

江苏地区煤焦钢企业调研

华泰期货研究所 黑色金属组

徐轲

黑色金属研究员

☎ 021-68758689

✉ xuke_zxzh@htfc.com

从业资格号: F0290365

投资咨询号: Z0011125

报告摘要

9月11日至15日,我们对江苏地区煤焦钢企业以及港口进行了为期5天的调研,调研对象涉及5家钢企、3家焦化厂、2家港口和1家煤企。此行的调研目的在于:1、了解2017年供给侧改革对江苏地区煤焦钢企业的影响情况,以及一线生产企业对于四季度“2+26”城市环保限产的影响分析;2、了解当前煤焦钢生产利润情况;3、了解煤焦钢企业以及港口各个环节的库存情况;4、了解煤焦钢企业下游需求情况以及对四季度的观点。

经过调研,我们得到以下结论:

1、江苏地区钢企受供给侧改革去产能影响,目前均无扩产计划,调研期间有2家钢企正在接受环保检查,但对于企业生产影响不大。自备焦化厂的钢企表示受政策影响更为明显,其中1家钢企年内关停1座焦炉、1家钢企在建焦炉停建。江苏地区焦化企业受江苏省“263”专项行动影响显著,调研的3家焦化企业有2家受此影响而限产,限产比例在30-50%,持续期现2-3个月,2家企业建厂时配套干熄焦产能,预计2018年投产。煤企受政策影响,2013年至2016年间共有4座矿井永久性封闭,目前响应国家释放产能号召,在内蒙古地区新投资一处矿井,预计2018年投产。

调研企业普遍表示不受“2+26”城市限产政策影响,整体认为2+26城市高炉限产50%和焦化限产30%将会严格执行。部分钢企和焦化企业,了解到当前山西地区煤企限产不实,因此更加倾向高炉限产的严格程度高于焦化。焦化限产提前高炉限产1.5个月,因此多数企业表示对于煤焦价格上涨有信心,11月15日前后,大概率上是煤焦价格转折点。

2、钢厂利润情况:螺纹钢利润多数在800-1000元/吨(但据上游焦化企业了解螺纹钢利润普遍在1000元/吨以上),板材利润6月份以来增长明显,目前低于螺纹钢利润200-300元/吨;焦化企业利润情况:焦化利润400元/吨以上(含炼焦副产品)、不含副产品利润大约200元/吨;煤企炼焦精煤利润在300多元/吨(以精煤回收率75%计算)。

3、钢企成品钢材普遍低库存或者零库存,钢企炼钢原材料库存:钢材主产省份除山东地区煤焦库存偏低外(环保因素),其他地区均维持正常库存水平(中小型钢企库存10-14天,大中型钢企库存30天),钢企为了锁定利润,提前采购。矿石库存水平视采购模式而定:随采随用模式下保持低库存水平;签订长协模式下库存维持20天以上。

焦化企业产成品焦炭同样维持零库存,销售合同已经签订到20天之后。炼焦煤库存正常偏紧,前期囤货的企业当前暂停采购。煤企的煤炭同样以零库存为主。

4、钢企现货销售视钢材品种而定,建材多走贸易商渠道,部分钢企表示杭州工地停产对其建材销售存在影响,当前钢贸商资金充裕,但备货谨慎,按需采购。板材多走直销渠道,根据订单安排生产销售,反映机械类用钢需求强劲。

煤焦企业现货销售为多直销少贸易商渠道模式，直销一般要求先款后货，预付款比例 50-100%不等。

煤焦钢企业对于四季度行业表现总结如下：

钢企观点：供给无增量，电炉投产在 2018 年 3-5 月是峰值。供暖季限产执行严格。需求端，目前钢企订单均有预售。对后期钢价走势偏乐观。受四季度下游需求分化，更加看好板材类钢价。双节临近，钢企考虑在现有原料库存基础上增加库存储备，叠加 10 月焦化企业率先限产，认为在 11 月 15 日高炉限产前煤焦需求不成问题，价格仍有上涨空间。

煤焦企业观点：受江苏地区政策影响，当前产量释放受限，产成品零库存，原料库存正常偏下，继续支撑焦化企业向下游钢企提价，11 月 15 日前焦炭价格维持坚挺，预判后面仍有 2-3 轮提价过程。煤炭受焦化限产影响，后期表现略不及焦炭。

焦化企业 A

一、产能及设备

公司隶属于某集团公司，焦化是集团四大板块业务之一，其他三大业务分别为水泥、农业和金融。其中水泥年产能 1000 万吨，焦化年产能 260 万吨，金融业务办公选址上海，农业涉及蔬菜、水果种植以及猪、牛养殖。焦化副产品包括甲醇（30 万吨/年）、合成氨（10 万吨/年）等，焦化副产品主要对外出售。公司有计划在 2019 年前上市。公司厂区占地 1500 亩。

二、生产经营情况

1、产品价格及盈利水平

目前，二级冶金焦出厂含税价 2350 元/吨，准一级冶金焦（8 水 8 沫）出厂含税价 2450，公司自 6 月下旬至今已经完成 10 轮涨价，最近一次涨价为 9 月 11 日，上涨 100 元/吨，6 月下旬至今累计上涨 820 元/吨。公司炼焦净利润在 200 元/吨（不含副产品）、400 元/吨（含副产品）。

