

# 持仓高企移仓慢，限仓临近波动大

## 摘要：

在宏观方面，受吨钢利润高企刺激，钢厂开工率维持在较高水平，近期临近采暖季，开工率有所下降，近期原材料端承压。今年北材南下数量放量，对未来成品端价格构成压制。螺纹近期基差维持高位，吨钢成本持续增加，吨钢利润开始下滑，但仍有较大利润。远期螺纹淡季叠加环保对工地需求影响造成螺纹远月偏弱。当前 RB1901 合约持仓依旧较大，近期减仓压力大。螺纹 1901 合约当前高基差意味着后市 RB1901 难有大的单边行情，预计 RB1901 合约下降空间有限，维持宽幅震荡。

操作策略：RB1901 空仓观望，J1901 合约建议在 2300 附近建仓多单，止损 2250，止盈 2450。

## 一、本周回顾

图 1-1：螺纹 1901 合约本周走势



数据来源：Wind，神华研究院

本周螺纹开盘 4065，收盘 3933，本周最高 4076，最低 3878，下跌 117 点，跌幅 2.89%。持仓量 257（-15）万手，周成交量 2008（+117）万手。螺纹钢震荡下行。

图 1-2：焦炭 1901 合约本周走势



数据来源：Wind，神华研究院

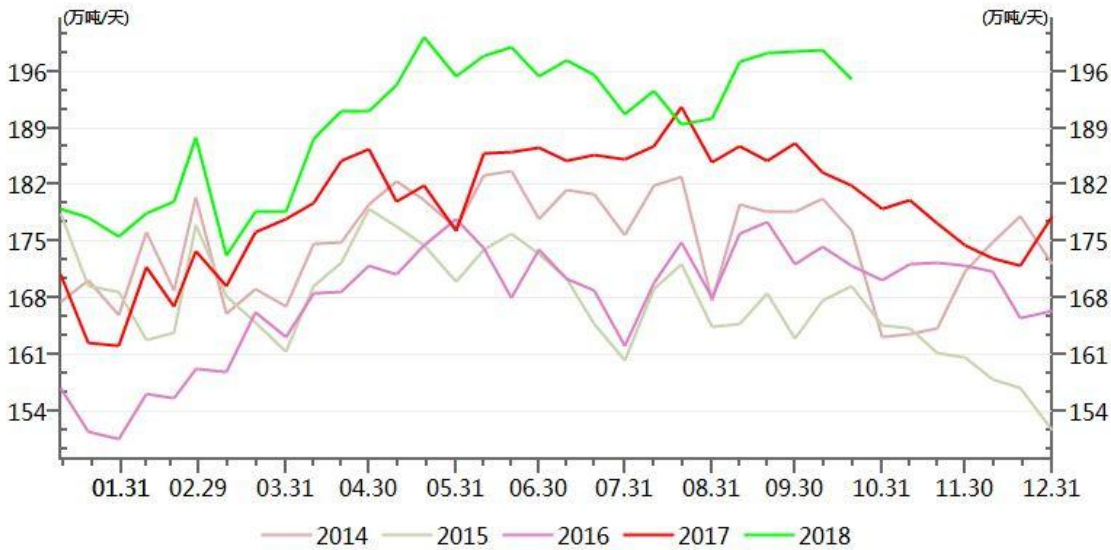
本周焦炭开盘 2361，收盘 2351，本周最高 2438，最低 2315.5，上涨 22.5 点，涨幅 0.97%。持仓量 38.9（-0.8）万手，周成交量 370（+13）万手。

