

钢材

| 关键因素 | 影响评价 | 重点关注 |
|------|-------|------------------------|
| 供应 | ★★★★ | 钢企吨钢毛利居高, 供应继续增加 |
| 需求 | ★★★ | 短期需求尚可, 中长期需求逐渐缩量 |
| 期货 | ★★★★★ | 期螺或维持高位震荡走势 |
| 价格风险 | ★★★★ | 资源供应增加, 下游需求减弱, 价格风险增加 |
| 心态 | ★★ | 市场预期出现分化 |

本周期现货市场概览

| 品种 | 规格 | 年同比 | 月环比 | 周环比 | 日涨跌 | 全国均价 |
|------------|--------------|-----|----------|--------|-----|------|
| 螺纹钢 | HRB400 20mm | -50 | 342 | 192 | 16 | 4167 |
| 盘螺 | HRB400 8mm | -14 | 308 | 185 | 16 | 4350 |
| 热轧 | Q235B 4.75mm | -48 | 124 | 63 | 3 | 3771 |
| 2019/11/22 | 收盘价 | | 周涨跌幅 (%) | 周持仓量变化 | 基差 | |
| 螺纹2001 | 3,655.00 | | 3.39 | -99762 | 512 | |
| 热卷2001 | 3,531.00 | | 1.49 | -36028 | 240 | |

| 品种 | 指标 | 2019/11/22 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|-----|-------------------|------------|-----|----------|------------------|
| 螺纹钢 | 137家螺纹钢厂开工率 (%) | 76.72% | ▲ | 1.31% ▲ | 1.31% ▲ 1.64% |
| | 137家螺纹钢厂产能利用率 (%) | 78.26% | ▲ | 1.87% ▲ | 0.72% ▲ 3.60% |
| | 周产量 (万吨) | 356.99 | ▲ | 2.44% ▲ | 0.92% ▲ 4.82% |
| | 钢厂库存 (万吨) | 191.78 | ▼ | -13.43 ▼ | -54.27 ▼ -1.94 |
| | 社会库存 (万吨) | 287.08 | ▼ | -28.71 ▼ | -114.18 ▼ -19.77 |
| | 总库存 (万吨) | 478.86 | ▼ | -42.14 ▼ | -168.45 ▼ -21.71 |
| | 92家线材钢厂开工率 (%) | 66.86% | ▼ | -4.74% ▼ | -5.33% ▼ -6.51% |

供需情况分析

宏观方面: 11月20日, 央行在官网发布了最新的贷款市场报价利率(LPR)报价: 1年期品种报4.15%, 上次为4.20%; 5年期以上品种报4.80%, 上次为4.85%。1年期和5年期的LPR较之前均有所下降, 后者是8月公布以来的首次下调。

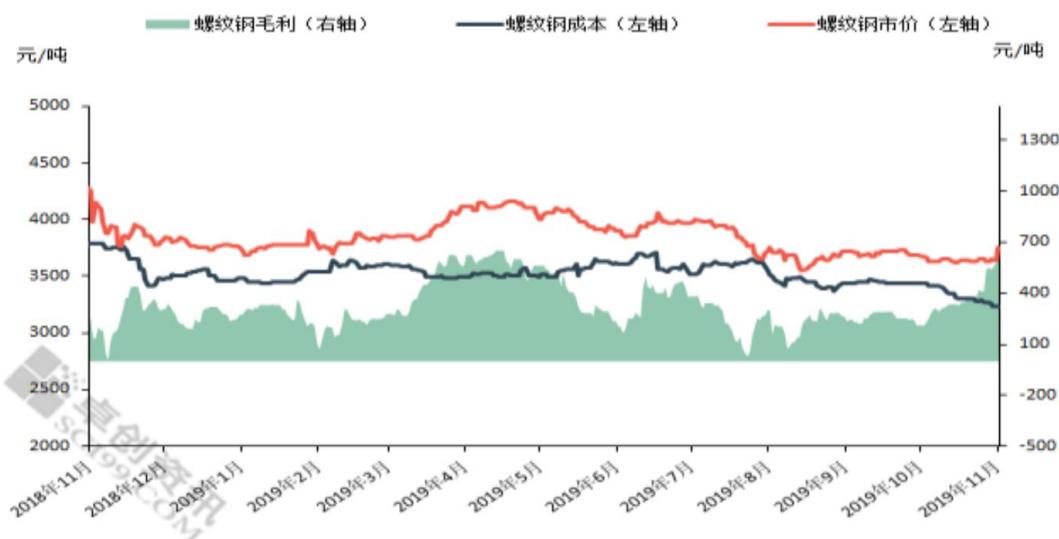
供应方面: 近期钢企吨钢毛利再度增加, 创年内新高, 钢企生产积极性较高, 但受采暖季政策影响, 部分区域钢企或即将开始执行限产政策, 所以整体供应量短期小幅增加。另外, 近期电弧炉生产较为稳定, 资源供应陆续投入市场, 小幅缓解市场资源偏紧情况。

