

钢材库存偏低，基差持续扩大

神华研究院 鲁力

摘要：

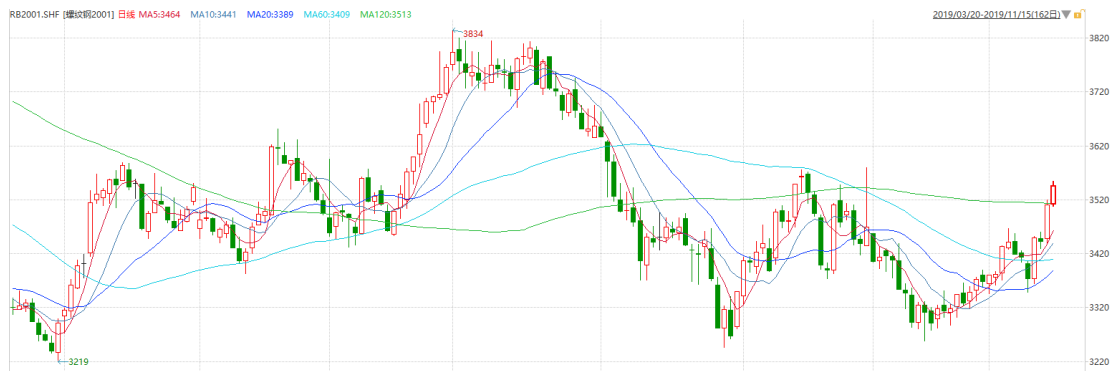
国庆限产力度昙花一现，严禁“一刀切”限产背景下，预计钢铁、焦化行业开工率高于去年同期。宏观需求不及预期，螺纹期现齐涨，RB2001 贴水现货 422，预计螺纹维持 3300-3600 区间震荡。焦炭港口库存高企，钢企焦炭可用天数维持高位，短期建议观望。铁矿石供应不受采暖季环保影响，需求受钢铁行业限产影响较大，以逢高做空为主。

操作策略：

临近主力合约换月，前期做多钢厂利润多成材空原材料策略建议止盈离场。RB2001 在 3300 附近做多，建议在 3500 上方离场。铁矿石 670 附近的 I2001 空单可在 620 附近止盈离场。

一、上周回顾

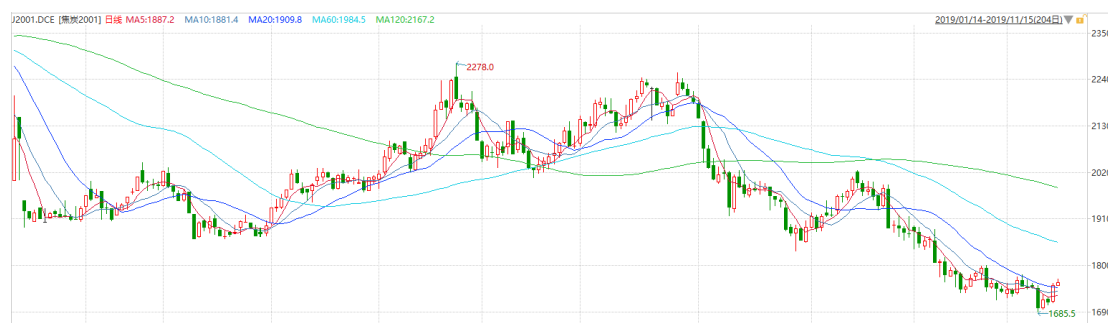
图 1-1：螺纹 2001 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3402，收盘 3545，上周最高 3554，最低 3346，上涨 133 点，涨幅 3.9%。持仓量 302 (-13.8) 万手，周成交量 1769 (+281) 万手，螺纹钢大幅反弹。

