



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：高库存需求释放慢，3月或将震荡偏弱

内容提要：

1、铁矿石现货供应有望增加

2月初澳大利亚飓风和淡水河谷暴雨对当地交通构成严重影响，导致出口到中国铁矿石明显减少，国内港口库存大幅减少，叠加国内疫情转好复工预期的提振，铁矿石价格止跌反弹。进入2月中旬澳巴铁矿石发货量逐渐恢复正常，后市现货供应量将进一步回升。

2、钢材出口量将继续减少

春节期间由于新冠肺炎疫情突发，下游用钢行业开工复工普遍延后，物流运输基本处于停滞状态，部分港口一度出现封港现象，现货市场大多数贸易商也选择在家办公，因此一两月份市场钢材进出口数据或继续下滑。

3、高库存利空钢价

截止2月28日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为1276.63万吨，同比增加257.97万吨；钢厂厂内库存为760.44万吨，同比增加419.85万吨。当前建筑钢材社会库存连续13周增加，同时随着交通运输恢复，钢厂厂内库存将逐渐流入社会中。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	RB2005	操作品种合约	RB2010-RB2005
操作方向	做空	操作方向	多RB2005空RB2010
入场价区	3500	入场价区	价差80(10月减5月)
目标价区	3580	目标价区	20
止损价区	3300	止损价区	100

风险提示：

央行继续宽松货币政策，释放大量流动性；钢厂加大限产力度，减少现货供应；受疫情影响，多数国家下调基准利率刺激经济等

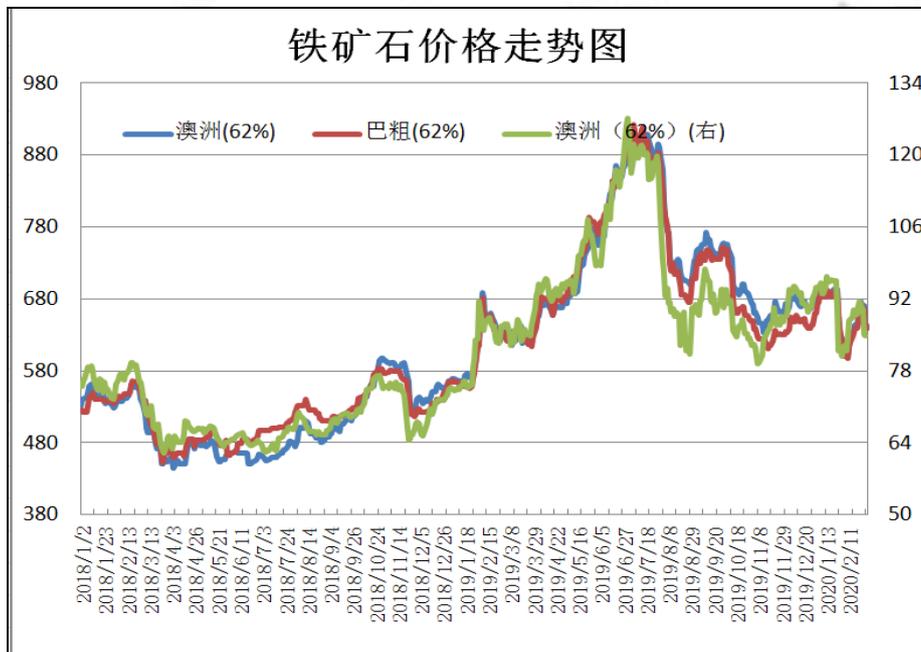
钢材：高库存需求释放慢，3月或将震荡偏弱

2月份钢材期现货价格陷入区间宽幅震荡。3月份钢材价格或震荡偏弱，首先国内疫情逐步好转，复工在有序进行，对于钢材的现货需求会逐步增加，但高库存及钢厂提高产能利用率的预期将令现货维持供大于求。其次海外疫情存在较大不确定性，若逐步好转将有利于市场情绪回暖并提振大宗商品价格反弹，反之则构成打压。最后面对突发的疫情央行释放大量流动性，对于国内股市、商品价格及市场情绪都起到很大的支撑作用，但随着国内疫情逐步好转，央行继续短期投放大量流动性的可能性不断降低。

