焦企环保限产，焦炭易涨难跌

神华研究院　鲁力

摘要：

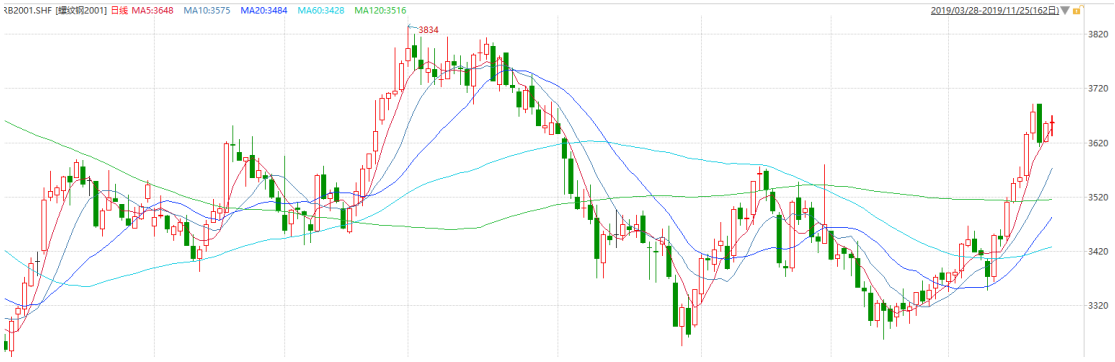
宏观需求不及预期，但微观需求尚好，社库持续下降，螺纹期现齐涨，RB2001 贴水现货 485，北材南下即将开始，预计螺纹上方空间有限。焦炭港口库存高企，钢企焦炭可用天数维持高位，但近期各地环保限产频出，焦炭有继续上涨的动力。铁矿石供应不受采暖季环保影响，需求受钢铁行业限产影响较大，当前黑色系整体偏强，铁矿维持强势。

操作策略：

前期建议做多钢厂利润多成材空原材料策略建议止盈离场。临近主力合约换月，当前建议观望。

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 3548，收盘 3655，上周最高 3691，最低 3535，上涨 120 点，涨幅 3.39%。持仓量 292（-10）万手，周成交量 2039（+270）万手，螺纹钢持续上涨。

图 1-2：焦炭 2001 合约上周走势

数据来源：Wind，神华研究院

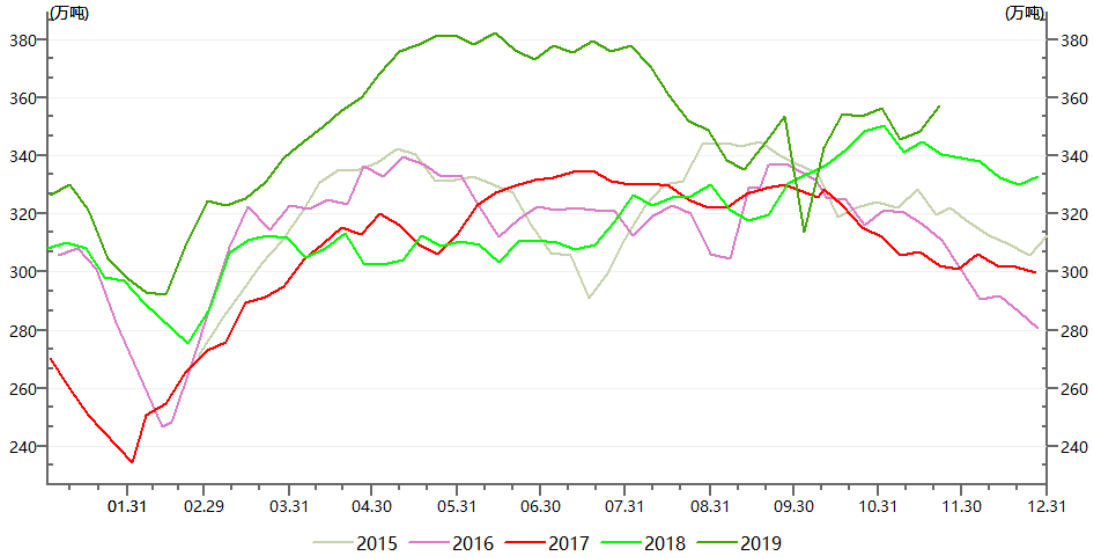
上周焦炭开盘 1760.5，收盘 1814..5，上周最高 1827，最低 1744.5，上涨 54，涨幅 3.07%。持仓量 31.22（-0.6）万手，周成交量 205（+8）万手。焦炭持续反弹。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1.产能与产量