## 二、钢材供需分析

## 2.1 供应分析

### 1. 产能与产量

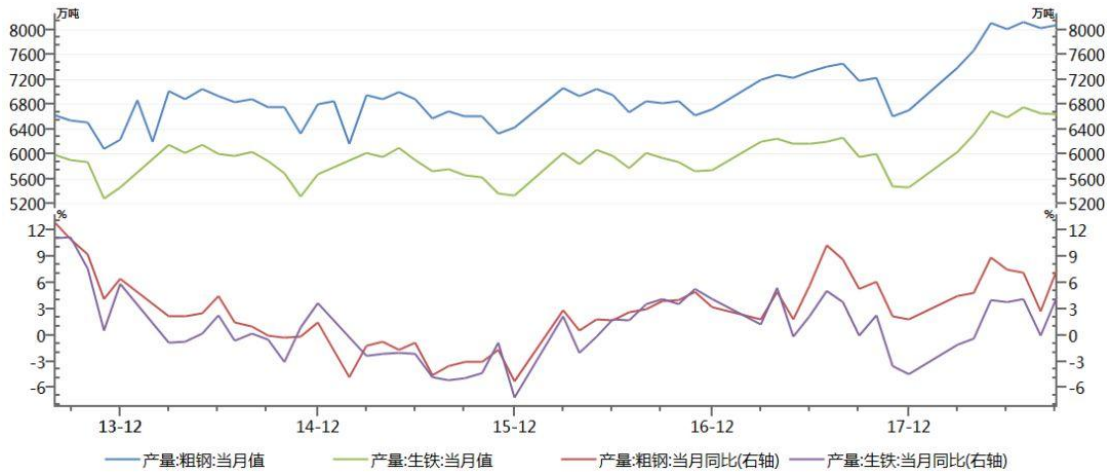
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，10 月中旬重点钢企粗钢日均产量 195.11 万吨，较上一旬下降 1.83%，产量为同期新高。

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，中国 9 月粗钢产量 8085 万吨，同比增长 7.5%；9 月生铁产量 6638 万吨，同比增长 4.4%。

