

期市博览 煤焦钢矿

2018年3月

广州期货研究所

王栋 F3028811

邓文哲 F3032559

2018-03-31



成材需求逐步释放，原料压力仍然存在

螺纹钢：

本月螺纹钢期货 1805 合约先抑后扬，由于节后需求迟迟不能释放，叠加宏观上的悲观预期、托盘资金压力和贸易战对情绪的影响，本月螺纹钢期价从月初最高 4062 元/吨一路下行至最低 3333 元/吨，23 日在贸易战的情绪影响下更是跌停收场。不过月末恐慌情绪逐渐退散，终端需求也陆续开始启动，另外邯郸 4 月 1 日至 11 月 15 日继续限产 25% 和国家减税政策也在情绪上形成了一定的利好，螺纹期价开始强势反弹。31 日统计局公布的 3 月制造业 PMI 回升至 51.5，超过预期的 50.6%。从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 指数来看，3 月份为 50.6%，环比回升 1.1 个百分点，重新回到 50% 的荣枯线上方。31 日唐山迁安地区普方坯价格大幅拉涨 100 元/吨至 3450 元/吨，4 月 01 日截止收稿继续追涨 20 元/吨。3 月中下旬螺纹钢社会库存开始出现明显的拐点，本月最后一周螺纹社会库存大幅下降 55.24 万吨至 981.65 万吨，库存降幅为 10 年以来新高且大于去年同期的 48.98 万吨，但同比增幅仍小幅扩大至 25.64%，钢厂库存继续上升 3.48 万吨至 361.84 万吨，农历同比增幅扩大至 27.23%。当周螺纹钢总库存下降 51.76 万吨，略少于去年的 52.52 万吨，总库存农历同比增幅扩大 1.29% 至 26.07%。总体来看，螺纹社会库存大降，钢厂库存微增，整体库存去化速度虽仍略弱于去年同期，但环比明显加快，市场情绪有所好转。从 2018 年 4 月 1 日起至 11 月 15 日，邯郸市将在全市范围内开展非采暖季错峰生产管控措施，钢铁、焦化行业，限产比例在 25% 左右，预计影响粗钢产量 500 万吨左右。根据调研情况来看，终端需求四月初左右会陆续释放，但目前产量弹性已经较大，叠加绝对量仍然处于高位的库存，目前出现供需错配的可能性已经较小。不过价格大跌之后，随着终端需求陆续启动和恐慌情绪的减弱，加上限产和减税消息等在情绪上形成一定的利好，短期螺纹价格仍有上升的空间，但上升高度还要关注需求释放的力度。

铁矿石：

本周铁矿石期货 1805 合约大幅下行，最终下跌 18.32%，收于 433.5。现货价格方面，青岛港 61.5%PB 粉下降 107 报 445 元/吨。截止 03 月 29 日，普氏 62% 铁矿石指数报 63.10，月环比下跌 16.5，62% 指数与 58% 指数之间的价差缩小至 29.9。截至 3 月 30 日，PB 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 489.5、457.48 和 426.1。以金布巴粉为交易标的，目前 05 合约基差为 13.98，以 SFNG 为交易标的，目前 05 合约基差 -17.39。低品矿超特粉价格已经接近历史最低水平，下方有一定的成本支撑，高低品位价差缩窄明显。港口库存来看，30 日 Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 16281.8 万吨，较上周五数据增 146.4 万吨，较去年同期增 2825.53 万吨，日均疏港总量 265.05 万吨，上周五为 255.66 万吨。三月下旬环保压力不减唐山继续执行 10%-15% 的限产幅度，武安高炉被要求全停，铁矿石预期的复产补库暂时落空，港口库存继续增长。28 日 Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1842.96 万吨，较上周增 57.37 万吨，同比去年降低 0.37%；烧结粉总日耗 56.83 万吨，较上周增 5.22 万吨，同比去年降低 19.1%；库存消费比 32.43 降 2.2，同比去年增加 6.1；进口矿平均可用天数 37 天，较上次统计增加 7 天。询问口径的钢厂

可用天数增幅较大,但是库存消费比却出现小幅下降,烧结粉库存绝对量来看较上次统计小幅增加,同比基本持平。综合来看,港口库存持续高企,高品矿占比明显增加,铁矿石整体走势还是跟随成材运行,不过目前铁水成本较废钢仍有一定优势,后期高炉的复产之后对铁矿石的需求的提升将对铁矿石价格形成一定的支撑。

焦煤、焦炭:

现货价格方面,京唐港山西产主焦煤价格较上月上升 0 元至 1790 元/吨,京唐港澳大利亚产主焦煤价格较上月上涨 0 元至 1710 元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别下跌 200, 200, 150 至 2025, 1925, 1900 元/吨。本月焦煤产地价格开始回落,低硫煤高位回落 90 元,高硫和配煤均有较明显下跌,进口澳洲煤本月回落幅度达到 250 元,现货价格开始下跌趋势。焦炭现货价格持续回落,部分地区累计降幅达到 300。期货价格方面,本月焦煤焦炭 1805 分别下跌 131.0 元/吨和下跌 417.5 元/吨,下跌 9.27%和 18.64%。基差分别增加 119.5 至 508.5 元/吨和 286.5 至 253 元/吨。

基本面方面,本月焦炭需求弱势,全环节高位库存下,现货价格仍将继续承压。焦炭现货价格本月经 3-4 轮下跌后,累降幅度达到 200-300。供应端本月维持高位,当前小幅亏损情况下尚不构成限产保价,且成本端支撑同样不断下移,预计供应仍将维持。需求端方面,各地钢厂库存维持高位,钢厂采购意愿较弱,且港口高库存涵盖钢厂库存及投机库存,投机库存有潜在转化为钢厂库存的可能性。目前重点关注成材终端需求和钢厂利润情况,焦炭需等待亏损限产预期出现去化高位库存。

焦煤需求本月较弱,属于传统节后消化冬储库存时间,各煤种价格均从高位开始回落。供应方面,煤矿开工率上升至高位,进口方面,蒙煤通车量维持 600-700 车且有持续上行情况,澳煤供应维持正常。总体而言焦煤 3 月供应恢复至高位,4 月预计仍将上升。需求方面,下游钢厂和独立焦化厂焦煤库存消耗速度基本与历史相近,库存高位下叠加焦化利润明显下降的情况下补库意愿较弱,现货价格开始下跌趋势。

焦煤焦炭主力 1805 本月大幅回落,主要是钢材终端需求迟迟未能释放,钢材现货价格大幅回落,钢厂利润收缩对原料端有所打压,且原料供应持续位于高位库存持续累积。焦煤焦炭 05 合约均从升水转入贴水,当前贴水情况下焦炭 05 合约基差修复方向难定,焦煤 05 处于仓单成本附近操作较难。焦炭方面,考虑成本支撑,建议 09 合约考虑 1650 附近寻找做多机会,近日期价连续出现低位反弹上涨,目前可能是对亏损减产预期较浓,但对于高位库存而言当前去化尚需较长时间,且亏损减产在焦煤持续下跌的情况下暂时难以出现,因此 09 短期反弹高度有限。目前建议观望为主。

动力煤:

本月动力煤 1805 基差明显减少,本月期货价格下跌 57.0 至 579.6,较上月下跌 8.95%。而现货价格本月则下跌 114 元/吨至 619 元。目前基差为 34.4,较上月减少 21.8 元,现货价格的持续大幅下跌是本月基差出现大幅收缩

的主要原因。

本月港口现货价格持续快速回落至 620 附近，港口情绪仍然悲观，主要由于下游港口及电厂库存大幅回升至历史高位，且目前已经出现爆库现象，后续进口煤到港量仍然保持高位。产地价格开始下跌，目前产地价格下行空间较大。产地供应方面，两会过后基本产地供应维持高位，当前利润下限产保价仅少数现象。进口煤供应方面，进口煤政策四月预计维持不变，进口煤供应仍将维持高位，前期签订货源仍将在下月继续维持高位到港。下游需求方面，沿海电厂日耗本月恢复至 65 万吨附近，基本与 17 年接近，但随着 4-5 月需求转淡以及水电发力，日耗持续回升空间有限。目前电厂库存位于 1450 万吨高位运行，为近年历史最高，可用天数 22 天。正常旺季日耗将难以去化高位库存。内陆电厂 3 月日耗大幅回落，库存持续回升。运输方面，港口锚地船舶数量，港口吞吐量小幅上升，船运费用下跌为主，铁路调入量保持高位运行，运力充足。目前从供应、需求、运输、政策端均看不到现货价格转势潜在利多，预计现货价格将维持下行。

期货价格方面，动力煤 1805 本月大跌当前贴水幅度大幅减少，但目前贴水 30-40 元，属于合理贴水，且市场预期后续现货下跌空间基本可超出此范围。因此 1809 合约建议采取反弹做空策略。

一、 本月行情回顾（截止 3 月 30 日）

品种	上月收盘价	本月收盘价	涨跌	涨/跌幅（收盘价）%
螺纹钢 1805	4,020.0000	3,592.0000	-427.0000	-10.6245
热卷 1805	4,087.0000	3,726.0000	-360.0000	-8.8106
铁矿石 1805	543.0000	443.5000	-99.5000	-18.3241
动力煤 1805	636.6000	579.6000	-58.2000	-9.1251
焦煤 1805	1,412.5000	1,281.5000	-134.0000	-9.4666
焦炭 1805	2,239.5000	1,822.0000	-428.0000	-19.0222

二、 消息面

邯郸市实施重点行业 2018 年非采暖季错峰生产差别化管控措施

从 2018 年 4 月 1 日起至 11 月 15 日，将全市钢铁、焦化、电力、水泥、铸造、砖瓦窑、炭素、涉 VCOs 排放、玻璃、其它建材等十个重点行业分为三大类，分别实施不同的限产比例。第一类为重点管控行业，包括钢铁、焦化、砖瓦窑、涉 VOCs、岩棉行业，限产比例 25%左右；第二类为一般管控行业，包括电力、水泥、炭素、铸造行业，限产比例 20%左右；第三类为轻度管控行业，包括玻璃、陶瓷、其他建材行业，限产比例 15%左右。

马鞍山市政府发布关于重点工业企业实施生产调控的紧急通知

3 月 26 日马鞍山市政府发布关于重点工业企业实施生产调控的紧急通知，对钢铁、水泥等行业实施生产调控，按生产线或生产设备停限产 30%或错峰生产，其中马钢停限产 30%，马长江执行错峰生产。

安徽省关于认真做好一季度“地条钢”排查督查工作的通知

3 月 20 日，何树山副省长主持召开省政府专题会议，研究部署打击取缔“地条钢”、严防死灰复燃工作。会议要求结合全省打击取缔“地条钢”长效机制，三月底前再次开展一次全覆盖、无死角的大排查。

唐山市人民政府办公厅停限产企业复工通知

各类停限产企业经所在县（市）区政府、开发区（管理区）管委会组织有关部分验收合格、履行相关批准手续、报市政府办公厅和市直有关部门备案后方可复产。

钢铁企业：经验收能够稳定达标排放的组织生产,采暖季承担居民供暖任务减少停限产比例的钢铁企业,要继续补齐应限产任务；经验收不能稳定达标排放的,继续执行采暖季错峰生产措施。

焦化企业：经验收能够稳定达标排放的,从 4 月 1 日起按照《唐山市 2018 年重点行业非采暖季错峰生产实施方案》组织生产；经验收不能稳定达标排放的,继续执行采暖季错峰生产措施。

