



钢厂原料补库需求支撑，焦炭 1805 前多继续持有

焦煤焦炭产业周报

2017-12-18

核心观点：

- **宏观面**：国内工业、投资增速虽继续回落，但整体仍保持平稳，年底经济韧性依然较强。流动性：上周资金前紧后松，本周资金面紧张趋势有望得到缓解。宏观面对大宗商品市场整体中性偏多。
- **焦炭**：近期环保监察趋严，焦化厂开工继续下行，供应持续偏紧，叠加钢厂及贸易商原料补库，焦炭基本面偏多。但是，随着焦炭现货价格大幅上涨，焦企盈利明显改善，提产预期增强，并且政策亦有推动焦化企业扩大生产以保障民生用气的倾向，未来焦炭供应或将有所释放。同时，由于近期运输成本大幅增加，贸易商接货逐渐谨慎。焦炭供应偏紧状态可能逐步缓解。
- **焦煤**：年底煤矿以安全生产为主，榆林地区大框停产检修，12 月焦煤供给收缩，而焦化企业盈利持续改善叠加吨钢利润维持高位，焦钢企业有补库需求，另外焦化厂亦有提产打算，焦煤需求有支撑。综合来看，焦煤供需面 12 月或将维持偏紧状态。
- **市场情绪**：11 月经济数据超预期，叠加黑色系整体偏强，市场情绪较好。
- **套利策略**：综合基本面和技术面，J1805 前多继续持有，谨慎者可适当减持兑现盈利。
- **套保策略**：双焦价格尚未形成单边趋势性行情，新套保头寸需等待进一步信号。

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方 向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格 (差)	止损 价格 (差)	收益(%)
单边	J1805	B	2013.5	2017-12-15	3 星	2200	1920	7.25%
/	/	/	/	/	/	/	/	/
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。								
类型	合约	方 向	入场 区间	首次 推荐日	保值 比率	目标 基差	收益(%)	
/	/	/	/	/	/	/	/	

兴业期货研究部

工业品组

魏莹

021-80220132

weiy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、钢厂原料补库需求支撑，焦炭 1805 前多继续持有.....	9
二、微观市场结构.....	10
2.1、焦煤.....	10
2.1.1、焦煤期货基差及合约间价差分析.....	10
2.2、焦炭.....	11
2.2.1、焦炭期货价差及合约间价差分析.....	11
2.2、煤焦比.....	12
三、产业链跟踪.....	13
上游环节.....	13
3.1、焦煤现货价格稳中有涨.....	13
3.2 炼焦煤供给.....	13
3.2.1 11 月原煤产量增量有限.....	13
3.2.2 炼焦煤进口增速放缓.....	14
3.2.3 焦煤补库增加.....	15
3.2.4 炼焦煤海运成本持续增加.....	15
4.1 焦炭行业.....	16
4.1.1 焦炭现货价格持续上涨.....	16
4.1.2 限产趋严，焦化厂开工整体回落.....	16
4.1.3 11 月焦炭出口环比大幅增长.....	17
4.1.4 焦化企业盈利明显改善.....	18
4.1.5 焦炭库整体库存小幅回升.....	18



下游游环节.....	19
5.1 钢铁行业.....	19
5.1.1 限产再度发力，高炉开工下滑.....	19
5.1.2 下游需求减弱，钢材价格高位震荡.....	21
5.1.3 钢材整体库存降幅继续收窄.....	22
钢材终端需求.....	22
6.1 房地产新开工面积增速回升，土地成交支撑行业投资.....	22
6.2 11月基建投资韧性较强.....	25
6.3 11月汽车产销总量不及预期，新能源汽车持续高速增长.....	28
6.4 11月家用空调产销维持高速增长.....	30

插图目录

图 1 焦煤主力连续合约基差小幅扩大	10
图 2 焦煤主力合约基差波动率回落	10
图 3 焦煤 1-5 价差走强	11
图 4 焦煤 5-9 价差走强	11
图 5 焦炭主力合约重回贴水格局	11
图 6 焦炭主力合约基差波动率大幅回落	11
图 7 焦炭 1-5 价差走强	12
图 8 焦炭 5-9 价差继续走强	12
图 9 1 月合约煤焦比大幅走扩	12
图 10 国内炼焦煤价格大幅上涨	13
图 11 进口焦煤价格优势收窄	13
图 12 10 月炼焦煤产量增速下降	14
图 13 11 月煤炭固定资产投资维持负增长	14
图 14 10 月澳煤进口占比回升	14
图 15 炼焦煤进口增速放缓	14
图 16 炼焦煤港口库存继续回落	15
图 17 钢厂炼焦煤库存减少	15
图 18 焦化厂炼焦煤库存回升	15
图 19 国内煤炭运价指数大幅增加	16
图 20 国际海运运费高位回落	16

图 21 11 月焦炭产量继续收缩	17
图 22 独立焦化厂开工率小幅回落	17
图 23 限产地区焦化厂开工继续大幅降低	17
图 24 11 月焦炭出口大幅增加	18
图 25 焦化厂盈利显著改善	18
图 26 港口焦炭库存大幅回升	19
图 27 独立焦化厂焦炭库存持续大幅回落	19
图 28 钢厂焦炭库存继续回落	19
图 29 钢厂焦炭库存可用天数持平	19
图 30 粗钢日均产量持续下降	20
图 31 钢材进口增速回升，出口大幅萎缩	20
图 32 钢材周度产量持续下降	20
图 33 高炉开工率进一步降低	21
图 34 高炉检修限产量小幅减少	21
图 35 钢材价格高位震荡	21
图 36 钢厂利润略有下降	21
图 37 螺纹库存降幅收窄	22
图 38 热卷库存降幅收窄	22
图 39 70 大中城市新建住宅价格指数	22
图 40 房地产投资完成额同比增速回落	23
图 41 房地产新开工面积增速回升	23
图 42 100 大中城市土地成交同比增速大幅回落	23

图 43 土地购置面积增速回升	23
图 44 商品房住宅广义库存小幅回落	24
图 45 商品房待售面积同比增速放缓	24
图 46 商品房销售面积小幅回落	24
图 47 一、二线城市商品房住宅成交回落	24
图 48 房地产资金来源分类	25
图 49 销售与定金、预付款及个人按揭贷款的关系	25
图 50 基建固定资产投资小幅回升	26
图 51 基建各分项投资增速稳中有涨	26
图 52 11 月财政收支增速回落	26
图 53 11 月政府性基金投资支出增速放缓	26
图 54 PPP 项目落地率提高	27
图 55 11 月 PSL 新增规模扩大	27
图 56 四季度地方政府债发行规模难以有大突破	27
图 57 汽车产量增速放缓	28
图 58 汽车销售增速回落	28
图 59 汽车生产具有明显季节性	28
图 60 汽车销售具有明显季节性	28
图 61 新能源汽车销售良好	29
图 62 汽车产销比微降	29
图 63 经销商汽车库存有所回升	29
图 64 乘用车价格指数	29

图 65 10 月洗衣机产量增速小幅回落	30
图 66 10 月洗衣机销量增速小幅回落	30
图 67 洗衣机库存降低	30
图 68 10 冰箱产量增速小幅增加	31
图 69 10 月冰箱销售增速提高	31
图 70 冰箱库存累积速度大幅放缓	31
图 71 11 月家用空调产量增速回落	32
图 72 11 家用空调销售增速回落	32
图 73 家用空调库存增加	32

表格目录

表 1 焦煤基差分布	10
表 2 焦炭基差分布	11
表 3 焦炭现货价出现普涨	16
表 4 钢材现货价格涨幅收窄	21

一、钢厂原料补库需求支撑，焦炭 1805 前多继续持有

上周黑色系整体宽幅震荡，截至 12 月 15 日下午收盘，焦炭 1805 一周微跌 0.44%，持仓减少 8116 手，焦煤 1805 微涨 0.24%，持仓减少 32748 手。昨日夜盘，黑色系整体出现反弹，双焦领涨。

1、价格链条：

截止 12 月 15 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(上周+10)，焦煤 1801 基差为 290.5 元/吨(上周-62)，焦煤 1805 基差为 331.5 元/吨(上周+7)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(上周+200)，焦炭 1801 基差为 63 元/吨(上周+18)，焦炭 1805 基差为 289(上周+209)。焦煤 1-5 价差为 41(上周+69)；焦炭 1-5 价差 226(上周+191)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.74(上周+0.04)。由于焦炭 1801 合约走交割行情，双焦 1-5 价差近期持续走强，煤焦比继续扩大。

2、海运价格：

截止 12 月 15 日，中国沿海煤炭运价指数报 1706.2(上周+13.32%)，国内运费大幅回升；波罗的海干散货指数报价 1619(上周-4.88%)，BCI 指数报 3777(上周-9.92%)，国际运费大幅回落。

3、库存链条：

截止 12 月 15 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 202.94 万吨(上周-3.68%)，独立焦化厂库存为 729.99 万吨(上周+5.90%)，可用天数 17.17 天(上周+1.11)，样本钢厂焦煤库存为 839.59 万吨(上周-1.46%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 15(上周+0)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为 287 万吨(上周+12.55%)，独立焦化厂库存为 29.63 万吨(上周-14.31%)，样本钢厂库存 417.95 万吨(上周+0.95%)，国内大中型钢厂焦炭平均可用天数为 12 天(上周-0.5 天)。焦钢企业补库导致原料库存整体回升。

4、产量链条：

截止 12 月 8 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 68.82%(上周+0.7 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 65.59%(上周-0.44 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 65.90%(上周-0.94 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 61.88%(上周-0.14 个百分点)，环保趋严，焦钢企业开工率继续下降。

5、利润链条：

截止 12 月 15 日，焦化厂模拟利润为 234.5(+100)；螺纹上海现货

价格为 4830 元/吨(上周-0)，螺纹钢天津现货价格为 4440 元/吨(上周-10)，螺纹钢模拟利润为 1343.07 元/吨(上周-71.14)，热卷上海现货价格为 4260 元/吨(上周+40) 热卷模拟利润为 868.90 元/吨(上周-60.27)。钢材现货涨幅收窄，原料价格上涨，导致吨钢利润降低。

观点综述及建议：

目前吨钢利润维持高位，低库存亦支持钢厂挺价，采暖季限产结束，钢厂集中复产是大概率事件，为此钢厂开始着手增加原料库存，利多双焦需求。焦炭方面，受近期西北地区环保检查以及运输问题的影响，供应维持偏紧状态，焦炭基本面维持偏强状态。但是焦炭现货已经经历了累计 500 元/吨的涨价，未来继续上涨的空间可能比较有限，贸易商接货亦较前期谨慎，价格高位风险累积。而焦煤方面，煤矿生产以安全为主导导致焦煤供应偏紧，而焦化利润明显改善后，焦化厂亦有焦煤补库需求，焦煤供需维持偏紧状态。未来焦煤走势可能强于焦炭，后续可关注逢高做空煤焦比的机会。策略上，J1805 前多继续持有，谨慎者可减持兑现盈利。

