



华泰期货
HUATAI FUTURES

华泰期货
研究院

黑色大反转？

2017/10

许惠敏



超跌反弹，热卷领涨

热卷:801(3005 set:801)日线

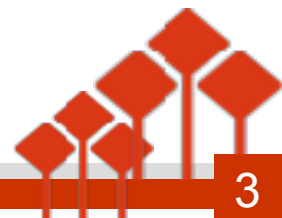


四季度钢材供需平衡表重估

◆ 钢材供应收缩最小值4660万吨

26+2城市限产(焦化10.1，钢铁11.15)				
	钢铁	焦化	焦炭需求	铁矿石需求减量
重点50%，非重点30%	3819	1843	1719	6553
全部30%	1972	1130	887	4018
全部50%	4300	2300	1935	8689

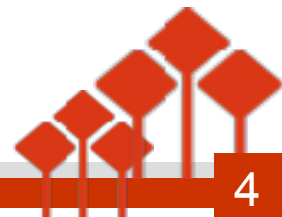
26+2城市限产(焦化10.1，钢铁10.15)				
	钢铁	焦化	焦炭需求	铁矿石需求减量
重点50%，非重点30%	4661	1843	2097	7458
全部30%	2400	1130	1080	4018
全部50%	5250	2300	2363	8400



四季度钢材供需平衡表重估

◆ 钢材供应收缩最大值3370万吨

	房地产	基建	总量
“26+2” 工地停工	2275	1032	3307
华北+山东工地停工	1693	663	2356



四季度钢材供需平衡表重估

- ◆ 若想维持当前供大于求格局，四季度钢材需求趋势性萎缩6%及以上

2017预估	产量	消费	需求维持1%	需求0%	需求-1%	需求-2%	需求-3%	需求-4%	需求-5%	需求-6%	需求-7%
1月	6439	5424	515	515	515	515	515	515	515	515	515
2月	6439	5551	387	387	387	387	387	387	387	387	387
3月	7200	6722	-23	-23	-23	-23	-23	-23	-23	-23	-23
4月	7278	6882	-104	-104	-104	-104	-104	-104	-104	-104	-104
5月	7226	6931	-205	-205	-205	-205	-205	-205	-205	-205	-205
6月	7323	6847	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24
7月	7402	6522	380	380	380	380	380	380	380	380	380
8月	7459	6879	80	80	80	80	80	80	80	80	80
9月	7199	6260	-99	-32	35	103	170	237	304	372	439
10月	7234	6630	-466	-394	-323	-252	-180	-109	-38	33	105
11月	7000	6352	-398	-330	-262	-193	-125	-57	12	80	148
12月	7098	6217	-154	-87	-20	47	113	180	247	314	381



情绪修正触发之一：不断超预期的供应收缩

【唐宋快讯】唐山钢企错峰生产启动时间由2017年11月15日提前至2017年10月12日0时。全市钢企秋冬季错峰生产方案下发前，钢企执行烧结（球团）装备停产50%的停限产措施；待全市钢铁行业秋冬季错峰生产方案下发后，严格遵照其执行

武安市 2017-2018 年钢铁焦化行业秋冬季错峰生产实施方案

为严格落实《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案工作方案》（环大气〔2017〕116 号）、《邯郸市 2017—2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案实施方案的通知》（邯政字〔2017〕45 号）和《邯郸市发展和改革委员会关于印发邯郸市 2017-2018 年钢铁焦化行业秋冬季错峰生产实施方案的通知》（邯发改运行〔2017〕351 号），结合邯郸市大气污染防治工作领导小组办公室《关于实施重污染天气应急减排措施的紧急通知》（邯气联办〔2017〕98 号），制定本方案。

一、实施时间：2017 年 10 月 1 日至 2018 年 2 月 28 日。

二、实施范围：全市 14 家钢铁企业和 8 家焦化企业。

三、目标任务

（一）钢铁行业：以高炉产能计，按企业实际用电量核算。除主城区、建成区范围内的新会、恒顺、文安、文丰（主厂区）4 家钢铁企业停产限产 55% 外，其余企业一律停限产 50%。同时配套烧结机、球团竖炉等生产设施相应实施停限产。