需求方面: 行情大幅上涨, 商家补库和出货较为频繁, 资源在市场上流通率增加, 带动市场成交放量。但是, 当前市价居高不下, 下游工地虽存赶工情况, 但随着天气转冷实际耗材或逐步下降, 且目前按需采购较普遍, 整体对行情有一定的支撑, 但或不断趋弱。

近期观点:

随着钢厂利润好转, 钢材产量持续小幅回升。需求端来看, 11月上中旬钢材成交量较好, 随着钢价大涨, 市场恐高情绪升温, 本周下半周成交量有所萎缩。尽管当前市场资源仍然偏紧, 但短流程企业扩产积极, 北材南下资源也在增加, 后期资源紧缺局势或将逐步缓解。短期钢价表现仍坚挺, 但不建议继续追高。

螺纹钢毛利走势图

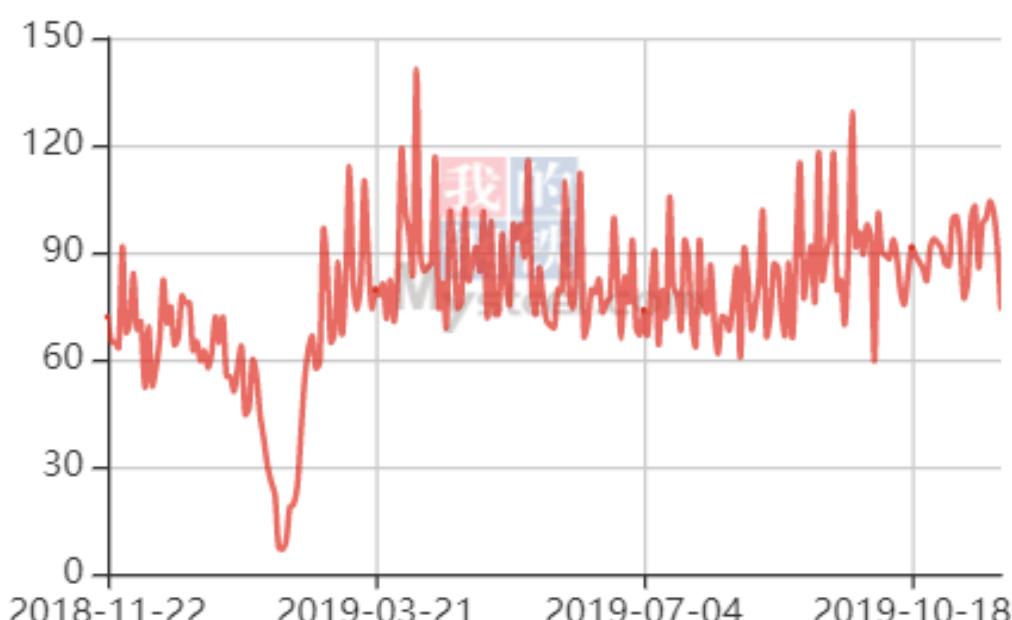


利润方面：本周建筑钢材吨钢毛利大幅增加，主要原因是建材市价疯狂拉涨，而其成本却继续减少。卓创监测：目前螺纹钢毛利为 714 元/吨，较上周同期增加 303 元/吨，较上月同期增加 503 元/吨。

成本方面：按照钢厂提前 7 天进行原料采购计算，建筑钢材的原料价格跌势不改。具体来看：在采购周期内，焦炭市场弱稳运行，交投平淡；由于焦企已几无利润空间，挺价意向较强，对提降并未回应，多数钢厂亦维持观望态度。铁矿石价格先跌后涨。周初市场情绪仍偏悲观，贸易商报盘继续下跌，出货积极性较高，现货价格跌 10-15 元/吨，钢厂低价补库力度尚可。盘中随着港口卡粉及精粉等高品资源需求转好，加上前期低价资源售罄，资源集中度提升，价格开始逐步回涨。钢坯市场也是先跌后涨，整体高位调整为主。截止到今日，螺纹钢的生产成本为 3186 元/吨，

