

## 本期研究要点:

### 铁矿石：强势上涨

- **上游：**铁矿石普氏 62%Fe 指数 3 月上涨 6.55 美元/吨，涨幅 13.22%；铁矿石期货 3 月上涨 32.7 元/吨，涨幅 9.46%。

### 钢材：四月继续大涨，宏观需求实质转暖；多重因素压制开工率，复产预期迟迟未能兑现

- **主要产品价格：**螺纹钢主力合约 4 月上涨 407 元/吨，涨幅 19.09%；螺纹钢 HRB400 20mm 全国价格上涨 578 元/吨，涨幅 23.88%；螺纹 HRB400 20mm 上海上涨 470 元/吨，北京上涨 740 元/吨，广州上涨 620 元/吨。唐山钢坯 q235 上涨 450 元/吨，涨幅 22.50%。
- **利润：**盘面利润 149，上涨 168 元；现货利润 608 元，上涨 339 元；期现价差 -459(-171)，随着钢材价格上涨，钢厂利润显著增加，已经到创下历史新高。
- **库存：**螺纹钢社会库存 4 月下跌 129.69 万吨至 436.16 万吨，跌幅 22.92%；去年同期为 669.76 万吨，同比下跌了 34.88%。受下游需求增加、钢厂产能不足影响，螺纹钢库存持续下降。
- **产能：**全国开工率 78.87% (+1.38%)；唐山开工率 79.88% (0%)，在产产能 215.29 (+0.66) 万吨。
- **需求：**房地产数据持续转暖，继 1-2 月房地产新开工面积同比首次转正以来，3 月新开工面积继续走强，为 28281 万平方米（累计），同比增长 19.2%；3 月累计社会用电量 13523.58 亿千瓦时，同比增长 3.24%，显示宏观方面持续转暖。

**观点：**螺纹钢继续强势上涨，黑色系又一次成为资本市场的关注焦点，期货市场异常火爆。在此背景下，市场传出“大妈进场扫货”等传言，以及监管层连连出手抑制投机行为，这些都被解读为利空因素。随后便出现大幅回调，黑色系铁矿石更以连续两个跌停收盘；许多市场人士认为拐点已现。

但是我们认为，此轮上涨背后基本面并未出现真正的改变，下跌仅仅是一次上涨过快过猛后的一次技术性的回调。目前来看，螺纹钢价格仍将维持强势格局。

## 东方期货研究院

### 黑色产业链

研究员：李海啸

电话：

021- 80232059

邮箱：

lihx@sheast.cn

### 往期研报：

1.期货日报 2016-03-28《螺纹钢：强势格局不变》

2.《钢材 2 月月报》

3.《钢材 3 月月报》

### 上海总部

电话：4000-111-955

地址：上海浦东浦

电路 500 号 1603 室

## 一、铁矿石：强势上涨

**1.1 铁矿石普氏 62%Fe 指数 4 月上涨 7.4 美元/吨，涨幅 13.19%；铁矿石期货 3 月上涨 67.5 元/吨，涨幅 17.83%。**原料方面，由于钢厂复产采购端的压制，普氏铁矿石指数一直处于 60 美金上下，远远低于 14 年的水平。这也是钢厂利润出现大幅持续上涨的最根本原因。

表一：铁矿石价格

	4月	涨跌	涨幅	3月	涨跌	涨幅
普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR中国北方(美元)	63.5	+7.40	13.19%	56.1	+6.80	16.00%
铁矿石期货收盘价(活跃合约)	446	+67.5	17.83%	378.5	+9.00	3.07%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 1：普氏铁矿石价格指数:62%Fe 美元/吨

