

兴证期货.研发中心

2019年3月9日 星期一

黑色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

投资咨询编号: Z0012934

俞尘泯

从业资格编号: F3060627

联系人

俞尘泯

021-20370946

[yucm@xzfutures.com](mailto:yucm@xzfutures.com)

## ● 行情回顾与展望

### 螺纹钢：复工迎来高峰，库存压制限制涨幅

#### 上月回顾

上周我们认为钢材受到库存压力，上行空间有限，实际钢价偏强运行：期螺 2005 合约周涨 106 元每吨，热轧卷板期货 2005 合约涨 84 元每吨。终端库存累积放缓：截至 3 月 6 日，螺纹钢库存环比上升 5.74%，其中社库增加 7.93%；热卷库存上升 3.47%，社库增加 7.34%。上周钢材产量出现增加，在终端复工和降息预期下，钢价在高库存压力背景中继续偏强运行。

#### 未来展望

进入 3 月中旬，全国大部分省市重大项目积极推进复工，本周或迎来需求爆发。供应方面，3 月钢厂检修容积减少，高炉利润有所恢复，短流程钢厂开工率出现增加，本周钢材产量或小幅增加。原料方面，由于钢厂检修减少，铁矿、焦炭需求改善；铁矿价格受制于库存偏低，将得到支撑；但焦炭库存偏高，短期仍偏弱走势。终端需求上，上周建材日均成交量出现明显回升，环比增加 6.5 万吨，重回 10 万吨以上。根据百年建筑网统计，预计截至本周，工地项目累计复工比例超过 40%，多数城市要求 3 月 15 日前重大工程恢复，短期提振钢材需求。但后续项目复工进度不佳，剩余约 60% 复工项目将推迟至 4 月复工。上周美联储意外提前降息，增加国内降息预期；同时国内存量住房贷款可挂钩 LPR，购房需求有望得到提振。但当前的高企库存对钢价仍有较大压力：社会总库存同比增加 36.7%，库存拐点的到来仍需时日。整体来看，本周盘面有望在需求提振下出现短期上涨，但库存压力将限制涨幅。

#### 策略建议

建议投资者单边观望，中期仍以偏空操作为主。

#### 风险提示

全国复工表现，全球新冠疫情发展，库存累积变化及钢厂检修进程

## 铁矿石：中长期供需矛盾显现，短期补库需求提振矿价

### 上周回顾

上周我们的观点是铁矿将出现上涨，实际走势偏强：I2005 周涨 33.5 元/吨。本周我们认为矿石供应压力逐步增加，本周矿价将承压。港口库存方面，截至 3 月 6 日，铁矿石港口库存为 12077.47 万吨，环比减少 92.69 万吨。到港量方面，上周全国 26 港到港总量为 1544.4 万吨，环比减少 106.3 万吨。发货量方面，上周澳洲巴西铁矿发运总量 2088.5 万吨，环比上期增加 40.9 万吨，其中澳洲发往中国量 1313.2 万吨，环比上周增加 38.0 万吨；巴西发货总量 578.5 万吨，环比上期增加 110.8 万吨，其中淡水河谷发货量 524.4 万吨，环比增加 144.6 万吨。根据前期发运量预估，本周铁矿到港量将环比增加，淡水河谷近期再次受到暴雨影响产销，但全年产量不减，关注本周发运量数据。

钢厂方面，截至 3 月 6 日，247 家钢厂盈利率 80.97%，环比降 1.21%；高炉开工率 72.24%，环比增 0.35%；产能利用率 73.78%，环比降 0.04%。钢厂烧结矿库存为 1510.37 万吨，环比下降 132.79 万吨，烧结粉矿日耗 52.68 万吨，环比下滑 79.92 万吨。铁矿运输逐渐恢复，钢厂检修减少，补库需求支撑矿价。

### 未来展望

展望本周，铁矿将在供应增量下震荡承压。供应方面，根据前期发运量估计，本周到港量将上升；周末淡水河谷表示由于受到近期巴西东南部的暴雨影响，部分船期受到影响，但不会调整全年的发运预期，供应减量将是短期的冲击。需求上，全国铁矿运输恢复；钢厂库存持续下滑，在高炉检修容积减少的背景下，补库意愿逐渐增加。但市场对全年铁矿石供应增量和全球受疫情影响需求减量的担忧逐步发酵，周末新交所铁矿石掉期大跌，周一内盘将大幅低开运行。

