

黑色系整体趋弱，震荡下行是主流

神华研究院 鲁力

摘要：

中美贸易战升温，互征关税的背景下，宏观不确定性增加。钢材宏观需求减少，由于对热卷的影响要大于螺纹，建议以逢高做空热卷为主。铁矿石受粗钢月度产量新高和人民币预期影响，近期大幅上涨，建议观望。焦炭受环保预期和港口库存高企影响预计维持震荡下行，短期建议观望。

操作策略：

HC1910 在 3700 开空，止损 3780，目标 3450。铁矿、焦炭建议观望。

一、5 月回顾

图 1-1：螺纹 1910 合约 5 月走势



数据来源：Wind，神华研究院

5 月份，rb1910 开盘 3760，收盘 3750，本月最高 3947，最低 3650，下跌 61 点，跌幅 1.60%。持仓量 254 (+19.5) 万手，月成交量 6932 (+275) 万手。螺纹钢高位震荡收十字星。

图 1-2：焦炭 1909 合约 5 月走势



数据来源：Wind，神华研究院

5 月焦炭开盘 2030，收盘 2140.5，本月最高 2362，最低 2017.5，上涨 102，涨幅 5%。持仓量 33.92 (+9.39) 万手，月成交量 1057 (+294) 万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

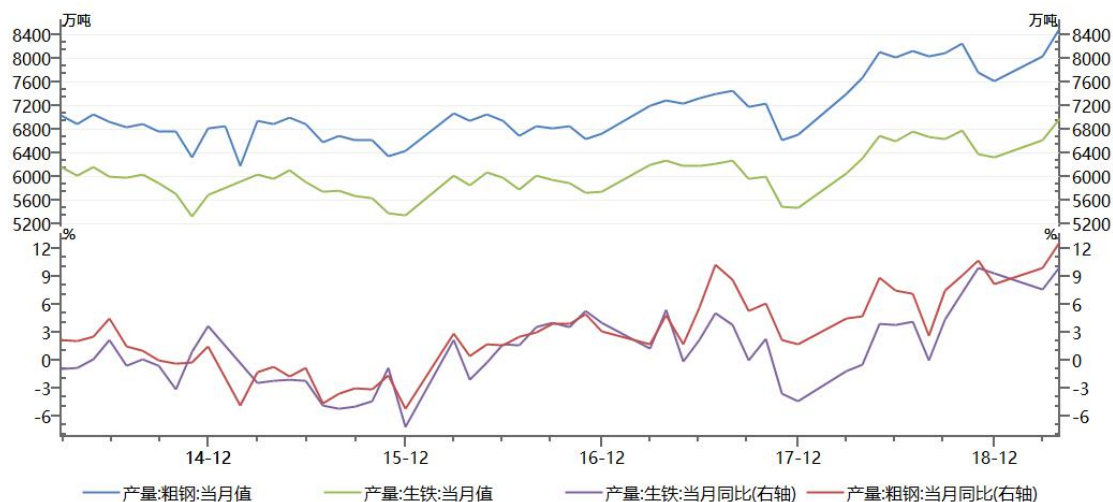
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，4 月中旬重点钢企粗钢日均产量 200.57 万吨，较上一旬增加 2.59%，产量创历史新高。

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 4 月我国粗钢产量 8032.6 万吨，同比增长 12.7%。

2019 年 4 月我国生铁产量 6983.4 万吨，同比增长 10.1%。

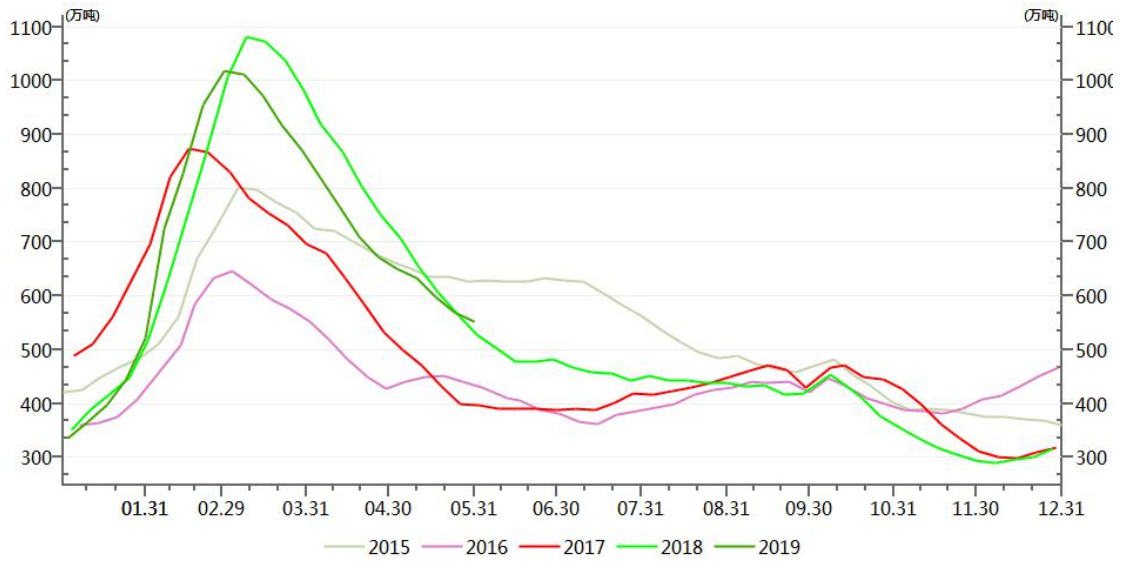
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019 年中国 1-4 月房地产开发投资同比增 11.9%，增速比 1-3 月份提高 0.1 个百分点；1-4 月商品房销售面积同比下降 0.9%，降幅比 1-3 月份收窄 0.6 个百分点。

