



煤焦钢月报

2016年7月28日

主题：

韩飞

研发中心分析师

执业编号：

Z0011995/F3002676

联系电话：

0571-28132639

邮箱：

452493010@qq.com

盛佳峰

研发中心分析师

执业编号：F3021430

联系电话：

0571-28132639

邮箱：

525108901@qq.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 钢矿基本面分析.....	2
第二部分 煤焦基本面分析.....	12
第三部分 结论及操作建议.....	18
公司简介.....	19

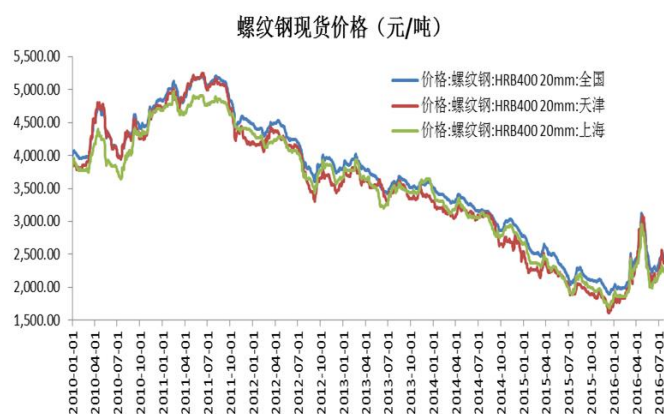


第一部分 钢矿基本面分析

七月以来，螺纹现货价格呈现先上涨后下跌再上涨的“N”字走势：在淡季不淡的背景下，6月钢市开始拉涨，伴随唐山限产等利多因素，涨势一直延续到了7月中旬。7月12日，唐山限产炒作，期螺一度拉涨至2563，但在需求持续两周回落，利多出尽的情况下，钢市经历了“黑色”星期一，暴跌150点，之后第二天又延续了跌势。从中下旬开始，由于限产升级以及北方暴雨货运受阻，炉料库存处于历史低位，叠加环保检查停产等一系列因素的影响，期螺再次拉涨。截至7月27日，全国24个城市HRB400材质20mm规格螺纹钢平均报价为2469元/吨，天津、上海地区最新现货报价分别为2380元/吨和2320元/吨。

图 1.螺纹钢现货报价

单位：元/吨



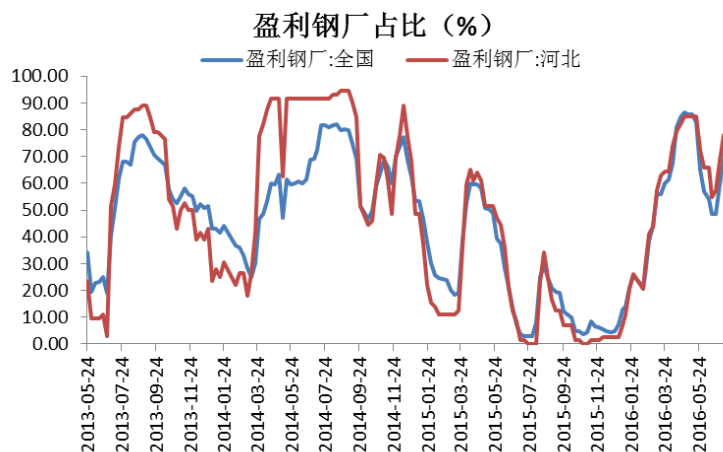
资料来源：WIND，信达期货研发中心



钢厂盈利自七月以来一直处于回升的态势，钢厂利润持续向好，截止目前，全国钢厂盈利维持在78.53%；河北维持在83.56%。此外，在产能的背景下，高炉开工未有明显回落，截止目前，全国高炉开工率78.59%，河北83.49%，产能利用率84.46%。

图 2.钢厂盈利面

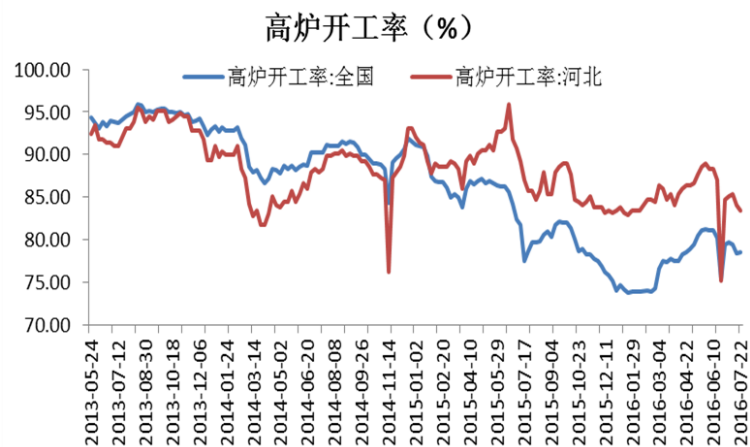
单位：%



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图 3.高炉开工率

单位：%



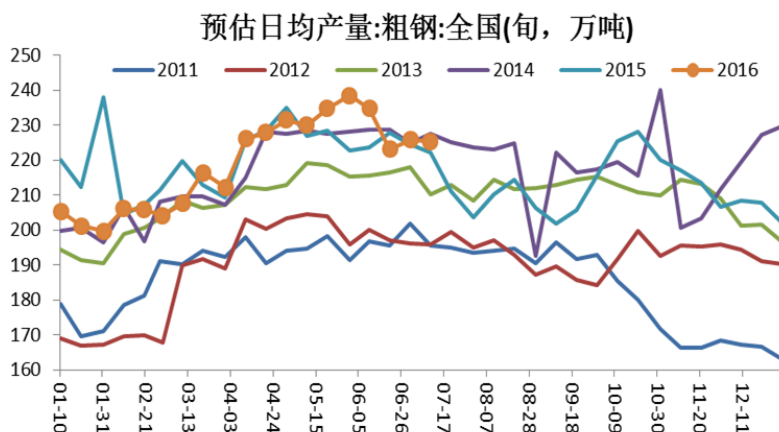
资料来源：WIND，信达期货研发中心



从旬度数据来看，由于高炉开工未有明显回落，六月下旬以来，粗钢产量维持在相对高位，截止目前，7月上旬重点企业粗钢日均产量170.42万吨，全国日产粗钢225.32万吨。

