

钢铁行业金融周报

—高产量+淡季VS旺季+缺口（短期）

—房地产基建下滑VS环保政策限产（中长期）

一德期货有限公司-
唐山营业部

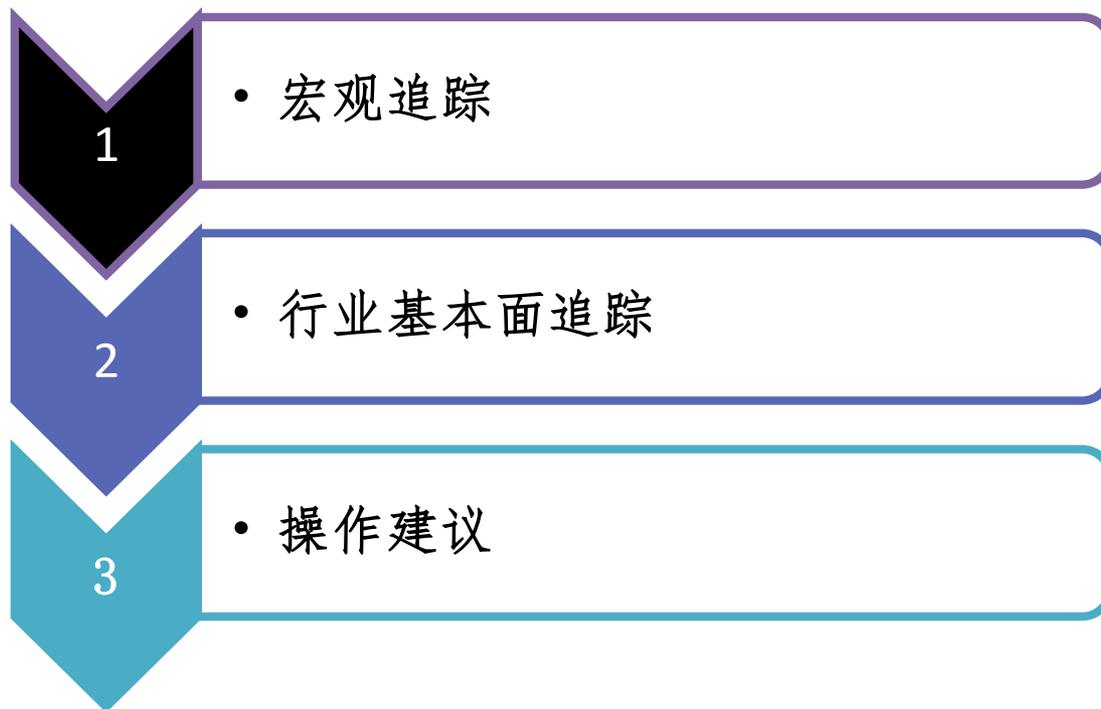
黑色多空逻辑热点：产业端供需争执

■ 多头热点关注（雨季将过，低库存下易涨难跌）

- 1、**低库存**：建筑材库存淡季垒不起库存；★★★★★
- 2、**不定期的环保限产**：会议限产(全运会)+环保限产停产50%（2+26）。★★★★★
- 3、**螺纹期货贴水**：螺纹主力合约盘面贴水现货400；★★★
- 4、**供需缺口**：地条钢政策去除7000-8000万吨产能（可能1亿以上），钢厂转产、电弧炉上产能等短期弥补不了中频炉去产能缺口；（？）★★★
- 5、**供给侧改革**：发改委：截至5月底已压减粗钢产能4239万吨，完成年度目标84.8%。★

■ 空头热点关注（基建房地产下滑+高产量会补螺纹钢缺口）

- 1、**房地产政策收紧、投资增速同比下滑**：房地产投资增速下滑，5月房地产开发企业土地购置面积当月同比降至1.4%，新开工面积当月同比由10.1%降至5.2%；★★★★★
- 2、**基建投资增速同比明显下滑**：基建投资增速回落1.55个百分点至16.66%。★★★★★
- 3、**高利润伴随高产量**：短期的供需矛盾在高利润的前提下不可能持续供应短缺；（？）★★★
- 4、**淡季**：建材淡季，需求被压制。★★



数据追踪:

	数据名称	单位	本期	前期	增减	去年同期	增减	备注	
先行指标	官方PMI (5月)	%	51.2	51.2	→	50.1	↑ 1.1		
	财新PMI (5月)	%	49.6	50.3	↓ 0.7	49.4	↑ 0.9	不及预期、经济下行压力加大	
价格指数	CPI (5月)	%	1.5	1.2	↑ 0.3	2.04	↓ 0.54	无本质变化, 影响中性	
	PPI (5月)	%	5.5	6.4	↓ 0.9	-2.6	↑ 8.1		
工业	工业增加值 (5月)	%	6.5	6.5	→	6	↑ 0.5	较上月平/高于预期	
投资	固定资产投资 (5月)	%	8.6	8.9	↓ 0.3	9.6	↓ 1	低于上月/低于预期	
	房地产投资 (5月)	%	8.8	9.3	↓ 0.5	7	↑ 1.8		
	基建投资 (5月)	%	16.66	18.21	↓ 1.55	19.75	↓ 3.09		
	制造业投资 (5月)	%	5.1	4.9	↑ 0.2	4.6	↑ 0.5		
	社会融资 (5月)	万亿	1.06	1.4	↓ 0.34	0.68	↑ 0.38	低于预期	
	新增人民币贷款 (5月)	万亿	1.11	1.1	↑ 0.01	0.99	↑ 0.12	高于预期	
货币供需	M1 (5月)	%	17	18.5	↓ 1.5	23.7	↓ 6.7	低于预期	
	M2 (5月)	%	9.6	10.5	↓ 0.9	11.8	↓ 2.2		
	利率 (6-28)	SHIBOR (0/N)		2.5390	2.5596	↓ 2.06			
		SHIBOR (1Y)		4.4193	4.4299	↓ 1.06			
		LPR		4.3	4.3	→			
		5年期(国债) 10年期(国债)							
进出口	进口 (5月)	%	14.8	11.9	↑ 2.9			进出口超预期	
	出口 (5月)	%	8.7	8	↑ 0.7				

备注: 6月数据尚未更新

小结：关注7月央行公开市场操作情况

货币政策未转向

央行在6月份前三周投放了近4000亿货币，但其中真正长期的货币MLF投放仅600多亿，而其余全是28天以内的逆回购，而这些属于极短期的货币投放，将在未来一个月以内到期回收。

从上周开始，央行已经又开始净回笼货币，上周累计净回笼货币600亿，而本周前两天依然暂停货币投放，又再度净回笼货币600亿。这意味着如果7月份以后央行继续暂停逆回购操作，6月份所投放的货币将被全面收回，而7月份的流动性将面临重新收紧。

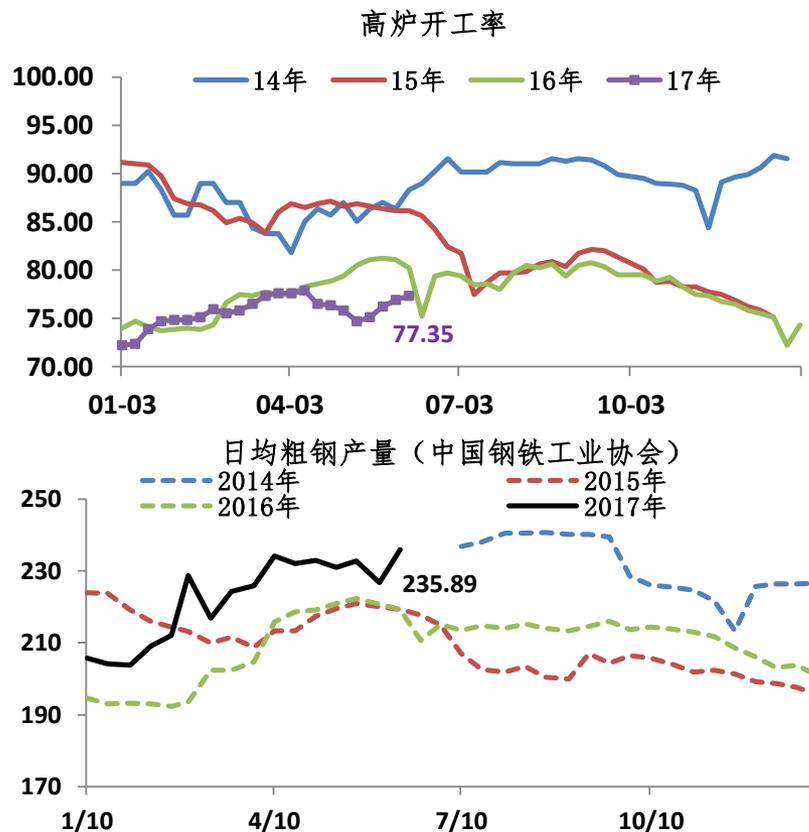
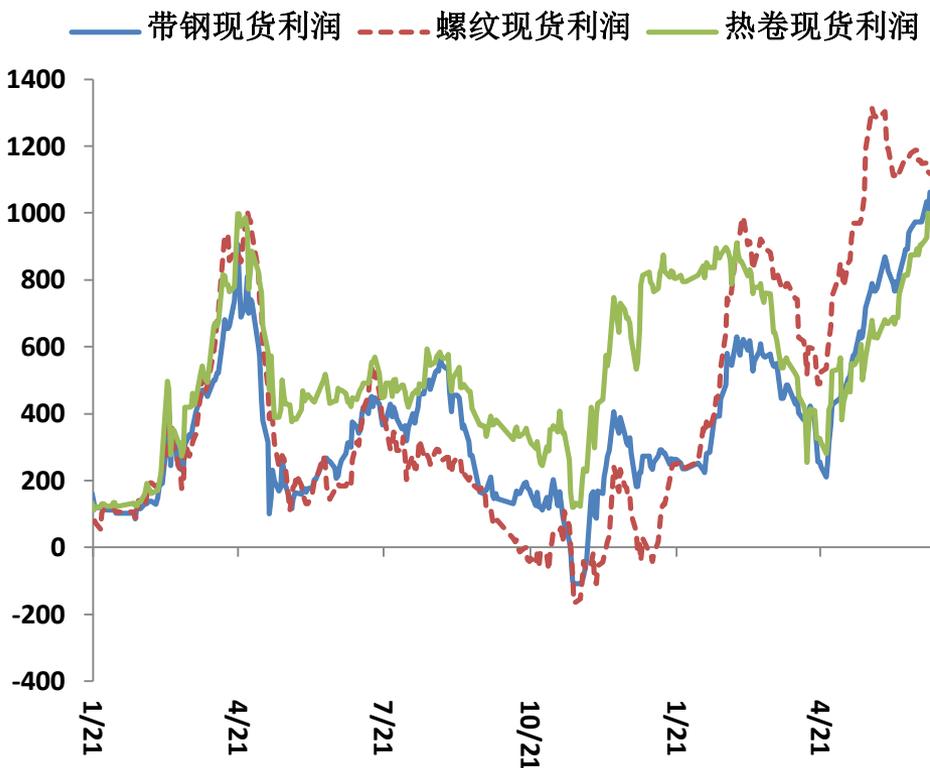
金融去杠杆延续

