



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 瑞达期货
RUIDA FUTURES

 金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货&金属小组

咨询电话：

0595-36208239

咨询微信号：Rdqhyjy

网址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



钢材：供需环境仍显宽松，5月或陷区间震荡

内容提要：

1、钢材产量继续回升

由于新冠疫情大流行对国内外经济社会活动造成较大影响，其中国内进入3月中旬钢厂高炉开工及产能利用率逐步回升，而国际市场疫情持续蔓延对钢材需求及生产影响更大。据Mysteel监测的钢厂中螺纹钢周度产量连续九周增加，当前已逼近去年同期生产水平，热轧卷板周度产量则维持在310吨附近，5月份若无行政干预的影响，预计产量将维持在较高水平，现货市场供应端将保持宽松。

2、库存持续下滑

截止4月30日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为995.67万吨，相较于上月底减少340.27万吨；137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为395.66万吨，相较于上月底减少221.49万吨，建筑钢材社会库存在3月中旬出现拐点后，连续七周下滑，厂内库存也出现明显下滑，只是随着钢厂产量逐步增加，后市降幅或缩窄。

4月30日，全国33个主要城市热轧卷板库存量为332.72万吨，相较于上月底减少69.48万吨；37家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为116.78万吨，相较于上月底减少31.27万吨，热卷库存下滑速度慢于螺纹钢，一方面终端需求差于预期，另外热卷产量一直维持在较高水平。5月份高库存量仍将对热卷价格构成较大压力。

3、终端需求将继续释放

据统计局数据显示，2020年1-3月份，全国房地产开发投资21963亿元，同比下降7.7%，降幅比1-2月份收窄8.6个百分点。一季度数据整体仍偏差，阶段性影响市场情绪。但不可否认进入4月终端需求量出现明显回升，在产量持续增加的环境下，库存量连续下滑，这就很好的证明需求的增长。进入5月仍处消费旺季，叠加疫情后国内加大基建投入将增加钢材现货需求。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	RB2010	操作品种合约	RB2010-RB2101
操作方向	做空	操作方向	空RB2010多RB2101
入场价区	3450	入场价区	价差-170(1月减10月)
目标价区	3200	目标价区	-100
止损价区	3550	止损价区	-195

风险提示：

若国内继续加大基建投入、央行降准降息、两会前加大钢厂限产均会利好钢价。

钢材：供需环境仍显宽松，5月或陷区间震荡

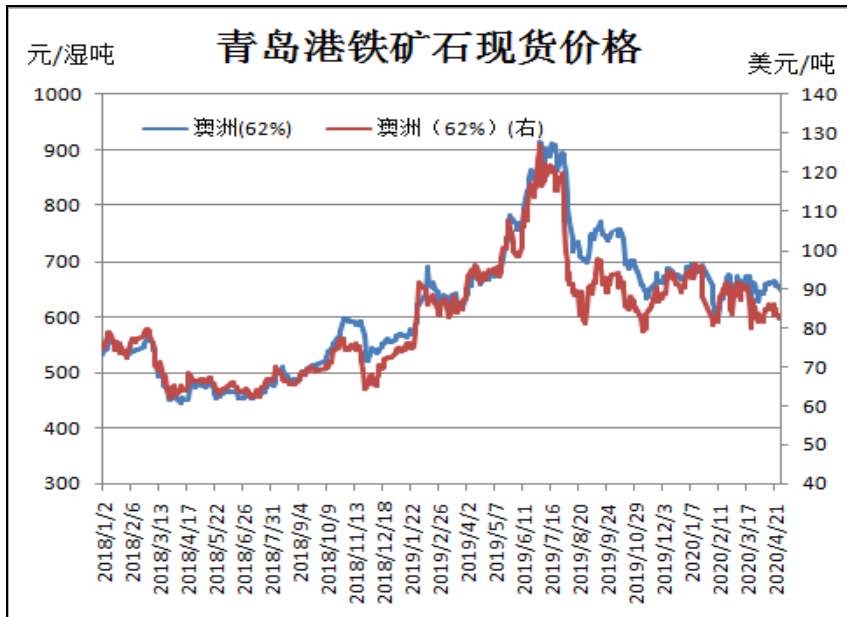
4月份钢材期现货价格先扬后抑。5月份钢材价格运行趋势或围绕成本支撑、利润提升增产承压而展开，首先供应端方面，钢厂高炉开工率进一步回升，螺纹钢周度产量连续九周增加，产能利用率由66.9%提升至79%，逼近去年同期水平高位，另外电炉钢开工率及产能利用率提升至60%上方，供应端维持增长趋势。其次需求方面，终端需求进一步释放，特别是建筑钢材库存去化更为明显。因此，当前在供需两旺的环境下，市场情绪一方面是悲观预期和产量持续增加、库存压力依存现实，另一方面是库存的持续下滑及乐观的未来需求增加预期，在这两个方面的作用下，钢价陷入区间宽幅震荡或成为未来一段时间的走势。

