

## 需求释放不及预期，钢矿支撑减弱

### 主要观点

**行情回顾** 上周虽然现货市场钢材库存下降，但需求增量并不及市场预期，且钢材产量小幅增长，成材整体震荡走弱。原料方面，港口库存压力加速缓解，现货供应充足，前期涨幅过快的铁矿遭到资金抛售，矿价跌幅较大。

**基本面分析-铁矿石** 上周依然存在部分品种供应偏紧的情况，但总体来看，港口库存还在回升，矿商出货良好，上周港口库存增 36.36 万吨至 11493.81 万吨。贸易商心态偏弱，钢厂虽然开工情况变化不大，但按需采购为主，成交不够活跃。上周进口矿价格小幅下滑，国产矿也开始走弱。主要钢材品种吨钢毛利降至 0 左右，钢厂盈利转差对铁矿支撑有限。整体来看，预计铁矿震荡偏空，建议按照空头逻辑来操作。

**基本面分析-螺纹钢** 上周钢厂开工率下滑，因限产及钢厂盈利较差，生产释放有限。现货市场上，厂库和社库均下降，旺季需求虽增长却仍不及市场预期。市场上贸易商情绪也不高，质疑价格能否上行。而终端需求上看，8 月数据超预期利好。房地产投资累计同比 4.6%，增速还在加快。且房企融资也在增长，国内贷款、自筹和个人贷款已超去年同期水平。8 月工业增加值累计同比 0.4%，年内首次转正，实现超预期上行。8 月民间固定资产投资完成额累计同比 -2.8%，较前值上行 2.9 个百分点，制造业延续复苏。目前宏观环境依然乐观，但钢价已经按照乐观的需求预期走强了几个月，预计宏观拉动力边际递减，现货市场影响更大。当前正处于去库时期，库存对钢价有支撑，预计短期内钢价或走势震荡，但若库存去化不及预期，钢价或再次向下。

**后市展望** 当前宏观环境偏暖，房地产保持韧性，制造业加快复苏。但是钢材现货市场表现偏弱，虽然厂库和社库均下降，旺季需求虽增长却仍不及市场预期。当前正处于去库时期，库存对钢价有支撑，预计短期内钢价或走势震荡，但若库存去化不及预期，钢价或再次向下。原料方面，供应整体开始宽松，港口库存增加，下游钢厂情绪不高，成交不够活跃，预计铁矿震荡偏空，建议按照空头逻辑来操作。

**报告日期** 2020-09-21

**研究所**

王琼玮

工业品分析师

从业资格号: F3048777

投询资格号: Z0015565

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

上周虽然现货市场钢材库存下降，但需求增量并不及市场预期，且钢材产量小幅增长，成材整体震荡走弱。原料方面，港口库存压力加速缓解，现货供应充足，前期涨幅过快的铁矿遭到资金抛售，矿价跌幅较大。上周结束时，铁矿石主力合约收于803.00元/吨，周涨跌幅-4.06%，持仓量增4万手。螺纹钢期货主力合约收于3,603.00元/吨，周涨跌幅-1.69%，持仓量增4万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



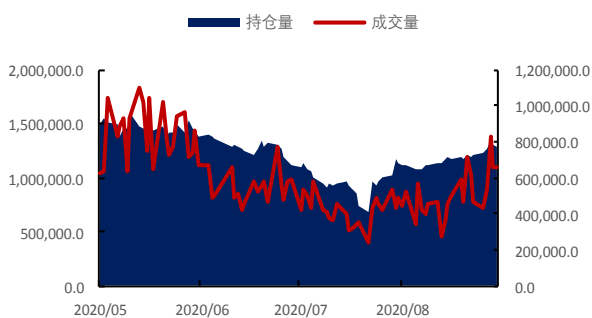
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