6月份政策短期缓和之后，银行同业存单发行量又创下历史新高，意味着银行又开始了加杠杆。这意味着金融机构的加杠杆冲动并未受到根本的约束。

6月份监管的缓和不代表去杠杆的结束，银监会自查报告虽然延后提交，但在3季度仍需上交，届时部分发展失控的银行必须做出整改的举措，这也就意味着银行仍有缩表压力，而资产的出售将在3季度对利率形成冲击。

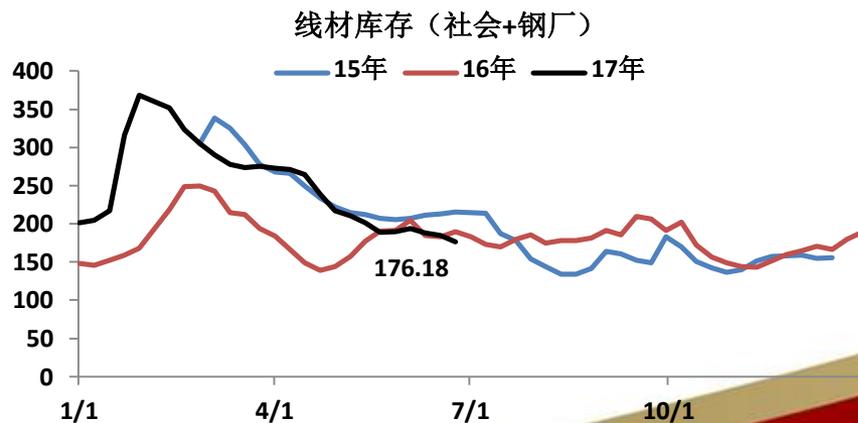
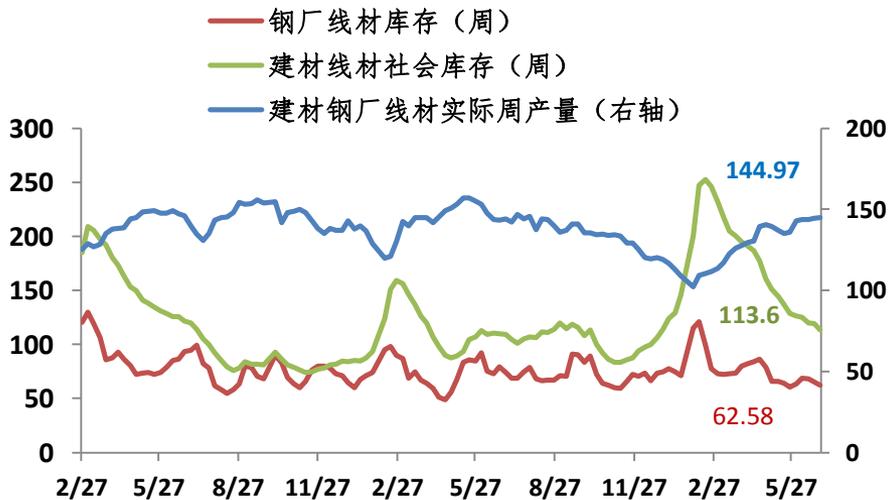
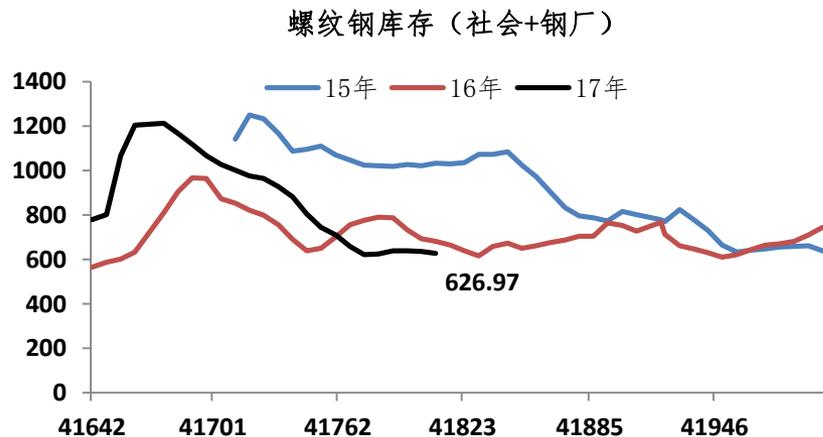
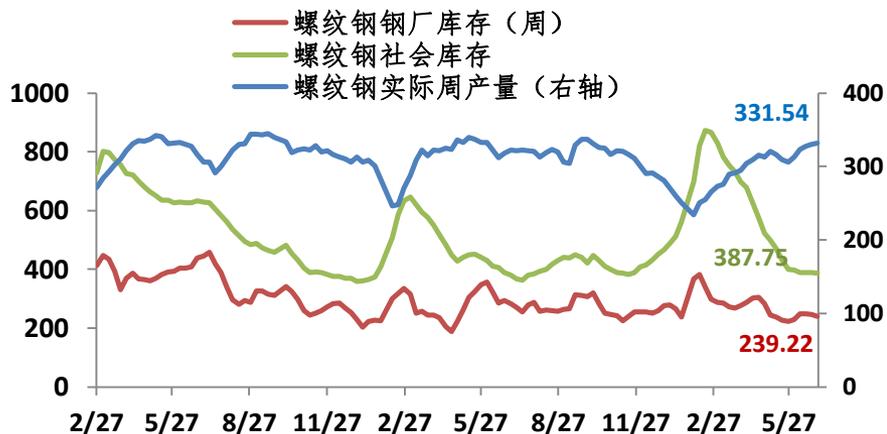


