

2019年6月10日

黑色金属行业研究团队

吕肖华：黑色金属首席研究员
从业资格：F0311809
投资咨询：Z0002876
联系方式：02161088063
邮箱：xiaohua.lv@bocichina.com

胡子奇：铁矿石研究员
从业资格：F3000065
投资咨询：Z0010642
联系方式：02161088030
邮箱：ziqu.hu@bocichina.com

- ◆ 钢焦：钢材市场继续调整，焦炭基本面相对较好
- ◆ 铁矿石：供应端紧张支撑价格

摘要

螺纹：房地产调控政策频出,五月房地产市场的成交明显走弱。基本面来看,近期高炉开工率高位,铁水日均屡创新高,钢材库存的阶段性顶点已现,季节性淡季叠加盘面价格的虚高导致钢材市场出现阶段性下跌。

焦化市场来看,由于钢厂产量屡创新高,对焦炭的需求增加,虽然钢材价格和钢厂利润下滑,但独立焦化厂的焦炭库存继续下降,山西和陕西地区焦化企业由于环保停工,焦炭的基本面好于钢材。

铁矿石:在淡水河谷矿难导致年内供应大幅收缩背景下,供应端的紧张继续令价格大幅攀升.鉴于淡水河谷供应短期难以修复,因此供应端支撑或将延续.需求方面,随着钢厂产能充分释放及需求的季节性减弱逐步来临,下游库存压力恐逐步增加,从而减弱需求端对矿支撑.不过鉴于供应收缩带来的支撑,及钢厂仍普遍盈利,预计矿价或暂以震荡为主。

钢材市场继续调整，焦炭基本面相对较好

房地产调控政策频出,五月房地产市场的成交明显走弱。基本面来看,近期高炉开工率高位,铁水日均屡创新高,钢材库存的阶段性顶点已现,季节性淡季叠加盘面价格的虚高导致钢材市场出现阶段性下跌。

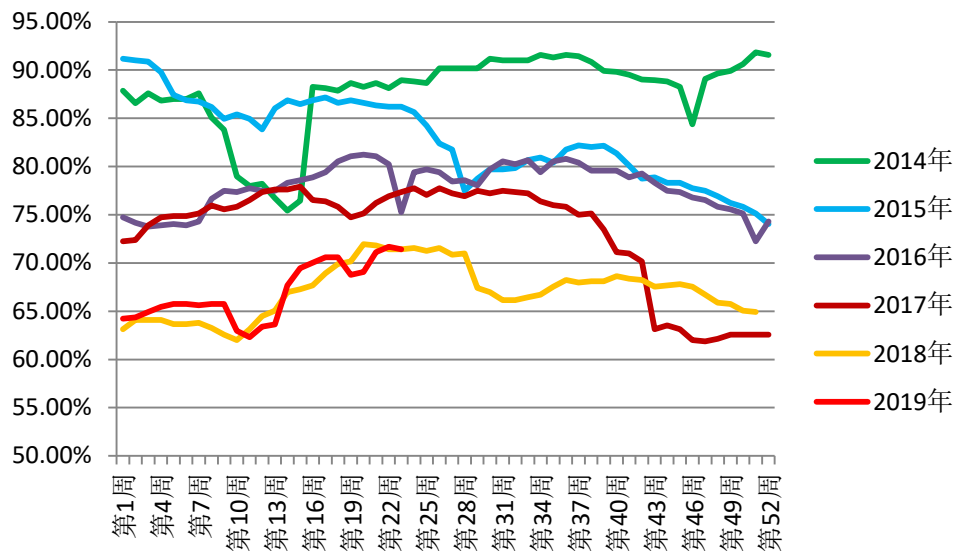
焦化市场来看,由于钢厂产量屡创新高,对焦炭的需求增加,虽然钢材价格和钢厂利润下滑,但独立焦化厂的焦炭库存继续下降,山西和陕西地区焦化企业由于环保停工,焦炭的基本面好于钢材。

