

期市博览 煤焦钢矿

2018年4月

广州期货研究所

王栋 F3028811

邓文哲 F3032559

2018-04-28



成材需求延续走势偏强，原料反弹空间尚需观察

螺纹钢：

本月螺纹期货 1810 合约震荡上行，最终上涨 5.96%，收于 3593。4 月在中美贸易战的背景下，各种政策频繁出台，市场氛围较为纠结。月初在现货成交明显好转，库存去化大幅加快的情况下，螺纹期价从底部开始反弹，但是由于从宏观层面上的悲观预期，上涨的过程并不流畅。而后随着的表现亮眼的房地产数据公布、央行降准、中央政治局会议“持续扩大内需”“降低企业融资成本”等信号的释放，宏观上的悲观氛围有所改观，叠加库存去化、现货成交和环保限产等产业面情况的持续向好，整体呈现震荡偏强走势。螺纹钢的库存来看，本月螺纹钢社会库存连续四周维持较大的降幅，月环比下降 23.40%，但由于去年同期社会库存降幅同样较大，年同比仍有 41.48% 的增幅。钢厂库存下降幅度大于社会库存，月环比下降 37.8%，且年同比由增加 30.80% 下降至减少 20.38%，钢厂库存去化速度明显大于去年同期。总库存来看，年同比增幅由上升 37.92% 缩小至上升 20%。但由于去年同期库存去化也明显开始加速，螺纹钢总库存同比增幅近本月最后一周再次出现扩大，且由于去年同期库存快速去化一直延续到了 5 月中下旬，甚至一度出现缺货缺规格现象，所以 5 月去库要超越去年同期或面临一定的挑战，考虑到目前螺纹钢社会库存较去年同期仍有 220.44 万吨的增幅，如果近期需求不能维持较强的状态，库存同比下降速度或难以维持。传统梅雨淡季即将到来，市场对需求的持续性也表现出担忧。不过近期产业链数据持续向好，宏观情绪也有所改观，终端调研反馈来看 5 月需求预期依然较好，在需求出现明显减弱之前仍可保持多头思维，建议多单继续持有。

铁矿石：

本月铁矿石期货 1809 合约宽幅震荡，最终上涨 0.22%，收于 460.5。本月进口铁矿石价格有所反弹，青岛港 61.5%PB 粉上涨 15 至 457 元/吨。截止 04 月 26 日，普氏 62% 铁矿石指数报 66.90，上涨 3.80，62% 指数与 58% 指数之间的价差缩小至 26.85。截至 4 月 27 日，B 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 508.0、460.71 和 461.7。以金布巴粉为交易标的，目前 05 合约基差为 11.21，以 SFNG 为交易标的，目前 05 合约基差 12.17。PB 粉和超特粉价差 172 元/吨，卡粉和 PB 价差 128。港口库存高位小幅回落，钢厂烧结粉矿库存继续增加，烧结粉总日耗明显上涨。矿山季报来看铁矿石高品矿供应明显增加，且二季度为外矿传统发货旺季，后期整体供应压力不减，需求端高炉产能利用率在环保压力之下尚未回到正常水平，铁矿石整体仍然处于供大于求的状态。虽然高炉炼铁产能利用率仍有提升的空间叠加钢厂利润尚可，在需求端对价格低位的铁矿石形成一定的支撑，但近期钢厂环保压力的加大使得高炉产能利用率提升较为缓慢，操作上建议暂时观望。

铁合金：

本月硅铁和锰硅 1809 合约分别上涨 10.02% 和 2.93%，收于 6476 和 7370。现货方面，本月硅铁和硅锰现货整体呈下行走势，硅铁价格月末在厂家现货库存紧张和期货强势上涨带动下有所反弹；而硅锰价格在上游锰矿价格松动、钢厂需求减少和生产企业面临成本压力的博弈之下，表现得较为纠结，但目前整体仍然延续弱势。近期钢厂 5

月招标信息来看，硅铁方面，27日南京某钢厂敲定5月份硅铁75B招标价格为6250元/吨，环比4月份价格上涨70—110元/吨，采购量为1500吨。硅锰方面，华北某大型钢铁集团发布5月份硅锰采购标书，据悉此次采购量为27640吨，环比4月采购量增加8390吨。中信泰富敲定5月份硅锰招标价格为7950元/吨，环比上轮定价下跌350元/吨，此次采购量为3200吨。4月产量和开工具体数据尚未公布，据中国铁合金在线粗略统计，锰硅方面因南方地区电价、运费的等因素影响，成本较北方地区偏高，因此本月南方地区减产现象较为明显，其中广西地区开工率较上月下降12.8%，产量缩减2.26万吨。与此同时，宁夏、内蒙地区也有着不同程度的减产，分别减少1.9月3.08万吨。

锰硅方面，前期在高利润的刺激之下硅锰企业生产积极，今年一季度硅锰产量同比出现巨大增幅，而下游需求释放不及预期，硅锰社会库存增多，价格承压下行。再加上因锰矿价格高企导致的成本上涨，企业利润大幅走低甚至陷入亏损，目前部分硅锰生产企业已经自觉进入停限产状态。当前钢厂产能利用率提升的依然较为缓慢，但钢厂利润目前已经较为可观，且高炉产能利用率仍有上升空间，在需求端给铁合金带来了一些支撑，但锰硅企业能否在利润收缩的情况下的真实的倒逼产量减少是后期供需矛盾的核心。目前港口锰矿现货价格已经开始松动，此外，国家发展改革委关于降低一般工商业电价有关事项的通知，决定分两批实施降价措施，落实一般工商业电价平均下降10%的目标要求。成本端的下移或重新给予锰硅生产企业一定的利润，供给端收缩的程度还有待观察，现货维持弱势的情况下，期货反弹动力不足。

硅铁方面，近日硅铁现货和期货表现都明显强于硅锰。近半月以来硅铁库存的大幅消化，目前青海厂家基本没有现货，采购商转向宁夏采购，且内蒙地区库存也从高位明显回落。一方面，近月期货的大幅拉涨，带来了一部分采购现货进行卖交割的需求；另一份方面，因为价格低位刺激了硅铁的出口，3月出口量6.76万吨创下近年来的新高，四月份的出口数据也值得期待。供给端，青海地区工厂本月避峰以及检修的厂家较多，产量上减幅明显；但需求端钢厂产能利用率上升缓慢的情况下暂未见明显改善。库存的大幅消化可能还是与期货交割和中间商的投机需求有关。目前硅铁企业成本压力同样较大给硅铁价格带来了一定的支撑，但电费占硅铁生产成本的60%-70%，下调电价或将重新给予硅铁生产企业一定的利润空间。硅铁现货有筑底迹象，但基本面来看，供需情况下尚未有明显好转，期货升水的情况下，继续上行需要依赖需求拉动，继续关注节后钢厂招标情况。

焦煤、焦炭：

现货价格方面，京唐港山西产主焦煤价格较上月下跌60元至1730元/吨，京唐港澳大利亚产主焦煤价格较上月下跌130元至1560元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别下跌200，200，250至1925，1825，1700元/吨。本月焦煤产地价格普遍均有明显回落，进口澳洲一线焦煤本月指数回落幅度19美元至185.5美元，价格回落至低位，蒙煤同样回落至1400附近，现货价格延续下跌趋势。焦炭现货价格下半月开始筑底，部分地区下月或有反弹，目前累计降幅300-350。期货价格方面，本月焦煤焦炭1809分别下跌74.8元/吨和上升52.6元/吨，下跌

6.25%和上升 2.93%。基差分别增加减少 69.5 至 572.5 元/吨和 336.0 至 30.5 元/吨。

基本面方面，本月焦炭需求弱势但开始转强，全环节高位库存连续三周回落，现货价格筑底后于本月末开启首轮 50 提涨。焦炭现货价格本月维稳，提涨后累计降幅在 300。供应端本月有所收缩，主要是受到各地环保和亏损主动限产影响，焦企库存压力有所减弱。需求端方面，各地钢厂库存有所回落但仍高于往年同期水平，港口高库存仍未明显回落。但焦企利润有所恢复，亏损减少情况下，是否供应将重新回升。目前重点关注钢厂利润的持续性和焦炭库存去化速度是否将维持较快。

焦煤需求本月仍然较弱，下游普遍降库压价为主，各煤种价格均从高位有明显回落。供应方面，煤矿开工率维持高位，进口方面，蒙煤通车量上升至 900 车附近，供应有较大增量，澳煤供应维持正常，指数价格持续回落至低位。总体而言焦煤 4 月供应维持高位，5 月预计仍将维持。需求方面，下游钢厂和独立焦化厂焦煤库存消耗有所加快，库存去化超越季节性降库回落至与 17 年相近水平，但焦企利润修复至正常前，现货价格仍将维持下跌趋势。

焦煤焦炭主力 1809 本月走势分化，主要是钢材终端需求及钢材利润修复后，市场对接近亏损减产的焦企降价预期减弱，期货开始筑底反弹，盘面有做多焦企主动减产预期，09 合约出现反弹。但焦煤 09 合约由于现货回落空间较大且焦企利润修复仍需一定时间，走势仍然底部盘整。总体而言，09 合约焦炭出现明显升水后尚需观察主动限产延续性，短期期价有二次探底机会，但预计回落空间有限，整体维持 1800 上方运行概率较大，若限产有所延续，期价仍有上升空间。焦煤 09 虽然仍处弱势，但下方 1100 支撑仍然较强，可考虑 1100 附近建仓做多。

动力煤：

本月动力煤 1809 基差有所增加，本月期货价格下跌 24.8 至 597.6，较上月上涨 4.33%。而现货价格本月则下跌 52 元/吨至 587 元。目前基差为-10.6，较上月减少 62.2 元，期价在悲观情绪转变带动下大幅反弹是本月基差快速修复的主要原因。

本月港口现货价格上半月一度大幅回落至 570 下方，但随着进口煤政策禁运，下游囤货意愿增加且部分电厂增加采购需求，港口情绪明显改变，下半月现货价格持续走高。产地价格月末跌至接近 17 年全年低位后，鄂尔多斯地区价格有小幅反弹，产地价格开始筑底。产地供应基本维持正常，当前利润下限产保价仅少数现象。进口煤供应方面，进口煤政策开始全面收紧，多数沿海港口有限制进口煤通关或延长通关政策。下游需求方面，沿海电厂日耗本月上升至 69 万吨附近，较 17 年和季节性略高，主要由于水电发力较弱，但日耗持续回升空间预计有限。目前电厂库存位于 1300 万吨运行，较前期高位库存有所回落，但仍较往年有明显提升，可用天数 19 天与往年基本接近，绝对库存处于安全水平。内陆电厂 4 月日耗有所回升为今年高位，库存小幅回落，可用天数低于 16 年同期高于 17 年。运输方面，港口锚地船舶数量上升，港口吞吐量小幅下降，船运费用大幅反弹，铁路调入量由于大秦线检修及上半月发运利润低位出现明显回落。但目前运力仍然充足，大秦线检修将于 5 月 1 日结束。目前港口现货价格的反弹情绪端影响较大，随着铁路检修完毕和发运利润修复，港口供应预计有所增加压制价格持续抬升，5 月仍属传统淡季情况，但现货价格大幅回落可能性亦有限。

期货价格方面，动力煤 1809 本月随着进口煤政策收紧以及港口情绪扭转出现大幅反弹，当前期价从贴水转为升水，但市场对 5 月现货价格持续上升预期存疑，因此 1809 合约短期可能维持偏强震荡，但预计 550 已经是本次合约底部，若出现二次探底至 570 下方可重新建仓做多，短期合约维持多头趋势，向下突破 590 前维持多单持有。

一、 本月行情回顾（截止 4 月 27 日）

品种	上月收盘价	本月收盘价	涨跌	涨/跌幅（收盘价）%
螺纹钢 1810	3,391.0000	3,593.0000	270.0000	8.1252
热卷 1810	3,512.0000	3,698.0000	260.0000	7.5625
铁矿石 1809	459.5000	460.5000	5.0000	1.0977
动力煤 1809	572.8000	597.6000	28.6000	5.0264
焦煤 1809	1,187.0000	1,157.5000	-2.0000	-0.1725
焦炭 1809	1,807.0000	1,894.5000	139.0000	7.9180
硅铁 1809	5,886.0000	6,476.0000	620.0000	10.5874
锰硅 1809	7,160.0000	7,370.0000	282.0000	3.9786

二、 消息面

铁矿石期货将正式实施引入境外交易者

证监会新闻发言人高莉 13 日表示，铁矿石期货将正式实施引入境外交易者业务。目前，相关准备工作已经完成，综合考虑各方因素，铁矿石期货引入境外交易者业务将于今年 5 月 4 日起正式实施。

中国 3 月新增人民币贷款 1.12 万亿元，M2 同比增 8.2%

一季度人民币贷款增加 4.86 万亿元，同比多增 6339 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 1.75 万亿元，其中，短期贷款增加 4669 亿元，中长期贷款增加 1.29 万亿元

央行降准 1% 置换中期借贷便利

4 月 17 日下午，中国人民银行(下称“央行”)决定下调部分金融机构存款准备金率以置换中期借贷便利。央行表示，为引导金融机构加大对小微企业的支持力度，增加银行体系资金的稳定性，优化流动性结构，央行决定，从 2018 年 4 月 25 日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点；同日，上述银行将各自按照“先借先还”的顺序，使用降准释放的资金偿还其所借央行的中期借贷便利(MLF)。

中美将就“301 调查”正式交锋

中美两国释放出重启谈判信号的同时，在日内瓦的“第二战场”也正开启。中国将在 4 月 27 日召开的世贸组织(WTO)争端解决机构(DSB)例行性会议上，就美国“301 调查”发起正式讲话。从接近 WTO 相关人士处独家获得的一份仅对成员提供的议程中看到，该议题是当天正式计划的第五项，此外，久拖未决的上诉机构成员遴选的问题则被列入第十项。

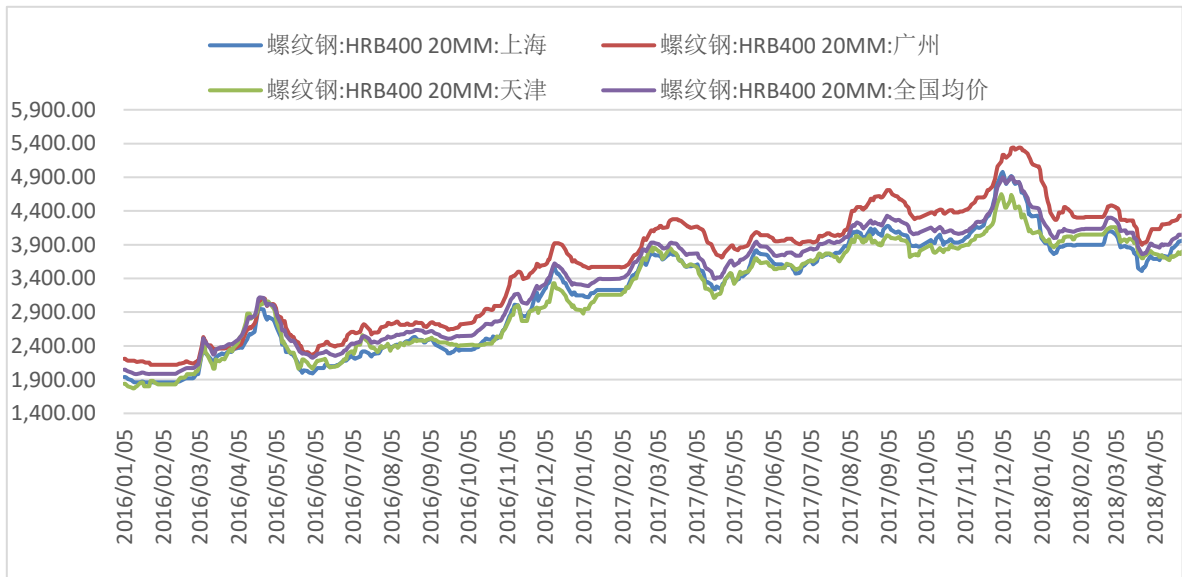
三、钢材基本面分析

1. 现货市场

04月螺纹钢现货大幅反弹。截止04月27日，上海、广州、天津三大市场螺纹钢(HRB400 20mm)报价分别报3960元/吨、4330元/吨、3820元/吨，分别上月变化为+310元/吨、+380元/吨、+60元/吨；全国平均价为4058元/吨，较上月上涨251元/吨。

