



终端需求释放缓慢，双焦偏弱震荡

焦煤焦炭产业周报

2018-03-12

核心观点：

- **宏观面**：2月出口超预期表明国内经济增长仍有韧性，未来需求复苏或好于预期。美国总统特朗普于上周四正式签署了对进口钢铁和铝分别征收25%和10%关税的行政命令，但保留其他国家通过谈判进行豁免的选项，不如预期“强硬”。流动性：央行上周公开市场累计净回笼2400亿，资金面保持宽松。宏观面对黑色系影响偏中性。
- **焦炭**：3月15日，采暖季限产政策将结束，铁水产量增加大概率高于焦炭供应增加，焦炭供应宽松的局面或将改善，近月合约仍有支撑。但受到经济下行预期以及终端需求复苏缓慢的影响，钢材现货疲软利润下滑，叠加钢厂焦炭库存偏高，焦炭下游观望情绪加重，贸易商出货亦有所增加。焦炭近期走势偏震荡。
- **焦煤**：高炉复产对焦煤需求有一定支撑，不过焦钢企业焦煤库存较充足，短期仍以消化库存为主。终端需求预期转弱，短期内继续压制下游焦煤采购积极性。焦煤走势跟随黑色板块偏震荡。考虑到独立焦化厂开工率回升空间有限，对焦煤需求拉动不足，焦煤走势大概率弱于焦炭。
- **市场情绪**：黑色系预期转悲观。
- **套利策略**：买J1805-卖JM1805*2.6组合持有，资金仓位：5%；入场比值：1.57-1.58；目标比值：1.67-1.68，止损比值：1.52-1.53。
- **套保策略**：双焦价格尚未形成单边趋势性行情，新套保头寸等待入场信号。

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	J1805-JM1805*2.6	B	1.57	2017-3-12	3星	1.67	1.52	--
/	/	/	/	/	/	/	/	/
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、终端需求释放缓慢，双焦偏弱震荡.....	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、焦煤现货价格稳定.....	13
3.2 炼焦煤供给.....	14
3.2.1 焦煤供应增加.....	14
3.2.2 炼焦煤进口.....	14
3.2.3 下游企业焦煤库存充足.....	15
3.2.4 炼焦煤海运成本下降.....	16
4.1 焦炭行业.....	16
4.1.1 焦炭现货价格上行乏力.....	16
4.1.2 焦化厂开工维持高位.....	17
4.1.3 2月焦炭出口增速回落.....	18
4.1.4 焦化企业利润偏低.....	18



4.1.5 焦炭整体库存偏高.....	19
下游游环节.....	20
5.1 钢铁行业.....	20
5.1.1 钢厂限产作用不及预期.....	20
5.1.2 钢材现货价格大幅回落.....	21
5.1.3 钢材社会库存增幅超预期.....	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 基建投资增速或将回落	26
6.3 1月汽车销售同比增速超预期.....	28
6.4 1月家用空调销售超预期.....	30

插图目录

图 1 焦煤主力连续合约基差收窄	10
图 2 焦煤主力合约基差波动率回落	10
图 3 焦煤 5-9 口价差小幅收窄	11
图 4 焦煤 9-1 价差小幅降低	11
图 5 焦炭主力合约升水现货	11
图 6 焦炭主力合约基差波动率大幅回落	11
图 7 焦炭 5-9 价差扩大	12
图 8 焦炭 9-1 价差扩大	12
图 9 1 月合约煤焦比小幅回升	12
图 10 国内炼焦煤价格稳定	13
图 11 进口焦煤价格持平	13
图 12 12 月炼焦煤产量增速下降	14
图 13 12 月煤炭固定资产投资维持负增长	14
图 14 1 月澳洲进口煤占比大幅回升	15
图 15 1 月炼焦煤进口大幅增速放缓	15
图 16 炼焦煤港口库存大幅减少	15
图 17 钢厂炼焦煤库存增加	15
图 18 焦化厂炼焦煤库存大幅减少	15
图 19 国内煤炭运价指数整体回升	16
图 20 国际海运运费涨跌互现	16

图 21 12 月焦炭产量继续收缩	17
图 22 独立焦化厂开工率维持高位	17
图 23 独立焦化厂开工率处于偏高水平	17
图 24 1 月焦炭出口增速提高	18
图 25 焦化厂盈利改善	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回落	19
图 28 钢厂焦炭库存大幅增加	19
图 29 钢厂焦炭库存可用天数降低	19
图 30 粗钢日均产量回升	20
图 31 钢材出口大幅萎缩	20
图 32 螺纹、热卷周度产量增加	20
图 33 高炉开工率维持低位	21
图 34 高炉检修影响产量增加	21
图 35 建筑钢材价格提高	21
图 36 钢厂利润提高	22
图 37 螺纹库存大幅增加	22
图 38 热卷库存大幅增加	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小幅回落	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回升	24
图 43 土地购置面积增速继续提高	24
图 44 商品房住宅广义库存持续回落	24
图 45 商品房待售面积同比增速大幅放缓	24
图 46 12 月商品房销售面积小幅回落	25
图 47 春节后城市商品房住宅成交回暖	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 基建固定资产投资回落	26
图 51 基建各分项投资增速小幅回落	26
图 52 12 月财政收支增速回落	26
图 53 12 月政府性基金投资支出增速回升	26
图 54 PPP 项目投资环比增速回落	27
图 55 11 月 PSL 新增规模扩大	27
图 56 地方政府债发行规模难以有较大突破	27
图 57 12 月汽车产量增速放缓	28
图 58 1 月汽车销售增速大幅提高	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 经销商汽车库存回升	29
图 64 乘用车价格指数	30
图 65 12 月洗衣机产量增速小幅回落	30
图 66 1 月洗衣机出口增速大幅回落	30
图 67 洗衣机库存降低	31
图 68 12 冰箱产量增速小幅降低	31
图 69 1 月冰箱出口增速回落	31
图 70 冰箱库存增加	32
图 71 12 月家用空调产量增速回落	32
图 72 1 月家用空调出口增速大幅提高	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	12
表 3 焦炭现货价格上涨	16
表 4 钢材现货价格上涨	21

一、终端需求释放缓慢，双焦偏弱震荡

上周双焦大幅下挫，郑煤延续弱势。截止 3 月 9 日下午收盘，焦炭 1805 大跌 9.23%，持仓减少 4.98 万手，焦煤 1805 下跌 6.71%，持仓减少 2.25 万手。周五夜盘，焦炭震荡上行，焦煤、郑煤横盘震荡。

1、价格链条：

截止 3 月 9 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(上周 0)，焦煤 1805 基差为 489.5 元/吨(上周+93.5)；日照港一级焦平仓价(含税)2200 元/吨(上周 0)，焦炭 1805 基差为 165(上周+207)。焦煤 5-9 价差为 60.5(上周-15)；焦炭 5-9 价差 40(上周-74.5)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.56(上周-0.04)，焦炭 5-9 价差大幅回落，05 合约煤焦比小幅降低。

2、海运价格方面：

截止 3 月 9 日，中国沿海煤炭运价指数报 650.26(上周-9.62%)，国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数报 1201(上周-0.5%)，澳洲纽卡斯尔港至青岛海峡型运费报 9.5 美元/吨(上周持平)，南非理查德港至中国海运费报 12.5 美元/吨(上周持平)，国际海运成本降低。

3、库存链条：

焦煤下游库存明显回落，港口库存大幅增加：截止 3 月 9 日，焦煤六港库存为 206.5 万吨(上周+45.82%)；独立焦化厂焦煤库存为 781.7 万吨(上周-2.09%)，独立焦化厂焦煤库存可用天数为 15.21 天(上周-0.49 天)；样本钢厂焦煤库存为 767.8 万吨(上周-1.57%)，钢厂焦煤库存可用天数为 15.29 天(上周-0.25 天)。

焦炭库存继续累积：截止 3 月 9 日，焦炭四港库存为 310.3 万吨(上周+15.96%)，独立焦化厂焦炭库存为 78.1 万吨(上周+2.35%)，样本钢厂焦炭库存为 494.6 万吨(上周+0.7%)，钢厂库存可用天数为 10.5 天(上周 0)。

4、产量链条

产能在 100 万吨以下的独立焦化厂开工率为 78.5%(上周 0.7 个百分点)，产能在 100 到 200 万吨之间的独立焦化厂开工率为 80.8%(上周 0.1 个百分点)，产能在 200 万吨以上的独立交互长开工率为 78.5%(上周-0.3 个百分点)。焦化厂开工率已经升至高炉，限产结束焦炭产量增量有限。

5、利润链条：

截止3月9日,焦化厂模拟利润为-167.36(上周-5.4),螺纹HRB400 20MM 上海现货价格为3860元/吨(上周-240),螺纹HRB400 20MM 天津现货价格为3940元/吨(上周-220),螺纹钢模拟利润为753元/吨(上周-149),热卷4.75MM 上海现货价格为3970元/吨(上周-120),热卷模拟利润为599元/吨(上周-153)。钢材现货价格大幅回落,吨钢利润明显降低,焦化厂盈利维持偏低水平。

观点综述及建议:

1、焦炭:3月15日,采暖季限产政策将结束,铁水产量增加大概率高于焦炭供应增加,焦炭供应宽松的局面或将改善,近月合约仍有支撑。但受到经济下行预期以及终端需求复苏缓慢的影响,钢材现货疲软利润下滑,叠加钢厂焦炭库存偏高,焦炭下游观望情绪加重,贸易商出货亦有所增加。焦炭近期走势偏震荡。

2、焦煤:高炉复产对焦煤需求有一定支撑,不过焦钢企业焦煤库存较充足,短期仍以消化库存为主。另外终端需求预期转弱,短期内继续压制下游焦煤采购积极性。焦煤走势跟随黑色板块偏震荡。考虑到独立焦化厂开工率回升空间有限,对焦煤需求拉动不足,焦煤走势大概率弱于焦炭。

操作建议:套利:介入买J1805-卖JM1805*2.7组合,交易类型为跨期套利,组合动态:新增;仓位:5%;入场比值:1.57-1.58;目标比值:1.67-1.68,止损比值:1.52-1.53。

