

螺纹供需稍显好转 炉料端被动等待补库

内容提要：

- ◆ 高炉开工回升的同时，前期的贸易商囤货开始逐步回落，钢厂库存也连续小幅减少，钢材供给进入良性循环，对价格形成显著支撑。
- ◆ 3月房屋新开工面积有较大回升，与季节性规律有关；3月中国钢材出口量较2月小幅增加；再之基建投资增速再次回落。中长期而言，钢铁需求要弱于2016和2017年。4月份的需求好转基本符合预期，我们期待5月份的表现。
- ◆ 整个4月，吨钢利润水平不降反升，截至4月26日吨钢利润再次站上1000元/吨大关。焦化企业陷于亏损，自发限产挺价，炉料端有补涨需求，因此买铁矿、焦炭，空螺纹的套利在五月仍可择机逢高尝试进行。
- ◆ 随后钢材季节性供需旺季即将到来，钢厂应当对铁矿有所补库，考虑到铁矿石库存量巨大，预期钢厂即便开始补库也不会有很大力度，对铁矿石的采购仍然占据强势地位。对于双焦而言情况类似，钢厂仍占据采购的主导地位，在主动限产保价和环保被动限产中，唯有静待钢厂采购的回升和对价格的让步。
- ◆ 行情预判及操作建议：推荐策略：短期调整暂时回避，后续尝试反弹策略，中期逢高卖出策略（阶段反弹未结束，仍需等待卖出时机），做空钢厂利润套利策略、做空煤焦比策略。

黑色产业链

石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0009331

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专

业理学学士，新加坡国立大

学计量金融专业理学硕士。

新纪元期货研究所主管，主

攻黑色产业链研究。

近期报告回顾

冬储、补库不及预期 供需淡

季震荡为主 20180201

供给需求预期回落 黑色已

现阶段拐点 20180103

供需预期双双回落 黑色系

现全面下跌 20171001

上有支撑下有压力 多空博

弈寻求突破 20170901

产量居高需求不淡 黑色系

趋于高位震荡 20170701

第一部 行情回顾

四月到来，春风拂面，在 3 月 16 日采暖季限产结束后，钢材的高炉开工率逐步回升，下游需求也在好转，房屋新开工面积显著增加，螺纹钢社会库存及厂库库存均持续回落，基本面较 1-3 月有明显好转，螺纹钢 1810 合约以 6.11% 的涨幅领先于其他黑色系商品，而由于铁矿石、焦煤、焦炭的库存量较大，钢厂对其补库的热情一般，也仅焦炭 1809 合约因焦化主动限产保价的提振跟涨 4.9%，铁矿石和焦煤 1809 合约均呈现冲高回落之势，仍未摆脱低位震荡格局。

表 1 截至 2018 年 4 月 26 日黑色系列期货主力合约的表现

合约	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹钢	3386	3593	3613	3305	+6.11%	9.32%
铁矿石	460.0	460.5	482.5	433.0	+0.11%	11.43%
焦炭	1806.0	1894.5	1957.0	1711.0	+4.90%	14.38%
焦煤	1189.0	1157.5	1216.5	1091.0	-2.65%	11.50%

资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第二部分 宏观：中美博弈稍缓解 市场氛围仍谨慎

3 月，中国制造业稳重有升，居民消费价格指数及工业者出场价格指数均呈现春节“错月”高位后的回落，工业生产增速回落但其中黑色金属冶炼及压延工业同比增幅扩大，实体经济对货币需求量大，固定资产投资增速下滑，房地产投资增速意外拉升，主要受土地购置价款的拉动，并非政策放松、投资转向，基建投资增速也有所回落。3 月中下旬，美联储宣布加息以及中美打响贸易战对市场形成双重利空，现阶段市场氛围趋于缓和，但经济活动仅维持平稳，没有显著扩张态势。

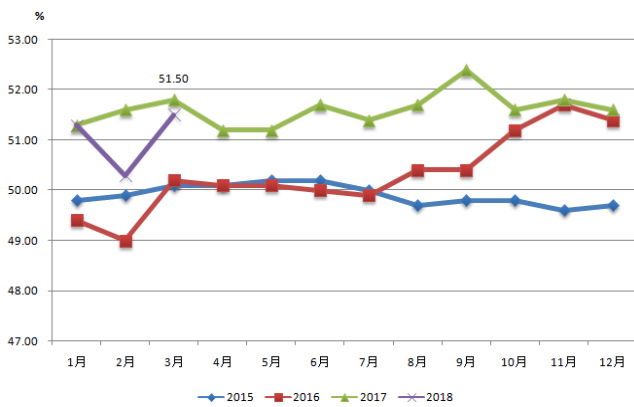
制造业稳中有升。2018 年 3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，PMI 自 2016 年 8 月跃上 50 枯荣分水岭后，已经连续 20 个月延续扩张态势，较 2 月回升 1.2 个百分点。其中生产指数和新订单指数分别为 53.1% 和 53.3%，分别较上月上升 2.4 和 2.3 个百分点，原材料库存指数和从业人员指数维持临界点之下，供应商配送时间指数重回临界点之上。春节之后企业集中复工，生产活动加快，原材料价格相对平稳，制造业呈现扩张态势。

