



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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 钢材：高需求博弈高产量，6月或将宽幅整理

### 内容提要：

#### 1、钢材高炉开工率创新高

2020年1-4月国内粗钢产量为31946万吨，同比增长1.3%，而2020年4月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.371亿吨，同比下降13.0%。由于新冠疫情造成的影响仍在持续，海外多个钢厂执行减限产政策，而国内加大基建投入增加建筑钢材需求，钢厂高炉开工率持续走高，5月份钢厂高炉开工率创出新高，后市整体供需环境将维持宽松格局。

#### 2、螺纹库存降幅缩窄

截止5月底，全国35个主要城市螺纹钢库存量为802.73万吨，相较于上月底减少192.94万吨；去年同期库存量为552.47万吨，同比增加250.26万吨。建筑钢材社会库存在3月份中旬出现拐点后，连续11周下滑，但5月下旬后降库幅度有所缩窄，同时随着钢材产量大幅提升，6月份或出现累库。

全国33个主要城市热轧卷板库存量为282.38万吨，相较于上月底减少50.34万吨；去年同期库存量为205.28万吨，同比增加77.1万吨。由于5月份热卷产量维持在较低水平，厂内库存与社会库存持续下滑，且下降幅度明显高于前两个月。

#### 3、终端需求将继续释放

2020年1-4月份，全国房地产开发投资33103亿元，同比下降3.3%，降幅比1-3月份收窄4.4个百分点。而进入5月份房地产市场进一步回暖，在过去的五一小长假期间，18个重点城市的二手房成交量同比增加6成。另外土地市场方面，整个4月份前50名的房企共拿地3102亿，同比增加0.5%。总的来说在国家坚持房子是用来住的，不是用来炒的，大背景之下不将房地产作为短期刺激经济的手段，对于稳楼市的预期将愈发明显。

### 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	做多	操作方向	空 RB2010 多 RB2101
入场价区	3500	入场价区	价差-180(1月减10月)
目标价区	3750	目标价区	-120
止损价区	3400	止损价区	-205

### 风险提示：

6月高温及雨水天气增多或影响建筑钢材需求；钢材产量大增终端需求延续性存忧虑。

# 钢材：高需求博弈高产量，6月或将宽幅整理

5月份钢材期现货价格震荡上行，由于疫情过后国内经济加快恢复，终端需求持续释放加大钢材现货需求，叠加炉料价格大幅走高，炼钢成本提升助推钢价上行。进入6月钢材需求整体将保持强势，因扩大内需仍为后市主基调，只是钢厂在利润刺激下开足马力生产，后市现货供应将维持高位，5月份钢厂高炉开工率及产能利用率均创出新高。因此，在供需两旺的环境下，钢材期价或陷入区间宽幅整理。

## 一、产业链分析

### （一）铁矿石市场

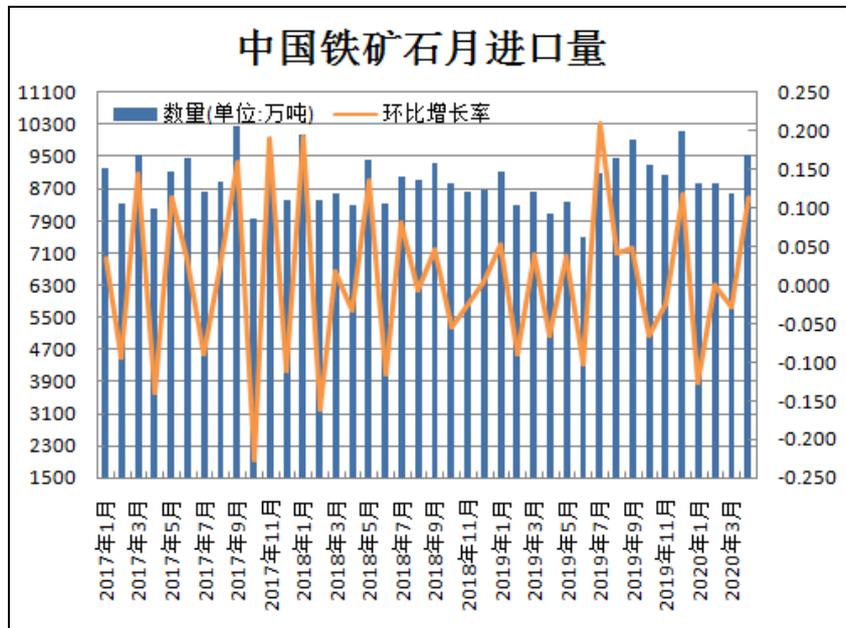
5月份，铁矿石期现货价格大幅走高。由于钢厂高炉开工率及产能利用率持续走高，增加铁矿石现货需求量，同时澳洲与巴西发运量回落，导致国内铁矿石港口库存连续5周下滑，部分时间港口纽曼粉及巴西粉资源出现紧缺，钢厂仅能被动接受其价格上涨。正是钢材产量逐步回升，进口烧结粉矿日耗连续六期增加，为近两年以来的较高水平，普遍维持在60万吨附近，而厂内库存降至历史较低水平。因此，在需求量增加供应量萎缩，叠加巴西新冠肺炎确诊人数持续增加市场担忧后市可能影响到铁矿石现货供应的环境下，铁矿石期现货价格交替支撑上行。月中I2009合约最高触及734元/吨，现货最高上涨至97.95美元/吨。对于后市来说，铁矿石现货需求整体将保持强劲，但国际矿山发运量若开始回升，市场乐观情绪或有所下降，整体重点关注国内港口库存及厂内库存数据。截止5月28日青岛港62%澳洲PB粉矿现货价为742元/湿吨，较上月涨94元/湿吨。



