

悲观情绪充分释放，螺纹下行或放缓

主要观点

行情回顾 上周市场情绪较为悲观，钢材社会库存小幅下降，现货价格下行。而供应上，虽然环保限产继续深入，但相比于需求，供应仍在高位。叠加高库存，基本面仍偏弱。原料方面，港口库存继续上升，供应紧张进一步缓解，而需求预期跟随黑色系整体走弱，盘面大幅下跌。

基本面分析-铁矿石 上周澳洲巴西发货量 2162.1 万吨，环比降 276.6 万吨，到港量 1032.3 万吨，环比降 280 万吨。港口库存连续五周增至 11616.05 万吨。现货市场上，国产矿和进口矿价格同向下跌。因国庆增加储备，钢厂进口矿库存天数增 5 天至 29 天，却仍不及市场预期。因矿价回落，钢厂盈利止跌，矿价压力稍有减轻。目前，铁矿供应预期偏宽松，而需求上，钢材高库存压力明显，且房地产基建等需求乐观预期放缓。铁矿基本面走弱，预计价格延续下行。

基本面分析-螺纹钢 9 月中旬重点钢企粗钢日均产量 214.56 万吨，旬环比增加 0.9 万吨，增长 0.42%，同比增长 1.94%。自 9 月 22 日起，唐山进一步加严管控措施，环保限产继续推进，钢厂高炉开工率下滑。但由于原材料价格回落，钢厂生产成本下降，减产意愿较低，短流程钢厂开工率上升，补充高炉减产份额。整体来看，钢材供应相对偏高。现货市场上，市场投机性需求减弱，下游采购尚可。钢材表观消费量继续小幅攀升，钢厂产量居高难下，钢材库存去化仍然缓慢。终端需求上，房企受“三道红线”限制，投资已经开始放缓。基建投资在下半年力度不及预期，预计在下需求恢复，民间投资逐渐活跃的环境下，基建进一步发力的意愿减弱，房地产和基建对钢材需求支撑有限。目前钢价已经连续三周下跌，悲观情绪得到较大释放，预计后期跌幅放缓，螺纹整体走势震荡偏弱。

后市展望 当前钢材供应相对偏高。钢材表观消费量继续小幅攀升，钢厂产量居高难下，钢材库存去化仍然缓慢，房地产和基建对钢材需求支撑有限。因钢价已经连续三周下跌，悲观情绪得到较大释放，预计后期跌幅放缓，螺纹整体走势震荡偏弱。原料方面，港口库存连续五周增加。钢厂国庆备货不及预期，铁矿整体供应预期偏宽松，而需求上，现货市场和预期均走弱，预计矿价延续下行。

报告日期 2020-09-28

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

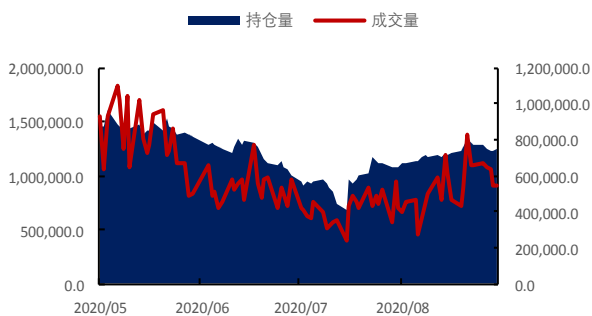
上周市场情绪较为悲观，钢材社会库存小幅下降，现货价格下行。而供应上，虽然环保限产继续深入，但相比于需求，供应仍在高位。叠加高库存，基本面仍偏弱。原料方面，港口库存继续上升，供应紧张进一步缓解，而需求预期跟随黑色系整体走弱，盘面大幅下跌。上周结束时，铁矿石主力合约收于764.50元/吨，周涨跌幅-4.80%，持仓量减2.5万手。螺纹钢期货主力合约收于3,535.00元/吨，周涨跌幅-1.89%，持仓量增703手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

