

冬储累库至尾声，节后去库需关注

摘要：

在宏观方面，房地产依旧属于严控行业，对钢材需求增速有限，基建对钢材需求拉动有待观察。从冬储累库接近尾声，近期库存增速放缓，预计年内社会库存高点即将出现。后续市场更多以去库速度来衡量需求强弱。当前螺纹期现一起走强，期货依旧贴水现货，基差为整数，建议待基差下跌至期现平水再择机做空。焦炭港口库存持续大幅增加，钢厂焦炭可用天数与去年基本持平，尽管预期 2019 年焦炭供应偏紧，但当前市场实际较为宽松，预计短期内 J1905 上行空间有限，不建议追多，当前建议观望。

操作策略：等待螺纹基差为 0 的做空机会。

一、2 月行情回顾

图 1-1：螺纹 1905 合约 2 月走势



数据来源：Wind，神华研究院

2 月螺纹开盘 3696，收盘 3750，2 月最高 3908，最低 3578，上涨 54 点，涨幅 1.46%。持仓量 263 (+17.8) 万手，月成交量 5158 (-1709) 万手。螺纹钢宽幅震荡。

图 1-2：焦炭 1905 合约 2 月走势



数据来源：Wind，神华研究院

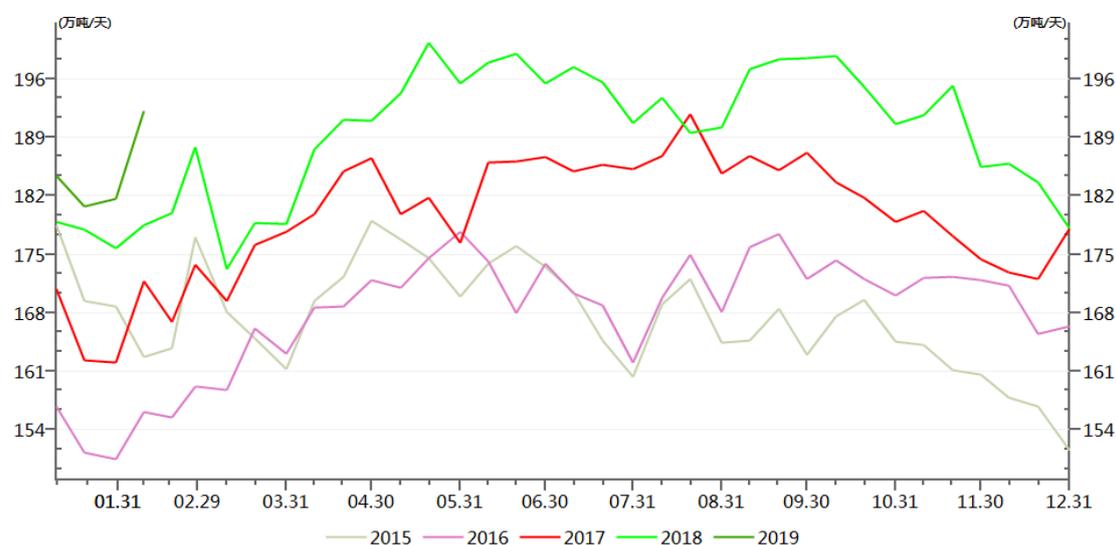
2月焦炭开盘 2065，收盘 2124.5，11月最高 2185，最低 2031.5，上涨 82 点，涨幅 4.04%。持仓量 30.8 (-2.4) 万手，月成交量 701 (-492) 万手。