二、微观市场结构

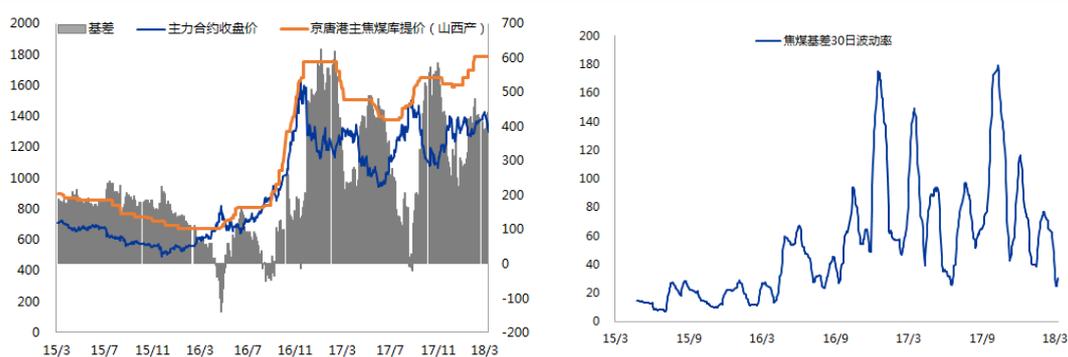
2.1、焦煤

2.1.1、焦煤期货基差及合约间价差分析

截止2018年3月9日,京唐港山西产主焦煤库提价收报1,790元/吨(0),主力合约JM1805收盘价为1,300.5元/吨(-94),期现价差为489.5元/吨(-94),基差大幅扩大,30日波动回落。

图1 焦煤主力连续合约基差扩大

图2 焦煤主力合约基差波动率回落



更新时间：2018-3-12 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	184.00	223.49	25,655.56	160.17	0.54	(0.47)
9个月	319.00	316.94	20,865.63	144.45	(0.25)	(0.67)
3个月	381.00	359.79	5,604.73	74.86	(0.33)	(1.10)

更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

截止 2018 年 3 月 9 日，焦煤期货 5-9 价差为 60.5 (-15)，9-1 价差为 24 (-8.5)，焦煤近月合约上周大幅走弱，焦煤近远月价差缩小。

图 3 焦煤 5-9 口价差缩小

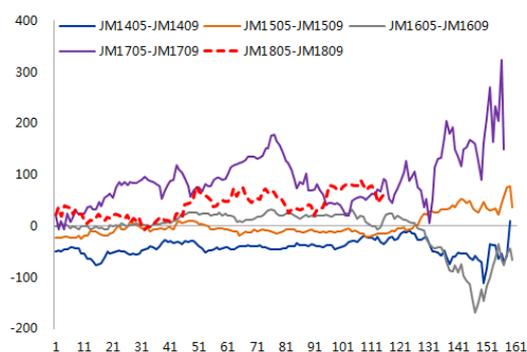
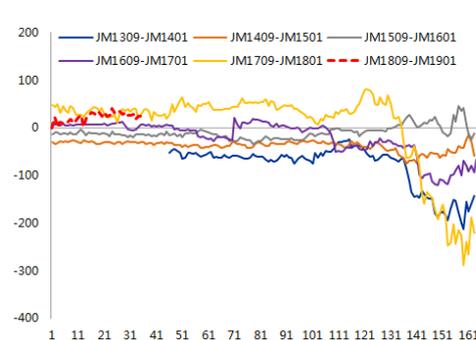


图 4 焦煤 9-1 价差缩小



更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

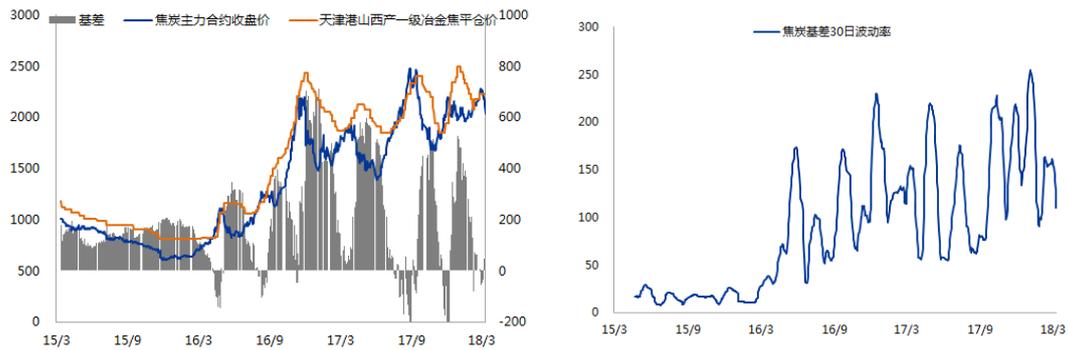
2.2、焦炭

2.2.1、焦炭期货价差及合约间价差分析

截止 2018 年 3 月 12 日，主力合约 J1805 收盘价为 2,035 元/吨 (+21)，天津港一级冶金焦收报 2,225 元/吨 (0)，对应主力合约期现价差为 190 元/吨(+207)，日照港一级冶金焦平仓价为 2200 元/吨 (0)，对应主力合约期现价差为 165 元/吨 (+207)，焦炭期货价差大幅扩大，重回贴水状态。主力合约基差 30 日波动率回落。

图 5 焦炭主力基差扩大

图 6 焦炭主力合约基差波动率回落



更新时间：2018-3-12 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	157.50	181.96	31,278.50	176.86	0.62	0.30
9个月	71.00	126.00	39,202.60	198.00	0.29	(0.95)
3个月	192.50	206.16	28,800.24	169.71	0.07	(1.09)

更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

截止 2018 年 3 月 9 日,焦炭期货 5-9 价差为 40(-74.5),焦炭 9-1 价差为 45.5 (-27)。受终端需求释放不及预期影响,钢材走弱,下游采购焦炭意愿降低,贸易商对后市预期转悲观,出货增多,使得焦炭近月合约大幅走弱,焦炭近远月合约价差缩小。

图 7 焦炭 5-9 价差大幅降低

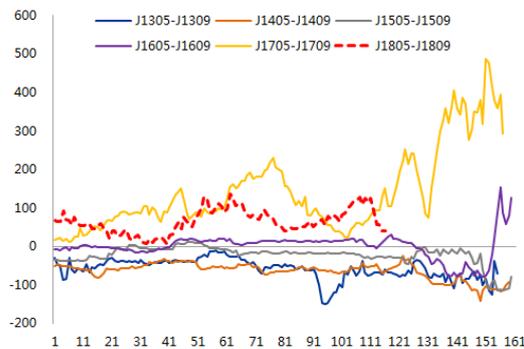
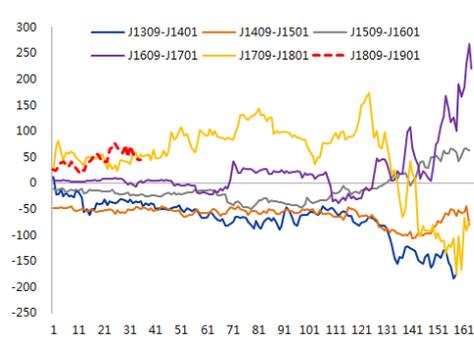


图 8 焦炭 9-1 价差缩小

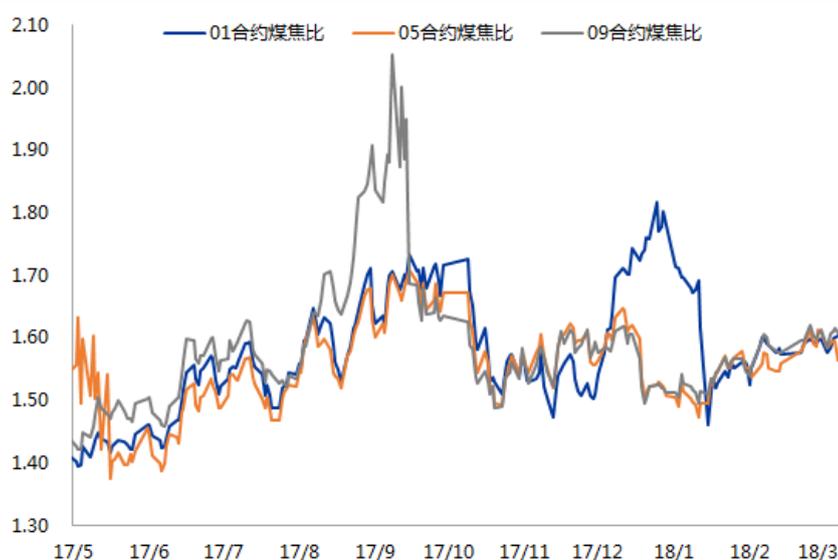


更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

2.2、煤焦比

截止 2018 年 3 月 9 日,01 合约煤焦比为 1.6 (0),05 合约煤焦比为 1.56 (-0.05),09 合约煤焦比为 1.61 (0)。3 月 15 日,采暖季环保限产政策将结束,独立焦化厂开工率上升空间较小,焦炭需求增量相对产量增量更大,焦煤走势弱于焦炭。

图 9 5 月合约煤焦比回落



更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

三、产业链跟踪

上游环节

3.1、焦煤现货价格稳定

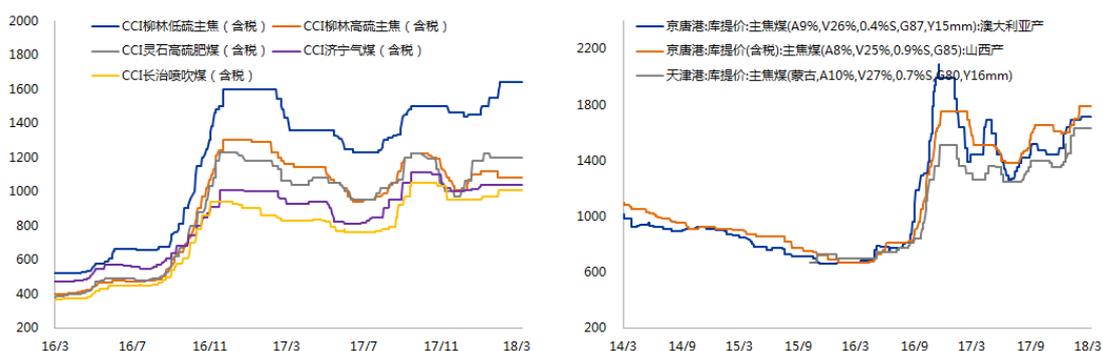
国内价格方面，截止 2018 年 3 月 9 日，焦煤现货价格相对稳定。CCI 柳林低硫主焦煤价格指数为 1,640 元/吨(0)，CCI 柳林高硫主焦煤价格指数为 1,080 元/吨(0)，CCI 灵石高硫肥煤价格指数为 1,200 元/吨(0)，CCI 济宁气煤价格指数为 1,040 元/吨(0)，CCI 长治喷吹煤价格指数为 1,010 元/吨(0)。