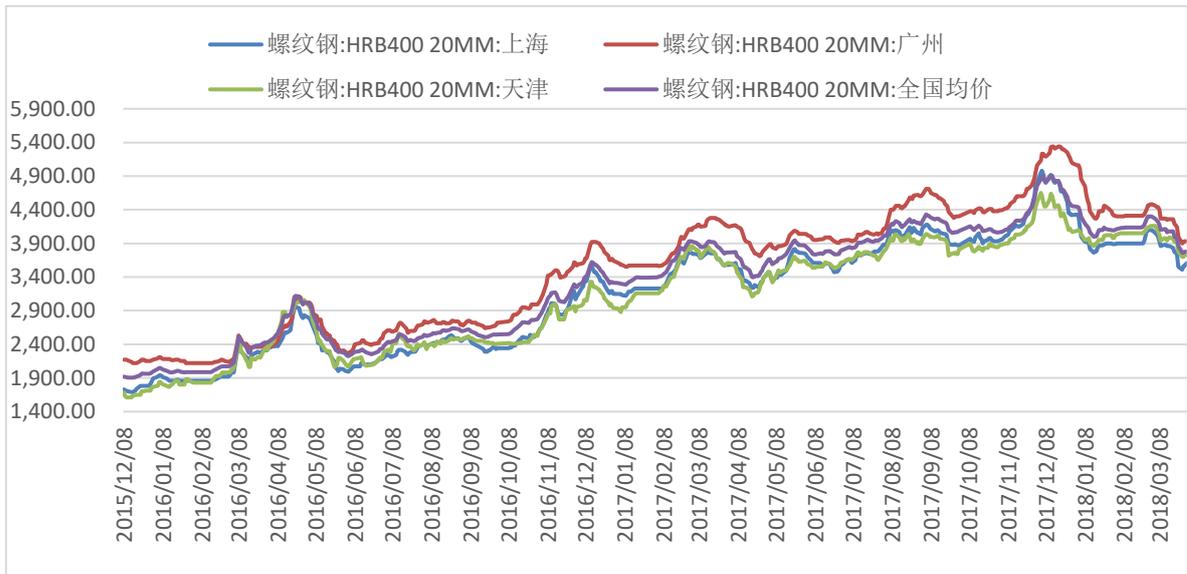
三、钢材基本面分析

1. 现货市场

03月螺纹钢现货大幅下挫月末有所反弹。截止03月30日,上海、广州、天津三大市场螺纹钢(HRB400 20mm)报价分别报3650元/吨、3950元/吨、3760元/吨,分别上月变化为-450元/吨、-520元/吨、-380元/吨;全国平均价为3807元/吨,较上月下跌490元/吨。

图表 2: 各钢材品种现货报价

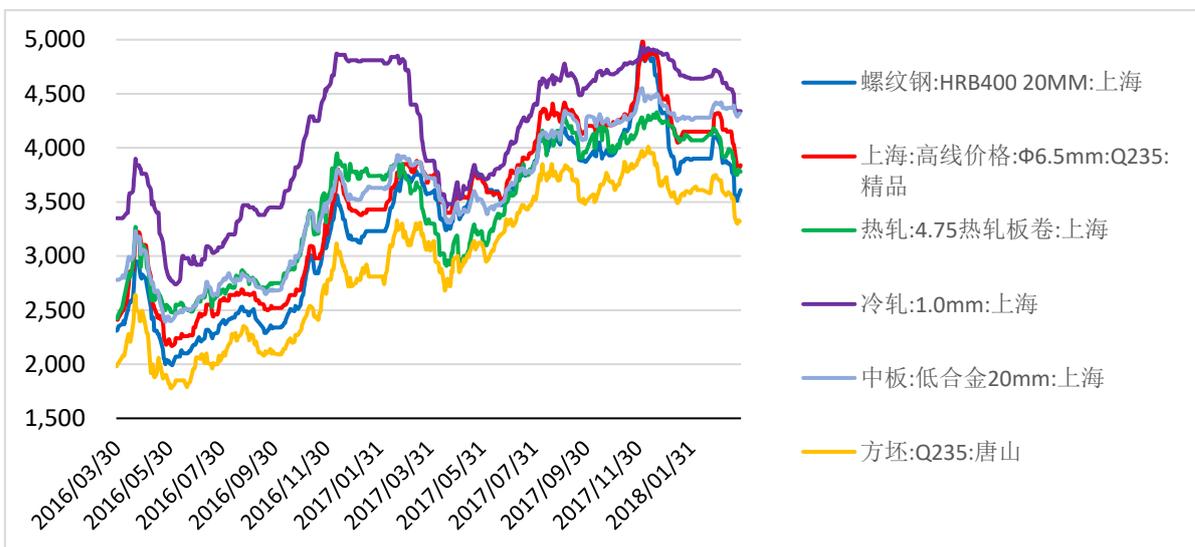
图表 1: 螺纹钢现货报价



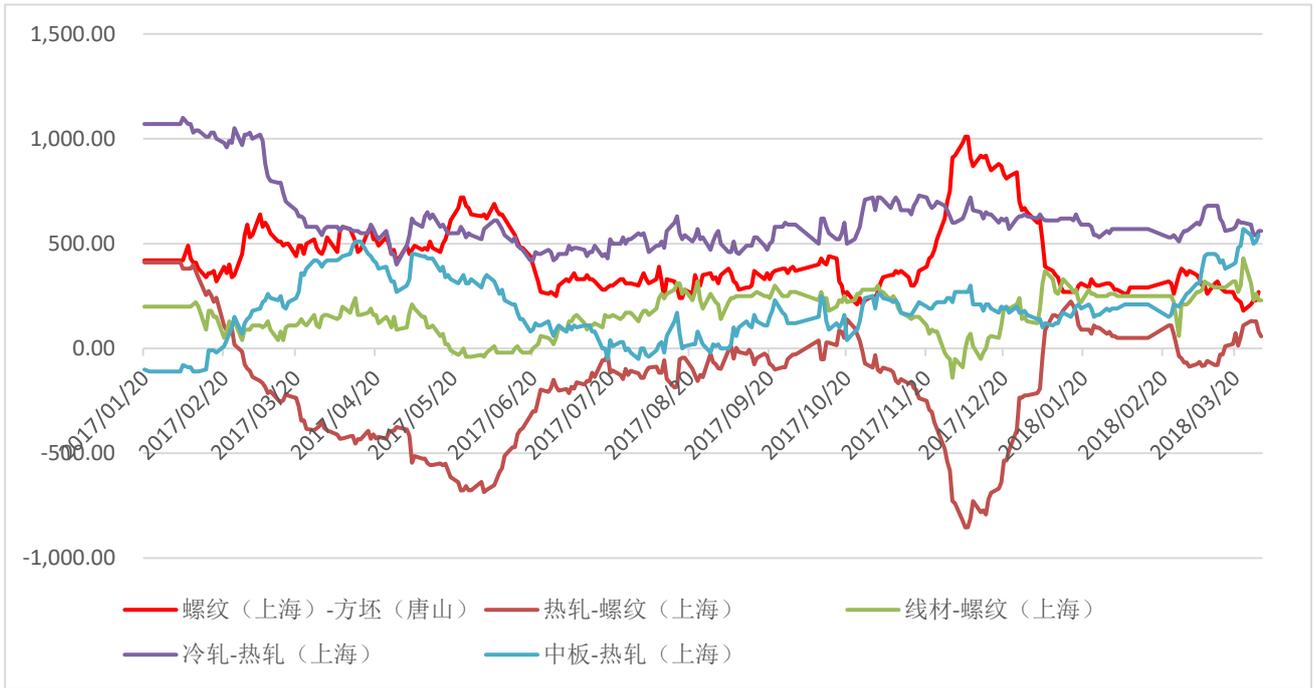
数据来源: iFind 广州期货研究所

其它品种方面: 线材报3840元/吨、热轧板报3780元/吨、冷轧板卷报4360元/吨、中板报4330元/吨、方坯报3340元/吨,吨钢报价分别较上月变化为:-470元、-380元、-360元、-70元、-390元。

