

## 政策风险扰动 基本面整体维稳

表 策略概览

	单边 01	单边 05	基差	跨期
RB	逢低试多	观望	观望	观望
HC	逢低试多	观望	观望	观望
I	高抛低吸	观望	观望	观望
J	观望或短空	观望	观望	观望
JM	观望	观望	观望	观望
HC01/RB01	RB01/I01	RB/J	RB/JM	J/I
区间震荡	回调做多	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润			
逢低做多	长期看空			

### 周度观点：

螺纹上周受政策风险扰动剧烈震荡。河北限产文件较前期出入较大，对空气质量改善标准有所放宽，并将限产主动权下放地方，但超低排放标准并没有放松，我们认为政策的调整并不意味着力度减弱，短期来看，政策压力有边际减弱，河北维持复产状态，受山西限产和部分检修影响，螺纹周产量继续下滑。需求并未受盘面异动影响，维持了稳定的成交量，贸易商心态较稳，房地产数据虽边际转弱，但新开工增速对螺纹需求仍有支撑。上周螺纹厂库 174.93 万吨，降 5.73，社库 433.29 万吨，增 0.85，厂库继续下降，社库方面中西部等非主流区域降库快于东部，说明东部贸易商有一定主动累库，基本面较为健康，仍具备上行动力。

热卷整体波动幅度不及螺纹。目前河北对限产政策进行调整，短期出现政策空窗期，热卷周产量小幅回升，随后唐山再发限产方案征求意见稿，常规限产将根据进行超低排放改造后的企业进行分级限产，环保设备改造完成的企业限产力度低于 30%，对于主产卷板的大型钢企影响较为有限，但具体情况还需根据近期的设备改造进度判断。从 8 月经济数据上看，热卷下游行业有一定企稳，汽车家电年底迎来销售旺季，关注去库情况。实体经济压力较大，对原料采购仍偏谨慎。热卷厂内库存 98.15 万吨环比增 1.87 万吨，社会库存 207.12 万吨环比降 2.17 万吨。贸易商心态谨慎，社库维持小幅去库，整体难言改观。在螺纹主导的反弹过程中，热卷仍是偏弱跟随。

矿石偏强震荡为主。9、10 月是河北地区烧结设备超低排放改造的关键阶段，改造进度决定了后期采暖季企业的生产情况，但需求进一步下降空间有限。目前钢厂采购较为平稳，而贸

易商心态较好，且澳洲主流资源较为紧缺带动了投机性需求，港口成交总体较为活跃。供给端巴西矿发货相对处于高位，澳洲对中国的发货量有所恢复，但主要增量在必和必拓，后期主要关注澳洲高品粉矿和块矿供应的恢复情况，矿石基本面的边际变化有利好，矿价抬升，回落至500以下有较好的安全边际，但上行的动力有待观察，短期波动空间仍较有限。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面2570元，01合约贴水约270元。钢厂到货情况好转，库存增加，接货积极性开始下降。港口价格倒挂下，贸易商投机性需求不佳，多以观望为主。供应端焦企环保放松，库存低位开始回升。短期看目前现货开始下跌，港口价格倒挂难以消失，同时钢厂库存逐步回升，有动力继续打压高利润焦企。叠加环保放松，期价向上驱动不足，逢高做空为主。鉴于焦企环保改造，需要给予焦企100-200的利润，同时冬季焦煤易涨难跌的情况下，焦炭现货在1900有较强的支撑，折合盘面2180。长线可参考此位置逢低做多。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面1460。洗煤厂环保停产导致精煤供应有所下滑，同时在高利润下焦企有补库动作。蒙煤通关车辆大幅上升，澳煤港口定期检修，导致发运减少供应紧张。短期看运输受限，煤矿安全督查持续开展，资源紧缺支撑煤价。同时目前环保有所放松，焦煤需求出现改善，走势要强于焦炭，但整体仍跟随黑色波动。

## 重要资讯：

### 2.1.1 钢厂调价：出厂价小幅上涨

9月16日，马钢对马鞍山和合肥地区建材出厂价小幅上调50元/吨，山东地区永锋钢铁（含永锋淄博）、石横特钢建材出厂价均上调40元。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

### 2.1.2 周末唐山钢坯持稳，成交一般

唐山普钢坯昨本地及昌黎部分出厂结4040涨20，迁安地区4040涨20。周日钢坯整体成交一般，午后跌20重回4020。下游成品材价格稳中小幅下调，具体成交如下：

唐山小窄带较昨降20，主流厂家报4290，整体市场成交一般；唐山355带钢市场现货较昨晨降20，含税主流报4180-4240，市场成交一般。

唐山型钢整体持稳，现主流报价工字4390，槽钢4380-4400，角钢4340，整体成交一般偏弱。脚手架管主流较昨降30-40，现含税报4470-4580，成交一般。

唐山热卷低价高靠，3.0卷4280，5.5mm主流开平4260，锰开平4420。中板稳，14-22mm普板报价4420，锰板4600。（资讯来源：mysteel，南华期货）

### 2.1.3 秋冬季唐山市钢企差异化错峰生产

周五市场传出《唐山市重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见（征求意见稿）》，方案计划于2018年10月1日-2019年3月31日实施，要求坚持质量导向、分类实施、因地制宜、错峰生产与重污染应急响应相结合的原则，按评价等级实施差异化错峰生产。

达到A类目标的企业，在秋冬季期间不予错峰生产；达到B类目标的企业，在秋冬季期间错峰30%左右（以高炉生产能力计，下同）；达到C类目标的企业，在秋冬季期间错峰50%左右；其他企业在秋冬季期间错峰70%左右，烧结（球团）工序全部停产

