



螺纹价格触底反弹，冬储行情稳步进行

(2018. 1. 12-2018. 1. 19)

上周行情回顾

上周（1.12-1.19）螺纹钢触底反弹，华东地区周累计上涨 50 元/吨，同时螺纹钢社会库存继续累积，而钢厂库存大幅下滑，冬储行情开始发动。热卷方面，受钢厂产能利用率提升，供给增加，但需求方面未见明显增长点，价格在低位徘徊。原材料方面，一方面受钢厂前期补库结束，库存处于高位，价格承压，另一方面受螺纹钢价格反弹，价格得到一定程度支撑。铁矿石方面，钢厂高品粉矿资源充足，同时钢厂利润下滑，钢厂将对球团矿和粉矿需求下滑，块矿资源性价比得到提升。焦炭方面，受钢厂库存充足影响，钢厂采购价持续下滑，焦炭价格承压。焦煤方面，焦化厂维持高产能利用率，对焦煤仍存有补库需求。

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12日	3910	4310	3820	3990	4140	4120	78.3	547	2325	1570
1月19日	3950	4380	3870	3960	4120	4080	76.85	542	2225	1570
涨跌	40	70	50	-30	-20	-40	-1.45	-5	-100	-
涨跌幅	1.0%	1.6%	1.3%	0.8%	0.5%	1.0%	1.9%	0.9%	4.3%	-

期货方面，成材端受螺纹钢现货价格触底反弹，期货价格均出现一定程度地上涨，而原材料方面仍表现相对弱势。螺纹钢期货主力合约上周五收盘 3926，周涨幅 3.59%，热轧卷板期货主力合约上周五收盘 3923，周涨幅 2.4%，铁矿石期货主力合约上周五收盘 543.5，周跌幅 0.09%，焦炭期货主力合约上周五收盘 1987，周跌幅 1.19%，焦煤期货主力合约上周五收盘 1287.5，周跌幅 4.31%。

从钢厂生产情况来看，据国家统计局数据，2017 年 1-12 月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 83173 万吨、71076 万吨和 104818 万吨，同比分别增长 5.7%、1.8%和 0.8%。其中 12 月份粗钢、生铁和钢材产量分别为 6705 万吨、5472 万吨和 8779 万吨，同比分别增长 1.8%、下降 4.4%和下降 1.1%。12 月份粗钢、生铁和钢材日均产量分别为 216.29 万吨、176.52 万吨和 283.19 万吨，较 11 月份日均产量分别下降 1.91%、3.51%和 2.18%。结合进出口数据测算，1-12 月份我国粗钢和钢材资源供应量分别为 76614 万吨和 98605 万吨，同比分别增加 8041 万吨和增加 4150 万吨，分别增长 11.7%和增长 4.4%；其中 12 月份粗钢和钢材资源供应量分别为 6236 万吨和 8332 万吨，同比分别增加 353 万吨和



增加 116 万吨，分别增长 6.0%和 1.4%。

本周行情展望

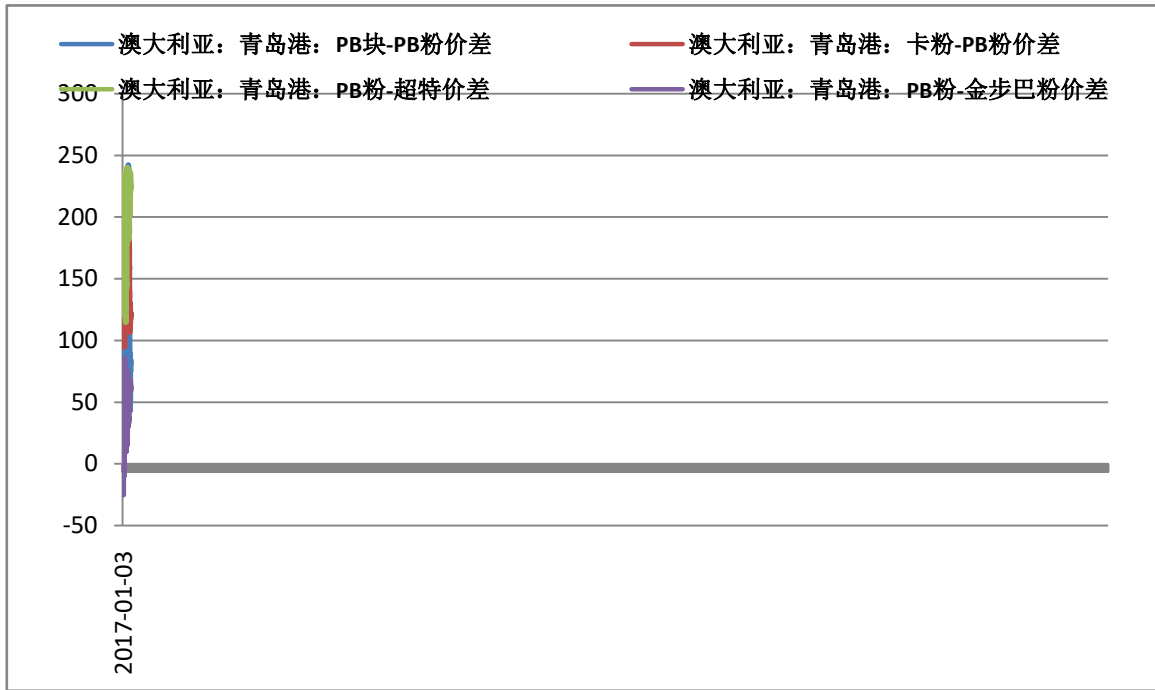
一、需求方面，上周螺纹钢现货价格触底反弹，随着价格触及冬储心理价位和春节假期的临近，贸易商和终端用户开始陆续进行冬储备货。原材料方面，铁矿石上周仍有钢厂陆续进行补库行为，高品位资源仍受到钢厂青睐，但随着钢厂库存逐渐累积，港口贸易矿量和日均疏港量下滑，铁矿石需求稳定。焦炭方面，钢厂焦炭库存保持高位，库存充足，后续钢厂对焦炭采购放缓，焦炭价将继续下滑。焦煤方面，由于焦企开工率和产能利用率保持高位，对高品炼焦煤存有补库需求，高品炼焦煤价格稳定。随着冬储行情开展，下游对螺纹钢的需求会刺激钢厂对原材料的需求，节前钢厂对原材料仍会进行相应采购。

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反弹后保持稳定，其中热轧卷板产能利用率有显著提升，热卷供给大幅提高，成材产量保持在冬季限产的高位运行。原材料方面，铁矿石港口库存保持在历史高位，一季度受海上恶劣天气因素影响，库康氏到港量为全年低位，但从四大矿山发货品种来看，高品位铁矿石占比有所提升，后续铁矿石结构行矛盾可能有所缓解。焦炭方面，焦企产能利用率保持在高位，供给充足。焦煤方面，前期受雨雪天气和低硫优质资源稀缺影响，焦煤供给保持紧平衡，但随着蒙煤通关车辆逐渐提升，后续供给可能有所增加。

三、成本因素

1、铁矿石

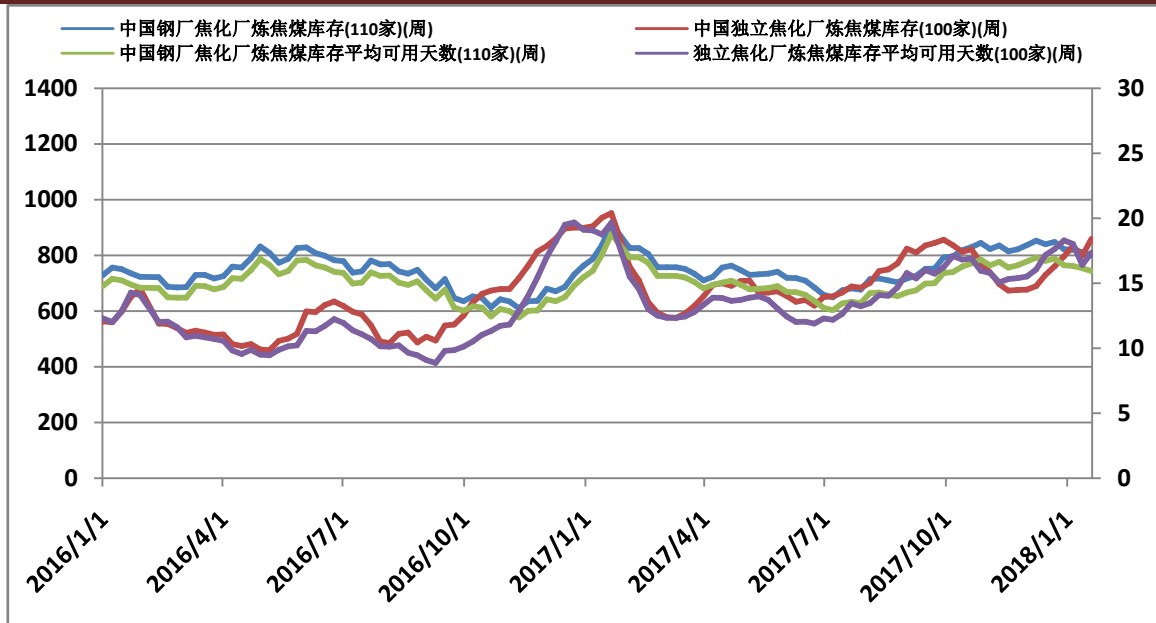
钢厂在上周仍在按部就班进行铁矿石补库的行为，钢厂进口矿烧结矿库存处于高位，随着冬储行情开展，钢厂成材库存下降，对原材料价格有一定支撑。普氏铁矿石周跌幅 1.9%至 76.85，折合港口现货价格 578.7 元/吨，折合盘面价格 629.1 元/吨。上周 66%唐山铁精粉保持稳定报价 700 元/吨。一季度为国外矿山铁矿石发货量低位，但钢厂库存较为充足，且冬储对铁矿石价格支撑，铁矿石价格将保持震荡走势。另一方面，钢厂利润大幅回落，高品位块矿资源性价比逐渐体现，钢厂采购量中块矿资源重新得到重视，块矿溢价低位反弹，粉矿价格有所回落。



