

## 钢材下游需求预期乐观，供给出现扩张

### 主要观点

- **行情回顾** 上周中美签约，市场情绪乐观。临近春节，产业多数停工，现货价格稳定。但上周出炉的社融数据以及经济数据均显示需求回暖，钢价受提振震荡上涨。而铁矿方面，因发货不及预期，基本面偏强，也有一定涨幅。
- **基本面分析-铁矿石** 上周港口库存 12,373.93 万吨，环比增 36.07 万吨。上周进口矿到港量环比上升，但巴西和澳大利亚发货仍在下滑。根据季节性规律，进口矿在一二月份预计到港量下降，供给预计会处于收缩状态。上周日均疏港量 317.23 万吨，高位又增 12.81 万吨，铁矿需求旺盛。钢厂利润仍佳，利好矿价。整体来看，铁矿石价格向下概率较小，底部有支撑，预计震荡走高，但由于供给和需求均没有大幅改变的预期，波动空间或有限。
- **基本面分析-螺纹钢** 上周高炉开工上升，全国高炉开工率 66.71%，周环比升 0.14 个百分点；电炉因春节假期停工较多，开工率 24.79%，周环比降 27.70 个百分点。上周除螺纹外，其他主要品种钢材产量环比增加，五大品类钢材周产量环比降 7.75 万吨。12 月我国粗钢、生铁产量均有扩张，从 1 月的数据来看，供给上仍会维持宽松状态。现货市场上，因春节因素，贸易减少，库存加速积累。螺纹方面，钢厂库存 234.77 吨，周环比增 11.95 万吨；螺纹钢社会库存 494.52 万吨，周环比增 82.21 吨，因钢材不断从厂库转移到社库，钢厂库存降到低位，节后库存压力会进一步凸显。终端需求上，上周公布房地产和基建数据走弱，但工业增加值、固定资产投资、进出口数据以及社融数据均提升经济回暖预期，对钢价上涨带来支撑，钢价大概率走强，但供给的宽松将限制钢价上行空间。
- **后市展望** 上周公布 12 月宏观数据，经济整体回暖，提升钢材下游需求预期，对钢价上涨带来支撑，钢价大概率走强。但房地产等建筑业数据不佳，或拖累螺纹价格，卷螺差将继续修复。上周高炉开工上升，供给持续宽松预计会限制钢价上行空间。原料方面，进口矿发货减少，而日均疏港量处于高位，供需偏强，铁矿走势有支撑。

**报告日期** 2020-01-20

**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) .....	7
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨) .....	7
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) .....	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨) .....	8
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 .....	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月 .....	9
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

上周中美签约，市场情绪乐观。临近春节，产业多数停工，现货价格稳定。但上周出炉的社融数据以及经济数据均显示需求回暖，钢价受提振震荡上涨。而铁矿方面，因发货不及预期，基本面偏强，也有一定涨幅。上周结束时，铁矿石主力合约收于659.00元/吨，周涨跌幅-1.35%，持仓量减少6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,571.00元/吨，周涨跌幅0.34%，持仓量减少4万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

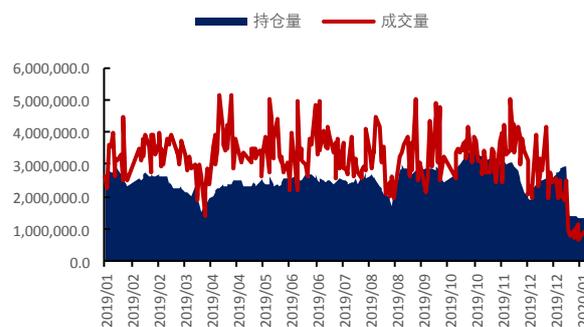

数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

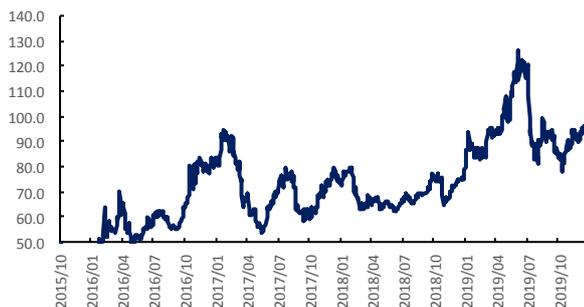
## 二、基本面分析

### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收95.75美元/吨，周内涨2.50美元/吨，涨跌幅2.68%。61%罗伊山粉车板价670元/湿吨；61%金布巴粉618元/湿吨；61.5%PB粉680元/湿吨；61%巴西粗粉627元/湿吨。

