

## 库存垒库放缓，宏观乐观预期升温

### 主要观点

**行情回顾** 上周钢矿整体上涨。虽处季节性淡季，且南方洪涝灾害严重。但因限产方案，钢材生产确实在收缩，且垒库放缓，供需边际利好。原料端，上周发货环比下降，但供应整体处于宽松状态不变。但现货市场交投良好，叠加宏观预期高涨，矿价跟随上涨。

**基本面分析-铁矿石** 上周进口矿发货环比减少。巴西发货处于历史同期中等水平，澳洲年中冲量结束，7月检修增多，发货环比回落，同比仍然有一定增量。库存上看，港口库存连续三周上涨至10878.08万吨，钢厂进口矿天数24天，较低位反弹1天，供应上逐渐宽松。需求上看，疏港量维持300万吨/天以上的高位，但唐山7月限产，钢厂开工率下滑，需求受限。当前宏观预期偏乐观，6月社融超预期，国内宽松货币政策不变，矿价受提振上行。但目前进口矿供需面利好不明显，且国产矿走势转弱，预计铁矿上行有限，不建议做多。

**基本面分析-螺纹钢** 唐山市政府发布了《关于进一步加严管控的紧急通知》，要求从7月5日18时起对钢企进行不同的停限产，限产力度较6月份增强。且7月12日，唐山发生5.1级地震，企业生产或受影响，后期供应有望继续下降。现货市场上，目前国内雨水较多，南北方下游开工均减少，钢材成交量下滑。但因供应缩减，市场库存增幅放缓，供需面稍有好转。宏观上，6月CPI同比2.5%，较前值增0.1个百分点；PPI同比-3%，较前值降幅收窄0.7个百分点。物价指数的反弹验证了经济的复苏。6月社融新增34300亿元，同比增30.7%。根据三季度货币政策委员会例会等言论来看，国内货币政策预计维持宽松，经济预期也较为乐观，利好商品价格。目前供需面均对钢价有支撑，建议仍然按照多头逻辑来操作螺纹。而随着机械等热卷相关下游的回暖，卷螺差将持续修复。

**后市展望** 成材端，受限产影响，后期供应有望继续下降。现货市场上，目前国内雨水较多，南北方下游开工均减少，钢材成交量下滑。但因供应缩减，市场库存增幅放缓，供需面稍有好转。宏观上国内货币政策预计维持宽松，经济预期也较为乐观，利好商品价格。目前供需面均对钢价有支撑，建议仍然按照多头逻辑来操作螺纹。铁矿方面，港口库存连续三周上涨至10878.08万吨，钢厂进口矿天数24天，较低位反弹1天，供应上逐渐宽松。当前宏观预期偏乐观，矿价受提振上行。但供需利好不明显，预计铁矿上行有限，不建议做多。

**报告日期** 2020-07-13

**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)	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

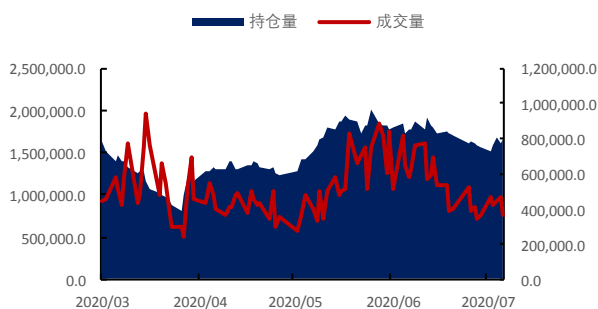
上周钢矿整体上涨。虽处季节性淡季，且南方洪涝灾害严重。但因限产方案，钢材生产确实在收缩，且垒库放缓，供需边际利好。原料端，上周发货环比下降，但供应整体处于宽松状态不变。但现货市场交投良好，叠加宏观预期高涨，矿价跟随上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于790.50元/吨，周涨跌幅5.90%，持仓量增4万手。螺纹钢期货主力合约收于3,690.00元/吨，周涨跌幅1.96%，持仓量减1.5万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