一、钢厂高炉开工率环比上升,铁水产量创历史新高

根据MYSTEEL调研本周247家钢厂高炉开工率周环比增加0.23%至84.9%,产能利用率85.05%,周环比增加0.68%,开工率和产能利用率持续高位。与此同时,钢厂的日均铁水产量周环比增长1.9万吨达237.83万吨/日,比去年同期增9.62万吨,创历史新高。预计下周高炉开工率与本周基本持平。

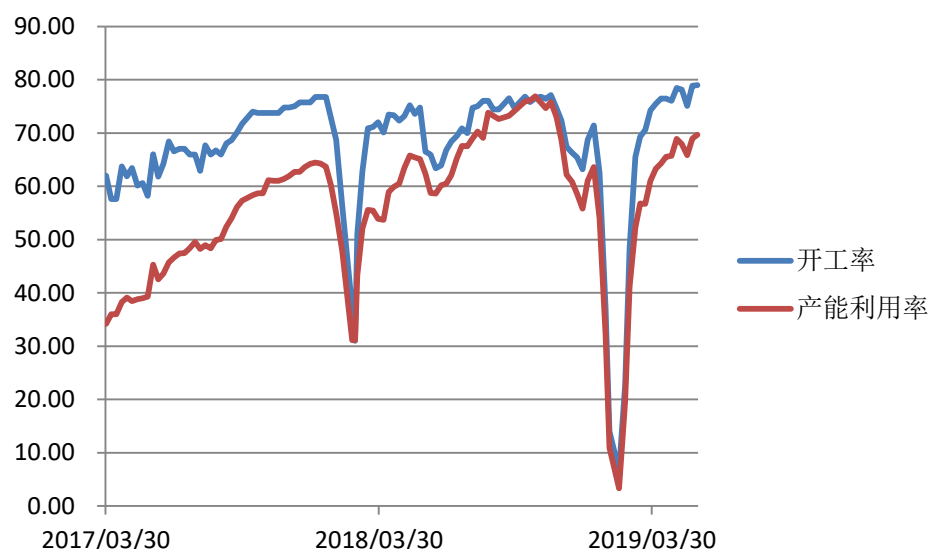
与此同时,短流程钢厂的开工率维持在79%,产能利用率在69.74%,都处于2年来来的高位。

图 1: 历年钢厂高炉开工率



资料来源: MYSTEEL 中银国际期货

图 2: 电炉钢开工率



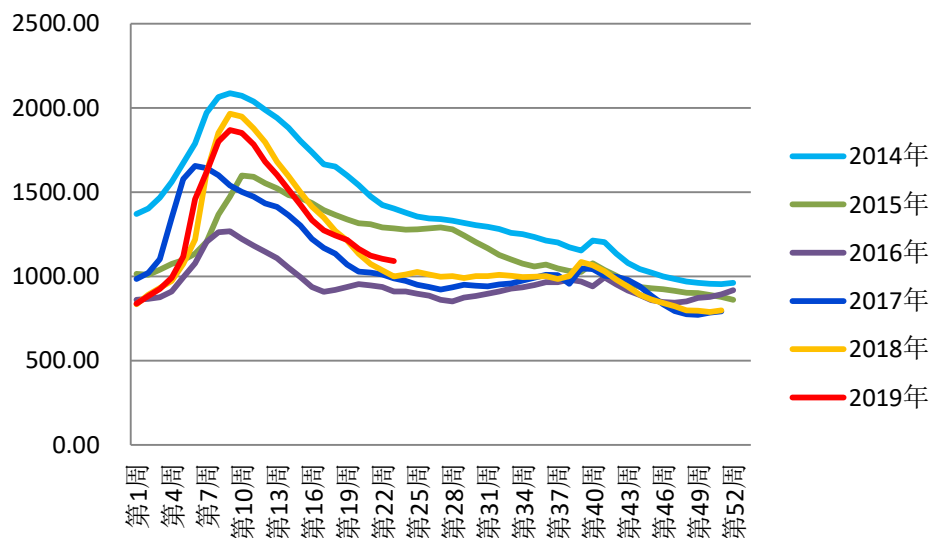
资料来源：MYSTEEL 中银国际期货

二、钢厂库存出现增加，库存拐点出现

从现货市场来看，进入6月消费淡季，梅雨及陆续而来的炎热天气会对终端消费形成不利的影响。以钢之家的调研数据“上海地区线螺采购量”为例，本周环比上周下降了16300吨，周环比下降幅度达51%，此数据自4月上旬的高点开始已经连续3周下跌，本周跌幅最为明显。

