

## 铁矿、螺纹钢：或冲高回落

2017年8月2日 星期三

兴证期货·研究发展部

### 内容提要

黑色研究团队

李文婧

投资咨询资格编号: Z0010649

期货从业资格编号: F3024409

021-20370977

liwj@xzfutures.com

孙二春

投资咨询资格编号: Z0012934

期货从业资格编号: F3004203

021-20370947

sunec@xzfutures.com

韩惊

投资咨询资格编号: Z0012908

期货从业资格编号: F3010931

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

铁矿石:

7月矿石大涨的原因主要有主流矿发货不及预期、钢厂补库、高品位矿相对紧缺、澳元大幅升值等因素。

从上游发货来看,7月主流矿发货不及预期,去年三季度周度发货(2232万吨)环比二季度周度发货(2122万吨)增加5%,而今年7月周度发货(2214万吨)比二季度均值(2279万吨)低3%。大矿山若要完成全年销量目标,预计8、9月份发货会逐步恢复。

钢厂原料补库一直延续至7月第三周,目前钢厂内进口矿可用库存天数在27天左右,属于偏高位置,后期继续补库的动力不足,补库逻辑暂告一段落。

港口高品位矿石紧缺问题再度成为市场焦点,青岛港PB粉与杨迪粉价差拉大至90元/吨附近,PB粉与jimplebar粉价差拉大至50元/吨,短期钢厂高利润,对高品位矿石依然较为青睐,矿石结构性问题难改善。

汇率方面,近期澳元持续升值,澳元兑美元7月升值4%,澳元兑人民币7月升值3%。巴西雷亚尔兑美元升值5%。矿石主要出口国家货币升值对矿价形成一定外生刺激。

后期矿石走势的关键依然在下游钢材端变化。钢厂高利润高生产,但政策端去产能,严环保的干扰使得钢材供应释放速度减缓,矿石整体需求难有大的增长空间。

参考今年3月份开始的矿石下跌历程,矿石再度走弱的必要条件可能还是产业链终端出现问题导致钢价下滑,钢厂利润收缩,原料去库,港口高品位矿石库存攀升,高品矿结构性问题缓解进而导致矿价下挫。但短期这个逻辑待观察。建议投资者暂观望。

螺纹钢:

8月螺纹钢仍然处于季节性淡季之中,随着基差修复行

情的结束，期现价差回到合理水平。

钢厂盈利始终维持高位，使得钢厂生产方面有较强的驱动。但是因为国家供给侧改革对旧产能复产调控较严，故生产的增长主要在统计内的大钢厂，比较有限。钢厂利润好转后，企业的压力不大，出口动力也大幅减少。

由于天气炎热，近期螺纹钢的需求出现一定下滑，这使得社会库存出现回升。

原料端虽然7月上涨较多，但原料供需较弱，预计很难继续上涨。如果未来价格继续攀升，主要逻辑还是钢厂继续扩大利润。短期来说，也没有需求能够助力价格继续攀升，扩大钢厂利润。

笔者预计8月螺纹钢可能走出冲高回落的走势。

## 1.行情回顾

7月份铁矿石大涨,截至7月31日,I1709收于570.5元/吨,月涨99.5元/吨,涨幅21.13%。月末持仓量为96万手。

螺纹钢大涨,截至7月31日,RB1710收于3733元/吨,月涨427元/吨,涨幅12.92%。月末持仓量为309万手。

图 1: 铁矿石主力 I1709 合约行情走势



数据来源: 兴证期货研发部, 文华财经

图 2: 螺纹钢主力 RB1710 合约行情走势



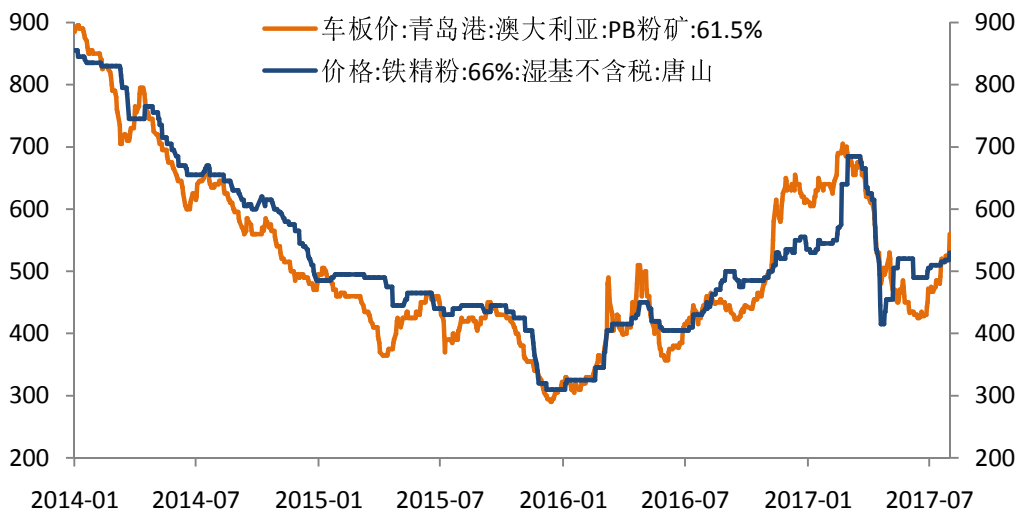
数据来源: 兴证期货研发部, 文华财经

## 2.铁矿石基本面分析

### 2.1 现货价格

铁矿石港口现货小幅上涨。7月31日，青岛港澳澳大利亚61.5%品位PB粉矿收于560元/吨，月环比涨93元/吨。唐山66%铁精粉价格上涨25元/吨，至530元/吨。

