

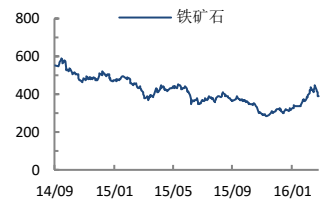
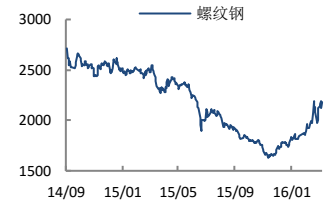
## 现货市场窄幅震荡 矿螺期货短期下跌

### 主要观点

- 行情回顾。**本周矿螺走势分化，整体呈现螺强矿弱，螺纹钢主力合约累计上涨65元，涨幅3.07%，收于2184元/吨；铁矿石主力合约累计下跌14.5元，跌幅3.56%，收于392.5元/吨。
- 螺纹钢。**螺纹钢现货窄幅波动，开工率缓慢回升，资金状况或为阻碍复工主因，下游需求回暖持续性存疑。
- 铁矿石。**普氏指数窄幅震荡，内矿价格维持稳定，港口库存略降，整体供应宽松。
- 后市展望。**基于对未来终端需求的谨慎悲观的判断，我们认为当前黑色金属价格可能会逐步走弱，但当前更可能维持高位震荡，建议仍然以多矿空螺做空钢厂利润作为主策略。单边操作上，以当前区间短线参与为主。

报告日期 2016-03-25

### 主力连续合约



### 研究所

李梦杰

黑色金属分析师

从业资格号: F3012436

limengjie@guodu.cc

### 相关研究

《黑色转暖尚待时日》

《黑色品种虚火暂退》

《铁矿石上冲提供做空机会》

《“钢强矿弱”格局已经逆转》

《铁矿石“跌跌不休”》

## 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 一、行情回顾 .....                | 5  |
| 二、螺纹钢 .....                 | 5  |
| (一) 螺纹钢现货窄波动，开工率缓慢回升 .....  | 5  |
| (二) 资金状况或为阻碍复工主因 .....      | 5  |
| (三) 下游需求回暖持续性存疑 .....       | 5  |
| 三、铁矿石 .....                 | 8  |
| (一) 普氏指数窄幅震荡，内矿价格维持稳定 ..... | 8  |
| (二) 港口库存略降，整体供应宽松 .....     | 8  |
| 四、后市展望 .....                | 11 |

## 插图

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 1 螺纹钢主力合约日 K 线图.....              | 5  |
| 图 2 铁矿石主力合约日 K 线图.....              | 5  |
| 图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm) .....     | 6  |
| 图 4 螺纹钢盘面利润.....                    | 6  |
| 图 5 螺纹钢生产利润.....                    | 6  |
| 图 6 rb1605 合约期现价差 .....             | 6  |
| 图 7 rb1605 与 rb1601 价差 .....        | 6  |
| 图 8 rb1605 与 i1605 比价 .....         | 6  |
| 图 9 钢厂高炉开工率.....                    | 7  |
| 图 10 钢厂盈利比例.....                    | 7  |
| 图 11 铁水成本.....                      | 7  |
| 图 12 线螺采购量.....                     | 7  |
| 图 13 日均粗钢产量.....                    | 7  |
| 图 14 社会钢材库存.....                    | 7  |
| 图 15 螺纹钢社会库存.....                   | 8  |
| 图 16 重点企业钢材库存.....                  | 8  |
| 图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方 ..... | 9  |
| 图 18 铁矿石现货价格.....                   | 9  |
| 图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI) .....        | 9  |
| 图 20 进口盈亏.....                      | 9  |
| 图 21 i1605 合约期现价差 .....             | 9  |
| 图 22 i1605 与 i1601 价差 .....         | 9  |
| 图 23 国外港口发运量.....                   | 10 |
| 图 24 国内港口库存.....                    | 10 |
| 图 25 国外港口库存.....                    | 10 |

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 图 26 钢厂铁矿石库存可用天数..... | 10 |
| 图 27 国内矿山开工率.....     | 10 |
| 图 28 不同规模矿山生产情况.....  | 10 |
| 图 29 国内矿山产量.....      | 11 |
| 图 30 国内矿山库存.....      | 11 |

