

## 国内市场信心增强，黑色系获得支撑

### 主要观点

**行情回顾** 上周海外市场疫情发酵叠加石油危机，资本市场大幅波动。但国内定价的黑色系表现稳定，甚至有一定涨幅。国内疫情已经到达顶峰，市场情绪越来越乐观。上周公布的2月M2、社融等数据仍然宽松，国内逆周期政策持续发力。这些因素均对钢价形成支撑。

**基本面分析-铁矿石** 上周港口库存11911.13万吨，连续五周环比下降。北方港口到货量环比小幅上升，澳大利亚发货1836.7万吨，创单周历史新高；巴西发货环比下降一半。上周钢厂高炉和电炉产能利用率均环比增加，日均疏港量301.11万吨，较前值增15.21万吨，需求进一步改善。上周虽国产矿复工增加，但精粉资源仍偏紧，矿价保持坚挺。周五，淡水河谷称，出于对新冠肺炎疫情的担忧，公司可能会采取应急措施，或最终暂停运营。该公司发运是否受影响仍需观察。当前国内各项积极政策提振乐观情绪，且铁矿供给偏紧，价格有支撑。但钢厂盈利压缩或影响矿价表现，仍需引起警惕。

**基本面分析-螺纹钢** 上周全国高炉开工率64.50%，周环比增0.96个百分点；全国钢厂产能利用率79.83%，环比增0.50个百分点；电炉产能利用率12.58%，环比增4.97%；五大品类钢材周产量环比降3.90万吨。随着电炉逐渐复工，后期供给将继续增加。上周库存增加态势有所收敛，钢厂库存开始去化，但社库依旧在上升。具体来看，螺纹钢钢厂库存749.94万吨，周环比降26.30万吨；社会库存1426.95万吨，周环比增49.14万吨。现货市场上，交投氛围进一步好转，市场信心增加。宏观上，随着时间推移，各地企业陆续复工。根据工信部，上周中小企业开工率已达60%左右。银保监会表示正在研究考核首贷率让更多从未贷款的企业获得银行贷款，信贷投放力度有望进一步加大。央行表示16日定向降准，释放长期资金5500亿元。房地产销售依然受疫情影响，表现不佳，加上融资困难，短期内并不乐观。不过，深圳、江苏、上海等地相继放松预售资金监管，允许提前预售，缓交土地金等来减轻房企压力。不过地产整体政策仍是“住房不炒”，对钢铁需求增量有限。中汽协2月份汽车数据显示，产量28.5万辆，同比-79.8%；销量31万辆，同比-79.1%。2月车市萎靡，但预计后期会有报复性反弹。整体来看，国内市场信心在逐渐恢复，支撑国内定价的黑色系进一步走强，螺纹或震荡走强。但库存压力仍在，且需关注海外市场动荡传导到国内资产的风险。

**后市展望** 上周国内疫情进一步好转，国内各项政策进一步宽松，市场预期较为乐观，支撑钢材走强。但库存压力仍在，且房地产对需求增量有限，钢价上行空间有限。预计下周螺纹震荡走强，需关注海外资产价格波动传导至国内资产的风险。炉料方面，部分市场供给偏紧，商家多挺价。淡水河谷公告也引发市场对供给紧缩的预期。预计本周铁矿走势震荡偏多，需关注外围市场对盘面的影响，谨慎操作。

**报告日期** 2020-03-16

**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)	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

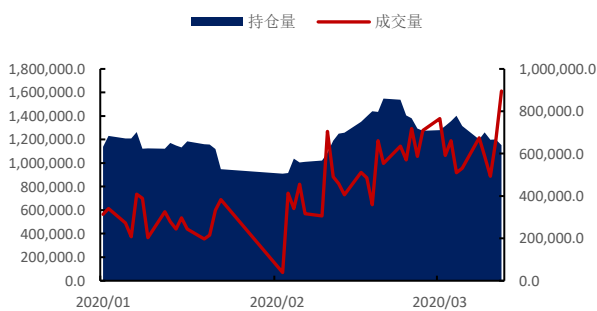
上周海外市场疫情发酵叠加石油危机，资本市场大幅波动。但国内定价的黑色系表现稳定，甚至有一定涨幅。国内疫情已经到达顶峰，市场情绪越来越乐观。上周公布的2月M2、社融等数据仍然宽松，国内逆周期政策持续发力。这些因素均对钢价形成支撑。上周结束时，铁矿石主力合约收于676.50元/吨，周涨跌幅4.07%，持仓量增加2万手。螺纹钢期货主力合约收于3,569.00元/吨，周涨跌幅3.72%，持仓量减少3万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

