



供给收缩叠加需求向好，黑色系上行动力较强

黑色金属产业周报

2016-11-28

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(偏好)**：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，而需求端随着基建投资持续发力，市场对终端需求预期立管，钢材基本面整体向好。
- **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(偏好)**：上周黑色金属持续上涨，持仓也由减仓转为增仓。
- **投资策略**：J1705 和 RB1705 多单持有。

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	买	1850	11-24	4星	2100	1700	0
单边	RB1705	买	3000	11-23	4星	3300	2850	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

上周黑色金属大幅上涨，其中铁矿、螺纹分别上涨 22.85%和 15.77%。持仓上，随着盘面企稳上涨，上周所有品种远月合约均有不同程度增仓。合约间，05 合约表现偏强。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

上周国内焦炭市场持续走强，成交情况良好。截止 11 月 25 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2275 元/吨(较上周+50)，焦炭 1701 期价较现价升水-132 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 1750 元/吨(较上周+100)，焦煤 1701 期价较现价升水-168 元/吨。

2、铁矿石

受铁矿石衍生品上涨影响，上周国内铁矿石市场大幅上涨，进口矿涨幅大于国产矿，导致内外矿价差转负。截止 11 月 25 日，普氏指数报价 77.5 美元/吨（较上周+4.8），折合盘面价格 656 元/吨。青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 625 元/吨(较上周+35)，折合盘面价格 687 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 615 元/吨(较上周+50)，折合盘面价 653 元/吨。

3、海运市场报价

上周国际矿石运价小幅下跌。截止 11 月 24 日，巴西线运费 12.725(较上周-0.614)，澳洲线运费为 6.563(较上周-0.6)。

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，现货成交也随之增加。截止 11 月 25 日，上海 HRB400 20mm 为 2980 元/吨(较上周+150)，螺纹钢 1701 合约较现货升水 174 元/吨。

上周热卷价格上涨明显。截止 11 月 25 日，上海热卷 4.75mm 为 3530(较上周+120)，热卷 1701 合约较现货升水 21 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 25 日，螺纹利润 98 元/吨(较上周+30)，热轧利润 315 元/吨(较上周+142)。

综合来看，当前供给端钢厂开工率持续下滑，需求端随着基建持续发力，市场对下游钢材需求预期乐观。整体上，黑色系盘面受到供给和需求的双向支撑，上涨动力较强。从盘面看，上周黑色金属增仓上涨，

显示上行动力较强，其中远月合约由于贴水较明显，补涨动力较强。因此，策略上多单可继续尝试。

操作上：J1705 和 RB1705 多单持有。

二、微观市场结构

2.1 铁矿石现价及内外价差

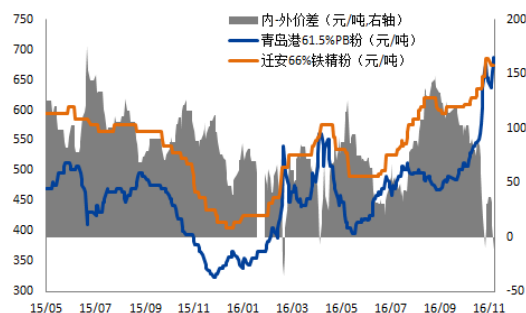
近期铁矿石价格大幅上涨。截至 2016 年 11 月 25 日，铁矿石普氏指数报 80.36 美元/吨 (+7)，折合盘面价格 679 元/吨。

近期进口矿价格大幅上涨，而国产矿小幅下跌，导致内外矿价差由正转负。截至 2016 年 11 月 25 日，青岛港 61.5%PB 粉折盘价 686 元/吨 (+37)，迁安 66%铁精粉 675 元/吨 (-10)，内外价差-11.82 元/吨 (-48.02)。

图 1 普氏指数价格



图 2 铁矿石内外价差



更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

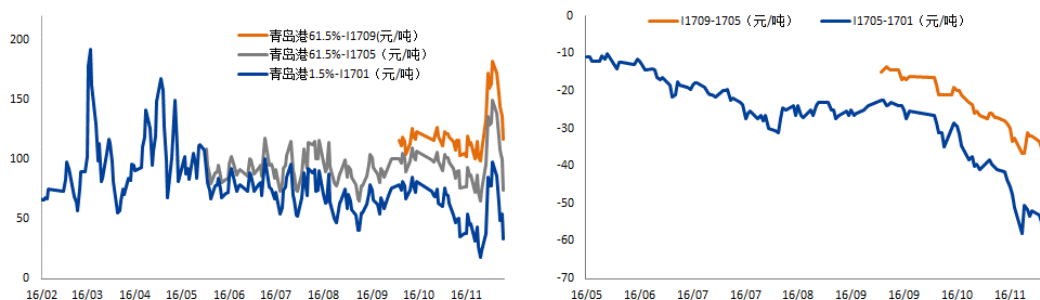
2.2 铁矿石基差及合约间价差

截至 2016 年 11 月 25 日，青岛港 61.5%PB 粉车板价 625 元/湿吨 (+35)，折合盘面价 686 元/吨，I1701 合约升水-33，I1705 合约升水-74，铁矿石基差收窄。

