

供应端巴西再次陷入不确定性，矿价上行动力不减

主要观点

行情回顾 上周下游仍在赶工，需求释放，库存下降，叠加唐山限产，市场交投情绪积极，钢材现货价格跟随期价走高。钢厂采购意愿未减弱，焦炭，铁矿走势偏强。上周市场不再炒作铁矿淡水河谷因疫情而封矿消息，但因供给并未有放松迹象，基本面稳定，盘面高位盘整。

基本面分析-铁矿石 上周国产矿和进口矿市场均走强。进口矿方面，港口库存 10753.70 万吨，环比降 31.15 万吨，连续七周下滑；日均疏港量 314.08 万吨/天，环比增 12.14 万吨，处于历史高位，钢厂采购积极。钢厂铁矿石库存 23 天，环比降 1 天。目前矿企频频惜售，钢厂采购难度加大，上调收购价。从供给上看，澳洲发货增加，但巴西发货维持低位，淡水河谷疫情再次发酵，伊塔比拉矿区面临封锁，影响 10% 产量。虽然 Vale 表示并不会调降产量目标，但供给紧缩预期仍再次升温。而需求上看，钢厂端限产，铁矿需求受抑制，但若终端需求向好，钢厂提升高品矿使用仍会带动矿价上涨。整体来看，国内宏观维持乐观，进口矿巴西再次陷入不确定性，现货市场挺价明显，矿价上涨动力不减。

基本面分析-螺纹钢 因唐山颁布的 6 月限产方案，上周全国高炉生产开工率下滑。但由于现货市场情绪乐观，钢价上涨，钢厂利润走高，电炉开工增加，整体供给还在扩张。现货市场，原材料成本上升，钢贸商挺价明显，钢厂上提出厂价，但高价位成交有限。从需求上看，5 月房企披露的业绩远超去年同期，房地产市场稳定支撑钢价。基建方面，5 月地方债发行量超 1.3 万亿元，创历史新高。其中，专项债发行超万亿，占比八成，主要投向基建和老旧小区改造，基建融资到位，后期或进一步提速。5 月财新制造业 PMI 50.7，财新服务业 PMI 55，站上荣枯线。5 月汽车产销同比或延续 4 月，继续大幅反弹。整体来看，目前需求预期仍偏乐观，供给继续扩张，钢材供需双旺，或延续偏强震荡。但现货市场高价成交困难，市场情绪谨慎，库存也面临拐点，若需求预期走弱，钢价将承担下行压力。

后市展望 当前终端需求预期偏暖，5 月房企披露的业绩远超去年同期，房地产市场稳定支撑钢价。基建方面，5 月地方债发行量超 1.3 万亿元，创历史新高。5 月财新制造业 PMI 50.7，财新服务业 PMI 55，站上荣枯线。5 月汽车产销同比或延续 4 月，继续大幅反弹。供给上，唐山限产，高炉开工率下滑，但主要品种周产量仍在增加。从需求看，钢价或延续偏强震荡。但供给高位，库存也面临拐点，若需求预期走弱，钢价将承担下行压力。原料方面，港口库存持续去化，现货贸易商挺价，铁矿供需偏紧，利好矿价。叠加巴西伊塔比拉矿区封矿引起炒作，矿价上行动力大增。

报告日期 2020-06-08

研究所

王琼玮

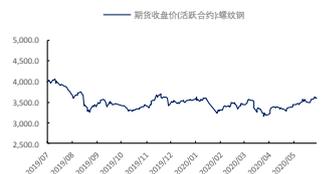
金属分析师

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)	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

上周下游仍在赶工，需求释放，库存下降，叠加唐山限产，市场交投情绪积极，钢材现货价格跟随期价走高。钢厂采购意愿未减弱，焦炭，铁矿走势偏强。上周市场不再炒作铁矿淡水河谷因疫情而封矿消息，但因供给并未有放松迹象，基本面稳定，盘面高位盘整。上周结束时，铁矿石主力合约收于746.00元/吨，周涨跌幅-0.79%，持仓量减10万手。螺纹钢期货主力合约收于3,604.00元/吨，周涨跌幅0.70%，持仓量减5255手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