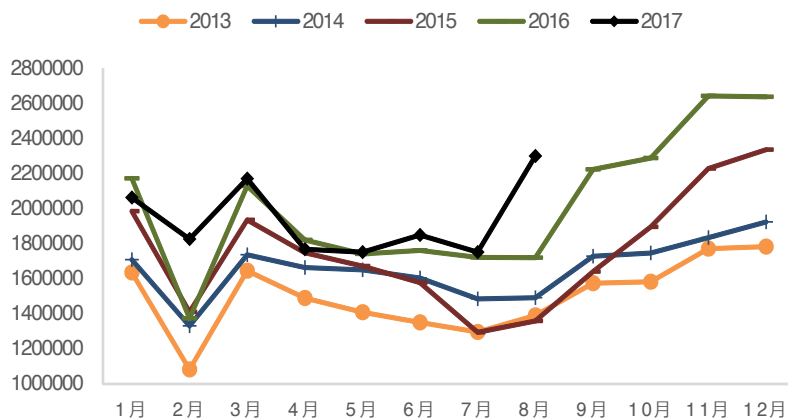
（二）焦化行业：出焦时间一律延长至 48 小时以上，未完成工程治理任务和不能稳定达标排放的，出焦时间一律延长至

- ◆ 十一后，邯郸、武安地区限产落地。即实际部分地区按照十九大时间点开始限产。
- ◆ 周三，唐山提前冬季错峰限产时间，从11.15以前至10.12

情绪修正触发之二：不断太差的终端数据

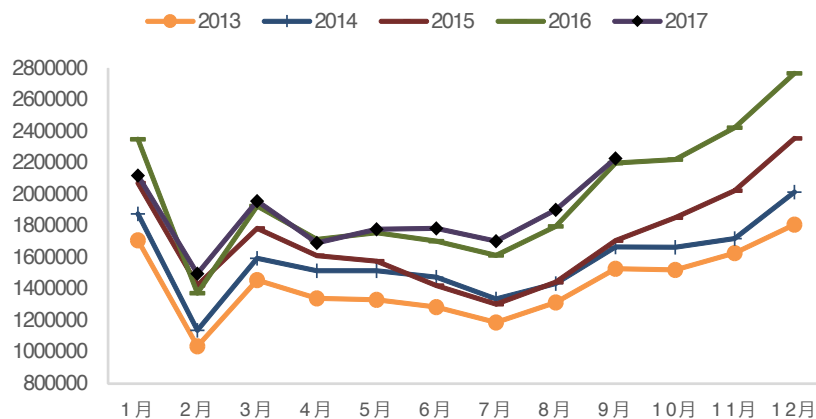
汽车产量季节性

汽车产量季节性



汽车销量季节性

汽车销量季节性

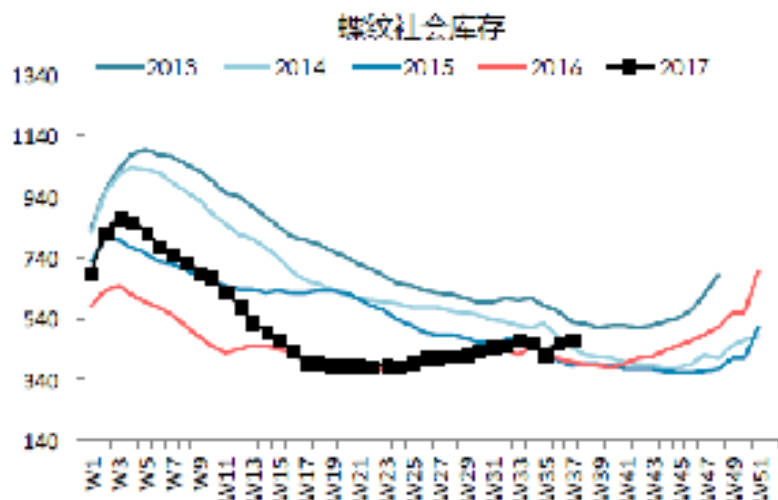


- ◆ 9月汽车产销数据超预期（符合我们预期）的好转。尤其是产量数据，9月单月同比增长33%。
- ◆ 汽车厂商经历了去年年底的火爆销售之后，今年生产策略为在9-10月份最大限度扩产，以应对11-12月潜在的爆发需求（今年年底汽车购置税优惠完全取消）。

