

钢厂盈利大幅好转，主要钢材品种产量增加

主要观点

行情回顾 上周一发改委、工信部以及国家统计局联合发布《关于做好钢铁行业产能、产量调查核实工作的通知》，要求对钢铁企业近3年的装备产能情况及变化情况进行调查核实，并说明情况。螺纹受此消息提振开始拉升，随着期货价格的上涨，主导钢厂多连续大幅度上调出厂价格，现货价格大幅上行。但是周四盘面小幅回落之后，市场开始出现恐高情绪。而本轮涨价导致钢厂利润显著回升，铁矿石价格跟涨。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存12,517.25万吨，环比降143.50万吨，日均疏港量306.13万吨，环比降10.30万吨。北方六港的到港量整体仍然处于较低水平，巴西和澳大利亚发货均不及往年。进口下滑支撑了当前铁矿的持续走强。需求上，日均疏港量依然高位震荡，钢厂铁矿石库存从28天降至25天。而钢厂利润持续好转。供需两端均利好矿价。但按照往年季节性规律，12月发货增加，供给上或有压力，上周港口库存的垒库也成为隐忧。铁矿盘面跟随成材大幅上涨，而现货价格表现平淡，说明市场并不认可当前的上涨。整体来看，铁矿未来仍会受到成材走势影响，但基本面有走弱预期，建议适时止盈。

基本面分析-螺纹钢 上周全国高炉开工率65.33%，周环比降0.69个百分点；电炉开工率69.75%，环比升0.98个百分点；五大品类钢材周产量环比增11.29万吨。上周邯郸唐山地区发布重污染二级预警，导致高炉开工有所下滑，但钢厂盈利持续好转，螺纹吨钢毛利已超700元/吨，钢厂有扩大生产的动力。11月上旬重点企业粗钢日均产量198.74万吨/天，连续一月环比增加，供给有宽松的压力。上周库存继续大幅去化，螺纹钢钢厂库存191.78万吨，周环比降13.43万吨；螺纹钢社会库存287.08万吨，周环比降28.71万吨。但根据往年季节性规律，去库或告一段落。终端需求上看，房地产10月份数据超预期利好，但融资方面依旧是楼市好转的隐患，前10月房地产到位资金增速继续回落，导致房地产开发投资完成额继续走弱，以及土地成交的疲软。长期房地产市场仍不改悲观预期。前10月基建投资增速小幅下滑，今年专项债额度已用完，提前下发的明年的额度预计要12月左右才会到位，短期内基建支撑薄弱。10月工业增加值，固定资产投资等经济指标不及预期，制造业承压。整体来看，当前库存去化或告一段落，供给有扩张动力，盘面或涨幅有限，建议择时止盈。

后市展望 但钢厂盈利持续好转，有扩大生产的动力。11月上旬重点企业粗钢日均产量198.74万吨/天，连续一月环比增加，供给有宽松的压力。上周库存继续大幅去化，但根据往年季节性规律，去库或告一段落。当前仍是消费淡季，盘面或涨幅有限，建议适时止盈。铁矿方面，虽供需两端均利好矿价。但按照往年季节性规律，12月发货增加，供给上或有压力，上周港口库存的垒库也成为隐忧。铁矿盘面跟随成材大幅上涨，而现货价格表现平淡，说明市场并不认可当前的上涨。整体来看，铁矿未来仍会受到成材走势影响，但基本面有走弱预期，建议适时止盈。

报告日期 2019-11-25

研究所

王琼玮

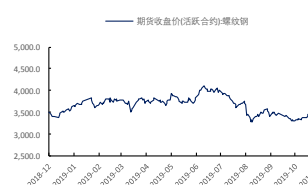
金属分析师

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)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
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