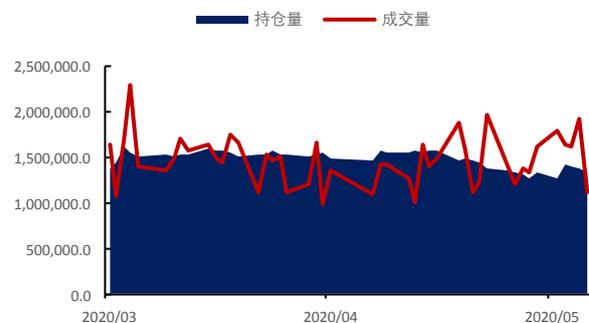

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

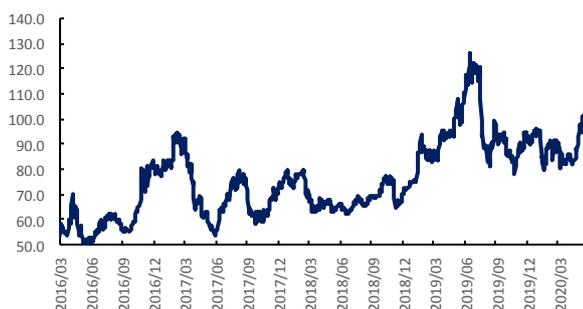
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收100.95美元/吨，周内涨0.05美元/吨，涨跌幅0.05%。61%罗伊山粉车板价743元/湿吨；61%金布巴粉697元/湿吨；61.5%PB粉760元/湿吨；61%巴西粗粉695元/湿吨。

上周国产矿和进口矿市场均走强。进口矿方面，港口库存10753.70万吨，环比降31.15万吨，连续七周下滑；日均疏港量314.08万吨/天，环比增12.14万吨，处于历史高位，钢厂采购积极。钢厂铁矿石库存23天，环

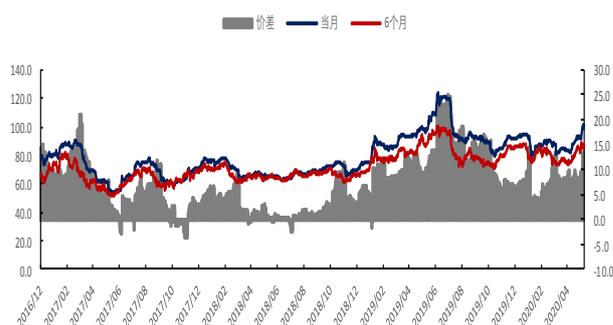
比降1天。目前矿企频频惜售，钢厂采购难度加大，上调收购价。从供给上看，澳洲发货增加，但巴西发货维持低位，淡水河谷疫情再次发酵，伊塔比拉矿区面临封锁，影响10%产量。虽然Vale表示并不会调降产量目标，但供给紧缩预期仍再次升温。而需求上看，钢厂端限产，铁矿需求受抑制，但若终端需求向好，钢厂提升高品矿使用仍会带动矿价上涨。整体来看，国内宏观维持乐观，进口矿巴西再次陷入不确定性，现货市场挺价明显，矿价上涨动力不减。

图5 普氏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



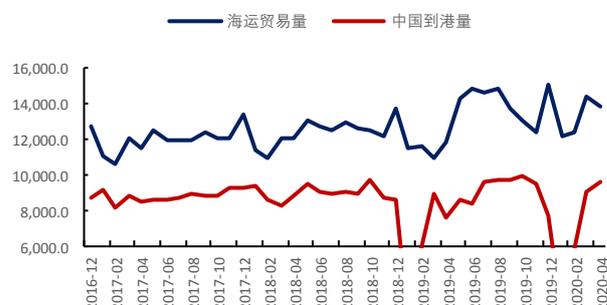
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据（万吨）