图3：铁矿石现货价格（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

普氏指数7月31日报收于74美元/吨，环比上月涨11美元/吨，涨幅17.46%。

图4：普氏指数（美元/吨）

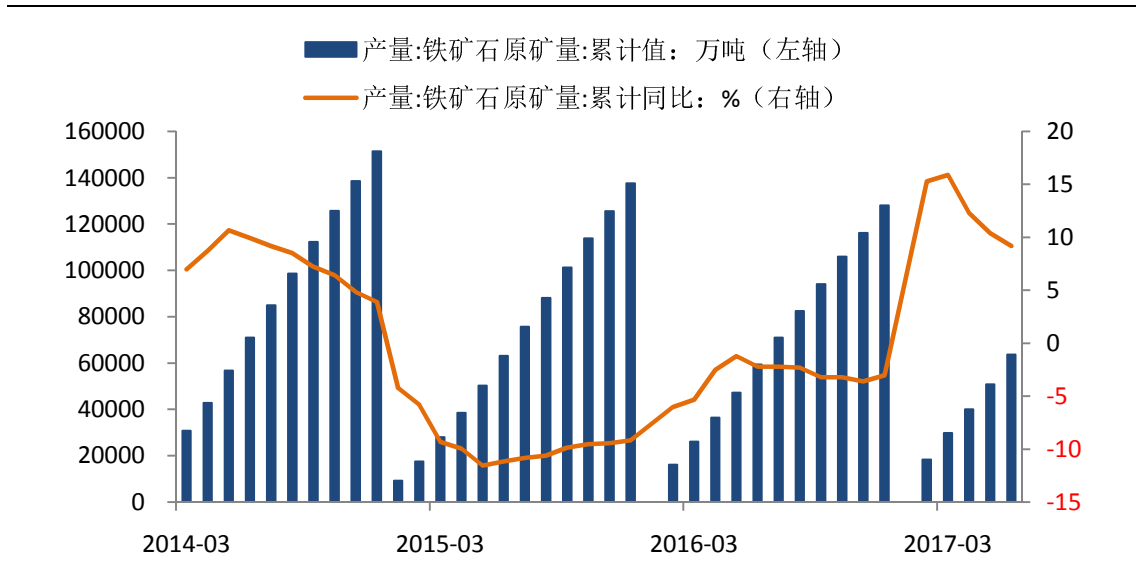


数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 2.2 国产原矿复产进程放缓

2017年1-6月，国内铁矿石原矿累计生产6.4亿吨，同比去年增9.2%，其中6月份同比增幅5%。

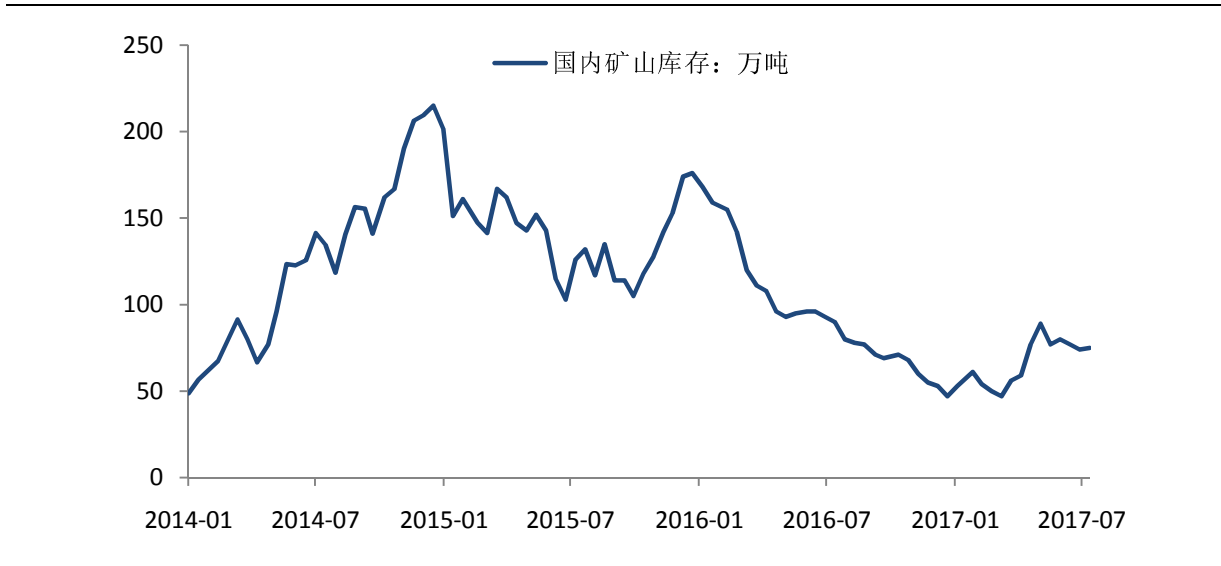
图 5：国内铁矿石原矿产量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