二、微观市场结构

2.1、焦煤

2.1.1、焦煤期货基差及合约间价差分析

截止 2017 年 12 月 15 日，京唐港山西产主焦煤库提价收报 1,600 元/吨 (+10)，主力合约 JM1805 收盘价为 1,268.5 元/吨(+3)，期现价差为 331.5 元/吨(+7)，基差小幅扩大，30 日波动持续回落。

图 1 焦煤主力连续合约基差小幅扩大



图 2 焦煤主力合约基差波动率回落



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

表 1 焦煤基差分布

焦煤	中间值	均值	方差	标准差	偏度	峰度
三年	178.00	209.65	23,732.54	154.05	0.78	0.05
9个月	329.25	322.02	9,803.42	99.01	0.02	(0.82)
3个月	441.50	423.43	11,243.29	106.03	(0.28)	(1.12)

更新时间：2017-12-08 更新频率：每日

截止 2017 年 12 月 15 日，焦煤期货 1-5 价差为 41 (+69)，5-9 价差为 48.5 (+11)，受交割行情影响，焦煤 1 月合约相对 5 月持续走强，1-5 价差走强。

图 3 焦煤 1-5 价差走强

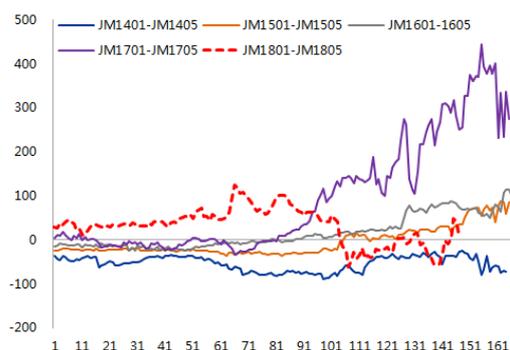
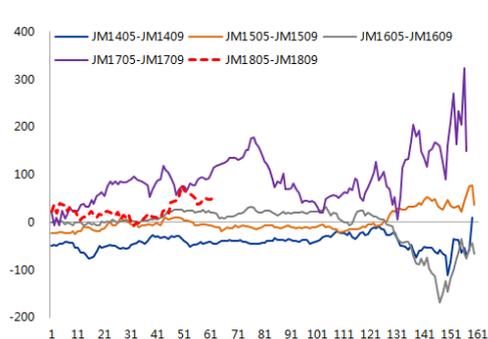


图 4 焦煤 5-9 价差走强



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

2.2、焦炭

2.2.1、焦炭期货价差及合约间价差分析

截止 2017 年 12 月 15 日，天津港一级冶金焦收报 2345 元/吨 (+200)，主力合约 J1805 收盘价为 2056 元/吨(-9)，期现价差为 289 元/吨(+209)。焦炭现货持续上涨，而期货小幅回调，期货贴水扩大。焦炭主力合约基差 30 日波动率小幅回升。

图 5 焦炭主力合约重回贴水格局

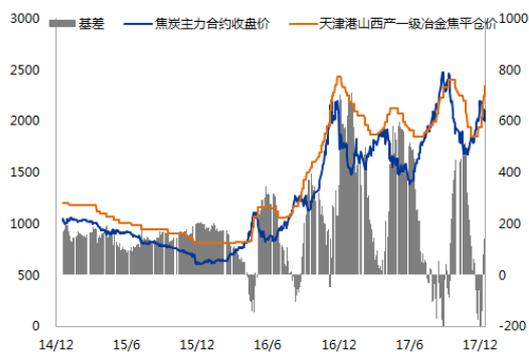


图 6 焦炭主力合约基差波动率大幅回落



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

表 2 焦炭基差分布

焦炭	中间值	均值	方差	标准差	偏度	峰度
三年	154.50	178.19	29,016.74	170.34	0.72	0.73
9个月	154.00	191.37	57,631.43	240.07	0.07	(1.35)
3个月	208.00	181.12	49,321.15	222.08	(0.27)	(1.12)

更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

截止2017年12月15日，焦炭期货1-5价差为226(+191)，焦炭5-9价差为96(+9)，交割行情下，焦炭1月合约大幅走强，1-5价差持续扩大。

图7 焦炭1-5价差走强

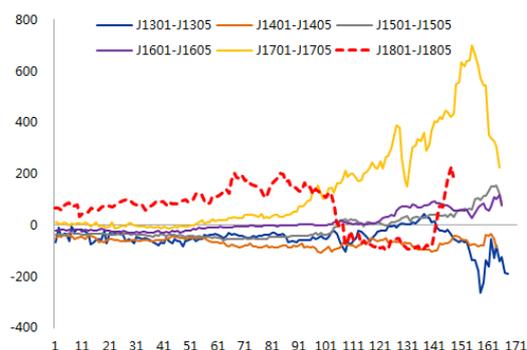
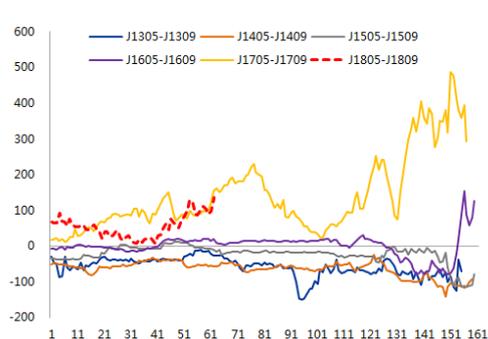


图8 焦炭5-9价差继续走强

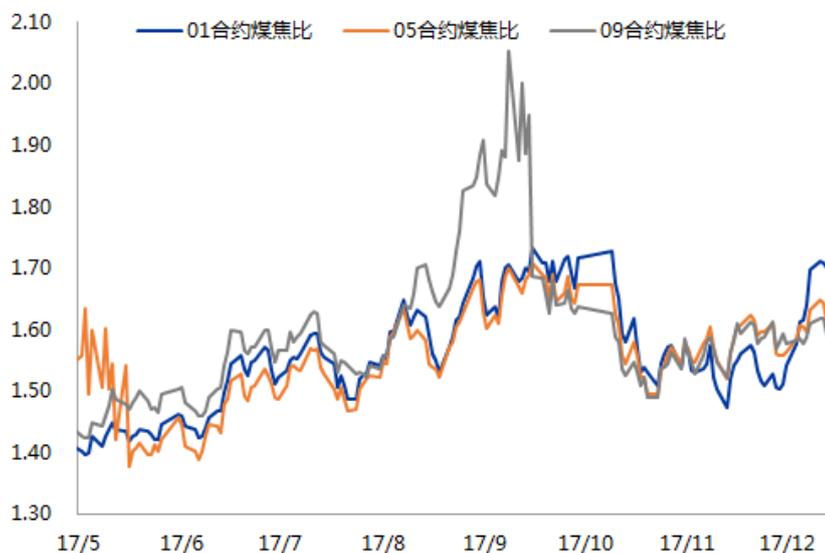


更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

2.2、煤焦比

截止2017年12月15日，01合约煤焦比为1.74(+0.04)，05合约煤焦比为1.62(-0.01)，09合约煤焦比为1.61(+0)。在吨钢利润维持高位的情况下，焦炭现货继续上涨，焦化厂盈利改善，提产积极性增强，对焦煤需求亦形成提振，未来煤焦比大概率高位回落。

图9 1月合约煤焦比大幅走扩



三、产业链跟踪

上游环节

3.1、焦煤现货价格稳中有涨

国内价格方面，截止 2017 年 12 月 15 日，CCI 柳林低硫主焦煤价格指数为 1,450 元/吨(+10)，CCI 柳林高硫主焦煤价格指数为 1,070 元/吨(+60)，CCI 灵石高硫肥煤价格指数为 1,060 元/吨(+0)，CCI 济宁气煤价格指数为 1,010 元/吨(+5)，CCI 长治喷吹煤价格指数为 950 元/吨(+0)。

国际价格方面，截止 2017 年 12 月 15 日，焦煤现货市场稳中有涨。京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为 1,590 元/吨(+100)，京唐港俄罗斯产主焦煤库提价为 1,410 元/吨(+100)，京唐港印尼产主焦煤市场价为 1,450 元/吨(+0)。

年末煤矿以安全生产为主，下游焦钢企业补库需求向好，加之进口煤价格大幅上涨，推动焦煤现货价格出现普涨。

图 10 国内炼焦煤价格大幅上涨

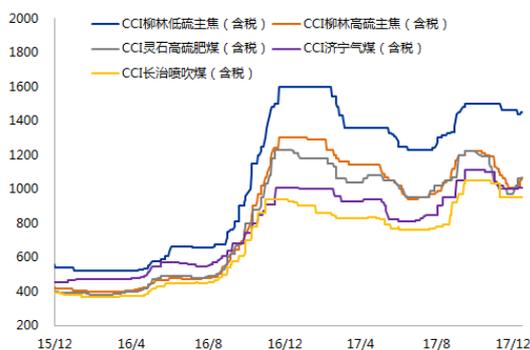


图 11 进口焦煤价格优势收窄



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

3.2 炼焦煤供给

3.2.1 11 月原煤产量增量有限

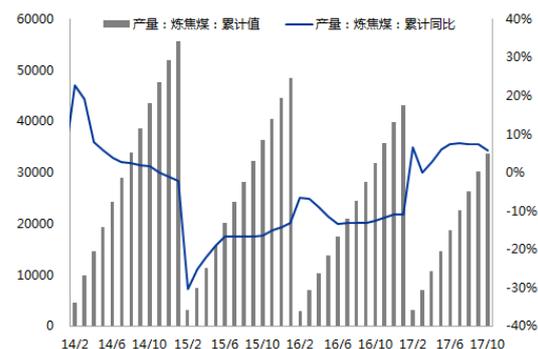
截止 2017 年 11 月，煤炭开采和洗选行业固定资产投资累计完成额为 2,435 亿元，累计同比增速-11.3%，增速继续回落 2.8 个百分点。

截止 2017 年 11 月，原煤累计产量为 31,359.6 亿吨，累计同比+3.7% 增速回落 1.1 个百分点，当月原煤产量为 3 亿吨，同比减少 2.7%，增速大幅回落 4.3 个百分点。

截止 2017 年 10 月，国内炼焦煤产量累计值为 33,674.53 万吨，同比增加 5.83%，增速收窄 1.51 个百分点，10 月当月产量为 3,545.44 万吨，同比下降 5.45%，增速大幅下降 12.18 个百分点。

