



黑色季报 III

2015年6月29日

陈磊

研发中心分析师

执业编号:TZ002078

联系电话:0571-28132639

邮箱:

chenleic@cindasc.com

韩飞

研发中心分析师

执业编号:F3002676

联系电话:0571-28132639

邮箱:

hanfei@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

杭州市文晖路108号浙江出版
物资大厦1125室、1127室、
12楼和16楼

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

目录

第一部分 基本面分析.....	2
第二部分 行情展望与操作建议.....	19
公司简介.....	20



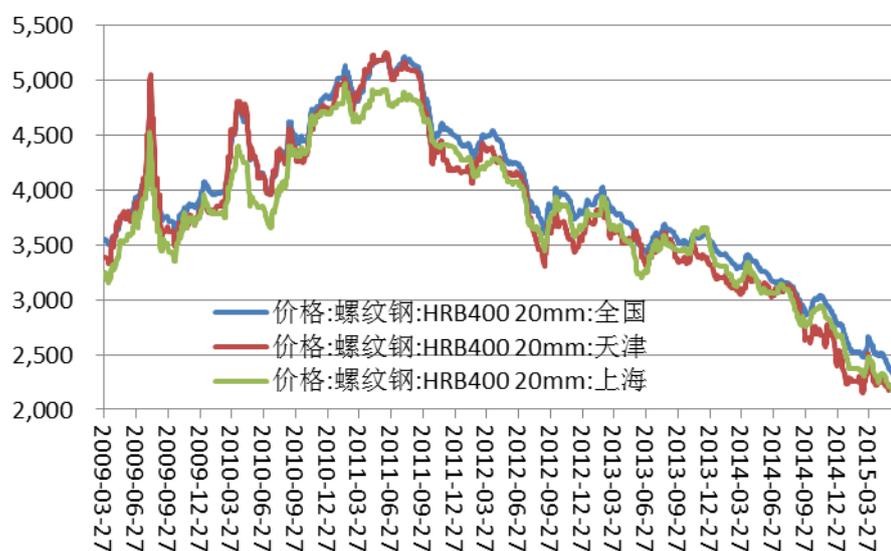
第一部分 基本面分析

一、螺纹钢基本面分析

现货方面，整个二季度来看，钢材基本面仍然持续弱势格局，现货跌幅明显。截至6月26日，全国24个城市HRB400材质20mm规格螺纹钢平均报价为2179元/吨，季度下跌429，跌幅16.45%。天津、上海地区最新现货报价分别为2080元/吨和2020元/吨，创历史新低。

图1.螺纹钢现货报价

单位：元/吨

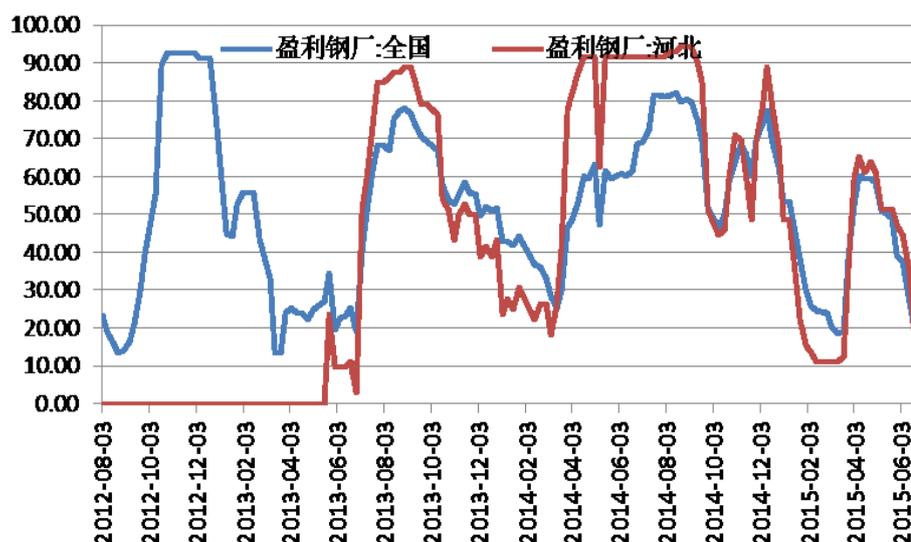


资料来源：WIND，信达期货研发中心

伴随着二季度终端需求不振,现货价格一路走低,钢厂持续处于亏损状态,亏损盈利面不断扩大,截止到6月底,全国盈利钢厂占13.49%,盈利钢厂数量处于历史低位。全国高炉开工率整体呈小幅下滑趋势,但钢厂生产意愿仍较强,陷入越亏损越生产的困境。