CPI、PPI 同比环比纷纷回落。2018 年 3 月，全国居民消费价格同比增长 2.1%，较 2 月涨幅回落 0.8 个百分点；从环比看，CPI 下降 1.1%，主要由于春节“错月”对 2 月物价水平的影响逐渐消退。2018 年 3 月工业生产者出厂价格 PPI 同比涨幅报于 3.1%，较上月再度下降 0.6 个百分点，其中黑色金属冶炼和压延加工业涨幅小幅回落；PPI 环比下降 0.2%，较上月回落 0.1 个百分点，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格由降转升。总体上看，居民消费价格在 3 月有所回落以及工业生产者出厂价格连续小幅下降基本符合预期。

工业生产增速回落。国家统计局数据显示，2018 年 3 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%，增速比 1-2 月回落 1.2 个百分点。分三大门类看，3 月份，采矿业增加值同比下降 1.1%，增长 1.6%，制造业增

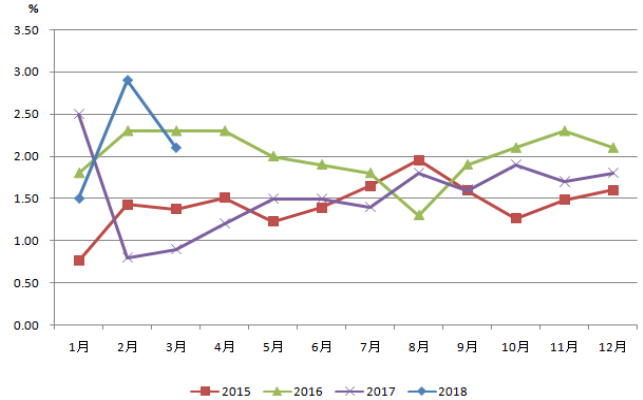
长 6.6%，7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.8%，分别较 1-2 月同比增幅下降 2.7、0.4 和 7.5 个百分点。但其中黑色金属冶炼和压延工业增长 5.2%，较 1-2 月增速扩大 3.5 个百分点。

图 1. PMI 小幅回升 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

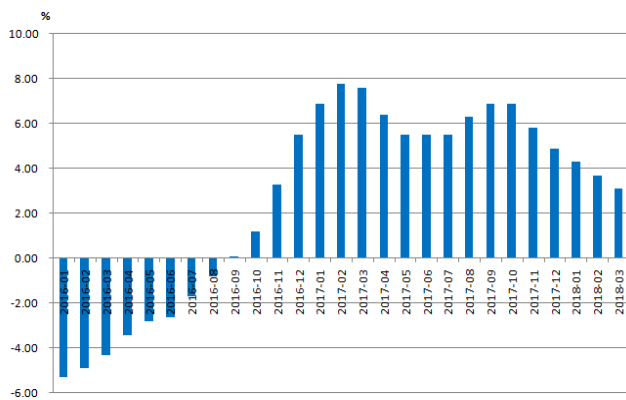
图 2. CPI 当月同比 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

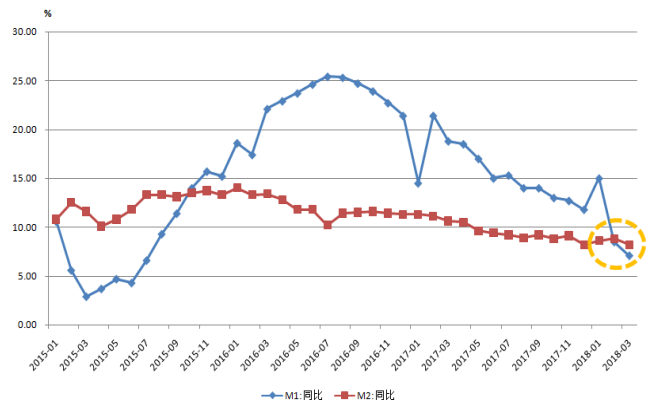
M2 增速-M1 增速进入负值区域。央行最新公布的数据显示，2018 年 3 月，人民币贷款新增 1.12 万亿，同比多增 934 亿元，环比多增 2807 亿元。3 月末，广义货币(M2)余额 173.99 万亿元，同比增长 8.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.9 个百分点；狭义货币(M1)余额 52.35 万亿元，同比增长 7.1%，增速分别比上月末和上年同期低 1.4 个和 11.7 个百分点；流通中货币(M0)余额 7.27 万亿元，同比增长 6%。M2 增速-M1 增速录得-1.1%，较上月的-0.3%缩小 0.8 个百分点，实际上“剪刀差”自 16 年 7 月录得 15.2 个百分点后，基本上呈现出逐月收缩的格局（2017 年 1 月除外），自 2 月跌落零点。

