

兴证期货.研发中心

2019年3月16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：央行定向降准，偏强走势临近尾声

#### 上月回顾

上周钢材价格在下半周快速拉升，复产加速推涨钢价：期螺 2005 合约周涨 128 元每吨，热轧卷板期货 2005 合约涨 66 元每吨。终端库存累积放缓：截至 3 月 13 日，螺纹钢库存环比上升 1.06%，其中社库增加 3.57%，厂库节后首次回落；热卷库存下降 0.22%，社库增加 5.66%。周五央行公告称将于 3 月 16 日实施普惠金融定向降准，预计释放 5500 亿元流动性，释放中长期资金，为复工复产做准备。

#### 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,部分城市复产率超过 50%。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明显增加,上周样本开工率上升至 20% 以上,本周钢材产量有望继续增加。原料方面,由于钢厂逐步恢复生产,铁矿、焦炭需求改善;钢厂使用外矿占比超过 90%,内矿复产,短期铁矿上行空间有限;焦化利润收缩,焦炭易涨难跌,短期企稳后对钢材成本形成支撑。终端需求上,上周建材日均成交量继续回升,环比增加 5.3 万吨,较往年同期仅下降 16%,需求明显复苏。本周复产将持续,终端需求或从补库转向实际消费。螺纹盘面基差大幅收缩至 10 元以内,虽然周末唐山钢坯累涨 60 元每吨,但现实需求仍不及盘面表现,短期上行空间有限。周五央行宣布将于 3 月 16 日定向降准,释放中长期资金;但降准为前期靴子落地,实际拉涨动力有限。关注本周统计局公布的 1、2 月经济数据,或影响市场情绪。整体来看,钢材产量快速恢复,需求乐观预期进入证伪阶段,高库存短期难以消化,期钢走势压力较大。

#### 策略建议

周初高开后,建议投资者布局空单。

#### 风险提示

全国复工表现,库存累积变化及钢厂检修进程

## 铁矿石：海外疫情倒逼铁矿流入国内，上方空间有限

### 上周回顾

上周铁矿在库存低位和钢厂复产的叠加下，偏强运行，I2005 周涨 26.5 元/吨。本周我们认为矿石供应压力继续增加，铁矿进一步上行空间有限。港口库存方面，截至 3 月 13 日，铁矿石港口库存为 11911.13 万吨，较上周降 166.336 万吨。到港量方面，上周全国 26 港到港总量为 1852.6 万吨，环比增加 308.2 万吨。发货量方面，上周澳洲巴西铁矿发运总量 2113 万吨，环比前周增加 24.5 万吨，澳洲发货总量 1836.7 万吨，环比增加 326.7 万吨；巴西发货总量 276.3 万吨，环比上期减少 302.2 万吨，其中淡水河谷发货量 240.4 万吨，环比减少 284.0 万吨。根据前期发运量预估，本周铁矿到港量将环比增加。

钢厂方面，截至 3 月 13 日，247 家高炉开工率 72.59%，环比上周增 0.35%；钢厂盈利率 77.73%，降 3.24%；日均铁水产量 206.64 万吨，增 0.33 万吨。钢厂烧结矿库存为 1537.65 万吨，环比下降 50.46 万吨，烧结粉矿日耗 56.76 万吨，环比下滑 0.82 万吨。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；周末淡水河谷发文通报与冠状病毒爆发有关的发展情况，当前疫情对其发运没有任何影响，钢协有关说明表示钢价下行和矿石走高不利于产业的健康发展。需求上，全国钢厂生产逐渐恢复，补库刺激短期需求。但全球疫情发展超出预期，海外钢厂对铁矿石的需求有减少风险。废钢与铁水价差明显收窄，废钢对铁水的替代效应也将挤压铁矿需求。整体来看，铁矿期价再次走到区间上沿，本周供需双增，短期铁矿或承压下行。