一、产业链分析

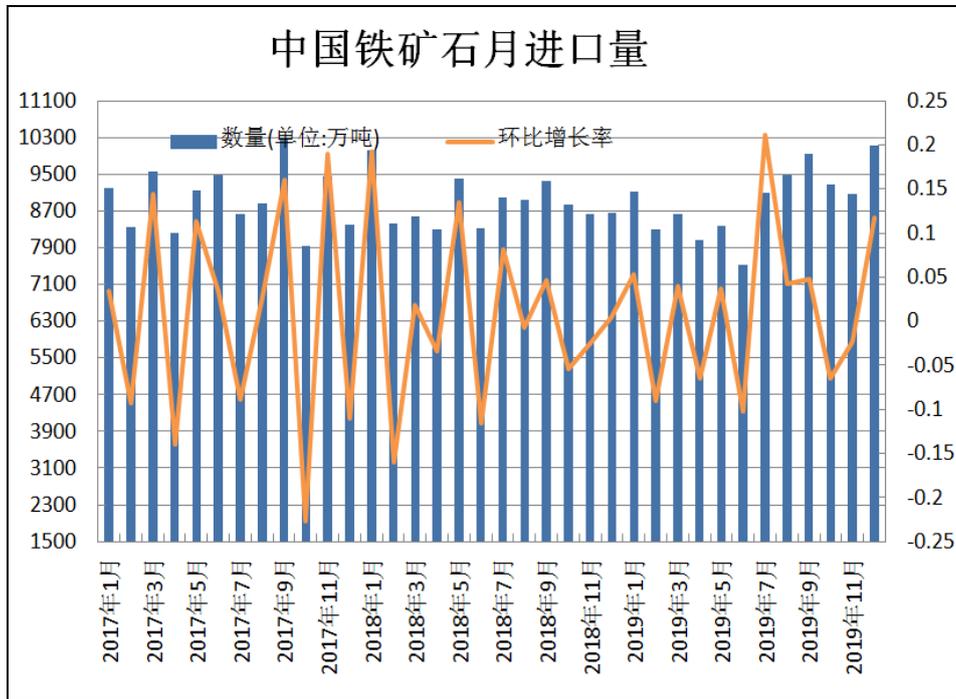
（一）铁矿石

2月份，铁矿石期现货价格大起大落。国内肺炎疫情受春运人口流动爆发，为有效防控疫情，全国大部分地区复工时间推迟，市场担忧节后钢材及铁矿石现货需求减弱，悲观情绪蔓延，春节假期国际市场铁矿石掉期及普氏指数大幅下挫致使节后两个交易日铁矿石价格深度回调。面对国内股市及大宗商品大幅下挫，央行实行宽松货币政策，同时澳大利亚飓风和淡水河谷暴雨对当地交通构成严重影响，导致出口到中国铁矿石明显减少，国内港口库存持续下滑，叠加国内疫情转好复工预期的提振，矿价止跌大幅拉涨，I2005合约于2月24日触及684.5元/吨高位。此后随着海外疫情蔓延，特别是日韩确诊人数持续增加，作为钢材主要生产国受疫情影响或减少铁矿石现货需求预期增强，国际矿山或转而增加国内现货供应，铁矿石期现货价格重新走弱。截止2月28日青岛港62%澳洲PB粉矿现货价为676元/干吨。



据海关数据显示，2019年1-12月我国累计进口铁矿砂及其精矿106894.9万吨，同比增长0.5%。12月我国进口量为10130.3万吨，环比增加1065.1万吨，同比增长16.9%，创下近27个月来单月最高进口量。虽然上半年受不可抗力因素影响进口量同比下滑，但下半年随着国际矿山供应量逐步恢复，

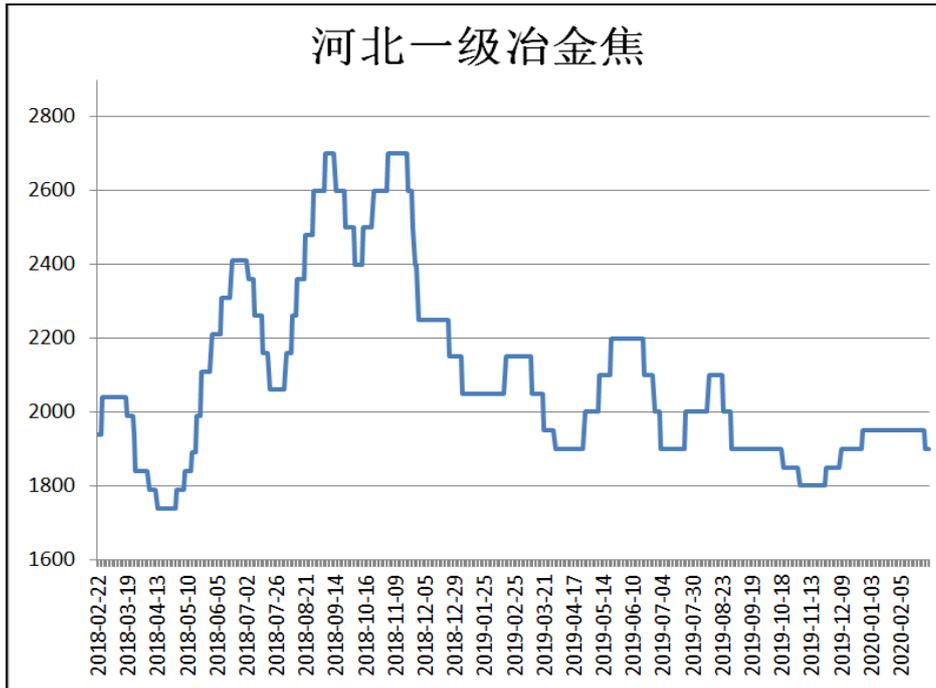
中国全年进口量同比增加。2020年1月下旬至2月上旬由于新冠肺炎疫情突发，下游钢铁行业开工复工普遍延后，物流运输基本处于停滞状态，部分港口一度出现封港现象，叠加澳大利亚飓风和淡水河谷暴雨对当地交通构成严重影响发货量减少，预期1月及2月份铁矿石进口量出现萎缩。



