



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



成材政策托底利润压顶 铁矿石维持空头思路

许惠敏

2017年5月1日

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、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。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgw.com

◆ 成材政策托底利润压顶的大震荡格局逐渐明朗

- 盘面超跌反弹，是反弹不是反转
- 抄底配合政策冲击 期价短期向上
- 利润压制持续，供应端长期不缺

◆ 双焦弱稳，矿市供应矛盾仍未解决

◆ 关注价差：

- 1801热卷螺纹价差
- 铁矿石9-1价差
- 盘面热卷利润

超跌反弹 政策炒作推波助澜

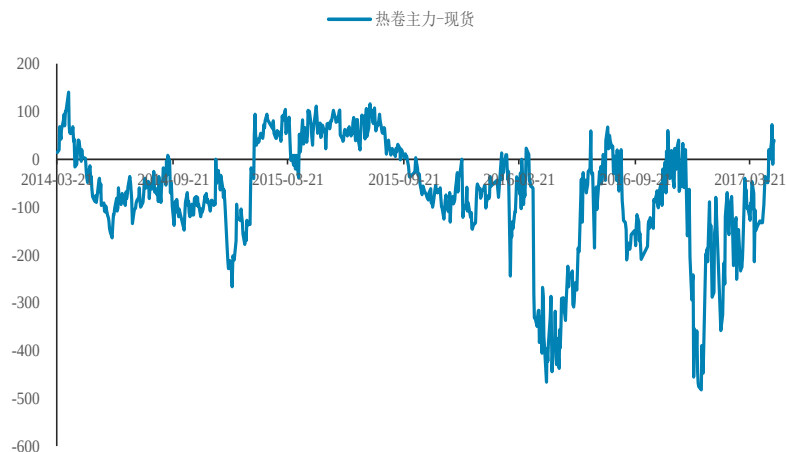
螺纹钢1710(SHFE rb1710)日线



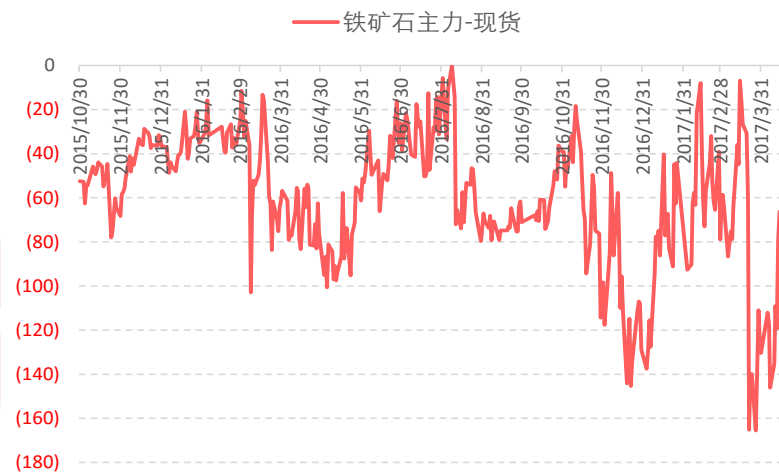
螺纹钢期现价差



热卷期现价差



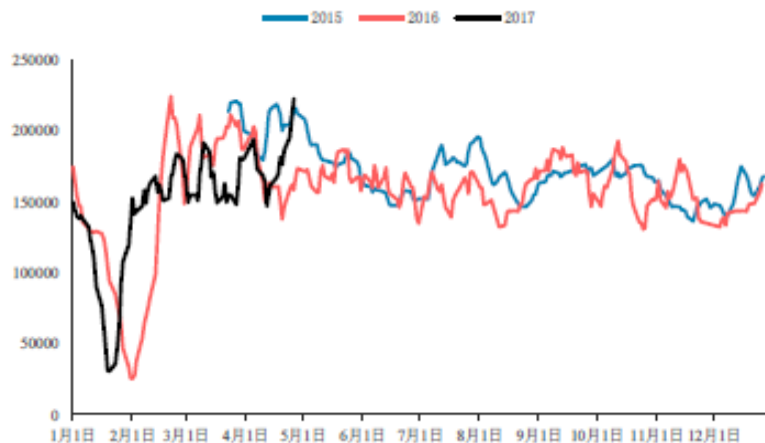
铁矿石期现价差



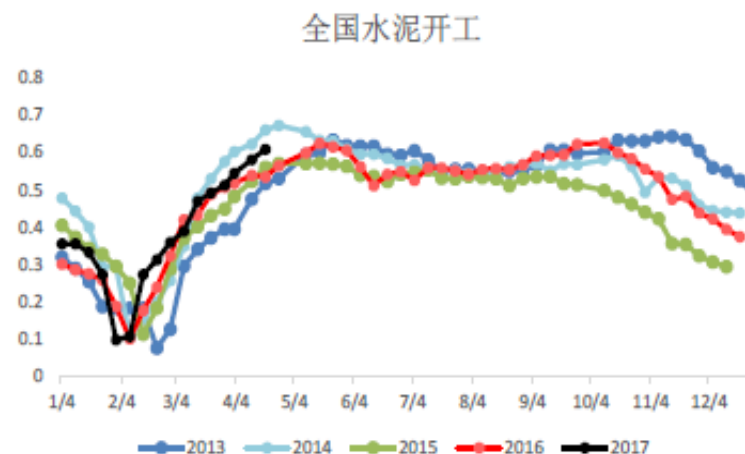
- ◆ 盘面基差收窄
- ◆ 现货跟随盘面反弹——印证需求

反弹前提：即期需求不差 差的是预期

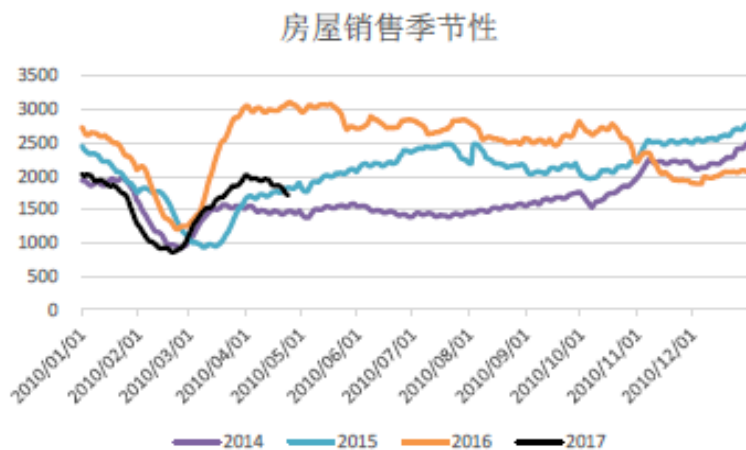
建材样本成交



水泥全国开工率



房屋销售环比下滑



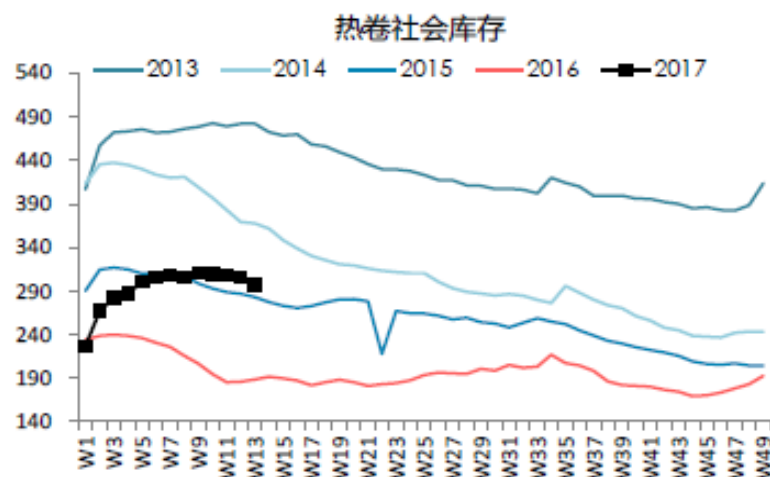
- ◆ 节前现货成交爆棚
- ◆ 水泥开工同比高于2016年
- ◆ 房屋销售环比下降

