

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

陈一兰

资格证号:

F3010136

Z0012698

咨询电话:

0595-36208239

咨询微信号: Rdqhyjy

网址: [www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 钢材：天气转冷抑制需求，12月或将震荡回调

### 内容提要：

#### 1、铁矿石现货进口量维持在1亿吨上方

2020年10月，中国进口铁矿砂及其精矿10674.2万吨，月环比下降1.66%，但与去年同期比较增加13.9%；1-10月份，中国累计进口铁矿石97520.4万吨，同比增加9836.1万吨，增幅11.2%。国内铁矿石进口量连续五个月维持在1亿吨上方，体现出国内高需求，但随着钢厂高炉开工率下调，铁矿石现货供应将由偏紧逐步转向宽松。

#### 2、预计今年全年粗钢产量将超过10亿吨，同比增长3%-5%

据国家统计局数据显示，2020年10月份，我国粗钢产量9220万吨，同比增长12.7%，10月份全国粗钢日均产量297.4万吨，环比下降3.60%；1-10月，我国粗钢产量87393万吨，同比增长5.5%。虽然10月国内粗钢产量月环比下滑35.3万吨，但整体仍维持在9000万吨上方。据市场预计今年全年粗钢产量将超过10亿吨，同比增长3%-5%。

#### 3、螺纹钢库存量或止跌回升

截止11月27日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为450.43万吨，相较于上月底减少224.29万吨；去年同期库存量为284.33万吨，同比增加166.1万吨。11月中上旬钢材终端需求继续释放，现货市场日均成交量多日超过25万吨，但进入下旬随着天气转冷及钢价持续上调，终端需求明显转弱，12月份库存量或将止跌回升。

截止11月27日，全国33个主要城市热轧卷板库存量为233.52万吨，相较于上月底减少43.86万吨；去年同期库存量为179.92万吨，同比增加53.6万吨。11月份热卷厂内库存及社会库存继续下滑，显示终端需求好于市场预期，12月份热轧卷板受天气影响较小，在扩大内需环境下库存量或维持相对低位。

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	RB2101	操作品种合约	RB2105-RB2101
操作方向	做空	操作方向	空RB2105多RB2101
入场价区	4000	入场价区	价差-110(5月减1月)
目标价区	3800	目标价区	-170
止损价区	4080	止损价区	-80

### 风险提示：

12月份环保政策趋严，钢厂高炉开工率明显下滑提振市场情绪；原材料整体保持强势推动成材价格走高等。

## 钢材：天气转冷抑制需求，12月或将震荡回调

11月国内钢材期现货价格，在政策面、基本面以及情绪面支撑下大幅走高。12月份钢材价格走势或将高位回调，首先当前虽环保加压，但钢厂高炉限产不及预期；其次原材料在持续上涨后，高位压力将逐步显现，特别是铁矿石供应量将进一步提升；最后北方现货市场已入冬季，气温不断下降，室外需求骤减，仅部分工程项目处于赶工状态，南方虽需求尚可，但随着北材南下数量增多，现货供应相对宽松。

