黑色高位盘整，拐点仍需等待

摘要：

采暖季结束，钢厂产量持续增加。螺纹产量增加，库存持续减少，需求端存在不确定性因素，重点关注库存变化。铁矿石受巴西溃坝后续事件以及澳洲飓风影响，近期存在极大的不确定性，建议择机空远月。焦炭尽管在产业政策上预计偏紧，但港口库存持续维持高位，短期内维持区间震荡。

交易策略：RB1910 在 3820 开空，止损 3870，目标 3670；I1909 建议在 645 开空，止损 660，止盈 600；焦炭建议观望。

一、上周回顾

图 1-1：螺纹 1910 合约上周走势

数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3820，收盘 3738，本月最高 3843，最低 3682，下跌 39 点，跌幅 1.03%。持仓量 239（+15）万手，周成交量 1880（-36）万手。螺纹钢高位震荡。

图 1-2：焦炭 1909 合约上周走势

数据来源：Wind，神华研究院

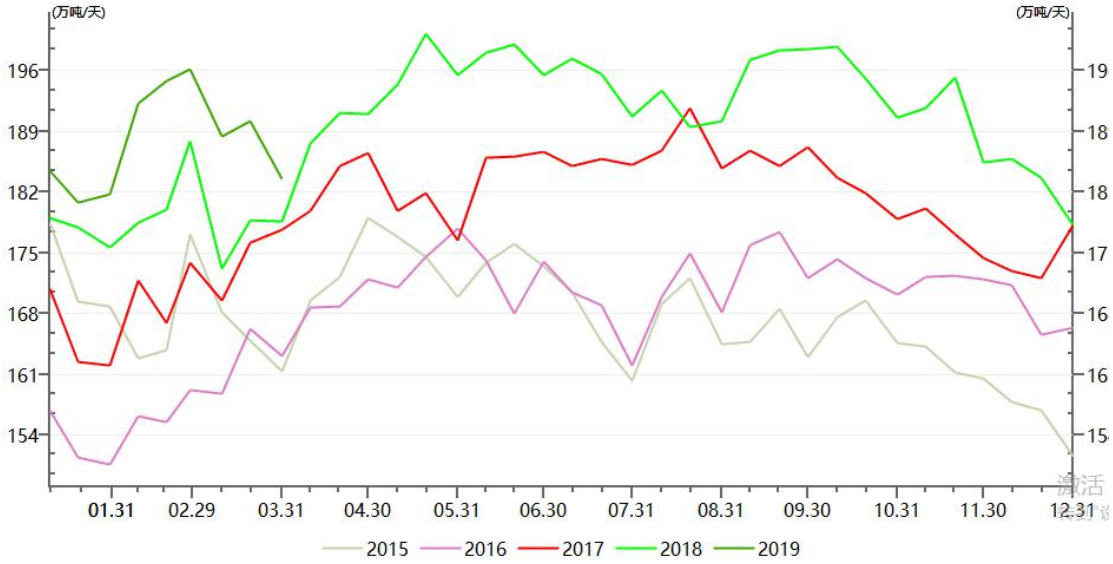
上周焦炭开盘 2040，收盘 2050，本月最高 2073，最低 2003.5，上涨 41.5 点，涨幅 2.07%。持仓量 38.36（-3.6）万手，周成交量 181（+1）万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1.产能与产量

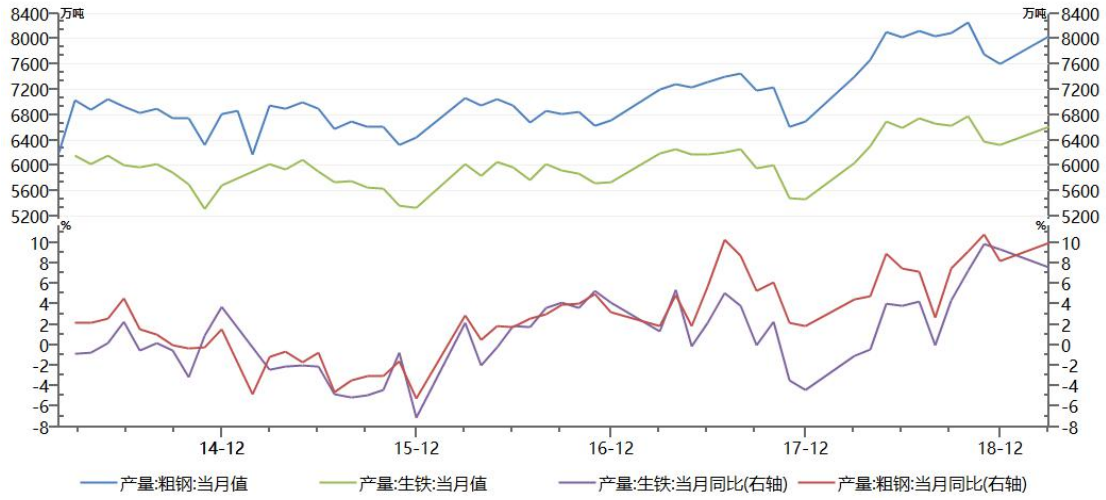
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，3 月下旬重点钢企粗钢日均产量 183.46 万吨，较上一旬减少 3.56%，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，2019 年 3 月我国粗钢产量 8032.6 万吨，同比增长 2.%。2019 年 3 月我国生铁产量 6615.2 万吨，同比增长 7.6%。

