

黑色系期货涨幅过大 节后不宜追涨

华泰期货研究所 黑色金属组

尉俊毅 许惠敏 徐轲

黑色金属研究员

☎ 021-68758689

✉ weijunyi@htfc.com

从业资格号: F0290682

投资咨询号: Z0011124

更多资讯请关注: www.htfc.com

螺纹钢、铁矿石、焦炭、焦煤品种:

观点: 春节前及春节期间现货市场平稳运行, 由于市场对今年一季度需求偏乐观, 春节前一周空头平仓更加积极, 黑色各品种均有所上涨。节前一周铁矿石 1705 合约领涨, 幅度达到 7.7%, 螺纹及焦炭、焦煤 1705 合约涨幅也有 5-7%。不过春节期间需求大概率弱于供给, 库存堆积后短期将对现货价格形成压制, 加上煤焦矿期现价差大幅收窄, 螺纹更是升水现货, 春节后建议多头观望为宜。

现货情况: 春节前一周贸易商提前放假, 钢材市场平稳运行, 铁矿石价格小幅上涨, 总体变化幅度不大, 焦炭市场继续下行, 局部地区焦炭价格下跌 50 元/吨, 国内炼焦煤市场维稳运行, 节后有一定降价风险, 国外炼焦煤价格继续下跌, 中挥发焦煤下跌至 167.5 美元/吨, 折算成人民币 1374 元/吨。

价差情况: 26 日上海螺纹钢价格维持在 3230 元/吨, 不考虑过磅因素螺纹主力 1705 合约期现价差 139 元/吨, 天津港准一级冶金焦价格维持在 1965 元/吨, 26 日收盘焦炭主力 1705 合约期现价差为-265.5 元/吨, 普氏京唐港澳大利亚中等挥发焦煤价格大幅下跌至 1374 元/吨, 26 日收盘焦煤主力 1705 合约期现价差为-160 元/吨, 铁矿石主力 1705 合约期现价差为-46 元/吨。

周度供需和库存数据: 上周焦炭港口库存小幅下降, 焦煤港口库存亦有所下降, 其余数据因春节休假 mysteel 未公布。去年春节期间钢材社会库存单周增加 167 万吨, 焦炭港口库存则下降 35.8 万吨, 焦煤港口库存下降 32.3 万吨, 去年春节期间高炉开工率及焦化企业开工率均无变化。从 mysteel 预估数据来看, 2 月 2 日 139 家钢厂建材库存为 482.59 万吨, 较春节前增长 56%, 同比增长 21.82%。35 个主导市场建材库存预估 913.58 万吨, 较春节前增长 29.01%, 同比增长 51.71%, 由于库存数据弱于去年春节同期, 短期将对期货价格形成利空。

本周策略: 中期来看, 上半年全面清理地条钢对螺纹形成利好, 但考虑到春节前螺纹提前上涨, 升水于现货, 春节后建议多头观望为宜。套利方面, 螺纹钢、铁矿石 1705 合约比价下降至 5.1, 基本面螺纹钢强于铁矿石, 但升贴水对铁矿石更加有利, 建议观望, 焦炭、焦煤 1705 合约比价维持在 1.35, 由于焦炭多头主力集中度高于空头主力, 目前不宜进行买焦炭抛焦煤套利操作。

风险点: 春节期间海外市场走弱。

相关研究:

焦化企业利润高企 焦煤将强于黑色其他品种

2016-9-5

焦炭焦煤去库存顺利 四季度仍有望上涨

2016-9-30

“绝代双焦”暴涨后仍然易涨难跌

2016-10-30

原煤产量将阶段性上升 煤焦期货

贴水已反应预期

2016-12-5

需求下降预期强 焦炭焦煤或先扬后抑

2016-12-26

表格 1: 煤焦钢矿期货各主力合约报价

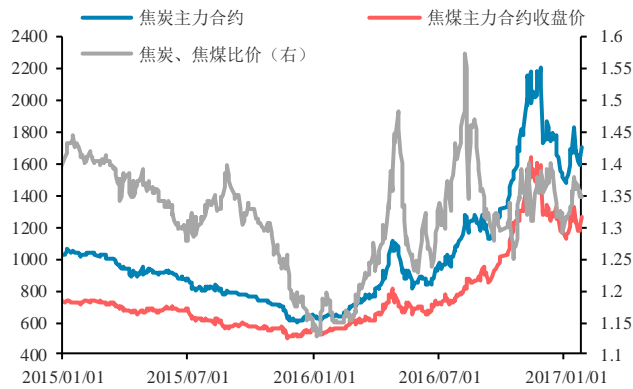
合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量 (万手)	持仓量 (万手)	持仓量变化 (万手)
焦炭J1705	1610	1700	1610	1699.5	4.78%	9.32	9.76	-0.56
焦煤JM1705	1200	1265	1195	1260	5.18%	8.68	10.72	-0.5
螺纹钢RB1705	3292	3380	3290	3369	2.49%	189.6	225.49	-1.11
铁矿石I1705	640.5	662.5	635.5	660	3.21%	86.71	95.48	-5.19

数据来源: Wind 华泰期货研究所

宏观及行业主要新闻

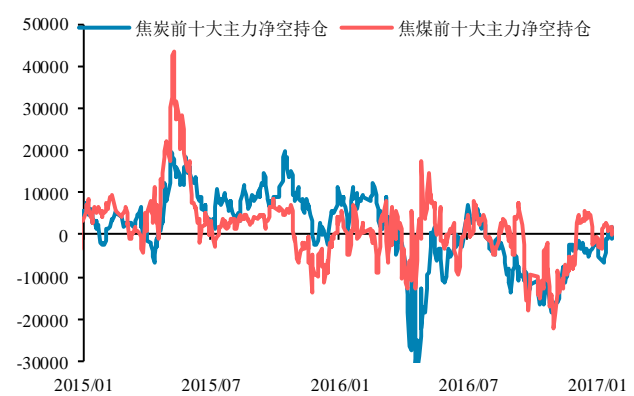
- 1、2016年12月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.0%，较11月份回落0.2个百分点。从环比看，12月份，规模以上工业增加值比上月增长0.46%。2016年全年，规模以上工业增加值比上年增长6.0%。
- 2、12月末，人民币贷款余额106.6万亿元，人民币存款余额150.59万亿元。全年新增人民币贷款12.65万亿元，比上年多增9257亿元；12月末，广义货币(M2)余额155.01万亿元，比上年末增长11.3%，狭义货币(M1)余额48.66万亿元，增长21.4%。
- 3、2016年，全国固定资产投资(不含农户)596501亿元，比上年名义增长8.1%(扣除价格因素实际增长8.8%)，增速比1-11月份回落0.2个百分点。从环比速度看，12月份固定资产投资(不含农户)增长0.53%。
- 4、据中钢协数据显示，1月上旬钢协会员单位粗钢日均产量170.91万吨，旬环比增2.72%；截至1月上旬末，重点企业钢材库存为1259.7万吨，旬环比增2.34%。
- 5、与上月相比，70个大中城市中，价格环比下降的城市有20个，上涨的城市有46个，分别比上月增、减9个。一线城市新建商品住宅价格环比由上月的上涨0.1%转为持平，二、三线城市新房价环比涨幅也进一步回落。
- 6、2016年，全国房地产开发投资102581亿元，比上年名义增长6.9%，增速比1-11月份提高0.4个百分点。2016年，房地产开发企业房屋施工面积758975万平方米，比上年增长3.2%，增速比1-11月份提高0.3个百分点。房屋新开工面积166928万平方米，增长8.1%，增速提高0.5个百分点。2016年，商品房销售面积157349万平方米，比上年增长22.5%，增速比1-11月份回落1.8个百分点。2016年，房地产开发企业土地购置面积22025万平方米，比上年下降3.4%，降幅比1-11月份收窄0.9个百分点。
- 7、从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业PMI指数来看，2017年1月份为49.7%，较上月回升2.1个百分点。

图 1: 焦炭、焦煤主力合约走势及比价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 焦炭、焦煤主力持仓变化 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 焦炭主力合约 1705 前 10 名持仓变化 单位: 手

