



螺纹价格大幅走低，库存累积加速前行

(2018. 1. 5-2018. 1. 12)

上周行情回顾

上周(1.5-1.12)螺纹钢现货价格继续大幅下跌,其中,华北地区跌幅3%,华东地区跌幅4.5%,华南地区跌幅11%。前期钢厂大范围检修结束,钢厂开工率和产能利用率均有小幅回升,同时下游需求极度萎缩,库存累积速度加快,钢价大幅下跌。此前现货相对于期货的大幅升水已经完全修复,基差支撑逻辑已完全消失,随着01合约的交割完成,05合约的复产博弈将逐渐展开。原材料方面仍将走复产补库逻辑,但成材端价格的大幅下跌也使得原料价格承压下行。其中,焦炭价格持续受到钢厂打压,价格走低。铁矿石补库需求仍在,结构性矛盾仍存,价格较为强势。焦煤方面,受雨雪天气和运力不足影响,价格也相对较强。

品种	螺纹钢			热轧卷板			铁矿石		焦炭	焦煤
	天津	广州	上海	天津	广州	上海	普氏指数	青岛港PB粉	天津港准一级冶金焦	唐山
1月5日	4030	4850	4000	4120	4250	4210	77.1	538	2390	1570
1月12日	3910	4310	3820	3990	4140	4120	78.3	547	2325	1570
涨跌	-120	-540	-180	-130	-110	-90	+1.2	+9	-65	-
涨跌幅	3.0%	11.1%	4.5%	3.2%	2.6%	2.1%	1.6%	1.7%	2.7%	-

期货方面,成材端现货价格大幅下行,但期货盘面波动较小,上周盘面价格继续震荡走势。螺纹钢期货主力合约上周五收盘3790,周跌幅0.21%;热轧卷板期货主力合约上周五收盘3831,周跌幅0.29%;铁矿石期货主力合约上周五收盘544,周涨幅1.02%;焦炭期货主力合约上周五收盘2011,周跌幅2.45%;焦煤期货主力合约上周五收盘1345.5,周跌幅1.1%。

宏观方面:海关总署公布数据显示,中国2017年全年进出口总值27.79万亿元人民币,同比增长14.2%;中国2017年进口按人民币计同比增长18.7%,中国2017年出口按人民币计同比增长10.8%;中国2017年贸易顺差为2.87万亿元人民币。

2017年全年,全国居民消费价格比上年上涨1.6%,12月份,全国居民消费价格同比上涨1.8%。2017年全年,工业生产者出厂价格同比上涨6.3%,12月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨4.9%,环比上涨0.8%。

中汽协发布的数据显示,2017年我国汽车产销量同比增长超3%,增速比上年同期回落11.27%和



10.61%。2017年，我国乘用车产销2480.67万辆和2471.83万辆，同比增长1.58%和1.40%；商用车产销420.87万辆和416.06万辆，同比增长13.81%和13.95%。其中，新能源汽车产销量分别为79.4万辆、77.7万辆，同比增长53.8%、53.3%。

近日工信部公布新的钢铁行业产能置换实施办法。新办法明确了产能置换的对象，规定“用于产能置换的冶炼设备须在2016年国务院国资委、各省级人民政府上报国务院备案去产能实施方案的钢铁行业冶炼设备清单内，2016年及以后建成的合法合规冶炼设备也可用于产能置换”，并明确“列入钢铁去产能任务的产能、享受奖补资金和政策支持的退出产能、‘地条钢’产能、落后产能、在确认置换前已拆除主体设备的产能、铸造等非钢铁行业冶炼设备产能，不得用于置换”。同时，新办法明确重点城市产能置换不低于1.25:1；钢企需要转炉置换电炉，需一并退出配套的烧结、焦炉、高炉等设备；产能置换的量能变化已重在减量置换。此外，新办法对产能换算表的调整，取消了同一炉容转（电）炉对应不同的普钢、特钢产能换算数，调整为统一换算数，并按照全废钢冶炼时电炉的产能，对产能换算表中电炉等产能换算标准进行了调减，避免出现玩“数字游戏”的现象。新版钢铁行业产能置换实施办法打消了此前市场认为2018年去产能力度将会放松、新增产能释放将加快的预期。

本周行情展望

一、需求方面，继上周现货价格大幅下跌后，上周成材现货价格继续大幅走低，随着全国大范围气温走低，雨雪天气增多，南方地区的施工条件也极度恶化，下游因施工产生的需求位于全年最低值。在价格不断走低的同时，经销商及终端用户观望情绪持续，虽部分地区冬储已经展开，但受到钢厂抛货影响，谨慎情绪仍较重。原材料方面，受复产和钢厂补库逻辑影响，高品位铁矿石需求较好，部分钢厂进口铁矿库存仍没达到预期，而焦炭受到前期限产不严和钢厂补库达预期，采购价格受到打压，需求下滑。

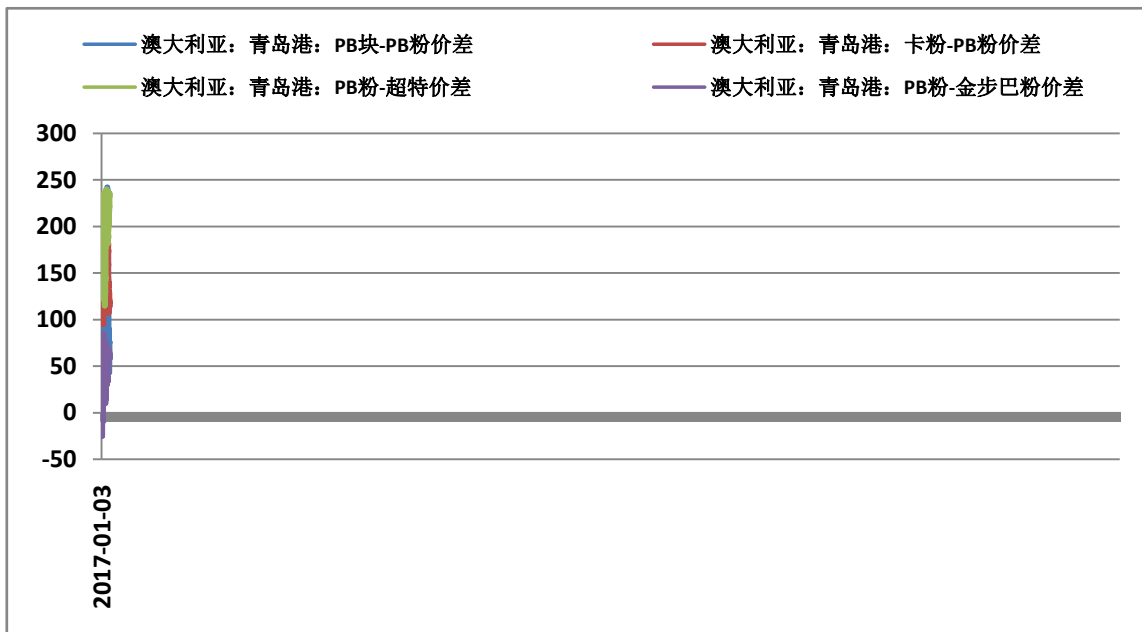
二、供给方面，随着华北、华东地区钢厂大范围检修结束，钢厂开工率和产能利用率均有提高，成材产量仍保持在限产中的高位。原材料方面，受成材端价格大幅下跌影响，原材料价格先涨后跌，价格承压。铁矿石方面，港口库存继续累计，但一季度受海上恶劣天气因素影响，矿石到港量为全年低位，结构性问题仍在持续，高品位资源溢价仍处于高位，关注可交易矿石中高低品矿石的占比和钢厂补库节奏。焦炭方面，供给充足，但下游钢厂对焦炭需求逐渐降低。焦煤方面，受淤血天气和低硫优质存缺口影响，焦煤供给保持紧平衡，关注蒙煤和澳煤进口、通关情况。



三、成本因素

1、铁矿石

钢厂开工率和产能利用率提高，进口铁矿石成交较好，钢厂和贸易商需求提升，价格在高位运行，但随着成材价格不断下滑，原材料价格将承压。普氏铁矿石周涨幅 1.6%至 78.3，折合港口现货价 589.09 元/吨，折合盘面价格 640.32 元/吨。上周 66%唐山铁精粉保持稳定报价 700 元/吨。一季度为国外矿山发货量低位，部分钢厂进口高品位矿石补库仍不及预期，后续仍存补库需求，但成材端价格下跌，使得铁矿石价格承压。另一方面，钢厂利润大幅回落，高品位块矿资源性价比逐渐体现，钢厂采购量中块矿资源重新得到重视，块矿溢价低位反弹。



