

黑色区间震荡，静待环保指引

神华研究院 鲁力

摘要：

美国加征关税，钢材宏观需求减少。8月上旬粗钢产量大幅反弹，说明近期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、上周回顾

图 1-1：螺纹 2001 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3341，收盘 3387，上周最高 474，最低 3325，上涨 69 点，涨幅 2.08%。持仓量 269 (-21.0) 万手，周成交量 1612 (-27) 万手，螺纹钢小幅反弹。

图 1-2：焦炭 2001 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

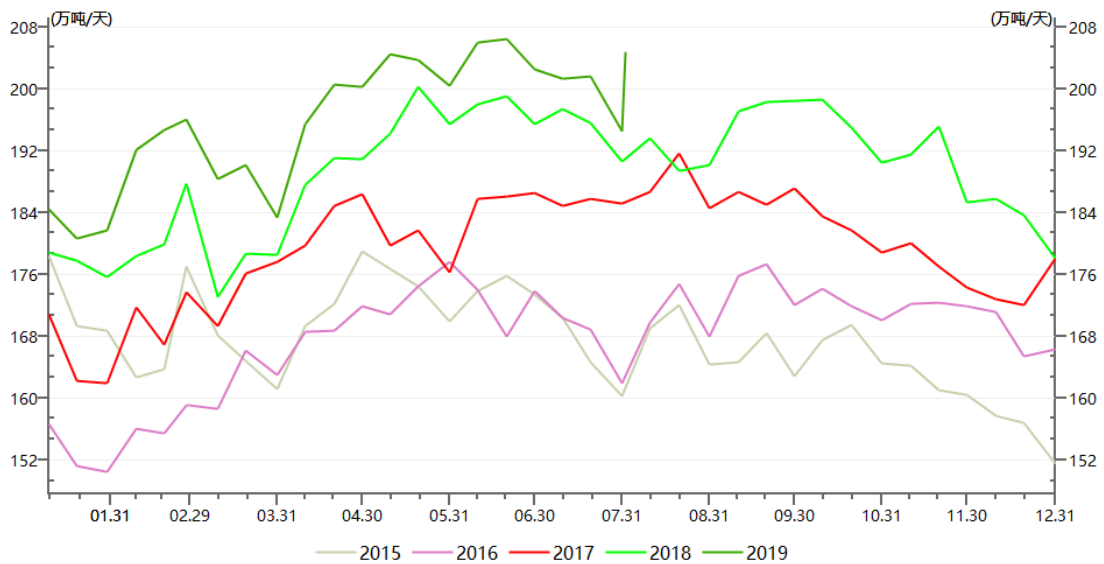
上周焦炭开盘 1889.5，收盘 1918，上周最高 1953，最低 1877，上涨 36，涨幅 1.91%。持仓量 30.39 (-2.82) 万手，周成交量 175 (-23) 万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

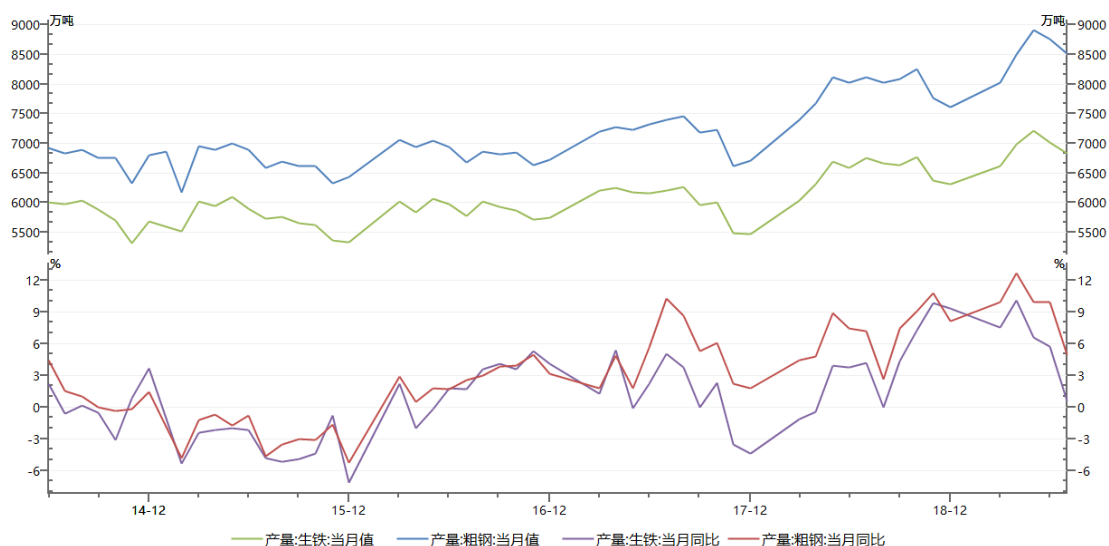
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2019 年 8 月上旬重点钢企粗钢日均产量 204.81 万吨，旬环比增加 10.24 万吨，增长 5.26%。产量仍为近五年同期最高。

