

黑色品种现状解析

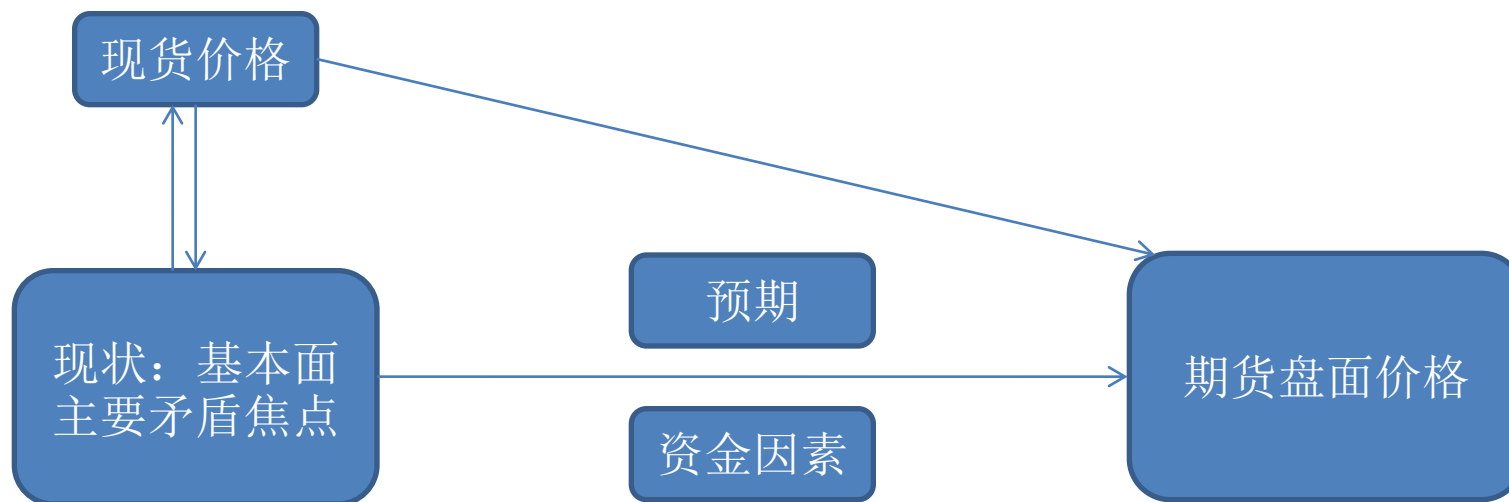
研究发展中心 韩飞

2015/12/09

经济学制造了一些可笑的观念，一旦有人稍微改变了一下假设，这些观念便灰飞烟灭。现实生活亦是如此。

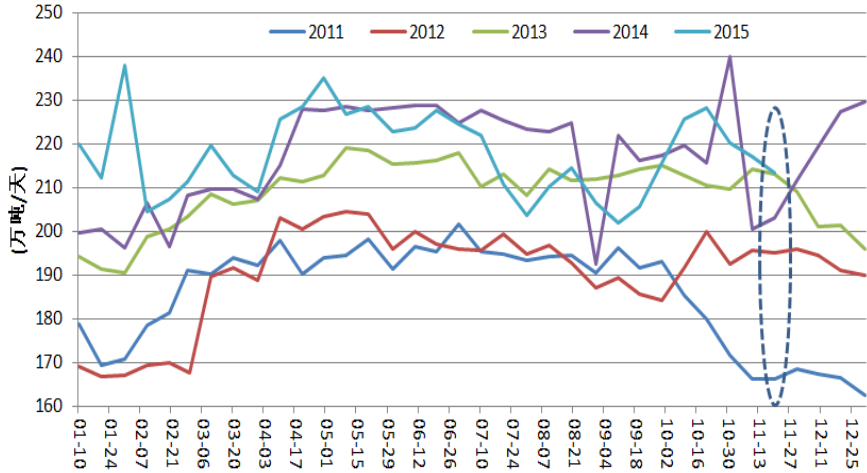
——论前提假设的重要性

主要内容



钢材现状：终端需求弱仍是市场主导因素

预估日均产量:粗钢:全国(旬)