2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019 年中国 1-3 月房地产开发投资同比增 11.8%，增速比 1-2 月份提高 0.2 个百分点；3 月商品房销售面积同比下降 0.9%，降幅比 1-2 月份收窄 2.7 个百分点。

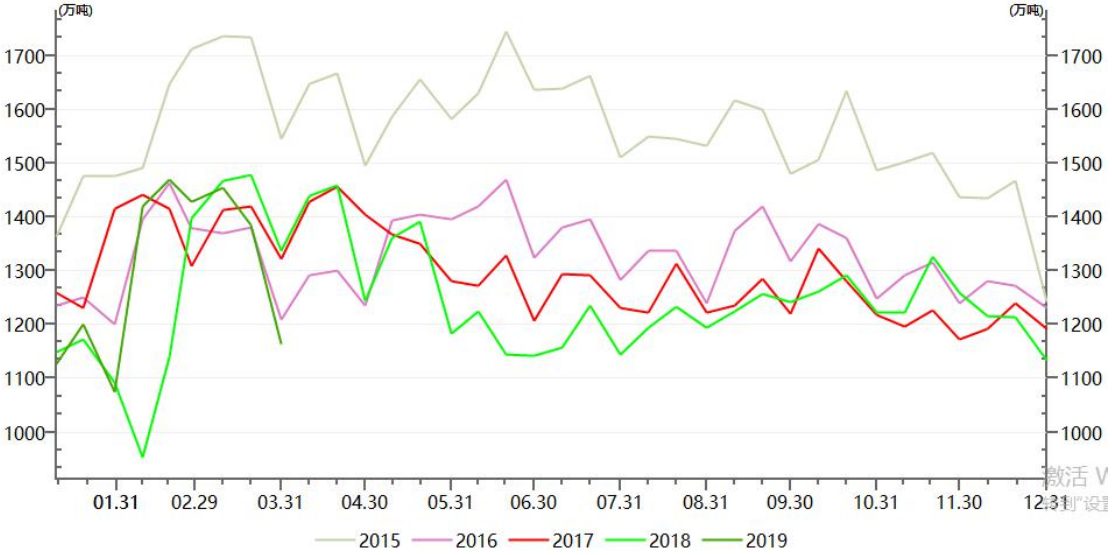
2. 成交与库存状况

图 2-3：螺纹钢社会库存

数据来源：Wind，神华研究院

4 月 18 日 35 个主要城市螺纹库存，本周 709.09 万吨，周环比减少 58.07 万吨，钢材库存持续回落。

图 2-4：重点钢企钢材库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至 3 月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1162.81 万吨，比上一旬减少 222.44 万吨。钢厂库存大幅减少。

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

4 月 19 日，螺纹钢基差为 362 元/吨，环比上周增加 66 元/吨，基差持续降低。

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

4 月 19 日，螺纹钢现货生产成本 3030 元/吨，环比上周减少 36 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