### 策略建议

建议投资者单边观望，铁矿长期仍是空头操作思路。

### 风险提示

新型冠状病毒疫情演进情况，海外铁矿生产发运情况及钢厂生产表现

## 1. 行情回顾

铁矿石 I2005 合约大幅冲高后小幅回落，收于 650.0 元/吨，周涨 33.5 元/吨，涨幅 5.43%；持仓 73.0 万手，持仓减少 4.9 万手。

螺纹钢 RB2005 合约冲高后回落，收于 3441 元/吨，周涨 106 元/吨，涨幅 3.18%；持仓 145 万手，持仓减少 0.9 万手。

热轧卷板 HC2005 合约收涨，收于 3461 元/吨，周涨 84 元/吨，涨幅 2.49%；持仓 26.2 万手，持仓增加 2.1 万手。

图1：铁矿石主力 I2005 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 RB2005 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

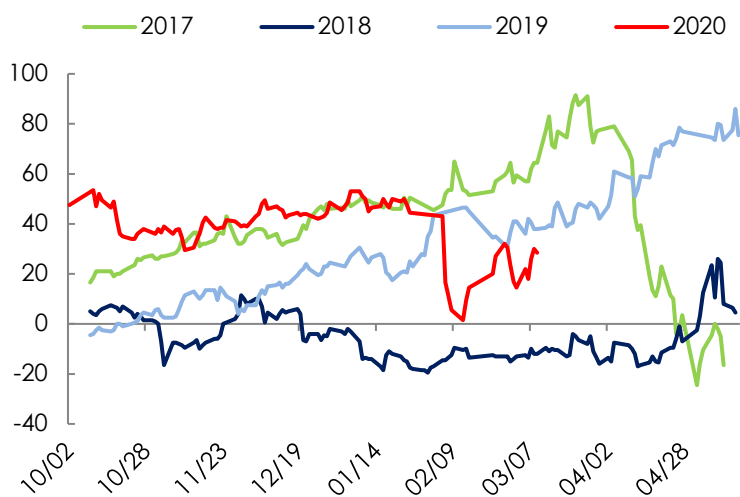
图3：热轧卷板主力 HC2005 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

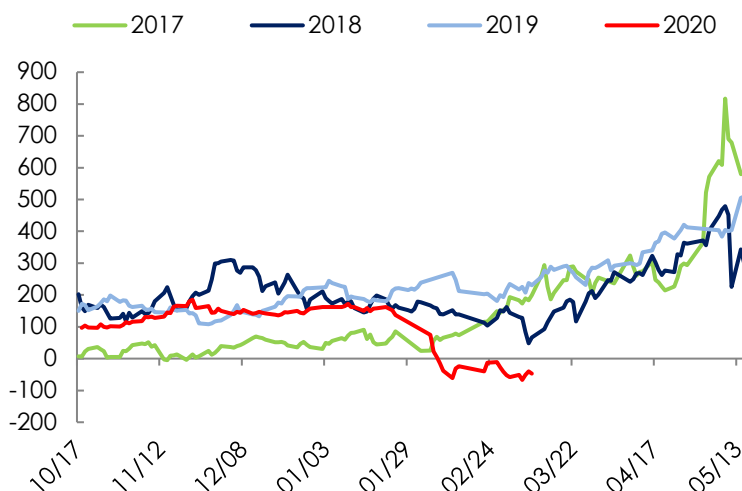
铁矿 5-9 价差走扩，周涨 14.0 元/吨，收 28.5 元/吨；螺纹 5-10 价差收缩，向零值变动 11 元/吨，收-47 元/吨。05 螺纹-热卷价差扩收缩 22 元/吨，收-20 元/吨。

图4：铁矿 5-9 价差走势



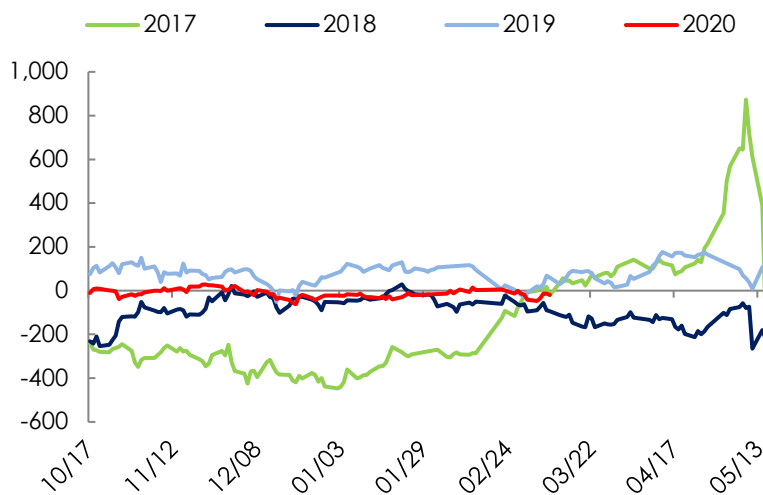
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图5: 螺纹 5-10 价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: 05 螺纹-热卷价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 现货价格