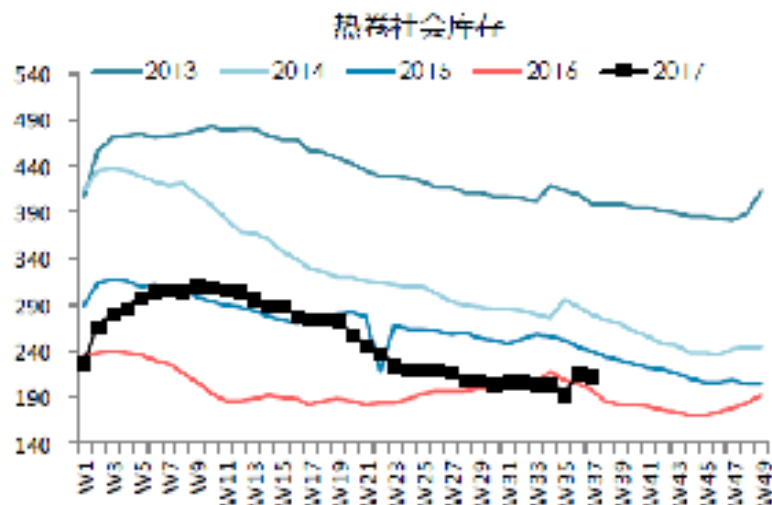


情绪修正触发之二：不断太差的终端数据

螺纹社会库存



热卷社会库存

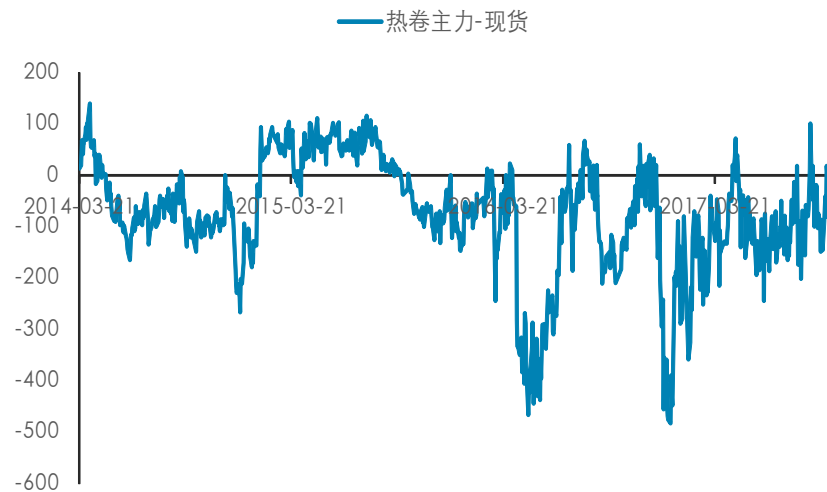


- ◆ 螺纹社会库存提前一个月累，厂库库存降幅较快
- ◆ 热卷社会、厂库库存整体下降

螺纹1月基差



热卷1月基差

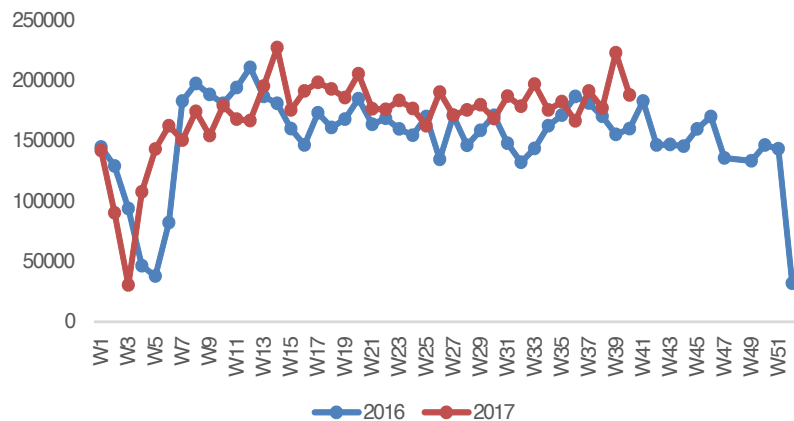


- ◆ 盘面快速反弹，基差修复一步到位。截止周五数据，螺纹贴水收窄至100业内，热卷几乎平水。买现货抛盘面套利机会出现。

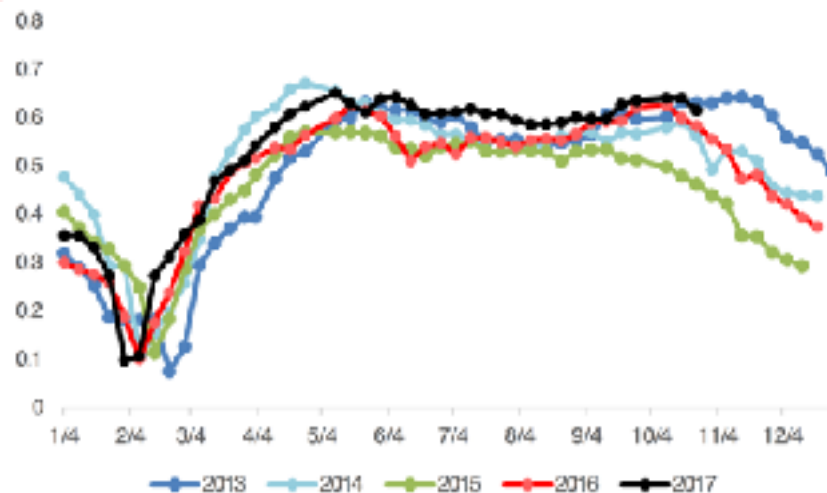
成材现货销售一般 供应收缩尚未传导至销售层面

