

## 供需两旺，黑色有向上驱动

### 主要观点

**行情回顾** 上周铁矿因港口库存持续去化，钢厂采购积极，盘面大涨，带动黑色系整体飘红。而唐山多地环保驱严也提振钢价，螺纹周初上行。随后，限产逐渐宽松，市场预期走弱，螺纹盘面高位回落，铁矿也跟随调整。

**基本面分析-铁矿石** 上周国产矿和进口矿市场均走强，商家惜售，价格坚挺。国产矿高品位精粉比较受青睐，进口矿方面，外盘掉期上涨。上周进口矿港口库存10926.08万吨，较上月同期降5.69%，延续降库，贸易矿偏紧。日均疏港量308.14万吨/天，维持在300以上的高位。短期内铁矿石维持供不应求的基本面。且上周钢厂盈利上升，进一步为矿价上涨提供了空间。但进口矿后期或发货增加，且成材方面因宽供给和高库存，价格上方压力明显，或使铁矿远期有承压下行的预期。预计铁矿短期延续偏强运行，但需关注成材端走弱的拖累，适时止盈。

**基本面分析-螺纹钢** 5月17日，唐山丰润区加严大气污染管控措施，其中独立轧钢厂从5月18日到5月31日期间全部停产。而5月19日，唐山市政府突然发布调整5月管控措施的通知，表示将准予32家轧钢企业在排放达标前提下生产，释放出限产放松的信号。结合开工率来看，上周供给整体还在增加。现货市场上，库存高于往年，虽现货价格大幅拉升，但高位交投谨慎，上行乏力。雨季即将来临，现货将进入季节性淡季。终端需求上，5月前两周汽车销售延续反弹，房地产市场土地溢价率升高。两会工作报告积极财政政策未超预期，但却肯定了加大基建等投资，预计今年钢铁消费量将再创新高。整体来看，当前钢材供需双旺，或延续偏强震荡。但由于现货市场季节性需求变化以及高库存的压力，上方空间有限，阻力位在3600元/吨。

**后市展望** 钢材市场供需两旺，上周供给整体还在增加。终端需求上，5月前两周汽车销售延续反弹，房地产市场土地溢价率升高。整体来看，当前钢材或延续偏强震荡。但由于现货市场季节性需求变化以及高库存的压力，上方空间有限，阻力位在3600元/吨。原料方面，短期内铁矿石维持供不应求的基本面。且上周钢厂盈利上升，进一步为矿价上涨提供了空间。预计铁矿短期延续偏强运行，但需关注成材端走弱的拖累，适时止盈。

报告日期 2020-05-25

研究所

王琼玮

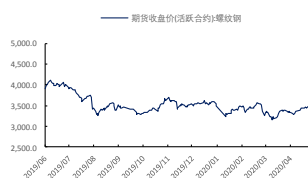
金属分析师

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) .....	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) .....	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

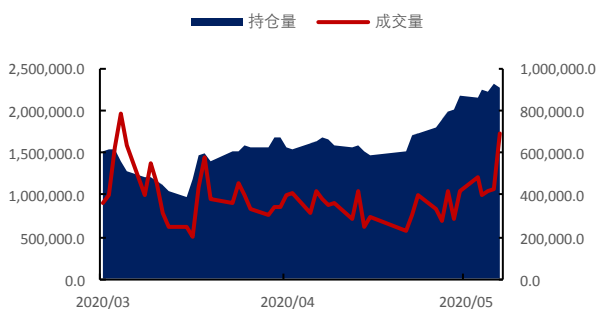
上周铁矿因港口库存持续去化，钢厂采购积极，盘面大涨，带动黑色系整体飘红。而唐山多地环保驱严也提振钢价，螺纹周初上行。随后，限产逐渐宽松，市场预期走弱，螺纹盘面高位回落，铁矿也跟随调整。上周结束时，铁矿石主力合约收于716.50元/吨，周涨跌幅7.26%，持仓量增18万手。螺纹钢期货主力合约收于3,508.00元/吨，周涨跌幅1.27%，持仓量减8880手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

