

东吴期货研究所

朱少楠
0512-6293 6002
zhushn@dwqh88.com

张璐
0512-6293 6002
Zhangl@dwqh88.com

杨中平
021-6312 3177
yangzhp@dwqh88.com

钢材：周期轮回，潮起潮落——曾宁

供给弹性大，整体 2019 年供应有增量，考虑到产能置换在 2500 万吨左右，其中高炉新增产能 1000 万吨，电炉新增产能 1500 万吨。

需求下行压力较大，主要是由于：

- ①由于棚改货币化收紧，房地产下行压力较大，但春季存赶工余波；
- ②汽车、家电受房地产影响进入主动去库阶段；
- ③全球经济下滑，出口压力大；
- ④制造业高点已现；
- ⑤基建再次成为托底经济的手段，但改善空间不大。

总体认为在限产提振消退，终端需求下滑的双重压力下，预计 2019 年钢材价格中枢将下移，钢材利润将被显著压缩，但是并不过分看空钢材价格。一是供给调控能力大大加强，二是钢材成本曲线提高。从节奏上看，钢材价格将呈螺旋式下跌，呈中枢逐步下移趋势，对二季度需求相对看好，明年二季度钢价有望达到反弹高点，但反弹之后，由于需求趋势性下滑，将继续探底。

2019 年铁矿石基本面展望——崔勤

2018 年供需：

供应：进口持平，其中主流矿进口增加，非主流矿进口减少，同时澳洲、巴西发货呈现明显的季节性分化，国内矿减产，导致低铝矿紧俏。

需求：生铁产量同比连创新高，需求有增量。

整体 2018 年品种间库存劈叉存结构性机会，目前钢材利润快速下滑，传导至铁矿石。

2019 年供需：

供应：2019 年供应进一步增加，其中粉矿增量有限，其他品种较多，预计粉矿总增加 3000 万吨，块矿增加 1000 万吨，精粉增加 1600 万吨，球团增加 1200 万吨。

需求：2019 年 1-2 季度需求会较好，后期弹性较大，主要跟钢材利润有



上海市-黄浦区西藏南路
1208 号东吴证券大厦 6 楼

苏州市-工业园区星阳街 5
号东吴证券大厦 8 楼

关。

结论：库存由去库转为累库，大方向弱于去年，价格中枢下移。

策略：空 1905 钢厂利润、临近交割月正套、现货商可以考虑多低品现货，抛盘面，做中低品价差收缩。

“危”“机”并存，产业升级力度决定明年双焦行情走势——兰三女

2018 年双焦行情回顾：

- ①盘面和现货总体维持一个震荡上行走势；
- ②产能利用率低；
- ③焦化行业保持高利润；
- ④焦炭出口利润保持较高水平；
- ⑤焦炭库存全年大多数处于被动去库状态；
- ⑥焦煤走势主要跟随焦炭；
- ⑦焦煤现货价格平稳；
- ⑧焦煤全年供应稳定；
- ⑨焦煤进口利润稳定合理。

2019 年展望：危与机并存

危：经济下行压力、外部贸易环境恶化、钢厂高利润有回落风险。

机：基建补短板、外部压力促进改革开放进一步深化、焦化行业的产业升级速度可能带来的供需错配。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

本报告在编写时融入了分析师个人的观点、见解以及分析方法，本报告所载的观点并不代表东吴期货的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

期市有风险，投资需谨慎！