名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	永安期货	4333	289	1	海通期货	4588	-983
2	海通期货	4012	254	2	永安期货	3591	16
3	浙商期货	2877	-63	3	一德期货	2666	218
4	中信期货	2503	221	4	银河期货	2226	194
5	国投安信	2078	-182	5	华泰期货	2012	-119
6	华泰期货	1870	74	6	中信期货	1905	-26
7	方正中期	1800	-543	7	混沌天成	1691	-55
8	国贸期货	1615	-12	8	国富期货	1608	441
9	东证期货	1546	-62	9	西部期货	1603	358
10	申银万国	1516	2	10	国投安信	1569	-81
总计		24150	-1108			23459	-37

数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 焦煤主力合约 1705 前 10 名持仓变化 单位: 手

名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	永安期货	5161	435	1	海通期货	4808	124
2	海通期货	4863	300	2	五矿经易	4766	264
3	中信期货	3230	279	3	华泰期货	4562	155
4	光大期货	2530	164	4	国都期货	2686	71
5	国贸期货	2129	130	5	光大期货	2541	246
6	招商期货	2108	-6	6	中信期货	2389	309
7	国泰君安	2018	199	7	混沌天成	2104	19
8	华泰期货	2000	125	8	永安期货	2024	325
9	国投安信	1990	78	9	西部期货	1667	11
10	东海期货	1921	164	10	兴证期货	1450	426
总计		27950	734			28997	30

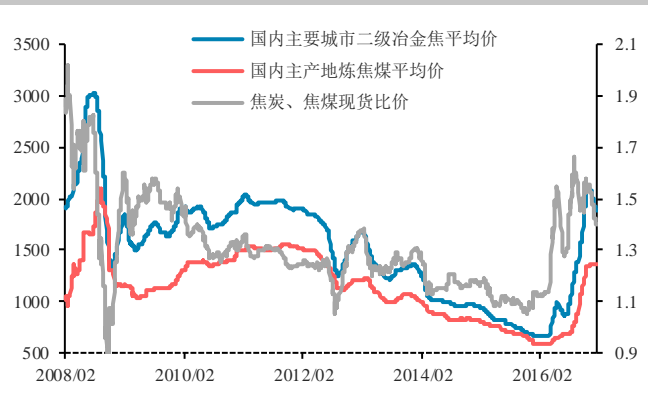
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 焦炭主力合约期现价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 6: 国内焦炭、焦煤现货比价 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 7: 焦煤主力与普氏澳洲中等挥发焦煤价差

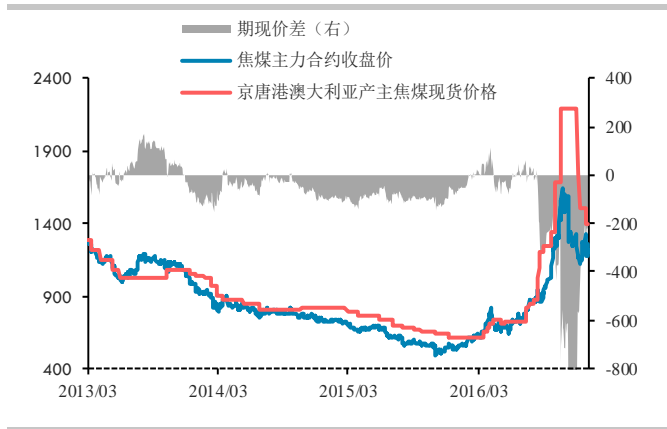
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 焦煤主力与京唐港澳大利亚产主焦煤价差

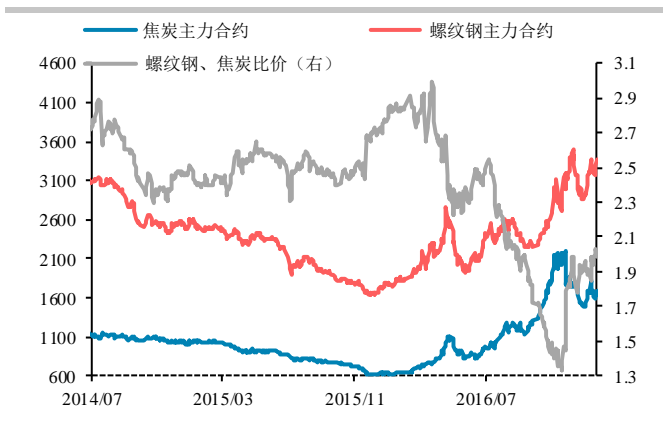
单位: 元/吨



资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 9: 螺纹钢主力合约与焦炭主力合约比价

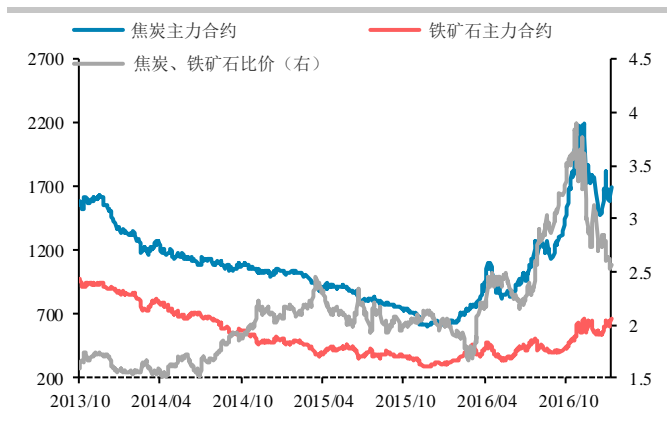
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 焦炭主力合约与铁矿石主力合约比价

单位: 元



资料来源: Wind 华泰期货研究所

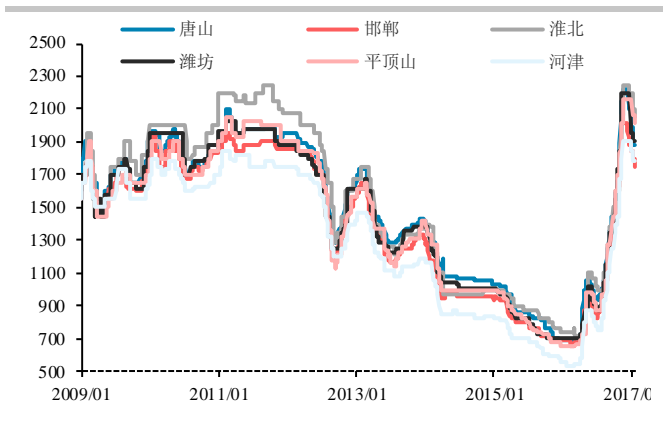
表格 2: 主要焦炭现货市场报价 (元/吨)

地区	质量指标	价格	涨跌	折合标准品	类型
山西太原	A<12.5%,S<0.7%	1825	0	2053	一级、出厂价
	A<12.5%,Mt8%	1710	0	1969	准一级、出厂价
山西河津	A<12%,S<0.65%	2020	0	2251	一级、含税车板价
	A<13.5%,S<0.8%	1700	0	2024	二级、出厂价
河北唐山	A12.5%,S0.65%	1950	0	1990	准一级、到厂价
	A<13%,S<0.7%	1885	0	2013	二级、到厂价
河北邯郸	A<13%,S<0.7%	1680	0	1803	二级、出厂价
山东潍坊	A<12.5%,S<0.8%	1900	0	2039	二级、出厂价
天津港	A<12.5%,S<0.75%	1965	0	2010	准一级、平仓价
连云港	A<13.5%,S<0.7%	缺货	0	0	二级、平仓价

资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

图 11: 我国各主要城市二级冶金焦价格

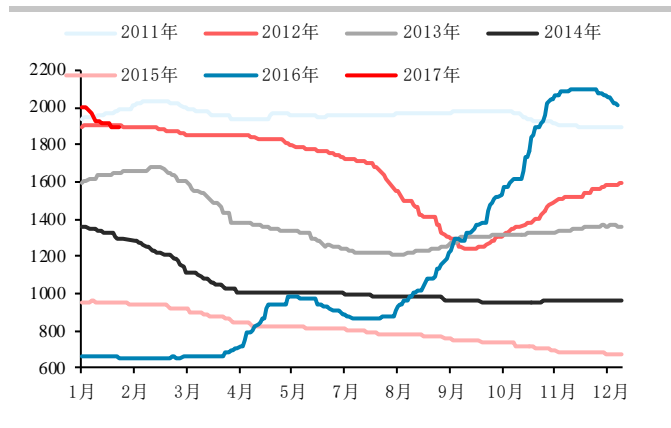
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 我国主要城市二级冶金焦平均价

单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

表格 3: 进口炼焦煤现货市场报价 (元/吨)

