

供给侧改革发力，期价走强

【摘要】

螺纹钢，总体供求两弱，库存季节性回升但速度正常，尚未见到明显压力，去产能和限产仍然是春季推动钢价继续上涨的主要动力，钢价仍将维持震荡偏强。操作上建议逢低做多为主。

铁矿石，5 月期价大幅修补贴水后，继续上涨空间有限，建议多单逢高减持。5 月矿价处于供给淡季和需求旺季，仍将偏强，震荡思路操作。

焦煤增产预期将打压煤价，并拖累焦炭，5 月期价走强修复贴水，继续上涨空间有限，建议逢高抛空。我们认为 9 月期价被低估，可关注买 9 抛 5 套利机会。

去产能预期升温，做空虚拟钢厂利润离场。去产能利好螺纹，买 HC05 空 RB05 套利离场观望。买螺纹空焦煤套利可关注。

【周投资策略】

买螺纹空焦煤套利逢回调介入。

关注焦炭买 9 抛 5 套利。

【前期策略追踪】

略。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货 研究所

李晓东 研究员

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询职业资格号

Z0012065

范庆田 助理研究员

fanqingtian@nawaa.com

0571-87830532

目录

1. 市场回顾.....	3
1.1 产业要闻.....	3
1.2 钢矿煤焦周度核心数据监控.....	4
1.3 黑色系相对表现情况.....	7
2. 总结.....	22
3. 钢矿煤焦产业链.....	9
2.1 钢材需求.....	9
2.2 钢材供给.....	11
2.3 铁矿石供给.....	13
2.4 焦炭供给.....	15
2.4 焦煤供给.....	16
3. 基差价差与虚拟利润.....	18
3.1 钢矿煤焦价差、比价监控.....	18
3.2 螺纹钢基差、价差.....	19
3.3 铁矿石基差、价差.....	20
3.4 焦炭基差、价差.....	21
3.5 焦煤基差、价差.....	22
3.6 螺纹盘面利润与虚拟利润.....	23
南华期货分支机构.....	24
免责声明.....	25

1. 市场回顾

1.1 产业要闻

1.1.1 1月13日唐山钢材市场稳中小涨，成交偏弱

1月14日，唐山普方坯出厂涨40报2880，鑫达、荣信2900涨50，现金含税。1月15日，钢坯维稳运行。

唐山小窄带涨20，报3090-3100含税出厂，整体成交不佳；355带钢现货涨20，不含税主流报2840-2910，市场冷清，成交偏弱。

唐山型钢涨20，现主流报价3250-3260，槽钢3280-3300，角钢3300，市场观望情绪加浓。唐山脚手架管主流涨10，现款不含税报2860左右，市场观望为主。

北京建材市场盘整为主，其中河钢小螺纹3130-3160，大螺纹3030-3060，盘螺3300左右。（资讯来源：Mysteel）

1.2 钢矿煤焦周度核心数据监测

表 1.1 钢材周度数据监测

钢材每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
钢材价格	RB1701	3165	2960	205	-86	周
	RB1705	3194	2912	282	-99	周
	RB1710	3112	2857	255	-122	周
	上海 HRB400	3180	3130	50	-290	周
	天津 HRB400	3050	2950	100	-200	周
	期货基准	3274	3171	103	-206	周
	唐山炼钢生铁	2670	2700	-30	70	周
	唐山 Q235 方坯	2880	2790	90	-160	周
	上海 4.75 卷板	3780	3720	60	-100	周
	天津 4.75 卷板	3700	3610	90	-160	周
	上海 6.5 高线	3200	3170	30	-270	周
利润	螺纹	8.30%	6.46%	1.8%	-12.9%	周
	卷板	15.69%	14.26%	1.4%	-4.6%	周
	线材	4.51%	3.39%	1.1%	-11.7%	周
	虚拟 1601	-0.79%	-6.86%	6.1%	-1.5%	周
	虚拟 1605	10.26%	7.27%	3.0%	-3.0%	周
	虚拟 1710	14.20%	12.15%	2.1%	-1.0%	周
供求	唐山高炉开工率	73.8%	72.6%	1.2%	-1.8%	周
	河北高炉开工率	75.2%	74.0%	1.3%	-2.9%	周
	全国高炉开工率	72.4%	72.2%	0.1%	-2.8%	周
	盈利钢厂比	71.17%	70.55%	0.6%	0.6%	周
	重点钢厂日均产量	217.3	225.6	-8.3	-9.7	旬
	全国日均粗钢产量	165.6	171.2	-5.7	-6.8	旬
	沪市螺纹终端采购	23439	24150	-711	2841	周
库存	螺纹社会库存	502.31	479.56	22.75	79.72	周
	钢材社会库存	1,015.70	980.46	35.24	126.39	周
	重点钢厂库存	1273	1282	-8.85	-44	旬
	期货库存	25209	2421	22788	15079	周

资料来源：Wind 南华研究

表 1.2 铁矿石周度数据监测

铁矿石每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
铁矿石价格	I1701	700	669	31	38.5	周
	I1605	607	538.5	68.5	15.5	周
	I1709	558.5	491.5	67	0	周
	河北唐山铁精粉	720	715	5	5	周
	青岛港 61.5 澳洲 PB 粉	630	605	25	-10	周
	普氏（美元/吨）	80.45	77.55	2.9	-0.35	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	79	75.33	3.67	-0.7	周
	铁矿石期货基准	681.6	656.3	25.3	-6.9	周
海运	澳洲发货量	1191	1335	-144	-285	周
	巴西发货量	593	707	-114	-200	周
	北方到港量	1010	1125	-114	-48	周
	运价:西澳-青岛	5.50	6.21	-0.71	0.525	周
	运价:图巴朗-青岛	12.18	13.69	-1.52	1.71	周
	BDI 海运指数	910	963	-53	-36	周
库存	港口铁矿石库存	11899	11732	167	600	周
	钢厂进口矿库存天数	30.5	29.5	1.0	1.5	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.922	6.902	0.020	-0.043	周