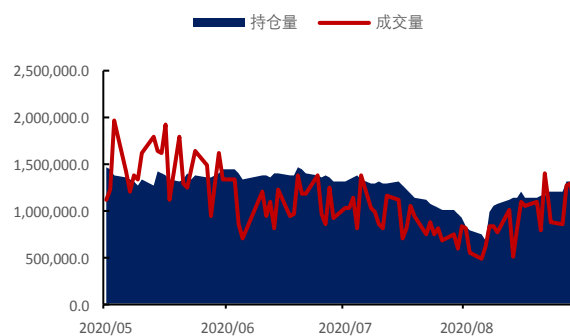
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 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）



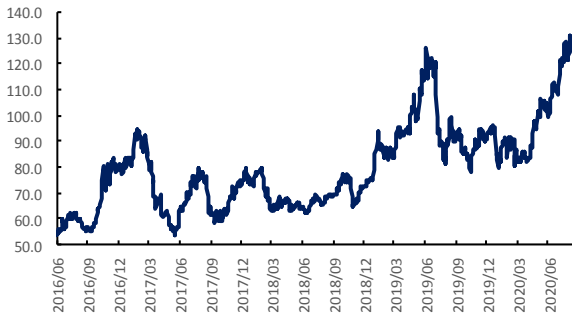
数据来源: Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

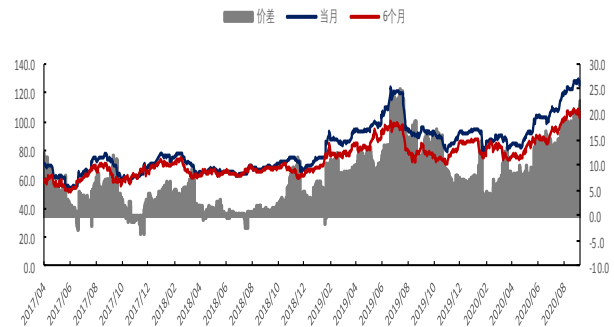
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收125.20美元/吨，周内跌3.85美元/吨，涨跌幅-2.98%。61%罗伊山粉车板价882元/湿吨，环比变化-20元/湿吨；61%金布巴粉866元/湿吨，环比变化-26元/湿吨；61%PB粉915元/湿吨，环比变化-25元/湿吨；61%巴西粗粉858元/湿吨，环比变化-9元/湿吨。

上周依然存在部分品种供应偏紧的情况，但总体来看，港口库存还在回升，矿商出货良好，上周港口库存增36.36万吨至11493.81万吨。贸易商心态偏弱，钢厂虽然开工情况变化不大，但按需采购为主，成交不够活跃。上周进口矿价格小幅下滑，国产矿也开始走弱。主要钢材品种吨钢毛利降至0左右，钢厂盈利转差对铁矿支撑有限。整体来看，预计铁矿震荡偏空，建议按照空头逻辑来操作。

**图5 普式62%价格指数**


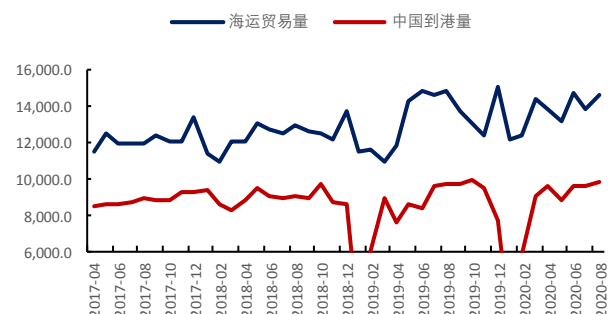
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


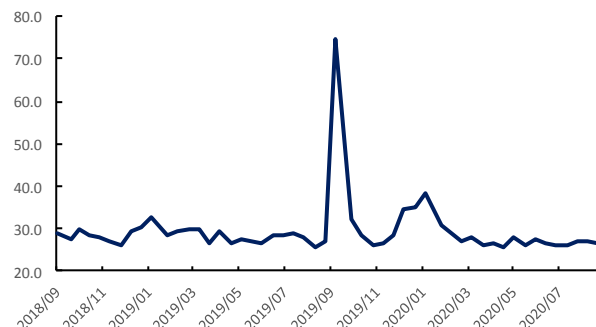
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

