

钢材供需两旺 炉料整体偏强

——2020年黑色产业下半年行情展望

金信期货 研究院
盛文宇 Z0015486
2020.6.30



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

诚挚如金
专业而信

- **关键假设：**我们认为疫情对国内经济影响持续走弱，各地应对疫情的长效机制也表明国内疫情二次爆发可能性较小。同时，我们认为因疫情而带来的全球性货币宽松能够支撑住宏观需求，国内外钢材需求不会出现断崖式下跌。
- **钢材：**下半年钢铁行业需求仍将维持较高水平，其中地产行业需求将保持一定增速，而基建逆周期调节作用在下半年也将持续发力，汽车、家电等领域将在政策刺激及居民收入水平从疫情余波中逐步回升下不断好转。在需求端持续发力与利润的调节下，我们预计钢材库存将于三季度末回归至正常水平。此外，雄安地区的建设将为下半年旺季带来不小的需求增量。
- **铁矿：**我们认为铁矿石目前仍然处于供需紧平衡的状态。巴西仍然是下半年供应端最需要关注的焦点，淡水河谷在去年矿难发生后的产能受限依然是目前供应端的核心问题。我们预计淡水河谷3.1亿吨的产量目标下限预计难以完成，维持目前指引的驱动可能仅是为了稳定股东信心，我们预计在下半年淡水河谷再度下调产量目标的可能性较大。
- **双焦：**2020年下半年焦炭行业将会维持供给偏紧需求稳定的格局。供给上，供给侧改革政策趋严，下半年焦炭限产或超预期，其中山东地区执行“以煤定产”政策，预计6-12月均产量同比下降41%，远高于1-5月的26%，江苏徐州680万吨的产能大概率推迟至下半年，退出后华东地区焦炭供给将更加紧张，山西去产能有较大不确定性，如果执行到位焦炭供给紧张局面将由地区性紧张转变为全国性的紧张。

数据来源：金信期货研究院

上半年回顾：疫情为黑色板块带来了什么

库存
高企

开工
下调

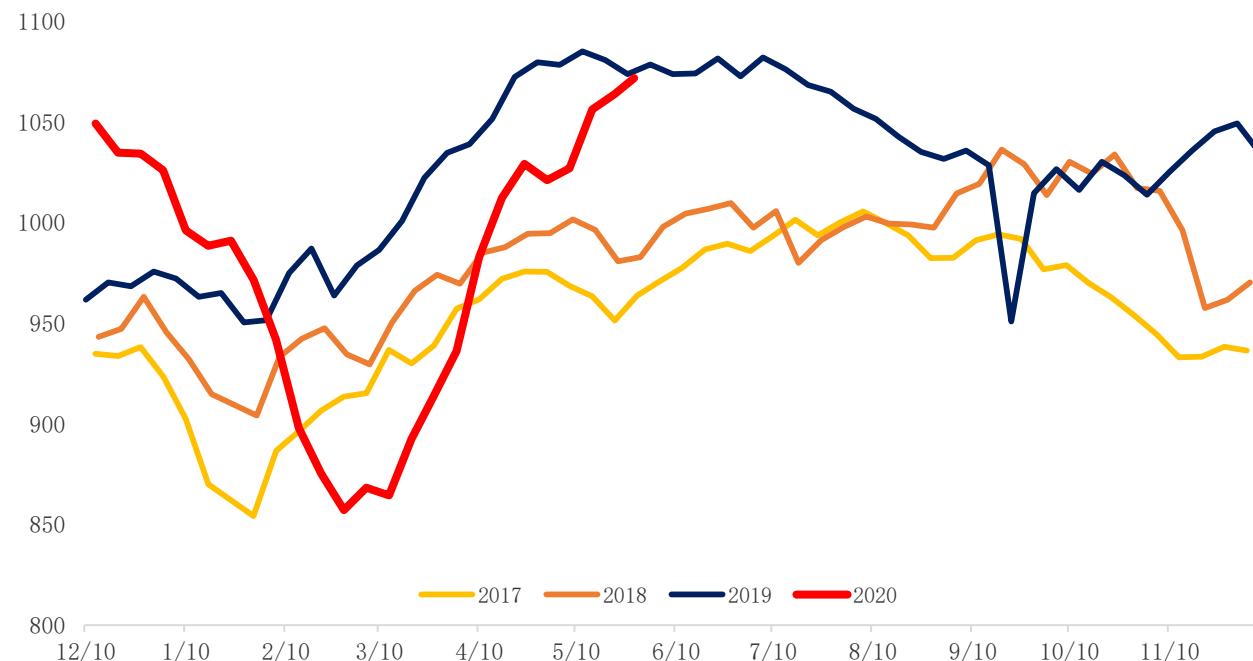
政策
呵护

需求
滞后

产量
回升

投产
延期

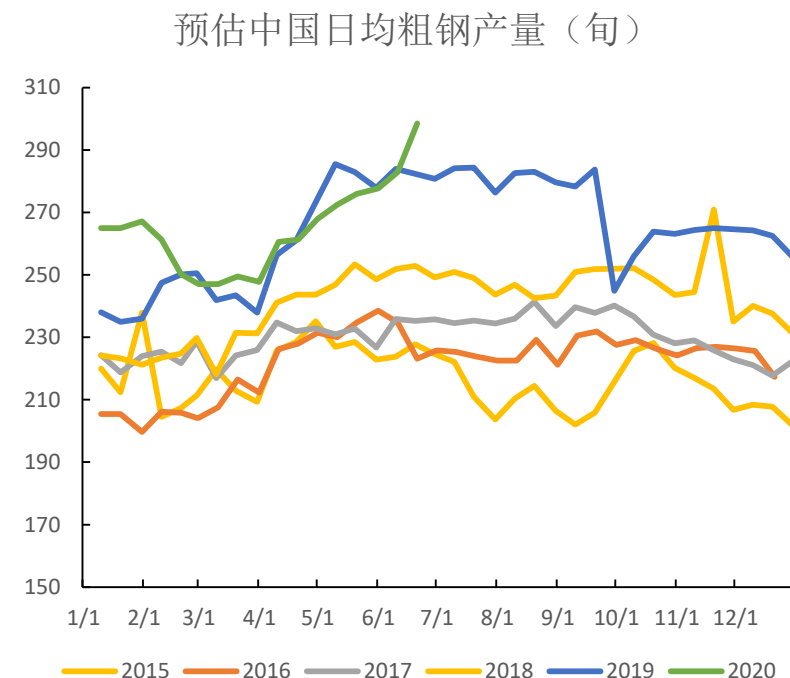
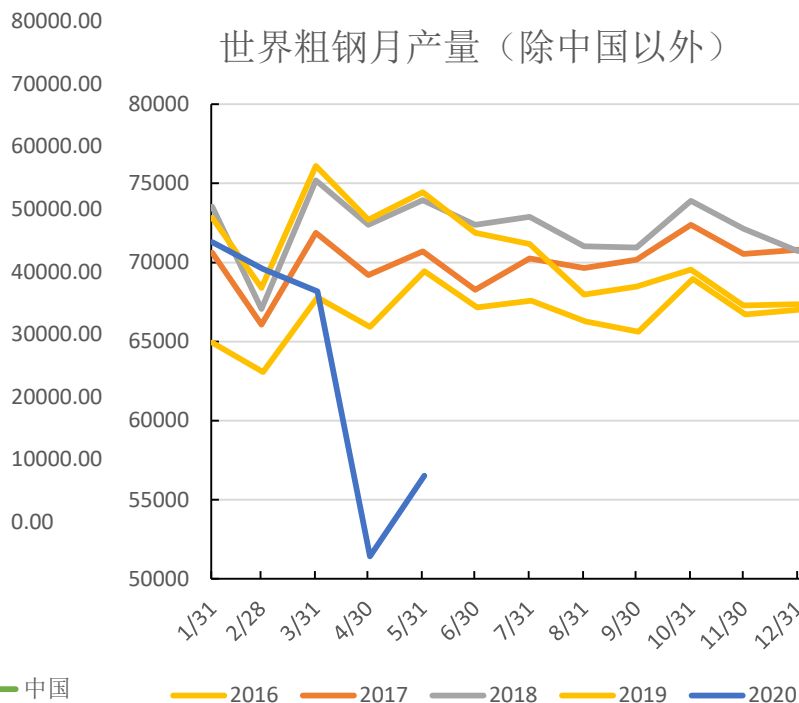
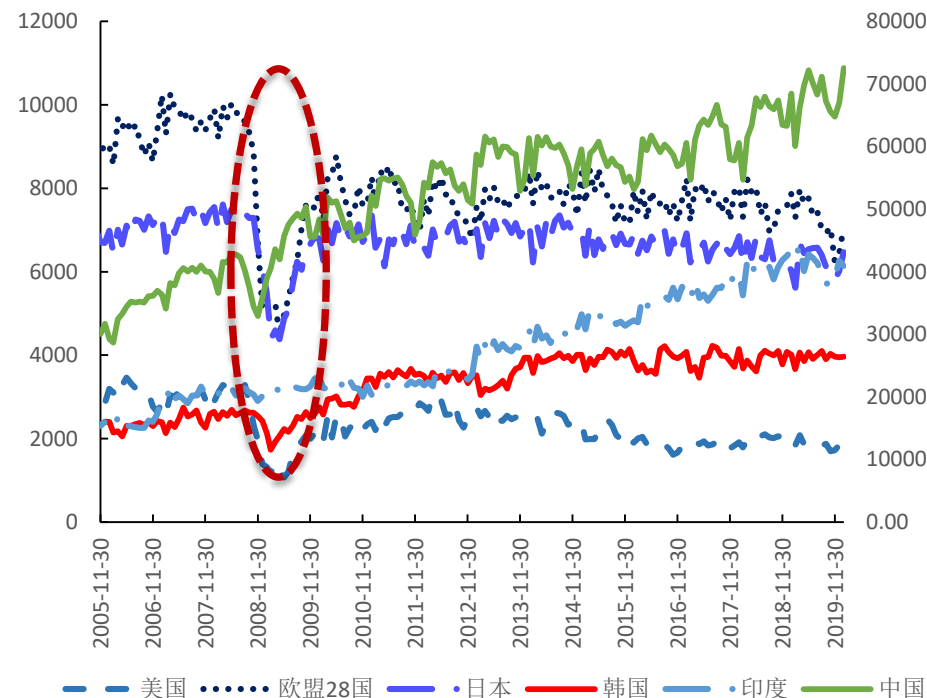
五大钢材品种周产量



数据来源：Mysteel，金信期货研究院

- 1、春节前后爆发新冠肺炎疫情从武汉扩至全国范围，疫情爆发后全国限制人员流动，推迟春节假期，企业限产停产，钢材消费减少，钢材库存增加，钢价下行，焦炭等原材料需求缩减，焦炭库存增加，焦炭价格下行。
- 2、政策方面，疫情发生后，部分大型贸易商获得了政府资金支持，得以扩充其战略库存，相当于增加了下游的需求。同时产能置换被叫停，叠加疫情造成的施工延后，黑色板块新增产能投产被明显拖后。

上半年回顾：疫情为黑色板块带来了什么



数据来源：世界钢协，Mysteel，金信期货研究院

- 1、2008年金融危机时，全球主要地区高炉生铁产量大都出现了明显的下滑，回顾来看，当时全球央行的QE及货币刺激政策具有一定的滞后性。本轮因疫情而引起的衰退中，全球央行迅速做出了应对政策。
- 2、目前中国疫情早已可控，经济活动早早复苏，欧美各国也已经开始重启复工，预计全球钢材供需两端均会呈现快速恢复的情况。整体看中国的钢材供需仍然呈现出领先全球的水平。IMF在最新经济展望中预计中国2020年经济增速为1%，较4月预期略微下调0.2%，为全球主要经济中唯一增长的国家，同时预计中国2021年经济增速为8.2%。

钢材：废钢进口受限，短流程成本高企，成为供应调节器

阶段性供大于求

价格下跌
短流程减产

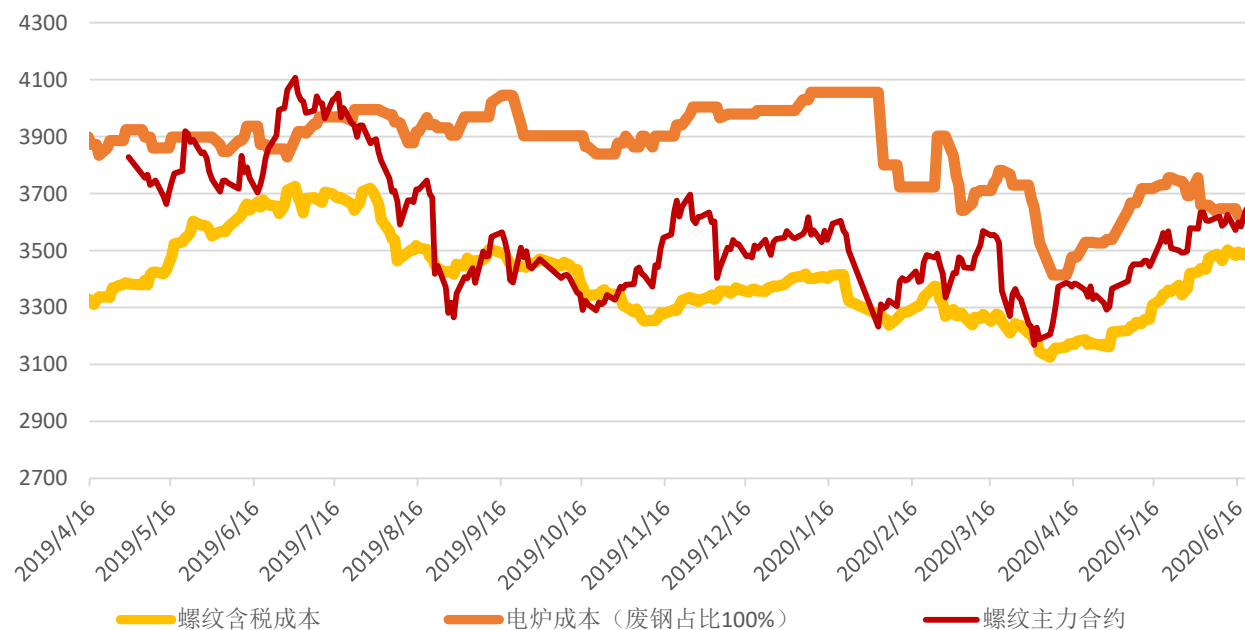
再平衡

阶段性供小于求

价格上涨
短流程增产

再平衡

长短流程成本形成钢材期货上下压力区间

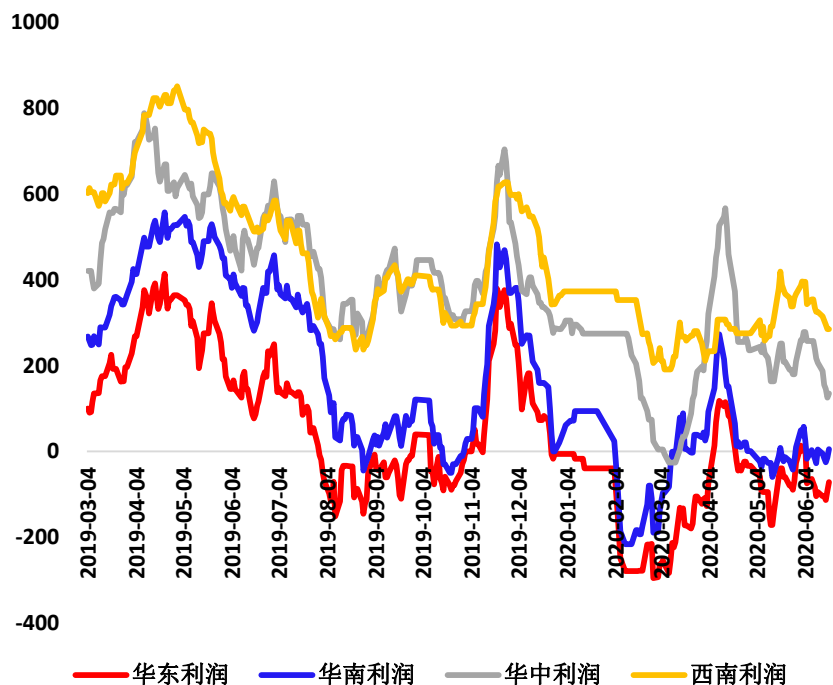


数据来源：Mysteel，金信期货研究院

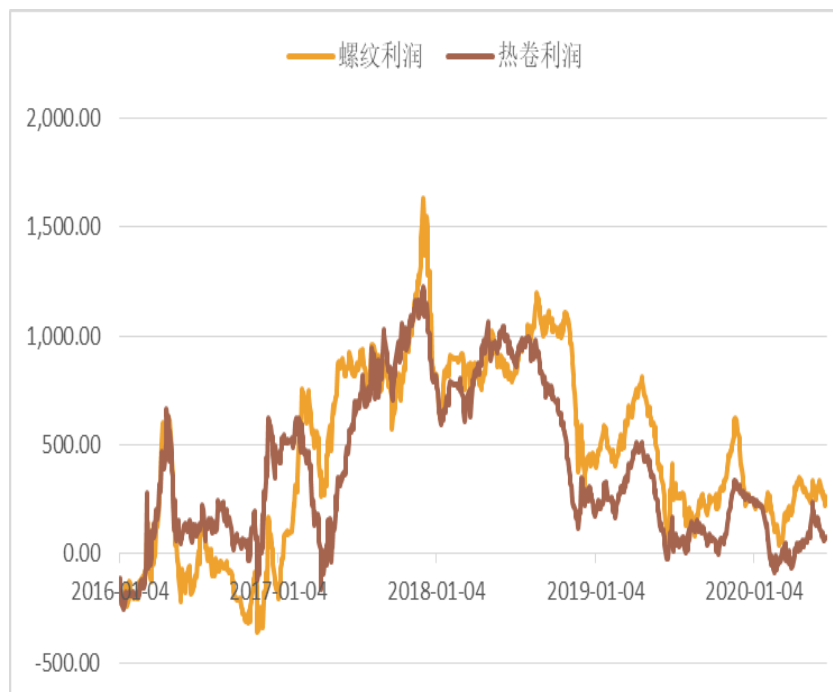
废钢进口受限，长短流程钢厂生产成本出现较大差异，形成了钢材运行的上下边界，螺纹期货定价自2019年起便运行在长短流程的成本区间之中。2020年，这个格局依然没有改变，废钢进口政策目前仍然在制定过程之中，但最快也只可能在2021年问世，因此我们预计2020下半年，目前的钢材定价格局不会出现显著地变化。