### 策略建议

建议投资者短期逢高沽空，铁矿长期仍是空头操作思路。

### 风险提示

全球疫情发展情况，国际铁矿发运情况及海外钢厂生产表现

## 1. 行情回顾

铁矿石 I2005 合约震荡走强，收于 676.5 元/吨，周涨 26.5 元/吨，涨幅 4.08%；持仓 64.1 万手，持仓减少 9.0 万手。

螺纹钢 RB2005 合约走强，收于 3569 元/吨，周涨 128 元/吨，涨幅 3.72%；持仓 134 万手，持仓减少 11 万手。

热轧卷板 HC2005 合约收涨，收于 3535 元/吨，周涨 66 元/吨，涨幅 1.87%；持仓 24.3 万手，持仓减少 1.9 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

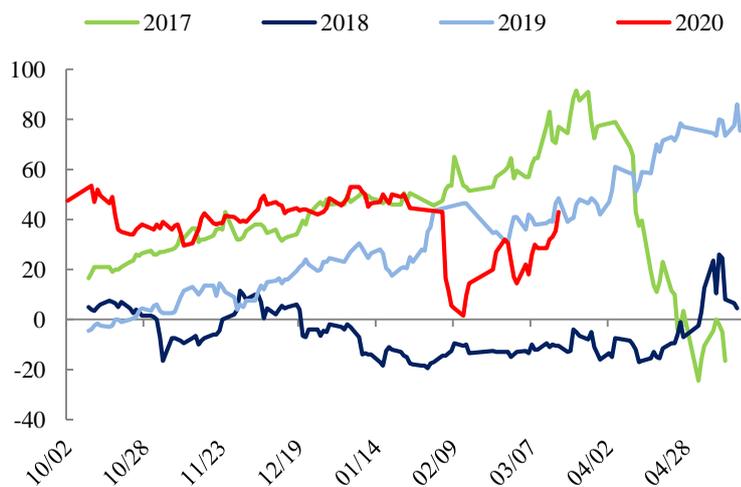
图3：热轧卷板主力 HC2005 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

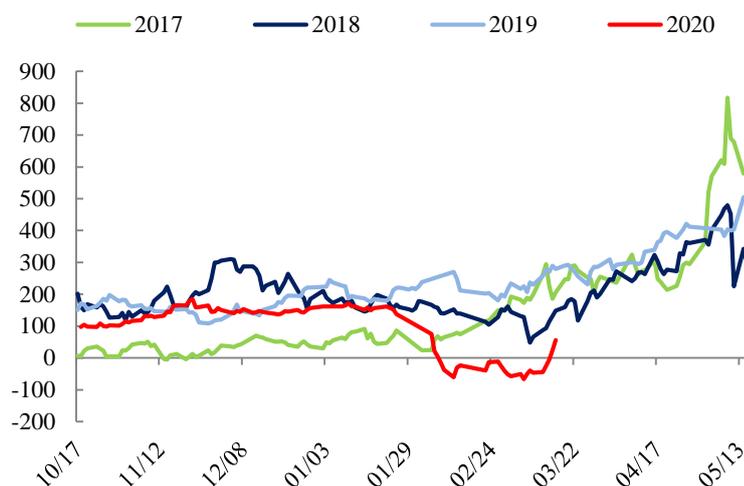
铁矿 5-9 价差走扩，周涨 14.5 元/吨，收 43.0 元/吨；螺纹 5-10 价差大幅走高，扩大 103 元/吨，收 56 元/吨。05 螺纹-热卷价差走扩 54 元/吨，收 34 元/吨。

图4：铁矿 5-9 价差走势



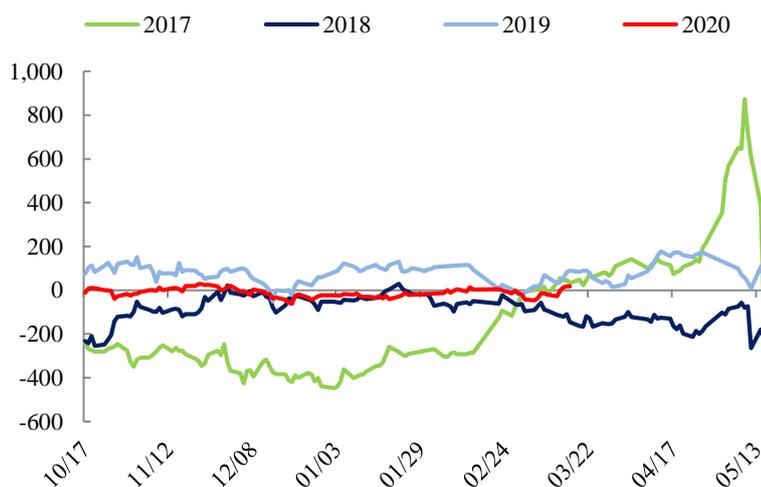
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 91.00 美元/吨, 周涨 1.50 美元/吨。青岛港 61.5% 品位 PB 粉矿收于 664 元/吨, 周涨 14 元/吨。