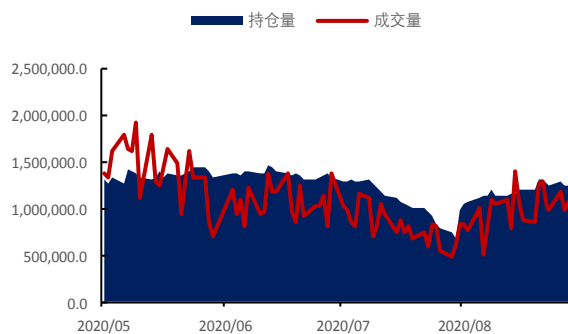

数据来源: Wind、国都期货研究所

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

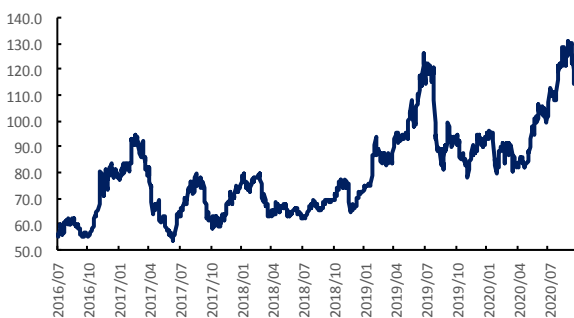
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收116.05美元/吨，周内跌9.15美元/吨，涨跌幅-7.31%。61%罗伊山粉车板价849元/湿吨，环比变化-33元/湿吨；61%金布巴粉837元/湿吨，环比变化-29元/湿吨；61%PB粉890元/湿吨，环比变化-25元/湿吨；61%巴西粗粉844元/湿吨，环比变化-14元/湿吨。

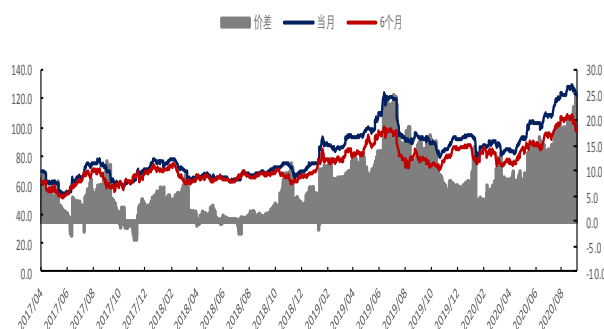
上周澳洲巴西发货量2162.1万吨，环比降276.6万吨，到港量1032.3万吨，环比降280万吨。港口库存连续五周增至11616.05万吨。现货市场上，国产矿和进口矿价格同向下跌。因国庆增加储备，钢厂进口矿库存天数增5天至29天，却仍不及市场预期。因矿价回落，钢厂盈利止跌，矿价压力稍有减轻。目前，铁矿供应预期偏宽松，而需求上，钢材高库存压力明显，且房地产基建等需求乐观预期放缓。铁矿基本面走弱，预计价格延续下行。

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



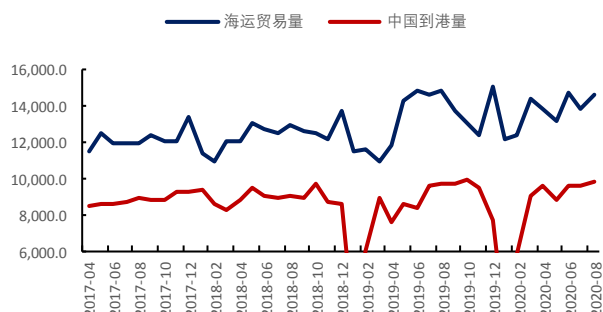
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据（万吨）



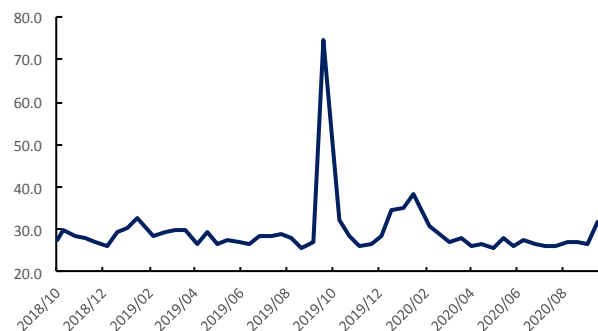
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场采购尚可，但建材价格下跌。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3670.00元/吨，周内变化-20.00元/吨；上海均价3680.00元/吨，周内变化-40.00元/吨；广州均价4980.00元/吨，周内变化-40.00元/吨。

