



黑色金属呈现震荡盘整格局，尝试做空钢厂冶炼利润

黑色金属产业周报

2016-08-22

内容要点

- **宏观面(中性)**：国内经济数据低于预期，对工业品构成利空；而美国 7 月非农数据好于预期，对全球经济预期有一定提振作用。
- **钢材供需面(中性)**：当前钢材开工率仍处高位，而需求处于淡季。不过，随着“金九银十”旺季临近，叠加供给侧改革推进，市场对远期基本面较乐观。
- **铁矿石供需面(中性)**：上周铁矿石港口库存高位回落，显示供给端压力有所释放，而需求端受钢厂高开工率支撑明显。短期，铁矿石供需矛盾有所缓解。
- **煤焦供需面(偏好)**：近期焦化厂开工率持续回落，煤焦港口库存也处于低位，而焦炭需求端受钢厂高开工率支撑，使得市场煤焦资源偏紧，焦炭价格整体坚挺。
- **技术面(偏好)**：上周黑色金属盘面延续上涨态势，并突破 5 日压力线，向上动力较强。
- **投资策略**：尝试买 I1701-卖 RB1701 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	I1701/RB1701	买	0.1732	8-19	3 星	0.1800	0.1677	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

黑色金属组

郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

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.....	9
2.6 热轧卷板基差及合约间价差.....	10
三、产业链跟踪.....	10
上游环节.....	10
3.1 钢铁炉料产量及进出口.....	10
3.1.1 铁矿石国内产量及进口.....	10
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.....	11
3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费.....	12
3.2 钢铁炉料库存分析.....	12
3.2.1 钢铁炉料港口库存.....	12
3.2.2 钢铁炉料钢厂库存.....	13
3.3 焦化厂生产状况.....	13
3.3.1 焦化实际、盘面利润.....	13
3.3.2 焦化厂开工率.....	14



中游环节.....	14
4.1 钢铁产量及出口量.....	14
4.2 钢材库存分析.....	15
4.3 钢厂生产状况.....	15
4.3.1 钢厂模拟冶炼利润.....	15
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	11
图 18 炼焦煤进口量	11
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	12

图 22 焦煤、焦炭港口库存	12
图 23 钢厂铁矿石库存	13
图 24 钢厂煤焦库存	13
图 25 焦化实际模拟利润	13
图 26 焦化盘面模拟利润	13
图 27 焦化厂开工率	14
图 28 重点钢厂粗钢产量	14
图 29 钢材出口量	14
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	15
图 33 钢厂开工率	16
图 34 房地产开发投资完成额	17
图 35 房地产新开工、施工、竣工面积	17
图 36 商品房销售量	18
图 37 百城房价指数	18
图 38 基建固定资产投资额	18
图 39 铁路投资额	19
图 40 公路、沿海、内河等投资额	19
图 41 制造业固定资产投资额	20
图 42 主要工程机械产量	20
图 43 主要机床机械产量	20

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

一、黑色金属市场简述

上周黑色金属前半周大幅上涨，后半周整体震荡偏弱。综合看，黑色金属小幅上升，其中，焦炭表现偏强，周涨幅为 4.61%。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

上周煤焦市场整体走强，部分地区报价上调，市场成交好转。截止 8 月 19 日，天津港准一级冶金焦平仓价 1190 元/吨(较上周+46)，焦炭 1701 期价较现价升水 66 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 870 元/吨(较上周+60)，焦煤 1701 期价较现价升水-21.5 元/吨。

2、铁矿石

上周进口铁矿石持稳偏强。截止 8 月 19 日，普氏指数报价 61.65 美元/吨(较上周+0.25)，折合盘面价格 506 元/吨。青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 450 元/吨(较上周+0)，折合盘面价格 496 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 495 元/吨(较上周+5)，折合盘面价 523 元/吨。

3、海运市场报价

上周国际矿石运价整体小幅下降。截止 8 月 18 日，巴西线运费 9.023 (较上周-0.132)，澳洲线运费为 4.435(较上周-0.02)。

二、下游市场动态：

1、主要钢材品种销量、销价情况

上周钢价整体走强，但市场成交情况一般。截止 8 月 19 日，上海 HRB400 20mm 为 2470 元/吨(较上周+50)，螺纹钢 1701 合约较现货升水 97 元/吨。

上周热卷价格大幅上涨。截止 8 月 19 日，上海热卷 4.75mm 为 2780(较上周+70)，热卷 1701 合约较现货升水-40 元/吨。

2、主要钢材品种模拟利润情况

受益于钢价上涨，上周钢铁冶炼利润延续上涨态势。截止 8 月 19 日，螺纹利润-7 元/吨(较上周+37)，热轧利润 140 元/吨(较上周+94)。

综合来看，黑色链在旺季需求预期下，市场看涨氛围依然偏强，但当前现货市场并未明显放量，且盘面期价普遍升水高估。因此，单边观望或谨慎做多。另外，当前钢厂利润丰厚，开工率偏高，后市随着环保炒作不断落地，盘面钢厂利润将有望回落，可尝试买铁矿、焦炭卖螺纹的组合策略。

操作上：RB1701 单边暂观望；尝试买 I1701 或 J1701-卖 RB1701 组合。

二、微观市场结构

2.1 铁矿石现价及内外价差

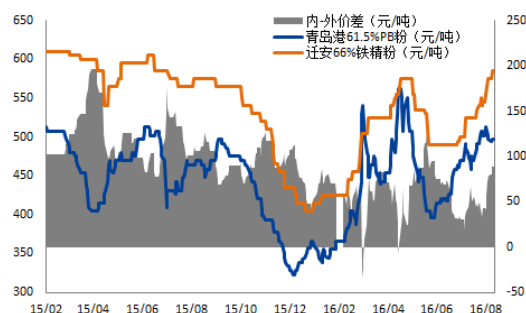
近期铁矿石价格持续走强。截至 2016 年 8 月 18 日，铁矿石普氏指数报 61.4 美元/吨 (+1.45)，折合盘面价格 505 元/吨。

近期进口矿价格整体持稳，而国产矿小幅走强，导致内外价差扩大。截至 2016 年 8 月 12 日，青岛港 61.5%PB 粉折盘价 496 元/吨 (+0)，迁安 66%铁精粉 585 元/吨 (+10)，内外价差 88.37 元/吨 (+10)。

