

## 供给博弈加大，铁矿长期看多

### 主要观点

**行情回顾。**上周黑色板块整体偏强，美联储宣布加息后，周三美股大跌，带动全球市场风险偏好上升，隔日国内上证综指跌超5%，螺纹钢和铁矿石受市场情绪影响有所下行，但受基本面强劲支撑而后反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于515.00元/吨，周涨跌幅3.94%，成交量减少2.7万手，持仓量增加2万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,106.00元/吨，周涨幅4.11%，成交量增加41万手，持仓量减少52万手。

**基本面分析-铁矿石。**上周铁矿石港口库存14,353.18万吨，较前值减少163.36万吨，其中巴西高品矿库存数据持续增加，结构性矛盾进一步缓和。港口到货量和发货量下降，铁矿石供给端继续收紧。海运费用小幅波动，影响不大。需求方面，上周高炉开工数据有小幅上升，钢厂烧结矿库存水平进一步降低，铁矿石消耗加快，钢厂有补库需求。烧结矿用量增加，使PB粉价格大幅上涨，支撑期价上涨。长期来看，铁矿石供给面的影响逐渐加大，进口矿和国产矿之间价差缩小，铁矿石整体震荡偏强。

**基本面分析-螺纹钢。**上周螺纹钢供给增加，唐山地区上周高炉开工率61.59%，环比上升0.61个百分点；全国高炉开工率68.65%，环比上升0.56个百分点。库存上看，上周螺纹钢社会库存439.52万吨，环比下降15.25万吨；钢厂库存196.64万吨，环比增加7.32万吨。虽然10月份各地区的限产力度并未有大幅放松，但钢厂整体处于赶工的状态，供给增加。从需求上看，东部和南部地区的需求稳定，可是北方需求有下滑迹象。10月前两周，贸易商出货较顺畅，但采购较谨慎。短期内受投机性需求的影响，螺纹钢有一定支撑。长期来看，四季度整体需求平稳，钢贸商冬储的可能性不大，预计期价震荡偏弱。

**后市展望。**从9月末开始，钢厂成材方面有垒库倾向。上周螺纹钢供给也是增加的，社会库存降幅较大，但钢贸商采购较谨慎。现货需求目前较稳定，叠加期货深贴水和板块其他品种的带动，螺纹钢短期内看多。但长期来看，四季度整体需求平稳，钢贸商冬储的可能性不大，预计期价震荡偏弱。铁矿石方面，供给面的影响逐渐加大，进口矿和国产矿之间的博弈将成为未来分析的重点。需求上比较稳定，钢厂库存小幅下降，预计铁矿石整体震荡偏强。

报告日期 2018-10-15

### 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 铁矿石青岛港现货价格 .....	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 螺纹钢焦炭比价 .....	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

上周黑色板块整体偏强，美联储宣布加息后，周三美股大跌，带动全球市场风险偏好上升，隔日国内上证综指跌超5%，螺纹钢和铁矿石受市场情绪影响有所下行，但受基本面强劲支撑而后反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于515.00元/吨，周涨跌幅3.94%，成交量减少2.7万手，持仓量增加2万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,106.00元/吨，周涨幅4.11%，成交量增加41万手，持仓量减少52万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



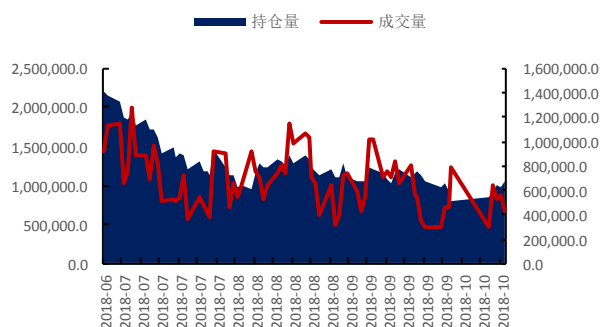
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



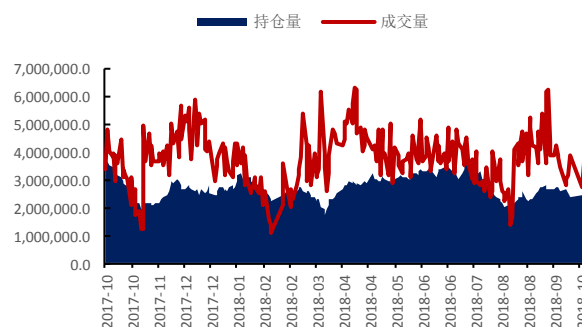
数据来源：Wind、国都期货研究所

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，普氏62%铁矿石指数报收71.50美元/吨，周内上涨0.45美元/吨，涨跌幅0.63%。新交所铁矿石掉期当月结算价为70.31美元/吨，