。

全国建筑钢材成交相对指数



成交方面：本周市场成交较上周好转。贸易商方面：期螺价格大幅上行，带动现货市场积极性，加之钢企推涨热情高涨，商家出货和补库放量，支撑成交数据好转。下游方面：采暖季总纲政策公布以后，部分区域细则暂未公布，工地赶工情况增加，对建材消耗相应放量。

螺纹钢库存及仓差走势图



本周建筑钢材社会库存继续大幅下降，同比去年同期来看，螺纹钢社会库下降 6.70%，线材社会库下降 0.09%。本周社会库存大幅下降主要由于成交表现较好，加之压港情况明显，从而社会库存大幅下降。下周来看，短期需求表现尚可，但随着价格快速上行，北方资源陆续到达，后续供应压力或将逐步缓解，料下周社会库存降幅收窄。

检修及开工

本周建筑钢材轧线开工率整体较上周同期减少 4.51 个百分点，螺纹钢轧线开工率较上周同期减少 5.51 个百分点，线材轧线开工率较上周同期减少 1.9 个百分点。天气渐冷，各地钢企检修增加，唐山调坯钢企因天气污染集中停产，预计下周钢厂开工率或将维持低位。

螺纹钢方面，产线条数 254 条，实际开工线条数 215 条，周开工率为 84.65%，较上周减少 5.51 个百分点，螺纹钢周产量约 454.5 万吨。



焦煤、焦炭

| 2019/11/22 | 合约 | 收盘价 | 周涨跌幅 (%) | 周持仓量变化 | 基差 |
|------------------|--------|----------|----------|--------|-----|
| | 焦炭2001 | 1,814.50 | 3.07 | -5982 | -5 |
| | 焦煤2001 | 1,249.50 | 1.22 | -5544 | 141 |
| | | 现价 | | 周涨跌 | |
| 焦炭日照准一仓单成本 | | 1810 | | 0 | |
| 主焦 (山西煤) 沙河驿仓单成本 | | 1390 | | 0 | |

11月22日汾渭CCI冶金煤指数：
CCI山西低硫主焦S0.7 1359 (-)
CCI山西高硫主焦S1.6 1087 (-)
CCI临汾1/3焦 1230 (-)
CCI济宁气煤 900 (-)

折算仓单成本：
S0.7 G75主焦(山西煤)沙河驿 1390 (-)
S0.7 G75主焦(澳煤)京唐港 1283 (-)
S0.7 G75主焦(蒙煤)沙河驿 1355 (-)

汾渭焦炭指数：
吕梁准一级焦1550 (-)
唐山准一级焦1810 (-)
日照港准一级焦1730 (-)

