

现实预期均不佳，钢矿有下行空间

主要观点

- 行情回顾** 上周前几天因宏观预期乐观，螺纹延续上涨。但现货市场需求疲软，供应端也开始有再次宽松的迹象下半周上行乏力。原料方面，钢材的疲软影响铁矿表现，且库存持续累积，铁矿下半周下跌为主。
- 基本面分析-铁矿石** 上周国产矿价格稳中偏强，进口矿在110美元/吨的位置震荡，现货价格较为坚挺，但下半周期货价格开始回落。从基本面看，国产矿供应稳定；进口矿方面，北方六港到港量再创年内新高，超1500万吨。港口库存继续累积，目前已达11325.13万吨，环比增277.69万吨，增幅扩大。需求上看，近期阴雨天气影响下游开工，虽然基建预期乐观，但短期内难以反映到实质需求上。铁矿采购放缓，日均疏港量降至280.35万吨/天，已在300以下。短期内铁矿需求预期不佳，但供应扩张步伐不减，库存累积，铁矿基本面转弱，建议高位做空。
- 基本面分析-螺纹钢** 7月中旬重点企业粗钢日均产量213.84万吨，环比增加0.77万吨。上周高炉和电炉开工环比增加，供应或再次重回扩张区间。现货市场，因高温及雨季的影响，下游需求整体低迷，库存积累，且库存有继续增加的预期。6月份，房地产累计投资增速由负转正，同比增长1.9%。房地产和基建的乐观预期支撑钢价走高。但上周召开的地产工作座谈会明确表示房子是用来住的、不是用来炒的，并指出不将房地产作为短期刺激经济的手段。会议要求实施好房地产金融审慎管理制度，防止资金违规流入房地产市场。房地产调控加严限制市场想象空间。当前钢材市场现实及预期均不佳，且供应开始扩张，钢价处于高位，下行空间较为充足。建议可按空头思路布局。
- 后市展望** 成材端，限产格局开始转变，供应出现扩张。而需求上，现货淡季造成库存累积，下游房地产调控收紧也限制市场乐观预期。短期内螺纹或走弱，建议逢高做空。原料端，港口库存连续增加，而铁矿日均疏港量下降，供需宽松，且铁矿位置较高，下行空间充足，建议按空头逻辑来操作。

报告日期 2020-07-27

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

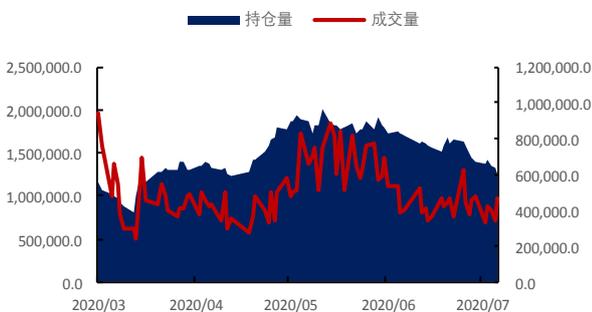
上周前几天因宏观预期乐观，螺纹延续上涨。但现货市场需求疲软，供应端也开始有再次宽松的迹象下半周上行乏力。原料方面，钢材的疲软影响铁矿表现，且库存持续累积，铁矿下半周下跌为主。上周结束时，铁矿石主力合约收于827.50元/吨，周涨跌幅0.18%，持仓量增3万手。螺纹钢期货主力合约收于3,747.00元/吨，周涨跌幅0.56%，持仓量减7万手。

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

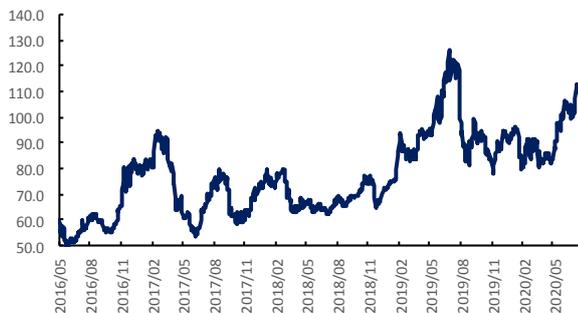
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

