



期钢反弹空间有限

研究员

陈祖功

电话：0510—82743670

Email: czg408@163.com

报告期：2010 年 08 月 2 日

摘要

行情综述:

当前政策预期较好

由于今年上半年发布的宏观经济数据显示我国政策调控和预期一致，所以短期内出台大的调控政策可能性不大。近期陆续出台了如《有色金属十二五规划草案》、《水泥产业发展政策》等相关政策，比较微观、细化，主要着眼于中长期调结构的目标，为市场反弹创造了一定条件。

钢价和矿价相互影响有望继续

钢材市场的反弹带动铁矿石上涨，从而在成本端进一步推升了钢材期、现货价，这种相互作用的局面有望继续。

庞大的库存让期钢反弹失色

当前，庞大到几乎难以消化的库存面前，在缺乏其他利好基本面面前，原料和钢价的相互上涨显得失色，随时都有回调的可能。

钢厂减产陷入囚徒困境

就钢厂减产而言，当前存在着囚徒困境。目前双方最好的选择是都不减产，双方盈利和市场份额达到最优。

操作建议:

国内政策预期较好，让期钢具备了一定反弹条件，短期仍将继续。但库存高、减产效果不明显等因素限制了其反弹高度。所以我们以为，期钢反弹空间有限，RB1101 在 4400 一线有较强阻力，WR1010 在 4360 一线有较强阻力。



目 录

一 钢材市场 7 月回顾	3
1.1 钢材期货：触底反弹	3
1.2 钢材现货：和期货同步	3
二 宏观政策有放缓和细化迹象	4
2.1 CPI、PPI 同比增速回落	4
2.2 固定资产同比增速放缓	4
2.3 全社会用电量环比出现大幅回落	5
2.4 国内政策有细化的趋势	5
三 八月钢材供过于求的局面依然存在	6
3.1 全球粗钢产量有所回落	6
3.2 我国粗钢产量维持高位	6
3.3 下游需求受限，低于预期	7
3.4 建筑钢材库存处于高位，但有下降趋势	8
3.5 保障性住房政策利好钢铁需求	8
四 钢材上游原料与钢价相互影响	9
4.1 铁矿石触底反弹带动钢价回升	9
4.2 焦炭市场震荡下行	9
4.3 生铁市场紧随期钢	10
4.4 海运费弱势反弹	10
五 行情展望	11
5.1 八月行情展望	11
5.2 八月操作建议	11



一 钢材市场 7 月回顾

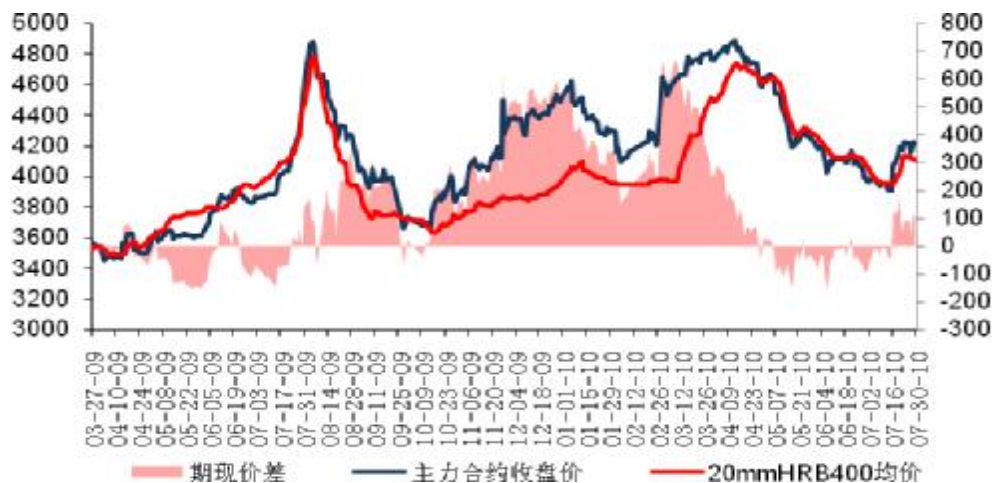
1.1 钢材期货：触底反弹

7 月份，钢材期货走势值得关注。笔者认为，其走势分为两个阶段。

第一阶段：7 月 1 号至 7 月 15 号，此阶段期钢震荡下行。首先，市场对钢材下游需求极度悲观，尤其是在钢厂减产产生疑问的情况下；其次，市场在宏观数据发布之前，普遍认为经济有放缓迹象，期钢走势提前反映；最后，钢材上下游产业链价格下跌，各大钢厂也是连续下调出厂报价。