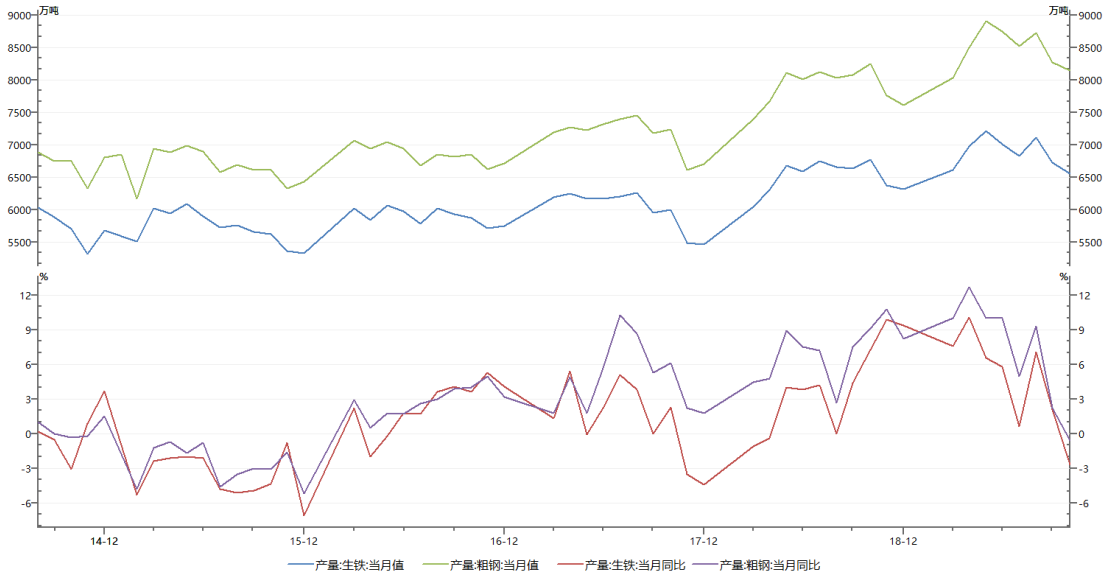
图 2-1：主要钢厂螺纹钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

2019 年 11 月 22 日，螺纹钢周度产量为 356.99 万吨，环比增加 8.52 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%。

