



## 限产政策逐渐降温，合约间套利可尝试

### 黑色金属产业周报

2016-07-25

#### 内容要点

- **宏观面(中性)**：二季度 GDP 同比增加 6.7%，与一季度持平，其他经济数据略好于预期，显示国内经济整体持稳、稳中有进。
- **钢材供需面(中性)**：当前钢厂开工率仍处高位，而下游需求处于淡季，供给过剩格局仍存。但长期看，供给侧改革带来的去产能预期，使得市场对远期基本面较乐观。
- **铁矿石供需面(偏空)**：近期铁矿石港口库存持续上升显示供给压力较大，需求端受制于钢厂“按需补库”策略而持续疲软，因此，铁矿石基本面仍处于供给过剩的格局，且随着钢铁业去产能推进，供过于求的压力将加大。
- **煤焦供需面(偏空)**：当前焦化厂开工率仍处高位，但钢厂补库意愿较低，煤焦需求端疲软，整体上煤焦基本面仍处于供给过剩的状态。
- **技术面(偏多)**：上周黑色链全线下跌，箱体底部跌破 5 日均线。
- **投资策略**：买 i1609-卖 i1701 组合持有；或尝试买 i1609-卖 rb1610 组合。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格 (差/比价)	首次推荐日	评级	目标价格 (差)	止损价格 (差)	当前收益 (%)
套利	I1609 -I1701	买	41	7-9	3 星	55	30	0%
套利	I1609- RB1610	买	0.1855	7-9	3 星	0.1900	0.1770	0%

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

能源化工组

郭妍芳

021-38296174

[guoyf@cifutures.com.cn](mailto:guoyf@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com](http://www.cifutures.com)

## 目录

一、黑色金属市场简述.....	7
二、微观市场结构.....	8
2.1 铁矿石现价及内外价差 .....	8
2.2 铁矿石基差及合约间价差 .....	8
2.3 焦炭基差及合约间价差 .....	9
2.4 焦煤基差及合约间价差 .....	9
2.5 螺纹钢基差及合约间价差 .....	10
2.6 热轧卷板基差及合约间价差 .....	10
三、产业链跟踪.....	11
上游环节.....	11
3.1 钢铁炉料产量及进出口 .....	11
3.1.1 铁矿石国内产量及进口 .....	11
3.1.2 焦炭国内产量及出口 .....	11
3.1.3 焦煤国内产量及进口 .....	12
3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费 .....	12
3.2 钢铁炉料库存分析 .....	13
3.2.1 钢铁炉料港口库存 .....	13
3.2.2 钢铁炉料钢厂库存 .....	13
3.3 焦化厂生产状况 .....	14
3.3.1 焦化实际、盘面利润 .....	14
3.3.2 焦化厂开工率 .....	14

中游环节.....	15
4.1 钢铁产量及出口量.....	15
4.2 钢材库存分析.....	15
4.3 钢厂生产状况.....	16
4.3.1 钢厂冶炼实际、盘面利润.....	16
4.3.2 钢厂开工率.....	16
下游环节.....	17
5.1 房地产行业分析.....	17
5.1.1 房地产行业投资.....	17
5.1.2 房地产建设情况.....	17
5.1.3 房地产销量及价格.....	18
5.2 基建行业分析.....	18
5.2.1 基建行业投资.....	18
5.2.2 主要基建子行业分析投资.....	19
5.3 机械行业分析.....	19
5.3.1 制造业投资.....	19
5.3.2 主要机械产量.....	20
5.4 汽车行业分析.....	20
5.4.1 乘用车产销情况.....	20
5.4.2 乘用车库存及价格.....	21
5.4.3 商用车销售情况.....	21

## 图表目录

图 1 普氏指数价格 .....	8
图 2 铁矿石内外价差 .....	8
图 3 铁矿石期现基差 .....	8
图 4 铁矿石合约间价差 .....	8
图 5 焦炭期现基差 .....	9
图 6 焦炭合约间价差 .....	9
图 7 焦煤期现基差 .....	9
图 8 焦煤合约间价差 .....	9
图 9 螺纹钢期现基差 .....	10
图 10 螺纹钢合约间价差 .....	10
图 11 热轧卷板期现基差 .....	10
图 12 热轧卷板合约间价差 .....	10
图 13 国内铁矿石产量 .....	11
图 14 铁矿石进口量 .....	11
图 15 国内焦炭产量 .....	11
图 16 焦炭出口量 .....	11
图 17 国内炼焦煤产量 .....	12
图 18 炼焦煤进口量 .....	12
图 19 铁矿石进口海运费 .....	12
图 20 炼焦煤进口海运费 .....	12
图 21 铁矿石港口库存 .....	13

图 22 焦煤、焦炭港口库存 .....	13
图 23 钢厂铁矿石库存 .....	14
图 24 钢厂煤焦库存 .....	14
图 25 焦化实际模拟利润 .....	14
图 26 焦化盘面模拟利润 .....	14
图 27 焦化厂开工率 .....	14
图 28 重点钢厂粗钢产量 .....	15
图 29 钢材出口量 .....	15
图 30 重点钢厂钢材库存 .....	15
图 31 钢材社会库存 .....	15
图 32 钢厂冶炼实际模拟利润 .....	16
图 33 钢材冶炼盘面模拟利润 .....	16
图 34 钢厂开工率 .....	16
图 35 房地产开发投资完成额 .....	17
图 36 房地产新开工、施工、竣工面积 .....	18
图 37 商品房销售量 .....	18
图 38 百城房价指数 .....	18
图 39 基建固定资产投资额 .....	19
图 40 铁路投资额 .....	19
图 41 公路、沿海、内河等投资额 .....	19
图 42 制造业固定资产投资额 .....	20
图 43 主要工程机械产量 .....	20

图 44 主要机床机械产量.....	20
图 45 乘用车产量情况.....	21
图 46 乘用车销量情况.....	21
图 47 汽车经销商库存系数.....	21
图 48 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况.....	21
图 49 商用车累计产量情况.....	21
图 50 重卡月销量情况.....	21

## 一、黑色金属市场简述

上周黑色金属整体震荡下跌，其中铁矿、螺纹表现最弱，周跌幅分别为 8.59%和 7.15%。持仓上，除焦炭外，其他商品均小幅减仓。

### 一、炉料现货动态：

#### 1、煤焦

上周煤焦市场整体持稳运行，成交情况清淡，市场观望氛围较浓。截止 7 月 22 日，天津港准一级冶金焦平仓价 1015 元/吨(较上周+0)，焦炭 1609 期价较现价升水-4 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 780 元/吨(较上周+10)，焦煤 1609 期价较现价升水-49 元/吨。