2、成本方面

煤炭方面：原料构成：1/3 焦占比 40%（主要采自徐州、淄博、兖州）、一级主焦煤占比 30%、二级主焦煤占比 20%（主焦煤采自柳林、孝义、山煤集团）、贫瘦煤占比 10%（采自潞安）。主焦煤到厂均价 1650 元/吨，山西到厂运费 200 多元/吨。当前入炉煤成本为 1800±20 元/吨（水分控制在 9%）公司之前有使用过进口煤，但由于进口煤性能不够稳定，因此当前未采购进口煤。

资金成本：公司为民营企业，自有资金充足，资金成本低。

其他成本：应环保要求，公司年内建成 1 个煤棚，耗资 8900 万元，可存放煤炭十几万吨。

3、库存方面

成品库存：公司目前维持零库存，上午厂区参观时库场有 2000 吨焦炭堆放，主要是在进行质量检验。公司厂库最大焦炭库存量为 6 万吨。另公司自有码头，最大焦炭库存容量可达 30-50 万吨。

原料库存：煤炭库存 17-18 天，略偏紧。日耗煤炭 1.1-1.2 万吨，当前库存在 20 万吨左右。公司资金充裕，但仍然表示在市场提不到货，原因：1、煤矿无库存，2、前期发生煤矿事故，二者共同导致煤矿限量发货。

4、订单及发货情况

公司长期合作 6-7 家钢厂客户,接近 100%直销,很少走贸易商渠道。公司产成品销售中 85-90% 为方圆 200 公里以内销售, 10-15%经连云港(厂区到连云港运费 55 元/吨)销往南方钢厂(以福建钢厂为主)。方圆 200 公里以内的销售,多为客户自提,非老客户要求打预付款,预付款比例要求 100%,老客户可以货到付款。由于价格不划算,因此公司焦炭很少走出口渠道,出口一般到南非和印尼等地。

5、生产与检修

公司 260 万吨焦化产能均为湿熄焦产能,日均产出 8000 吨焦炭,其中二级冶金焦和准一级冶金焦产量各占一半。2016 年公司年产焦炭 280-290 万吨。年内公司结焦时间均在 24 小时,年内未曾检修。原计划 9 月甲醇装置检修,但目前并未执行。

6、下游钢厂焦炭库存

公司客户以年产钢量 200-300 万吨规模为主,据公司了解下游客户中 80%焦炭库存为正常水平,20%库存偏低。另据公司了解,国内钢企除山东地区焦炭库存明显偏低(2-3 天)外,其他地区钢企(如唐山、江苏地区)焦炭库存都在 10-14 天。

7、下游钢企利润情况

据公司了解下游钢企炼钢利润颇丰,以螺纹为例,当前吨钢利润在 1200-1300 元/吨。

三、供给侧改革与环保影响

据公司了解,山西、山东地区焦化企业均有限产,公司在临沂的 80 万吨焦化产能也已于前期关停,由于产能不能跨省置换,所以此产能无置换计划。江苏省的减煤政策导致公司此前的新增 260 万吨湿熄焦产能计划未能实现。公司表示不受“2+26”城市限产政策影响。

四、行情研判

1、需求方面

当前钢企对于焦炭需求稳定状态可以持续到 11 月 15 日(供暖季)之前,之后焦炭供需平衡的变动取决于焦化限产力度与钢厂限产力度的强弱。

2、供给方面

目前公司生产焦炭产品中准一级冶金焦和二级冶金焦各为 4000 吨/天,后期以生产准一级冶金焦为主,逐渐降低二级冶金焦比重。目前公司在建 2 座 140KW 的干熄焦炉,该设备预计 2018 年投产,非新增产能,实为 2008 年建厂时的配套产能。干熄焦相比湿熄焦,优点:反应性能好、反应强度高(一般可以达到 64,湿熄焦一般为 60-62),缺点:当前干熄焦较湿熄焦成本高出 20 元/吨。

3、产成品价格

后期焦炭价格出厂含税上涨至 2500 元/吨不存在问题，预计供暖季之前还有 2-3 轮涨价。价格维持稳中上涨趋势可以持续到 11 月 15 日（供暖季）之前，之后焦炭价格的走势取决于焦化限产力度与钢厂限产力度的强弱。

焦化企业 B

一、产能及设备

公司 2007 年建厂，中外合资。焦化年产能 360 万吨，炼焦副产品涉及甲醇（年产能 30 万吨）、液化天然气（年产能 15 万吨）、焦油（年产能 15 万吨）。公司有两个厂区，合计占地 13 万平方米，两个厂区焦化产能分别为 200 万吨和 160 万吨。

二、生产经营情况

1、产品价格及盈利水平

公司焦炭出厂价格在 2260-2360 元/吨，此前已经完成 9 轮提价，最近一次提价 100 元/吨。提价原因：1、公司限产；2、下游老客户增加采购；3、下游新增客户需求。公司焦化利润 400 元/吨（含副产品）。

2、成本方面

煤炭方面：煤炭采购渠道分为内地采购、进口煤和期货盘面接货 3 种形式，比例不固定。原料构成：1/3 焦占比 40%（主要采自山东）、主焦煤占比 20-30%（采自山西以及进口）、肥煤占比 10-15%（采自山东）、剩余比重为气煤、贫瘦煤等。