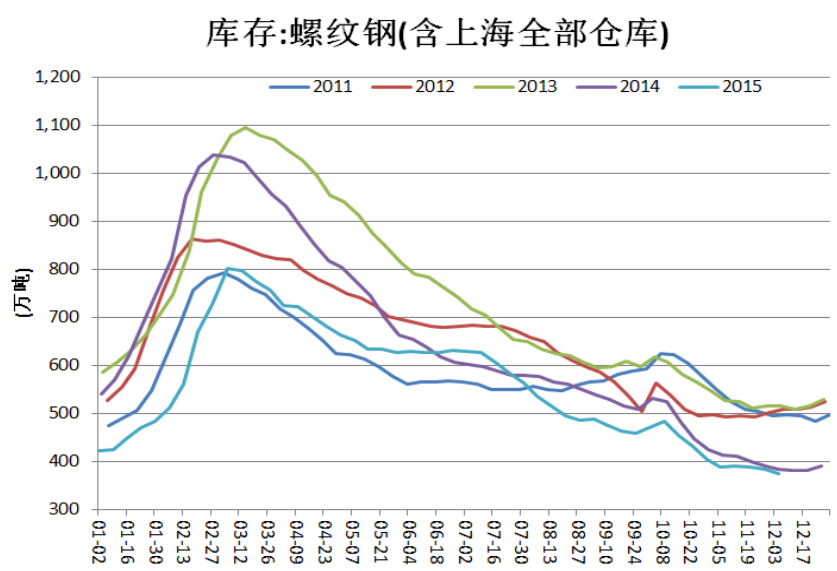
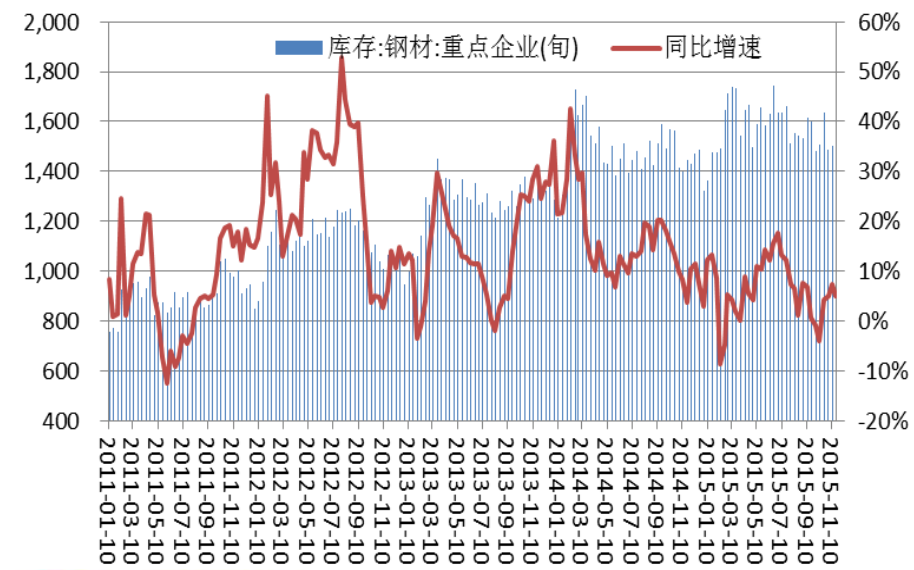
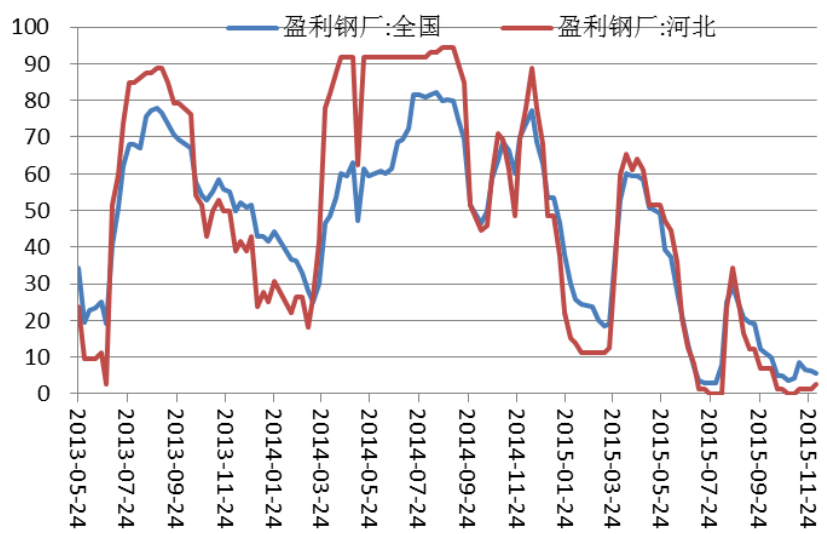
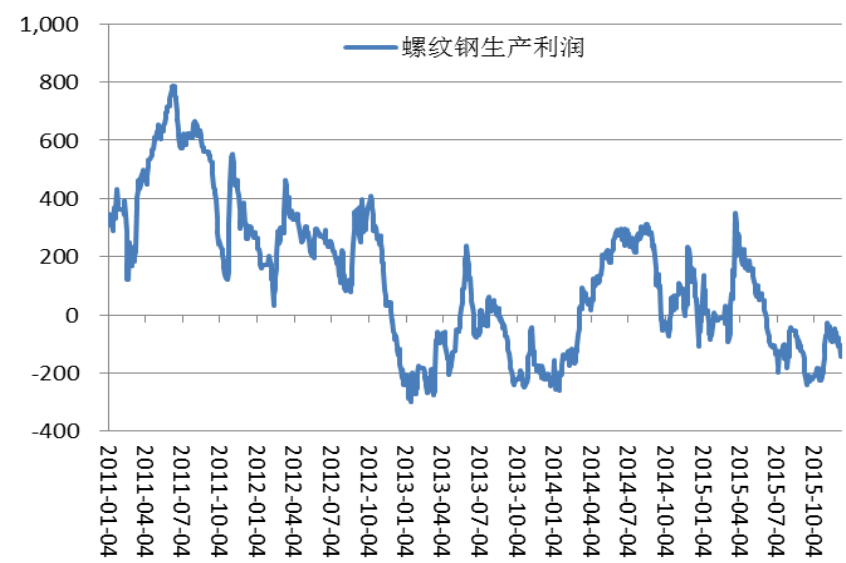