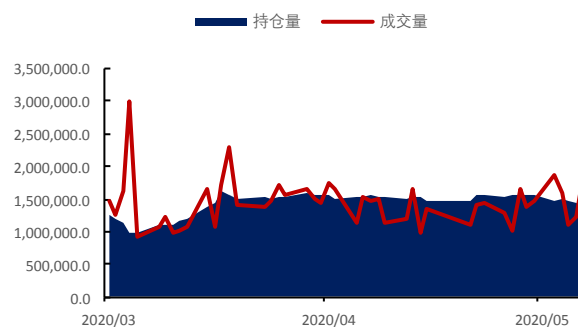

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

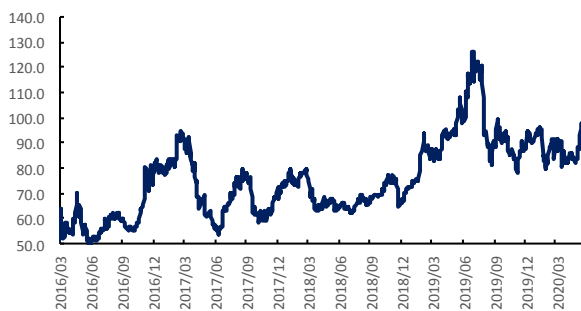
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收96.85美元/吨，周内涨3.60美元/吨，涨跌幅3.86%。61%罗伊山粉车板价714元/湿吨；61%金布巴粉670元/湿吨；61.5%PB粉735元/湿吨；61%巴西粗粉667元/湿吨。

上周国产矿和进口矿市场均走强，商家惜售，价格坚挺。国产矿高品位精粉比较受青睐，进口矿方面，外盘掉期上涨。上周进口矿港口库存10926.08万吨，较上月同期降5.69%，延续降库，贸易矿偏紧。日均疏港

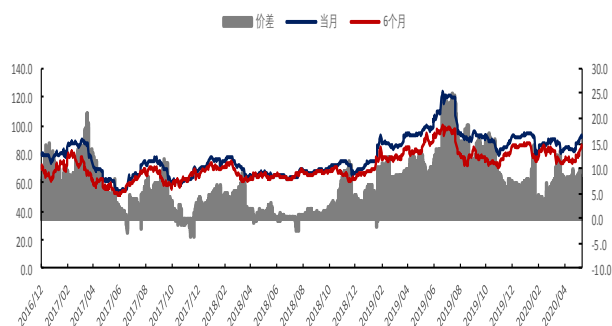
量308.14万吨/天，维持在300以上的高位。短期内铁矿石维持供不应求的基本面。且上周钢厂盈利上升，进一步为矿价上涨提供了空间。但进口矿后期或发货增加，且成材方面因宽供给和高库存，价格上方压力明显，或使铁矿远期有承压下行的预期。预计铁矿短期延续偏强运行，但需关注成材端走弱的拖累，适时止盈。

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



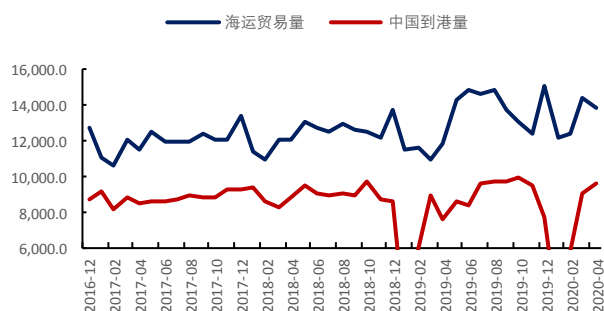
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)



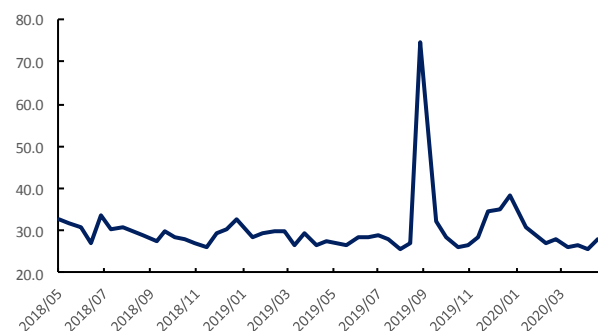
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场交投季节性走弱，但建材价格大幅上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3630.00元/吨，周内涨130.00元/吨；上海均价3610.00元/吨，周内涨80.00元/吨；广州均价3960.00元/吨，周内涨140.00元/吨。

上周全国高炉开工率70.44%，周环比变化0.00个百分点；全国钢厂产能利用率86.13%，环比增0.24个百分点；电炉产能利用率61.84%，环比增0.09%；五大品类钢材周产量环比增7.54万吨。

上周钢材库存继续快速下滑。主要钢材品种钢厂库存611.56万吨，周环比降50.19万吨；社会库存1608.84万吨，周环比降101.60万吨。螺纹钢钢厂库存301.01吨，周环比降30.35万吨；社会库存836.64万吨，周环比降56.56吨。

