

华泰长城期货研究所（上海）

☑ 谢赵维 隆青青

✉ xzw@htgwf.com

☎ (021) 68755300

铁矿石价格下挫，沪钢构筑新底部

报告摘要:

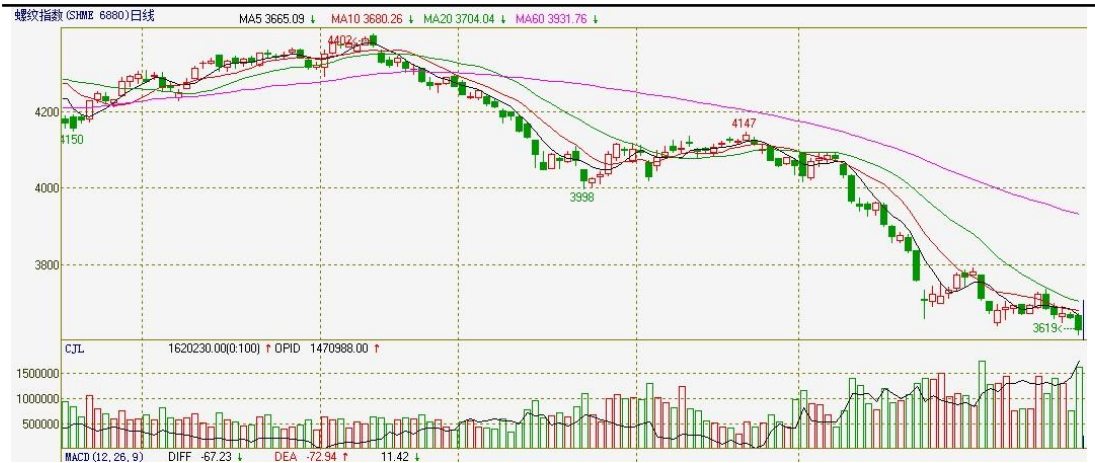
上周沪钢震荡下跌，主力合约1301周五一举跌破3650重要支撑位收于3626，较前一周跌1.5%。周中成交603万手，较前一周略有上涨。国际方面，美国7月的经济数据证明美国经济复苏的步伐仍然不稳定，且就业并无好转。欧元区二季度的经济表现好于市场预期，尤其是贸易顺差同比有高速增长。不过作为经济引擎的德国却呈现一定疲态因而引发市场担忧。7月中国FDI同比下降、新增贷款环比下降，整体而言呈现低迷。FDI和新增贷款的不佳状况显示经济低迷下，国内的投资活动受到一定拖累，后期投资寄希望于地方政府大型项目的上马。钢铁行业方面最新数据显示8月上旬全国日均粗钢产量环比增加，达到196.77万吨，出乎市场意料。上周钢材现货价格较为坚挺，铁矿石价格却出现了近50元的下跌。铁矿石的价格下跌降低了钢厂成本，减轻了亏损压力，或导致钢厂减产的可能性减少，同时成本的下降打开了现货价格进一步下跌的空间。上周主力合约1301已经跌破前期3650重要支撑位，即市场预期现货价格将进一步下跌所致。炼钢成本的下降将拉低沪钢波动区间，下周沪钢将在震荡中寻找新低。笔者认为沪钢主力合约RB1301在3580处将有较强支撑，但总体向下趋势仍然没有改变，建议前期平仓的多头离场观望。

美国7月数据暗示复苏不稳定，德国经济略显疲态：上周美国陆续公布了7月份的经济数据，数据显示7月美国工业产出有明显增长，房地产市场数据延续了良好趋势，失业数据仍然不见好转，不过8月的初请失业人数有所下降。欧元区二季度的经济表现好于市场预期，尤其是贸易顺差达到149亿欧元。不过欧洲经济引擎德国略显疲态，其制造业订单减少、工业产出减少、进出口总额减少等引发市场担忧。欧债仍然没有有效解决途径。