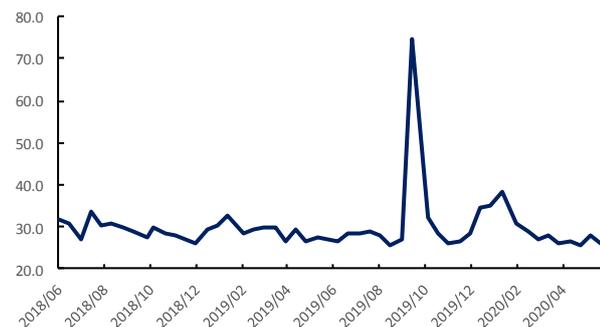
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

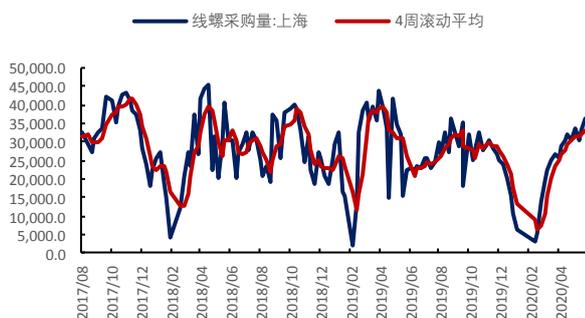
上周建材现货市场交投回落，但建材价格延续大幅上涨。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3740.00元/吨，周内涨100.00元/吨；上海均价3650.00元/吨，周内涨10.00元/吨；广州均价3970.00元/吨，周内涨40.00元/吨。

上周全国高炉开工率70.44%，周环比降0.14个百分点；全国钢厂产能利用率86.37%，环比降0.25个百分点；电炉产能利用率63.26%，环比增0.22%；五大品类钢材周产量环比增7.54万吨。5月下旬重点企业日均粗钢产量209.25万吨，环比增4.50万吨。

上周钢材库存延续下滑。主要钢材品种钢厂库存567.12万吨，周环比降43.23万吨；社会库存1486.93万吨，周环比降60.94万吨。螺纹钢钢厂库存284.10吨，周环比降21.06万吨；社会库存773.52万吨，周环比降29.21吨。

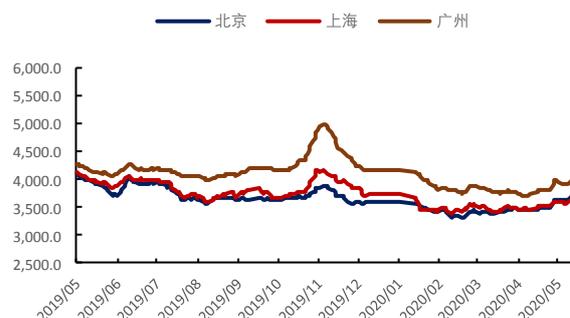
因唐山颁布的6月限产方案，上周全国高炉生产开工率下滑。但由于现货市场情绪乐观，钢价上涨，钢厂利润走高，电炉开工增加，整体供给还在扩张。现货市场，原材料成本上升，钢贸商挺价明显，钢厂上提出厂价，但高价位成交有限。从需求上看，5月房企披露的业绩远超去年同期，房地产市场稳定支撑钢价。基建方面，5月地方债发行量超1.3万亿元，创历史新高。其中，专项债发行超万亿，占比八成，主要投向基建和老旧小区改造，基建融资到位，后期或进一步提速。5月财新制造业PMI50.7，财新服务业PMI55，站上荣枯线。5月汽车产销同比或延续4月，继续大幅反弹。整体来看，目前需求预期仍偏乐观，供给继续扩张，钢材供需双旺，或延续偏强震荡。但现货市场高价成交困难，市场情绪谨慎，库存也面临拐点，若需求预期走弱，钢价将承担下行压力。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