图 3. PPI 同比保持正增长但增速回落 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 4. M1、M2 增速剪刀差大幅收缩 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

美联储 3 月利率决议宣布加息 25 个基点，货币政策声明称，经济活动温和扩张，就业增长强劲，12 个月通胀预计将在未来数月上升。在经济、通胀和就业前景的评估方面，美联储上调了今明两年经济增速预期，并下调了未来三年的失业率预期，上调未来两年核心 PCE 通胀预期；在未来加息的路径方面，点阵图显示 2018 年将加息三次，与去年 12 月份预期一致。2019 年加息三次，超过去年 12 月份预计的两次。缩表按原计划进行，将在今年 4 月扩大规模。受此影响，中外股市、商品集体下挫。

第三部分 黑色产业链供需格局

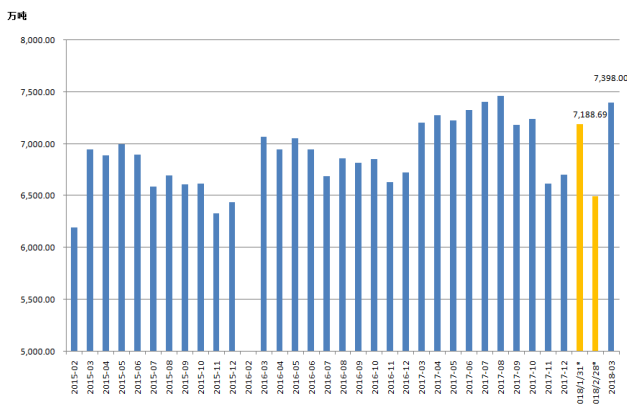
一、 钢材供给正在缓慢恢复

2017年10月中旬至2018年3月中旬的冬季限产政策拉下帷幕，横跨整个冬季的大力度限产使得粗钢产量较前期大幅回落，限产结束后，由于环保因素和唐山非采暖季限产政策的影响，以及春节滞后导致开工推迟，高炉开工自3月中下旬才开始小幅回暖，基本符合四月报中我们的预期“**钢材生产复苏的时间比往年要晚至少两周，清明前后，供给端有望逐渐恢复**”。开工回升的同时，前期的贸易商囤货开始逐步回落，钢厂库存也连续小幅减少，钢材供给进入良性循环，对价格形成显著支撑。

1、 粗钢产量在采暖季末期小幅回升

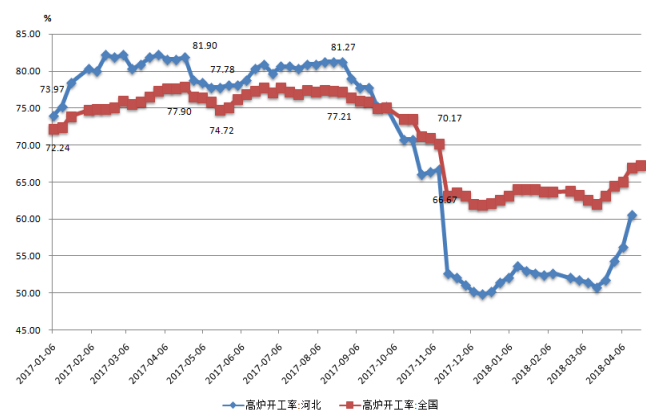
2017年10月中旬至2018年3月中旬的冬季限产政策拉下帷幕，横跨整个冬季的大力度限产使得粗钢产量较前期大幅回落，从数据来看也基本符合我们的预期，由于2018年1月的数据缺失，我们利用国家统计局公布的1-2月累计产量13681.70万吨进行折算，假设1-2月粗钢日均产量不变，那么1月产量应当为7188.69万吨，2月产量为6493.01万吨，那么除了1月产量超预期外，2月产量维持在相对低位。近日，中国3月份粗钢产量数据出炉，报于7398万吨，同比增长4.5%；中国1-3月份粗钢产量累计21215万吨，同比增长5.4%，与此同时，全国高炉开工率在3月中旬开始逐步探底回升。

图 5. 全国粗钢产量大幅增加（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 6. 高炉开工率显著回升（%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

