



# 2018年9月【钢材】月报

一德期货黑色事业部

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

# CONTENTS

目录一、上月回顾及本月关注

目录二、供需评估

目录三、市场氛围

目录四、品种估值及价差

目录五、策略



PART 1

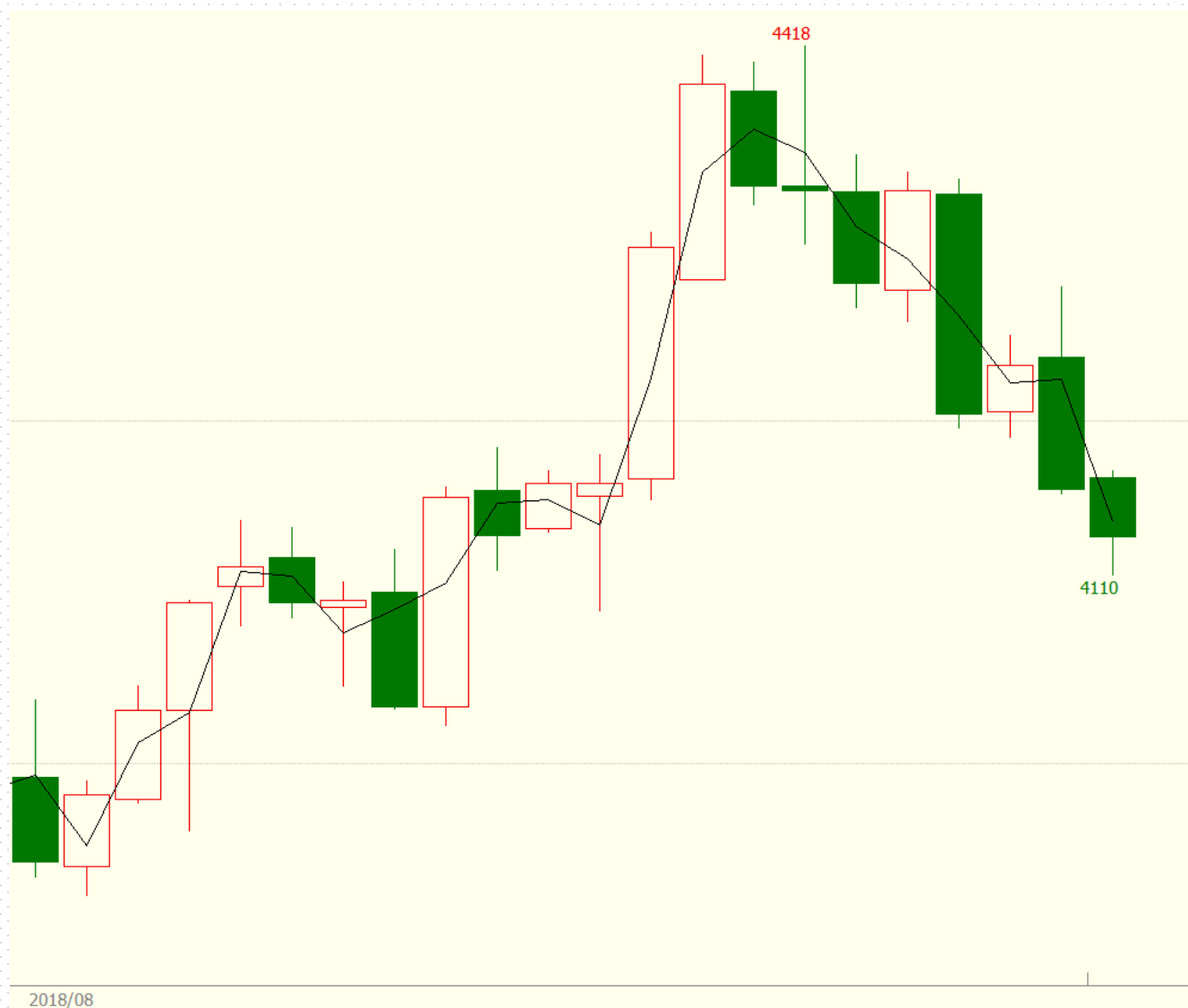
上月回顾及本月关注

## ▶ 8月市场回顾

1、8月市场主要矛盾：限产常态化背景下，8月中上旬供应提升不大，需求持稳于7月水平，**供需存在缺口且利多频出**，行情震荡中上涨，后随电炉投放与高炉年度大修结束，**产量回补但需求未见增量**打击市场信心，成交萎缩，行情回调。

### 2、8月市场主要交易点：

- 低库存+盘面透支限产：01基差扩大
- 热卷结构弱于螺纹：空卷螺差
- 10合约交割月逻辑：螺纹10-01正套
- 不同品种限产力度：螺矿比扩大、螺焦比缩小



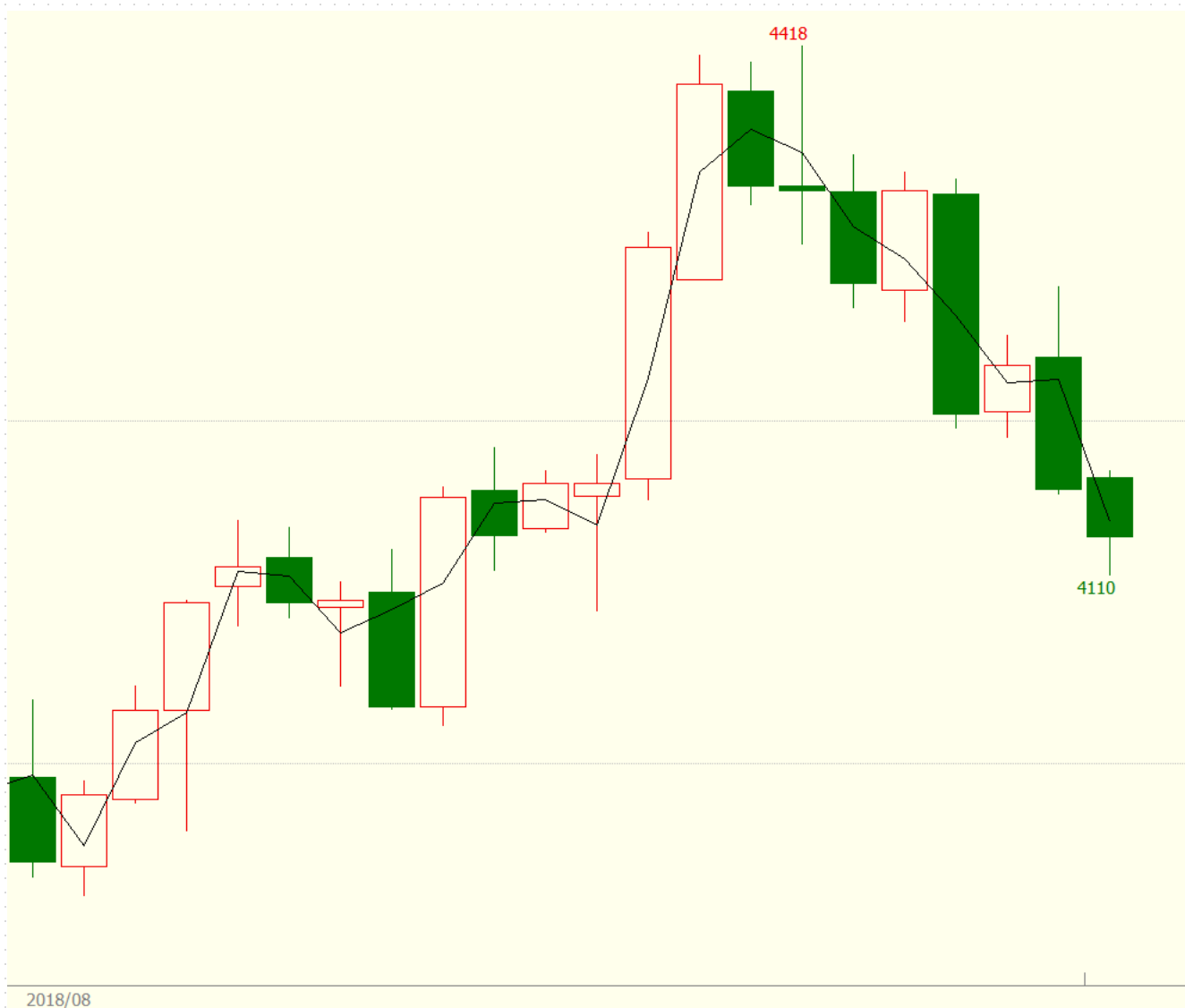
## ► 9月主要矛盾及交易点

### 1. 9月观点:

- a. 供应端有增加预期，需求端见不到增量，库存或继续累积，调整压力仍在
- b. 下方支撑可能来源于库存不高，钢厂挺价底气足，投机需求低位仍有介入可能
- c. 下旬传统旺季仍有预期，若能启动则有望企稳行情，否则需要新一波回调

### 2. 9月主要博弈点及对应关注点:

- a. 环保——跟踪政策、调研
- b. 商家情绪——全国建材成交
- c. 终端需求——上海线螺采购，水泥磨机开工



# ▶ 供应边际增量，需求平稳运行，下旬前震荡偏弱，下旬关注终端启动情况

资金短期亦收紧

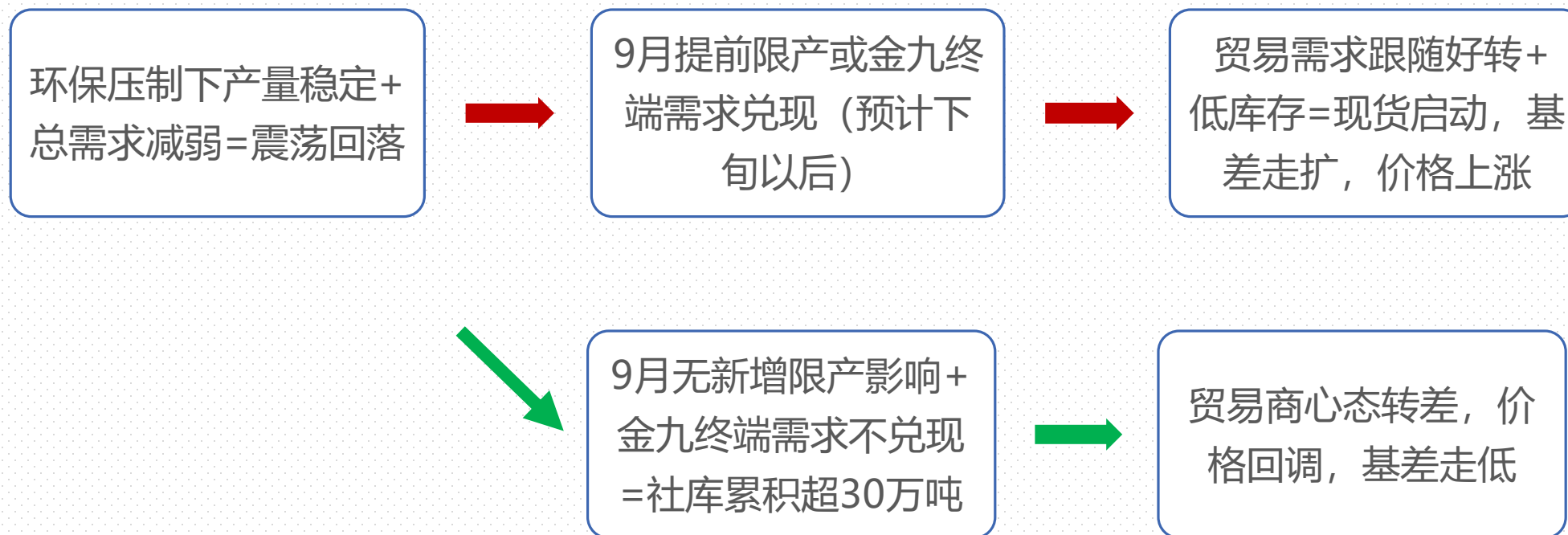
耗钢数据偏多被弱化：建筑业耗钢增速稳中小增，制造业耗钢增速下降较快，总增速确有放缓，但消费水平仍未见顶

库存拐点，9月需求端难以见到增量，供应端电炉继续投放预期+高炉年度大修复产（+环保边际复产），小节奏上供强需弱

低库存下各方抗压能力较强，若有回调，投机需求将给予底部支撑

震荡回调

## ▶ 逻辑推演（环保不会放松背景下）

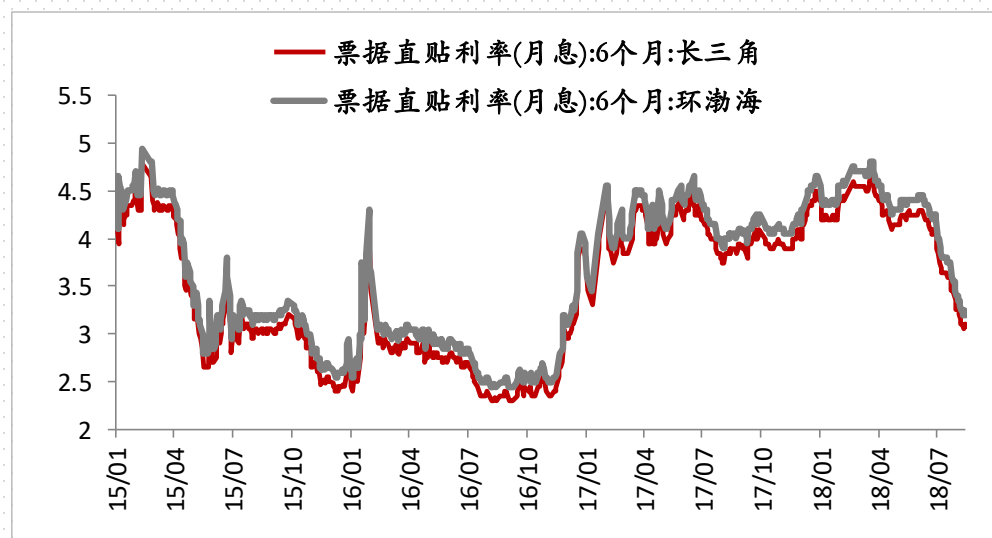
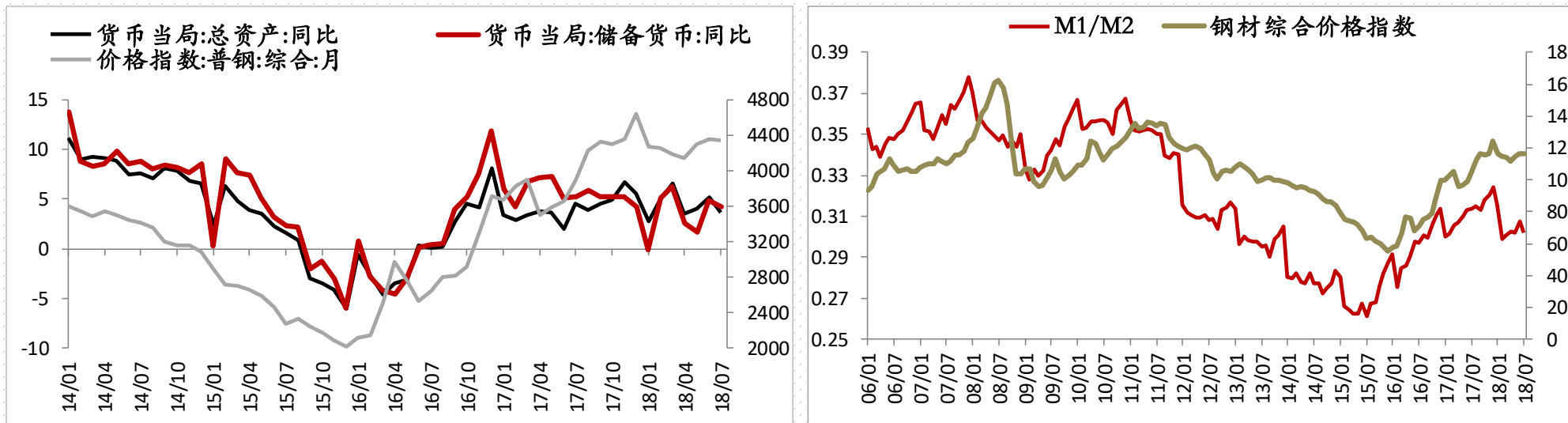




PART 2 供需评估—产业宏观



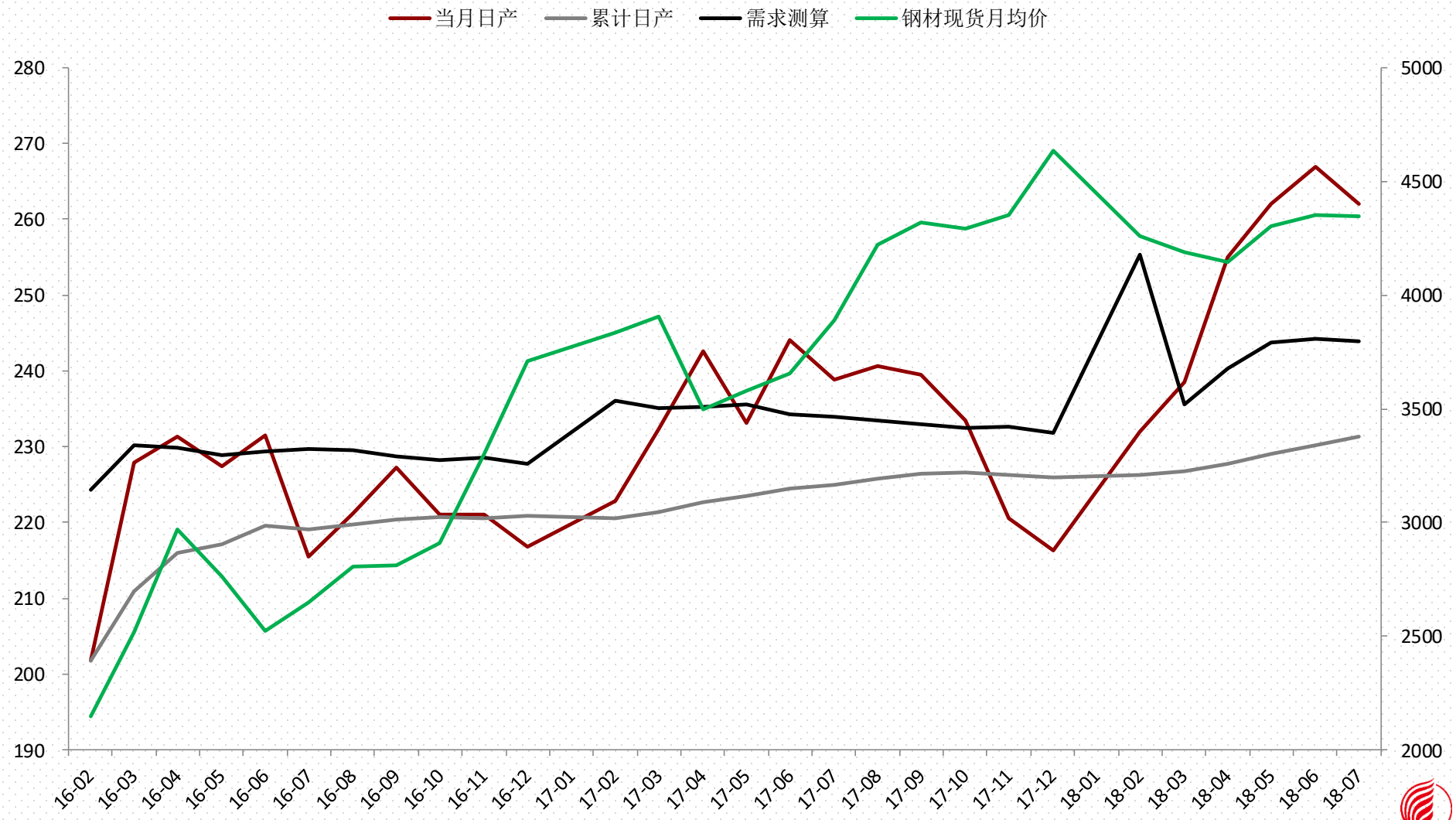
资金：7月央行货币量拐头向下， M1/M2有掉头迹象， 短期投机资金或有减少， 货币氛围由长紧短松变化为整体趋紧



数据来源：国家统计局、一德期货



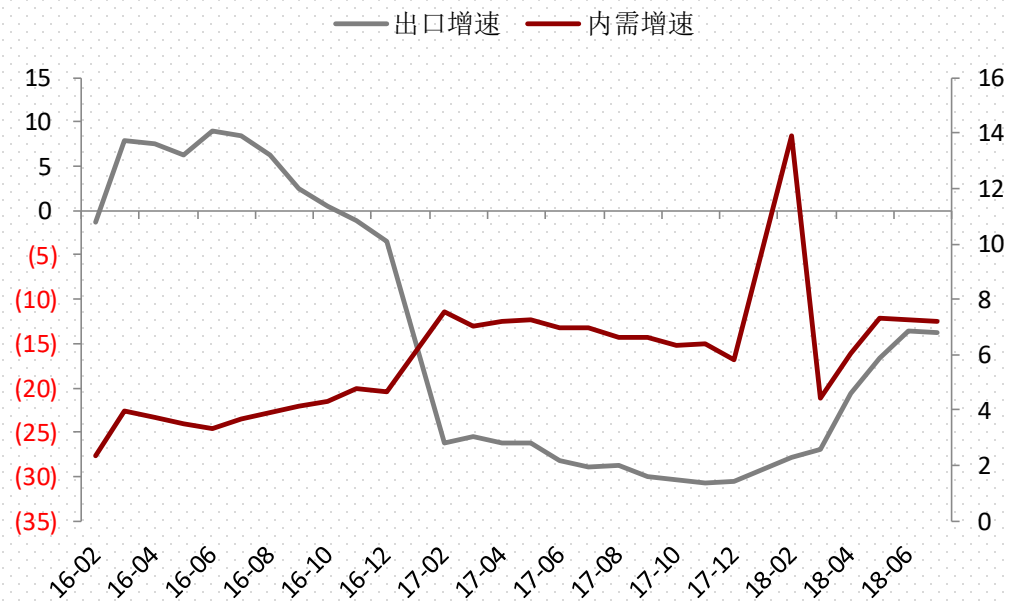
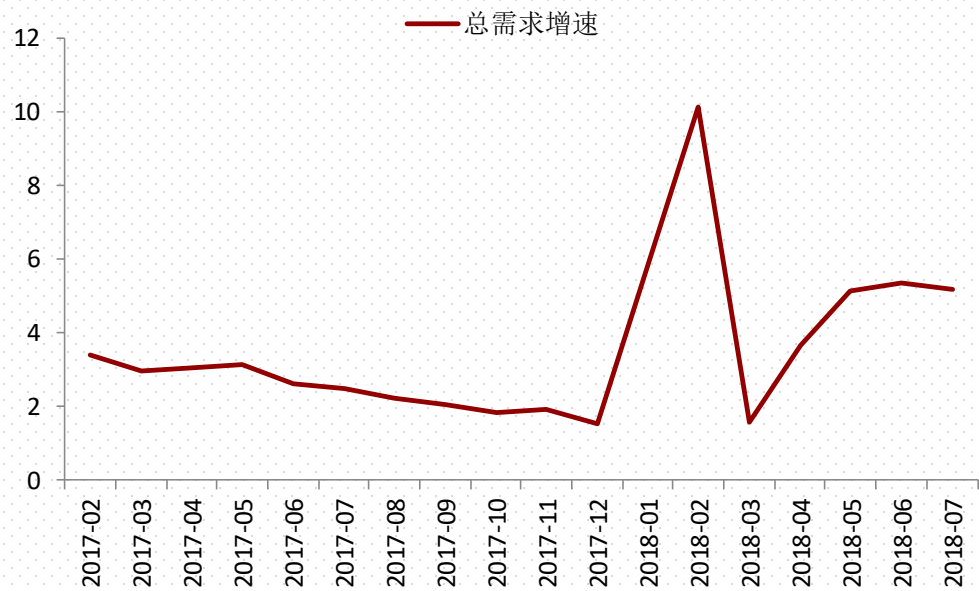
库存周期：仍处于主动补库存阶段，限产背景下，计入新增产能影响，预计本年度供需缺口回补可能性不大。



数据来源：国家统计局、一德期货

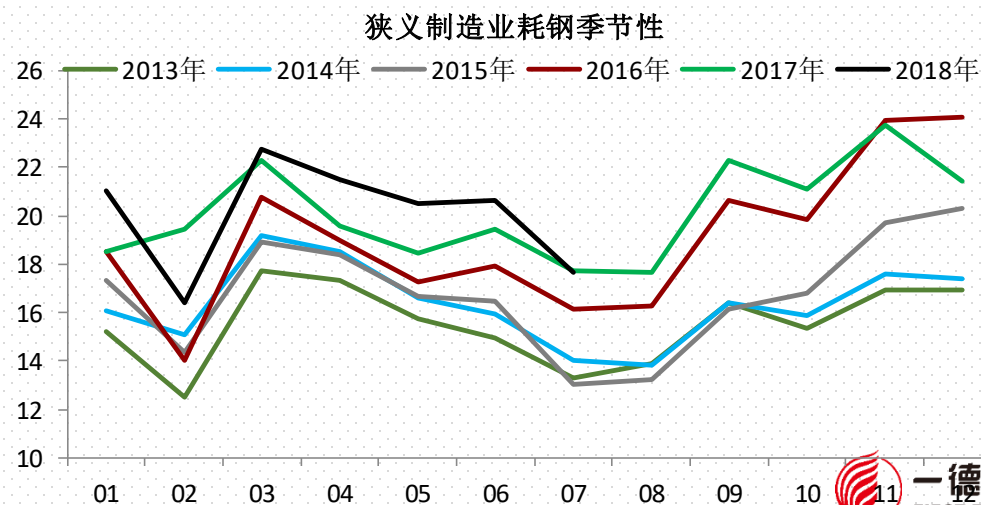
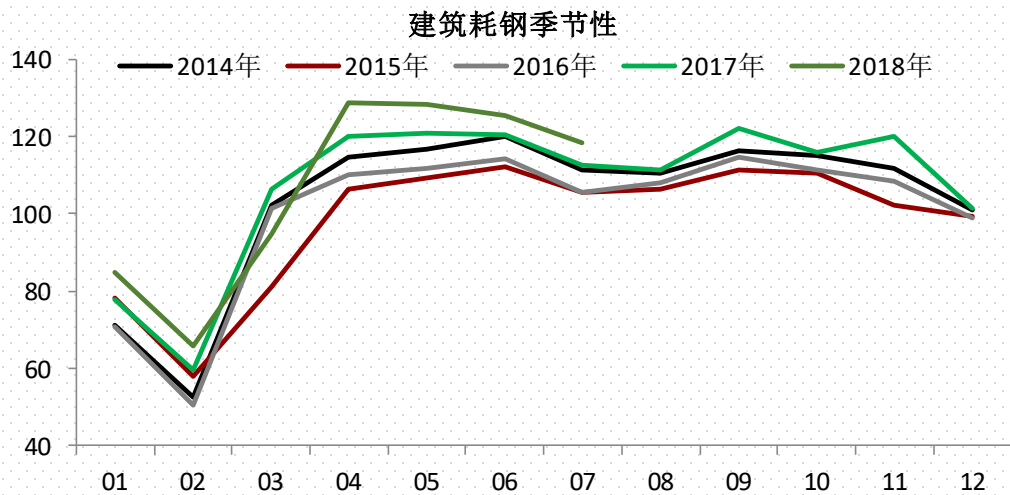
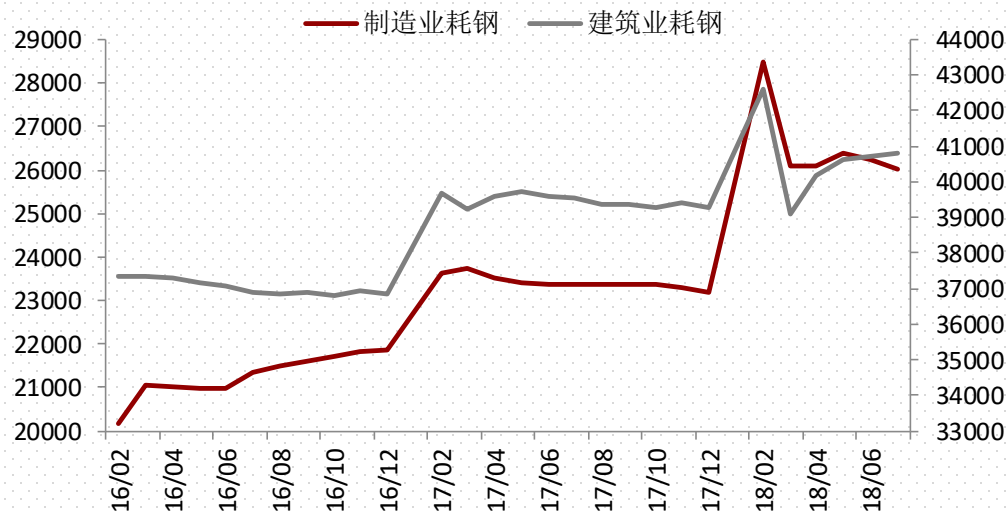


