

供需格局依然偏弱，但宏观利好提振盘面

主要观点

行情回顾 上周受宏观消息利好，盘面一度大幅上行，但由于产业面已经开始转弱，导致钢矿在之后的走势当中虽有宏观的支撑却受到产业方面的压力，横盘震荡。上周结束时，铁矿石主力合约收于 653.50 元/吨，周涨跌幅 3.01%，持仓量增加 26 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,523.00 元/吨，周涨跌幅-0.90%，持仓量减少 50 万手。

基本面分析-铁矿石 上周日均疏港量 318.00 万吨，环比增 4.01 万吨，疏港量高位盘升；上周港口库存 12,307.54 万吨，环比降 36.34 万吨，铁矿供需格局依然稳定。但港口库存中，上周贸易矿继续增加 29 万吨至 5742 万吨，供给上或有宽松迹象。且北方六港到港量大幅上升，澳洲发货量增加，铁矿供需基本面虽稳定但短期内并不支持矿价大幅走强。中美贸易第一阶段基本达成一致，宏观利好依然存在，支撑商品价格。后期，预计铁矿受宏观提振有走强可能，但从供需来看大概率走势偏震荡，建议观望。

基本面分析-螺纹钢 上周全国高炉开工率 65.88%，周环比降 0.87 个百分点；电炉开工率 72.55%，环比持平；而五大品类钢材周产量依然环比增 3.95 万吨，供给上虽仍有宽松的预期，但担忧减弱。上周库存继续季节性垒库，螺纹钢钢厂库存 201.21 万吨，周环比降 0.04 万吨；螺纹钢社会库存 289.65 万吨，周环比增 0.84 万吨。当前钢铁行业处于淡季，需求支撑有限。但宏观上乐观情绪高涨，中美第一阶段经贸协议文本达成一致缓解了经济进一步下行的压力。从产业逻辑上操作，螺纹仍没有继续走强的动力，因板材对宏观因素的反映更大，导致卷螺差当前逐渐修复。本周将公布 11 月基建、地产数据，预计不会太过悲观，短期内螺纹或小幅震荡，建议观望。

后市展望 当前宏观预期较为乐观，钢矿价格或受市场情绪影响有所拉升。但从产业逻辑上看，黑色基本面整体并不能支撑价格强劲上涨。成材方面，根据上周的数据，供给宽松的预期有所缓和，然而正处需求淡季，供需格局能否好转仍需观察。后期盘面走势或先上后下，波动不大。

报告日期 2019-12-16

研究所

王琼玮

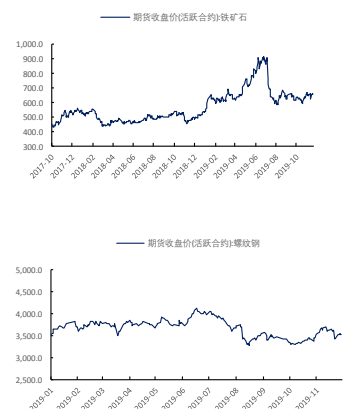
金属分析师

从业资格号：F3048777

电话：010-84183054

邮件：wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	5
二、基本面分析	5
(一) 上游铁矿石	5
(二) 下游钢材	7
(三) 套利分析	7
三、后市展望	10

插图

图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62%价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	6
图 10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港	6
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	7
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	7
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	7
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量	8
图 17 铁矿石基差 (元/吨)	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	8
图 19 螺纹钢铁矿石比价	9
图 20 铁矿石焦炭比价	9
图 21 螺纹钢热卷轧板差价	9
图 22 热卷与铁矿石比价	9
图 23 铁矿石合约 9 月-1 月	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	9
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

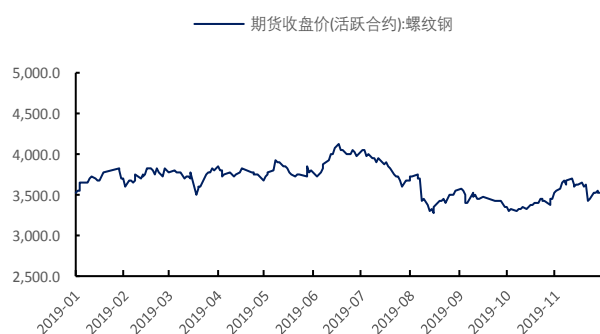
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