3、库存方面

原料库存：公司当前焦煤库存高达 60 万吨，其中 20 万吨在厂区，40 万吨在途，（库存可维持 1.5 个月用量）前期最高库存达到 80 万吨。由于当前焦煤库存较高，因此公司目前放缓采购节奏。

产成品库存：焦炭负库存 18 万吨，即合同余量 18 万吨。

4、订单情况

公司产成品中 40% 为当地销售，60% 为当地以外钢厂销售，企业可以送货到钢厂。公司销售要求客户预付款，预付款比例 50-80%。目前公司销售合同已经签到 20 天之后。下游客户全为钢企，无贸易商。每年出口焦炭 2-6 万吨，量很少，主要出口印尼，今年暂时未有出口。

5、生产与检修

公司日产焦炭 7000 吨。年内公司有 2 次检修，每次大致 1 周时间。由于限产原因，今年公司焦炭产量要小于去年，2016 年产量 340 万吨，2017 年预计产出 300-320 万吨。

6、下游钢厂焦炭库存

据公司了解江苏地区钢企焦炭库存均有增加，相反焦化厂焦炭库存下降。

三、供给侧改革与环保影响

受江苏省“263”专项行动（“263”专项行动主要内容为“两减六治三提升”，“两减”是指“减煤炭消耗总量、减落后化工产能”；“六治”是指“治太湖、治生活垃圾、治黑臭河道、治挥发性有机物、治畜禽养殖污染、治环境隐患”；“三提升”是指“提升生态保护水平、提升执法监管水平、提升经济调控水平”）的影响，公司执行限产 30% 已达 2 个月时间。据公司介绍限产比例是根据省内各家焦化企业的实际情况而定的，并非“一刀切”。但政策执行较为严格，且直接将责任归咎于公司法人，因此省内焦化企业非常重视。公司认为今年的价格行情全来自于环保政策。据公司了解山西地区焦化企业环保执行力度不严格。公司表示不受“2+26”城市限产政策影响。

四、行情研判

1、需求方面

供暖季，钢厂检修可能性较高，而结合公司了解的山西地区情况认为焦化企业检修可能性较低。届时存在供给大于需求的情况。短期，公司订单需求尚可。

2、供给方面

公司新建 200 万吨干熄焦产能，预计 2018 年投产，非新增产能。

3、产成品价格

目前钢厂利润颇丰导致钢企普遍超产（如近期本钢事故）叠加大中型钢企焦炭库存普遍在 15 天左右，因此后期钢厂一旦检修，则焦炭必将价跌。公司上周三封盘，今日上午提价 100 元/吨，目前暂无成交，若后期超过 10 天无新订单，则表明市场转向。对于后期焦炭价格略悲观，原因：钢厂检修可能性较高，而结合公司了解的山西地区情况认为焦化企业检修可能性较低。但短期由于订单已经签到 20 天后，因此目前价格不存在下跌。

钢铁企业 A

一、产能及设备

集团公司 4 大业务涉及钢铁、焦化、房地产和金融。钢铁公司 2003 年建厂，炼钢产成品为钢坯和螺纹，合计年产能 300 万吨，公司炼钢设备包括：1 座 1280m³高炉、2 座 550m³高炉 1 座 150 吨转炉、2 座 60 吨转炉。50%控股一家焦化企业，焦化年产能 260 万吨。钢厂占地 5000 亩。拥有 15MW 自备发电装置。

二、生产经营情况

1、产品盈利水平

据公司介绍钢厂现在利润点在铁矿石和废钢这两大块，目前螺纹钢利润在 800-1000 元/吨。

2、成本方面

煤焦方面：焦炭以干熄焦为主，采自山西，准一级焦，最新到厂价 2220 元/吨。喷吹煤多采自国内，合同要求 9%水分，最新到厂价 1100 元/吨。

矿石方面：铁精粉采购价格 600-700 元/吨。

3、库存方面

原料库存：焦炭库存几万吨。据公司了解，山东地区受环保限产影响，钢企焦炭库存偏低，而其他地区钢企库存水平不低，普遍表示不缺库存。矿石原料采取现采现用政策，公司有专人在日照港采购矿石，目前厂区库存仅有 5-6 万吨。

产成品库存：公司产成品库存为零库存。

4、订单情况

产成品销售，本地均为直销，本地以外的销售以代理为主。

5、生产与检修

当前高炉均为满负荷生产，年内有计划检修，但检修时间在 24 小时内，基本上不影响产出。公司炼钢中废钢添加比例达到 15%。

三、供给侧改革与环保影响

公司表示不受“2+26”城市限产政策影响。但受供给侧改革影响，公司新增产能无法建设。

四、行情研判

1、需求方面

公司目前有两个在建房地产项目，对于钢材需求表示乐观。

2、供给方面

公司有厂区扩大计划，但目前无新增炼钢产能，包括电炉产能。

3、原料价格

认为受钢企限产影响，原料价格将见顶。

4、产成品价格

目前下游用钢需求尚可，公司零库存，叠加后期供暖季限产，对于产成品价格偏乐观。

煤企 A

一、产能及设备

集团公司煤炭产能布局为三大板块：新疆矿区、陕甘矿区、江苏矿区，其中新疆矿区和陕甘矿区目前产能均为动力煤，产能在 3000 万吨，江苏矿区产能为 1/3 焦和气煤，合计产能 440-500 万吨。江苏矿区目前拥有两座矿井，产能分别为 240 万吨和 200 万吨，分别配备洗煤厂，洗煤厂入洗能力分别为 200 万吨和 180 万吨。江苏矿区拥有 4 座 35KW 自备电厂。