供应研究：三高（高利润、高开工率、高产量）



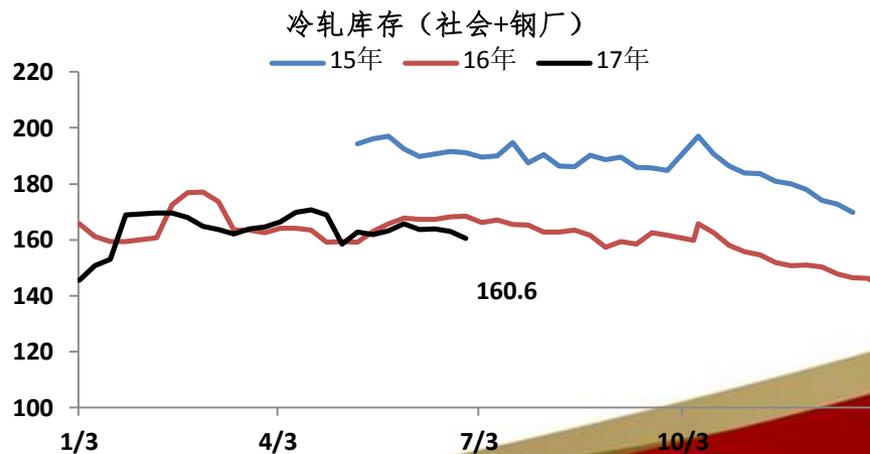
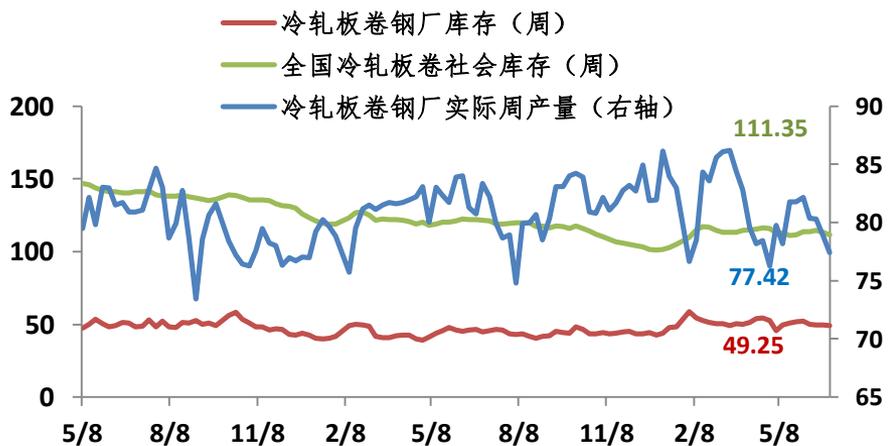
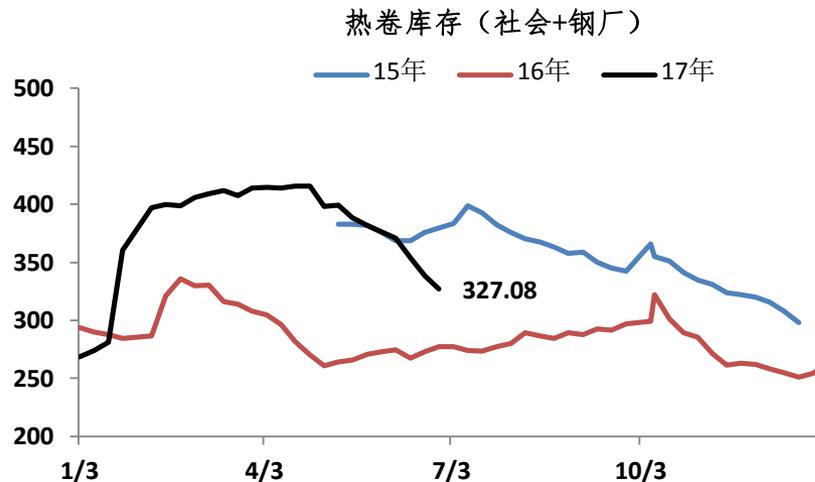
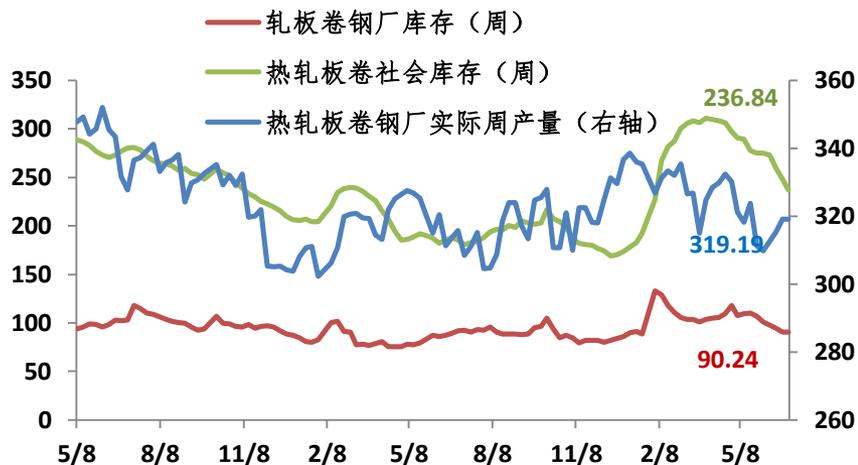
说明：政策环境下，钢厂整体维持高利润，淘汰中频炉政策下粗钢产量表外向表内转移。

