

黑色盘面过热，盘面波动加大

主要观点

行情回顾 上周受市场乐观情绪影响，铁矿石带动黑色涨势扩大。一方面，铁矿石基本面坚挺，供应收缩，需求旺盛。另一方面，宏观情绪积极提振市场投机情绪，铁矿期货和现货周涨幅均在10%以上。

基本面分析-铁矿石 上周澳洲巴西发货量2157.4万吨，环比降70万吨，到港量983.1万吨，环比降112.9万吨。上周港口库存12203.20万吨，降幅扩大。海外经济复苏预期逐渐明朗的情况之下，预期铁矿基本面有偏紧的可能。现货市场上看，钢厂盈利下滑，部分钢材品种吨钢毛利转负。因盘面过热，现货铁精粉跟随涨价，部分矿选企业捂货惜售。且临近交割月，市场最佳交割货不足，期货市场上演多逼空大戏。目前，铁矿受投机情绪影响，波动较大，各方势力均有参与，建议观望为主，规避风险。

基本面分析-螺纹钢 钢材供应端持续收窄。11月下旬重点企业日均粗钢产量210.57万吨，连续环比下降。需求上，这两周虽已经进入了淡季，但下游需求维持较高的韧性。上周厂库转增为降、社库继续加速下滑，表观需求小幅增加，周内价格表现强势带动成交放量，库存压力缓解不少。但随着气温下降，高需求或难以维持，北方需求有下滑预期，冬储预期开始起作用。价格连续拉涨后，恐高心态增强，高位资源成交放缓，现货支撑或减弱。当前海外因疫苗的上市而出现乐观预期。而国内方面，11月PMI高企，外贸出口超预期，国内经济前景也调高。在当前环境下，钢价下行概率较小。但当前黑色板块过热，情绪主导盘面，随着各方机构博弈，波动较大，建议观望为主，规避风险。

后市展望 成材方面，供应收窄，但下游需求维持较高的韧性。但随着气温下降，高需求或难以维持。当前海内出现乐观预期，在当前环境下，钢价下行概率较小。铁矿方面，海外经济复苏预期逐渐明朗的情况之下，预期铁矿基本面有偏紧的可能。因盘面过热，现货铁精粉跟随涨价，部分矿选企业捂货惜售。且临近交割月，市场最佳交割货不足，期货市场上演多逼空大戏。但当前黑色板块过热，情绪主导盘面，随着各方机构博弈，波动较大，建议观望为主，规避风险。

报告日期 2020-12-14

研究所

王琼玮

工业品分析师

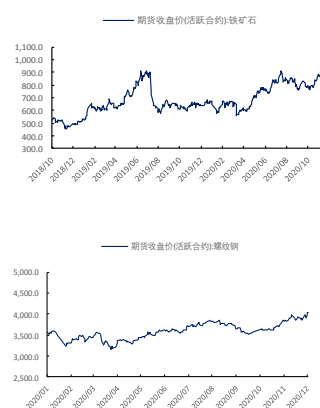
从业资格号: F3048777

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 铁矿石成交量及持仓量 (手) | 5 |
| 图 4 螺纹钢成交量及持仓量 (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

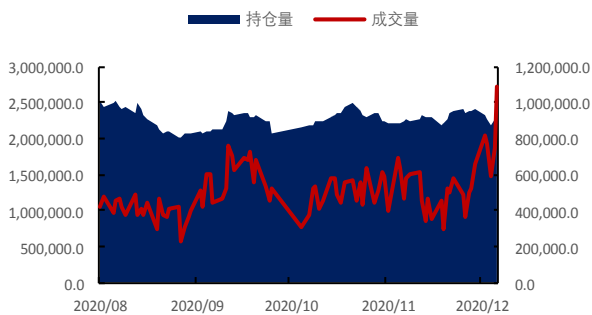
上周受市场乐观情绪影响，铁矿石带动黑色涨势扩大。一方面，铁矿石基本面坚挺，供应收缩，需求旺盛。另一方面，宏观情绪积极提振市场投机情绪，铁矿期货和现货周涨幅均在10%以上。上周结束时，铁矿石主力合约收于989.50元/吨，周涨跌幅+10.25%，持仓量减11万手。螺纹钢期货主力合约收于4,033.00元/吨，周涨跌幅+5.77%，持仓量减14万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