周涨跌幅1.75%，铁矿石掉期六个月结算价位67.93美元/吨，周涨幅0.49%。当月与六月价差2.38美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

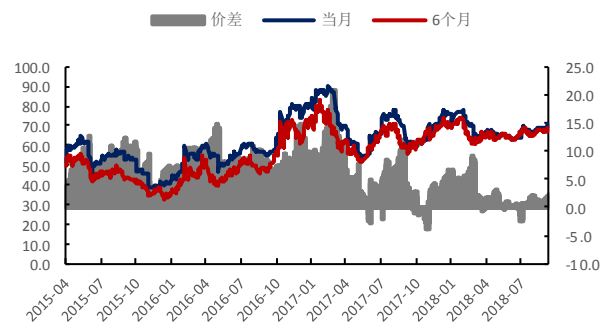
上周铁矿石港口库存14,353.18万吨，较前值减少163.36万吨，其中巴西高品矿库存数据持续增加，结构性矛盾进一步缓和。港口到货量和发货量下降，铁矿石供给端继续收紧。海运费用小幅波动，影响不大。需求方面，上周高炉开工数据有小幅上升，钢厂烧结矿库存水平进一步降低，铁矿石消耗加快，钢厂有补库需求。烧结矿用量增加，使PB粉价格大幅上涨，支撑期价上涨。长期来看，铁矿石供给面的影响逐渐加大，进口矿和国产矿之间价差缩小，铁矿石整体震荡偏强。

图5 普氏62%价格指数



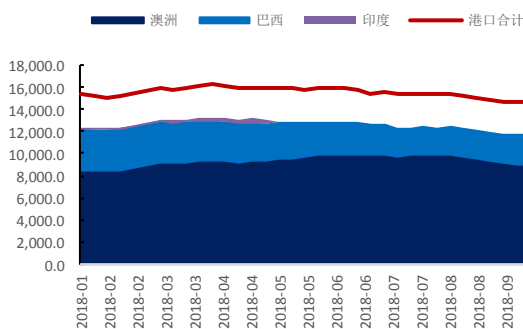
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



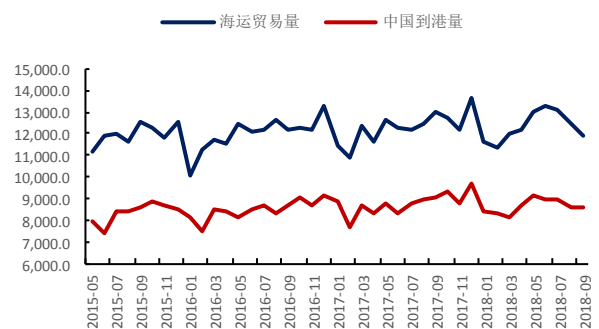
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)

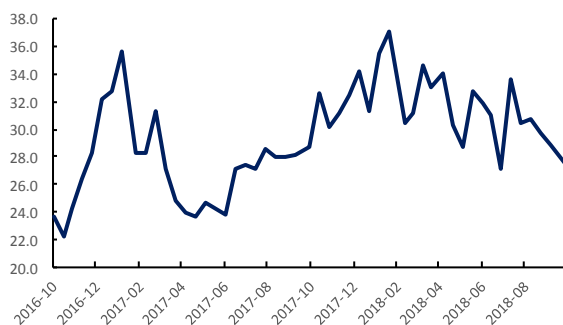


数据来源：Wind、国都期货研究所

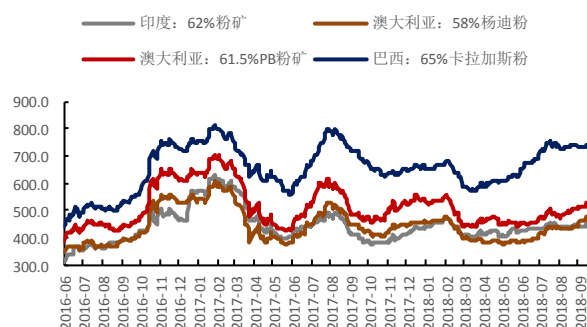
图8 当月海运贸易量 (万吨)