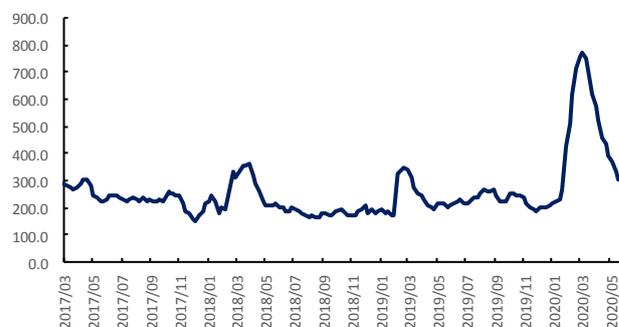
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



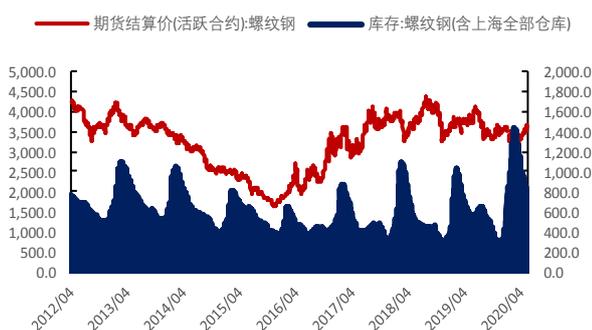
数据来源: Wind、国都期货研究所

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。

跨品种套利方面,铁矿仍有向上驱动,而成材上行空间有限,建议做空钢厂利润。做多铁矿,同时做空成材。

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)



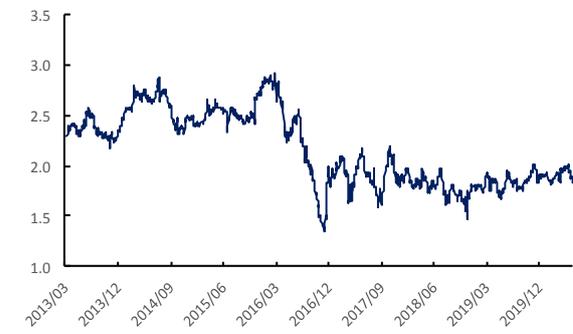
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



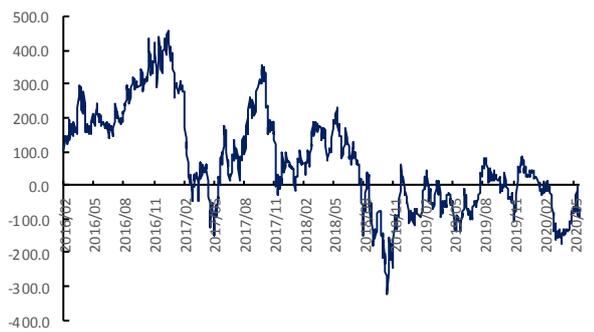
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