上周一发改委、工信部以及国家统计局联合发布《关于做好钢铁行业产能、产量调查核实工作的通知》，要求对钢铁企业近3年的装备产能情况及变化情况进行调查核实，并说明情况。螺纹受此消息提振开始拉升，随着期货价格的上涨，主导钢厂多连续大幅度上调出厂价格，现货价格大幅上行。但是周四盘面小幅回落之后，市场开始出现恐高情绪。而本轮涨价导致钢厂利润显著回升，铁矿石价格跟涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于650.50元/吨，周涨跌幅2.31%，持仓量增加6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,655.00元/吨，周涨跌幅8.78%，持仓量减少33万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



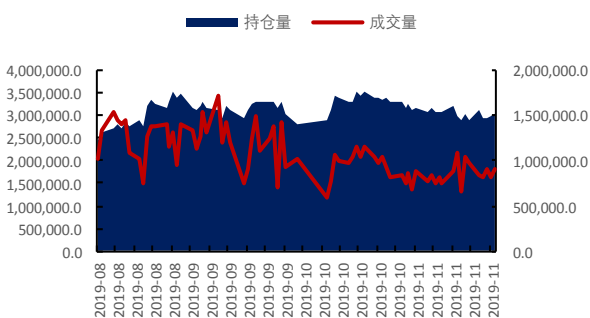
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



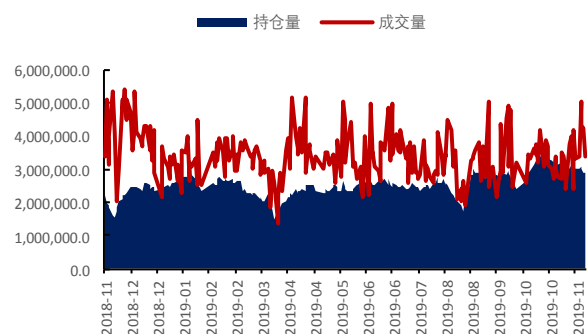
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

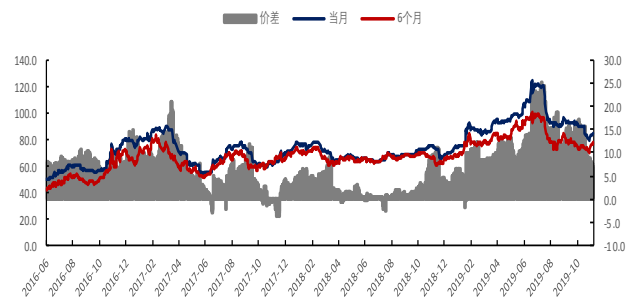
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收87.80美元/吨，周内上涨3.05美元/吨，涨跌幅3.60%。61%罗伊山粉车板价614元/湿吨；61%金布巴粉579元/湿吨；61.5%PB粉645元/湿吨；61%巴西粗粉561元/湿吨。

上周港口库存12,517.25万吨，环比降143.50万吨，日均疏港量306.13万吨，环比降10.30万吨。北方六港的到港量整体仍然处于较低水平，巴西和澳大利亚发货均不及往年。进口下滑支撑了当前铁矿的持续走强。需求上，日均疏港量依然高位震荡，钢厂铁矿石库存从28天降至25天。而钢厂利润持续好转。供需两端均利好矿价。但按照往年季节性规律，12月发货增加，供给上或有压力，上周港口库存的垒库也成为隐忧。铁矿盘面跟随成材大幅上涨，而现货价格表现平淡，说明市场并不认可当前的上涨。整体来看，铁矿未来仍会受到成材走势影响，但基本面有走弱预期，建议适时止盈。