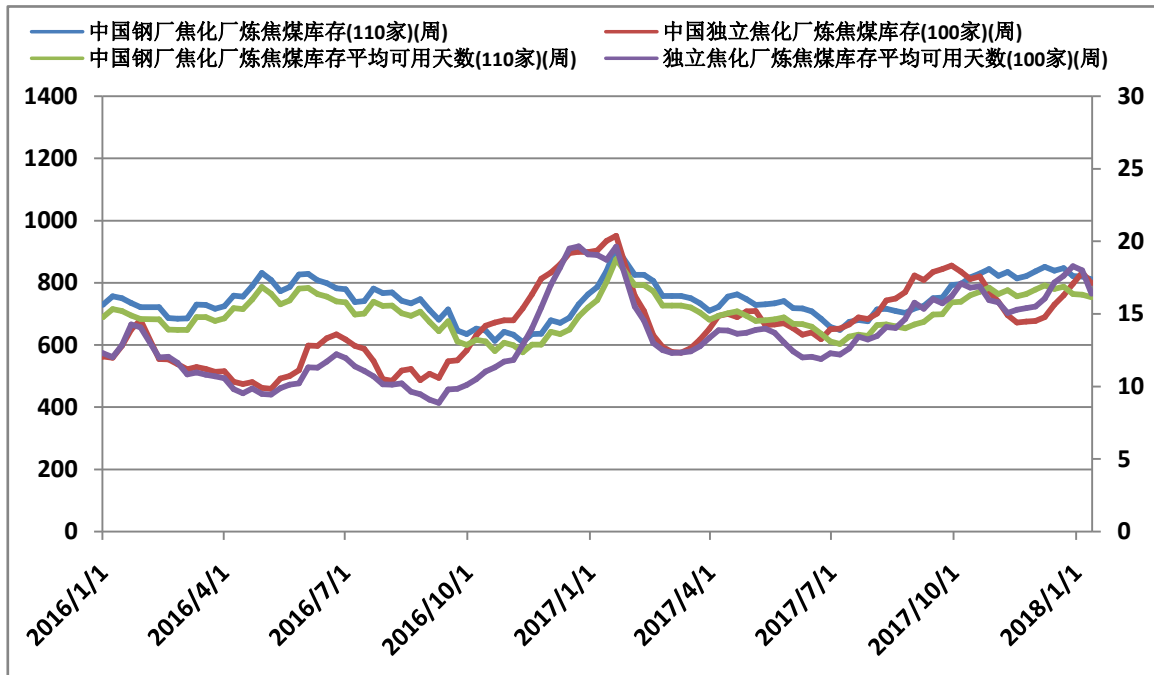
从青岛港不同类型铁矿石价差结构来看，PB 块-PB 粉价差由低位反弹，钢厂利润大幅回落和块矿溢价低位，块矿性价比重新显现，钢厂对块矿补库积极。PB 粉-超特粉价差在高位保持稳定，低品位矿的需求仍较少。卡粉-PB 粉价差保持稳定，高品位卡粉价格保持坚挺。PB 粉-金步巴粉价格稳定，下游钢厂对金步巴粉采购保持稳定。

2、焦煤焦炭

上周国内炼焦煤价格保持坚挺。其中，山西柳林地区主焦煤出厂价格保持 1460-1500 元/吨，唐山地区准一级炼焦煤价格保持 1570 元/吨。进口方面，澳洲峰景矿优质主焦煤对中国报价保持在 229



美元/吨（CFR），仍高出国内同品质焦煤 200 元/吨以上。国内钢厂焦化厂炼焦煤库存（110 家）库存较上周减少 10 万吨至 810.94 万吨，国内独立焦化厂炼焦煤库存（100 家）库存较上周减少 34 万吨至 798.54 万吨，国内钢厂焦化厂和独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数分别为 16.15 天和 16.39 天，其中独立焦化厂炼焦煤库存下滑较大。



焦炭现货价格继续下调。由于前期焦化厂限产不及预期，焦化厂借由供暖任务，开工率和产能利用率均有一定程度的增加，同时成材端价格下跌使得焦炭价格受到钢厂方面持续打压，后续价格仍有下行空间。

	本周	上周	上个月平均	去年同月平均
钢厂焦化厂炼焦煤库存平均可用天数	16.15	16.33	16.74	14.03
独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数	16.39	18.01	17.29	18.6
钢厂焦炭库存平均可用天数	13.09	13.26	12.5	9.96
焦炉产能利用率	76.38	72.51%	67.11%	74.03%

上周螺纹钢现货价格继续大幅跳水，其中华南地区螺纹钢现货价格跌幅超过 10%，现货价格的不断下行也使得冬储行情蠢蠢欲动，但贸易商和终端的观望情绪仍较浓厚。从库存累计速度来看，上周螺纹钢社会库存和钢厂库存累计速度同比速度已经出现了快速增加的趋势，而且当前仍不是库存累计速度最快时间点，后续库存增速仍有较大提升空间，可能今年库存累计速度会超出预期。热卷价格仍保持相对强势，华东地区现货价格已高出螺纹钢价格 300 元/吨。原材料方面，受钢厂补库需求仍在，高品铁矿石价格相对强势，但成材端价格塌陷，价格也将出现回调。同时，高低品结构性



差异和块矿资源采购需求上升可能影响其价格波动。焦炭方面，前期限产不及预期，焦炭库存有所累积，同时钢价下跌直接打压了焦炭价格，其价格将继续回落。焦煤方面，受雨雪天气和运输条件限制，运输成本仍不断上涨，优质低硫资源仍然稀缺，价格较强。预计本周黑色品种中，螺纹钢在低位震荡偏弱，热卷价格保持稳定，原料受到成材价格压制，有回调压力。强弱方面：热卷>焦煤>铁矿石>焦炭>螺纹。

四、黑色产业链基本供需数据

1、钢材端

图1 全国钢厂高炉开工率和产能利用率在低位反弹。钢厂高炉开工率为64.09%，产能利用率为72.95%。前期全国钢厂大面积检修趋近结束，钢厂的高炉开工率和产能利用率有所反弹。

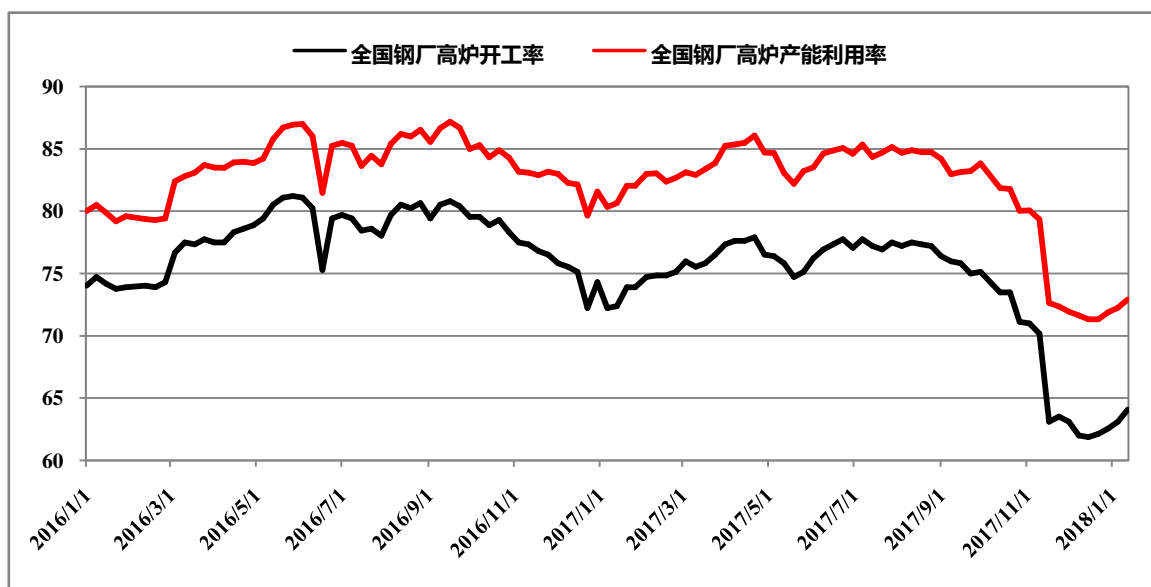


图2 全国建材钢厂螺纹钢产能利用率68%，较上周增加0.5%；热轧板钢厂产能利用率78.31%，较上周增加0.4%；冷轧板钢厂产能利用率84.25%，较上周下降0.6%。全国钢厂大范围检修结束，产能利用率有所反弹。