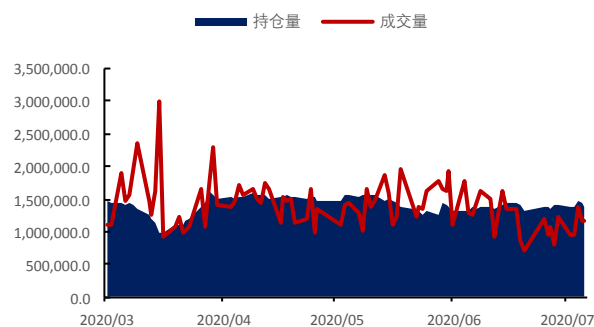

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

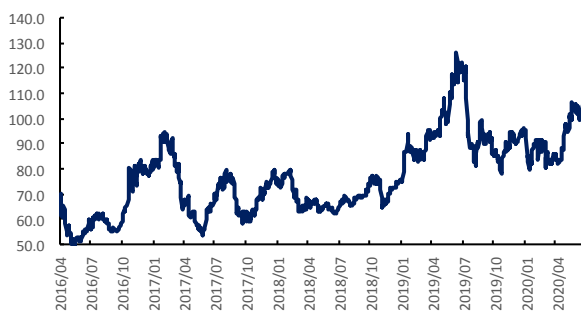
## 二、基本面分析

### （一）上游铁矿石

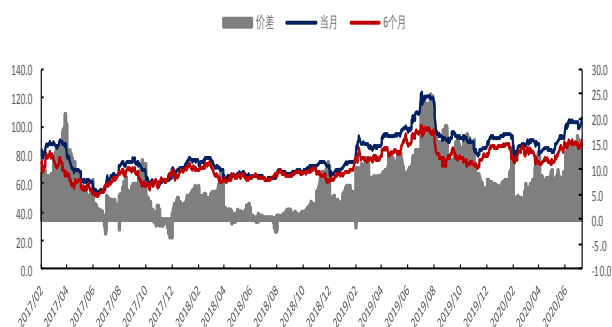
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收107.05美元/吨，周内涨6.60美元/吨，涨跌幅6.57%。61%罗伊山粉车板价790元/湿吨；61%金布巴粉737元/湿吨；61%PB粉800元/湿吨；61%巴西粗粉759元/湿吨。

上周进口矿发货环比减少。巴西发货处于历史同期中等水平，澳洲年中冲量结束，7月检修增多，发货环比回落，同比仍然有一定增量。库存上看，港口库存连续三周上涨至10878.08万吨，钢厂进口矿天数24天，较

低位反弹1天，供应上逐渐宽松。需求上看，疏港量维持300万吨/天以上的高位，但唐山7月限产，钢厂开工率下滑，需求受限。当前宏观预期偏乐观，6月社融超预期，国内宽松货币政策不变，矿价受提振上行。但目前进口矿供需面利好不明显，且国产矿走势转弱，预计铁矿上行有限，不建议做多。

**图5 普氏62%价格指数**


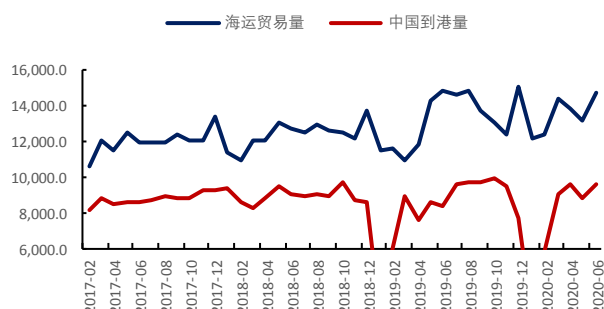
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


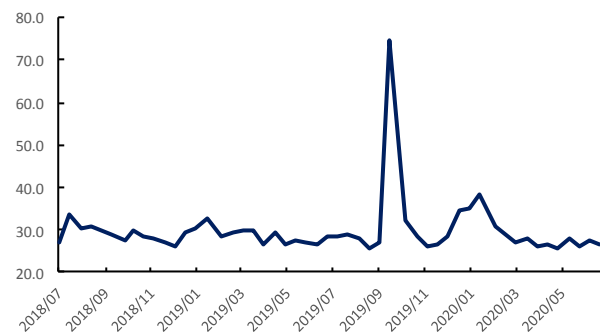
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