国际价格方面，截止 2018 年 3 月 2 日，焦煤现货市场维持稳定。京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为 1,710 元/吨(0)，京唐港俄罗斯产主焦煤库提价为 1,540 元/吨(0)，京唐港印尼产主焦煤市场价为 1,550 元/吨(0)。

低硫煤种库存偏低价格坚挺，叠加焦钢企业双重限产预期，以及焦炭价格上调，焦煤现货价格易涨难跌。

图 10 国内炼焦煤价格稳定

图 11 进口焦煤价格持平



更新时间：2018-3-2 更新频率：每日

3.2 炼焦煤供给

3.2.1 焦煤供应增加

截止 2017 年 12 月，煤炭开采和洗选行业固定资产投资累计完成额为 2,648.38 亿元，同比减少 12.3%，增速回落 1 个百分点。

截止 2017 年 12 月，原煤累计产量为 34,454.6 亿吨，同比+3.2%，增速回落 0.5 个百分点，当月原煤产量为 3.15 亿吨，同比增加 1.1%，增速大幅回升 3.8 个百分点。

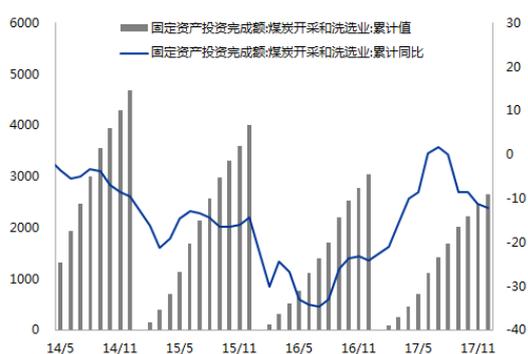
截止 2017 年 12 月，国内炼焦煤产量累计值为 34,314.38 万吨，同增加 4.44%，增速放缓 1.36 个百分点，12 月当月产量为 3,792.37 万吨，同比下降 5.38%，增速回落 0.56 个百分点。

煤矿陆续复工，加之国家煤炭保供政策引导，焦煤供应有所增加。

图 12 12 月炼焦煤产量增速下降



图 13 12 月煤炭固定资产投资维持负增长



更新时间：2017-12 更新频率：每月

3.2.2 炼焦煤进口

截止 2018 年 1 月，中国累计进口炼焦煤 505.63 万吨，同比减少 17.95%，增速回落 35.51 个百分点。

分国别进口数据来看，1 月份中国进口澳大利亚产炼焦煤共计

请务必阅读正文之后的免责条款部分

284.02 万吨，同比增长 69.88%，环比增加 12.63%；1 月进口蒙古煤回落至 147.10 万吨，同比减少 42.9%，环比减少 37.32%。

本周蒙古煤通关将增加，进口煤供应量将有所回升。

图 14 1 月澳洲进口煤占比大幅回升

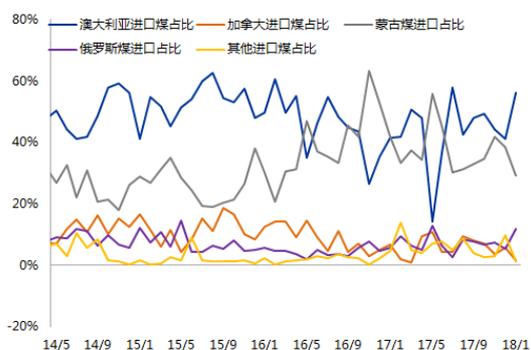
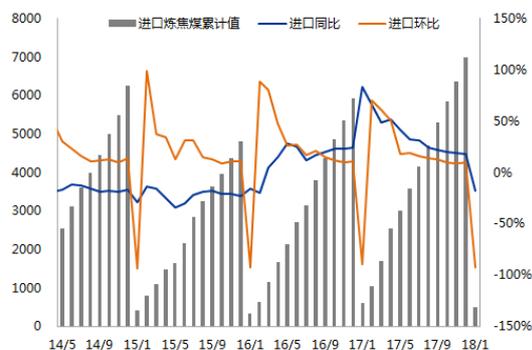


图 15 1 月炼焦煤进口大幅增速放缓

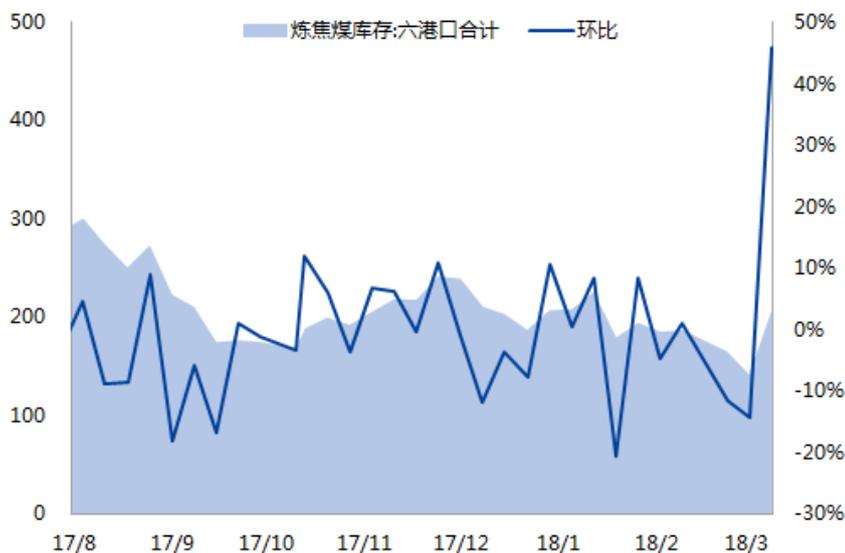


更新时间：2018-1 更新频率：每月

3.2.3 下游企业焦煤库存充足

截止 2018 年 3 月 9 日，炼焦煤港口库存（六港合计）为 206.5 万吨（+45.83%）。炼焦煤港口库存大幅增加。

图 16 炼焦煤港口库存大幅增加

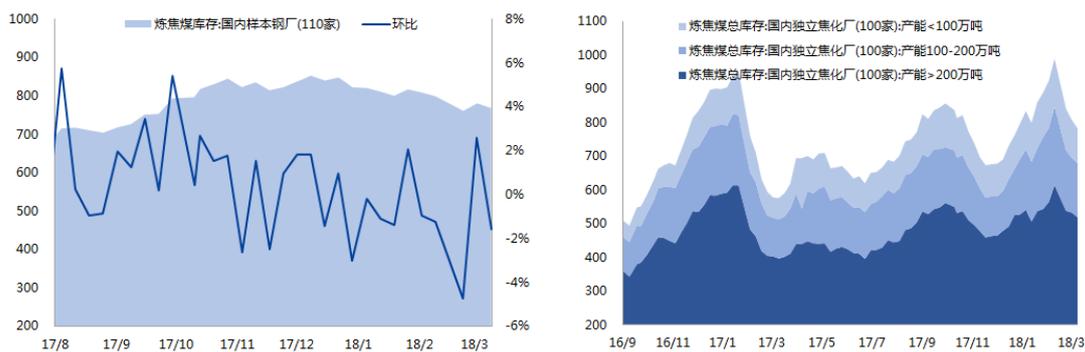


更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

截止 2018 年 3 月 9 日，国内样本钢厂炼焦煤库存为 767.8 万吨（-1.58%），独立焦化厂炼焦煤库存为 781.7 万吨（-3.09%）。下游焦钢企业以消化前期库存为主，港口焦煤大幅增加。

图 17 钢厂炼焦煤库存减少

图 18 焦化厂炼焦煤库存降低



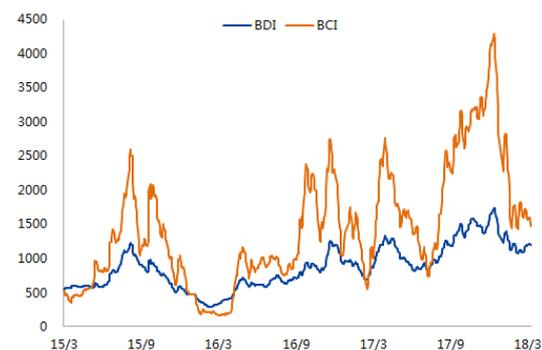
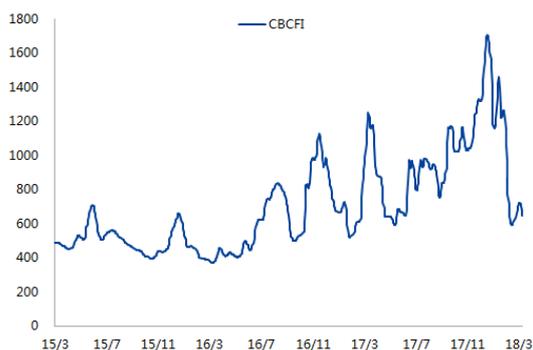
更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

3.2.4 炼焦煤海运成本下降

截止 2018 年 3 月 2 日，国内煤炭货运指数 CBCFI 为 645.2 元 (-9.62%)，波罗的海干散货指数 BDI 为 1,201(-0.5%)，BCI 为 1,479(-7.10%)，国内、国际海运运费均出现回落。

图 19 国内煤炭运价指数回落

图 20 国际海运运费回落



更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

4.1 焦炭行业

4.1.1 焦炭现货价格上行乏力

终端需求复苏不及预期，钢材库存增幅超预期，叠加基建房地产投资增速下行担忧，钢材现货价格大幅回落，受此影响，焦炭下游采购方观望情绪加重，贸易商对后市预期转弱，出货情况增加，导致焦炭现货上行乏力。