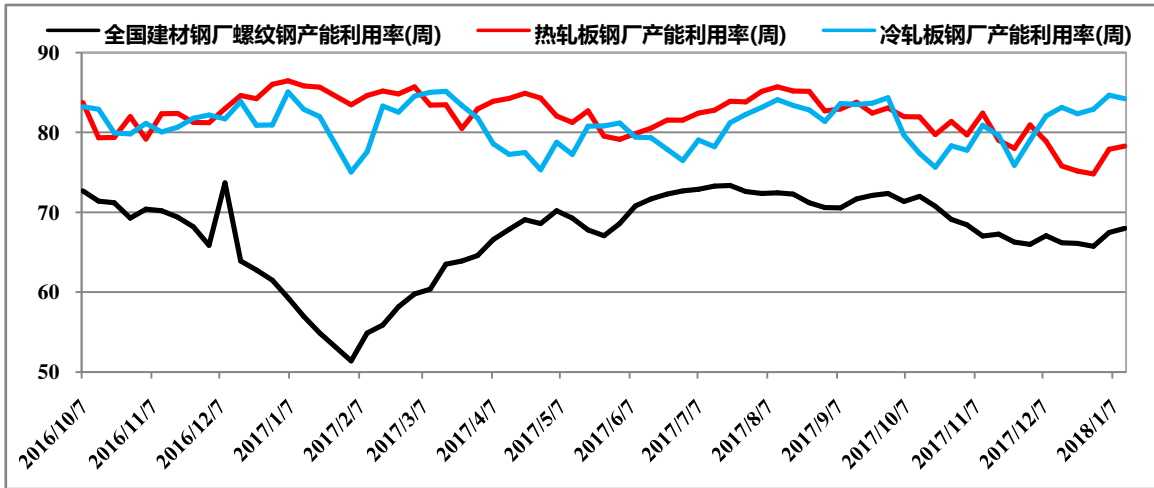


图 3 全国螺纹钢产量 310.21 万吨，较上周增加 2.2 万吨；热轧卷板产量 306.54 万吨，较上周增加 1.5 万吨。

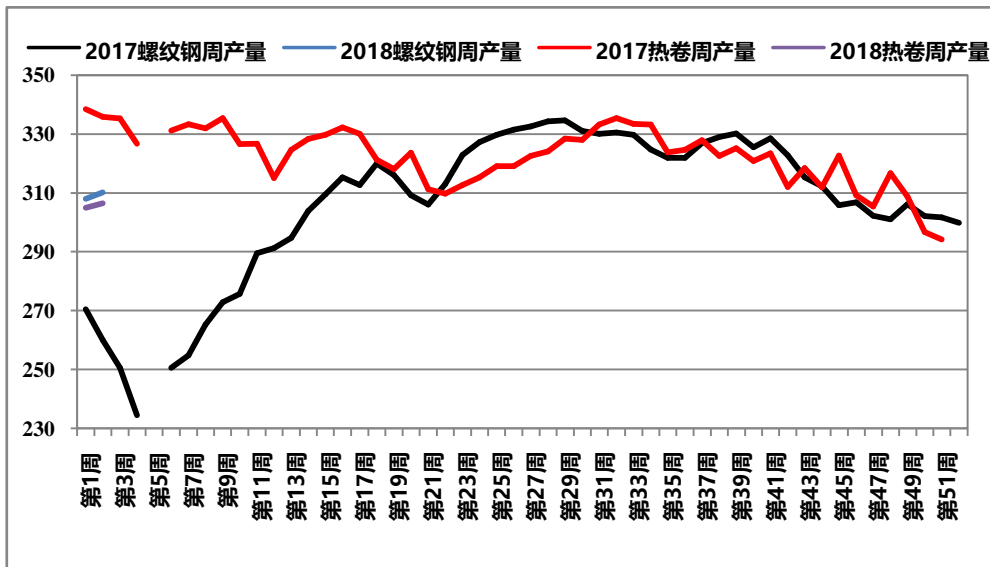
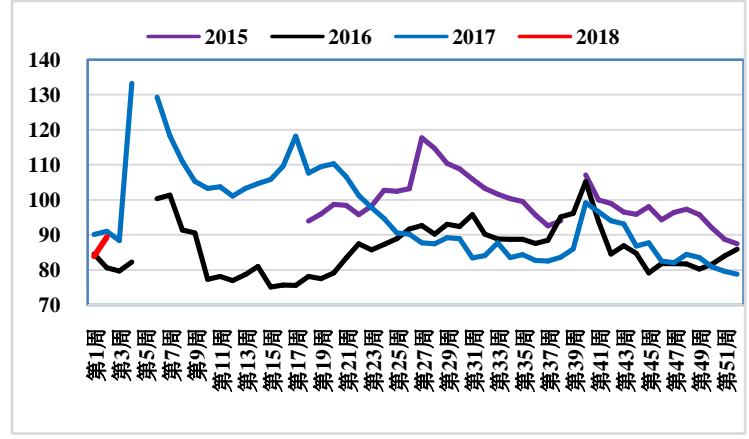
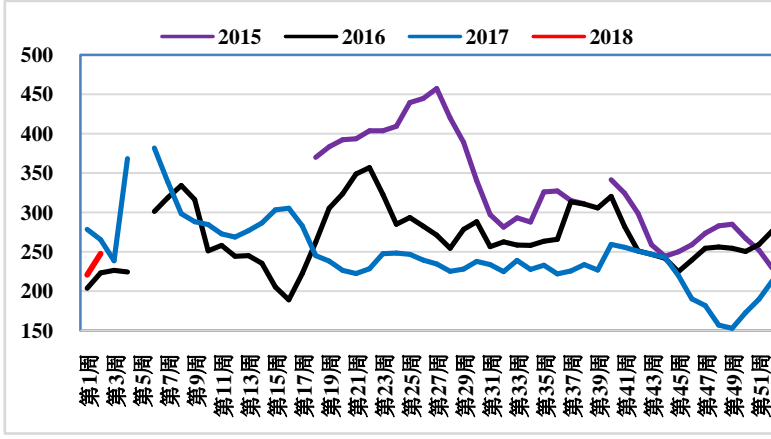
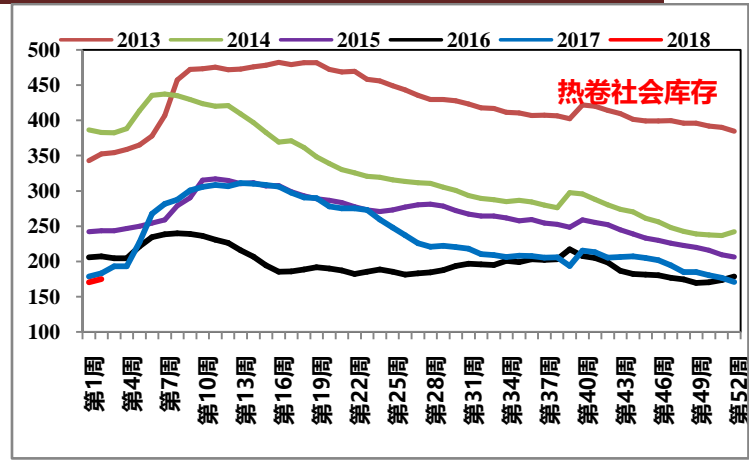
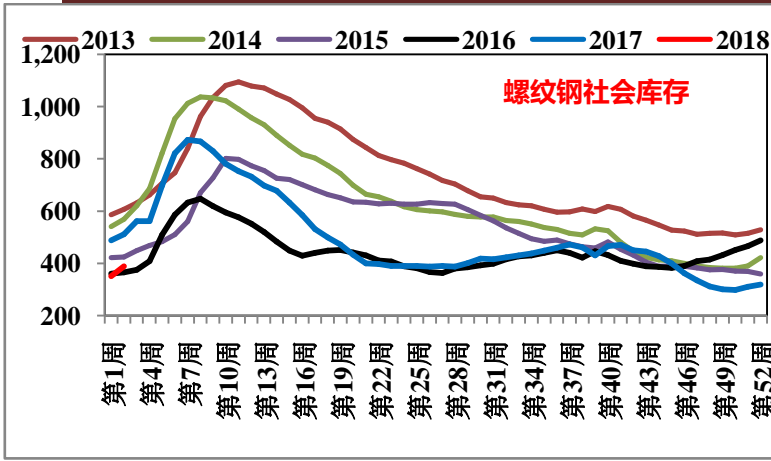


图 4 上周螺纹钢社会库存增加 38 万吨至 388.93 万吨，热轧卷板社会库存增加 4.3 万吨至 174.58 万吨；螺纹钢钢厂库存增加 27 万吨至 247.56 万吨，热轧卷板钢厂库存增加 5.5 万吨至 89.37 万吨。随着下游需求完全萎缩，螺纹钢库存持续累积，加上钢厂开工率和产能利用率提高，库存累计速度逐渐提速，后续库存累积速度仍有提升空间。



2、铁矿石

图 1 转换为 66%粉矿后内外矿价差为 29 元/吨，较上周减小 23 元/吨。澳洲粉矿远期价格继续增长至 77.1 美元/吨。

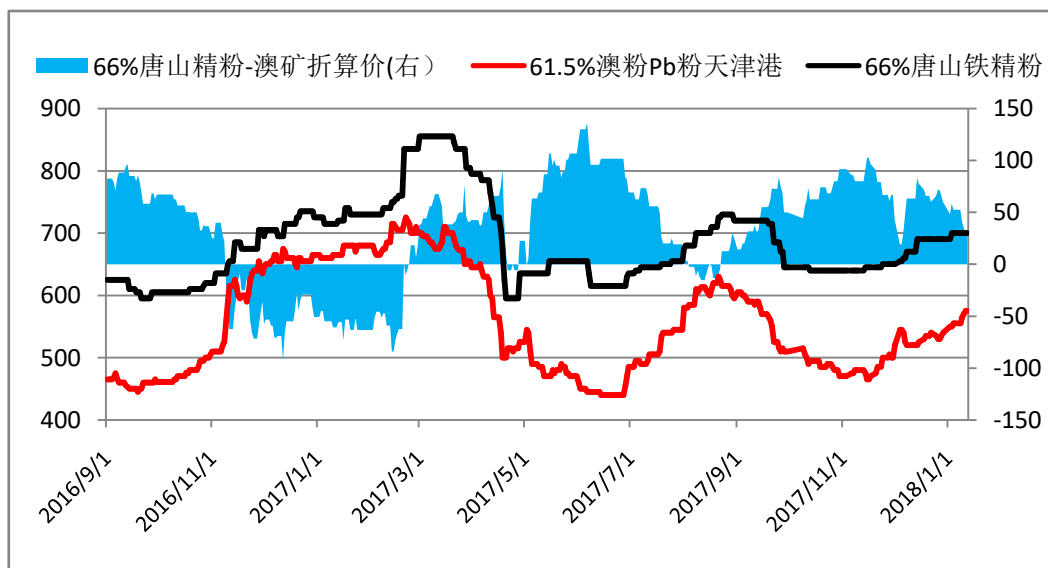
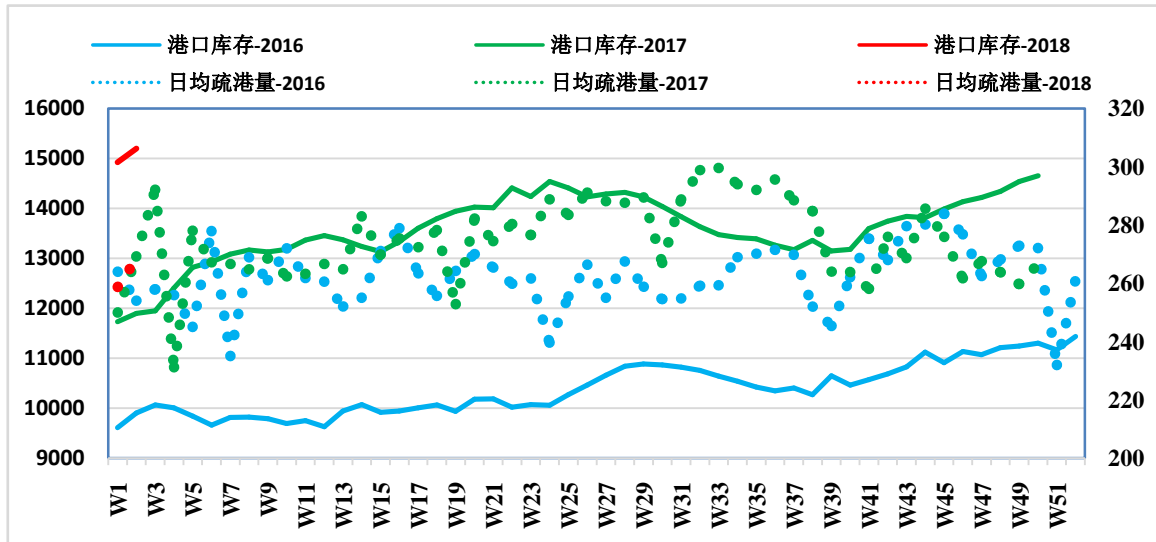




