



2015年3月31日  
金汇期货  
钢材季报

## 原材料下跌带动钢材震荡下跌

煤焦钢分析师：

吴跃娣

联系方式：0755-83472566

邮箱：wuyuedi@szjqh.com

网址：www.szjqh.com

### 观点综述：

- 二季度铁矿石供应过剩的局面没有的到改观，三大矿商称铁矿石成本在 20 美元，铁矿石将在二季度继续下跌。
- 二季度煤炭过剩的局面没有得到改观，焦煤价格弱势对焦炭成本减弱，同时环保政策的对焦炭的需求减弱，似的二季度焦炭价格维持弱势。
- 环保政策以及减产对钢材的价格起到支撑作用，但是原材料价格的下跌对钢材成本造成影响，使得钢材价格将维持弱势震荡。



## 一、铁矿石供应过剩局面二季度难以改观，矿石价格继续下跌

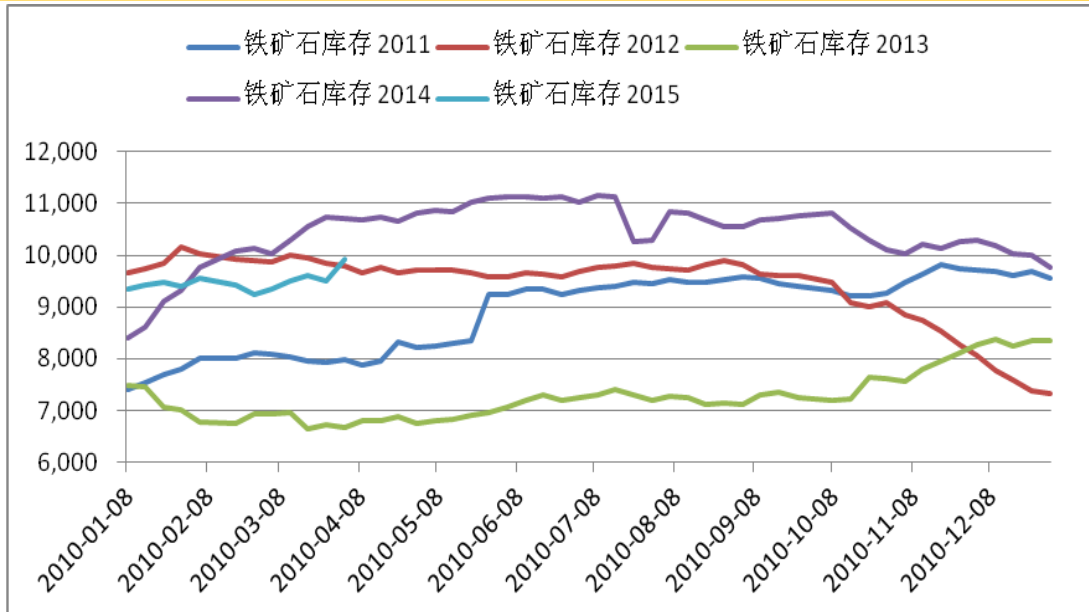
一季度末，铁矿石供应压力加大，外矿商继续下调矿石成本，外矿价格继续下跌。二季度度，随着环保压力的加大，钢材减产对铁矿石的需求将进一步的减弱。在“2015 年钢铁规划论坛”上噶昂贴产业要严控严控新增产能，优化产业布局。经过 3 年努力要压缩 8000 万吨钢铁产能，并在兼并重组方面取得成效，企业数量控制在 300 家左右，并拥有一批国际品牌。产能压缩是大方向，京津冀是减量重点区域。具体为，河北省减量 6000 万吨，其中唐山减 4000 万吨，武安和邯郸分别减 1000 万吨。据悉，唐山市将出台钢铁减量试点方案，包括公路运输转铁路运输等政策正在考虑中。

图 1：外矿价格走势



一季度末主要港口铁矿石库存总量为 9919 万吨，港口库存高位运行，库存压力偏大。

图 2：铁矿石 港口库存



## 二、焦炭焦煤价格弱势运行

回顾一季度，随着需求逐步回落，我国煤炭市场整体呈现先稳后跌态势，2月份和3月份在神华集团尴尬提价后煤炭集团恶性竞争，各大煤炭集团纷纷下调煤炭价格，使得焦炭焦煤价格在一季度末开始大幅下跌。