进口港口	产地	煤种	质量标准	报价	涨跌	折合标准品	类型
京唐港	澳大利亚	焦煤	S0.6V21A<9G85Y18	1449	0	1421	港口含税提货价
京唐港	澳大利亚	焦煤	S0.6V25A9G85Y18	1400	0	1379	港口含税提货价
京唐港	俄罗斯	瘦焦煤	A10.5V<18S0.3G75Y8	1305	0	-	港口含税提货价
京唐港	加拿大	焦煤	S0.5V28A9G90Y20	-	0	-	平仓承兑含税价
京唐港	美国	肥煤	S1.8V40A<8G>95Y>19	1715	0	-	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	主焦煤	S0.6V28A<10G95Y20	1450	0	1452	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	主焦煤	S0.6V24A8.5G85Y18	1500	0	1481	港口含税提货价
日照港	俄罗斯	瘦焦煤	A10.5V<18S0.3G75Y8	1305	0	-	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	1/3焦煤	S<0.6G75V36A10Y>14	-	0	-	港口含税提货价

资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

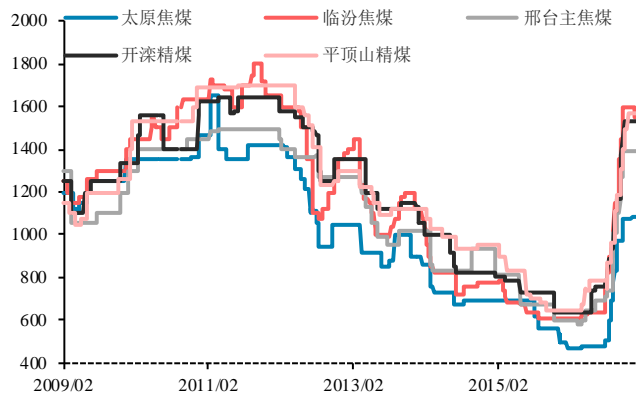
表格 4: 国产炼焦煤现货市场报价 (元/吨)

地区	煤种	质量标准	报价	涨跌	折合标准品	类型
河北唐山	主焦煤	A10V25G80S<1	1530	0	1533	到厂含税价
河北邢台	1/3焦煤	A8.5V35G85S0.5	1390	0	-	到厂含税价
安徽淮北	主焦煤	A11V25G80S0.8	1160	0	1128	车板不含税价
山西安泽	主焦煤	A9.5V20G80S0.5	1550	0	1816	出厂含税价
山西柳林	4#焦煤	A9.5V20G>90S0.6	1600	0	1866	车板含税价
黑龙江七台河	主焦煤	A10V25G70S0.4	1375	0	1366	出厂含税价
内蒙古乌海	1/3焦煤	A13V28G82S0.5	1200	0	-	出厂含税价
河南平顶山	主焦煤	A8V<26G80S0.5	1570	0	1544	车板含税价

以上焦炭、炼焦煤现货折算标准品时均不考虑运费、港杂费

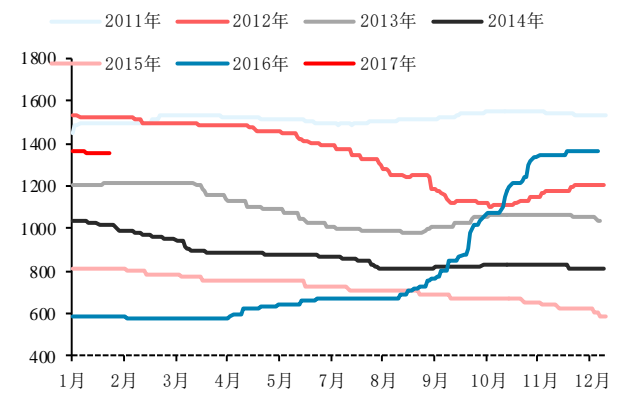
资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

图 13: 我国部分主产地炼焦煤价格 单位: 元/吨



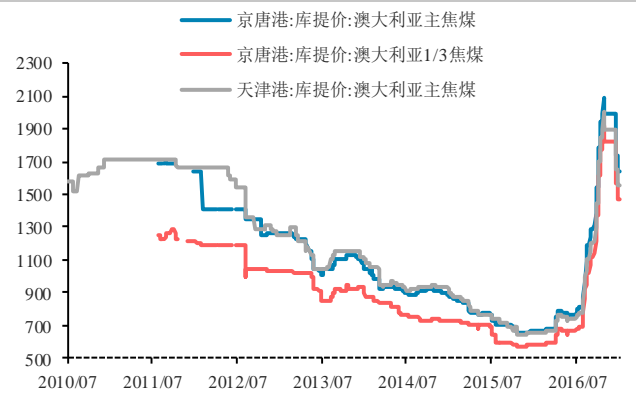
数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 14: 我国主要城市炼焦煤平均价 单位: 元/吨



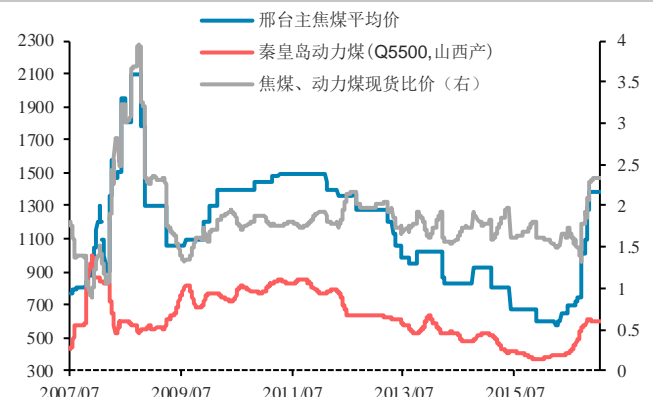
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 15: 我国部分港口进口炼焦煤价格 单位: 元/吨



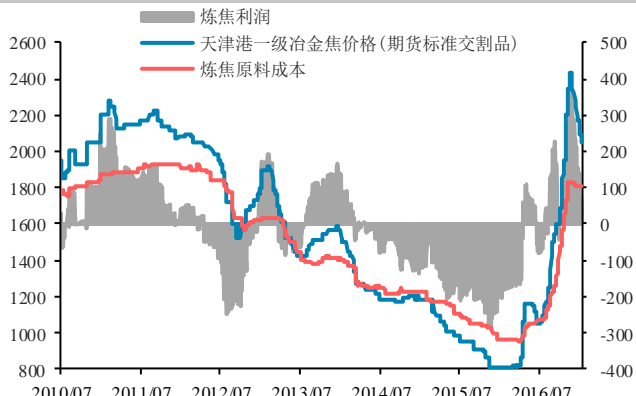
数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 16: 炼焦煤、动力煤现货比价 单位: 元/吨



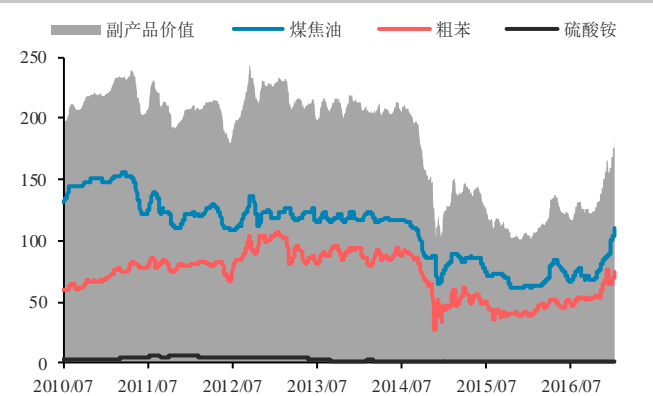
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 17: 炼焦成本以及利润率情况 单位: 元/吨, %

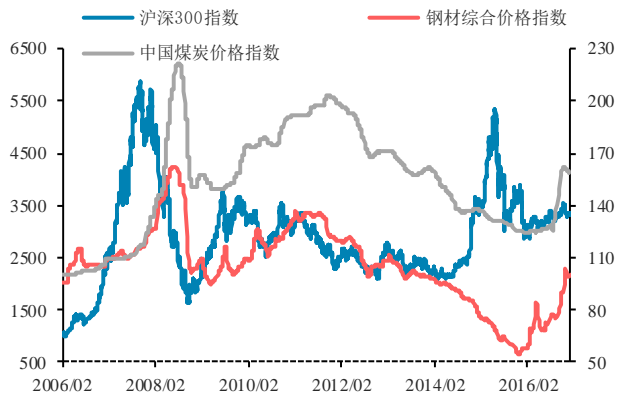


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 18: 炼制每吨焦炭所得副产品价值 单位: 元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 19: 沪深 300 指数及钢材、煤炭指数 单位: 点