I1705-I1701 价差-40，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：2016-11-25 更新频率：每周

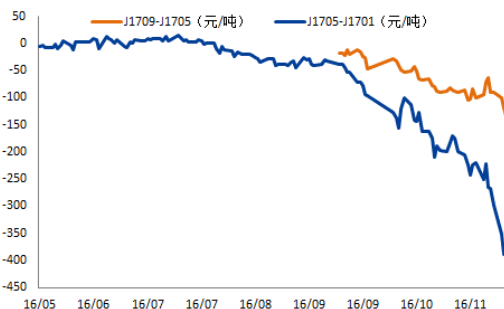
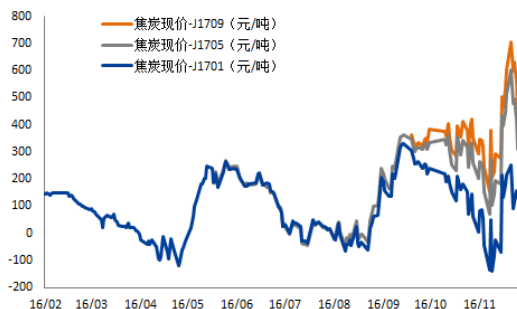
2.3 焦炭基差及合约间价差

截至2016年11月25日,天津港准一级冶金焦价格2275元/吨(+50), J1701升水-132, J1705升水-309, 焦炭基差收窄。

J1705-J1701价差-177, 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：2016-11-25 更新频率：每周

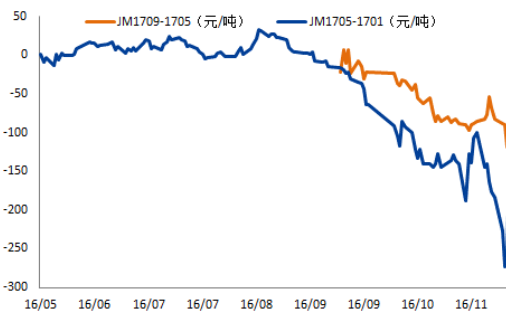
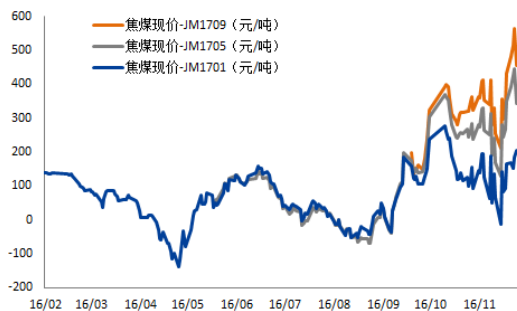
2.4 焦煤基差及合约间价差

截至2016年11月25日,京唐港澳洲主焦价格1750元/吨(+100), JM1701升水-168, JM1705升水-282。

JM1705-JM1701价差-114, 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：2016-11-25 更新频率：每周

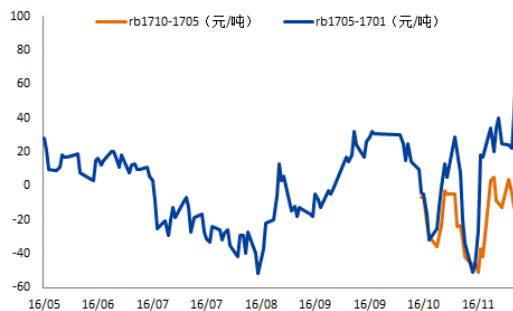
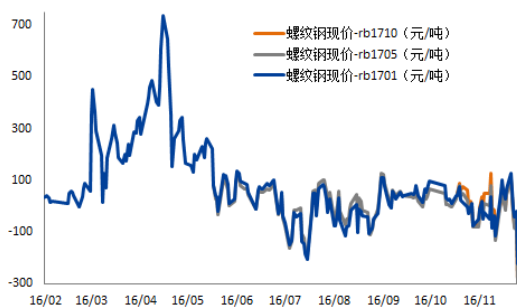
2.5 螺纹钢基差及合约间价差

截至2016年11月25日,上海HRB400螺纹钢价格2930元/吨(+90), RB1701升水224, RB1705升水308。上周钢材期价大幅上涨,导致螺纹升水幅度迅速增加。

