

# 螺纹基差缩小，上行空间有限

## 摘要:

螺纹近期基差开始持续缩小，吨钢成本小幅波动，吨钢利润维持在一年来较低水平。近期环保力度有所增加，近期产量持续减少，冬储开始社会库存持续增加，厂库存大幅减少，供需面维持偏弱预期。节前现货预计维持震荡，预计短期螺纹主要受宏观情绪影响，仍有上冲动能，但长期弱势难改。当前基差在-100下方，建议基差回到0附近可尝试做空。焦炭近期库存增加，钢厂焦炭可用天数增加，上行压力较大，前期 J1905 多单止盈离场观望。

操作策略：临近春节，行情走势不确定性较大，建议离场观望为主。前期 J1905 多单止盈离场。

## 一、上周回顾

图 1-1：螺纹 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3535，收盘 3633，上周最高 3636，最低 3508，上涨 115 点，涨幅 3.27%。持仓量 280 (+24) 万手，周成交量 1424 (-151) 万手，螺纹钢持续反弹。

图 1-2：焦炭 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

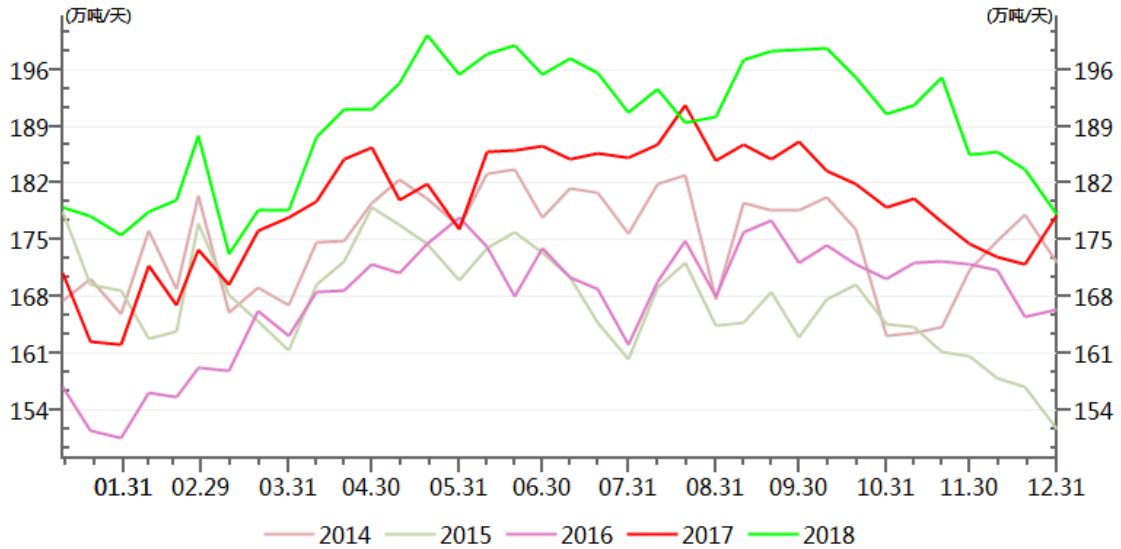
上周焦炭开盘 1981.5，收盘 2065.5，上周最高 2075.5，最低 1967，上涨 112 点，涨幅 5.73%。持仓量 41.14 (+0.92) 万手，周成交量 254 (-31) 万手，焦炭持续反弹。

