

气候条件不佳，焦炭易涨难跌

神华研究院 鲁力

摘要：

限产不及预期，需求超预期，螺纹供需两旺，现货价格持续上涨，社会库存止跌反弹。北材南下和冬储将至，预计后市螺纹供应增加需求转弱。焦炭港口库存回落，钢企焦炭可用天数较高，近期气候条件较差，焦化环保力度加强，煤矿安全事故频发，焦炭近期易涨难跌。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，铁矿走弱的概率较大。

操作策略：

当前主力合约换月，单边趋势不明显。建议以跨月套利为主。螺纹建议卖1买5反套，焦炭建议买1卖5正套，铁矿石建议卖1买5反套。

一、上周回顾

图 1-1：螺纹 2005 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3423，收盘 3437，上周最高 3458，最低 3377，上涨 13 点，涨幅 0.38%。持仓量 217 (+39.7) 万手，周成交量 828 (+258) 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

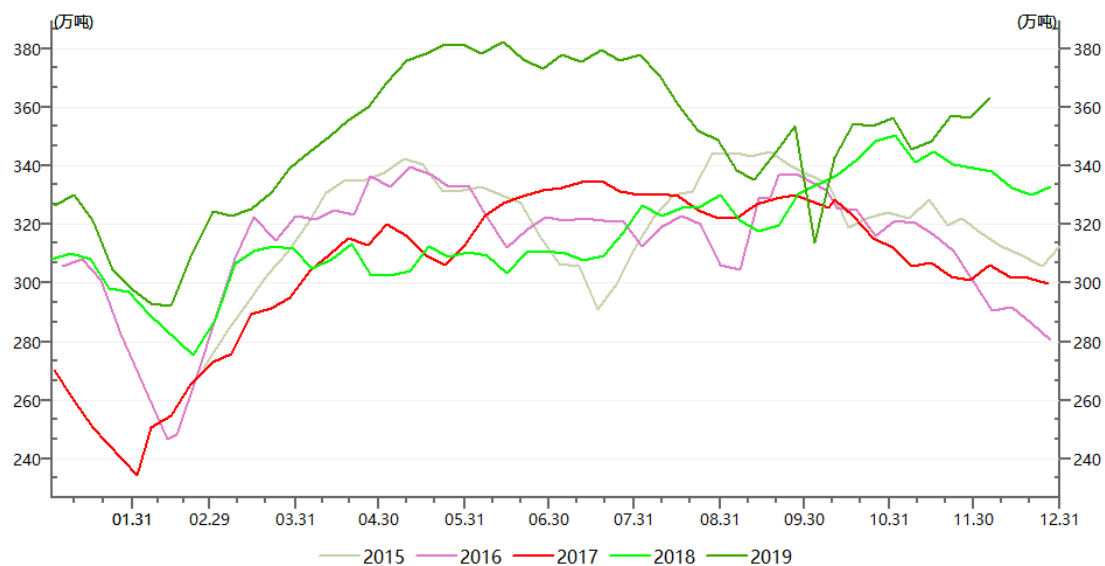
上周焦炭开盘 1846，收盘 1873.5，上周最高 1900，最低 1813.5，上涨 16，涨幅 0.86%。持仓量 22.48 (-5.6) 万手，周成交量 143 (-52) 万手。焦炭持续反弹。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