指标名称	产量:粗钢: 累计值	累计同比
单位	万吨	
2014-10	68,535.00	5.04%
2014-11	74,867.00	5.02%
2014-12	82,269.80	5.60%
2015-01	6,858.36	-0.21%
2015-02	13,052.60	-0.21%
2015-03	20,010.00	-1.28%
2015-04	27,007.00	-0.66%
2015-05	34,017.00	-0.69%
2015-06	40,997.00	-0.47%
2015-07	47,604.00	-0.98%
2015-08	54,302.00	-1.29%
2015-09	60,894.00	-1.47%
2015-10	67,510.34	-1.50%

1-10月钢材终端需求表现

房屋新开工面积:累计同比	-13.90
房屋竣工面积:累计同比	-4.20
产量:挖掘机:累计同比	-24.51
产量:混凝土机械:累计同比	-17.50
产量:起重机:累计同比	-3.68
产量:金属切削机床:累计同比	-8.06
产量:数控金属切削机床:累计同比	-7.11
产量:金属成形机床:累计同比	-6.53
产量:工业锅炉:累计同比	-8.92
产量:铁路机车:累计值	1,363.00
产量:铁路机车:累计同比	10.90
产量:铁路客车:累计值	1,659.00
产量:铁路客车:累计同比	-28.65
产量:汽车:累计同比	-0.35
产量:家用电冰箱:累计同比	-1.40
产量:彩电:累计同比	6.53
产量:空调:累计同比	-0.11
产量:家用洗衣机:累计同比	2.45