资料来源: Wind 南华研究

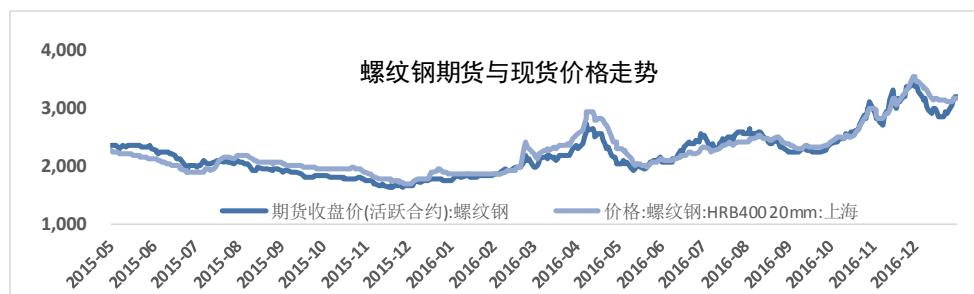
表 1.3 焦炭焦煤周度数据监测

焦炭焦煤每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
焦炭价格	J1701	2006	2075	-69.0	-190.5	周
	J1705	1699.5	1532	167.5	-50.0	周
	J1709	1498.5	1336	162.5	-150.0	周
	天津港一级焦	2000	2050	-50	-270	周
	期货基准	1930	1980	-49.5	-267.3	周
焦煤价格	JM1701	1600	1537.5	62.5	21.5	周
	JM1705	1263.5	1161.5	102.0	3.5	周
	JM1709	1107	1011	96.0	-61.0	周
	京唐港主焦煤	1610	1610	0	0	周
	期货基准	1650	1650	0	0	周
焦企产能利用率	焦化利润率	7.9%	7.9%	0.0%	-4.2%	周
	产能<100万吨	76.2%	69.0%	7.2%	1.7%	周
	产能100-200万吨	67.6%	68.2%	-0.6%	-2.2%	周
	产能>200万吨	81.7%	77.8%	3.9%	5.8%	周
大中型钢厂焦炭焦煤库存可用天数	焦炭	10	8	2.0	3.0	周
	焦煤	16	13.5	2.5	5.0	周
焦企焦炭平均库存（万吨）	产能<100万吨	16.46	17.41	-0.95	3.20	周
	产能100-200万吨	27.55	24.65	2.90	10.55	周
	产能>200万吨	50.70	52.90	-2.20	1.10	周
焦企炼焦煤平均库存可用天数（天）	产能<100万吨	22.29	20.88	1.41	3.33	周
	产能100-200万吨	19.63	22.41	-2.78	-0.64	周
	产能>200万吨	17.61	18.02	-0.41	-1.82	周
港口焦炭库存（万吨）	天津港	174	184	-10	-16	周
	连云港	10	4.8	5.2	4	周
	日照港	45	41	4	1	周
	合计	229	229.8	-0.8	-11	周
港口炼焦煤库存（万吨）	京唐港	113.6	113.6	0	19.1	周
	日照港	4	4	0	0	周
	青岛港	54	47	7	-4	周
	湛江港	71	61	10	27.1	周
	合计	242.6	225.6	17	12	周

资料来源：Wind 南华研究

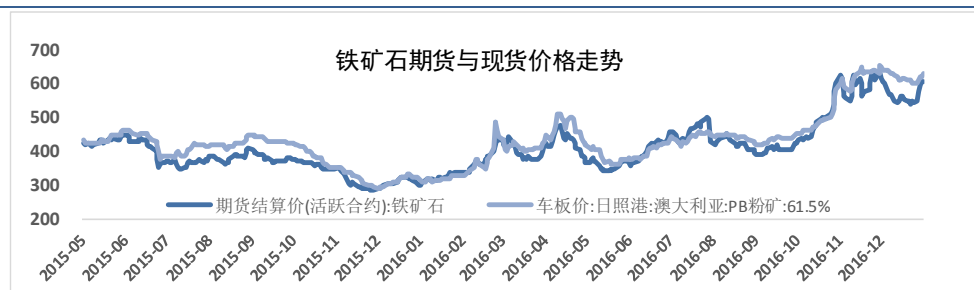
1.3 黑色系商品现货表现情况

图 1：螺纹价格走势



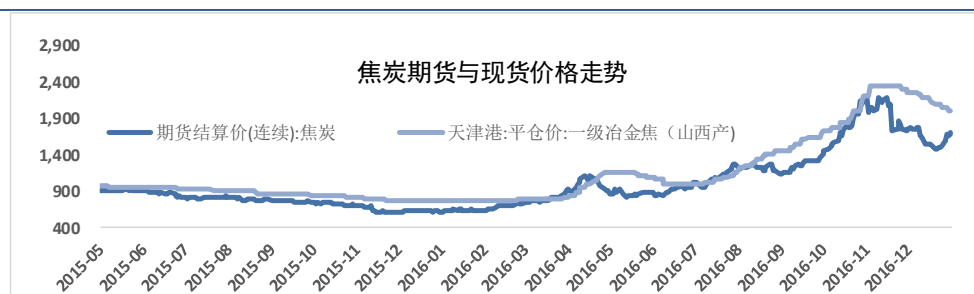
资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 2：铁矿石价格走势



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 3：焦炭价格走势



资料来源：大商所 Wind 南华研究

因中频炉事件，上周黑色整体强力反弹。

2. 总结

螺纹钢，上周地条钢和中频炉再次被推上去产能政策的风口浪尖，带动钢价大幅反弹。临近春节，终端需求相对较弱，社会库存季节性回升，近期增库存速度较为平缓，但今年库存回升比历史同期提前近一个半月，库存增加明显。唐山雾霾限产暂时解除，吨钢利润可观，粗钢产量受限产影响小幅下降。供需两弱，库存继续回升，周末钢坯和成材小幅上涨，我们认为，库存季节性回升但速度正常，尚未见到明显压力，去产能和限产仍然是春季推动钢价继续上涨的主要动力，钢价仍将维持震荡偏强。操作上建议逢低做多为主。

铁矿石，中频炉政策致使矿价跟随钢价走强，但中频炉减产只在短期内对铁矿石有一定推力，而长期伴随废钢使用增加，并不能增加铁矿需求。目前铁矿主要矛盾仍在于，供求都进入淡季，一季度矿山增产有限，且海运发货将减少，矿山垄断挺价能力依然较强，支撑矿价；需求端，因钢厂限产，进口矿库存回升至 30.5 天，港口库存进一步回升，钢厂补库高峰告一段落，部分钢厂对高品位矿热情有所降温，高品矿升水回落。5 月期价大幅修补贴水后，继续上涨空间有限，建议多单逢高减持。5 月矿价处于供给淡季和需求旺季，仍将偏强，震荡思路操作。

