

20150510 钢材月报

钢材价格 4 月初至今呈现下探后快速回升态势，国内多头投机资金利用铁矿逼仓传闻、澳洲港口发货量下降，贸易商封盘惜售以及国家稳增长加码刺激的预期带动一小波反弹，投机资金之间博弈较大，多空双方长线来看主要矛盾依旧是国内宏观经济下行压力日益增加，市场对未来宏观经济刺激政策加码预期强烈，铁矿石长期低价的挤出效应，淘汰高成本矿山产能，抑制部分供应，和利空因素依旧是供过于求的基本面，钢材终端消费房地产，保持低糜状态，原料供应方面海外矿山虽有减产但相对需求依旧庞大，政府的经济刺激政策能否最终落实利好于钢铁业消费而不是仅仅限于预期。

4 月下旬以来宏观经济数据一路走低，一季度 GDP 报 7%，而国外众多投行普遍认为实际数据可能更低。而在经济数据相继公布后，国家面对宏观经济下行压力上，也不断对外公布稳增长信号，以及市场传闻央行将推出中国版 QE 央行直接购买地方债，而央行今日报告中以明确表示不会有 QE，其他工具依旧有较大空间。

铁矿石方面，在澳洲铁矿石生产商 Atlas Iron 宣称减产，其他矿山也相应地对铁矿长期低价采取相应态度，澳大利亚第三大矿商 FMG 在 2015 年一季度生产铁矿石 3550 万吨，环比降低 19%，但同比增长 207%；总发货量达到 4040 万吨，环比下降 2%，但同比增长 28%。而必和必拓也宣布暂时推迟 2017 年扩产计划。矿山虽然陆续有暂停扩产计划，但是随着铁矿价格不断上升，也加大了矿山复工的可能性，海外矿高价将促使钢企加大国内矿的采购配比，高成本矿山复工将再次打压矿价，预计铁矿石近期将区间运行维持动态平衡。

多空双方分歧加大，资金博弈愈演愈烈，宏观刺激政策能否兑现，而即使兑现作用于钢铁消费终端的房地产的利好程度依旧不能确定，个人认为依靠房地产再次拯救中国经济的肯能行不大。而铁矿方面随着后期到港量逐步增多，市场将重回基本面。短期内区间操作为主，预计短期内铁矿运行区间 460 至 390 之间。螺纹运行区间 2450 至 2350 之间。

万超宇 分析师

倍特期货有限公司

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一、宏观要闻

央行决定，自 2015 年 5 月 11 日起降息，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.1%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2.25%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的 1.3 倍调整为 1.5 倍；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

1. 中国官方 4 月制造业 PMI 环比持平

2015 年 4 月，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.1%，与上月持平，连续两个月高于临界点。2015 年 4 月份中国钢铁行业 PMI 为 48.5，环比小幅回落 1.4 个百分点，连续十二个月处于荣枯线以下。从分项指标来看，新订单、成品材出厂价格、新出口订单指数均出现回落，积压订单、产出、成品材库存、原材料库存等指数出现回升。显示生产力度正在逐步加大，需求却持续低迷，表明在经济增速持续放缓的大环境下，供需形势依然严峻。

2015 年 4 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.5%。其中，城市上涨 1.6%，农村上涨 1.3%；2015 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格环比下降 0.3%，同比下降 4.6%。

2. 中指院发布数据显示，2015 年 4 月，全国 100 个城市新建住宅平均价格为 10522 元/平方米，环比微跌 0.01%，跌幅较上月缩小 0.14 个百分点。在 3 月 30 日楼市新政实施以来，市场信心逐步增强，楼市整体成交量平稳释放。整体来看，受政策利好影响，百城价格指数整体表现平稳，跌幅继续收窄。短期内任将以去库存为主。