图表 2：各钢材品种现货报价

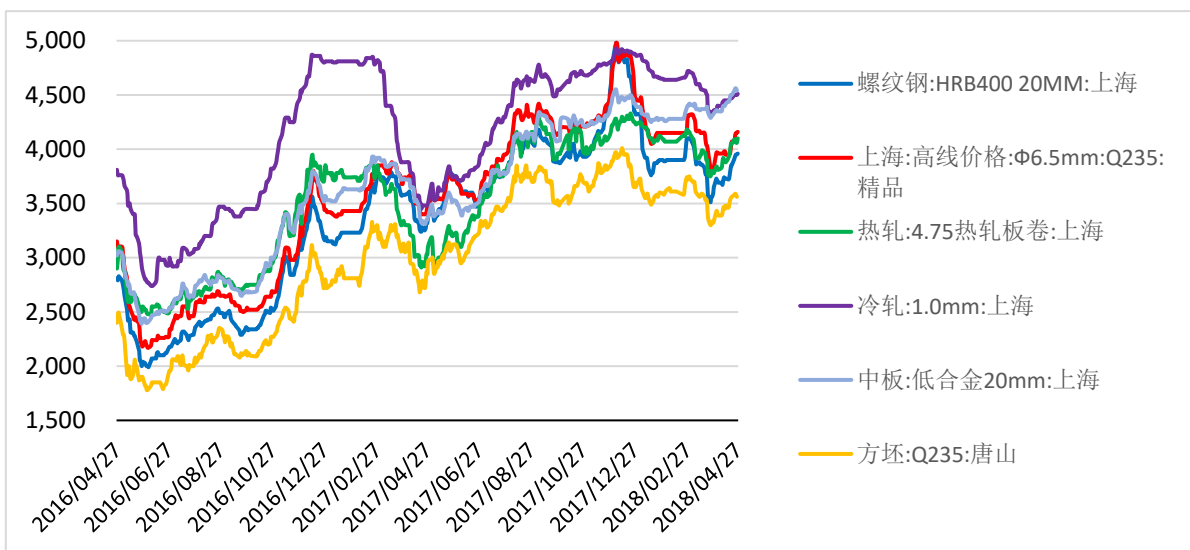
图表 1：螺纹钢现货报价



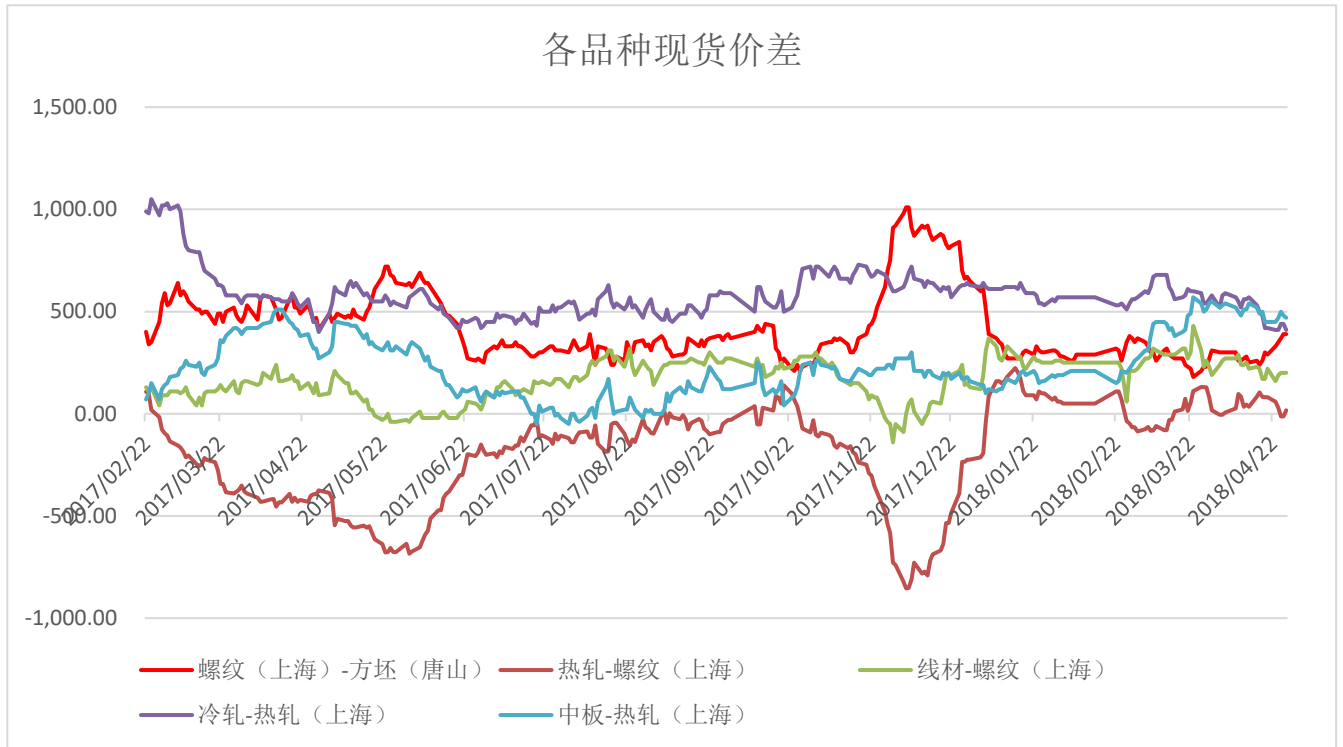
数据来源：iFind 广州期货研究所

其它品种方面：线材报4160元/吨、热轧板报4100元/吨、冷轧板卷报4510元/吨、中板报4570元/吨、方坯报3570元/吨，吨钢报价分别较上月变化为：+320元、+320元、+150元、+240元、+230元。

图表 2：各钢材品种现货报价

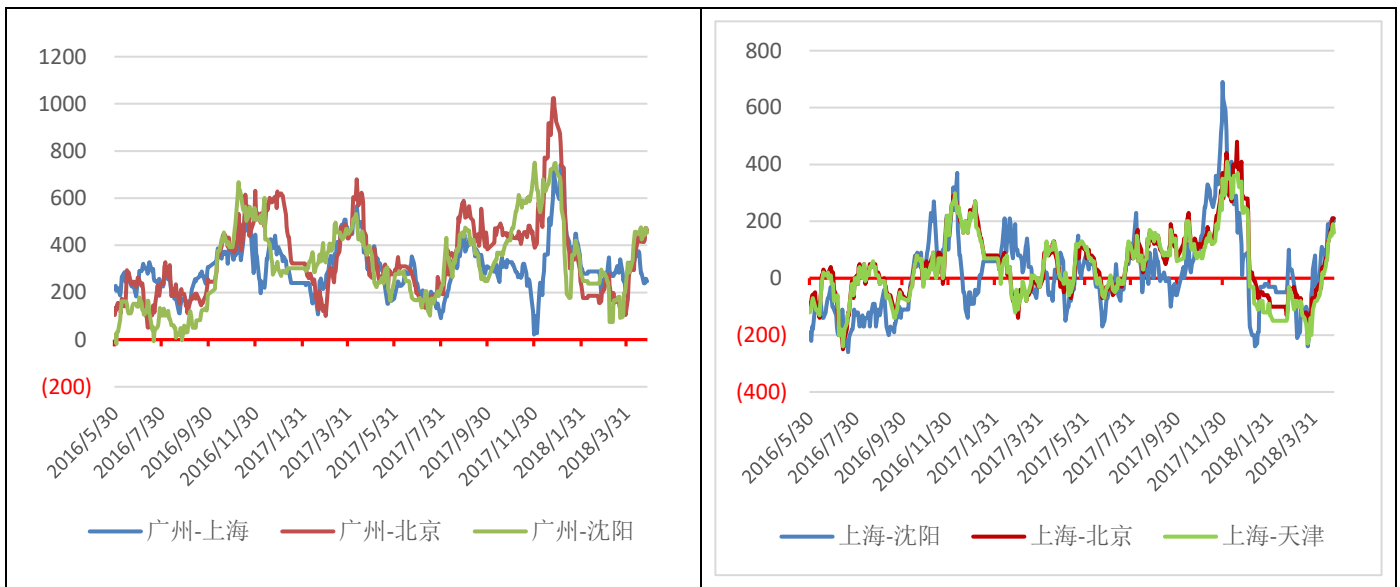


图表 3: 各钢材品种现货价差



数据来源: iFind 广州期货研究所

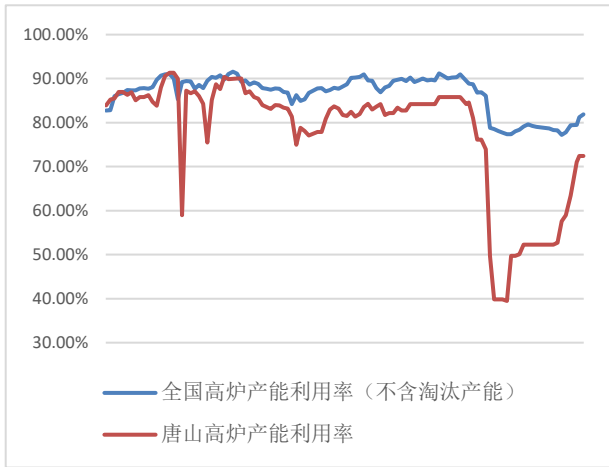
图表 4: 各地区螺纹钢现货价差



数据来源: iFind 广州期货研究所

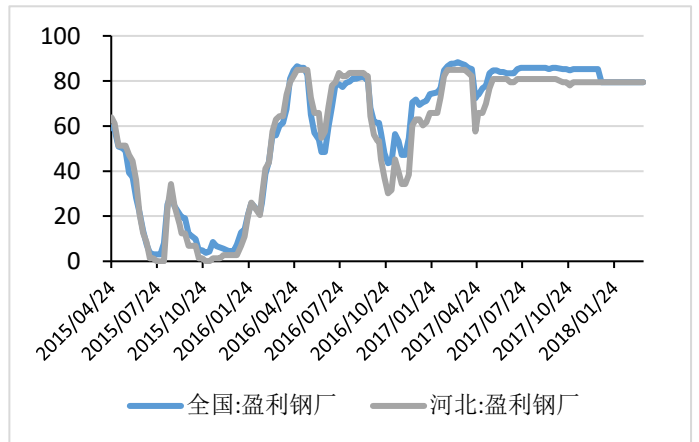
2. 高炉开工情况

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

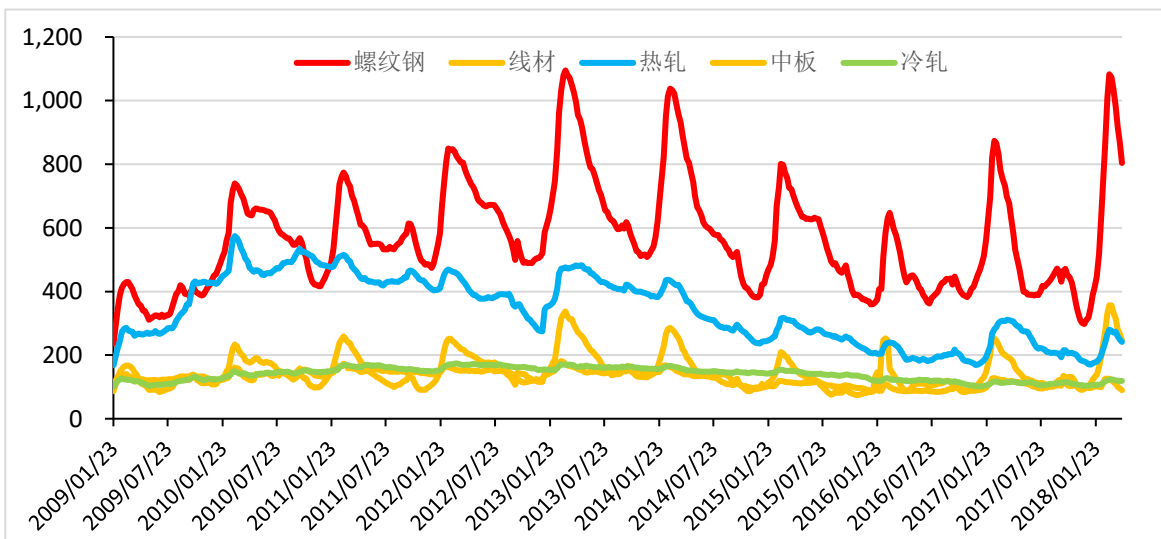


数据来源: iFind 广州期货研究所

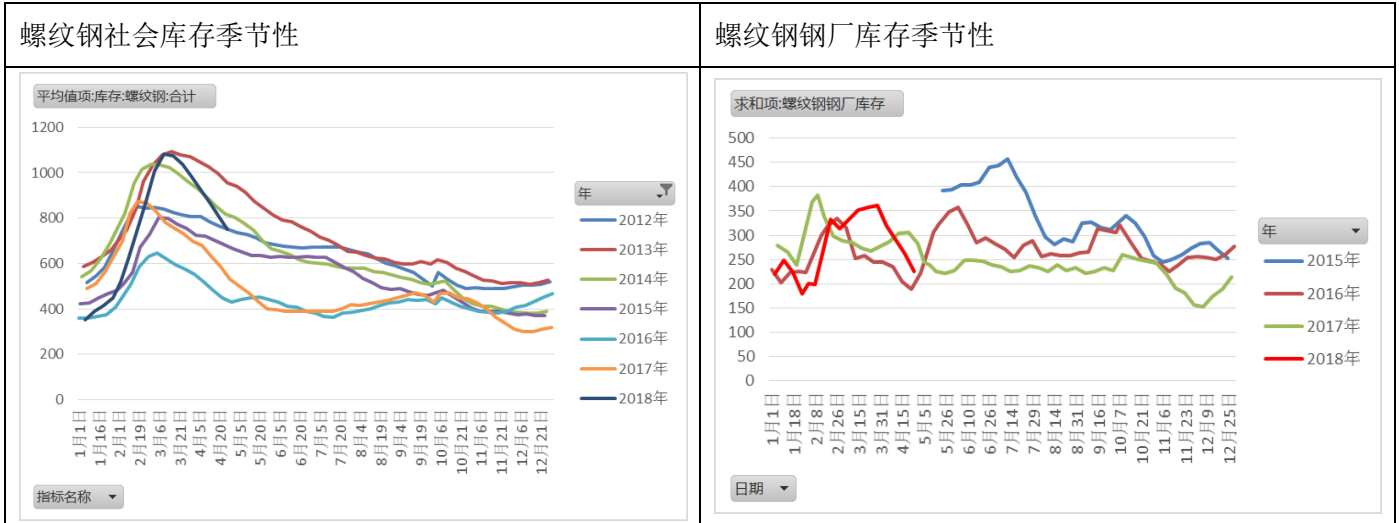
本月截止 27 日 Mysteel 调研 163 家钢厂剔除淘汰产能的利用率为 82.09%，月环比上升 2.68%，较去年同期降 7.49%，钢厂盈利率 84.66%持平。唐山高炉产能利用率月环比上升 10.81%，年同比下降 10.01%。本月高炉产能利用率提升依然较为缓慢，唐山非采暖季继续执行 10%-15%的限产，邯郸钢铁行业也要继续执行 25%的限产政策，叠加由于上合峰会即将召开，江苏地区环保趋严，特别是限产较为严格的徐州地区大部分钢厂已经处于停限产状态，上述情况在 5 月或也难出现明显改观，不过鉴于仍有部分检修高炉将在 5 月复产，预计 5 月高炉产量利用率维持小幅上升的状态。

