

## 螺纹需求仍有韧性，价格走势需看限产

### 主要观点

**行情回顾** 因限产影响，叠加原材料成本处于高位，周初，螺纹盘面拉升。但现货市场成交并未放量，且上周库存持续增加，市场情绪偏谨慎，盘面回落。铁矿石现货市场依然紧缺，但限产的预期也对价格施压，整体高位震荡。铁矿石基本面支撑仍强。上周结束时，铁矿石主力合约收于 916.00 元/吨，周涨跌幅 4.93%，持仓量减少 6 万手。螺纹钢期货主力合约收于 4,001.00 元/吨，周涨跌幅 0.91%，持仓量减少 18 万手。

**基本面分析-铁矿石** 6月国内原矿产量 7313.4 万吨，同比增加 12.1%；铁矿石进口 7517.9 万吨，同比降幅收窄。上周，港口库存中贸易矿数量开始增加，国内精粉库存也在累积。铁矿石到港量超过 1000 万吨的水平，供应在逐渐恢复。需求上来看，6 月生铁产量 7013.9 万吨，同比 5.8%，增速较上月收缩 0.8 个百分点，钢厂心态偏谨慎，采购积极性不高，部分钢厂库存处于低位。但库存较低也对矿价形成支撑。现货市场上，进口矿中高品位和低品位矿石价格表现稍显疲软，但中间品味矿石仍然坚挺，国产矿走势也没有回调迹象，预计短期高位盘整为主，操作空间有限。

**基本面分析-螺纹钢** 近期市场对供给端的限产预期较满，但根据产量来看，实际限产低于理论水平。1-6 月钢材累计产量 5.87 亿吨，累计同比 11.4%，较前值上升 2 个百分点。上周全国高炉产能利用率 75.56%，环比上升 0.52 个百分点；电炉产能利用率 68.77%，环比上升 0.87 个百分点。后期限产情况如何还需进一步观察。上周螺纹钢库存继续累积，社会库存 596.22 万吨，环比增加 17.56 万吨；钢厂库存 237.07 万吨，环比增加 9.77 万吨。当前需求稳中偏弱，但因成本支撑，部分钢厂上调钢材出厂价格。预计短期内，钢价下行的空间有限，而价格上涨的可能性主要看限产的发酵，整体走势偏震荡。

**后市展望** 当前钢铁实际限产低于理论水平，钢厂扩大生产，限产预期减弱。后期限产情况如何还需进一步观察。下游需求稳中偏弱，库存继续积累。但因成本支撑，预计短期内，钢价下行的空间有限，而价格上涨的可能性主要看限产的发酵，整体走势偏震荡。原料端，自上周开始，港口库存中贸易矿数量开始增加，国内精粉库存也在累积，供应在逐渐恢复。而目前钢厂心态偏谨慎，采购积极性不高，部分钢厂库存处于低位。现货市场上，中间品味矿石仍然坚挺，国产矿走势也没有回调迹象，预计短期高位盘整为主，操作空间有限。

报告日期 2019-07-22

### 研究所

王琼玮

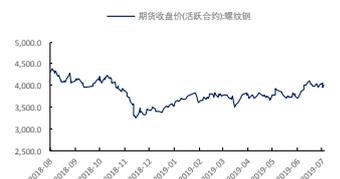
黑色金属分析师

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) .....	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

因限产影响，叠加原材料成本处于高位，周初，螺纹盘面拉升。但现货市场成交并未放量，且上周库存持续增加，市场情绪偏谨慎，盘面回落。铁矿石现货市场依然紧缺，但限产的预期也对价格施压，整体高位震荡。铁矿石基本面支撑仍强。上周结束时，铁矿石主力合约收于916.00元/吨，周涨跌幅4.93%，持仓量减少6万手。螺纹钢期货主力合约收于4,001.00元/吨，周涨跌幅0.91%，持仓量减少18万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

