



焦化厂开工明显回升，买焦煤卖焦炭组合持有

焦煤焦炭产业周报

2017-12-25

核心观点：

- **宏观面**：全球经济复苏态势良好，带动制造业持续偏强。流动性：本周为2017年最后一周，因此流动性存在一定波动。汇率：美国下调企业税的大部分积极影响已经被美元消化，美元指数或维持低位徘徊，人民币存在进一步升值的空间。宏观面对大宗商品影响整体偏中性。
- **焦炭**：供应端有释放迹象，非限产地区焦化厂盈利改善后有开工有回升空间，而部分限产地区为保障民生用气，政策上有支持恢复满产的预期，需求方面，随着焦炭现货价格累计涨幅达到650元/吨，钢厂放缓采购。焦炭供应偏紧局面逐步缓解。
- **焦煤**：由于年底煤矿检修增加，叠加运输偏紧，焦煤供应量有限，而下游焦化企业开工出现明显回升，焦煤需求有实质性增量，叠加高炉复产预期支撑，焦煤基本面支撑较强，整体走势或强于焦炭。
- **市场情绪**：黑色系整体走势偏空。
- **套利策略**：综合基本面和技术面，买JM1805-卖J1805组合继续持有。
- **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(比值)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
套利	JM1805-J1805	B	1.536	2017-12-20	3星	1.485	1.561	0.40%
/	/	/	/	/	/	/	/	/
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、焦化厂开工明显回升，买焦煤卖焦炭组合持有.....	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、焦煤现货价格大范围调涨.....	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 炼焦煤进口限制政策逐步放开.....	14
3.2.3 下游厂商焦煤补库增加.....	15
3.2.4 炼焦煤海运成本回落.....	16
4.1 焦炭行业.....	16
4.1.1 焦炭现货价格持续上涨.....	16
4.1.2 焦化厂开工率明显回升.....	17
4.1.3 11 月焦炭出口环比大幅增长.....	18
4.1.4 焦化企业盈利大幅改善.....	18
4.1.5 焦炭库整体库存小幅回升.....	19

下游游环节.....	20
5.1 钢铁行业.....	20
5.1.1 钢材供应难以继续收缩.....	20
5.1.2 下游需求减弱，建材价格大幅回调.....	21
5.1.3 钢材社会库存增加.....	22
钢材终端需求.....	23
6.1 房地产新开工面积增速回升，土地成交支撑行业投资	23
6.2 11 月基建投资韧性较强	26
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大幅收窄	10
图 2 焦煤主力合约基差波动率回落	10
图 3 焦煤 1-5 价差大幅走弱	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扩大	11
图 7 焦炭 1-5 价差收敛	12
图 8 焦炭 5-9 价差继续走强	12
图 9 1 月合约煤焦比收窄	12
图 10 国内炼焦煤价格上涨	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 炼焦煤港口库存大幅回落	15
图 17 钢厂炼焦煤库存增加	15
图 18 焦化厂炼焦煤库存增加	15
图 19 国内煤炭运价指数回调	16
图 20 国际海运运费大幅下降	16

图 21 11 月焦炭产量继续收缩	17
图 22 独立焦化厂开工率明显回升	17
图 23 华东地区焦企开工率还有回升空间	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落	19
图 27 独立焦化厂焦炭库存回升	19
图 28 钢厂焦炭库存微增	19
图 29 钢厂焦炭库存可用天数减少	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 钢材周度产量微降	20
图 33 高炉开工率提高	21
图 34 高炉检修限产量小幅减少	21
图 35 建材价格大幅回调	21
图 36 钢厂利润略有下降	22
图 37 螺纹库存回升	22
图 38 热卷库存继续下降	22
图 39 70 大中城市新建住宅价格指数	23
图 40 房地产投资完成额同比增速回落	24
图 41 房地产新开工面积增速回升	24
图 42 100 大中城市土地成交同比增速大幅回落	24

图 43 土地购置面积增速回升	24
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	25
图 47 一、二线城市商品房住宅成交回落	25
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	27
图 53 11 月政府性基金投资支出增速放缓	27
图 54 PPP 项目投资小幅降低	27
图 55 11 月 PSL 新增规模扩大	28
图 56 四季度地方政府债发行规模难以有大突破	28
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	29
图 60 汽车销售具有明显季节性	29
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	30

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	31
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	32
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	33

表格目录

表 1 焦煤基差分布	11
表 2 焦炭基差分布	11
表 3 焦炭现货价出现普涨	17
表 4 卷螺现货价差收敛	21

一、焦化厂开工明显回升，买焦煤卖焦炭组合持有

上周黑色系整体强弱分化，成材走势弱于原料，截至 12 月 22 日下午收盘，焦炭 1805 涨 3.02% 持仓减少 1722 手，焦煤 1805 大涨 9.78%，持仓增加 72496 手，郑煤 1801 涨 1.94%，持仓增加 84520 手，周五夜盘，黑色系减仓震荡下行。

1、价格链条：

截止 12 月 22 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(上周+0)，焦煤 1805 基差为 207.5 元/吨(上周-124)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(上周+0)，焦炭 1805 基差为 227 (上周-62)。焦煤 1-5 价差为 -70.5(上周-111.5)；焦炭 1-5 价差 206(上周-20)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.52(上周-0.1)，焦煤 5 月合约相对走强，煤焦比大幅收窄。

2、海运价格方面：

截止 12 月 22 日，中国沿海煤炭运价指数报 1605.11(上周-5.92%)，国内运费高位回调；波罗的海干散货指数报价报 1366(上周-15.63%)，BCI 指数报 2830 (上周-25.07%)，国际运费大幅回落。

3、库存链条：

焦煤方面，截止 12 月 22 日，港口库存(六港合计)为 187.1 万吨(上周-7.81%)，独立焦化厂库存为 760.35 万吨(上周+4.16%)，可用天数 17.63 天(上周+0.46)，样本钢厂焦煤库存为 847.41 万吨(上周+0.93%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 15(上周+0)；

焦炭方面，截止 12 月 22 日，港口库存(四港合计)为 272.5 万吨(上周-5.05%)，独立焦化厂库存为 30.63 万吨(上周+3.37%)，样本钢厂库存 419.72 万吨(上周+0.42%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 11 天(上周-1 天)。

钢厂冬储博弈增强，炉料补库节奏有所放缓，但未来仍有补库空间，而焦化厂提产明显，焦化厂开始着手增加焦煤库存。

4、产量链条：

截止 12 月 22 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 70.39%(上周+1.57 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 69.44%(上周+3.85 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 65.84%(上周-0.06 个百分点)。焦化厂盈利明显改善后，已经开始逐步提产。

截止 12 月 22 日，全国钢铁厂高炉开工率为 62.15%(上周+0.27 个百分点)，高炉检修容积为 21.7 万立方米(上周-0.03%)，检修限产量

72.34 万吨 (上周-0.39%)。限产对于钢材供应的影响趋于零，加之吨钢利润偏高，高炉开工小幅回升。

5、利润链条：

截止 12 月 22 日，焦化厂模拟利润为 376.11(上周+147)；螺纹上海现货价格为 4670 元/吨(上周-30)，螺纹天津现货价格为 4350 元/吨(上周-90)，上海螺纹钢模拟利润为 1206.9 元/吨(上周-136.18)，热卷上海现货价格为 4330 元/吨(上周+70)，热卷模拟利润为 852.38 元/吨(上周-16.52)。上周钢材现货市场大幅下跌后周末略有企稳，加上炉料价格尤其是焦炭、焦煤价格调涨，吨钢利润持续减少，焦化厂盈利亦大幅好转。

观点综述及建议：

供给端，焦炭供应有释放迹象，非限产地区焦化厂盈利改善后有开工有回升空间，而部分限产地区为保障民生用气，政策上有支持恢复满产的预期，需求端，随着焦炭现货价格累计涨幅达到 650 元/吨，钢厂放缓采购，焦炭上行压力增加。而焦煤方面，由于年底煤矿检修增加，叠加运输偏紧，焦煤供应量有限，而下游焦化企业开工出现明显回升，焦煤需求有实质性增量，叠加高炉复产预期支撑，焦煤基本面支撑较强，走势或强于焦炭。策略上，买 JM1805-卖 J1805 组合继续持有。

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 22 日，京唐港山西产主焦煤库提价收报 1,600 元/吨 (+0)，主力合约 JM1805 收盘价为 1,392.5 元/吨(+124)，期现价差为 207.5 元/吨(-124)，基差大幅收窄，30 日波动持续回落。

图 1 焦煤主力连续合约基差大幅收窄

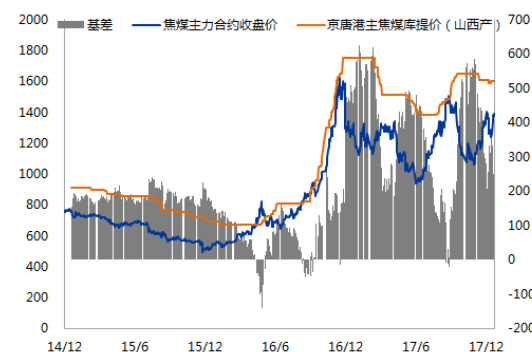


图 2 焦煤主力合约基差波动率回落



更新时间：2017-12-22 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	178.50	210.05	23,720.72	154.02	0.77	0.05
9个月	331.00	324.52	12,469.04	111.66	(0.08)	(0.98)
3个月	441.50	411.53	14,062.04	118.58	(0.28)	(1.31)

更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

截止 2017 年 12 月 22 日，焦煤期货 1-5 价差为-70.5 (-111.5)，5-9 价差为 75 (+26.5)，受焦化厂开工回升影响，焦煤 5 月合约相对 1 月以及 9 月合约走强。

