

## 成材或供过于求，盘面上行承压

### 主要观点

- **行情回顾** 上周旺季下游需求继续释放，库存去化加快，螺纹期货价格和现货价格延续涨势。但当前供给压力逐渐增大，且库存依旧处于绝对高位限制了钢价上行空间。铁矿也跟随成材走势，小幅上涨。
- **基本面分析-铁矿石** 从现货市场看，因更多矿山陆续恢复正常生产，上周国产精粉供应增加，而钢厂采购情绪偏弱，多按需采购，交投活跃度一般，国内精粉价格走弱。而进口矿市场来看，因库存偏低，而日均疏港量在 304.14 万吨的高位，现货价格跟随期价有小幅上涨。但目前港口库存 11635.78 万吨，连续两周环比上升，因澳大利亚发货增加，且其他海外地区铁矿需求转移至国内，供给或逐渐宽松。而从钢厂生产来看，虽然产量继续扩张，但成品材库存持续对钢厂施压，终端需求预期又充满不确定性，铁矿石可按空头逻辑操作。但上周淡水河谷将 2020 年铁矿石产量目标指引下调至 3.1-3.3 亿吨，较之间少 3000 万吨左右。供给端宽松或幅度有限，铁矿底部有支撑，预计下行空间相对较小。
- **基本面分析-螺纹钢** 上周公布 3 月经济数据，基本上符合预期。3 月制造业、基建和房地产投资完成额累计同比分别为 -25.2%，-19.7% 和 -7.7%。三个领域中，制造业反弹最弱，而房地产即使在政策不支持的环境下仍然韧性十足。3 月新房价格涨幅环比扩大，尤其是深圳等地楼市火爆依旧。但 4 月 17 日政治局会议再提“房住不炒”，房地产市场增量空间有限。基建方面，虽然频繁提到增加相关项目，但目前国内政策重点在于保民生，即发力在需求端。基建的作用更多在于托底，即基建并不是大力扶持的方向。也就是说钢铁行业受益本轮刺激的程度有限。在下游需求预期偏弱，而供给进一步释放的情况下，建议螺纹、热卷以空头思路来操作。
- **后市展望** 3 月份经济数据整体偏弱，而当前国内政策重点发力在需求端，钢材受益有限，钢铁行业终端需求预期不佳。而与此同时，钢厂高炉开工和电炉开工仍然在上升，供给压力逐渐增大。供需失衡，建议成材按空头逻辑来操作。铁矿石跟成材操作方向一致，但因淡水河谷调降 2020 年发运目标，供给过剩或程度有限，铁矿底部有支撑，下行空间相对较小。

**报告日期** 2020-04-20

**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)	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)	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

上周旺季下游需求继续释放，库存去化加快，螺纹期货价格和现货价格延续涨势。但当前供给压力逐渐增大，且库存依旧处于绝对高位限制了钢价上行空间。铁矿也跟随成材走势，小幅上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于612.00元/吨，周涨跌幅2.09%，持仓量减1874手。螺纹钢期货主力合约收于3,381.00元/吨，周涨跌幅0.24%，持仓量减少1万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



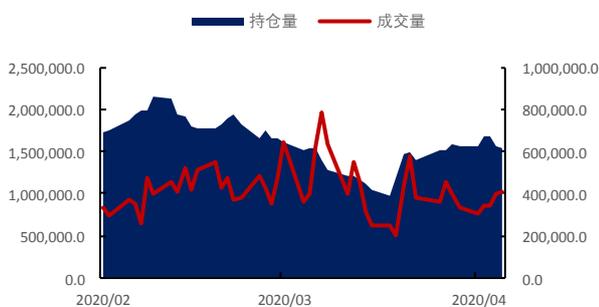
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



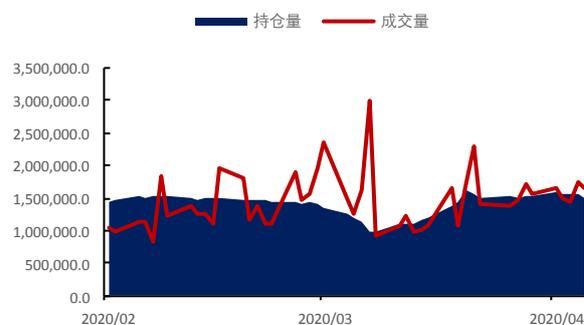
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 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85.45美元/吨，周内涨1.90美元/吨，涨跌幅2.27%。61%罗伊山粉车板价637元/湿吨；61%金布巴粉612元/湿吨；61.5%PB粉665元/湿吨；61%巴西粗粉601元/湿吨。