从青岛港不同类型铁矿石价差结构来看，PB 块-PB 粉价差从低位逐渐反弹，价差有所扩大，块矿资源重新受到钢厂青睐，块矿溢价也有所增加；PB 粉-超特粉价差在高位出现回调，PB 粉资源的性价比有所下降，钢厂采购有所放缓；卡粉-PB 粉价差有所回升，高品位卡粉资源仍在高位保持，PB 粉采购放缓，价差有所扩大。PB 粉-金步巴粉价差在高位有所回落，主要是因为钢厂利润下滑同时烧结粉矿资源补库到位，PB 粉采购有所放缓，价差缩小。

2、焦煤焦炭

上周国内炼焦煤市场保持平稳。山西柳林地区主焦煤出厂价格保持在 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回落至 221 美元/吨 (CFR)，较上周末下跌 8 美元。国内钢厂焦化厂炼焦煤库存 (110 家) 库存较上周减少 11 万吨至 799.79 万吨，国内独立焦化厂炼焦煤库存 (100 家) 库存较上周增加 61 万吨至 859.6 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 15.93 天和 17.35 天。**受焦企产能利用率提高，炼焦煤的采购仍保持稳定，但钢厂对焦炭采购价格持续打压，炼焦煤价格将承压。**



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	15.93	16.15	16.74	14.03
独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数	17.35	16.39	17.29	18.6
钢厂焦炭库存平均可用天数	13.18	13.09	12.5	9.96
焦炉产能利用率	77.64%	76.38%	67.11%	74.03%

上周螺纹钢现货价格触底反弹，成交量逐渐回升。部分地区较低的库存，现货价格达到钢贸商和终端客户心理价位，随着春节假期时间临近，冬储行情已经展开。同时螺纹社会库存累计，但钢厂库存下滑，随着接近年关，钢厂资金需要回笼，大幅出货并在期货盘面建立多单，保证一定量的“虚拟”库存。随着上周期货盘面突破前期收敛三角形，出现上行的信号，后续价格有持续走强可能，但现货价格一周回升100元/吨以上，盘面存在短期回调风险。当前现货和盘面价格不宜上涨过快，否则容易引起贸易商停止接货，造成新的高位恐慌情绪，抛压加重。步子稳一点，效果会更好。热卷方面，钢厂产线检修结束，产能利用率大幅提升，上周产量大幅提升，但需求端尚未出现明显增长点，价格低位维稳。原材料方面，铁矿石价格保持稳定，一方面受钢厂前期补库，钢厂烧结粉矿库存已处于高位，钢厂利润下滑对粉矿资源需求下降，块矿资源性价比提升，另一方面，冬储行情促使成材价格的上行，钢厂产能利用率保持高位，将会对原材料的价格起到一定的支撑，当钢厂库存下降补库需求再现时，铁矿石价格将会产生一定波动；焦炭方面，前期限产不及预期和焦企保



持较好利润使得焦炭供给充足，钢厂前期补库也已到位，现阶段对焦炭采购价持续打压，其价格将继续承压。但是，焦炭现货价格大幅升水期货盘面价格，现货价格的涨跌对期货价格影响相对有限，两者走势可能会出现部分分歧。焦煤方面，在焦企保持较高产能利用率的时候，对炼焦煤仍存有补库需求，同时当前蒙煤通关问题得到一定程度的缓解，蒙煤进口量有所恢复，焦煤价格预计保持相对稳定。预计本周黑色品种中，螺纹钢震荡上行，热卷价格低位徘徊，原料端需根据钢厂补库节奏判断价格涨跌。强弱方面：螺纹>铁矿>热卷>焦煤>焦炭。

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低位反弹。钢厂高炉开工率 64.09%，产能利用率 73.42%，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。

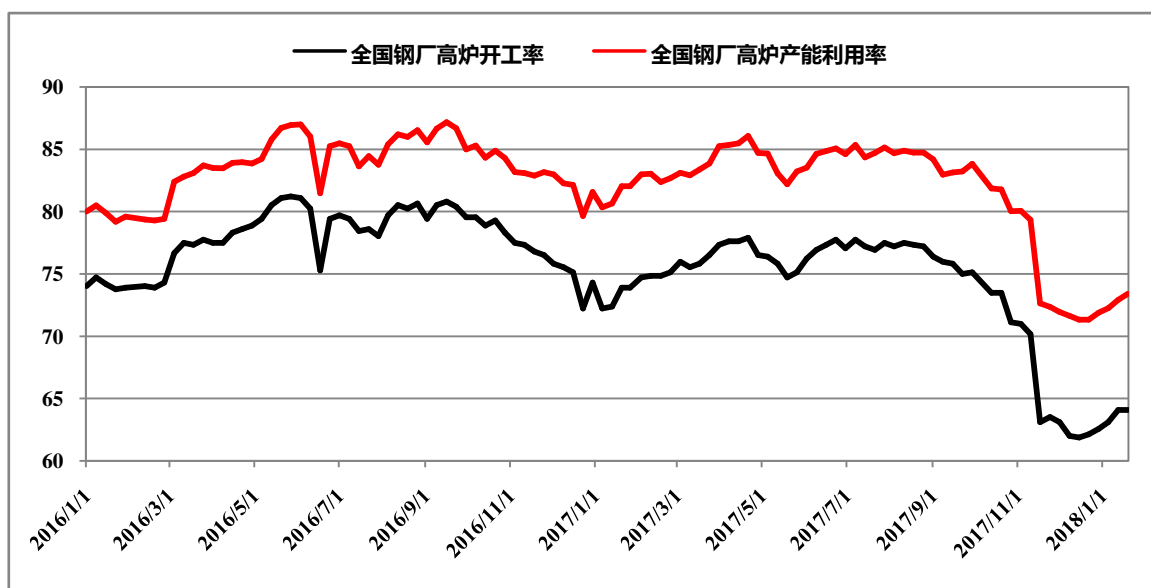


图2 全国建材钢厂螺纹钢产能利用率 67.55%，较上周回落 0.5%；热轧卷板产能利用率 82.51%，较上周增加 4.2%；冷轧板钢厂产能利用率 82.78%，较上周回落 1.5%。前段时间螺纹钢产线检修结束，其产能利用率回升，上周热轧卷板产线检修也逐步完成，产能利用率也得到回升。

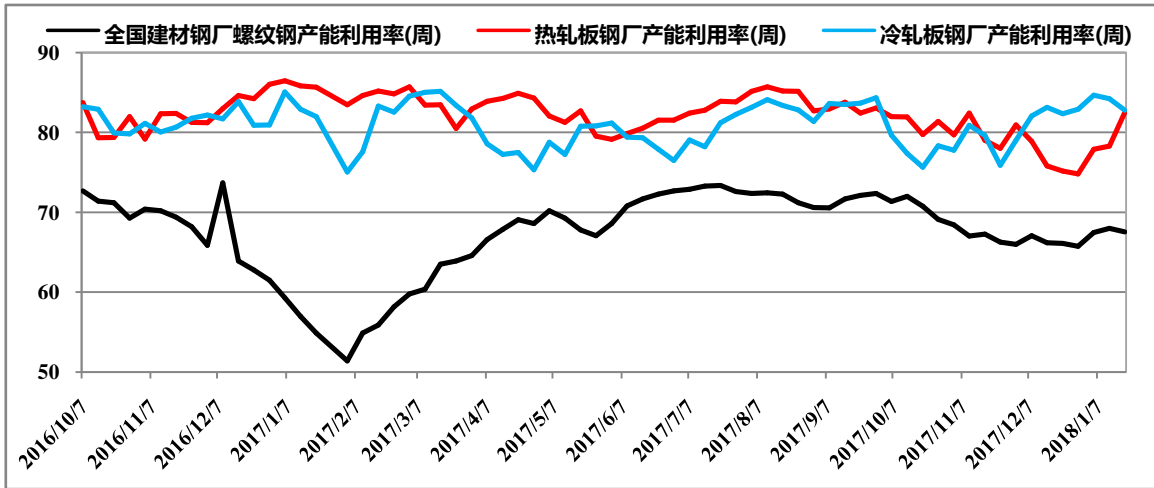


图3 上周螺纹钢产量 308.15 万吨，较上周减少 2 万吨；热轧卷板产量 322.96，较上周增加 16.4 万吨。热轧卷板钢厂产能利用率提升，上周产量提升明显。