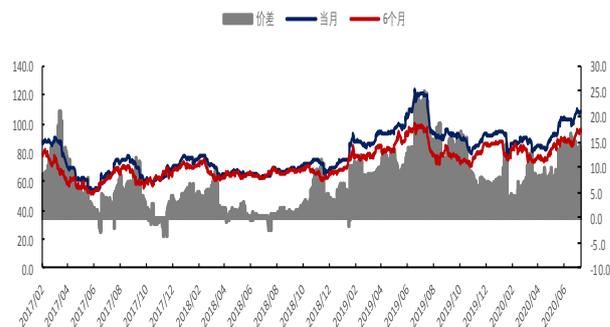
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收109.55美元/吨，周内跌0.90美元/吨，涨跌幅-0.81%。61%罗伊山粉车板价829元/湿吨；61%金布巴粉776元/湿吨；61%PB粉845元/湿吨；61%巴西粗粉790元/湿吨。

上周国产矿价格稳中偏强，进口矿在110美元/吨的位置震荡，现货价格较为坚挺，但下半周期货价格开始回落。从基本面看，国产矿供应稳定；进口矿方面，北方六港到港量再创年内新高，超1500万吨。港口库存继续累积，目前已达11325.13万吨，环比增277.69万吨，增幅扩大。需求上看，

近期阴雨天气影响下游开工，虽然基建预期乐观，但短期内难以反映到实质需求上。铁矿采购放缓，日均疏港量降至280.35万吨/天，已在300以下。短期内铁矿需求预期不佳，但供应扩张步伐不减，库存累积，铁矿基本面转弱，建议高位做空。

图5 普氏62%价格指数


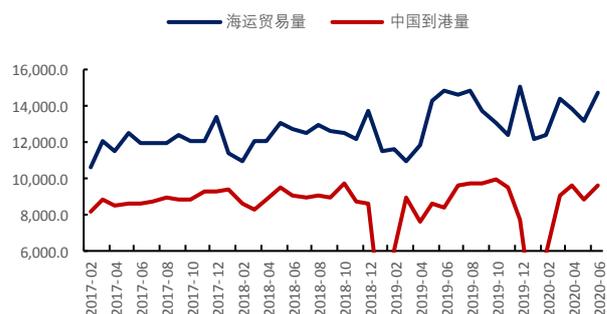
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


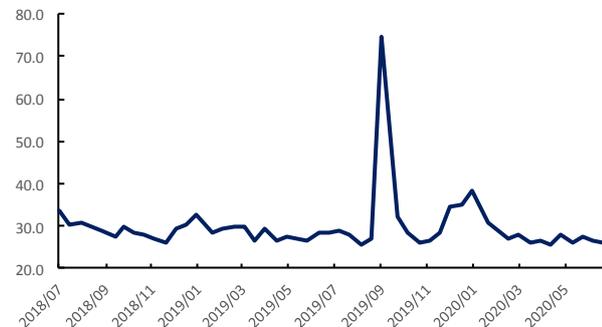
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场成交冷淡，建材价格小幅走高。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3740.00元/吨，周内变化0.00元/吨；上海均价3650.00元/吨，周内变化+20.00元/吨；广州均价4000.00元/吨，周内变化+30.00元/吨。

上周全国高炉开工率70.17%，周环比增0.28个百分点；全国钢厂高炉产能利用率85.94%，环比增0.34个百分点；电炉产能利用率61.75%，环比增2.72%；五大品类钢材周产量环比降2.03万吨。

上周钢材钢厂库存和社会库存同向增加。主要钢材品种钢厂库存651.95吨，周环比增24.17万吨；社会库存1548.97万吨，周环比增13.29万吨。螺纹钢钢厂库存342.62吨，周环比增12.01万吨；社会库存854.70万吨，周环比增7.53吨。

