



期市博览

螺纹钢

期市博览



研究员 李齐
联系电话：020-22139817
网址：www.gzf2010.com.cn

公司地址：广州市临江大道 5 号
保利中心 21 楼

目录

- 一、行情回顾
- 二、宏观经济
- 三、产业动态
- 四、市场供求
- 五、盘面分析
- 六、行情预测

● 大宗商品持续震荡，螺纹钢弱势中反复整理 ●

一、行情回顾

总体来说，11月份的螺纹钢期货市场受制于内外交困，呈现弱势震荡运行，RB1205合约月末结算价4075，较上月跌58，跌幅1.40%。交投热情高涨，因主力移仓本月持仓及交易量皆明显增加。“金九银十”的预期已成为过眼云烟，目前市场心态疲弱，整体市场仍在低弱势盘整。

SHFE 11月行情

交易日期：2011/11/01--2011/11/30

品种	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	持仓量	变化	结算	成交量	成交额
rb1201	4130	4340	3965	4301	178	72652	-491564	4317	4810240	19834621.78
rb1205	4143	4219	3955	4075	-58	727588	332002	4104	22402154	91845104.11
wr1201	4029	4216	3900	4107	90	0	-20	4107	144	582.05
wr1205	4125	4235	4000	4123	39	4	2	4099	376	1540.98

说明：(1)报价单位：元/吨；

(2)交易单位：螺纹钢、线材为10吨/手；

(3)成交量、持仓量、持仓变化单位为手，双边计算；成交金额单位为万元，双边计算。

(4)涨跌=本周收盘价-上周收盘价。

大连商品交易所 焦炭 11月行情

交易日期：2011/11/01--2011/11/30

交割月	开盘	最高	最低	收盘	结算价	涨跌	成交量	持仓量	变化	成交额
J1201	1955	2083	1888	1984	2000	18	267448	6504	320	538.95
J1205	1992	2096	1939	2008	2020	6	17452	2506	2002	35.58

说明：(1) 价格：元/吨

(2) 成交量、持仓量：手（按双边计算）

(3) 成交额：亿元（按双边计算）

(4) 涨跌=周收盘价-上周结算价

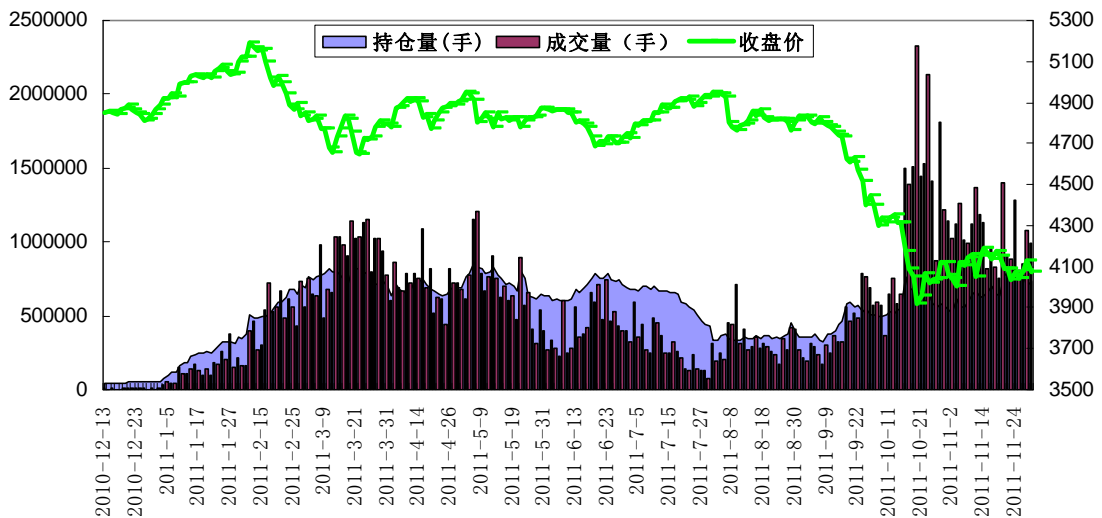
图1：螺纹钢 1205 合约日 K 线图



图2：焦炭 1201 合约日 K 线图



图3：螺纹钢主力合约成交量和持仓量及收盘价走势图



二、宏观经济

继葡萄牙、比利时主权信用凭借遭降之后，穆迪 11 月 29 日表示，可能调降欧盟 15 个成员国中 87 家银行的次级债评级，更直指欧元区走向瓦解完全可能；标准普尔 29 日在美股收市后宣布下调美国银行、高盛、汇丰等全球多家银行评级，但维持中国工行、上调中行建行评级；惠誉将美国“AAA”主权评级展望降至负面。

美联储 30 日决定与加拿大银行、英格兰银行、日本银行、欧洲中央银行以及瑞士国民银行采取协调行动，把几大央行之间现有的临时性美元流动性互换利率下调 50 个基点，从 2011 年 12 月 5 日开始生效，目的是向市场提供流动性，以支持全球金融体系。中国人民银行 30 日决定下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，近 3 年来首次走出“上调”区间，预计释放资金近 4000 亿元。巴西 30 日宣布了今年以来的第三次降息。本周稍早，泰国、以色列等国也宣布了降息决定。此前，IMF 和欧盟先后证实，匈牙利已分别向 IMF 和欧盟提出希望获得潜在金融援助的请求，法国被警告下调信用评级。IMF 22 日批准了“预防性和流动性额度”和“快速融资工具”，成员国目前可获得最多相当于出资额十倍的流动性来应对融资需求，但对欧元区依然显得“杯水车薪”。欧洲央行 11 月 3 日宣布，将基准利率(主要再融资操作利率)下调 25 个基点至 1.25%。全球股市本月呈现出宽幅震荡行情，美元指数则是整体震荡上行的态势。

澳大利亚议会下议院 23 日通过政府提议的税率为 30%的矿产资源税法，资源税仅针对铁矿和煤矿，计划明年提交上议院投票通过，并于 2012 年 7 月 1 日开始实施。欧洲钢铁联盟对中国有机涂层钢板提起反倾销诉讼；俄罗斯贸工部发布公告，对中国出口到俄-罗斯、白俄-罗斯和哈萨克斯坦关税同盟的冷轧不锈钢无缝钢管发起反倾销调查；阿根廷对我国手锯用高速钢锯条采取最终反倾销措施。

IMF 报告显示，中国的金融体系总体强健，但面临着房价下跌、贷款恶化等累积风险。中国 11 月份 PMI 为 49.0，低于市场预期 49.8，环比下降 1.4%，33 个月来首次低于临界值 50，意味着中国经济加速

放缓。欧债危机加剧正在继续改变国际资金流向，人民币升值预期反转，本月已贬 0.5%；国内公开市场本周净投放 220 亿元，流动性整体回暖。国际市场对华贸易保护抬头，商务部长陈德铭表示，明年“外患”大于“内忧”，中国将回击他国贸易保护举措。首批试点的广东、上海、浙江和深圳的地方债全部认购完毕，22 家银行为揽财政存款热捧低利率地方债。国内通胀压力持续缓解、煤电联动条件具备、电力企业多次申请等因素刺激下，发改委宣布上调销售电价和上网电价，并推出居民阶梯电价指导意见。

三、重要资讯

◆据央行网站消息，随着 29 日例行操作结束，11 月份全月的公开市场操作也宣告收官。据 Wind 统计，11 月到期资金 3250 亿元，月内央行共发行央票 1120 亿元，并开展了 550 亿元正回购操作，实现资金回笼 1670 亿元，最终净投放 1580 亿元。这也是央行自 8 月以来连续第 4 个月通过公开市场操作净投放资金。