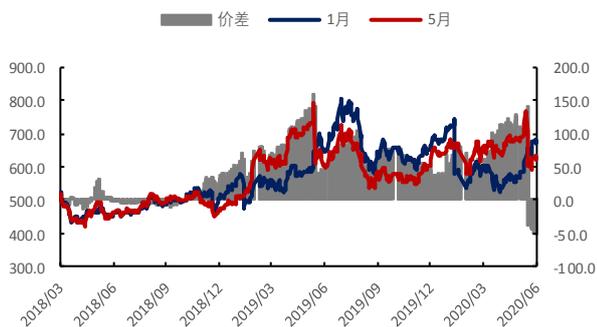


数据来源: Wind、国都期货研究所

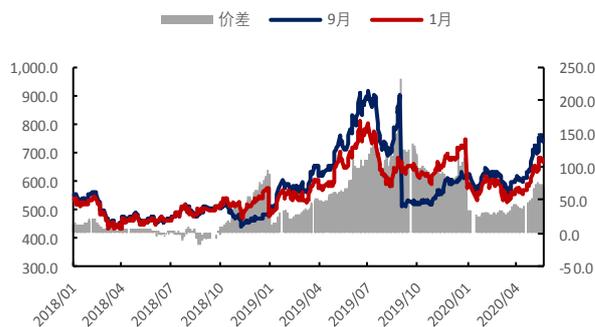
图 22 热卷与铁矿石比价



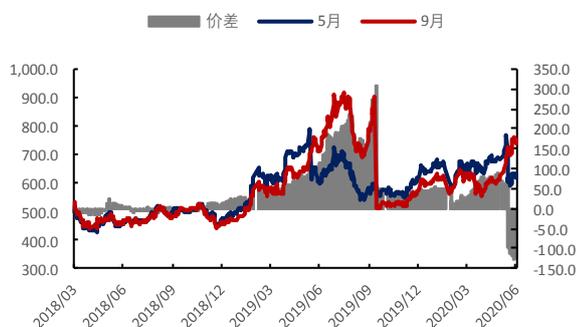
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


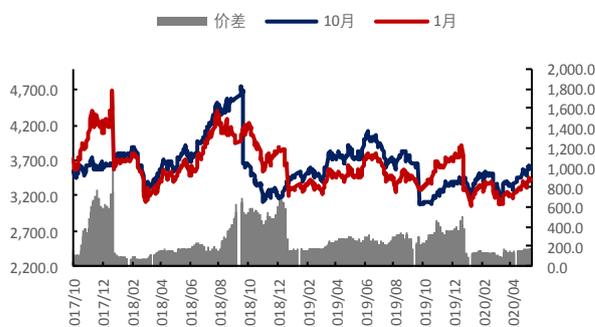
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


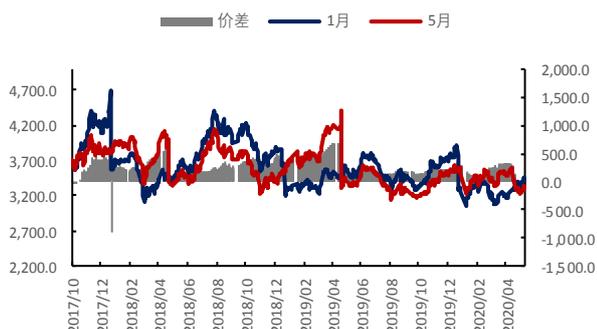
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


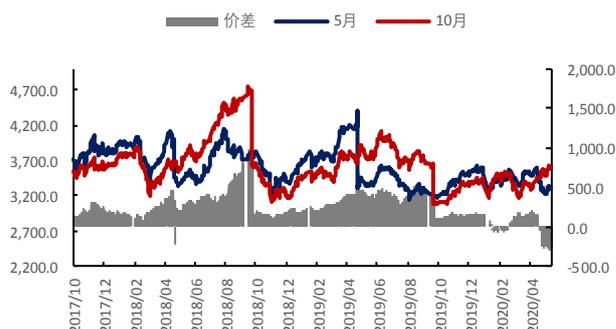
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

当前终端需求预期偏暖, 5月房企披露的业绩远超去年同期, 房地产市场稳定支撑钢价。基建方面, 5月地方债发行量超1.3万亿元, 创历史新高。5月财新制造业PMI50.7, 财新服务业PMI55, 站上荣枯线。5月汽车产销同比或延续4月, 继续大幅反弹。供给上, 唐山限产, 高炉开工率下

滑，但主要品种周产量仍在增加。从需求看，钢价或延续偏强震荡。但供给高位，库存也面临拐点，若需求预期走弱，钢价将承担下行压力。原料方面，港口库存持续去化，现货贸易商挺价，铁矿供需偏紧，利好矿价。叠加巴西伊塔比拉矿区封矿引起炒作，矿价上行动力大增。

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。