## 一、行情回顾

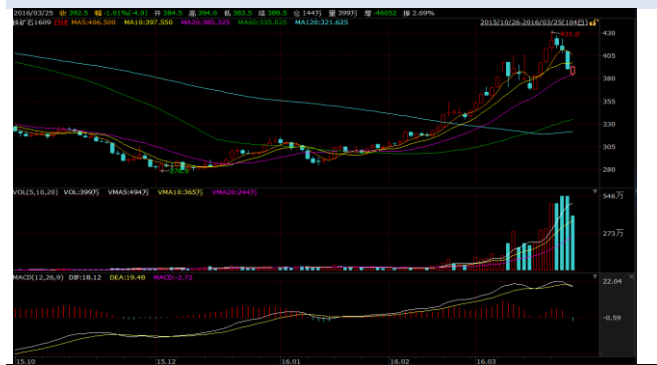
本周矿螺走势分化，整体呈现螺强矿弱，螺纹钢主力合约累计上涨65元，涨幅3.07%，收于2184元/吨；铁矿石主力合约累计下跌14.5元，跌幅3.56%，收于392.5元/吨。

图1 螺纹钢主力合约日K线图



数据来源:wind、国都期货研究所

图2 铁矿石主力合约日K线图



数据来源:wind、国都期货研究所

## 二、螺纹钢

### (一) 螺纹钢现货窄波动，开工率缓慢回升

本周螺纹钢各地区现货波动收窄，没有明显的涨跌趋势，呈窄幅波动。而本周钢厂生产情况继续温和复苏，全国高炉开工率回升0.41%，至77.76%；盈利比例也继续回升4.29%，至60.12%。从全国范围来看，开工率与盈利比例背离的情况仍在持续。此外，经历过上周的回落后，河北地区、唐山地区高炉开工率也出现温和复苏，但仍低于上上周水平。

### (二) 资金状况或为阻碍复工主因

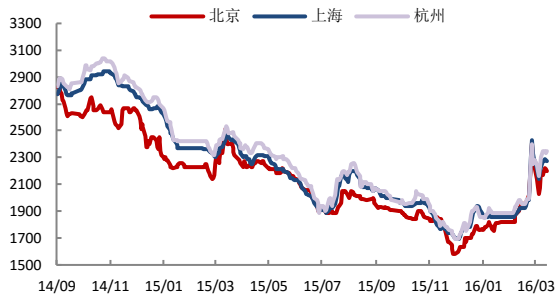
我们认为当前制约钢厂开工率回升的主要因素还是资金与预期。经历过去年下半年的“失血”后，钢厂的财务状况本就不算乐观，今年银行又对于钢铁行业收紧了信贷规模，使原本就不乐观的财务情况“输血”跟不上。另外一方面，产业链上游企业也意识到了钢厂的资金问题，对钢厂的生存能力也出现了担忧。今年在钢厂采购原材料的过程中，出现了需要预付货款才会生产发货的情况，这对钢厂的现金流造成了进一步的压力。而在各种隐忧之下，钢厂对未来难言乐观，复产的节奏仍在放慢。这也是前期钢价坚挺的一部分原因。

### (三) 下游需求回暖持续性存疑

钢价坚挺的另一方面就是各方对于下游需求的乐观预期，特别是1、2月房地产数据的好转，也给了这部分预期一定的支持。但行业对于未来需求向好仍然存在分歧，我们的观点仍然偏悲观，认为在房地产去库存

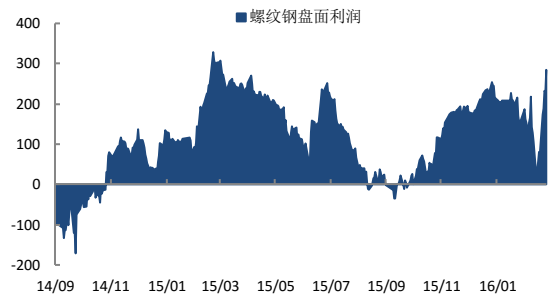
的背景之下，新开工大面积复苏的可能性并不大。不过，在市场各方对未来分歧较大的情况下，我们对未来螺纹钢的走势持谨慎悲观态度。

图3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)



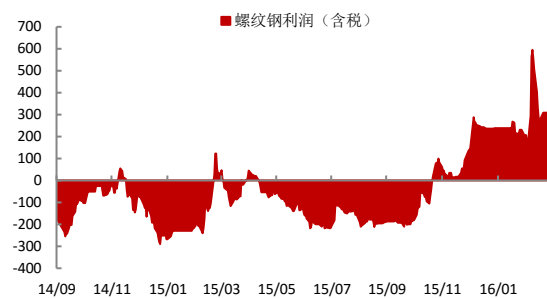
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢盘面利润