社会库存降幅加快

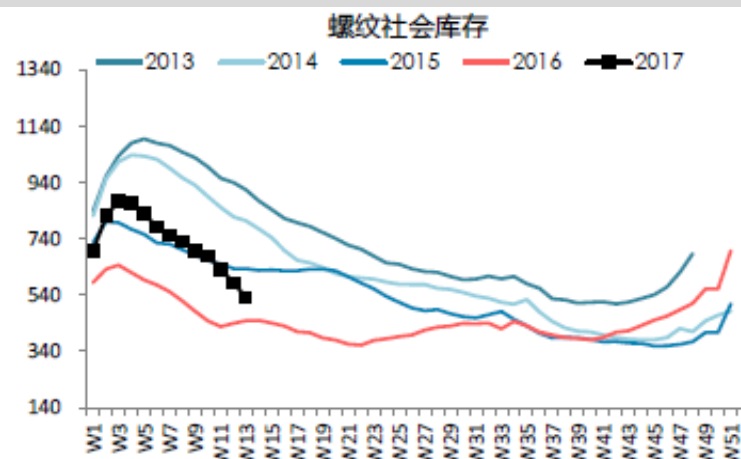
钢材库存周度去化速度

社会+厂库	2016		2017		社会+厂库, %	2016	2017
W1	1699	293	2346	235	W1	20.8%	11.1%
W2	1845	146	2343	-3	W2	8.6%	-0.1%
W3	1897	51	2258	-85	W3	2.8%	-3.6%
W4	1875	-22	2189	-69	W4	-1.1%	-3.1%
W5	1728	-148	2119	-70	W5	-7.9%	-3.2%
W6	1699	-28	2071	-48	W6	-1.6%	-2.3%
W7	1640	-59	2037	-34	W7	-3.5%	-1.6%
W8	1601	-40	2017	-20	W8	-2.4%	-1.0%
W9	1533	-67	2008	-9	W9	-4.2%	-0.5%
W10	1434	-100	1993	-15	W10	-6.5%	-0.8%
W11	1354	-79	1946	-47	W11	-5.5%	-2.4%
W12	1364	9	1865	-81	W12	0.7%	-4.1%

