

宏观偏暖，支撑盘面

主要观点

- 行情回顾** 上周钢材库存降幅放缓，且钢厂库存开始垒库，乐观情绪缓和，现货钢价开始下跌，盘面也跟随走弱。而原料端，铁矿石港口库存连续下降，国产矿资源偏紧，支撑铁矿价格继续强劲上冲。
- 基本面分析-铁矿石** 上周港口库存连续四周下降至 12446.60 万吨，港口疏港量小幅回落到 319.11 万吨/天，但仍于往年同期，进口矿供需偏紧。此外，国产矿市场也高位偏强运行。国产矿方面，上周内粉市场偏强运行，商家盼涨心态强烈，加之内粉资源吃紧，各地均有不同程度的上涨操作。进口矿均走高带动普氏指数上涨接近 150 美元/吨。但是从钢企的角度看，对高价成交始终保持谨慎。当前钢材进入季节性淡季，钢材产销均下滑预计影响铁矿需求。此外，铁矿石基差收缩至历史低位的 50 元/吨，均对矿价进一步上涨形成压力。周末，大商所、中钢协均发表言论提示铁矿价格过高的风险。目前铁矿价格进一步走强的利多因素或不能持续，建议止盈。
- 基本面分析-螺纹钢** 目前受各种新冠疫苗陆续上市的影响，海内外市场预期偏乐观，带动钢价走高。国内 11 月官方 PMI 和财新 PMI 均超市场预期，经济前景信心较强，尤其是制造业的恢复，对热轧盘面形成强支撑。从现货市场看，上周库存和现货成交继续走弱，但环比出现好转。周初在盘面震荡下行叠加下游采购有限的影响下，市场心态偏弱，出货意愿较浓，周中在原材料上涨的带动下，现货需求虽未有明显释放，但低位成交有所好转，商家恐慌出货情绪有所缓解，钢价下跌形势也有收敛。供应上，随着吨钢毛利的下降，生产也小幅走弱。整体来看，在宏观偏暖的环境下，钢价下行空间有限，但进入淡季，现货未有超预期表现，上涨乏力，走势或偏震荡。
- 后市展望** 目前海内外市场预期偏乐观，多钢矿均有支撑。从现货市场看，从现货市场看，上周库存和现货成交继续走弱，但环比出现好转。受宏观提振，钢价下行空间有限，但进入淡季，现货未有超预期表现，上涨乏力，走势或偏震荡。原料方面，国产矿和进口矿资源均偏紧支撑矿价。但当前钢材进入季节性淡季，且铁矿石基差过窄均对矿价进一步上涨形成压力。目前铁矿价格进一步走强的利多因素或不能持续，建议止盈。

报告日期 2020-12-07

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	11

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

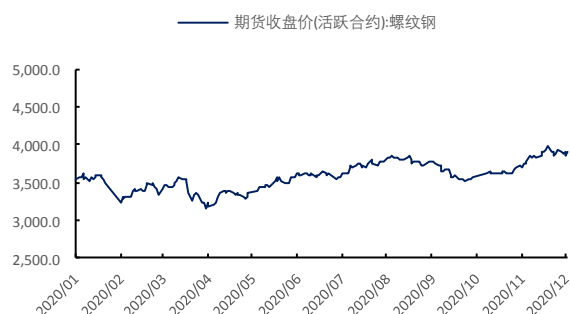
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

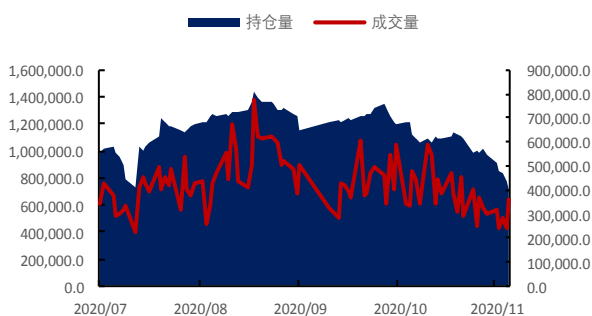
上周钢材库存降幅放缓，且钢厂库存开始垒库，乐观情绪缓和，现货钢价开始下跌，盘面也跟随走弱。而原料端，铁矿石港口库存连续下降，国产矿资源偏紧，支撑铁矿价格继续强劲上冲。上周结束时，铁矿石主力合约收于972.00元/吨，周涨跌幅6.63%，持仓量减15万手。螺纹钢期货主力合约收于3,900.00元/吨，周涨跌幅-0.61%，持仓量减29万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