◆据业内权威人士估算，2010 年下半年以来，国内房地产企业通过信托、私募、民间借贷、海外发债等方式筹集的高息借款超过 1 万亿元，其中多数高息借款的期限 1-2 年。保守估计，今年底即将到期的高息借款可能超过千亿元。临近年关，房企有相当一部分中短期债务将到期偿付，但是在银根紧缩、房价下行、销售低迷背景下，“钱荒”已成为大难题。

◆工信部近日印发《“十二五”产业技术创新规划》，明确“十二五”期间信息化领域技术创新的目标和重点任务，以引导和加强重点产业的技术创新工作，促进工业转型与升级。规划范围涵盖原材料、装备制造、消费品和信息产业四个领域。其中，钢铁工业重点开发：品种结构调整与升级用先进钢铁材料制备技术，重大工程与重大装备用关键钢铁材料，新一代高效、低耗钢铁流程物质流、能量流网络集成优化技术与装备及信息化智能控制技术。

◆国土资源部首份《中国矿产资源报告（2011）》显示，目前中

国矿产资源总体查明率平均 36%，铁、石油、天然气等待查明矿产资源潜力巨大，许多矿种勘探尚处于早期阶段。中国矿产资源总体查明率平均 36%，其中铁、铝土矿查明率分别为 27%和 19%，待查明矿产资源潜力巨大。新一轮全国油气资源评价表明，中国石油地质探明率 26%，勘探处于中期阶段；天然气探明率 15%，勘探处于早期阶段。

◆钢之家消息，宝钢、中铁建 28 日签约，将以“中方联合体”的形式参与中国铝业与力拓合资的非洲几内亚西芒杜大铁矿项目开发。但“中方联合体”主要参与的是围绕铁矿开采的港口、铁路等基础设施建设，并不会稀释中铝在该铁矿项目中的股权。几内亚西芒杜项目为力拓和中铝合资，项目预计 5 年内投产，铁矿石产能将达 7000 万吨/年，优先满足中国市场需求。但几内亚当地政局动荡、基础设施落后，建设周期很可能超过 5 年。

◆山东省近日正研究制定钢铁产业淘汰压缩落后产能实施方案。按照试点工作要求，“十二五”期间，山东压缩钢铁产能 1000 万吨以上，省内钢铁产能总规模控制在 5000 万吨。

◆据武钢官方网站消息，武钢高强度汽车用钢成功近日通过亚洲最大客车厂—郑州宇通客车股份有限公司的层层检验、测试及成功试模后，取得多个零部件的供货权。在低碳经济时代，高强度钢被认为是解决轻量化与安全、成本之间矛盾的最佳技术方案，并可进一步提升汽车安全性。

◆太钢与世界 500 强企业美国哈斯科公司合资建设的钢渣综合利用环保项目近日在山西阳曲县开工，是目前我国第一个钢渣肥料制造项目，也是全球产量最大、流程最全、技术最先进的肥料及相关冶金附属产品生产基地，对冶金行业将实现钢渣循环利用将起到示范和引领作用。。项目建成后可将钢渣转化为农用肥料和高尔夫球场草坪的肥料，年处理 100 万吨不锈钢尾渣和 50 万吨碳钢尾渣，达产后可实现年销售收入 4.7 亿元。

◆新日铁与武钢 3 日在汉合资成立的“武钢新日铁（武汉）镀锡板有限公司”正式挂牌，联合投资约 18.5 亿元，建设年产能为 40 万吨的连续退火线 and 年产能为 20 万吨的镀锡线，抢占餐饮封装罐所需

的镀锡板市场。

◆《华尔街日报》报道，由中钢集团和鞍钢集团组成的财团，拟投资 32.5 亿美元收购日本三菱集团在西澳大利亚州 Oajajee 港口项目持有的 50% 股权，最快将于明年 2 月底前完成。这将是中国公司第一次在澳大利亚参与大型基础设施建设项目。项目完工后，将更方便向中国和日本出口铁矿石。

◆《华西都市报》11 月 29 日消息，四川泰丰集团拟投资约 33 亿人民币成为澳大利亚优葛矿 66.7% 股份所有者的投资项目，11 月 28 日通过了澳大利亚外国投资委员会（FIRB）的审批，目前正待国内有关部门审批。最新的资源评估报告显示，优葛矿区潜在的磁铁矿资源量是 12 亿吨，含铁品味 27.51%，赤铁矿品位 58%，将利用公路列车直接运输到港。泰丰集团计划在明年年底出首批矿石。

◆河北钢铁王义芳日前表示，“十二五”期间将投资 86 亿元，培育壮大现代物流产业，打造华北地区最具竞争力、营业收入超 1000 亿元的现代物流企业；积极拓展金融产业，尽快完成财务公司组建，加强海外投融资平台建设，促进产融结合；坚持做精做强装备制造业，提升宣工在工程机械、冶金矿山机械、节能环保装备三大领域的产品竞争力，打造全国最有行业影响力的重型机械成套设备制造企业。“十二五”末，力争非钢业务营业收入达 1400 亿元，形成一业为主、多元协同的产业格局。

◆据尚普咨询发布的《2011 年中国铁矿石原矿市场分析及投资趋势研究报告》显示，我国近年来国产铁矿石供应能力持续提升，供求逐步缓解，预计未来几年国产铁矿石有望超过 13 亿吨。近期铁矿石的价格呈现走低趋势，买方的地位正在不断增强，买方议价权有所提高，未来 3-5 年铁矿石市场将迎来供需平衡，价格小幅回调后企稳。

◆全球经济不景气，台湾中钢四季度计划减产两成，并要求两拓推迟铁矿石和焦煤的发货，成为首家正式要求矿商推迟发货的钢厂。中钢去年粗钢产量 1270 万吨，月均产量 100 多万吨，减产两成表明月产量减少 20 万吨，减少约 33 万吨铁矿石和 12 万吨焦煤需求。

◆国际投行瑞银集团日前下调必和必拓（BHPB）和力拓（Rio

Tinto) 第四季度 62%品位粉矿的铁矿石销售价格预期约 13%，由 166 美元/吨降至 143 美元/吨；瑞士信贷此前预计淡水河谷 (Vale) 四季度的铁矿石交易均价将降至 135 美元/吨，其中现货产品数量将增加，且大部分将发往中国。力拓正在加速推进其到 2015 年增加铁矿石年产量 50%至 3.33 亿吨的计划，必和必拓在此期间的目标则是增加年产量 37%至 2.2 亿吨。

◆占日本不锈钢市场份额第三的日新制铁和第五的日本金属工业于 2012 年秋季实现合并。日本不锈钢需求处于停滞不前状态，2010 年不锈钢生产量 308 万吨，只有 2007 年金融危机前的 9 成，而 2010 年全球不锈钢生产量 3100 万吨、同比增长 25%，全球不锈钢需求仍在不断增加。韩国浦项制铁、中国太原钢铁等的不锈钢年生产量已超过 300 万吨，与日本国内生产量几乎相同，成为日本不锈钢企业的国际市场竞争主要对手。

◆阿富汗最大的 Hajigak 铁矿项目招标终于尘埃落定，由印度钢铁管理局、印度国营矿山公司以及塔塔钢铁公司、JSW、京德勒钢和能源公司等 7 家企业的联合体赢得 3 个矿区开采权，另一个矿区开采权被加拿大的 Kilo 金矿公司获得。阿富汗 Hajigak 铁矿项目估计储量 18 亿吨，业界分析该项目的开发总投资估计约 60 亿美元。

