

环境质量成限产主要因素，短期宽松程度有限

主要观点

行情回顾。上周螺纹钢走势扑朔迷离，区间震荡为主，没有具体方向。铁矿石在周初有一定回调之后继续涨势。上周结束时，铁矿石主力合约收于 521.00 元/吨，周涨跌幅-0.76%，成交量减少 5 万手，持仓量减少 8 万手。螺纹钢期货主力合约 RB1901 收于 3,884.00 元/吨，周涨幅-1.25%，成交量增加 39 万手，持仓量增加 22 万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存 14,273.01 万吨，较前值减少 8.86 万吨。巴西矿和澳大利亚矿都保持平稳，但是发货量继续减少。现货市场粉矿和块矿在前一波上涨之后震荡整理，没有大幅回调，走势强劲。需求上看，全国高炉开工率继续上涨，钢厂生产依旧旺盛，今年限产宽松基本确定，铁矿石需求不会受到很大压抑。上周钢厂铁矿石库存天数维持高位，钢厂备货积极，铁矿石近期支撑较强。

基本面分析-螺纹钢。现货表现依然偏弱，价格下行带动了成交量，钢材需求仍然存在，只要现货价格能保持下游可接受的范围内，订单问题不大。上周螺纹钢社会库存 317.45 万吨，环比下降 18.99 万吨；钢厂库存 186.66 万吨，环比增加 10.43 万吨。贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。终端需求方面，基建投资继续好转，房地产投资全国范围内都有一定放缓，施工方面暂时平稳。目前螺纹钢的主要动力还是来自于供给端。

后市展望。短期内，空气质量会成为黑色博弈的重点。近期中国气象局国家气候中心和生态环境部中国环境监测总站组织联合商会认为从现在起到 2019 年 2 月期间，我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差，未来各地会临时开启限产，供给宽松有限。现货表现依然偏弱，价格下行带动了成交量，钢材需求仍然存在，只要现货价格能保持下游可接受的范围内，订单问题不大。贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。终端需求方面，基建投资继续好转，房地产投资全国范围内都有一定放缓，施工方面暂时平稳。目前螺纹钢的主要因素还是来自于供给端。期价向上动力不足，向下空间有限，震荡为主。铁矿石方面，港口库存保持平稳，发货减少。全国高炉开工率继续上涨，钢厂生产依旧旺盛，今年限产宽松虽然空间不大，但整体宽松基调基本确定，铁矿石需求不会受到很大压抑。钢厂铁矿石库存天数维持高位，钢厂备货积极，铁矿石近期支撑较强，仍是看多的逻辑，逢低做多。

报告日期 2018-11-19

研究所

王琼玮

黑色金属分析师

从业资格号：F3048777

电话：010-84183054

邮件：wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	5
二、基本面分析	5
(一) 上游铁矿石	5
(二) 下游钢材	7
(三) 套利分析	7
三、后市展望	10

插图

图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62%价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	6
图 10 铁矿石青岛港现货价格	6
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	7
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	7
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	7
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量	8
图 17 铁矿石基差 (元/吨)	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	8
图 19 螺纹钢铁矿石比价	9
图 20 螺纹钢焦炭比价	9
图 21 螺纹钢热卷轧板差价	9
图 22 热卷与铁矿石比价	9
图 23 铁矿石合约 9 月-1 月	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	9
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

上周螺纹钢走势扑朔迷离，区间震荡为主，没有具体方向。铁矿石在周初有一定回调之后继续涨势。上周结束时，铁矿石主力合约收于521.00元/吨，周涨跌幅-0.76%，成交量减少5万手，持仓量减少8万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于3,884.00元/吨，周涨幅-1.25%，成交量增加39万手，持仓量增加22万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



