

## 铁矿石下方支撑较强，成材供给端持续宽松

### 主要观点

**行情回顾** 上周黑色板块延续强劲涨势，铁矿和焦炭供给端的不确定性推动了投资者预期，而资金的参与更是点燃了市场情绪。钢厂生产未有收缩，铁矿价格上行不断突破前高。但成材需求端的不确定性却无法支撑钢价进一步的涨幅，在创出3947元/吨的高位后就开始逐渐回落。上周结束时，铁矿石主力合约收于732.00元/吨，周涨跌幅3.54%，成交量减少94万手，持仓量增加6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,889.00元/吨，周涨幅3.13%，成交量减少10万手，持仓量减少2万手。

**基本面分析-铁矿石** 上周港口库存12,762.82万吨，大幅下降439.10万吨，但日均疏港疏港量却持续上行，钢厂铁矿石日耗也不断上升，且高低品矿价差开始走扩，铁矿石需求依旧旺盛。上周高炉和电炉产能利用率环比上升，虽然铁矿价格上涨压缩钢厂利润，但目前钢厂未做反应。成材端下游基建、房地产融资方面或有所收紧影响钢材需求，后期可能会进一步影响到铁矿方面。但短期内铁矿保持供需偏紧的格局，价格支撑较强，不建议做空。可平掉盈利仓位，观望为主。

**基本面分析-螺纹钢** 上周钢厂高炉产能利用率环比上升0.53个百分点至79.08%，电炉产能利用率环比上升3.09个百分点至68.95%。尽管当前铁矿、焦炭等原料大涨，钢厂依然生产热情不减，供给上相对于需求可能相对宽松，下游市场采购也较为谨慎。上周钢厂库存下降较多，但社库去化放缓，具体来看，钢厂库存204.44万吨，较前值下降10.40万吨；社会库存569.83万吨，较前值下降27.86万吨。地方债连续八周发行不足千亿元，且为防范隐形债务，PPP项目又遭清理，短期内可能会影响基建，投资力度或相对放缓。监管机构紧盯房企融资，对金融机构资金违规流入房地产加强监管，作为资金密集型行业，融资短期内可能影响地产投资。整体来看，当前基建和地产对螺纹的支撑都相对减弱，而供给上又有不断宽松的预期，盘面价格或不能维持高位，可能会有一定回落，建议近期逢高做空。

**后市展望** 当前宏观环境下行压力不减，而作为逆周期的调节因素，地产和基建方面的投资力度也有所下滑，对钢材需求减弱。但是供给上，尽管当前铁矿、焦炭等原料大涨，钢厂依然生产热情不减，供给上相对于需求可能相对宽松，下游市场采购也较为谨慎。上周钢厂库存下降较多，但社库去化放缓，供给上不断宽松的预期可能致使盘面价格不能维持高位，建议近期逢高做空。原料方面，上周港口库存大幅下降，钢厂铁矿石日耗也不断上升，且高低品矿价差开始走扩，铁矿石需求依旧旺盛。上周高炉和电炉产能利用率上升，虽然铁矿价格上涨压缩钢厂利润，但目前钢厂未做反映。短期内铁矿保持供需偏紧的格局，价格支撑较强，不建议做空。可平掉盈利仓位，观望为主。

报告日期 2019-05-27

### 研究所

王琼玮

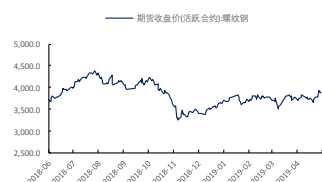
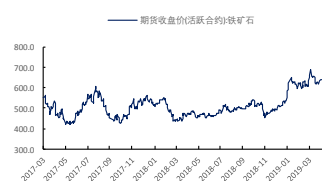
黑色金属分析师

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	7
图 10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港	7
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)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
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)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
图 19 螺纹钢铁矿石比价	9
图 20 铁矿石焦炭比价	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	10
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	10
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

