



一德期货【钢材】月报2019-06

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、月度供需评估

目录三、产存结构

目录四、品种估值及价差



PART 1

上月回顾及本月关注

5月市场回顾



5月行情宽幅震荡，主要仍然围绕需求进行炒作，包括月初市场对于需求季节性走弱的一致性预期导致的价格重心下移，到需求高韧性+去库维持高速带来一波拉涨，再到成交转弱，淡季需求预期有兑现迹象，价格再次下行。目前来说，需求进一步见到季节性拐点，高产量就成了短期行情的主要压制。

6月观点及关注点



单就供应来说，长流程利润已经持平于去年11月减产的时候，铁水废钢比也已经不利于供应的进一步释放，叠加近期环保的声音逐渐增多，短期供应的高点可能已经见到。有减产预期的前提下，需求季节性收缩后会否重新启动就成了下一个关注点，即终端需求的持续性，目前需求的支撑主要在房地产和机械，关注月中房地产数据给出的方向。

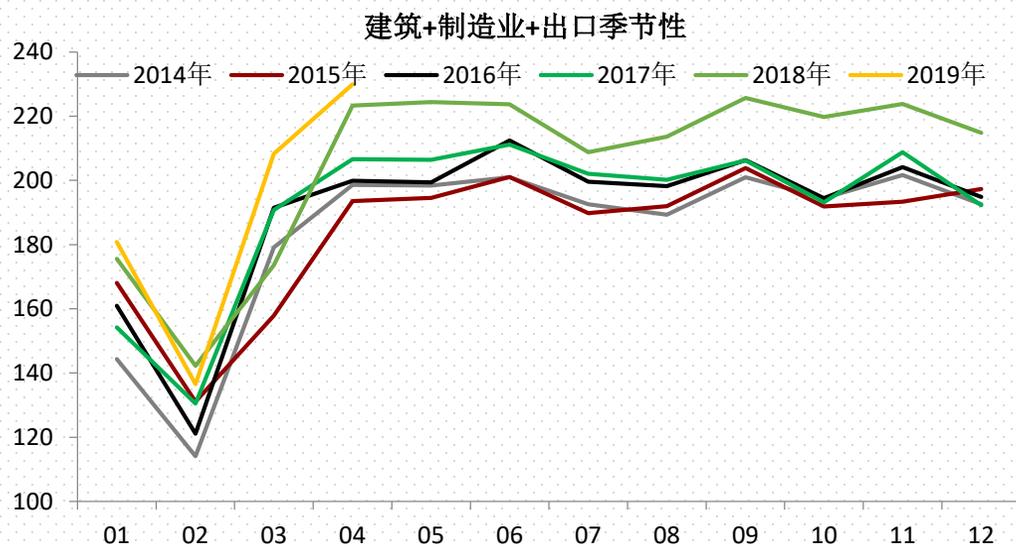
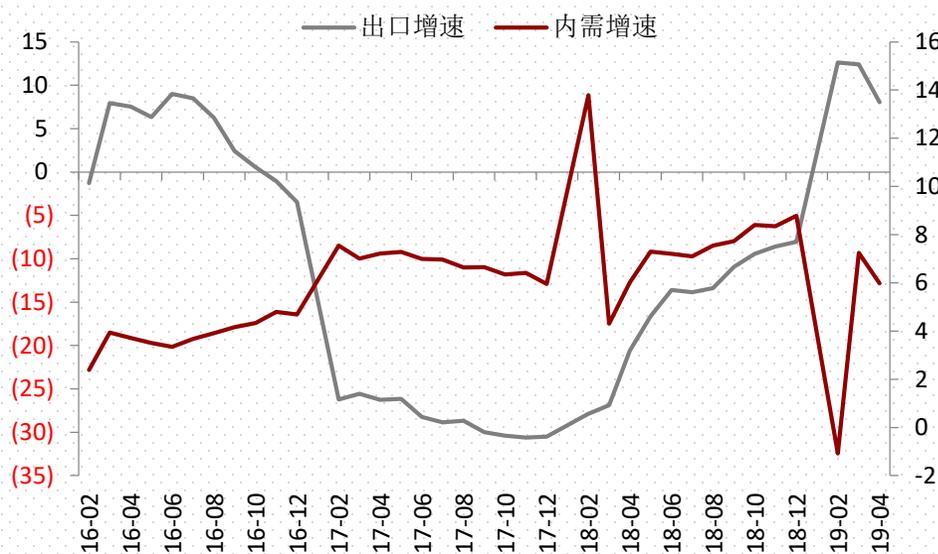