图表 2: 各钢材品种现货报价

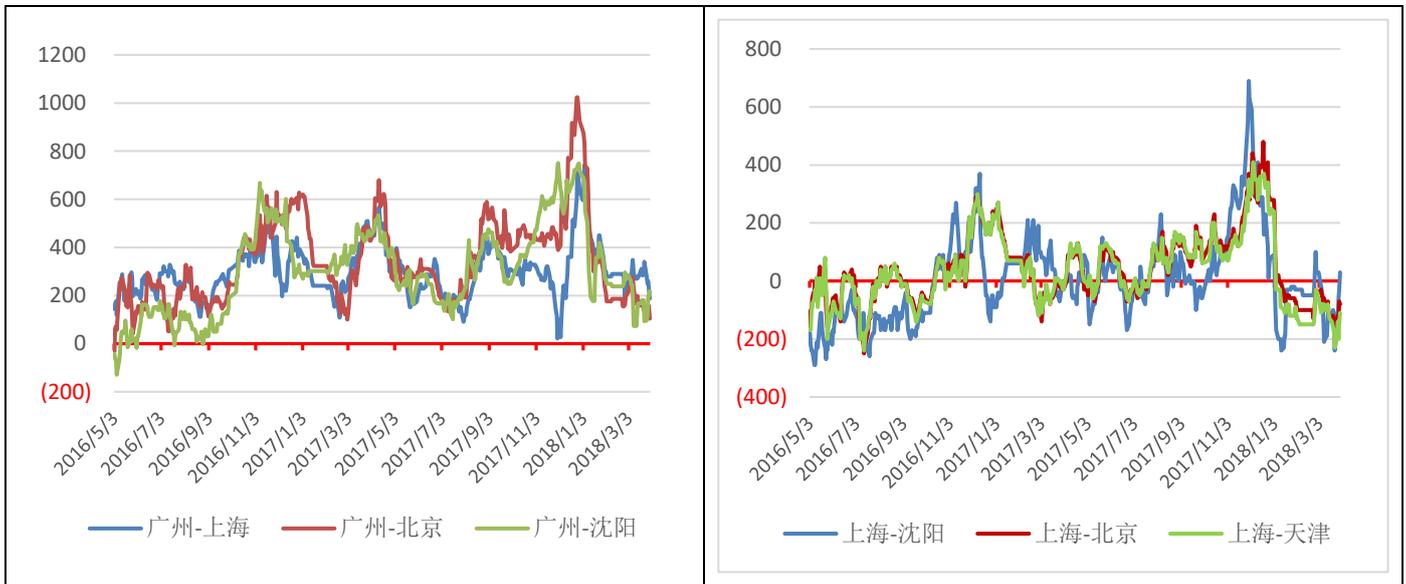


图表 3: 各钢材品种现货价差



数据来源: iFind 广州期货研究所

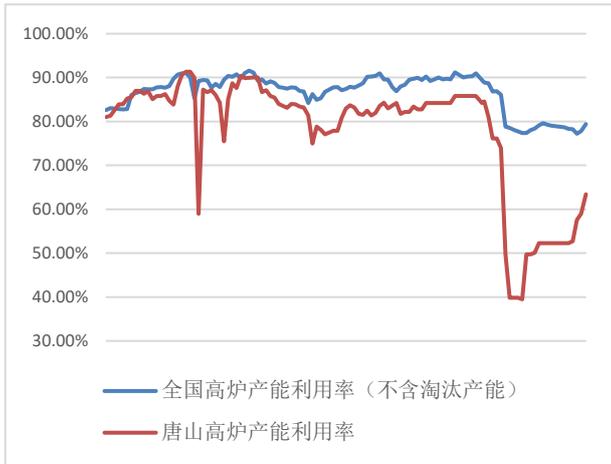
图表 4: 各地区螺纹钢现货价差



数据来源: iFind 广州期货研究所

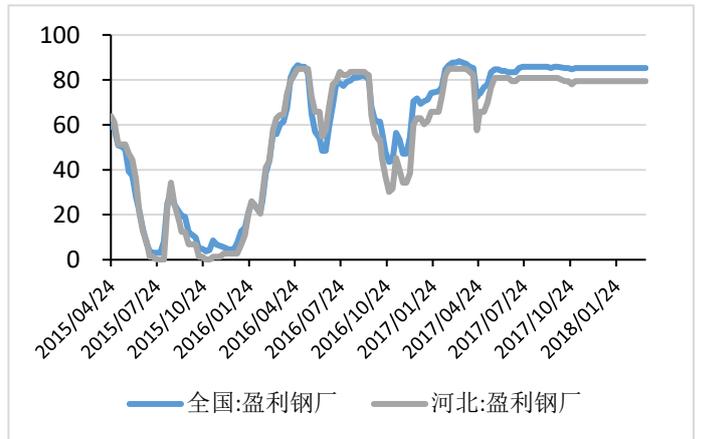
2. 高炉开工情况

图表 5: 高炉产能利用率



数据来源: Mysteel 广州期货研究所

图表 6: 钢厂盈利面

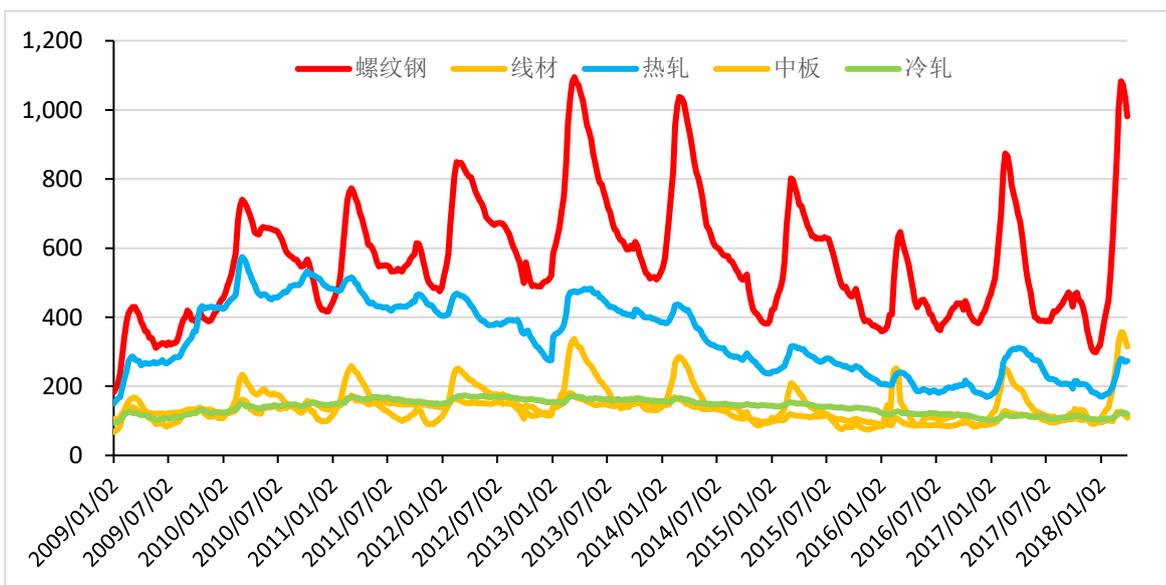


数据来源: iFind 广州期货研究所

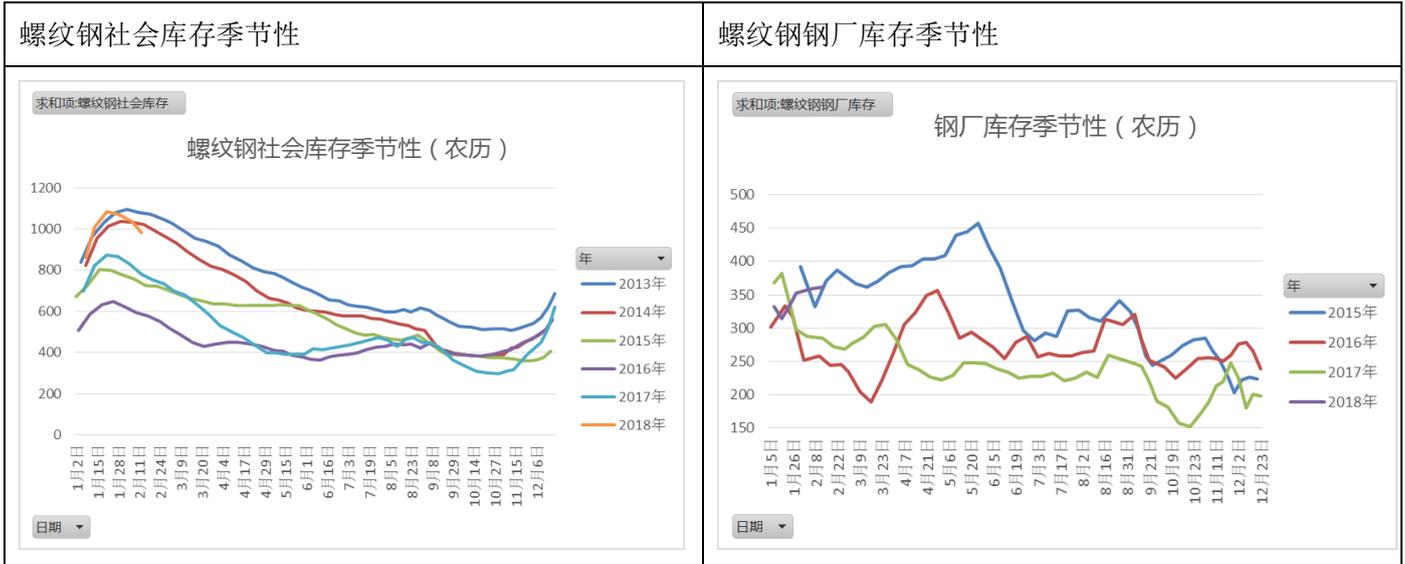
本月 Mysteel 调研 163 家钢厂剔除淘汰产能的利用率为 77.41%，月环比上升 1.08%，较去年同期降 10.73%，钢厂盈利率 85.28%持平。唐山高炉产能利用率月环比上升 11.13%，年同比下降 19.02%。3 月 15 日采暖季环保限产结束，唐山继续执行 10%-15%，唐山产能利用率有了较为明显的提升，不过由于武安 3 月底之前高炉全停等政策的干扰全国高炉产能使用率月环比增幅不大。邯郸最新政策钢铁行业继续执行 25%的限产幅度，但随着其他地区的高炉陆续复产，预计四月份高炉产能利用率能恢复至较为正常的水平。

3. 库存情况

图表 3: 五大钢材社会库存



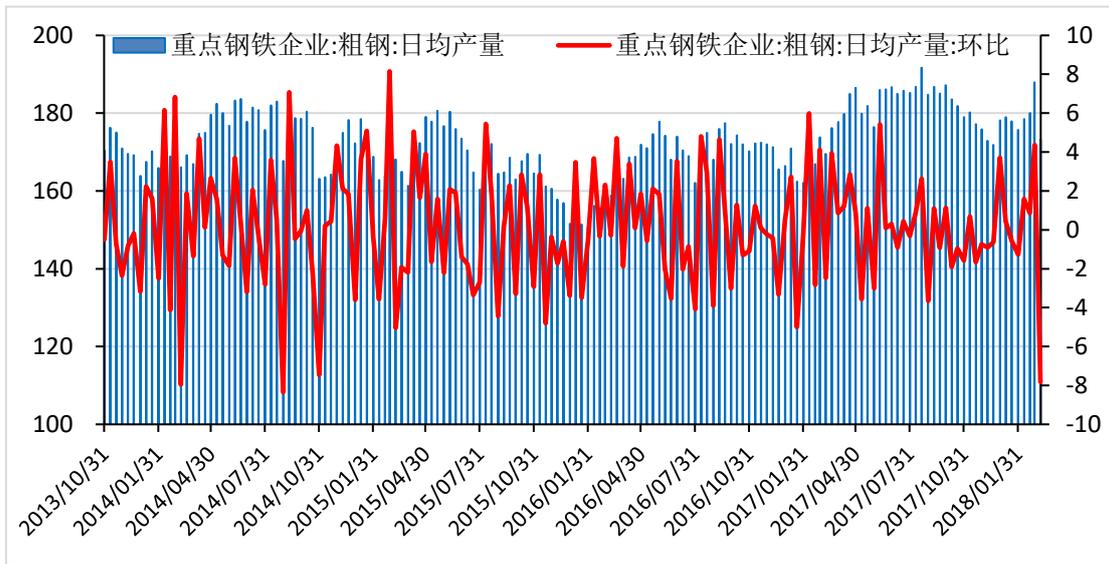
数据来源: iFind 广州期货研究所



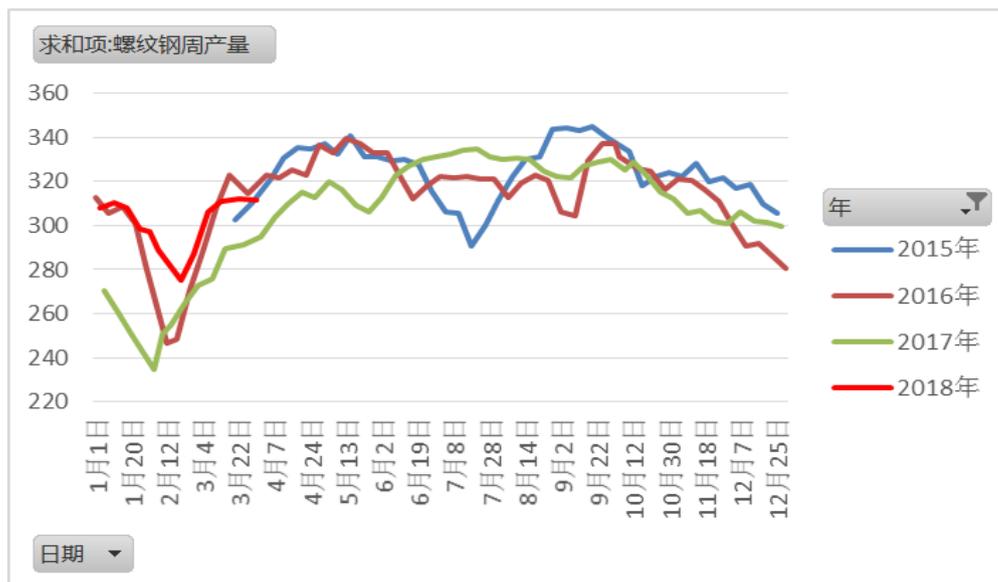
本月五大钢材社会库存下降 52.81 万吨，社会库存拐点出现，但年同比增幅仍有 25.45%。按农历来看，本月最后一周处于节后第六周，螺纹社会库存下降 55.24 万吨至 981.65 万吨，虽然库存降幅略大于去年同期的 48.98 万吨，但同比增幅仍小幅扩大至 25.64%，钢厂库存继续上升 3.48 万吨至 361.84 万吨，农历同比增幅扩大至 27.23%。本周螺纹钢总库存下降 51.76 万吨，略少于去年的 52.52 万吨，总库存农历同比增幅扩大 1.29% 至 26.07%。总体来看，最近一周螺纹社会库存大降，钢厂库存微增，整体库存去化速度虽仍略弱于去年同期，但环比明显加快，市场情绪有所好转。

4. 钢材产量

图表 7：全国粗钢日均产量



图表 8：螺纹钢周度产量

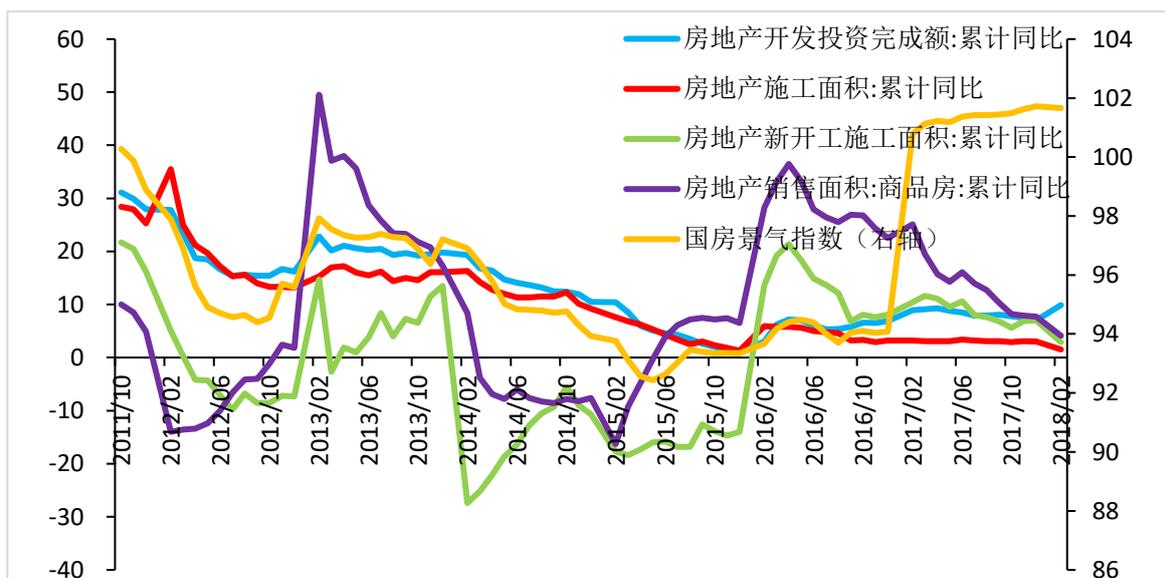


数据来源：Mysteel 广州期货研究所

据中钢协统计，3月上旬，重点钢企粗钢日均产量 173.20 万吨，环比上一旬末减少 14.67 万吨，降幅 7.81%。从螺纹钢的周度产量来看，本周螺纹钢产量环比小幅下降 0.71 万吨，同比来看虽然仍上升 7.2%，但较上一周的增幅继续缩窄，3 月环保限产升级叠加部分电弧炉亏损，产量小幅下降。目前供给弹性较大，如利润继续走高，产量有较大的提升空间。