#### 2、铁矿石

上周铁矿石现货价格高位回落，市场活跃度一般，现货商观望氛围较浓。截止 7 月 22 日，普氏指数报价 56.65 美元/吨(较上周-2.3)，折合盘面价格 471 元/吨。青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 430 元/吨(较上周-10)，折合盘面价格 474 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 465 元/吨(较上周-5)，折合盘面价 490 元/吨。

#### 3、海运市场报价

上周国际矿石运价小幅下跌。截止 7 月 21 日，巴西线运费 8.882 (较上周-0.541)，澳洲线运费为 4.084 (较上周-0.466)。

### 二、下游市场动态：

#### 1、主要钢材品种销量、销价情况

受钢材期货走低影响，上周钢价整体下跌，市场成交较差。截止 7 月 22 日，上海 HRB400 20mm 为 2280 元/吨(较上周-40)，螺纹钢 1610 合约较现货升水 30 元/吨。

上周热卷价格整体走低。截止 7 月 22 日，上海热卷 4.75mm 为 2600(较上周-90)，热卷 1610 合约较现货升水-105 元/吨。

#### 2、主要钢材品种模拟利润情况

受钢价下跌影响，上周钢铁冶炼利润高位回落。截止 7 月 22 日，螺纹利润-72 元/吨(较上周-80)，热轧利润-15 元/吨(较上周-86)。

综合来看,当前市场基本面偏空格局并未改变，随着唐山限产政策降温，上周黑色系盘面震荡下跌，短期在无其他利好支撑背景下，盘面将延续震荡偏弱的格局。不过，随着供给侧改革推进，市场对远期钢材供给收缩预期仍较强，加之技术面关键支撑位仍未有效突破，试空需谨慎。

操作上，RB1610 轻仓试空，在 2335 止损；买 i1609-卖 i1701

组合持有；或尝试买 i1609-卖 rb1610 组合。

## 二、微观市场结构

### 2.1 铁矿石现价及内外价差

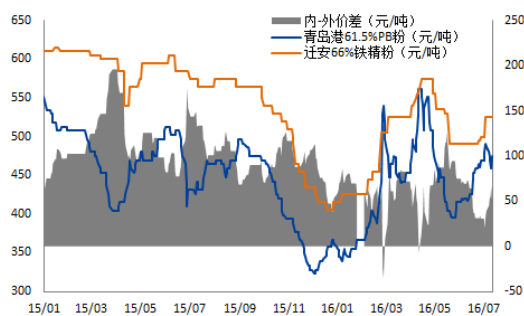
近期铁矿石市场高位回落。截至 2016 年 7 月 21 日，铁矿石普氏指数报 57.5 美元/吨 (-2.3)，折合盘面价格 479 元/吨。

近期进口矿价格小幅走弱，与国产矿价差扩大。截至 2016 年 7 月 22 日，青岛港 61.5%PB 粉折盘价 474 元/吨 (-17)，迁安 66%铁精粉 525 元/吨 (+0)，内外价差 50.11 元/吨 (+10.87)。

图 1 普氏指数价格



图 2 铁矿石内外价差



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

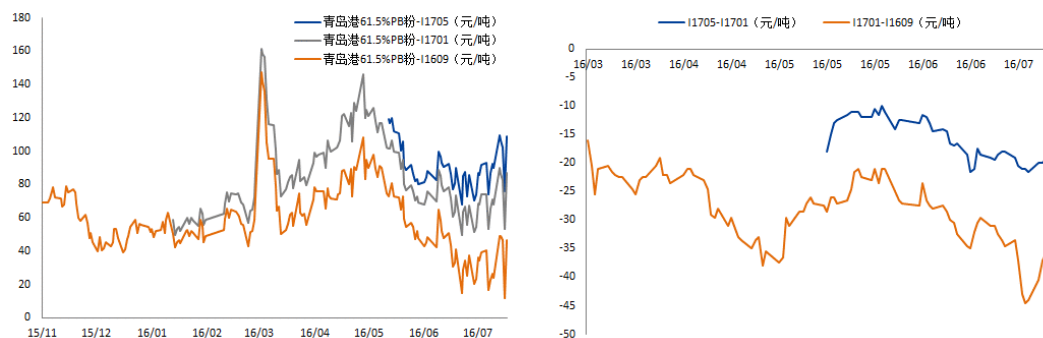
### 2.2 铁矿石基差及合约间价差

截至 2016 年 7 月 22 日，青岛港 61.5%PB 粉车板价 430 元/湿吨 (-15)，折合盘面价 474 元/吨，I1609 贴水 46，I1701 合约贴水 86，期价贴水有所扩大。

I1609-I1701 价差 40.5，合约间价差小幅缩小。

图 3 铁矿石期现基差

图 4 铁矿石合约间价差



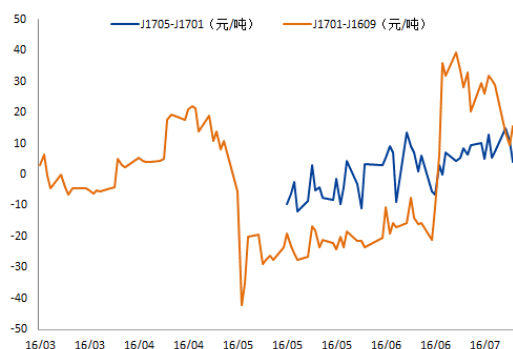
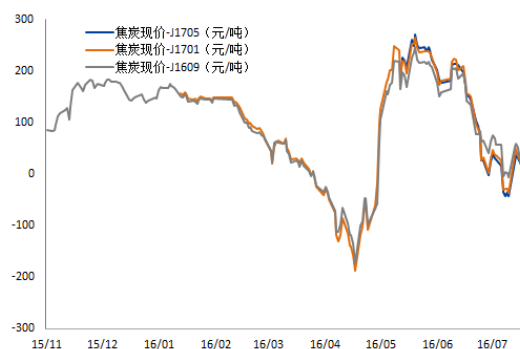
更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

### 2.3 焦炭基差及合约间价差

截至2016年7月22日,天津港准一级冶金焦价格1015元/吨(+0), J1609贴水1, J1701贴水18,焦炭基差持续缩小,反映市场预期向好。J1701-J1609价差-14,远月合约呈现贴水结构。