## 中长期需求：耗钢增速确有放缓，但消费水平仍未见顶





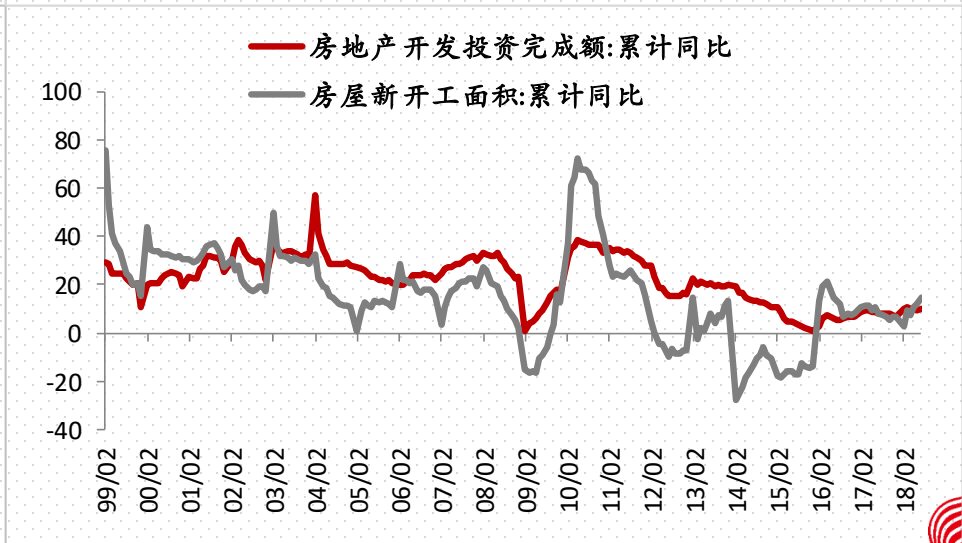
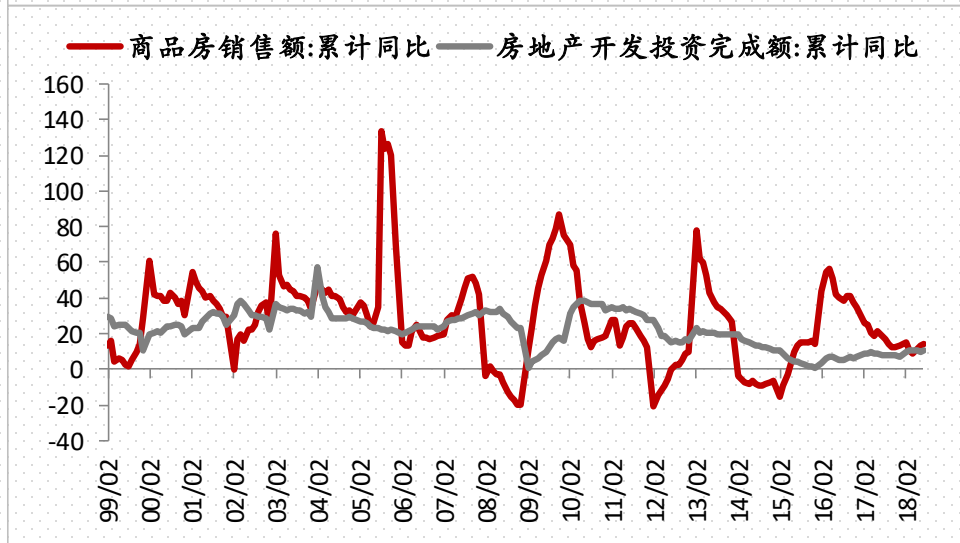
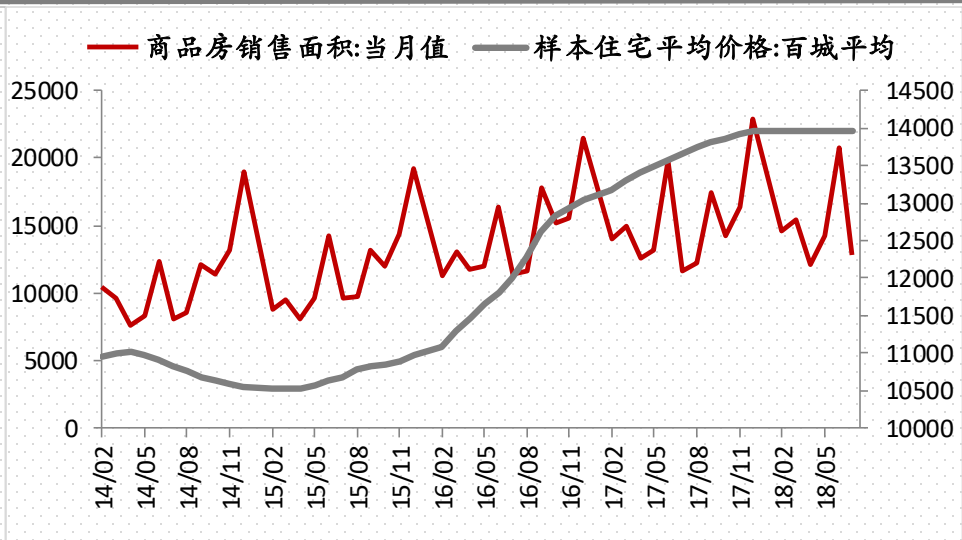
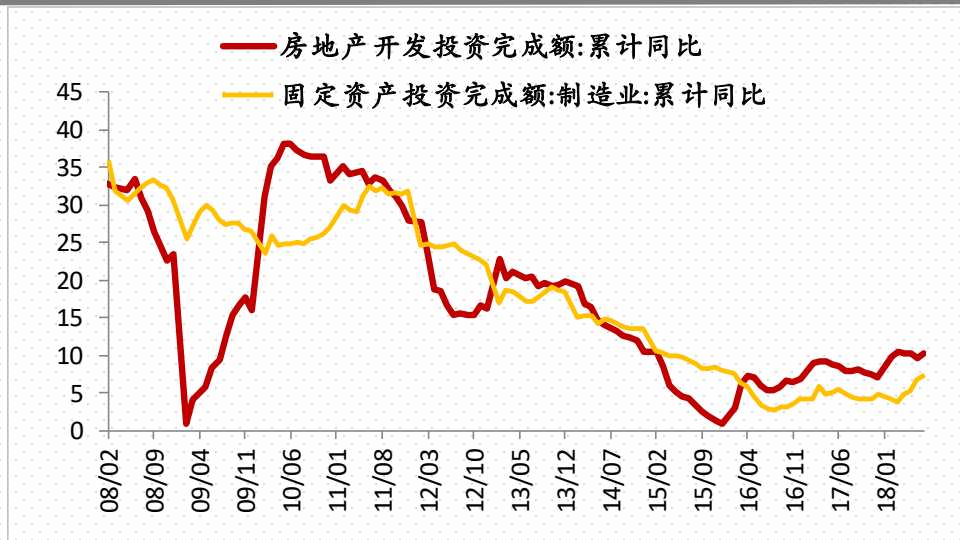
# 中长期需求：建筑业耗钢稳中小增，制造业耗钢下降较快，同比已经达到持平水平



数据来源：国家统计局、一德期货

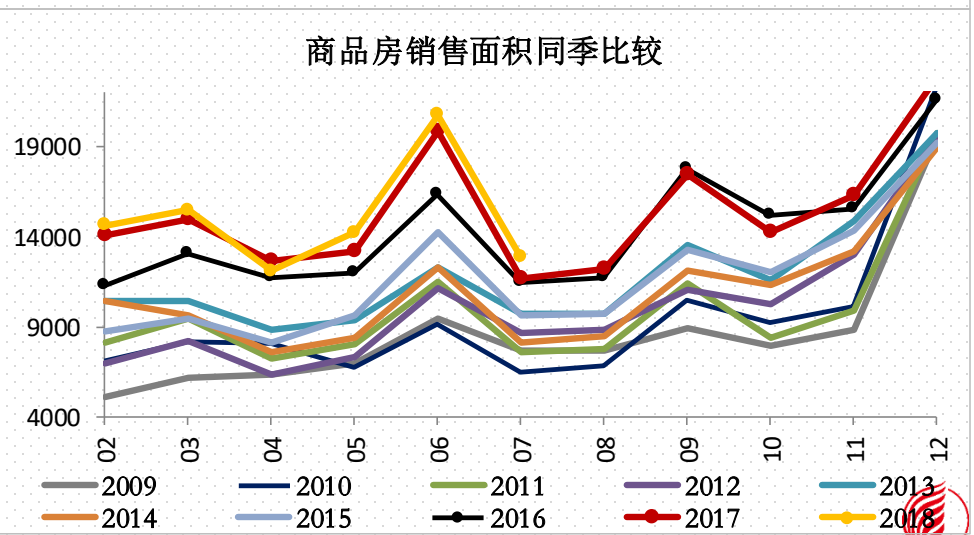
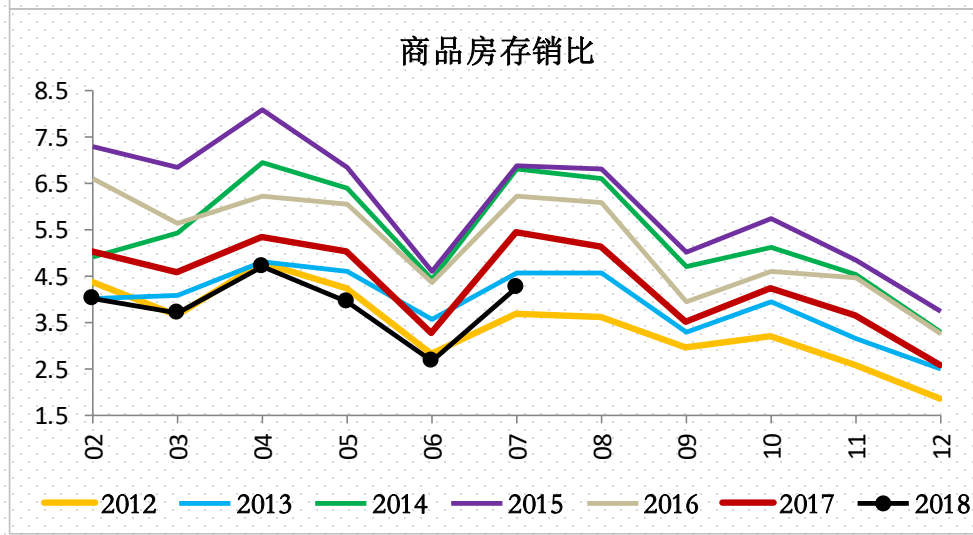
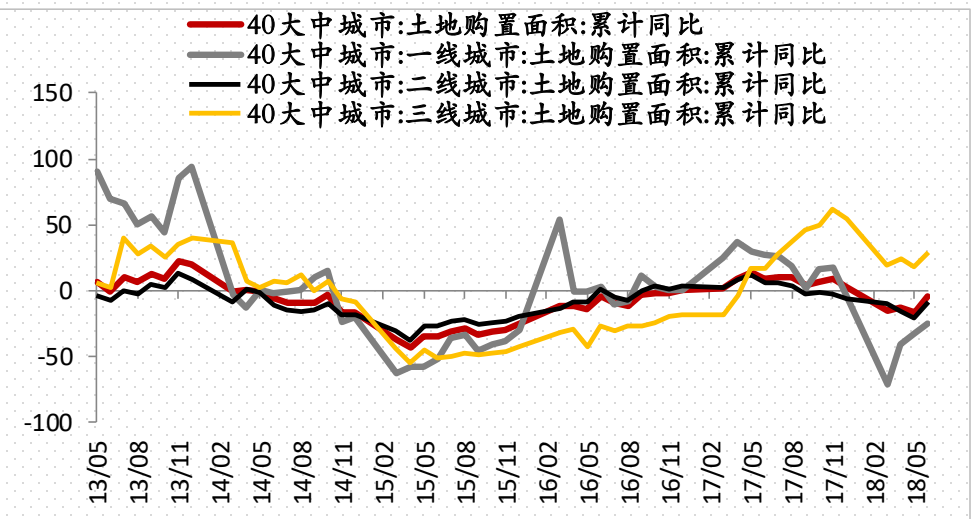
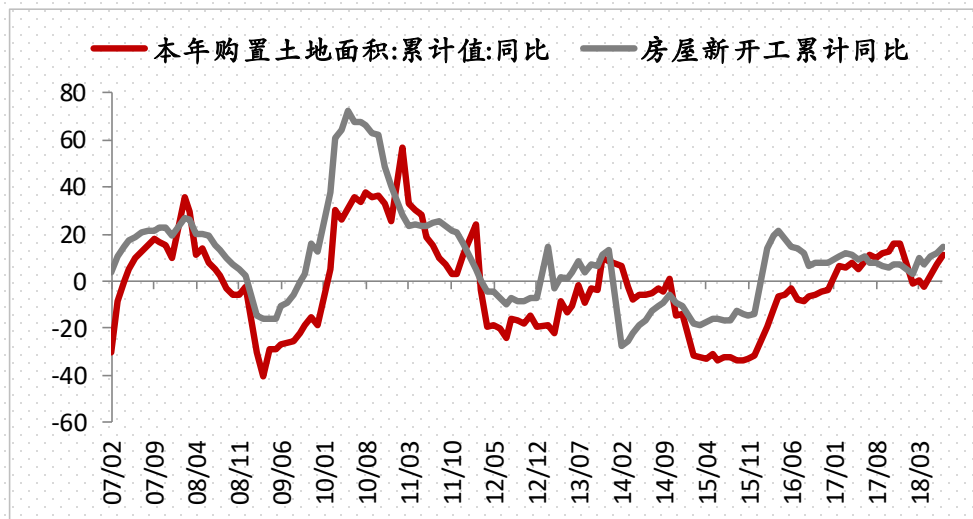


# 中长期需求：销售增速与房价增速拐头向上，新开工面积向上，房地产需求仍未见顶



数据来源：国家统计局、一德期货

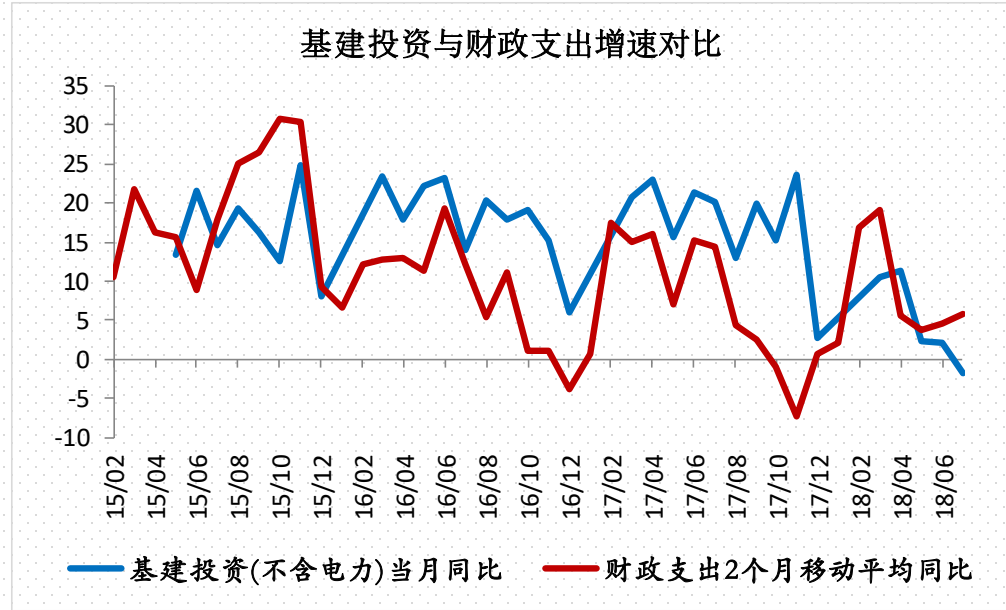
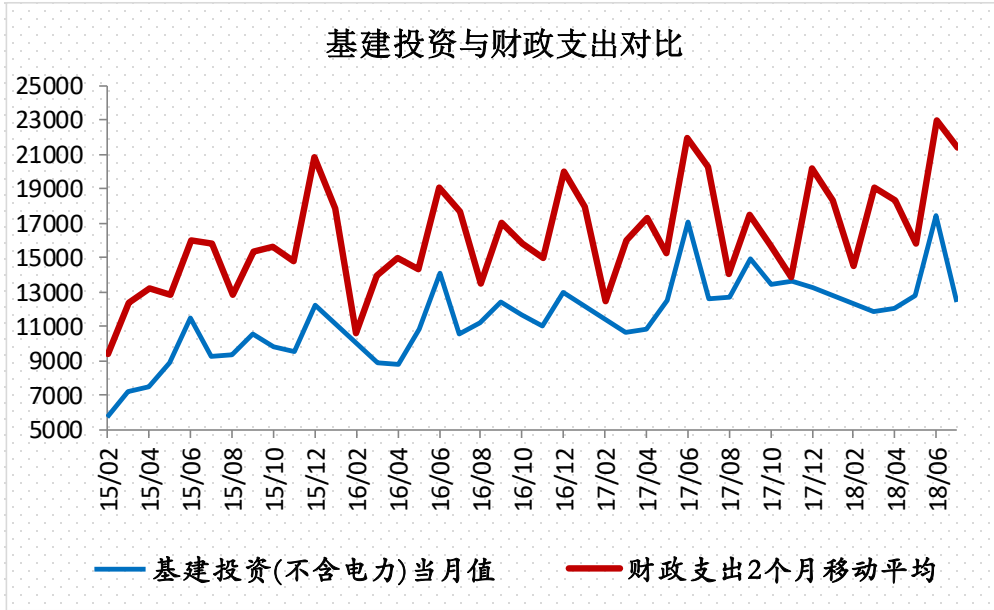
# 中长期需求：三线城市土地购置恢复向上，房地产需求仍未见顶



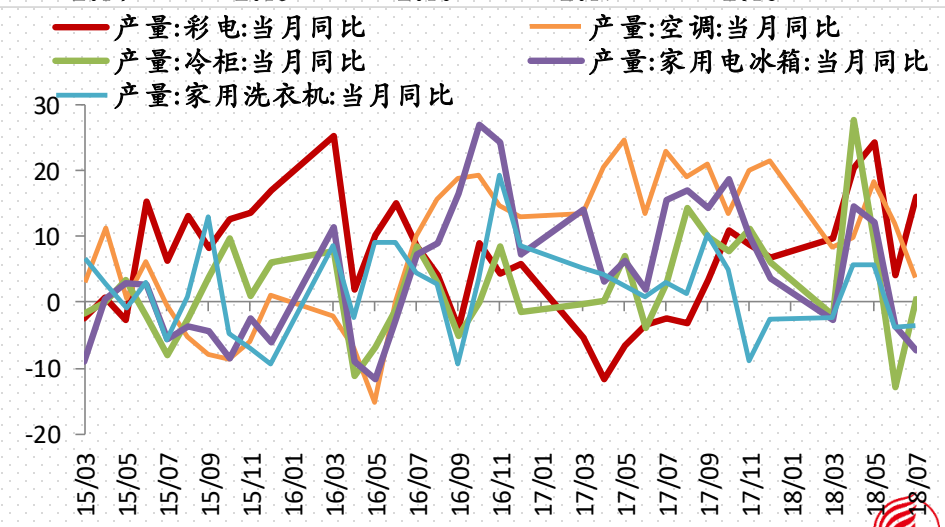
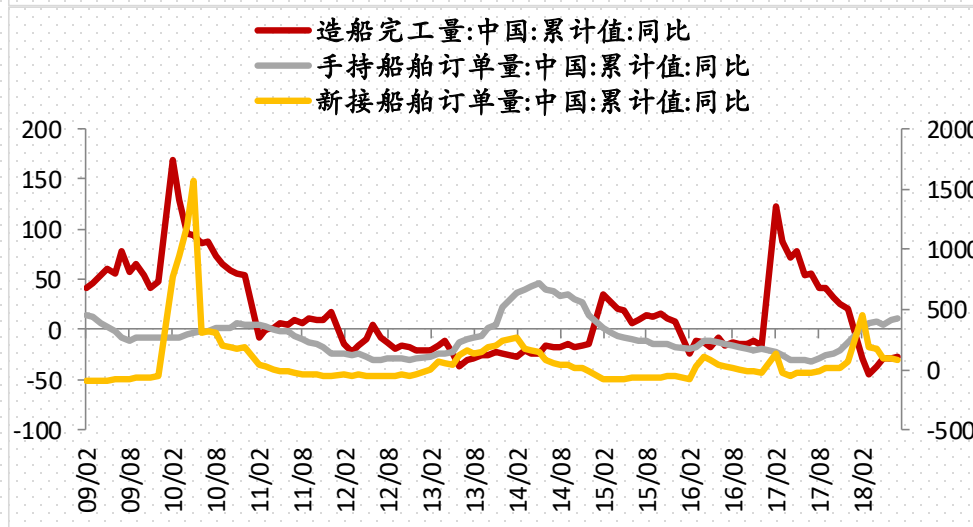
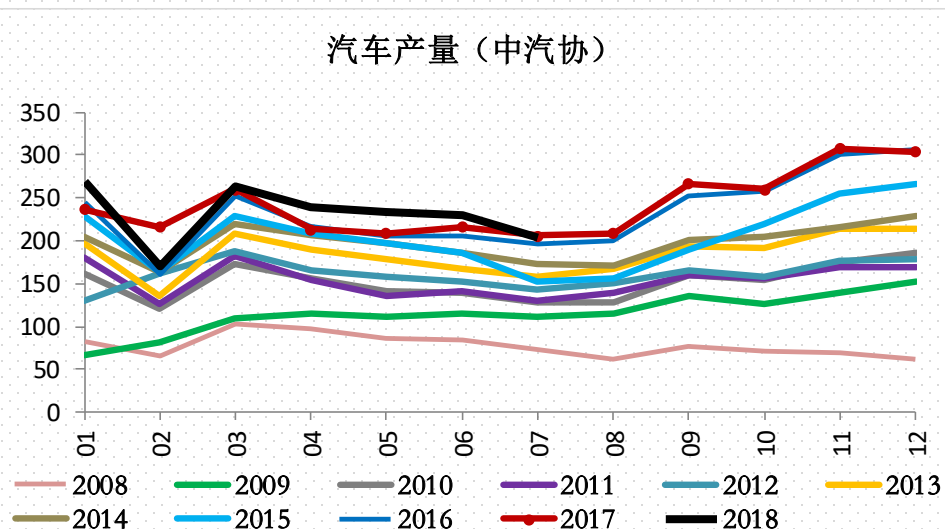
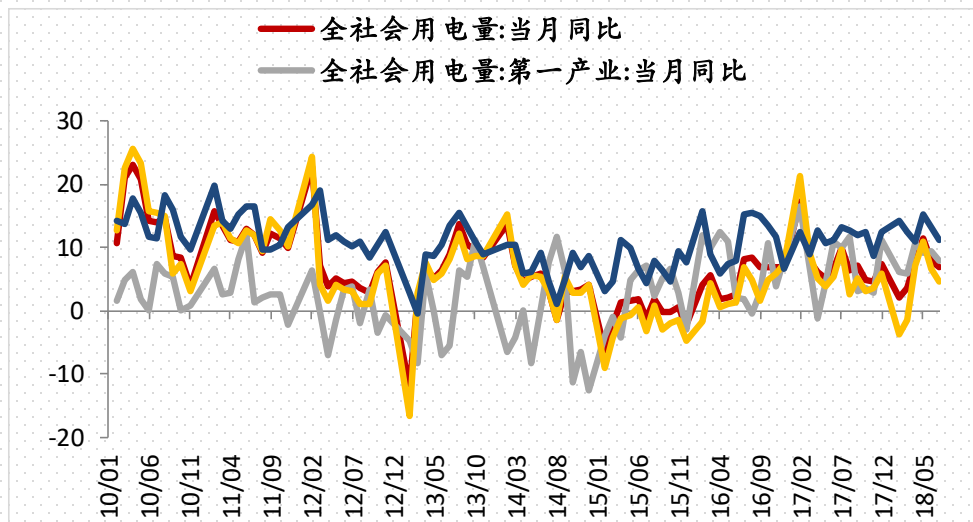
数据来源：国家统计局、一德期货