5. 下游需求采购情况

图表 9：房地产开发投资情况

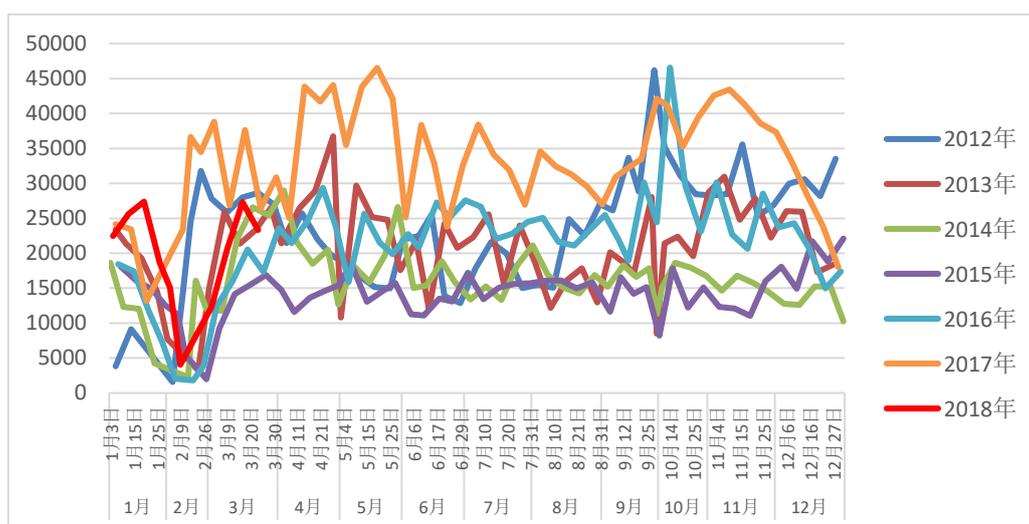


图表 10: 基础设施建设投资完成额



2018 年 1-2 月份，全国房地产开发投资 10831 亿元，同比名义增长 9.9%，增速比去年全年提高 2.9 个百分点。房地产开发企业房屋施工面积 632002 万平方米，同比增长 1.5%，增速比去年全年回落 1.5 个百分点。房屋新开工面积 17746 万平方米，增长 2.9%，增速回落 4.1 个百分点。房屋竣工面积 14184 万平方米，下降 12.1%，降幅扩大 7.7 个百分点。其中，住宅竣工面积 9682 万平方米，下降 17.1%。基础设施投资同比增长 16.1%，增速比 2017 年全年回落 2.9 个百分点。除了投资增速可能由于土地购置费延后结算导致的同比增速上升之外，其他各项指标同比增速都明显缩窄。在房地产调控和政府控制财政赤字和 PPP 融资的大环境下，市场的预期不甚乐观。居民杠杆的下降将直接影响房地产的需求，而政府资金来源减少会减缓对基建的投入。

图表 11: 上海地区线螺采购量



数据来源: iFind 广州期货研究所

本月上海终端线螺采购总量 12.1 万吨，去年同期为 16.1 万吨，同比下降 24.6%。今年终端需求受到政策、资金等方面的限制释放时间明显延后，据调研反馈 4 月开工的工地较多，但需求力度大小还需要进一步观察。

四、铁矿石基本面分析

1. 现货市场

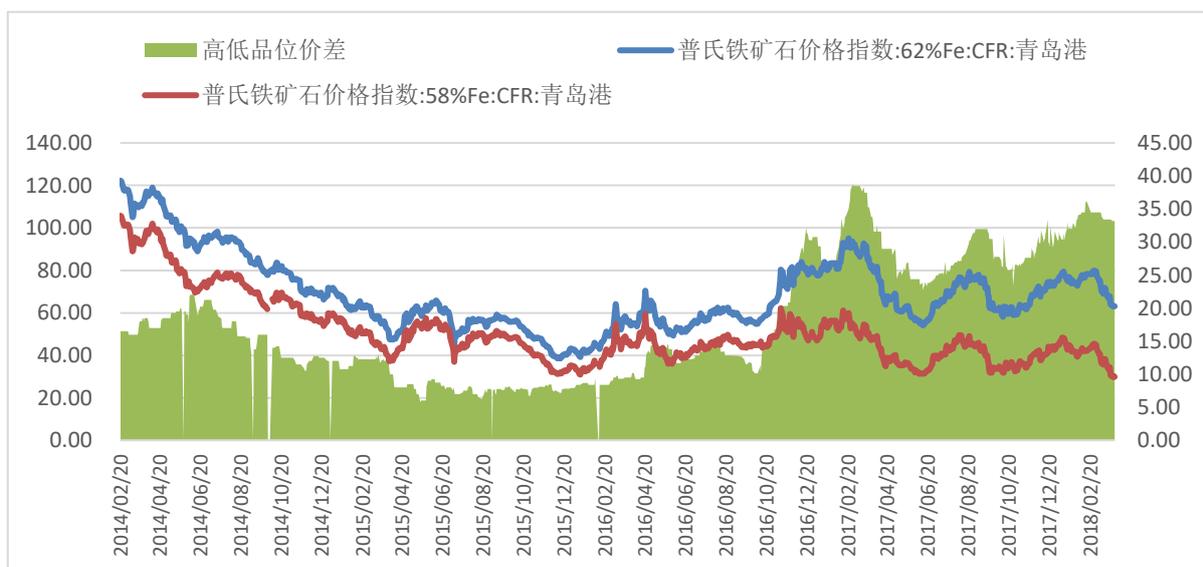
本月进口铁矿石价格大幅下行，青岛港 61.5%PB 粉下降 107 报 445 元/吨。截止 03 月 29 日，普氏 62%铁矿石指数报 63.10，月环比下跌 16.5，62%指数与 58%指数之间的价差缩小至 29.9。截至 3 月 30 日，PB 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 489.5、457.48 和 426.1。以金布巴粉为交易标的，目前 05 合约基差为 13.98，以 SFNG 为交易标的，目前 05 合约基差-17.39。低品矿超特粉价格已经接近历史最低水平，下方有一定的成本支撑，高低品位价差缩窄明显。

图表 12：国内进口铁矿石报价



数据来源：iFind 广州期货研究所

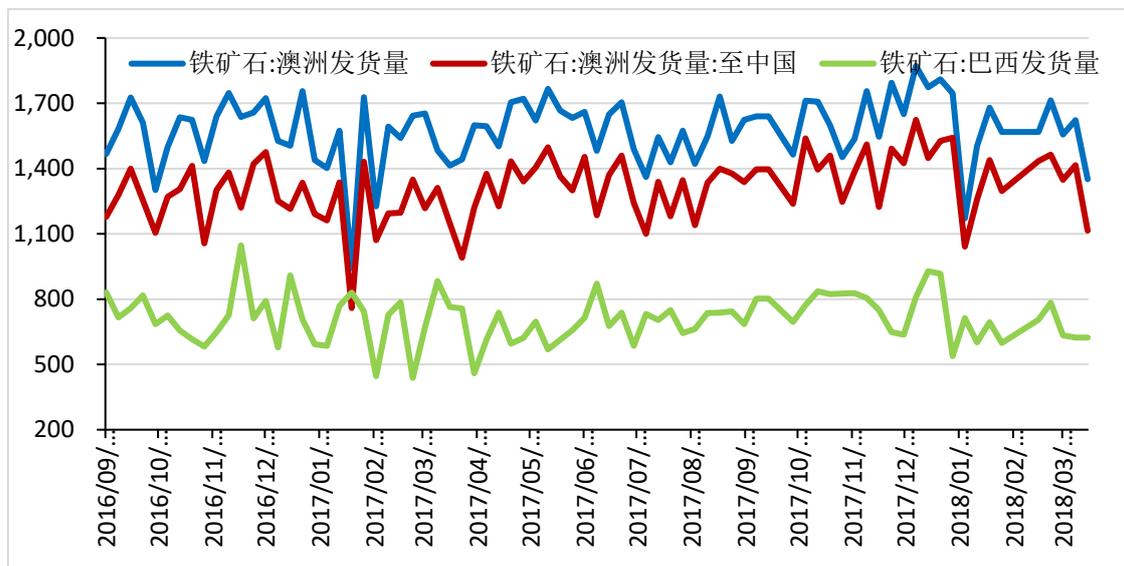
图表 13：高低品味矿价差



数据来源：iFind 广州期货研究所

2. 外矿发货情况

图表 14: 外矿发货量

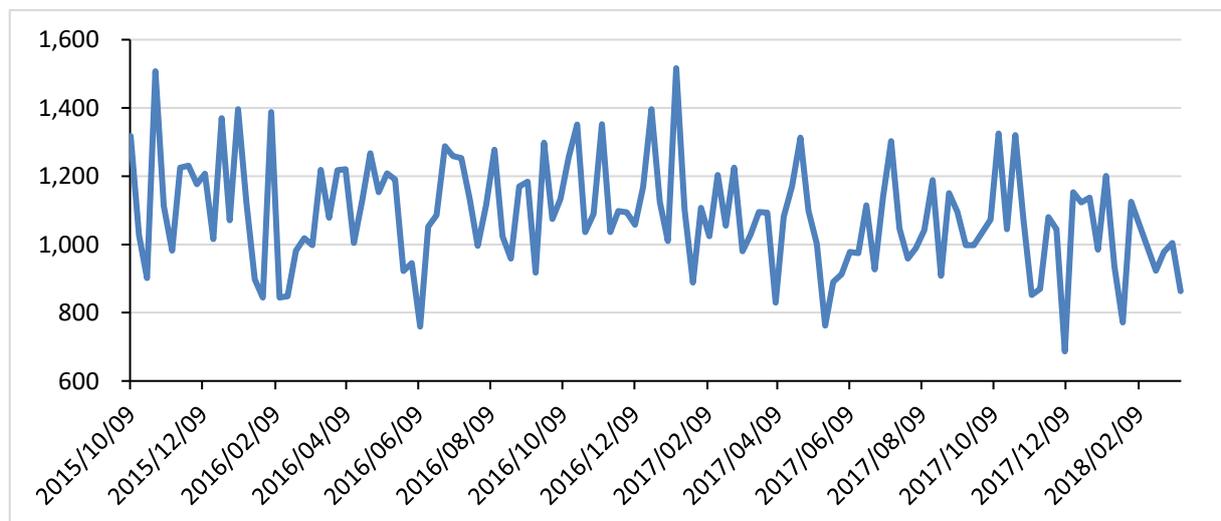


数据来源: iFind 广州期货研究所

本月截止 3 月 23 日, 澳洲巴西铁矿石周度发运量 1975.4 万吨, 环比上月减少 298.4 万吨, 3 月份外矿发货总体高位回落, 其中高品粉矿发货高位持平后有所下降, 块矿发货先增后减, 低品粉矿下降反弹后继续回落, 分品种看, 高品粉矿中, 月初受力拓泊位检修恢复带来 PB 粉发运增加明显, BHP 短期检修使得纽曼粉发运有较大幅度降低, 块矿中变化较为明显的是 PB 块, 于 3 月中旬发运增致历年高位, 低品粉矿总体减幅较大主要受 FMG 混合粉发运降低所致, 因此后期 PB 粉加块到港或将有所增加, 混合粉到港则有较大幅度减少。

