

限产拒绝一刀切，未来需求存隐忧

摘要：

国庆限产力度昙花一现，严禁“一刀切”限产背景下，预计钢铁、焦化行业开工率高于去年同期。宏观需求不及预期，RB2001 贴水现货 363，螺纹供需矛盾不突出。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：

做多钢厂利润，多成材空原材料为主。螺纹建议在 3300 附近做多，止损 3220，止盈 3500。铁矿石 670 附近的 I2001 空单可继续持有，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 3458，收盘 3367，上月最高 3458，最低 3256，下跌 118 点，跌幅 3.39%。持仓量 320 (+76.8) 万手，月成交量 6047 (-721) 万手，螺纹钢弱势下行。

图 1-2：焦炭 2001 合约上月走势



数据来源：Wind，神华研究院

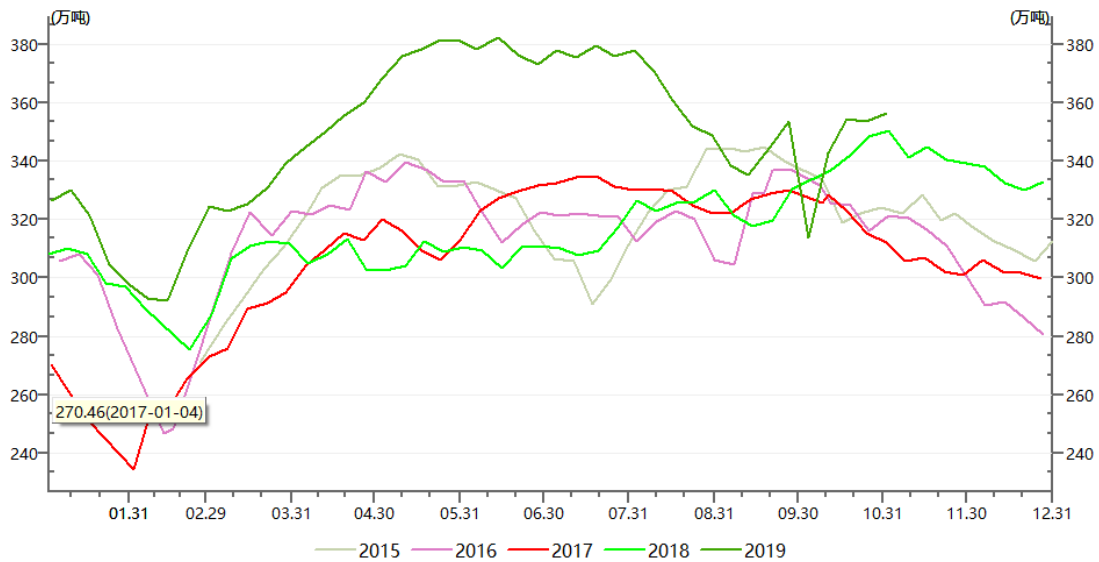
上月焦炭开盘 1890，收盘 1737.5，上月最高 1893，最低 1716，下跌 147，跌幅 7.80%。持仓量 37.80 (+7.2) 万手，月成交量 738 (-14) 万手。焦炭大幅下跌。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

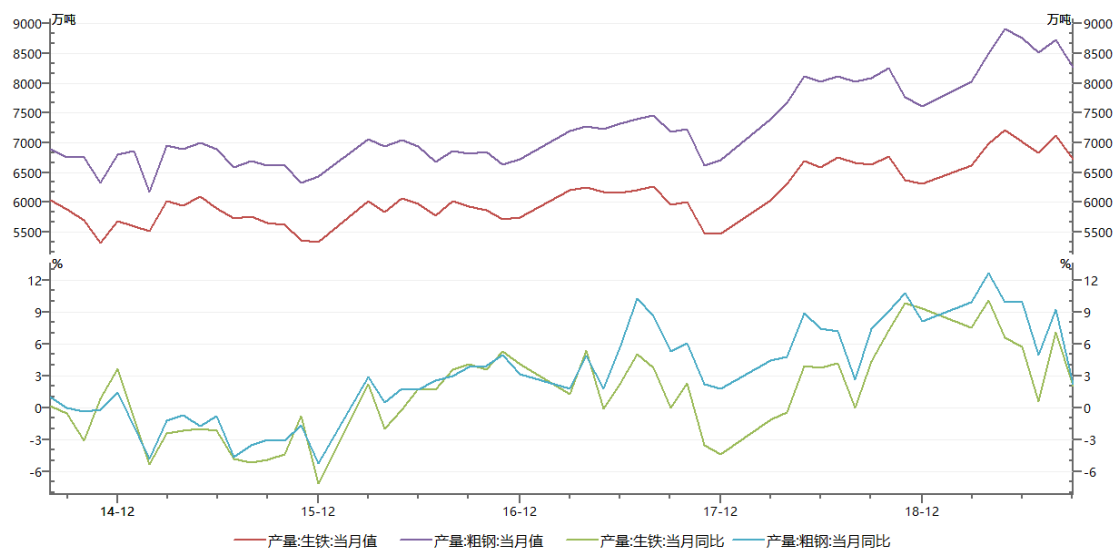
图 2-1：主要钢厂螺纹钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