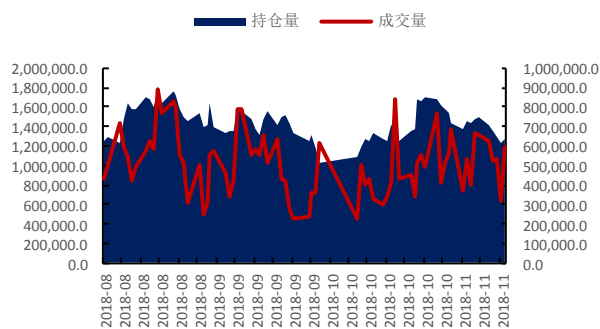
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



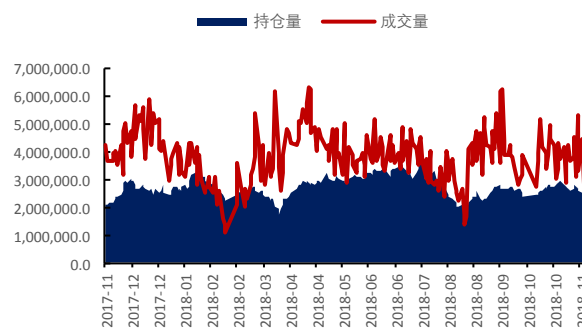
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 铁矿石主力合约成交量及持仓量（手）



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量（手）



数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

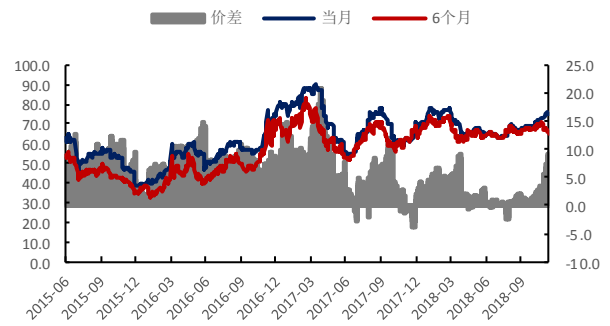
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收75.10美元/吨，周内下跌2.15美元/吨，涨跌幅-2.78%。新交所铁矿石掉期当月结算价为74.70美元/吨，周涨跌幅-0.53%，铁矿石掉期六个月结算价位65.30美元/吨，周涨跌幅-3.64%。当月与六月价差9.40美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

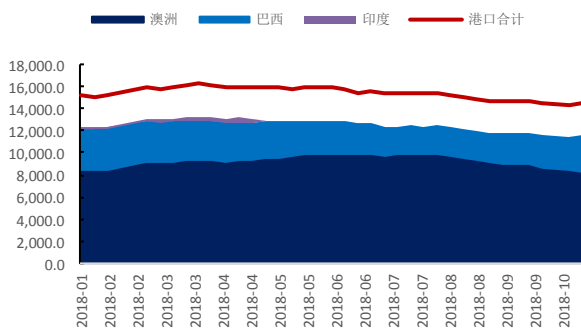
上周铁矿石港口库存14,273.01万吨，较前值减少8.86万吨。巴西矿和澳大利亚矿都保持平稳，但是发货量继续减少。现货市场粉矿和块矿在前一波上涨之后震荡整理，没有大幅回调，走势强劲。需求上看，全国高炉开工率继续上涨，钢厂生产依旧旺盛，今年限产宽松基本确定，铁矿石需求不会受到很大压抑。上周钢厂铁矿石库存天数维持高位，钢厂备货积极，铁矿石近期支撑较强。

