

钢铁未来需求预期不佳，但短期刚需仍能托底

主要观点

- 行情回顾** 上周社会库存下降，现货市场运行平稳，钢矿盘面周初都继续反弹。但市场情绪依旧谨慎，周四盘面开始跳水，周五延续弱势，市场避险情绪升温。上周结束时，铁矿石主力合约收于 600.00 元/吨，周涨跌幅-6.38%，持仓量减少 5 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,412.00 元/吨，周涨跌幅 1.12%，持仓量增加 3 万手。
- 基本面分析-铁矿石** 上周港口库存 12,585.69 万吨，环比降 62.81 万吨，日均疏港量 295.24 万吨，环比降 16.69 万吨。巴西发货量依旧处于低位，但澳洲发货大幅增加，后期澳洲发货可能会继续上升。上周钢厂进口矿库存进一步下降 2 天至 28 天，钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上进口矿和国产矿下跌明显，而盘面表现较为坚挺，盘面有补跌的可能。在目前终端下游预期不高的情况下，铁矿涨价概率减小，预计走势偏弱，但走势也会受到成材影响。
- 基本面分析-螺纹钢** 上周全国高炉开工率 64.23%，周环比降 0.69 个百分点；电炉开工率 67.37%，环比降 0.42 个百分点，供给上扩张慢于预期。上周库存继续去化。具体来看，螺纹钢钢厂库存 216.40 万吨，周环比降 19.58 万吨；螺纹钢社会库存 343.10 万吨，周环比降 29.07 万吨。库存表现证明当前市场刚需仍在，好于预期。但从终端需求来看，房地产下行周期已定，韧性越来越难维持。基建因融资到位有限，投资并没有大幅增加的空间。汽车和机械生产继续修复，但仍处底部，制造业等待反弹。在未来需求预期不佳的环境下，成材上期预期偏弱，上行可能有限。但当前现货市场表现平稳，为价格托底。预计成材短期偏强小幅震荡，操作空间有限，长期维持弱势。
- 后市展望** 终端需求上，房地产下行周期已定，韧性越来越难维持。基建因融资到位有限，投资并没有大幅增加的空间。汽车和机械生产继续修复，但仍处底部，制造业等待反弹。在未来需求预期不佳的环境下，成材上期预期偏弱，上行可能有限。但当前现货市场表现平稳，供给上扩张慢于预期，库存去化良好，为价格托底。预计成材短期偏强小幅震荡，操作空间有限，长期维持弱势。原料方面，铁矿石澳洲发货大幅增加，后期澳洲发货可能会继续上升，钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上进口矿和国产矿下跌明显，而盘面表现较为坚挺，盘面有补跌的可能。在目前终端下游预期不高的情况下，铁矿涨价概率减小，预计走势偏弱，但走势也会受到成材影响。

报告日期 2019-11-11

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 | 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) | 7 |
| 图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨) | 7 |
| 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 |

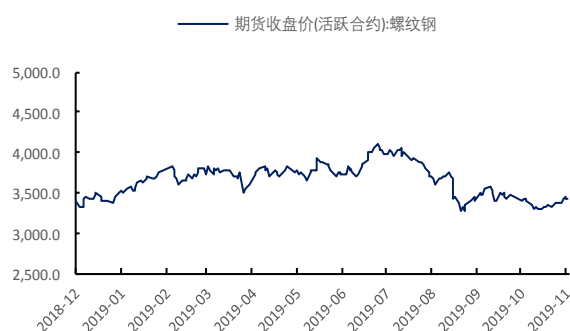
| | |
|---------------------------|----|
| 图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月 | 10 |
| 图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月 | 10 |
| 图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月 | 10 |