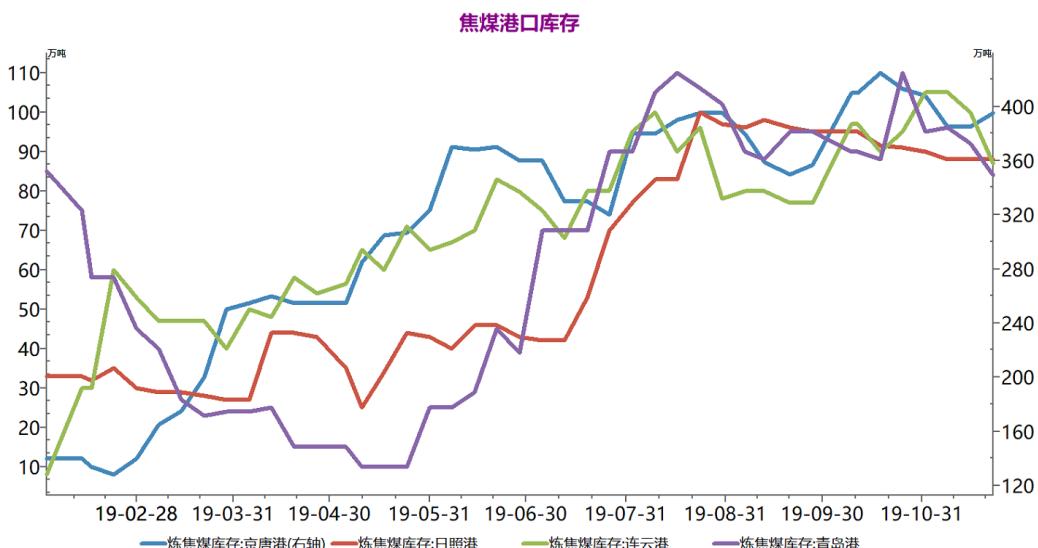
焦煤方面

市场方面，周受平遥11·18瓦斯爆炸事故及山东肥城矿业安全事故影响，市场煤止跌预期增强，从实际影响来看，目前仅山西平遥地区煤矿全部停产，晋中其余地区煤矿面临新一轮的安全大检查，个别安全隐患较大的矿井处于停产中，而停产面积尚未波及晋中全市。价格方面来看，两起煤矿事故的确对煤价止跌有一定作用，但因停产面积低于预期，部分煤种实际成交仍在下跌，安泽低硫主焦本周成交下滑至1360-1380元/吨，累计降幅达180元/吨；河津瘦煤采购积极性提升，煤矿及洗煤厂出货均有好转，产销平衡等待小幅上行趋势。

生产方面，本周Mysteel调研山西地区洗煤厂开工率74.55%环比上周增1.30%，在产75家较上周增2家，停产5家，市场心态有所好转，个别前期持续停产企业也开始陆续生产接单，而煤矿安全大检查或会影响后续产量供应。

下游方面，本周焦炭提涨范围进一步扩大，焦钢博弈加剧，焦炭原料支撑显现，焦企涨价信心增强，但钢厂方面还未给出明确答复，能否落地尚不可知，但继续跌价概率较低。

综上考虑，炼焦煤市场短期仍是企稳趋势，超跌资源基本探底，个别偏紧资源不排除小幅反弹预期。



焦炭方面

本周焦企开工小幅下滑，其中西北、西南部分焦企由于错峰生产等环保问题开始限产，其他区域相对平稳，山西部分市区再临天气预警，但焦企落实仍待继续推进；库存方面本周焦企焦炭库存明显下滑，下游钢厂利润回升后，焦企发货压力略有缓解，山西、山东、江苏等地焦企陆续提涨50元/吨，目前钢厂暂未答复；原料炼焦煤方面持稳运行，受平遥煤矿事故影响，当地煤矿均处于停产状态，复产时间待定，平遥周边区域煤矿生产影响较小，目前多数煤矿库存水平不高，矿上挺价意愿有所增加，预计短期炼焦煤现货价格止跌回稳。

本周港口焦炭库存继续下滑，贸易商抄底、采购意向较低，部分资源流向南方钢厂，致使港口库存不断下滑，贸易商心态转好，下游询盘也有增加，目前港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价1720元/吨左右；

钢厂方面材价格震荡上行，唐山钢坯出厂现金含税报价3450元/吨，钢厂利润明显回升，个别钢厂由于自身库存高位提降第三轮50元/吨，但在焦企提涨极力抵制下，多维持前期价格，需继续关注后续重点区域钢厂利润、焦炭库存动态。

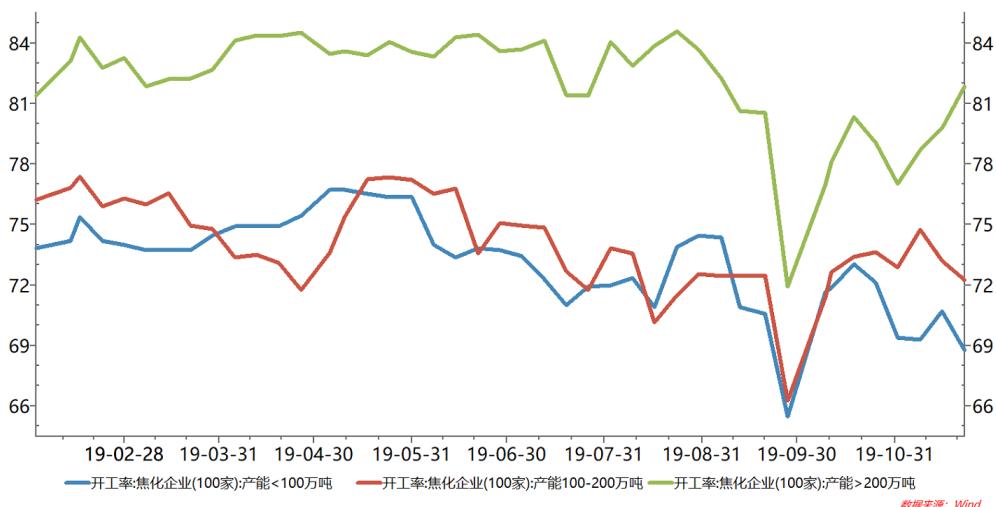
综合来看焦炭供、需两端仍无明显支撑，下游钢厂利润回升状态下，使得打压原料难度上升，但钢厂库存仍在较高水平，焦炭上涨阻力也相对较大，预计短期焦炭现货或暂稳运行，需继续关注各环节利润变化、库存变化以及各区域重点钢厂态度变动。