图2.钢厂盈利面

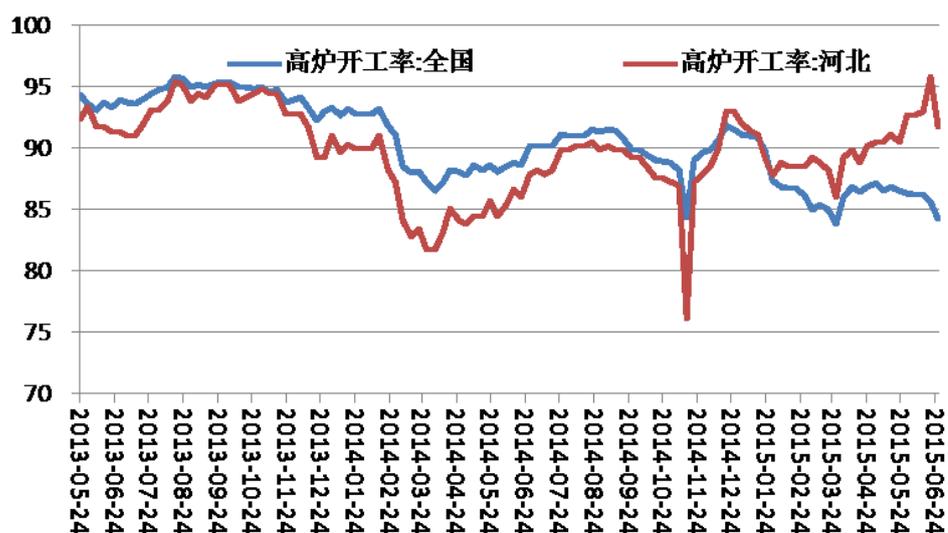
单位：%



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图 3.高炉开工率

单位：%

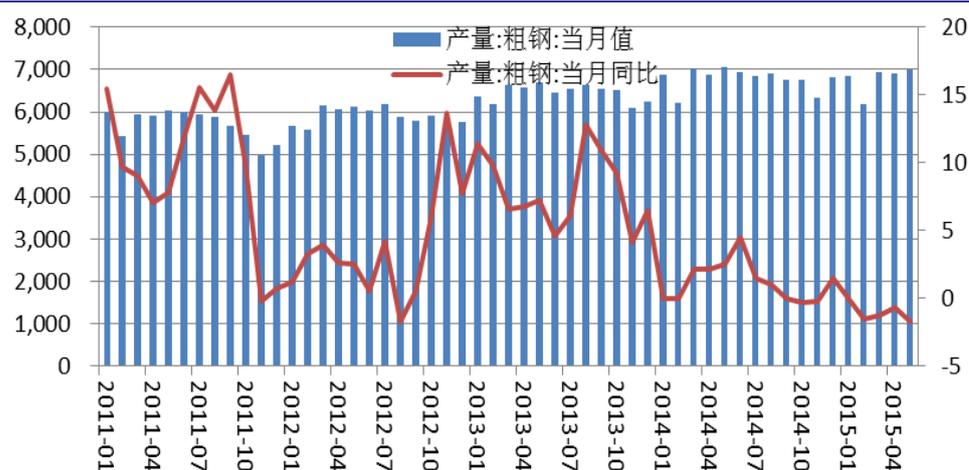


资料来源：WIND，信达期货研发中心

从月度数据来看，钢厂2015年3-5月粗钢产量一直保持在6900万吨附近，当月同比保持为负。相对于需求孱弱的下游，整体产量相比于一季度仍处于相对高位。另一方面，钢企库存压力十分明显，截止6月上旬，国内重点钢企库存为1631万吨,同比增速12.25%，钢企库存压力较大。