第二阶段：7 月 16 号至月底：此阶段钢材开始反弹。首先宏观数据发后，和调控预期一致，短期没有大的紧缩政策出台；其次，铁矿石等原料价格开始反弹，进而带动钢价反弹，并相互影响；最后，市场后期的需求好转预期重新提起，钢价起涨。

图一：螺纹钢期、现货走势及其价差



数据来源：博易大师 国联期货

1.2 钢材现货：和期货同步

钢材现货 7 月走势和期货同步，先是在钢材期货价格的带动下反弹，后市相互影响。截至 7 月末，据“钢之家”统计，全国 28 个主要城市 20mmHRB400 螺纹钢平均价格为 4108 元/吨，8mmQ235 高线平均价格为 4050 元/吨，较上年末均有大幅回落。

笔者以为，钢材现货走势代表市场交投氛围。在上游原料反弹、钢厂盈亏堪忧的情况下，市场急需现货市场的反弹带动人气。在这种局面下，现货的变动是非常快的，比如，7 月 20 号左右，有的厂商出厂报价一天连续上调几次。

对于后市，笔者倾向于市场价格呈震荡上行态势。主要是需求预期在变，越来越好。

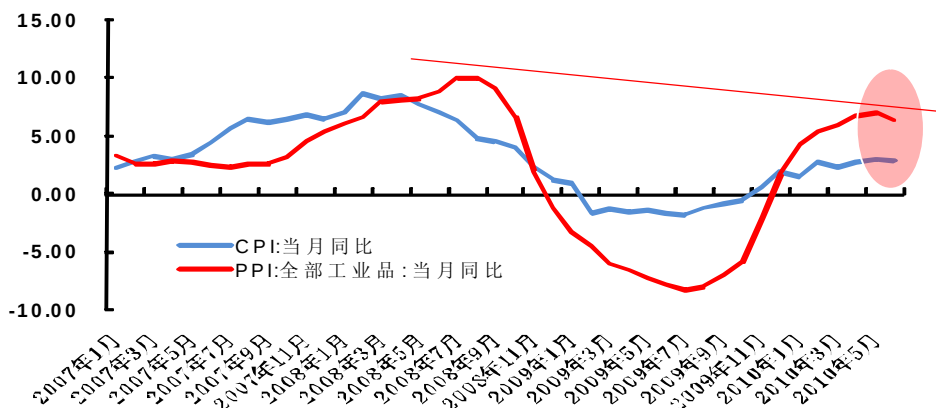


二 宏观政策有放缓和细化迹象

2.1 CPI、PPI 同比增速回落

据国家统计局数据显示，6月CPI同比增速2.9%，PPI同比增速6.4%，自5月以来首次回落。可见国家上半年的宏观调控政策初见成效，从7月19号央行发布的《我国上半年宏观经济形势分析报告》也可看出。

图二：我国CPI、PPI走势图

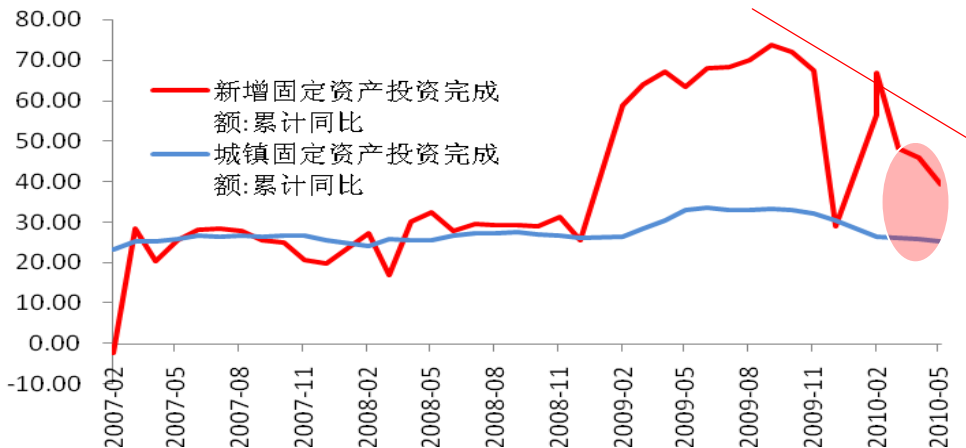


数据来源：国家统计局 国联期货

2.2 固定资产同比增速放缓

上半年城镇固定资产投资98047亿元，增长25.5%，比一季度回落0.9个百分点。从实际增速看，扣除固定资产价格指数上涨的影响，上半年投资的实际增速在22.2%，比一季度回落1.8个百分点。