图2 上周铁矿石港口库存增加 274 万吨至 15197 万吨，日均疏港量回升 9.5 万吨至 268.27 万吨。虽然进口铁矿石港口库存持续创新高，但钢厂对高品位进口铁矿石仍有补库需求，铁矿石疏港量有所回升。



3、煤焦

图1 上周唐山二级冶金焦价格继续下跌 50 元/吨至 2255 元/吨，阳泉喷吹煤价格保持稳定，车板含税价位 945 元/吨，唐山准一级炼焦煤价格保持稳定 1570 元/吨。

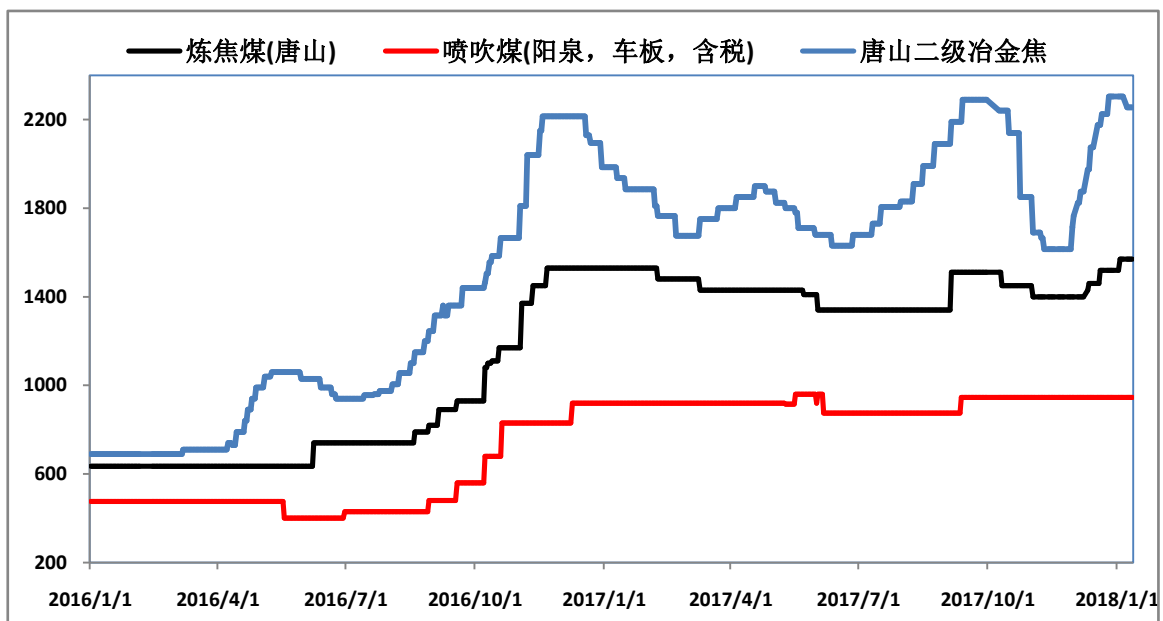
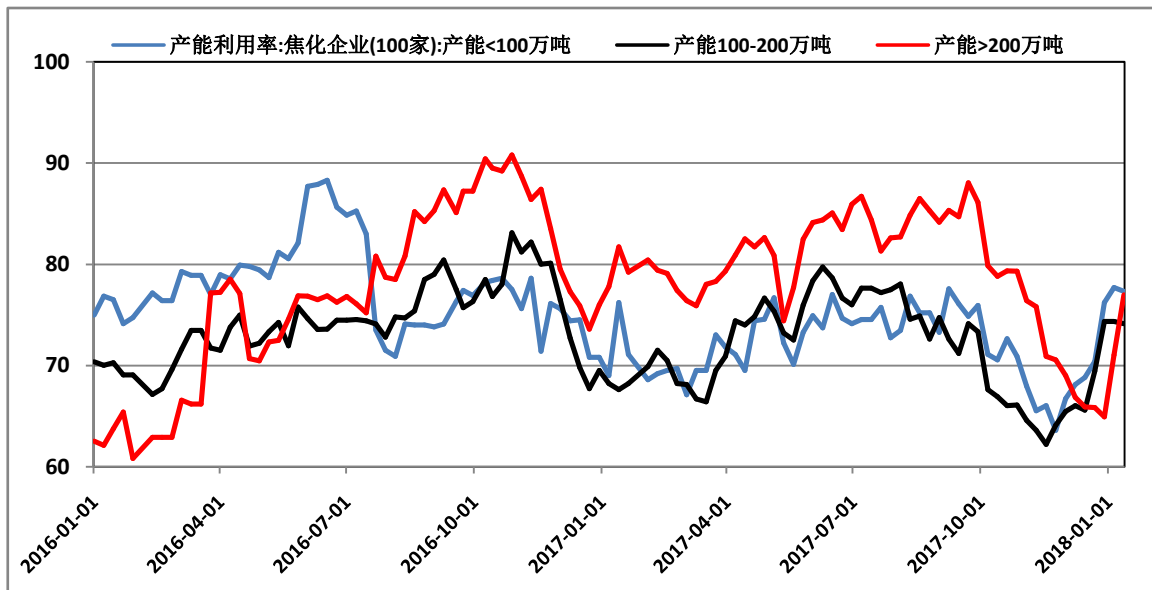


