

## 钢材淡季来临，价格支撑减弱

### 主要观点

**行情回顾** 上周钢矿价格继续强势上冲。钢材现货市场虽然价格仍震荡上行，但涨幅缩窄。市场高位成交恐慌，厂库和社库降幅已弱于前值。上周初发布的国内数据显示房地产、基建、制造业等生产端扩张超市场预期，进一步提振盘面。铁矿石方面，除了终端需求的好转，港口库存下降，钢厂上调国产矿采购价均支撑矿价。

**基本面分析-铁矿石** 上周国产矿市场偏强运行。周初唐山钢企不断上调价格，矿选厂也挺价。但随着价格走高，市场出现恐高心理。上周进口矿整体小幅上行。四季度巴西铁矿发运总体少于往年同期，且港口库存 12751.4 万吨，连续两周下降，供应宽松的预期减弱。钢厂进口铁矿石库存天数维持 26 天，铁矿整体库存压力未进一步上升。而需求上看，铁矿日均疏港量 322.33 万吨，接近今年高位，短期未有走弱迹象。目前铁矿主力接近 900 元/吨，已处高位，且钢材淡季即将来临，上涨动能减弱，建议多单及时止盈。

**基本面分析-螺纹钢** 供应上看，采暖季环保限制导致本月产量扩张持续受限。需求上，南北方差异扩大。北方材资源南下速度明显加快，南方需求表现尚可，北方钢材价格走势明显弱于南方。整体来看，上周成交环比小幅走弱，成交态势相比较本月初期来看，爆发和持续性出现下滑。目前钢材需求最好时刻将过，北方降温明显，现货需求将开始回落。市场恐高心态十分明显，操作上也是降库控险为主。上周公布的宏观数据超预期利好，房地产、基建和制造业增速均扩大。本轮钢价上涨由现货支撑，导致基差持续扩大，预计随着现货淡季的到来，基差将开始缩小，而钢价也将开始回调，建议高位做空。

**后市展望** 成材方面，南北方需求差异扩大。上周成交环比小幅走弱，钢材需求最好时刻将过。本轮钢价上涨由现货支撑，导致基差持续扩大，预计随着现货淡季的到来，基差将开始缩小，而钢价也将开始回调，建议高位做空。原料方面，四季度巴西铁矿发运总体少于往年同期，且港口库存连续两周下降，供应宽松的预期减弱。但目前铁矿价格已处高位，且钢材淡季即将来临，上涨动能减弱，建议多单及时止盈。

**报告日期** 2020-11-23

**研究所**

王琼玮

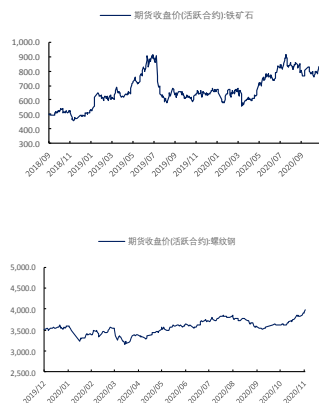
工业品分析师

从业资格号：F3048777

投询资格号：Z0015565

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

上周钢矿价格继续强势上冲。钢材现货市场虽然价格仍震荡上行，但涨幅缩窄。市场高位成交恐慌，厂库和社库降幅已弱于前值。上周初发布的国内数据显示房地产、基建、制造业等生产端扩张超市场预期，进一步提振盘面。铁矿石方面，除了终端需求的好转，港口库存下降，钢厂上调国产矿采购价均支撑矿价。上周结束时，铁矿石主力合约收于887.50元/吨，周涨跌幅6.61%，持仓量减299手。螺纹钢期货主力合约收于3,977.00元/吨，周涨跌幅3.57%，持仓量增1.7万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