鉴于产品结构问题，目前唐山地区C类企业偏多，后期若积极完成超低排放及进行运输结构调整，且向相关部门争取分类升级之后，达到B类企业的数量将逐渐增多，而目前达到且倾

向申报 A 类企业不足 10 家。（资讯来源：mysteel，南华期货）

## 一周数据统计

表 1.1 钢材周度数据监测

钢材每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值(周)	周变化	月变化	频度
钢材价格	RB1901	4,090	4,186	-96	-62	周
	RB1905	3,820	3,832	-12	-123	周
	RB1810	4,463	4,459	4	82	周
	上海 HRB400	4,580	4,590	-10	180	周
	天津 HRB400	4,430	4,400	30	130	周
	期货基准	4,657	4,626	31	161	周
	唐山炼钢生铁	3,350	3,350	0	200	周
	唐山 Q235 方坯	4,020	4,030	-10	20	周
	上海 4.75 卷板	4,260	4,340	-80	-10	周
	天津 4.75 卷板	4,250	4,300	-50	-30	周
	上海 6.5 高线	4,620	4,690	-70	0	周
利润	螺纹	1,515	1,609	-94	-76	周
	卷板	915	1,050	-135	-1197	周
	线材	1,355	1,479	-124	-1,622	周
	RB 虚拟 1901	30.44%	30.77%	-0.34%	1.83%	周
	RB 虚拟 1905	26.57%	25.92%	0.65%	0.11%	周
	RB 虚拟 1810	34.83%	34.16%	0.67%	4.07%	周
供需	唐山高炉开工率	60.37	59.76	0.61	9.15	周
	全国高炉开工率	68.23	67.54	0.69	2.07	周
	盈利钢厂比	82.82	82.82	0.00	-1.23	周
	重点钢厂日均产量	190.19	189.52	0.67	-0.55	旬
	全国日均粗钢产量	243.30	242.57	0.73	-0.34	旬
	沪市螺纹终端采购	35,584	37,316	-1,732	12211	周
库存	螺纹社会库存	442.26	442.00	0.26	-13.39	周
	钢材社会库存	221.01	219.28	1.73	8.24	周
	重点钢厂库存	1193.29	1233.84	-40.55	-922.59	旬

资料来源: Wind 南华研究

表 1.2 铁矿石周度数据监测

铁矿石每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值 (周)	周变化	月变化	频度
铁矿石价格	I1901	501.50	498.00	3.50	-15.5	周
	I1905	508.00	506.00	2.00	-12.50	周
	I1809	490.00	482.00	8.00	-26.50	周
	河北唐山铁精粉	760.00	760.00	0.00	60.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	500.00	495.00	5.00	14.00	周
	普氏 (美元/吨)	69.60	68.85	0.75	2.55	周
	SGX 掉期当月 (\$/t)	68.56	68.22	0.34	0.72	周
	铁矿石期货基准	550.98	545.54	5.43	19.57	周
海运	澳洲发货量	1545.30	1528.30	17.00	-27.80	周
	巴西发货量	887.30	981.90	-94.60	41.30	周
	北方到港量	961.00	1118.90	-157.90	21.70	周
	运价: 西澳-青岛	7.51	8.60	-1.10	-1.96	周
	运价: 图巴朗-青岛	20.41	21.07	-0.66	-3.88	周
	BDI 海运指数	1366.00	1490.00	-124.00	-361.00	周
库存	港口铁矿石库存	14757	14774.36	-17.75	-389.32	周
	钢厂进口矿库存天数	25.10	24.90	0.20	-0.40	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.8521	6.8379	0.0142	-0.0294	周

资料来源: Wind 南华研究

表 1.3 焦炭焦煤周度数据监测

焦煤焦炭每周数据监测					
	指标名称	当期值	前值	变化	频度
煤焦价格	焦煤主力	1298.50	1273.00	25.50	周
	焦炭主力	2259.00	2349.50	-90.50	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1740.00	1740.00	0.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1620.00	1570.00	50.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	210.00	197.00	13.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	2625.00	2625.00	0.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2600.00	2700.00	-100.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	830.37	931.50	-101.13	周
	河北焦化利润	678.52	845.08	-166.56	周
	焦炭盘面利润	532.00	656.41	-124.42	周
供需情况	焦煤产量	3588.00	3759.00	-171.00	月
	焦煤进口量	744.00	625.00	119.00	月
	焦煤消费量	4218.00	4163.00	55.00	月
	独立焦化厂开工率（100家）	76.18	75.77	0.41	周
	焦炭产量	3670.00	3551.00	119.00	月
	焦炭消费量	4147.73	4200.93	-53.20	月
	焦炭出口量	78.80	82.00	-3.20	月
	焦煤供需缺口	-109.00	-211.00	102.00	月
焦炭供需缺口	556.53	731.93	-175.40	月	
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	358.44	367.86	-9.42	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	771.94	778.13	-6.19	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	739.89	759.02	-19.13	周
	焦炭四港口合计库存	296.20	322.80	-26.60	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	29.10	19.90	9.20	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	411.75	402.96	8.79	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.74	1.85	-0.11	周
	JM1901-JM1905	77.00	66.00	11.00	周
	J1901-J1905	85.00	91.50	-6.50	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	401.50	427.00	-25.50	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	211.50	187.00	24.50	周
	天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力	368.55	278.05	90.50	周