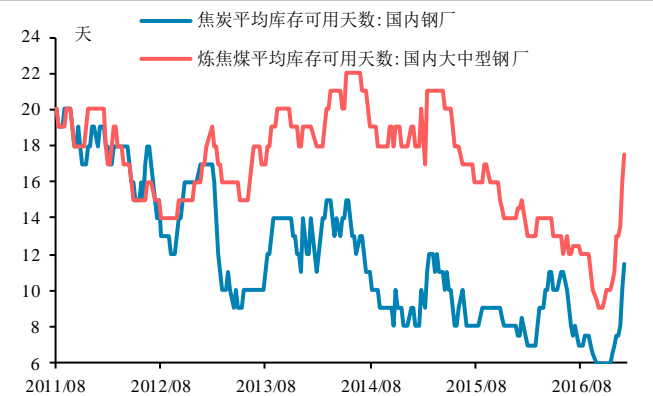
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 20: 西山煤电股价与焦煤主力合约对比 单位: 元


资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 21: 独立焦化企业开工率 单位: %

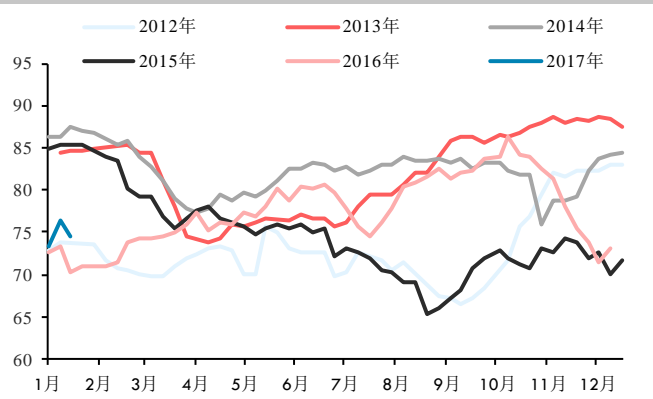

数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 22: 国内钢厂焦炭及炼焦煤库存可用天数单位: 天


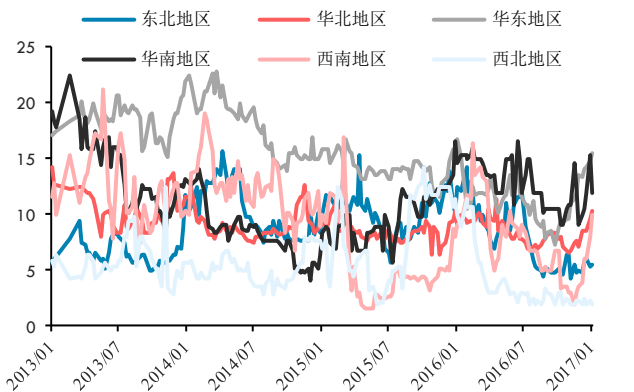
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 23: 各地区独立焦化企业开工率 单位: 元/吨

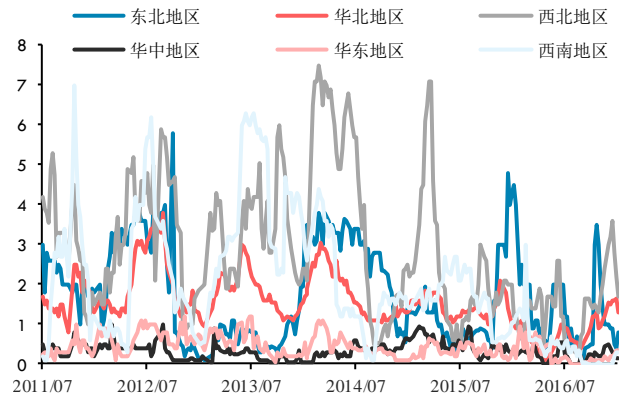

数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 24: 独立焦化企业平均开工率 单位: %


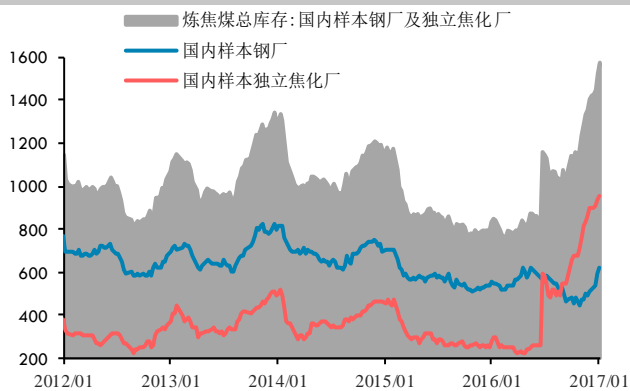
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 25: 国内样本钢厂焦炭可用天数 单位: 天


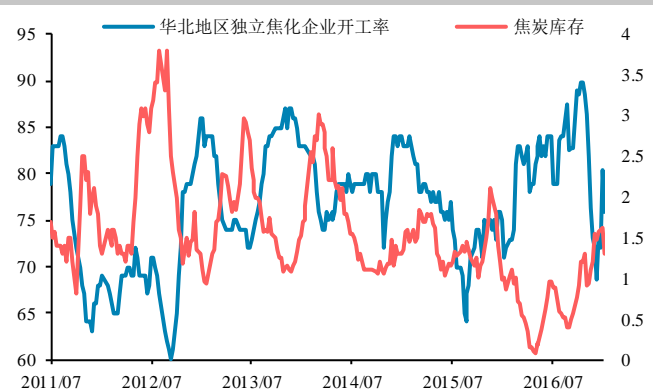
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 26: 独立焦化厂焦炭库存 单位: 万吨


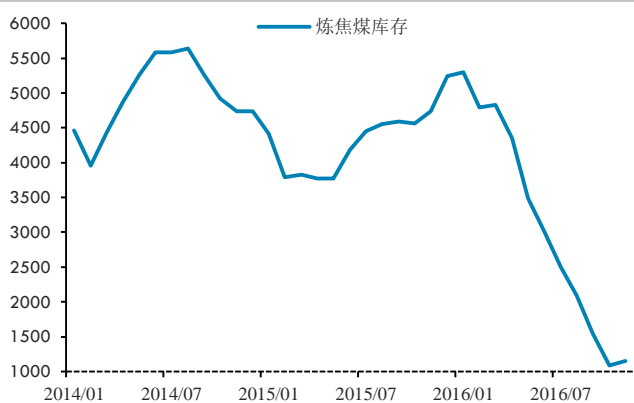
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 27: 国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存(16年7月调整样本) 单位: 万吨


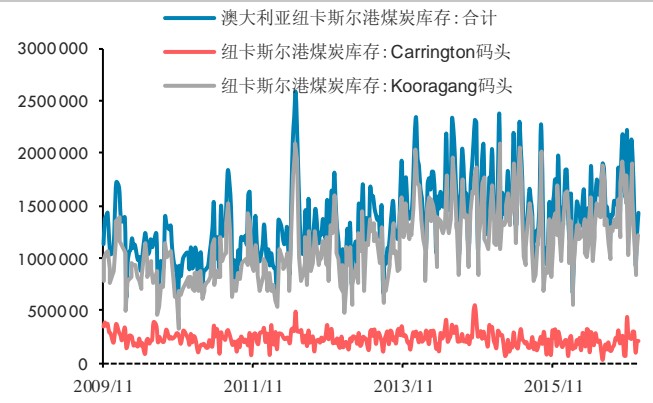
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 28: 华北地区独立焦化企业开工率及焦炭库存 单位: %, 万吨


资料来源: Wind 华泰期货研究所

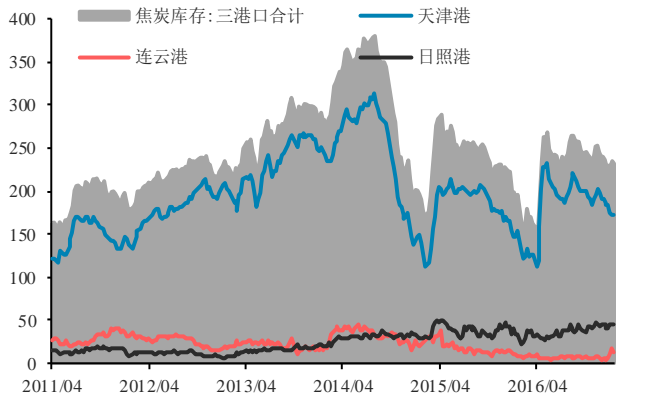
图 29: 炼焦煤社会库存 单位: 万吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 30: 澳大利亚主要港口煤炭库存 单位: 吨