货币政策传导缓慢，国内投资寄望于地方政府项目：由于目前无大型的刺激政策，所以管理层倾向于利用货币政策对市场进行刺激。不过货币政策的传导途径过长，将导致政策的时滞性从而降低政策效果。上周公布的数据显示，货币政策不断放宽下，中国7月FDI同比下降、新增贷款环比下降，整体而言呈现低迷，这个现象值得警惕。外商投资和社会投资受到一定阻力下，能寄予希望的就是地方政府的大型项目的投建。不过尽管前期消息频传，但是截至上周具体落实的项目仍然较少，短期内可能不会有太大改进。

8月上旬粗钢产量环比增加，铁矿石价格下跌打开钢材降价空间：8月上旬全国日均粗钢产量仍然高达196.99万吨，较7月下旬增加2.05万吨。上周我国港口铁矿石现货价格下降了40-50元，几乎每天都有一定降幅。铁矿石价格的可观下降将降低生产成本。根据笔者的计算，铁矿石每下降10元，钢厂的成本将减少15-25元。生产成本降低下，钢厂亏损压力降低，或导致钢厂减产的可能性减少，同时打开了现货价格进一步下跌的空间。钢材现货价格的下跌也将拖累期市，沪钢波动空间即将下移。

图 1: 螺纹钢指数价格走势 (2011.8.17-2012.8.17)



信息来源: 文华财经, 华泰长城期货研究所 (上海)

一周行情回顾: 上周沪钢震荡下跌。周一开盘于 3720, 周中交易日震荡下跌, 在 3650 前期低点略获支撑, 周五一举跌破 3650 支撑收于 3626, 较前一周跌 1.5%。周中成交 603 万手, 持仓 131 万手。

国际背景: 上周美国陆续公布了 7 月份的经济数据。数据显示 7 月美国工业产出有明显增长, 仅比 2007 年 4 月经济衰退前峰值低 1.7%。房地产市场数据延续了良好趋势, 单户新屋建设信心指数创下了 2007 年 2 月以来的最好水平。失业数据仍然不见好转, 7 月份 44 个州的失业率环比出现上涨。整体而言, 美国经济复苏的步伐仍然较为不稳定, 而且就业并无好转。欧元区二季度的 GDP 并未继续恶化, 工业生产略有好转, 贸易顺差从 2011 年的 2 亿欧元上涨到今年的 149 亿欧元形势良好。不过具体到国家却略显担忧, 尽管法国避免了二季度的经济衰退, 德国却由于经济增速放缓、制造业订单减少、工业产出减少、进出口总额减少而引发市场担忧。欧债危机仍然没有有效的解决途径, 且西班牙银行的情况一直恶化,

中国方面: 上周公布的数据显示, 中国 7 月 FDI 同比下降、新增贷款出现环比下降, 整体而言呈现低迷。今年 1-7 月全国实际使用外资金额 666.7 亿美元, 同比下降 3.6%。FDI 的恶化与疲软的国际经济以及中国经济本身增速减缓密切相关。中国 7 月份新增贷款环比大幅下降 41%, 远远低于预期, 不过同比仍然略有增幅, 大幅下降的环比主要是因 6 月份急速扩张的新增贷款数据所致, 同时伴随着贷款季节性回落的因素。新增贷款中企业债券净融资创年内新高, 显示贷款流入实体经济, 因此市场不必过分担忧。不过货币政策一再放松下, 新增贷款增速的大幅下降仍然值得警惕。FDI 和新增贷款的不佳情况显示经济低迷下, 国内的投资活动受到一定拖累。由于目前无大型的财政项目的实施, 所以管理层倾向于利用货币政策对市场进行刺激。8 月 16 日, 央行在公开市场同时开展了 200 亿元 14 天和 700 亿元 7 天期逆回购操作, 向公开市场净投放 750 亿元。不过货币政策的传导途径过长, 将导致政策的时滞性从而降低政策效果。目前外商投资和社会投资受到一定阻力下, 能寄予希望的就是地方政府的大型项目的投建。不过尽管前期消息频传, 但是截至上周具体落实的项目仍然较少, 短期内可能不会有太大改进。