图5 焦炭期现基差

图6 焦炭合约间价差



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

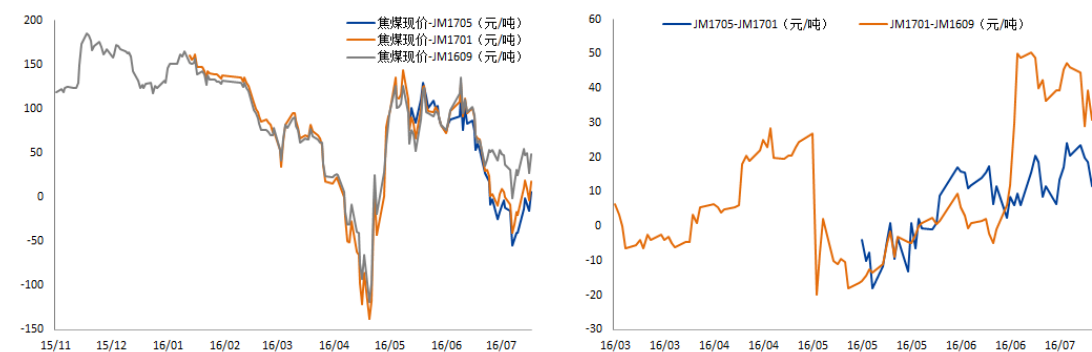
### 2.4 焦煤基差及合约间价差

截至2016年7月22日,京唐港澳洲主焦价格780元/吨(+10), JM1609贴水49, JM1701升水18,远月合约期价贴水扩大,反映市场预期转差。

JM1701-JM1609价差31,远近价差处于升水状态。

图7 焦煤期现基差

图8 焦煤合约间价差



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

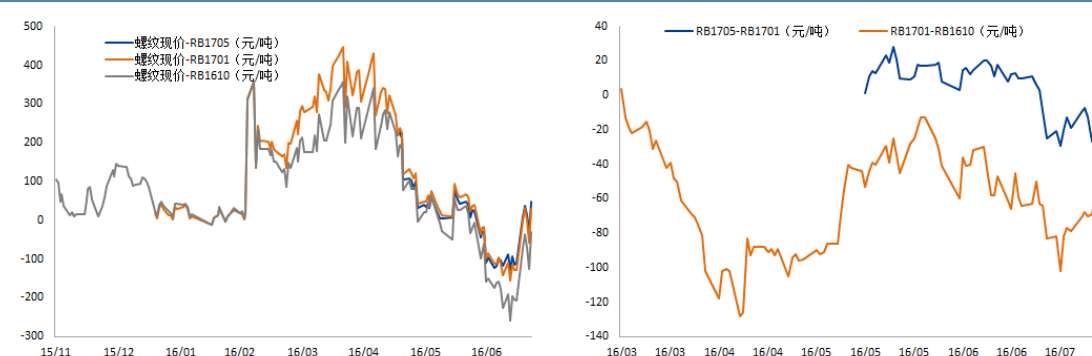
## 2.5 螺纹钢基差及合约间价差

截至 2016 年 7 月 22 日, 上海 HRB400 螺纹钢价格 2280 元/吨 (-40), RB1610 升水 30, RB1701 贴水 28。近期期价下跌明显, 使得期价升水高位有所回落。

RB1701-RB1610 价差-58, 价差仍呈现反向市场, 但幅度缩小。

图 9 螺纹钢期现基差

图 10 螺纹钢合约间价差



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

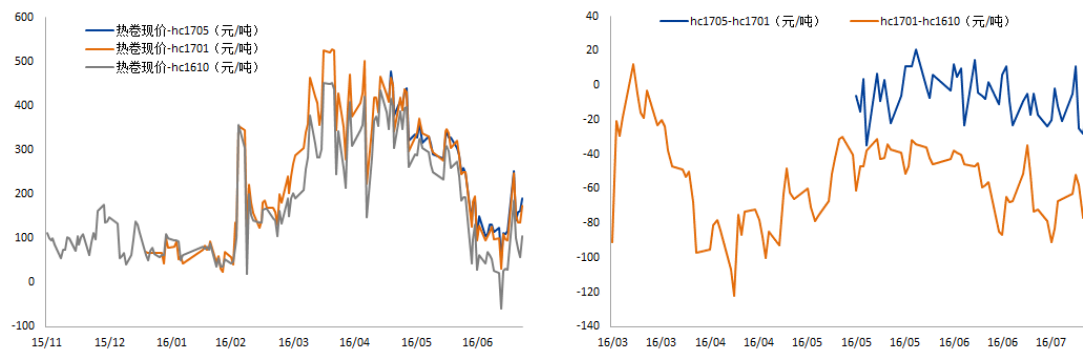
## 2.6 热轧卷板基差及合约间价差

截至 2016 年 7 月 22 日, 上海热轧卷板价格 2600 元/吨 (-90), HC1610 贴水 105, HC1701 贴水 173。

HC1701-HC1610 价差-68, 反向市场特征明显。

图 11 热轧卷板期现基差

图 12 热轧卷板合约间价差



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

### 三、产业链跟踪

#### 上游环节

#### 3.1 钢铁炉料产量及进出口

##### 3.1.1 铁矿石国内产量及进口

截至 2016 年 5 月，国内铁矿石原矿产量累计 4.72 亿吨，同比增速 -1.20%(+1.3)。

截至 2016 年 5 月，铁矿石进口量累计 4.12 亿吨，同比增速 +9.10%(+3)。

图 13 国内铁矿石产量

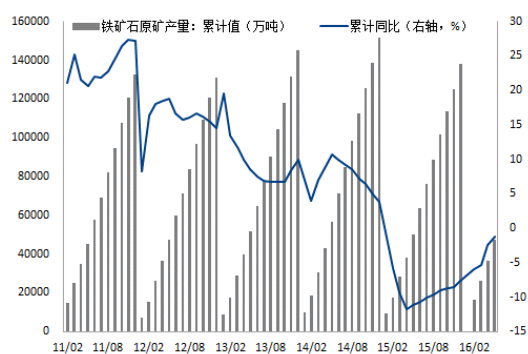
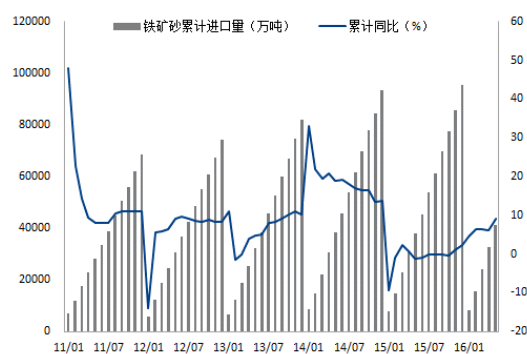