PART 2

月度供需评估



【耗钢需求】内外需增速同步回落，虽有下降但季节性表现仍是历年最高水平



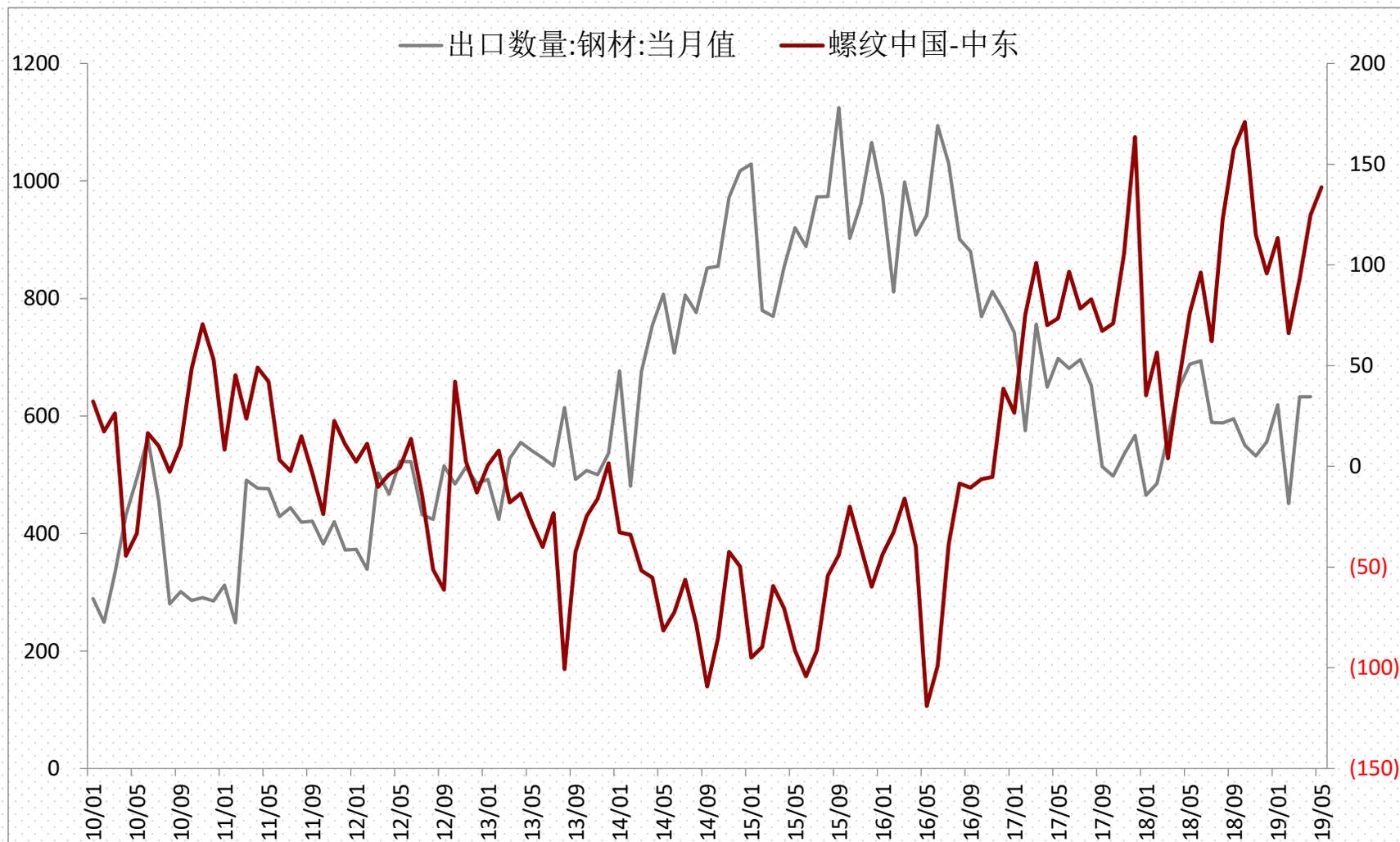
数据来源：国家统计局、一德期货



▶ 【耗钢需求】4月季节性表现仍处于历史较好表现。从4月相对2月的季节性环比增幅来看，创出近几年最好水平

内需环比改善幅度和价格的关系						
日期	4月/2月	4月/3月	3月/2月	4月期螺表	3月期螺表现	
2014年	58%	10%	43%	-101	10	-91
2015年	39%	24%	12%	-66	-33	-99
2016年	52%	7%	43%	444	167	611
2017年	54%	11%	38%	-319	37	-282
2018年	41%	31%	8%	202	-629	-427
2019年	74%	11%	56%	70	8	78

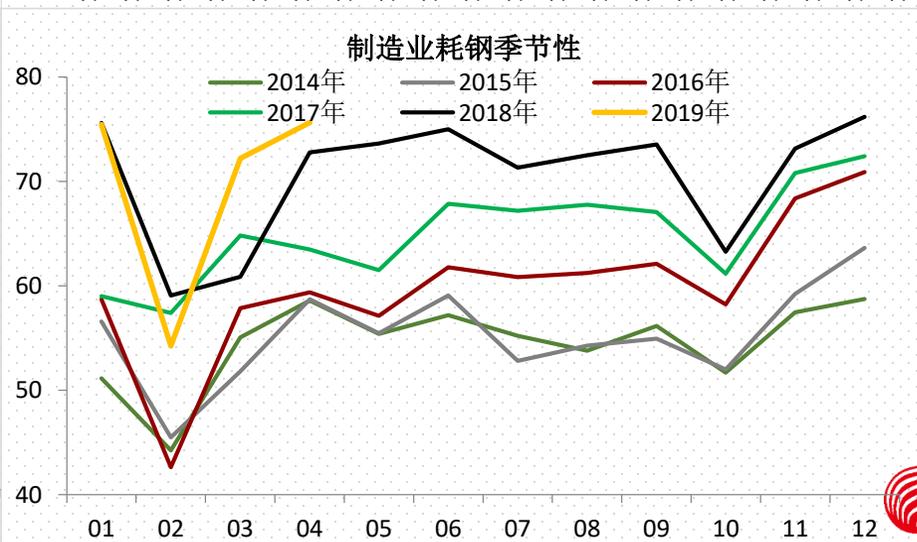
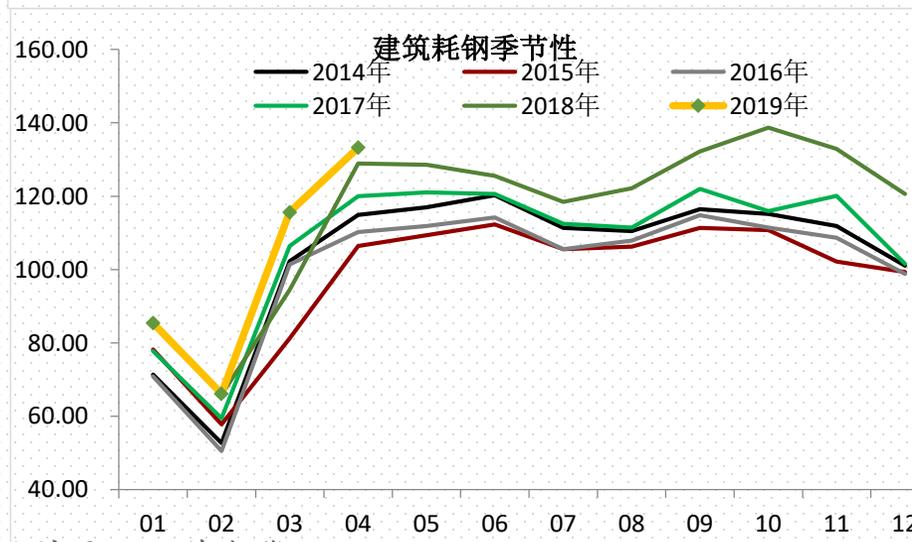
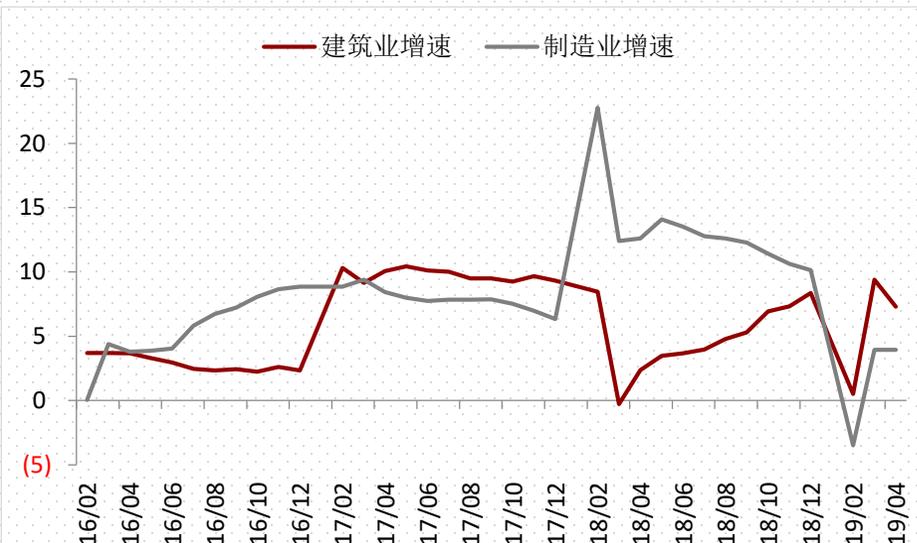
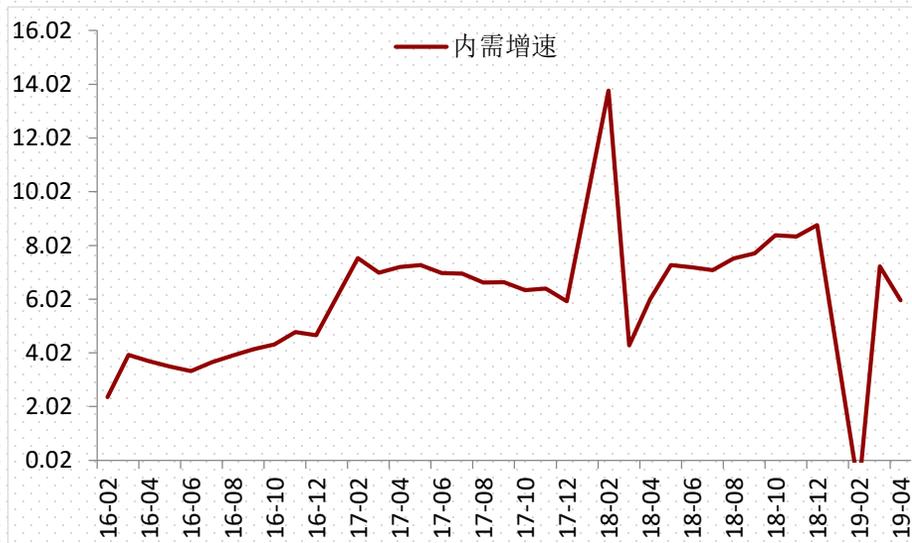
▶ 【出口】5月内外价差继续走高，出口量大大概率会继续下行，这与调研情况比较吻合，出口并不能作为维持需求高增速的主要支撑