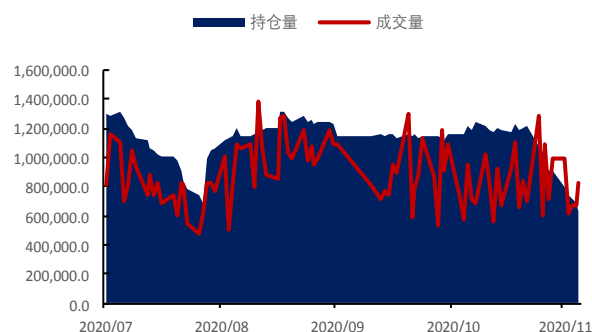

数据来源: Wind、国都期货研究所

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）


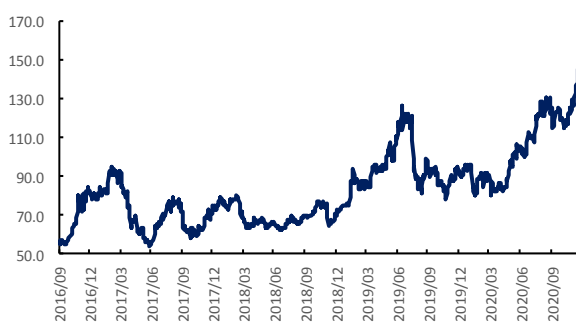
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

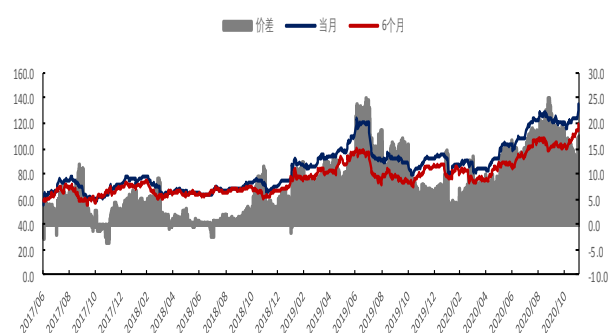
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收145.30美元/吨，周内涨14.35美元/吨，涨跌幅+10.96%。61%罗伊山粉车板价884元/湿吨，环比变化+27元/湿吨；61%金布巴粉883元/湿吨，环比变化+24元/湿吨；61%PB粉920元/湿吨，环比变化+30元/湿吨；61%巴西粗粉831元/湿吨，环比变化+28元/湿吨。

上周港口库存连续四周下降至12446.60万吨，港口疏港量小幅回落到319.11万吨/天，但仍于往年同期，进口矿供需偏紧。此外，国产矿市场也高位偏强运行。国产矿方面，上周内粉市场偏强运行，商家盼涨心态强烈，加之内粉资源吃紧，各地均有不同程度的上涨操作。进口矿均走高带动普式指数上涨接近150美元/吨。但是从钢企的角度看，对高价成交始终保持谨慎。当前钢材进入季节性淡季，钢材产销均下滑预计影响铁矿需求。此外，铁矿石基差收缩至历史低位的50元/吨，均对矿价进一步上涨形成压力。周末，大商所、中钢协均发表言论提示铁矿价格过高的风险。目前铁矿价格进一步走强的利多因素或不能持续，建议止盈。

图5 普式62%价格指数


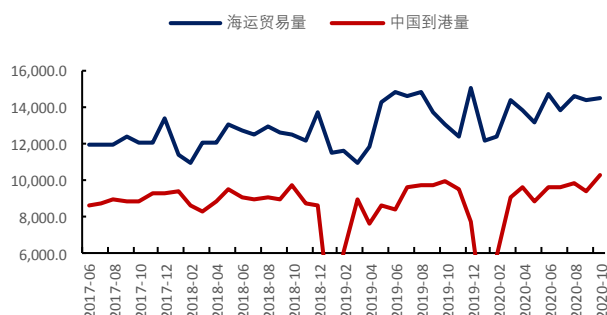
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