图 3 焦煤 1-5 价差大幅走弱

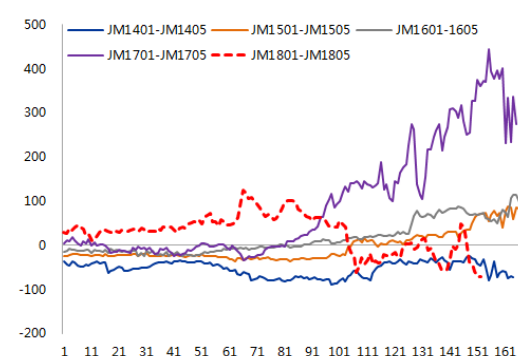
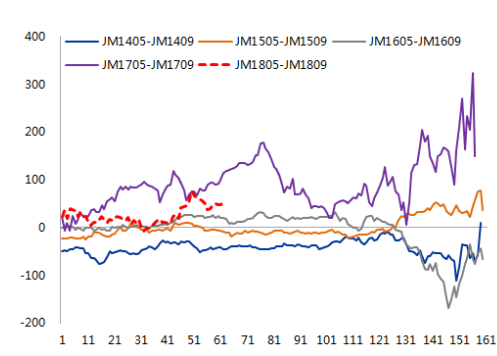


图 4 焦煤 5-9 价差走强



更新时间：2017-12-22 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 22 日 天津港一级冶金焦收报 2345 元/吨 (+0)，主力合约 J1805 收盘价为 2118 元/吨(+62) 期现价差为 227 元/吨(-62)。焦炭现货维持稳定，而期货小幅上涨，期货贴水程度降低。焦炭主力合约基差 30 日波动率扩大。

图 5 焦炭主力合约贴水程度减少

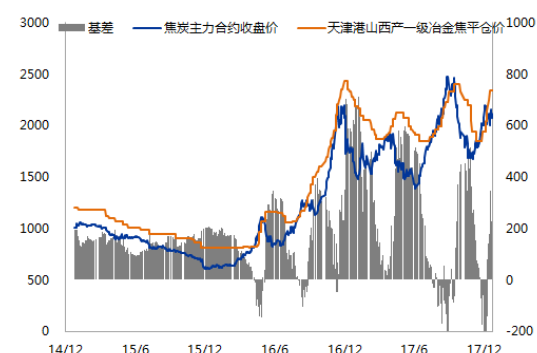
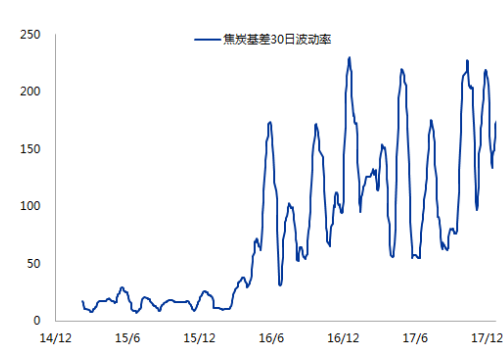


图 6 焦炭主力合约基差波动率扩大



更新时间：2017-12-22 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	178.59	29,043.88	170.42	0.71	0.72
9个月	192.25	195.19	57,341.15	239.46	0.03	(1.33)
3个月	216.00	182.36	49,204.42	221.82	(0.29)	(1.11)

更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

截止2017年12月22日，焦炭期货1-5价差为206（-20），焦炭5-9价差为111（+15），钢厂原料冬储叠加高炉复产预期，焦炭5月合相对偏强。

图7 焦炭1-5价差收敛

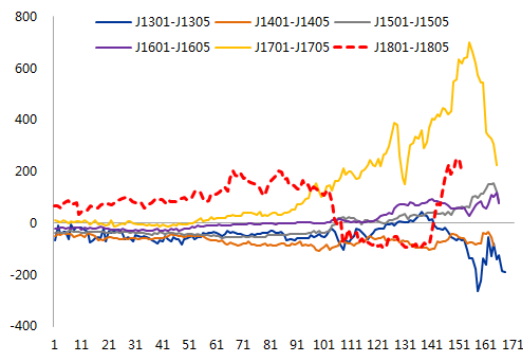
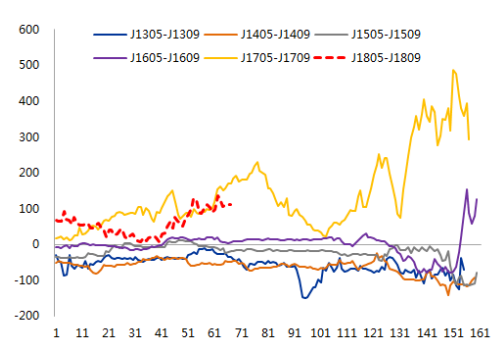


图8 焦炭5-9价差继续走强

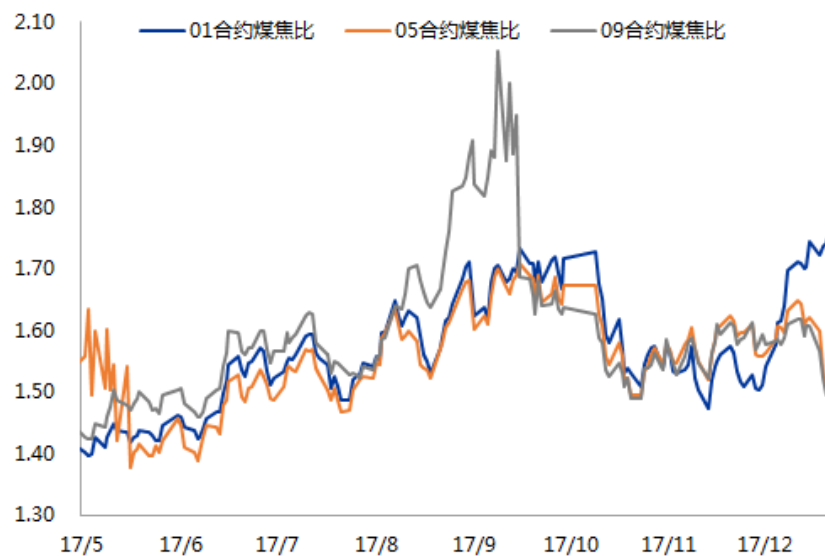


更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

2.2、煤焦比

截止2017年12月22日，05合约煤焦比为1.52（-0.1），09合约煤焦比为1.52（-0.09）。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，煤焦比回落。

图9 1月合约煤焦比收窄



三、产业链跟踪

上游环节

3.1、焦煤现货价格大范围调涨

国内价格方面，截止 2017 年 12 月 22 日，CCI 柳林低硫主焦煤价格指数为 1,450 元/吨 (+0)，CCI 柳林高硫主焦煤价格指数为 1,100 元/吨(+30)，CCI 灵石高硫肥煤价格指数为 1,180 元/吨(+120)，CCI 济宁气煤价格指数为 1,015 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 22 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 (+0)，京唐港俄罗斯产主焦煤库提价为 1,410 元/吨(+0)，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 国内炼焦煤价格上涨

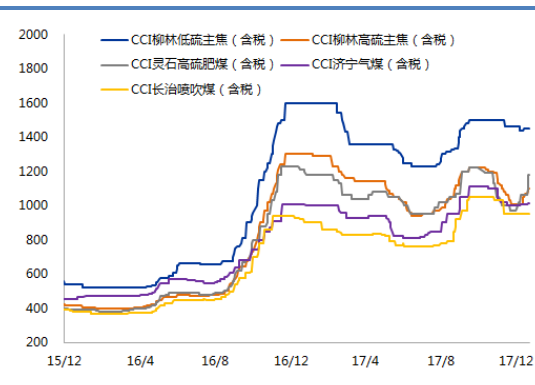
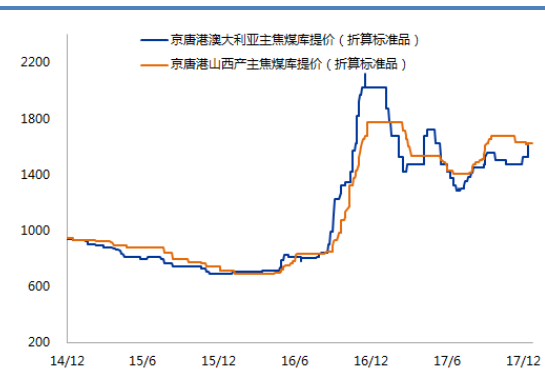


图 11 进口焦煤价格优势收窄



更新时间：2017-12-22 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

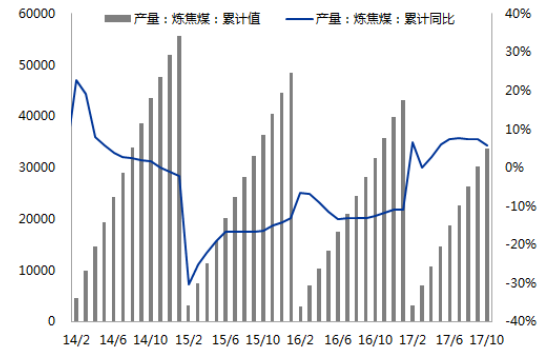
截止 2017 年 11 月，煤炭开采和洗选行业固定资产投资累计完成额为 2,435 亿元，累计同比增速-11.3%，增速继续回落 2.8 个百分点。

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。

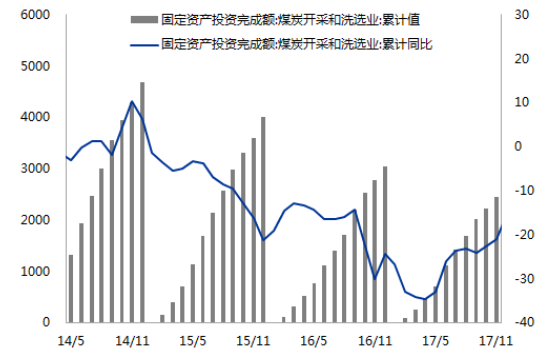
由于今年实行 330 工作日，煤矿全年生产任务基本提前完成，临近年末主要亦安全生产为主，原煤产量增加有限。近期，陕西榆林地区大矿停产检修。煤炭供应将持续偏紧。