钢材：长流程利润留存开工稳定，短流程利润驱动开工率

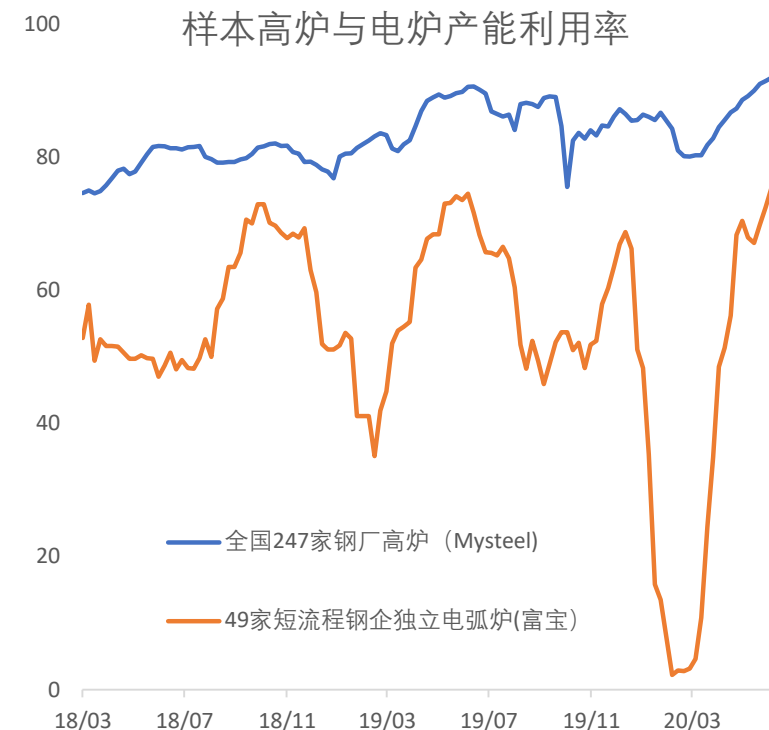
电弧炉分地区利润（一线）



长流程钢材利润



样本高炉与电炉产能利用率



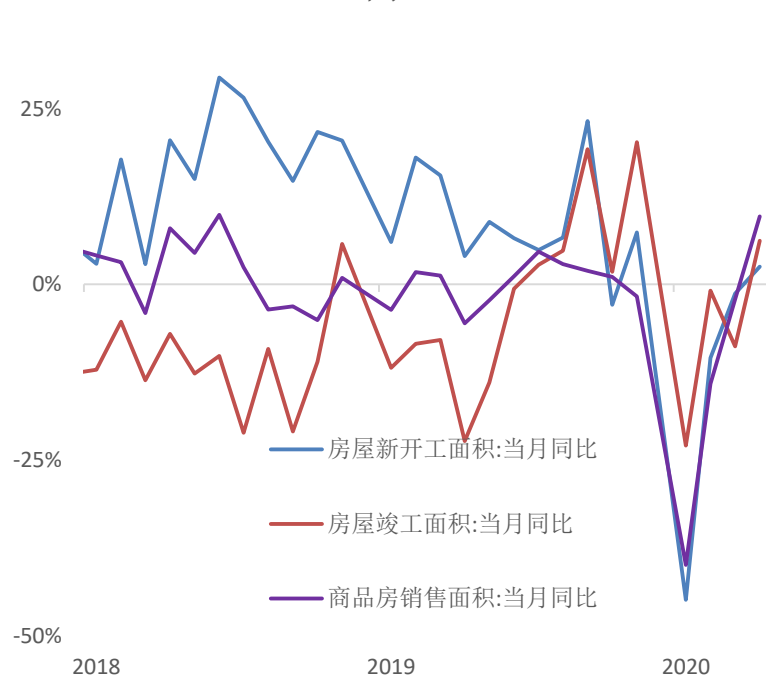
数据来源：Mysteel，富宝，金信期货研究院

- 1、国内疫情自春节期间开始爆发，对各行业均造成了一定影响，但由于钢铁生产企业，尤其是高炉生产具有较高的连续性，疫情对钢铁产量影响相对有限。年初至今，样本高炉产能利用率始终维持在80%以上。而独立电弧炉企业，由于人员到位率低、原料供应偏低等原因，春节后至三月中旬，产能利用率始终维持在20%以下，对电炉钢产量形成了较大影响。
- 2、后期钢材生产利润仍然将是驱动开工负荷的关键因素。

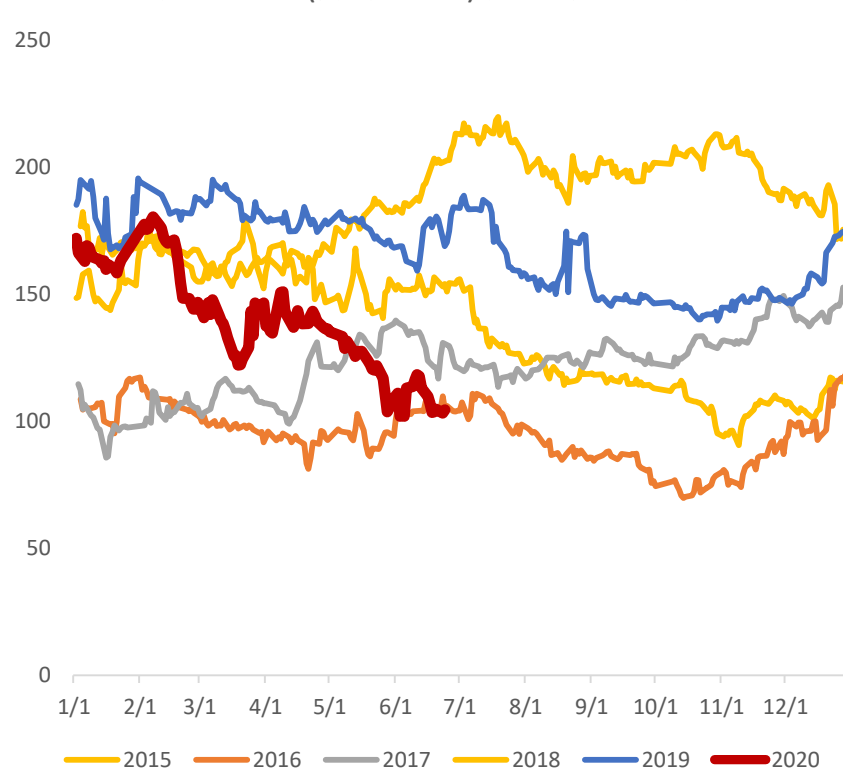
钢材：宽松背景下，地产基建需求预计仍有韧性



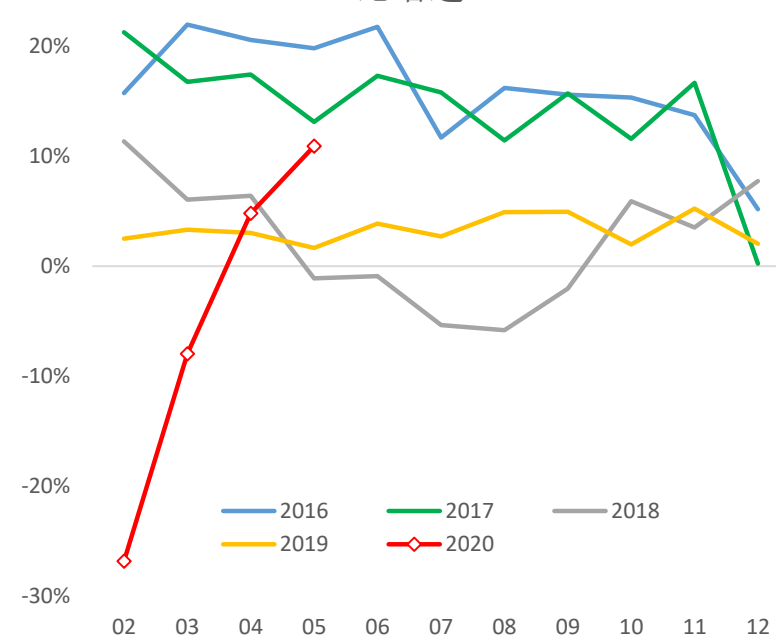
房屋新开工、竣工及商品房销售当月同比



信用利差(算术平均):产业债:房地产



全国基础设施投资完成额当月同比增速

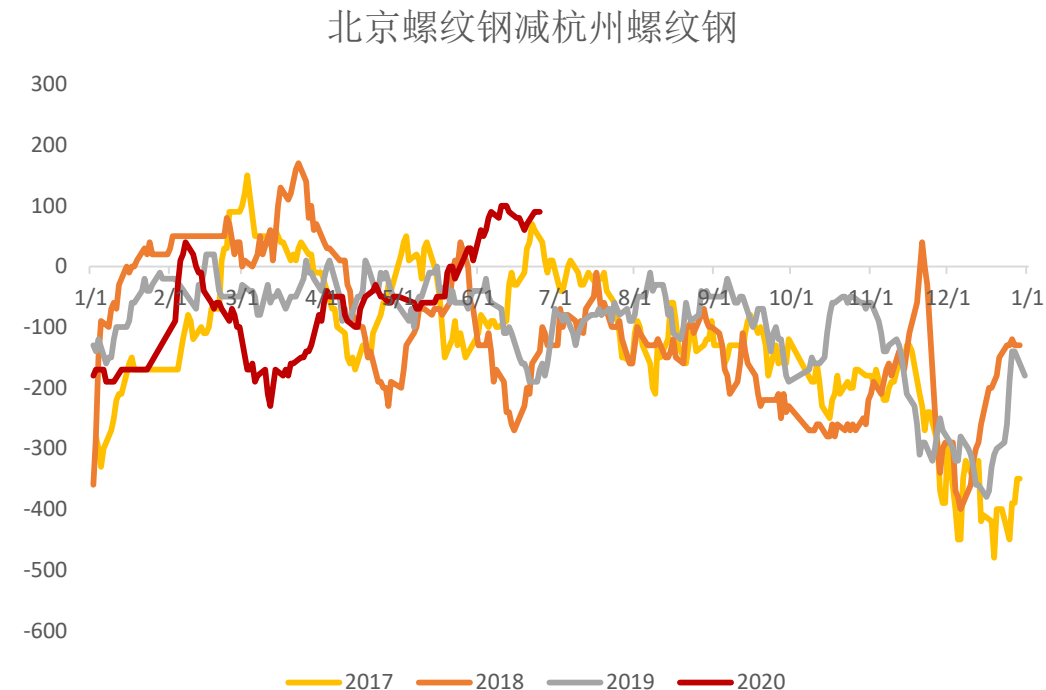
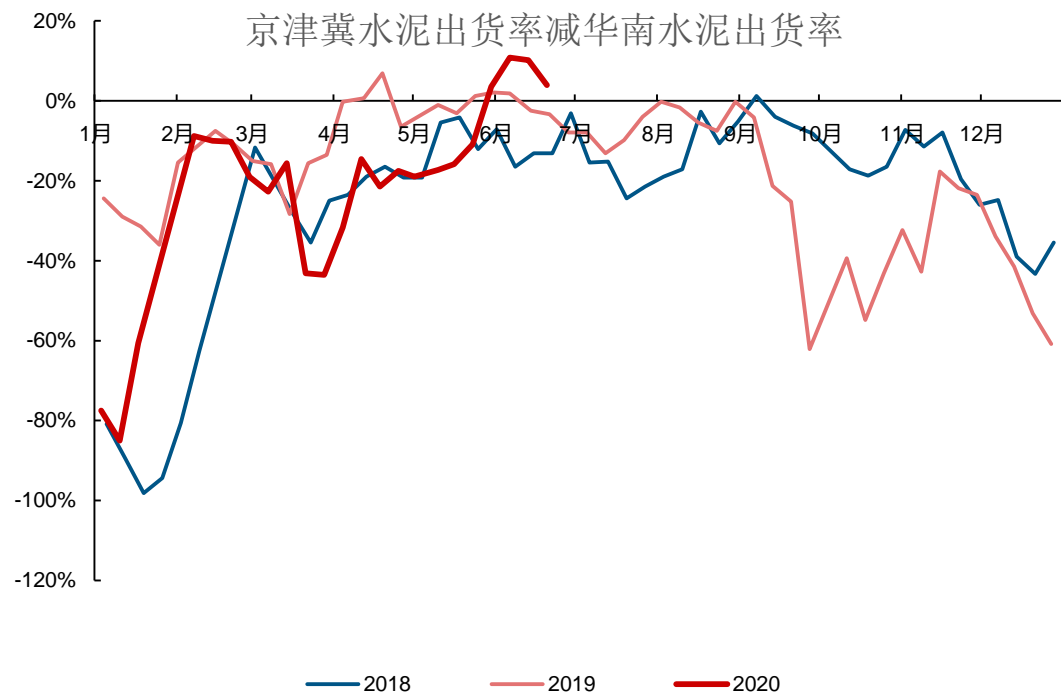


数据来源: Mysteel, Wind, 国家统计局, 金信期货研究院

1、随着国内疫情好转, 各项指标也逐步得到恢复, 从单月数据来看, 5月当月房屋新开工面积同比增速**2.5%**, 房屋竣工面积同比增速**6.2%**, 商品房销售面积同比增速**9.7%**, 房地产开发投资同比增速**8.1%**。融资成本方面, 今年宽松的货币政策也使得房企募资的成本出现明显下行。目前各指标均有明显好转, 尤其是5月商品房销售面积增速大幅好转, 为下半年地产行业钢材需求形成了较大保障, 预计后期房屋施工面积以及房地产用钢需求量仍有望持续加速增长。

2、从目前的国家政策以及国内行业发展来看, 建筑业仍是主要的驱动力, 国家已推出一系列新的基础设施建设刺激措施下半年有望进一步发力从基建增速看, 预计全年基建投资增速 将维持在**10%**以上, 对下半年建筑钢材需求提供一定支撑。