图 4.重点钢企粗钢日均产量

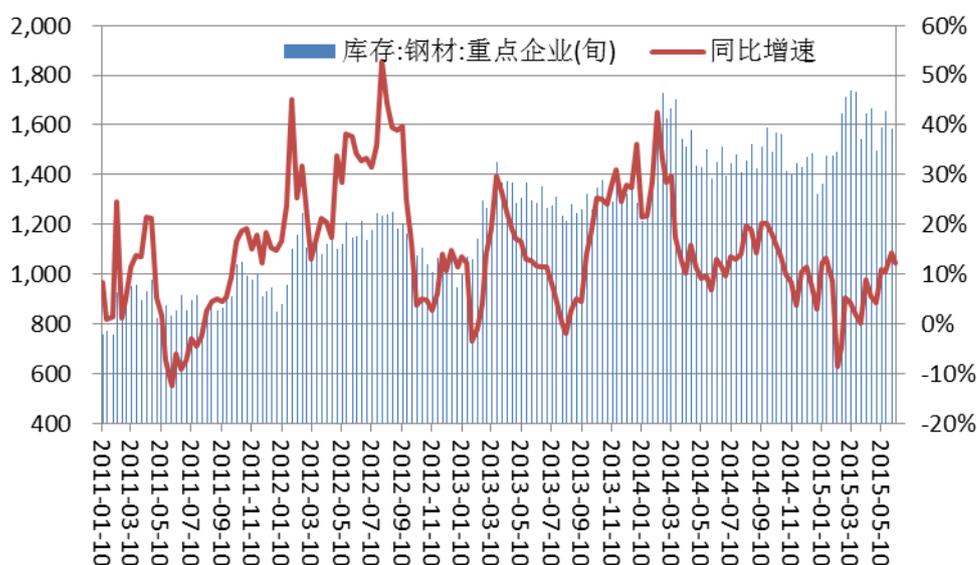
单位：万吨/天



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图 5.重点钢企库存

单位：万吨



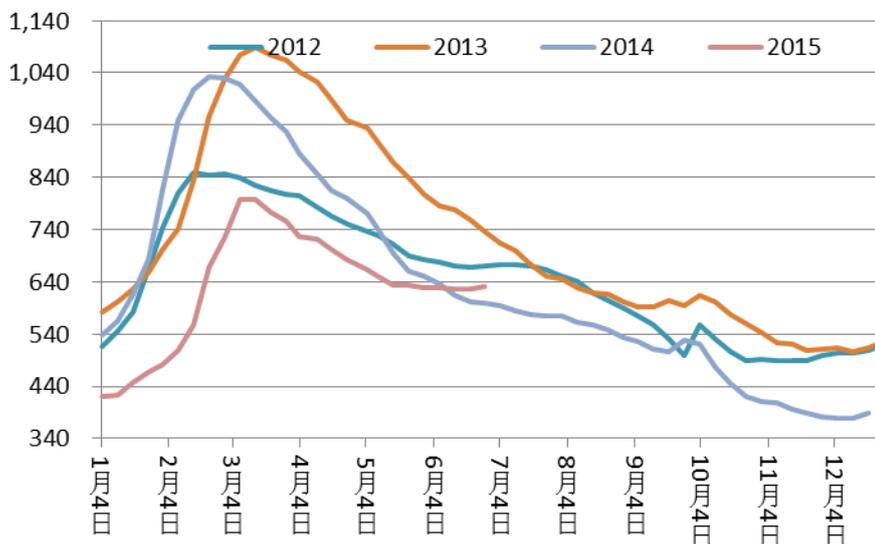
资料来源：WIND，信达期货研发中心

2015 年度螺纹钢社会库存明显低于往年，受钢铁下游需求乏力和资金紧张的影响，钢贸企业蓄水池功能退化。截至 6 月末，主要城市螺纹钢库存为 632 万吨。



图 6.主要城市钢材库存

单位：万吨

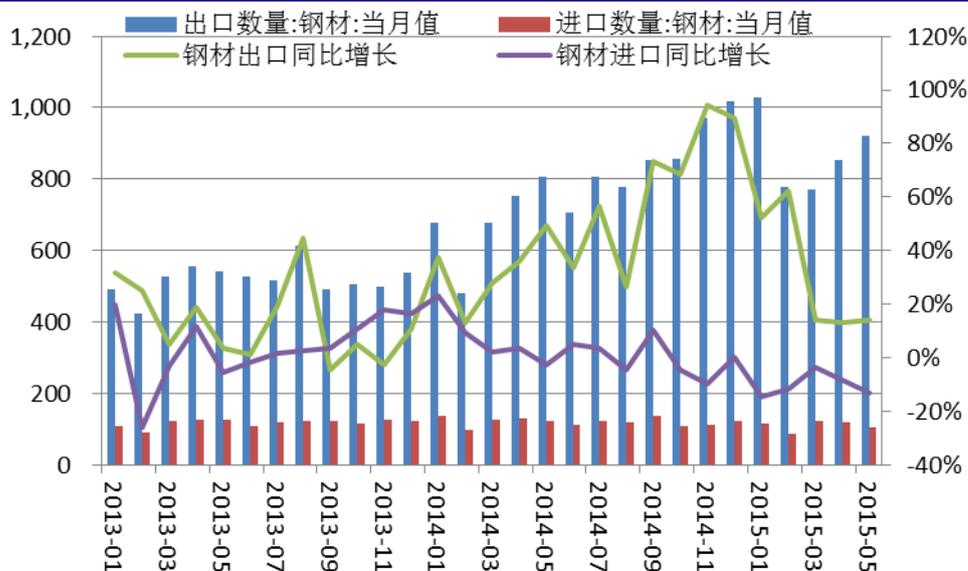


资料来源：WIND，信达期货研发中心

2015 年 3-5 月份，我国钢材出口数据较去年增速出现明显下滑，5 月同比增长 14.04%，近期钢材贸易摩擦风波不断，后市钢材高出口量预计难以维持去年高水平。

图 7.钢材出口数量

单位：%



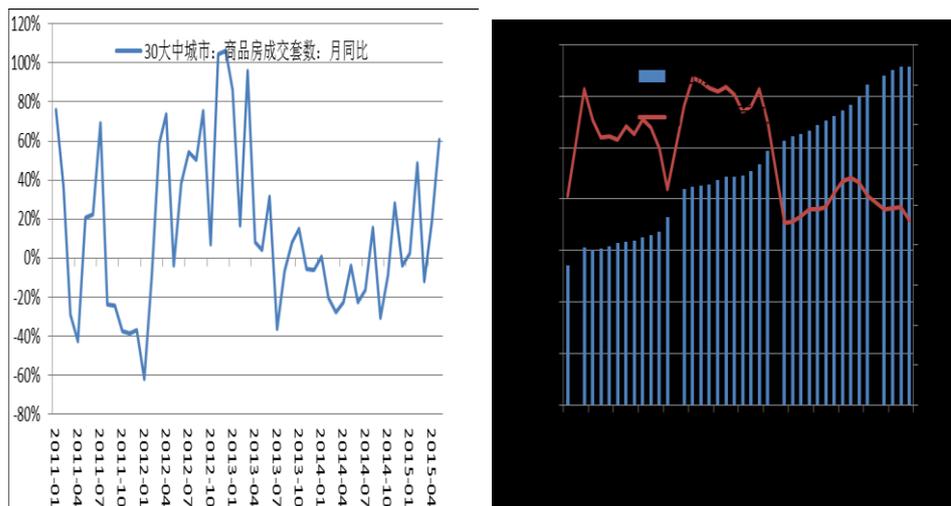
资料来源：WIND，信达期货研发中心

进入2015年度，下游房地产行业对钢材需求清淡，下游需求清淡直接影响了钢材价格的走势。数据显示，5月份30大中城市房地产成交数量出现好转，

虽然成交开始放量，但库存压力依然不容忽视，房地产整体库存同比增速仍保持在23%附近。另一方面，开放商置地需求低迷，显示房地产总体去库存格局并未扭转，后市新开工等数据将维持弱势，1-5月本年购置土地面积累计7650万平方，同比增长-31%；待开发土地面积累计同比增长-7%。