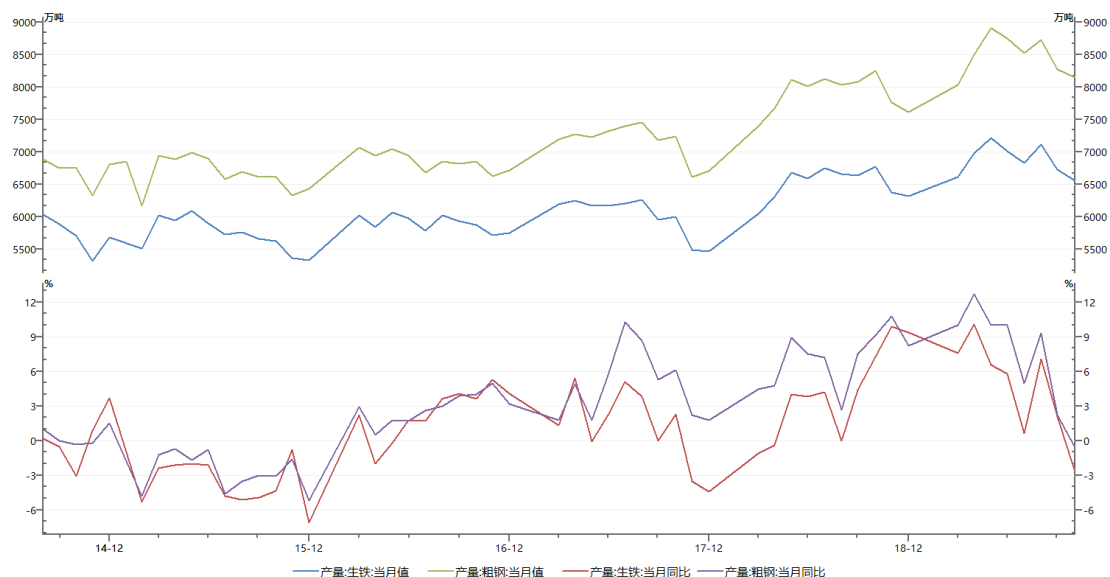
图 2-1：主要钢厂螺纹钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

2019年12月6日，螺纹钢周度产量为363.19万吨，环比增加6.98万吨，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%。

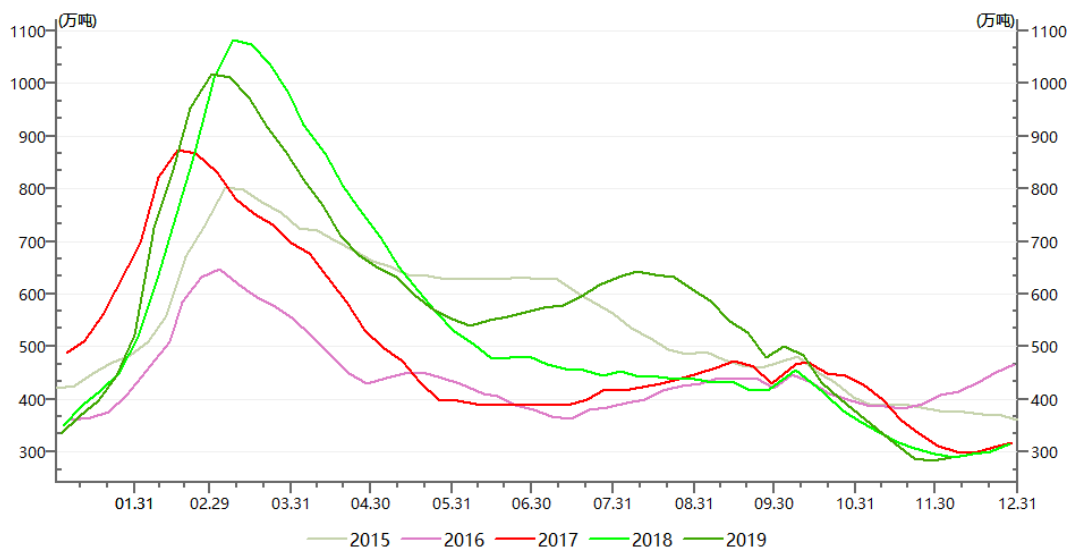
2.2 需求分析

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

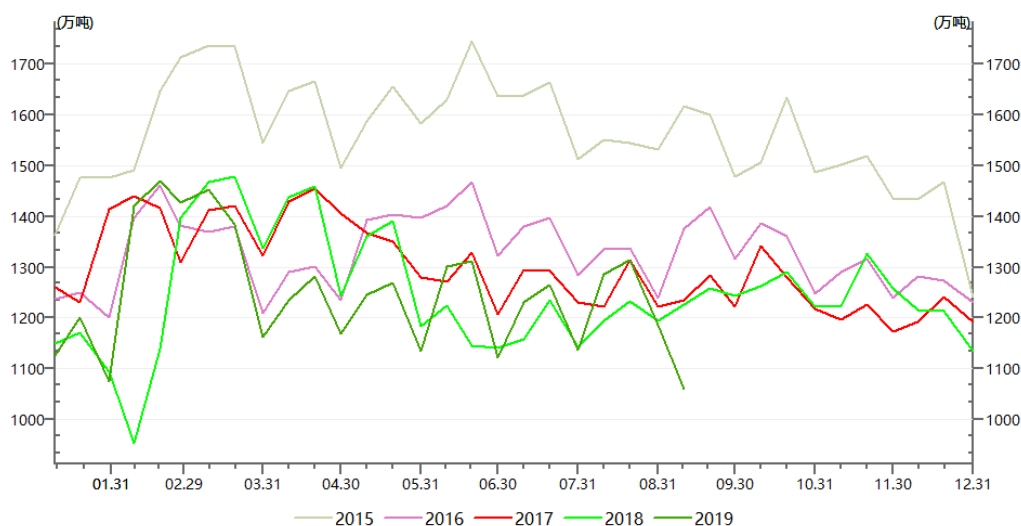
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