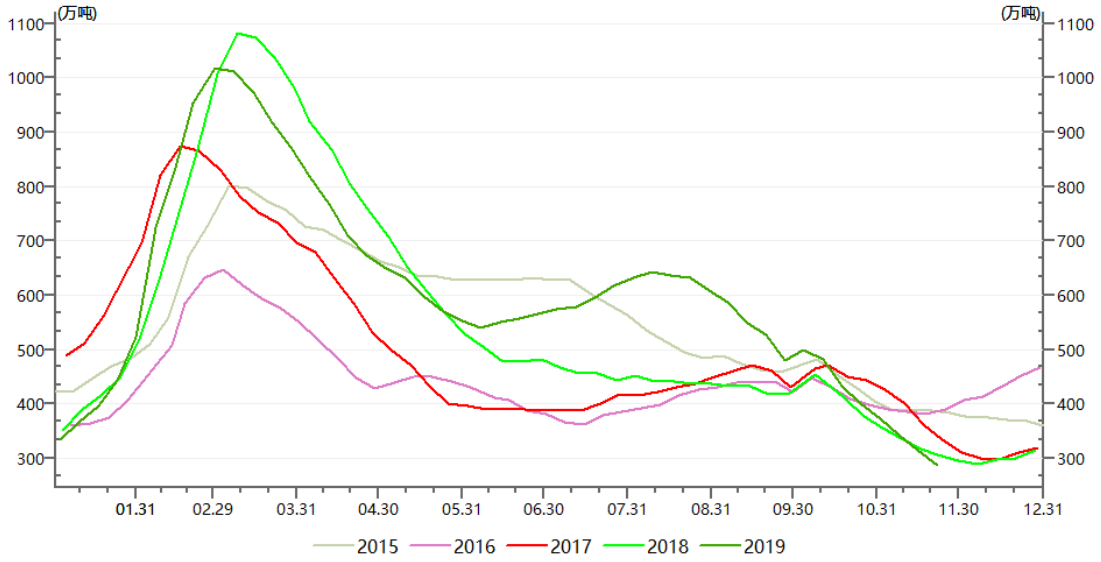
2.2 需求分析

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

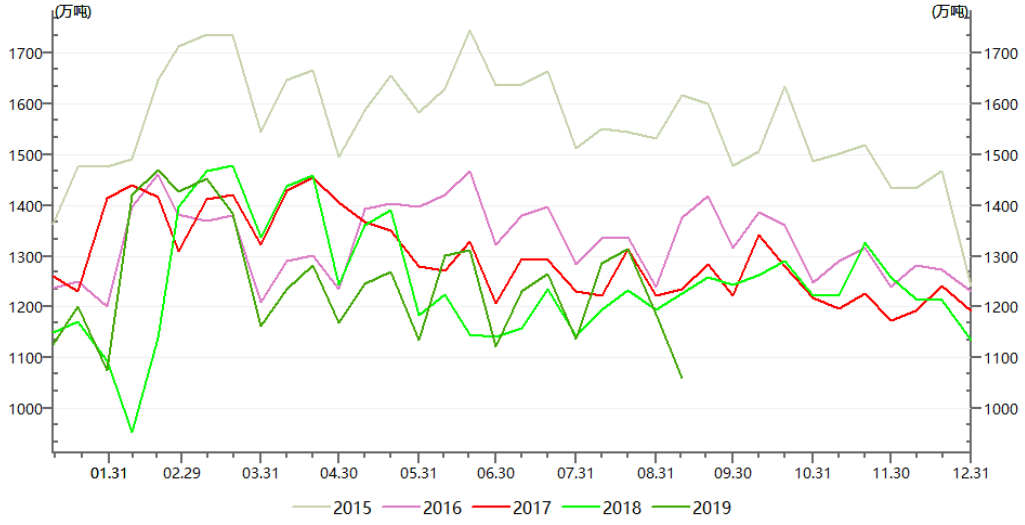
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

11月14日35个主要城市螺纹库存，本周287.08万吨，周环比减少28.71万吨，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 11 月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为 1230.98 万吨，旬环比增加 83.88 万吨，环比增幅为 7.31%。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

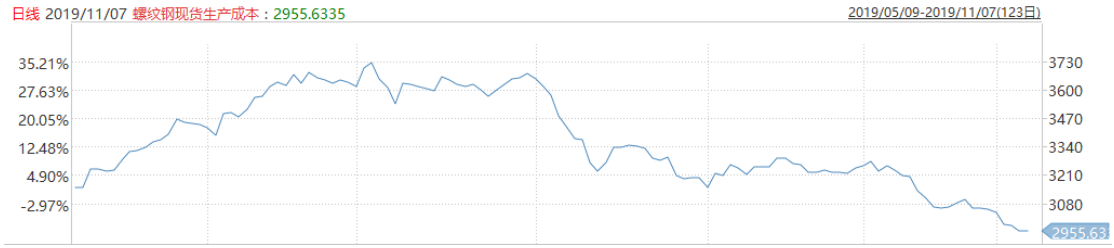
图 2-5：螺纹钢基差

数据来源：Wind，神华研究院

11 月 22 日，螺纹钢基差为 485 元/吨，环比上周增加 70 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 22 日，螺纹钢现货生产成本 2943 元/吨，环比上周增加 37 元/吨，近期原材料价格上涨，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