钢材现货方面, 北京螺纹钢现货收于 3350 元/吨, 周涨 20 元/吨; 上海螺纹钢现货收于 3470 元/吨, 价格周涨 30 元/吨; 广州螺纹钢现货收于 3770 元/吨, 周价格跌 10 元/吨。

图7：普氏指数：美元/吨



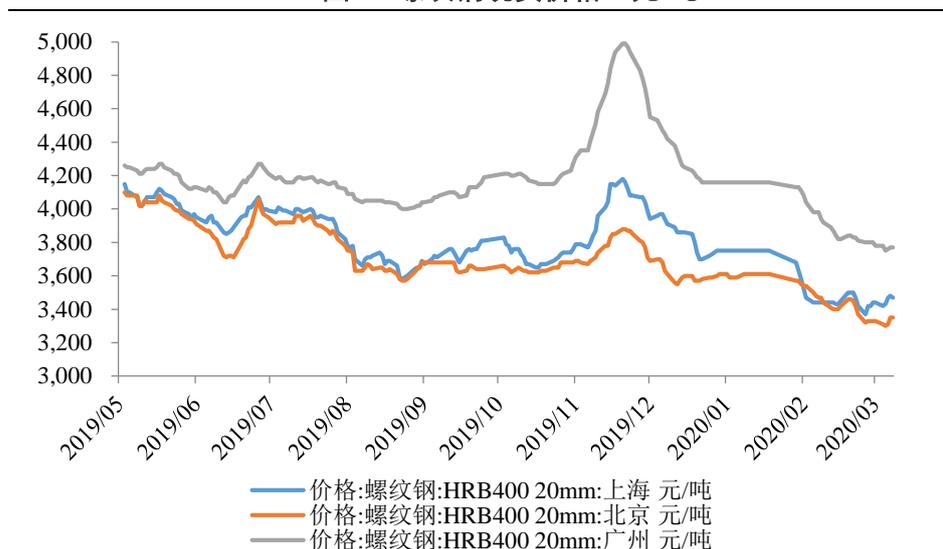
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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窄幅震荡：截至北京时间 3 月 14 日凌晨 5 点 15 分，铁矿石掉期主力收 88.95 美元/吨，较北京时间周五 15:00 上涨 0.14 元/吨，跌幅 0.16%。

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 11911.13 万吨，周环比下降 166.34 万吨，日均疏港量为 301.11 万吨，环比上升 15.21 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 631, 周涨 14。巴西到青岛的运费为 10.670 美元/吨, 周跌 1.18 美元/吨。澳洲到青岛运费为 4.464 美元/吨, 周跌 0.47 美元/吨。