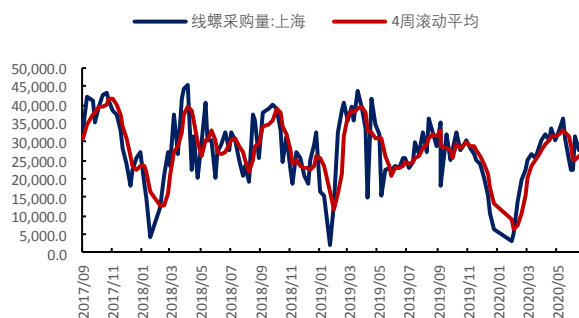
上周建材现货市场成交减少，但建材价格小幅走弱。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3740.00元/吨，周内变化+30.00元/吨；上海均价3630.00元/吨，周内变化+60.00元/吨；广州均价3960.00元/吨，周内变化+100.00元/吨。

上周全国高炉开工率70.44%，周环比持平；全国钢厂高炉产能利用率86%，环比降0.34个百分点；电炉产能利用率63.91%，环比降1.89%；五大品类钢材周产量环比降23.82万吨。

上周钢材钢厂库存下降，社会库存增速放缓。主要钢材品种钢厂库存642.33吨，周环比减3.31万吨；社会库存1505.75万吨，周环比增28.37万吨。螺纹钢钢厂库存341.31吨，周环比降2.29万吨；社会库存817.07万吨，周环比增19.77吨。

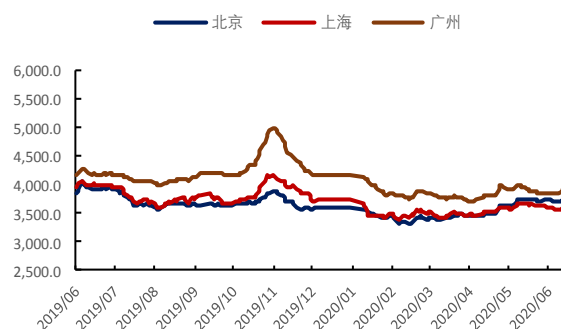
唐山市政府发布了《关于进一步加严管控的紧急通知》，要求从7月5日18时起对钢企进行不同的停限产，限产力度较6月份增强。且7月12日，唐山发生5.1级地震，企业生产或受影响，后期供应有望继续下降。现货市场上，目前国内雨水较多，南北方下游开工均减少，钢材成交量下滑。但因供应缩减，市场库存增幅放缓，供需面稍有好转。宏观上，6月CPI同比2.5%，较前值增0.1个百分点；PPI同比-3%，较前值降幅收窄0.7个百分点。物价指数的反弹验证了经济的复苏。6月社融新增34300亿元，同比增30.7%。根据三季度货币政策委员会例会等言论来看，国内货币政策预计维持宽松，经济预期也较为乐观，利好商品价格。目前供需面均对钢价有支撑，建议仍然按照多头逻辑来操作螺纹。而随着机械等热卷相关下游的回暖，卷螺差将持续修复。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)

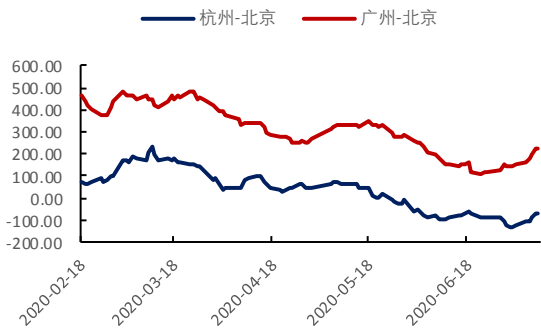


数据来源：Wind、国都期货研究所

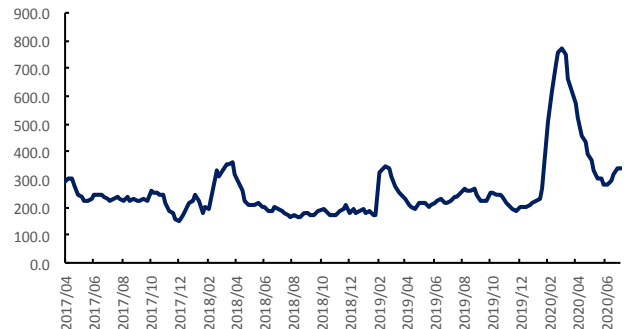
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