据海关总署数据显示，2020年4月份，我国进口铁矿石9571.2万吨，比3月份增加11.4%，比去年同期的8077.2万吨增加18.5%，增量为1494万吨。2020年1-4月份，我国铁矿石进口累计数量达

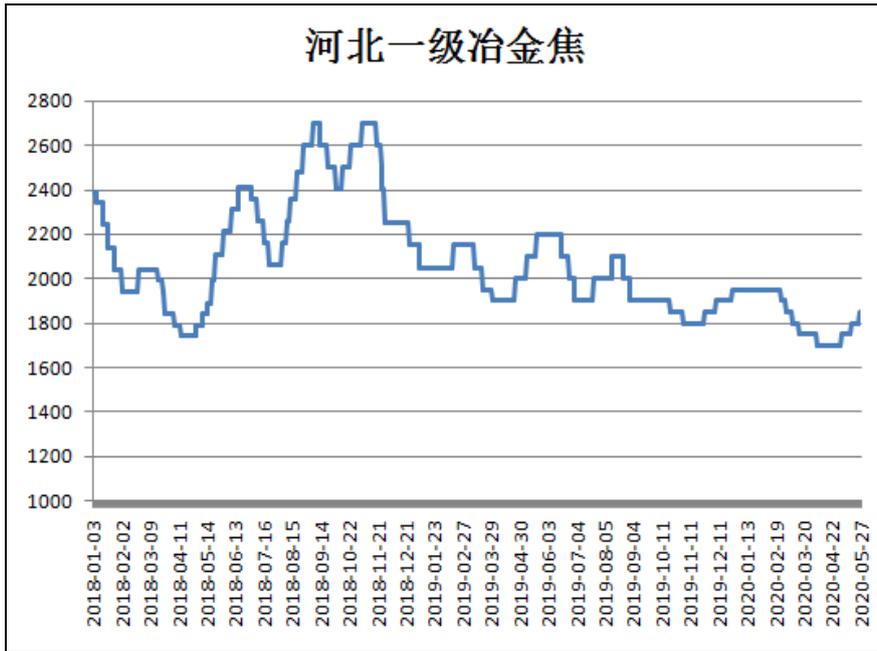
到 35846.9 万吨，较去年同期增加 1692.9 万吨，同比增幅 4.96%。从 2015-2020 年前 4 月比较来看，今年进口量均超越往年同期水平。

然而，铁矿石高进口量并没有产生高库存，截止 2020 年 5 月 29 日，国内 45 个主要港口矿石库存为 10784.85 万吨，已处于 2016 年 11 月中旬以来库存新低。主要还是国内钢厂高炉开工率持续提升，增加铁矿石现货需求，当前国内高炉开工率达到 90.49%。