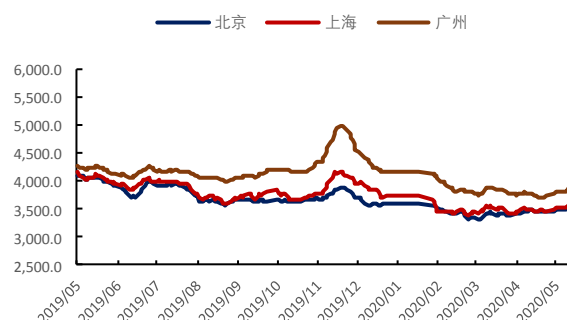
5月17日，唐山丰润区加严大气污染管控措施，其中独立轧钢厂从5月18日到5月31日期间全部停产。而5月19日，唐山市政府突然发布调整5月管控措施的通知，表示将准予32家轧钢企业在排放达标前提下生产，释放出限产放松的信号。结合开工率来看，上周供给整体还在增加。现货市场上，库存高于往年，虽现货价格大幅拉升，但高位交投谨慎，上行乏力。雨季即将来临，现货将进入季节性淡季。终端需求上，5月前两周汽车销售延续反弹，房地产市场土地溢价率升高。两会工作报告积极财政政策未超预期，但却肯定了加大基建等投资，预计今年钢铁消费量将再创新高。整体来看，当前钢材供需双旺，或延续偏强震荡。但由于现货市场季节性需求变化以及高库存的压力，上方空间有限，阻力位在3600元/吨。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

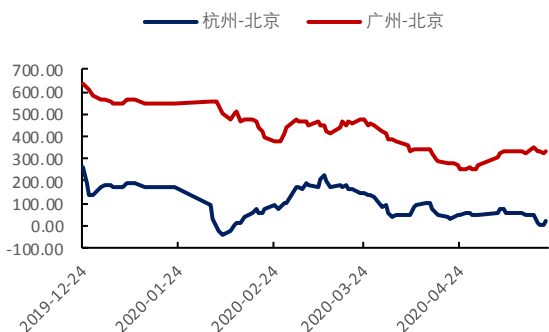


数据来源：Wind、国都期货研究所

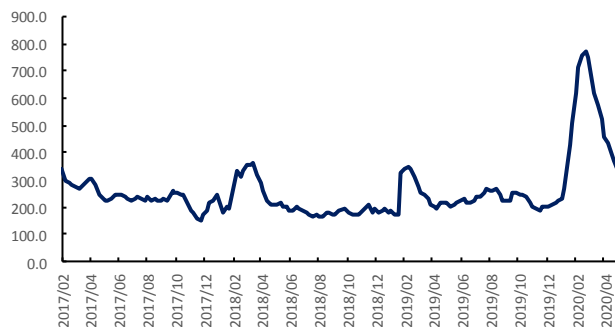
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



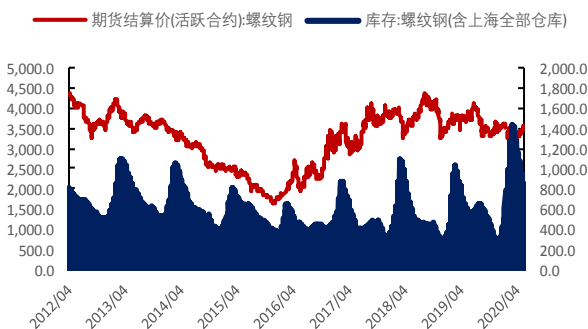
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

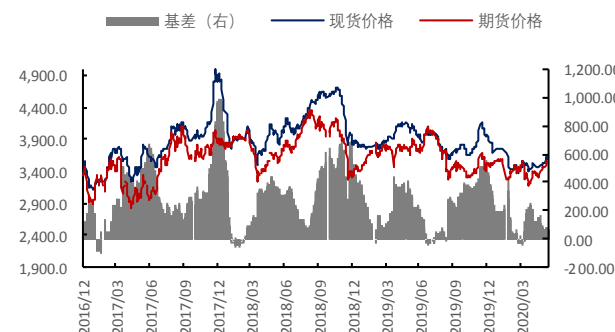
### (三) 套利分析

根据我们的模型, 螺纹钢主力合约基差过窄, 目前离现货交割尚远, 基差有扩大的预期。铁矿石主力合约基差也有收缩, 但仍处正常区间。

因板块各品种间供需矛盾差别不大, 跨品种和跨期套利暂无明确机会。热卷下游偏弱, 卷螺差将维持负值。

**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



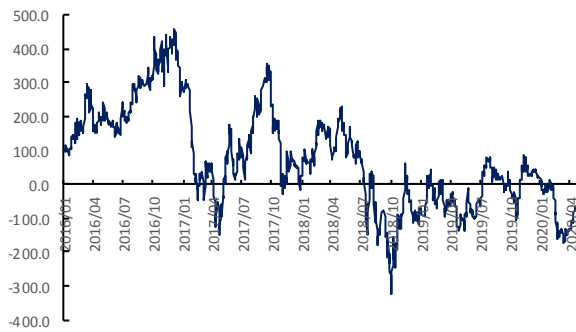
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