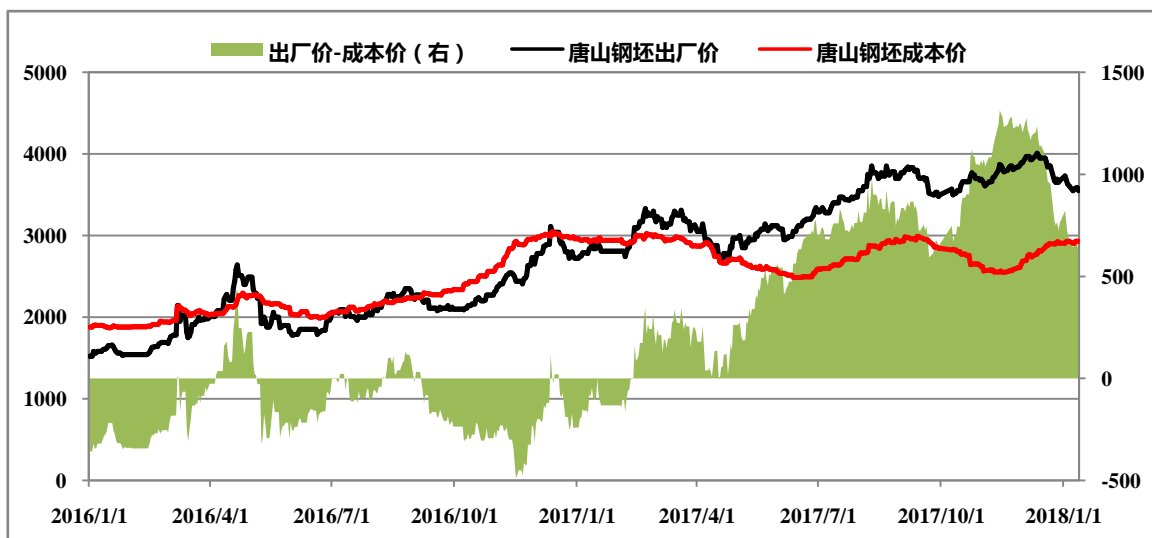


图 2 全国焦化企业中，小、中型焦化企业产能利用率保持稳定，大型焦化厂产能利用率继续提升。产能>200万吨的焦化企业产能利用率提升 5.9%至 76.96%。



4、钢坯

图 1 上周钢坯价格继续回落，唐山钢坯出厂价格下滑 60 元/吨至 3550 元/吨。

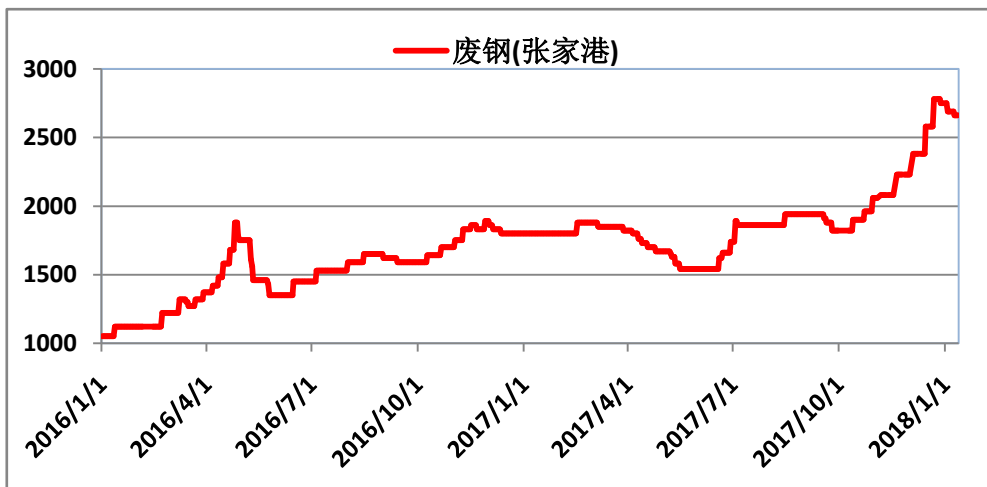


5、废钢

上周废钢价格继续小幅下跌 30 元/吨至 2660 元/吨。螺纹钢现货价格继续下跌，废钢价格随之下滑。



当前电弧炉炼钢成本为 3400-3600 元/吨。



五、套利

图 1 螺纹 1-5 价差增加 227 至 604，上海近月基差缩小 178 至 148。

