

期市博览 煤焦钢矿

2018年5月

广州期货研究所

王栋 F3028811

邓文哲 F3032559

2018-06-01



成材需求逐步转弱，原料后续上涨空间有限

螺纹钢：

本月螺纹钢主力合约走势先抑后扬，5月中上旬在产量增加，库存高企，需求将进入淡季的预期下螺纹钢价表现偏弱，期货价格也震荡下行，进入下旬之后随着各地环保政策的密集出台，叠加库存超季节性继续去化，供需两端的悲观预期都有所减弱，期价强势反弹。本月五大钢材社会库存下降 273.11 万吨，同比增幅缩小至 5.41%。螺纹钢社会库存减少 179 万吨至 529 万吨，库存去化速度明显快于往年，但同比仍然增加 132 万吨，增幅 33.22%。螺纹钢厂库存小幅下降 4.74 万吨至 204.19 万吨，同比降幅 10.54%。由于今年终端需求启动明显晚于往年，库存开始去化的时间点较晚，故库存去化结束的时间也有后延的可能性，目前来看这种可能性正在变成现实，去年库存去化于 5 月底已经停止，而今年 5 月最后一周库存延续去化且去化量环比还有所扩大。供给方面，本周高炉产能利用率延续小幅上升，但由于部分没有制氧设备的电炉厂开工受限，电炉产能利用率下降明显，5 月中旬重点钢企日均粗钢再创新高，不过近期环保政策频出，常州限产、唐山烧结机限产，上合峰会限产、中央环保督察、环保“回头看”、“地条钢”死灰复燃专项抽查等一系列政策使得供给端变量增加。考虑到产量增加和库存减少同时存在，间接反映出淡季需求依然较好。但综合来看，目前供给端趋于宽松，环保政策的影响具化之后，情绪上的影响减弱，库存方面同比也仍处于高位，一旦需求出现松动，供需压力将再次显现。但在需求出现明显转弱的迹象之前，预计将维持高位震荡走势。

铁矿石：

本月铁矿石主力合约低位震荡，震荡中枢有所下移。现货方面，本月青岛港 61.5%PB 粉下降 20 报 450 元/吨，普氏 62%铁矿石指数报 64.3，下跌 2.50，62%指数与 58%指数之间的价差扩大 1.3 至 27.5。截至 06 月 01 日，PB 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 497.2、470.06 和 472.8。以金布巴粉为交易标的，目前 09 合约基差为 9.7 元/吨。PB 粉和超特粉价差 170.0 元/吨，卡粉和 PB 价差 158.0。港口库存来看，本月上旬考虑到上合峰会对港口运输的影响，钢厂提前备货，铁矿石港口库存出现连续两周的回落，然后随着环保限产开始增多，钢厂对铁矿石的需求减弱叠加到港的增加，铁矿石港口库存再度上升至 1.6 亿吨上方。本周钢厂烧结粉矿库存环比增加，由于各地环保政策影响烧结粉矿日耗环比大幅减少，年同比下降 15.7%，近期环保政策频出对铁矿石的需求造成了一定的影响。根据外矿发货年度发货计划和季节性因素来看，6 月发货外矿也有增加的预期，铁矿石整体仍然处于供过于求的状态，但目前钢矿比仍处在高位，铁矿石相对价格较低，铁矿石上下空间均较为有限，观望为主。

铁合金：

本月硅铁和锰硅主力合约冲高回落分别上涨 0.95%和 1.25%，收于 6618 和 7620。

硅铁方面，2018 年 5 月全国硅铁企业开工率为 53.52%，月环比上升 2.073%，年同比上升 10.51%，内蒙、青海和宁夏硅铁企业开工率分别为 70.67%、70.59%和 34.51%，月环比分别上升 1.80%、3.92%和 1.77%，年同比分别上涨

9.34%、10.59%和 12.88%。5 月硅铁市场整体呈上涨趋势运行，月上中旬市场现货紧张，工厂接单较多，没有库存。中旬价格上调之后，市场成交节奏逐渐趋缓，下游客户持观望态度的较多。整体来看，厂家目前仍现货偏紧，个别厂家有现货，但压力不大。6 月钢招正在进行，河北大型钢铁集团敲定 6 月 75B 硅铁采购价为 7000 元/吨，与 5 月中旬补招价持平，较 5 月上旬价格上涨 650 元/吨，采购量 3950 吨。环保方面，第一批中央环境保护督察“回头看”将全面启动，进驻时间约为 1 个月。局部主产区环保形势依旧严峻，主要厂家库存较低，以排单为主；而下游钢厂产能利用率稳步提升，出口形势尚佳，市场情绪较为乐观，但价格回暖之后硅铁企业开工率已经有所提升，后期仍需谨慎衡量供给端的变量和环保对供需两端带来的影响，建议暂时观望。

锰硅方面，开工率来看，2018 年 5 月内蒙、宁夏和广西的硅锰企业开工率分别为 60.41%、40.90%和 29.60%，环比分别下跌 8.39%、4.50%和 0%，同比分别下降 6.99%、9.10%和上涨 0.10%。由于现货价格持续萎靡，厂家利润较低叠加环保压力的影响 5 月硅锰企业开工率环比有所下降。目前来看，在锰矿价格止跌，内蒙古环保“回头看”，硅锰库存量减少的情况下，厂家提价意愿较强。钢招方面，河北某大型钢铁集团 01 日对硅锰合金进行了第三轮询盘并平盘敲定，较上轮询价再涨 100 元/吨为 7600 元/吨，此价较上月定价下跌 300 元/吨；采购量 24570 吨，较上月缩量 3070 吨。综合来看，代表钢企价格敲定之后，市场方向基本明朗，但考虑到中央环保组已经入驻宁夏和硅锰企业的利润情况可能对开工率带来的影响，建议暂时观望。

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涨 30 元至 1760 元/吨，京唐港澳大利亚产主焦煤价格持平于 1560 元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别上涨 200，250，350 至 2125，2075，2050 元/吨。本月焦煤产地价格普遍有明显回升，临汾主焦累计涨幅达到 120 至 1650，进口澳洲一线焦煤本月指数上涨 13.5 美元至 199 美元，价格有所回升但价格优势仍然存在。蒙煤同样回升至 1500 附近。焦炭现货价格本月出现连续提涨，累计六轮提涨 450。期货价格方面，本月焦煤焦炭 1809 分别上涨 81.0 元/吨和上升 190.0 元/吨，上涨 7.00%和上升 10.3%。基差分别增加减少 23.5 至 507.5 元/吨和增加 52.5 至 44.0 元/吨。

基本面方面，本月价格连续提涨，焦化企业销售继续维持良好。供应端本月焦炉开工率先升后回落，主要由于各地受到环保限产影响，产量均有下滑。目前山西、山东、内蒙、宁夏多地仍受到环保限产影响，供应预计将维持相对低位。总体而言，供应端利润良好主动开工积极性高，但环保限产限制焦企满产。需求端高炉开工率回升至高位，除邯郸、徐州以外各地处于满产状态，后续增量有限，钢厂库存本月持续回落，钢厂利润仍处高位情况下将继续补库。库存数据显示独立焦化厂库存本月回落 40.41 万吨至 38.4 万吨，焦企库存回落至低位。焦炭港口库存 372 万吨，较上月增加 24.2 万吨。样本钢厂焦炭库存下降 40.51 万至 414.74 万吨，总库存减少 59.72 万吨，总库存本月去化速度较快。当前焦企向钢厂端销售仍然良好，本月价格提涨 450，但预计后续上升空间有限。值得注意的是目前焦企向贸易和投机销售的减弱将增加钢厂补库速度，港口目前库存仍然接近库容上限，后续港口高位库存可能将压

制价格上涨，目前港口和厂库出现倒挂状态。现货价格后续提涨空间可能相对较小，但供需端预计短期维持缺口状态。

焦煤需求本月转好，低硫主焦累计有 120 元上涨。供应方面，煤矿开工率维持高位，坑口库存有所回落。进口方面，甘其毛都口岸通关月末下降至 500 辆附近，主要由于关口修建煤棚和通关车辆拥堵，短期预计维持通关低位。澳煤供应近期由于澳洲部分港口泊位检修，发货有所推迟，指数价格有所上行，但由于沿港口钢焦企业前期低位抄底较多，后期将出现集中到港，压制国内指数上涨空间。港口库存本月有所回升，总体而言焦煤供应高位有所下滑。需求方面，下游钢焦企业库存相对低位叠加利润良好情况下，补库积极性较高，目前焦煤总体库存仍相对较低，焦煤现货将继续缓慢上行。

焦煤焦炭主力 1809 本月大幅上涨后，由于市场预期钢材终端需求逐步进入淡季转弱，对后续钢厂利润有一定回调预期，因此压制了双焦期价上涨空间。5 月底建材库存数据回落绝对量仍然较高，去库速度仍然较快，春节后递延释放的需求可能使库存仍有 1-2 周去化，但后续季节性需求回落概率较大。焦炭 09 合约目前贴水厂库 130，贴水港口现货 80。在目前供需仍有缺口角度而言，现货价格或仍有小幅上涨空间，但盘面走势仍受钢材端压力较大，期价 2100-2150 面临上方的做空压力仍然较大，建议观望等待高位做空机会。焦煤现货继续上涨，但期价走势跟随焦炭为主，上行空间有限。

动力煤：

本月动力煤 1809 基差有所增加，本月期货价格上涨 46.4 至 636.2，较上月上涨 7.87%。现货价格本月上涨 57 元/吨至 654 元。目前基差为 15.8，较上月增加 16.2 元，期价本月走势经历底部连续上涨，受政策风险快速回落并再次迅速反弹。

本月港口现货价格持续上涨为主，月中受政策调控港口一度出现抛货现象，但需求及情绪回暖后价格延续上周，产地价格延续上涨。产地供应受到环保安监等影响有所下降。进口煤供应政策未见有明显放开，供应端有所回落。下游需求方面，沿海电厂日耗本月上升至 75 万吨上方，一度逼近 80 万吨，较 17 年同比增长接近 30%，5 月水电较弱但月末开始有所增加，观察 6 月水电对火电的替代效应。目前电厂库存位于 1250 万吨运行，较前期高位库存有所回落，由于日耗同比明显增加，可用天数 16 天接近安全库存临界点。内陆电厂 5 月初日耗有所回落为今年高位，库存继续回升。运输方面，港口锚地船舶数量大幅上升，船运费用延续反弹，下游用船需求良好，港口吞吐量、铁路调入量大幅回升。港口现货预计随着旺季逐步来临，预计仍将维持上升趋势。

期货价格方面，动力煤 1809 本月随着需求超预期上升，期价出现明显反弹，虽然月中政策端有密集调控政策导致情绪端出现变化，期价连续大幅回调，但市场普遍任务政策调控对供应的短期实际投放效果一般，且需求超预期上涨情况下，对 6-8 月现货价格上涨预期较高。动力煤 1809 合约预计维持震荡上行，上行第一目标位可参照 1807 合约到达 680-700 区间，建议多单继续持有。

一、本月行情回顾（截止 6 月 1 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	3,696.0000	3,734.0000	63.0000	1.7162
热卷 1810	3,901.0000	3,901.0000	16.0000	0.4118
铁矿石 1809	462.5000	460.0000	-1.5000	-0.3250
动力煤 1809	624.0000	636.2000	8.8000	1.4026
焦煤 1809	1,238.5000	1,253.0000	25.5000	2.0774
焦炭 1809	2,084.5000	2,081.0000	8.0000	0.3859
硅铁 1809	6,556.0000	6,618.0000	38.0000	0.5775

二、消息面

发改委：5 月 22 日至 6 月 15 日开展钢铁行业地条钢专项抽查

经国务院同意，钢铁煤炭行业化解过剩产能和脱困发展工作部际联席会议(以下简称“部际联席会议”)定于 5 月 22 日至 6 月 15 日组织 8 个抽查组分赴 21 个省(自治区、直辖市)开展钢铁行业化解过剩产能、防范“地条钢”死灰复燃专项抽查。

常州辖区 2 家优特钢厂接到限产通知

近日，常州市政府印发《常州市 2018 年 5-6 月大气污染防治强化管控行动方案》，辖区内 2 家优特钢厂生产临时调整，中天钢铁 5 月 28 日起对 3#高炉进行检修，为期 110 天左右，影响产量 20 万吨。对棒材二轧 3 线（螺纹生产线）进行检修，为期 110 天左右，影响产量约 8 万吨。东方特钢：钢厂接到限产 50%的环保通知，于 5 月 28 日起对一座 550m³ 高炉进行停产检修，为期 1 个月，预计影响铁水产量 8 万吨，棒材产量 6 万吨，现厂内优特钢库存 7 万吨左右。

徐州将对钢铁、焦化等 4 大行业布局优化和转型升级

5 月 24 号上午，徐州市政府召开全市重点行业布局优化和转型升级动员大会，对全市钢铁、焦化、水泥、电力等重点行业布局优化和转型升级作全面部署，动员全市上下坚定决心、全力以赴、攻坚克难，以重点行业、重点任务的突破，促进我市空气质量加快实现根本性好转，推动老工业基地全面转型振兴迈出更坚实的步伐。

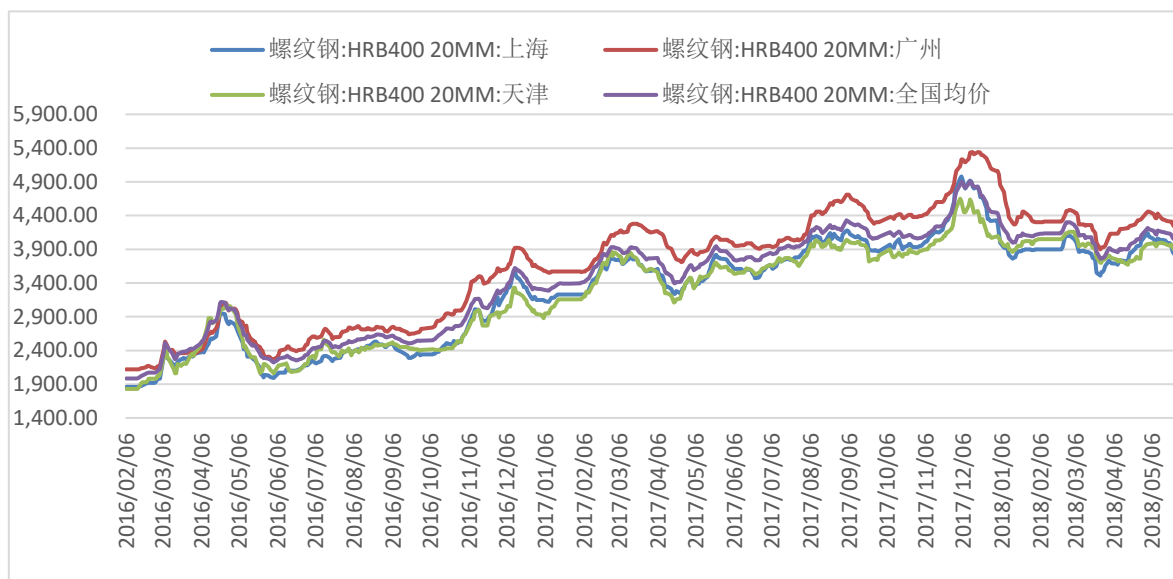
三、钢材基本面分析

1. 现货市场

5月螺纹钢现货大幅下挫月末有所反弹。截止06月01日，上海、广州、天津三大市场螺纹钢(HRB400 20mm)报价分别报4050元/吨、4310元/吨、3980元/吨，分别上月变化为+100元/吨、-20元/吨、+220元/吨；