铁矿石现货方面, 普氏 62% 指数收于 89.50 美元/吨, 周涨 5.60 美元/吨。青岛港 61.5% 品位 PB 粉矿收于 650 元/吨, 周涨 35 元/吨。

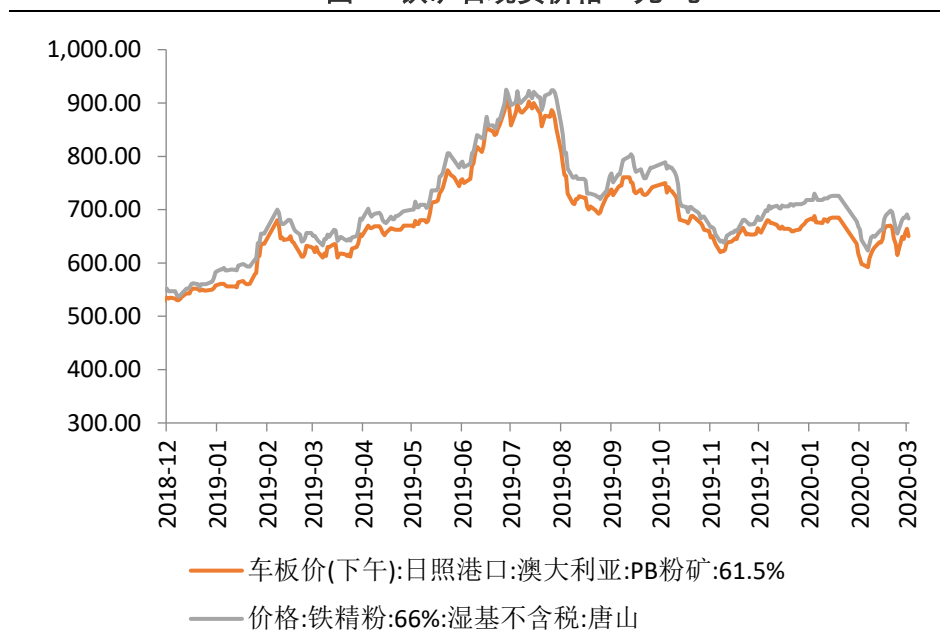
钢材现货方面, 北京螺纹钢现货收于 3330 元/吨, 周跌 40 元/吨; 上海螺纹钢现货收于 3440 元/吨, 价格周涨 20 元/吨; 广州螺纹钢现货收于 3780 元/吨, 周价格跌 30 元/吨。

图7：普氏指数：美元/吨



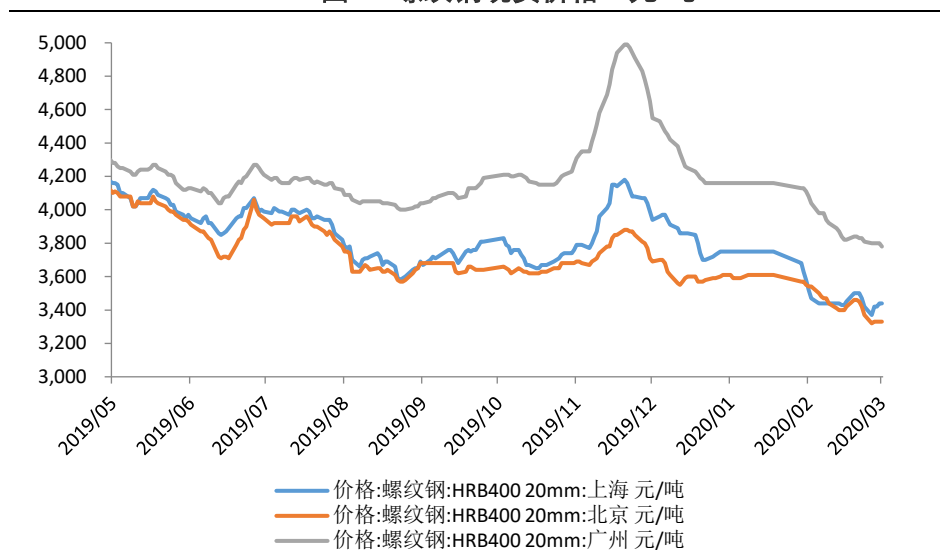
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图8：铁矿石现货价格：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图9：螺纹钢现货价格：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