图 1 普氏指数价格



图 2 铁矿石内外价差



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

2.2 铁矿石基差及合约间价差

截至 2016 年 8 月 19 日，青岛港 61.5%PB 粉车板价 450 元/湿吨 (+0)，折合盘面价 496 元/吨，I1701 合约贴水 52，I1705 合约贴水 79，铁矿石基差走弱。

I1705-I1701 价差-27，远月合约相比近月合约处于贴水状态，合约间价差整体持稳。

图 3 铁矿石期现基差

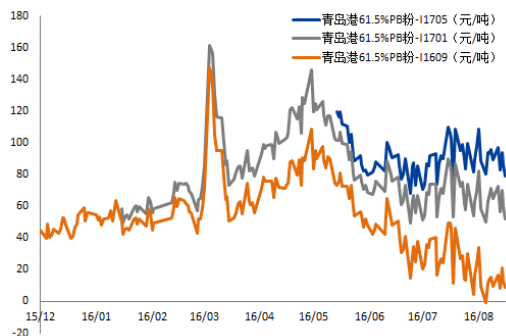
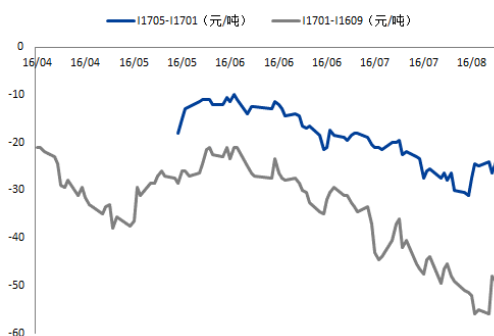


图 4 铁矿石合约间价差



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

2.3 焦炭基差及合约间价差

截至 2016 年 8 月 19 日,天津港准一级冶金焦价格 1190 元/吨(+55), J1701 升水 43, J1705 升水 15, 焦炭基差为负, 反映市场预期向好。

J1705-J1701 价差-33.5, 远月合约呈现贴水结构, 且合约间价差扩大。

图 5 焦炭期现基差

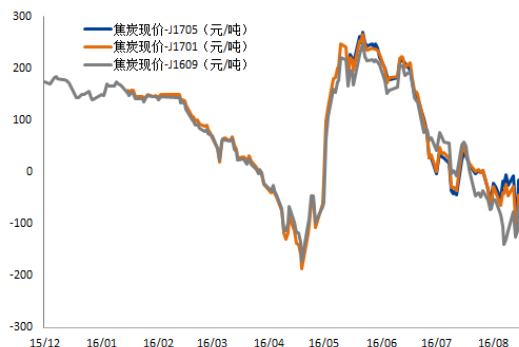
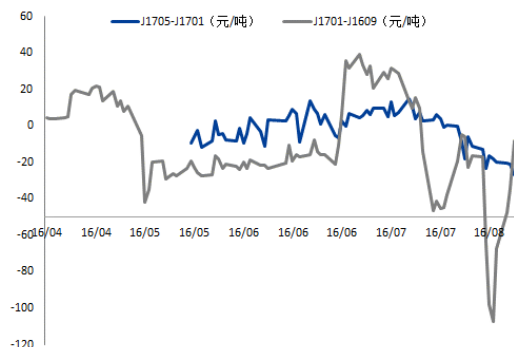


图 6 焦炭合约间价差



更新时间: 2016-08-19 更新频率: 每周

2.4 焦煤基差及合约间价差

截至 2016 年 8 月 19 日,京唐港澳洲主焦价格 870 元/吨(+60), JM1701 贴水 21.5, JM1705 升水 10.5, 市场对远期价格预期向好。

JM1705-JM1701 价差 32, 远近价差处于升水状态。

图 7 焦煤期现基差

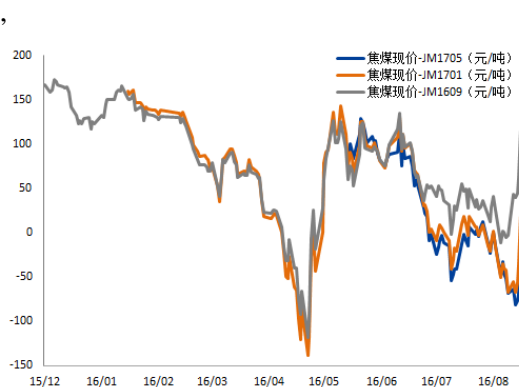
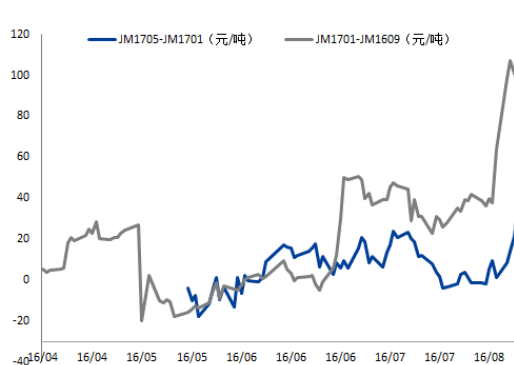


图 8 焦煤合约间价差



更新时间: 2016-08-19 更新频率: 每周

2.5 螺纹钢基差及合约间价差

截至 2016 年 8 月 19 日,上海 HRB400 螺纹钢价格 2470 元/吨(+50), RB1701 升水 97, RB1705 升水 75。上周期价以震荡盘整为主, 使得期价相比现价升水有所回落。

RB1705-RB1701 价差-22, 价差仍呈现正向市场, 但幅度有所缩小。

图 9 螺纹钢期现基差

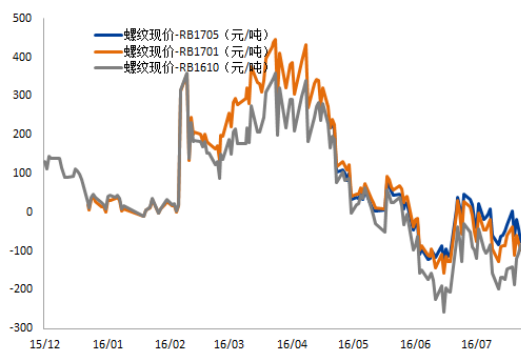
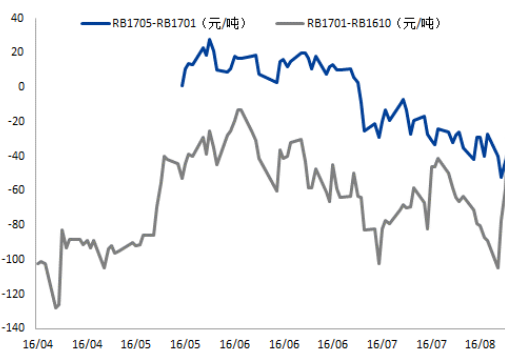