数据来源: Wind、一德期货



【内需耗钢】 建筑业整体增速表现仍然好于制造业。

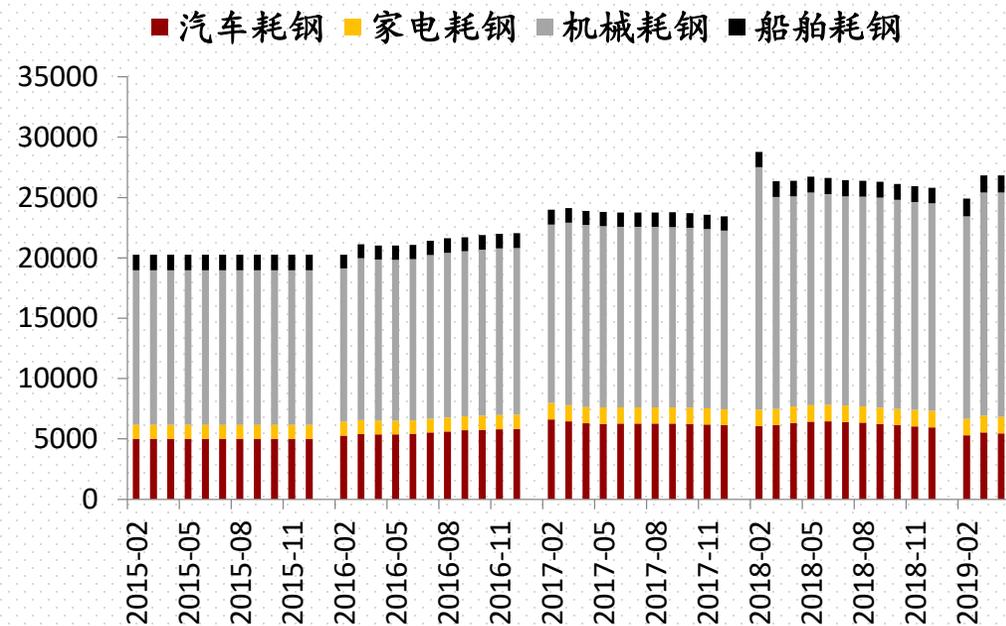
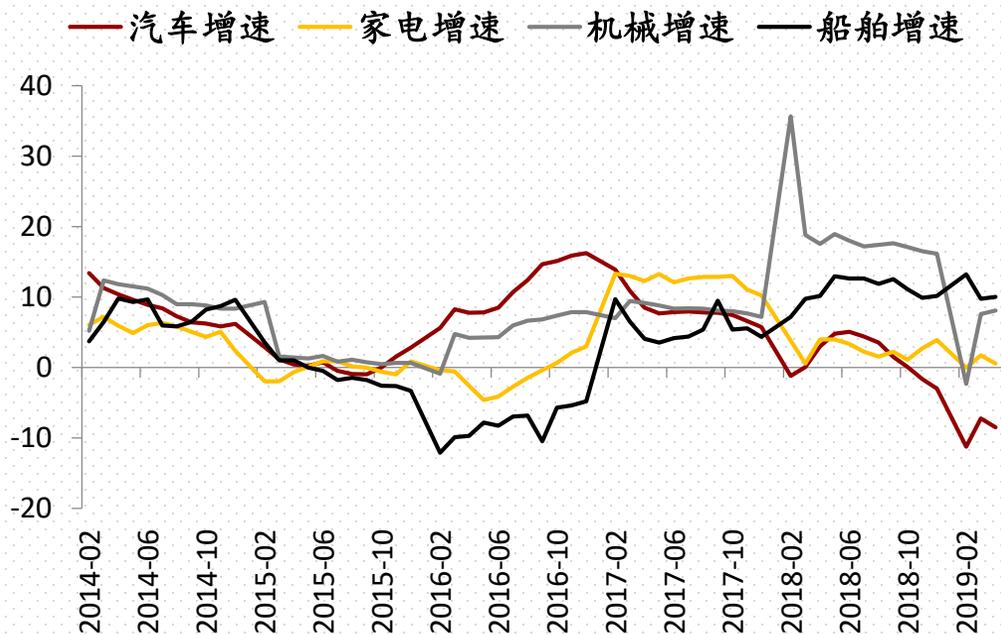