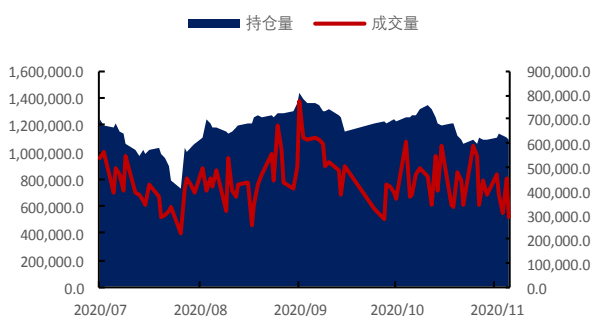
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



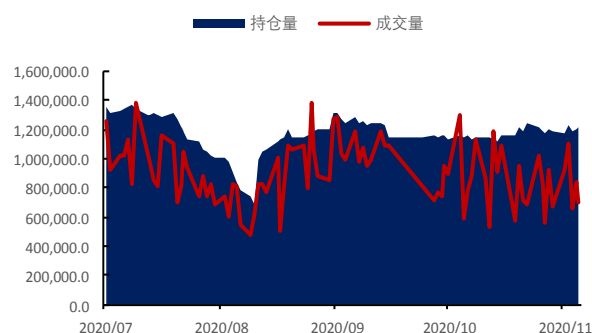
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 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129.50美元/吨，周内涨6.85美元/吨，涨跌幅+5.58%。61%罗伊山粉车板价859元/湿吨，环比变化+15元/湿吨；61%金布巴粉857元/湿吨，环比变化+10元/湿吨；61%PB粉885

元/湿吨，环比变化+20元/湿吨；61%巴西粗粉802元/湿吨，环比变化+21元/湿吨。

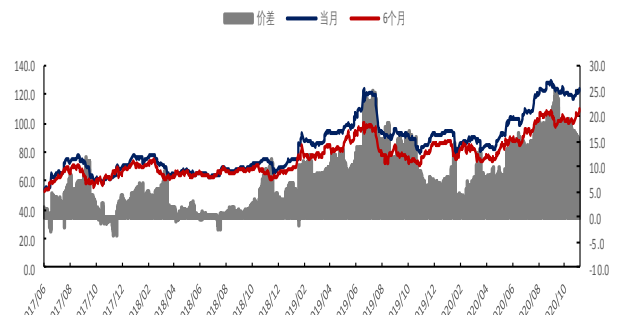
上周国产矿市场偏强运行。周初唐山钢企不断上调价格，矿选厂也挺价。但随着价格走高，市场出现恐高心理。上周进口矿整体小幅上行。四季度巴西铁矿发运总体少于往年同期，且港口库存12751.4万吨，连续两周下降，供应宽松的预期减弱。钢厂进口铁矿石库存天数维持26天，铁矿整体库存压力未进一步上升。而需求上看，铁矿日均疏港量322.33万吨，接近今年高位，短期未有走弱迹象。目前铁矿主力接近900元/吨，已处高位，且钢材淡季即将来临，上涨动能减弱，建议多单及时止盈。

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



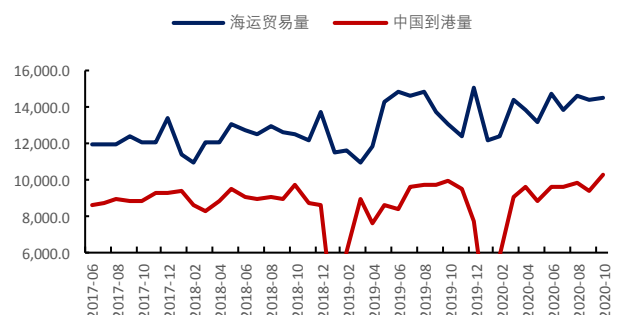
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据（万吨）