螺纹现状：压力不减，库存变现将进一步施压现货

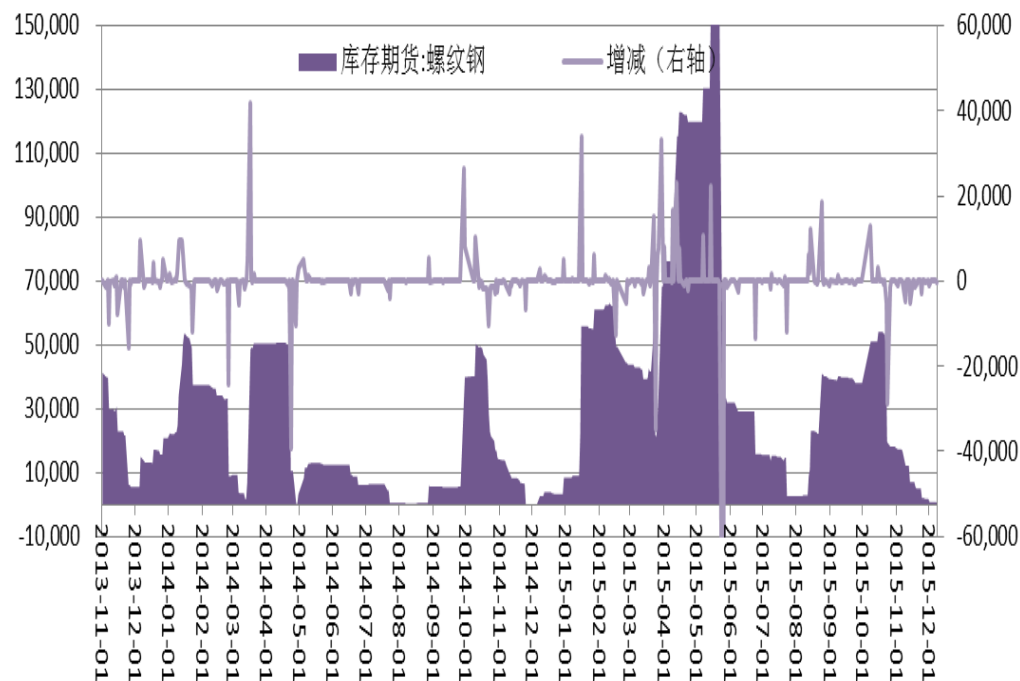


螺纹盘面分析

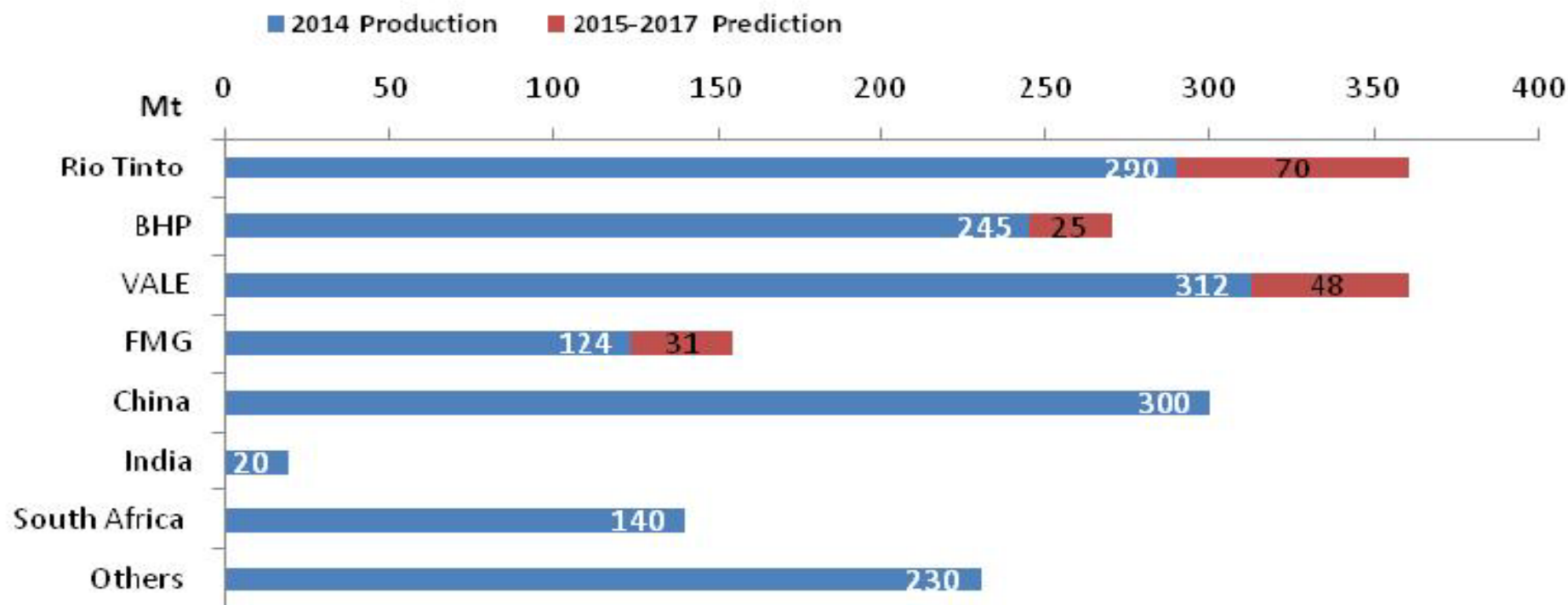
螺纹1601 1613

螺纹1605 1656

螺纹1610 1680



铁矿：四大矿山仍处于扩产周期