图8.商品房成交及待售面积

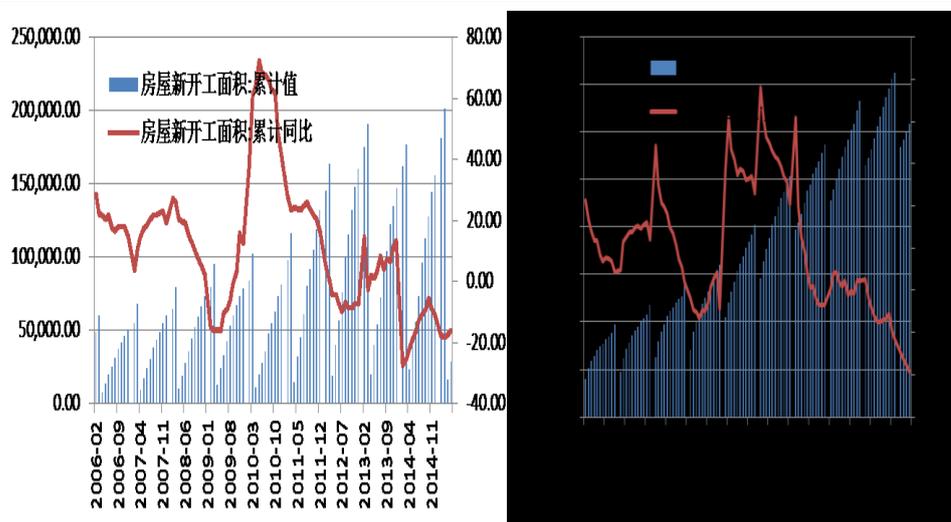
单位：万平方米；%



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图9.房屋新开工及施工面积

单位：万平方米；%



资料来源：Wind，信达期货研发中心

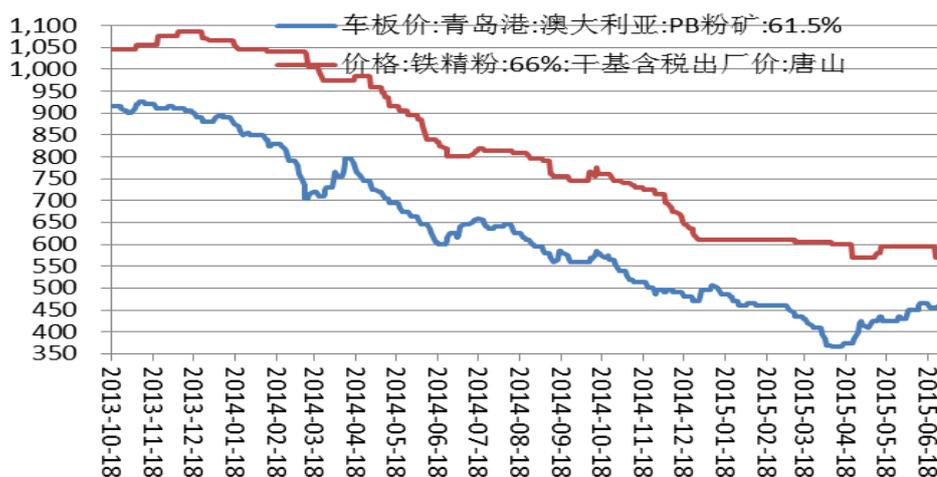


二、铁矿石基本面分析

现货方面，二季度铁矿石价格出现触底回升的态势，矿价从4月上旬的低点触底反弹。截止到6月底，青岛澳大利亚PB粉矿（61.5%）最新报价460元/吨，维持坚挺格局；国内矿唐山干基含税66%铁精粉出厂价为570元/吨。

图 10.铁矿石现货价格

单位：元/吨



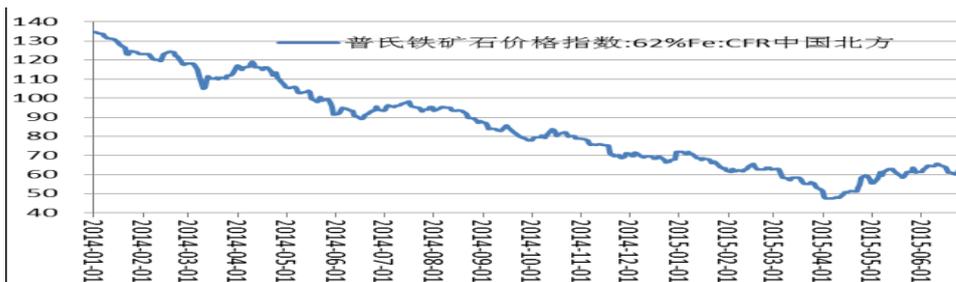
资料来源：WIND，信达期货研发中心

供给层面来看，国外矿山仍处于扩产周期，矿山产量巅峰将于2017-2019年达到巅峰，随着我国钢铁需求的放缓，长期供需矛盾仍较为清晰。

图 11.矿山增产计划及普氏指数

单位：亿吨；美元/干吨

矿山	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Rio	2.44	2.53	2.66	2.95	3.3	3.6	3.8
BHP	1.62	1.77	2.06	2.4	2.6	2.75	2.9
FMG	0.54	0.68	1.27	1.6	1.65	1.7	1.7
Vale	3.11	3.09	3	3.2	3.3	3.7	4.1
Minas Rio				0.01	0.12	0.25	0.25
Samarco	0.22	0.22	0.22	0.25	0.3	0.33	0.35
Roy Hill	0	0	0	0	0.05	0.35	0.55
合计	7.93	8.29	9.21	10.41	11.32	12.68	13.65
较前一年增量		0.36	0.92	1.2	0.91	1.36	0.97



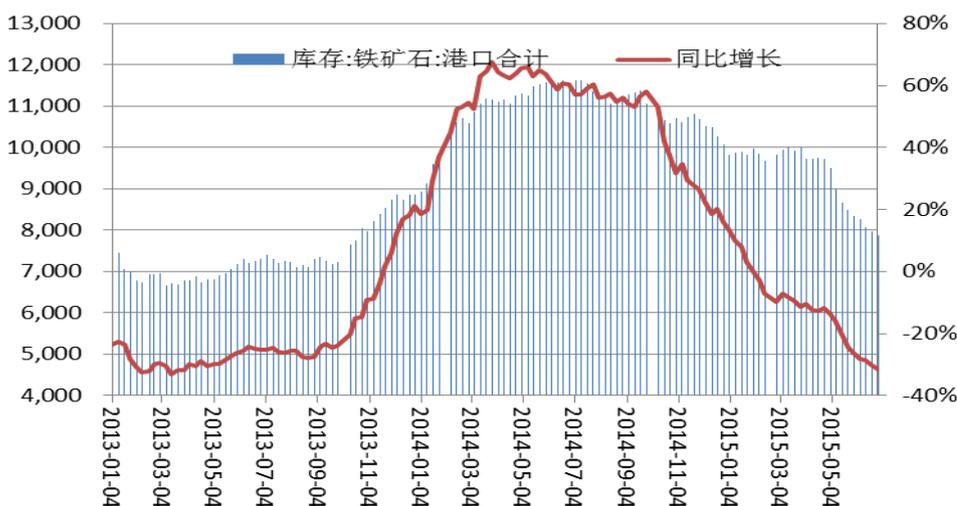
资料来源：WIND，信达期货研发中心



从短期矛盾来看，从4月上旬矿价期货盘面跌至低谷来看，贸易商挺价意愿明显，5月钢厂集中采购，使得矿价触底反弹。伴随港口库存的不断下滑，目前现货较为坚挺，短期矛盾将集中于港口库存和到港量数据的变动。