图5 普氏62%价格指数

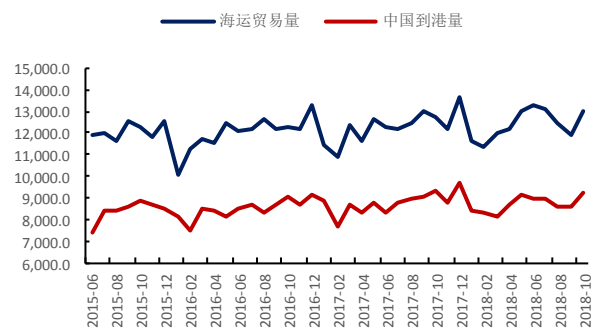

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


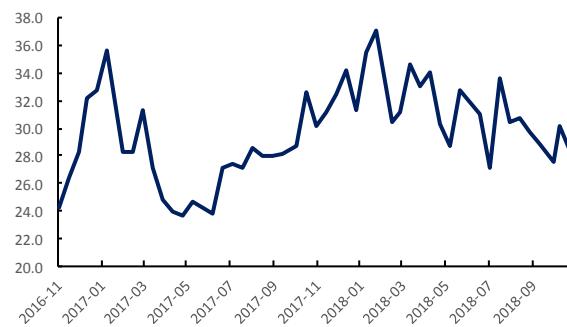
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


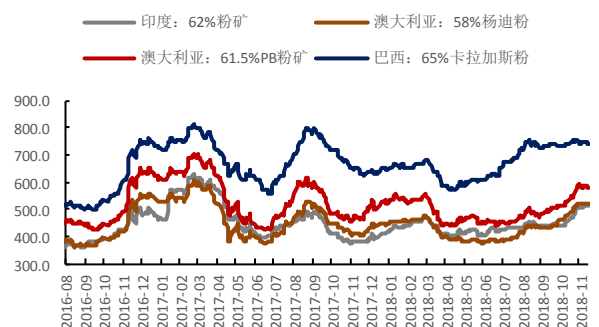
数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)


数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 进口矿烧结粉矿库存消费比


数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 铁矿石青岛港现货价格


数据来源：Wind、国都期货研究所

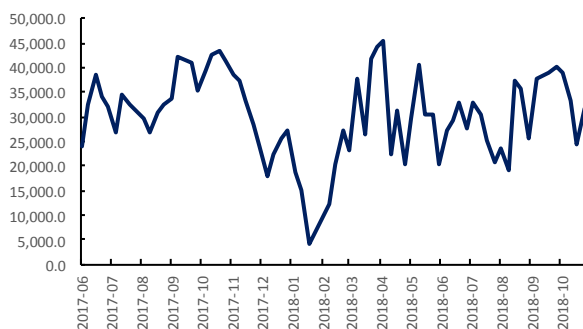
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交价格继续下滑，成交回暖。截止上周五，螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4300.00元/吨，周内涨跌-120.00元/吨；上海均价4400.00元/吨，周内涨跌-180.00元/吨；广州均价4900.00元/吨，周内涨跌-60.00元/吨。

生态环境部发布2018年10月空气质量状况，169个重点城市中临汾、唐山、邢台市等20个城市空气质量相对较差，导致上周唐山高炉开工率小幅下降，螺纹钢价格有小幅反弹。但在限产全面放松的环境下，其他地区高炉开工数据稳步上行。近期中国气象局国家气候中心和生态环境部中国环境监测总站组织联合会认为从现在起到2019年2月期间，我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差，未来各地会临时开启限产，供给宽松有限。

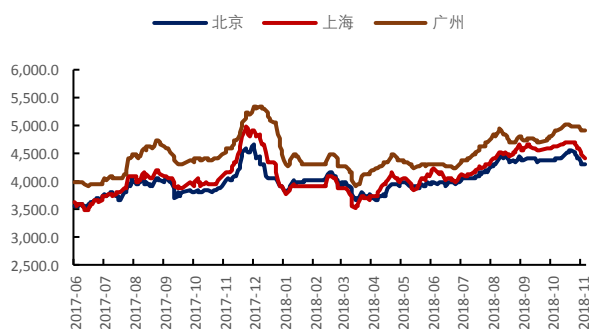
现货表现依然偏弱，价格下行带动了成交量，钢材需求仍然存在，只要现货价格能保持下游可接受的范围内，订单问题不大。上周螺纹钢社会库存317.45万吨，环比下降18.99万吨；钢厂库存186.66万吨，环比增加10.43万吨。贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。终端需求方面，基建投资继续好转，房地产投资全国范围内都有一定放缓，施工方面暂时平稳。目前螺纹钢的主要动力还是来自于供给端。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