一、产业链分析

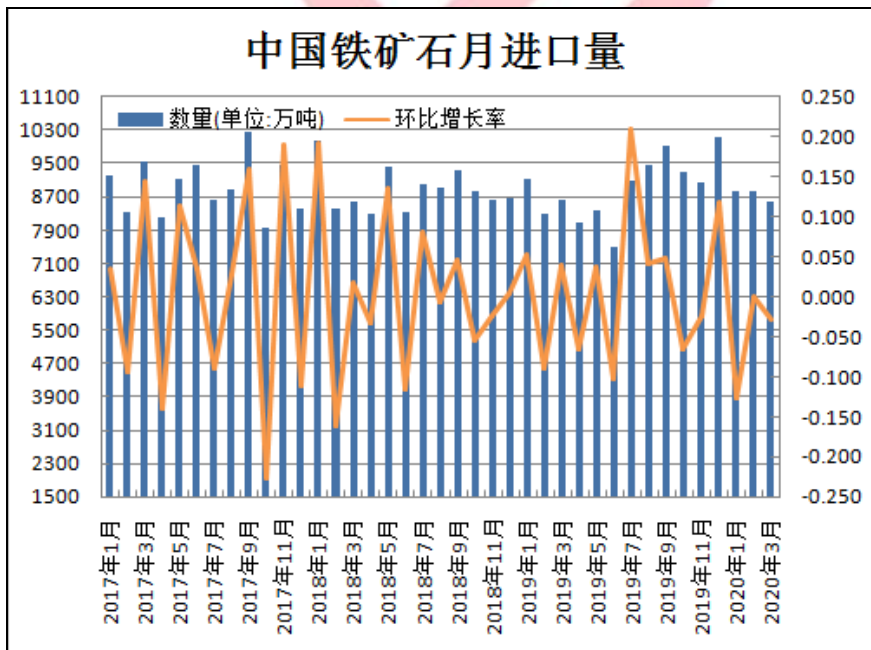
（一）铁矿石市场

4月份，铁矿石期货I2009合约先扬后抑，现货价格则震荡偏强。进入4月北方采暖季限产结束，河北多数停限产的钢厂于4月中旬逐步复产，对于铁矿石现货需求增加推升铁矿石贸易商乐观情绪。由于钢材厂库及社会库存维持高位，钢厂对于原材料囤货意愿不高，多数按需采购，正是钢厂的这种采购模式导致铁矿石厂库处在低位，支撑铁矿石现货保持坚挺。另外据国际矿山公布的一季度产量中力拓铁矿石产量为7783万吨，环比降低7%，同比增加2%；必和必拓铁矿石产量创纪录的6800万吨铁矿石，高于去年同期的6400万吨，增幅为6.3%；淡水河谷铁矿石产量为5960万吨，环比下降24%，同比下降18%。从主产国已公布的数据中我们发现澳洲一季度产量同比增长，而巴西出现明显下滑，但主要是由于暴雨以及自身矿区安全问题，淡水河谷下调年度目标的影响已在一季度兑现约700万吨，二三四季度预计影响发运300万吨，若后续淡水河谷发往中国比例稳定在65%，则影响中国月均进口22万吨，整体来看影响不大。截止4月30日青岛港62%澳洲PB粉矿现货价为654元/湿吨，较上月涨9.5元/湿吨。

RUIDA FUTURES



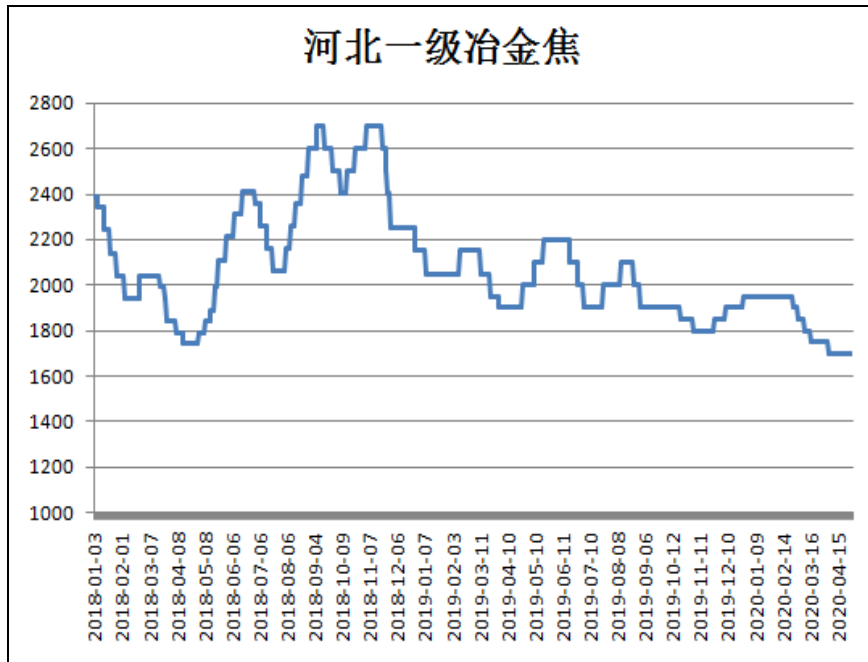
据海关总署数据显示，2020年3月份，中国进口铁矿砂及其精矿8591.3万吨，同比减少51.1万吨，降幅0.6%。1-3月份累计，中国进口铁矿石26273.2万吨，同比增加340.3万吨，增幅1.3%；累计进口额为238.02亿美元，同比增加24.91亿美元，增幅11.7%。受新冠肺炎疫情影响，尽管基建刺激作用预期明显，但3月份国内钢铁需求增加仍未达到正常水平，因此钢厂及贸易商不敢贸然增大进口量，只是随着国内疫情持续好转，终端需求将继续释放对于铁矿石现货需求将增加。