一、行情回顾

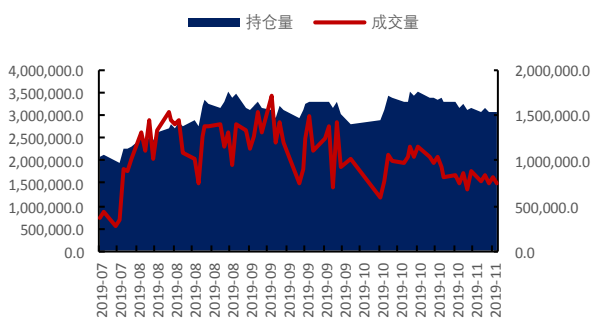
上周社会库存下降，现货市场运行平稳，钢矿盘面周初都继续反弹。但市场情绪依旧谨慎，周四盘面开始跳水，周五延续弱势，市场避险情绪升温。上周结束时，铁矿石主力合约收于600.00元/吨，周涨跌幅-6.38%，持仓量减少5万手。螺纹钢期货主力合约收于3,412.00元/吨，周涨跌幅1.12%，持仓量增加3万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

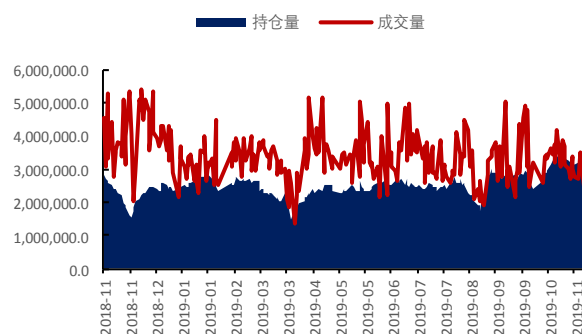

数据来源：Wind、国都期货研究所

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79.70美元/吨，周内下跌5.10美元/吨，涨跌幅-6.00%。61%罗伊山粉车板价610元/湿吨；61%金布巴粉582元/湿吨；61.5%PB粉650元/湿吨；61%巴西粗粉568元/湿吨。

上周港口库存12,585.69万吨，环比降62.81万吨，日均疏港量295.24万吨，环比降16.69万吨。巴西发货量依旧处于低位，但澳洲发货大幅增

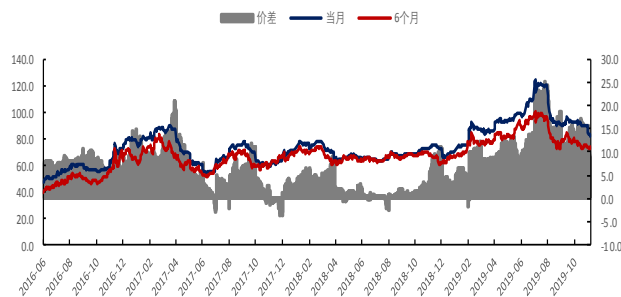
加，后期澳洲发货可能会继续上升。上周钢厂进口矿库存进一步下降2天至28天，钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上进口矿和国产矿下跌明显，而盘面表现较为坚挺，盘面有补跌的可能。在目前终端下游预期不高的情况下，铁矿涨价概率减小，预计走势偏弱，但走势也会受到成材影响。

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



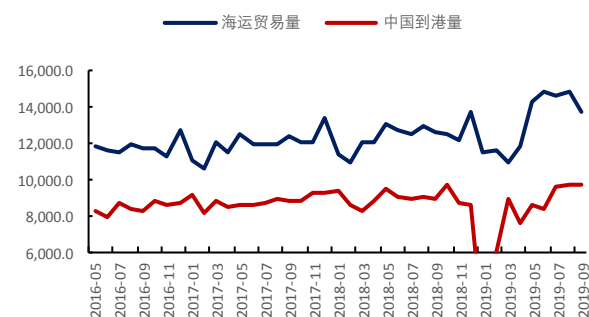
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)