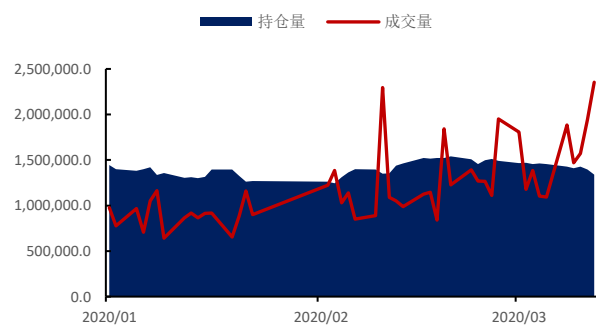

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

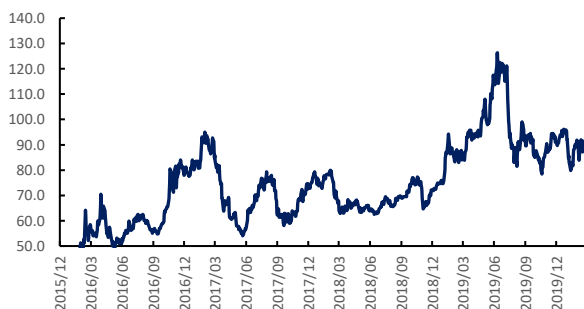
## 二、基本面分析

### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收91.00美元/吨，周内涨1.50美元/吨，涨跌幅1.68%。61%罗伊山粉车板价635元/湿吨；61%金布巴粉602元/湿吨；61.5%PB粉650元/湿吨；61%巴西粗粉585元/湿吨。

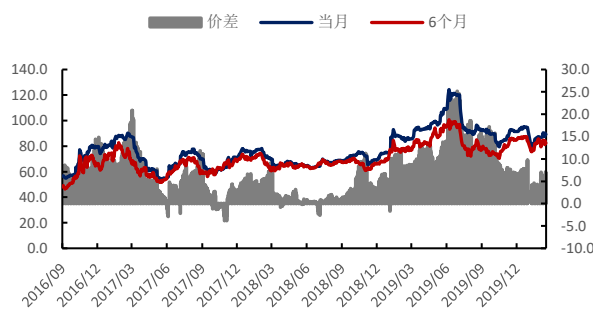
上周港口库存11911.13万吨，连续五周环比下降。北方港口到货量环比小幅上升，澳大利亚发货1836.7万吨，创单周历史新高；巴西发货环比下降一半。上周钢厂高炉和电炉产能利用率均环比增加，日均疏港量301.11万吨，较前值增15.21万吨，需求进一步改善。上周虽国产矿复工增加，但精粉资源仍偏紧，矿价保持坚挺。周五，淡水河谷称，出于对新冠肺炎疫情的担忧，公司可能会采取应急措施，或最终暂停运营。该公司发运是否受影响仍需观察。当前国内各项积极政策提振乐观情绪，且铁矿供给偏紧，价格有支撑。但钢厂盈利压缩或影响矿价表现，仍需引起警惕。

图 5 普式 62%价格指数



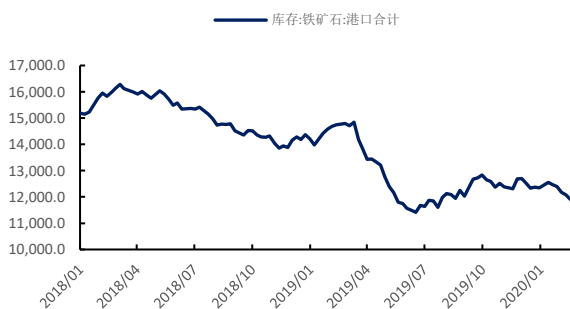
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



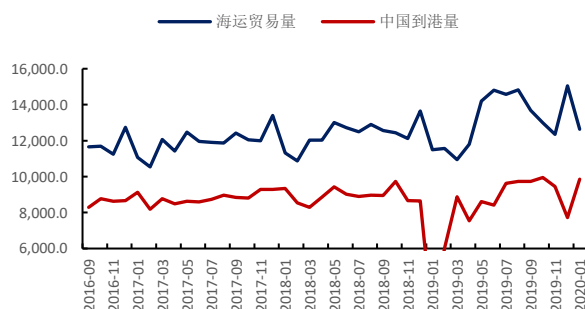
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 7 港口库存周数据 (万吨)



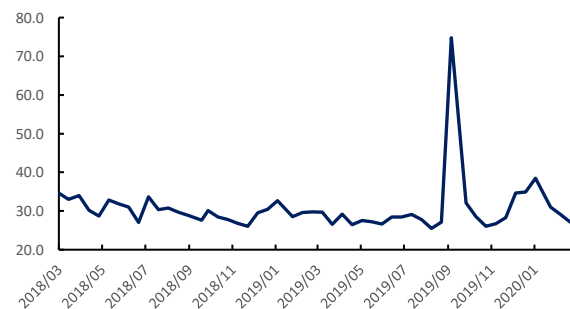
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