二、生产经营情况

1、产品价格及盈利水平

精煤出厂价 1150 元/吨，考虑到 75% 的精煤回收率，精煤利润在 300 多元/吨。6 月中旬至今，公司精煤累计提价 200 元/吨。

2、成本方面

煤炭成本：原煤完全成本 420-450 元/吨，洗选成本 20-25 元/吨。

财务成本：公司负债率较高，为 70%。

人力成本：江苏矿区员工 2 万人（包含内退员工），井下工人工资 5000-6000 元/吨。

3、库存方面

当前江苏矿区精煤零库存，正常库存水平为 1-2 天。另据公司了解周边华东煤炭企业均无库存。

4、订单情况

公司生产精煤主要供给周边焦化企业，其他供货外省偏少：山东整体月供 5 万吨，福建整体月供 2 万吨。公司渠道为 100% 直销，不通过贸易商，现在均要求下游企业先付款后发货。销售模式为随行就市，无长协。新疆以及陕甘矿区的煤炭主要用于内销。

5、生产与检修

江苏矿区两座矿井，精煤洗选产出在 20-30 万吨/月，精煤回收率为 75%。在行情好的时候，公司进行外采原煤进行洗选，但目前无此操作。

6、下游企业库存

据公司了解，周边焦化厂焦煤库存水平偏低（正常水平 10-15 天），目前焦化厂吨焦炭成本在 1300-1400 元/吨。下游钢企炼钢利润超过 1000 元/吨。

7、进口煤

据公司了解，目前进口煤通关时间由之前 15-16 天，延长至 45 天。

三、供给侧改革与环保影响

受供给侧改革影响，江苏矿区的矿井从 2012 年的 6 座，减为当前 2 座，其中 2016 年关停 2 座，4 座关停矿井均为永久性关停。矿井关停原因除了受供给侧改革影响外，还受到两方面影响：1、安全，关停的矿井深度已经达到地下 1000m 米；2、煤质，越往下开采的煤质越差，开采不划算。已关停矿井在当地无置换项目。公司表示不受“2+26”限产政策影响。此前发改委提出，先进产能释放，但据公司了解煤企并未显著释放产能。

四、行情研判

1、需求方面

年内钢厂以及焦化厂限产导致焦炭过剩，进而对于焦煤需求构成影响。明年 6 月，电弧炉产能投产，将影响长流程炼钢上游原材料的需求。

2、供给方面

在新疆地区有新增焦煤产能，预计 2018 年投产。

3、产成品价格

（短期）十一长假期间公司计划检修 2-3 天，此前预计再度提价 80-100 元/吨以上。（长期）后期焦煤价格具有下跌风险，主要原因是：限产导致焦炭过剩。相反动力煤价格维持稳中上涨，原因包括：1、环保限产（十九大召开）；2、进口煤减少；3、煤矿对于增加出货量态度不积极。

港口 A

一、吞吐量及设备

港口 2013 年建成，占地 1600 亩。港口设计年吞吐量 1600 万吨，当前由于铁路未通车，年吞吐量较低，预计 2017 年吞吐量为 400 万吨，当前正常月度吞吐量 30-40 万吨，最新 8 月完成 40 万吨吞吐量。港口拥有 6 个泊位，每个泊位可停靠 3000 吨货船。港口配套 3 台煤炭装船设备（每小时装船煤炭 1500 吨）和 1 台焦炭装船设备（由于焦炭硬度强于煤，皮带传送对于皮带磨损较严重，因此焦炭装船设备独立）。公司自有贸易公司，从事煤炭贸易，同时今年在港口周边开展粮食加工业务。港口有洗煤厂，洗煤能力在 150 万吨/年，公司根据行情，有时进行自采原煤，然后在港口进行洗选后（精煤回收率 70-75%）出售精煤，目前远未达到洗煤能力。

二、生产经营情况

1、费用收取

仓储费：焦炭 15 元/吨/月，焦煤 13 元/吨/月，煤炭 11 元/吨/月。

装卸费：即来即走 11 元/吨，到港到作停留然后运走 11.5 元/吨。

2、港口货物结构

焦炭：月吞吐量 4.5 万吨

煤炭：月吞吐量 20 万吨（该水平最大值为 30 万吨，最小值为 15 万吨），其中无烟喷吹煤和动力煤各占一半吞吐量。当前，无烟喷吹煤主要是从山西、河南汽运发至本港口（山西汽运至港口，运费 170 元/吨不含税），转水运到达南方地区（如沙钢、中天）；动力煤主要是山东、河北等水运至本港口，转汽运到周边电厂。