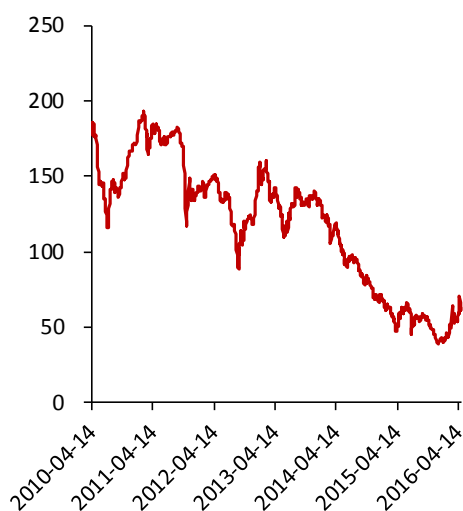
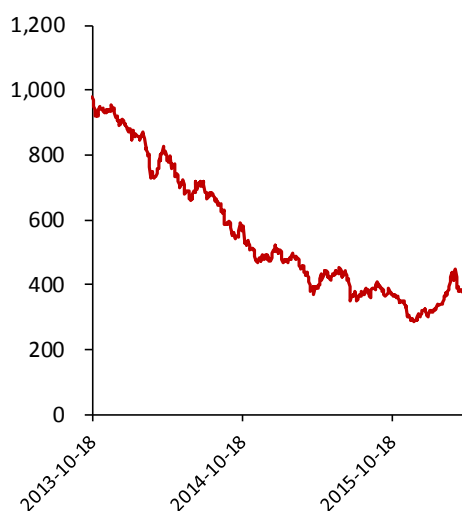


图 2：铁矿石期货收盘价



资料来源：Wind、东方期货研究院

**1.2 二月份全国主要港口港口库存增加 346 万吨，涨幅 3.66%；进口铁矿石平均库存维持在 20 天以上。**

表二：铁矿石库存情况

	4月	涨跌	涨幅	3月	涨跌	涨幅
港口库存（万吨）	9800	+346	+3.66%	9454	-93	-1.04%
可用天数	27	+4	+17.39%	23	-1	-4.76%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 3：全国主要港口铁矿石库存 万吨

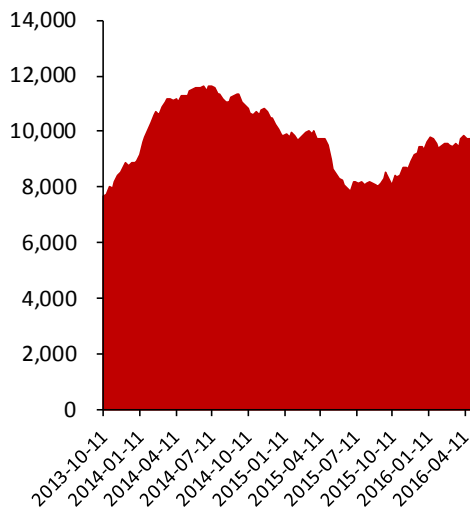
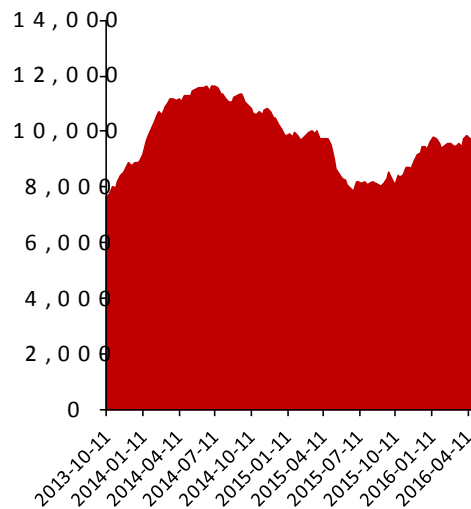