上周建材现货市场成交活跃有限，建材价格下跌。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3690.00元/吨，周内变化-10.00元/吨；上海均价3720.00元/吨，周内变化-20.00元/吨；广州均价4020.00元/吨，周内变化-10.00元/吨。

上周全国高炉开工率69.89%，周环比降0.28个百分点；全国钢厂高炉产能利用率84.96%，环比增0.10个百分点；电炉产能利用率62.88%，环比降1.57%；五大品类钢材周产量环比增4.08万吨。

上周钢厂库存和社会库存均下降。主要钢材品种钢厂库存666.19万吨，周环比降2.97万吨；社会库存1566.15万吨，周环比降5.57万吨。螺纹钢钢厂库存355.28万吨，周环比降2.89万吨；社会库存881.10万吨，周环比降12.48吨。

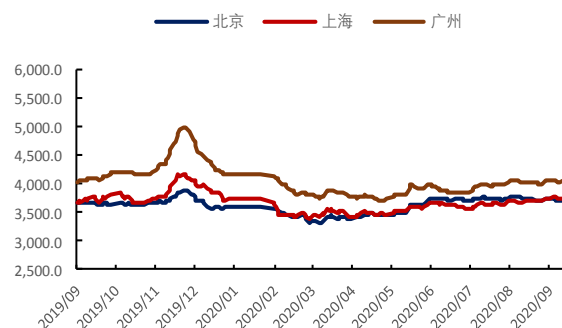
上周钢厂开工率下滑，因限产及钢厂盈利较差，生产释放有限。现货市场上，厂库和社库均下降，旺季需求虽增长却仍不及市场预期。市场上贸易商情绪也不高，质疑价格能否上行。而终端需求上看，8月数据超预期利好。房地产投资累计同比4.6%，增速还在加快。且房企融资也在增长，国内贷款、自筹和个人贷款已超去年同期水平。8月工业增加值累计同比0.4%，年内首次转正，实现超预期上行。8月民间固定资产投资完成额累计同比-2.8%，较前值上行2.9个百分点，制造业延续复苏。目前宏观环境依然乐观，但钢价已经按照乐观的需求预期走强了几个月，预计宏观拉力边际递减，现货市场影响更大。当前正处于去库时期，库存对钢价有支撑，预计短期内钢价或走势震荡，但若库存去化不及预期，钢价或再次向下。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

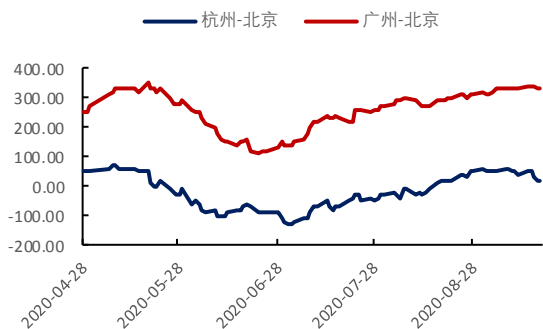


数据来源: Wind、国都期货研究所

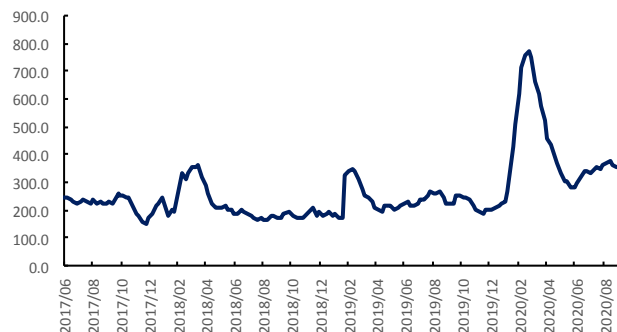
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



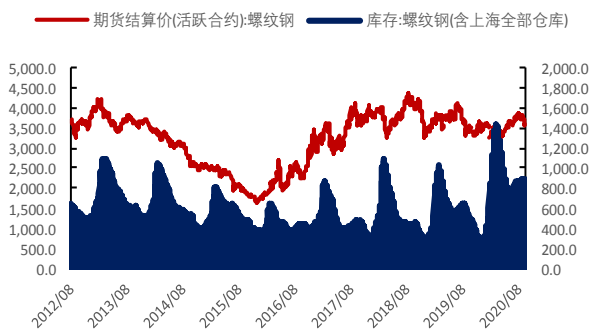
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

