

库存新高似定局，需求未至价堪忧

神华研究院 鲁力

一、上周回顾

图 1-1：螺纹钢 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹钢开盘 3615，收盘 3731，上周最高 3735，最低 3578，上涨 96 点，涨幅 2.64%。持仓量 265（-12）万手，周成交量 1742（-17）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

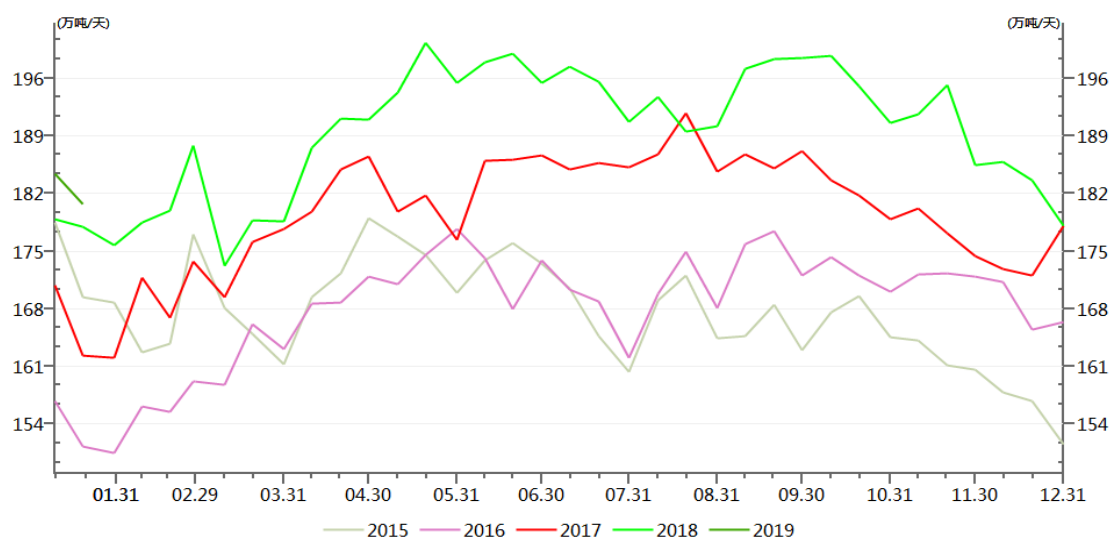
上周焦炭开盘 2054.5，收盘 2163，上周最高 2165.5，最低 2043.5，上涨 103 点，涨幅 5.00%。持仓量 34.42（+0.74）万手，周成交量 251（+34）万手，焦炭大幅反弹。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

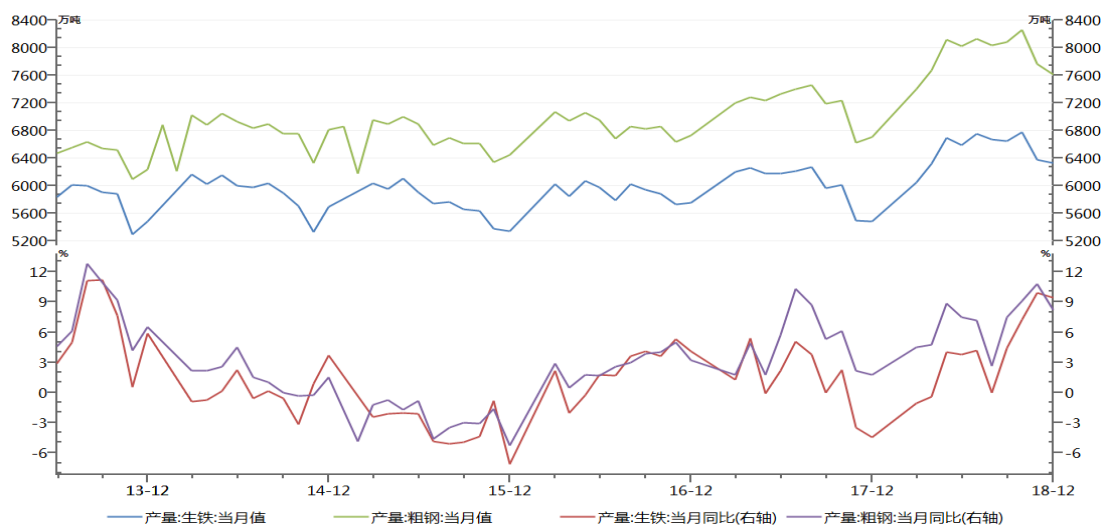
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，1月下旬重点钢企粗钢日均产量 181.72 万吨，较上一旬增加 0.55%，产量为近五年同期最高。