由于今年实行 330 工作日，煤矿全年生产任务基本提前完成，临近年末主要亦安全生产为主，原煤产量增加有限。近期，陕西榆林地区大矿停产检修。煤炭供应将持续偏紧。

图 12 10 月炼焦煤产量增速下降



更新时间：2017-10 更新频率：每月

图 13 11 月煤炭固定资产投资维持负增长



更新时间：2017-11 更新频率：每月

3.2.2 炼焦煤进口增速放缓

截止 2017 年 10 月，中国进口炼焦煤 527.15 万吨，同比增长 2.18%，环比减少 12.63%；1-10 月累计进口炼焦煤 5806 万吨，同比增长 19.4%，同比增速继续回落 2.48 个百分点，环比亦有所收窄。

分国别进口数据来看，10 月份中国进口澳大利亚产炼焦煤共计 260.6 万吨，同比增长 16.49%，环比减少 9.74%，1-10 月份累计进口澳大利亚炼焦煤 2563.27 万吨，同比增长 9.32%；10 月进口蒙古煤减少至 8.9 万吨，环比下降 89.5%。进口焦煤受政策限制，数量减少。

图 14 10 月澳煤进口占比回升

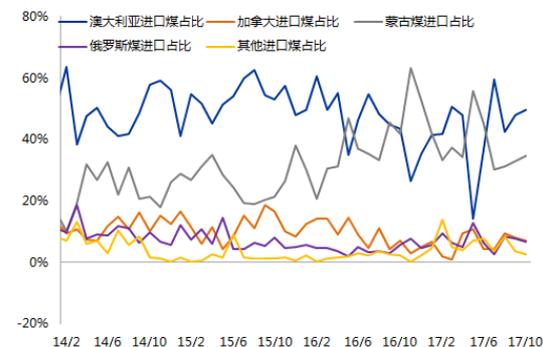
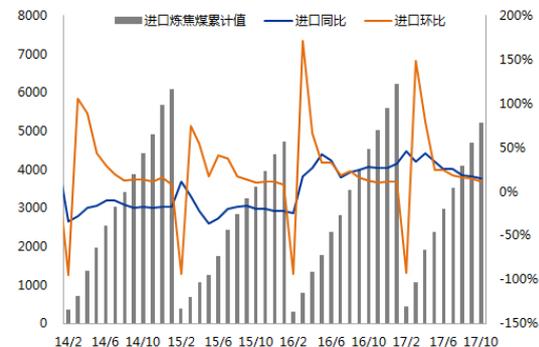


图 15 炼焦煤进口增速放缓

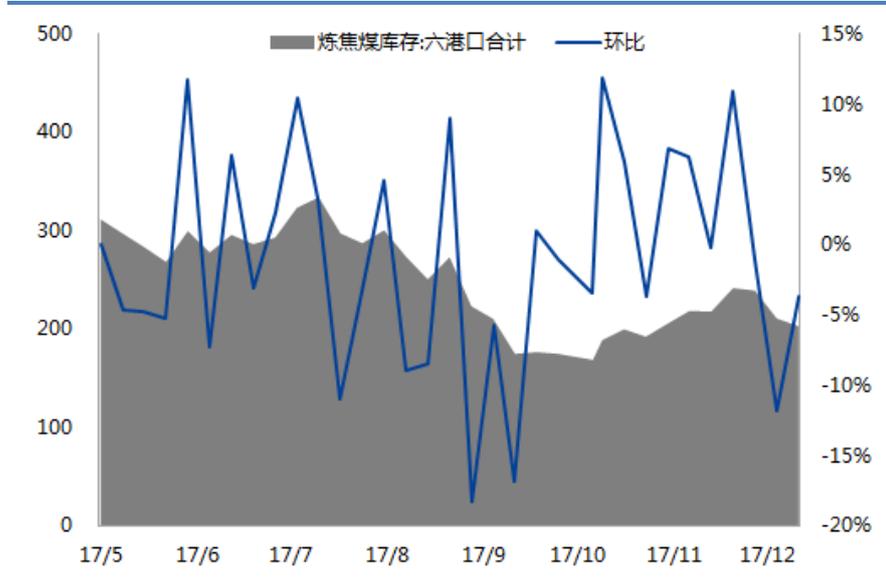


更新时间：2017-10 更新频率：每月

3.2.3 焦煤补库增加

截止 2017 年 12 月 15 日,炼焦煤港口库存(六港合计)为 202.94 万吨(-3.68%)。炼焦煤港口库存继续回落。

图 16 炼焦煤港口库存继续回落



更新时间: 2017-12-15 更新频率:每周

截止 2017 年 12 月 15 日,国内样本钢厂炼焦煤库存为 839.59 万吨(-1.46%),独立焦化厂炼焦煤库存为 729.99 万吨(+5.90%)。焦化厂盈利大幅改善,提产积极性较高,同时政策面上有意通过推动焦企扩大生产来保障民生用气,综合来看,焦企补库需求较好。

图 17 钢厂炼焦煤库存减少

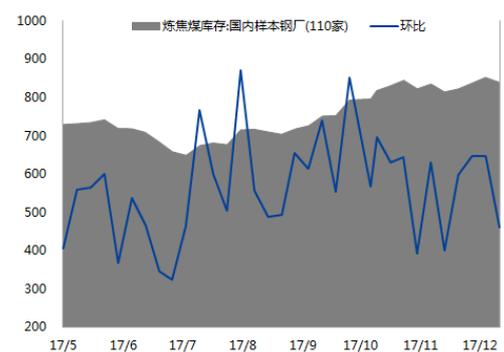
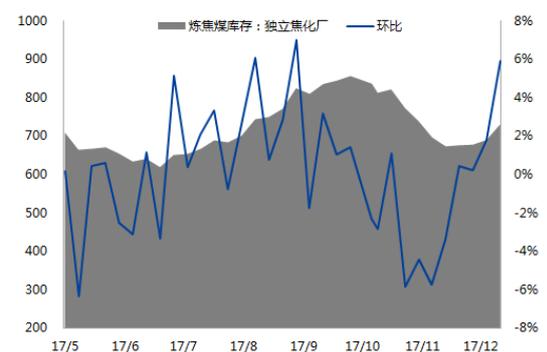


图 18 焦化厂炼焦煤库存回升



更新时间: 2017-12-15 更新频率:每周

3.2.4 炼焦煤海运成本持续增加

截止 2017 年 12 月 15 日,国内煤炭货运指数 CBCFI 为 1,706.20 元(+13.32%),波罗的海干散货指数 BDI 为 1,619(-4.88%),BCI 为

3,777(-9.92 %), 国内沿海运费大幅回升, 国际海运运费高位回落。

图 19 国内煤炭运价指数大幅增加

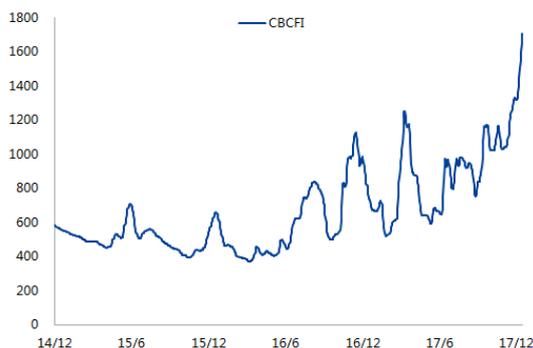
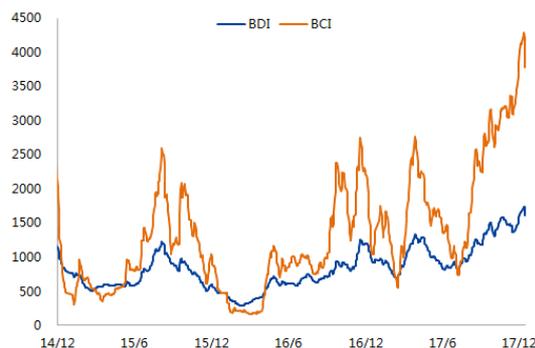


图 20 国际海运运费高位回落



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

4.1 焦炭行业

4.1.1 焦炭现货价格持续上涨

截止 2017 年 12 月 15 日, 主要焦炭现货价格分别为: 山西太原产一级冶金焦车板价为 2,030 元/吨 (+100), 山西河津产二级冶金焦出厂价 1,950 元/吨 (+150), 山东潍坊产二级冶金焦市场价 2,150 元/吨 (+300), 天津港一级冶金焦平仓价 (含税) 2,345 元/吨 (+200), 日照港二级焦平仓价 2,200 元/吨 (+150)。由于吨钢利润维持高位, 利润自煤焦钢产业链下游向上游传导, 加之焦炭供应持续偏紧, 导致焦炭现货持续上涨, 截止上周末, 焦炭已经累计上调价格 500 元/吨。但考虑到焦化企业盈利已经大幅改善, 未来有提产预期, 叠加钢材限产趋严不利于焦炭需求, 焦炭现货继续上涨空间有限。

表 3 焦炭现货价出现普涨

地区	质量指标	价格	涨跌	价格类型
山西太原	A<12.5%, S<0.65%, Mt<8%, M25>92%, CSR>65%	2,030.00	100.00	一级, 车板价
山西河津	A<12.5%, S<0.7%, Mt<7%, M40>82%, CSR>63%	2,070.00	200.00	一级, 车板价
山西河津	A<13.5%, S<0.7%, M<10%, M25>90%, CSR>55%	1,950.00	150.00	二级, 车板价
山东潍坊	A<13.0%, S<0.7%, Mt<7%, M25:90%, CSR>50%	2,150.00	300.00	二级, 市场价
天津港 (山西产)	A<12.5%, <0.65% S, CSR>65%, Mt8%	2,345.00	200.00	一级, 平仓价, 含税
天津港	A<12.5%, <0.7% S, CSR>60%, Mt8%	2,290.00	200.00	准一级, 平仓价, 含税
日照港	A<13.2%, S<0.75%, M<7%, M25>90%, CSR>52%	2,200.00	150.00	二级, 平仓价

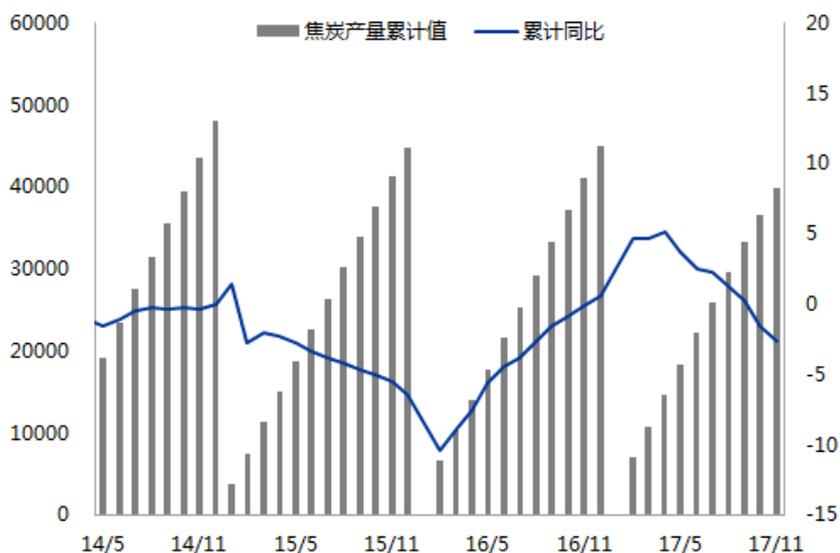
更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