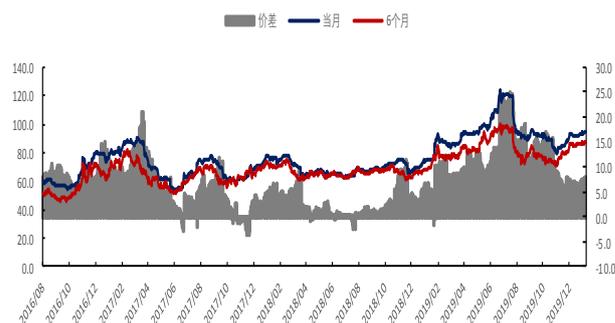
上周港口库存12,373.93万吨，环比增36.07万吨。上周进口矿到港量环比上升，但巴西和澳大利亚发货仍在下滑。根据季节性规律，进口矿在一二月份预计到港量下降，供给预计会处于收缩状态。上周日均疏港量317.23万吨，高位又增12.81万吨，铁矿需求旺盛。钢厂利润仍佳，利好矿价。整体来看，铁矿石价格向下概率较小，底部有支撑，预计震荡走高，但由于供给和需求均没有大幅改变的预期，波动空间或有限。

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



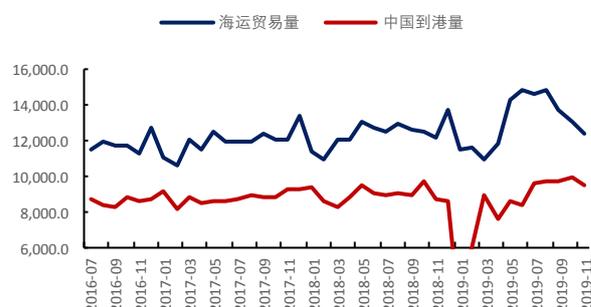
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)



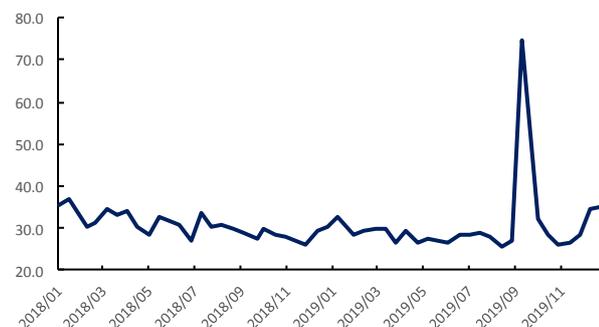
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



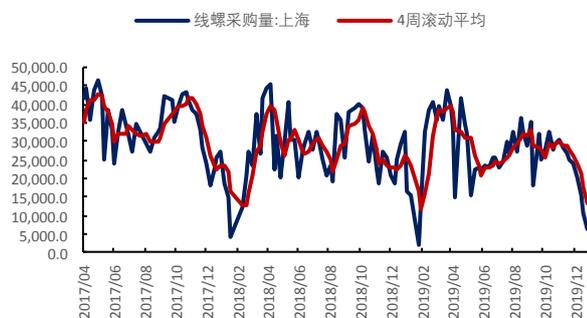
数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 下游钢材

上周建材现货市场成交回落到年内最低，建材价格持平。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3610.00元/吨，周内涨跌20.00元/吨；上海均价3750.00元/吨，周内涨跌0.00元/吨；广州均价4160.00元/吨，周内涨跌0.00元/吨。

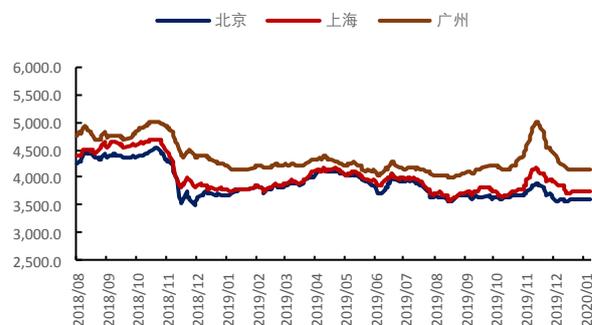
上周高炉开工上升，全国高炉开工率66.71%，周环比升0.14个百分点；电炉因春节假期停工较多，开工率24.79%，周环比降27.70个百分点。上周除螺纹外，其他主要品种钢材产量环比增加，五大品类钢材周产量环比降7.75万吨。12月我国粗钢、生铁产量均有扩张，从1月的数据来看，供给上仍会维持宽松状态。现货市场上，因春节因素，贸易减少，库存加速积累。螺纹方面，钢厂库存234.77万吨，周环比增11.95万吨；螺纹钢社会库存494.52万吨，周环比增82.21吨，因钢材不断从厂库转移到社库，钢厂库存降到低位，节后库存压力会进一步凸显。终端需求上，上周公布房地产和基建数据走弱，但工业增加值、固定资产投资、进出口数据以及社融数据均提升经济回暖预期，对钢价上涨带来支撑，钢价大概率走强，但供给的宽松将限制钢价上行空间。