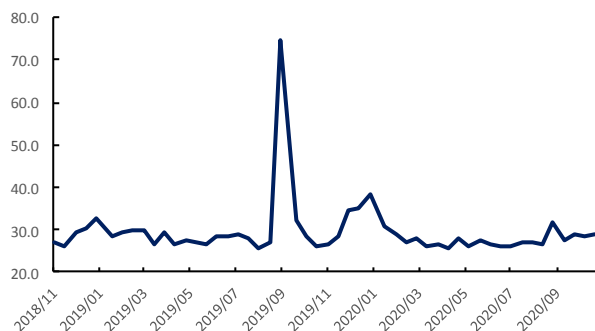


数据来源：Wind、国都期货研究所

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环比小幅上升,建材价格涨幅较上周缩窄。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3920.00元/吨,周内变化+0.00元/吨;上海均价4250.00元/吨,周内变化+120.00元/吨;广州均价4450.00元/吨,周内变化+60.00元/吨。

上周全国高炉开工率67.27%,周环比降0.13个百分点;全国钢厂高炉产能利用率84.29%,环比降0.02个百分点;电炉产能利用率63.56%,环比增0.30%;五大品类钢材周产量环比增6.70万吨。

上周钢厂库存和社会库存降幅收窄。主要钢材品种钢厂库存499.89万吨,周环比降18.81万吨;社会库存1053.99万吨,周环比降77.77万吨。螺纹钢钢厂库存233.08万吨,周环比降13.98万吨;社会库存487.91万吨,周环比降57.69万吨。

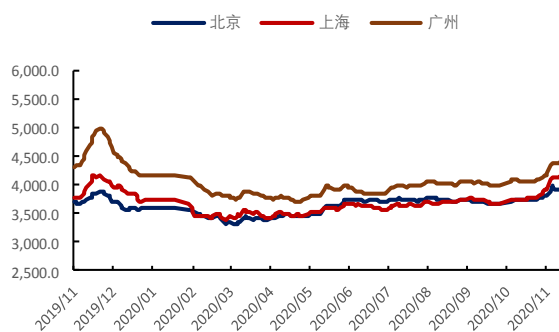
供应上看,采暖季环保限制导致本月产量扩张持续受限。需求上,南北方差异扩大。北方材资源南下速度明显加快,南方需求表现尚可,北方钢材价格走势明显弱于南方。整体来看,上周成交环比小幅走弱,成交态势相比较本月初期来看,爆发和持续性出现下滑。目前钢材需求最好时刻将过,北方降温明显,现货需求将开始回落。上周市场恐高心态十分明显,操作上也是降库控险为主。上周公布的宏观数据超预期利好,房地产、基建和制造业增速均扩大。本轮钢价上涨由现货支撑,导致基差持续扩大,预计随着现货淡季的到来,基差将开始缩小,而钢价也将开始回调,建议高位做空。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



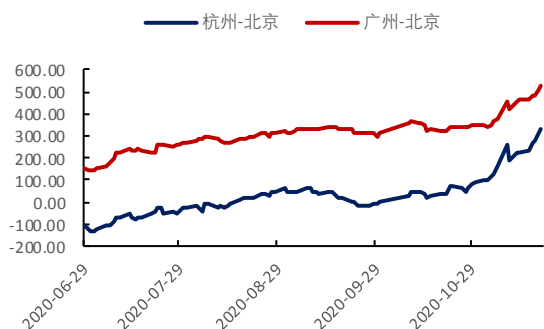
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



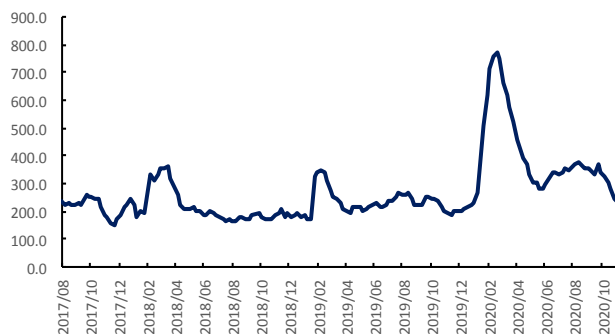
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



