

海外疫情扩散，或导致矿强材弱

主要观点

行情回顾 上周国内需求持续恢复，钢矿价格在周初均延续上涨。但后半周，因全球范围内出现流动性恐慌，股票、大宗商品、贵金属、新兴市场资产等均被抛售，工业品价格大幅下挫，外部压力凸显，市场谨慎情绪上升，期盘跟随其他工业品转弱。

基本面分析-铁矿石 供给上，从进口矿看，北方港口到货量环比小幅上升，巴西和澳大利亚发货环比降 300 万吨。上周五，淡水河谷（VALE）官方发文确认其员工中出现首例感染病例，疫情扩散或影响其运营。当前南非市场已经关闭部分矿山。国产矿方面，疫情防控期间，矿山开工受影响，Mysteel 已经将今年国产铁精粉增量由 1100 万吨下调至 800 万吨。上周港口库存 11844.13 万吨，连续六周环比下降。整体来看，矿端依旧存在供给偏紧的预期。而需求上，日均疏港量处于历史同期高位，多数钢厂维持正常生产。受吨钢利润增加明显驱使，钢厂的复产积极性较高，高炉开工率持续增加，电炉开工迅速恢复。当前海外市场动荡对国内盘面影响加大，铁矿基本面虽稳健，但仍建议观望。若要进行套利操作，因铁矿基本面强于成材，可做多铁矿，做空螺纹。

基本面分析-螺纹钢 上周全国高炉开工率 65.06%，周环比增 0.56 个百分点；全国钢厂产能利用率 80.32%，环比增 0.49 个百分点；电炉产能利用率 28.15%，环比增 13.35%；五大品类钢材周产量环比增 28.03 万吨。随着电炉逐渐复工，后期供给将继续增加。上周因市场需求好转，下游工地复工率上升，加之库容有限，社会库存首次下降。具体来看，螺纹钢钢厂库存 663.22 吨，周环比降 86.72 万吨；社会库存 1405.25 万吨，周环比降 21.70 万吨。上周现货市场交投氛围较为活跃，不少地区成交开始放量，各钢厂厂内库存转移也在进一步加快，整体成交较前期大幅度改观。三月的高频数据显示，钢厂生产在逐渐恢复正常，但需求回暖速度或不及供给。且因海外疫情爆发，外贸相关需求减少；房地产市场活跃度上升，但“房住不炒”的方针不变，对钢材增量贡献也有限。虽然库存已经出现去化，但供过于求的隐患仍在，预计钢价上行空间有限。当前海外资产价格大幅波动，石化、有色品种跌幅较深，市场恐慌情绪上升或影响黑色走势，近期或震荡为主，建议观望。

后市展望 当前钢材现货市场需求逐渐恢复，成交量上升。但需求恢复速度不及供给，存在供过于求的风险。而从终端需求上看，出口和房地产相关需求均没有乐观预期，仅靠基建的拉动，增量或较为有限。中长期看，钢价上行空间有限。而短期内，受外围市场拖累，盘面走势不确定性增加，建议观望。铁矿石方面，海外疫情扩散或会影响进口矿发运量，供给存在持续收紧预期。尽管在市场系统性风险加大的环境下，依旧存在较高的不确定性，但若做套利操作，可尝试做多铁矿，做空螺纹。

报告日期 2020-03-23

研究所

王琼玮

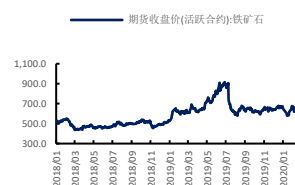
金属分析师

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	7
图 10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
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)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
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	10
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	10
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

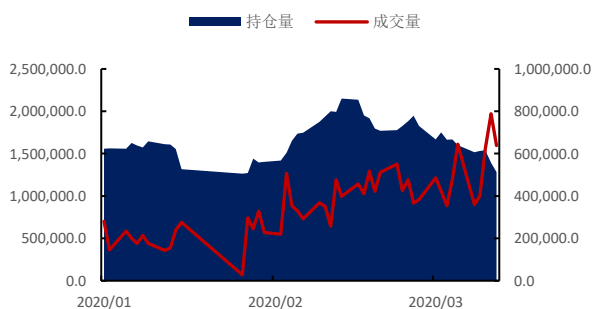
上周国内需求持续恢复，钢矿价格在周初均延续上涨。但后半周，因全球范围内出现流动性恐慌，股票、大宗商品、贵金属、新兴市场资产等均被抛售，工业品价格大幅下挫，外部压力凸显，市场谨慎情绪上升，期盘跟随其他工业品转弱。上周结束时，铁矿石主力合约收于661.50元/吨，周涨跌幅-2.22%，持仓量减少13万手。螺纹钢期货主力合约2005收于3,483.00元/吨，周涨跌幅-2.41%，持仓量减少27万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