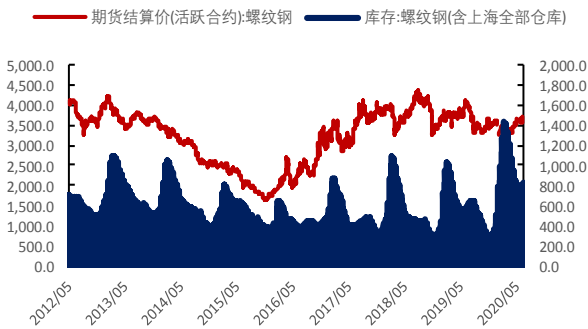
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

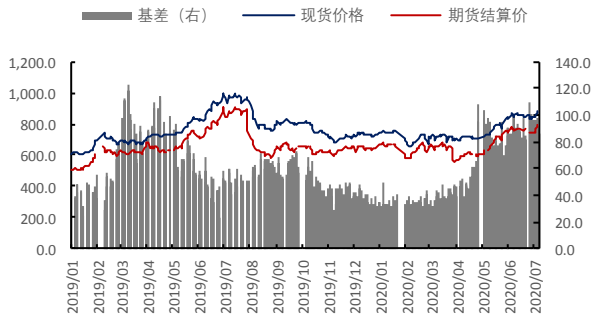
### (三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢主力合约基差为负,目前离现货交割尚远,基差有扩大的预期。铁矿石主力合约基差处于正常区间。

跨品种套利方面,螺纹受季节性影响上行承压,但热卷压力有限。且当前房地产反弹放缓,制造业受政策提振,热卷预期好于螺纹,预计卷螺差走高,可做多卷螺差。

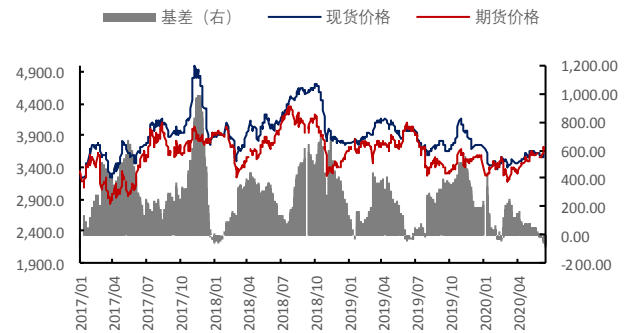


图 17 铁矿石基差 (元/吨)



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



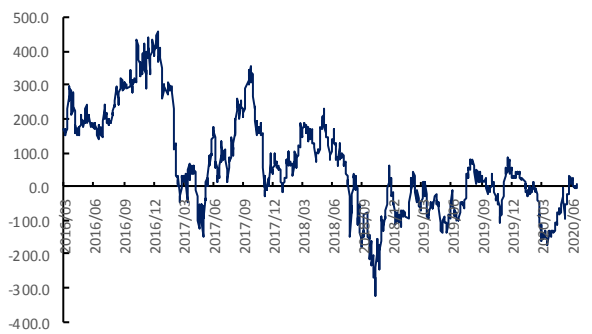
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



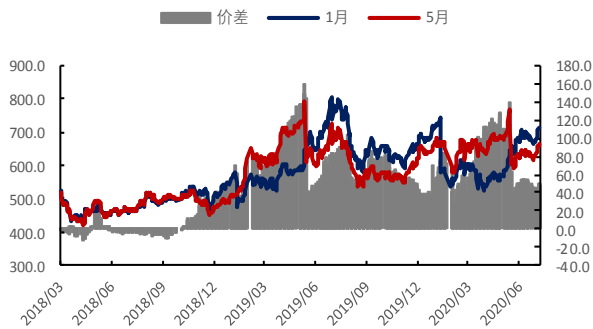
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



