

## 库存大幅去化，支撑盘面上行

### 主要观点

**行情回顾** 上周现货钢材库存去化速度继续超历史同期提振市场乐观情绪，且建筑钢材周成交创年内新高。叠加原材料焦炭持续提价也对钢价形成支撑，导致上周钢价延续上升趋势。原料方面，供应上仍有宽松预期，钢厂库存和港口库存均增加，盘面走势相对偏弱。

**基本面分析-铁矿石** 上周现货市场进口矿和国产矿均偏弱运行，但盘面受益于其他黑色品种提振，走势整体震荡。基本面上，供应端矿山发运有望持续维持高位，铁矿石库存仍在持续累库，港口库存连续两月增加至 12811.50 万吨，钢厂进口矿库存天数增至 26 天。秋冬季限产方案的发布限制钢厂开工，从而影响铁矿石需求，基本面走弱，铁矿石长期预期偏空。但目前铁矿下游成材端现货走强，且钢厂盈利好转，均提振钢价，短期铁矿走势或跟随成材波动，强于基本面。

**基本面分析-螺纹钢** 上周高炉和电炉开工率均下滑。据中钢协数据，10月下旬重点钢企粗钢日均产量 215.66 万吨，环比下降 1.67 万吨 (0.77%)。唐山市表示严格落实今年秋冬季空气质量管理方案，且上周加严了管控，导致开工率数据出现下降，产量增长受限。上周全国建筑钢材成交量周平均值为 25.35 万吨，创年内新高；螺纹库存周降幅达 60 万吨，超往年同期，表观消费持续边际改善，整体成交情况好于往年同期。从预期上看，地产面临下行压力，而随着国内宏观回暖，基建托底需求也减弱，钢铁整体处于弱预期强现实的状态。短期看，受现货市场提振，螺纹和热卷均将延续上涨格局。但长期需求持续性存疑，建议及时止盈。

**后市展望** 成材整体处于弱预期强现实的状态。供应端受限产影响增长受限。需求上赶工需求强劲，成交和库存均表现超预期，提振钢价，预计短期延续上涨格局。但从预期上看，地产面临下行压力，而随着国内宏观回暖，基建托底需求也减弱。长期需求持续性存疑，涨幅或有限建议及时止盈。原料方面，供应预计持续宽松，铁矿石库存仍在持续累库，秋冬季限产方案的发布影响铁矿石需求，基本面走弱，铁矿石长期预期偏空。但短期走势受其他黑色品种提振，或强于基本面。

报告日期 2020-11-09

### 研究所

王琼玮

工业品分析师

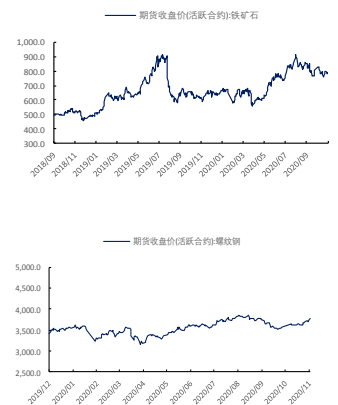
从业资格号: F3048777

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	7
图 10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
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)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
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	10
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	10
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

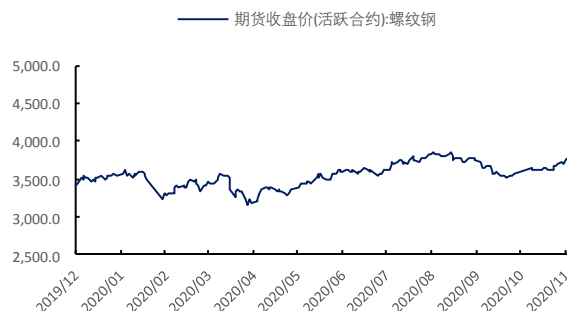
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月 .....	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月 .....	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月 .....	10