◆欧洲金融咨询公司 Davy 近期发布报告预测，2012 年一季度欧洲热卷价格同比下跌 17%，平均价格 602 欧元/吨，明年一季度跌至 500 欧元/吨，二季度反弹至 510 欧元/吨，三季度和四季度将再次跌至 500 欧元/吨。明年欧洲钢铁行业前景暗淡，内需不足导致多数钢厂的产能利用率将保持在较低水平，其中意大利和西班牙钢铁产量将出现负增长。目前欧洲热卷主流市场价格为 480-500 欧元/吨，部分地区成交价最低 470 欧元/吨。

◆钢联资讯消息，印度钢产能的目标是 2015-16 财政年度粗钢产能达到 1.45 亿吨，未来 5 年增长近一倍，国内铁矿石需求将大大增加。为此，印度政府通过提高出口税抑制出口外，还鼓励企业走出国门到海外投资。包括竞标阿富汗哈吉佳克铁矿项目及在阿富汗建立一家年产能 300 万吨钢厂、印度塔塔钢铁公司与加拿大新千年资本公司

联合开发在魁北克省和拉布拉多省的铁矿石项目、印度埃萨钢公司收购津巴布韦钢铁公司多数股权后获得 NewZim 矿业公司 80%股份且拥有 450 亿吨低品位铁矿石储量的开发前景、印度最大铁矿石出口商 Sesa Goa 公司和以色列 Elenilto 矿业公司将联合向利比里亚矿业公司 Western Cluster 投资逾 26 亿美元等。

◆美国商务部的数据显示，2011 年 10 月份钢材进口量 198.8 万吨，同比增 16.1%，环比降 3.2%，连续第五个月环比下降。1-10 月份累计进口钢材 2194 万吨，同比增长 19.3%。从进口来源国和地区看，10 月份从欧盟、土耳其、乌克兰和中南美的进口环比增长较明显，从亚洲和俄罗斯的进口环比下降显著，其中 10 月份美国从中国进口钢材 9.5 万吨，同比增长 85%，环比下降 3.9%。预计 11 月份美国钢材进口量继续环比下降。

◆据港汇通讯报道，必和必拓周二表示将和三菱公司将投资 42 亿美元扩展其澳大利亚煤炭开采业务。必和必拓和三菱经营着一个双方各持有 50%股份的合资企业，覆盖了澳大利亚鲍文盆地地区 7 个煤矿的业务。必和必拓投资份额为 21 亿美元。项目最初每年炼焦煤出口能力将增加 800 万吨，并且有望增加至 1000 万吨。

◆永晖焦煤 1 日公告，将与日本商社丸红联手，以约 10 亿美元现金协议收购加拿大阿尔伯塔省的焦煤生产商 Grande Cache Coal。该公司是加拿大西部的四大焦煤生产公司之一，永晖焦煤和日本丸红分别持有 60%和 40%股权。本次收购尚待双方股东大会和加拿大监管机构批准，预期明年 1 月份可完成交割。永晖焦煤是蒙古焦煤在中国的最大进口商之一。永晖焦煤上个月宣布，将与美国煤企博地组建合资公司，共同开拓亚洲市场。

◆巴西淡水河谷公司董事会批准 60 亿美元投资以扩大莫桑比克煤炭项目“MOATIZE”，产量从 1100 万吨增加到 2200 万吨，在 2014 年下半年投产。扩大的产能 70%为冶炼用煤，可望在 12 月开始出口，明年 3-4 月大幅增加出口量。MOATIZE 扩大项目还包括用于公司煤炭出口的莫北部的纳卡拉港现代化改造和一条从矿区到港口的专线铁路建设。

四、市场供求

1、我国早期高价签下近亿吨铁矿石积压港口

据西本新干线报告显示, 10 月份铁矿石价格大跌, 月末河北地区 66%的铁精粉价格 1200 元, 较上月末大跌 280 元, 跌幅 19%; 进口矿价更是加速暴跌, 月末 63.5%印度粉矿外盘报价 129 美元, 比上月末下跌 51 美元, 跌幅达 28%, 创近 15 个月以来的新低。11 月 30 日, 63.5%印粉期货外盘报价 142-144 美元。“新华-中国铁矿石价格指数”显示, 截至 11 月 28 日, 港口铁矿石库存(沿海 25 港口)10087 万吨, 比上周(11 月 15-21 日)减少 99 万吨, 环比下降 0.97%。进口品位 63.5%的铁矿石价格指数 145, 下降 8 个单位; 58%品位的铁矿石价格指数 117, 下降 7 个单位。铁矿石进货量的增加以及钢厂和贸易商的货物积累, 直接导致各钢企早期高价签下的近亿吨进口铁矿石压港。

分析师认为, 全球经济增长放缓, 10 月份国际钢价较大跌, 铁矿石需求前景并不乐观。近几年铁矿石的高利润吸引了全球矿山加大开发力度, 市场供应明显增加。自 9 月中旬以来国内钢材价格全面下跌, 利润本来就不高的钢铁企业全面陷入亏损, 减少甚至停止铁矿石采购。据海关统计数据, 我国 10 月份进口铁矿石 4994 万吨, 比上个月减少 1063 万吨, 同比增长 9.23%。1-10 月累计进口 55793 万吨, 同比增长 10.9%。1-10 月矿石进口均价 166.66 美元/吨, 同比增 48%; 其中 10 月份铁矿石进口均价 175.54 美元/吨, 环比回落 0.22%。预计 11 月份进口铁矿石量价将进一步回落。

淡水河谷、力拓等国际大矿山遇到前所未有的压力。淡水河谷已同意重新和中国钢铁企业进行四季度铁矿石价格谈判。目前国内钢材价格尚未企稳, 高炉停产检修的钢厂仍在增加, 后期铁矿石需求有可能进一步减弱, 短期内铁矿石价格仍将惯性走低。当前铁矿石价格回归理性, 但断言拐点还为时过早。中国粗钢产量增速可能放缓, 但总量还将增长, 长期看还将维持在较高价位。铁矿石市场“全现货”趋势进一步加强, 三大矿山对于铁矿石市场的掌控力将进一步加强。

11月30日国内主要地区钢铁企业内外矿平均价差（单位：元/干吨）

地区	印度矿粉	国内精粉	平均价差	涨跌
唐山	63.50%	66%	-50	-
邯邢	63.50%	64%	-30	-
山西	63.50%	64%	15	-
山东	63.50%	65%	-90	-

