

需求不佳不断被验证，钢铁价格承压

主要观点

- 行情回顾** 市场对需求的预期悲观，并认为供给有宽松倾向，尽管上周周中传出唐山将加严环保限产的消息，螺纹走势还是一路向下。直到库存数据出来之后，跌势才稍有放缓。铁矿方面，整体跟随成材走势，震荡下行。上周结束时，铁矿石主力合约收于 616.00 元/吨，周涨跌幅-6.38%，持仓量增加 7 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,310.00 元/吨，周涨跌幅-2.85%，持仓量增加 38 万手。
- 基本面分析-铁矿石** 上周港口库存 12,724.03 万吨，环比增 54.43 万吨，日均疏港量 301.22 万吨，环比降 8.28 万吨。上周钢厂进口矿库存降至 30 天，钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上国产矿小幅上涨但进口矿大幅下滑，预计主要是出于海外发运量的增加。三季度淡水河谷发货环比大增，同比依旧减少。澳洲三大矿商均环比下滑。按照往年季节性规律，四季度都发货旺季，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，主要跟随成材波动。
- 基本面分析-螺纹钢** 上周全国高炉开工率 63.54%，周环比降 0.82 个百分点；电炉开工率 72.62%，环比增 1.08 个百分点。唐山市发布 10 月份限产方案，严于 9 月份，短期内供给上宽松的预期弱化。上周库存去化较好，尤其是社库去化幅度较大。具体来看，螺纹钢钢厂库存 245.74 万吨，周环比降 6.4 万吨；螺纹钢社会库存 431.96 万吨，周环比降 50.84 万吨。初端需求上，实际采购量不及预期，随着后期温度逐步下降，需求可能更弱，预计库存表现将受影响。上周公布的 9 月经济数据，房地产超预期强韧，缓解了部分市场悲观情绪，但新开工面积 4 个月下滑，销售也显得后劲不足，维持整体偏弱方向不变。制造业方面依旧等待回暖，基建投资虽小幅上涨，但幅度有限。当前钢铁行业终端需求利好有限。但环保限产的加严预计也会为盘面提供一定支撑，预计近期螺纹操作空间不大，建议谨慎关注。
- 后市展望** 9 月份经济数据的发布验证了需求不佳的预期，打压螺纹价格，而市场上贸易商心态谨慎，采购回落。但 10 月份唐山等地的环保限产或能为市场注入一丝信心。当前螺纹价格可能操作空间有限，建议观望。铁矿方面，四季度迎来发货旺季，供给上或会进一步宽松，而终端需求不佳也制约铁矿价格，预计价格偏弱，走势跟随成材波动。

报告日期 2019-10-21

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) | 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

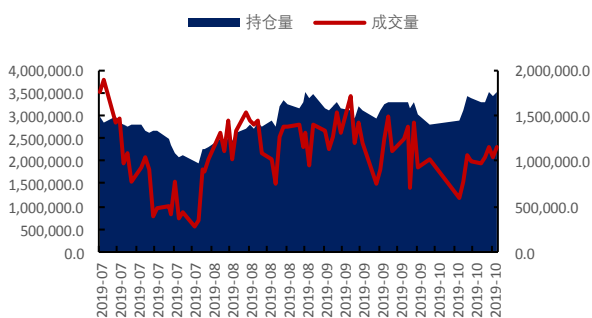
市场对需求的预期悲观，并认为供给有宽松倾向，尽管上周周中传出唐山将加严环保限产的消息，螺纹走势还是一路向下。直到库存数据出来之后，跌势才稍有放缓。铁矿方面，整体跟随成材走势，震荡下行。上周结束时，铁矿石主力合约收于616.00元/吨，周涨跌幅-6.38%，持仓量增加7万手。螺纹钢期货主力合约收于3,310.00元/吨，周涨跌幅-2.85%，持仓量增加38万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

