



减产逻辑对盘面支撑减弱，需求淡季预期逐渐累积

黑色金属产业周报

2016-11-21

内容要点

- **宏观面(中性)**：10月房地产投资数据表现较好，但其他数据表现一般，其中基建投资数据小幅回落，显示前期热炒的基建因素有所降温。
- **钢材供需面(中性)**：受煤焦价格上涨压制，钢厂盈利面减少，高炉开工率和钢铁产量近期持续回落，不过，近期下游需求也有所回落，钢材基本面整体持稳。
- **铁矿石供需面(中性)**：终端需求改善对铁矿石需求构成支撑，另一方面铁矿石港口库存持续回升，铁矿石基本面整体处于弱平衡状态。
- **煤焦供需面(偏好)**：当前焦企、钢企厂内焦炭库存处于低位，煤焦港口库存持续回落，煤焦市场资源仍偏紧，价格上涨动力较强。
- **技术面(偏弱)**：上周黑色金属持续减仓下跌，盘面表现较差。
- **投资策略**：J1705 和 RB1705 轻仓试空；谨慎者可尝试买 J1701-卖 J1705 组合。

操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	J1705	卖	1660	11-18	3星	1510	1760	0
单边	RB1705	卖	2760	11-18	3星	2560	2830	0
套利	J1701-J1705	买	295	11-18	4星	345	250	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.....	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 钢厂模拟冶炼利润.....	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	13
图 24 钢厂煤焦库存	13
图 25 焦化实际模拟利润	14
图 26 焦化厂开工率	14
图 27 重点钢厂粗钢产量	15
图 28 钢材出口量	15
图 29 重点钢厂钢材库存	15
图 30 钢材社会库存	15
图 31 钢厂冶炼实际模拟利润	16
图 32 钢厂开工率	16
图 33 房地产开发投资完成额	17
图 34 房地产新开工、施工、竣工面积	17
图 35 商品房销售量	18
图 36 百城房价指数	18
图 37 基建固定资产投资额	18
图 38 铁路投资额	19
图 39 公路、沿海、内河等投资额	19
图 40 制造业固定资产投资额	19
图 41 主要工程机械产量	20
图 42 主要机床机械产量	20
图 43 乘用车产量情况	20



图 44 乘用车销量情况.....	20
图 45 汽车经销商库存系数.....	21
图 46 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况.....	21
图 47 商用车累计销量情况.....	21
图 48 重卡累计销量情况.....	21

一、黑色金属市场简述

上周黑色金属持续下跌，其中铁矿、螺纹分别下跌 10.33%和 11.32%。持仓上，上周所有品种均明显减仓，其中铁矿、螺纹减仓幅度达到 15.28%和 22.55%。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

上周国内焦炭市场持续大幅度走强，市场涨幅百元以上，成交情况良好。截止 11 月 18 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2225 元/吨(较上周+110)，焦炭 1701 期价较现价升水-215 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 2090 元/吨(较上周+100)，焦煤 1701 期价较现价升水-605 元/吨。

2、铁矿石

上周国内铁矿石市场震荡运行，市场成交情况一般，钢厂采购态度谨慎。截止 11 月 18 日，普氏指数报价 72.7 美元/吨（较上周-1.95），折合盘面价格 614 元/吨。青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 590 元/吨(较上周+10)，折合盘面价格 648 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 565 元/吨(较上周-15)，折合盘面价 599 元/吨。

3、海运市场报价

上周国际矿石运价小幅回升。截止 11 月 17 日，巴西线运费 13.271(较上周+1.271)，澳洲线运费为 7.292(较上周+1.467)。

二、下游市场动态：

1、主要钢材品种销量、销价情况

上周钢材价格大幅上涨，但现货成交未有明显放量。截止 11 月 18 日，上海 HRB400 20mm 为 2840 元/吨(较上周-170)，螺纹钢 1701 合约较现货升水-43 元/吨。

上周热卷价格上涨明显。截止 11 月 18 日，上海热卷 4.75mm 为 3210(较上周-160)，热卷 1701 合约较现货升水-120 元/吨。

2、主要钢材品种模拟利润情况

受益于钢价大幅上涨对冲成本端上涨压力，上周钢铁冶炼利润小幅回升。截止 11 月 18 日，螺纹利润 68 元/吨(较上周-137)，热轧利润 173 元/吨(较上周-165)。

综合来看，随着政策面持续加码释放煤炭产能，黑色金属的减产逻辑弱化，淡季需求预期开始在盘面显现。从盘面看，上周黑色金属持续减仓下跌，压力线支撑无效，也显示市场情绪开始松动。不过，考虑到短期煤焦资源仍偏紧、现货强势对盘面仍有支撑，且当前盘面贴水仍大，

资金做空远月情绪相对更高，因此，策略上可尝试焦炭正套组合。

操作上：J1705 和 RB1705 轻仓试空；谨慎者可尝试买 J1701-卖 J1705 组合。

二、微观市场结构

2.1 铁矿石现价及内外价差

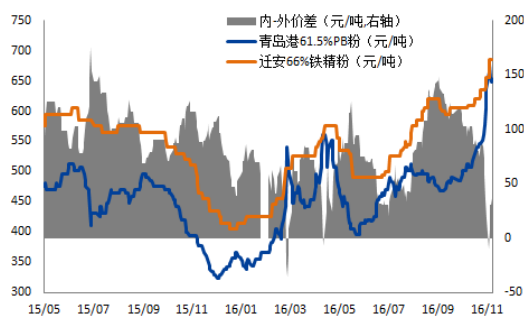
近期铁矿石价格大幅上涨。截至 2016 年 11 月 17 日，铁矿石普氏指数报 73.35 美元/吨 (-7.05)，折合盘面价格 619 元/吨。

