

2009年4月28日

钢材期货行情分析报告

金融衍生品研究员：侯书锋

Tel: 0755-83788558

housf@pasc.com.cn

文章简介

- 铁矿石长协矿谈判短期难有进展，钢材成本对价格的影响更多来自焦炭。
- 钢材表观需求有所增长，但房地产市场景气度并无根本改观，建筑商依然十分谨慎。
- 钢材库存明显下降，螺纹钢以北京地区最为突出，这对建筑钢材价格有较强支撑。
- 预计螺纹钢 20mmHRB400 和线材 6.5mm 高线现货价格将在 3000 至 4000 元区域宽幅震荡。。
- 近期全球突遇猪流感侵袭，短期内能源和金属价格下滑削弱了钢材库存减少的利好影响，抑制钢材价格走高，不过中长期看，目前钢材价格大幅下跌的可能性有限。
- 我们认为目前螺纹钢价格已处于底部偏下位置，适合中线建多，投资者可在 3450-3500 元一线中线布局。

本期目录

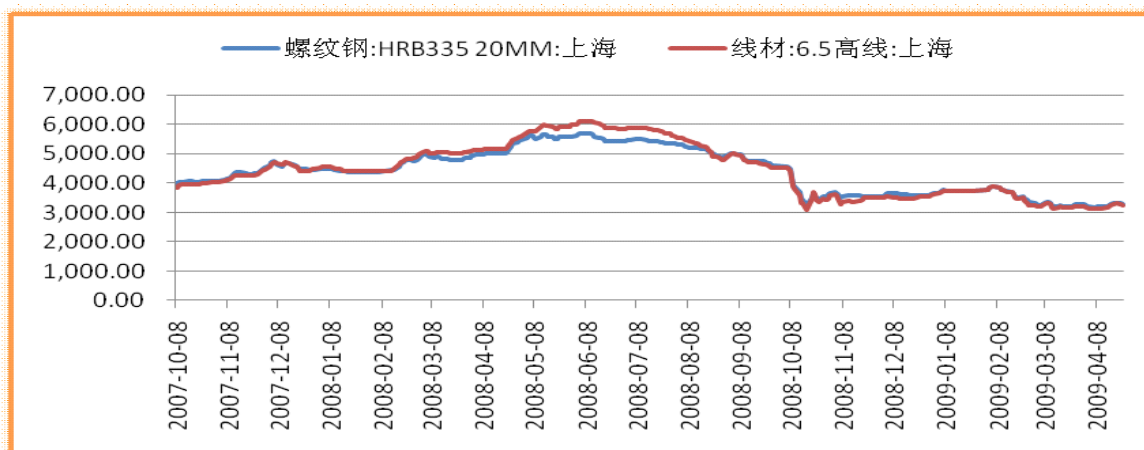


	1
一、 钢材炉料成本削减幅度有限.....	3
1. 钢材生产成本.....	3
2. 长协矿谈判短期难以达成协议.....	3
3. 焦炭价格低迷，但下降空间有限.....	3
二、 09 年钢材表观消费量上升.....	4
1. 固定资产投资快速增长.....	4
2. 房地产市场销售增长.....	4
3. 汽车销售走出低谷.....	5
三、 国内外钢企减产限产.....	5
1. 国内外钢企大规模减产限产.....	5
2. 建筑钢材库存逐步削减.....	5
四、 未来展望与投资指导.....	6
1. 建筑钢材价格综述.....	6
2. 螺纹钢线材期货价格分析.....	6