从现货市场看，因更多矿山陆续恢复正常生产，上周国产精粉供应增加，而钢厂采购情绪偏弱，多按需采购，交投活跃度一般，国内精粉价格

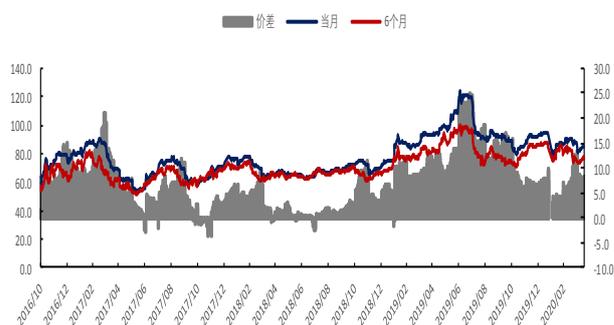
走弱。而进口矿市场来看，因库存偏低，而日均疏港量在304.14万吨的高位，现货价格跟随期价有小幅上涨。但目前港口库存11635.78万吨，连续两周环比上升，因澳大利亚发货增加，且其他海外地区铁矿需求转移至国内，供给或逐渐宽松。而从钢厂生产来看，虽然产量继续扩张，但成品材库存持续对钢厂施压，终端需求预期又充满不确定性，铁矿石可按空头逻辑操作。但上周淡水河谷将2020年铁矿石产量目标指引下调至3.1-3.3亿吨，较之间少3000万吨左右。供给端宽松或幅度有限，铁矿底部有支撑，预计下行空间相对较小。

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



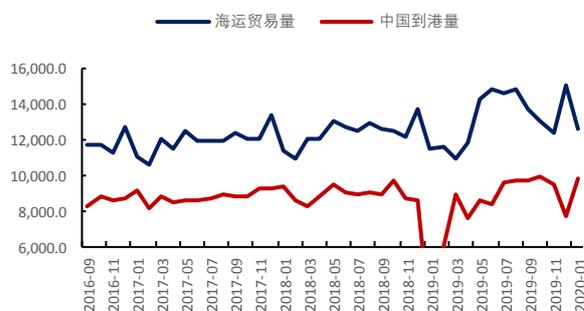
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据(万吨)



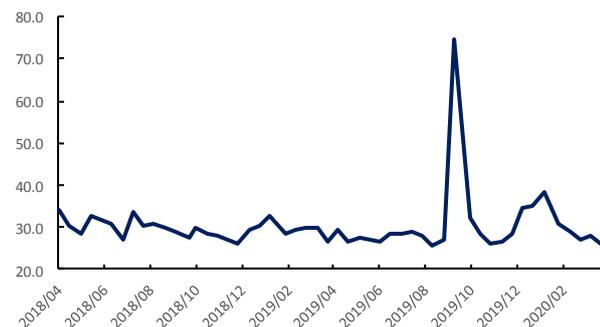
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



请务必阅读正文后的免责声明

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

数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 下游钢材

上周建材现货市场需求继续释放,建材价格小幅上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3490.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;上海均价3490.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨;广州均价3780.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨。

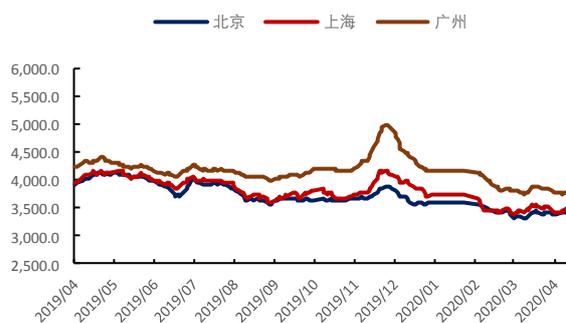
上周全国高炉开工率68.65%,周环比增0.56个百分点;全国钢厂产能利用率83.53%,环比增0.90个百分点;电炉产能利用率56.95%,环比增7.36%;五大品类钢材周产量环比增29.35万吨。据中钢协统计,2020年4月上旬重点钢企粗钢日均产量194.58万吨,旬环比增加11.89万吨,增长6.51%。市场虽传闻称唐山地区将新增环保限产措施,但并无官方文件。供给压力逐渐增大。