RB1705-RB1701 价差 84, 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：2016-11-25 更新频率：每周

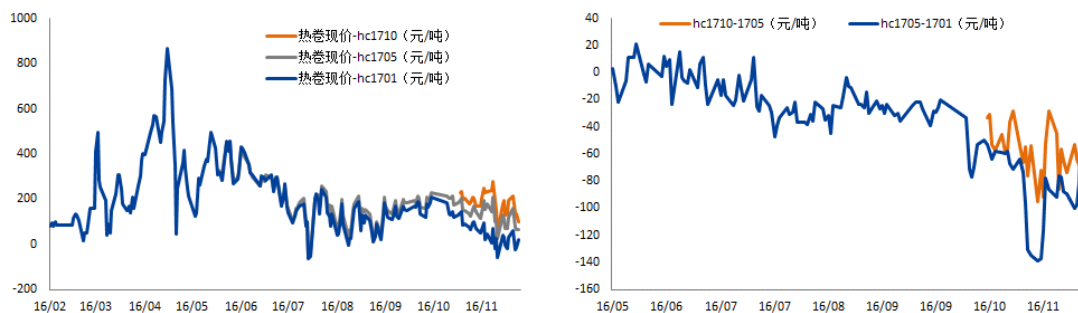
2.6 热轧卷板基差及合约间价差

截至2016年11月25日,上海热轧卷板价格3420元/吨(+210), HC1701升水-131, HC1705升水-113。上周热卷基差小幅收窄。

HC1705-HC1701 价差 21, 呈现正向市场特征。

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：2016-11-25 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

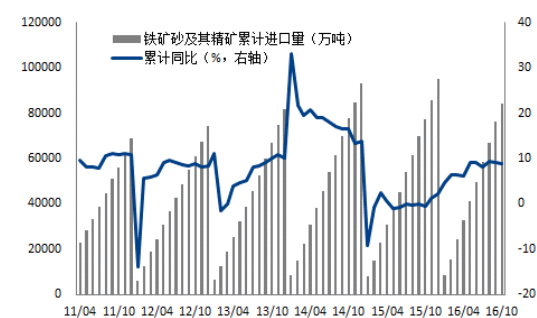
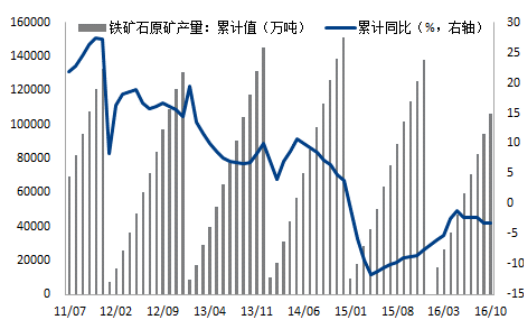
3.1.1 铁矿石国内产量及进口

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

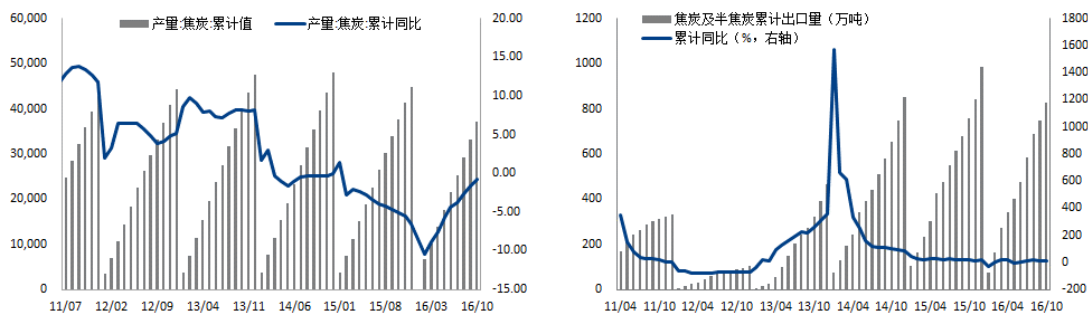
3.1.2 焦炭国内产量及出口

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

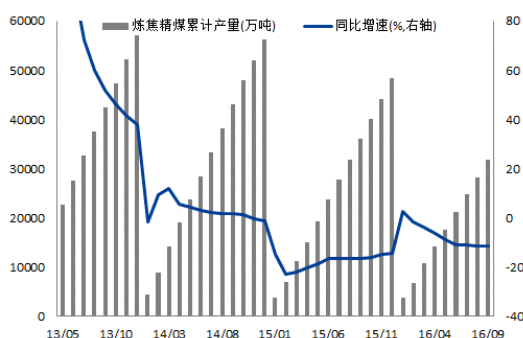
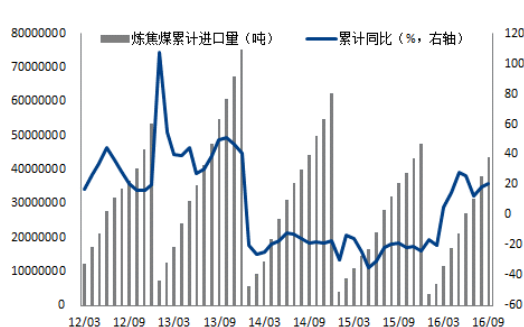