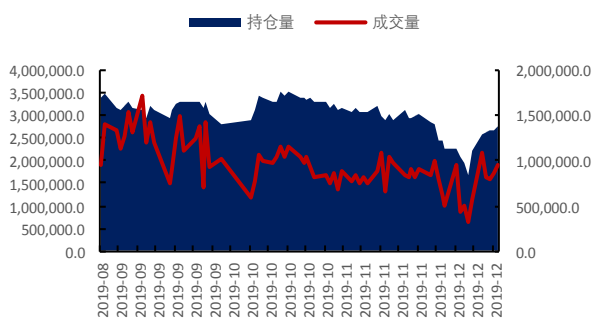
上周受宏观消息利好，盘面一度大幅上行，但由于产业面已经开始转弱，导致钢矿在之后的走势当中虽有宏观的支撑却受到产业方面的压力，横盘震荡。上周结束时，铁矿石主力合约收于653.50元/吨，周涨跌幅3.01%，持仓量增加26万手。螺纹钢期货主力合约收于3,523.00元/吨，周涨跌幅-0.90%，持仓量减少50万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

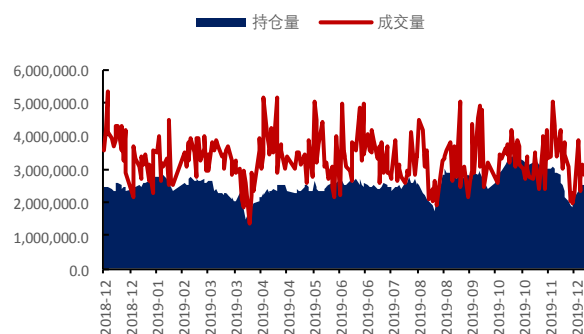

数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）


数据来源: Wind、国都期货研究所

图3 铁矿石主力合约成交量及持仓量（手）


数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量（手）


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收94.45美元/吨，周内上涨5.05美元/吨，涨跌幅5.65%。61%罗伊山粉车板价661元/湿吨；61%金布巴粉615元/湿吨；61.5%PB粉670元/湿吨；61%巴西粗粉592元/湿吨。

上周日均疏港量318.00万吨，环比增4.01万吨，疏港量高位盘升；上周港口库存12,307.54万吨，环比降36.34万吨，铁矿供需格局依然稳定。

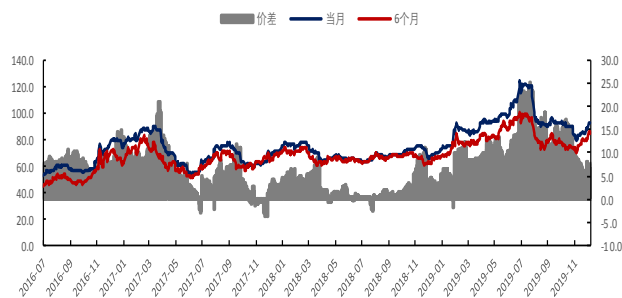
但港口库存中，上周贸易矿继续增加29万吨至5742万吨，供给上或有宽松迹象。且北方六港到港量大幅上升，澳洲发货量增加，铁矿供需基本面虽稳定但短期内并不支持矿价大幅走强。中美贸易第一阶段基本达成一致，宏观利好依然存在，支撑商品价格。后期，预计铁矿受宏观提振有走强可能，但从供需来看大概率走势偏震荡，建议观望。

图5 普氏62%价格指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



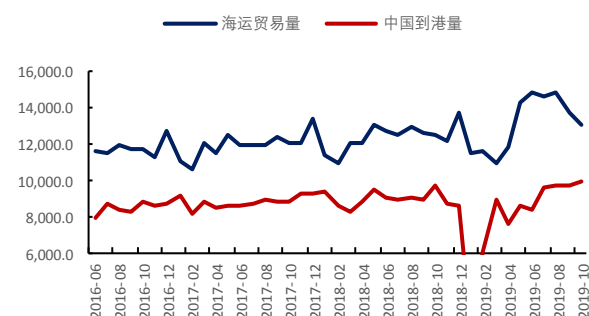
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)