3. 澳大利亚阿特拉斯矿山停产及复产

澳大利亚铁矿公司阿特拉斯 (Atlas) 的停产事件一波三折，4 月初发布公告宣布停产。公告中明确，铁矿价格的快速下跌导致其不得不停产，Atlas 各铁矿项目将在 4 月陆续停止生产，对外出口也将停止。5 月初，atlas 已经通知澳洲股票交易所，原定 4 月底全面停产计划暂时调整，公司决定在三个矿区中的两个继续生产，直到五月底。

atlas 事件说明铁矿石未来将会维持在区间内动态平衡中运行：1、Atlas 矿山生产的铁矿石到岸成本一般在 60 美元/吨左右，但是现金成本在 50 以下，当时普氏指数已经跌到 48 美元/吨附近，难以维持生产。2、在普氏价格反弹至 60 美元/吨附近之后，阿特拉斯宣布停产计划暂时调整，说明生产具有一定灵活性。只要价格覆盖掉成本，即恢复生产。也就说明，价格一旦突破 60 美元/吨，就会逐渐催生停产企业复产，价格承压。

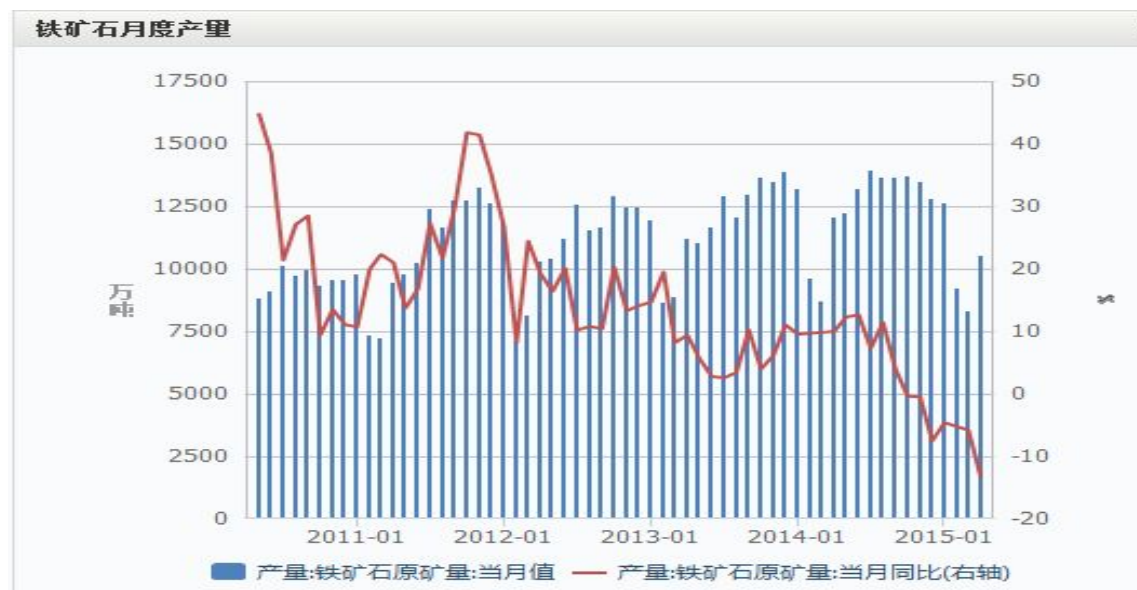
4. 国产矿资源税改革

目前，我国铁矿山企业每年要缴纳 25 项税费，综合税费负担率在 20%—30%之间。根据之前的政策，根据不同等级，铁矿山资源税征收标准为每吨原矿 14—24 元，暂按 80%征收，即每吨原矿征收资源税 11.2—19.2 元；若按选矿比 3.3:1 测算，每吨精矿的资源税处于 33.9—63.36 元/吨之间。如此算来，5 月 1 日之后，资源税减按 40%征收，铁矿石企业的税负将下降 16.95—31.68 元/吨精矿。

二. 钢材铁矿相关分析

1. 铁矿石供需

国内原矿产量:



(数据来源: wind)