3、成本方面

人力成本：港口员工 100 多人，主要是管理人员，车辆、装船、搬运等业务均外包。

其他成本：港口建成周长 4 千米、高 20 米的防尘网，投资超过亿元人民币。

三、供给侧改革与环保影响

本港口未受到华北港口禁运的影响。

四、未来发展方向

预计 2018 年铁路通车，吞吐量增加。

目前港口已与煤炭、焦化企业建立良好合作关系，下一步计划与长江中下游钢厂建立合作关系。

五、对后市行业观点

煤炭行业去产能导致山西、山东地区煤矿压缩明显，进而煤价上涨过快，致使部分高价煤在一些南方消费地无优势。

冬季煤价（动力煤）上涨概率较大，原因：1、限产；2、电厂冬储。

钢厂 B

一、产能及设备

公司炼铁产能 900 万吨，炼钢产能 1000 万吨（产钢量 900 万吨），轧钢能力 940 万吨。高炉设备 5 座：2 座 2000m³、1 座 2500m³、2 座 1800m³，转炉设备 6 座：3 座 120 吨，3 座 150 吨，电弧设备 1 座：1 座 100 吨电炉。板材轧线 3 条：2.8mm、3.5mm 和 5mm，板材轧材产能 500 万吨（板材产量 450 万吨）。螺纹轧线 1 条，年产能 140-150 万吨。公司拥有自备电厂，但发电能力有限，用电主要还是依靠网电。

二、生产经营情况

1、产品价格及盈利水平

公司 HRB400 螺纹 9 月初出厂报价 4600-5000 元/吨，普碳 Q235 上旬出厂报价 4600-4800 元/吨。6 月中下旬以来随着原料价格上涨，公司螺纹钢价格累计上涨 700 多元/吨，板材类价格期间累计上涨 950-1000 元/吨。当前螺纹吨钢利润维持在 800-900 元/吨，板材类吨钢利润维持在 600-700 元/吨。今年 1-8 月公司所有业务净利润 28 亿元，预计 9 月净利润在 3 亿元水平，与 8 月持平。

2、成本方面

焦煤方面：公司自有煤矿 2 座，焦煤月度外采量大约 16 万吨，其中 6-7 万吨主焦煤（采自淮北、山西）、4 万吨 1/3 焦煤（采自山东枣庄）、4 万吨肥煤（采自淮北、山西）、1-2 万吨贫瘦煤。进口焦煤采购渠道去年才打通，由于入炉工艺原因，目前用量极少。月内主焦煤采购价上涨 150 元/吨。

焦炭方面：公司自有1家焦化厂，年产能170万吨（年产量160万吨），自产焦炭量占到公司焦炭总需求的40%。外采焦炭占比60%，月外采焦炭19-20万吨，来自河南、山西、河北、安徽，其中准一级冶金焦主要来自平顶山，干熄焦，最新到厂价2400元/吨。

矿石方面：公司自有1家矿业，年产67%品位矿石100万吨，矿石成本在50-60美元。公司需要大量外采矿石，占整体矿石需求量85%。公司矿石采购量中长协占比65%。

运费方面：煤焦均为火运，价格为车板到厂价，据公司反映山西地区铁路线路略紧张。矿石多水运，公司自有码头，可停泊10000吨货船。

资金成本：目前公司负债率在70%以下。

其他成本：公司员工1.3万人，全部为在职员工。

3、库存方面

焦煤库存：当前库存水平为6万吨，正常水平，考虑10月双节期间煤企休假，公司目前正在适当增加库存。

焦炭库存：当前外采焦炭库存水平5-6万吨，大概为1周用量，处于正常水平，考虑10月双节期间焦化企业休假，公司目前正在适当增加库存。

矿石库存：20天左右，略偏高，年内公司库存水平基本维持15-20天，由于公司采购渠道通畅，因此年内整体矿石可用天数基本都在20天左右。双节前同样有少量增加备货。

钢材库存：螺纹库存2万吨，目前日销量在1.2万吨。板材为按订单生产，因此公司板材产成品长期零库存。钢坯同样零库存，一般为自用，但遇到轧线检修或者轧钢利润不及直接卖钢坯利润时，会进行钢坯零售。

4、订单情况

公司板材产品以订单模式销售，一般当月15日前订单接到次月的中上旬（也有少量长期订单），下游客户包括贸易商（占50-60%）和终端客户，据公司反映年内工程机械订单需求偏好，板材主要销往江浙沪。公司螺纹产品以散卖模式销售，下游客户90%为贸易商，10%直供当地工程、地产，由于量不大，因此主要在当地进行销售，螺纹钢销售价格采取日定价。

5、生产与检修

公司目前高炉系数未达到理论最大值，以2000m³高炉为例，设计产能利用系数可达2.5，但目前实际利用系数为2.4。公司仅有1条螺纹产线，当前月产螺纹钢12-13万吨。9月一条线材产线在进行检修。公司焦炉未达到满产。目前转炉废钢比为9%，比例不高原因在于受到

炉型最初设计限制，料仓大小有限，超过 9%比例会增加炼钢时间，不划算。电炉 50%用废钢，50%用铁水，加铁水原因：铁水的高温可缩短炼钢时间。

6、钢水分流问题

板材、螺纹成本差异：考虑设备折旧的前提下，热轧成本高出螺纹 200 元/吨。

但由于公司仅有 1 条螺纹产线，且一直处于满产状态，因此公司在螺纹利润远高出板材利润时未进行钢水从板材向螺纹进行调整。但在板材轧材利润偏低时，公司直接出售钢坯。

三、供给侧改革与环保影响

公司表示环保对于其影响不大，目前公司有在被抽查，但钢产未受影响。但公司焦化生产在一定程度上受环保影响：一方面，1 座旧的焦炉于年内已经拆除；另一方面，现有的 1 座焦炉未满产。受供给侧改革影响，“十三五”期间，公司无扩产计划。公司表示不受“2+26”限产政策影响。