热卷社会库存



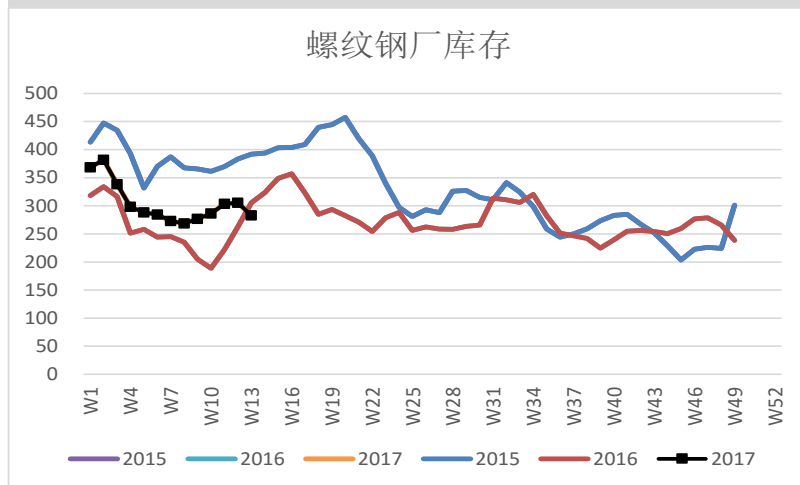
螺纹社会库存



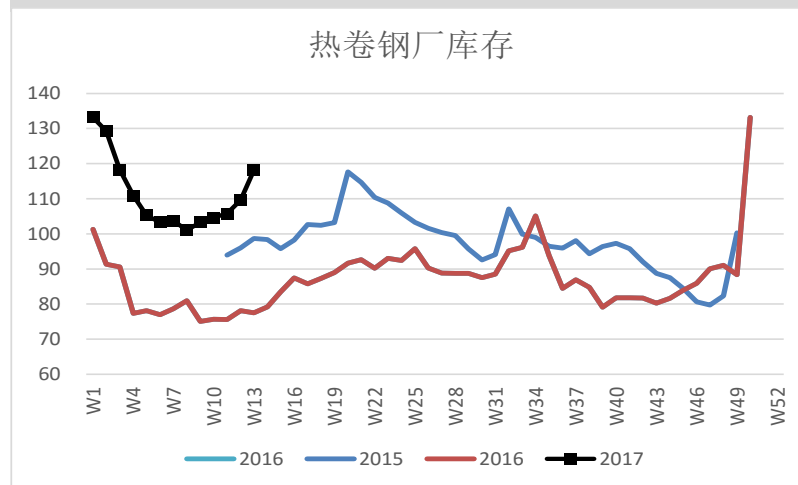
- ◆ 螺纹社会库存降幅加快
- ◆ 热卷社会库存终见拐头

钢厂库存微降

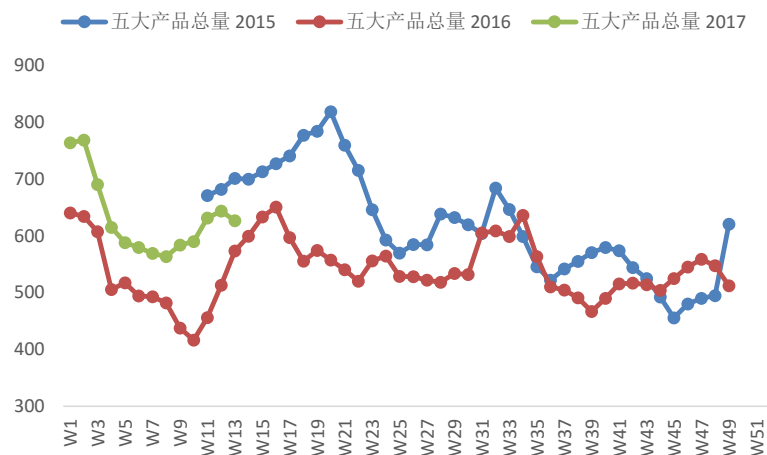
螺纹钢厂库库存



热卷厂库库存



山东钢厂建材库存

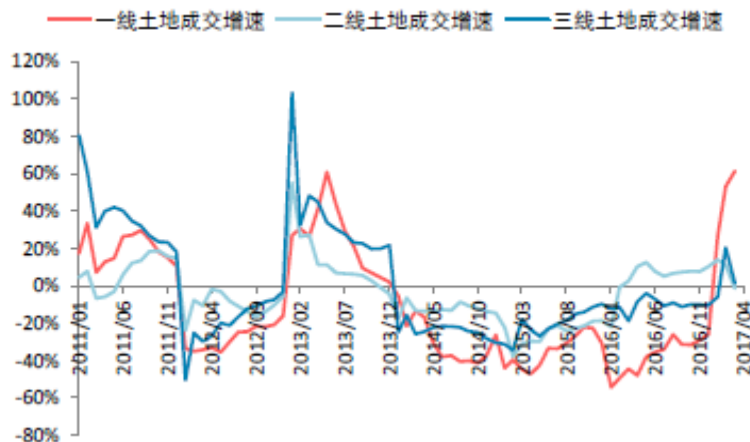