上周全国高炉开工率68.65%，周环比降1.24个百分点；全国钢厂高炉产能利用率84.22%，环比降0.74个百分点；电炉产能利用率64.60%，环比增1.72%；五大品类钢材周产量环比降5.26万吨。

上周钢厂库存和社会库存均下降。主要钢材品种钢厂库存662.73万吨，周环比降3.46万吨；社会库存1548.65万吨，周环比降18.94万吨。螺纹钢钢厂库存351.44万吨，周环比降3.84万吨；社会库存865.65万吨，周环比降15.45万吨。

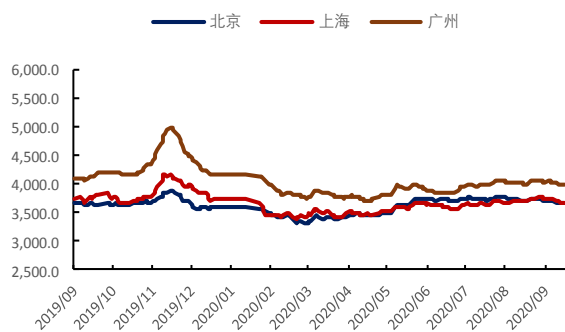
9月中旬重点钢企粗钢日均产量214.56万吨，旬环比增加0.9万吨，增长0.42%，同比增长1.94%。自9月22日起，唐山进一步加严管控措施，环保限产继续推进，钢厂高炉开工率下滑。但由于原材料价格回落，钢厂生产成本下降，减产意愿较低，短流程钢厂开工率上升，补充高炉减产份额。整体来看，钢材供应相对偏高。现货市场上，市场投机性需求减弱，下游采购尚可。钢材表观消费量继续小幅攀升，钢厂产量居高难下，钢材库存去化仍然缓慢。终端需求上，房企受“三道红线”限制，投资已经开始放缓。基建投资在下半年力度不及预期，预计在下游需求恢复，民间投资逐渐活跃的环境下，基建进一步发力的意愿减弱，房地产和基建对钢材需求支撑有限。目前钢价已经连续三周下跌，悲观情绪得到较大释放，预计后期跌幅放缓，螺纹整体走势震荡偏弱。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

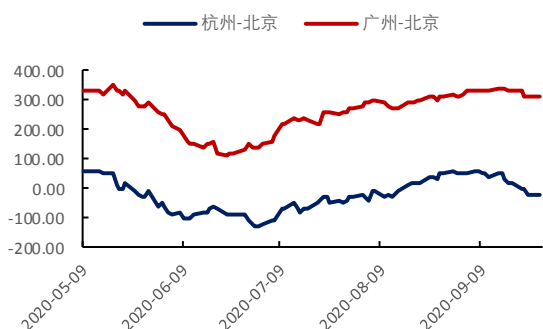


数据来源: Wind、国都期货研究所

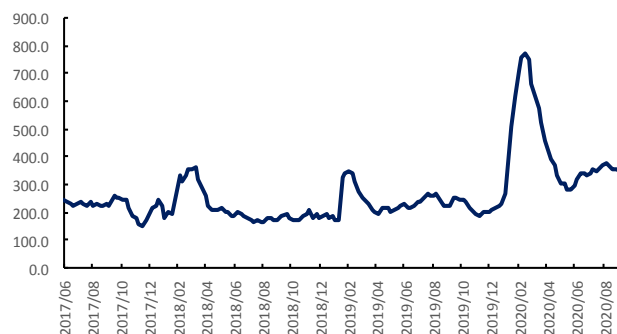
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