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%。

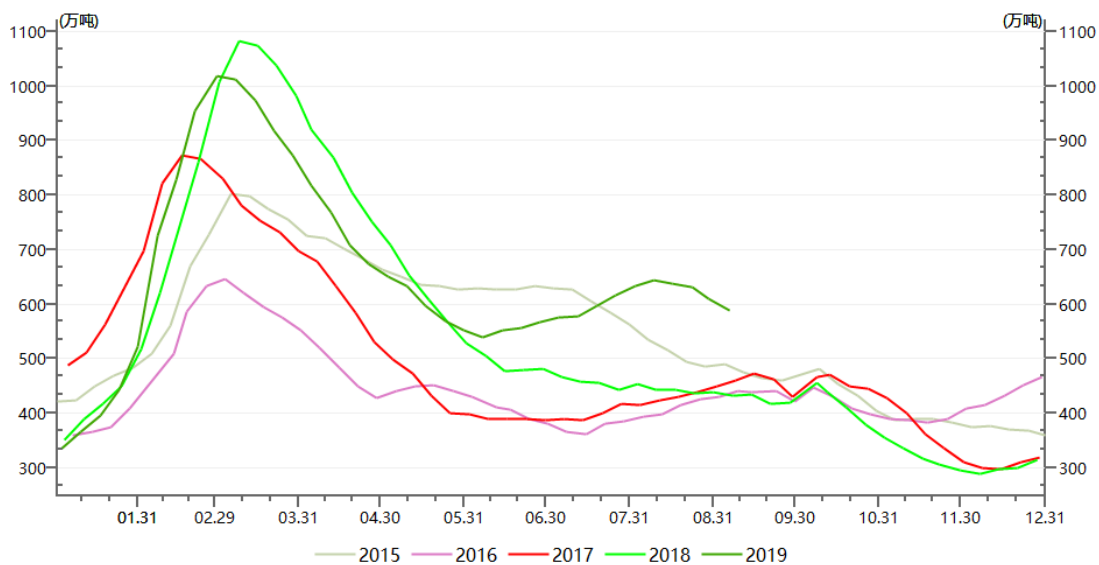
2.2 需求分析

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

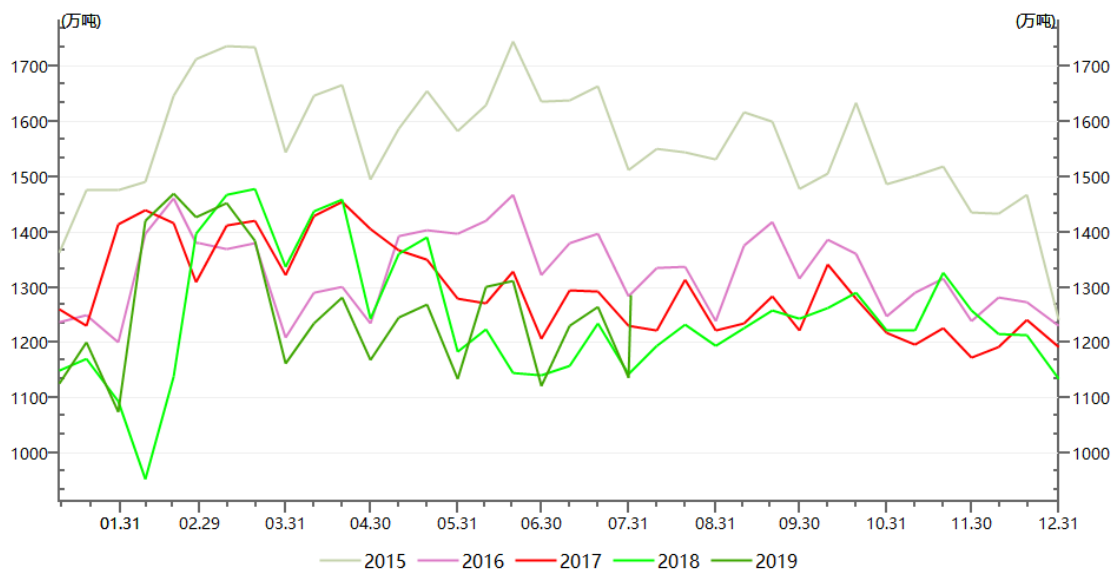
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