## 二、钢材供需分析

### 2.1 供应分析

#### 1. 产能与产量

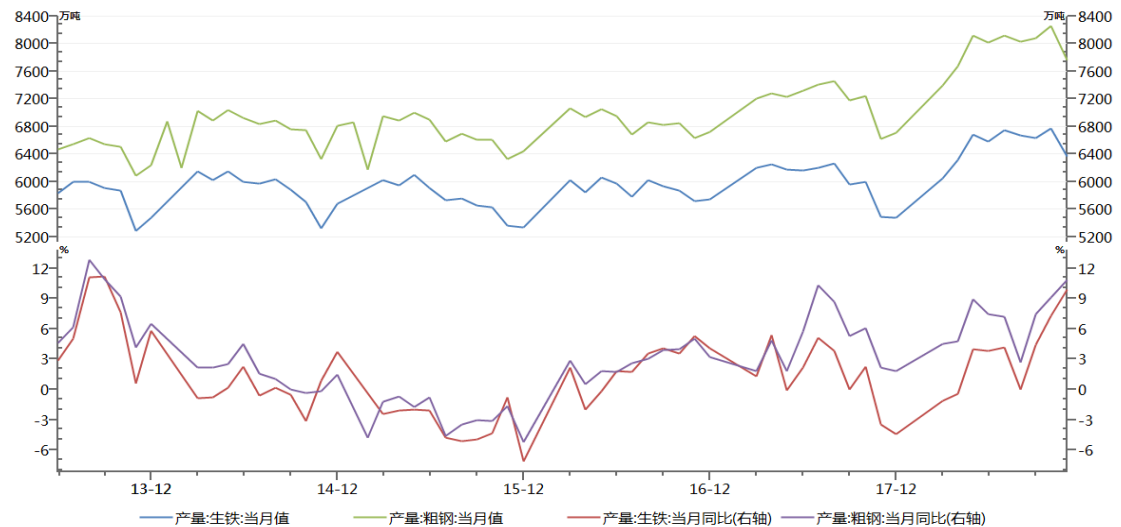
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，12月下旬重点钢企粗钢日均产量 178.15 万吨，较上一旬减少 3.02%，产量略低于 2017 年同期。