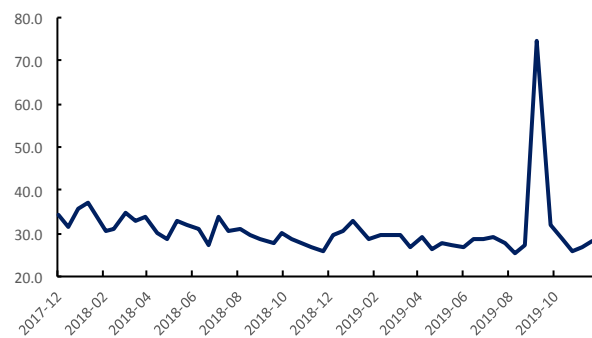
数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)



数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 进口矿烧结粉矿库存消费比



数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港



数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

上周建材现货市场成交继续季节性回落，建材价格维持小幅下滑。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3610.00元/吨，周内涨跌-80.00元/吨；上海均价3910.00元/吨，周内涨跌-30.00元/吨；广州均价4440.00元/吨，周内涨跌-160.00元/吨。

上周全国高炉开工率65.88%，周环比降0.87个百分点；电炉开工率72.55%，环比持平；而五大品类钢材周产量依然环比增3.95万吨，供给上虽仍有宽松的预期，但担忧减弱。上周库存继续季节性垒库，螺纹钢钢厂库存201.21万吨，周环比降0.04万吨；螺纹钢社会库存289.65万吨，周环比增0.84万吨。当前钢铁行业处于淡季，需求支撑有限。但宏观上乐观情绪高涨，中美第一阶段经贸协议文本达成一致缓解了经济进一步下行的压力。从产业逻辑上操作，螺纹仍没有继续走强的动力，因板材对宏观因素的反映更大，导致卷螺差当前逐渐修复。本周将公布11月基建、地产数据，预计不会太过悲观，短期内螺纹或小幅震荡，建议观望。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



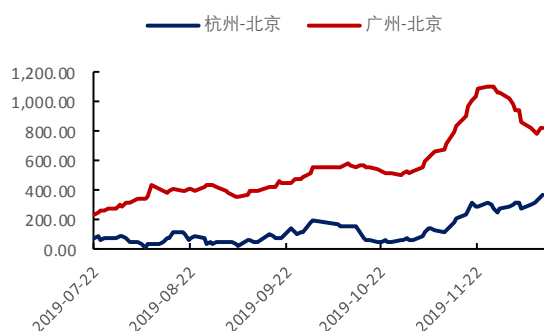
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



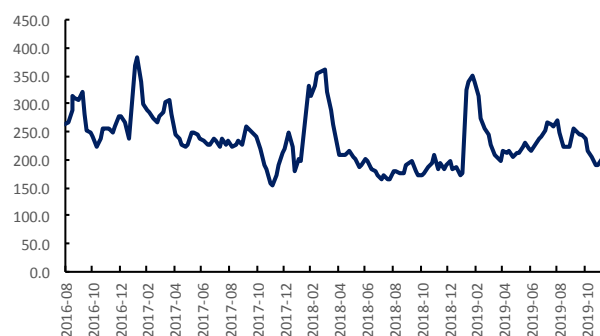
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



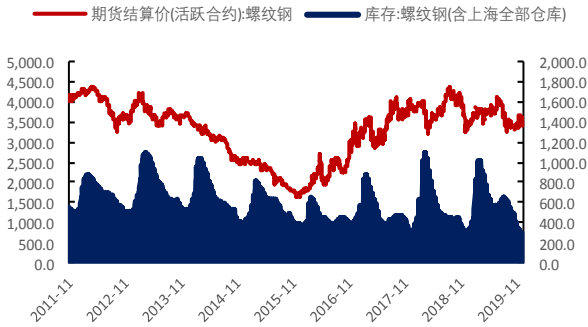
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