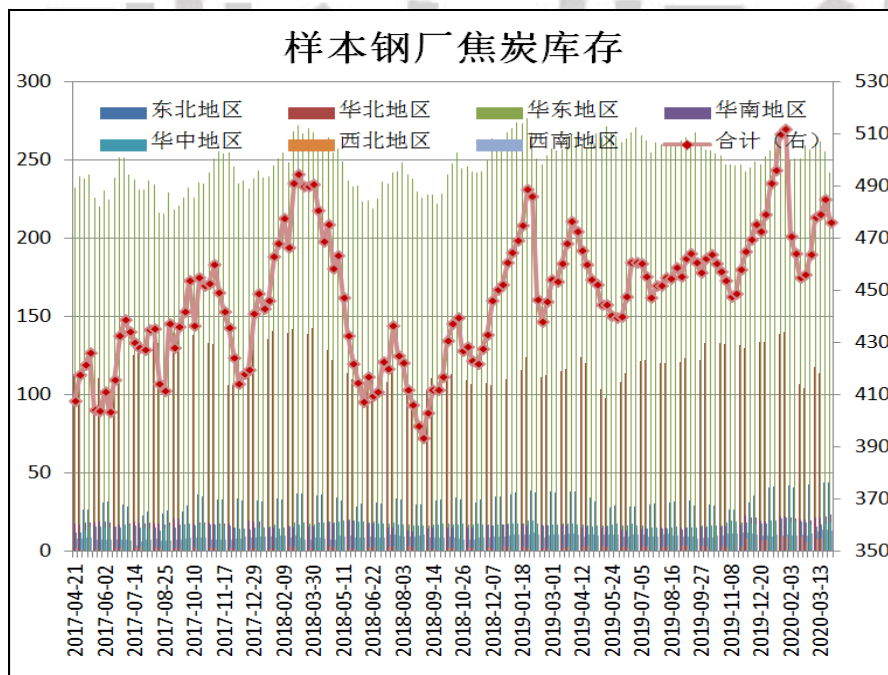
(二) 焦炭市场

4月份，国内焦炭现货价格维持弱势，期货价格则先扬后抑。由于焦化厂开工率持续回升，各地环保政策依旧宽松，原料焦煤价格下滑，使得焦企利润稍有回升，虽然焦化厂焦炭库存持续下滑，调涨意愿强烈，但钢厂焦炭库存处在高位，亦使焦企在4月中旬首轮联合提涨50元/吨宣告失败。进入下旬焦企开工率继续冲高，在炼焦煤价格持续走弱下，各地生产积极性较高。当前焦化厂焦炭库存再度下滑，降至60

万附近，随着高速恢复收费及个别焦化厂已发出调涨公告，进入5月份焦炭价格或震荡偏强运行，但反弹空间主要取决于焦化厂产量情况。截止 4 月 30 日河北一级冶金焦现货报价为1700元/吨，山西一级冶金焦为1490元/吨。

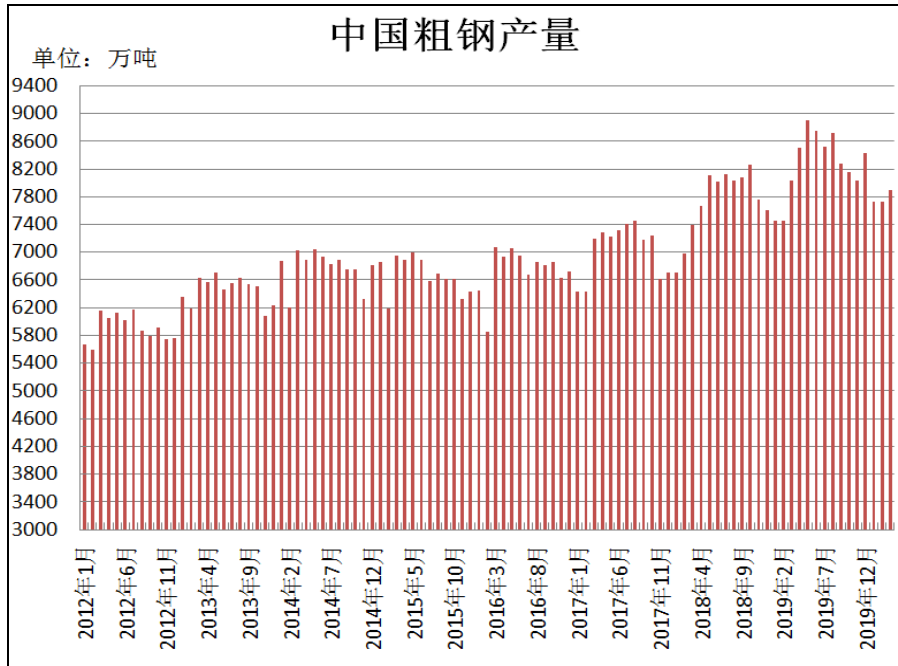


截止 4 月 30 日全国 110 家钢厂样本中焦炭库存量为 481.7 万吨，环比上月增加 5.56 万吨，相较于去年同期则增加 27.48 万吨；100 家独立焦企中焦炭库存量为 61.23 万吨，环比上月减少 33.52 万吨，相较于去年同期减少 7.23 万吨。目前钢厂焦炭库存仍处较高水平，而各地环保政策依旧宽松，焦企开工率持续走高，焦炭现货供应维持宽松。