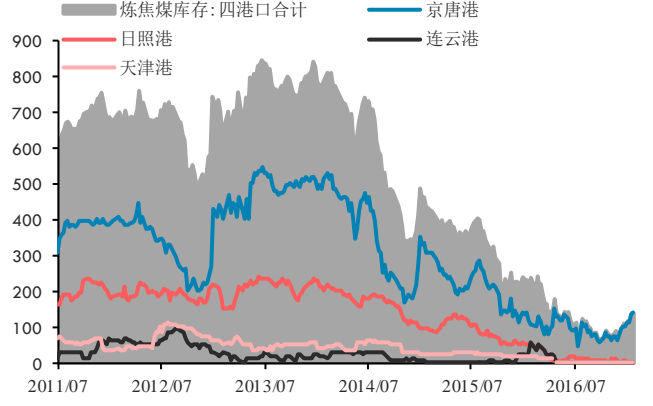
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 31: 我国焦炭港口库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 32: 我国各主要港口进口炼焦煤库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

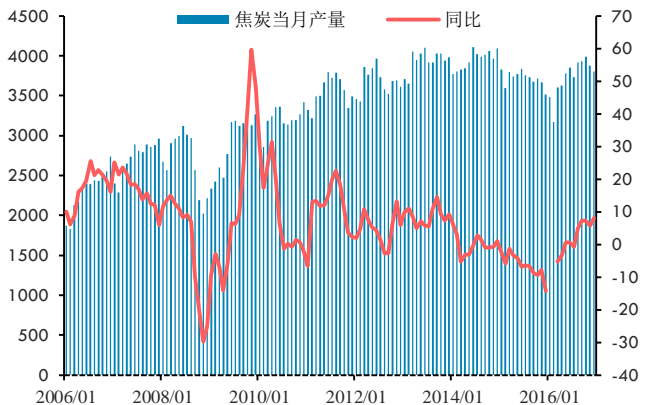
表格 5: 煤焦产量情况

焦炭、炼焦煤产量

- 1、2016年12月份全国焦炭产量3806万吨，同比增长8%，1-12月份全国焦炭产量44911万吨，同比增长0.6%。
- 2、根据中国煤炭资源网数据，11月我国炼焦煤产量3963万吨，同比下降11.21%，环比上升5.69%。

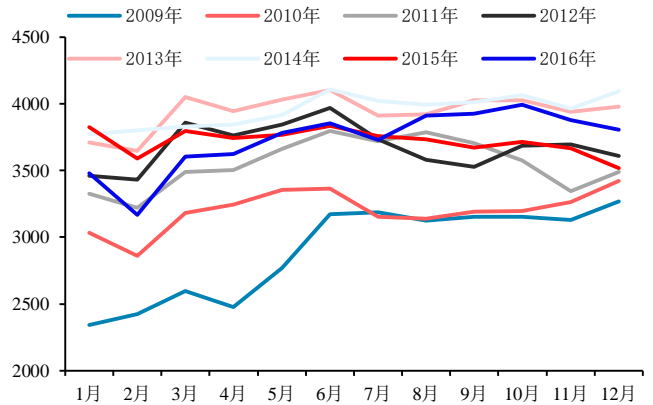
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 33: 我国焦炭月度产量 单位: 万吨, %

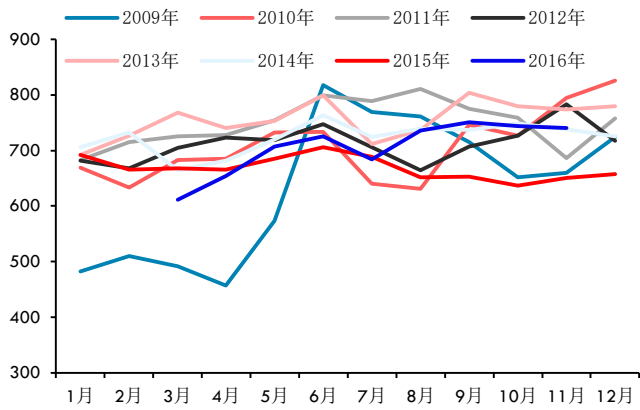


数据来源: Wind 华泰期货研究所

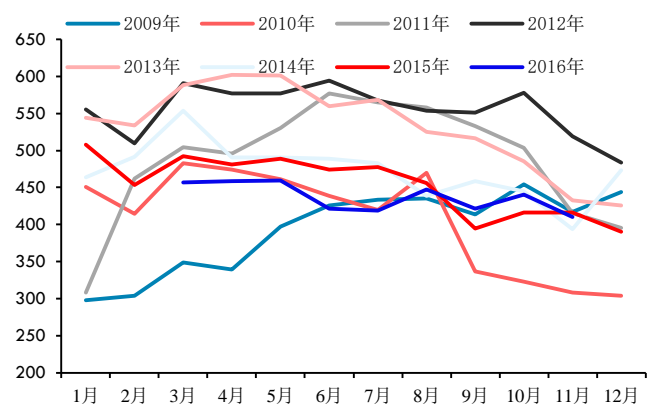
图 34: 我国焦炭月度产量年度对比 单位: 万吨



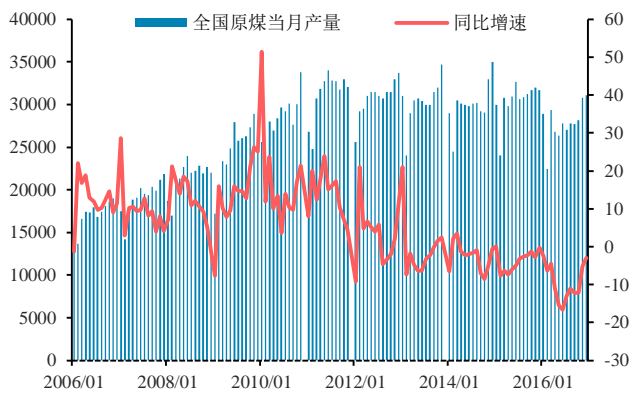
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 35: 山西省焦炭月度产量年度对比 单位:万吨


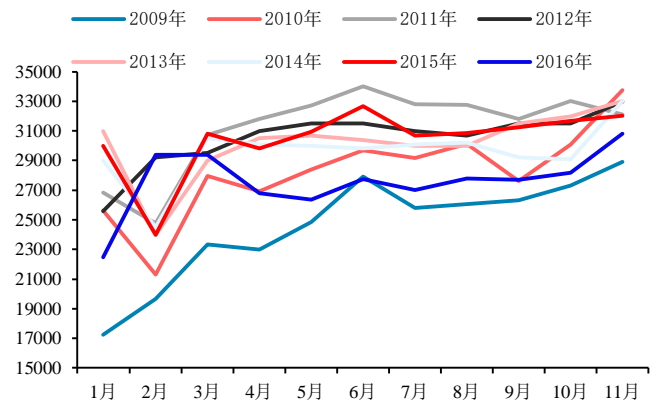
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 36: 河北省焦炭月度产量年度对比 单位:万吨


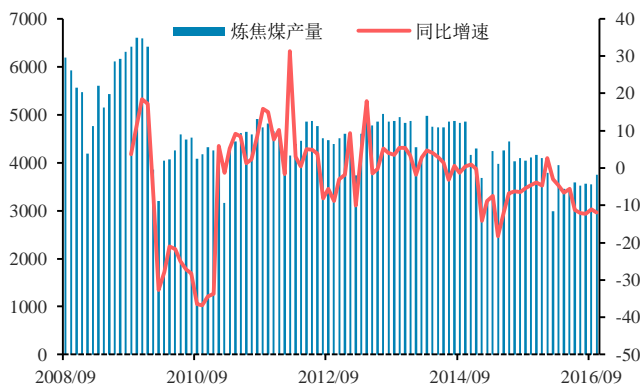
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 37: 我国原煤产量及同比增速 单位:万吨, %