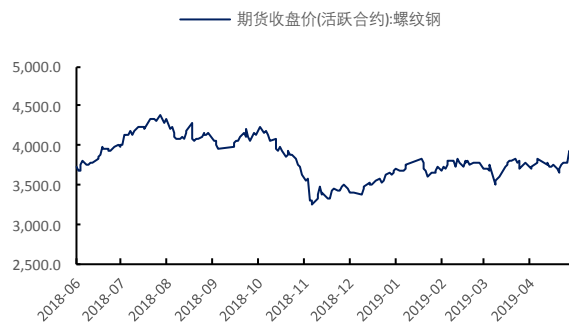
上周黑色板块延续强劲涨势，铁矿和焦炭供给端的不确定性推动了投资者预期，而资金的参与更是点燃了市场情绪。钢厂生产未有收缩，铁矿价格上行不断突破前高。但成材需求端的不确定性却无法支撑钢价进一步的涨幅，在创出3947元/吨的高位后就开始逐渐回落。上周结束时，铁矿石主力合约收于732.00元/吨，周涨跌幅3.54%，成交量减少94万手，持仓量增加6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,889.00元/吨，周涨幅3.13%，成交量减少10万手，持仓量减少2万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



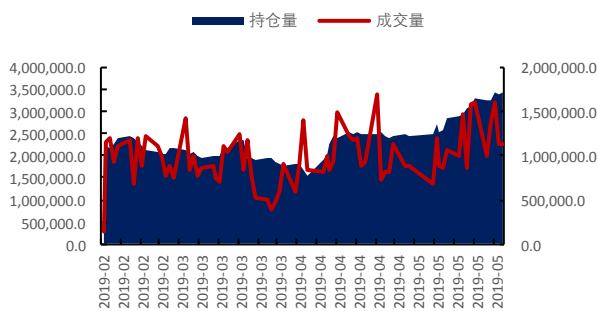
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



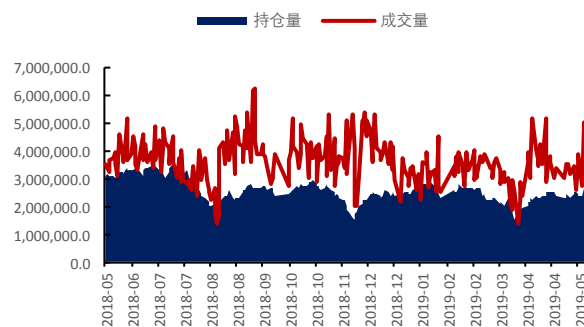
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 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

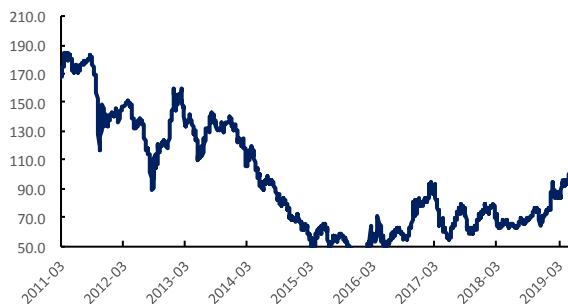
## 二、基本面分析

### （一）上游铁矿石

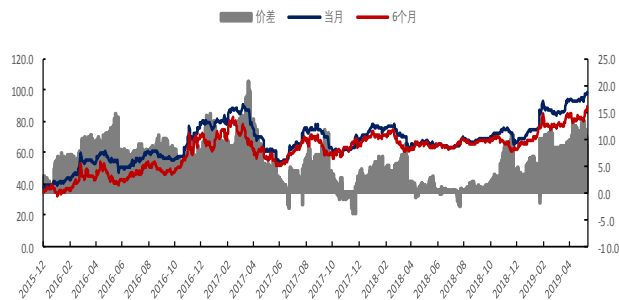
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收103.65美元/吨，周内上涨3.25美元/吨，涨跌幅3.24%。新交所铁矿石掉期当月结算价为98.70美元/

吨，周涨跌幅2.68%，铁矿石掉期六个月结算价位89.43美元/吨，周涨跌幅6.15%。当月与六月价差9.27美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

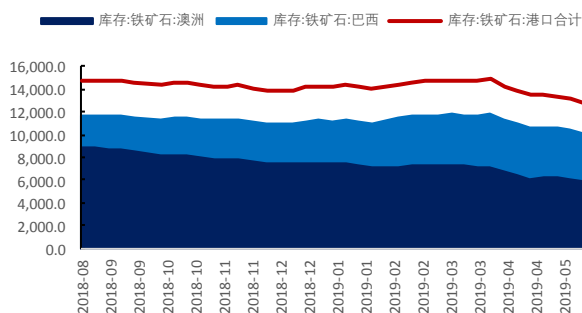
上周港口库存12,762.82万吨，大幅下降439.10万吨，但日均疏港疏港量却持续上行，钢厂铁矿石日耗也不断上升，且高低品矿价差开始走扩，铁矿石需求依旧旺盛。上周高炉和电炉产能利用率环比上升，虽然铁矿价格上涨压缩钢厂利润，但目前钢厂未做反应。成材端下游基建、房地产融资方面或有所收紧影响钢材需求，后期可能会进一步影响到铁矿方面。但短期内铁矿保持供需偏紧的格局，价格支撑较强，不建议做空。可平掉盈利仓位，观望为主。