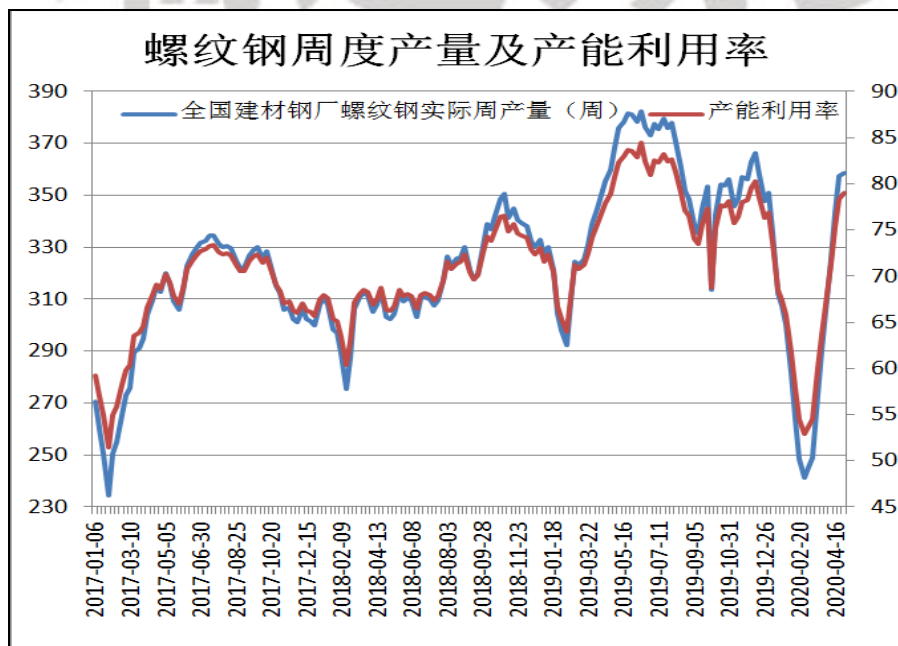


(三) 钢材产量

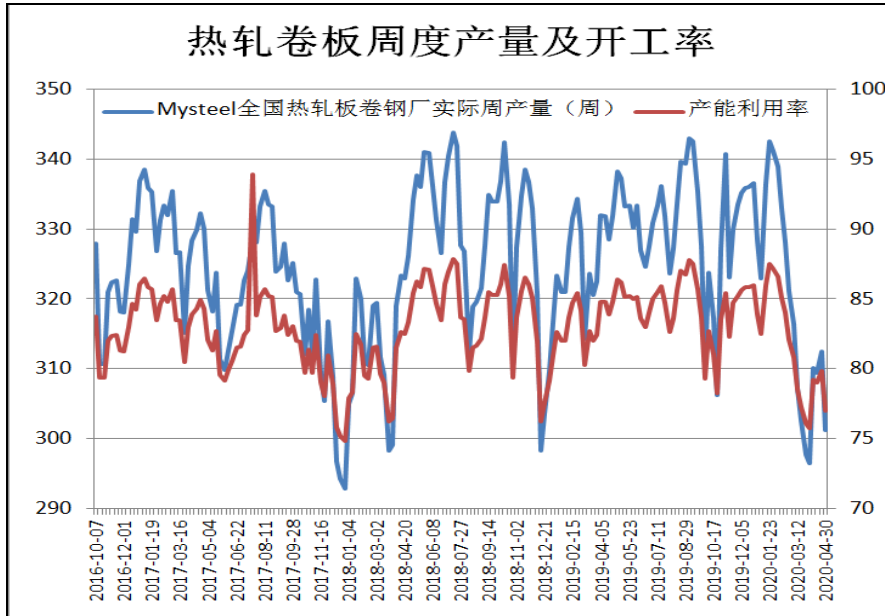
据国家统计局数据显示,中国3月份粗钢产量为7898万吨,同比下降1.7%;1-3月份粗钢产量23445万吨,同比增长1.2%。中国3月份钢材产量9888万吨,同比下降0.1%;1-3月份钢材产量26742万吨,同比下降1.6%。另外2020年3月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.471亿吨,同比下降6.0%。由于新冠疫情大流行对国内外经济社会活动造成较大影响,其中国内进入3月中旬钢厂高炉开工及产能利用率逐步回升,而国际市场疫情持续蔓延对钢材需求及生产影响更大。5月份属于钢材需求旺季,国内钢厂高炉开工率将维持高位。



据Mysteel监测的全国139家建材钢厂,截止4月30日螺纹钢4月份产量为1384.94万吨,产能利用率平均值上升至74%附近;去年同期产量为1410.16万吨,产能利用率平均值为77.2%。4月份随着国内疫情进一步好转,终端需求加速释放,同样刺激钢厂生产意愿,其中螺纹钢周度产量连续九周增加,当前已逼近去年同期生产水平,5月份在无行政干预的影响下预计产量将维持在较高水平,现货市场供应端将维持宽松。