图12: 航运指数与铁矿石运费: 美元/吨

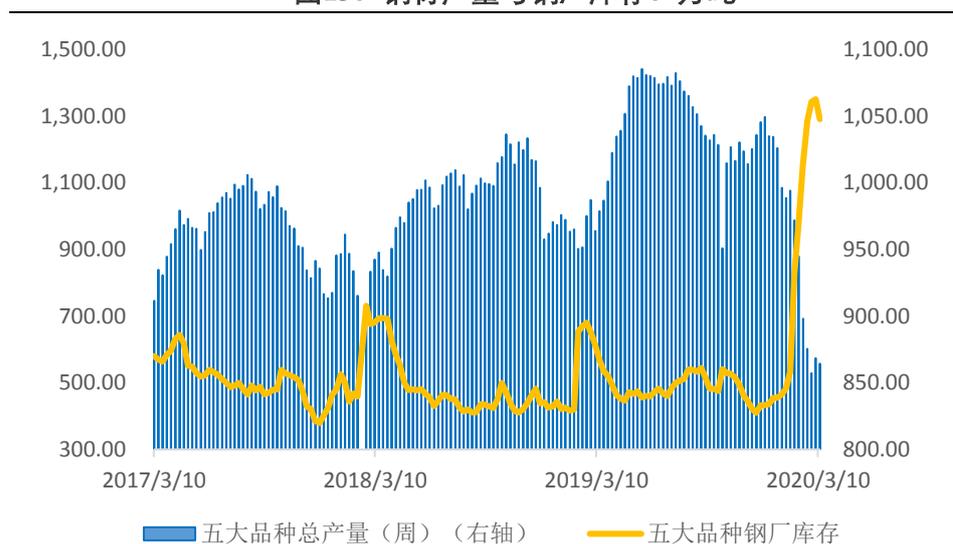


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.3 钢材产量及钢材库存

据我的钢铁网统计，2019年3月13日当周，全国样本钢厂五大品种钢材产量为864.39万吨，环比下降3.9万吨，降幅0.45%；样本钢厂钢材库存为1290.40万吨，环比下降60.12万吨，降幅4.45%。

