

铁矿强势依旧，螺纹难掩颓势

神华研究院 鲁力

摘要：

6月粗钢产量有所回落，但产量减少有限，说明唐山限产影响有限。螺纹社会库存持续增加，库存数量为近5年同期新高，螺纹维持逢高做空思路。临近交割月，当前高炉开工率维持较高水平，铁矿石近月偏紧的供应并未改变，近期高波动率下单边操作难度大，前期买近卖远正向套利建议离场。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：

前期建议在4000入场的RB1910空单继续持有。铁矿石买9卖1正向套利建议在价差140上方离场。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 3999，收盘 3940，上周最高 4007，最低 3878，下跌 30 点，跌幅 0.76%。持仓量 240 (+2.95) 万手，周成交量 1546 (+341) 万手，螺纹钢震荡下行。

图 1-2：焦炭 1909 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

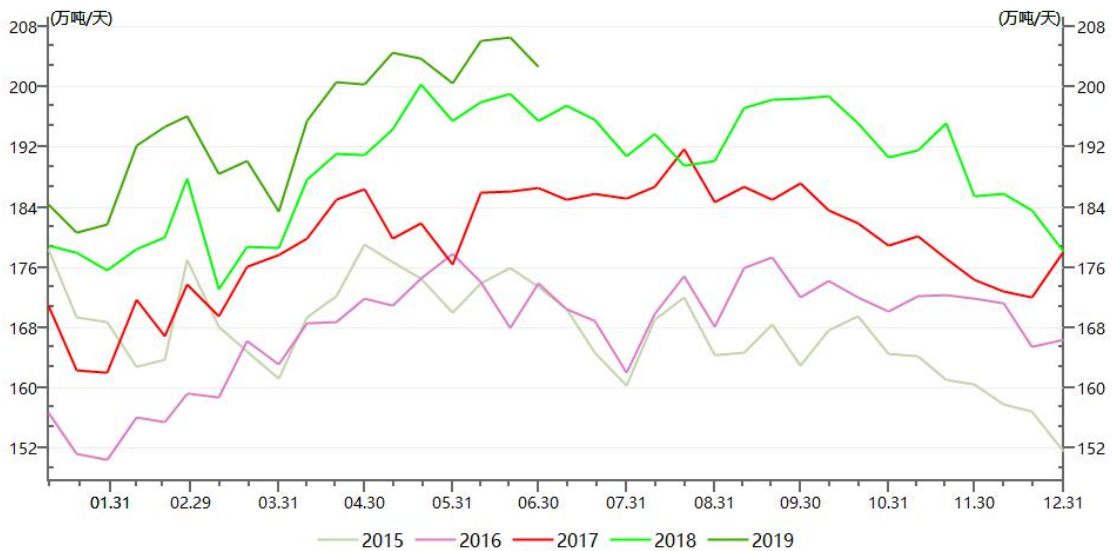
上周焦炭开盘 2184.5，收盘 2180.5，上周最高 2198.5，最低 2096，
上涨 15.5，涨幅 0.72%。持仓量 24.87 (-4.6) 万手，周成交量 145 (-44)
万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

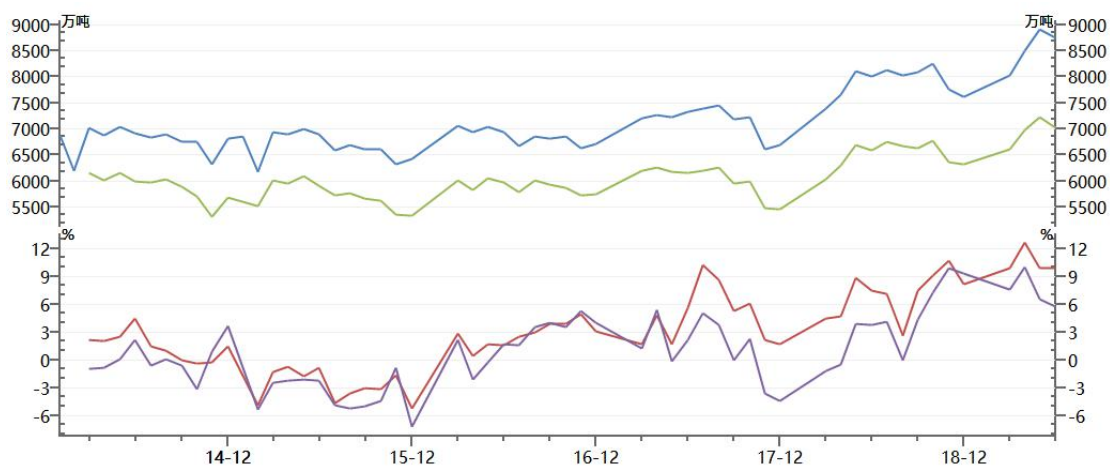
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示, 6月下旬重点钢企粗钢日均产量 202.67 万吨, 环比减少 3.84 万吨, 产量为近四年同期最高。

