

谨慎乐观情绪延续 关注冬季南北价差

华泰期货研究所 黑色及建材组

许惠敏

黑色商品组长

☎ 021-68758689

✉ xuhuimin@htgwf.com

从业资格号: F0284366

投资咨询号: Z0010706

8月中旬,我们对东北市场进行了两天的走访调研,对象包括钢厂、贸易商。东北市场虽不是重要的钢材消费地,但是是螺纹等建材的重要产地,外销比例高。且当地需求季节性特征极强,8-10月份年内旺季炒作过后,北材南(华东、华南)下等问题将进入交易视野。我们此行主要以下几个目的,一是认识了解东北市场;二是调研当地高炉产能复苏情况;三是探讨北材南下等冬季潜在供应问题。此次调研主要结论如下:

1、东北当地供需情况。2017年东北当地需求略有复苏,主要动能源自基建,下半年需求较上半年或继续回升。持续高利润下,当地高炉积极复产,复产量已经填补当地中频炉去化量(中频炉去化量在600W,2016年前,辽宁是继江苏、山东、四川外的中频炉第四大省。)

2、2017北材南下体量将创历史新高,且启动时间较早(预计9月份,500W)。主要的原因来自当地需求恢复有限下,高炉集中复产。而往年东北地区中频炉冬季停产,高炉替代中频炉后冬季供应放量。全国范围来看,2017北材南下同比增量约250W,“26+2”城市限产同比增量约600W,并不会影响全国的供需格局。

3、跨区域套利机会增多。地区供需变化后,沈阳/广州/上海等跨地区套利机会增多(买沈阳抛广州/上海)。贸易商逐渐开始在沈阳布点,沈阳钢市金融化属性将逐渐提高。

4、行情情绪上,各大钢厂、贸易商普遍谨慎乐观。沈阳价格在4000附近时,部分贸易商开始主动囤货。当前沈阳钢材库存处于年内最高点(总量约20W,体量很小)。钢价震荡向上的格局延续,这点和我们的预期基本一致。

详细调研纪要如下:

某国有大型钢厂 A:

1、企业基本情况:

产能共 2000w, 1500-1600 的材。轧材能力大于铁水, 今年以来一直在外购钢坯 (唐山)。其中热卷 (500-600), 冷轧 (500-600), 检修材 (400), 不锈钢。自有矿山 (内矿 30%, 其他三大矿山长协), 焦化厂。原先焦化产能正好匹配, 今年新开两个小高炉, 需外购二级焦。从 8.7 开始一座高炉 (2580) 检修 3 个月, 10 月份检修完毕。高炉检修导致当地卷短期偏紧。

2、原料:

内矿: 东北当地内矿并未收到环保影响 (东北为内矿产量第二大区域)。但资质严格导致新增量困难。内矿采证包括探矿权和采证权, 自有矿山的选厂在产, 但无矿山的独立选厂大面积关停。目前这些自有矿山选厂正在投入产线, 预计半年后产能能够释放。

协议矿 1200W/年, 其中 1000W 自用, 200W 外卖。港口库存中 2/3 为钢厂矿。配矿方面, 有配矿小组。大配比无法调整, 可以通过调整协议矿船期来进行微调。

焦炭: 看好焦炭但认为焦炭并不紧缺。随着山西等地环保趋严, 焦化厂越来越追求不落地。因此, 会通过调整结焦方式, 营销定产。因此, 焦炭偏紧部分也是因为焦化厂策略改变。

焦煤: 进口煤用 10%, 国内煤用 90%。主要从山西焦煤、龙煤采购。

废钢: 添加比例 9%, 但由于有板材, 已经处于上限。

3、盈利:

该钢厂表示由于企业财务费用颇高, 实际生产利润并不高 (约 200 元/吨, 当地另一家大国营钢厂也表示吨钢盈利不高)

4、“26+2”

认为不会一刀切。关注烧结外卖情况

5、参与交割:

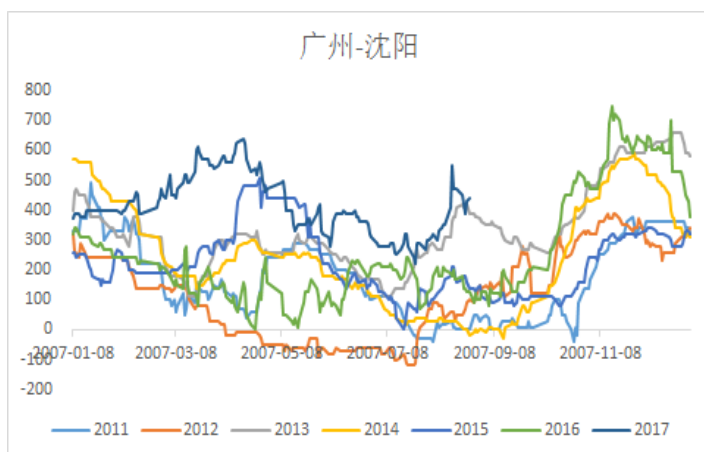
该企业在螺纹钢刚上市的时候交割过，现在已不参与交割。由于期货和现货部门分开，且交割货需要单独定做，因此当前市场下不会交割。除非是有非常大的利润和量，否则不会去破坏现在的现货体系。



数据源: Wind 华泰期货研究院

6、北材南下:

由于东北供应复产多，今年北材南下不论是量，还是时间点都会提前



数据源: Wind 华泰期货研究院

贸易商 B:

1、库存:

沈阳库存近期快速攀升至年内最高点（总量 20W，体量很小）。造成这一现象的原因有：

一是，表外数据表内化。以往东北当期 50%是地条钢，现在所有需求回归国标。二是，贸易商在 4000 前开始囤货。终端工地无囤货，受制于资金和单位价格过高。

2、货源结构

当地库存以北台、新抚钢为主。

贸易商 C: (凌钢最大的代理商)

1、沈阳当地贸易现状:

金融化程度还不高。现货卖期货的不多

2、各行业中的幸存者偏差:

辽阳钢铁（小钢厂，年产量 100W）面临仍极大的环保压力。无力上高额的环保设备，不达标即要停产。

3、市场判断:

延续乐观。目前凌钢协议量依然不足（华北投放少）

贸易商 D: (新抚钢最大的代理商)

1、市场判断:

延续乐观，认为 9-10 月份会出现新高。

判断价格的主要参考指标：钢厂库存、预收款和后期到货情况。目前仍然处于乐观范围。

贸易商 E: (新抚钢代理商)

1、当地贸易商资金成本高

普遍资金成本年化 7%以上，且仍有杠杆。3-4 个月的冬储资金成本约 200 元/吨。

2、需求:

今年北方基建需求（地铁、地下管廊）快速启动，且上半年进度不及预期，下半年或加速赶工（提前 1-2 个月接到订单）。但同时担心未来的资金来源问题。房地产表现略好。且随着内蒙需求放量，看好沈阳价格。

Mysteel 东北区分析师

1、东北当地高炉增产已经完全弥补中频炉去产能

去年东北中频炉产能 1500W，产量约 590W，今年高炉复产产量 600W，基本和中频炉去化量持平。

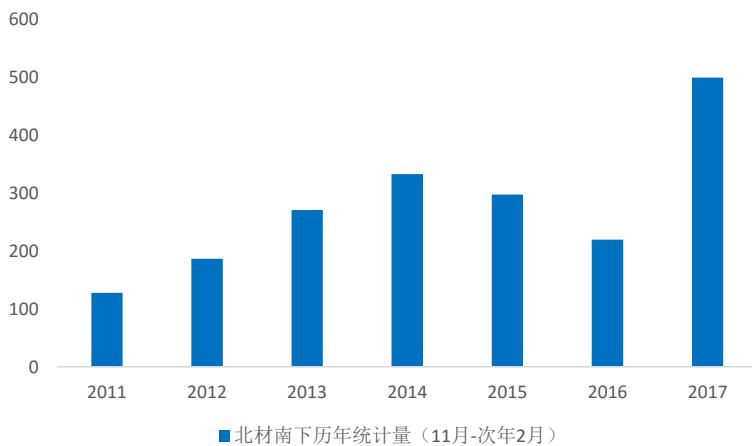
钢厂	个数	容积
A	3	1590
B	1	1350
C	2	1740
D	2	900
E	1	1080
F	2	1060
G	1	680
合计	12	8400

数据源: Mysteel 华泰期货研究院

2、北材南下压力大:

今年北材南下量是去年的 2 倍，去年 250W，今年预计达到 500W。

17年冬季产量压力大于往年，主要来自两点因素，一是高利润下现有产能满负荷生产。往年冬季钢厂也满负荷，但中频炉会关停调节（辽宁是全国第四大中频炉产区）。随着当地高炉填补中频炉体量，今年冬季产量大于往年。二是，当地冬储能力有限。预计冬储量只能容纳200W。



数据源：Mysteel 华泰期货研究院

● 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2016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.htgwf.com