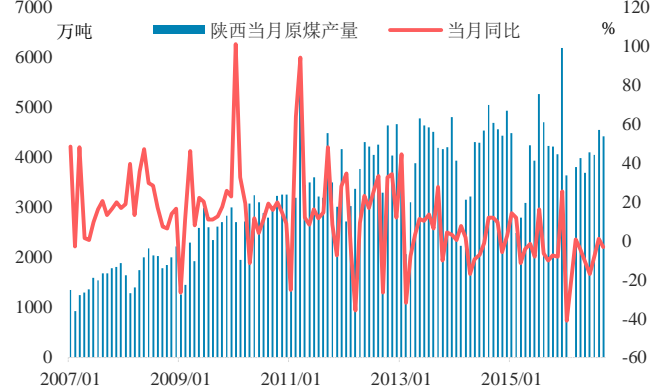
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 38: 我国原煤月度产量年度对比 单位:万吨


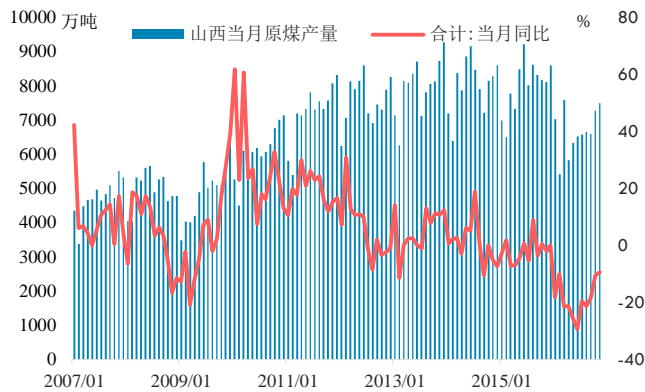
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 39: 我国炼焦煤月度产量 单位:万吨, %


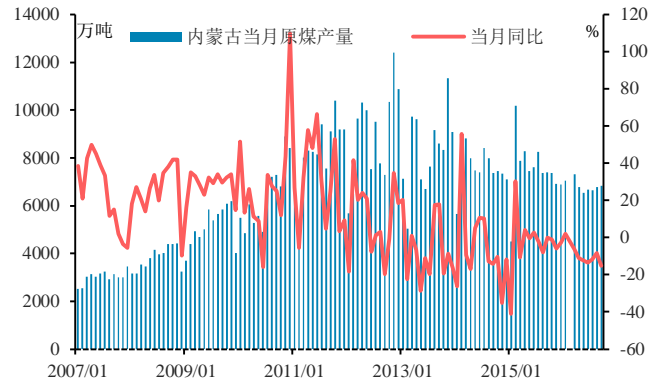
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 40: 陕西月度原煤产量 单位:万吨, %


资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 41: 山西月度原煤产量 单位: 万吨, %


数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 42: 内蒙古月度原煤产量 单位: 万吨, %


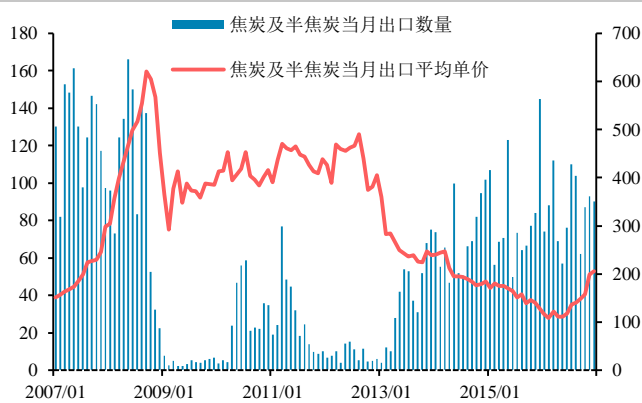
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

表格 6: 煤焦进出口情况
焦炭、炼焦煤进出口

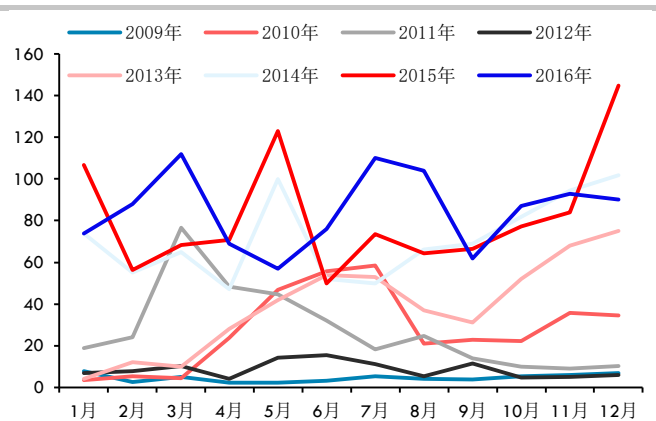
1、2016年12月我国出口焦炭及半焦炭90万吨, 比上月减少3万吨, 出口均价205美元/吨, 去年同期出口145万吨。

2、2016年12月份中国炼焦煤进口586.31万吨, 同比增长31.9%, 其中从澳大利亚进口炼焦煤206.61万吨, 同比下降3.06%, 从蒙古进口炼焦煤308.95万吨, 同比增长83.24%。

资料来源: Wind 华泰期货研究所

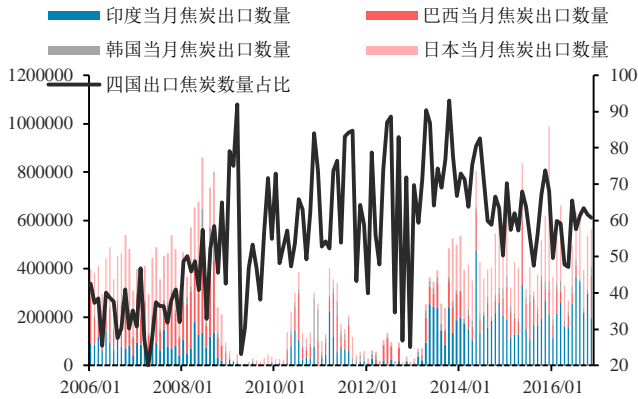
图 43: 我国焦炭月度出口量以及出口均价
 单位: 万吨, 美元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 44: 我国焦炭月度出口数量年度对比 单位: 万吨


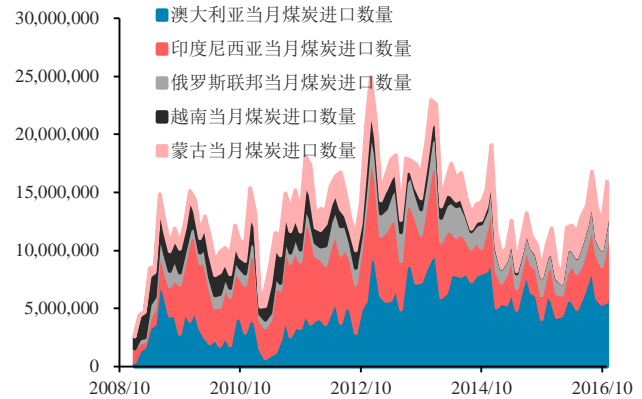
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 45: 我国焦炭出口分布图 单位: 吨, %



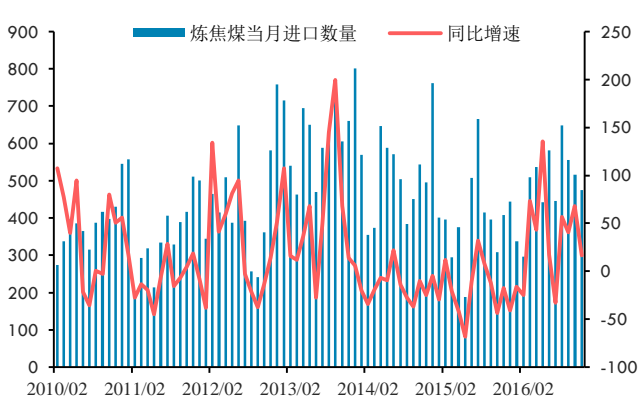
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 46: 我国煤炭进口主要来源国分布 单位: 吨



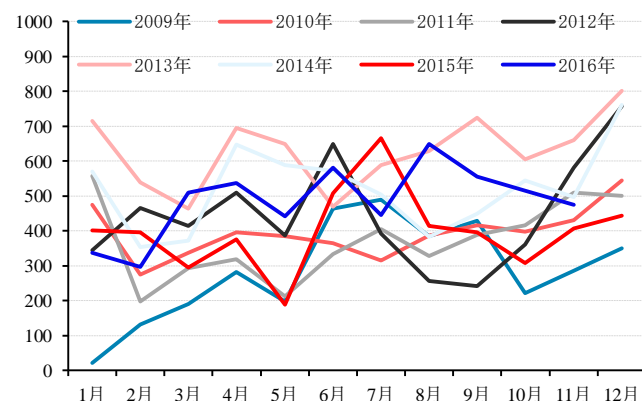
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 47: 我国炼焦煤进口量及同比增速 单位: 万吨, %