表 3 焦炭现货价格持稳

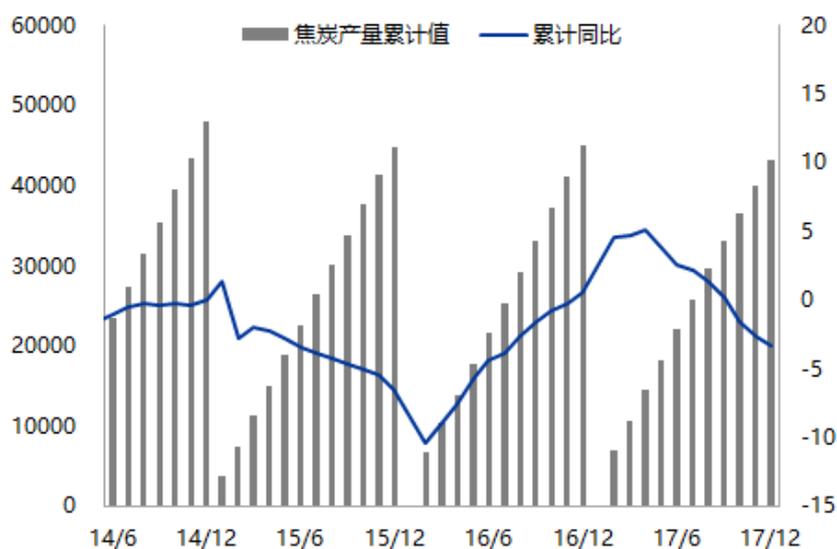
地区	质量指标	价格类型	价格		一周涨跌
			2018-03-09	2018-03-02	
山西太原	A<12.5%,S<0.65%,Mt<8%,M25>92%,CSR>65%	一级,车板价	1,980.00	1,980.00	0.00
山西河津	A<12.5%,S<0.7%,Mt<7%,M40>82%,CSR>63%	一级,车板价	2,020.00	2,020.00	0.00
山西河津	A<13.5%,S<0.7%,M<10%,M25>90%,CSR>55%	二级,车板价	1,800.00	1,800.00	0.00
山东潍坊	A<13.0%,S<0.7%,Mt<7%,M25>90%,CSR>50%	二级,市场价	1,950.00	1,950.00	0.00
天津港(山西产)	A<12.5%,<0.65%S,CSR>65%,Mt8%	一级,平仓价,含税	2,225.00	2,225.00	0.00
天津港	A<12.5%,<0.7%S,CSR>60%,Mt8%	准一级,平仓价,含税	2,125.00	2,125.00	0.00
日照港(山东产)	A<13.2%,S<0.75%,M<7%,M25>90%,CSR>52%	二级,平仓价	2,100.00	2,100.00	0.00

更新时间: 2018-3-12 更新频率: 每日

4.1.2 焦化厂开工维持高位

截止 2017 年 12 月,焦炭当月产量为 3,509 万吨,同比减少 7.1%,增速回升 3.8 个百分点,1-12 月焦炭累计产量为 43,143 万吨,同比减少 23.3%,增速放缓 0.6 个百分点。焦化厂开工率继续上升空间有限,叠加环保影响,焦炭未来供应增量有限。

图 21 12 月焦炭产量继续收缩

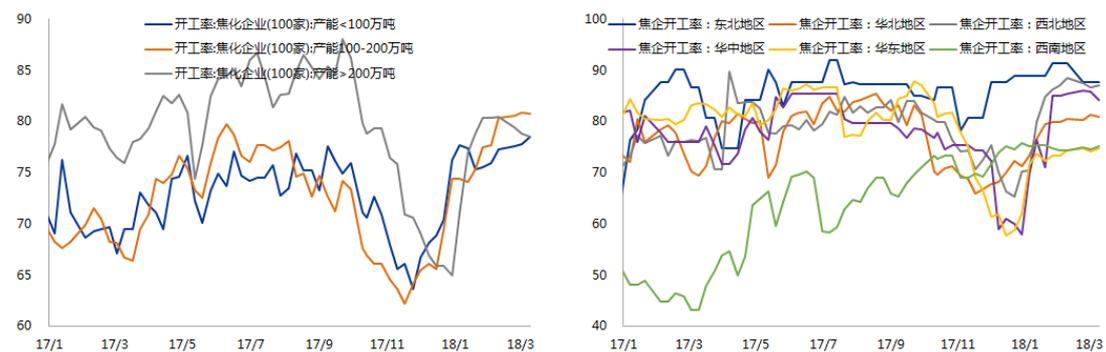


更新时间: 2017-12 更新频率: 每月

截止 2018 年 3 月 9 日,产能小于 100 万吨的独立焦企开工率为 78.50%,回升 0.73 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 80.77%,减少 0.07 个百分点,产能在 200 万吨以上的独立焦企开工率微 78.49%,下降 0.28 个百分点。焦化厂整体开工率维持较高水平。

图 22 独立焦化厂开工率维持高位

图 23 华中地区独立焦化厂开工率回落

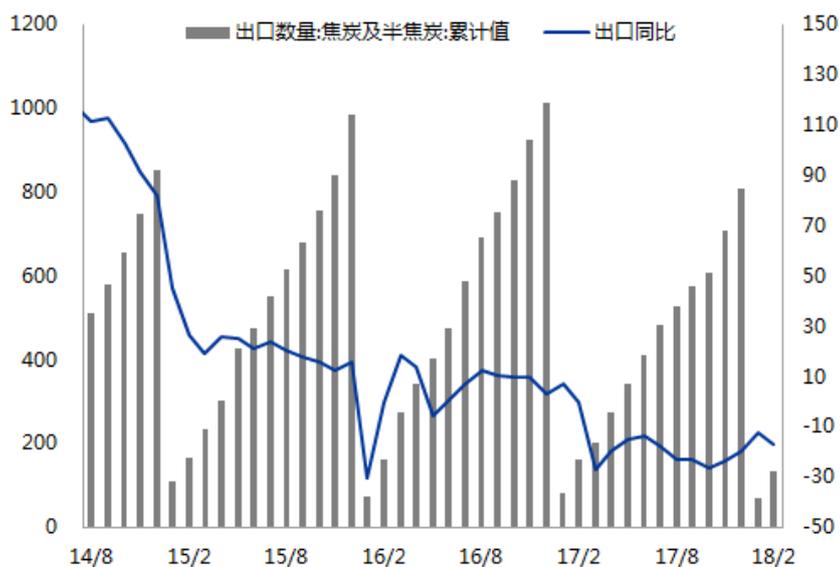


更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

4.1.3 2月焦炭出口增速回落

截止2018年2月，焦炭及半焦炭累计出口值133.4万吨，出口同比减少16.9%，增速回落4.3个百分点。

图24 1月焦炭出口增速提高

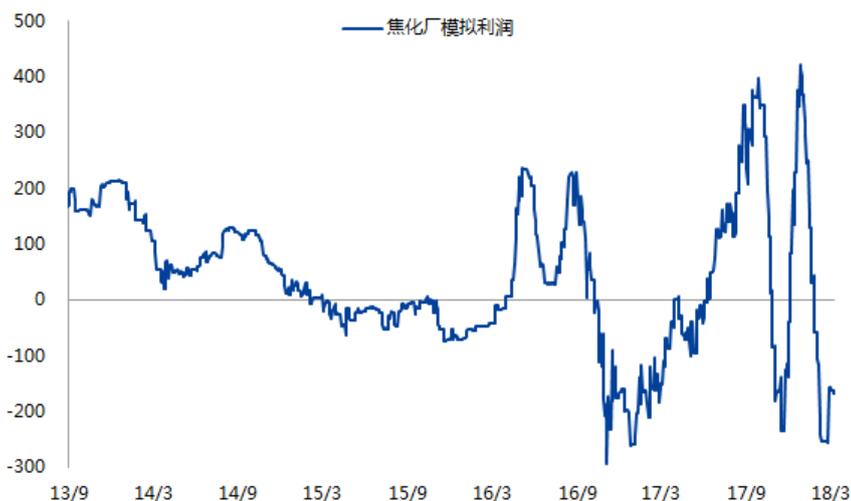


更新时间：2018-2 更新频率：每月

4.1.4 焦化企业利润偏低

截止2018年3月9日，焦炭模拟生产利润增加至-167.36元/吨（-5.4）。焦炭现货价格上行无力，焦化厂盈利仍处于偏低水平。

图25 焦化厂盈利处于偏低水平



更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

4.1.5 焦炭整体库存偏高

截止 2018 年 3 月 9 日，焦炭港口库存（四港合计：天津港、连云港、青岛港）为 310.3 万吨（+15.96%）；独立焦化厂焦炭总库存为 78.1 万吨（+2.36%）。下游观望情绪增加，独立焦化厂内焦炭库存增肌，港口库存大幅提高，焦炭库存压力上升。

图 26 港口焦炭库存大幅回升

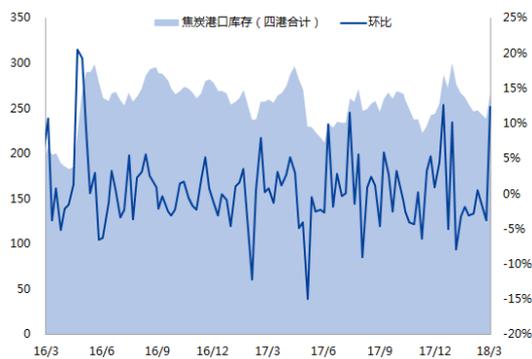
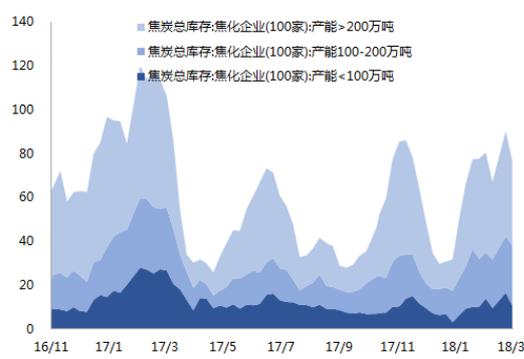


图 27 独立焦化厂焦炭库存增加

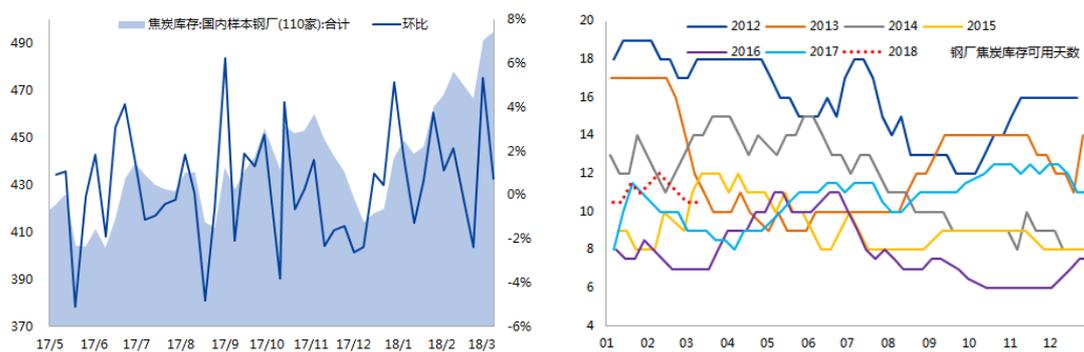


更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

截止 2018 年 3 月 9 日，国内样本钢厂焦炭库存合计 494.6 万吨（+0.71%），国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数为 10.5 天（0）。钢厂焦炭库存偏高。