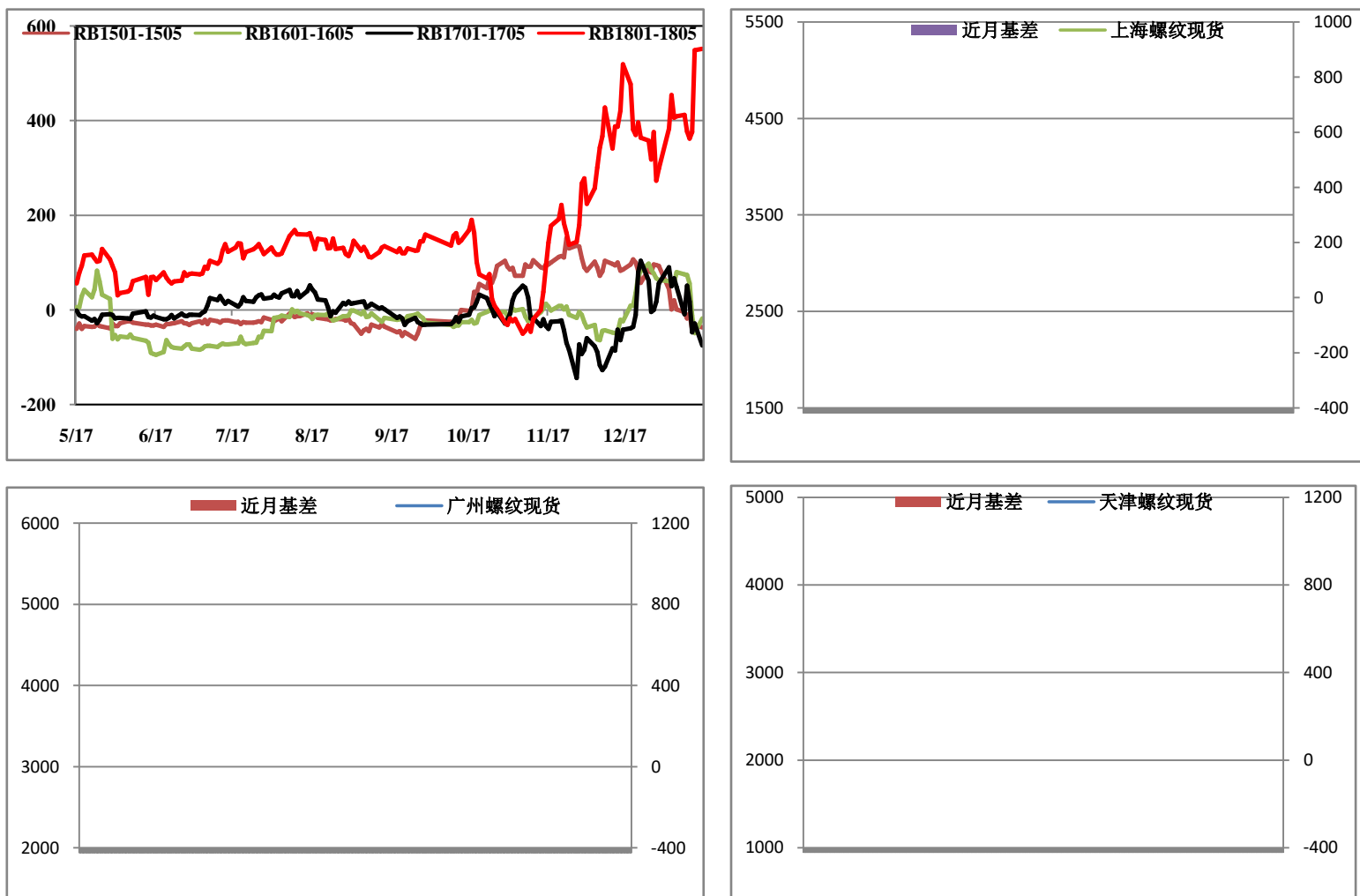




图2 螺纹5-10价差由上周的173减小至159。

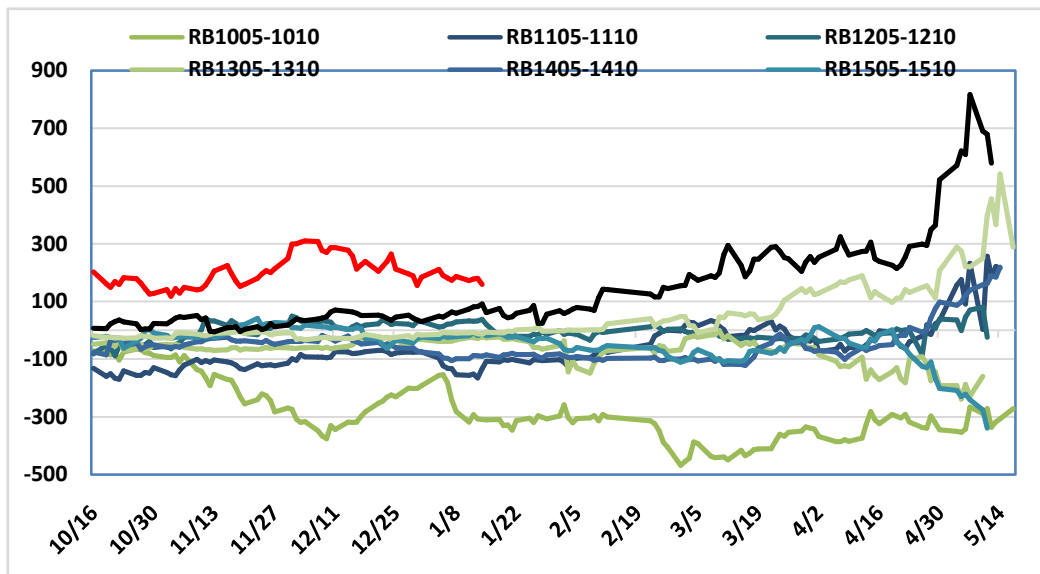


图3 热卷1-5价差减小25至329。上海近月基差减小79至289。

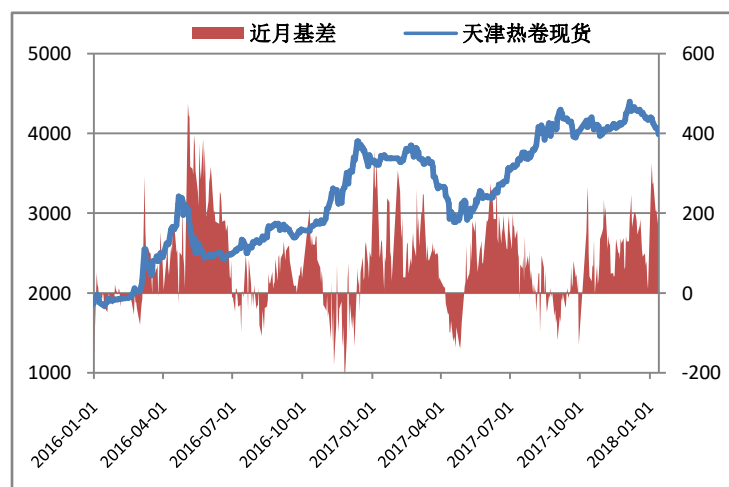
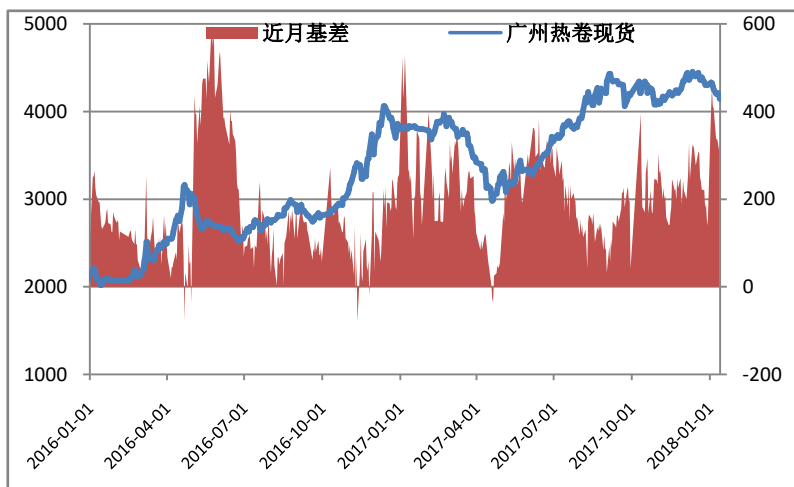
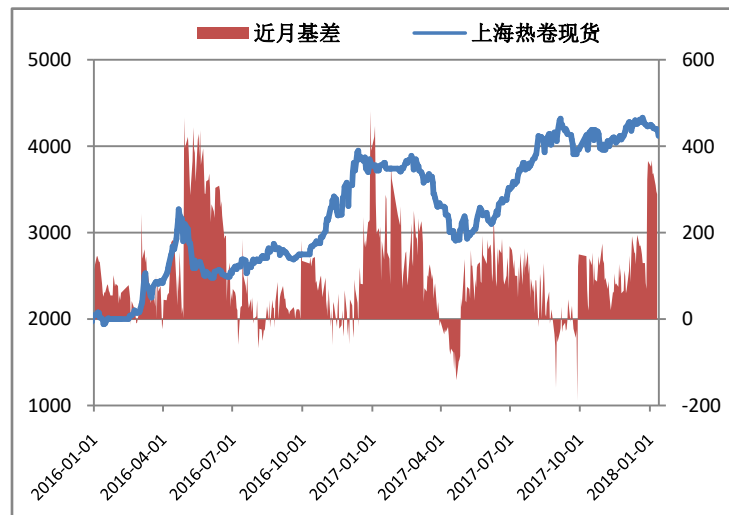
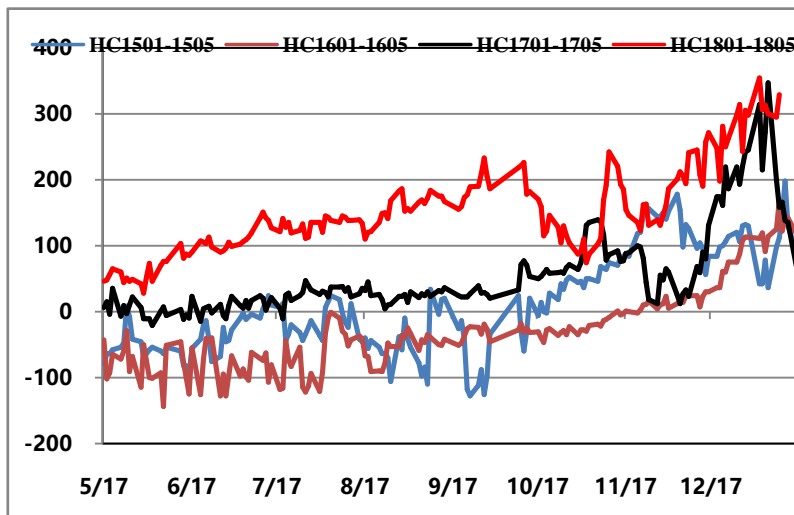