近期国产矿涨幅明显强于进口矿，内外价差小幅扩大。截至 2016 年 11 月 18 日，青岛港 61.5%PB 粉折盘价 649 元/吨 (+11)，迁安 66% 铁精粉 685 元/吨 (+30)，内外价差 36.2 元/吨 (+19.13)。

图 1 普氏指数价格



图 2 铁矿石内外价差



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

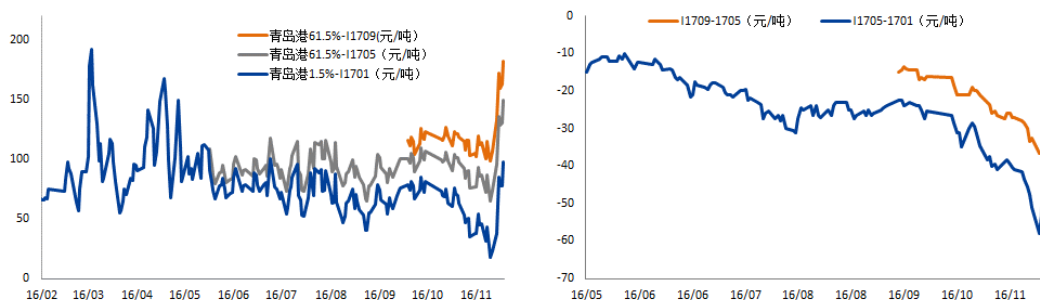
2.2 铁矿石基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 18 日，青岛港 61.5%PB 粉车板价 590 元/湿吨 (+10)，折合盘面价 649 元/吨，I1701 合约升水-98，I1705 合约升水-150，铁矿石基差走阔。

I1705-I1701 价差-52，铁矿石维持反向市场特征。

图 3 铁矿石期现基差

图 4 铁矿石合约间价差



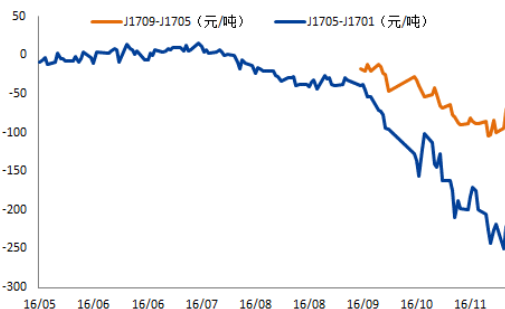
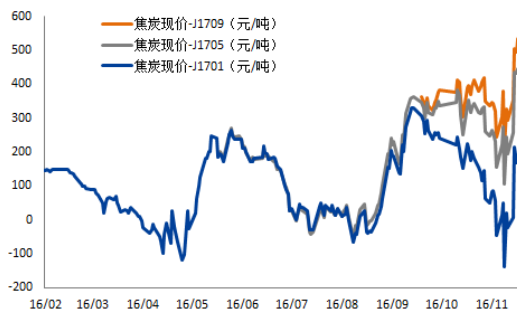
更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

2.3 焦炭基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 18 日，天津港准一级冶金焦价格 2225 元/吨 (+110)，J1701 升水-177，J1705 升水-444.5，焦炭基差大幅扩大。J1705-J1701 价差-267.5，反向市场特征明显。

图 5 焦炭期现基差

图 6 焦炭合约间价差



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

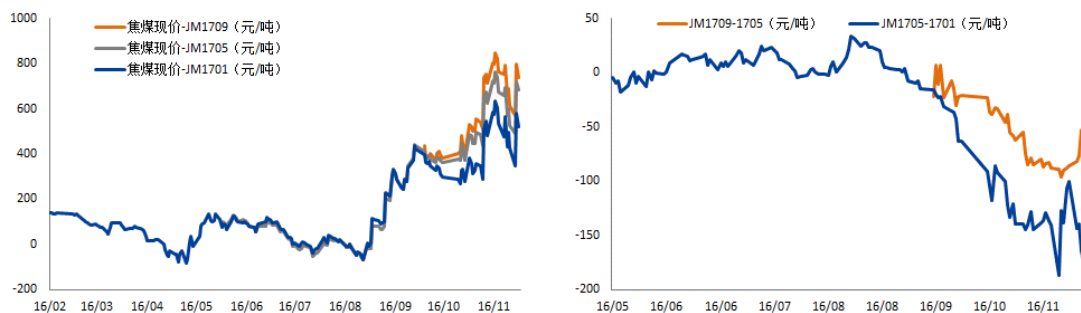
2.4 焦煤基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 18 日，京唐港澳洲主焦价格 2090 元/吨 (+10)，JM1701 升水-532，JM1705 升水-708.5，期货价格大幅下跌导致焦煤期盘贴水幅度拉大。