09 年年初钢材需求上升，带动钢材价格触底反弹，上海螺纹钢 20mmHRB400 和线材 6.5mm 高线现货价格最高涨

至 3870 元/吨，随后钢企订单减少，下游需求不旺又拖累钢材价格走低。截止 4 月 23 日，螺纹钢和线材价格分别为 3280 元/吨和 3250 元/吨。

图 1：上海螺纹钢线材价格走势



数据来源：钢之家

一、 钢材炉料成本削减幅度有限

1. 钢材生产成本

铁矿石和焦炭是钢材的主要原料，两者占钢材生产成本近60%。钢材的成本计算公式为：1.6 吨铁精粉+0.5 吨焦炭+200 生铁费+500 钢坯费+200元轧材费。截止4月28日，巴西65%品味粉矿进口价格580元/吨，上海焦炭价格1500元/吨，如果钢厂100%使用巴西矿，则生产成本为2578元/吨。考虑到焦炭协议价可能更低，预计钢厂成本在2500元上下。

2. 长协矿谈判短期难以达成协议

09 年国内钢厂与澳洲力拓、必和必拓以及巴西淡水河谷三大矿产商的铁矿石长协矿谈判仍无进展，中钢协减持降价 40%，而三大矿产商只认可 20%的降幅，两者分歧较大。由于 09 年度长协矿价格谈判陷入僵局，中国钢企推迟购买长协矿，转而购买现货矿。而三大矿产商将长协矿在现货市场抛售，以保证销售量。

截至 4 月 24 日，巴西 65%品味粉矿价格 580 元/吨，澳大利亚 63%粉矿价格 530 元/吨，印度 62%粉矿价格 490 元/吨。国内唐山 66%粉矿价格 660 元/吨，代县 64%粉矿价格 580 元/吨。巴西和澳洲铁矿石质量更好，而印度矿加上运费价格仍低于国内矿价格，因此国内钢企纷纷增加外矿配比。

根据海关总署统计，2008 年国产铁矿石 8.24 亿吨，进口矿 4.44 亿吨，09 年一季度进口铁矿石达到 1.32 亿吨，占 08 年全年进口量近 30%。随着外矿进口量增加预计 09 年铁矿石进口量将超过 5 亿吨。外矿进口量增加，将使长协矿谈判更加艰难，预计长协矿降幅很难达到 40%的目标，最终可能还是 20%的降幅。目前国内现货矿吨钢矿石成本为 992 元/吨，如果协议矿吨钢矿石成本下降 20%的话，那么矿石成本下降 23 元/吨，钢材成本则仅仅下降 0.8%。因此长协矿价格谈判对钢材价格影响不大。

3. 焦炭价格低迷，但下降空间有限

4 月份，山西、河北、山东、黑龙江等地炼焦精煤价格跳水 100~150 元/吨。主要原因有以下几点。首先是国外煤炭的大量进口冲击国内市场。第一季度，我国进口煤炭 1359 万吨，其中进口炼焦煤 270 万吨，同比分别增长 20%和 123%。一季度进口焦煤相当于去年的 40%，量增的主要原因是日本、韩国、德国等传统进口焦煤大国的钢铁减产造成进口焦煤大幅减少，于是澳大利亚等出口焦煤大国将富裕焦煤大量销往中国，如 1、2 月份澳大利亚向我国出口焦煤 103 万吨，同比增长 1.14 倍。

其次，国内焦炭企业亏损严重，被迫限产，减少了对炼焦煤的需求。3 月末，山西焦炭协会发布消息：4 月份该省焦炭限产 70%，山东、河北焦炭协会也同时宣布限产 60%以上。再者。国际炼焦煤年度合同晴雨表——日本新日铁/澳大利亚 BHP 公司 2009 财年离岸合同价确定为 128 美元/吨，比 2008 年下降 177 美元/吨，引导国际焦

