

铁矿乐观预期降温，关注持仓风险

主要观点

行情回顾 9月份受传统旺季影响，市场普遍有涨价预期。现货市场建材成交逐渐活跃，河北地区近期仍有限产，但钢厂开工较为积极，挺价情绪也较浓。但目前钢材库存偏高，压制钢价上行空间，上周成材走势震荡。铁矿方面，供应商低品矿资源偏紧，支撑盘面价格。需求旺季铁矿采购较为稳定，钢厂库存并不高，铁矿走势较成材相对偏强。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存连续两周增长到 11373.99 万吨，供应逐渐宽松。但从结构上看，低品矿资源较为紧缺，支撑矿价反弹，进口矿现货一度涨到 130 美元/吨。从巴西和澳大利亚发运来看，疫情的影响在逐渐减弱。澳大利亚三季度季节性检修增加；但巴西发货大增，到港量仍在高位。根据今年的发运目标，后期进口仍将保持高位，港口库存仍有增加的风险。国产矿方面，虽然供应偏紧，但部分铁精粉价格走弱，市场乐观情绪降温。当前铁矿价格高位，进一步走高的空间有限，且高成本迫使钢厂利润不断下滑，市场担忧矿价回调风险。预计铁矿近期走势震荡，不建议追多。

基本面分析-螺纹钢 因唐山空气质量不佳，唐山市政府决定在 8 月 31 日 7 时-21 时采取加严限产措施。上周全国高炉开工率和电炉开工率均有下滑，钢厂扩张受限，但主要钢材品种周产量上升，钢厂生产意愿偏强。现货市场逐渐活跃，钢价小幅上涨，但社会库存连续三周增加，下游需求释放不及预期。8 月官方制造业 PMI51，连续 4 个月位于增长区间，且需求有改善。乘用车 8 月第四周的日均零售是 8.9 万辆，环比 7 月第四周增长 7%，零售走强，宏观环境较为乐观。房地产方面，因监管收紧，土地溢价率自 6 月以来不断下滑，但 8 月百城商品房价格环比上涨，且涨幅扩大，短期内房地产韧性十足，支撑钢价。上周李克强在国常会上表示对大气污染防治工作的重视，供应上或受影响，产量扩张空间较小。整体来看，现货市场逐渐走强，需求预期乐观，供应受限，盘面或延续震荡偏强走势。

后市展望 成材端，当前宏观环境较为乐观，需求加速改善；房地产市场监管收紧，但短期内仍保持韧性，钢价支撑较强。现货市场钢材库存增长，下游需求释放不及预期。国常会强调大气污染，供应端或受影响。整体来看，盘面或延续震荡偏强走势。炉料方面，供应上，疫情的影响在逐渐减弱，海外发货增加，港口库存仍有增加的风险。钢厂开工偏高，对原料需求稳定，但目前钢厂成本过高，利润压缩严重。当前铁矿价格高位，进一步走高的空间有限，预计铁矿近期走势震荡，不建议追多。

报告日期 2020-09-07

研究所

王琼玮

工业品分析师

从业资格号：F3048777

投询资格号：Z0015565

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)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
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

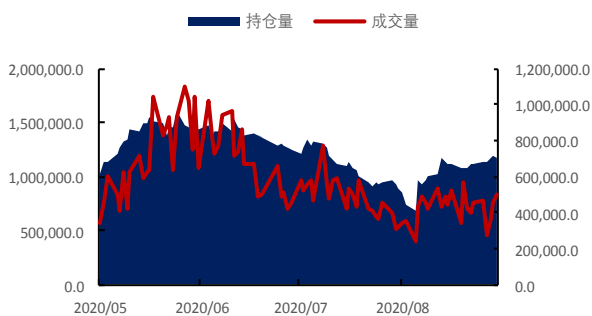
9月份受传统旺季影响，市场普遍有涨价预期。现货市场建材成交逐渐活跃，河北地区近期仍有限产，但钢厂开工较为积极，挺价情绪也较浓。但目前钢材库存偏高，压制钢价上行空间，上周成材走势震荡。铁矿方面，供应商低品矿资源偏紧，支撑盘面价格。需求旺季铁矿采购较为稳定，钢厂库存并不高，铁矿走势较成材相对偏强。上周结束时，铁矿石主力合约收于850.00元/吨，周涨跌幅2.10%，持仓量增3万手。螺纹钢期货主力合约收于3,754.00元/吨，周涨跌幅0.54%，持仓量增8万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