2、 高炉开工率触底回升 钢厂逐渐恢复正常生产

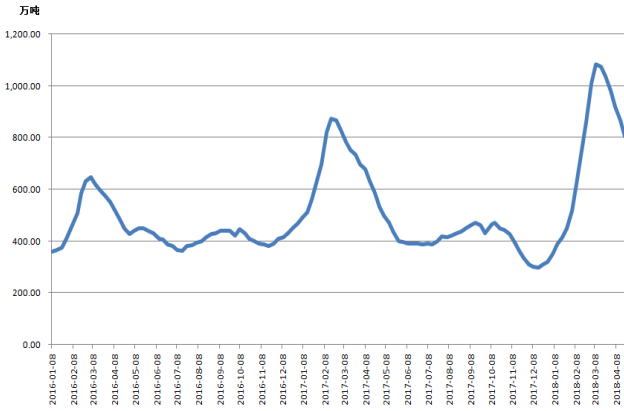
“2+26”冬季限产政策的已经在3月中旬结束，随后唐山市发布了非采暖季错峰生产方案，将在3月16日-11月14日共计244天中实施限产，限产比例在10%-15%，同时邯郸市宣布在3月16日-3月31日对高炉停产，但整体开工水平应较冬季限产时期有所恢复，在四月报中我们预期“清明前后，供给端将逐渐恢复”，实际上，高炉开工率确实在3月16日当周开始见底回升，截至4月20日当周，全国高炉开工率回升至67.27%，较3月中旬回升5.25个百分点，这也是3月粗钢产量意外大增的主要原因。

3、 下游需求季节性回升 社会库存高位回落

春节前夕，螺纹钢社会库存小幅回升，钢厂库存微弱下降，显示钢厂库存正在向社会库存发生转移，期现货价格受到提振，再次冲击前期高点。节后贸易商仍在囤货，螺纹钢社会库存快速拉升，截至3月9日当周报于1082.39万吨，同时钢厂库存也在小幅回升，截至3月16日当周报于352.78万吨，均为阶段高点，彼时钢材

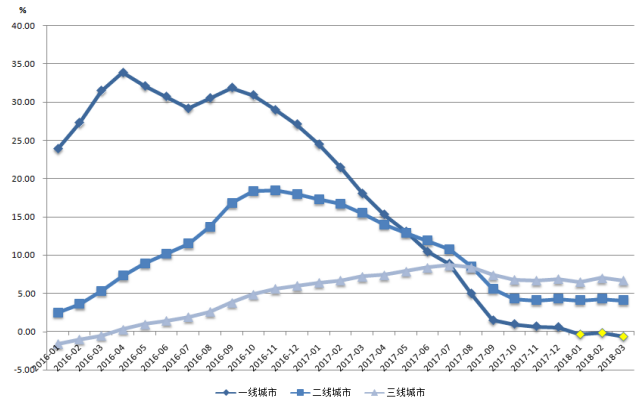
的下游需求尚未有效启动，大量的社会库存对钢价形成制约，但事态自3月中下旬逐渐缓解，受房地产、基建等项目开工的提振，钢材需求呈现季节性回升，螺纹钢社会库存连续七周下降、钢厂库存连续六周回落，截至4月20日当周，分别报于804.55万吨和261.53万吨，较前期高点分别回落277.84万吨和91.25万吨，库存持续回落令螺纹钢前期的抛压解除，价格获得显著提振。

图 7. 螺纹钢社会库存见顶回落 (万吨)



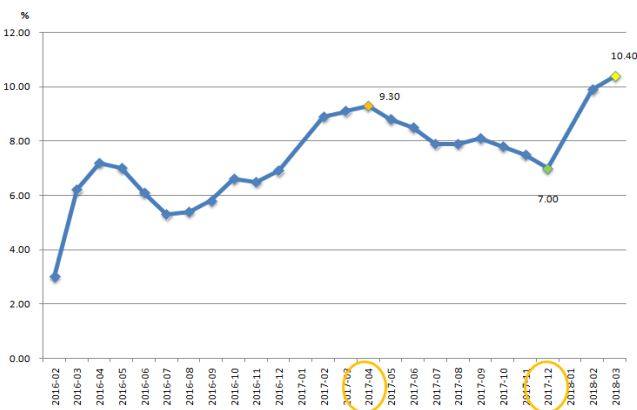
资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 8.70 个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比 (%)



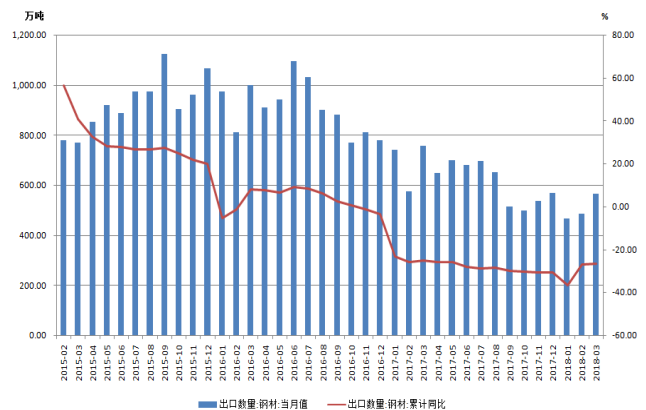
资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 9. 房地产开发投资完成额累计同比回升 (%)