资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

## 期货盘面回顾

图 1、螺纹基差走势图



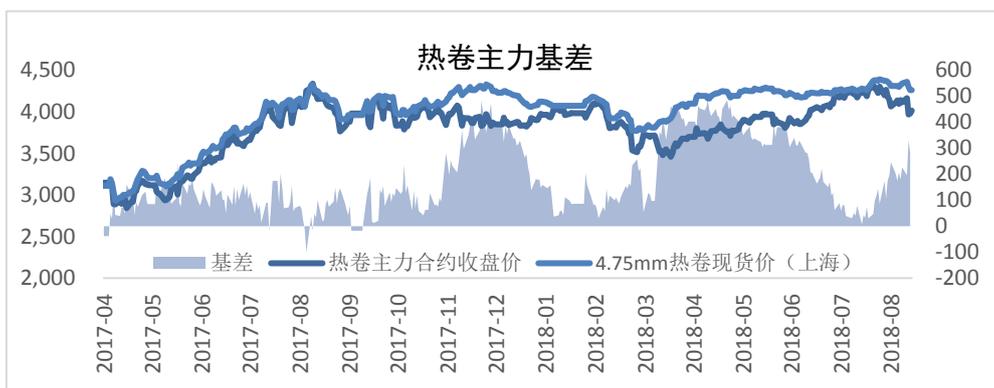
数据来源：WIND 南华研究

图 2、RB 10-01 价差



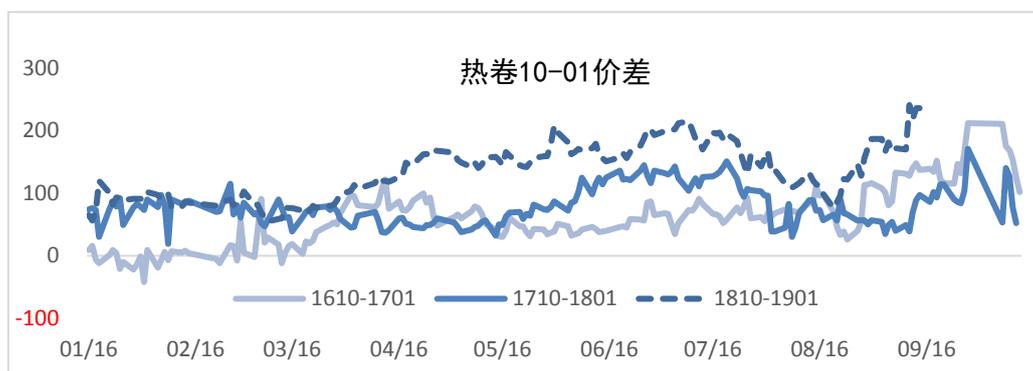
数据来源：WIND 南华研究

图 3、热卷基差走势图



数据来源：WIND 南华研究

图 4、HC 10-01 价差



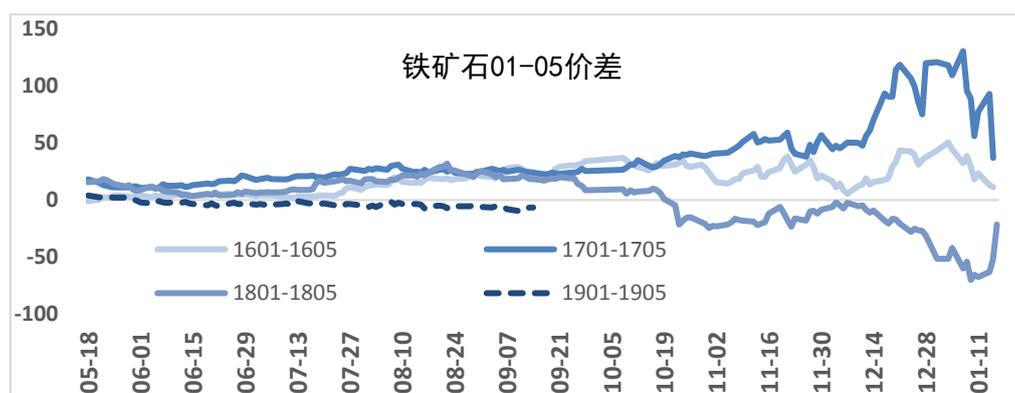
数据来源: WIND 南华研究

图 5、铁矿基差走势图



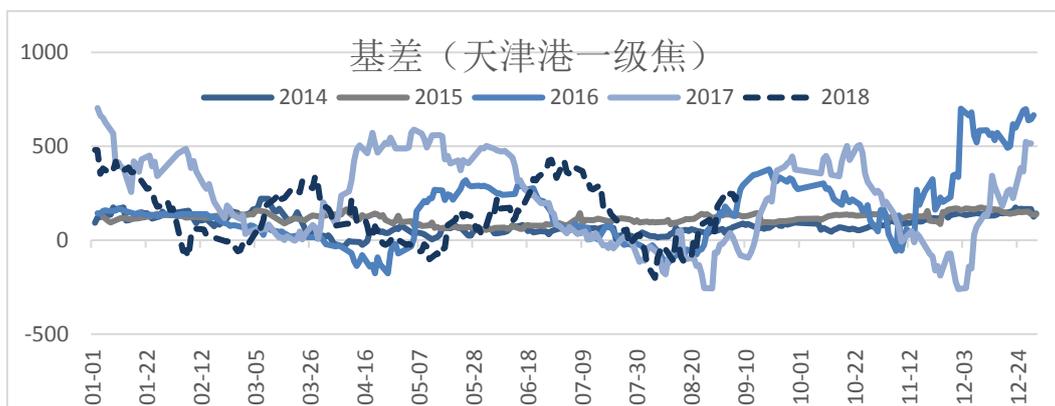