7月21日，国内矿山铁精粉库存75万吨，与上月底略微下滑2万吨。

图 6：国内铁精粉矿山库存（万吨）

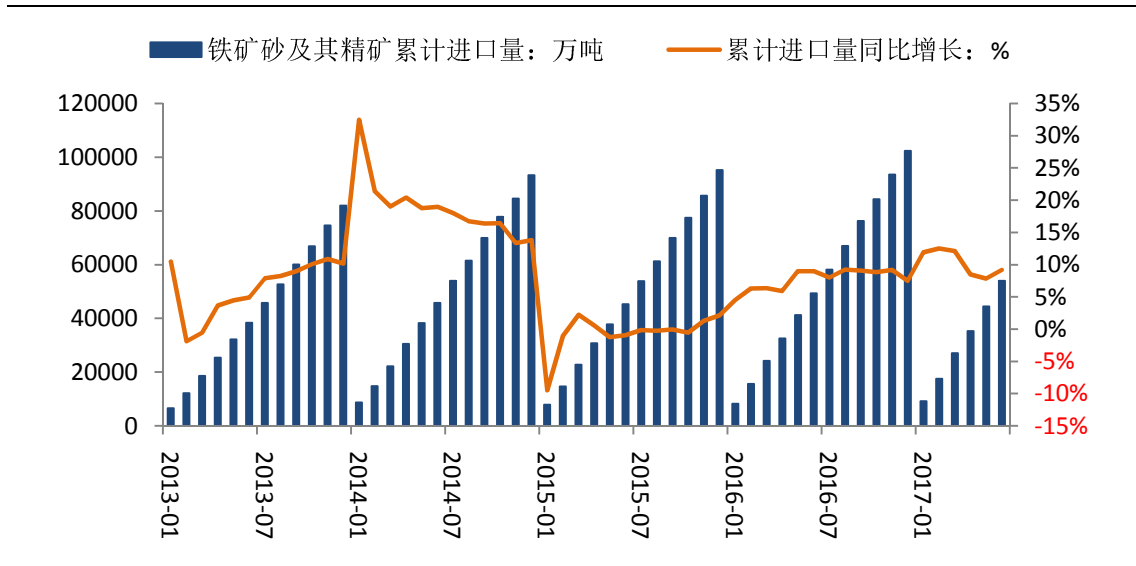


数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 2.3 铁矿进口量维持高位

2017年6月份进口铁矿砂及其精矿9470万吨，同比增加16.10%，1-6月累计进口5.4亿吨，同比去年增加9.22%。

图7：铁矿石进口量（万吨）

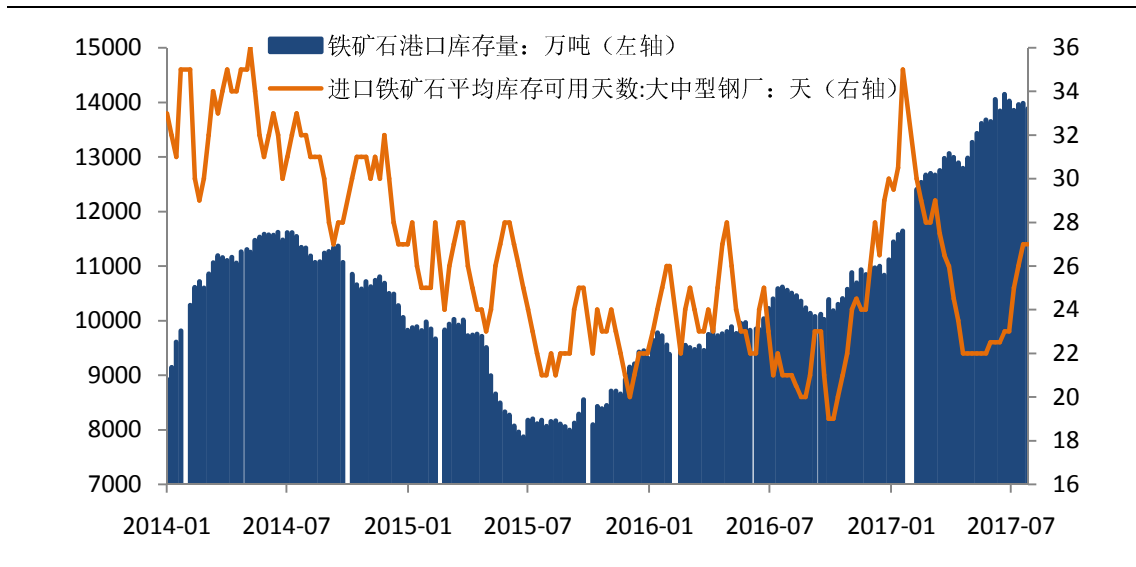


数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 2.4 港口库存小幅下滑

7月28日，港口库存13886吨，比6月末下降142万吨。钢厂的进口矿库存可用天数27天，环比增加4天。

图8：铁矿石港口库存（万吨）



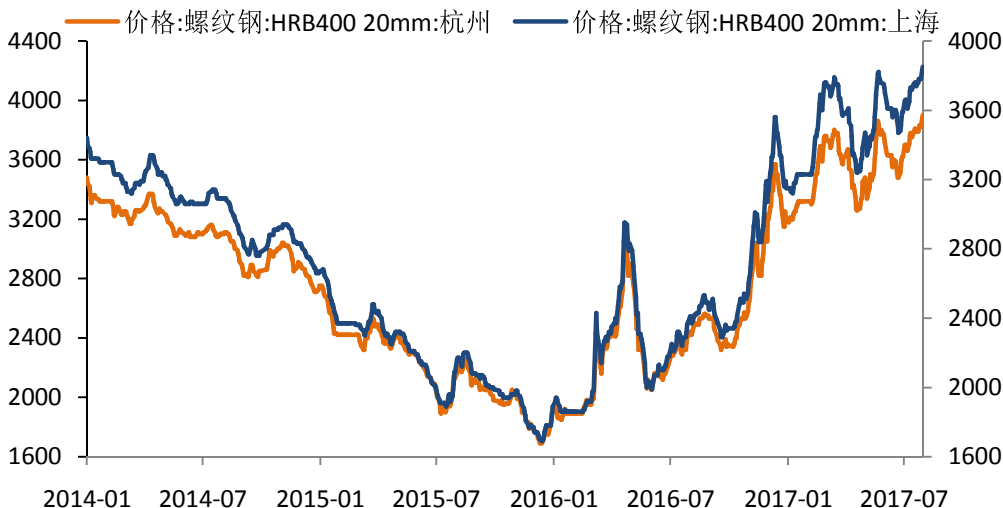
数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.螺纹钢基本面分析