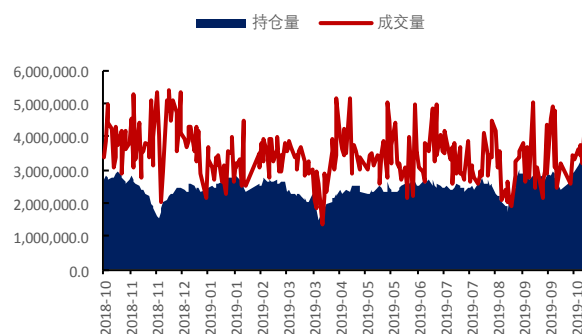

数据来源: Wind、国都期货研究所

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）


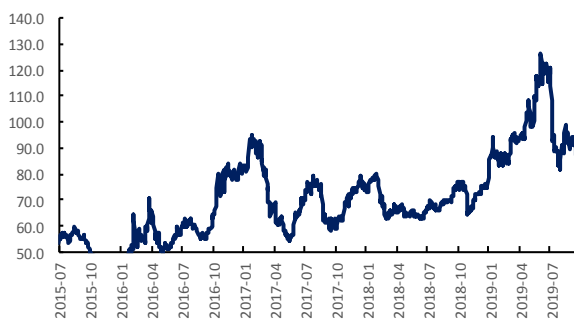
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

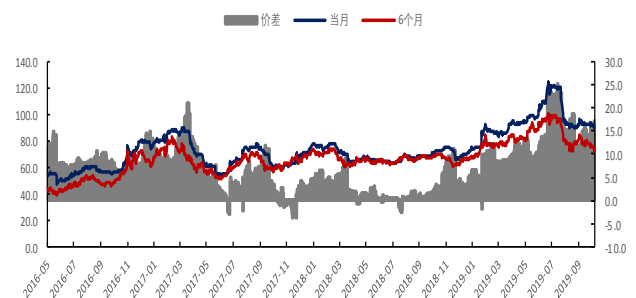
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收85.70美元/吨，周内下跌6.95美元/吨，涨跌幅-7.50%。61%罗伊山粉车板价635元/湿吨；61%金布巴粉628元/湿吨；61.5%PB粉690元/湿吨；61%巴西粗粉606元/湿吨。

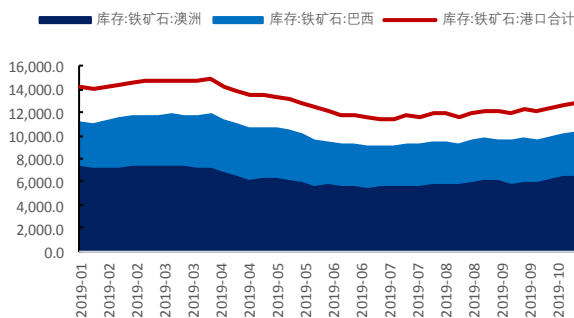
上周港口库存12,724.03万吨，环比增54.43万吨，日均疏港量301.22万吨，环比降8.28万吨。上周钢厂进口矿库存降至30天，钢厂库存整体来看处于稳定水平。现货市场上国产矿小幅上涨但进口矿大幅下滑，预计主要是出于海外发运量的增加。三季度淡水河谷发货环比大增，同比依旧减少。澳洲三大矿商均环比下滑。按照往年季节性规律，四季度都是发货旺季，在目前终端下游预期不高的情况下，铁矿涨价概率减小。预计走势偏弱，主要跟随成材波动。

图5 普式62%价格指数


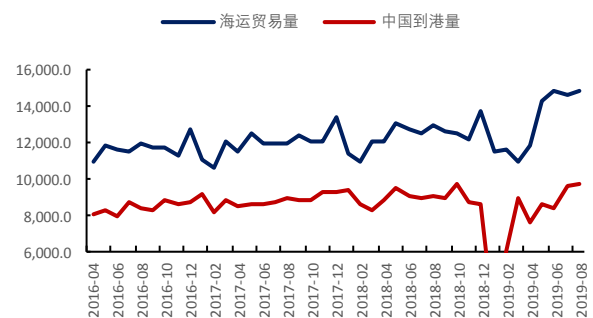
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