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 炼焦煤进口限制政策逐步放开

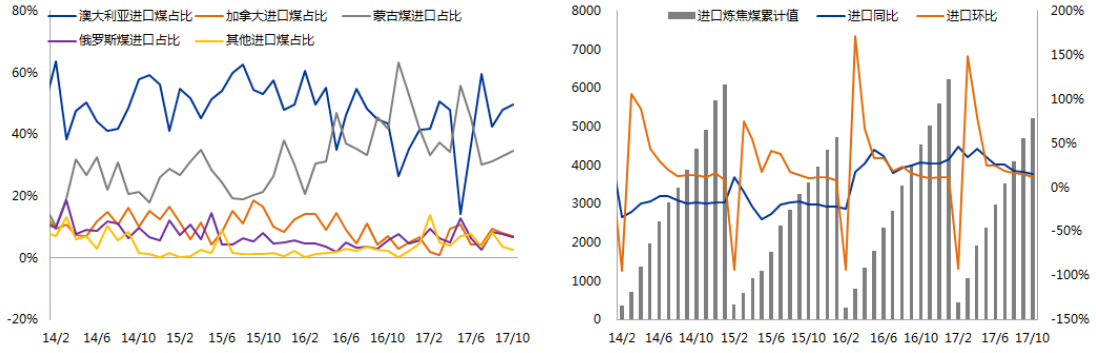
截止 2017 年 10 月，中国进口炼焦煤 527.15 万吨，同比增长 2.18%，环比减少 12.63%；1-10 月累计进口炼焦煤 5806 万吨，同比增长 19.4%，同比增速继续回落 2.48 个百分点，环比亦有所收窄。

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。

近期国家发改委电话告知，地方海关对进口煤在操作层面，可依据电企迫切需要适当提供通关便利，以保障冬季煤炭供应。不过，考虑到今年随着我国焦煤需求的增加，外煤价格亦随之上扬，外煤价格优势逐步削弱，进口煤限制放开后，外煤对内煤市场的冲击整体有限。

图 14 10 月澳煤进口占比回升

图 15 炼焦煤进口增速放缓

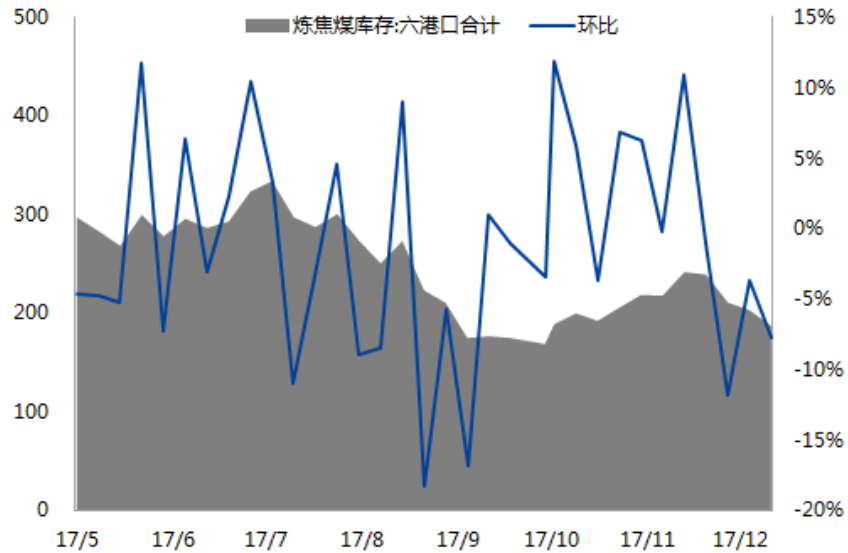


更新时间：2017-10 更新频率：每月

3.2.3 下游厂商焦煤补库增加

截止 2017 年 12 月 22 日，炼焦煤港口库存（六港合计）为 187.1 万吨（-7.81%）。炼焦煤港口库存大幅回落。

图 16 炼焦煤港口库存大幅回落

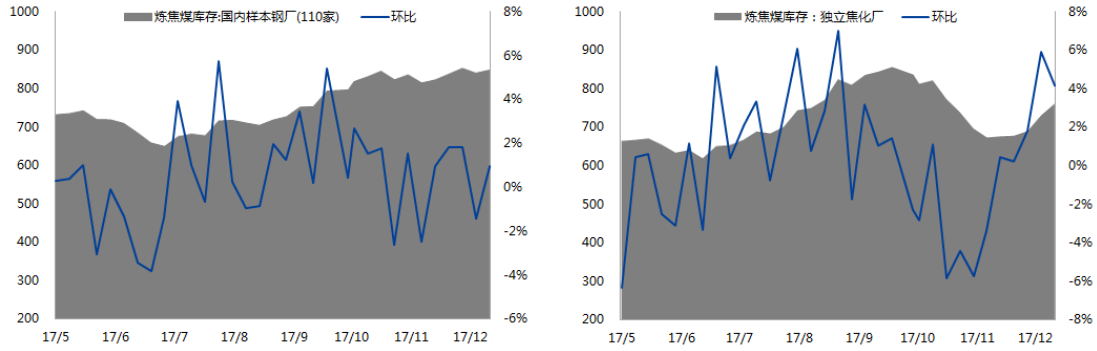


更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

截止 2017 年 12 月 22 日，国内样本钢厂炼焦煤库存为 847.41 万吨（+0.93%），独立焦化厂炼焦煤库存为 760.35 万吨（+4.16%）。焦化厂开工率明显回升，增加对焦煤需求，钢焦企业焦煤库存明显回升。

图 17 钢厂炼焦煤库存增加

图 18 焦化厂炼焦煤库存增加



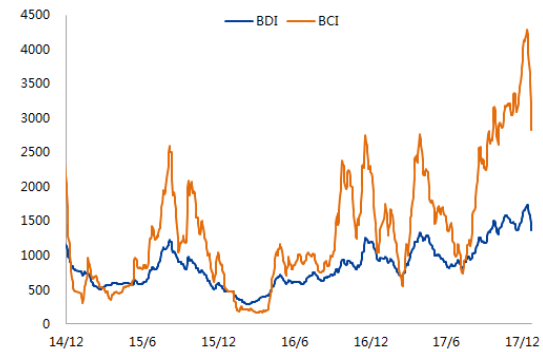
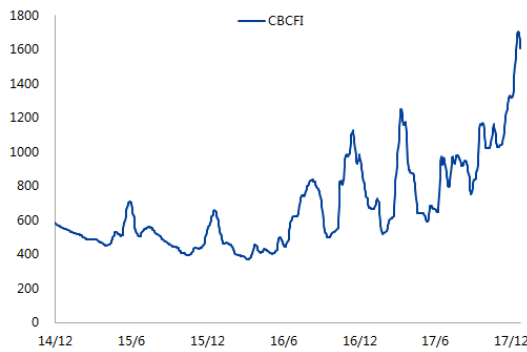
更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

3.2.4 炼焦煤海运成本回落

截止 2017 年 12 月 22 日，国内煤炭货运指数 CBCFI 为 1,605.11 元(-5.92%)，波罗的海干散货指数 BDI 为 1,366(-15.63%)，BCI 为 2,830(-25.07%)，国内沿海运费高位回调，国际海运运费持续大幅回落。考虑到国内沿海运费维持高位，一定程度上抑制下游及贸易商补库。

图 19 国内煤炭运价指数回调

图 20 国际海运运费大幅下降



更新时间：2017-12-22 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 22 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 2,180 元/吨 (+150)，山西河津产二级冶金焦出厂价 2,050 元/吨(+100)，山东潍坊产二级冶金焦市场价 2,200 元/吨(+50)，天津港一级冶金焦平仓价(含税) 2,345 元/吨(+0)，日照港二级焦平仓价 2,310 元/吨(+110)。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 650 元/吨。但考虑到焦化企业开工明显提高，供应有所释放，焦炭现货存高位回调风险增加。

表 3 焦炭现货价出现普涨

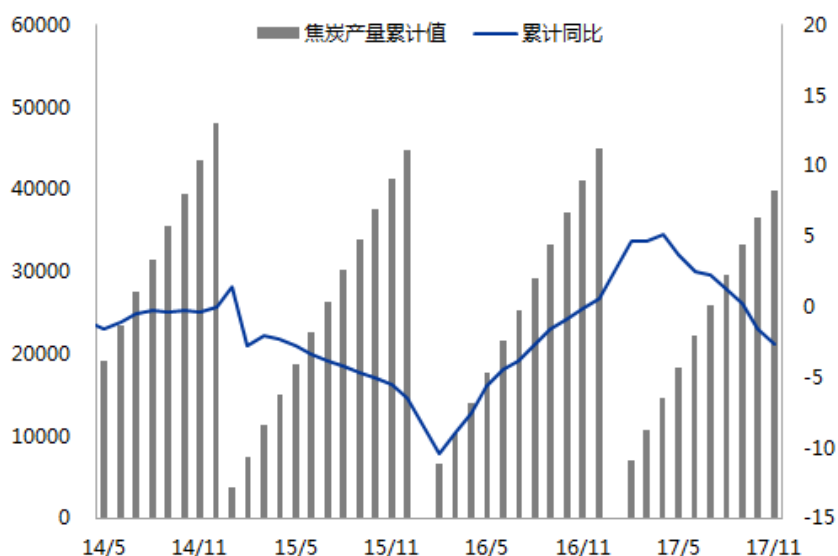
地区	质量指标	价格	涨跌	价格类型
山西太原	A<12.5%,S<0.65%,Mt<8%,M25>92%,CSR>65%	2,180.00	150.00	一级,车板价
山西河津	A<12.5%,S<0.7%,Mt<7%,M40>82%,CSR>63%	2,270.00	200.00	一级,车板价
山西河津	A<13.5%,S<0.7%,M<10%,M25>90%,CSR>55%	2,050.00	100.00	二级,车板价
山东潍坊	A<13.0%,S<0.7%,Mt<7%,M25:90%,CSR>50%	2,200.00	50.00	二级,市场价
天津港(山西产)	A<12.5%,<0.65%S,CSR>65%,Mt8%	2,345.00	0.00	一级,平仓价,含税
天津港	A<12.5%,<0.7%S,CSR>60%,Mt8%	2,290.00	0.00	准一级,平仓价,含税
日照港	A<13.2%,S<0.75%,M<7%,M25>90%,CSR>52%	2,310.00	110.00	二级,平仓价

