

兴证期货·研发中心

2018年6月4日 星期一

黑色研究团队

李文婧

从业资格编号: F3024409

投资咨询编号: Z0010649

韩 惊

从业资格编号: F3010931

投资咨询编号: Z0012908

联系人

韩 惊

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

铁矿石：偏弱震荡

铁矿石5月冲高回落，最终期货小幅收涨，外矿现货小幅收跌。5月份钢厂生产积极性仍然较好，高炉开工率一路走高，同时对于铁矿石进行了一定的补库，对于矿价有一定支撑。但由于铁矿整体供给依然过剩，同时市场对于钢材存在季节性需求减少的预期，故价格整体依然以震荡为主。

供给方面，5月巴西与澳大利亚铁矿石发货总量与去年同期相比，略有上升，澳大利亚发往中国的量也出现一定增长；从外矿发货的季节性规律来看，预计6月发货将小幅走高。港口库存方面，5月全国铁矿石港口库存曾出现小幅下滑，但整体下滑幅度有限，同时库存在月末再次回升到1.6亿吨以上的高位。铁矿石整体供应压力依然较大。

需求方面，钢厂高炉开工率延续了此前的上升趋势，但月末开始出现小幅下滑；我们认为受制于非采暖季环保限产的因素，后续高炉开工率继续走高的难度较大，而近期再加上上合峰会的影响，预计高炉开工率短期或维持震荡。5月在钢厂生产积极性较高的情绪下，钢厂进口矿可用天数目前增加至25.5天的相对较高位置；我们认为目前钢厂库存已经相对较高，再加上环保的因素，后续继续补库的可能性不大。

目前铁矿石供给维持宽松，而需求方面，钢厂高炉开工率目前达到一定程度的瓶颈，同时钢厂自身铁矿石库存较为充足，继续补库的可能性不大。随着钢材进入消费淡季，预计矿石偏弱震荡。建议投资者暂时观望，等待逢高沽空的机会，仅供参考。

螺纹钢：走势不确定性较强

5月是传统意义的跌月，但在库存快速下降以及边际供应增幅不足的情况下，钢材期货5月走势震荡偏强，现货涨跌不一略有回落。

钢材社会库存连续12个月下降，降幅超过往年。预示5月供需层面有多过往年的利多，主因之一是去掉地条钢后产量增长的弹性不足，之二是需求层面短期仍然有韧性。虽然表内钢材生产出现

在社会库存下降之后，6、7月淡季来临之际，市场存在较多不确定因素。由于库存垫的消失，市场开始忧虑供应不足。加之青岛峰会减产落到实处，市场矛盾从电炉成为供应边际变为高炉、电炉产能相对不足上。

但是从需求来看，整体大需求面又欠佳。短期来看，一旦步入真正的淡季即6月下旬之后，需求实质性下降，则电炉仍然生产会造成库存高于预期的增加。长期来看，资金偏紧，基建减慢，房地产虽有韧性但增速仍在下降，整体大需求可能又看淡。

我们并不太看好6月钢市走势，但短期供应问题在6月初仍有支撑，我们建议6月初观望为主，等待冲高后6月中旬左右的沽空机会。

1. 行情回顾

5月份铁矿石震荡，截至5月31日，I1809收于462.5元/吨，月涨2元/吨，涨幅0.43%。月末持仓量为164.9万手。

5月份螺纹钢收涨，截至5月31日，RB1810收于3696元/吨，月涨103元/吨，涨幅2.87%。月末持仓量为315.2万手。

图 1：铁矿石主力 I1809 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：螺纹钢主力 RB1810 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 行情回顾

2.1 现货价格

铁矿石港口现货持稳。截至 5 月 31 日，青岛港澳澳大利亚 61.5% 品位 PB 粉矿收于 450 元/吨，月环比跌 7 元/吨。唐山 66% 铁精粉价格收于 475 元/吨，月环比涨 10 元/吨。

图 3：铁矿石现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 5 月 31 日，普氏指数报收于 64.3 美元/吨，月环比下跌 1.05 美元/吨。