焦煤焦炭，上周进口焦煤价格止跌企稳，钢厂和焦企炼焦煤库存回升。钢厂限产，对双焦采购放缓，现货仍承压。国内焦煤方面，前期安全检查造成产量小幅下降，部分煤企提前放假，库存依然不高，现货依然坚挺，但一季度产量将继续回升，施压现货。上周焦炭价格继续弱势，焦化开工出现回升，库存继续增加，钢厂焦炭库存可用天数明显回升。焦煤增产预期将打压煤价，并拖累焦炭，5 月期价走强修复贴水，继续上涨空间有限，建议逢高抛空。我们认为 9 月期价被低估，可关注买 9 抛 5 套利机会。

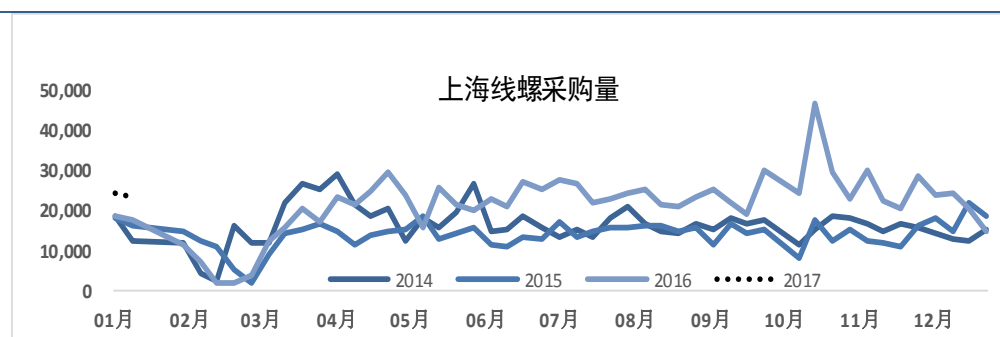
去产能预期升温，做空虚拟钢厂利润离场。去产能利好螺纹，买 HC05 空 RB05 套利离场观望。买螺纹空焦煤套利可关注。

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

图 4：沪市螺纹终端采购（吨）

上周上海线螺终端采购维持相对高位,节前市场表现活跃。



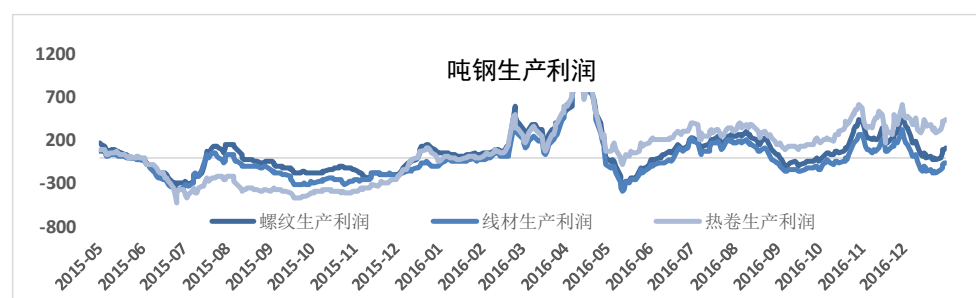
资料来源：西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 5：吨钢毛利估算

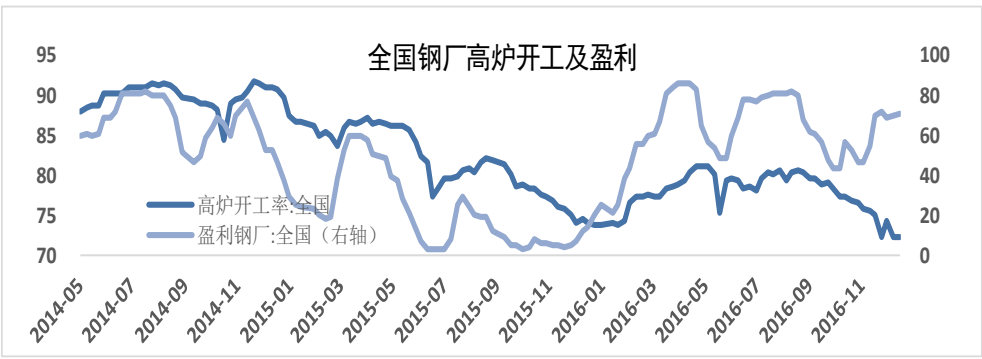
钢材生产利润走高,螺纹生产利润回到 100 上方,热轧在 400 元/吨以上。



资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 6：全国 163 家钢厂开工检修调查 (%)