图 18 炼焦煤进口量



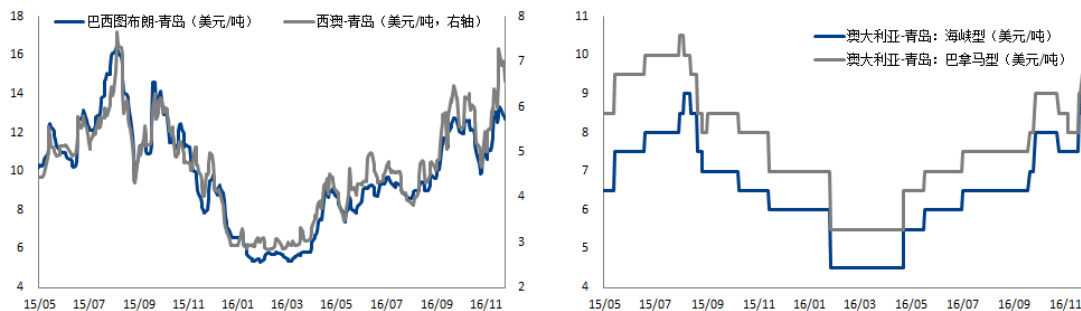
更新时间：2016-11-11 更新频率：每月

3.1.4 铁矿石、焦煤进口海运费

近期铁矿石海运费持续回落，煤炭海运费整体持稳。截至 2016 年 11 月 24 日，铁矿石巴西线运价 12.725，澳洲线 6.563。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：2016-11-25 更新频率：每周

3.2 钢铁炉料库存分析

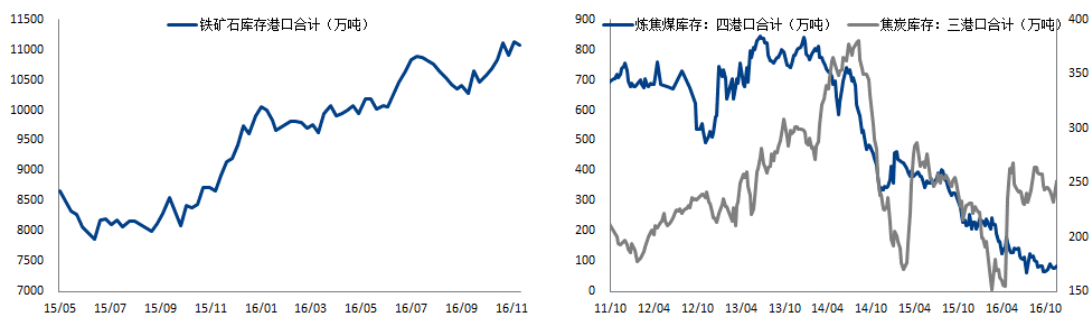
3.2.1 钢铁炉料港口库存

近期铁矿石港口库存小幅回落，但仍处于年内高位。截至 2016 年 11 月 25 日，铁矿石港口库存 11073 万吨(-62)。

截至 2016 年 11 月 18 日，炼焦煤四港口库存 82 万吨(+6)，焦炭三港口库存 252 万吨 (+12.6)。近期炼焦煤和焦炭库存均小幅回升。

图 21 铁矿石港口库存

图 22 焦煤、焦炭港口库存



更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

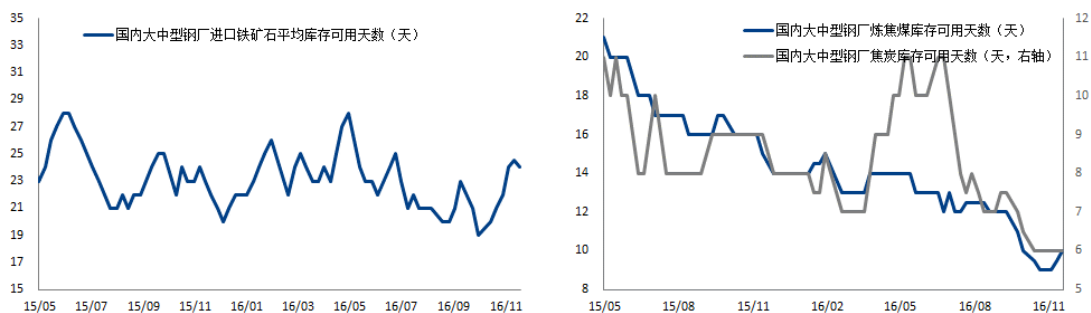
3.2.2 钢铁炉料钢厂库存

截至 2016 年 11 月 18 日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 24 天 (-0.5)。近期钢厂铁矿石库存小幅增加。