数据来源: WIND 南华研究

图 6、I 01-05 价差



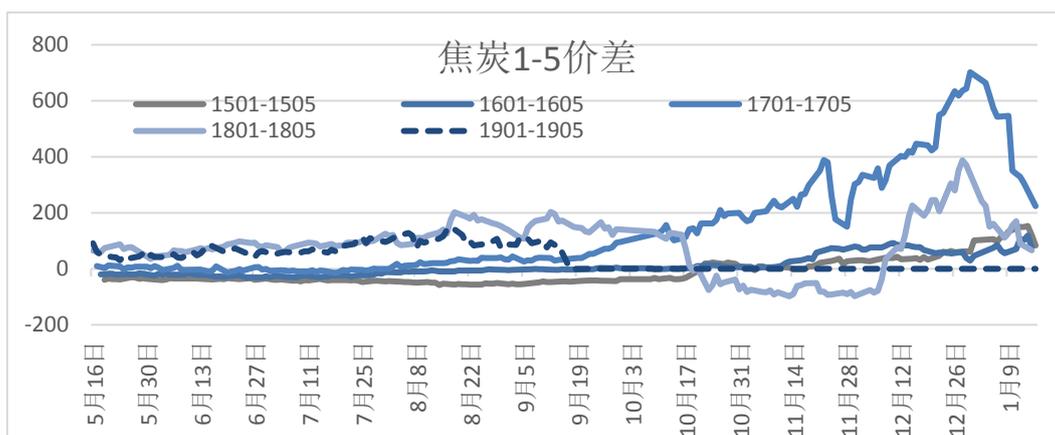
数据来源: WIND 南华研究

图 7、焦炭基差走势图



数据来源: WIND 南华研究

图 8、J 01-05 价差



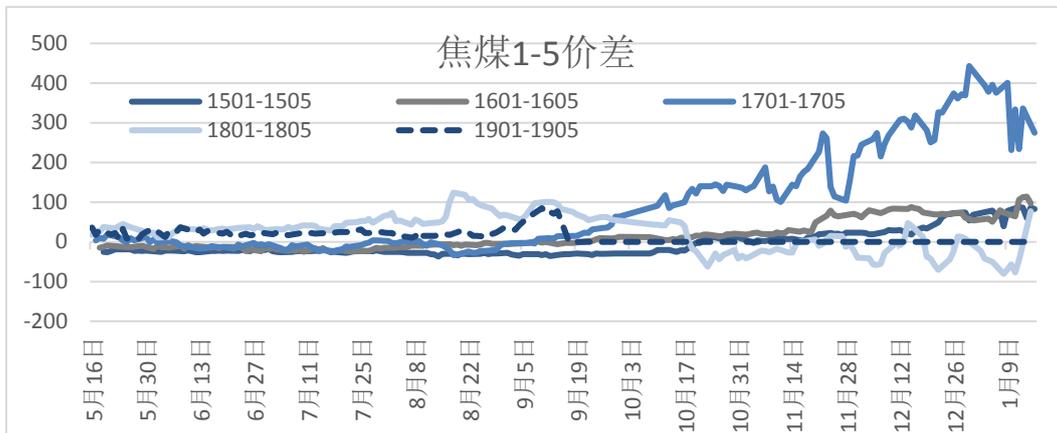
数据来源: WIND 南华研究

图 9、焦煤基差走势图



数据来源: WIND 南华研究

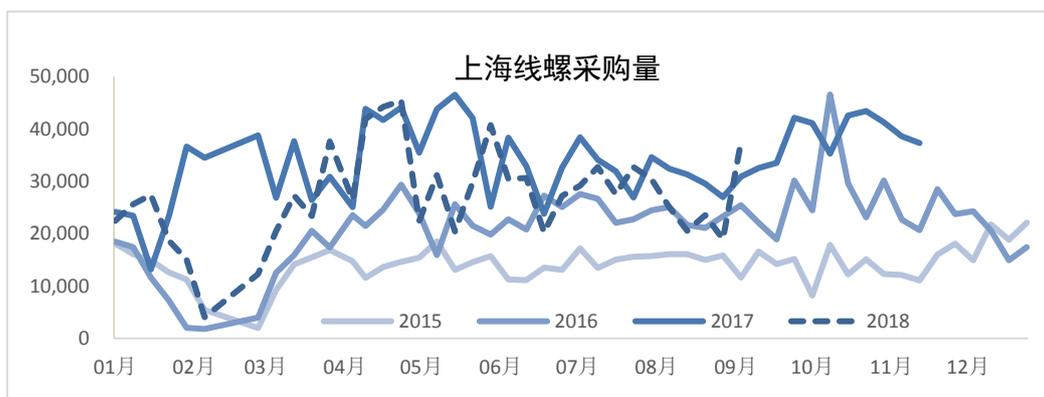
图 10、JM 01-05 价差



数据来源: WIND 南华研究

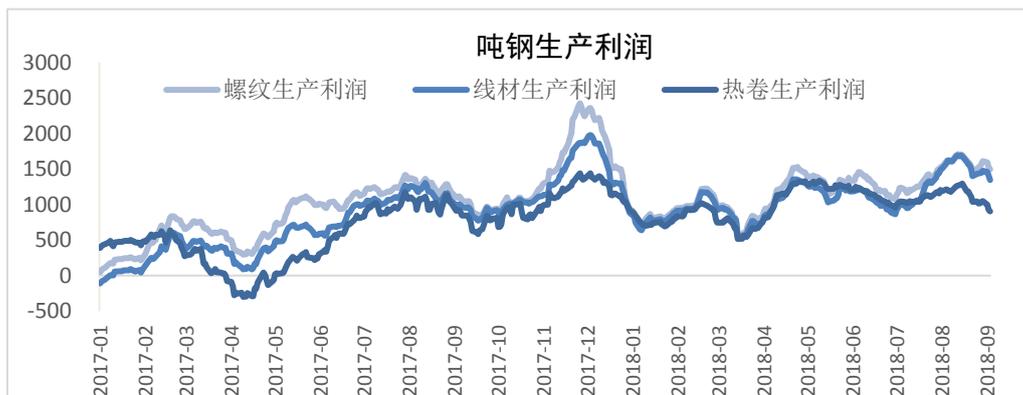
## 成材基本面情况

图 11、沪市螺纹终端采购 (吨)