图 2-2：月度粗钢、生铁产量与同比增速



数据来源：Wind，神华研究院

据国家统计局，中国 11 月粗钢产量 7762 万吨，同比增长 10.8%；10 月生铁产量 6373 万吨，同比增长 9.9%。

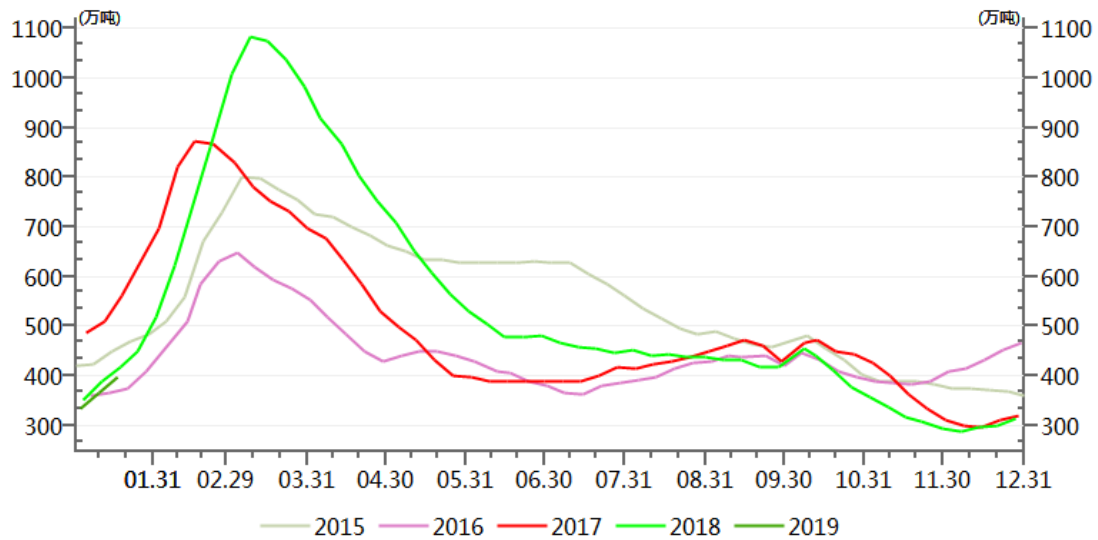
### 2.2 需求分析

## 1. 地产基建需求

中国 1-11 月房地产开发投资同比增 9.7%，1-10 月增速为 9.7%；1-11 月商品房销售面积同比增 1.4%，1-10 月增速为 2.2%。

## 2. 成交与库存状况

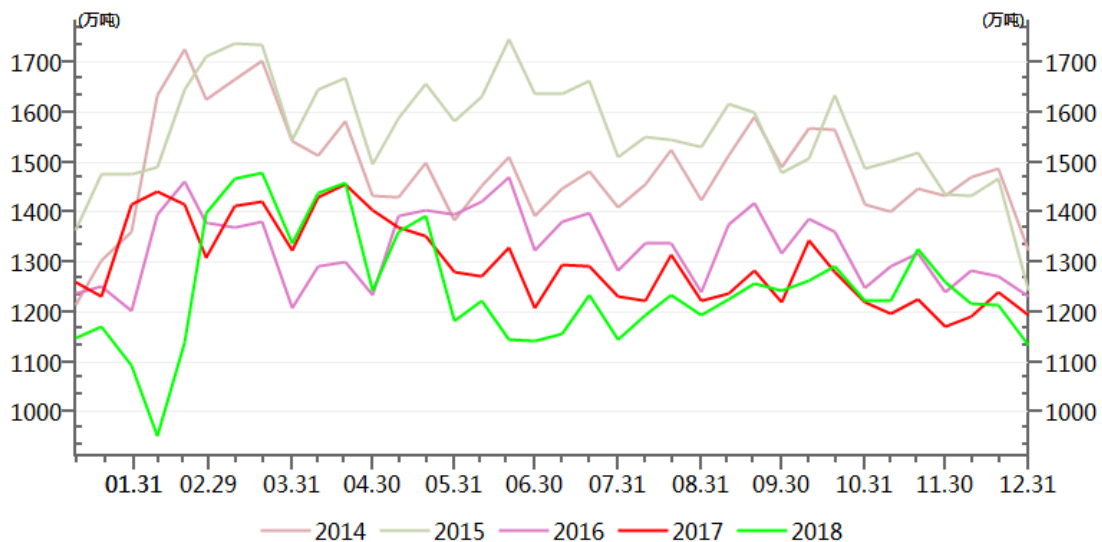
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

1 月 17 日 35 个主要城市螺纹库存，本周 396.5 万吨，周环比增加 30.04 万吨，冬储开始累库，库存持续增加，略低于去年同期。

图 2-4：重点钢企钢材库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至 12 月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1134 万吨，比上一旬减少 79.9 万吨，库存为近 5 年同期最低。钢厂库存大幅减少，减少原因为贸易商冬储叠加环保限产。