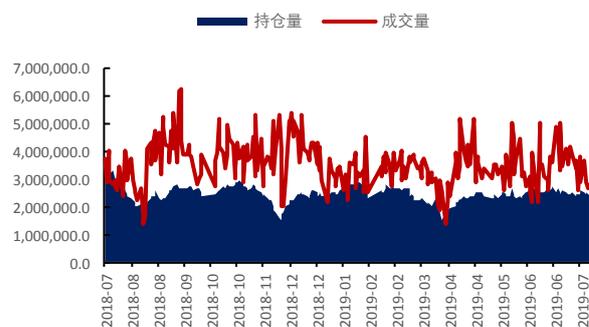

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

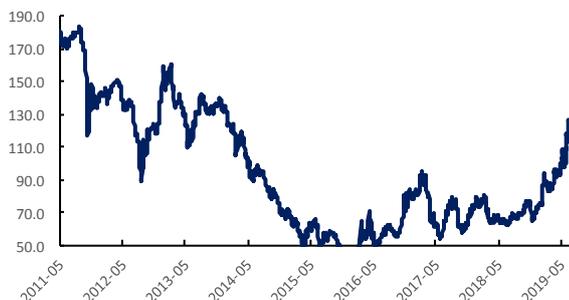
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收121.85美元/吨，周内上涨3.30美元/吨，涨跌幅2.78%。新交所铁矿石掉期当月月结算价为119.91美元/吨，周涨跌幅-0.96%，铁矿石掉期六个月结算价位97.02美元/吨，周涨跌

幅-1.24%。当月与六月价差22.89美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

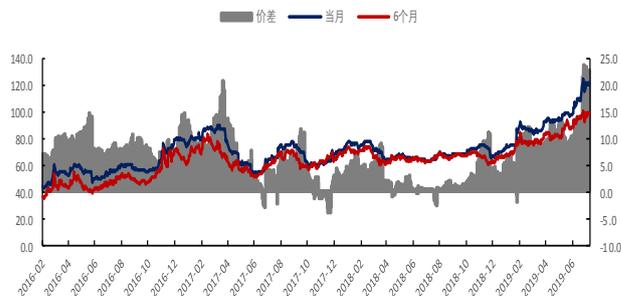
6月国内原矿产量7313.4万吨，同比增加12.1%；铁矿石进口7517.9万吨，同比降幅收窄。上周，港口库存中贸易矿数量开始增加，国内精粉库存也在累积。铁矿石到港量超过1000万吨的水平，供应在逐渐恢复。需求上来看，6月生铁产量7013.9万吨，同比5.8%，增速较上月收缩0.8个百分点，钢厂心态偏谨慎，采购积极性不高，部分钢厂库存处于低位。但库存较低也对矿价形成支撑。现货市场上，进口矿中高品位和低品位矿石价格表现稍显疲软，但中间品味矿石仍然坚挺，国产矿走势也没有回调迹象，预计短期高位盘整为主，操作空间有限。

图5 普式62%价格指数



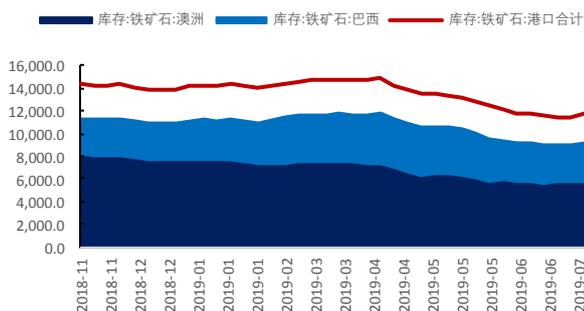
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



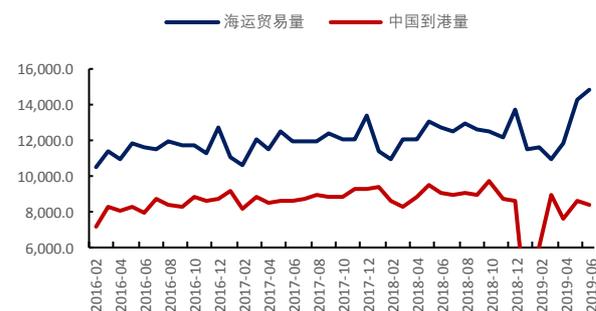
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)

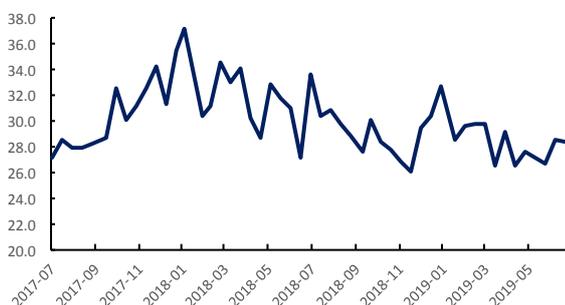


数据来源：Wind、国都期货研究所

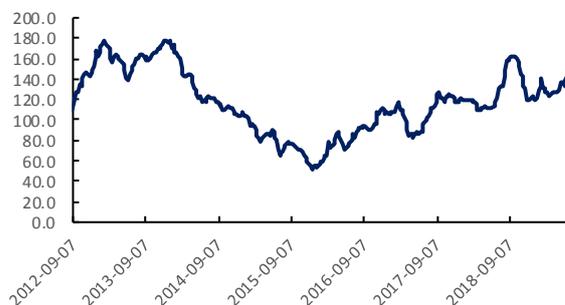
图8 当月海运贸易量 (万吨)