来源：WIND 新纪元期货研究所

图 10. 钢材月度出口小幅回升 (万吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

二、 钢材需求：短期小幅回暖 长期受到抑制

房地产调控不放松，一线城市房价增速连续三个月低于零值、二、三线城市房价增速平稳，1-3月房地产开发投资增速延续1-2月的超预期回升，但由于其中土地购置成本涨幅过大，并非土地购置面积显著扩大，但3月房屋新开工面积确实有较大回升，这也与开工的季节性规律有关；中美两国在3月下旬打响贸易战，长达一个月的“互相伤害”后有望进入谈判，市场氛围稍稍缓解，同时钢材价格在一季度回落，因此3月中国钢材出口量较2月小幅增加，但全年累计总量预期不佳；再之基建投资增速再次回落。中长期而言，钢铁需求要弱于2016和2017年。4月份的需求好转基本符合预期，我们期待5月份的表现。

1、 房地产投资增速回升，房屋新开工面积增速回升

2016年9月开始，房地产政策由宽松转向收紧。就房价而言，一线城市房价增速的拐点出现在2016年9月，二线城市房价增速稍稍落后2个月也开始见顶回落，而三线城市房价严重滞后于一、二线城市，在2017年7月才开始出现增速下滑。一线城市房价指数同比增速在今年1月跌破零点报于-0.3%，2月报于-0.1%，3月报于-0.6%，连续三个月同比增速维持零点之下，显示出房价有回落的风险，二、三线城市的房价增速连续六个月窄幅震荡，相对平稳。

全国房地产投资增速在2017年4月开始步入下行节奏，截至12月，累计同比增长7.0%，增速较1-11月下降0.5个百分点，但年末投资增速出现显著转折，2018年1-2月，全国房地产开发投资完成额10831亿元，同比增长9.9%，增速比去年全年提高2.9个百分点，2018年1-3月份，全国房地产开发投资21291亿元，同比名义增长10.4%，增速比1-2月份提高0.5个百分点。其中，住宅投资14705亿元，增长13.3%，增速提高1个百分点。值得注意的是，1-3月份，房地产开发企业土地购置面积3802万平方米，同比增长0.5%，1-2月份为下降1.2%；土地成交价款1634亿元，增长20.3%，增速提高20.3个百分点。这可能是房地产投资增速意外回升的主要原因。

从施工情况来看，1-3月份，房地产开发企业房屋施工面积646556万平方米，同比增长1.5%，增速与1-2月份持平。房屋新开工面积34615万平方米，增长9.7%，增速提高6.8个百分点，**其中经过计算，2018年3月房屋新开工面积为16868.67万平方米，比2017年3月单月的14321.31万平方米高出18%，钢材在地产业的消费显著好转。**

2、钢材出口短线回升、长期遇阻

钢材出口热情自2016年中旬开始回落，月度出口量自1100万吨一线逐步减少，尤其在进入2017年以来，受国内钢材价格大幅上扬以及人民币大幅升值等因素的拖累，出口量急转直下，截至2018年2月，海关统计数据我国出口钢材484.70万吨，同比下降16%，1-2月累计出口钢材949.70万吨，同比下降27%；3月份出口稍显恢复，中国3月份钢材出口565.1万吨，同比减少190.9万吨，下降25.3%；环比增加80.4万吨，上升16.6%，1-3月中国累计出口钢材1514.8万吨，同比减少557.2万吨，降幅26.4%，较2017年四季度的同比降幅稍显收敛。

据美国商务部数据，截至2018年底，美国有169项针对钢铁产品的反倾销税和反补贴税，其中29项针对中国，同时美国对中国钢铁产品发起多项保障措施或特别保护调查，用多种形式的关税限制中国钢铁产品出口美国。2月17日凌晨，美国商务部长Ross建议对钢铁、铝进口实施高额关税、设置进口配额等措施。3月23日，美国总统特朗普签署对欧盟、澳大利亚、加拿大、墨西哥、阿根廷、韩国和巴西的钢铝关税豁免，有效期至5月1日，这充分显示出对钢铝的贸易战剑指中国。与此同时，美国政府计划对至少500亿美元的中国进口商品征收25%的关税。现代铁路，新能源汽车和高科技等1300个产品类别将受到关税影响，正式打响贸易战，随后中国予以多次强势反击，在经历一个月的“互相伤害”后，贸易战带来的紧张情绪稍稍缓解，但不排除再次升级的可能。预计后续月度出口量将始终维持低位，对钢铁需求的拉动作用趋弱。

3、基建投资增速不断下滑

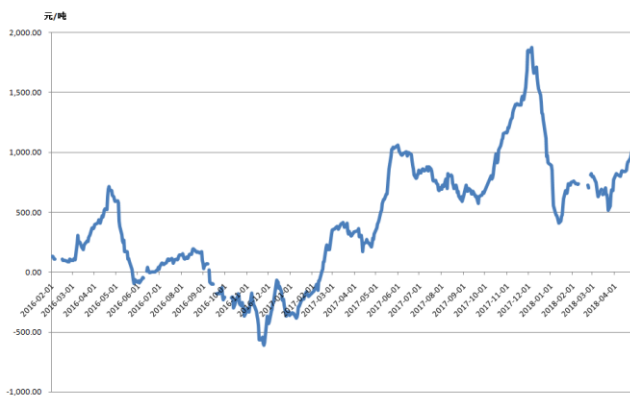
进入2017年后，基建投资累计同比增速一度在2月触及27.3%，随后增幅逐月小幅回落。2018年1-3月