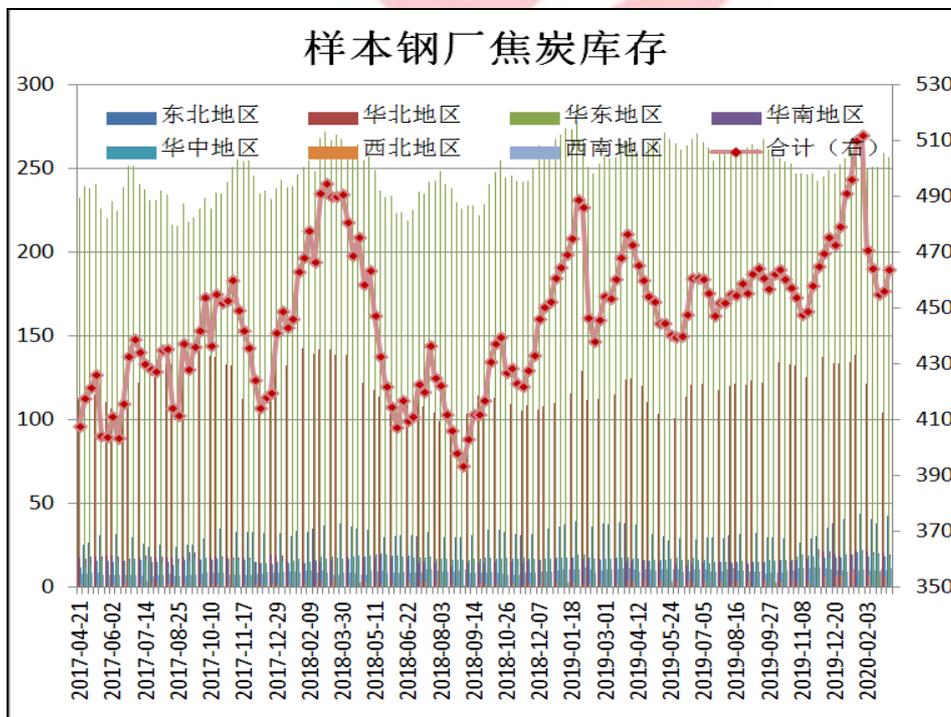
(二) 焦炭

2月份，国内焦炭期货价格宽幅震荡，现货价格则相对抗跌。节后首日受未来需求预期减少影响期价大幅下挫，但随后期价止跌回升因焦企开工率持续下滑，焦企焦煤库存逐步减少，焦企陆续执行主动限产20-50%，伴随着焦化厂上调出厂价，J2005合约于2月12日反弹至1893.5元/吨。进入下旬，焦企产能利用率开始小幅上升，焦炭供应稳中有增，钢厂在钢价回落及高库存减产的环境下下调焦炭采购价并打压焦炭期货价格。截止2月28日河北一级冶金焦现货报价为1900元/吨，山西一级冶金焦为1690元/吨。

当前，焦企开工率继续上升，焦煤供应恢复、运输环节限制缓解后，焦企多已逐步恢复至满产状态；焦企焦炭库存继续下滑，汽运受限缓解、焦炭价格承压，焦企发货积极性较高，目前首轮50元/吨下调多已执行，由于钢材价格低迷，3月份焦炭价格或震荡偏弱。



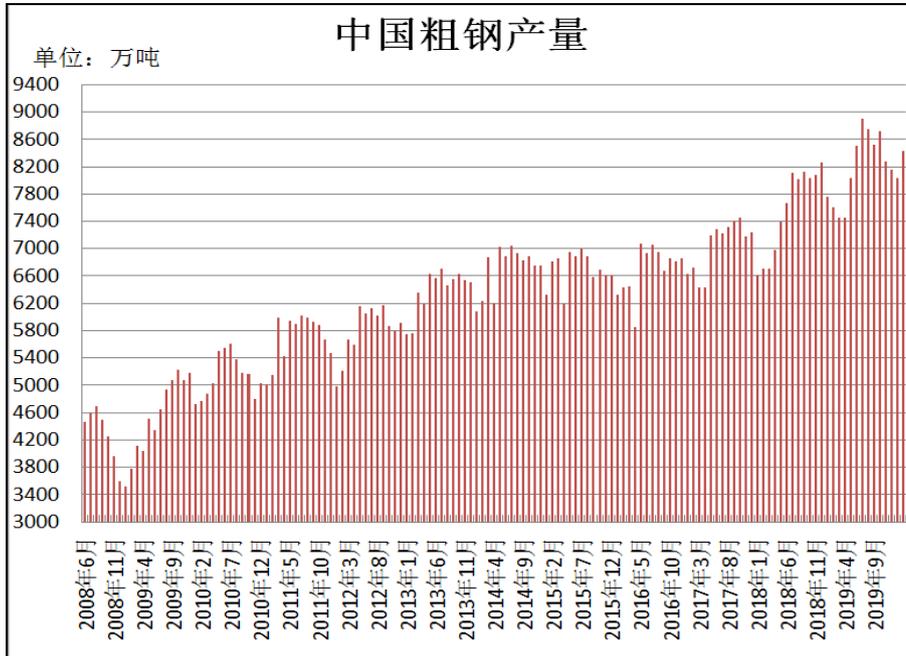
截止 2 月 28 日全国 110 家钢厂样本中焦炭库存量为 463.76 万吨，环比上月减少 48.17 万吨，相较于去年同期则增加 9.53 万吨；100 家独立焦企中焦炭库存量为 84.3 万吨，环比上月减少 5.48 万吨，相较于去年同期增加 35.975 万吨。节后因疫情影响运输受阻，钢厂以消耗厂库为主，目前随着国内疫情好转，焦化厂产能利用率回升及交通运输恢复正常，后市焦炭现货供应及钢厂库存将逐步回升。