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

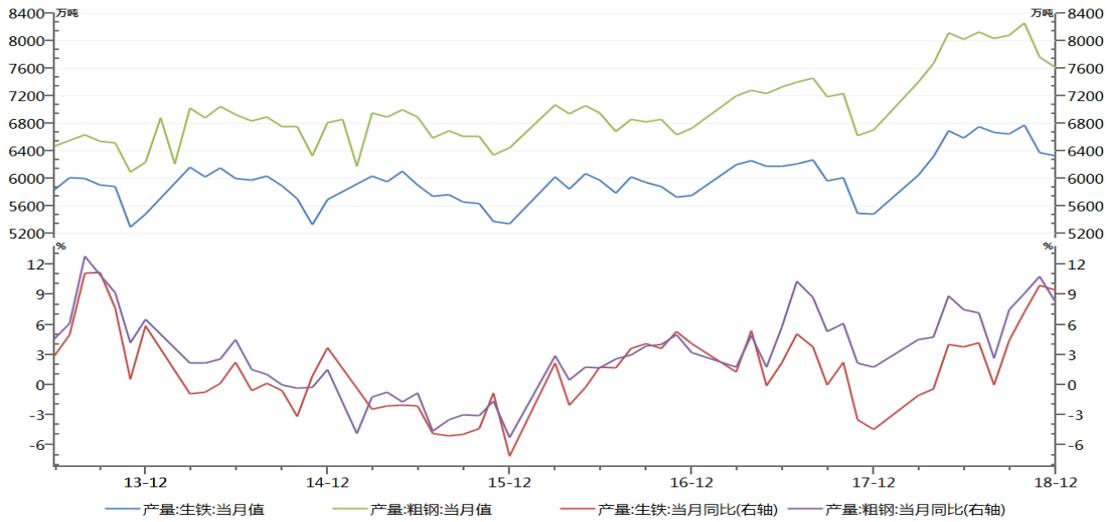


数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 192.19 万吨，较上一旬增长 5.76%，产量为近五年同期最高。

据国家统计局，中国 12 月粗钢产量 7612 万吨，同比增长 8.2%；10 月生铁产量 6320 万吨，同比增长 9.4%。

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

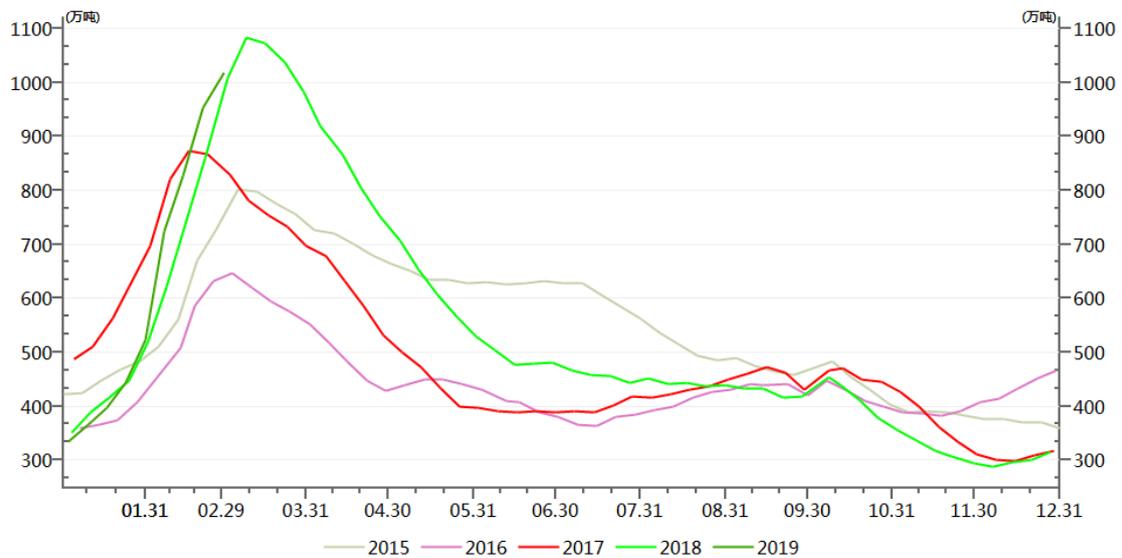
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