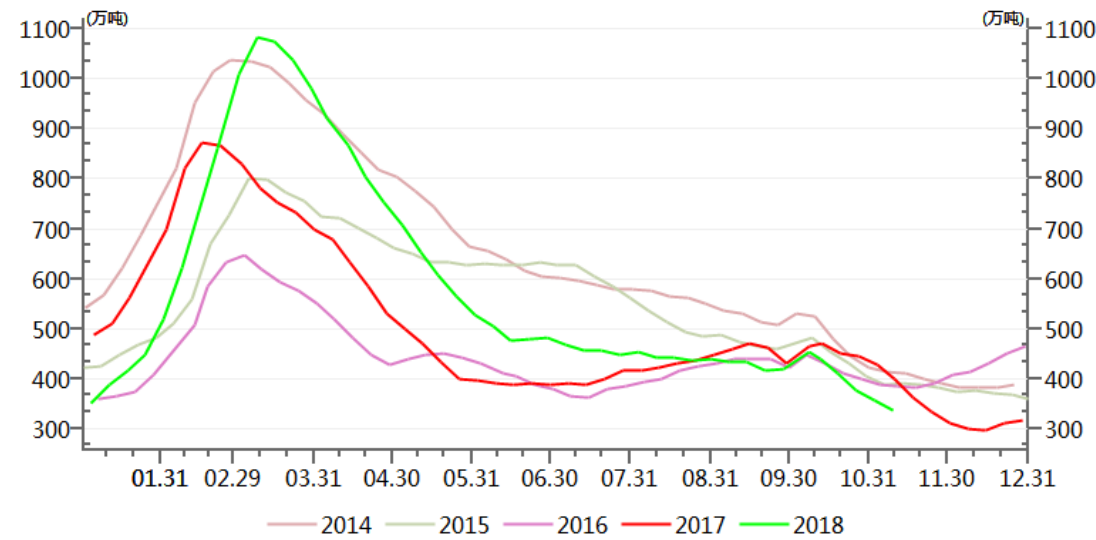
## 2.2 需求分析

### 1. 地产基建需求

中国 1-9 月房地产开发投资同比增 9.9%，1-8 月增速为 10.1%；商品房销售面积同比增 2.9%，1-8 月增速为 4.0%。

## 2. 成交与库存状况

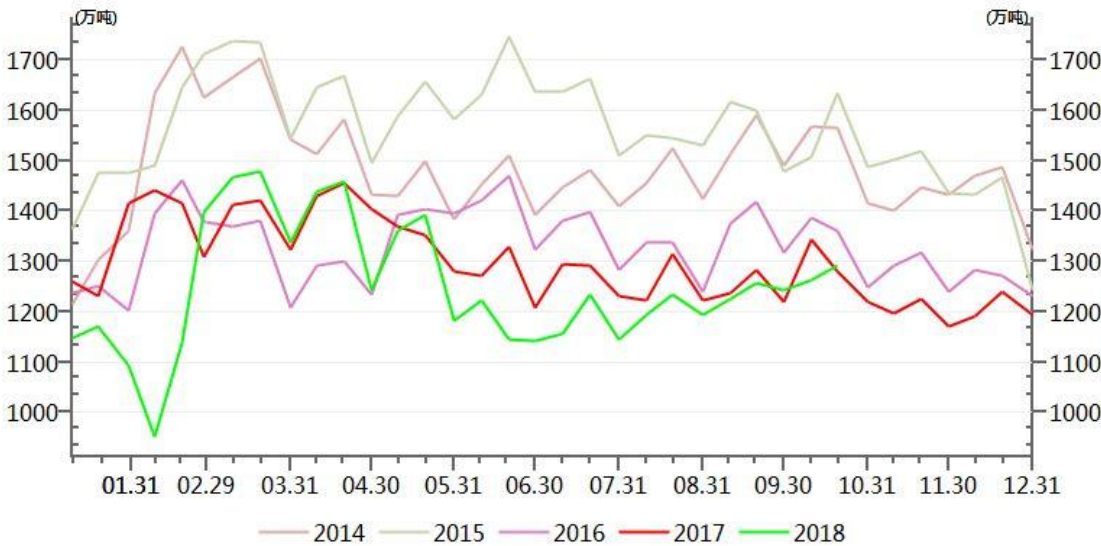
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

11 月 8 日 35 个主要城市螺纹库存，本周 336.44 万吨，周环比减少 19.48 万吨，库存为近年同期新低。

图 2-4：重点钢企钢材库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至 10 月中旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1290.9 万吨，比上一旬增加 29 万吨，增幅 1.56%，钢厂库存持续增加。