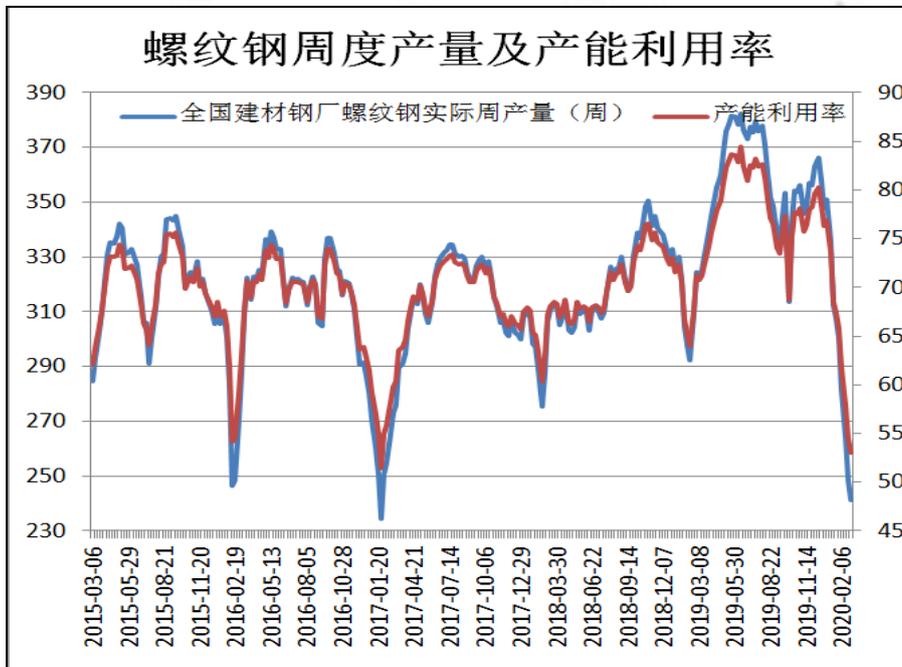
(三) 钢材产量

据国家统计局数据显示，2019 年 1-12 月份，全国粗钢产量 9.96 亿吨，同比增长 8.3%；钢材产量 12.05 亿吨，同比增长 9.8%。由于 11 月份下游集中赶工，导致钢市逆季节性回暖，刺激钢厂扩大产量。

从历史数据分析，1-2 月份国内粗钢产量及钢材产量均处在年内低位，由于处在需求淡季，春节假期前后终端需求降至冰点，今年又出现肺炎疫情钢厂在高库存的环境下主动减限产。目前随着疫情逐渐好转及复工有序进行，3 月份粗钢及钢材产量有望回升。

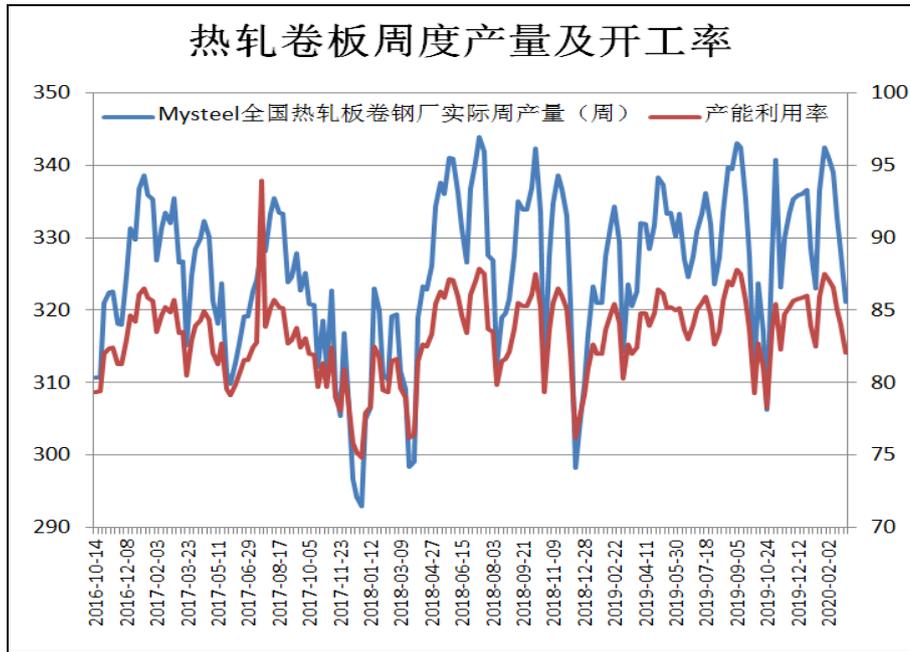


据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 2 月 28 日螺纹钢 2 月份产量为 1035.55 万吨，产能利用率平均值下滑至 56.77%；去年同期产量为 1223.62 万吨，产能利用率平均值为 67%。2 月份长流程钢厂受疫情影响员工不能及时到位，同时终端需求释放缓慢，社会库存及厂库大增，钢厂被迫实行减限产政策，但进入 3 月份随着疫情逐步好转，整体产能有望高于 2 月份。