中长期需求：基建投资继续回落，房地产与基建分化，但政府近期政策仍托底基建，历次基建回升大多伴随房地产投资下滑，若基建大幅回升，后期反而不利于价格走高

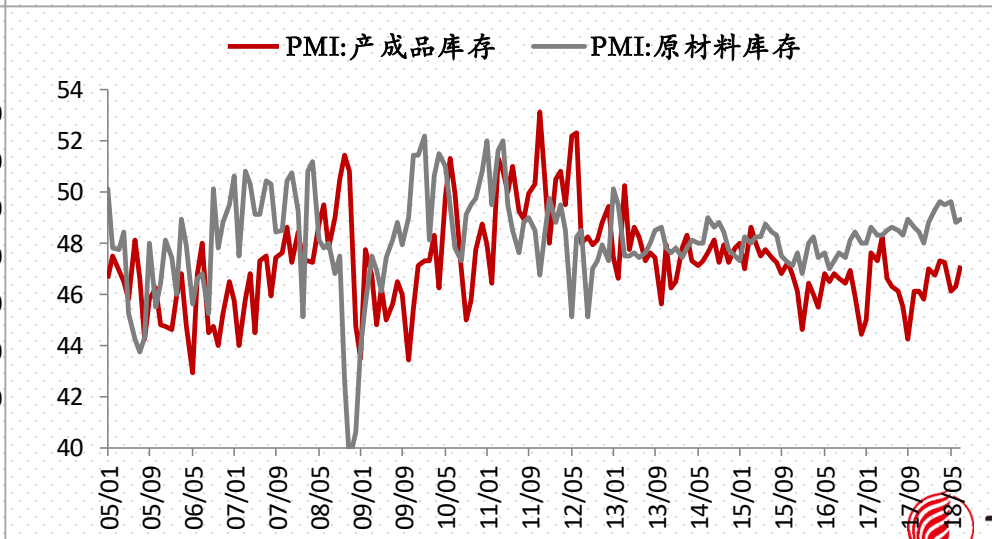
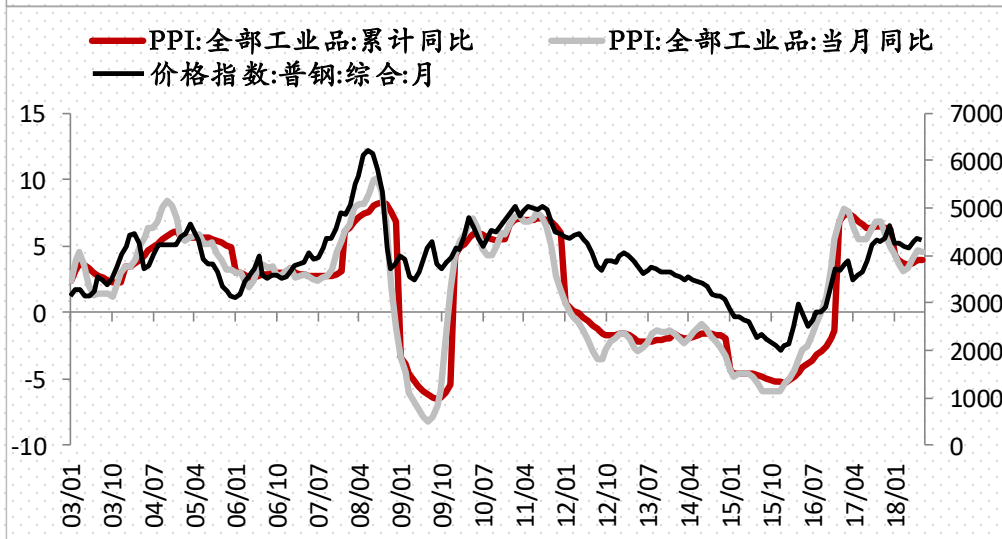
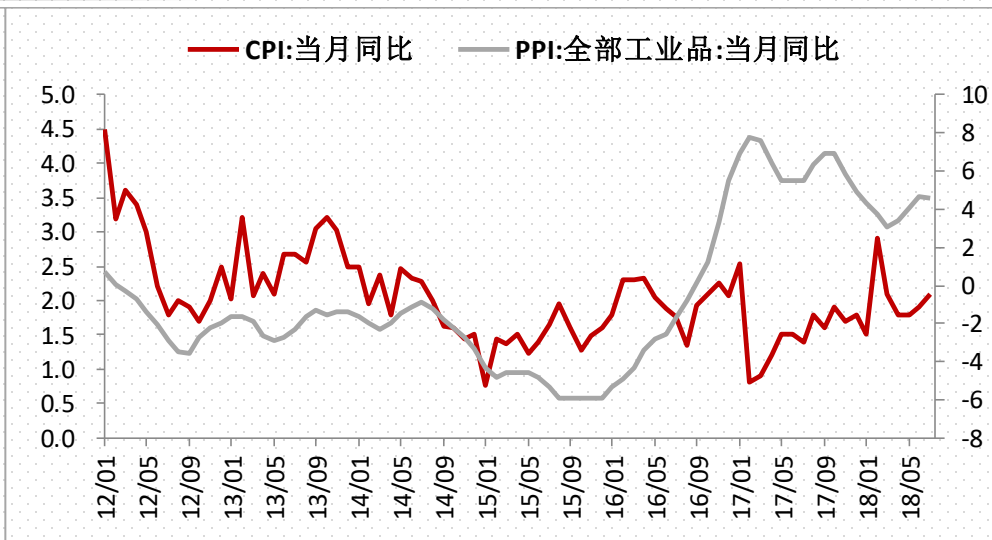
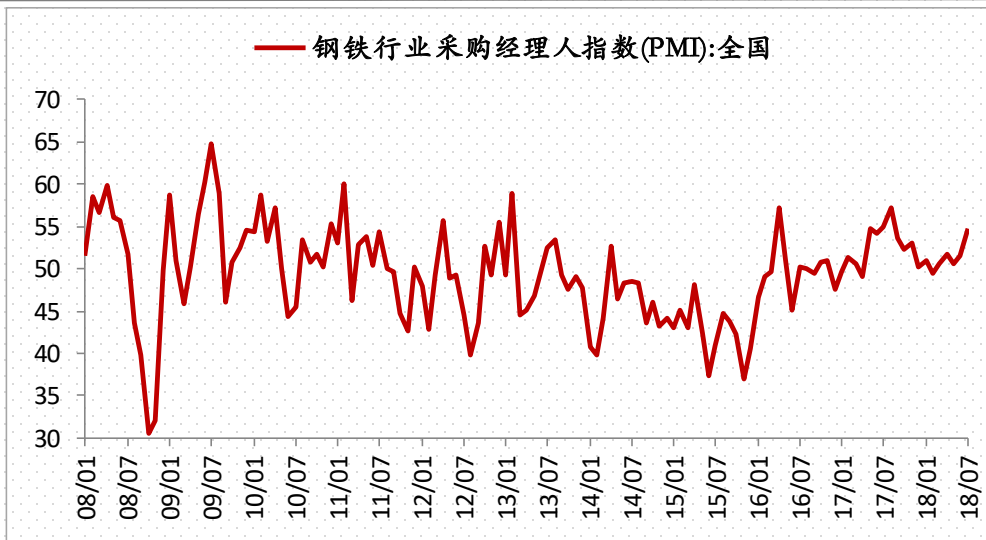


长期需求：汽车、家电、机械仍然不佳，船舶有转好迹象，关注其能否带动制造业需求





# 产业宏观：七月数据显示远期向下趋势有好转，下游或存在补库需要





PART 2 供需评估—产业基本面

# ► 供需结构

## 供应

- 1.长流程：新增限产可能性不高+唐山部分复产（待确认）+中上旬大钢厂结束年度大修=月度铁水提升；
- 2.短流程：出水速度提高+产能利用率上方仍有空间+新电炉投放=高利润下产量仍有提升空间；
- 3.综上，供应端9月环比或继续上升，供应的提升或将集中在中旬；

## 产存结构

- 1.钢材总产量增速正在提高，库存开始累积，上涨动能弱化；
- 2.螺纹产量增量预期，需求看稳，库存拐点，结构略弱，但低库存提供底部支撑；
- 3.商品卷供应提升的情况下热卷总库存下降，热卷结构有好转；

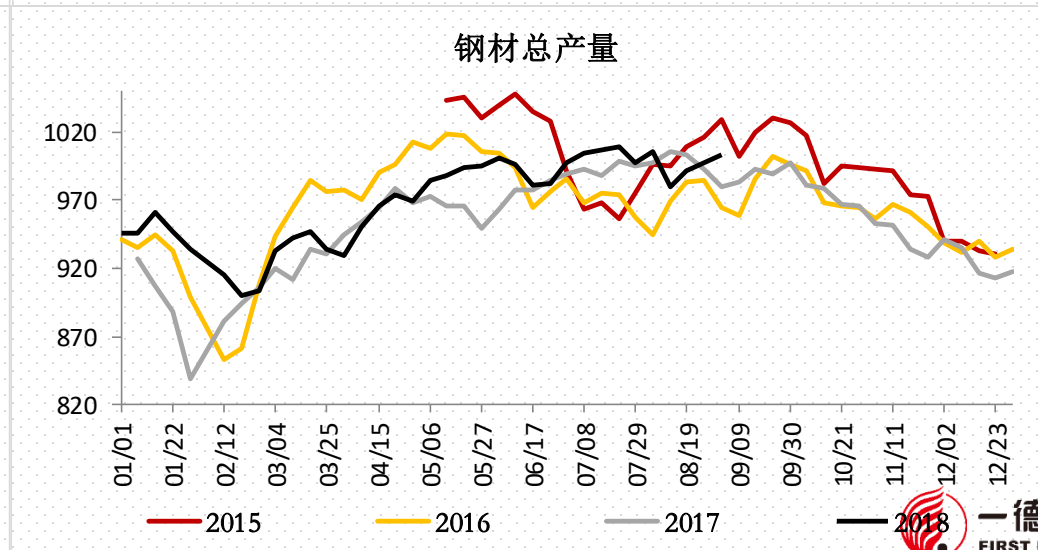
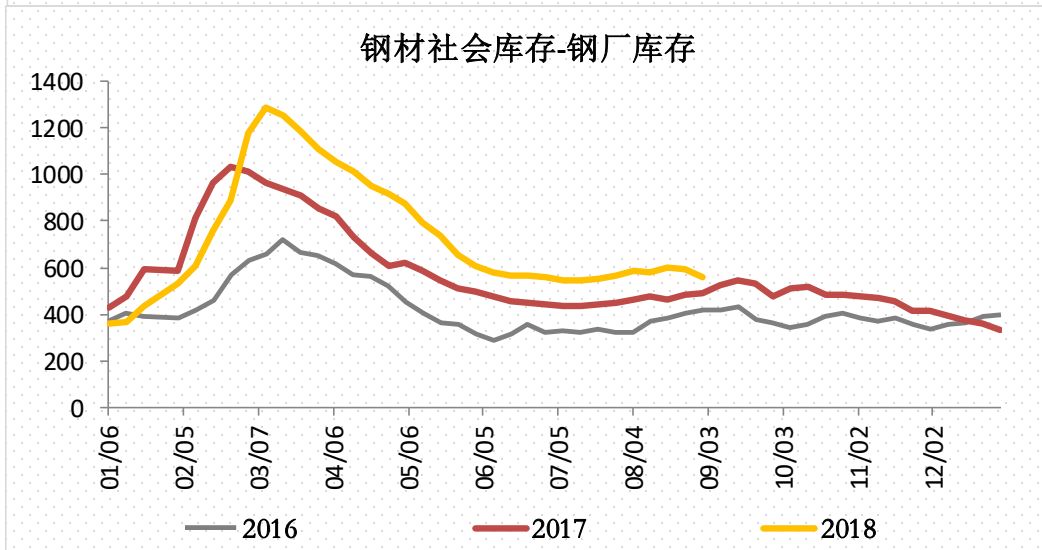
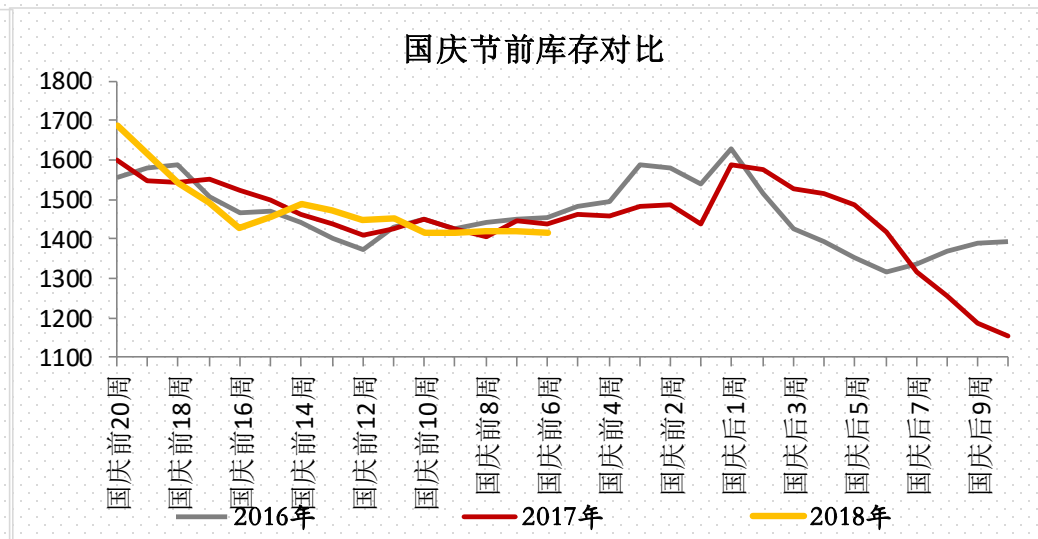
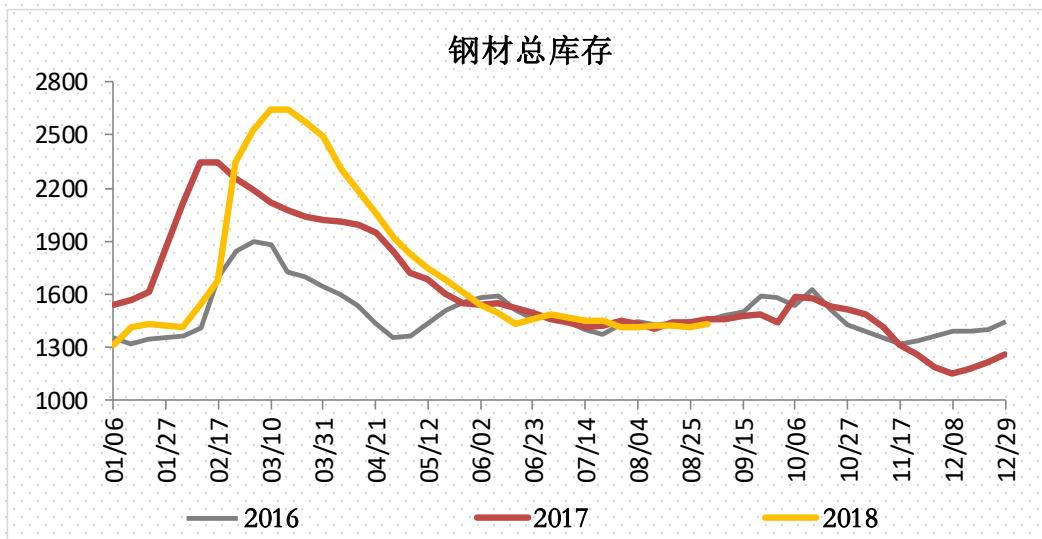
## 需求

- 1.终端与投机需求同步转弱，9月临近赶工收尾阶段；
- 2.热卷下游资金愈发紧张，处于主动去库周期，不利于需求启动；
- 3.船舶是制造业中偏坚挺的行业，下游负债率也出现了拐头迹象，中板需求或有转好可能。

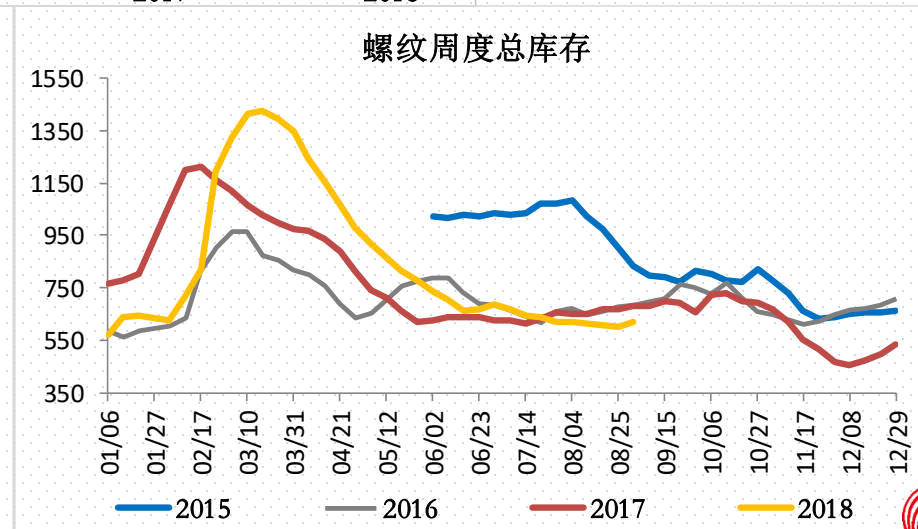
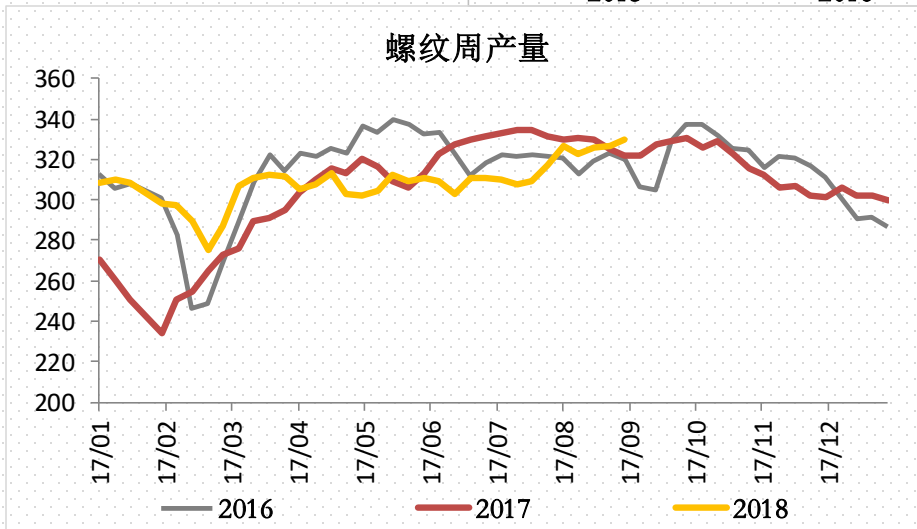
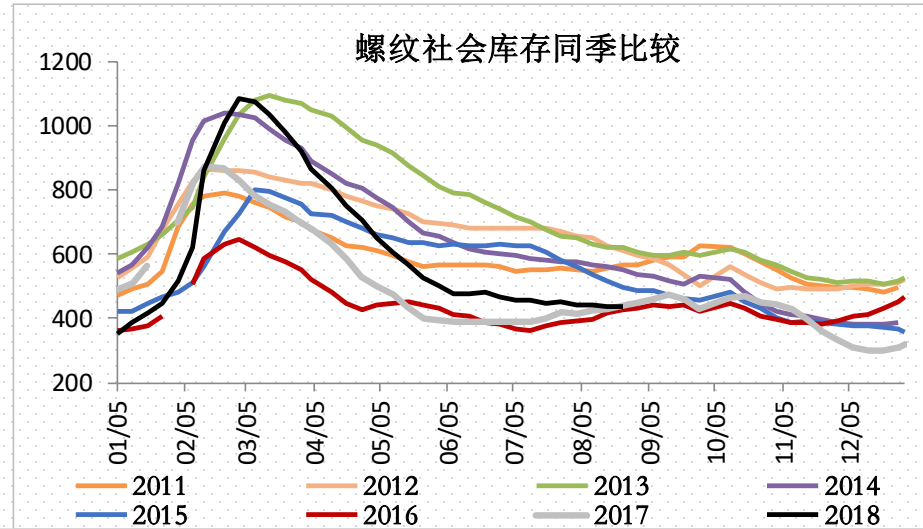
## 总结

目前钢材整体结构都在转差，9月供应端有增加预期，需求端见不到增量，库存或继续累积，价格调整压力仍在，下方主要支撑在于库存不高，钢厂挺价底气足，投机需求低位仍有介入可能，关注下旬传统旺季启动情况，若能启动则有望对冲检修复产增量，企稳行情，若未能启动则需要新一波回调修正前期对于需求的乐观预期

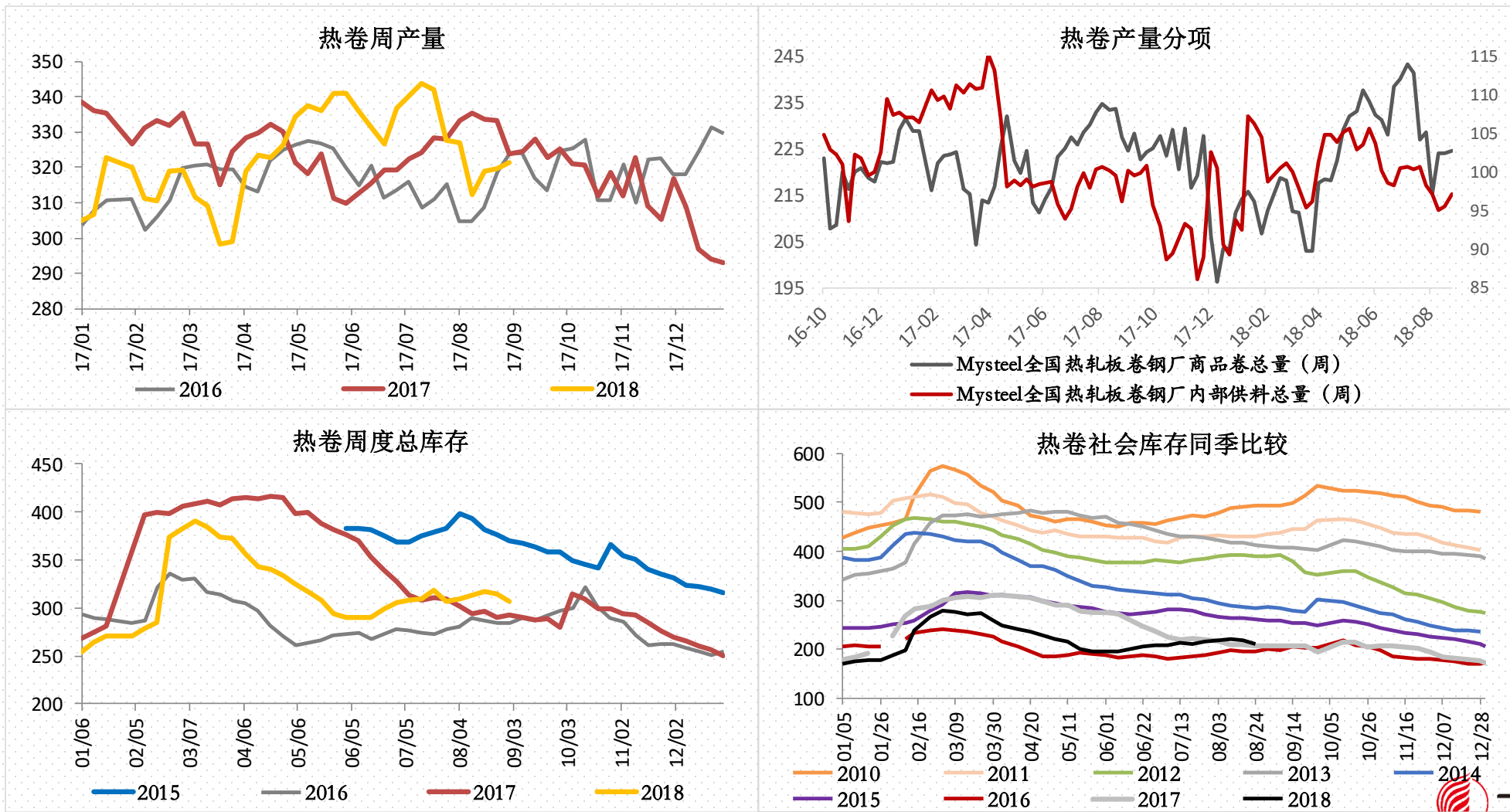
总供需结构：本月总库存增14.77万吨，周产量下降2.69万吨，同比增速2.32%，产量增速正在提高，库存开始累积，上涨动能弱化



品种库存：上周螺纹产量增3.84万吨，库存增18.54万吨，结构明显转差，螺纹产量逐渐攀升主要来自电炉投产+检修复产+环保边际释放，预计后续仍有增量，但社会库存同比基本持平，钢厂库存仍低，下方钢厂挺价能力强，整体低库存背景下，投机需求也会为行情提供底部

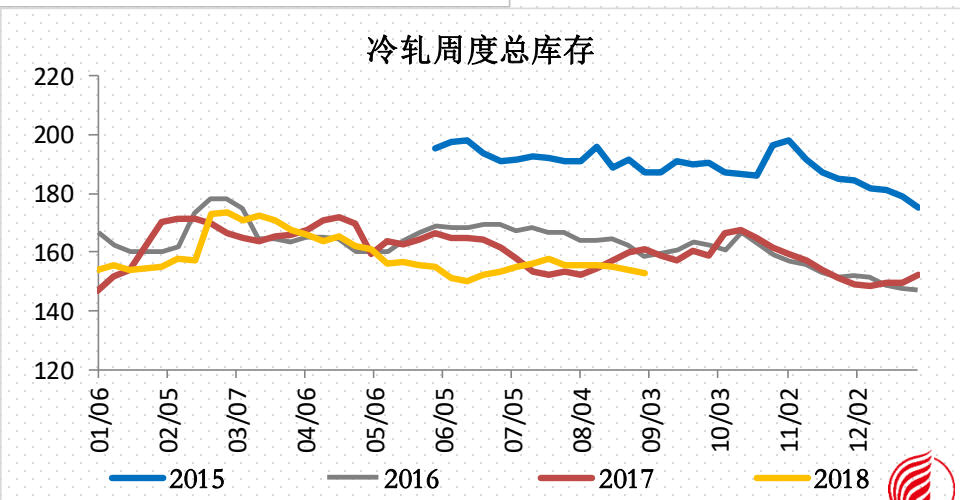
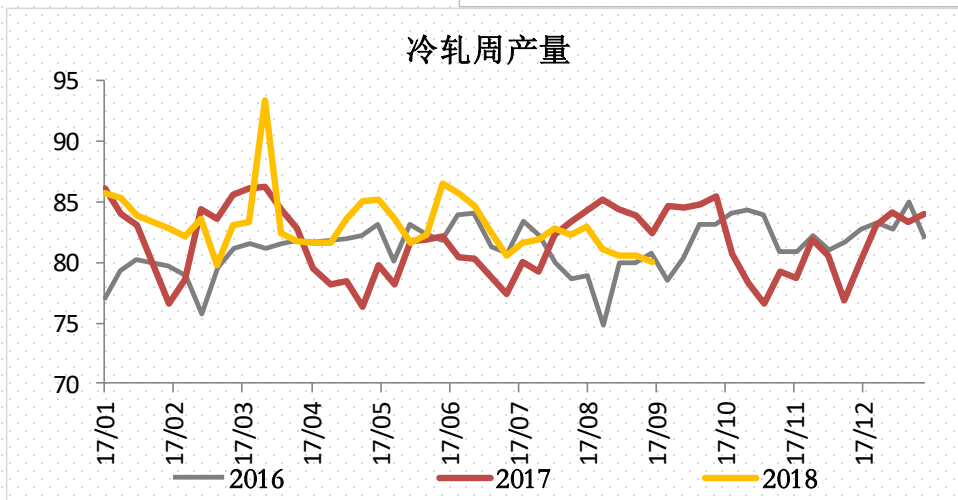
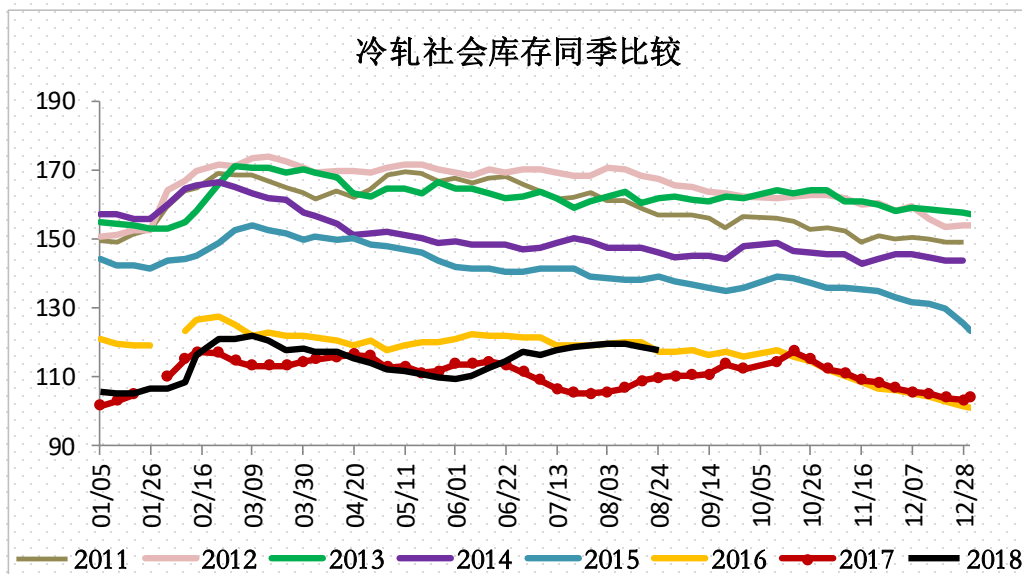