图 14 铁矿石进口量



更新时间：2016-07-07 更新频率：每月

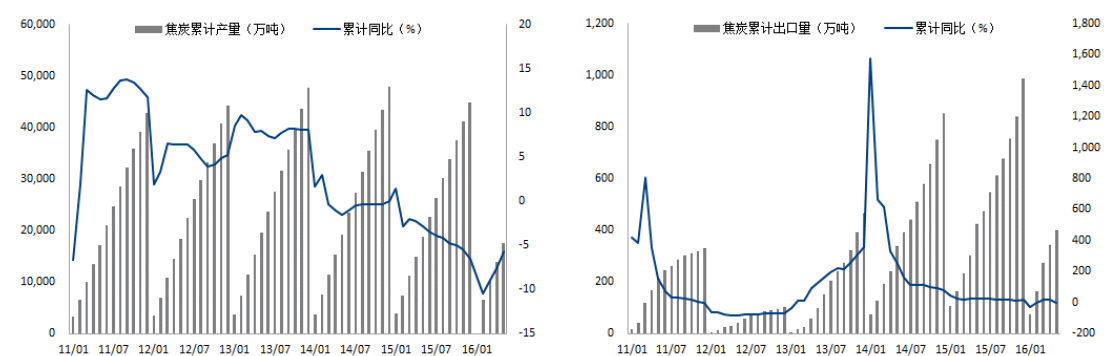
##### 3.1.2 焦炭国内产量及出口

截至 2016 年 5 月，焦炭产量累计 1.77 亿吨，同比增速 -5.70%(+1.9)。

截至 2016 年 5 月，焦炭出口量累计 400 万吨，同比增速 -4.40%(-20.5)。

图 15 国内焦炭产量

图 16 焦炭出口量



更新时间：2016-07 更新频率：每月

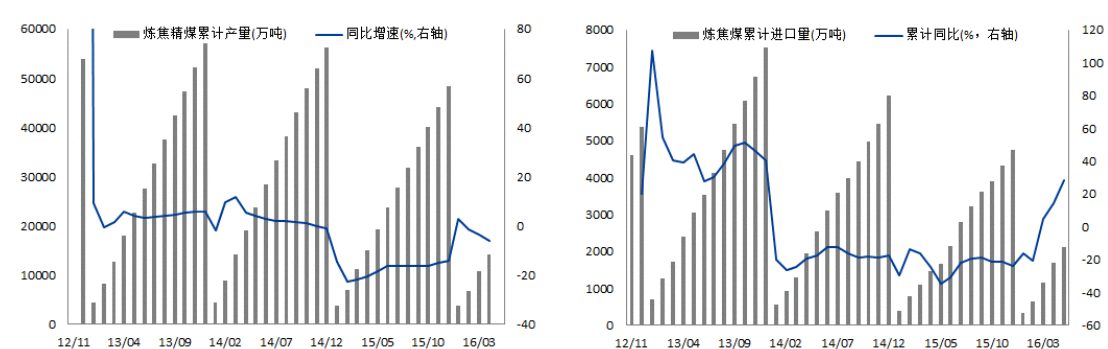
### 3.1.3 焦煤国内产量及进口

截至 2016 年 5 月，炼焦精煤产量累计 1.76 亿吨，同比增速 -8.90%(-2.77)。

截至 2016 年 5 月，炼焦煤进口量累计 2121 万吨，同比增速 +28.44%(+13.74)。

图 17 国内炼焦煤产量

图 18 炼焦煤进口量



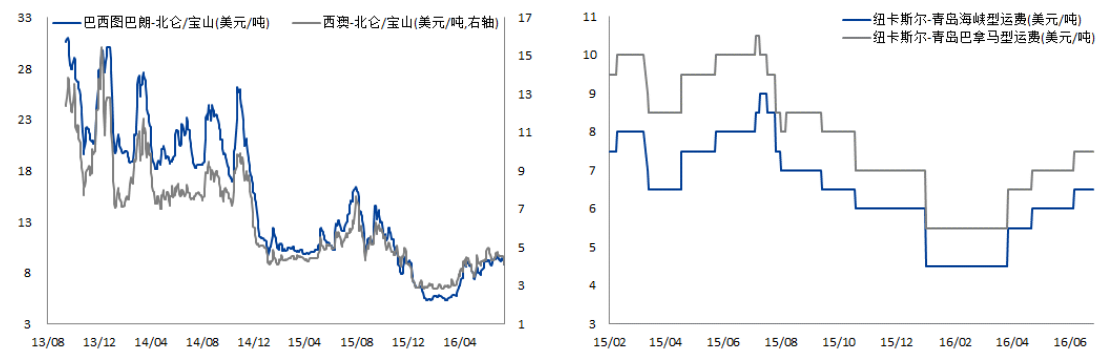
更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费

近期铁矿石海运费巴西线小幅下降。截至 2016 年 7 月 21 日，铁矿石巴西线运价 8.882，澳洲线 4.084。煤炭澳洲线海峡型船 6.5，巴拿马船 7.5。

图 19 铁矿石进口海运费

图 20 炼焦煤进口海运费



更新时间：2016-07-22 更新频率：每周

## 3.2 钢铁炉料库存分析

### 3.2.1 钢铁炉料港口库存

近期铁矿石港口库存持续上升。截至 2016 年 7 月 15 日，铁矿石港口库存 10657 万吨(+196)。

截至 2016 年 7 月 15 日，炼焦煤四港口库存 113 万吨(+6)，焦炭三港口库存 230.2 万吨(-0.8)。近期煤焦库存整体下降，其中港口炼焦煤库存仍处于低位。

图 21 铁矿石港口库存

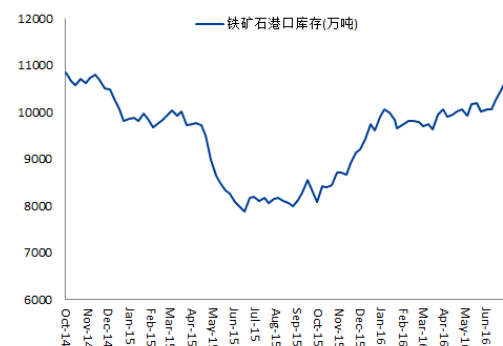
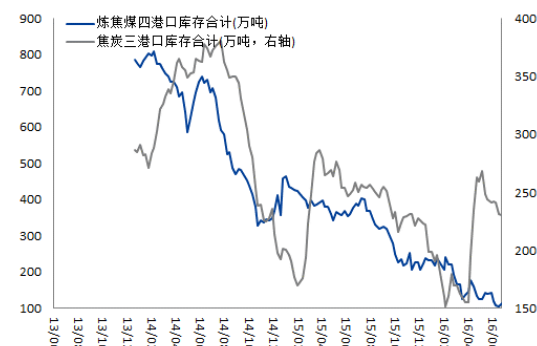


图 22 焦煤、焦炭港口库存



更新时间：2016-07-14 更新频率：每周

### 3.2.2 钢铁炉料钢厂库存

截至 2016 年 7 月 15 日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 21 天(-2)，河北主要钢厂铁精粉库存可用天数 7.75 天(+0.55)。钢厂铁矿石库存整体持稳。

截至 2016 年 7 月 15 日，国内大中型钢厂焦炭可用天数 9 天(-1)，钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.71(-0.45)天。近期钢厂焦炭和焦煤库存小幅走低，钢厂补库意愿减弱。