更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

4.1.2 焦化厂开工率明显回升

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

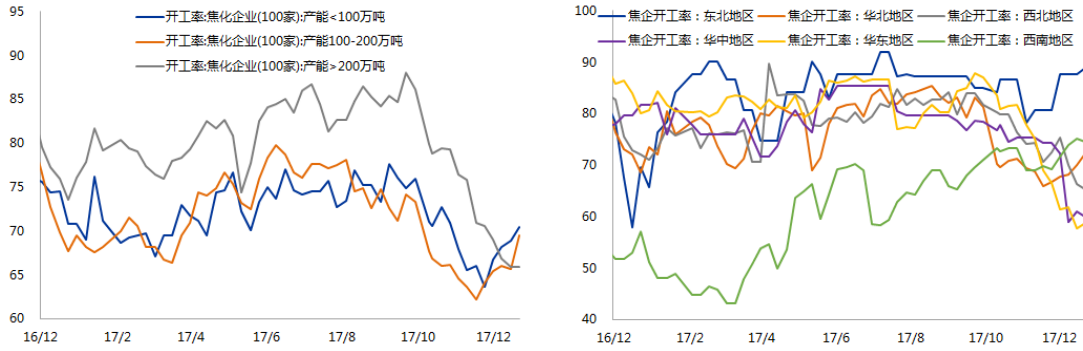


更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月 22 日,产能小于 100 万吨的独立焦企开工率为 70.39%,回升 1.57 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 69.44%,增加 3.85 个百分点,产能在 200 万吨以上的独立焦企开工率微 65.84%,下降 0.06 个百分点。焦化厂盈利出现大幅度改善,加之政策有意放松焦企限产

图 22 独立焦化厂开工率明显回升

图 23 华东地区焦企开工率还有回升空间

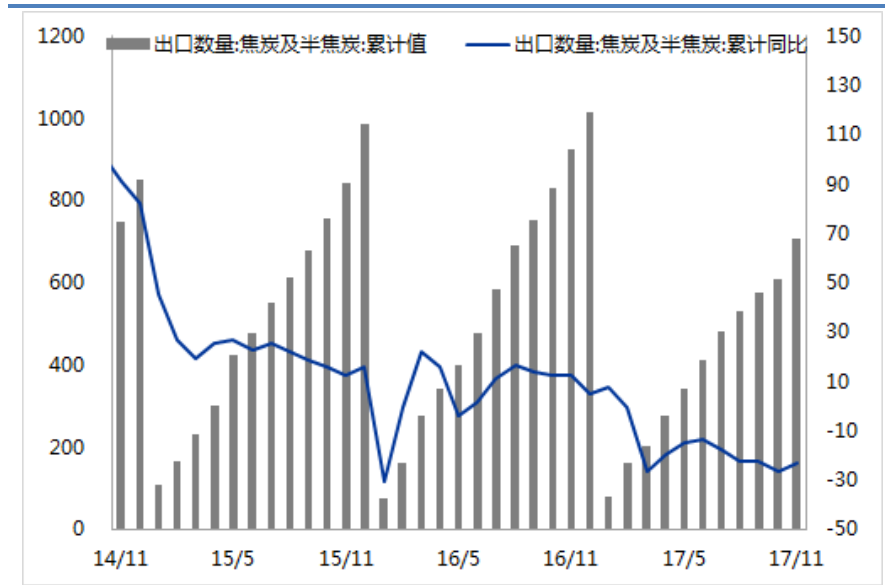


更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

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

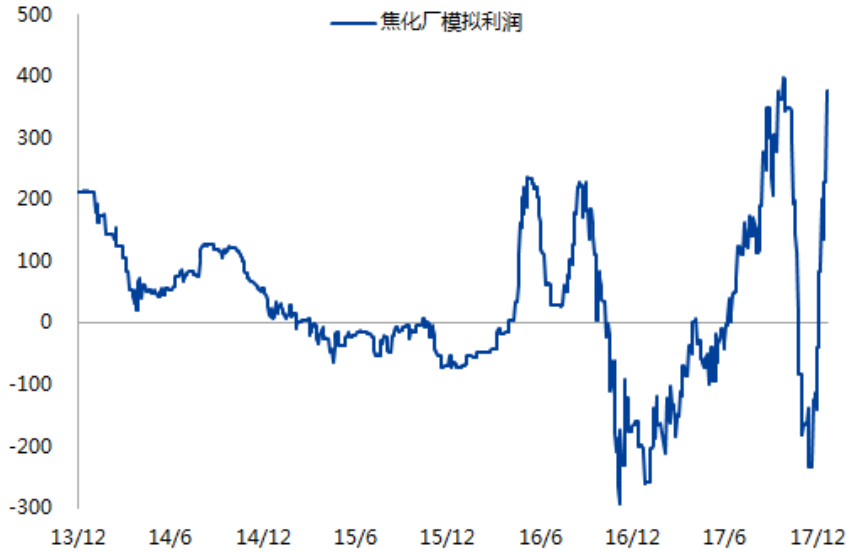


更新时间：2017-11 更新频率：每月

4.1.4 焦化企业盈利大幅改善

截止2017年12月22日，焦炭模拟生产利润增加至376.11元/吨(+147)。焦炭现货普涨，焦化厂盈利显著改善，焦化厂有继续提产的预期，利多焦煤需求。

图25 焦化厂盈利显著改善



更新时间：2017-12-22 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 22 日，焦炭港口库存（四港合计：天津港、连云港、青岛港）为 272.5 万吨（-5.05%）；独立焦化厂焦炭总库存为 30.63 万吨（+3.37%）。市场采购较好，加之焦企盈利大幅改善，焦化厂开工率明显回升，厂内库存有所增加。

图 26 港口焦炭库存大幅回落

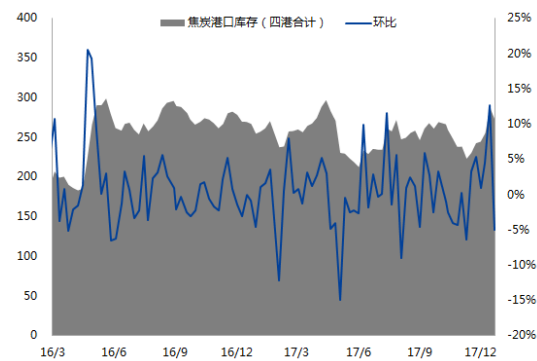
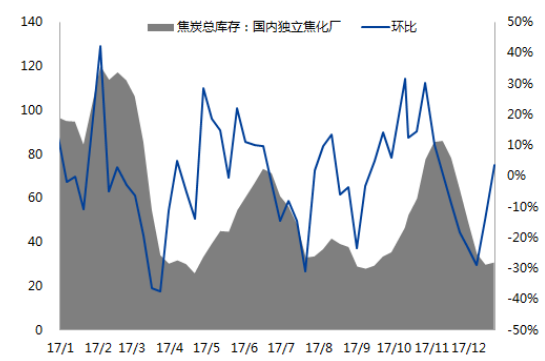


图 27 独立焦化厂焦炭库存回升

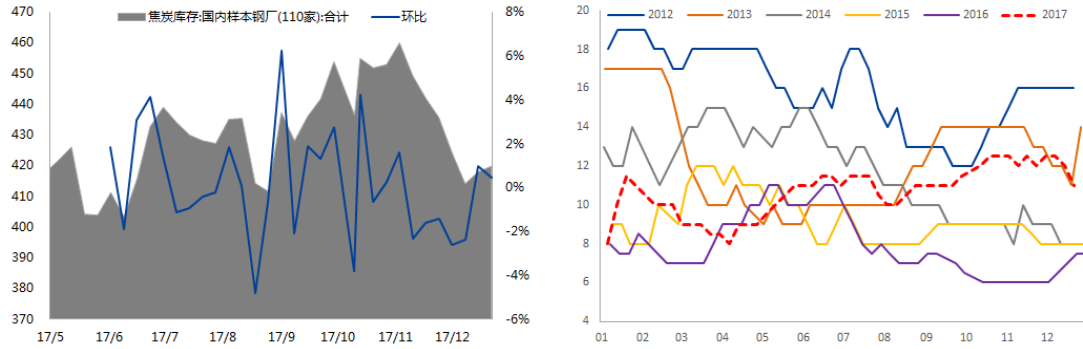


更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

截止 2017 年 12 月 22 日，国内样本钢厂焦炭库存合计 419.72 万吨（+0.42%），国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数为 11 天（-1）。钢厂焦炭库存可用天数降低，焦炭库存回归至合理水平，加之钢材现货疲软，钢厂采购节奏放缓，短期内焦炭继续补库空间有限。

图 28 钢厂焦炭库存微增

图 29 钢厂焦炭库存可用天数减少



更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

下游游环节

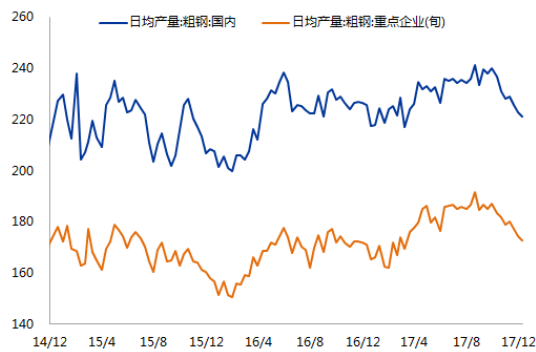
5.1 钢铁行业

5.1.1 钢材供应难以继续收缩

截止 2017 年 12 月 10 日，国内粗钢日均产量为 222.12 万吨/天，环比减少 0.9%。

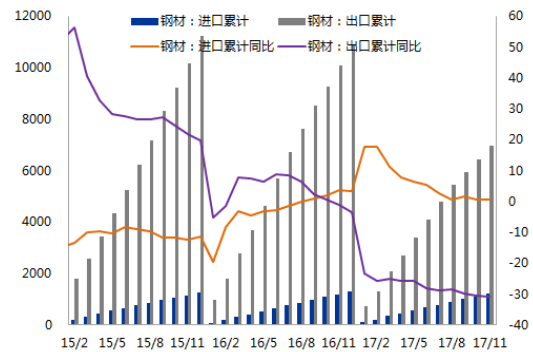
截止 2017 年 11 月，1-11 月钢材进口累计值为 1,210 万吨，同比增加 0.6%，增速扩大 0.1 个百分点，钢材出口累计值为 6,983 万吨，同比减少 30.70%，增速继续回落 0.3 个百分点。钢材进口增速小幅回升，而出口继续大幅萎缩。