图 28 钢厂焦炭库存小幅增加

图 29 钢厂焦炭库存可用天数持平



更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

下游游环节

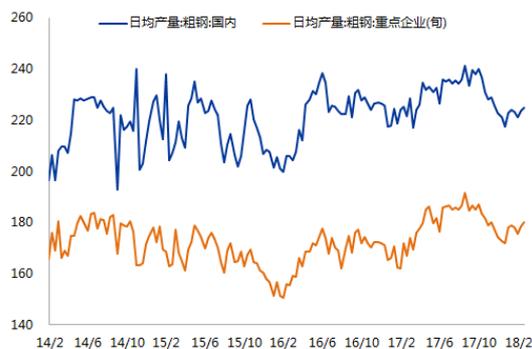
5.1 钢铁行业

5.1.1 钢厂限产作用不及预期

截止 2018 年 2 月 20 日，国内粗钢日均产量为 224.76 万吨/天，环比增加 0.59%。

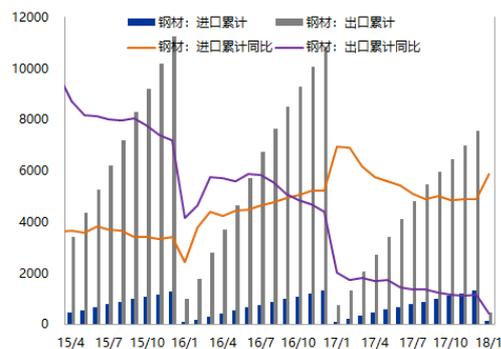
截止 2018 年 2 月，钢材进口累计值为 221.8 万吨，同比增加 1.6%，增速回落 7.3 个百分点，钢材出口累计值为 949.7 万吨，同比减少 27.1%，增速继续提高 9.5 个百分点。2 月份钢材出口同比大幅减少。

图 30 粗钢日均产量回升



更新时间：2018-2-20 更新频率：每周

图 31 钢材出口同比增速回升



更新时间：2018-1 更新频率：每月

截止 2018 年 3 月 9 日，全国主要钢厂螺纹钢周度产量为 306.51 万吨 (+6.64%)，热卷周度产量为 311.57 万吨 (-2.45%)。螺纹周度产量增加，热卷由于检修等因素影响，周度产量回落。钢厂通过废钢添加的方式弥补高炉限产限制，钢材产量高于限产预期。

图 32 螺纹产量增加，热卷产量回落



更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

截止 2018 年 3 月 9 日，河北高炉开工率为 51.43%，减少 0.32 个百分点，全国高炉开工率为 62.57%，减少 0.69 个百分点。

截止 2018 年 3 月 9 日，全国高炉检修容积达到 21.12 万立方米（+0.35%），检修限产量达到 72.78 万吨（+0.59%）。

本周高炉限产将结束，钢材产量或将增加。

图 33 高炉开工率小幅回落



图 34 高炉检修影响产量增加



更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

5.1.2 钢材现货价格大幅回落

截止 2018 年 3 月 9 日，上海 HRB400,20mm 螺纹价格为 4,100 元/吨（+200），上海 Q235B:4.75mm 热卷价格为 4,150 元/吨（+30）。钢材现货价格大幅回升。

图 35 建筑钢材价格回落

表 4 钢材现货价格下跌

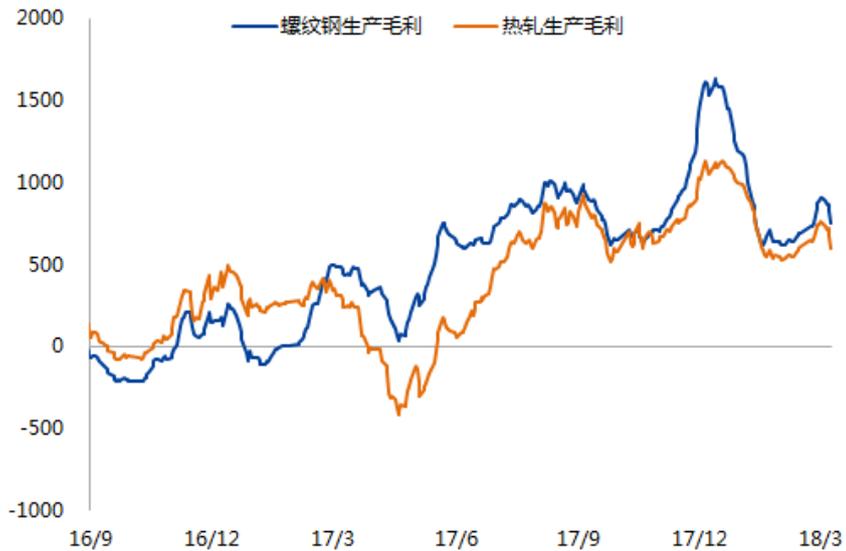


区域	类型	规格	价格	一周涨跌
重庆	热卷	Q235B:4.75n	4,330.00	-70.00
武汉	热卷	Q235B:4.75n	4,280.00	30.00
沈阳	热卷	Q235B:4.75n	4,030.00	10.00
上海	热卷	Q235B:4.75n	4,150.00	-30.00
广州	热卷	Q235B:4.75n	4,220.00	-30.00
天津	热卷	Q235B:4.75n	4,100.00	60.00
北京	热卷	Q235B:4.75n	4,130.00	0.00
上海	螺纹	HRB400:20m	4,100.00	0.00
全国	螺纹	HRB400:20m	4,296.00	-4.00

更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

截止 2018 年 3 月 9 日，螺纹钢模拟生产利润为 749 元/吨 (-154)，热卷模拟生产利润为 599 元/吨 (-153)。钢材现货价格大幅回落，长流程吨钢利润下降。

图 36 钢厂利润提高



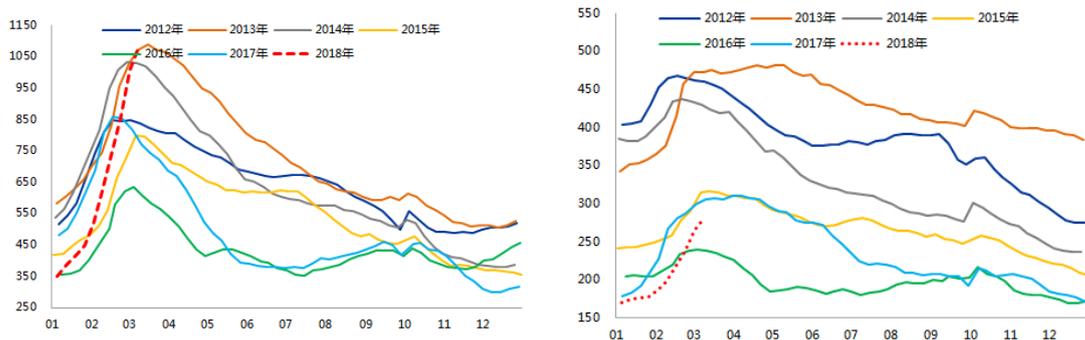
更新时间：2018-3-12 更新频率：每日

5.1.3 钢材社会库存增幅超预期

截止 2018 年 3 月 9 日，螺纹钢库存 1082.4 万吨 (+7.34%)，热卷库存 279.4 万吨 (+4.96%)，五大品种钢材社会库存 1965.2 万吨 (+6.12%)。终端需求复苏缓慢，钢材社会库存增幅超预期，贸易商库存压力增加。

图 37 螺纹库存大幅增加

图 38 热卷库存大幅增加



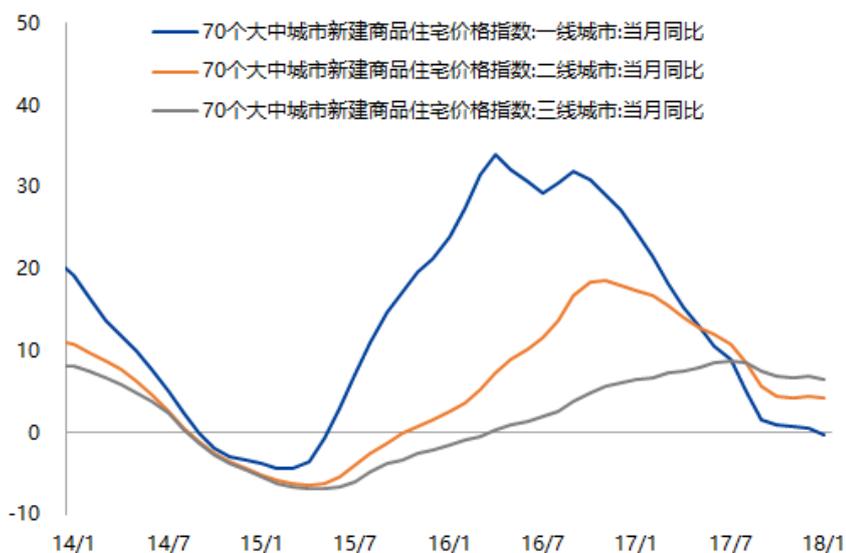
更新时间：2018-3-12 更新频率：每周

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 12 月，70 大中城市新建住宅价格指数环比上涨 0.5%，增速扩大 0.1 个百分点，同比增加 5.6%，增速提高 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：2018-1 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，房地产投资累计完成额为 109,798.53 亿元，同比增加 7%，增速回落 0.5 个百分点，12 月单月房地产投资完成额同比 +2.38%，增速回落 2.1 个百分点。

从供应先行指标来看，截止 2017 年 12 月，房屋新开工面积累计值为 178,653.77 万平方米，同比增速 +7%，增速回升 0.1 个百分点，房屋施工面积 781,483.73 万平方米，同比增速 +3%，增速回落 0.1 个百分点，房屋竣工面积 101,486.41 万平方米，同比减少 4.4%，增速回落 3.4 个百