图 10 螺纹钢合约间价差



更新时间: 2016-08-19 更新频率: 每周

2.6 热轧卷板基差及合约间价差

截至 2016 年 8 月 19 日, 上海热轧卷板价格 2810 元/吨 (+100), HC1701 贴水 87, HC1705 贴水 132。

HC1705-HC1701 价差-24, 正向市场特征明显, 但幅度有所缩小。

图 11 热轧卷板期现基差

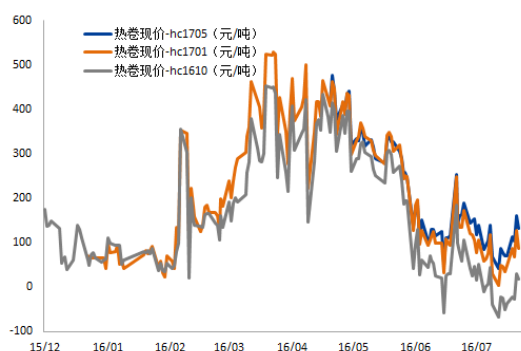
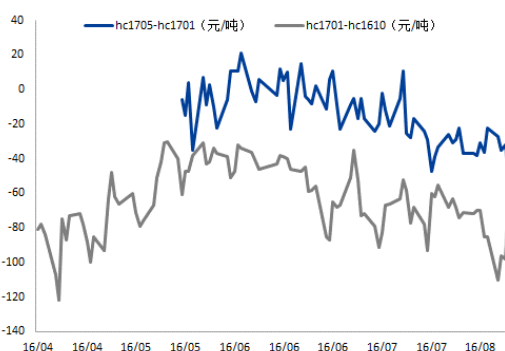


图 12 热轧卷板合约间价差



更新时间: 2016-08-19 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 7 月, 国内铁矿石原矿产量累计 7.10 亿吨, 同比增速 -2.20%(+0)。

截至 2016 年 7 月, 铁矿石进口量累计 4.93 亿吨, 同比增速 +9.10%(+0)。

图 13 国内铁矿石产量

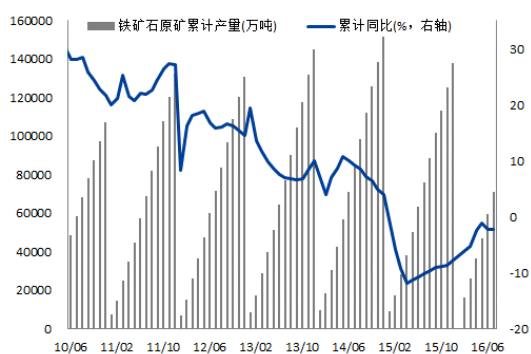
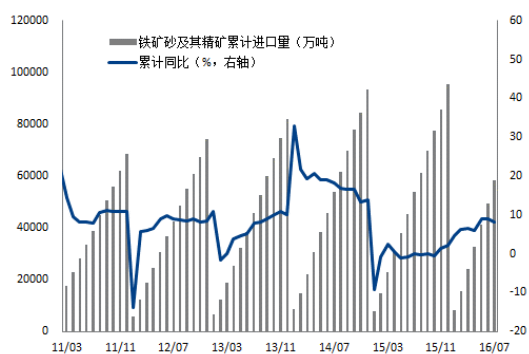


图 14 铁矿石进口量



更新时间：2016-08-19 更新频率：每月

3.1.2 焦炭国内产量及出口

截至 2016 年 7 月，焦炭产量累计 2.53 亿吨，同比增速 -4.06% (+0.63)。

截至 2016 年 7 月，焦炭出口量累计 585 万吨，同比增速 10.8% (+9.1)。

图 15 国内焦炭产量

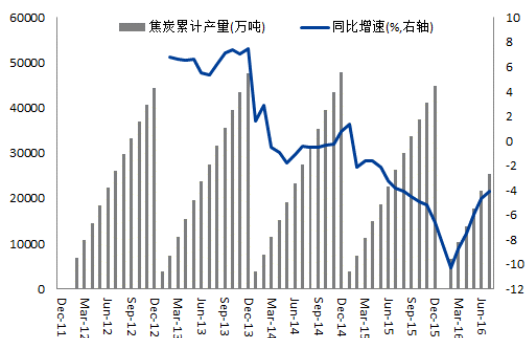
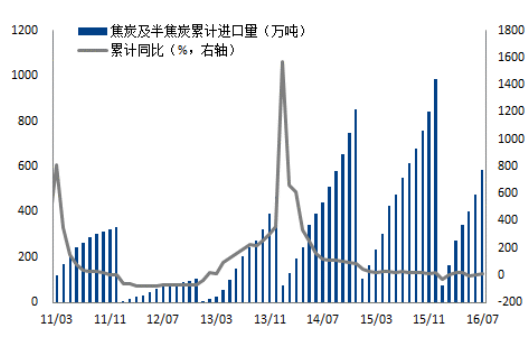