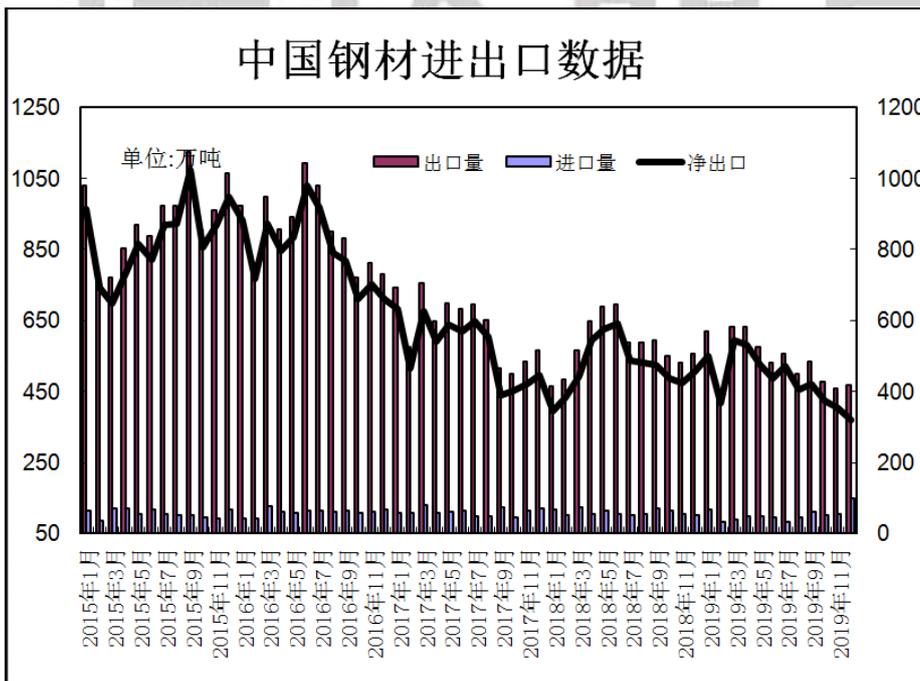
据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，截止 2 月 28 日热轧卷板 2 月份产量为 1321 万吨，产能利用率平均值维持在 85% 附近；去年同期产量为 1322.7 万吨，产能利用率平均

值同样在 85%附近。1-2 月份国内虽爆发肺炎疫情，但从近两个月钢厂热轧卷板产量及产能利用率数据分析，整体上相对稳定，当前终端需求释放缓慢，库存量的累积仍将打压热卷价格。



（四）钢材进出口

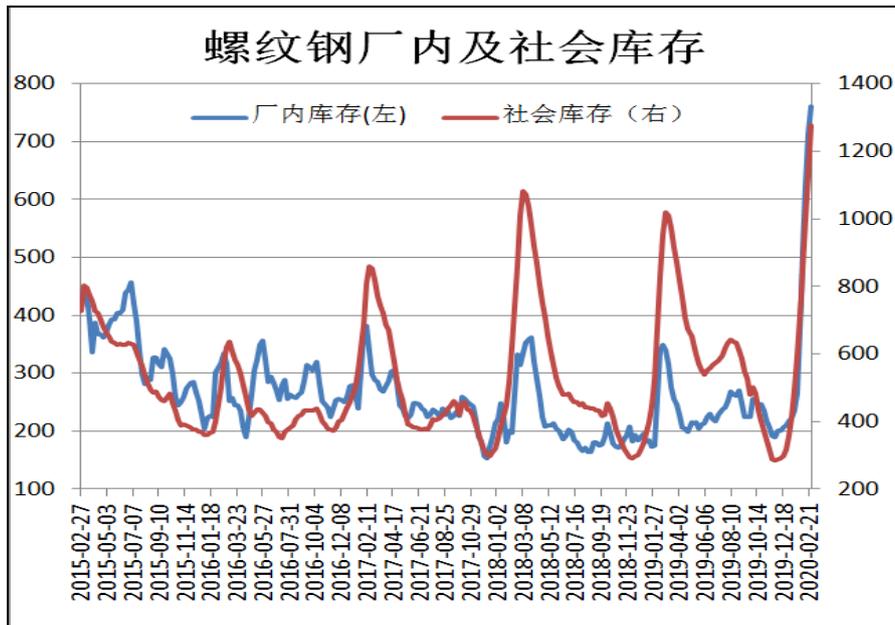
据海关统计数据显示，2019 年 1-12 月我国累计出口钢材 6429.3 万吨，同比下降 7.3%；1-12 月我国累计进口钢材 1230.4 万吨，同比下降 6.5%；1-12 月我国累计净出口钢材 5205.4 万吨，同比减少 7.6%。春节期间由于新冠肺炎疫情突发，下游用钢行业开工复工普遍延后，物流运输基本处于停滞状态，部分港口一度出现封港现象，现货市场大多数贸易商也选择在家办公，因此一两月份市场钢材进出口数据或继续降。