2019年10月31日,螺纹钢周度产量为356.14万吨,环比增加2.42万吨,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9月我国粗钢产量8777万吨,同比增长2.2%。
2019年8月我国生铁产量6731万吨,同比增长2.1%。

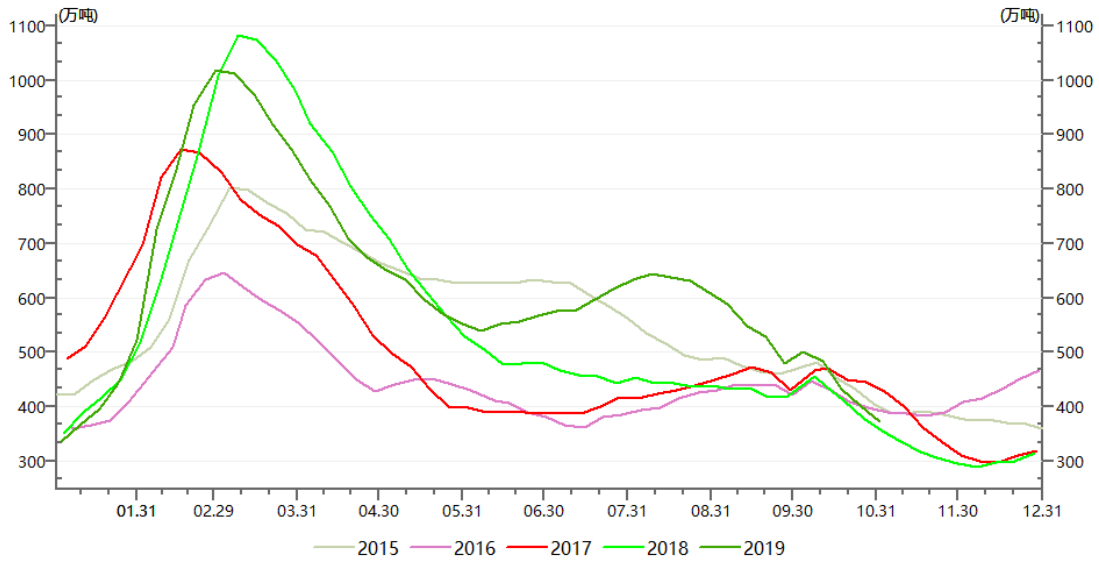
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019年中国1-9月房地产开发投资同比增10.5%,增速比1-8月份持平;1-9月商品房销售面积同比下降0.1%,降幅比1-7月份收窄0.5个百分点。

2. 成交与库存状况

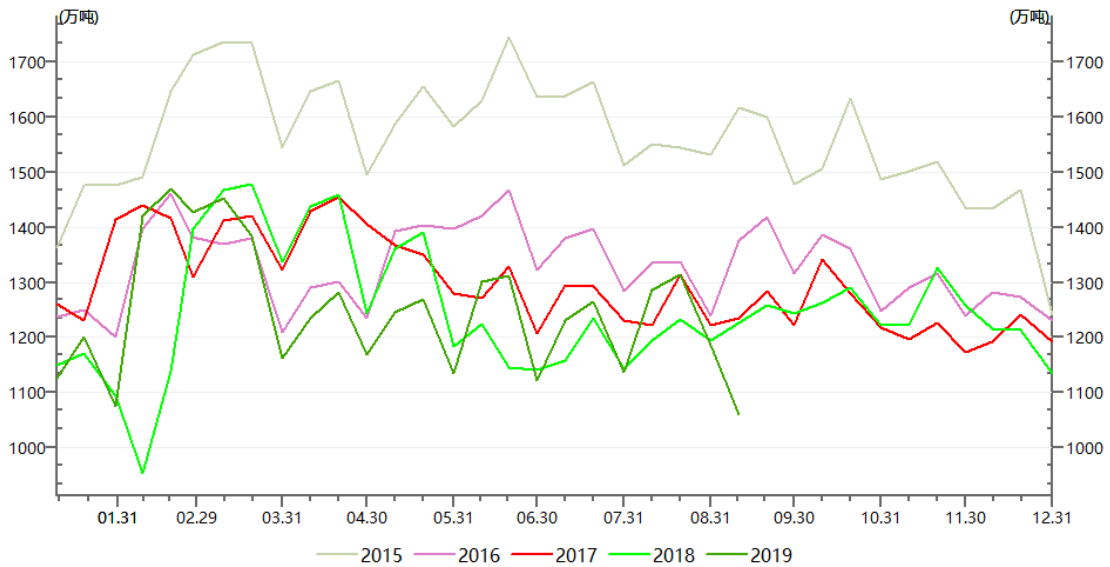
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