品种库存：热卷上周社会降8.54，钢厂增1.12，产量增2.01，商品卷供应提升的情况下热卷总库存下降，热卷结构有好转

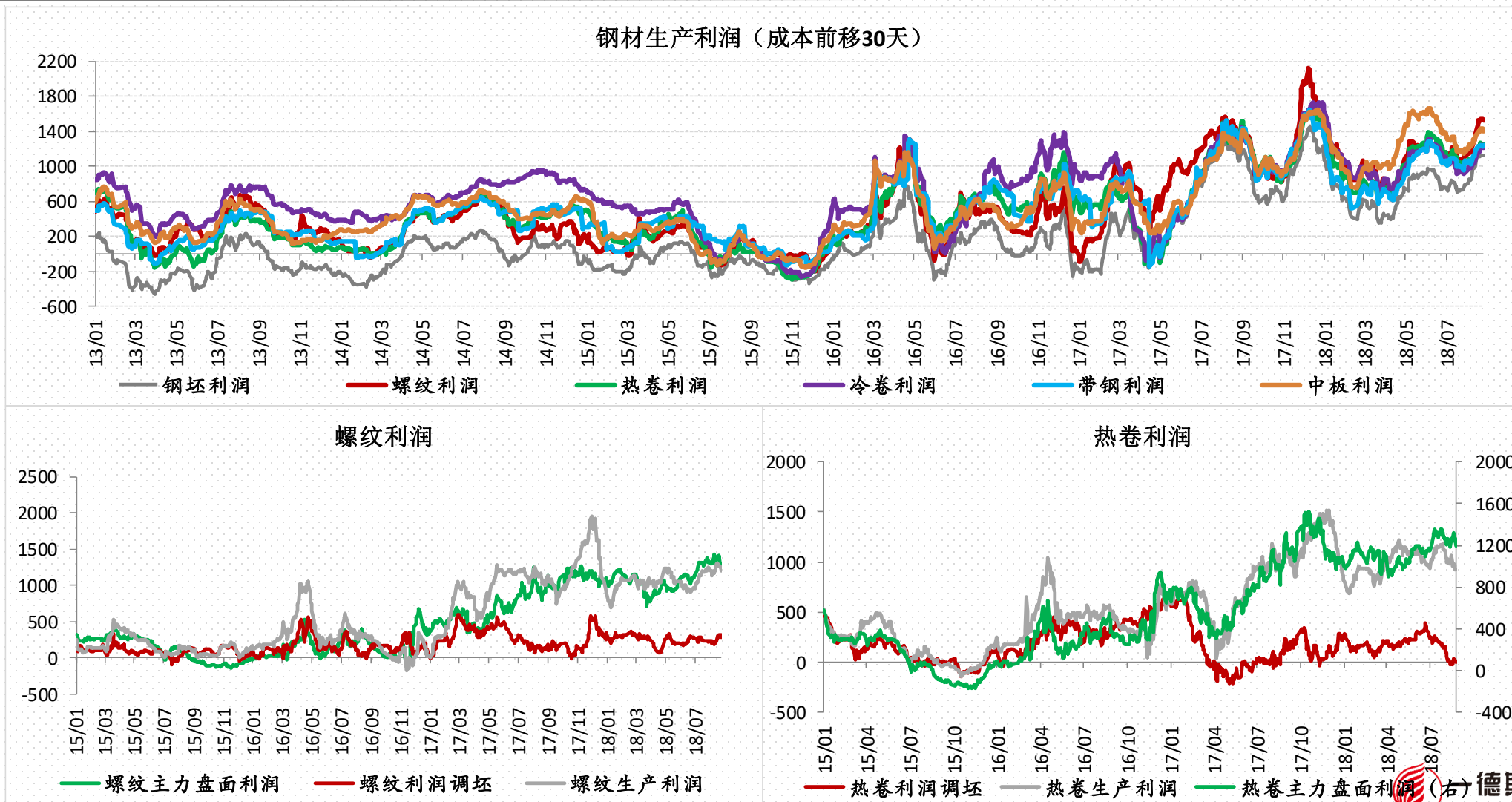


数据来源：钢联、一德期货、唐宋

品种库存：冷轧库存本周增0.04万吨，总库存不高，且内部卷供应有限，预计产量不会有大的异动，冷轧仍以平稳对待



长流程利润：螺即期利润1200，卷950附近，随成材回调出现收缩，成本前移30天的螺  
 纹利润1500+，卷1300附近，处于较高位置，限产下钢厂势必仍以提高产量作为生产目  
 标，废钢价格有望持续坚挺，政策稍有放松就会引发大面积增产

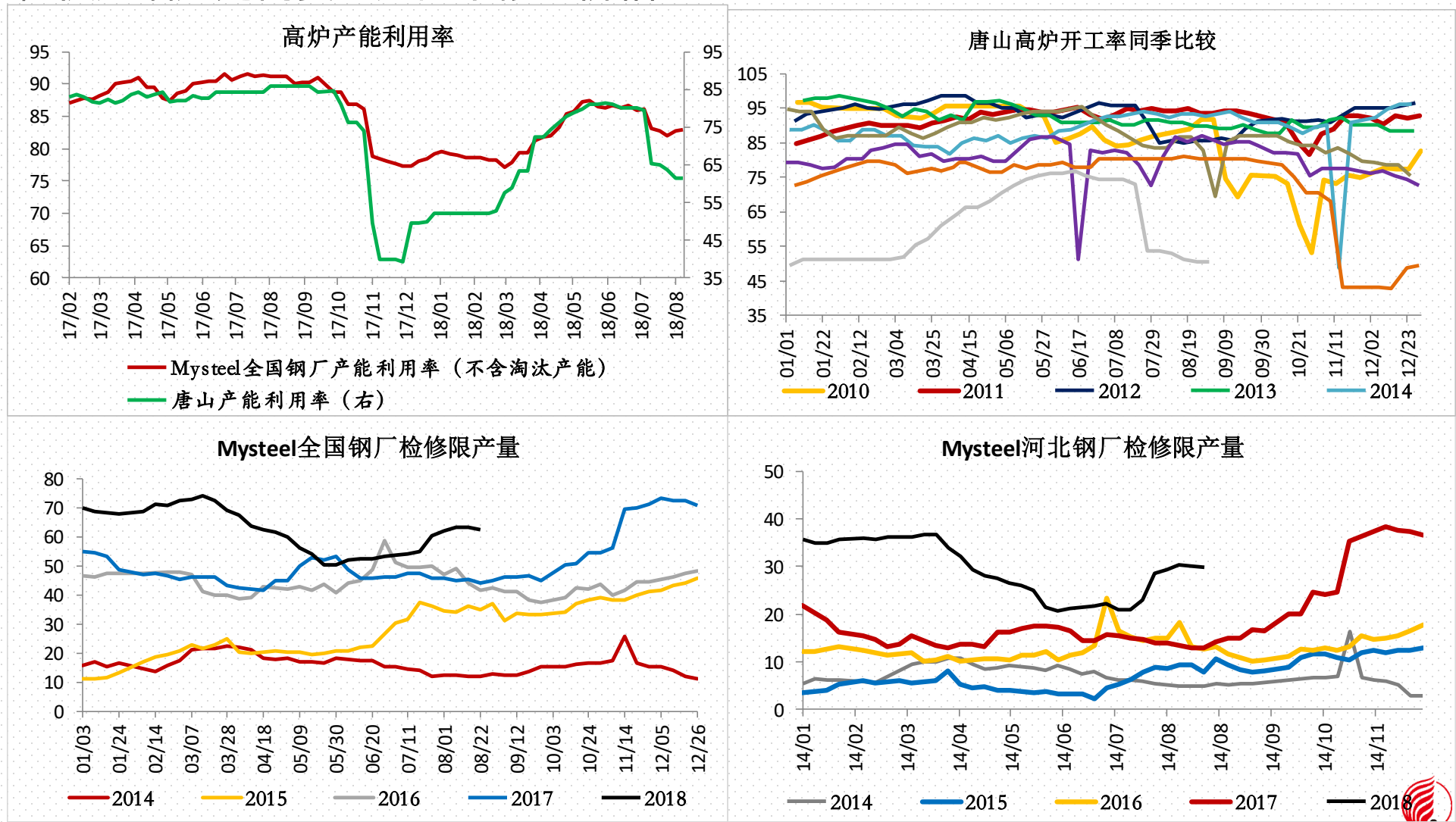


数据来源：Wind、一德期货



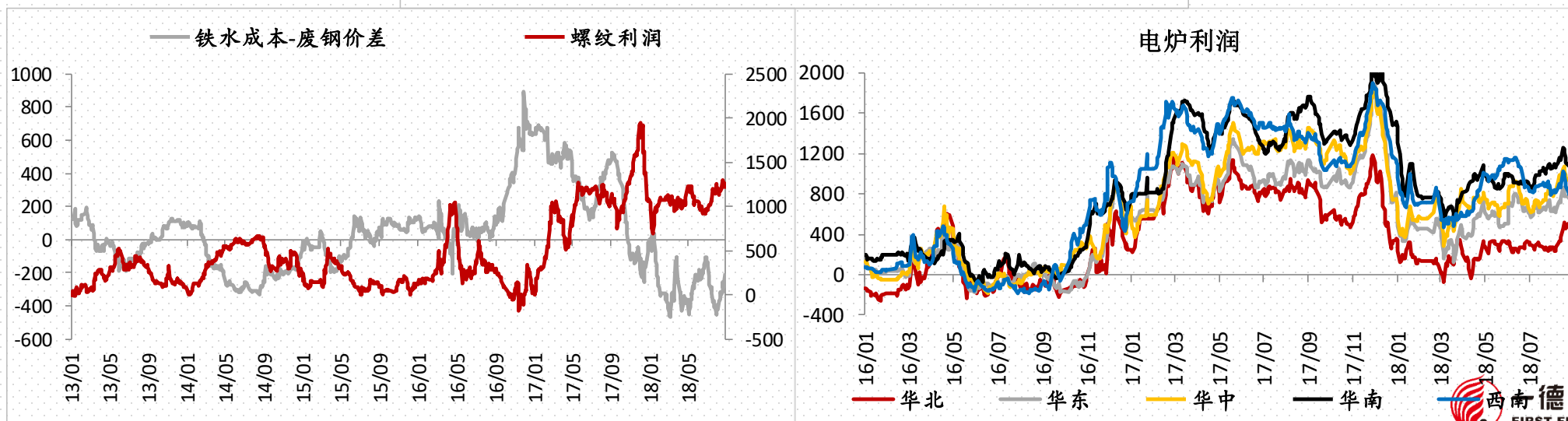
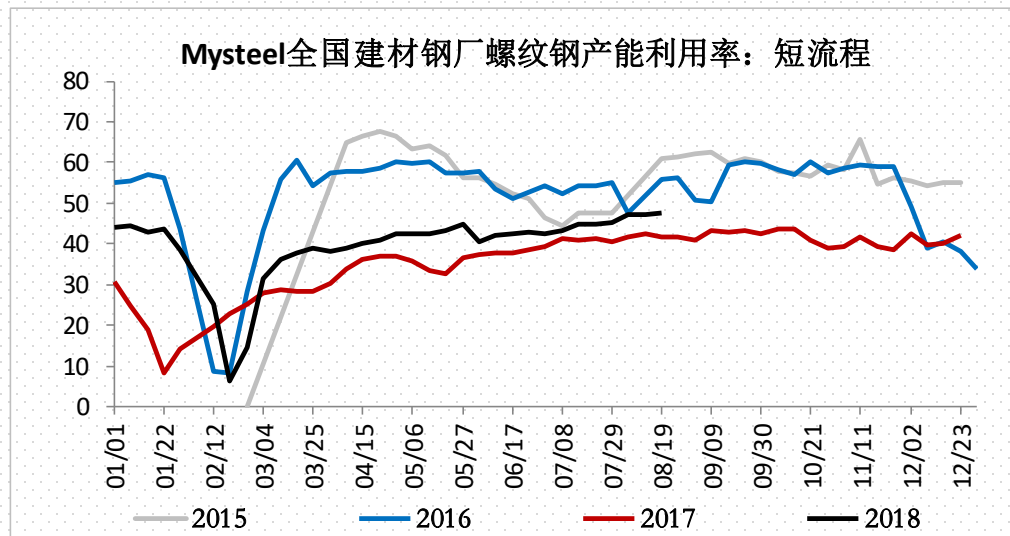


高炉供应：非采暖季限产政策已经执行，采暖季前新增限产可能性不高，短期唐山或部分高炉复产，但仍未有明确文件指示9.1—10.1期间的生产要求，复产情况有待确认，限产的角度来说月度长流程产量或有小幅增加可能，盘面上对于限产预期反应的较为充分，供应增加则需要对应向下修正价格



数据来源：钢联、一德期货

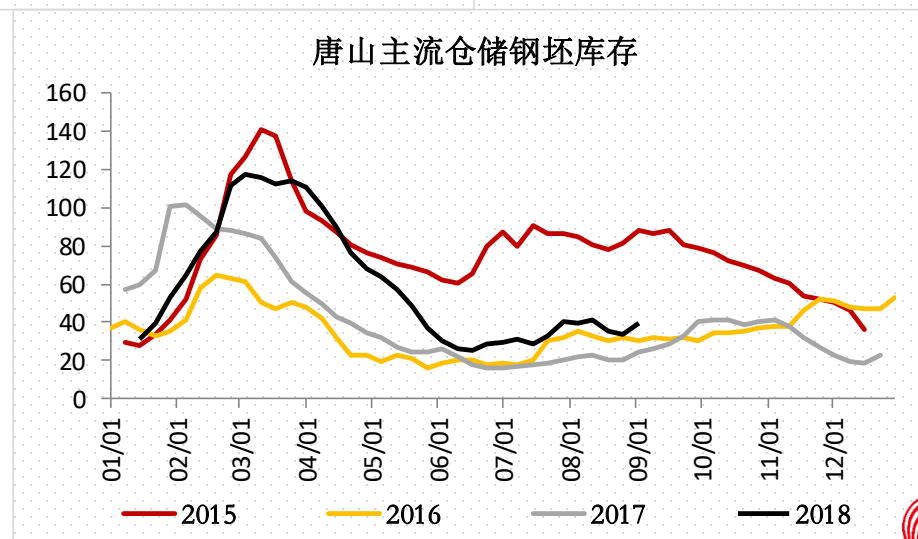
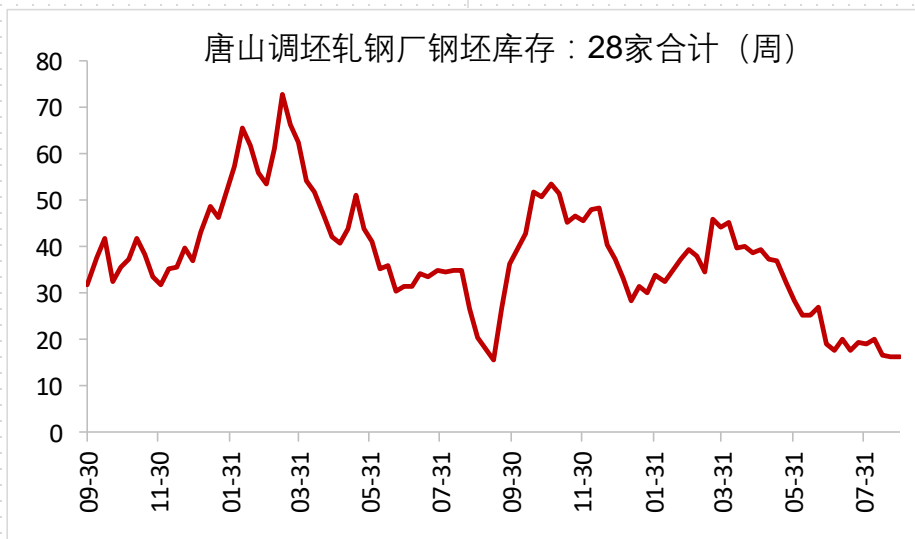
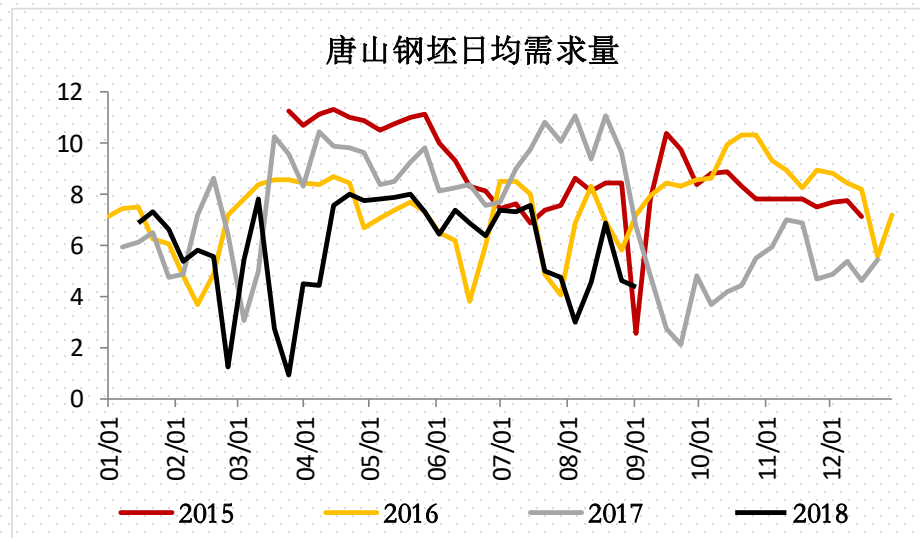
电炉利润与供应：利润达到500+，短流程产量与产能利用率持续提高，技术革新提升短流程出水速度，间接提高产量，调研显示电炉产能利用率最高可达到70%附近，目前仅50%，叠加仍有新增电炉投放，高利润下短流程产量仍有提升空间



数据来源：一德期货、Wind

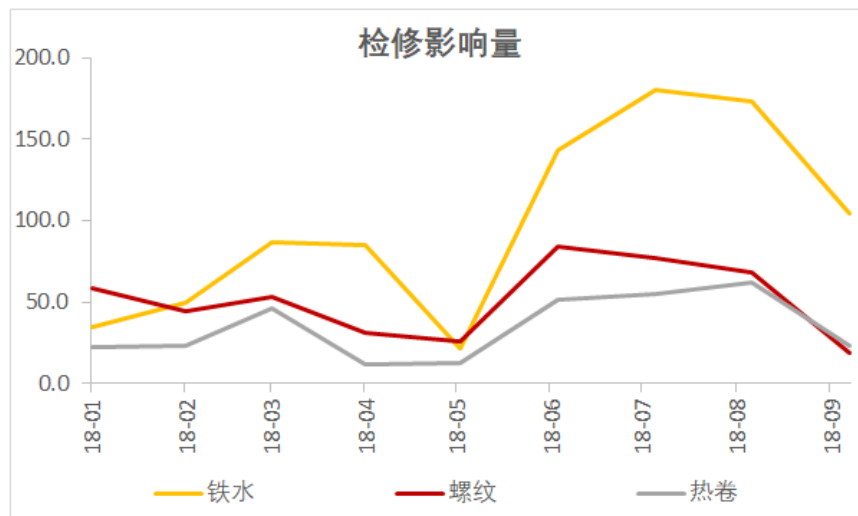


# 调坯轧材产量：调坯轧材厂仍有文件限制产量，预计至采暖季结束前不会有放松



钢厂检修（截至8.31）：预计9月检修影响日均铁水产量减少2.12万吨（即日均铁水产量预期增加2.12万吨）

检修月供应影响（18. 8. 30统计）					
	铁水	螺纹	热卷	冷轧	中厚板
2018年1月	35.1	58.2	22.3	3.0	5.0
2018年2月	49.9	44.7	23.5		6.6
2018年3月	86.7	53.6	45.8		6.7
2018年4月	85.2	31.1	11.9		7.0
2018年5月	21.5	26.3	12.3	6.0	0.1
2018年6月	142.9	84.1	51.4	2.4	22.4
2018年7月	180.5	76.9	54.7		11.9
2018年8月	173.3	67.8	61.9	26.0	23.6
2018年9月	104.0	18.8	23.0	29.7	27.5



▶ 钢厂检修（截至8.31）：9月中上旬多家钢厂结束年度大修，中旬后铁水日产或有提升，但市场情绪偏向回调，不排除钢厂急于兑现利润，提前结束检修的可能

2018.9	钢厂	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	总计	
铁水	南京钢铁	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	15		
	首钢迁安	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65																	9.1	
	三钢闽光	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	12.8	
	淮钢特钢	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	3	
	吉林建龙	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41																					3.69	
	盐城联鑫	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4																								2.8	
	中天	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55																8.18	
	攀钢钒	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35									7.35	
	本钢	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65																							5.2
	鞍钢		0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	17.4	
	首秦	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	15	
	日钢	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5																										2.5	
	昆钢	0.5	0.5	0.5	0.5																											2	
	<b>总计</b>	<b>5.53</b>	<b>6.13</b>	<b>6.13</b>	<b>6.13</b>	<b>5.63</b>	<b>5.13</b>	<b>5.13</b>	<b>4.73</b>	<b>4.08</b>	<b>3.67</b>	<b>3.67</b>	<b>3.67</b>	<b>3.67</b>	<b>3.67</b>	<b>3.67</b>	<b>3.02</b>	<b>2.48</b>	<b>2.48</b>	<b>2.48</b>	<b>2.48</b>	<b>2.48</b>	<b>2.48</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>2.13</b>	<b>104</b>	

▶ 钢厂检修（截至8.31）：分品种月度来看，中板检修明显增加，或与近期价格偏低有关

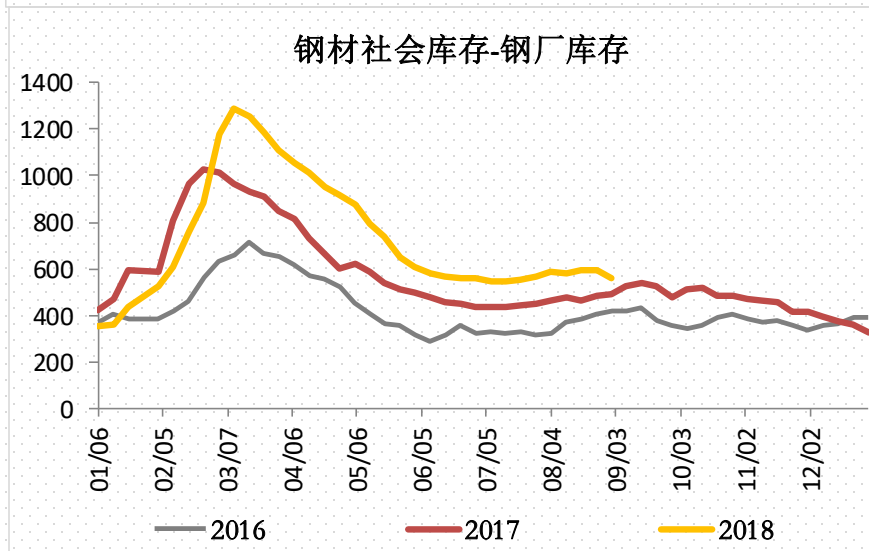
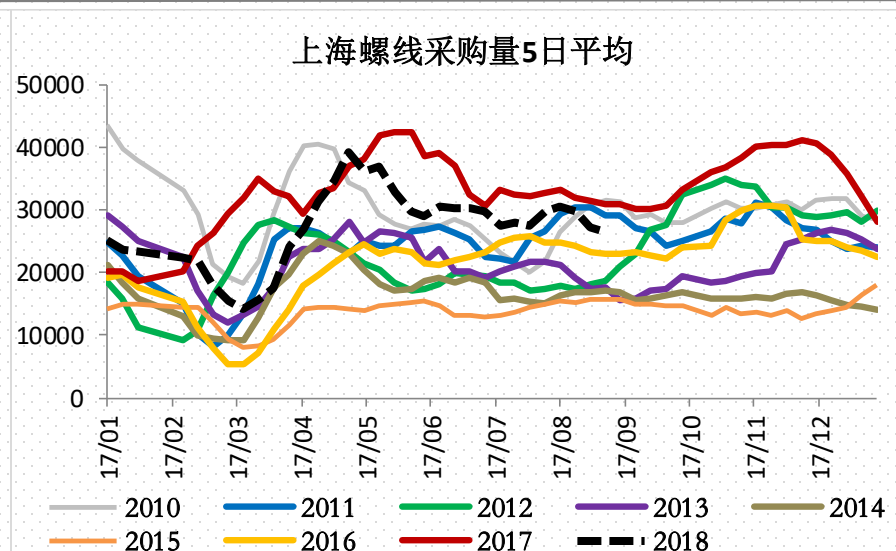
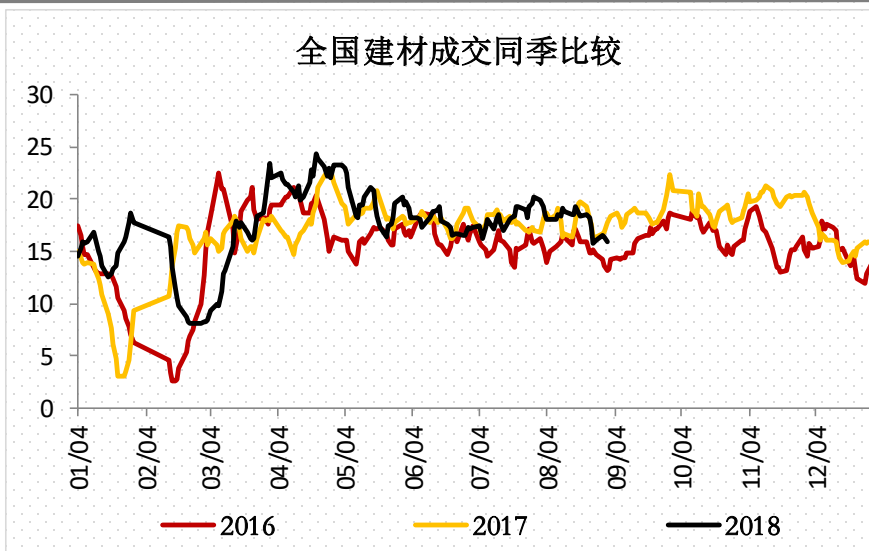
2018.9	钢厂	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	总计
棒材	中天钢铁	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25																3.75
	三钢闽光	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	13.5
	包钢	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2																							1.6
	<b>总计</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>18.8</b>
热轧	本钢	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2																				12	
	鞍钢													0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	4.5	
	日钢	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5																										2.5
	吉林建龙	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5																							4
	<b>总计</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
冷轧	本钢	0.83	0.83	0.83	0.83	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.88	0.88	0.88	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7												11.7
	鞍钢													1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	15	
	太钢	1	1	1																												3
	<b>总计</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>	<b>0.83</b>	<b>0.18</b>	<b>0.18</b>	<b>0.18</b>	<b>0.18</b>	<b>0.18</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
中板	首秦	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	10	
	九江萍钢						0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5													6.5
	沙钢					0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55							11
																																0
	<b>总计</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.88</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>1.38</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.88</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>