图 1-2：焦炭 2001 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

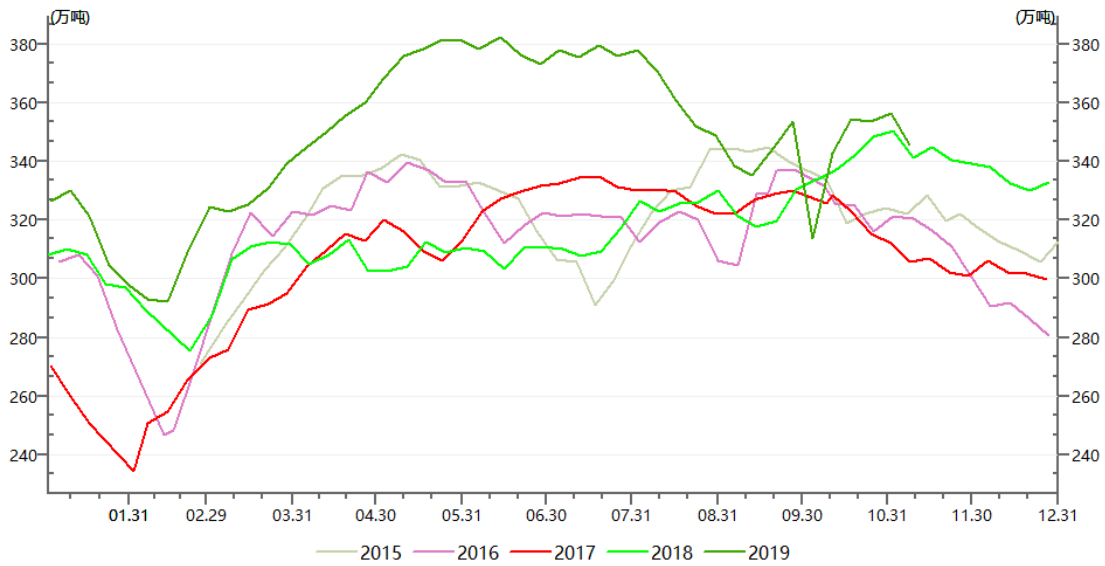
上周焦炭开盘 1746，收盘 1760，上周最高 1767.5，最低 1685.5，上涨 10，涨幅 0.57%。持仓量 31.82 (-1.9) 万手，周成交量 197 (+23) 万手。焦炭触底反弹。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

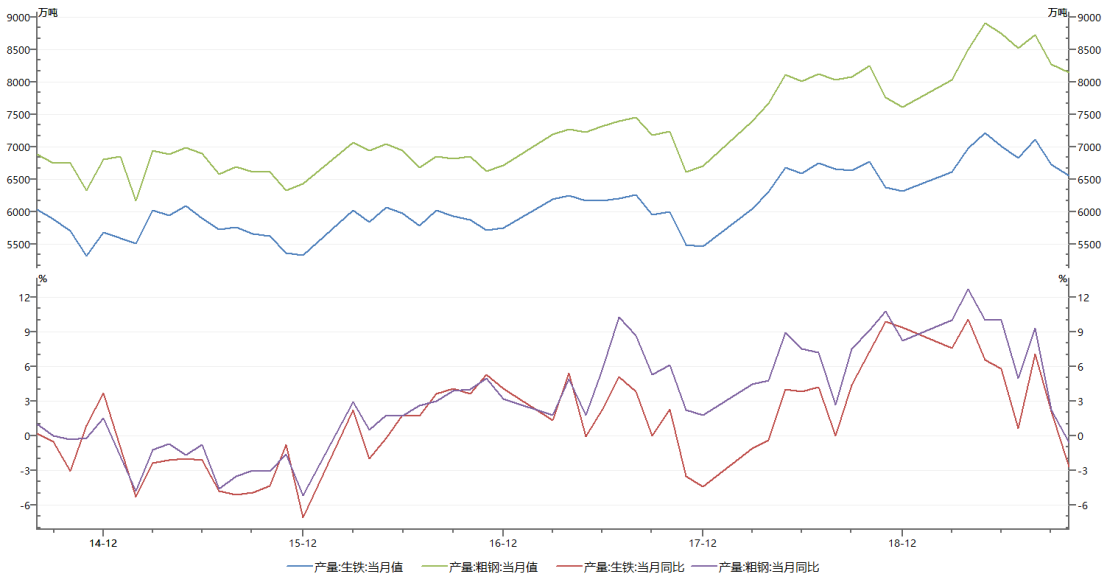
图 2-1：主要钢厂螺纹钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

2019年11月15日，螺纹钢周度产量为348.47万吨，环比增加2.7万吨，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10月我国粗钢产量8152万吨,同比减少0.6%。
2019年10月我国生铁产量6558万吨,同比减少2.7%。

