

增值税率下调，黑色近月承压

神华研究院 鲁力

摘要：

由于增值税降低提前，预计对近月影响大于远月。当前由于增值税由于期货价格均为含税价，近期增值税税率下降对黑色系 5 月合约均为利空。螺纹后续关注去库速度，铁矿关注巴西淡水河谷溃矿后续影响和价格上涨对非主流矿增产状况，焦炭关注港口库存变化情况。

操作策略：

RB1905 在 3800 开空的空单继续持有，止损 3870，目标 3600；焦炭维持观望；I1905 在 590 附近空单继续持有，止损 605，目标 550。

一、上周回顾

图 1-1：螺纹 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3710，收盘 3763，上周最高 3842，最低 3680，下跌 20 点，跌幅 0.53%。持仓量 224 (-2) 万手，周成交量 1713 (-167) 万手，螺纹钢维持高位震荡。

图 1-2：焦炭 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

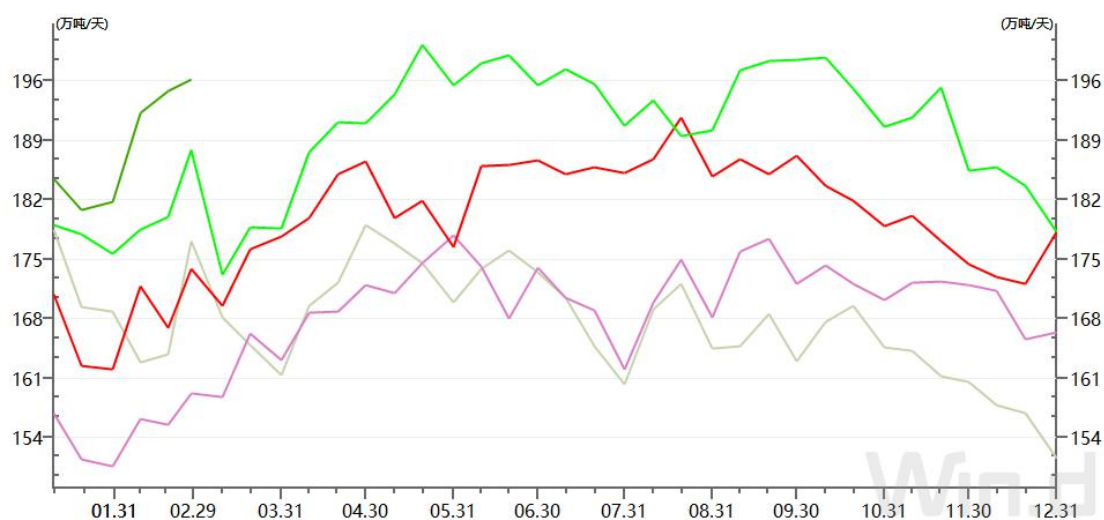
上周焦炭开盘 2000，收盘 1994，上周最高 2032，最低 1961，下跌 49 点，跌幅 2.40%。持仓量 33.29 (+0.7) 万手，周成交量 222 (+8) 万手，焦炭震荡下行。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