JM1705-JM1701 价差-176.5，反向市场特征明显。

图 7 焦煤期现基差

图 8 焦煤合约间价差



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

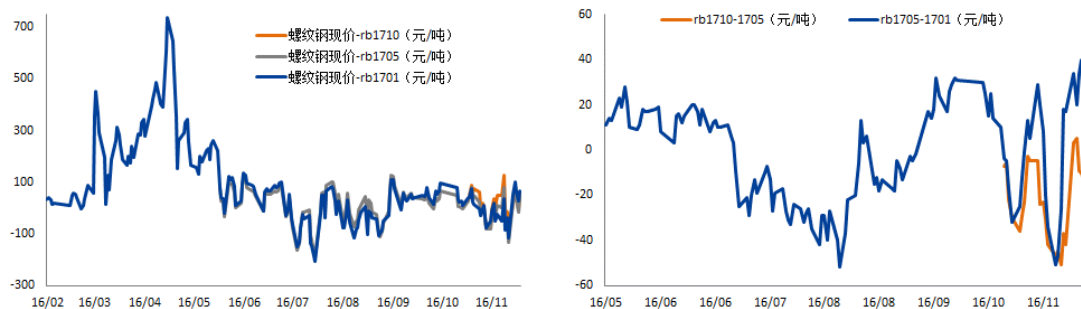
2.5 螺纹钢基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 18 日，上海 HRB400 螺纹钢价格 2840 元/吨 (-170)，RB1701 升水-68，RB1705 升水-43。上周钢材期价大幅下跌，导致螺纹基差扩大。

RB1705-RB1701 价差 25，呈现正向市场特征。

图 9 螺纹钢期现基差

图 10 螺纹钢合约间价差



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

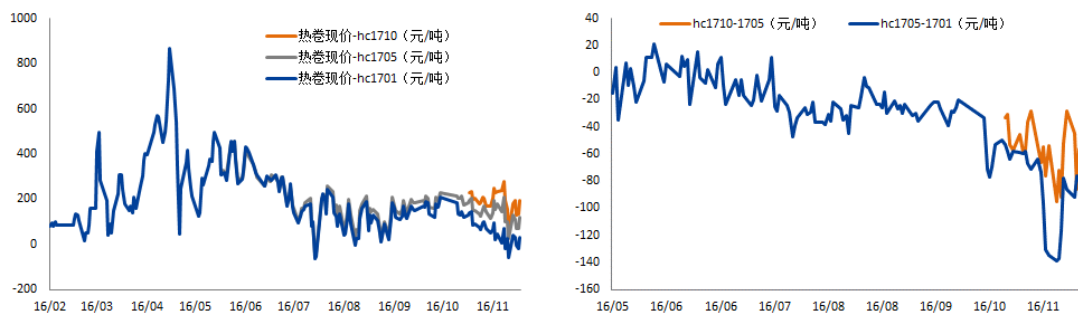
2.6 热轧卷板基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 18 日，上海热轧卷板价格 3210 元/吨 (-160)，HC1701 升水-31，HC1705 升水-120。上周热卷基差明显走阔。

HC1705-HC1701 价差-89，呈现反向市场特征。

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：2016-11-18 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 10 月，国内铁矿石原矿产量累计 10.6 亿吨，同比增速-3.20%(+0)。

截至 2016 年 10 月，铁矿石进口量累计 8.43 亿吨，同比增速+8.90%(-0.2)。

图 13 国内铁矿石产量

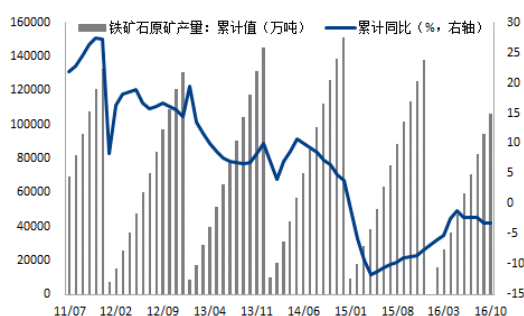
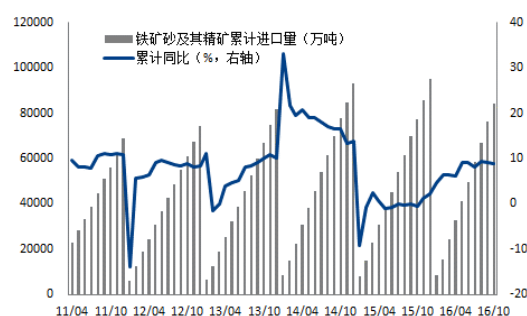


