

现货旺季仍有韧性，盘面或止跌

主要观点

- **行情回顾** 节后，国内宏观情绪乐观，钢矿价格均有抬升。随后，因国内限产力度弱于往年，现货市场钢材库存高企以及终端需求预期走弱导致盘面下跌。
- **基本面分析-铁矿石** 上周澳洲巴西发货量 2395 万吨，环比降 83.5 万吨，到港量 1314.8 万吨，环比降 28.5 万吨。港口库存连续八周增至 12238.52 万吨。近期铁矿石到港量和发货量维持高位，港口库存累积对矿价形成压制。而需求上看，钢材现货高库存压力仍在，高需求预期也证伪，钢厂盈利偏低，供过于求，整体走势或偏空，但短期跟随成材波动。
- **基本面分析-螺纹钢** 据中钢协数据，10 月上旬重点钢企粗钢日均产量 217.03 万吨，旬环比下降 1.84 万吨，降幅 0.84%。上周钢厂高炉开工率环比下降，产量走低。京津冀周边地区逐渐开始采暖季限产，唐山市政府印发《唐山市 2020-2021 年秋冬季工业企业日常减排措施》的通知显示此次秋冬限产针对钢铁行业执行时间合计 182 天，较上年增加 16 天。虽然限产时间延长，但限产实际影响边际趋弱。从需求上看，基建和房地产较偏悲观，基建扶持力度减弱，房地产监管加严，9 月 CPI 和 PPI 当月同比双降不及预期。尽管制造业在加速反弹，但预计对钢材需求带动有限。现货市场上，上周钢材库存加速去化，10 月之后旺季预期再起，现货交投或会好转。虽然长期看，钢价上方承压，但短期内，预计受现货市场支撑，钢价止跌。
- **后市展望** 目前终端需求预期偏弱，供应也受限产影响走低，供需双弱。但是现货市场在销售旺季仍有韧性，且上周库存开始加速去化，钢价短期或止跌。原料来看，供应面继续宽松，港口库存累积，钢厂利润偏低，前景不够乐观。但是日均疏港量维持高位，现货钢厂采购或支撑矿价。铁矿整体基本面偏空，但短期跟随成材波动。

报告日期 2020-10-19

研究所

王琼玮

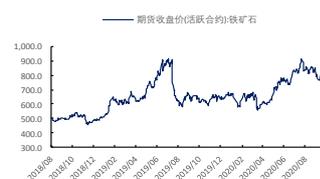
工业品分析师

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

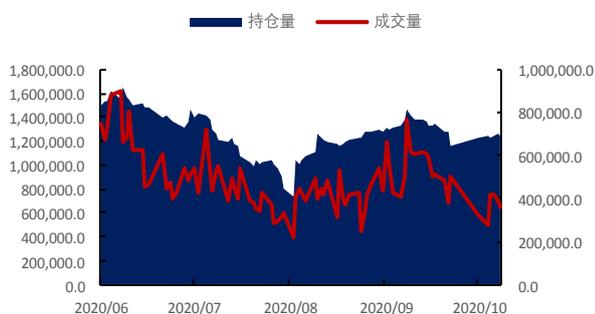
节后，国内宏观情绪乐观，钢矿价格均有抬升。随后，因国内限产力度弱于往年，现货市场钢材库存高企以及终端需求预期走弱导致盘面下跌。上周结束时，铁矿石主力合约收于785.50元/吨，周涨跌幅-5.36%，持仓量减1万手。螺纹钢期货主力合约收于3,632.00元/吨，周涨跌幅-0.03%，持仓量减7989手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