请务必阅读正文后的免责声明

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

数据来源: Wind、国都期货研究所

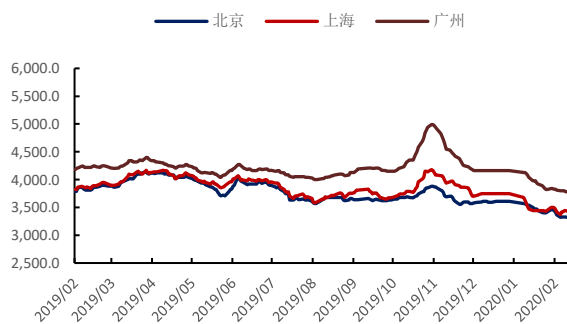
## (二) 下游钢材

上周建材成交继续好转, 价格小幅走高。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3350.00元/吨, 周内涨跌20.00元/吨; 上海均价3470.00元/吨, 周内涨跌30.00元/吨; 广州均价3770.00元/吨, 周内涨跌-10.00元/吨。

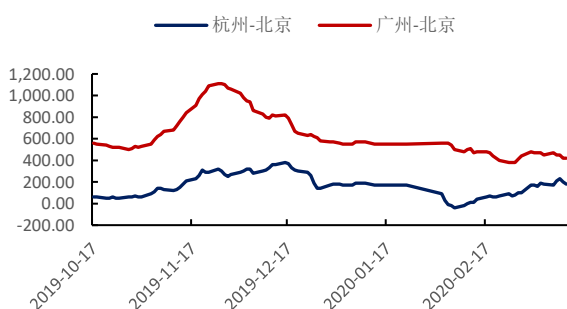
上周全国高炉开工率64.50%, 周环比增0.96个百分点; 全国钢厂产能利用率79.83%, 环比增0.50个百分点; 电炉产能利用率12.58%, 环比增4.97%; 五大品类钢材周产量环比降3.90万吨。随着电炉逐渐复工, 后期供给将继续增加。上周库存增加态势有所收敛, 钢厂库存开始去化, 但社库依旧在上升。具体来看, 螺纹钢钢厂库存749.94吨, 周环比降26.30万吨; 社会库存1426.95万吨, 周环比增49.14吨。现货市场上, 交投氛围进一步好转, 市场信心增加。宏观上, 随着时间推移, 各地企业陆续复工。根据工信部, 上周中小企业开工率已达60%左右。银保监会表示正在研究考核首贷率让更多从未贷款的企业获得银行贷款, 信贷投放力度有望进一步加大。央行表示16日定向降准, 释放长期资金5500亿元。房地产销售依然受疫情影响, 表现不佳, 加上融资困难, 短期内并不乐观。不过, 深圳、江苏、上海等地相继放松预售资金监管, 允许提前预售, 缓交土地金等来减轻房企压力。不过地产整体政策仍是“住房不炒”, 对钢铁需求增量有限。中汽协2月份汽车数据显示, 产量28.5万辆, 同比-79.8%; 销量31万辆, 同比-79.1%。2月车市萎靡, 但预计后期会有报复性反弹。整体来看, 国内市场信心在逐渐恢复, 支撑国内定价的黑色系进一步走强, 螺纹或震荡走强。但库存压力仍在, 且需关注海外市场动荡传导到国内资产的风险。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**

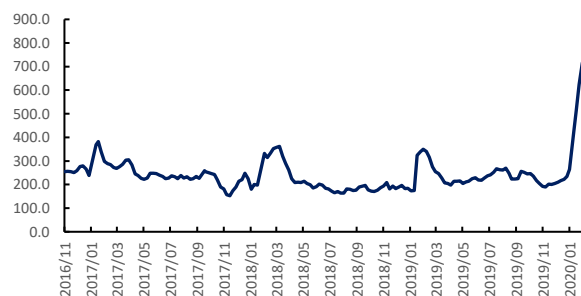

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**


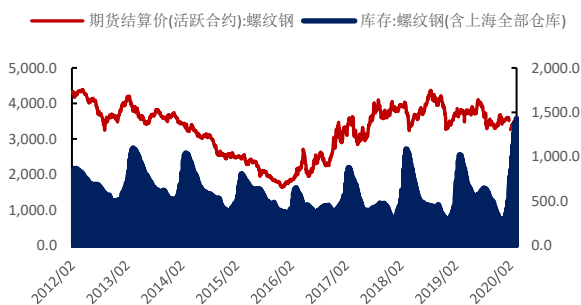
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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 (万吨)**