焦炭库存:三大港口总和



数据来源: Wind

焦化企业开工率



数据来源: Wind

动力煤

11月22日5500仓单价：549 (-)
 11月神华月度长协价格：570 (-17)

(1) 期现行情：11月15日5500现货价格为550, 11月8日550, 持平。

| 2019/11/22 动力煤期货价格 (5500仓单价: 549) | | | | |
|-----------------------------------|-------|----------|--------|------|
| | 收盘价 | 周涨跌幅 (%) | 周持仓量变化 | 基差 |
| ZC001.CZC | 554.4 | -0.22 | -21396 | -5.4 |
| ZC005.CZC | 544.2 | -0.44 | 6818 | 4.8 |

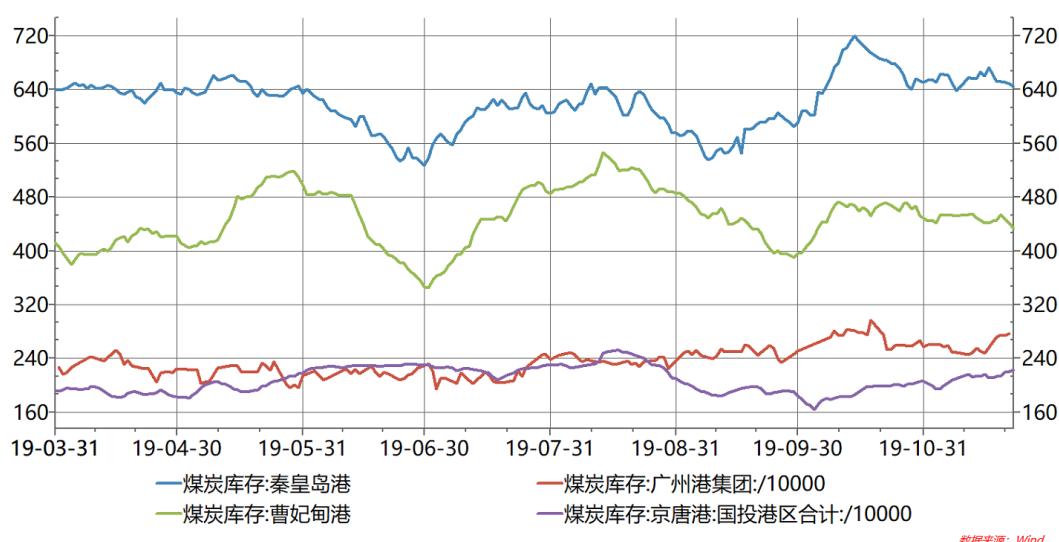
(2) 供应方面

港口方面，北方港口市场整体情绪一般，长协煤需求稳定，市场上中低卡煤需求好于高卡煤，贸易商报价上调1-2元/吨，但下游整体需求支撑不强，终端依旧维持采购长协煤为主，目前动力末煤(CV5500)主流报价在550元/吨左右，动力末煤(CV5000)主流报价在485-490元/吨左右。下游方面，目前全国降温范围逐步扩大，北方供暖区域面积也在扩大，电厂耗煤量上升显现，但电厂库存依旧高位水平，采购积极不高，民用煤及冬储迹象尚未体现，对市场煤价支撑难以上涨。