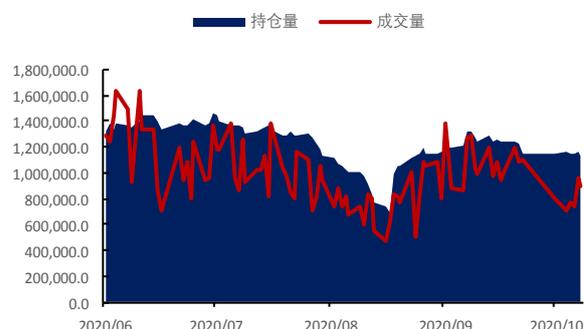

数据来源: Wind、国都期货研究所

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119.05美元/吨，周内跌6.80美元/吨，涨跌幅-5.40%。61%罗伊山粉车板价840元/湿吨，环比变化-32元/湿吨；61%金布巴粉839元/湿吨，环比变化-20元/湿吨；61%PB粉880元/湿吨，环比变化-20元/湿吨；61%巴西粗粉786元/湿吨，环比变化-48元/湿吨。

上周澳洲巴西发货量2395万吨，环比降83.5万吨，到港量1314.8万吨，环比降28.5万吨。港口库存连续八周增至12238.52万吨。近期铁矿石到港

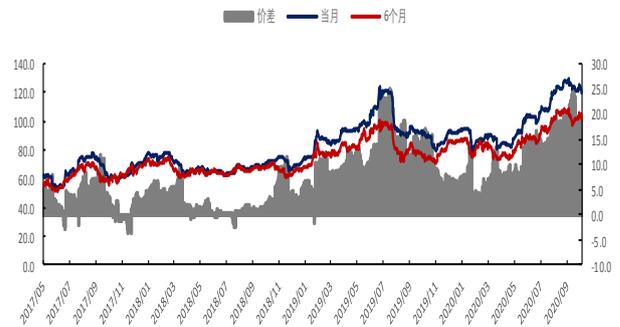
量和发货量维持高位，港口库存累积对矿价形成压制。而需求上看，钢材现货高库存压力仍在，高需求预期也证伪，钢厂盈利偏低，供过于求，整体走势或偏空，但短期跟随成材波动。

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)



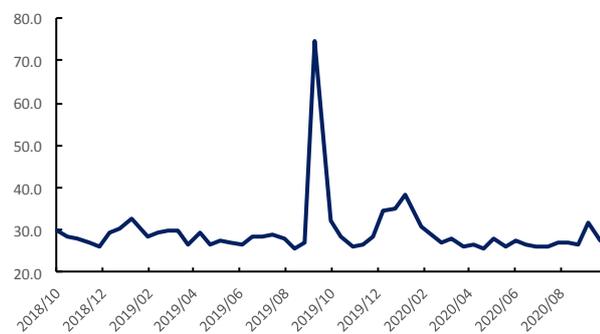
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

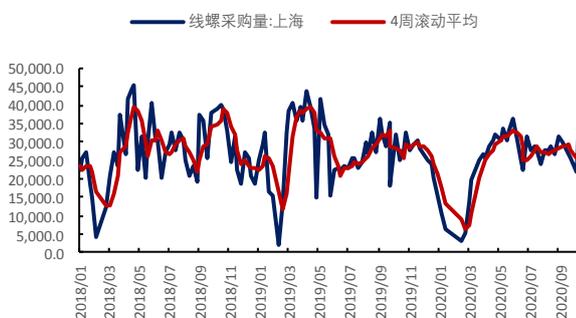
上周建材现货市场采购仍偏弱,但建材价格小幅上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3720.00元/吨,周内变化+20.00元/吨;上海均价3740.00元/吨,周内变化+10.00元/吨;广州均价4050.00元/吨,周内变化+10.00元/吨。

上周全国高炉开工率68.23%,周环比降0.55个百分点;全国钢厂高炉产能利用率84.09%,环比降0.19个百分点;电炉产能利用率62.68%,环比增4.35%;五大品类钢材周产量环比降9.94万吨。

上周钢厂库存和社会库存均下降。主要钢材品种钢厂库存656.63万吨,周环比降52.28万吨;社会库存1465.66万吨,周环比降83.57万吨。螺纹钢钢厂库存338.29吨,周环比降29.72万吨;社会库存777.68万吨,周环比降54.21吨。

