

钢材：钢厂减产落地，成本下移打开钢厂下跌空间

### 【现货和基差】

唐山钢坯维稳至3740元每吨。华东螺纹-30至4020元每吨，5月基差92元每吨，10月合约基差106元；热轧-50至4160元每吨，5月基差54元每吨，10月合约187元。

### 【利润】

价格下跌，利润收缩，富宝江苏螺纹转炉和电炉利润分别为64和-41元。电炉利润已经转负。

### 【供给】

钢厂产量见顶下滑。铁水产量环比-0.82万吨至245.88万吨。五大品种产量-18.6至964.6万吨。螺纹-7至294万吨；热轧-6万吨至317.5万吨。

### 【需求】

本周螺纹钢表需+10.77至321.45万吨；热轧表需-7.4至313.2万吨；五大品种表需-1.4至1002。本周表需持平。

### 【库存】

库存季节性降库，本周去库放缓。五大品种库存环比-38万吨至1987.7万吨。其中螺纹环比-27万吨；热轧环比+4万吨。

### 【观点】

周度数据显示，本周产量下降，表需环比有所上升，其中螺纹表需上升，热轧表需下降。虽然表需环比改善，但整体依然偏弱。钢厂减产落地，同时铁矿石累库，成本下移打开钢材下跌空间。当前9月合约原料贴水下跌，影响10月合约吨钢有4-500元利润，在成本下跌背景下，预计后期钢价还将延续震荡偏弱趋势。

铁矿石：需求端铁水产量触顶回落，港口库存重新累库，偏空操作为主

### 【现货】

青岛港口PB粉环比-11元/吨至875元/吨，超特粉环比-10元/吨至735元/吨。

## 【基差】

当前港口PB粉仓单成本和超特粉仓单成本分别为945元/吨和921.9元/吨。超特粉夜盘基差与基差率为174.9元/吨和18.97%。

## 【需求】

需求端日均铁水触顶下跌，环比-0.82万吨。节后第十二周，钢厂库存下降幅度大于日耗，进口矿库存环比-0.43%，日耗环比-0.06%，库消比延续下行趋势。3月生铁累计产量21983万吨，同比增长1892.5万吨（+9.4%）；3月粗钢累计产量26156万吨，同比+1818.4万吨（7.5%）。

## 【供给】

受极端天气影响，澳洲发运量短期偏弱，但考虑到飓风对当地港口造成的影响有限，且黑德兰港已宣布重新恢复运作，预计对供应端影响较小。中长期来看，铁矿石供应宽松格局未改。淡水河谷、力拓与必和必拓相继发布一季度产销报告，淡水河谷、力拓季度产量均呈现同比上升态势，必和必拓基本持平。其中，淡水河谷矿粉产量同比+5.8%，球团矿产量同比+20.1%；力拓矿粉产量同比+11%，球团矿与精粉同比+5%；必和必拓（100%基准）产量环比-1%。此外，三家企业全年发运计划均维持不变。3月铁矿石进口量为10022.9万吨，环比+963.51万吨；3月铁矿石进口累计量为29441.90万吨，同比+2605.90万吨。

## 【库存】

港口库存12961.9万吨，环比上周四+50.4万吨，环比上周二-7.35万吨；钢厂进口矿库存环比-20.40万吨至9162.75万吨。

## 【观点】

需求端铁水产量触顶回落，港口库存重新累库，偏空操作为主。基本上，供应存在短期天气扰动，需求高位，钢厂按需补库，港口去库幅度有所增加。供应来看，澳洲发运短期内受极端天气影响，本周到澳巴发运量环比-599.2万吨至1752.9万吨，考虑到飓风对澳洲港口的影响较小，预计发运量逐步恢复；到港量环比下降107.8万吨，考虑到前期发运水平偏高，4月到港量或将高于21年同期水平，铁矿石中长期供应宽松格局未改。需求阶段性见顶，日均铁水产量触顶回落，钢坯库存去库放缓，港口库存重新累库。节后第十二周，钢厂库存下降幅度大于日耗，进口矿库存环比-0.43%，日耗环比-0.06%，库消比延续下行趋势。此外，监管压力加大，发改委多次喊话，强调抑制铁矿石价格不合理上涨，盘面承压；同时，全年粗钢产量

调控政策定调为平控，具体政策尚需等待国家相关部门出台文件。展望二季度，供需错配逐步缓解，钢厂维持按需补库，港口库存或逐步累库。钢材需求正处验证期，关注需求顶点的到来与库存去库节奏，考虑到09合约贴水较大，操作上建议06或07合约偏空操作。

焦炭：铁水开始回落，远月偏空对待

### 【期现】

截至4月20日，主力合约收盘价2312元，环比下跌69元，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2260元，环比持平，CCI日照准一级冶金焦报2310元，环比持平，日照港仓单2536元，期货贴水224元。随着煤价继续承压回落，市场仍继续跌现货。