新加坡铁矿石掉期周末大幅下挫：截至北京时间3月7日凌晨5点15分，铁矿石掉期主力收86.00美元/吨，较北京时间周五15:00下跌4.00元/吨，跌幅4.44%。

图10：新加坡铁矿石掉期：美元/吨



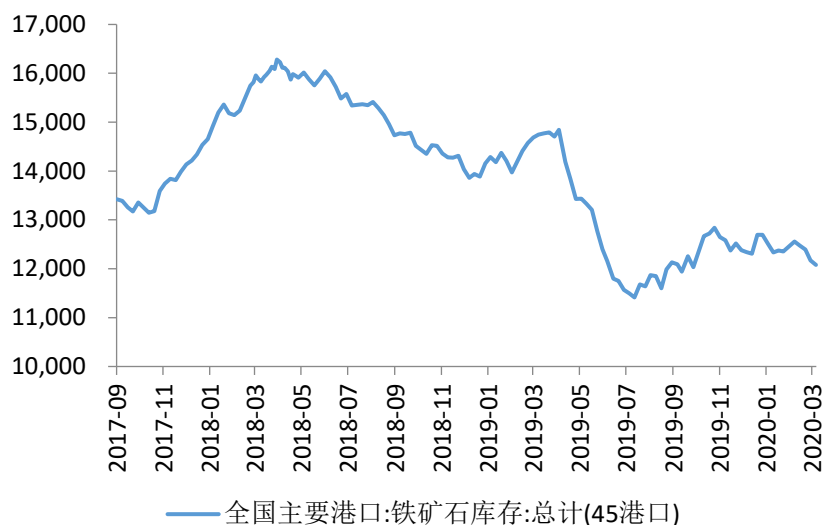
数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3. 基本面

#### 3.1 矿石库存

上周全国45个港口铁矿石库存为12077.47万吨，周环比下降92.69万吨，日均疏港量为285.90万吨，环比下降10.47万吨。截止3月6日，国内矿山铁精粉库存为184.12万吨，环比下降17.32万吨。

图11：国内铁矿石港口库存：万吨

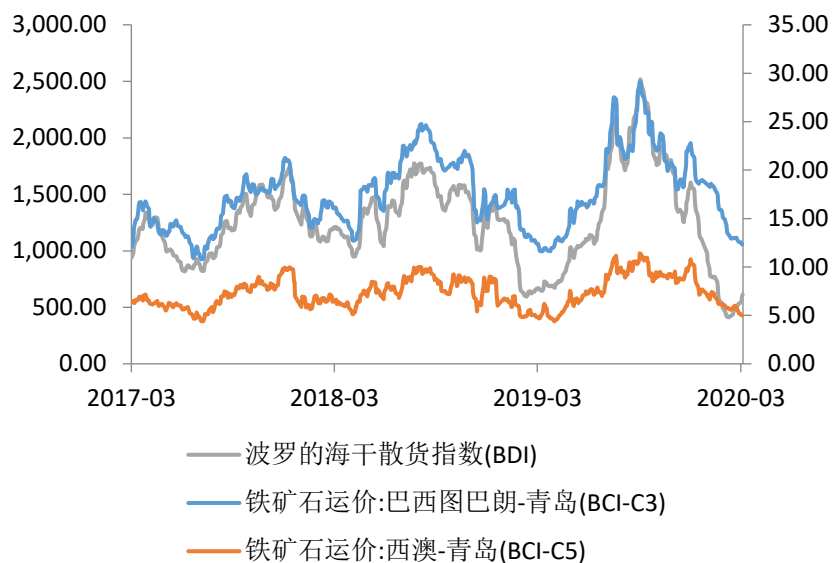


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.2 航运指数与运费

波罗的海国际干散货海运指数收于 617，周涨 82。巴西到青岛的运费为 12.325 美元/吨，周跌 0.26 美元/吨。澳洲到青岛运费为 4.995 美元/吨，周跌 0.21 美元/吨。