图 12.港口铁矿石库存

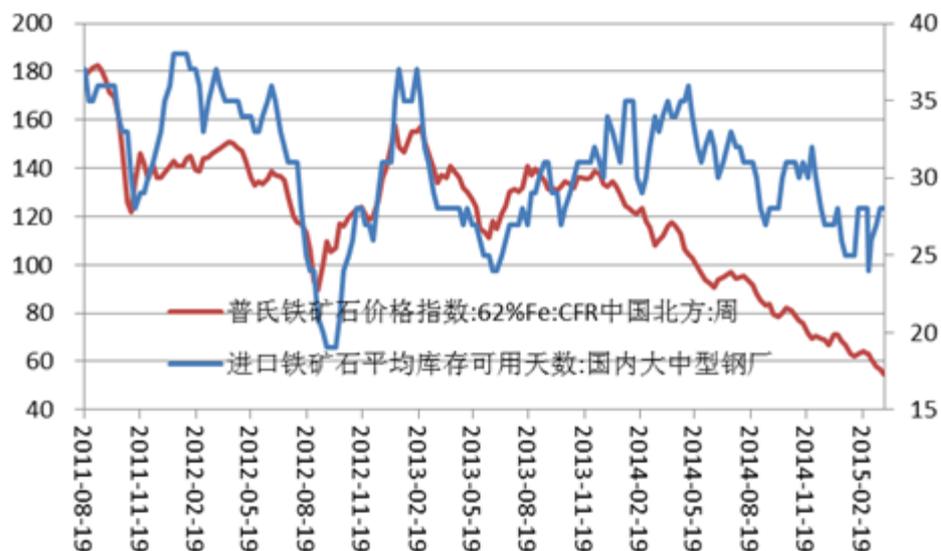
单位：万吨



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图 13.钢厂库存可用天数

单位：天



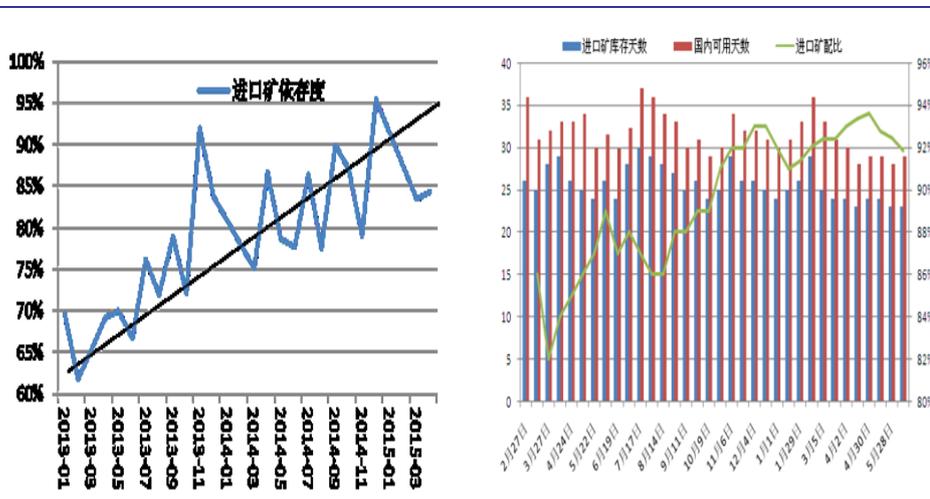
资料来源：WIND，信达期货研发中心

从贸易格局来看，当前国内钢厂对外矿的依存度达到历史新高，2015年5月我国铁矿石累计进口量为3.78亿吨，结合我国生铁产量来看，自2013年以来，我国外矿依存呈现整体上升趋势，目前烧结矿配比维持90%以上的水平，表明中短期，矿山的话语权在不断增强。