来源：Mysteel.com 我的钢铁网

备注：1、平均价差指外矿价格减去内矿价格后综合平均的价格差
2、内外矿价格均折算成干基含税现金到厂

11月25日Mysteel进口矿价格指数（CFR）

品位	名称	指数	变化
63.5/63%	印度粉矿	143	-
53/52%	印度粉矿	85	-
61.50%	澳洲粉矿	132	-

来源：Mysteel.com 我的钢铁网

11月25日进口矿港口库存统计与分析

港存	本周	上周	变化
总量	9733	9809	↓
印度	1057	1062	↓
澳洲	4323	4402	↓
巴西	2338	2343	↓

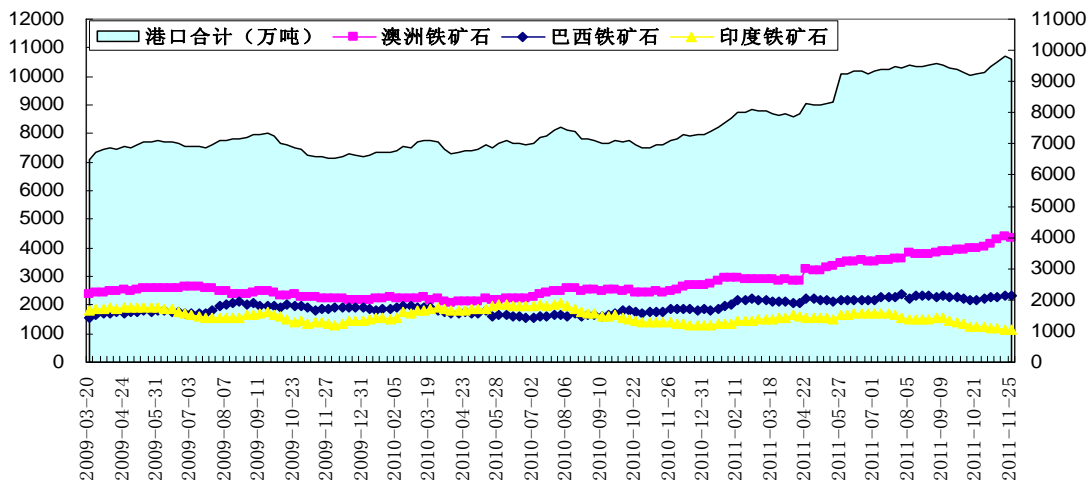
来源：Mysteel.com 我的钢铁网

11月25日Mysteel对部分钢厂铁矿石库存的调查统计

进口矿	本月	变化
平均天数	31天	-
平均成本	1240-1250元/吨	↓

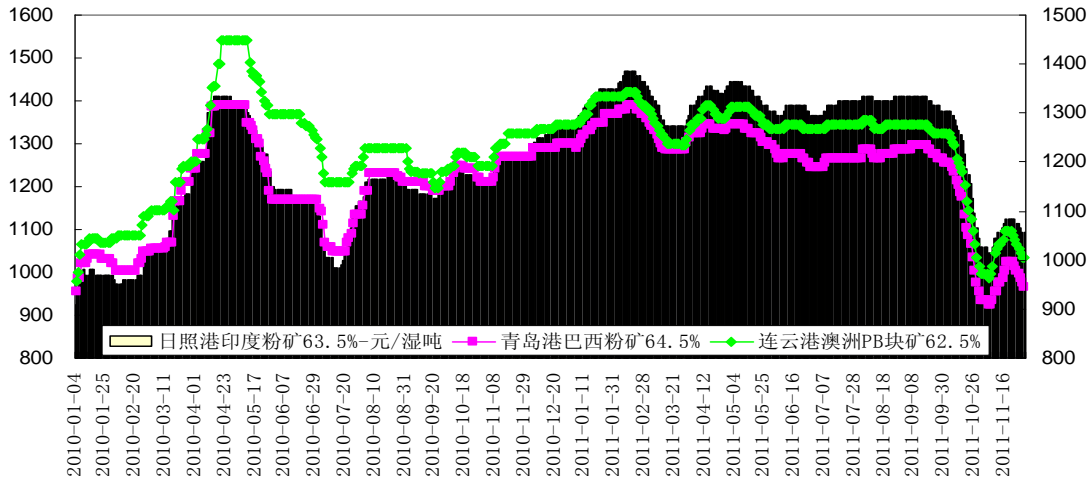
来源：Mysteel.com 我的钢铁网

图 4：中国进口铁矿石港口周库存走势图



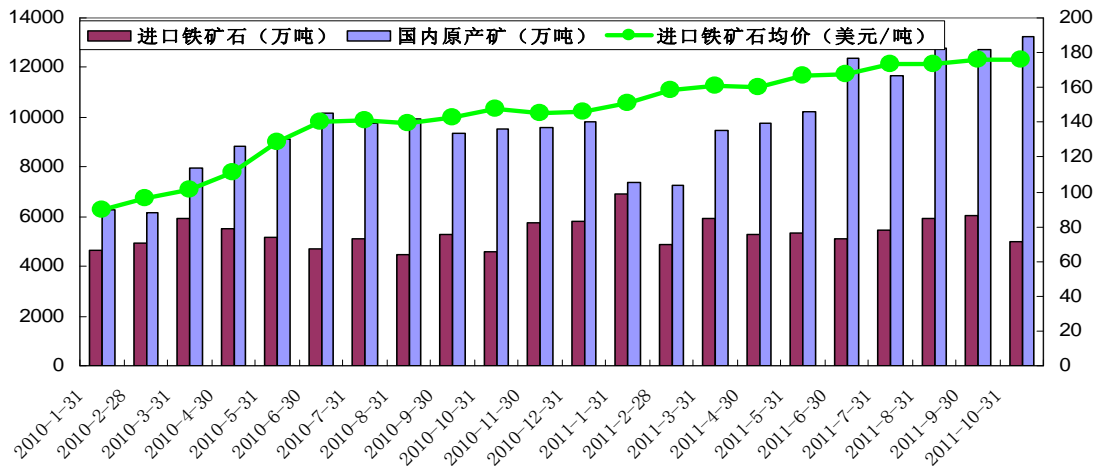
数据来源:Wind 资讯

图5：中国进口铁矿石港口车板价走势图



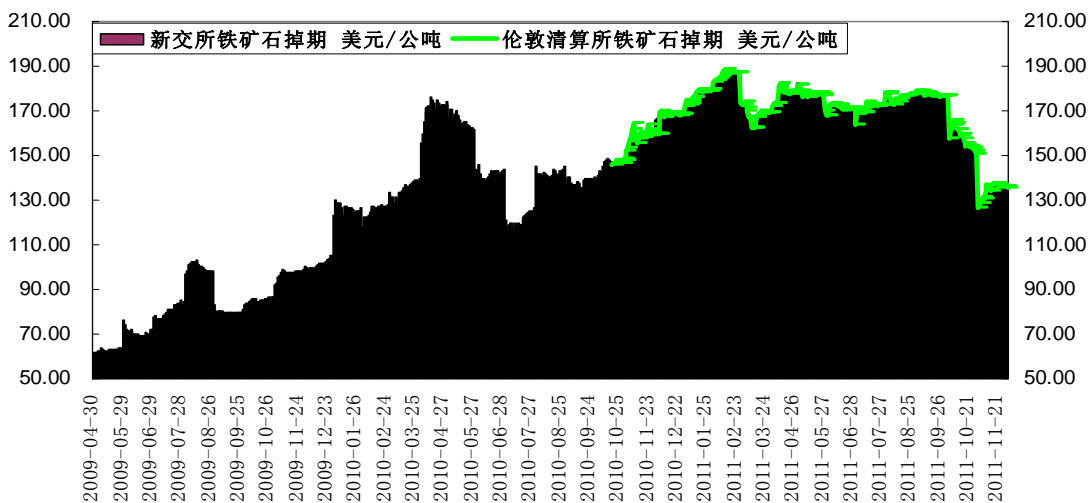
数据来源:Wind 资讯

图6：中国进口铁矿石量价及国内原产矿走势图



数据来源:Wind 资讯

图7：国外铁矿石掉期结算价走势图



数据来源:Wind 资讯

2、供需逆转矿石市场加速现货化

“金九银十”是钢材市场的传统旺季，但今年九、十月份，钢铁市场遭遇寒冬，全行业减产降价。据商务部商务预报监测，11月上旬，国内钢材价格连续十一周回落，累计比8月中旬下跌9.5%。行业大幅减产，据统计局公布，10月份全国日均粗钢、钢材产量分别为176.4万吨和235.7万吨，环比降低6.7%和7.4%。减产风暴在国际市场也未能幸免。债务危机困扰的欧洲成为重灾区，重要钢厂纷纷宣布减产，截至10月底，安塞乐米塔尔关闭欧洲的部分高炉和电炉，蒂森克虏伯宣布将在第四季度削减其在欧洲的钢产量50万吨。