图5 普氏62%价格指数

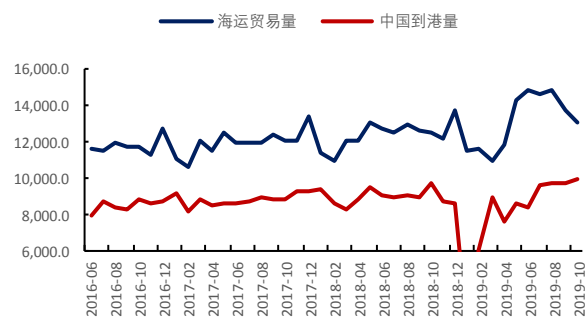

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


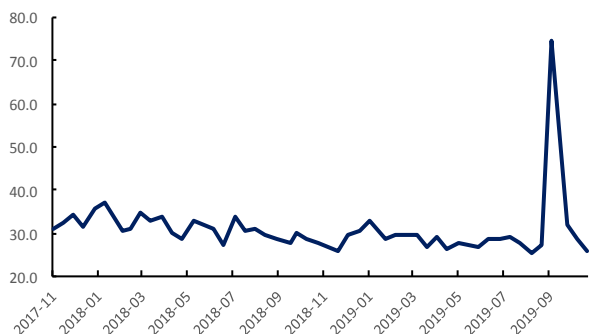
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场成交情绪乐观,建材价格上涨明显。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3850.00元/吨,周内涨跌110.00元/吨;上海均价4140.00元/吨,周内涨跌180.00元/吨;广州均价4920.00元/吨,周内涨跌340.00元/吨。

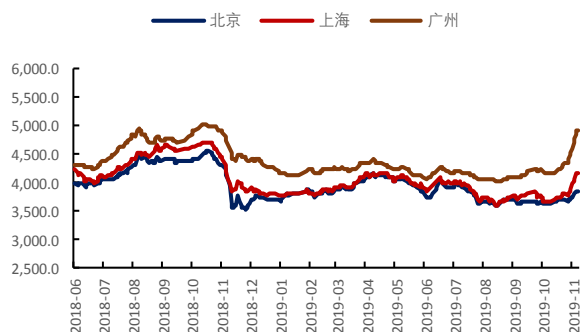
上周全国高炉开工率65.33%,周环比降0.69个百分点;电炉开工率69.75%,环比升0.98个百分点;五大品类钢材周产量环比增11.29万吨。上周邯郸唐山地区发布重污染二级预警,导致高炉开工有所下滑,但钢厂盈利持续好转,螺纹吨钢毛利已超700元/吨,钢厂有扩大生产的动力。11月上旬重点企业粗钢日均产量198.74万吨/天,连续一月环比增加,供给有宽松的压力。上周库存继续大幅去化,螺纹钢钢厂库存191.78万吨,周环比降13.43万吨;螺纹钢社会库存287.08万吨,周环比降28.71万吨。但根据往年季节性规律,去库或告一段落。终端需求上看,房地产10月份数据超预期利好,但融资方面依旧是楼市好转的隐患,前10月房地产到位资金增速继续回落,导致房地产开发投资完成额继续走弱,以及土地成交的疲软。长期房地产市场仍不改悲观预期。前10月基建投资增速小幅下滑,今年专项债额度已用完,提前下发的明年的额度预计要12月左右才会到位,短期内基建支撑薄弱。10月工业增加值,固定资产投资等经济指标不及预期,制造业承压。整体来看,当前库存去化或告一段落,供给有扩张动力,盘面或涨幅有限,建议择时止盈。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



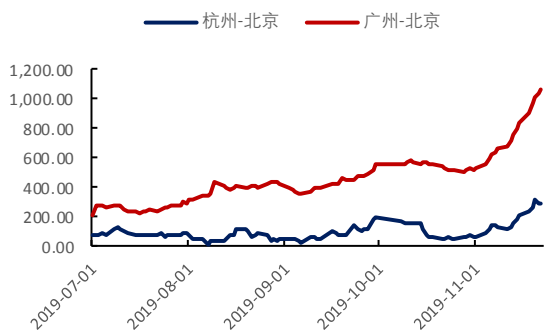
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



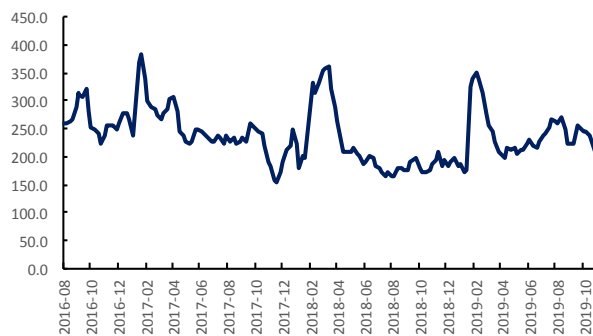
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