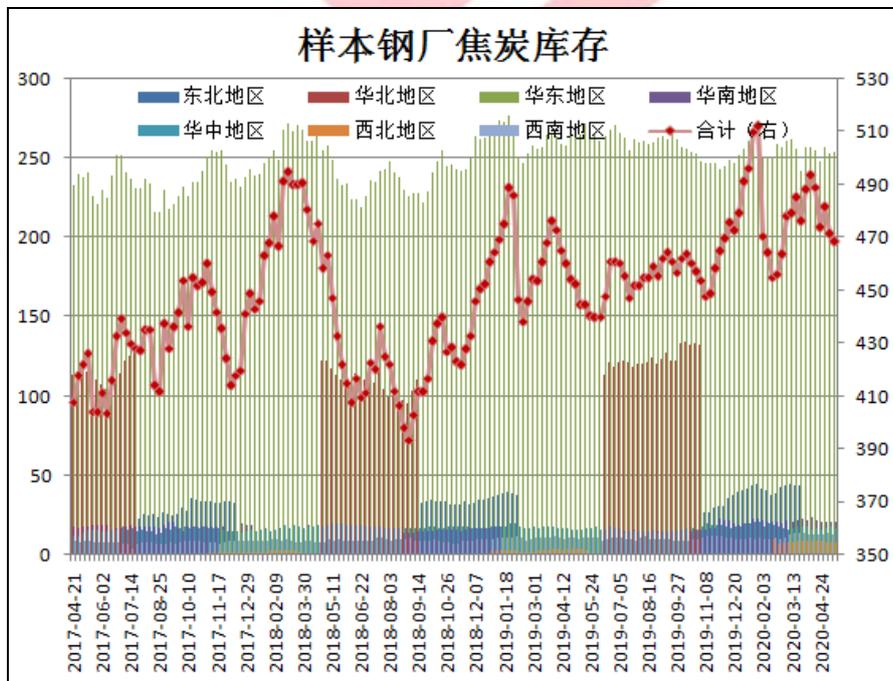


## (二) 焦炭市场

5月份，国内焦炭期现货价格双双走高。整体上进入5月焦化厂开工率维持较高水平，但钢厂需求量提升，导致焦化厂库存量下滑，焦化厂提涨情绪较高，因此在月初第一轮提涨落地，随着后山西孝义地区由于环保检查焦企多执行40%左右限产，山东地区由于压减煤炭消费问题，限产30%左右的焦企继续增多，区域供应影响较为明显，焦化厂开工率出现下滑，因此在月中及月底落地第二、第三轮提涨。随着三轮涨价落地及两会结束部分区域大车管控放松，北方地区部分钢厂厂内库存开始企稳回升。截止 5月28日河北一级冶金焦现货报价为1850元/吨，山西一级冶金焦为1640元/吨。



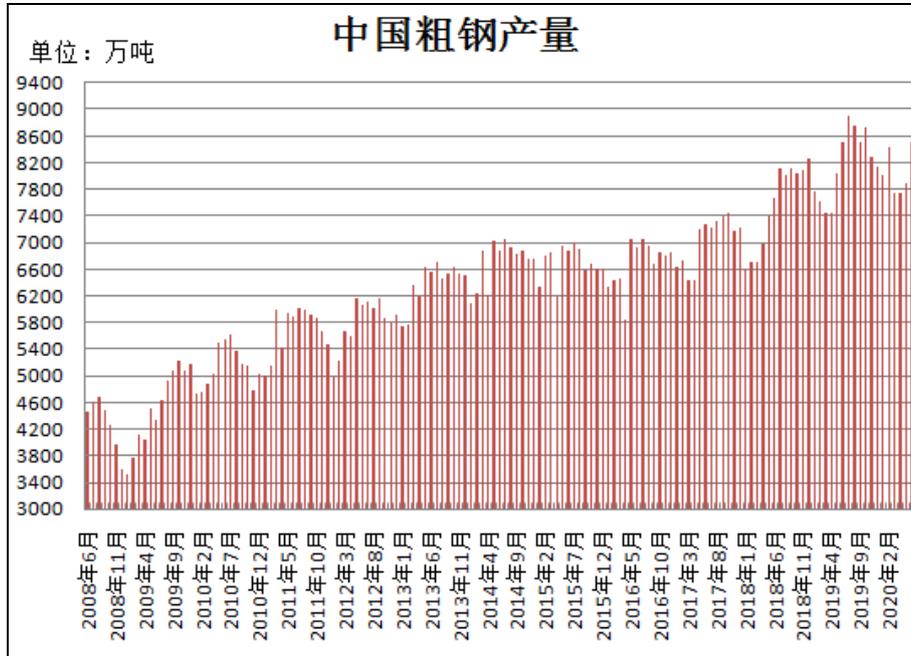
截止 5 月 22 日全国 110 家钢厂样本中焦炭库存量为 464.83 万吨，环比上月增加 16.87 万吨，相较于去年同期则增加 24.61 万吨；100 家独立焦企中焦炭库存量为 56.89 万吨，环比上月减少 4.34 万吨，相较于去年同期增加 10.35 万吨。当前焦企订单、出货状况良好，下游钢厂采购积极性较高，目前焦企心态较为乐观，仍看好后续焦炭市场。后市重点关注两会结束后，地方是否延续执行煤矿及焦化厂限产政策。