图 4 热卷 5-10 价差 126，较上周减小 20。

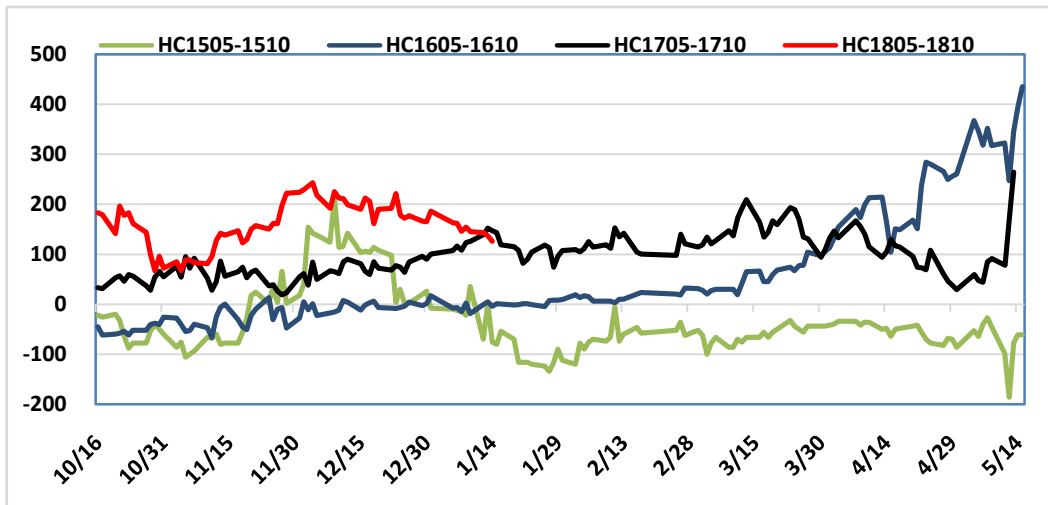


图 5 01 卷螺差-234，较上周减小 244。

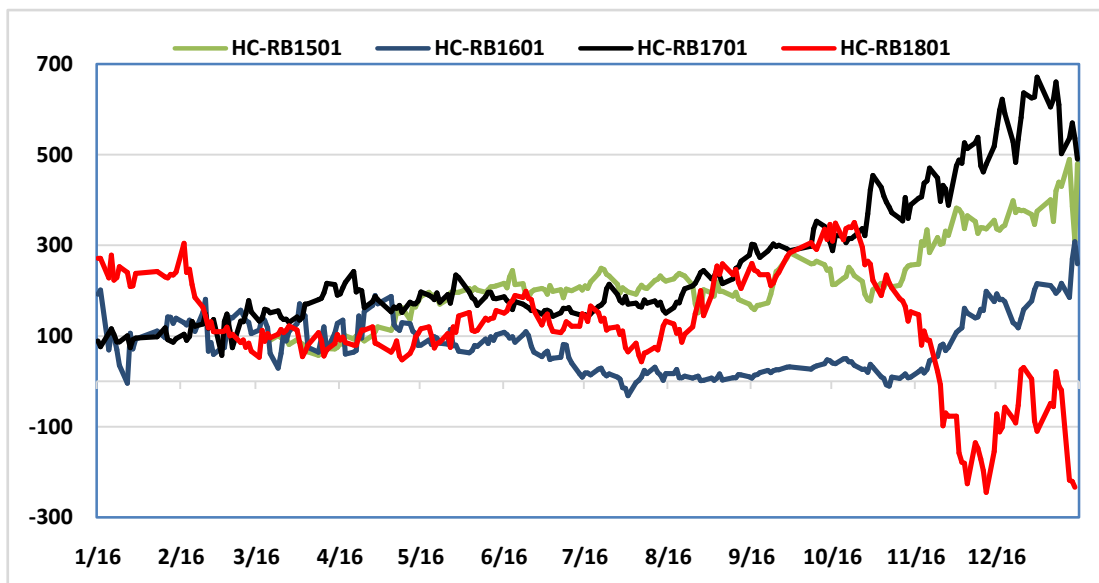


图 6 05 卷螺差 41，较上周减小 3。

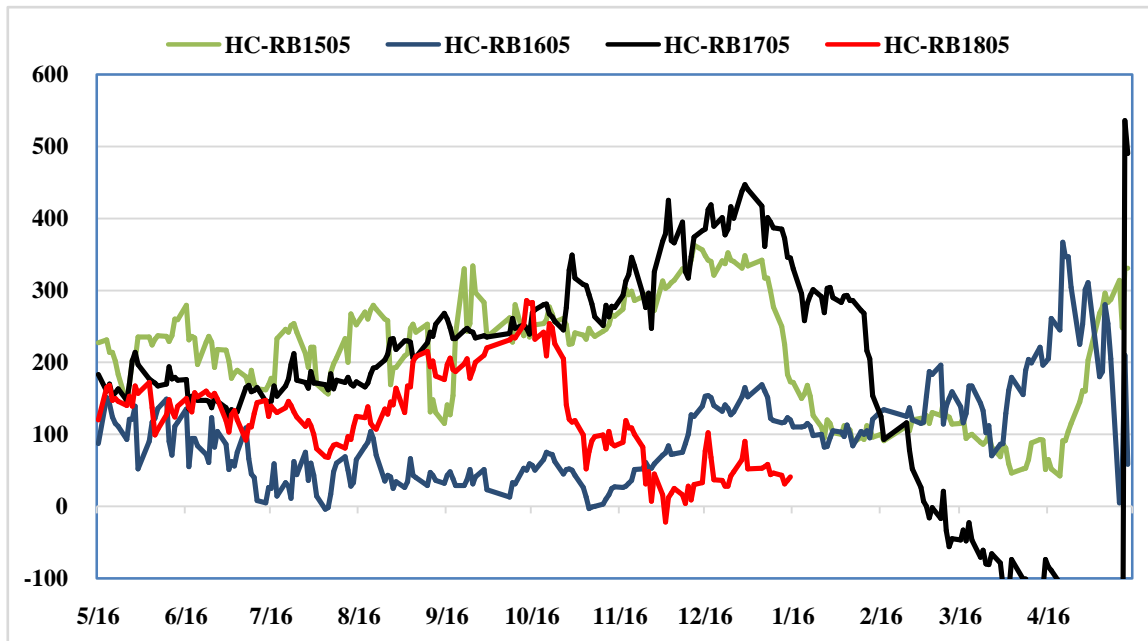


图 7 铁矿石 1-5 价差-52，较上周增加 2；普氏基差 96.32，较上周增加 4。

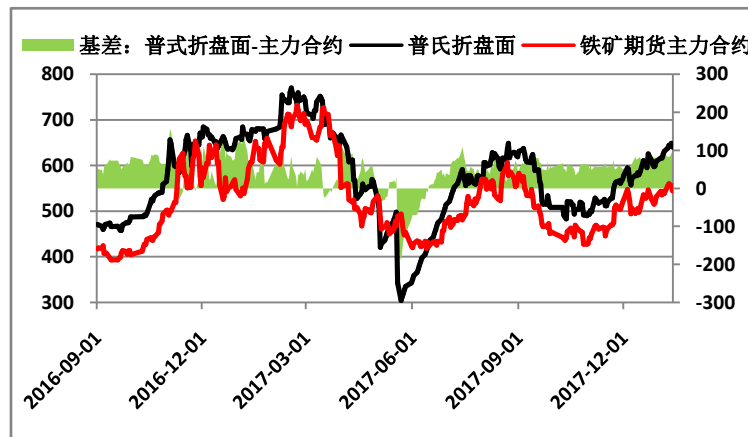
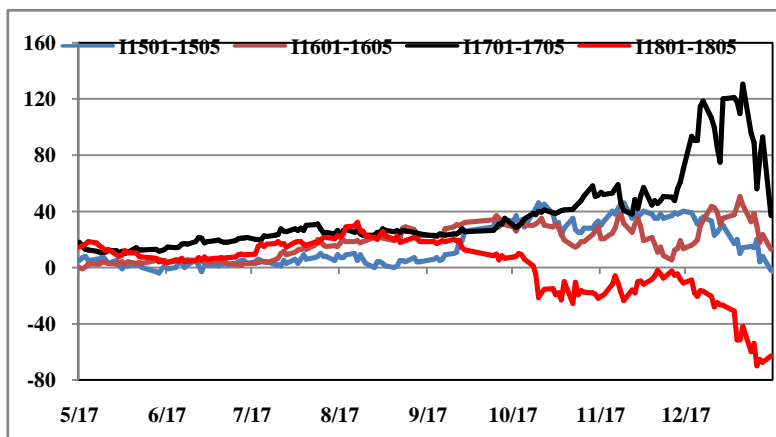


图 8 铁矿石 5-9 价差-14，较上周减小 11。铁矿石 5-9 价差主要受两种逻辑影响，5 月合约受复产逻辑有利多，但 9 月合约受更高交割品规则限制有利多。

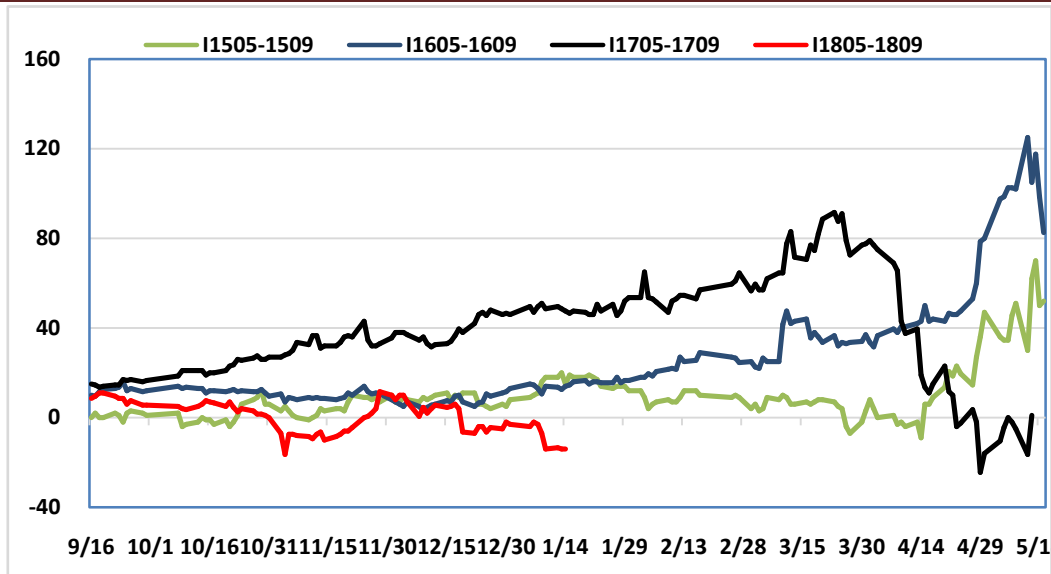


图9 焦炭1-5价差89.5，较上周减小71。

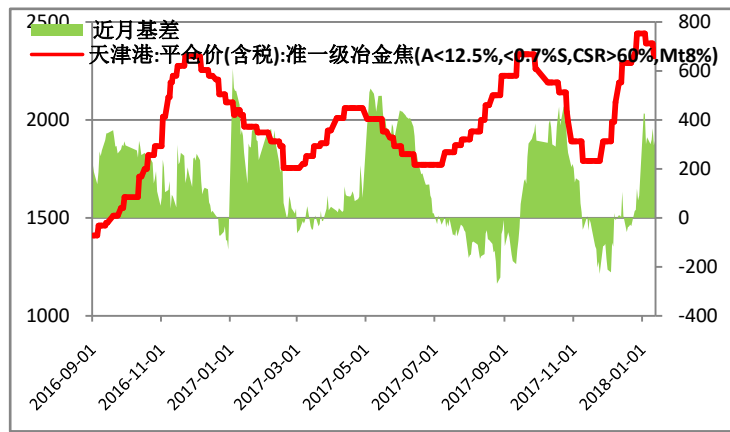
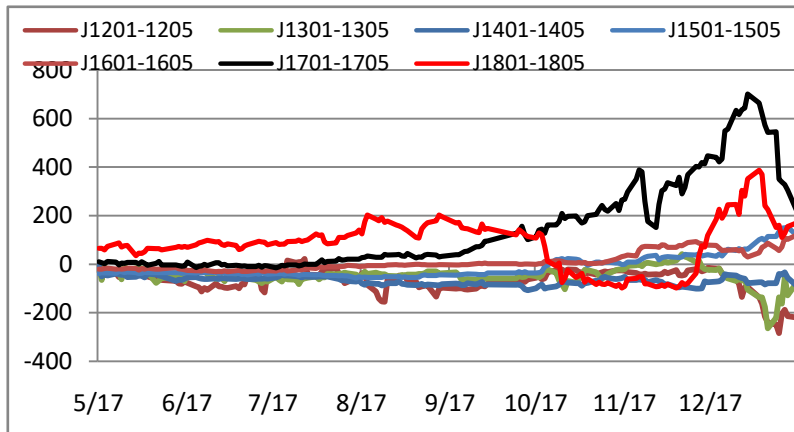