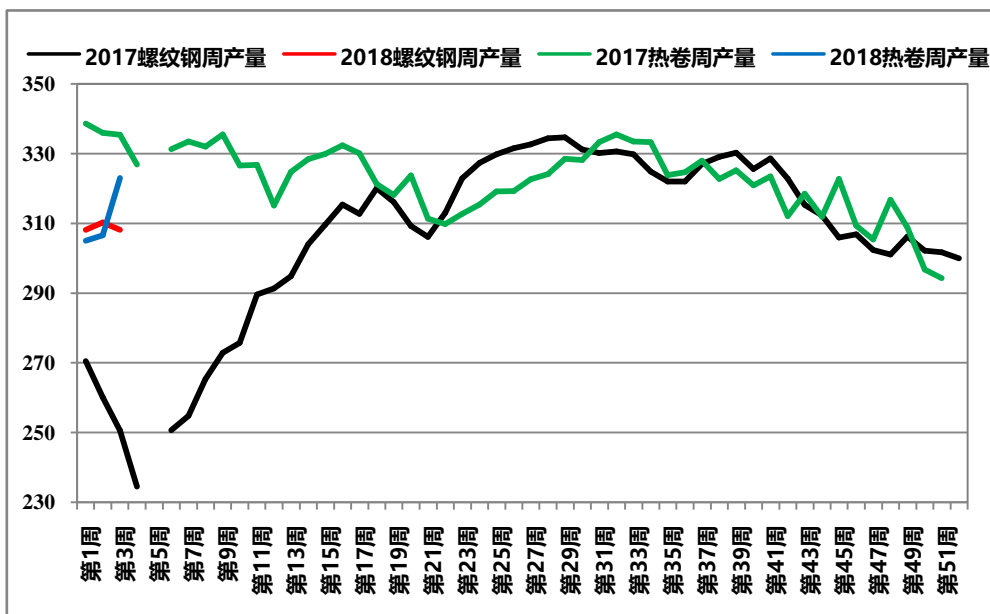


图4 上周螺纹钢社会库存增加 27.7 万吨至 416.67 万吨，热轧卷板社会库存增加 2.3 万吨至 176.83 万吨；螺纹钢钢厂库存下降 23.1 万吨至 224.42 万吨，热轧卷板钢厂库存增加 4.3 万吨至 93.68 万吨。螺纹钢社会库存增加，钢厂库存下降，随着年关将近，钢厂有资金回笼需求，钢厂出货积极，主动降低自身库存，同时在盘面建立多头头寸，将库存转至虚盘上。

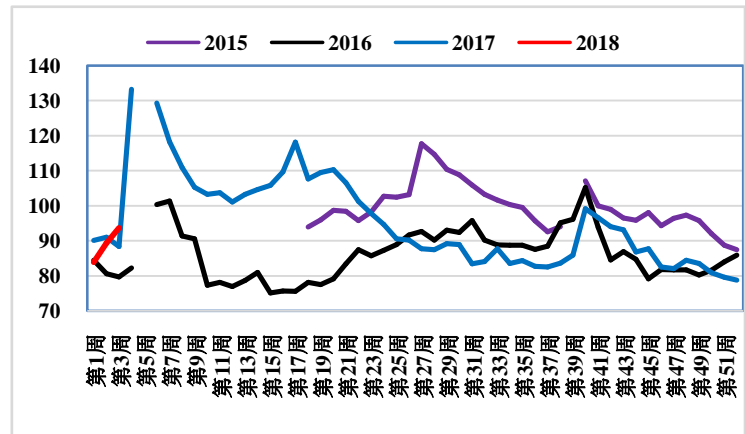
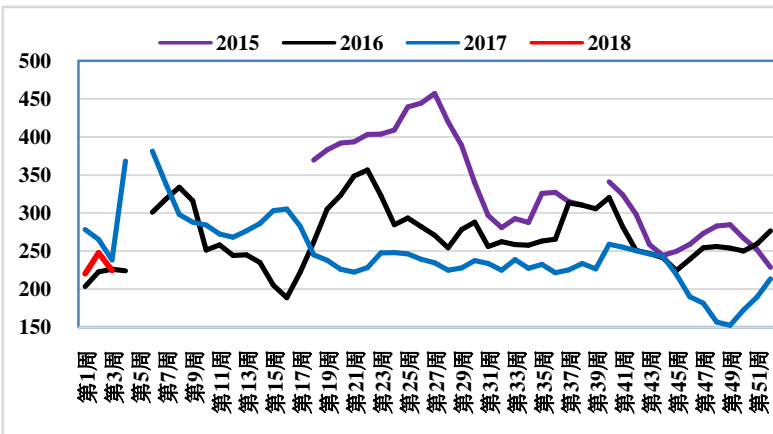
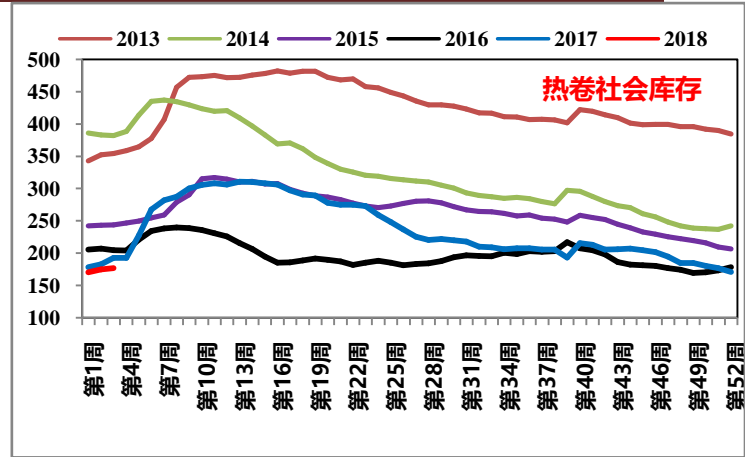
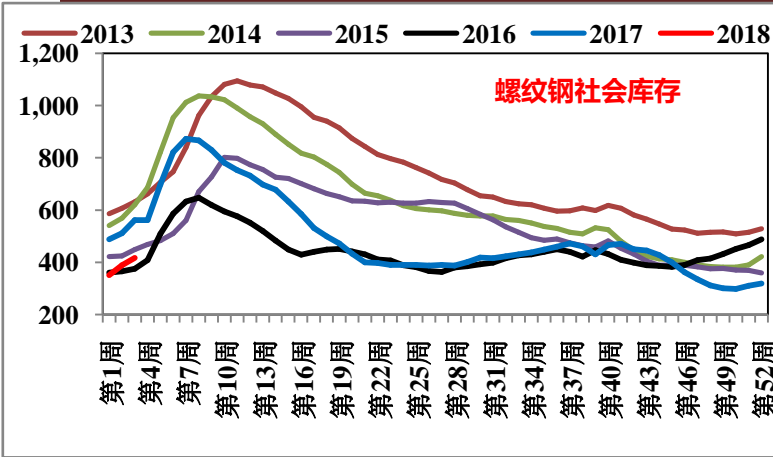
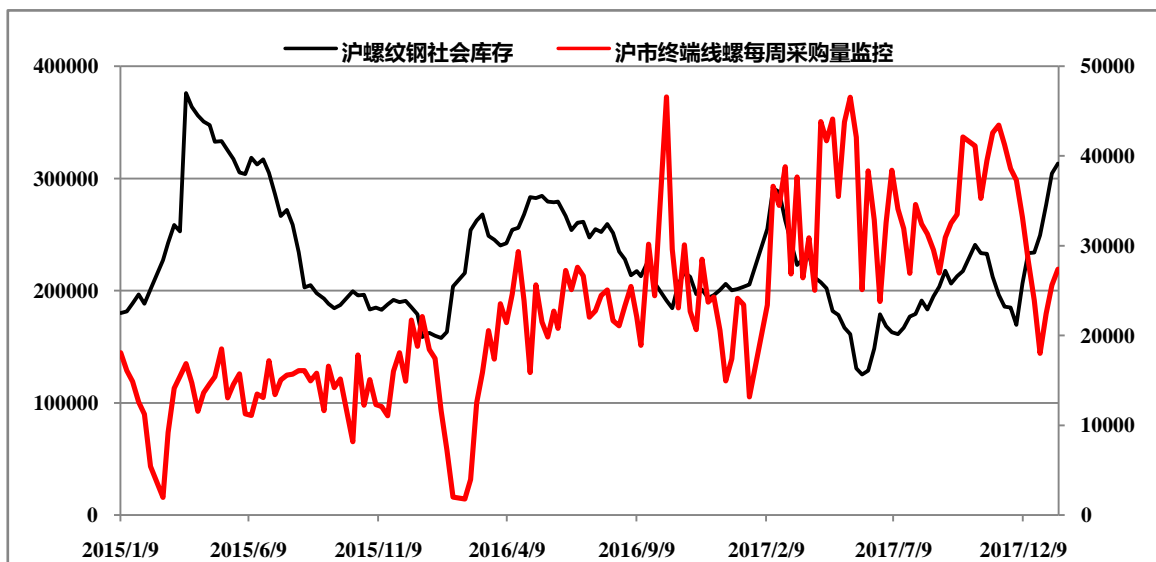