3. 外矿到港情况

图表 15: 外矿到港量

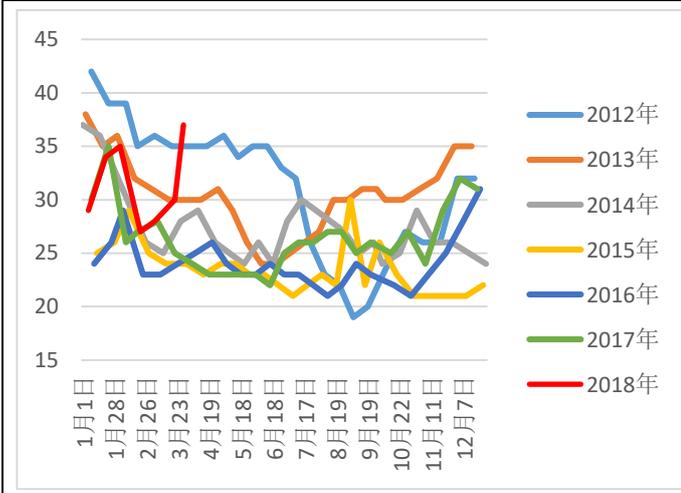


数据来源: iFind 广州期货研究所

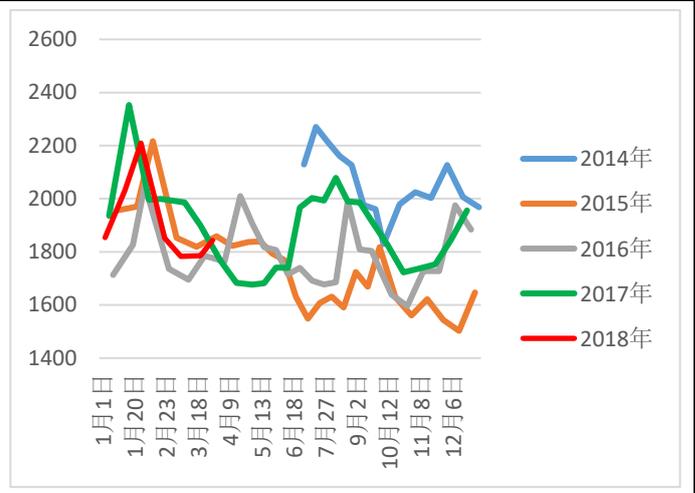
到港情况来看, 本月截至 23 日北方六港累计到港 3786 万吨, 去年同期为 4329 万吨, 同比减少 13%。

4. 铁矿石库存情况

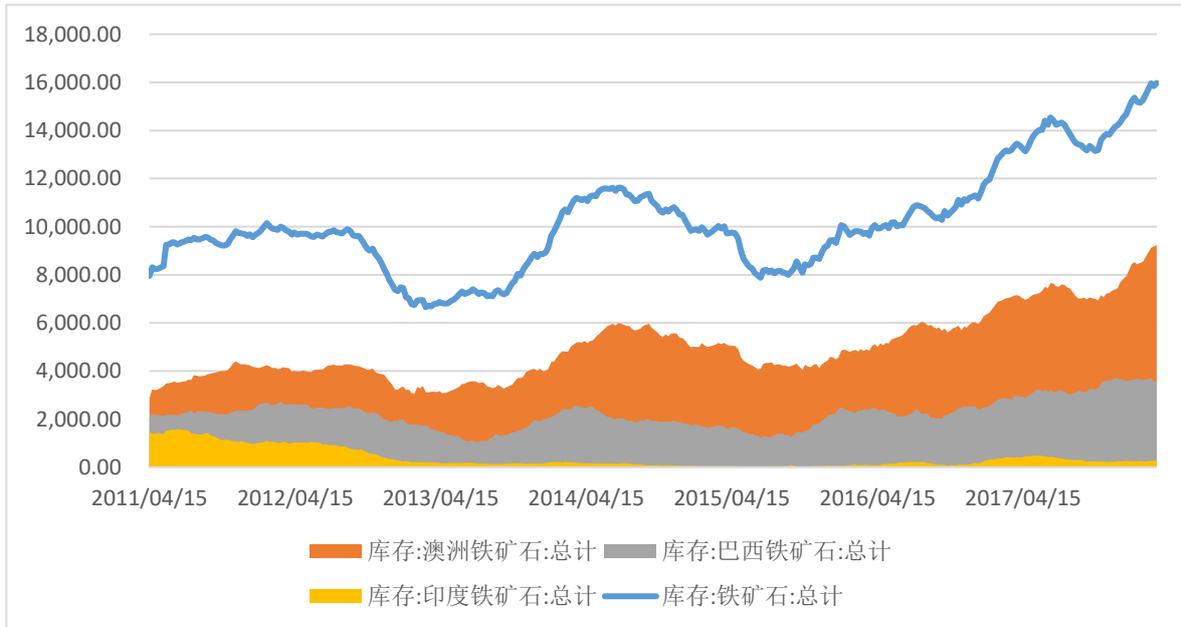
图表 16: 钢厂进口铁矿石平均可用天数



图表 17: 钢厂进口烧结粉矿总库存



图表 18: 进口铁矿石港口库存

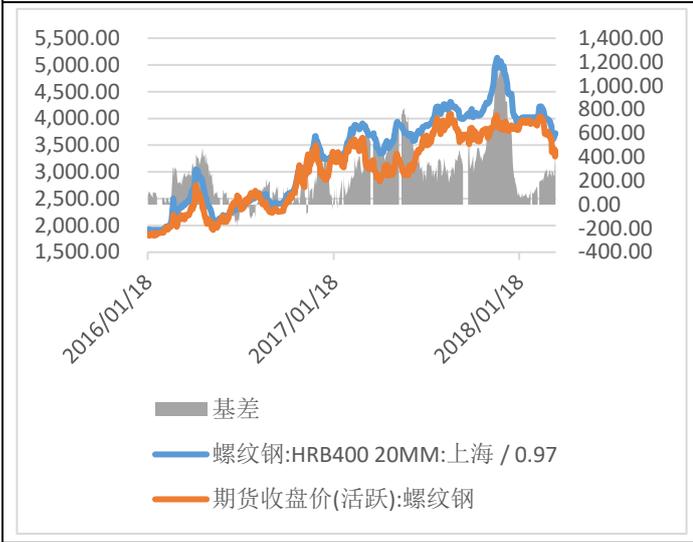


数据来源: iFind 广州期货研究所

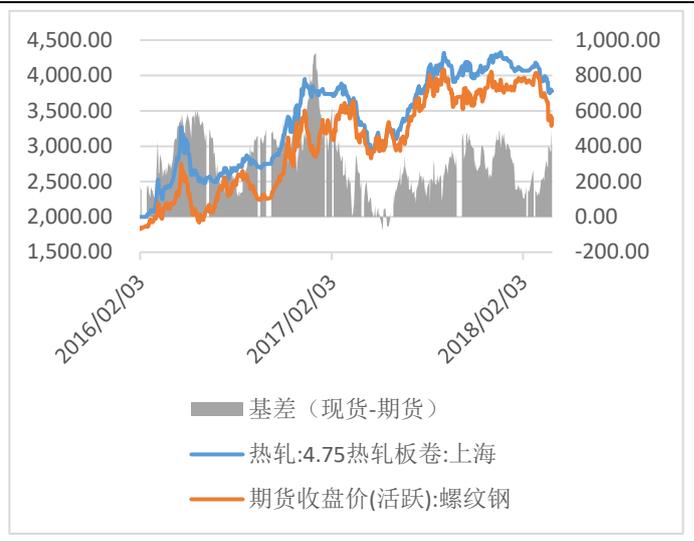
港口库存来看, 30 日 Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 16281.8 万吨, 较上周五数据增 146.4 万吨, 较去年同期增 2825.53 万吨, 日均疏港总量 265.05 万吨, 上周五为 255.66 万吨。三月下旬环保压力不减唐山继续执行 10%-15% 的限产幅度, 武安高炉被要求全停, 铁矿石预期的复产补库暂时落空, 港口库存继续增长。28 日 Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1842.96 万吨, 较上周增 57.37 万吨, 同比去年降低 0.37%; 烧结粉总日耗 56.83 万吨, 较上周增 5.22 万吨, 同比去年降低 19.1%; 库存消费比 32.43 降 2.2, 同比去年增加 6.1; 进口矿平均可用天数 37 天, 较上次统计增加 7 天。询问口径的钢厂可用天数增幅较大, 但是库存消费比却出现小幅下降, 烧结粉库存绝对量来看较上次统计小幅增加, 同比基本持平。

5、价差分析

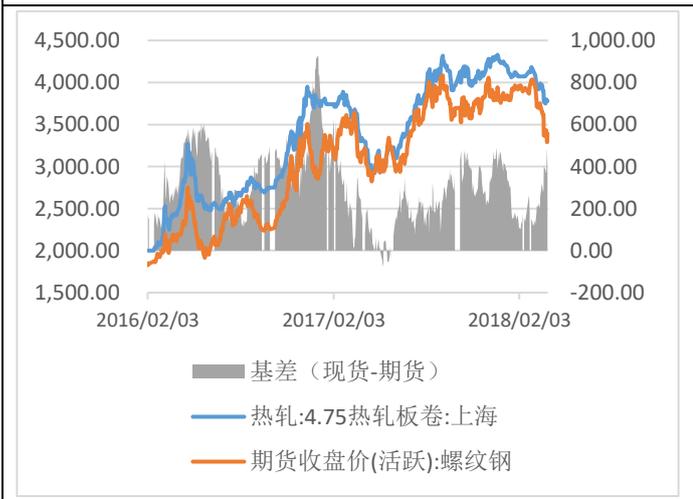
图表 19: 螺纹钢基差



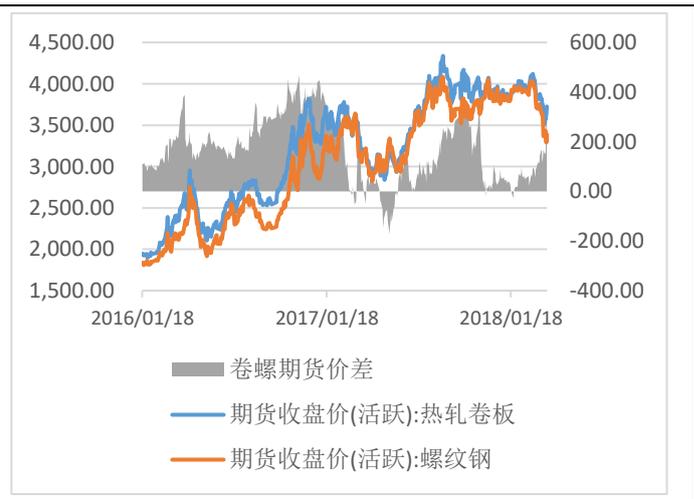
图表 20: 热卷基差



图表: 21 铁矿石基差



图表: 22 卷螺期货价差



图表 23: 螺纹钢/铁矿石(主力合约收盘价)