全国建筑钢材成交量

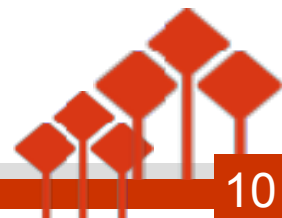
全国建筑钢材成交周度均值



水泥开工率



- ◆ 宏观预期、行业基本面预期修复，但现货销售层面并未共振。制约整体反弹幅度。
- ◆ 节后全国建筑材成交、水泥开工率下滑



焦炭微幅累库 焦煤短期供应支撑

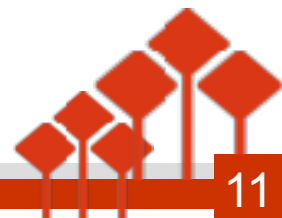
焦化厂开工率



焦化厂焦炭库存



- ◆ 焦炭现货累计降幅100元/吨。第二轮降价仍在博弈中
- ◆ 节后焦化厂开工下滑，库存小幅积累。情绪因素主导，短期现货降幅趋势难改



焦炭微幅累库 焦煤短期供应支撑

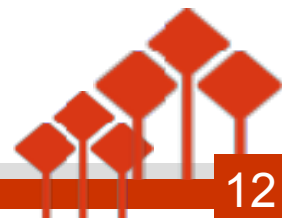