图表 2：各钢材品种现货报价

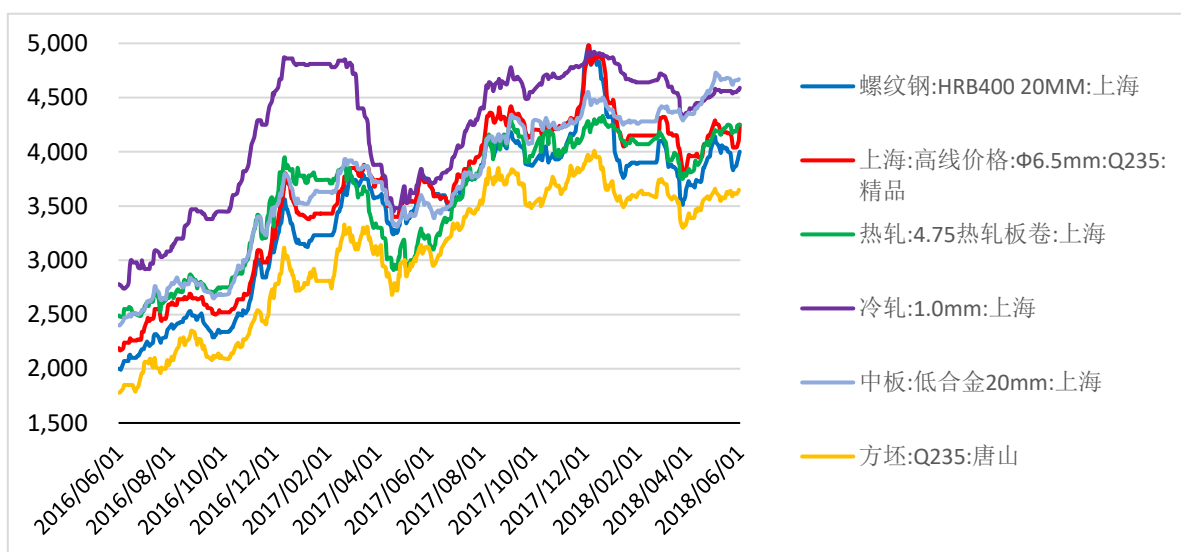
图表 1：螺纹钢现货报价



数据来源：iFind 广州期货研究所

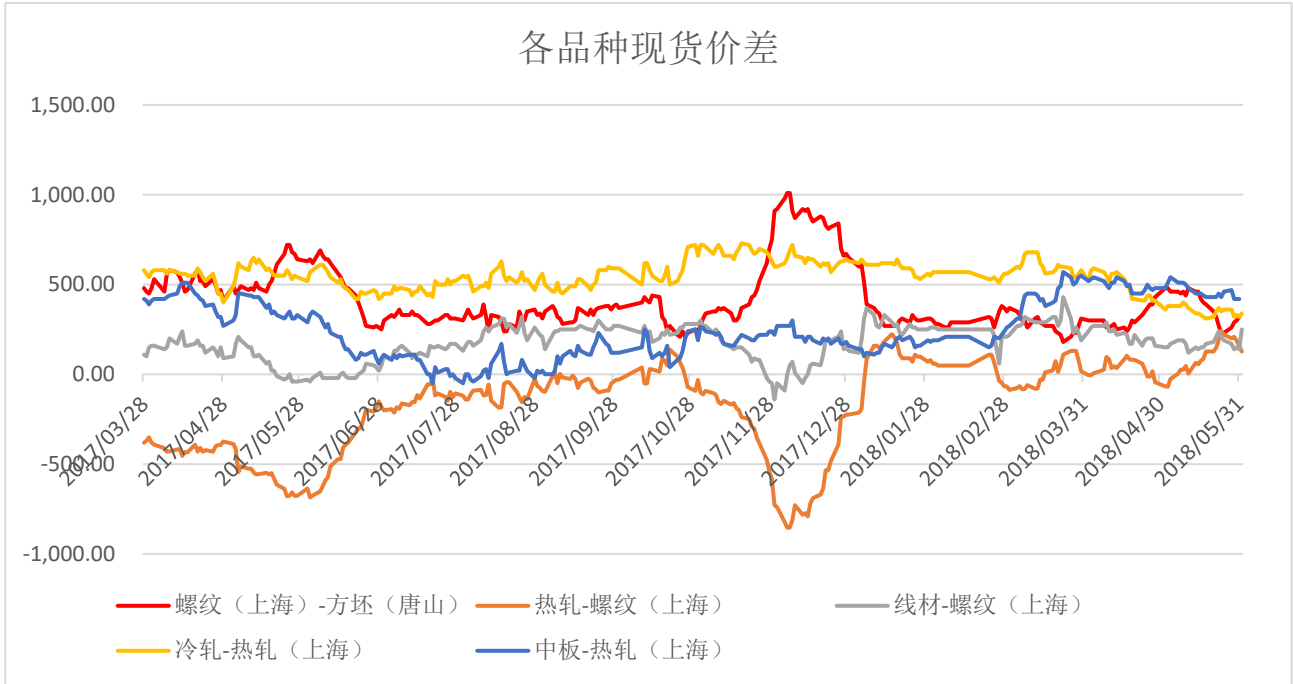
其它品种方面：线材报4355元/吨、热轧板报4344元/吨、冷轧板卷报4692元/吨、中板报4450元/吨、方坯报3670元/吨，吨钢报价分别较上月变化为：-43元、+81元、+52元、+63元、+30元。

图表 2：各钢材品种现货报价



数据来源：iFind 广州期货研究所

图表 3：各钢材品种现货价差



数据来源：iFind 广州期货研究所

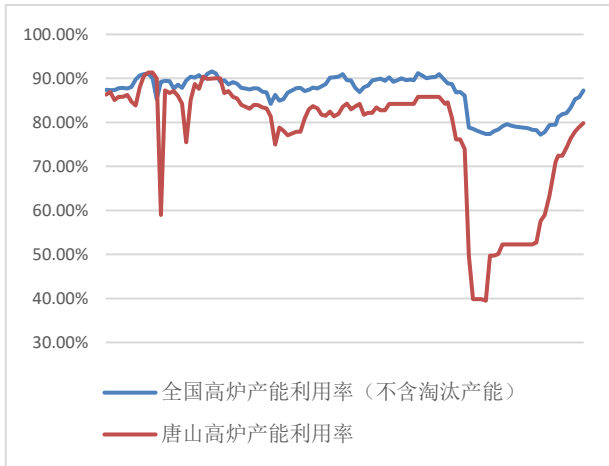
图表 4：各地区螺纹钢现货价差



数据来源：iFind 广州期货研究所

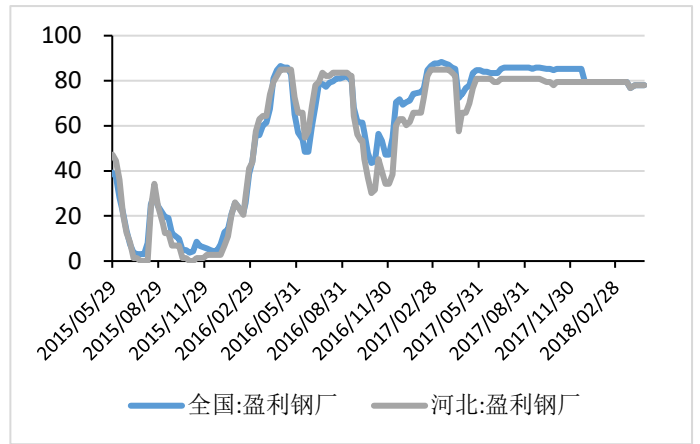
2. 高炉开工情况

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

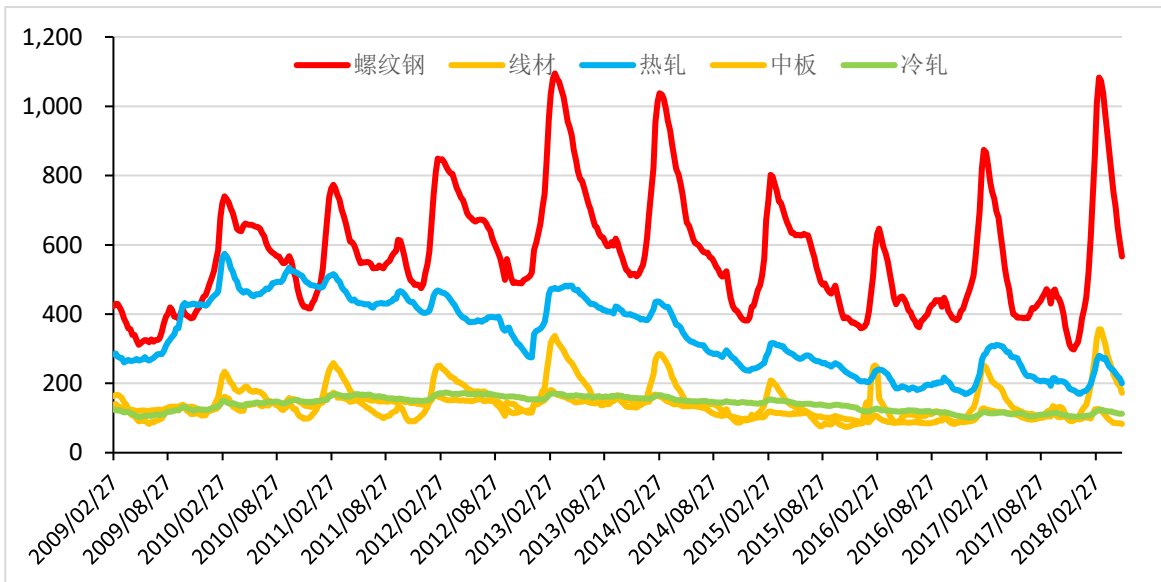


数据来源：iFind 广州期货研究所

截止 6 月 1 日 Mysteel 调研 163 家钢厂剔除淘汰产能的利用率为 87.51%，月环比上升 4.14%，较去年同期降 0.83%，钢厂盈利率 84.66%持平。唐山高炉产能利用率月环比上升 5.62%，年同比下降 2.32%。进入五月之后高炉产能利用率提升明显加速，目前来看下旬密集出台的环保的政策尚未对高炉产能利用率产生明显影响，进入 6 月重点关注徐州钢厂复产情况和新一轮环保政策的影响。

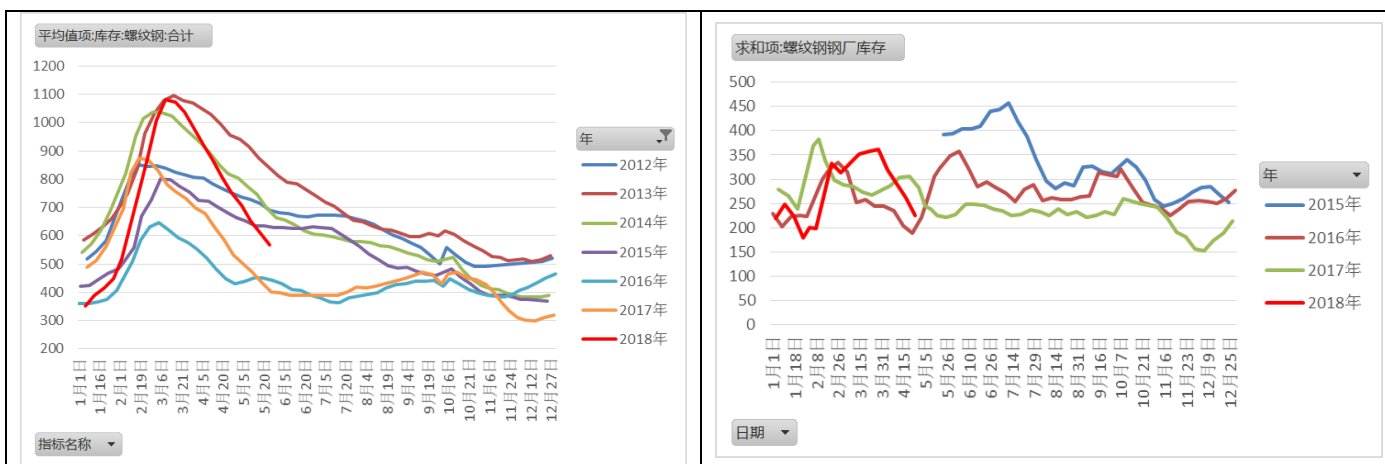
3. 库存情况

图表 7：五大钢材社会库存



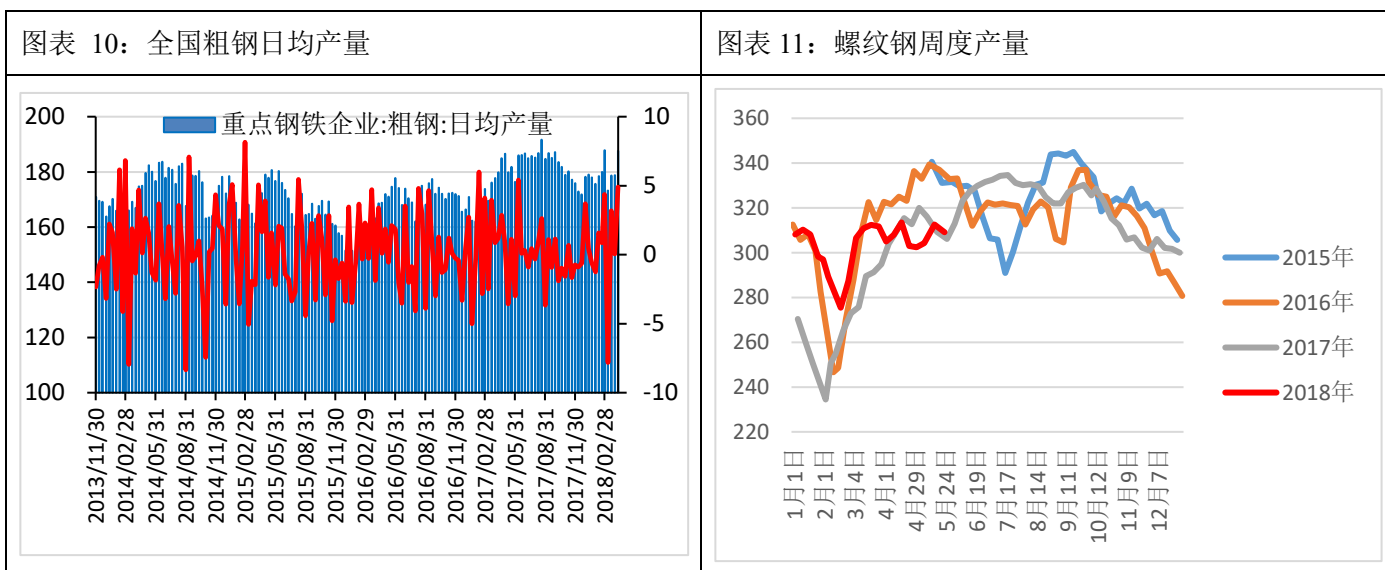
图表 8：螺纹钢社会库存季节性

图表 9：螺纹钢钢厂库存季节性



本月五大钢材社会库存下降 273.11 万吨，同比增幅缩小至 5.41%。本月螺纹钢社会库存减少 179 万吨至 529 万吨，库存去化速度明显快于往年，但同比仍然增加 132 万吨，增幅 33.22%。螺纹钢厂库存小幅下降 4.74 万吨至 204.19 万吨，同比降幅 10.54%。由于今年终端需求启动明显晚于往年，库存开始去化的时间点较晚，故库存去化结束的时间也有后延的可能性，目前来看这种可能性正在变成现实，去年库存去化于 5 月底已经停止，而今年 5 月最后一周库存延续去化且去化量环比还有所扩大。