钢材：雄安需求启动，北方建材溢价显现



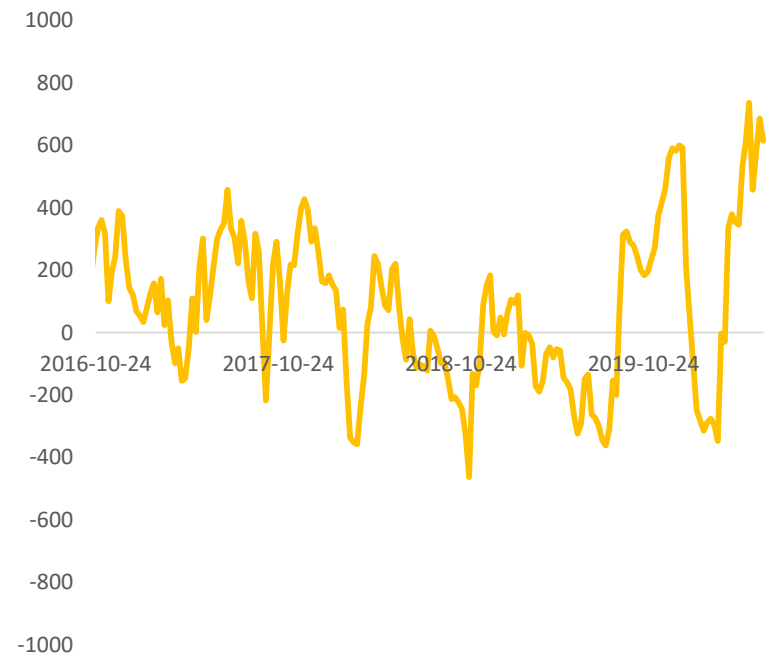
数据来源：Wind，金信期货研究院

根据花旗的测算，未来雄安新区建设将带来总计约1.2-1.4亿吨的钢材需求，年化月1200-1400万吨左右。另有乐观估计，钢材需求或将达到2000万吨/年。从今年上半年北方建材溢价情况来看，已经可以看出端倪，同时我们调研得知的确雄安地区需求将在今年下半年大规模启动，或将成为下半年北方以及全国建材的边际需求增量。

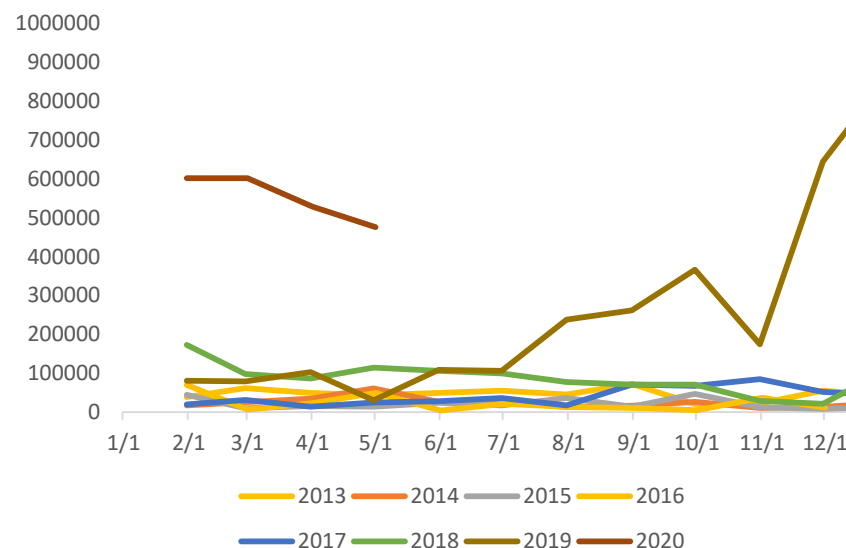
钢材：进出口逆转，下半年进口窗口预计仍将开启



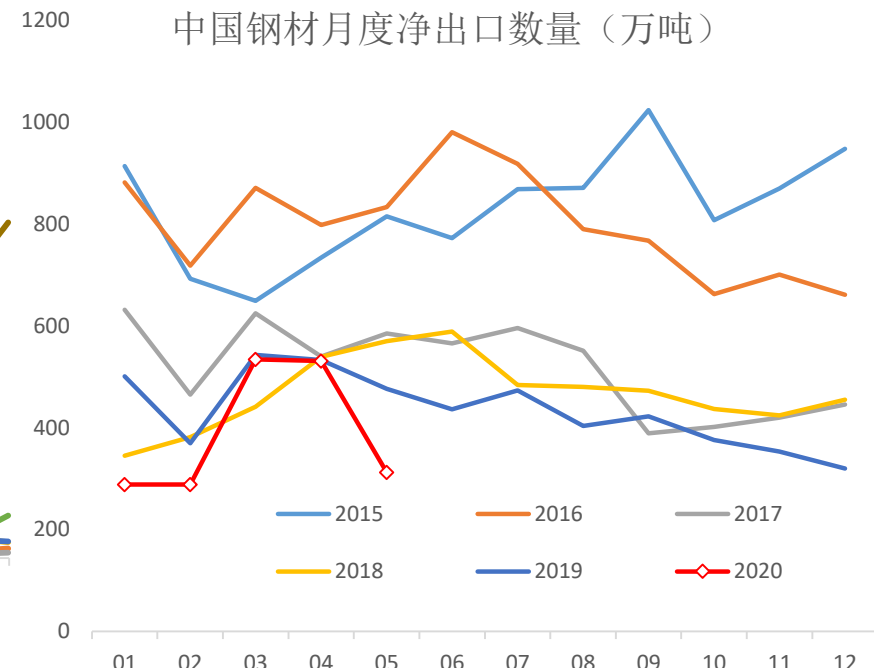
热卷内外价差



中国钢坯进口数量：国别合计
(月)



中国钢材月度净出口数量（万吨）

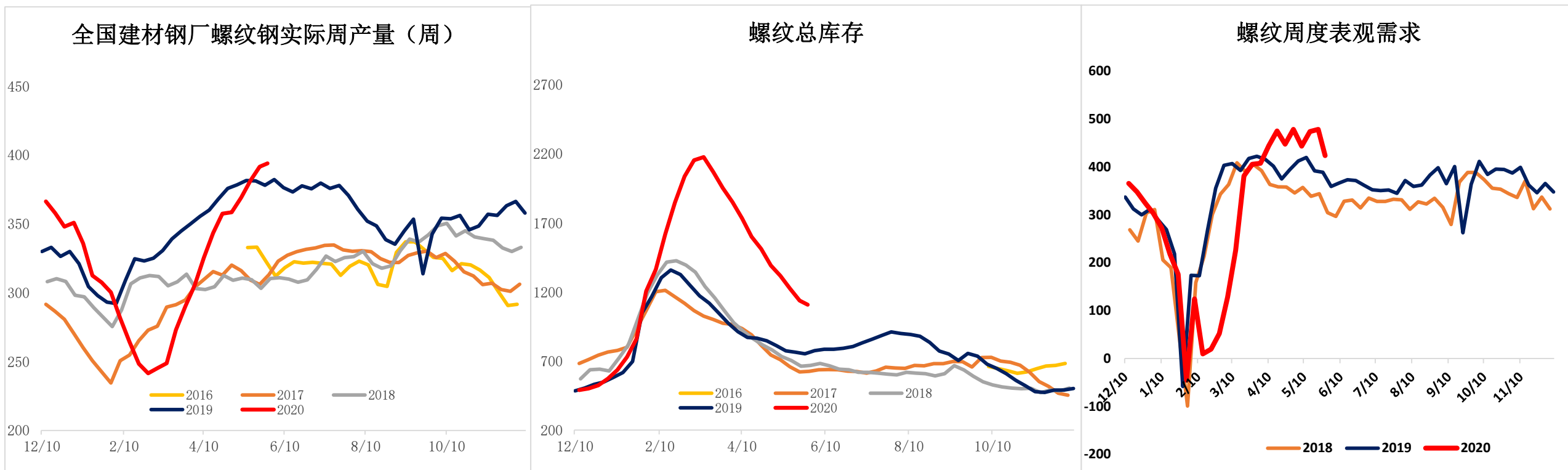


数据来源：Mysteel，金信期货研究院

1、就钢铁行业而言，不考虑制成品出口受到的影响，仅就钢铁而言，1-5月钢铁净出口出现了明显回落，累计同比增速为-19.3%。从钢铁行业PMI指数上看，2月份国内疫情影响相对国外更加严重，新订单指数为32.7，而其中出口订单为42.5。至5月份，国内外疫情形势发生逆转，新订单指数录得52.9，已高于去年同期水平，而出口订单指数则回落至31.9，说明出口部分钢材需求维持较弱态势。由于国外疫情仍在持续蔓延，海外经济增长始终未见起色，钢材出口需求短期上午好转预期，预计全年折粗钢净出口仍维持较大幅度负增长。

2、目前热卷以及钢坯仍然是中国进口钢材比较大的品种，目前进口利润窗口仍然开启，下半年的进口量预计维持在比较高的水平，但是随着海外国家经济复苏，进口利润预计将逐步回落。

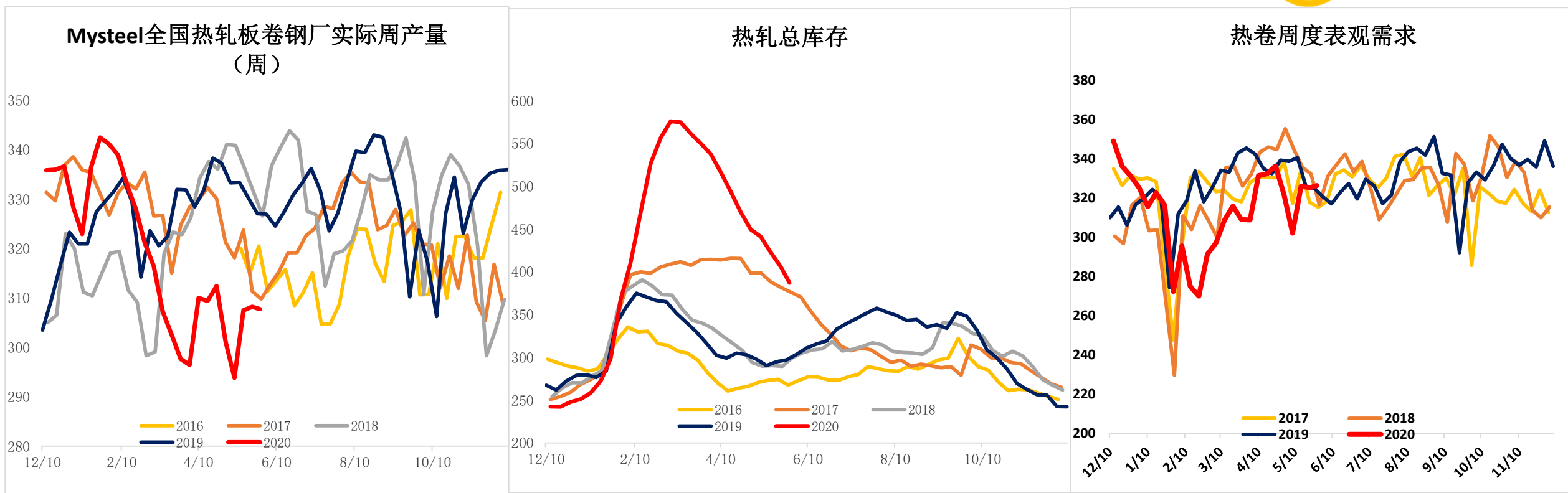
螺纹：供需两旺后进入淡季，预计三季度末库存回到正常水平



数据来源：Mysteel，金信期货研究院

6月份开始，由于各地积压项目大多完工，以及华南、华东等地区出现大量降雨，建筑钢材消费有阶段性趋缓态势，钢材库存去化速度也逐渐趋缓，但在利润趋弱以及后期废钢供应存在不确定性之下，钢材产量同样有一定回落预期，预计钢材总库存或将在三季度末回落至正常水平。

热卷：供需两弱后由下游需求转暖拉动



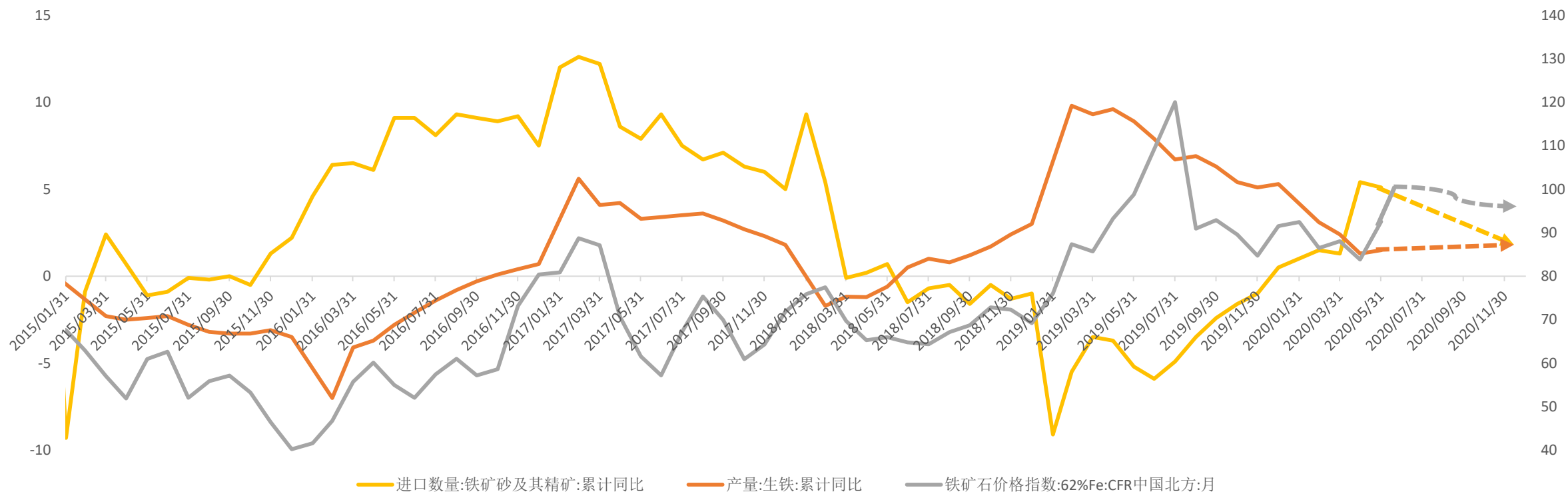
数据来源：Mysteel，金信期货研究院

1、在持续的高增长后，汽车行业自2017年起增速逐步趋缓，近两年则已进入负增长阶段。叠加疫情影响，今年一季度汽车产销大幅下滑，一季度汽车产量与消费累计同比增速分别录得-45.2%与42.4%。自4月份开始，汽车行业从产销数据开始好转，4月与5月汽车销量当月同比增速分别录得4.4%与14.5%，形成了明显的好转。这一好转，一方面随着疫情好转，受疫情影响推迟的汽车消费需求在二季度得以集中释放，另一方面得益于各地政府刺激汽车消费的政策不断加码。

2、近期由于汽车消费持续转好以及产量偏低等原因，热卷价格走势偏强，但当前时段并非热卷传统消费旺季，预计价格将随着汽车消费持稳，以及利润修复后铁水回流至板材而逐步趋稳。