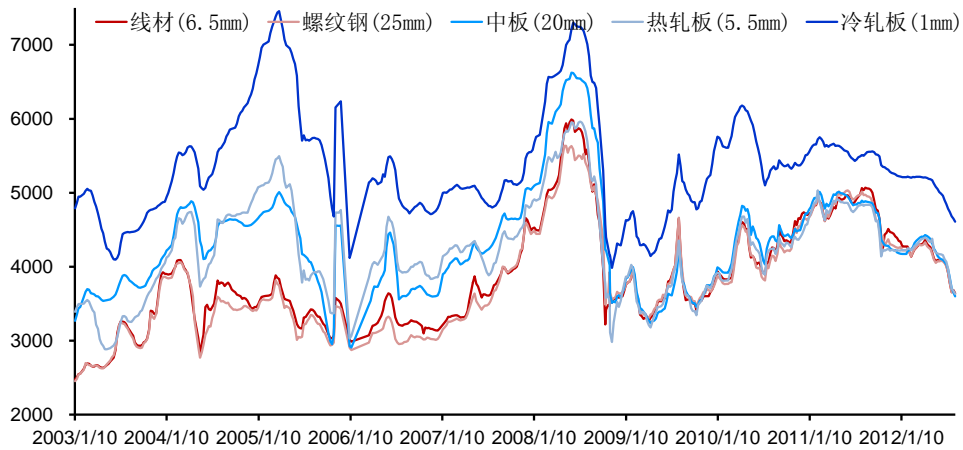
房地产市场: 国家统计局最新数据显示 7 月份 70 个大中城市中新建住宅价格环比上涨的有 50 个, 持平的城市有 11 个, 价格下降的城市仅有 9 个。二手住房价格上涨的城市有 38 个。这个数据与前期民间统计机构统计的结果类似。房地产价格的持续上涨, 引发市场颁布房地产

市场调控新政的担忧。在商品房的成交和价格均持续好转的前提下，近期公布的房企半年报显示有41家房企现金超过1500亿元，较年初增长于20%。统计显示，这些房企的现金持有量平均达到短期债务的1.51倍，显示房企资金链压力有所缓解，不但偿债能力强，而且有足夠的现金拿地或收购。如果政策略有放松，那么对房地产市场的刺激作用不言而喻。

钢铁行业：中国钢铁工业协会的数据显示，1-7月国内粗钢产量同比增长2.1%，尽管增速缓慢，不过疲软需求拖累下钢价连连下挫。根据笔者的资料，中国的钢厂尤其是华东地区的钢厂，已经出现了近3个月的亏损。但是，即使在长时间的亏损下，钢铁行业仍然没有明显的减产。最新数据显示，8月上旬全国日均粗钢产量仍然高达196.99万吨，较7月下旬增加2.05万吨。后期钢价下跌既有可能性又有必然性。需求没有明显好转的情况下，居高不下的粗钢产量将进一步施压后市钢价，这是钢价下跌的可能性。钢价下跌又有其必然性。上周我国港口铁矿石现货价格下降了40-50元，几乎每天都有一定降幅。铁矿石价格的可观下降将降低生产成本，根据笔者的计算，铁矿石每下降10元，钢厂的成木将减少15-25元。需求不振下，钢厂可能通过继续下降的价格以争取为数不多的市场需求。可能性和必然性的共同作用下，现货钢价向下调整几乎无法避免。现货钢价的下降将作用于期市，拉低沪钢的波动区间。

后市展望：综合上述各类分析，目前世界经济和中国经济仍然面临着风险，宏观形势并不乐观。钢铁行业方面8月上旬日均粗钢产量的环比上升表示钢铁行业并未发生前期预期的减产，且上周铁矿石价格的下跌将打开现货钢价进一步的下跌空间。上周主力合约1301已经跌破前期3650重要支撑位，就是因为市场预期现货价格将进一步下跌所致。炼钢成本的下降将整体拉低沪钢波动区间，本周沪钢将在震荡中寻找新底，笔者估计主力合约1301可能在3580左右获得支撑。建议空头逢高抛空，建立3650有效止损。

图 2: 我国主要城市平均钢价走势图 (2003. 1. 10-2012. 8. 17)



