

供给压力逐渐显现，铁矿价格上行承压

主要观点

- **行情回顾** 上周正处下游季节性旺季，市场交投活跃，库存继续去化。国内逆周期调节力度仍大，汽车消费数据好转，企业复工率上升，市场情绪好转。且钢价正处低位，有反弹空间，上周钢价小幅上涨。因下游回暖，铁矿也跟随钢价上行。
- **基本面分析-铁矿石** 上周铁矿期货盘面上涨，但从基本面来看，却开始转弱。供给上，巴西发货依旧偏低，但澳大利亚已经恢复正常运营，进口有望增加。上周港口库存 11609.35 万吨，环比增加 73.05 万吨，连续八周下降之后开始上升。需求上，国内方面，钢厂高炉开工和电炉开工率上升，日均疏港量 304.11 万吨，处于高位。现货价格上看，上周国产矿市场全国地区市场报价下跌，个别地区市场报价小幅上涨，进口矿市场震荡上行。钢企利润偏低，且终端需求中长期并不乐观，铁矿需求并没有太多增量。而海外方面，多国受疫情影响，下游炼厂部分减产，欧洲部分矿石或转运至国内，港口库存或进一步上升。当前铁矿应按照空头逻辑来操作，国内钢厂采购及进口增减均会导致港口库存变化，建议关注港口库存的变动情况。
- **基本面分析-螺纹钢** 下游方面，重大项目复工良好，3月挖掘机销量超出预期。3月挖掘机合计销量 49408 台，同比增长 11.59%。在重点项目复工率基本到位的情况下，预计 4月挖掘机销量同比、环比将会有进一步改善。3月中汽协数据出炉，中国汽车产销量大幅回升，汽车产销分别完成 142.4 万辆和 143 万辆，环比上升 399.2%和 361.1%。3月社融规模 5.16 万亿元，大超预期。国内下游逐渐复苏，而信用条件依然宽松，且正处季节性旺季，需求预期较为乐观。短期钢价或延续上涨行情。但结合供需来看，供给逐渐宽松，下游增量有限，尤其是板材，前景悲观，建议按照空头思路操作，3500 左右逢高做空。近段时间热卷逻辑较螺纹钢更为情绪，可选择热卷来操作。
- **后市展望** 因下游复工增加带动需求回暖预期，黑色盘面反弹。公布的 3 月份汽车挖掘机和汽车数据好于预期。国内下游逐渐复苏，而信用条件依然宽松，且正处季节性旺季，需求预期较为乐观。短期钢价或延续上涨行情。但结合供需来看，供给逐渐宽松，下游增量有限，尤其是板材，前景悲观，建议按照空头思路操作，3500 左右逢高做空。原料端，供给上澳大利亚已经恢复正常运营，进口有望增加。而钢企利润偏低，且终端需求中长期并不乐观，铁矿需求并没有太多增量。海外需求中欧洲部分矿石或转运至国内，港口库存或进一步上升。当前铁矿应按照空头逻辑来操作。

报告日期 2020-04-13

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

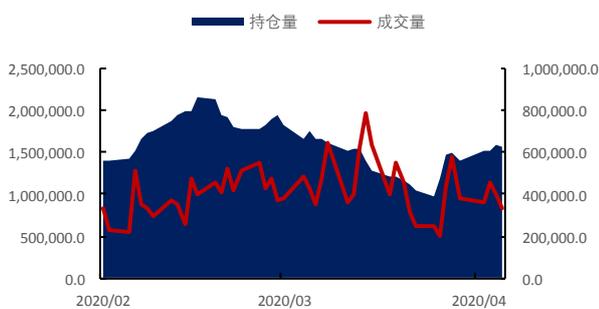
上周正处下游季节性旺季，市场交投活跃，库存继续去化。国内逆周期调节力度仍大，汽车消费数据好转，企业复工率上升，市场情绪好转。且钢价正处低位，有反弹空间，上周钢价小幅上涨。因下游回暖，铁矿也跟随钢价上行。上周结束时，铁矿石主力合约收于599.50元/吨，周涨跌幅5.55%，持仓量增加2万手。螺纹钢期货主力合约收于3,373.00元/吨，周涨跌幅5.57%，持仓量减少3万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