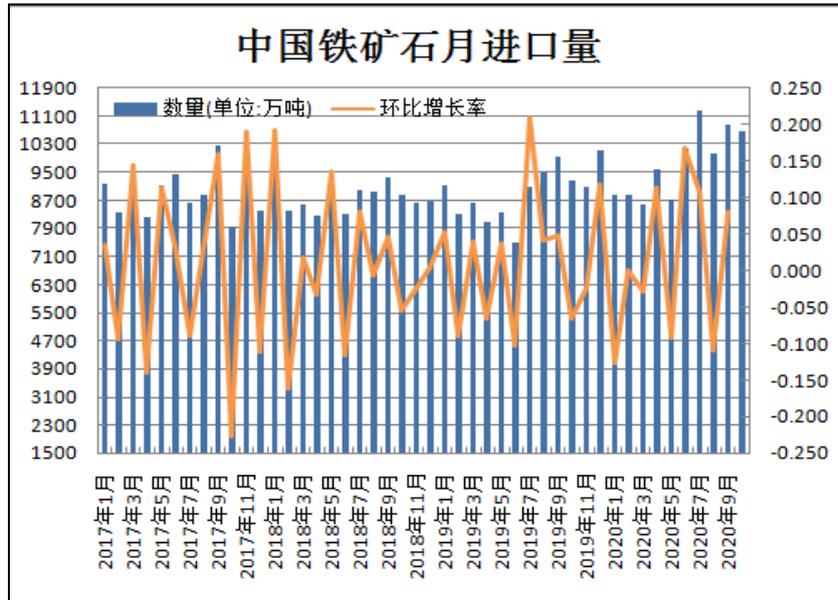
### 一、产业链分析

#### （一）铁矿石市场

11月份，铁矿石期现货价格震荡上行。月初矿价整体表现疲软，由于国内铁矿石港口库存持续增加，叠加京津冀地区因环保趋严部分钢厂高炉开工率下调抑制铁矿石现货需求。但进入11月中旬伴随着澳巴铁矿石总发运量下降、河北疏港解除限制推动港口库存下滑及钢材价格持续走高带来支撑，矿价重心逐步上移。截止11月30日青岛港62%澳洲PB粉矿现货价为899元/湿吨，较上月底涨34元/湿吨，涨幅为3.9%。



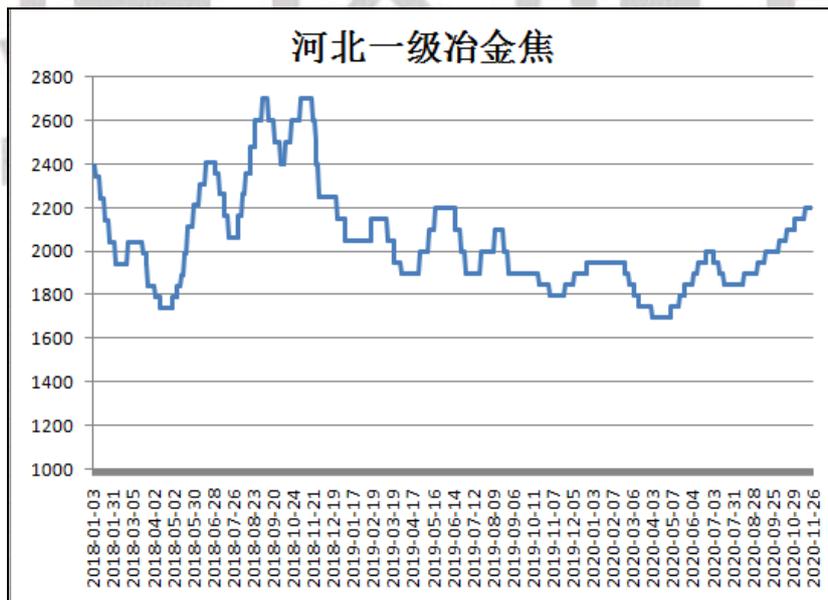
据海关总署公布的数据显示，2020年10月，中国进口铁矿砂及其精矿10674.2万吨，月环比下降1.66%，但与去年同期比较增加13.9%；1-10月份，中国累计进口铁矿石97520.4万吨，同比增加9836.1万吨，增幅11.2%。国内铁矿石进口量连续五个月维持在1亿吨上方，体现出国内高需求，但随着钢厂高炉开工率下调，铁矿石现货供应将由偏紧逐步转向宽松。