图12：航运指数与铁矿石运费：美元/吨



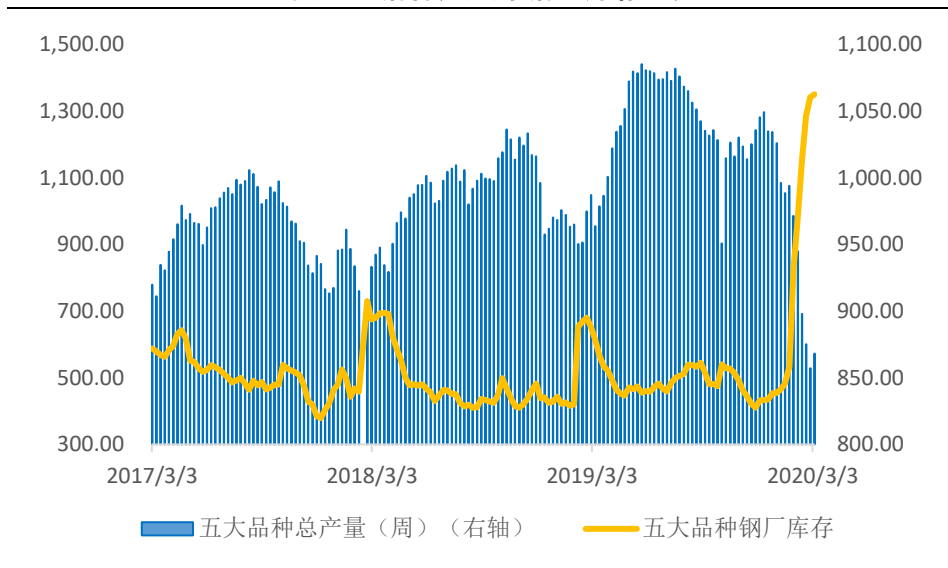
数据来源：Wind，兴证期货研发部



### 3.3 钢材产量及钢材库存

据我的钢铁网统计，2019年3月6日当周，全国样本钢厂五大品种钢材产量为868.29万吨，环比上升11.12万吨，增幅1.30%；样本钢厂钢材库存为1350.52万吨，环比增加8.3万吨，增幅0.62%。

