

周度报告 2018.01.15-01.19

## 黑色：补库逻辑下成材继续上行 原料疲软

研究员： 吴世凯  
电话： 021-60281622  
邮箱： wuskai@zhqh.com.cn  
咨询编号： F3027896

### 报告要点：

本周成材方面主要数据变化：

价格方面：钢材价格延续下调，本周钢材价格指数4050，较上周跌70，跌幅较上周明显收窄；铁矿指数695，与上周持平；焦炭指数1950，较上周回调150元/吨，跌幅扩大100元/吨。

库存方面：钢材社会库存继续增长，增幅收窄。本周钢材市场库存为932万吨，较上周增42万吨，其中螺纹钢库存增加27万吨至414万吨，热卷市场库存增2万吨，总库存为176万吨。

生产方面：本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 73.42%较上周增 0.5%，钢厂盈利率 85.28%持平。分品种利润方面，螺纹、热卷吨钢利润按当期成本计算分别为 1000+元 / 吨，较上周大幅回落 200+元/吨。

### 热点方面：

山东、河南、山西和江苏等地区经历一轮重污染天气。

### 本周成材市场解读与下周展望：

成材价格出现大底和下游补库驱动，市场价格处于较长周期的回升通道中。本轮价格驱动主要是补库需求启动。从历年传统来看，补库需求启动后其将表现出较强的韧性，并与市场价格形成正向反馈链条，呈现出库存增加与价格上涨相互强化的局面。从本周市场表现来看，多地市场成交与价格均出现放量，冬储正式启动；从历年来看，冬储启动基本在节前第 7-9 周启动，今年基本是在节前第 6 周启动，稍晚于历年市场补库启动范围，主要与前期价格大幅下跌有关；而目前补库需求启动，其启动后的延续性较好，将与市场价格形成相互强化，提供市场价格上行原动力。但与价格上行趋势确立不同，价格上行的节奏主要取决于市场外界因素的刺激，这一点完全不同与前者，上涨的确定性趋势，是具有内生动力的，决定上行为基本方向；而节奏更多取决于外界消息，更具有外生性和波动性，主要决定价格上行的斜率。本周 Mysteel 发布的库存数据显示，本周螺纹市场库存增长为 27 万吨，上期值为 38 万吨，增幅较上期值显著收窄，市场价格出现价格加速上涨；当然市场价格出现底部同样也是非常重要的原因；而本周全国部分城市再次迎来降雨，下游终端需求受到一定的影响，市场补库节奏或有一定的放缓，价格上行斜率或变的平缓，因此本周价格上涨或较温和，或伴有一定的回调；另外，从本周市场库存增幅低于预期以及低于历年同期表现来看，市场需求仍表现出一定的韧性；12 月建筑业 PMI 为 63.9，较上月上升 2.5 个点，甚至升至 2012 年以来的新高，也印证了

游钢材需求不弱，因此降雨对需求造成短期扰动；但后期降雨结束后，库存增幅大概率重现低增长；而供给方面，国家统计局公布的数据显示，12月份粗钢产量为6705万吨，略低于与去年同期，后期采暖季限产政策压制粗钢产量，产量总体维持平稳，预计1-2月份粗钢产量不超过去年同期产量；而采暖季限产至3月中旬，1-3月份粗钢产量较去年同期面临收缩，因此供给端总体减少，综合来看供需偏紧，利于市场价格上升的主趋势；市场策略方面，逢低加持为宜；或配合以高位的减持。

本周炉料方面主要市场变化：

本周Mysteel统计全国100家独立焦企样本：

本周Mysteel统计全国100家独立焦企样本：产能利用率77.64%，上升1.26%；日均产量37.25增0.60；焦炭库存77.27，增11.03；炼焦煤总库存859.60，增61.06，平均可用天数17.35天，增0.97天。本周Mysteel统计全国110家钢厂样本：焦炭库存446.09，增3.08，平均可用天数13.18天，增0.07天；炼焦煤库存799.79，减11.15，平均可用天数15.93天，减0.22天；喷吹煤库存385.07，增4.62，平均可用天数14.83天，增0.18。

