

吨钢利润快速好转，环保仍是后期重点

摘要：

美国加征关税，钢材宏观需求减少。7 月粗钢产量维持高位，说明钢厂开工率依旧较高。螺纹社会库存维持高位，库存数量为近 5 年同期新高。RB2001 贴水现货 240，螺纹短期矛盾不突出。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。铁矿石供应改善，巴西溃坝影响接近尾声，建议做季节性强弱价差套利

操作策略：

螺纹与焦炭建议观望，铁矿石建议在-50 做多 I2005-I2001 价差，目标 50。

一、上月回顾

图 1-1：螺纹 2001 合约上月走势



数据来源：Wind，神华研究院

上月螺纹开盘 3656，收盘 3350，上月最高 3683，最低 3244，下跌 321 点，跌幅 8.74%。持仓量 290(+181.9)万手，月成交量 3191(+2272)万手，螺纹钢大幅回落。

图 1-2：焦炭 2001 合约上月走势



数据来源：Wind，神华研究院

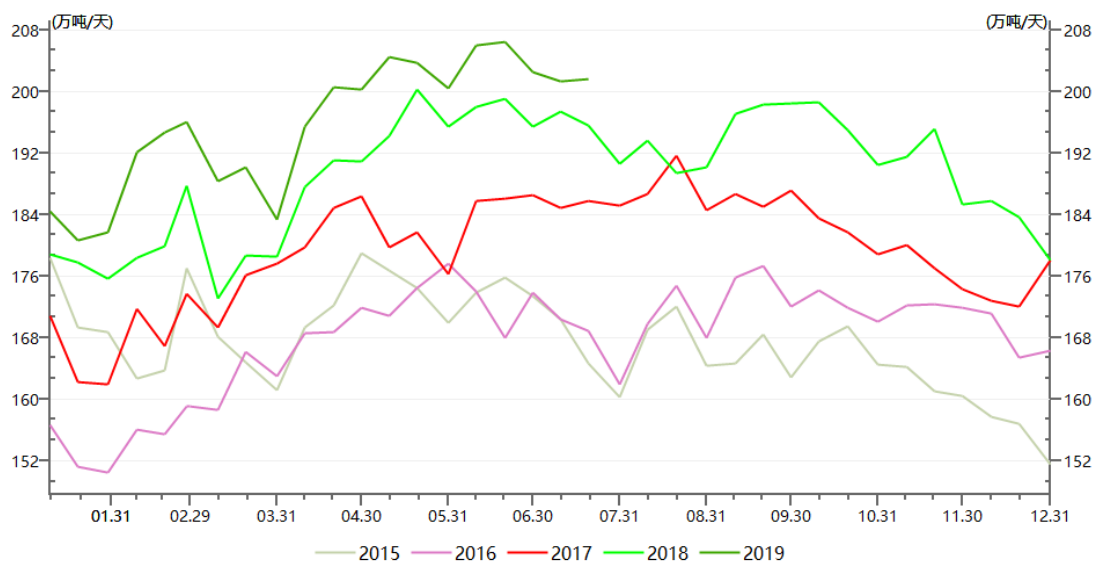
上月焦炭开盘 2183，收盘 1891，上月最高 2191，最低 1831，下跌 304，跌幅 13.85%。持仓量 33.21 (+18.97) 万手，月成交量 780 (+637) 万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