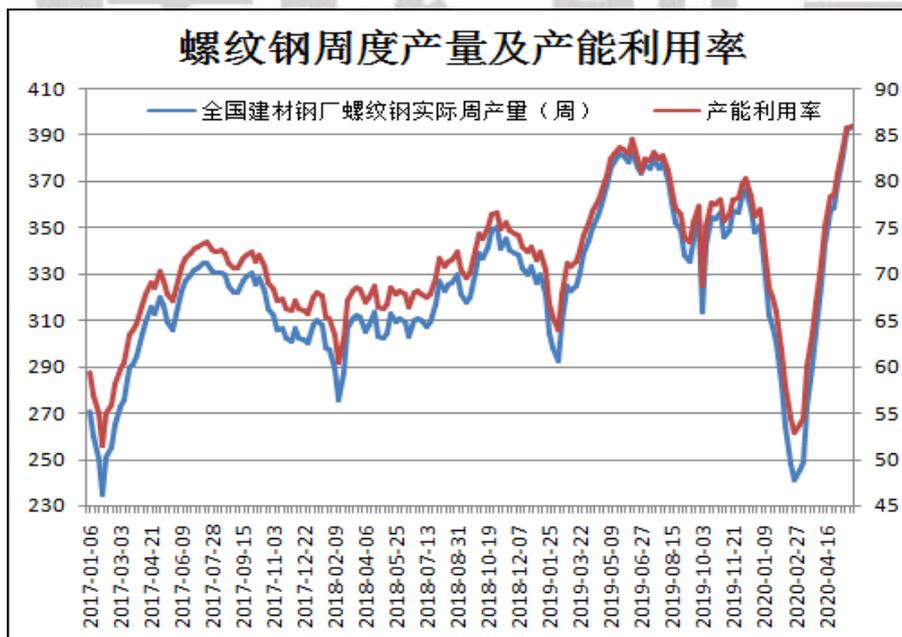
### (三) 钢材产量

据国家统计局数据显示，2020 年 4 月我国粗钢产量 8503 万吨，同比增长 0.2%；1-4 月粗钢产量 31946 万吨，同比增长 1.3%。2020 年 4 月我国钢材产量 10701 万吨，同比增长 3.6%；1-4 月钢材产量

37439 万吨，同比下降 0.2%。而 2020 年 4 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.371 亿吨，同比下降 13.0%。由于新冠疫情造成的影响仍在持续，海外多个钢厂执行减产政策，而国内加大基建投入增加建筑钢材需求，钢厂高炉开工率持续走高，因此 4 月份国内粗钢、钢材产量同比开始回升，后市整体供需环境将维持宽松格局。

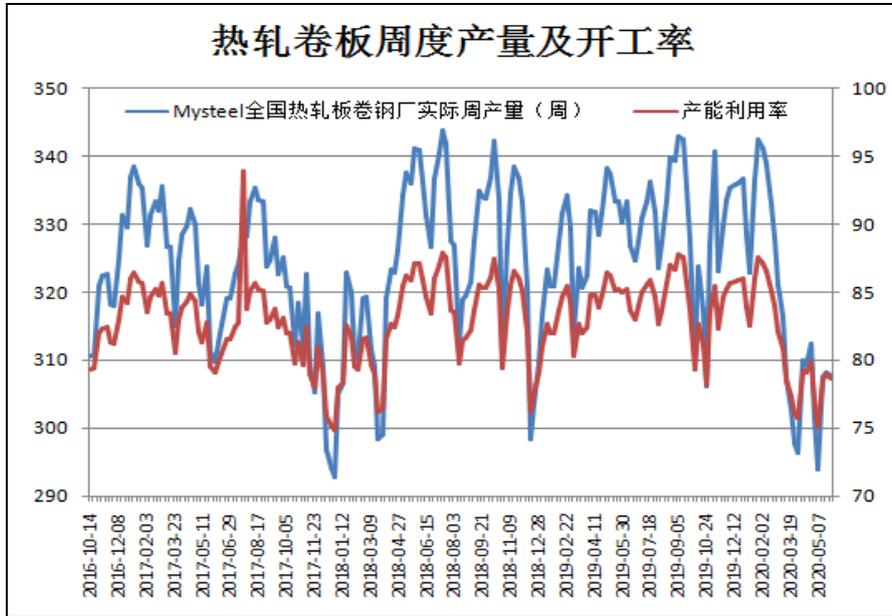


据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 5 月 28 日螺纹钢 5 月份产量为 1535.86 万吨，产能利用率平均值上升至 84.5% 附近；去年同期产量为 1516.79 万吨，产能利用率平均值为 83%。5 月份终端需求继续释放，在利润推动下，钢厂开足马力生产，其中螺纹钢周度产量连续 13 周增加，当前已超过去年同期生产水平，6 月份在无行政干预的影响下预计产量将维持在较高水平，现货市场供应端将维持宽松。