图13：钢材产量与钢厂库存：万吨

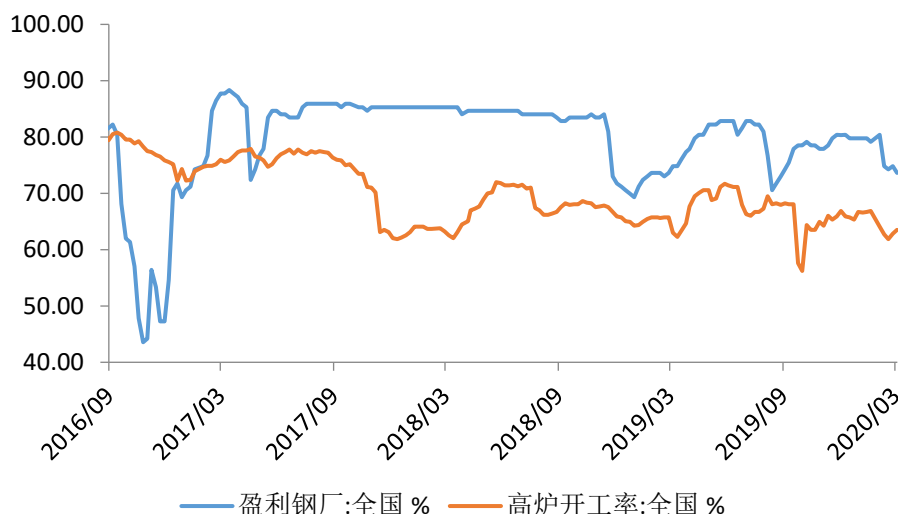


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.4 高炉开工率和钢厂盈利情况

截至3月6日，全国163家钢厂高炉开工率63.54%，环比增0.69%；钢厂盈利比例为73.62%，环比降1.23%。

图14：高炉开工率和钢厂盈利

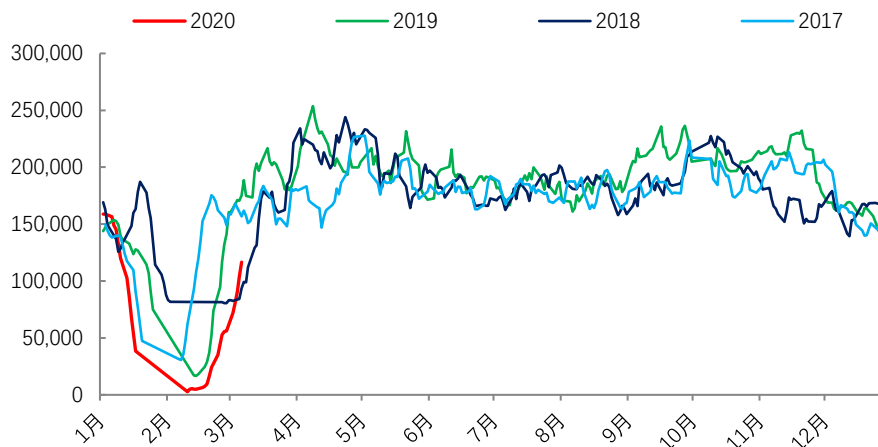


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.5 全国建材成交量

截至 3 月 6 日，上周全国日均建材成交量为 11.65 万吨，环比上升 6.05 万吨，同比 2019 年减少 5.82 万吨。

图15：全国建材成交量：吨



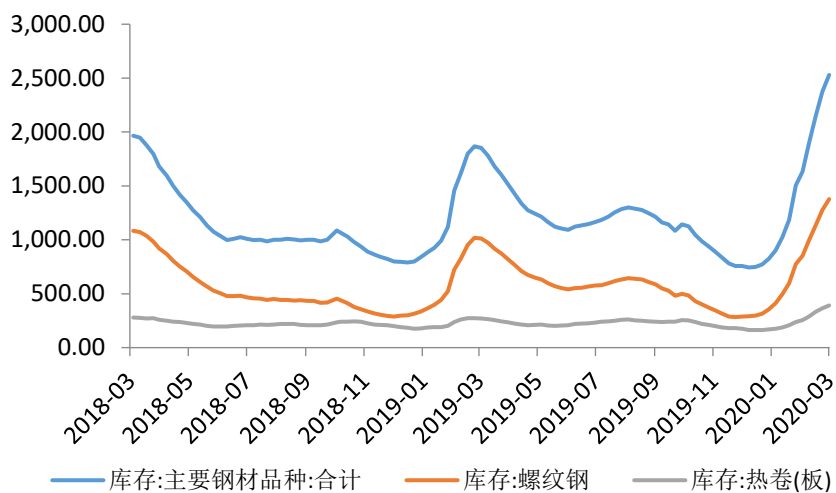
数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.6 钢材社会库存

截至 3 月 6 日，全国主要钢材品种库存总量为 2529.56 万吨，周环比增加 153.68 万吨，涨幅 6.47%。分品种来看，螺纹钢库存上涨 7.93%，线

材库存上涨 3.40%，热卷库存上涨 6.84%，冷轧库存为增 6.74%。

图16: 钢材社会库存: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4. 总结

### 螺纹钢观点：

进入3月中旬，全国大部分省市重大项目积极推进复工，本周或迎来需求爆发。供应方面，3月钢厂检修容积减少，高炉利润有所恢复，短流程钢厂开工率出现增加，本周钢材产量或小幅增加。原料方面，由于钢厂检修减少，铁矿、焦炭需求改善；铁矿价格受制于库存偏低，将得到支撑；但焦炭库存偏高，短期仍偏弱走势。终端需求上，上周建材日均成交量出现明显回升，环比增加6.5万吨，重回10万吨以上。根据百年建筑网统计，预计截至本周，工地项目累计复工比例超过40%，多数城市要求3月15日前重大工程恢复，短期提振钢材需求。但后续项目复工进度不佳，剩余约60%复工项目将推迟至4月复工。上周美联储意外提前降息，增加国内降息预期；同时国内存量住房贷款可挂钩LPR，购房需求有望得到提振。但当前的高企库存对钢价仍有较大压力：社会总库存同比增加36.7%，库存拐点的到来仍需时日。整体来看，本周盘面有望在需求提振下出现短期上涨，但库存压力将限制涨幅。

### 矿石观点：

展望本周，铁矿将在供应增量下震荡承压。供应方面，根据前期发运量估计，本周到港量将上升；周末淡水河谷表示由于受到近期巴西东南部的暴雨影响，部分船期受到影响，但不会调整全年的发运预期，供应减量将是短期的冲击。需求上，全国铁矿运输恢复；钢厂库存持续下滑，在高炉检修容积减少的背景下，补库意愿逐渐增加。但市场对全年铁矿石供应增量和全球受疫情影响需求减量的担忧逐步发酵，周末新交所铁矿石掉期大跌，周一内盘将大幅低开运行。建议投资者单边观望，铁矿长期仍是空头操作思路。

## 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。本报告清晰准确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。