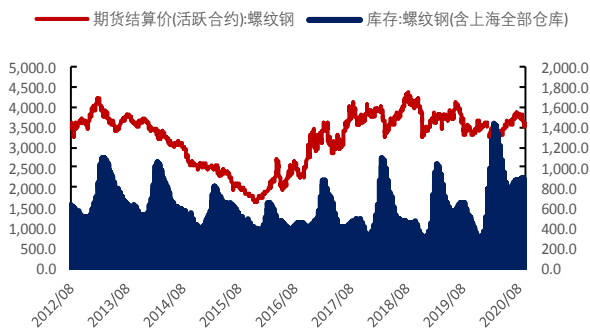
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

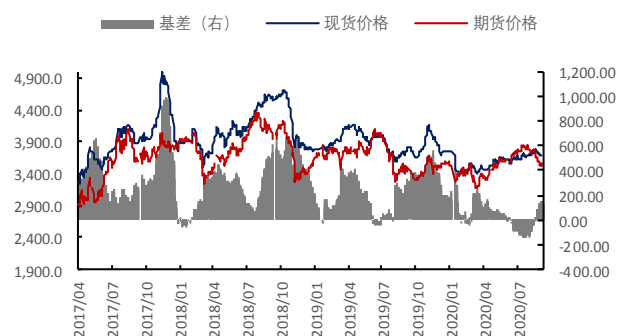
根据我们的模型,因期货价格跌幅较深,螺纹钢2101合约基差逐渐扩大。铁矿石2101合约基差仍过大,后期或会收缩。

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)

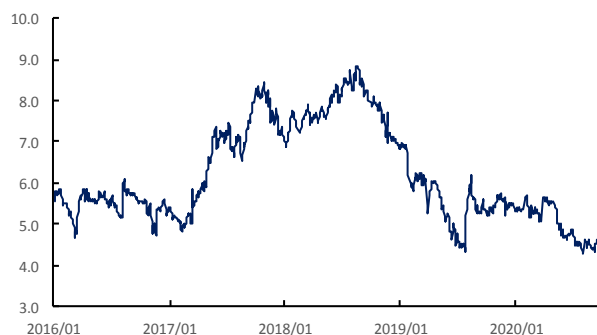


数据来源: Wind、国都期货研究所



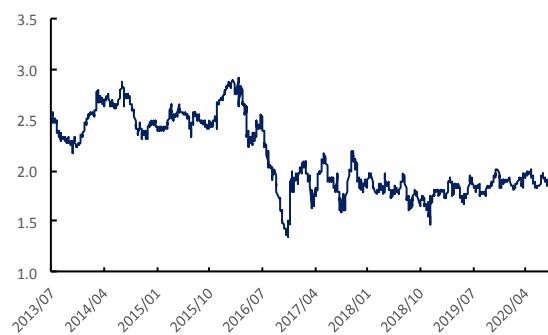
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



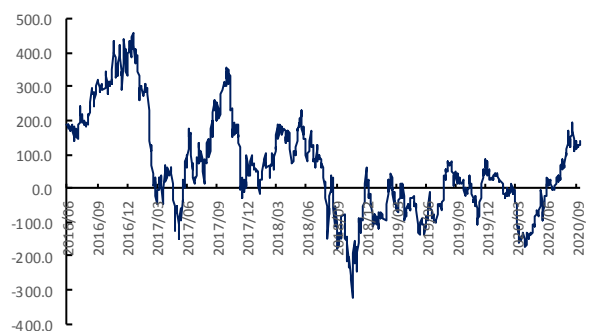
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