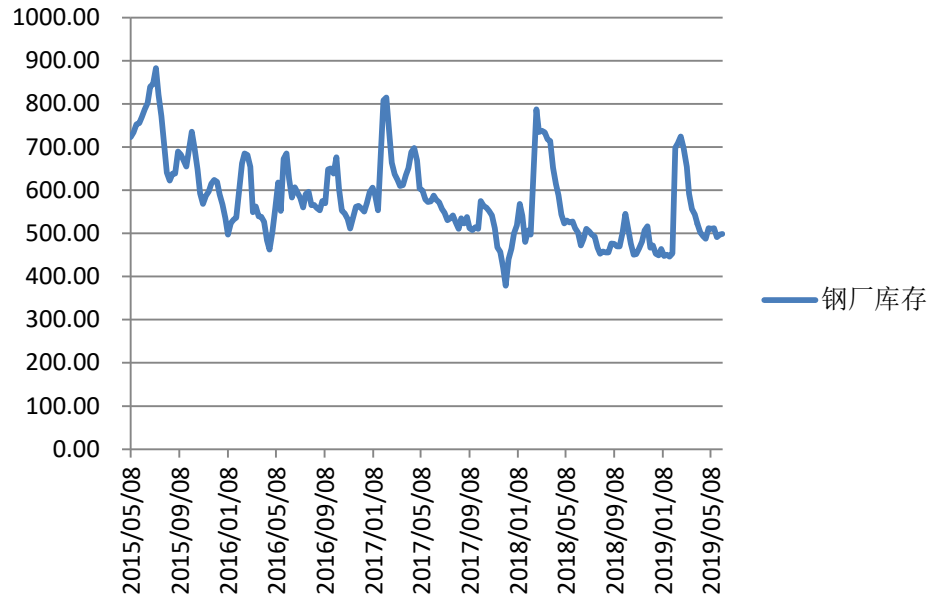
另外，从总体库存来看，下降速率日益放缓。截止本周为止，贸易商库存总计微幅下降14万吨至1091万吨，其中螺纹钢下滑了13万吨，热轧上升了3万吨；钢厂库存周环比上升了1.5万吨至498.38万吨。库存合计下滑12.5万吨，从下滑速率上来看，日渐趋缓，由此可以推测库存变化的拐点临近。