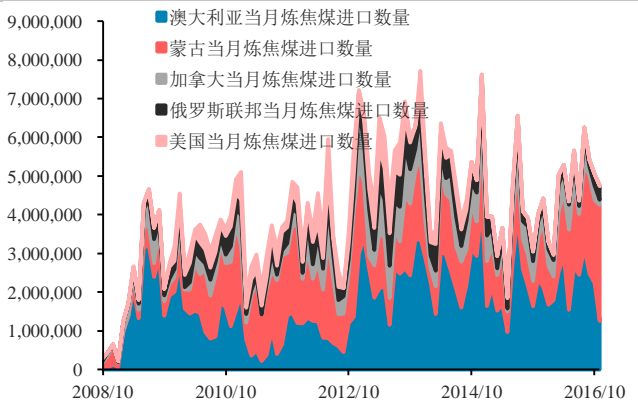
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 48: 我国炼焦煤进口数量年度对比 单位: 万吨



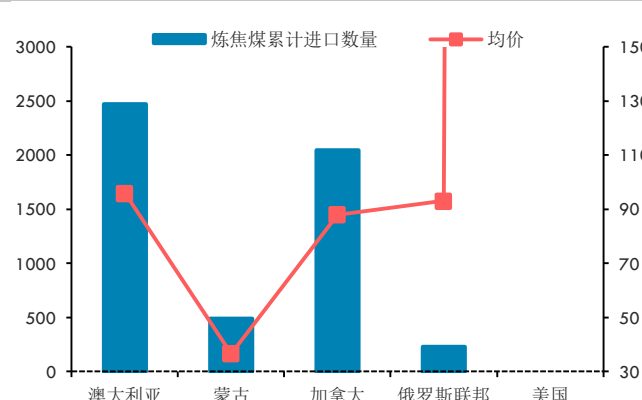
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 49: 我国炼焦煤进口量主要来源国分布 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

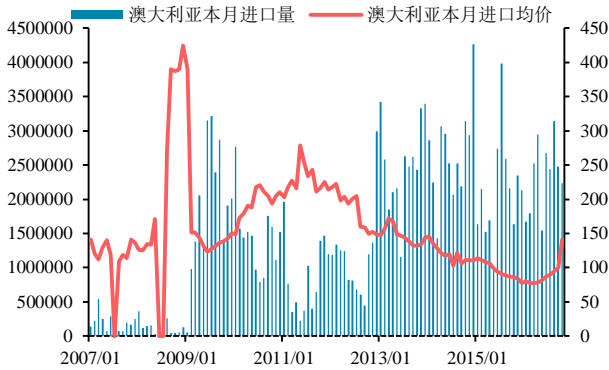
图 50: 我国 2016 年进口炼焦煤各国累计进口数量与均价 单位: 万吨, 美元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 51: 澳大利亚炼焦煤进口量及均价

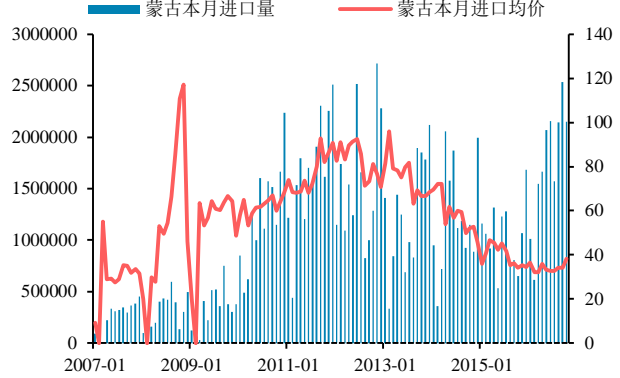
单位: 吨, 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 52: 蒙古炼焦煤进口量及均价

单位: 吨, 美元/吨



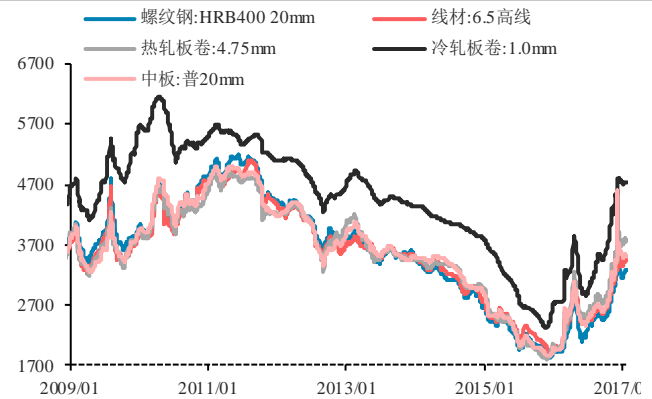
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 53: 进口铁矿石价格与铁矿石掉期价单位: 元/吨



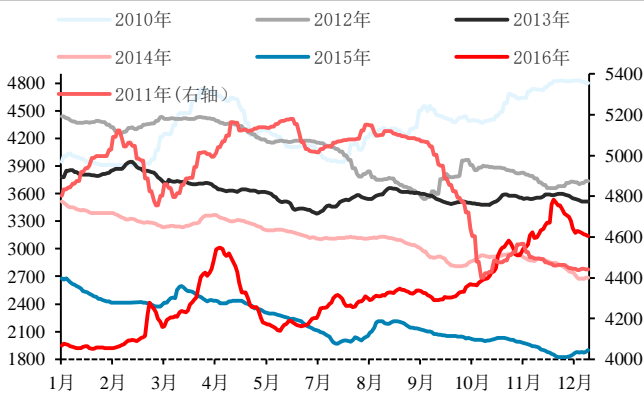
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 54: 国内钢材价格 单位: 元/吨



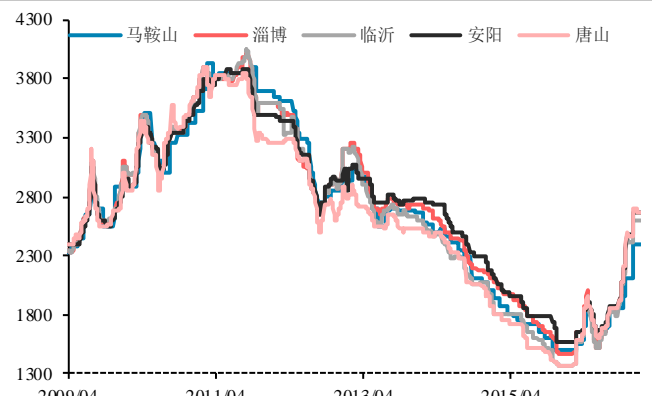
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 55: 我国主要城市螺纹 HRB400 均价单位: 元/吨



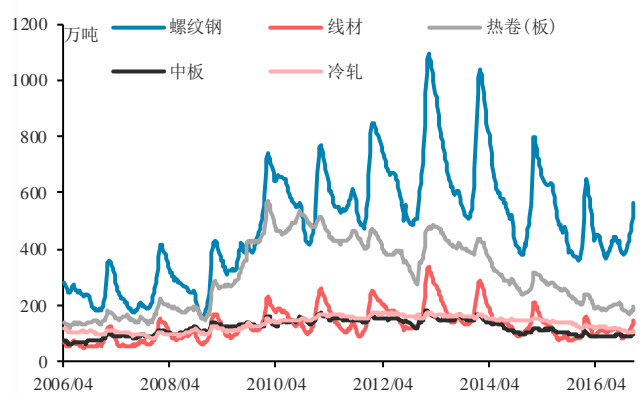
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 56: 国内炼钢生铁价格 单位: 元/吨



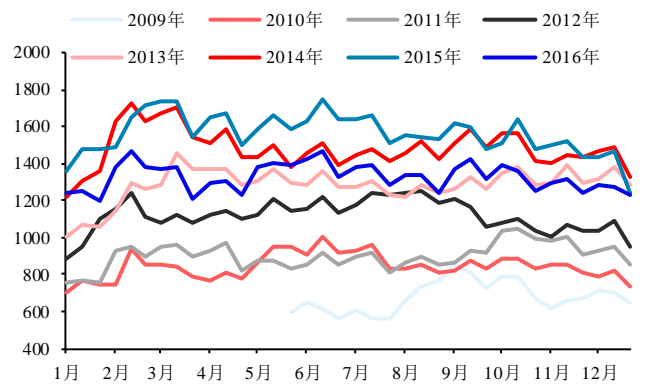
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 57: 我国各品种钢材总库存 单位:万吨