与此同时，金融危机掀起的全球矿业投资风潮项目2011年开始进入达产期，铁矿石产量明显增长。四大矿山中除力拓外，其他三大矿山铁矿石产量均创下历史新高。统计表明，第三季度四大矿山共计生产铁矿石1.77亿吨，同比增长11.2%，环比增长9.6%。其中，淡水河谷三季度铁矿石产量8790万吨，同比增长10%，环比增长13.5%；必和必拓三季度铁矿石产量3957万吨，同比增长23.7%，环比增长11.4%；FMG三季度铁矿石产量1584万吨，同比大幅增长62.5%，环比增长27.7%；力拓三季度铁矿石产量4983万吨，同比增长4.7%，环比增长2.0%，仅次于2010年第四季度5005万吨的历史高位。

10月份以后，铁矿石现货价开始大幅跳水，供求关系逆转。10月末，天津港进口的63.5%印度矿的到岸价格128-130美元/吨，较9月末下跌50美元/吨。国内钢厂开始要求下调协议矿价格，部分钢企不愿履行原定的第四季度合约价。由此，全球矿业巨头之一淡水河谷提出了交易后退补差价方案，季度价进一步向现货矿靠拢。淡水河谷铁矿石部执行董事马丁斯表示，正在逐个与中国客户谈判，有可能采取按照实际均价定价的措施，取代自2010年4月以来采用的季度定价模式。截至11月30日63.5%印粉期货外盘报价142-144美元

然而，铁矿石价格现货化打破了利益制衡，价格不稳定对矿企、钢厂均存弊端，矿企与钢厂之间签订的长期合同仍将是市场的重要组成部分。日本钢厂就与我们背道而驰。10月25日，日本钢铁制造商

JFE 控股和住友金属工业表示，尽管现货市场价格骤降，但不会取消 10-12 月铁矿石合约。

另外，国内铁矿石现货平台已经逐渐复兴。中国经济观察网消息，中国第一家铁矿石现货交易平台于 2009 年 5 月由日照铁矿石现货交易中推出，但尚未开始交易便被中钢协叫停，理由是加重市场对铁矿石价格的投机和炒作。两年后的 11 月 6 日，工信部有关负责人将铁矿石现货交易平台称为一种市场探索铁矿石价格机制的新方式，中钢协最近顺势推出了中国铁矿石价格指数。中国银行在香港子公司中银国际正紧锣密鼓地推进大宗商品掉期交易，其中铁矿石期货和掉期业务最快将在明年 1 月推出。北京国际矿业权交易所、天津矿业券交易所以及大连商品交易所纷纷涉足铁矿石现货平台。

3、钢企资金压力沉重，融资风潮踊跃

财政部网站消息，国有钢铁行业利润连续 4 个月月度环比下降。工信部消息，今年前十个月国内重点大中型钢铁企业平均销售利润率仅为 2.91%，如果刨除包钢稀土业务，利润率可能不到 2%，比前九个月再下降 0.08 个百分点，钢材价格下降趋势仍在延续，不见转机。

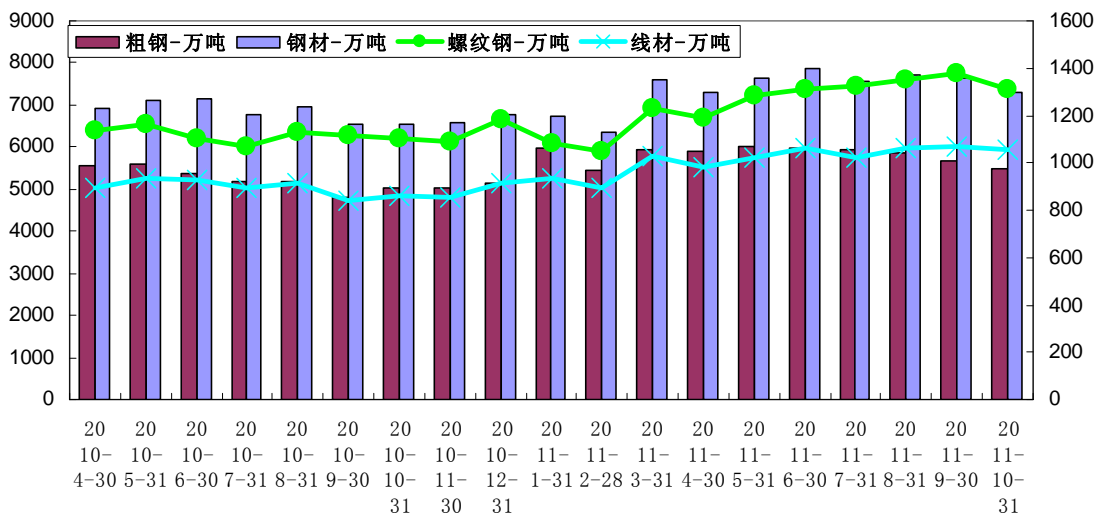
中钢协透露，受贷款利率上调影响，企业融资成本大幅上升，第四季度资金问题将比上半年更为严重。中钢协预计，1-9 月份重点大中型企业财务费用同比将增长 34.13%，比上半年同期增幅提高 11.8 个百分点。据统计，9 月末大中型钢铁企业借款余额 10430.5 亿元，资产负债率 66.09%，同比上升 2.29 个百分点，一些企业的资产负债率更达到 80%。此外，持续收紧的信贷政策令一些钢铁上市公司的现金流逐渐干涸。已披露季报的 2236 家公司（已剔除金融类）前三季度现金流净值总额为 5762 亿元，同比下降 25%。

国内钢企的资金压力与经营压力持续增加，近日发行债券、票据、融资券的公告如海潮“此起彼伏”。截至今年 11 月 28 日，年内钢企拟通过发债融资 319.8 亿元，而 2010 年钢企发债规模 130 亿元，2009 年则仅有 20 亿元。且钢企发债今年下半年以来呈明显加速趋势，8 月份以来，7 家钢铁上市公司发债 169.8 亿元，超过了前 6 个月的 150

亿元。今年钢企的发债利率在 5%-7%之间，基本与银行利率持平。但这对于在盈亏平衡线上挣扎的钢企来说，明显增加的财务费用仍是不小的负担。

据“我的钢铁网”整理的公开资料，今年截至 11 月 16 日，国内钢企通过发行票据和公司债券累计募集资金 1344 亿元，比 2010 年多 448.5 亿元。上半年募集 835 亿元，接近去年全年 895.5 亿元的融资规模，第三季度募集资金共计 349 亿元。步入四季度，自 10 月初到 11 月 16 日，已有 8 家钢企已发行或拟发行债券或票据，其募集资金的目地多为“优化公司债务结构”、“降低融资成本”、“偿还银行借款”、“补充流动资金”、“补充营运资金”、“购买矿石、动力煤、燃料等原材料”等。与此同时，部分钢企以延长设备折旧年限来变相节约资金。马钢股份 11 月 16 日公告称，“同意从 2011 年 10 月 1 日起，将设备类固定资产的折旧年限由 10 年调整为 13 年。此次固定资产折旧年限的调整，预计将减少 2011 年度固定资产折旧额 31819 万元，所有者权益及净利润将增加 23864 万元”。9 月份，鞍钢股份曾发布类似“调整固定资产折旧年限”的公告。

图 7：中国粗钢钢材螺纹钢线材产量走势图



数据来源：西本新干线

4、国内钢材下游需求全线疲软

下游行业增速放缓，使钢材总体需求呈回落趋势，市场供求矛盾进一步加剧。

1-10 月房地产开发投资同比增长 31.1%，连续第三个月增速放缓。其中 10 月房地产开发投资环比下降 11.6%，商品房销售面积环比下降 26.9%，房屋新开工面积环比下降 20.8%。保障房开工目标已至最后期限，保障房的拉动预期已经结束，明年保障房开工目标可能下调，且商品房成交量连续下降，建材的需求或再次陷入困境。