图 4：进口铁矿石平均库存可用天数



资料来源：Wind、东方期货研究院

## 二、钢材：四月继续大涨，宏观需求实质转暖；多重因素压制开工率，复产预期迟迟未能兑现

**2.1 价格：**螺纹钢主力合约 4 月上涨 407 元/吨，涨幅 19.09%；螺纹钢 HRB400 20mm 全国价格上涨 578 元/吨，涨幅 23.88%；螺纹 HRB400 20mm 上海上涨 470 元/吨，北京上涨 740 元/吨，广州上涨 620 元/吨。唐山钢坯 q235 上涨 450 元/吨，涨幅 22.50%。螺纹钢生产利润为 700 元/吨左右，已经创下历史新高。螺纹钢利润的大幅上升，主要在于钢材现货价格的大幅上涨，螺纹钢现货价格已经超过 3000 元/吨，价格回到 14 年水平；而原料方面，由于钢厂复产采购端的压制，普氏铁矿石指数一直处于 60 美金上下，远远低于 14 年的水平。这也是钢厂利润出现大幅持续上涨的最根本原因。大部分在产钢厂已经满负荷运转，而之前停产以及限产的钢厂由于银行限贷甚至抽贷，资金非常紧张，仍然未能开工复产；加

之政策限制，如河北政府发布文件严令禁止违规新建钢铁产能和已封停钢铁设备复产等这些目前来看无法改变的因素，继续压制了钢厂开工率的提高。高利润与低开工继续形成背离，以上因素表明高利润仍将维持，而低开工将对螺纹钢价格起支撑作用。

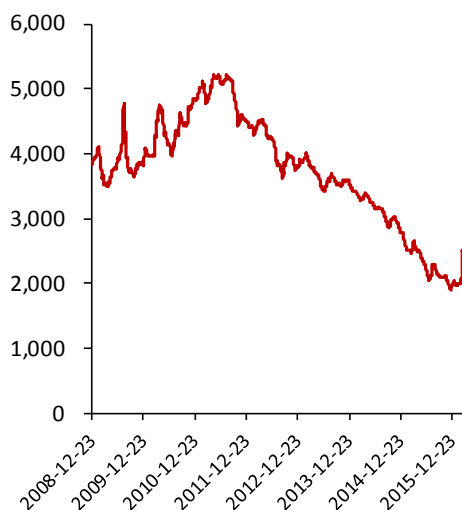
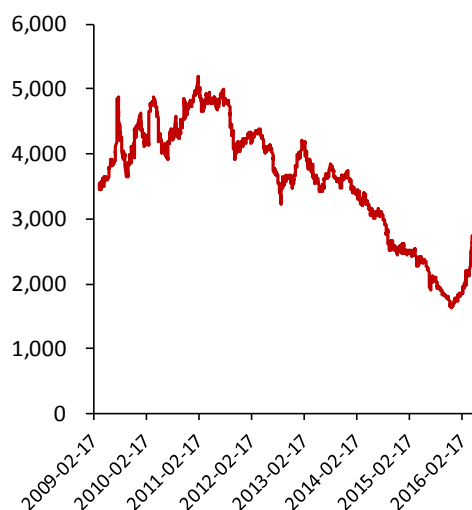
表三：主要钢材价格以及价差

价格（元/吨）	4月	涨跌	涨幅	3月	涨跌	涨幅
期货价格（主力合约）	2539	+407	+19.09%	2132	+163	+10.02%
螺纹HRB400 20mm	2998	+578	+23.88%	2420	+356	+18.03%
螺纹钢:HRB400 20mm:上海	2790	+470	+20.26%	2320	+256	+14.46%
螺纹钢:HRB400 20mm:杭州	2820	+390	+16.05%	2430	+480	+26.82%
螺纹钢:HRB400 20mm:北京	3070	+740	+31.76%	2330	+390	+22.16%
螺纹钢:HRB400 20mm:广州	2990	+620	+26.16%	2370	+230	+10.45%
方坯Q235: 唐山	2450	+450	+22.50%	2000	+320	+21.62%
盘面利润	149	+168	+887.59%	-19	+48	+3.27%
现货利润	608	+339	+125.80%	269	+28	+1.92%
期现价差	-459	-171	-59.38%	-288	-193	-13.13%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 5：螺纹钢期货收盘价(活跃合约)