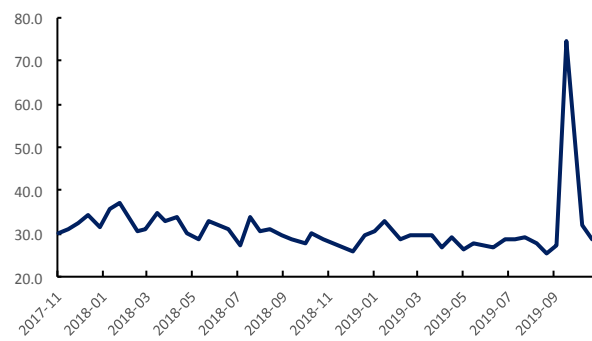
数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)



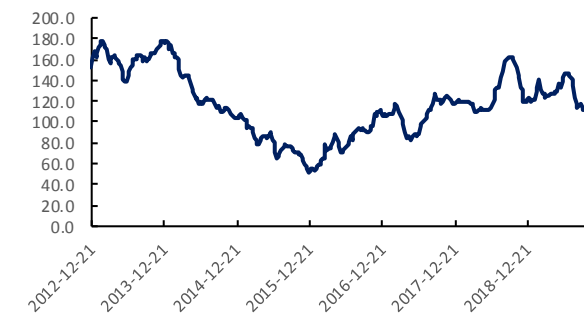
数据来源：Wind、国都期货研究所

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价格小幅上涨，建材成交量下降。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3690.00元/吨，周内涨跌0.00元/吨；上海均价3790.00元/吨，周内涨跌50.00元/吨；广州均价4350.00元/吨，周内涨跌120.00元/吨。

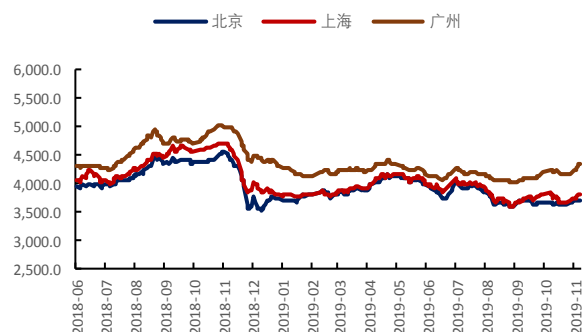
上周全国高炉开工率64.23%，周环比降0.69个百分点；电炉开工率67.37%，环比降0.42个百分点，供给上扩张慢于预期。上周库存继续去化。具体来看，螺纹钢钢厂库存216.40万吨，周环比降19.58万吨；螺纹钢社会库存343.10万吨，周环比降29.07万吨。库存表现证明当前市场刚需仍在，好于预期。但从终端需求来看，房地产下行周期已定，韧性越来越难维持。基建因融资到位有限，投资并没有大幅增加的空间。汽车和机械生产继续修复，但仍处底部，制造业等待反弹。在未来需求预期不佳的环境下，成材上期预期偏弱，上行可能有限。但当前现货市场表现平稳，为价格托底。预计成材短期偏强小幅震荡，操作空间有限，长期维持弱势。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



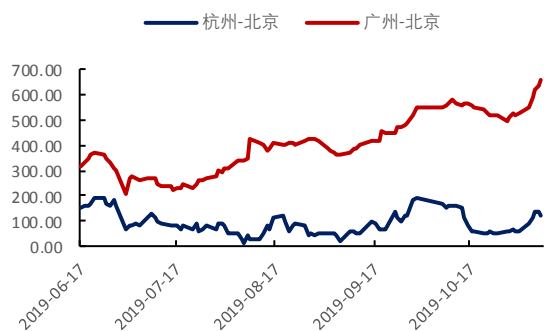
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