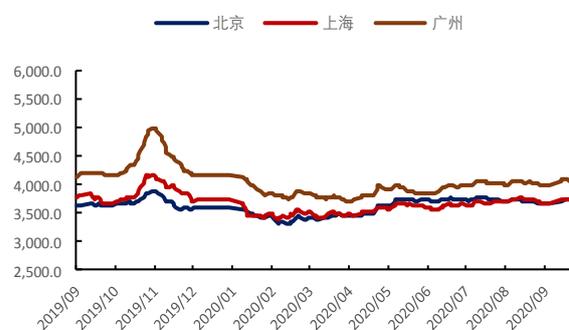
据中钢协数据,10月上旬重点钢企粗钢日均产量217.03万吨,旬环比下降1.84万吨,降幅0.84%。上周钢厂高炉开工率环比下降,产量走低。京津冀周边地区逐渐开始采暖季限产,唐山市政府印发《唐山市2020-2021年秋冬季工业企业日常减排措施》的通知显示此次秋冬限产针对钢铁行业执行时间合计182天,较上年增加16天。虽然限产时间延长,但限产实际影响边际趋弱。从需求上看,基建和房地产较偏悲观,基建扶持力度减弱,房地产监管加严,9月CPI和PPI当月同比双降不及预期。尽管制造业在加速反弹,但预计对钢材需求带动有限。现货市场上,上周钢材库存加速去化,10月之后旺季预期再起,现货交投或会好转。虽然长期看,钢价上方承压,但短期内,预计受现货市场支撑,钢价止跌。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



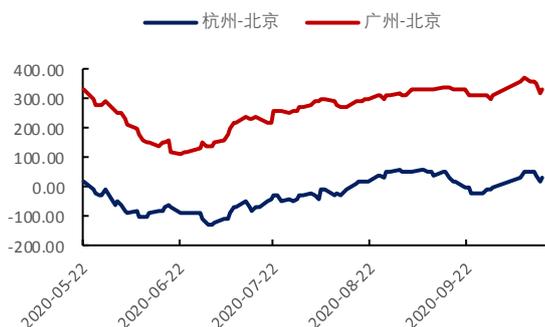
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



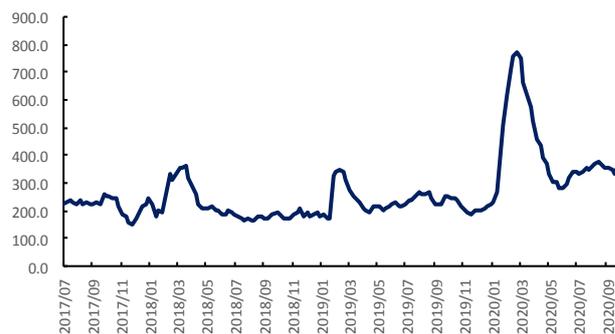
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



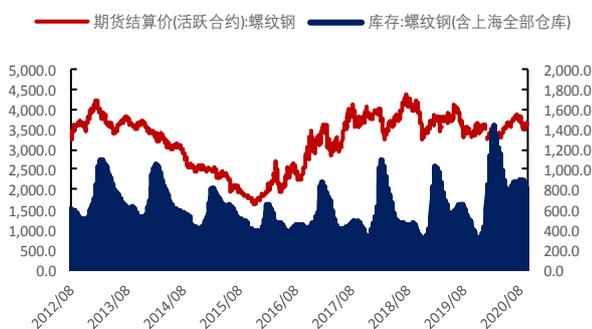
数据来源: Wind、国都期货研究所

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2101合约基差逐渐稳定在合理区间。铁矿石2101合约基差仍过大,后期或会收缩。