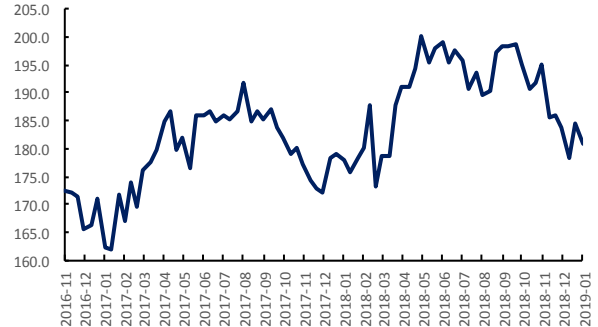
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢-社会库存 (万吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量



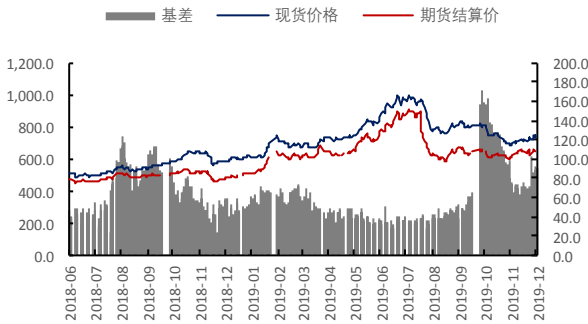
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差进一步扩大,未来有收缩预计,建议做空基差。螺纹钢主力合约基差处于合理区间。

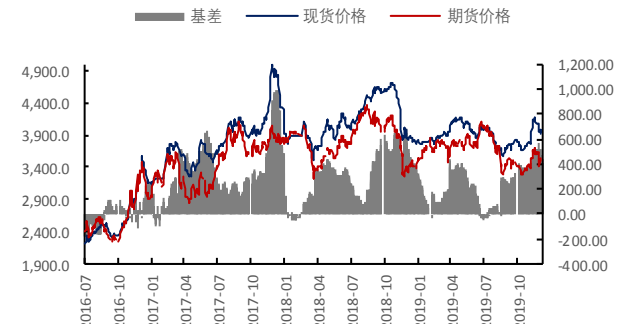
跨品种套利方面,宏观利好不断,热卷相关下游预期走强,卷螺差修复。原料方面,焦炭方面提振政策频出,但因高库存的拖累,价格走势依然相对偏弱。焦炭基本面弱于铁矿,可多铁矿空焦炭。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



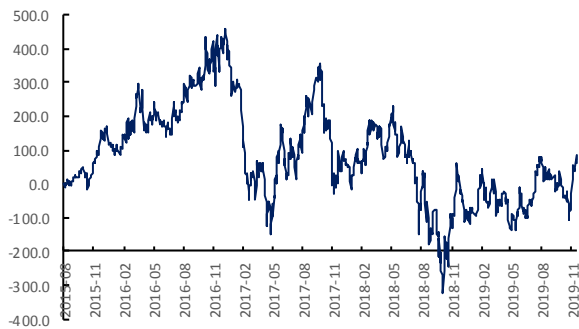
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价



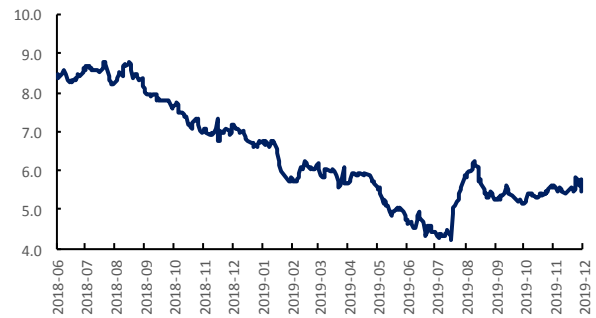
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



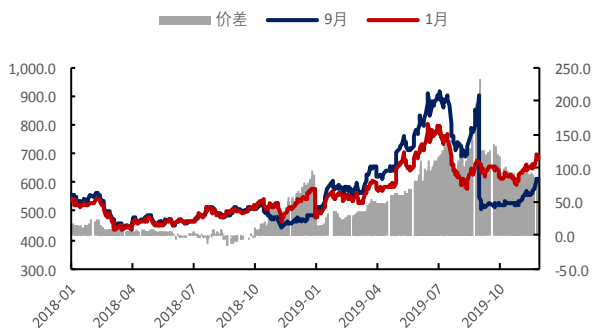
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