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

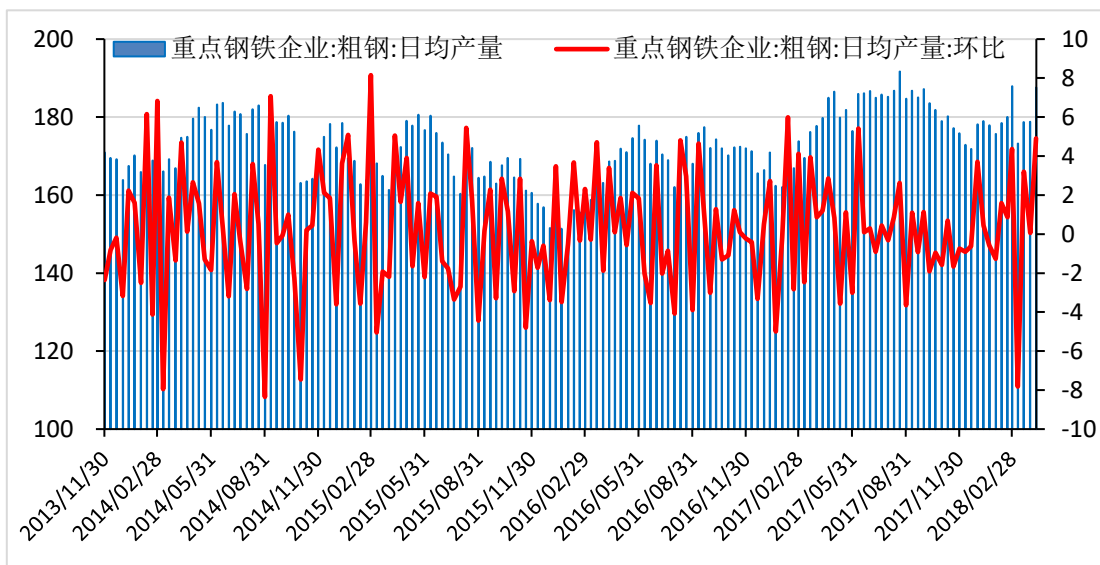


数据来源: Mysteel 广州期货研究所

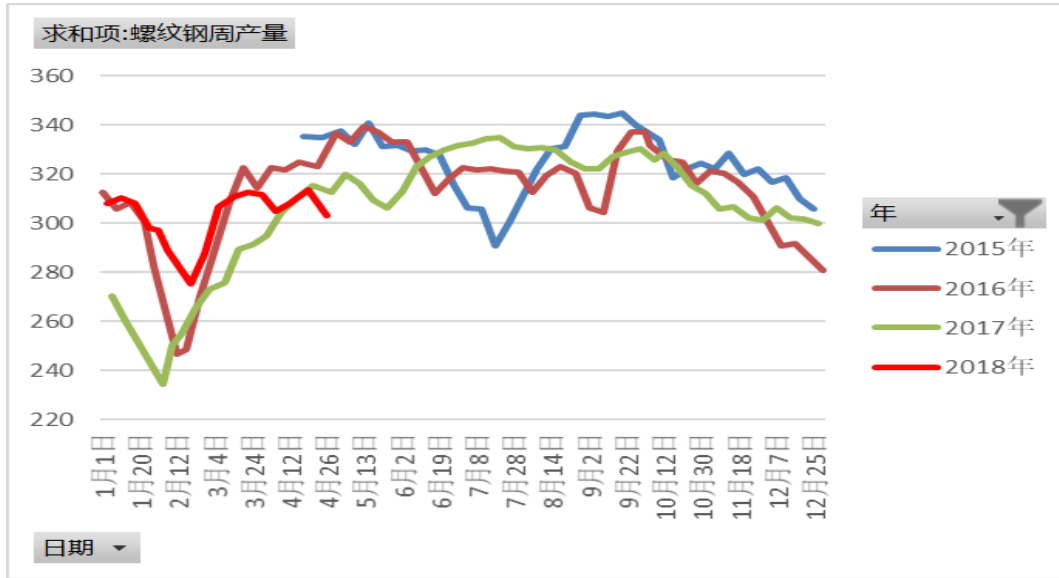
本月五大钢材社会库存下降 382.59 万吨至 1416.37 万吨, 年同比增幅缩小至 15.95%。螺纹钢的库存来看, 本月螺纹钢社会库存连续四周维持较大的降幅, 月环比下降 23.40%, 但由于去年同期社会库存降幅同样较大, 年同比仍有 41.48%的增幅。钢厂库存下降幅度大于社会库存, 月环比下降 37.8%, 且年同比由增加 30.80%下降至减少 20.38%, 钢厂库存去化速度明显大于去年同期。总库存来看, 年同比增幅由上升 37.92%缩小至上升 20%。但由于去年同期库存去化也明显开始加速, 螺纹钢总库存同比增幅近本月最后一周再次出现扩大, 且由于去年同期库存快速去化一直延续到了 5 月中下旬, 甚至一度出现缺货缺规格现象, 所以 5 月去库要超越去年同期或面临一定的挑战, 考虑到目前螺纹钢社会库存较去年同期仍有 220.44 万吨的增幅, 如果近期需求不能维持较强的状态, 库存同比去化速度或难以维持。

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

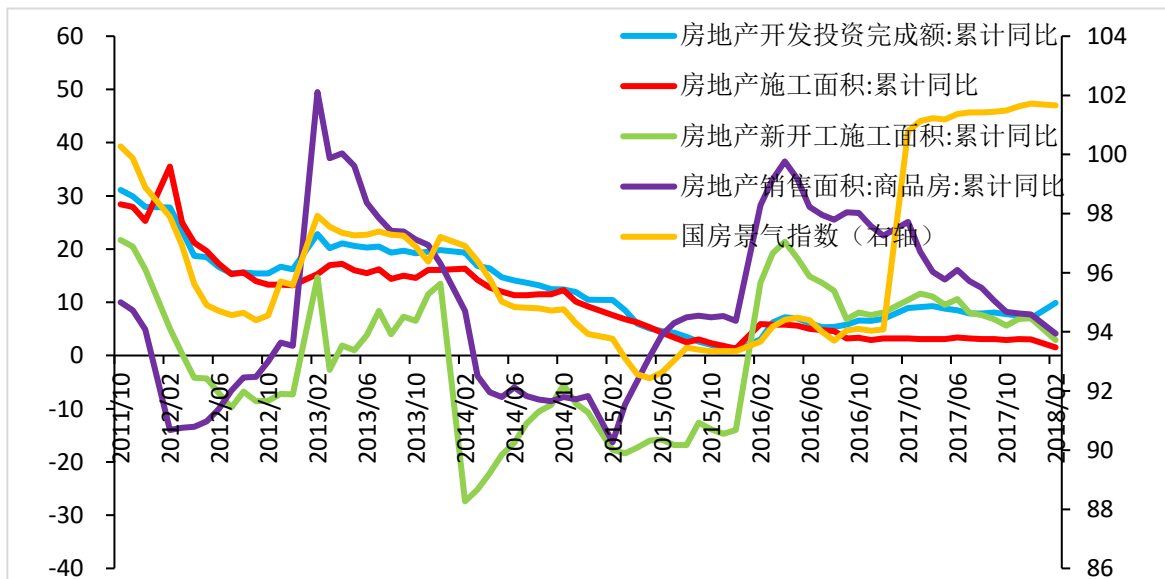


数据来源：Mysteel 广州期货研究所

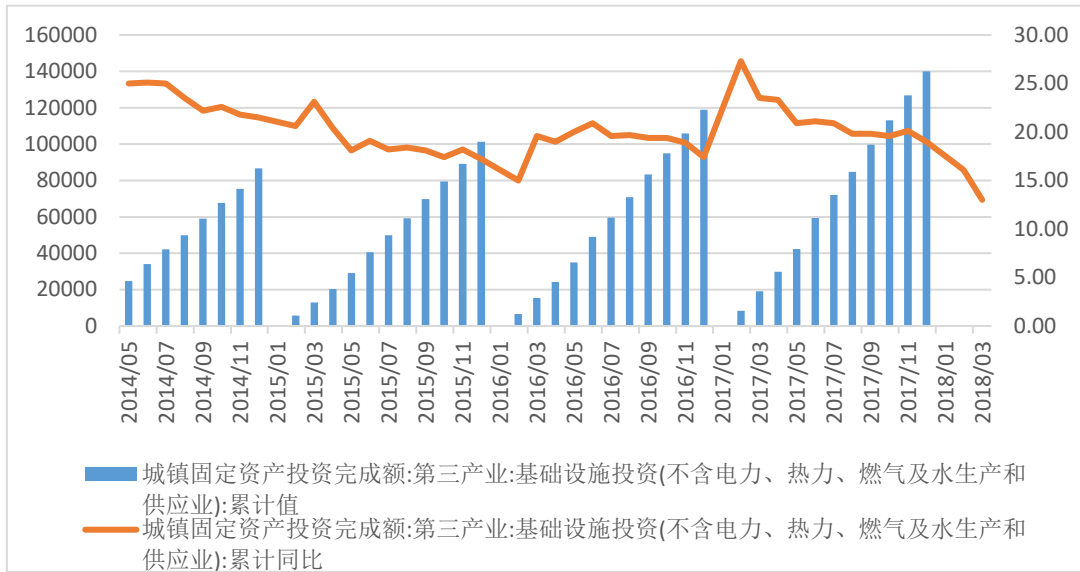
据中钢协统计，4月上旬，重点钢企粗钢日均产量 187.60 万吨，环比上一旬末增加 8.77 万吨，增幅 4.90%。从螺纹钢的周度产量来看，本月螺纹钢周度产量同比呈持续下行的状态，截至最后一周螺纹钢周度产量同比已下降 3.12%。

5. 下游需求采购情况

图表 9：房地产开发投资情况

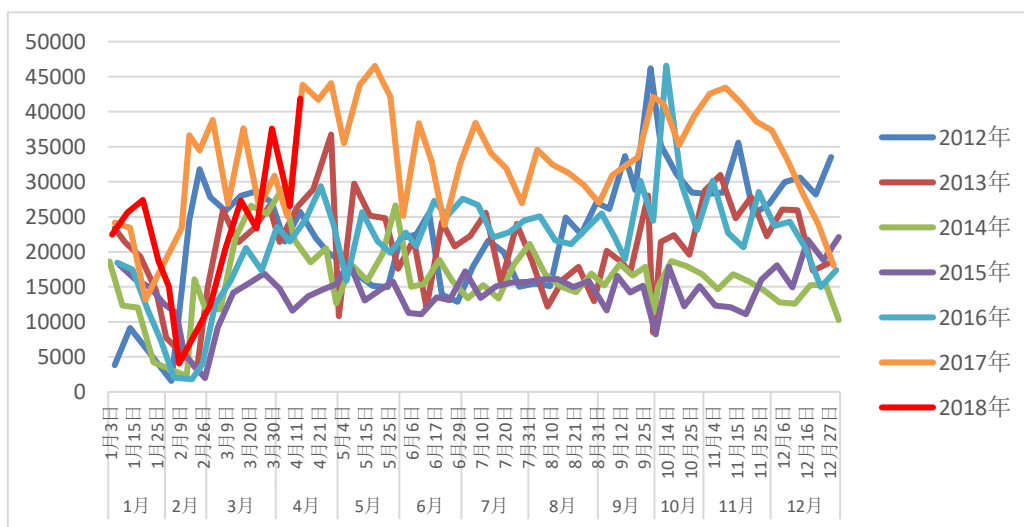


图表 10: 基础设施建设投资完成额



2018 年 1-3 月份，全国房地产开发投资 21291 亿元，同比名义增长 10.4%，增速比 1-2 月份提高 0.5 个百分点。1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积 646556 万平方米，同比增长 1.5%，增速与 1-2 月份持平。房屋新开工面积 34615 万平方米，增长 9.7%，增速提高 6.8 个百分点。其中，住宅新开工面积 25531 万平方米，增长 12.2%。房屋竣工面积 20709 万平方米，下降 10.1%，降幅收窄 2 个百分点。1-3 月份，房地产开发企业土地购置面积 3802 万平方米，同比增长 0.5%，1-2 月份为下降 1.2%；土地成交价款 1634 亿元，增长 20.3%，增速提高 20.3 个百分点。3 月房地产数据继续保持同比告诉增长，虽然土地购置费增加用可能依然是总投资增速扩大的主要推动力，但新开工面积增速也大幅提高，整体表现好于预期。基础设施投资同比增长 13%，增速比 1-2 月份回落 3.1 个百分点，由于加强对政府违规举债的监管，基建增幅有所回落。

图表 11: 上海地区线螺采购量



数据来源: iFind 广州期货研究所

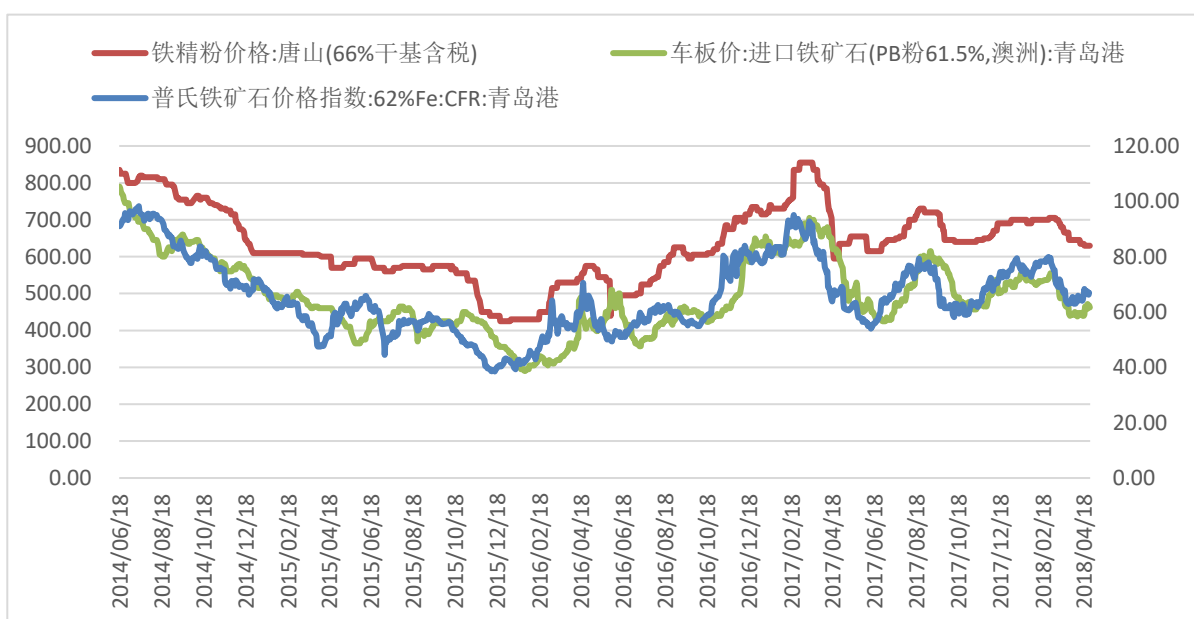
本月上海终端线螺采购量环比上升 49232 吨至 15976 吨，增幅 45.2%。本月现货成交表现良好，终端采购积极。

四、铁矿石基本面分析

1. 现货市场

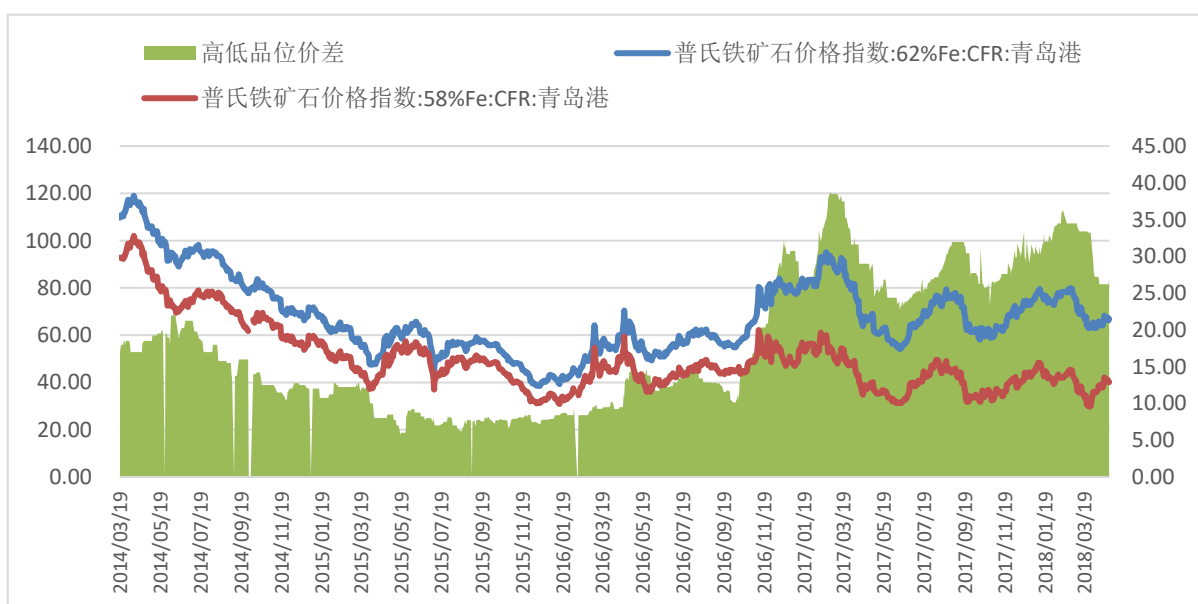
本月进口铁矿石价格有所反弹，青岛港 61.5%PB 粉上涨 15 至 457 元/吨。截止 04 月 26 日，普氏 62%铁矿石指数报 66.90，上涨 3.80，62%指数与 58%指数之间的价差缩小至 26.85。截至 4 月 27 日，B 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 508.0、460.71 和 461.7。以金布巴粉为交易标的，目前 05 合约基差为 11.21，以 SFNG 为交易标的，目前 05 合约基差 12.17。PB 粉和超特粉价差 172 元/吨，卡粉和 PB 价差 128。