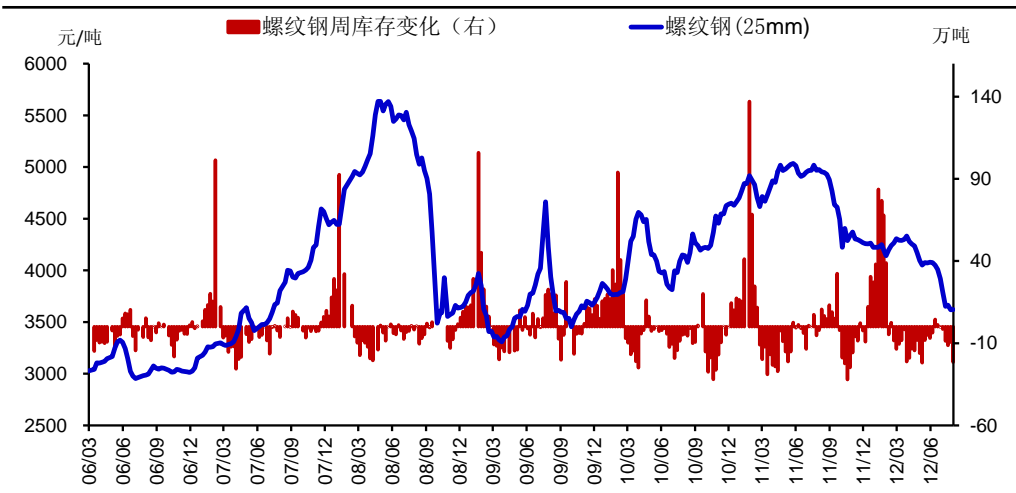
信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

图 3: 全国社会建筑钢材库存统计 (2006. 3. 17-2012. 8. 17)



信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

图 4: 全国建筑钢材库存周变化 (2006. 3. 17-2012. 8. 17)