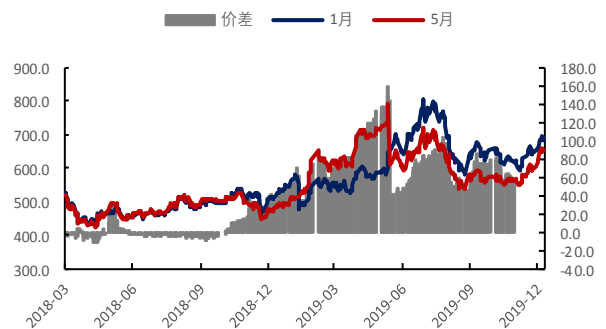
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

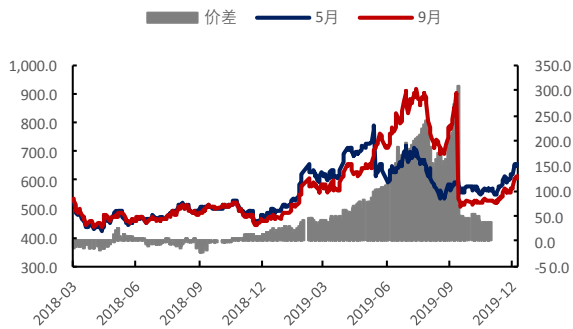


数据来源: Wind、国都期货研究所

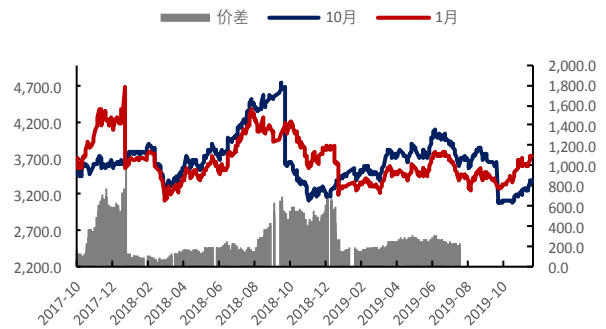
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



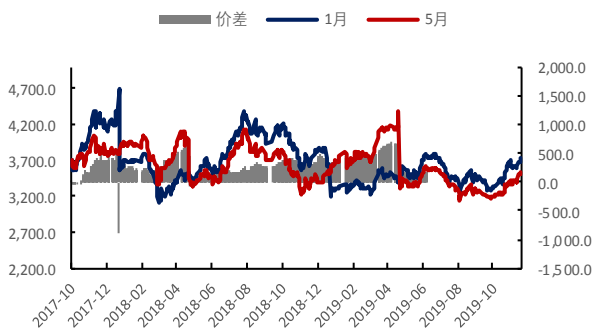
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


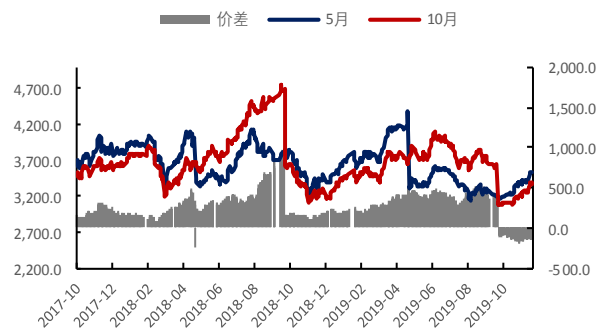
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

当前宏观预期较为乐观, 钢矿价格或受市场情绪影响有所拉升。但从产业逻辑上看, 黑色基本面整体并不能支撑价格强劲上涨。成材方面, 根据上周的数据, 供给宽松的预期有所缓和, 但正处需求淡季, 供需格局能否好转仍需观察。后期盘面走势或先上后下, 波动不大。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所黑色金属分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限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。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。