4.1.2 限产趋严, 焦化厂开工整体回落

截止 2017 年 11 月, 焦炭当月产量为 3,447 万吨, 同比减少 10.9%, 下滑速度收窄 1.7 个百分点, 1-11 月焦炭累计产量为 39,843 万吨, 同比

减少 2.7%，增速放缓 1.1 个百分点。进入 11 月，焦化企业限产政策执行力度较理想，焦炭产量继续下滑。

图 21 11 月焦炭产量继续收缩



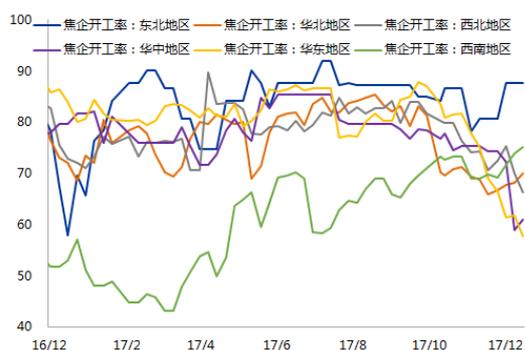
更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月 15 日，产能小于 100 万吨的独立焦企开工率为 68.82%，回升 0.7 个百分点，产能在 100 万吨至 200 万吨之间的独立焦企开工率增至 65.59%，回落 0.44 个百分点，产能在 200 万吨以上的独立焦企开工率微 65.9%，下降 0.94 个百分点。环保限产趋严，焦化厂开工率整体回落。但考虑到焦化企业盈利大幅改善，未来有提产预期，焦企开工可能出现回升。

图 22 独立焦化厂开工率小幅回落



图 23 限产地区焦化厂开工继续大幅降低



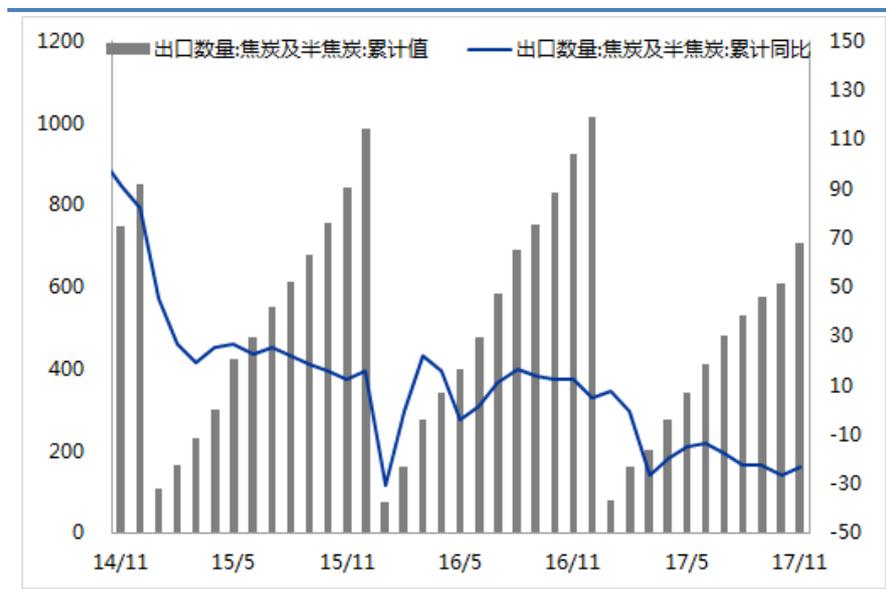
更新时间：2017-12-15 更新频率：每周

4.1.3 11 月焦炭出口环比大幅增长

截止 2017 年 10 月，焦炭及半焦炭累计进口 9,486.95 吨。截止 2017 年 11 月，焦炭及半焦炭累计出口 705 万吨，出口同比减少 23.54%，环

比大幅增加 185.29%。经过国内焦炭价格连续下跌，出口利润提高，导致 11 月份焦炭出口大幅增加。

图 24 11 月焦炭出口大幅增加

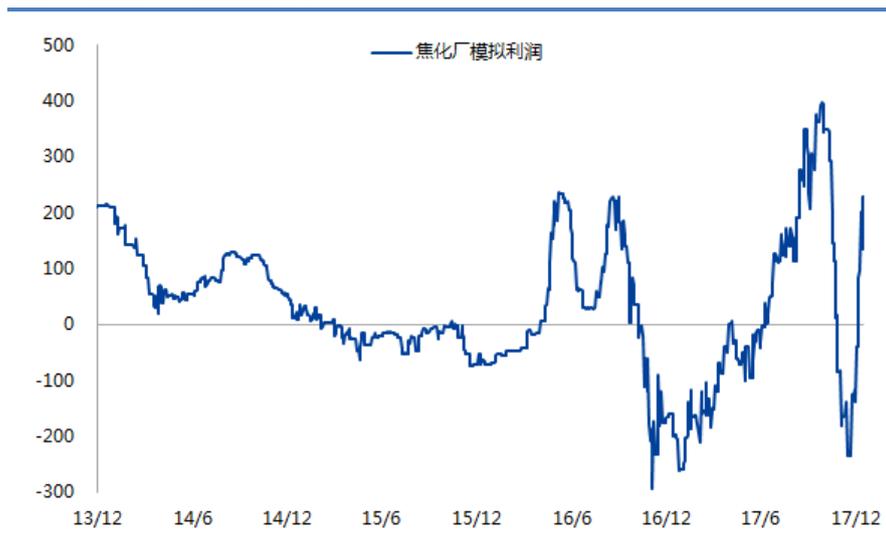


更新时间：2017-11 更新频率：每月

4.1.4 焦化企业盈利明显改善

截止 2017 年 12 月 15 日，焦炭模拟生产利润再次下滑至 229.11 元/吨（+132.80）。焦炭现货普涨，焦化厂盈利显著改善，焦化厂对焦煤有补库需求。

图 25 焦化厂盈利显著改善



更新时间：2017-12-15 更新频率：每日

4.1.5 焦炭库整体库存小幅回升

截止 2017 年 12 月 15 日，焦炭港口库存（四港合计：天津港、连云

港、青岛港)为287万吨(+12.55%);独立焦化厂焦炭总库存为29.63万吨(-14.31%)。环保限产趋严导致焦企开工率继续回落,焦化厂厂内库存持续下降。而海运成本提高,贸易商接货逐渐谨慎,导致港口焦炭库存出现较大幅度的回升。

图 26 港口焦炭库存大幅回升

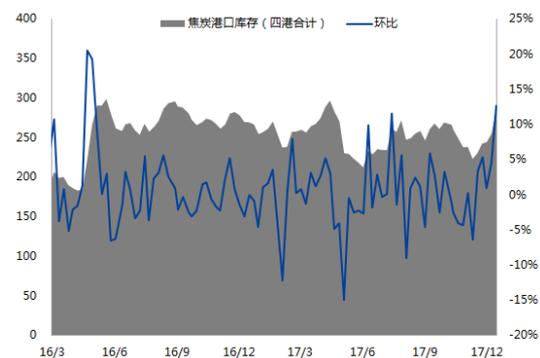
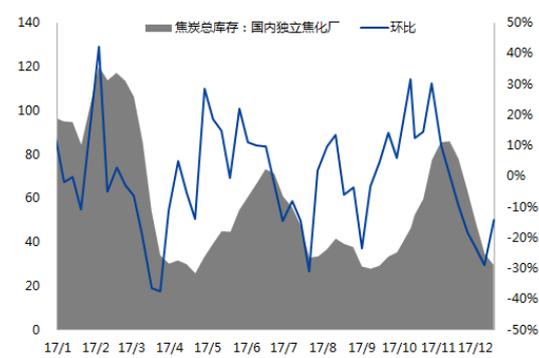


图 27 独立焦化厂焦炭库存持续大幅回落



更新时间: 2017-12-15 更新频率: 每周

截止2017年12月15日,国内样本钢厂焦炭库存合计417.95万吨(+0.95%),国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数为12天(-0.5)。钢厂采购焦炭较谨慎,厂内库存小幅增加,而焦炭库存可用天数小幅回落。

图 28 钢厂焦炭库存继续回落

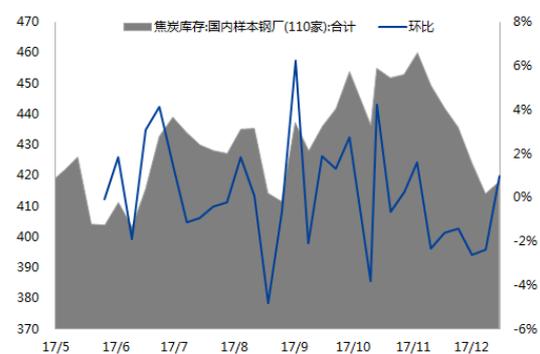
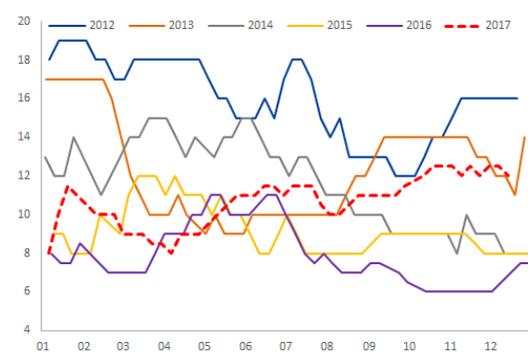


图 29 钢厂焦炭库存可用天数持平



更新时间: 2017-12-15 更新频率: 每周

下游游环节

5.1 钢铁行业

5.1.1 限产再度发力,高炉开工下滑

截止2017年11月30日,国内粗钢日均产量为222.91万吨/天,环比减少1.29%。

截止2017年11月,1-11月钢材进口累计值为1,210万吨,同比增

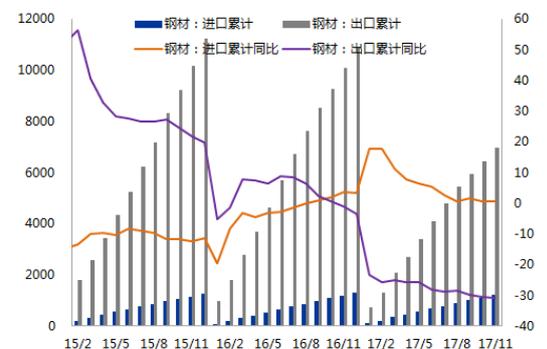
加 0.6%，增速扩大 0.1 个百分点，钢材出口累计值为 6,983 万吨，同比减少 30.70%，增速继续回落 0.3 个百分点。钢材进口增速小幅回升，而出口继续大幅萎缩。