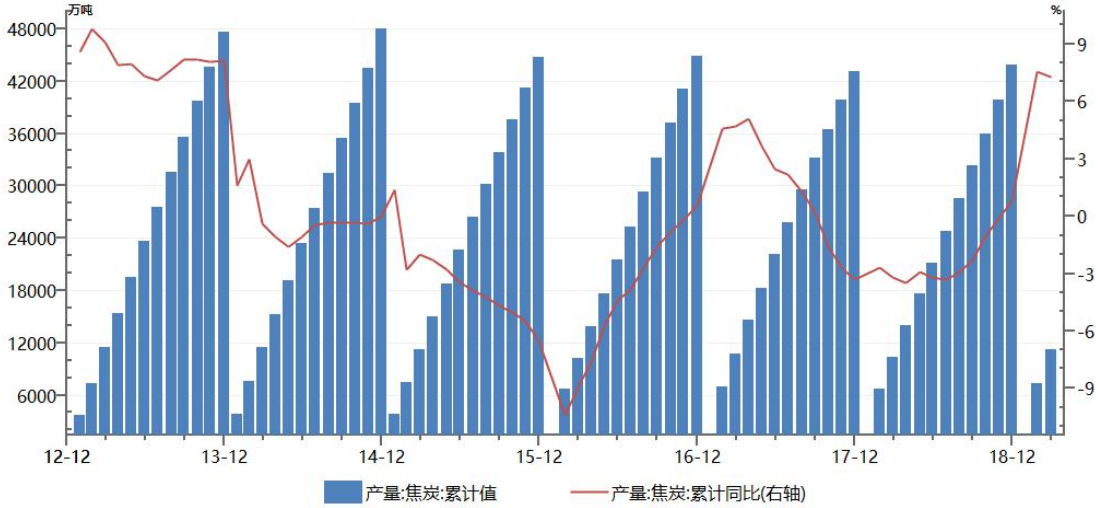
数据来源：Wind，神华研究院

4 月 19 日，螺纹钢盘面吨钢利润为 459 元/吨，环比上周增加 7 元/吨，盘面利润维持稳定，处于近半年来较高水平。

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

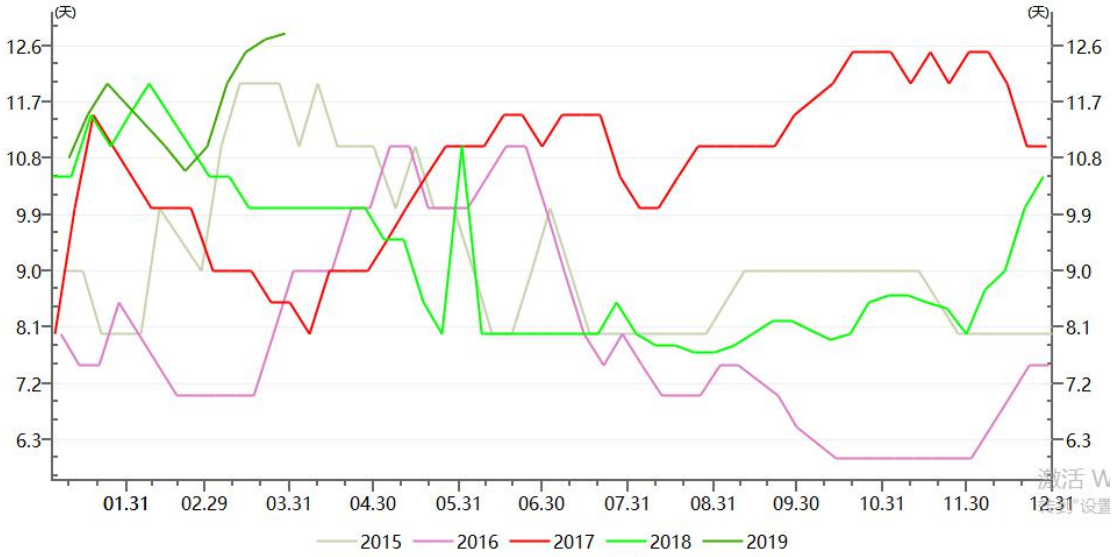


数据来源：Wind，神华研究院

2019 年 3 月焦炭产量 3810 万吨，同比增长 5.4%。

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 29 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 12.8 天，与上期增加 0.1 天，平均可用天数持续增加，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 4 月 19 日，焦炭四大港口库存合计为 375 万吨，周环比增加 3 万吨。港口库存维持高位，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

目前 RB1910、I1909、J1909 均为远月贴水结构，具有较大的基差。以当前各品种位置来看，暂无盈亏比较好的机会。

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，在高炉开工率维持较低状况下，螺纹周度产量持续增加接近历史高位，预计后期钢厂产量仍有上升空间。库存方面，社会库存持续去库存，重点钢企库存大幅减少，为近五年同期最低水平。

对螺纹而言，未来产量会增加，需求难讲，库存当前高企。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，建议在 3820 附近做空 RB1910 合约。

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延续和钢厂部分限产，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，J1909 合约回落至 1850 附近考虑做多。

铁矿石受巴西溃坝事件淡水河谷产量预期和飓风影响澳洲铁矿发运节奏影响，近期价格高位盘整。飓风的影响是短期的，只要影响发运节奏，从当前信息来看后续可以补发，几乎不影响德黑兰港口年度发运量。

近期铁矿石炒作的概率较大，建议关注 I1905 交割情况，I1909 建议在 645 做空，止损 660，目标 600。

操作策略：

RB1910 在 3820 开空，止损 3870，目标 3670；I1909 建议在 645 做空，止损 660，止盈 600。铁矿建议观望。

神华研究院　鲁力

2019 年 4 月 22 日

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。