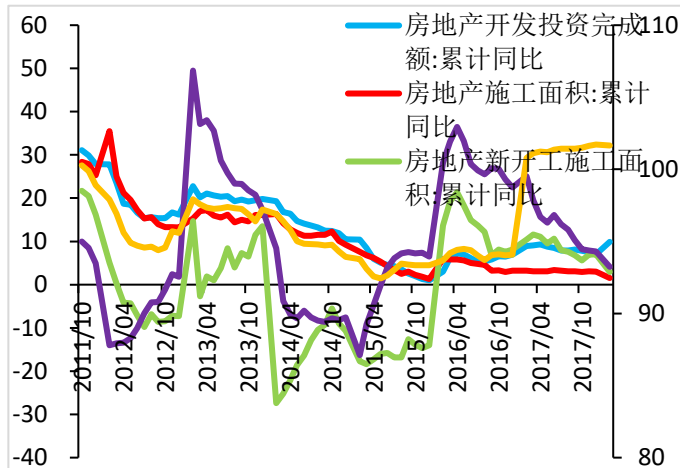
4. 钢材产量



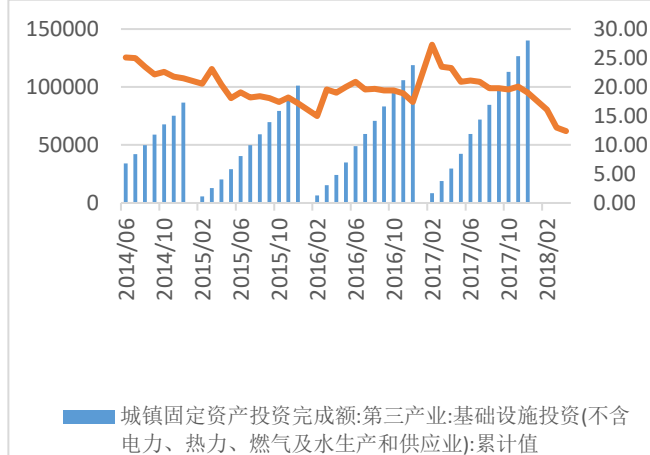
统计局数据四月粗钢产量 7669 万吨，同比上升 4.80%，创下历史新高，即便考虑地条钢的权重加成，四月粗钢的产量也是绝对的历史高位。进入五月之后，中钢协公布的中上旬粗钢产量环比进一步增加连创新高，截止 5 月中旬重点钢企日均粗钢产量为 200.26 万吨，同比增加 10.13%。考虑到 5 月下旬一系列环保政策的出台，产量环比增加或有所放缓，但同比仍处于高位。

5. 下游需求采购情况

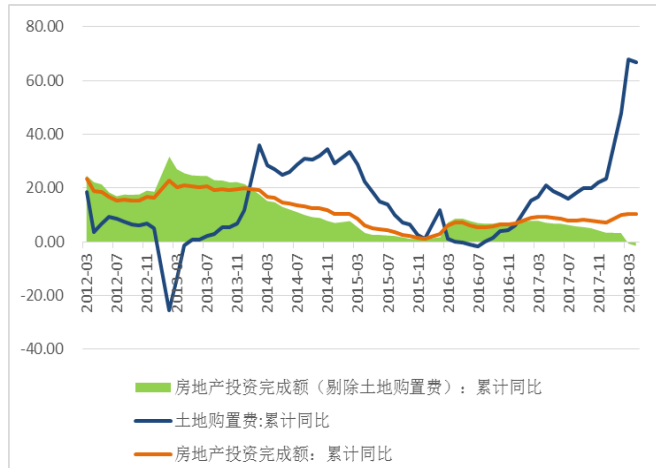
图表 9: 房地产开发投资情况



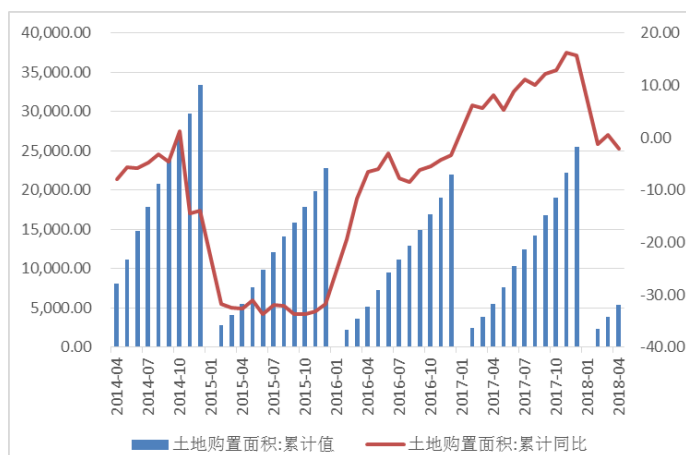
图表 10: 基础设施建设投资完成额



图表 11: 剔除土地购置费投资完成额同比



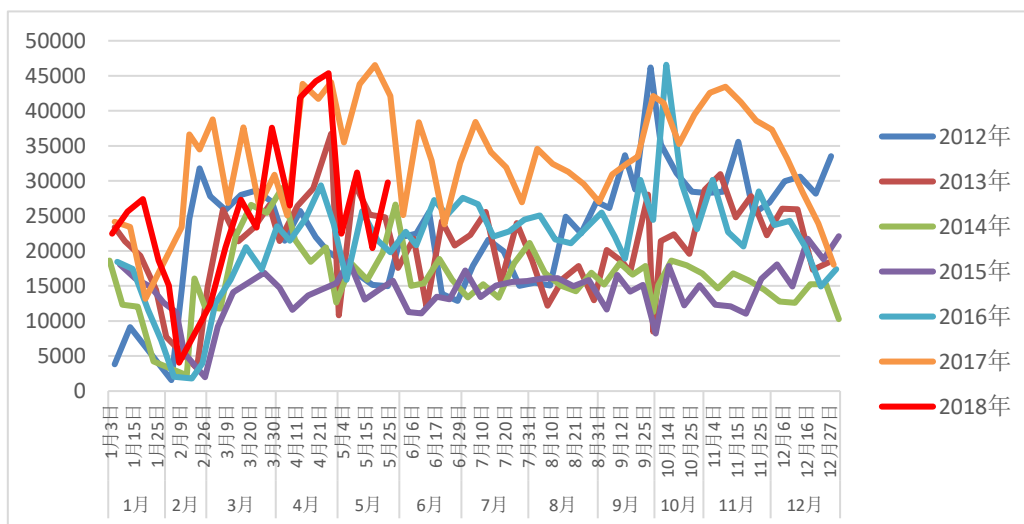
图表 12: 土地购置面积累计同比



房地产方面, 2018年1-4月份, 全国房地产开发投资30592亿元, 同比名义增长10.3%, 增速比1-3月份回落0.1个百分点。1-4月份, 房地产开发企业房屋施工面积同比增长1.6%, 增速比1-3月份提高0.1个百分点。房屋新开工面积同比增长7.3%, 增速回落2.4个百分点。房地产开发企业土地购置面积同比下降2.1%, 1-3月份为增长0.5%; 土地成交价款2391亿元, 增长13.6%, 增速回落6.7个百分点。房地产投资增速维持两位数的增长, 施工面积增速小幅上升, 新开工面积增速有所放缓, 土地购置面积增速由正转负。本期土地购置费仍是支撑房地产投资增速的主要因素, 1-4月剔除土地购置费的房地产投资完成额同比为下降1.55%, 而剔除之前为同比上升10.3%。

基建方面, 1-4月份基础设施投资同比增长12.4%, 增速比1-3月份回落0.6个百分点。1-4月基建投资增速回落的幅度明显收窄, 由于近期对违规PPP项目的清理、规范地方举债融资行为等措施叠加基数较大, 今年基建投资增速较去年出现明显的下滑。

图表 13: 上海地区线螺采购量



数据来源: iFind 广州期货研究所

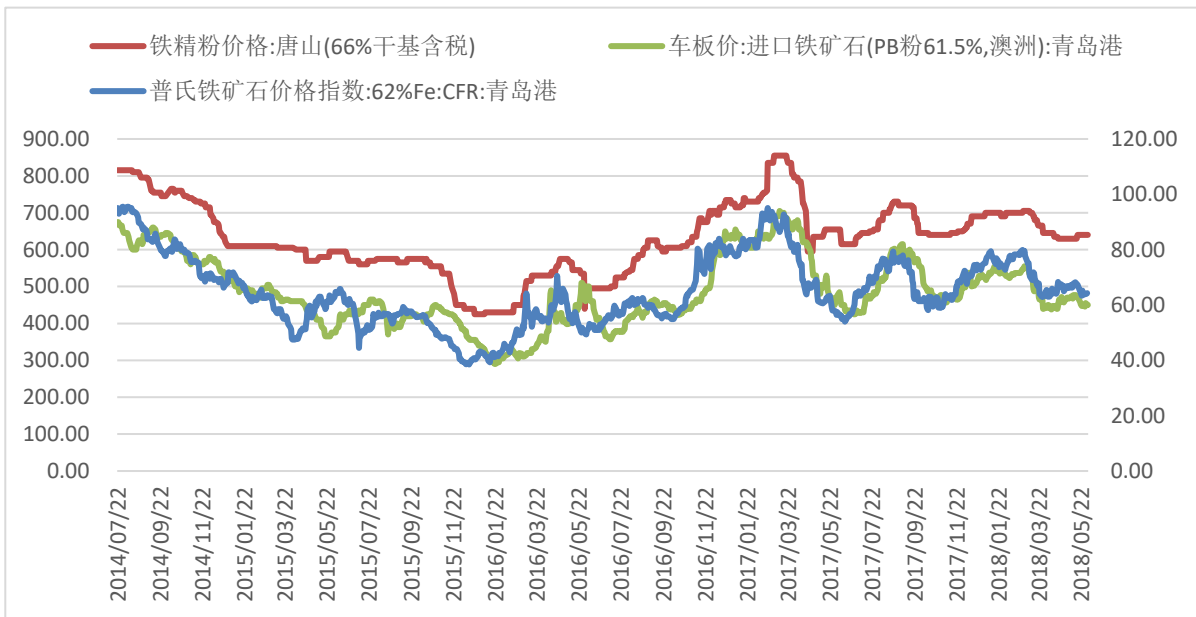
本月上海终端线螺采购量总计 103835 吨, 月环比下降 54141 吨, 从终端采购量来看, 进入 5 月之后还是有明显的减少, 随着高温暴雨淡季的逐渐的深入, 6 月需求或也难有明显好转。

四、铁矿石基本面分析

1. 现货市场

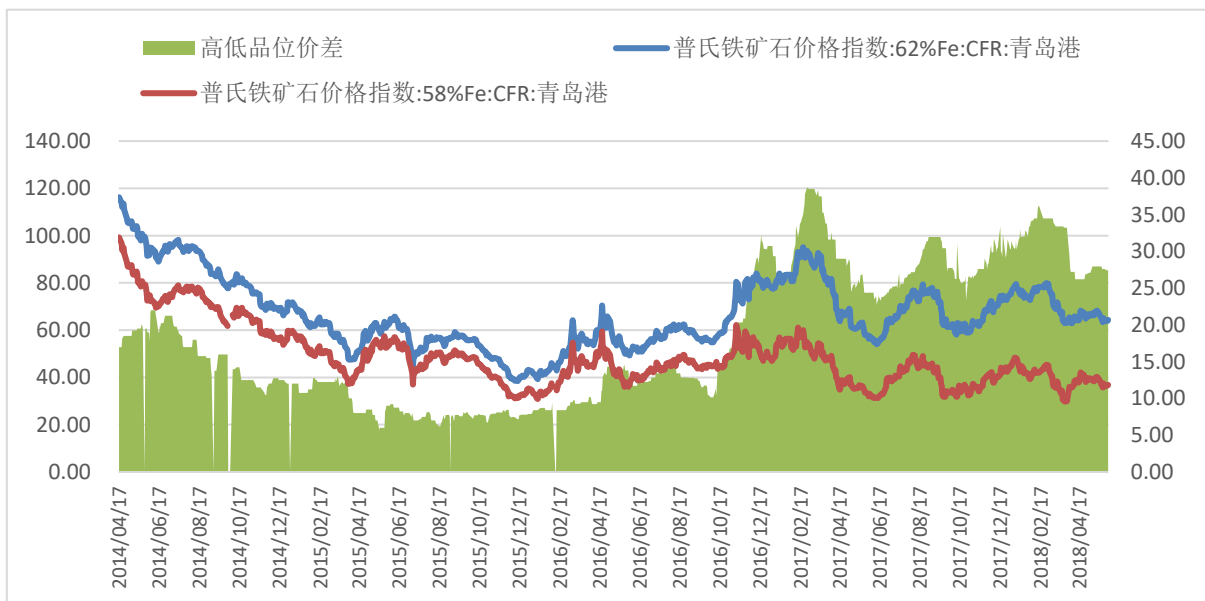
本月进口铁矿石价格继续下行，青岛港 61.5%PB 粉下降 20 报 450 元/吨。截止 06 月 01 日，普氏 62%铁矿石指数报 64.3，下跌 2.50，62%指数与 58%指数之间的价差扩大 1.3 至 27.5。截至 06 月 01 日，PB 粉、金布巴粉和 SFNG 折盘面分别为 497.2、470.06 和 472.8。以金布巴粉为交易标的，目前 09 合约基差为 9.7 元/吨。PB 粉和超特粉价差 170.0 元/吨，卡粉和 PB 价差 158.0。

图表 14：国内进口铁矿石报价



数据来源：iFind 广州期货研究所

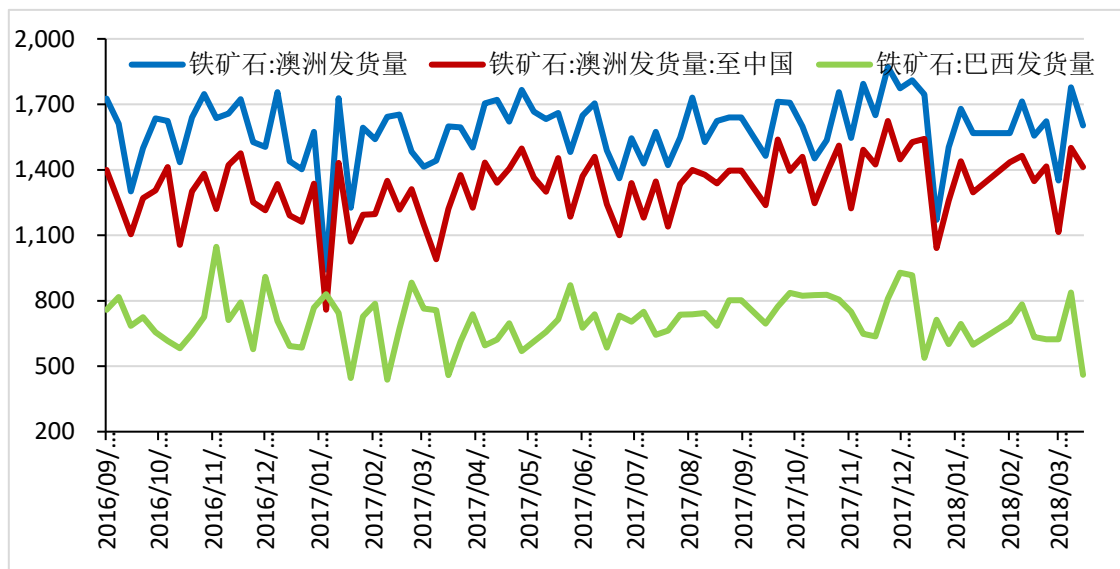
图表 15：高低品味矿价差



数据来源：iFind 广州期货研究所

2. 外矿发货情况

图表 16: 外矿发货量

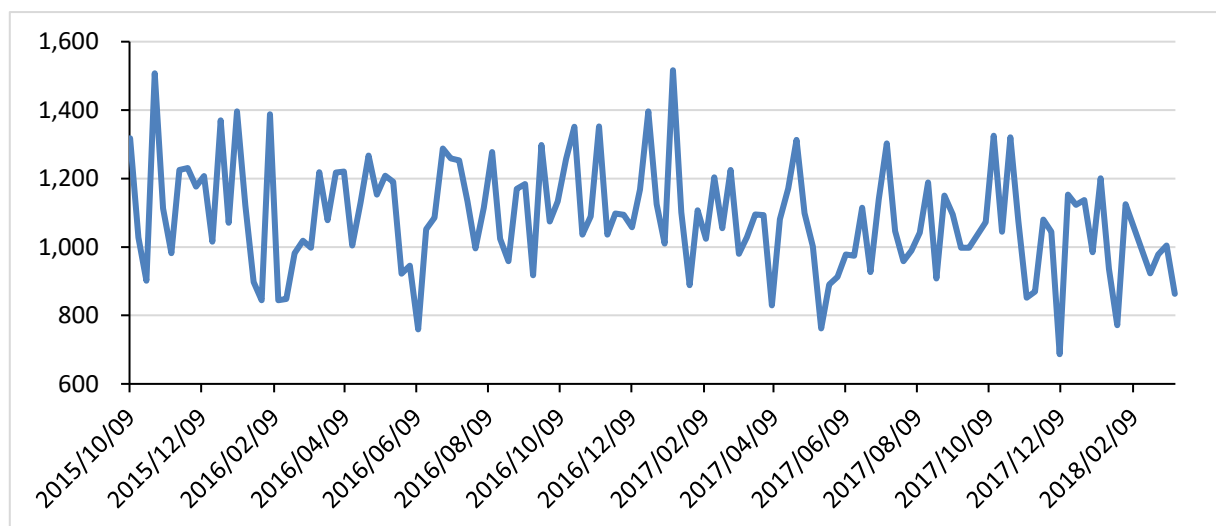


数据来源: iFind 广州期货研究所

截至 5 月 27 日, 本月巴西澳洲铁矿石总发货量 9565 万吨, 环比四月增加 343 万吨, 增幅 3.72%, 同比增加 289.9 万吨。5 月外矿发货总量同环比都呈现小幅增加趋势, 根据外矿的发货计划和季节性来看, 这种小幅增加的趋势将继续延续。