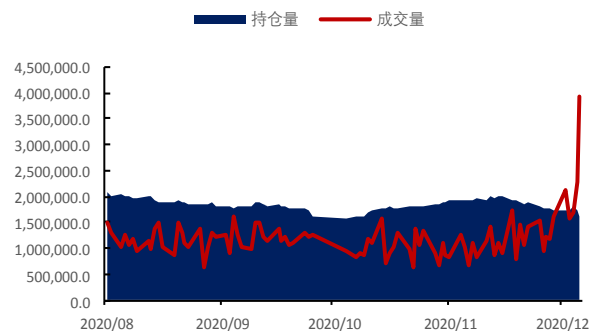

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

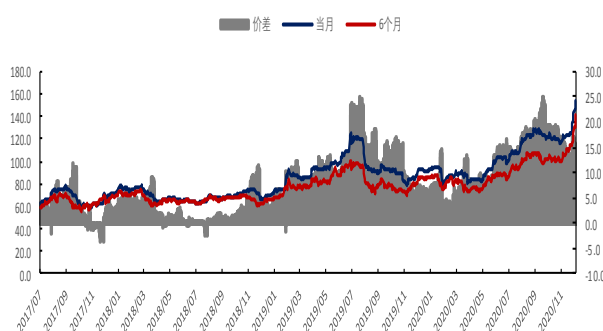
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收160.70美元/吨，周内涨15.40美元/吨，涨跌幅+10.60%。61%罗伊山粉车板价994元/湿吨，环比变化+110元/湿吨；61%金布巴粉980元/湿吨，环比变化+97元/湿吨；61%PB粉1020元/湿吨，环比变化+87元/湿吨；61%巴西粗粉941元/湿吨，环比变化+110元/湿吨。

上周澳洲巴西发货量2157.4万吨，环比降70万吨，到港量983.1万吨，环比降112.9万吨。上周港口库存12203.20万吨，降幅扩大。海外经济复苏预期逐渐明朗的情况之下，预期铁矿基本面有偏紧的可能。现货市场上看，钢厂盈利下滑，部分钢材品种吨钢毛利转负。因盘面过热，现货铁精粉跟随涨价，部分矿选企业捂货惜售。且临近交割月，市场最佳交割货不足，期货市场上演多逼空大戏。目前，铁矿受投机情绪影响，波动较大，各方势力均有参与，建议观望为主，规避风险。