2. 成交与库存状况

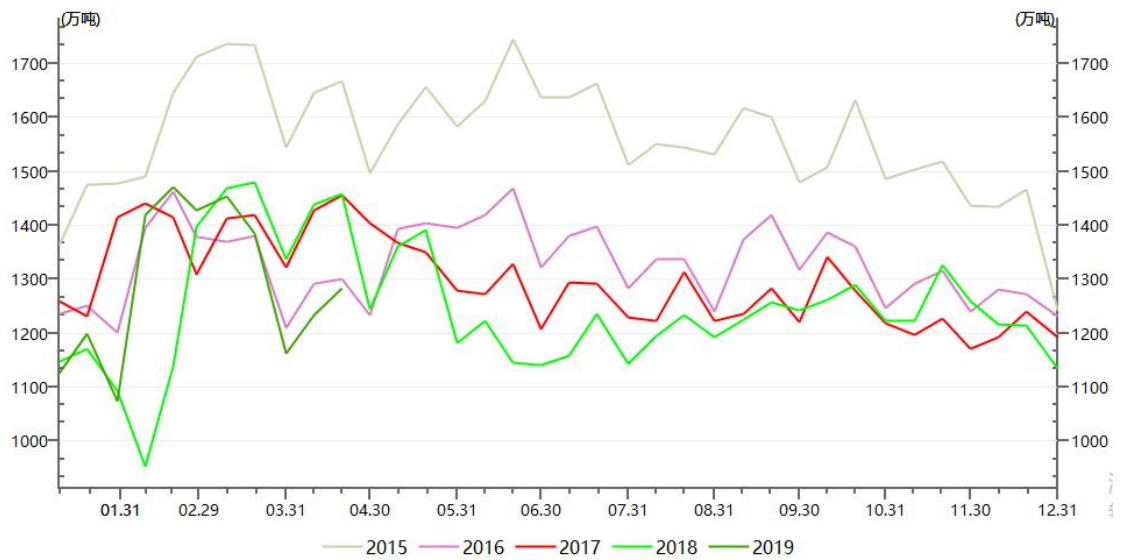
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

5月30日35个主要城市螺纹库存，本周552.47万吨，周环比减少17.36万吨，钢材去库存趋缓。

图 2-4：重点钢企钢材库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至4月中旬末，会员钢铁企业钢材库存量1282.52万吨，比上一旬增加47.9万吨，钢厂库存有所增加。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差

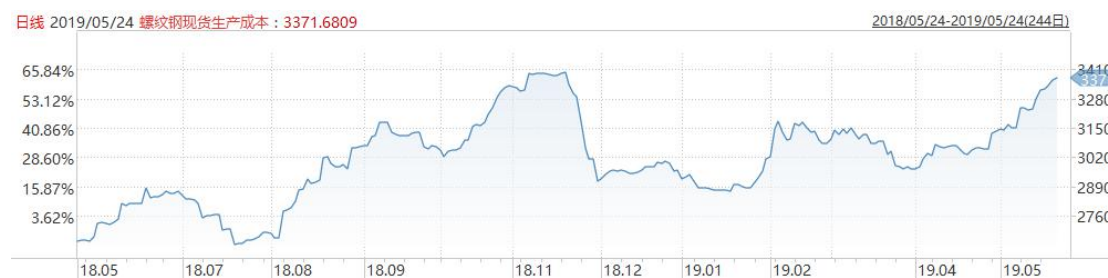


数据来源：Wind，神华研究院

5月31日，螺纹钢基差为240元/吨，环比上月减少72元/吨，基差有所降低。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

