

兴证期货.研发中心

2018年10月1日 星期一

黑色研究团队

李文婧

投资咨询编号: Z0010649

从业资格编号: F3024409

021-20370977

liwj@xzfutures.com

韩 惊

从业资格编号: F3010931

投资咨询编号: Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

## 内容提要

### 螺纹钢: 或以震荡反弹为主

上周螺纹钢期现货继续回落,上海螺纹钢现货价格回落60元/吨,期螺回落104元/吨;热卷现货下跌120元/吨,期货热卷下跌122元/吨。期现随着利多出尽联袂走弱。基差小幅拉大。随着市场步入绝对淡季,需求迅速下滑,基于对未来的悲观,现货冬储意愿薄弱。

从供需层面来说,我们认为目前供需仍然紧平衡为主。钢材社会库存上升1.11%由降转升,市场步入累库阶段,预期未来累库会有加快。其中螺纹钢社会库存上升4.91%预示长材需求的萎缩。而热轧社会库存出现4.02%的下降,需求不错有所支撑。随着淡季延续,预计螺纹钢市场成为预期主导的市场。从调研的情况来看,市场期现结合的公司大量增加,冬储的贸易商如果选择期现结合的公司报价,承担盘面贴水的价格作为冬储价格会比直接从钢厂拿货更便宜。期货的存在也在影响和改变着市场的预期和业态。我们预计这类情况的增多会导致基差在1月有实质性的收敛。出现现货弱期货强的情况,给未来套保留出空间。

从宏观层面来看,市场短期利多出尽,但后期政策层面仍然以稳经济为主。刺激钢材的需求应该是未来的必选项。我们认为对未来不必过度悲观。

总体来说,1月我们认为钢材是收基差为主。期货强于现货。热卷季节性强于螺纹。建议观望或轻仓多热卷。仅供参考。

### 铁矿石：震荡

铁矿石期价 12 月震荡上行。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14156.43 万吨，环比增加 271.05 万吨；分品种看，巴西矿库出现大幅上升，澳洲矿库存仍然小幅下滑。发货量方面，澳洲、巴西铁矿石发货总量为 2680.2 万吨，环比增加 298.6 万吨，其中澳洲发往中国的量环比大幅增加 220.2 万吨。供应方面整体来看，外矿发货达到年内新高，持平于去年同期水平，而未来检修计划较少，或维持相对较高的发货水平；目前疏港量下滑至年内低位水平，港口库存出现回升，我们预计未来短期铁矿石供应方面将整体趋于宽松。

钢厂方面，上周全国 163 家钢厂高炉开工率 64.92%，环比降 0.14%；高炉产能利用率 74.76%，环比增 0.12%；钢厂盈利率 69.94%，环比降 0.61%；目前唐山等地因天气等因素环保整体趋严，但整体高炉开工率仍然高于去年同期水平，若后期环保继续趋严的话，未来铁水产量或继续小幅下降。上周钢厂烧结粉矿库存小幅增加 10 万吨左右，与此前一周近百万吨的增量相比出现大幅回落，显示钢厂短期补库或告一段落。我们预计由于采暖季需求的下降，烧结日耗的持续走低，钢厂短期补库的空间较为有限。

整体来看，受前期库存偏低的影响，钢厂近两周对铁矿进行了补库，加之铁矿石港口库存处于年内低位，故铁矿石期货价格仍然受到支撑；但受环保等因素的影响，钢厂日耗继续下降，后期补库空间有限，同时外矿发货出现大幅增长，未来铁矿石供需或趋于宽松，矿石走势或偏弱震荡为主。建议投资者暂时观望，激进投资者可尝试逢高沽空，仅供参考。

## 1. 行情回顾

12 月份铁矿石收涨，截至 12 月 28 日，I1905 收于 494.5 元/吨，月涨 40 元/吨，涨幅 8.8%。月末持仓量为 74.23 万手。

12 月份螺纹钢收涨，截至 12 月 28 日，RB1905 收于 3404 元/吨，月涨 135 元/吨，涨幅 4.13%。月末持仓量为 237 万手。

图 1：铁矿石主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：螺纹钢主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 铁矿石基本面分析

### 2.1 现货价格

截至 12 月 29 日，青岛港澳澳大利亚 61.5% 品位 PB 粉矿收于 548 元/吨，月环比涨 33 元/吨。唐山 66% 铁精粉价格收于 570 元/吨，月环比涨 35 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 12 月 28 日，普氏指数报收于 72.7 美元/吨，月环比上涨 7.25 美元/吨。