四、行情研判

1、需求方面

基建用钢需求后期会有下滑，雄安新区建设短期难以对钢材需求拉动。

2、供给方面

前几年行情不好时，公司每年在年末会安排为期 15 天的中级别检修，但今年不会进行年底检修。明年年初，公司计划对一座 2000m³高炉进行为期 3 个月的大检修，公司评估检修影响产量 5300 吨。公司目前在与 2 家钢企（1 家特钢、1 家管钢）洽谈兼并重组事宜。今年冬季环保限产力度不会像想象中限产 50%那么大，但力度要强于 2016 年。

3、原料价格

后期钢企限产，原料价格可能迎来拐点。

4、产成品价格

9 月钢材价格不会出现明显下跌，鉴于进入冬季建材需求受限，因此预期螺纹钢价格难以站稳 4500 元/吨，相对更加看好板材价格。

5、贸易商

当前贸易商积极补库仍未显现，主要原因在于当前钢价偏高，贸易商补库谨慎，多为按需补库。当前大中型贸易商资金不存在问题。

6、炼钢利润

4 季度受下游需求支撑，板材利润仍有上涨空间。

港口 B

一、吞吐量及设备

公司成立于 2013 年，港口拥有 4 个泊位：2 个容纳 7 万吨船舶泊位、1 个容纳 2 万吨船舶泊位、1 个容纳 5000 吨船舶泊位。港口拥有一个配煤系统，一个昼夜可配煤 1.2 万吨。港口已通铁路。

二、生产经营情况

1、费用收取

港杂费采取一票制，内贸煤 14 元/吨/天、外贸煤 16 元/吨/天，免费堆放 30 天，超出 30 天、不足 3 个月加收 0.15 元/吨/天存储费，超过 3 个月存储费单独商议。

2、港口货物结构

港口主要堆放货物为煤炭（动力煤为主）、铁矿石和石油焦。其中煤炭年吞吐量在 900-1000 万吨，客户自用煤和贸易煤各占一半，煤炭均通过水运到港，再通过火运发往周边下游贸易商或者终端；铁矿石年吞吐量 100 万吨，但吞吐量变化较大；石油焦年吞吐量 100 多万吨，供给自备电厂和水泥厂。

3、库存

整个港口堆场占地 23 万平方米，可堆放货物库存 150 万吨，目前堆放煤炭 80 万吨，其中煤焦库存为十几万吨，全部为进口焦煤，每月平均有 1-1.5 条货船到港，因此焦煤库存相对稳定。

4、成本方面

2014 年建设防尘网，长 1400 米、高 23 米。

三、供给侧改革与环保影响

本港口未受到华北港口禁运的影响。

四、未来发展方向

4 月江苏成立省港口集团，本港口定位国企，主要是以动力煤为主。

焦化厂 C

一、产能及设备

公司 2007 年投资建厂，公司业务三大板块：焦化厂、30 万吨预焙阳极业务、50 万吨煅烧焦业务。公司拥有 2 座 4.5 米焦炉（各 60 孔），捣固焦，产能 70 万吨。公司通过调整入炉原料和升降炉温，可生产三种冶金产品：冶金焦炭（占比 50-60%）、焦化焦（占比 10-20%，用于生产阳极炭块）、铸造焦（占比 30%，用于铸造行业），据公司介绍，此项冶金调整能力在国内少有，公司结合市场行情动态调整三种产品的比重，由于不同冶金产品的入炉原料和对炉温要求不同（例如，焦化焦要求炉温 1350°、冶金焦炭要求炉温 1000°），因此调整对于焦炉具有一定影响。公司自有码头，可停靠最大 8 万吨海轮。公司其他业务：酒店、房地产（已完成建设，但表示当前房屋不好销售，从银行贷款有难度）。

二、生产经营情况

1、产品价格及盈利水平

准一级冶金焦出厂价 2300 元/吨（此价格为月初成交的价格，近期出厂价上调至 2400 元/吨），二级冶金焦最近出厂价 2300 元/吨，由于公司焦化副产品相对单一，仅有粗苯和焦油，因此冶金焦利润偏低，在 100 元/吨。今年公司利润主要来自煅烧焦业务。

2、成本方面

煤炭方面：煤炭主要是内陆煤，主要产自徐州、山东、淮南、淮北，进口煤使用少。

资金成本：地产项目表示从银行获得资金难度较大。

其他成本：6 月份开始上脱硫脱硝设备，焦化厂员工 700-800 人，公司整体员工 1000 多人。

3、库存方面

焦化厂堆场可堆放货物库存 70 万吨。

成品库存：焦炭库存目前偏少。

原料库存：当前原料库存 7-8 万吨，属正常水平。

4、订单及发货情况

焦炭一般走水路。焦炭下游需求以周边钢厂为主，占比 60-70%，销售给贸易商占比 30-40%。由于出口价格不划算（对方报价 220 美元/吨），因此公司焦炭不出口。铸造焦 30%用于出口。

5、生产与检修

当前，冶金焦结焦时间 20 几个小时，铸造焦结焦时间 40 小时。月产焦炭 2-3 万吨。月需焦煤 8-12 万吨（焦比 1:4）。7 月以来焦炉限产 40-50%。

