

需求预期偏弱，盘面支撑有限

主要观点

- 行情回顾** 上周现货钢材价格运行稍偏强。因成本上升，且厂库、社库延续去库，市场存在挺价情绪。但期盘上看，需求表现环比走弱，供应维持高位，整体预期偏悲观，期价小幅下跌。原料方面，供应端明显宽松，且秋冬季限产影响下，贸易商高价货源囤货较为谨慎，铁矿下跌走势较为顺畅。
- 基本面分析-铁矿石** 现货市场铁矿石供应持续回升；上周到港量 1357.8 万吨，处于高位。需求端高炉开工率上升空间有限，没有太多增量。且钢企利润低位，矿价上方承压。钢厂最新库存天数较上次增 2 天至 26 天，钢厂补库需求下降。且港口库存继续累库，上周达 12,415.58 万吨，连续两月增加。铁矿石现货供应逐渐转向宽松，基本面偏弱，预计铁矿石仍将偏弱运行。
- 基本面分析-螺纹钢** 今年环保限产文件出台以来，高炉开工率小幅下滑，但政策对钢厂生产的抑制逐渐减弱，上周高炉开工环比增加，后期钢铁产量或依旧保持高位，除非大幅亏损，产量或很难下降。需求上看，目前宏观较为乐观，现货市场上，九十月份旺季市场整体成交不及预期，商家心态偏谨慎，多以消化自身库存为主，补库积极性不高，虽然库存仍在去化，但后期社库降幅或收窄。高产量、高库存情况下，需求预期不佳，预计钢价走势偏空。
- 后市展望** 成材方面，供应上产量维持高位。现货市场整体成交不及预期，商家心态偏谨慎，多以消化自身库存为主，补库积极性不高，虽然库存仍在去化，但后期社库降幅或收窄。高产量、高库存情况下，需求预期不佳，预计钢价走势偏空。铁矿方面，港口库存持续增加，钢厂库存上升，且钢企利润低位，矿价上方承压。且供应逐渐转向宽松，基本面偏弱，预计铁矿石走势偏空。

报告日期 2020-10-26

研究所

王琼玮

工业品分析师

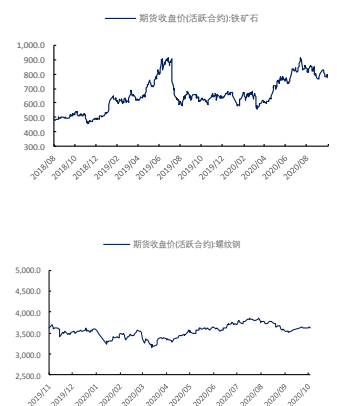
从业资格号: F3048777

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

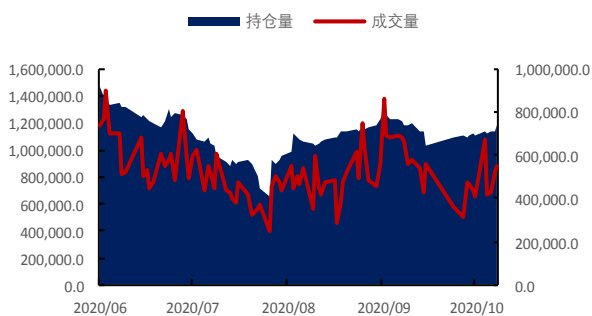
上周现货钢材价格运行稍偏强。因成本上升，且厂库、社库延续去库，市场存在挺价情绪。但期盘上看，需求表现环比走弱，供应维持高位，整体预期偏悲观，期价小幅下跌。原料方面，供应端明显宽松，且秋冬季限产影响下，贸易商高价货源囤货较为谨慎，铁矿下跌走势较为顺畅。上周结束时，铁矿石主力合约收于771.50元/吨，周涨跌幅-1.78%，持仓量减5万手。螺纹钢期货主力合约收于3,616.00元/吨，周涨跌幅-0.44%，持仓量减1.5万手。