图 4：普氏指数（美元/吨）

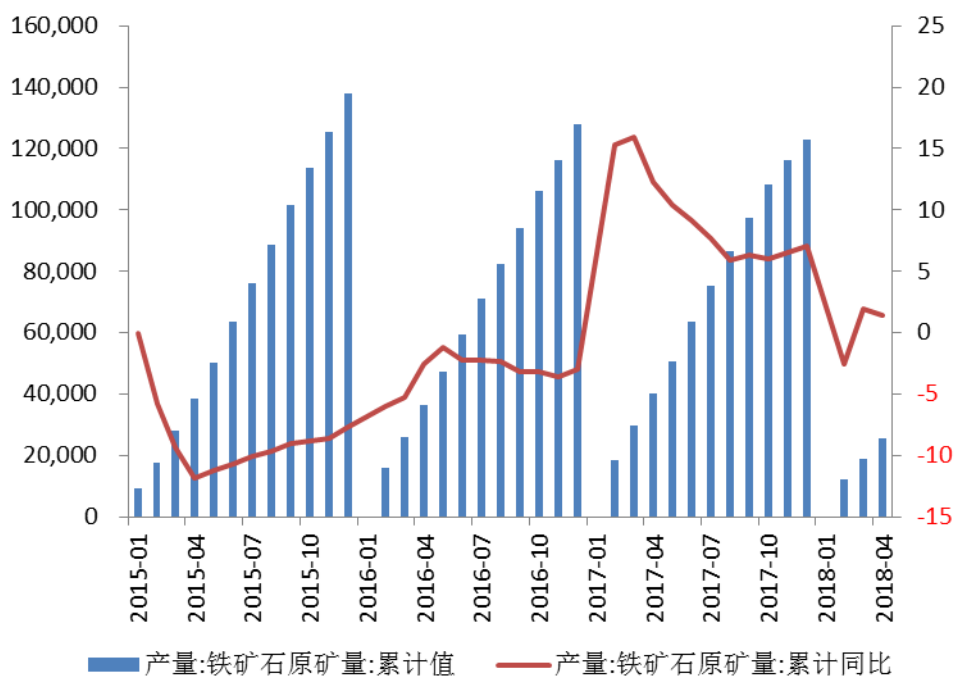


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 国产原矿产量复苏缓慢

截至 2018 年 4 月，国内铁矿石原矿累计生产 2.55 亿吨，累计同比上涨 1.4%。

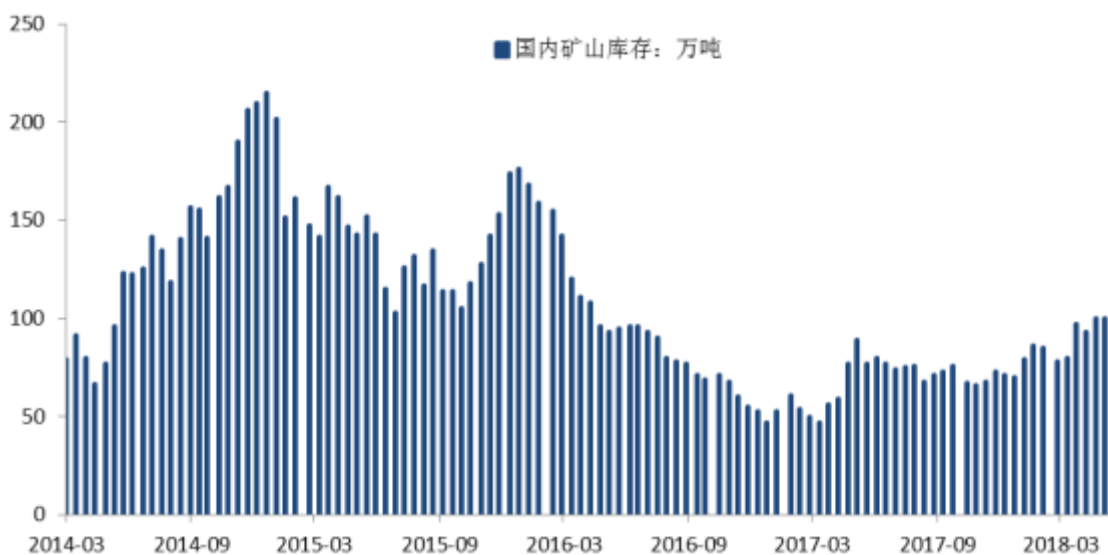
图 5：国内铁矿石原矿产量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 5 月 25 日，国内矿山铁精粉库存 94 万吨，与 4 月底相比减少 6 万吨。