图 4：普氏指数（美元/吨）

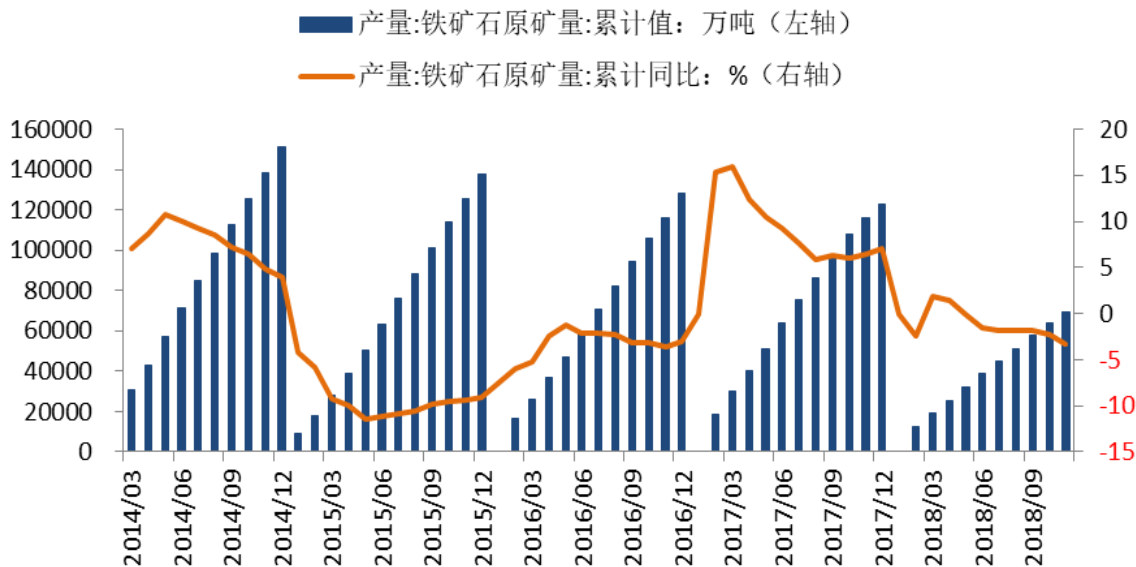


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.2 国产原矿产量维持偏低水平

截至 2018 年 11 月，国内铁矿石原矿累计生产 6.95 亿吨，累计同比下跌 3.3%。

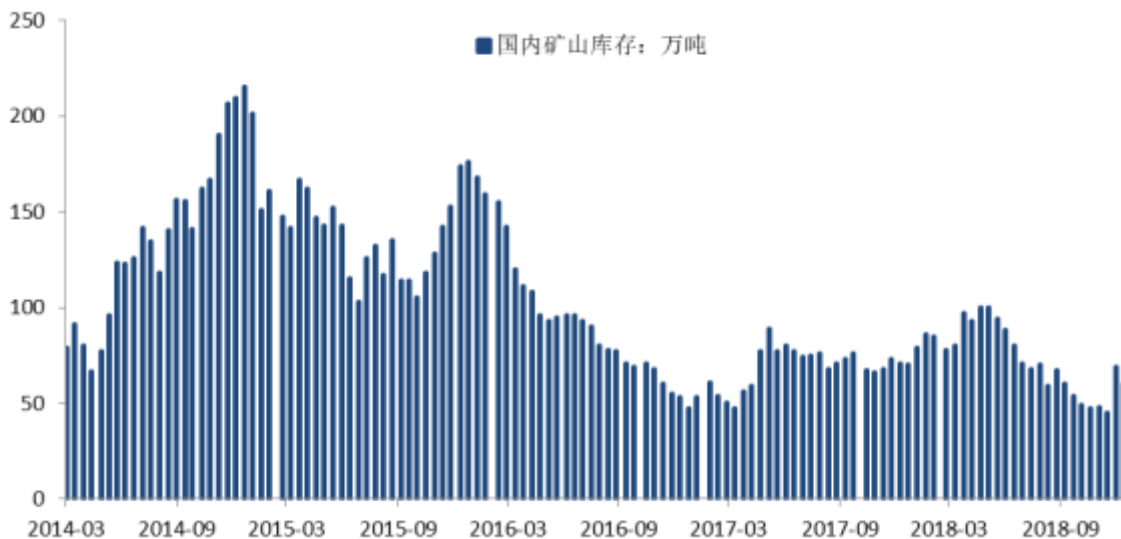
图 5：国内铁矿石原矿产量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 12 月 21 日，国内矿山铁精粉库存 60 万吨，与 11 月底相比增加 15 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 铁矿石进口量小幅下降