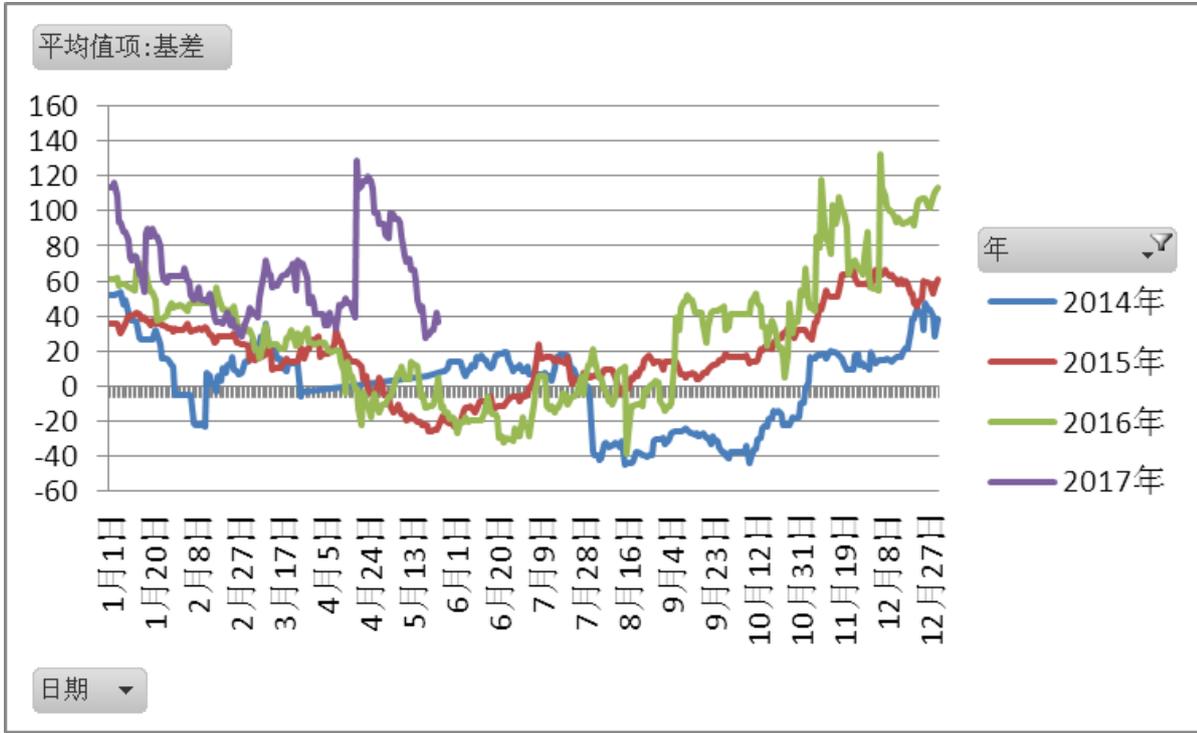


数据来源: iFind 广州期货研究所

五、动力煤基本面分析

1、现货市场

图 16：动力煤基差（秦皇岛港动力煤 Q5500 山西产）



本月动力煤 1805 基差明显减少，本月期货价格下跌 57.0 至 579.6，较上月下跌 8.95%。而现货价格本月则下跌 114 元/吨至 619 元。目前基差为 34.4，较上月减少 21.8 元，现货价格的持续大幅下跌是本月基差出现大幅收缩的主要原因。

本月港口现货价格持续快速回落至 620 附近，港口情绪仍然悲观，主要由于下游港口及电厂库存大幅回升至历史高位，且目前已经出现爆库现象，后续进口煤到港量仍然保持高位。产地价格开始下跌，目前产地价格下行空间较大。产地供应方面，两会过后基本产地供应维持高位，当前利润下限产保价仅少数现象。进口煤供应方面，进口煤政策四月预计维持不变，进口煤供应仍将维持高位，前期签订货源仍将在下月继续维持高位到港。下游需求方面，沿海电厂日耗本月恢复至 65 万吨附近，基本与 17 年接近，但随着 4-5 月需求转淡以及水电发力，日耗持续回升空间有限。目前电厂库存位于 1450 万吨高位运行，为近年历史最高，可用天数 22 天。正常旺季日耗将难以去化高位库存。内陆电厂 3 月日耗大幅回落，库存持续回升。运输方面，港口锚地船舶数量，港口吞吐量小幅上升，船运费用下跌为主，铁路调入量保持高位运行，运力充足。目前从供应、需求、运输、政策端均看不到现货价格转势潜在利多，预计现货价格将维持下行。

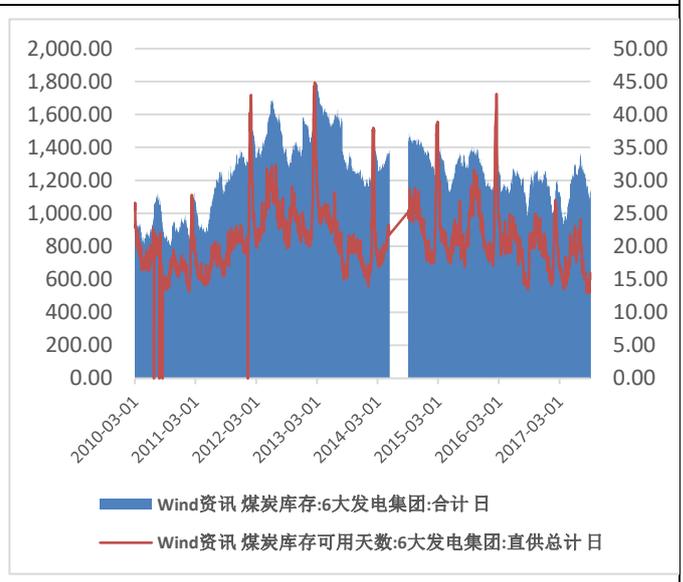
期货价格方面，动力煤 1805 本月大跌当前贴水幅度大幅减少，但目前贴水 30-40 元，属于合理贴水，且市场预期后续现货下跌空间基本可超出此范围。因此 1809 合约建议采取反弹做空策略。

2、库存情况

图 17：秦皇岛煤炭库存



图 18：煤炭库存六大发电集团合计和煤炭库存六大发电集团可用天数合计



本月秦皇岛港库存 635 万吨，较上月库存增加 15 万吨。沿海主要港口上升 286 万吨至 1604.1 万。六大发电集团库存量较上月增加 72.43 至 1459.36 万吨高位，库存可用天数较上月减少 4.86 天至 22.25 天。六大发电集团耗煤总量较上月增加 68.8 万至 1963.19 万吨，日耗回升至 65 万吨运行。3 月初全国重点电厂库存较 2 月大幅增加 976.7 万至 6279 万吨，库存可用天数较上月增加 7 天至 18.0 天，日耗减少 133.19 至 348.83 万吨运行。南方港口及沿海电厂库存处于历史高位，日耗较 17 年持平，库存充足甚至有爆库现象。

3、运输情况

图 19: CCBFI 煤炭运费指数

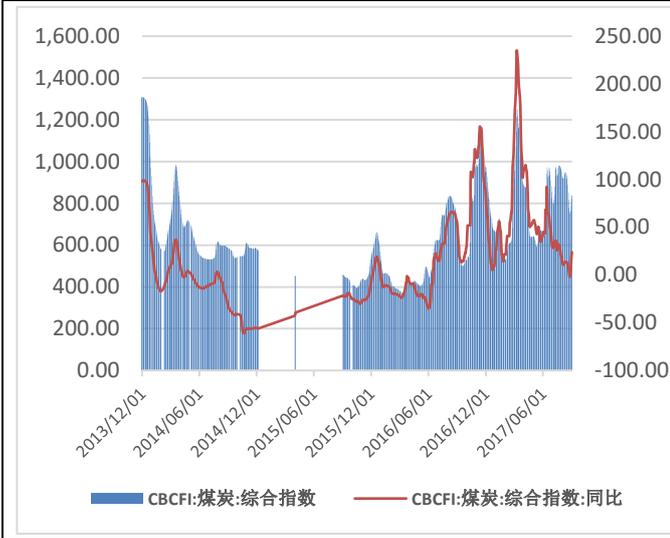


图 20: 波罗的海干散货指数



图 20: 煤炭调度: 预到船舶与锚地船舶数

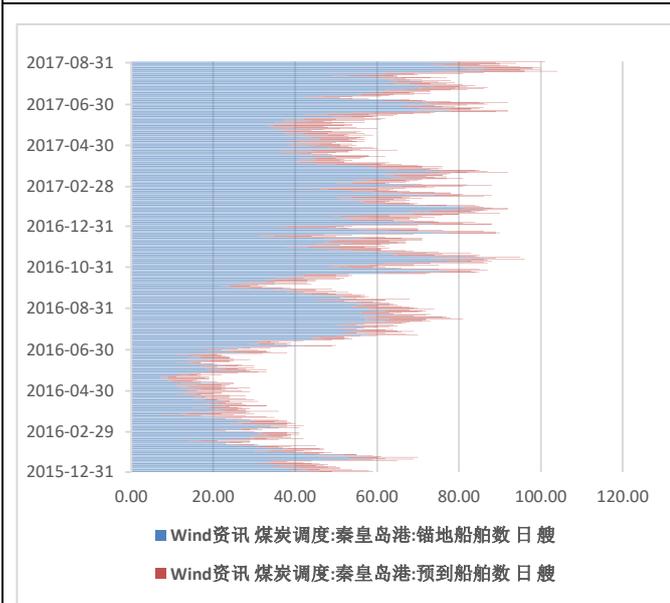
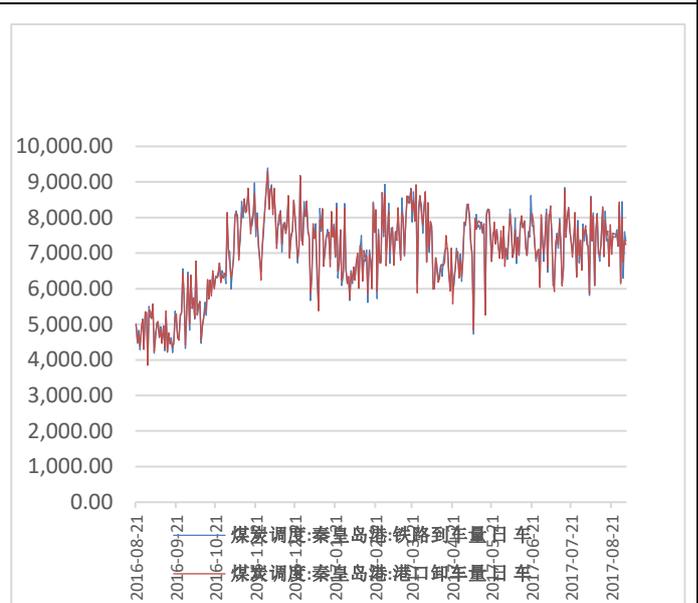


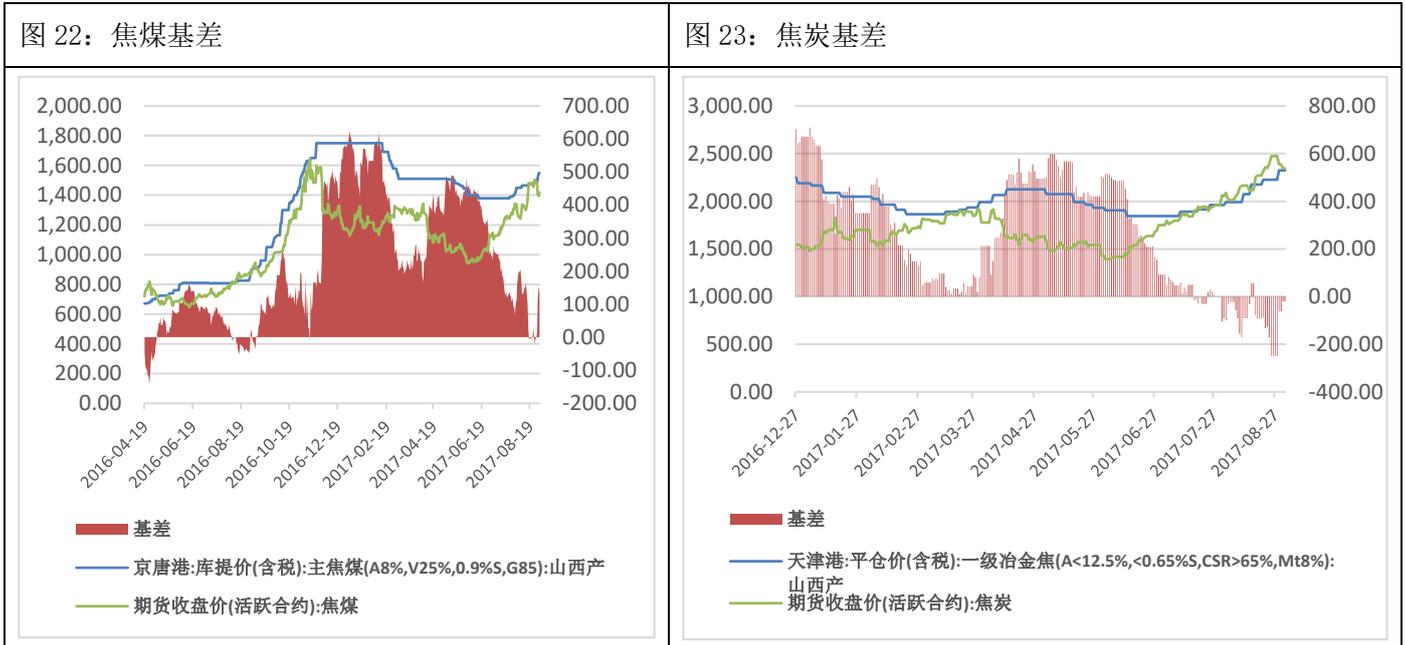
图 21: 铁路到车量与港口卸车量



本月 CCBFI 煤炭运费指数先升后回落，从上月 717.36 下跌 53.50 至 663.86 点，秦皇岛到广州港吨煤运费从下跌 3.9 至 33.10 元/吨。波罗的海干散货指数回落至 1055 点左右。国内运费价格春节后先升后回落，下游船舶需求清淡。日均锚地船舶数量从上月 40.68 增加至 43.81 艘附近，日均预到船舶数量从 9.48 增加至 10.55 艘。上游及中转港供给方面，秦皇岛本月铁路到车量及卸车量 23.7 万辆，较上月增加 1.29 万辆。本月为秦皇岛输入煤炭 1911 万吨左右，较上月增加 122.3 万吨。港口吞吐量总量有所增加，本月外运 1891 万吨，较上月增加 25.3 万吨。