钢厂焦炭可用天数



钢厂焦煤可用天数

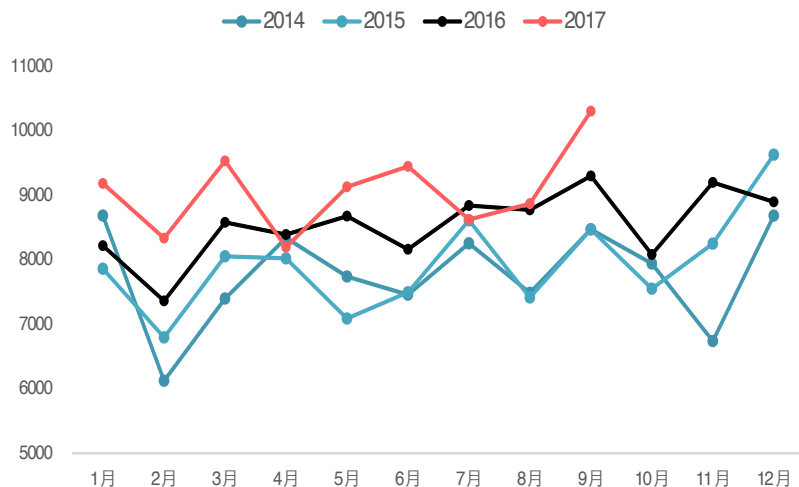


- ◆ 钢厂减产，焦炭和焦煤库存按照天数快速攀升
- ◆ 焦煤由于十九大期间煤矿停产导致短期坚挺。焦煤成本支撑，限制焦炭跌幅。关注十九大之后焦煤供应是否恢复

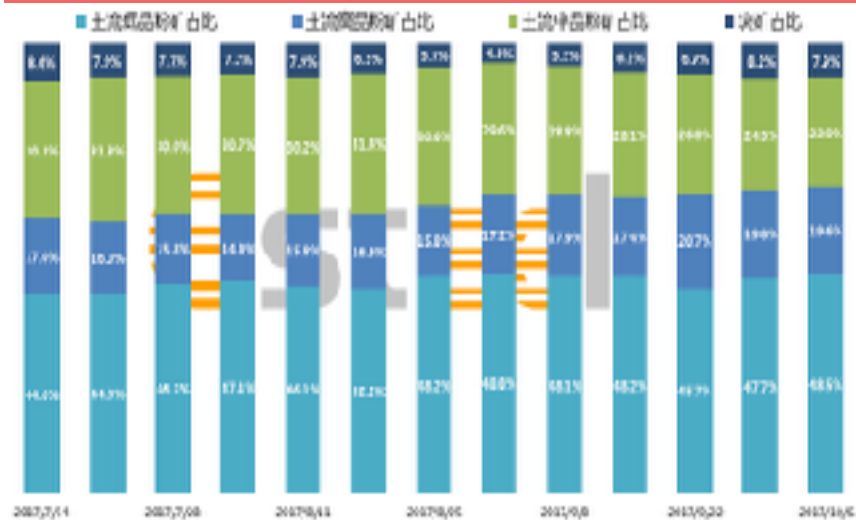


矿市反弹即是空头机会

铁矿石进口月度季节性



热卷1月基差

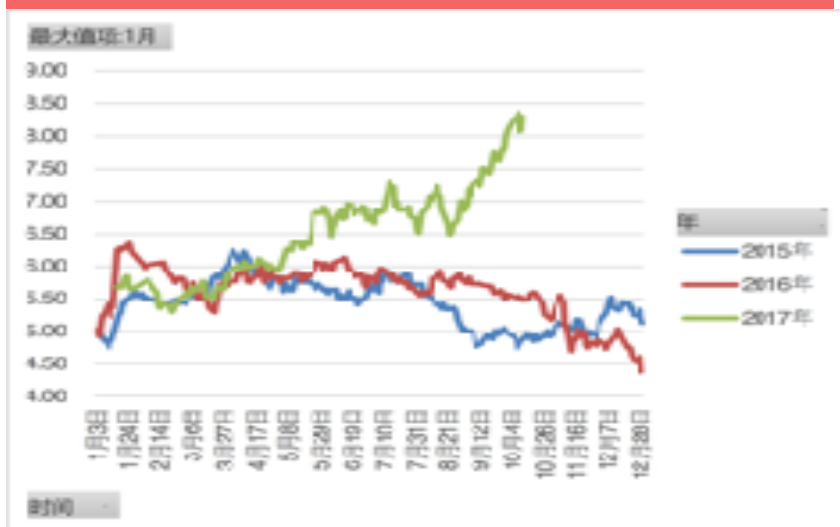


- ◆ 9月铁矿石单月进口量破亿
- ◆ 港口库存结构上，中低品占比在缩量（短期出货压力不算大）



1801合约单边宽震荡 买卷抛矿继续持有