数据来源: WIND 南华研究

图 12、成材吨钢利润变化



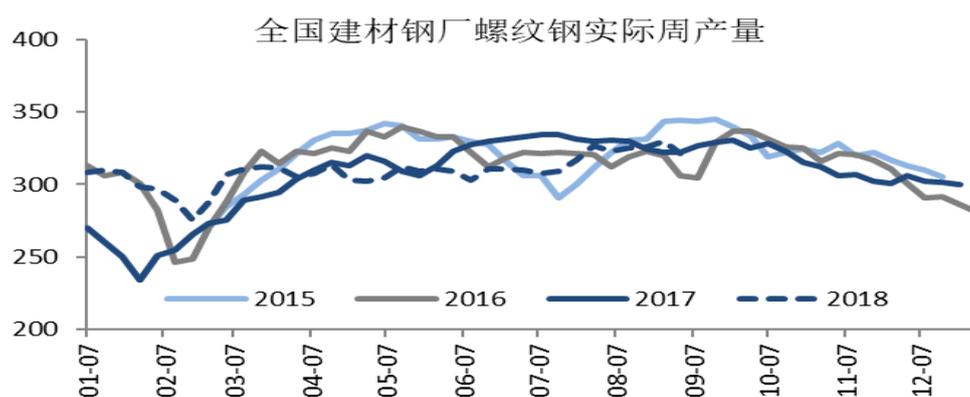
数据来源: WIND 南华研究

图 13、全国钢厂高炉开工率及盈利钢厂比例



数据来源: WIND 南华研究

图 14、螺纹钢厂实际周产量



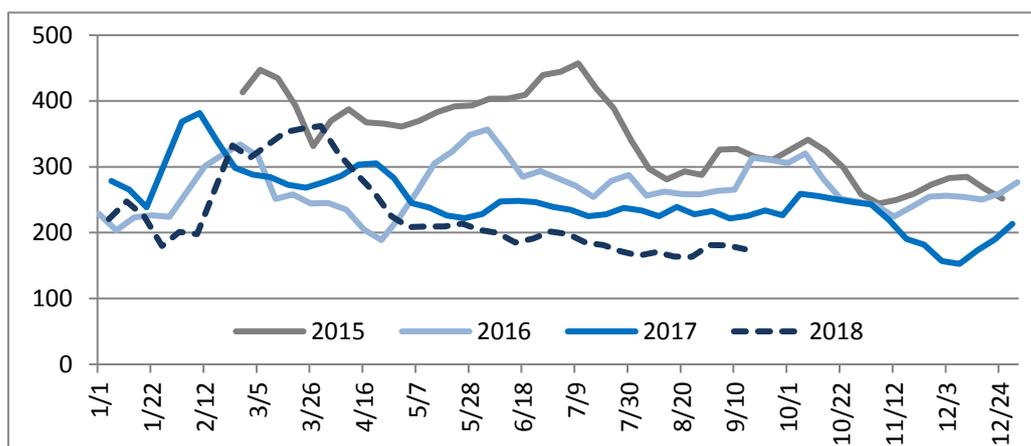
数据来源: WIND 南华研究

图 15、热卷钢厂实际周产量



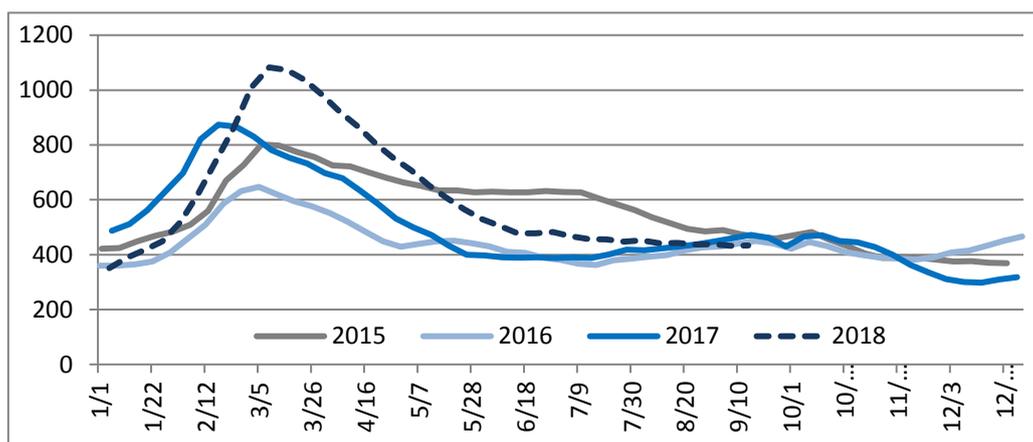
数据来源: WIND 南华研究

图 16、螺纹钢厂库存



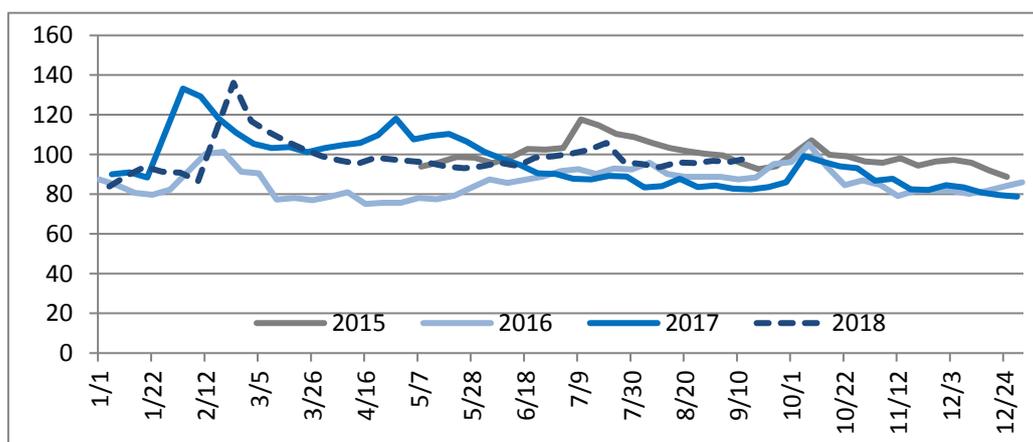