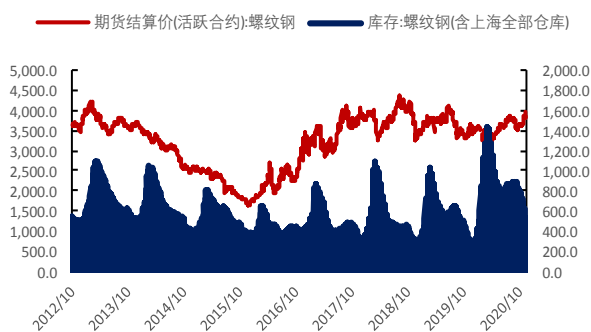
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

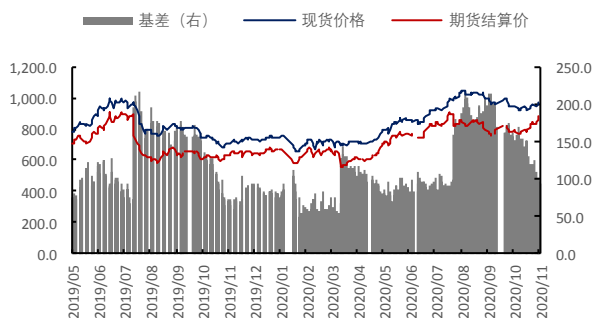


数据来源: Wind、国都期货研究所

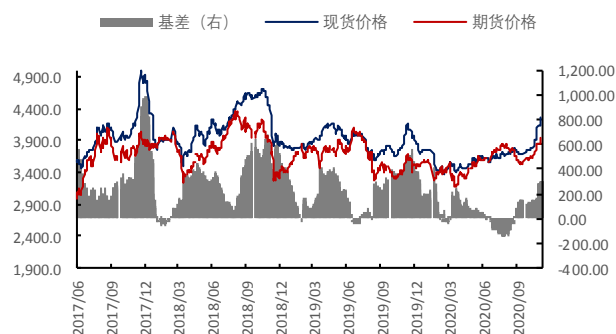
### (三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢主力合约基差过大,预计随着现货走弱将会收窄。铁矿石主力合约基差均稳定在合理区间。



**图 17 铁矿石基差 (元/吨)**


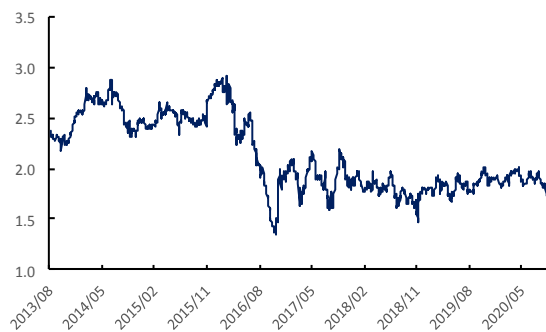
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


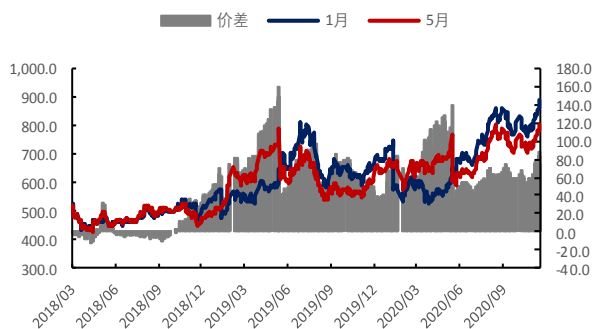
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 21 螺纹钢热卷轧板差价**