#### 3.1 钢价强势

截至 7 月 31 日，上海螺纹钢收于 3850 元/吨，月涨 260 元/吨。杭州螺纹钢收于 3900 元/吨，月涨 280 元/吨。

图 9：螺纹钢现货价格（元/吨）

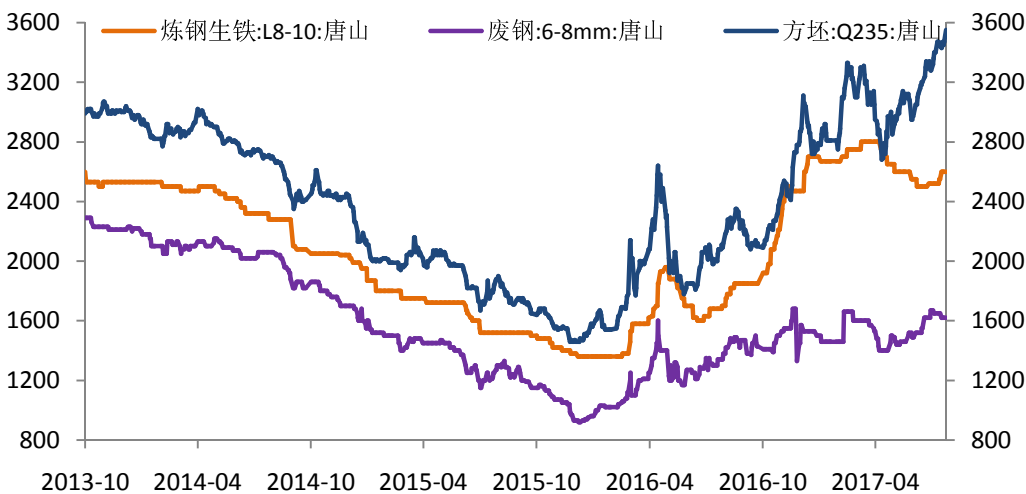


数据来源：兴证期货研发部，WIND

#### 3.2 废钢价格稳定

钢坯收于 3550 元/吨，月涨 260 元/吨。生铁价格涨 100 元/吨，至 2600 元/吨。废钢价格稳于 1620 元/吨。

图 10：生铁、方坯、废钢价格（元/吨）

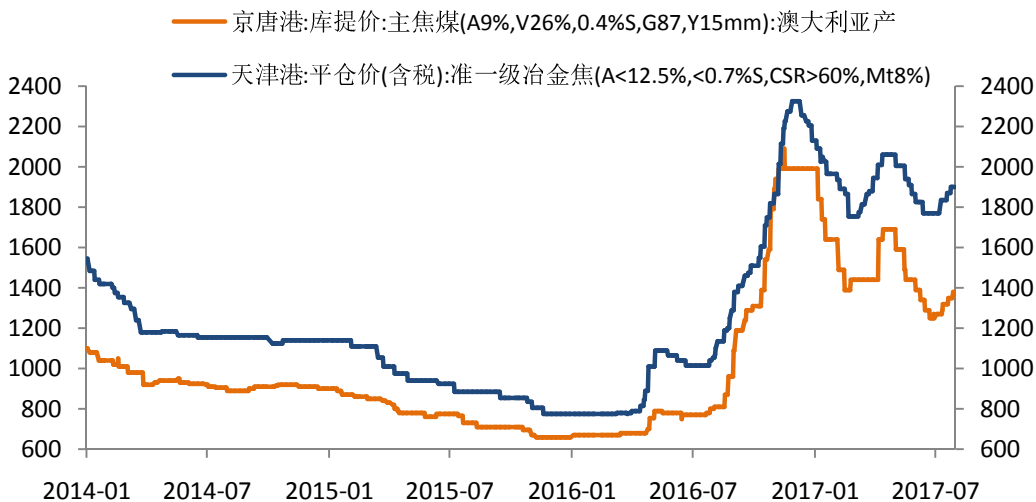


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.3 焦煤、焦炭现货走强

京唐港焦煤收于 1380 元/吨，月环比上涨 130 元/吨。天津港焦炭涨 130 元/吨，至 1900 元/吨。