3. 外矿到港情况

图表 17: 外矿到港量

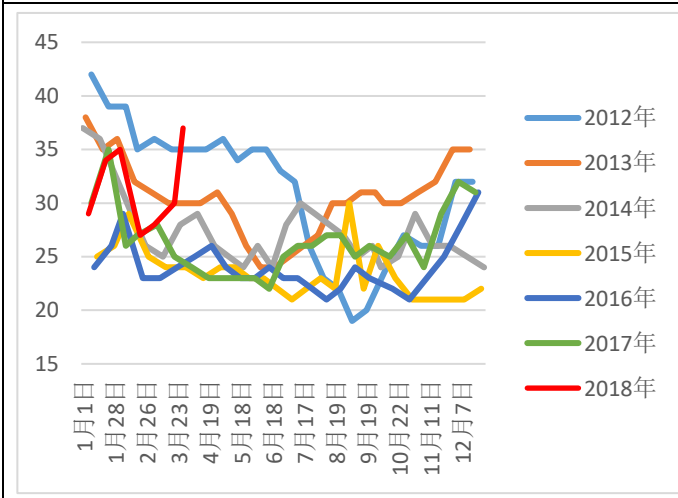


数据来源: iFind 广州期货研究所

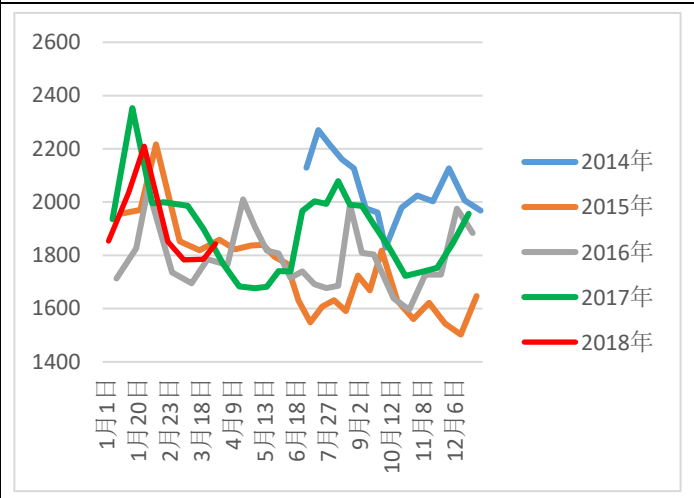
截至 5 月 27 日, 北方 6 港铁矿石总到港量为 4192 万吨, 环比增加 157.5 万吨。

4. 铁矿石库存情况

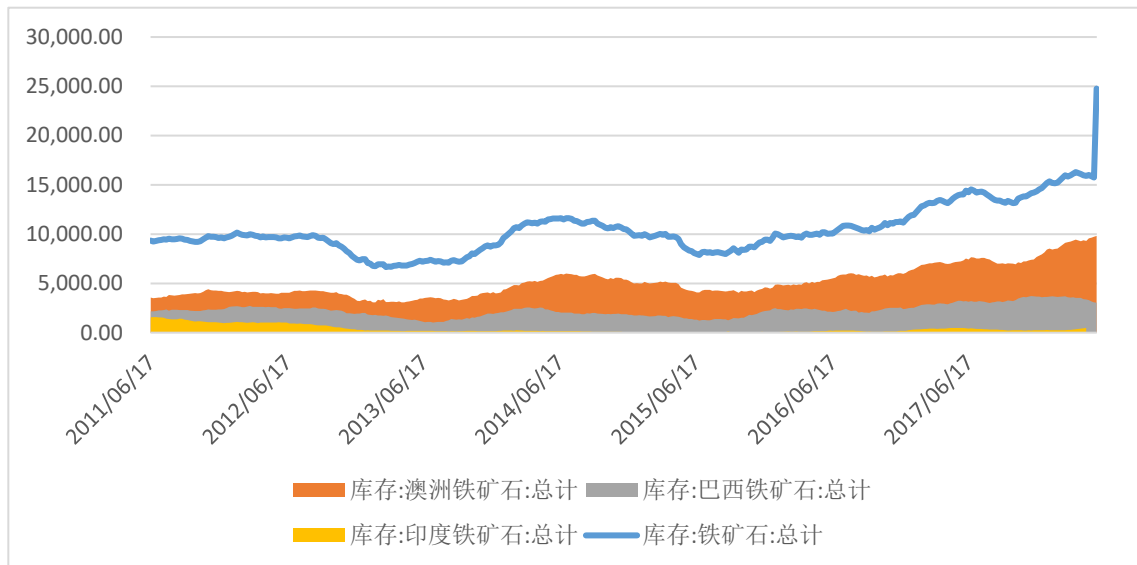
图表 18: 钢厂进口铁矿石平均可用天数



图表 19: 钢厂进口烧结粉矿总库存



图表 20: 进口铁矿石港口库存



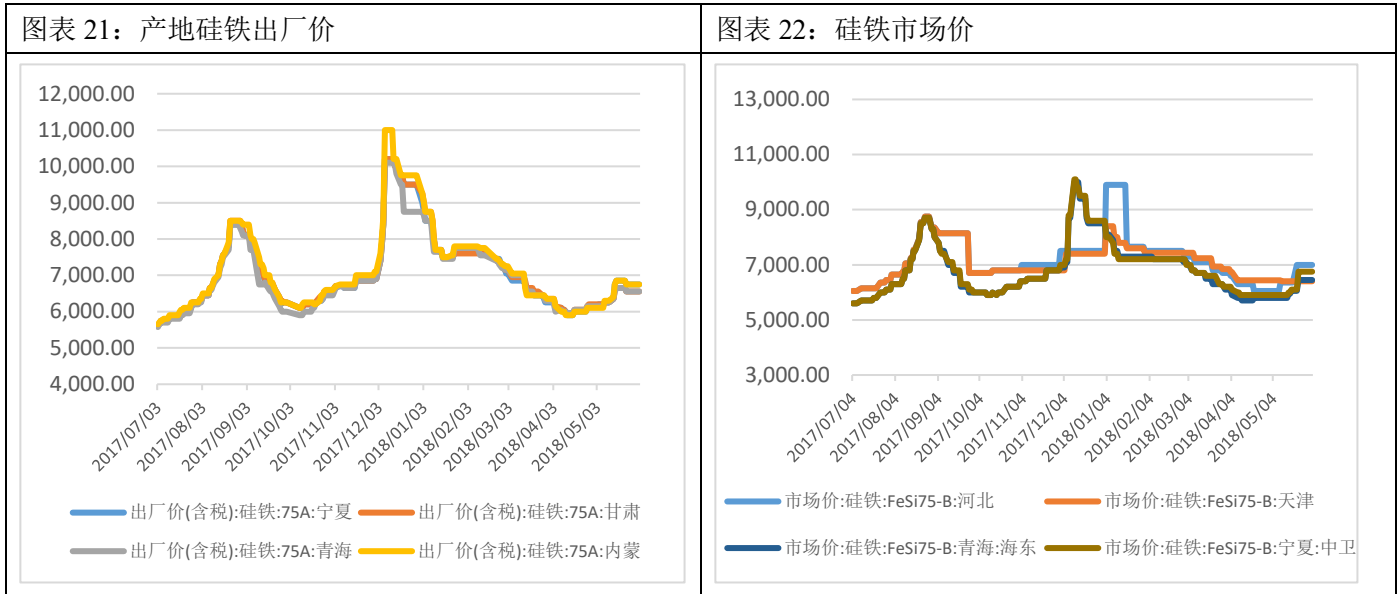
数据来源: iFind 广州期货研究所

港口库存来看,本月上旬考虑到上合峰会对港口运输的影响,钢厂提前备货,铁矿石港口库存出现连续两周的回落,然后随着环保限产开始增多,钢厂对铁矿石的需求减弱叠加到港的增加,铁矿石港口库存再度上升至 1.6 亿吨上方。截至 6 月 1 日,Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 16040.16 万吨,较上周五增 150.72 万吨,环比上月同期增 24.17 万吨;日均疏港总量 285.85 万吨,较上周五降 0.34 万吨,环比上月同期增 17.44 万吨。

钢厂库存来看,随着近期环保政策的密集出台,钢厂铁矿石烧结粉矿日耗下降明显,烧结粉矿库存小幅上升,可用天数提升明显。本周 Mysteel 统计 64 家样本钢厂进口矿平均可用天数 31 天,较上次统计涨 3 天;库存消费比为 32.82,较上次统计增加 4.12;烧结粉矿库存 1986 万吨,较上次调研增加 37.55 万吨,同比去年增加 14.07%,烧结粉矿日耗 60.5 较上次减少 7.39,同比去年减少 15.7%。

五、铁合金基本面分析

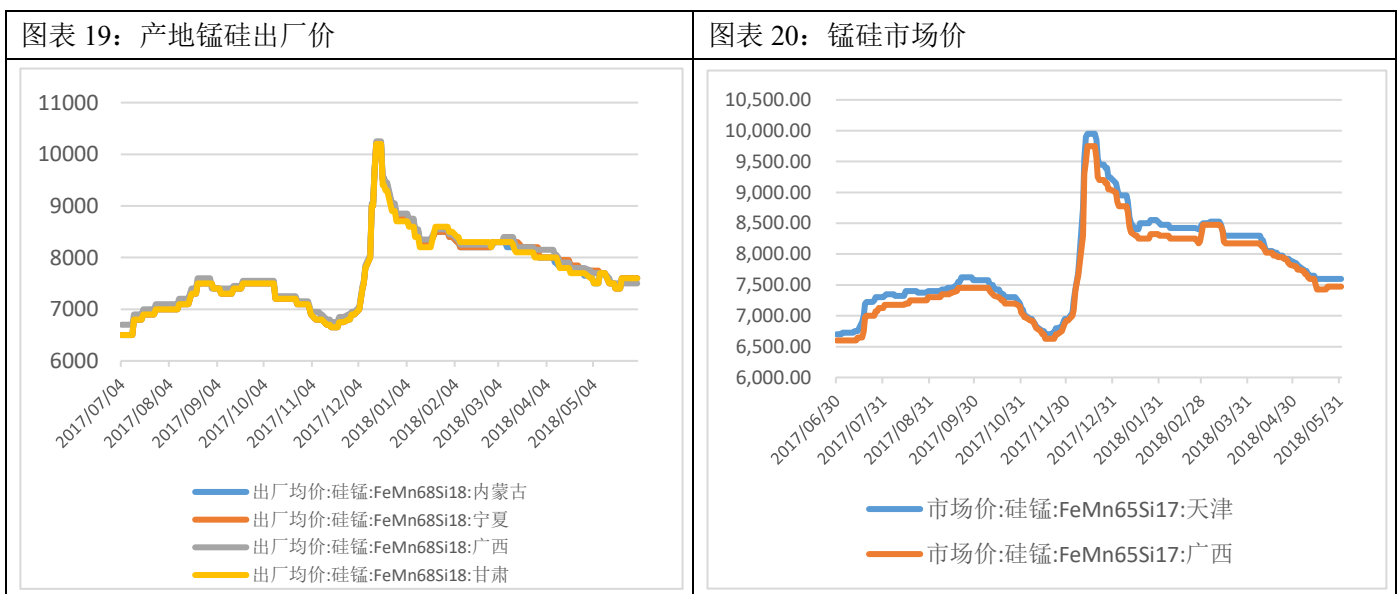
1. 现货市场

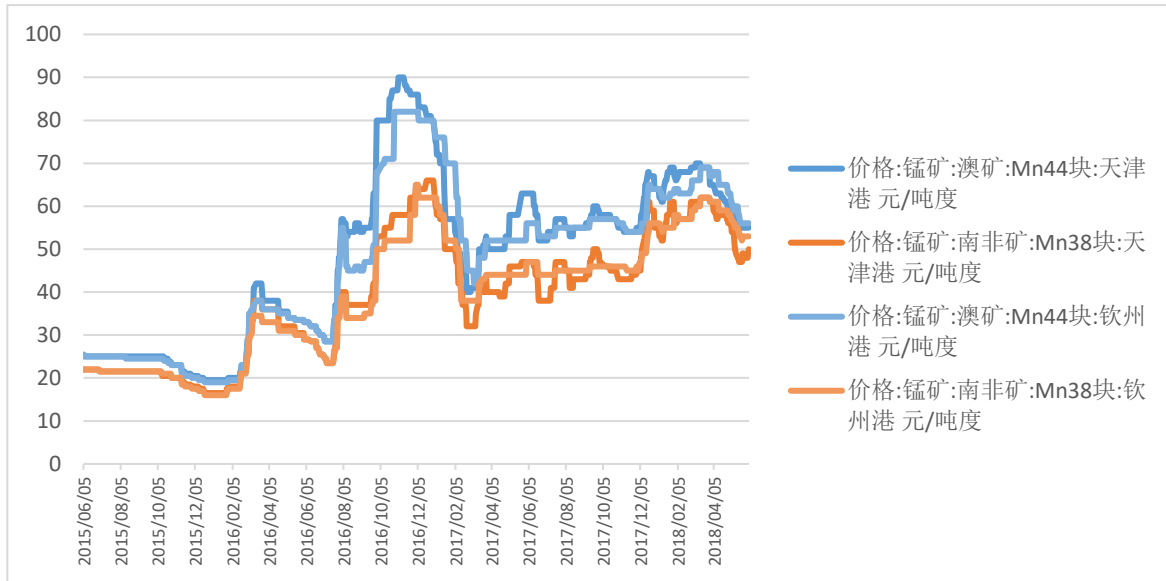


本月硅铁现货价格整体呈上涨趋势。

产地出厂价来看，主要产地宁夏、甘肃、青海、内蒙，06月01日硅铁:75A 出厂均价分别为 6750 元/吨（较上月上涨 600 元/吨）、6550 元/吨（较上月上涨 350 元/吨）、6550 元/吨（较上周上涨 400 元/吨）、6750 元/吨（较上月上涨 650 元/吨）。

市场价格来看，06月01日，河北、天津、兰州、鄂尔多斯硅铁:FeSi75-B 市场价格分别报 7000 元/吨（较上周上涨 950 元/吨）、6400 元/吨（较上周下跌 40 元/吨）、6600 元/吨（较上周上涨 800 元/吨）、6650 元/吨（较上周上涨 650 元/吨）。