## (二) 焦炭市场

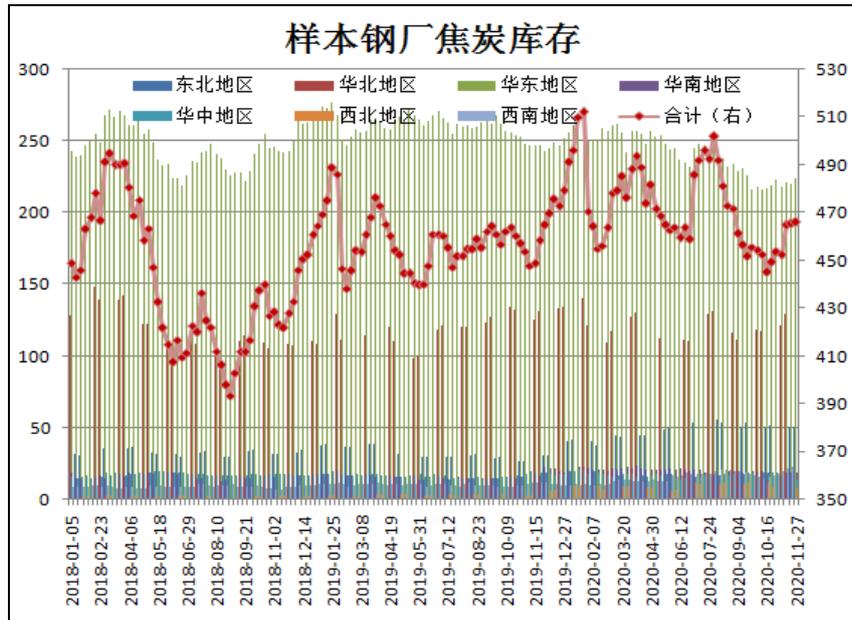
11月份，国内焦炭期现货价格延续上行趋势。由于山西、河南等地去产能政策继续推进中，河南安阳地区已退出180万吨，11月底计划退出290万吨，剩下190万吨延期执行。目前焦企开工高稳，出货顺畅，焦炭库存处低位水平。需求方面，钢厂暂无较大限产情况，开工较积极，厂内焦炭多处合理区间，部分钢厂考虑运输等因素影响，对焦炭仍有较高补库需求。11月30日J2101合约上行至2470元/吨附近；河北一级冶金焦现货报价为2200元/吨，山西一级冶金焦为1990元/吨。

12月份，钢厂高炉开工率或存下调可能对于焦炭需求产生抑制，只是焦煤保强运行亦对焦炭价格构成支撑，据悉从23日开始甘其毛都口岸入境时间从17点闭关再次缩短为仅上午可以通关，司机不允许留宿，且必须带7天内核酸检测报告。预计后期口岸通关将持续低位运行。



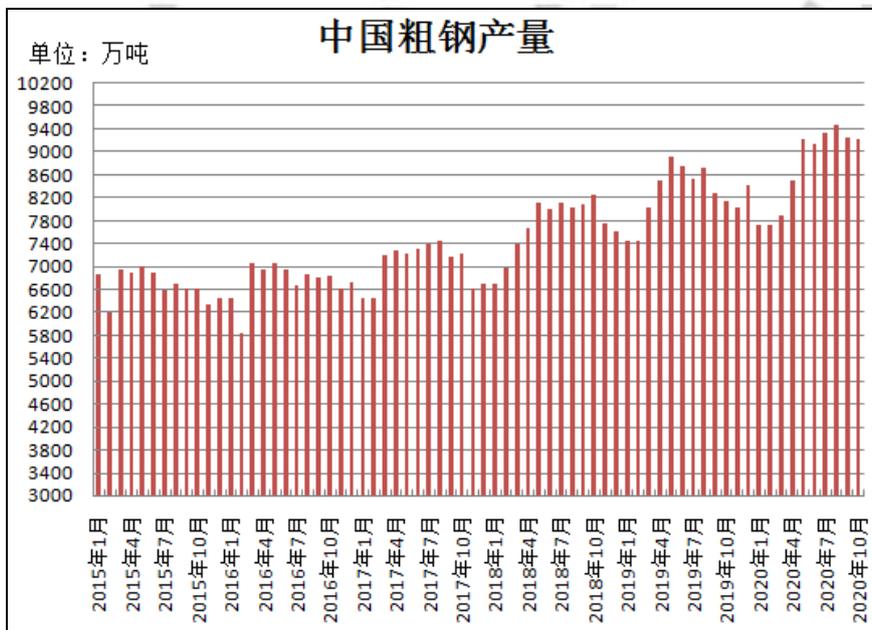
截止 11 月 27 日全国 110 家钢厂样本中焦炭库存量为 466.06 万吨，较上月增加 12.62 万吨，相较于去年同期增加 1.16 万吨；100 家独立焦企中焦炭库存量为 27 万吨，环比上月减少 0.93 万吨，相较于去年同期增加 1.16 万吨。