图 30 粗钢日均产量持续下降



更新时间：2017-11-30 更新频率：每周

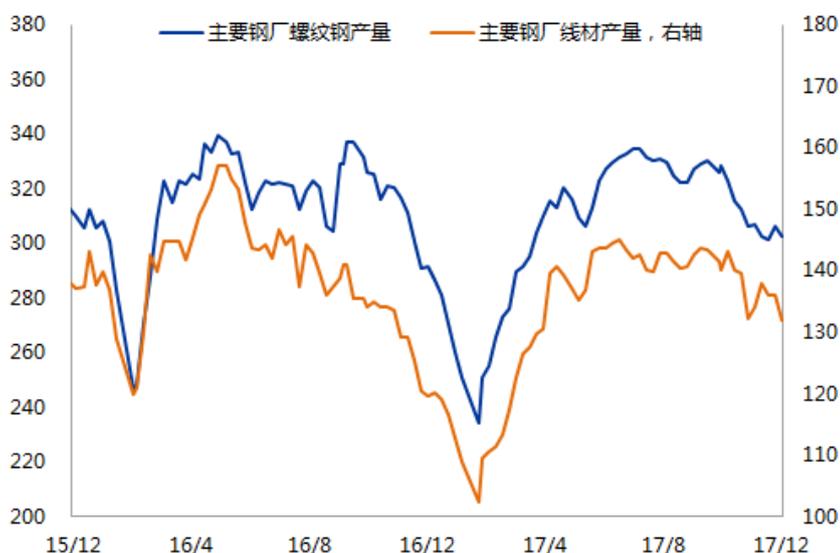
图 31 钢材进口增速回升，出口大幅萎缩



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月 13 日，全国主要钢厂螺纹钢周度产量为 302.18 万吨 (-1.31%)，线材周度产量为 131.90 万吨 (-2.94%)。限产趋严，钢材供应进一步收缩。

图 32 钢材周度产量持续下降



更新时间：2017-12-13 更新频率：每周

截止 2017 年 12 月 15 日，唐山高炉开工率为 42.68%，下降 0.61 个百分点，河北高炉开工率为 49.84%，下降 0.32 个百分点，全国高炉开工率为 61.88%，下降 0.14 个百分点。环保督查趋严，上周徐州等地钢厂停产，全国高炉开工率继续收缩，未来高炉开工率有望维持稳定。

截止 2017 年 12 月 15 日，全国高炉检修容积达到 21.70 万立方米

(+1.18%), 检修限产量达到 72.62 万吨 (-1.13%)。11 月高炉检修较为集中, 检修结束高炉复产必然增加钢材供应。后续需关注检修高炉复产情况。

图 33 高炉开工率进一步降低



图 34 高炉检修限产量小幅减少



更新时间: 2017-12-15 更新频率: 每周

5.1.2 下游需求减弱, 钢材价格高位震荡

截止 2017 年 12 月 15 日, 上海 HRB400,20mm 螺纹价格为 4,800 元/吨 (-0), 上海 Q235B:4.75mm 热卷价格为 4,260 元/吨 (+40)。钢材价格高位震荡, 下游采购方观望增多, 市场成交较为清淡。

图 35 钢材价格高位震荡



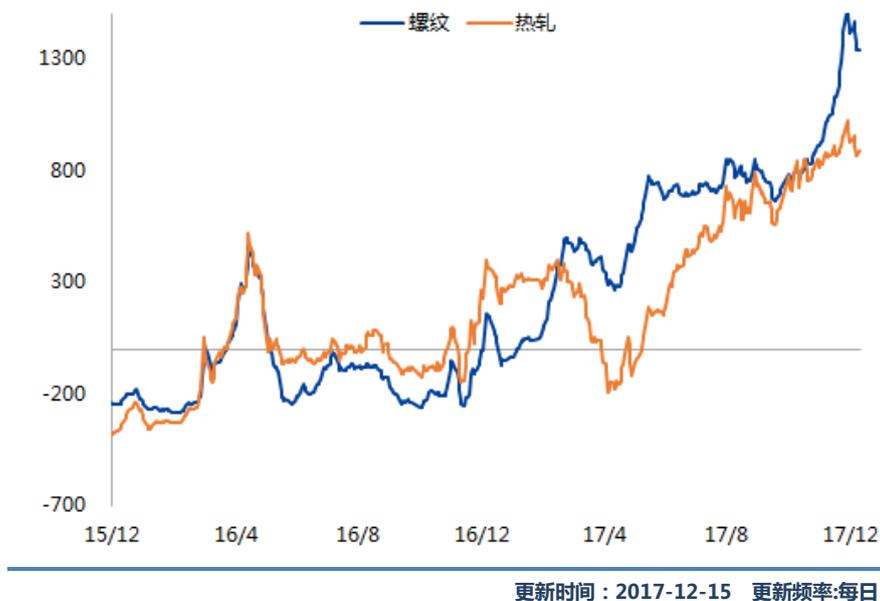
表 4 钢材现货价格涨幅收窄

区域	类型	规格	价格	一周涨跌
重庆	热卷	Q235B:4.75n	4,560.00	-10.00
武汉	热卷	Q235B:4.75n	4,310.00	50.00
沈阳	热卷	Q235B:4.75n	4,170.00	60.00
上海	热卷	Q235B:4.75n	4,260.00	40.00
广州	热卷	Q235B:4.75n	4,410.00	50.00
天津	热卷	Q235B:4.75n	4,290.00	-10.00
北京	热卷	Q235B:4.75n	4,280.00	0.00
上海	螺纹	HRB400:20m	4,800.00	0.00
全国	螺纹	HRB400:20m	4,822.00	13.00

更新时间: 2017-12-15 更新频率: 每日

截止 2017 年 12 月 15 日, 螺纹钢模拟生产利润为 1,343.07 元/吨 (-71.14), 热卷模拟生产利润为 868.9 元/吨 (-60.27)。焦煤焦炭现货价格大幅上涨, 导致钢材冶炼利润降低。年末

图 36 钢厂利润略有下降



5.1.3 钢材整体库存降幅继续收窄

截止 2017 年 12 月 15 日，螺纹钢库存 297.87 万吨 (-0.87%)，热卷库存 180.11 万吨 (-0.90%)，钢材社会库存 772.33 万吨 (-0.36%)。钢材整体库存持续下降，但降幅明显收窄。

图 37 螺纹库存降幅收窄

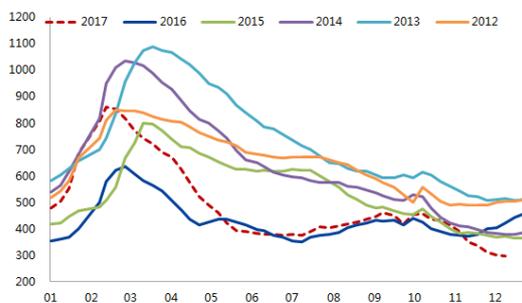
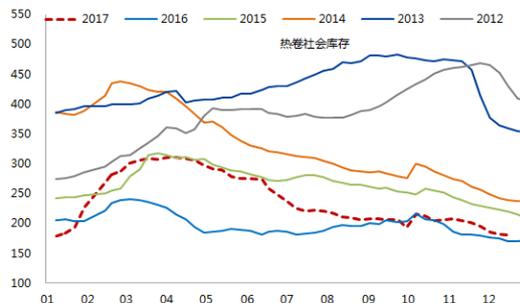


图 38 热卷库存降幅收窄



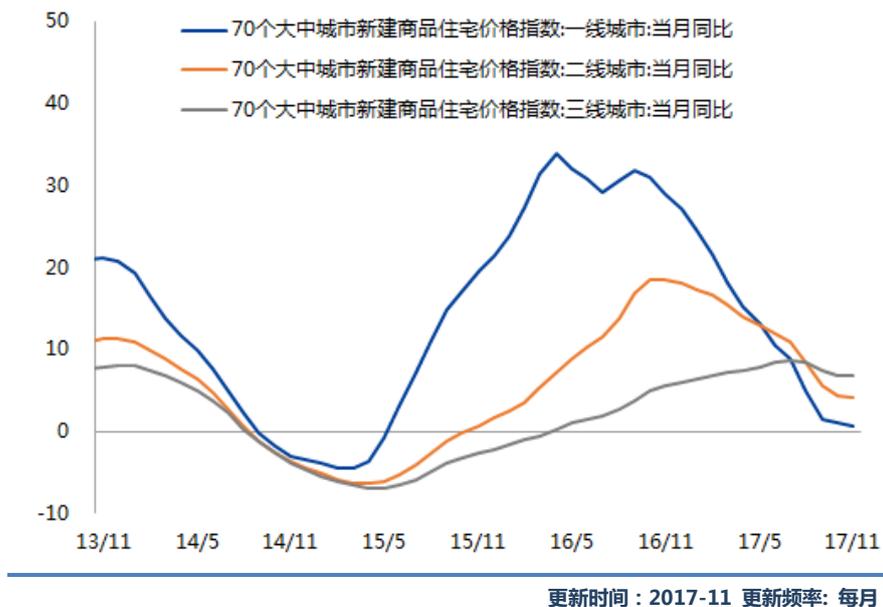
更新时间：2017-12-15 更新频率：每周

钢材终端需求

6.1 房地产新开工面积增速回升，土地成交支撑行业投资

截止 2017 年 11 月，70 大中城市新建住宅价格指数环比+0.4%，环比扩大 0.1 个百分点，同比增加 5.4%，增速回落 0.2 个百分点。

图 39 70 大中城市新建住宅价格指数



截止2017年11月，1-11月，房地产投资累计完成额为100,387亿元，同比增加7.5%，增幅回落0.3个百分点，11月单月房地产投资完成额同比+4.57%，增速回落1个百分点。

从供应先行指标来看，1-11月房屋新开工面积累计值为161,679万平方米，同比增速+6.9%，增速回升1.3个百分点，房屋施工面积768,443万平方米，同比增速+3.1%，增速回升0.2个百分点，房屋竣工面积76,245万平方米，同比减少1%，增速回落1.6个百分点。新开工面积与施工面积同比增速出现明显回升，房地产投资预期好转。