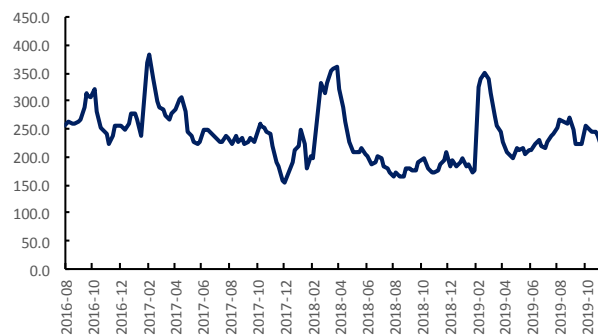
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)

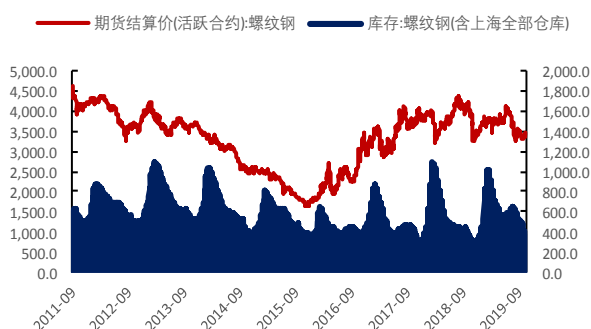


数据来源: Wind、国都期货研究所

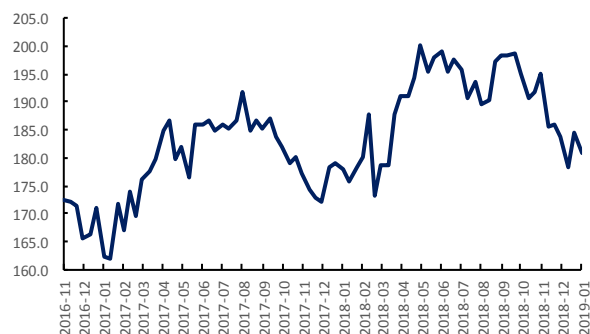
图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



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

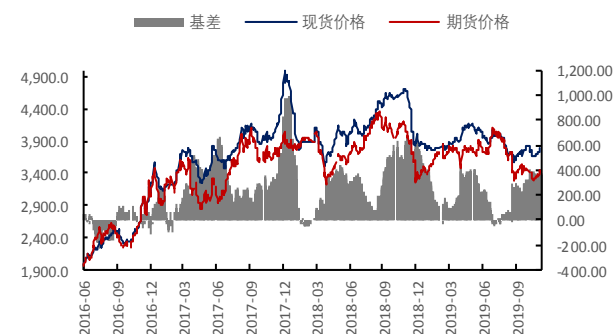
（三）套利分析

根据我们的模型，铁矿石主力合约基差以现货下跌的方式逐渐收缩，但仍偏高，预计会继续缩小。螺纹钢主力合约基差处于合理区间，现货价格上涨走势强于期货价格。

跨品种套利方面，当前铁矿基本面较成材偏弱，两者比价预计会小幅上升。成材方面，主要的需求还是靠房地产拉动，制造业等待反弹，预计热卷螺纹价差持续弱势，修复还需时间。

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



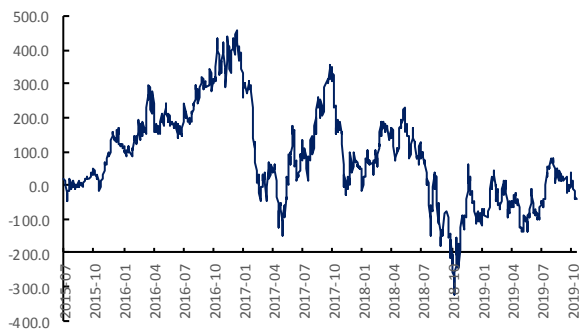
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价