中国 1-12 月房地产开发投资同比增 9.5%，1-11 月增速为 9.7%；1-12 月商品房销售面积同比增 1.3%，1-11 月增速为 1.4%。

2. 成交与库存状况

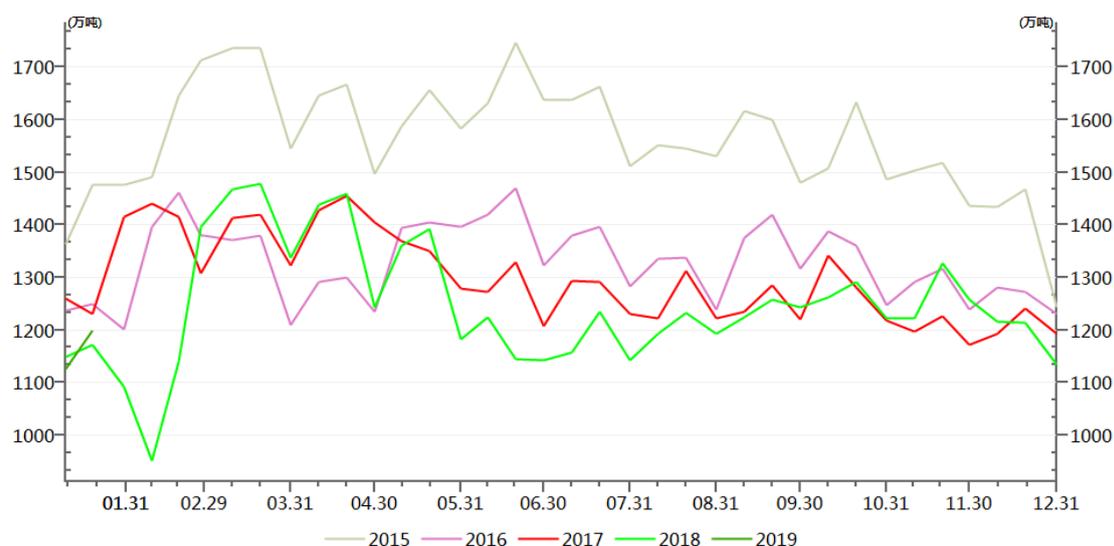
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

2月28日35个主要城市螺纹库存，本周1018.66万吨，周环比增加64.56万吨，冬储库存持续增加，累库速度大幅放缓，预计年内库存高点将出现在本周。

图 2-4：重点钢企钢材库存



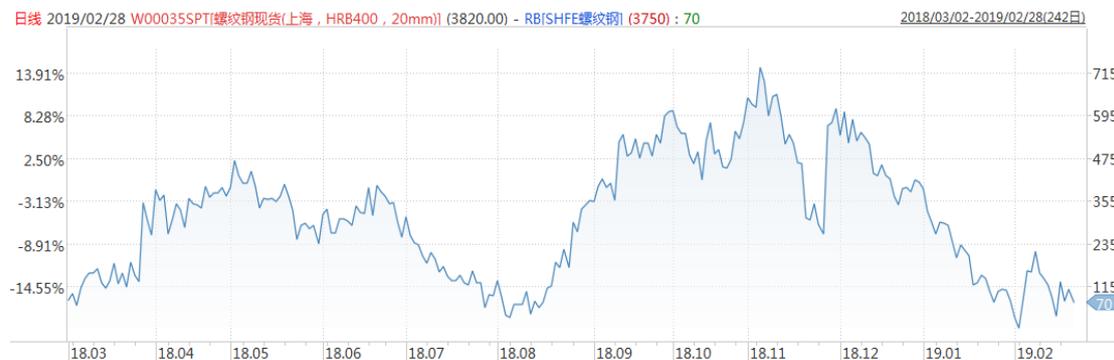
数据来源：Wind，神华研究院

截至2月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量1420.03万吨，较上一旬末增长30.81%。钢厂库存大幅增加，增加原因为春节期间企业累库。

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

2月28日，螺纹钢基差为70元/吨，比上月同期减少3元/吨，基差变化不大。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