6、下游钢厂焦炭库存

据公司了解周边钢企焦炭库存均在 20 天左右。

三、供给侧改革与环保影响

受环保政策影响，公司生产焦炭要求全程加网覆盖。7 月份以来，受江苏省“263”专项行动（“263”专项行动主要内容为“两减六治三提升”，“两减”是指“减煤炭消耗总量、减落后化工产能”；“六治”是指“治太湖、治生活垃圾、治黑臭河道、治挥发性有机物、治畜禽养殖污染、治环境隐患”；“三提升”是指“提升生态保护水平、提升执法监管水平、提升经济调控水平”）的影响，公司焦炉限产 40%-50%。

四、行情研判

1、需求方面

由于公司产品较多，以及焦炉产品可调整，因此对于下游钢厂的采购需求并不是十分关注，公司表示一旦冶金焦炭需求不好，则焦炉转为生产其他产品。

2、供给方面

预计 10 月份完成脱硫脱硝装置安装，经过上级验收后，焦炉可恢复满产。

3、产成品价格

后期仍有提价打算，2500 元/吨价格不成问题。

钢厂 C

一、产能及设备

公司 2011 年买下一个新的厂区，2016 年投入生产。公司高炉产能 550 万吨，其中新厂产能 350 万吨，旧厂产能 200 万吨。旧厂拥有 2 座高炉：550m³和 680m³，转炉 1 座 120 吨。新厂拥有 2 座高炉，均为 1080m³。新旧厂区各有 3 条螺纹轧线，公司整体轧钢能力大于炼钢能力。公司无电炉设备。公司炼钢产品：螺纹、钢坯（新厂钢坯富余，月出售 3-4 万吨，旧厂钢坯不足，月外采 10 万吨）。

二、生产经营情况

1、产品盈利水平

当前，钢厂炼钢利润出自矿石，公司螺纹钢吨钢利润 600 元/吨。

2、成本方面

煤炭方面：喷吹煤月需 2 万多吨，到厂价 1200 多元/吨。喷吹煤采购一般要求 25 天交货。

焦炭方面：旧厂月需焦炭 8 万吨，新厂月需焦炭 11 万吨，当前公司均采用准一级冶金焦，最新到厂价 2400 元/吨，湿熄焦，6%水分。据公司介绍，相比 2016 年，2017 年焦炭采购较为容易。焦炭产自徐州和枣庄，均通过内河运输。焦炭采购一般要求 30 天交货。

矿石方面：矿石全部采用进口矿石，最新 PB 粉到厂价格 600-610 元/吨。

资金成本：公司资金充裕

3、库存方面

焦炭库存：旧厂焦炭库存 14 多万吨，大致可用 2 个月。后期价格合理仍会增加采购。

矿石库存：矿石库存 25 天（包含订单涉及的量），为正常水平。据公司介绍矿石均采购外矿，价格随行就市，外矿发至港口，从港口运至钢厂，大致 2 个小时，今年一直很好买货。

钢材库存：螺纹无库存，据公司介绍其下游贸易商手中也无螺纹库存，价格偏高，贸易商均按需采购，少备库存。

4、订单情况

公司螺纹销售均通过贸易商渠道，合同定量不定价。据公司了解目前南方钢企的钢材销售均不存在问题。贸易商资金充裕。

5、生产与检修

公司炼钢满产，轧钢有富余。

6、钢水分流问题

公司钢材产成品只有螺纹钢，不存在钢水分流问题，且两个厂区加起来仍然需要外采钢坯进行轧钢，因此整体钢坯不外销（新厂富余的钢坯供给旧厂）

三、供给侧改革与环保影响

调研当日安监局到钢厂进行年检，未影响公司生产。受供给侧改革影响，公司近年均无扩产计划。公司表示不受“2+26”限产政策影响。

四、行情研判

1、需求方面

进入冬季，钢材需求减弱（以螺纹为代表）。

2、供给方面

10月旧厂一座高炉进行20天检修，原因：此高炉2015年改造后一直未有中高级以上检修，存在安全隐患。受限产影响，预计今年冬季北材南下的资源量有限。明年3-5月，是电炉投产的高潮。

3、原料价格

认为11月前，焦炭价格仍有上涨空间，考虑继续补库。

4、产成品价格

四季度钢材价格继续上涨。

5、贸易商

贸易商资金充裕，主动补库积极性不高。

6、炼钢利润

当前炼钢利润水平可以维持。

钢厂 D

一、产能及设备

公司高炉产能2400多万吨，高炉设备：1座5800m³高炉、3座2500m³高炉、2座1080m³高炉还有6-7座小型高炉。公司产品结构：螺纹、线材和板材。公司自备焦化厂，产能300万吨。

二、生产经营情况

1、产品盈利水平

当前公司单月利润18亿元。

2、成本方面

焦炭方面：焦炭主要采自山东3家合资的焦化厂，一级焦月供21万吨，二级焦定量，价格为3家合资的焦化厂销售的月度均价。公司本部每天外采焦炭8800吨。

焦煤方面：长协占 60%，主要与山西焦煤、大同、淮南、淮北签订长协，其中山西焦煤长协合同要求定价，而其他几家的价格则以随行就市为主；招标占 40%，招标品种包括 1/3 焦、主焦煤、肥煤等。公司与山西焦煤签订的合同是月固定供给 6 万吨，但双方经协商，9 月目前已经供货 8 万吨，后期根据行情可能增加至 10 万吨，最新采购价格为京唐港平仓价 1580 元/吨。焦煤配比：主焦煤、肥煤占比 60-70%，其余煤种占比 30-40%。无烟喷吹煤最新到厂价接近 1400 元/吨，月需 5000 吨。烟煤到厂价 780 元/吨（公司采购较早），月需 5500 吨。公司表示当前山西地区焦煤紧张，原因为：前期安全事故引发安全检查，致使一批煤矿被直接关停。进口焦煤公司当前月用 10 万吨，之前月用量为 16-18 万吨，减少进口焦煤的原因：通关时间提高，此外进口煤价格也偏高。