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

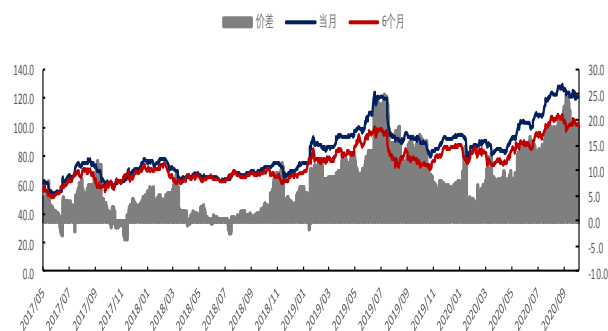
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收115.55美元/吨，周内跌4.20美元/吨，涨跌幅-3.51%。61%罗伊山粉车板价836元/湿吨，环比变化-4元/湿吨；61%金布巴粉840元/湿吨，环比变化+1元/湿吨；61%PB粉870元/湿吨，环比变化-10元/湿吨；61%巴西粗粉786元/湿吨，环比变化0元/湿吨。

现货市场铁矿石供应持续回升；上周到港量1357.8万吨，处于高位。需求端高炉开工率上升空间有限，没有太多增量。且钢企利润低位，矿价上方承压。钢厂最新库存天数较上次增2天至26天，钢厂补库需求下降。且港口库存继续累库，上周达12,415.58万吨，连续两月增加。铁矿石现货供应逐渐转向宽松，基本面偏弱，预计铁矿石仍将偏弱运行。

图 5 普式 62%价格指数

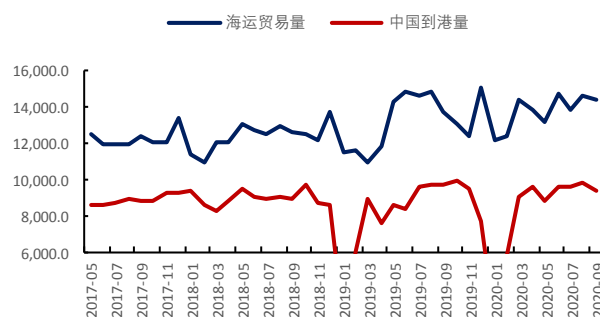

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


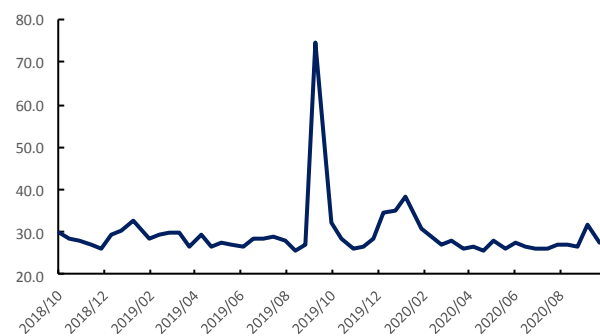
数据来源：Wind、国都期货研究所

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小幅回升，但建材价格震荡为主。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3730.00元/吨，周内变化+10.00元/吨；上海均价3770.00元/吨，周内变化+30.00元/吨；广州均价4070.00元/吨，周内变化+20.00元/吨。

上周全国高炉开工率68.37%，周环比增0.14个百分点；全国钢厂高炉产能利用率84.53%，环比增0.44个百分点；电炉产能利用率62.37%，环比降0.31%；五大品类钢材周产量环比降3.38万吨。

上周钢厂库存和社会库存均下降。主要钢材品种钢厂库存635.32万吨，周环比降21.31万吨；社会库存1394.31万吨，周环比降72.97万吨。螺纹钢钢厂库存327.93吨，周环比降10.36万吨；社会库存730.47万吨，周环比降47.21吨。

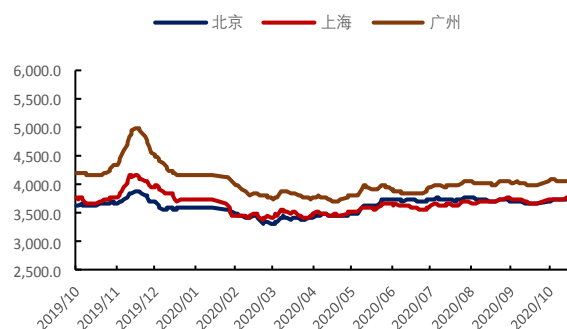
今年环保限产文件出台以来，高炉开工率小幅下滑，但政策对钢厂生产的抑制逐渐减弱，上周高炉开工环比增加，后期钢铁产量或依旧保持高位，除非大幅亏损，产量或很难下降。需求上看，目前宏观较为乐观，现货市场上，九十月份旺季市场整体成交不及预期，商家心态偏谨慎，多以消化自身库存为主，补库积极性不高，虽然库存仍在去化，但后期社库降幅或收窄。高产量、高库存情况下，需求预期不佳，预计钢价走势偏空。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