**图 5 普式 62%价格指数**


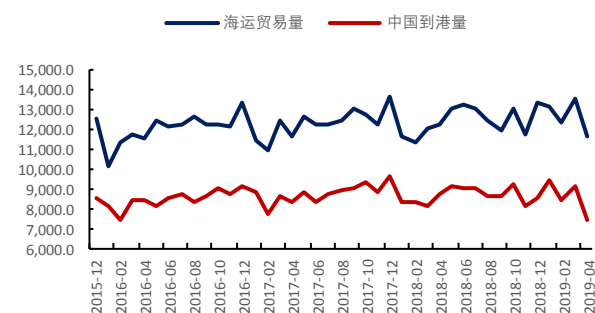
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


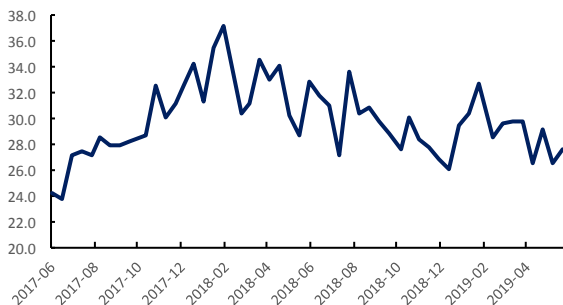
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 7 港口库存周数据 (万吨)**


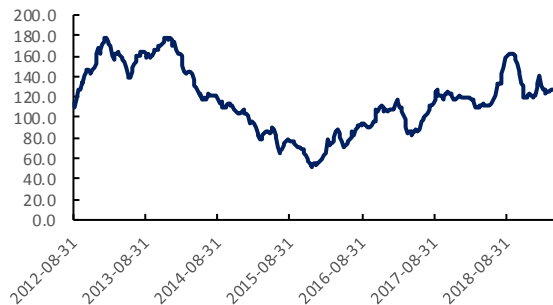
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港**


数据来源: Wind、国都期货研究所

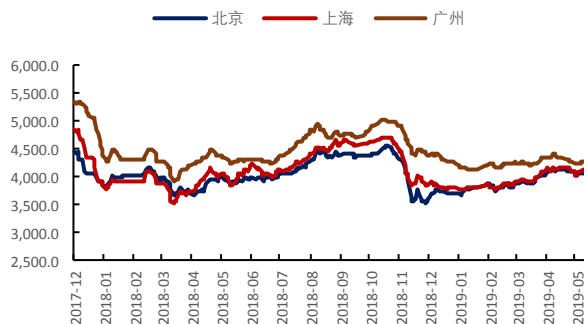
## (二) 下游钢材

上周现货市场因价格被期货市场带动上行,市场交投谨慎,成交有所回落。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4040.00元/吨,周内涨跌0.00元/吨;上海均价4090.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨;广州均价4260.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨。

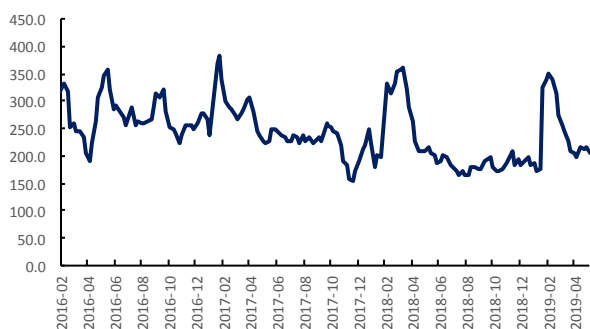
上周钢厂高炉产能利用率环比上升0.53个百分点至79.08%,电炉产能利用率环比上升3.09个百分点至68.95%。尽管当前铁矿、焦炭等原料大涨,钢厂依然生产热情不减,供给上相对于需求可能相对宽松,下游市场采购也较为谨慎。上周钢厂库存下降较多,但社库去化放缓,具体来看,钢厂库存204.44万吨,较前值下降10.40万吨;社会库存569.83万吨,较前值下降27.86万吨。地方债连续八周发行不足千亿元,且为防范隐形债务,PPP项目又遭清理,短期内可能会影响基建,投资力度或相对放缓。监管机构紧盯房企融资,对金融机构资金违规流入房地产加强监管,作为资金密集性行业,融资短期内可能影响地产投资。整体来看,当前基建和地产对螺纹的支撑都相对减弱,而供给上又有不断宽松的预期,盘面价格或不能维持高位,可能会有一定回落,建议近期逢高做空。

