

冬储累库已结束，去库速度需关注

摘要：

宏观方面，房地产依旧属于严控行业，对钢材需求增速有限，基建对钢材需求拉动有待观察。冬储累库拐点出现，年内社会库存高点已现，近期库存开始回落，后续市场更多以去库速度来衡量需求强弱。当前螺纹供应与库存均不利多螺纹，需求大幅超预期概率较小，建议以逢高做空思路为主。焦炭港口库存持续大幅增加，钢厂焦炭可用天数与去年基本持平，尽管预期 2019 年焦炭供应偏紧，但当前市场实际较为宽松，预计短期内 J1905 维持震荡下行走势。

操作策略：RB1905 在 3800 附近开空的空单继续持有，止损 3870，目标 3600 以下；焦炭维持观望；I1905 在 590 附近空单继续持有，止损 605，目标 550 附近。

一、上周回顾

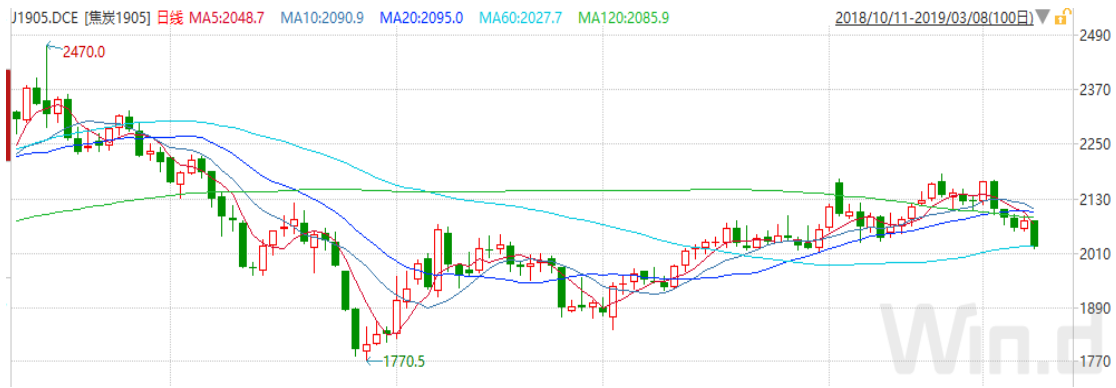
图 1-1：螺纹 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3815，收盘 3772，上周最高 3849，最低 3734，下跌 5 点，跌幅 0.13%。持仓量 226(-39.6)万手，周成交量 1880(+175)万手，螺纹钢维持高位震荡。

图 1-2：焦炭 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

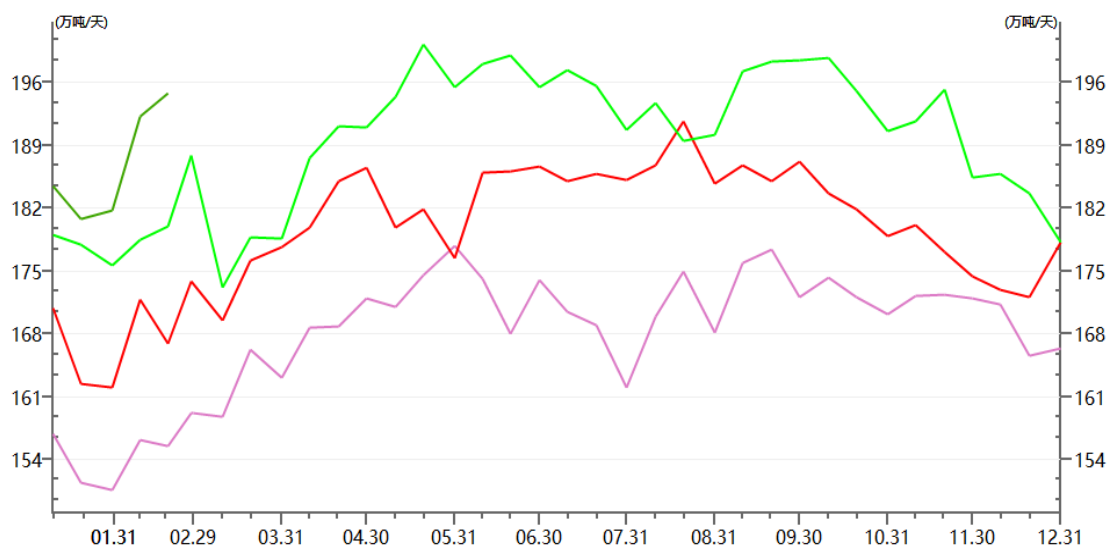
上周焦炭开盘 2167，收盘 2023.5，上周最高 2170，最低 20318，下跌 116.5 点，跌幅 5.44%。持仓量 32.59 (+2.38) 万手，周成交量 214 (-10) 万手，焦炭大幅下跌。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