10月31日35个主要城市螺纹库存，本周372.17万吨，周环比减少29.09万吨，钢材社会库存持续回落，为近五年同期平均水平。

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9月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1058.62万吨，旬环比减少126.14万吨，环比降幅为10.65%。

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

10月31日，螺纹钢基差为363元/吨，环比上月增加23元/吨，基差变化主要是由于是现货跌幅小于期货跌幅。

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

10月31日，螺纹钢现货生产成本3051元/吨，环比上月减少196元/吨，受原材料价格大幅下降的影响，生产成本大幅降低。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



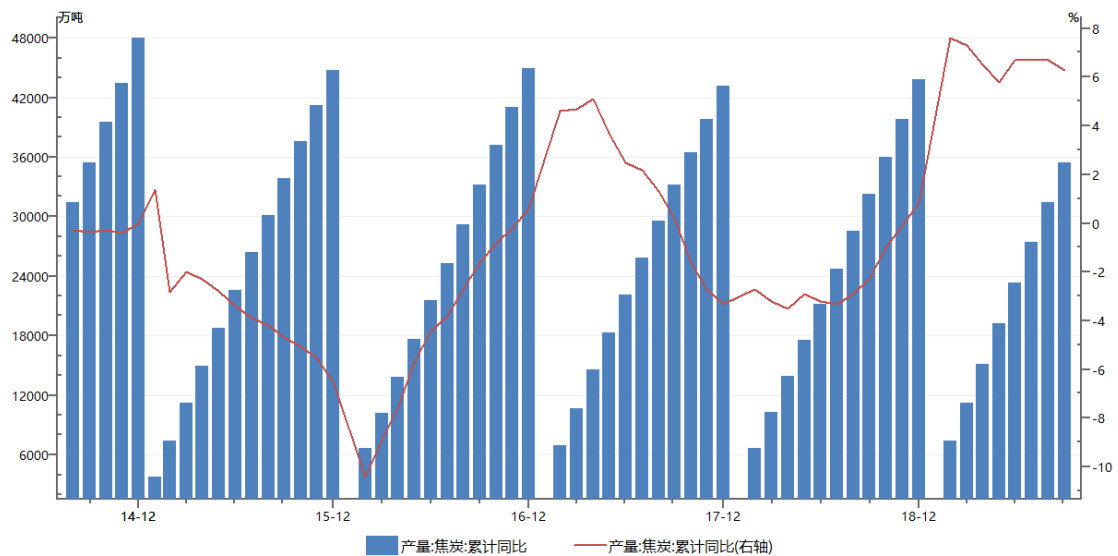
数据来源：Wind，神华研究院

10月31日，螺纹钢盘面吨钢利润为324元/吨，环比上月增加82元/吨，盘面利润大幅上升，处于近半年来较高水平。

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

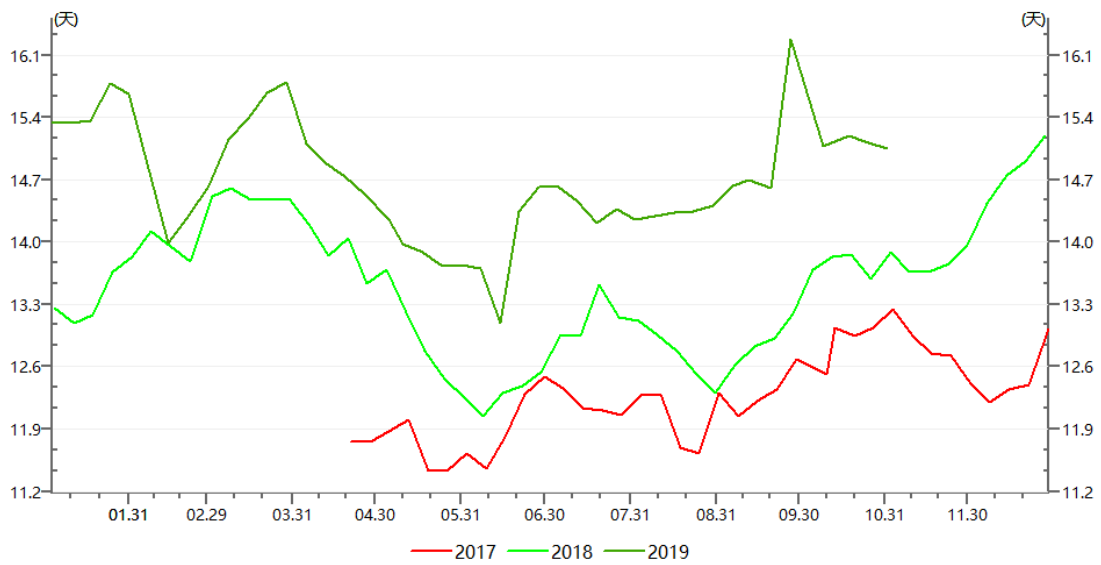


数据来源：Wind，神华研究院

2019年9月焦炭产量3922万吨，同比增加3.2%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

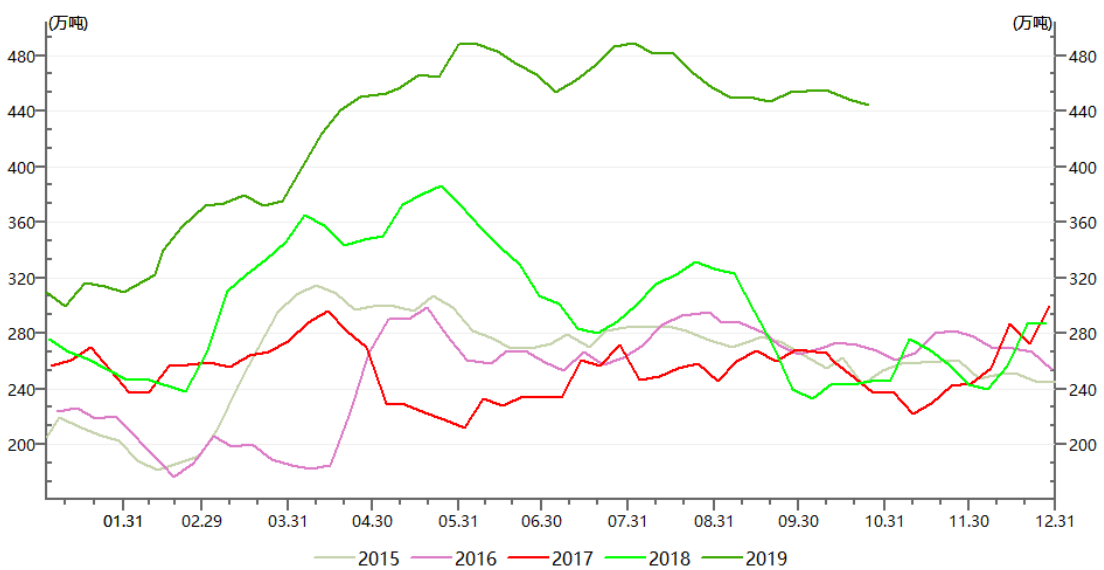