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

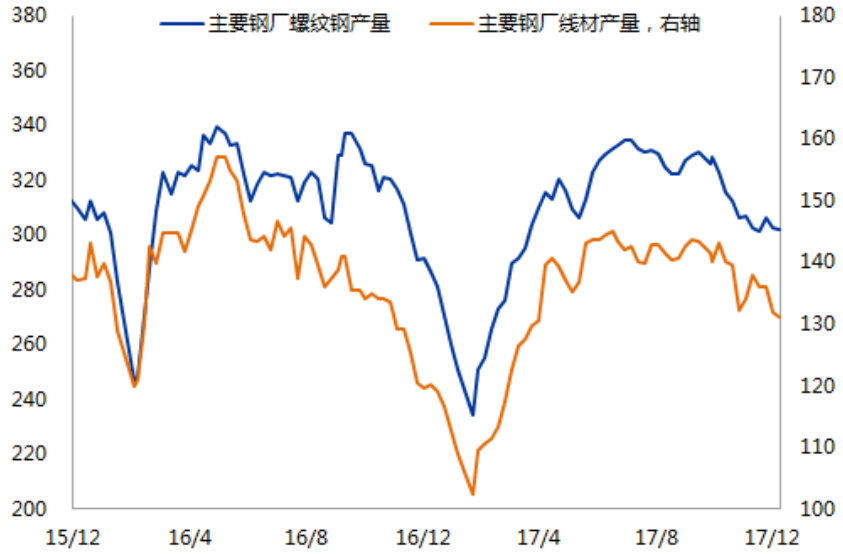
图 31 钢材进口增速回升，出口大幅萎缩



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月 22 日，全国主要钢厂螺纹钢周度产量为 301.73 万吨 (-0.15%)，热卷周度产量为 294.21 万吨 (-0.85%)。高炉开工率已经处于低位，难以再度下降，供给难有继续收缩预期。

图 32 钢材周度产量微降



更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

截止 2017 年 12 月 22 日，唐山高炉开工率为 48.78%，大幅增加 6.1 个百分点，河北高炉开工率为 50.16%，增加 0.32 个百分点，全国高炉开工率为 62.15%，增加 0.27 个百分点。吨钢利润维持高位，叠加库存偏低，钢厂开工积极性较高，高炉开工率难以继续降低。

截止 2017 年 12 月 22 日，全国高炉检修容积达到 21.70 万立方米 (+0%)，检修限产量达到 72.34 万吨 (-0.39%)。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 高炉开工率提高

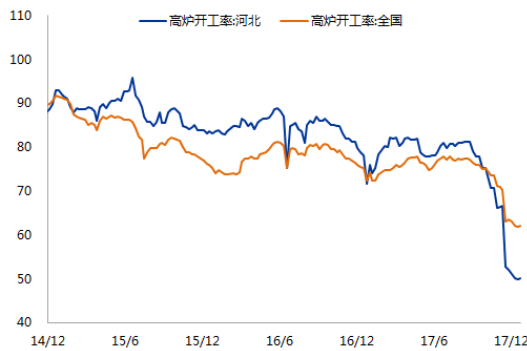
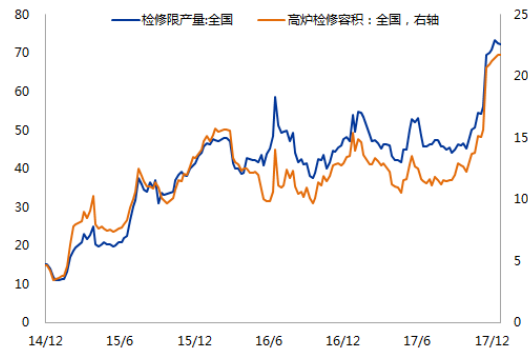


图 34 高炉检修限产量小幅减少



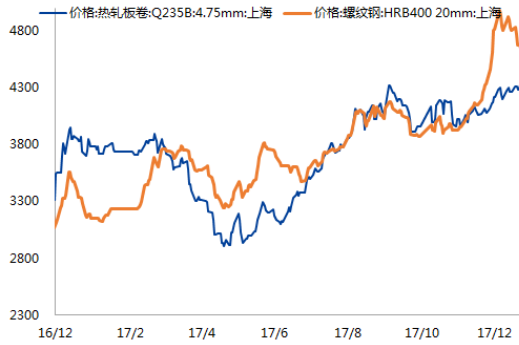
更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

5.1.2 下游需求减弱，建材价格大幅回调

截止 2017 年 12 月 22 日，上海 HRB400,20mm 螺纹价格为 4,670 元/吨 (-130)，上海 Q235B:4.75mm 热卷价格为 4,330 元/吨 (+70)。建材需求转弱，钢材价格大幅回调。

图 35 建材价格大幅回调

表 4 卷螺现货价差收敛

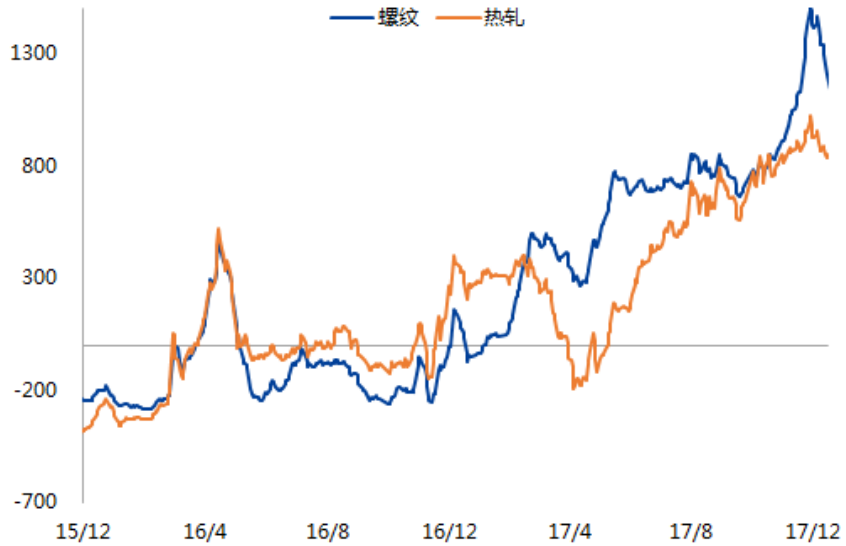


区域	类型	规格	价格	一周涨跌
重庆	热卷	Q235B:4.75n	4,600.00	40.00
武汉	热卷	Q235B:4.75n	4,390.00	80.00
沈阳	热卷	Q235B:4.75n	4,150.00	-20.00
上海	热卷	Q235B:4.75n	4,330.00	70.00
广州	热卷	Q235B:4.75n	4,390.00	-20.00
天津	热卷	Q235B:4.75n	4,250.00	-40.00
北京	热卷	Q235B:4.75n	4,240.00	-40.00
上海	螺纹	HRB400:20m	4,670.00	-130.00
全国	螺纹	HRB400:20m	4,692.00	-130.00

更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

截止 2017 年 12 月 22 日，螺纹钢模拟生产利润为 1,206.09 元/吨 (-136.18)，热卷模拟生产利润为 852.38 元/吨 (-16.52)。焦煤焦炭现货价格上涨，挤压钢材冶炼利润降低。

图 36 钢厂利润略有下降



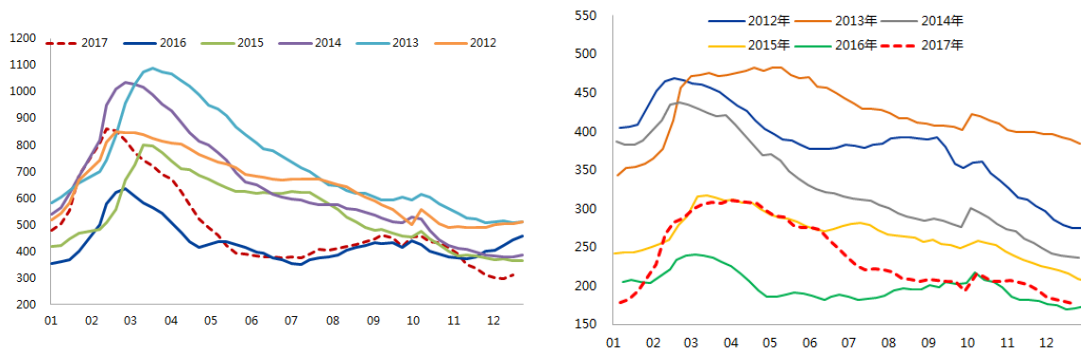
更新时间：2017-12-22 更新频率：每日

5.1.3 钢材社会库存增加

截止 2017 年 12 月 22 日，螺纹钢库存 310.04 万吨 (+4.09%)，热卷库存 176.73 万吨 (-1.88%)，钢材社会库存 786.28 万吨 (+1.61%)。钢材社会库存拐点已现，螺纹库存回升而热卷库存继续去化。