**图11 沪市线螺终端采购量(吨)**

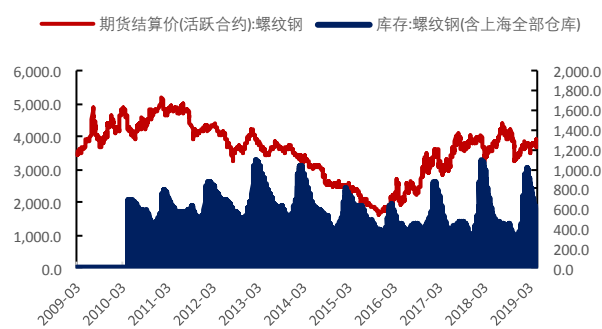

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图12 螺纹钢现货价格(元/吨)**


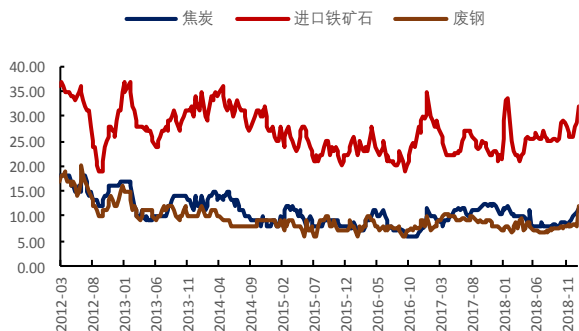
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


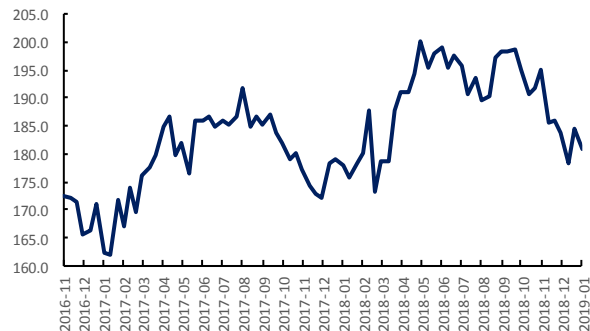
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

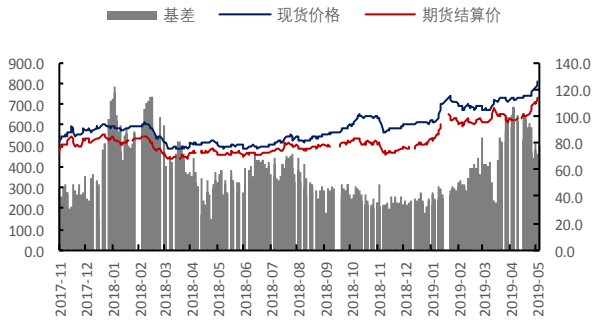
### (三) 套利分析

根据我们的模型,上周虽然价格波动幅度较大,但基差相对稳定。螺纹钢基差有所收敛,但仍在合理区间。

跨品种套利方面,铁矿石目前供需稳定,而成材端市场不确定性增加,预计铁矿走势强于螺纹,可做多铁矿,做空螺纹套利。

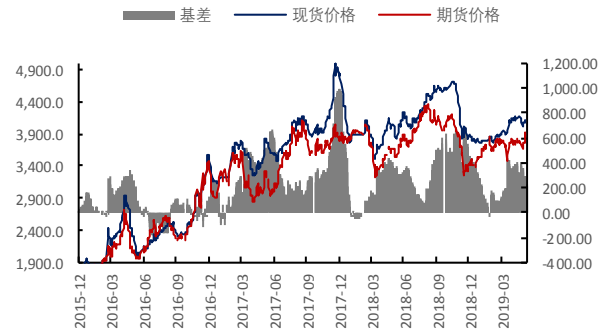


图 17 铁矿石基差 (元/吨)



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



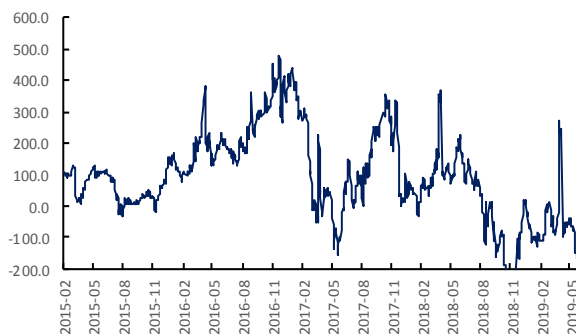
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