图 23 钢厂铁矿石库存

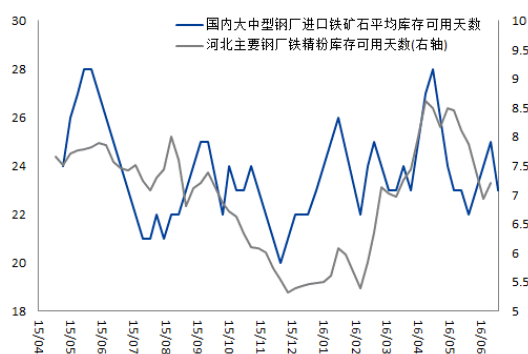
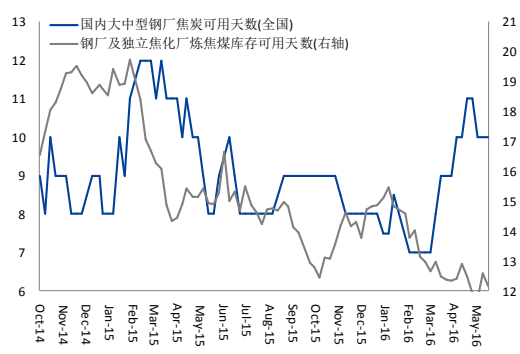


图 24 钢厂煤焦库存



更新时间：2016-07-15 更新频率：每周

### 3.3 焦化厂生产状况

#### 3.3.1 焦化实际、盘面利润

截至 2016 年 7 月 22 日，焦化厂焦化模拟利润 77.29 元/吨（+27.47）元/吨。近期焦化利润小幅上涨。

截至 2016 年 7 月 14 日，609 合约盘面焦化模拟利润-25 元/吨（+25），焦化盘面利润近期小幅回升。

图 25 焦化实际模拟利润

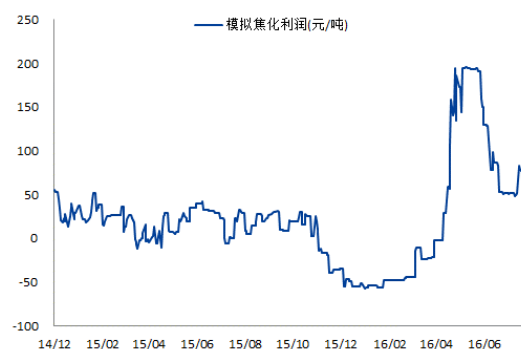
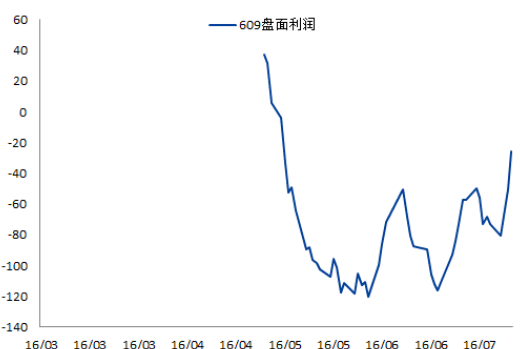


图 26 焦化盘面模拟利润

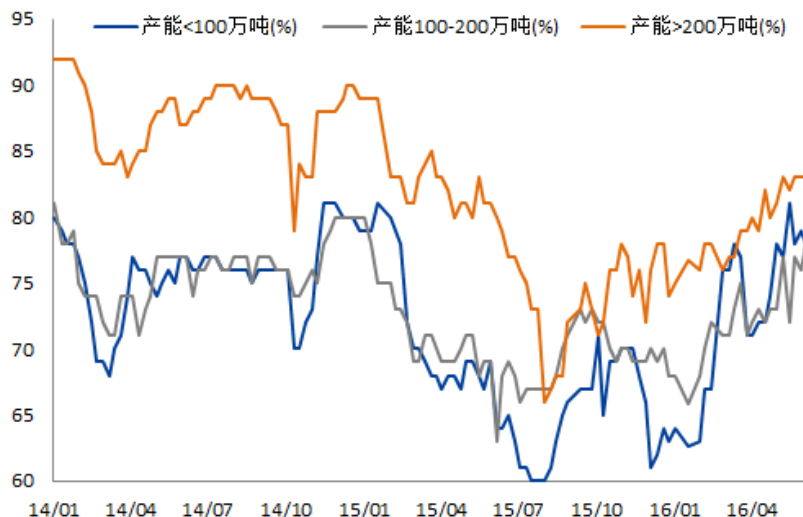


更新时间：2016-07-14 更新频率：每周

#### 3.3.2 焦化厂开工率

近期焦化厂开工率整体持稳。截至 2016 年 7 月 15 日，产能 < 100 万吨开工率 76%(-2)，产能 100-200 万吨开工率 76%(-2)，产能 > 200 万吨开工率 83%(+0)。

图 27 焦化厂开工率



更新时间：2016-07-14 更新频率：每周

## 中游环节

### 4.1 钢铁产量及出口量

2016 年 6 月 20 日，重点钢企粗钢日均产量 168.01 万吨，环比增速-3.5%。

截至 2016 年 5 月，钢材出口量累计 1519.21 万吨，同比增速 4.64%(-0.29)。

图 28 重点钢厂粗钢产量

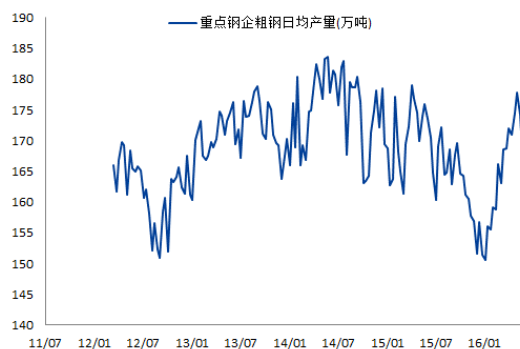
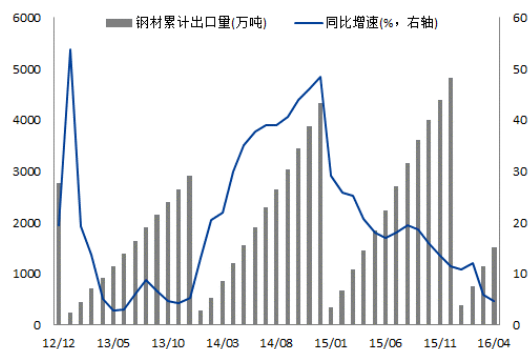