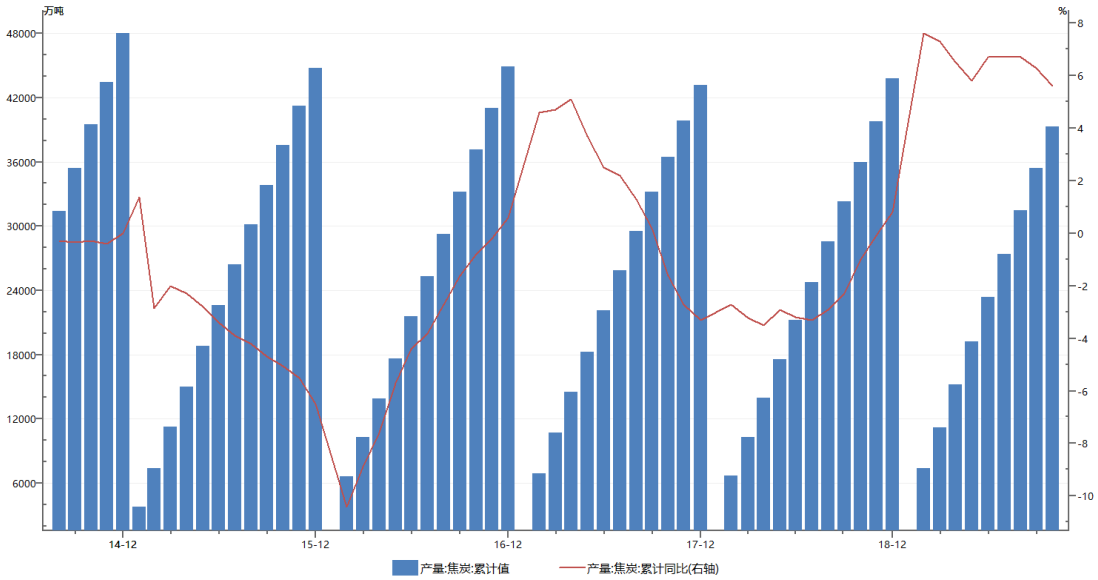
数据来源：Wind，神华研究院

11 月 15 日，螺纹钢盘面吨钢利润为 483 元/吨，环比上周增加 16 元/吨，盘面利润稳步上升，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