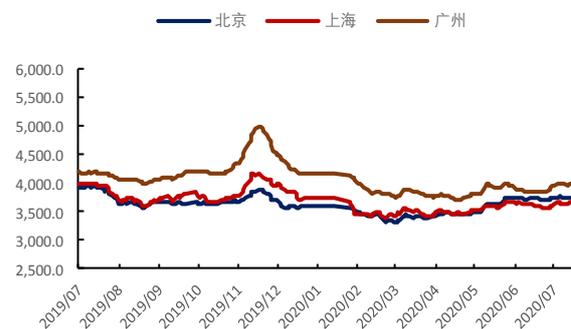
7月中旬重点企业粗钢日均产量213.84万吨，环比增加0.77万吨。上周高炉和电炉开工环比增加，供应或再次重回扩张区间。现货市场，因高温及雨季的影响，下游需求整体低迷，库存积累，且库存有继续增加的预期。6月份，房地产累计投资增速由负转正，同比增长1.9%。房地产和基建的乐观预期支撑钢价走高。但上周召开的地产工作座谈会明确表示房子是用来住的、不是用来炒的，并指出不将房地产作为短期刺激经济的手段。会议要求实施好房地产金融审慎管理制度，防止资金违规流入房地产市场。房地产调控加严限制市场想象空间。当前钢材市场现实及预期均不佳，且供应开始扩张，钢价处于高位，下行空间较为充足。建议可按空头思路布局。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



数据来源：Wind、国都期货研究所

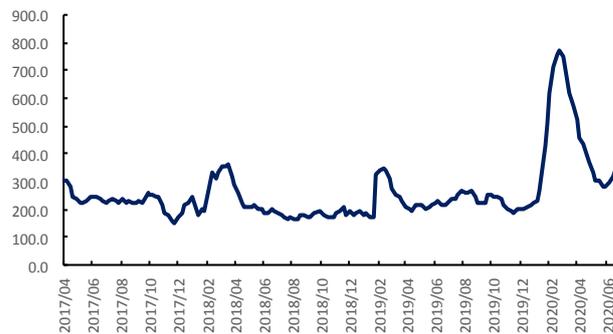
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



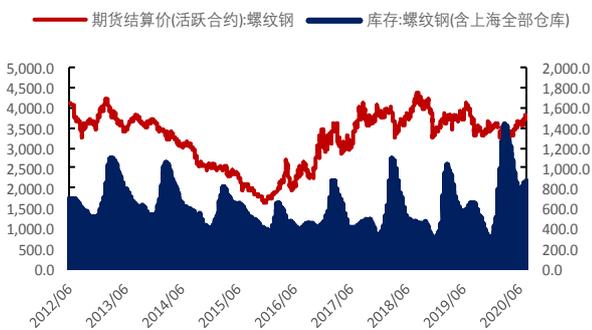
数据来源：Wind、国都期货研究所

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负值扩大,2101合约基差贴水收窄,进一步收缩空间有限,可做大基差。铁矿石主力合约基差处于正常区间。

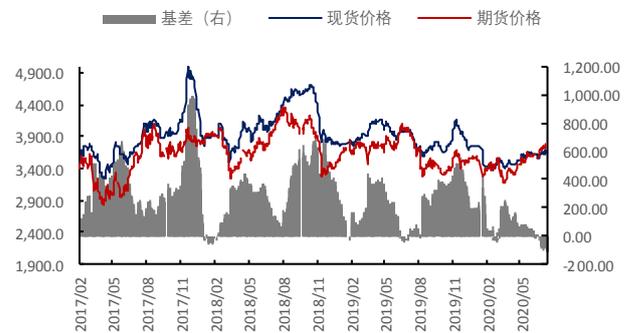
跨品种套利方面,螺纹受季节性影响上行承压,但热卷压力有限。且当前房地产反弹放缓,制造业受政策提振,热卷预期好于螺纹,预计卷螺差走高,可做多卷螺差。

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)



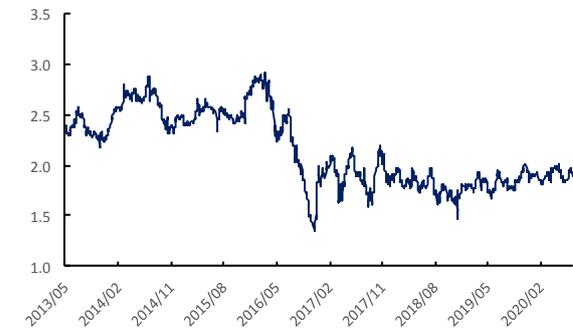
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