图 6：国内铁精粉矿山库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 铁矿进口量保持稳定

2018 年前 4 个月，我国累计进口铁矿砂及其精矿 35340 万吨，同比增加 0.2%。

图 7：铁矿石进口量（万吨）

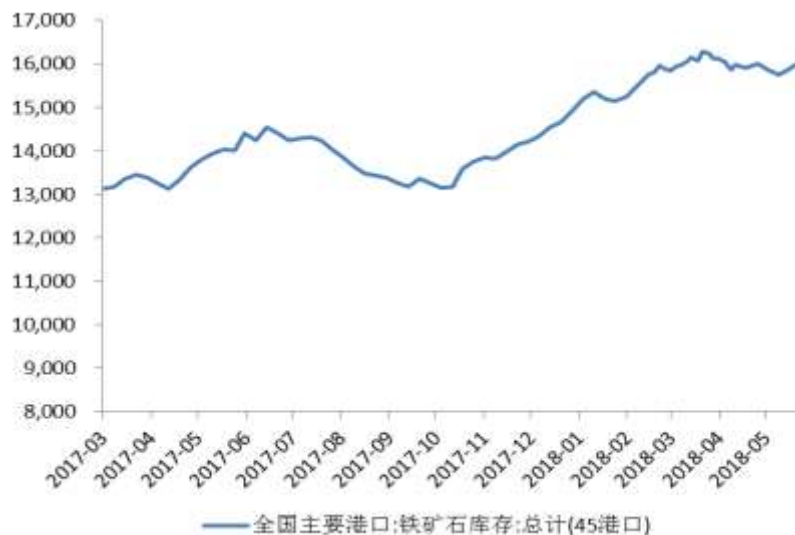


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 铁矿石港口库存处于高位

截至 6 月 1 日，铁矿石港口库存为 16040.16 万吨，与 4 月底相比上升 131.75 万吨；钢厂进口矿库存可用天数 25.5 天，与 4 月底相比上升 3 天。铁矿港口库存高位继续上升，钢厂铁矿库存富裕，说明铁矿供应非常充裕。

图 8：铁矿石进口矿可用天数



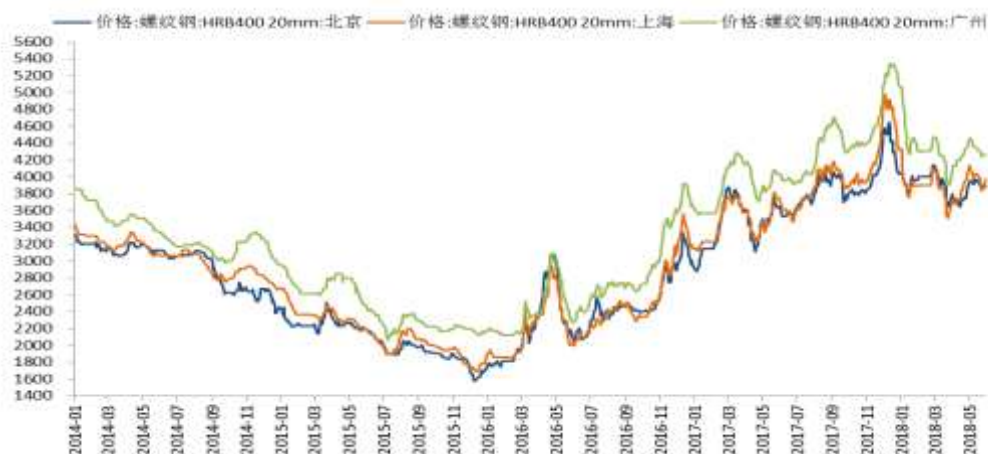
数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 螺纹钢基本面分析

