

# 限产力度有限，铁矿高位盘整

神华研究院 鲁力

## 摘要：

前期唐山限产后，钢价大幅上涨，但近期钢价大幅回落。初步判断限产执行力度不及预期。近期建议观望，等待产量数据验证再做空。中钢协调查不改变铁矿石供需，高炉开工率维持较高水平，近期高波动率下单边操作难度大，建议以买近卖远正套为主。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：

RB1910 近期建议观望。铁矿石维持买近卖远的正向套利。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 3982，收盘 3965，上周最高 4085，最低 3958，下跌 49 点，跌幅 1.22%。持仓量 256 (+5.3) 万手，周成交量 1626 (-290) 万手，螺纹钢冲高回落。

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 2136.5，收盘 2118.5，上周最高 2152.5，最低 2068.5，下跌 27.5，涨幅 1.28%。持仓量 29.89 (-1) 万手，周成交量 188 (-51) 万手。

## 二、钢材供需分析

### 2.1 供应分析

#### 1. 产能与产量

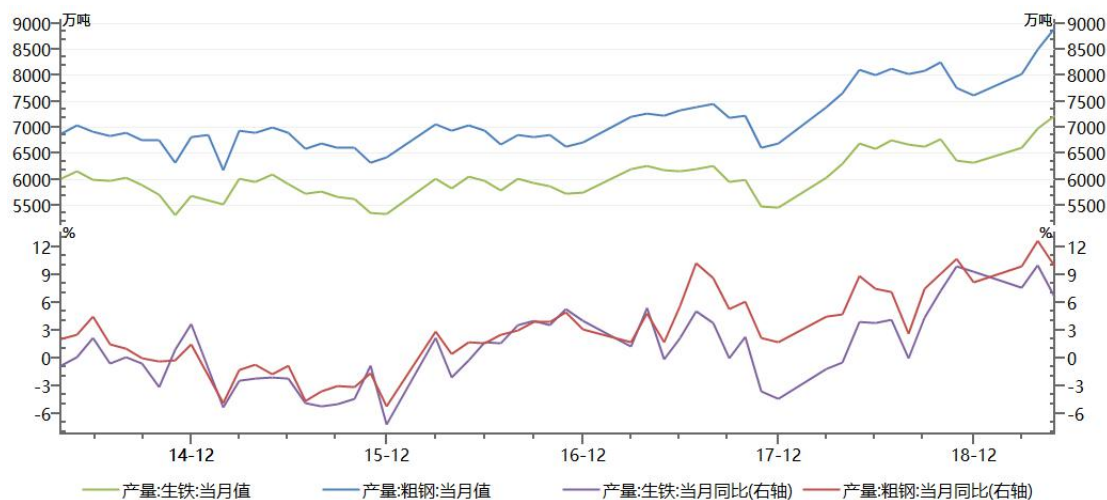
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示, 6月上旬重点钢企粗钢日均产量 206.05 万吨, 较上一旬增加 2.79%, 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5月我国粗钢产量 8909 万吨, 同比增长 10.0%。  
2019年5月我国生铁产量 7219 万吨, 同比增长 6.6%。