图表 12：国内进口铁矿石报价



数据来源：iFind 广州期货研究所

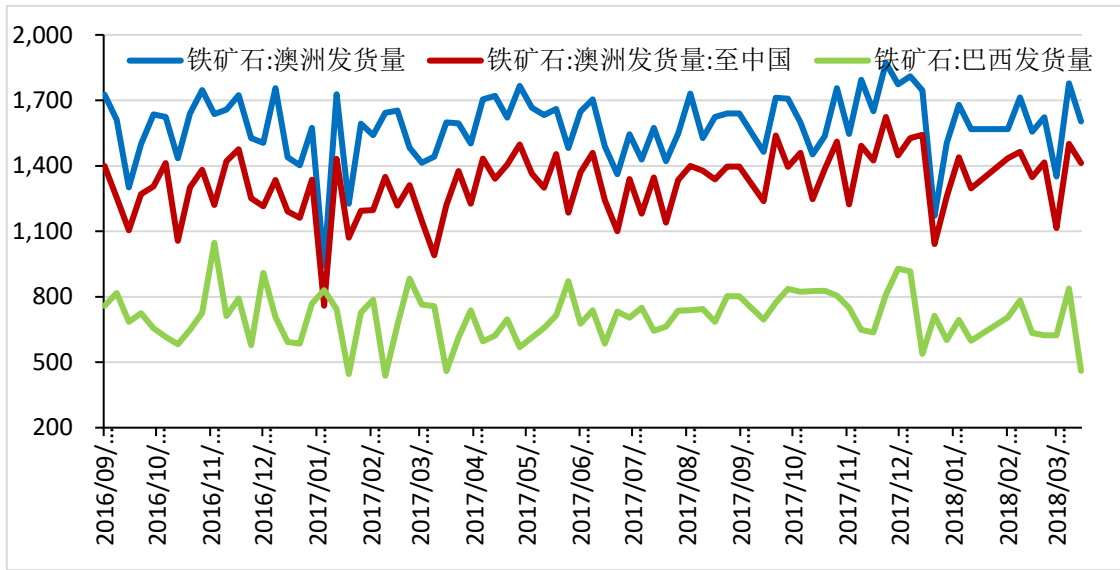
图表 13：高低品味矿价差



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

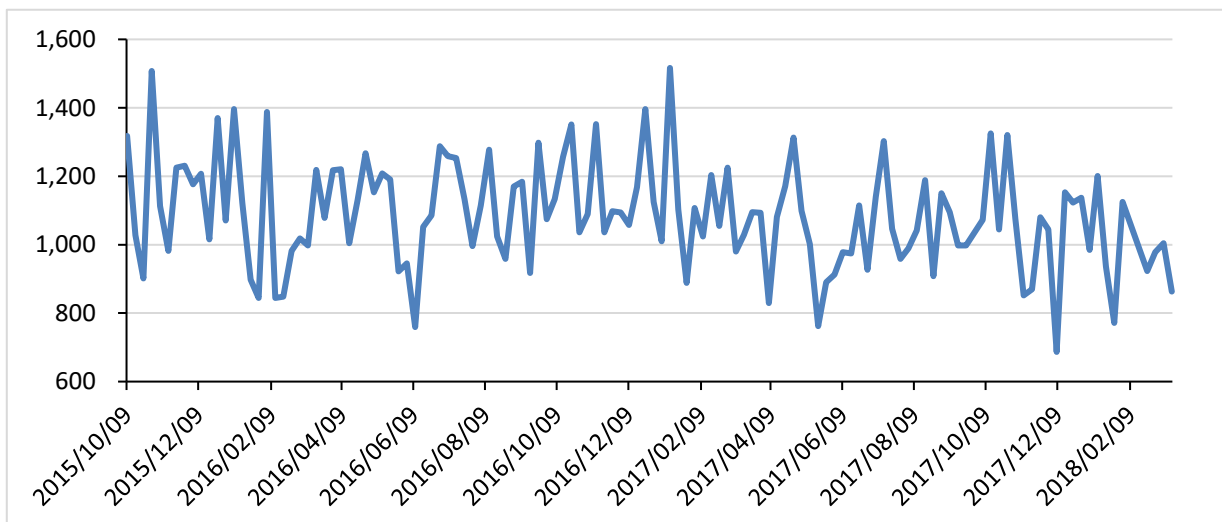


数据来源: iFind 广州期货研究所

海外矿山季报陆续发布, 淡水河谷一季度铁矿石产量 8200 万吨, 环比减少 12.2%, 同比减少 4.9%, 淡水河谷产量减少主要来自与低品位铁矿石, S11D 矿高品位矿石产量有所提升, 且仍有进一步提升空间。力拓皮尔巴拉地区一季度铁矿石产量 8310 万吨, 环比下降 5%, 同比增加 8%。其中 PB 粉产量为 2980 万吨, 环比下降 4%, 同比增加 10%。BHP 皮尔巴拉西澳地区 2018 财年第三季度产量为 6704.8 万吨, 环比下降 6.3%, 同比增长 7.8%。2018 财年西澳地区年度产量目标下调至 2.72-2.74 亿吨。环比下降主要是受飓风天气以及检修的影响。FMG2018 财年第三季铁矿石发运量 3870 万吨, 环比下降 4%, 同比下降 2%。铁矿石产量 3910 万吨, 环比下降 4%, 同比下降 3%。生产成本 (C1) 13.14 美元/湿吨, 环比增长 9%, 同比增长 1%。成本上升主要受汇率波动影响。

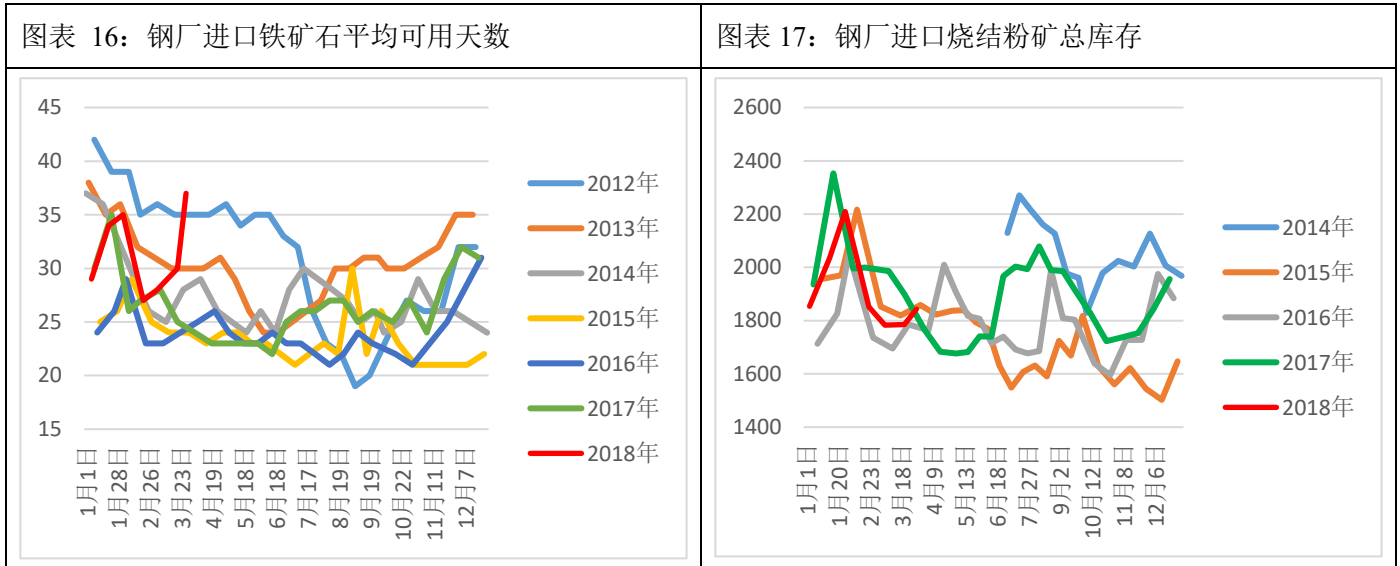
3. 外矿到港情况

图表 15: 外矿到港量

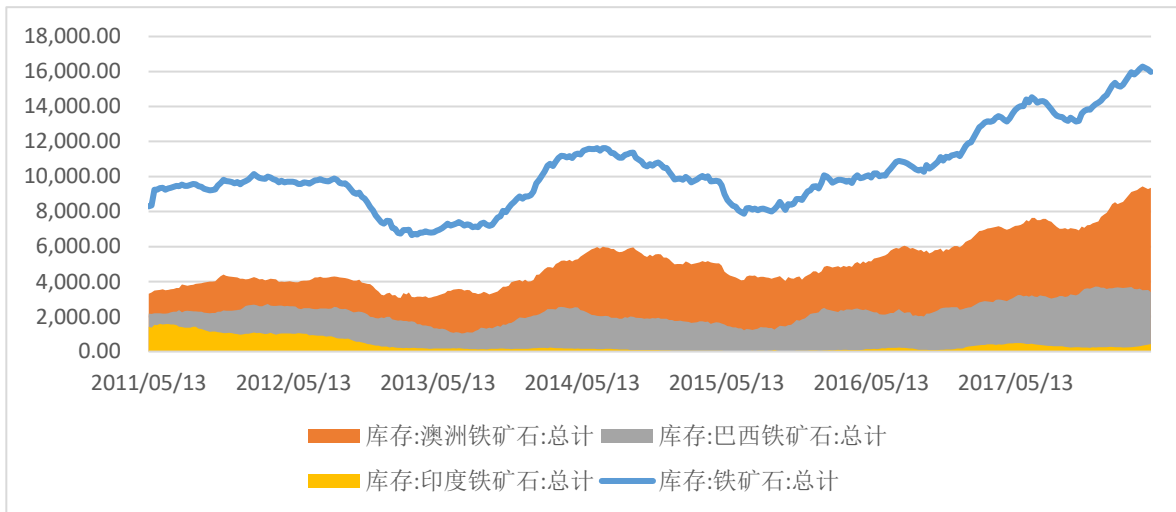


进口矿方面, 海关数据 1-3 月份我国铁矿累计进口铁矿砂及其精矿 2.7 亿吨, 累计同比下降 21 万吨, 降幅 0.14%。

4. 铁矿石库存情况



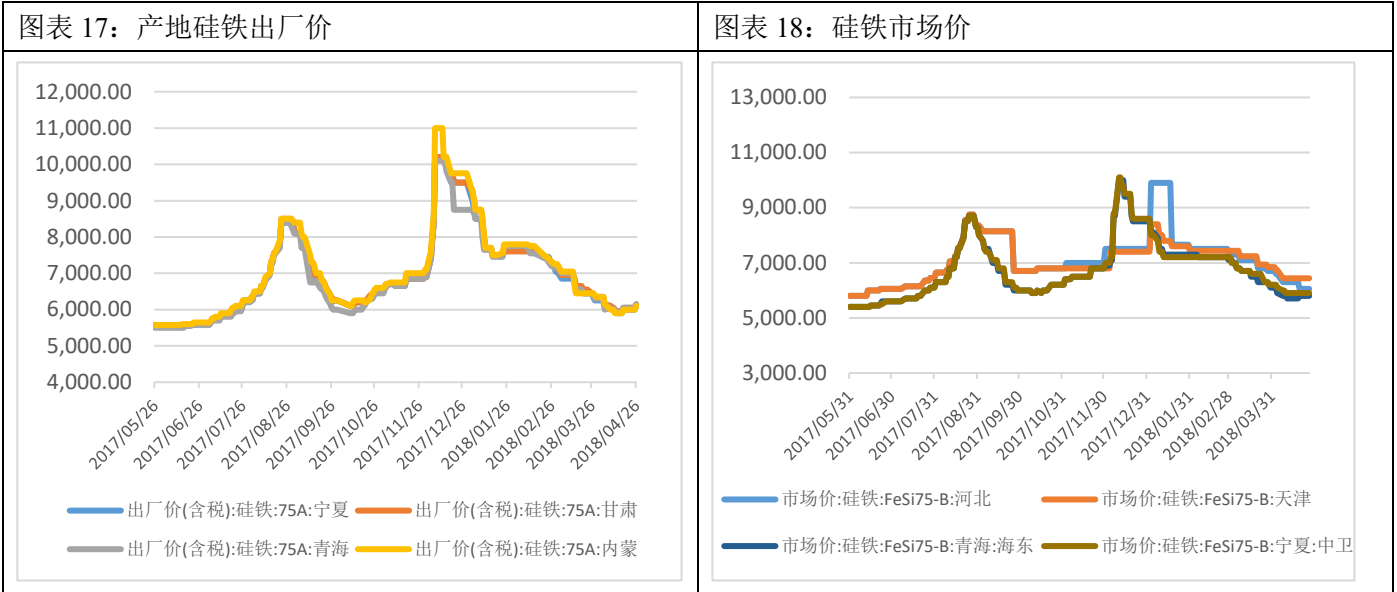
图表 18: 进口铁矿石港口库存



港口库存来看, 本月铁矿石港口库存高位回落, 较上月下降 373.39 万吨至 15908.41 万吨, 钢厂库存来看, 25 日 Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 2019.53 万吨, 较上周增 13.47 万吨, 同比去年增加 17.78%; 烧结粉总日耗 62.9 万吨, 较上周增 3.62 万吨, 同比去年降低 10.13%; 库存消费比 32.11 降 1.73, 同比去年增加 7.61; 进口矿平均可用天数 31 天, 较上次统计持平。本周河北部分钢厂烧结恢复, 日耗上升明显; 山东地区由于即将到来的上合会议, 可能会对后期运输造成影响, 近期部分小钢厂现货采购积极, 区域整体库存有所上涨; 山西地区部分大钢厂以降库存为主, 库存呈下降趋势。

五、铁合金基本面分析

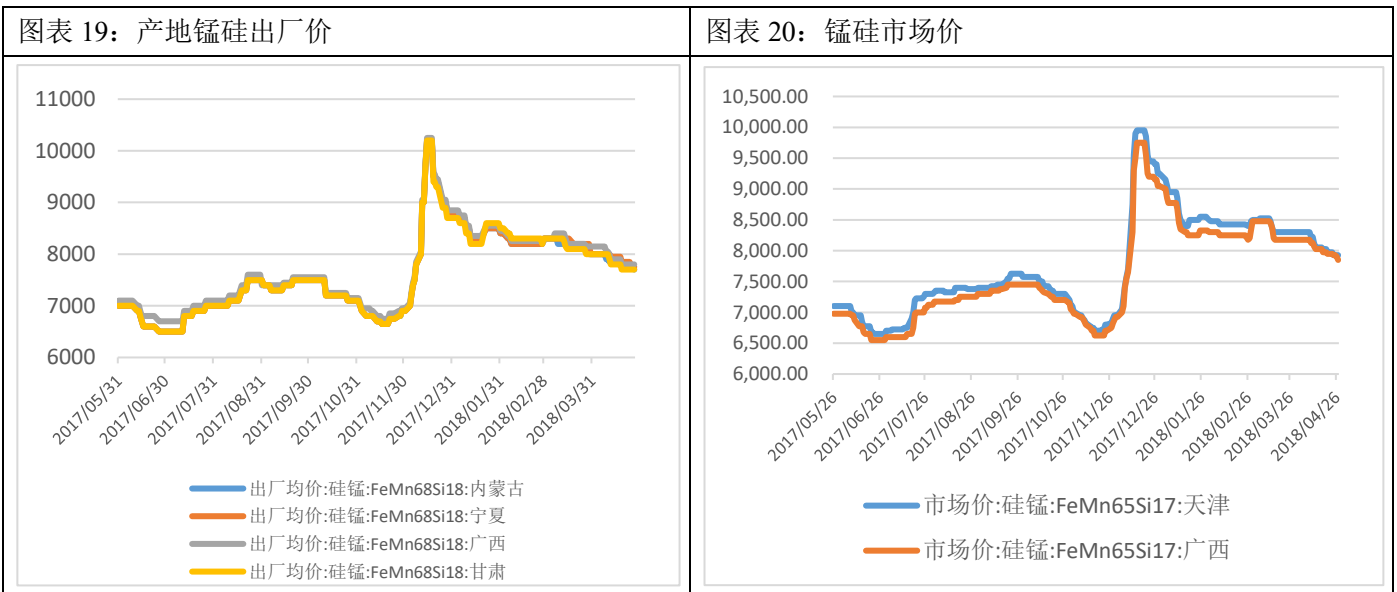
1. 现货市场



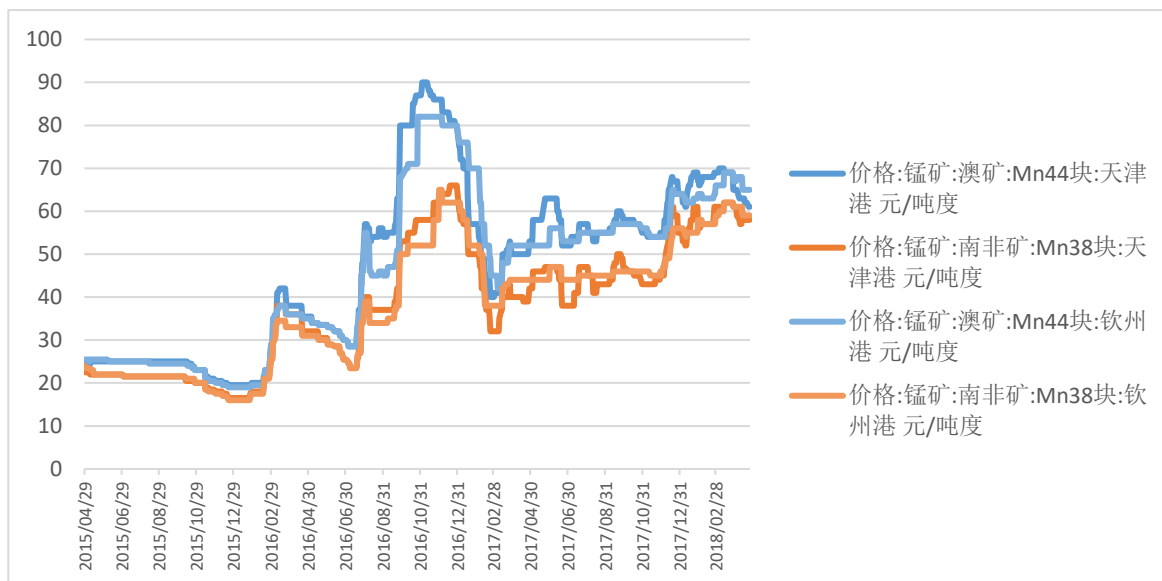
本月硅铁现货价格继续下行。27日南京某钢厂敲定5月份硅铁75B招标价格为6250元/吨，环比4月份价格上涨70—110元/吨，采购量为1500吨。