图 4.粗钢日均产量

单位：万吨/天

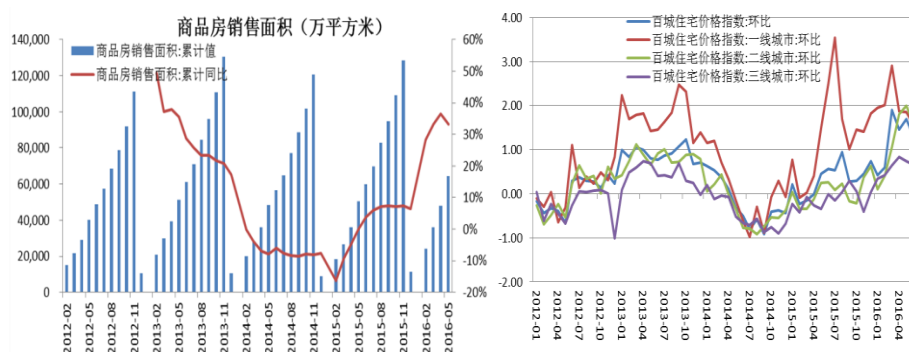


资料来源：WIND，信达期货研发中心

终端需求方面，商品房销售面积累计同比连续两月收窄，6月商品房累计销售面积累计64302万平方米，同比增长27.93%，增速继续回落。全国百城住宅价格指数环比自3月以来持续回落，其中5月有抬头迹象，但6月再次掉头向下。其中一线城市稳定回落，二线城市3-5月价格呈上升走势，三线城市3-4月价格攀升，5-6月价格回落，截止目前，6月全国百城住宅价格指数环比为1.32%

图 5.商品房销售面积与百城价格指数

单位：万平方米，%



资料来源：WIND，信达期货研发中心

库存方面压力开始有所减缓。截止到6月，商品房待售面积为71416万平方米，连续四月下滑，截止目前累计同比8.6%，涨幅持续收窄。从十大城市商品房库存销售比来看，二季度由于销售良好，整体存销比处于低位。

图 6.商品房代售面积与十大城市库存销量比 单位：万平方米，%



资料来源：WIND，信达期货研发中心

另一方面，开发商置地需求降幅持续收窄，拿地动力较上月有所增加，但房地产总体去库存格局并未扭转。数据显示，2016年6月本年购置土地面积累计9501万平方，同比减少3.00%。另一方面，随着近期销售端的持续向好，2016年开年来新开工数据持续向好，但是5月同比增速拐头向下，截止目前6月房屋新开工面积为77536.93，累计同比增加14.9%。鉴于土地购置仍然低迷，新开工面积持续下滑，未来能否回暖仍需要进一步观察。

综上所述，今年国内经济整体形势偏弱，前期房地产市场的改善，并非经济基本面回升带动的楼市需求的回升，这一点上并不利于国内房地产市场平稳健康发展，这样的增长也缺乏可持续性。同时，在去库存大背景下，房地产投资及新开工面积大幅回升持续性存疑。

图 7.购置土地面积与房屋新开工面积 单位：万平方米，%



资料来源：WIND，信达期货研发中心



制造业方面，官方制造业6月PMI微降至50%，符合预期。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数、供应商配送时间指数高于临界点，从业人员指数和原材料库存指数低于临界点；财新中国4月PMI回落至48.6，较5月下降0.6个百分点，显示制造业运行进一步放缓，放缓幅度为4个月来最显著，但尚算温和。倘若房地产开工和基建投资没能持续恢复，对制造业拉动作用有限，尤其是对相关工程机械及其他上游的带动。

从基建来看，2014年-2015年批复的项目总额超过3万亿，但就资金落实情况来看，2015年落实状况并不理想。从中央的经济政策意向来看，2016年货币宽松的方向不会变化，但政策重心将逐步转向财政政策和供给侧改革。因此，基建端要严密重视今年的财政政策及相关项目资金落实情况。如果2016年资金到位情况较顺利，将为钢价提供有效支撑。