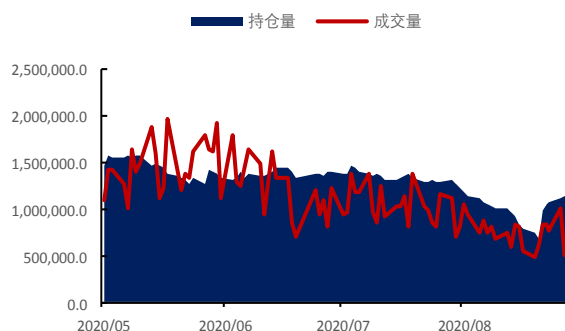

数据来源: Wind、国都期货研究所

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

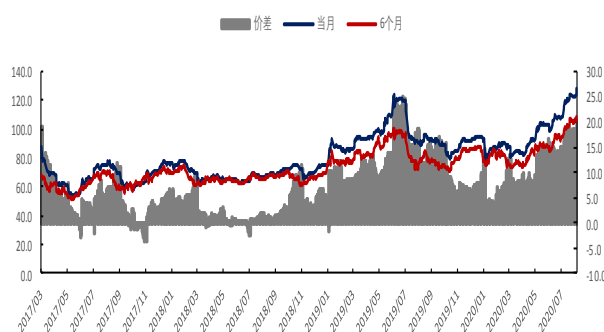
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收128.70美元/吨，周内涨5.45美元/吨，涨跌幅+4.42%。61%罗伊山粉车板价898元/湿吨，环比变化+9元/湿吨；61%金布巴粉895元/湿吨，环比变化+20元/湿吨；61%PB粉950元/湿吨，环比变化+10元/湿吨；61%巴西粗粉866元/湿吨，环比变化+15元/湿吨。

上周港口库存连续两周增长到11373.99万吨，供应逐渐宽松。但从结构上看，低品矿资源较为紧缺，支撑矿价反弹，进口矿现货一度涨到130美元/吨。从巴西和澳大利亚发运来看，疫情的影响在逐渐减弱。澳大利亚三季度季节性检修增加；但巴西发货大增，到港量仍在高位。根据今年的发运目标，后期进口仍将保持高位，港口库存仍有增加的风险。国产矿方面，虽然供应偏紧，但部分铁精粉价格走弱，市场乐观情绪降温。当前铁矿价格高位，进一步走高的空间有限，且高成本迫使钢厂利润不断下滑，市场担忧矿价回调风险。预计铁矿近期走势震荡，不建议追多。