力拓：16年皮尔巴拉产量目标在3.35亿吨，比今年整体增加在1000万吨附近。

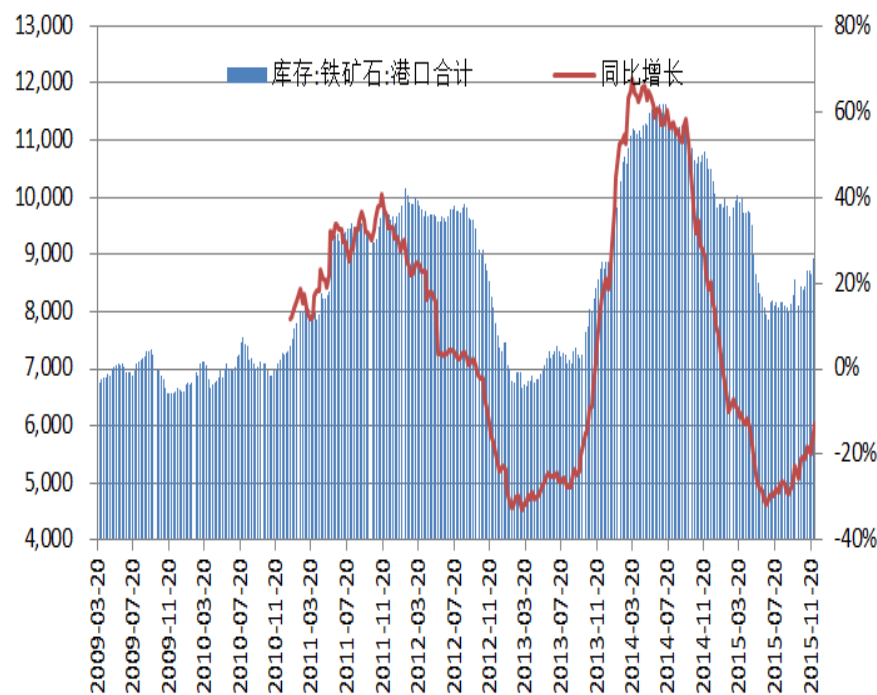
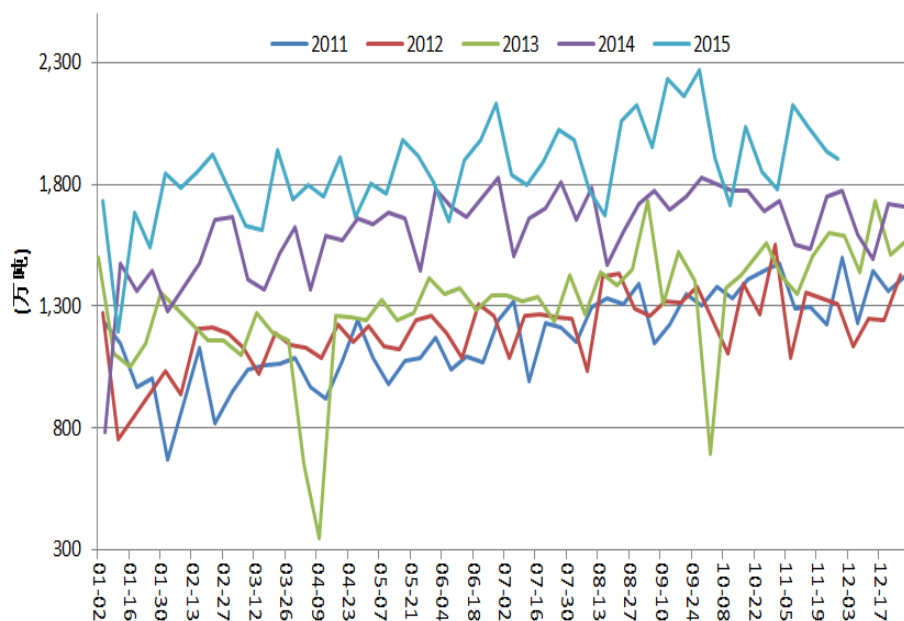
BHP：今年WAIO项目产能达到2.7亿吨，15财年产量在2.54亿吨，16财年产能将上升至2.9亿吨，产量目标2.7亿吨，比15财年增长1600万吨。