▶ 产量变动预估（统计截止8.31）：预计9月检修+限产影响铁水日产20.74万吨，相较8月影响量增加2.16万吨

检修影响铁水日产（月度）	
18/08	5.5900
18/09	3.4670
检修影响铁水日产（旬度）	
9.1-9.10	5.2307
9.11-9.20	3.0090
9.21-9.30	2.1612

环保限产影响日均铁水（截至8.31）		
复产时间	省市	影响产能
待定	常州	2.9512
待定	苏州	0.5810
待定	镇江	0.3981
2018/9/30	武安	1.5945
2019/3/15	唐山	9.6240
	合计	15.1488

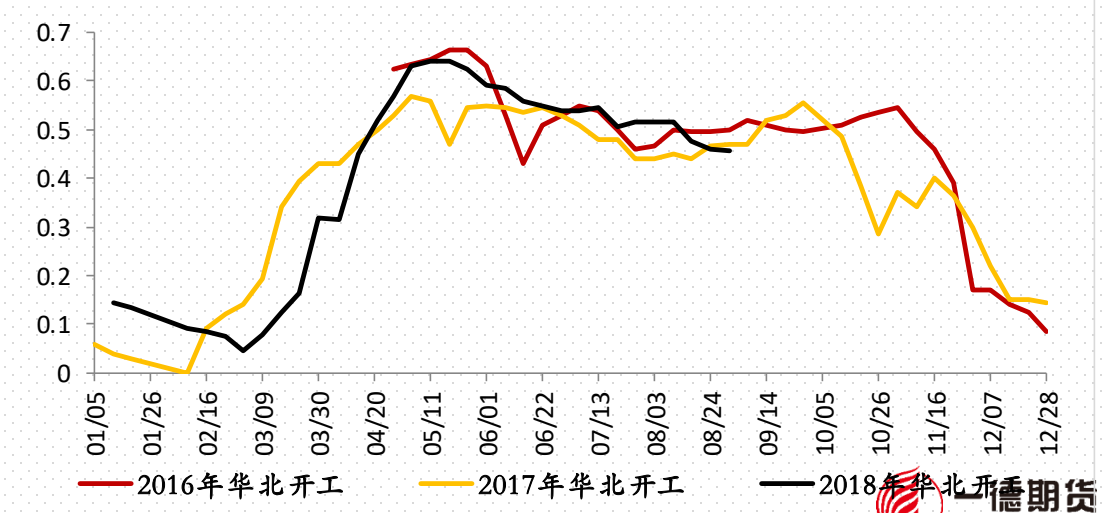
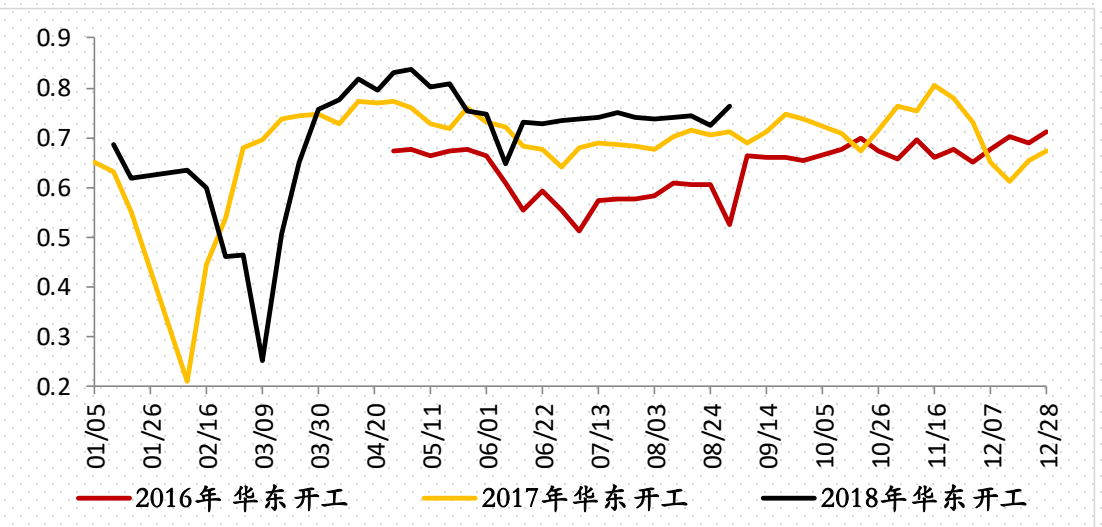
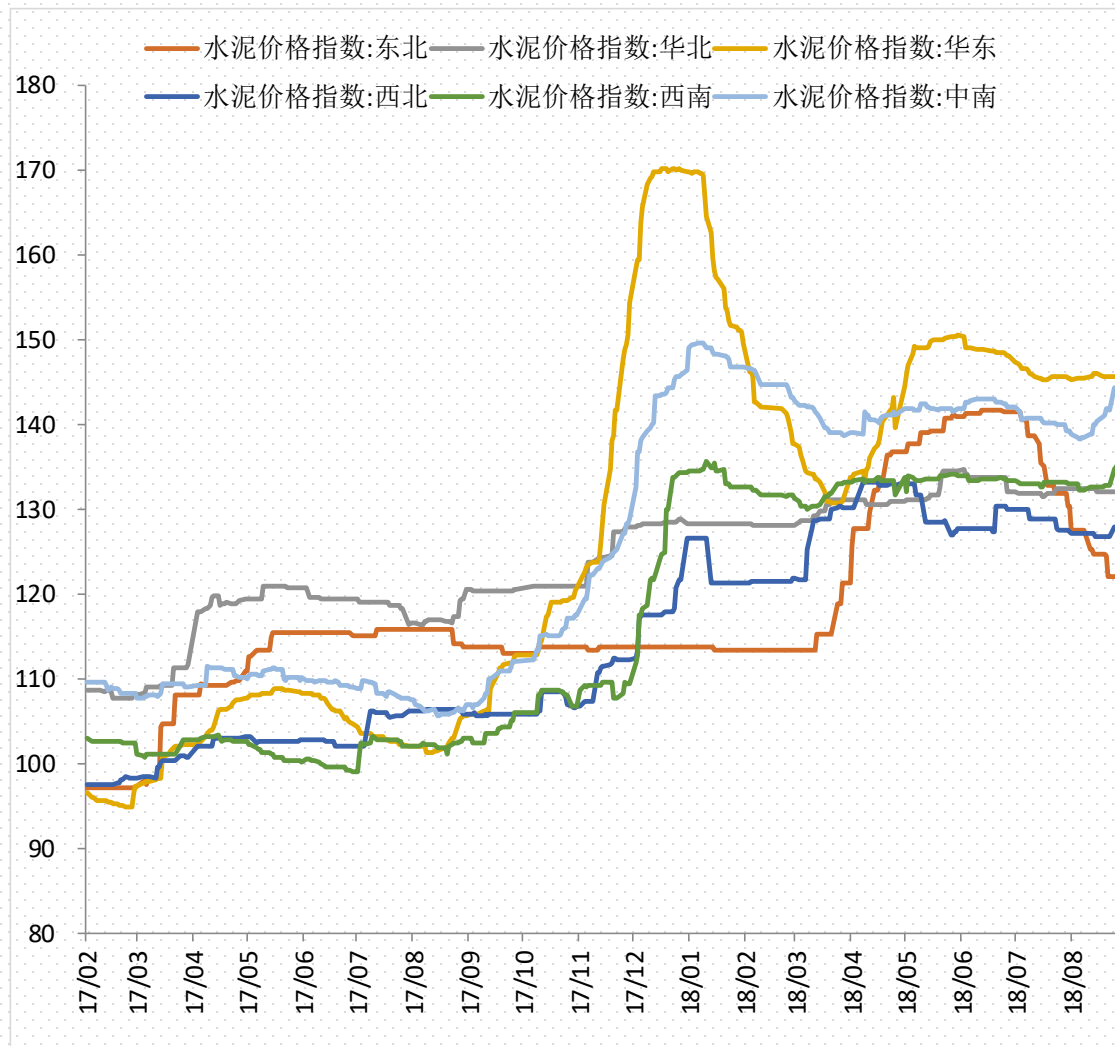
▶ 螺纹需求：月均成交17.58万吨，环降4.61%，同降0.22%，终端与投机需求同步转弱，9月临近赶工收尾阶段，关注下旬传统旺季启动情况，若能启动则有望对冲检修复产增量，企稳行情，若未能启动则需要新一波回调修正前期对于需求的乐观预期



数据来源：卓创资讯、钢联、一德期货

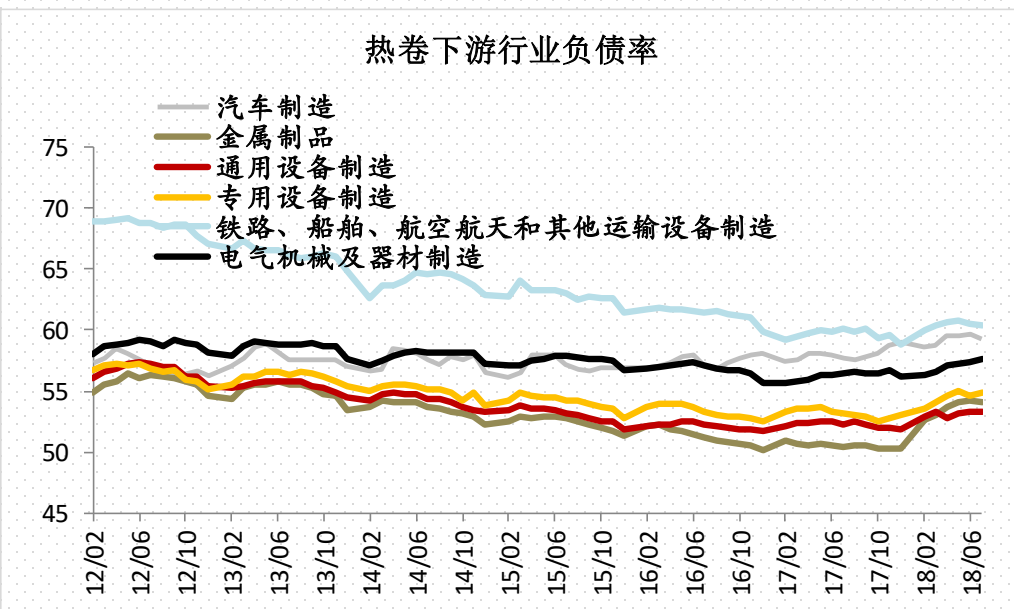
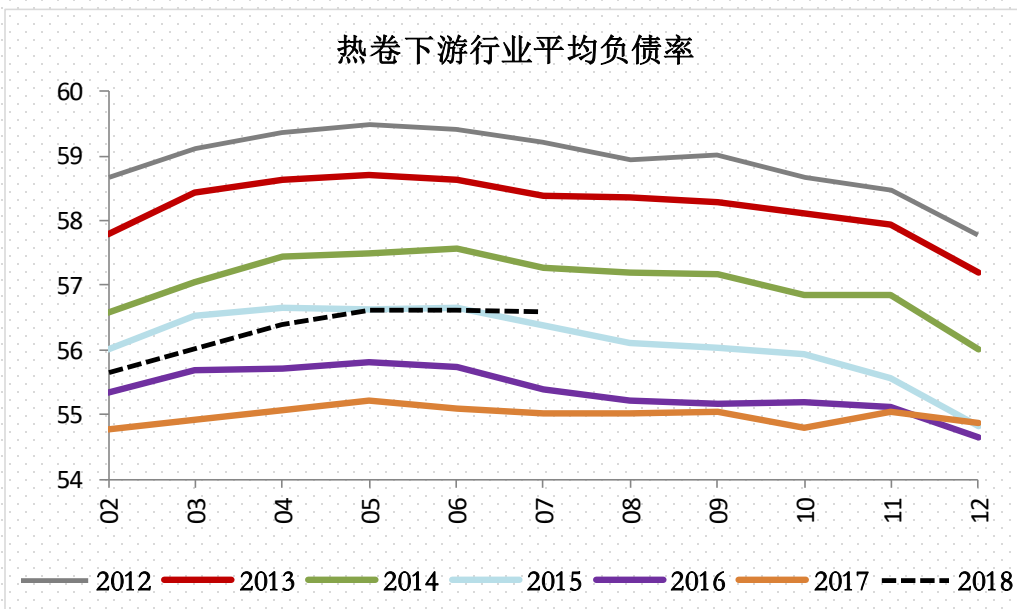


▶
**螺纹需求：南方随天气好转水泥磨机开工略有提升，华北仍维持向下，水泥价格上涨多于自身基本面（限产）有关，并不代表需求强劲**

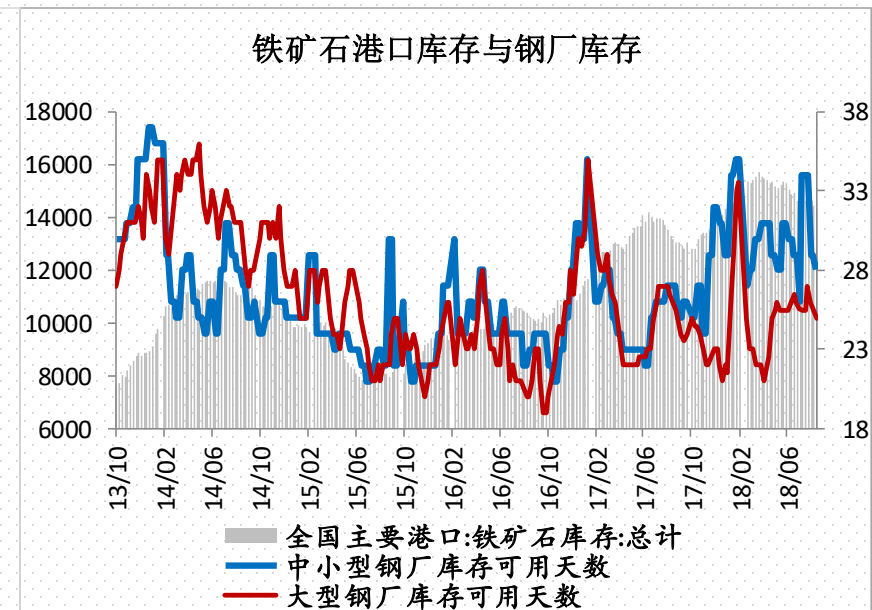
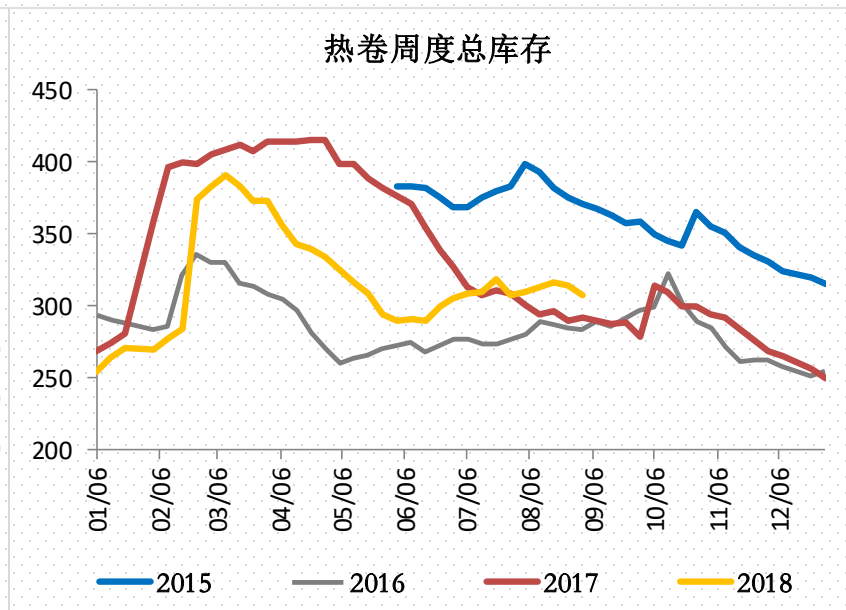
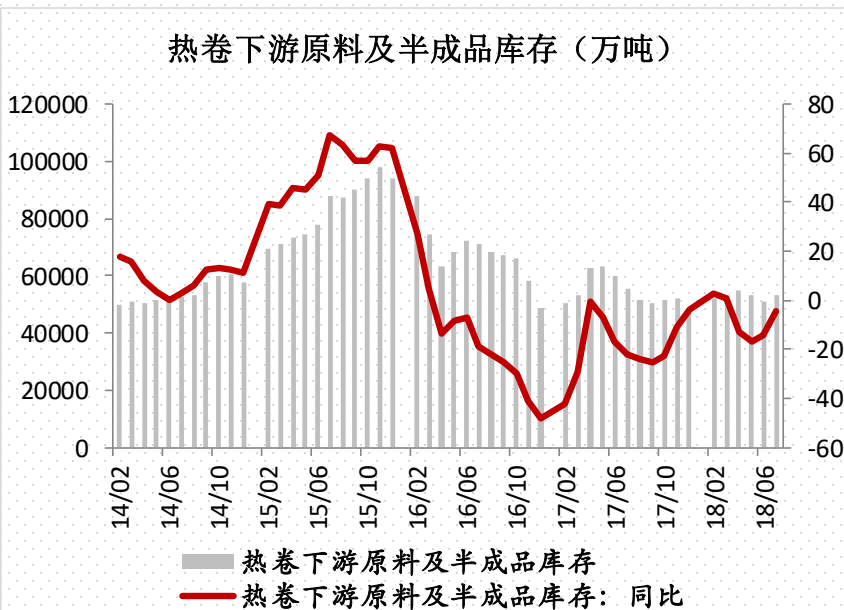


数据来源：卓创资讯、Wind、一德期货

► 热卷需求：热卷下游资金愈发紧张，不利于需求启动，有需求启动迹象的船舶行业负债率略有拐头向下，整体仍高，关注资金对于需求的影响

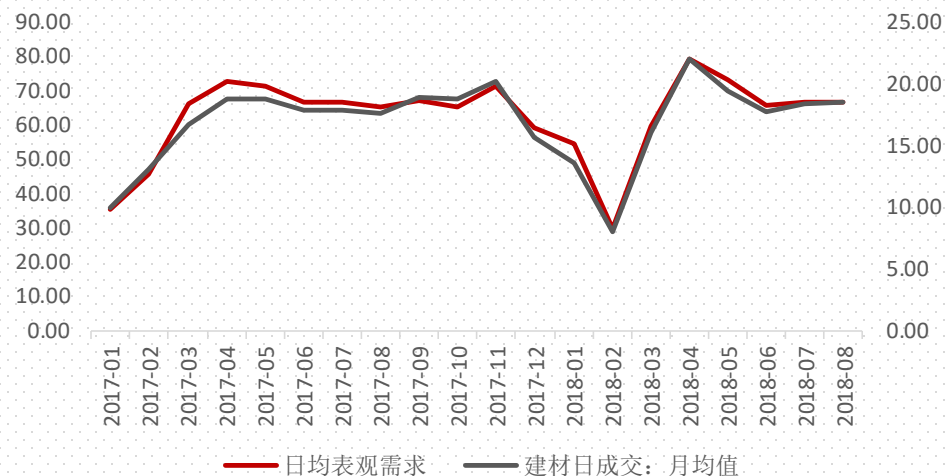


# 热卷需求：下游处于主动去库存阶段，热卷需求暂时不好启动

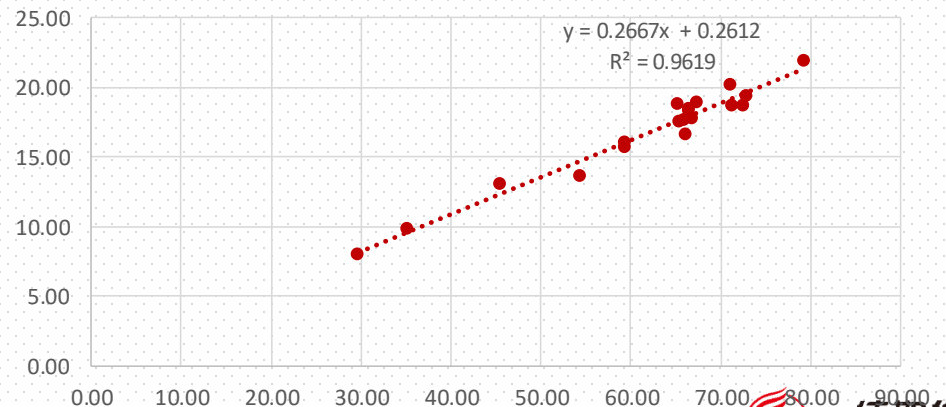


月度供需平衡假设：根据上述铁水变动统计，以废钢比15%、产能利用率91%计算，预估9月螺纹日均产量68.84万吨，若维持表观需求1.13%的同比增速，本月螺纹库存仍有22.35万吨的累积量，供强虚弱结构

	产量	社会库存	钢厂库存	库存变动	表观需求	日均产量 修正	日均表观 需求	建材日成 交：月均值
2017-01	876.47	1889.67	953.15	101.79	1090.35	40.39	35.17	9.91
2017-02	1027.18	3334.81	1340.79	149.32	1273.11	52.41	45.47	13.13
2017-03	1268.29	3319.85	1225.82	-240.65	2052.49	58.45	66.21	16.67
2017-04	1333.13	2570.04	1247.75	-270.30	2174.77	63.48	72.49	18.71
2017-05	1383.56	1944.34	1024.76	-233.81	2210.33	63.76	71.30	18.78
2017-06	1400.98	1670.73	1046.86	-2.67	2004.06	66.71	66.80	17.85
2017-07	1474.24	1774.63	1025.50	41.18	2064.87	67.94	66.61	17.89
2017-08	1449.77	1913.08	1024.57	41.87	2029.23	66.81	65.46	17.62
2017-09	1400.78	1954.63	977.89	-18.96	2020.08	66.70	67.34	18.96
2017-10	1424.11	2008.89	1113.76	12.43	2022.02	65.63	65.23	18.80
2017-11	1306.88	1545.99	830.08	-266.47	2133.44	62.23	71.11	20.19
2017-12	1341.05	1371.45	813.94	75.17	1840.61	61.80	59.37	15.69
2018-01	1348.81	1874.64	953.02	238.01	1688.86	62.16	54.48	13.63
2018-02	854.81	2308.62	812.16	770.28	832.49	43.61	29.73	8.05
2018-03	1367.21	4577.01	1542.18	109.71	1843.44	63.00	59.47	16.03
2018-04	1315.46	3515.99	1140.11	-501.45	2380.67	62.64	79.36	21.96
2018-05	1364.95	2683.41	926.95	-313.26	2263.18	62.90	73.01	19.47
2018-06	1322.73	2084.38	834.81	-87.36	1976.97	62.99	65.90	17.74
2018-07	1380.74	2016.53	804.86	-90.67	2063.57	63.63	66.57	18.43
2018-08	1440.13	1953.72	749.37	-5.67	2063.00	66.37	66.55	17.58
2018-09E				22.35		68.84	68.10	



月度表观需求与建材成交关系式



交割跟踪：若以厂提价作为计算基准，则无论卷螺卖交割均呈现亏损状态，但钢厂若有盈余铁水/轧线（即订单不满），以生产成本计算仍有1000元/吨以上的利润，钢厂卖家交货不亏；买方来说，热卷与部分地区螺纹有微利，前期市场炒作有做多力量在10螺纹发力，若能成功，则盘面或有丰厚利润，否则接货亦不算亏；本次交割买卖双方意愿或均较强。

卷螺无风险套利跟踪

螺纹钢交割利润监测

钢厂	RB1810	仓单价格	买交割成本	卖交割成本	买交割利润	卖交割利润
沙钢	4,350	4,566	4,373	4,588	37	-238
永锋	4,350	4,655	4,373	4,681	7	-331
福建三宝	4,350	4,687	4,373	4,706	47	-356
裕丰	4,350	4,600	4,373	4,598	207	-248
南钢	4,350	4,607	4,373	4,624	67	-274
敬业天津	4,350	4,551	4,373	4,595	-33	-245
河钢北京	4,350	4,589	4,373	4,621	47	-271
镇鑫-徐州	4,350	4,558	4,373	4,593	27	-243
镇鑫-惠龙	4,350	4,533	4,373	4,568	-63	-218

热卷交割利润监测

钢厂	HC1810	仓单价格	买交割成本	卖交割成本	买交割利润	卖交割利润
日钢上海	4,251	4,370	4,274	4,387	66	-136
沙钢	4,251	4,360	4,274	4,377	66	-126
中铁天津	4,251	4,365	4,274	4,396	-34	-145
中铁博兴	4,251	4,400	4,274	4,428	-14	-177
无锡	4,251	4,360	4,274	4,377	66	-126
燕钢乐从	4,251	4,385	4,274	4,398	96	-147
日钢乐从	4,251	4,405	4,274	4,415	116	-164

螺纹钢跨期正套利润监测

01合约	05合约	10合约	1-5成本	10-1成本	1-5利润	10-1利润
4,086	3,819	4,350	21	32	-288	-296

热卷跨期正套利润监测

01合约	05合约	10合约	1-5成本	10-1成本	1-5利润	10-1利润
4,064	3,846	4,251	26	43	-244	-230

备注：出入库费用各15元/吨，仓储0.15元/吨\*天，卖交割以实际仓储天数计算，买交割以仓储5天计算，交割手续费1元/吨，交易手续费万-，保证金率10%，贷款利率使用环渤海贴息，期货资金成本以贷款至2018.10.15实际贷款天数计算，不计现货资金成本，税率16%，仓单价=厂提折过磅+运费