数据来源: WIND 南华研究

图 17、螺纹社会库存



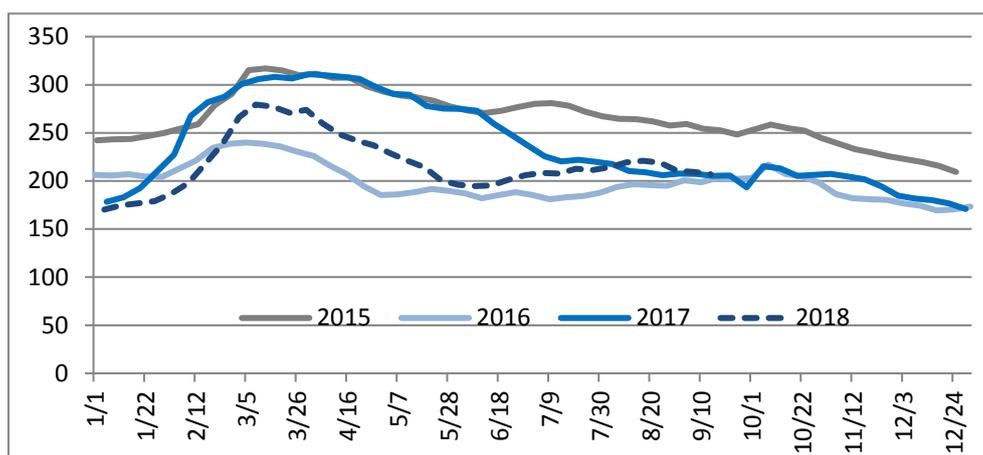
数据来源: WIND 南华研究

图 18、热卷钢厂库存



数据来源: WIND 南华研究

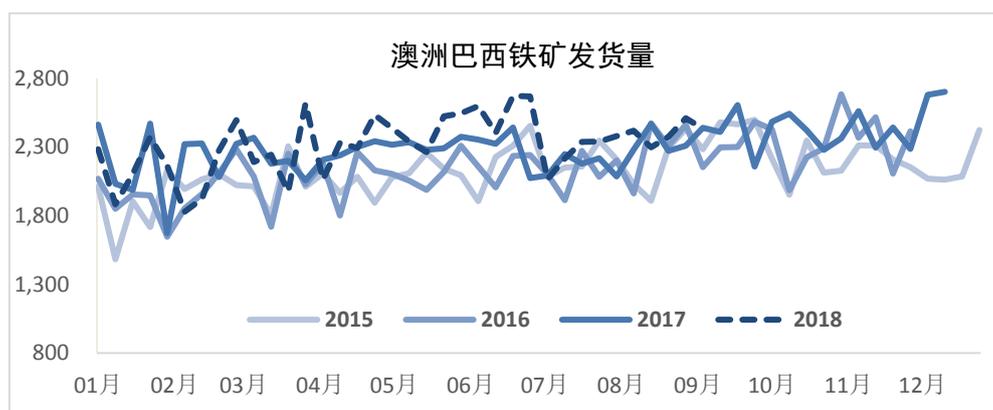
图 16、热卷社会库存



数据来源: WIND 南华研究

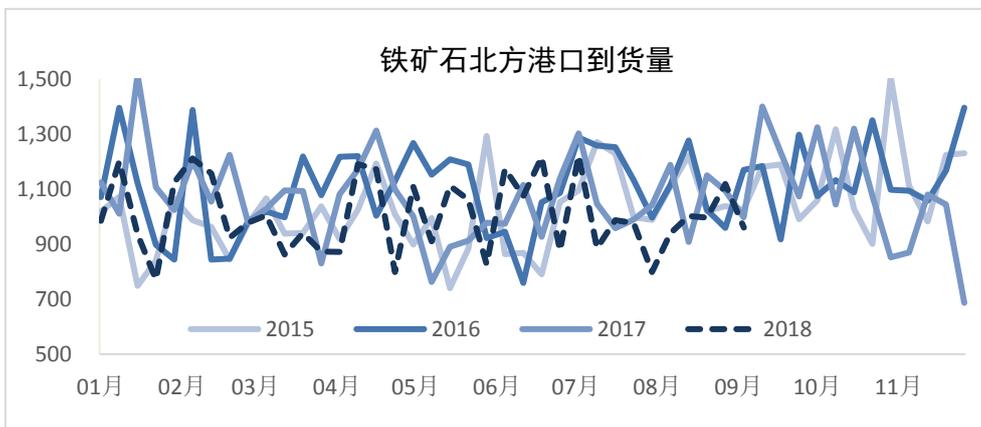
## 铁矿石基本面情况

图 17、澳洲巴西铁矿石海运发货量



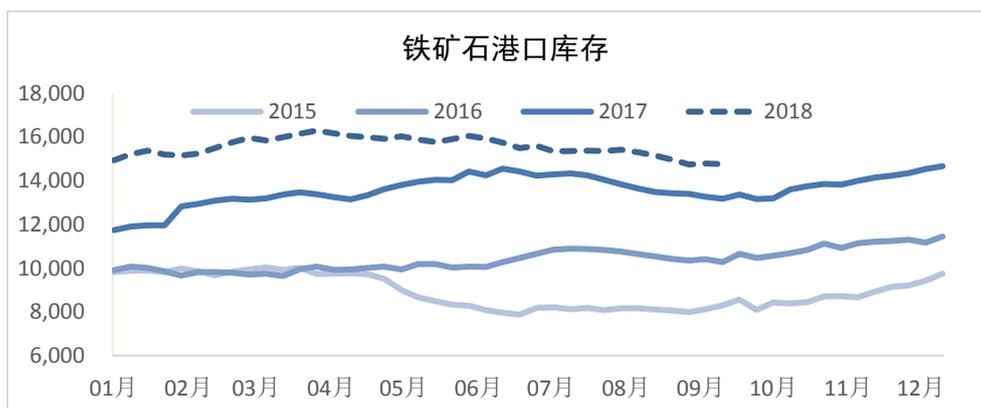
数据来源: WIND 南华研究