图 29 钢材出口量



更新时间：2016-07-07 更新频率：每周/每月

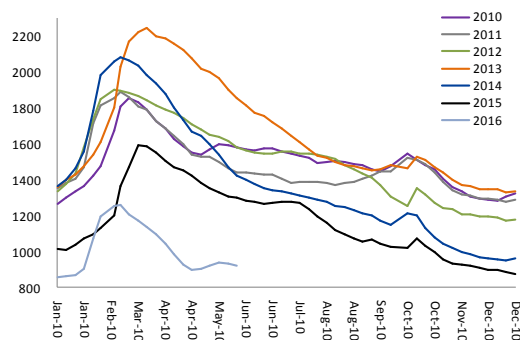
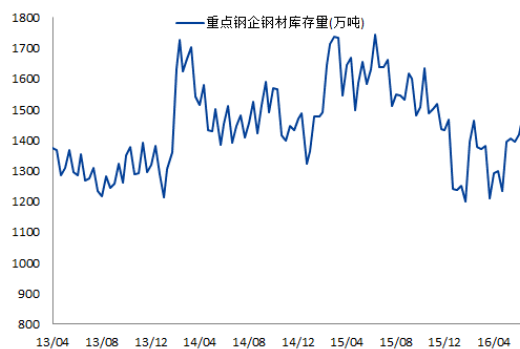
### 4.2 钢材库存分析

近期钢厂库存持续增加。截至 2016 年 6 月 20 日，重点钢企钢材库存量 1468.84 ( +64.12 ) 万吨。

近期钢材社会库存季节性持续减少。截至 2016 年 7 月 8 日，钢材社会库存 848.16 万吨 ( -24.7 )。

图 30 重点钢厂钢材库存

图 31 钢材社会库存



更新时间：2016-07-14 更新频率：每周

### 4.3 钢厂生产状况

#### 4.3.1 钢厂冶炼实际、盘面利润

(2015年9月7日起新计算口径)受益于钢价上涨,近期钢厂冶炼利润大幅回升。截至2016年7月15日,螺纹利润为13元/吨(+271),热轧利润71元/吨(+113)。