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 12 月粗钢产量 7612 万吨，同比增长 8.2%；10 月生铁产量 6320 万吨，同比增长 9.4%。

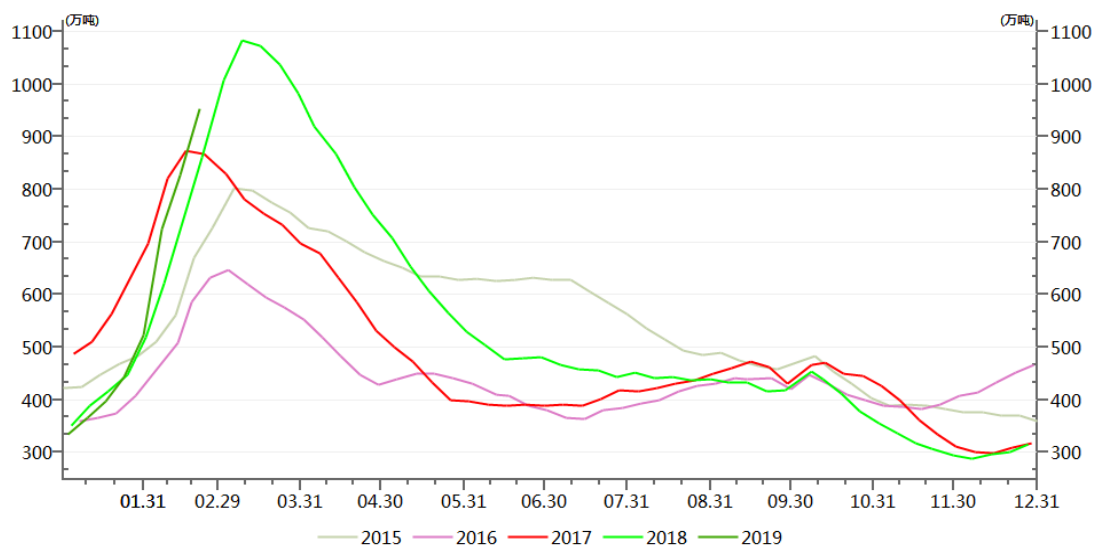
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

中国 1-12 月房地产开发投资同比增 9.5%，1-11 月增速为 9.7%；1-12 月商品房销售面积同比增 1.3%，1-11 月增速为 1.4%。

2. 成交与库存状况

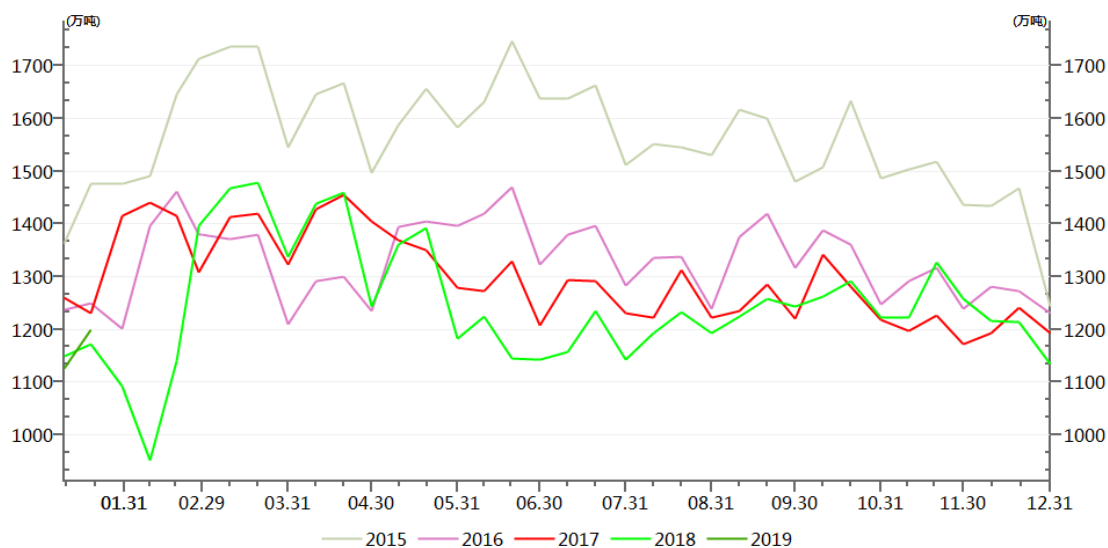
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