3、库存方面

厂内焦炭、焦煤库存均有 30 天可用量。其中焦炭厂内库存 15 万吨，另有十几万吨货物在港口以及在途，目前公司焦炭采购订单已经签至 10 月底。焦煤厂内库存 40 万吨，另有 10-20 万吨的货物在港口和在途。焦煤一天用量 2 万吨。

4、生产与检修

受环保限产影响，目前公司高炉存在未达到满产状态的情况。

5、运输

进场货物（焦炭、焦煤、矿石）以船运为主，废钢汽运为主。唐山港等港口限运，导致部分库存由唐山港转到日照港，期间运输成本增加 70-80 元/吨。

三、供给侧改革与环保影响

环保限产对公司有一定影响，目前整体未达到满产。公司表示当前政策严格，主要检查卸货时的扬尘，目前公司在建大棚，期间遇到检查组前来检查，则会选择停止作业。公司不受“2+26”限产政策影响。

四、行情研判

1、供给方面

公司不受“2+26”限产政策影响，预计后期钢企整体维持满产。但无新增产能。

2、原料价格

10 月上旬前，山西地区限产力度不减，从而导致焦煤相对紧张，预计后期煤价还要再涨。煤价上涨，即预示着焦炭价格同样难跌。当前，据悉淮南淮北和山东焦化的货较为紧张，因此目前有提价打算，公司预计从 11 月份开始逐渐增加焦煤采购量。

产业链内，相对看空铁矿石。

钢厂 E

一、产能及设备

公司高炉产能 800 万吨，共有 10 座高炉：3 座 1080m³高炉，7 座 500-700m³高炉。电炉产能 100 万吨，共有 1 座电炉。公司产品结构：50-60%普碳钢（主要为建材）、20-25%优钢（主要为线材）、20-25%特钢（用途涉及石油管道、风力发电、汽车等）。

二、生产经营情况

1、产品盈利水平

当前公司单月利润 6 亿元。其中螺纹钢吨钢利润在 800-1000 元/吨，板材利润低于螺纹钢 200-300 元/吨。

2、成本方面

焦炭方面：本月准一级冶金焦（6%水、8%沫）采购均价为 2450 元/吨，到厂价。准一级冶金主要采自徐州。焦化企业要求先打预付款，但在个别情况下提前打款也未必能够拿到货。

焦煤方面：由于公司自备焦化厂停建，因此公司无采购焦煤的需求。

矿石方面：铁矿石采购渠道：长协、期货盘面接货、现货采购

3、库存方面

焦炭方面：最新公司焦炭库存在 30 万吨，其中厂内库存在 20 万吨，公司焦炭日耗 1 万吨，当前库存可用 30 天。

矿石方面：最新公司矿石可用天数超过 20 天，据公司反映港口矿石库存已经爆满。

钢材库存：当前钢材库存 4 万吨，其中包括贸易商的库存暂放置在钢厂中，整体钢厂以及贸易商的库存水平均不高

公司对于原料高库存的认识：当前炼钢利润颇丰，为了提前锁定目前高额利润，则需要提前布局原材料的采购。

4、订单情况

公司的销售地区多为江浙沪，销售渠道分别为直销（销售产品以特钢、优钢居多）和贸易商（销售产品以普碳钢居多）采购两种。目前公司产品供不应求。要求款到后发货。

5、生产与检修

目前公司生产焦铁比为 0.51-0.52: 1, 受环保影响未达产。

6、卷螺成本差异

据公司了解, 热轧成本高出螺纹成本 200-300 元/吨, 相对合理

三、供给侧改革与环保影响

据公司了解, 前期山西地区限产不实。部分“2+26”限产城市的钢企, 计划在限产期间安排 2-3 个月的高炉大检修。公司计划建设产能 260 万吨的自备焦化产, 但受环保限产政策影响目前该建设项目搁置。

四、行情研判

1、需求方面

半个月前, 督察组进驻杭州, 导致杭州实行工地全部停工措施, 对于公司的钢材销售构成一定影响。9 月 15 日督察组完成督察工作离开, 重点关注地产在 9 月 15 日后的表现。

2、供给方面

本钢高炉事件增加了后期高炉集中检修的概率。公司在四季度 10 月末或者 11 月初计划对 1 座 600m³高炉进行大检修。

3、原料价格

矿石看空, 若 10 月至 11 月中期焦化严格限产则焦炭价格仍有上涨空间。

4、产成品价格

若后期严格限产则钢价仍有上涨空间。

5、贸易商

据公司了解, 目前贸易商信心较好, 但补库未有明显增加, 原因在于: 60-70%的贸易商主要做服务而非博行情赚差价。做服务收入来源: 一方面, 从钢厂订货获得折扣; 另一方面, 贸易商资金充裕, 转而给下游工地做垫资, 利息收入年化 10%。

● 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.htgwf.com