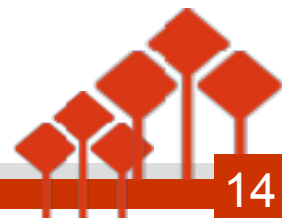
1801合约螺矿比



1801合约卷螺差

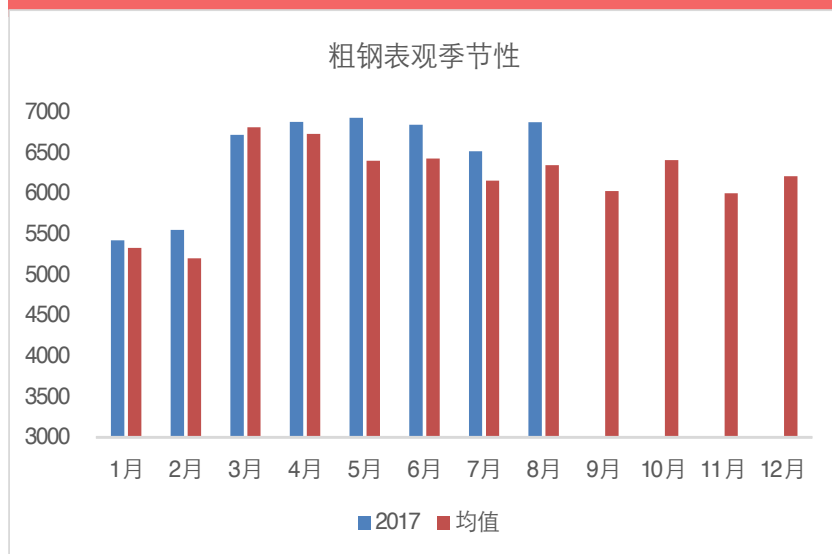


- ◆ 版块基本面强弱排序，维持热卷、螺纹、焦炭、焦煤、铁矿石
- ◆ 减产实质性开始落地，1月铁矿石无底线，买成材、抛原料继续
- ◆ 卷螺差200-400滚动做

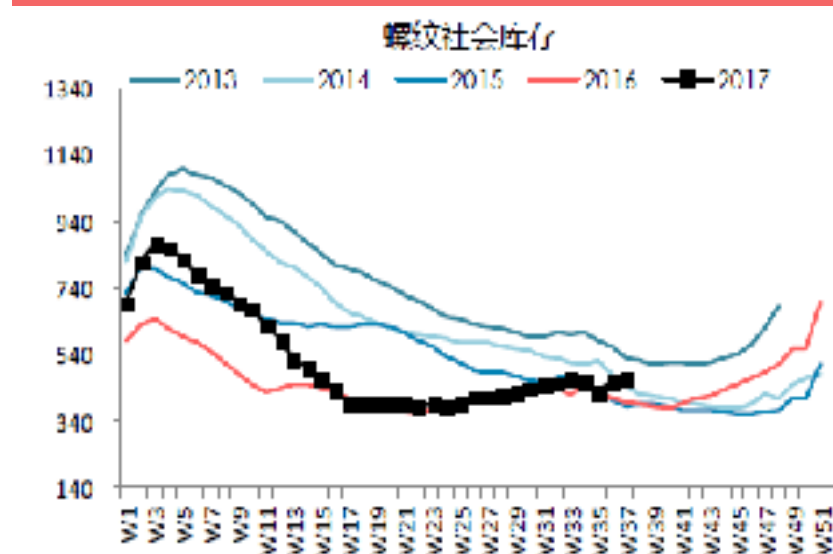


1805合约是潜在多头合约

钢材需求季节性规律



钢材库存季节性



- ◆ 钢材3-4月份需求环比增速季节性30-40%以上
- ◆ 监测11月份开始的钢材库存堆积情况





谢 谢 !

THANKS