图三：我国固定资产同比增速



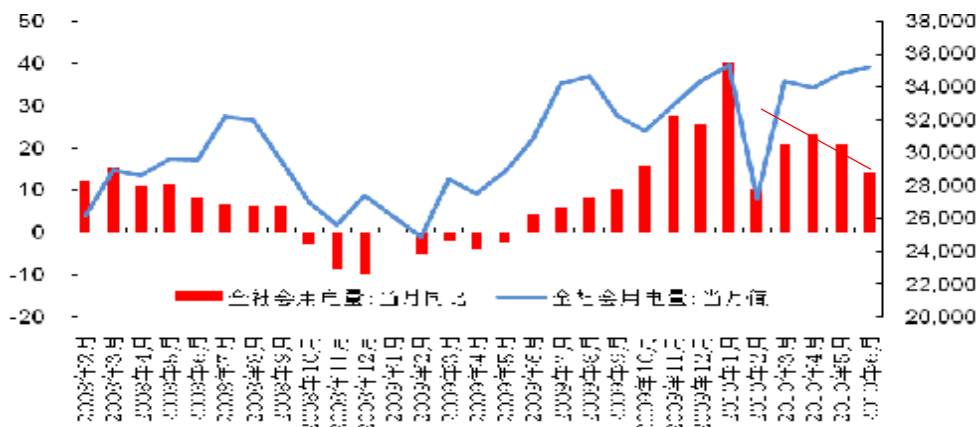
数据来源：国家统计局 国联期货



2.3 全社会用电量环比出现大幅回落

统计数据显示,6月份全社会用电量为3,520亿千瓦时,同比上升14.1%,月环比上升1.1%。同比升幅比5月份下降了6.7个百分点。其中工业6月份用电量为2,672亿千瓦时,同比上升16.8%,月环比轻微下降0.5%。后期该增速将有所放缓,主要是由于信贷收缩政策与节能减排政策的持续或进一步遏制工业的用电量增长。

图四: 我国社会用电量环比回落



数据来源: 国家统计局 国联期货

2.4 国内政策有细化的趋势

在每年的宏观经济决策流程中,主要的核心数据发布后往往会成为政策调整的敏感期。近期陆续出台了如《有色金属十二五规划草案》、《水泥产业发展政策》等相关政策。笔者以为,这些举措并未涉及短期较为严厉的紧缩政策。相反的,比较微观、细化,主要着眼于中长期调结构的目标,为市场反弹创造了一定条件。

图五: 近期发布的政策

7月13号	钢铁行业生产经营规范条件
7月23号	贯彻落实国务院关于加快发展旅游业意见重点工作分工方案
7月23号	有色金属十二五行业规划草案
7月26号	关于鼓励和引导民间资本投资健康发展重点分工的通知
待定	水泥产业发展政策

数据来源: 国家统计局 国联期货

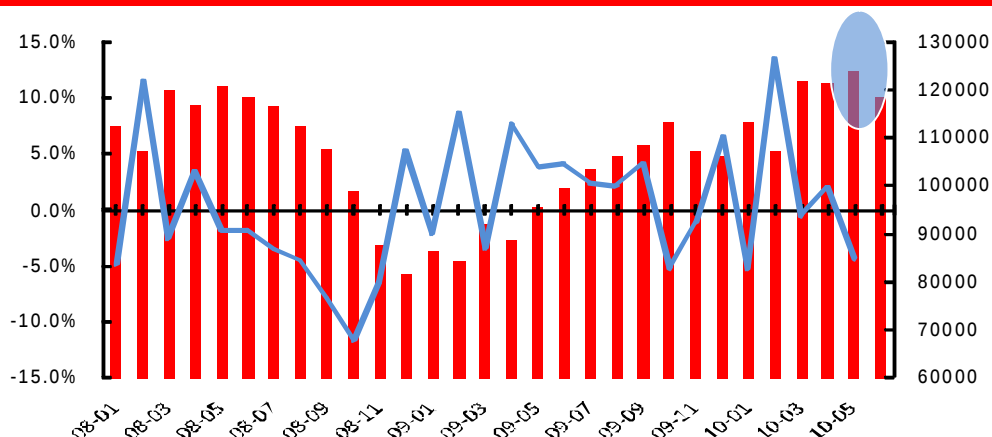


三 八月钢材供过于求的局面依然存在

3.1 全球粗钢产量有所回落

据国际钢铁协会统计数据显示,全球6月份粗钢产量年增长18%至1.19亿吨,较5月有所下降。2010年上半年全球钢铁产量年增27.9%至7.06亿吨。笔者预计,粗钢产量有继续回落的态势,尤其在我国宏观政策的打压下。