图表 21: 港口锰矿价格


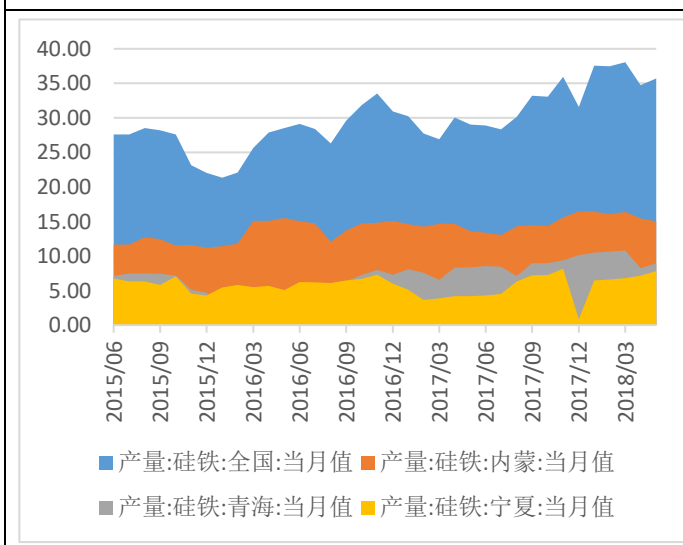
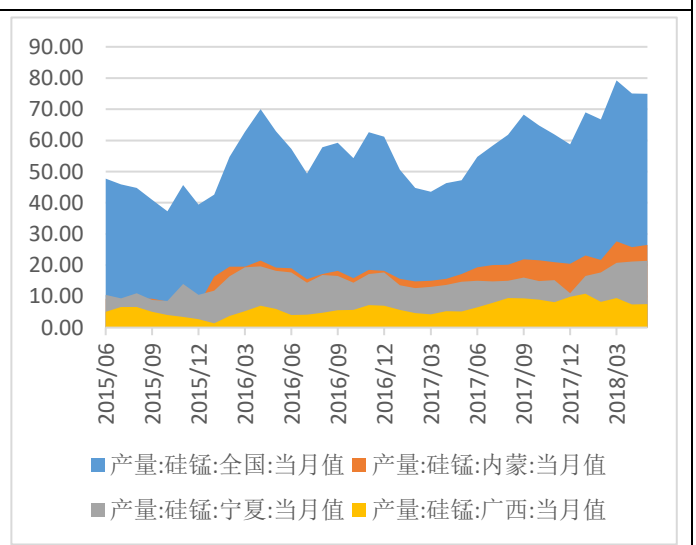
本月硅锰现货价格整体仍显弱势。

产地出厂价来看，主要产地内蒙古、宁夏、广西、甘肃，06月01日硅锰:FeMn68Si18 出厂均价分别为 7600 元/吨（较上月下跌 50 元/吨）、7600 元/吨（较上月下跌 150 元/吨）、7500 元/吨（较上周下跌 250 元/吨）、7600 元/吨（较上周下跌 0 元/吨）。

市场价格来看，06月01日天津、广西硅锰:FeMn65Si17 市场价格分别报 7975 元/吨（较上周下跌 75 元/吨）、7950 元/吨（较上周下跌 75 元/吨）。

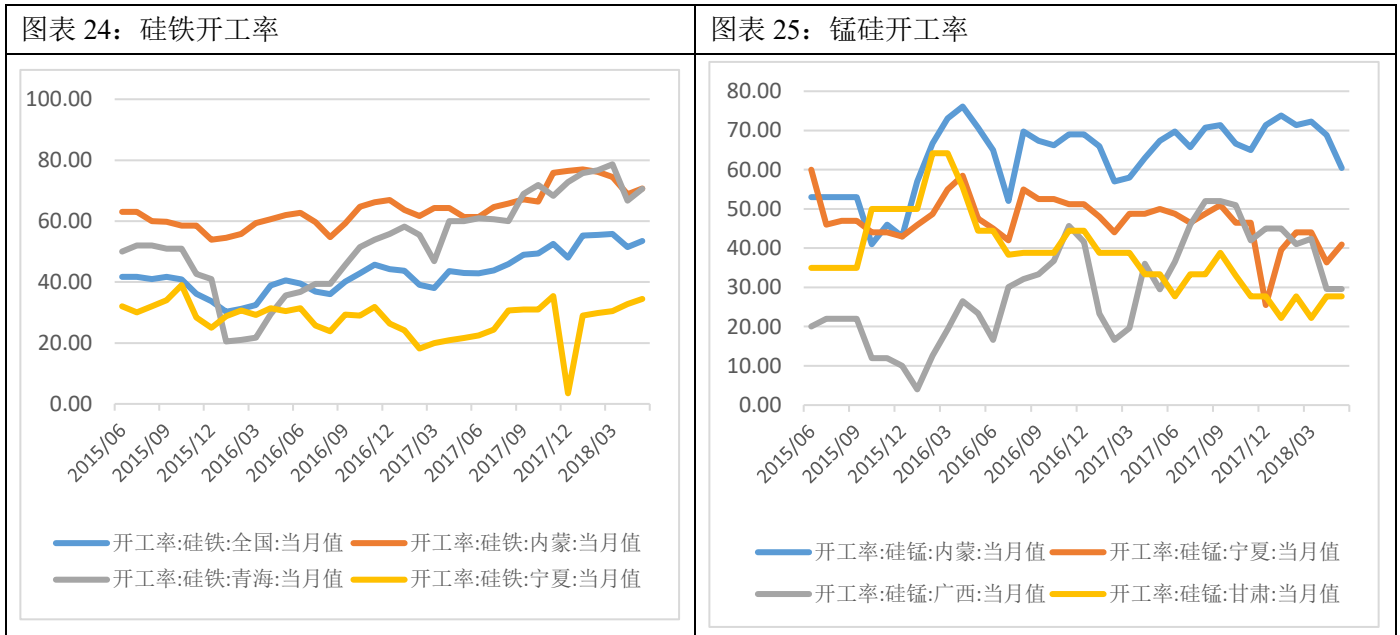
港口锰矿价格来看，本月天津港澳洲锰矿:Mn44 块价格下跌 4 元/吨度至 55 元/吨度。

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5月硅锰全国产量74.94万吨，环比下降0.09%，同比上升58.77%；5月硅铁全国产量35.72万吨，环比上升2.79%，同比上升23.05%。虽然月中下旬有中央督察组环保“再回头”检查，但是就目前了解的情况而言，对合金实际产量影响较小。

3. 硅铁、锰硅开工率



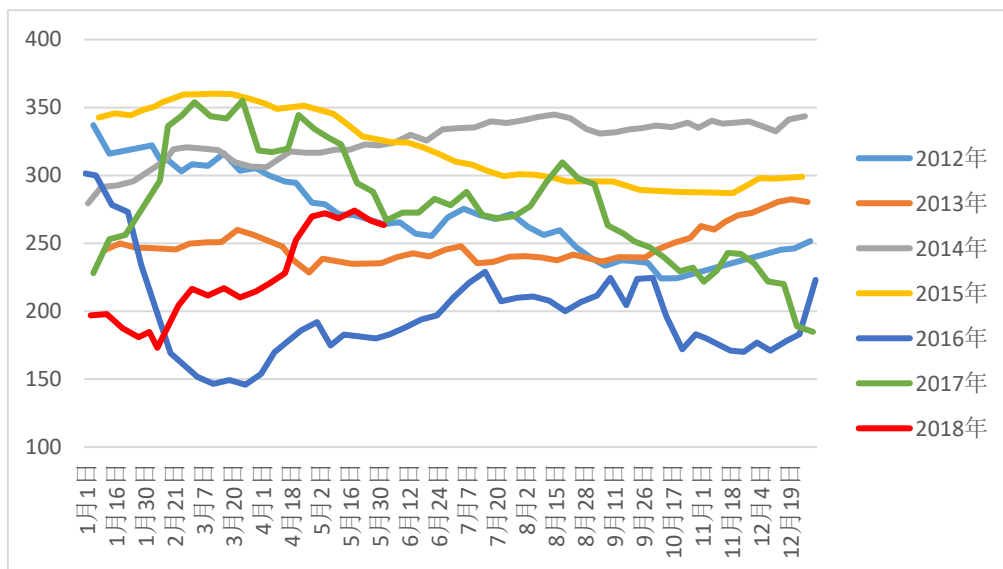
开工率来看，2018年5月内蒙、宁夏和广西的硅锰企业开工率分别为60.41%、40.90%和29.60%，环比分别下跌8.39%、4.50%和0%，同比分别下降6.99%、9.10%和上涨0.10%。

2018年5月全国硅铁企业开工率为53.52%，月环比上升2.073%，年同比上升10.51%，内蒙、青海和宁夏硅铁企业开工率分别为70.67%、70.59%和34.51%，月环比分别上升1.80%、3.92%和1.77%，年同比分别上涨9.34%、10.59%和12.88%。

锰硅和硅铁企业开工率出现小幅分化，由于锰硅价格持续低迷，企业利润已经较低开工率月环比有所下降，硅铁价格上涨开工率小幅回升。

4. 锰矿港口库存

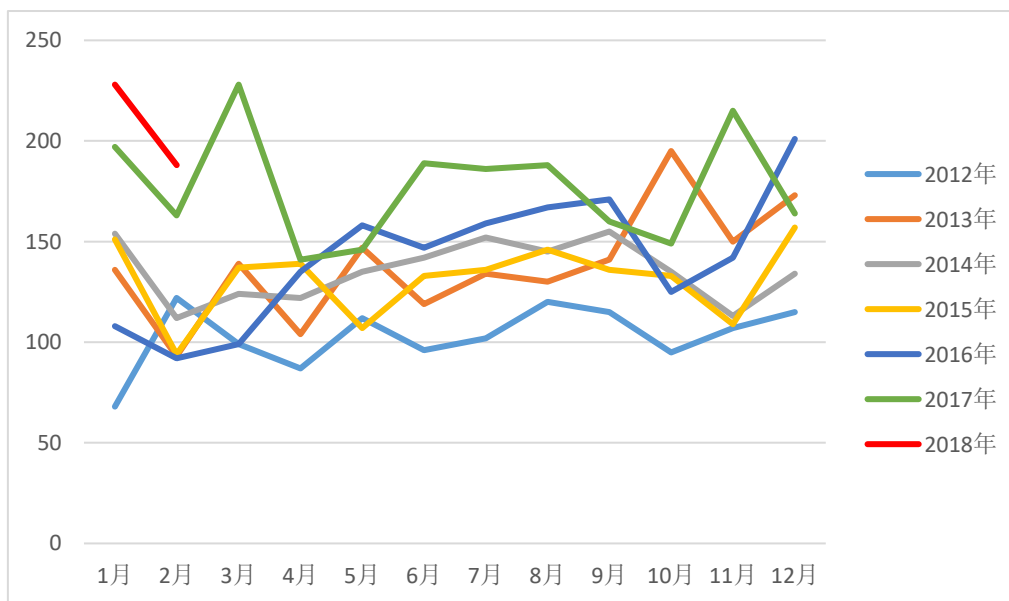
图表 26: 锰矿港口库存季节性



本月锰矿港口库存高位震荡略有回落，最近一周天津港锰矿出库量继续保持小幅增长，港口库存继续小幅降低 6.0 万吨，港口马来西亚、加蓬和巴西锰矿出库量较为明显，南非和澳洲锰矿出货量较少。而钦州港港口塞港船只卸载库存保持上升态势。而京唐港锰矿已经悉数拉完回厂，曹妃甸、连云港本周锰矿未见减少变化。

5. 锰矿进口量

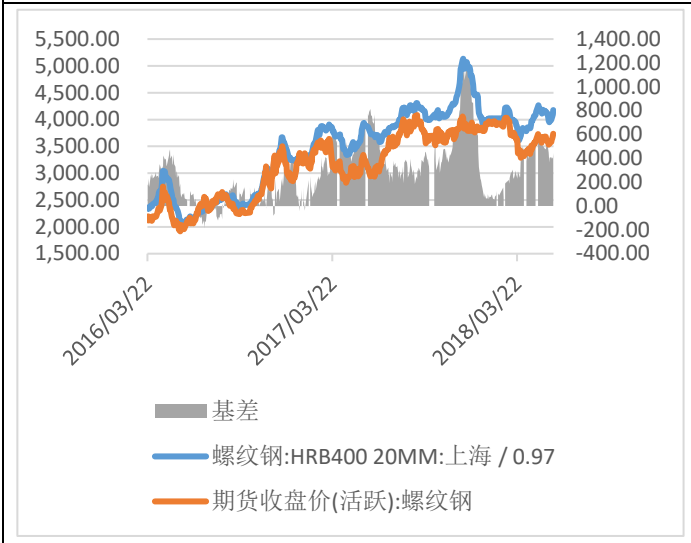
图表 27：锰矿进口量季节性



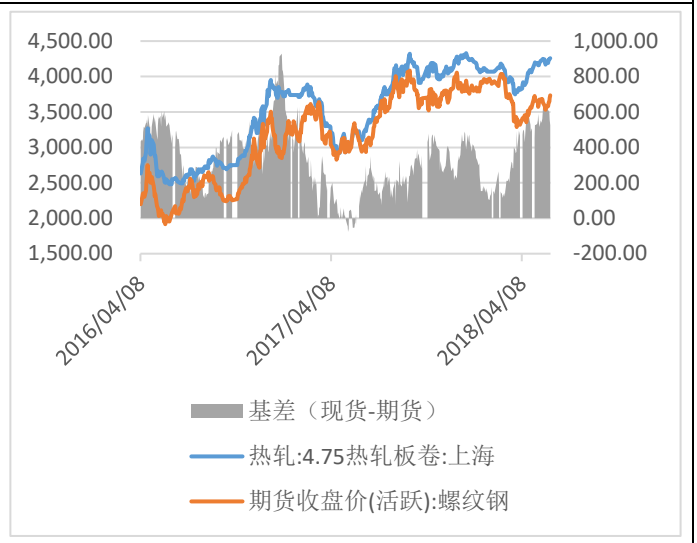
进口情况来看，2018 年 4 月我国进口锰矿砂及其精矿 202 万吨，月环比上升 6.32%，年同比上升 43.40%。4 月锰矿进口量同比再次大幅上升，1-3 月累计进口量同比增幅由 3.10%扩大至 10.90%。