数据来源：国家统计局、一德期货

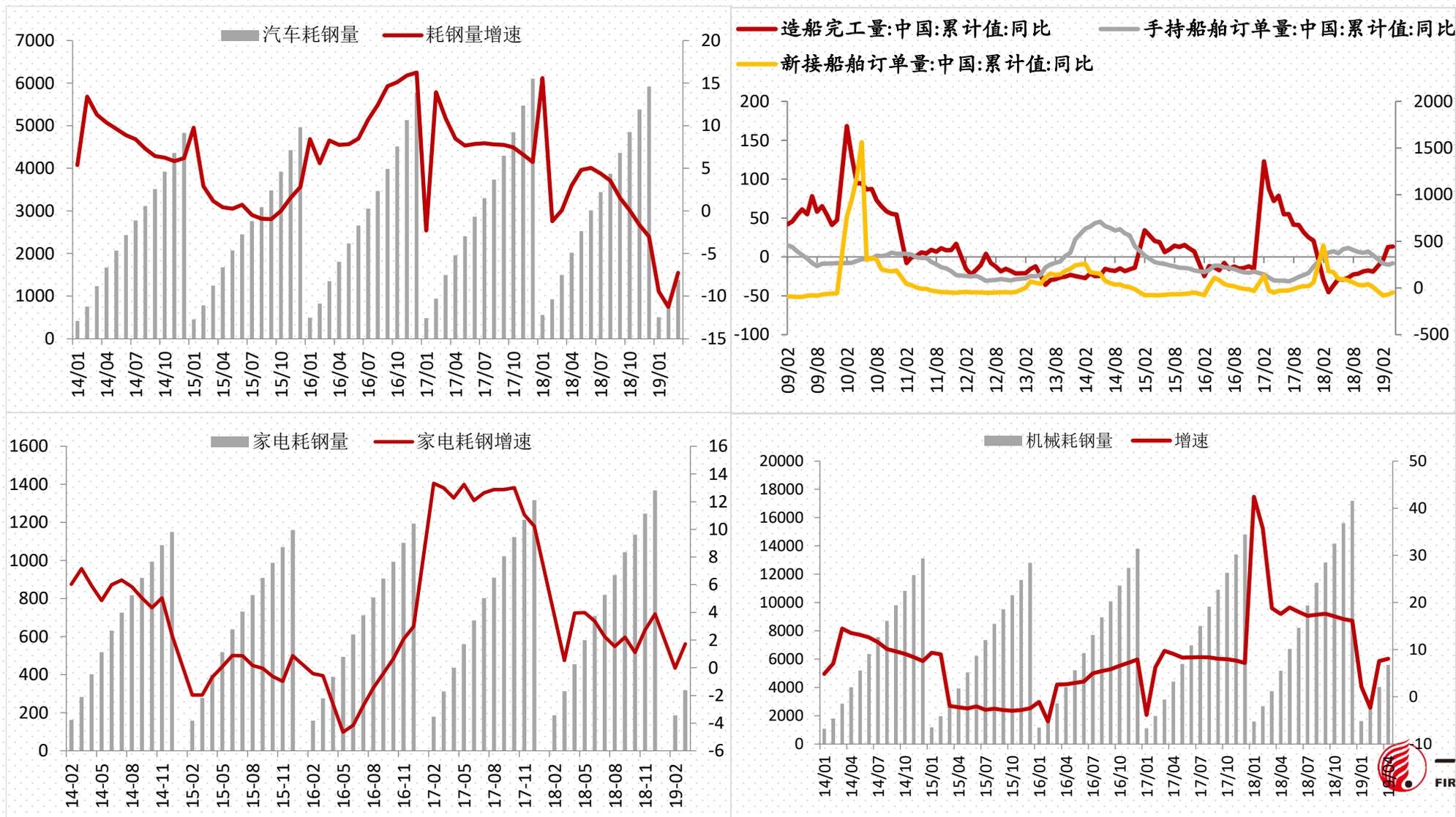




【制造业】 走势有分化，与建筑相关的增速表现较好，与消费相关的增速表现较差



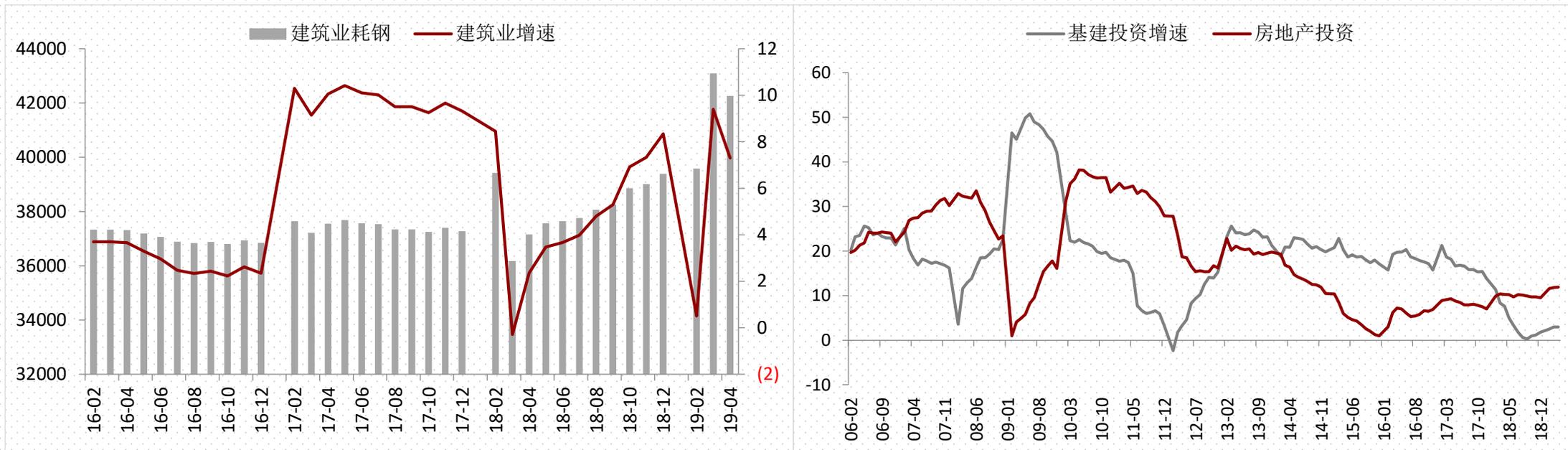
【制造业】汽车家电仍是主要拖累，机械维持高增速，船舶预期向上修正，关注持续性，短期来说冷系需求难以见到明显好转，机械船舶尚可但并不能见到新的增量，制造业对需求增速的贡献不宜预期过高