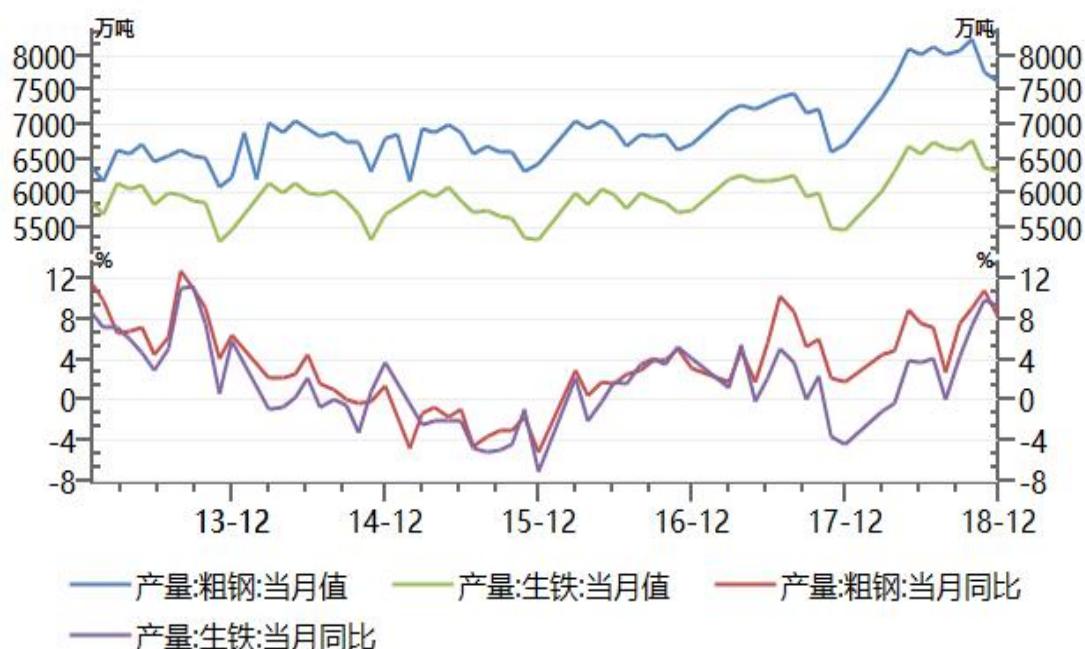
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2月下旬重点钢企粗钢日均产量 196.10 万吨，较上一旬增加 0.70%，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 1-2 月我国粗钢产量 14958 万吨，同比增长 9.2%。2019 年 1-2 月我国生铁产量 12659 万吨，同比增长 9.8%。

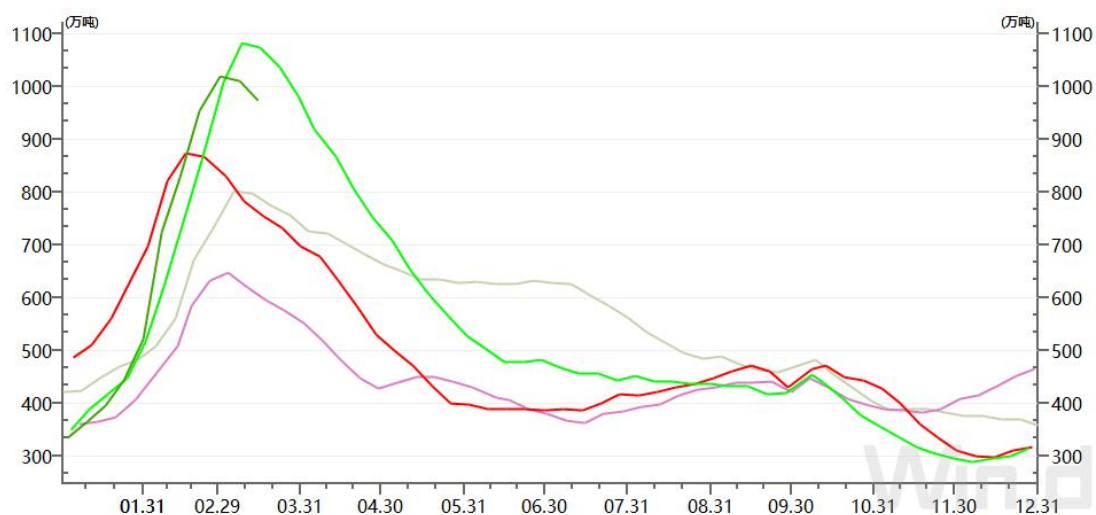
2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019 年中国 1-2 月房地产开发投资同比增 11.6%，2018 年增速为 9.5%；1-12 月商品房销售面积同比下降 3.6%，2018 年增速为 1.3%。

