

电话调研：黑色冬储还剩多少空间？

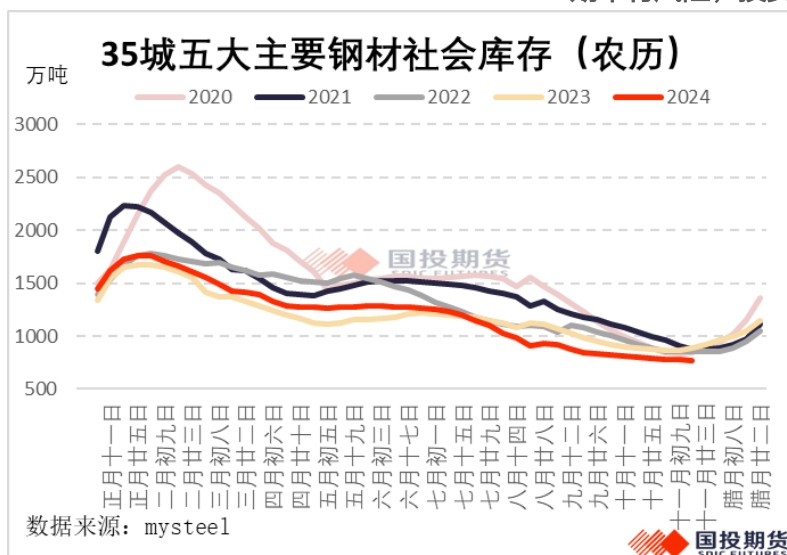
黑金一线-调研专题

曹颖 黑色金属首席分析师 Z0012043

临近年关，黑色金属产业链近期进入了较低流动性，但价格整体弱稳的震荡市。后续钢材及炉料冬储还有多少空间，是否值得关注呢？针对这一疑问，我们对 13 家实体企业进行了详尽的电话调研，区域上涵盖了华北、华东、华中及华南，具体包括了 3 家钢厂、3 家焦化厂、2 家煤矿和 2 个煤炭贸易商、2 家钢贸商、1 家矿贸商。主要的调研要点总结为如下三个方面。

1. 钢材冬储政策多数未确定，贸易投机诉求低迷

我们调研的 3 家钢厂所反映的自身及周边区域钢材销售情况的确差异较大：某主产品为较特殊板材的华中区域钢厂销售情况较好，利润也相对较为丰厚，但周边建筑钢材销售则明显要差很多；华中某综合性钢材厂商则反馈冬储销售较差的话就会适当自储，并将铁水从建材转向板材，但 1 月份板材订单情况目前看要差于 11-12 月。而唐山某钢厂反馈，其周边热卷厂的出口订单情况很好，其他品种利润则较差，部分钢材品种已经开始微亏。而华中某钢贸商则反馈虽然当地螺纹钢的冬储政策多数都还没最终确定，但基本价格预计在 3250-3300 元/吨。目前各家贸易商冬储积极性都较低，其自身库存量仅为往年常规库存的三分之一左右，预计今年冬储规模会显著小于去年。而华南某板材贸易商反馈，今年板带下游终端厂商的季节性休假情况目前还不多，不像去年有较多的提前休假现象。目前板材算是仍供需两旺，终端低价点价采买的情况依然不少，但也仅是谨慎乐观而已，市场对于春节后的板材订单情况还是存疑的。



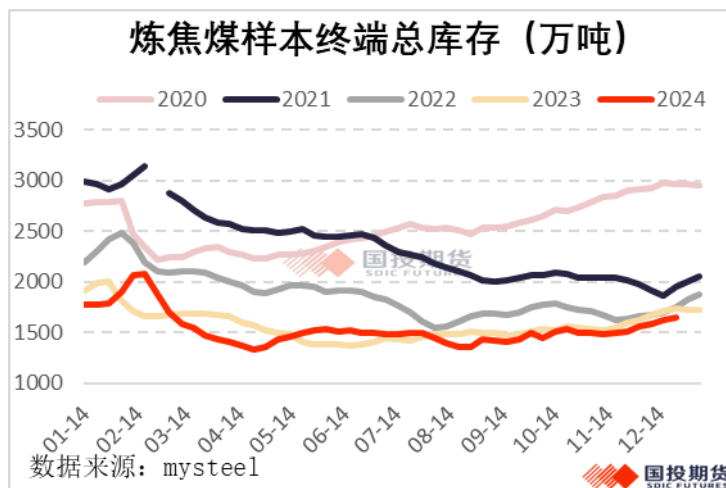
整体来看，钢材市场的矛盾不算特别突出，虽然贸易商的冬储积极性较低，但钢材通过或转产或自储的形式尝试解决销售和资金问题，后续可能更需要关注的是板材累库情况和出口等终端需求的持续性。

