



大有期货研究所
黑色产业链研究组

刘黎

从业资格证号: F3011748

Tel: 0731-84409130

E-mail: liuli@dayouf.com



全国客服热线

4006-365-058

您身边的财富管理专家

供需传导顺畅 黑色系逢低做多为主

摘要: 通过调研,我们了解到在吨钢利润高达上千元的情况下,钢厂基本都已满负荷生产,而电炉因石墨电极、高压变压器紧缺影响,今年电炉产能难以释放,预计后期钢材供应增量有限,产量基本到达天花板。目前钢厂的厂内库存极少,下游经销商库存也未有累积现象,在淡季消费下,产销相对顺畅。

对于后市,我们维持黑色系看涨的观点不变。当前消费淡季下,调研显示钢厂维持高产,但库存未有累积,表明淡季需求好于预期,而后期还将有金九银十的消费旺季,供应端难以明显增加,我们测算全年建材供需缺口将达 3000 万吨,供需缺口将力挺后市的钢价。此外,11月以后北方因环保限产,钢材供应还将有一定的减量,1月的钢价值得关注。炉料的供应相对宽松,近期的涨价主要是受钢厂利润过高的影响,整体走势跟随钢价,黑色系建议逢回调做多为主。

供需传导顺畅 黑色系逢低做多为主

一、调研背景

随着供给侧结构性改革的深入，2017年6月底前已彻底取缔“地条钢”，全国超1.5亿吨中频炉企业关闭，高炉不断增产，国家统计局显示粗钢产量连创新高，但仍不能弥补螺纹钢的供需缺口。后市钢厂的高利润能否持续？钢厂的产销情况如何？淡季消费下，是否有库存的累积？针对这些问题，我们近日走访了中南地区两家比较有代表性的钢厂。

二、调研内容

1、某国有钢厂

(1) 基本情况：该钢厂产能约800万吨，拥有从炼焦、烧结、炼钢到轧钢的全流程生产线。钢厂拥有三座高炉，高炉容积分别是2200 M³、2800 M³、3200 M³，高炉利用系数2.3-2.5。炼钢均是转炉，无电炉。轧线有2条螺纹钢轧线、2条热轧生产线、1条冷轧生产线，螺纹钢轧线年产约200万吨，热轧轧线年产约380万吨，冷轧轧线年产约150万吨。

(2) 生产：高炉上半年已经完成检修，由于吨钢利润较高，当前处于满负荷生产，螺纹钢月产量20万吨。环保装备齐全，排放达标，影响钢材成本超150元/吨。原料方面，有自己的焦化厂，焦炭外购较少，焦煤主要从山西购买。铁矿有85%使用进口矿，15%使用国内矿。在钢厂利润较高的情况下，更愿意使用高品味矿，以便提高铁水的产量，同时降低焦比。

(3) 销售：产品主要销往华南地区，下游有分销商，基本都是长期的协议客户。今年销售情况良好，钢厂与分销商出货较为顺畅。

(4) 库存：钢材按销定产，库存较少。厂内的螺纹钢库存只有2-3千吨，库容不能超过5千吨。下游经销商的库存也比往年少一半。原料方面，铁矿厂内库存控制在12-15天(最低7天)，比原来要少，主要考虑资金问题。而且当前铁矿供应宽松，不担心购买不到货。焦煤采购不紧张，库存维持合理水平。

(5) 企业观点：企业对螺纹钢的价格持谨慎看多的观点。自 2008 年以来企业的效益一直不好，负债率高企。受益于供给侧结构性改革和取缔“地条钢”，钢铁企业今年效益普遍较好，他们认为当前螺纹钢的价格比较合理，希望能在高位企稳，如果涨太快担心会有政策压制。对于铁矿，总体供大于求，62%品位的铁矿价格低于 450 元/吨就可以考虑采购，高于 550 可以考虑在期货盘面抛空。焦煤有涨价诉求，但钢厂接受意愿较低。炉料走势总体跟随钢材价格的走势。

2、某民营钢厂

(1) 基本情况：该钢厂产能约 300 万吨，拥有 5 个高炉，高炉容积在 450-650M³ 之间；轧制能力大于炼钢能力，轧线有 3 条螺纹钢轧线（每条产 3000 吨/天），1 条线材轧线，1 条带钢轧线（已停用几年，不计划开启），目前只生产螺纹钢和线材。