图 14 铁矿石进口量



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

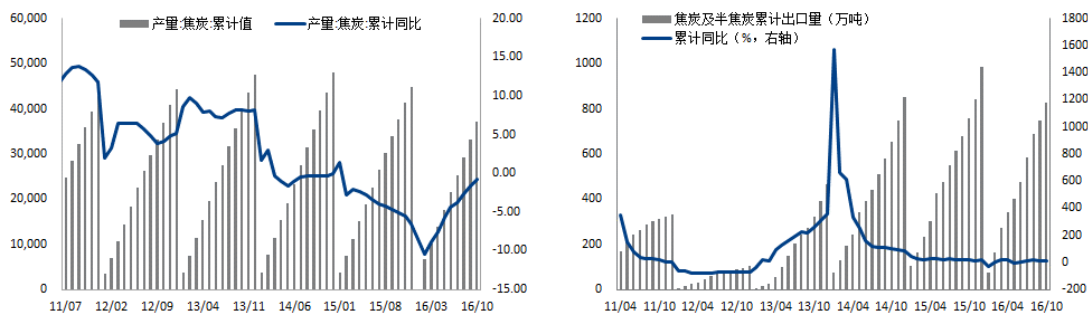
3.1.2 焦炭国内产量及出口

截至 2016 年 10 月，焦炭产量累计 3.72 亿吨，同比增速-0.80%(+0.8)。

截至 2016 年 10 月，焦炭出口量累计 829 万吨，同比增速 12.6%(-1.3)。

图 15 国内焦炭产量

图 16 焦炭出口量



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

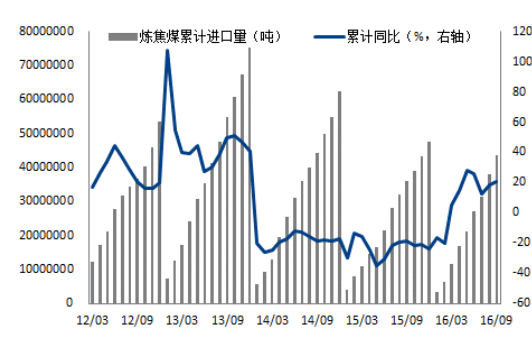
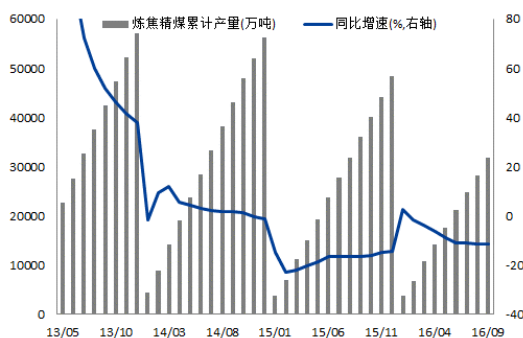
3.1.3 焦煤国内产量及进口

截至 2016 年 9 月，炼焦精煤累计产量 3.19 亿吨，同比增速 -11.41%(-0.09)。

截至 2016 年 9 月，炼焦煤进口量累计 4350 万吨，同比增速 +20.64%(+2.61)。

图 17 国内炼焦煤产量

图 18 炼焦煤进口量



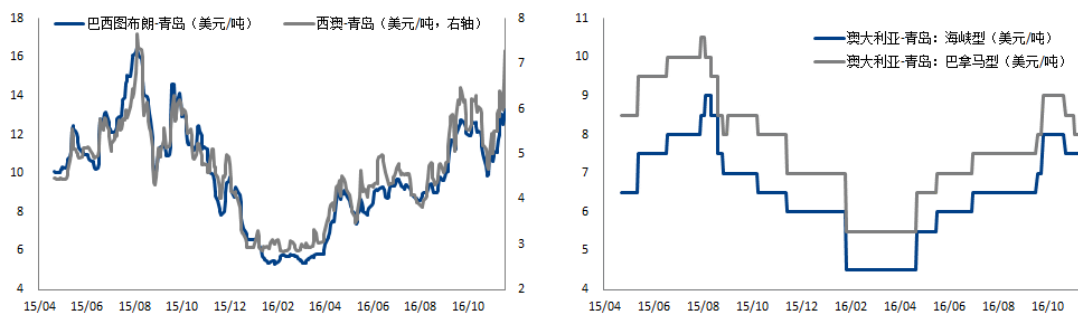
更新时间：2016-11-11 更新频率：每月

3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费

近期铁矿石海运费明显上涨，煤炭海运费也出现小幅上涨。截至 2016 年 11 月 17 日，铁矿石巴西线运价 13.271，澳洲线 7.292。煤炭澳洲线海峡型船 8.5，巴拿马船 9。

图 19 铁矿石进口海运费

图 20 炼焦煤进口海运费



更新时间：2016-11-18 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回升到年内高点。截至 2016 年 11 月 18 日，铁矿石港口库存 11135 万吨(+226)。

截至 2016 年 11 月 11 日，炼焦煤四港口库存 76 万吨(-1)，焦炭三港口库存 239.4 万吨(+7.4)。近期炼焦煤持续下降，焦炭库存小幅回升，整体上煤焦市场资源整体仍紧张。

图 21 铁矿石港口库存

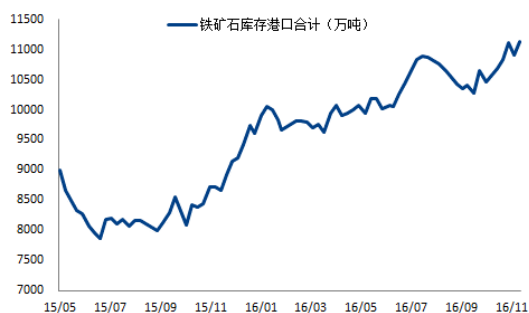
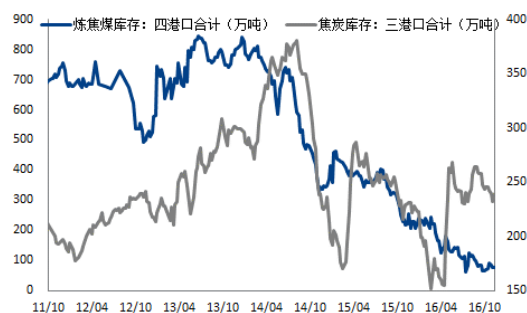


图 22 焦煤、焦炭港口库存



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

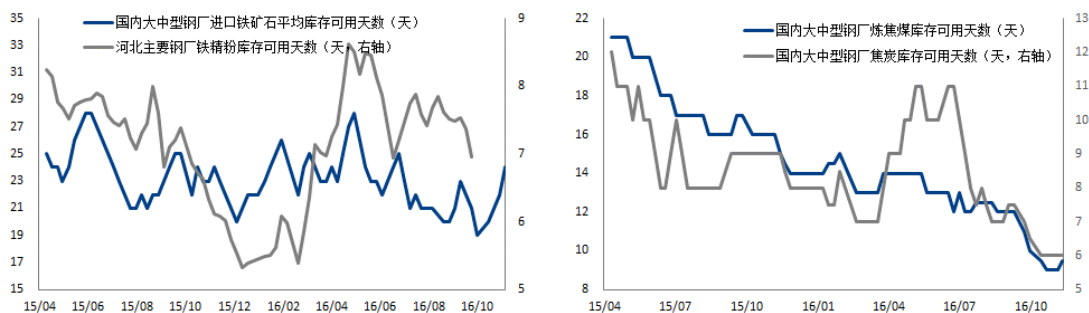
3.2.2 钢铁炉料钢厂库存

截至 2016 年 11 月 11 日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 24 天(+2)，河北主要钢厂铁精粉库存可用天数 6.95 天(-0.42)。近期钢厂铁矿石库存小幅增加。