图 3: 贸易商库存



资料来源：MYSTEEL 中银国际期货

图 4： 钢厂库存



资料来源：MYSTEEL 中银国际期货

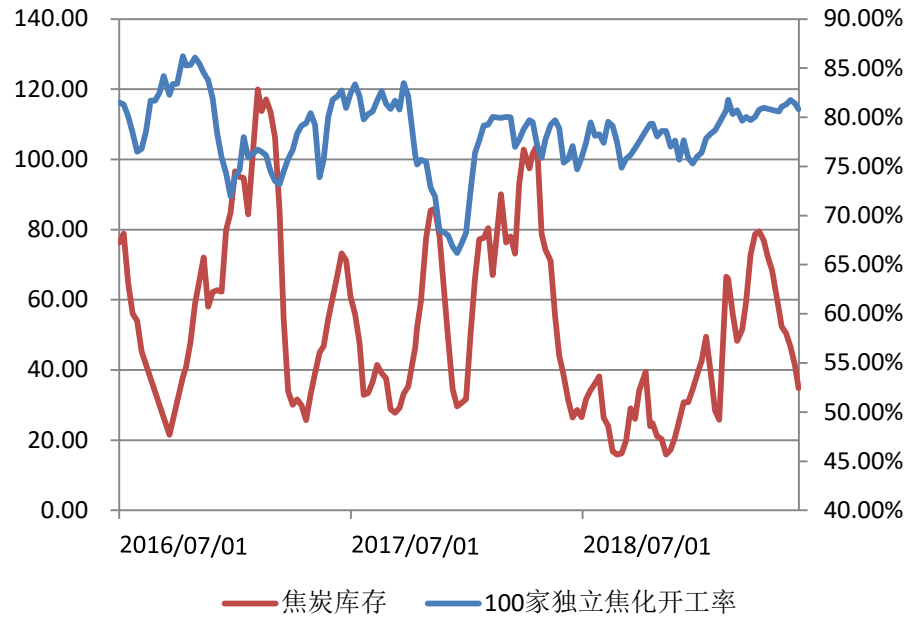
三、焦炉开工率环比上升，独立焦化厂库存继续下降

根据 Mysteel 的调研数据,本周 100 家独立焦化厂的开工率由上周的 81.4% 下降至本周的 80.81%。这主要是因为陕西、山西环保检查严格,焦企普遍限产 30-50%左右,其他地区的环保状态相对稳定。

从需求来看,由于钢材产量又创新高,钢厂对焦炭的需求增加,独立焦化企业的库存进一步下降,由上周的 41.23 万吨下降至本周的 34.82 万吨,下降幅度达 16%。

从现货价格上来看,虽然需求端钢厂开工依旧较高,但钢厂利润下滑,焦炭第四轮提涨难度较大,支撑稍显不足,涨跌均有难度,预计焦炭现货处博弈阶段,多持稳为主,需继续关注焦钢企业环保动态、以及各环节库存变化。

图 5: 100 家独立焦化厂的开工率 (右) 和库存 (左)



资料来源: MYSTEEL 中银国际期货

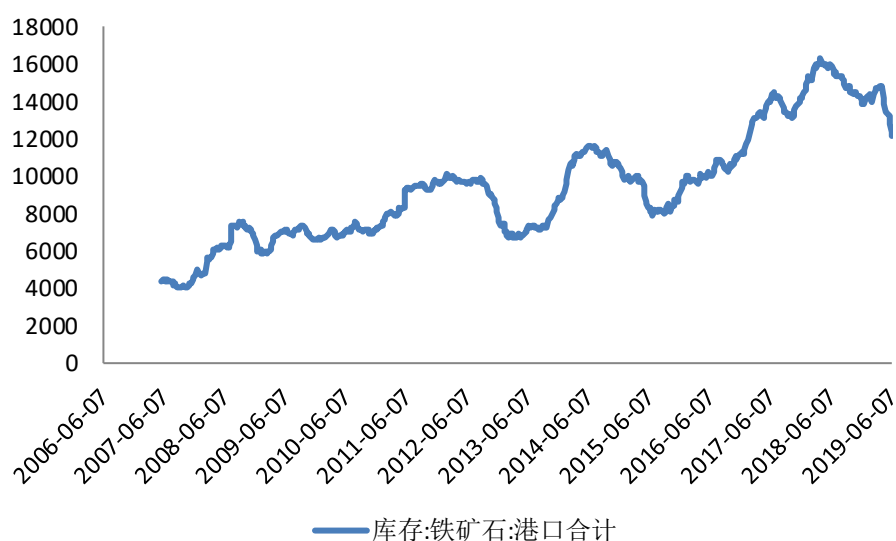
铁矿：供应端紧张支撑价格

一、港口库存继续大幅收缩

主要矿山陆续公布1季度产销信息. 其中淡水河谷产量降至7287万吨, 同环比分别减少 11.1%和 27.8%; 力拓1季度产量达 7600 万吨, 同环比分别减少 9%和 12%, 销量达 6910 万吨, 同环比分别减少 14%和 21%; 必和必拓1季度产量同环比分别减少 5.13%和 2.91%至 6361 万吨, 销量同环比减少 7.30%和 4.42%至 6285 万吨。由于一季度澳洲地区面临季节性气候影响, 使得两拓供应有所收缩, 不过随着二季度气候改善, 澳洲方面供应或逐步增加。