近期观点：

上周港口询货增加，但成交较少，且多为中低卡煤，5500大卡持稳。建议反弹逐步加空。

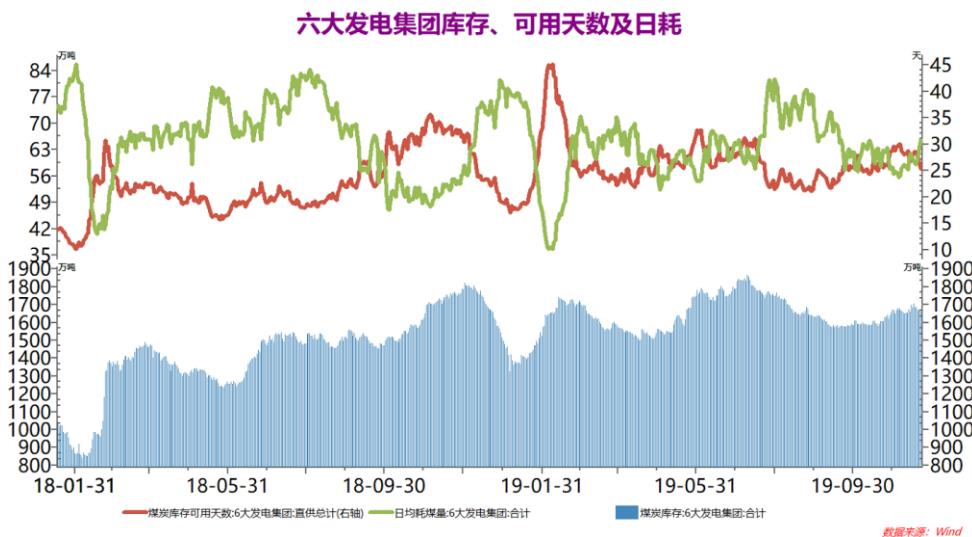
秦皇岛港、天津港、曹妃甸港、京唐港日库存 (单位: 万吨)



产地方面：近期主产区煤炭市场价格逐步趋稳，煤价跌幅收窄，个别煤矿价格有所上调。陕西地区坑口价整体较稳，部分煤矿拉煤车相对较多，煤价有上调10-15元/吨。内蒙鄂尔多斯地区，受下游及港口需求不佳，矿区拉煤车较少，上站台主要维持长协发运，煤价以稳为主，多数煤矿临近年底以保安全为主，产量上或将有所收紧。山西地区煤价暂稳，下游采购意向较低，部分矿核定产能已经快基本完成任务，在煤矿事故影响下，煤矿主要以保安全为主。

进口方面，因国内市场需求低迷及南方地区采购均以北方长协煤为主，电厂临近月底招标较少，整体进口煤市场处于平静状态，多数进口商仍担忧后续政策收紧和煤炭通关卸货问题，当前印尼煤3800大卡FOB报价33-34美元/吨，澳煤5500大卡FOB报价50.5-51.5美元/吨。