图 5 沪市终端线螺采购量增加 1780 吨至 27380 吨，沪螺纹钢社会库存增加 9000 吨至 313500 吨。





2、铁矿石

图 1 转换为 66%粉矿后内外矿价差为 29 元/吨，与上周持平。澳洲粉矿远期价格回落至 75.25 美元/吨。

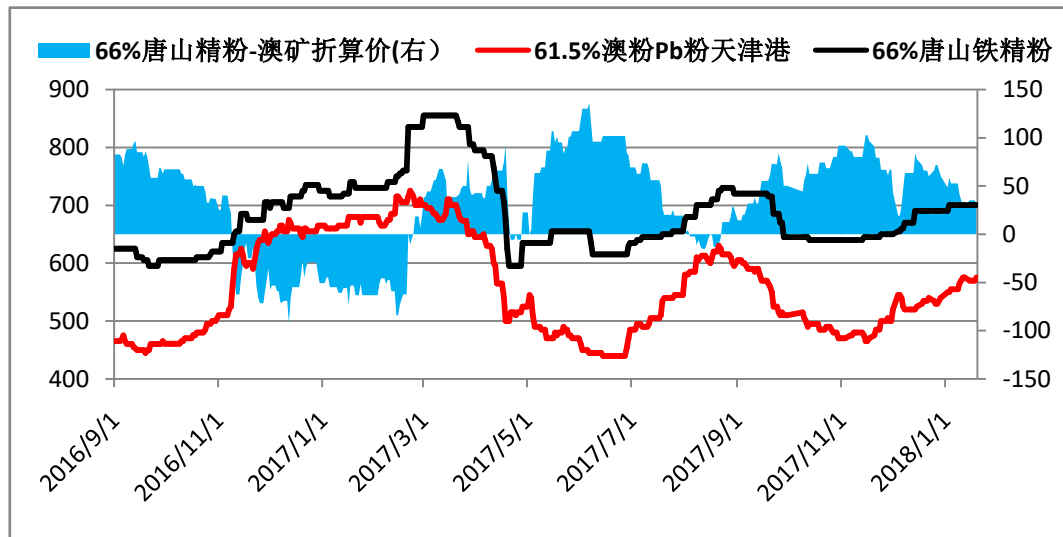
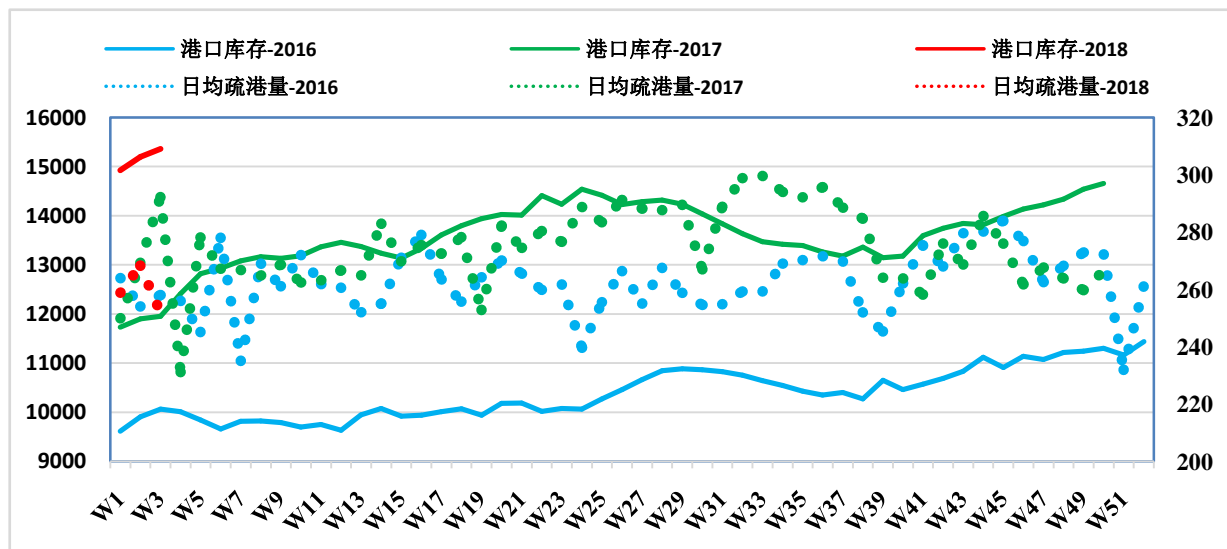


图 2 上周铁矿石港口库存增加 164 万吨至 15361 万吨，日均疏港量下降 16.4 万吨至 251.8 万吨。



3、煤焦

图 1 上周唐山二级冶金焦下跌 200 元/吨至 2050 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。

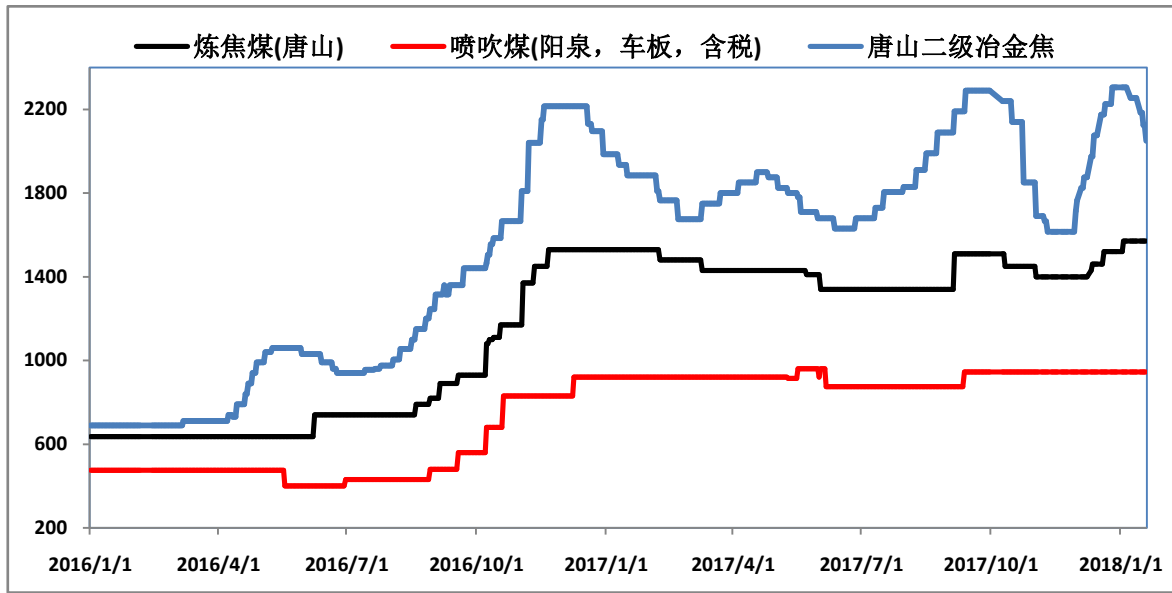
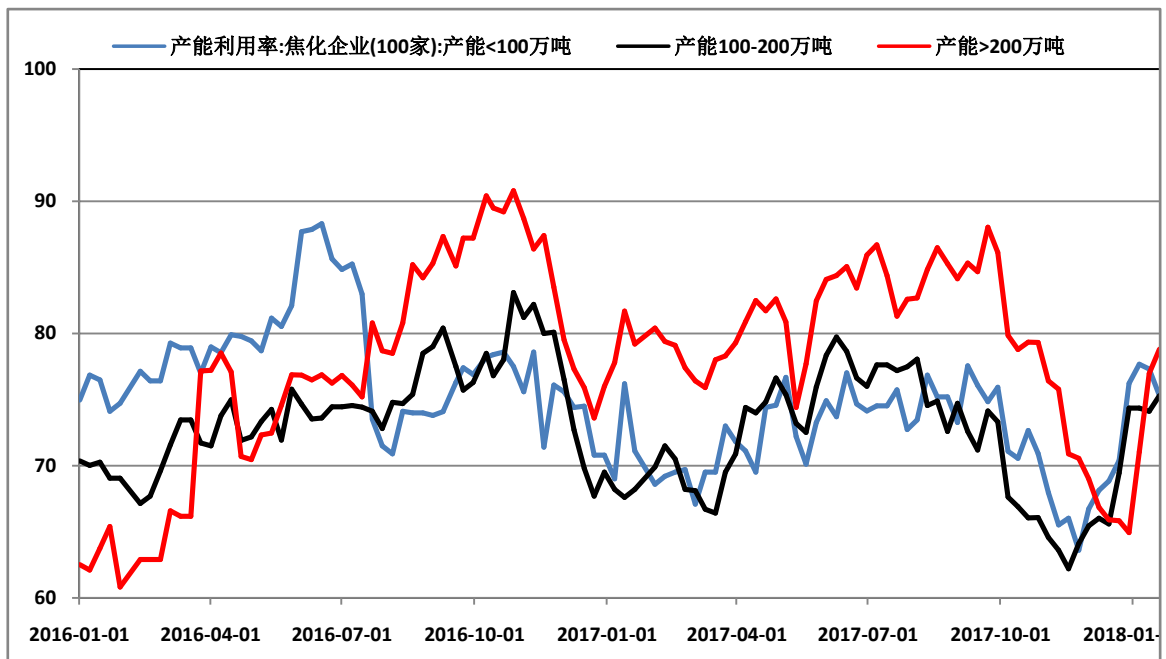
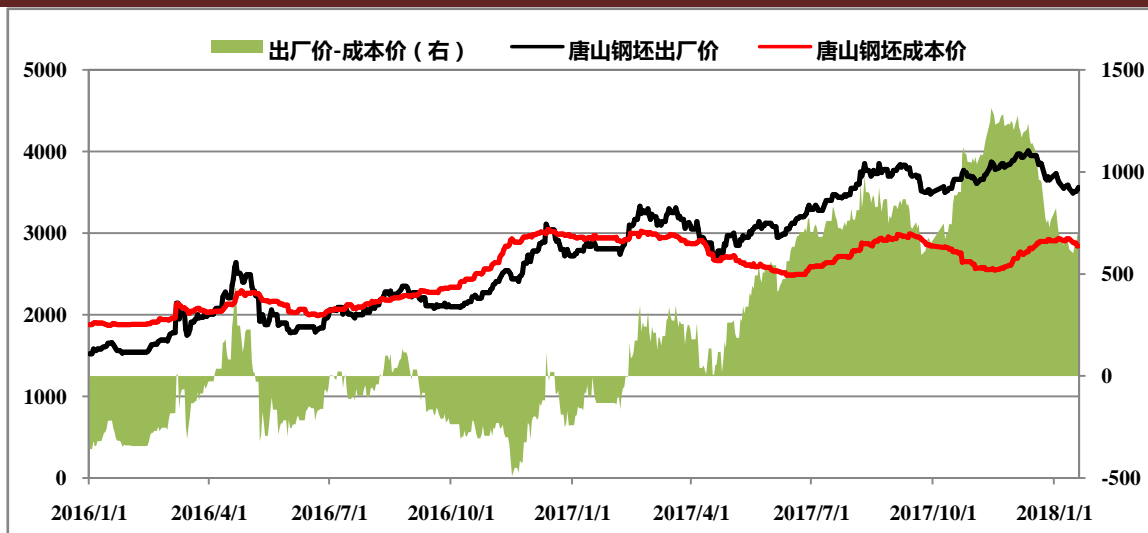