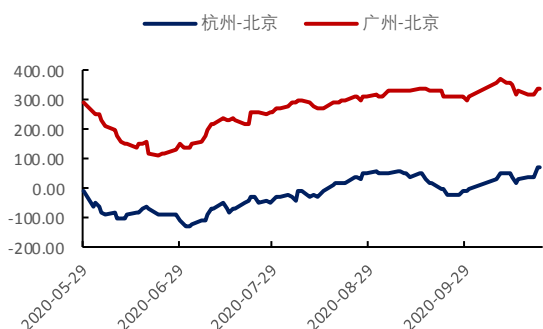
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



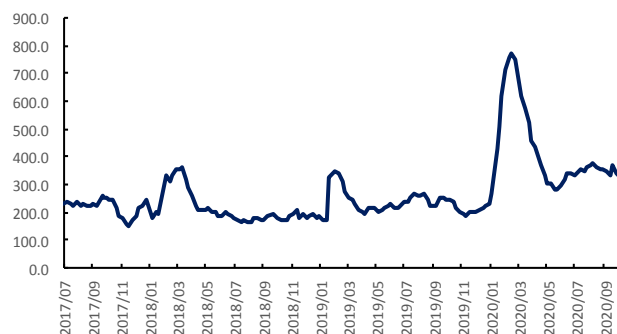
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



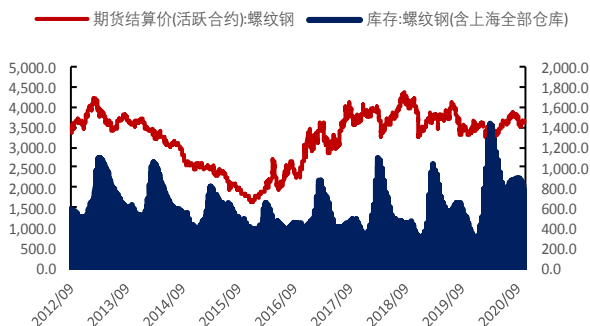
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

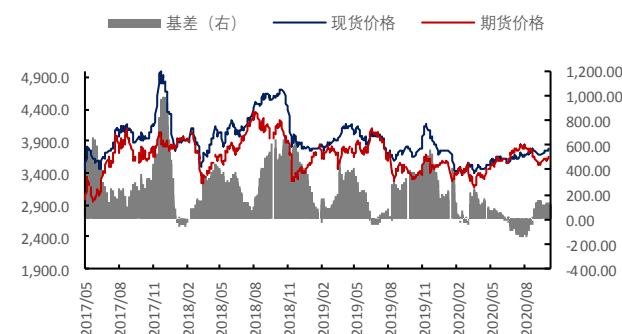
根据我们的模型,螺纹钢2101合约基差逐渐稳定在合理区间。铁矿石2101合约基差仍过大,后期或会收缩。

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)



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

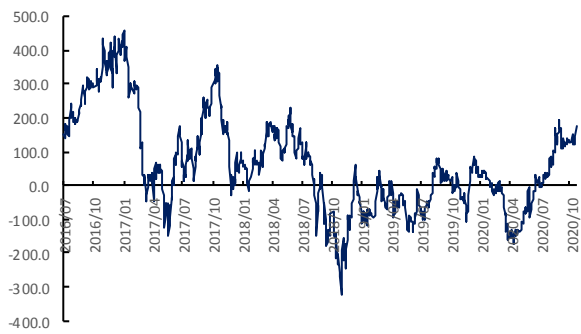
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



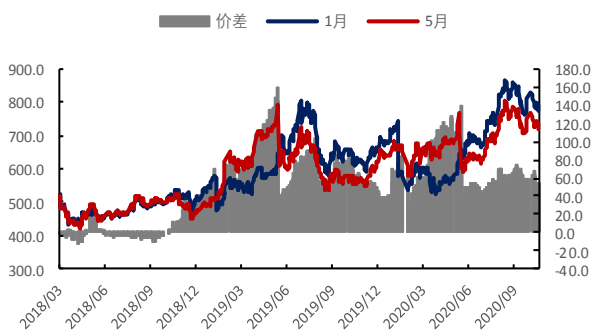
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