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

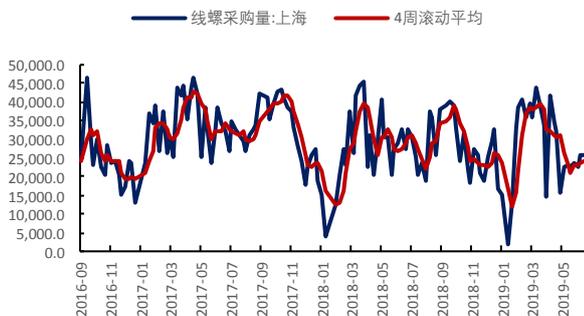
**图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港**


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一般,而钢厂挺价明显,价格并没有大幅波动。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3930.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨;上海均价3980.00元/吨,周内涨跌-10.00元/吨;广州均价4180.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨。

近期市场对供给端的限产预期较满,但根据产量来看,实际限产低于理论水平。1-6月钢材累计产量5.87亿吨,累计同比11.4%,较前值上升2个百分点。上周全国高炉产能利用率75.56%,环比上升0.52个百分点;电炉产能利用率68.77%,环比上升0.87个百分点。后期限产情况如何还需进一步观察。上周螺纹钢库存继续累积,社会库存596.22万吨,环比增加17.56万吨;钢厂库存237.07万吨,环比增加9.77万吨。虽然需求不佳,但因成本支撑,部分钢厂上调钢材出厂价格。预计短期内,钢价下行的空间有限,而价格上涨的可能性主要看限产的发酵,整体走势偏震荡。

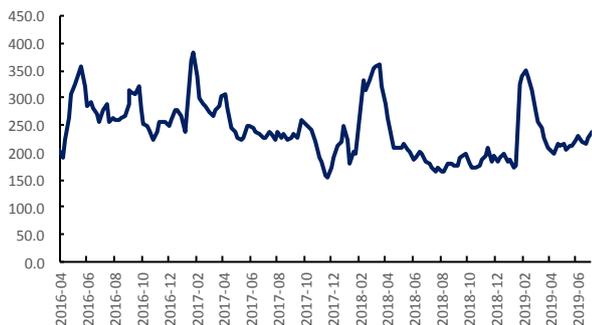
**图11 沪市线螺终端采购量(吨)**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图12 螺纹钢现货价格(元/吨)**

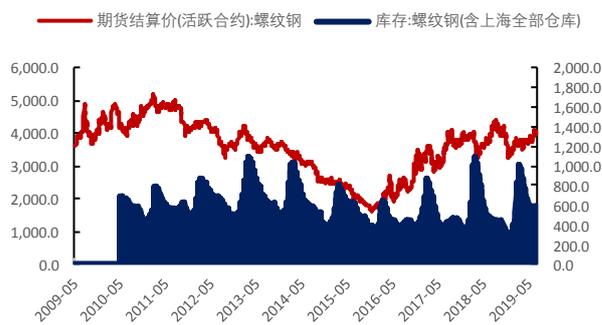

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



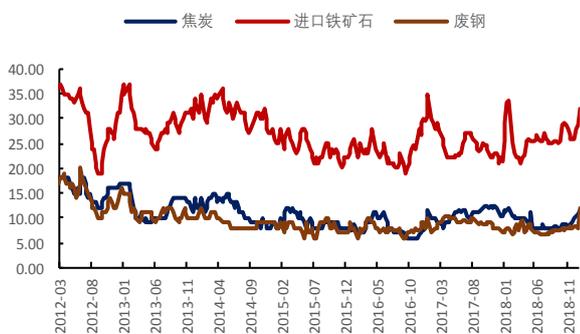
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 钢厂原料库存天数