图 2 全国焦化企业中，小型焦化企业产能利用率略微下滑，中型焦化企业产能利用率提升 1.2%至 75.3%，大型焦化企业产能利用率提高 1.9%至 78.8%。



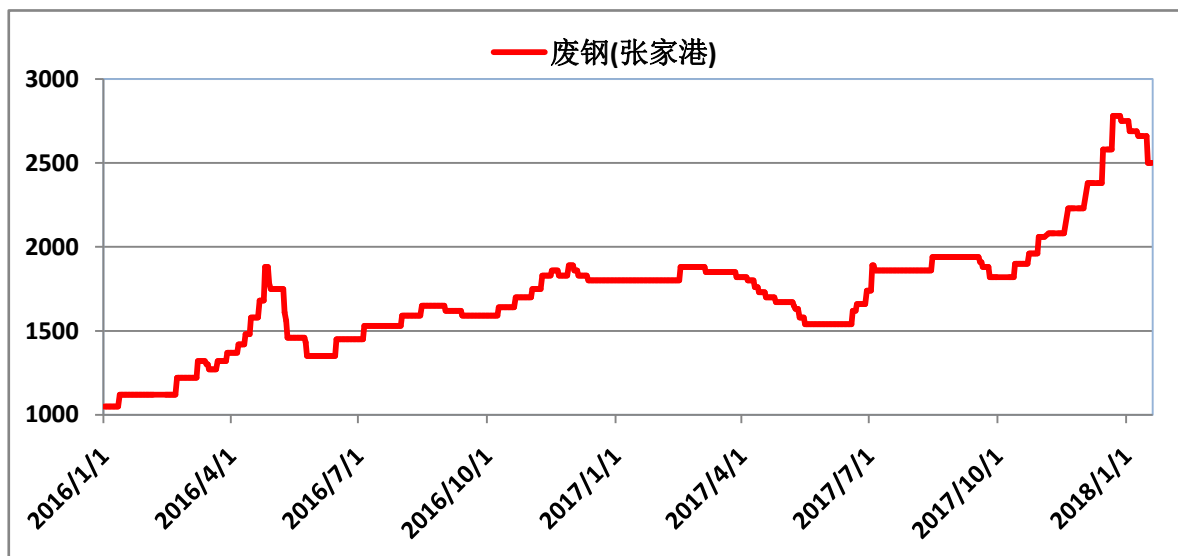
4、钢坯

随着螺纹钢价格的上涨，钢坯价格止跌反弹。唐山钢坯出厂价为 3560 元/吨。



5、废钢

随着螺纹钢价格的回落至电弧炉成本线附近及以下，短流程炼钢出现亏本现象。上周短流程螺纹钢产能利用率出现回落，废钢价格持续走低至 2500 元/吨。部分钢厂转炉添加废钢比例有减小迹象。