图5 普氏62%价格指数

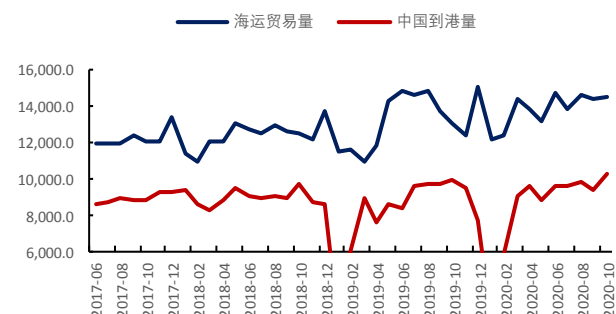

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


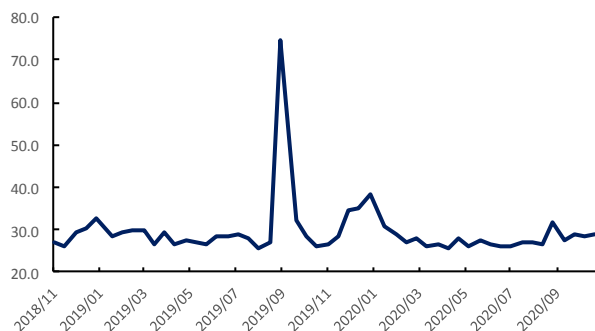
数据来源：Wind、国都期货研究所

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环比增长, 建材价格上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3900.00元/吨, 周内变化+160.00元/吨; 上海均价4200.00元/吨, 周内变化+190.00元/吨; 广州均价4470.00元/吨, 周内变化+140.00元/吨。

上周全国高炉开工率66.57%, 周环比降0.28个百分点; 全国钢厂高炉产能利用率84.27%, 环比降0.26个百分点; 电炉产能利用率65.10%, 环比增0.25%; 五大品类钢材周产量环比减7.27万吨。

上周钢厂库存和社会库存下降。主要钢材品种钢厂库存500.32万吨, 周环比减7.32万吨; 社会库存898.64万吨, 周环比降61.41万吨。螺纹钢钢厂库存244.97万吨, 周环比降4.83万吨; 社会库存397.72万吨, 周环比降30.39万吨。

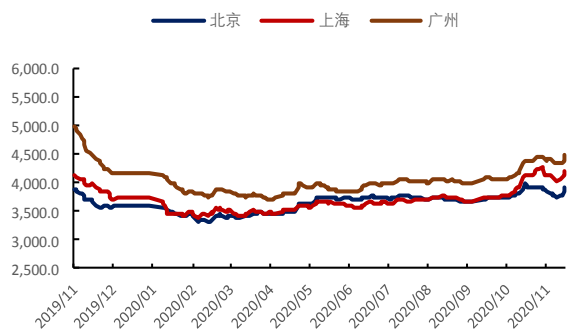
钢材供应端持续收窄。11月下旬重点企业日均粗钢产量210.57万吨, 连续环比下降。需求上, 这两周虽已经进入了淡季, 但下游需求维持较高的韧性。上周厂库转增为降、社库继续加速下滑, 表观需求小幅增加, 周内价格表现强势带动成交放量, 库存压力缓解不少。但随着气温下降, 高需求或难以维持, 北方需求有下滑预期, 冬储预期开始起作用。价格连续拉涨后, 恐高心态增强, 高位资源成交放缓, 现货支撑或减弱。当前海外因疫苗的上市而出现乐观预期。而国内方面, 11月PMI高企, 外贸出口超预期, 国内经济前景也调高。在当前环境下, 钢价下行概率较小。但当前黑色板块过热, 情绪主导盘面, 随着各方机构博弈, 波动较大, 建议观望为主, 规避风险。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



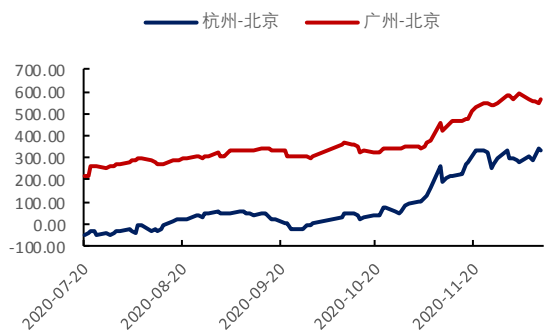
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



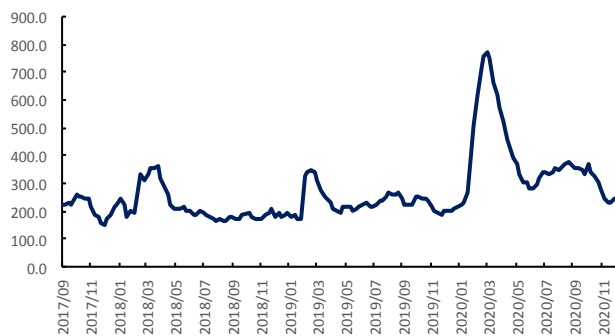
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