份,全国固定资产投资(不含农户)100763亿元,同比增长7.5%,增速较2018年1-12月小幅回落0.4个百分点,其中,2018年1-3月我国基础设施建设投资(不含电力)同比增长13.0%,增速水平较2017年同期回落13.5个百分点,环比1-2月回落3.1个百分点。房地产投资增速本月意外回升,但随后应当重回下行节奏,基建投资增速也呈现缓慢回落的态势,对钢材需求形成中长线地制约。

三、钢厂利润再次走扩 炉料端有补涨需求

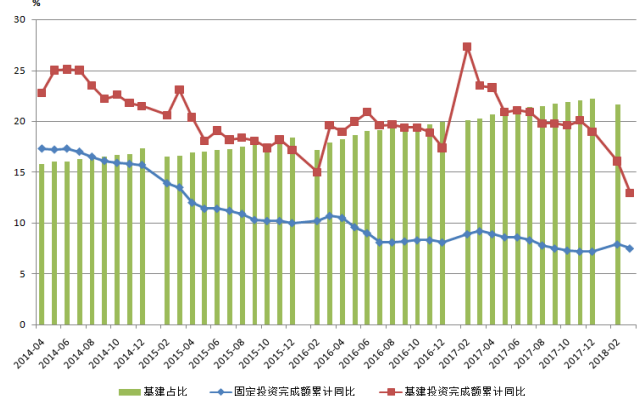
现阶段钢厂开工率逐渐回升,由于焦炭、铁矿石的钢厂库存以及港口库存量大,钢厂对原料的采购仍趋于谨慎,同时仍有部分地区钢厂、焦化受环保因素的制约,出现限产或停产,焦炭、铁矿石价格遭到压制,表现远弱于钢材价格,因此整个4月,吨钢利润水平不降反升,截至4月26日吨钢利润再次站上1000元/吨大关。焦化企业陷于亏损,自发限产挺价,炉料端有补涨需求,因此买铁矿、焦炭,空螺纹的套利在五月仍可择机逢高尝试进行。

图 11. 吨钢利润再度回升 (元/吨)



资料来源:WIND 新纪元期货研究所

图 12. 固定资产投资、基建投资累计同比同步下滑 (%)



资料来源:WIND 新纪元期货研究所

四、炉料端:库存高企需求迟缓 短线价格承压

春节之后,钢厂铁矿石库存消耗较快,自2月初的33.5天可用量回落至3月下旬的22天可用量,但近期环保限产依然严格,叠加唐山非采暖季限产政策的影响,钢厂至今尚未大幅启动开工,铁矿石进口量、价相对平稳,港口库存冲高小幅回落,随后钢材季节性供需旺季即将到来,钢厂应当对铁矿有所补库,考虑到铁矿石库存量巨大,预期钢厂即便开始补库也不会有很大力度,对铁矿石的采购仍然占据强势地位。对于双焦而言情况类似,钢厂的焦炭库存可用天数为10.0天,已经连续六周保持于现有库存量,钢厂仍占据采购的主导地位,在主动限产保价和环保被动限产中,唯有静待钢厂采购的回升和对价格的让步。炼焦煤港口库存在经过3月和4月的累库,截至4月21日当周报于240.23万吨,较3月初的96万吨大幅增加144.23万吨,焦煤预期表现更为疲弱,煤焦比已经高达1.6,若后续焦化、钢厂开工率回升,焦煤库存回落,则有做空煤焦比的机会。

1、铁矿石进口量回落,进口均价回升

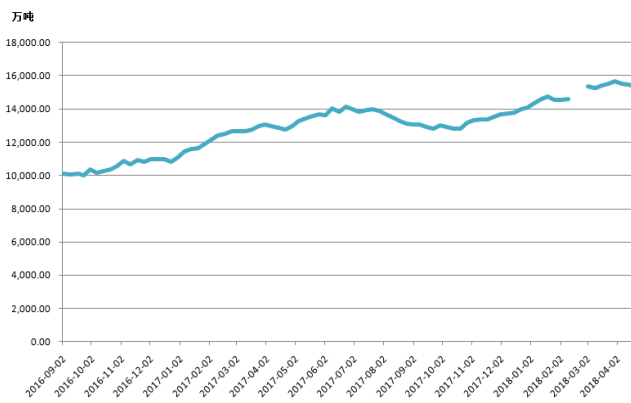
海关总署公布的数据显示,2018年3月份我国进口铁矿砂及其精矿8579万吨,同比大幅下滑10.15%,环比2月的8427万吨微弱回升152万吨,折合1.8%;2018年1-3月我国累计进口铁矿砂及其精矿27040万