FMG：15财年投放量1.65亿吨，据公司公告未来在矿石市场稳定之前，都将保持1.65亿吨的产量目标。

Vale：根据年中投资者电话会议称，其S11D项目已经完成近70%，预计明年带来产能增加3000万吨。

铁矿现状:外矿发运平稳, 港口库存回升

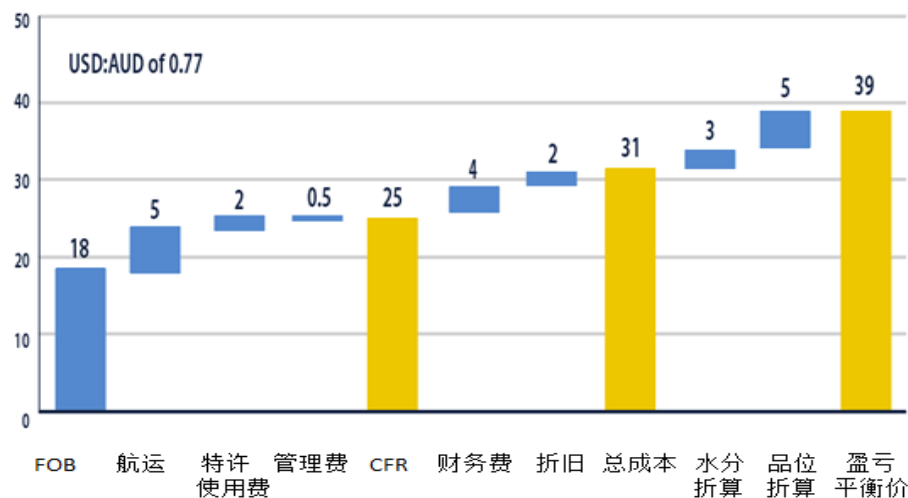
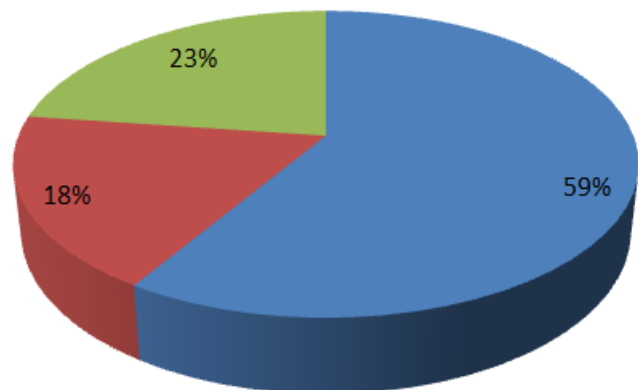
总发货量: 澳洲+巴西