截至 2016 年 11 月 18 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 10(+0.5)天。近期钢厂炼焦煤库存持续增加，显示焦煤资源紧缺问题有所缓解。

图 23 钢厂铁矿石库存

图 24 钢厂煤焦库存



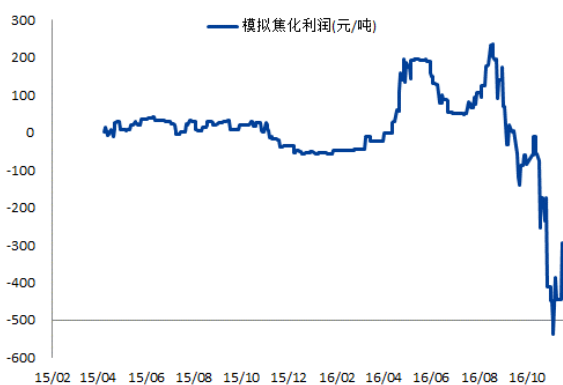
更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

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24日,焦化厂焦化模拟利润-317.89元/吨 (+5.77) 元/吨。近期焦化利润止跌企稳。

图 25 焦化实际模拟利润

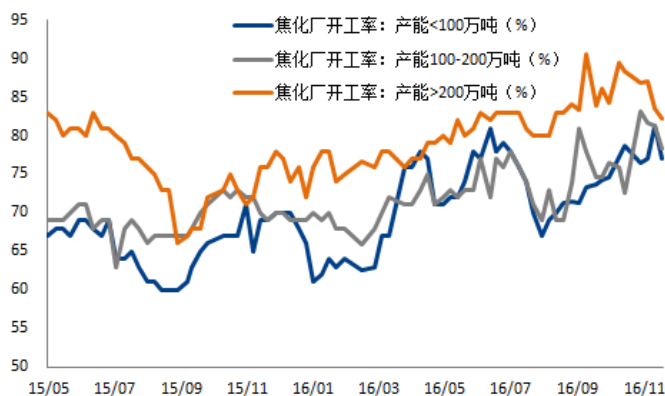


更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

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18日,产能 < 100 万吨开工率 77.1%(-4.2), 产能 100-200 万吨开工率 78.4%(-2.9), 产能 > 200 万吨开工率 82.2% (-1.3)。

图 26 焦化厂开工率



更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

中游环节

4.1 钢铁产量及出口量

截至 2016 年 11 月 10 日，重点钢企粗钢日均产量 172.22 万吨，环比增速+1.2%。11 月上旬钢企粗钢产量小幅增加。

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

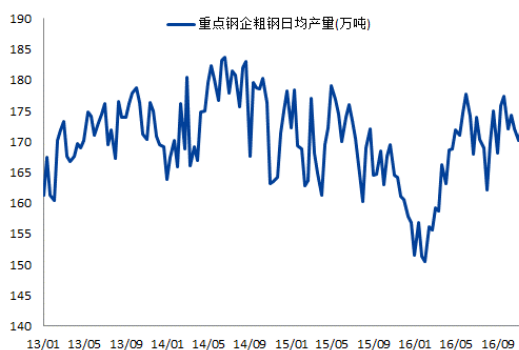
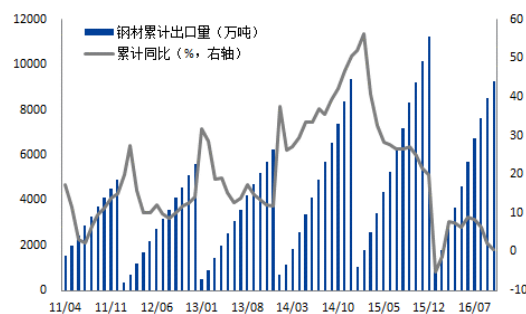


