

# 采暖限产需关注，执行力度是重点

## 摘要：

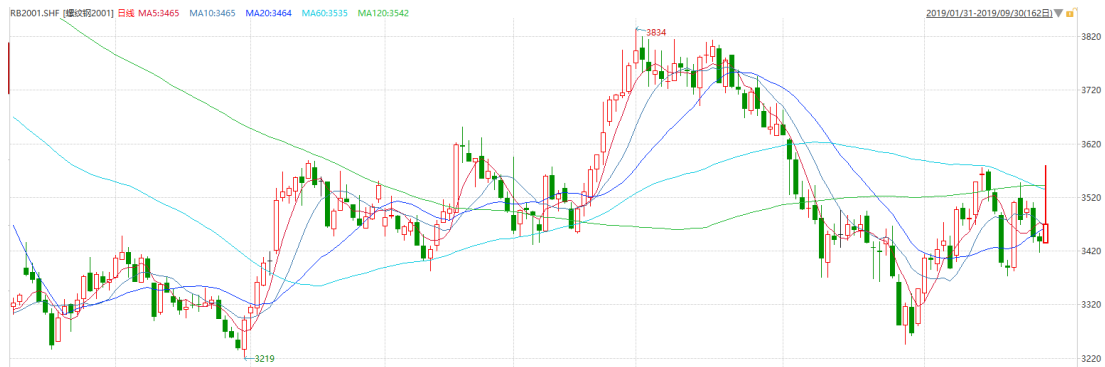
国庆节前后限产力度较大，限产力度可持续性有待观察。RB2001 贴水现货 340，螺纹深度贴水易涨难跌。焦炭港口库存高企，钢企焦炭可用天数大幅增加，短期建议观望。铁矿石供应不受采暖季环保影响，需求受钢铁行业限产影响较大，以逢高做空为主。

## 操作策略：

建议在 3400 附近做多 RB2001, 止损 3350，止盈 3600。在 670 附近做空 I2001, 止损 700，止盈 580。焦炭建议观望。

## 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 3341，收盘 3470，上月最高 3580，最低 3325，上涨 152 点，涨幅 4.58%。持仓量 243 (-47.1) 万手，月成交量 6768 (+3250) 万手，螺纹钢小幅反弹。

图 1-2：焦炭 2001 合约上月走势



数据来源：Wind，神华研究院

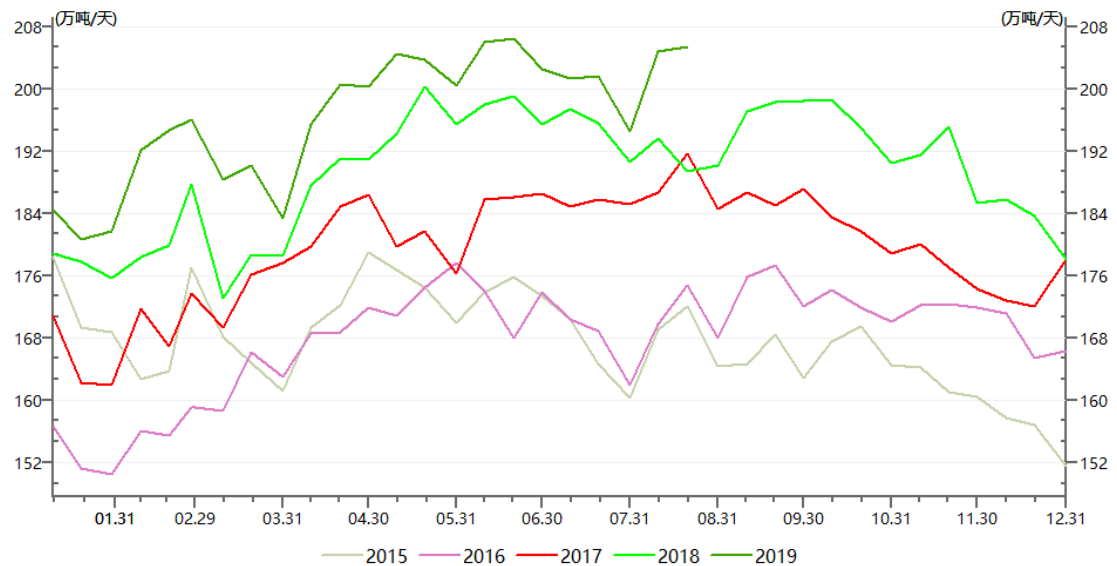
上月焦炭开盘 1889.5，收盘 1873，上月最高 2025，最低 1856，下跌 9，跌幅 0.48%。持仓量 30.59 (-2.61) 万手，月成交量 752 (-28) 万手。焦炭窄幅震荡。