数据来源：
国家统计局、
中汽协、
一德期货

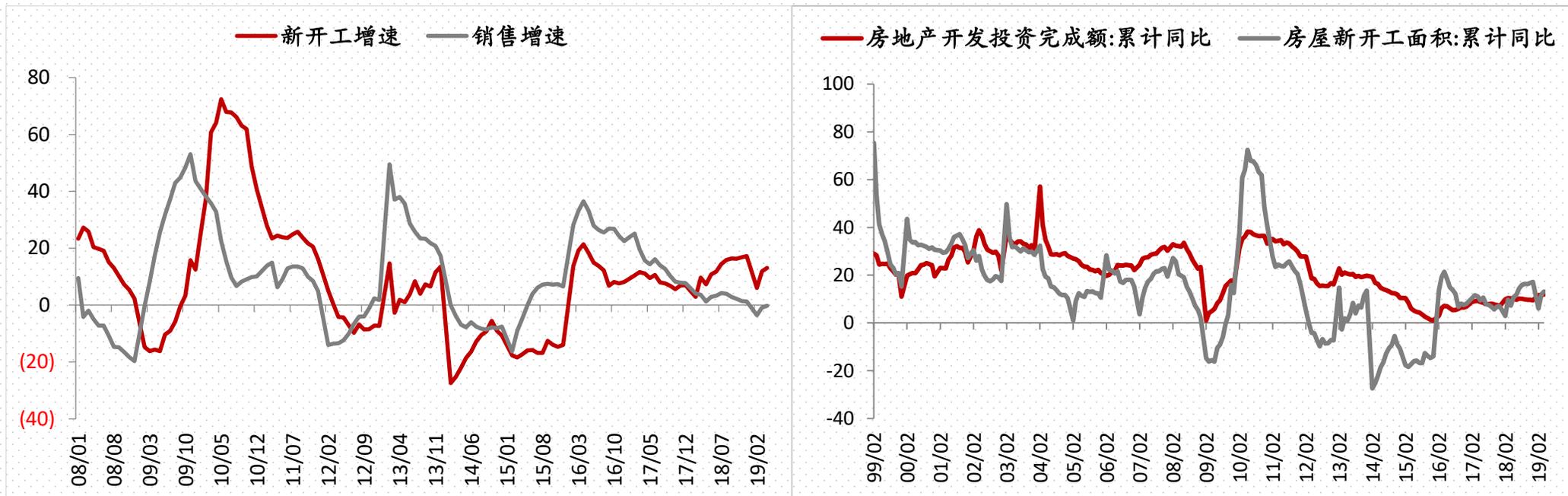


【建筑业】基建投资增速维持平稳，建筑业耗钢提升主要来源于房地产

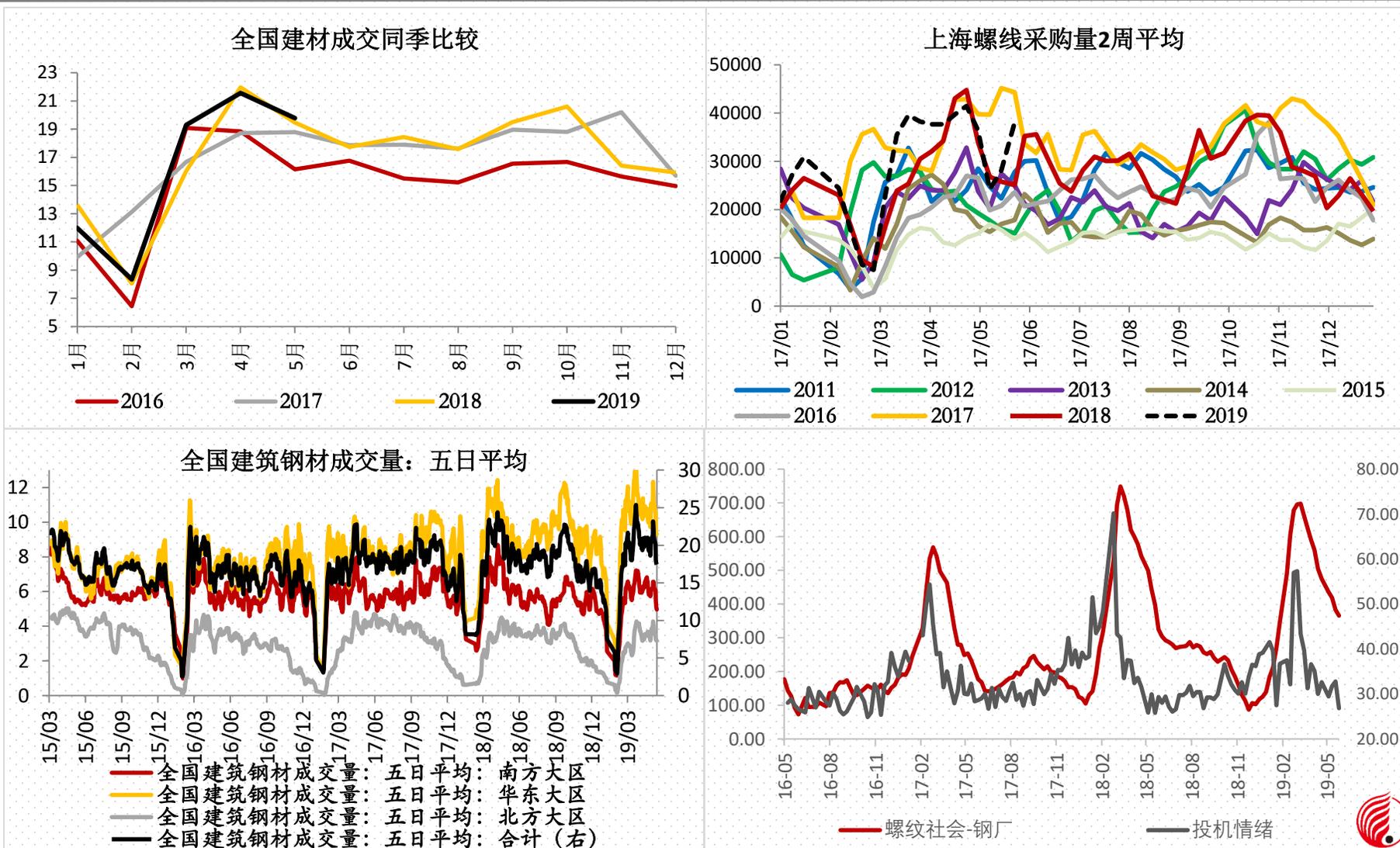


数据来源：国家统计局、一德期货

【建筑业-房地产】作为现实炒作年，月度节奏下主要关注新开工的持续性，4月新开工累计增长继续上行，销售增速虽然仍在0轴下方，但也出现好转，房地产短期韧性仍在，因此6月房地产需求主要来自于季节性扰动，中长期韧性仍需结合月中房地产数据定性