产地出厂价来看，主要产地宁夏、甘肃、青海、内蒙，04月28日硅铁:75A出厂均价分别为6150元/吨（较上月下跌100元/吨）、6200元/吨（较上月下跌150元/吨）、6150元/吨（较上月下跌150元/吨）、6100元/吨（较上月下跌250元/吨）。

市场价格来看，04月28日，河北、天津、兰州、鄂尔多斯硅铁:FeSi75-B市场价格分别报6050元/吨（较上下跌650元/吨）、6440元/吨（较上月下跌400元/吨）、5800元/吨（较上月下跌300元/吨）、6000元/吨（较上月下跌300元/吨）。



图表 21: 港口锰矿价格



本月硅锰现货价格继续下行。近日华北某大型钢铁集团发布 5 月份硅锰采购标书, 据悉此次采购量为 27640 吨, 环比 4 月采购量增加 8390 吨。中信泰富同日敲定 5 月份硅锰招标价格为 7950 元/吨, 环比上轮定价下跌 350 元/吨, 此次采购量为 3200 吨。

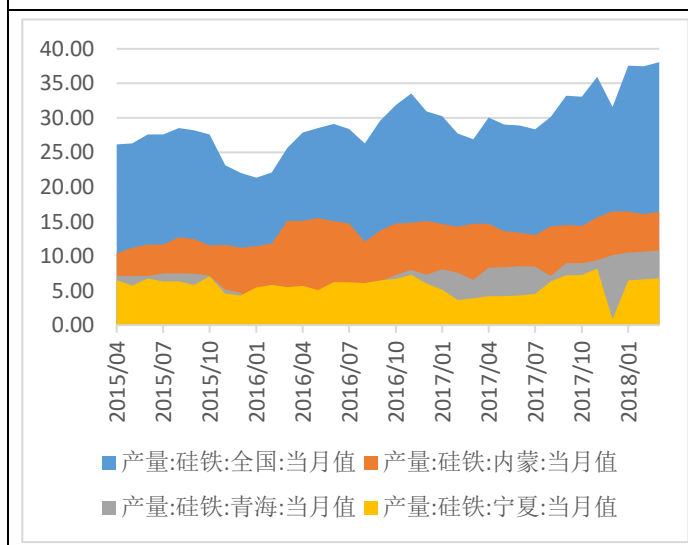
产地出厂价来看, 主要产地内蒙古、宁夏、广西、甘肃, 04 月 28 日硅锰:FeMn68Si18 出厂均价分别为 7650 元/吨 (较上月下跌 350 元/吨)、7750 元/吨 (较上月下跌 250 元/吨)、7800 元/吨 (较上月下跌 350 元/吨)、7700 元/吨 (较上周下跌 300 元/吨)。

市场价格来看, 04 月 28 日天津、广西硅锰:FeMn65Si17 市场价格分别报 7900 元/吨 (较上月下跌 400 元/吨)、7825 元/吨 (较上月下跌 350 元/吨)。

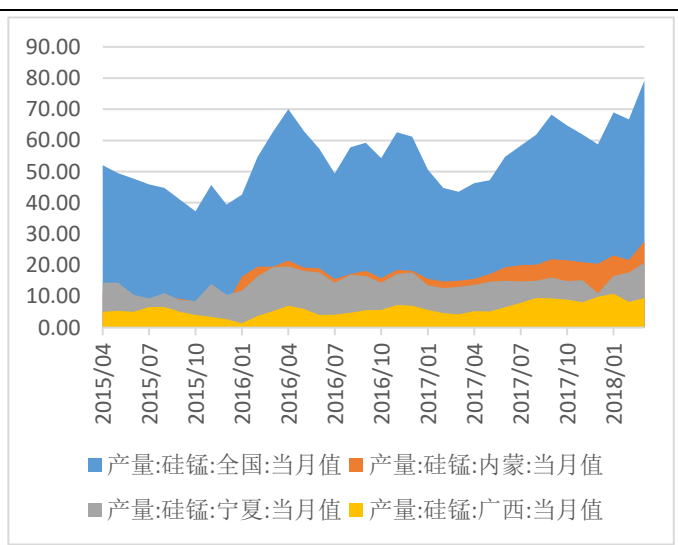
港口锰矿价格来看, 天津港澳洲锰矿:Mn44 块价格较上月下跌 5 元/吨度至 60 元/吨度。

2. 主要产地硅铁和锰硅产量

图表 22: 硅铁产量

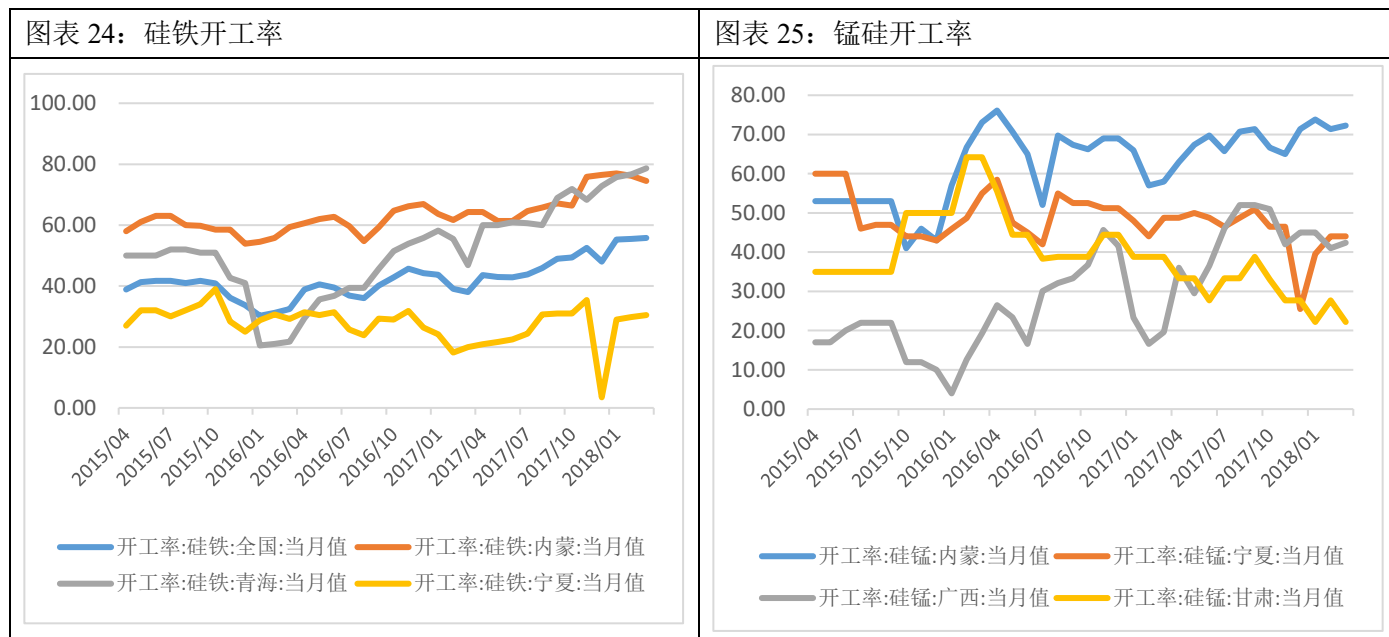


图表 23: 锰硅产量



产量上来看，2018年3月硅锰全国产量79.23万吨，环比上升18.7%，同比上升82.18%；3月硅铁全国产量38.06万吨，环比上升1.52%，同比上升41.49%。硅铁和锰硅产量在去年宁夏限产的影响下出现了明显的V型下滑之后，但在价格走高之后，利润扩大的刺激下，一季度产量同比出现巨大增幅。

3. 硅铁、锰硅开工率



开工率来看，2018年3月内蒙、宁夏和广西的硅锰企业开工率分别为72.30%、44%和42.4%，环比分别上涨0.90%、0%和1.4%，同比分别上涨14.3%、下跌4.8%和上涨22.8%。

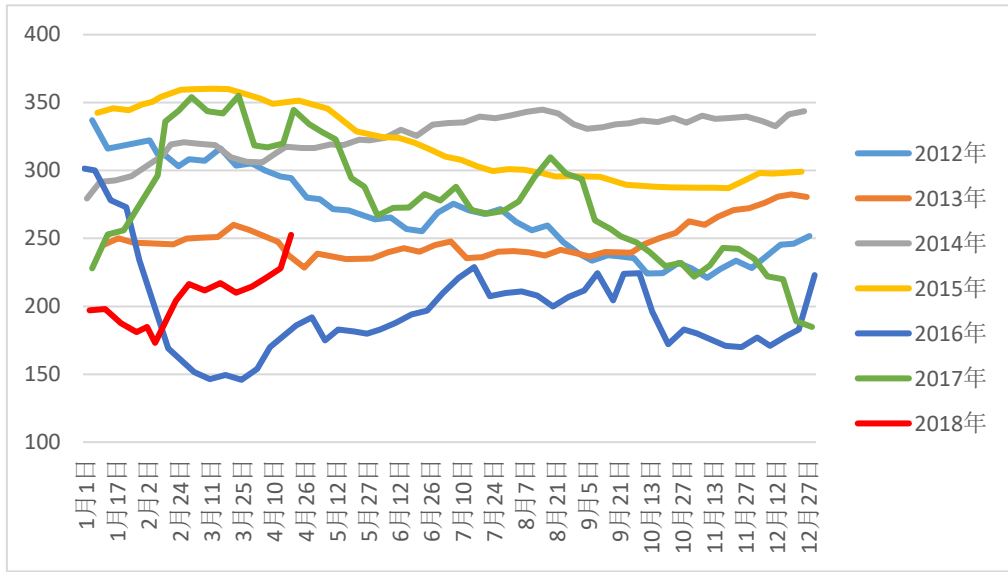
2018年3月全国硅铁企业开工率为55.79%，月环比上升0.28%，年同比上升17.76%，内蒙、青海和宁夏硅铁企业开工率分别为74.51%、78.64%和30.43%，月环比分别下跌1.65%、上涨1.94%和上涨0.61%，年同比分别上涨10.22%、31.74%和10.43%。

前期在宁夏限产的刺激下，硅锰价格大幅走高，由于企业手中还有低价的锰矿库存，高利润的驱使之下硅锰企业生产积极，使得锰矿价格跟随走高并持续处于高位。但在供给增多和下游钢厂开工率提升缓慢需求不及预期的情况下，硅锰社会库存增多，再加上因锰矿价格高企导致的成本上涨，利润大幅走低甚至陷入亏损，部分硅锰厂家直接限停产，甚至转炉，还在生产的厂家也是按需生产，以确保经营的可持续。

之前中国锰系铁合金委员会的二十三家会员单位已一致同意从4月1日起根据各自企业情况自觉限产10%~50%的产能。

4. 锰矿港口库存

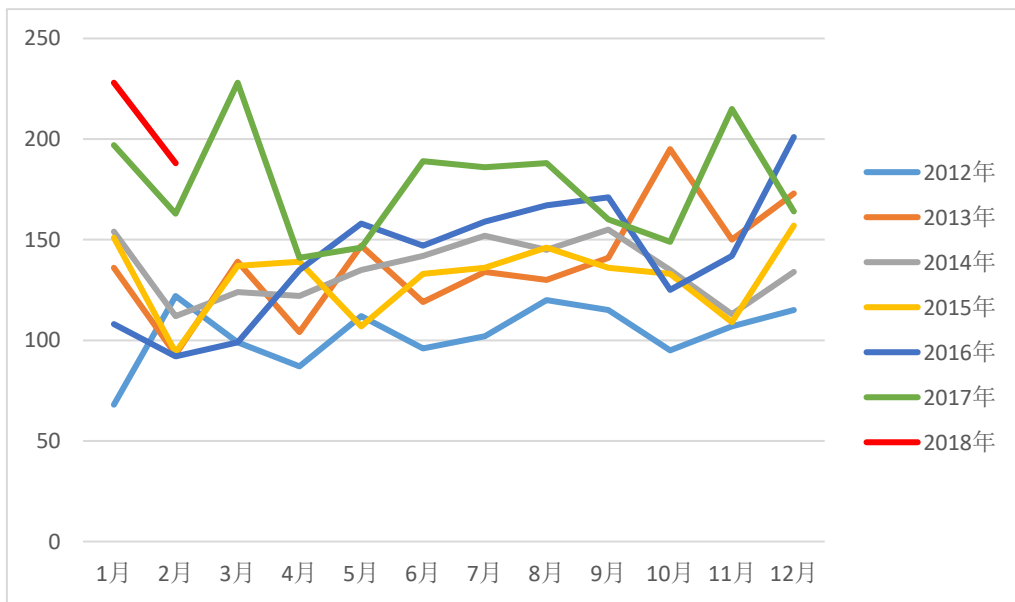
图表 26: 锰矿港口库存季节性



本月港口锰矿库存上升 55.20 万吨至 269.70 万吨，月环比上升 25.73%，年同比下降 19.25%。天津港库存上升 43 万吨至 201 万吨，钦州港库存上升 12.2 万吨至 53.7 万吨。4 月生产企业利润下滑，对锰矿的需求也随之减少，锰矿港口库存连续上升。

5. 锰矿进口量

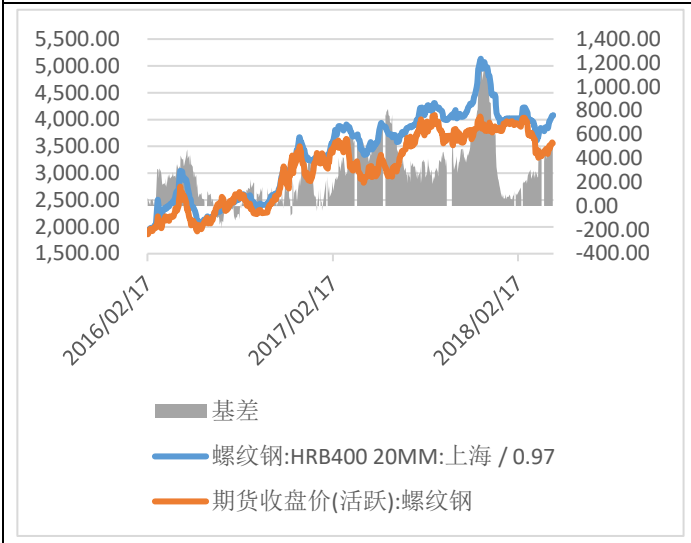
图表 27: 锰矿进口量季节性



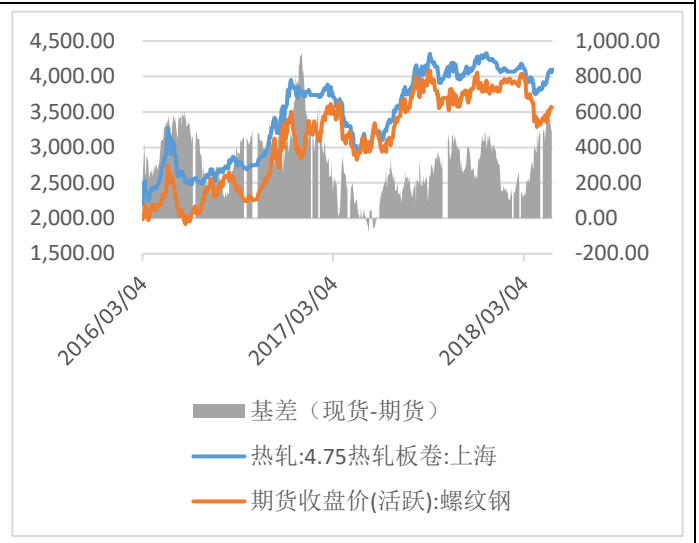
进口情况来看，2018 年 3 月我国进口锰矿砂及其精矿 190 万吨，月环比上升 1.06%，年同比下降 16.67%。相较于前两个月的同比大幅上升，3 月锰矿进口量同比出现明显下降，1-3 月累计进口量同比增幅由 15.70%下降至 3.10%。