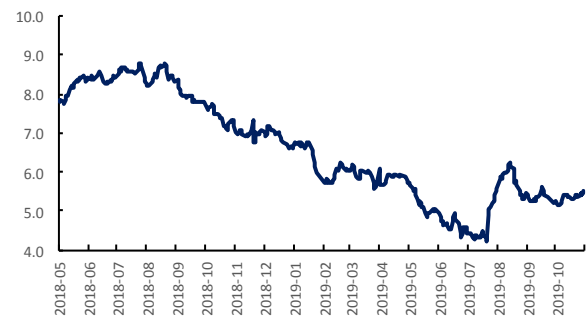
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

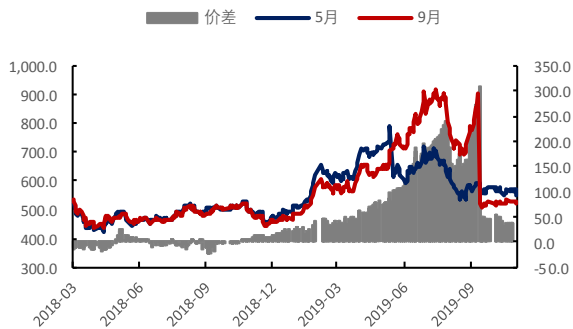


数据来源: Wind、国都期货研究所

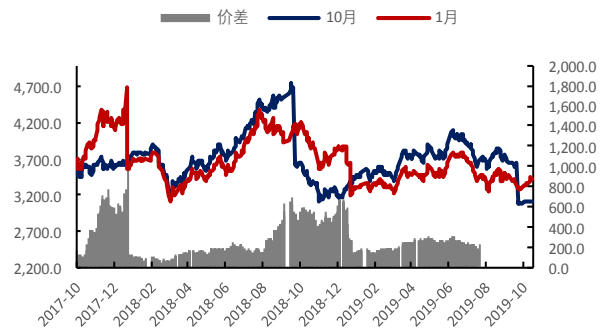
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



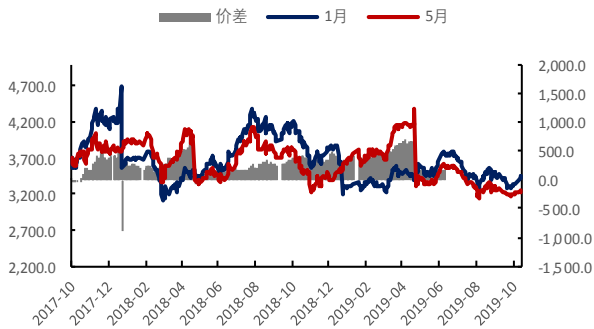
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


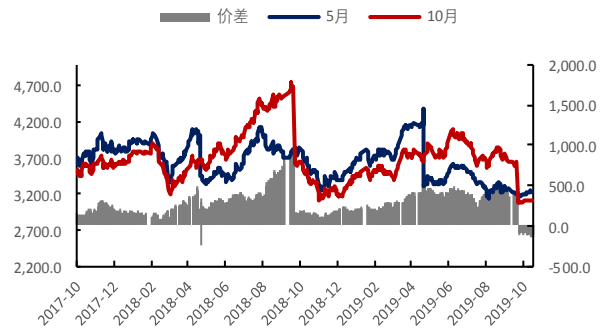
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

终端需求上, 房地产下行周期已定, 韧性越来越难维持。基建因融资到位有限, 投资并没有大幅增加的空间。汽车和机械生产继续修复, 但仍处底部, 制造业等待反弹。在未来需求预期不佳的环境下, 成材上期预期偏弱, 上行可能有限。但当前现货市场表现平稳, 供给上扩张慢于预期, 库存去化良好, 为价格托底。预计成材短期偏强小幅震荡, 操作空间有限, 长期维持弱势。原料方面, 铁矿石澳洲发货大幅增加, 后期澳洲发货可能会继续上升, 钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上进口矿和国产矿下跌明显, 而盘面表现较为坚挺, 盘面有补跌的可能。在目前终端下游预期不高的情况下, 铁矿涨价概率减小, 预计走势偏弱, 但走势也会受到成材影响。

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。