图8.制造业PMI指数与基建投资

单位：亿元，%



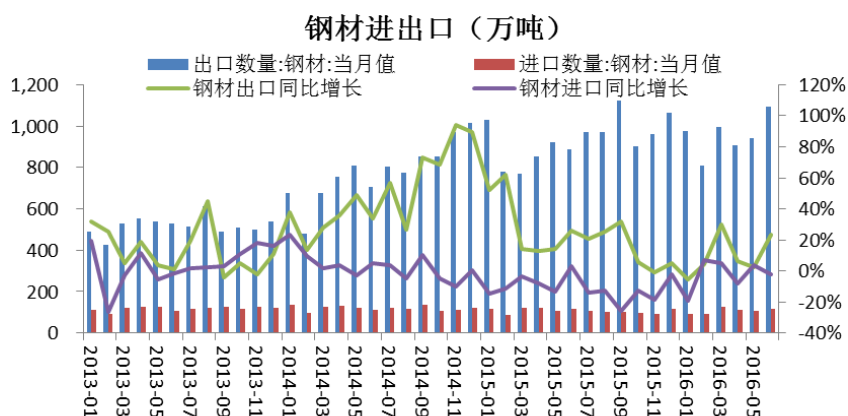
资料来源：WIND，信达期货研发中心



钢材出口反面，6月出口钢材1094万吨，创下历史第二高位，同比增加23.12%，增速上扬。在国外市场反倾销的背景下，出口力度依然强劲。受贸易摩擦影响，目前对中国出口钢材施加惩罚关税的国家在增多。全球经济复苏疲弱，叠加6、7月淡季以及贸易摩擦加剧等因素，对我国钢材出口市场产生负面影响，预计8月钢材出口量将有所收窄。

图 9.钢材进出口数量

单位：万吨，%

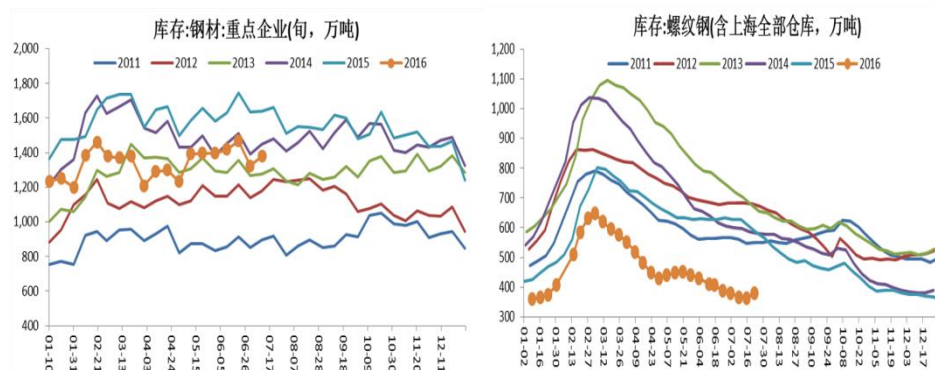


资料来源：WIND，信达期货研发中心

从库存数据来看，6月下旬国内重点钢企库存有所回落，7月上旬库存开始回升，总体库存处于相对低位，截止目前，重点钢企库存为1379.87万吨。随着钢产量供给的增大，季节性需求回落下，钢厂库存量开始慢慢回升，但同比库存量处于低位仍会对钢价形成支撑。螺纹社会库存自2月以来一直处在下降的趋势中，7月22日小幅回升，目前为379.76万吨。

图 10.重点钢企库存与社会库存

单位：万吨



资料来源：WIND，信达期货研发中心



2016年进入1月中旬，铁矿普氏指数在跌破40美金后触底反弹至4月下旬的高点70.5美金，进入5月后随着钢厂补库动力的减弱，矿价持续下探。5月底开始逐步企稳，6月开始持续上涨至7月中旬的高点，后开始回落。目前，铁矿石普氏指数又现上涨势头，截止7月27日，普氏指数最新数据为59.20美元/干吨，折合人民币491.79元/吨。

图 11.普氏指数

单位：美元/干吨



资料来源：WIND，信达期货研发中心

从长期矛盾来看，供给层面，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。而相对于我国的钢铁业的产能来看，2015-2017年我国粗钢产能将达至巅峰，接近12亿吨，随着十三五规划的展开，伴随着我国钢铁需求的放缓以及去产能的开启，矿石长期承压态势不变。

图 12.国外矿山增产计划

单位：万吨；%

项目	2014	2015	2016	2015增量	2016增量	2015增速	2016增速
淡水河谷	33100	34000	34500	900	500		
力拓	30300	34000	35600	3700	1600		
必和必拓	24200	26500	27500	2300	1000		
FMG	15300	16500	16500	1200	0		
Royhill	0	200	1600	200	1400		
唐克里里	1200	200	1200	-1000	1000		
Minas-rio	70	1000	1600	930	600		
印度	800	100	1000	-700	900		
Samarco	2500	3000	0	500	-3000		
合计	107470	115500	119500	8030	4000	7.47%	3.46%

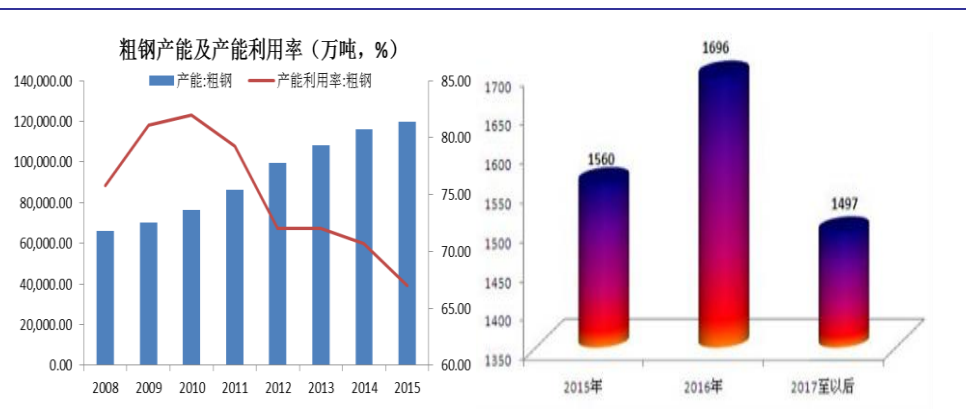
资料来源：公开资料收集，信达期货研发中心



在钢铁供给侧改革背景下，粗钢产量累计同比降幅呈收窄趋势，去产能效果不明显。截止 6 月底，粗钢产量累计 39956.3 万吨，同比下降-2.54%。6 月当月产量 6946.9 万吨，同比增 0.75%。由于前期钢厂利润较好，钢厂去产能比较缓慢，且在利润的驱动下，有复产迹象，因此粗钢产量下降不明显。预计 7 月份在需求回落的情况下，产量会有所下降。