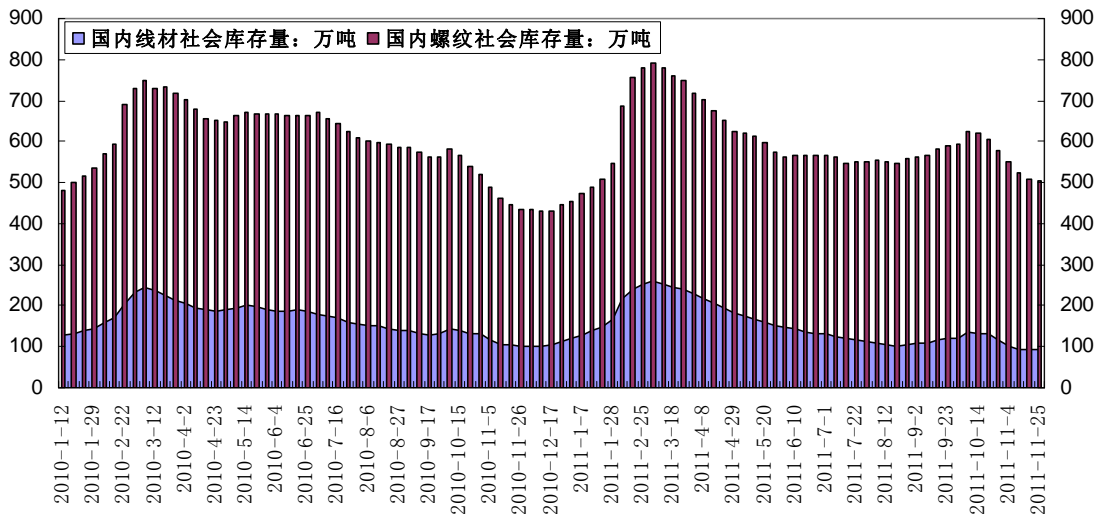
据中汽协上周公布的统计数据，10 月汽车产销较 9 月分别回落 1.99%和 7.37%。《第一财经日报》消息，中汽协秘书长董扬把全年车市增速的预测下调到 3%-5%。这已经是中汽协今年第三次下调车市增幅预期。董扬认为，明年车市会恢复正常，增幅将达到 10%-15%，在中国目前的经济发展阶段，汽车产销数量正常应该是 GDP 的 1.5 倍。

铁道部统计中心 11 月 15 日数据显示，今年前 10 个月，铁路完成固定资产投资 4289.9 亿元，比上年同期减少 1443.6 亿元，同比下降 25.2%。业内人士预计，在国家政策支持下，未来两个月铁路投资将有望反弹。

据统计，1-9 月份，船舶行业新承接船舶订单同比下降 42.8%，9 月底手持船舶订单量同比下降 13.8%。截至三季度末，三成船厂没有接到新订单的冰冷现实，使得造船业成为传统制造业中最接近“二次探底”的行业之一。

下游行业增速放缓，使钢材总体需求呈回落趋势，市场供求矛盾进一步加剧。据兰格钢铁网统计，截至 11 月 25 日，全国 29 个重点城市建筑钢材社会库存量 585.16 万吨，同比上周降 11.18 万吨，降幅 1.87%，同比上月降 14.38%，同比去年增 12.45%。另据钢之家统计，截至 11 月 25 日，钢之家网站重点监测的国内 28 个主要城市线材库存总量 107.53 万吨，较上周末减少 2.72 万吨；螺纹钢库存总量 592.9 万吨，较上周末减少 15.15 万吨。

图 8：国内螺纹钢及线材社会库存走势图



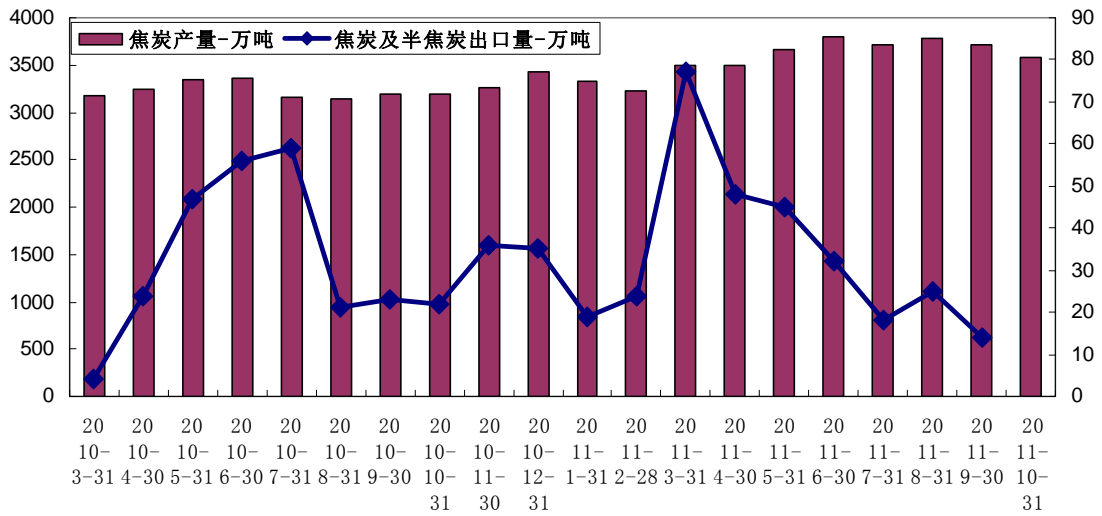
数据来源：西本新干线

5、焦炭市场弱势运行

我国 10 月份焦炭产量 3573.85 万吨，同比增长 10.70 %。1-10 月，全国焦炭产量达 3.58 亿吨，同比增长 13.65 %。1-10 月份，山西焦炭产量达 7580.9 万吨，同比增长 11.93 %，占全国总产量的 21.18 %，紧随其后的是河北、山东和河南，分别占总产量的 14.6%、9.30% 和 6.66%。

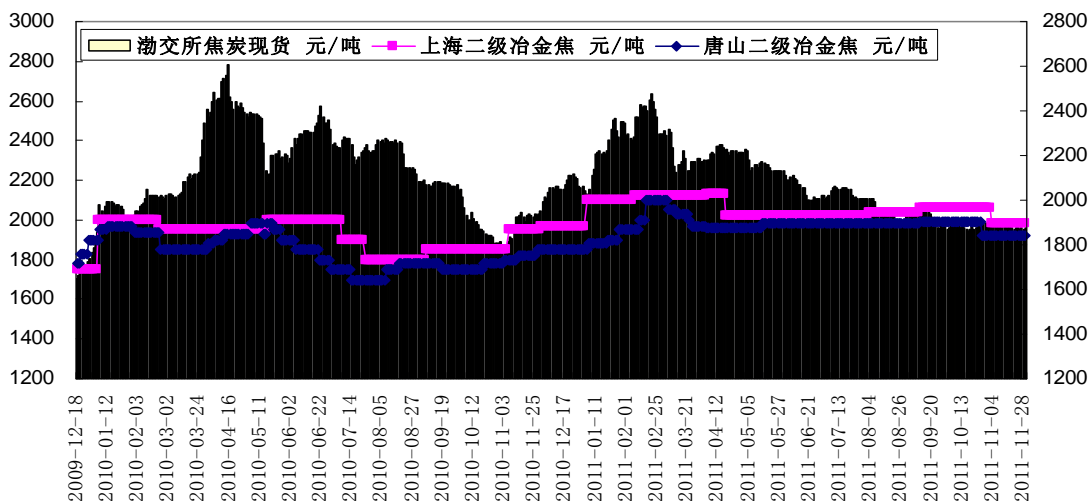
兰格钢铁消息，国内焦炭市场经过一翻价格调整之后，焦炭报价延续低位。本月国内焦炭价格下调幅度较为明显，月初河钢率先下调焦炭采购价 150 元，随后国内钢厂陆续下调。部分独立焦化企业亏损现象加剧，焦化企业被迫实行限产措施，但导致下游副产品产量减少，且资金链紧缩，焦企陷入恶性循环。钢厂终端需求不佳，利益空间日益缩小，加之储存的铁矿石加大了生产成本，钢厂迫于资金压力，一方面降低钢材价格，另一方面压低原料采购价格。焦企弱势地位短期难改，将呈现弱中趋稳态势。至 11 月 30 日，唐山地区二级冶金焦含税到厂价格 1850-1900 元，邯郸地区二级冶金焦到厂价 1840-1870 元。山西地区焦炭市场稳定运行，现二级冶金焦含税出厂价主流价格 1760-1800 元。河南地区焦炭市场平稳运行，平顶山地区大型主导焦化企业二级冶金焦出厂含税价 1850 元，出货一般。