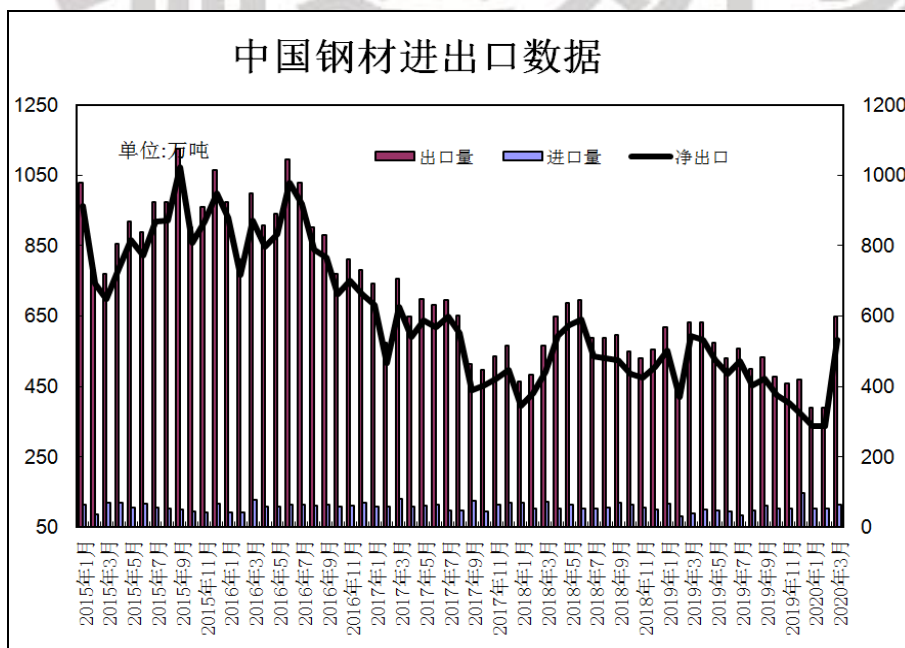


据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，截止 4 月 30 日热轧卷板 4 月份产量为 1233.1 万吨，产能利用率平均值小幅上升至 78.76%附近；去年同期产量为 1324.08 万吨，产能利用率平均值为 84.56%。4 月份热卷产量与 3 月相比相对平稳，由于热卷终端需求低迷，库存处在较高水平，钢厂把更多铁水转移至建材生产，5 月份钢厂热卷产能利用率整体或维持在 80%附近，供应端维持宽松。



（四）钢材进出口

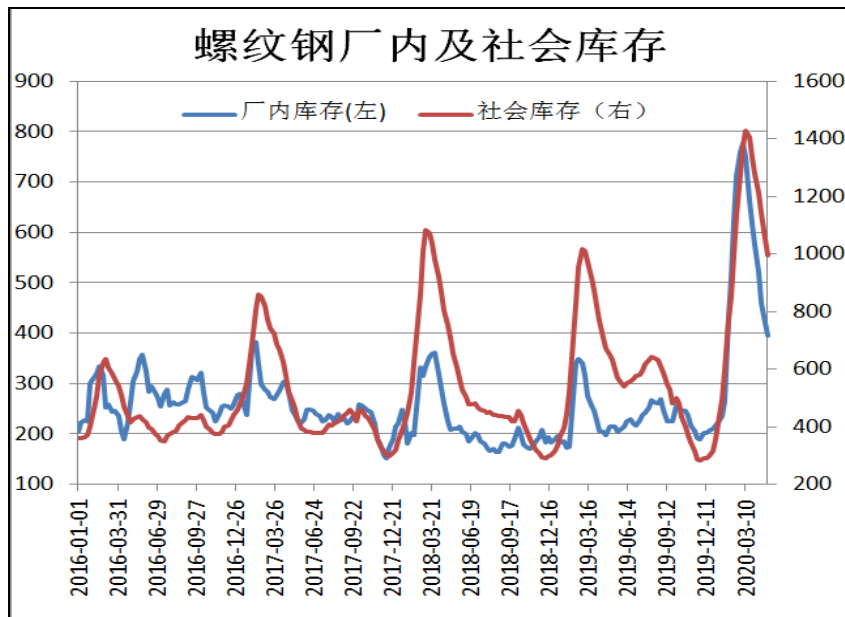
据海关统计数据显示，2020 年 3 月我国出口钢材 647.6 万吨，同比增长 2.3%；1-3 月我国累计出口钢材 1428.6 万吨，同比下降 16.0%。3 月我国进口钢材 113.7 万吨，同比增长 26.3%；1-3 月我国累计进口钢材 317.8 万吨，同比增长 9.7%。3 月份我国钢材出口量环比、同比均出现增长主要得益于海外疫情扩散钢厂减产增加进口量，后市随着海外钢厂逐步复产，钢材出口量或难以进一步进加。