于去年同期减少 25.05 万吨。目前焦化出货顺畅，库存继续小幅下降，钢厂厂内库存则小幅回升，12 月份受环保及天气影响运输，焦炭供需或维持紧平衡状态。



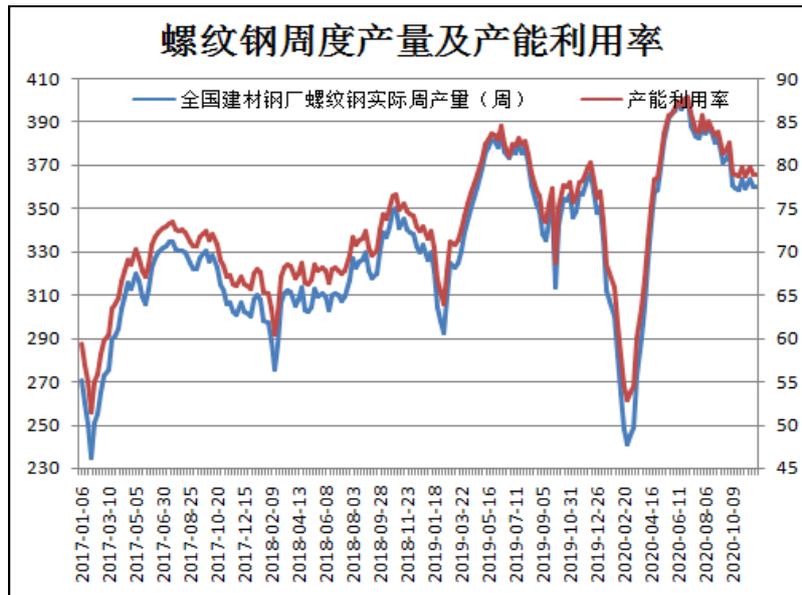
### (三) 钢材产量

据国家统计局数据显示，2020 年 10 月份，我国粗钢产量 9220 万吨，同比增长 12.7%，10 月份全国粗钢日均产量 297.4 万吨，环比下降 3.60%；1-10 月，我国粗钢产量 87393 万吨，同比增长 5.5%。虽然 10 月国内粗钢产量月环比下滑 35.3 万吨，但整体仍维持在 9000 万吨上方。据市场预计今年全年粗钢产量将超过 10 亿吨，同比增长 3%-5%。