图 37 螺纹库存回升

图 38 热卷库存继续下降



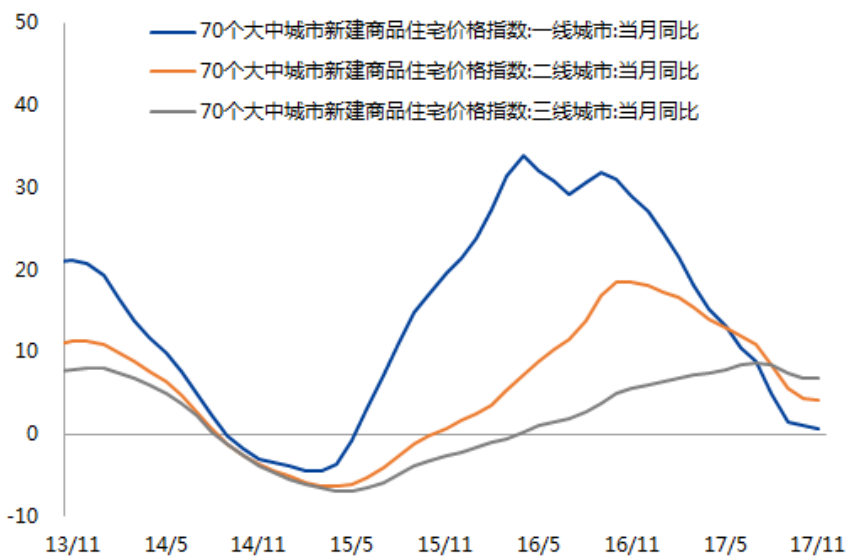
更新时间：2017-12-22 更新频率：每周

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



更新时间：2017-11 更新频率：每月

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

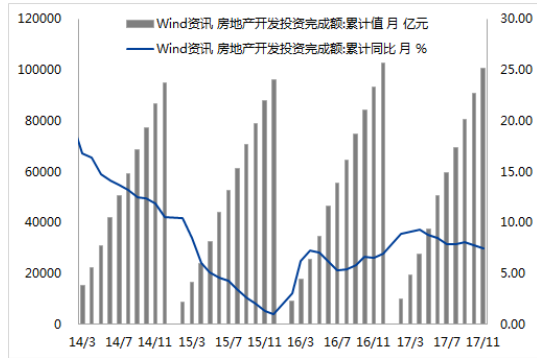
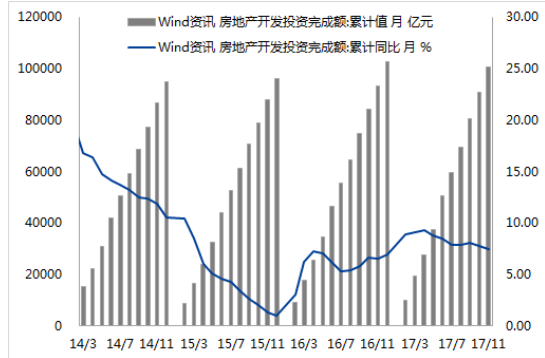


图 41 房地产新开工面积增速回升



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

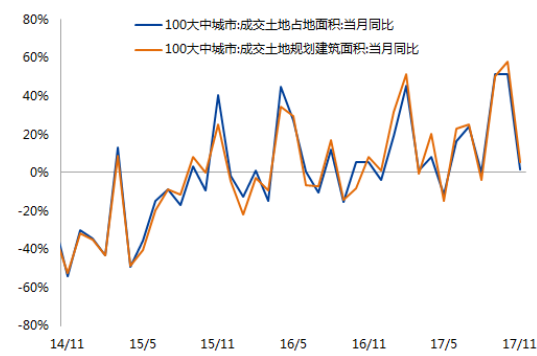
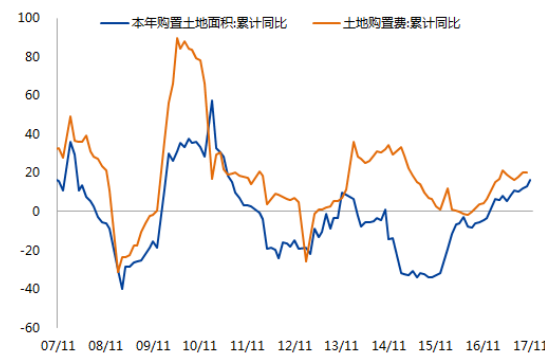


图 43 土地购置面积增速回升

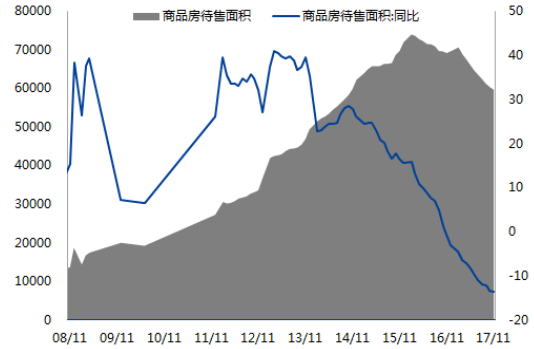
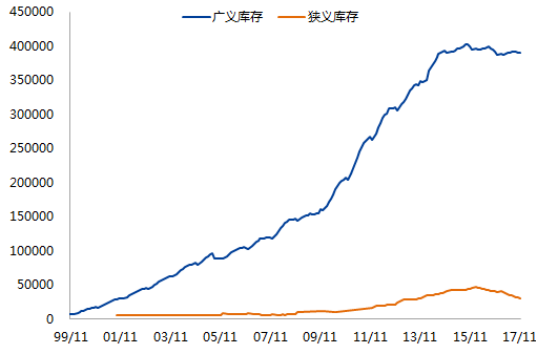


更新时间：2017-11 更新频率：每月

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

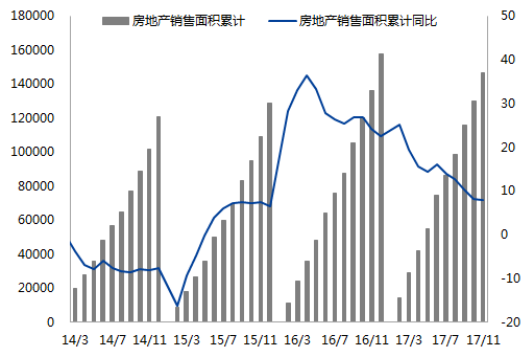


更新时间：2017-11 更新频率：每月

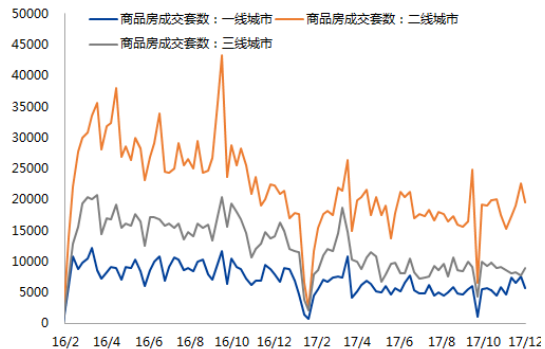
截止 2017 年 11 月，商品房累计销售面积 146,568 万平方米，同比增加 7.9%，增速回落 0.3 个百分点；商品房累计销售额 115,481 亿元，同比增加 12.79%，增速回升 0.19 个百分点。商品房销售面积整体回落，但销售金额增速微升，房屋销售回款速度较稳定。

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：2017-11 更新频率：每月



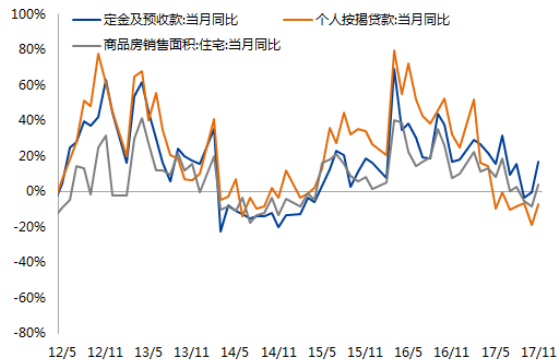
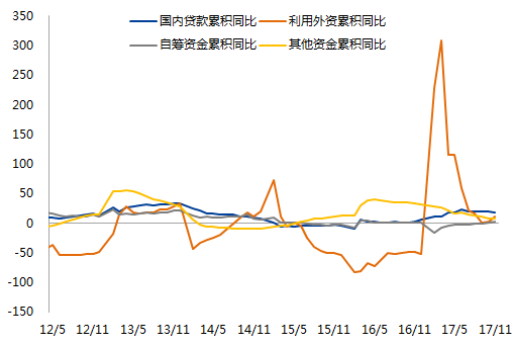
更新时间：2017-12-17 更新频率：每周

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

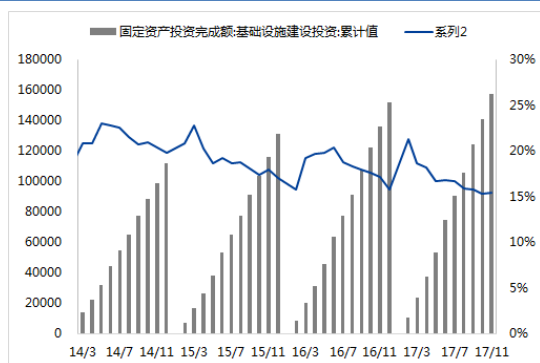


图 51 基建各分项投资增速稳中有涨



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

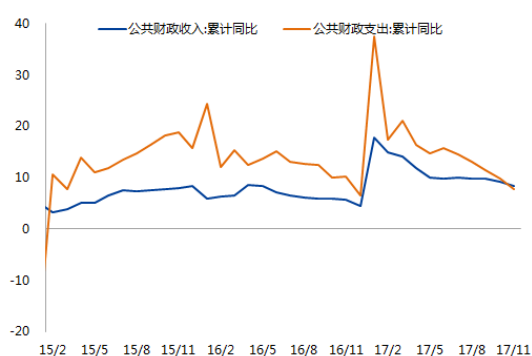
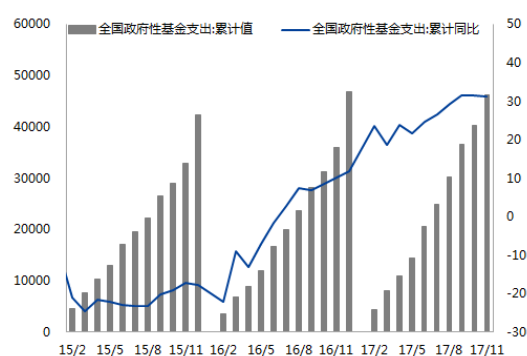