（五）库存数据分析

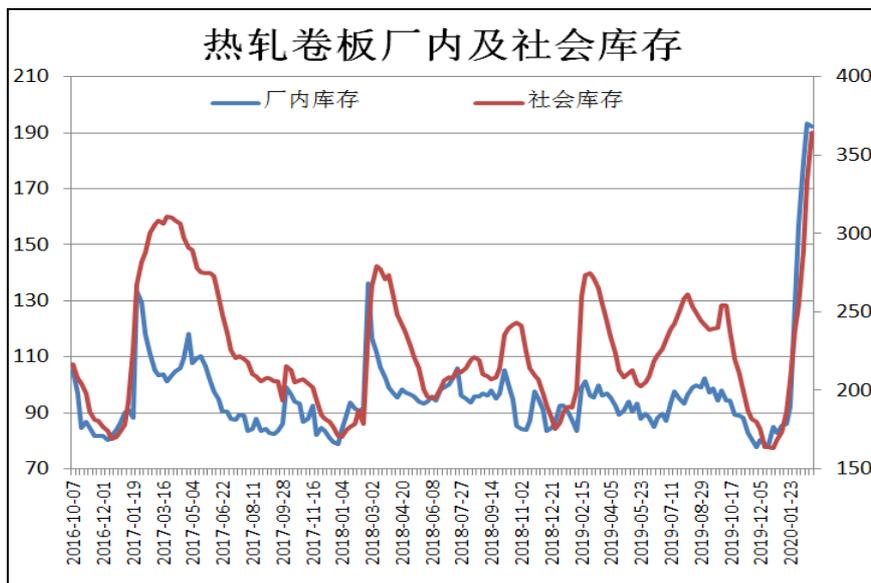
螺纹钢库存量：截止 2 月 28 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 1276.63 万吨，相较于上月底（2020-1-23）增加 679.9 万吨；去年同期（2019-2-28）库存量为 1018.66 万吨，同比增加 257.97 万吨。当前建筑钢材社会库存连续 13 周增加，但随着国内疫情及复工逐步好转 3 月份社会库存或现拐点。

2 月 28 日 137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 760.44 万吨，相较于上月底的 264.42 万吨，增加 496.02 万吨；去年同期为 340.59 万吨，同比增加 419.85 万吨。随着交通运输恢复，钢厂厂内库存将逐渐流入社会中。



热轧卷板库存量：截止 2 月 28 日，全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 364.45 万吨，相较于上月底（2020-1-23）增加 158.02 万吨；去年同期（2019-2-28）库存量为 274.59 万吨，同比增加 89.86 万吨。由于终端需求释放缓慢，热卷社会库存持续增加，当前产能利用率维持高位，库存量消耗难度大。

2 月 28 日 37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 192.35 万吨，相较于上月底 92.12 万吨，增加 100.23 万吨；去年同期为 96 万吨，同比增加 96.35 万吨。