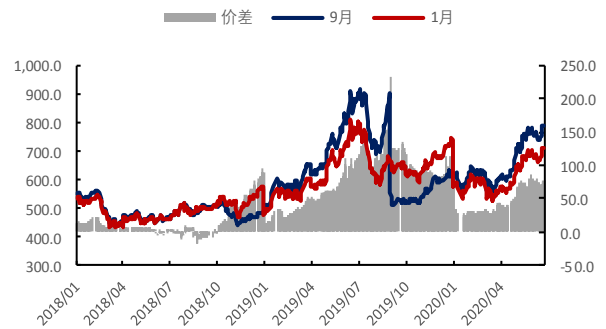
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



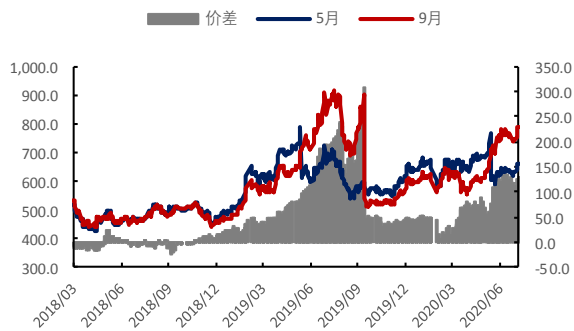
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



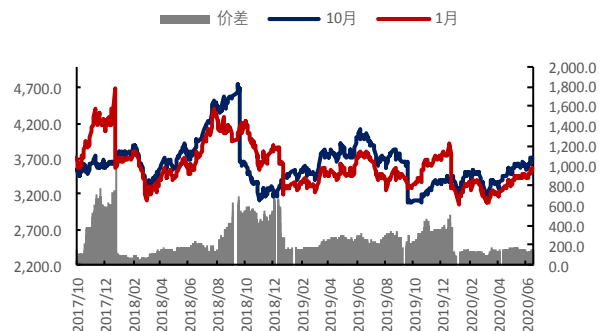
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



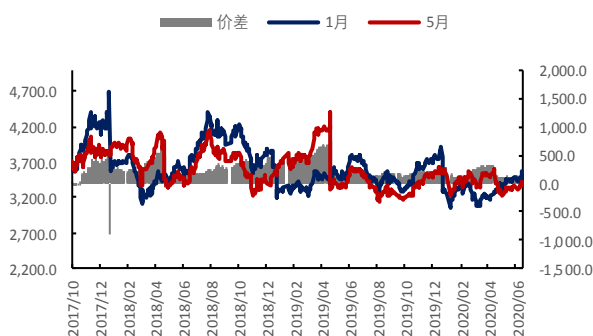
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



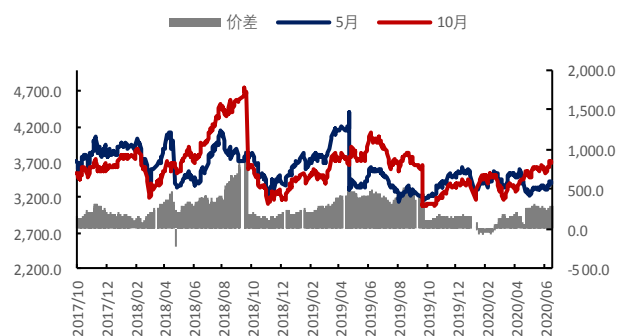
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,受限产影响,后期供应有望继续下降。现货市场上,目前国内雨水较多,南北方下游开工均减少,钢材成交量下滑。但因供应缩减,市场库存增幅放缓,供需面稍有好转。宏观上国内货币政策预计维持宽松,

经济预期也较为乐观，利好商品价格。目前供需面均对钢价有支撑，建议仍然按照多头逻辑来操作螺纹。而随着机械等热卷相关下游的回暖，卷螺差将持续修复。铁矿方面，港口库存连续三周上涨至10878.08万吨，钢厂进口矿天数24天，较低位反弹1天，供应上逐渐宽松。当前宏观预期偏乐观，矿价受提振上行。但目前进口矿供需面利好不明显，且国产矿走势转弱，预计铁矿上行有限，不建议做多。

### 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。