2 月 21 日 35 个主要城市螺纹钢库存，本周 954.10 万吨，周环比增加 126.41 万吨，冬储持续累库，库存持续增加，增速为近五年最快。

图 2-4：重点钢企钢材库存



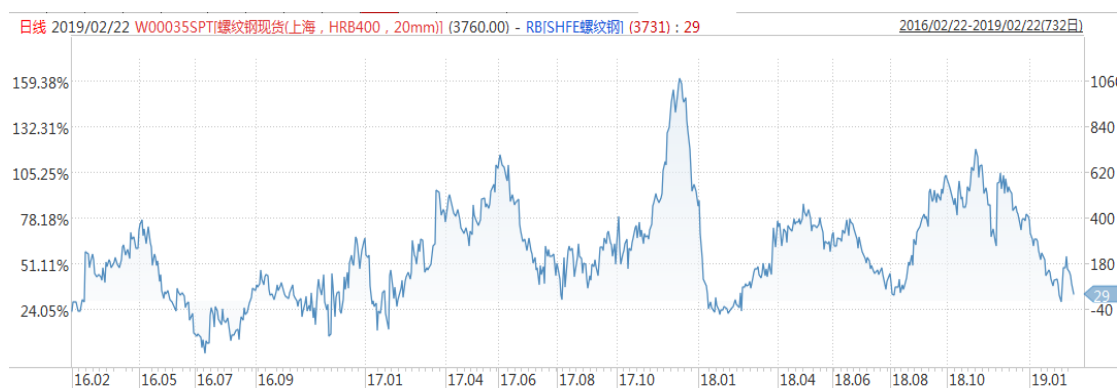
数据来源：Wind，神华研究院

截至 1 月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1074.17 万吨，比上一旬减少 125.74 万吨，库存为近五年同期最低。钢厂库存大幅减少，减少原因为节前厂库向社库转移。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差



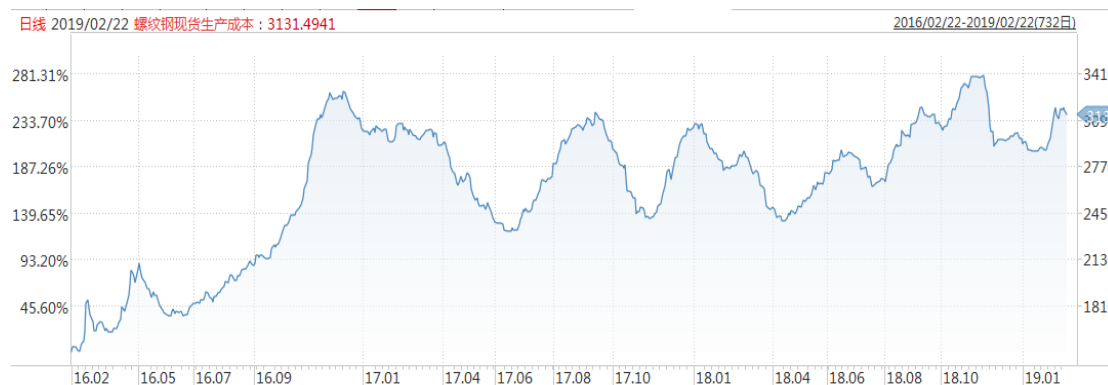
数据来源：Wind，神华研究院

2 月 22 日，螺纹钢基差为 29 元/吨，环比上周减少 182 元/吨，基差

大幅缩小。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

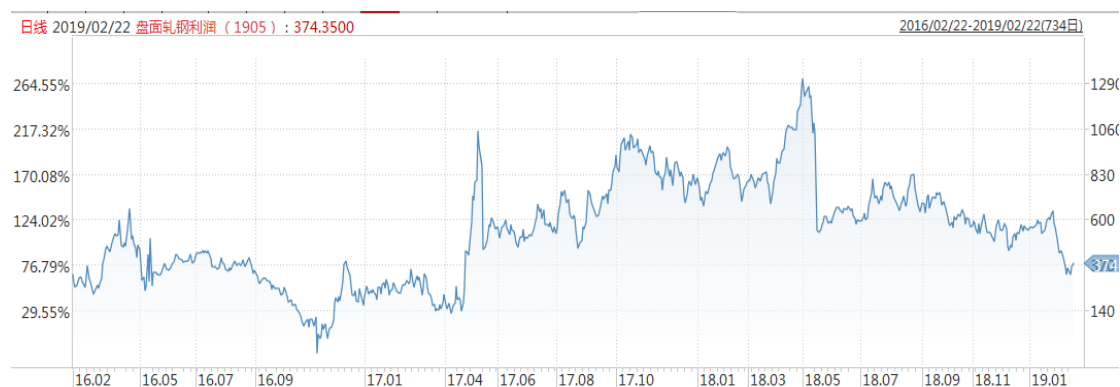


数据来源：Wind，神华研究院

2月22日，螺纹钢现货生产成本3131元/吨，环比增加32元/吨，生产成本受原材料上涨持续上升。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