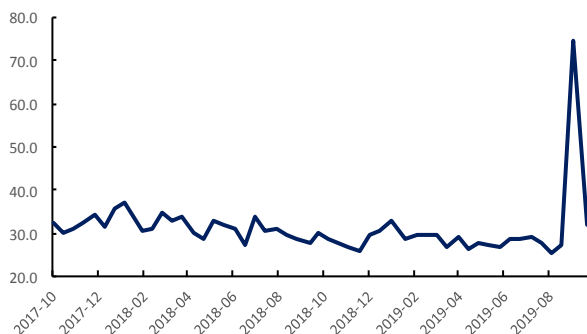
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

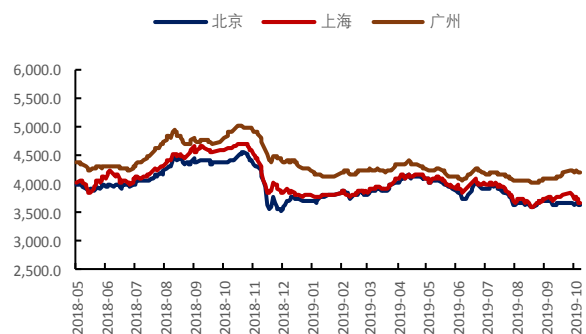
(二) 下游钢材

上周建材现货市场建材价格继续下滑,建材成交量偏弱。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3620.00元/吨,周内涨跌-10.00元/吨;上海均价3670.00元/吨,周内涨跌-90.00元/吨;广州均价4180.00元/吨,周内涨跌-20.00元/吨。

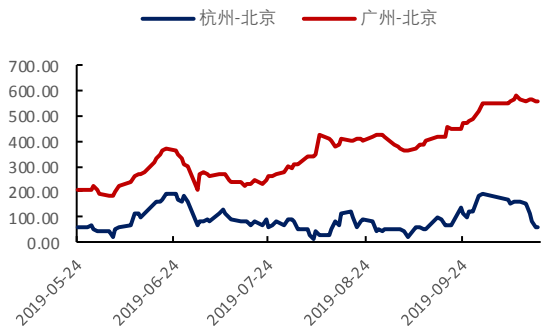
上周全国高炉开工率63.54%,周环比降0.82个百分点;电炉开工率72.62%,环比增1.08个百分点。唐山市发布10月份限产方案,严于9月份,短期内供给上宽松的预期弱化。上周库存去化较好,尤其是社库去化幅度较大。具体来看,螺纹钢钢厂库存245.74万吨,周环比降6.4万吨;螺纹钢社会库存431.96万吨,周环比降50.84万吨。初端需求上,实际采购量不及预期,随着后期温度逐步下降,需求可能更弱,预计库存表现将受影响。上周公布的9月经济数据,房地产超预期强韧,缓解了部分市场悲观情绪,但新开工面积4个月下滑,销售也显得后劲不足,维持整体偏弱方向不变。制造业方面依旧等待回暖,基建投资虽小幅上涨,但幅度有限。当前钢铁行业终端需求利好有限。但环保限产的加严预计也会为盘面提供一定支撑,预计近期螺纹操作空间不大,建议谨慎关注。

图11 沪市线螺终端采购量(吨)

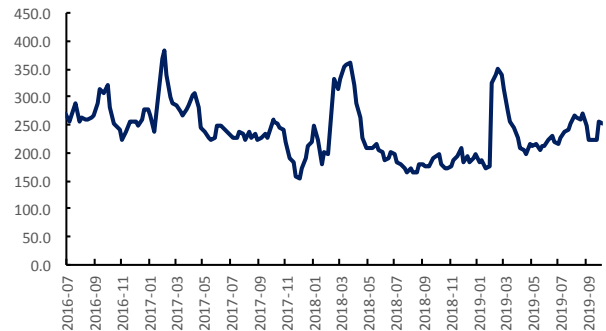

数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


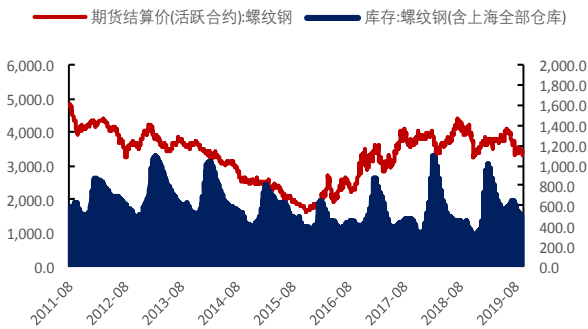
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)