铁矿石：供需紧平衡延续，中性预期下价格波动幅度不大

铁矿长周期供需增速以及价格

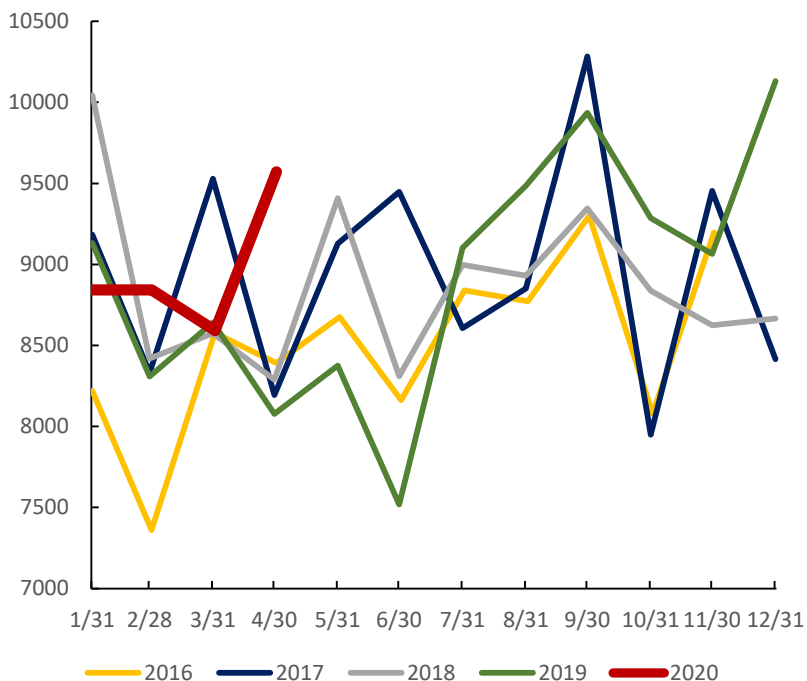


数据来源：Wind、金信期货研究院

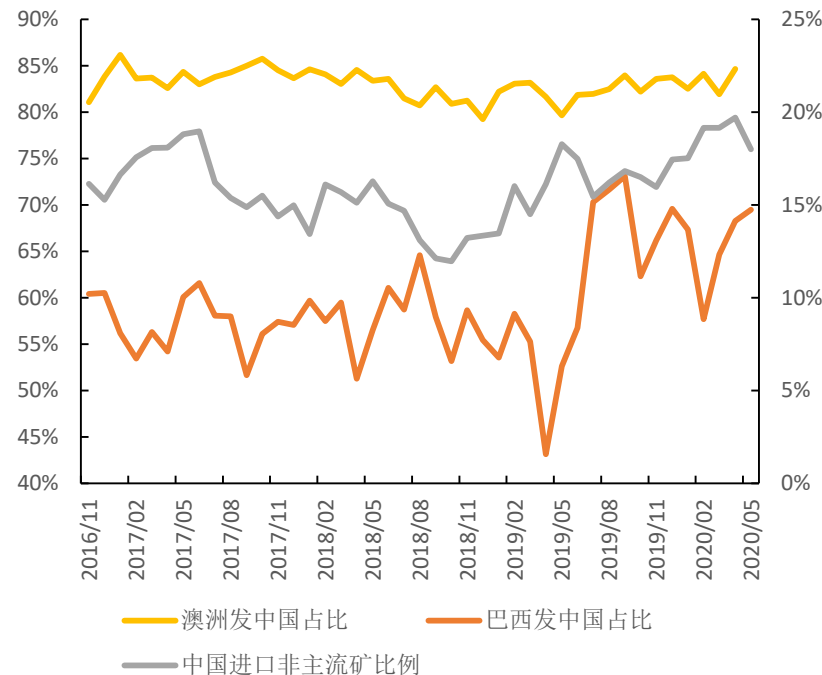
- 1、根据高频数据，我们预估5、6月中国进口铁矿石数量仍然将位于高位。2019年下半年开始，我国铁矿石进口量开始攀升，全年矿石进口量达到106894.9万吨。因此我们预计下半年单月进口铁矿石同比增速将出现明显放缓，我们预计2020年全年中国铁矿石进口量同比增加2%的水平至109032.8万吨。
- 2、1-5月生铁产量35599万吨，同比增长1.5%。国内生铁产量并未受到疫情影响，进入到5、6月份，钢厂生产积极性达到顶峰水平，边际上考虑下半年单月生铁产量具有增量有限的季节性特点。

铁矿石：巴西仍是供应端核心关注点

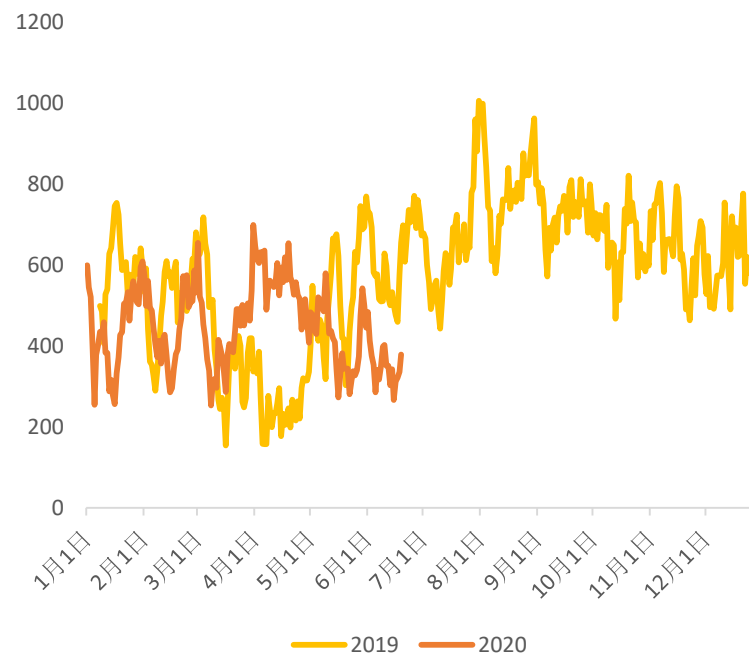
中国铁矿石进口国别合计（万吨）



中国进口铁矿石国别比例（%）



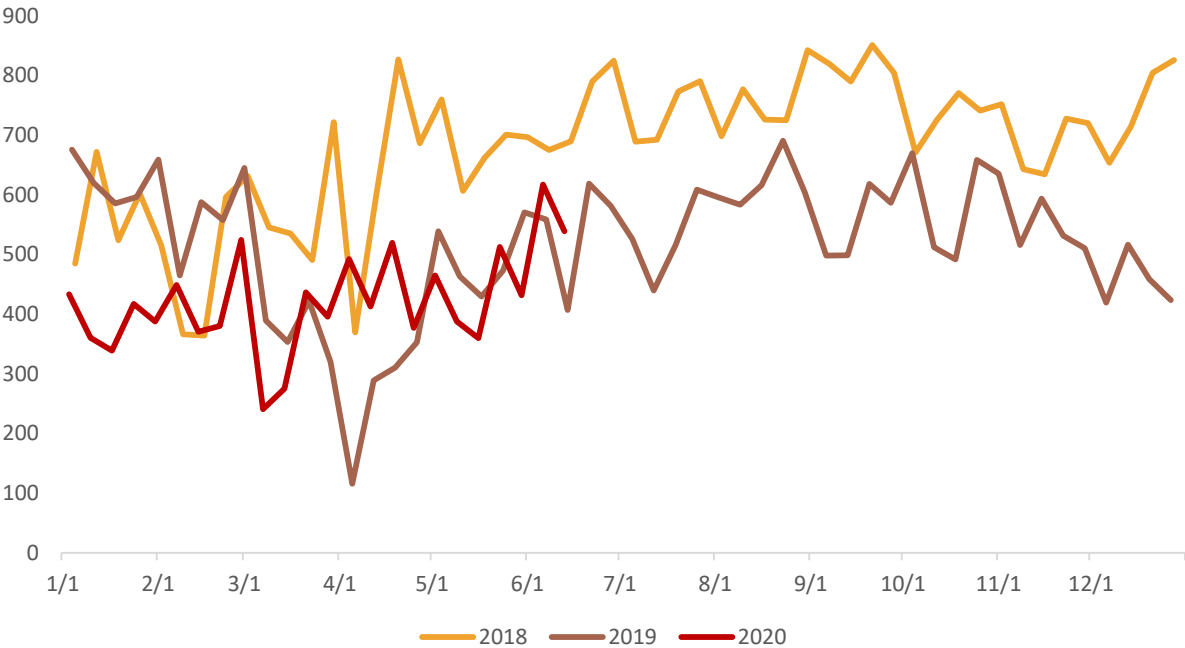
路透：巴西发中国量7日平均值（千吨）



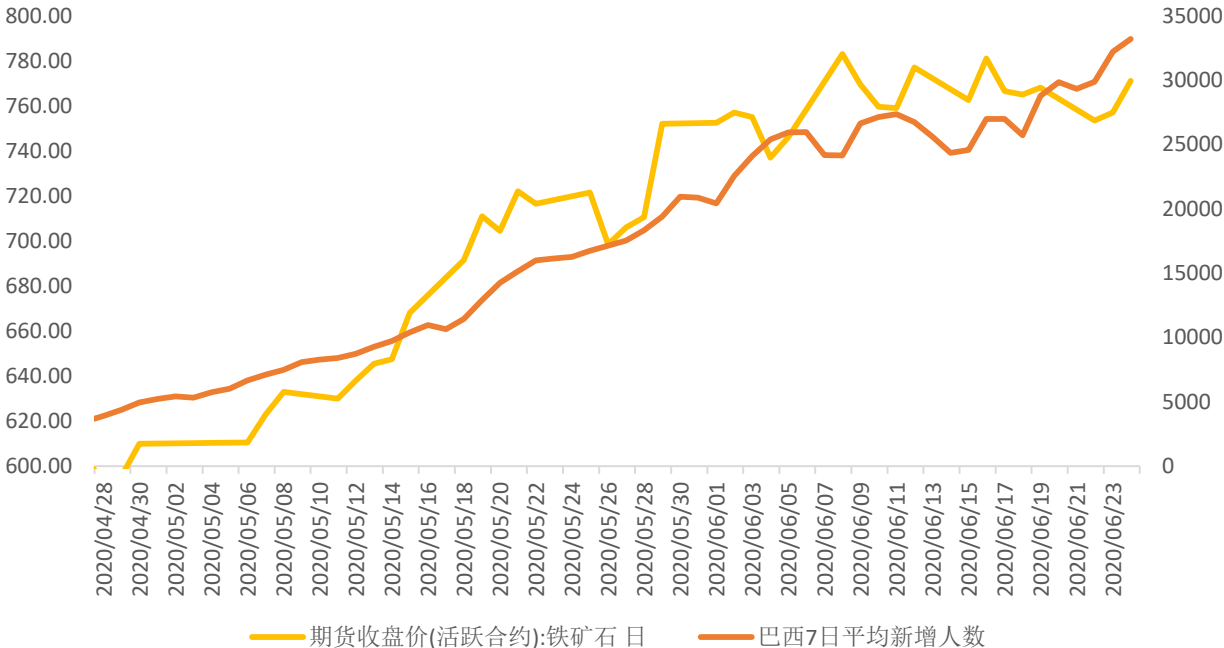
数据来源：Wind、路透、海关总署、金信期货研究院

6月初，淡水河谷与中钢协召开电话会议，淡水河谷在会谈中表示，目前集团采取了各项保障措施应对疫情，其生产经营正常进行，未受疫情影响，今年生产计划目标不变。另外，因受新冠疫情影响，除中国以外的其他国家需求下降，预计2020年发运到中国的铁矿石数量较2019年有所增加。从1-5月的情况上看出的确巴西发往中国的占比同比往年偏高，但是随着欧洲钢厂复产，根据高频路透船期的数据可以看出，6月份开始巴西发往中国的量出现了较为明显的下滑。我们预计随着欧美国家经济重启，中国的铁矿石需求将不再那么突出，预计巴西发往中国的占比将在下半年回落，区间中枢60%-65%水平。

淡水河谷铁矿石发货量（万吨/周）



巴西7日平均新增人数与铁矿石主力合约走势



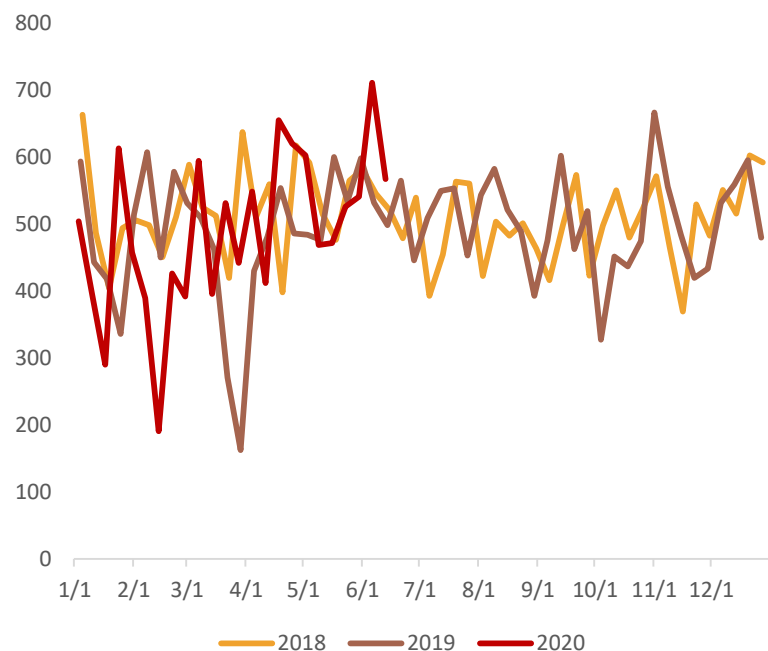
数据来源：Wind、Mysteel，金信期货研究院

- 1、7月份开始供需基本面环比转好，现货有望进入季节性上涨，但期价升水过高。
- 2、从近两个月大连商品交易所铁矿石主力合约的走势与巴西单日新增确诊人数的走势可以看出，两者高度拟合，显示出市场对于巴西疫情的高度关注。虽然目前伊塔比拉矿区已经复产，但在当地疫情得到有效控制之前，仍然有可能在下半年影响到巴西矿业公司在开采、内地运输、港口装卸、以及海运等各个环节。