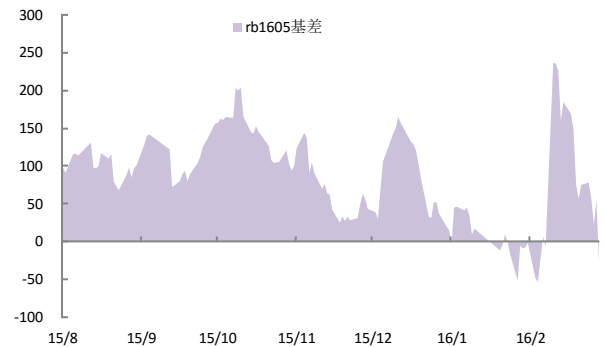
数据来源: 国都期货研究所

图5 螺纹钢生产利润



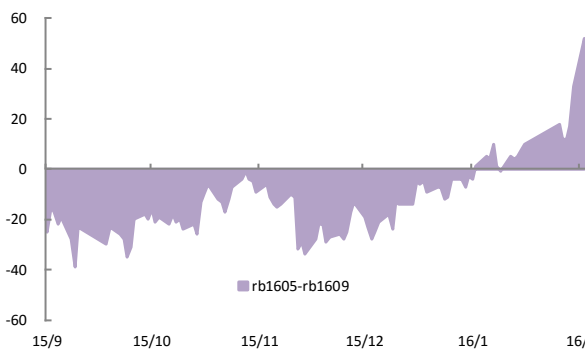
数据来源: 国都期货研究所

图6 rb1605 合约基差



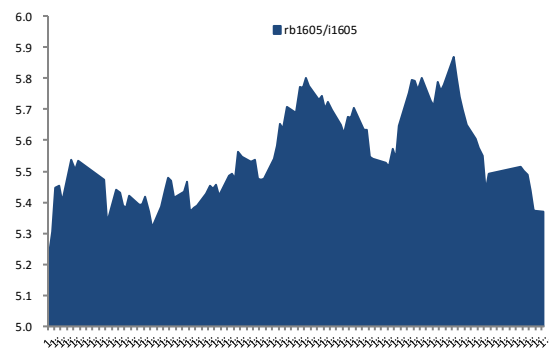
数据来源: 国都期货研究所

图7 rb1605 与 rb1609 基差



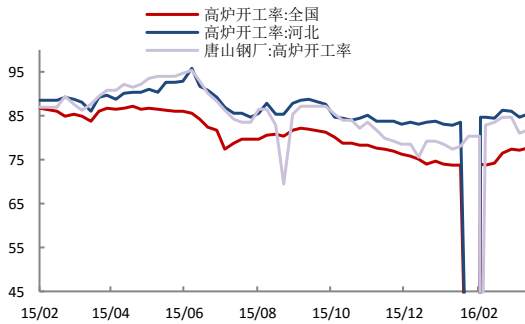
数据来源: 国都期货研究所

图8 rb1605 与 i1605 比价



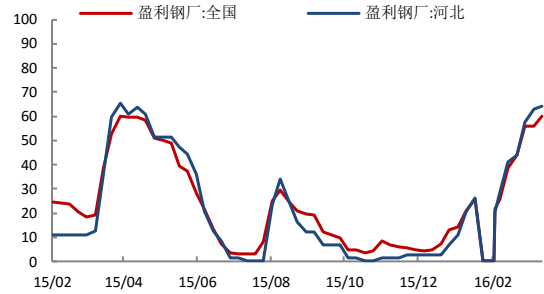
数据来源: 国都期货研究所

图9 钢厂高炉开工率



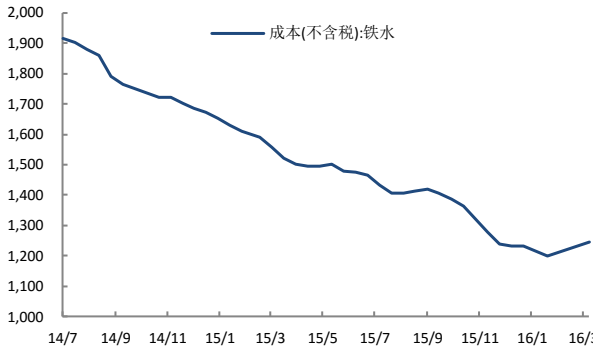
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 钢厂盈利比例