图 16 焦炭出口量



更新时间：2016-08-19 更新频率：每月

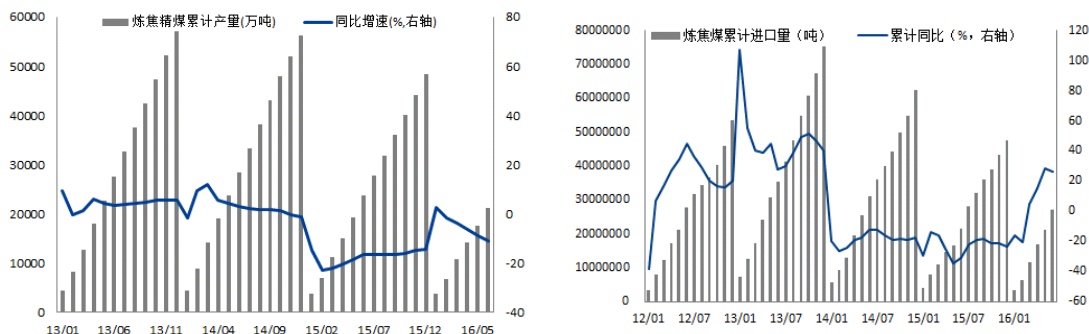
3.1.3 焦煤国内产量及进口

截至 2016 年 6 月，炼焦精煤当月产量 2.12 亿吨，同比增速 -10.82% (-1.92)。

截至 2016 年 6 月，炼焦煤进口量累计 2703 万吨，同比增速 +26.07% (-2.37)。

图 17 国内炼焦煤产量

图 18 炼焦煤进口量



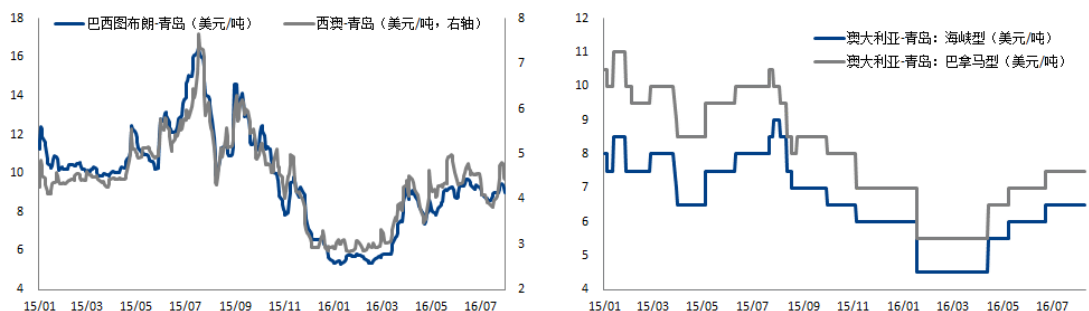
更新时间：2016-07-28 更新频率：每月

3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费

近期铁矿石海运费高位回落，煤炭海运费整体持稳。截至 2016 年 8 月 18 日，铁矿石巴西线运价 9.023，澳洲线 4.435。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：2016-08-19 更新频率：每周

3.2 钢铁炉料库存分析

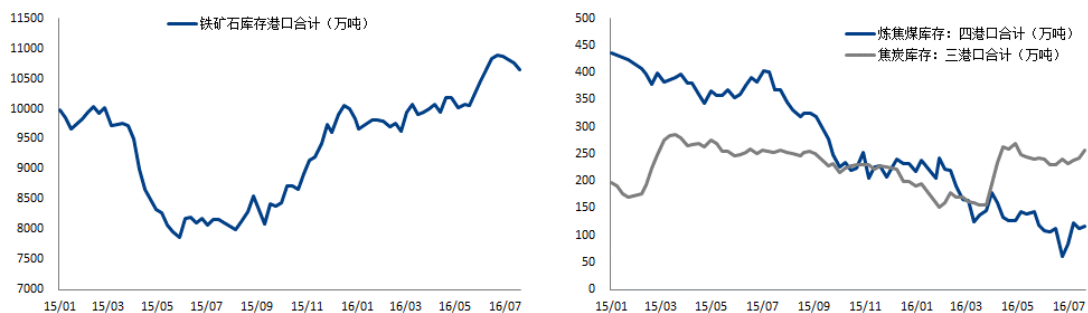
3.2.1 钢铁炉料港口库存

近期铁矿石港口库存持续回落。截至 2016 年 8 月 19 日，铁矿石港口库存 10641 万吨(-113)。

截至 2016 年 8 月 12 日，炼焦煤四港口库存 117 万吨(+5)，焦炭三港口库存 257 万吨(+14)。近期煤焦库存有所回升，但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：2016-08-19 更新频率：每周

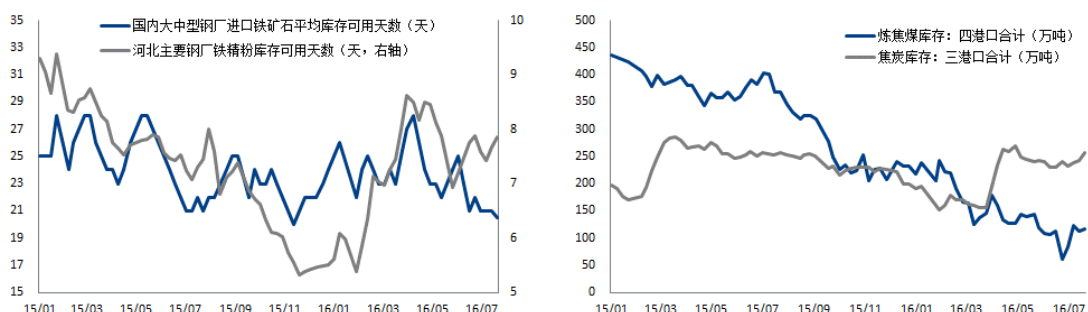
3.2.2 钢铁炉料钢厂库存

截至2016年8月12日,国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数20.5天(-0.5),河北主要钢厂铁精粉库存可用天数7.85天(+0.17)。钢厂铁矿石库存小幅回落。