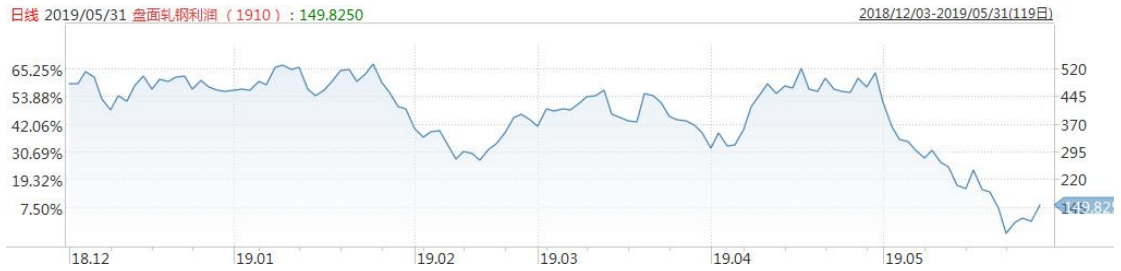


数据来源：Wind，神华研究院

5月31日，螺纹钢现货生产成本3440元/吨，环比上月增加307元/吨，生产成本持续增加。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



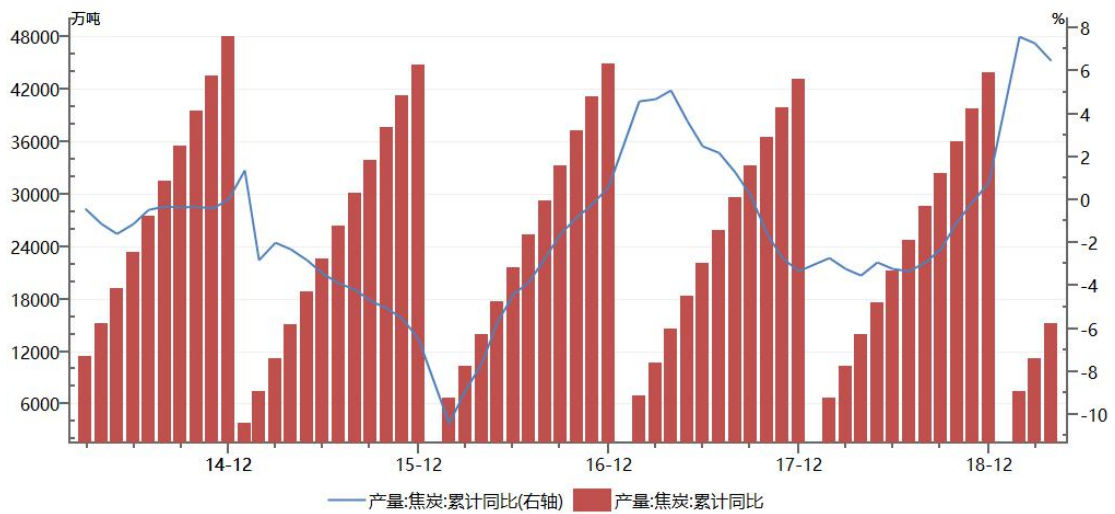
数据来源：Wind，神华研究院

5月31日，螺纹钢盘面吨钢利润为150元/吨，环比上月减少359元/吨，盘面利润大幅下滑，处于近一年来最低水平。

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4月焦炭产量3967万吨，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 5 月 31 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 13.74 天，与上期增加 0.01 天，平均可用天数止跌企稳，高于近两年同期。

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 5 月 31 日，焦炭四大港口库存合计为 488 万吨，周环比减少 23.5 万吨。港口库存大幅增加，为近 5 年最高水平。

四、总结

从螺纹来看，现阶段维持供需两旺。供应端，螺纹周度产量，重点钢企旬度产量和月度粗钢产量均创新高。需求端，从库存变化来看，社会库存持续去库存，但去库速度趋缓，库存数量高于去年同期。在产量大幅增加的同时库存仅略高于去年同期，说明当前需求尚可。宏观方面，当前中美互征关税，螺纹钢宏观需求难言乐观由于美国征税涉及较多机电产品，预计热卷需求弱于螺纹，建议逢高空热卷或做螺卷差扩大。

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。高价格促进了产区焦炭向港口聚集，当前港口焦炭库存持续新高。受环保预期影响，当前焦炭突破近半年高点后震荡下行，近期建议观望。

铁矿石当前受粗钢产量新高，淡水河谷安全信息频发和人民币贬值三重因素影响。近期价格持续攀升，预计年内仍有一定炒作空间。价格持续维持高位会进一步刺激高成本矿复产，高价持续时间越长，复产铁矿石越多，远期下行越明确。但近期建议观望，待人民币汇率稳定再考虑入场。

操作策略：

HC1910 在 3700 开空，止损 3780，目标 3450。铁矿、焦炭建议观望。

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。



一流的研究 带来一流的交易