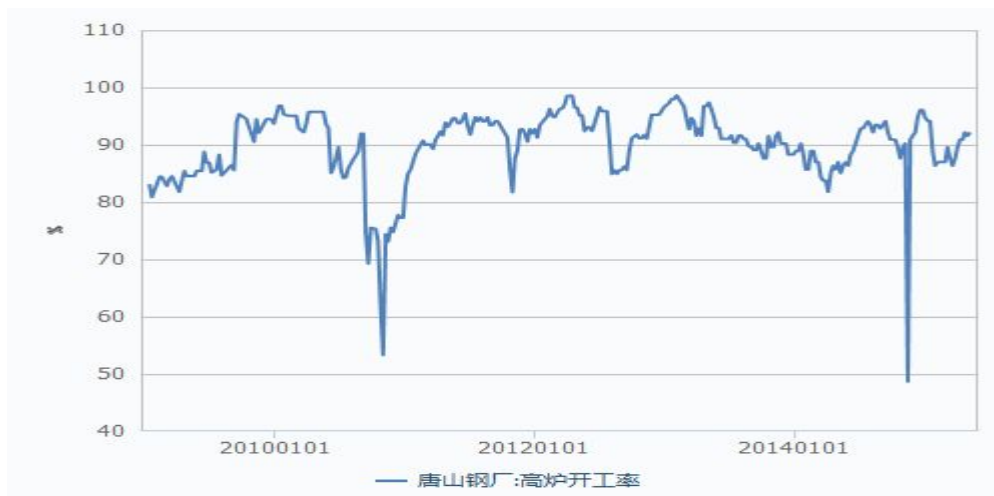
随着进口价格不断下滑，国内原矿产量自2014年9月以来环比持续下滑，3月原矿产量10510.03万吨，当月同比下降13.38%，上月同比下降5.8%。

全国41个主要港口铁矿石库存8991万吨，较上周四统计数据大幅下降516万吨，为近17个月以来首次跌破9000万吨大关，当期库存较去年同期下降20%；同口径库存总量8635万吨；其中澳矿4567万吨，巴西矿1541万吨，贸易矿2939万吨，球团288万吨，精粉306万吨，块矿1065万吨。



(数据来源: wind)

需求方面



(数据来源: wind)

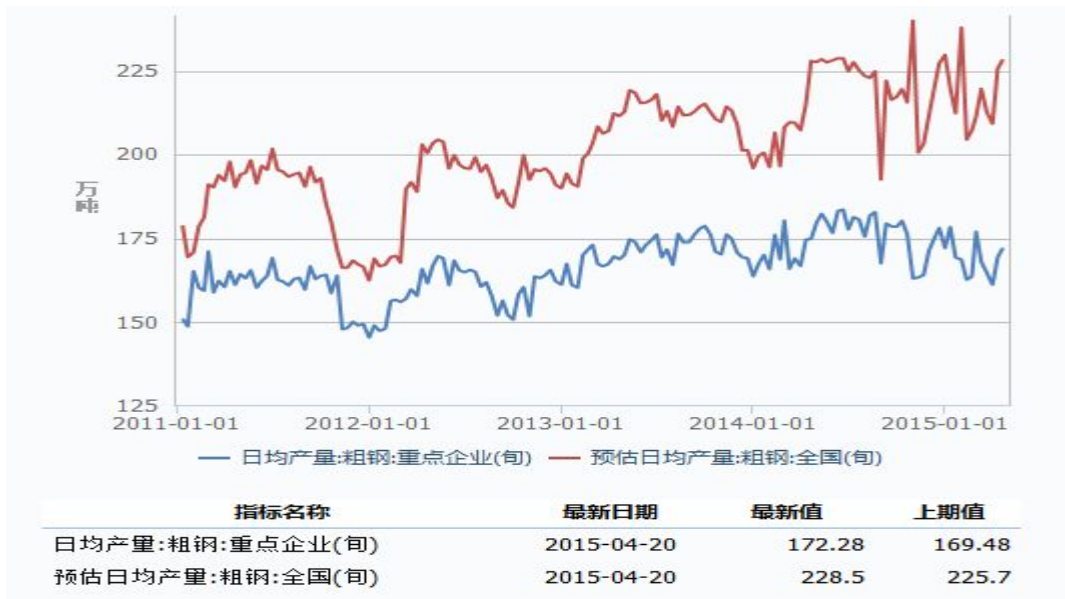
唐山钢厂高炉开工率截至5月上旬为92.21%，上期值为91.56，钢厂高炉开工率持续高位，端起对铁矿石价位形成一定支撑。