图 28 钢材出口量



更新时间：2016-11-25 更新频率：每周/每月

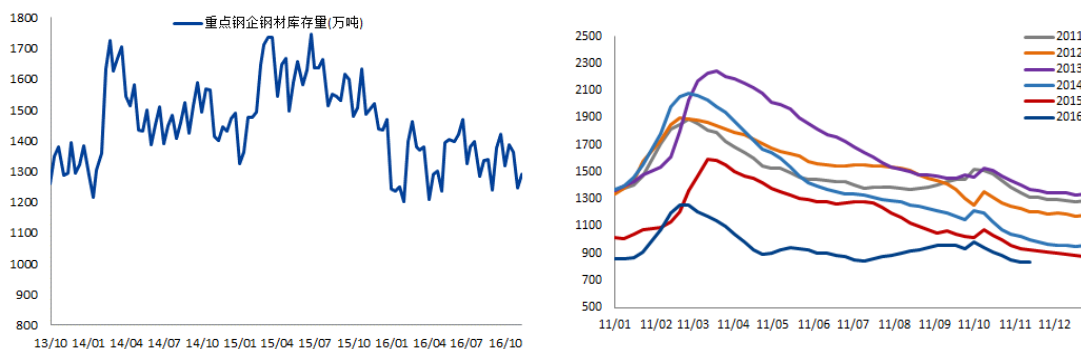
4.2 钢材库存分析

近期钢厂库存小幅减少。截至 2016 年 11 月 10 日，重点钢企钢材库存量 1291.48 (+47.93) 万吨。

近期钢材社会库存开始持续减少。截至 2016 年 11 月 18 日，钢材社会库存 835.16 万吨 (-2.29)。

图 29 重点钢厂钢材库存

图 30 钢材社会库存



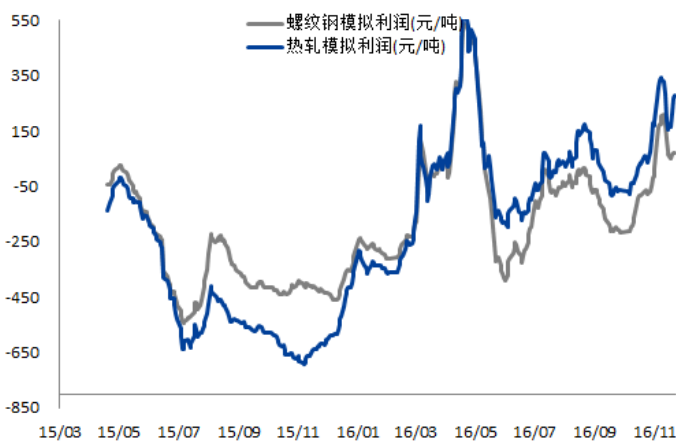
更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

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)上周随着钢价企稳上涨,钢厂冶炼利润明显回升。截至2016年11月25日,螺纹利润为71元/吨(+3),热轧利润276元/吨(+103)。

图 31 钢厂冶炼实际模拟利润

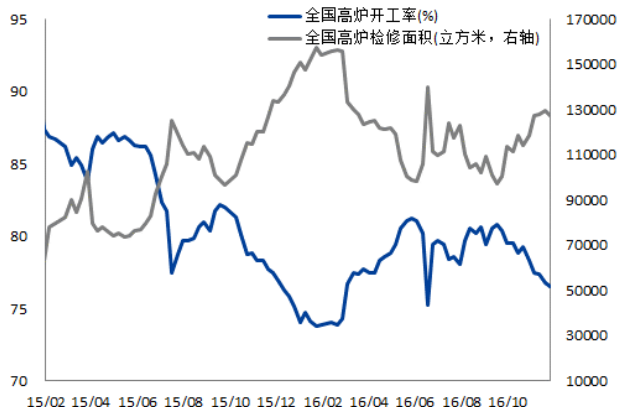


更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

4.3.2 钢厂开工率

近期钢厂高炉开工率持续回落,高炉检修面积也小幅减少。截至2016年11月25日,全国高炉开工率76.52%,较上周-0.28%;全国高炉检修面积12.73万立方米,较上周减少2202立方米。