截至2016年8月12日,国内大中型钢厂焦炭可用天数7天(-0.5),炼焦煤库存可用天数12.5(+0)天。钢厂煤焦库存整体持稳运行,对基本面影响较小。

图 23 钢厂铁矿石库存

图 24 钢厂煤焦库存



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

3.3 焦化厂生产状况

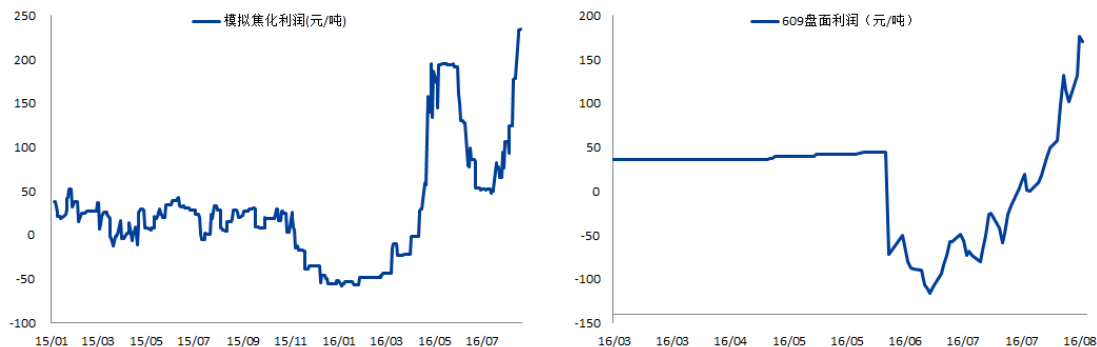
3.3.1 焦化实际、盘面利润

截至2016年8月18日,焦化厂焦化模拟利润235.25元/吨(+56.98)元/吨。近期焦化利润持续上涨。

截至2016年8月17日,609合约盘面焦化模拟利润170.52元/吨(+55.78)。焦化盘面利润近期大幅上涨。

图 25 焦化实际模拟利润

图 26 焦化盘面模拟利润

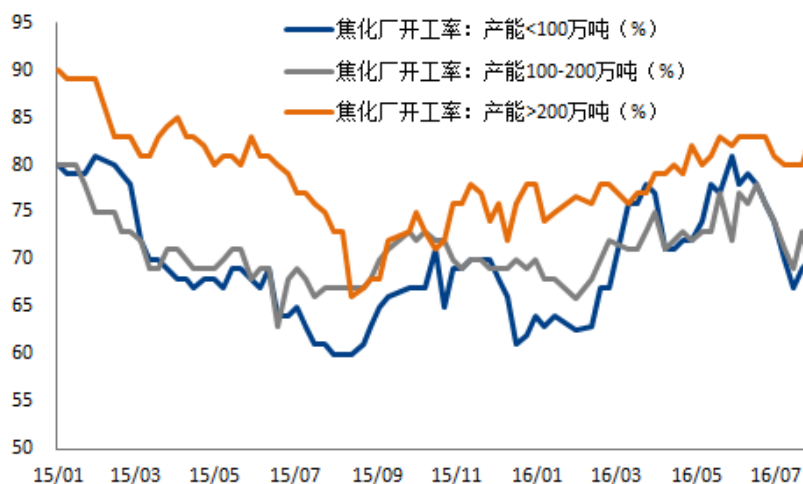


更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

3.3.2 焦化厂开工率

近期焦化厂开工率小幅回升。截至2016年8月12日，产能<100万吨开工率70%(+1)，产能100-200万吨开工率69%(-4)，产能>200万吨开工率83%(+3)。

图 27 焦化厂开工率



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

中游环节

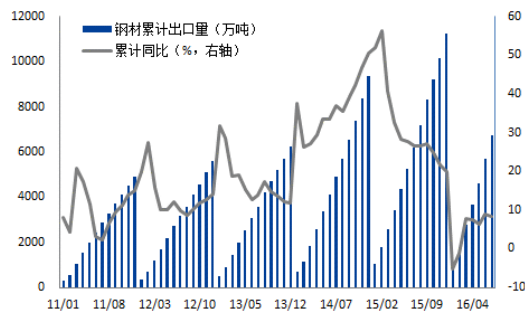
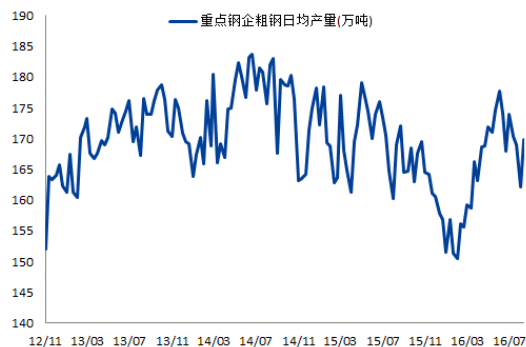
4.1 钢铁产量及出口量

2016年8月10日，重点钢企粗钢日均产量169.86万吨，环比增速+4.8%。8月钢企粗钢产量小幅回升。

截至2016年7月，钢材出口量累计6741万吨，同比增速8.5%(-0.5)。

图 28 重点钢厂粗钢产量

图 29 钢材出口量



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周/每月

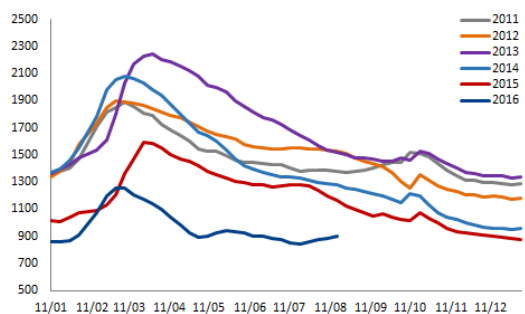
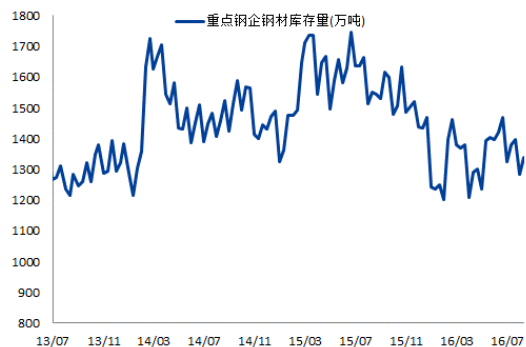
4.2 钢材库存分析

近期钢厂库存小幅回升。截至2016年8月10日，重点钢企钢材库存量1336.94 (+52.93) 万吨。

近期钢材社会库存持续回升。截至2016年8月12日，钢材社会库存900.19万吨 (+15.29)。

图 30 重点钢厂钢材库存

图 31 钢材社会库存



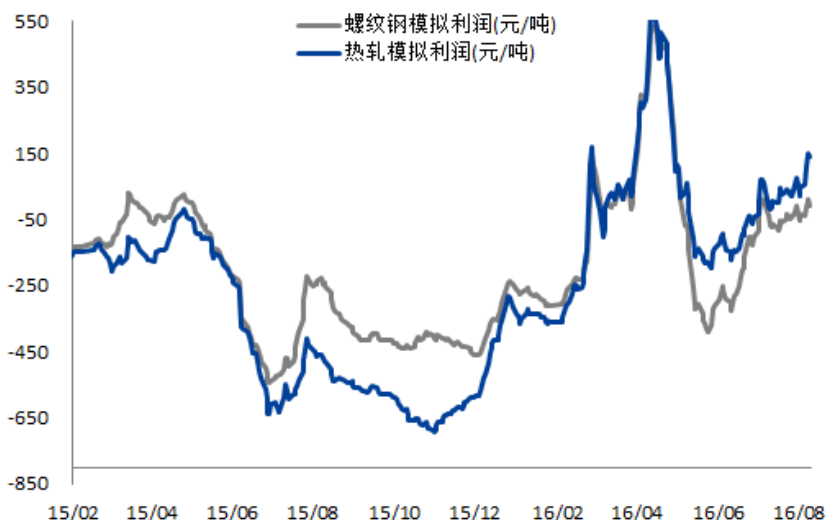
更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