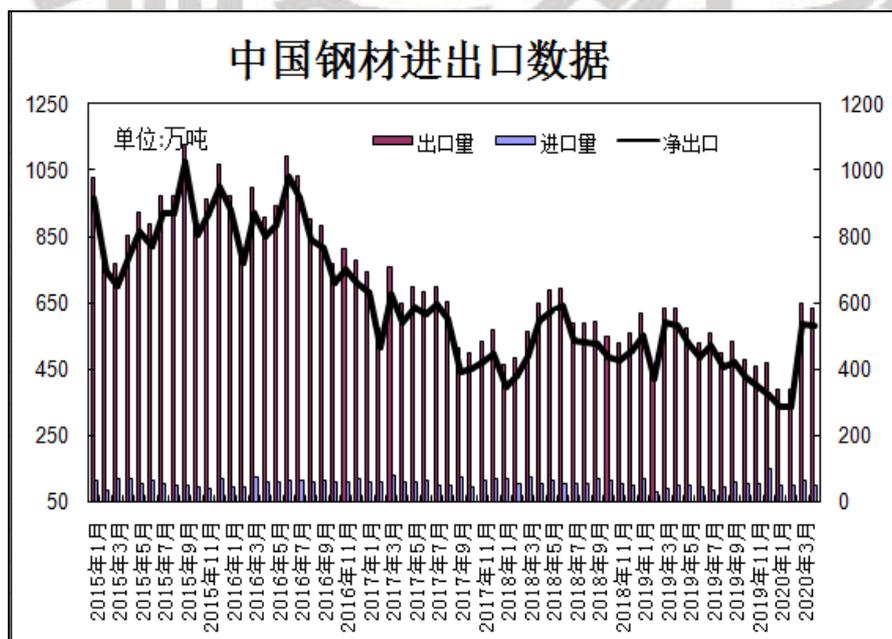
据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，截止 5 月 28 日热轧卷板 5 月份

产量为 1217.3 万吨，产能利用率平均值小幅上升至 77.8%附近；去年同期产量为 1334.18 万吨，产能利用率平均值为 85.4%。5 月份热卷产量与 4 月相比小幅回落，由于建筑钢材利润高于热卷，同时市场预期后市建材需求量将更高，因此钢厂把更多铁水转移至建材生产，也正是热卷产量维持在正常水平下沿，缓解了供应压力。6 月份钢厂或因热卷价格反弹，提高产能利用率。



#### （四）钢材进出口

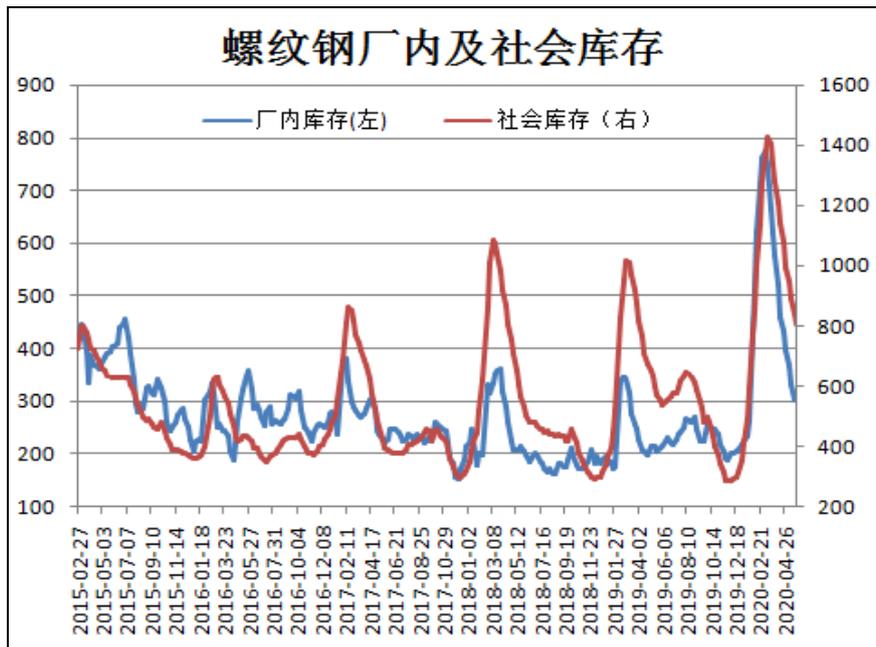
据海关统计数据 displays，2020 年 4 月我国出口钢材 631.9 万吨，较上月减少 15.7 万吨，同比下降 0.2%；1-4 月我国累计出口钢材 2060.1 万吨，同比下降 11.7%。4 月我国进口钢材 100.6 万吨，较上月减少 13.1 万吨，同比增长 0.6%；1-4 月我国累计进口钢材 418.4 万吨，同比增长 7.4%。4 月份我国钢材出口量虽有所下滑，但仍维持在 600 万吨之上，由于 4 月份海外疫情仍处扩散中钢厂减限产增加进口量，后市随着海外钢厂逐步复产，钢材出口量或难以进一步增加。