图六: 全球粗钢产量及环比增幅

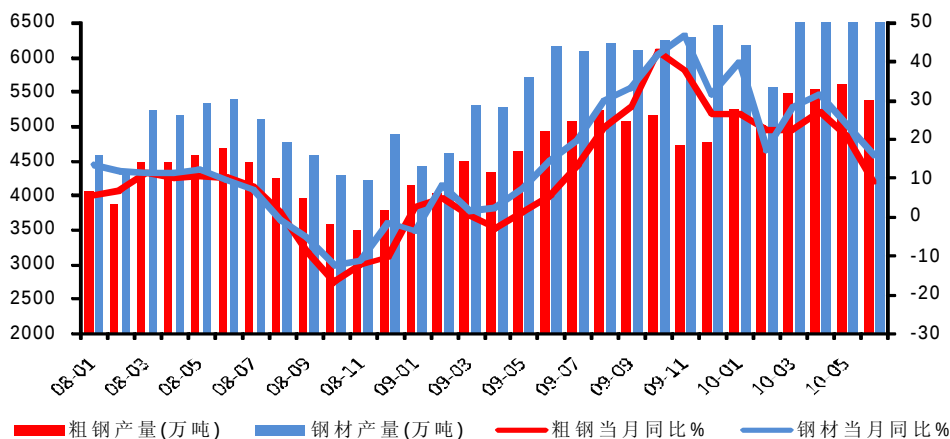


数据来源: 世界钢铁协会 国联期货

3.2 我国粗钢产量维持高位

据国家统计局本月公布的数据显示,6月份我国粗钢产量5377万吨,同比增长9%;日均产量179万吨,继续小幅回落;上半年粗钢产量3.23亿吨,同比增长21.1%,按照6月份的粗钢生产水平生产,全年粗钢产量将超过6.4亿吨。

图六: 我国粗钢产量及同比增幅



数据来源: 世界钢铁协会 国联期货

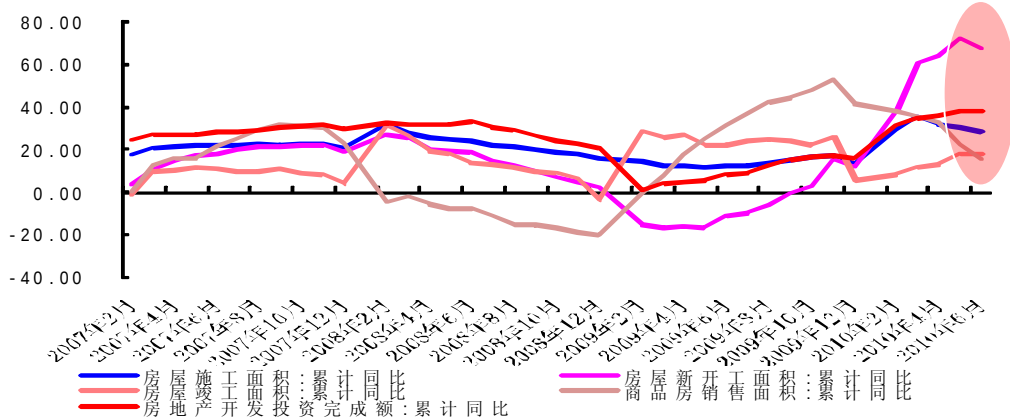


3.3 下游需求受限，低于预期

(1) 地产行业调控政策继续执行

7月14号，国家统计局发布的地产数据显示，1-6月房地产和住宅开发投资额同比增38%、34%，显示地产热度不减。但是，我们同样发现，商品房销售面积同比增幅回落、地产企业资金来源同比增幅略有下降等，表明从4月中旬起国家地产调控政策效果初步显现。房价不跌，政策难安。后期不排除有其他政策出台。另外，政策的效果有滞后性，后期地产表现不容乐观。