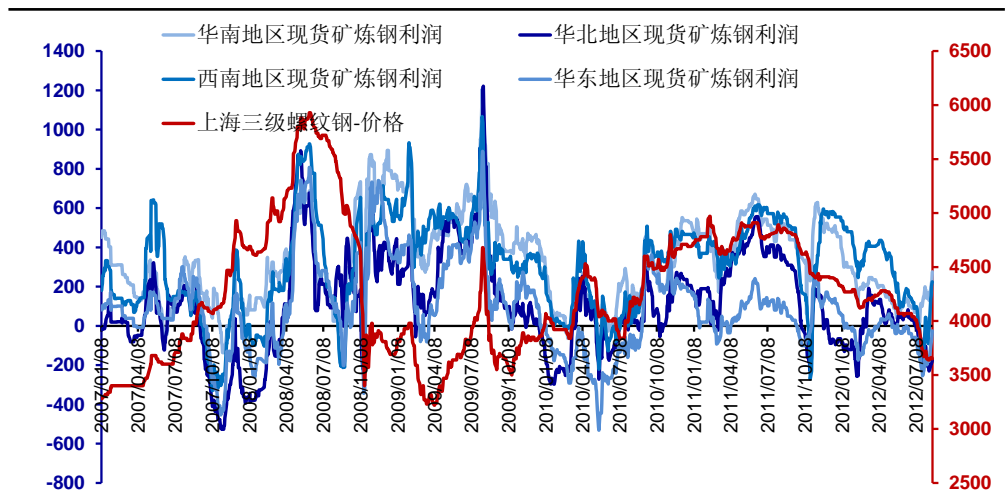


信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

截至8月17日，螺纹钢社会库存为619.82万吨，较前一周减少21.57万吨，线材库存也较前一周下降11.31万吨，达161.09万吨。

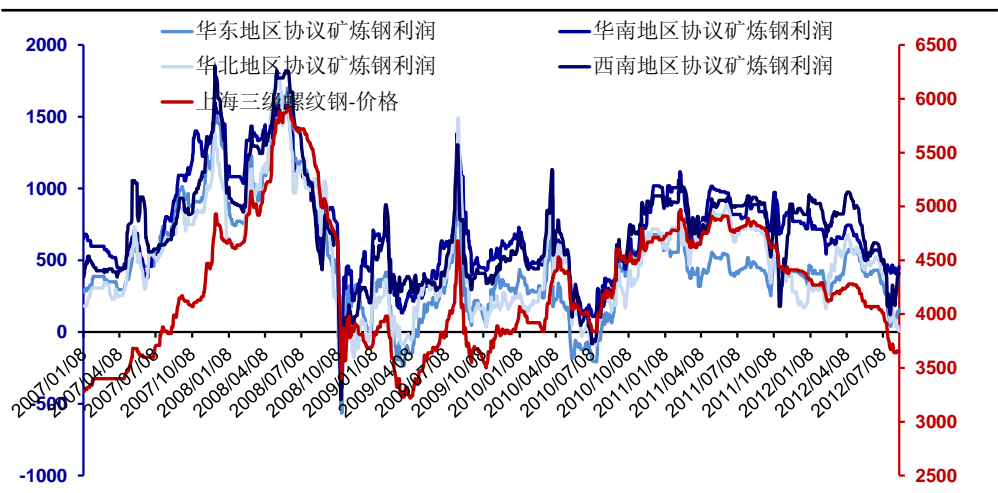
上周建材价格在短暂反弹后再次走低，主要是由于铁矿石价格大幅下跌所致。数据显示，8月上旬日均粗钢产量仍然高达196.99万吨，前一周环比上升1.05%。铁矿石和焦炭价格的下跌致钢厂成本支撑减弱，那么后期减产的可能性更小。而下游消费倘若持续低迷，那么建材库存将在后期有所增加。

图 5: 现货矿炼钢利润与上海三级螺纹钢价格关联图 (2007.1.1-2012.8.17)



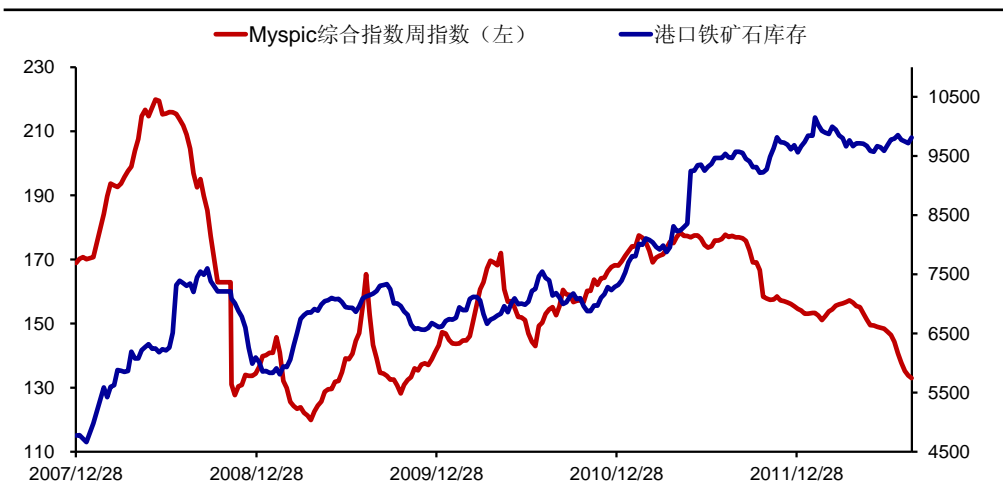
信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

图 6: 长协矿炼钢利润与上海三级螺纹钢价格关联图 (2007.1.1-2012.8.17)