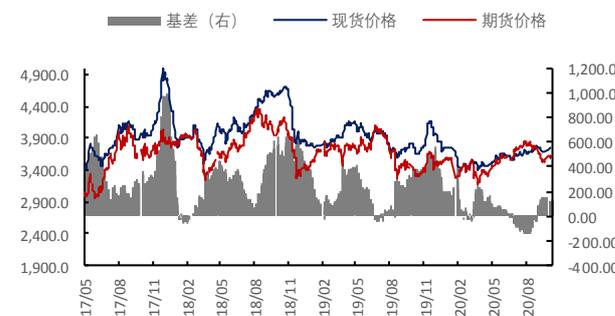
跨品种套利方面,焦炭供应端扰动较大,支撑偏强,预计后期焦企侵占钢厂利润,建议做多焦炭,同时做空螺纹或热卷。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)



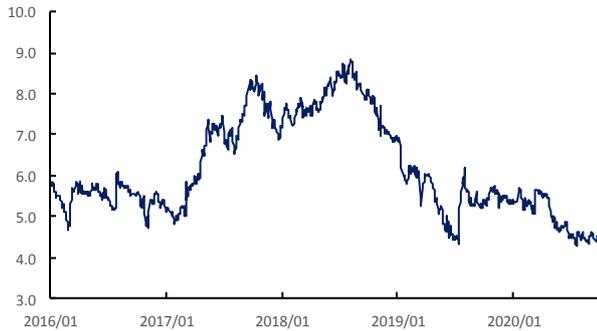
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)



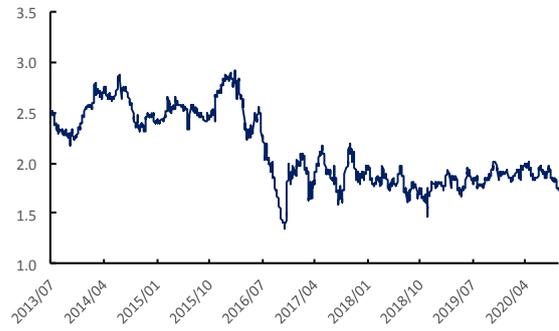
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



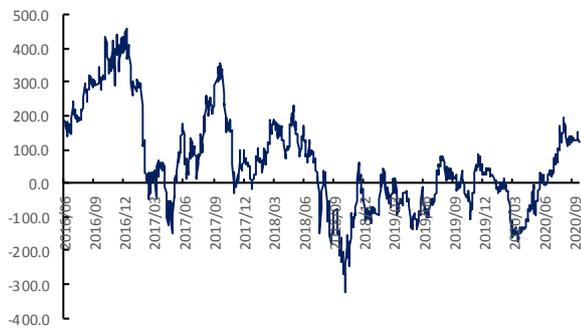
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价



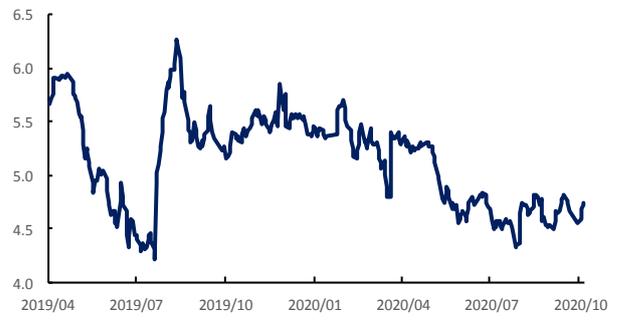
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



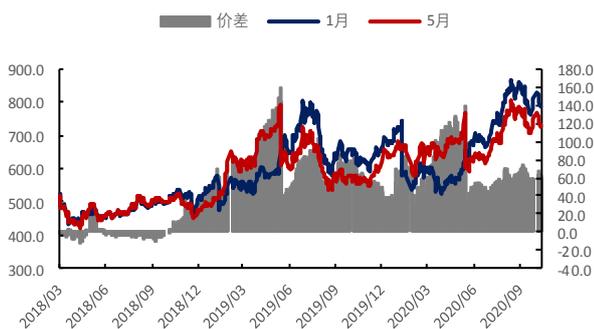
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