五、套利

图 1 螺纹 5-10 价差增加 39 至 198，上海近月基差减小 84 至 64。

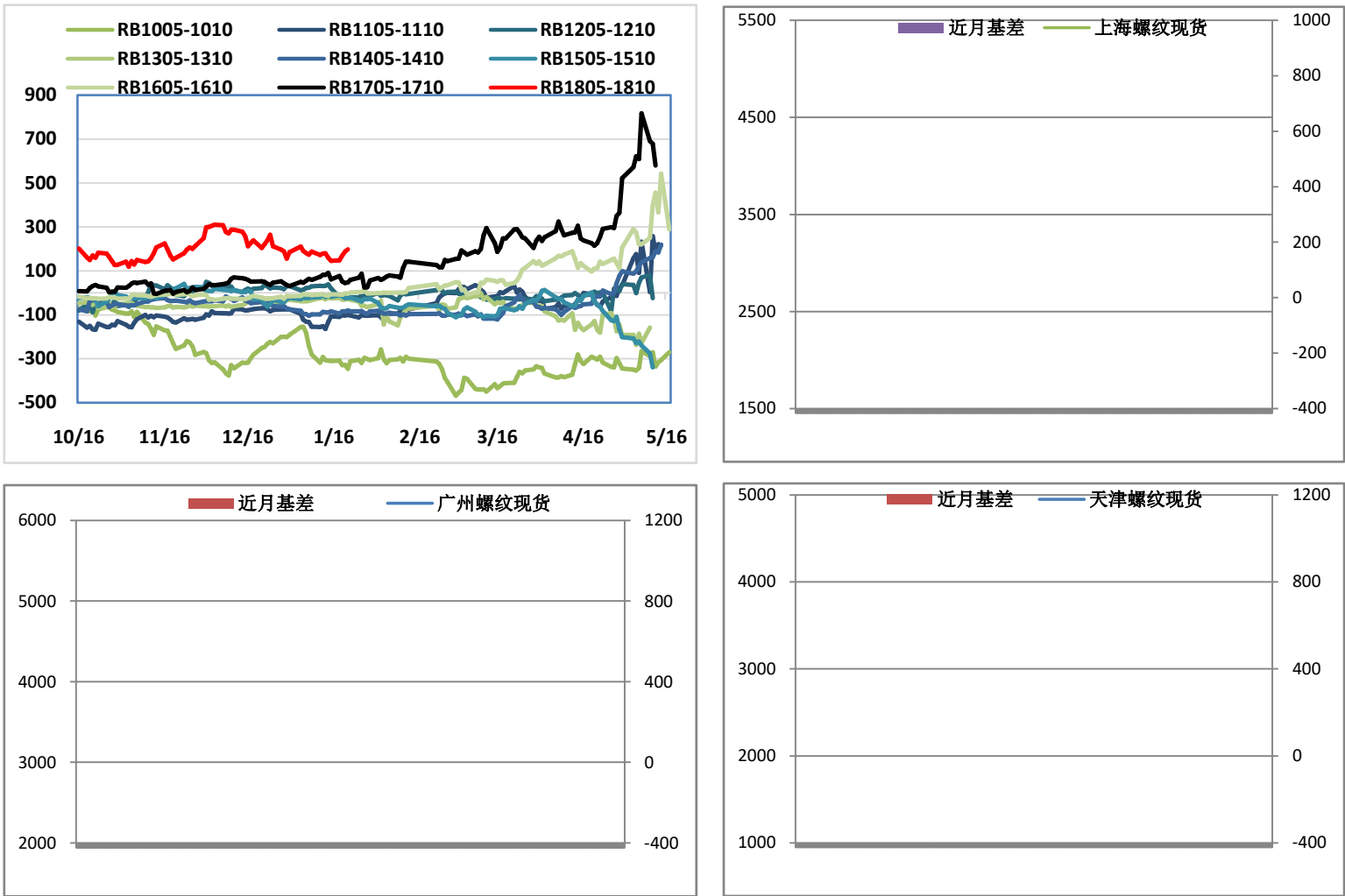


图2 螺纹10-1价差为129。

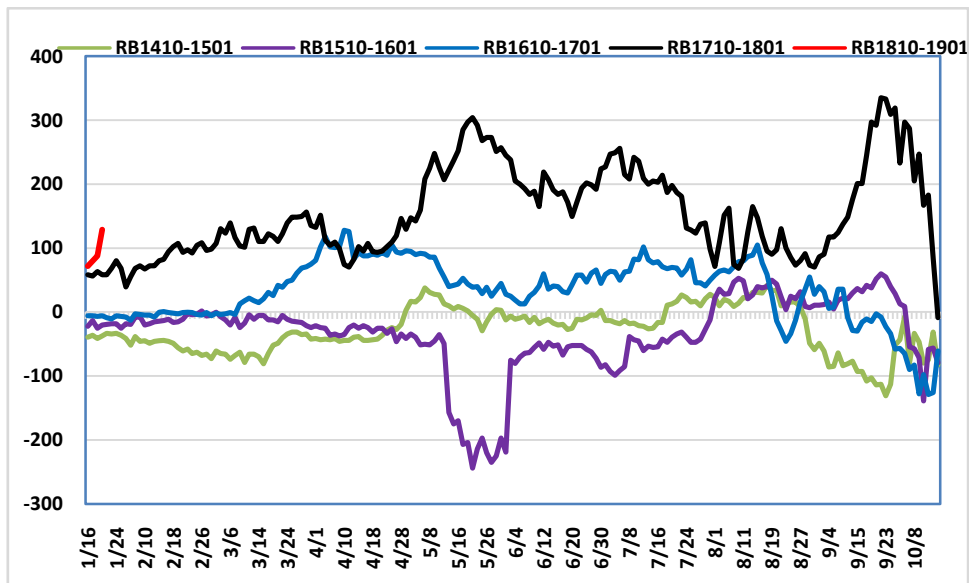




图3 热卷5-10价差保持不变为126。上海近月基差减小132至157。

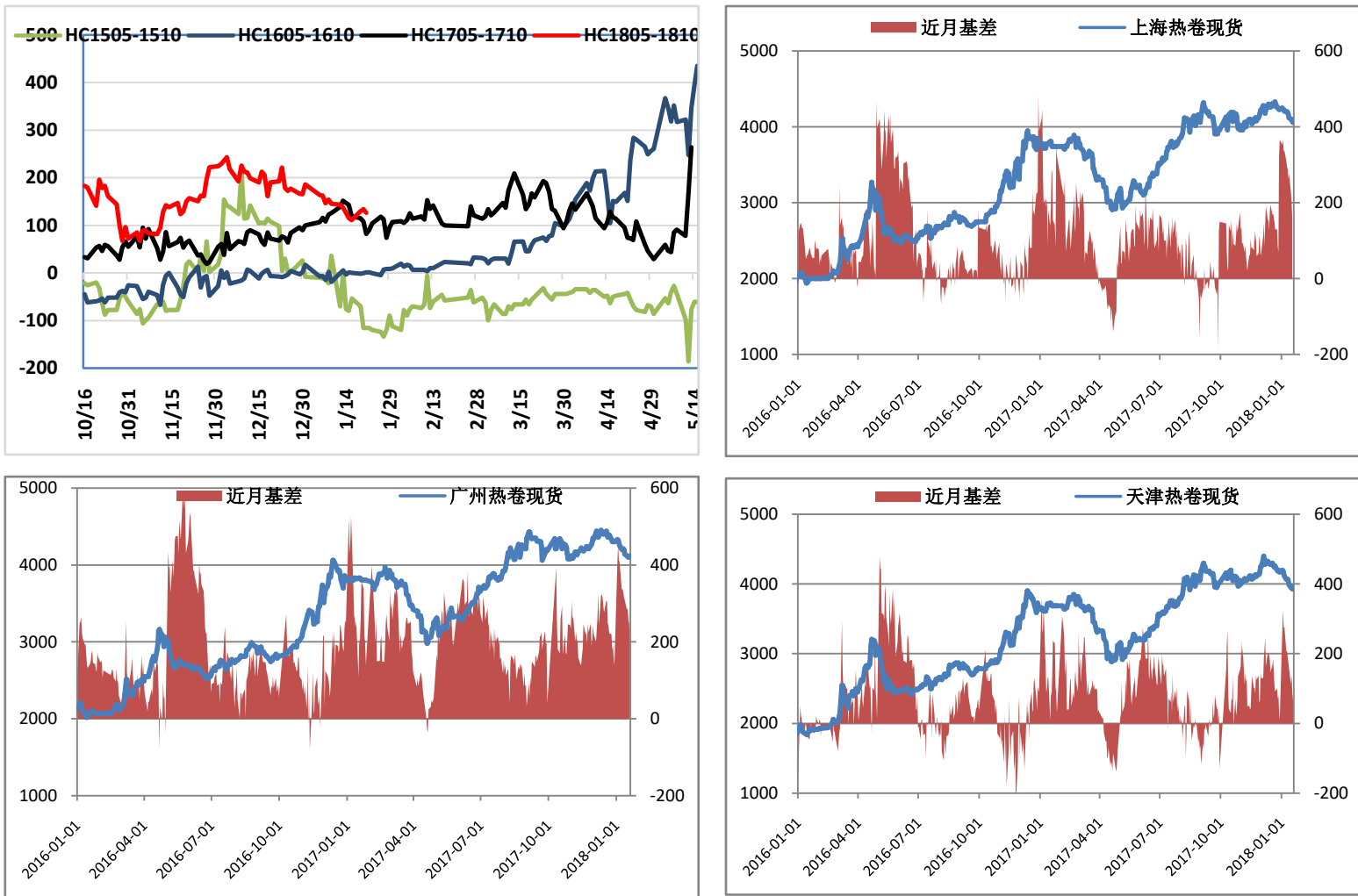


图4 热卷10-1价差为120。

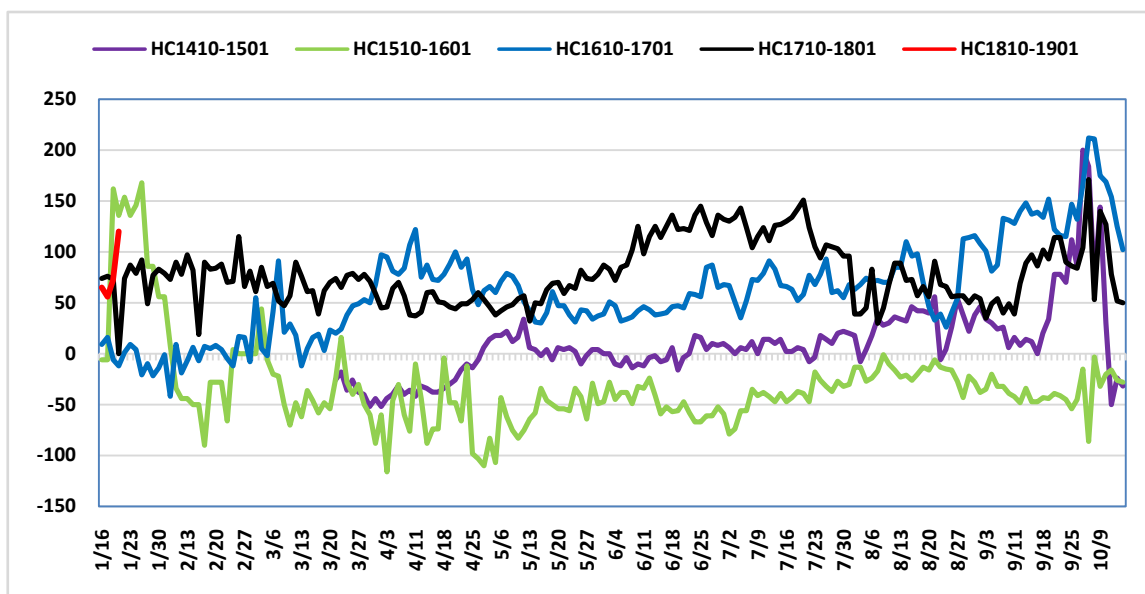




图 5 05 卷螺差-3，较上周减小 44。

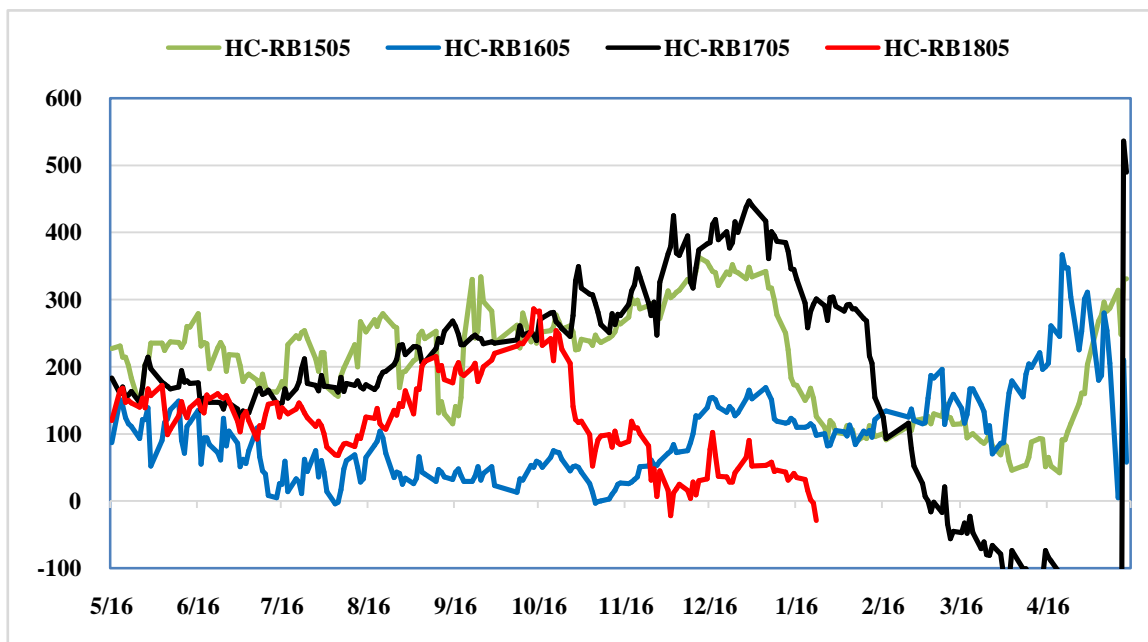


