

地产超预期利好，卷螺差再次拉大

主要观点

行情回顾 10月下旬以来，钢铁现货市场交投向好，维稳价格，上周生态环境部发布长三角等地区采暖季环保监管方案，带动盘面上行，而随后发布的10月份房地产数据超预期强韧再次点燃市场乐观情绪，螺纹一路上行，铁矿也跟随上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于628.50元/吨，周涨跌幅3.08%，持仓量减少6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,545.00元/吨，周涨跌幅2.90%，持仓量减少14万手。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存12,373.73万吨，环比降211.94万吨，日均疏港量316.43万吨，环比增21.19万吨。北方六港的到港量依然处于低位，到港量不及预期港口库存环比减少。而需求上，日均疏港量再次升至高位。当前进口矿和国产矿目前依然是下滑趋势，导致钢厂利润好转。整体来看，铁矿大概率跟随成材波动，四季度进口矿发货季节性增加使铁矿预期弱于成材。但从数据来看，供给上宽松的可能性在减小，价格拖累或有限。但进入采暖季，环保限产方面对铁矿需求有一定限制，维持矿弱于螺的观点不变。

基本面分析-螺纹钢 10月我国粗钢产量8152万吨，同比下降0.6%；生铁产量6558万吨，同比下降2.7%。供给上进一步收缩。但由于需求预期不佳，钢价并没有突出的表现。11月份，采暖季环保监管陆续实施，供给扩张的几率依旧不大。上周全国高炉开工率66.02%，周环比升1.79个百分点；电炉开工率68.77%，环比升1.40个百分点，产量稍有扩大趋势。五大品类钢材周产量环比降9.7万吨。上周库存继续大幅去化，螺纹钢钢厂库存205.21万吨，周环比降11.19万吨；螺纹钢社会库存315.79万吨，周环比降27.31万吨。市场刚需仍在，好于预期，情绪回暖。终端需求上看，房地产10月份数据超预期利好，销售端，销售面积同比增长0.1%，由负转正。新开工面积累计同比增10%，增速加快1.4个百分点，施工面积累计同比增9%，增速加快0.3个百分点。但融资方面依旧是楼市好转的隐患，前10月房地产到位资金增速继续回落，导致房地产开发投资完成额继续走弱，以及土地成交的疲软。长期房地产市场仍不改悲观预期，但短期内，强劲的数据能为钢价带来支撑。前10月基建投资增速小幅下滑。虽然近期仍有较多重大项目开工，但今年专项债额度已用完，提前下发的明年的额度预计要12月左右才会到位，短期内基建支撑薄弱。10月工业增加值，固定资产投资等经济指标不及预期，制造业承压，热卷上行动力不足，卷螺差再次拉大。整体来看，当前供给扩张有限，库存大幅去化，终端需求悲观预期缓和，成材短期或偏强运行。

后市展望 10月份房地产数据对黑色影响较大。而产业链上看，当前供给扩张有限，库存大幅去化，短期利好多于利空，成材短期或偏强运行。铁矿方面，供给扩张不及预期，跟随成材上涨，但需求上限产仍是阻碍，预计走势弱于成材。

报告日期 2019-11-18

研究所

王琼玮

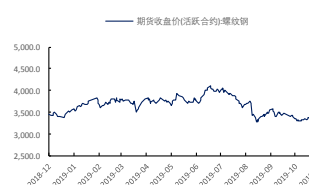
黑色金属分析师

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)	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

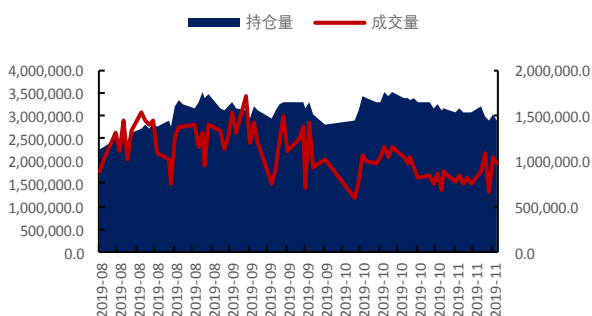
10月下旬以来，钢铁现货市场交投向好，维稳价格，上周生态环境部发布长三角等地区采暖季环保监管方案，带动盘面上行，而随后发布的10月份房地产数据超预期强韧再次点燃市场乐观情绪，螺纹钢一路上行，铁矿也跟随上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于628.50元/吨，周涨跌幅3.08%，持仓量减少6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,545.00元/吨，周涨跌幅2.90%，持仓量减少14万手。

