

中美局势暂缓，环保仍是重点

神华研究院 鲁力

摘要：

美国暂缓加征关税，钢材宏观需求仍难言乐观。8月中旬粗钢产量维持高位，说明近期钢厂开工率依旧较高。螺纹社会库存持续降低，但库存数量为近5年同期新高。RB2001贴水现货160，螺纹短期矛盾不突出。焦炭受山西地区执行新的污染物排放标准，生产成本增加，环保预期下焦炭易涨难跌，建议回调做多。铁矿石近期发货量和到港量均同比减少，预期短期内供应依旧短缺，近期持续反弹概率较大。

操作策略：

螺纹与铁矿建议观望，焦炭建议在1950附近做多J2001，目标2100。

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 3411，收盘 3549，上周最高 3549，最低 3398，上涨 129 点，涨幅 3.77%。持仓量 279 (+9.88) 万手，周成交量 13521612 (-260) 万手，螺纹钢持续反弹。

图 1-2：焦炭 2001 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

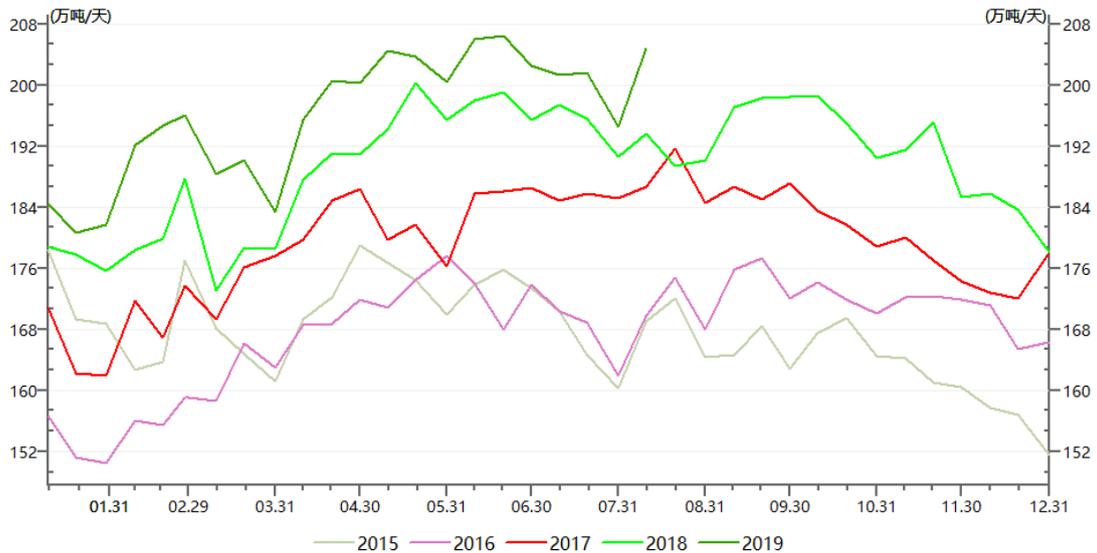
上周焦炭开盘 1930，收盘 2005，上周最高 2010，最低 1918.5，上涨 81，涨幅 4.21%。持仓量 27.79 (-2.60) 万手，周成交量 132 (-43) 万手。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

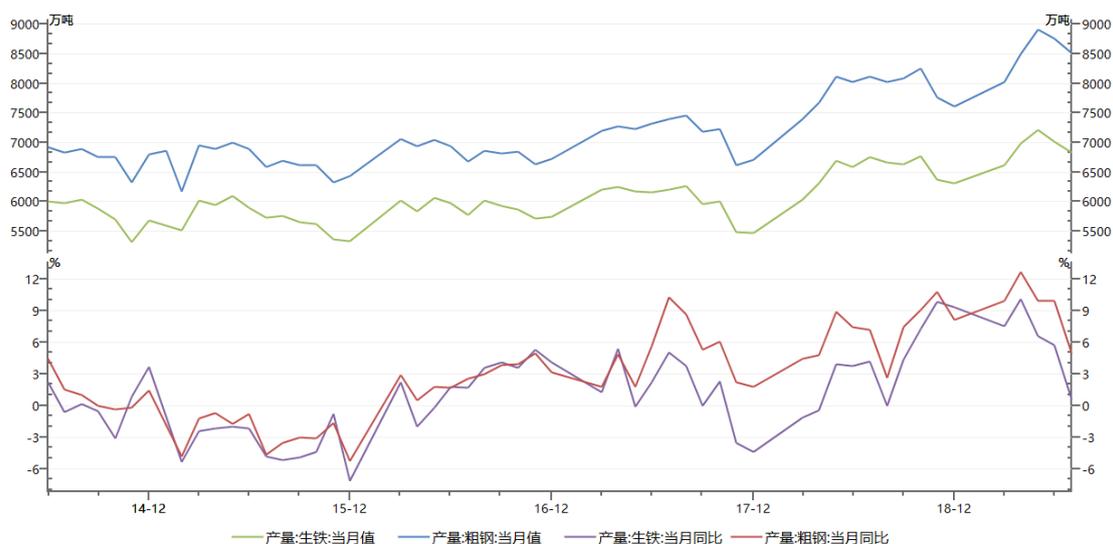
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2019 年 8 月中旬重点钢企粗钢日均产量 205.42 万吨，旬环比增加 0.61 万吨，环比增幅为 0.30%。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%。