◆ 钢厂周度产量下降

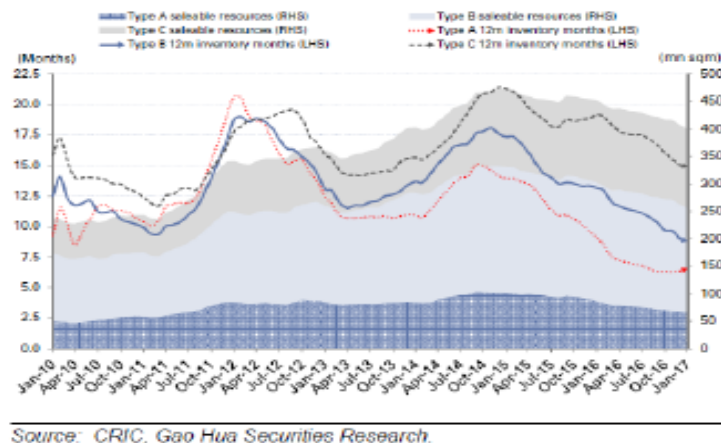
◆ 库存环比回落

需求前高后低是大概率事件 但我们的需求预期略好于市场

土地成交分城市



房屋库存分城市



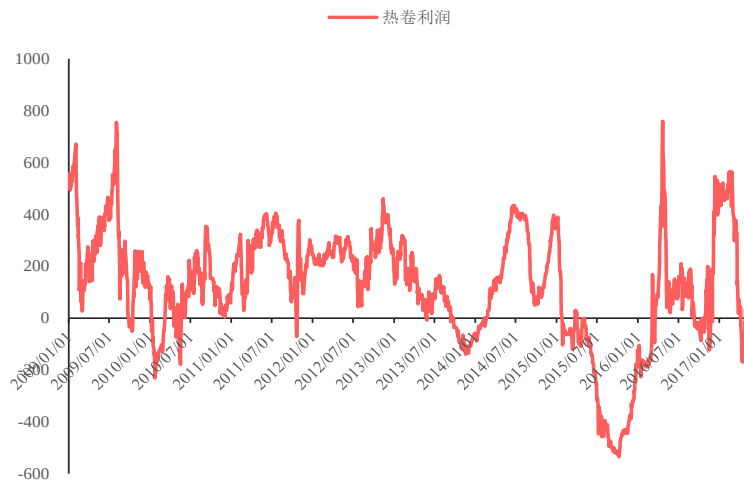
房企资金充裕



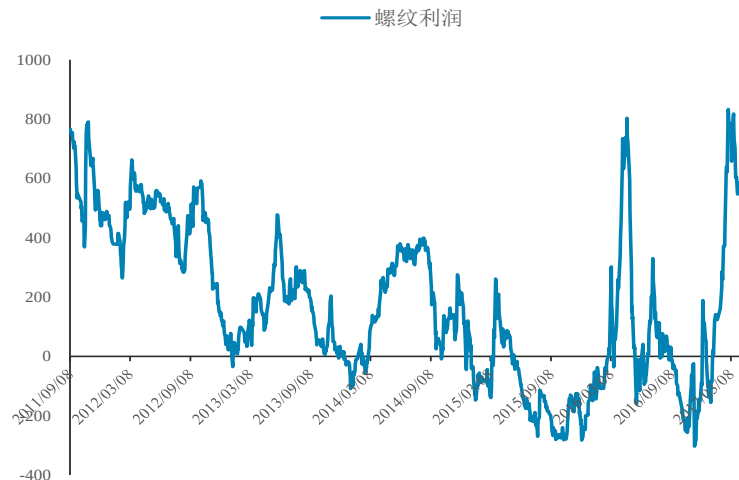
- ◆ 房屋销售下滑抑制开工——下半年开工投资大方向向下
- ◆ 房企低库存现状推动补库——补库动机缓解下滑速度