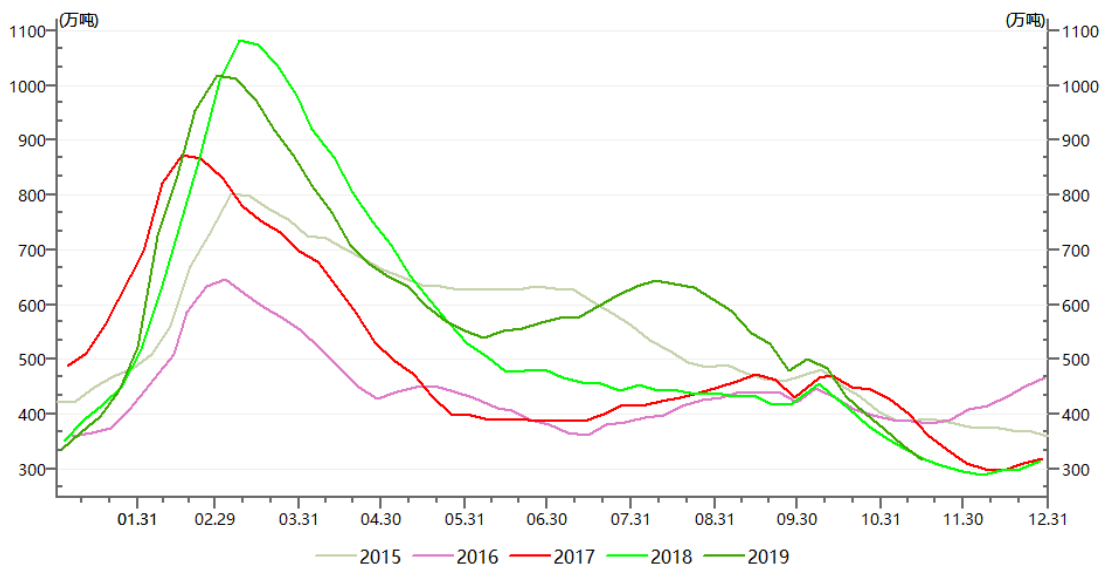
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019年中国1-10月房地产开发投资同比增10.3%，增速比1-9月份回落0.2个百分点；1-10月商品房销售面积增速今年以来首次由负转正，同比增长0.1%。

2. 成交与库存状况

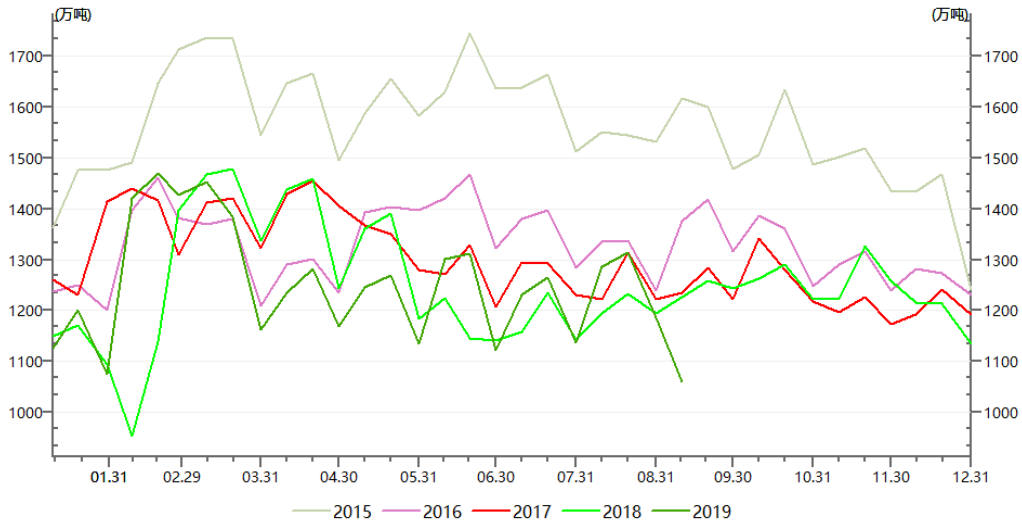
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

11月14日35个主要城市螺纹钢库存，本周315.79万吨，周环比减少27.31万吨，钢材社会库存持续回落，为近五年同期最低水平。

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 10 月下旬末，重点钢铁企业钢材库存量为 1147.10 万吨，旬环比减少 179.82 万吨，环比降幅为 13.55%。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差

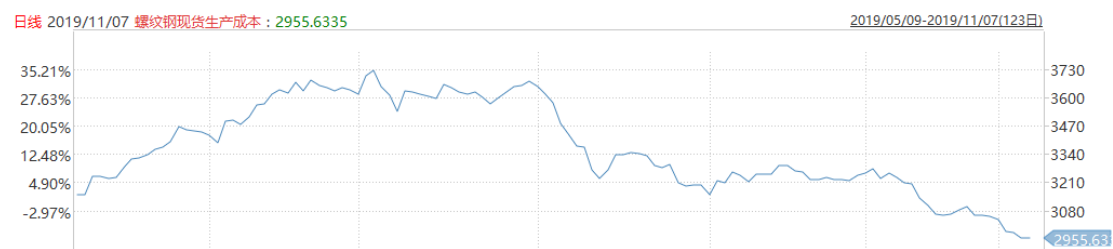


数据来源：Wind，神华研究院

11 月 15 日，螺纹钢基差为 415 元/吨，环比上周增加 37 元/吨，基差变化主要是由于是现货涨幅大于期货涨幅。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