2. 钢厂和焦化厂的炉料库存仍存小部分空间

我们采访调研的钢厂由于地域涉及华北和华中，其炉料库存天数肯定是有差异的，但各家钢厂普遍反映自身及周边其他钢厂的炉料采购态度仍是偏谨慎的。主要是对于铁矿和焦炭的采购越来越长协化，运输也铁路化，因此钢厂对于炉料冬储的概念也是日益淡薄。但沿海钢厂，由于其采购的便利性，可能存在炉料库存可用天数稍低的现象。某唐山钢厂反馈道，除了个别出口订单好的钢厂其进口矿库存做到了 15 天，其他多数钢厂的库存天数普遍在 7-10 天左右的水平。的确存在些许补库空间，基本需要补充至 15-16 天，但是钢厂补库的态度也都是偏按部就班的，并不着急，主要原因还是港口货源较为充裕。但唐山某矿贸商反馈，港口铁矿石各中品主流矿的库存资源也并不充裕，有一些缺乏流动性，钢厂如果集中补库还是可能存在阶段性挤买现象。钢厂的焦炭库存天数也是类似情况，由于焦化厂送货积极，也并无大幅主动补库的计划。

而这与焦化厂反馈的销售情况是基本能够匹配上的，我们采访调研的焦化厂普遍反映其销售节奏完全由钢厂把控。山西地区焦化企业普遍有一些厂内库存，而内蒙地区焦化企业也随着西北地区钢企检修增加而销售有所下滑，华东地区销售尚可，但都普遍反映贸易商采购订单仍然极少。而焦化厂的入炉煤库存差异也较大，部分动作较快的焦化厂已经囤积了 20 天原料煤库存，但多数焦化厂的入

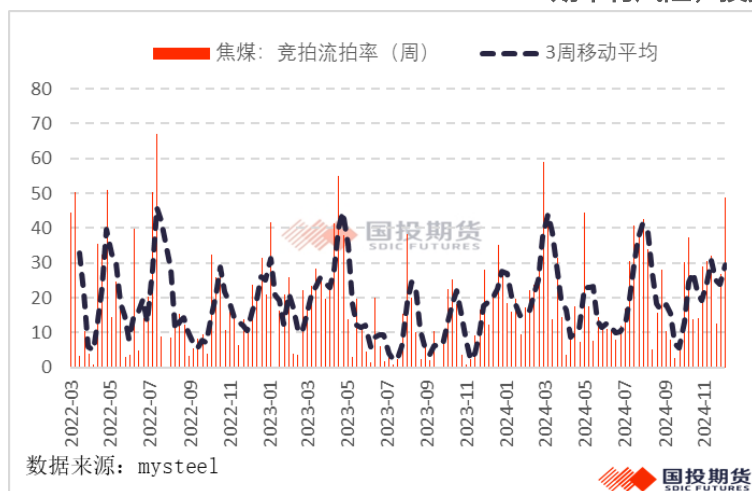
炉煤库存可用天数也就保持在 7-10 天的水平。内蒙地区稍低些，约 7-8 天煤炭库存为主。由于今年煤炭产地运输季节性条件较好，且煤矿库存和销售压力都较大，因此焦化厂基本都不着急去补剩下的小部分入炉煤库存，但也表示随着时间的推移和焦炭第五轮降价落地后，会稍加提升采购量。但受访焦化厂也都并不看好入炉煤的反弹幅度，主要原因还是在于各环节煤炭库存都颇为充裕。



3. 煤矿销售以价换量，春节矿端假期恐稍延长

我们采访调研的两家煤矿及 2 家煤炭贸易商反馈的销售情况有些许差异，但反馈销售尚可的煤矿也是通过持续快速让利才导致其煤矿库存压力不大的。煤炭贸易商反馈的市场流动性依然是偏差的，蒙煤短盘运费也是超季节性的疲软。年底受制于资金回笼的需求，各煤炭贸易商都在加紧抛售，市场的隐形库存也在随之下降。而煤矿的态度也与往年有显著差别，以往煤矿都是销售持续走弱，顶仓后才被迫考虑大幅让利。但今年各煤矿降价都十分主动，年末仍在努力的让利抛售自身的产量库存，所以合力造成了当前国内焦煤市场流动性极差的情况。

至于市场比较关注的煤矿是否有亏损减产的情况，目前了解下来基本没有。个别煤矿由于管理较差，煤价跌至接近其盈亏平衡点附近，但严格意义上也并没有亏损。只是在完成年度生产任务的基础上放假至元旦，随后还会再次复产。成本较高的煤矿主要在于国有煤矿或者某些回收较差的露天矿，而国有煤矿应地方政府要求是不会轻易减产和延长放假时间的。但的确由于销售情况持续较差，煤矿有在考虑适当延长春节的矿工放假时间。然而据悉延长幅度也不会太长，考虑延长 3 天至休假 10 天左右的计划或较为主流。



总结来看，我们本次电话调研基本涵盖了煤焦钢矿的主流市场参与者，反馈的共同点在于，建筑钢材贸易冬储诉求差，但整体矛盾也并不算突出，供应压力向板材等其他品种分流。钢厂和焦化厂的炉料库存可用天数仍剩有补库空间，但各环节库存充裕，冬储概念淡化，所剩空间大约已不足一半。预计1月初，各钢厂冬储情况落定，钢价与铁水产量较为稳定后，会集中补充一波炉料库存，但对空间和幅度都不宜做太高期待，毕竟年后的终端销售情况仍存在较大不确定性。

【免责声明】

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，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。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导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。