图 9：国内焦炭产量及出口量走势图



数据来源:Wind 资讯

图 10：国内焦炭现货价格走势



数据来源:Wind 资讯

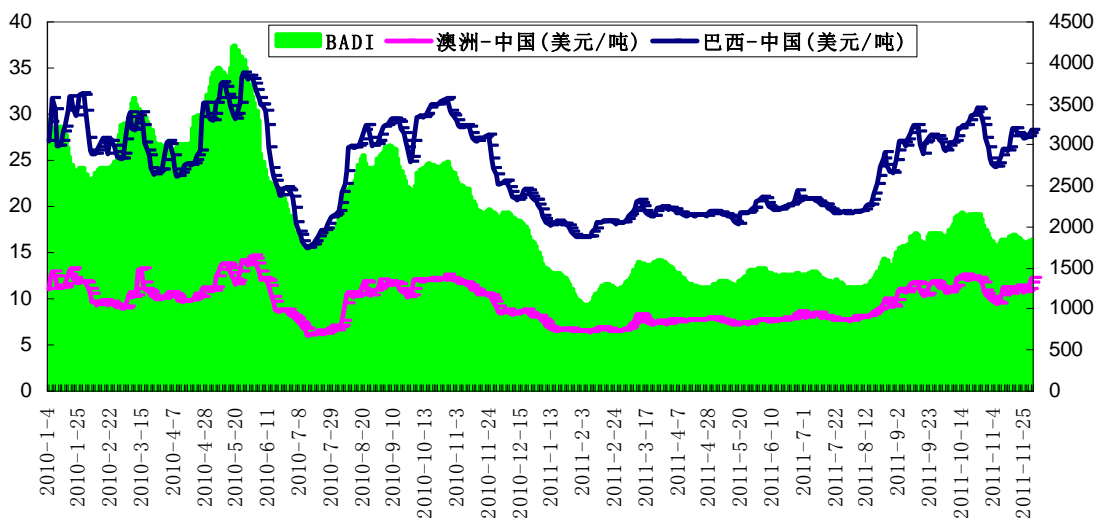
6、波罗的海干散货海运指数涨跌互现

中国交通运输部部长李盛霖表示，全球航运业正面临滑坡，较2008年金融危机时还差，而航运业前景因欧债危机而越来越变数丛生。截至11月30日，巴西至中国港口海运费至27.935美元/吨，同比下降0.778美元/吨；澳洲至中国港口海运费至11.783美元/吨，同比下跌0.869美元/吨。波罗的海干散货指数（BDI）自10月30日的2018下降至1828，降幅约9.42%。该指数目前依旧走势不稳，且仍较去年同期水准低了近30%。

铁矿石船货占整体海岬型运量约三分之一,而经纪商称,价格走势仍是影响乾散货运的关键因素。由于中国钢厂采购积极性不高,所有类型船只的需求较低,铁矿石价格一直在下滑,因此运费可能会进一步走跌。业内人士介绍,手握全球 1/3 干散货运力的三大铁矿石供应商获得额外的丰厚收入。

上海航运交易所日前发布的国内沿海干散货运价指数环比下跌 3.74%,其中沿海煤炭、铁矿石的运价持续下跌,粮食运输价格则先涨后跌。上海国际航运研究中心预计,未来港口进口矿价格保持平稳,沿海矿石运价指数将以小幅波动为主。

图 11: 国际铁矿石海运行情走势图



数据来源:Wind 资讯

7、钢材现货市场价格掉头下滑

本月宝钢、武钢、鞍钢、首钢、河钢、本钢等主导钢厂相继出台 2011 年 12 月份钢铁产品销售价格,均下调成品材出厂价格。进入 12 月份,由于天气寒冷,市场需求进一步下降,现货市场有价无市的局面还将持续。中钢协监测的 10 月末八大钢材品种价格均环比下降,且降幅均较上月有所加大。长材中的高线、螺纹钢和角钢跌幅分别为 9.66%、10.60%和 4.64%;板材中的中厚板、热卷、冷轧薄板和镀锌板跌幅分别为 8.12%、8.67%、3.40%和 3.12%;热轧无缝管价格下跌 2.29%。中钢协统计的数据显示,钢材价格指数已降至全年最低点,

CSPI 钢材综合价格指数 122.72 点，环比下降 9.58 点，降幅 7.24%，比上月加大 5.07 个百分点。

据兰格钢铁监测，21 日-25 日当周国内钢材市场近一个月的反弹走势戛然而止，再度出现下跌行情，尤其是京津地区建材价格跌幅较大，其他地区、品种跌幅相对温和。截至 11 月 30 日，国内重点城市 Φ6.5mm 高线平均价格 4466 元(吨价，下同)，较上月底上涨 39 元；国内重点城市 Φ25mm 螺纹钢平均价格 4295 元，与上月底持平。

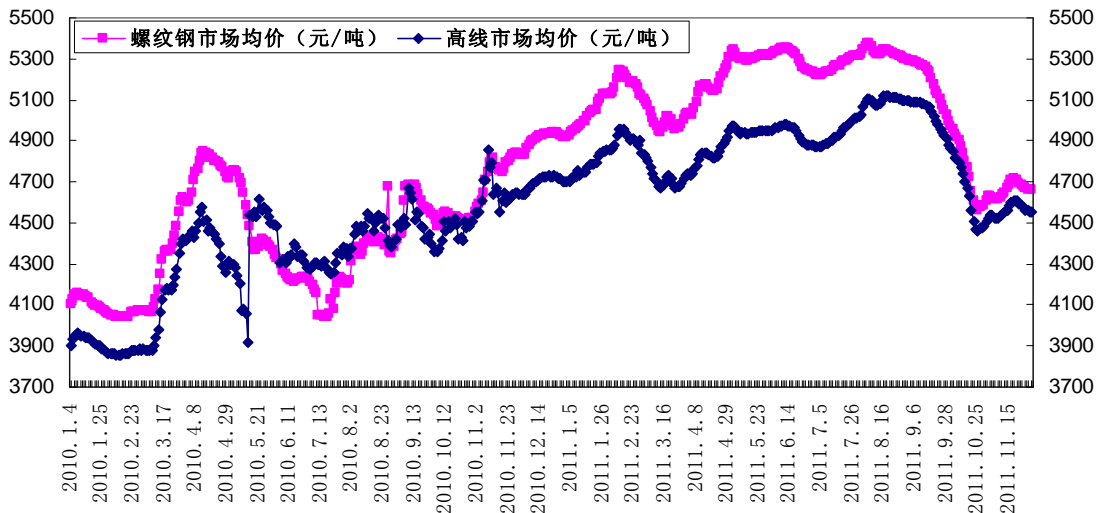
11 月 30 日上期所钢材期货品种现货市场午盘价格行情

来源：钢之家 SteelHome

品种	规格、材质	上期所指定交割库所在市场	全国 28 个市场	全国市场综合价	
高线	8mmQ235	4280-4700	4150-4960	4556	月↑52
螺纹钢	16-25mmHRB400	4270-4808	4270-4964	4661	月↑51