4.3 钢厂生产状况

4.3.1 钢厂模拟冶炼利润

(2015年9月7日起新计算口径)受益于钢价上涨，近期钢厂冶炼利润持续回升。截至2016年8月19日，螺纹利润为-7元/吨 (+37)，热轧利润140元/吨 (+94)。

图 32 钢厂冶炼实际模拟利润

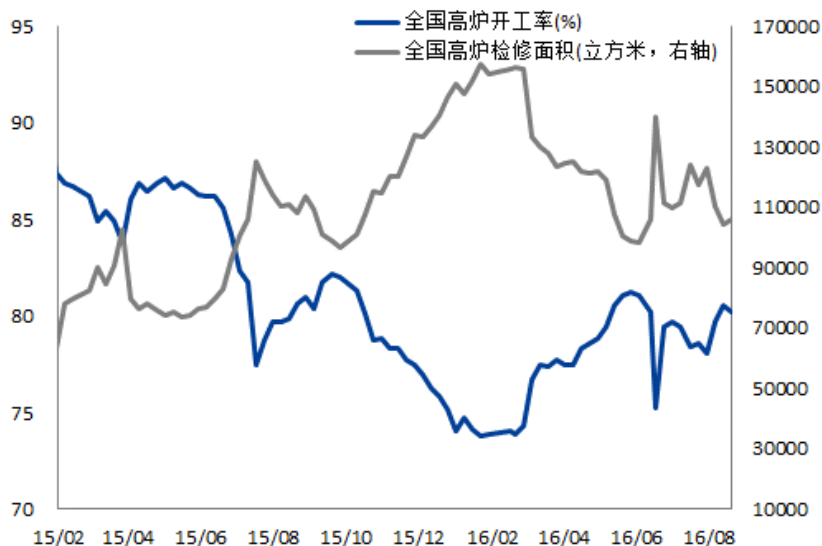


更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

4.3.2 钢厂开工率

近期钢厂高炉开工率持续回升，高炉检修面积持续下降。截至 2016 年 8 月 19 日，全国高炉开工率 80.25%，较上周-0.27；全国高炉检修面积 10.61 万立方米，较上周增加 1570 立方米。