五、价差分析

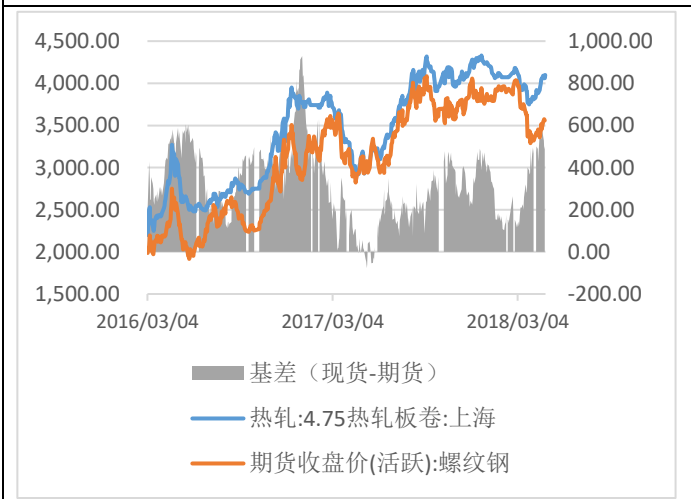
图表 28: 螺纹钢基差



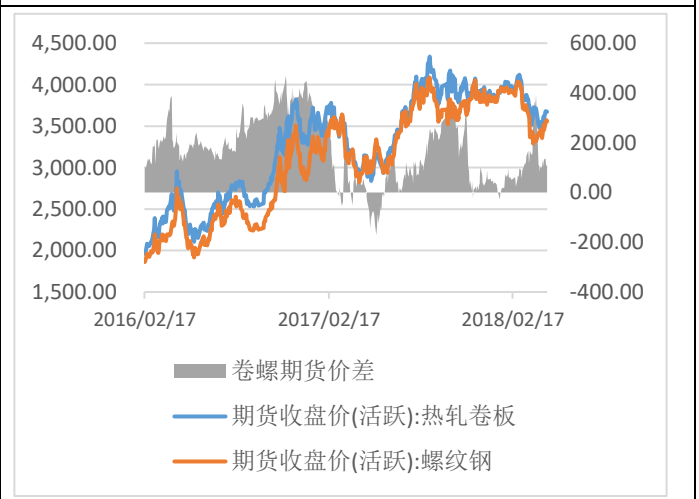
图表 29: 热卷基差



图表 30 铁矿石基差



图表 31 卷螺期货价差

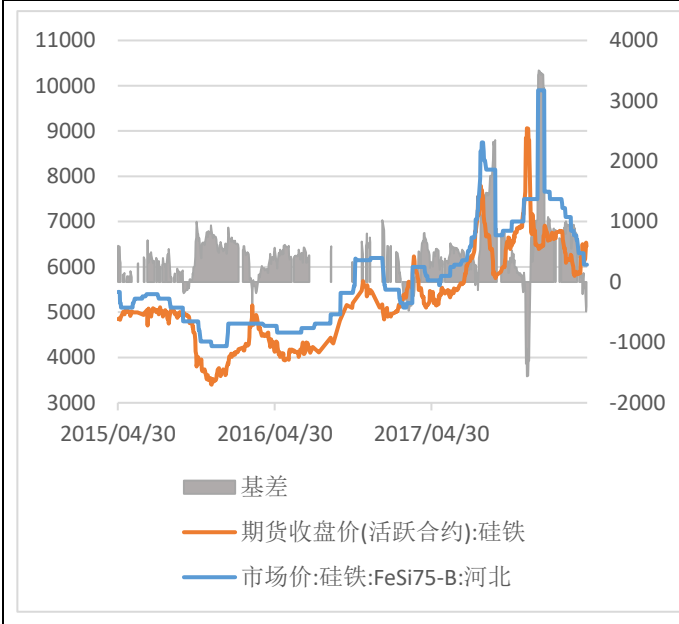


图表 32: 螺纹钢/铁矿石(主力合约收盘价)

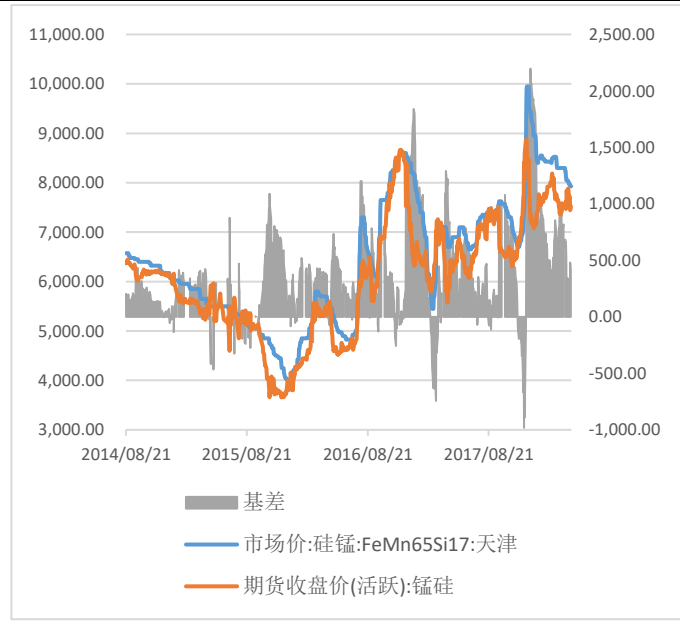


数据来源: iFind 广州期货研究所

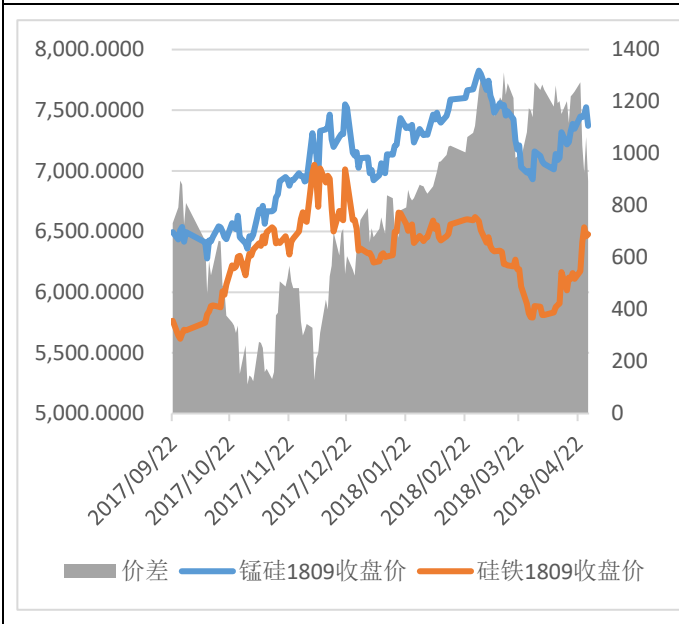
图表 33: 硅铁基差



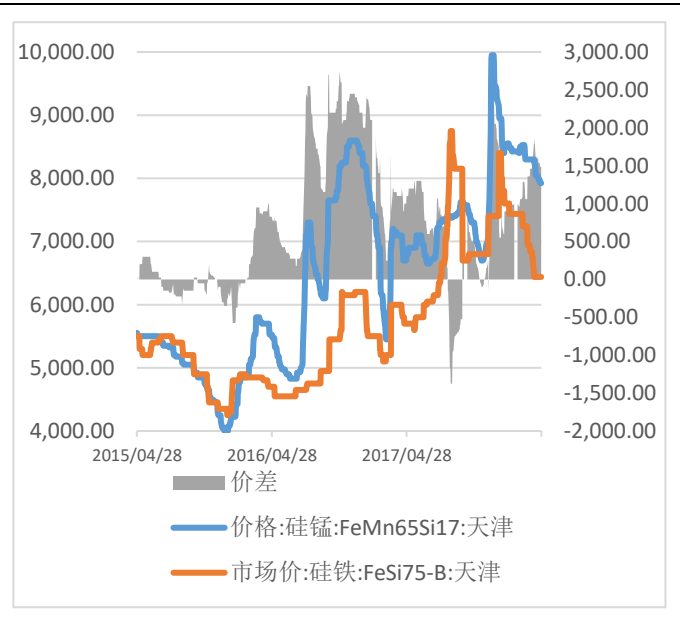
图表 34: 锰硅基差



图表 35: 锰硅 1809-硅铁 1809



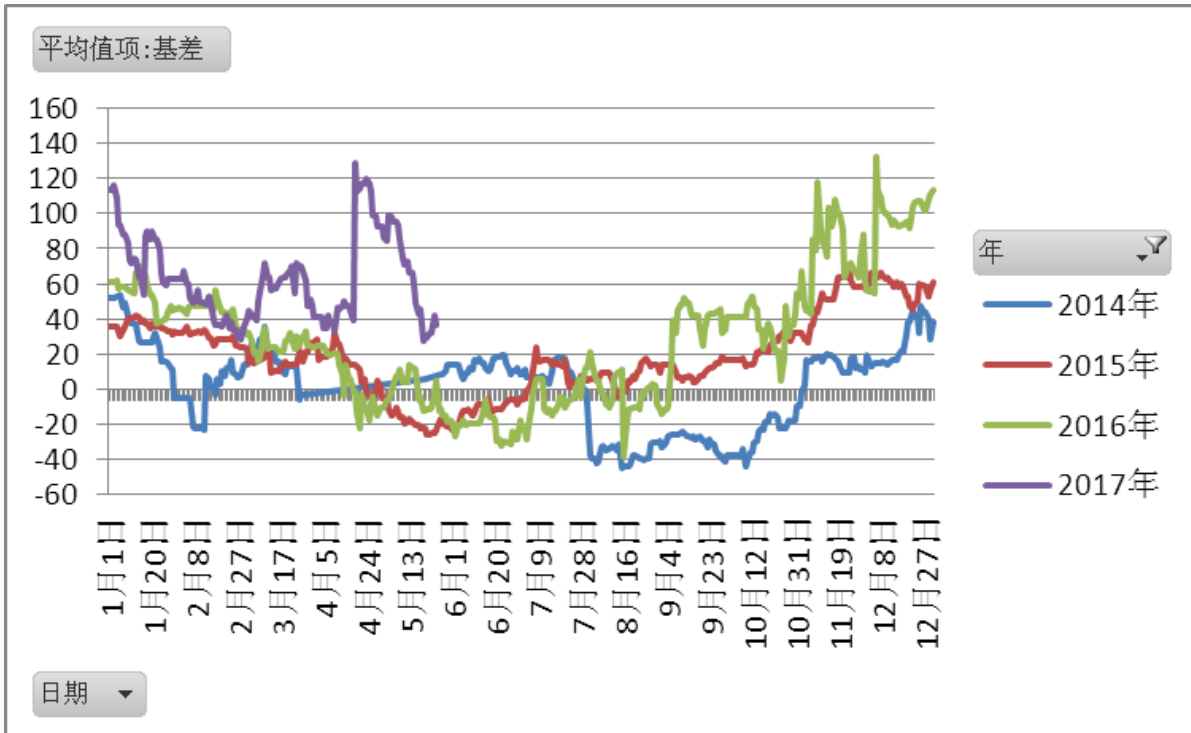
图表 36: 锰硅-硅铁现货价差



六、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）



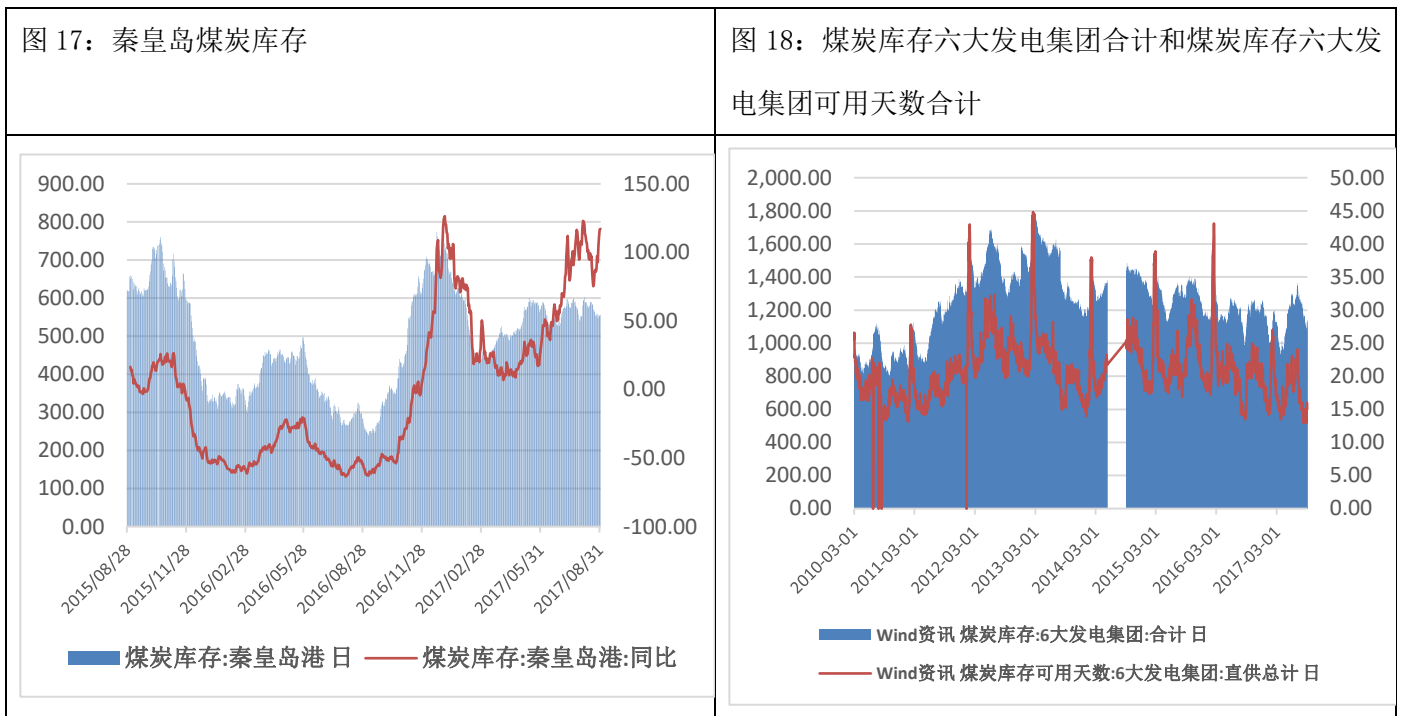
本月动力煤 1809 基差有所增加，本月期货价格下跌 24.8 至 597.6，较上月上涨 4.33%。而现货价格本月则下跌 52 元/吨至 587 元。目前基差为-10.6，较上月减少 62.2 元，期价在悲观情绪转变带动下大幅反弹是本月基差快速修复的主要原因。

本月港口现货价格上半月一度大幅回落至 570 下方，但随着进口煤政策禁运，下游囤货意愿增加且部分电厂增加采购需求，港口情绪明显改变，下半月现货价格持续走高。产地价格月末跌至接近 17 年全年低位后，鄂尔多斯地区价格有小幅反弹，产地价格开始筑底。产地供应基本维持正常，当前利润下限产保价仅少数现象。进口煤供应方面，进口煤政策开始全面收紧，多数沿海港口有限制进口煤通关或延长通关政策。下游需求方面，沿海电厂日耗本月上升至 69 万吨附近，较 17 年和季节性略高，主要由于水电发力较弱，但日耗持续回升空间预计有限。目前电厂库存位于 1300 万吨运行，较前期高位库存有所回落，但仍较往年有明显提升，可用天数 19 天与往年基本接近，绝对库存处于安全水平。内陆电厂 4 月日耗有所回升为今年高位，库存小幅回落，可用天数低于 16 年同期高于 17 年。运输方面，港口锚地船舶数量上升，港口吞吐量小幅下降，船运费用大幅反弹，铁路调入量由于大秦线检修及上半月发运利润低位出现明显回落。但目前运力仍然充足，大秦线检修将于 5 月 1 日结束。目前港口现货价