## 2.3 期现价差与成本分析

### 1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差



数据来源：Wind，神华研究院

1月18日，螺纹钢基差为117元/吨，环比上周减少124元/吨，基差位于一年内平均水平以下。

### 2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本



数据来源：Wind，神华研究院

1月18日，螺纹钢现货生产成本2868元/吨，环比减少10元/吨，生产成本持续下降。

### 3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



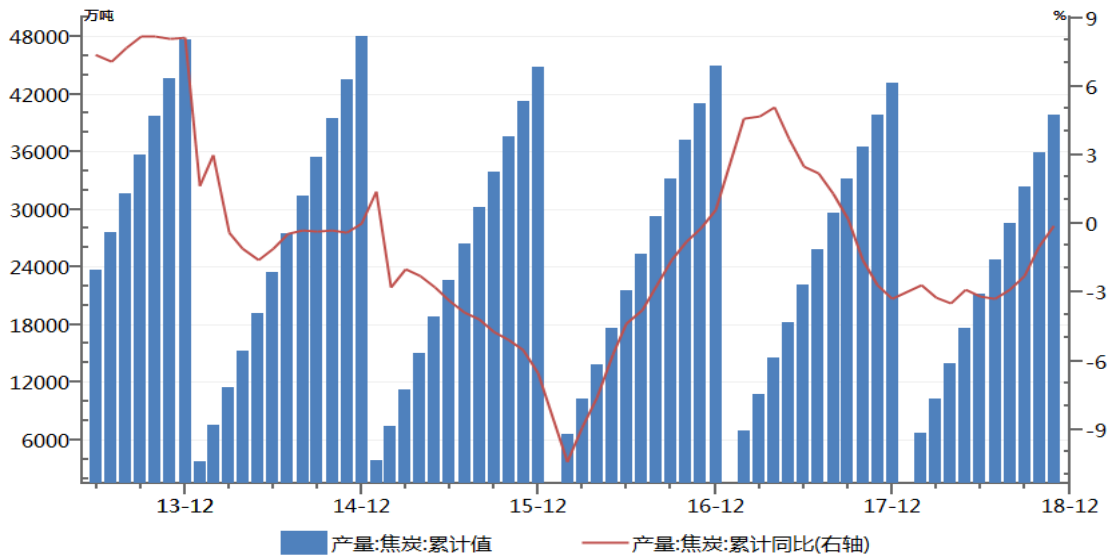
数据来源：Wind，神华研究院

1月18日，螺纹钢盘面吨钢利润为566元/吨，环比上周减少14元/吨，盘面利润维持稳定，处于近半年来平均水平。

### 三、焦炭供需分析

#### 3.1 焦炭月度产量

图 3-1：焦炭累计产量与同比增长

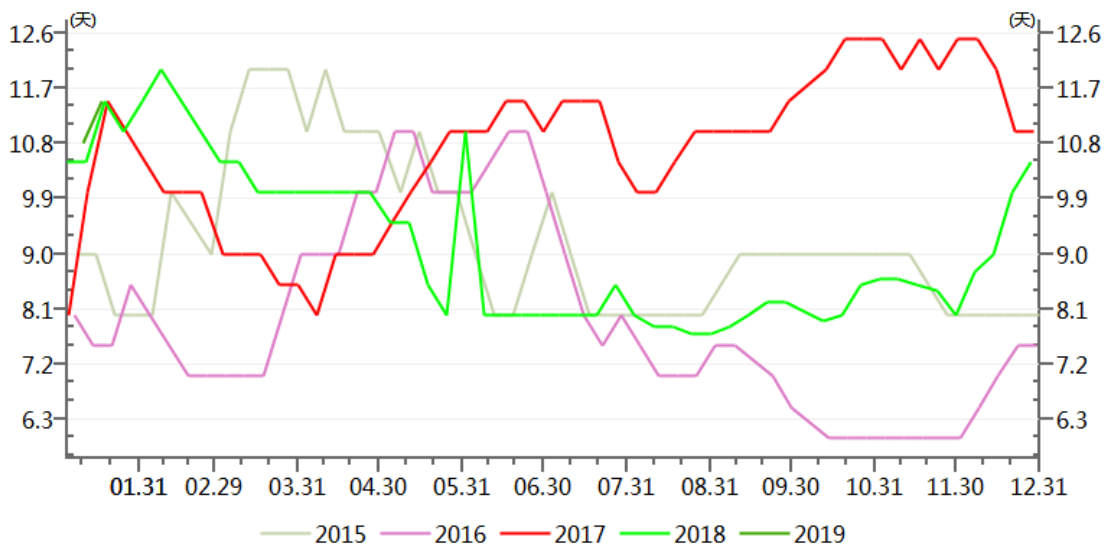


数据来源：Wind，神华研究院

2018年1-11月累计生产焦炭39779万吨，同比减少0.1%。

#### 3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

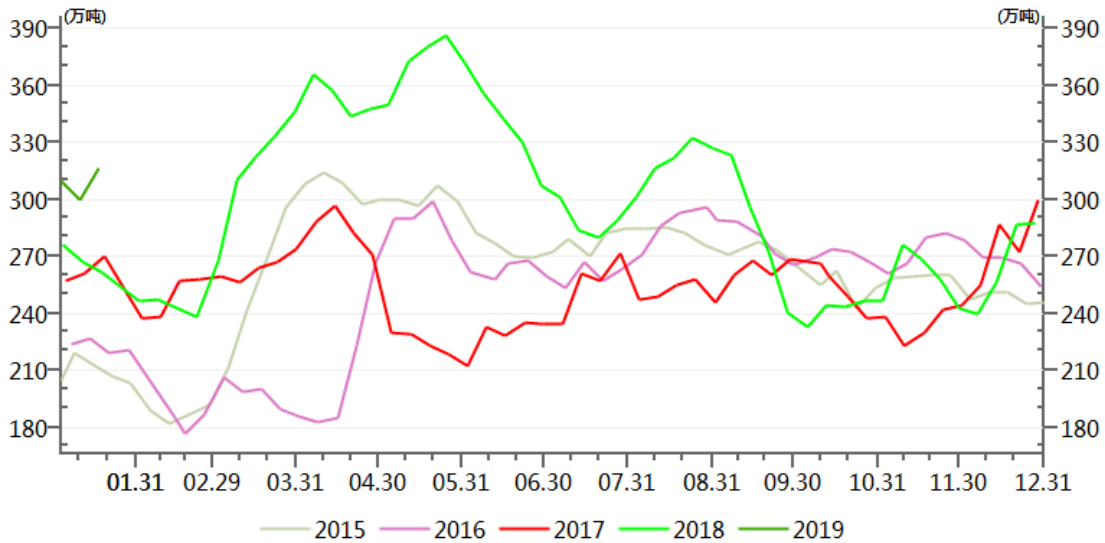


数据来源：Wind，神华研究院

截至2019年1月18日，大型钢厂焦炭平均可用天数为11.5天，与上期增加0.7天，平均可用天数持续增加，达到近5年同期最高水平。