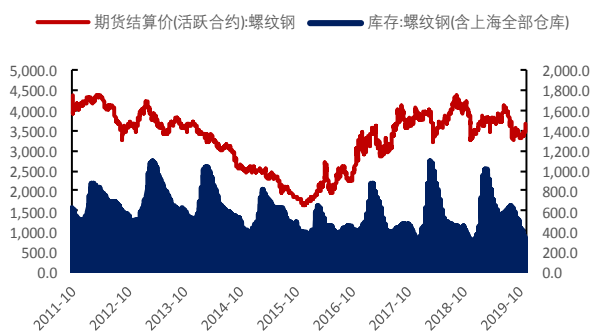
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



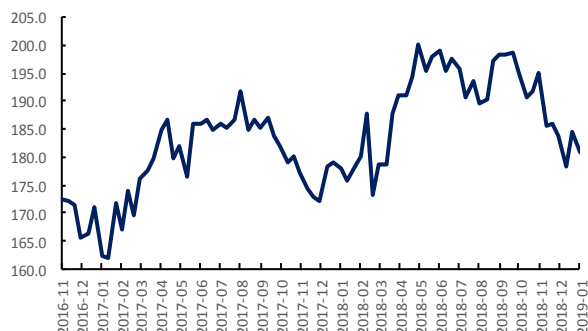
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢-社会库存 (万吨)



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

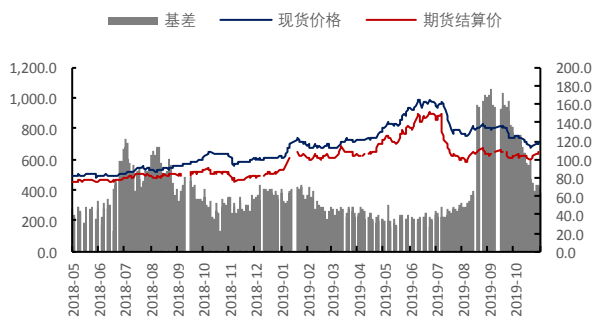


数据来源: Wind、国都期货研究所

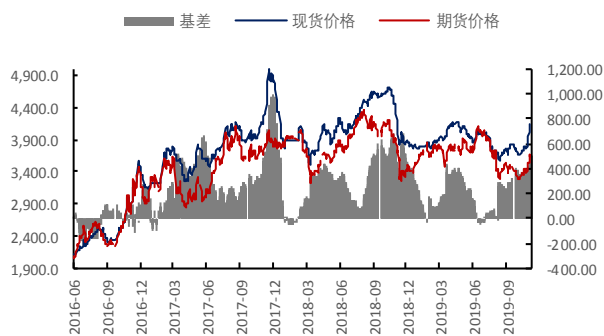
(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差继续收缩至合理区间。螺纹钢主力合约基差处于合理区间,现货价格上涨走势强于期货价格导致基差小幅扩大。