图13: 钢材产量与钢厂库存: 万吨

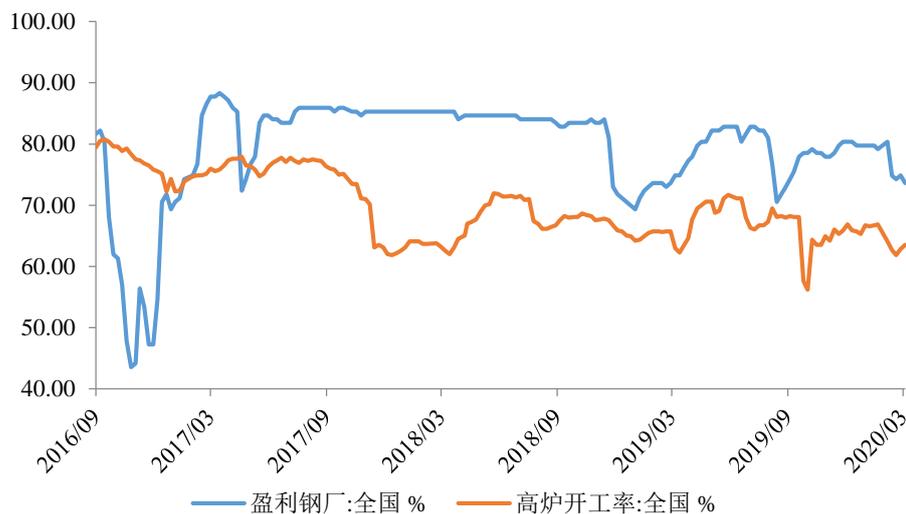


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.4 高炉开工率和钢厂盈利情况

截至3月13日，全国163家钢厂高炉开工率64.50%，环比增0.96%；钢厂盈利比例为70.55%，环比降3.07%。

图14: 高炉开工率和钢厂盈利

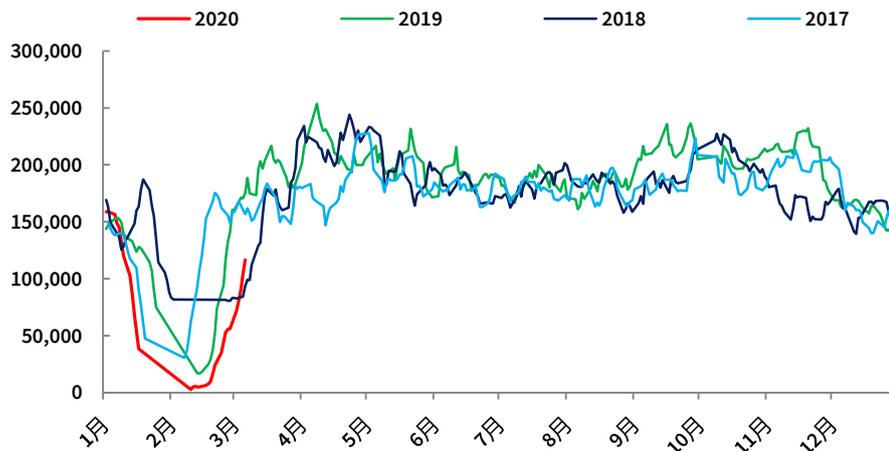


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.5 全国建材成交量

截至 3 月 13 日, 上周全国日均建材成交量为 17.00 万吨, 环比上升 5.35 万吨, 同比 2019 年减少 3.31 万吨。

图15: 全国建材成交量: 吨



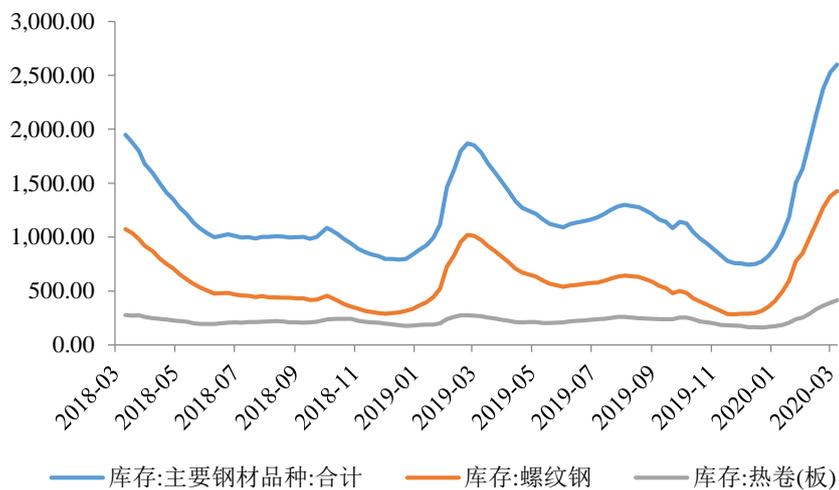
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.6 钢材社会库存

截至 3 月 13 日, 全国主要钢材品种库存总量为 2600.52 万吨, 周环比增加 70.96 万吨, 涨幅 2.81%。分品种来看, 螺纹钢库存上涨 3.57%, 线材

库存上涨 1.17%，热卷库存上涨 5.56%，冷轧库存下降 2.81%。

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，部分城市复产率超过 50%。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明显增加，上周样本开工率上升至 20% 以上，本周钢材产量有望继续增加。原料方面，由于钢厂逐步恢复生产，铁矿、焦炭需求改善；钢厂使用外矿占比超过 90%，内矿复产，短期铁矿上行空间有限；焦化利润收缩，焦炭易涨难跌，短期企稳后对钢材成本形成支撑。终端需求上，上周建材日均成交量继续回升，环比增加 5.3 万吨，较往年同期仅下降 16%，需求明显复苏。本周复产将持续，终端需求或从补库转向实际消费。螺纹盘面基差大幅收缩至 10 元以内，虽然周末唐山钢坯累涨 60 元每吨，但现实需求仍不及盘面表现，短期上行空间有限。周五央行宣布将于 3 月 16 日定向降准，释放中长期资金；但降准为前期靴子落地，实际拉涨动力有限。关注本周统计局公布的 1、2 月经济数据，或影响市场情绪。整体来看，钢材产量快速恢复，需求乐观预期进入证伪阶段，高库存短期难以消化，期钢走势压力较大。周初高开后，建议投资者布局空单。。

### 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；周末淡水河谷发文通报与冠状病毒爆发有关的发展情况，当前疫情对其发运没有任何影响，钢协有关说明表示钢价下行和矿石走高不利于产业的健康发展。需求上，全国钢厂生产逐渐恢复，补库刺激短期需求。但全球疫情发展超出预期，海外钢厂对铁矿石的需求有减少风险。废钢与铁水价差明显收窄，废钢对铁水的替代效应也将挤压铁矿需求。整体来看，铁矿期价再次走到区间上沿，本周供需双增，短期铁矿或承压下行。建议投资者短期逢高沽空，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。