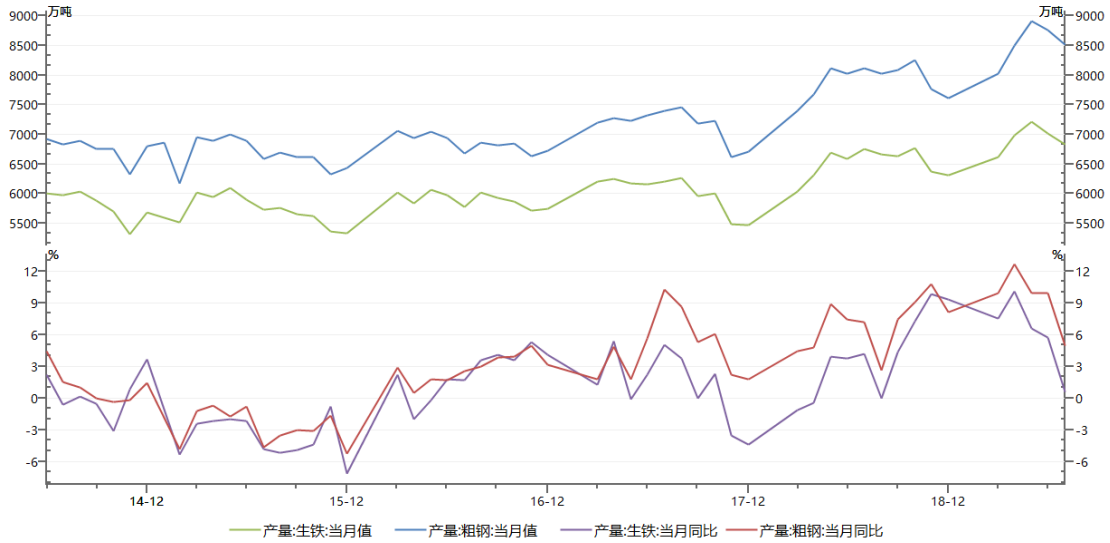
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，7月中旬重点钢企粗钢日均产量 201.76 万吨，环比增加 0.4 万吨，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 7 月我国粗钢产量 8522.3 万吨，同比增长 5%。2019 年 6 月我国生铁产量 6831.4 万吨，同比增长 0.6%。

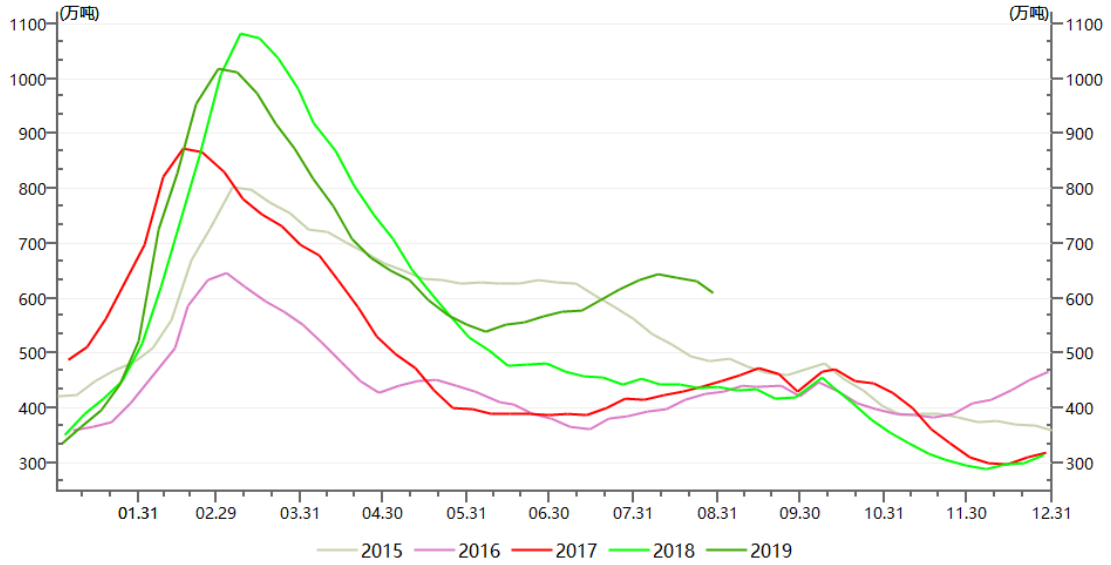
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019 年中国 1-7 月房地产开发投资同比增 10.6%，增速比 1-6 月份降低 0.3 个百分点；1-7 月商品房销售面积同比下降 1.3%，降幅比 1-6 月份收窄 0.5 个百分点。