六、焦煤焦炭基本面分析

1、现货市场



现货价格方面，京唐港山西产主焦煤价格较上月上升 0 元至 1790 元/吨，京唐港澳大利亚产主焦煤价格较上月上涨 0 元至 1710 元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别下跌 200，200，150 至 2025，1925，1900 元/吨。本月焦煤产地价格开始回落，低硫煤高位回落 90 元，高硫和配煤均有较明显下跌，进口澳洲煤本月回落幅度达到 250 元，现货价格开始下跌趋势。焦炭现货价格持续回落，部分地区累计降幅达到 300。期货价格方面，本月焦煤焦炭 1805 分别下跌 131.0 元/吨和下跌 417.5 元/吨，下跌 9.27%和 18.64%。基差分别增加 119.5 至 508.5 元/吨和 286.5 至 253 元/吨。

基本面方面，本月焦炭需求弱势，全环节高位库存下，现货价格仍将继续承压。焦炭现货价格本月经 3-4 轮下跌后，累降幅度达到 200-300。供应端本月维持高位，当前小幅亏损情况下尚不构成限产保价，且成本端支撑同样不断下移，预计供应仍将维持。需求端方面，各地钢厂库存维持高位，钢厂采购意愿较弱，且港口高库存涵盖钢厂库存及投机库存，投机库存有潜在转化为钢厂库存的可能性。目前重点关注成材终端需求和钢厂利润情况，焦炭需等待亏损限产预期出现去化高位库存。

焦煤需求本月较弱，属于传统节后消化冬储库存时间，各煤种价格均从高位开始回落。供应方面，煤矿开工率上升至高位，进口方面，蒙煤通车量维持 600-700 车且有持续上行情况，澳煤供应维持正常。总体而言焦煤 3 月供应恢复至高位，4 月预计仍将上升。需求方面，下游钢厂和独立焦化厂焦煤库存消耗速度基本与历史相近，库存高位下叠加焦化利润明显下降的情况下补库意愿较弱，现货价格开始下跌趋势。

焦煤焦炭主力 1805 本月大幅回落，主要是钢材终端需求迟迟未能释放，钢材现货价格大幅回落，钢厂利润收缩对原料端有所打压，且原料供应持续位于高位库存持续累积。焦煤焦炭 05 合约均从升水转入贴水，当前贴水情

况下焦炭 05 合约基差修复方向难定，焦煤 05 处于仓单成本附近操作较难。焦炭方面，考虑成本支撑，建议 09 合约考虑 1650 附近寻找做多机会，近日期价连续出现低位反弹上涨，目前可能是对亏损减产预期较浓，但对于高位库存而言当前去化尚需较长时间，且亏损减产在焦煤持续下跌的情况下暂时难以出现，因此 09 短期反弹高度有限。目前建议观望为主。

2、供需情况

图：24 炼焦煤当月产量

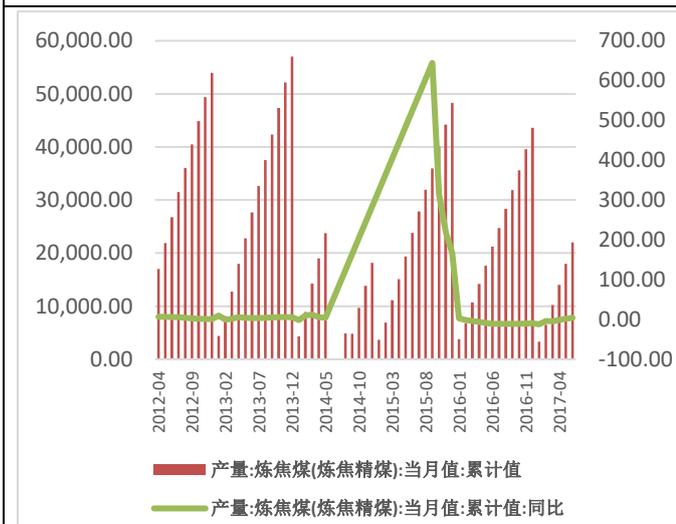


图 25：炼炭当月产量

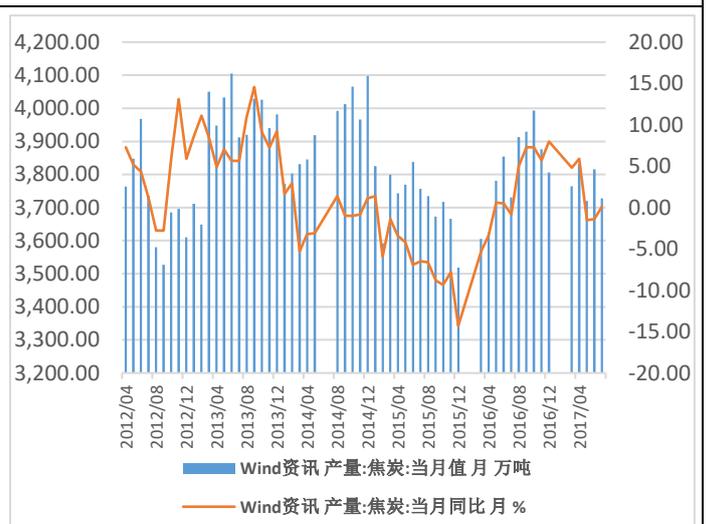


图 26：炼焦煤进口数量

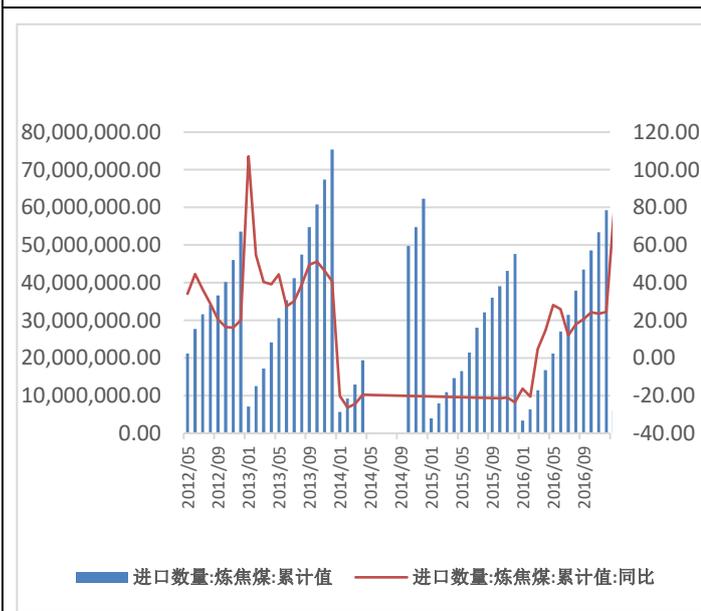
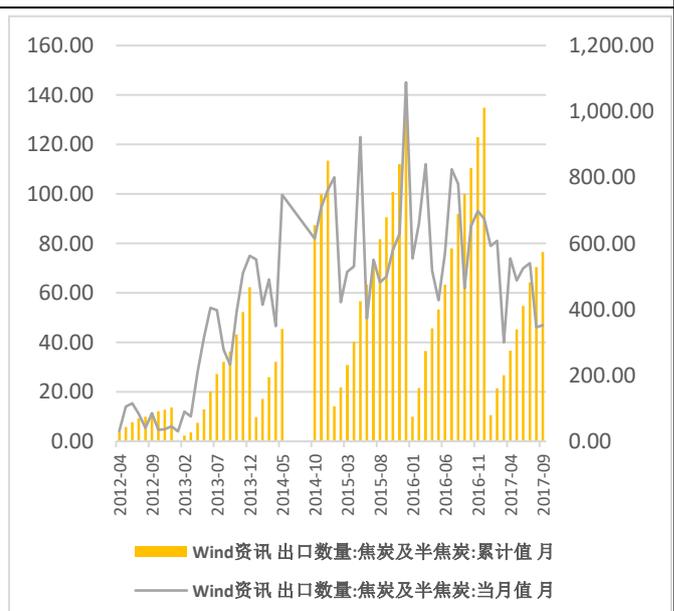


图 27：焦炭出口数量



供给方面，本月焦煤产地供应继续维持高位，山西地区煤矿开工率高位仍有增长，进口煤方面供应维持上升趋势，蒙煤通车量 600-700 车附近，澳洲焦煤供应逐步充足，价格优势持续展现。焦炭方面，本月主产地焦炉开工率

维持高位，无明显回升，目前处于小幅亏损状态下，生产仍将维持，等待环保限产结束后供应上升空间有限。总体来说，焦煤下月供应量预计将继续偏高，焦炭方面，供应量小幅回升。