## 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9日，螺纹钢基差为647元/吨，环比上周增加21元/吨，基差位于年内高位。

### 2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

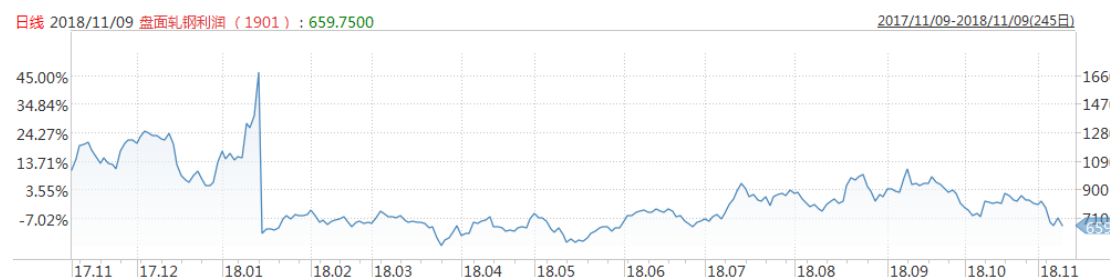


数据来源：Wind，神华研究院

11月9日，螺纹钢现货生产成本3391元/吨，环比上升62元/吨，生产成本为今年新高。

### 3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



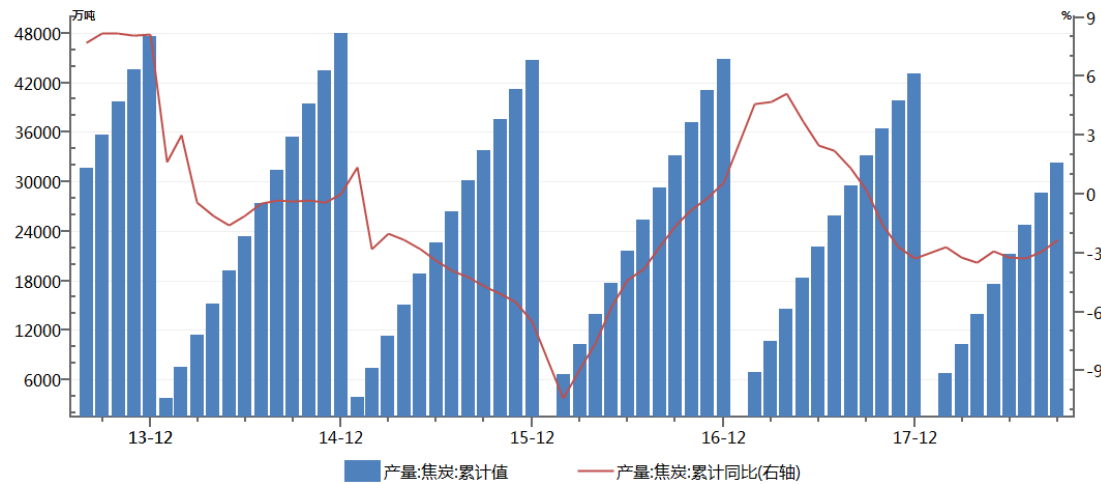
数据来源：Wind，神华研究院

11月9日，螺纹钢盘面吨钢利润为822元/吨，环比上周减少159元/吨，盘面利润快速回落，处于今年平均水平以下。

### 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

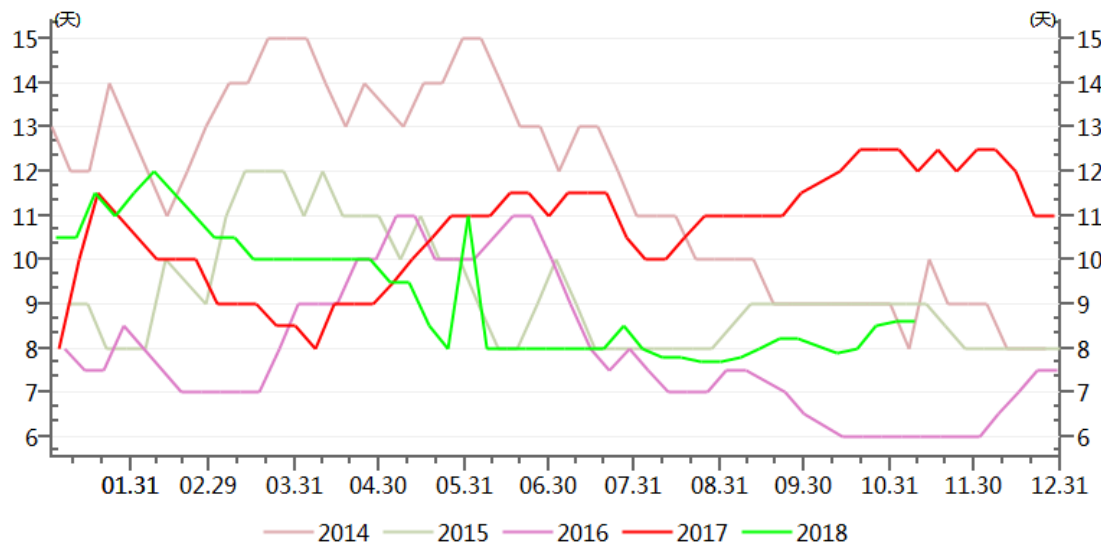


数据来源：Wind，神华研究院

2018年1-9月累计生产焦炭232291.00万吨，同比减少2.3%。

#### 3.2 焦炭需求

图 3-2：大型钢厂焦炭平均可用天数

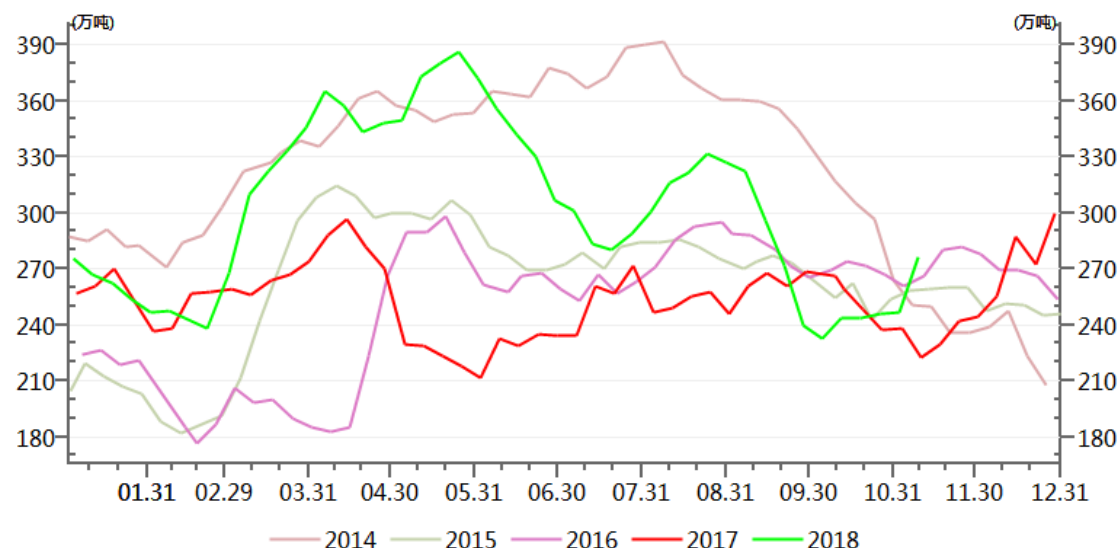


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2018 年 11 月 9 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 8.6 天，与上期持平，平均可用天数为今年较低水平。