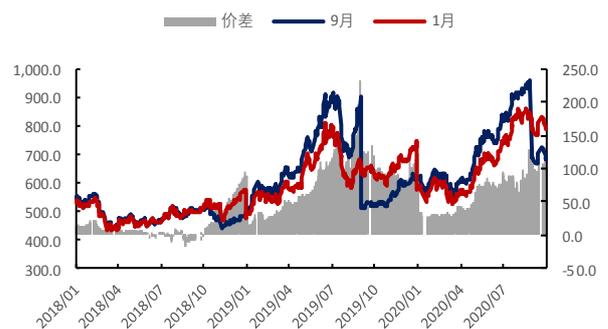
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

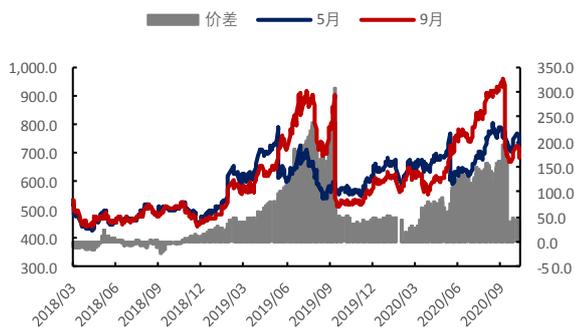


数据来源: Wind、国都期货研究所

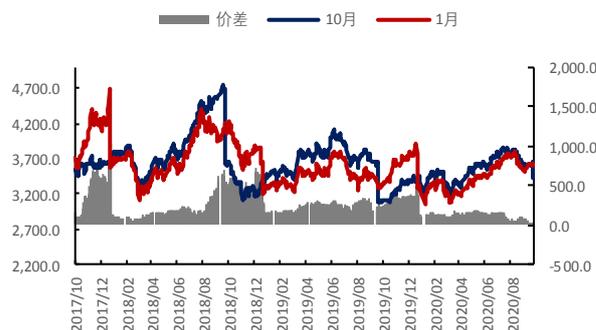
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



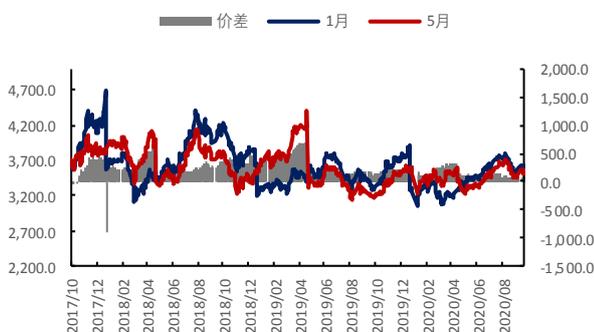
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


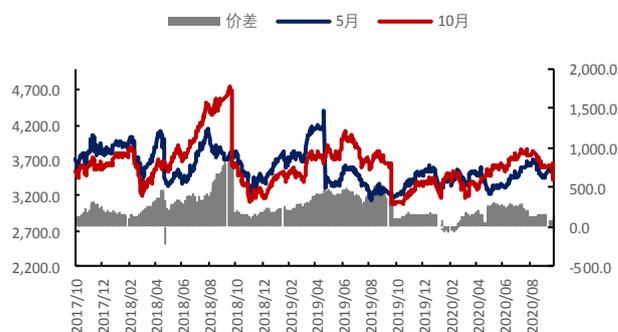
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前终端需求预期偏弱, 供应也受限产影响走低, 供需双弱。但是现货市场在销售旺季仍有韧性, 且上周库存开始加速去化, 钢价短期或止跌。原料来看, 供应面继续宽松, 港口库存累积, 钢厂利润偏低, 前景不够乐观。但是日均疏港量维持高位, 现货钢厂采购或支撑矿价。铁矿整体基本面偏空, 但短期跟随成材波动。

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。