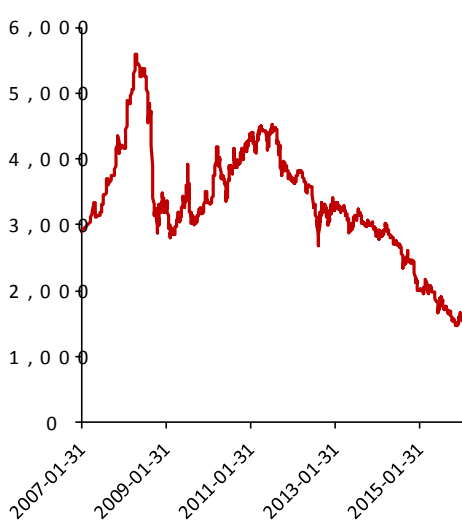
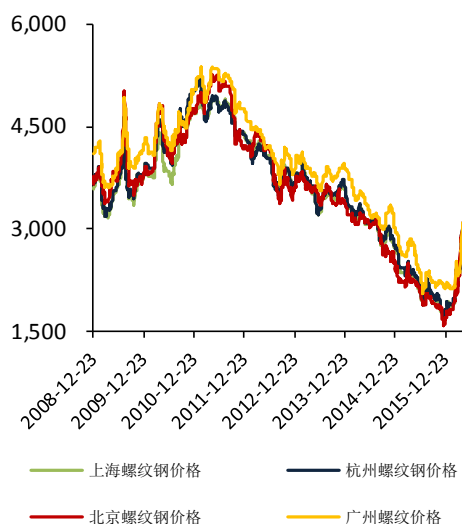
图 6：螺纹钢:HRB400 20mm 元/吨