### （五）库存数据分析

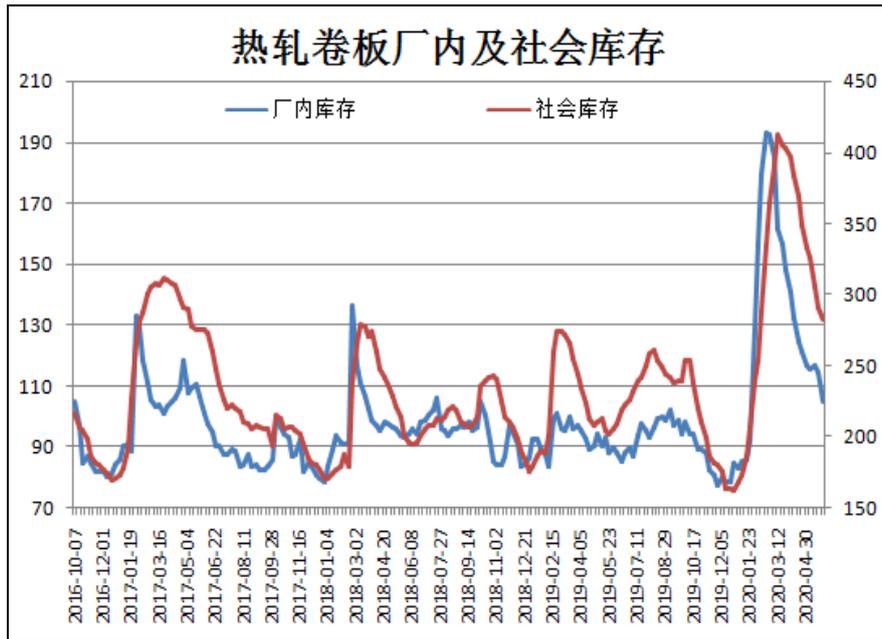
**螺纹钢库存量：**截止5月28日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为802.73万吨，相较于上月底（2020-4-30）减少192.94万吨；去年同期（2019-5-30）库存量为552.47万吨，同比增加250.26万吨。建筑钢材社会库存在3月份中旬出现拐点后，连续11周下滑，由于终端需求整体表现强于预期，库存下降速度较快，只是随着钢材产量大幅提升，6月份或出现累库。

5月28日，137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为305.16万吨，相较于上月底的395.66万吨，减少90.5万吨；去年同期为211.18万吨，同比增加93.98万吨。5月份钢厂厂内库存进一步下滑，随着终端需求持续增加，厂内库存转移社会中，但5月最后一周厂库出现小幅增加，从历史数据分析6月份累库的可能性较大，因此后市整体将维持宽松格局。



**热轧卷板库存量：**截止5月28日，全国33个主要城市热轧卷板库存量为282.38万吨，相较于上月底（2020-4-30）减少50.34万吨；去年同期（2019-5-30）库存量为205.28万吨，同比增加77.1万吨。

5月28日，37家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为104.79万吨，相较于上月底116.78万吨，减少11.99万吨；去年同期为89.59万吨，同比增加15.2万吨。由于5月份热卷产量维持在较低水平，厂内库存与社会库存持续下滑，且下降幅度明显高于前两个月。