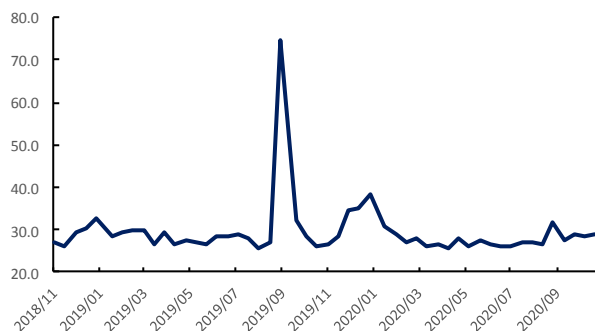
数据来源：Wind、国都期货研究所

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环比下滑,建材价格延续跌势。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3760.00元/吨,周内变化-90.00元/吨;上海均价4010.00元/吨,周内变化-120.00元/吨;广州均价4330.00元/吨,周内变化-70.00元/吨。

上周全国高炉开工率66.85%,周环比降0.42个百分点;全国钢厂高炉产能利用率84.53%,环比降0.72个百分点;电炉产能利用率64.85%,环比增0.97%;五大品类钢材周产量环比减8.98万吨。

上周钢厂库存和社会库存降幅收窄。主要钢材品种钢厂库存512.97万吨,周环比增12.95万吨;社会库存945.3万吨,周环比降50.17万吨。螺纹钢钢厂库存249.49万吨,周环比增16.05万吨;社会库存426.50万吨,周环比降23.93万吨。

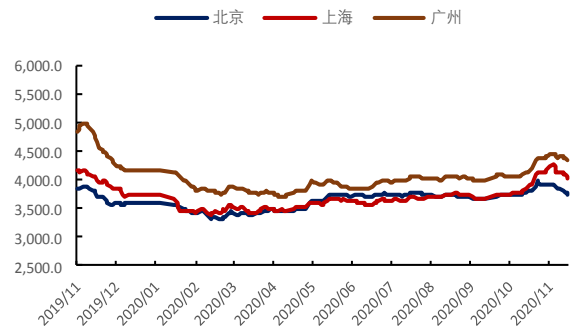
目前受各种新冠疫苗陆续上市的影响,海内外市场预期偏乐观,带动钢价走高。国内11月官方PMI和财新PMI均超市场预期,经济前景信心较强,尤其是制造业的恢复,对热轧盘面形成强支撑。从现货市场看,上周库存和现货成交继续走弱,但环比出现好转。周初在盘面震荡下行叠加下游采购有限的影响下,市场心态偏弱,出货意愿较浓,周中在原材料上涨的带动下,现货需求虽未有明显释放,但低位成交有所好转,商家恐慌出货情绪有所缓解,钢价下跌形势也有收敛。供应上,随着吨钢毛利的下降,生产也小幅走弱。整体来看,在宏观偏暖的环境下,钢价下行空间有限,但进入淡季,现货未有超预期表现,上涨乏力,走势或偏震荡。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



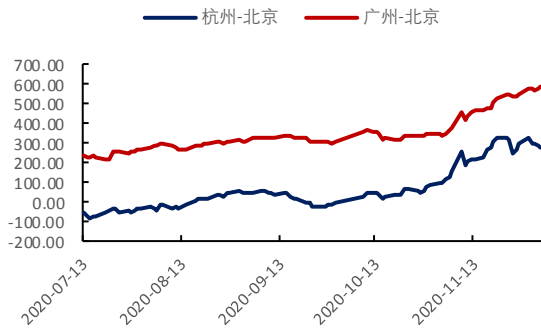
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



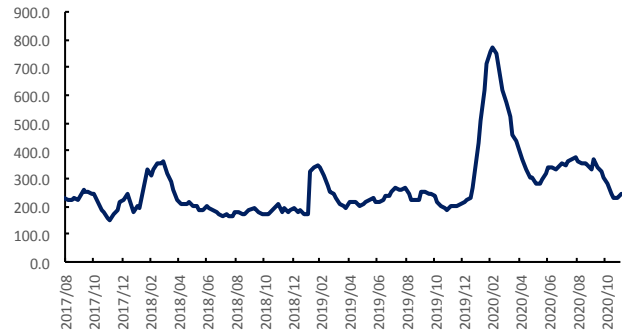
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