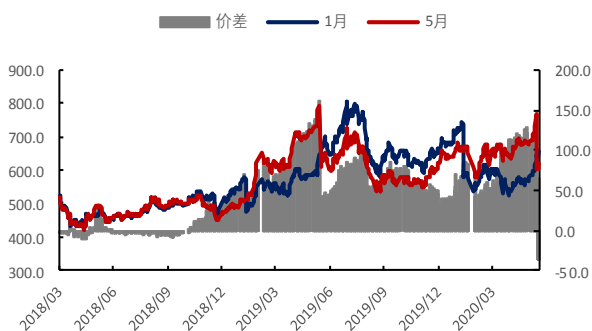
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



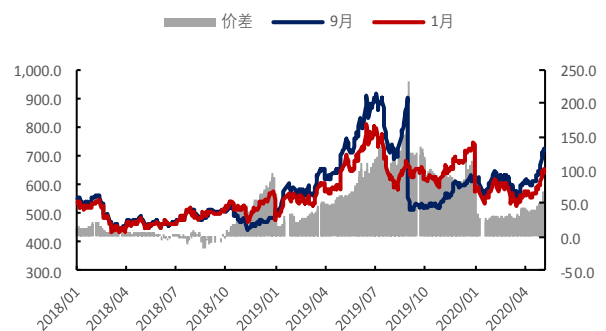
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

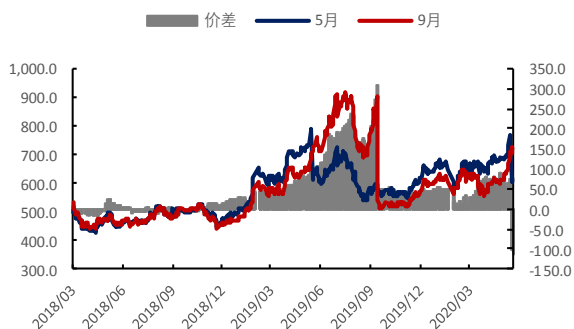


数据来源: Wind、国都期货研究所

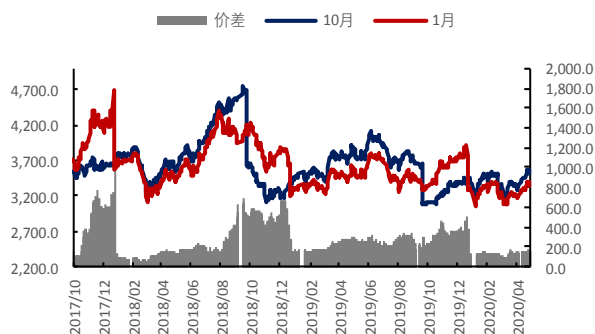
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



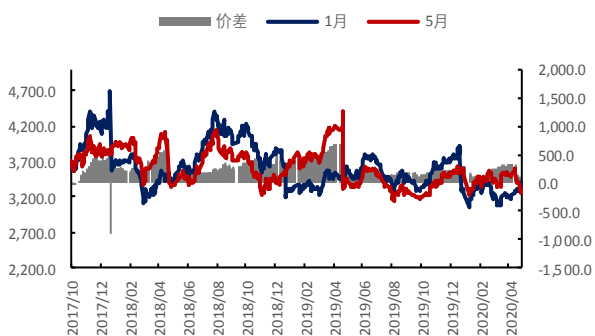
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


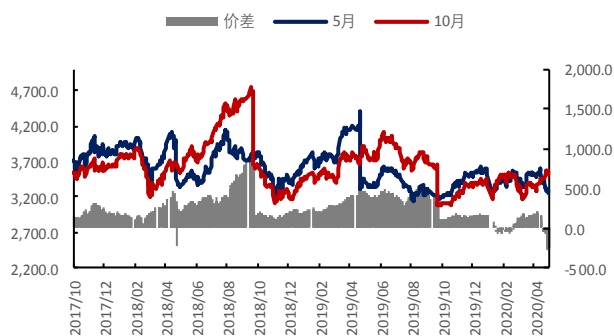
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

钢材市场供需两旺，上周供给整体还在增加。终端需求上，5月前两周汽车销售延续反弹，房地产市场土地溢价率升高。整体来看，当前钢材或延续偏强震荡。但由于现货市场季节性需求变化以及高库存的压力，上方空间有限，阻力位在3600元/吨。原料方面，短期内铁矿石维持供不应求的基本面。且上周钢厂盈利上升，进一步为矿价上涨提供了空间。预计铁矿短期延续偏强运行，但需关注成材端走弱的拖累，适时止盈。

### 分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所金属分析师。

### 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。