

周度报告 2018.03.26-03.30

黑色：乐观？只是行情的反弹修复而已

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：

3月中采PMI为51.5%，较前值显著上行1.2个百分点，涨幅超出市场预期。其中生产指数、新订单指数等主要分项均显著回升。整体看，春节后月，景气指数超预期反弹。

本周宏观方面主要数据变化：

从受环保压制以及盈利大增，企业生产端活动更强于需求端，是3月PMI超预期及其分享数据表现的主要特征；类似的情景在2017年8月份也同样出现过；这是在2017年经济超预期下带来的企业盈利大增叠加环保压制边际减弱后企业生产的超强反弹。从分项数据来看，企业生产较需求显著扩张，带动原材料消耗和备库上升，使购进价格维持持平；而下游需求相关的产成品库存上升，压低了出厂价格指数。尽管如此3月PMI中枢依然低于2017年全年，也低于去年同期水平；仅仅是出现节后的一个常规的反弹，就1.2%反弹并不算罕见（2016、2011节后月份的PMI反弹均为1.2个百分点），2011年1季度、2016年1季度经济均出现下行企稳（2011年较短、2016年的企稳持续至今）；耗煤数据从2月的57万吨/日，回升至3月目前63万吨/日的水平，环比小幅增加，但低于去年同期67万吨/日的水平；而目前基建、房地产和中美贸易冲突，对经济的影响还未有效的计入到经济活动中，综合判断1季度经济可能超出预期；但是尚不宜从年内趋势的角度理解。

本周成材方面主要数据变化：

价格方面：黑色系价格全线继续下跌，其中铁矿石价格跌幅明显放缓，钢材、焦炭价格仍继续大幅下行。本周钢材价格指数3800，跌130元/吨；62%铁矿石指数64.05美元/吨，下跌0.95\$/吨，上周跌幅5.55\$/吨；焦炭指数1650，较上周下调150元/吨。

库存方面：钢材市场库存第三周下降，降幅较上周显著放大。上周钢材市场总库存下降为80万吨至1789万吨，其中螺纹钢库存减55万吨至980万吨，上周降幅为36万吨；热卷库存增3万吨至277万吨。

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.93% 环比增 1.63%，同比降 11.50%；高炉炼铁产能利用率 75.75% 增 0.89%，163 家钢厂高炉开工率 64.50% 环比增 1.38%，产能利用率 73.18% 环比增 1.44%，剔除淘汰产能的利用率为 79.41% 较去年同期降 10.74%，钢厂盈利率 84.05% 降 1.23%。

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：

1. 财政部发文要求国有金融公司除地方政府债券外，不得以任何形式给地方政府融资。
2. 河北钢铁环保风暴：6家钢企被“撤证”停产，112家限期整改。河北省近日现场核查了157家已核发排污许可证的钢

铁企业。核查发现：6家钢铁企业存在擅自建成运行违规产能、排污总量超标等问题，决定对其撤销排污许可证并实施停产。112家钢铁企业存在未完成环保提效改造任务、验收标准低、监测设施缺失等问题，决定对其实施限期限产整改，限期3个月，限产50%。12家钢铁企业存在“未批先建”且未纳入排污许可等行为，决定实施行政处罚；

3. 从2018年4月1日起至11月15日，河北邯郸市将在全市范围内开展非采暖季错峰生产管控措施；

主要内容：

1) 实行行业差别化管控。将全市钢铁、焦化、电力、水泥、铸造、砖瓦窑、炭素、涉VCOs排放、玻璃、其它建材等十个重点行业分为三大类，分别实施不同的限产比例。第一类为重点管控行业，包括钢铁、焦化、砖瓦窑、涉VOCs、岩棉行业，限产比例25%左右；第二类为一般管控行业，包括电力、水泥、炭素、铸造行业，限产比例20%左右；第三类为轻度管控行业，包括玻璃、陶瓷、其他建材行业，限产比例15%左右；

2) 实行企业差别化管控。聘请冶金规划院等相关行业专家，会同发改、工信等行业主管部门，对全市十大重点行业581家企业，逐企开展评估，按照问题倒逼、绿色导向、差别管控的原则，对排放标准、装备水平、工程治理、清洁生产、环境问题等指标体系对企业进行精准评价，区分ABCD四个等级，分级明确限产比例；

3) 实行区域差别化管控。城市传输通道区域及重点县(市、区)辖区内企业，实际限产比例在原核定基础上再上浮5%，主城区760平方公里范围内的钢铁、电力企业，实际限产比例在原核定基础上再上浮10%，焦化企业结焦时间在原基础上再延长4小时；

4) 实行排名差别化管控。对空气质量综合指数季度排名全市前三位的县(市、区)，辖区企业实际限产比例在原核定基础上减少5%，焦化企业延长结焦时间在原基础上减少4小时；对排名全市倒数后三位的县(市、区)，辖区企业实际限产比例在原核定基础上增加5%，焦化企业结焦时间在原基础上增加4小时；