12月6日35个主要城市螺纹钢库存，本周288.81万吨，周环比增加5.57万吨，钢材社会库存略有回升，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月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1210.40万吨，旬环比减少20.58万吨，环比降幅为1.67%。

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

12月6日，螺纹钢基差为503元/吨，本周基差波动主要原因是期货合约由RB2001切换至RB2005。

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

12月6日，螺纹钢现货生产成本3010元/吨，环比上周增加13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



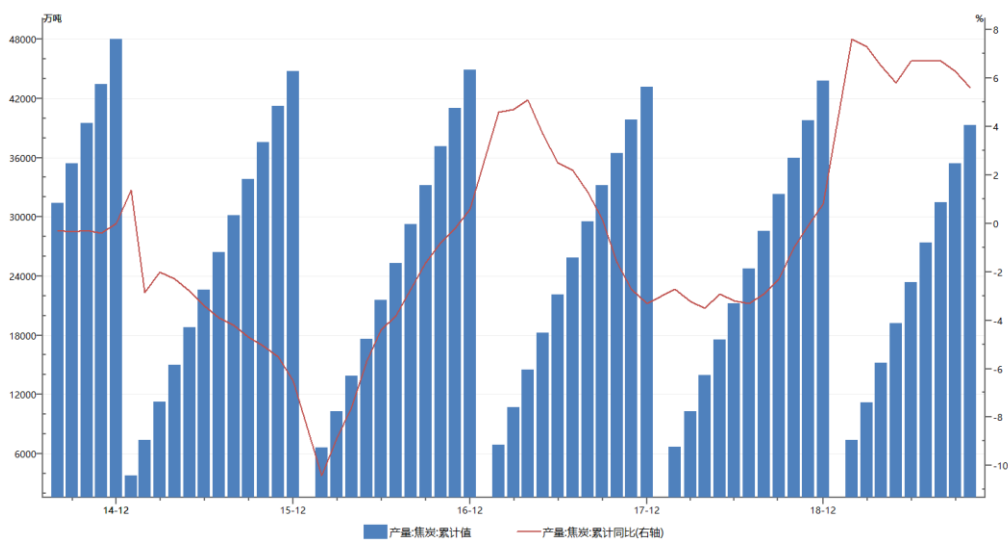
数据来源：Wind，神华研究院

12月6日，螺纹钢盘面吨钢利润为387元/吨，环比上周减少45元/吨，盘面利润小幅回落，处于2001合约上市以来较高水平。

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

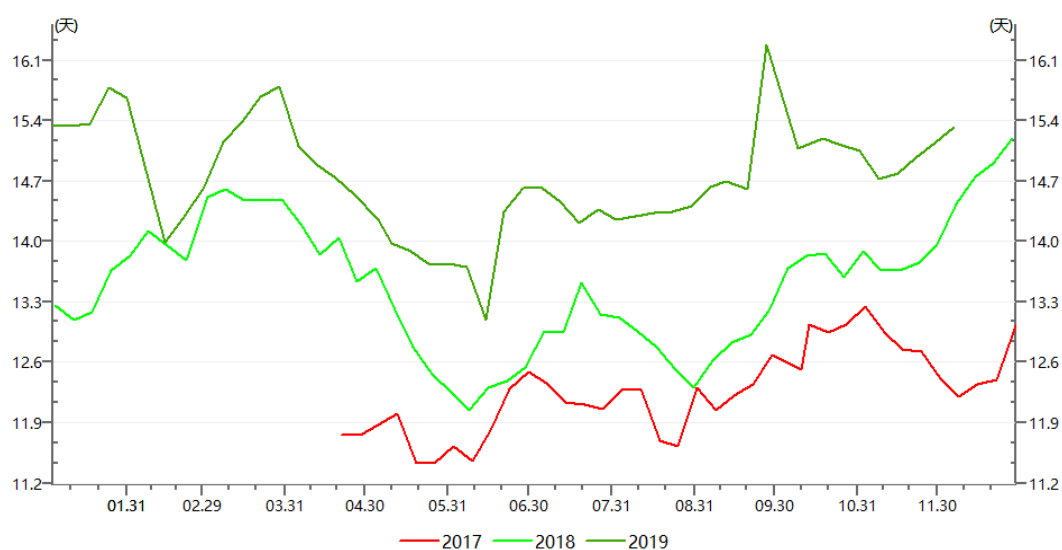


数据来源：Wind，神华研究院

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

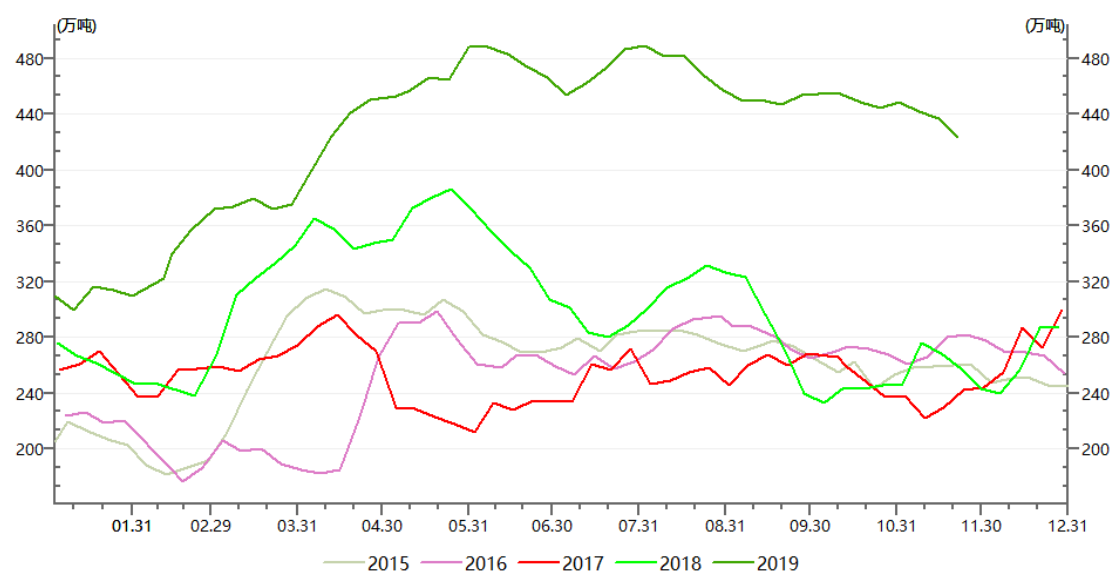