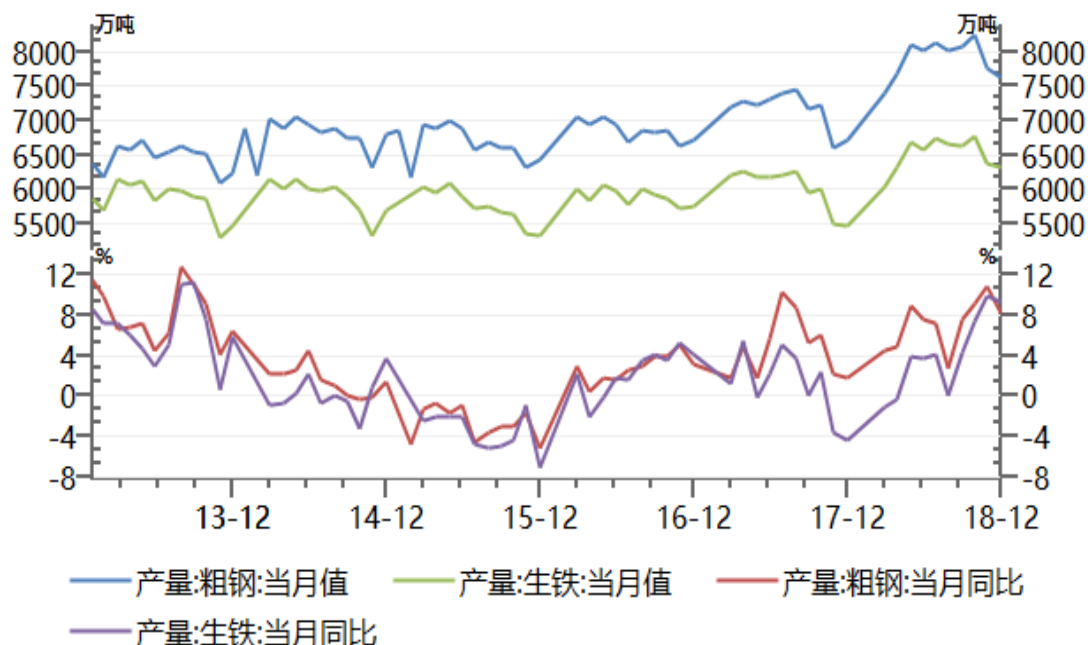
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2月中旬重点钢企粗钢日均产量 194.74 万吨，较上一旬增加 1.32%，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%。