资料来源: Wind、东方期货研究院

图 7: 全国主要城市螺纹钢价格 元/吨

图 8: 唐山方坯:Q235 元/吨

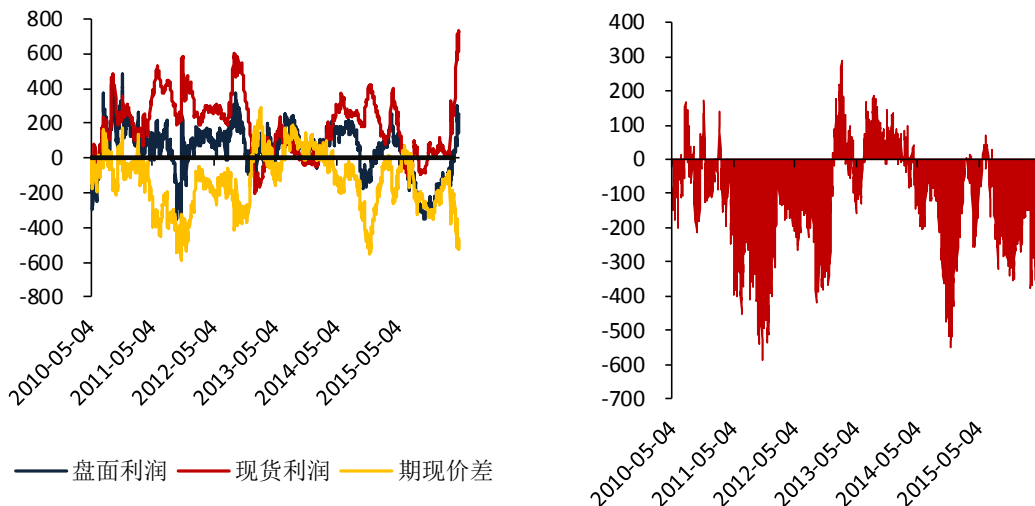


资料来源: Wind、东方期货研究院

**2.2 利润:** 盘面利润 149, 上涨 168 元; 现货利润 608 元, 上涨 339 元; 期现价差--459(-171) , 随着钢材价格上涨, 钢厂利润显著增加, 已经创下历史新高。

图 9: 利润和基差

图 10: 期现价差



资料来源: Wind、东方期货研究院

**2.3 库存:** 螺纹钢社会库存 4 月下跌 129.69 万吨至 436.16 万吨, 跌幅 22.92%; 去年同期为 669.76 万吨, 同比下跌了 34.88%。受下游需求增加、钢厂产能不足影响, 螺纹钢库存持续下降。

表四: 螺纹钢库存库存情况

	4月	3月	涨跌	涨幅	同比	去年同期
螺纹钢社会库存 (万吨)	436.16	565.85	-129.69	-22.92%	-34.88%	669.76

资料来源: Wind、东方期货研究院

图 11: 螺纹钢库存 万吨

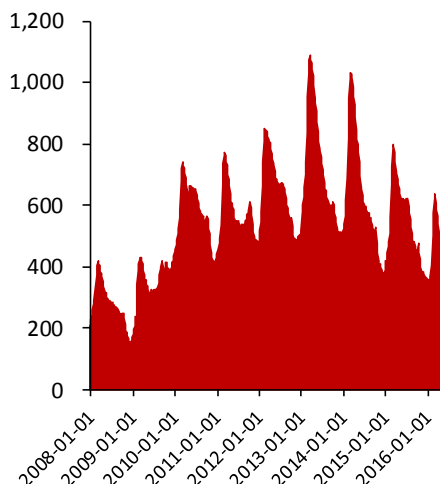
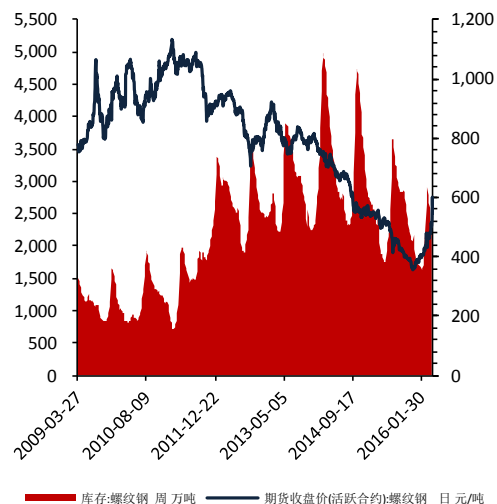


图 12: 螺纹钢库存 万吨



资料来源: Wind、东方期货研究院

图 13: 钢材产量

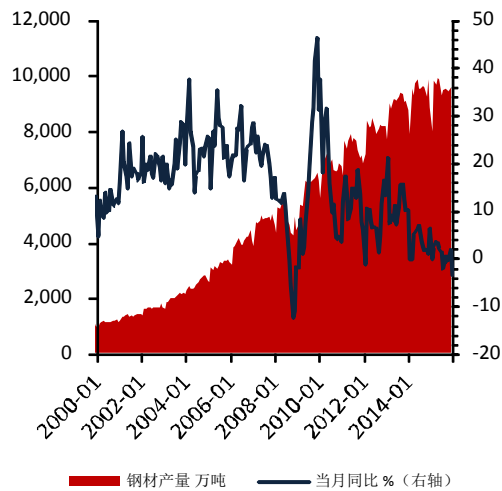
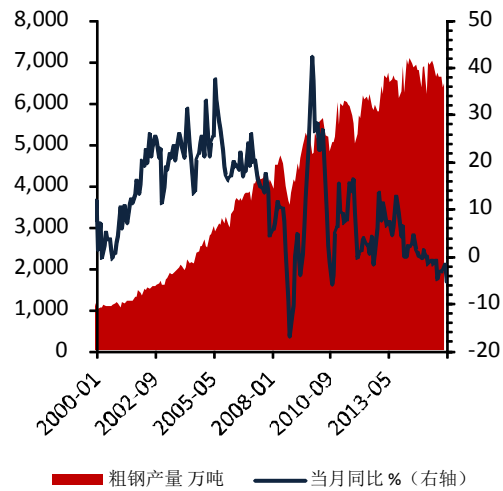