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

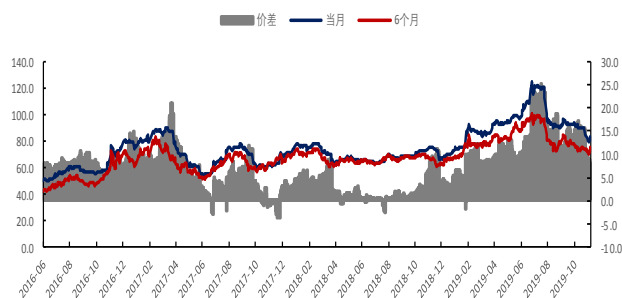
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收84.75美元/吨，周内上涨4.85美元/吨，涨跌幅6.07%。61%罗伊山粉车板价591元/湿吨；61%金布巴粉577元/湿吨；61.5%PB粉630元/湿吨；61%巴西粗粉546元/湿吨。

上周港口库存12,373.73万吨，环比降211.94万吨，日均疏港量316.43万吨，环比增21.19万吨。北方六港的到港量依然处于低位，到港量不及预期港口库存环比减少。而需求上，日均疏港量再次升至高位。当前进口矿和国产矿目前依然是下滑趋势，导致钢厂利润好转。整体来看，铁矿大概率跟随成材波动，四季度进口矿发货季节性增加使铁矿预期弱于成材。但从数据来看，供给上宽松的可能性在减小，价格拖累或有限。但进入采暖季，环保限产方面对铁矿需求有一定限制，维持矿弱于螺的观点不变。

图5 普式62%价格指数

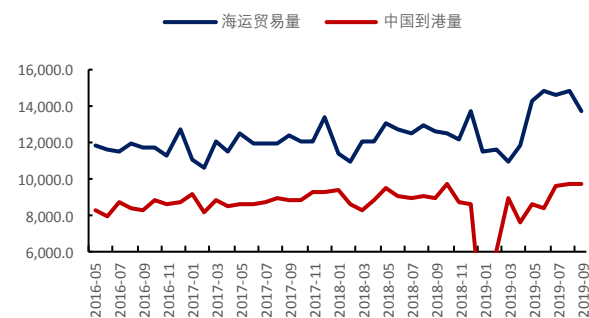

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


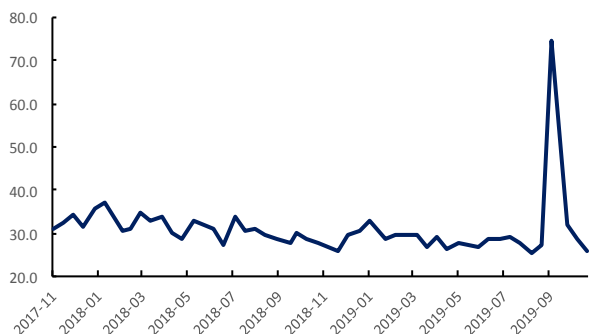
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据（万吨）

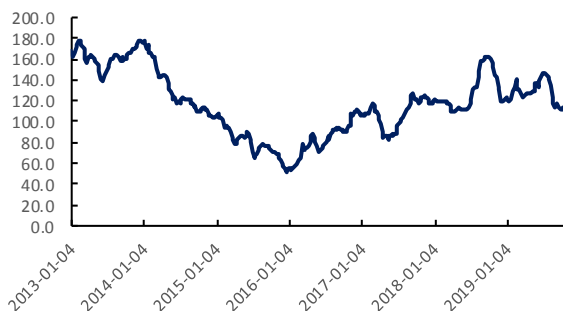

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

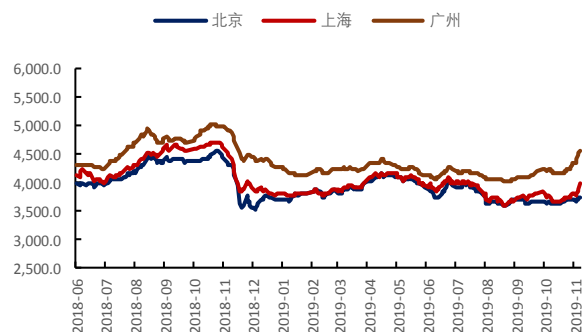
(二) 下游钢材

上周建材现货市场成交情绪乐观,建材价格上涨明显。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3740.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;上海均价3960.00元/吨,周内涨跌170.00元/吨;广州均价4540.00元/吨,周内涨跌190.00元/吨。