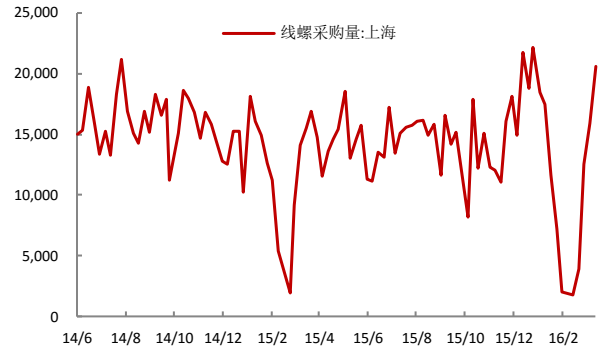
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 铁水成本



数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 线螺采购量



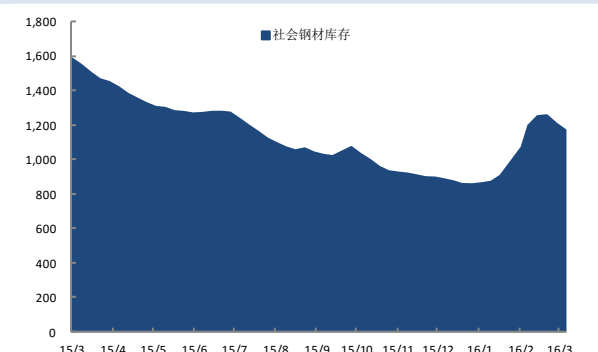
数据来源: Wind、国都期货研究所

图13 日均粗钢产量

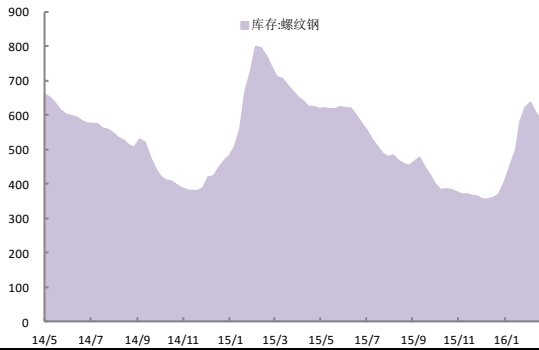


数据来源: Wind、国都期货研究所

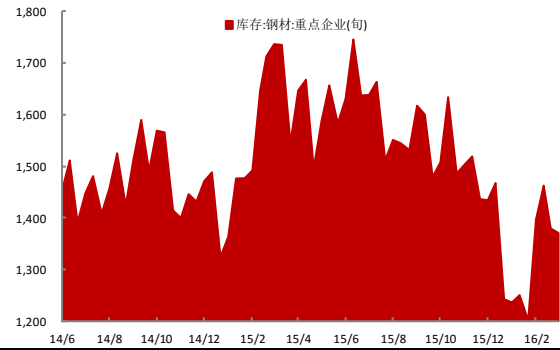
图14 社会钢材库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 螺纹钢社会库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 重点企业钢材库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、铁矿石

#### (一) 普氏指数窄幅震荡，内矿价格维持稳定

普氏价格指数本周也呈现震荡走势，截至本周四较上周五下跌1.5美元，收于55.5美元/吨。现货层面，国内矿山在上周五商战10元后维持稳定，本周无变化。外矿跟随普氏指数波动，价格窄幅震荡。

#### (二) 港口库存略降，整体供应宽松

本周全国45个主要港口铁矿石库存为9630.7万吨，较上周五下降119.7万吨，日均疏港总量260.6万吨，上周五为252.1万吨；本周港口库存降幅较为明显，主要是因为近期到港资源较少，疏港量水平整体回升。

另外，本周矿山发运量回升明显，预计未来到港量将逐步回升，本周到港量已经回升至1200万吨，供给方面较为宽松。另外，近两周统计的国内矿山开工率继续回升，当前全国开工率为39.2%，较上期上涨1.9个百分点，高矿价下，内矿供给量继续增加。

前文提及当前钢厂迟迟不复工的原因，大家对于钢厂复工节奏放缓也已经产生了共识。前期对复工节奏加快的预期开始回落。导致矿价近期出现回落。而内矿供给量的增加和外矿供给的恢复都对矿价造成了压力。预计未来矿价将震荡走弱。