图 18、北方港口铁矿石到港量



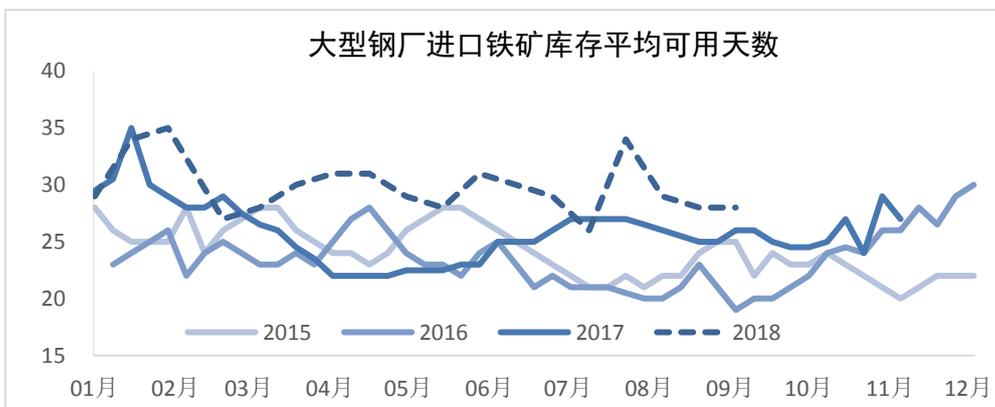
数据来源: WIND 南华研究

图 19、进口矿港口库存



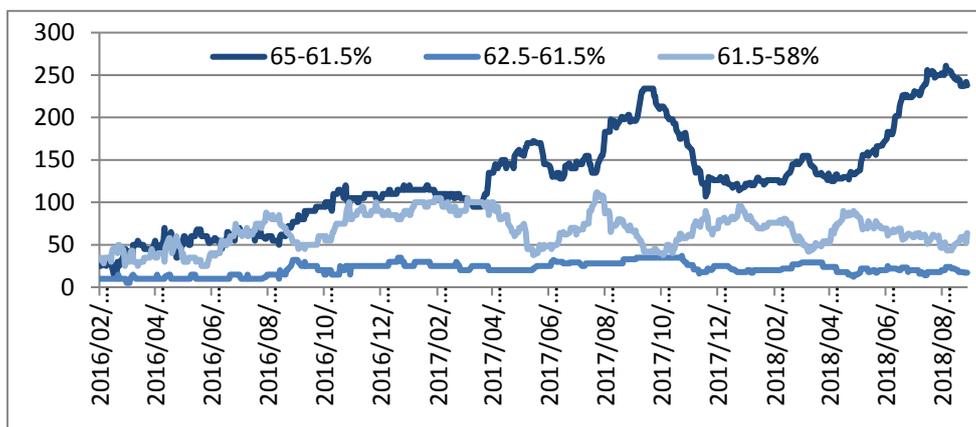
数据来源: WIND 南华研究

图 19、进口矿钢厂库存



数据来源: WIND 南华研究

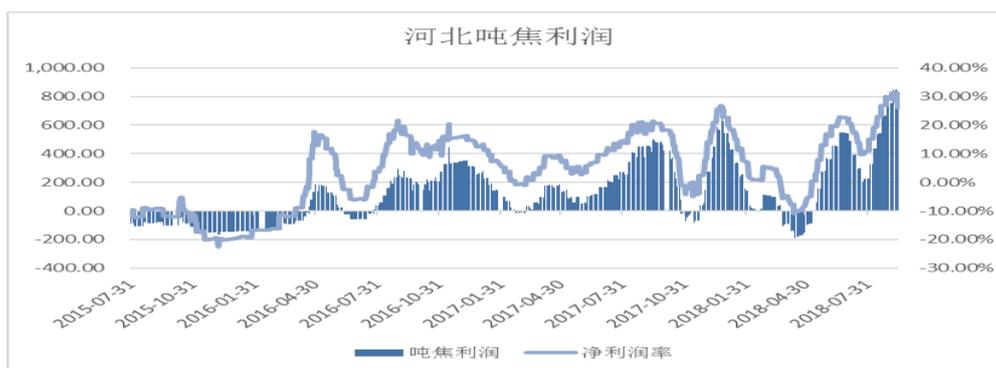
图 19、铁矿石港口品位价差



数据来源: WIND 南华研究

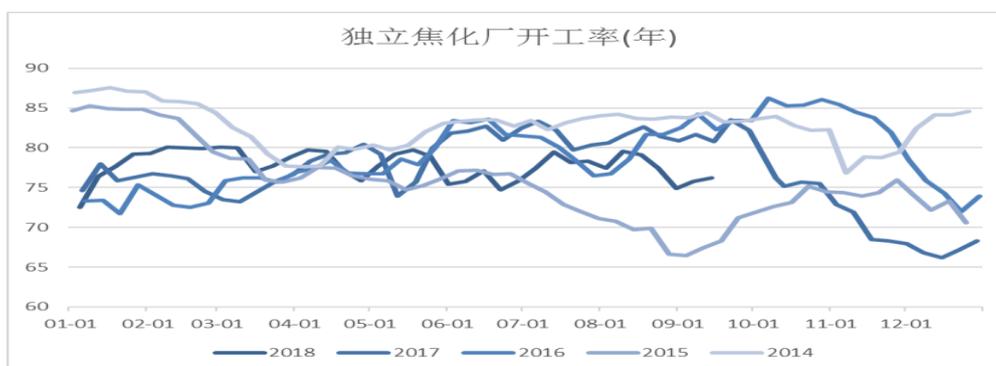
## 煤焦基本面情况

图 20、炼焦利润率 (%)