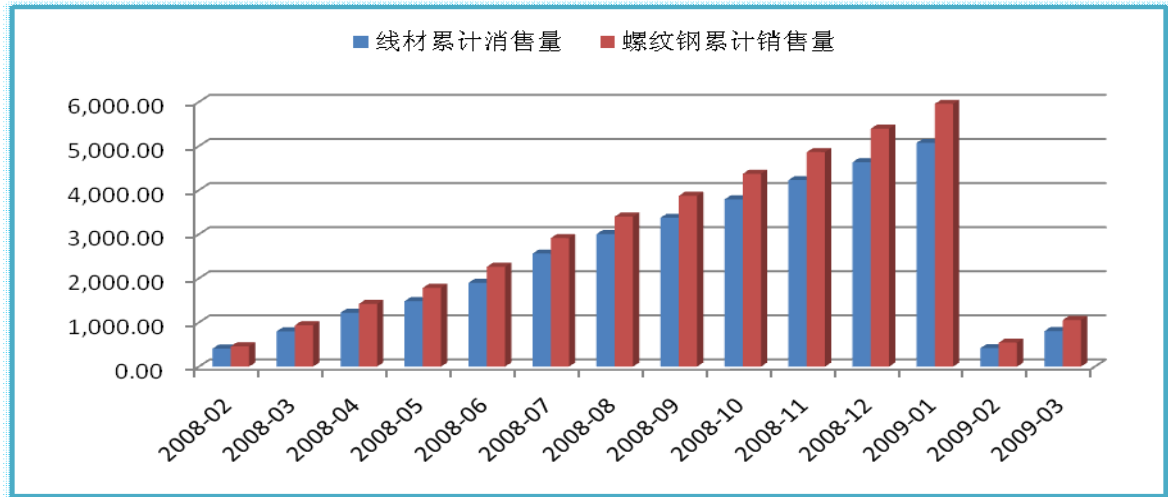
煤价格下跌。

结合以上原因，预计第二季度国内焦煤价格将以下行趋势为主。炼焦煤价格下滑将带动焦炭价格走低，不过焦炭企业减产使其价格下降空间有限。

二、 09 年钢材表观消费量上升

2009 年前 3 个月全国钢材表观消费量累计值为 14151 万吨，同比增长 6.5%，比去年 4 季度 7.7%降幅有了显著提高。建筑钢材中螺纹钢累计销售量同比增长 13%，线材同比增长 1%。钢材消费量的增长主要有几方面原因。

图 2：建筑钢材累计销售量



数据来源：钢之家

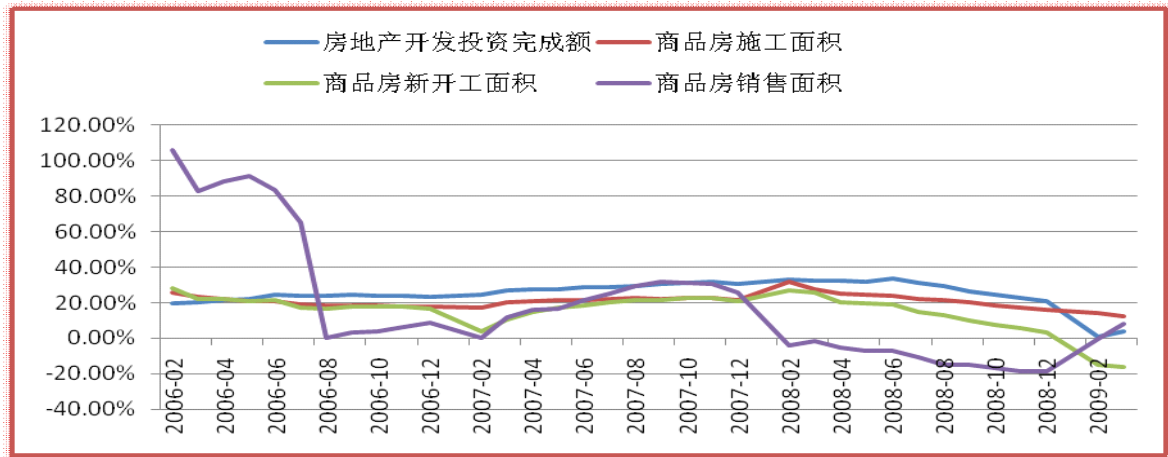
1. 固定资产投资快速增长

据统计，今年前 3 个月，全社会固定资产投资 28129 亿元，同比增长 28.8%，比上年同期加快 4.2 个百分点，尤其是新开工项目同比增幅超过 80%，对于钢材消费有很大拉动。