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6月我国粗钢产量 8753 万吨, 同比增长 10.0%。

2019年6月我国生铁产量 7013.9 万吨, 同比增长 5.8%。

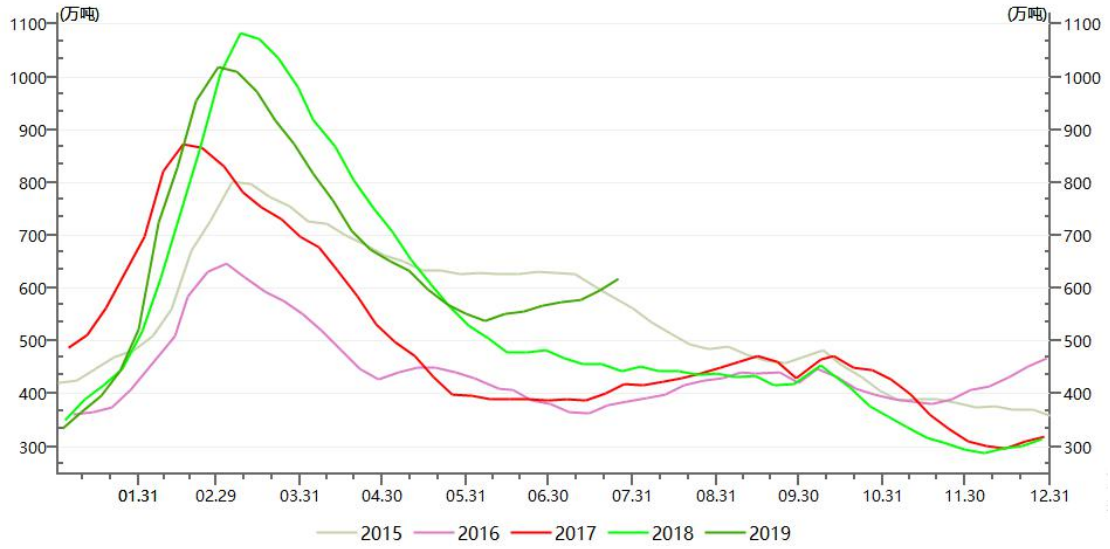
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019年中国 1-6 月房地产开发投资同比增 10.9%, 增速比 1-5 月份降低 0.3 个百分点; 1-6 月商品房销售面积同比下降 1.8%, 降幅比 1-5 月份扩大 0.2 个百分点。