格的反弹情绪端影响较大，随着铁路检修完毕和发运利润修复，港口供应预计有所增加压制价格持续抬升，5月仍属传统淡季情况，但现货价格大幅回落可能性亦有限。

期货价格方面，动力煤 1809 本月随着进口煤政策收紧以及港口情绪扭转出现大幅反弹，当前期价从贴水转为升水，但市场对 5 月现货价格持续上升预期存疑，因此 1809 合约短期可能维持偏强震荡，但预计 550 已经是本次合约底部，若出现二次探底至 570 下方可重新建仓做多，短期合约维持多头趋势，向下突破 590 前维持多单持有。

2、库存情况



本月秦皇岛港库存 528.5 万吨，较上月库存减少 106.5 万吨。沿海主要港口减少 54.6 万吨至 1517.4 万。六大发电集团库存量较上月减少 177.24 至 1313.10 万吨高位，库存可用天数较上月减少 3.68 天至 18.96 天。六大发电集团耗煤总量较上月增加 174.4 万至 2076.1 万吨，日耗回升至 69 万吨运行。4 月初全国重点电厂库存较 3 月下降 71.0 万至 6166.9 万吨，库存可用天数较上月减少 0 天至 17.0 天，日耗增加 13.2 至 362.7 万吨运行。南方港口及沿海电厂库存处于高位但有所回落，日耗较 17 年有所增加，水电不及往年仍处低位。

3、运输情况

图 19: CCBFI 煤炭运费指数

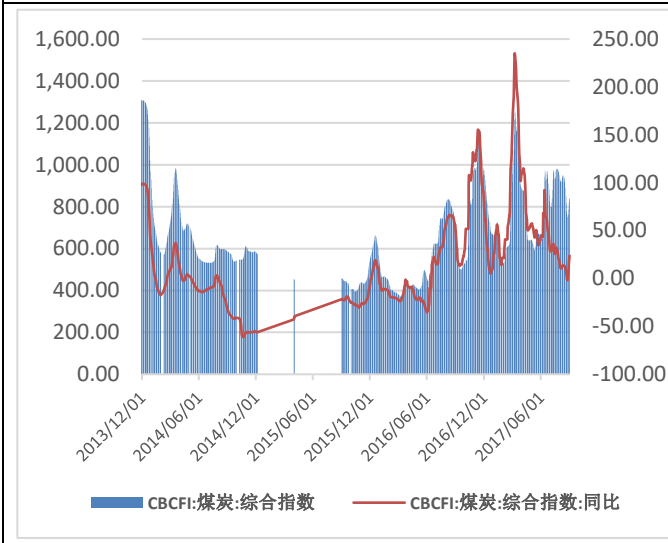


图 20: 波罗的海干散货指数

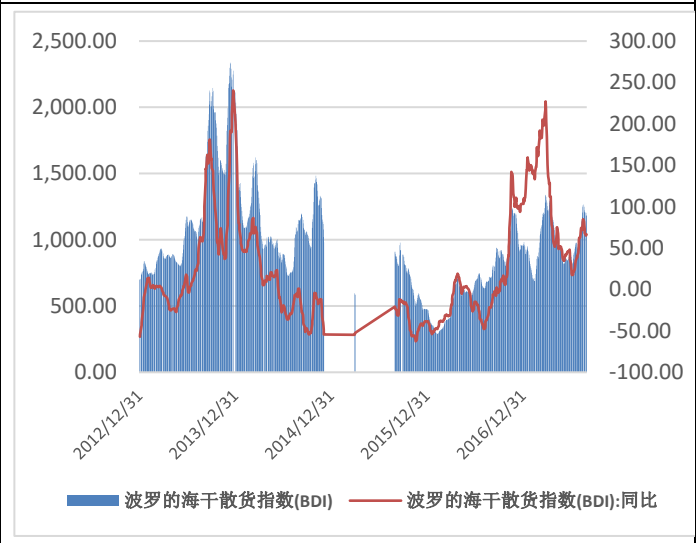


图 20: 煤炭调度：预到船舶与锚地船舶数

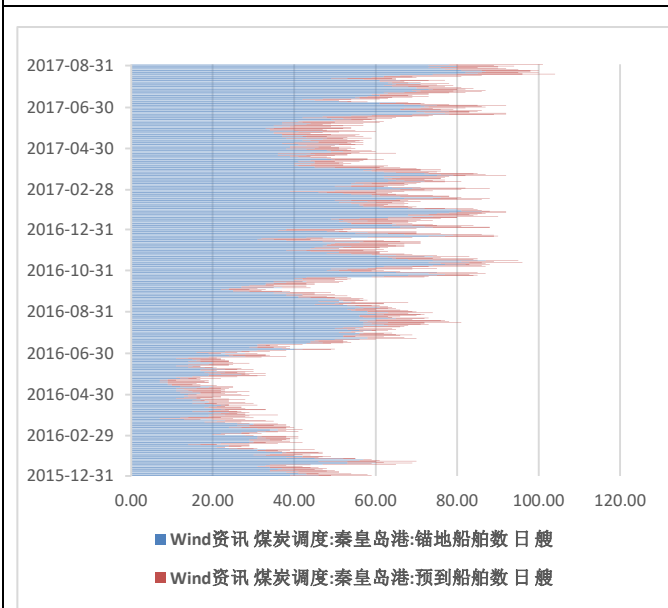
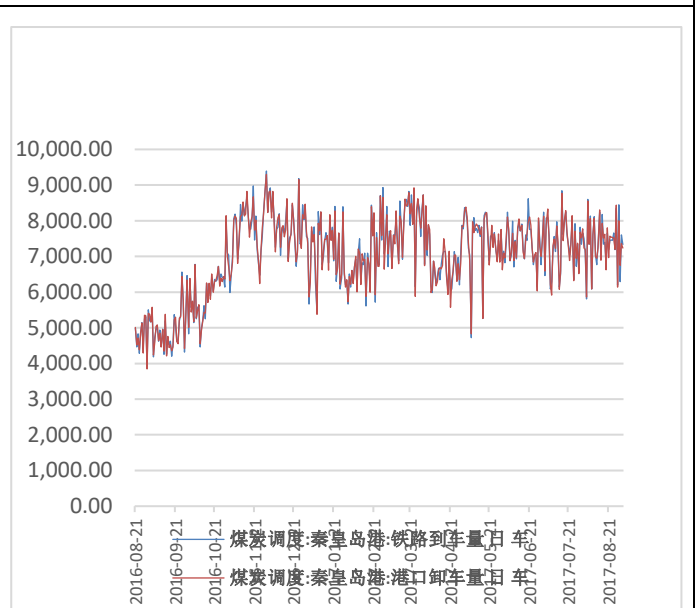


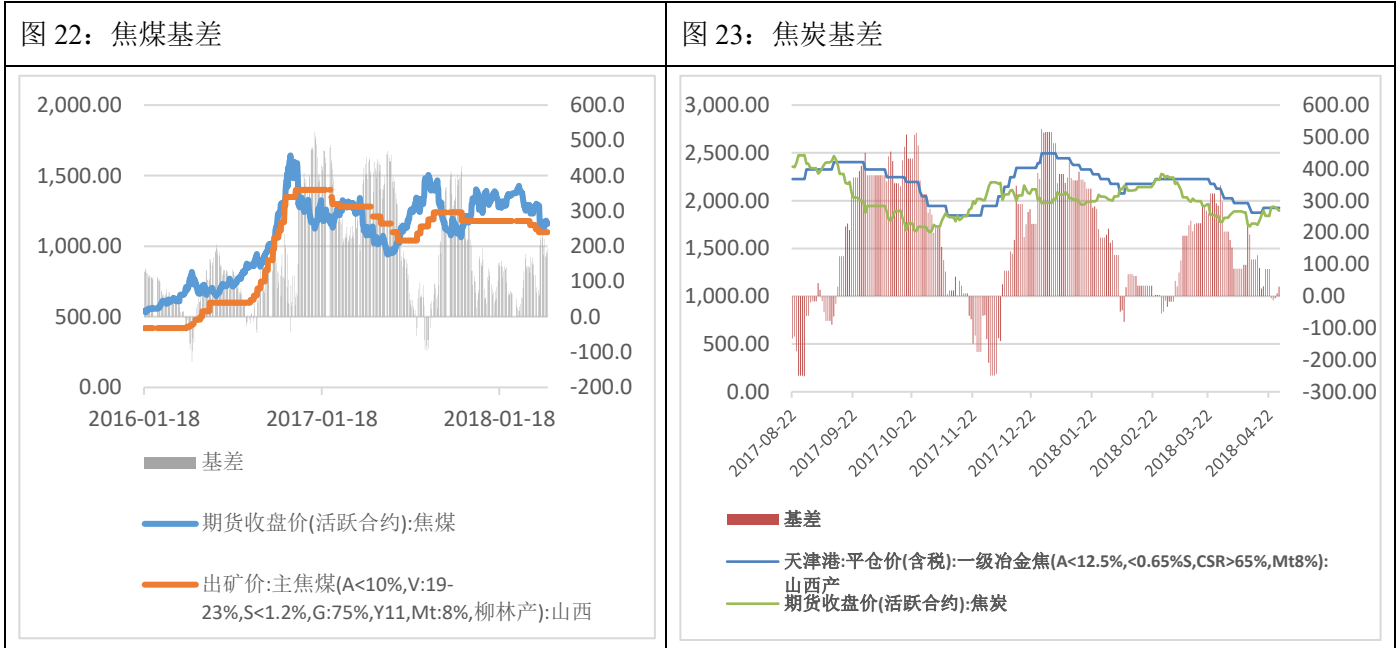
图 21: 铁路到车量与港口卸车量



本月 CCBFI 煤炭运费指数有明显回升，从上月 700.92 上升 253.56 至 954.48 点，秦皇岛到广州港吨煤运费从上升 9.7 至 44.6 元/吨。波罗的海干散货指数回升至 295 点左右。国内运费价格随着进口煤禁运及下游情绪好转大幅反弹，下游船舶需求明显回升。日均锚地船舶数量从上月 27.98 增加至 34.87 艘附近，日均预到船舶数量从 10.45 减少至 9.68 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 20.1 万辆，较上月减少 3.7 万辆。本月为秦皇岛输入煤炭 1610.2 万吨左右，较上月减少 310.3 万吨。港口吞吐量总量有所减少，本月外运 1718.9 万吨，较上月减少 173.6 万吨。

七、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下跌 60 元至 1730 元/吨，京唐港澳大利亚产主焦煤价格较上月下跌 130 元至 1560 元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别下跌 200，200，250 至 1925，1825，1700 元/吨。本月焦煤产地价格普遍均有明显回落，进口澳洲一线焦煤本月指数回落幅度 19 美元至 185.5 美元，价格回落至低位，蒙煤同样回落至 1400 附近，现货价格延续下跌趋势。焦炭现货价格下半月开始筑底，部分地区下月或有反弹，目前累计降幅 300-350。期货价格方面，本月焦煤焦炭 1809 分别下跌 74.8 元/吨和上升 52.6 元/吨，下跌 6.25%和上升 2.93%。基差分别增加减少 69.5 至 572.5 元/吨和 336.0 至 30.5 元/吨。

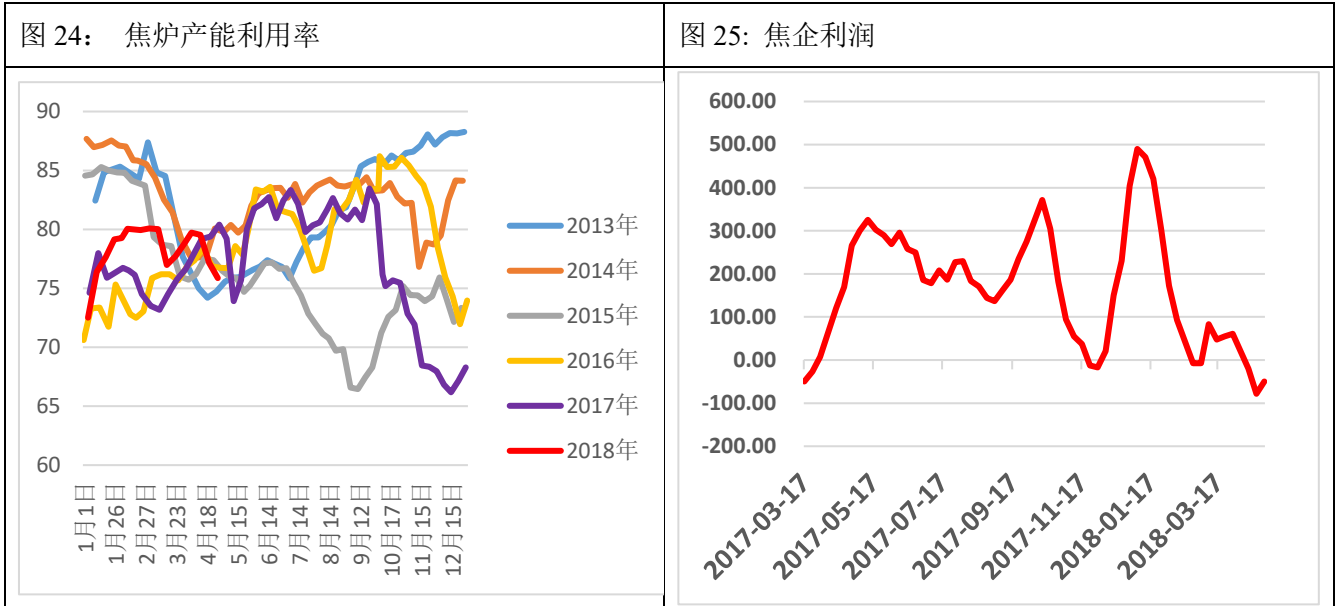
基本面方面，本月焦炭需求弱势但开始转强，全环节高位库存连续三周回落，现货价格筑底后于本月末开启首轮 50 提涨。焦炭现货价格本月维稳，提涨后累计降幅在 300。供应端本月有所收缩，主要是受到各地环保和亏损主动限产影响，焦企库存压力有所减弱。需求端方面，各地钢厂库存有所回落但仍高于往年同期水平，港口高库存仍未明显回落。但焦企利润有所恢复，亏损减少情况下，是否供应将重新回升。目前重点关注钢厂利润的持续性和焦炭库存去化速度是否将维持较快。

焦煤需求本月仍然较弱，下游普遍降库压价为主，各煤种价格均从高位有明显回落。供应方面，煤矿开工率维持高位，进口方面，蒙煤通车量上升至 900 车附近，供应有较大增量，澳煤供应维持正常，指数价格持续回落至低位。总体而言焦煤 4 月供应维持高位，5 月预计仍将维持。需求方面，下游钢厂和独立焦化厂焦煤库存消耗有所加快，库存去化超越季节性降库回落至与 17 年相近水平，但焦企利润修复至正常前，现货价格仍将维持下跌趋势。

焦煤焦炭主力 1809 本月走势分化，主要是钢材终端需求及钢材利润修复后，市场对接近亏损减产的焦企降价预期减弱，期货开始筑底反弹，盘面有做多焦企主动减产预期，09 合约出现反弹。但焦煤 09 合约由于现货回落空

间较大且焦企利润修复仍需一定时间，走势仍然底部盘整。总体而言，09 合约焦炭出现明显升水后尚需观察主动限产延续性，短期期价有二次探底机会，但预计回落空间有限，整体维持 1800 上方运行概率较大，若限产有所延续，期价仍有上升空间。焦煤 09 虽然仍处弱势，但下方 1100 支撑仍然较强，可考虑 1100 附近建仓做多。

2、供需情况



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维持高位，进口煤方面，供应有所上升，蒙煤通车量上升至 900 车附近，一度突破 1000 车，澳洲焦煤供应维持正常，港口库存有所回升，澳煤指数价格持续下行，整体供应维持高位。焦炭方面，本月主产地焦炉开工率有明显回落，江苏、陕西、内蒙、山西均出现环保或亏损自发限产行为，亏损较为明显状态下，部分焦企有收缩产量。但月末随着焦煤各煤种价格继续回落，部分焦企利润有所修复，主动限产情况仍有待观察。焦企等待焦煤降价修复利润。总体来说，焦煤下月供应量预计将高位运行，焦炭方面，供应量或有所回升。