### 图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



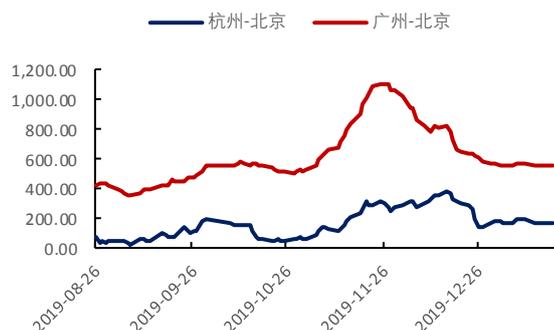
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

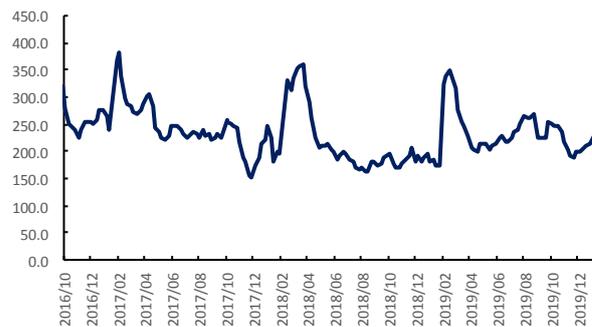
### 图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



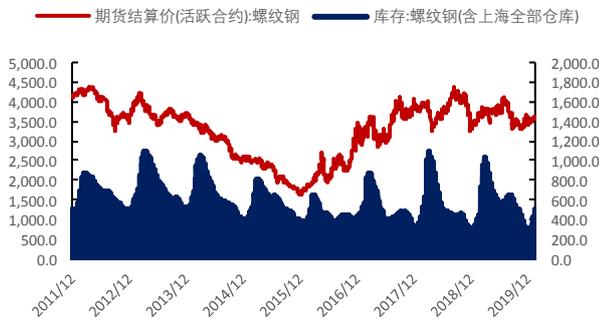
数据来源: Wind、国都期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明

### 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

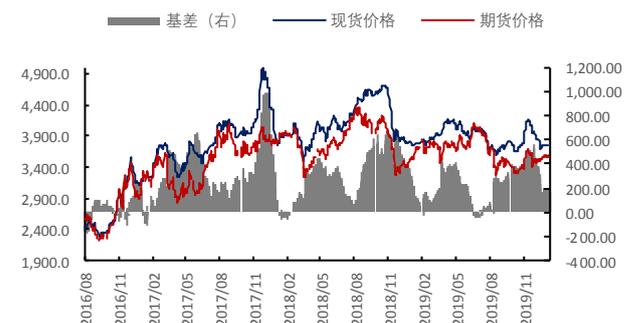
### （三）套利分析

根据我们的模型，铁矿石主力合约基差处于合理区间。螺纹钢方面，临近春节，现货价格表现平稳，但期货受益宏观需求提振走势偏强，主力合约基差继续收窄。

跨品种套利方面，铁矿供给面好于焦炭，预计走势偏强，可做铁矿焦炭套利，做多铁矿，同时做空焦炭。12月经济数据，房地产基建等建筑业相关数据表现疲弱，但工业生产有触底反弹迹象，卷螺差或继续修复。

**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)**


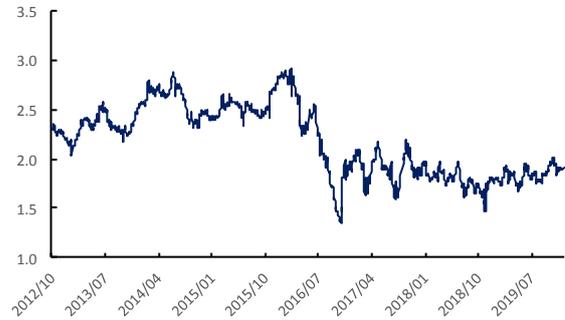
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



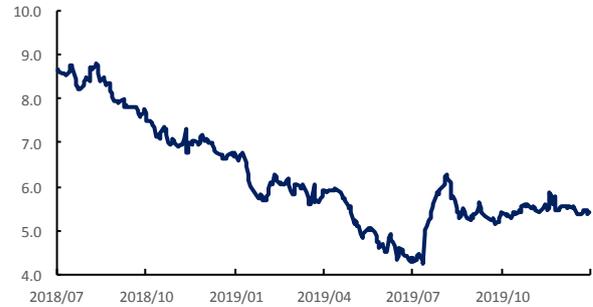
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