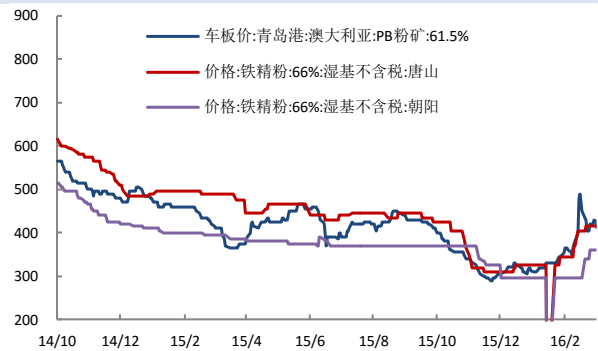


图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方



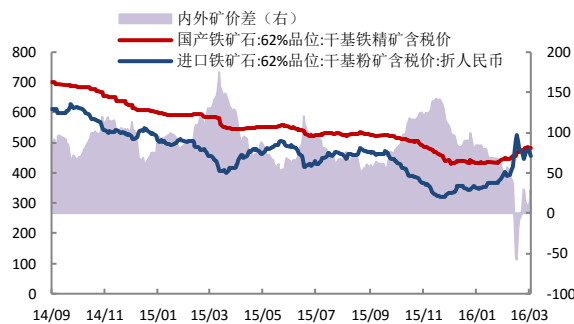
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铁矿石现货价格



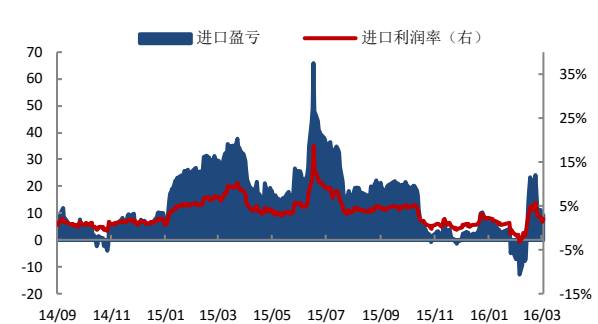
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



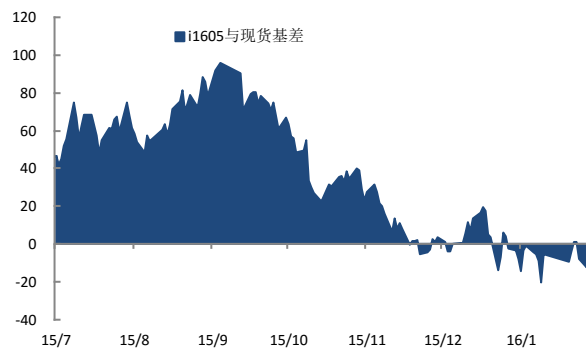
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



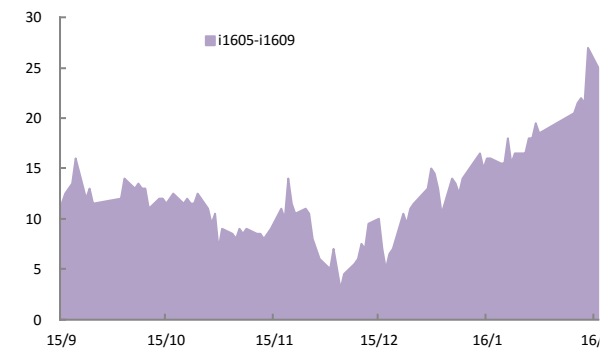
数据来源: 国都期货研究所

图 21 i1605 合约基差



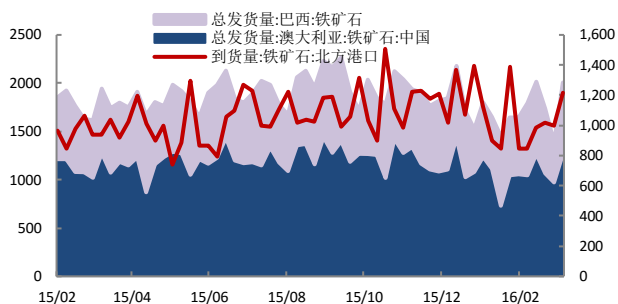
数据来源: 国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1609 基差



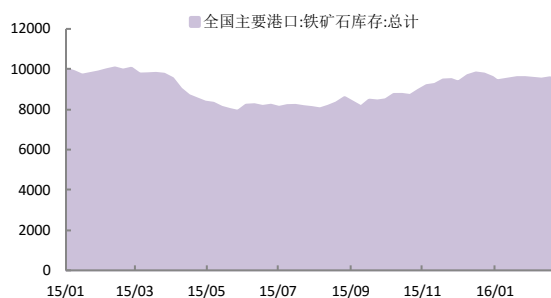
数据来源: 国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