截至 2018 年 11 月份，我国累计进口铁矿砂及其精矿 97789 万吨，同比下降 1.3%。

图 7：铁矿石进口量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 铁矿石港口库存继续下降

截至 12 月 28 日，铁矿石港口库存为 14357.4 万吨，与 11 月底相比上升 121.5 万吨；钢厂进口矿库存可用天数 28 天，与 11 月底相比上升 1.5 天。铁矿港口库存本月出现企稳回升，但港口澳粉库存任然偏紧，给与矿价支撑。

图 8：铁矿石港口库存



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 12 月 29 日,北京螺纹钢收于 3810 元/吨,月跌 60 元/吨;上海螺纹钢收于 3850 元/吨,月跌 30 元/吨;广州螺纹钢收于 3300 元/吨,月涨 220 元/吨。

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 12 月 29 日,唐山方坯收于 3300 元/吨,月涨 220 元/吨;生铁价格收于 2850 元/吨,月跌 50 元/吨;废钢价格上涨 330 元/吨,收于 2330 元/吨。

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 焦煤焦炭价格

截至 12 月 29 日，京唐港焦煤收于 1690 元/吨，月跌 90 元；天津港焦炭下跌 200 元，至 2300 元/吨。

图 11：焦煤、焦炭现货价格（元/吨）

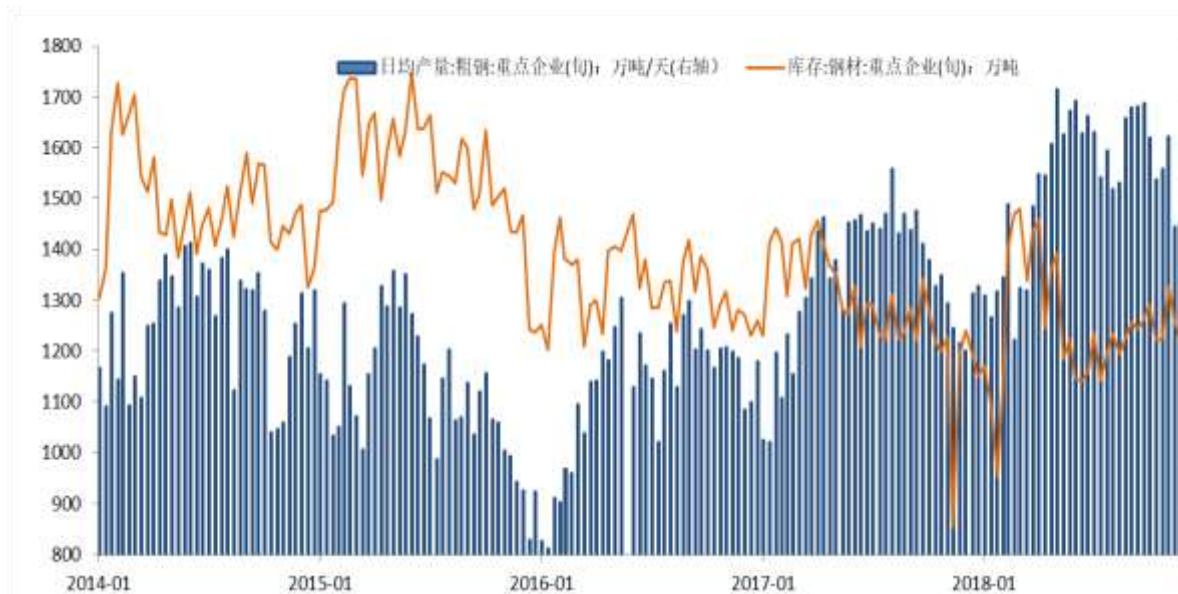


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.4 钢厂日均产量与库存

与 11 月上旬相比，2018 年 12 月上旬重点钢企粗钢日产 185.82 万吨，环比下跌 5.82 万吨；重点企业库存 1216.43 万吨，环比下跌 6.45 万吨。