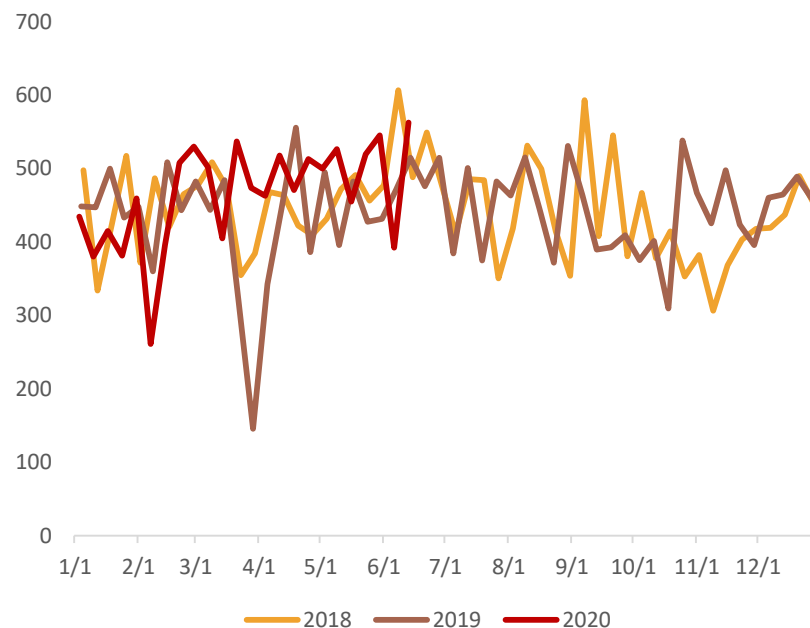
铁矿石：澳洲三大矿山三季度增量有限，全年预计供应平稳



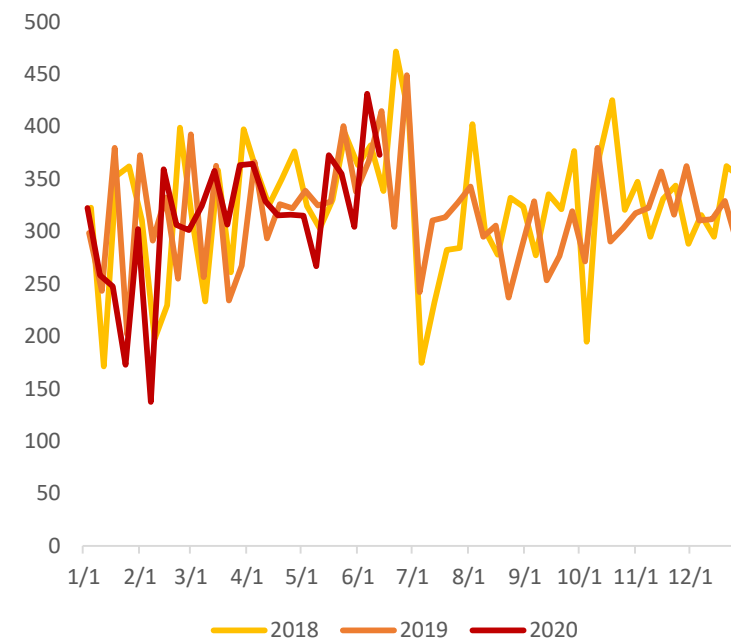
力拓铁矿石发货量：至中国（万吨/周）



必和必拓铁矿石发货量：至中国（万吨/周）



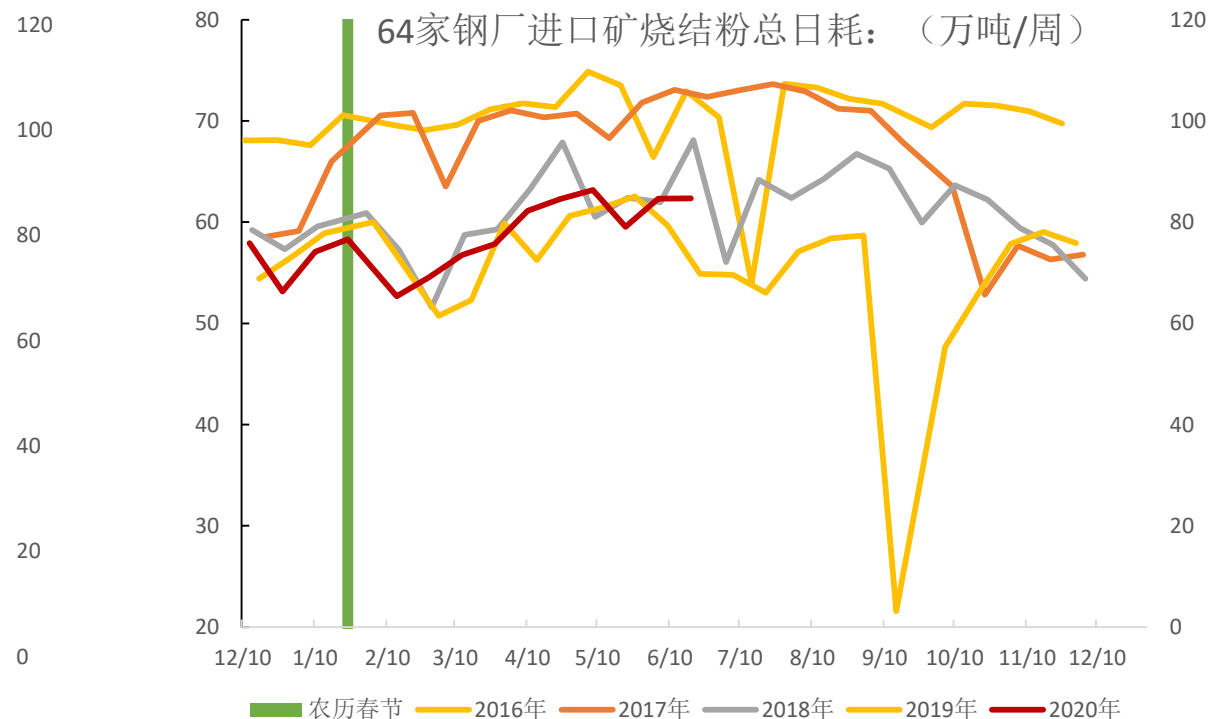
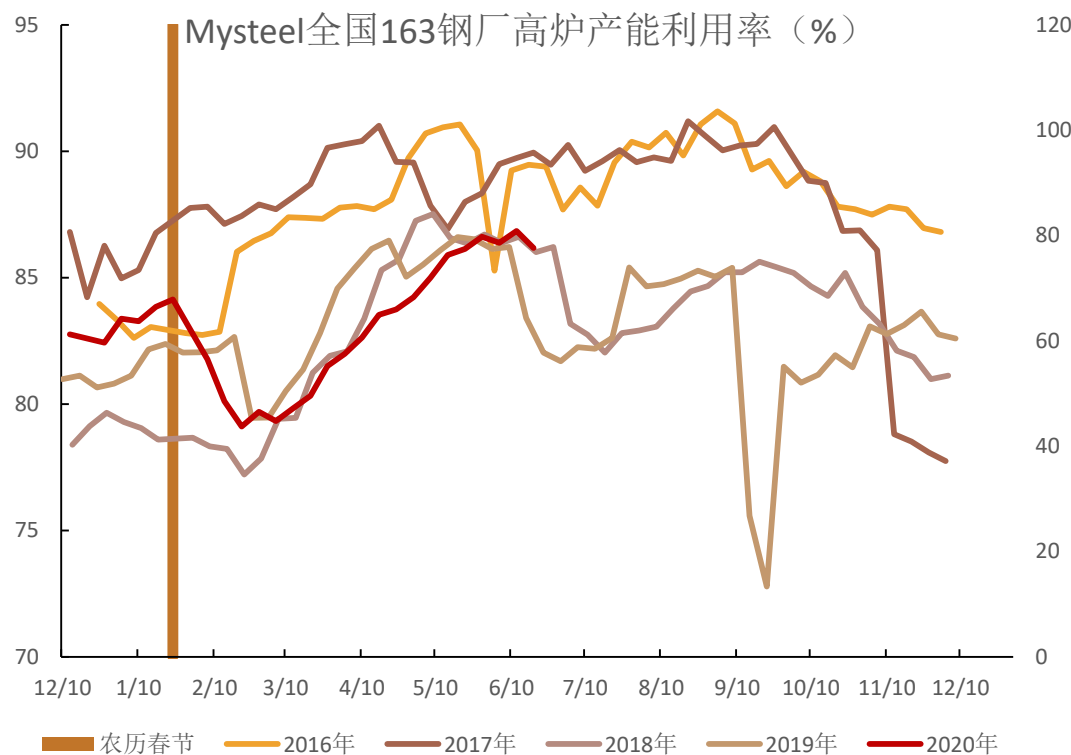
FMG铁矿石发货量：至中国（万吨/周）



数据来源：Wind、Mysteel，金信期货研究院

- 1、力拓将其2020年皮尔巴拉地区的铁矿石产量预期小幅下调至3.24亿吨~3.34亿吨（100%权益基础）。根据力拓此前发布的2019年运营报告，其2020年铁矿石产量目标为3.3亿吨~3.43亿吨。
- 2、另外两大澳洲矿山目标变化不大，BHP维持2020财年铁矿石产量在2.73-2.86亿吨预期不变，FMG上调其2020财年(2019.07-2020.06)铁矿石目标发运量，从此前公布的1.7-1.75亿吨区间上调至1.75-1.77亿吨区间。BHP及FMG在6月有财年冲量的迹象，但随后在7-8月将迎来港口季节性的检修，因此对于三季度初始而言，澳洲主流矿山发运增量预计有限。

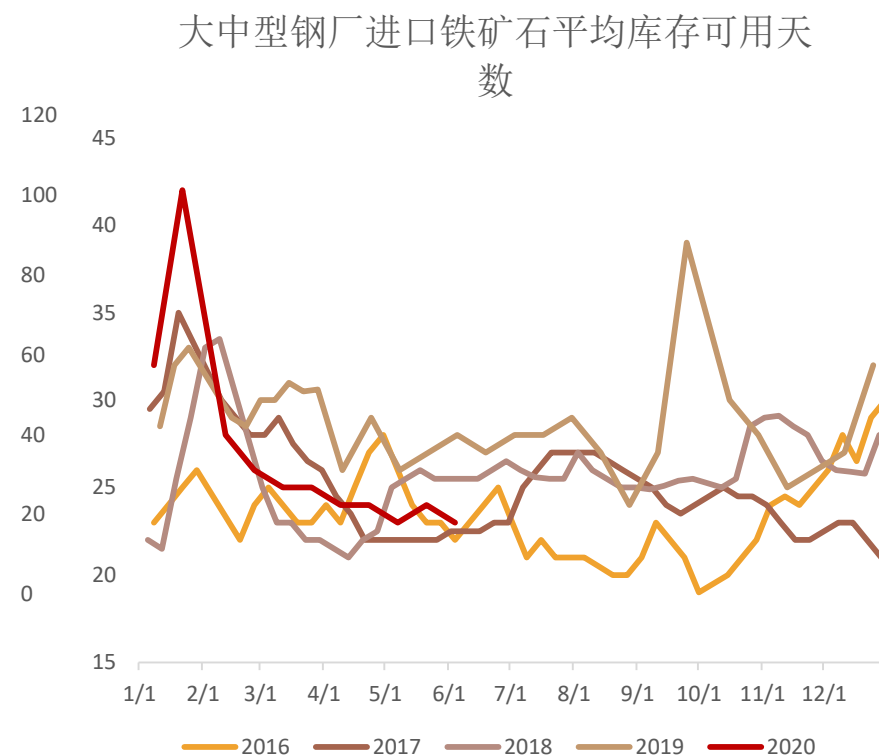
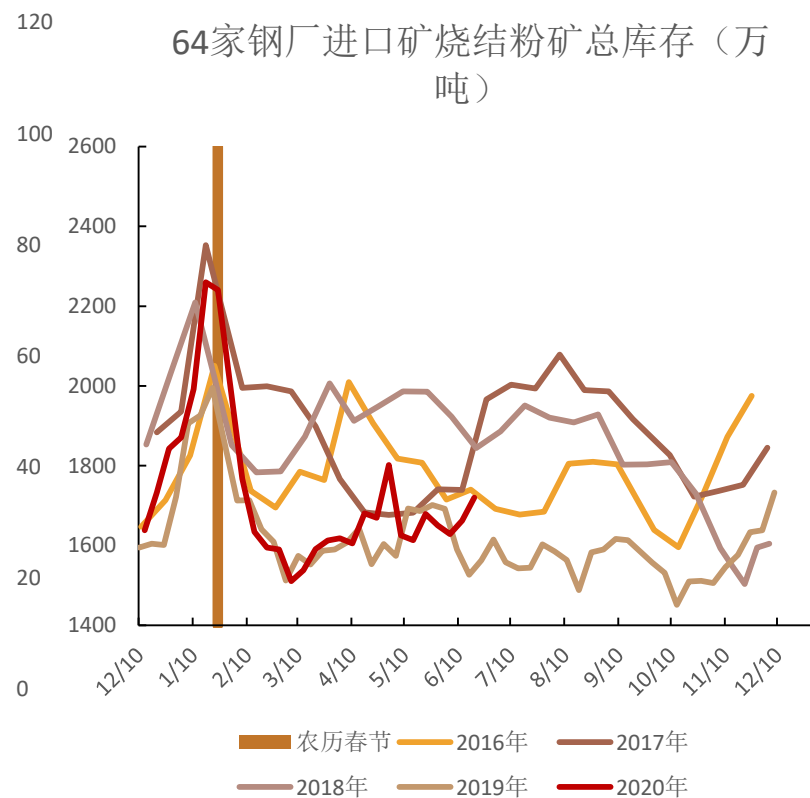
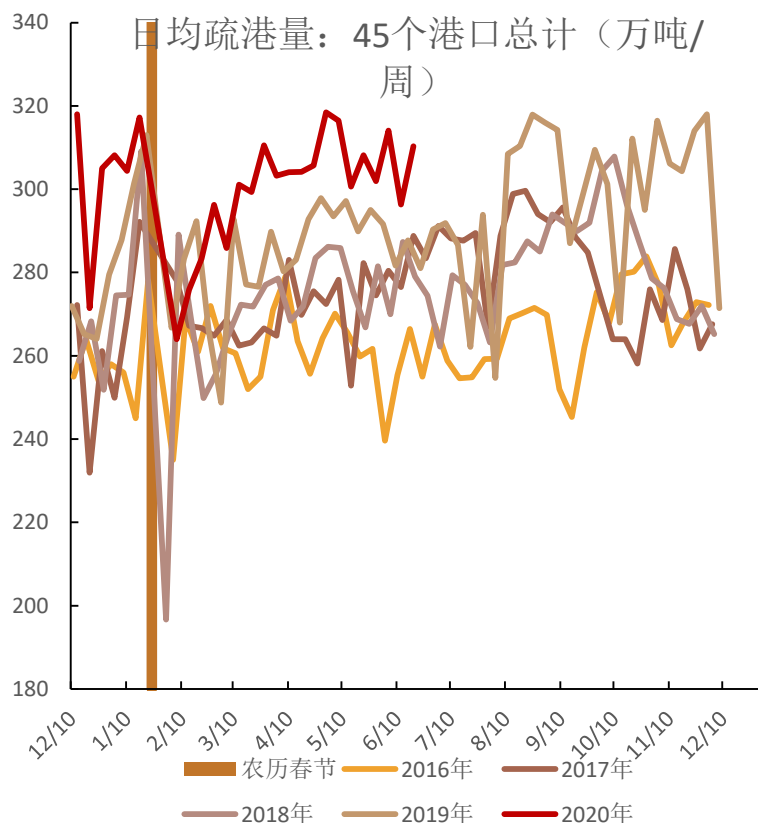
铁矿石：钢厂开工旺盛，预计下半年限产宽松



数据来源：Mysteel、金信期货研究院

自2月中旬起，高炉产能利用率季节性提升，在5月末达到顶峰区域，6月呈现高位走平的趋势。因今年伊始爆发的新冠疫情，我国以及全球经济均面临着较大考验，因此我们认为下半年环保限产的力度预计将延续2019年较为宽松的力度，从5-6月唐山地区钢铁限产的实际效果看来，是符合我们的预期的。同时今年也不再有70周年大庆的影响，因此整体看，政策方面对于铁矿石下半年的需求影响预计不大。今年环保限产的力度预期仍然将比较宽松，后期高炉产能利用率虽然增量有限，但若钢材销售情况良好，同时保有一定的现金利润，钢厂主动减产的动力不足，预计铁矿石需求将维持在较好的水平。

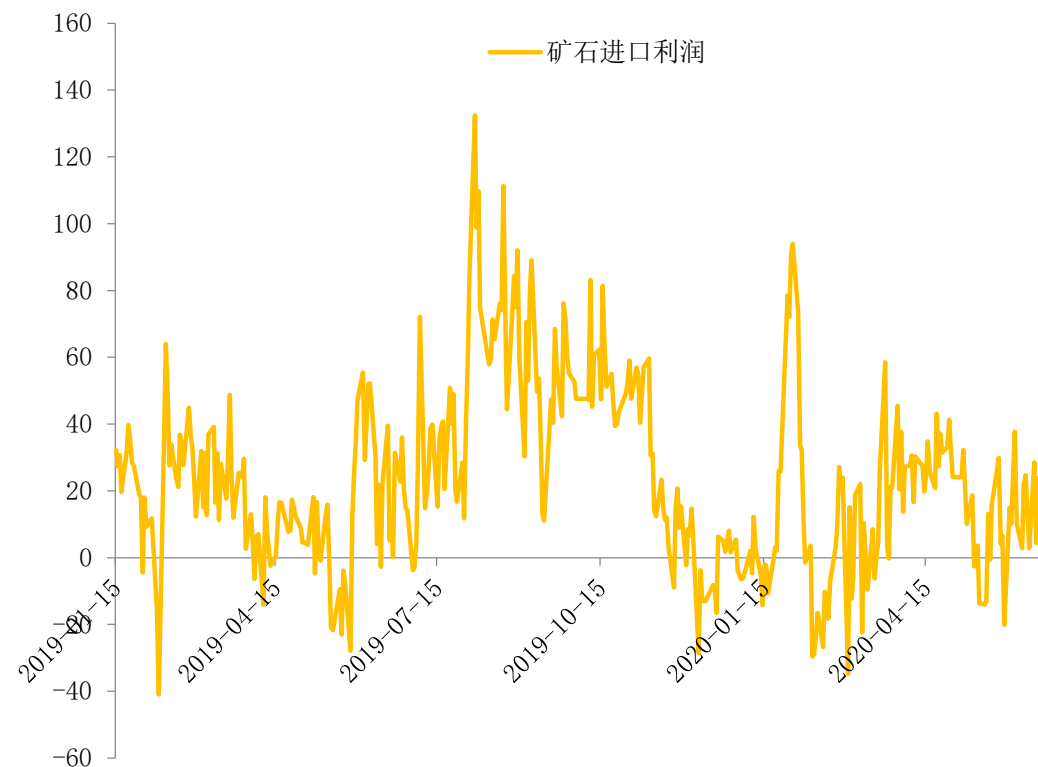
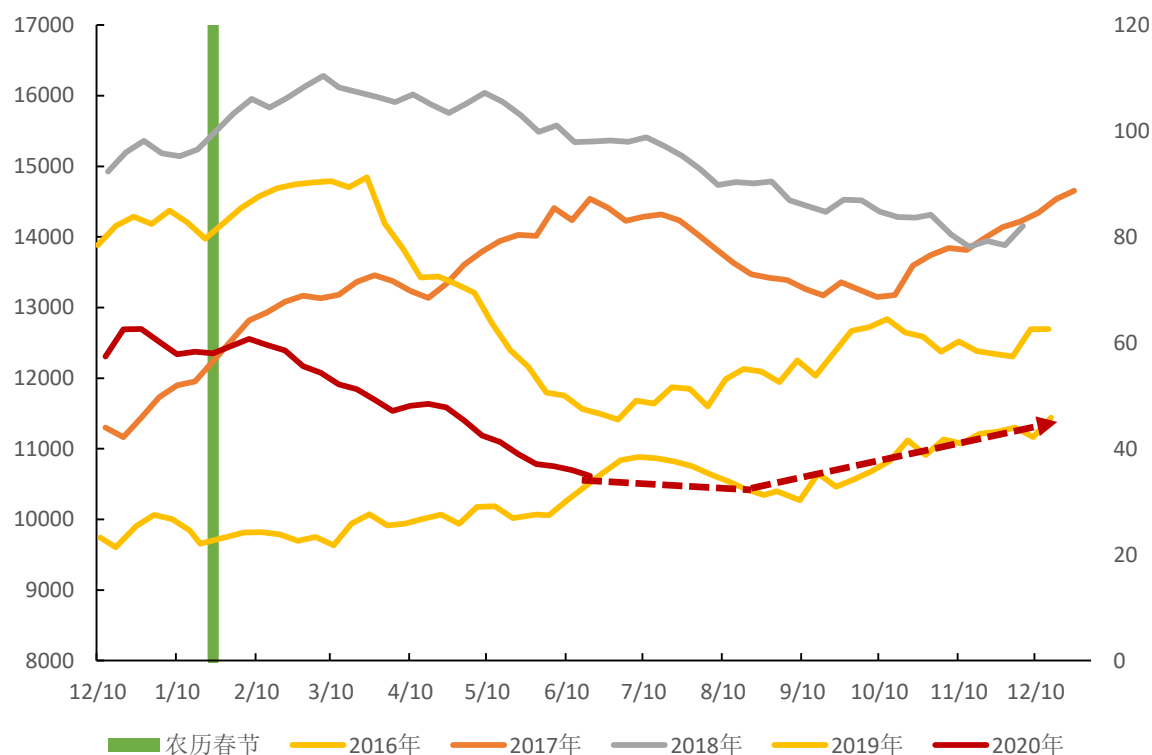
铁矿石：钢厂采购随行就市，高疏港，低库存