图 13:当前粗钢产能及后期产能投放

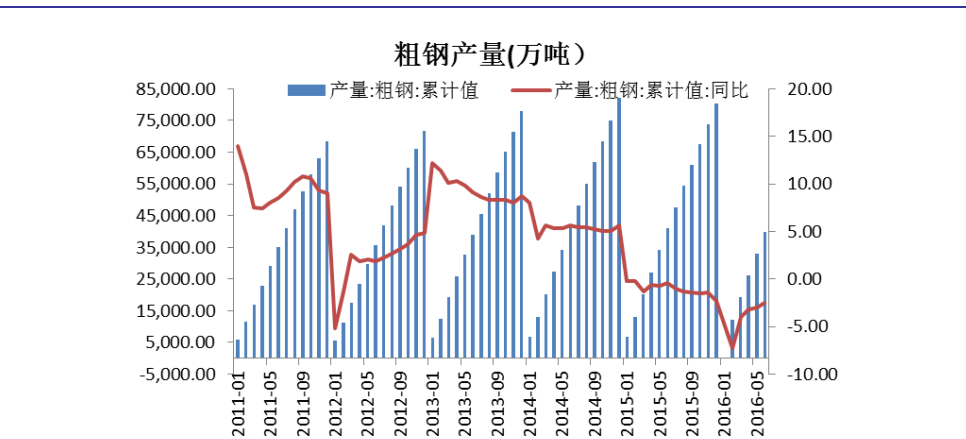
单位：万吨



资料来源：wind

图 14:粗钢产量累计值及同比

单位：万吨；%



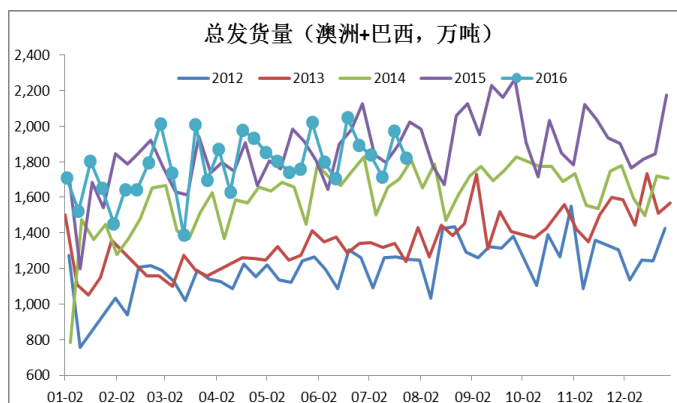
资料来源：wind



从矿山供给端来看，7.18-7.24，澳洲、巴西铁矿石 发货总量 2273.16 万吨，澳洲铁矿石总发货量 1502 万吨，发往中国 1200 万吨，巴西铁矿石发货总量为 771.16 万吨。目前澳洲矿山生产以及发货受到的干扰较少，二季度产能平稳释放。供给相对充裕依然是压制铁矿价格大幅反弹的重要因素。

图 15:外矿发运量季节性图表

单位:万吨

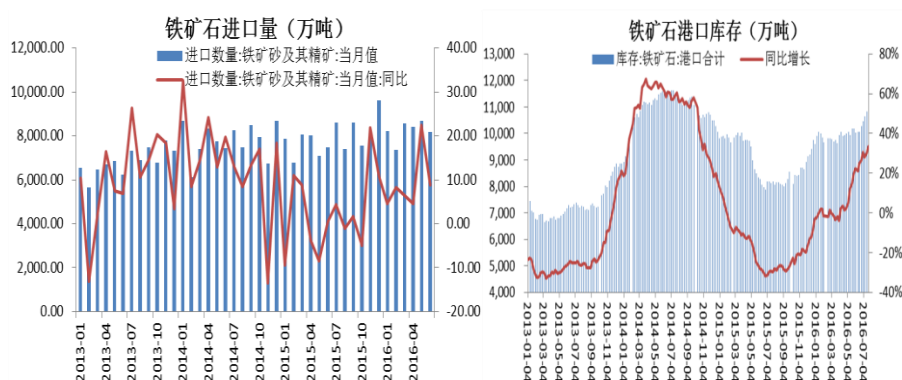


资料来源：Wind,信达期货研发中心

从进口数据来看，2016 年 6 月我国铁矿进口量为 8163 万吨，同比增长 8.9%，涨幅收窄，从进口端看，在主流矿山增产的背景下，外矿的供给整体保持平稳。供给端相对充裕，使得港口库存持续上升，处于相对高位，目前港口库存数据位于 10884 万吨，同比增加 33.14%。