## 交割跟踪

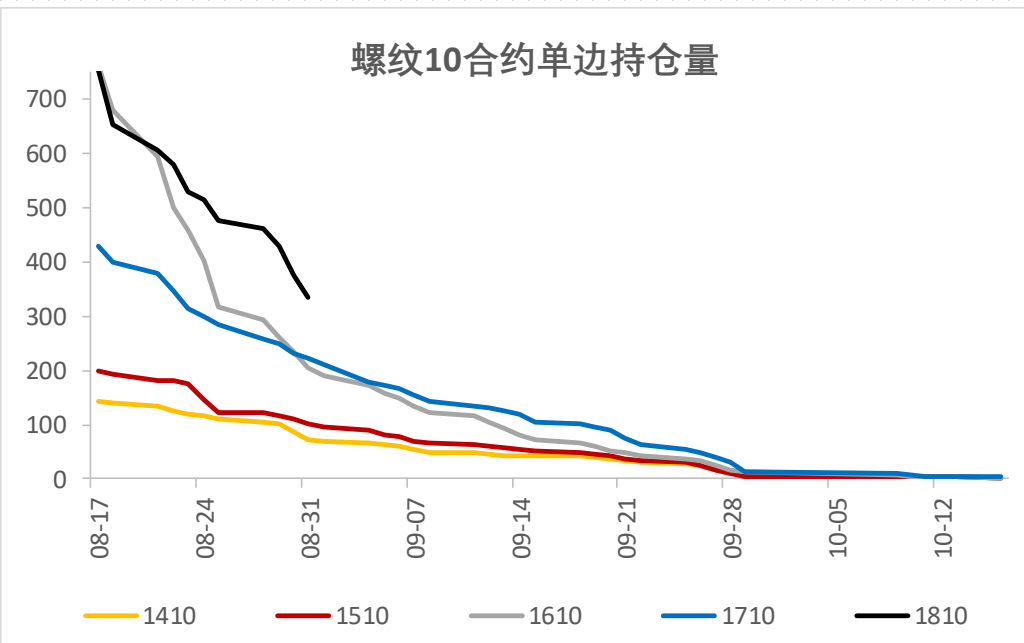
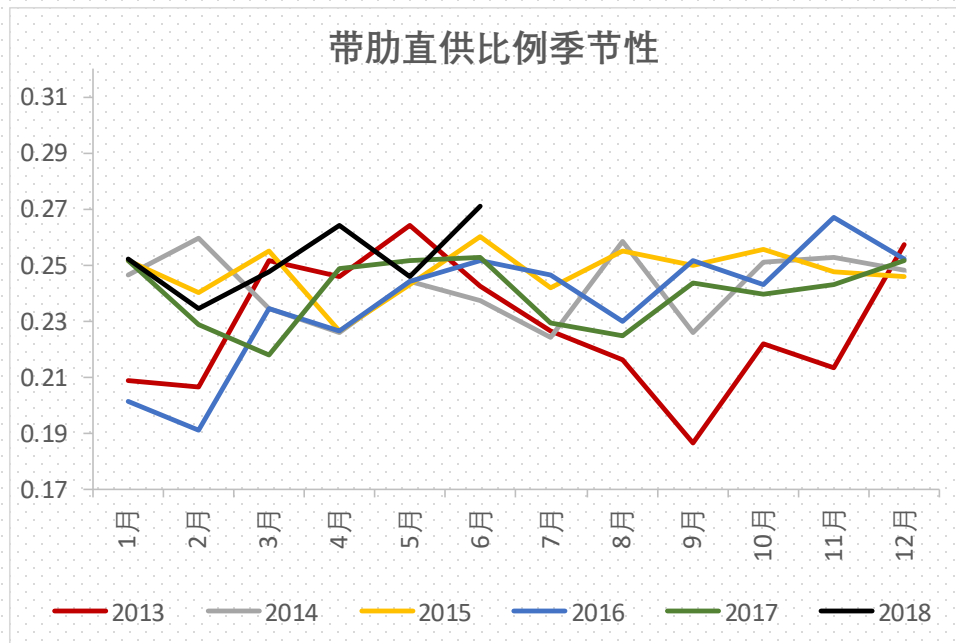
数据来源：上海期货交易所

2018-08-31									2018-08-31														
商品名称：螺纹钢									商品名称：热轧卷板														
会员类别	总成交 量	比上交易日 增减	会员类别	总持买单 量	比上交易日 增减	会员类别	总持卖单 量	比上交易日 增减	会员类别	总成交 量	比上交易日 增减	会员类别	总持买单 量	比上交易日 增减	会员类别	总持卖单 量	比上交易日 增减						
期货公司	4884244	-744784	期货公司	1695411	-12396	期货公司	1695411	-12396	期货公司	765852	-80173	期货公司	337803	7338	期货公司	322053	9078						
非期货公司	0	-9200	非期货公司	0	0	非期货公司	0	0	非期货公司	1740	-4803	非期货公司	0	0	非期货公司	15750	-1740						
合约代码：rb1810									2018-08-31 合约代码：hc1810														
名 次	期货公司 会员简称	成交量	比上交易日 增减	名 次	期货公司 会员简称	持买单量	比上交易日 增减	名 次	期货公司 会员简称	持卖单量	比上交易日 增减/变化	名 次	期货公司 会员简称	成交量	比上交易日 增减	名 次	期货公司 会员简称	持买单量	比上交易日 增减	名 次	期货公司 会员简称	持卖单量	比上交易日 增减/变化
1	海通期货	39353	-10568	1	永安期货	26300	-4068	1	银河期货	17356	-6282	1	东证期货	11586	-4290	1	永安期货	7760	-465	1	中大期货	6336	-693
2	中信期货	28090	-8612	2	一德期货	17074	-2434	2	中信期货	15493	-268	2	海通期货	9848	1705	2	建信期货	5080	17	2	银河期货	5815	1021
3	永安期货	22164	-4409	3	五矿经易	15291	-19	3	永安期货	12371	-7072	3	银河期货	7937	3785	3	广发期货	3915	41	3	永安期货	4803	-962
4	东证期货	21383	-7387	4	方正中期	13839	-258	4	方正中期	11978	40	4	鲁证期货	7334	-689	4	申万期货	3721	-786	4	道通期货	4706	0
5	鲁证期货	19552	-3782	5	南华期货	13838	-1568	5	东海期货	11458	17	5	中信期货	4380	-1790	5	银河期货	3699	320	5	东海期货	3888	-3
6	银河期货	15005	121	6	国贸期货	13600	-296	6	鲁证期货	10726	-738	6	国投安信	2886	-833	6	兴证期货	3136	-72	6	上海大陆	3331	0
7	国泰君安	13988	-9989	7	东证期货	12230	-1279	7	国泰君安	9749	-1082	7	永安期货	2319	-446	7	恒泰期货	3082	-10	7	中粮期货	3197	-168
8	西部期货	12062	-849	8	中信期货	11938	-240	8	南华期货	7170	-823	8	申万期货	2248	-1627	8	中信期货	2699	-244	8	瑞达期货	1885	-809
9	华泰期货	11274	-827	9	浙商期货	10313	48	9	海通期货	7107	-2049	9	瑞达期货	1998	522	9	中粮期货	2572	37	9	中信期货	1849	14
10	中银国际	11158	1048	10	银河期货	9698	-1279	10	中大期货	6985	505	10	华泰期货	1836	587	10	徽商期货	2478	58	10	中辉期货	1696	-8
11	国投安信	9747	-1758	11	海通期货	8074	-1026	11	华泰期货	6168	-758	11	中银国际	1441	-1005	11	中国国际	2225	-519	11	金瑞期货	1506	-19
12	徽商期货	8639	-806	12	国泰君安	7380	-2678	12	中国国际	6095	8	12	新湖期货	1428	-526	12	先融期货	2209	0	12	国泰君安	1461	54
13	五矿经易	8616	305	13	华泰期货	6594	-782	13	华信期货	5917	-17	13	兴证期货	1417	-531	13	金瑞期货	1886	216	13	新湖期货	1250	-13
14	广发期货	8292	1835	14	中国国际	6541	-397	14	东证期货	5900	348	14	国泰君安	1356	-1202	14	国泰君安	1850	-232	14	鲁证期货	1156	425
15	兴证期货	7240	-7159	15	东海期货	6449	376	15	一德期货	5893	88	15	长江期货	1325	-510	15	海通期货	1633	-732	15	广发期货	982	-71
16	一德期货	6834	1003	16	大地期货	6264	-1125	16	五矿经易	5722	-51	16	浙商期货	1175	-120	16	东证期货	1604	-78	16	新纪元	938	-387
17	方正中期	6788	-5736	17	国投安信	5998	-812	17	浙商期货	5565	-119	17	中融汇信	1143	-735	17	华泰期货	1425	-734	17	迈科期货	936	85
18	光大期货	6259	962	18	宝城期货	5898	-177	18	兴证期货	5287	-1407	18	一德期货	1112	-959	18	广金期货	1408	465	18	国信期货	895	-91
19	浙商期货	6143	-1754	19	鲁证期货	5749	-2826	19	瑞达期货	4967	-638	19	西部期货	1098	-744	19	浙商期货	1405	271	19	国投安信	866	52
20	中信建投	5520	-75	20	大通期货	5300	-1	20	国联期货	4926	1017	20	中国国际	1087	-566	20	信达期货	1246	2	20	华泰期货	841	-642
合计	268107	-58437	合计	208368	-20841	合计	166833	-19281	合计	64954	-9974	合计	55033	-2445	合计	48337	-2215						

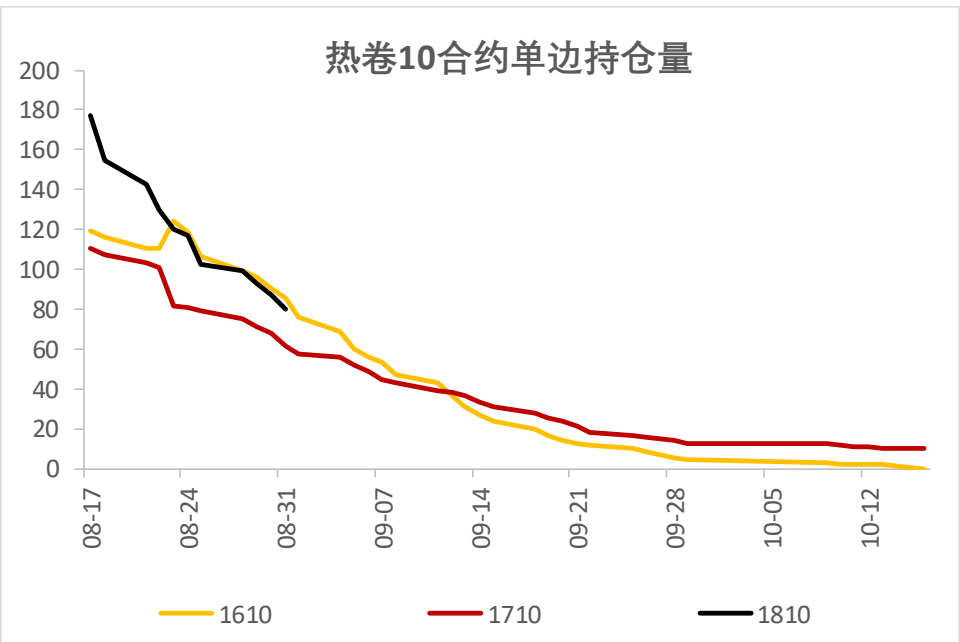
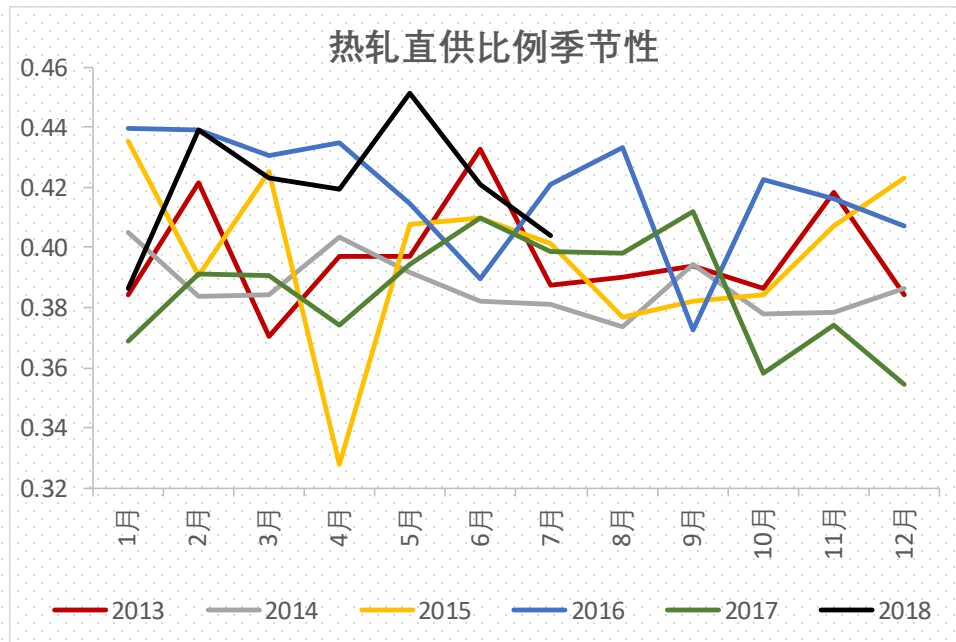
需要提示的是18.10.1起螺纹钢执行新国标GB/T 1944.2-2018替代GB/T 1944.2-2007，而交割标准仍为GB/T 1944.2-2007，后续交易所对于入库如何要求暂不确定，即本次接货是否可以交回1811和1812合约有待确认



交割跟踪：螺纹单边持仓334万吨，仍高于历年同期，已生产能力计算，按照直供比例27%，产能利用率91%，华北地区限产50%，东北提前20天、其他地区提前6天进入运输注册环节，目前最大可生产交割资源量499万吨，全部组织难度较大，资源并不轻松；以平均交割量3.7万吨对比，虚实比较高，盘面不利于空头

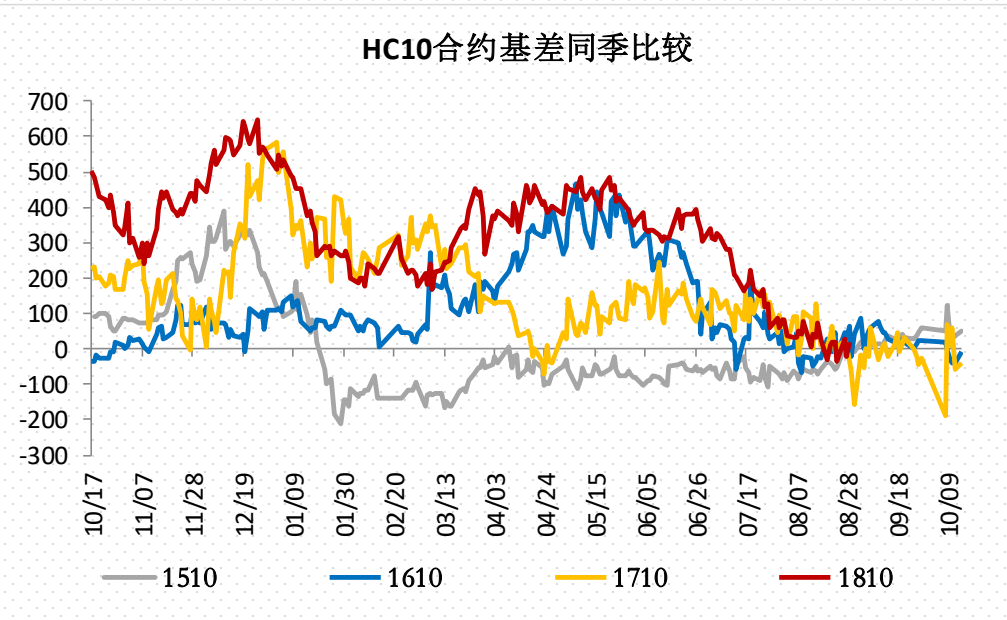
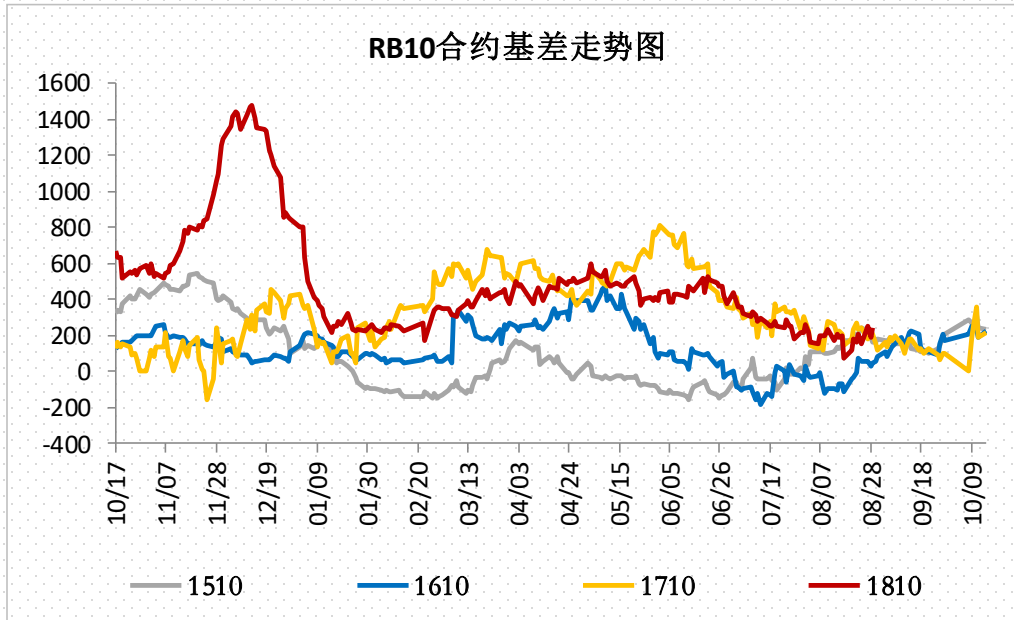


交割跟踪：热卷单边持仓80万吨，处于正常水平，理算最大可生产交割资源量606万吨，且部分流通货可以参与交割，资源相对宽松；以平均交割量5.1万吨对比，虚实比不算高；目前市场传闻南方某大型民营钢厂预备在HC09与10合约分别交货，提示没有接货能力的多头早做打算





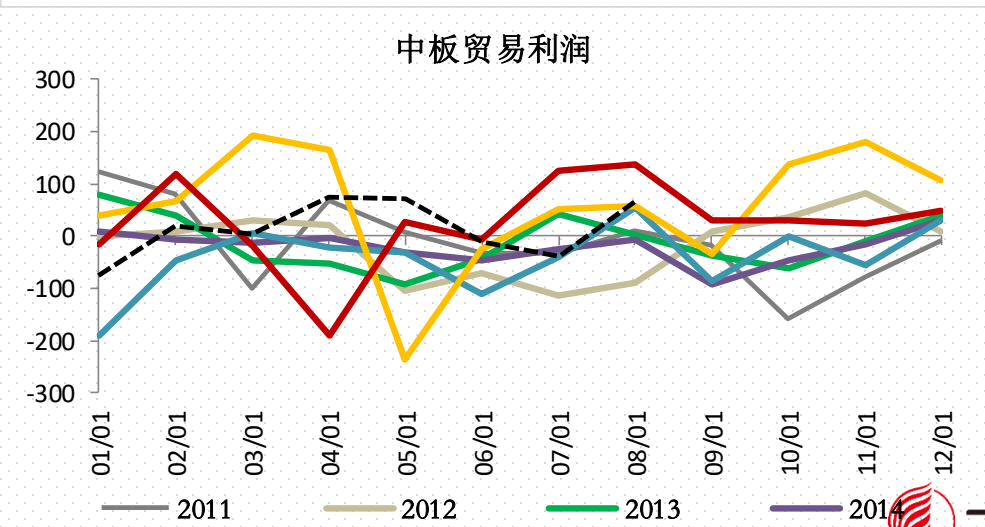
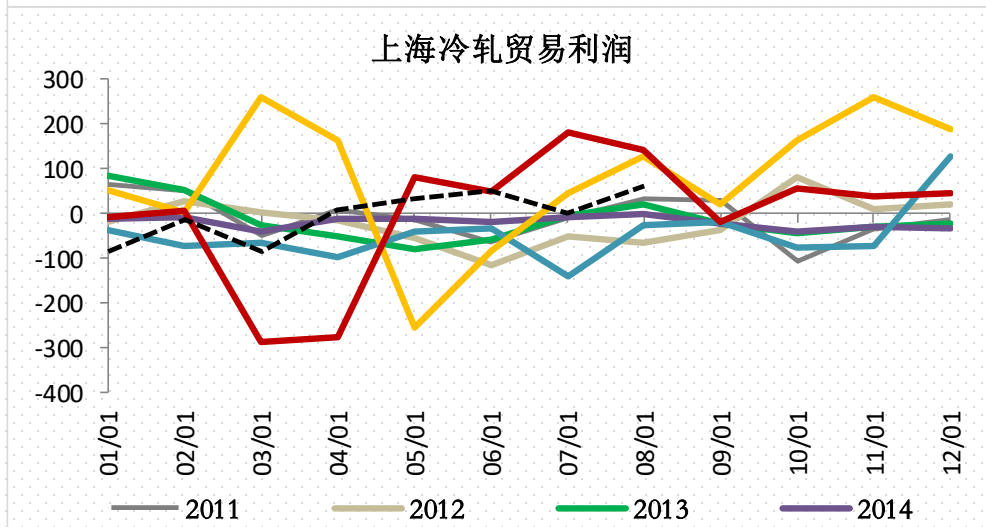
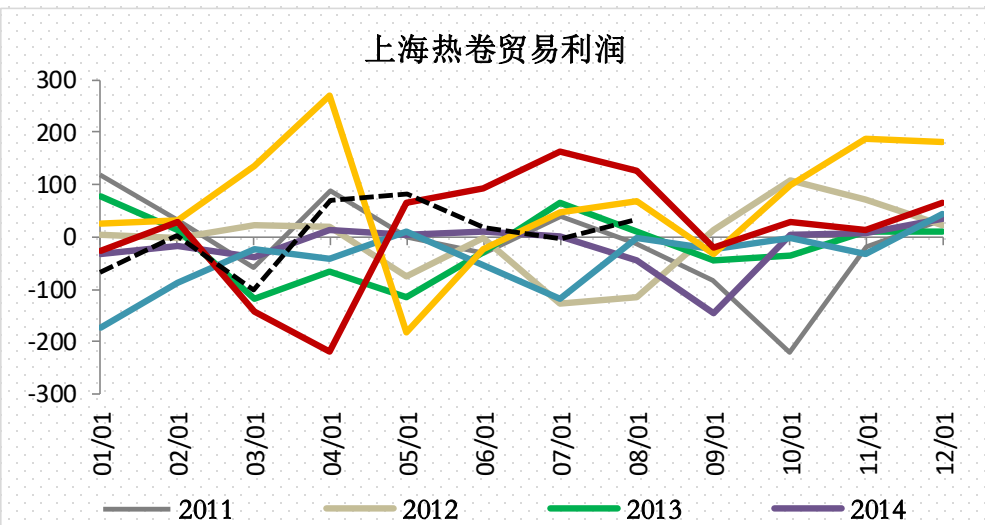
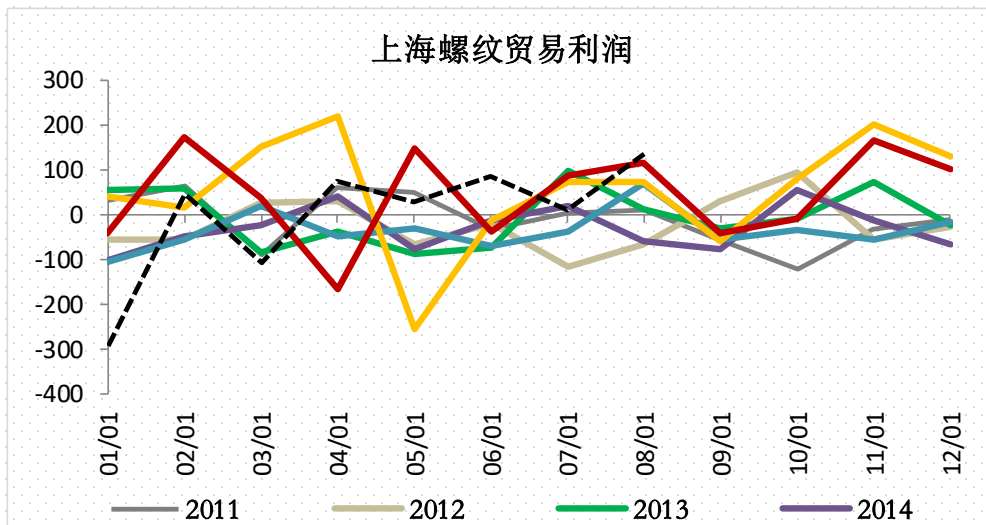
交割跟踪：螺纹10合约基差回到200以下，热卷已经达到0附近，螺纹多头若想单纯博取盘面收益，进入10月以前，务必缓慢温和操作



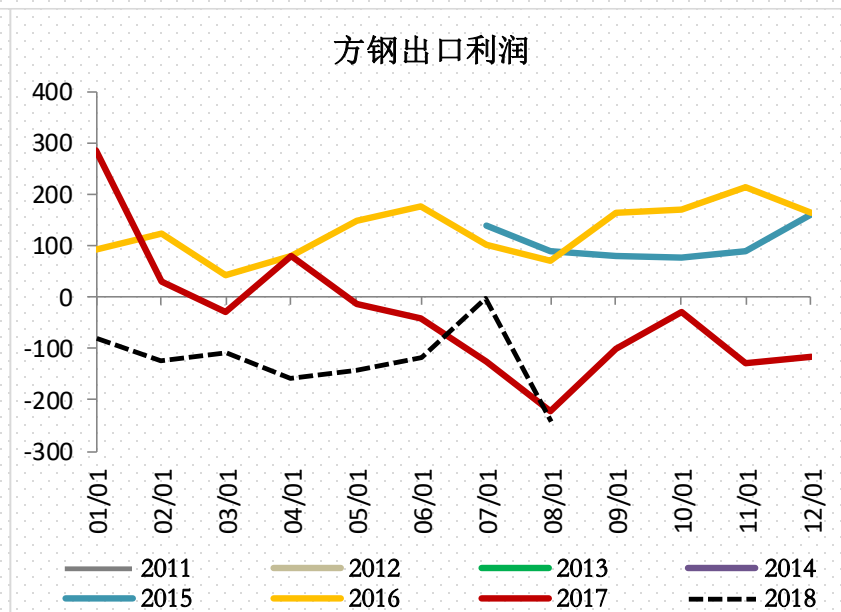
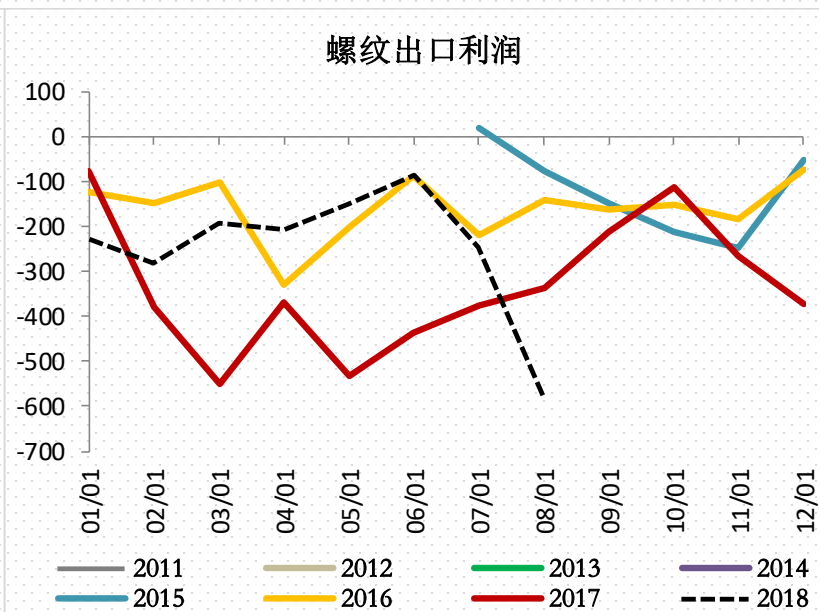
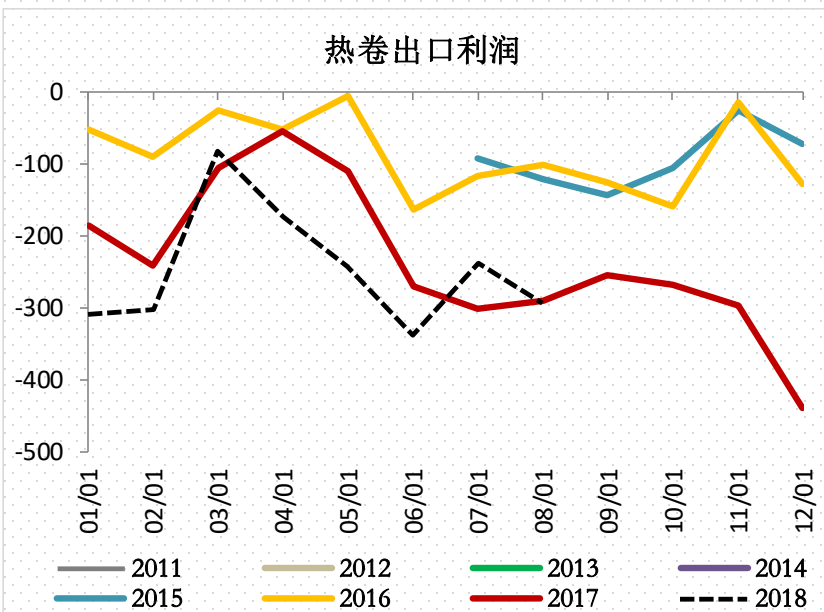