图 6 10 卷螺差 69，较上周减小 5。

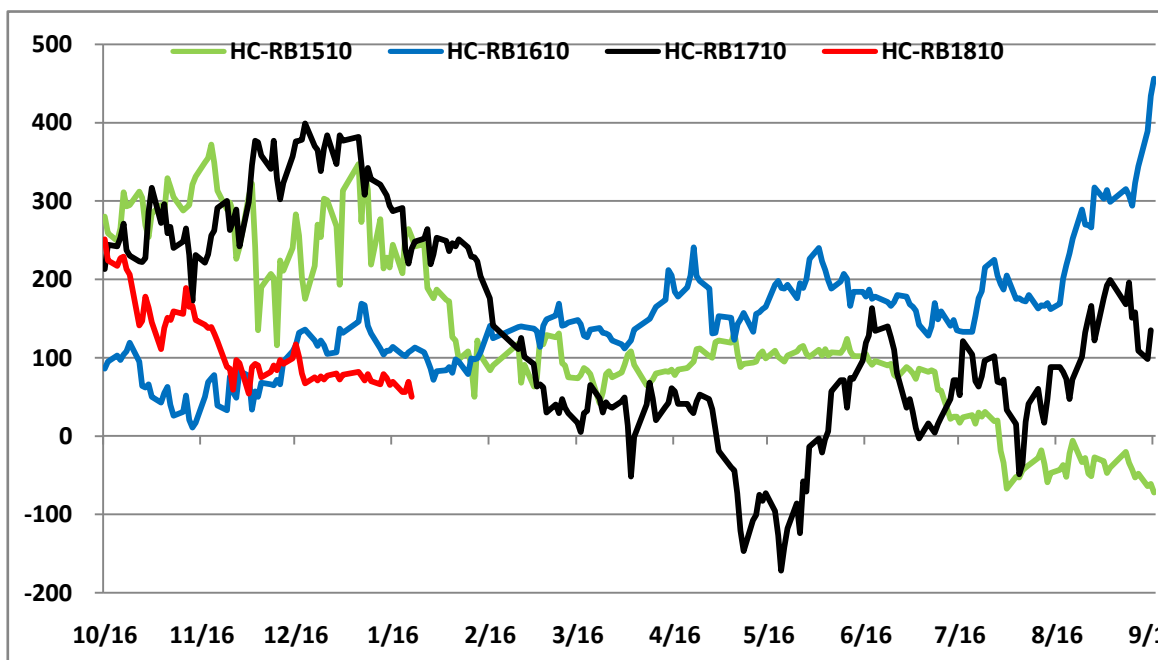


图 7 铁矿石 5-9 价差-12，较上周增加 2；普氏基差 85，较上周减小 11。

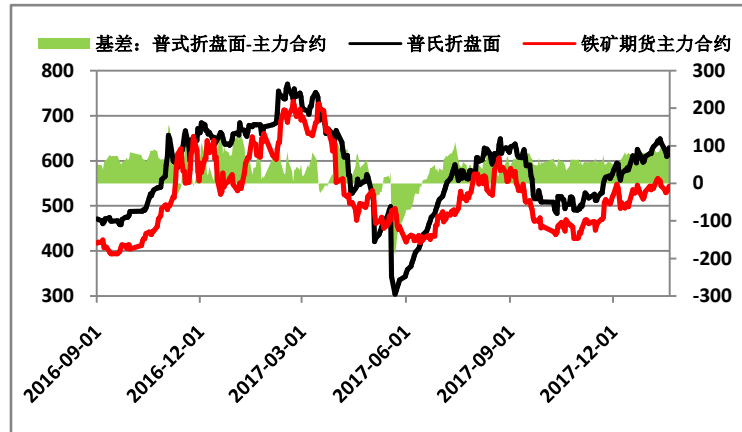
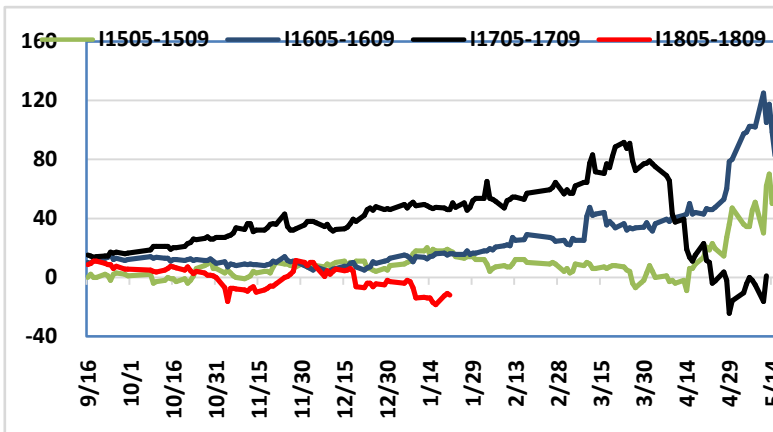


图 8 铁矿石 9-1 价差 16.5。

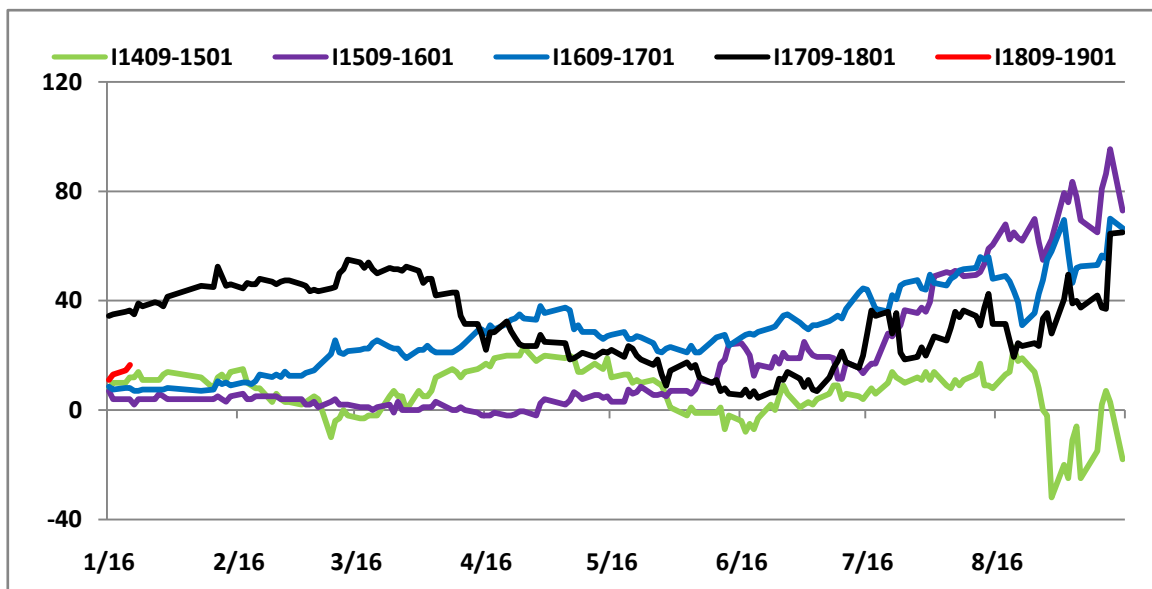


图 9 焦炭 5-9 价差 46.5，较上周减小 3.5。

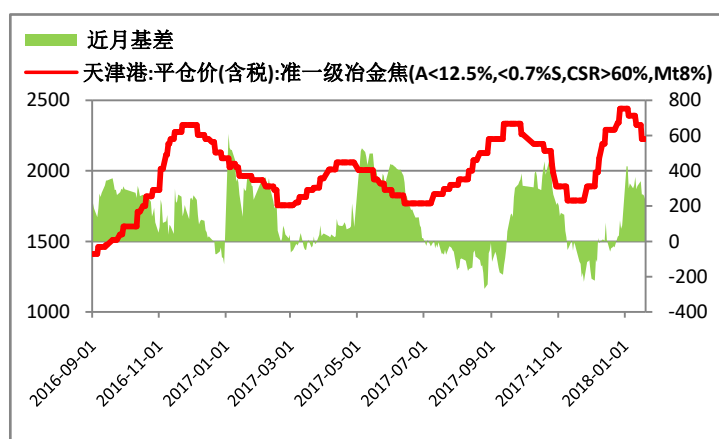
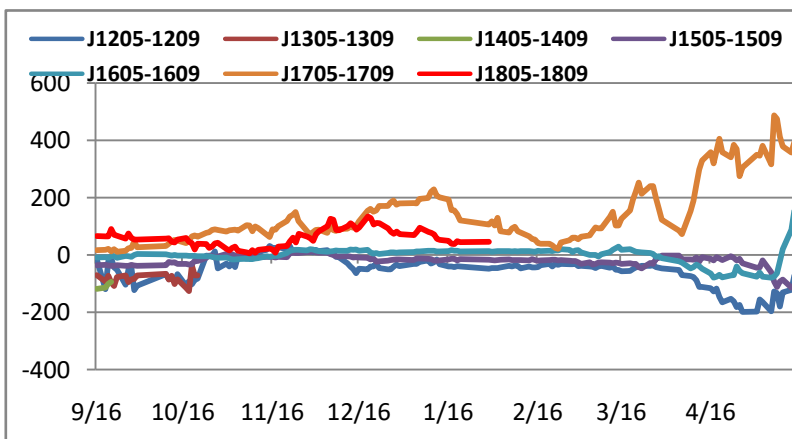