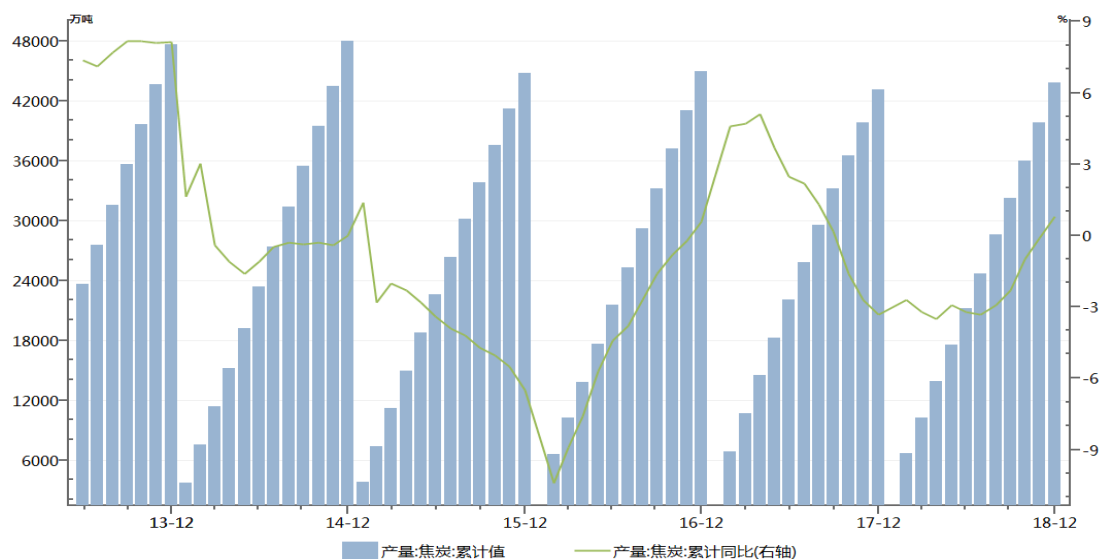
数据来源：Wind，神华研究院

2月22日，螺纹钢盘面吨钢利润为374元/吨，环比上周增加54元/吨，盘面利润有所反弹，但仍出处于近期最低附近。

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

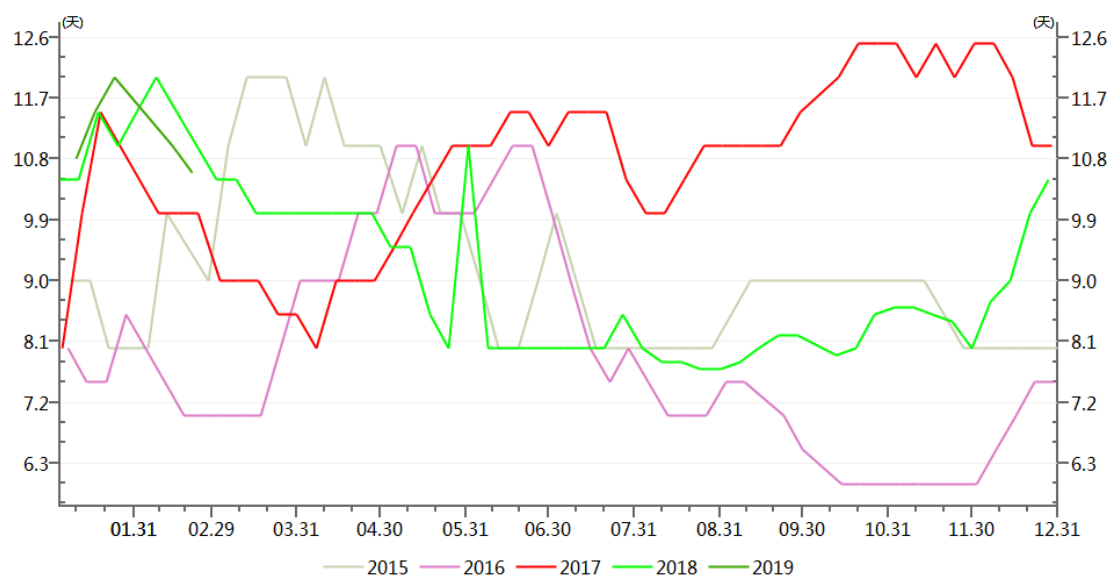


数据来源：Wind，神华研究院

2018 年 1-12 月累计生产焦炭 43820 万吨，同比增长 0.8%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