图 14: 粗钢产量



资料来源: Wind、东方期货研究院

**2.4 钢厂盈利状况:** 随着钢材价格的上涨, 盈利钢厂在增加, 目前全国已有近 **9 成钢厂盈利**, 而在去年 12 月, 盈利钢厂 **仅占 1 成不到**。

图 15: 全国钢厂情况

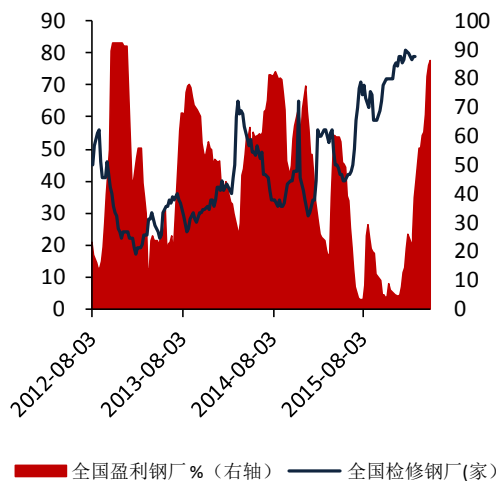
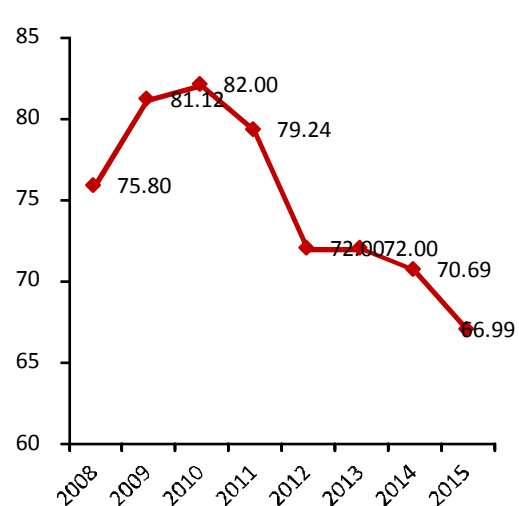


图 16: 粗钢产能利用率 %



资料来源: Wind、东方期货研究院

**2.5 产能:** 全国开工率 **78.87% (+1.38%)**; 唐山开工率 **79.88% (0%)**, 在产产能 **215.29 (+0.66)** 万吨; 钢厂利润大增, **开工率却迟迟未能显著提高**, 据

了解，大部分在产钢厂已经满负荷运转，而之前停产以及限产的钢厂由于以下几个因素仍未能恢复生产：**一、**由于前期钢厂长时间处于亏损状态，**自身资金非常紧张**。**二、**银行对钢厂放贷严格限制，小型钢厂很难拿到贷款用以复产。**三、**经历了长时间的下跌，钢厂仍然对后市较为谨慎，加之铁矿石价格较高，压缩了一部分钢厂的利润，使一部分钢厂不愿意大规模采购复产。**四、**一些政策因素，如唐山地区出台的限产文件等，进一步压制了钢厂开工率。

图 17：全国高炉开工率 %

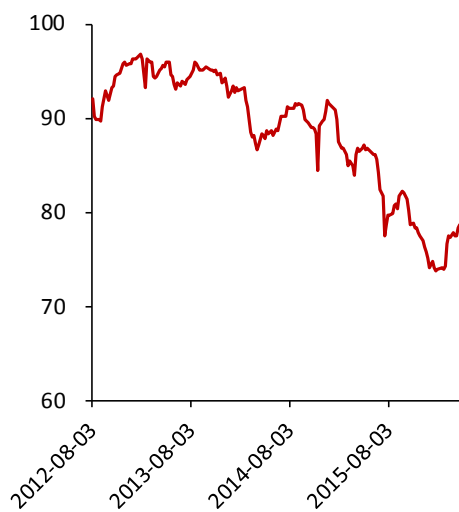
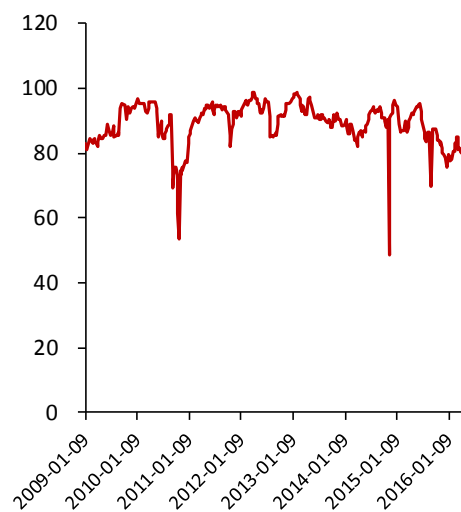