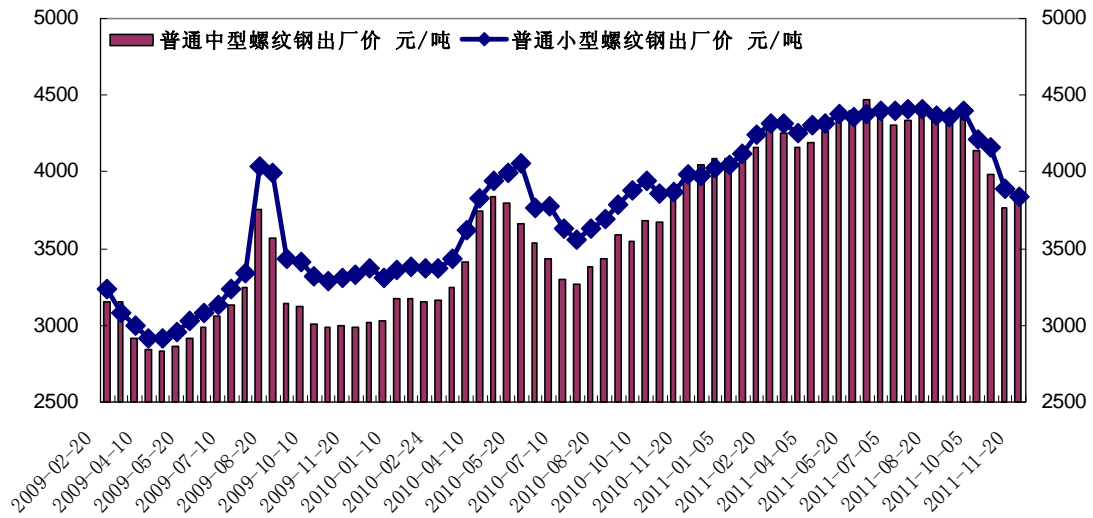
- 说明：1、“上期所指定交割库所在市场”指上期所指定交割仓库所在市场相关品种价格。
2、表中螺纹钢为实重交货价格。

图 12：全国 28 个市场螺纹钢和线材现货综合价走势图



数据来源:Wind 资讯

图 13：国内部分重点企业螺纹钢周出厂价走势图



数据来源:Wind 资讯

五、盘面分析

①螺纹钢— 汇总合约持仓信息 交易日期：2011-11-30

合约	单项合约持仓量(总)	单项持仓与持仓总量比例(%)	换手率(%)
rb1112	60	0.01	76.67
rb1201	72652	8.81	50.8
rb1202	734	0.09	15.53
rb1203	288	0.03	6.25
rb1204	502	0.06	16.33
rb1205	727588	88.27	136.83
rb1206	540	0.07	14.81
rb1207	120	0.01	13.33
rb1208	100	0.01	4
rb1209	226	0.03	11.5
rb1210	21448	2.6	23.99
rb1211	10	0	80
螺纹钢	824268	100	125.93

主力资金从 1201 合约移仓至 1205 合约。

至 11 月 30 日，主力合约 1205 持仓 727588 手，占总持仓的 88.27%。

②交易合约：rb1205 交易日期：2011-11-30

多头持仓排行

空头持仓排行

名次	会员简称	持买单量	增减	名次	会员简称	持卖单量	增减
1	国泰君安	31410	6381	1	浙江永安	42185	8661
2	中钢期货	29766	2730	2	中国国际	21586	2517
3	海通期货	27186	549	3	国贸期货	18178	-547
4	银河期货	23123	-2673	4	国联期货	16765	-564
5	浙江永安	20732	518	5	海通期货	14853	2385
6	申万期货	14499	1630	6	上海中期	13622	779
7	南华期货	11868	2456	7	南华期货	11218	867
8	华元期货	10605	2132	8	鲁证期货	9988	44
9	上海大陆	8985	8388	9	银河期货	9792	-718
10	东证期货	8780	-633	10	西部期货	9336	-2
11	华泰长城	8768	-3771	11	光大期货	9262	1830
12	国贸期货	6758	243	12	中钢期货	8784	314
13	方正期货	6376	858	13	东海期货	8306	-732
14	光大期货	6275	-655	14	国泰君安	6262	-17
15	英大期货	6274	52	15	华创期货	6013	-797
16	中国国际	5707	-1944	16	浙江大地	5978	205
17	上海中期	4896	745	17	招商期货	5811	-626
18	中粮期货	4334	-206	18	摩根大通	5500	0
19	道通期货	4183	-120	19	一德期货	5362	-60
20	汇鑫期货	3866	292	20	经易期货	5042	-2706
	合计	244391	16972		合计	233843	10833

六、行情预测

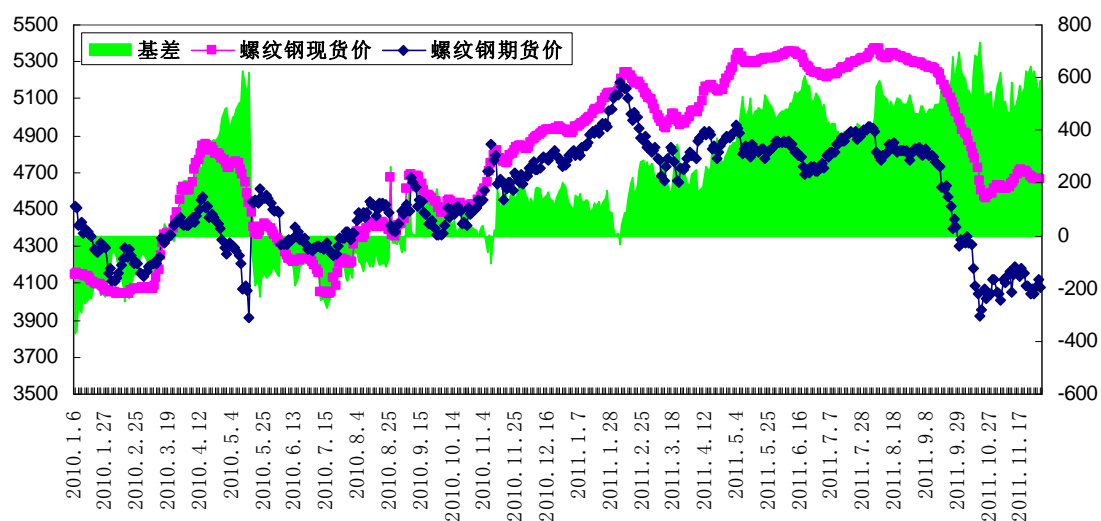
国内外铁矿石经过宽幅震荡后渐渐企稳，国内钢厂产量持续下降，钢材库存缓慢走低支撑着钢价跌势收缓，而外围市场的不确定性，国内房地产市场的持续疲软以及资金面的紧缺则限制了期钢反弹空间。钢材市场前期大跌之后供需面矛盾的形势得到了一定的修正，期货市场价格相对抗跌。

主力 RB1205 合约周 k 线收破 5 周均线，趋势仍偏空。几次探底后迅速拉起，多头低位接单积极性仍较高，期价波动幅度逐步缩窄。技术上看，RB1205 合约趋势仍不明朗，预计 12 月份震荡格局或将延续，震荡区间在 4000-4300。

图 14: 螺纹钢 1110 合约周 K 线走势图



图 15: 螺纹钢现货和期货价格及基差走势图



研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

股东背景：

越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。