图 16:铁矿石进口量

单位:万吨

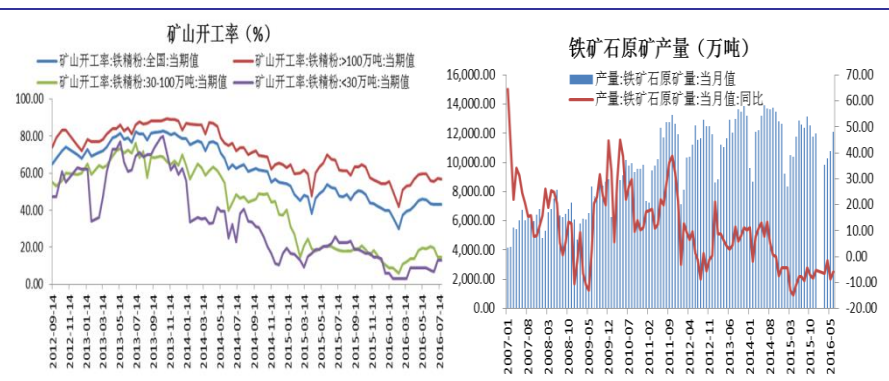


资料来源：WIND，信达期货研发中心



国内矿供给方面，受矿石持续反弹影响，年后内矿开工率触底反弹，而到了5月中旬随着矿价的回落，开工率开始环比有所走弱。截至7月下旬，全国矿山开工率 42.9%，基本维持稳定。从原矿产量来看，1-6 月原矿累计产量 59403.8 万吨，同比下降 6.44%。6 月当月产量 12106.4 万吨，同比降 5.77%，降幅较 5 月有所收窄。

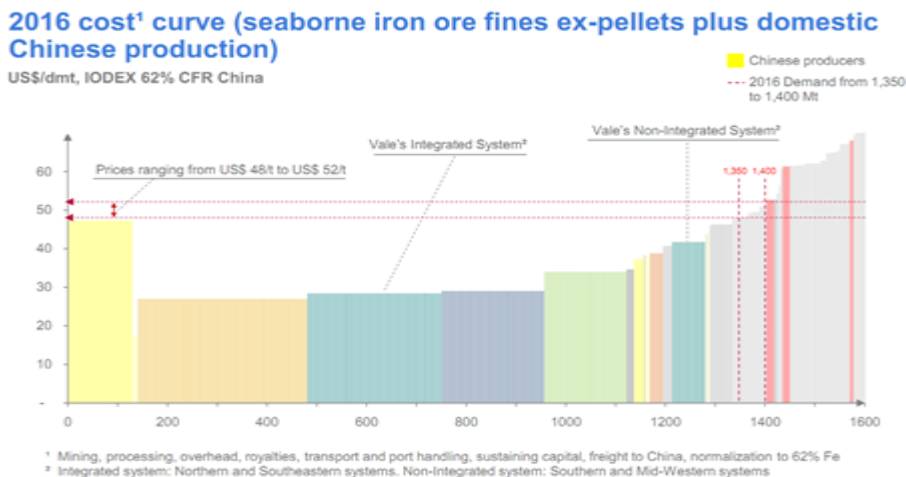
图 17:国内矿山开工率及铁矿石原矿产量 单位：%，万吨



资料来源：WIND，信达期货研发中心

按照 Vale 此前的估计，矿价持续低于 50 美金时，将有约 7000-8000 万吨国内矿山将被新增低成本矿挤出，但矿价前期的反弹，使得部分矿山的退出得以放缓。从淡水河谷发布的年报看，全球铁矿石成本主要有 3 个重要区间：四大矿山的成本最低，处于第一集团，且供应量巨大达到 11.4 亿吨，由于品味折算等问题，其中 FMG 成本最高，在 30 美金附近，力拓的成本最低，只有 26.5 美金。淡水河谷的产能预计到 2018 年到 4.5 亿吨左右，成本还有下降空间，S11D 项目成本能到 23.8 美金。

图 18:四大矿山成本测算 单位：美元/吨



¹ Mining, processing, overhead, royalties, transport and port handling, sustaining capital, freight to China, normalization to 62% Fe
² Integrated system: Northern and Southeastern systems. Non-integrated system: Southern and Mid-Western systems

资料来源：Vale，信达期货研发中心

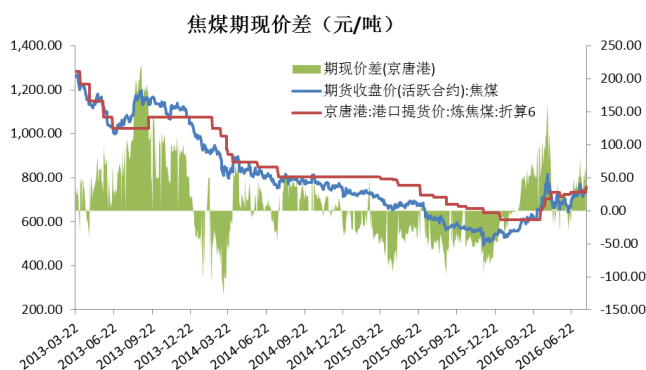


第二部分 煤焦基本面分析

7月以来,在螺纹的带动下,焦煤也经历了“N”字走势。供给侧改革进入全面执行时期后,各省纷纷出台相关政策,提出去产能目标,特别是下276工作日的严格执行下,炼焦煤市场供给持续偏紧,下行空间有限。截止7月27日,焦煤京唐港提货价760元/吨,期现价差收于43.5元/吨。