2. 成交与库存状况

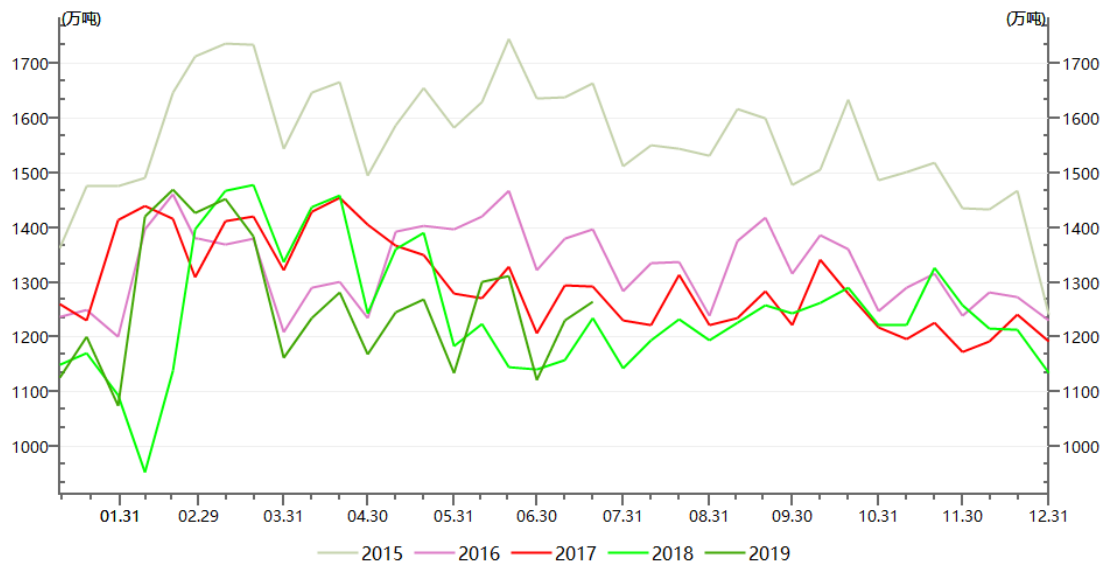
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

8月29日35个主要城市螺纹库存，本周609.48万吨，周环比减少22.11万吨，钢材社会库存小幅回落，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7月中旬末，会员钢铁企业钢材库存量1265.03万吨，比上一旬增加34.09万吨，钢厂库存小幅增加。

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

8月30日，螺纹钢基差为240元/吨，环比上月增加191元/吨，基差变化主要是由于主力合约换月导致。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

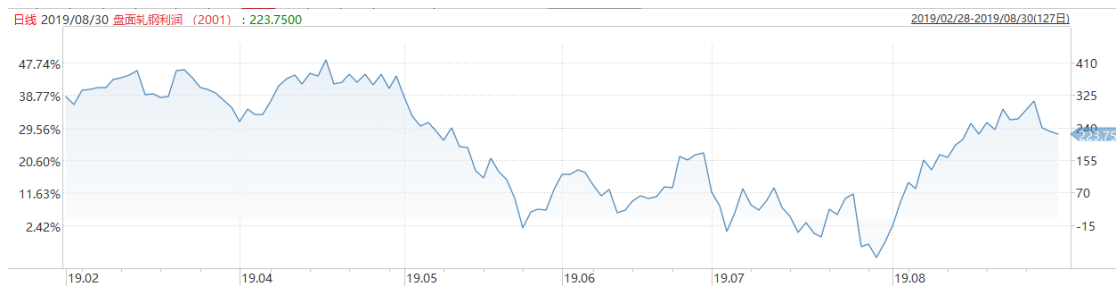


数据来源：Wind，神华研究院

8月31日，螺纹钢现货生产成本3197元/吨，环比上月减少479元/吨，受原材料大幅下降影响，生产成本快速回落。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