截至 2016 年 11 月 11 日，国内大中型钢厂焦炭可用天数 6 天(+0)，炼焦煤库存可用天数 9.5(+0.5)天。整体上钢厂煤焦库存持稳。

图 23 钢厂铁矿石库存

图 24 钢厂煤焦库存



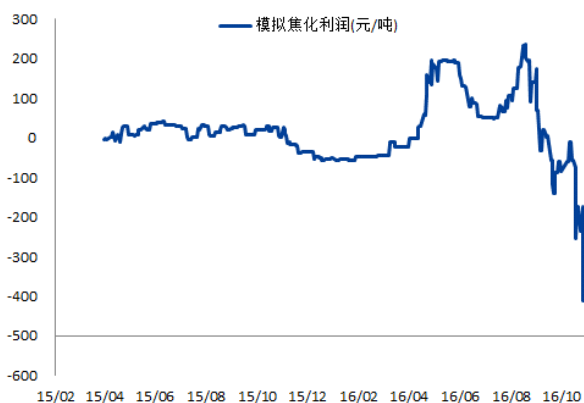
更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

3.3 焦化厂生产状况

3.3.1 焦化实际、盘面利润

截至2016年11月17日,焦化厂焦化模拟利润-443元/吨(+1.82)元/吨。近期焦化利润止跌企稳。

图 25 焦化实际模拟利润

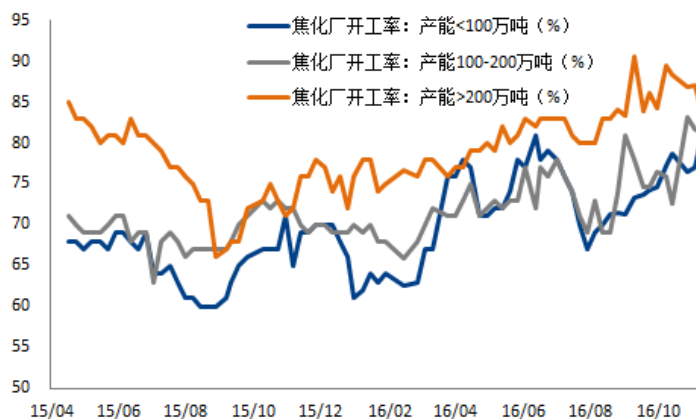


更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

3.3.2 焦化厂开工率

近期焦化厂开工率小幅回落。截至2016年11月11日,产能<100万吨开工率81.3%(+6.2),产能100-200万吨开工率81.3%(-0.4),产能>200万吨开工率83.5%(-3.6)。

图 26 焦化厂开工率



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

中游环节

4.1 钢铁产量及出口量

截至 2016 年 10 月 31 日，重点钢企粗钢日均产量 170.15 万吨，环比增速 -1.1%。10 月中旬以来钢企粗钢产量持续回落。

截至 2016 年 10 月，钢材出口量累计 9274 万吨，同比增速 0.7%(-1.7)。

图 27 重点钢厂粗钢产量

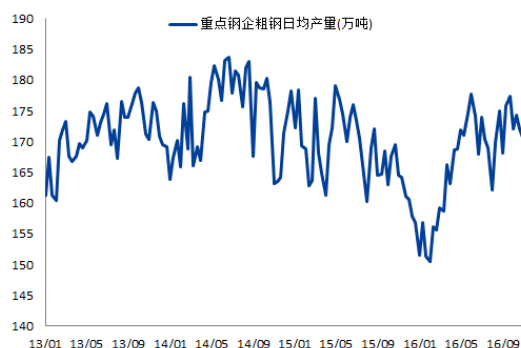
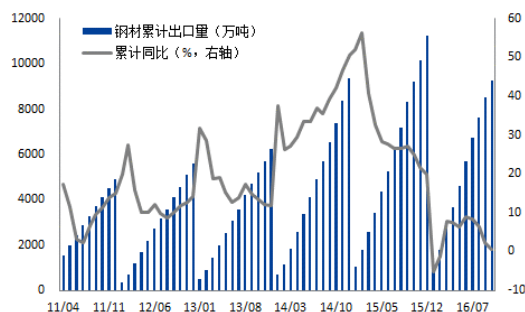