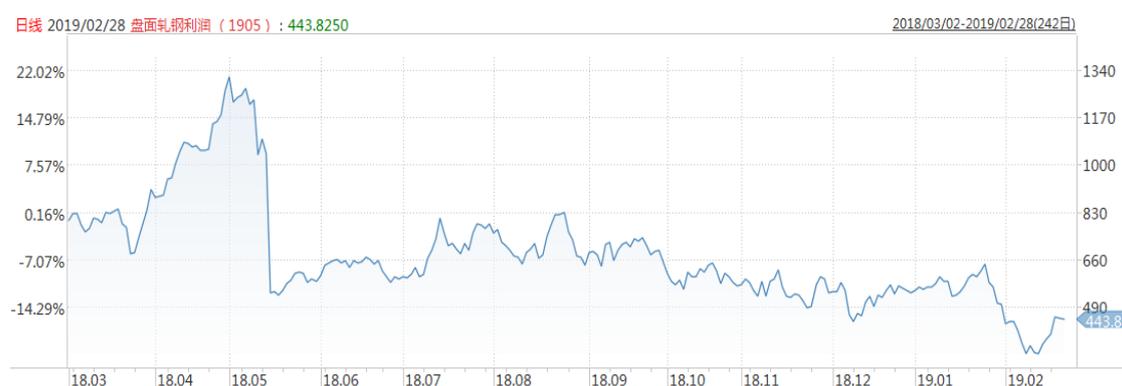


数据来源：Wind，神华研究院

2月28日，螺纹钢现货生产成本3080元/吨，比上月同期增加67元/吨，生产成本受原材料上涨持续上升。

3. 盘面利润

图 2-7：螺纹钢盘面吨钢利润



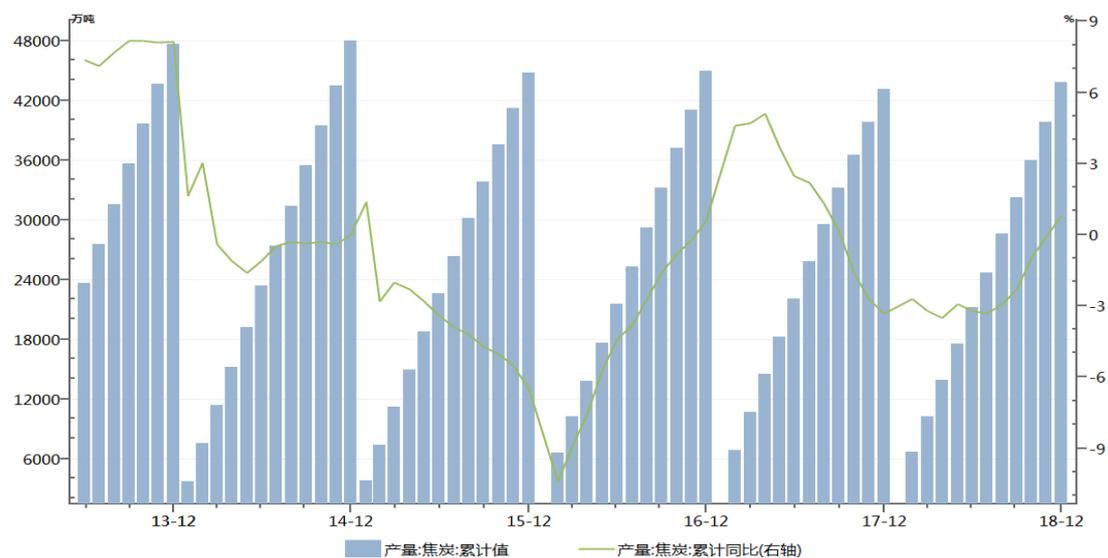
数据来源：Wind，神华研究院

2月28日，螺纹钢盘面吨钢利润为444元/吨，环比上月同期减少54元/吨，盘面利润持续减少，仍出处于近期最低附近。

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

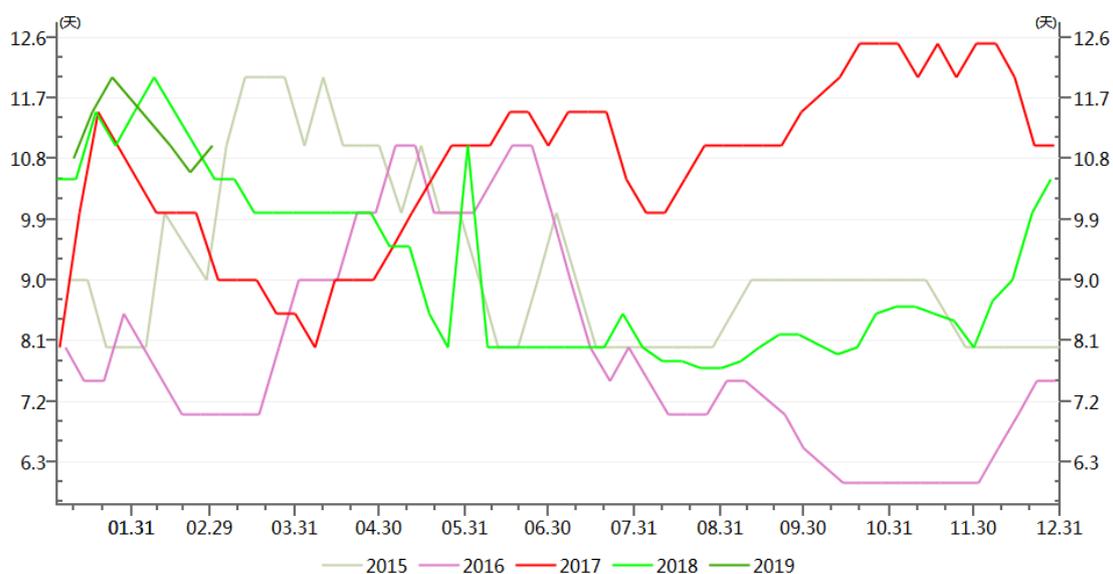


数据来源：Wind，神华研究院

2018 年 1-12 月累计生产焦炭 43820 万吨，同比增长 0.8%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