供应研究：建筑材（螺纹+线材）



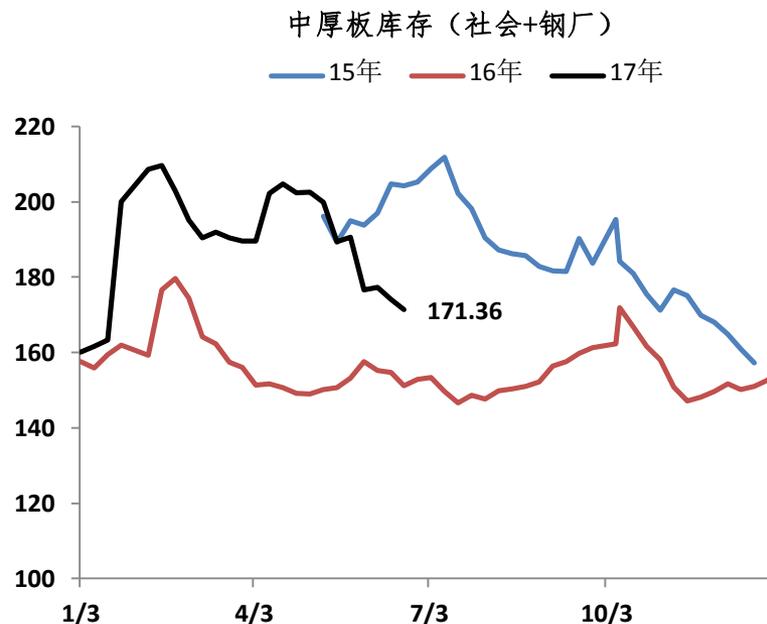
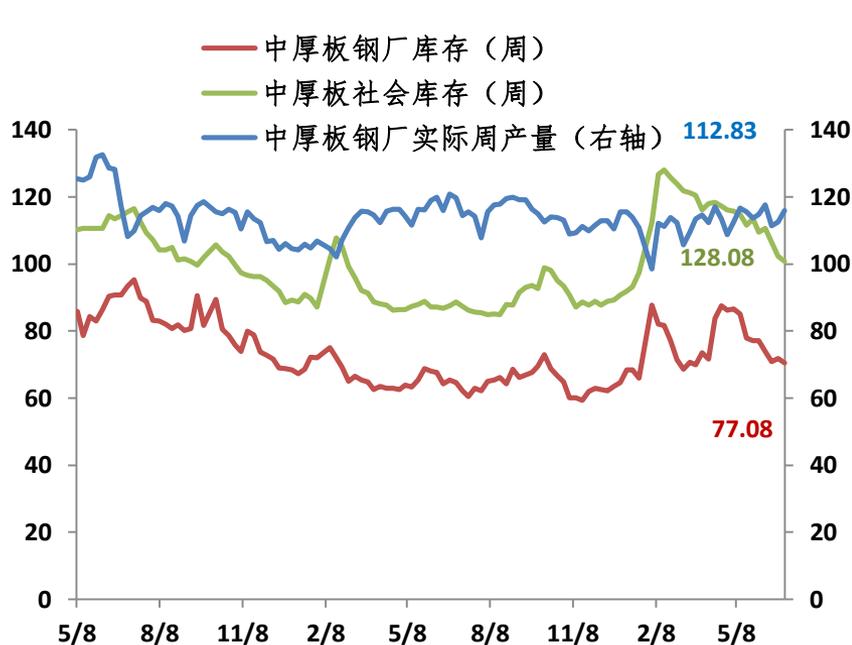
说明：建筑材依旧维持低库存，本周螺纹钢社库减少2.15为387.75万吨，厂库减少7.38为239.22万吨；本周线材社库减少5.69为113.6万吨，厂库减少2.67为62.58万吨。