五、价差分析

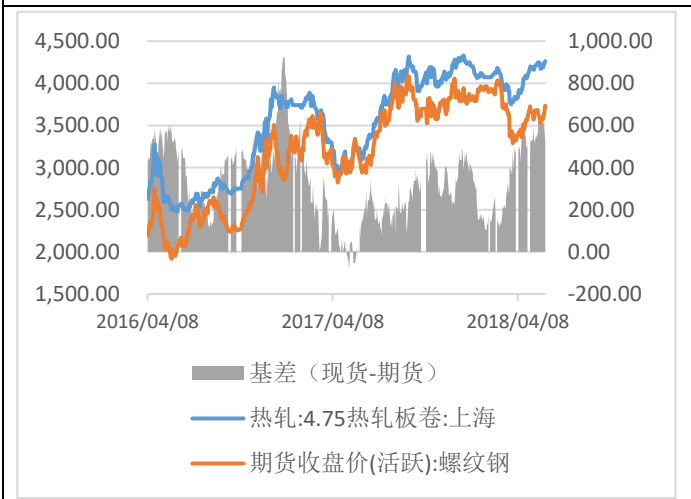
图表 28: 螺纹钢基差



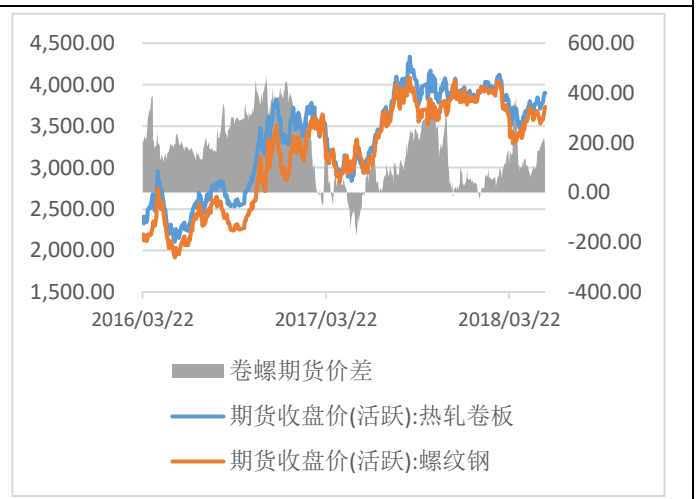
图表 29: 热卷基差



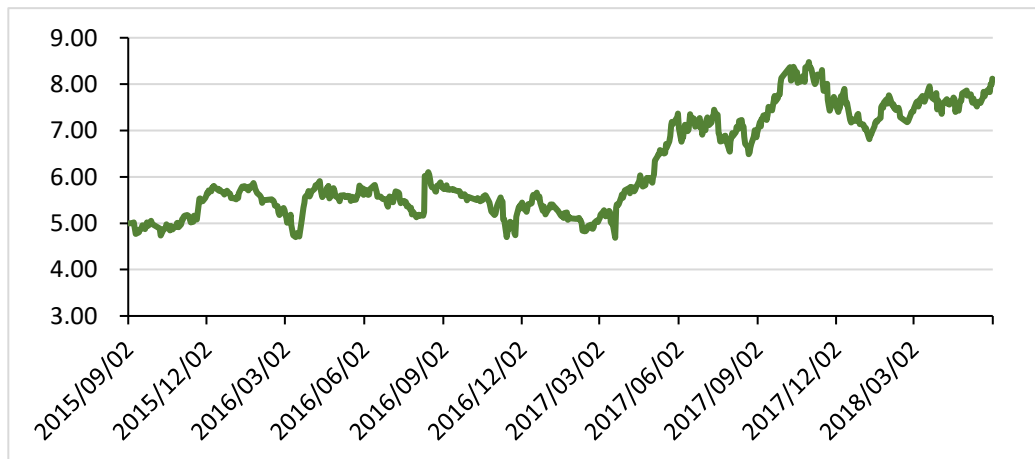
图表 30 铁矿石基差



图表 31 卷螺期货价差

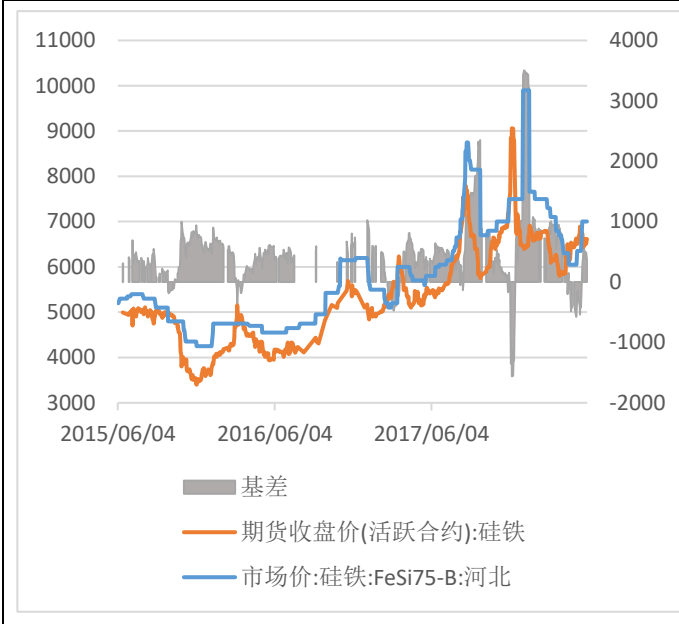


图表 32: 螺纹钢/铁矿石(主力合约收盘价)

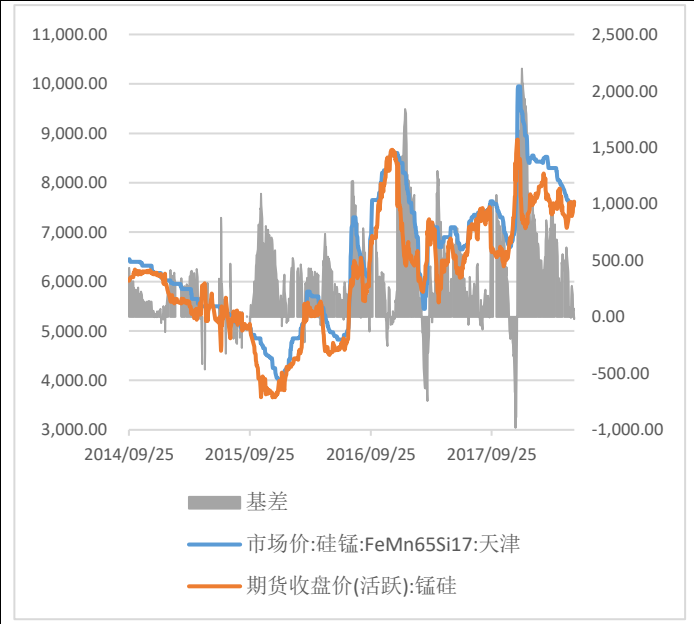


数据来源: iFind 广州期货研究所

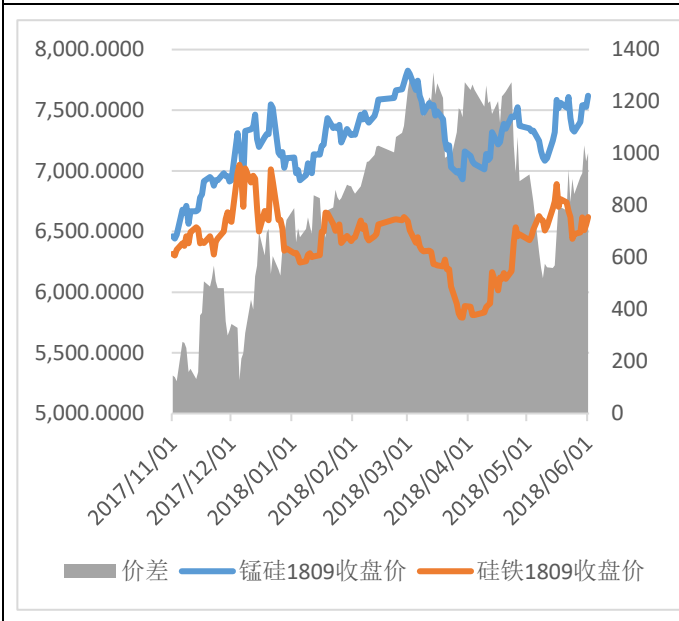
图表 33: 硅铁基差



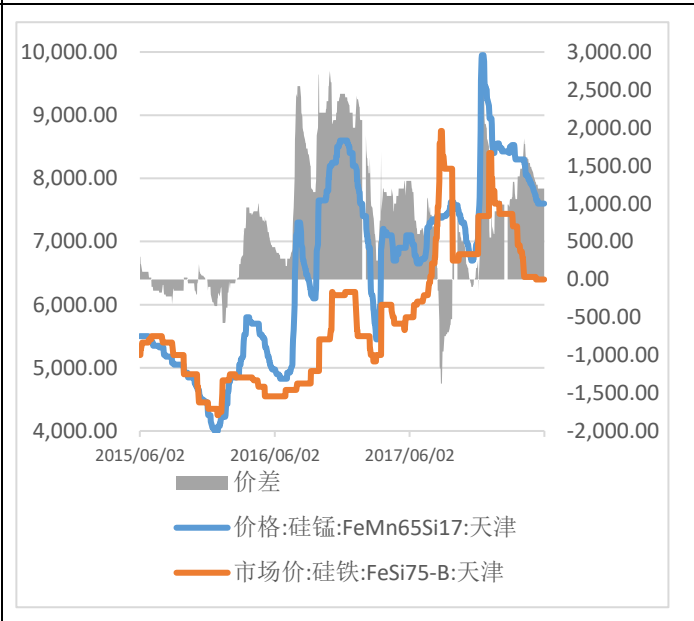
图表 34: 锰硅基差



图表 35: 锰硅 1809-硅铁 1809



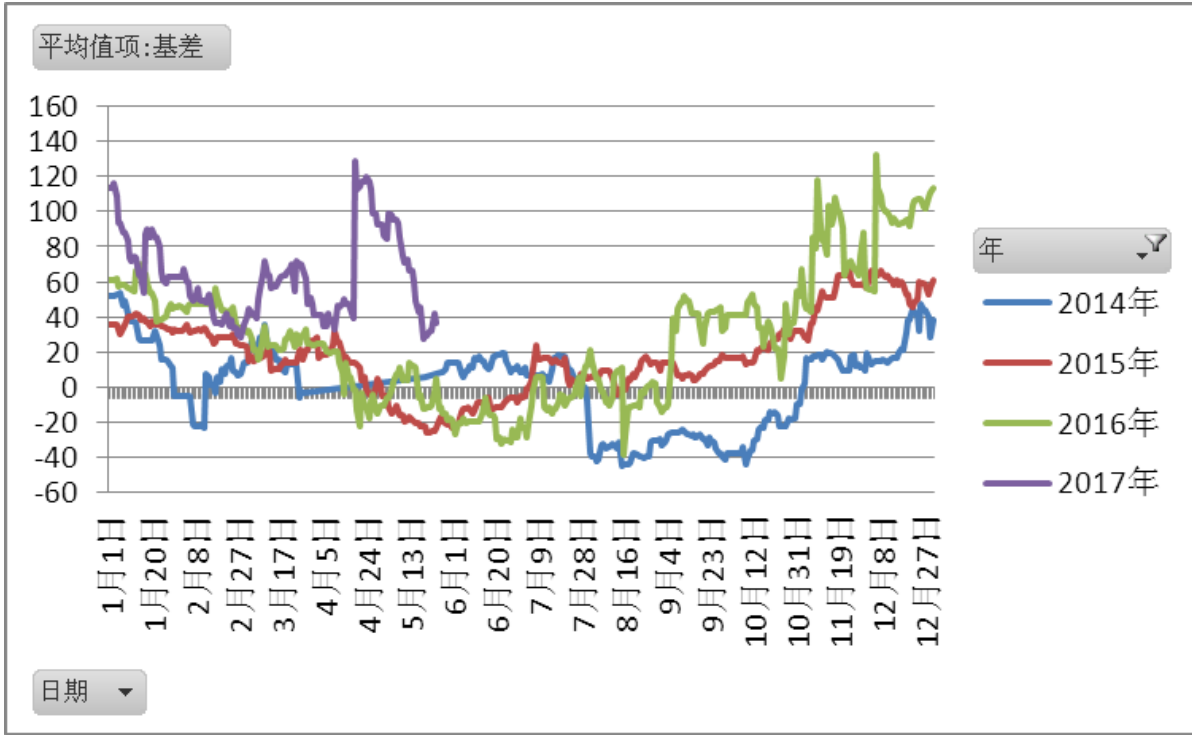
图表 36: 锰硅-硅铁现货价差



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，本月期货价格上涨 46.4 至 636.2，较上月上涨 7.87%。现货价格本月上涨 57 元/吨至 654 元。目前基差为 15.8，较上月增加 16.2 元，期价本月走势经历底部连续上涨，受政策风险快速回落并再次迅速反弹。

本月港口现货价格持续上涨为主，月中受政策调控港口一度出现抛货现象，但需求及情绪回暖后价格延续上周，产地价格延续上涨。产地供应受到环保安监等影响有所下降。进口煤供应政策未见有明显放开，供应端有所回落。下游需求方面，沿海电厂日耗本月上升至 75 万吨上方，一度逼近 80 万吨，较 17 年同比增长接近 30%，5 月水电较弱但月末开始有所增加，观察 6 月水电对火电的替代效应。目前电厂库存位于 1250 万吨运行，较前期高位库存有所回落，由于日耗同比明显增加，可用天数 16 天接近安全库存临界点。内陆电厂 5 月初日耗有所回落为今年高位，库存继续回升。运输方面，港口锚地船舶数量大幅上升，船运费用延续反弹，下游用船需求良好，港口吞吐量、铁路调入量大幅回升。港口现货预计随着旺季逐步来临，预计仍将维持上升趋势。

期货价格方面，动力煤 1809 本月随着需求超预期上升，期价出现明显反弹，虽然月中政策端有密集调控政策导致情绪端出现变化，期价连续大幅回调，但市场普遍任务政策调控对供应的短期实际投放效果一般，且需求超预期上涨情况下，对 6-8 月现货价格上涨预期较高。动力煤 1809 合约预计维持震荡上行，上行第一目标位可参照 1807 合约到达 680-700 区间，建议多单继续持有。

2、库存情况

图 17：秦皇岛煤炭库存

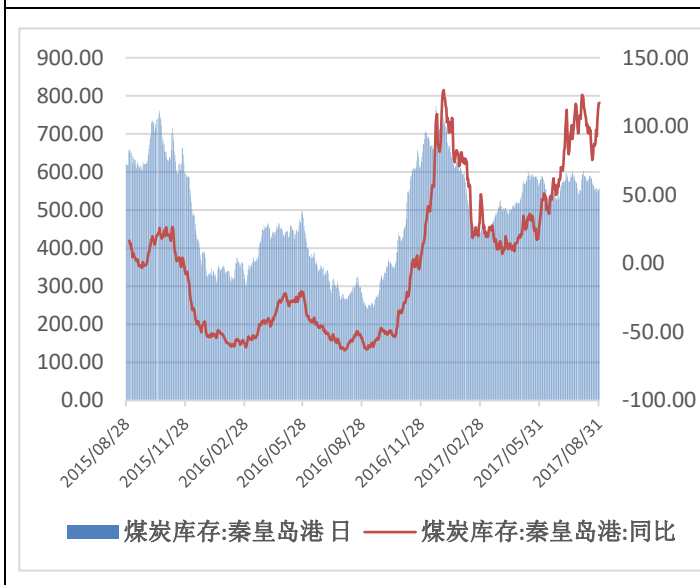
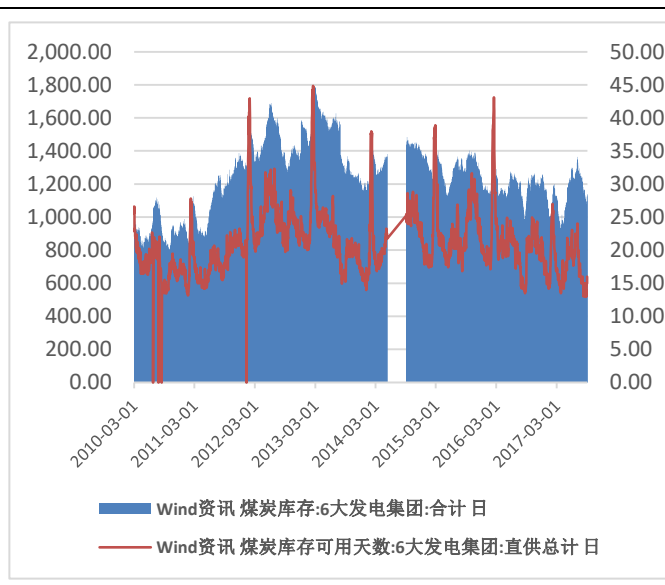


图 18：煤炭库存六大发电集团合计和煤炭库存六大发电集团可用天数合计



本月秦皇岛港库存 522.0 万吨，较上月库存增加 32.0 万吨。沿海主要港口减少 104.1 万吨至 1386.4 万。六大发电集团库存量较上月减少 64.21 至 1256.43 万吨高位，库存可用天数较上月减少 3.17 天至 16.95 天。六大发电集团耗煤总量较上月增加 160.94 万至 2245.76 万吨，日耗回升至 75 万吨上方运行，一度逼近 80 万吨。5 月初全国重点电厂库存较 4 月增加 162.5 万至 6359.0 万吨，库存可用天数较上月增加 2 天至 19.0 天，日耗建设 29.82 至 343.84 万吨运行。南方港口及沿海电厂库存快速回落，且日耗较 17 年增加幅度达到 28%，补库压力较大，水电逐步有发力迹象。