图 18：唐山高炉开工率 %



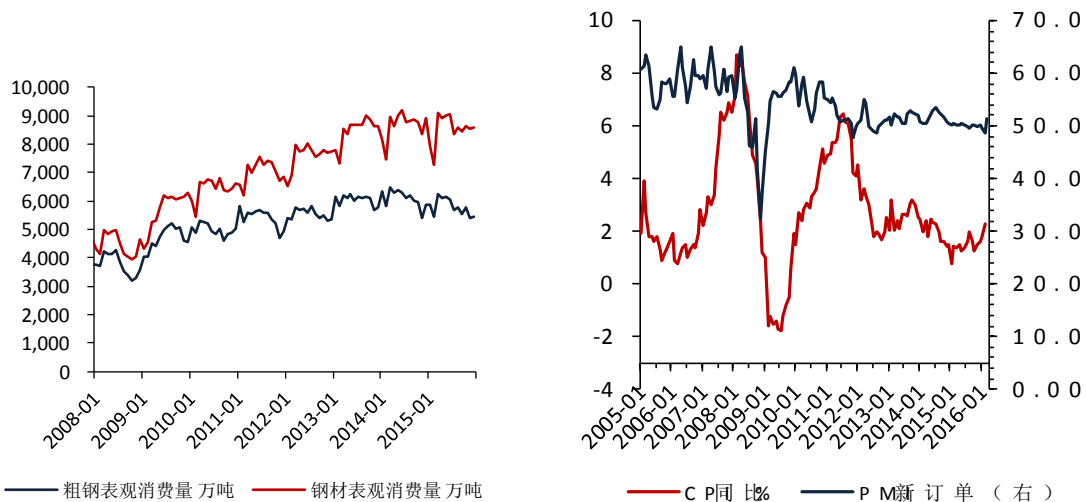
资料来源：Wind、东方期货研究院

**2.6 需求：**房地产数据持续转暖，继 1-2 月房地产新开工面积同比首次转正以来，3 月新开工面积继续走强，为 28281 万平方米（累计），同比增长 19.2%；3 月累计社会用电量 13523.58 亿千瓦时，同比增长 3.24%，显示宏观方面持续转暖。

图 19：表观消费量

图 20：消费端





资料来源: Wind、东方期货研究院

### 三、观点：监管层抑制投机，但供需矛盾仍存；五月关注复产情况以及库存累积

近期，黑色系品种继续创下新高，资金不断涌入期货市场，引起了社会广泛关注。监管层更是连连出手防范风险，这也被市场解读为抑制上涨而导致了黑色系向上行情的戛然而止，铁矿石更是连续出现两个跌停板。虽然舆论炒作“大妈进场”扫货，各种僵尸企业复产等各种消息，但是此轮上涨背后基本面并未出现真正的改变，下跌仅仅是一次上涨过快过猛后的一次技术性的回调。

螺纹钢强势上涨，黑色系又一次成为资本市场的关注焦点，期货市场异常火爆。在此背景下，市场传出“大妈进场扫货”等传言，以及监管层连连出手抑制投机行为，这些都被解读为利空因素。随后便出现大幅回调，黑色系铁矿石更以连续两个跌停收盘；许多市场人士认为拐点已现。

但是我们认为，此轮上涨背后基本面并未出现真正的改变，下跌仅仅是一次上涨过快过猛后的一次技术性的回调。目前来看，螺纹钢价格仍将维持强势格局。

## 免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任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。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司  
地址：上海市浦东新区松林路 300 号 1603 室  
邮编：200122  
电话：4000-111-955  
传真：021-80232002  
网址：<http://www.sheast.cn>