图 40 房地产投资完成额同比增速回落

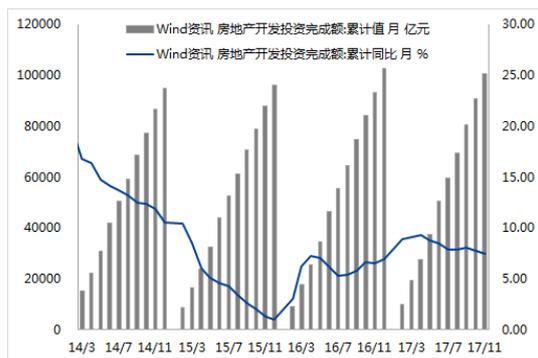
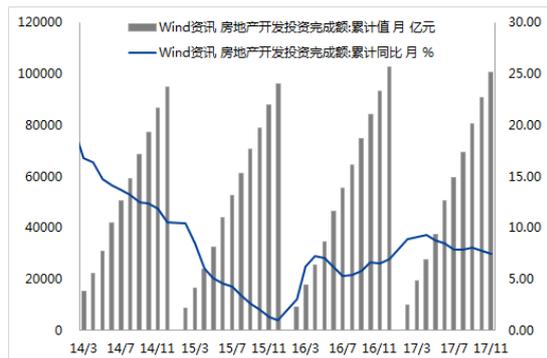


图 41 房地产新开工面积增速回升

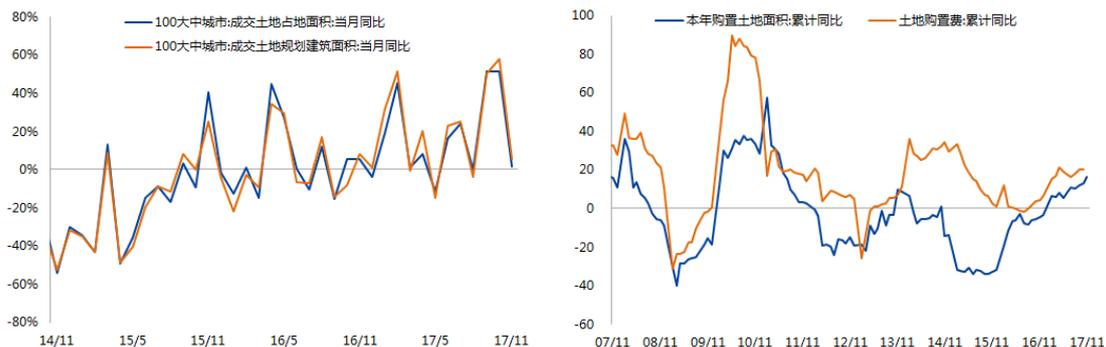


更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止2017年11月，土地购置面积累计同比+16.3%，增速扩大3.4个百分点，房地产商拿地积极性较高，为2018年房地产投资提供支撑。

图 42 100 大中城市土地成交同比增速大幅回落

图 43 土地购置面积增速回升



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止2017年10月,商品房住宅广义库存为38.98亿平方米(-0.12%),测算的广义商品房住宅库存去化周期为30.83个月,房屋待售面积为59,606万平方米,环比-1.08%,增速回升0.36个百分点,同比减少13.3%,增速下滑0.4个百分点。房地产库存持续去化,房企补库积极性或将提高,带动房地产投资增速。

图 44 商品房住宅广义库存小幅回落

图 45 商品房待售面积同比增速放缓



更新时间：2017-11 更新频率：每月

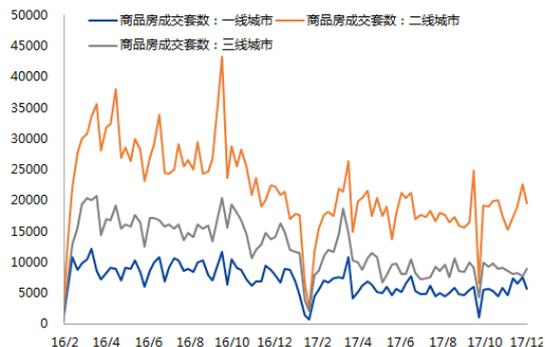
截止2017年10月,商品房累计销售面积146,568万平方米,同比增加7.9%,增速回落0.3个百分点;商品房累计销售额115,481亿元,同比增加12.79%,增速回升0.19个百分点。商品房销售面积整体回落,但销售金额增速微升,房屋销售回款速度较稳定。

图 46 商品房销售面积小幅回落

图 47 一、二线城市商品房住宅成交回落



更新时间：2017-10 更新频率：每月



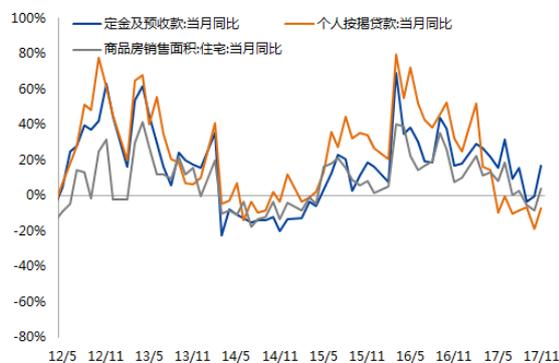
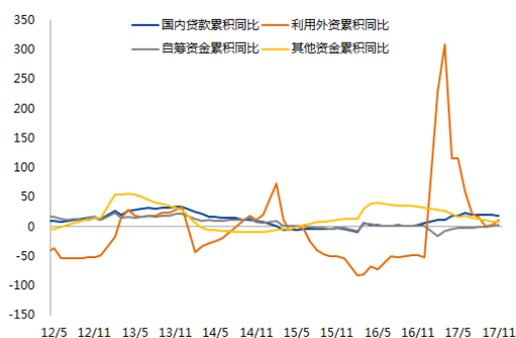
更新时间：2017-12-17 更新频率：每周

截止 2017 年 11 月，1-11 月房地产开发企业合计资金来源为 13.95 万亿元，同比+7.7%，增速回升 0.3 个百分点，其中，国内委托贷款同比增加 18%，增速回落 2.2 个百分点，利用外资同比增加 11.7%，增速大幅扩大 10.1 个百分点，自筹资金同比增加 2.7%，增速回升 1.9 个百分点，其他资金同比增加 8.1%，增速回落 0.1 个百分点。

11 月各地房地产调控政策陆续出台，国内贷款资金来源持续收紧，但房地产企业自筹资金以及利用外资同比大幅增加，支撑到位资金边际改善。

图 48 房地产资金来源分类

图 49 销售与定金、预付款及个人按揭贷款的关系



更新时间：2017-11 更新频率：每月

综合来看，房地产企业投资增速将维持较高水平，房地产行业对钢铁需求的影响整体偏中性。

6.2 11 月基建投资韧性较强

截止 2017 年 11 月，基建累计投资额为 157,198 亿元，同比增加 15.45%，增速提高 0.14 个百分点，其中，交通运输、仓储和邮政业投资累计同比增加 15.19%，增速提高 0.56 个百分点；电力、热力、燃气及水的生产和供应累计同比增加 0.96%，增速回落 0.6 个百分点；水利、

环境和公共管理累计同比增加 22.03%，增速提高 0.1 个百分点。基建投资增速小幅回升。

图 50 基建固定资产投资小幅回升

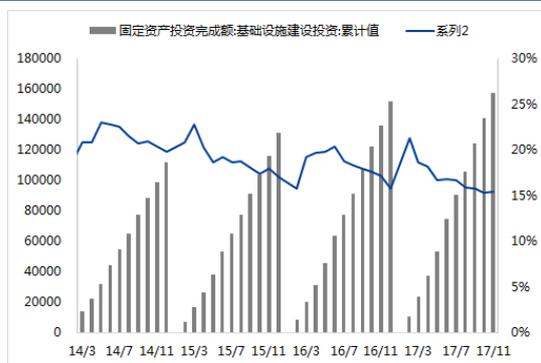


图 51 基建各分项投资增速稳中有涨



更新时间：2017-11 更新频率：每月

资金来源方面，截止 2017 年 11 月，公共财政收入累计同比增加 8.4%，增速下降 0.83 个百分点，公共财政支出累计同比增加 7.8%，增速回落 2.03 个百分点，1-11 月累计财政赤字 1.78 万亿，环比增加 41%，预计年底前财政支出增速难以回升。

截止 2017 年 11 月，中央全国政府性基金支出累计同比+31.2%，增速回落 0.4 个百分点。

图 52 11 月财政收支增速回落

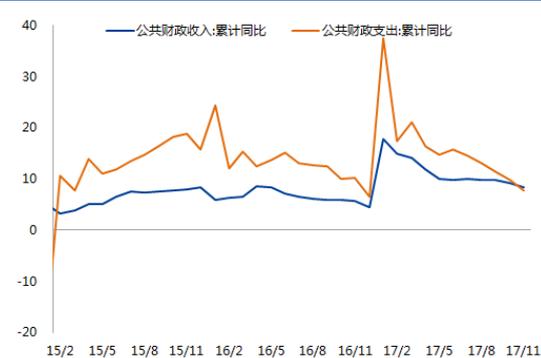
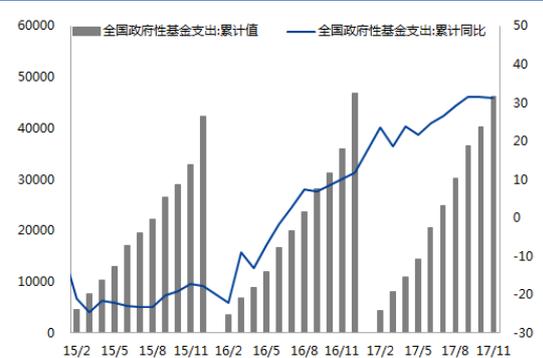


图 53 11 月政府性基金投资支出增速放缓



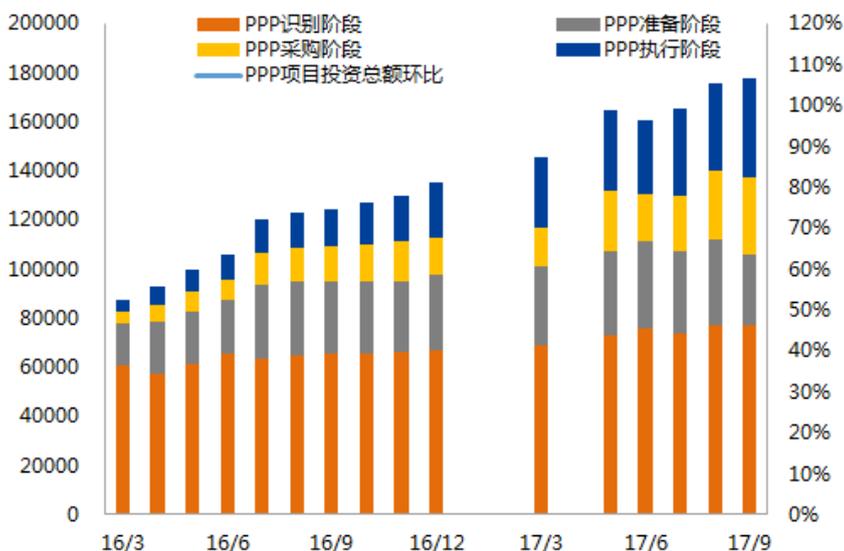
更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 9 月，PPP 项目投资总额为 178,000 亿元，环比 +1.15%，环比增速回落 5.24 个百分点。1-10 月，PPP 项目累计中标 3.23 万亿，同比增长 55%，为基建投资贡献显著增加。