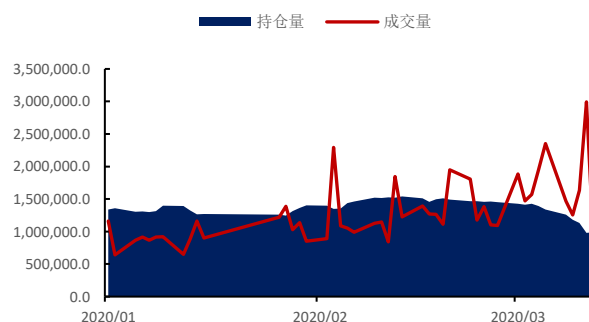

数据来源: Wind、国都期货研究所

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）


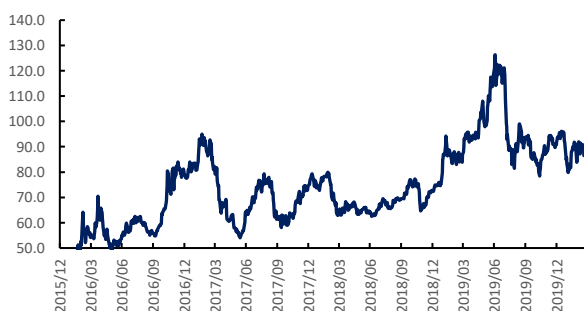
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

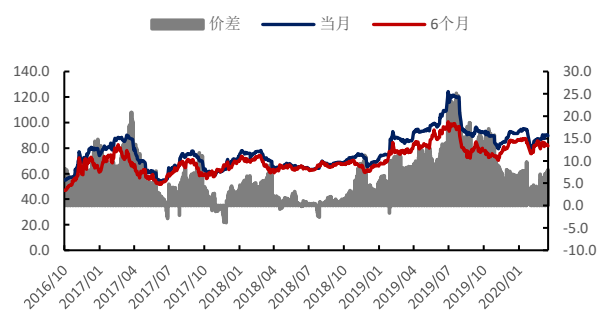
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收86.55美元/吨，周内涨-4.45美元/吨，涨跌幅-4.89%。61%罗伊山粉车板价651元/湿吨；61%金布巴粉610元/湿吨；61.5%PB粉670元/湿吨；61%巴西粗粉605元/湿吨。

供给上，从进口矿看，北方港口到货量环比小幅上升，巴西和澳大利亚发货环比降300万吨。上周五，淡水河谷（VALE）官方发文确认其员工中出现首例感染病例，疫情扩散或影响其运营。当前南非市场已经关闭部分矿山。国产矿方面，疫情防控期间，矿山开工受影响，Mysteel已经将今年国产铁精粉增量由1100万吨下调至800万吨。上周港口库存11844.13万吨，连续六周环比下降。整体来看，矿端依旧存在供给偏紧的预期。而需求上，日均疏港量处于历史同期高位，多数钢厂维持正常生产。受吨钢利润增加明显驱使，钢厂的复产积极性较高，高炉开工率持续增加，电炉开工迅速恢复。当前海外市场动荡对国内盘面影响加大，铁矿基本面虽稳健，但仍建议观望。若要进行套利操作，因铁矿基本面强于成材，可做多铁矿，做空螺纹。

图 5 普式 62%价格指数


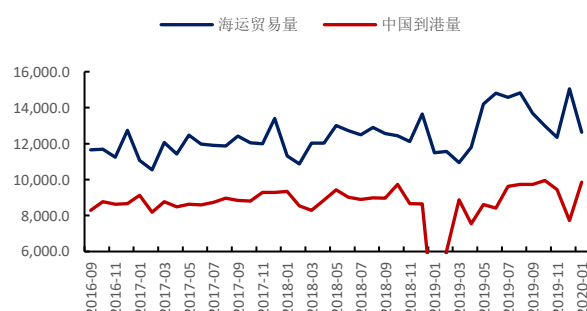
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