图七：我国房地产走势

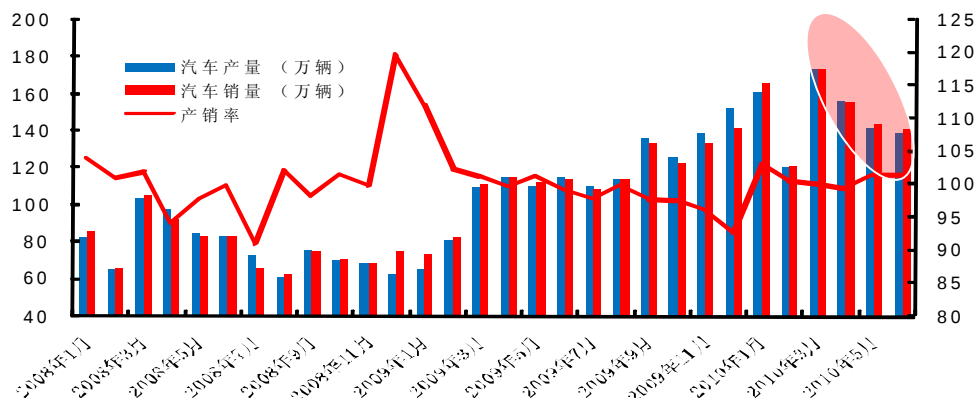


数据来源：国家统计局 国联期货

(2) 汽车产销“拐点”

中国汽车协会发布的最新数据显示，6月份我国汽车产销分别完成139.06万辆和141.21万辆，比上月分别下降1.84%和1.83%，同比分别增长20.43%和23.48%。尤其是汽车销量，已是连续三月下滑，整个汽车行业收入也呈现回落的态势。汽车行业产销的下降一方面是因库存增加导致减产，另一方面与国家出台的政策如地产调控等有关。

图八：我国汽车产销概述



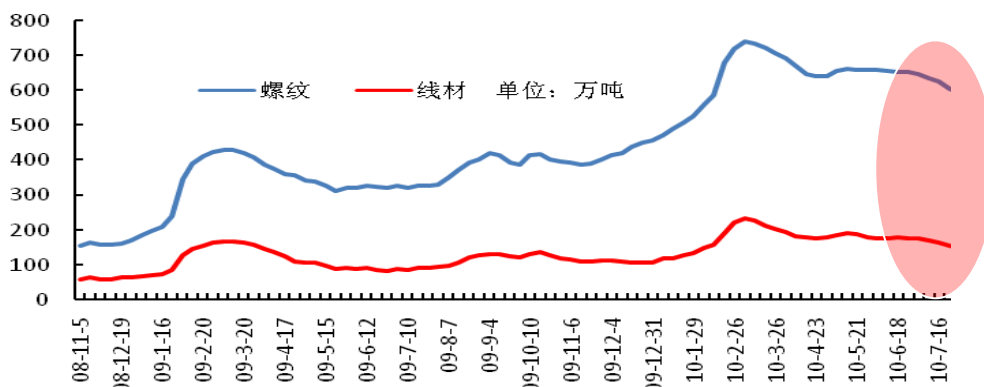
数据来源：中汽协 国联期货



3.4 建筑钢材库存处于高位，但有下降趋势

据我的钢铁网 7 月底统计，全国主要城市螺纹钢库存总量为 590 万吨，全国线材总库存 149 万吨，连续六周处于下跌的态势。在当前国内钢铁产能过剩的大背景下，淘汰落后产能进而达到减产的目标势在必行，当前去库存化正在进行。尤其到了 9 月旺季来临时。但钢材全年处于历史高位的事实还没有改变，仍会压制钢价。