图 5 普氏 62%价格指数

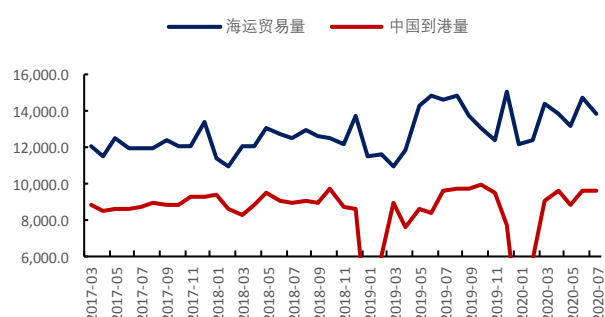

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


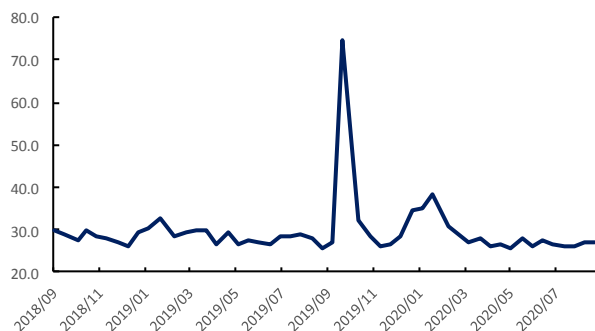
数据来源：Wind、国都期货研究所

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逐渐活跃,建材价格小幅走高。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3730.00元/吨,周内变化+40.00元/吨;上海均价3750.00元/吨,周内变化+50.00元/吨;广州均价4060.00元/吨,周内变化+60.00元/吨。

上周全国高炉开工率70.72%,周环比降0.27个百分点;全国钢厂高炉产能利用率85.38%,环比降0.83个百分点;电炉产能利用率63.94%,环比降0.42%;五大品类钢材周产量环比增2.90万吨。

上周钢厂库存下降但社会库存上升。主要钢材品种钢厂库存677.10万吨,周环比降22.68万吨;社会库存1570.51万吨,周环比增20.93万吨。螺纹钢钢厂库存366.79吨,周环比降13.85万吨;社会库存891.62万吨,周环比增13.54吨。

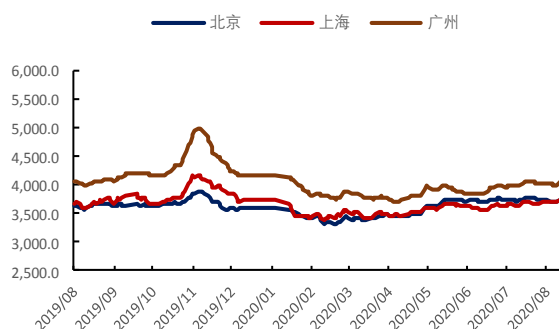
因唐山空气质量不佳,唐山市政府决定在8月31日7时-21时采取加严停限产措施。上周全国高炉开工率和电炉开工率均有下滑,钢厂扩张受限,但主要钢材品种周产量上升,钢厂生产意愿偏强。现货市场逐渐活跃,钢价小幅上涨,但社会库存连续三周增加,下游需求释放不及预期。8月官方制造业PMI51,连续4个月位于增长区间,且需求有改善。乘用车8月第四周的日均零售是8.9万辆,环比7月第四周增长7%,零售走强,宏观环境较为乐观。房地产方面,因监管收紧,土地溢价率自6月以来不断下滑,但8月百城商品房价格环比上涨,且涨幅扩大,短期内房地产韧性十足,支撑钢价。上周李克强在国常会上表示对大气污染治理工作的重视,供应上或受影响,产量扩张空间较小。整体来看,现货市场逐渐走强,需求预期乐观,供应受限,盘面或延续震荡偏强走势。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



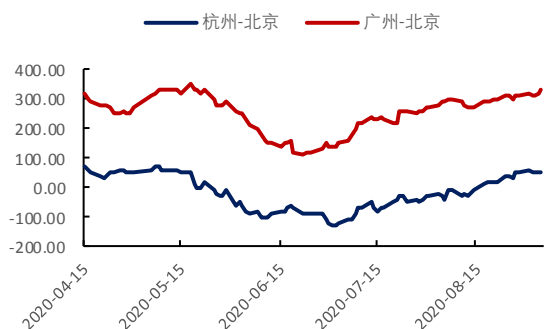
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



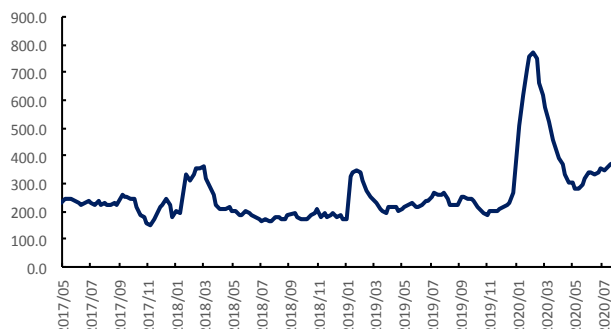
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