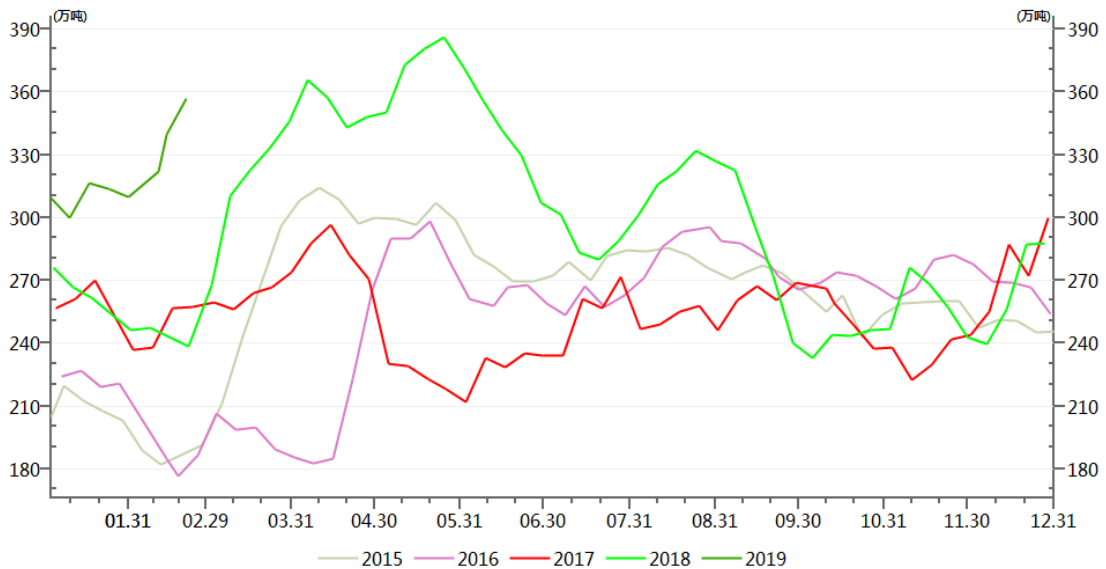


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 2 月 22 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 11.6 天，与上期减少 0.4 天，平均可用天数减少，略低于 2018 年同期。

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 2 月 22 日，焦炭四大港口库存合计为 357 万吨，周环比增加 17 万吨。四大焦炭港口库存环比大幅增加，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

节后两周周，冬储仍在继续。需求尚未完全恢复，库存持续快速积累。2019 年冬储库存增速高于近几年同期，从往年经验来看，库存高点大部分时候出现在春节后第三周，在钢材周度产量逐年增加情况下，大概率 2 月底螺纹社会库存会创近几年新高。

螺纹近期基差走平水后大幅反弹再回落，现货端由于节后挺价，尽管需求尚未恢复，但现货仍然偏强，近期期货持续反弹，造成基差大幅回

落，接近平水。预计节后库存累库超预期，节后去库存速度有待观察。

对螺纹热卷维持弱势下行判断，建议在螺纹基差平水时入场做空。

由于当前螺纹热卷受冬储累库影响，在去库存速度未大幅超预期前提下，螺纹热卷价格大概率往下走，大概率会带动焦炭往下走。当前港口焦炭库存为历年新高，尽管焦炭 2019 年预计偏强，但当前焦炭上行压力较大，做多仍需等待。

铁矿石受巴西溃坝事件影响，价格相比事故前上涨近 20%，预计短期内铁矿石可供炒作的题材较多，近月波动率增大，以宽幅震荡为主，预计铁矿石近强远弱格局不变，建议在 590 空 I1909。

操作策略：

节前建议在螺纹基差为 0 附近做空，按照该建议已经在 3800 附近开空的空单可以继续持有。节后在 3680 入场空单已在 3730 止损，近期建议等待螺纹基差平水的机会去做空。焦炭建议观望，铁矿石维持在 590 空 I1909。

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