铁矿现状：成本的可压缩性

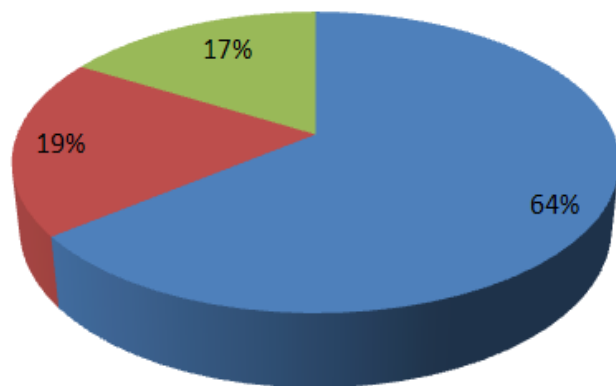
2014年铁矿进口量占比

■ 进口量占比:澳大利亚 ■ 进口量占比:巴西 ■ 进口量占比:其他

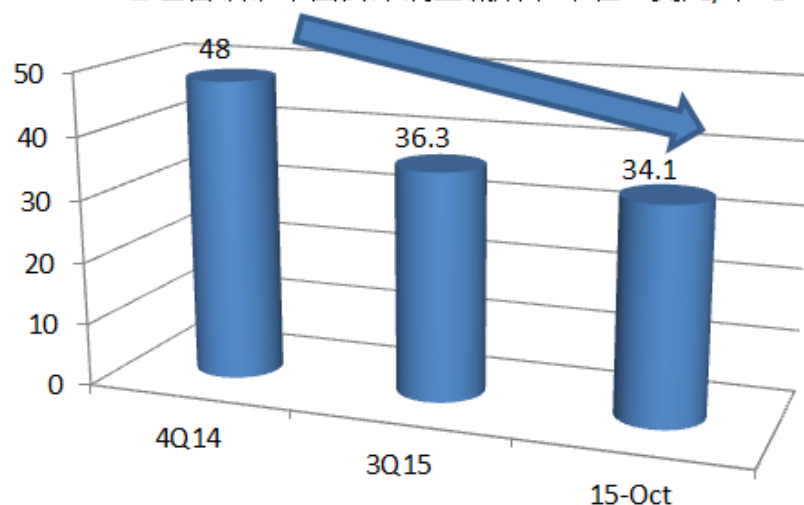


2015年1-10月铁矿进口量占比

■ 进口量占比:澳大利亚 ■ 进口量占比:巴西 ■ 进口量占比:其他



■ 巴西铁矿中国到岸现金流成本 单位：美元/干吨

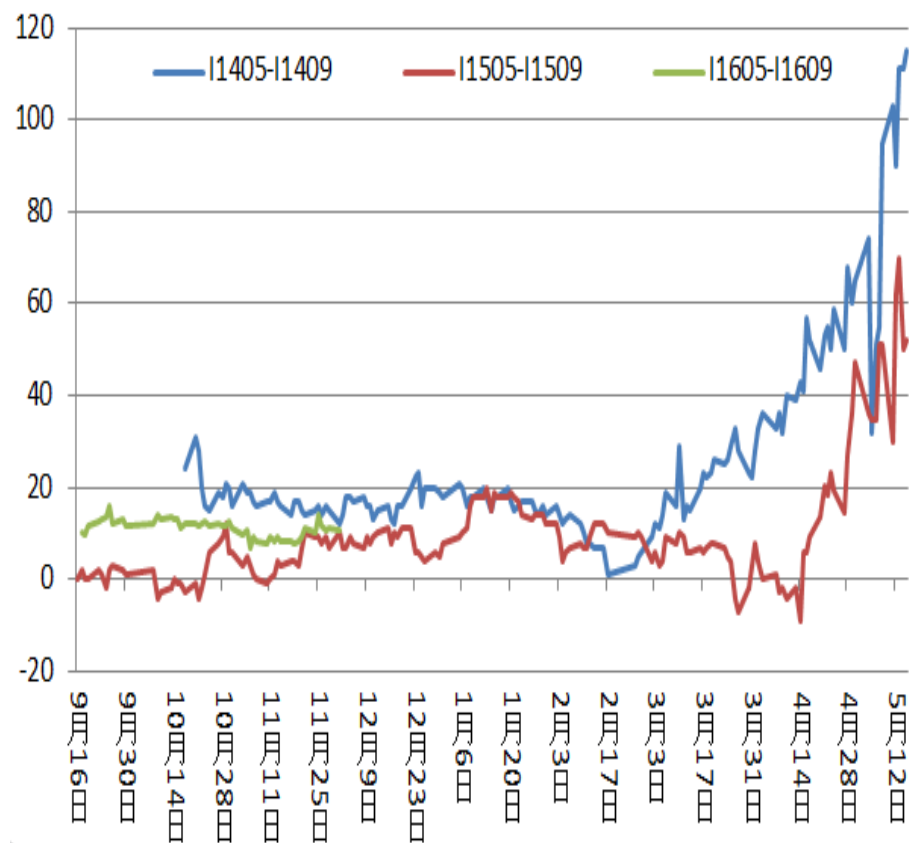


铁矿盘面分析

铁矿石1601 295.5

铁矿石1605 287.0

铁矿石1609 282.0



钢矿小结

在终端需求仍保持低迷的情形下，钢厂钢厂勉强维持现金流，减产力度不如实际预期强。季节性淡季加之年终债务临近，**螺纹大幅反弹概率仍较小，做单思路仍以主要压力位做空为主。具体来看：**

目前市场螺纹仓单报价1680-1700附近，考虑到以往市场交割的贴水结构，RB1601压力不减，空单可结合后期仓单动向持有。不同于炉料端的贴水结构，螺纹远月呈现升水结构，说明市场对于远月有升水预期，如果近期有仓单注册进入，空RB1605胜算会增大。

当前，矿石增产，四大矿山不断压缩成本，中国钢材需求放缓是较为清晰的事实，因此从大的格局上，**等待矿石反弹后沽空是思路一。**

思路二，考虑到矿价已经跌至相对低位，贸易商的集中可能会出现不可控因素（如利用手中货源联合挺价），可考虑较为稳妥的策略：铁矿5-9正套。主要逻辑：宏观层面预期中国经济压力不减，矿山仍是增产周期，远月仍大概率保持远月贴水结构，当前5个点左右的价差合适步入。第一目标位看至20-25个点。