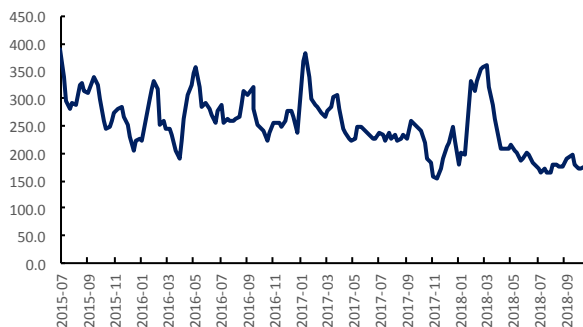
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

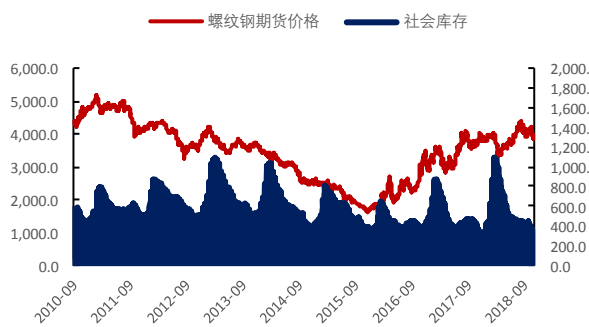
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

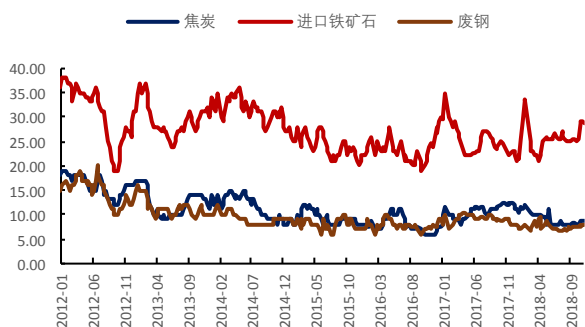
请务必阅读正文后的免责声明

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



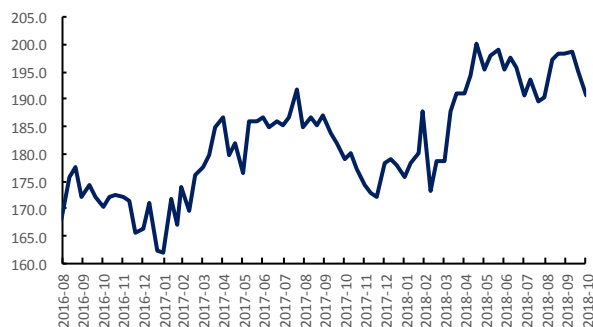
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 钢厂原料库存天数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

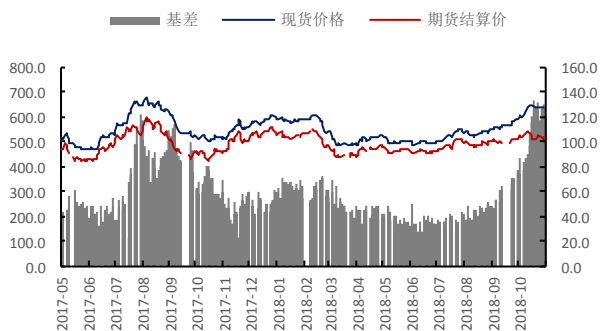
(三) 套利分析

根据我们的模型, 01合约螺纹钢基差和铁矿石基差均已处于高位。现货市场螺纹钢价格已经达到最高水平, 很难有进一步提高空间, 而后期价格的走向又面临太多不确定因素, 基差修复不一定是期价向现货靠近。更可能的结果是钢价大幅波动, 期价和现价相互靠拢。铁矿石方面, 基差或有向上修复的可能。