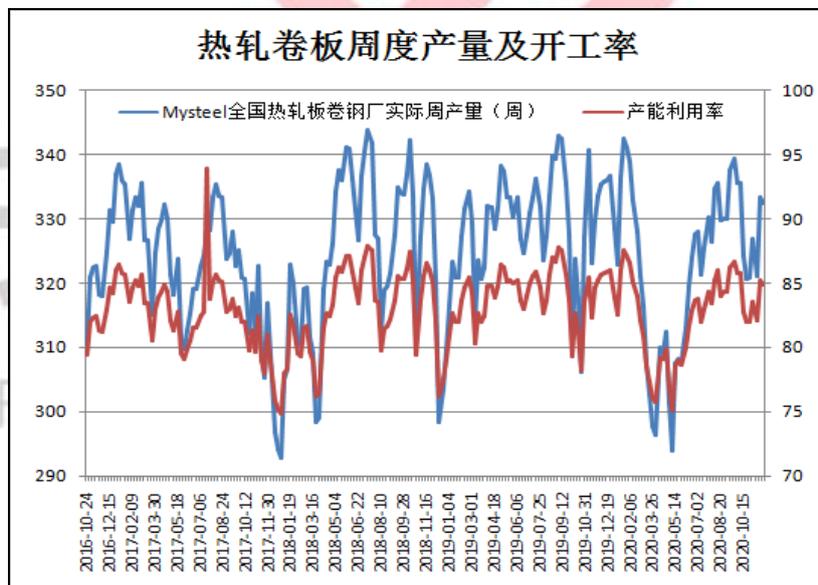


据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 11 月 27 日螺纹钢 11 月份产量为 1443 万吨，产能利用率平均值维持在 79%附近，环比上月产量增加 0.3 万吨；去年同期产量为 1407 万吨，产能利用率平均值为 77.1%。11 月份样本钢厂螺纹钢产量止跌小幅反弹，而从历史数据分析 12 月份钢厂高炉开工

率或延续下调，但目前钢厂利润尚可高炉产能利用率或上调。

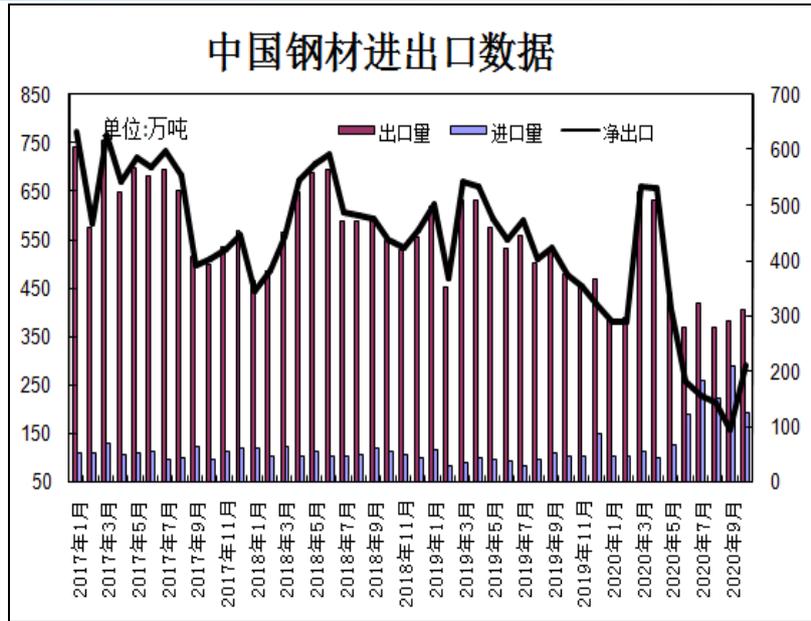


据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，截止 11 月 27 日热轧卷板 11 月份产量为 1313.78 万吨，产能利用率平均值上升至 83.9%；去年同期产量为 1327.22 万吨，产能利用率平均值为 84.4%。11 月份热卷产量与 10 月相比小幅增加，但仍低于去年同期水平。12 月份热卷产量仍有进一步提升可能。