## 一、行情回顾

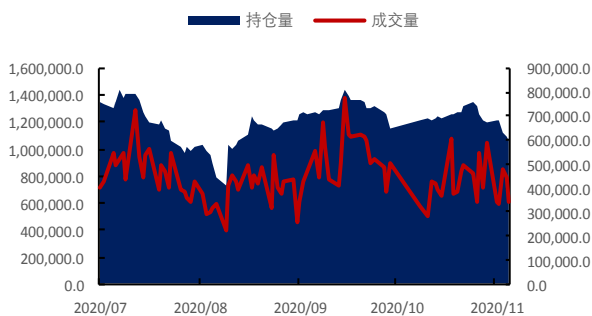
上周现货钢材库存去化速度继续超历史同期提振市场乐观情绪，且建筑钢材周成交创年内新高。叠加原材料焦炭持续提价也对钢价形成支撑，导致上周钢价延续上升趋势。原料方面，供应上仍有宽松预期，钢厂库存和港口库存均增加，盘面走势相对偏弱。上周结束时，铁矿石主力合约收于789.50元/吨，周涨跌幅-0.63%，持仓量减7万手。螺纹钢期货主力合约收于3,782.00元/吨，周涨跌幅2.16%，持仓量增8万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

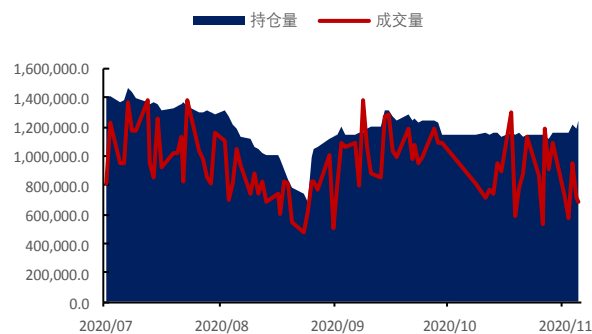

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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）**


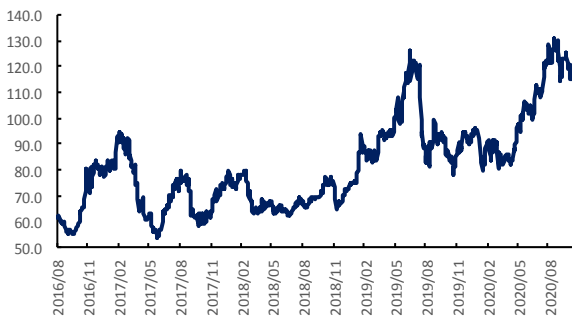
数据来源: Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

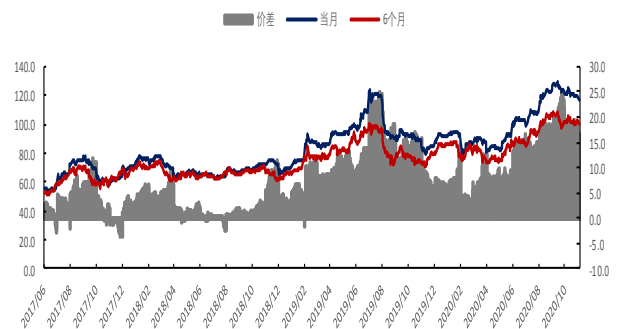
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收118.10美元/吨，周内涨0.15美元/吨，涨跌幅+0.13%。61%罗伊山粉车板价827元/湿吨，环比变化-4元/湿吨；61%金布巴粉826元/湿吨，环比变化-1元/湿吨；61%PB粉865元/湿吨，环比变化-20元/湿吨；61%巴西粗粉763元/湿吨，环比变化-4元/湿吨。

上周现货市场进口矿和国产矿均偏弱运行，但盘面受益于其他黑色品种提振，走势整体震荡。基本上，供应端矿山发运有望持续维持高位，铁矿石库存仍在持续累库，港口库存连续两月增加至12811.50万吨，钢厂进口矿库存天数增至26天。秋冬季限产方案的发布限制钢厂开工，从而影响铁矿石需求，基本面走弱，铁矿石长期预期偏空。但目前铁矿下游成材端现货走强，且钢厂盈利好转，均提振钢价，短期铁矿走势或跟随成材波动，强于基本面。

**图5 普氏62%价格指数**


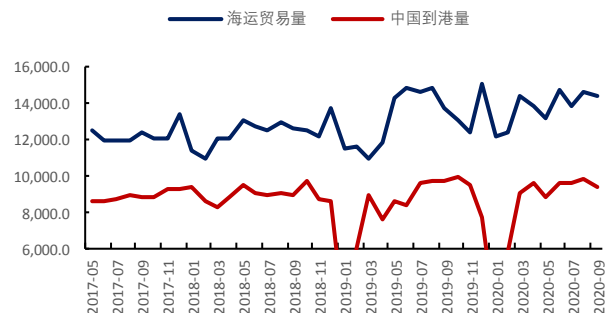
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


