

旺季需求不及预期，成材前景偏弱

主要观点

行情回顾 上周周初，受益于库存去化加快，下游需求预期乐观，且供给上仍然是收缩状态，螺纹延续上行。但随后，国庆期间的限工令及秋冬采暖季限产方案较往年放松释放了市场空头情绪，盘面大幅向下。铁矿方面，因之前涨幅大于成材，钢厂利润受影响，利润修复使其走势整体较成材偏弱。上周结束时，铁矿石主力合约收于 635.00 元/吨，周涨跌幅-6.62%，持仓量增加 8 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,388.00 元/吨，周涨跌幅-4.54%，持仓量增加 10 万手。

基本面分析-铁矿石 上周铁矿石日均疏港量继续下滑，但保持高位。港口库存 12,254.29 万吨，环比大增 309.51 万吨。供需较之前相对弱化，盘面跌幅较深。但现货市场上，国产精粉价格小幅上涨，进口矿涨跌不一，基本面仍然稳定。上周钢厂盈利继续回暖，高炉和电炉生产均有扩张，铁矿有上涨的空间。预计后期铁矿仍跟随成材波动，但走势强于成材。铁矿本周或会小幅上涨，不宜做空。

基本面分析-螺纹钢 上周高炉开工率 68.09%，周环比持平；高炉产能利用率 78.44%，周环比增 0.33 个百分点。上周电炉产能利用率大增 8.17 个百分点至 56.90%，因钢厂盈利回暖，供给端开始扩张。而需求方面，旺季预期不佳，库存去化放缓。上周螺纹钢钢厂库存 224.18 万吨，周环比增 0.20 万吨；螺纹钢社会库存 527.64 万吨，周环比降 20.41 万吨。上周公布的 8 月房地产数据好于预期，虽然投资活动受累于融资收紧而呈回落之势，但销售和土地成交依然可观。基建方面近期再度发力，预计后期会有较好地表现，对钢价还是有一定支撑。唐山地区 21 日发布国庆节前监管文件，限产政策加严，钢价可能有一波修复的行情。但从产业层面看，今年九月份行情不如往年，后期即使钢价上涨也没有太多的空间。当前螺纹操作不宜做空，因环保因素有上涨的可能性，但预计幅度有限。

后市展望 上周因钢厂盈利回暖，供给端开始扩张。而需求方面，旺季预期不佳，库存去化放缓。唐山地区 21 日发布国庆节前监管文件，限产政策加严，钢价可能有一波修复的行情。但从产业层面看，今年九月份行情不如往年，后期即使钢价上涨也没有太多的空间。当前螺纹操作不宜做空，因环保因素有上涨的可能性，但预计幅度有限。铁矿方面，现货市场上，国产精粉价格小幅上涨，进口矿涨跌不一，基本面仍然稳定。上周钢厂盈利继续回暖，高炉和电炉生产均有扩张，铁矿有上涨的空间。后期铁矿仍跟随成材波动，但走势强于成材。预计铁矿本周会小幅上涨，不宜做空。

报告日期 2019-09-23

研究所

王琼玮

黑色金属分析师

从业资格号：F3048777

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

上周周初，受益于库存去化加快，下游需求预期乐观，且供给上仍然是收缩状态，螺纹延续上行。但随后，国庆期间的限工令及秋冬采暖季限产方案较往年放松释放了市场空头情绪，盘面大幅向下。铁矿方面，因之前涨幅大于成材，钢厂利润受影响，利润修复使其走势整体较成材偏弱。上周结束时，铁矿石主力合约收于635.00元/吨，周涨跌幅-6.62%，持仓量增加8万手。螺纹钢期货主力合约收于3,388.00元/吨，周涨跌幅-4.54%，持仓量增加10万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



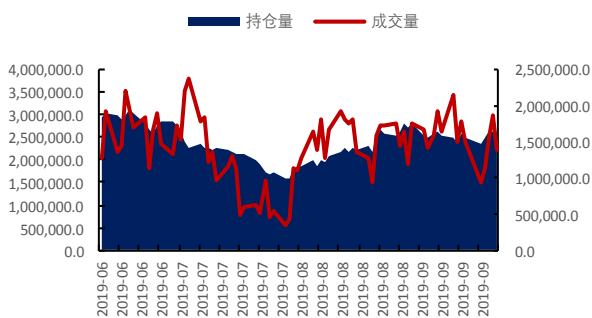
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