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 12 月 6 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 15.33 天，比上周增加 0.19 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 12 月 6 日，焦炭四大港口库存合计为 416.5 万吨，周环比减少 5.5 万吨。港口库存持续下滑，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

从螺纹供应端来看，螺纹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，为近五年同期最低水平。成本端，焦炭铁矿价格维持稳定，吨钢成本维持稳定，吨钢利润较好。宏观方面，财政部提前下达 2020 年 1 万亿元专项债。11 月 PMI 指数 50.2,重回扩张区间，宏观需求相对乐观。当前螺纹供需两旺，基差较大，考虑到冬储和北材南下两个季节性因素影响，预计短期内 RB2001 上行空间有限，建议卖 1 买 5 反套操作。

今年焦炭减产力度不及预期，11 月份以来华北地区对焦化厂环保力度有所加强，近期华北地区气候条件不佳，环保力度有望继续维持。当前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。临近年底，煤炭行业安全事故频发，对焦炭价格构成一定支撑。当前焦炭近期受环保因素影响，短期走强概率较大，建议买 1 卖 5 正套。

铁矿石自身季节性逻辑就是上半年偏紧，下半年偏松。当前华北地区气候条件较差，预计对铁矿烧结需求减少，铁矿石近月走弱概率较大，建议卖 1 买 5 反套。

操作策略：

当前主力合约换月，单边趋势不明显。建议以跨月套利为主。螺纹建议卖 1 买 5 反套，焦炭建议买 1 卖 5 正套，铁矿石建议卖 1 买 5 反套。

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。