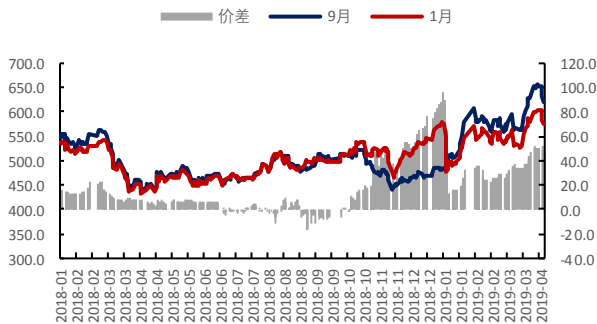


数据来源: Wind、国都期货研究所

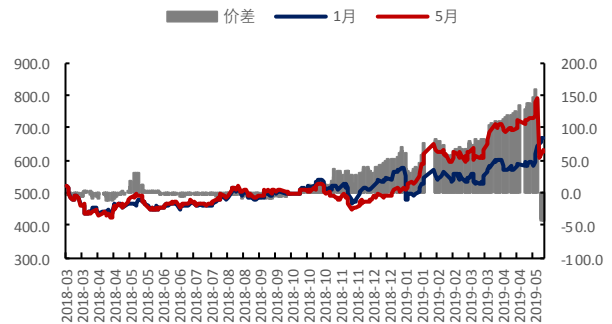
图 22 热卷与铁矿石比价



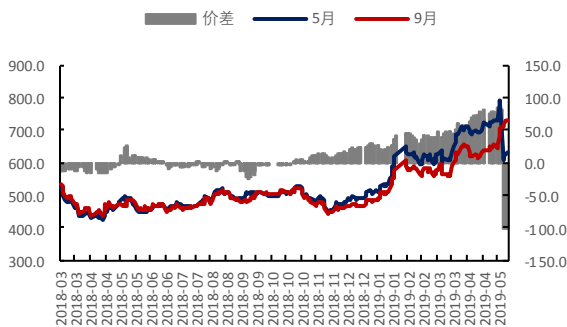
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


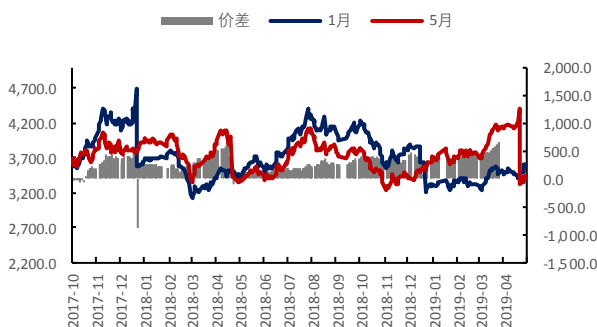
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


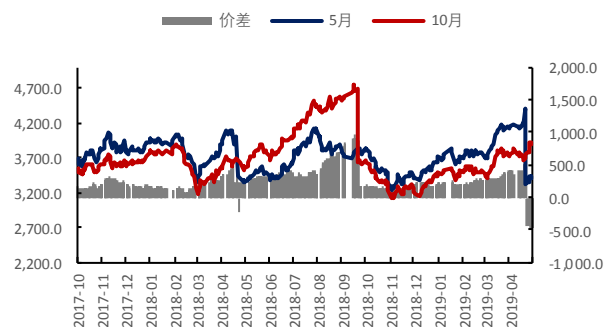
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

当前宏观环境下行压力不减,而作为逆周期的调节因素,地产和基建方面的投资力度也有所下滑,对钢材需求减弱。但是供给上,尽管当前铁矿、焦炭等原料大涨,钢厂依然生产热情不减,供给上相对于需求可能相对宽松,下游市场采购也较为谨慎。上周钢厂库存下降较多,但社库去化

放缓，供给上不断宽松的预期可能致使盘面价格不能维持高位，建议近期逢高做空。原料方面，上周港口库存大幅下降，钢厂铁矿石日耗也不断上升，且高低品矿价差开始走扩，铁矿石需求依旧旺盛。上周高炉和电炉产能利用率上升，虽然铁矿价格上涨压缩钢厂利润，但目前钢厂未做反映。短期内铁矿保持供需偏紧的格局，价格支撑较强，不建议做空。可平掉盈利仓位，观望为主。

### 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，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。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，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求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，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

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：010-84183058。