图 53 11 月政府性基金投资支出增速放缓

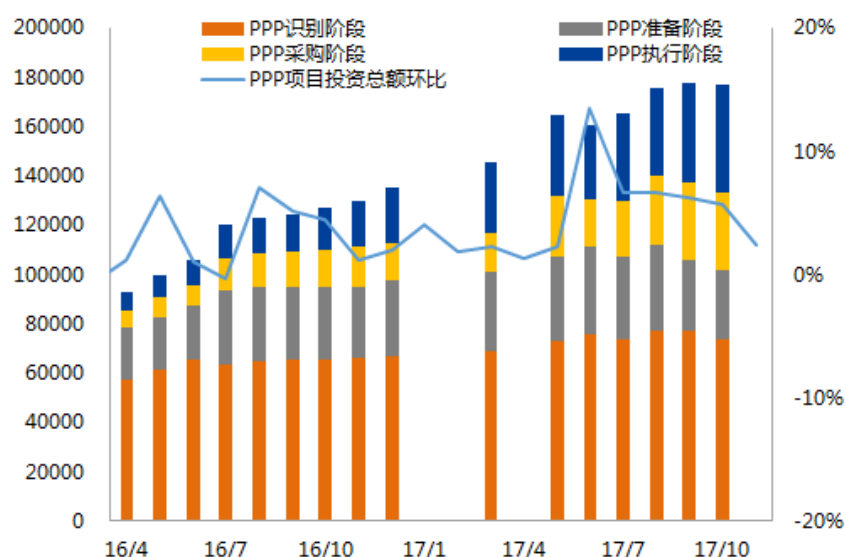


更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，PPP 项目投资总额为 176,980 亿元，环比 -0.57%，环比增速回落 1.72 个百分点。

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 项目投资小幅降低



更新时间：2017-10 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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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

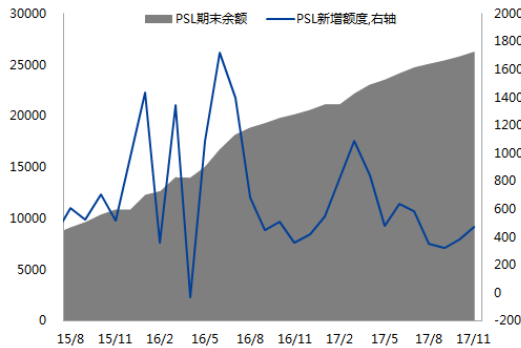
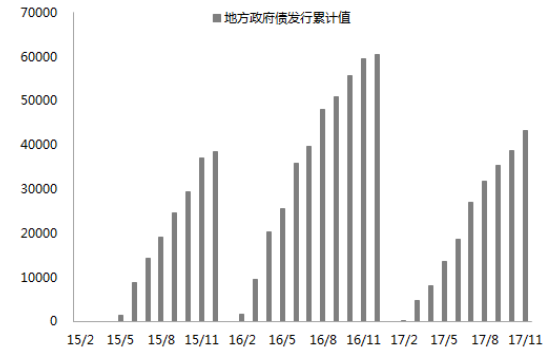


图 56 四季度地方政府债发行规模难以有大突破



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

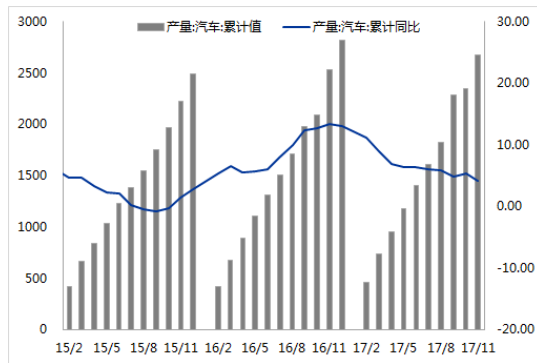
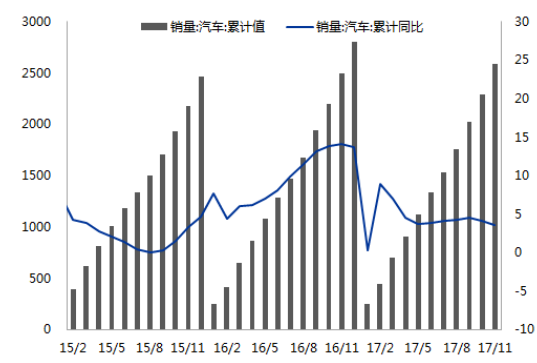


图 58 汽车销售增速回落



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

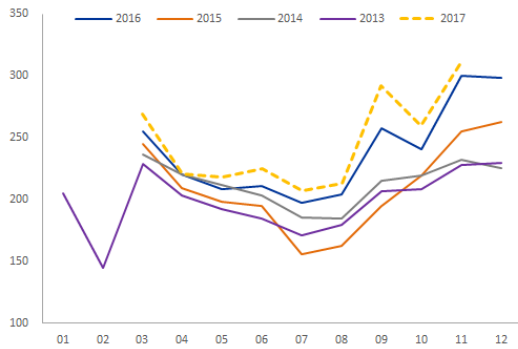
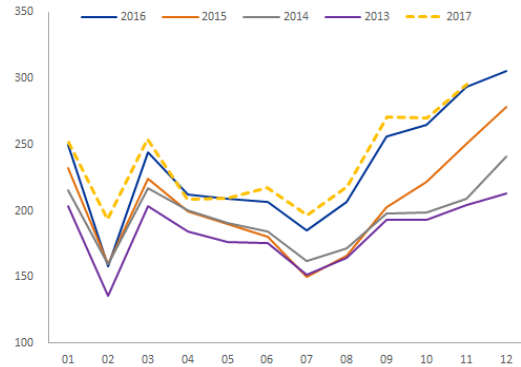