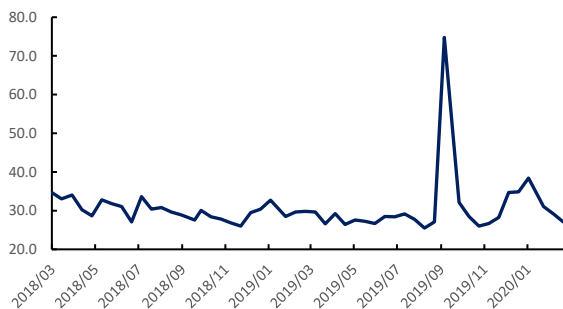
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 港口库存周数据（万吨）

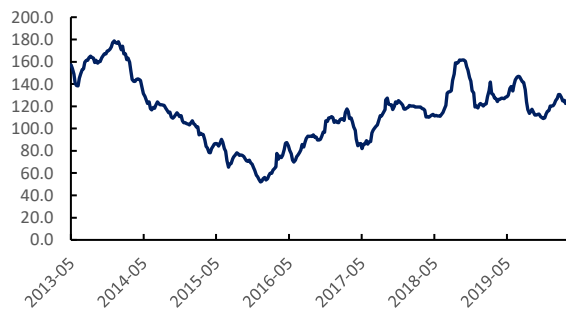

数据来源：Wind、国都期货研究所

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


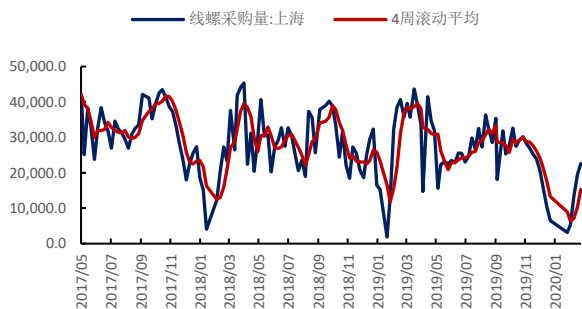
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

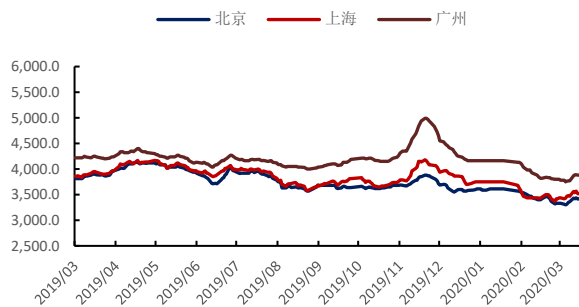
上周建材下游需求逐渐恢复, 价格震荡走高。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3420.00元/吨, 周内涨跌70.00元/吨; 上海均价3520.00元/吨, 周内涨跌50.00元/吨; 广州均价3880.00元/吨, 周内涨跌100.00元/吨。

上周全国高炉开工率65.06%, 周环比增0.56个百分点; 全国钢厂产能利用率80.32%, 环比增0.49个百分点; 电炉产能利用率28.15%, 环比增13.35%; 五大品类钢材周产量环比增28.03万吨。随着电炉逐渐复工, 后期供给将继续增加。上周因市场需求好转, 下游工地复工率上升, 加之库容有限, 社会库存首次下降。具体来看, 螺纹钢钢厂库存663.22吨, 周环比降86.72万吨; 社会库存1405.25万吨, 周环比降21.70吨。上周现货市场交投氛围较为活跃, 不少地区成交开始放量, 各钢厂厂内库存转移也在进一步加快, 整体成交较前期大幅度改观。

