

## 钢厂检修、矿石港口库存升终来临 买螺空矿套利操作可为

前期受进口矿港口库存持续回落、钢厂又未能因亏损出现大规模减产影响，市场资金做多铁矿石倾向明显，纷纷参与卖螺纹、买铁矿石的跨品种套利，由此导致铁矿石价格相对螺纹钢价格表现抢眼；经过自6月29日以来的螺纹钢、铁矿石期货大跌之后，市场期待已久的钢厂大幅检修、矿山发货量增加等消息纷纷传出；从资金持仓变化来看，近几日也出现明显的螺纹钢减空、铁矿石减多操作；总体来看，或许市场等待的买螺纹、空铁矿套利机会已经来临。具体分析依据如下：

首先，从生产情况来看，钢厂生产方面，虽然中钢协公布的6月中旬重点钢企粗钢日均产量继续上升，但是，从更高频的数据来看，我的钢铁网统计的全国及河北地区钢厂高炉开工率近两周均出现回落，且钢厂盈利面已经下降至百分之十几的位置，屡创历史新低。钢厂亏损幅度的继续增大及时间继续延长，将导致钢厂进一步减产，7月初山西地区钢厂因亏损大规模减产便是最好的印证。

而反观铁矿石生产商的生产活动来看，随着前期普氏指数重回60以上及铁矿石期货价格的持续反弹，此前因亏损导致停产的国外高成本矿陆续恢复生产，阿特拉斯铁矿公司(Atlas Iron)位于澳洲的矿山再次恢复生产便为市场熟知；此外，受到进口矿价格走高影响，国产矿需求略有提升，由此推动国产矿山恢复生产，我的钢铁网统计数据 displays，产量在100万吨以上的大型矿山及全国矿山综合开工率自4月份以来均出现了明显的回升。

其次，从下游需求来看，房地产市场销售量和销售额双双好转成为市场关注的焦点。此外，统计局数据显示，5月末，我国房屋待售面积出现自2012年3月份以来的首次环比下降，待售面积同比增速创下自2014年3月份以来的最低值，商品房竣工面积同比降速及降幅也均继续扩大，表明在商品房销售好转及竣工面积下降的持续作用下，房地产去库存的力度已经显现。同时，房地产市场的开发资金状况出现改善，1-5月份房地产开发资金来源同比降速缩小至1.6%，为连续2个月收窄；房屋新开工面积同比降速也缩减至16%，也为连续2个月缩窄。上述系列数据均表明，房地产市场因房地产政策持续调整、货币政策宽松及股市投资向好受到明显带动，且销售端的向好传导至开发端已初现端倪。不过，我们仍不可过分乐观，毕竟房地产开发投资完成额数据仍在继续恶化，且房屋新开工面积、房地产开发资金来源累计同比仍为下降。我们对中短期房地产市场保持中性偏多态度，这将直接更利多钢材价格走势。

最后，从库存角度看，进口矿港口库存持续回落无疑是推动前期铁矿石价格大幅走高的主要因素。而据巴西外贸部数据，6月份巴西铁矿石出口总量3203万吨，环比增加434万吨，创历史上半年单月最高出口量；另外，6月份澳洲黑德兰港口发货总量3836万吨，同比增476万吨，同比增幅14%，创历史单月发货量最高纪录，且首次高于下半年所有历史单月最高发货量。根据巴西、澳洲运往中国所需时间来测算，澳洲到中国大概需要10

多天时间，巴西到中国需要 1 个月左右时间，这样测算来看，7 月份港口库存上升为大概率事件。且最新的进口矿港口库存环比前一周上升 306 万吨也印证了这一点。

综合上述短期重要影响因素分析，我们认为，钢厂检修潮来临、矿山开工率继续上升短期将促进螺纹钢强、铁矿石弱；房地产市场销售端向好传导至开发端已初现端倪，将更直接利多螺纹钢价格走势；此外，前期推动铁矿石价格快速走高的港口库存持续下降因素，也将随着港口到货量的增加而出现企稳；再结合近几日市场资金动向来看，买螺纹、卖铁矿石的跨品种套利操作可以入场。

具体操作方面，从合约价值来看，螺纹钢 10 月合约与铁矿石 9 月合约配比为 2:1；入场操作可采取金字塔式分批建仓，第一入场区间为 5.1-5.2，第二入场区间为 5.24-5.34；止盈位 5.4、5.6；止损位为 5，或将回撤 20% 作为灵活止损点。

研究发展总部 王奕琳

联系电话 010-62688578

#### 免责声明

本刊中所载研究报告由中钢期货有限公司（以下简称“中钢期货”）品种研究员撰写编译，仅为所服务的客户的一般用途而准备，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发本刊中的研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为中钢期货月刊，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中钢期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，作者力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与中钢期货及品种研究员无关。