## 二、钢材供需分析

### 2.1 供应分析

#### 1. 产能与产量

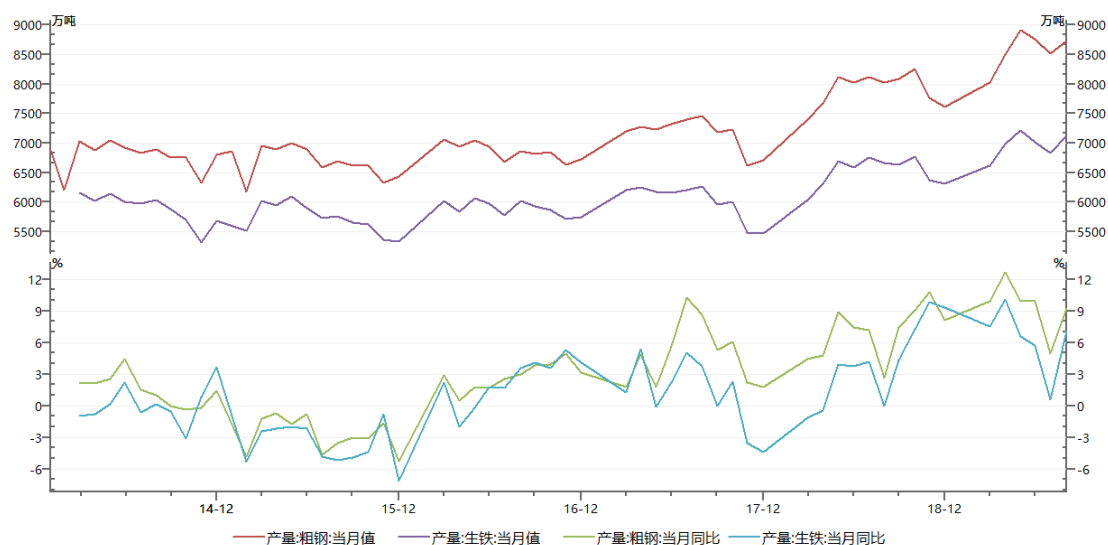
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，8月中旬重点钢企粗钢日均产量 205.42 万吨，环比增加 0.61 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8月我国粗钢产量 8725.10 万吨，同比增长 9.3%。2019年8月我国生铁产量 7117.4 万吨，同比增长 7.1%。