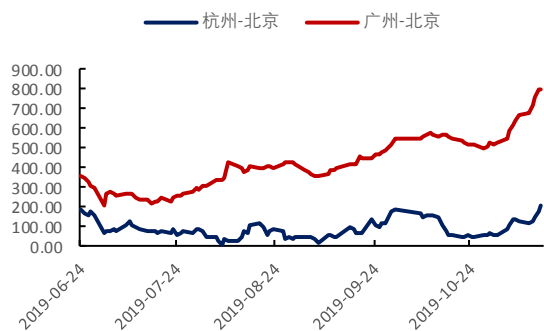
10月我国粗钢产量8152万吨,同比下降0.6%;生铁产量6558万吨,同比下降2.7%。供给上进一步收缩。但由于需求预期不佳,钢价并没有突出的表现。11月份,采暖季环保监管陆续实施,供给扩张的几率依旧不大。上周全国高炉开工率66.02%,周环比升1.79个百分点;电炉开工率68.77%,环比升1.40个百分点,产量稍有扩大趋势。五大品类钢材周产量环比降9.7万吨。上周库存继续大幅去化,螺纹钢钢厂库存205.21万吨,周环比降11.19万吨;螺纹钢社会库存315.79万吨,周环比降27.31万吨。市场刚需仍在,好于预期,情绪回暖。终端需求上看,房地产10月份数据超预期利好,销售端,销售面积同比增长0.1%,由负转正。新开工面积累计同比增10%,增速加快1.4个百分点,施工面积累计同比增9%,增速加快0.3个百分点。但融资方面依旧是楼市好转的隐患,前10月房地产到位资金增速继续回落,导致房地产开发投资完成额继续走弱,以及土地成交的疲软。长期房地产市场仍不改悲观预期,但短期内,强劲的数据能为钢价带来支撑。前10月基建投资增速小幅下滑。虽然近期仍有较多重大项目开工,但今年专项债额度已用完,提前下发的明年的额度预计要12月左右才会到位,短期内基建支撑薄弱。10月工业增加值,固定资产投资等经济指标不及预期,制造业承压,热卷上行动力不足,卷螺差再次拉大。整体来看,当前供给扩张有限,库存大幅去化,终端需求悲观预期缓和,成材短期或偏强运行。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

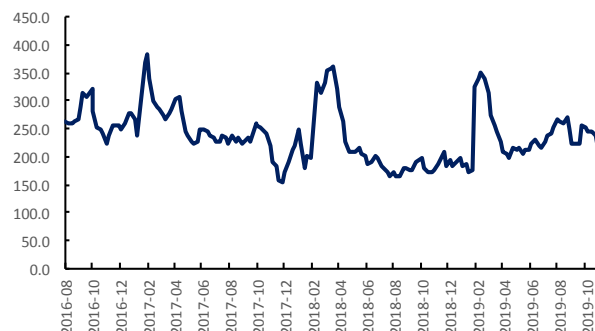

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


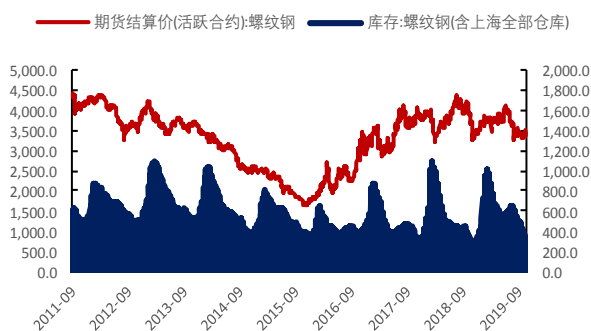
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)


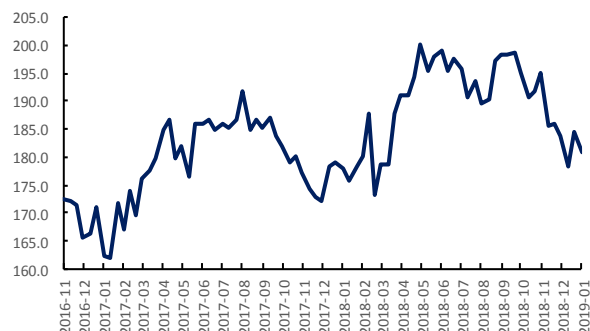
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

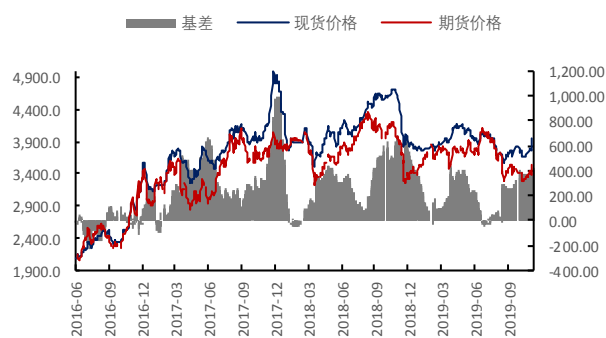
(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差以现货下跌的方式逐渐收缩至合理区间。螺纹钢主力合约基差处于合理区间,现货价格上涨走势强于期货价格。