图九：我国建筑钢库存走势

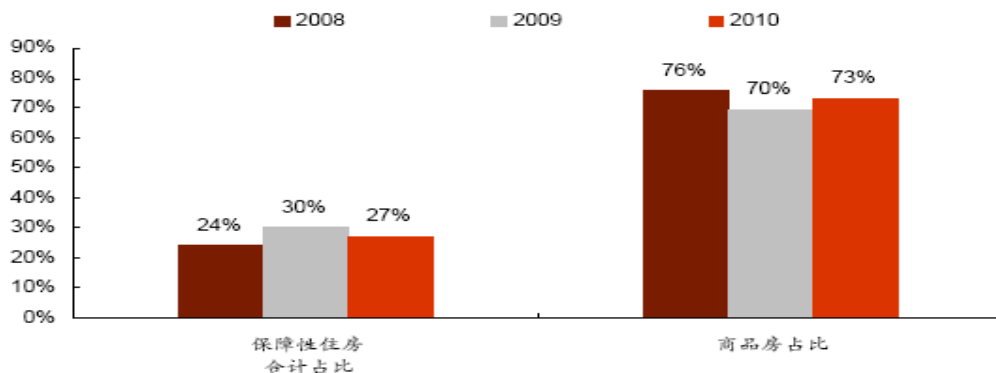


数据来源：钢之家 国联期货

3.5 保障性住房政策利好钢铁需求

2010 年 5 月 19 日，住房和城乡建设部与各省、自治区、直辖市人民政府以及新疆生产建设兵团签订了 2010 年住房保障工作目标责任书，签约各省、自治区、直辖市人民政府以及新疆生产建设兵团要在今年共建设各类保障性住房和棚户区改造住房 580 万套。

图十：我国保障性住房近三年所占比例



数据来源：国家统计局 国联期货

但保障性住房对钢材消费的拉动比较有限。依据 09 年粗钢产量 5.66 亿吨，商品房粗钢消费占比约 25%，据此测算 09 年商品房耗钢量约为 1.42 亿吨；商品房单位面积耗钢量依据不同房型在 30-75 公斤/平方米，预计保障房单位面积耗钢量低于平均水平，大约为 30-40 公斤/平方米，由此测算 2010 年保障性住房新增耗钢量为 0.045-0.06 亿吨，占 09 年商品房粗钢消费量的 3.17%-4.23%，占 09 年粗钢产量的 0.79%-1.06%，影响并不显著。

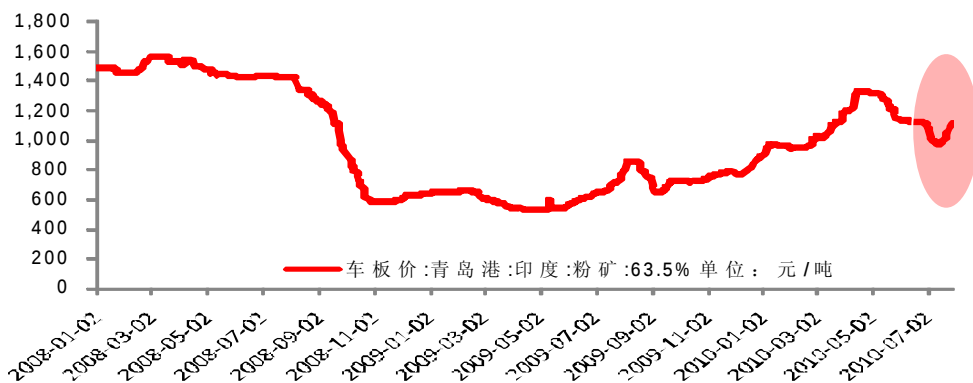


四 钢材上游原料与钢价相互影响

4.1 铁矿石触底反弹带动钢价回升

钢材市场此波反弹的导火索是进口矿等先行指标触底回升。数据显示，63.5%品位印度粉矿外盘走势在7月中旬跌至125美元/吨的低位徘徊几日后开始上扬。截止7月30号，63.5%品位印度粉矿报价141美元/吨，涨幅12.7%。矿价的反弹带动钢价开始上扬。

图十一：进口铁矿石报价

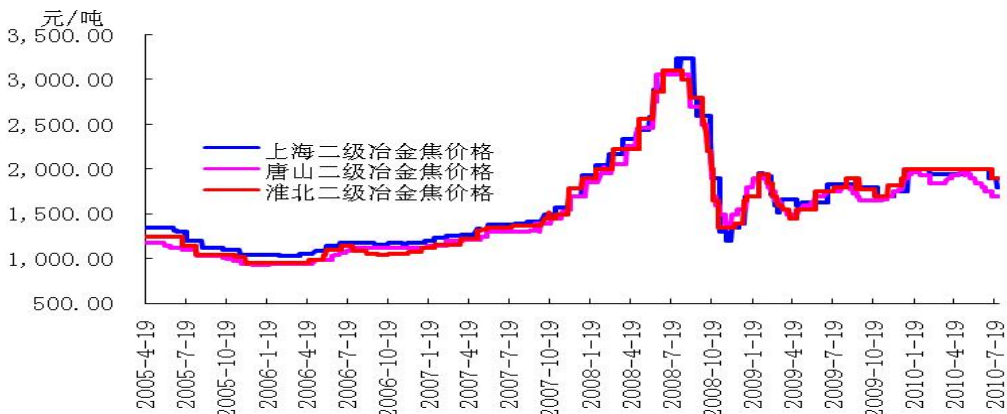


数据来源：Wind 国联期货

4.2 焦炭市场震荡下行

焦炭市场呈震荡下行态势。目前国内二级冶金焦主流出厂价格在1650-1900元/吨之间不等，变动50-250元/吨。焦炭市场的后市有望企稳，主要是因为下游消费高峰来临和国家淘汰落后产能措施的实行。