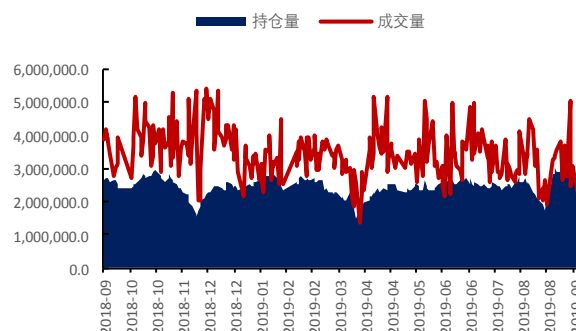
数据来源：Wind、国都期货研究所

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）



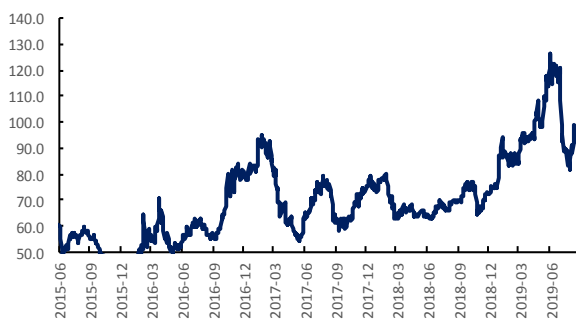
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

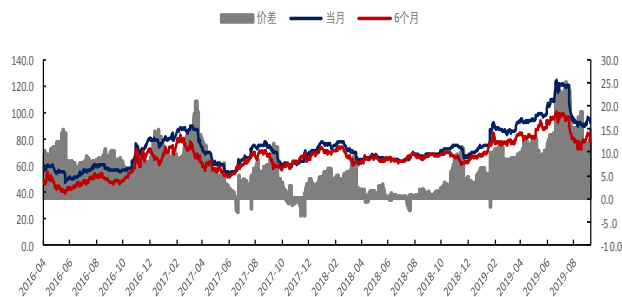
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收91.60美元/吨，周内下跌7.50美元/吨，涨跌幅-7.57%。61%罗伊山粉车板价709元/湿吨；61%金布巴粉701元/湿吨；61.5%PB粉730元/湿吨；61%巴西粗粉669元/湿吨。

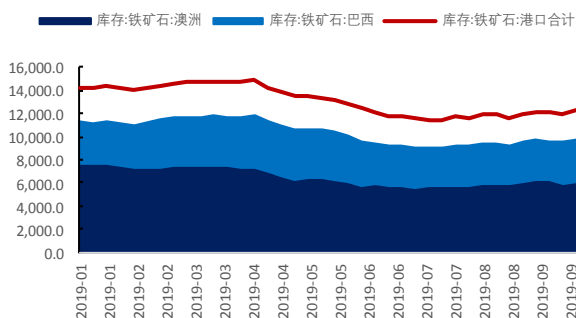
上周铁矿石日均疏港量继续下滑，但保持高位。港口库存12,254.29万吨，环比大增309.51万吨。供需较之前相对弱化，盘面跌幅较深。但现货市场上，国产精粉价格小幅上涨，进口矿涨跌不一，基本面仍然稳定。上周钢厂盈利继续回暖，高炉和电炉生产均有扩张，铁矿有上涨的空间。预计后期铁矿仍跟随成材波动，但走势强于成材。铁矿本周或会小幅上涨，不宜做空。

图5 普式62%价格指数


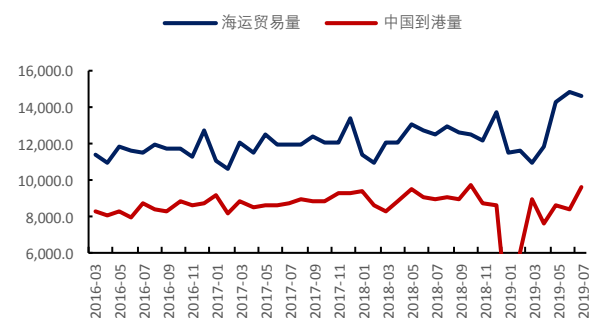
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


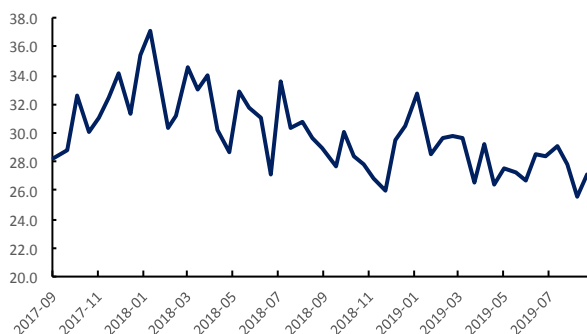
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