PART 2 供需评估—利润与基差

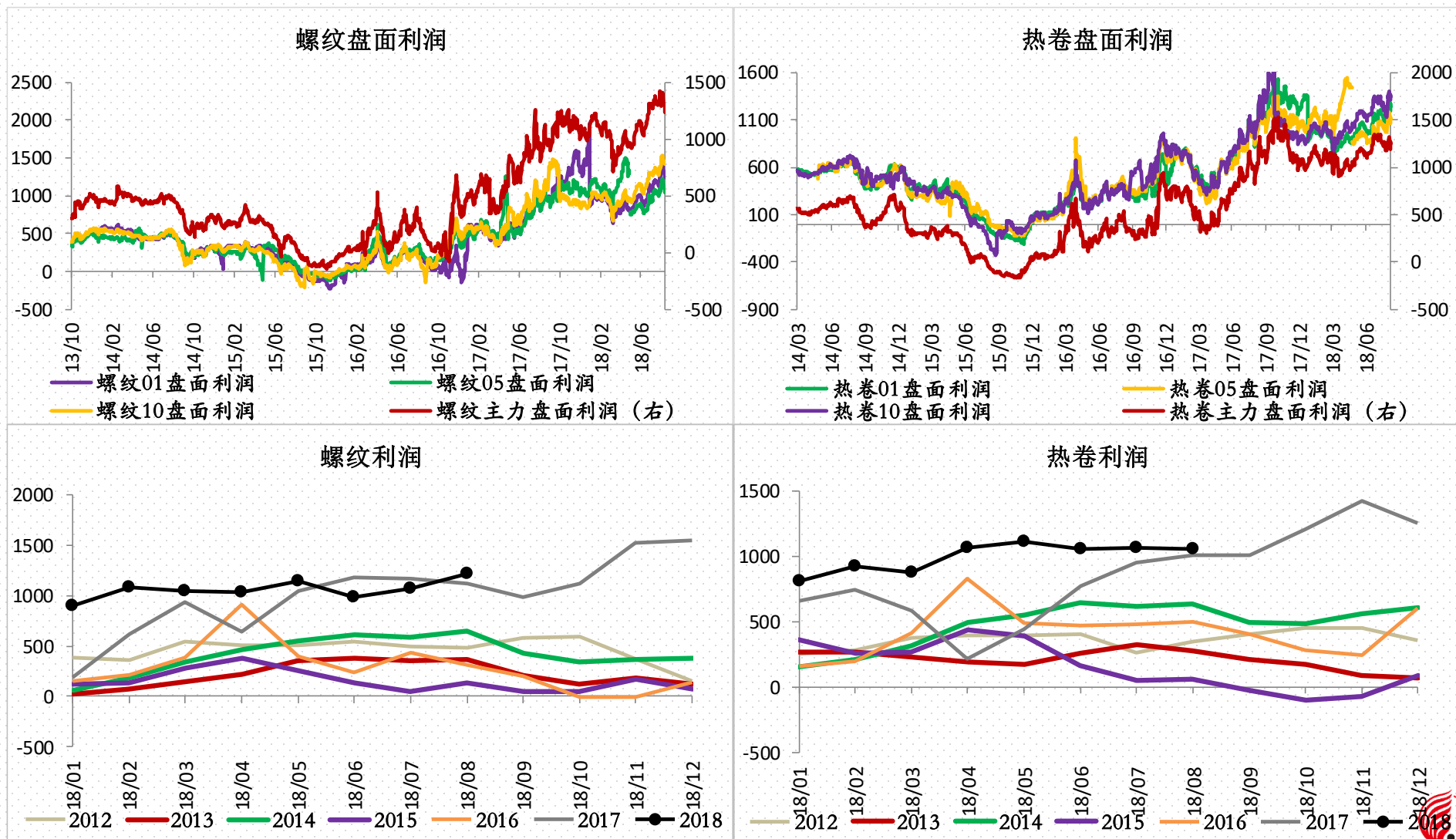
# 利润：贸易利润整体上行



# 利润：出口利润仍旧不佳，叠加国际环境问题，出口动力/增量不足

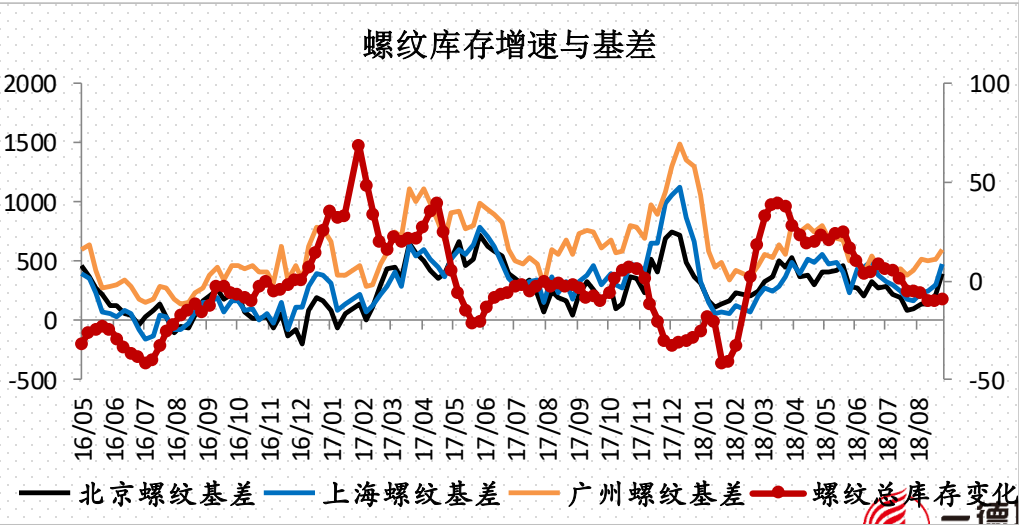
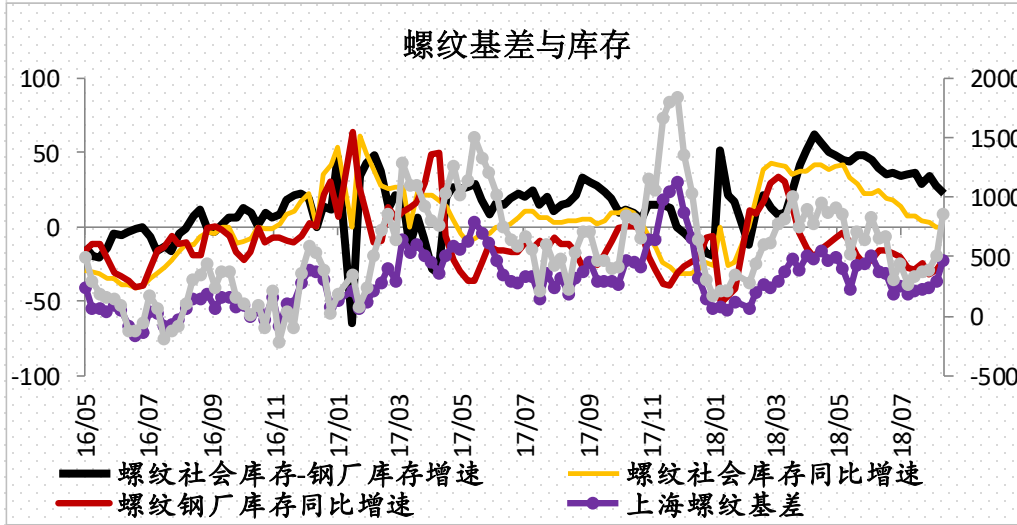
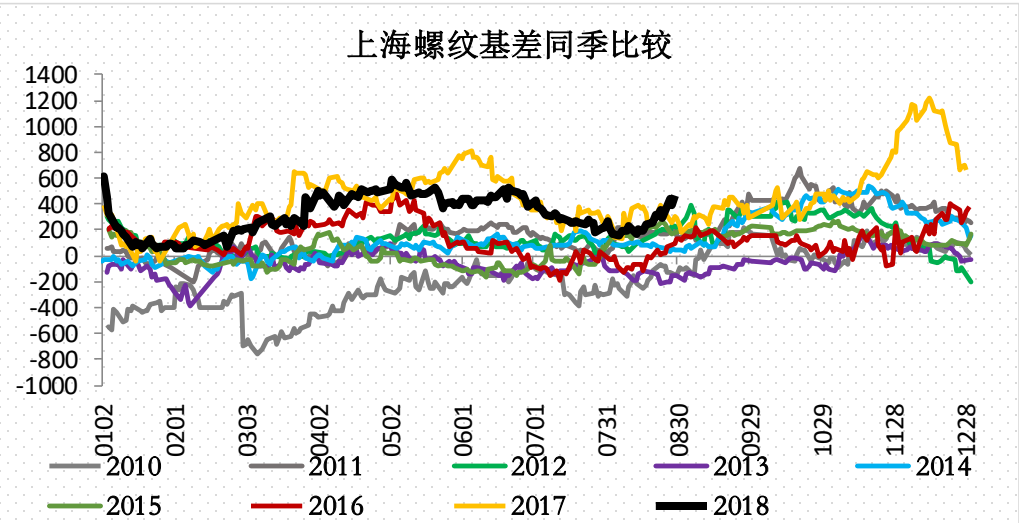
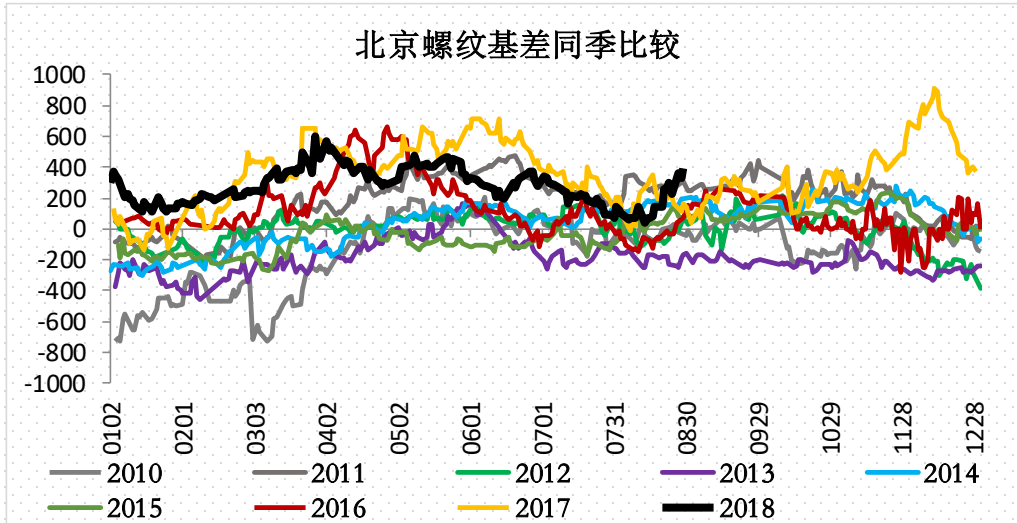


▶ 利润：大周期上处于去产能周期，利润处于上升区间，但短期来说，仍保持焦炭>成材>矿石的品种间强弱关系，预计利润暂时震荡为主



数据来源：Wind、一德期货

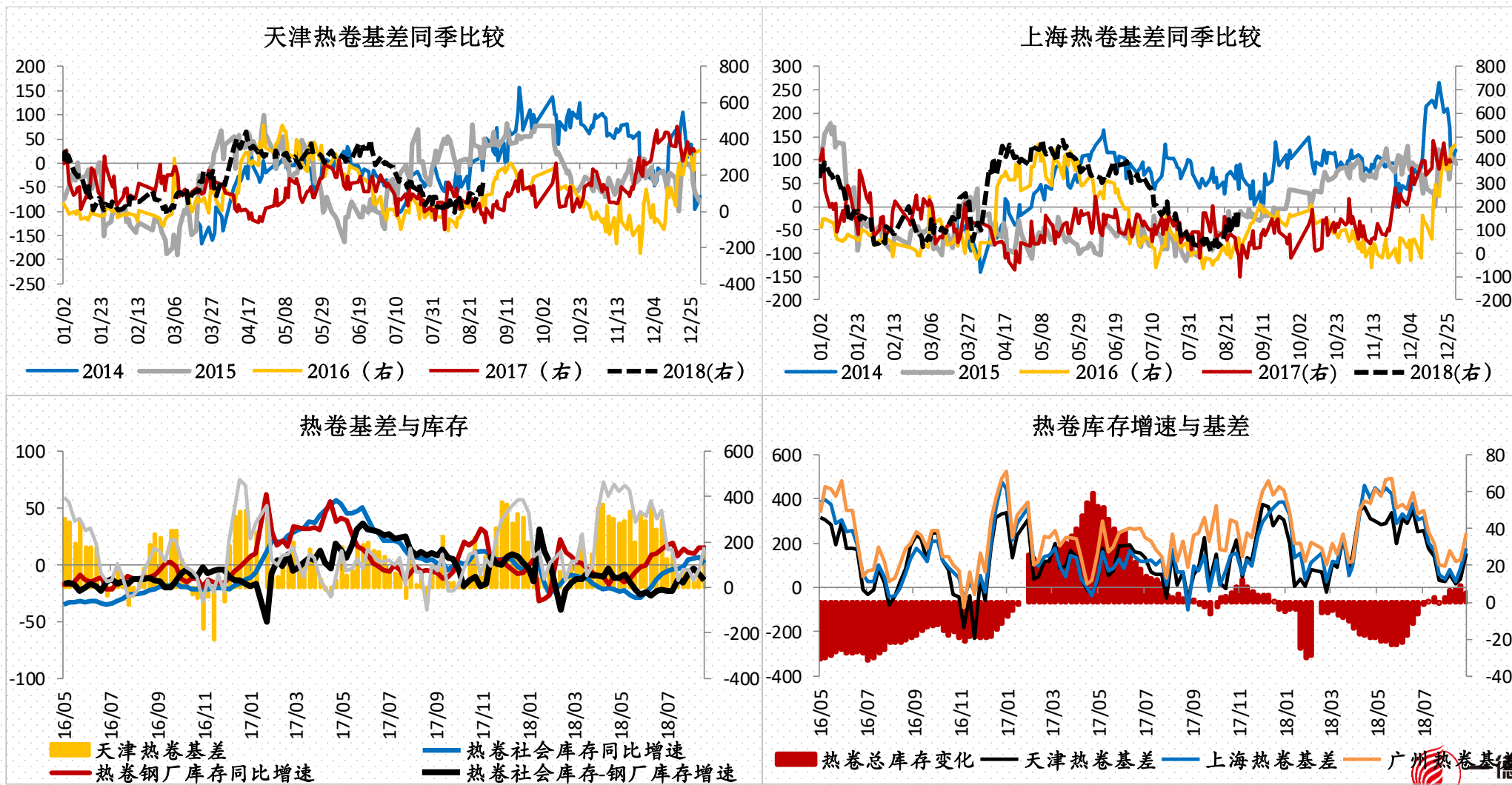
基差：螺纹主力基差400-500，盘面透支低产量高需求预期造成的小基差已经由盘面回调幅度大于现货完成了向上修复，现货同样进入淡季，近几日盘面有跟随现货的迹象，预计基差扩大的上方空间已经不大，但盘面回调预期并未改变，若要缩小也还不到时间



数据来源：Wind、钢联、一德期货



基差：热卷主力基差30-60，今年走势与16年较为一致，短期盘面回调中基差可能继续扩大，但随着走扩，淡季下现货偏强有限，上方空间已经不大



数据来源：Wind、钢联、一德期货





PART 3

市场氛围



## ▶ 市场氛围 (调研总结)

### 生产企业

- 观点1：9月仍有赶工期，暂时乐观，赶工结束后弱
- 观点2：9月需求弱需要回调

### 贸易商

- 销售订单不好，暂时不看好后市

### 期货市场

- 技术面短期筑底

### 基差氛围

- 观望为主

### 投资公司

- 正套居多，无其他策略

# 调研总结

调研问题/钢厂	列表	河北A钢厂	河北B钢厂	河北C钢厂	河北D钢厂	华南A钢厂	西部A钢厂	西部B钢厂
	开工及环保	50%限产，后期没有产量衡量预期。	有限产任务，后期如果限产不放开，产量没有增产空间	当前轧线开工正常，	限产状态		开工正常，能开的都满负荷，后期轧线有要考虑检修。	满负荷生产
生产情况	检修和生产情况	日产达到3800吨，通过外采钢坯及添加废钢。	日产7000吨左右（满产1.1万吨）。有外采钢坯，主要产卷。	日产2.2万，基本持平，没什么变动		2条卷板线，其中1条检修完毕，第二条面临检修。2座高炉轮流检修。	9月还是有增产螺纹的计划，铁水调剂过去，	无检修限产
	废钢使用占比	31%（上限）	20%左右，价格高后续没有太多提升空间	废钢23%（+3%），已到极限。	18-20%	废钢比例16%，废钢紧，合金紧。	18%（技术原因废钢没有增加的可能）	开始添加少量废钢
	截至上周成品材库存量情况	低		成材内库+外库有5万多吨，中等偏上水平，		成品库存有一定比例下降，季节性看是正常水平	成材库存偏低	正常
	原料库存情况（铁矿石、焦炭、废钢）	邯钢钢厂原料普遍低库存（具体时间没说），主要原因是运输受限，	目前焦炭7-10天的库存，矿石15天，运输受限，原料库存都较低。	矿石10天，焦炭6天多，硅锰硅铁能用20多天。没啥额外补库计划，按需采购。	矿石焦炭合金的库存基本上没啥变化，都是在矿石15天。焦炭12天合金是13天。	焦炭一级+二级一共约20天，一级偏少。	考虑冬储，矿石多库存比较大。焦炭总体整体一般。合金库存正常。	焦煤配煤多采自山西，也用蒙煤，但其发货不稳定。
现在烧结矿情况、配比及后期态度			目前主要是使用金步巴为主	超特占比最大，其次是金步巴粉和块矿。块的话2纽曼和阿特拉斯。配比已经很多年了，基本上维持稳定。		主要是用金步巴，巴粗，毛塔，自有矿混配		pb主流矿+混合粉+铁精粉。混合粉有长协足够用，铁精粉自给自足。进口蒙部分原矿。进口矿运费200/吨（火运）
	是否有铁路专用线		没有铁路线，后期准备在建设	铁路线正在修	考虑着建，仍在落实中		有铁路专用线	
经营情况	内贸订单完成情况？利润如何？		订单也没什么问题。	内贸相对平稳			螺纹现在盘螺和小规格销量好，可能赶工产生效果，项目都接近尾声了。基建项目开工情况一般，没有看到需求的增量，需求较为稳定。	
	螺纹、热卷终端需求比例和对当前需求的看法，最好量化到出货量 环比和同比情况。		主产C料，没有开平情况。	螺纹好，热卷旺季还没到呢，还在累库存			热卷，8月检修，所以产量低。9月订单与7月差不多，快到热卷需求旺季了，谨慎乐观。	
	出口计划和出口量	没有任何出口	汇率不过7，出口很少	出口现在基本不做了，以后也没啥计划，汇率破7是大概率事件			没有	
	后期计划采购矿石、焦炭量或预计可达到的可用天数	还都在补库状态节奏。	焦炭仍有补库计划，矿石没有	现在库存水平基本上还是按需补库			按需购买为主	
对市场看法？	认为九月很有可能出问题，逢8必有事，或许会泡沫破裂。	总体偏乐观	9月比较看好螺纹，限产逐步落实和赶工期叠加，供需错配可能有一小段加速上冲的行情。	看需求吧，如果要是需求的这个降幅大于这个限产。钢材库存基本没有目前还是有一个负库存，还有一个交货期。	环保形成多逼空，后期库存都是大幅增加库存，再加上期货已恐高情绪很明显，后期进入累库。基差先缩小再拉大，空头压制。有个双焦的交割预期再影响	贸易商多数是以自有资金在做，托盘少，风险自控，所以囤货的周期短，出手快。总体认为9月中上旬风险不大，拐点可能与采暖季在10月1日施行有关，但还是要看需求端情况。	认为BHP为了不影响麦克和纽曼的质量和销售，控制金步巴品位，很少会发62%以上的金步巴，62%的金步巴如今很珍贵。认为力拓8月初出现人员伤亡事故，从而影响生产。	

# 调研总结

调研问题/钢厂	列表	华东A钢厂	华东B钢厂	华东C钢厂	华东D钢厂	华东E钢厂	华东F钢厂
	开工及环保	维持原生产状况，产量增加空间有限。	2号小高炉受环保影响停产。	产量不好增了，目前已经用的方法都用了	不限产，满负荷生产，一致稳定。	生产基本保持稳定。	正常开工，日铁水产量与上月持平。
生产情况	检修和生产情况		成材正常	目前日产1.7万，平稳	螺纹没有增产空间了，基本上能开开的已经全部开了。	轧线正常，前期刚刚检修完10天。	卷产线检修，卷供应减少。
	废钢使用占比		近30%，已经达到使用极限。	26%左右（稳）	15%-16%（稳定）	电炉现废钢比例85%，转炉25%	比例约16%（+1）
	截至上周成品材库存量情况		卡粉和BRBF粉溢价太高了，不合算，选择62品位左右的矿粉	基本无库存状态	低库存运行（2天日产量）	成本库存偏低，	库存正常水平
	原料库存情况（铁矿石、焦炭、废钢）	矿能用20天，焦炭10天	铁矿石库存高，有长协。焦炭库存偏低水平。	矿石14天 焦炭6天	库存维持前期水平	总体库存可用10天左右	铁矿库存26天，焦炭库存6天，合金库存25天
现在烧结矿情况、配比及后期态度	矿主要采购主流澳粉为主	烧结停了40%，现在紧平衡状态	现在主要是用杨迪、超特				矿石使用保持稳定，主要是执行长协为主
	是否有铁路专用线		有	有专用铁路线	有铁路专用线	没有	
经营情况	内贸订单完成情况？利润如何？		订单还可以。	内贸非常好，基本上无库存	内贸订单很好。	销售没有问题	成材属于协议户，基本保持稳定
	螺纹、热卷终端需求比例和对当前需求的看法，最好能量化到出货量 环比和同比情况。				需求的话，淡季不淡旺季不旺基本上可以这么说，但是，旺季还是要比淡季的需求好一些，毕竟施工时间长了。		
	出口计划和出口量		出口没有增加计划	无出口，现在汇率远期继续贬值概率大。	出口无订单	出口没有	
	后期计划采购矿石、焦炭量或预计可达到的可用天数	矿和焦炭都是按需采购，	矿石不采购，焦炭仍需采购。	，矿石需要去库 焦炭需要维持住			
对市场看法？		钢材正常回调，但不具备大跌的条件，焦炭上涨空间有限，对市场不是太看好，九月中旬有回调的可能	焦炭看涨，矿石不打到40美金以下就仍有空间。	当前谨慎看空，看回调；中长期成材还是偏乐观，	钢厂谨慎，个人中短期看多，远期看空，钢厂内部意见还是分化的，钢厂都是快速出库为主	现在终端资金没有什么问题。伏季已过，检修也已完成，我们对后市的看法比较积极。供暖季期待价格进一步稳重上调。	

## ▶ 市场氛围（调研总结）

	板材贸易商	型材贸易商	管材贸易商
<b>1.钢厂发货节奏如何?</b>	发货正常，部门钢厂限产对交货有影响。	钢坯发货量前期偏紧，现在轧钢厂基本上维持20-30盈利，不好的时候还是亏损状态。	供应上积极发货，由于是长协不管是否能卖的动，长期按时发。
<b>现在销售和订单如何? 下游的哪个行业比较好? 环比情况如何?</b>	需求一般，客户对钢价有恐高，拿货意愿很差。近期冷轧、线材较好，但环比还是走弱情况。	型材销售和订单非常不好，销量比去年有了大幅降低。稍微涨价就出不动。现在卷-螺纹生产利润差了300左右。	现在销售不好，作为焊管大贸易商根本出不动货，了解周边的出货更差。
<b>对于9-10月需求怎么看? 新的增量会在哪?</b>	对于未来需求不看好，新增的基建短期难落实。后期需求持续萎缩。	未来需求不看好，认为冬储今年会很少，去年受伤太多。	需求没看到有增量，终端采购没有明显起量。
<b>现在资金情况有放松迹象吗?</b>	资金偏紧。	现在全部自有资金，小的轧钢厂现在银行不会给放款了。	资金相对偏稳

## ▶ 市场氛围（调研总结）

【原料端】1、矿石：钢厂普遍库存15天，有长协的企业达到30天，随用随采，除邯鄹地区由于运输因素补库稍有困难，其余地区补库难度不大。烧结依旧偏紧，钢厂勉强够用。配比上除了主流PB外，很多钢厂增加了金步巴和超特的使用。卡粉等高品矿不合算，钢厂有意把采购品位降到62及以下水平。

2、焦炭：钢厂可用天数10天以下，大部分6-7天，大型钢厂有补库不如意现象，总体按需采购为主，运输问题较前期有缓解。

3、废钢：使用比例最低15-16%，最高31%左右，多数钢厂表示使用比例已经到达极限位置，继续增加难度较大，后期的废钢-粗钢边际增量需要看华中、华南区域或者电炉企业，长流程增量预计不大。

【钢厂端】1、环保及生产：限产企业继续维持限产，铁水受限明显，但限产期间高炉处于轮流检修节奏。铁水减量影响的部分，钢厂通过添加废钢、外采钢坯等方法进行补充，材的减量小于预期。轧线基本全开。

2、库存：除河北1家钢厂库存属于偏高位置外，其余钢厂库存都偏低水平。

3、订单情况：内贸相对平稳，总体变动不大。外贸订单受到很大影响，主要是汇率不稳，钢厂有意减少出口。部分企业认为汇率过7是大概率事件。

【观点和心态】钢厂观点分化，认为关注需求能否启动，对9月份行情，一部分偏乐观认为有赶工现象，对未来反而有担忧。另一部分认为短期需要有回调。普遍认为焦炭仍有上涨空间。