图 11：焦煤、焦炭现货价格（元/吨）

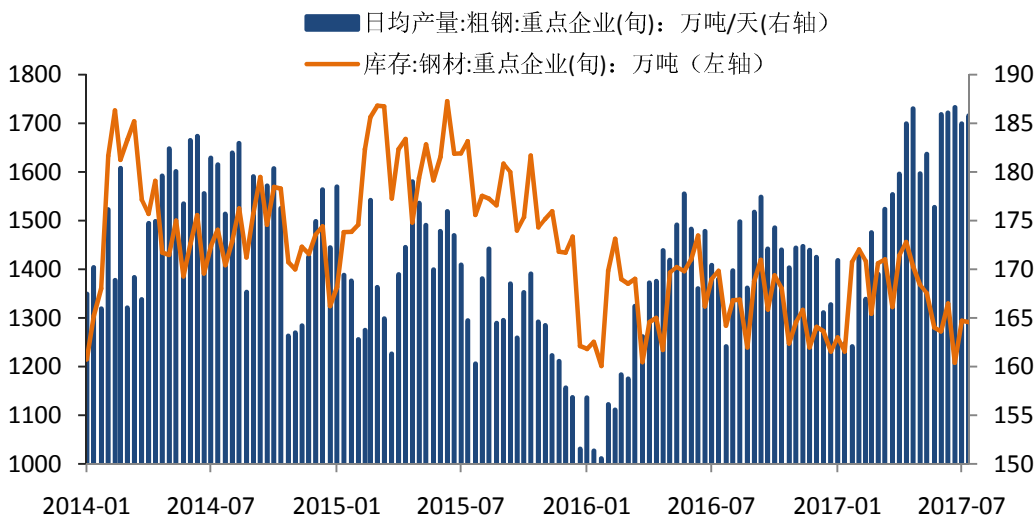


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.4 钢厂生产高位

2017 年 7 月中旬重点钢企粗钢日产 185.78 万吨，旬环比增加 0.81 万吨，增长 0.04%；重点企业库存 12291.59 万吨，旬环比下滑 2.7 万吨

图 12：粗钢产量与钢厂钢材库存



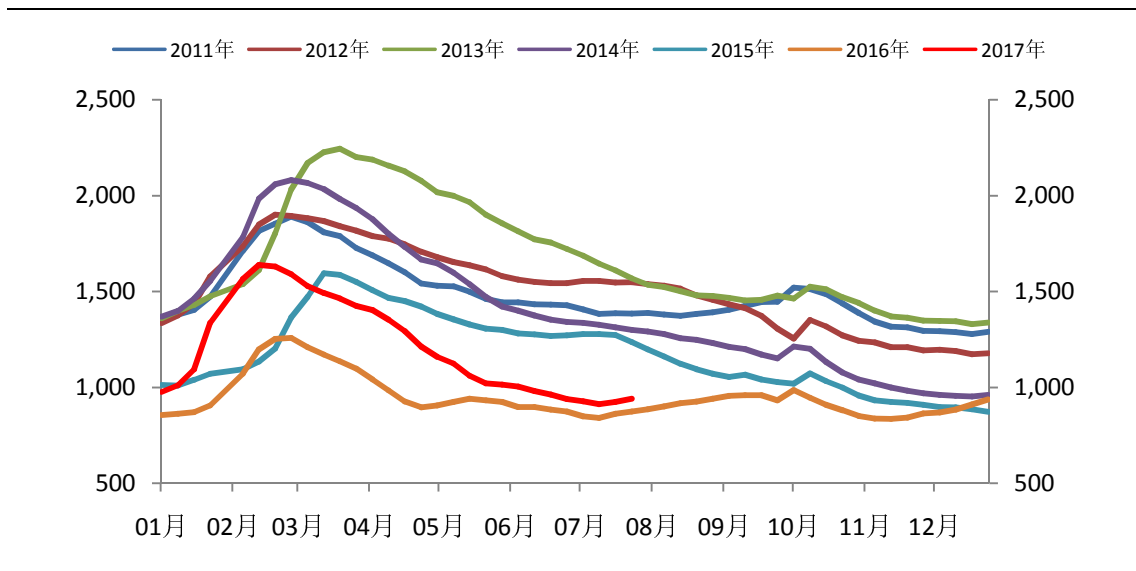
数据来源：兴证期货研发部，WIND



### 3.5 钢材社会库存回升

截至7月28日，全国主要钢材品种库存总量为939.69万吨，7月下旬开始钢材社会库存连续回升。

图 13: 钢材社会库存 (万吨)