钢厂开工维持低位,盈利钢厂比例小幅增加。

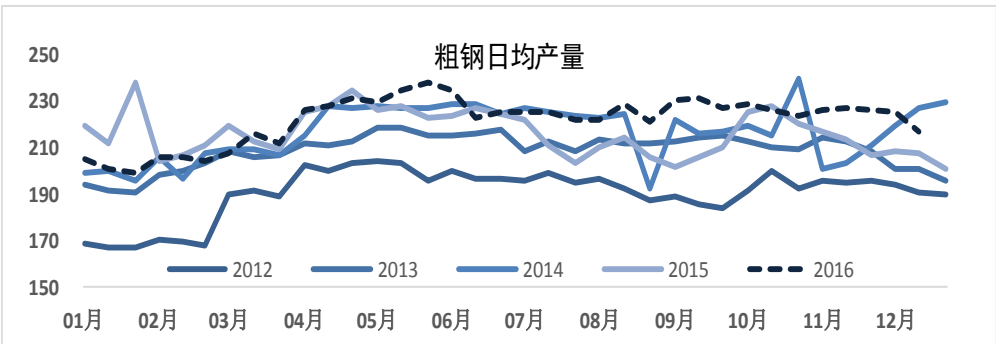


资料来源: wind 南华研究

3.2.2 产量

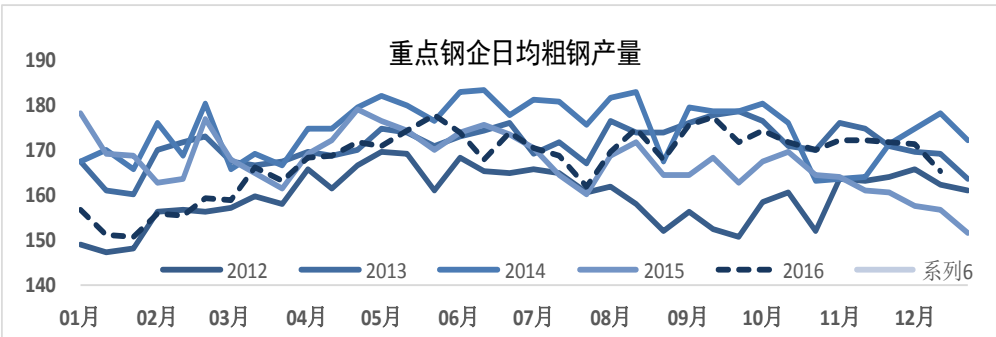
图 7：全国日均粗钢产量

年底环保限产力度扩大,粗钢日均产量回落。



资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

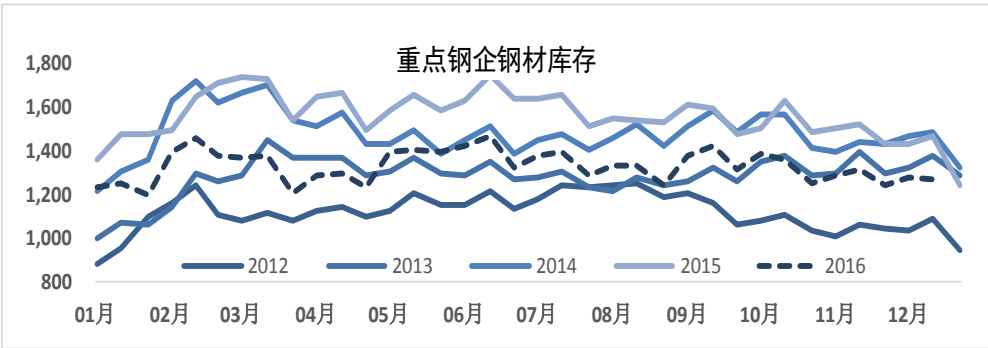
图 8：重点钢厂日均粗钢产量



资料来源: 中国钢铁工业协会 wind 南华研究

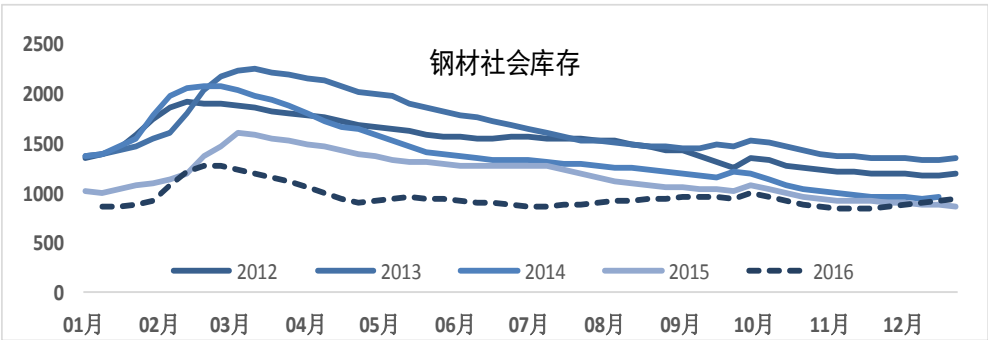
3.2.3 库存

图 9：重点钢厂钢材库存



资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

图 10：钢材社会库存

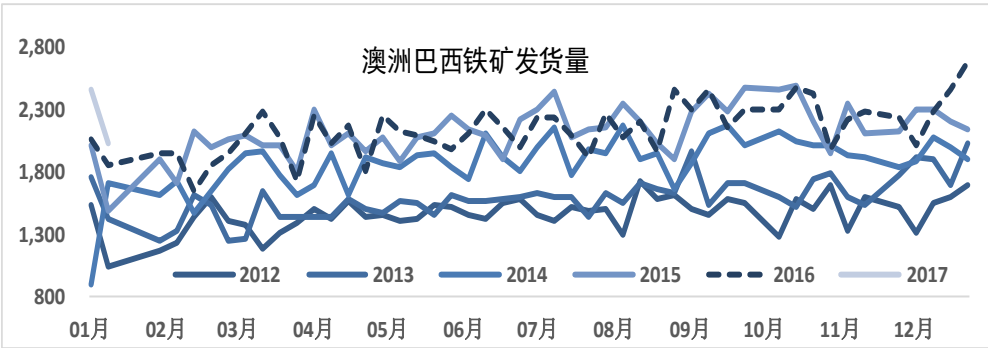


资料来源：wind 南华研究

3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

图 11：澳洲巴西铁矿石海运发货量

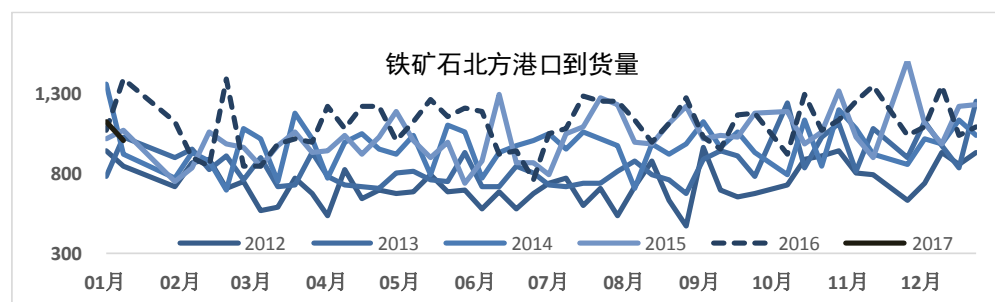


资料来源：wind 南华研究

年底钢材社会库存明显回升，高于去年同期水平。

澳洲巴西海运发货量维持高位，明显高于去年同期水平。北方港口到货量下滑

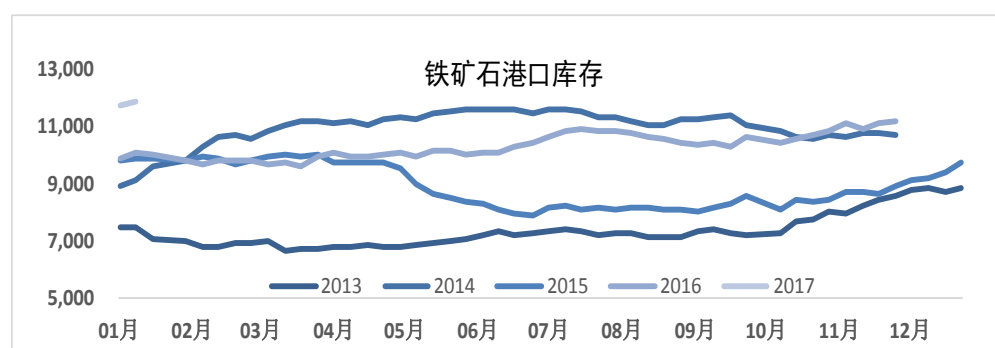
图 12: 北方港口铁矿石到港量



资料来源: wind 南华研究

3.3.2 库存

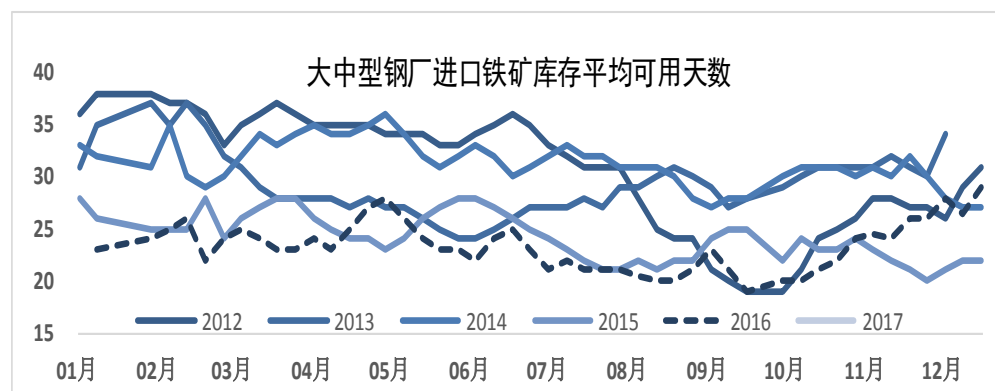
图 13: 进口矿港口库存



资料来源: wind 南华研究

进口矿港口库存继续回升, 截止 2017 年 1 月 13 日, 库存量为 11899 万吨, 周增加 167 万吨; 大中型钢厂库存 30.5 天, 环比增加 1 天。