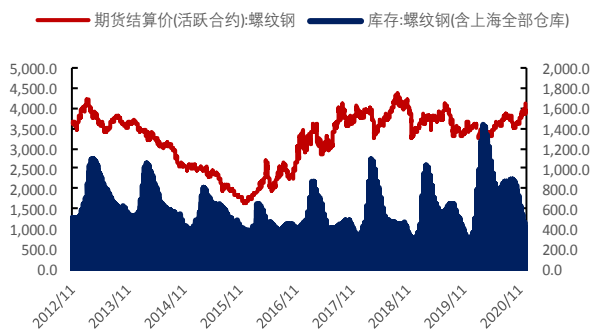
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



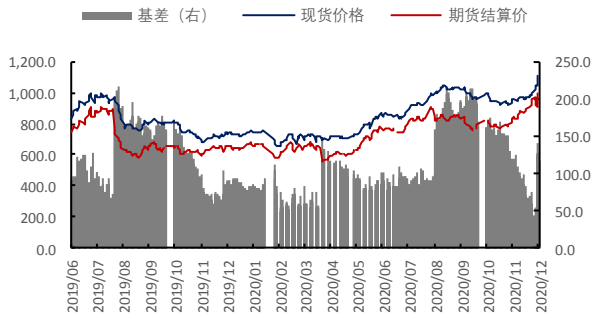
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢主力合约基差收缩,而铁矿石主力合约基差处于合理区间。

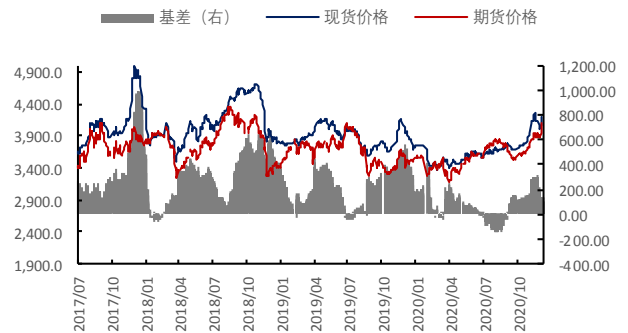
跨品种套利方面,铁矿石价格过高有下行风险,钢厂利润可以做多。做空铁矿石,同时做多螺纹或热卷。

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)



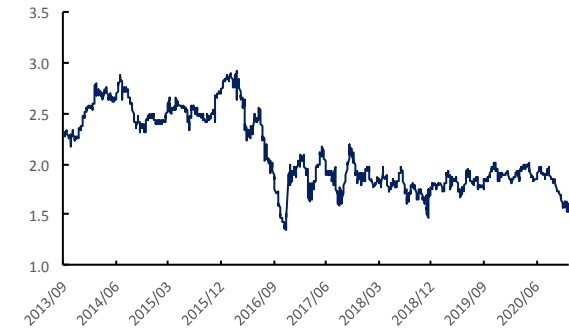
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



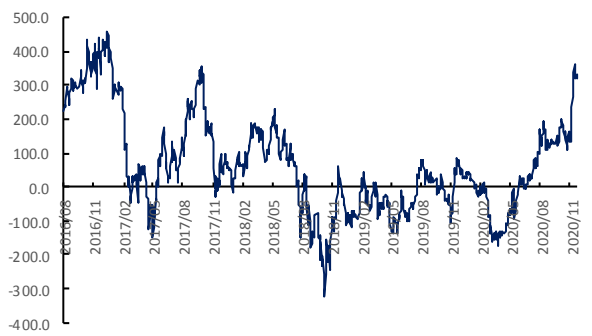
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