统计局最新数据显示，1-2月全国焦炭产量为7417万吨，同比下降2.8%。1-2月份焦炭产量同比降幅创去年6月份以来的新高，较去年12月份焦炭产量降幅明显扩大，下降了3.9个百分点。

国内焦炭市场弱势未改，各地区价格均出现下跌，幅度在30-50元左右，市场整体成交情况一般。目前焦化厂库存处于偏高的位置，开工率有所下降，市场心态较为悲观。港口方面，库存处于快速上升阶段，目前港口焦炭总库存295.8万吨，较上周增加26.8万吨。外贸方面，询盘较多，但价格较低，成交一般。鉴于目前钢材处于较为疲软的状态，且焦化厂焦炭库存较高，去库存压力较大，预计焦炭价格还将继续下跌。

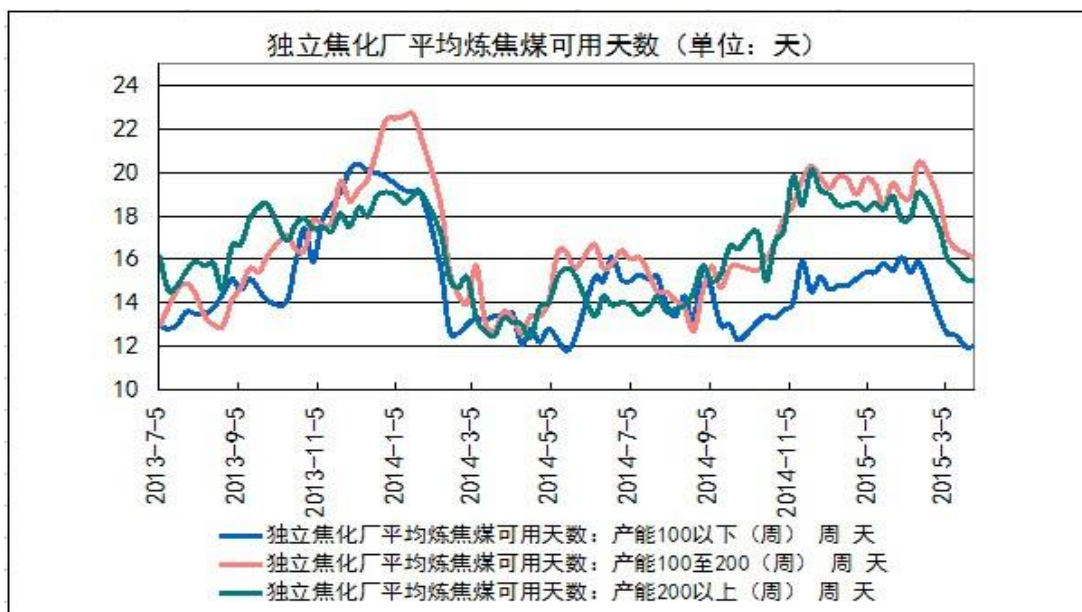


图 3：独立焦厂平均焦炭开工率



截止 3 月 27 日，年产能 100 万吨以下焦化企业平均开工率为 70%，较上月底降 10%；年产能 100-200 万吨焦化企业平均开工率为 69%，较上月底下降 6%；年产能 200 万吨以上焦化企业平均开工率为 81%，较上月底下降 2%。目前焦化企业开工率有明显下调，下游企业维持低库存采购策略，焦化企业亏损严重。