截至2016年7月8日,盘面螺纹模拟利润10月+181元/吨,10月+328元/吨。

图 32 钢厂冶炼实际模拟利润

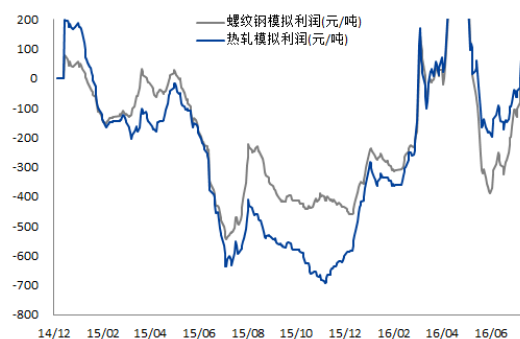


图 33 钢材冶炼盘面模拟利润

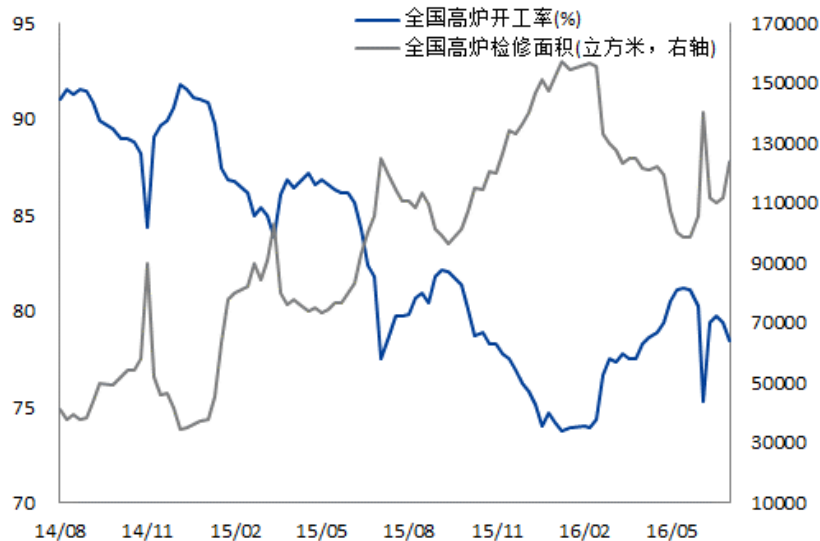


更新时间：2016-07-14 更新频率：每日

#### 4.3.2 钢厂开工率

截至2016年7月15日,全国高炉开工率78.45%,较上周-0.97。

图 34 钢厂开工率



更新时间：2016-07-14 更新频率：每周

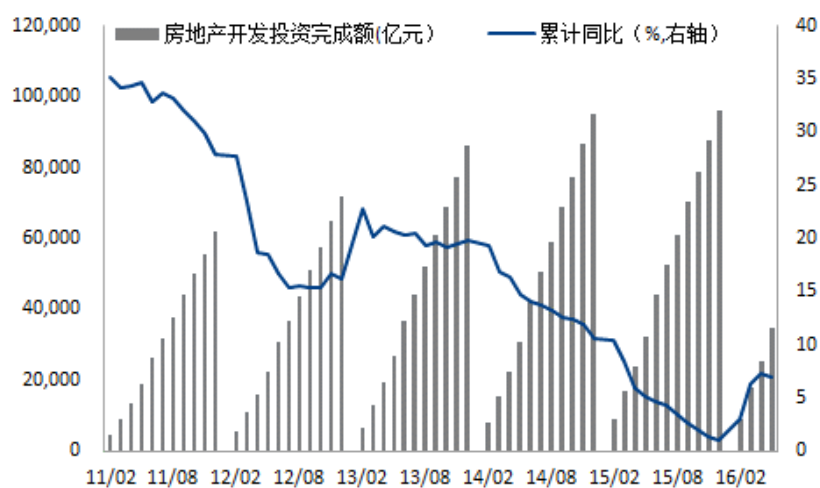
## 下游环节

### 5.1 房地产行业分析

#### 5.1.1 房地产行业投资

截至 2016 年 5 月，房地产开发投资完成额累计 34564 亿元，同比增速 7.0 %(-0.2)。

图 35 房地产开发投资完成额



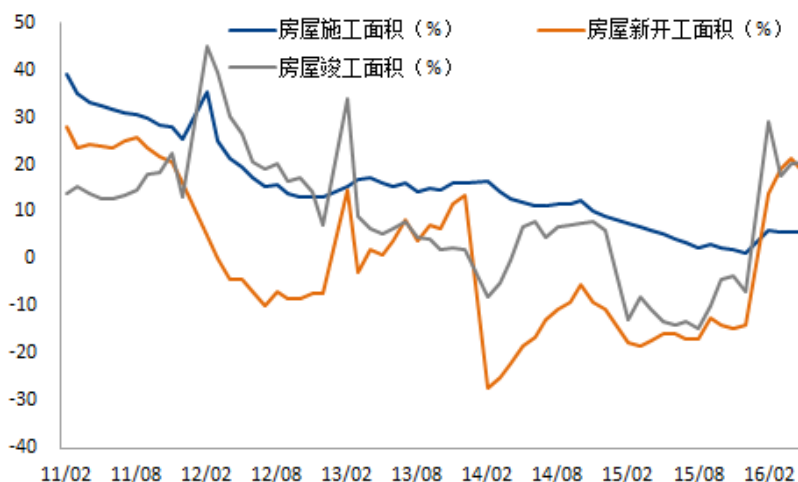
更新时间：2016-07 更新频率：每月

#### 5.1.2 房地产建设情况

截至 2016 年 5 月，房屋新开工面积同比增速+18.3%(-3.1)，施工

面积增速 5.6%(-0.2)，竣工面积增速+20.4%(+0.4)。

图 36 房地产新开工、施工、竣工面积



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 5.1.3 房地产销量及价格

截至 2016 年 5 月，商品房销售面积累计 47954 万平方米，同比增速+33.2%(-3.3)。

截至 2016 年 6 月，百城住宅房价指数同比增速+11.18%(+0.84)，环比增速+1.32%(-0.38)。

图 37 商品房销售量

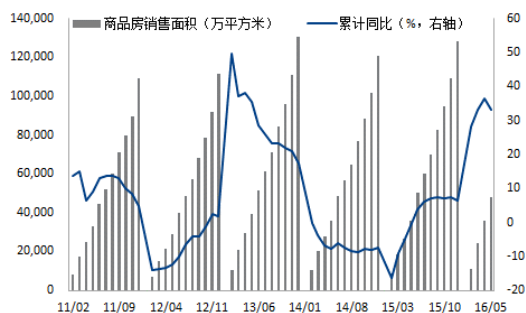
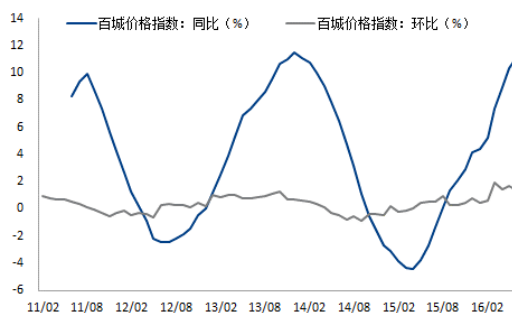


图 38 百城房价指数



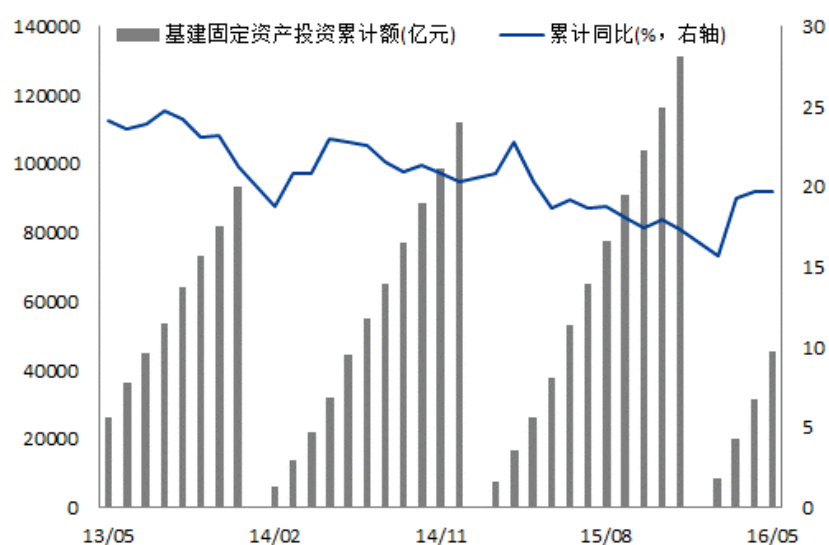
更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 5.2 基建行业分析

### 5.2.1 基建行业投资

截至 2016 年 5 月，基建固定资产投资累计额 45501 亿元，同比增速 19.75%(+0.02)。

图 39 基建固定资产投资额



更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 5.2.2 主要基建子行业分析投资

截至 2016 年 5 月，铁路固定资产投资累计额 2175 亿元，同比增速 +12.2%(+8.30)。

截至 2014 年 11 月(新数据误差较大，暂不更新)，公路建设投资累计同比增速 13.1%，内河建设投资累计同比增速-6.67%，沿海建设投资累计同比增速-4.94%，其他建设投资累计同比增速-16.40%。

图 40 铁路投资额

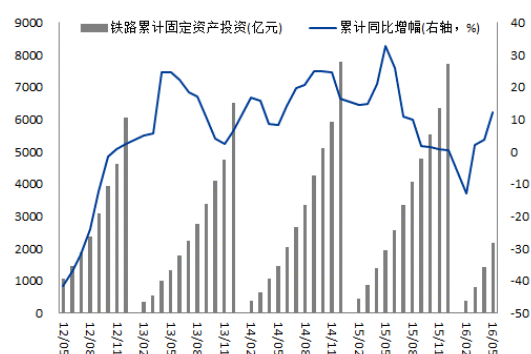
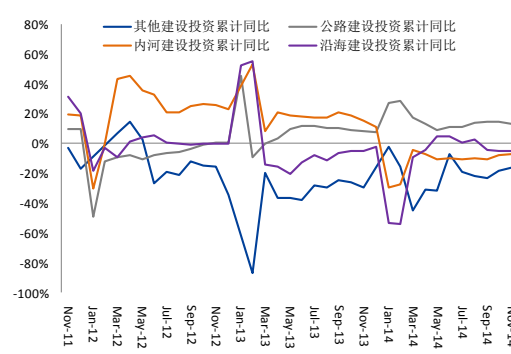


图 41 公路、沿海、内河等投资额



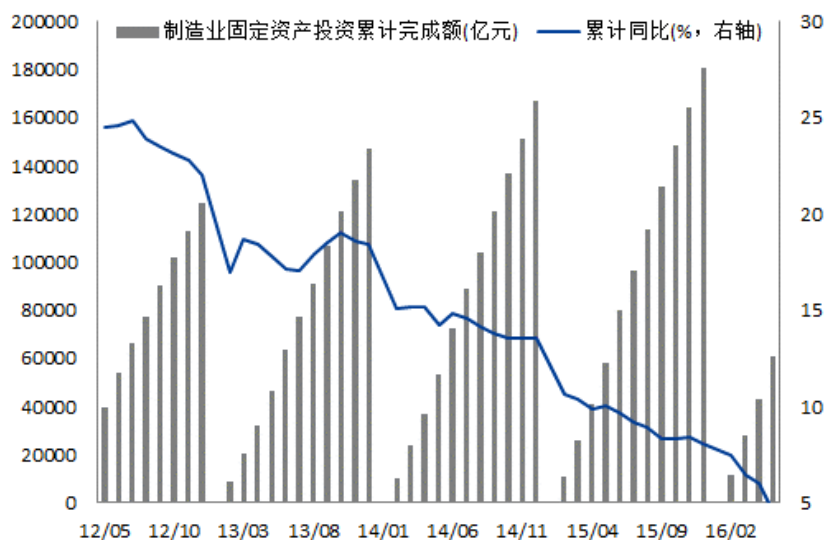
更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 5.3 机械行业分析