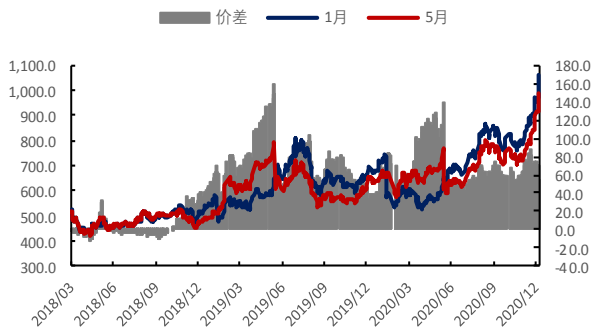


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



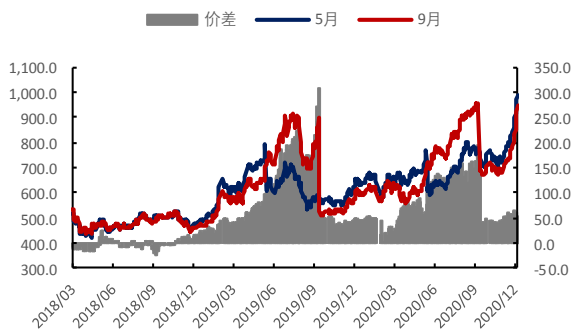
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


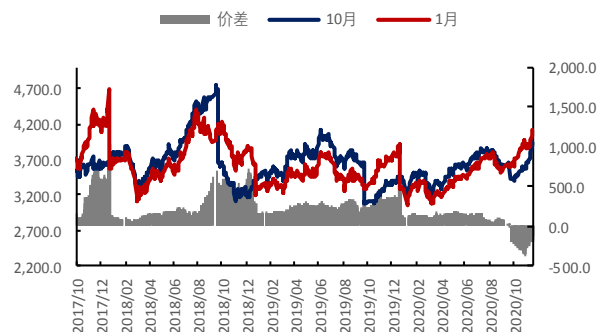
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月

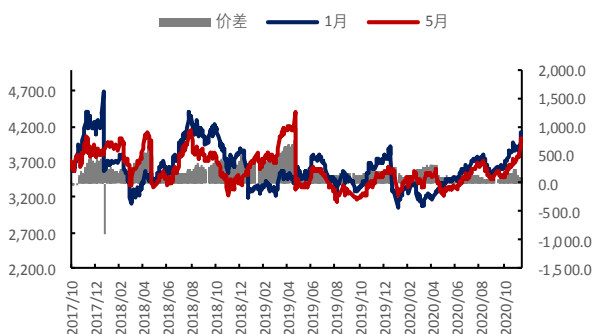

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


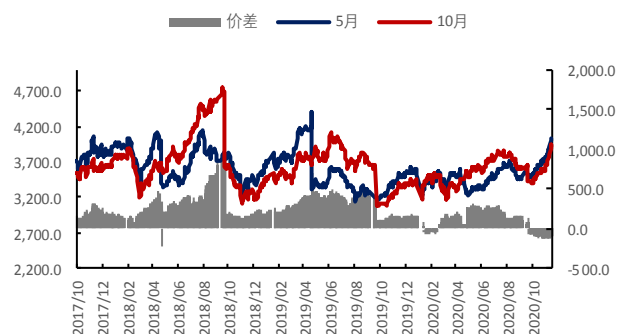
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

成材方面,供应收窄,但下游需求维持较高的韧性。但随着气温下降,高需求或难以维持。当前海内出现乐观预期,在当前环境下,钢价下行概率较小。铁矿方面,海外经济复苏预期逐渐明朗的情况之下,预期铁矿基本面有偏紧的可能。因盘面过热,现货铁精粉跟随涨价,部分矿选企业捂

货惜售。且临近交割月，市场最佳交割货不足，期货市场上演多逼空大戏。但当前黑色板块过热，情绪主导盘面，随着各方机构博弈，波动较大，建议观望为主，规避风险。

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。