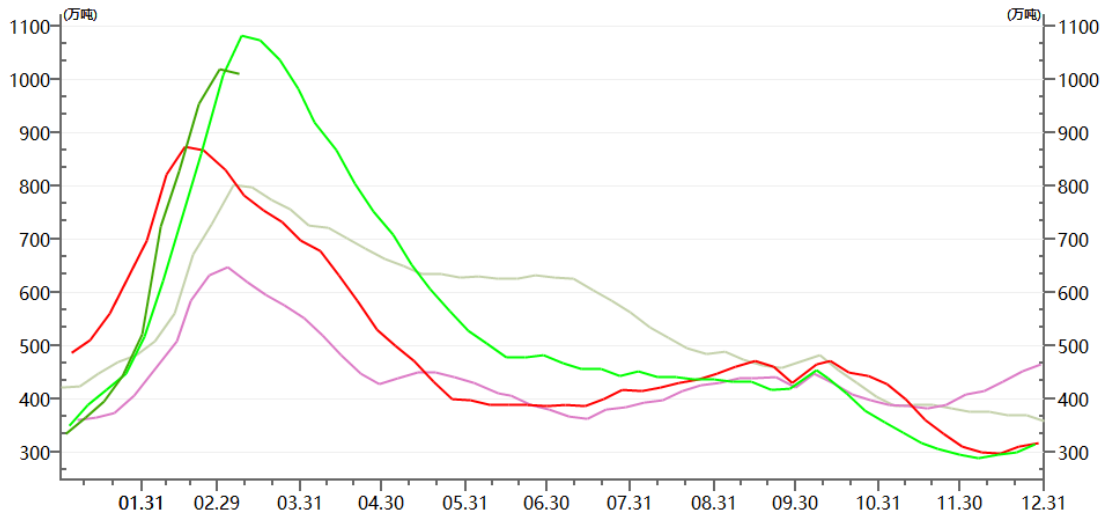
2.2 需求分析

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

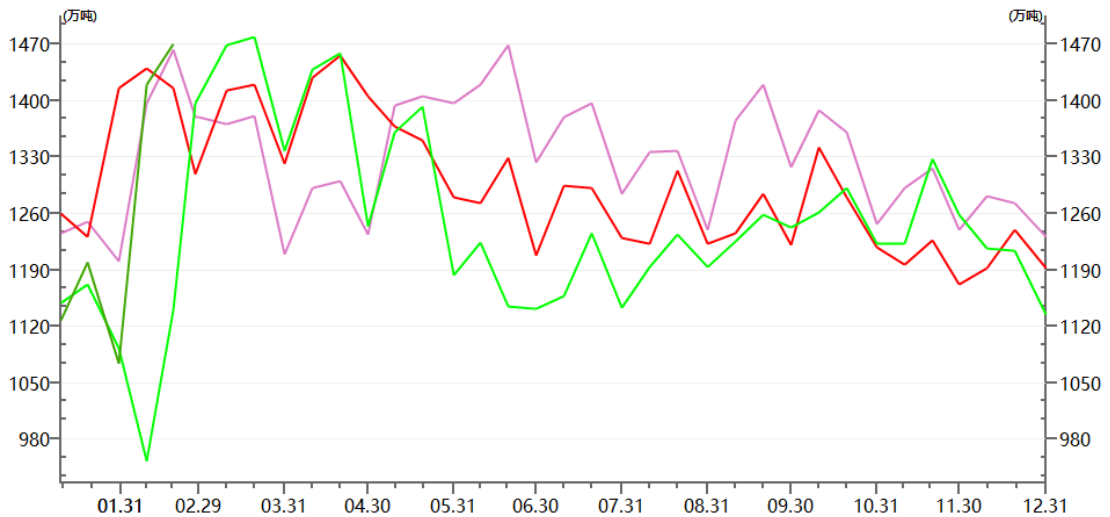
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

3月7日35个主要城市螺纹钢库存，本周1011.21万吨，周环比减少7.45万吨，冬储累库拐点出现，库存开始回落。

图 2-4：重点钢企钢材库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至2月中旬末，会员钢铁企业钢材库存量1470.19万吨，比上一旬增加50.16万吨，库存为近4年同期最高水平。钢厂库存持续增加，增加原因为节后持续累库。

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

3月8日，螺纹钢基差为78元/吨，环比上周增加33元/吨，基差略有扩大。

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

3月8日，螺纹钢现货生产成本3124元/吨，环比增加24元/吨，生产成本略有增加。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