但在 2017 年 11 月 21 日，财政部发布了《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理通知》，将通过负面清单严控新项目入库，并对总投资超过 17 万亿元的 PPP 入库存量项目进行集中清理，清退不合格项目，并于 2018 年 3 月底前完成。继此文之后，国务院国资

委正式印发了《关于加强中央企业 PPP 业务风险管控的通知》，对央企管控的 PPP 项目风险做出了更为严格的规定。上周这一些列正式文件的出台，都预示着在一定时间内，PPP 项目或有收紧的可能，PPP 短期内难以成为基建投资增速提高的重要资金补充。

图 54 PPP 项目落地率提高



更新时间：2017-09 更新频率：每月

截止 2017 年 11 月，新增抵押补充贷款余额 468 亿元(+21.88%)，抵押补充贷款期末余额为 26,217 亿元(+1.82%)，抵押补充贷款增速有所提高；11 月地方政府发行债券 4,540.87 亿元，地方债发行规模短期难有较大幅度提升。

图 55 11 月 PSL 新增规模扩大

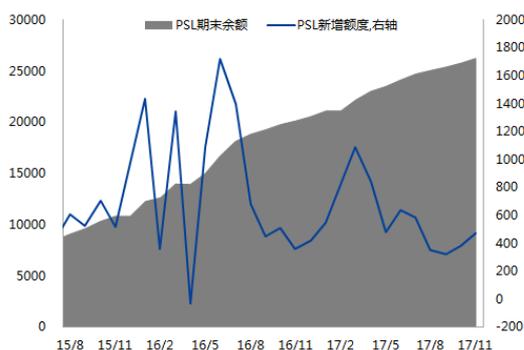
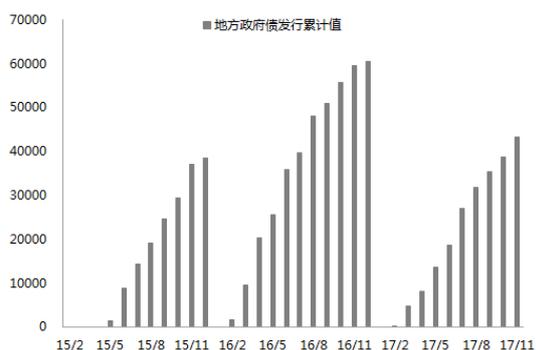


图 56 四季度地方政府债发行规模难以有大突破



更新时间：2017-11 更新频率：每月

综合来看，虽然政府性基金收入维持高位，但 PPP 项目投资监管趋严，且其余资金来源相对紧张，资金来源或将限制 12 月基建增长速度，对钢铁行业影响中性偏空。

6.3 11 月汽车产销总量不及预期，新能源汽车持续高速增长

截止 2017 年 11 月，汽车累计产量为 2,673.10 万辆，同比增加 4.1%，增速回落 1.2 个百分点，当月汽车产量 310.7 万辆，同比增加 1.8%，增速扩大 1.2 个百分点。乘用车累计产量 2,222.2 万辆，同比增加 2.2%，增速放缓 0.14 个百分点，商用车累计产量 377 万辆，同比增加 15%，增速回落 1.93 个百分点。1-11 月乘用车产量大幅回升，但商用车产量增速回落明显，拖累汽车产量整体增速出现回落。

截止 2017 年 11 月，汽车累计销量为 2,584.49 万辆，同比增加 3.59%，增速缩小 0.54 个百分点，其中商用车累计销售同比增长 14.80%，乘用车累计销售同比增长 1.9%。汽车销售增速回落，不及预期。

图 57 汽车产量增速放缓

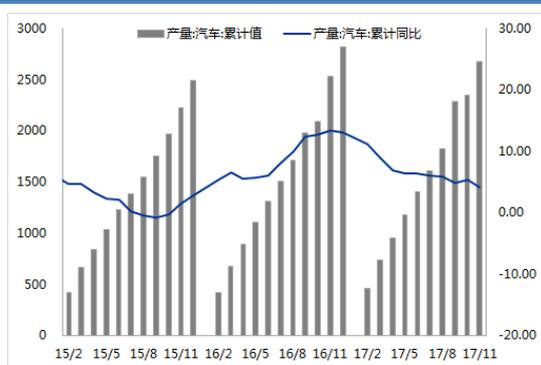
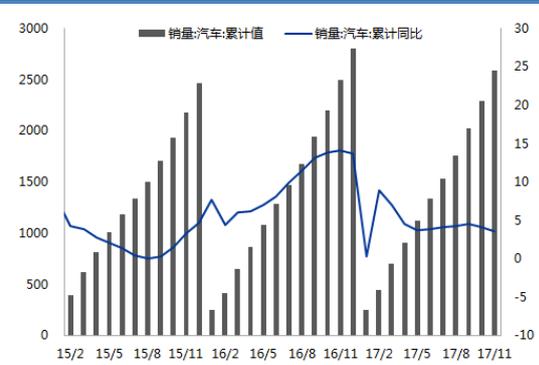


图 58 汽车销售增速回落

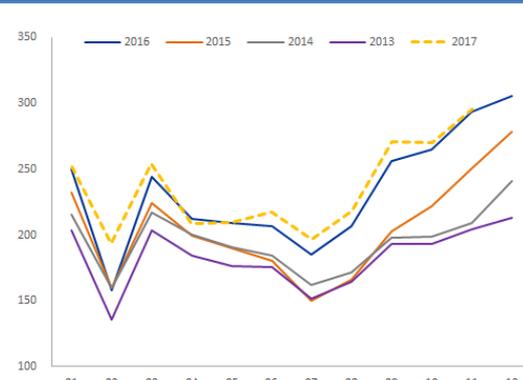


更新时间：2017-11 更新频率：每月

图 59 汽车生产具有明显季节性



图 60 汽车销售具有明显季节性

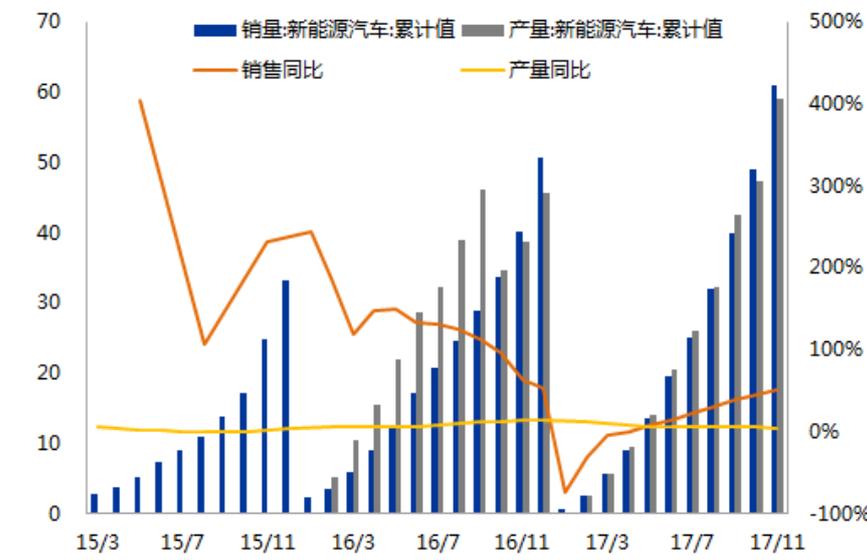


更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 11 月，新能源汽车累计产量为 58.90 万辆，同比增加 46.50%，增速提高 9.8 个百分点，新能源汽车累计销量为 60.9 万辆，同比增加 51.49%，增速继续扩大 6.09 个百分点。受双积分制、18 年补贴

退坡等政策影响，12月份新能源汽车销售有望保持高速增长。

图 61 新能源汽车销售良好

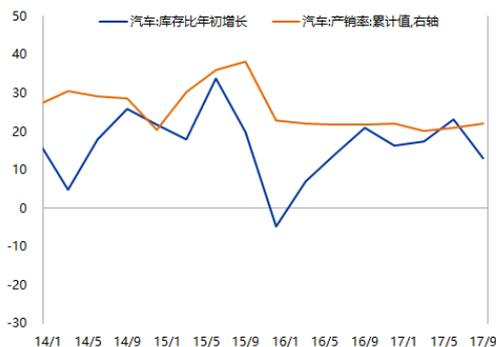


更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 9 月，汽车产销率为 99%，环比提高 0.8 个百分点，库存比年初增长 13%。其中，乘用车产销率环比提高 1.5 个百分点，库存较年初增长 19.2%。

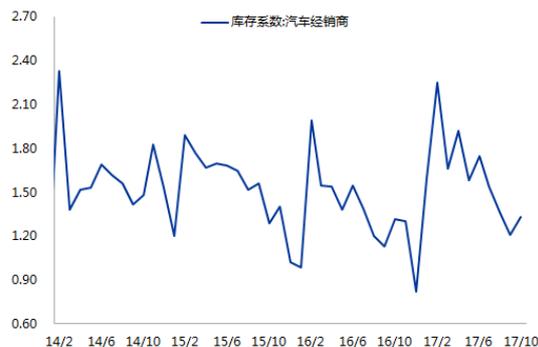
截止 2017 年 10 月，汽车经销商库存系数为 1.33 (+0.12)。

图 62 汽车产销比微降



更新时间：2017-09 更新频率：每月

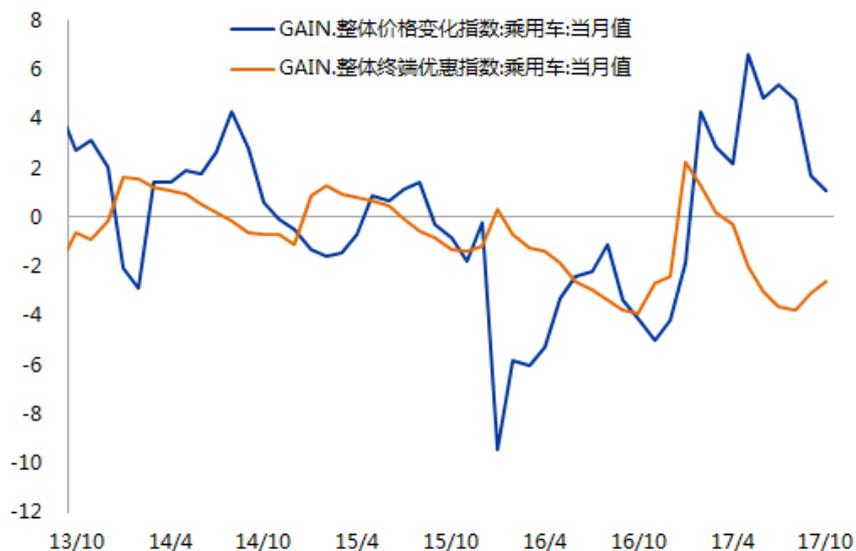
图 63 经销商汽车库存有所回升



更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为+1.06 (-0.65)，GAIN 乘用车整体终端优惠指数为-2.6 (+0.48)。