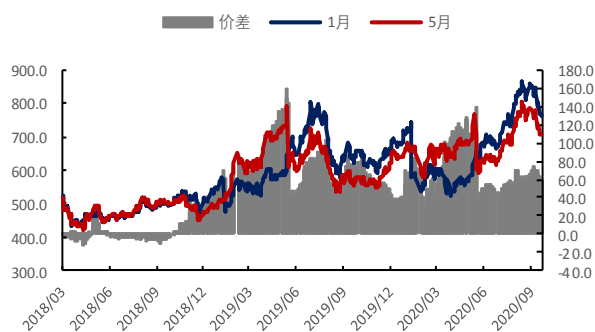
图 22 热卷与铁矿石比价



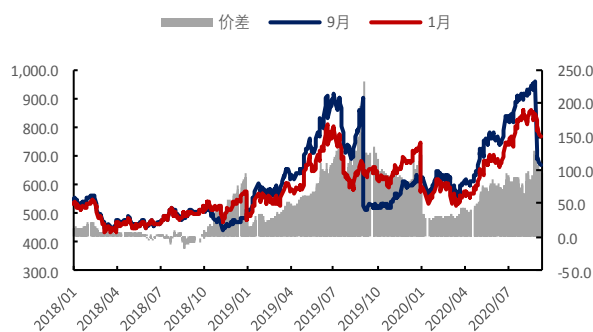
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



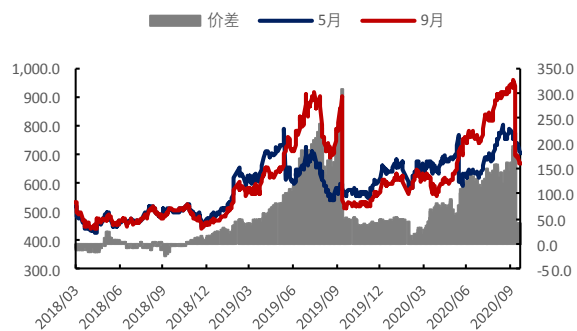
数据来源: Wind、国都期货研究所



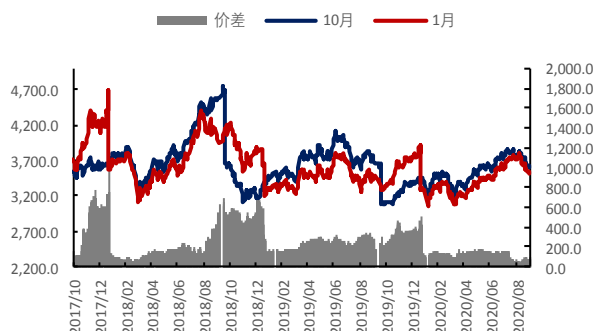
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



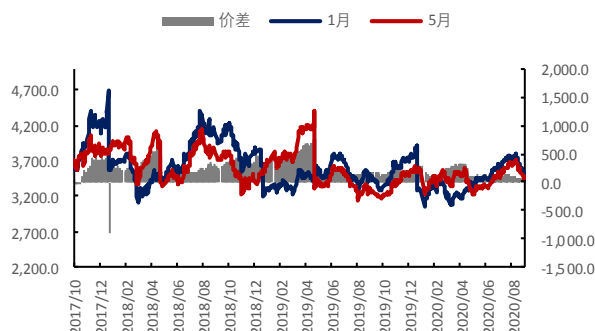
数据来源: Wind、国都期货研究所



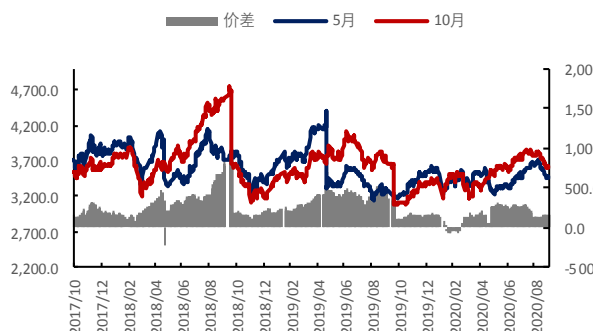
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月

图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月



数据来源: Wind、国都期货研究所



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

当前钢材供应相对偏高。钢材表观消费量继续小幅攀升，钢厂产量居高难下，钢材库存去化仍然缓慢，房地产和基建对钢材需求支撑有限。因

钢价已经连续三周下跌，悲观情绪得到较大释放，预计后期跌幅放缓，螺纹整体走势震荡偏弱。原料方面，港口库存连续五周增加。钢厂国庆备货不及预期，铁矿整体供应预期偏宽松，而需求上，现货市场和预期均走弱，预计矿价延续下行。

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。