5) 实行车辆差别化管控。主城区和县(市、区)建成区机动车继续实行每个工作日限行2个尾号常态化限行措施；6月1日起，未加装尾气处理装置的国三、国四柴油货车，严禁驶入绕城高速760平方公里内；对十大重点管控行业实行差别化运输管控，按照限产比例压减运输车数量。

4. 将于5-6月开展专项检查防范“地条钢”死灰复燃。发改委产业协调司冶金建材处副处长水恒勇31日表示，2018年5月至6月，钢铁煤炭行业化解过剩产能和脱困发展工作部际联席会议将牵头组织开展防范“地条钢”死灰复燃和已化解的过剩产能复产专项检查。这是今后一个时期去产能工作的重点任务之一。

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超预期，市场信心修复，钢材市场在下半周迎来强势反弹。就下周来看，市场有望在短期信心修复后，有望继续延续反弹；但就定性来讲目前市场只是超跌后的反弹和修复，不存在持续走高的行情，筑顶这种反弹持行情是“短命”的。以下几点内容构成市场信心的修复：1) 周末发布的3月份PMI指数大幅反弹1.2%至51.5%（详细点评见上文）；2) 工信部发文要求在5-6月份全面开展“地条钢”和淘汰以及被置换钢铁产能状况，供给端收缩预期加强；3) 邯郸出台非采暖季限产实施方案，其他城市有望跟进，强化了供给端收缩预期，刺激市场将迎来超跌后的反弹修复行情。

另外，需要着重注意的是，钢厂盈利面自2016年11月后持续回升并在2017年全年维持在85.25%的水平后首次出现下降，这也是在钢厂采暖季结束后迎来复产背景下的首次盈利出现下滑，或将恐引发政策反弹。本周Mysteel调研247家钢厂高炉开工率77.93%环比增1.63%；产能利用率75.75%增0.89%；163家钢厂高炉开工率64.50%环比增1.38%，产能利用率73.18%环比增1.44%；而钢厂盈利面遭遇1.23%的下调至84.05%。近日政策面也频频爆出压减供给收缩的动作。一、国家发改委与工信部制定的《2018年钢铁化解过剩产能的工作要点》，落实化解3000万吨过剩产能任务、处置僵尸企业、推动钢企兼并重组以及引导工艺流程转变等重要举措；二、5-6月份展开“地条钢”和已淘汰落后产能执行状况；三、对陕西龙钢违规扩建炼钢产能进行处罚并对2017年环保督查问责结果进行了公布，以上均对表现出政策反弹的内涵。在供给侧结构性改革叠加目前行政效率明显增强的背景下，政策发力对2018年钢企利润形成兜底。

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75.53%，上升0.82%；日均产量67.12增0.73；焦炭库存

179.65, 增 16.63; 炼焦煤总库存 1323.90, 减 15.90, 平均可用天数 14.83 天, 减 0.34 天。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本: 产能利用率 78.81%, 上升 1.08%; 日均产量 37.81 增 0.52; 焦炭库存 102.85, 增 9.75; 炼焦煤总库存 754.90, 减 11.70, 平均可用天数 15.01 天, 减 0.45 天。

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 490.59, 增 0.63, 平均可用天数 14.49 天, 增 0.02; 炼焦煤库存 758.82, 增 27.69, 平均可用天数 15.11 天, 增 0.55 天; 喷吹煤库存 363.13, 减 4.41, 平均可用天数 13.98 天, 减 0.17 天。本周 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存: 京唐港 92.8 平, 日照港 0.2 减 4.2, 青岛港 50 减 6, 连云港 0 平, 湛江港 40.5 减 4.5。

本周 Mysteel 港口焦炭库存: 天津港 69 减 1, 连云港 15.04 增 1.74, 日照港 132 增 2, 青岛董家口港 130 增 10。

本周炉料行情分析与下周展望:

本周受到邯郸环保限产影响, 原料市场供需继续调整; 叠加钢厂原料库存高位, 采购积极性仍出现下降; 但从钢厂焦炭到货仍出现增加来看, 焦炭供给端减产动力不足。从本周公布的数据来看, 焦化厂产能利用率均出现回升, 并未出现此前市场预期中的减产状况; 同时下游钢厂焦炭库存仍继续增加; 而钢厂产能利用率为第二周增加下, 库存增加表明焦炭供给出现一定过剩压力; 而未来焦炭厂减产动力以及下游受环保影响仍存在一定的不确定性下, 焦炭基本面仍趋弱, 因此当前原料市场上行空间或远不足成材端, 更多表现为依成材而做的一次修复, 因此焦炭价格的上行空间有限, 或更多面临一定的不确定性; 焦煤在煤矿复工下, 供给增加, 而需求受焦化厂亏损压力, 需求收缩, 短期上行高度亦有限; 铁矿同。

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 16281.8, 较上周五数据增 146.4, 较去年同期增 2825.53, 日均疏港总量 265.05, 上周五为 255.66; 其中澳矿 9436.79, 巴西矿 3512.74; 贸易矿 6409.86; 球团 199.42, 精粉 706.35, 块矿 2451.59; 本周压港量 736, 上周五为 818 (单位: 万吨)。

市场策略: 黑色系多单介入并逢低加仓。

套利方面: 做多钢厂利润 (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