### 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 2018 年 11 月 9 日，焦炭四大港口库存合计为 276.1 万吨，周环比增加 29.5 万吨。四大焦炭港口库存本周大增，为近 5 年同期最高水平。

## 四、总结

在供应方面, 10 月中旬钢协会员旬日均粗钢产量 195.1 万吨，环比减少 1.83%；在需求方面，近期螺纹需求较强，11 月 8 日螺纹社会库存 336.44 万吨，社会库存下降明显，10 月中旬钢厂库存 1290.9 万吨，钢厂库存环比增加 1.56%。在宏观方面，受吨钢利润高企刺激，钢厂开工率维持在较高水平，近期临近采暖季，开工率有所下降，近期原材料端承压。今年北材南下数量放量，对未来成品端价格构成压制。焦炭产量受环保限产、库存低位和运输紧张等因素影响较大。随着各地采暖季钢铁、焦化限产计划开始落实，在不执行“一刀切”的监管形势下，钢铁行业限产不会强于去年，对焦化行业限产有待观察。

螺纹近期基差维持高位，吨钢成本持续增加，吨钢利润开始下滑，但仍有较大利润。远期螺纹淡季叠加环保对工地需求影响造成螺纹远月偏弱。当前 RB1901 合约持仓依旧较大，按照交易规则，主力席位需要在接下来 15 个交易日快速减仓。螺纹 1901 合约当前高基差意味着后市 RB1901 难有大的单边行情，在北材南运数量巨大的背景下，现货端上行压力较大。预计螺纹基差有望转势减少。RB1901 合约下降空间有限，预计 RB1901 后市维持宽幅震荡。焦炭近期港口库存大幅增加，存在一定上行压力，整体而言我们认为采暖季期间可能存在的环保政策的突发性利多因素，当前钢厂和焦化厂焦炭库存均维持低

位，预计后市焦炭下行空间有限，上行概率较大，建议回调至 2300 附近可买入。

操作策略：

RB1901 空仓观望，J1901 合约建议在 2300 附近建仓多单，止损 2250，止盈 2450。

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。