图 19.焦煤期现价差

单位：元/吨

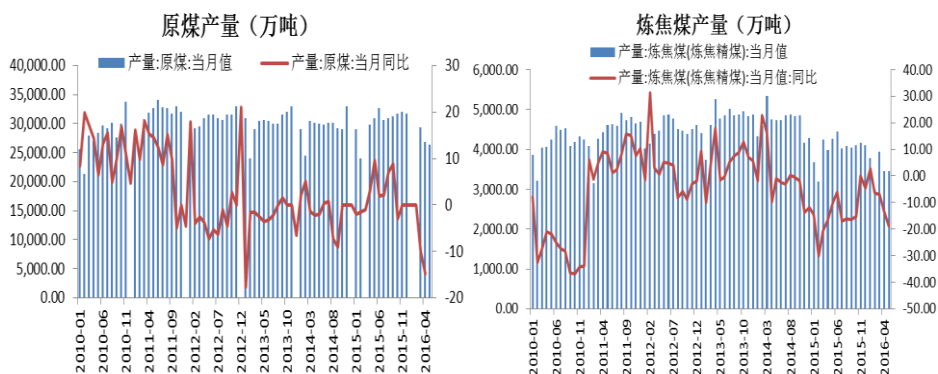


资料来源：Wind，信达期货研发中心

3月以来原煤、炼焦煤产量下降明显，4、5月份全国原煤产量分别为26803万吨和26375万吨，同比下降10.06%、14.75%。炼焦煤在原煤产量下滑的背景下，产量也出现大幅下滑，4、5月炼焦煤产量分别为3451万吨和3462万吨，同比下降13.2%、18.7%。焦煤供给偏紧的格局比较显著。

图 20.原煤、炼焦煤产量

单位：万吨



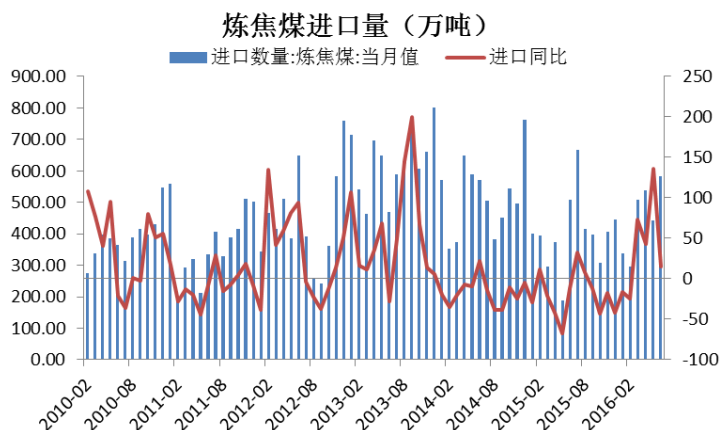
资料来源：Wind，信达期货研发中心



海关数据显示，4、5月中国炼焦煤进口量分别为536.78、442.32万吨，同比增加43.22%、135.67%。6月的进口量为581.49万吨，为2016年以来的单月最高值。在供给侧改革去产能的背景下，产量下滑明显，进口端的比例相应增加。

图 21.焦煤进口量

单位：万吨

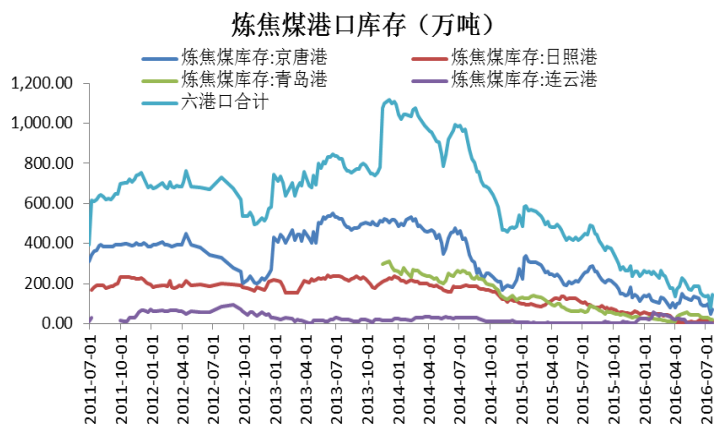


资料来源：Wind，信达期货研发中心

港口库存方面，7月份总体保持低位运行格局。截止7月22日，沿海五港进口炼焦煤库存总量为145.22万吨。港口库存持续处于低位主要是由于焦煤供给确实呈偏紧的状态，货源紧张，港口出货顺畅。

图 22.焦煤港口库存

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

库存方面，钢厂采购比较理性，库存较低；而焦企普遍采取低库存策略，定销定产，库存基本维持较低水平。7月下旬由于北方暴雨，货运受阻，钢厂、焦企库存吃紧。截止7月24日，焦煤总库存量为813.4万吨，其中，样本钢厂总库存579.50万吨，样本焦化厂总库存为233.90万吨，较上月继续下降。焦煤的低库存叠加资源持续偏紧对价格形成支撑。