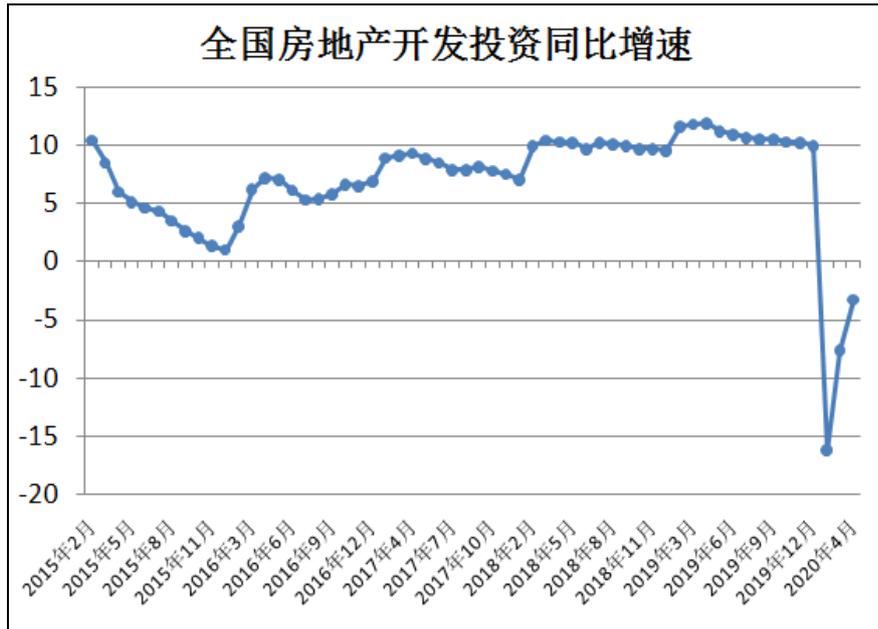


## 二、下游行业分析

### (一) 房地产市场

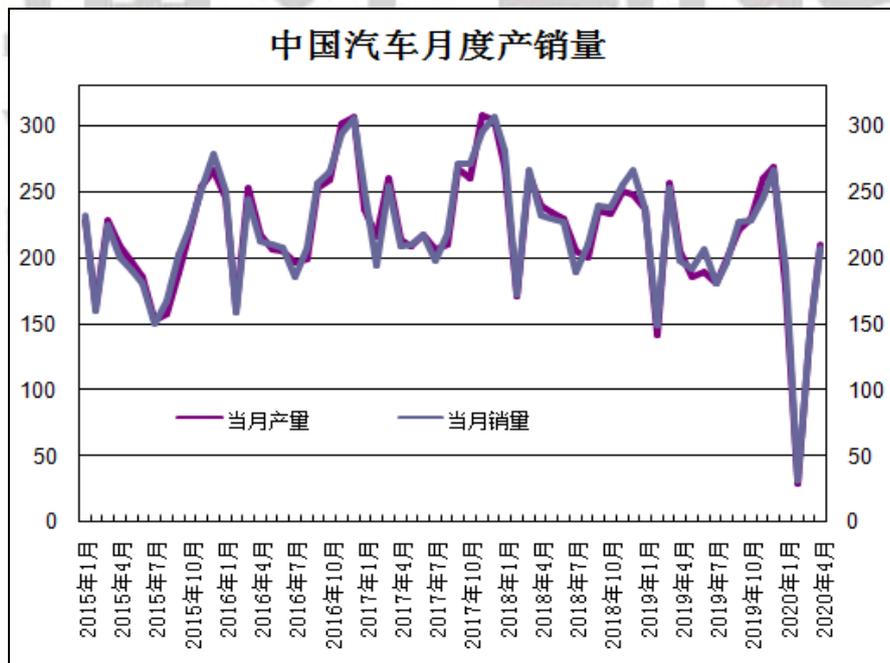
据统计局数据显示，2020年1-4月份，全国房地产开发投资33103亿元，同比下降3.3%，降幅比1-3月份收窄4.4个百分点。其中，住宅投资24238亿元，下降2.8%，降幅收窄4.4个百分点。1-4月份，房地产开发企业房屋施工面积740568万平方米，同比增长2.5%，增速比1-3月份回落0.1个百分点。住宅施工面积521043万平方米，增长3.8%。房屋新开工面积47768万平方米，下降18.4%，降幅收窄8.8个百分点。

而进入5月份房地产市场进一步回暖，在过去的五一小长假期间，18个重点城市的二手房成交量同比增加6成。另外土地市场方面，整个4月份前50名的房企共拿地3102亿，同比增加0.5%。总的来说在国家坚持房子是用来住的，不是用来炒的，大背景之下不将房地产作为短期刺激经济的手段，对于稳楼市的预期将愈发明显。



## (二) 汽车产销情况

中汽协发布数据显示，4月份全国汽车产销分别完成210.2万辆和207万辆，环比增长46.6%和43.5%，同比分别增长2.3%和4.4%，月增速为今年以来的首次增长，其中销量更是结束了连续21个月的下降。整体上看，4月份国内整车企业生产经营已基本恢复，产量已达到去年同期水平，汽车销量结束连续21个月下降。据悉，当前地方政府出台了诸多措施鼓励汽车消费，比如广州、深圳等地陆续发布了新能源汽车购置的补贴政策。中汽协方面表示，4月份销量同比正增长的态势能否继续保持还要看政策支持力度、国内消费恢复情况以及海外疫情控制情况。



### 三、小结与展望

5 月份钢材期现货价格震荡上行，由于疫情过后国内经济加快恢复，终端需求持续释放加大钢材需求，叠加炉料价格大幅走高，炼钢成本提升助推钢价上行。进入 6 月钢材需求整体将保持强势，因扩大内需仍为后市主基调，只是钢厂在利润刺激下开足马力生产，后市现货供应将继续回升，5 月份钢厂高炉开工率及产能利用率均创出新高。从螺纹钢与热卷周度产量分析，螺纹刷新高点，热卷处在偏低水平，因此，热卷后市走势或强于螺纹，另外在供需两旺的环境，钢材期价或陷入区间宽幅整理。