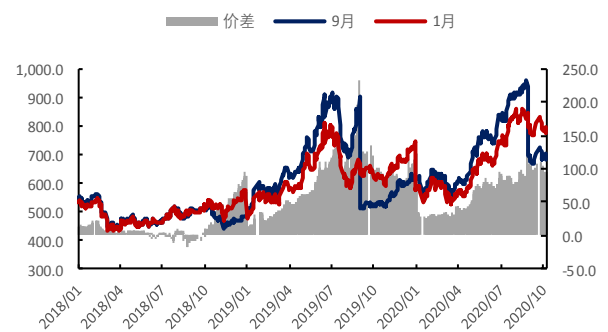
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

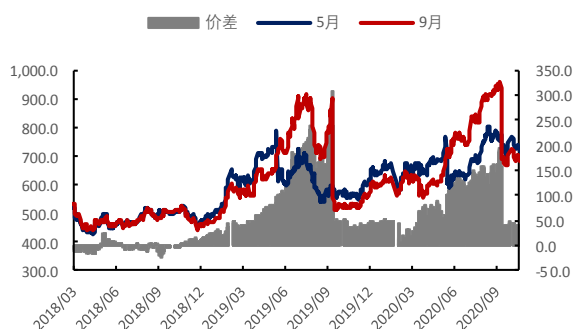


数据来源: Wind、国都期货研究所

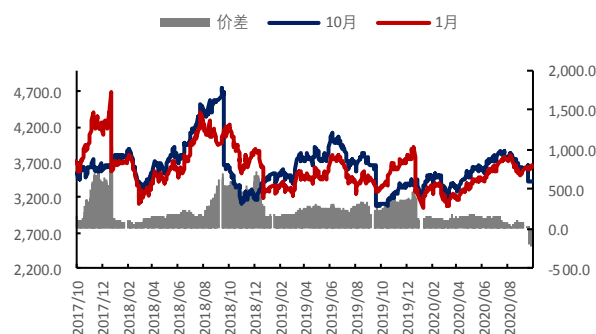
图 24 铁矿石合约 1月-5月



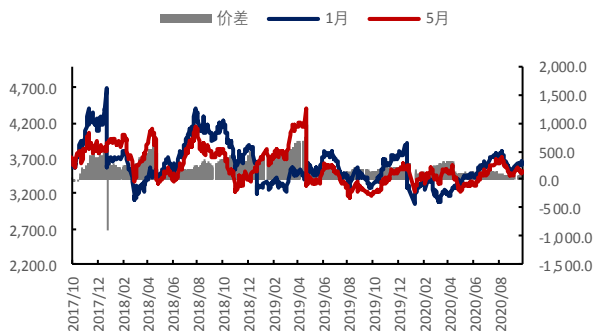
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


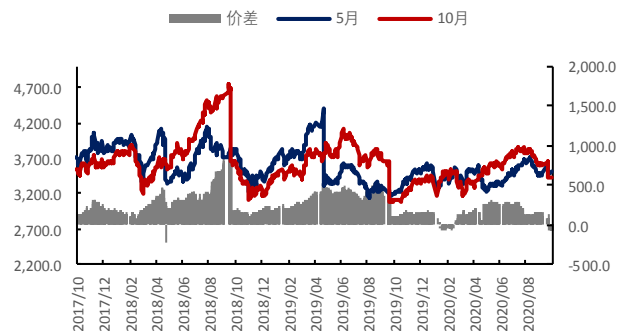
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

成材方面，供应上产量维持高位。现货市场整体成交不及预期，商家心态偏谨慎，多以消化自身库存为主，补库积极性不高，虽然库存仍在去化，但后期社库降幅或收窄。高产量、高库存情况下，需求预期不佳，预计钢价走势偏空。铁矿方面，港口库存持续增加，钢厂库存上升，且钢企利润低位，矿价上方承压。且供应逐渐转向宽松，基本面偏弱，预计铁矿石走势偏空。

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。