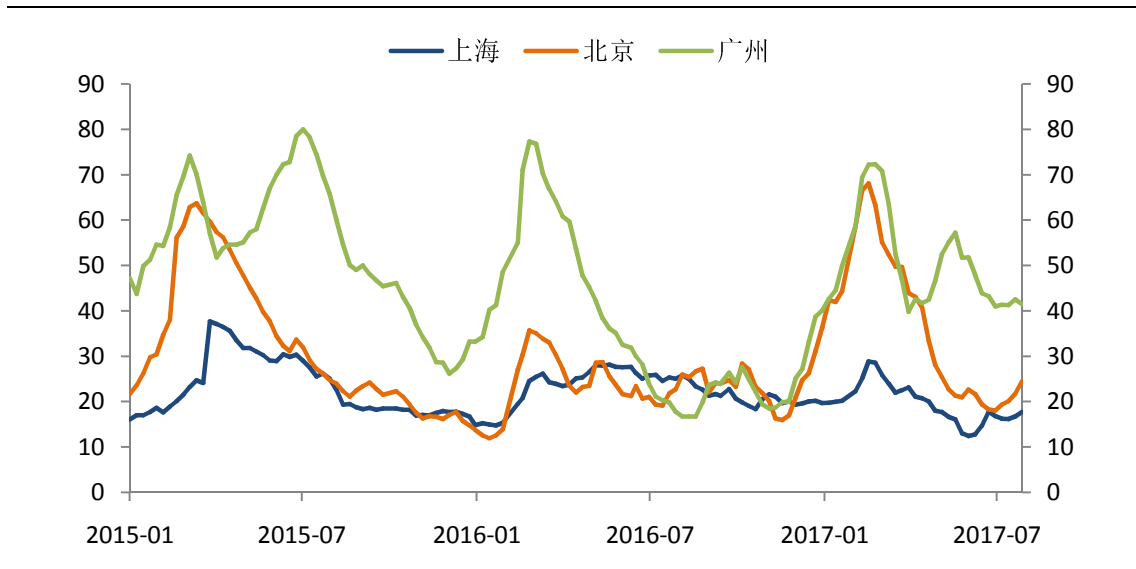


数据来源：兴证期货研发部，西本新干线

### 3.6 螺纹社会库存出现增加

北京库存月环比增加 6.42 万吨，上海库存增加 0.89 万吨，广州增加 0.49 万吨。

图 14: 北上广三地螺纹钢社会库存 (万吨)

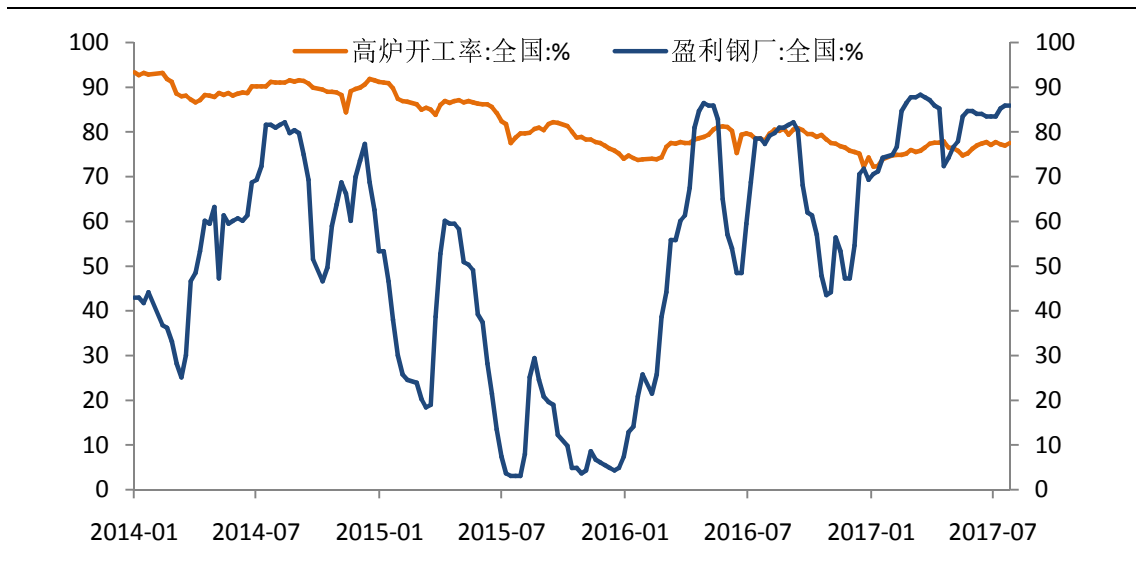


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.7 钢厂盈利维持高位

截至 7 月 28 日，163 家钢厂盈利比例为 85.89%。高炉开工率 77.49%。

图 15: 高炉开工率和钢厂盈利 (%)