吨，与去年同期基本持平。从进口价格来看，3月份铁矿石进口均价为73.45美元/吨，同比减少8.28美元/吨，环比微跌0.1美元/吨。

2、铁矿石港口库存维持高位、钢厂补库动力不足

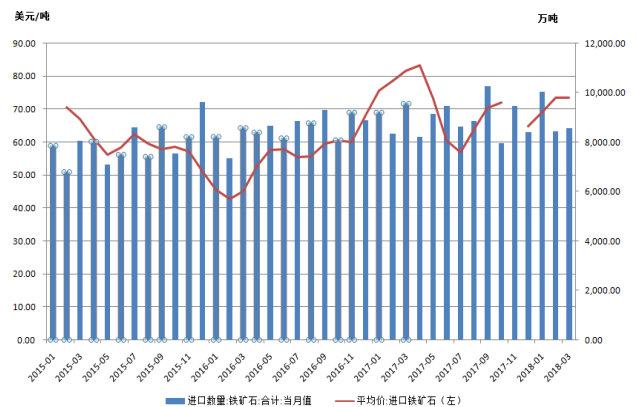
WIND数据显示，截至4月20日当周，铁矿石港口库存报于15396.78万吨，较上月末的15691.30万吨阶段高点小幅回落294.52万吨。钢厂对于铁矿石的补库意愿一般，截至4月20日当周，进口铁矿石在大型钢厂中的库存可用天数为22.5天，处于相对低位，从历史数据来看，一般钢厂对铁矿石的库存要维持在20天之上，低于20天就有较为明显的补库动作了。目前钢厂开工逐渐恢复，但仍受环保压力的制约，铁矿石供给充足，钢厂倾向于随行就市采购，从另一方面而言，后续若启动补库，也有一定补货空间。

图 13. 铁矿石港口库存微弱回落（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 14. 铁矿石进口量、价平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

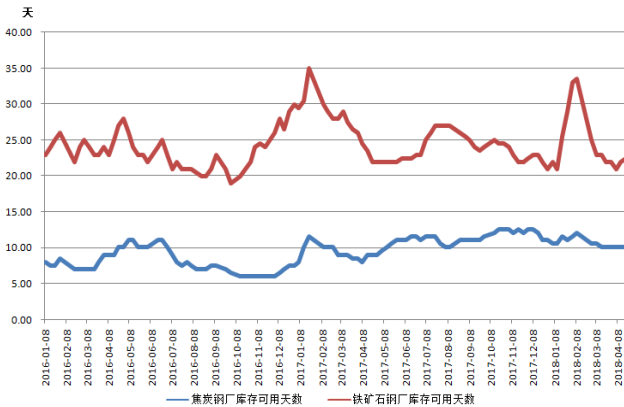
3、双焦：静待钢厂需求启动

焦化企业的冬季限产在三月中旬刚刚结束，但钢厂对于焦炭的补库热情不佳，经过多次打压焦炭采购价，超300元/吨的跌幅令焦化企业陷入亏损，焦企在亏损初期通过向其上游焦煤压价暂获喘息，亏损后期焦企只能通过自发性的限产来对其价格进行支撑，我们从开工率数据能够明显看出，截至4月27日当周，产能>200万吨的大型焦化企业开工率为77.59%，较3月末进一步减少2.93个百分点；产能在100万吨-200万吨的中型焦化企业开工率与大型焦化企业开工率相近为77.15%，环比上月末收缩2.34个百分点；产能<100万吨的小型焦化企业开工率报于71.05%，较3月末大幅缩减4.77个百分点。焦炭产量在2018年前两个月中相对较低，据国家统计局数据显示，2018年1-2月焦炭产量累计6731万吨，同比减少2.7%，1、2月份单月平均产量3365.5万吨，低于2018所有月份，3月焦炭产量小幅回升至3557.4万吨，1-3月份我国焦炭产量10285万吨，同比下降3.2%，与此同时粗钢产量却有显著回升。钢材价格的反弹幅度也远超焦炭价格。

从焦炭库存来看，截至4月27日当周，全国四大港口焦炭库存量总计347.8万吨，与3月末的346.04万吨基本持平，但远高于2月末的238.3万吨，增幅高达46%；截至4月20日当周，钢厂焦炭库存可用天数为10.0天，已经连续六周保持于现有库存量，钢厂仍占据采购的主导地位，不断调降焦炭采购价格，仅三月末的一周内就下跌超300元/吨，4月仍在小幅试探中调降。焦化企业在产业链中处于弱势地位，在主动限产保价和环保被动限产中，唯有静待钢厂采购的回升和对价格的让步。炼焦煤港口库存在经过3月和4月的累库，截至4