钢厂库存



5月8号数据进口矿平均库存可用天数为24天，贸易商封盘惜售，钢厂采购原料较为谨慎，库存连续走低。

2.螺纹钢供需



(数据来源 : wind)

从上图中能看出四月粗钢旬产量虽环比有所上升，前期铁矿石价格较低，钢厂有生产利润，且积极性较高，但随着铁矿价格不断攀升，成本压力不断加大，产量增幅有所放缓。钢厂采购依旧保持冷静，后期产量放缓将对铁矿产生一定压制。



(数据来源 : wind)

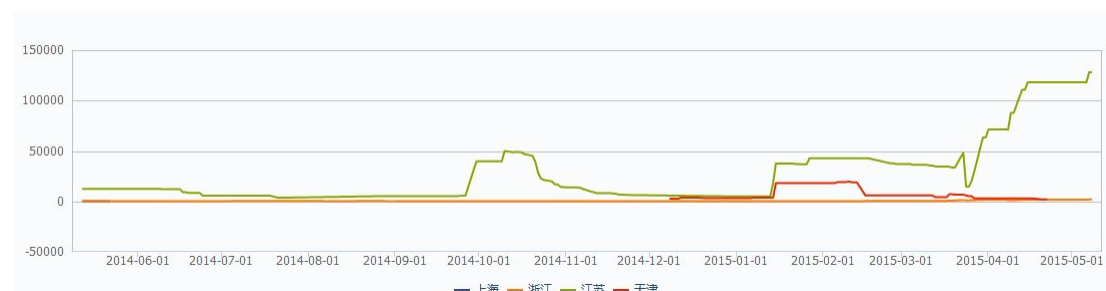
截至3月末房屋新开工面积同比降18.4%上月同比降17.7%，房地产开发投资完成额度累计同比增8.5%上期值增10.4%，商品房销售面积累计降9.2%上期值降16.3%，随着国家对房地产不断支持，加快了房屋销售速度。房屋施工面积累计同比增6.8%上期值增7.6%

国内螺纹钢需求主要终端房地产暂时保持低糜，短期内难有复苏。地产景气指数依旧保持较低位，93.11 环比降0.66。



(数据来源：wind)

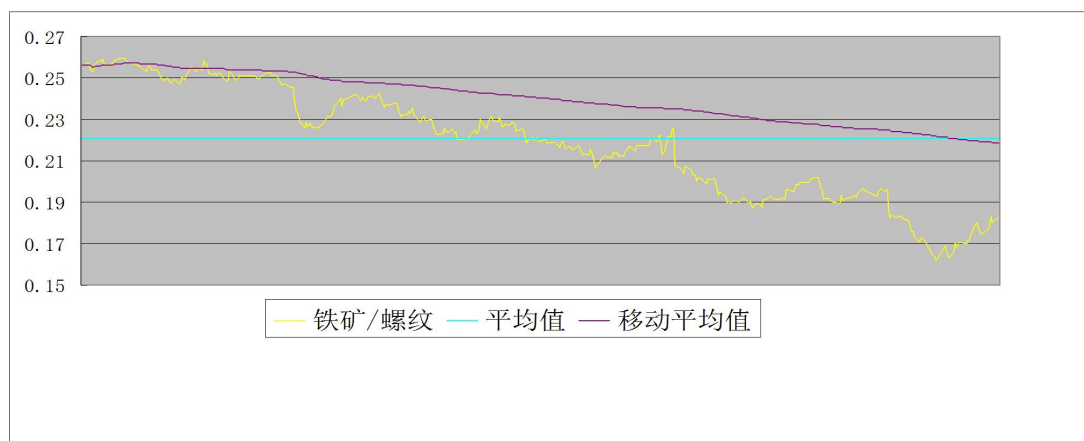
从螺纹钢仓单来看



(数据来源：wind)