图 28 钢材出口量



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周/每月

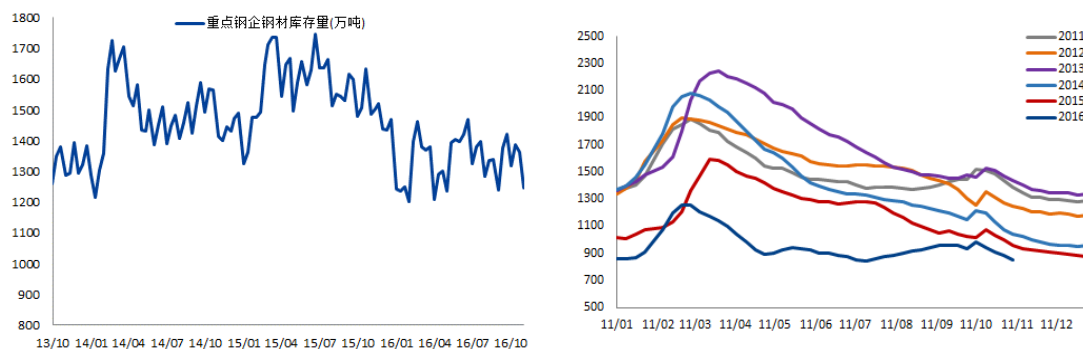
4.2 钢材库存分析

近期钢厂库存小幅减少。截至 2016 年 10 月 31 日，重点钢企钢材库存量 1247.55 (-113.83) 万吨。

近期钢材社会库存开始持续减少。截至 2016 年 11 月 4 日，钢材社会库存 851.05 万吨 (-29.61)。

图 29 重点钢厂钢材库存

图 30 钢材社会库存



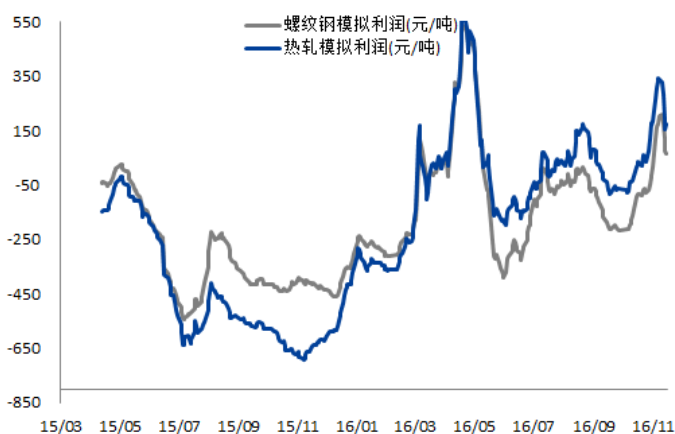
更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

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)上周随着钢价大幅下跌，钢厂冶炼利润明显回落。截至2016年11月18日，螺纹钢利润为68元/吨(-106)，热轧利润173元/吨(-166)。

图 31 钢厂冶炼实际模拟利润

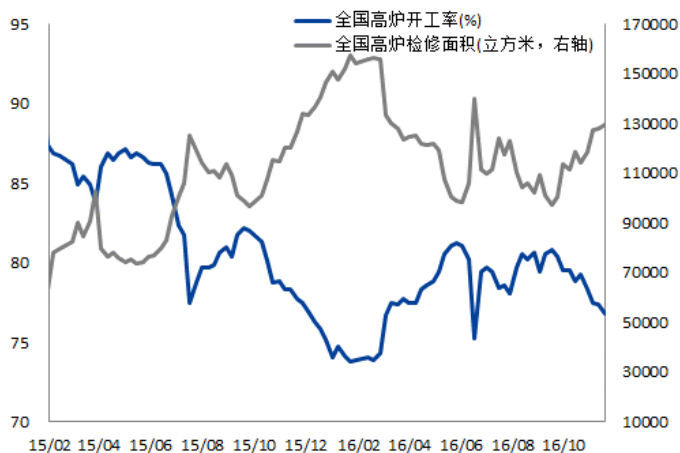


更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

4.3.2 钢厂开工率

近期钢厂高炉开工率持续回落，高炉检修面积持续增加。截至2016年11月18日，全国高炉开工率76.8%，较上周-0.55；全国高炉检修面积12.95万立方米，较上周增加1550立方米。

图 32 钢厂开工率



更新时间：2016-11-18 更新频率：每周

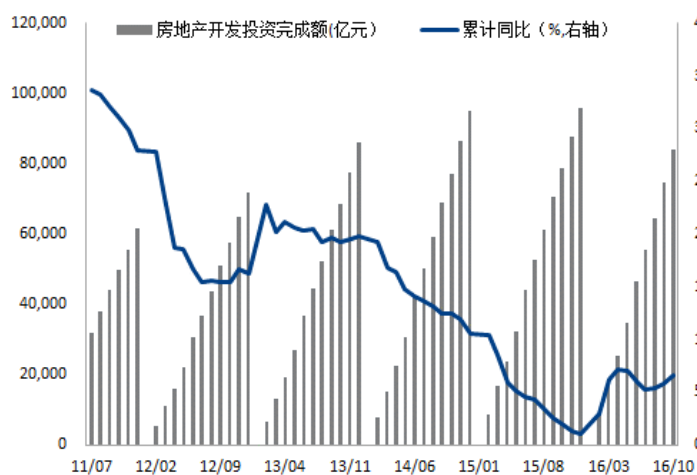
下游环节

5.1 房地产行业分析

5.1.1 房地产行业投资

截至 2016 年 10 月，房地产开发投资完成额累计 83975 亿元，同比增速 8.8% (+0.8)。

图 33 房地产开发投资完成额

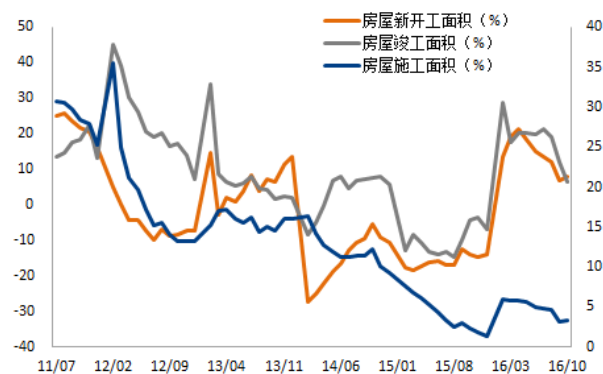


更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.1.2 房地产建设情况

截至 2016 年 10 月，房屋新开工面积累计同比 8.1% (+1.3)，施工面积累计同比 3.3% (+0.1)，竣工面积累计同比 6.6% (-5.6)。