跨品种套利方面，螺纹基本面有走弱预期，螺矿比套利可暂时离场。成材方面，主要的需求还是靠房地产拉动，制造业等待反弹，预计热卷螺纹价差持续弱势，修复还需时间。

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

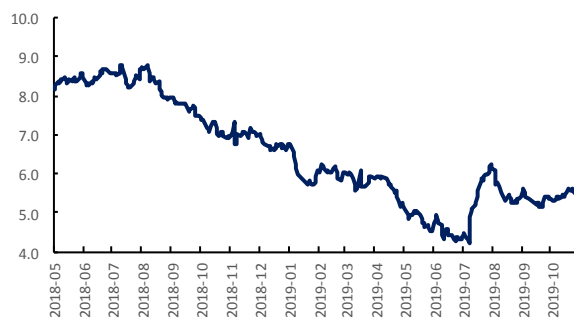

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

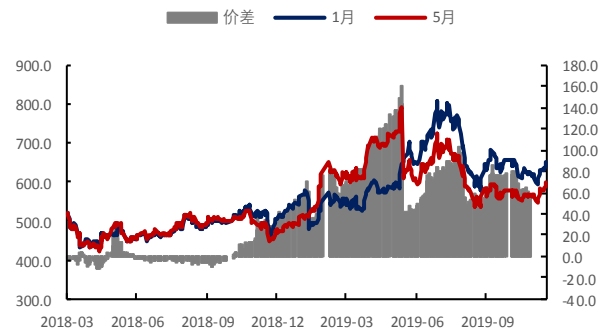

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


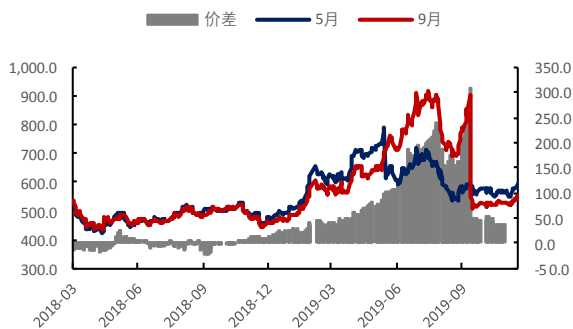
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

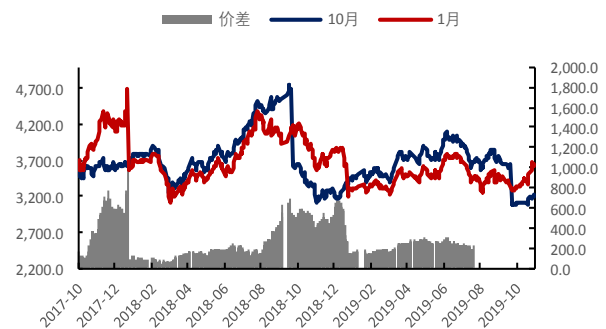

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


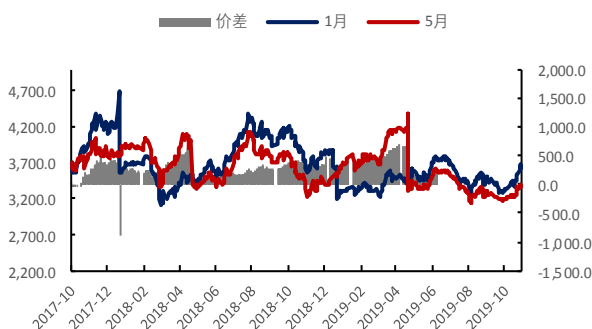
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


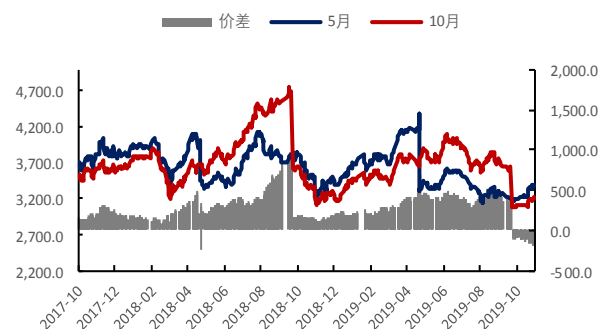
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

但钢厂盈利持续好转,有扩大生产的动力。11月上旬重点企业粗钢日均产量198.74万吨/天,连续一月环比增加,供给有宽松的压力。上周库存继续大幅去化,但根据往年季节性规律,去库或告一段落。当前仍是消费淡季,盘面或涨幅有限,建议适时止盈。铁矿方面,虽供需两端均利好矿

价。但按照往年季节性规律，12月发货增加，供给上或有压力，上周港口库存的垒库也成为隐忧。铁矿盘面跟随成材大幅上涨，而现货价格表现平淡，说明市场并不认可当前的上涨。整体来看，铁矿未来仍会受到成材走势影响，但基本面有走弱预期，建议适时止盈。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，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。