图 4：独立焦化厂平均炼焦煤可用天数





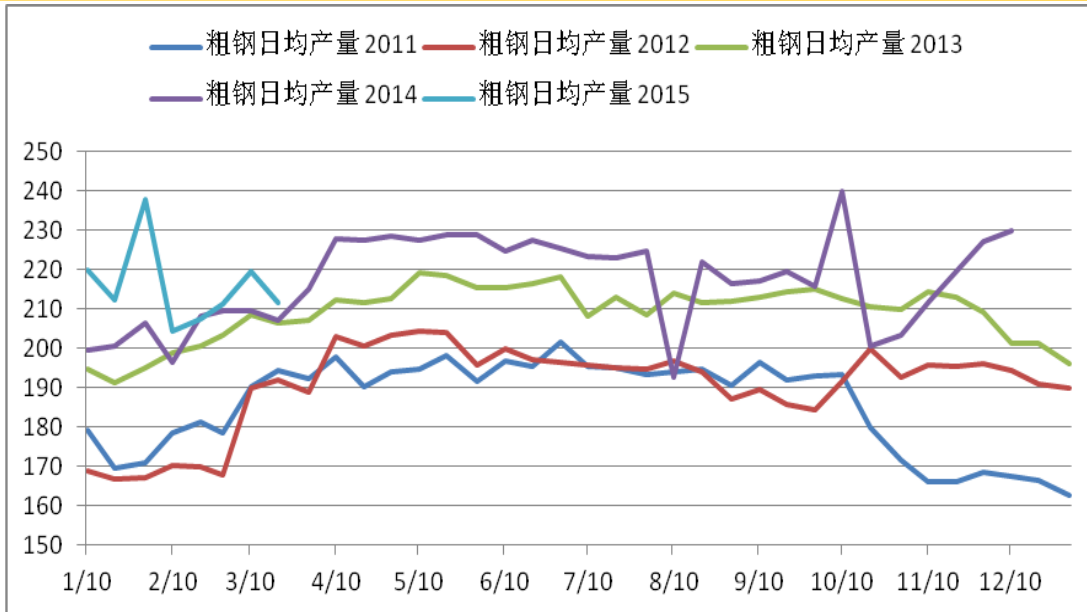
截止 3 月 27 日，总库存量为 915.48 万吨，与上周相比减少 12.93 万吨，环比降 1.39%。本周样本钢厂库存止跌有小幅回升，独立焦化库存则继续下降。本周样本钢厂总库存 591.36 万吨，与上周相比增加 3.01 万吨，环比增 0.51%；样本焦化厂总库存为 324.12 万吨，与上周相比减少 15.94 万吨，环比降幅 4.69%。

一季度末钢厂焦化厂样本炼焦煤库存出现小幅回升，，2012 年 9 月份钢厂炼焦煤库存为最低位，最低在 580 万吨附近，达到近两年来的最低点。本周库存有小幅回升，库存有触底表现，钢厂库存再下降空间较为有限，但由于焦煤价格持续坚挺，钢厂采购策略亦没有利好方向的改变，短期钢厂库存或在低位震荡。随着多地独立焦化企业陆续主动限产，本周统计中多数地区焦化企业焦炭库存压力有所减弱，限产也将焦企焦煤库存向下拉低。目前多数焦化企业维持低可用天数，偏低情况在 3-5 天用量，此前高库存的 30 天以上库存已经逐步减少到 20 天左右。目前焦化市场恶化至无人言底的程度，限产大势也已经形成。本周开工率变化情况为：华东地区降 2%，华北地区增 0.8%，华中地区降 10.5%，东北地区降 4%，西北地区增 2.5%。