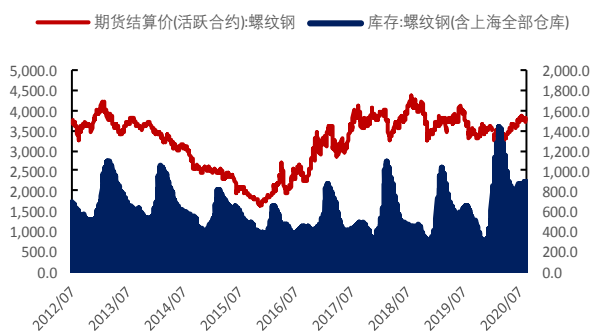
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



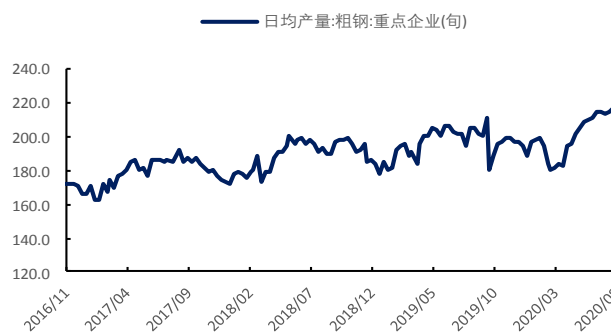
数据来源: Wind、国都期货研究所

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2101合约基差仍为负值,但正在修复,预计后期有望转正。铁矿石2101合约基差过大,后期或会收缩。

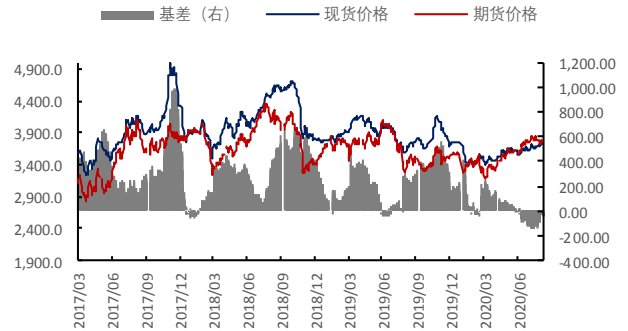
跨品种套利方面，目前暂无明确机会。

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



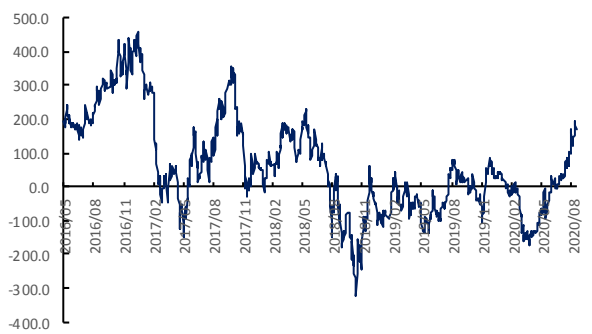
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