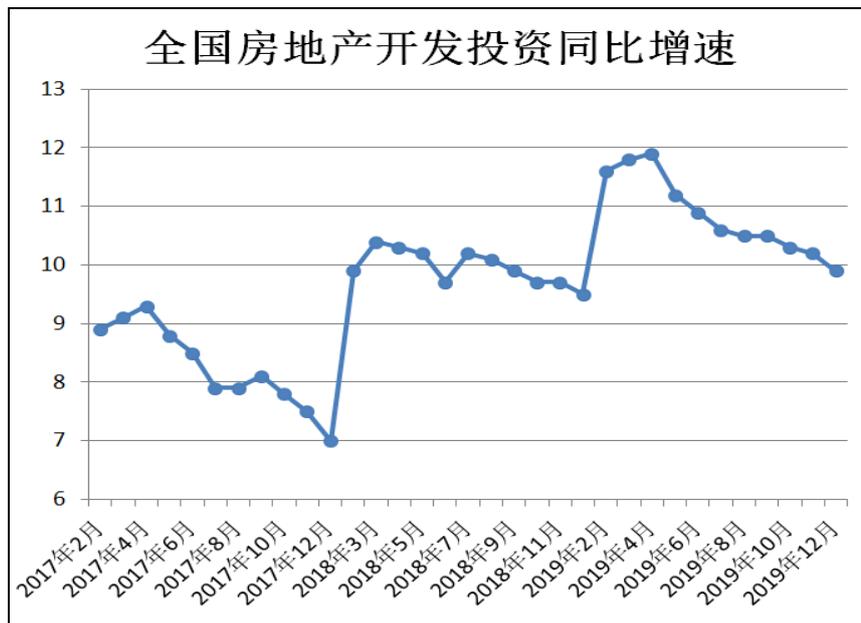


二、下游行业分析

（一）房地产市场

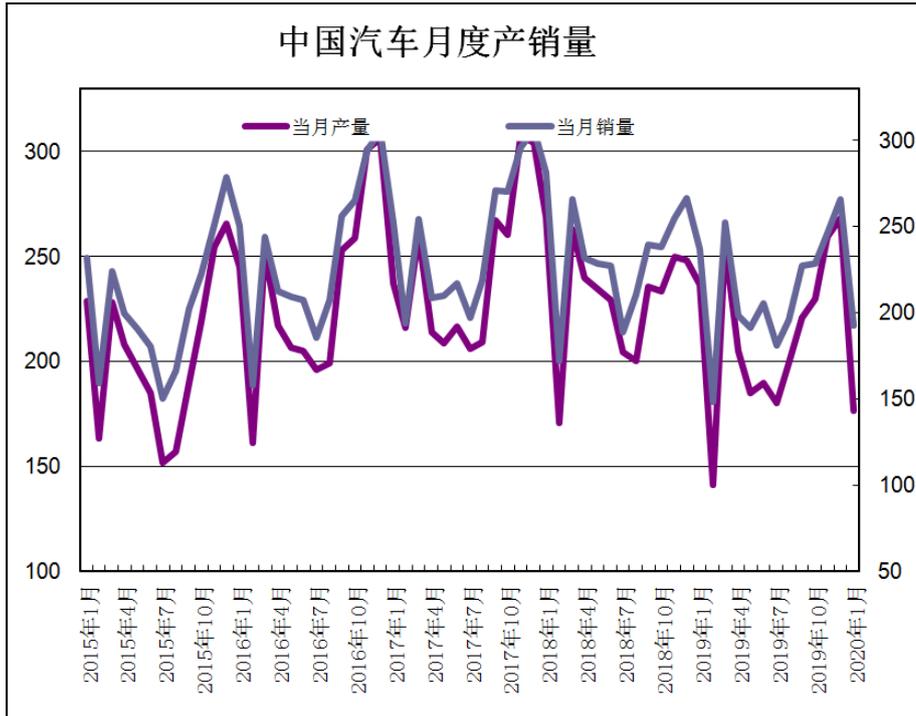
受新冠肺炎疫情影响，房地产行业遭受开复工推迟、销售交易量顿减带来的收入压力。伴随着全国多个省市出台稳楼市政策加之房贷利率下行、央行释放流动性举措，以及上市公司再融资的放松，都给市场一个困惑，房地产金融政策是否要转向。不过，央行最新的表态明确，保持房地产金融政策连续性、一致性和稳定性，同时强调房住不炒。

据悉，从2月14日之后，部分省市开始出台促进房地产市场健康发展的若干政策，其中包括加大对房地产企业的资金支持力度，对房地产开发贷款适当展期，对购房人予以契税补贴，不统一要求项目工程结构封顶后申请预售许可等，预计房地产市场阵痛后仍有向上的可能



（二）汽车产销情况

中汽协发布1月中国汽车产销量数据，2020年1月中国汽车产量仅178.30万辆，环比下降33.58%，同比下降24.61%。2020年1月中国汽车销量194.10万辆，环比下降26.98%，同比下降18.00%。乘联会秘书长表示，1月乘用车零售端销量降幅较大主要受到春节因素和新型冠状病毒影响，春节假期造成了有效销售时间和有效生产时间均低于往年同期。由于新冠病毒疫情影响，让原本定于1月31日复工的车企持续延后，使得1月的零售增速低于预期。另外，对于2月市场展望，乘联会表示2月车市预计要下滑30%以上，1-2月累计下滑在25%以上。开年不利，对于本不明朗的车市来说无疑是雪上加霜。



三、小结与展望

2月份钢材期现货价格陷入区间宽幅震荡，由于疫情在春节期间大爆发，市场恐慌情绪至节后大跌，随着央行释放流动性举措叠加疫情逐步好转，未来需求增加预期令钢价止跌回升，但临近月底海外疫情蔓延恐慌情绪再起钢价再度承压走弱。3月份钢材价格或震荡偏弱，首先国内疫情逐步好转，复工在有序进行，对于钢材的现货需求会逐步增加，但高库存及钢厂提高产能利用率的预期将令现货维持供大于求。其次海外疫情存在较大不确定性，若逐步好转将有利于市场情绪回暖并提振大宗商品价格反弹，反之则构成打压。最后面对突发的疫情央行释放大量流动性，对于国内股市、商品价格及市场情绪都起到很大的支撑作用，但随着国内疫情逐步好转，央行短期继续投放大量流动性的可能性不断降低。因此在供需失衡的环境下建议持偏空交易策略。