2. 房地产市场销售增长

国家统计局数据显示，1 至 3 月房地产开发投资完成额累计值同比增长 4.1%，全国商品房施工面积累计值同比增长 12.7%，商品房新开工面积同比下降 16.2%，商品房销售面积累计值同比增长 8.2%，商品房销售额同比增长 23.1%。其中商品房销售面积同比在经过 08 年 2 月至 09 年 2 月的连续负增长后，终于正向增长，房地产市场销售明显好转，这对钢材需求有较强的提振意义。不过房地产开发投资完成额和商品房施工面积同比增幅远远低于过去 3 年的水平，而新开工面积更是同比下降，表明建筑商投资意愿明显谨慎。

图 3：全国商品房主要数据累计值同比增长



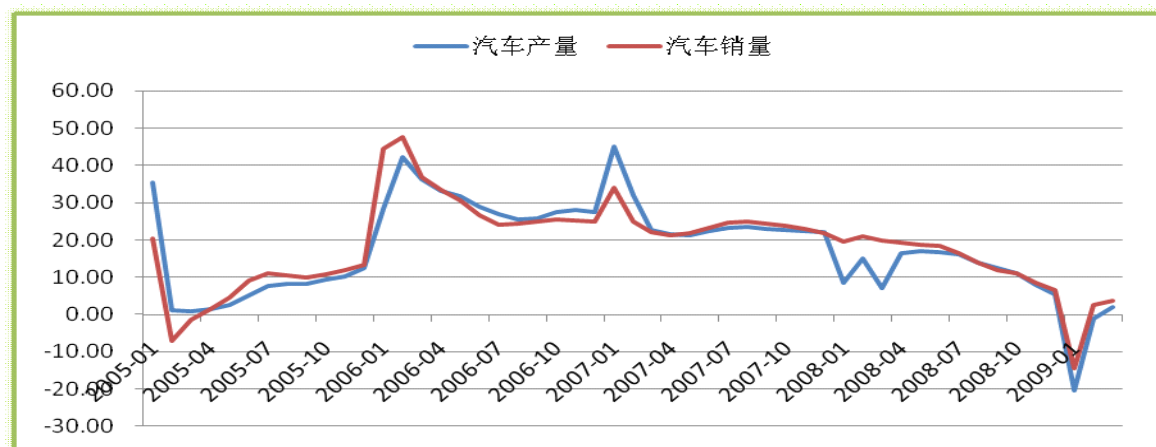
数据来源：WIND

请务必阅读正文之后的免责条款

3. 汽车销售走出低谷

09 年 1 月份汽车产销量累计值同比分别下滑 20.5%和 14.3%，为 2005 年以来首次负增长，至 3 月份，国内汽车销售开始逐步走出低谷，产销累计值同比增幅分别为 1.9%，3.9%，显示汽车业开始回暖，汽车业回暖有助于板材销售。