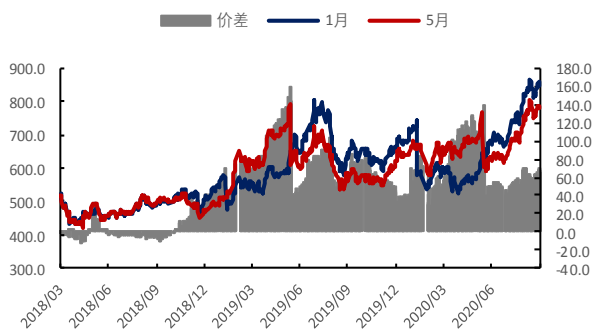


数据来源：Wind、国都期货研究所

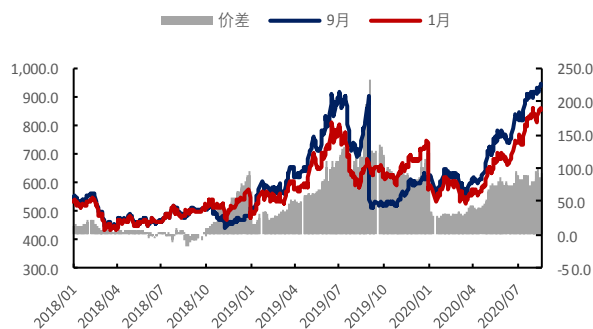
图 22 热卷与铁矿石比价



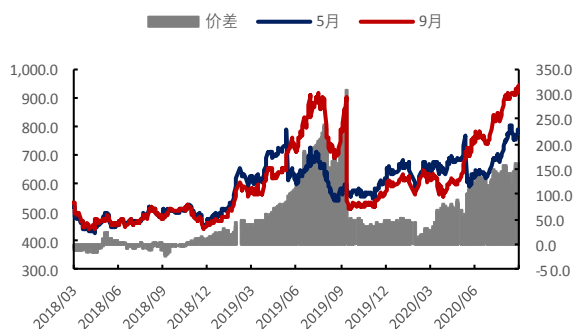
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


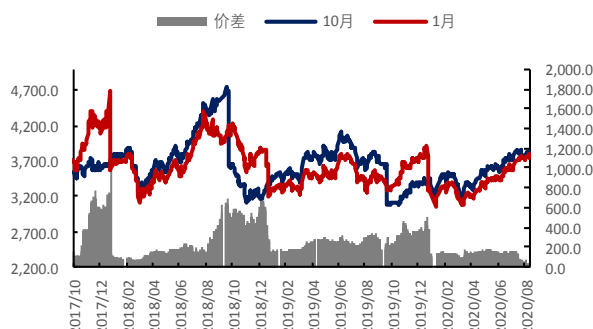
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


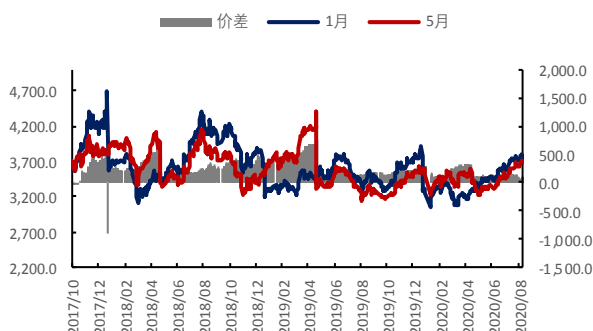
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


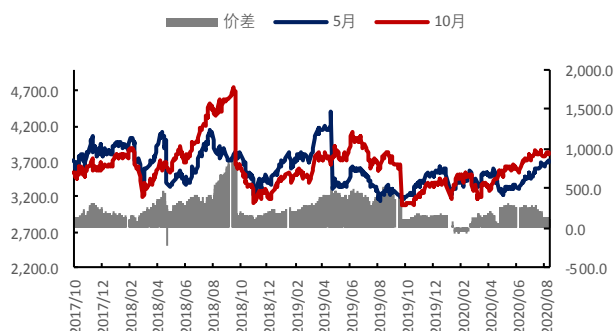
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,当前宏观环境较为乐观,需求加速改善;房地产市场监管收紧,但短期内仍保持韧性,钢价支撑较强。现货市场钢材库存增长,下游需求释放不及预期。国常会强调大气污染,供应端或受影响。整体来看,盘面或延续震荡偏强走势。炉料方面,供应上,疫情的影响在逐渐减弱,

海外发货增加，港口库存仍有增加的风险。钢厂开工偏高，对原料需求稳定，但目前钢厂成本过高，利润压缩严重。当前铁矿价格高位，进一步走高的空间有限，预计铁矿近期走势震荡，不建议追多。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所工业品分析师。

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。