图 33 钢厂开工率



更新时间：2016-08-19 更新频率：每周

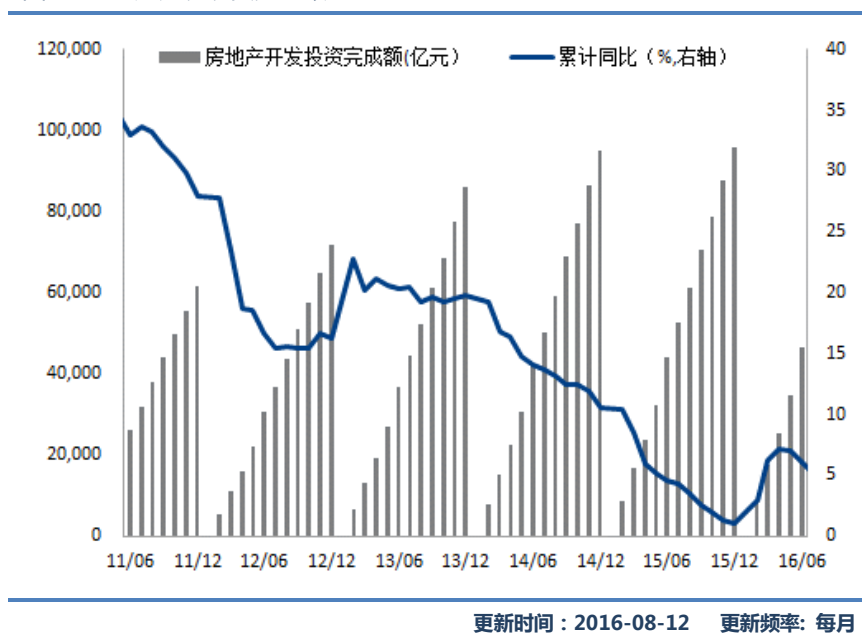
下游环节

5.1 房地产行业分析

5.1.1 房地产行业投资

截至 2016 年 7 月，房地产开发投资完成额累计 55361 亿元，同比增速 5.3 %(-0.8)。

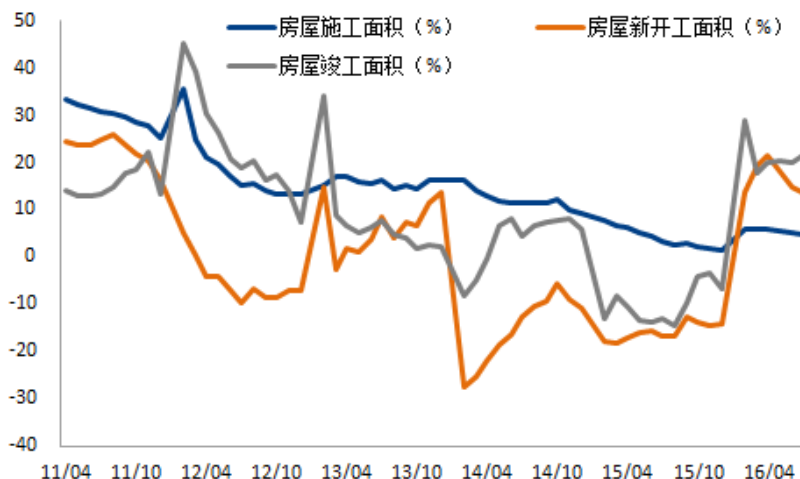
图 34 房地产开发投资完成额



5.1.2 房地产建设情况

截至 2016 年 7 月，房屋新开工面积累计同比 13.7%(-1.2)，施工面积累计同比 4.8%(-0.2)，竣工面积累计同比 21.3%(-1.3)。

图 35 房地产新开工、施工、竣工面积



更新时间：2016-08-12 更新频率：每月

5.1.3 房地产销量及价格

截至 2016 年 7 月，商品房销售面积累计 75760 万平方米，累计同比 26.4%(-1.5)。

截至 2016 年 7 月，百城住宅房价指数同比增速 12.39%(+1.21)，环比增速+1.63%(+0.31)。

图 36 商品房销售量

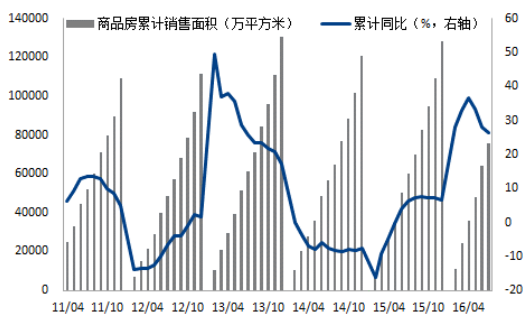
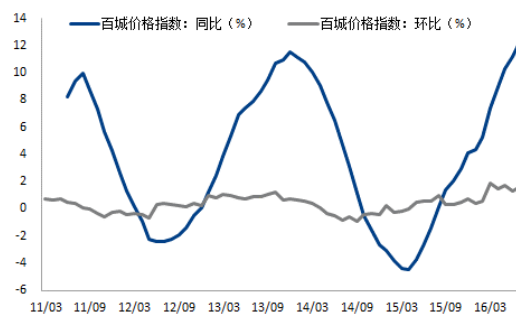


图 37 百城房价指数



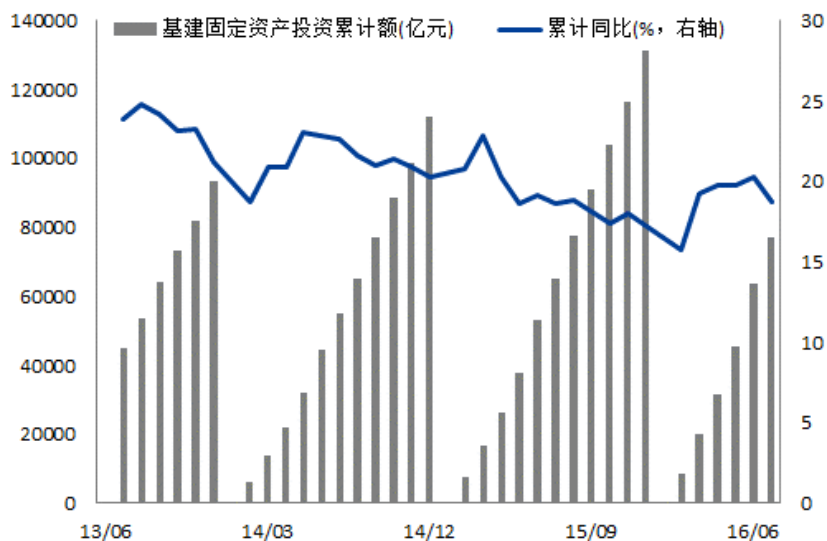
更新时间：2016-08-12 更新频率：每月

5.2 基建行业分析

5.2.1 基建行业投资

截至 2016 年 7 月，基建固定资产投资累计额 77323 亿元，同比增速 18.71%(-1.6)。

图 38 基建固定资产投资额



更新时间：2016-08-12 更新频率：每月

5.2.2 主要基建子行业分析投资

截至2016年7月，铁路固定资产投资累计额3685亿元，同比增速+9.5%(+0.5)。

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 39 铁路投资额

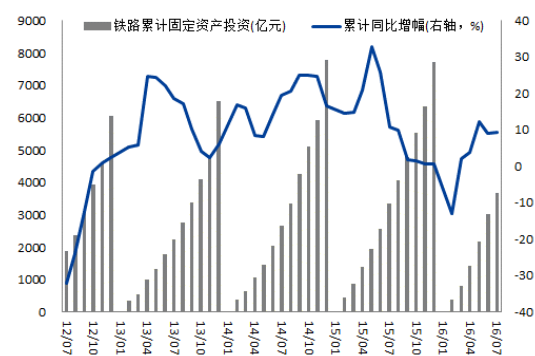
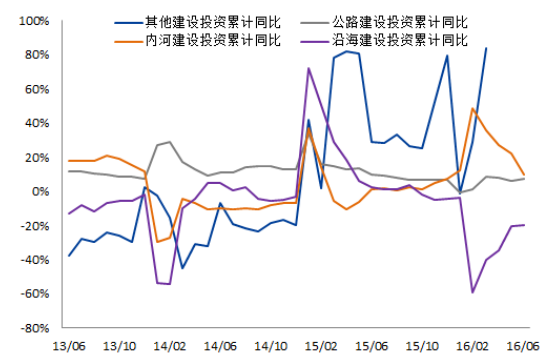


