

周度报告 2018.04.09-04.13

黑色：成材宽幅震荡运行原料弱勢运行

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月新增人民币贷款11200亿元，前值8393亿元；社融增量13300亿元，前值11736亿元。M1货币供应同比7.1%，前值8.5%，M2同比8.2%，前值8.8%。

按美元计：3月出口同比-2.7%，市场预期11.8%，前值44.5%。3月进口同比14.4%，市场预期12%，前值6.3%。3月贸易帐-49.83亿，预期275.00亿，前值由337.43亿修正为337.5亿。

一季度社融主要受到基数影响，同比增速大概率创出年内最低点，后期回升为大概率。2016年、2017年一季度社会融资均处于年内高点，全年呈现前高后低态势，这主要与年初宏观经济下行压力较大有关；而其后经济运行平稳，融资有一定收紧，造成一季度后社融走低，表明了稳重求进的政策导向。2016年、2017年分别为6.59万亿元、6.92万亿元，同比分别增长42.95%、5.18%。2018年一季度社融规模为5.58万亿元，同比下降19.44%，为2015年以来一季度最低融资水平，这也较大部分解释了一季度需求远不及预期的原因；而后期社融将大概率回升，经济环比将出现一定的改善，因此3月份的社融数据不可做过多的悲观假设。3月份社融数据规模为1.33万亿元，环比增长1564亿元，已经出现一定幅度改善，高于2017年5月、7月、10月份的融资规模。

另外，与社融下滑相对应，3月份货币供应也相应下滑，M1、M2增速出现大幅下滑。随着后期社融环比改善，货币供应有望同步回升，经济环比需求将出现明显的改善；因此3月份发布的宏观数据受到一季度融资影响，或将出现一定下滑影响；但4月份其环比改善将是大概率事件；同时需要注意银行负债端的压力加大也是约束货币供应及社融的重要因素，目前政策上已经允许存款利率上浮，这一因素或有部分改善，影响目前仍需观察。

本周成材方面主要数据变化：

价格方面：黑色系价格止跌企稳。本周钢材价格指数3930，涨10元/吨；62%铁矿石指数65.25美元/吨，涨2.25\$/吨；焦炭指数1600元/吨，较上周下跌50元/吨。

库存方面：钢材市场库存大幅下降，创2015年单周最大降幅。上周钢材市场总库存下降为87万吨至1593万吨，其中螺纹钢库存减52万吨至867万吨；热卷库存减11万吨至248万吨；中厚板库存下降约5.0万吨，目前库存为95万吨；另外，钢厂库存亦同步出现下降，钢材总社会库存下降约103万吨。

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率79.67%环比增1.16%，同比降10.22%；高炉炼铁产能利用率77.92%增1.14%，同比降7.10%，钢厂盈利率92.31%持平，日均铁水产量217.90万吨增3.2万吨，同比降19.86万吨。下周预计3座高炉复产，7座高炉检修，净减日均铁水产能1.17万吨。Mysteel调研163家钢厂高炉开工率66.99%环比增1.93%，产能利用率74.87%环比增1.65%，剔除淘汰产能的利用率为81.24%较去年同期降9.37%，钢厂盈利率84.66%持平。本周河北地区高炉复产较多，但因非限产政策影响仍有部分高炉推迟复产，徐州地区环保问题或导致下周检修座数增加，开工率或呈现下降趋势。

行业热点:

环保督查突击检查徐州, 当地钢铁企业已经开始停产进行整顿。

本周成材行情分析与下周展望:

我们认为当前市场总体供需关系仍略有过剩压力; 但其中亦有一定的不确定性。本周钢材社会总库存继续超预期大幅下行, 提振市场。我们认为除需求季节性回暖强劲外, 钢材出口环比改善或为另一重要原因; 同时, 徐州环保暴露出来的问题, 对即将到来的全国“地条钢”、已淘汰的落后产能检查对供给端的影响不可忽视。本周 Mysteel 发布的库存数据显示螺纹钢库存减 52.27 万吨, 钢厂库存减 30.10 万吨, 螺纹社会库存降幅为 82 万吨, 上期值为 103 万吨, 降幅稍显趋缓, 预计为上周清明假期对采购活动带来的扰动有关; 从 2016 年以来的库存集中消化时间段来看, 当前螺纹钢库存降幅均值为 51.4 万吨, 均显著高于 2017 年的 36 万吨和 2016 年的 27 万吨, 显示市场库存去化远好于同期; 另从钢厂产量库存及库存降幅来看, 也加强了这一良好印象; 本周受徐州地区钢厂停产整顿, 钢材社会库存下降或再超预期。目前影响徐州地区钢材日均产量约为 3 万吨, 若后续影响继续扩大到整个徐州地区, 则影响日均产量预估约为 4-4.5 万吨全部, 则停产将减少周供应量约为 28-31.5 万吨, 以上周社会库存下降约 103 万吨, 下周社会总库存将再次超预期下降, 显著缓解市场库存压力, 提振市场; 另考虑以当前 52 万吨库存降幅计算, 将在 6 月初达到去年同期 400 万吨以下水平, 将基本缓解市场压力; 不过此将受到两点考验, 这也是我们认为市场仍有过剩之虑的重要原因: 1) 目前这一消费增速面临 5、6 月份市场需求季节性走弱的可能, 虽然今年开工期缩短至 9 个月, 或支撑 4 月份集中开工过后的需求环比好于去年; 但需求走弱基本确定, 即去化速度有一定放缓压力; 2) 当前成本下移, 钢厂高位利润几乎未损, 生产积极性仍保有冲动, 尤其北方钢厂复产局面下, 将部分增加对市场的压力, 或也抵消了徐州地区环保停产的因素; 3) 不确定性在于: 随着价格同比下降、环比上行动力亦不足, 钢材出口环境环比改善; 在高利润背景下, 生产商积极寻求出口可能性较大, 化解国内供给压力; 但此利好因素对国内成材市场供需实质性改善或将出现在 5 月中上旬暴露出来; 但仍要面临 1)、2) 两点的考验; 同时环保对供给端的冲击亦存在较大的不确定性; 但从徐州地区暴露的问题来看, 目前钢厂环保形势仍严峻, 在污染防治为三大攻坚战目标之一下, 对供给端的影响仍不可忽视。综合来看, 短期国内市场压力或仍在于高位库存及其较低的风险偏好, 决定市场震荡运行, 追高追空或同样具有较大风险。

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 76.39%, 下降 0.31%; 日均产量 67.89 万吨减 0.27 万吨; 焦炭库存 190.53 万吨, 增 13.58 万吨; 炼焦煤总库存 1273.58 万吨, 减 59.72 万吨, 平均可用天数 14.11 天, 减 0.60 天。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本: 产能利用率 79.53%, 下降 0.19%; 日均产量 38.16 万吨减 0.09 万吨; 焦炭库存 101.63 万吨, 增 4.18 万吨; 炼焦煤总库存 725.15 万吨, 减 28.65 万吨, 平均可用天数 14.29 天, 减 0.53 天。本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 468.73 万吨, 减 12.00 万吨, 平均可用天数 13.85 天, 减 0.35 天; 炼焦煤库存 762.04 万吨, 减 14.83 万吨, 平均可用天数 15.18 天, 减 0.30 天; 喷吹煤库存 376.67 万吨, 增 9.55 万吨, 平均可用天数 14.51 天, 增 0.37 天。

本周炉料行情分析与下周展望:

本周焦化厂产能利用率受到亏损和高位库存压力开始回落; 但当前看, 焦化厂产能利用率仍处于高位, 焦炭供给过剩压力改善不足; 从本周焦化厂库存增加、下游钢厂库存下降来看, 下游钢厂依旧处于去库存状态。我们预计下游钢厂库存仍存有一定下降空间, 焦炭等原料需求仍将承压; 受焦化厂产能利用率下降, 焦煤需求疲软, 短期原料端弱势运行态势确定。

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 16042.97, 较上周日数据降 73.16, 较去年同期增 2685.36, 日均疏港总量 271.81, 上周日为 272.28; 其中澳矿 9256.36, 巴西矿 3458.82; 贸易矿 6390.88; 球团 230.67, 精粉 669.67, 块矿 2348.17; 本周压港量 747, 上周日为 732.4 (单位: 万吨)。分区域来看, 受徐州停产影响, 华东地区疏港有小幅下滑, 部分港口到港较为集中, 后期压港或将持续; 沿江港口压港依然较为严重, 但库存出现小幅下降; 华北地区港口库存较为平

稳，东北地区港口库存出现较为明显下降。

市场策略：成材震荡操作、原料逢高沽空操作。

套利方面：做多钢厂利润（螺焦比为标的）减持；做多钢厂利润（螺铁矿）高位减持；做空煤焦比减持。

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