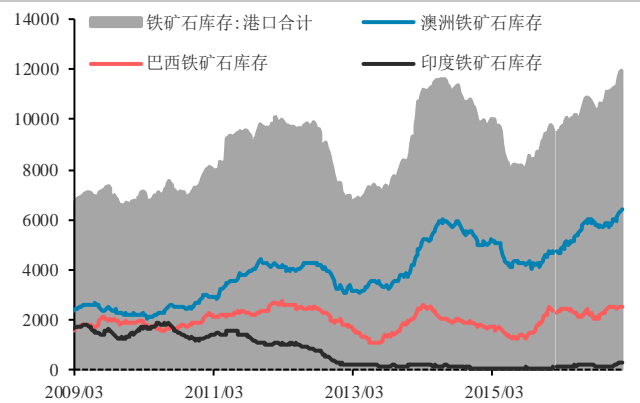
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 58: 重点钢铁企业钢材库存 单位:万吨



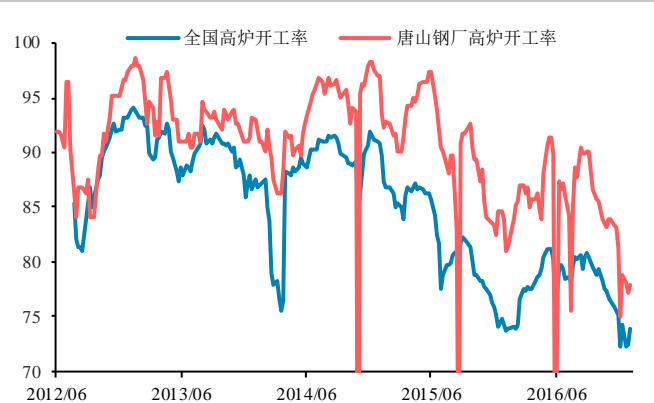
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 59: 我国进口铁矿石港口库存 单位:万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 60: 全国及唐山钢厂高炉开工率 单位: %



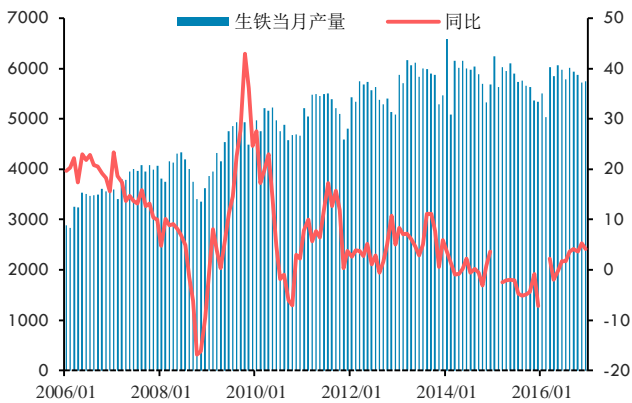
资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 7: 下游钢铁行业产量情况

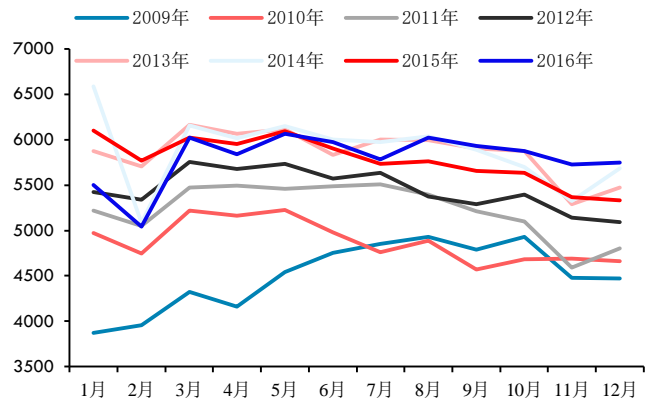
下游生铁、粗钢产量

12月份全国生铁产量5747万吨, 同比增长4.1%, 1-12月份全国生铁产量为70074万吨, 同比增长0.7%。12月份粗钢产量6722万吨, 同比增长3.2%, 1-12月份粗钢产量为80837万吨, 同比增长1.2%。

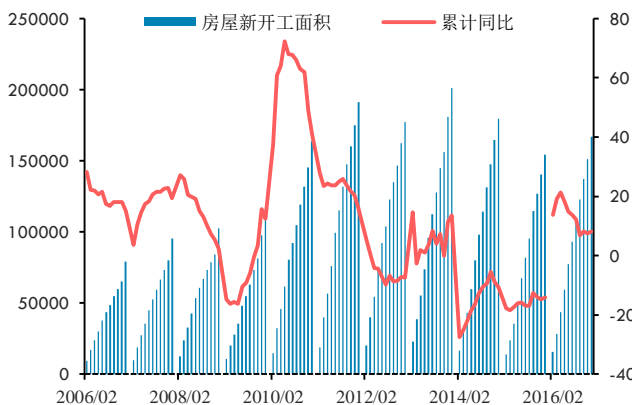
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 61: 我国生铁产量与同比增长 单位: 万吨, %


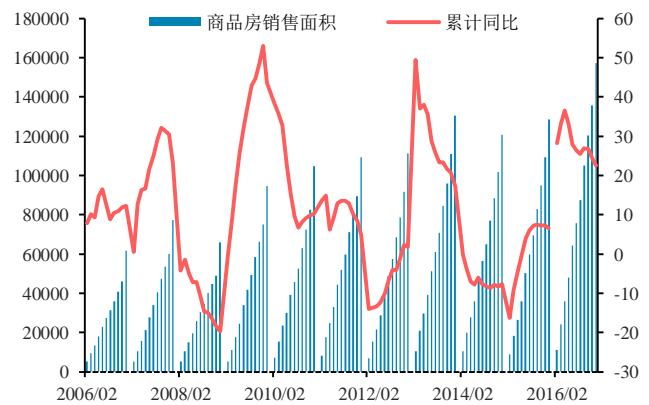
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 62: 我国生铁月度产量年度对比 单位: 万吨


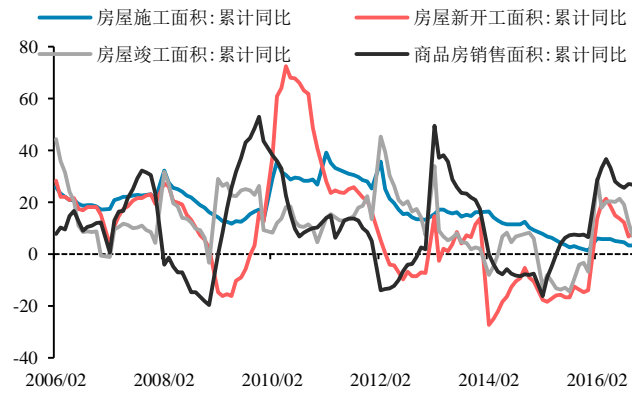
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 63: 我国房屋新开工面积与累计同比 单位: 万平方米, %


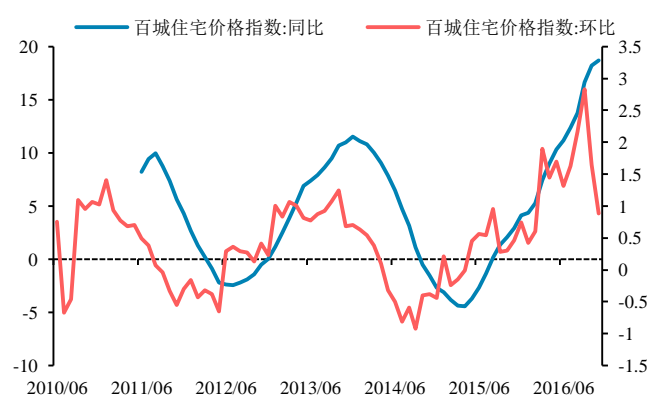
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 64: 我国商品房销售面积与累计同比 单位: 万平方米, %


资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 65: 我国房地产主要数据累计同比 单位: %


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 66: 百城房价指数同比与环比 单位: %


资料来源: Wind 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com