图 34 房地产新开工、施工、竣工面积



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.1.3 房地产销量及价格

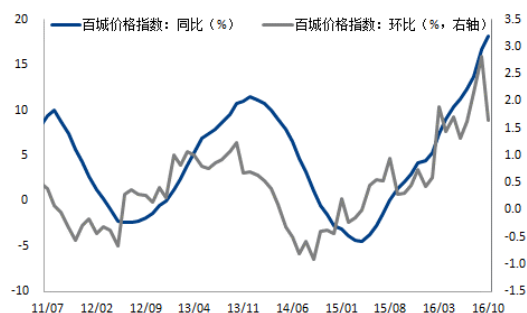
截至 2016 年 10 月，商品房销售面积累计 120338 万平方米，累计同比 26.8%(-0.1)。

截至 2016 年 10 月，百城住宅房价指数同比增速 18.21%(+1.57)，环比增速+1.65%(-1.18)。

图 35 商品房销售量



图 36 百城房价指数



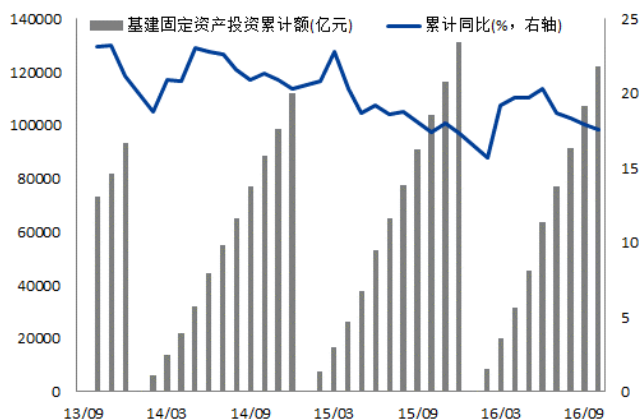
更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.2 基建行业分析

5.2.1 基建行业投资

截至 2016 年 10 月，基建固定资产投资累计额 122113 亿元，同比增速 17.58%(-0.44)。

图 37 基建固定资产投资额



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.2.2 主要基建子行业分析投资

截至2016年10月，铁路固定资产投资累计额6203亿元，同比增速9.3%(-0.1)。

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 38 铁路投资额

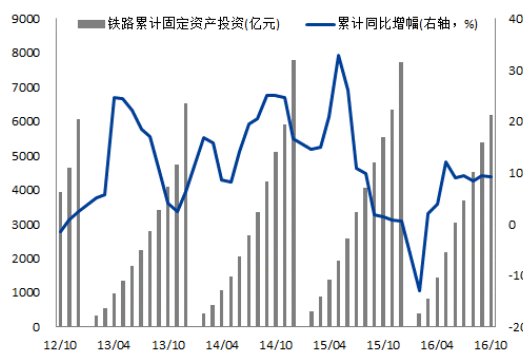
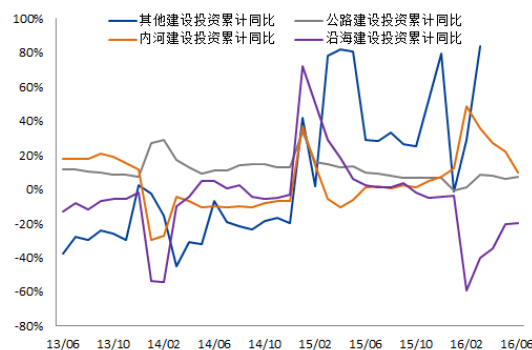


图 39 公路、沿海、内河等投资额



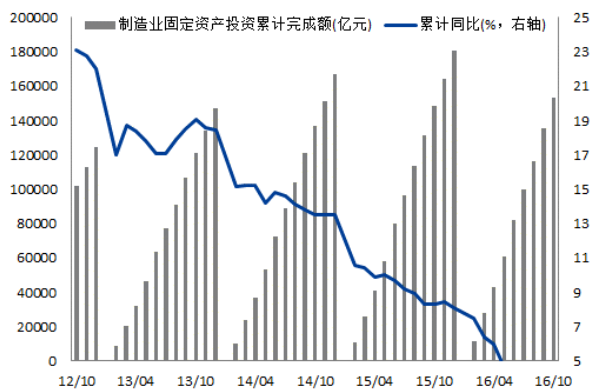
更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.3 机械行业分析