3.1 钢材现货价格

截至 5 月 31 日，北京螺纹钢收于 3890 元/吨，月涨 30 元/吨；上海螺纹钢收于 3970 元/吨，月跌 50 元/吨；广州螺纹钢收于 4270 元/吨，月跌 80 元/吨。现货螺纹钢涨跌不一。

图 9：螺纹钢现货价格（元/吨）

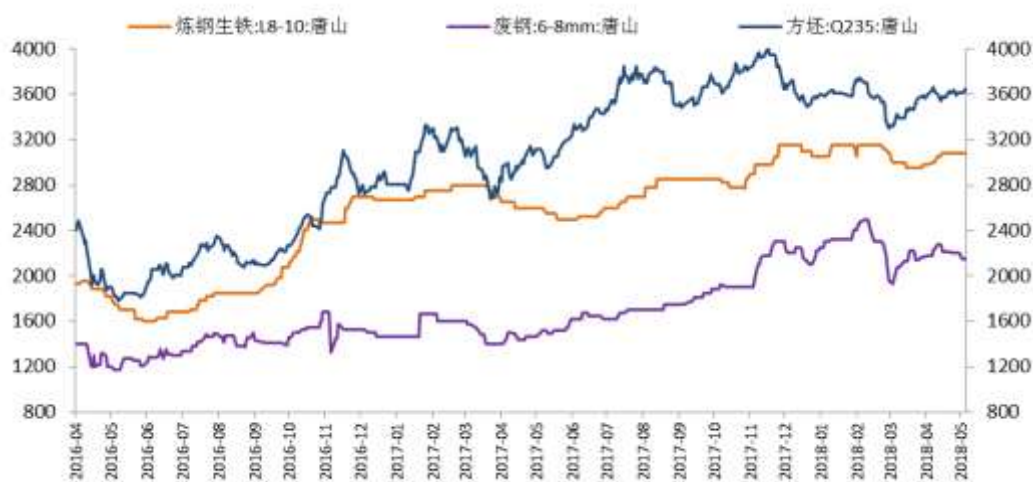


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 生铁废钢价格

截至 5 月 31 日，唐山方坯收于 3650 元/吨，月涨 60 元/吨；生铁价格收于 3080 元/吨，月涨 100 元/吨；废钢价格跌 30 元/吨，收于 2150 元/吨。生铁价格回升，废钢却走弱，电炉产能释放可能不如预期。