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 铁矿石青岛港现货价格**


数据来源: Wind、国都期货研究所

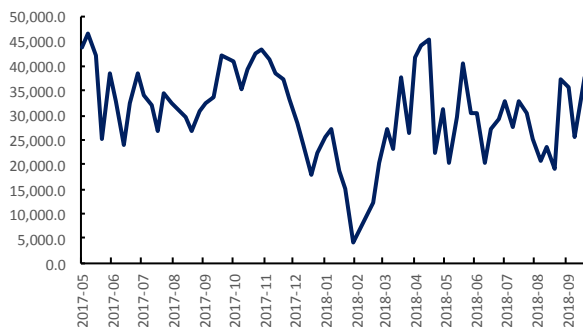
## (二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交维持活跃,成交价格小幅上行。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4370.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨;上海均价4590.00元/吨,周内涨跌40.00元/吨;广州均价4810.00元/吨,周内涨跌120.00元/吨。

2018年1-8月,全国实现商品房销售面积102474万平方米,同比增长4.0%,增速较上月下滑0.2个百分点,销售额89396亿元,同比增长14.5%,增速较上月增加0.1个百分点,市场销售依然有动力。1-8月新开工面积累计同比增速15.9%,开发商依然处于补库过程。当前融资环境要求开发商加快资金回笼,加快开工,预计新开工力度在短期内会继续维持高位。1-8月施工面积累计同比增长3.6%,增加0.6个百分点。1-8月竣工面积累计同比增长-11.6%,减少1.1个百分点。房地产到位资金情况进一步好转,1-8月同比增速6.9%,预计在后期宽信用的市场环境下,施工和竣工情况会有所好转。

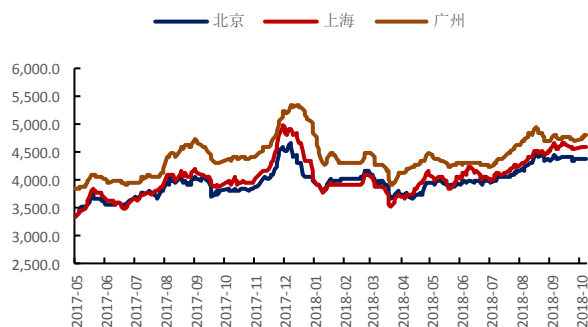
上周螺纹钢供给增加,唐山地区上周高炉开工率61.59%,环比上升0.61个百分点;全国高炉开工率68.65%,环比上升0.56个百分点。库存上看,上周螺纹钢社会库存439.52万吨,环比下降15.25万吨;钢厂库存196.64万吨,环比增加7.32万吨。虽然10月份各地区的限产力度并未有大幅放松,但钢厂整体处于赶工的状态,供给增加。从需求上看,东部和南部地区的需求稳定,可是北方需求有下滑迹象。10月前两周,贸易商出货较顺畅,但采购较谨慎。短期内受投机性需求的影响,螺纹钢有一定支撑。长期来看,四季度整体需求平稳,钢贸商冬储的可能性不大,预计期价震荡偏弱。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



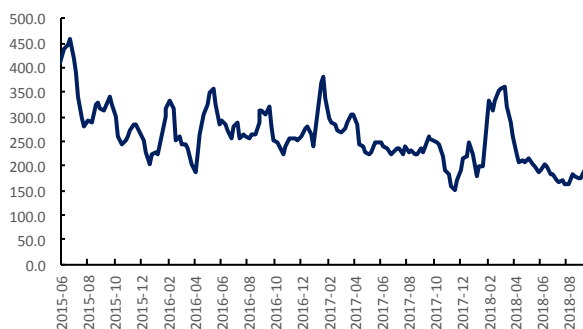
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



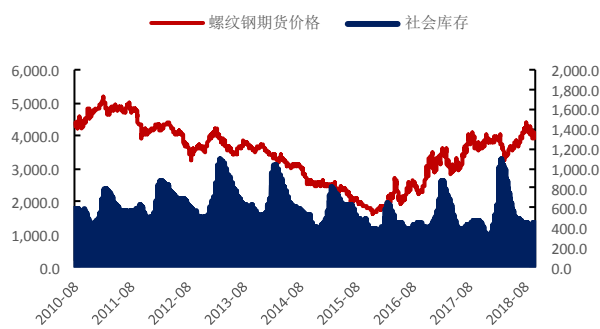
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