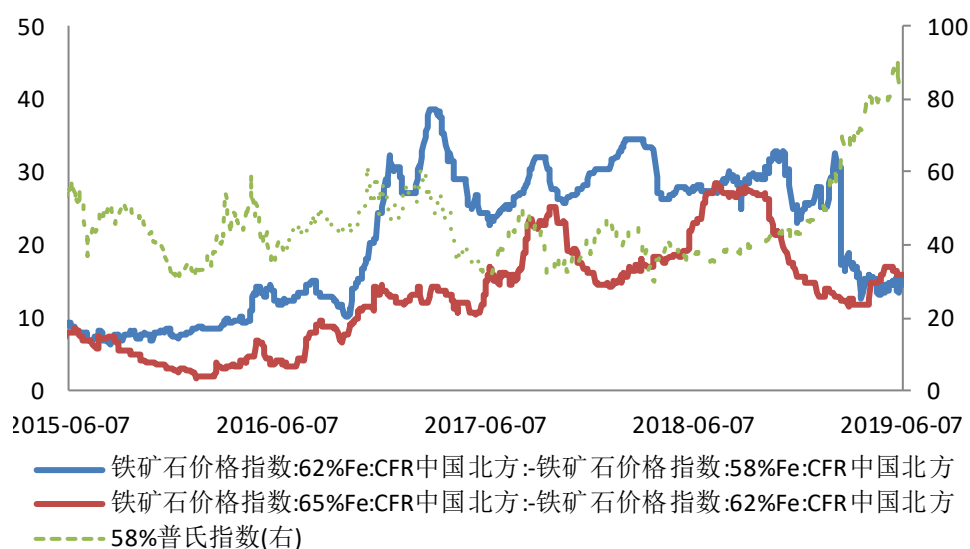
整体而言, 由于淡水河谷停产产能目前仍未复产, 巴西方面供应回升或面临较大压力. 不过澳洲地区生产相关产能未受事故影响, 因此二季度澳矿供应或逐步回升. 但必和必拓宣布下调金布巴典型值, 使其含铁量有所收缩, 从而加剧中高品位供应紧张。

图 1: 国内 45 个港口铁矿石库存 (单位: 万吨)



资料来源: WIND 中银国际期货

图 2: 普氏指数价差



资料来源：WIND 中银国际期货

港口库存方面,样本港口铁矿石库存环比减少239.39万吨至12158.71万吨,由于供应收缩影响逐步显现所致,库存继续收缩。品位价差方面,24日数据显示62%对58%普氏指数较上一周增加1.2美元/吨。

二、钢厂成品库存压力增加

需求方面,样本钢厂高炉开工率暂时持稳。163家样本钢厂高炉开工率环比减少0.28个百分点至71.41%,盈利钢厂占比持平于82.82%。剔除淘汰产能的利用率环比减少0.09个百分点至86.51%,同时较去年低0.05个百分点,两者差额减少或因去年环保限产偏紧所致。

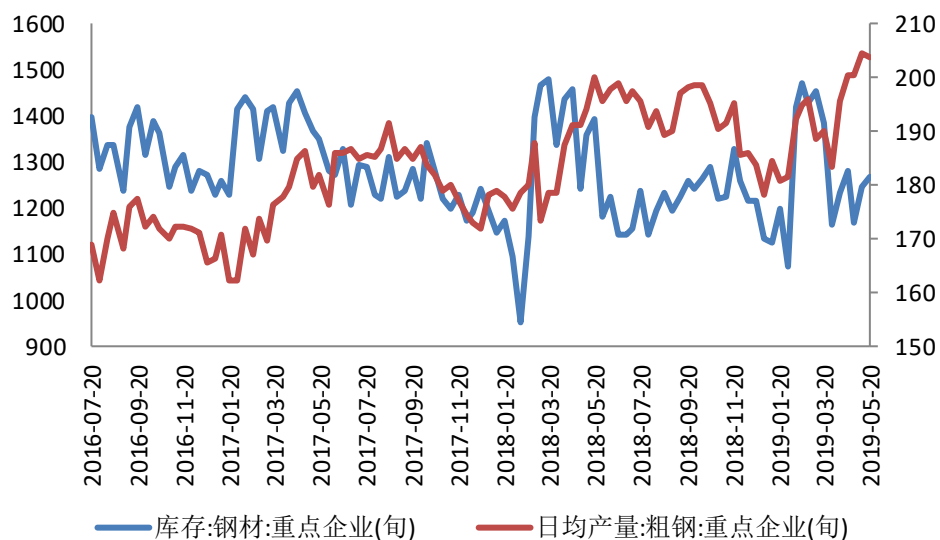
从下游市场的库存数据来看,中钢协公布5月种旬重点钢厂粗钢产量环比减少0.6万吨/天至203.81万吨/天,处于历史高位,较去年同期高3.55万吨/天,同时成品库存环比增加22.6万吨,考虑到产量有所减少,或意味着终端需求略有减弱。高频数据则显示上周钢厂库存小幅扩张,环比增加2.39万吨至271.98万吨,同时较去年同期高20万吨;社会库存环比减少13万吨至1091.19万吨,较去年同期高56万吨;唐山地区钢坯库存环比减少2.96万吨至22.3万吨,较去年同期高0.6万吨。整体而言,下游库存有由降转增迹象,后期需求收缩或令库存压力继续增加。