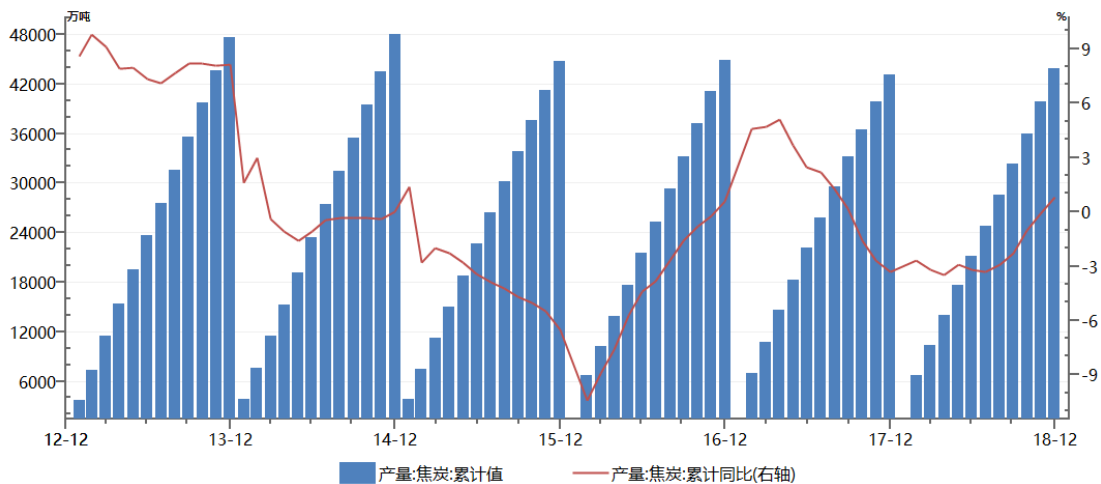
数据来源：Wind，神华研究院

3月8日，螺纹钢盘面吨钢利润为533元/吨，环比上周增加95元/吨，盘面利润持续增加，处于近半年平均水平。

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

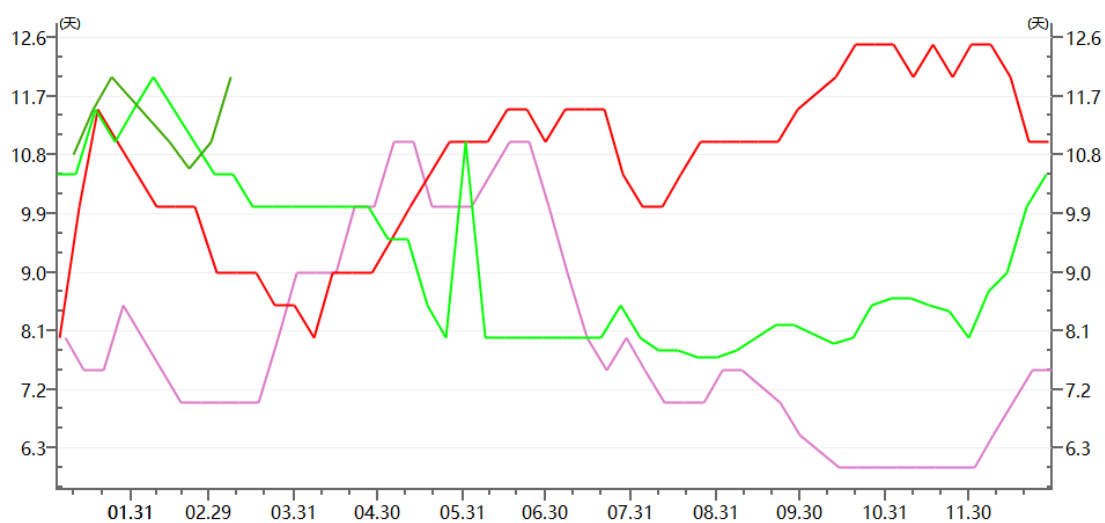


数据来源：Wind，神华研究院

2018年1-12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

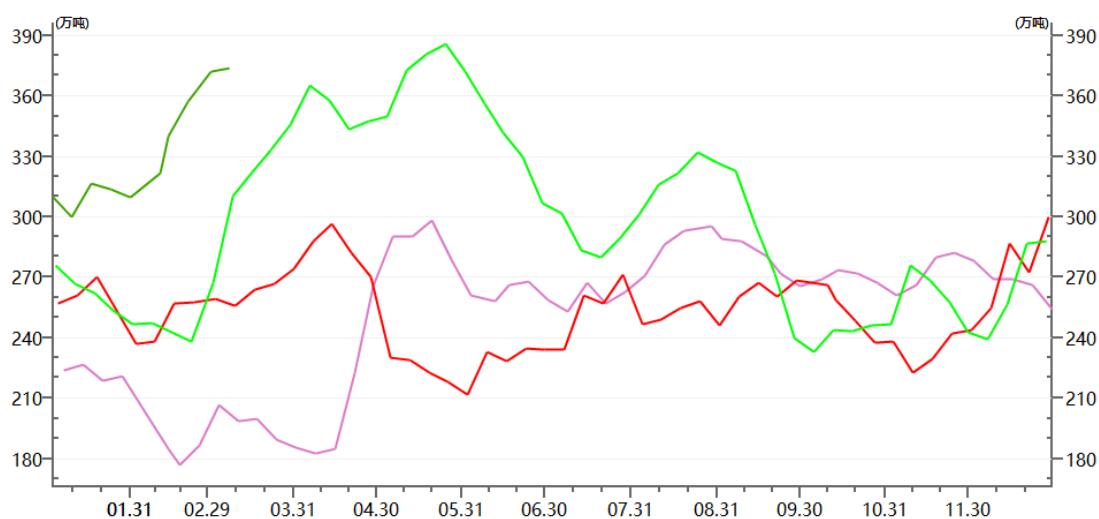


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 3 月 8 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 12 天，与上期增加 1 天，平均可用天数大幅增加，为近五年最高水平。

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 3 月 8 日，焦炭四大港口库存合计为 374 万吨，周环比增加 2 万吨。四大焦炭港口库存环比略有增加，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

春节之后一个月，冬储库存高点出现。需求尚未完全恢复，去库存缓慢。2019 年钢材冬储具有时间短，增速高的特点，库存数量略低于 2018 年。