跨品种套利方面, 螺纹铁矿比价处于合理区间。热卷和螺纹的价差处于历史低位, 01合约螺纹钢主要还是旧螺纹为主, 价差有向上修复的预期, 可逢机做多热卷螺纹价差。

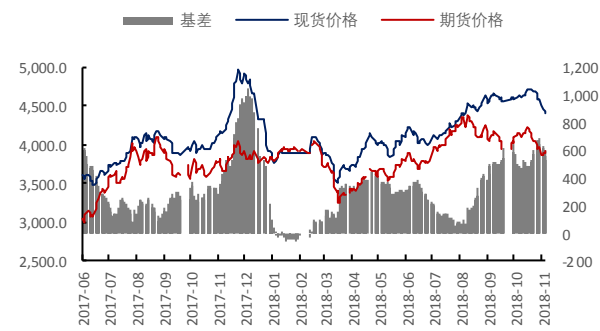
跨期套利方面, 螺纹钢5月合约价格偏低, 可逢机做反套, 买入1905合约, 卖出1901合约。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



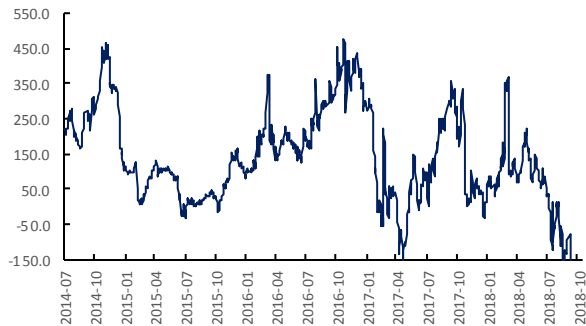
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



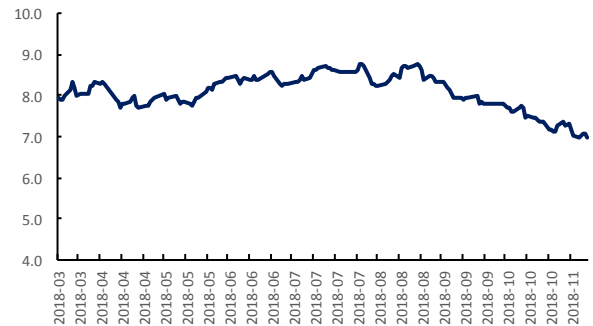
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



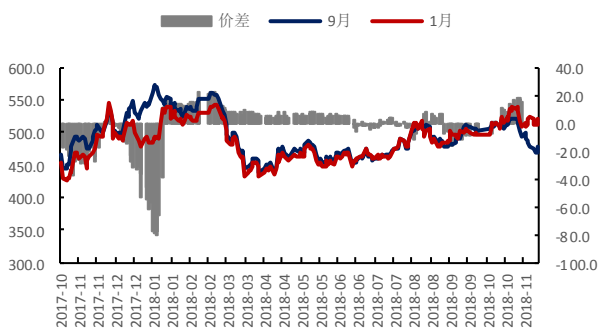
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



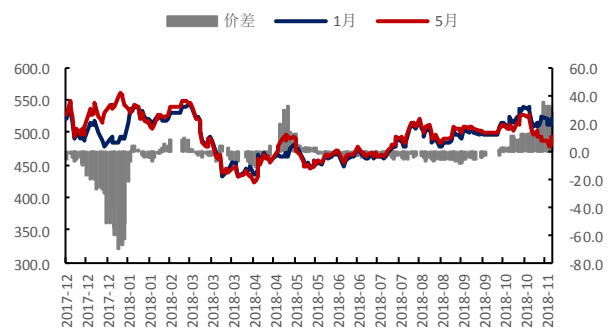
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