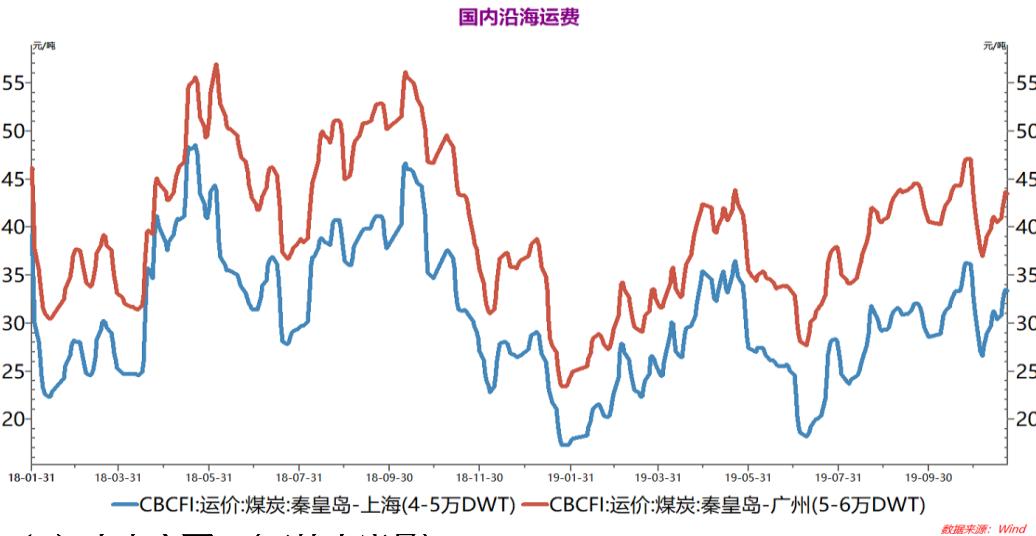
(3) 需求方面



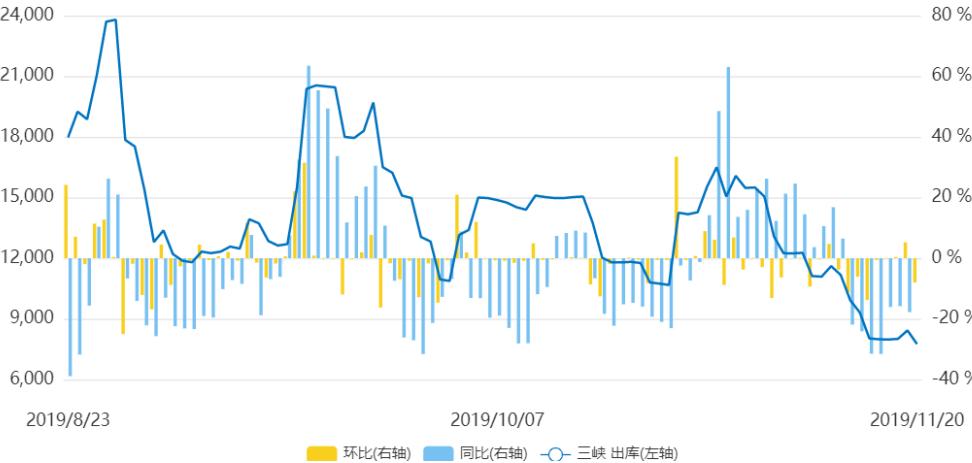
本周沿海电厂煤炭库存环比减少36.41万吨，截止11月22日，沿海六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）沿海六大电库存1696.38万吨，日耗65.6万，存煤可用天数25.3天。

(4) 运费方面：

运输方面，由于下游需求较少，主产区煤炭长途运输量整体平稳运行，个别冷门路线有所下滑，而前往港口方向受铁路运输稳定，运价维持低位运行，短倒上站除了大型发运户以为外，贸易商发运较少，但发往内陆市场方向车辆运费有所上涨3-5元/吨。铁路发运港口平稳，港口库存仍在高位，对市场煤采购释放有限。



(5) 水电方面: (三峡出库量)



| | 库存 | 可用天数 | 日耗 |
|------------|-------|-------|----------|
| 2019-11-15 | 27.73 | 61.17 | 1,696.38 |
| 2019-11-16 | 27.91 | 60.28 | 1,682.37 |
| 2019-11-17 | 28.61 | 59.53 | 1,703.07 |
| 2019-11-18 | 28.51 | 59.12 | 1,685.57 |
| 2019-11-19 | 28.04 | 59.97 | 1,681.54 |
| 2019-11-20 | 26.99 | 61.80 | 1,667.92 |
| 2019-11-21 | 26.11 | 64.05 | 1,672.27 |
| 2019-11-22 | 25.30 | 65.60 | 1,659.97 |

至上海 至广州

| | 至上海 | 至广州 |
|------------|-------|-------|
| 2019-11-13 | 31.30 | 41.10 |
| 2019-11-14 | 30.80 | 40.70 |
| 2019-11-15 | 30.40 | 40.50 |
| 2019-11-18 | 30.80 | 41.00 |
| 2019-11-19 | 32.30 | 42.10 |
| 2019-11-20 | 33.10 | 42.90 |
| 2019-11-21 | 33.50 | 43.70 |
| 2019-11-22 | 33.40 | 43.50 |

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。先锋期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。本报告未经先锋期货许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告版权归先锋期货所有。

联系我们:

先锋期货投资咨询部
深圳总部: 广东省深圳市罗湖区蔡屋围京基一百大厦 A 座 5401
客服电话: 4008824188
邮地址箱: xfqh @xfqh. cn

上海分公司: 上海市浦东新区世纪大道1600号陆家嘴商务广场21楼
电话: 021-68772862
传真: 021-68772859
邮编: 200120