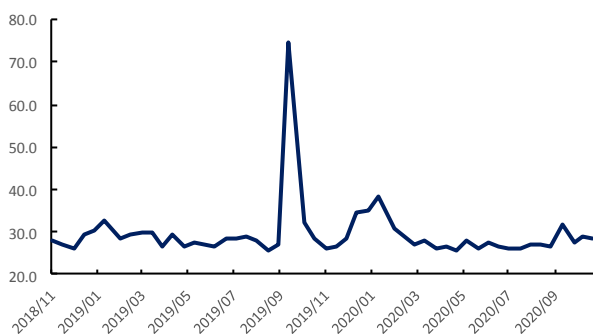
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

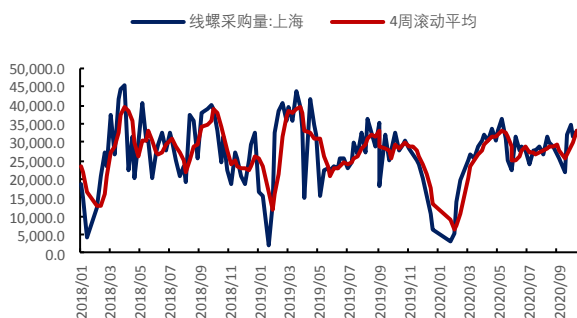
## (二) 下游钢材

上周建材现货市场成交创年内新高, 建材价格涨幅明显。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3820.00元/吨, 周内变化+60.00元/吨; 上海均价3930.00元/吨, 周内变化+110.00元/吨; 广州均价4200.00元/吨, 周内变化+90.00元/吨。

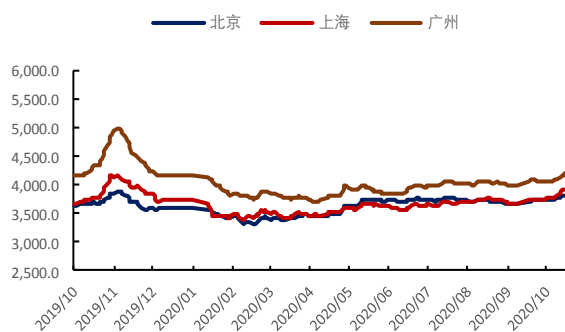
上周全国高炉开工率67.13%, 周环比降0.69个百分点; 全国钢厂高炉产能利用率83.88%, 环比降0.20个百分点; 电炉产能利用率62.27%, 环比降0.44%; 五大品类钢材周产量环比增2.38万吨。

上周钢厂库存和社会库存均下降。主要钢材品种钢厂库存569.86万吨, 周环比降35.32万吨; 社会库存1231.37万吨, 周环比降79.12万吨。螺纹钢钢厂库存279.72吨, 周环比降27.06万吨; 社会库存614.13万吨, 周环比降60.59吨。

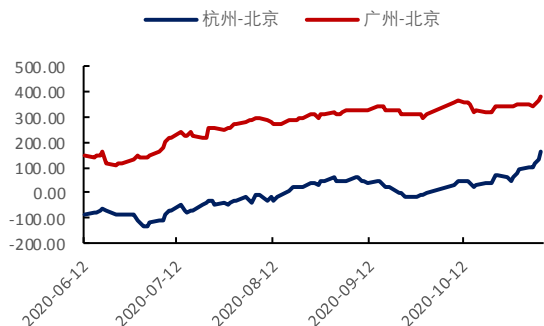
上周高炉和电炉开工率均下滑。据中钢协数据, 10月下旬重点钢企粗钢日均产量215.66万吨, 环比下降1.67万吨(0.77%)。唐山市表示严格落实今年秋冬季空气质量管理方案, 且上周加严了管控, 导致开工率数据出现下降, 产量增长受限。上周全国建筑钢材成交量周平均值为25.35万吨, 创年内新高; 螺纹库存周降幅达60万吨, 超往年同期, 表观消费持续边际改善, 整体成交情况好于往年同期。从预期上看, 地产面临下行压力, 而随着国内宏观回暖, 基建托底需求也减弱, 钢铁整体处于弱预期强现实的状态。短期看, 受现货市场提振, 螺纹和热卷均将继续上涨格局。但长期需求持续性存疑, 建议及时止盈。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**