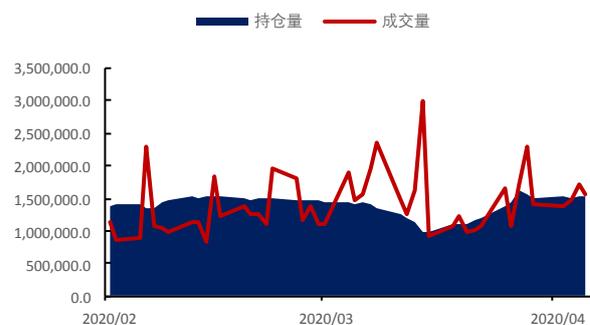

数据来源：Wind、国都期货研究所

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）


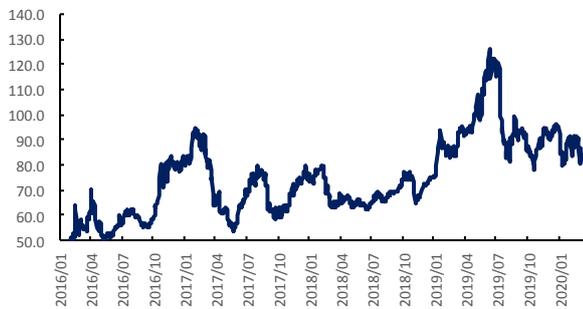
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

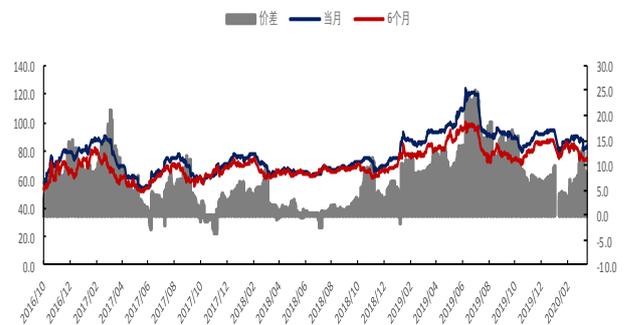
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收83.55美元/吨，周内涨0.05美元/吨，涨跌幅0.06%。61%罗伊山粉车板价640元/湿吨；61%金布巴粉614元/湿吨；61.5%PB粉645元/湿吨；61%巴西粗粉600元/湿吨。

上周铁矿期货盘面上涨，但从基本面来看，却开始转弱。供给上，巴西发货依旧偏低，但澳大利亚已经恢复正常运营，进口有望增加。上周港口库存11609.35万吨，环比增加73.05万吨，连续八周下降之后开始上升。需求上，国内方面，钢厂高炉开工和电炉开工率上升，日均疏港量304.11万吨，处于高位。现货价格上看，上周国产矿市场全国地区市场报价下跌，个别地区市场报价小幅上涨，进口矿市场震荡上行。钢企利润偏低，且终端需求中长期并不乐观，铁矿需求并没有太多增量。而海外方面，多国受疫情影响，下游炼厂部分减产，欧洲部分矿石或转运至国内，港口库存或进一步上升。当前铁矿应按照空头逻辑来操作，国内钢厂采购及进口增减均会导致港口库存变化，建议关注港口库存的变动情况。

图5 普氏62%价格指数


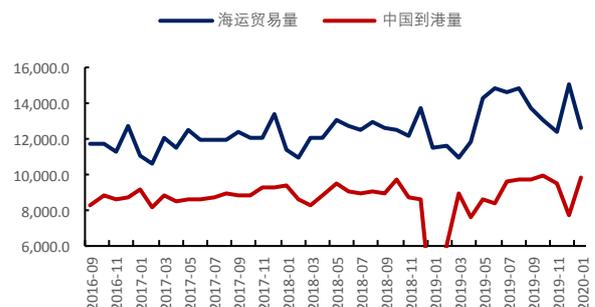
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

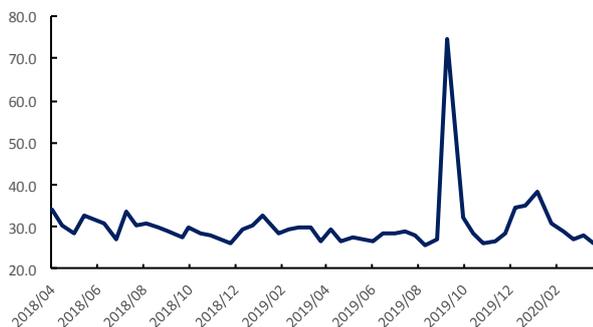
图7 港口库存周数据（万吨）


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稍有回落,但正处旺季建材价格小幅上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3430.00元/吨,周内涨跌40.00元/吨;上海均价3480.00元/吨,周内涨跌60.00元/吨;广州均价3770.00元/吨,周内涨跌0.00元/吨。