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

3月14日35个主要城市螺纹库存，本周973.14万吨，周环比减少38.07万吨，钢材库存持续回落。

图 2-4：重点钢企钢材库存



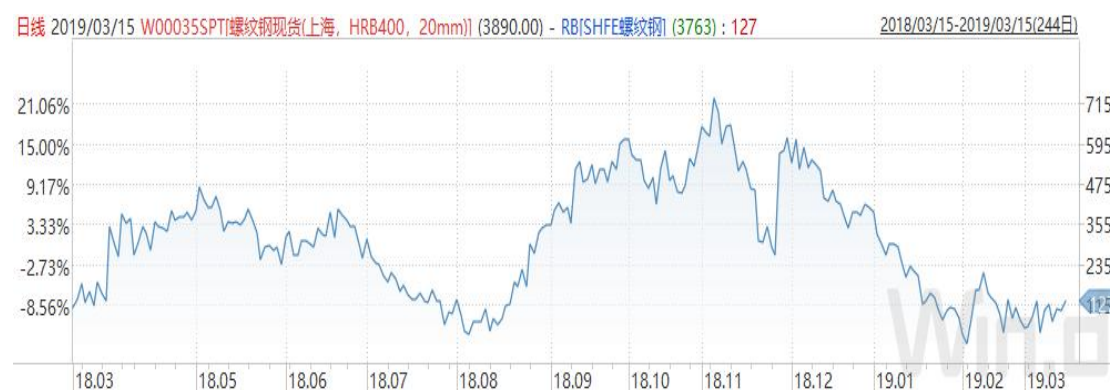
数据来源：Wind，神华研究院

截至2月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量1427.58万吨，比上一旬减少42.61万吨，库存为近4年同期最高水平。钢厂库存略有减少，减少原因为天气因素导致限产和节后去库存加速。

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

3月15日，螺纹钢基差为127元/吨，环比上周增加49元/吨，基差略有扩大。

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

3月15日，螺纹钢现货生产成本3079元/吨，环比减少45元/吨，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