图 40 公路、沿海、内河等投资额



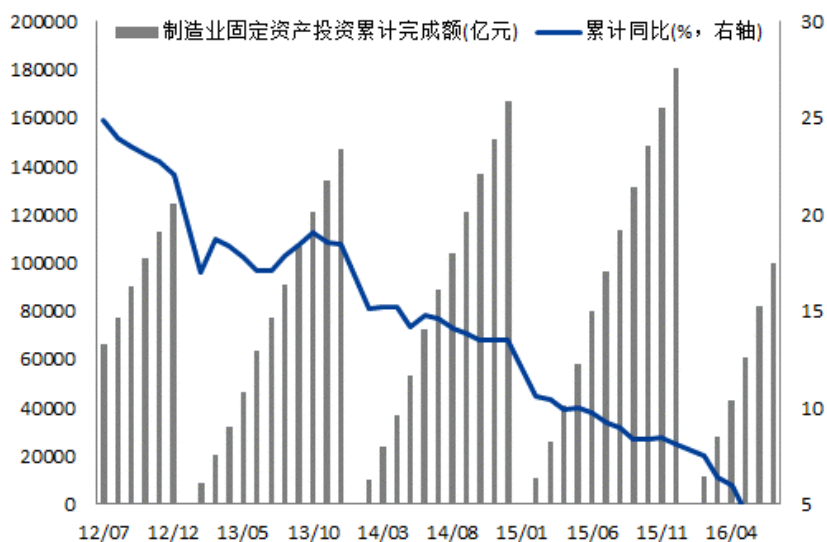
更新时间：2016-08-12 更新频率：每月

5.3 机械行业分析

5.3.1 制造业投资

截至2016年7月，制造业固定资产投资累计完成额99691亿元，同比增速3%(-0.3)。

图 41 制造业固定资产投资额



更新时间：2016-08-12 更新频率：每月

5.3.2 主要机械产量

截至 2016 年 7 月，起重机产量累计同比增速-14.60%(+0.52)，挖机产量累计同比增速+5.53%(+0.7)。

截至 2016 年 7 月，金属切割机床产量累计同比增速-6%(+0.7)，金属成形机床产量累计同比增速-3.30%(+0)。

图 42 主要工程机械产量

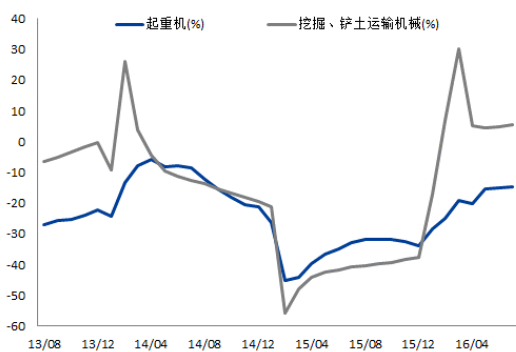
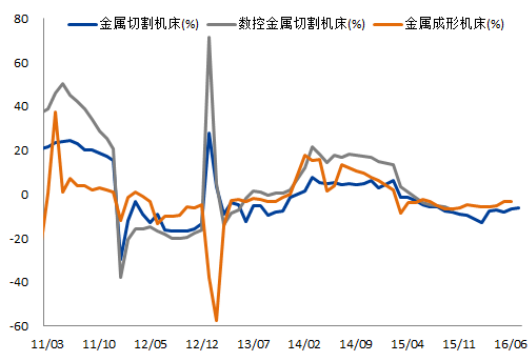


图 43 主要机床机械产量



更新时间：2016-08-19 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 7 月，国内乘用车累计生产 1279.15 万辆，同比增加 9.98%(+2.78) 乘用车累计销售 1262.18 万辆，同比增加 11.08%(+1.94)。

图 44 乘用车产量情况

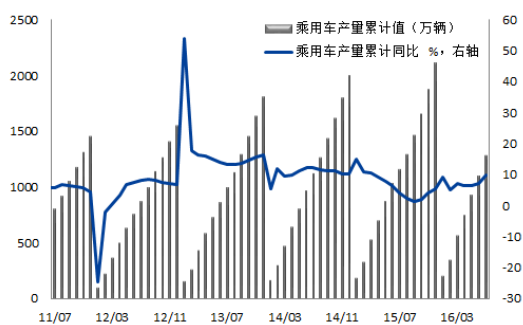
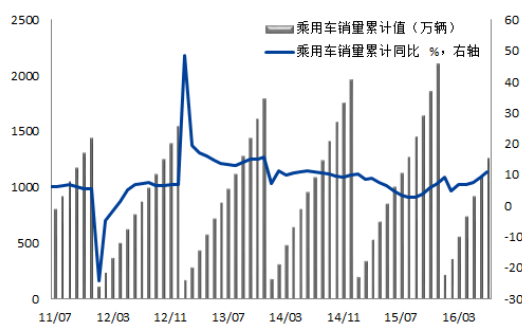


图 45 乘用车销量情况



更新时间：2016-08-19 更新频率：每月

5.4.2 乘用车库存及价格

截止 2016 年 7 月，汽车经销商库存系数为 1.39(-0.16)。

截止 2016 年 7 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为-2.19(+0.24)，终端优惠指数-2.98(-0.35)。

图 46 汽车经销商库存系数

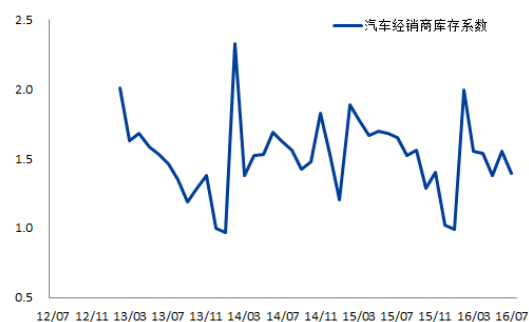
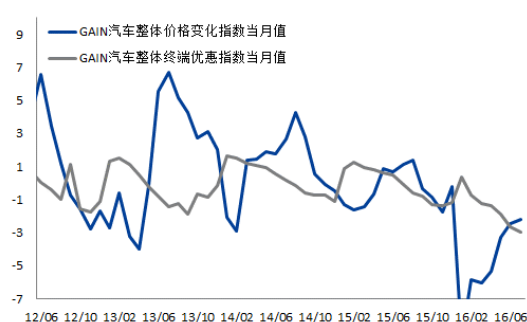


图 47 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-08-19 更新频率：每月

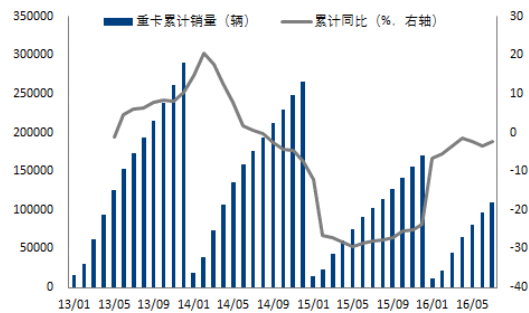
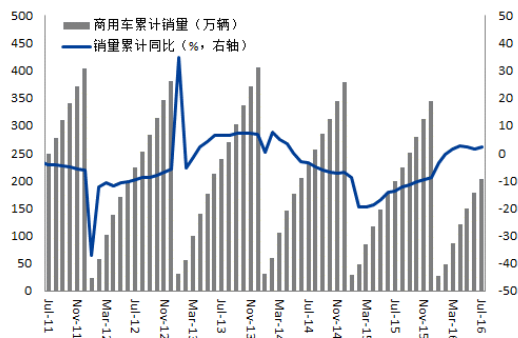
5.4.3 商用车销售情况

截止 2016 年 7 月，国内商用车累计销售 203.61 万辆，同比增速 2.08%(+0.46)。

截止 2016 年 7 月，国内重卡累计销售 11.02 万辆，同比增速 -2.24%(+1.35)。

图 48 商用车累计销量情况

图 49 重卡月销量情况



更新时间：2016-08-19 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

上海分公司

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