

周度报告 2018.03.19-03.23

黑色：“双焦”走强难掩黑色系弱势

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：

本周宏观方面主要数据变化：

1-2 月份主要经济数据略，解读见后文。

本周成材方面主要数据变化：

价格方面：黑色系价格全线下跌，其中钢材、铁矿石价格大幅下跌，焦炭价格小幅走弱。本周钢材价格指数 3930，跌 170 元/吨；62%铁矿石指数 64.05 美元/吨，下跌 5.55\$/吨，上周跌幅 6.75\$/吨；焦炭指数 1800，较上周下调 50 元/吨。

库存方面：钢材市场库存第二周下降，库存进入去化阶段。上周钢材市场总库存下降为 66 万吨至 1869 万吨，其中螺纹钢库存减 36 万吨至 1034 万吨，上周降幅为 9 万吨；热卷库存减 2 万吨至 274 万吨；中厚板库存下降约 4.75 万吨，目前库存为 117 万吨。

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.31% 环比增 1.05%，同比降 11.73%；高炉炼铁产能利用率 74.86% 增 0.33%，同比降 7.69%，钢厂盈利率 92.71% 持平，日均铁水产量 209.34 万吨增 0.93 万吨，同比降 21.52 万吨。下周预计 2 座高炉复产，1 座高炉检修，净增日均铁水产能 0.45 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 71.74% 环比增 0.58%，剔除淘汰产能的利用率为 77.84% 较去年同期降 10.85%，钢厂盈利率 85.28% 持平。本周邯郸因政策影响高炉大多处于焖炉状态，唐山地区冬季限产结束后开始陆续恢复生产，部分高炉仍因 10% 的限产要求推迟至 4 月初复产。

2018 年 3 月上旬会员钢企粗钢日均产量 173.2 万吨，旬环比减少 14.67 万吨；会员企业钢材库存 1468 吨，旬环比增加 71.13 万吨，上周增幅为 257 万吨。

行业热点：

美国特朗普签署对华 600 亿美元商品征税备忘录。

本周成材行情分析与下周展望：

本周钢材市场库存去化幅度不及预期，成材供应压力凸显，价格风险再次暴露，引发市场单周价格大幅回调；叠加中美贸易战硝烟四起，资产市场均引起大幅回调，加剧了黑色系市场的回调幅度。就下周及后期一段时间来看，供应压力仍为市场的主要矛盾，压制市场价格。库存去化和钢厂保有利润局面下供给仍保持在高位，叠加房地产等下游需求走弱，供应仍面临边际走弱的压力，这是中长期市场的一个运行逻辑；而短期，对市场价格形成制约的因素主要有以下几个方面：其一，受钢价大幅下跌，托盘资源均陷于亏损，市场面临资金回笼要求下的资源抛售压力对市场价格形成制约；其二，本周螺纹钢市场库存去化为 36 万吨，前三周库存去化为增长 177 万吨，为历年来最差库存去化表现，后期仍受到前述利空因素（高位库存和高位利润），压制下游市场需求，延后库存去化周期；其三，库存向上游的转移，同样造成钢厂的压力；叠加中游库存去化阻力，资金回笼存在一定压力，能否对钢厂生产形成约束，需要观察。我们从 3 月上旬钢厂库存的显著回升以及粗钢产量

的回落来看，存在这种可能性；同时在 3 月上旬之后高炉的产能利用率始终处于下降状况，我们预计三月中旬产量或有一定概率小于上月；而从本周的高炉产能利用率回升来看，下旬产量的回落或明显减弱，也较确实确定钢厂是在复产；但高炉产能利用率的提升与产量能否着实增加存在一定背离空间，产量能够增加需要观察；但就目前市场传统的钢厂高利润必定加速生产的常识，仍为增加市场下行弹性的一个因素；其四，中美贸易战对市场带来的影响短期仍在发酵，此对经济总需求构成较大的利空，主要以下游企业减少资本开支和去库存的态势呈现出来；当然市场认为的中国对美国钢材出口份额不足中国对外钢材出口 4%，所以对市场影响有限的说法存在误读，需要注意。综上所述，成材市场仍面临下行压力；但本周市场价格的大幅调整，或释放部分需求，价格或有一定的反弹，需要注意，当然情绪端也是一个反弹的诉求；总体还是逢高沽空的一个策略，底部或减持。

本周炉料方面主要市场变化：

本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 74.71%，下降 0.70%；日均产量 66.39 减 0.44；焦炭库存 163.02，增 29.06；炼焦煤总库存 1339.80，减 27.75，平均可用天数 15.17 天，减 0.21 天。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 77.72%，上升 0.75%；日均产量 37.29 增 0.36；焦炭库存 93.1，增 19.96；炼焦煤总库存 766.60，减 7.55，平均可用天数 15.46 天，减 0.30 天。

本周 Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利 91.2 元，下降 50.27 元；山西准一级焦平均盈利 64.39 元，下降 14.28 元；山东二级焦平均盈利 175.45 元，下降 93.8 元；内蒙二级焦平均盈利 119.05 元，下降 66.8 元；河北准一级焦平均盈利-24.18 元，下降 85.71 元。

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 489.96，减 0.21，平均可用天数 14.47 天，减 0.01；炼焦煤库存 731.13，减 34.16，平均可用天数 14.56 天，减 0.68 天；喷吹煤库存 367.54，减 0.60，平均可用天数 14.15 天，减 0.03 天。本周 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存：京唐港 92.8 增 7.8，日照港 4.4 减 4.6，青岛港 56 减 14，连云港 0 平，湛江港 45 增 3.3。本周 Mysteel 港口焦炭库存：天津港 70 减 2，连云港 13.3 增 0.9，日照港 130 增 2，青岛董家口港 120 增 10。

本周炉料行情分析与下周展望：

本周钢厂采购活动继续减弱，钢厂原料库存继续出现回落。对原料需求形成压力，叠加后期总需求走弱，钢厂合意库存水平降低，原料市场或面临一个再平衡过程，短期钢厂去库存成为上游原料市场的主要压制因素；但从本周钢厂产能利用率的回升来看，钢厂复产，焦炭等原料消耗具有支撑；同时焦炭触及盈亏平衡点，叠加炼焦煤短期偏紧的基本面因素，成本端对其形成较强的支撑，综合来看，在目前盘面 1850-1800 元/吨之间形成较强的成本支撑；另外，目前从盘面买入焦炭出口，已经出现较大利润空间，因此焦炭价格的下行空间不足，“双焦”有望筑底；而铁矿仍是弱勢的格局。

本周铁矿方面主要数据变化：

Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 16135.4，较上周五数据增 162.81，较去年同期增 2772.85，日均疏港总量 255.66，上周五为 249.83；其中澳矿 9331.86，巴西矿 3596.85；贸易矿 6257.02；球团 203.75，精粉 653.53，块矿 2399.05；本周压港量 818，上周五为 845（单位：万吨）。分区域来看，华北及华东地区库存增加较为明显。华北主港封港已经解除，疏港较上周统计有小幅回升，但高炉暂未全面开工，需求方面仍未达到高峰；华东地区疏港有小幅下滑，但受华北疏港增加影响，整体疏港仍呈现小幅上升趋势。

市场策略：成材系、铁矿石空单继续持有并逢高加持；“双焦”低位吸入，高位减持。

套利方面：做空钢厂利润（螺焦比为标的）加持；做多钢厂利润（螺铁矿）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