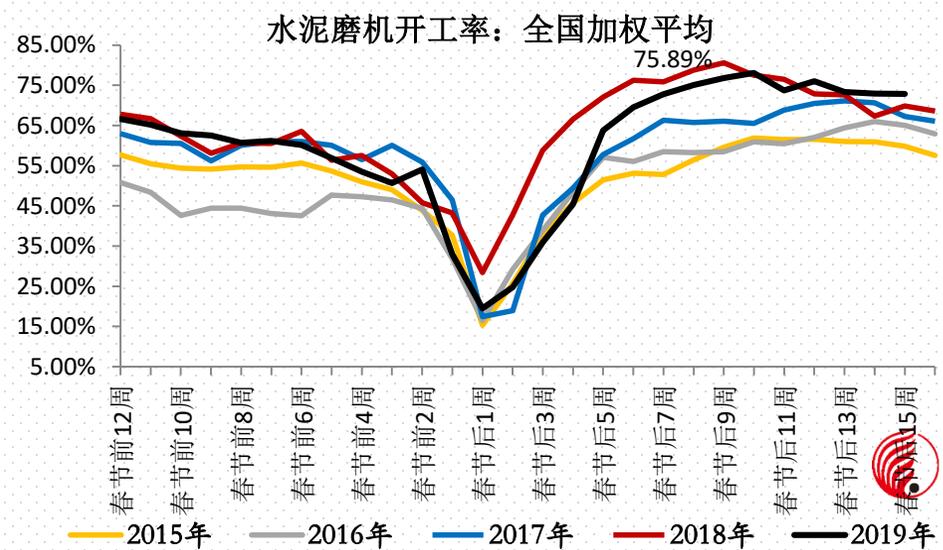
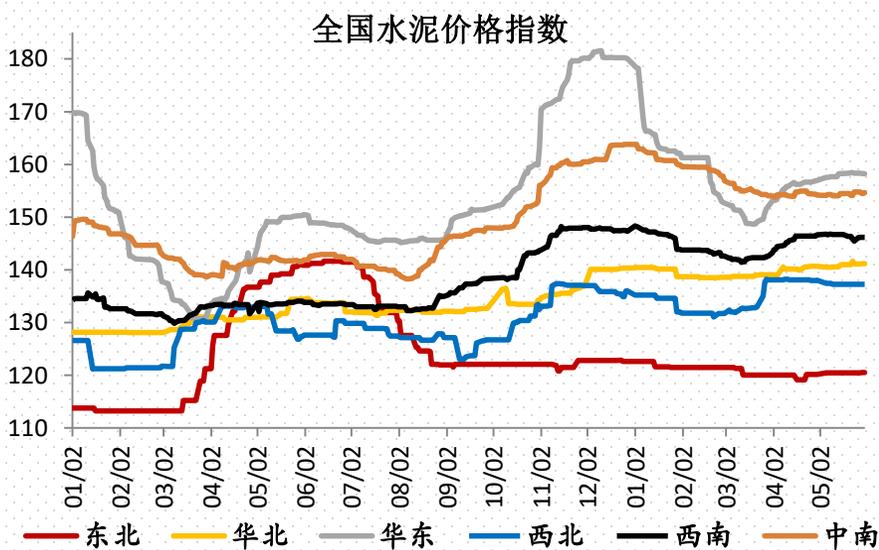
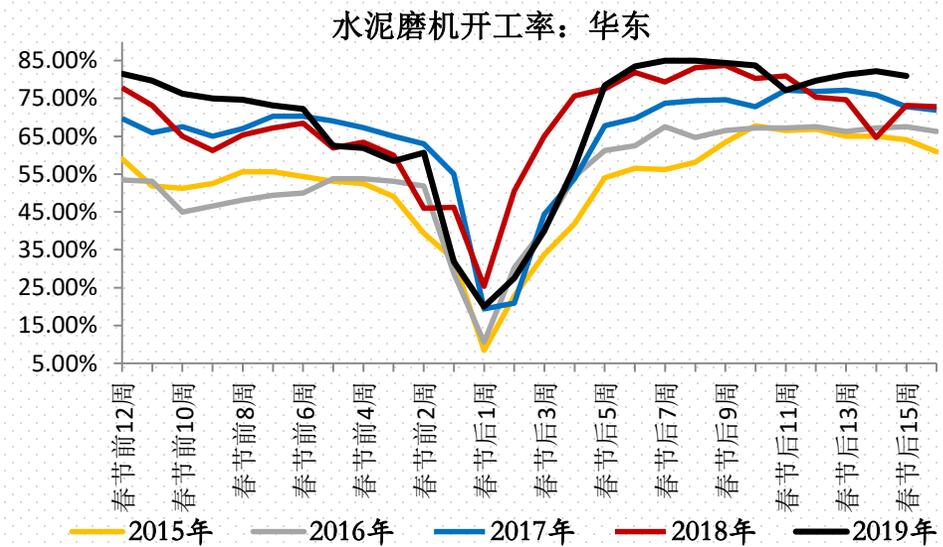
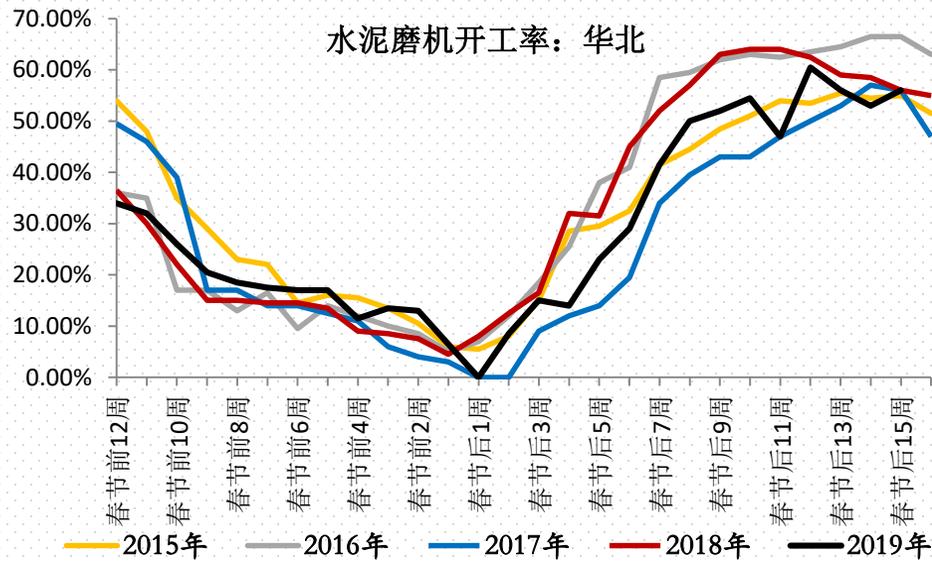