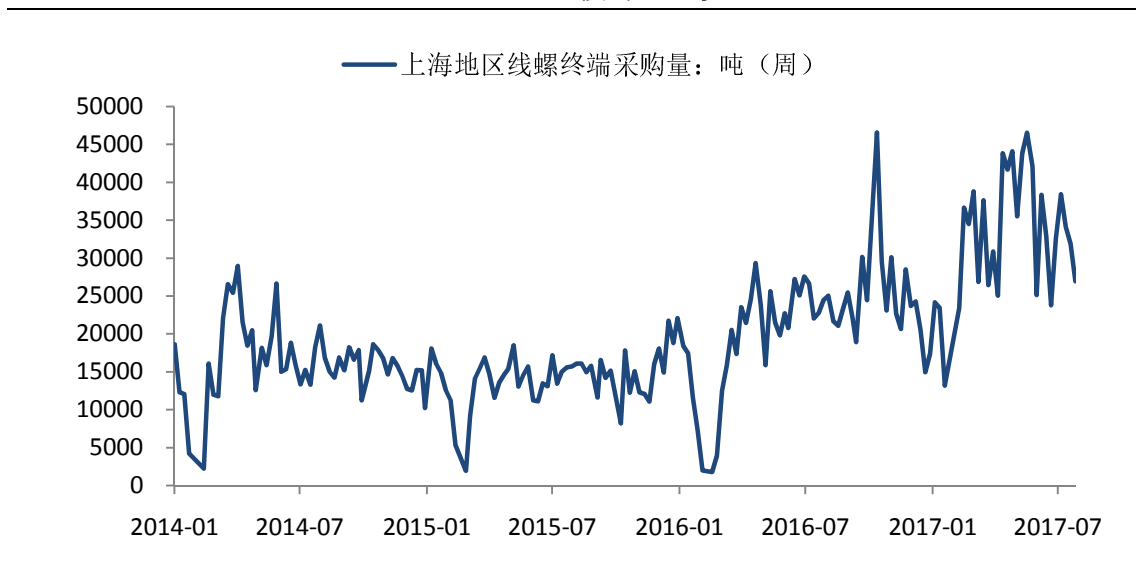


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.8 终端采购环比好转

上海地区线螺采购量 7 月周度均值 32845 吨,6 月周度均值 30549 吨,5 月周度均值 41986 吨。

图 16: 上海地区周度终端线螺采购量

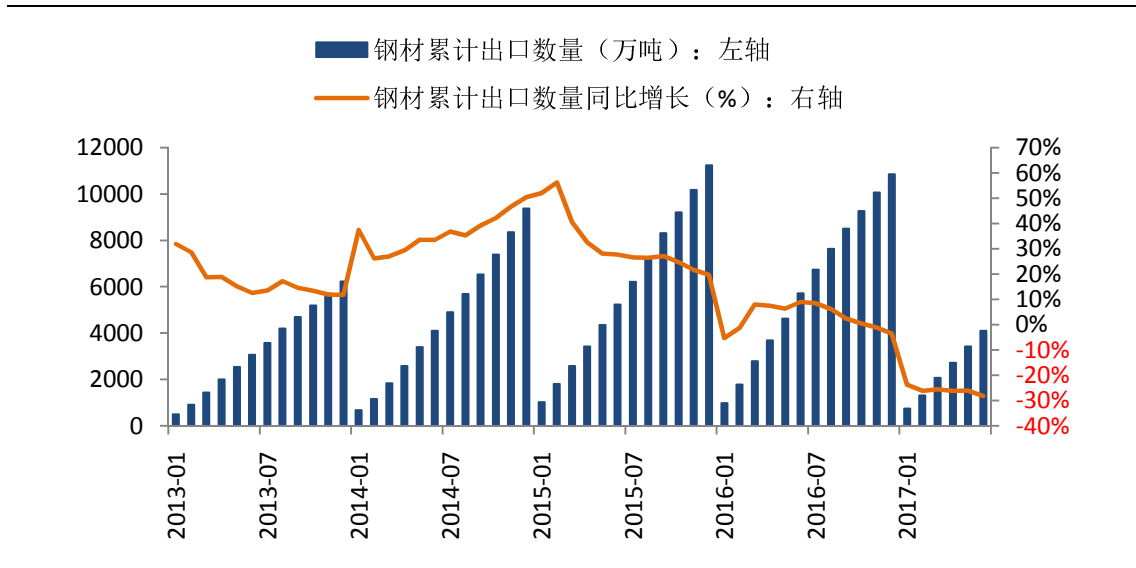


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3.9 钢材出口继续萎缩

2017年6月钢材出口为681万吨，同比下滑37.75%。1-6月累计出口4099万吨，同比去年下滑28.24%。

图 17：钢材出口（万吨）

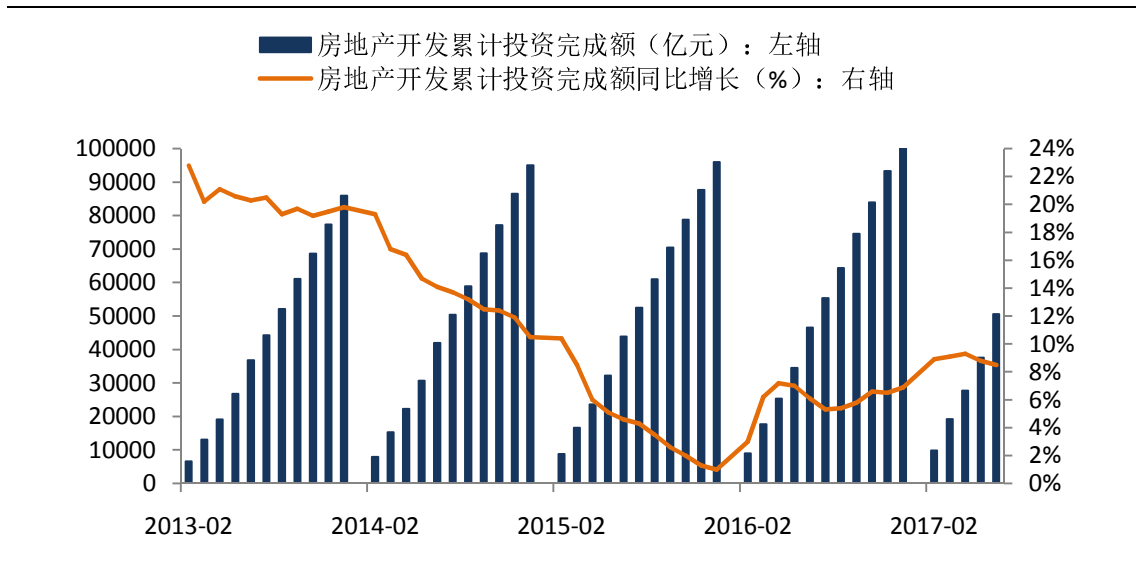


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 4. 房地产投资增速小幅回落

2017年1-6月房地产累计开发投资为5.06万亿元，同比去年增加8.5%，增长率环比下降0.3%。

图 18：房地产开发投资完成额（亿元）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 5. 总结

### 铁矿石:

7月矿石大涨的原因主要有主流矿发货不及预期、钢厂补库、高品位矿相对紧缺、澳元大幅升值等因素。

从上游发货来看,7月主流矿发货不及预期,去年三季度周度发货(2232万吨)环比二季度周度发货(2122万吨)增加5%,而今年7月周度发货(2214万吨)比二季度均值(2279万吨)低3%。大矿山若要完成全年销量目标,预计8,9月份发货会逐步恢复。