煤焦盘面分析

焦煤1601	589.5
--------	-------

焦煤1605	508.0
--------	-------

焦煤1609	487.5
--------	-------

焦炭1601	696.0
--------	-------

焦炭1605	607.5
--------	-------

焦炭1609	592.0
--------	-------

煤焦近月现状：JM1601 VS J1601

市场报价

库容、历次交割

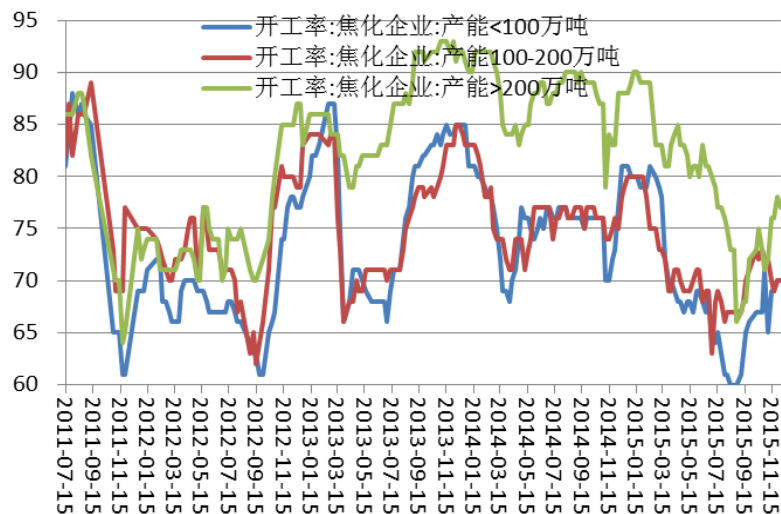
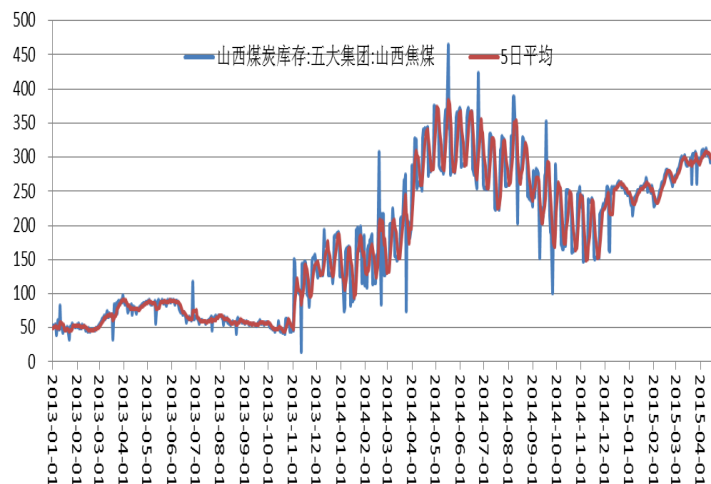
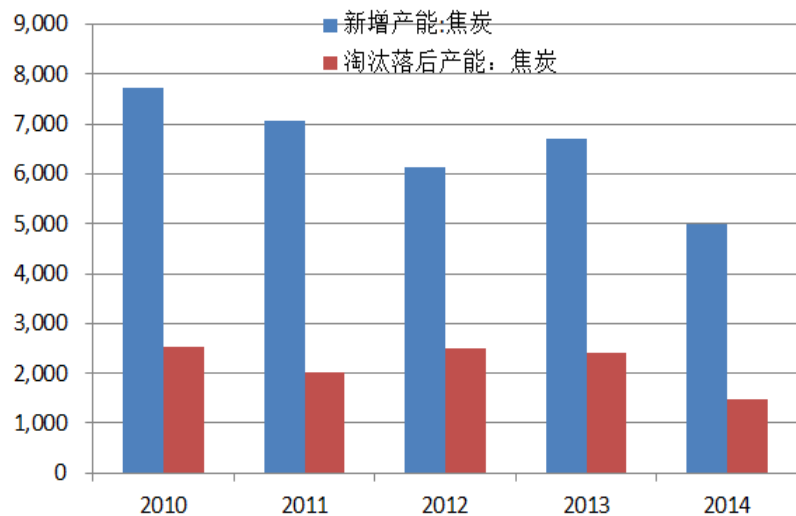
库存

可交割的量

进出口政策、交割品质

焦企开工率

煤焦基本面因素



煤焦小结

煤焦近月：

从客观层面分析，当前形势对JM1601合约多头较为有利（提高注册品质，内煤可交割量受限；避开1月关税下调风险）；而对J1601多头接货不利（出口价倒挂；焦炭开工率上行、库存压力大；临近年关，接货处理问题）。

主观上还要看各大机构的信心和资金而定，又一场近月的博弈。

远期看法：

焦炭：长期偏空看法，目前焦化行业高产能及高负债伴行，据不完全调研显示，今年山西地区焦化产能不减反增。短期北方进入供暖，焦炉煤气需求增大，焦企开工率不降反升，焦企焦炭库存上升明显。时间点上来看，2016春节后焦炭爆发矛盾点可能性较大，J1605不容乐观。

焦煤：偏空看法，2016年第一目标位看至480。

风险提示

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、财务状况或需要。

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。



地址：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

邮编：310004

电话：0571-28132639

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com