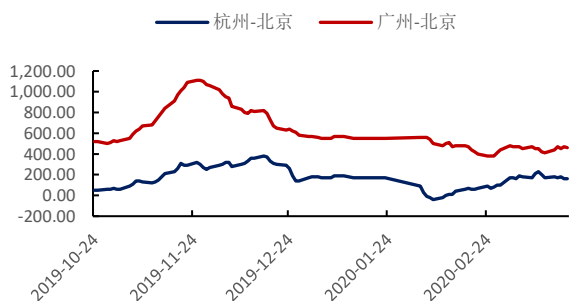
上周2月份各项数据公布, 供给上, 前2月我国粗钢产量15470万吨, 同比增长3.1%。而需求上看, 2月工业增加值累计同比-13.5%, 2月房地产开发投资完成额累计同比为-16.30%, 需求萎缩大于供给。三月的高频数据显示, 钢厂生产在逐渐恢复正常, 但需求回暖速度或不及供给。且因海外疫情爆发, 外贸相关需求减少; 房地产市场活跃度虽上升, 但“房住不炒”的方针不变, 对钢材增量贡献也有限。当前库存已经出现去化, 但供过于求的隐患仍在, 预计钢价上行空间有限。海外资产价格大幅波动, 石化、有色品种跌幅较深, 市场恐慌情绪上升或影响黑色走势, 近期或震荡为主, 建议观望。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


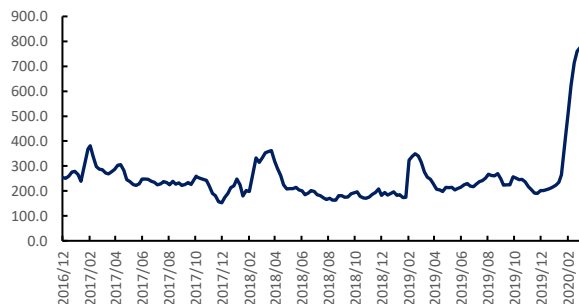
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


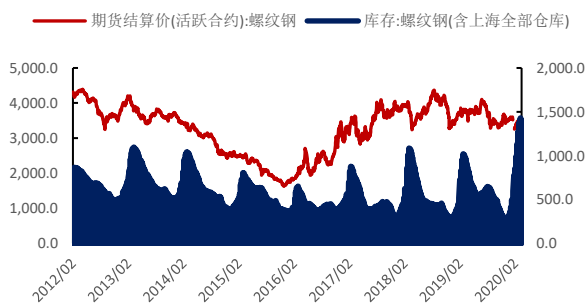
数据来源: Wind、国都期货研究所

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 (万吨)


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处于合理区间。螺纹钢主力合约由负转正。

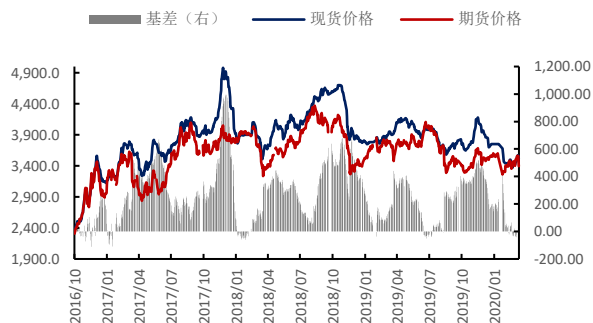
跨品种套利方面, 供给上铁矿石较焦炭偏紧, 可与焦炭做套利, 做多铁矿, 做空焦炭。也可与成材做套利, 做多铁矿石, 做空螺纹钢或热卷。

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



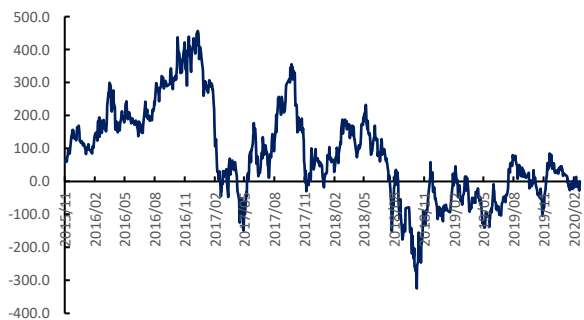
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