上周钢材库存继续下滑。主要钢材品种社会库存2127.75万吨,周环比降113.51万吨;螺纹钢钢厂库存459.36万吨,周环比降62.19万吨;社会库存1141.70万吨,周环比降69.30吨。

上周公布3月经济数据,基本上符合预期。3月制造业、基建和房地产投资完成额累计同比分别为-25.2%,-19.7%和-7.7%。三个领域中,制造业反弹最弱,而房地产即使在政策不支持的环境下仍然韧性十足。3月新房价格涨幅环比扩大,尤其是深圳等地楼市火爆依旧。但4月17日政治局会议再提“房住不炒”,房地产市场增量空间有限。基建方面,虽然频繁提到增加相关项目,但目前国内政策重点在于保民生,即发力在需求端。基建的作用更多在于托底,即基建并不是大力扶持的方向。也就是说钢铁行业受益本轮刺激的程度有限。在下游需求预期偏弱,而供给进一步释放的情况下,建议螺纹、热卷以空头思路来操作。

**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)**


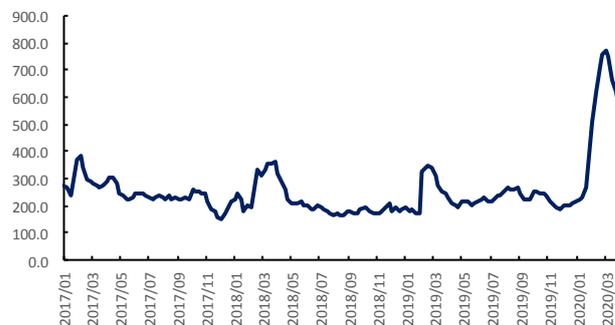
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



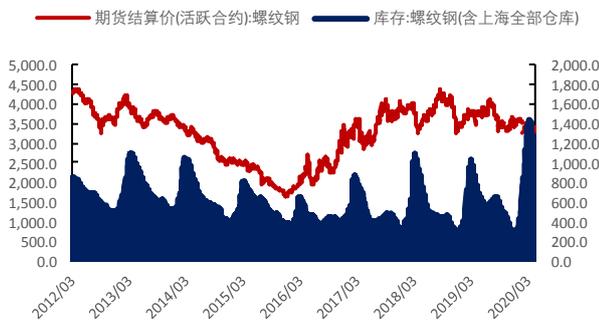
数据来源: Wind、国都期货研究所

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。

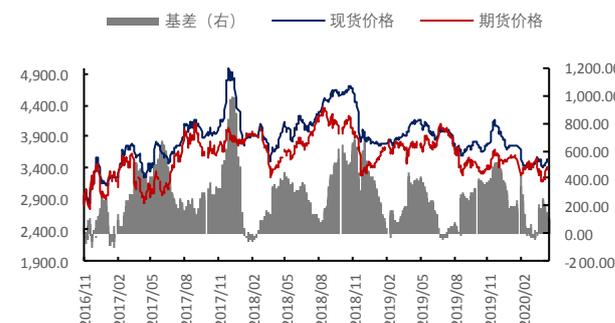
跨品种和跨期套利暂无机会。

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)



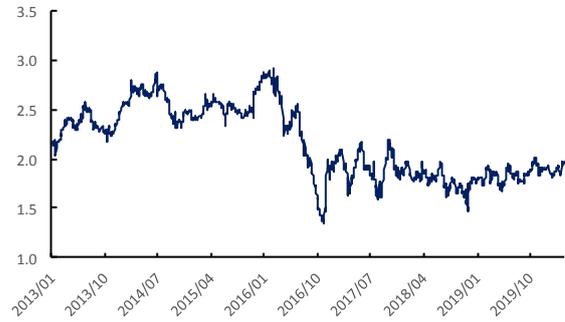
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