图 10 焦炭 9-1 价差 39.5。

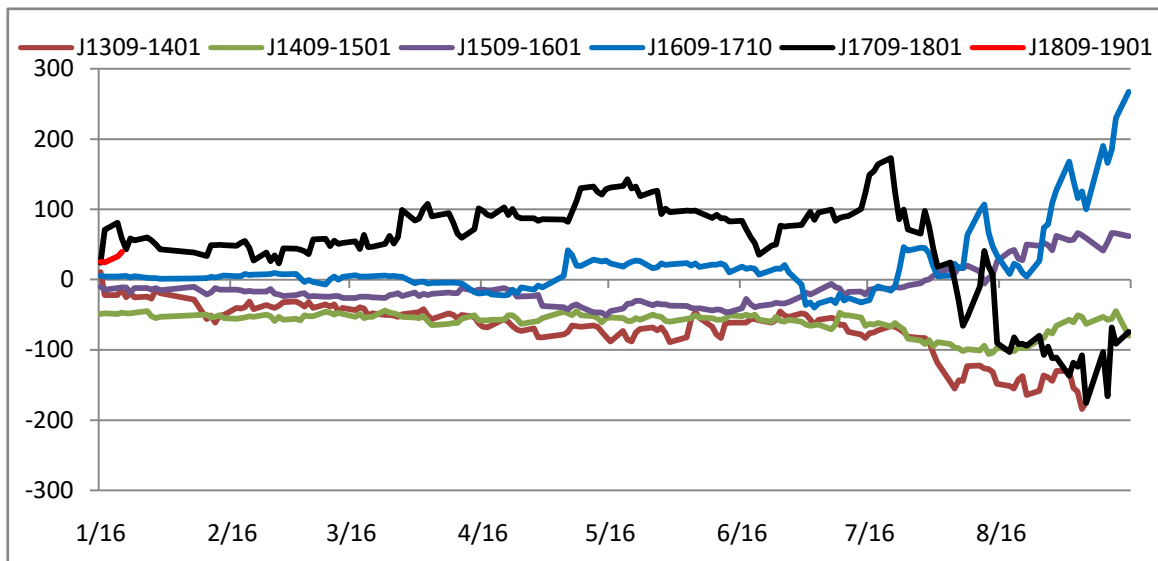


图 11 焦煤 5-9 价差 32.5，较上周减小 18。

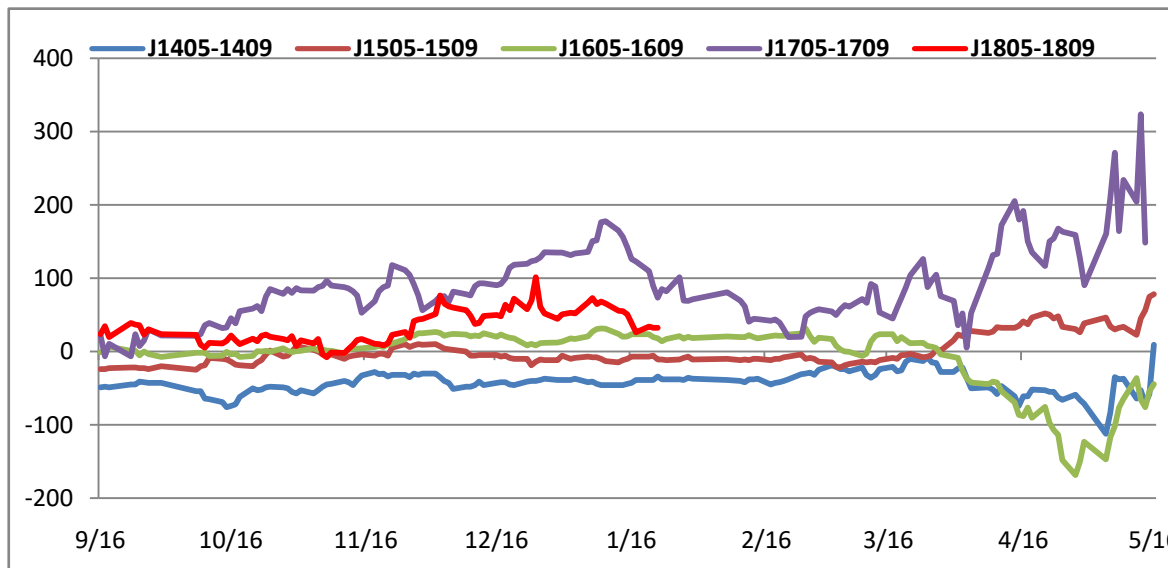


图 12 上周上海螺纹钢现货利润 940.3，较上周增加 108；螺纹钢 5 月盘面利润 1112.9，较上周增加 148.8。上海热卷现货利润 970.5，较上周增加 18；热卷 5 月盘面利润 884.9，较上周增加 104.8。



图 13 焦化厂现货利润 43.8，较上周减小 100；焦化厂 5 月盘面利润 274.6，较上周增加 53.2。

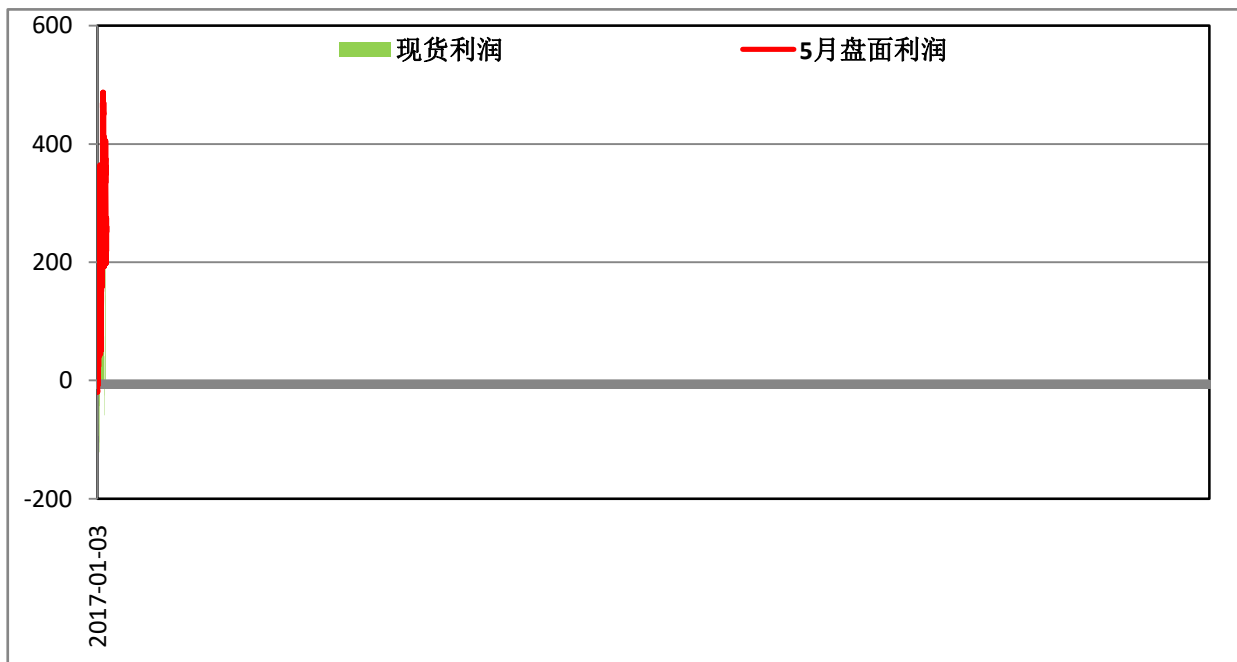
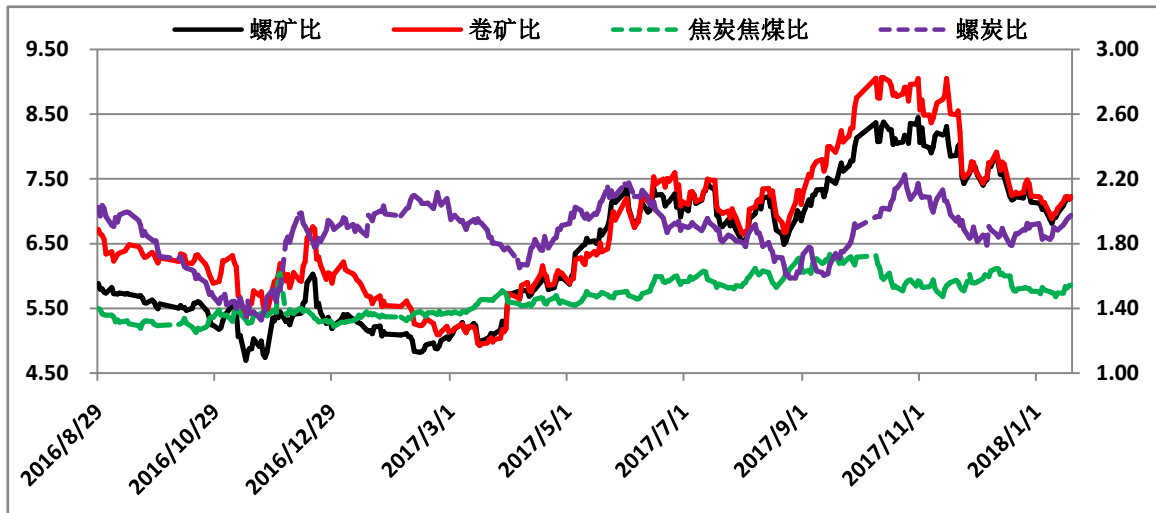


图 14 螺矿比 7.22，周增加 0.25；卷矿比 7.22，周增加 0.18；螺炭比 1.98，周增加 0.1；焦炭焦煤比 1.54，周增加 0.05。





※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。