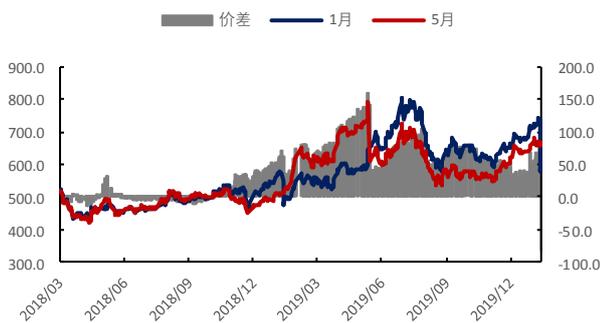
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



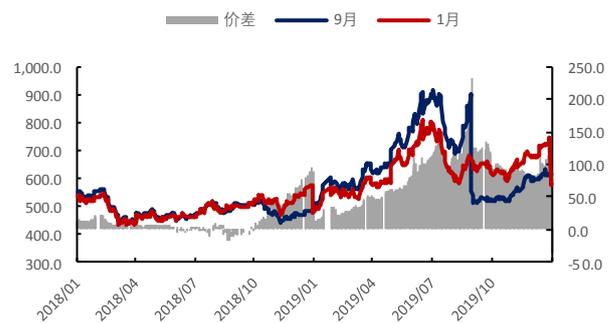
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

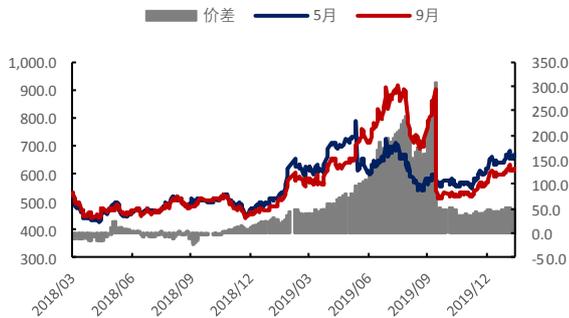


数据来源: Wind、国都期货研究所

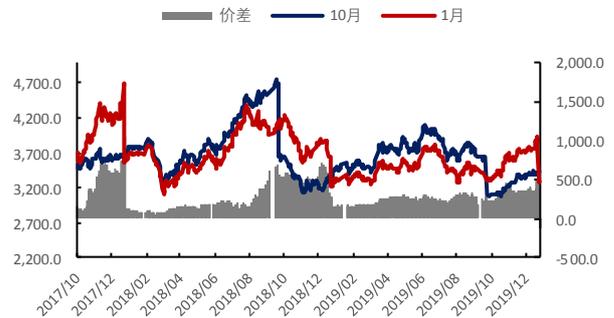
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



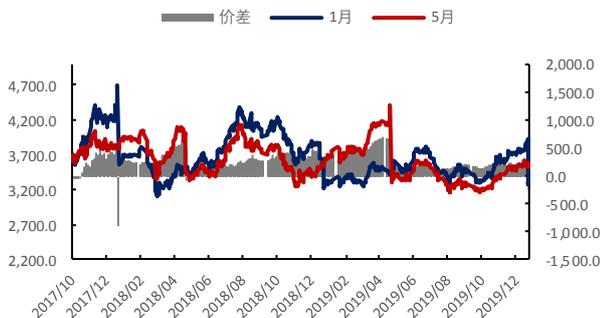
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


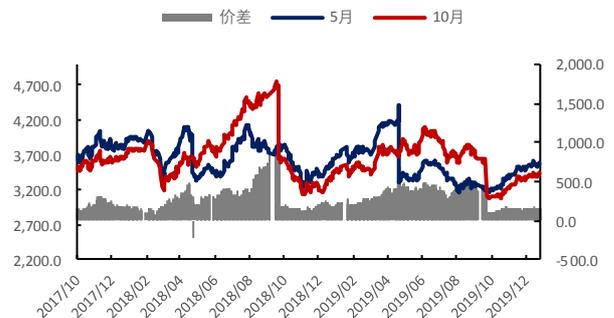
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

上周公布12月宏观数据,经济整体回暖,提升钢材下游需求预期,对钢价上涨带来支撑,钢价大概率走强。但房地产等建筑业数据不佳,或拖累螺纹价格,卷螺差将继续修复。上周高炉开工上升,供给持续宽松预计会限制钢价上行空间。原料方面,进口矿发货减少,而日均疏港量处于高位,供需偏强,铁矿走势有支撑。

### 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。