2. 成交与库存状况

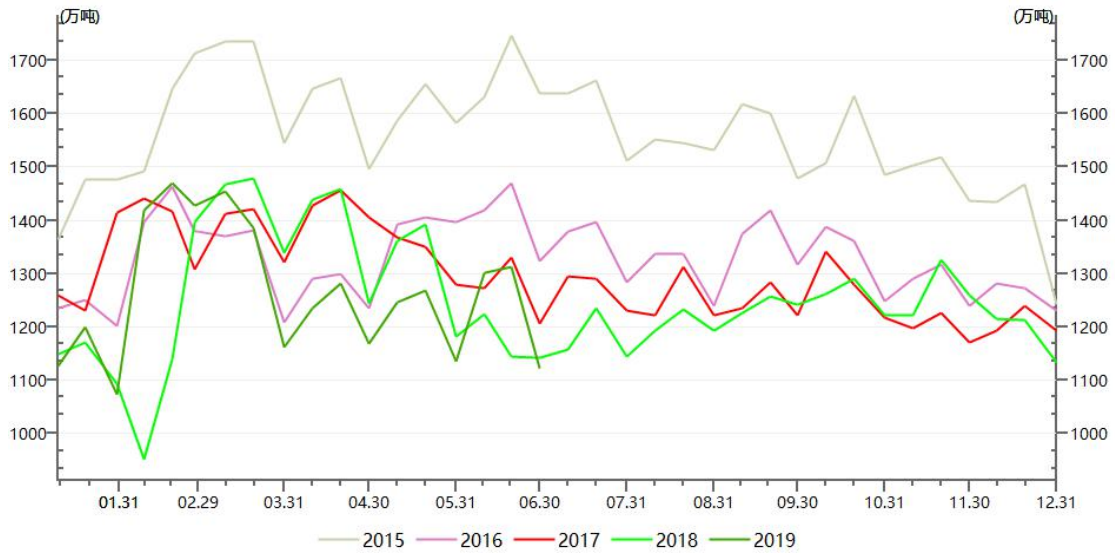
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

7月25日35个主要城市螺纹钢库存，本周616.985万吨，周环比增加20.76万吨，钢材社会库存持续积累，为近五年同期最高水平。

图 2-4：重点钢企钢材库存



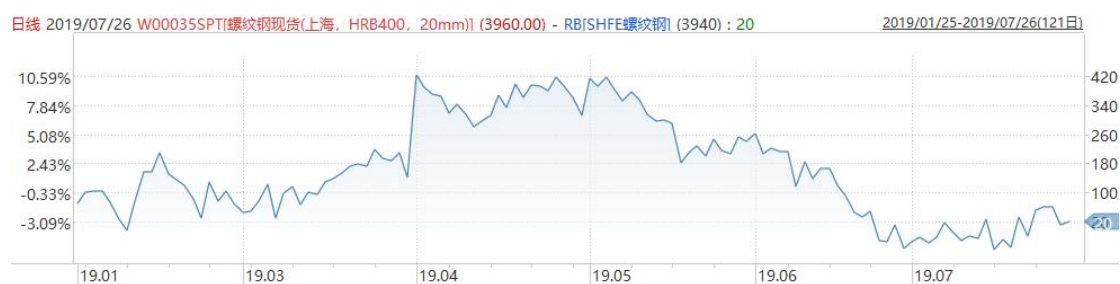
数据来源：Wind，神华研究院

截至 6 月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1122.21 万吨，比上一旬增加 190.35 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

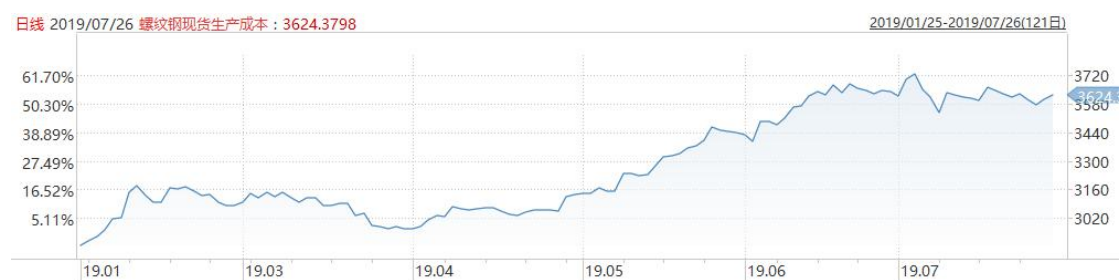


数据来源：Wind，神华研究院

7 月 26 日，螺纹钢基差为 20 元/吨，环比上周增加 41 元/吨，基差低位盘整。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