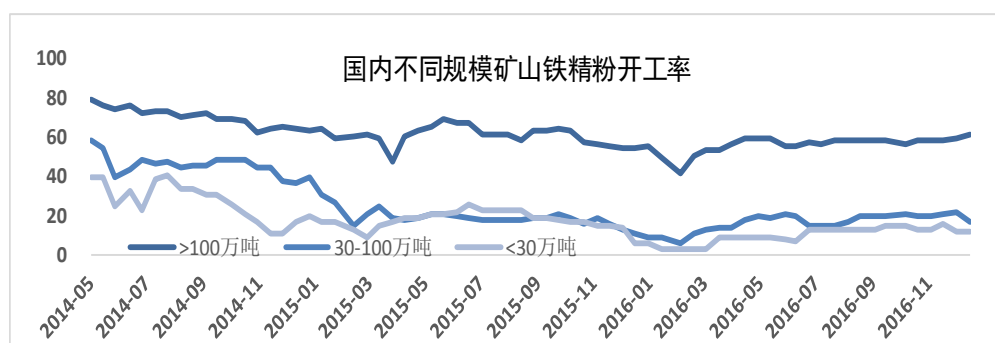
图 14: 进口矿钢厂库存



资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

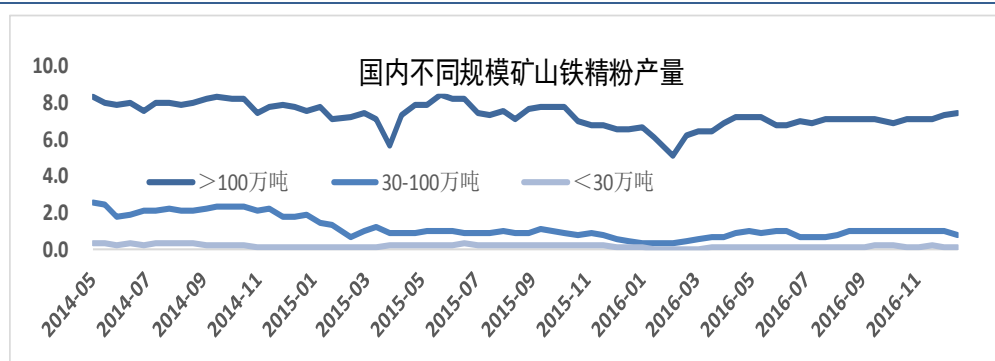
3.3.3 国内矿山开工产量

图 15: 国内矿山开工率



资料来源: wind, 南华研究

图 16: 国内矿山产量



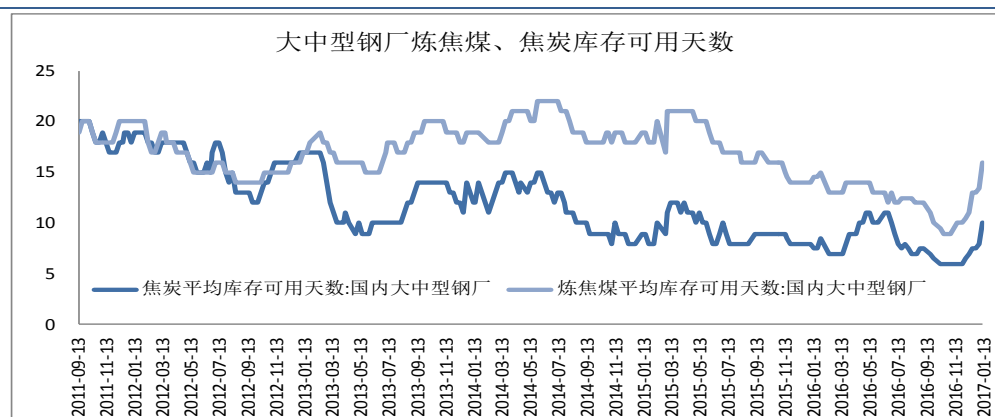
资料来源: wind, 南华研究

3.4 焦炭供应

3.4.1 钢厂开工与焦炭库存可用天数

图 17: 大中型钢厂炼焦煤、焦炭库存可用天数（天）

大中型钢厂焦煤与焦炭可用天数继续回升,其中炼焦煤可用天数增加 2.5 至 16 天, 焦炭增加 2 至 10 天。

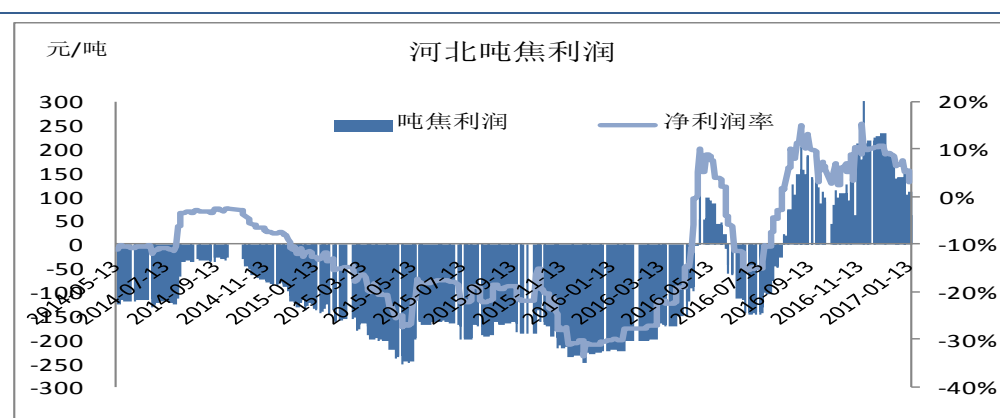


资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