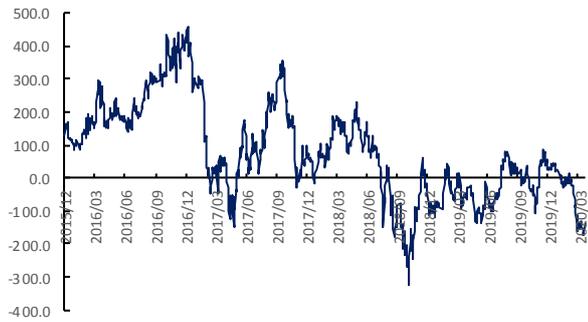
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



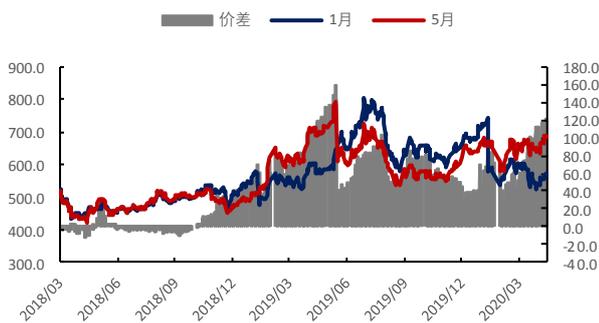
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



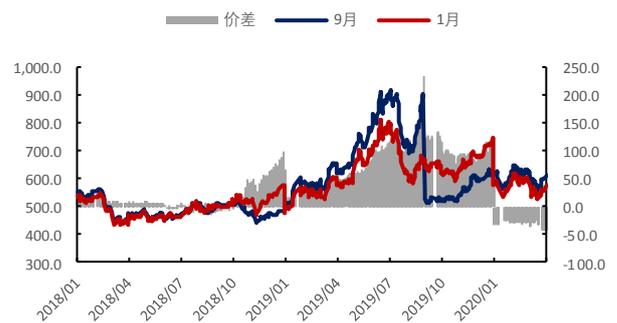
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

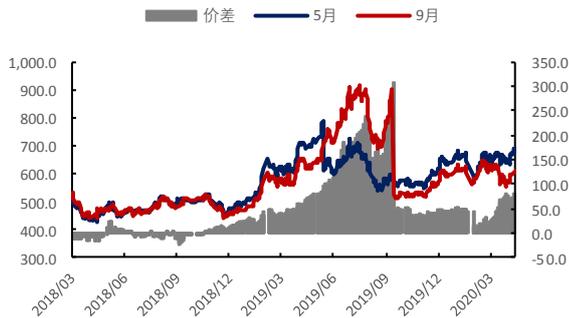


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



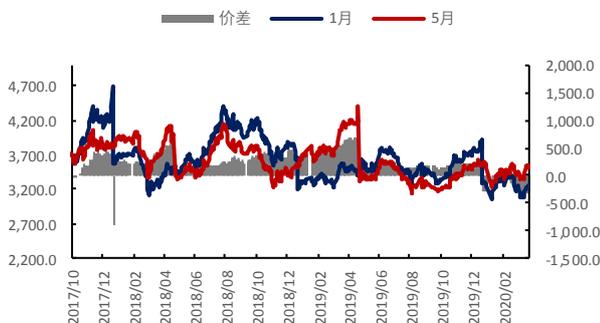
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


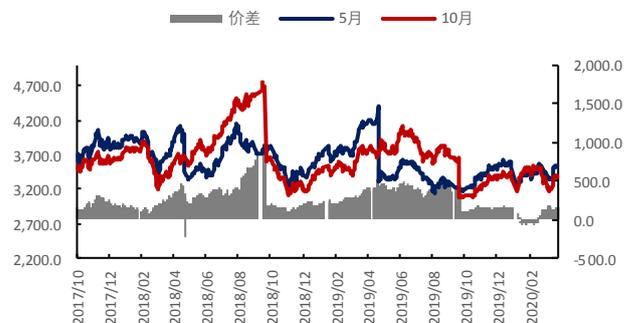
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

3月份经济数据整体偏弱,而当前国内政策重点发力在需求端,钢材受益有限,钢铁行业终端需求预期不佳。而与此同时,钢厂高炉开工和电炉开工仍然在上升,供给压力逐渐增大。供需失衡,建议成材按空头逻辑来操作。铁矿石跟成材操作方向一致,但因淡水河谷调降2020年发运目标,供给过剩或程度有限,铁矿底部有支撑,下行空间相对较小。

### 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。