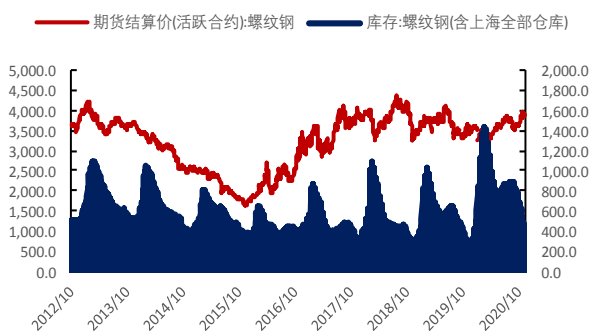
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



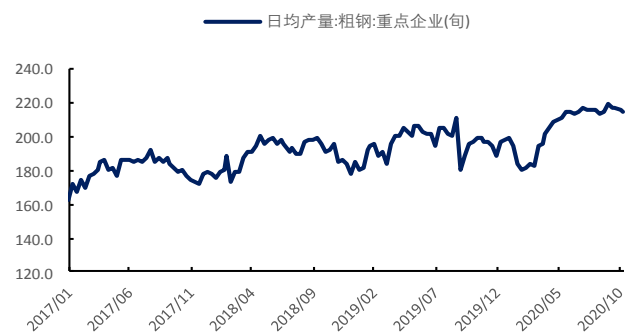
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

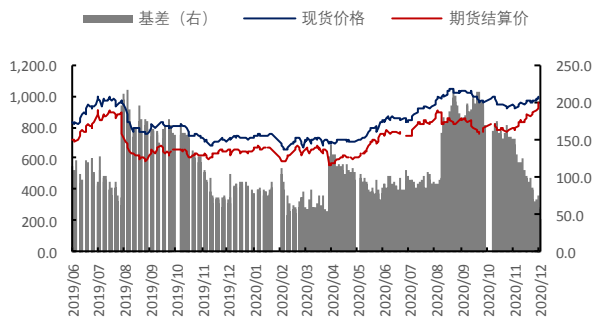


数据来源: Wind、国都期货研究所

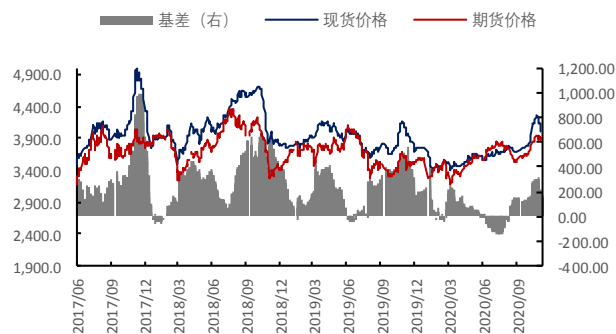
(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢主力合约基差收缩至合理区间,但铁矿石主力合约基差过窄,预计扩大。

跨品种套利方面，铁矿石价格过高有下行风险，钢厂利润可以做多。做空铁矿石，同时做多螺纹或热卷。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)


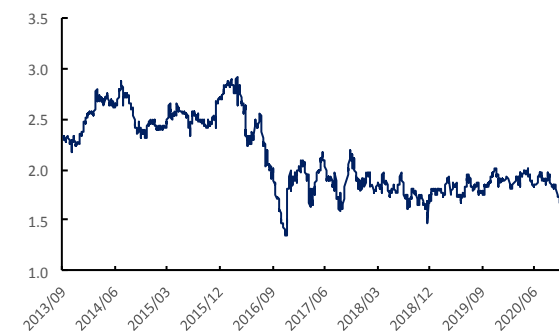
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)


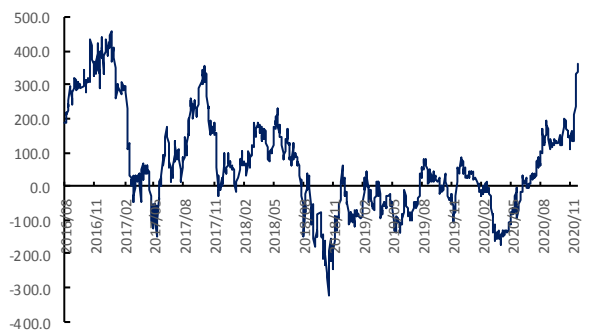
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