跨品种套利方面，当前铁矿基本面较成材偏弱，两者比价预计会小幅上升。成材方面，主要的需求还是靠房地产拉动，制造业等待反弹，预计热卷螺纹价差持续弱势，修复还需时间。

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)


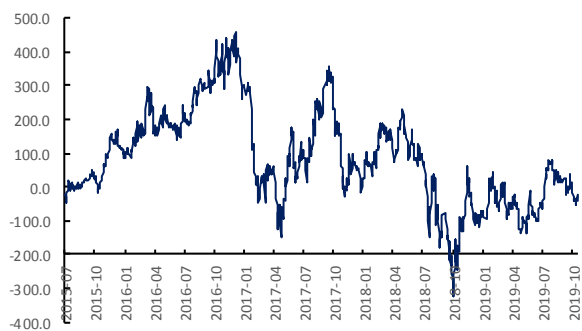
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

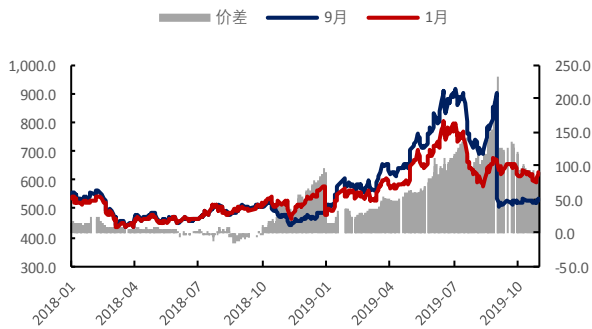

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价


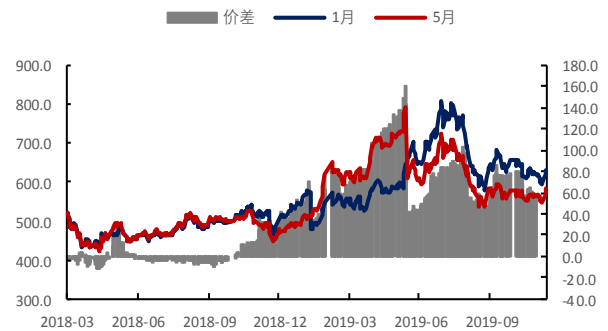
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价

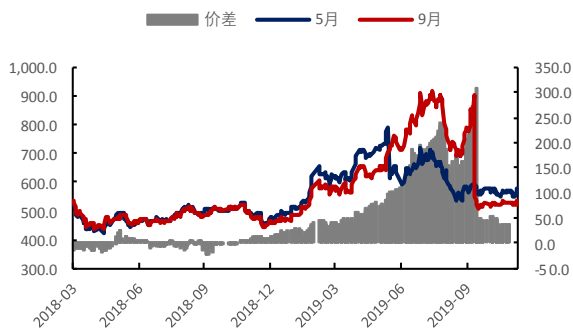

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


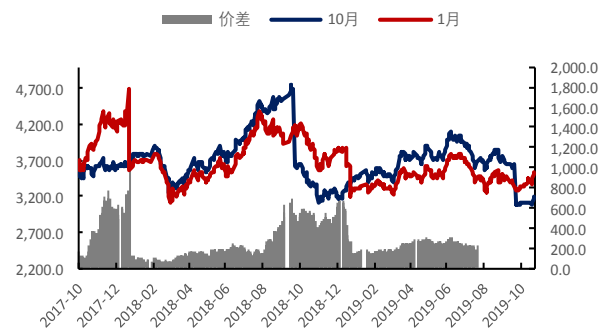
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


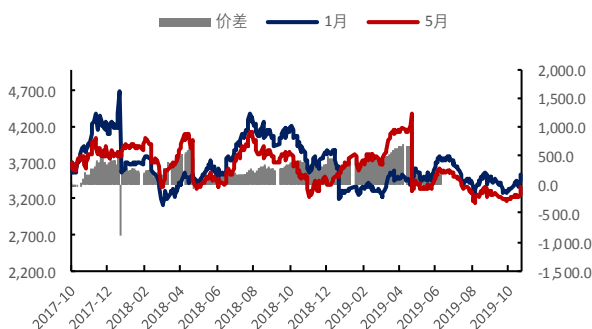
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

10月份房地产数据对黑色影响较大。而产业链上看，当前供给扩张有限，库存大幅去化，短期利好多于利空，成材短期或偏强运行。铁矿方面，供给扩张不及预期，跟随成材上涨，但需求上限产仍是阻碍，预计走势弱于成材。

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。