图 14.进口矿依存度

单位 :万吨 ;%

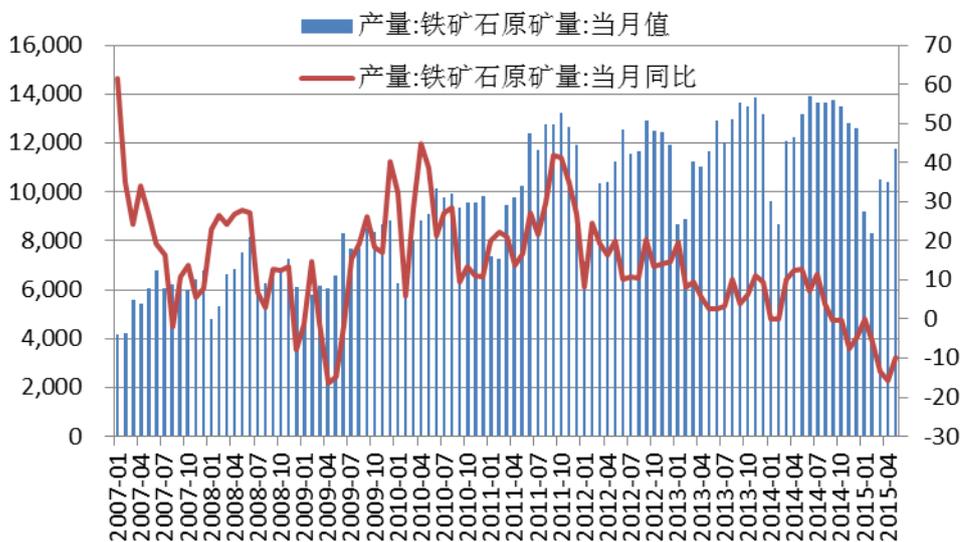


资料来源：WIND，信达期货研发中心

内矿方面，根据我的钢铁网数据统计显示，随着矿价的下跌，国内矿山开工率较前期下降明显，目前在产矿基本是大型矿山，上半年原矿产量一直保持收缩态势，同比增速下滑明显。

图 15.国内铁矿石原矿产量

单位 :万吨 ;%



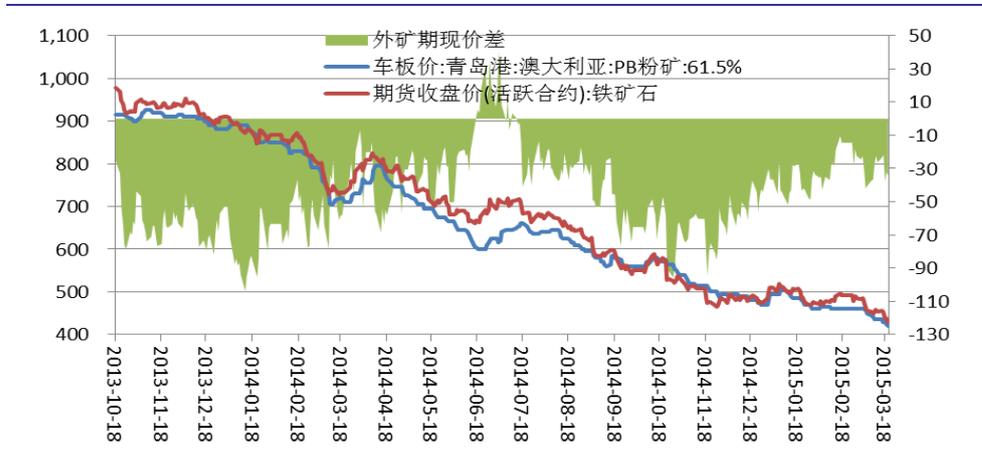
资料来源：WIND，信达期货研发中心

铁矿石自国内期货上市以来，基本处于贴水状态，截至本月末，进口矿期现价差约为-70 元/吨。



图 16.铁矿石期现价差

单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

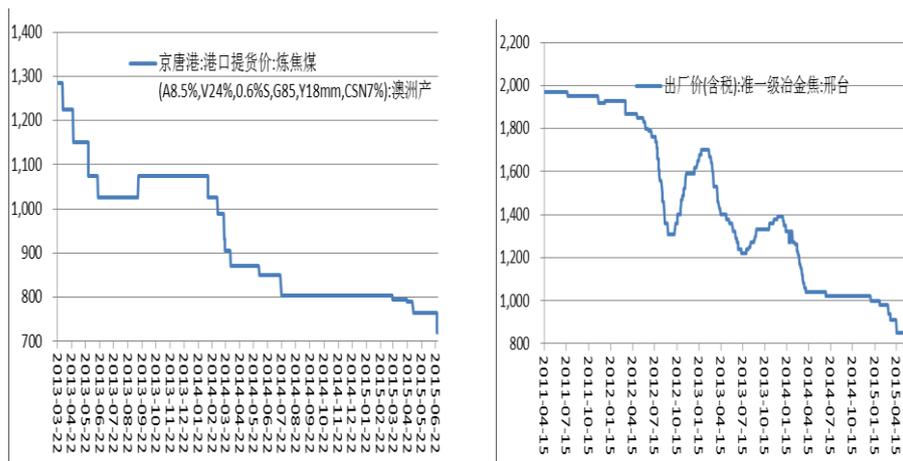


三.煤焦基本面分析

现货方面，二季度焦煤现货价格保持弱势下调格局，6月底京唐港炼焦煤现货报价670元/吨，季度下跌75元/吨；河北地区准一级冶金焦报价850元/吨，季度下跌60元/吨；煤焦整体保持弱势格局。