图 10：生铁、方坯、废钢价格（元/吨）

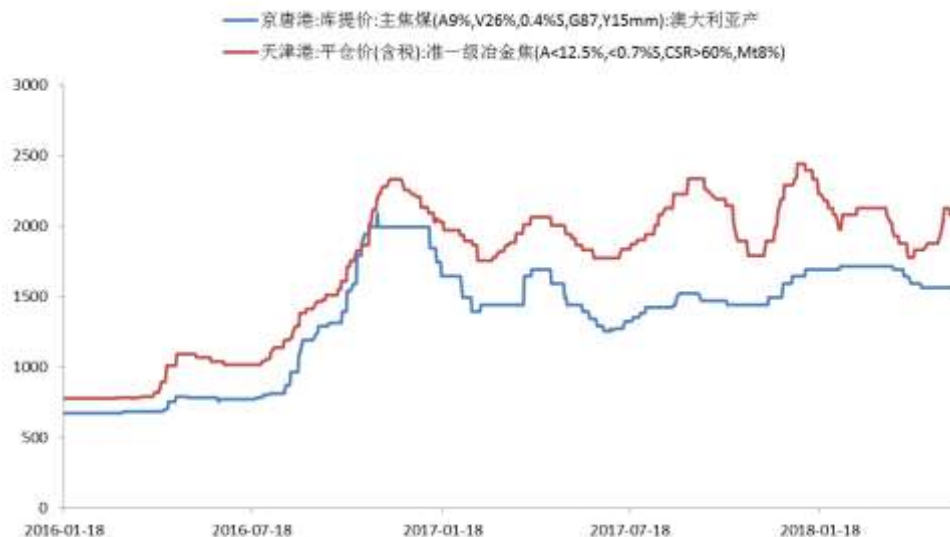


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.3 焦化利润扩大

截至5月31日，京唐港焦煤收于1560元/吨，月环比持平；天津港焦炭上涨250元，至2075元/吨。焦化厂限产等事件使得焦化利润明细走好。

图 11：焦煤、焦炭现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.4 钢厂日均产量历史新高

与4月上旬相比，2018年5月上旬重点钢企粗钢日产194.33万吨，环比上升6.73万吨；重点企业库存1360.81万吨，环比下降77.48万吨。钢厂表内生产出现历史新高。

图 12：粗钢产量与钢厂钢材库存

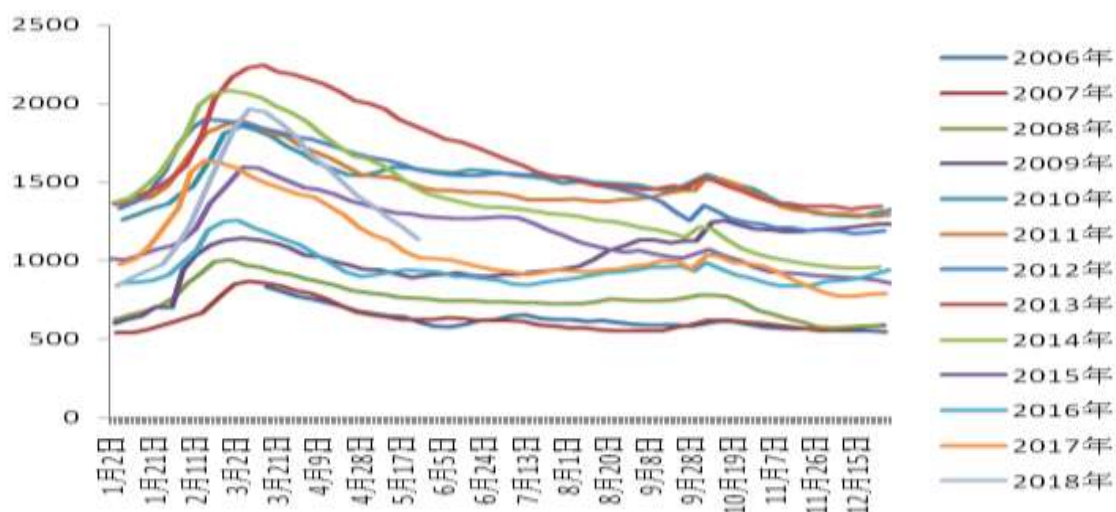


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.5 钢材社会库存下降超过往年

截至 6 月 1 日，全国主要钢材品种库存总量为 1076.61 万吨，与 5 月初相比下降 267.49 万吨。在 2018 年初钢材社会库存积累到了 1952 万吨的高位，这一库存位置是在取暖季限产实施下达到的，且超过前三年的高点，大大超出市场想象，随后便引来了钢材市场的一波暴跌。但是随后的三个月钢材库存去化速度非常快，截止 2018 年 6 月 1 日，钢材社会库存 12 周的时间钢材库存下降了 876 万吨，显示出供需差值的迅速缩小。

图 13：钢材社会库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 6 月 1 日，螺纹钢上海库存 28.38 万吨，月环比下降 5.46 万吨；广州库存 76.06 万吨，月环比下降 19.78 万吨；北京库存 30.89 万吨，月环比下降 19.24 万吨。