3.4.2 焦企炼焦利润高位，焦企产能利用率受环保影响回落

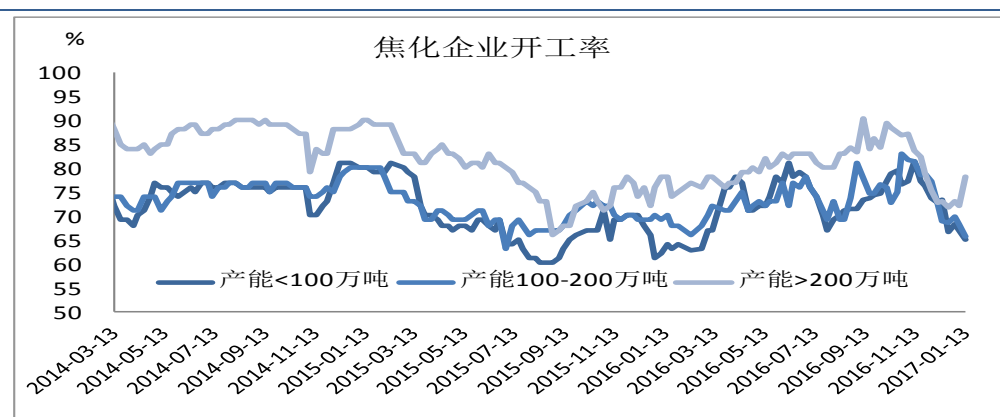
图 18: 炼焦利润率 (%)

河北地区炼焦利润率已不足 10%，约为 5%。
焦化企业开工率整体继续回落，但大型焦企开工回升迅速。



资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 19: 焦化企业开工率 (%)

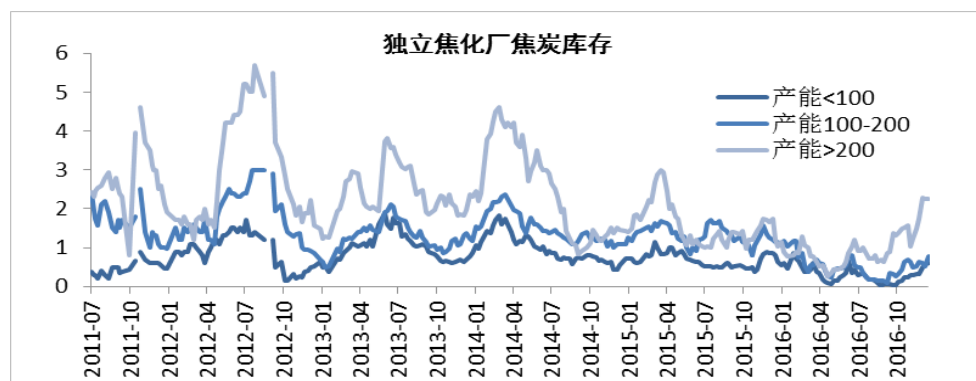


资料来源：Wind 南华研究

3.4.3 焦企焦炭库存

图 20: 焦化企业平均焦炭库存 (万吨)

独立焦化厂焦炭库存继续增加。

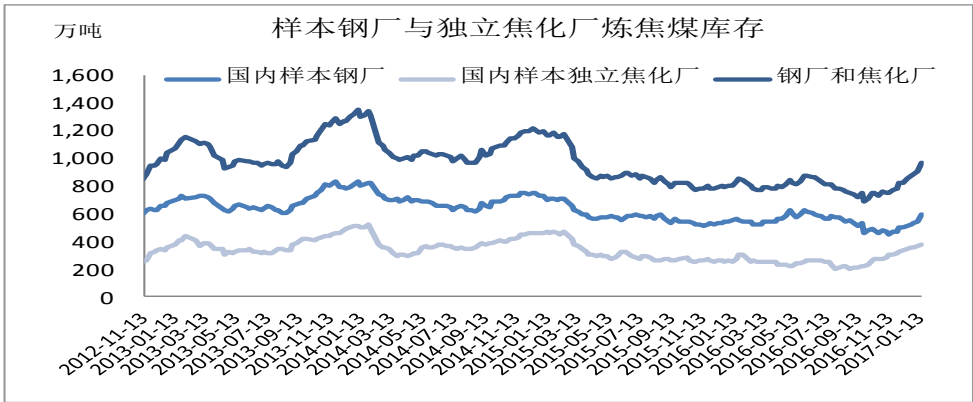


资料来源：wind，南华研究

3.5 焦煤供给

3.5.1 钢厂及焦化厂炼焦煤库存

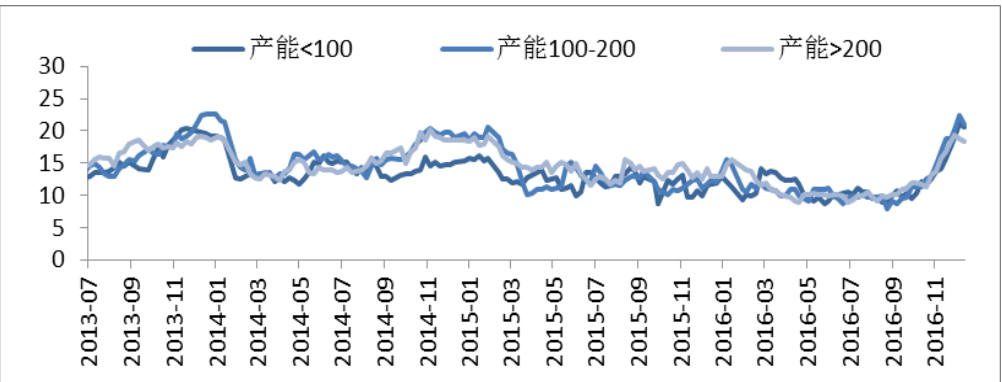
图 22：钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：wind，南华研究