图10 焦炭5-9价差50，较上周减小31。

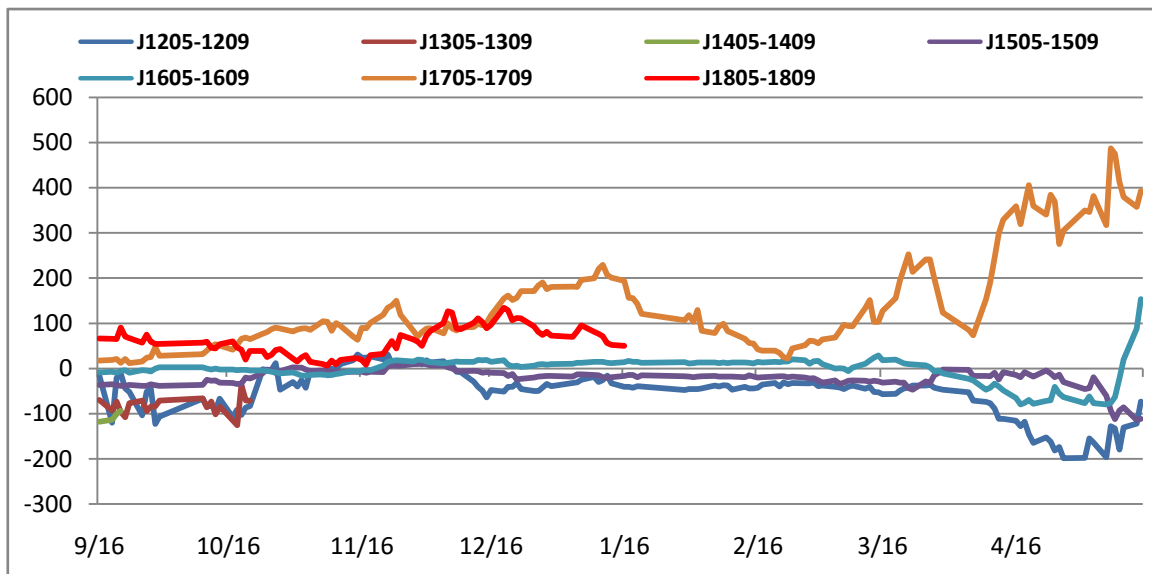




图 11 焦煤 5-9 价差 50.5，较上周减小 14。

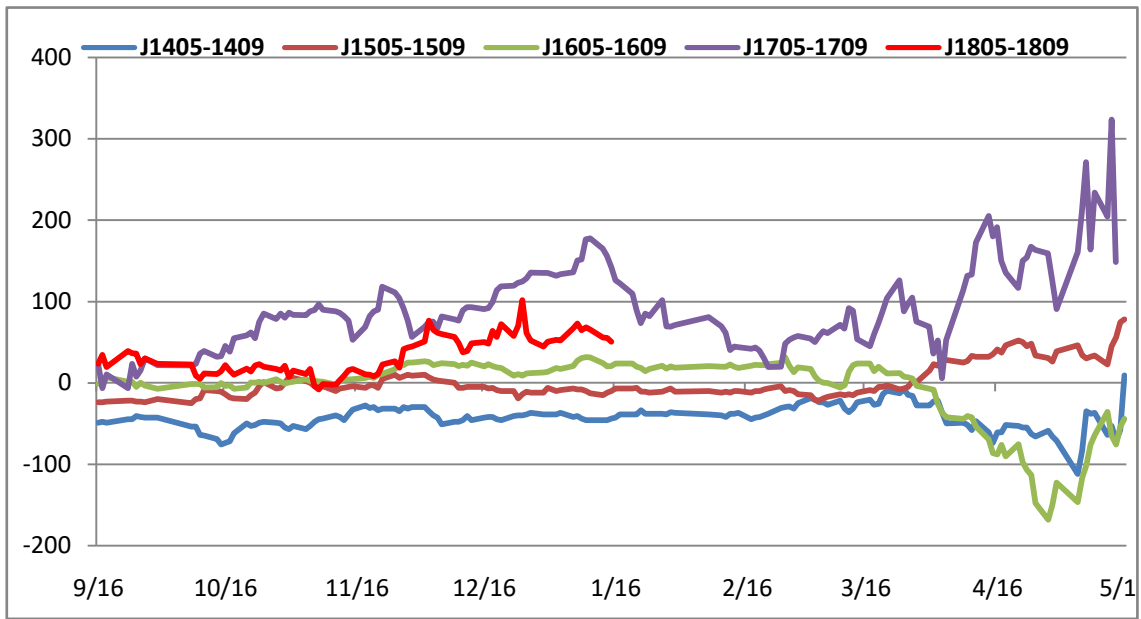


图 12 上周上海螺纹钢现货利润 832.3，较上周减小 161.9；螺纹钢 5 月盘面利润 964.1，较上周增加 8.4。上海热卷现货利润 932.3，较上周减小 71.9；热卷 5 月盘面利润 805.1，较上周增加 5.4。

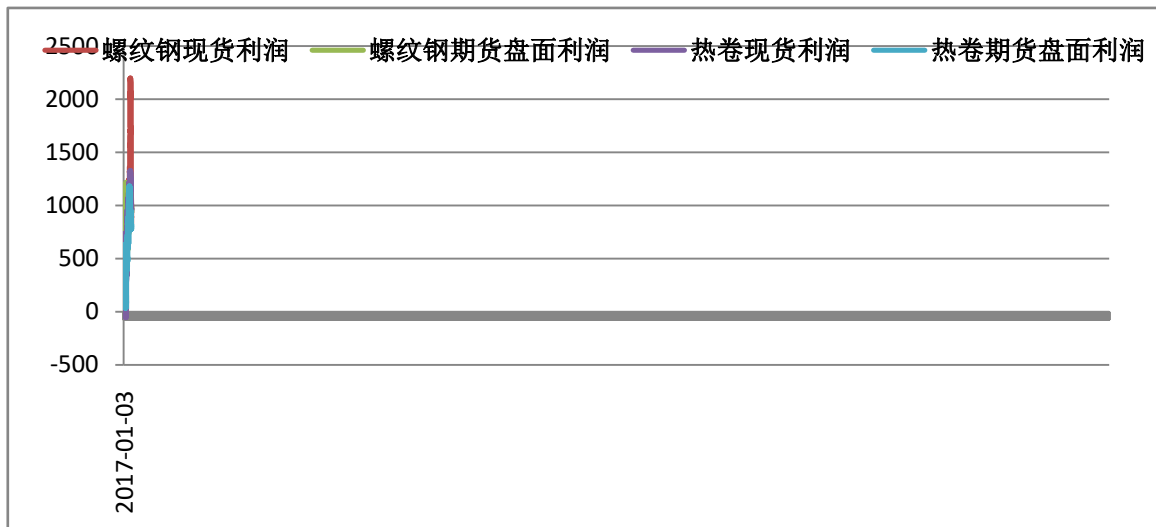


图 13 焦化厂现货利润 143.8，较上周减小 65；焦化厂 5 月盘面利润 221.4，较上周减小 31。

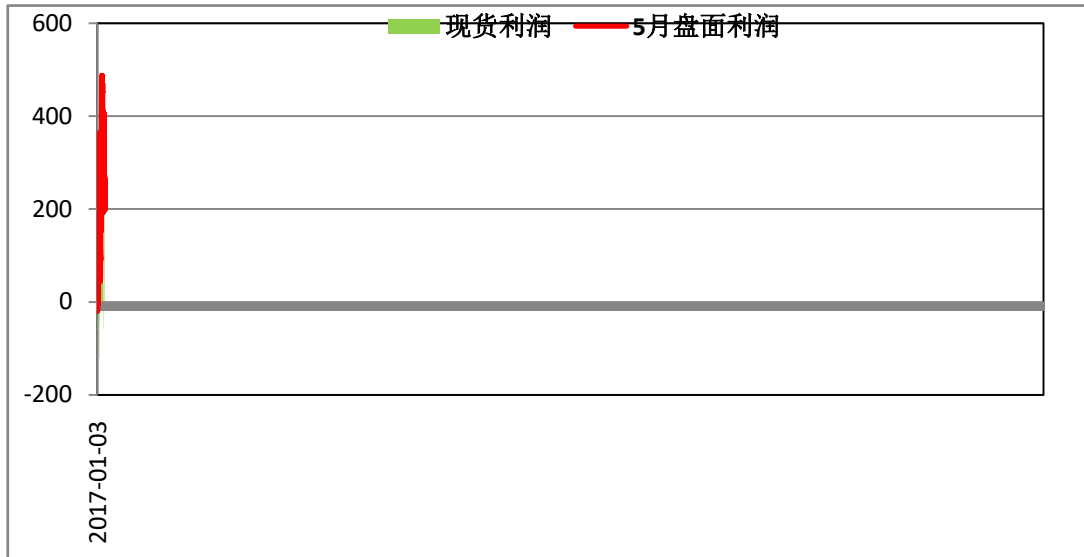
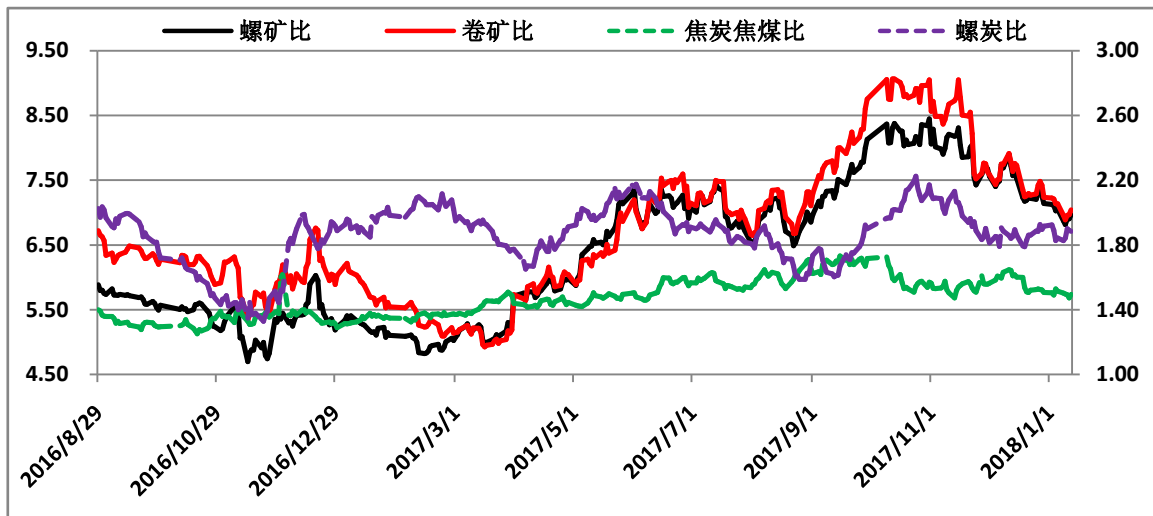


图 14 螺矿比 6.97，周减小 0.08；卷矿比 7.04，周减小 0.09；螺炭比 1.88，周增加 0.04；焦炭焦煤比 1.49，周减小 0.03。





※重要免责声明

本研究报告由融昊投资研究部撰写，仅为所服务的特定企业与机构的一般用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为融昊投资研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。融昊投资研发部保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供参考，不作为投资研究决策的依据，不得被视为诱发从事或不从事买入或卖出金融产品的任何交易，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与融昊投资研究部及分析师无关。融昊投资研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。