PART 4

品种估值及价差



螺纹钢HRB400 20mm

	上海-北京	上海-广州	上海-杭州	上海-天津	上海-沈阳	广州-北京	广州-天津	广州-杭州	广州-沈阳	北京-杭州	北京-沈阳	北京-天津	杭州-天津	杭州-沈阳	天津-沈阳
最大值	480	0	80	410	690	1150	1110	810	880	300	360	70	440	710	380
最小值	-360	-870	-110	-380	-290	-230	-240	-110	0	-480	-390	-120	-320	-250	-370
85%上边界	150	-230	-10	130	110	570	560	440	530	20	60	10	169	150	80
15%下边界	-50	-460	-70	-60	-120	260	250	190	140	-190	-189	-40	-30	-100	-160
最新值	70	-270	-20	30	60	340	300	250	330	-90	-10	-40	50	80	30
区间定位	0.521	0.699	0.628	0.425	0.712	0.384	0.291	0.341	0.501	0.491	0.649	0.1	0.354	0.696	0.741
08-23	60	-400	-30	10	50	460	410	370	450	-90	-10	-50	40	80	40
08-24	70	-360	-40	20	40	430	380	320	400	-110	-30	-50	60	80	20
08-27	70	-330	-10	40	50	400	370	320	380	-80	-20	-30	50	60	10
08-28	50	-310	-20	30	30	360	340	290	340	-70	-20	-20	50	50	0
08-29	70	-270	-20	30	60	340	300	250	330	-90	-10	-40	50	80	30

高线:8.0:HPB300

	上海-北京	上海-广州	上海-杭州	上海-天津	上海-沈阳	广州-北京	广州-天津	广州-杭州	广州-沈阳	北京-杭州	北京-沈阳	北京-天津	杭州-天津	杭州-沈阳	天津-沈阳
最大值	390	240	90	670	740	510	810	400	830	940	1230	1130	650	870	460
最小值	-980	-470	-210	-330	-60	-790	-260	-280	-50	-460	-340	-140	-310	-30	-340
85%上边界	180	30	-20	390	340	250	500	169	470	480	770	669	430	410	140
15%下边界	-520	-220	-110	-20	60	-410	40	-99	120	-270	-50	-40	40	130	-110
最新值	-510	-70	-40	200	300	-440	270	30	370	470	810	710	240	340	100
区间定位	0.155	0.547	0.671	0.505	0.784	0.132	0.448	0.486	0.64	0.842	0.869	0.875	0.422	0.746	0.791
08-23	-520	-170	-70	160	230	-350	330	100	400	450	750	680	230	300	70
08-24	-510	-150	-80	150	220	-360	300	70	370	430	730	660	230	300	70
08-27	-500	-120	-50	210	230	-380	330	70	350	450	730	710	260	280	20
08-28	-520	-80	-50	190	260	-440	270	30	340	470	780	710	240	310	70
08-29	-510	-70	-40	200	300	-440	270	30	370	470	810	710	240	340	100

热轧板卷:Q235B:4.75mm

中板:普20mm

	上海-杭州	上海-乐从	上海-天津	上海-沈阳	乐从-杭州	乐从-天津	乐从-沈阳	天津-沈阳	天津-邯郸	上海-广州	上海-天津	上海-沈阳	广州-天津	广州-沈阳	天津-沈阳
最大值	10	110	210	300	320	420	410	240	70	90	280	270	530	440	200
最小值	-210	-410	-150	-190	-210	-130	-180	-170	-240	-410	-90	-180	30	-100	-240
85%上边界	-60	-40	100	160	80	200	260	110	10	-60	140	110	310	280	20
15%下边界	-120	-180	-50	-20	-50	60	90	-20	-90	-230	20	-60	130	60	-120
最新值	-90	-90	20	150	0	110	240	130	0	-160	80	30	240	190	-50
区间定位	0.457	0.528	0.419	0.778	0.408	0.34	0.759	0.903	0.738	0.374	0.482	0.536	0.59	0.632	0.525
08-23	-80	-80	50	140	0	130	220	90	70	-130	80	50	210	180	-30
08-24	-60	-60	50	180	0	110	240	130	40	-150	80	40	230	190	-40
08-27	-80	-80	40	160	0	120	240	120	60	-130	110	60	240	190	-50
08-28	-80	-80	30	160	0	110	240	130	60	-160	80	40	240	200	-40
08-29	-90	-90	20	150	0	110	240	130	0	-160	80	30	240	190	-50

地区间价差

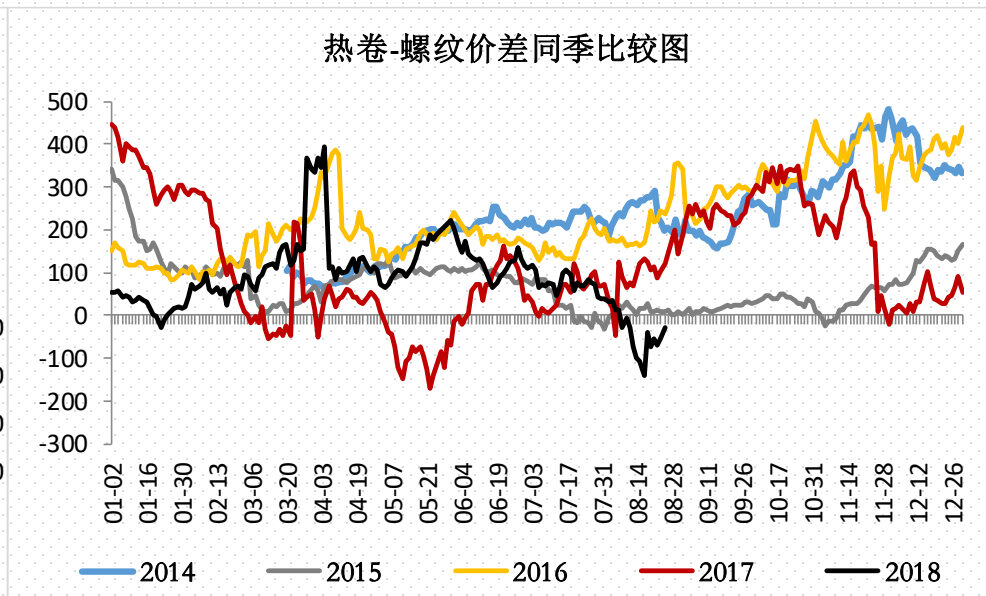
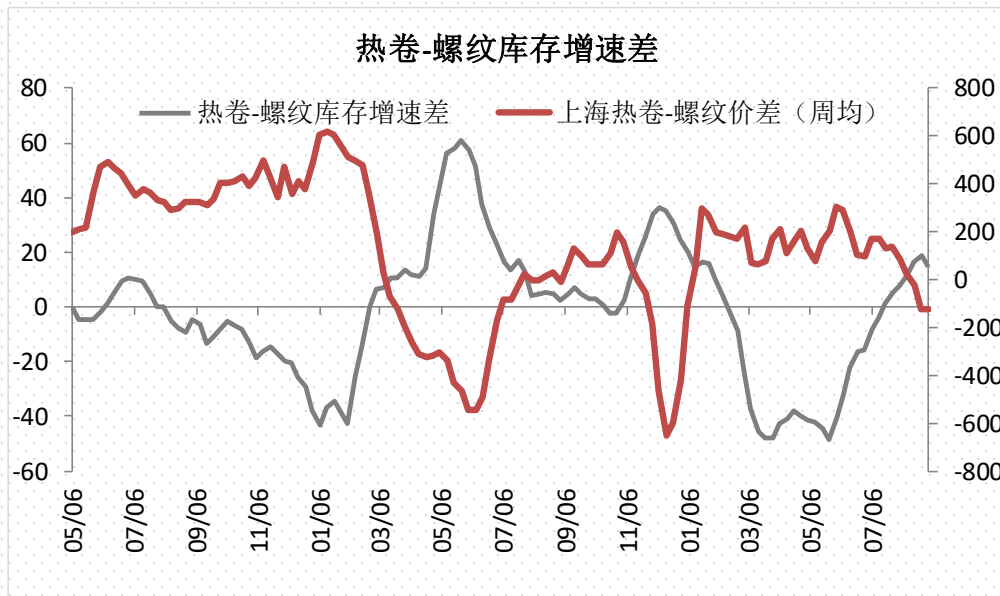


# 品种间价差

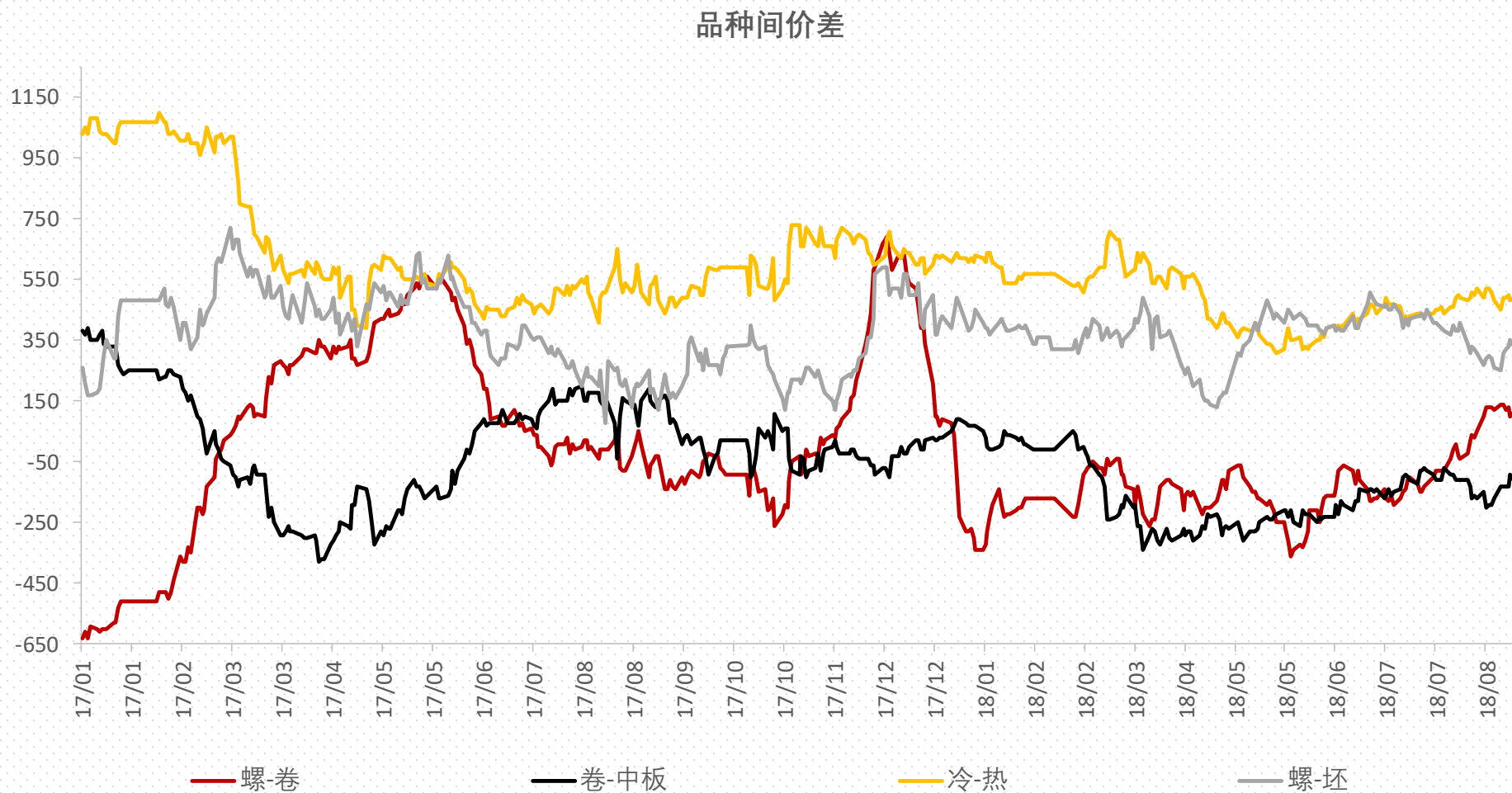
上海							杭州						广州						唐山
	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-坯
最大值	-30	690	620	880	860	400	-70	570	620	810	910	490	210	950	810	870	750	280	740
最小值	-540	-660	-590	-340	-330	-380	-610	-720	-540	-400	-280	-330	-180	-400	-410	-300	-390	-580	80
85%上边界	-157.5	130	120	430	380	190	-230	42.5	90	360	430	230	80	470	422.5	480	370	132.5	480
15%下边界	-360	-400	-310	-140	-72.5	-210	-420	-470	-300	-150	0	-100	-70	-110	-180	-110	-140	-240	250
最新值	-230	130	20	360	250	-110	-270	40	10	310	280	-30	-30	330	130	360	160	-200	280
区间定位	0.478	0.849	0.781	0.783	0.729	0.272	0.612	0.843	0.771	0.769	0.705	0.242	0.279	0.769	0.589	0.762	0.616	0.181	0.213
08-23	-230	130	0	360	230	-130	-300	50	20	350	320	-30	0	470	270	470	270	-200	330
08-24	-230	100	10	330	240	-90	-310	40	10	350	320	-30	-20	420	220	440	240	-200	350
08-27	-230	130	0	360	230	-130	-280	50	20	330	300	-30	-20	400	200	420	220	-200	310
08-28	-230	110	10	340	240	-100	-280	30	0	310	280	-30	0	360	160	360	160	-200	300
08-29	-230	130	20	360	250	-110	-270	40	10	310	280	-30	-30	330	130	360	160	-200	280
北京							天津						沈阳						
	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	
最大值	50	520	380	990	890	330	290	490	420	360	440	340	220	620	430	480	470	280	
最小值	-1210	-770	-580	-550	-360	-490	-580	-750	-510	-570	-380	-440	-240	-580	-550	-450	-530	-500	
85%上边界	-160	100	112.5	840	702.5	180	70	102.5	150	170	212.5	220	50	180	80	210	140	100	
15%下边界	-912.5	-380	-362.5	-150	0	-140	-190	-370	-292.5	-320	-210	-100	-110	-270	-322.5	-250	-260	-270	
最新值	-810	100	-10	910	800	-110	-60	120	70	180	130	-50	10	220	-10	210	-20	-230	
区间定位	0.222	0.848	0.718	0.933	0.947	0.192	0.536	0.858	0.756	0.857	0.757	0.242	0.687	0.866	0.642	0.849	0.595	0.186	
08-23	-810	110	-20	920	790	-130	-80	170	70	250	150	-100	-50	220	0	270	50	-220	
08-24	-810	90	-40	900	770	-130	-100	130	70	230	170	-60	-50	240	10	290	60	-230	
08-27	-800	90	-10	890	790	-100	-60	130	70	190	130	-60	-50	240	10	290	60	-230	
08-28	-800	110	0	910	800	-110	-70	110	60	180	130	-50	0	240	20	240	20	-220	
08-29	-810	100	-10	910	800	-110	-60	120	70	180	130	-50	10	220	-10	210	-20	-230	



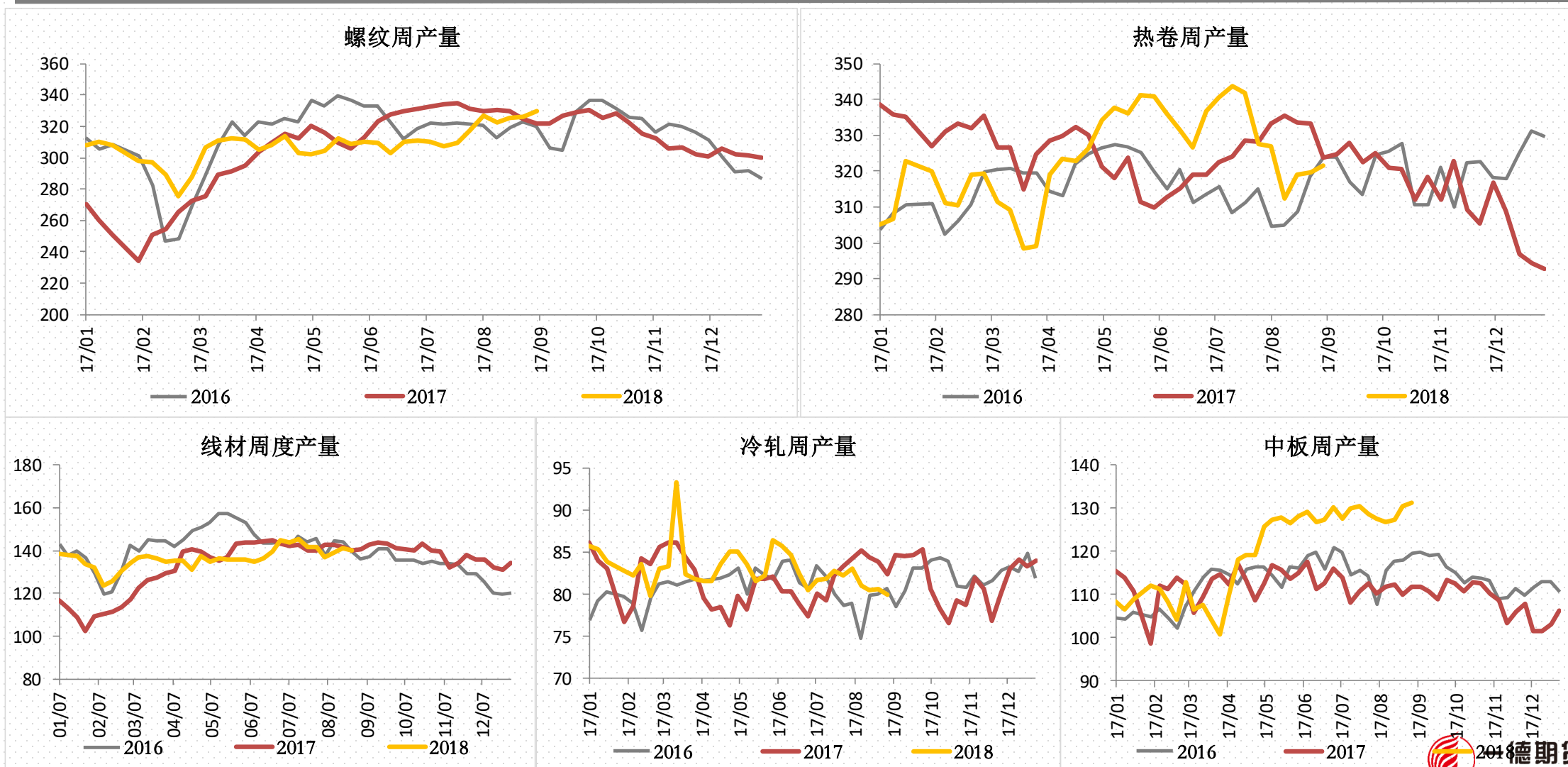
品种估值—螺卷：小节奏上热卷结构有好转，螺纹随需求重心下移结构转差，库存周期上，建筑业被动补库存，制造业主动去库存，卷螺差有短线向上修复的可能，但卷需求启动情况与持续性仍需确认，上方空间暂时可能比较有限



品种估值—价差：冷热合理，螺坯合理，螺卷较高，卷板略高，整体中板价格略低

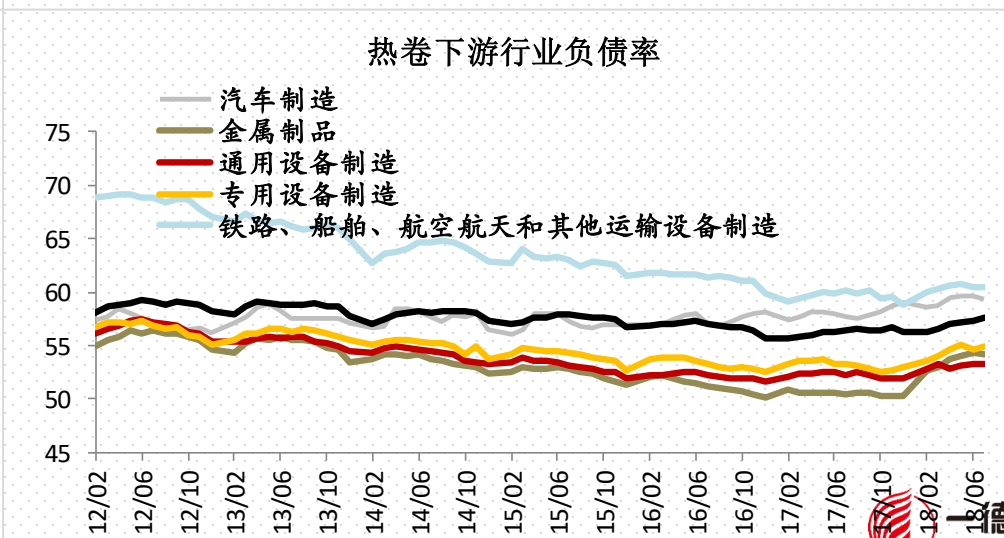
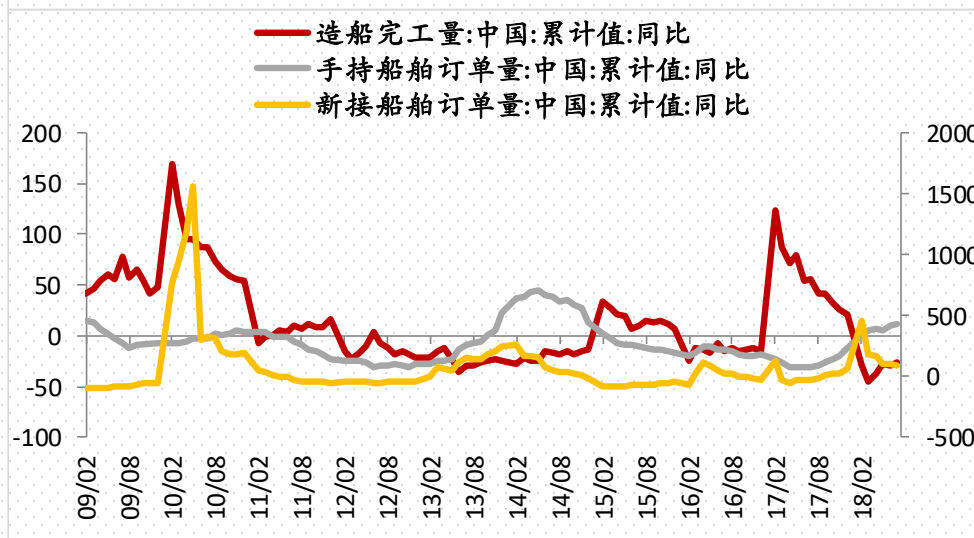
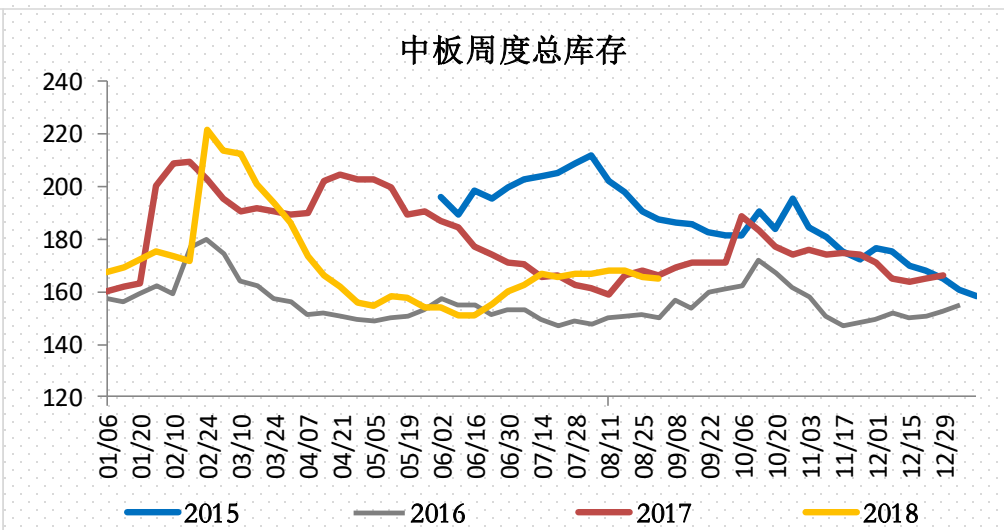
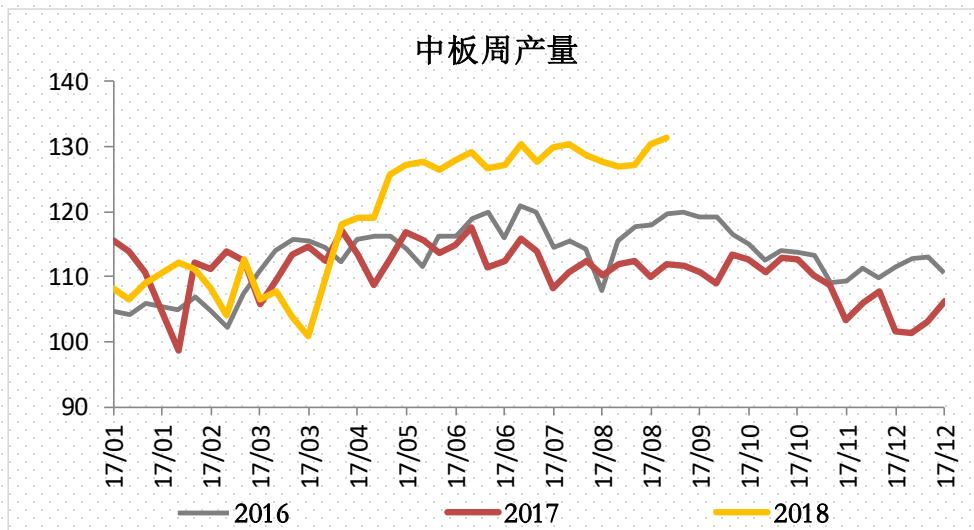


# 品种估值—铁水流向：中板有铁水流入，中板存有低估迹象



数据来源：钢联、一德期货

品种估值—铁水流向：中板存有低估迹象，9月仍有中板轧线检修，但需求端船舶是制造业中偏坚挺的行业，下游负债率也出现了拐头迹象，中板库存同比不高，建议现货多头品种可以多配置中板





PART 5

策略

## ▶ 本期策略推荐

策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
单边	震荡回调	RB1901	观望	9月供应端有增加预期，需求端见不到增量，价格调整压力仍在，下方主要支撑在于库存不高，下旬传统旺季仍有预期，若能启动则有望企稳行情，否则需要新一波回调	9月
现货配置	多	中板现货	入场	中板低估，9月仍有轧线检修，需求端船舶制造业中偏坚挺，下游负债率也出现拐头，库存同比不高，现货多头品种可以多配置中板	9-10月

策略类型	策略	合约选择	方向	入场原因/条件	风险/出场条件	入场点位	当前	止盈	止损
套利	螺纹正套 (★★)	RB1810 RB1901	持有	单边做空风险较大，以正套博取波动率收益，叠加10合约交割月逻辑，相对抗跌	10有大资金砸盘或介入交割	140-150	264	320	100
套利	多卷螺差 (★★)	RB1901 HC1901	入场	小节奏热卷结构有好转，螺纹转差，库存周期上，建筑业被动补库，制造业主动去库	卷需求启动情况与持续性仍需确认	-30附近	-22	80	-60
套利	多螺矿比 (★★)	RB1901 I1901	入场	唐山有部分高炉复产，前期矿石出现集中补库，螺矿比下降，但结构上矿石仍弱	限产不及预期	8.3—8.4	8.42	8.78	8.25
期现	多01钢坯基差 (★★)	RB1901 唐山钢坯现货	出场	盘面透支减产预期，后期无论盘面回调或现货继续跟涨，基差都有走扩的可能	终端需求尚未启动，投机需求表现有限	(280) - (350)	-46	-80	-400

触及止盈位且触发出场条件

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365