图3: 样本钢厂高炉开工率及盈利比例



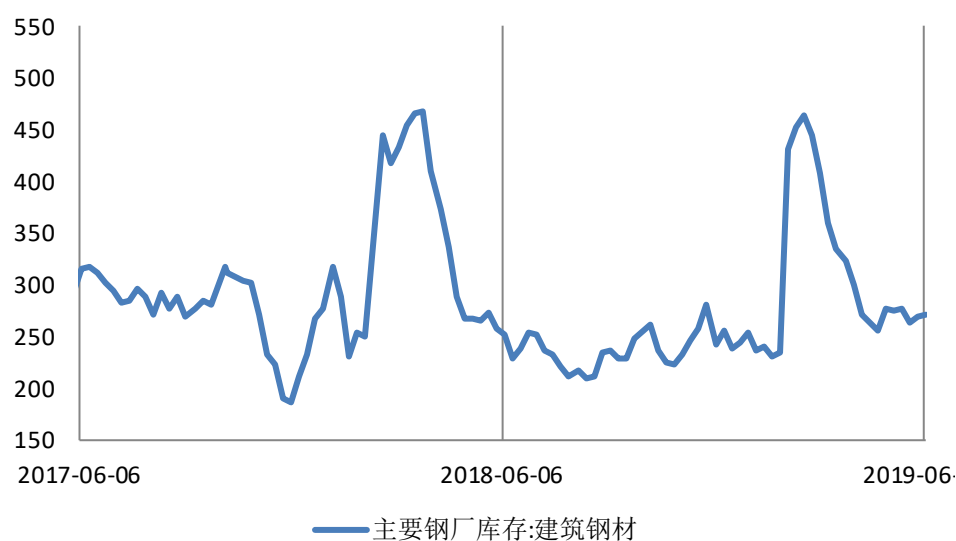
资料来源: Mysteel 中银国际期货

图 4: 重点钢厂旬度日均粗钢产量及钢材库存 (单位: 万吨/天, 万吨)



资料来源: 中钢协 WIND 中银国际期货

图 5: 样本钢厂建筑钢材 (螺纹+线材) 库存 (单位: 万吨)



资料来源: WIND 中银国际期货

三、供应缺失继续支撑矿价

供应上,早前矿难导致巴西方面供应大幅收缩,淡水河谷 1 季度产销数据如期大幅减少。尽管本周淡水河谷一矿坑发生移动及必和必拓检修调整发运节奏并不会进一步收缩供应,但在矿市供应整体偏紧状态下,对价格支撑依然显著。

需求方面,随着下游钢厂产能充分释放及终端需求面临季节性减弱,降速放缓的下游库存或面临扩张压力,恐令需求端对矿支撑略有减弱。不过鉴于矿市供应端状况,预计矿价或暂以震荡为主。

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中银国际期货有限责任公司（简称“中银国际”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中银国际认为可靠，但中银国际不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中银国际的立场。中银国际可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中银国际于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中银国际未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使中银国际违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使中银国际受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属中银国际，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中银国际。未经中银国际事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中银国际期货有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中银国际的商标、服务标记及标识。

中银国际可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066
客服热线: 400 820 8899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际期货有限公司

中国香港
英皇道 1111 号
太古城中心一座 16 楼 1601-7 室
电话: (852) 28676600
传真: (852) 21970290