四、操作策略

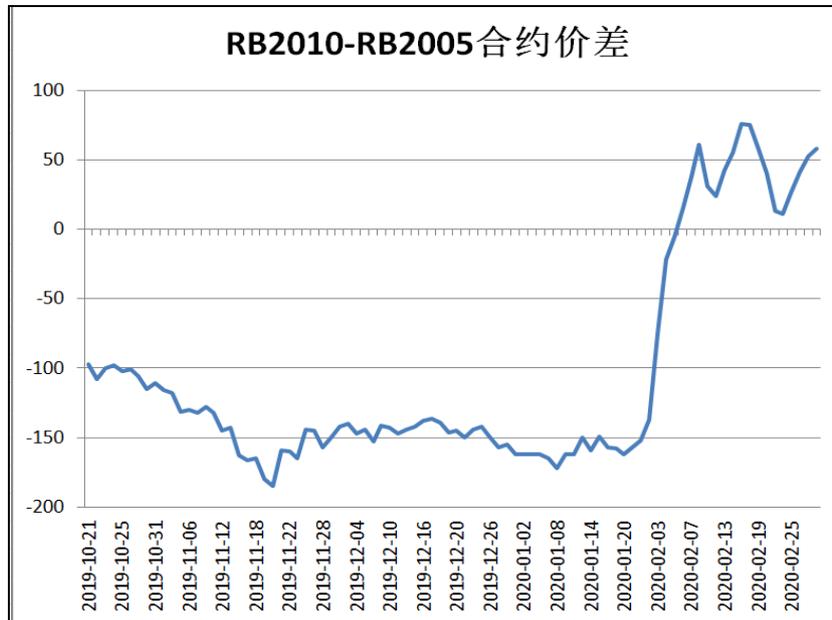
（一）投机策略

3月份钢材价格或震荡偏弱，虽然国内疫情逐步好转，复工在有序进行，对于钢材的现货需求会持续增加，但高库存及钢厂提高产能利用率的预期将令现货维持供大于求。操作上建议，RB2005合约于3500附近建立空单，止损参考3580，目标3300。HC2005合约则于3520建立空单，止损参考3600，目标3320。

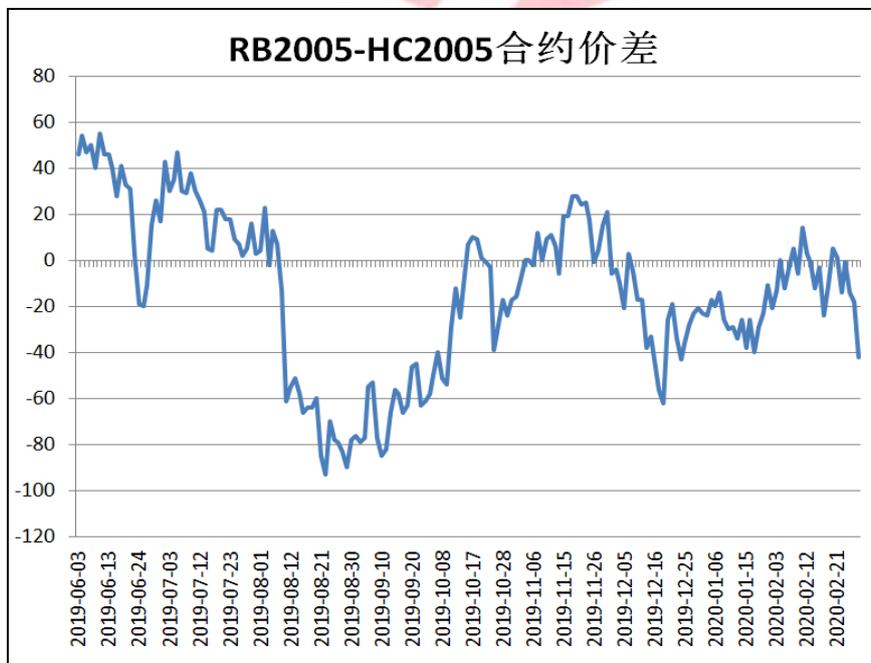
（二）套利策略

1、跨期套利：2月28日RB2010与RB2005合约价差为58。由于当前螺纹钢库存量巨大对于近月

合约构成较大压力，而未来随着疫情好转需求量将逐步增加，因此近弱远强的逻辑未改变，但从整体运行区间分析或陷入 80-10 区间震荡。操作上建议当价差在 80 附近考虑多 5 月空 10，当价差处在 10 附近考虑空 5 月多 10 月，止损均为 20 元/吨



2、跨品种套利：2月28日 RB2005 合约与 HC2005 合约价差为-42，目前上海地区现货螺纹钢与热卷价差为-110 元/吨，当前螺纹钢库存量明显较高，热卷压力或小于螺纹。操作上建议，当 RB2005-HC2005 合约价差处在 0 至-20 区间可考虑多 HC2005 空 2005，价差为 20 止损，目标-60。



（三）套保策略

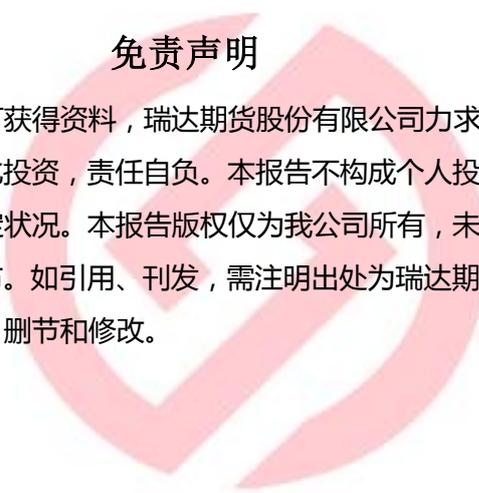
需求方：RB2005 合约期价受高库存影响整体仍将趋弱，因此作为需求方可考虑回调分批买入套保。操作上建议，RB2005 合约于 3320-3270 买入 40% 仓位，若行情继续下行则于 3270—3200 再建 40% 仓位；如

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，可考虑当基差在 0-50 区间通过期货市场抛空 RB2005 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。



瑞达期货
RUIDA FUTURES