图 23.下游焦煤总库存

单位：万吨；天



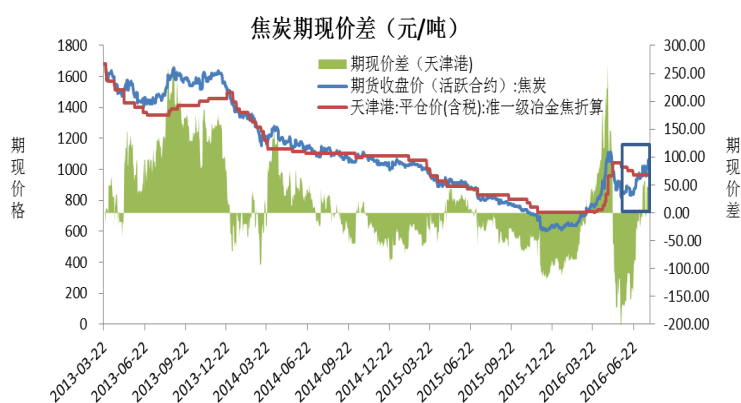
资料来源：Wind，信达期货研发中心



7 月份，焦炭价格呈震荡向上的走势，在焦煤供给侧改革，以及唐山限产的影响下，焦炭价格坚挺。在 7 月 18 日由于螺纹下塌收出一根大阴线后，由于北方大雨货运受阻，库存逼近历史新低叠加唐山限产升级等因素，焦炭又重新整理上扬，走势甚至强于螺纹，期现价差由平水打至升水，截止 7 月 27 日，天津港平仓价 1040 元/吨，期现价差 89.5 元/吨。

图 24.焦炭期现价差

单位：元/吨

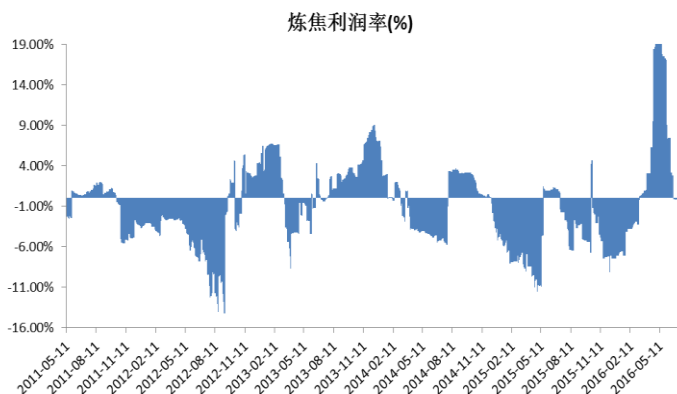


资料来源：Wind，信达期货研发中心

7 月中旬之前，伴随着钢市的下挫，炼焦利润也被打压至亏损边缘，之后，随着钢价再次探涨，焦化利润再次回升。从调研的结果看，一些大型国有或者私有焦企利润较好，小型焦企相对差些，但利润尚存。截止 7 月 27 日，河北炼焦生产利润 79.75 元/吨，利润率 7.01%。

图 25.炼焦利润率

单位：%



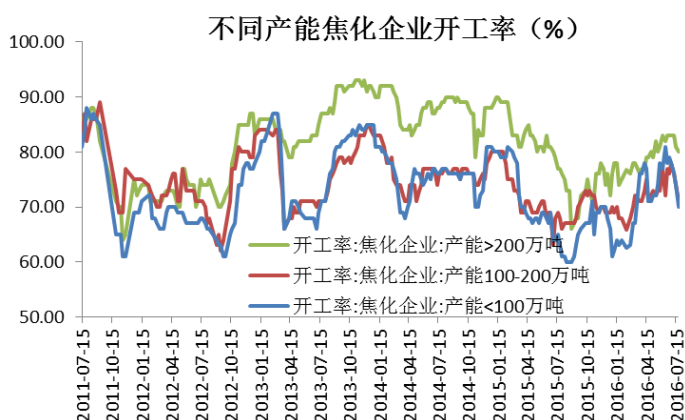
资料来源：Wind，信达期货研发中心



七月以来，焦化厂开工率持续回落，主要是由于下游需求在7月初开始下滑，焦企开工下降，其中大型焦化厂的回落幅度要小于中小型焦化厂，这也有由于大型焦化厂的利润要好于中小型，承受能力更强，且中小型比较灵活，根据市场情况调整产量。截止7月29日，大型、中型、小型焦化厂开工率分别为80%、71%、70%。

图 26.焦化企业开工率

单位：%

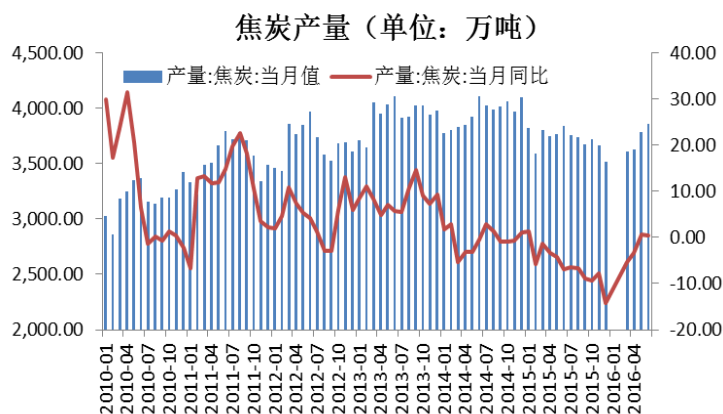


资料来源：Wind，信达期货研发中心

1-6月我国焦炭产量22638万吨，同比下降3.4%。6月份中国焦炭产量3838万吨，同比降6.9%，环比增长1.8%。上半年，焦炭产量环比基本处于上升状态，但同比一直处于下降趋势，同时焦化企业面临巨大环保压力，山西、河北、陕西、山东等焦化大省频频发文重查焦化企业违法污染环境行为。