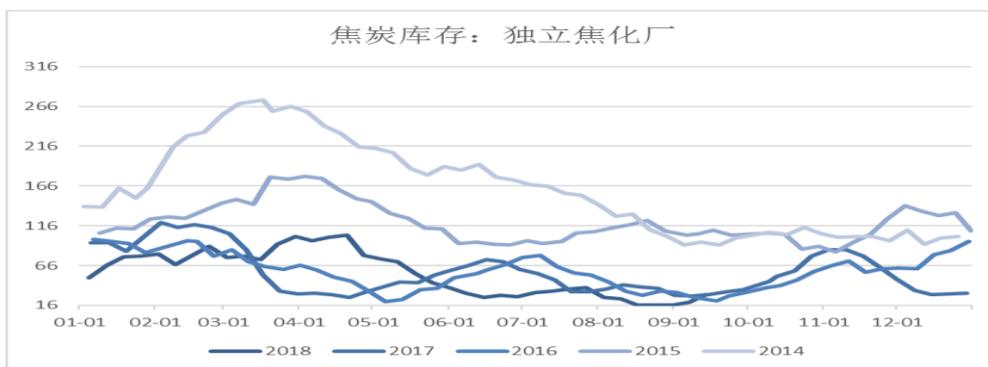
数据来源: WIND 南华研究

图 21、独立焦化厂开工率 (%)



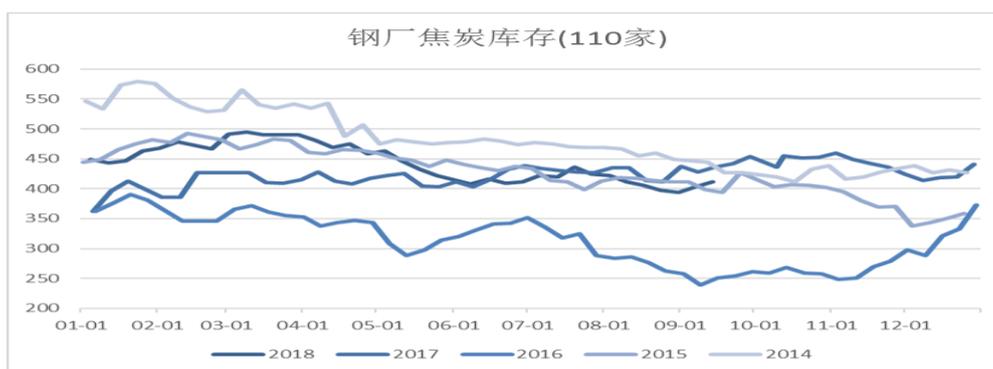
数据来源: WIND 南华研究

图 22、焦化企业焦炭库存 (万吨)



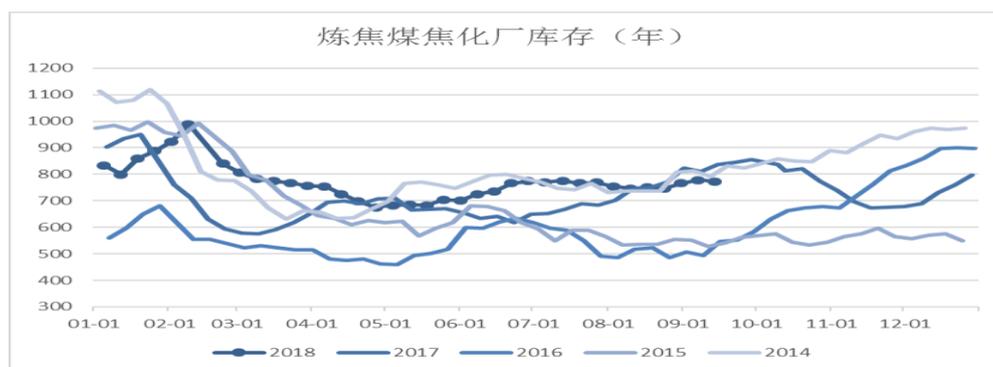
数据来源: WIND 南华研究

图 23、钢厂焦炭库存（万吨）



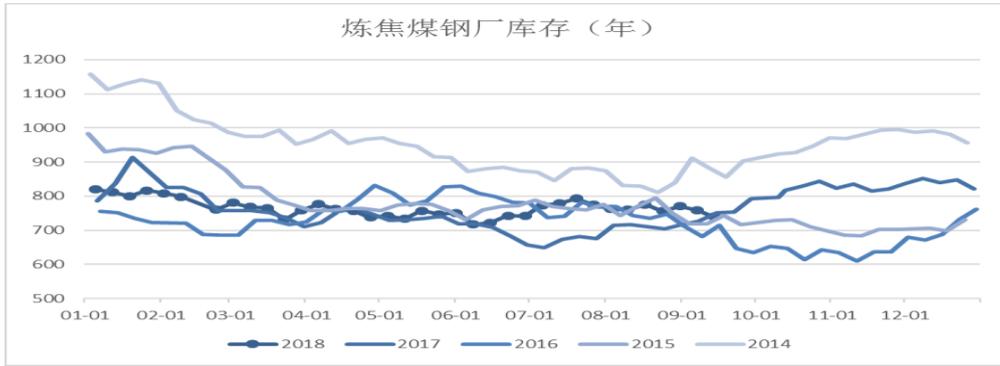
数据来源: WIND 南华研究

图 24、国内独立焦化厂炼焦煤库存



数据来源: WIND 南华研究

图 25、钢厂炼焦煤库存



数据来源: WIND 南华研究

## 南华期货研究所

薛娜 0571-89727545

[xuena@nawaa.com](mailto:xuena@nawaa.com)

投资咨询职业资格号

Z0011417

杨雅心 0571-89727544

[yangyaxin@nawaa.com](mailto:yangyaxin@nawaa.com)

从业资格号

F3025703

王泽勇 0571-89727544

[wangzeyong@nawaa.com](mailto:wangzeyong@nawaa.com)

从业资格号

F3035049

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)