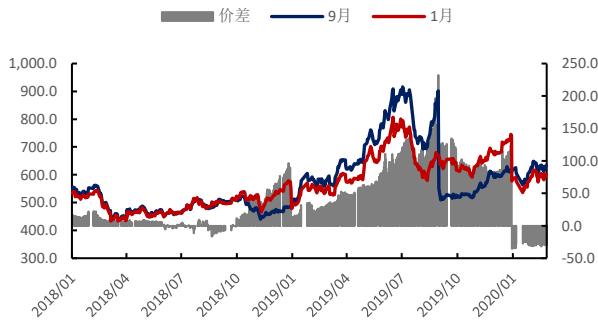


数据来源: Wind、国都期货研究所

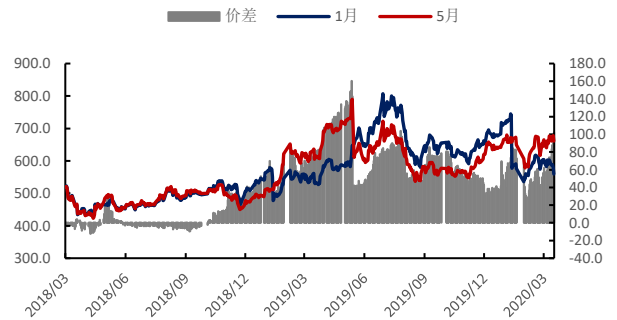
图 22 热卷与铁矿石比价



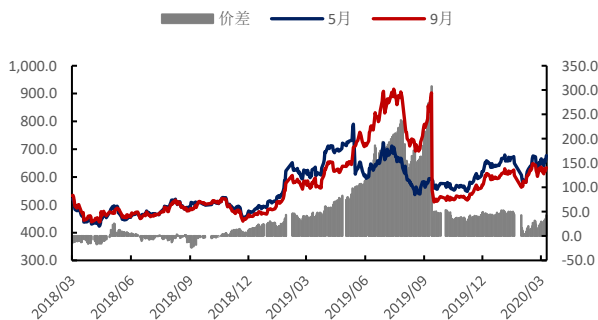
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


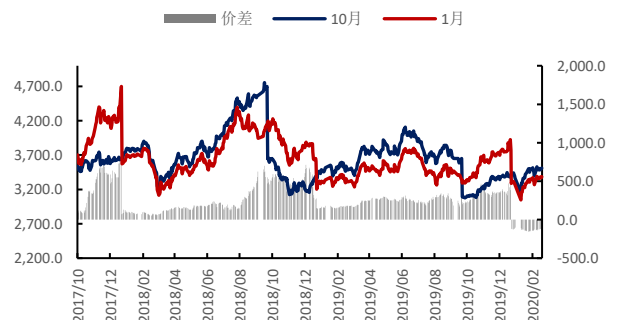
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


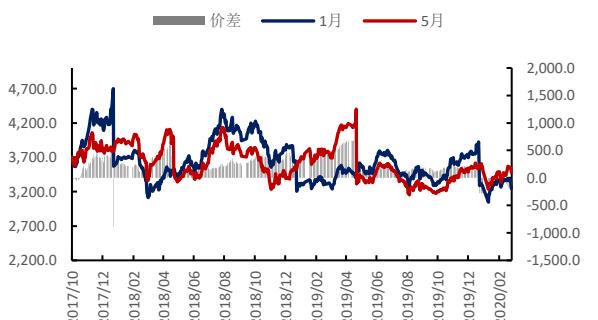
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


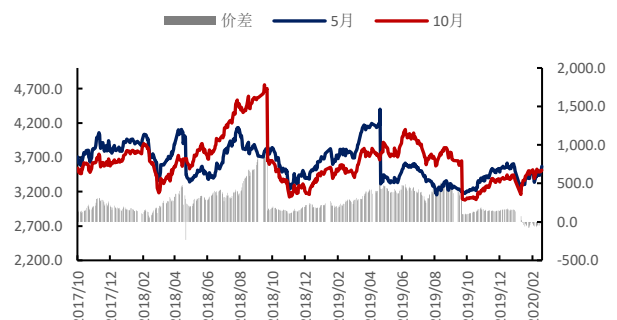
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

当前钢材现货市场需求逐渐恢复,成交量上升。但需求恢复速度不及供给,存在供过于求的风险。而从终端需求上看,出口和房地产相关需求均没有乐观预期,仅靠基建的拉动,增量或较为有限。中长期看,钢价上行空间有限。而短期内,受外围市场拖累,盘面走势不确定性增加,建议

观望。铁矿石方面，海外疫情扩散或会影响进口矿发运量，供给存在持续收紧预期。尽管在市场系统性风险加大的环境下，依旧存在较高的不确定性，但若做套利操作，可尝试做多铁矿，做空螺纹。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所金属分析师。

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。