5.3.1 制造业投资

截至2016年10月，制造业固定资产投资累计完成额153068亿元，同比增速3.1%(+0)。

图 40 制造业固定资产投资额



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

5.3.2 主要机械产量

截至2016年10月，挖机产量累计同比增速11.4%(+4)。

截至2016年10月，金属切割机床产量累计同比增速-0.5%(+1.9)，金属成形机床产量累计同比增速2.80%(+0.6)。

图 41 主要工程机械产量

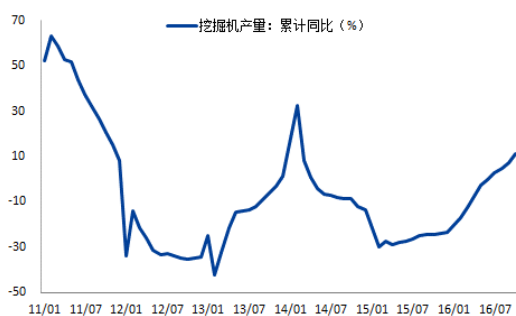
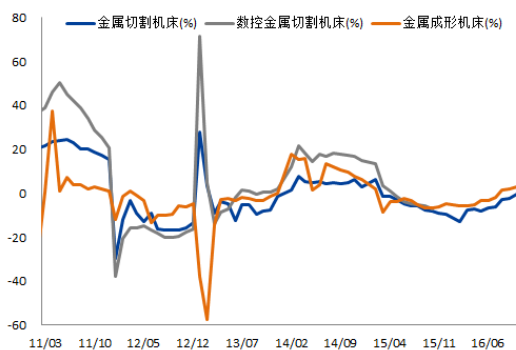


图 42 主要机床机械产量



更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

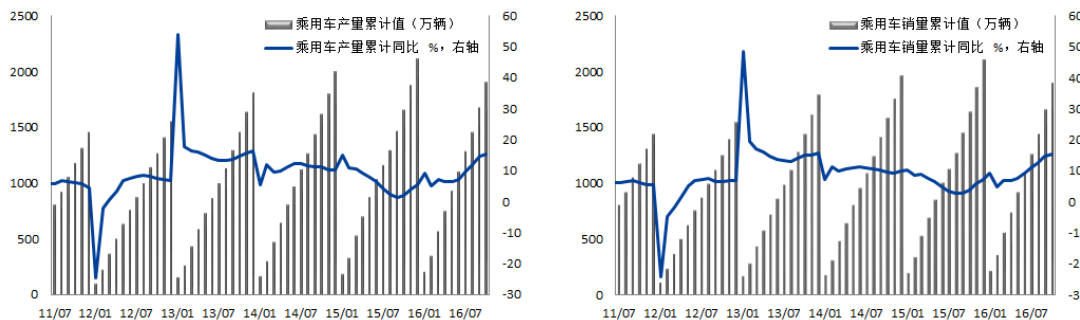
5.4 汽车行业分析

5.4.1 乘用车产销情况

截止2016年10月，国内乘用车累计生产1903.28万辆，同比增加15.4%(+0.64) 乘用车累计销售1902.97万辆，同比增加15.54%(+0.73)。

图 43 乘用车产量情况

图 44 乘用车销量情况



更新时间：2016-11-11 更新频率：每月

5.4.2 乘用车库存及价格

截止 2016 年 9 月，汽车经销商库存系数为 1.13(-0.07)。

截止 2016 年 10 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为-4.11(-0.75)，终端优惠指数-3.93(-0.16)。

图 45 汽车经销商库存系数

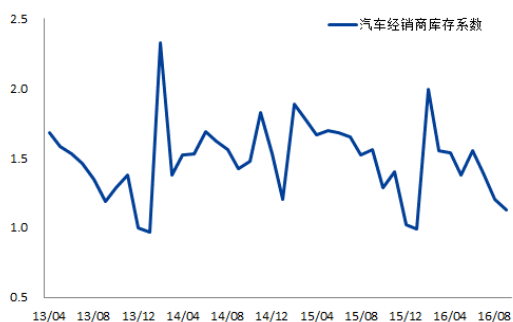
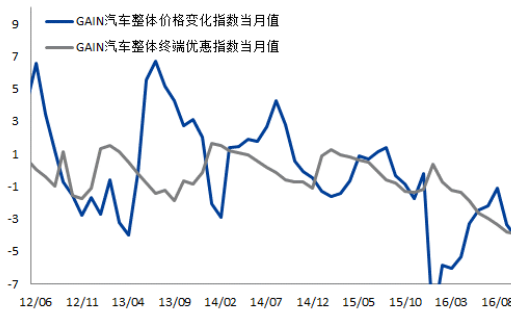


图 46 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-11-11 更新频率：每月

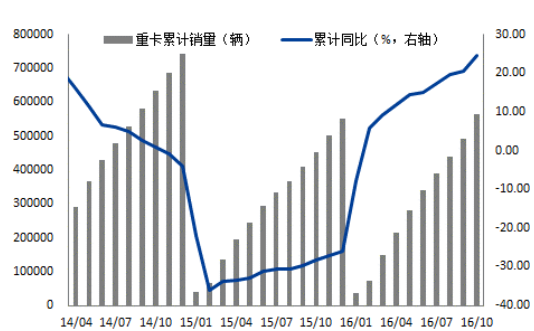
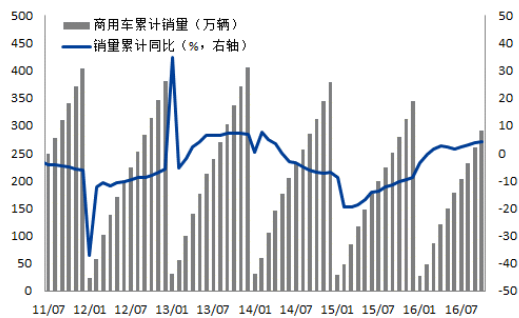
5.4.3 商用车销售情况

截止 2016 年 10 月，国内商用车累计销售 291.34 万辆，同比增速 4.09%(+0.38)。

截止 2016 年 10 月，国内重卡累计销售 56.58 万辆，同比增速 24.62%(+4.19)。

图 47 商用车累计销量情况

图 48 重卡累计销量情况



更新时间：2016-11-18 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