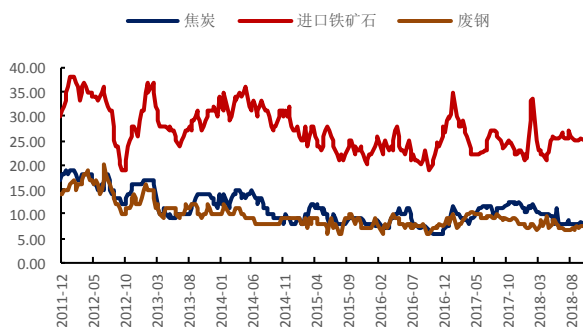
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



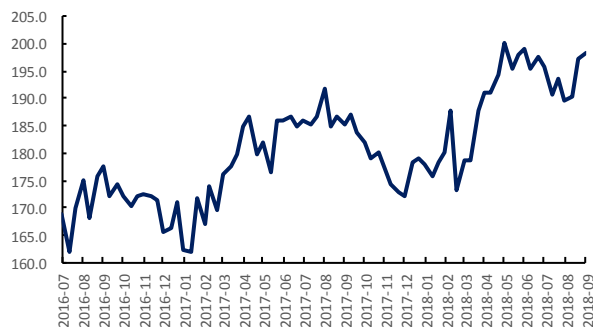
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

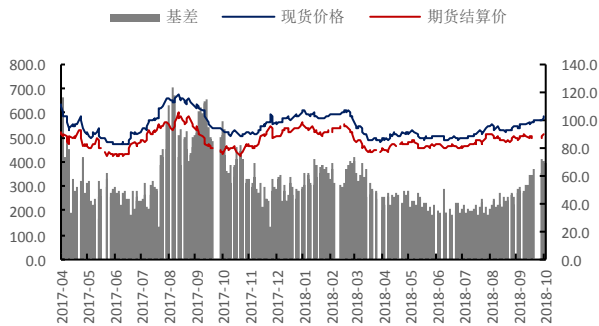
根据我们的模型,螺纹钢基差和铁矿石基差均偏高,有向上修复的需求。

跨品种套利方面,螺纹铁矿比价继续修复,螺纹热卷差价继续扩大。但是从基本面来看,热卷需求短期内没有好转迹象,且当螺纹钢使用新的



标准之后，成本上升，预计未来螺纹热卷的差价仍保持偏低水平。螺纹焦炭比价偏低，但目前环保限产对焦炭供给端影响较大，不适合做多。

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)



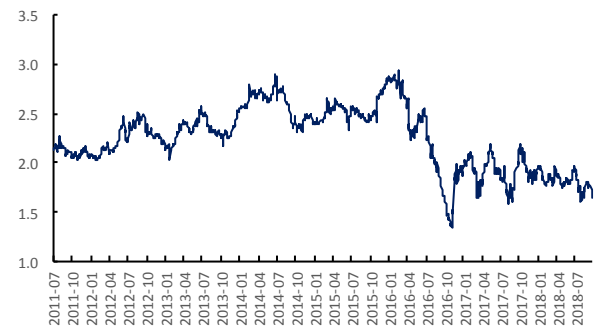
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



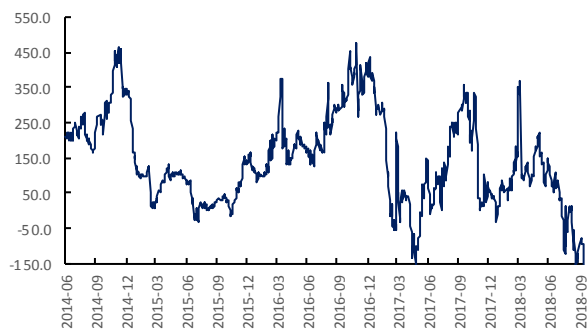
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



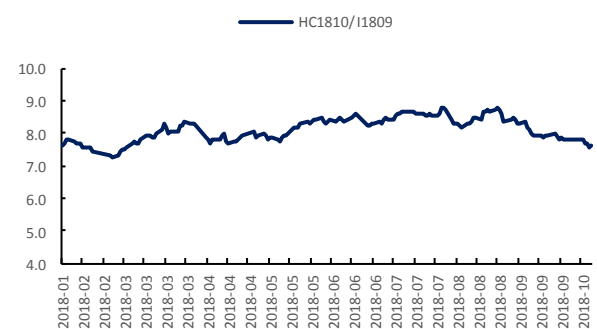
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