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 10 月 25 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 15.12 天，月环比减少 1.16 天，比上周减少 0.08 天，平均可用天数有所降低，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 10 月 25 日，焦炭四大港口库存合计为 444.8 万吨，月环比减少 8.9 万吨，周环比减少 4.2 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，今年国庆期间螺纹周度产量大幅下滑，国庆之后产量快速上升，节后产量为近五年同期最高水平。从螺纹社会库存来看，近期库存持续下滑，低于近几年同期的平均水平。成本端，9 月份焦炭、铁矿大幅下降，吨钢成本大幅下降，吨钢利润快速好转。宏观方面，因智利放弃承办 APEC 会议，给中美贸易战初步协议签订带来了额外变数。10 月 PMI 指数回落，宏观需求不容乐观。当前螺纹供应维持高位，宏观需求不乐观，从供需角度来看，螺纹供过于求。当前社会库存偏低，基差较大。预计短期内 RB2001 下行空间有限，区间震荡的概率较大。

受国庆环保影响，焦炭 9 月份产量相比 8 月份降低了 2%，同期粗钢 9 月份产量相比 8 月份产量降低了 5%。焦炭减产力度不及钢铁。同时港口焦炭库存仍维持高位，节后钢厂焦炭可用天数维持较高水平。当前焦炭从供需与库存均利空，短期内焦炭环保力度超过钢铁行业难度较大，焦炭走弱概率较大。

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:

做多钢厂利润，多成材空原材料为主。螺纹建议在 3300 附近做多，止损 3220，止盈 3500。铁矿石 670 附近的 I2001 空单可继续持有，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。