【建筑业高频】5月月均成交19.77，历年6-7月平均成交均低于5月，在当前时点，需求季节性回落预期增强，调研了解贸易商心态大多是不看好不恐慌



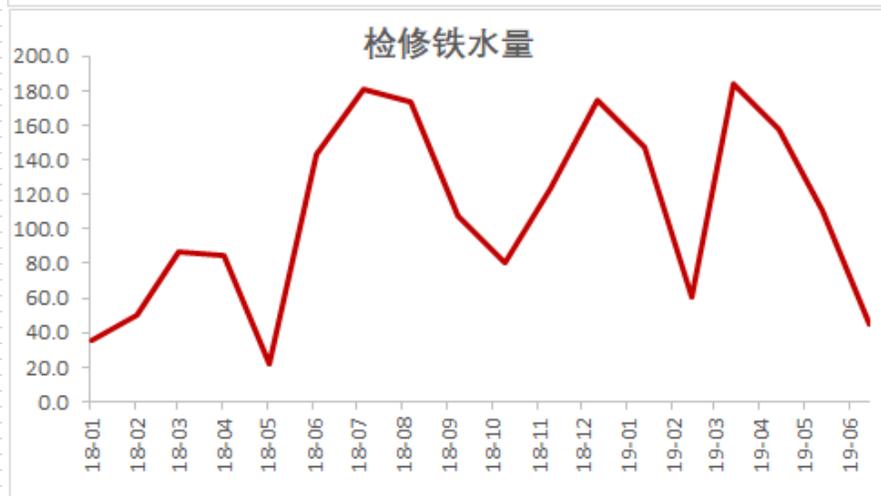
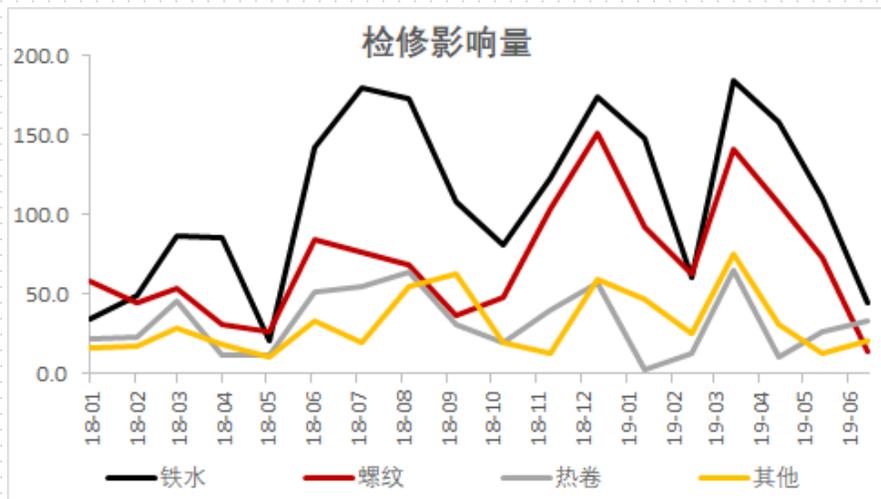
数据来源：卓创资讯、钢联、一德期货