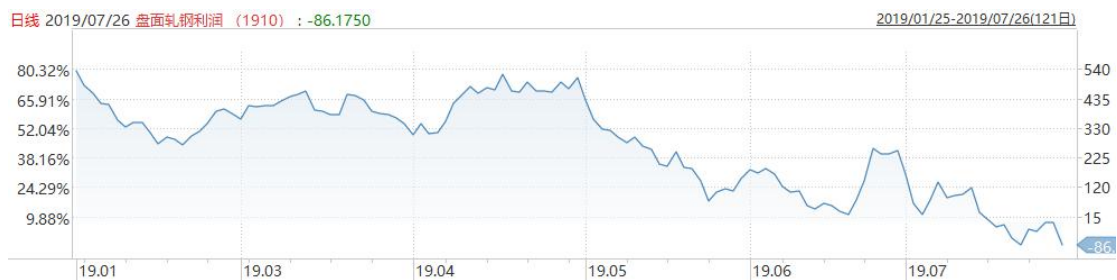


数据来源：Wind，神华研究院

7 月 26 日，螺纹钢现货生产成本 3624 元/吨，环比上周增加 10 元/吨，生产成本高位盘整。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



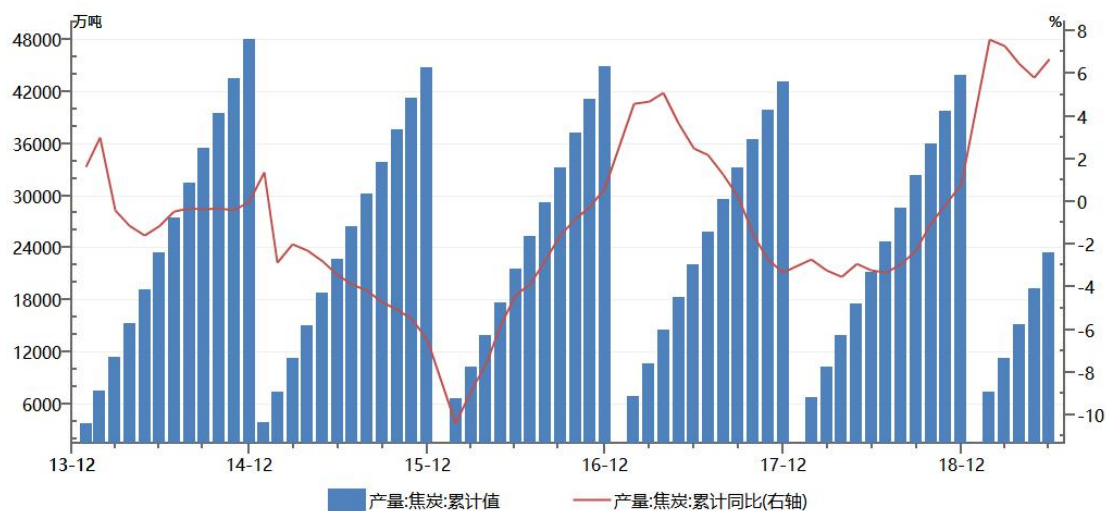
数据来源：Wind，神华研究院

7月26日，螺纹钢盘面吨钢利润为-86元/吨，环比上周增加2元/吨，盘面利润维持在负数，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6月焦炭产量4169万吨，同比下降10.7%。

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 26 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 14.37 天，比上期降低 0.15 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 26 日，焦炭四大港口库存合计为 486.2 万吨，周环比增加 13.2 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 月唐山限产之后，螺纹价格上涨幅度有限，产量并未大幅减少。从供应端来看，6 月度粗钢产量相比 5 月下降幅度有限。说明限产力度不及预期。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，库存量为近五年最高水平。成本端，受近期山东焦化环保影响，焦炭价格近期有所反弹，铁矿石价格持续高位盘整，吨钢利润持续恶化。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，月度产量数据降幅有限和周度社会库存数据持续增长。思路上以反弹做空为主，前期 4000 入场的 RB1910 空单继续持有。

焦炭预期受产业升级影响产量下降，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。尽管近期山东等地焦化限产趋严，对现货价格有所支撑。考虑当前港口焦炭库存仍维持高位，预计在钢厂限产背景下，焦炭现货维持区间震荡。当前期货升水现货，叠加主力合约即将换月，预计 J1909 上行空间有限，建议观望。

铁矿石高价维持时间越长，远期复产铁矿石越多，远期下行越明确。当前主力合约即将换月，尽管近强远弱的逻辑并未改变，但出于流动性的考虑，建议前期入场买 9 卖 1 正向套利单择机出场。

操作策略：

前期建议在 4000 入场的 RB1910 空单继续持有。铁矿石买 9 卖 1 正向套利建议在价差 140 上方离场。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