月21日当周报于240.23万吨，较3月初的96万吨大幅增加144.23万吨，焦煤预期表现更为疲弱，煤焦比已经高达1.6，若后续焦化、钢厂开工率回升，焦煤库存回落，则有做空煤焦比的机会。

图 15.原材料钢厂库存可用天数（天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 16. 焦化企业开工率：大型钢厂回落（天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第四部分 总结与展望

四月到来，春风拂面，在3月16日采暖季限产结束后，钢材的高炉开工率逐步回升，下游需求也在好转，房屋新开工面积显著增加，螺纹钢社会库存及厂库库存均持续回落，基本面较1-3月有明显好转，螺纹钢1810合约以6.11%的涨幅领先于其他黑色系商品，而由于铁矿石、焦煤、焦炭的库存量较大，钢厂对其补库的热情一般，也仅焦炭1809合约因焦化主动限产保价的提振跟涨4.9%，铁矿石和焦煤1809合约均呈现冲高回落之势，仍未拜托低位震荡格局。

2017年10月中旬至2018年3月中旬的冬季限产政策拉下帷幕，横跨整个冬季的大力度限产使得粗钢产量较前期大幅回落，限产结束后，由于环保因素和唐山非采暖季限产政策的影响，以及春节滞后导致开工推迟，高炉开工自3月中下旬才开始小幅回暖，基本符合四月报中我们的预期“**钢材生产复苏的时间比往年要晚至少两周，清明前后，供给端有望逐渐恢复**”。开工回升的同时，前期的贸易商囤货开始逐步回落，钢厂库存也连续小幅减少，钢材供给进入良性循环，对价格形成显著支撑。

房地产调控不放松，一线城市房价增速连续三个月低于零值、二、三线城市房价增速平稳，1-3月房地产开发投资增速延续1-2月的超预期回升，但由于其中土地购置成本涨幅过大，并非土地购置面积显著扩大，但3月房屋新开工面积确实有较大回升，这也与开工的季节性规律有关；中美两国在3月下旬打响贸易战，长达一个月的“互相伤害”后有望进入谈判，市场氛围稍稍缓解，同时钢材价格在一季度回落，因此3月中国钢材出口量较2月小幅增加，但全年累计总量预期不佳；再之基建投资增速再次回落。中长期而言，钢铁需求要弱于2016和2017年。4月份的需求好转基本符合预期，我们期待5月份的表现。

现阶段钢厂开工率逐渐回升，由于焦炭、铁矿石的钢厂库存以及港口库存量大，钢厂对原料的采购仍趋于谨慎，同时仍有部分地区钢厂、焦化受环保因素的制约，出现限产或停产，焦炭、铁矿石价格遭到压制，表现远弱于钢材价格，因此整个4月，吨钢利润水平不降反升，截至4月26日吨钢利润再次站上1000元/吨大关。焦化企业陷于亏损，自发限产挺价，炉料端有补涨需求，因此买铁矿、焦炭，空螺纹的套利在五月仍可择机逢高尝试

进行。

春节之后，钢厂铁矿石库存消耗较快，自2月初的33.5天可用量回落至3月下旬的22天可用量，但近期环保限产依然严格，叠加唐山非采暖季限产政策的影响，钢厂至今尚未大幅启动开工，铁矿石进口量、价相对平稳，港口库存冲高小幅回落，随后钢材季节性供需旺季即将到来，钢厂应当对铁矿有所补库，考虑到铁矿石库存量巨大，预期钢厂即便开始补库也不会有很大力度，对铁矿石的采购仍然占据强势地位。对于双焦而言情况类似，钢厂的焦炭库存可用天数为10.0天，已经连续六周保持于现有库存量，钢厂仍占据采购的主导地位，在主动限产保价和环保被动限产中，唯有静待钢厂采购的回升和对价格的让步。炼焦煤港口库存在经过3月和4月的累库，截至4月21日当周报于240.23万吨，较3月初的96万吨大幅增加144.23万吨，焦煤预期表现更为疲弱，煤焦比已经高达1.6，若后续焦化、钢厂开工率回升，焦煤库存回落，则有做空煤焦比的机会。

推荐策略：短期调整暂时回避，后续尝试反弹策略，中期逢高卖出策略（阶段反弹未结束，仍需等待卖出时机），做空钢厂利润套利策略、做空煤焦比策略。

螺纹1810合约：前期低位多单依托3480元/吨一线继续谨慎持有，有望突破60日线上探3700点，随后应注意及时止盈。

铁矿1809合约：在440-460元/吨之间择机尝试多单，突破460点加仓，目标价位500元/吨；破430则短多止损，中期支撑位在400-430元/吨一线。

焦煤1809合约：1100点一线存有较强支撑，短线调整有望跌落1150，短多暂时回避，后期建议依托1120元/吨逢低尝试多单。

焦炭1809合约：前期多单继续持有，上方目标位2000点，下方支撑1750元/吨，短线存有调整风险，多单依托10日均线减持。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号