### 三、钢材几个将维持弱勢震荡

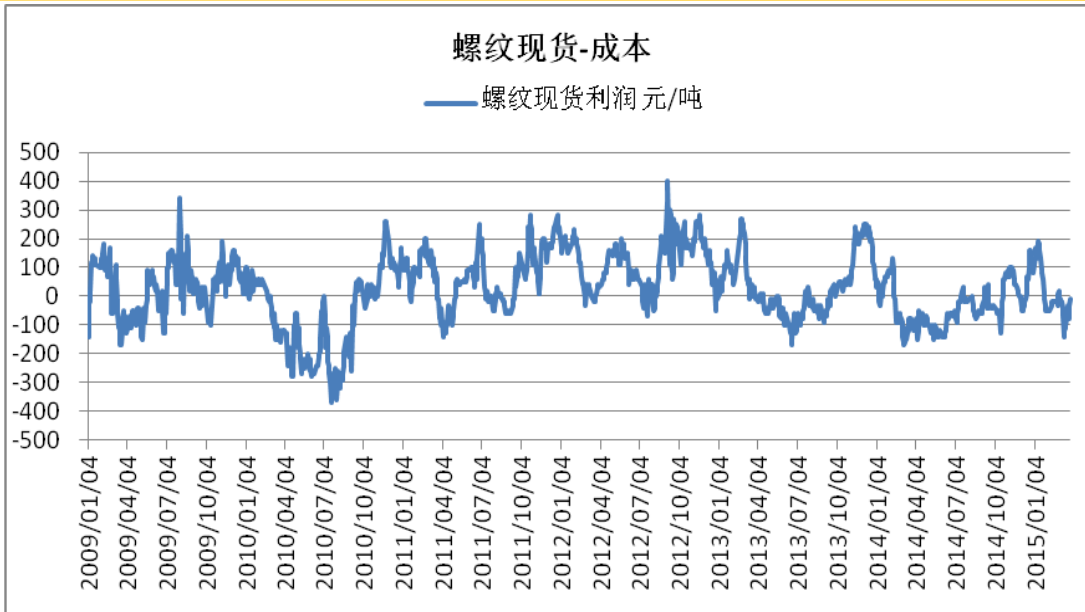
环保压力和减产政策在二季度还将继续，一季度在减产政策上以稍有体现。3 月全国粗钢产量 6369.89 万吨，日均产量 212.33 万吨，环比下降 4.59 万吨，下降 2.1%，较去年同期下降 6.36%；节后归来，市场需求恢复缓慢，市场价格仍显疲态，钢厂复产积极性不高，在此期间，国内钢铁环保再被舆论推上风口浪尖，这也抑制部分产能的释放，使得三月国内整体粗钢产量继续下滑，但幅度有所收窄。

图 5：粗钢日均产量



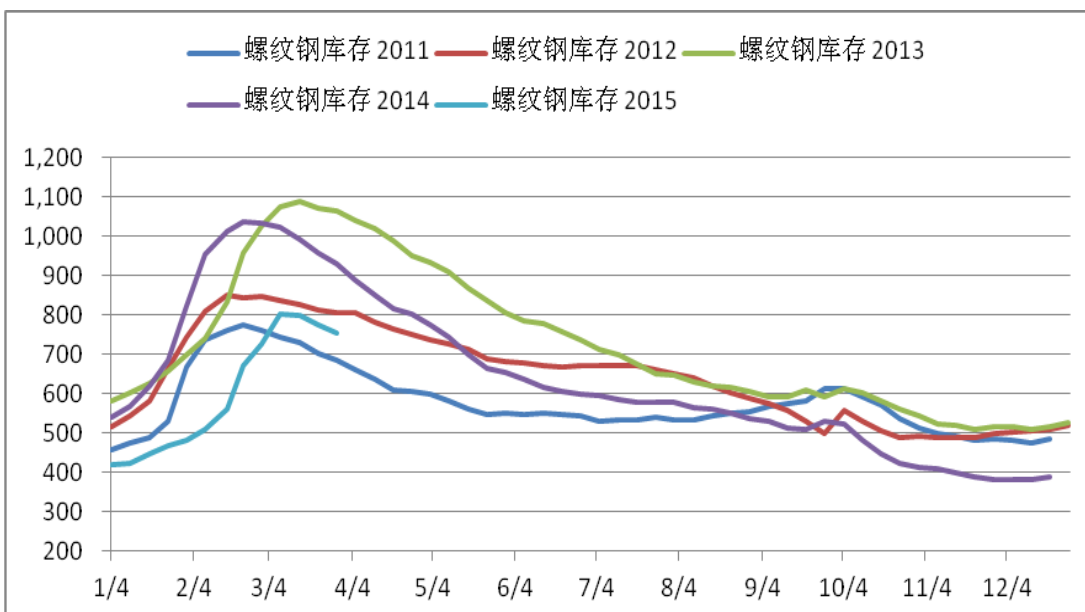
在环保从严、处罚加大的影响下，钢厂复产步伐较为缓慢，钢市供给端压力不断改善。截止 3 月 27 日当周，全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 83.84%、86.03%、87.66%，上周同期分别为 84.94%、88.25%、86.36%，唐山地区钢厂的开工率出现小幅回升，河北和全国的钢厂开工率有所下降。整体来看，钢厂复产的步伐较为缓慢，目前钢市的供给端压力较小。二季度值得注意的是环保压力下钢铁行业内经营困境逐步显现，不利于短期钢价，但对行业长期而言是“割疮去疾”。总体而言，短期钢价上方压力较大，需继续跟踪下游开工恢复情况。