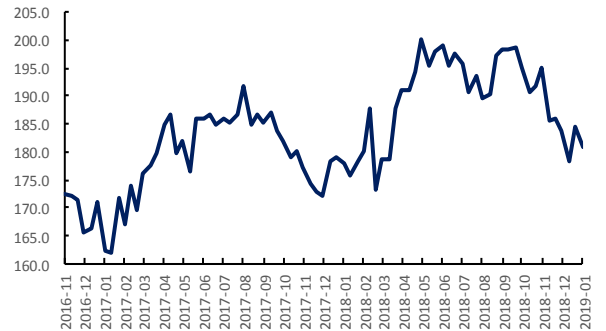
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


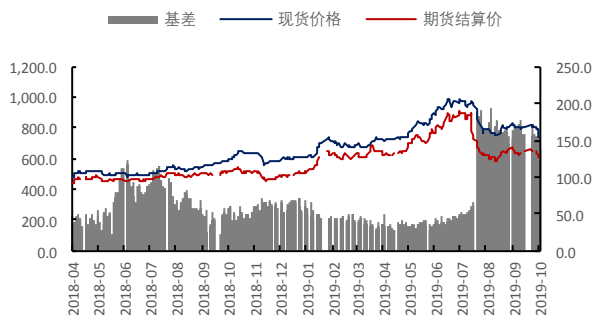
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差过大,需要收缩。螺纹钢因期货下跌深于现货,主力合约基差逐渐扩大,后期预计向下修复。

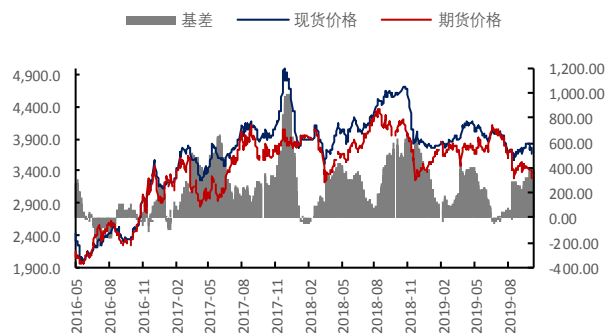
跨品种套利方面,根据9月份数据,建筑方面相对于制造业而言依然有韧性,热卷价格目前还没有大幅超越螺纹的机会,卷螺差保持弱势。当前焦炭基本面弱于螺纹,两者比值或弱势运行。

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



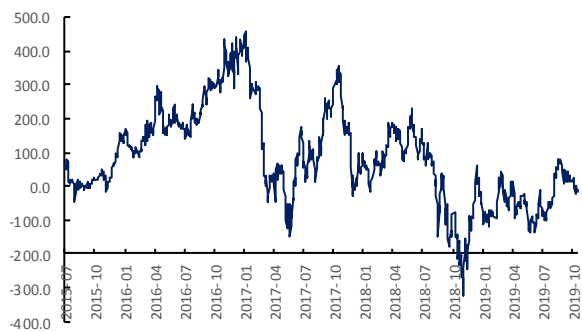
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



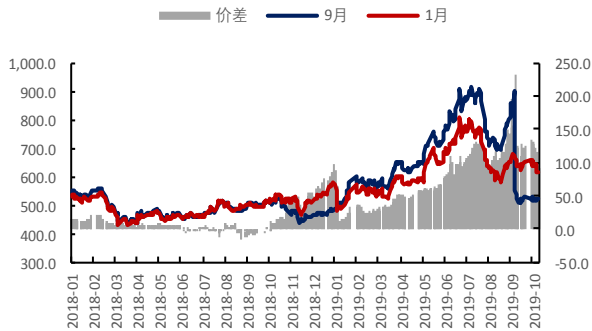
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