供应研究：热卷+冷轧



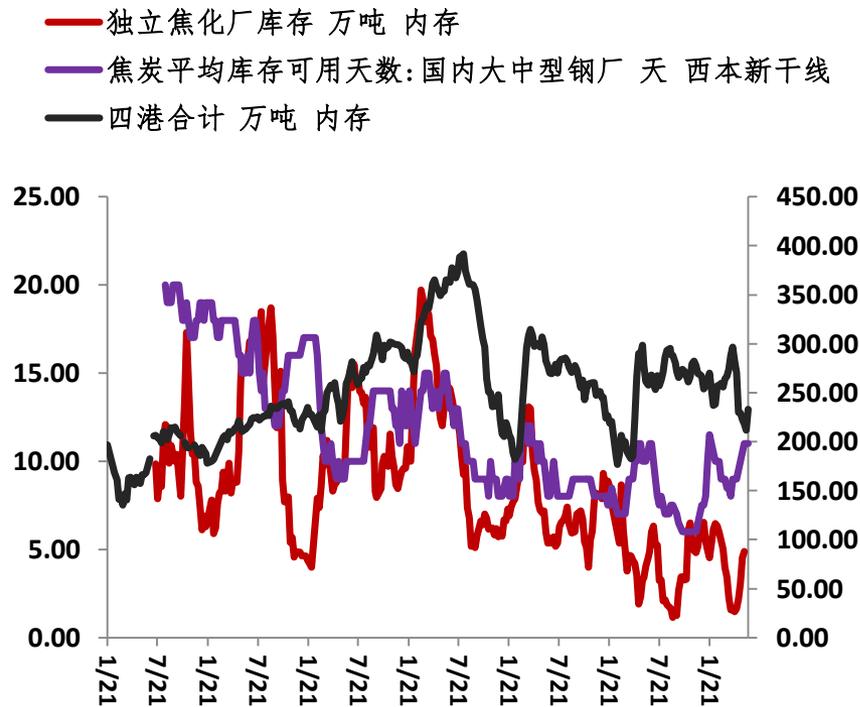
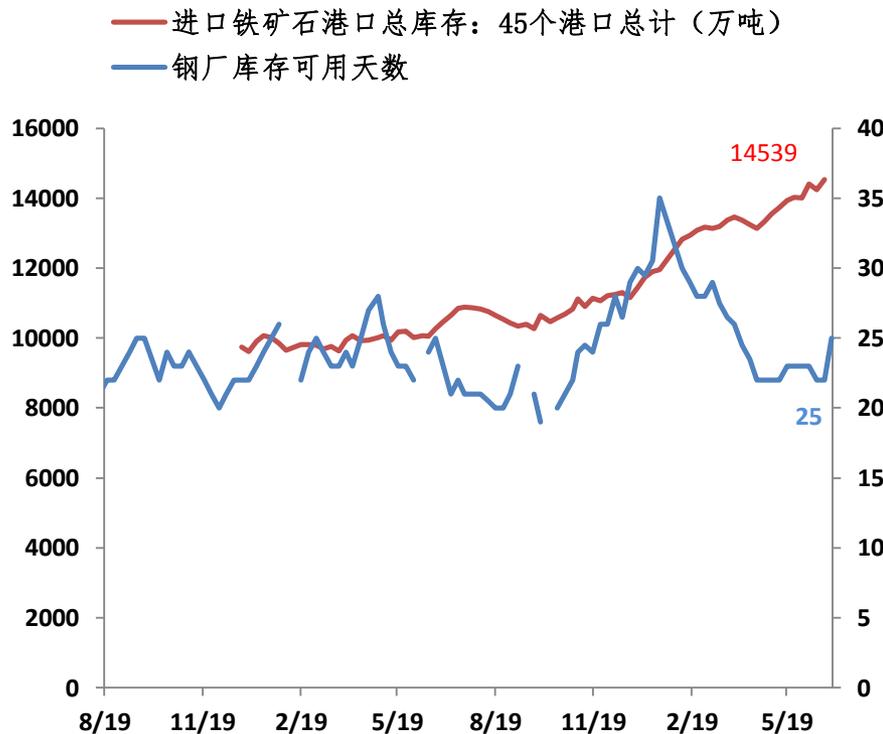
说明：热卷去库存化明显，社库减少11.25为236.84万吨，厂库减少0.33为90.24万吨；冷轧社库减少2.08为111.35万吨，厂库减少0.35为49.25万吨。

供应研究：中厚板