钢厂原料补库一直延续至7月第三周,目前钢厂内进口矿可用库存天数在27天左右,属于偏高位置,后期继续补库的动力不足,补库逻辑暂告一段落。

港口高品位矿石紧缺问题再度成为市场焦点,青岛港PB粉与杨迪粉价差拉大至90元/吨附近,PB粉与jumblebar粉价差拉大至50元/吨,短期钢厂高利润,对高品位矿石依然较为青睐,矿石结构性问题难改善。

汇率方面,近期澳元持续升值,澳元兑美元7月升值4%,澳元兑人民币7月升值3%。巴西雷亚尔兑美元升值5%。矿石主要出口国家货币升值对矿价形成一定外生刺激。

后期矿石走势的关键依然在下游钢材端变化。钢厂高利润高生产,但政策端去产能,严环保的干扰使得钢材供应释放速度减缓,矿石需求难有大的增长空间。

参考今年3月份开始的矿石下跌历程,矿石再度走弱的必要条件可能还是产业链终端出现问题导致钢价下滑,钢厂利润收缩,原料去库,港口高品位矿石库存攀升,高品矿结构性问题缓解进而导致矿价下挫。但短期这个逻辑待观察。建议投资者暂观望。

### 螺纹钢:

8月螺纹钢仍然处于季节性淡季之中,随着基差修复行情的结束,期现价差回到合理水平。

钢厂盈利始终维持高位,使得钢厂生产方面有较强的驱动。但是因为国家供给侧改革对旧产能复产调控较严,故生产的增长主要在统计内的大钢厂,比较有限。钢厂利润好转后,企业的压力不大,出口动力也大幅减少。

由于天气炎热,近期螺纹钢的需求出现一定下滑,这使得社会库存出现回升。

原料端虽然7月上漲较多,但原料供需较弱,预计很难继续上涨。如果未来价格继续攀升,主要逻辑还是钢厂继续扩大利润。短期来说,也没有需求能够助力价格继续飚升,扩大钢厂利润。

笔者预计8月螺纹钢可能冲高回落为主。

笔者梳理卷螺价差,认为螺纹对基建和政府投资更为敏感,需求也更为刚性;热卷近期复产或较多。卷螺价差下半年还会再次出现螺强卷弱的情况。所以建议投资者考虑空热卷,或多螺空卷的套利。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。