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



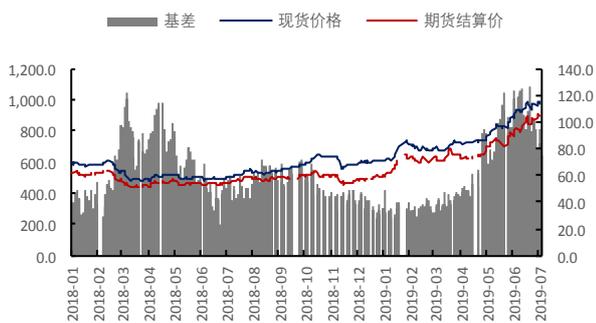
数据来源: Wind、国都期货研究所

### (三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石主力合约基差逐渐收缩至合理空间, 期价底部支撑减弱。螺纹钢主力合约基差过小, 盘面上行承压。

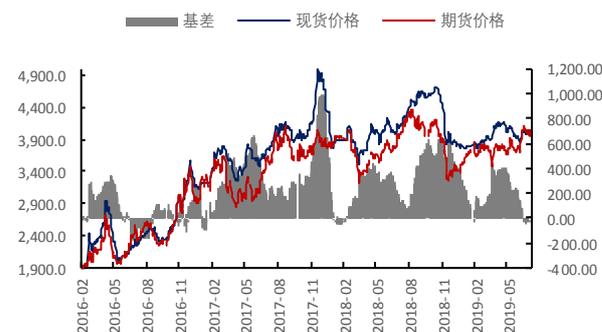
跨品种套利方面, 当前成材和炉料比价已经跌到2016年的水平, 进一步下行空间不大。跨期套利方面, 当前铁矿石01合约与09合约价差过大, 有收缩预期, 可适时做空价差。

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



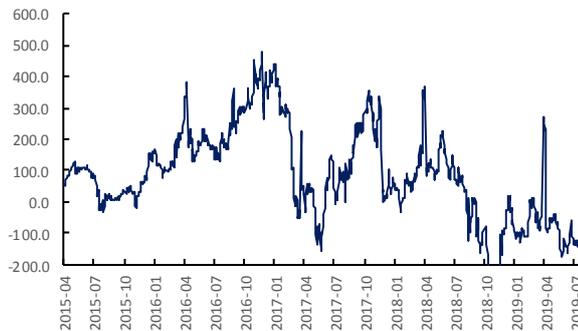
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



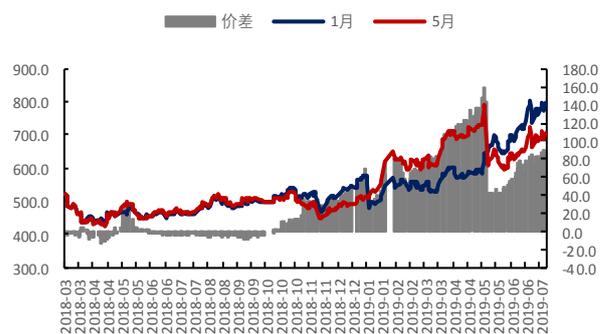
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

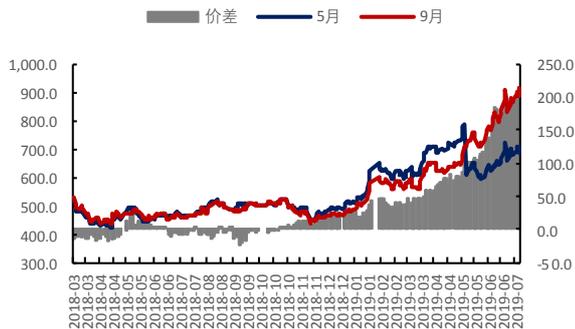


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1月-5月



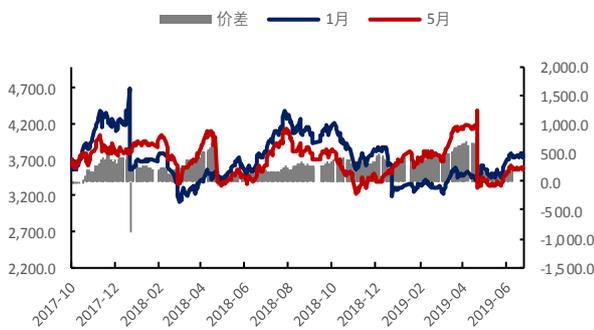
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

当前钢铁实际限产低于理论水平,钢厂扩大生产,限产预期减弱。后期限产情况如何还需进一步观察。下游需求稳中偏弱,库存继续积累。但因成本支撑,预计短期内,钢价下行的空间有限,而价格上涨的可能性主要看限产的发酵,整体走势偏震荡。原料端,自上周开始,港口库存中贸易矿数量开始增加,国内精粉库存也在累积,供应在逐渐恢复。而目前钢厂心态偏谨慎,采购积极性不高,部分钢厂库存处于低位。现货市场上,中间品味矿石仍然坚挺,国产矿走势也没有回调迹象,预计短期高位盘整为主,操作空间有限。

### 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。