3、运输情况

图 19: CCBFI 煤炭运费指数

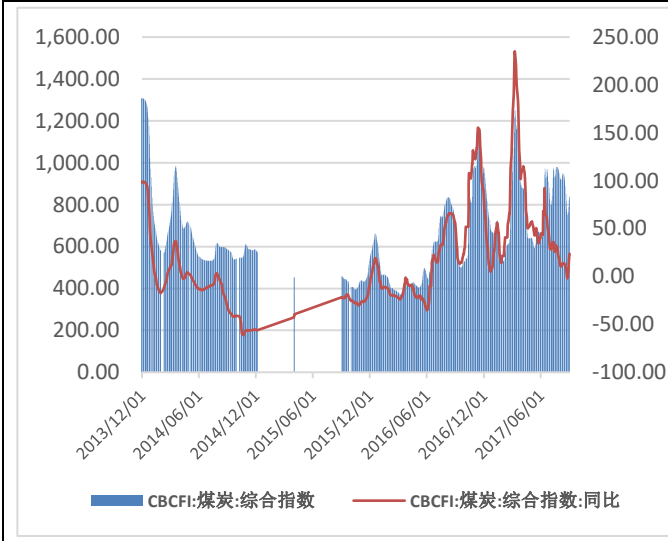


图 20: 波罗的海干散货指数

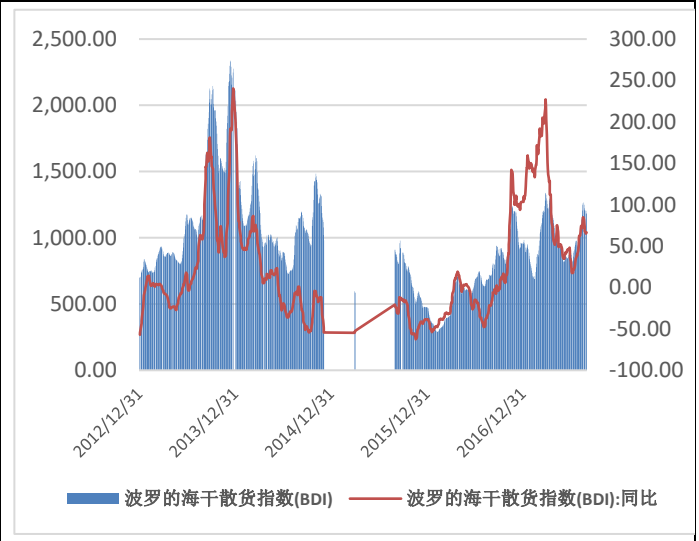


图 20: 煤炭调度: 预到船舶与锚地船舶数

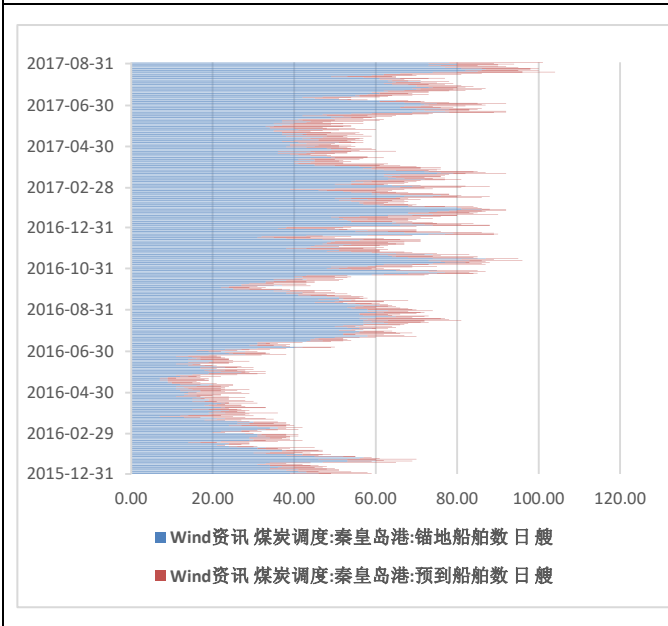
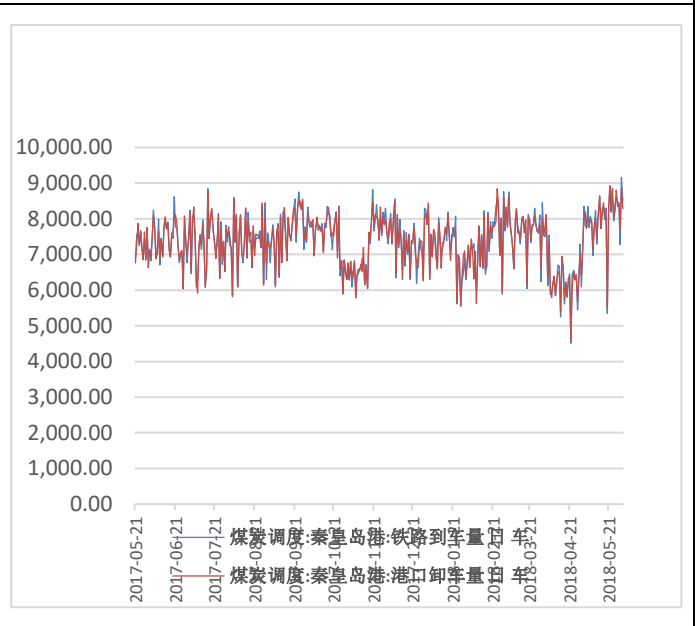


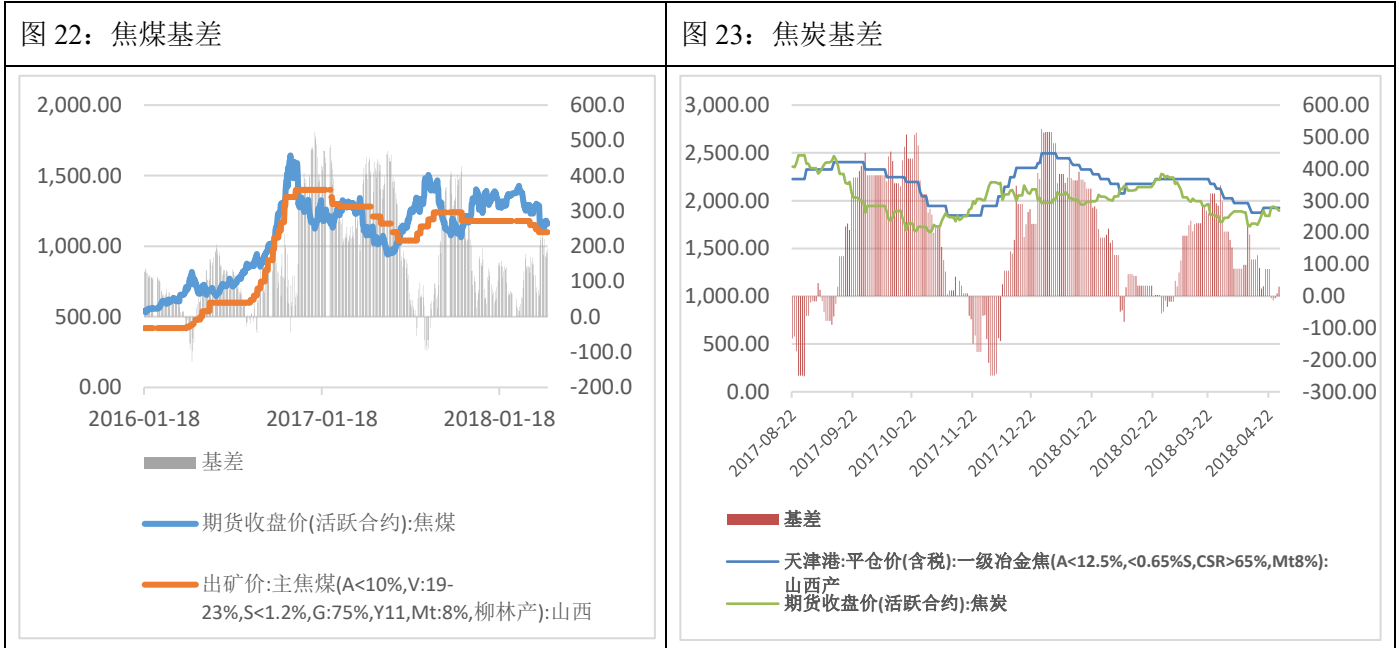
图 21: 铁路到车量与港口卸车量



本月 CCBFI 煤炭运费指数有明显回升, 从上月 922.72 上升 111.69 至 1034.41 点, 秦皇岛到广州港吨煤运费从上升 10.4 至 54.1 元/吨。波罗的海干散货指数回落至 1090。国内运费价格随着下游补库需求增加继续反弹, 下游船舶需求明显回升。日均锚地船舶数量从上月 24.61 增加至 65.71 艘附近, 日均预到船舶数量从 10.06 减少至 9.61 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 25.0 万辆, 较上月增加 5.2 万辆。本月为秦皇岛输入煤炭 1997.5 万吨左右, 较上月增加 410.9 万吨。港口吞吐量总量有所增加, 本月外运 1971.6 万吨, 较上月增加 220.9 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上涨 30 元至 1760 元/吨，京唐港澳大利亚产主焦煤价格持平于 1560 元/吨。天津港一级、准一级、二级冶金焦价格分别上涨 200，250，350 至 2125，2075，2050 元/吨。本月焦煤产地价格普遍有明显回升，临汾主焦累计涨幅达到 120 至 1650，进口澳洲一线焦煤本月指数上涨 13.5 美元至 199 美元，价格有所回升但价格优势仍然存在。蒙煤同样回升至 1500 附近。焦炭现货价格本月出现连续提涨，累计六轮提涨 450。期货价格方面，本月焦煤焦炭 1809 分别上涨 81.0 元/吨和上升 190.0 元/吨，上涨 7.00%和上升 10.3%。基差分别增加减少 23.5 至 507.5 元/吨和增加 52.5 至 44.0 元/吨。

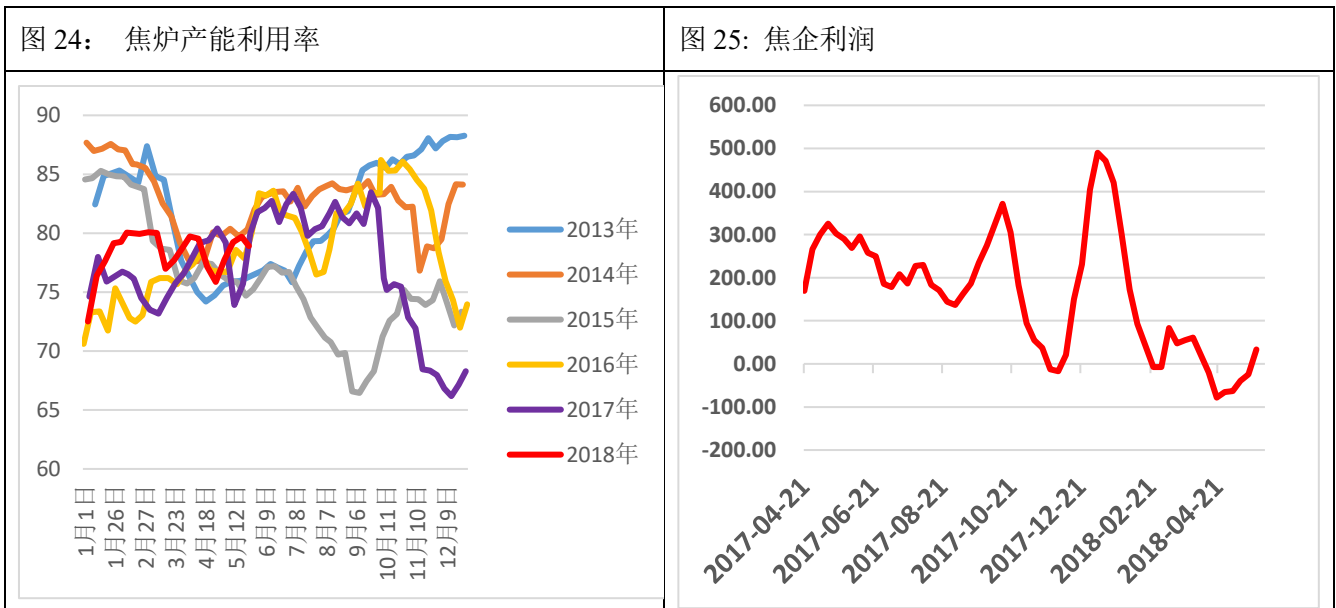
基本面方面，本月价格连续提涨，焦化企业销售继续维持良好。供应端本月焦炉开工率先升后回落，主要由于各地受到环保限产影响，产量均有下滑。目前山西、山东、内蒙、宁夏多地仍受到环保限产影响，供应预计将维持相对低位。总体而言，供应端利润良好主动开工积极性高，但环保限产限制焦企满产。需求端高炉开工率回升至高位，除邯郸、徐州以外各地处于满产状态，后续增量有限，钢厂库存本月持续回落，钢厂利润仍处高位情况下将继续补库。库存数据显示独立焦化厂库存本月回落 40.41 万吨至 38.4 万吨，焦企库存回落至低位。焦炭港口库存 372 万吨，较上月增加 24.2 万吨。样本钢厂焦炭库存下降 40.51 万至 414.74 万吨，总库存减少 59.72 万吨，总库存本月去化速度较快。当前焦企向钢厂端销售仍然良好，本月价格提涨 450，但预计后续上升空间有限。值得注意的是目前焦企向贸易和投机销售的减弱将增加钢厂补库速度，港口目前库存仍然接近库容上限，后续港口高位库存可能将压制价格上涨，目前港口和厂库出现倒挂状态。现货价格后续提涨空间可能相对较小，但供需端预计短期维持缺口状态。

焦煤需求本月转好，低硫主焦累计有 120 元上涨。供应方面，煤矿开工率维持高位，坑口库存有所回落。进口

方面,甘其毛都口岸通关月末下降至 500 辆附近,主要由于关口修建煤棚和通关车辆拥堵,短期预计维持通关低位。澳煤供应近期由于澳洲部分港口泊位检修,发货有所推迟,指数价格有所上行,但由于沿港口钢焦企业前期低位抄底较多,后期将出现集中到港,压制国内指数上涨空间。港口库存本月有所回升,总体而言焦煤供应高位有所下滑。需求方面,下游钢焦企业库存相对低位叠加利润良好情况下,补库积极性较高,目前焦煤总体库存仍相对较低,焦煤现货将继续缓慢上行。

焦煤焦炭主力 1809 本月大幅上涨后,由于市场预期钢材终端需求逐步进入淡季转弱,对后续钢厂利润有一定回调预期,因此压制了双焦期价上涨空间。5 月底建材库存数据回落绝对量仍然较高,去库速度仍然较快,春节后递延释放的需求可能使库存仍有 1-2 周去化,但后续季节性需求回落概率较大。焦炭 09 合约目前贴水厂库 130,贴水港口现货 80。在目前供需仍有缺口角度而言,现货价格或仍有小幅上涨空间,但盘面走势仍受钢材端压力较大,期价 2100-2150 面临上方的做空压力仍然较大,建议观望等待高位做空机会。焦煤现货继续上涨,但期价走势跟随焦炭为主,上行空间有限。

2、供需情况



供给方面,本周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,供应有所下降,蒙煤通车量回落至 500 车附近,主要由于关口堆场建设煤棚和排队车辆拥堵影响。澳洲焦煤到港量较高,但澳洲港口近期有检修计划,部分港口将延迟发货 2-3 周,港口库存月末有所回落,澳煤价格指数继续上升,整体供应维持高位,但低硫主焦相对紧张。焦炭方面,本周主产地焦炉开工率有明显下行,主要由于山西受到环保组入驻,山东由于上合峰会召开,部分焦化厂要求限产。下周内蒙和宁夏预计将迎来环保组入驻,环保限产预计将达到 40%-50%。