数据来源：Mysteel、西本新干线、金信期货研究院

- 1、今年上半年港口日均疏港量同比2019年高出10%左右的水平。钢厂因铁矿石绝对价格较高，并未大量囤积库存，但始终保有生产利润、同时政策性限产力度不强的背景下，按需采购的力度已然可以支撑住铁矿石的需求。
- 2、无论从Mysteel统计的规模偏小的64家样本钢厂的进口烧结粉矿库存水平还是西本统计的大中型钢厂库存天数，数据均显示出钢厂沿用低库存、随用随采的策略。钢厂自身库存较低造成其议价能力相对更加薄弱，铁矿涨价时只能被动接受，同时如果其有集中补库的需要时，也更加容易带动矿价的上涨，整体看钢厂处于比较被动的地位。

铁矿石：短期进口动力不强，港口库存8月下旬或累库



数据来源：Mysteel、点钢网、金信期货研究院

- 1、目前港口库存已经逼近近五年以来的同期最低水平，在此背景下，我们认为铁矿石国内的供需情况仍然处于紧平衡的状态，若主流国家或主流矿山供应端出现干扰性事件，那么铁矿石会快速供不应求，价格上行的弹性预计会比较大。中性预估下，我们认为8月中下旬，铁矿石港口库存有可能出现拐点，进入累库周期，铁矿石年末港口库存预计将回升至11421.3万吨，较年初下降1274万吨，较6月末回升803万吨。
- 2、根据简易模型测算，目前铁矿石进口即期利润仍然处于较低水平，近期BDI出现大幅攀升，带动铁矿石主要海运路线运费同步大幅上行，我们预计未来进口成本将出现一定上移，总的来说，我们认为贸易商进口意愿在短期并不强。

焦炭：山东“以煤定焦”去产能，实际力度不及规划

单位：万吨						
一、24家重点焦化企业压减任务						
序号	设区市	企业名称	压减焦化产能		压减焦化产能形成的 煤炭消费压减量	煤炭消费压减量 小计
			2019年	2020年		
1	济 南	山东钢铁股份有限公司莱芜分公司	62		86	253
2		山东富伦钢铁有限公司	119		167	
3	淄 博	淄博鑫港燃气有限公司	95		133	133
4	枣 庄	盛隆化工有限公司		80	81	171
5		山东世纪通泰焦化有限公司		60	60	
6		枣庄联丰焦电实业有限公司		30	30	
7	潍 坊	潍坊华奥焦化有限公司		80	80	135
8		潍坊振兴焦化有限公司		55	55	
9	济 宁	山东同泰能化有限公司	60		84	168
10		山东济宁盛发焦化有限公司	60		84	
11	泰 安	肥城石横焦化有限公司		60	60	180
12		山东恒信集团焦化有限公司		60	60	
13		新泰正大焦化有限公司		60	60	
14	临 沂	临沂烨华焦化有限公司		100	101	171
15		山东焦化集团铸造焦有限公司		30	30	
16		临沂金兴焦电有限责任公司		40	40	
17	德 州	金能科技股份有限公司	80		112	112
18	聊 城	东阿东昌焦化有限公司	60		84	84
19	滨 州	山东铁雄冶金科技有限公司	155		217	567
20		邹平福明焦化有限公司	50		70	
21		山东邹平金光焦化有限公司	60		84	
22		山东广福集团有限公司	60		84	
23		山东博兴胜利科技有限公司	80		112	
24	荷 泽	山东巨铭能源有限公司	90		126	126
小 计			1031	655	2100	2100
			1686			

数据来源：金信期货研究院

根据“以煤定产”文件山东地区核定产能4710万吨，文件要求限产至3070万吨，压减产能为1640万吨。找焦实地调研了解到，目前山东在产产能约为4335万吨，如按文件限产比例执行，实际影响在产产能1285万吨，约影响日均产量352万吨，约影响月产量1056万吨。但由于是按核定产能限产，并不是在当前的生产基础上限产，需考虑焦企前期开工率问题，在调研完焦企前期开工率后，如果严格执行约影响日均焦炭产量2.28万吨，约影响月产量684万吨。那么以目前我们调研的的限产实际执行情况来看，截至目前限产实际影响日均焦炭产量仅有0.89万吨左右，约影响月产量26.7万吨，相较文件要求的限产比例相差约14.9万吨。主要限产情况为除滨州、菏泽与德州地区限产比例较高(约为30%)外，其他地区仅有零星限产或是限产比例低基本不影响生产，造成此原因主要为相对限产严格地区，这些地区地方政府并未有实际的限产措施出台。

焦炭：徐州焦化去产能有实际行动

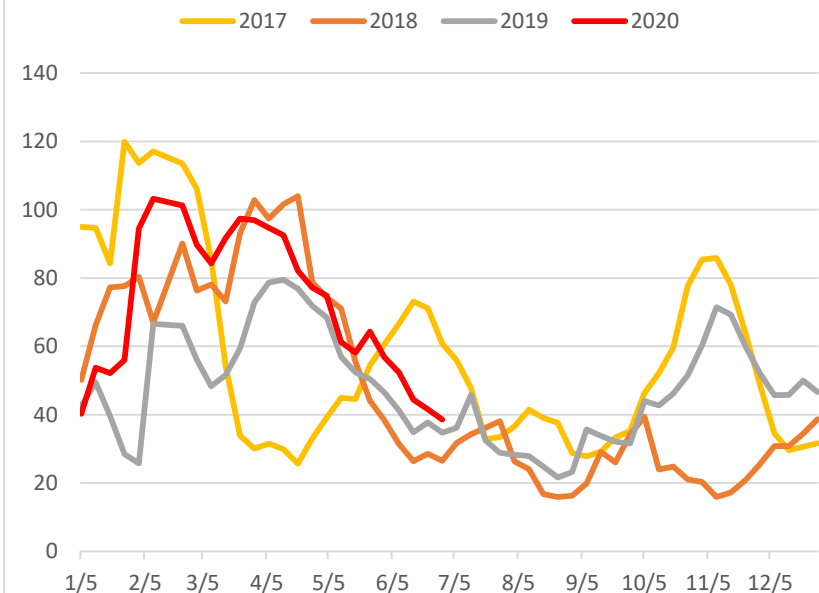
序号	企业名称	地址	炭化室（米）	焦炉（座）	孔数	设计产能（万吨）	最新情况	去除产能
1	徐州中泰能源科技有限公司	铜山区柳泉镇	5.5	2	60+65	100	即将停产	100
2	徐州伟天化工有限公司	铜山区利国镇	4.3	4	65*4	160	即将停产	160
3	徐州东兴能源有限公司	贾汪区江庄镇	5.5	4	65*4	260	后期退出	260
4	徐州市龙山制焦有限公司	贾汪区江庄镇	5.5	2	65*2	130	后期退出	130
5	江苏沂州煤焦化有限公司	邳州市戴圩镇	5.5	2	65*4	260	保留产能	
6	徐州建涛能源有限公司	丰县开发区	5.5	2	72*2	144	保留产能	
7	徐州天安化工有限公司	沛县龙固镇	5.5	2	65*2	130	保留产能	
8	徐州观茂焦化有限公司	沛县龙固镇	5.5	1	65*1	65	保留产能	
合计						1249		650

数据来源：金信期货研究院

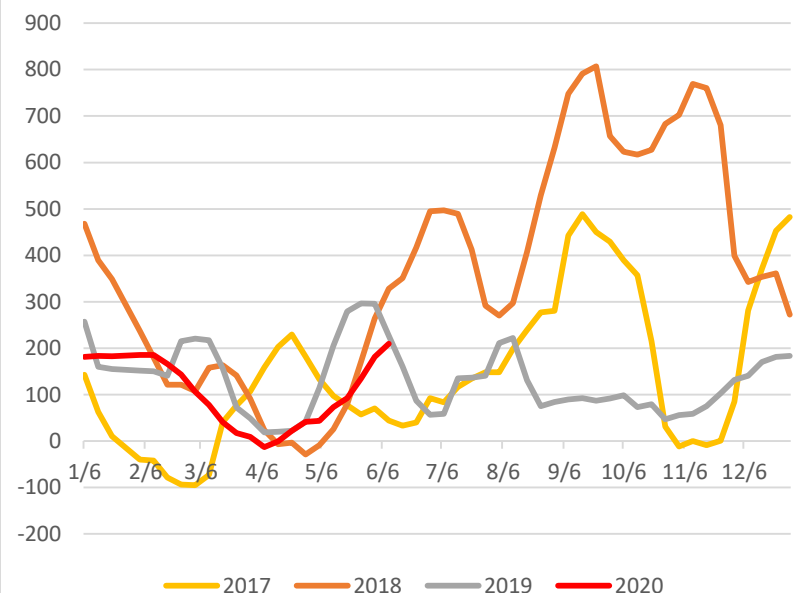
- 1、根据相关规定和规划，2020年6月底，徐州东兴能源、徐州中泰能源、徐州龙山制焦、徐州伟天化工将会全部关停。由徐州东兴能源、徐州中泰能源、徐州龙山制焦、沂州科技各占股份成立的徐州龙兴泰能源科技有限公司已在邳州化工园区开始建设，项目为260万吨焦化联产30万吨甲醇。
- 2、未来，徐州地区保留的焦企为徐州龙兴泰能源科技有限公司；徐州建涛能源；徐州天裕集团；徐州沂州焦化。总保留焦化设计产能为859万吨，相比原设计产能1569万吨减产54.5%，徐州地区自2018年至今通过关停整合转移等方式退出产能合计为710万吨。

焦炭：库存走低，利润大幅抬升，西北厂家限产再次不及预期

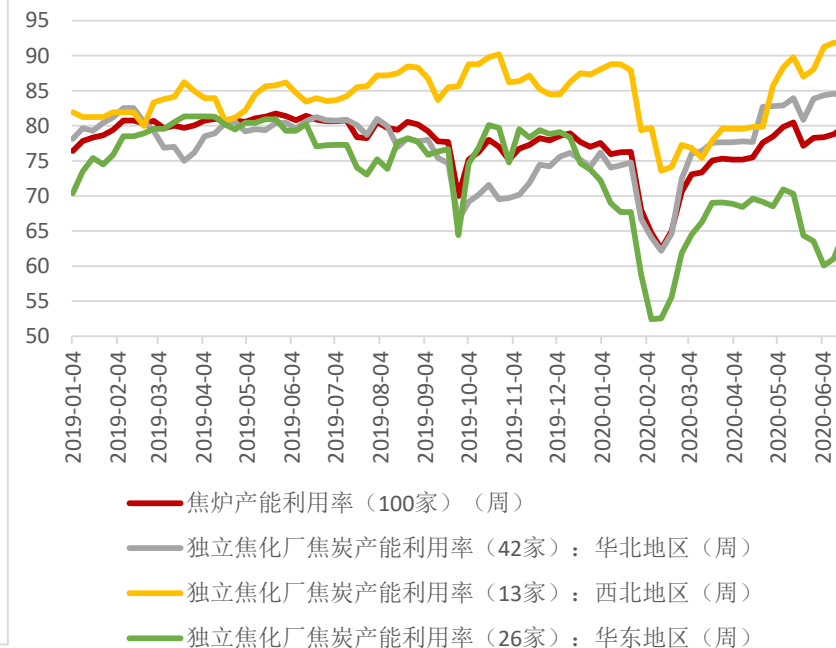
独立焦化企业焦炭库存



全国平均焦化利润



分区域独立焦化厂产能利用率

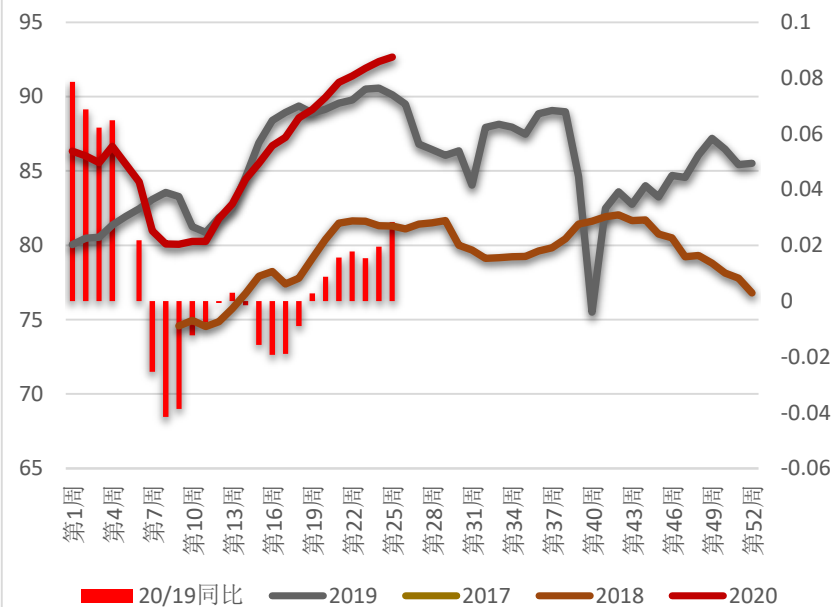


数据来源：Mysteel，金信期货研究院

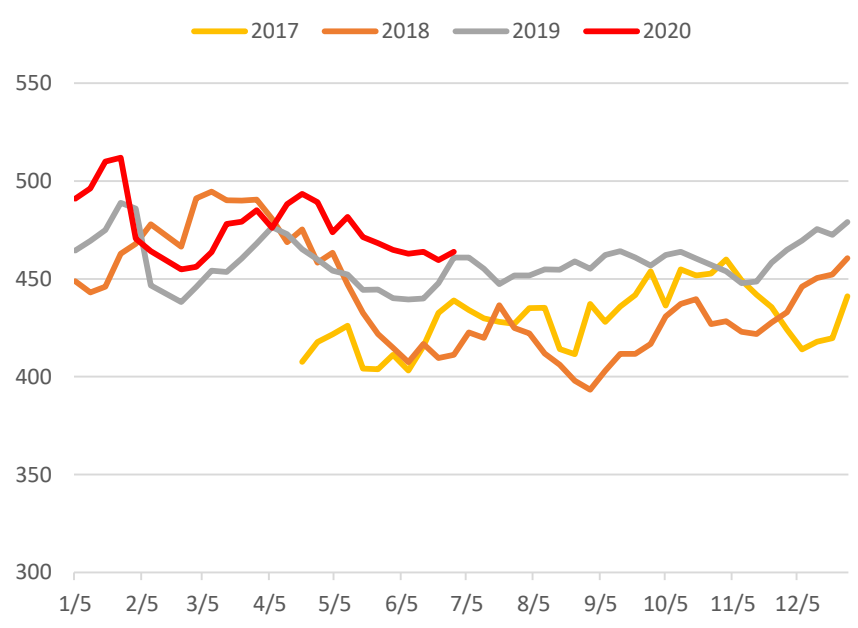
- 1、去产能影响下，全国独立焦化厂库存持续走低，同时造成焦化利润大幅抬升。利润驱使下，西北地区限产再次不及预期，产能利用率大幅抬升。
- 2、华东地区焦化产能利用率显著下降，超过2019年国庆前夕，后期徐州去产能落地，华东产能利用率仍有下降空间，同时需关注山东限产力度是否会趋严。