信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

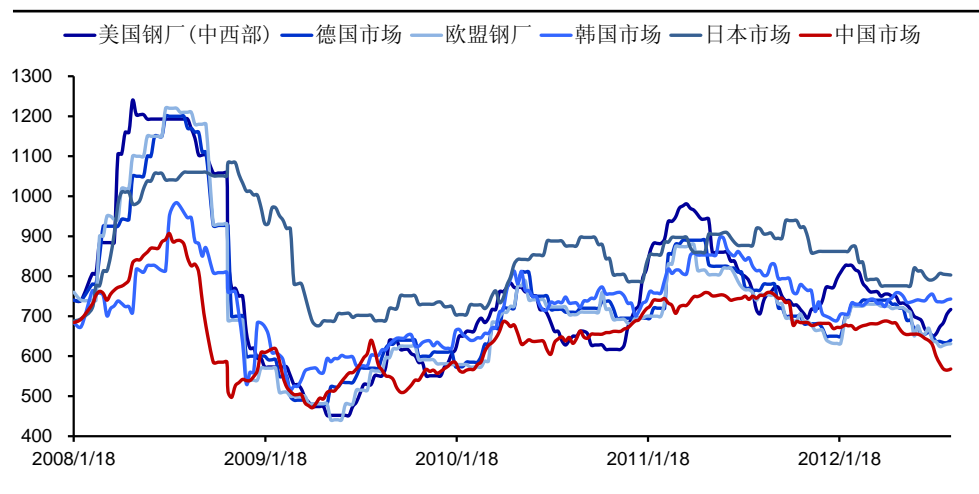
图 7: 港口铁矿石库存与钢价关联图 (2007.12.28-2012.8.17)



信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

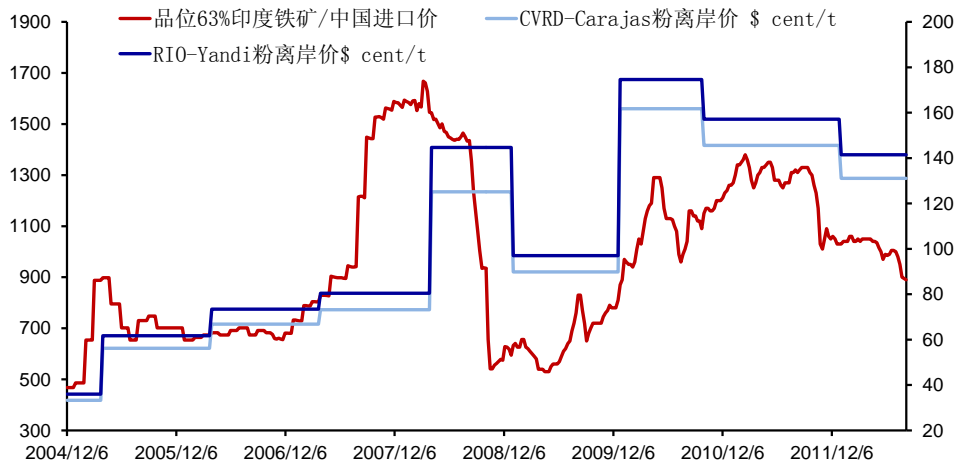
截至 8 月 17 日, 我国进口矿港口库存总量为 9812, 较前一周增加 96 万吨, 增幅较大。主流矿中, 澳洲矿增加较多, 上周增加了 40 万吨。上周铁矿石市场低迷, 伴随着矿山招标价格的持续走低, 现货市场的成交亦是步履艰难。部分小贸易商由于资金压力较大已经陆续低价抛货, 但是钢厂仍然持观望态度, 所以成交较为清淡。

图 8: 全球主要产钢国钢价走势关联图 (2008.1.5-2012.8.17)



信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

图 9: 进口铁矿石现货价格与长协价格走势图 (2004.12.6-2012.8.10)



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

本周国际钢市涨跌互现。CRU 国际钢价综合指数为 177.2，与上周持平，比上月下滑 1.5%，比去年同期下滑 12.4%。本周 CRU 扁平材指数为 167.4，与上周持平；CRU 长材指数为 197.1，与上周持平。欧洲市场需求平稳，但受废钢成本推动，钢价略有上涨。美国市场整体表现良好，薄板和长材价格继续上涨。亚洲市场需求呆滞，钢市弱势运行。总体上判断，短期内国际钢材市场可能略有改善。

本周国际钢铁原料市场涨跌不一，CRU 国际金属料指数为 291，比上月上涨 7.7%，比上季度下跌 10.5%，比上年度下跌 13.7%。国际废钢市场继续上涨，铁合金市场保持疲软，铁矿石现货市场继续下滑，预计短期内国际钢铁原料市场盘整运行。

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。