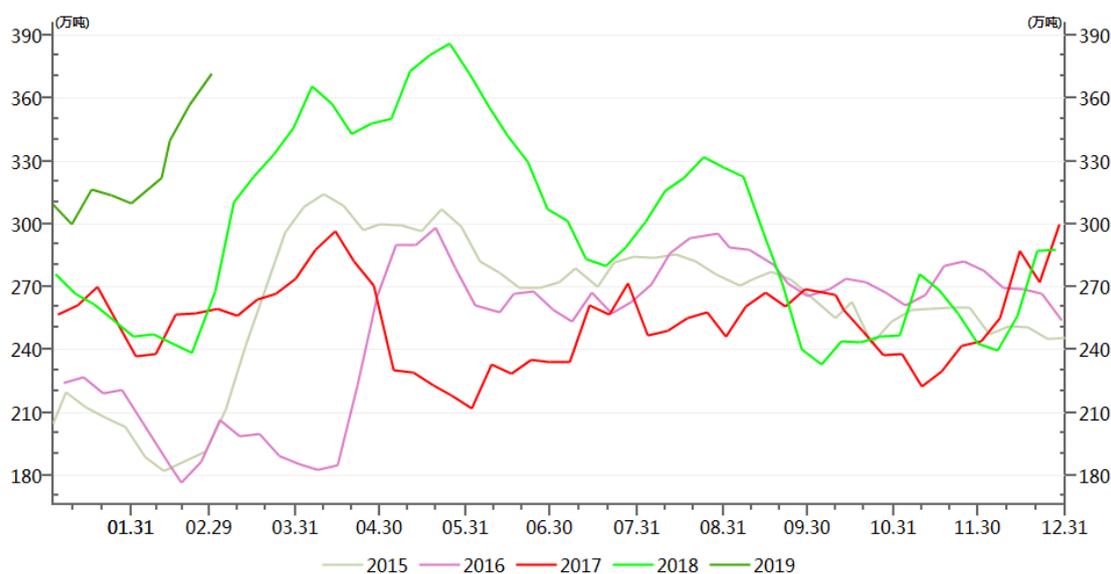


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 2 月 28 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 11 天，与上期增加 0.4 天，平均可用天数与 2018 年同期基本持平。

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 2019 年 2 月 28 日，焦炭四大港口库存合计为 372 万吨，周环比增加 15 万吨。四大焦炭港口库存环比大幅增加，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

节后三周，冬储接近尾声。需求尚未完全恢复，库存积累速度放缓。2 从往年经验来看，库存高点大部分时候出现在春节后第三周，大概率 2 月底螺纹社会库存为今年最高。

螺纹近期基差走平水后大幅反弹再回落，现货端由于节后挺价，尽管需求尚未恢复，但现货仍然偏强，近期期货现货均有反弹，造成基差波动有限，维持在 70 左右。预计今年节后库存累库与去年基本持平，节后去

库存速度有待观察。对螺纹热卷维持弱势下行判断，建议在螺纹基差平水时入场做空。

由于当前螺纹热卷受冬储累库影响，在去库存速度未大幅超预期前提下，螺纹热卷价格大概率往下走，大概率会带动焦炭往下走。当前港口焦炭库存为历年新高，尽管焦炭 2019 年预计偏强，但当前焦炭上行压力较大，做多仍需等待时机。

铁矿石受巴西溃坝事件影响，价格相比事故前上涨近 20%，预计短期内铁矿石可供炒作的题材较多，近月波动率增大，以宽幅震荡为主，预计铁矿石近强远弱格局不变，建议在 590 空 I1909。

操作策略：

维持前期建议等待螺纹基差平水的机会去做空。焦炭建议观望，铁矿石在 590 空 I1909，止损 610。

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