图十二：全国主要城市二级冶金焦价格



数据来源：Wind 国联期货

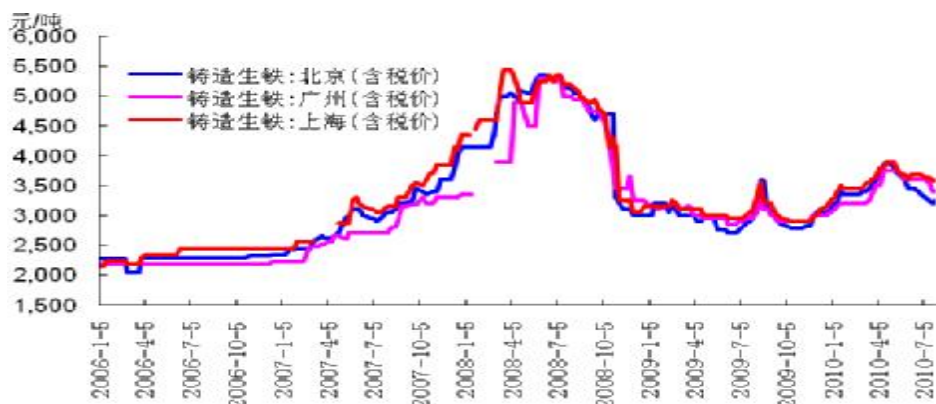


4.3 生铁市场紧随期钢

7月生铁市场低迷主要受两方面的影响：一是成本方面，由于原料价格连续下跌，生铁价格也在跌；二是下游需求方面，如地产调控等影响，导致企业库存较高。

对于生铁价格的8月走势，笔者倾向于跟随螺纹等期价的走势。

图十三：全国三大城市铸造生铁价格



数据来源：Wind 国联期货

4.4 海运费弱势反弹

7月份，海运费呈触底反弹态势。截止7月29号，巴西-青岛铁矿石平均海运费18.768美元/吨，西澳-青岛铁矿石平均海运费6.97美元/吨，分别较上月底下降15.8%、20.1%，跌幅较大。

对于8月走势，由于海运费与铁矿石销量、原油价格关联性较高，预计仍将以弱势反弹为主。

图十四：铁矿石海运费



数据来源：百川资讯 国联期货



五 行情展望

5.1 八月行情展望

当前政策预期较好

在每年的宏观经济决策流程中，主要的核心数据发布后往往会成为政策调整的敏感期。但由于今年上半年发布的宏观经济数据显示我国政策调控和预期一致，所以短期内出台大的调控政策可能性不大。但是，我们也看到近期陆续出台了如《有色金属十二五规划草案》、《水泥产业发展政策》等相关政策。笔者以为，这些举措并未涉及短期较为严厉的紧缩政策。相反的，比较微观、细化，主要着眼于中长期调结构的目标，为市场反弹创造了一定条件。同样，钢材市场也不排除后市出台类似的细化政策，期钢反弹有望延续。

钢价和矿价相互影响有望继续

钢材市场的反弹带动铁矿石上涨，从而在成本端进一步推升了钢材期、现货价，这种相互作用的局面有望继续。首先，钢铁整个产业链的联动性历来比较好，任何环节的异常都会带来钢价的波动；其次，钢材期货的金融属性较强，铁矿石市场的变动都会被放大，进而影响期货价格；最后，在当前国内宏观政策预期较好，短期内出台相关举措的可能性不大，影响钢价走势的因素转移到了钢材产业链的上中游，也即矿价和钢价。

庞大的库存让期钢反弹失色

当前，庞大到几乎难以消化的库存面前，在缺乏其他利好基本面面前，原料和钢价的相互上涨显得失色，随时都有回调的可能。据“我的钢铁网”统计数据显示，截至7月30日当周，钢材社会库存1494.1万吨。其中，长材库存（包括螺纹、线材）740.3万吨，板材库存（包括热轧、冷轧和中厚板）753.8万吨，均处于历史高位。