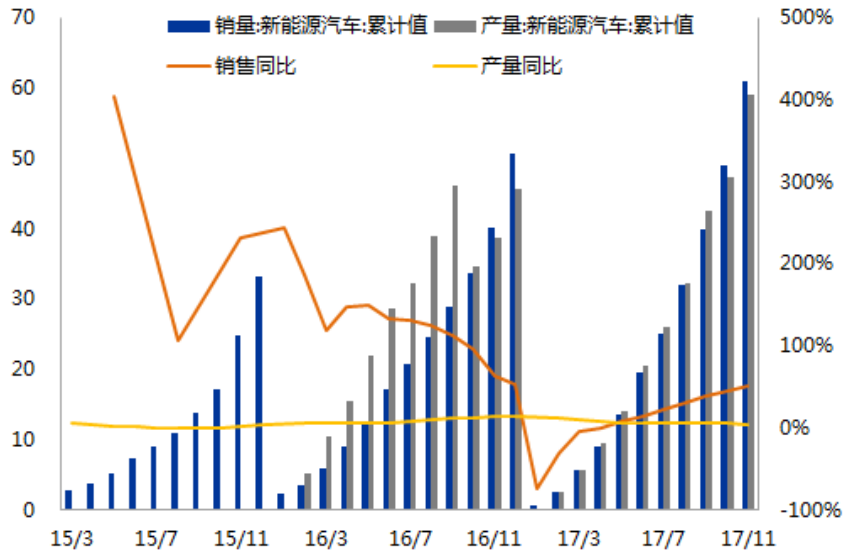
图 60 汽车销售具有明显季节性



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



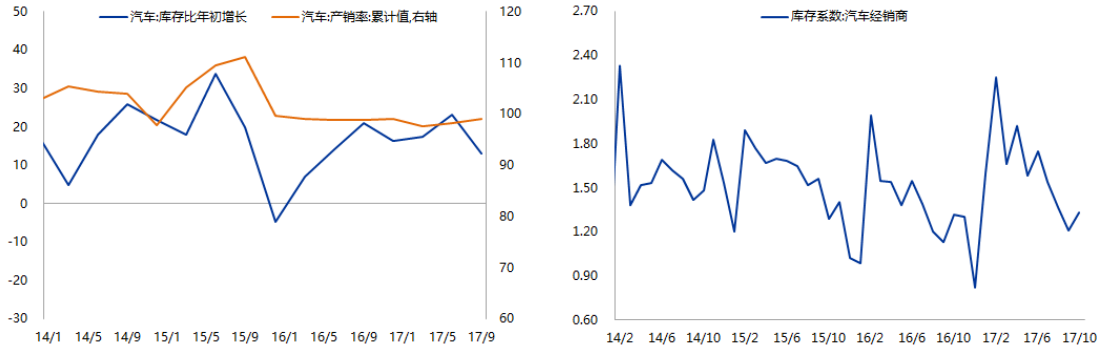
更新时间：2017-11 更新频率：每月

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

图 63 经销商汽车库存有所回升

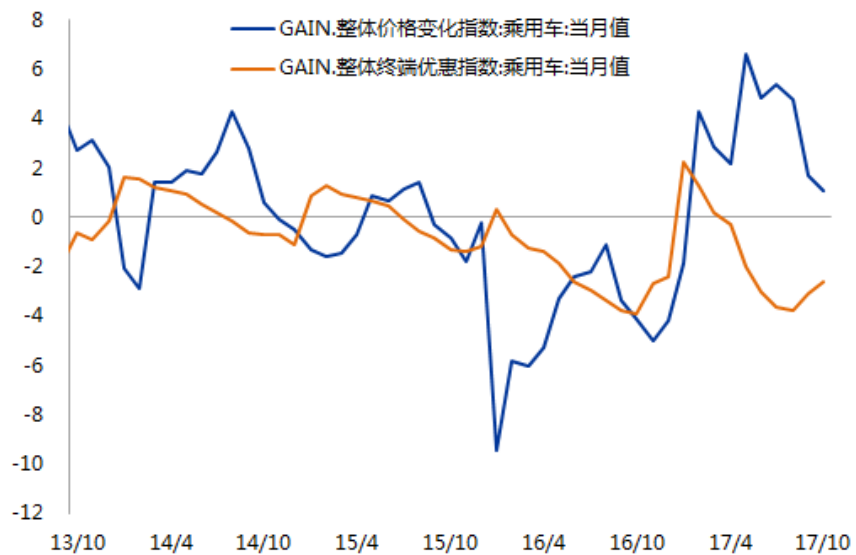


更新时间：2017-09 更新频率：每月

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

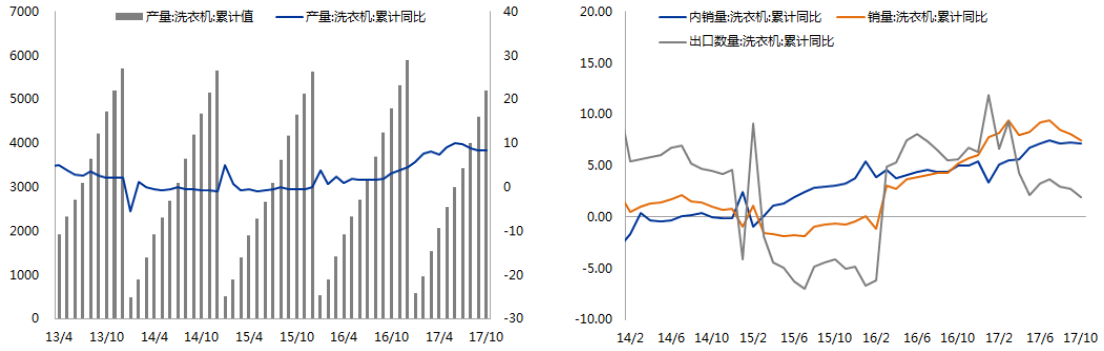
6.4 11 月家用空调产销维持高速增长

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

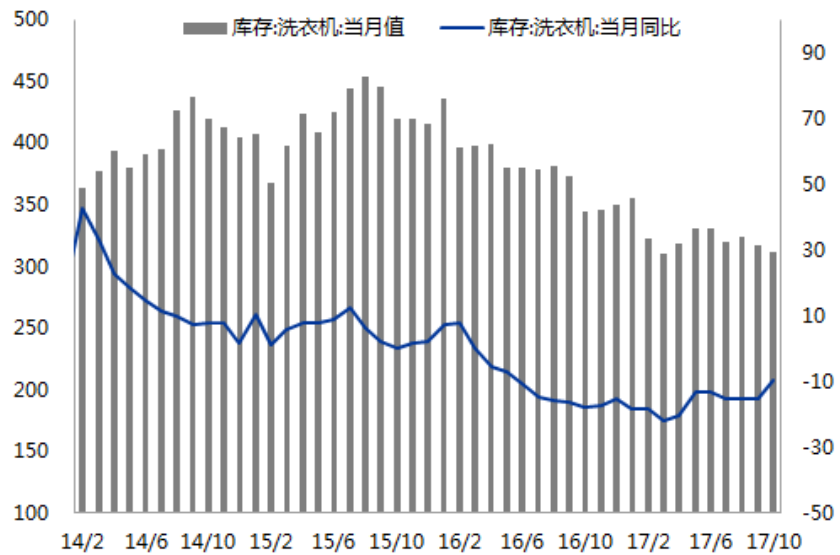
图 66 10 月洗衣机销量增速小幅回落



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



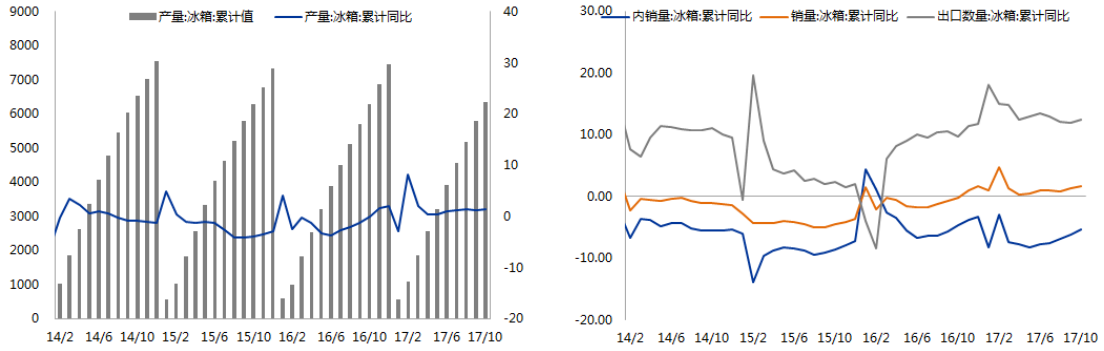
更新时间：2017-10 更新频率：每月

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

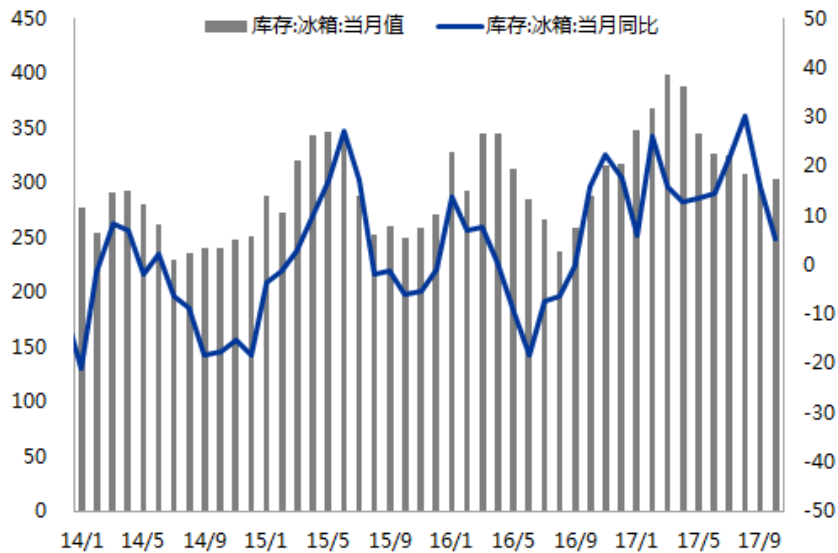
图 69 10 月冰箱销售增速提高



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

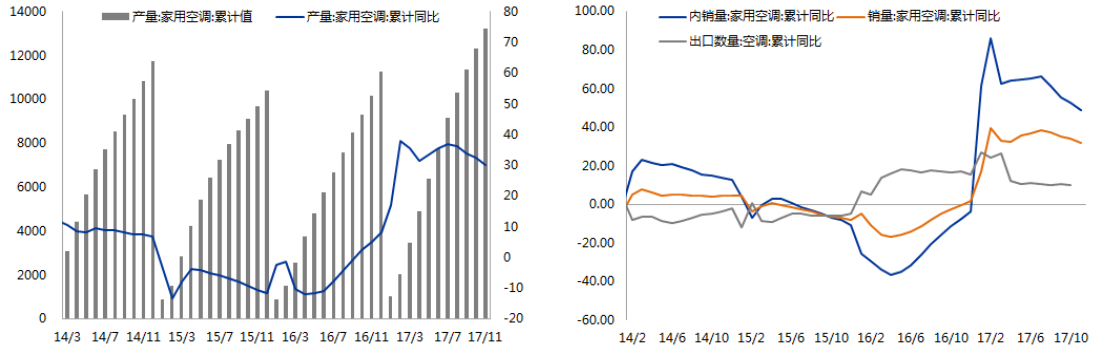


更新时间：2017-10 更新频率：每月

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

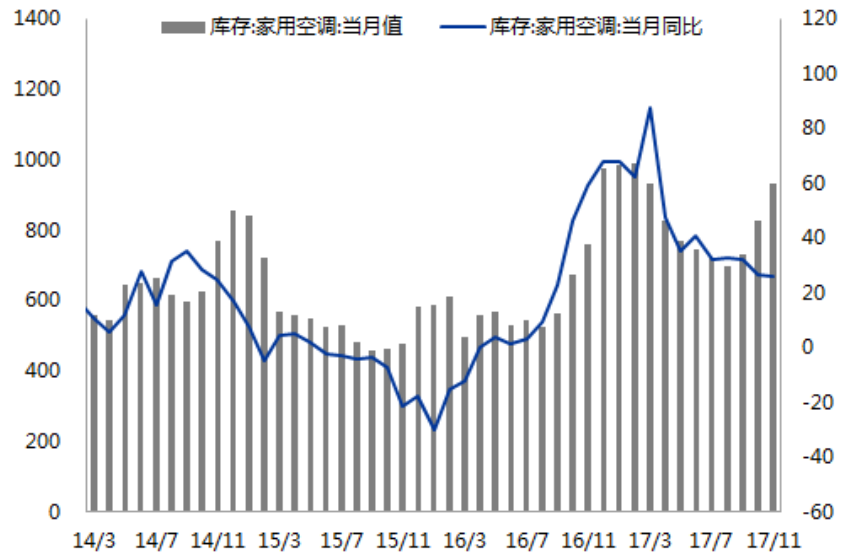
图 72 11 月家用空调销售增速回落



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

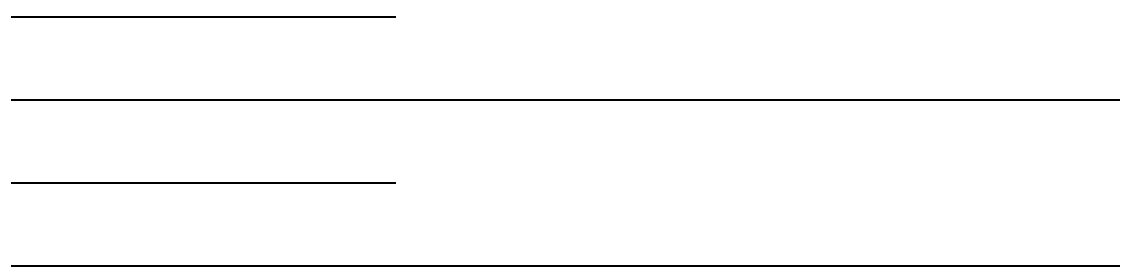
天津营业部

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



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

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



焦煤焦炭产业报告