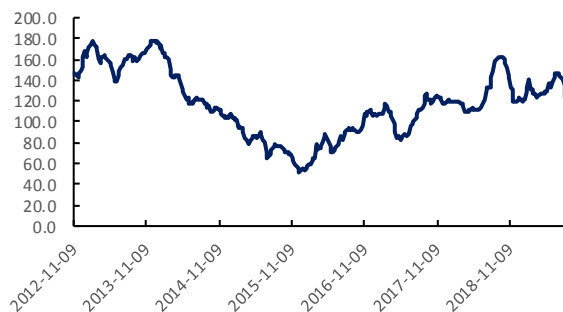
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

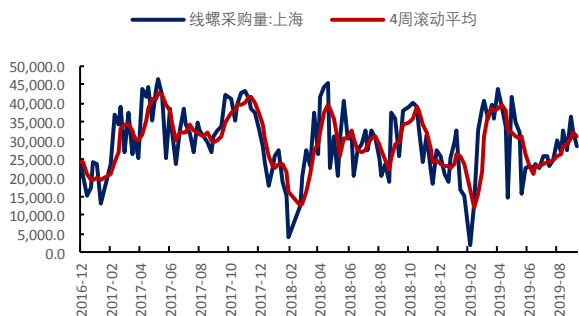
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

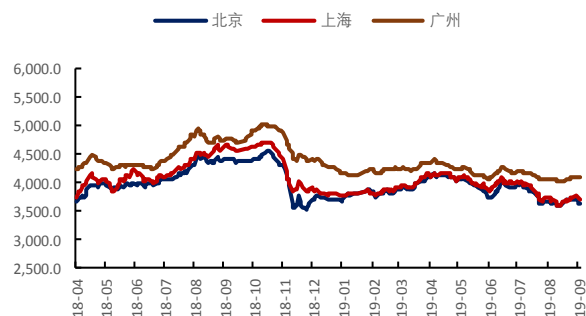
(二) 下游钢材

上周建材现货市场建材成交回落, 现货价格走弱。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3620.00元/吨, 周内涨跌-60.00元/吨; 上海均价3680.00元/吨, 周内涨跌-40.00元/吨; 广州均价4070.00元/吨, 周内涨跌0.00元/吨。

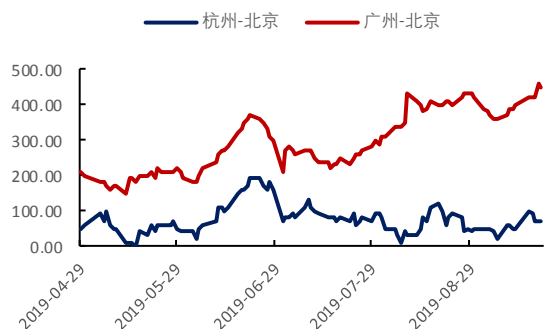
上周高炉开工率68.09%, 周环比持平; 高炉产能利用率78.44%, 周环比增0.33个百分点。上周电炉产能利用率大增8.17个百分点至56.90%, 因钢厂盈利回暖, 供给端开始扩张。而需求方面, 旺季预期不佳, 库存去化放缓。上周螺纹钢钢厂库存224.18万吨, 周环比增0.20万吨; 螺纹钢社会库存527.64万吨, 周环比降20.41万吨。上周公布的8月房地产数据好于预期, 虽然投资活动受累于融资收紧而呈回落之势, 但销售和土地成交依然可观。基建方面近期再度发力, 预计后期会有较好地表现, 对钢价还是有一定支撑。唐山地区21日发布国庆节前监管文件, 限产政策加严, 钢价可能有一波修复的行情。但从产业层面看, 今年九月份行情不如往年, 后期即使钢价上涨也没有太多的空间。当前螺纹操作不宜做空, 因环保因素有上涨的可能性, 但预计幅度有限。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


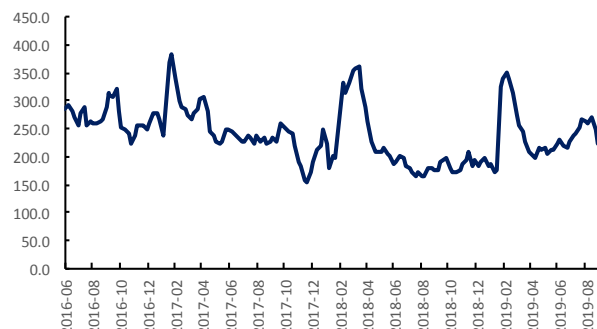
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