螺纹生产利润扩张到500+

热卷生产利润



螺纹生产利润

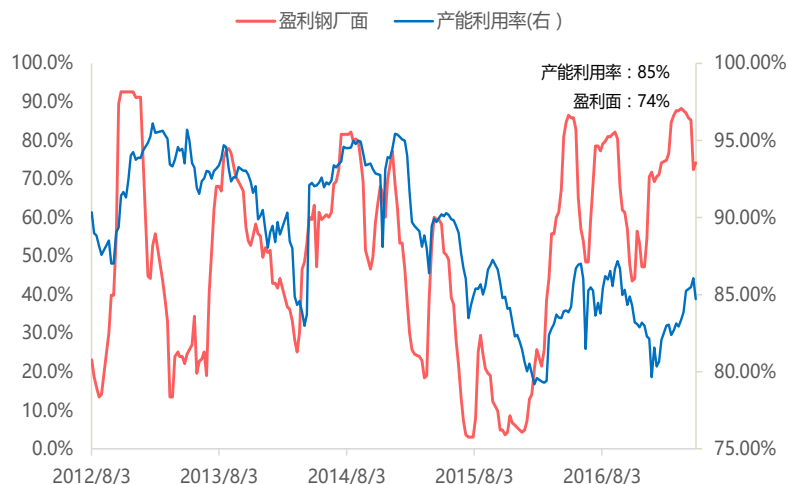


◆ 螺纹生产利润550，较上周回升170

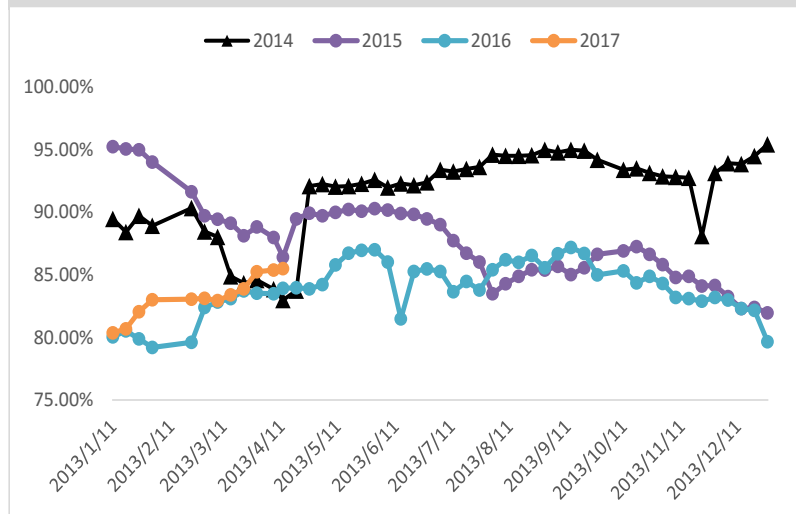
◆ 热卷生产利润40，较上周回升100

“供给侧第二波”？理性对待5月政策多发期

Mysteel周度开工数据



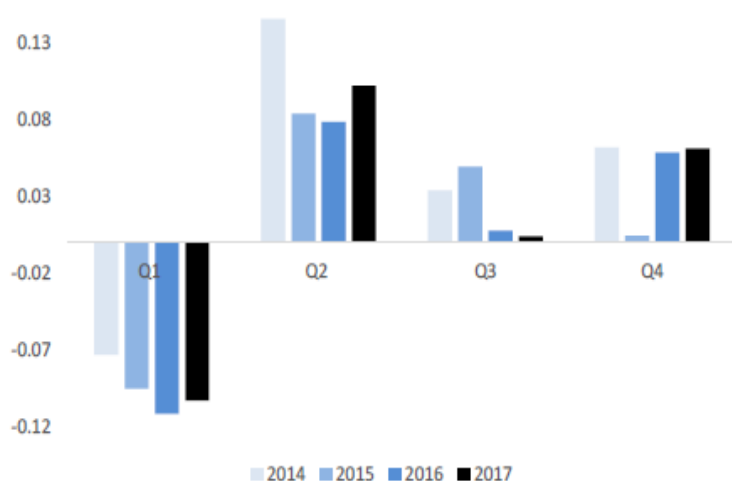
开工季节性



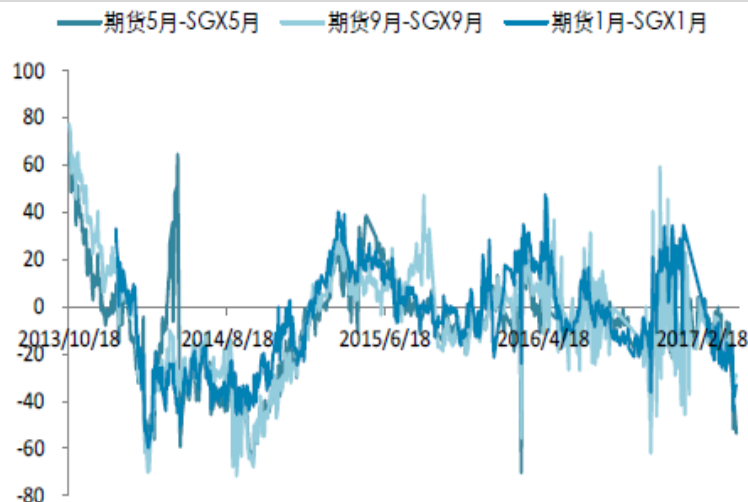
- 政策的阶段性冲击，又使得供应的连续性大大降低。随着5月份“一带一路”、“中频炉大检查”、“雄安周边高炉拆除”等事件的启动，原本本市场阶段性淡忘的供给侧改革重回焦点。现有政策来看，雄安周边高炉涉及量约1000-2000万吨。政策性限产4月底悄然出现，Mysteel统计的4月末开工率环比下降1.8%。

矿市供应Q2进入峰值 基本面大格局不变

铁矿石季度供应环比增速



铁矿石内外价差



- ◆ 矿市供应增量预期不变，Q2是供应集中释放期
- ◆ 钢厂限产结束后，原料补库？

谢谢！