焦炭：钢厂高需求，焦炭可用天数持续走低

247家钢厂高炉产能利用率



110家钢厂焦炭库存



钢厂焦炭库存平均可用天数（110家） （周）



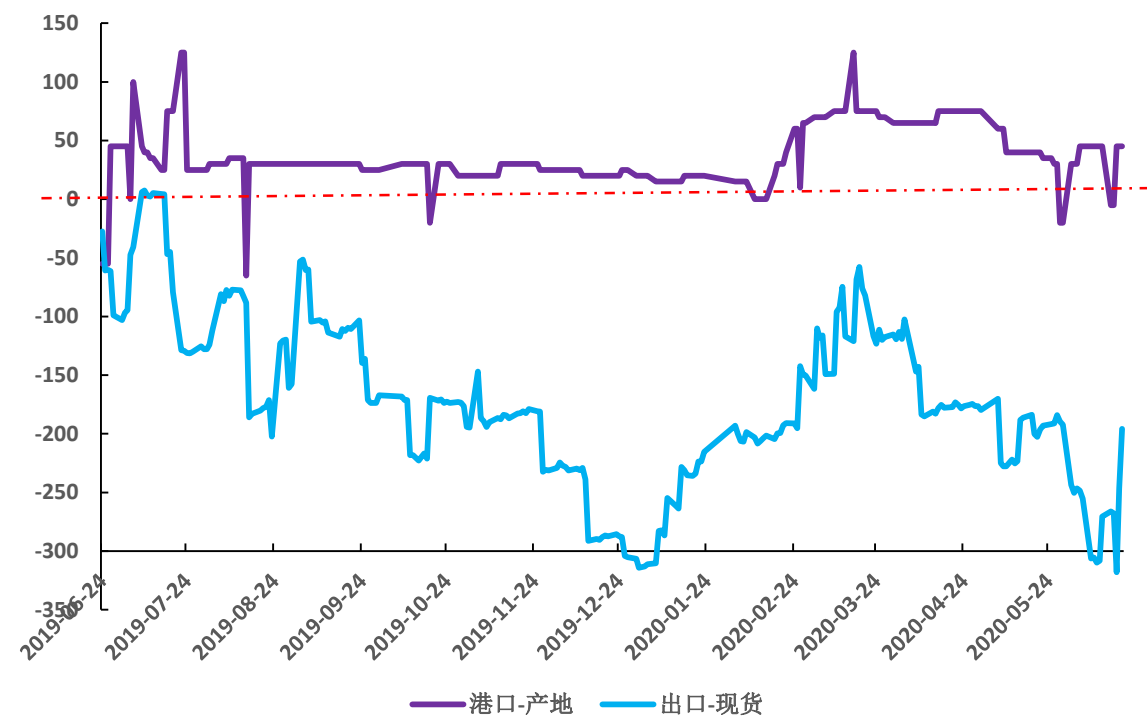
数据来源：金信期货研究院

- 1、247家钢厂高炉产能利用率创出近三年来新高，焦炭需求非常旺盛，钢厂库存绝对水平虽然位于近几年高位，但在高需求的背景下，焦炭可用天数却持续下滑，预计短期内仍将下探，除非钢厂自行减产降负荷。
- 2、下半年环保限产的力度预期仍然将比较宽松，后期高炉产能利用率虽然增量有限，但若钢材销售情况良好，同时保有一定的现金利润，钢厂主动减产的动力不足，预计焦炭需求将维持在较好的水平。

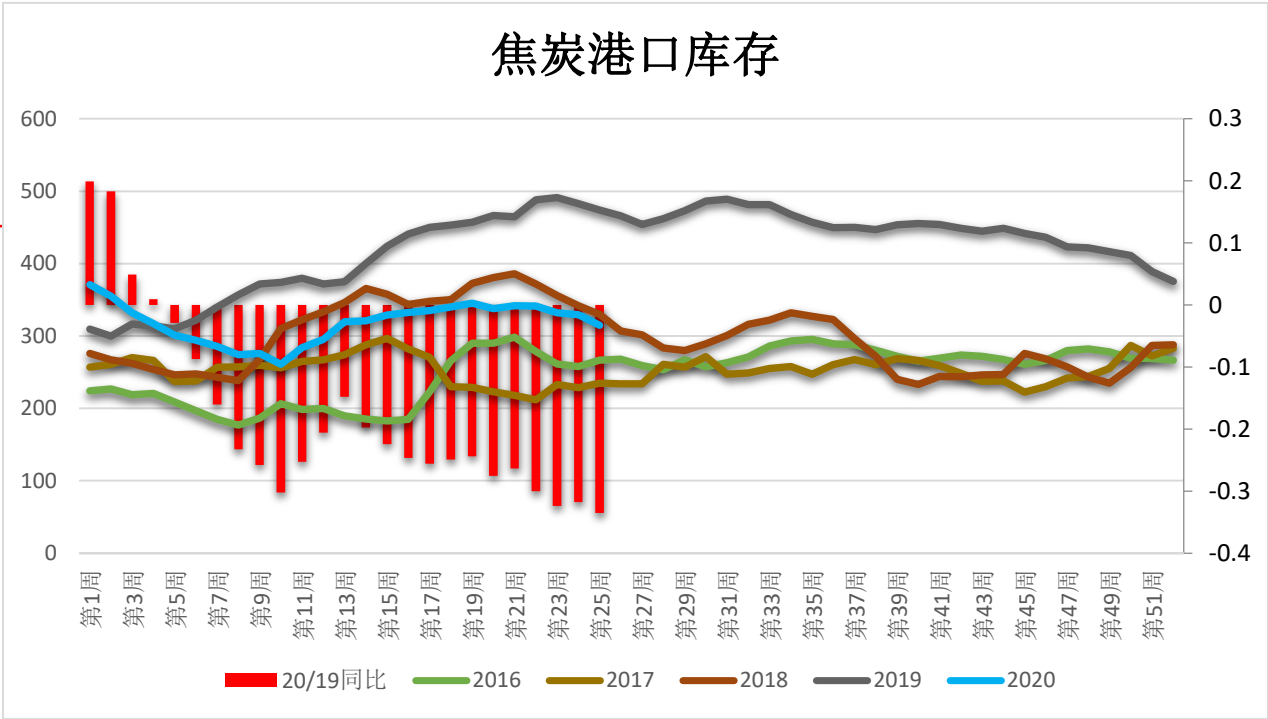
焦炭：出口不济，贸易商谨慎，港口库存缓慢下行



焦炭贸易利润



焦炭港口库存

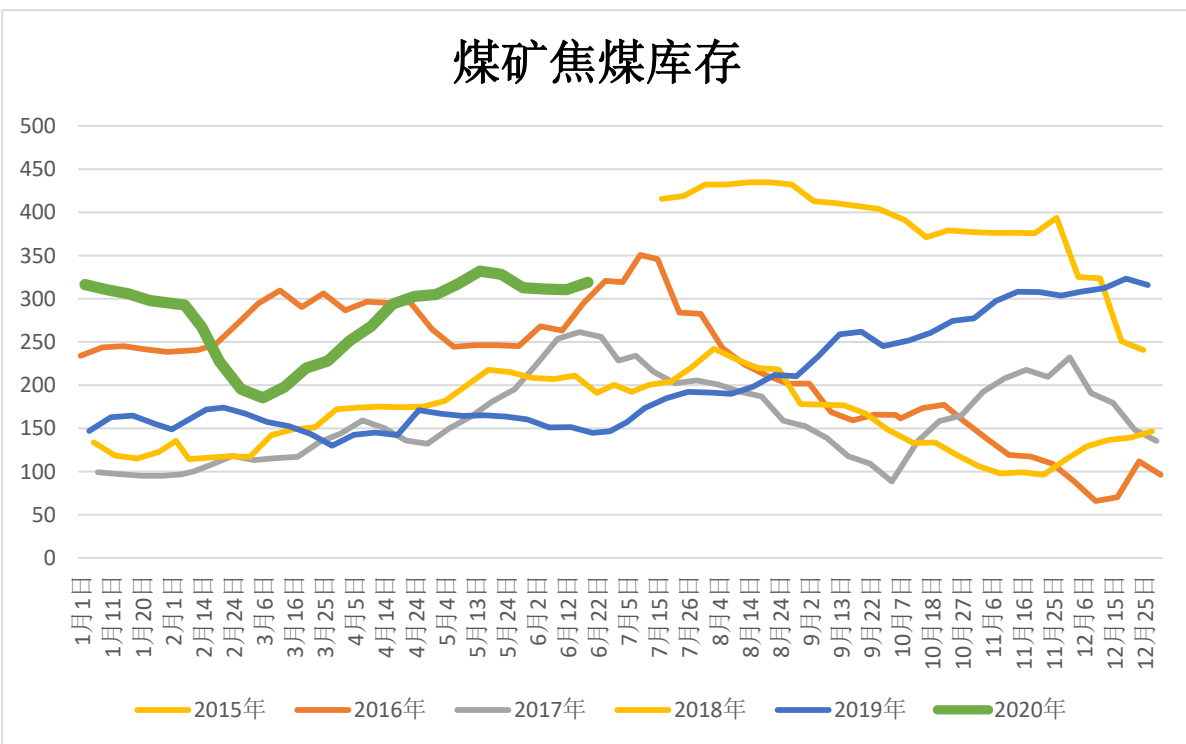


数据来源：金信期货研究院

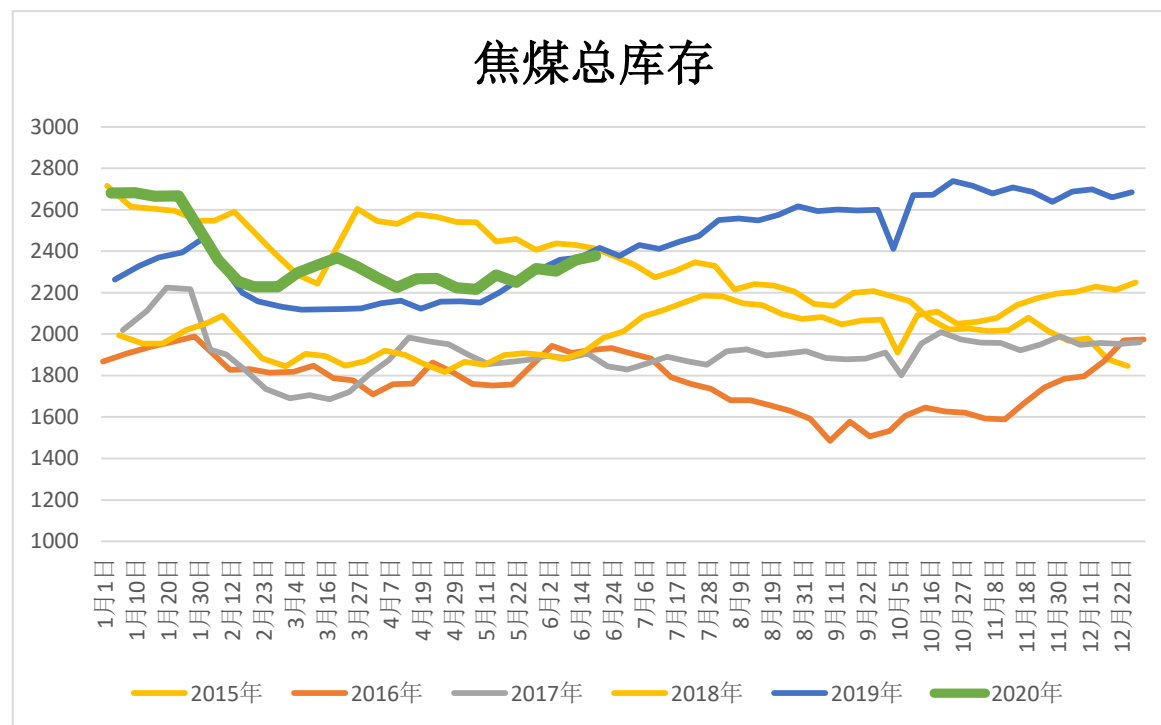
贸易利润较薄同时出口价格倒挂致使贸易商比较谨慎，焦炭价格连涨六轮后，贸易商逐步出货，港口库存缓慢下行，但整体看相比于2019年胀库的情况，今年港口库存同比显著下降。山东日钢进口日本焦炭，但体量比较有限。

焦煤：库存偏高，被动跟随

煤矿焦煤库存



焦煤总库存

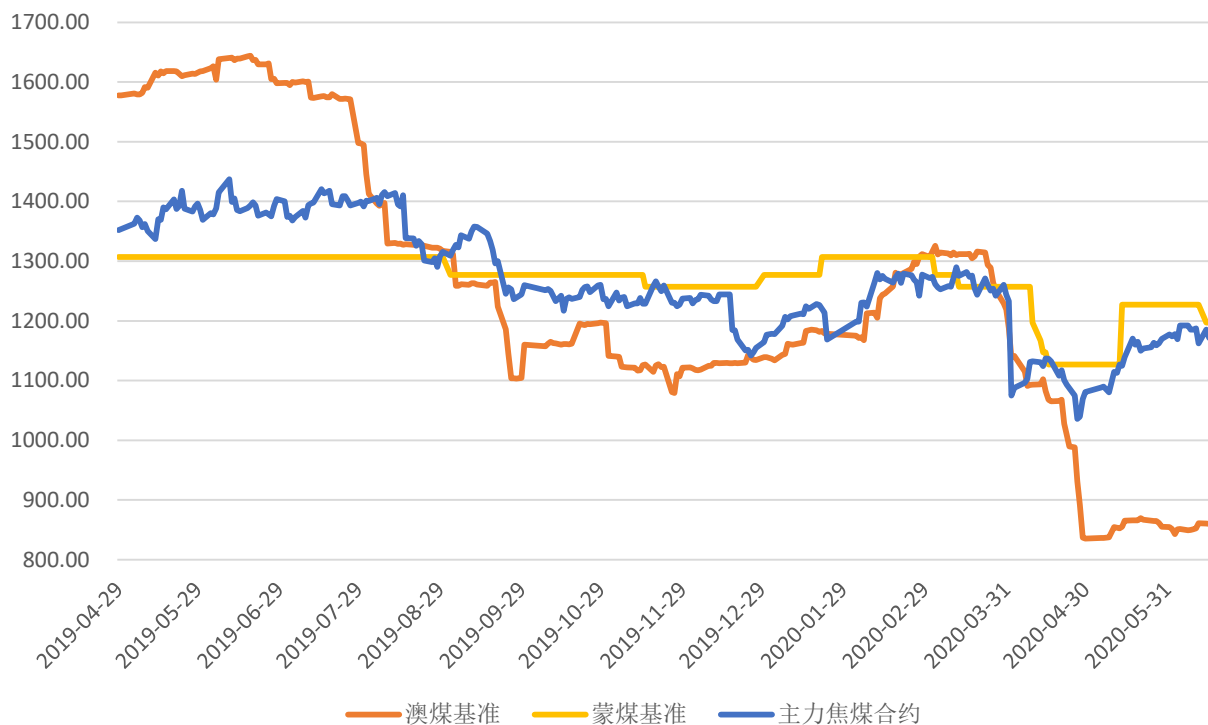


数据来源: Mysteel, 金信期货研究院

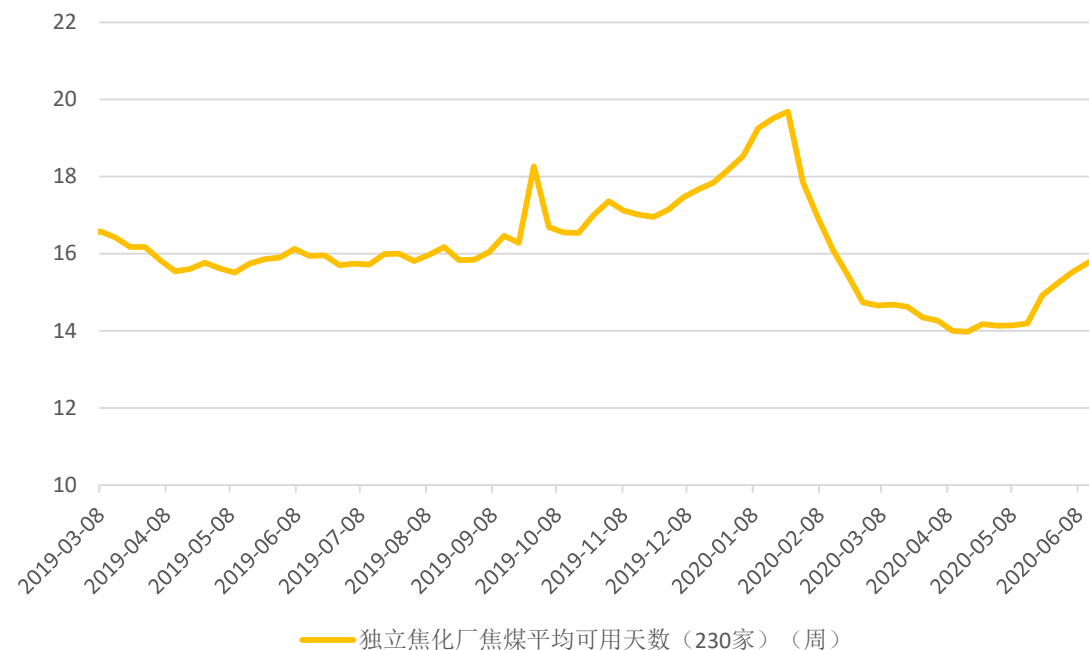
- 1、焦煤库存整体偏高，下游焦化限产，焦煤需求下滑，价格只能被动小幅跟随。
- 2、蒙煤口岸通关持续恢复，甘其毛都口岸进口通关车数已经接近2019年同期水平，如果疫情稳定，蒙古进口煤前景较为乐观。