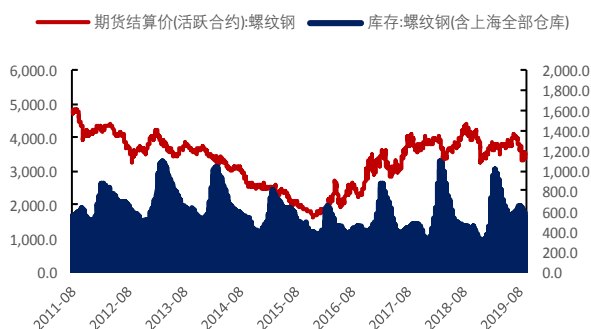
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)


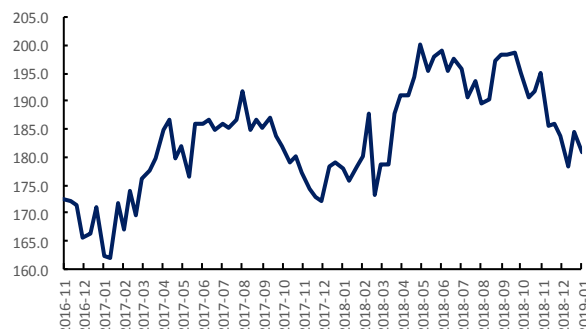
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


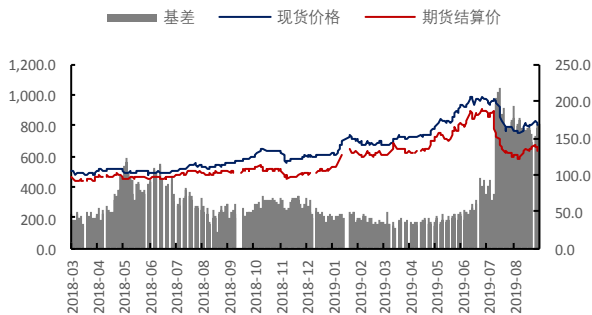
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

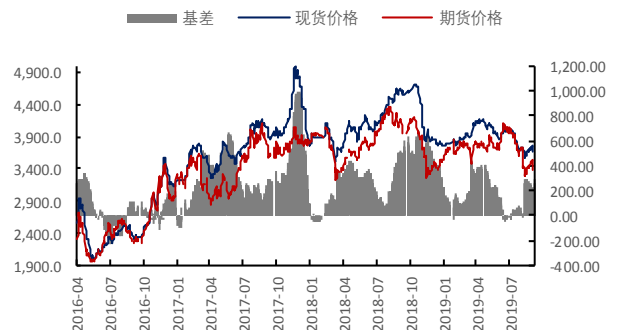
根据我们的模型,铁矿石主力合约基差不断修复,逐渐缩小。螺纹钢主力合约基差处于合理水平。

跨品种套利方面,焦炭基本面较之前有所好转,焦炭螺纹比价已不适合做空,建议平仓。同时,从上周公布的数据来看,建筑方面相对于制造

业而言依然有韧性，热卷价格目前还没有大幅超越螺纹的机会。建议之前价差套利平仓，继续等待机会。

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

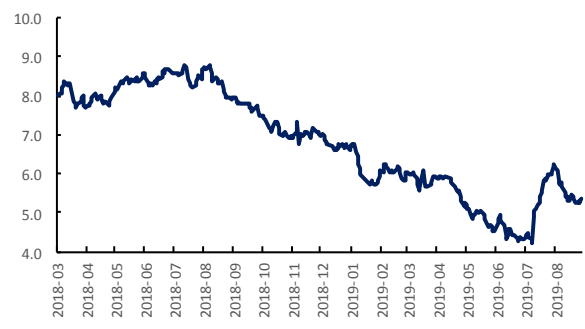

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价


数据来源：Wind、国都期货研究所

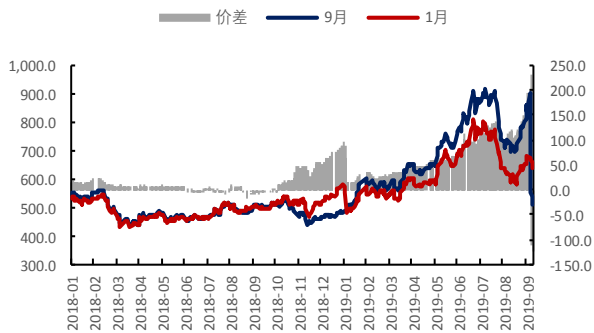
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