图 32 钢厂开工率



更新时间：2016-11-25 更新频率：每周

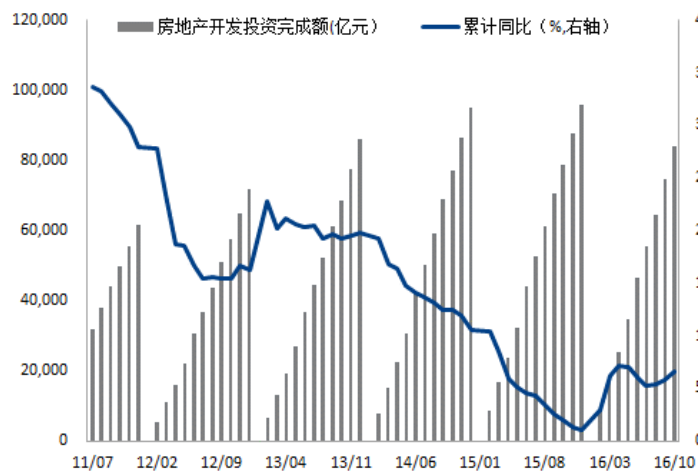
下游环节

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

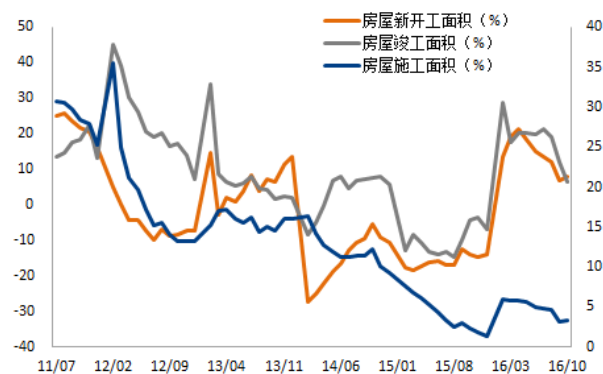


更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

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

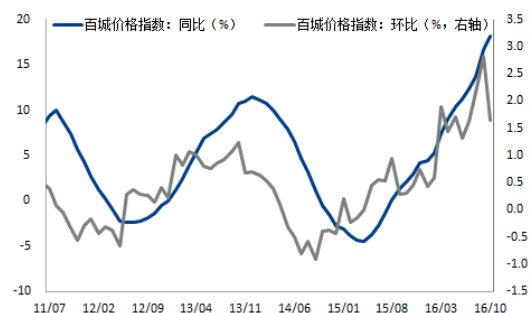
截至 2016 年 10 月，商品房销售面积累计 120338 万平方米，累计同比 26.8%(-0.1)。

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



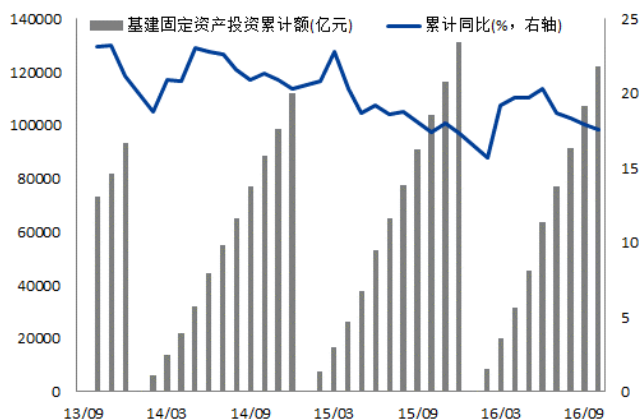
更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

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

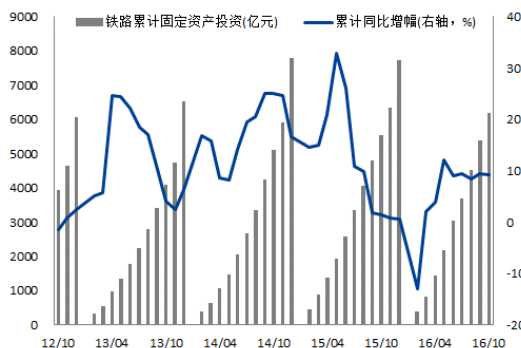
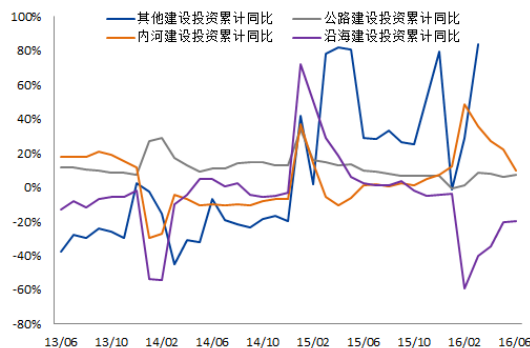