### 3.3 焦炭库存

图 3-3：焦炭港口库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 1 月 18 日，焦炭四大港口库存合计为 316.5 万吨，周环比增加 16.5 万吨。四大焦炭港口库存环比增加，为近 5 年同期最高水平。

## 四、总结

在供应方面, 12 月下旬钢协会员旬日均粗钢产量 178.15 万吨, 环比减少 3.02%; 在需求方面, 随着春节临近, 近期螺纹需求放缓, 1 月 18 日螺纹社会库存 396.5 万吨, 社会库存明显增加, 12 月下旬钢厂库存 1134 万吨, 钢厂库存大幅下降。在宏观方面, 近期主要受央行全面降准, 发改委基建项目批复和中美贸易战扰动。

螺纹近期基差持续缩小, 吨钢成本小幅波动, 吨钢利润维持在年内较低水平。远期螺纹无采暖季限产叠加需求提前透支造成螺纹远月偏弱。宏观方面降准, 基建预期和中美贸易战缓和预期, 均为 RB1905 带来上涨动能。当前基差在 -100 下方, 建议基差回到 0 附近可尝试做空。焦炭近期港口库存有所增加, 但钢厂的焦炭可用天数仍在增加, 钢厂高炉春节检修, 对焦炭上行构成较大的压力, 前期 J1905 在 1800 多单可止盈离场。

操作策略:

临近春节, 行情走势不确定性较大, 建议离场观望为主。前期 J1905 在 1800 入场多单止盈离场。

声明:

此报告版权属于神华期货有限公司, 未经授权, 任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。本报告内容仅供参考, 不作最终入市依据, 神华期货不承担依据本报告交易所导致的任何责任。

Miracle  
China 神华期货  
Miracle China Futures Company



一流的研究 带来一流的交易