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,05合约基差低于10合约基差,因市场对短期市场预期乐观,05合约涨势超过10合约。但当前10合约仍为负值,可继续做多10合约基差。

跨品种套利方面,供给上铁矿石较焦炭偏紧,可与焦炭做套利,做多铁矿,做空焦炭。

**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



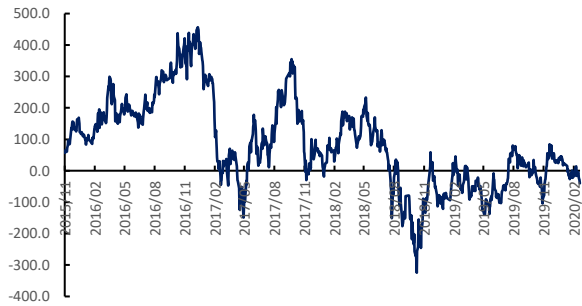
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



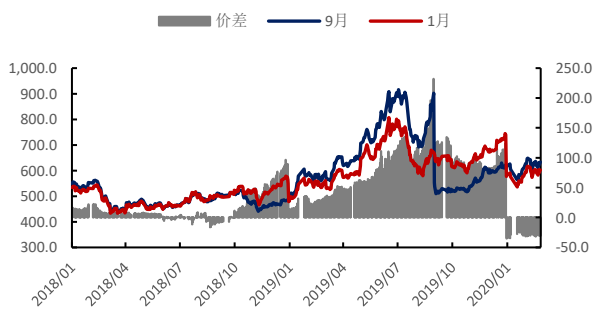
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



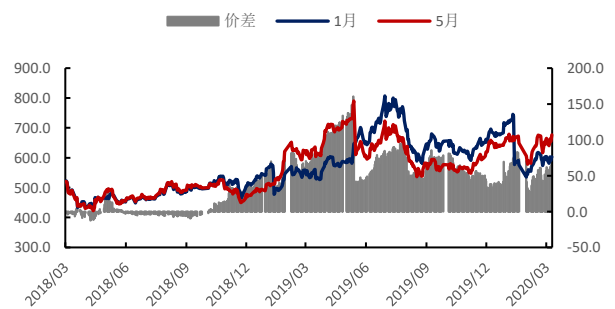
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

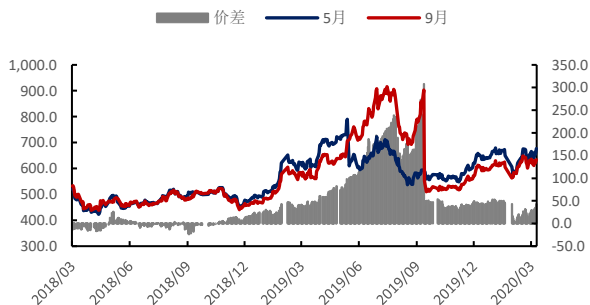


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1月-5月



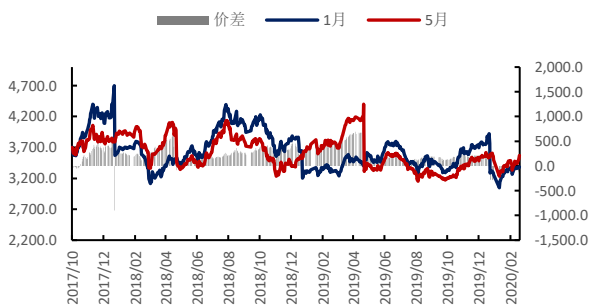
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5月-9月**


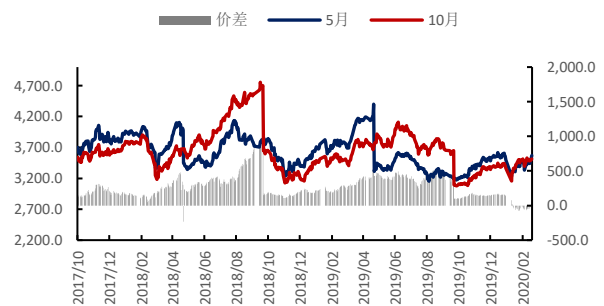
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

上周国内疫情进一步好转，国内各项政策进一步宽松，市场预期较为乐观，支撑钢材走强。但库存压力仍在，且房地产对需求增量有限，钢价上行空间有限。预计下周螺纹震荡走强，需关注海外资产价格波动传导至国内资产的风险。炉料方面，部分市场供给偏紧，商家多挺价。淡水河谷公告也引发市场对供给紧缩的预期。预计本周铁矿走势震荡偏多，需关注外围市场对盘面的影响，谨慎操作。

### 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。