图 4：中国汽车产销累计值同比增长



数据来源：WIND

三、 国内外钢企减产限产

1. 国内外钢企大规模减产限产

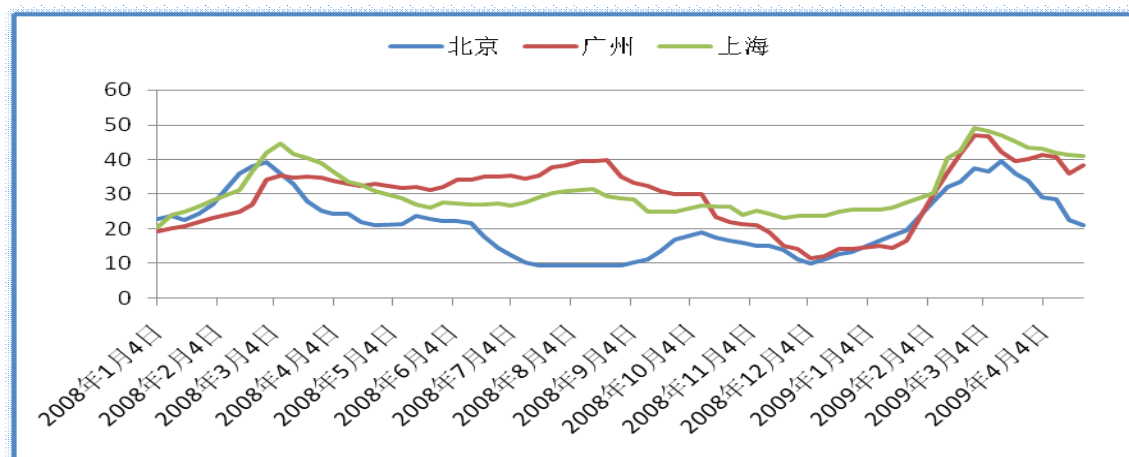
数据显示，德国 3 月份粗钢产量为 210 万吨，生铁产量为 128 万吨，比去年同期分别下降 49.8%和 50.3%，为德国统一近 20 年来的最大跌幅。世界最大的钢铁制造商安赛乐米塔尔公司去年第四季和今年第一季均削减了 45%的产量，第二季度继续减产 45%的可能性较大。根据德意志银行报告，全球钢铁 2009 年消费量或将减少 17%，全球钢厂的运营能力将从 08 年的 85%下降至 65%，钢企减产幅度超过消费量的下降幅度。

中国钢铁工业协会旬报统计显示，3 月下旬国内大中型企业共产粗钢 1208 万吨，全国产量约 1519 万吨，全国粗钢日均产量为 138.1 万吨，较中旬减少 1.2 万吨。3 月全月粗钢产量 4290 万吨左右，日均产量为 138.4 万吨，较 2 月的 144.7 万吨明显回落。这也意味着钢企 3 月较 2 月减产近 200 万吨。

2. 建筑钢材库存逐步削减

09 年钢材表观消费量恢复增长以及钢厂减产限产，使建筑钢材“去库存化”较为成功。4 月 17 日当周，北京螺纹钢库存环比锐减 21%，广州环比下降 12%，上海环比下降 2%。不过 4 月 24 日当周，库存降幅放缓，且广州地区呈正增长。

图 5：国内主要城市螺纹钢库存周度数据



四、 未来展望与投资指导

1. 建筑钢材价格综述

中国钢企大量进口铁矿石更加坚定了海外矿产商的拖延战术，短期内长协矿谈判难有结果，其对钢材价格影响有限，反而是随着焦煤价格下滑使焦炭价格走低，但总体上钢材成本下降空间有限，对钢材价格影响不大。

从钢材需求看，4万亿救市款到位后，基建工程逐步展开，其对钢材需求有一定拉动。房地产和汽车销售转旺对钢材价格有一定提振，但是建筑商态度谨慎，不愿增加新屋建设将直接影响钢材需求。此外，全球经济低迷，各国贸易保护主义抬头，像近期美国、印度都对中国钢材部分类型产品实施反倾销，中国钢材出口面临较大压力。因此我们对钢材需求增长持谨慎态度，预计钢材整体需求不会出现“V”形全面迅速反转局面，而是呈“U”形态走势，目前钢材需求仍在底部徘徊，而且底部震荡运行时间比预想的要长一些。