9月5日35个主要城市螺纹库存，本周587.25万吨，周环比减少22.23万吨，钢材社会库存持续回落，仍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2019年8月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1286.35万吨，旬环比增加150.49万吨，上升13.25%。

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

9月6日，螺纹钢基差为293元/吨，环比上周增加53元/吨，基差有所扩大。

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

9月6日，螺纹钢现货生产成本3241元/吨，环比上周增加44元/吨，原材料价格大幅下降导致生产成本快速下降。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



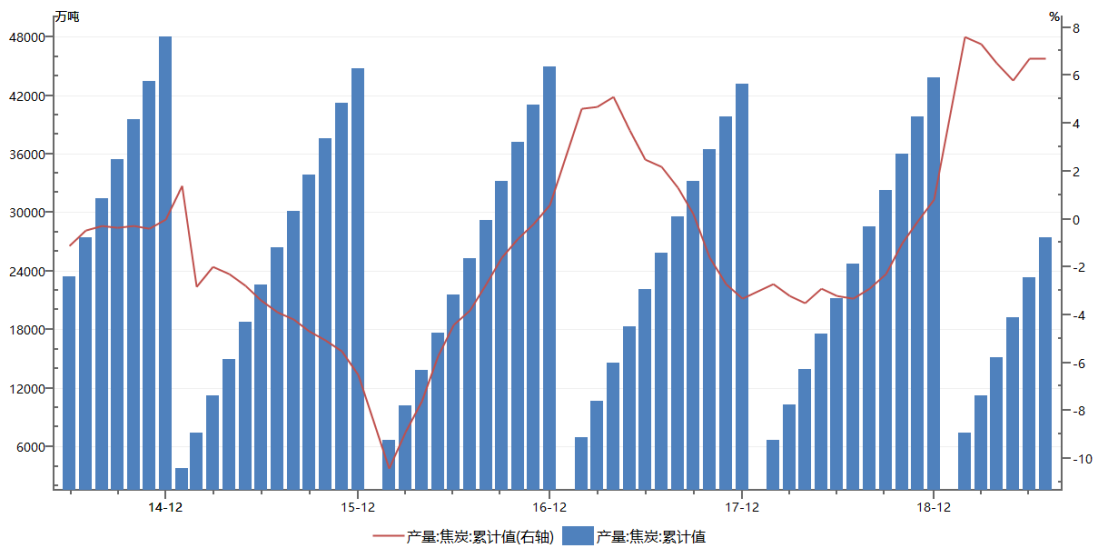
数据来源：Wind，神华研究院

9月6日，螺纹钢盘面吨钢利润为189元/吨，环比上周减少35元/吨，盘面利润小幅回落，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