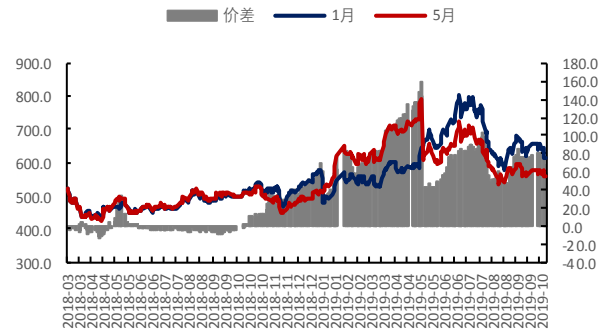
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



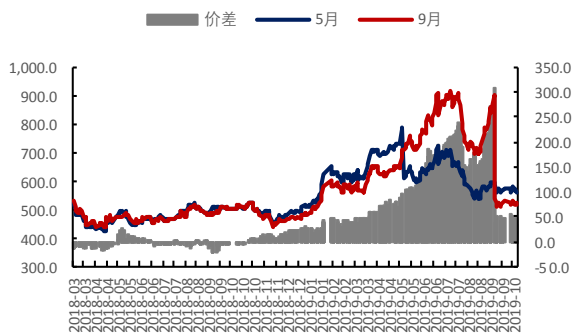
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



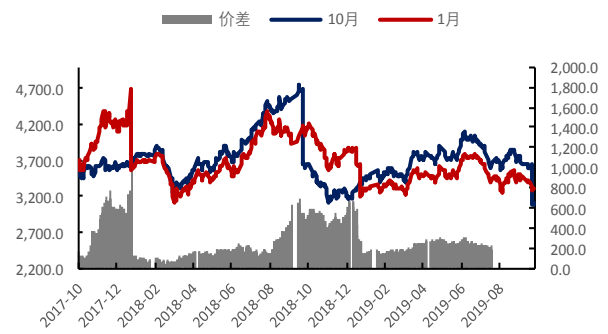
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



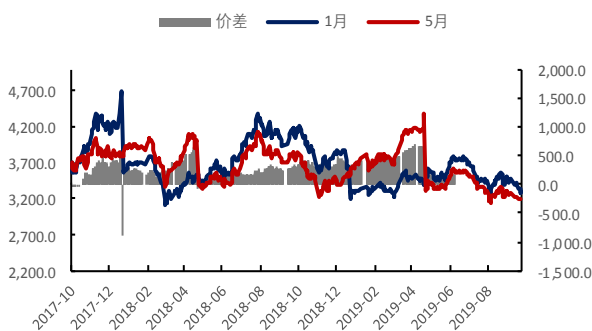
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



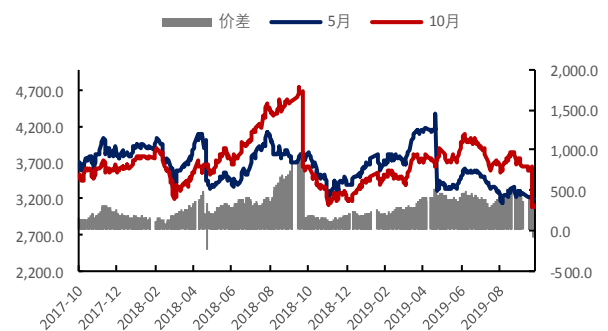
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

9 月份经济数据的发布验证了需求不佳的预期, 打压螺纹价格, 而市场上贸易商心态谨慎, 采购回落。但 10 月份唐山等地的环保限产或能为市场注入一丝信心。当前螺纹价格可能操作空间有限, 建议观望。铁矿方面,

四季度迎来发货旺季，供给上或会进一步宽松，而终端需求不佳也制约铁矿价格，预计价格偏弱，走势跟随成材波动。

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。