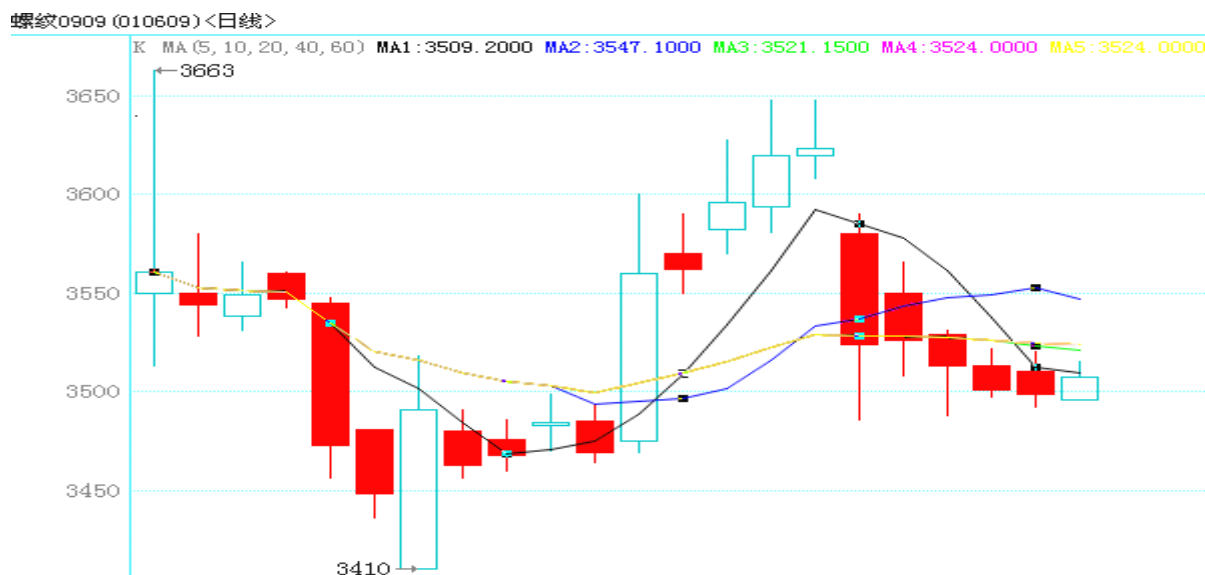
进入09年，建筑钢材库存由高位滑落，其中北京地区螺纹钢库存已接近08年底的高位水平，库存削减，对钢材价格有较强支撑，预计螺纹钢20mmHRB400和线材6.5mm高线现货价格将在3000至4000元区域宽幅震荡。

近期全球突遇猪流感侵袭，市场普遍担忧将抑制出行需求，且动摇了对经济复苏的信心。在此全球经济低迷背景下，猪流感对农产品价格的负面影响反而不如能源和金属价格大。短期内能源和金属价格下滑削弱了钢材库存减少的利好影响，抑制钢材价格走高，不过中长期看，目前钢材价格大幅下跌的可能性有限。

2. 螺纹钢线材期货价格分析

螺纹钢上市以来，其期货价格大体保持在3450-3650区域内震荡，振幅为210元。短期看，螺纹钢期货价格在3450-3500元区域内有较强支撑。根据我们以上的分析，我们认为目前螺纹钢价格已处于底部偏下位置，适合中线建多，投资者可在3450-3500元一线中线布局。

图6：螺纹钢期货价格走势



附录一：研究员简介

- 侯书锋，平安期货衍生产品研究员
- 1996 年至 2000 年在大连大学攻读企业管理专业；
- 2004 年至 2005 年在英国 BRUNEL 大学攻读金融与投资硕士学位。
- 2006 年 12 月加盟平安期货经纪有限公司。
- 主要研究股指期货和黄金期货，兼顾宏观经济分析，当前涉及钢材期货研究。
- 擅长公司财务分析，对上市公司基本面有深入的研究。
- 注重将国际先进投资理念运用于中国股票市场操作。

此报告旨为发给平安期货经纪有限公司（以下简称“平安期货”）的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安期货认为可靠，但平安期货不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述期货、期权和证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安期货不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表深圳市平安期货经纪有限公司的立场。

平安期货经纪有限公司 2008 版权所有。保留一切权利。

平安期货经纪有限公司

期货研究所

总部地址：广东省深圳市福田区振华路设计大厦 15 楼

邮编：518031

电话：(0755)83788558 传真：(0755) 83788519

电子邮箱：housf@pasc.com.cn