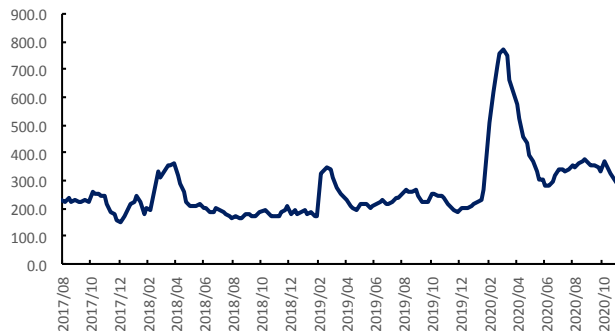
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**


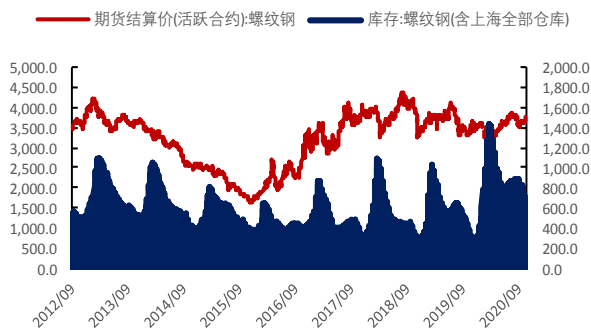
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)**


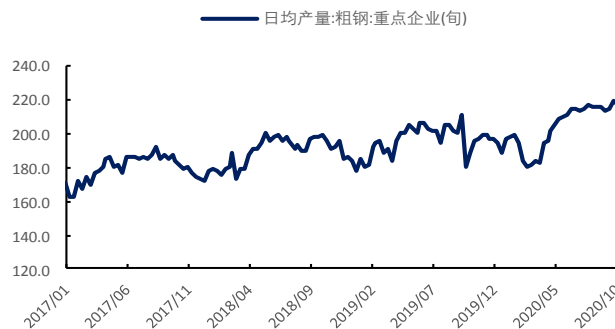
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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, 螺纹钢和铁矿石主力合约基差均稳定在合理区间。



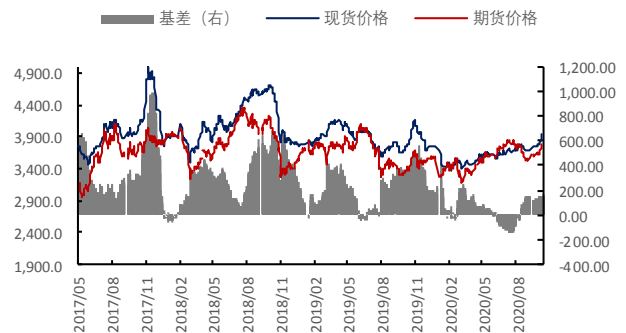
跨品种套利方面，焦炭供应端扰动较大，支撑偏强，预计后期焦企侵占钢厂利润，建议做多焦炭，同时做空螺纹或热卷。此外，铁矿基本面在黑色板中偏弱，建议做空铁矿，做多其他品种。

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)



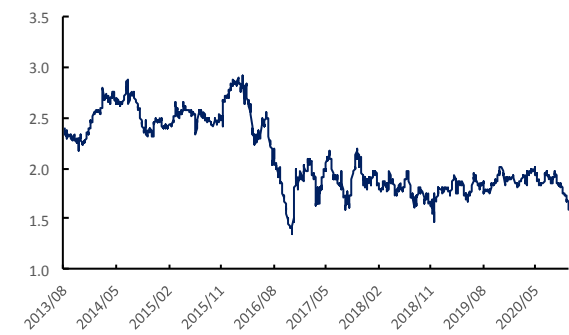
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



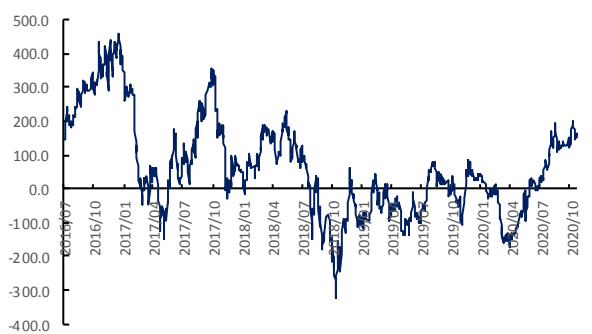
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