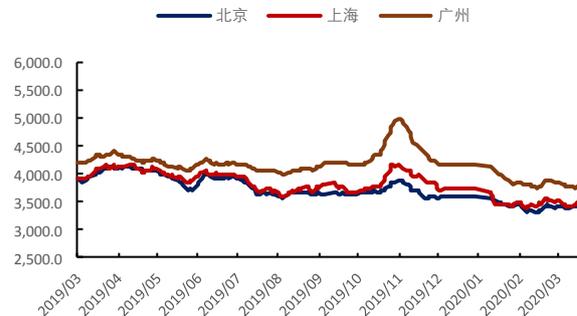
上周全国高炉开工率68.09%,周环比增1.10个百分点;全国钢厂产能利用率82.63%,环比增0.65个百分点;电炉产能利用率49.59%,环比增2.45%;五大品类钢材周产量环比增46.77万吨。钢厂生产积极,供给加速释放。

上周钢材库存继续下滑。主要钢材品种社会库存2241.26万吨,周环比降106.31万吨;螺纹钢钢厂库存521.55吨,周环比降53.14万吨;社会库存1211.00万吨,周环比降65.36吨。

下游方面,重大项目复工良好,3月挖掘机销量超出预期。3月挖掘机合计销量49408台,同比增长11.59%。在重点项目复工率基本到位的情况下,预计4月挖掘机销量同比、环比将会有进一步改善。3月中汽协数据出炉,中国汽车产销量大幅回升,汽车产销分别完成142.4万辆和143万辆,环比上升399.2%和361.1%。3月社融规模5.16万亿元,大超预期。国内下游逐渐复苏,而信用条件依然宽松,且正处季节性旺季,需求预期较为乐观。短期钢价或延续上涨行情。但结合供需来看,供给逐渐宽松,下游增量有限,尤其是板材,前景悲观,建议按照空头思路操作,3500左右逢高做空。近段时间热卷逻辑较螺纹更为清晰,可选择热卷来操作。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

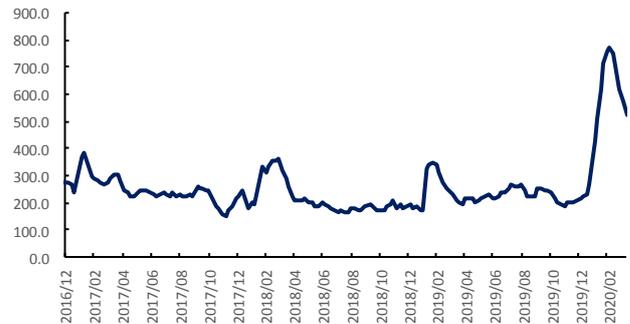

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


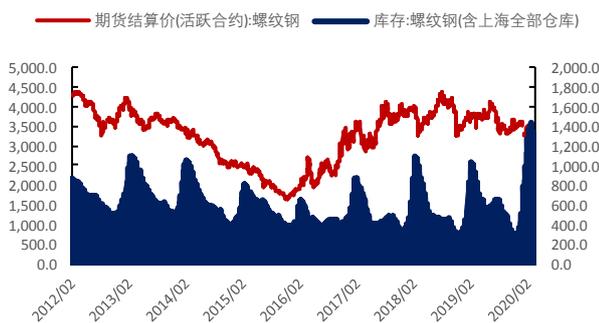
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

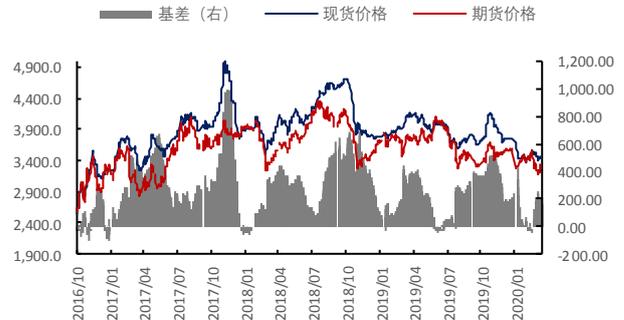
(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢主力合约基差处于合理区间。铁矿石主力合约基差过大,有收缩的预期。

跨品种套利方面，卷螺差扩大，但因制造业需求预期悲观，价差短期内或仍将走扩。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)

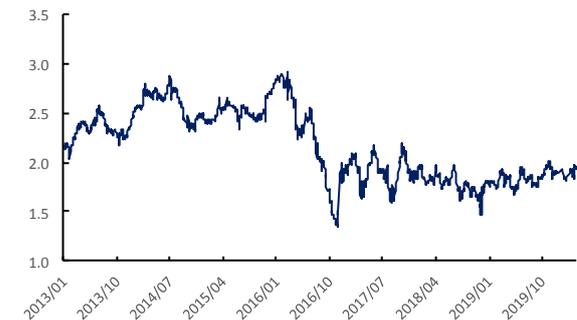

数据来源: Wind、国都期货研究所

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

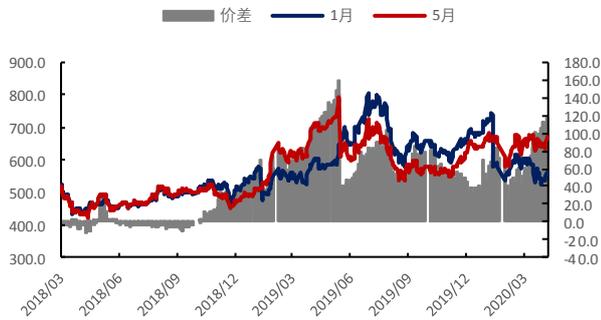
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价