3.5.2 焦企炼焦煤库存继续回升，港口库存止跌回升

图 23：国内独立焦化厂炼焦煤库存可用天数（天）



资料来源：wind，南华研究

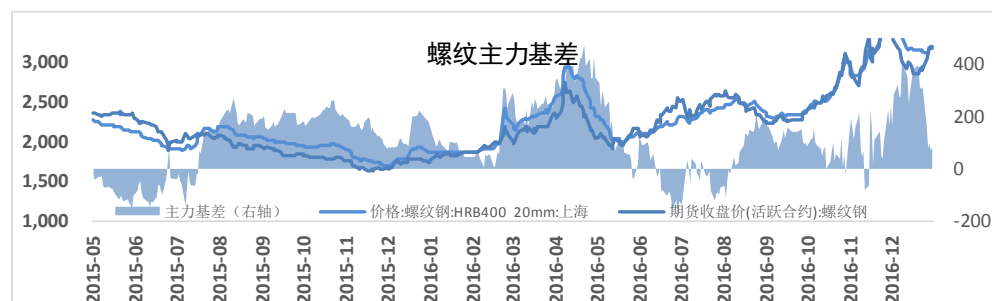
炼焦煤库存继续增加,且有加速累积倾向,临冬被动增库现象明显。但是因为部分焦化厂复产,库存可用天数反而小幅下降。

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

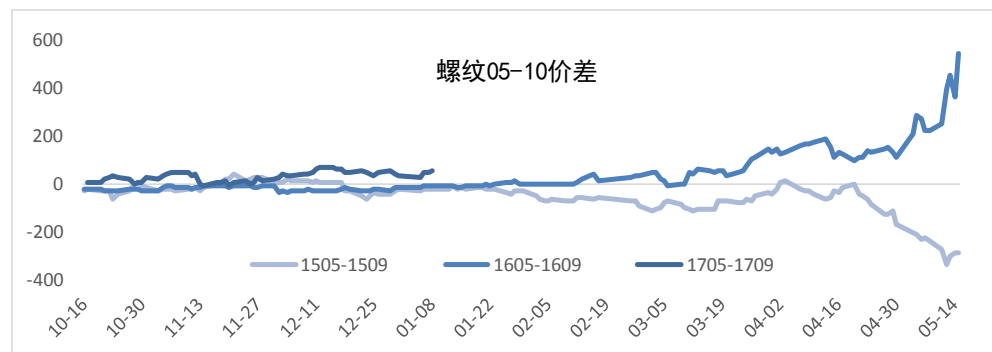
图 25: 螺纹主力基差

因期货强力反弹，螺纹 5 月基差大幅走低，目前在 100 以下。



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 26: RB 05-10 价差

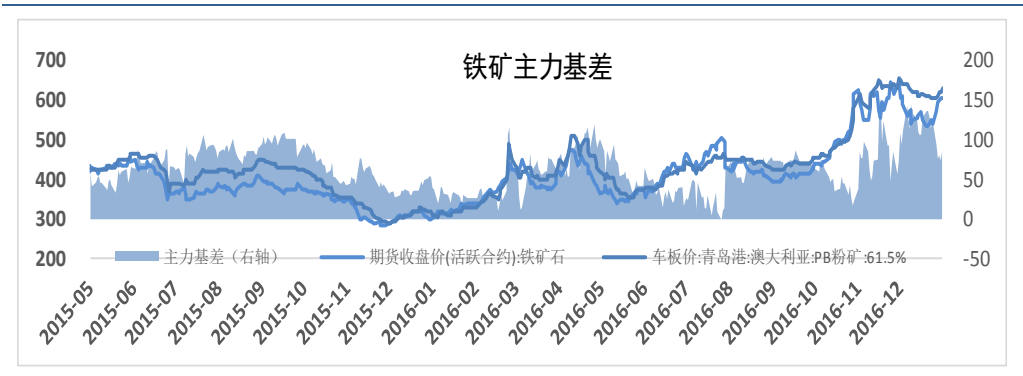


资料来源：上期所 Wind 南华研究

4.2 铁矿石基差、价差

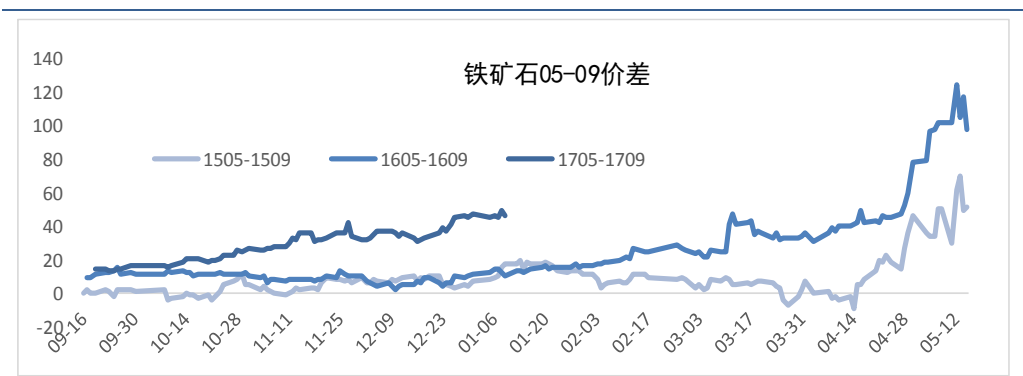
图 27: 铁矿主力基差

因期货走强，铁矿石 5 月基差在 70-80 元/吨。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

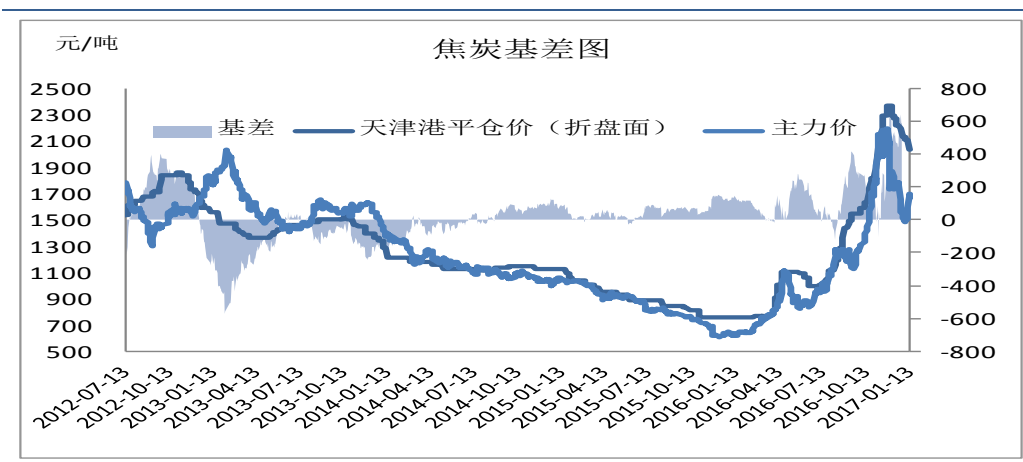
图 28：I 05-09 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.3 焦炭基差、价差