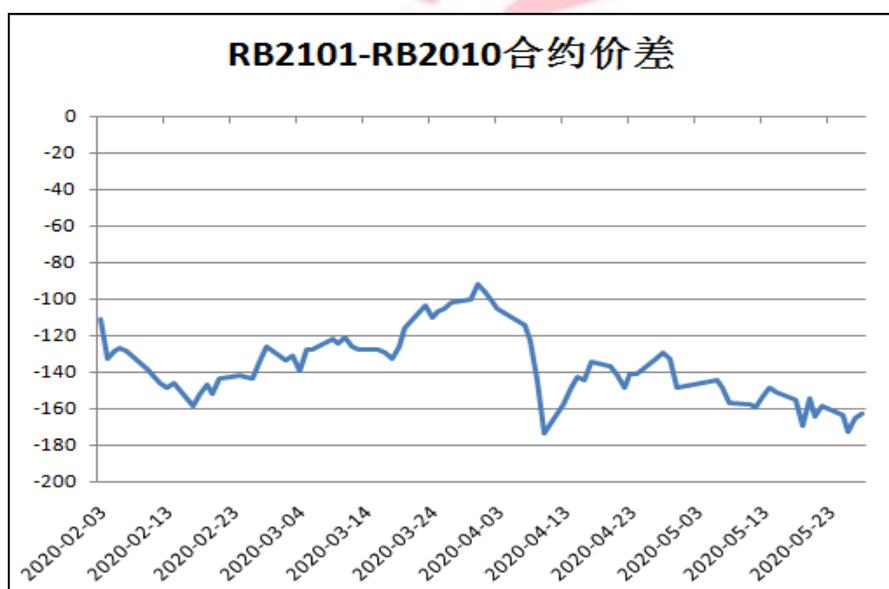
### 四、操作策略

#### (一) 投机策略

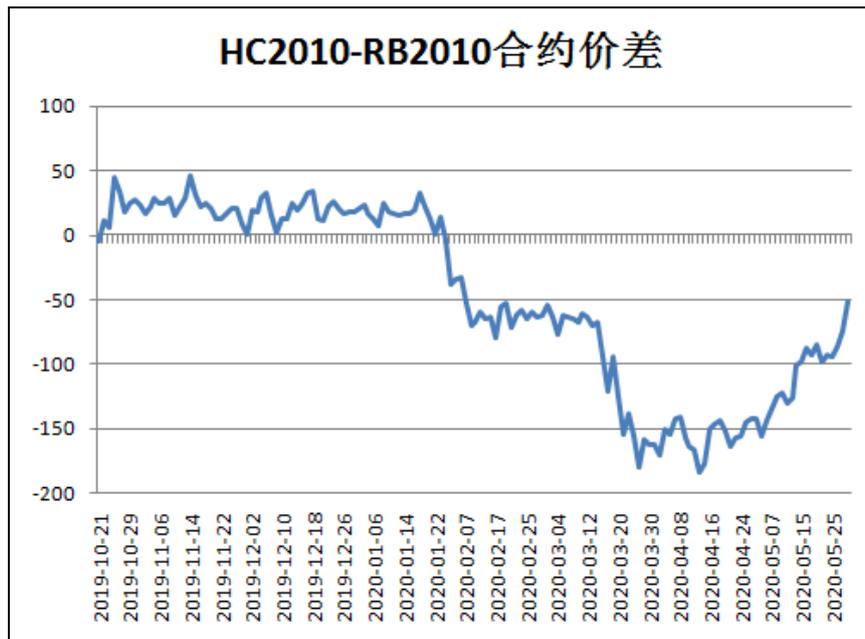
当前钢材市场仍处需求旺季，虽然 6 月份高温雨水天气增多或阶段性利空钢价，但从中长线分析扩大内需仍为主基调同时原材料价格坚挺将支撑钢价反弹。操作上建议，RB2010 合约于 3500 附近建立多单，止损参考 3400 元/吨，目标 3750 元/吨。

#### (二) 套利策略

1、跨期套利：5 月 28 日 RB2101 与 RB2010 合约价差为-163。虽然钢材期货整体会维持近强远弱格局，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-180 至-100 区间波动的可能性较大，因此建议当价差处在-180 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：5 月 28 日 HC2010 合约与 RB2010 合约价差为-51，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为-40 元/吨，由于螺纹钢产量快速回升，且高于去年同期，而热卷产量维持在较低水平，短线热卷走势或强于螺纹。操作上建议，当 HC2010-RB2010 合约价差处在-50 至-100 区间，考虑多热卷空螺纹，止损-120，目标 30。



### （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 3500-3450 买入 40% 仓位，若行情继续下行则于 3450—3350 再建 40% 仓位；如果第一步建仓后行情开始走高则于 3500-3550 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 3580、3650、3700 分批抛空 RB2010 合约套期保值。

# 瑞达期货

### 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。