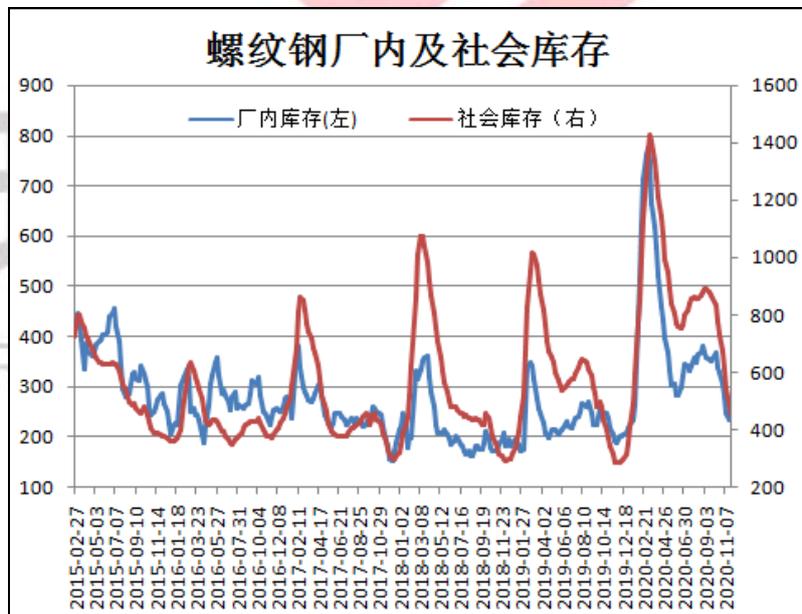
#### (四) 钢材进出口

据海关统计数据显示，2020 年 10 月我国出口钢材 403.9 万吨，较上月增加 21.1 万吨，同比下降 15.5%；1-10 月我国累计出口钢材 4442.5 万吨，同比下降 19.3%。10 月我国进口钢材 193.2 万吨，较上月减少 95.3 万吨，同比增长 88.5%；1-10 月我国累计进口钢材 1770.5 万吨，同比增长 73.9%。整体上，10 月我国钢材净出品量为 211 万吨，环比增加 116.7 万吨，同比减少 164 万吨，出口量连续两个月出现回升，显示海外市场需求正逐步回暖。



### (五) 库存数据分析

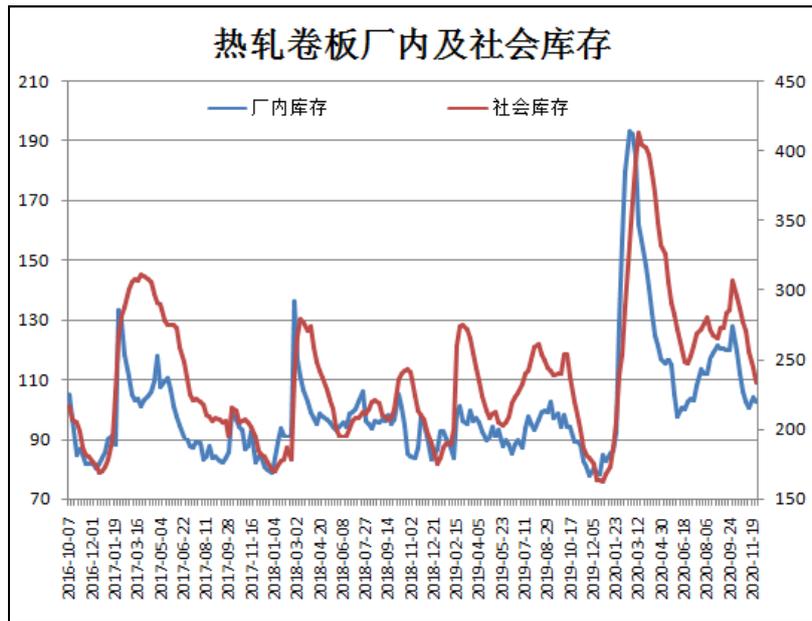
**螺纹钢库存量：**截止 11 月 27 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 450.43 万吨，相较于上月底（2020-9-10-29）减少 224.29 万吨；去年同期（2019-11-28）库存量为 284.33 万吨，同比增加 166.1 万吨。11 月中上旬钢材终端需求继续释放，现货市场日均成交量多日维持在 25 万吨上方，但进入下旬随着天气转冷及钢价持续上调，终端需求明显转弱，12 月份库存量或将止跌回升。



**热轧卷板库存量：**截止 11 月 27 日，全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 233.52 万吨，相较于上月底（2020-10-29）减少 43.86 万吨；去年同期（2019-11-28）库存量为 179.92 万吨，同比增加 53.6 万吨。

11 月 27 日，37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 102.69 万吨，相较于上月底 106.08 万吨，减少 3.39 万吨；去年同期为 77.7 万吨，同比增加 24.99 万吨。11 月份热卷厂内库存及社会库存继续下滑，显示终端需求好于市场预期，12 月份热轧卷板受天气影响较小，在扩大内需环境下库存量或维

