

周度报告 2018.05.21-05.25

黑色：看空经济但我们不你看空市场 黑色系下行空间几近消失

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：

本周宏观数据数据及解读：

1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 21271.7 亿元，同比增长 15%，增速比 1-3 月份加快 3.4 个百分点。4 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5760.3 亿元，同比增长 21.9%，增速比 3 月份加快 18.8 个百分点。

1-4 月份工业企业利润重回高速增长，工业利润回升与 4 月份的工业增加值表现出同样的回升；但综合 3 月市场工业增加值出现的大幅下滑，4 月工业增加值更多是回归趋势值的一种表现，并不能代表 5 月份后期工业增加值回升理由；相反我们认为 5 月份工业增加或较 4 月仍有一定回升的表现；另外，我们看到产成品库存的继续回落而 PPI 的回升对本轮本就不高的产成品库存去库存对经济的拖累力量在逐渐被消耗，经济总体的下行斜率状况更多取决于投资状况；而目前投资增速回落趋缓的背景下，市场稳健的表现还是值得期待的；另外，在 4 月份工业表现中，较低的基数影响是较为重要的原因。

本周成材方面主要数据变化：

价格方面：成材铁矿石下行，原料焦炭仍呈现强势。本周钢材价格指数 4110，较上周下降约 140 元/吨；62%铁矿石指数 63.75 美元/吨，跌 3.75\$/吨；焦炭指数 1900 元/吨，较上周上涨 200 元/吨。

库存方面：钢材市场库存降幅趋弱；但消费的高景气度仍在延续。上周钢材市场总库存下降为 76 万吨至 1134 万吨，其中螺纹钢库存减 40 万吨至 566 万吨；热卷库存减 13 万吨至 206 万吨；中厚板库存下降约 2 万吨，目前库存为 84 万吨。

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.39% 环比增 1.86%，同比降 3.83%；高炉炼铁产能利用率 81.49% 增 1.09%，同比降 1.83%，钢厂盈利率 92.31% 持平，日均铁水产量 227.87 万吨增 3.05 万吨，同比降 5.11 万吨。下周预计 4 座高炉复产，无计划检修高炉，净增日均铁水产能 1.19 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 71.96% 环比增 1.79%，产能利用率 80.41% 环比增 1.43%，剔除淘汰产能的利用率为 87.25% 较去年同期降 1.27%，钢厂盈利率 84.66% 持平。本周全国开工率环比继续提升主要是由于河北区域高炉的进一步复产，且前期复产高炉生产逐步恢复至正常水平，铁水产量增加较为明显。下周河北及华东仍有高炉复产，预计铁水产量呈现微增态势。

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 15889.44，较上周五增 132.97，环比上月同期降 53.23；日均疏港总量 286.19，较上周五增 2.69，环比上月同期增 14.68。分量方面，澳矿 9814.88，巴西矿 3040.43，贸易矿 6391.66，球团 253.3，精粉 739.1，块矿 2241.2；在港船舶数量 80 条，环比少 5 条。（单位：万吨）。

行业热点：

- 1) 全国生态环境督查专项督查启动；
- 2) 徐州钢铁和焦化恒业出台详细规划方案安排；江苏周末出台钢铁企业兼并重组意见稿。

本周成材行情分析与下周展望：

我们当前的总体态度是：我们看空经济但我们不再看空市场，至少当前态度是如此；而我们的判断依据是：钢材高消费景气度和按调整口径计算的绝对低位库存已经完成或接近完成了对成材市场底部的构筑，或可以讲成材下行的空间基本上已

经被消除了。按当前市场库存去化节奏，市场表现出的高消费景气度和绝对库存持续回落，使得钢材绝对社会库存水平已经接近或持平于去年同期水平，此已经化解了今年年初以来持续的库存压力，尤其我们看到热轧卷板和中板的绝对的低位水平，此对市场构成绝对的强支撑，因此成材市场如果其上升的空间还没有真正的打开的话，那么其下行的空间却是被压缩的或是其底部强支撑却是已经被考验过的，因此逢低的买入或渐成为我们在本周及可能在二季度较长一段时间内的主策略；尤其是热轧板卷，而本周热卷产量已经超越其 2016 年以来的最高值水平，在表现产量增长见顶，后期消费高景气度难有被威胁或当前未有威胁迹象的状况下，低库存对其构筑重要的底部支撑，或其基本完成了底部构筑的成材品种。而本周市场决定强势性的上行或多头方向性的选择的条件还不具备，至少在市场信心上是如此；另外，我们看到高炉开工率继续攀升，而虽从 5 月上旬粗钢产量已经远超同水平高炉开工率下的粗钢日均产量；但从本周的产量和市场消费来看，这一因素并未对市场构成任何的威胁，因此我们总体的策略保持逢低买入策略；而是否逢高减持取决于投资者的风险偏好和操作风格，而我们也倾向于认为当前带来风险的走高还是不具备的，或带来逢高减持的走高的概率不大，因此我们建议风险偏好较高或是倾向于长线的投资者，我们反而认为可谨慎长期持有并进入交割季了结的考虑。

铁矿石方面，本周铁矿石库存重回增长，此或更大预示这铁矿石季节性发货量已经到来的压力，铁矿石市场将再次遭遇重要压力的开始；而当前铁矿石港口到岸价为 64 美金/干吨，仍高于高成本矿成本线的事实下，铁矿石市场供给端的压力是切实的；而中介贸易商对铁矿石市场遭遇的压力局面下，削减库存努力亦使得铁矿石市场价格与库存的回落；而本周市场库存的回升或预示着削减库存的努力在铁矿石产能过剩下的失败，此对市场的压力是前所未有的，因此铁矿石空单的继续持有和逢高沽空的主要策略是不能改变的。

市场策略：

单边：成材系逢低多单介入（逢高或减持）；铁矿石空单持有并逢高加持；

套利方面：做多钢厂利润低位轻仓介入；正套继续持有。

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