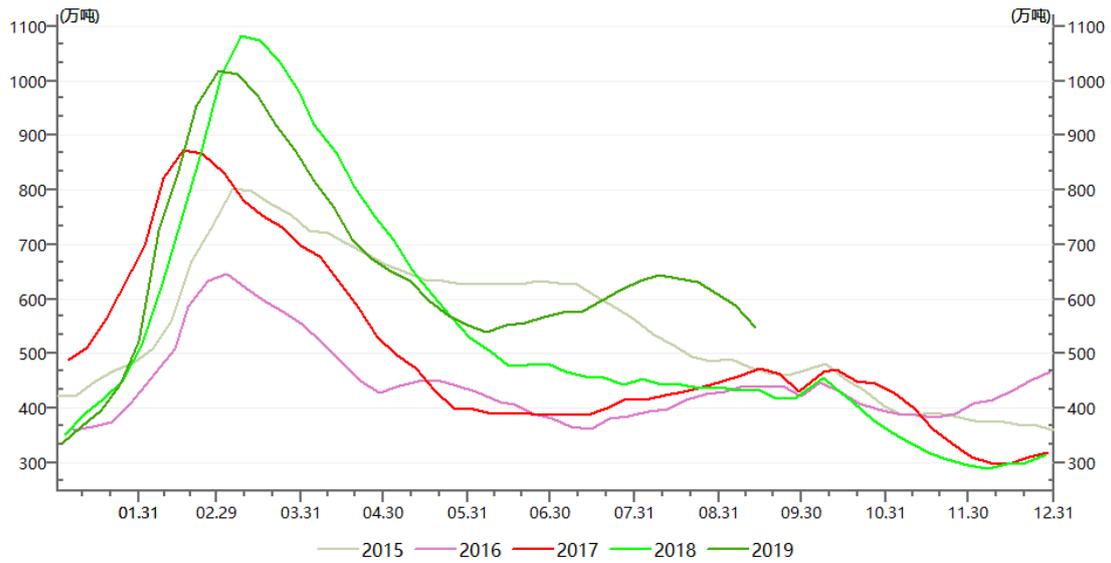
2.2 需求分析

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

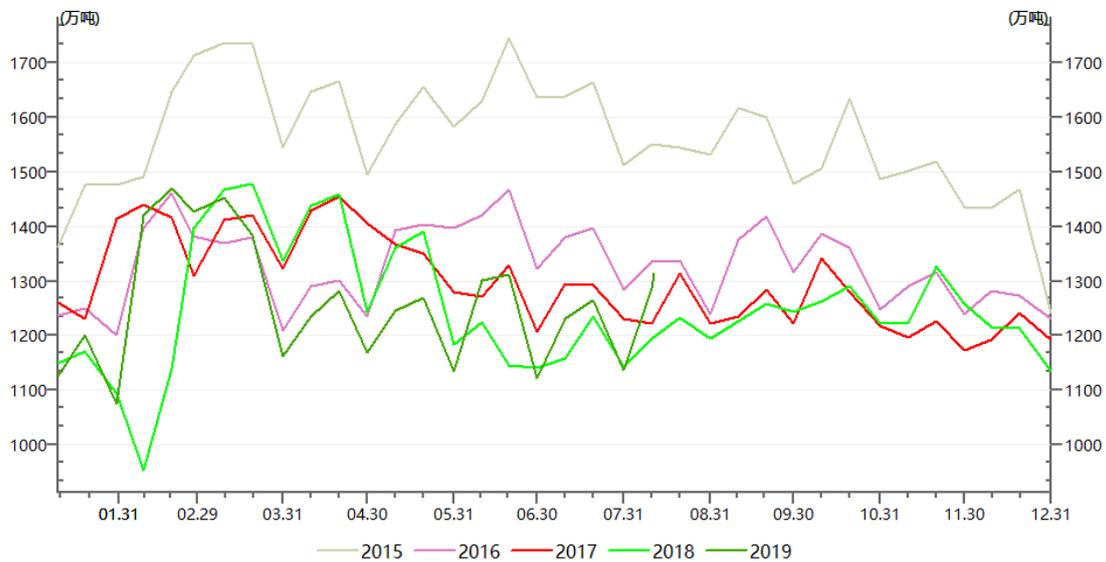
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