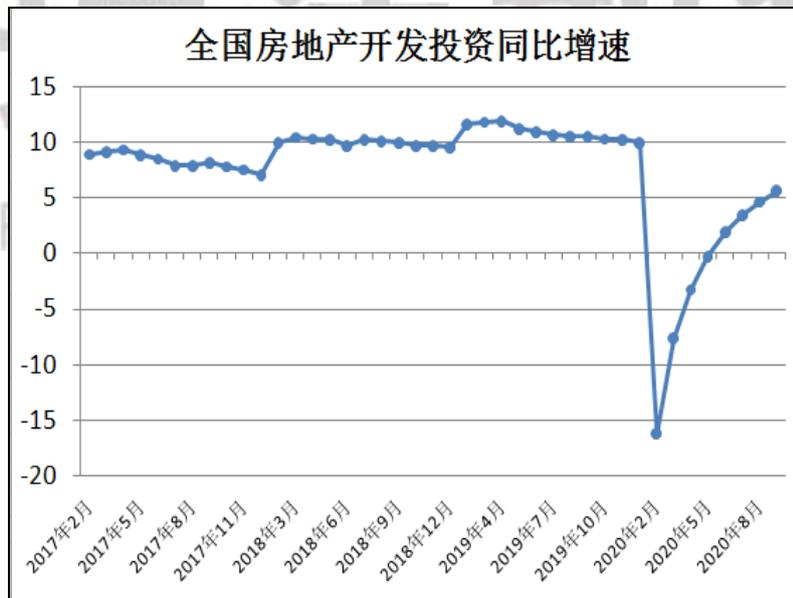
持相对低位。



## 二、下游行业分析

### (一) 房地产市场

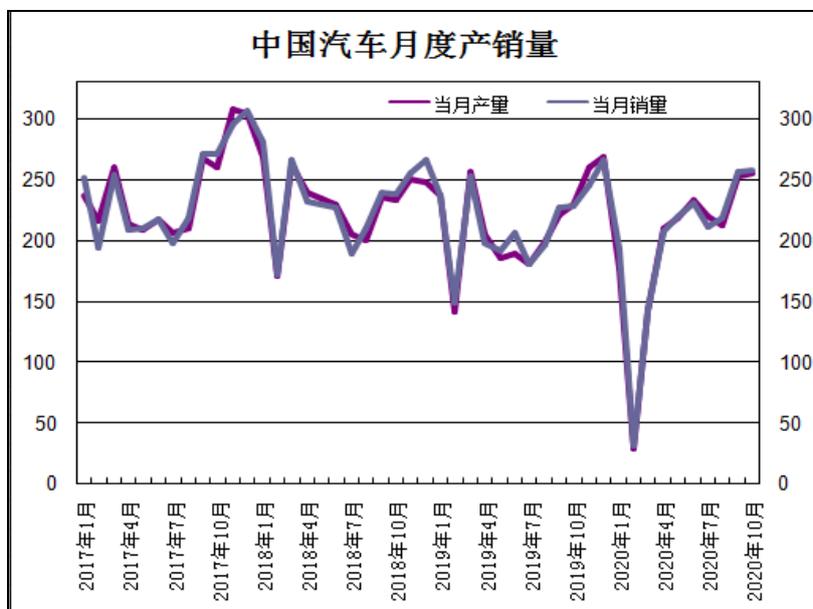
据统计局数据显示, 2020年1-10月份, 全国房地产开发投资116556亿元, 同比增长6.3%, 增速比1-9月份提高0.7个百分点。众所周知, 2020年是全面建成小康社会以及十三五规划收官之年, 受疫情影响耽搁3个月工期, 全年工程进度及目前需要在9个月时间完成, 特别是高资地产企业目前仍在赶工期, 能开工正常开工, 不能开工创造条件也要施工, 这样可进一步释放部分钢材需求。