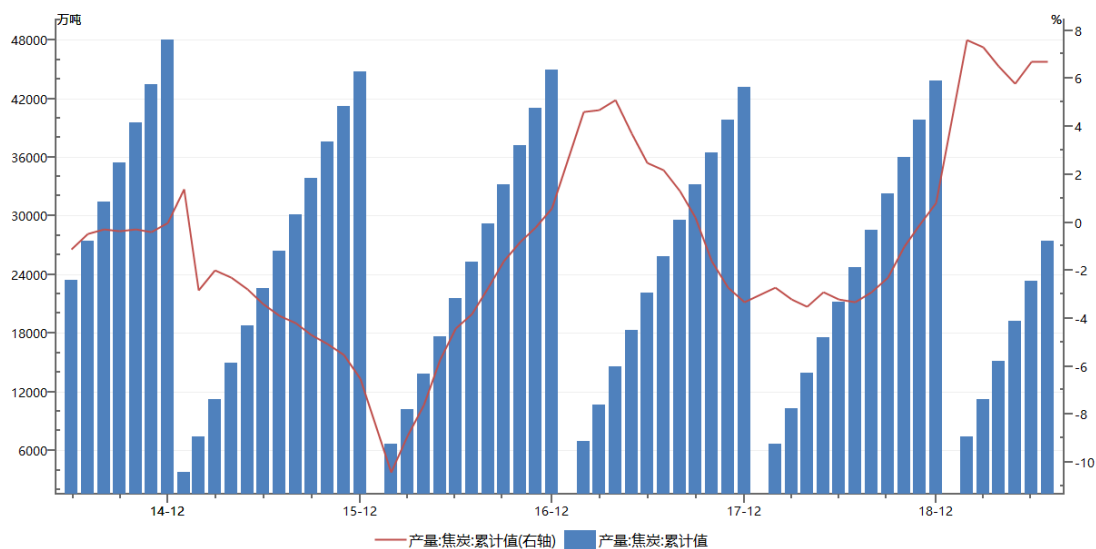
数据来源：Wind，神华研究院

8月31日，螺纹钢盘面吨钢利润为223元/吨，环比上月增加287元/吨，盘面利润大幅好转，处于近半年来平均水平。

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

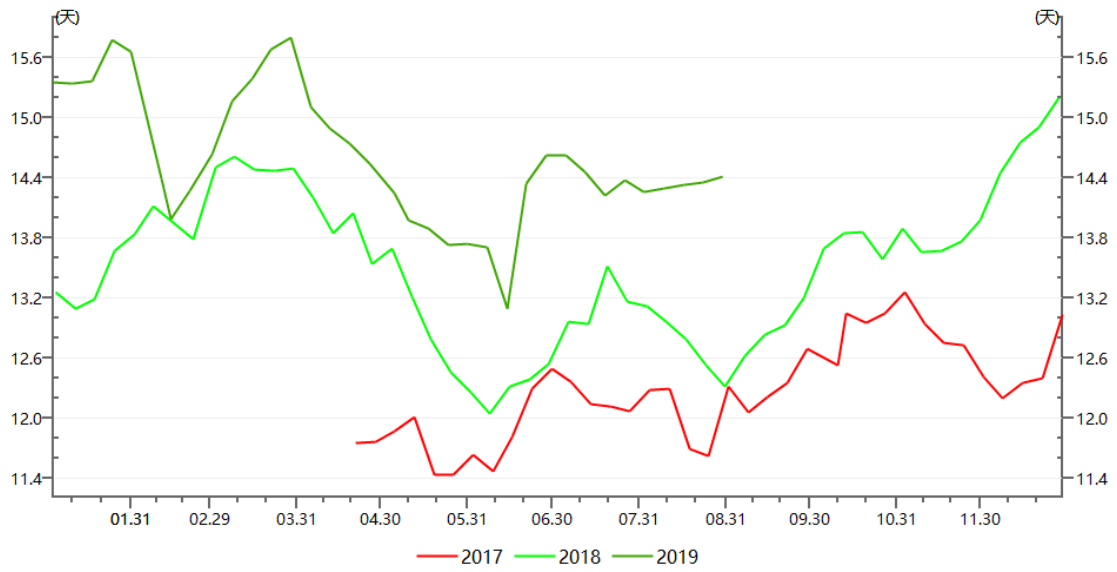


数据来源：Wind，神华研究院

2019年7月焦炭产量3961.2万吨，同比增加5.9%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