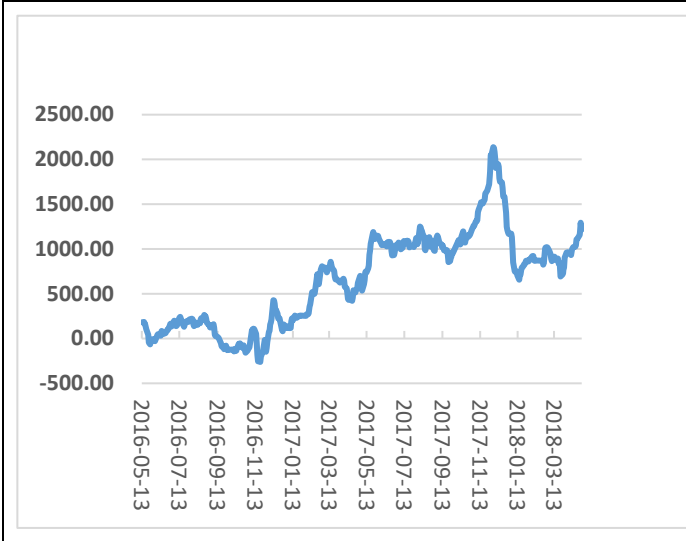
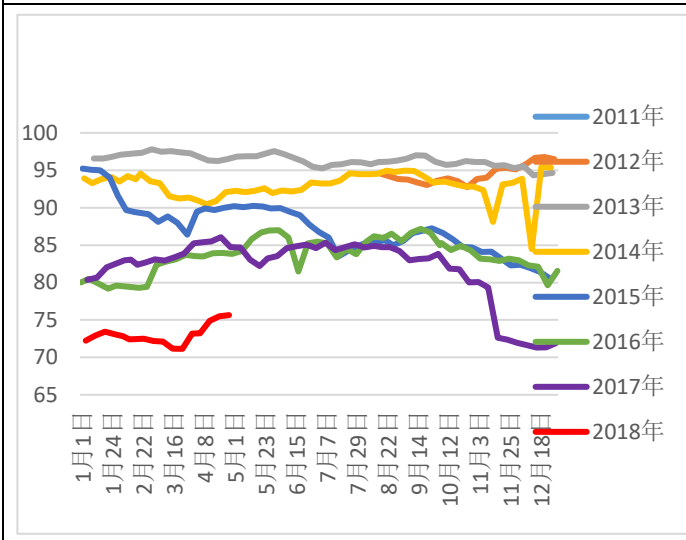
图 26: 螺纹钢现货毛利润

图 27: 铁水与废钢价差

图 26: 高炉产能利用率

图 27: 焦炭内外贸价差


需求端方面，下游高炉开工率本月开始有所回升，钢厂库存有所回落，但采购意愿仍然较弱，高炉开工率预计仍有回升空间。焦企销售继续偏弱但有所好转，现货价格本月筑底，下月初开始陆续有 50 提涨。本月钢厂库存和焦企库存均出现回落，港口库存小幅上升，整体库存出现拐点回落。目前焦炭供需有所好转，钢厂高炉复工和焦企环保和亏损限产将缓解一部分供应压力，另一方面部分贸易商中间环节囤货协助库存去化，但港口高库存下投机需求持续性有待观望，外贸需求仍然较弱。焦煤方面，下游焦企明显亏损的情况下，本月基本采取降库压价策略，但库存整体已经回落至去年同期水平，部分低库存焦企有一定补库需求，煤矿库存继续累积，各煤种价格下行压力仍然存在。

3、库存

4、图 30：焦炭总库存

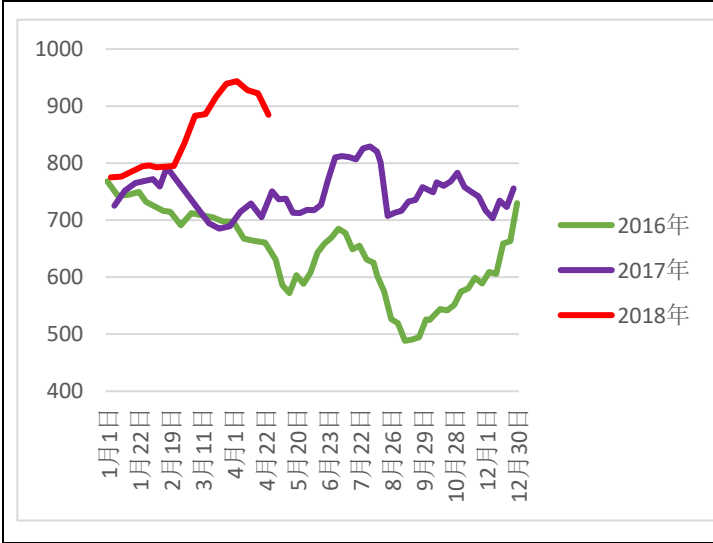


图 31：钢厂焦炭库存

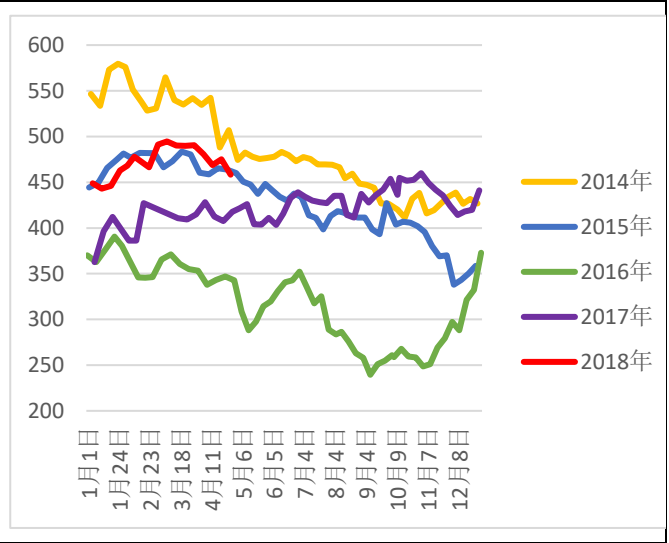


图 32：华北钢厂焦炭库存

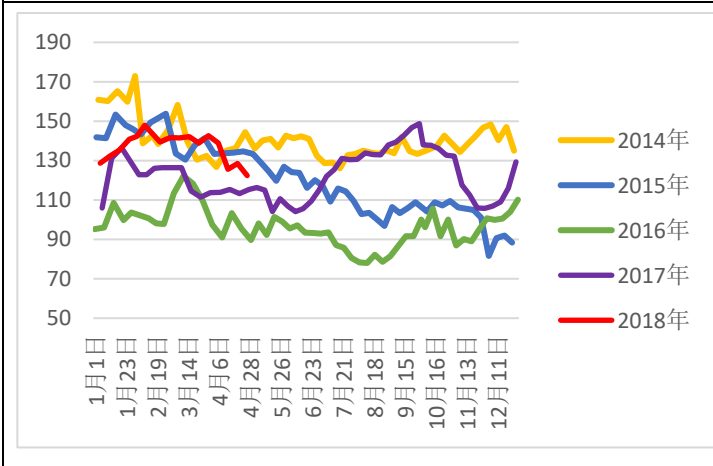


图 33：华东钢厂焦炭库存

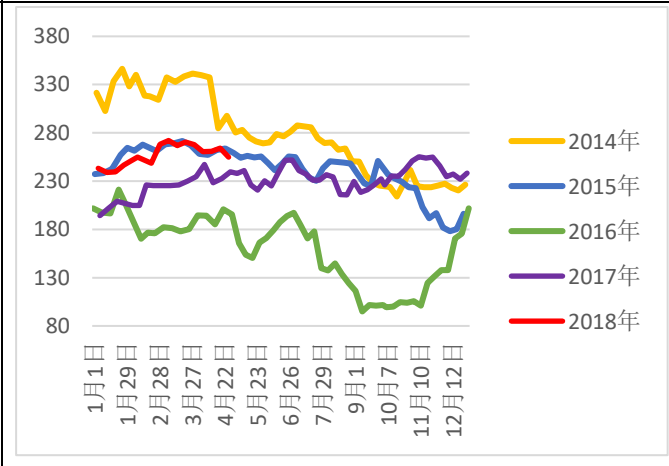


图 34：独立焦化厂焦炭库存

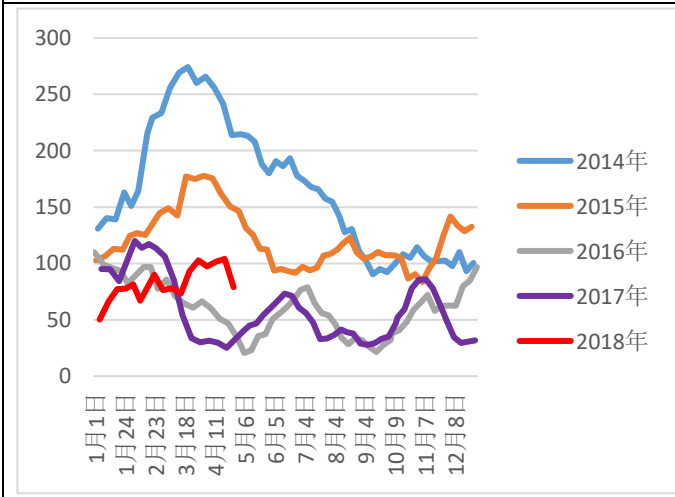


图 35：焦炭四港口库存

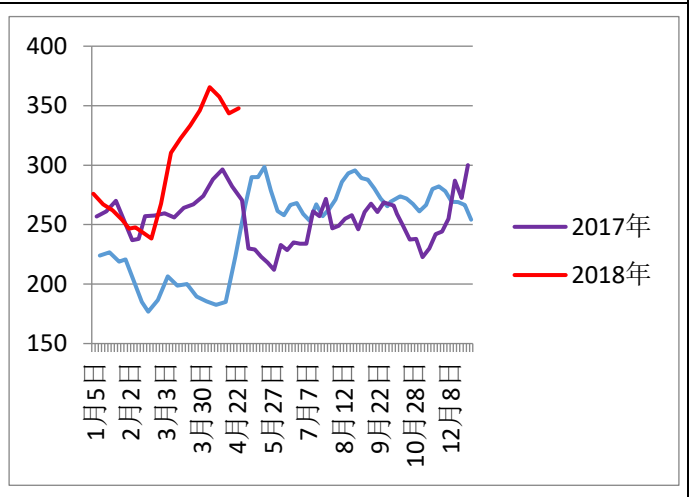


图 36: 日照、董家口焦炭库存

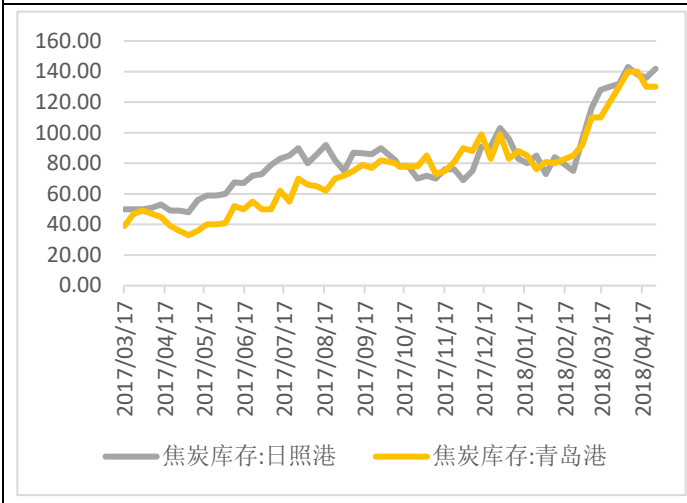


图 37: 焦煤煤矿库存

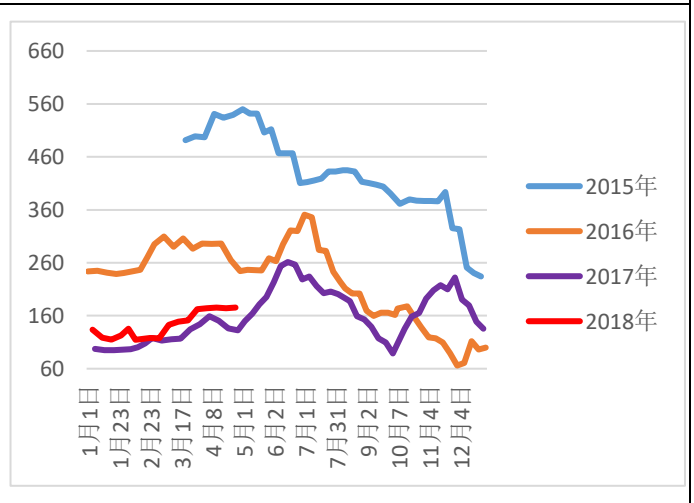


图 38: 焦煤六港口库存

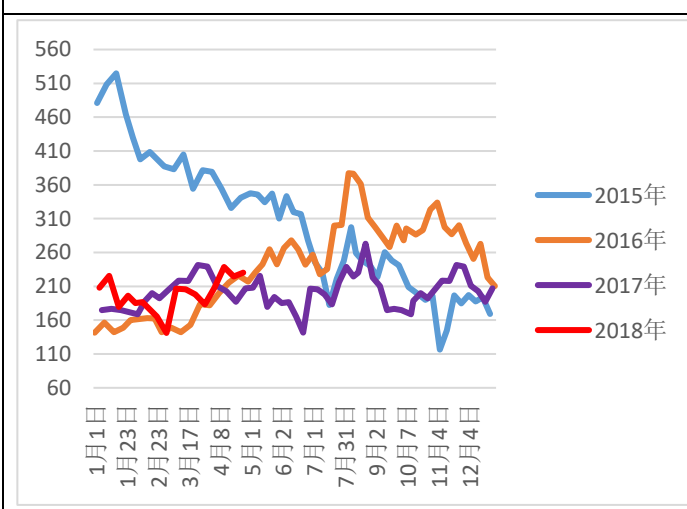


图 39: 钢厂焦化厂炼焦煤库存

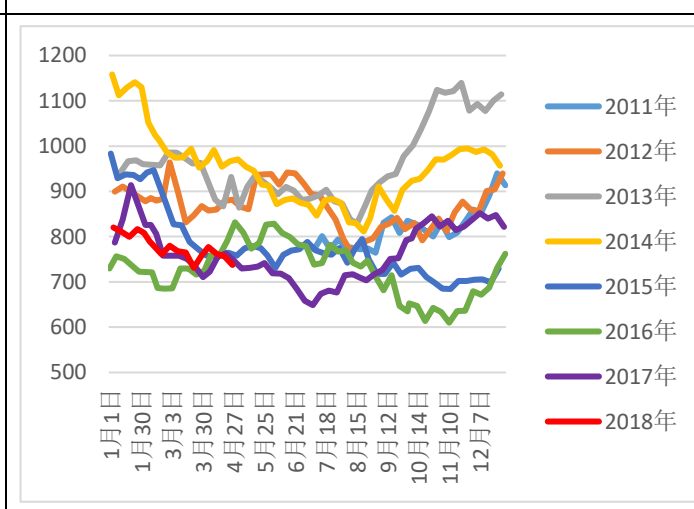
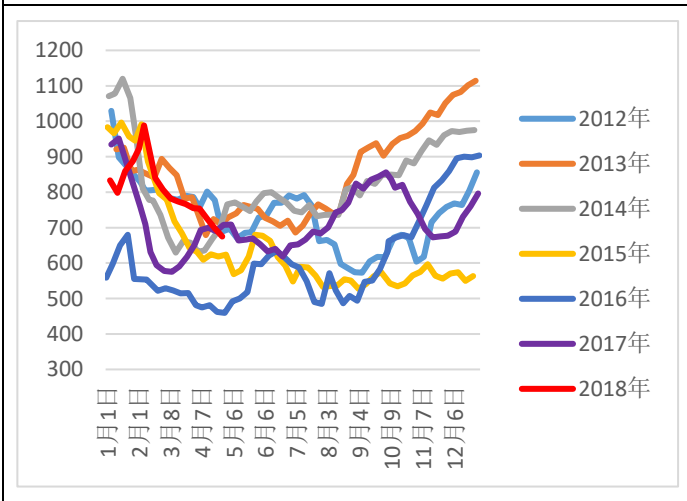


图 40: 独立焦化厂炼焦煤库存



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 1411.95 吨，其中样本钢厂库存 737.08 万吨，较上月减少 21.74 万吨。独立焦化厂库存 674.87 万吨，较上月减少 80.03 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 14.68 天和 13.97 天，减少 0.43 和 1.04 天。六港口库存 230.0 万吨，较上月增加 46.5 万吨。

焦炭方面，国内样本焦化企业总库存本月回落 24.04 万吨至 78.81 万吨，焦企库存开始回落。焦炭港口库存 347.8 万吨，较上月增加 1.76 万吨。样本钢厂焦炭库存下跌 32.34 万至 458.25 万吨，可用天数为 13.54 天，较上月减少 0.95 天。本月全国高炉开工率小幅上升至 67.68%，唐山地区高炉开工率回升至 68.29%。本月 100 家样本焦企焦炉产能利用率下跌 2.94%至 75.87%，。

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

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。