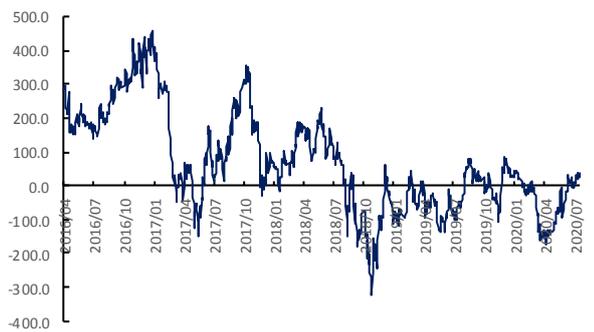
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价



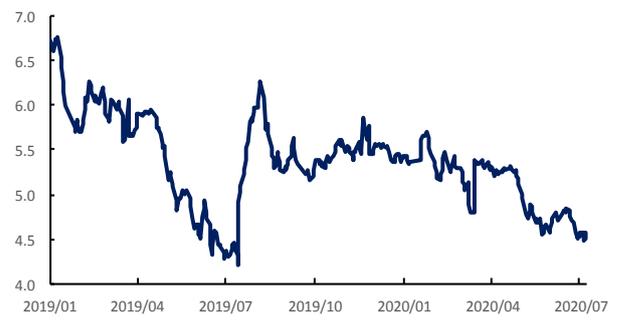
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



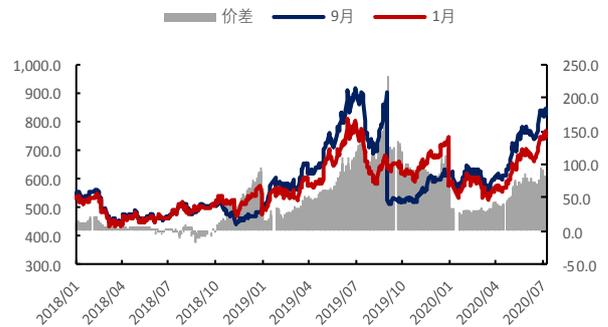
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



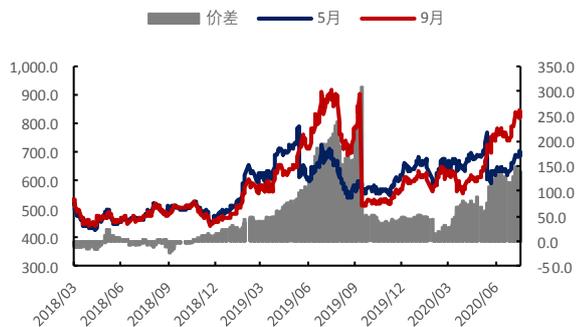
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



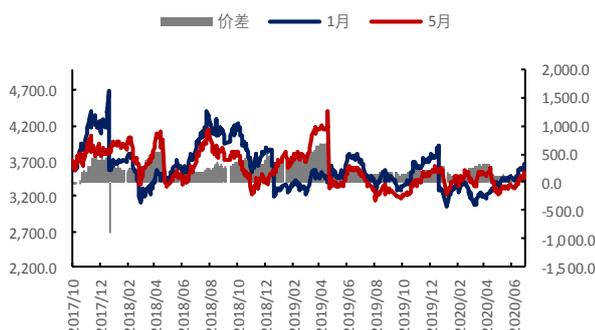
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



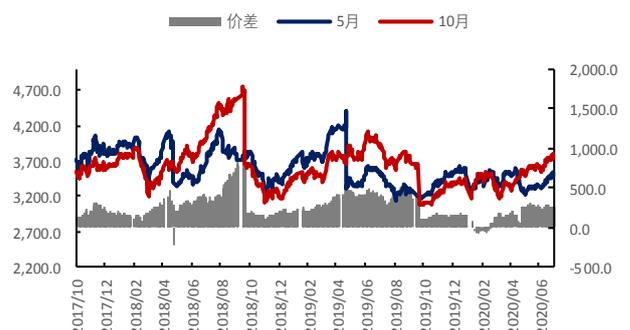
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

成材端, 限产格局开始转变, 供应出现扩张。而需求上, 现货淡季造成库存累积, 下游房地产调控收紧也限制市场乐观预期。短期内螺纹或走

弱，建议逢高做空。原料端，港口库存连续增加，而铁矿日均疏港量下降，供需宽松，且铁矿位置较高，下行空间充足，建议按空头逻辑来操作。

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。