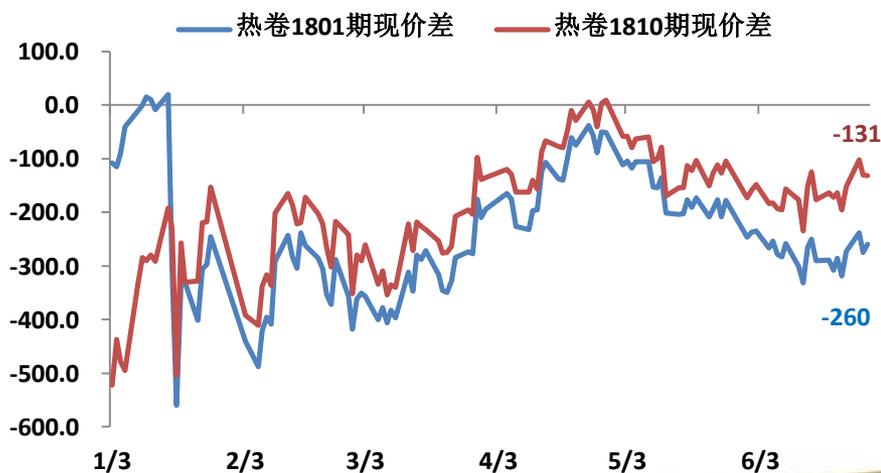
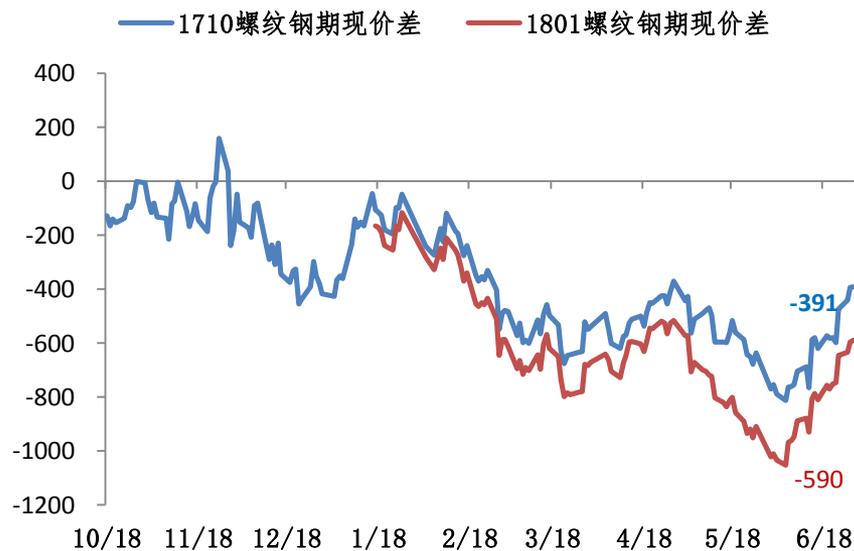
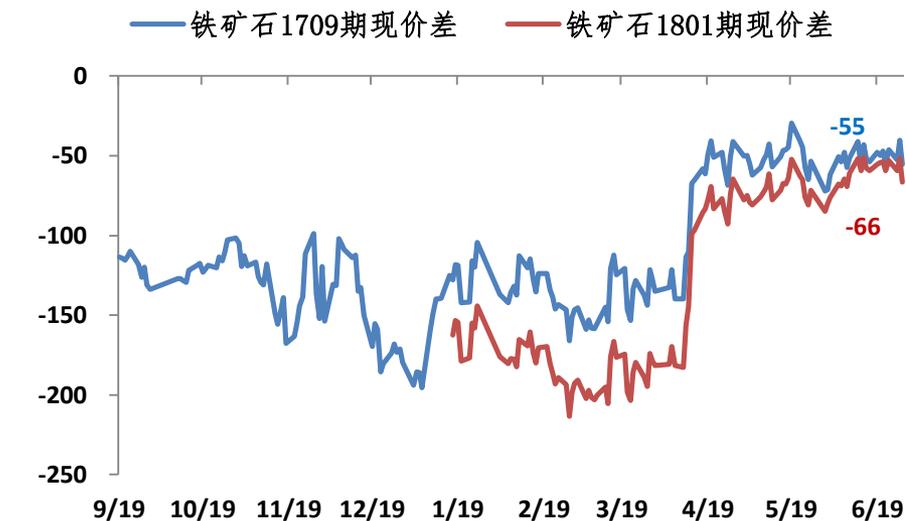
说明：本周中厚板实际产量增加3.42万吨为115.88万吨；社库减少1.5万吨为100.86万吨，厂库减少1.22万吨为70.5万吨。