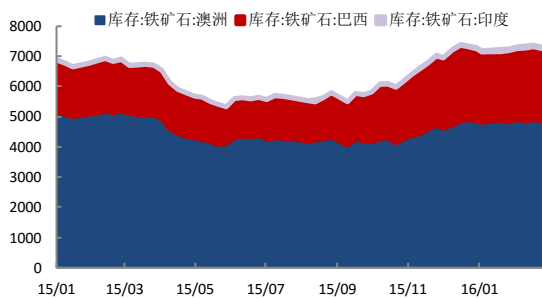
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



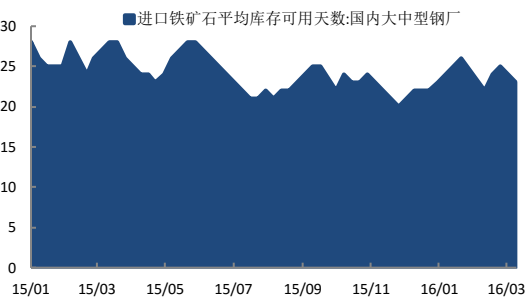
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



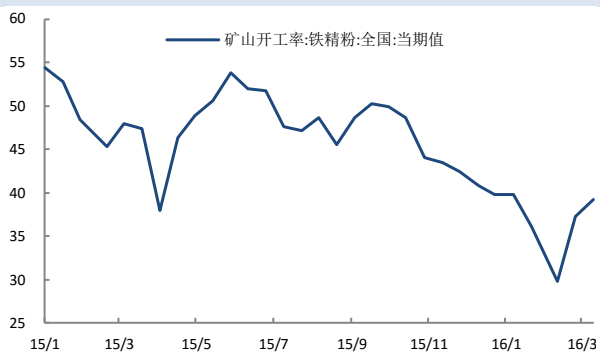
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



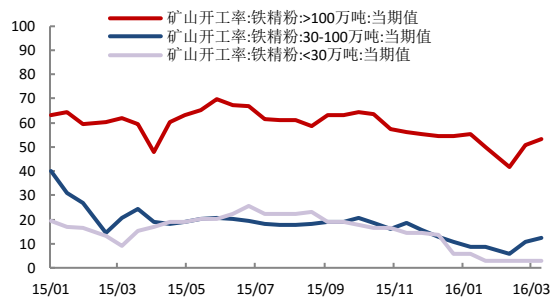
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



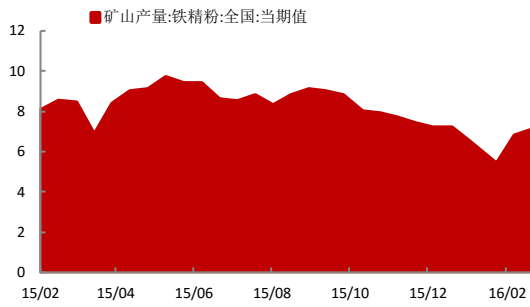
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



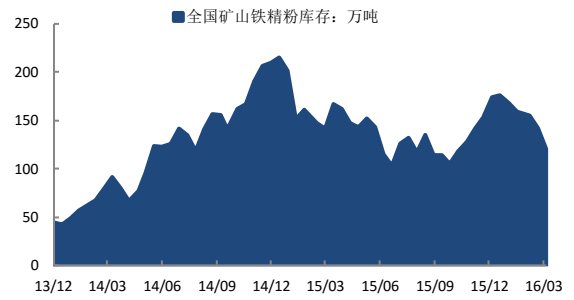
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29 国内矿山产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 30 国内矿山库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

#### 四、后市展望

基于对未来终端需求的谨慎悲观的判断,我们认为当前黑色金属价格可能会逐步走弱,但当前更可能维持高位震荡,建议仍然以多矿空螺做空钢厂利润作为主策略。单边操作上,以当前区间短线参与为主。

### 分析师简介

李梦杰，毕业于中国矿业大学（北京），获矿物加工工程硕士学位。主要负责黑色金属的品种研究。持续关注黑色产业链，对煤焦钢产业链各技术、贸易环节均有较深的理解。擅长产业链基本面研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：（c）本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：-。