### 5.3.1 制造业投资

截至 2016 年 5 月，制造业固定资产投资累计完成额 61041 亿元，同比增速 4.6%(-1.4)。

图 42 制造业固定资产投资额



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 5.3.2 主要机械产量

截至 2016 年 5 月，起重机产量累计同比增速-15.27%(-4.97)，挖掘机产量累计同比增速+4.54%(-0.51)。

截至 2016 年 5 月，金属切削机床产量累计同比增速-8.20%(-1.1)，金属成形机床产量累计同比增速-3.30%(+1.90)。

图 43 主要工程机械产量

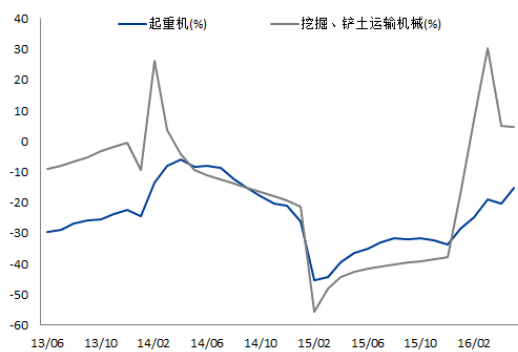
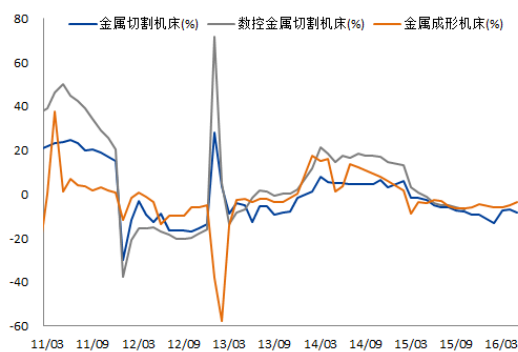


图 44 主要机床机械产量



更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 5.4 汽车行业分析

### 5.4.1 乘用车产销情况

截止 2016 年 5 月，国内乘用车累计生产 930.08 万辆，同比增加 6.40%(-0.57)；乘用车累计销售 923.33 万辆，同比增加 7.57%(+0.58)。

图 45 乘用车产量情况

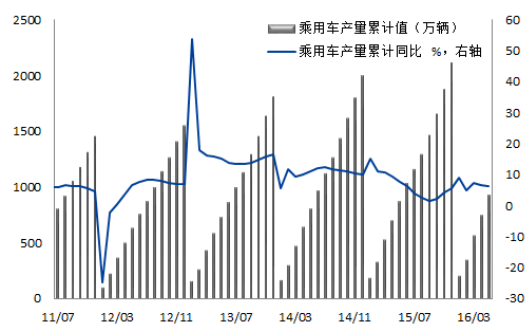
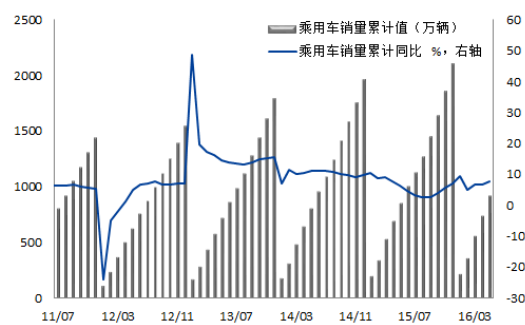


图 46 乘用车销量情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 5.4.2 乘用车库存及价格

截止 2016 年 5 月，汽车经销商库存系数为 1.38(-0.16)。

截止 2016 年 6 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为-2.43(+2.88)，终端优惠指数-2.63(-0.27)。

图 47 汽车经销商库存系数

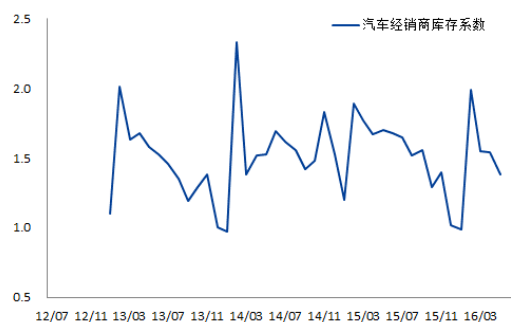
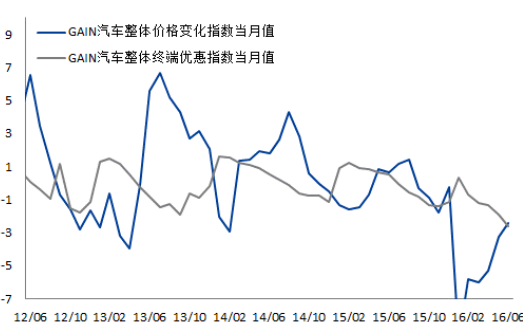


图 48 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

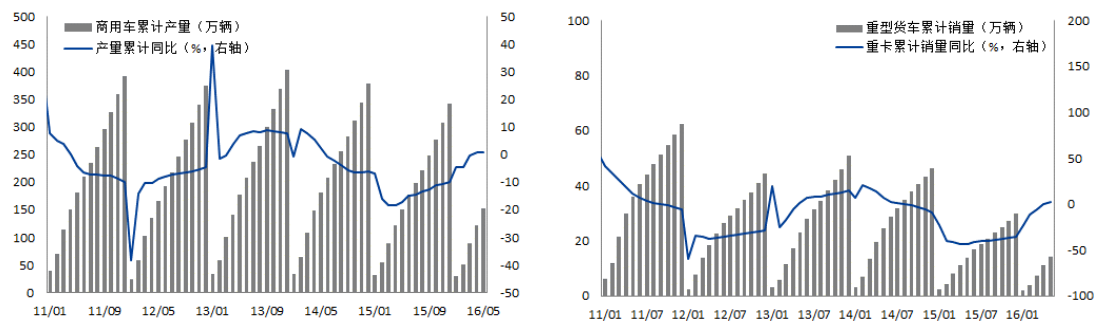
### 5.4.3 商用车销售情况

截止 2016 年 5 月，国内商用车累计销售 150.21 万辆，同比增速 -2.28%(+0.22)。

截止 2016 年 5 月，国内重卡累计销售 14.31 万辆，同比增速 +2.8%(+2.71)。

图 49 商用车累计产量情况

图 50 重卡月销量情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

### 上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 慈溪营业部

慈溪市浒山开发大道香格大厦 1809 室

联系电话：0574—63113392

### 台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼

1013 室

联系电话：0576—84274547

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635