图 6：螺纹现货利润



与此同时，在现货反弹之际，钢厂的利润面确实出现一定程度的改善。截止 3 月 27 日当周，钢厂的利润在现货反弹与炉料不断下行的双重利好之下出现了较为明显的改善，全国和河北地区钢厂的盈利面分别为 38.65%、36.11%，上周同期为 19.02%、12.5%。钢厂利润的改善能否顺利传导至供给端与后期环保的执行力度休戚相关，如果后期环保呼声再起，势必将影响到钢厂的复产步伐。

图 7：螺纹社会库存





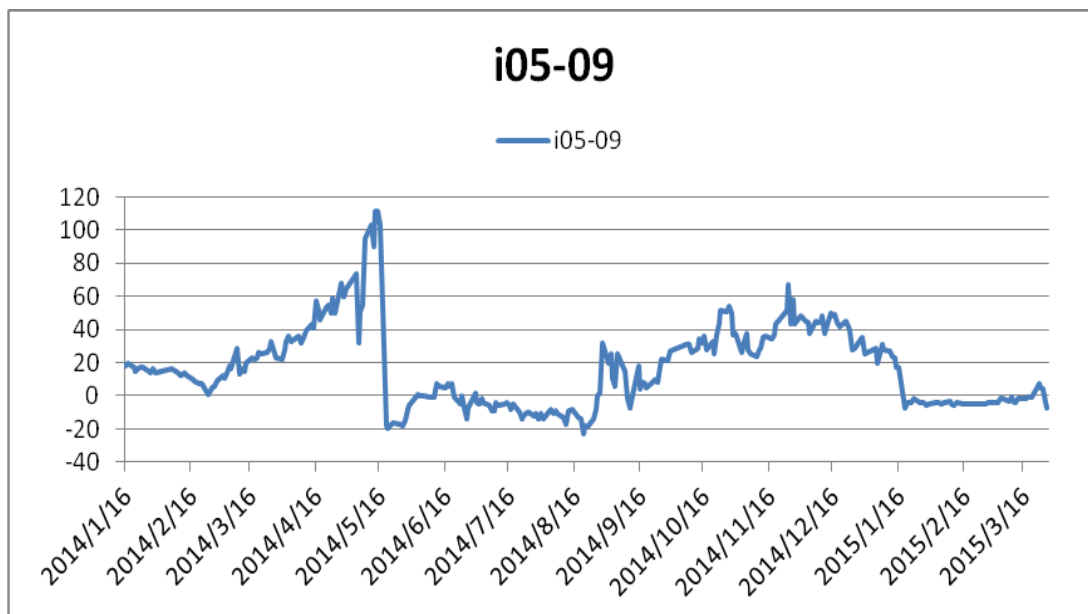
库存方面，社会库存的持续下降和钢企库存的高位回落证实了季节性需求的客观存在。截止 3 月 27 日当天，螺纹钢社会库存由上周同期的 771.17 万吨下降

为 739.43 万吨，一周内库存下降 31.74 万吨，其他钢材品种的社会库存均出现不同程度的走低，供需状况持续得到改善。

## 四、操作策略

### 1、买 i05 卖 i09 套利

图 8：铁矿石 05 与铁矿石 09 价差



从历年统计以及铁矿石基本面来看铁矿石表现为近强远弱的格局，截止目前两者价差处于 0 以下，可以建仓，持仓时间为 4 月末。

### 2、买螺纹抛铁矿石的对冲策略

减产和环保政策对螺纹的支撑，对铁矿石需求方面的打压，以及铁矿石供应过剩的长期局面不能得到改善，使得两者存在对冲套利机会。持仓可以长期拥有，关注螺纹减产政策的实际实施情况。





---

若有问题欢迎投资者来电咨询或登录公司网站查询投资分析建议，金汇期货将竭诚为您服务

期市有风险 投资需谨慎