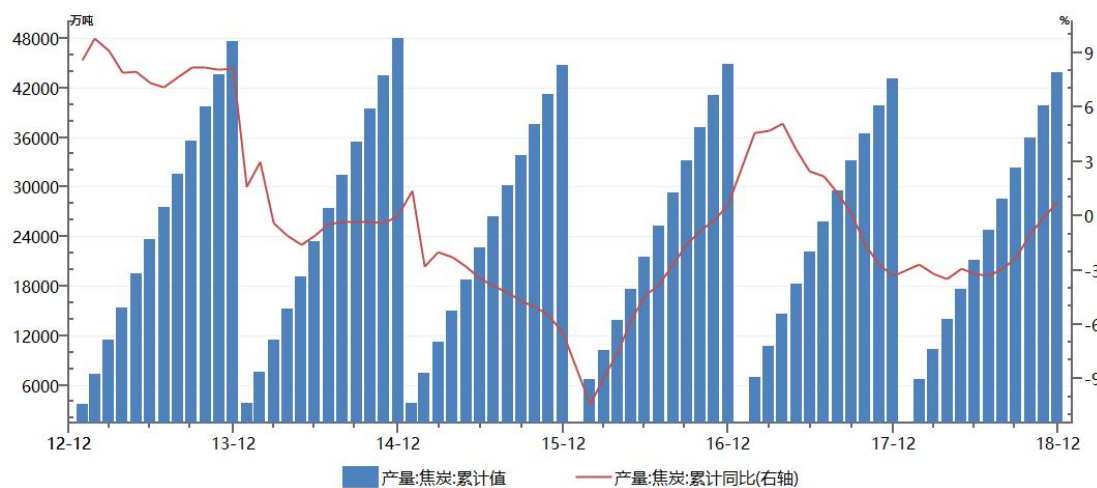
数据来源：Wind，神华研究院

3月15日，螺纹钢盘面吨钢利润为513元/吨，环比上周减少20元/吨，盘面利润有所回落，处于近半年平均水平。

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

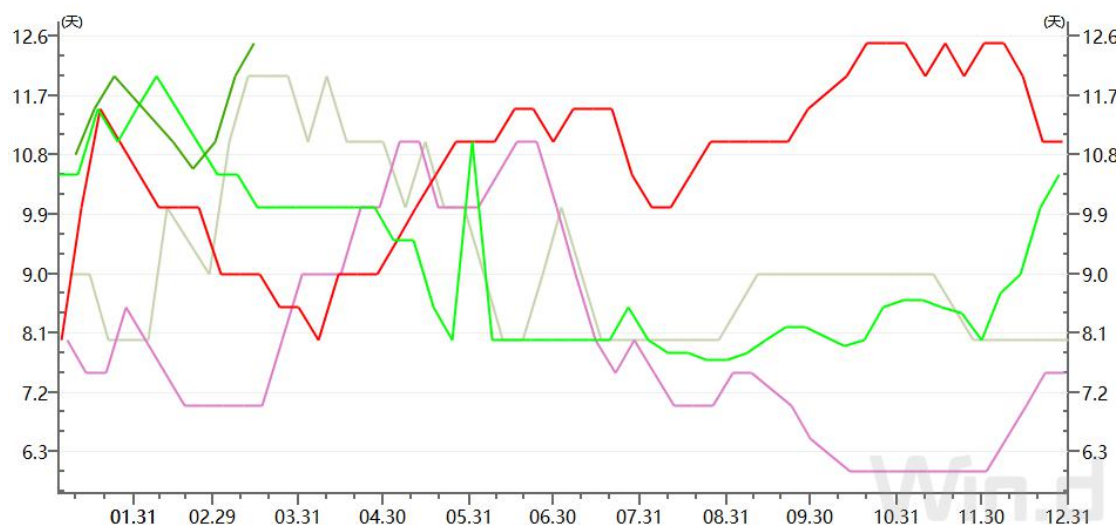


数据来源：Wind，神华研究院

2019年1-2月焦炭产量7389万吨，同比增长7.6%。

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 3 月 15 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 12.5 天，与上期增加 0.5 天，平均可用天数大幅增加，为近五年最高水平。

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 2019 年 3 月 15 日，焦炭四大港口库存合计为 380 万吨，周环比增加 6 万吨。港口库存环比略有增加，为近 5 年同期最高水平。

四、总结

市场之前预期增值税降低会发生在 5 月以后，远月合约本身反应了增值税降低的因素。由于增值税降低提前，预计对近月影响大于远月。当前由于增值税由于期货价格均为含税价，近期增值税税率下降对黑色系 5 月合约均为利空。

采暖季即将结束，需求开始恢复，去库存速度加快。2019 年钢材冬储具有时间短，增速高的特点，库存数量略低于 2018 年。

螺纹近期基差仍是升水，但维持在较低数值水平。近期关于房地产税的推进提速，意味着房地产行业在未来难有较大的增速。从螺纹主要需求来看，房地产行业对螺纹需求增速有限，基建对螺纹需求有待观察。从螺纹供应来看，采暖季结束加上两会结束，华北地区天气开始好转，钢厂未来限产力度有望降低，预计螺纹产量在 3 月下旬会恢复正常水平。库存方面，社会库存开始持续去库存，重点钢企库存维持在较高水平。

对螺纹而言，未来产量会增加，需求难讲，库存当前高企。单从供需来看，后市出现价格上涨的最大原因就是需求超预期，而只要需求未大幅增加，螺纹价格大概率震荡弱势下行。因此库存的去库速度将是后期观察重点。对螺纹热卷维持空头思路，建议前期 3800 的 RB1905 合约空单继续持有。

焦炭尽管受产业升级影响，预计 2019-2020 年整体供应偏紧。但 2019 年矿企安全事故频发加上澳洲焦煤进口受阻推高了短期内对焦炭的价格预期。高价格促进了焦炭向港口聚集，当前港口焦炭高库存和钢

厂部分限产，在供应端和需求端对焦炭价格构成“双击”，预计近期内焦炭维持弱势回调，建议 J1905 回落至 1900 下方再考虑做多。

铁矿石受巴西溃坝事件影响，价格相比事故前上涨近 20%，价格重心和波动区间相比去年均大幅提高。预计短期内近月铁矿石可供炒作的题材较多，建议操作 I1909 合约。维持前期的建议不变，590 入场的 I1909 空单继续持有。

操作策略：

RB1905 在 3800 的空单继续持有，止损 3870，目标 3600；焦炭维持观望；I1905 在 590 附近空单继续持有，止损 605，目标 550。

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。



神华期货
Miracle China Futures Company



一流的研究 带来一流的交易