（五）库存数据分析

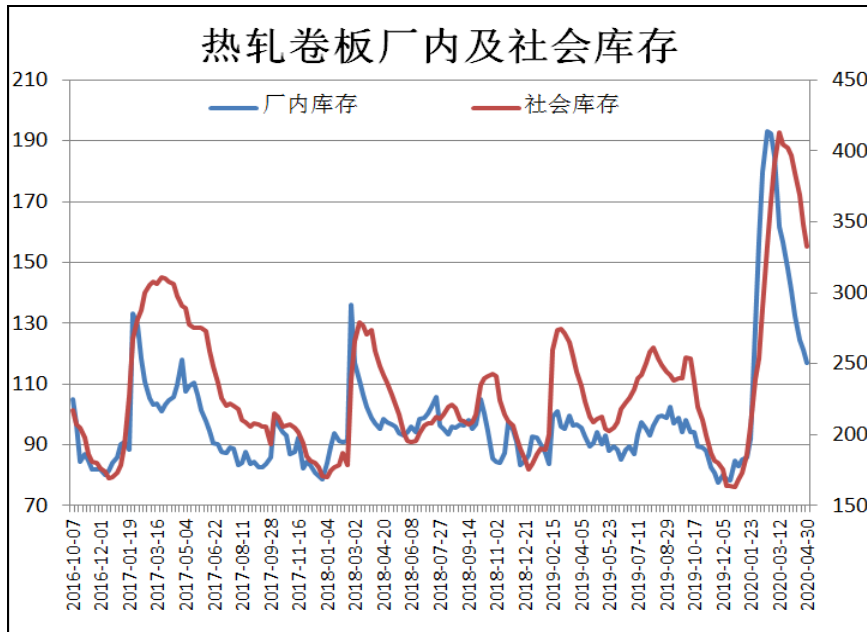
螺纹钢库存量：截止4月30日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为995.67万吨，相较于上月底（2020-3-26）减少340.27万吨；去年同期（2019-4-25）库存量为673.27万吨，同比增加322.4万吨。建筑钢材社会库存在3月份中旬出现拐点后，连续七周下滑，随着钢厂产量逐步增加，后市降幅或缩窄。

4月30日，137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为395.66万吨，相较于上月底的617.15万吨，减少221.49万吨；去年同期为198.32万吨，同比增加197.34万吨。4月钢厂厂内库进一步下滑，随着终端需求持续增加，厂内库存转移社会中，当前近400万吨的库存量仍不容小觑。



热轧卷板库存量：截止4月30日，全国33个主要城市热轧卷板库存量为332.72万吨，相较于上月底（2020-3-26）减少69.48万吨；去年同期（2019-4-29）库存量为208.44万吨，同比增加124.28万吨。热卷社会库存消化缓慢，由于之前钢厂中热卷产量减产不明显，另外终端需求跟进缓慢。

4月30日，37家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为116.78万吨，相较于上月底148.05万吨，减少31.27万吨；去年同期为90.62万吨，同比增加26.16万吨。钢厂库存下降速度快于社会库存，这无形中也加大的贸易商库存去化压力。5月份高库存量仍将对热卷价格构成较大压力。

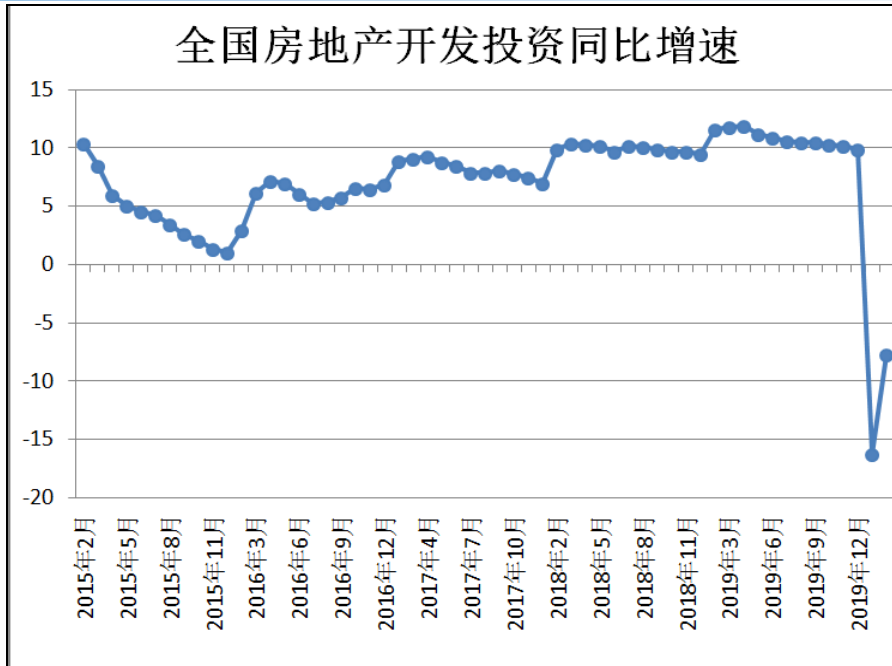


二、下游行业分析

(一) 房地产市场

可以说进入4月份国内建材需求量出现明显回升，在产量持续增加的环境，库存量连续下滑，这就很好的证明需求的增长，当然本身就处在需求旺季，叠加疫情后国内加大基建投入对于建材需求的增加。只是统计局公布的一季度数据中整体仍偏差或阶段性加压市场情绪。据统计局数据显示，2020年1-3月份，全国房地产开发投资21963亿元，同比下降7.7%，降幅比1-2月份收窄8.6个百分点。其中，住宅投资16015亿元，下降7.2%，降幅收窄8.8个百分点。1-3月份，商品房销售面积21978万平方米，同比下降26.3%，降幅比1-2月份收窄13.6个百分点。其中，住宅销售面积下降25.9%，办公楼销售面积下降36.2%，商业营业用房销售面积下降35.1%。商品房销售额20365亿元，下降24.7%，降幅比1-2月份收窄11.2个百分点。其中，住宅销售额下降22.8%，办公楼销售额下降36.8%，商业营业用房销售额下降39.8%。