螺纹近期基差仍是升水，但维持在较低数值水平。近期关于房地产税的推进提速，意味着房地产行业在未来难有较大的增速。从螺纹主要需求来看，房地产行业对螺纹需求增速有限，基建对螺纹需求有待观察。从螺纹供应来看，受制于“采暖季”和“两会”的限产因素，加上华北地区持续较长时间的高污染天气，钢厂有所限产，近期华北地区钢厂高炉开工率相比春节期间有所降低。预计螺纹产量在 3 月下旬会恢复正常水平。库存方面，社会库存拐点出现，开始去库存，重点钢企库存维持在较高水平。

对螺纹而言，未来产量会增加，需求难讲，库存当前高企。不考虑金融因素，单从供需来看，后市出现价格上涨的最大原因就是需求超预期，而只要需求未大幅增加，螺纹价格大概率震荡弱势下行。因此库存的去库速度将是后期观察重点。对螺纹热卷维持空头思路，建议前期 3800 的 RB1905 合约空单继续持有。

焦炭尽管受产业升级影响，预计 2019-2020 年整体供应偏紧。但 2019 年矿企安全事故频发加上澳洲焦煤进口受阻推高了短期内对焦炭

的价格预期。高价格促进了焦炭向港口聚集，当前港口焦炭高库存和钢厂部分限产，在供应端和需求端对焦炭价格构成“双击”，预计近期内焦炭维持弱势回调，建议 J1905 回落至 1900 下方再考虑做多。

铁矿石受巴西溃坝事件影响，价格相比事故前上涨近 20%，价格重心和波动区间相比去年均大幅提高。预计短期内近月铁矿石可供炒作的题材较多，建议操作 I1909 合约。维持前期的建议不变，590 入场的 I1909 空单继续持有。

操作策略：

RB1905 在 3800 附近开空的空单继续持有，止损 3870，目标 3600 以下；焦炭维持观望；I1905 在 590 附近空单继续持有，止损 605，目标 550 附近。

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