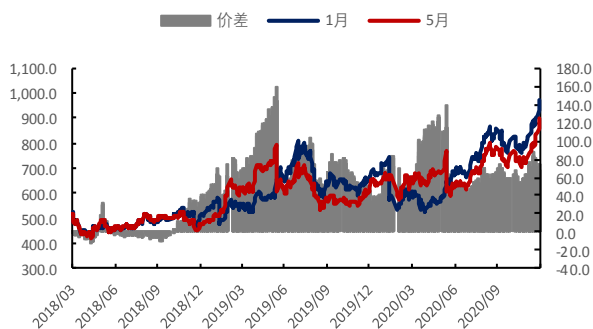
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价

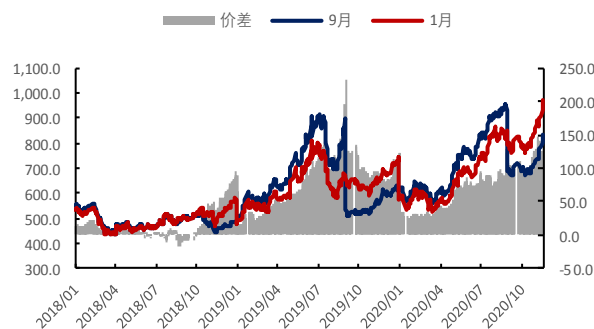

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



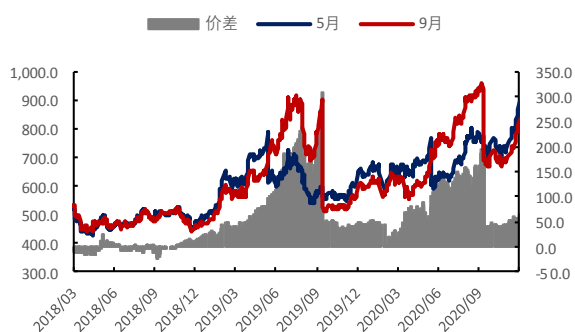
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



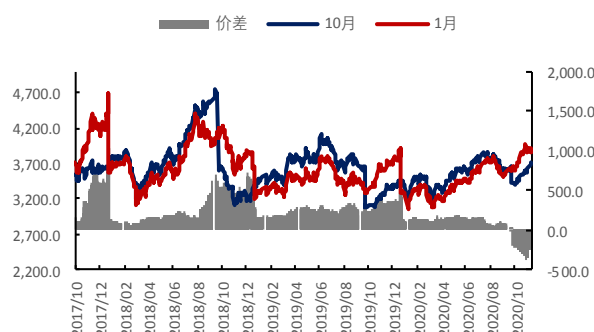
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



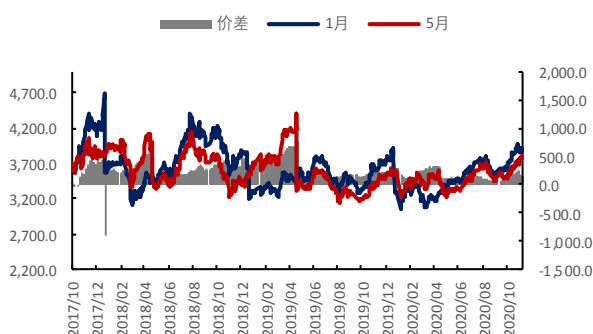
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



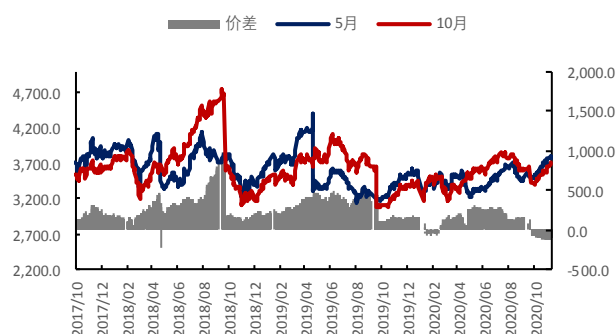
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前海内外宏观市场预期偏乐观，多钢矿均有支撑。从现货市场看，从现货市场看，上周库存和现货成交继续走弱，但环比出现好转。受宏观提振，钢价下行空间有限，但进入淡季，现货未有超预期表现，上涨乏力，走势或偏震荡。原料方面，国产矿和进口矿资源均偏紧支撑矿价。但当前钢材进入季节性淡季，且铁矿石基差过窄均对矿价进一步上涨形成压力。目前铁矿价格进一步走强的利多因素或不能持续，建议止盈。

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。