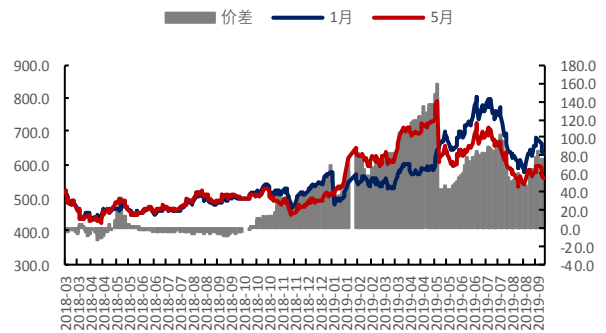
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



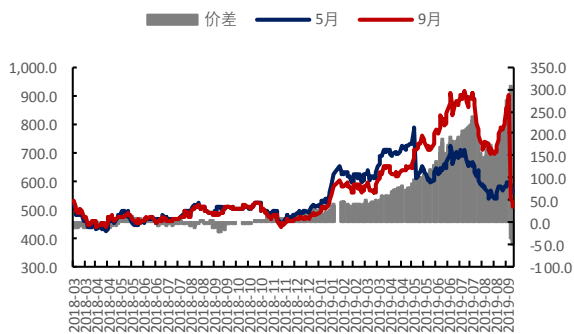
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



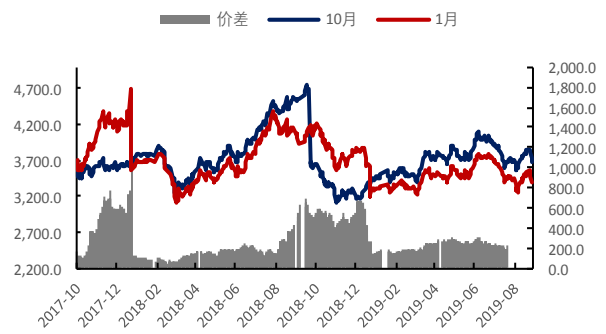
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



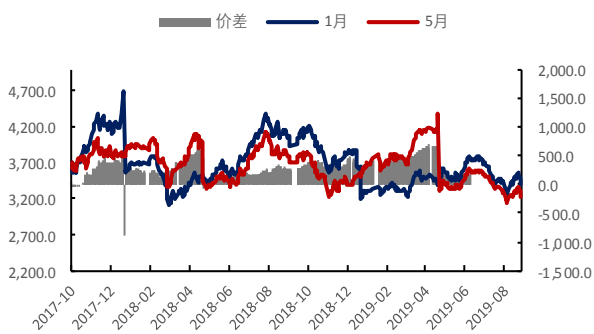
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



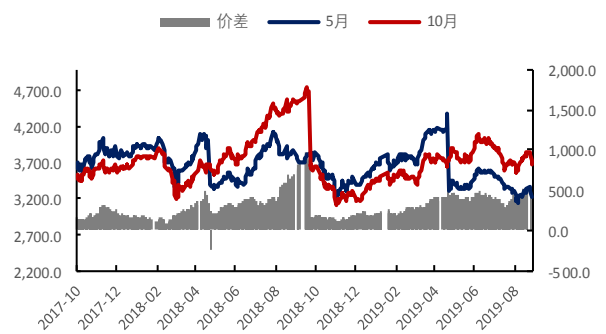
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

上周因钢厂盈利回暖,供给端开始扩张。而需求方面,旺季预期不佳,库存去化放缓。唐山地区21日发布国庆节前监管文件,限产政策加严,钢价可能有一波修复的行情。但从产业层面看,今年九月份行情不如往年,后期即使钢价上涨也没有太多的空间。当前螺纹操作不宜做空,因环保因

素有上涨的可能性，但预计幅度有限。铁矿方面，现货市场上，国产精粉价格小幅上涨，进口矿涨跌不一，基本面仍然稳定。上周钢厂盈利继续回暖，高炉和电炉生产均有扩张，铁矿有上涨的空间。后期铁矿仍跟随成材波动，但走势强于成材。预计铁矿本周会小幅上涨，不宜做空。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所黑色金属分析师。

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。