图 14：北上广三地螺纹钢社会库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.6 钢厂高炉开工率

截至 6 月 1 日，163 家钢厂盈利比例为 84.66%；高炉开工率为 71.82%，月环比继续上升。表内数据继续增加也体现在新高的粗钢产量上。

图 15: 高炉开工率和钢厂盈利 (%)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.7 终端采购略有下滑

截至 5 月 25 日，上海地区线螺采购量 5 月周度均值 25958.75 吨，环比 4 月下降。

图 16: 上海地区周度终端线螺采购量

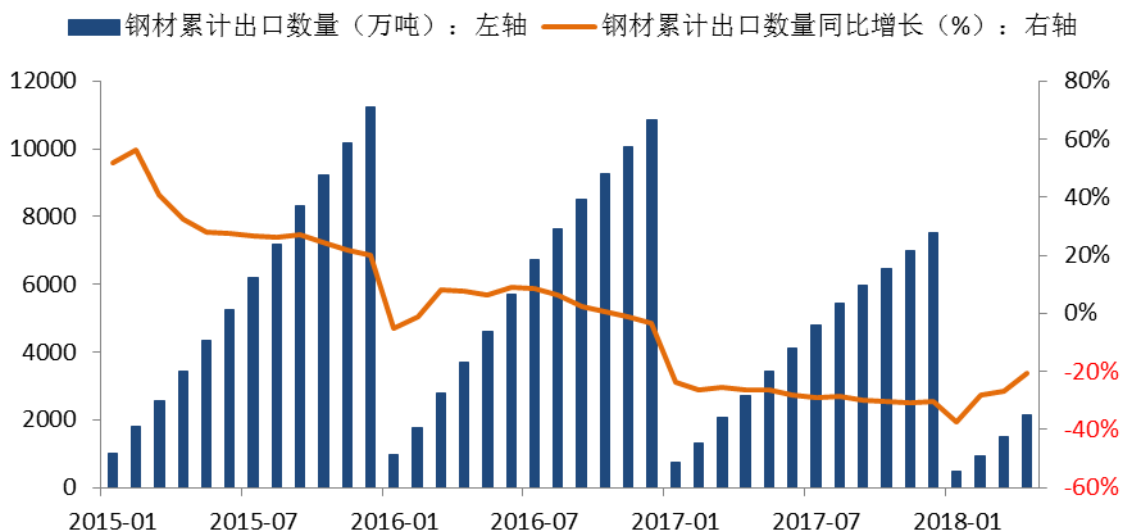


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.8 钢材出口维持弱势

2018年4月钢材出口为648万吨，同比下滑0.15%。

图 17：钢材出口（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.9 房地产投资增幅微降

截至 4 月，今年固定资产累计开发投资为 15.4 万亿，同比去年增加 7%；房地产累计开发投资为 3.06 万亿元，同比去年增加 10.3%，增长率环比微跌。房地产需求仍然相对具有韧性。但是增幅仍然出现下降。

图 18：固定资产及房地产开发投资完成额（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 总结

铁矿石:

目前铁矿石供给维持宽松，而需求方面，钢厂高炉开工率目前达到一定程度的瓶颈，同时钢厂自身铁矿石库存较为充足，继续补库的可能性不大。随着钢材进入消费淡季，预计矿石偏弱震荡。建议投资者暂时观望，等待逢高沽空的机会，仅供参考。

螺纹钢:

在社会库存下降之后，6、7月淡季来临之际，市场存在较多不确定因素。由于库存垫的消失，市场开始忧虑供应不足。加之青岛峰会减产落到实处，市场矛盾从电炉成为供应边际变为高炉、电炉产能相对不足上。

但是如果看涨，整体大需求面又欠佳。短期来看，一旦步入真正的淡季即6月下旬之后，需求实质性下降，则电炉仍然生产会造成库存高于预期的增加。长期来看，资金偏紧，基建减慢，房地产虽有韧性但增速仍在下降，整体大需求可能又看淡。

我们并不太看好6月钢市走势，但短期供应问题在6月初仍有支撑，我们建议6月初观望为主，等待冲高后6月中旬左右的沽空机会。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。