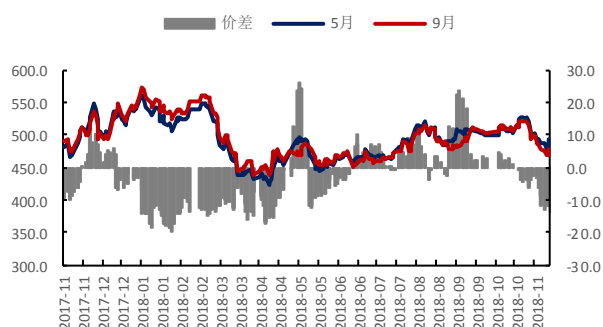


数据来源: Wind、国都期货研究所

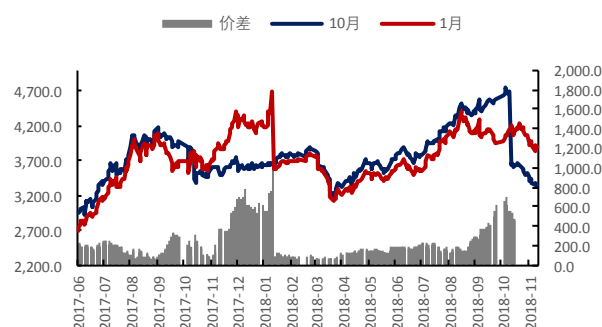
图 24 铁矿石合约 1月-5月



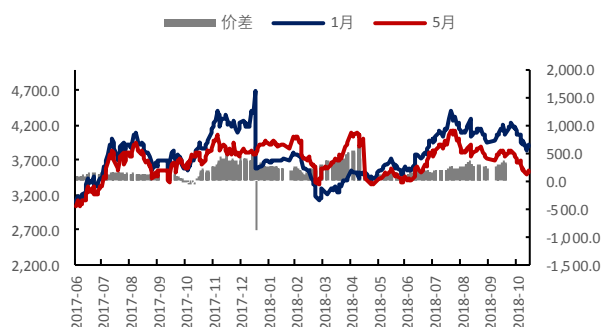
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


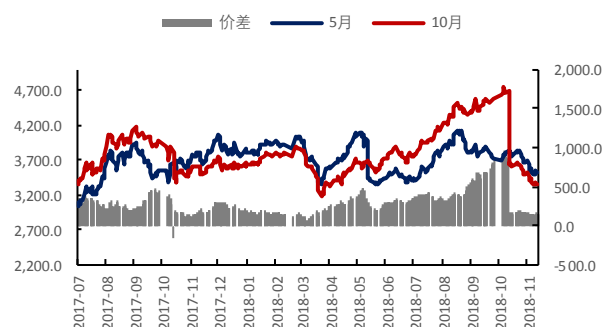
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

短期内, 空气质量会成为黑色博弈的重点。近期中国气象局国家气候中心和生态环境部中国环境监测总站组织联合商会认为从现在起到2019年2月期间, 我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差, 未来各地会临时开启限产, 供给宽松有限。现货表现依然偏弱, 价格下行带动了成交量, 钢材需求仍然存在, 只要现货价格能保持下游可接受的范围内, 订单问题不大。贸易商在持续去库存, 但是采购依旧谨慎, 投机需求疲弱。终端需求方面, 基建投资继续好转, 房地产投资全国范围内都有一定放缓, 施工方面暂时平稳。目前螺纹钢的主要因素还是来自于供给端。期价向上动力不足, 向下空间有限, 震荡为主。铁矿石方面, 港口库存保持平稳, 发货减少。全国高炉开工率继续上涨, 钢厂生产依旧旺盛, 今年限产宽松虽然空间不大, 但整体宽松基调基本确定, 铁矿石需求不会受到很大压抑。钢厂铁矿石库存天数维持高位, 钢厂备货积极, 铁矿石近期支撑较强, 仍是看多的逻辑, 逢低做多。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融硕士学历，国都期货研究所黑色金属分析师。

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：010-64000083。