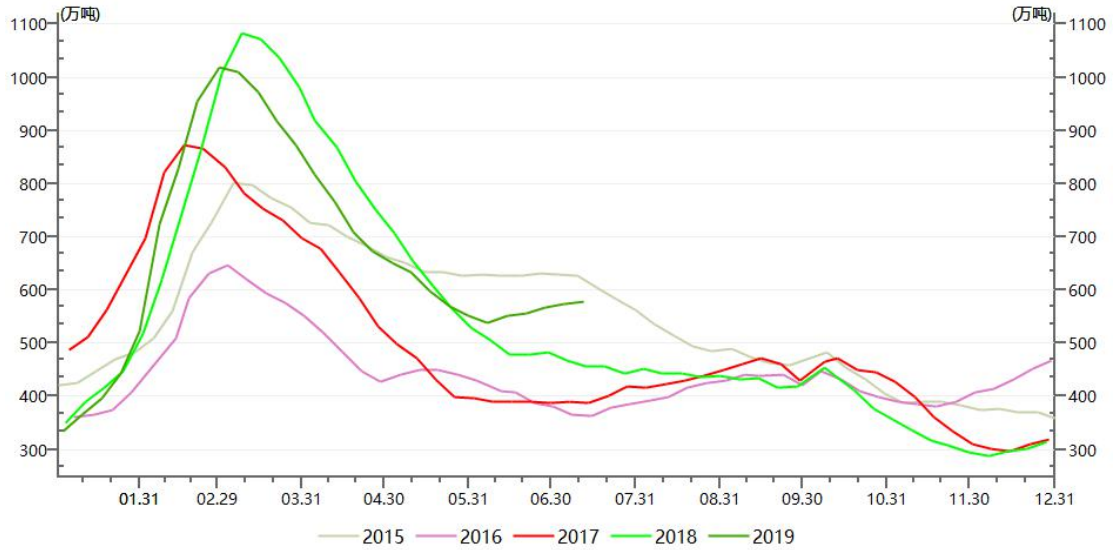
## 2.2 需求分析

### 1. 地产基建需求

2019年中国 1-5 月房地产开发投资同比增 11.2%, 增速比 1-4 月份降低 0.7 个百分点; 1-5 月商品房销售面积同比下降 1.6%, 降幅比 1-4 月份扩大 1.3 个百分点。

### 2. 成交与库存状况

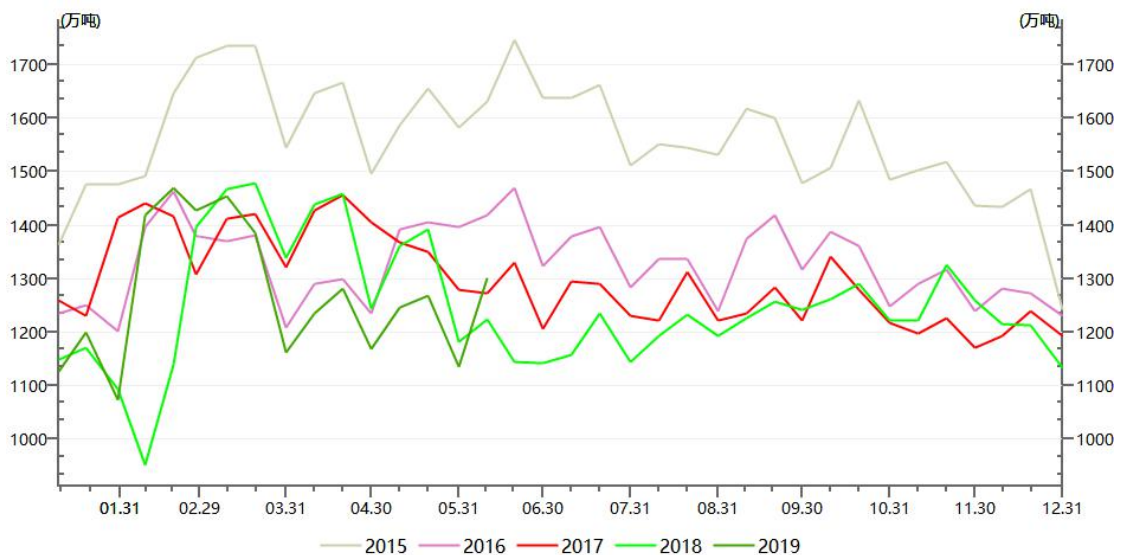
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

7月11日35个主要城市螺纹库存,本周578.66万吨,周环比增加3.94万吨,钢材去库存趋缓,库存开始积累。

图 2-4：重点钢企钢材库存



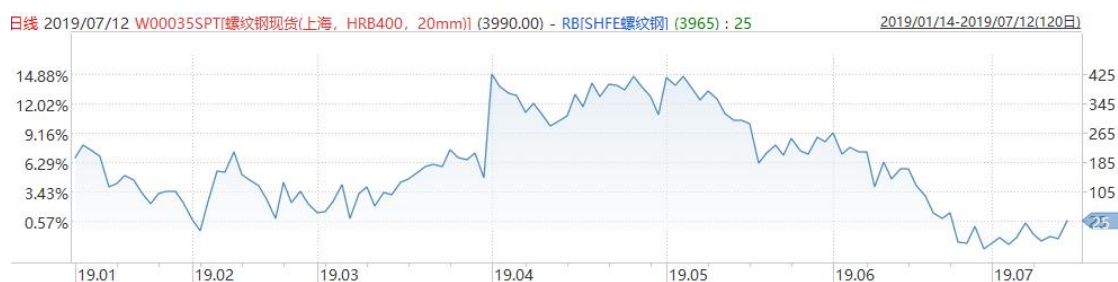
数据来源：Wind，神华研究院

截至 6 月上旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1302.15 万吨，比上一旬增加 166.71 万吨，钢厂库存大幅增加。