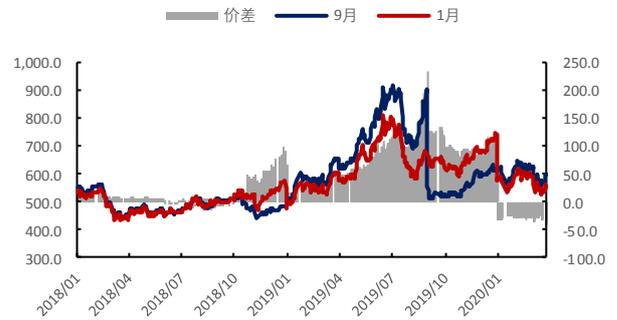

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



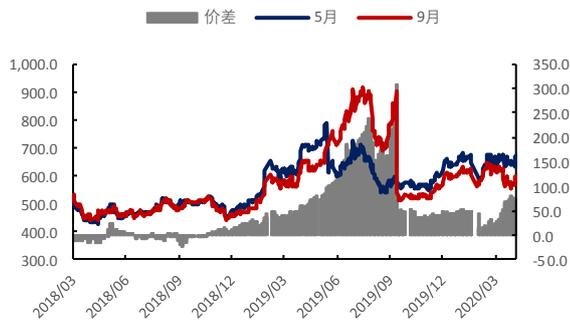
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



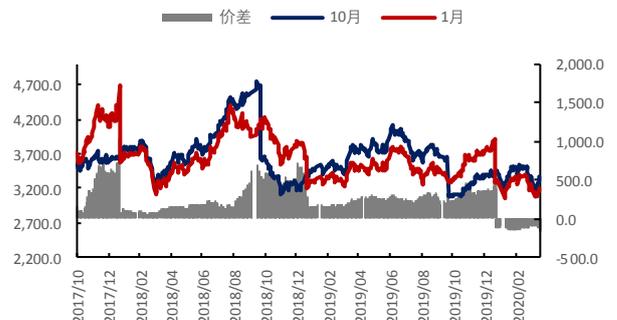
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



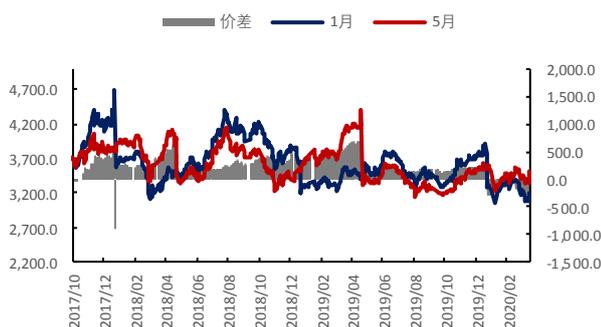
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



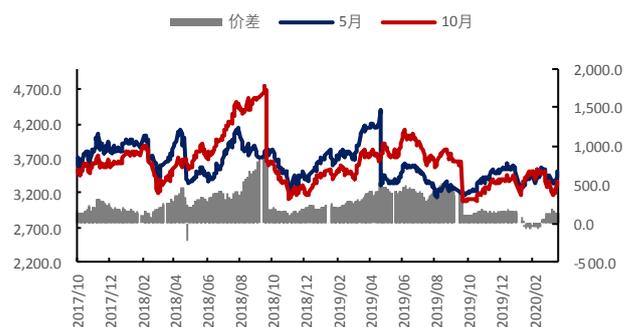
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

因下游复工增加带动需求回暖预期,黑色盘面反弹。公布的3月份汽车挖掘机和汽车数据好于预期。国内下游逐渐复苏,而信用条件依然宽松,且正处季节性旺季,需求预期较为乐观。短期钢价或延续上涨行情。但结

合供需来看，供给逐渐宽松，下游增量有限，尤其是板材，前景悲观，建议按照空头思路操作，3500左右逢高做空。原料端，供给上澳大利亚已经恢复正常运行，进口有望增加。而钢企利润偏低，且终端需求中长期并不乐观，铁矿需求并没有太多增量。海外需求中欧洲部分矿石或转运至国内，港口库存或进一步上升。当前铁矿应按照空头逻辑来操作。

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。