供应端有所回落。目前看焦企利润高企但由于环保影响，多地供应有所收缩。总体来说，焦煤下周供应量预计将高位运行，焦炭方面，供应量有所回落。

图 26: 螺纹钢现货毛利润

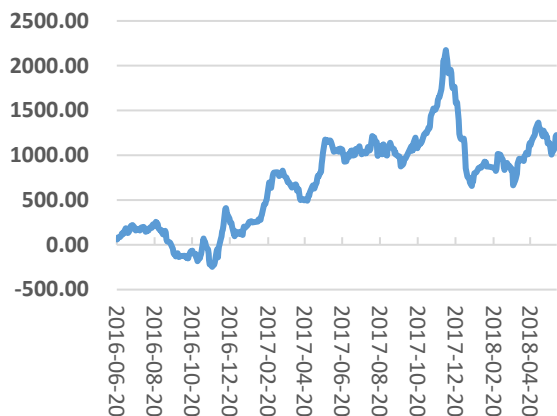


图 27: 铁水与废钢价差

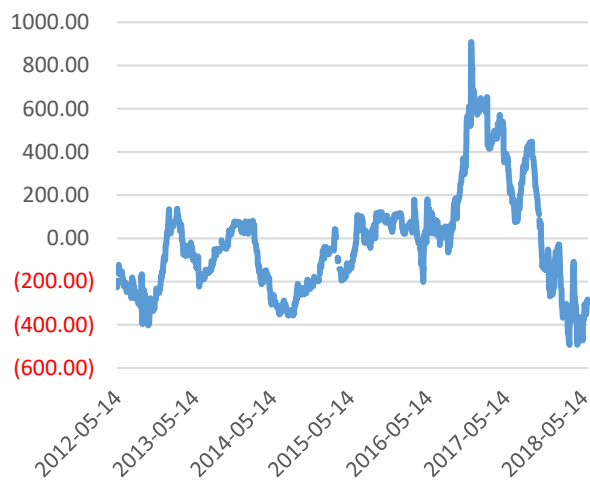


图 26: 高炉产能利用率

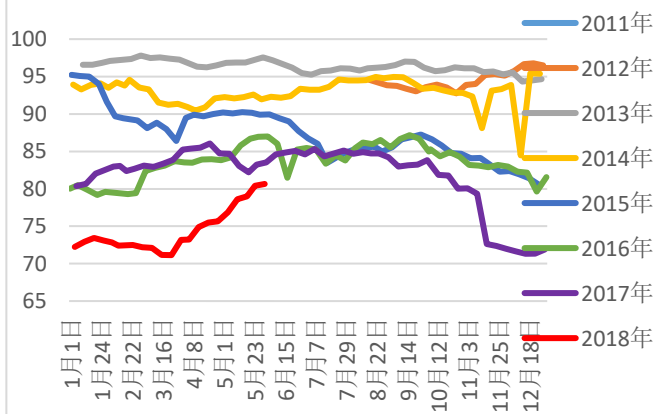
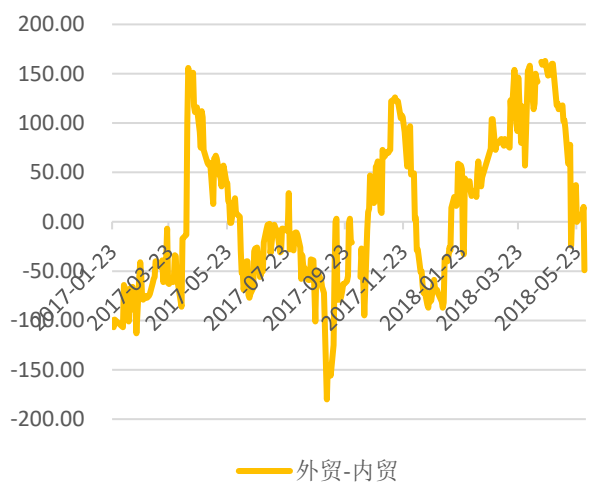


图 27: 焦炭内外贸价差



需求端方面，下游高炉开工率本月持续回升至高位，但后续上升空间有限。钢厂库存连续回落，补库积极性较高，需求端维持高位但增量有限。焦企销售延续良好，现货价格本月六轮提涨累计 450，但后续上升空间可能有限。本月钢厂库存和焦企库存均出现明显回落，港口库存继续上升，整体库存有所去化但仍处相对高位。目前焦炭供需良好，焦企各地限产将使供需维持紧平衡甚至一定缺口状态，但另一方面贸易、投机需求和外贸需求转弱，钢厂补库进度可能加快。焦煤方面，下游焦企利润良好的情况下，本月低硫主焦补库积极性较高，库存整体维持去年同期水平，属于平均偏低，部分低库存焦企仍有持续补库需求，煤矿库存继续下降，各煤种价格仍有上探空间。

3、库存

4、图 30：焦炭总库存

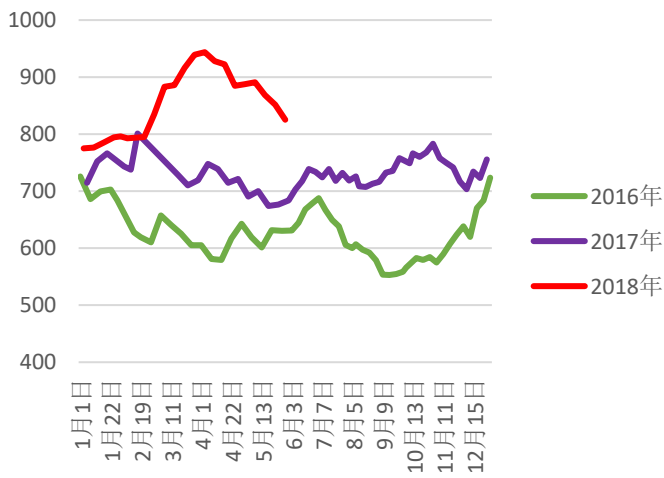


图 31：钢厂焦炭库存

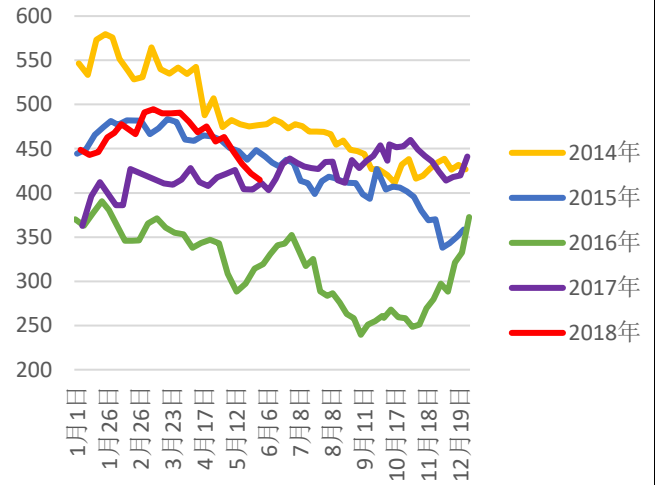


图 32：华北钢厂焦炭库存

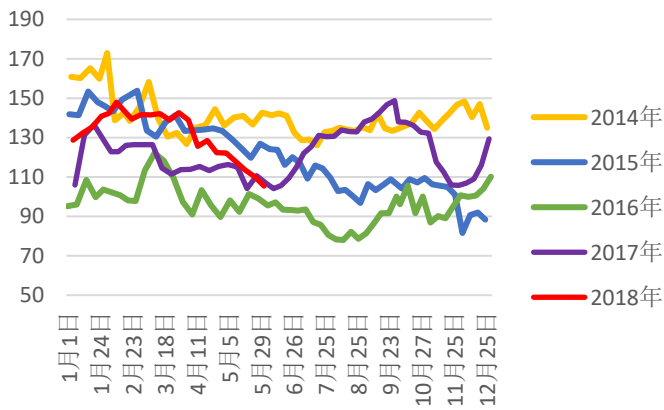


图 33：华东钢厂焦炭库存

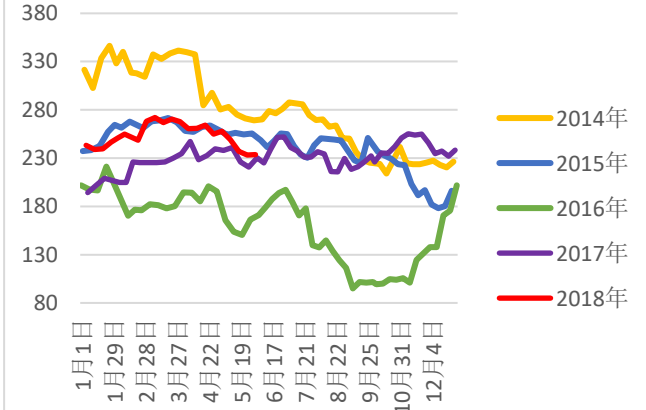


图 34：独立焦化厂焦炭库存

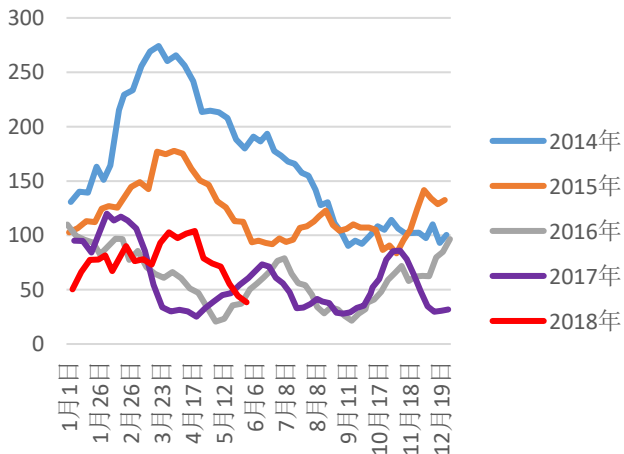


图 35：焦炭四港口库存

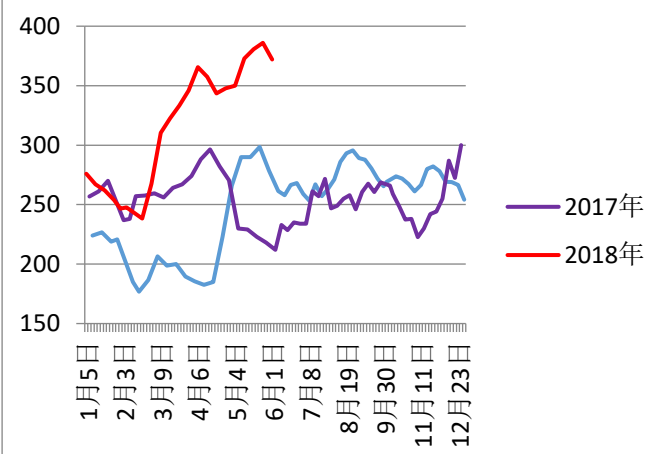


图 36：日照、董家口焦炭库存

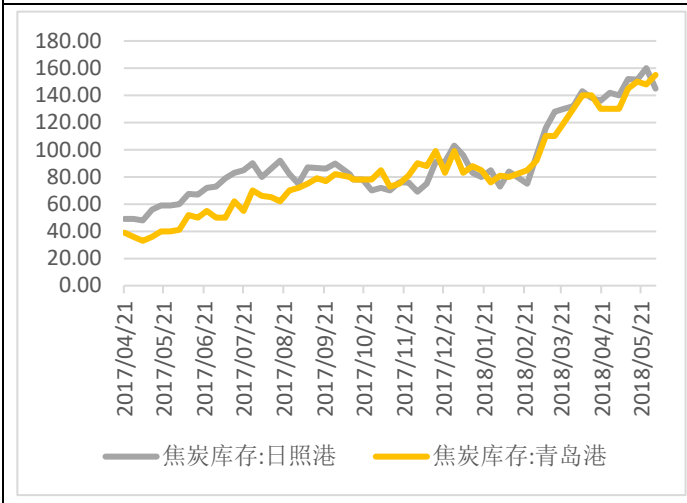


图 37：焦煤煤矿库存

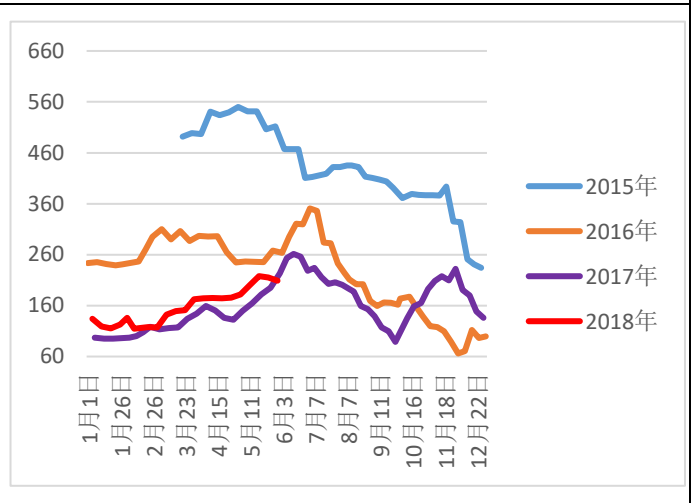


图 38：焦煤六港口库存

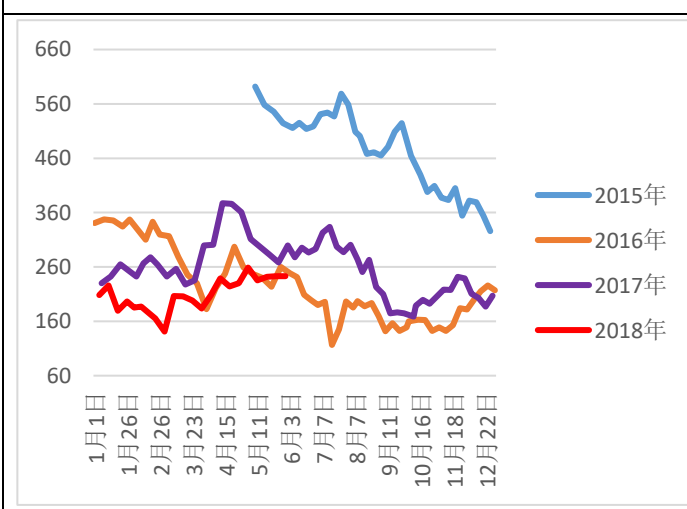


图 39：钢厂焦化厂炼焦煤库存

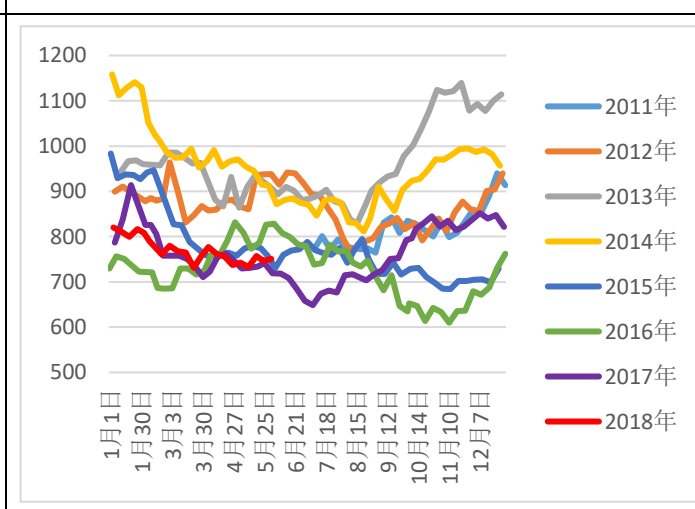
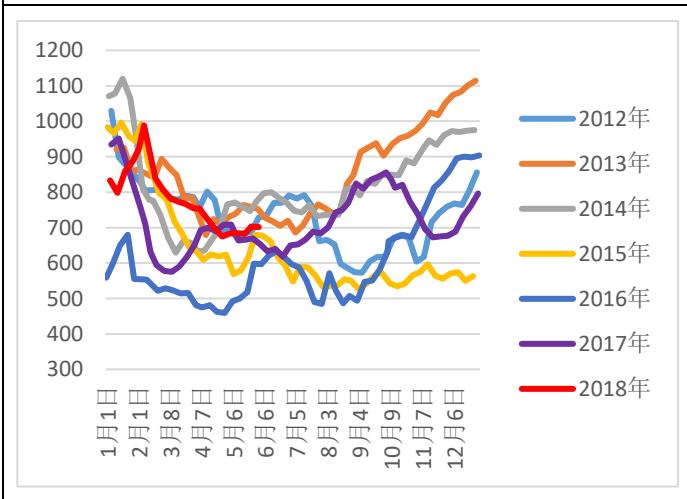


图 40：独立焦化厂炼焦煤库存



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 1452.33 吨，其中样本钢厂库存 750.85 万吨，较上月增加 13.77 万吨。独立焦化厂库存 701.48 万吨，较上月增加 26.61 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 14.95 天和 14.62 天，增加 0.27 和 0.65 天。六港口库存 237.1 万吨，较上月增加 7.1 万吨。

焦炭方面，国内样本焦化企业总库存本月回落 40.41 万吨至 38.4 万吨，焦企库存回落至低位。焦炭港口库存 372 万吨，较上月增加 24.2 万吨。样本钢厂焦炭库存下降 40.51 万至 414.74 万吨，可用天数为 12.25 天，较上月减少 1.29 天。本月全国高炉开工率小幅上升至 71.82%，唐山地区高炉开工率回升至 75.61%。本月 100 家样本焦企焦炉产能利用率下跌 0.49%至 75.388%，。

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。