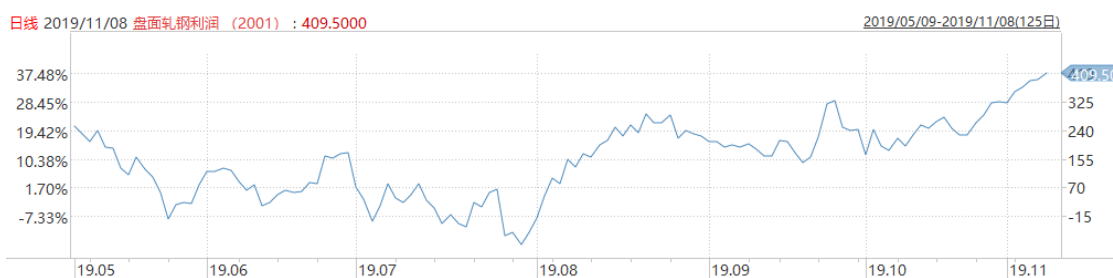


数据来源：Wind，神华研究院

11月15日，螺纹钢现货生产成本2906元/吨，环比上周增加11元/吨，近期原材料价格企稳，生产成本略有增加。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



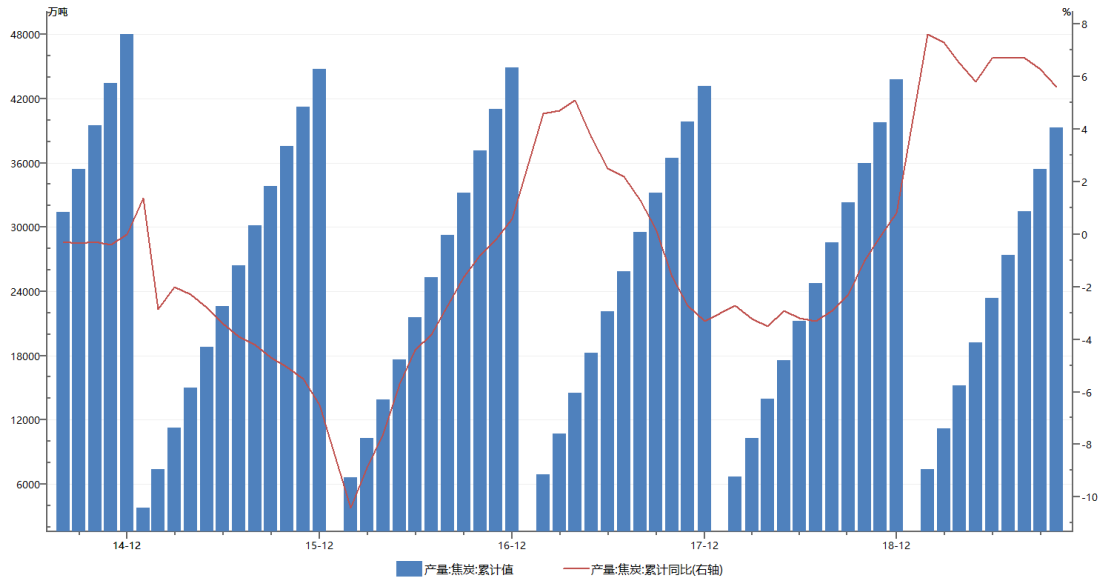
数据来源：Wind，神华研究院

11月15日，螺纹钢盘面吨钢利润为450元/吨，环比上周增加41元/吨，盘面利润大幅上升，处于2001合约上市以来最高水平。

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

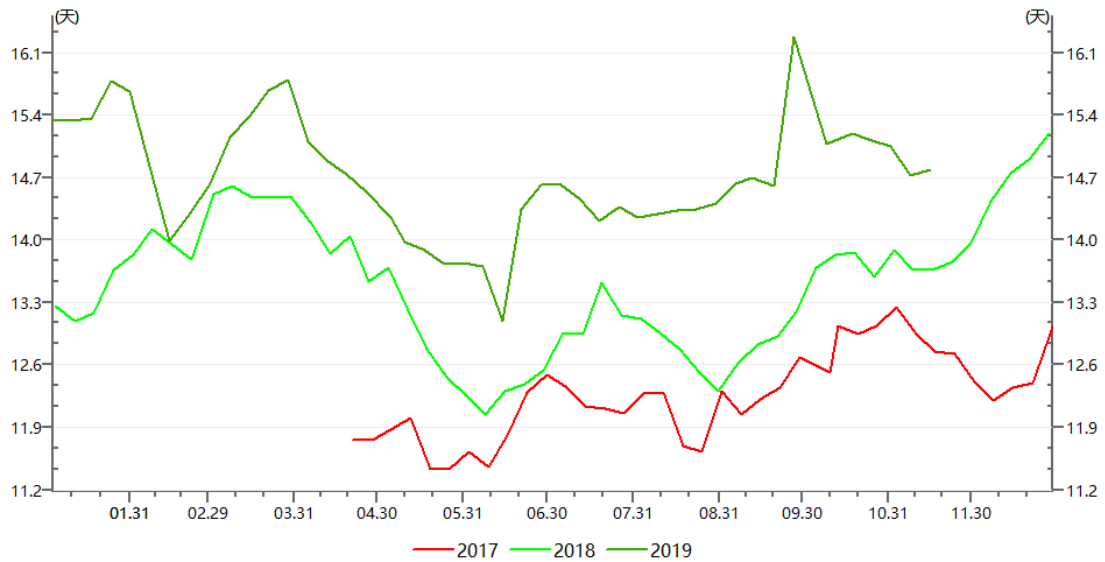


数据来源：Wind，神华研究院

2019年10月焦炭产量3878.3万吨，同比增加1.2%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

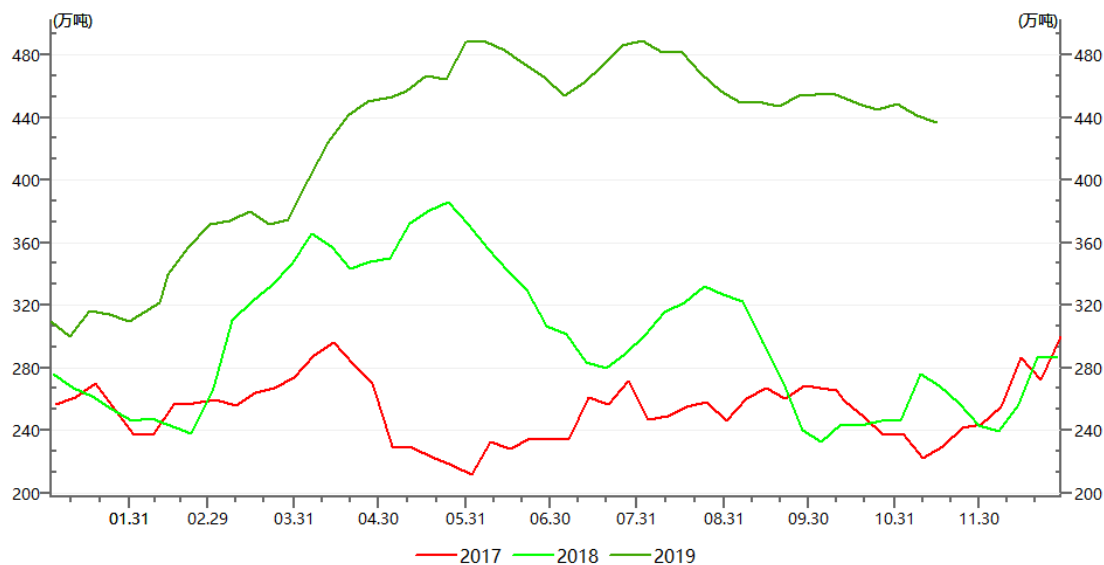


数据来源：Wind，神华研究院

截至2019年11月15日，大型钢厂焦炭平均可用天数为14.79天，比上周增加0.07天，平均可用天数小幅增加，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 11 月 15 日，焦炭四大港口库存合计为 436.5 万吨，]周环比减少 5 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，近期焦炭、铁矿企稳反弹，吨钢成本维持稳定，吨钢利润持续好转。宏观方面，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，现货价格持续上涨，基差依旧较大。预计短期内 RB2001 维持在 3300-3600 区间震荡的概率较大。

受国庆环保影响，焦炭 10 月份产量相比 9 月份减少了 44 万吨，但同比增加了 1.2%。2019 年 1-10 月焦炭累计产量同比增加 5.6%。焦炭产量增加较大。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，焦炭维持弱势概率较大。

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：

临近主力合约换月，前期做多钢厂利润多成材空原材料策略建议止盈离场。RB2001 在 3300 附近做多，建议在 3500 上方离场。铁矿石 670 附近的 I2001 空单可在 620 附近止盈离场。

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