图 12：粗钢产量与钢厂钢材库存



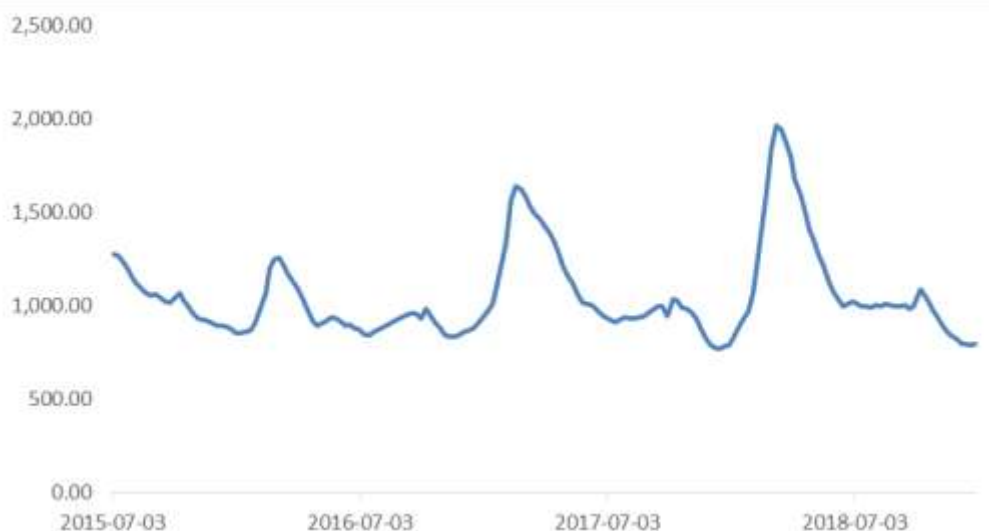
数据来源：Wind，兴证期货研发部



### 3.5 钢材社会库存

截至 12 月 28 日，全国主要钢材品种库存总量为 797.56 万吨，与 11 月底相比下降 25.27 万吨。分品种来看,螺纹钢库存增加 19.83 万吨，线材库存增加 7.64 万吨，热卷库存减少 31.55 万吨，冷轧库存减少 7.46 万吨。

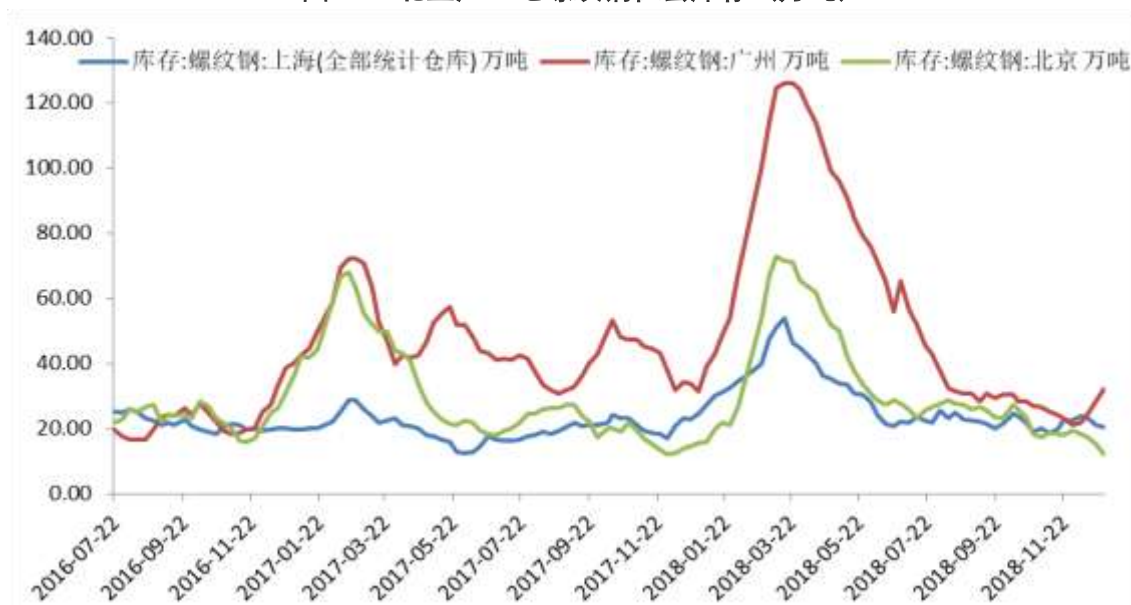
图 13: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 12 月 28 日，螺纹钢上海库存 20.41 万吨，与 11 月底相比下降 1.97 万吨；广州库存 32.25 万吨，月环比上涨 11.26 万吨；北京库存 12.1 万吨，月环比下降 7.16 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 12 月 28 日,163 家钢厂盈利比例为 69.94%,月环比下跌 3.1%;高炉开工率为 64.92%,月环比下跌 1.79%。随着采暖季限产的趋严和北方天气的转差,高炉开工率缓步下行。