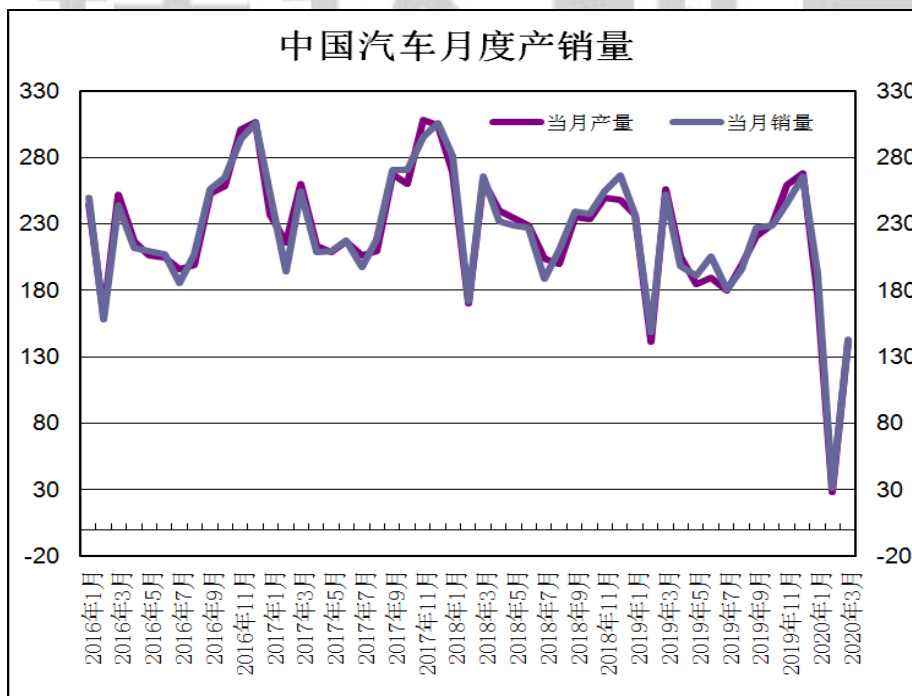
相信进入5月份建材需求量将进一步增加，只是我们也发现钢厂高炉开工率及产能利用率也在回升，因此整体上供需环境宽松格局应该不会有太大变化。



(二) 汽车产销情况

中汽协发布数据显示,3月份汽车产销分别完成142.2万辆和143万辆,同比分别下降44.5%和43.3%。1-3月,汽车产销分别完成347.4万辆和366.7万辆,同比分别下降45.2%和42.4%。整体上,进入3月份随着新冠肺炎疫情防控取得阶段性成效,汽车企业加快复工复产,生产经营有序恢复,汽车市场逐步回暖,但产销整体仍处于较低水平。

中汽协相关负责人表示,随着国家有关政策的逐步落实,以及各地政府接连出台促进汽车消费政策,汽车市场将加快恢复。预计今年二季度国内汽车市场会有较大的复苏,但难以恢复到去年同期水平。在仅考虑国内因素影响的情况下,随着各项支持和促进政策的陆续出台,结合汽车行业企业的积极努力,下半年汽车行业的销售水平有望恢复或超过去年同期,但仍将受到海外疫情防控进展的不确定因素影响。



三、小结与展望

4月份钢材期现货价格先扬后抑，中上旬主要围绕 OPEC+减产谈判预期、落实减产及终端需求持续释放，带来螺纹钢、热卷库存下滑支撑钢价逐步走高，但进入下旬随着美原油大幅下挫及钢价反弹增加钢厂利润，产量增加打压市场情绪，亦使钢材期现货价格重新走弱。5月份钢材价格运行趋势或围绕成本支撑、利润提升增产承压而展开，首先供应端方面，钢厂高炉开工率进一步回升，螺纹钢周度产量连续九周增加，产能利用率由 66.9% 提升至 79%，逼近去年同期水平高位，另外电炉钢开工率及产能利用率提升至 60% 上方，供应端维持增长趋势。其次需求方面，终端需求进一步释放，特别是建筑钢材库存去化更为明显。因此，当前在供需两旺的环境下，市场情绪一方面是悲观预期和产量持续增加、库存压力依存的现实，另一方面是库存的持续下滑及乐观的未来需求增加预期，在这两个方面的作用下，钢价区间宽幅震荡或成为未来一段时间的走势。操作上建议，RB2010 合约考虑 3200-3500 区间操作，而 HC2010 合约于 3100-3350 区间操作，止损 80 元/吨。