图 64 乘用车价格指数



更新时间：2017-10 更新频率：每月

6.4 11月家用空调产销维持高速增长

截止2017年10月,洗衣机累计产量为4,608万台,同比增加8.42%,增速收窄0.36个百分点。

销售方面,截止2017年10月,洗衣机累计内销3,608.30万台,同比增加7.13%,增速略降0.08个百分点,洗衣机出口累计1,885万台,同比增加1.9%,增速回落0.8个百分点。

图 65 10月洗衣机产量增速小幅回落

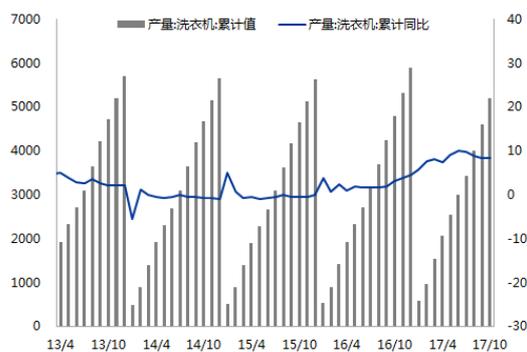
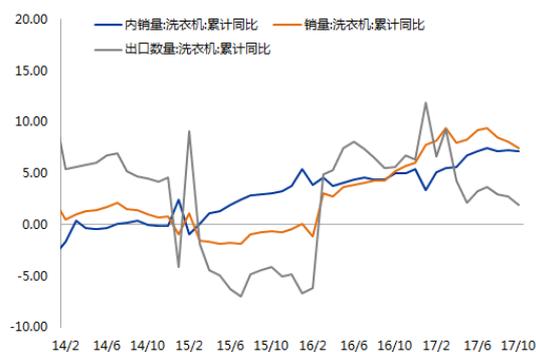


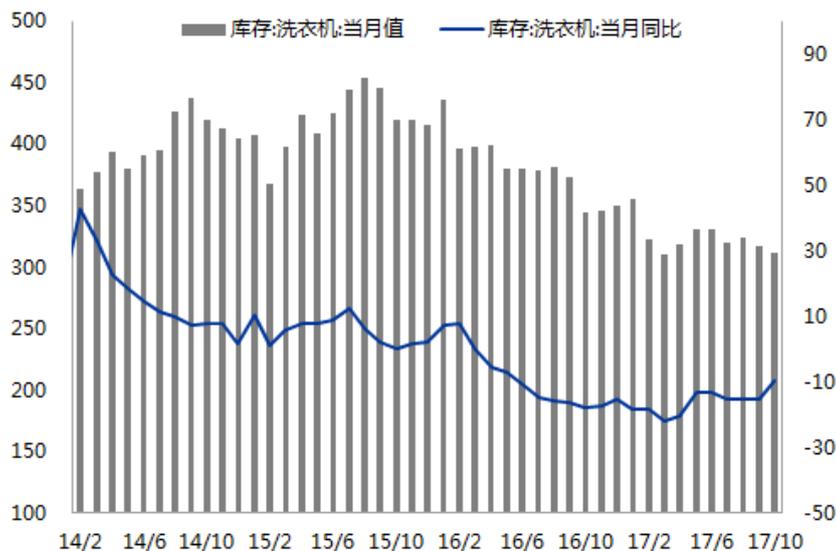
图 66 10月洗衣机销量增速小幅回落



更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止2017年10月,洗衣机库存为311.90万台,同比减少9.5%。洗衣机下游需求较为强韧,使得洗衣机库存降低。

图 67 洗衣机库存降低



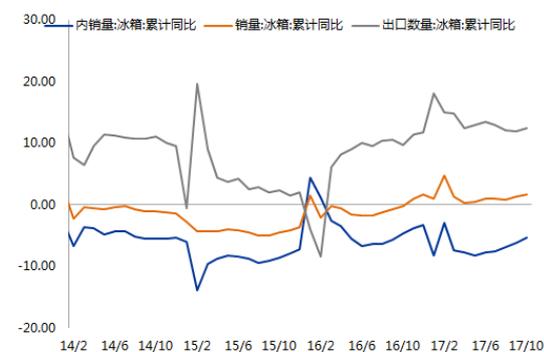
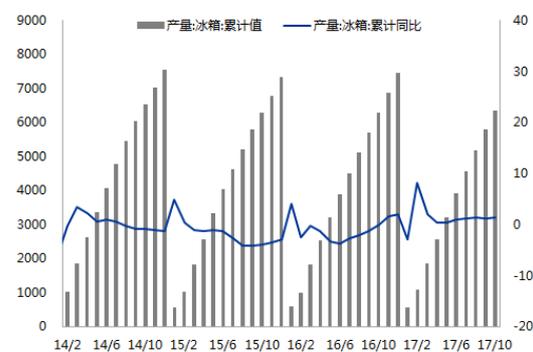
更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，冰箱累计产量为 6,354.10 万台，同比增加 1.30%，增速回升 0.08 个百分点。

销售方面，截止 10 月，冰箱累计内销量为 3,790.20 万台，同比减少 5.36%，下降速度减少 0.89 个百分点；冰箱累计出口量为 4,176 万台，同比增加 12.5%，增速提高 0.5 个百分点。

图 68 10 冰箱产量增速小幅增加

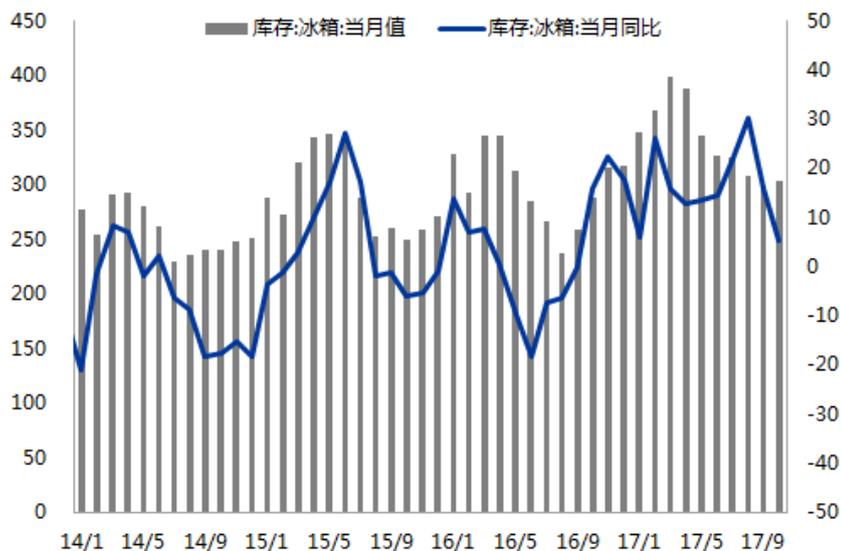
图 69 10 月冰箱销售增速提高



更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，冰箱库存为 303.70 万台（+4.5 万台），同比增加 5.3%，增速回落 10.4 个百分点。

图 70 冰箱库存累积速度大幅放缓

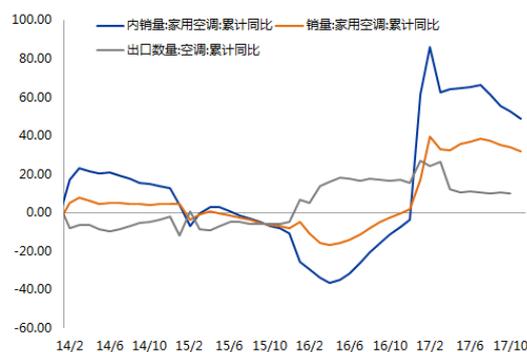
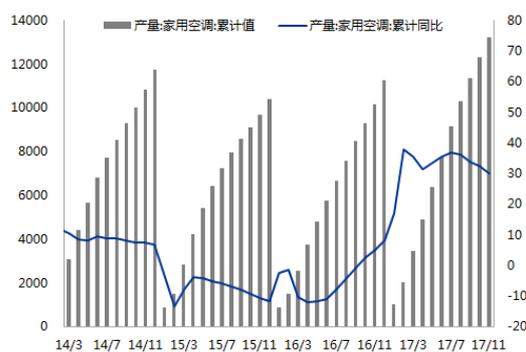


更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止2017年11月，家用空调累计产量为13,224.60万台，同比增加30.08%，增速回落2.17个百分点。销售方面，家用空调累计销售13,160.5万台，同比增加31.75%，增速回落2.24个百分点，其中内销累计8,214.40万台，同比增加48.62%，增速回落4.15个百分点。11月空调产销增速均出现明显回落。

图 71 11月家用空调产量增速回落

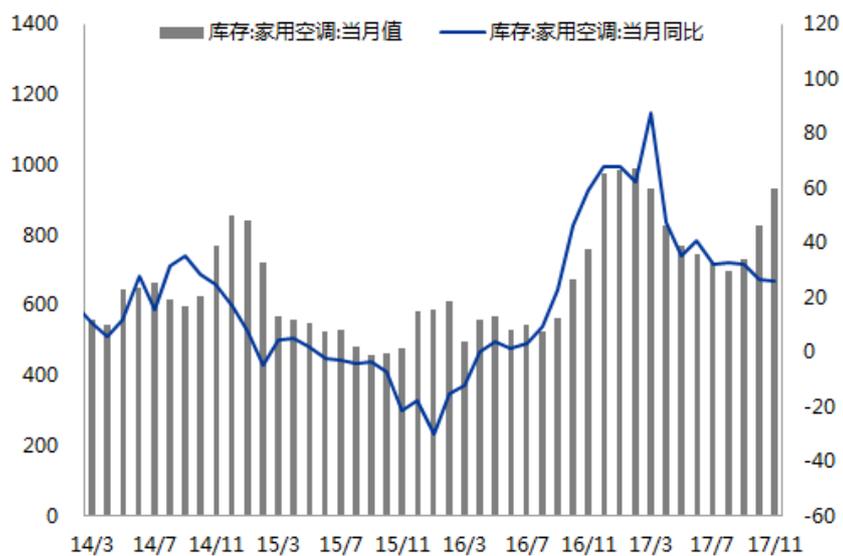
图 72 11月家用空调销售增速回落



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止2017年10月，家用空调库存为931.40万台（+12.43%），同比增加26.10%，增速回落0.6个百分点。家用空调库存大幅回升。

图 73 家用空调库存增加



更新时间：2017-11 更新频率：每月

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦
3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层
2501 室

联系电话：0591-88507863



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室