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

截至 12 月 28 日,上海地区线螺采购量 12 月周度均值 23052.5 吨,环比 11 月下降 2908 吨。

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

2018年11月钢材出口为532万吨，当月同比下降0.56%，截至11月累计出口6382万吨，累计同比下滑8.61%。

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

截至 11 月，今年上半年房地产累计开发投资为 11 万亿元，同比去年增加 9.7%，房地产投资数据整体表现较好。

图 18：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:

铁矿石期价 12 月震荡上行。港口库存方面, 上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14156.43 万吨, 环比增加 271.05 万吨; 分品种看, 巴西矿库出现大幅上升, 澳洲矿库存仍然小幅下滑。发货量方面, 澳洲、巴西铁矿石发货总量为 2680.2 万吨, 环比增加 298.6 万吨, 其中澳洲发往中国的量环比大幅增加 220.2 万吨。供应方面整体来看, 外矿发货达到年内新高, 持平于去年同期水平, 而未来检修计划较少, 或维持相对较高的发货水平; 目前疏港量下滑至年内低位水平, 港口库存出现回升, 我们预计未来短期铁矿石供应方面将整体趋于宽松。

钢厂方面, 上周全国 163 家钢厂高炉开工率 64.92%, 环比降 0.14%; 高炉产能利用率 74.76%, 环比增 0.12%; 钢厂盈利率 69.94%, 环比降 0.61%; 目前唐山等地因天气等因素环保整体趋严, 但整体高炉开工率仍然高于去年同期水平, 若后期环保继续趋严的话, 未来铁水产量或继续小幅下降。上周钢厂烧结粉矿库存小幅增加 10 万吨左右, 与此前一周近百万吨的增量相比出现大幅回落, 显示钢厂短期补库或告一段落。我们预计由于采暖季需求的下降, 烧结日耗的持续走低, 钢厂短期补库的空间较为有限。

整体来看, 受前期库存偏低的影响, 钢厂近两周对铁矿进行了补库, 加之铁矿石港口库存处于年内低位, 故铁矿石期货价格仍然受到支撑; 但受环保等因素的影响, 钢厂日耗继续下降, 后期补库空间有限, 同时外矿发货出现大幅增长, 未来铁矿石供需或趋于宽松, 矿石走势或偏弱震荡为主。建议投资者暂时观望, 激进投资者可尝试逢高沽空, 仅供参考。

### 螺纹钢:

上周螺纹钢期现货继续回落, 上海螺纹钢现货价格回落 60 元每吨, 期螺回落 104 元每吨; 热卷现货下跌 120 元每吨, 期货热卷下跌 122 元每吨。期现随着利多出尽联袂走弱。基差小幅拉大。随着市场步入绝对淡季, 需求迅速下滑, 基于对未来的悲观, 现货冬储意愿薄弱。

从供需层面来说, 我们认为目前供需仍然紧平衡为主。钢材社会库存上升 1.11% 由降转升, 市场步入累库阶段, 预期未来累库会有加快。其中螺纹钢社会库存上升 4.91% 预示长材需求的萎缩。而热轧社会库存出现 4.02% 的下降, 需求不错有所支撑。随着淡季延续, 预计螺纹钢市场成为预期主导的市场。从调研的情况来看, 市场期现结合的公司大量增加, 冬储的贸易商如果选择期现结合的公司报价, 承担盘面贴水的价格作为冬储价格会比直接从钢厂拿货更便宜。期货的存在也在影响和改变着市场的预期和业态。我们预计这类情况的增多会导致基差在 1 月有实质性的收敛。出现现货弱期货强的情况, 给未来套保留出空间。

从宏观层面来看, 市场短期利多出尽, 但后期政策层面仍然以稳经济为主。刺激钢材的需求应该是未来的必选项。我们认为对未来不必过度悲观。

总体来说, 1 月我们认为钢材是收基差为主。期货强于现货。热卷季节性强于螺纹。建议观望或轻仓多热卷。仅供参考。

## 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。