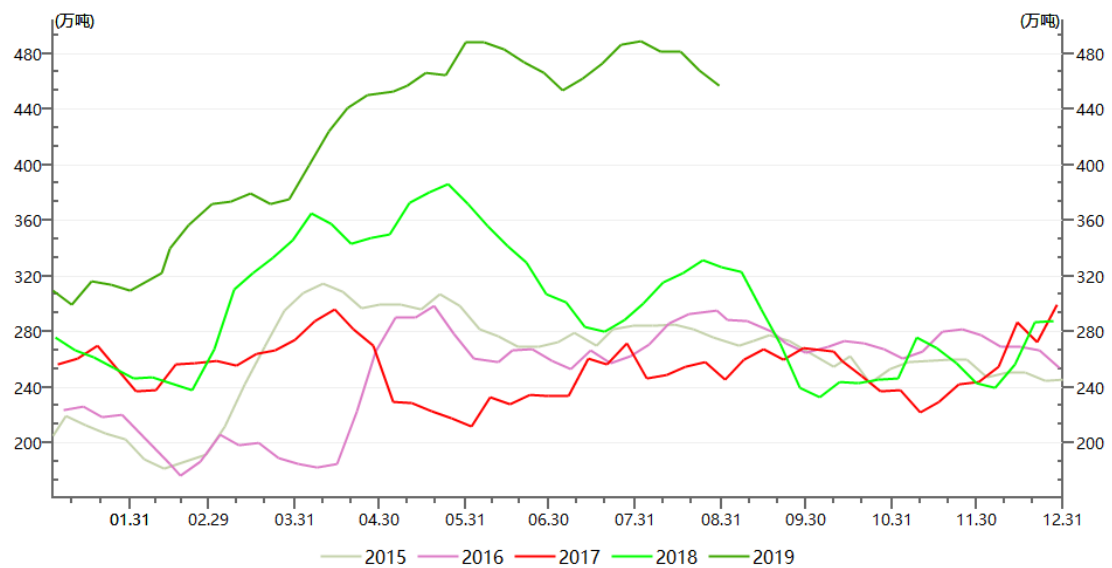


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 8 月 30 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 14.41 天，比上月增加 0.4 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 8 月 30 日，焦炭四大港口库存合计为 457 万吨，月环比减少 11 万吨。港口库存略有回落，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

从螺纹供应端来看，7 月度粗钢产量相比 6 月下降幅度有限，说明限产力度有限。从螺纹社会库存来看，近期库存有所下滑，但由于前期库存持续积累，当前螺纹社会库存量为近五年最高水平。成本端，8 月份焦炭、铁矿均大幅回落，吨钢利润大幅好转。宏观方面，贸易战仍在延续，钢铁宏观需求不容乐观。上个月月报建议的 4000 持有 RB1910 已止盈离场。由于主力合约已切换至 RB2001 合约，当前基差在 240，预计短期内 RB2001 下行空间有限。后市重点关注国庆节前后钢铁行业的环保限产计划。

焦炭在 2019 年产业升级预期下，期货持续升水现货，然而上半年产量并未减少反而有所增加。近期期货价格回落，焦炭基差持续增大，当前价格处于年内低位，港口焦炭库存仍维持高位。当前焦炭供需矛盾并不突出，短期建议观望，后市重点关注国庆节前后焦化行业的环保政策与产业升级政策。根据相关政策择机做多 J2001。

铁矿石由于淡水河谷官宣复产，预计 1 月份铁矿短缺情况会得到有效改善。因此前期复产不急预期下近强远弱的逻辑将会改变，由于后续缺口改善，铁矿石更多走阶段性供需逻辑。预计后市会走季节性强弱逻辑，建议买 I2005 卖 I2001。

操作策略：

螺纹与焦炭建议观望，铁矿石建议在-50 做多 I2005-I2001 价差，目标 50。

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。