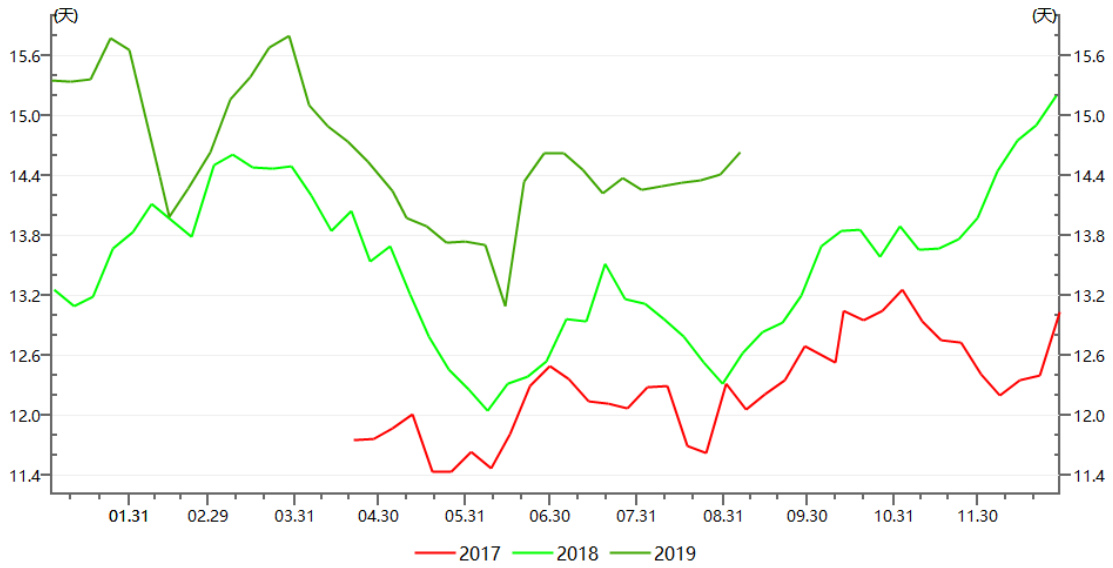


数据来源：Wind，神华研究院

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

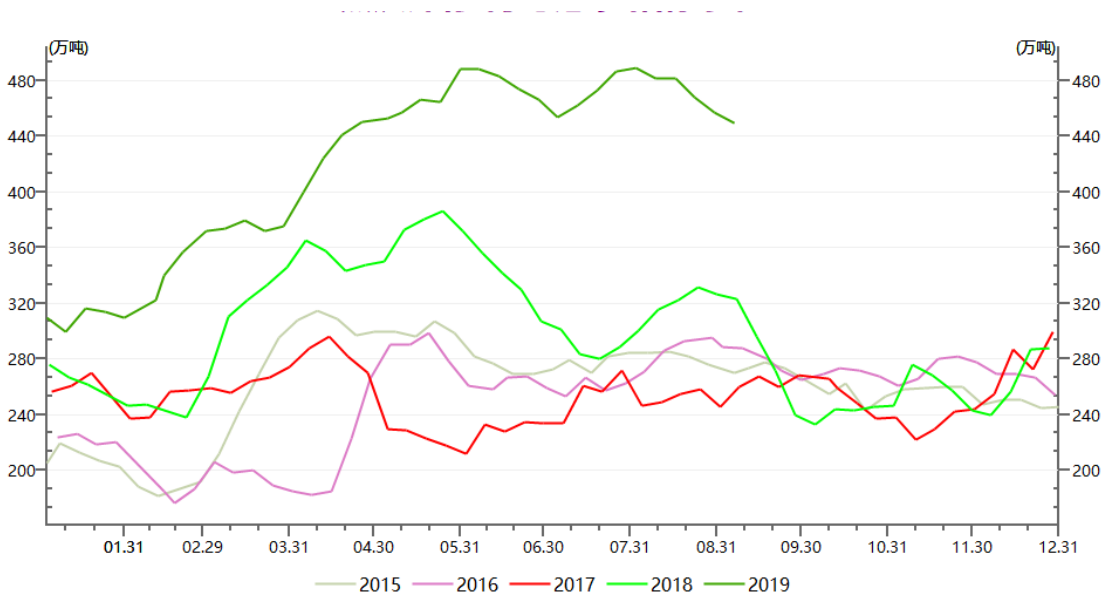


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 9 月 6 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 14.63 天，比上月增加 0.422 天，平均可用天数小幅上升，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 9 月 6 日，焦炭四大港口库存合计为 449.7 万吨，周环比减少 7.3 万吨。港口库存持续回落，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

从螺纹供应端来看，8 月上旬粗钢产量大幅反弹，说明前期限产力度有限。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。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。