分点。12月新开工面积同比增速小幅提高，而施工面积增速回落，考虑到环保限产及冬季严寒天气影响，部分房地产投资需求或延后至春节后，节后房地产投资预期向好。

图 40 房地产投资完成额同比增速小幅回落

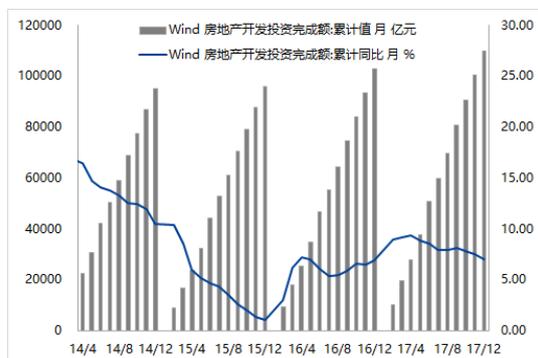
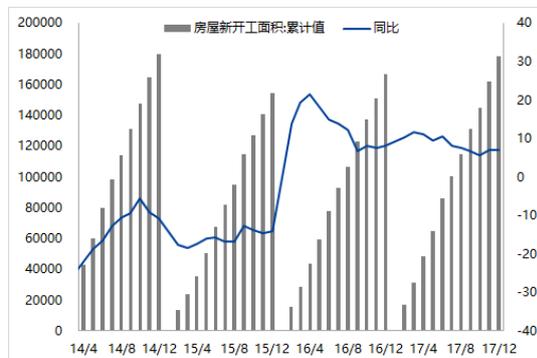


图 41 房地产新开工面积增速回升



更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止2017年12月，土地购置面积累计同比+15.8%，增速回落0.5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回升



更新时间：2018-1 更新频率：每月

图 43 土地购置面积增速继续提高

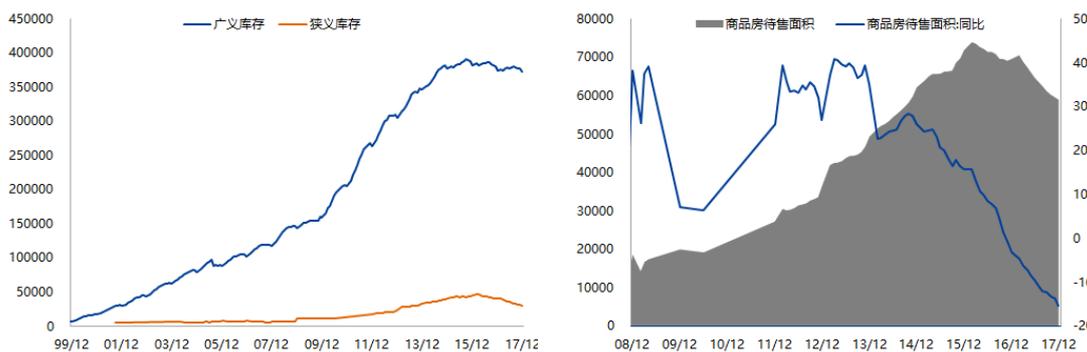


更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止2017年12月，商品房住宅广义库存为37.26亿平方米(-1.29%)，测算的广义商品房住宅库存去化周期为19.87个月，房屋待售面积为30,163万平方米，环比减少2.17%，增速回落0.1个百分点，同比减少25.07%，增速下滑1.28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持续回落

图 45 商品房待售面积同比增速大幅放缓

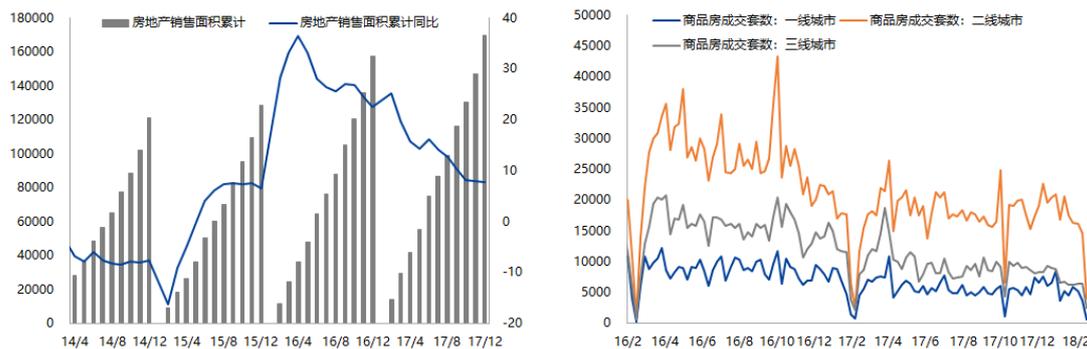


更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，商品房累计销售面积 169,407 万平方米，同比增加 7.7%，增速回落 0.2 个百分点；商品房累计销售额 133,701 亿元，同比增加 13.7%，增速回升 1 个百分点。商品房销售面积增速回落，但销售金额增速明显提高，房屋销售回款速度较稳定。

图 46 12 月商品房销售面积小幅回落

图 47 春节后城市商品房住宅成交回暖



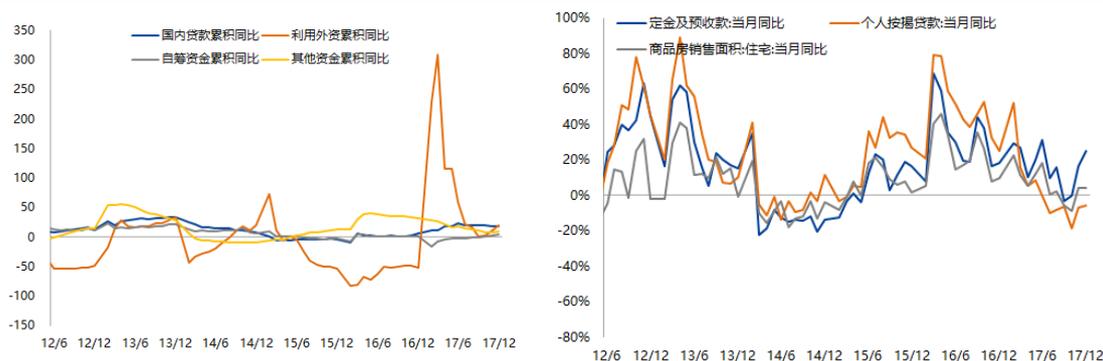
更新时间：2017-12 更新频率：每月

更新时间：2018-2-25 更新频率：每周

截止 2017 年 12 月，房地产开发企业合计资金来源为 15.61 万亿元，同比+8.2%，增速回升 0.5 个百分点，其中，国内委托贷款同比增加 17.3%，增速回落 0.7 个百分点，利用外资同比增加 19.8%，增速大幅扩大 8.1 个百分点，自筹资金同比增加 3.5%，增速回升 0.8 个百分点，其他资金同比增加 8.6%，增速提高 0.5 个百分点。

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：2017-12 更新频率：每月

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

6.2 基建投资增速或将回落

截止 2017 年 12 月，基建累计投资额为 173,085 亿元，同比增加 13.86%，增速回落 1.59 个百分点，其中，交通运输、仓储和邮政业投资累计同比增加 14.09%，增速回落 1.1 个百分点；电力、热力、燃气及水的生产和供应累计同比增加 0.2%，增速回落 0.77 个百分点；水利、环境和公共管理累计同比增加 19.6%，增速回落 2.43 个百分点。基建投资增速回落。

图 50 基建固定资产投资回落

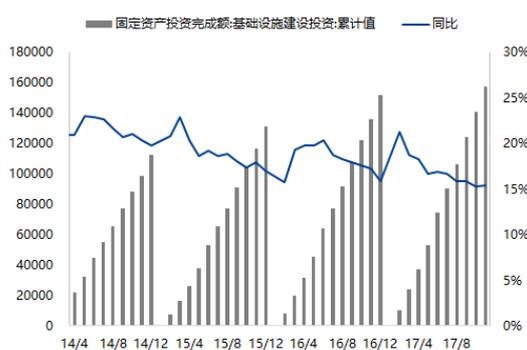


图 51 基建各分项投资增速小幅回落



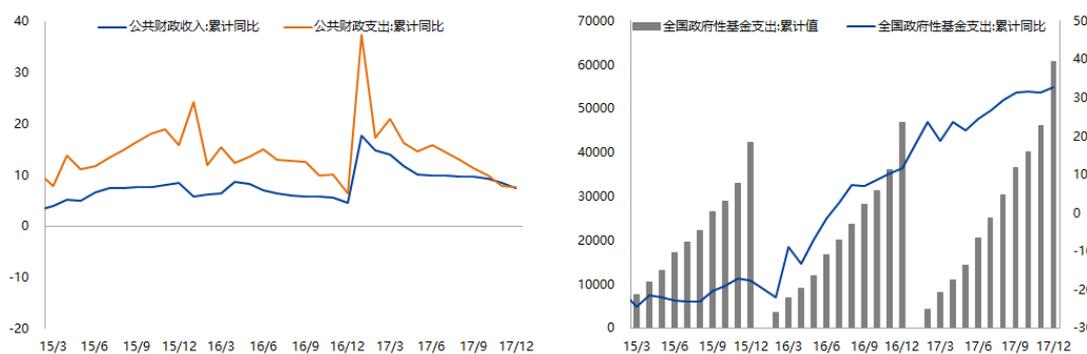
更新时间：2017-12 更新频率：每月

资金来源方面，截止 2017 年 12 月，公共财政收入累计同比增加 7.4%，增速下降 1 个百分点，公共财政支出累计同比增加 7.7%，增速回落 0.1 个百分点，1-12 月累计财政赤字 3.08 万亿，环比增加 72.7%。