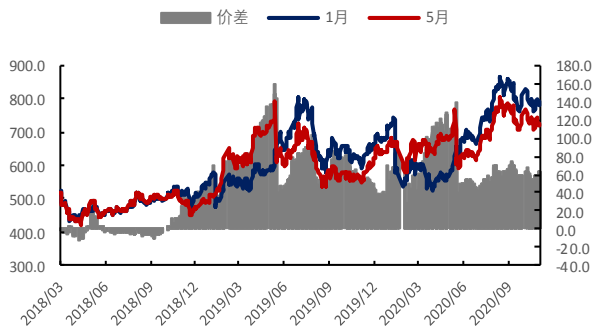
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



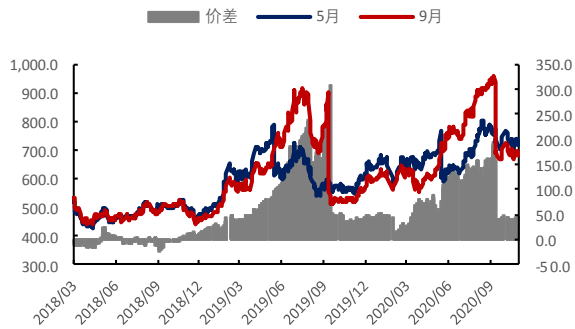
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



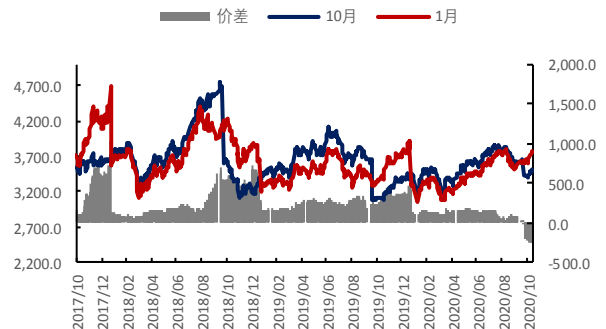
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



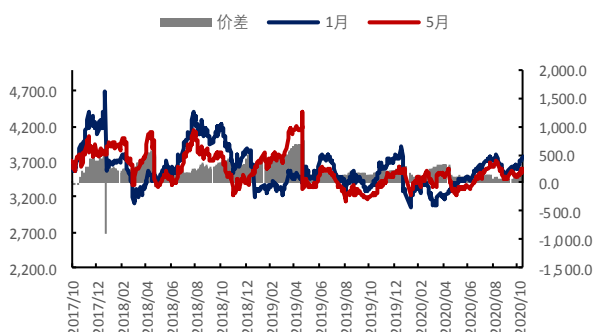
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



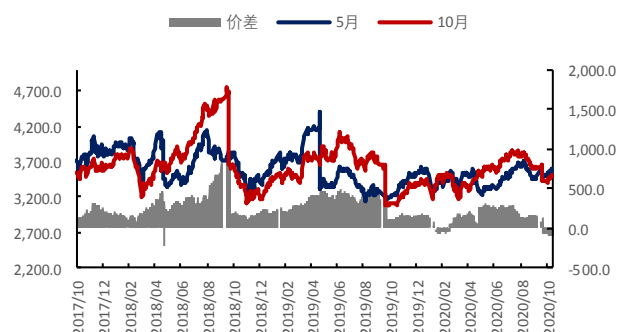
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

成材整体处于弱预期强现实的状态。供应端受限产影响增长受限。需求上赶工需求强劲，成交和库存均表现超预期，提振钢价，预计短期延续上涨格局。但从预期上看，地产面临下行压力，而随着国内宏观回暖，基

建托底需求也减弱。长期需求持续性存疑，涨幅或有限建议及时止盈。原料方面，供应预计持续宽松，铁矿石库存仍在持续累库，秋冬季限产方案的发布影响铁矿石需求，基本面走弱，铁矿石长期预期偏空。但短期走势受其他黑色品种提振，或强于基本面。

## 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。