## 2.3 期现价差与成本分析

### 1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差

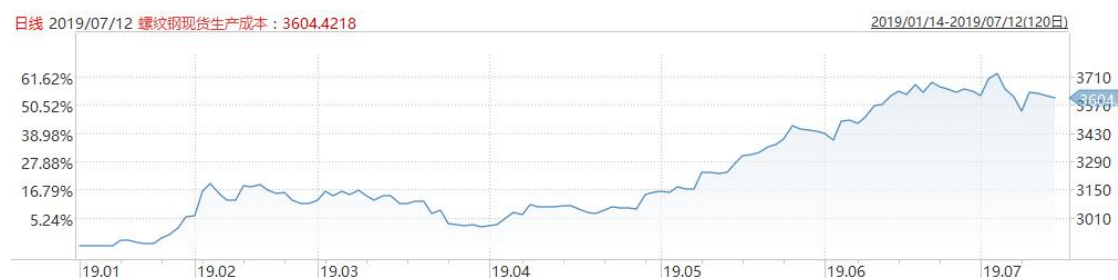


数据来源：Wind，神华研究院

7 月 12 日，螺纹钢基差为 25 元/吨，环比上周增加 9 元/吨，基差有所增大。

### 2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

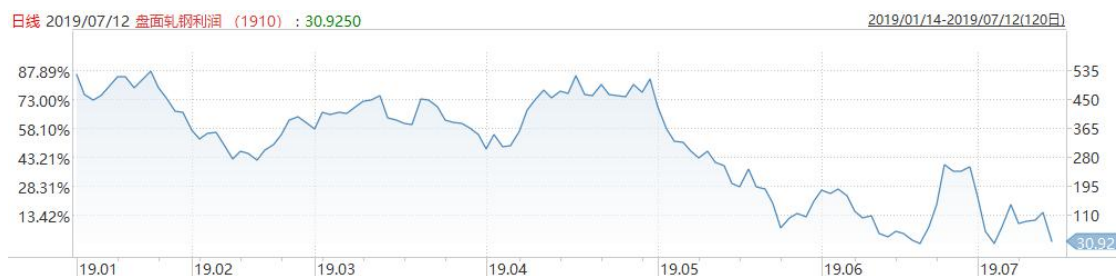


数据来源：Wind，神华研究院

7 月 12 日，螺纹钢现货生产成本 3604 元/吨，环比上周减少 5 元/吨，生产成本冲高回落。

### 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

7月12日，螺纹钢盘面吨钢利润为31元/吨，环比上周减少107元/吨，盘面利润大幅回落，处于近一年来较低水平。

### 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5月焦炭产量3548.4万吨，同比下降1.6%。

#### 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 7 月 12 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 14.46 天，比上期降低 0.16 天，平均可用天数维持稳定，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 7 月 12 日，焦炭四大港口库存合计为 462 万吨，周环比增加 7.9 万吨。港口库存再度回升，为近 5 年同期最高水平。

#### 四、总结

从螺纹来看，6 月下旬以来，唐山限产对现阶段钢材价格有较强的支撑。从供应端来看，高炉开工率有所下滑。由于数据滞后性，6 月下旬重点钢企旬度产量和 6 月度粗钢产量数据未出，不能相互验证。从螺纹社会库存来看，库存变化趋势与前几年同期大不相同，主要体现在库存持续积累。在需求变化不大情况下，近期唐山限产产量有所下降的背景下，库存数量没有减少反而持续增加，说明减产的幅度没有文件上那么高。成本端，焦炭价格近期持续下跌，铁矿石持续高位盘整。宏观方面，当前中美贸易战略有缓和，但贸易战仍在持续。考虑到近期限产不及预期，原材料成本有望下滑，当前建议观望，等到后期旬度日均产量和月度产量数据支持上述逻辑后再做空。

焦炭预期受产业升级影响，但上半年产量并未减少，主要原因是上半年环保限产力度不及预期。上半年焦炭价格维持高位运行。高价格促进了产区焦炭向港口聚集，当前港口焦炭库存有所下滑，但仍维持高位。预计在钢厂限产背景下，焦炭维持震荡下行。

铁矿石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。上周中钢协铁矿石调查组并不影响铁矿石供需，铁矿石价格重回高位。唐山限产并未支撑螺纹上行，预计限产力度有限，考虑到近期铁矿石高波动率，单边操作难度较大，建议买近卖远的正向套利。

操作策略：



RB1910 近期建议观望。铁矿石维持买近卖远的正向套利。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。



Miracle  
China  
神华期货  
Miracle China Futures Company

一流的研究 带来一流的交易