截止 2017 年 12 月，中央全国政府性基金支出累计同比+32.7%，增速提高 1.5 个百分点。

图 52 12 月财政收支增速回落

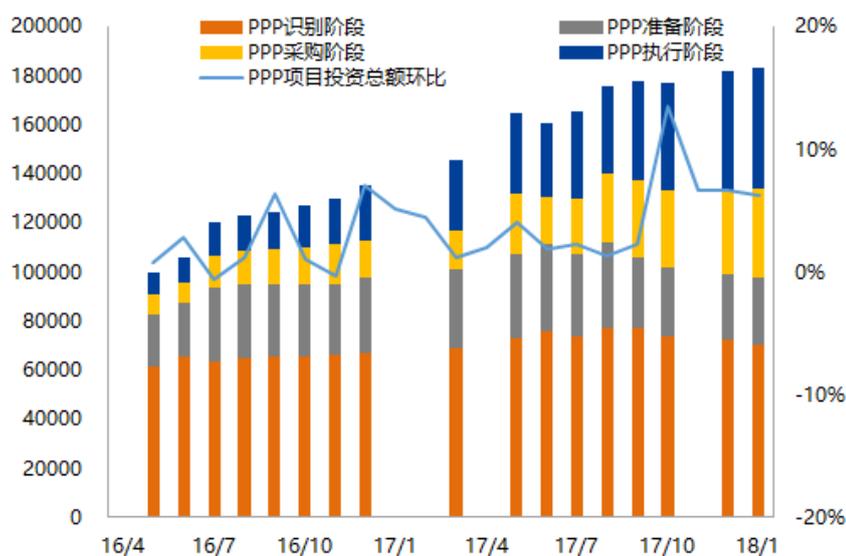
图 53 12 月政府性基金投资支出增速回升



更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2018 年 1 月，PPP 项目投资总额为 183,379 亿元，环比增加 0.76%，增速回落 2.08 个百分点。由于政府着手清理整顿 PPP 项目，PPP 作为基建投资资金来源受到限制。

图 54 PPP 项目投资环比增速回落

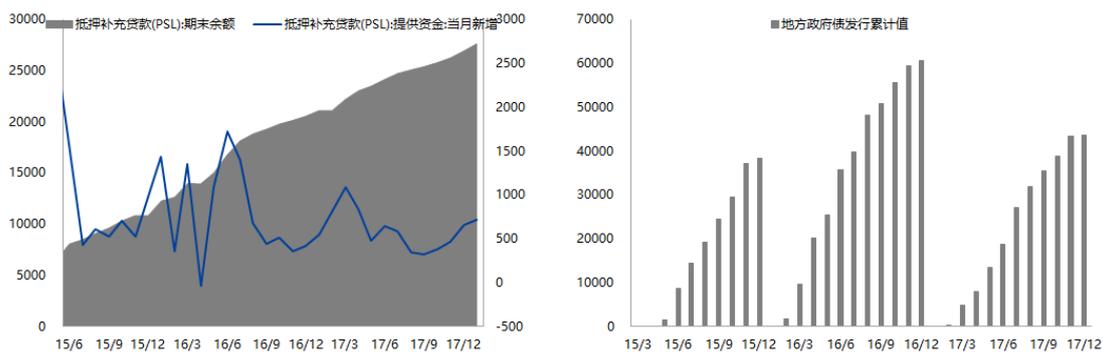


更新时间：2018-1 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，新增抵押补充贷款余额 720 亿元(+21.88%)，抵押补充贷款期末余额为 27,596 亿元(+9.26%)，抵押补充贷款增速有所提高；12 月地方政府发行债券 322.69 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 地方政府债发行规模难以有较大突破



更新时间：2017-12 更新频率：每月

综合来看，受到 PPP 项目收紧的影响，18 年基建投资总体增速或有回落，但政府换届带来的投资冲动仍使得基建投资将保持正的增长，基建投资对钢铁行业影响中性偏多。

6.3 1 月汽车销售同比增速超预期

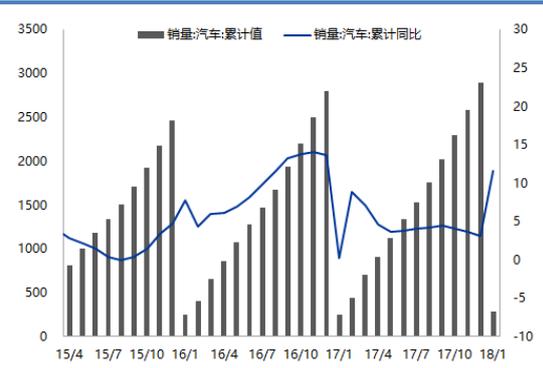
截止 2017 年 12 月，汽车累计产量为 2994.2 万辆，同比增加 3.2%，增速回落 0.9 个百分点，当月产量为 305.4 万辆，同比增加 0.4%，增速回落 1.4 个百分点。

截止 2018 年 1 月，汽车累计销量为 280.92 万辆，同比增加 11.59%，增速大幅提高 8.55 个百分点，其中商用车累计销售同比增长 18.02%，乘用车累计销售同比增 10.73%。1 月份汽车销售增速大幅提高，或将带动汽车产量增加。

图 57 12 月汽车产量增速放缓



图 58 1 月汽车销售增速大幅提高



更新时间：2018-1 更新频率：每月

图 59 汽车生产具有明显季节性

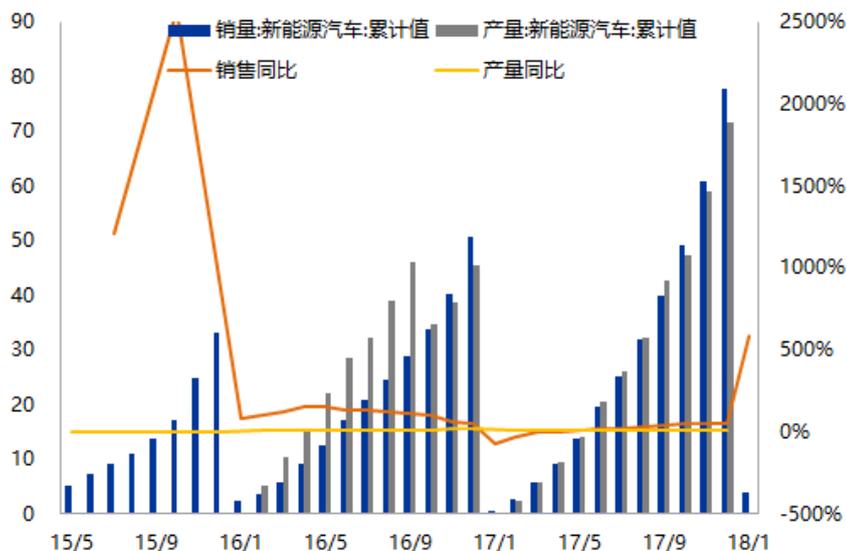
图 60 汽车销售具有明显季节性



更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2018 年 1 月，2017 年 1-12 月，新能源汽车累计产量为 71.6 万辆，同比增加 51.1%，增速提高 4.6 个百分点，新能源汽车累计销量为 77.7 万辆，同比增加 53.25%，增速继续扩大 1.76 百分点，2018 年 1 月新能源汽车销量为 3.85 万辆，同比增加 577.05%。受双积分制政策的影响，新能源汽车销售快速增长。

图 61 新能源汽车销售良好



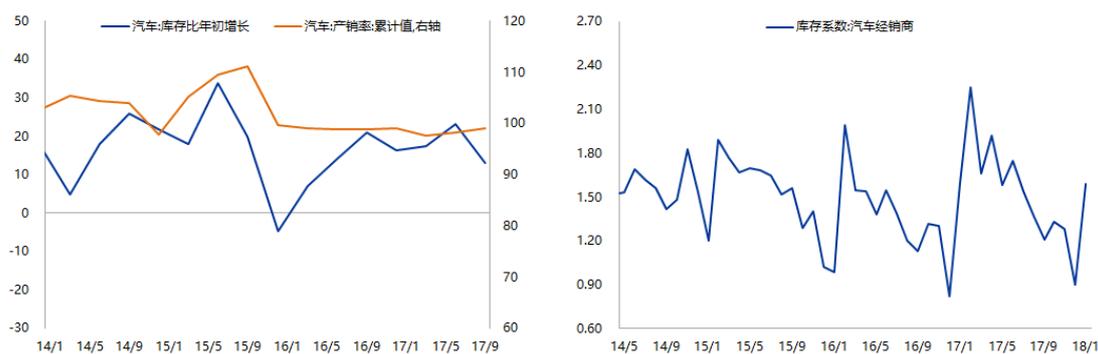
更新时间：2018-1 更新频率：每月

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 2018 年 1 月，汽车经销商库存系数为 1.59 (+0.69)。

图 62 汽车产销比微降

图 63 经销商汽车库存回升

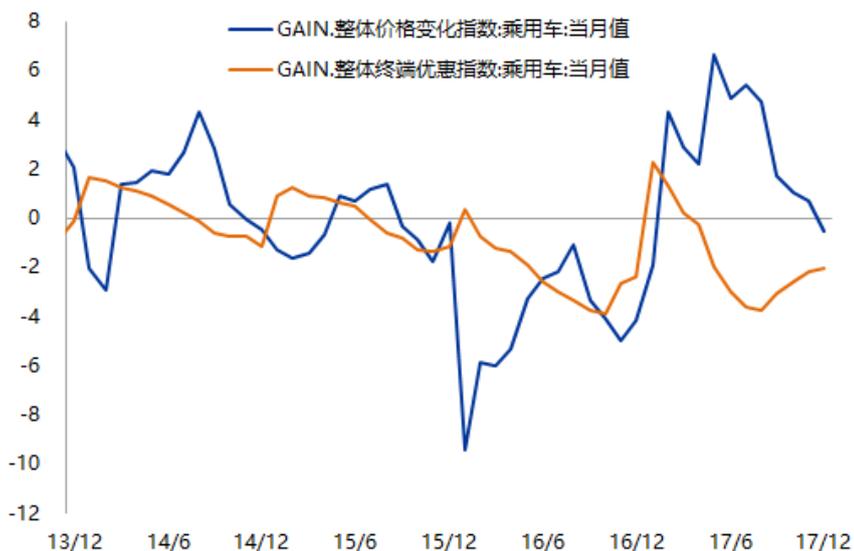


更新时间：2017-09 更新频率：每月

更新时间：2018-1 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为-0.55 (-1.23)，GAIN 乘用车整体终端优惠指数为-2.05 (+0.12)。