图 28: 下游炼钢利润

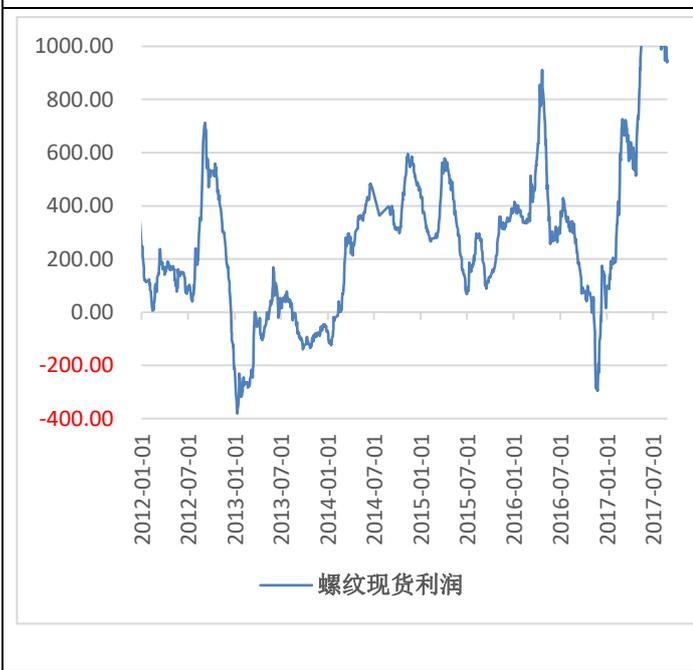


图 29: 焦化厂开工率

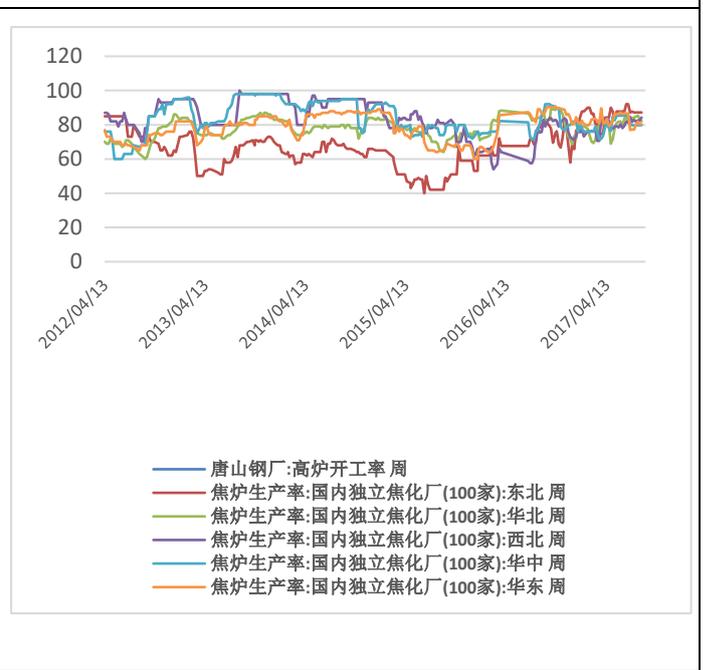


图 30: 炼焦现货利润

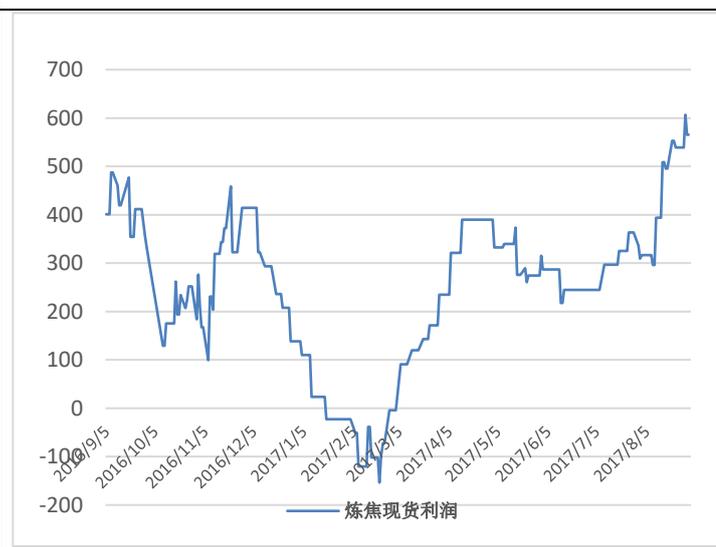


图 31: 炼焦盘面利润



需求端方面，下游高炉开工率本月缓慢回升，钢厂库存较高叠加下游终端需求暂时一般的情况下，钢厂采购意愿谨慎且有限产延长的影响，但下月预计高炉开工率将全面恢复正常。焦企销售继续偏弱，现货价格继续承压，本月钢厂库存小幅下降和但焦企库存和港口库存均有明显上升，供需仍然偏弱。4月钢厂完全复产带来的供需缺口预

计不会太大。焦煤方面，下游焦企库存普遍较高且进入亏损的情况下，补库积极性一般，煤矿库存同样继续累积，各煤种价格高位下行压力较大。

3、库存

图 32： 炼焦煤总库存：国内样本钢厂及独立焦化厂



图 33： 炼焦煤港口库存

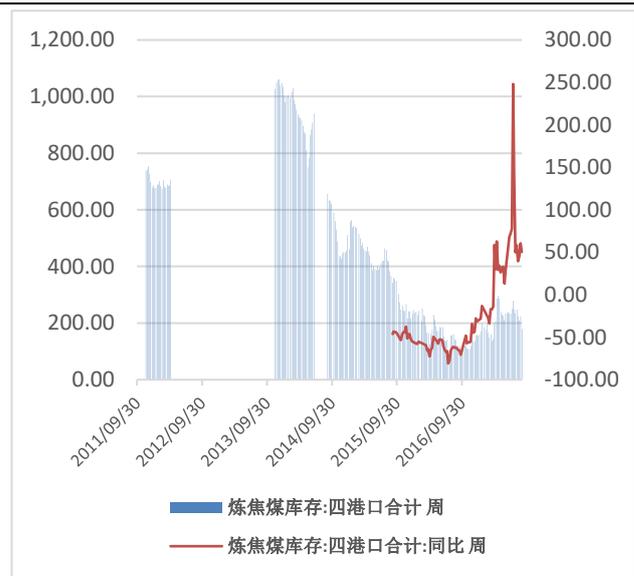


图 34： 焦化企业总库存

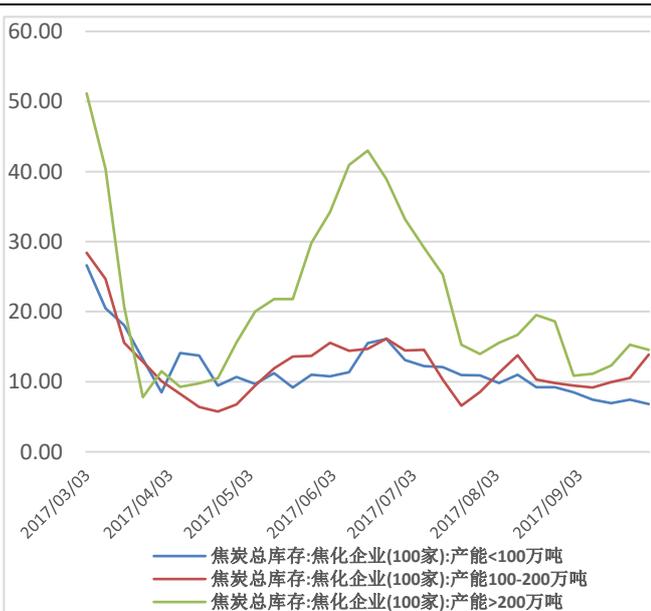


图 35： 焦炭港口库存

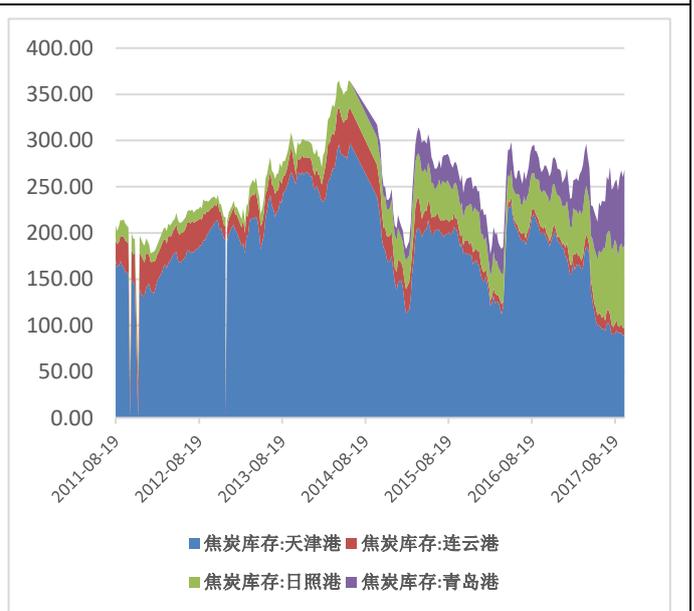


图 36: 炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂

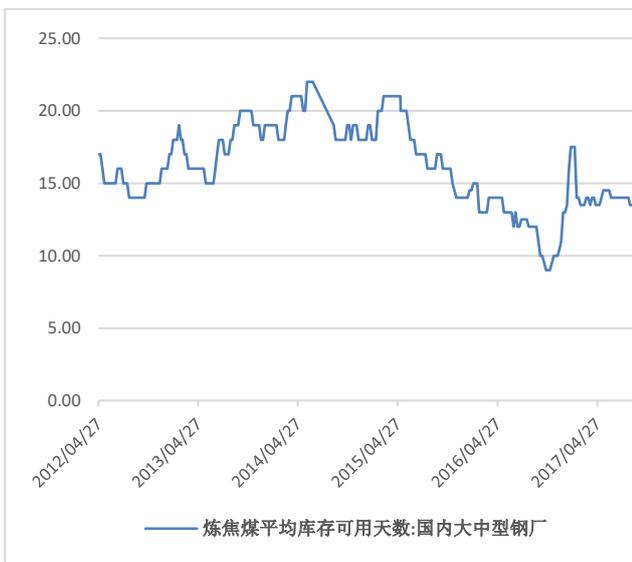


图 37: 钢厂焦化厂、独立焦化厂炼焦煤库存可用天数



图 38: 焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂

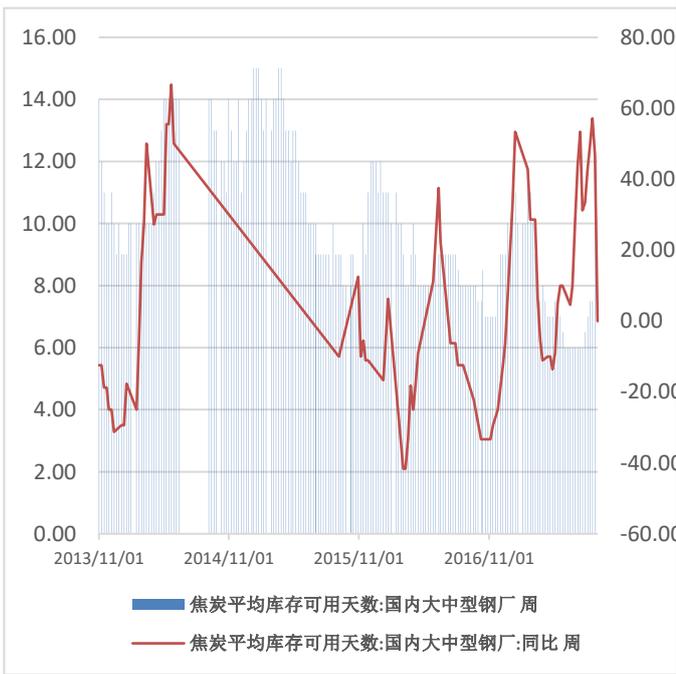
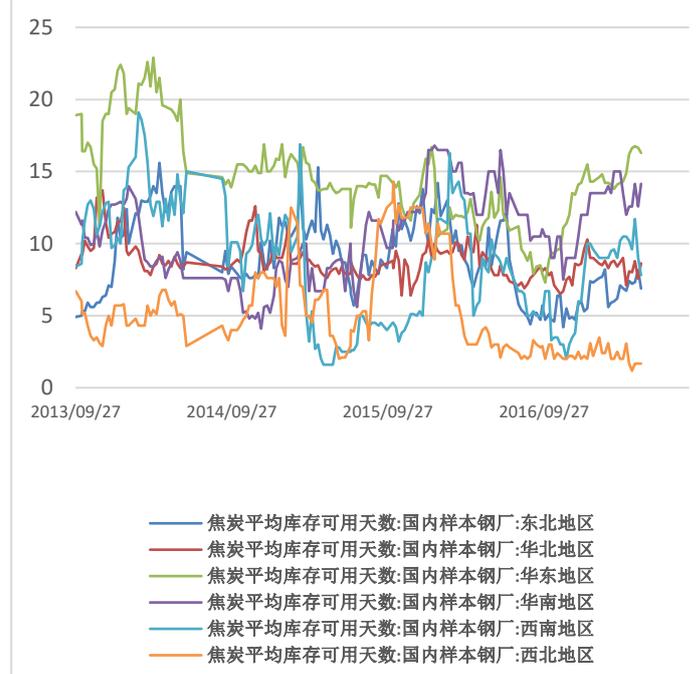


图 39: 焦炭平均库存可用天数:全国各地区



焦煤库存方面，本月炼焦煤样本钢厂及独立焦化厂总库存和为 1513.72 吨，其中样本钢厂库存 758.82 万吨，较上月减少 21.29 万吨。独立焦化厂库存 754.9 万吨，较上月减少 51.90 万吨。钢厂焦化厂炼焦煤库存和独立焦化厂炼焦煤库存可用天数分别为 15.11 天和 15.01 天，减少 0.43 和 0.79 天。六港口库存 183.5 万吨，较上月增加 42.4 万吨。

焦炭方面，国内样本焦化企业总库存本月回升 26.55 万吨至 102.85 万吨，焦企库存持续累计。焦炭港口库存 346.04 万吨，较上月增加 78.44 万吨。样本钢厂焦炭库存下跌 0.59 万至 490.59 万吨，可用天数为 14.49 天，较上月减少 0.02 天。本月全国高炉开工率小幅上升至 64.50%，唐山地区高炉开工率回升至 63.43%。本月 100 家样本焦企焦炉产能利用率下跌 1.23%至 78.81%，。

以上资讯仅供参考，不作为投资依据。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



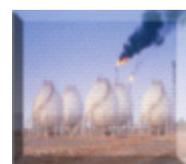
农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼第 1007-1012 房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。