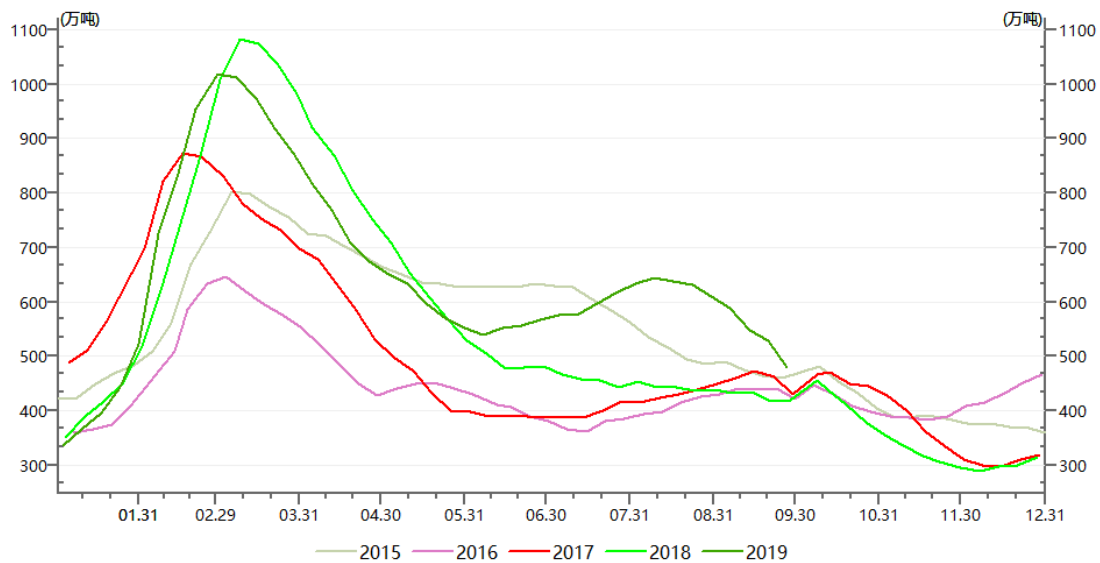
## 2.2 需求分析

### 1. 地产基建需求

2019年中国1-8月房地产开发投资同比增 10.5%，增速比1-7月份降低 0.1 个百分点；1-8月商品房销售面积同比下降 0.6%，降幅比1-7月份收窄 0.7 个百分点。

### 2. 成交与库存状况

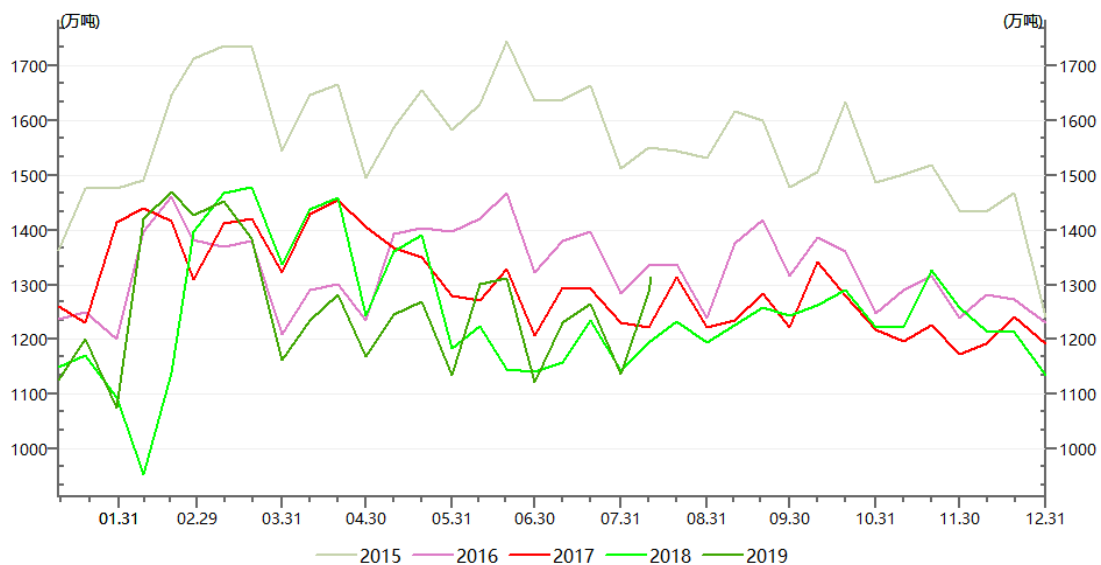
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

9月26日35个主要城市螺纹钢库存，本周479.80万吨，周环比减少47.84万吨，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30日，螺纹钢基差为340元/吨，环比上月增加100元/吨，基差变化主要是由于是现货大幅上涨导致。