9月12日35个主要城市螺纹钢库存，本周548.05万吨，周环比减少39.2万吨，钢材社会库存快速回落，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月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1314.99万吨，旬环比增加28.64万吨，环比增幅为2.23%。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差

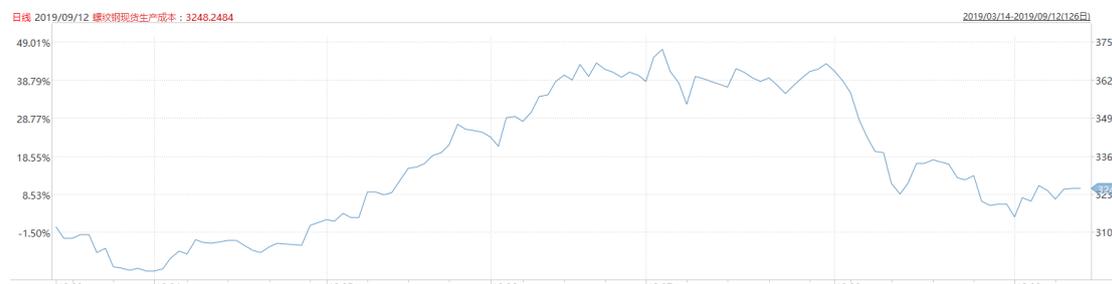


数据来源：Wind，神华研究院

9月12日，螺纹钢基差为161元/吨，环比上周减少132元/吨，基差持续回落。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

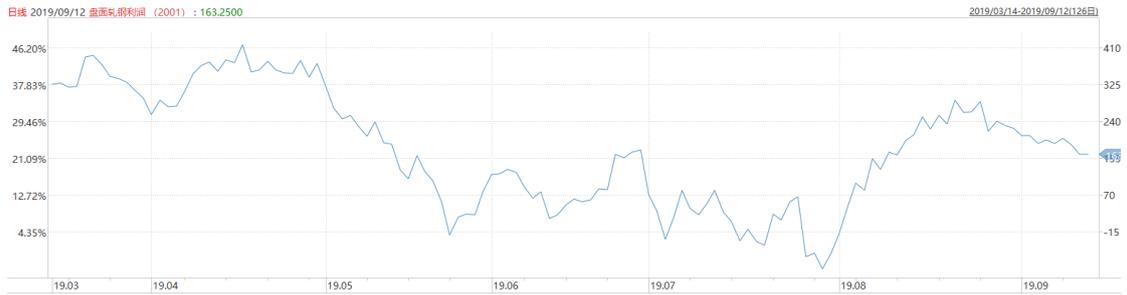


数据来源：Wind，神华研究院

9月12日，螺纹钢现货生产成本3248元/吨，环比上周增加7元/吨，原材料价格与上周基本持平。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