### (二) 汽车产销情况

中汽协发布数据显示, 2020年10月中国汽车产销分别为255.2万辆和257.3万辆, 环比分别增长

0.9%和 0.1%，同比分别增长 11.0%和 12.5%。累计方面，2020 年 1-10 月中国汽车累计产销分别为 1951.9 万辆和 1969.9 万辆，同比下降 4.6%和 4.7%，降幅与 1-9 月相比，分别收窄 2.1 个百分点和 2.2 个百分点。目前汽车产销已连续 7 个月呈现正增长，连续 6 个月增速保持在 10%以上。从今年三、四季度钢厂汽车钢订单情况整体偏好，预计 11、12 月汽车产销数据尚好，且冷系板材需求保持较好需求。



### 三、小结与展望

11 月国内钢材期现货价格，在政策面、基本面以及情绪面支撑下大幅走高。12 月份钢材价格走势或将高位回调，首先当前虽环保加压，但钢厂高炉限产不及预期；其次原材料在持续上涨后，高位压力将逐步显现，特别是铁矿石供应量将进一步提升；最后北方现货市场已入冬季，气温不断下降，室外需求骤减，仅部分工程项目处于赶工状态，南方虽需求尚可，但随着北材南下数量增多，现货供应相对宽松。

### 四、操作策略

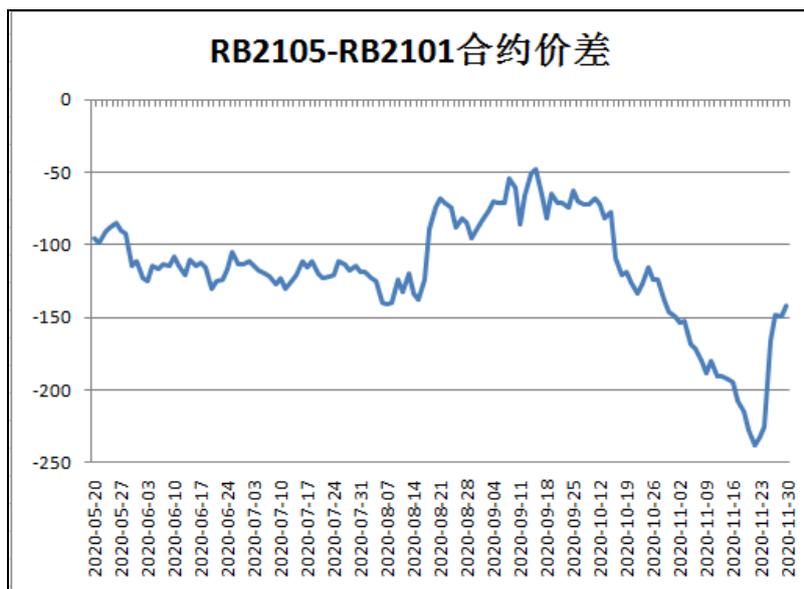
#### （一）投机策略

12 月份钢材价格走势或将高位回调，北方现货市场已入冬季，气温不断下降，室外需求骤减，仅部分工程项目处于赶工状态，南方虽需求尚可，但随着北材南下数量增多，现货供应相对宽松。操作上建议，RB2101 合约于 4000 附近建立空单，止损参考 4080 元/吨。HC2101 合约则建议于 4200-4250 区间建立空单，止损参考 4330。

#### （二）套利策略

1、跨期套利：11 月 30 日 RB2105 与 RB2101 合约价差为-142。钢材市场整体或保持近强远弱格局，因此操作上建议，当价差为-120 至-100 区间，可考虑空 RB2105 多 RB2101，当价差为-80 止损，目标

为-170。



2、跨品种套利：11月30日HC2101合约与RB2101合约价差为269，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为80元/吨，后市期货价差或将缩小。操作上建议，当HC2101-RB2101合约价差处在270-300区间，考虑空热卷多螺纹，止损330，目标150-180。



### (三) 套保策略

需求方：12月份钢材现货需求仍有余热，因此作为需求方可考虑回调分批买入套保。操作上建议，RB2101合约于3900-38000买入40%仓位，若行情继续下行则于3750-3650再建40%仓位；如果第一步建仓后行情开始走高则于3900-3950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3920、4000、4050分批抛空RB2101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