钢厂减产陷入囚徒困境

就钢厂减产而言，当前存在着囚徒困境。大型和中小型两类钢厂面临着减产和不减产两种局面。目前双方最好的选择是都不减产，双方盈利达到最优，除非在自身亏损较为严重时才会通过减产的手段来减少亏损。在这种困境下，减产的效果也就不明显了。调研显示，截至7月23日当周，钢加工企业减产或检修30家左右，减产规模约150万吨，相比每月6-7千万吨的钢材产量，形势不容乐观。再则，据中钢协人士透露，77家大中型钢厂6月份的利润共计62.5亿元，比起5月份的利润100.4亿元，缩水了近4成。所以，在盈利出现下滑的背景下，钢厂减产显得无力，此时钢价回调也就出现了。

5.2 八月操作建议

国内政策预期较好，让期钢具备了一定反弹条件，短期仍将继续。但库存高、减产效果不明显等因素限制了其反弹高度。所以我们以为，期钢反弹空间有限，RB1101在4400一线有较强阻力，WR1010在4360一线有较强阻力。



联系方式：

总部

地址：无锡市人民中路 97 号佳福大厦 10 楼
邮编：214002
电话：0510-82751988
传真：0510-82759156
客服中心：400-8888-012
电子邮件：glqh@glqh.com

无锡业务部

地址：无锡市人民中路 97 号佳福大厦
邮编：214002
电话：0510-82756983
传真：0510-82756983

盐城营业部

地址：盐城市人民中路 2 号建设大楼 4 楼
邮编：224001
电话：0515-83706602
传真：0515-88352991

江阴营业部

地址：江阴市澄江镇大桥北路 105 号时代超市 4 楼
邮编：214400
电话：0510-80625962
传真：0510-86876317

重庆营业部

地址：重庆渝中区中山三路 168 号中安大厦 16-1 号
邮编：400000
电话：023-63636822
传真：023-63638862

南通营业部

地址：南通市南大街 290 号崇川大厦 4 楼
邮编：226000
电话：0513-85157399
传真：0513-85587588

合肥营业部

地址：合肥市蜀山区长江西路 3 号春天大厦 503 室
邮编：230031
电话：0551-2851190
传真：0551-2854191

南宁营业部

地址：南宁市金浦路 16 号汇东国际 E 座 28 楼
邮编：530022
电话：0771-5735809
传真：0771-5735811

宜兴营业部

地址：宜兴市光明西路 2 号神马小区
邮编：214206
电话：0510—87333311
传真：0510—87333355

大连营业部

地址：大连市中山区友好路 211 号商务特区 1602 室
邮编：116001
电话：0411-82302785
传真：0411-39860567

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉中路一段 469 号新闻大厦 12 层
邮编：410005
电话：0731-84331320
传真：0731-84331300

上海营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号 6 楼 10-11 单元
邮编：200122
电话：021-58208216
传真：021-58208227



常州营业部

地址：常州市延陵西路 19 号嘉宏大厦 10 楼
邮编：213003
电话：0519-88055001
传真：0519-88168925

郑州营业部

地址：郑州未来大道 69 号未来大厦 1212 室
邮编：450008
电话：0371-65613091
传真：0371-65612153

福州营业部

地址：福州五一北路 129 号榕城商贸中心 25 层 02 号
邮编：350001
电话：0591-87509932
传真：0591-87509932

南昌营业部

地址：南昌北京西路 88 号江信国际大厦 17 楼
邮编：330000
电话：0791-6304648
传真：0791-6304789

苏州营业部

地址：苏州工业园区苏雅路 388 号新天翔商业广场 2 幢 903、904 室
邮编：215021
电话：0512-62963125
传真：0512-62963135

青岛营业部

地址：青岛市市南区东海西路 35 号太平洋中心 2 号写字楼 3 楼
邮编：266000
电话：0532-89092096
传真：0532-89092099

国联期货研发部

联系电话：0510-82735652 82757325 82743670

传 真：0510-82757630

重要声明：

入市有风险，投资须谨慎！

本报告版权归国联期货研发部所有。无国联期货公司授权，任何人不得进行任何形式的复制和发布。如引用，需注明引自“国联期货公司”，并且不得进行有悖原意的删节和修改。

本报告中信息均来源于公开资料，国联期货及研究员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。