图 64 乘用车价格指数



更新时间：2017-12 更新频率：每月

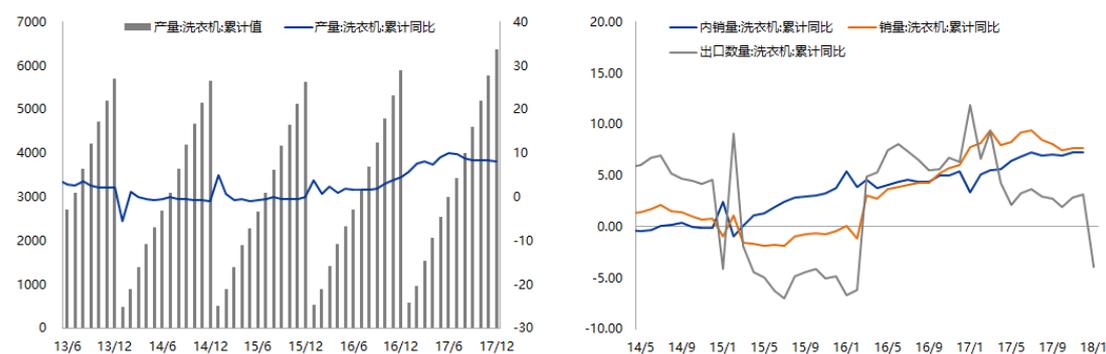
6.4 1 月家用空调销售超预期

截止 2017 年 12 月，洗衣机累计产量为 6,359.9 万台，同比增加 8.05%，增速收窄 0.37 个百分点。

销售方面，截止 2017 年 12 月，洗衣机累计销售 6,406.90 台，同比增加 7.67%，增速微增 0.01 个百分点，其中内销 4,413.60 万台，同比增加 7.26%，增速提高 0.09 个百分点，出口累计 2,113 万台，同比增加 2.8%，增速回升 0.9 个百分点。但 1 月份出口增速大幅回落，或拖累洗衣机整体销售增速。

图 65 12 月洗衣机产量增速小幅回落

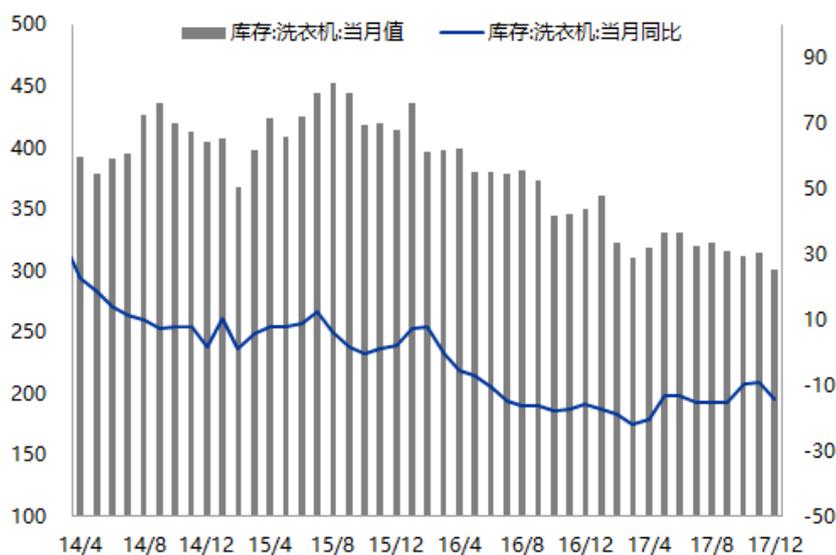
图 66 1 月洗衣机出口增速大幅回落



更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，洗衣机库存为 300.9 万台，同比减少 14.1%。
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



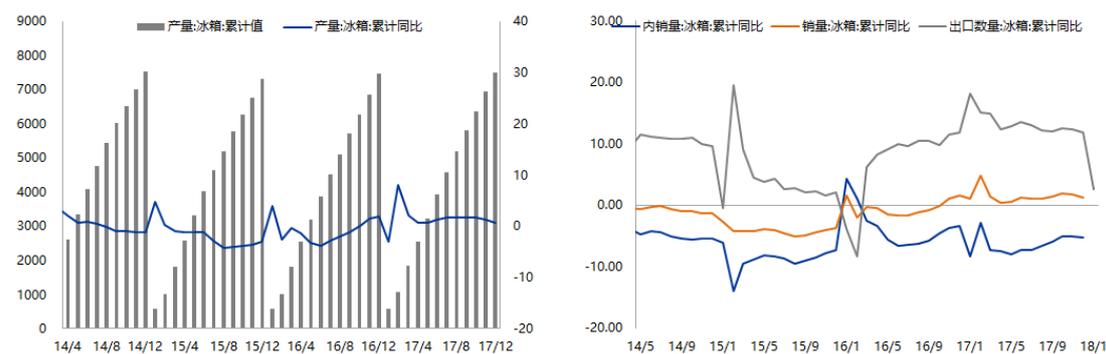
更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，冰箱累计产量为 7,516.20 万台，同比增加 0.78%，增速回落 0.47 个百分点。

销售方面 截止 12 月，冰箱累计销售 7,507.2 万台，同比增加 1.22%，增速回落 0.51 个百分点，其中内销 4,480.20 万台，同比减少 5.29%，速度回落 0.22 个百分点；出口 4,958 万台，同比增加 11.9%，增速回落 0.5 个百分点。

图 68 12 冰箱产量增速小幅降低

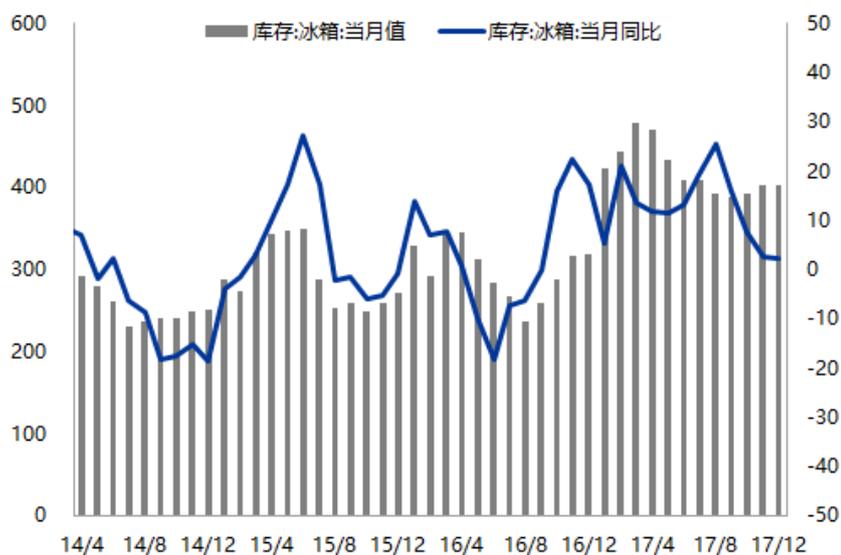
图 69 1 月冰箱出口增速回落



更新时间：2018-1 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，冰箱库存为 402.7 万台（+1.1 万台），同比增加 2.3%，增速回落 0.2 个百分点。

图 70 冰箱库存增加

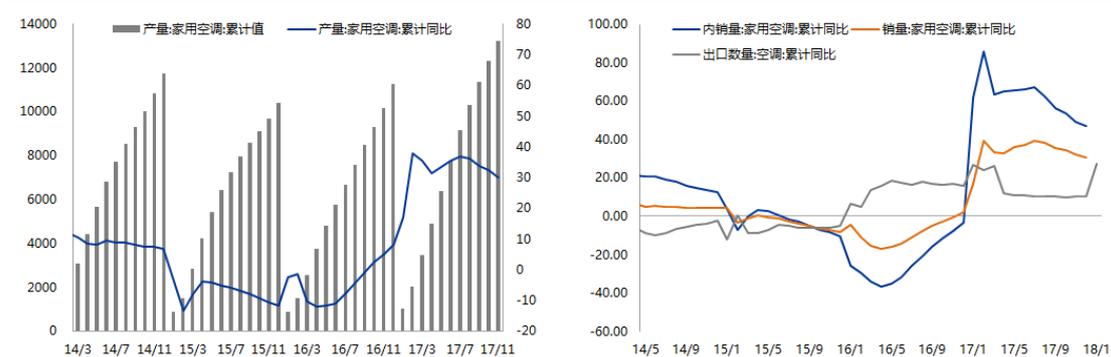


更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，家用空调累计产量为 14,350 万台，同比增加 27.72%，增速回落 2.4 个百分点。销售方面，家用空调累计销售 14,170.2 万台，同比增加 30.7%，增速回落 1.58 个百分点，其中内销 8,875.60 万台，同比增加 46.74%，增速回落 2.38 个百分点，不过 1 月家用空调出口增速大幅提高，或将带动家用空调整体销量的增长。

图 71 12 月家用空调产量增速回落

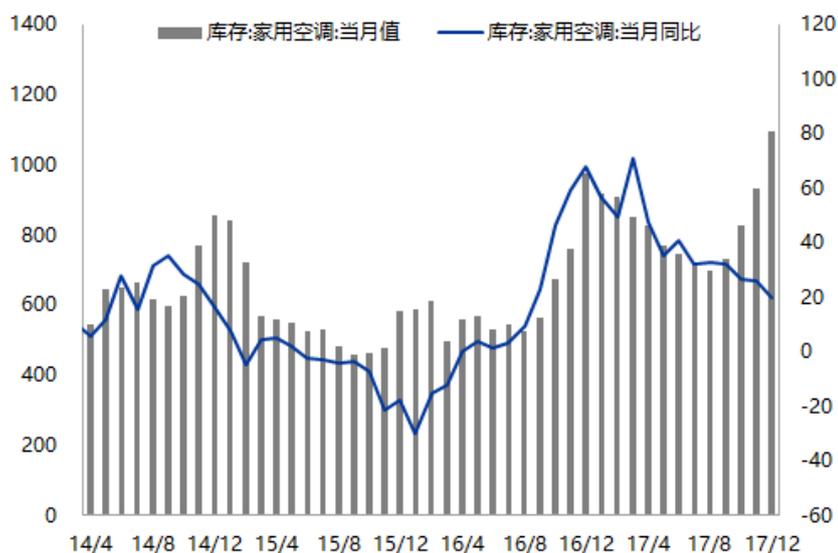
图 72 1 月家用空调出口增速大幅提高



更新时间：2018-1 更新频率：每月

截止 2017 年 12 月，家用空调库存为 1096.1 万台（+17.68%），同比增加 19.6%，增速回落 6.5 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：2017-12 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

深圳分公司

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

杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福建分公司

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



广东分公司

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

台州分公司

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼
联系电话：0576-88210778

温州分公司

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

江苏分公司

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766979

天津分公司

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

河南分公司

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室
联系电话：022-65631658

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28 楼
联系电话：0731-88894018

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼
联系电话：027-88772413