图 17.焦煤现货价

单位：元/吨

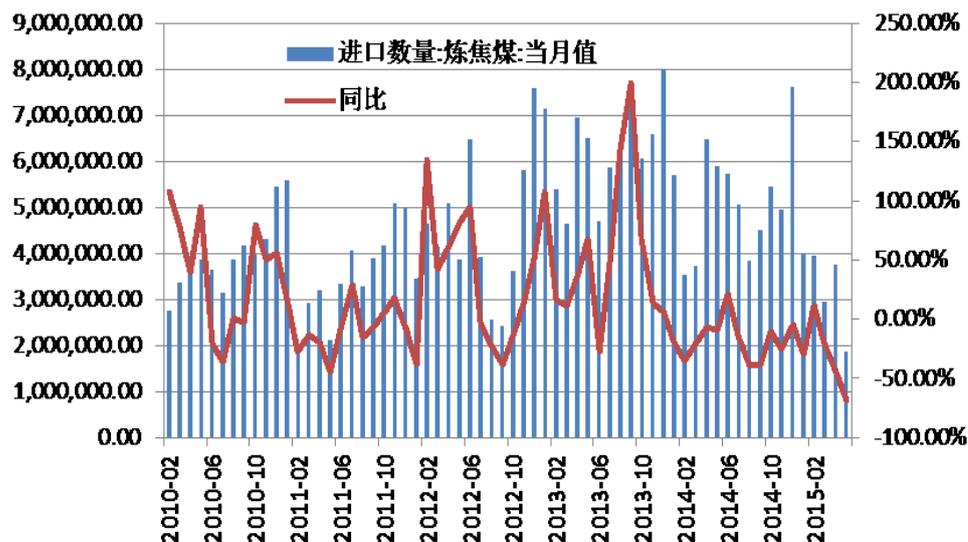


资料来源：Wind，信达期货研发中心

二季度焦煤进口度压力明显减轻，5月炼焦煤月进口188万吨，同比减少68%，焦煤进口利润较差，且需求不佳，焦煤进口数据明显下滑。

图 18.焦煤产区库存

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

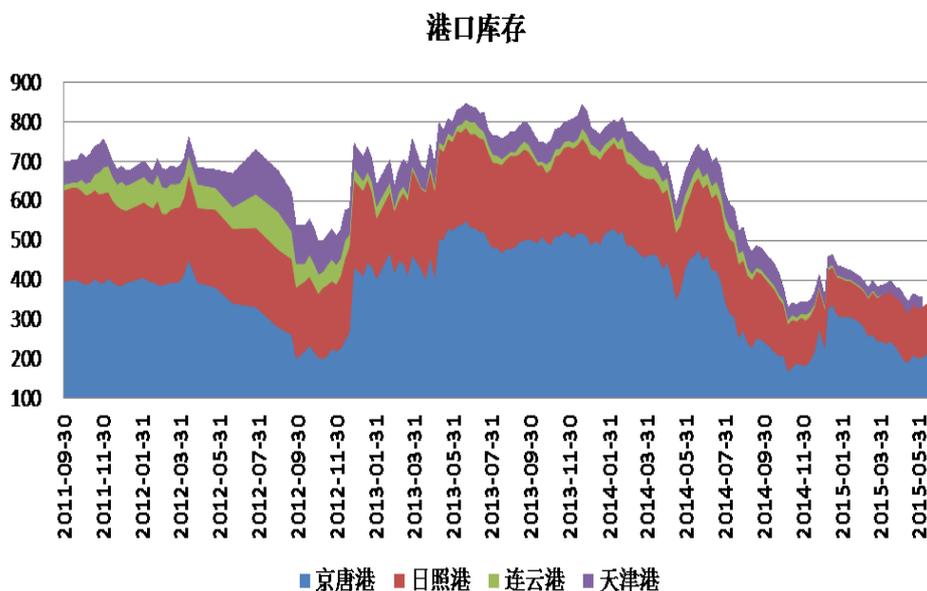
港口库存方面，二季度保持整体下滑趋势。截止到6月19日，4大港口



炼焦煤库存 354 万吨，环比降 15 万吨，焦煤港口库存压力持续减轻。

图 19.焦煤港口库存

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

下游焦煤库存整体上也处于低位徘徊态势，截止到 6 月 19 日，焦化企业炼焦煤平均库存 12.19 万吨，环比增 0.14 万吨，库存可用天数为 16.65 天，处于历史相对低位。

图 20.下游焦煤库存

单位：万吨



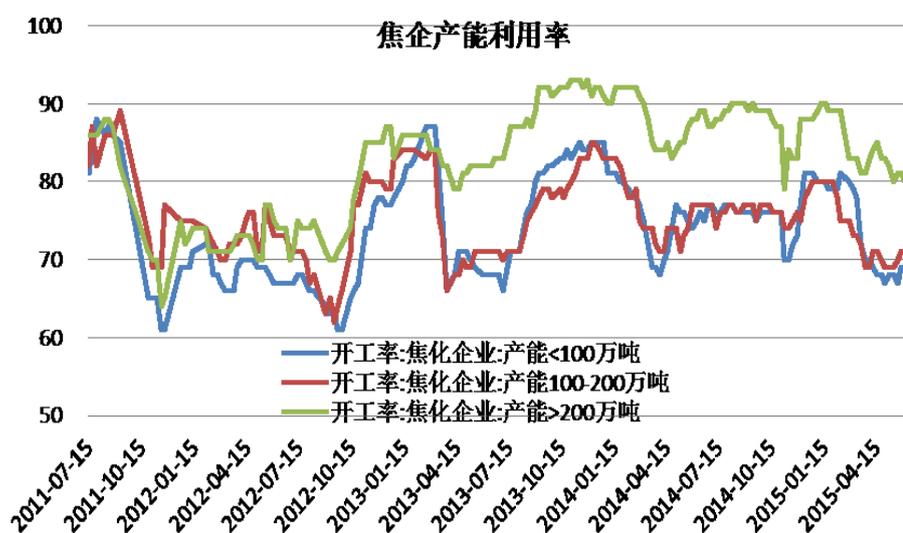
资料来源：Wind，信达期货研发中心



从焦企的开工率数据来看，下游焦化企业产能<100万吨、产能100-200万吨、产能>200万吨最新开工率分别为67%、69%、81%，焦化企业开工率一季度以来不断下滑。