焦煤：进口政策限制，需求预期下滑

焦煤基准与期货价格



独立焦化厂焦煤平均可用天数（230家）（周）



数据来源：金信期货研究院

- 1、焦煤此前跟随澳煤与蒙煤中更低的价格运行，但今年4月之后进口澳煤通关受到严格控制，盘面定价回归蒙煤。
- 2、随着山东以及徐州焦化去产能的推进，焦煤需求预期下行，独立焦化厂平均焦煤可用天数出现显著上行。

黑色估值：中性偏低，排序：焦炭》铁矿石》钢材》焦煤



2020/6/24	05基差	09/10基差	01基差	便宜可交割品现	主力基差浮动	品种	现货折盘面	主力实时价格	基差	贴水幅度
螺纹钢（上海）	409	166	300	3722	4.45%	RB2010.SHF	3721.65	3556.00	166	4.45%
热轧（上海）	408	167	300	3730	4.48%	HC2010.SHF	3730.00	3563.00	167	4.48%
铁矿石（PB）	256	137	310	874	15.71%	J2009.DCE	2038.30	1885.50	153	7.50%
铁矿石（金步巴）	212	93	167	829	11.17%	JM2009.DCE	1197.00	1169.50	28	2.30%
焦炭（董家口准一）	275	153	219	2038	7.50%	I2009.DCE	829.07	736.50	93	11.17%
动力煤(Q5500K)	56	29	41	573	5.06%	ZC009.CZC	573.00	544.00	29	5.06%
焦煤（简混）	105	28	58	1197	2.30%					
盘面焦化利润	269	284	260	387						
盘面螺纹利润	328	318	338	214						
盘面热卷利润	287	275	296	97						
螺矿比	5.37	4.83	5.17	4.26						
煤焦比	1.61	1.61	1.60	1.70						
螺卷差	-9	-7	-8	-8						
焦化利润率	18.97%									
螺纹利润率	5.74%									
华东电弧炉成本(三线)	3645	华东电弧炉利润(三线)	-145							
长流程螺纹成本	3516	长流程螺纹利润	214							

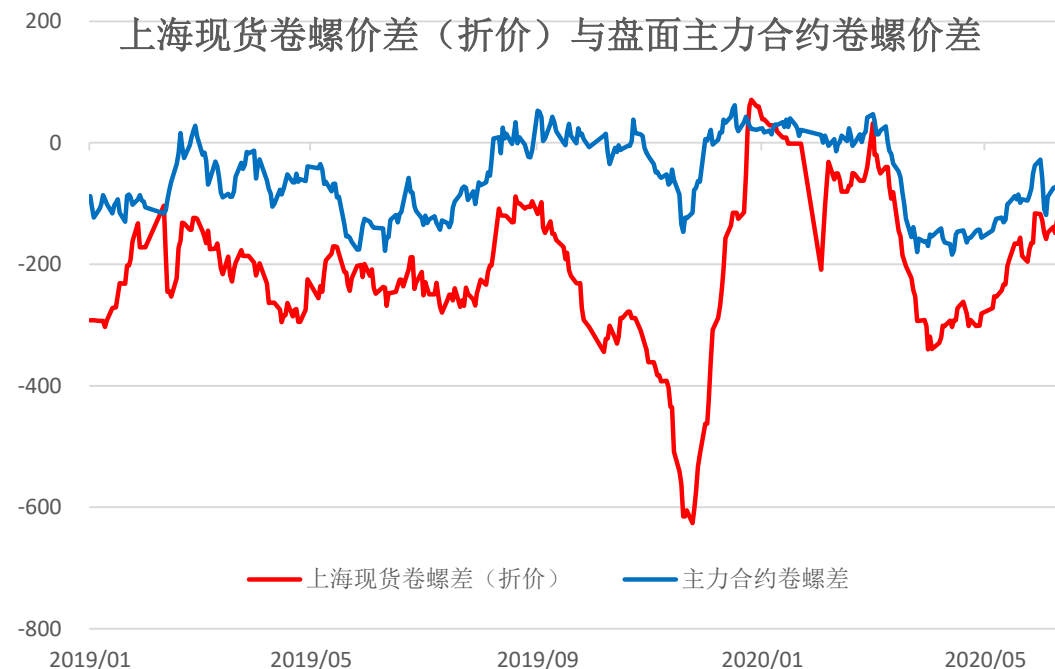
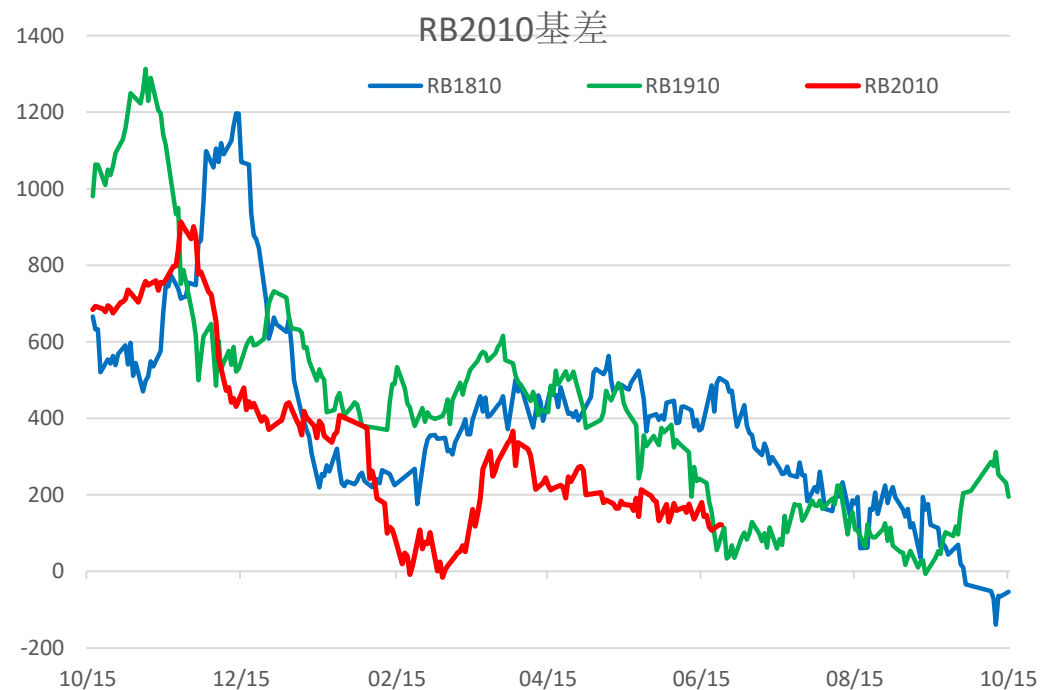
主力09/10基差浮动

品种	主力实时价格	基差	贴水幅度
RB2010.SHF	3556.00	166	4.45%
HC2010.SHF	3563.00	167	4.48%
J2009.DCE	1885.50	153	7.50%
JM2009.DCE	1169.50	28	2.30%
I2009.DCE	736.50	93	11.17%
ZC009.CZC	544.00	29	5.06%

数据来源：Mysteel、Wind、金信期货研究院

钢材：高供应、高需求、低利润、低基差
焦炭：供应转弱、高需求、利润扩张、中等基差
排序：焦炭》铁矿石》钢材》焦煤

铁矿石：供应平稳，高需求，高利润，高基差
焦煤：供应受通关政策限制、需求转弱、高利润、低基差

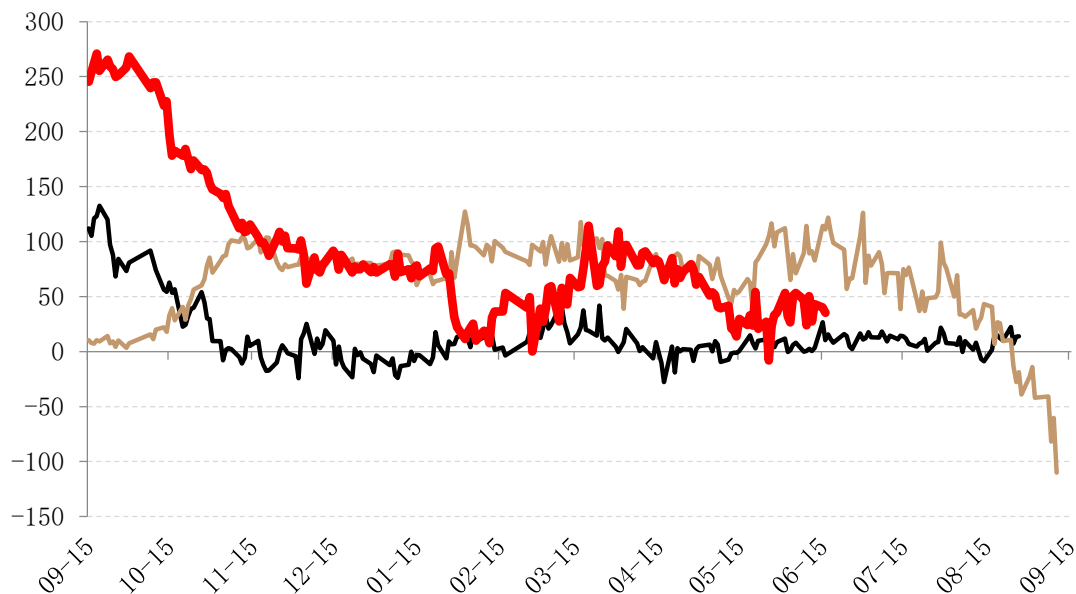


数据来源：Mysteel、Wind、金信期货研究院

螺纹2010合约在季节性回落后持稳后以震荡偏强思路为主，下方支撑3350-3400，上方压力3750-3850。热卷2010合约随着近期汽车需求旺盛而持续走高，下方支撑3400-3450，上方压力3700-3800。卷螺价差方面，短期热卷强于螺纹，但随着螺纹再度下半年走强，预计卷螺价差将再度扭转，关注-150-100价差区间。

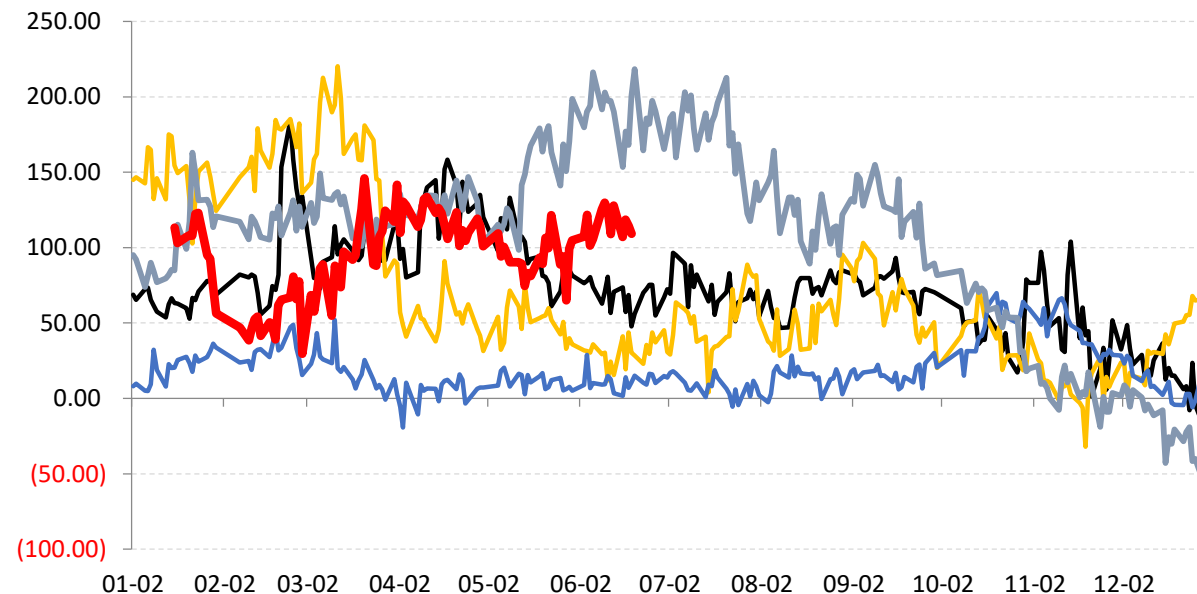
09铁矿石合约基差

— I1809 — I1909 — I2009



01铁矿石合约基差

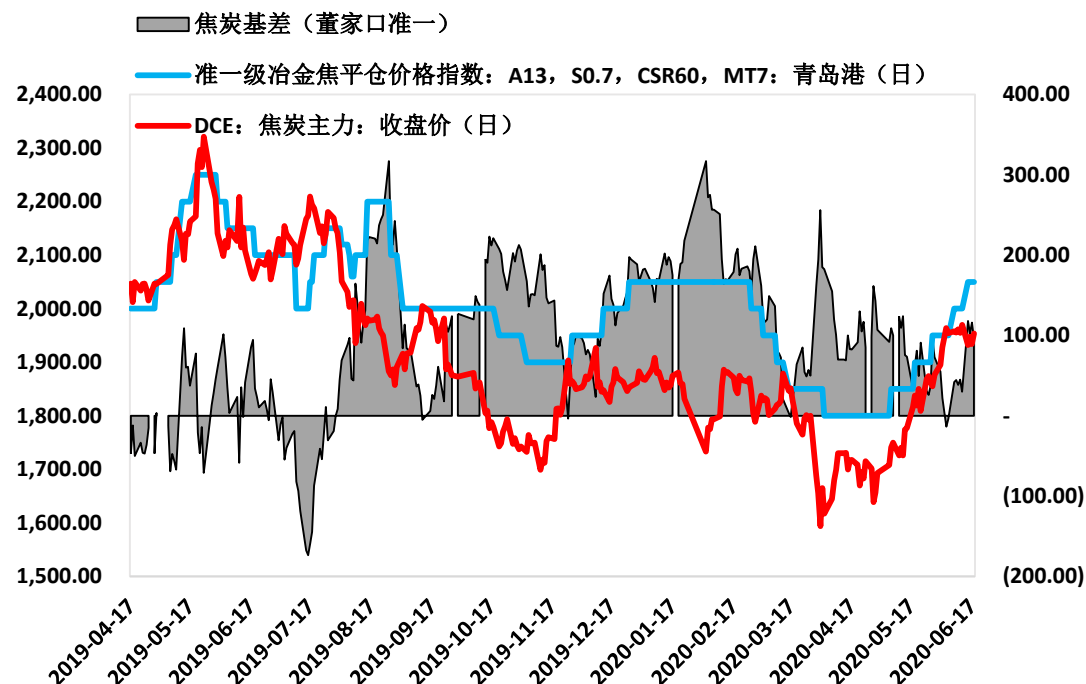
— I1701 — I1801 — I1901 — I2001 — I2101



数据来源：Mysteel、Wind、金信期货研究院

- 1、操作上，中长线建议逢低买入2101合约，因今年港口库存已位于5年低位，因此港口可供交割的资源愈发有限，建议2009合约临近交割前可视基差水平决定是否参与收贴水的行情。
- 2、2009合约新交割规则，可交割货源品种扩大，但实际交割情况需要视情况而定。

双焦策略：2009合约多头配置，做多盘面焦化利润



数据来源: Mysteel、Wind、金信期货研究院

焦炭2009: 多头。目前焦炭2009合约趋势已经形成, 预计下半年供给缺口会增加进而推高焦炭价格, 短期南方进入雨季, 下游需求转弱对焦炭有一定制约, 后市随着需求转强, 焦炭价格有望迎来一波升势。下方支撑1800/1850, 上方压力2100/2200。

焦煤2009: 中性偏空, 短期焦煤跟随焦炭价格走高, 但焦煤供需关系不支持焦煤价格维持高位, 操作策略上可在压力位逢高空。下方支撑1090/1140, 上方压力1240/1280

焦炭/焦煤2009: 多头。下方支撑1.55/1.6, 上方压力1.8