图 27.焦炭产量

单位：万吨



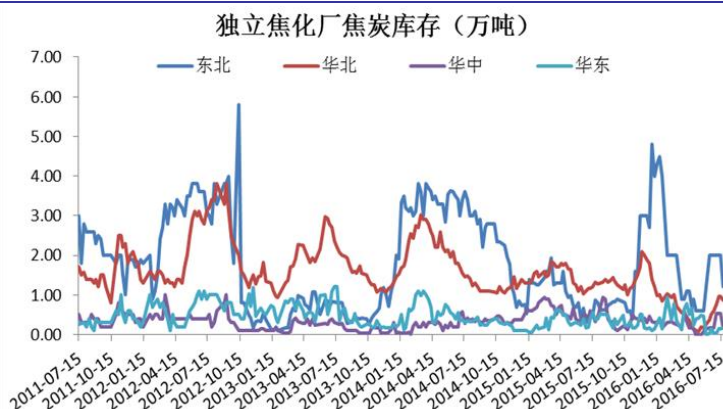
资料来源：Wind，信达期货研发中心



焦企库存方面，为减轻资金压力，大部分独立焦企都采用低库存策略，定产定销，在没有重大利好的情况下，库存一直处于低位。整个二季度，全国独立焦企库存现下跌，5、6 月份有逐步小幅回升的态势，7 月份基本维持稳定。截止目前，全国平均库存回落至 35.50 吨。

图 28.独立焦化厂库存

单位：万吨

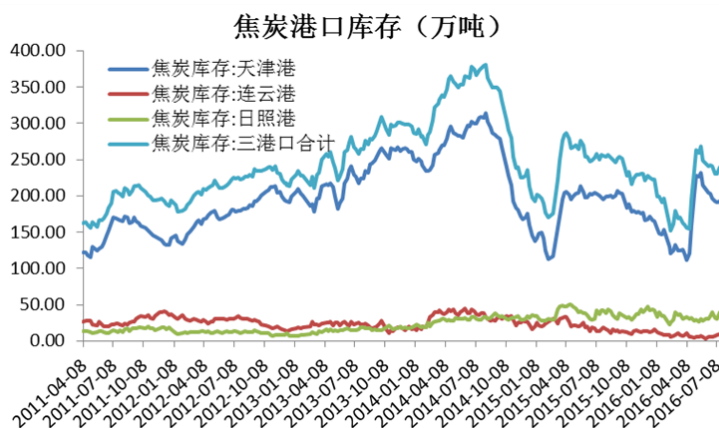


资料来源：Wind，信达期货研发中心

二季度，4 月港口库存处于回升阶段，5 月初开始由于下游价格暴跌，港口库存开始持续萎缩，7 月港口库存基本维持稳定。截止 7 月 27 日，四港口库存为 257.2 万吨。其中，天津港 187，连云港 6.7，日照港 38.5，青岛港 25。

图 29.焦炭港口库存

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

第三部分 结论及操作建议

七月份,黑色产业链品种经历了一波“N”字行情。主力合约来看,螺纹钢、铁矿期货从 2300 一度上涨至 2589,而后由于需求下滑开始下塌,回到月初的起点,7 月下旬开始在炉料低库存的支撑下,又开始上扬,截止目前仍处于短期上升趋势中。

焦炭在 7 月中上旬围绕螺纹起伏,下旬开始由于货运受阻低库存叠加唐山限产升级,开始上扬,期现价差打至升水状态。焦煤在供给侧改革去产能的背景下比较坚挺,中间跟随螺纹有一轮下塌,但在下游焦炭上涨的影响下,也开始掉头向上。

就目前的黑色产业链来看,当前钢厂利润尚可,产量在供给侧改革影响下下降不明显,终端采购开始回落,社会库存低位运行,下方支撑较强。8 月后期需求端有望迎来“金九银十”的季节性回暖期,需紧盯炉料端的补库需求,同时密切关注国家对于供给侧改革的力度和决心,去产能的效果将直接影响钢市的价格预期。

螺纹钢:就当前时点来看,钢厂利润尚可,高炉开工率有所回落,社会库存低位运行;从产量看,在利润驱动下,粗钢日产维持稳定。上海线螺采购自七月初开始出现下滑,需求持续存疑。在供给侧改革背景下,钢铁去产能效果并不明显,供给端承压,钢市下行压力显现,但是社会库存仍处于低位,且近期唐山限产进入加强阶段,成品材资源紧张,短期仍支撑钢价。考虑到近期限产、环保检查叠加炉料坚挺,操作上建议短期可逢低做多,滚动操作。

铁矿石:从供给面来看,外矿发货环比大幅回升,到港量基本维稳;港口库存持续增加,同比增幅不减,供给压力较大;高炉开工率有所回落。目前钢市利润尚可。考虑中长期随着进口矿到港量持续增多,原料端持续承压,但短期钢厂铁矿石库存极低,一旦出现补库动作,对价格支撑较强。操作上建议中长期等待机会逢高沽空,短期逢低试多。

焦煤:供给侧改革继续推进,1-6 月全国原煤产量 16.3 亿吨,同比下降 9.7%;港口库存低位运行不变,市场资源维持偏紧格局,对价格形成支撑。焦化厂开工持续回落,钢厂开工率基本维稳,钢厂及独立焦企库存持续下降。考虑到目前焦炭价格坚挺,支撑煤价,操作上建议震荡思路对待,多单持有。

焦炭:焦企开工率持续回落,港口库存持续下降,全国独立焦企库存再次回落,低位运行格局不变;上游炼焦煤价格坚挺,焦炭下行空间有限;高炉开工率基本维稳,在利润的驱动下需求暂稳。目前,唐山限产进入加强阶段,焦炭供给端受到的影响大于需求端,同时钢市利润尚可,焦炭价格坚挺。考虑到目前焦炭现货供给紧张,成交良好,操作上建议短期逢低试多。



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。