产能利用率76.38%，上升3.87%；日均产量36.64增1.86；焦炭库存66.24，增15.99；炼焦煤总库存798.54，减34.46，平均可用天数16.39天，减1.62天。本周Mysteel统计全国110家钢厂样本：焦炭库存443.01，减5.81，平均可用天数13.09天，减0.17天；炼焦煤库存810.94，减9.20，平均可用天数16.15天，减0.18天；喷吹煤库存380.45，增13.72，平均可用天数14.65天，增0.53。

本周炉料行情分析与下周展望：

焦炭供给走向宽松，焦化厂库存增加，焦炭将延续回调态势，压制盘面。焦炭保有利润刺激供给宽松，本周焦化厂产能利用率仍呈现增长态势；但主要受部分地区出现重污染天气，产能利用率增幅显著下降。本周山西、山东等地的出现重污染天气，焦炭产能利用率增幅放缓。本周产能利用率环比增长为上升1.26%；上期值为3.87%；但在利润刺激下，焦炭产能利用率继续增加的弹性仍具有空间，焦炭产量趋于增长态势。同时焦化厂库存处于偏高水平，本周继上周后继续增加，对焦炭价格形成压力。本周焦化厂焦炭库存77.27，增11.03；上期值为66.24，增15.99，增幅稍有放缓，预计也与重污染天气出现的产能下降带来库存下将为主要原因；下游需求方面，高炉产能利用率环比微幅增加，焦炭需求出现一定改善；但焦炭库销比回升，并处于同期合理水平；但受采暖季限产，库存比有被高估，焦炭原料或存在补库需求；但同样受制于焦炭价格处于偏高水平，并处于延续回调的态势，压制其原料补库需求。上周主要地区钢厂焦炭采购价下调100元/吨。总体来看，焦炭市场仍处于回落态势；市场策略方面，可逢高沽空为宜。

铁矿石方面，本周铁矿石可用天数出现大幅回升，单周增幅创出历史高最大。上周铁矿石可用天数环比增4天至25.5天水平；从高炉产能利用延续回升来看，下游钢厂主动补库为其库销比增加原因；但从普氏铁矿石价格指数呈现平稳回落态势来看，铁矿石港口库存堆积，对铁矿石价格形成明显的压制。本周Mysteel统计的全国45个港口铁矿石库存为15361，较上周五数据增164，较去年同期增3410，上期增长为274万吨。预计后期铁矿石仍延续补库；但补库节奏或难以超越本周，铁矿石市场价格的上行动力衰竭。另从近期铁矿石发货处于高位来看，铁矿石后期发货量处于同期高位，铁矿石产能趋于释放中，对铁矿石市场形成持续压力；结合铁矿石海运费用持续回落来看，铁矿石进口趋于回落，库存向矿山传导，对下游市场价格形成较大的压制，因此铁矿石上行驱动力不足，预计呈现疲软态势运行；市场策略方面，震荡偏空操作为宜。

本周铁矿方面主要数据变化：

本周Mysteel统计的全国45个港口铁矿石库存为15361，较上周五数据增164，较去年同期增3410，日均疏港总量251.85，上周五为268.27；其中澳矿8530，巴西矿3648；贸易矿5753；球团211，精粉

631，块矿 2151（单位：万吨）。分区域来看，华北地区受空气质量影响，港口一直处于封港状态，港口疏港大幅下降，受此影响，港口库存增加明显；沿江港口最近受长江封航影响，到港船只有所减少，港口库存有小幅下降，但封航已于 15 日解除；华南港口近期到港量有所降低，据了解，近期钢厂有意控制厂内库存，疏港量有小幅下降。

策略：成材逢低加多（或高位减持）；焦炭空单继续持有、铁矿震荡偏空操作；

套利方面：做多钢厂利润（螺纹与铁矿为标的）继续持有、做空焦煤比继续持有。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688