图 39 公路、沿海、内河等投资额



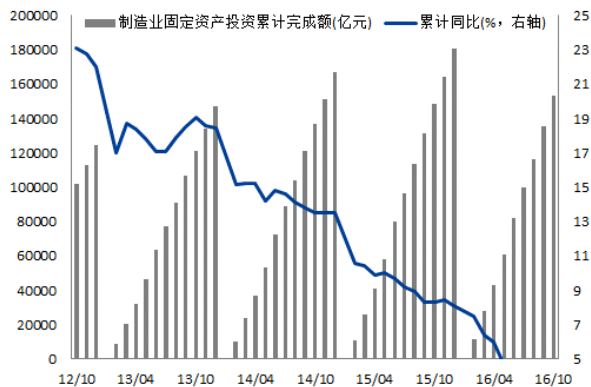
更新时间：2016-11-18 更新频率：每月

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

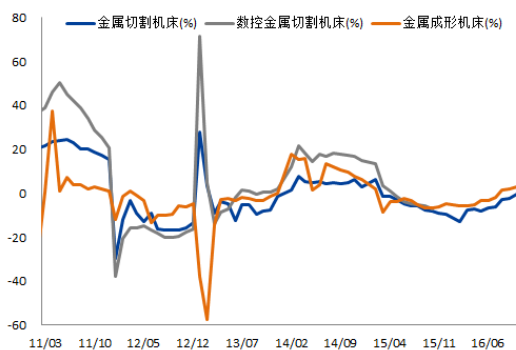
截至2016年10月，挖机产量累计同比增速11.4%(+4)。

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

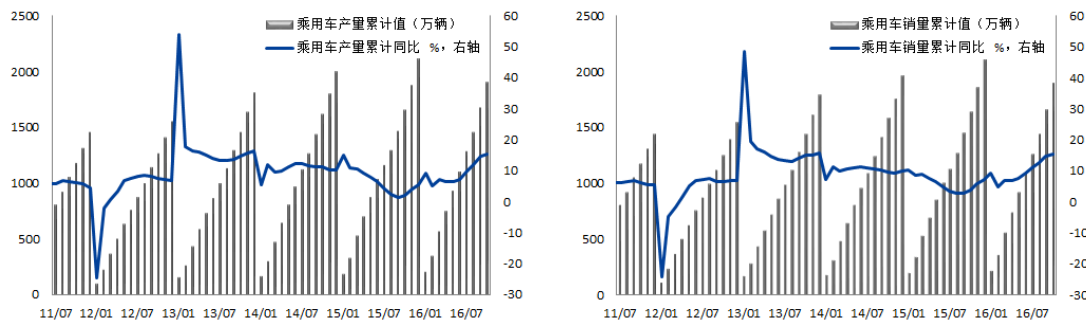
5.4 汽车行业分析

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 10 月，汽车经销商库存系数为 1.32(+0.19)。

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

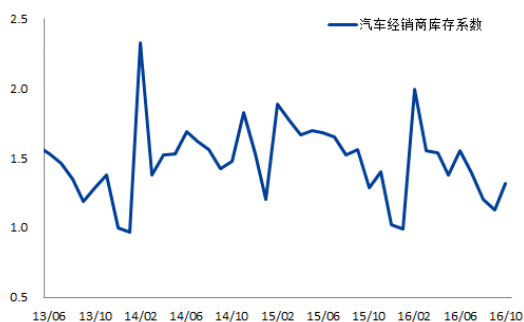
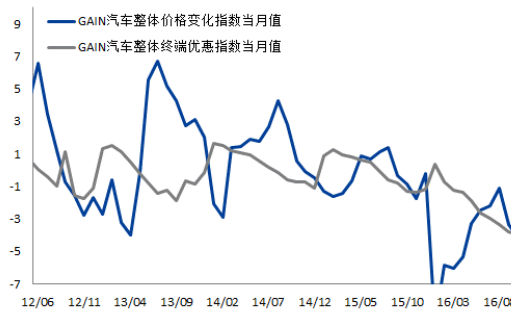


图 46 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-11-25 更新频率：每月

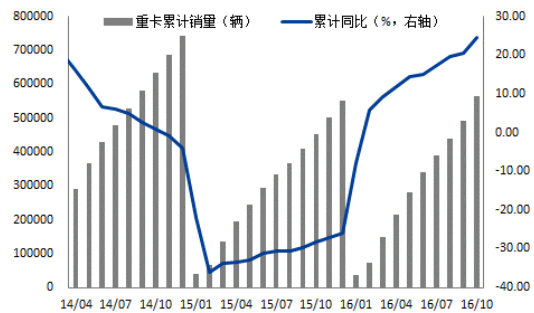
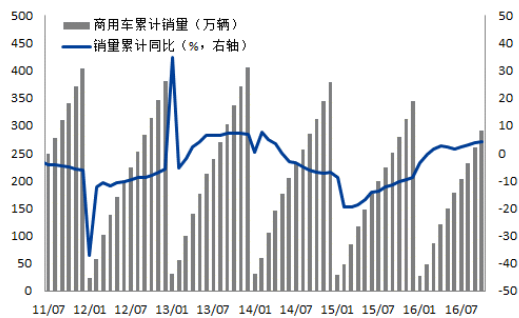
5.4.3 商用车销售情况

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

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-84274548

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



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

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-84274548

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