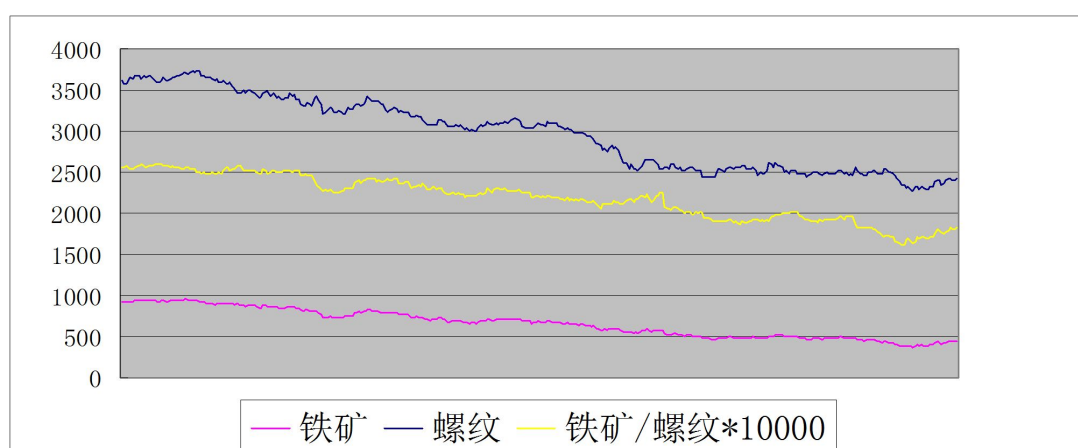
目前仓单逐步增加，8号为止注册仓单有130379吨，而rb1505合约持仓31920手，平稳交割无压力。

3. 螺纹铁矿套利分析



（数据来源：倍特期货）

上图数据时间选用 2013 年 10 月 24 日至 2015 年 5 月 8 交易日数据，从上图中我们可以看出铁矿/螺纹比值总体趋势是不断缩小的，但由于四月中下旬由铁矿引领的一波反弹导致比值有所回升，近期最低值为 0.168，最高值为 0.183 从近期比值来看随着铁矿螺纹的反弹，买铁矿抛螺纹有一定获利空间，但随着后期螺纹铁矿的走势区间震荡为主，套利空间将缩小。长线来看，后期重回基本面，抛铁矿买螺纹可少量参与。



（数据来源：倍特期货，为方便观察铁矿/螺纹数据经过处理）

随着螺纹铁矿的价格不断下跌，铁矿/螺纹比值与市场价格方向大体一致，说明在市场大趋势向下的情况下，铁矿跌幅将逐步大于螺纹，买螺纹抛铁矿套利适用。而在市场企稳或价格有反弹时，铁矿/螺纹比值增大，买铁矿抛螺纹套利适用。同时这也与铁矿目前波动性大于螺纹符合。

三. 螺纹铁矿后市展望与操作建议

四月中下旬以来以铁矿为主导因素的一波反弹任在持续，经济下行压力带来的刺激政策也陆续出台，降息降准会陆续成为央行操作主要手段，但个人认为，即使经济下行也难以回到依靠房地产维持经济发展的模式，钢材消费总体下降速度快于产量总体下降速度。但短期内投机资金博弈依旧存在，前期澳洲港口发货量下降，加上天气原因导致铁矿石港口到港量减少库存下降，贸易商封盘惜售，盘面价格小幅反弹，但随着后期港口发货量增加，价格将重回基本面，铁矿螺纹预计短期内将区间运行至月末，然后震荡下跌。

操作上，短期内区间操作为主，预计未来铁矿运行区间 460 至 390 之间。螺纹运行区间 2450 至 2350 之间，套利方面，预计未来铁矿螺纹将横盘区间运行，套利空间逐步缩小暂不套利。