### 【利润】

截至4月20日，钢联数据显示全国平均吨焦盈利68元/吨，利润周环比增加16元，山西准一级焦平均盈利118元/吨，山东准一级焦平均盈利95元/吨，内蒙二级焦平均盈利45元/吨，河北准一级焦平均盈利59元/吨。成本持续回落，焦企利润向好。

### 【供给】

截至4月20日，247家钢厂焦炭日均产量47万吨，环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量70.4万吨，环比上涨0.4万吨。焦炭利润向好，焦化厂积极开工为主，产地开工保持回升态势。

### 【需求】

截至4月20日，247家钢厂日均铁水245.88万吨，环比下降0.82吨，当前钢厂开始陆续限产动作，后市还面临的粗钢压减风险，预计焦炭需求将持续走弱。

### 【库存】

截至4月20日，全样本焦化厂焦炭库存111.2万吨，环比下降2.3万吨，247家钢厂焦炭库存626.9万吨，环比减少12.4万吨，247家钢厂焦炭可用天数为11.5天，环比上周减少0.2天。钢厂盈利能力减弱，对焦炭采购持续放缓，维持刚需为主。

### 【观点】

原料煤没有明显好转，焦炭利润维持高位，旺季背景下终端需求表现较弱，下游钢

厂资金压力较大，仍以被动去库为主，下游开始有逐步减产迹象，对原料打压的意愿仍在，叠加成本支撑持续走弱，焦炭仍有继续提降可能。建议若远月跌破前低，继续偏空看待。

焦煤：铁水开始回落，远月偏空对待

### 【期现】

截至4月20日，主力合约收盘价报1525元，环比下跌58元，主焦煤（介休）沙河驿报1650元，环比下跌60元，期货贴水125元，汾渭主焦煤（蒙3）沙河驿报1665元，环比下跌20元，主焦煤（蒙5）沙河驿报1605元，环比下跌51元，期货贴水（蒙3）80元。多数煤矿出货压力不减，出现顶仓情况，下游补库情况仍偏弱。

### 【供给】

产地部分煤矿因换工作面等因素影响产量下滑，供应端有所缩减，汾渭统计样本煤矿原煤产量周环比下降4.9万吨至617.11万吨，精煤产量周环比减少3.24万吨至243.89万吨。110家洗煤厂日均产量为63.4万吨，周环比增加0.08万吨。进口蒙煤方面，上周甘其毛都口岸通关4天，日均通关919车，较前一期日均通关增加37车。策克口岸通关4天，日均通关270车，较上周同期日均增加41车。

### 【需求】

截至4月20日，247家钢厂焦炭日均产量47万吨，环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量70.4万吨，环比上涨0.4万吨。焦炭利润向好，焦化厂积极开工为主，产地开工保持回升态势。

### 【库存】

截至4月20日，全样本独立焦企焦煤库存853.7万吨，环比下降41.3万吨，247家钢厂焦煤库存800.1万吨，环比下降0.9万吨。下游采购积极性下降，焦企被动去库为主，中间环节的贸易商及洗煤厂持观望态度，采购趋于谨慎。

### 【观点】

焦煤国内供给平稳，煤矿开始出现顶仓情况，部分洗煤厂已经开始停产，但煤矿减产力度偏弱，库存持续累积，下游需求疲软，补库情绪不佳。当前市场仓单最低降至1500元左右，叠加现货继续下跌，基差快速缩小，盘面再度转弱，建议若远月跌破前低，继续偏空看待。

动力煤：成交僵持，煤价反弹受阻

### 【现货】

产地煤价平稳，内蒙5500大卡报价780元/吨，环比持平；山西5500大卡报价为820元/吨，环比上涨30元；陕西5500大卡报价为756元/吨，环比持平。港口5500报价1020-1030元，报价环比下跌10元。

### 【供给】

截至4月14日，汾渭数据显示“三西”地区煤矿产能利用率较上期持平。产地部分煤矿因为换工作面或者井下检修停产或减产，也有煤矿完成检修后复产，煤矿开工小幅波动，市场供应平稳，产能利用率整体处于正常水平。

### 【需求】

截至4月12日，内陆17省+沿海8省日耗505万吨，周环比下降2.2万吨，库存9638万吨，周环比增加219万吨，平均可用天数18.8天，周环比增加0.35天。电煤需求处于淡季，日耗不断回落，部分电厂已经开始检修，近期南方降水明显，汛期到来后降水或进一步增加，对火电形成挤压。下游非电企业开工逐步回升，到近期有转弱迹象，补库依旧谨慎。截至4月14日，江内六港煤炭库存671万吨，周环比增加2万吨，广州港煤炭库存270.3万吨，周环比增加28.6万吨。长江口代表的非电企业库存高位，反映出当前非电需求依旧偏弱。

### 【观点】

产地部门煤矿有减产情况，供给端略有收紧，下游维持刚需采购为主，部分需求有所释放，影响港口报价小幅反弹，但是整体需求依旧偏弱，补库意愿偏低。短期煤价存在继续反弹可能，但是在实际需求好转之前，预计煤价反弹幅度有限。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！