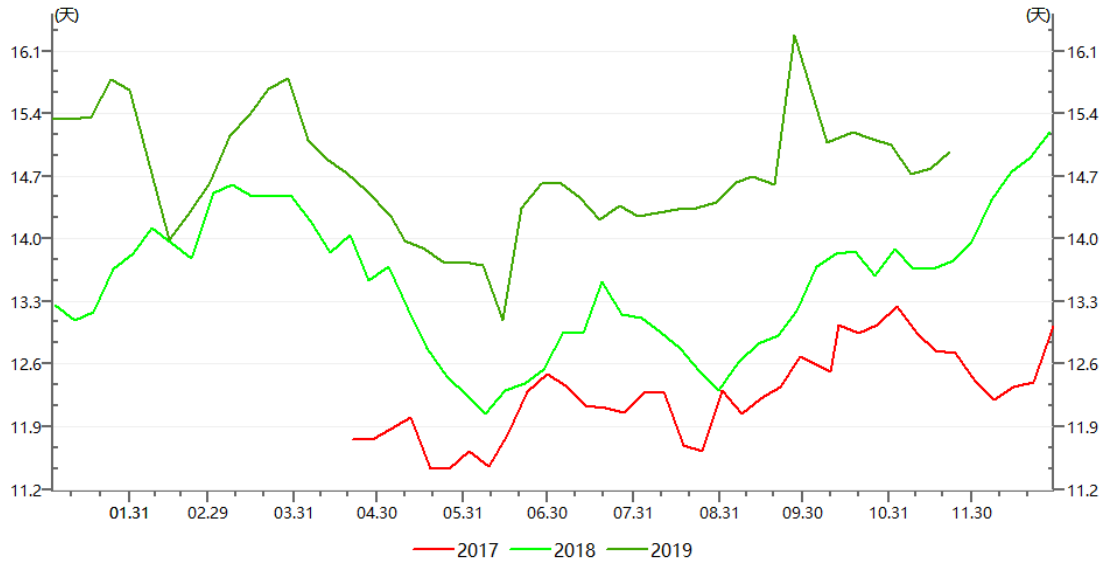


数据来源：Wind，神华研究院

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

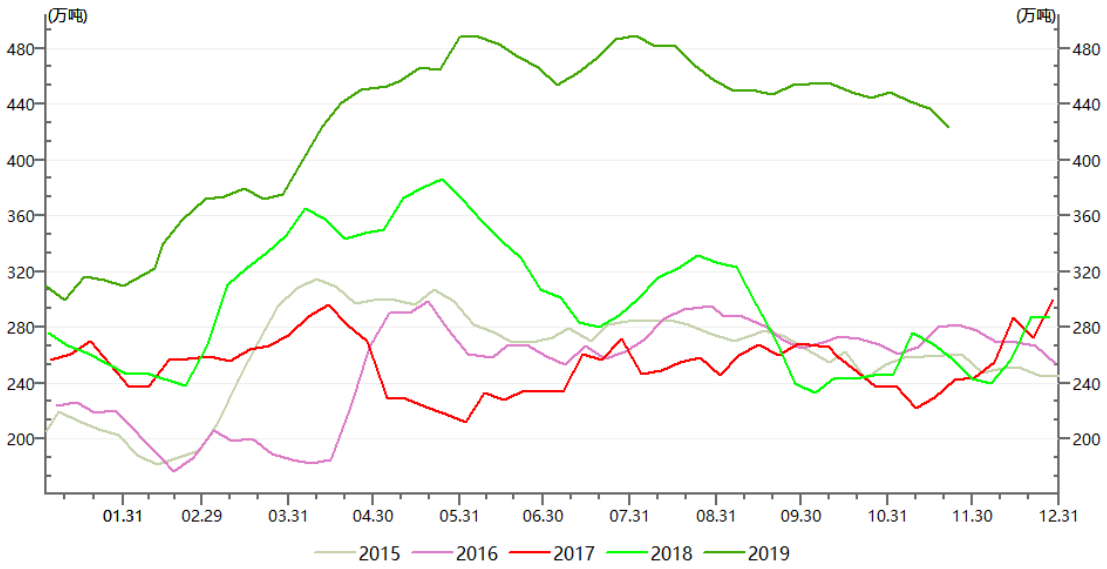


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 11 月 22 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 14.97 天，比上周增加 0.18 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 22 日，焦炭四大港口库存合计为 423 万吨，]周环比减少 13.5 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，近期产量依旧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，为同期最低。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。当前螺纹产量维持高位，需求的区域性差异较大。当前社会库存偏低，现货价格持续上涨，基差持续扩大。当前临近换月，加上气温下降对工地施工有影响，北材南下将是未来影响现货价格的主要因素。预计短期内 RB2001 上行空间有限。

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。近期多地政府针对焦化企业出台环保限产或停产治理文件，环保依旧是焦炭最重要的利多因素。预计近期焦炭有望走强，但上涨是否有持续性要看各地限产停产执行力度如何。

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：

前期建议做多钢厂利润多成材空原材料策略建议止盈离场。临近主力合约换月，当前建议观望。

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。