(2) 生产：高炉检修在 1-2 月已经完成，建材利润较高，企业满负荷生产。上半年钢材产量达 140 万吨，估计今年产量可达 300 万吨（2016 年产量为 286 万吨）。原料方面，当前 95% 使用进口矿，且基本都是 60%品位及以上的铁矿。企业无焦化厂，主要从北方购买焦炭，当前钢厂焦炭库存 4 万吨，可用天数约 7-8 天。

(3) 销售：产品主要销往华南地区，有销售子公司，销售网点达 57 个，年销售能力达 1000 万吨，2016 年销售钢材 600 万吨，预计 2017 年销售量达 700 万吨。

(4) 库存：企业生产、销售协调运作，钢厂基本无库存。销售子公司常备库存约 12 万吨，销售点基本不备库，以便降低仓储、物流成本，进出货成本约 20-30 元/吨。当前销售出货节奏正常。

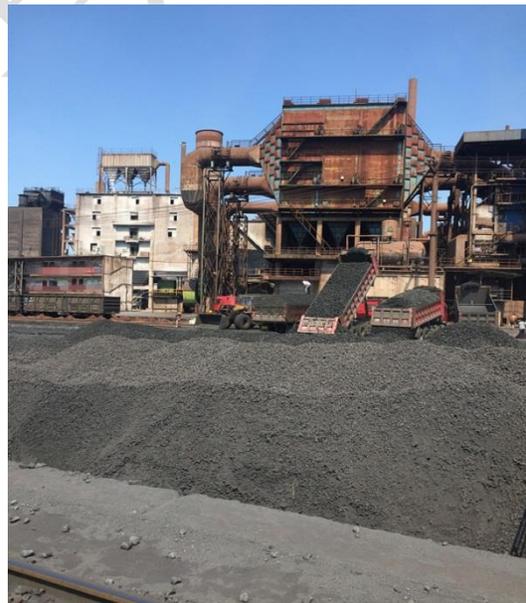
(5) 企业观点：企业认为全年总体效益较好，但高利润不可持续，预计下半年效益将不如上半年。企业的高利润受益于政策风，“地条钢”取缔后，电炉产量不及预期。今年的电炉产量难以释放有两个瓶颈：一是电炉用电量是转炉的 5 倍，高压变压器主要从国外进口，一年的订单都已满，现在买不到。二是石墨电极紧缺，原来一些石墨电极生产厂商受环保影响关闭，目前石墨电极产量有限，难以满足市场需求。但企业认为 1000 元/吨的暴利不可持续，下半年回调 300-400 是有可能的。目前沿海钢厂成本约 3000 元/吨，内陆钢厂成本约 3200 元/吨，认为螺纹钢价格到 3500-3600 元/吨（目前当地市场价格达 4000 元/吨）比较合理。主要担心政策变化带来的价格回落风险。

三、调研结论

通过调研，我们了解到在吨钢利润高达上千元的情况下，钢厂基本都已满负荷生产，而电炉因石墨电极、高压变压器紧缺影响，今年电炉产能难以释放，预计后期钢材供应增量有限，产量基本到达天花板。目前钢厂的厂内库存极少，下游经销商库存也未有累积现象，在淡季消费下，产销相对顺畅。

对于后市，我们维持黑色系看涨的观点不变。当前消费淡季下，调研显示钢厂维持高产，但库存未有累积，表明淡季需求好于预期，而后期还将有金九银十的消费旺季，供应端难以明显增加，我们测算全年建材供需缺口将达 3000 万吨，供需缺口将力挺后市的钢价。此外，11 月以后北方因环保限产，钢材供应还将有一定的减量，1 月的钢价值得关注。炉料的供应相对宽松，近期的涨价主要是受钢厂利润过高的影响，整体走势跟随钢价，黑色系建议逢回调做多为主。

附：调研照片



免责声明

本报告中的信息均来自自己公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性和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述的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您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及见解以及分析方法，如与大有期货发布的其它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大有期货的立场，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大有期货在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经大有期货允许批准，本报告内容不得以任何形式传送、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。如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处“大有期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

湖南省证监局、期货业协会温馨提示：期市有风险，入市需谨慎。



公司总部地址：湖南省长沙市芙蓉南路二段 128 号现代广场三、四楼

全国统一客服热线：4006-365-058

电话：0731-84409000

网址：<http://www.dayouf.com>