原料研究：矿山调整发货结构+钢厂补库



铁矿：钢厂补库，场内库存上升3天至25天，港口部分品种短缺，重点关注矿山发货结构。

市场结构：螺纹贴水大幅修复



说明：钢材原+原材料仍然是贴水结构；螺纹前期大幅贴水有所修复。

需求研究（刚需）：房地产新屋开工下滑

分类	数据名称	单位	本期	前值	增减	去年同期	增减	备注
房地产	新屋开工（累计）	%	9.5%	11.1%	↓ 1.6	18.3%	↓ 8.8	房地产调控政策和监管的滞后影响开始显现
	房地产销售（累计）	%	14.3%	15.7%	↓ 1.4	33.2%	↓ 18.9	
基建	固定资产投资（累计）							
机械	挖掘机（累计）	%	78.20%	55.90%		-12.60%	-	
							-	
							-	
家电	家用洗衣机（累计）	%	5.00%	4.50%		7.10%	-	
	家用电冰箱（累计）	%	16.30%	18.60%		1.70%	-	
	家用空气调节器（累计）	%	16.50%	16.30%		-2.00%	-	
汽车	汽车产量（累计）	%	9.00%	11.10%		6.50%	-	
船舶	民用钢质船舶（当月）	%	37.50%	49.20%		-5.00%		
出口	钢材出口（当月）	万吨	756.00	575.00		998.00	-24.25%	

说明：房地产调控政策和监管的滞后影响开始显现，市场对于后市需求预期悲观。



操作建议：产业逻辑间多空资金博弈剧烈

单边投机

铁矿（观望）：港口库存高位，钢厂虽有补库但心态未有明显变化，建议重点关注港口现货品种间结构问题。

螺纹（低多）：整个黑色产业链矛盾最集中。（备注：宏观当期稳定，预期悲观；淡季库存未有累积，去除中频炉的缺口尚未补上逐渐明朗化/淡季预期修复---**核心矛盾点即是建筑材库存变化情况**---**长期周期重点关注环保vs需求下滑**）

热卷（观望）：低开工、加速降库存，重点关注热卷下游需求情况。

套利：（按照震荡的思路操作）

螺纹正套（观望）：主力合约存在供需缺口vs远月环保限产，无明显套利机会

铁矿正套（低多）：钢厂补库+矿山控制发货结构。

钢厂利润（观望）：短期多空交织，钢厂利润尚无明确趋势。

热卷-螺纹（近月高空，远月低多）：在螺纹偏强的基础上，按照震荡的思路操作。

Thanks for watching!

 4-007-008-365