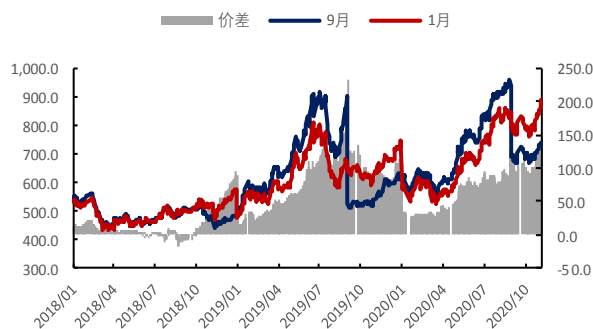

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 22 热卷与铁矿石比价**

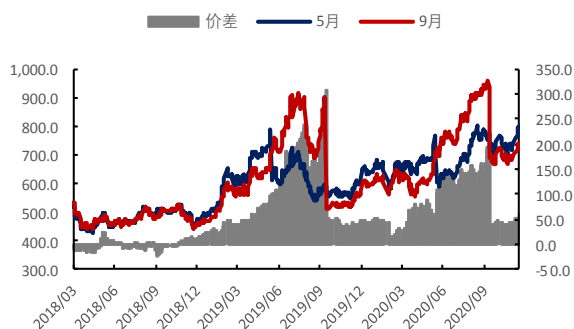

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9 月-1 月**


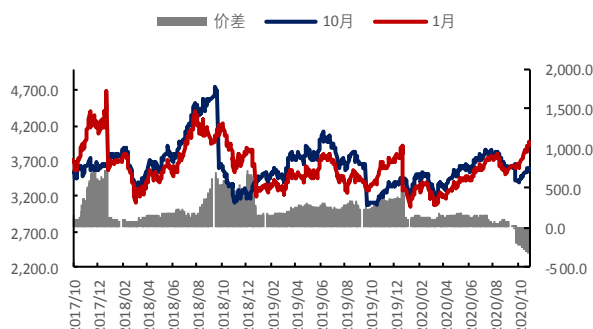
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 24 铁矿石合约 1 月-5 月**


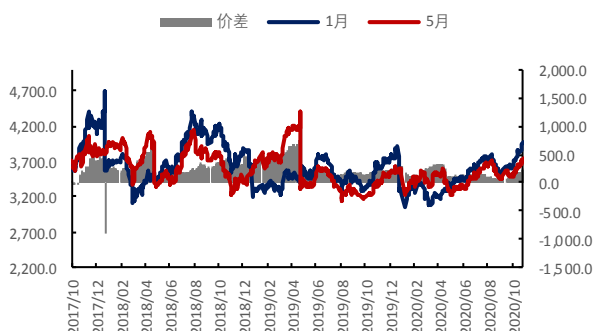
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


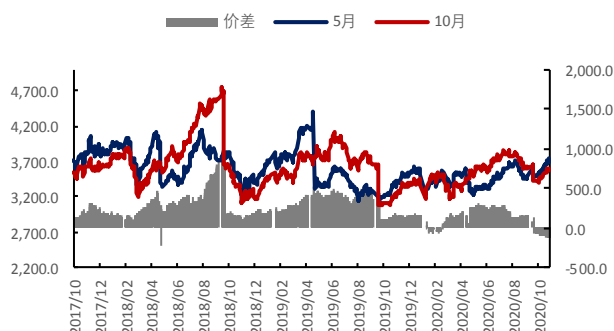
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

成材方面, 南北方需求差异扩大。上周成交环比小幅走弱, 钢材需求最好时刻将过。本轮钢价上涨由现货支撑, 导致基差持续扩大, 预计随着现货淡季的到来, 基差将开始缩小, 而钢价也将开始回调, 建议高位做空。原料方面, 四季度巴西铁矿发运总体少于往年同期, 且港口库存连续两周

下降，供应宽松的预期减弱。但目前铁矿价格已处高位，且钢材淡季即将来临，上涨动能减弱，建议多单及时止盈。

### 分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所工业品分析师。

### 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。