## 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

9月30日，螺纹钢现货生产成本3241元/吨，环比上月增加44元/吨，受原材料价格波动减少的影响，生产成本维持稳定。

## 3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



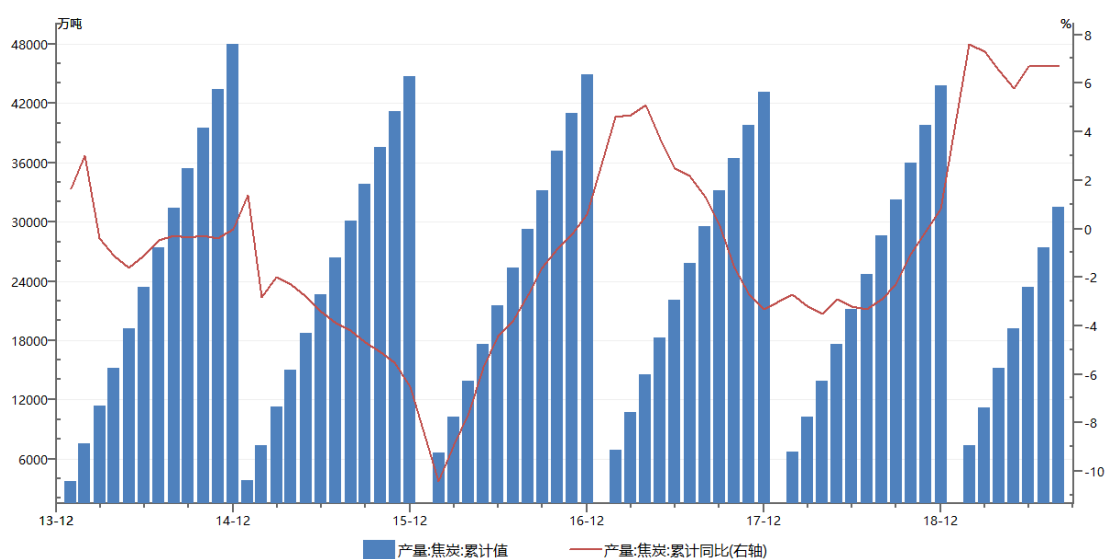
数据来源：Wind，神华研究院

9月30日，螺纹钢盘面吨钢利润为242元/吨，环比上月增加19元/吨，盘面利润小幅上升，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