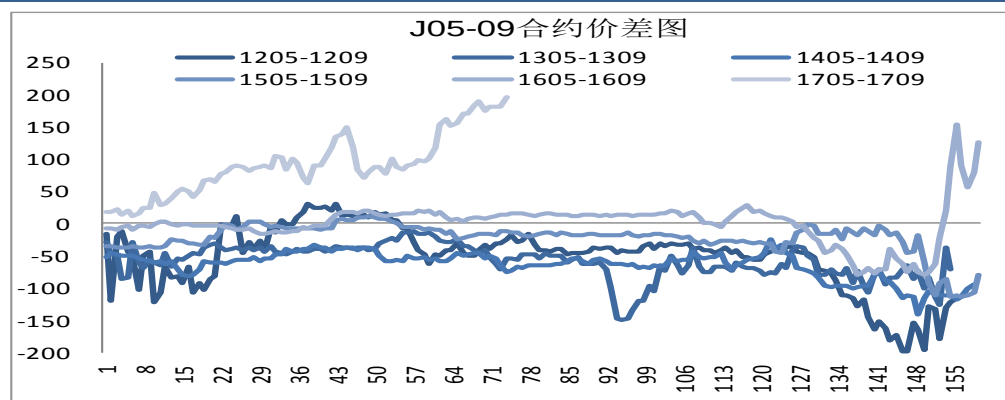
图 29：焦炭主力基差



资料来源：大商所 钢之家 Wind 南华研究

图 30：J 05-09 价差

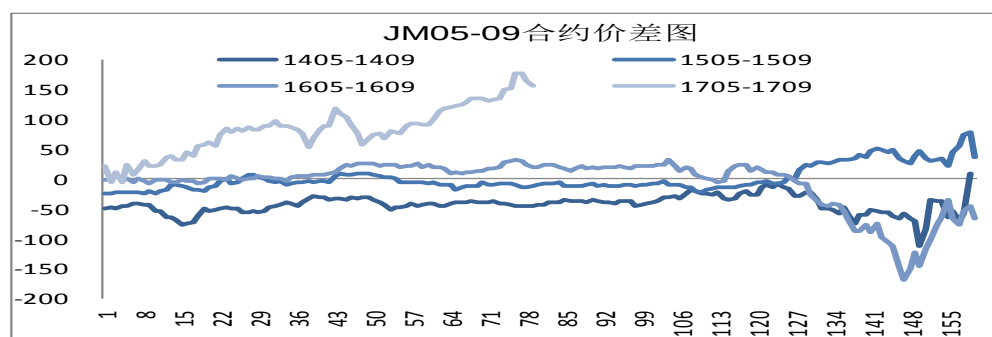
随着焦炭现价普跌，期价技术反弹，基差收敛，5月焦炭基差维持在 300-400 元/吨之间。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤价差

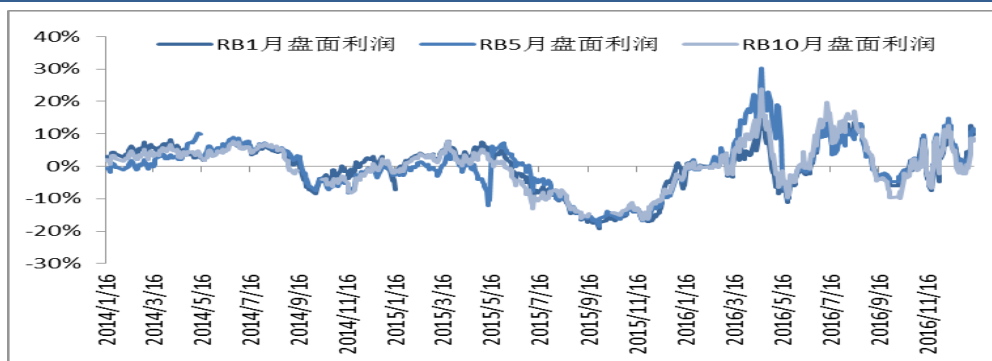
图 31: JM 05-09 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

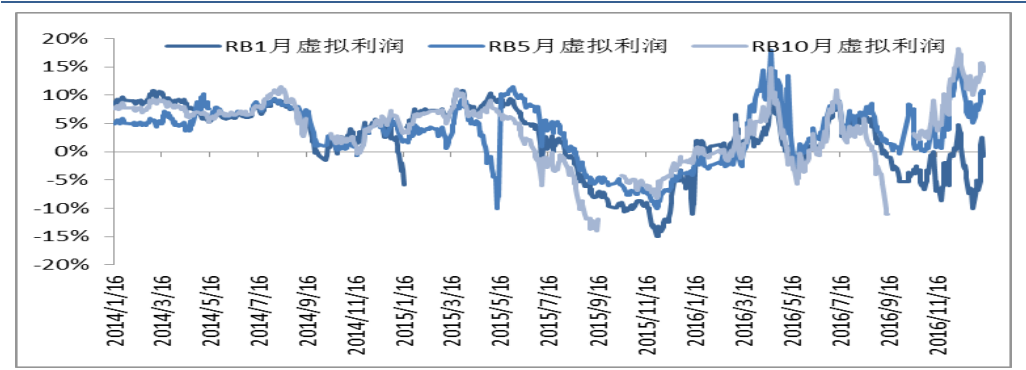
4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

图 32: 螺纹盘面利润



资料来源：wind，南华研究

图 33：螺纹虚拟利润



资料来源：wind，南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 021-50431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 楼
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 室、718 室
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3 室
电话: 023-62611588

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼
301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net