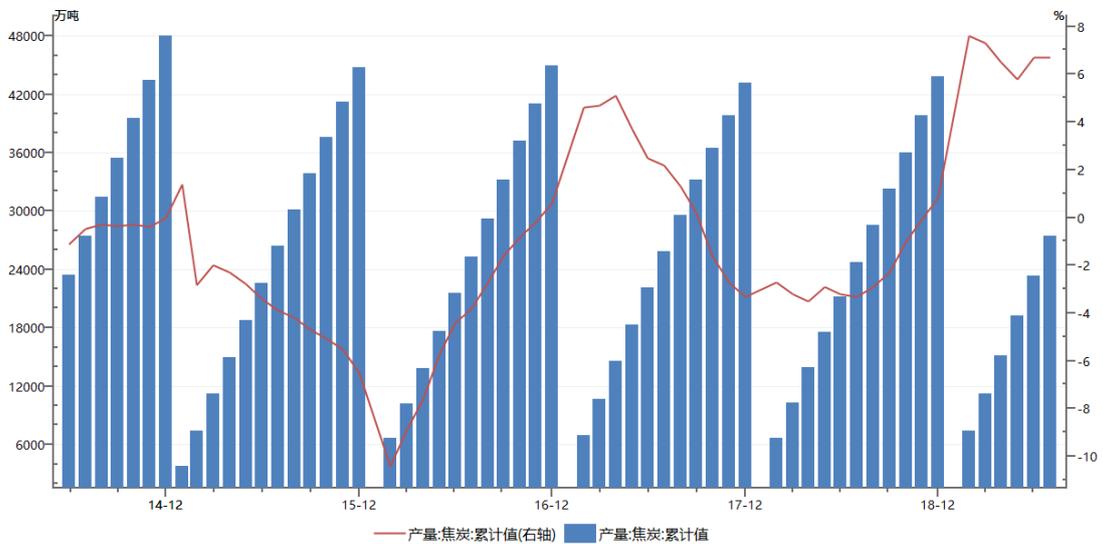
数据来源：Wind，神华研究院

9月12日，螺纹钢盘面吨钢利润为163元/吨，环比上周减少26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

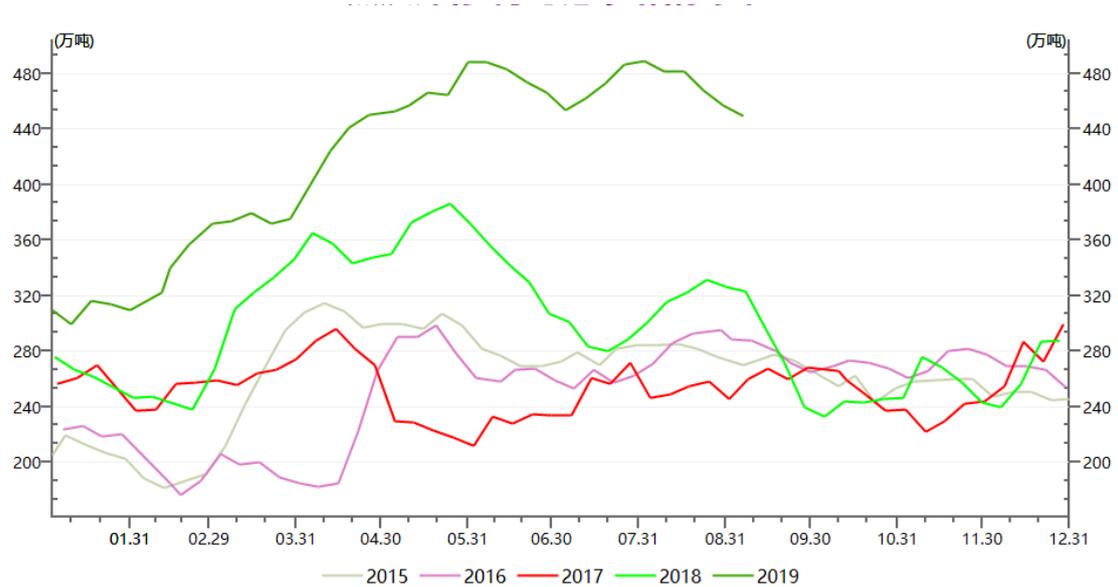


数据来源：Wind，神华研究院

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 月中旬粗钢产量维持高位，说明前期限产力度有限。从螺纹社会库存来看，近期库存大幅下滑，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，近期吨钢利润维持稳定。宏观方面，贸易战加征关税暂缓，但长期来看钢铁宏观需求依旧不容乐观。当前基差在螺纹基差 160，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。前期大幅回落后，近期临近国庆期货价格持续反弹。当前港口焦炭库存仍维持高位，焦炭供需矛盾并不突出。10 月 1 日以后山西焦化行业实现新的污染物排放限值标准，对焦炭生产成本有所增加，国庆期间和采暖季环保执行力度有待观察，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。建议回调做多 J2001。

铁矿石由于淡水河谷官宣复产，结合下半年是铁矿石运输旺季，预计 1 月份铁矿短缺情况会得到有效改善。因此预计 I2001 交割时价格低于 I1909。但 I2001 走势并不会一路走低，也会着铁矿石阶段性紧缺而有所反弹。因近期到港量和巴西澳大利亚发货量均有所降低，预计短期内铁矿仍维持强势。。

操作策略:

螺纹与铁矿建议观望, 焦炭建议在 1950 附近做多 J2001, 目标 2100。

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。