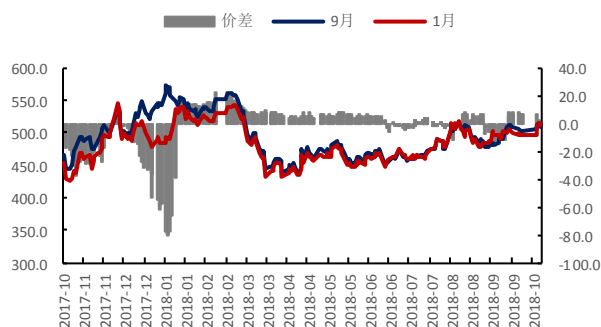


数据来源：Wind、国都期货研究所

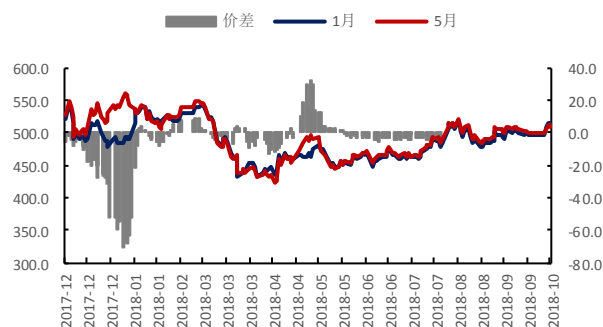
图 22 热卷与铁矿石比价



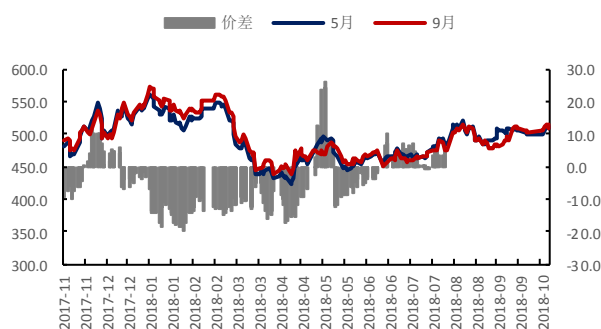
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9月-1月**


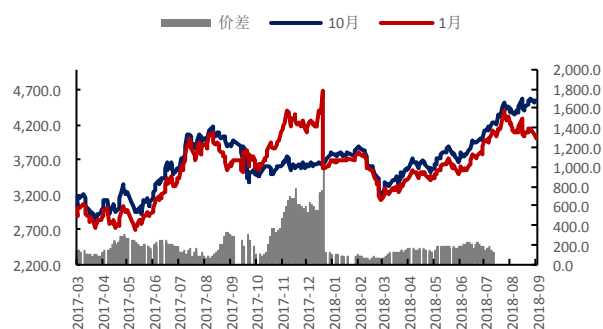
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 24 铁矿石合约 1月-5月**


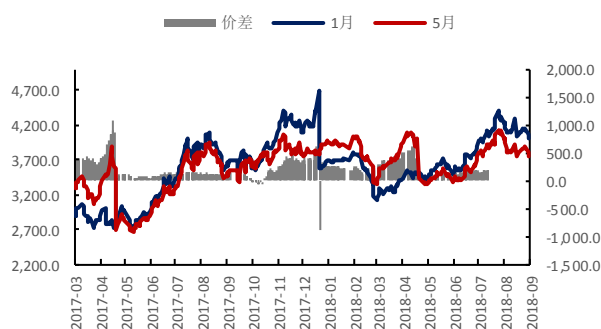
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5月-9月**


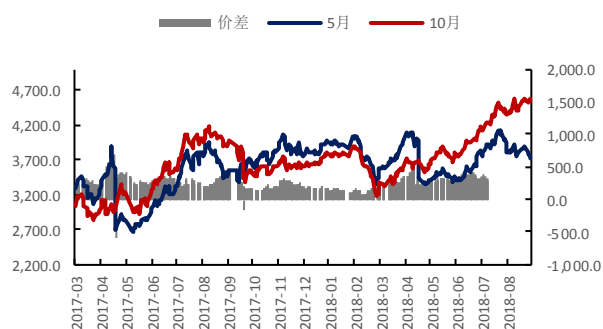
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

从9月末开始,钢厂成材方面有垒库倾向。上周螺纹钢供给也是增加的,社会库存降幅较大,但钢贸商采购较谨慎。现货需求目前较稳定,叠加期货深贴水和板块其他品种的带动,螺纹钢短期内看多。但长期来看,四季度整体需求平稳,钢贸商冬储的可能性不大,预计期价震荡偏弱。铁

矿石方面，供给面的影响逐渐加大，进口矿和国产矿之间的博弈将成为未来分析的重点。需求上比较稳定，钢厂库存小幅下降，预计铁矿石整体震荡偏强。

### 分析师简介

王琼玮，金融硕士学历，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，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。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，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能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，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

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：010-64000083。