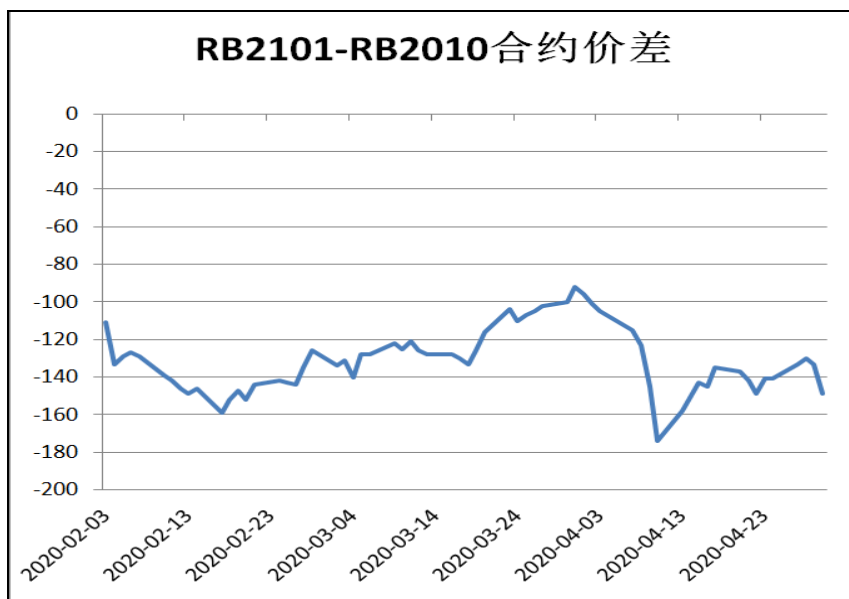
四、操作策略

（一）投机策略

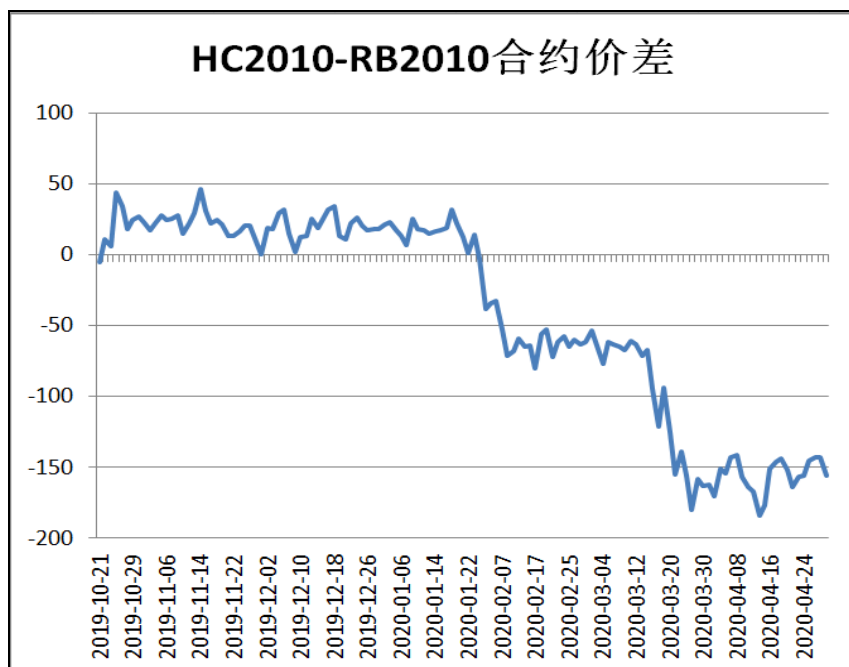
当前国内疫情持续好转，钢厂复工复产增多，钢材产量明显回升，整体上供应压力依存。操作上建议，RB2010 合约于 3450 附近建立空单，止损参考 3550 元/吨。HC2010 合约则于 3320 附近建立空单，止损参考 3400 元/吨。

（二）套利策略

1、跨期套利：4月30日 RB2101 与 RB2010 合约价差为-149。虽然钢材期货整体维持近强远弱格局，但目前 RB2101 与 RB2010 价差已处在较低水平，进一步下行空间受限，个人认为陷入-170 至-100 区间波动的可能性较大，因此建议当价差处在-170 时考虑空 RB2010 多 RB2101，当价差缩小至-100 附近，则考虑多 RB2010 空 RB2101 合约，止损 25 元/吨。



2、跨品种套利：4月30日HC2010合约与RB2010合约价差为-156，目前上海地区现货螺纹钢与热卷价差为-160元/吨，后市基建加大投入而汽车、家电行业相对低迷，整体上螺纹需求将好于热卷，只是目前HC2010合约已贴水RB2010合约较大。操作上建议，当HC2010-RB2010合约价差处在-180附近，考虑多热卷空螺纹，止损-200，目标-100；当价差处在-80附近，考虑多螺纹空热卷，止损-50，目标-160。



（三）套保策略

需求方：RB2010合约期价在成本支撑及钢材产量大增环境下，行情会有反复，因此作为需求方可考虑回调分批买入套保。操作上建议，RB2010合约于3320-3250买入40%仓位，若行情继续下行则于3250-3150再建40%仓位；如果第一步建仓后行情开始走高则于3320-3350买入40%仓位。

销售商：对于生产经营或贸易企业，若当前存在较高库存量，可考虑通过期货市场于3380、3420、3500分批抛空RB2010合约套期保值。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。