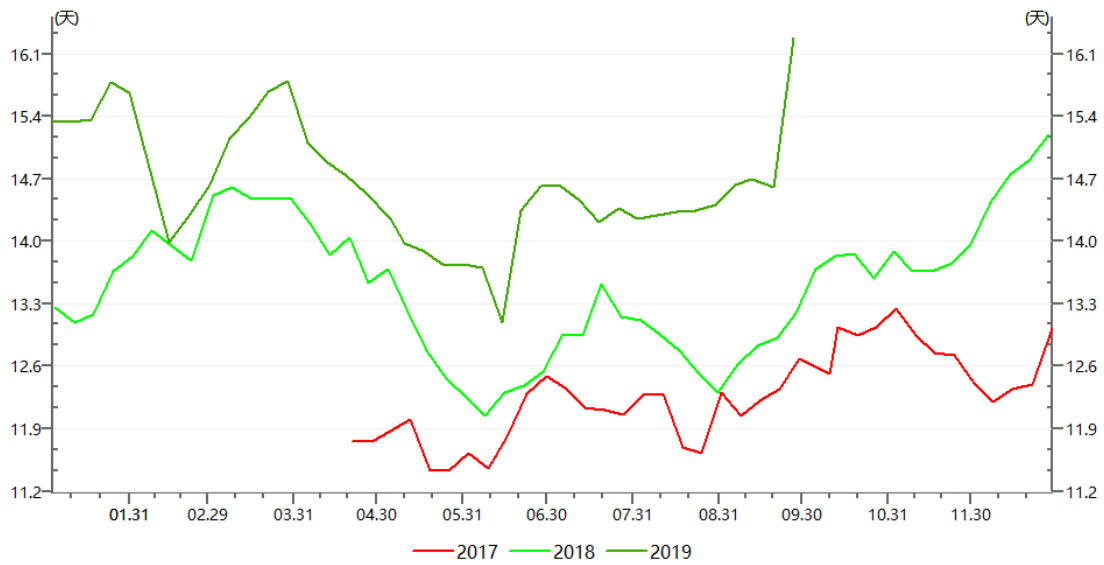


数据来源：Wind，神华研究院

2019年8月焦炭产量4000万吨，同比增加4.6%。

#### 3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

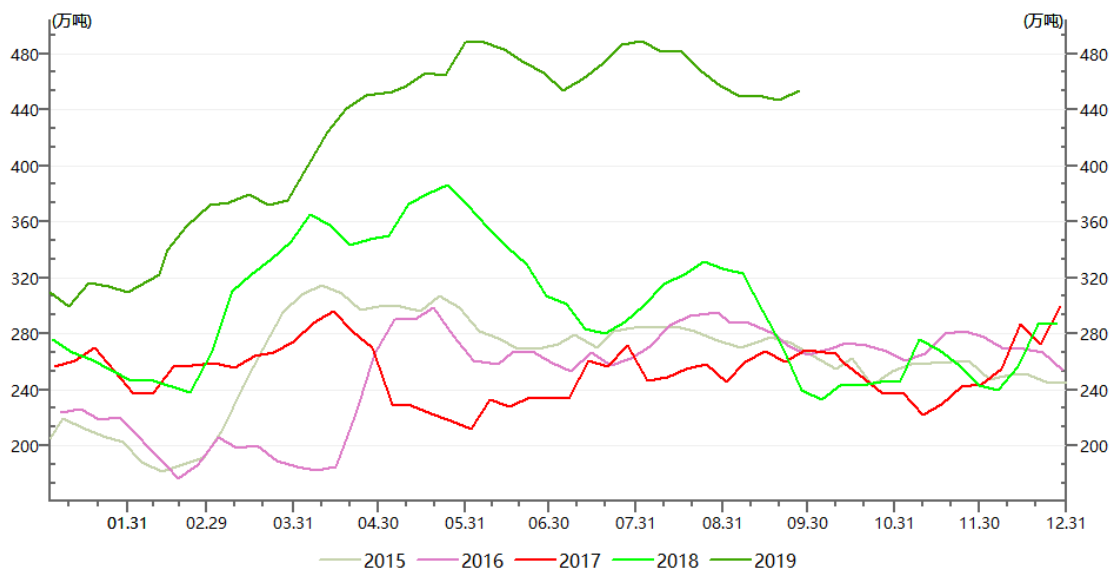


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 9 月 27 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 16.28 天，月环比增加 1.87 天，比上周增加 1.67 天，平均可用天数大幅增加，远高于近两年同期。

### 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 27 日，焦炭四大港口库存合计为 453.7 万吨，月环比减少 3.3 万吨，周环比增加 6.7 万吨。港口库存维持稳定，为近 5 年同期最高水平。

#### 四、总结

从螺纹供应端来看，8 月度粗钢产量相比 7 月大幅增加，说明钢企 8 月份开工率较高，8 月份实际限产力度较小。从各地国庆前后限产文件来看，9 月底 10 月初限产力度较大。但需要后续数据验证，且环保执行力度持续性有待进一步验证。从螺纹社会库存来看，近期库存持续下滑，与近几年同期的差距逐步缩小。成本端，9 月份焦炭、铁矿波幅相比前期有所降低，吨钢利润维持稳定。宏观方面，贸易战仍在延续，钢铁宏观需求不容乐观。近期螺纹现货持续上涨，当前基差在 340，预计短期内 RB2001 下行空间有限，期货反弹基差缩小的概率较大。后市重点关注采暖季钢铁行业的环保限产计划与实际执行力度。

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。近期期货价格区间震荡，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，节前钢企大量补库，钢厂焦炭可用天数大幅增加。当前焦炭供需矛盾并不突出，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。

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。铁矿石更多走阶段性供需逻辑，当前临近采暖季，由于铁矿石进口依存度较高，环保政策对铁矿石供应影响较小，对铁矿石整体需求影响较



大。铁矿石以做空为主，后市需重点关注钢铁行业环保限产计划与实际执行力度导致铁矿石需求的变化。

操作策略：

逻辑上建议做多钢厂利润，多螺纹空原材料。建议在 3400 附近做多 RB2001, 止损 3350, 止盈 3600。在 670 附近做空 I2001, 止损 700, 止盈 580。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