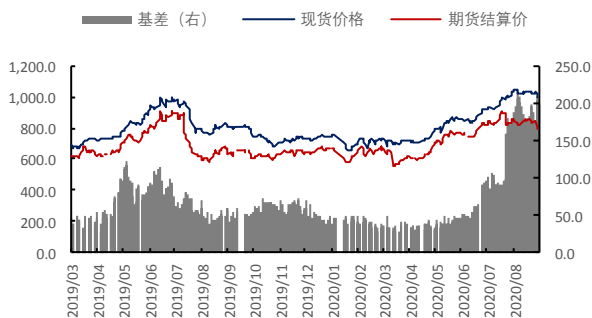
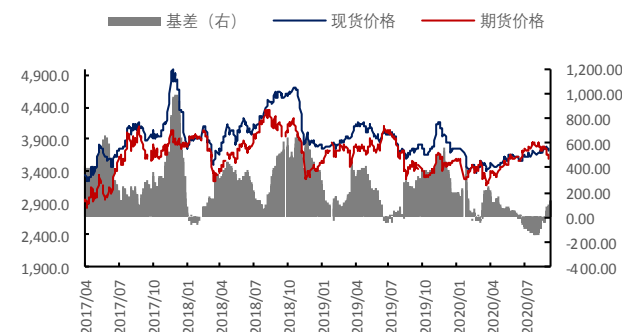
**图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### (三) 套利分析

根据我们的模型,因期货价格跌幅较深,螺纹钢2101合约基差逐渐扩大。铁矿石2101合约基差仍过大,后期或会收缩。

跨品种套利方面,焦炭供应端扰动较大,支撑偏强,预计后期焦企侵占钢厂利润,建议做多焦炭,同时做空螺纹或热卷。

**图 17 铁矿石基差 (元/吨)**

**图 18 螺纹钢基差 (元/吨)**




数据来源: Wind、国都期货研究所

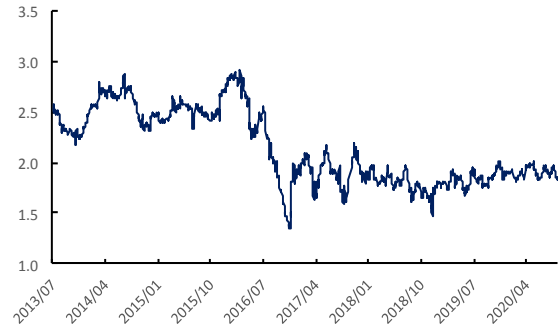
图 19 螺纹钢铁矿石比价



数据来源: Wind、国都期货研究所

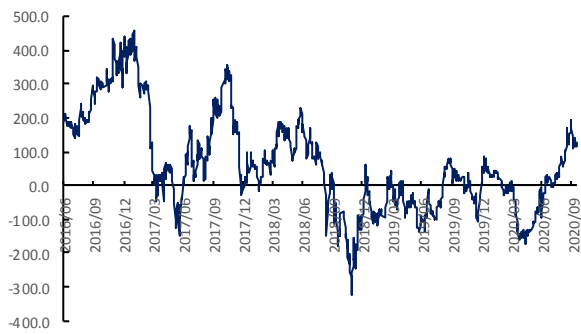
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



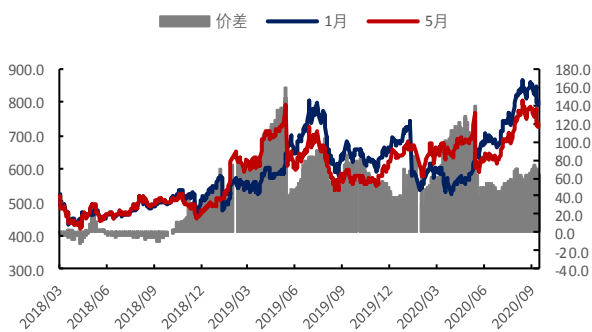
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