图 21.产能利用率

单位：%

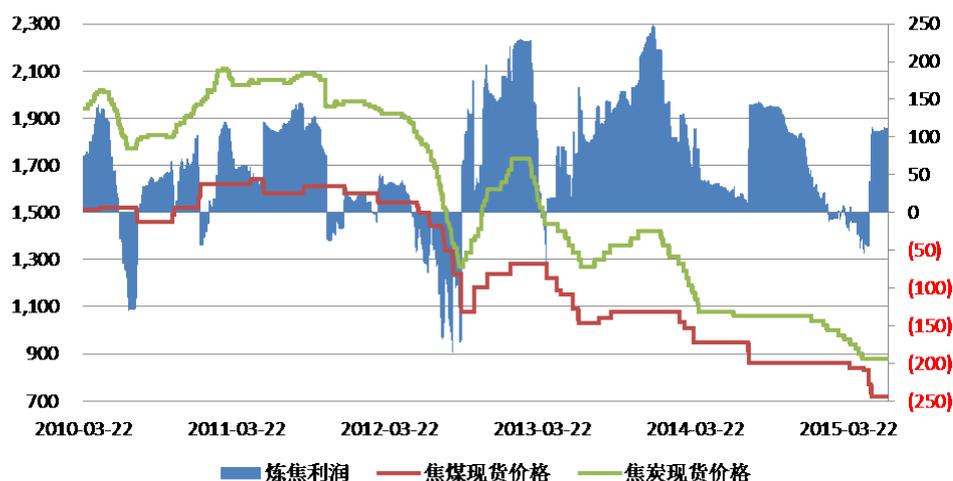


资料来源：Wind，信达期货研发中心

以河北地区炼焦利润为例，近期炼焦利润较一季度有所好转，河北焦化生产利润（加副产品）110元/吨，二季度变化不大，纯炼焦亏损110。

图 22.炼焦利润

单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心



国内独立焦化厂样本企业焦炭库存自 4 月上旬以来再度走低，目前处于历史低位，仅为 47.5 万吨。

图 23.全国样本焦企焦炭库存

单位：万吨

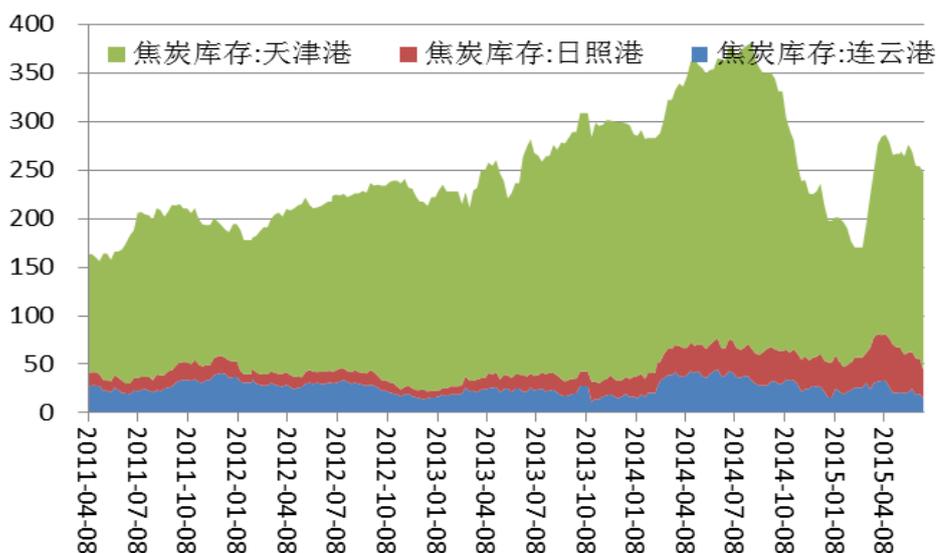


资料来源：Wind，信达期货研发中心

焦炭港口库存主要集中在天津港、连云港和日照港三港，二季度三个港口总库存总体保持在 250 万吨附近，同比偏低。

图 24. 港口库存

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

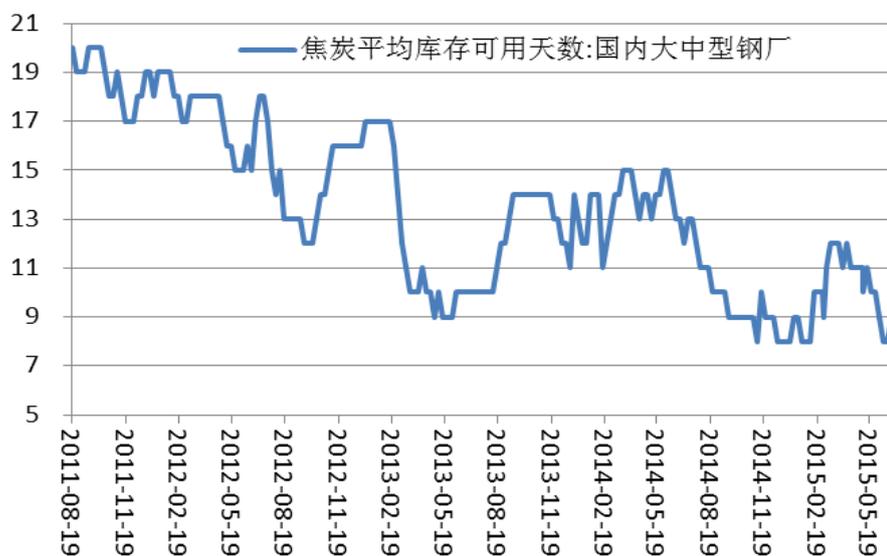
国内大中型钢厂焦炭库存可用天数最新值为 9 天，去年库存天数低点为 8



天，二季度钢厂焦炭库存可用天数从 12 天再度下滑，目前处于近两年的相对低位。

图 25.钢厂焦炭库存

单位：天



资料来源：Wind，信达期货研发中心



第二部分 行情展望与操作建议

螺纹钢：需求不振，螺纹现货低迷，在供给没有明显收缩之前，螺纹弱势难改，10月期价升水较多，仍然有下跌空间，前期空单可继续持有。远期有基建项目和房地产销售转好支撑，可尝试买远抛近，价差50点以下维持买1空10的观点。

铁矿石：长期维持供给过剩观点不变。中短期来看，5月份钢厂补库使得港口库存迅速下滑，矿价支撑于60美元以上，港口库存仍将是主要矛盾，只要港口库存不重新走向高位，矿价仍将维持强势，后期密切关注普氏指数和港口现货价变化。

在期价贴水60-70元的格局下，矿石09月合约或已体现三季度市场预期，考虑到贴水较大（安全边际），且铁矿中短期格局或存在（矿山话语权进一步增强），继续单边空9月合约风险较大，可选择尝试买9空1。

螺纹/铁矿：此外，伴随着梅雨季节的持续，螺纹终端销售较差，钢价持续下跌，钢厂陷入普遍亏损，或引发市场产生钢厂后市减产预期，后期开工率若出现明显收缩，可考虑多螺纹空铁矿套利，合约上可选择现有主力。

焦煤：长期来看，炼焦煤市场供需矛盾依旧突出。从供给端看，国内焦煤仍延续增产格局，蒙古煤供应增加，使得焦煤成本下移。当前受黑色产业链整体不景气影响，下游焦化厂开工率或继续维持低位，利空焦煤需求。操作上建议维持偏空思路。

焦炭：下游需求不振，粗钢产量走低，使得焦炭缺乏上行动力；同时焦炭处于产业链弱势地位使得焦价难有好的表现，整体弱势格局不变。操作上建议维持偏空思路。



公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》(许可证号32060000),专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一;是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一(会员号0017)。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位,可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算,并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市,是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商,注册资本为25.687亿元人民币,拥有76家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准,由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构,注册资本金251亿人民币,是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展,信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩,各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台,综合服务金融集团的框架初步形成。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
(咨询电话：010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座
(咨询电话：021-50819383)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元
(咨询电话：020-28862026)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4层
(咨询电话：024-31061955；024-31061966)
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号
(咨询电话：0451-87222480转815)
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话：0311-89691960；0311-89691961)
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室
(咨询电话：0411-84807575；0411-84807776)
- 金华营业部 金华市中山路331号海洋大厦8层
(咨询电话：0579-82328747；0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层
(咨询电话：0577-27826500)
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902
(咨询电话：0571-23238918)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层
(咨询电话：0576-82696333)
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层
(咨询电话：0579-85400021)
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层
(咨询电话：0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区悦盛路359号滨江商业广场007幢14-3、4、5
(咨询电话：0574-28838899)
- 绍兴营业部 绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话：0575-88122652，13456760664)



- 深圳营业部 深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2710室
(咨询电话 : 0755-83739066)



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。