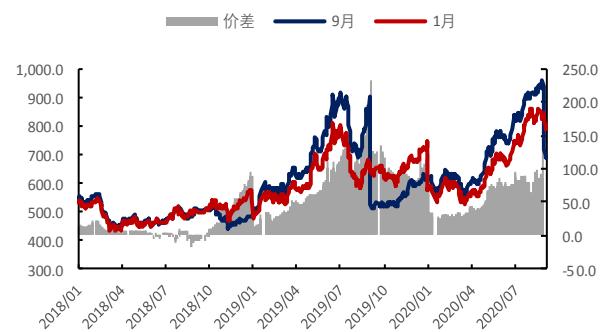
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

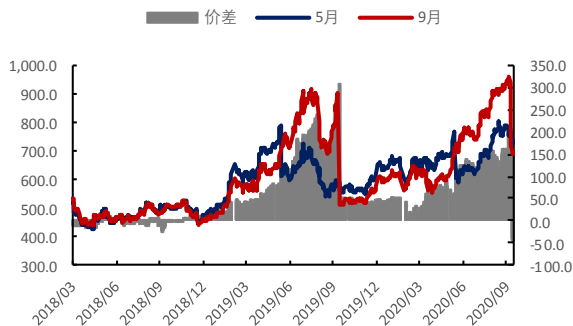


数据来源: Wind、国都期货研究所

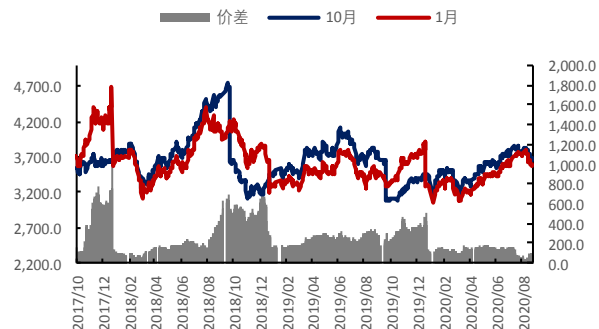
图 24 铁矿石合约 1月-5月



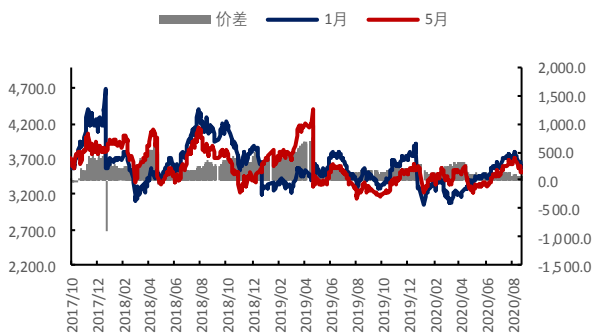
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


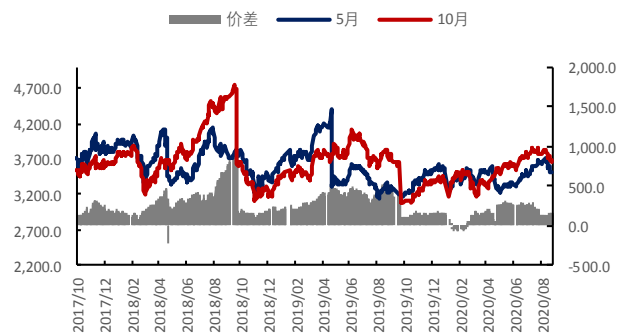
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

当前宏观环境偏暖，房地产保持韧性，制造业加快复苏。但是钢材现货市场表现偏弱，虽然厂库和社库均下降，旺季需求虽增长却仍不及市场预期。当前正处于去库时期，库存对钢价有支撑，预计短期内钢价或走势震荡，但若库存去化不及预期，钢价或再次向下。原料方面，供应整体开始宽松，港口库存增加，下游钢厂情绪不高，成交不够活跃，预计铁矿石震荡偏空，建议按照空头逻辑来操作。

### 分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所工业品分析师。

### 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。