【建筑业高频】螺纹需求同比仍高，环比走平，今年炎热天气来的较晚，短期建筑业开工坚挺，钢厂直供也明显增加，但华东即将进入雨水季节，后续容易有季节性弱化的过程



数据来源：
一德期货、
卓创资讯

► 【供应】 6月没有新增高炉产能投放，检修方面较5月增产粗钢2.08万吨/天



检修影响铁水日产（月度）

19/05	3.5900
19/06	1.5074

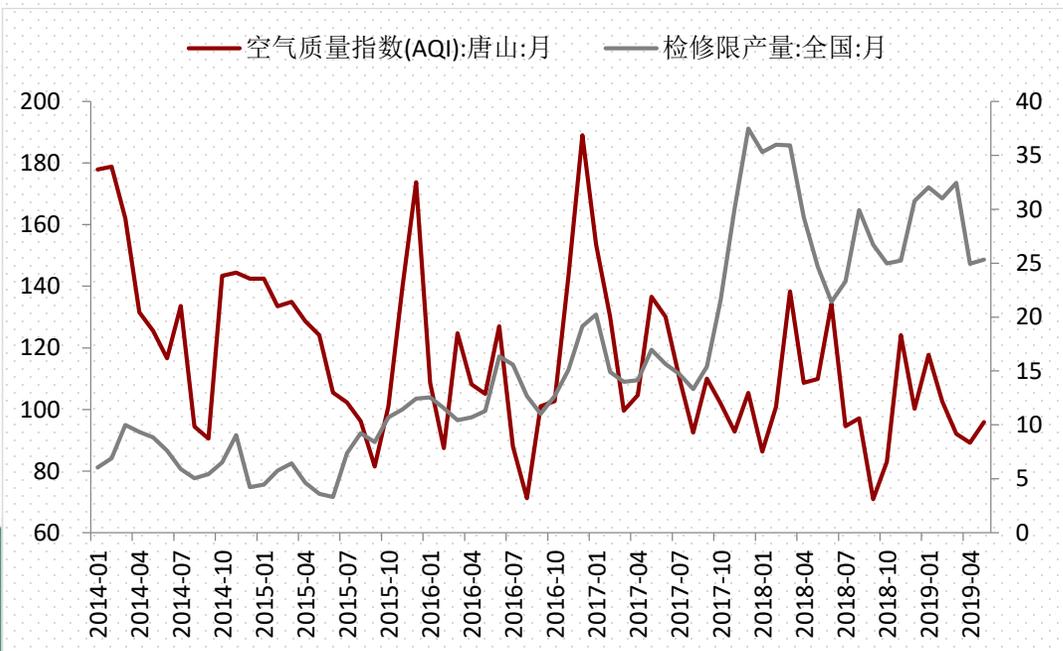
检修影响铁水日产（旬度）

6.1-6.10	2.4741
6.11-6.20	1.7480
6.21-6.30	0.3000

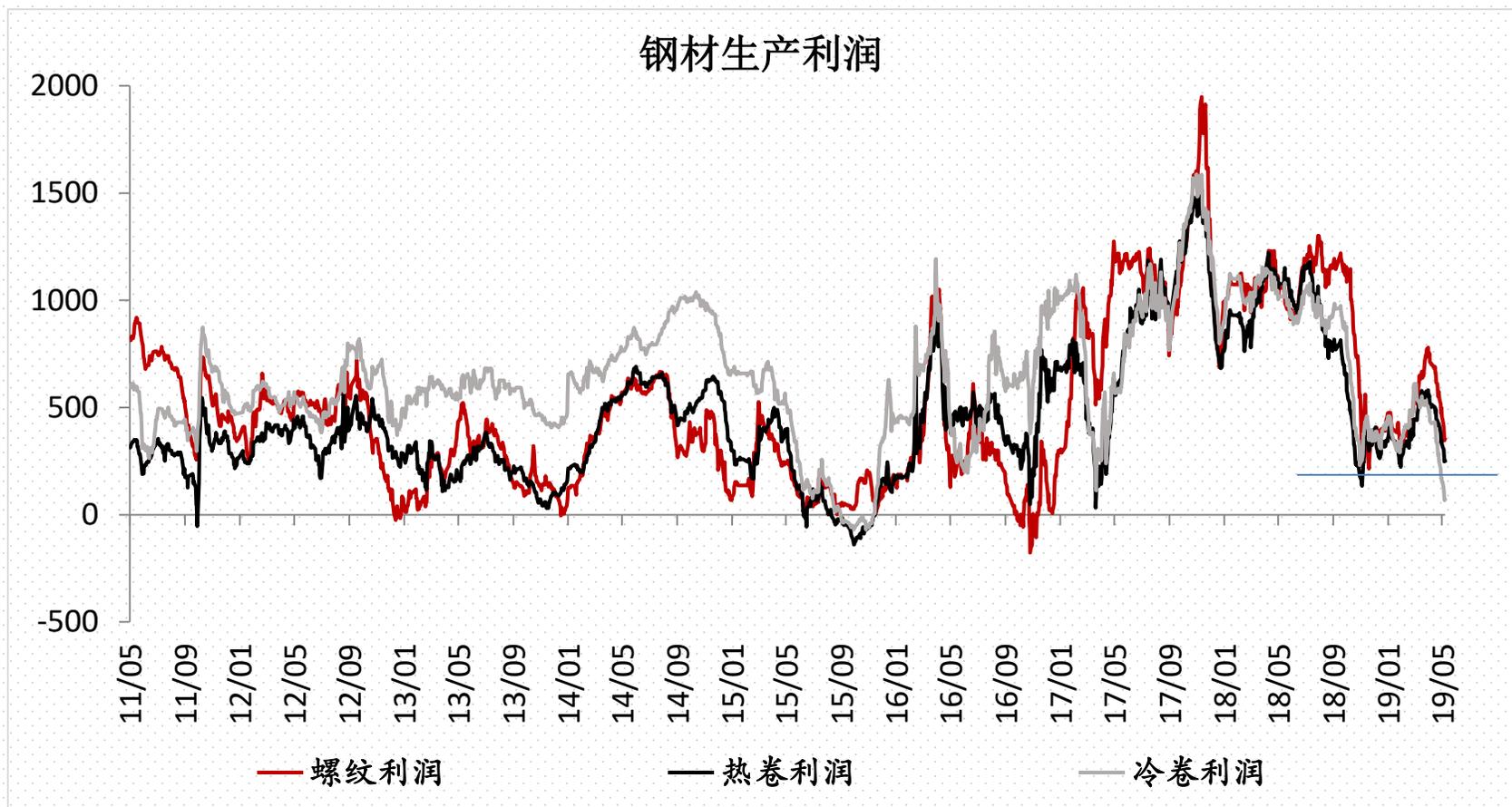
▶ 【供应】限产方面，5-6月限产产能理论值完全相等，今年以来监管方式倾向于自律化，在钢材利润尚可+空气压力不大的背景下，预计短期限产扰动不大，供应端最大的变数还是来自于利润驱动下的主动调节

限产预计影响量跟踪							
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
唐山	9	3	10	10	10	1	1
邯郸	4.6	2	1.5	1.5			
临汾	1.5	1.6					
汇总	15.1	6.6	11.5	11.5	10	1	1

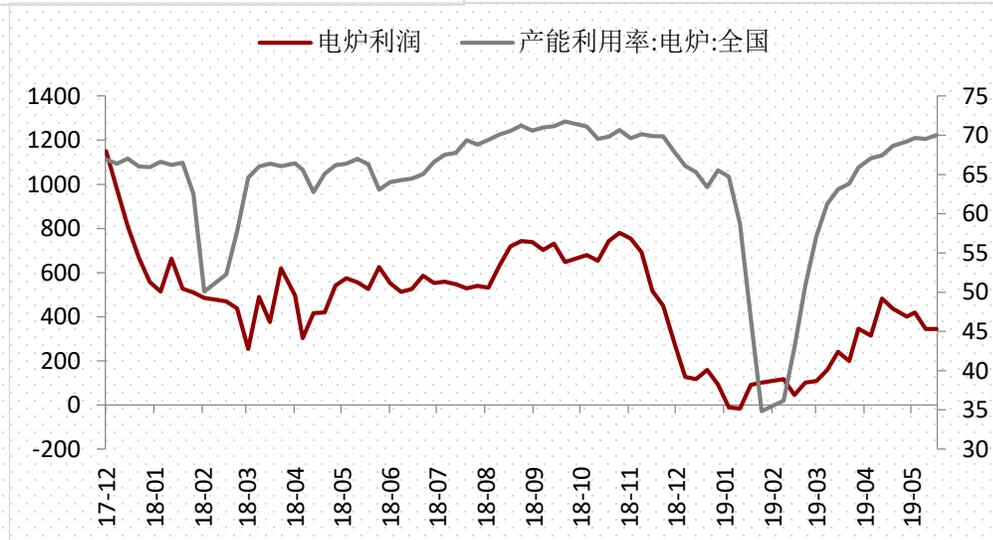
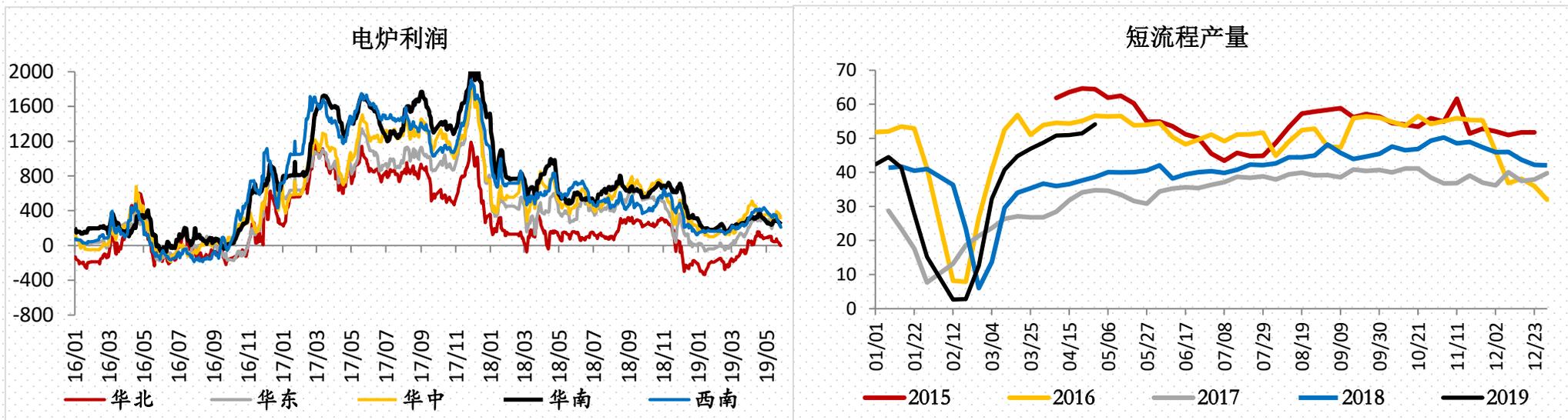
空白区域为未说明限产具体如何实施



▶ 【利润】主动调节有三道成本线，分别是电炉、铁水废钢比和高炉。当前高炉螺纹利润380；热卷250；几乎与去年11月减产时的生产利润持平，开始有降产动力



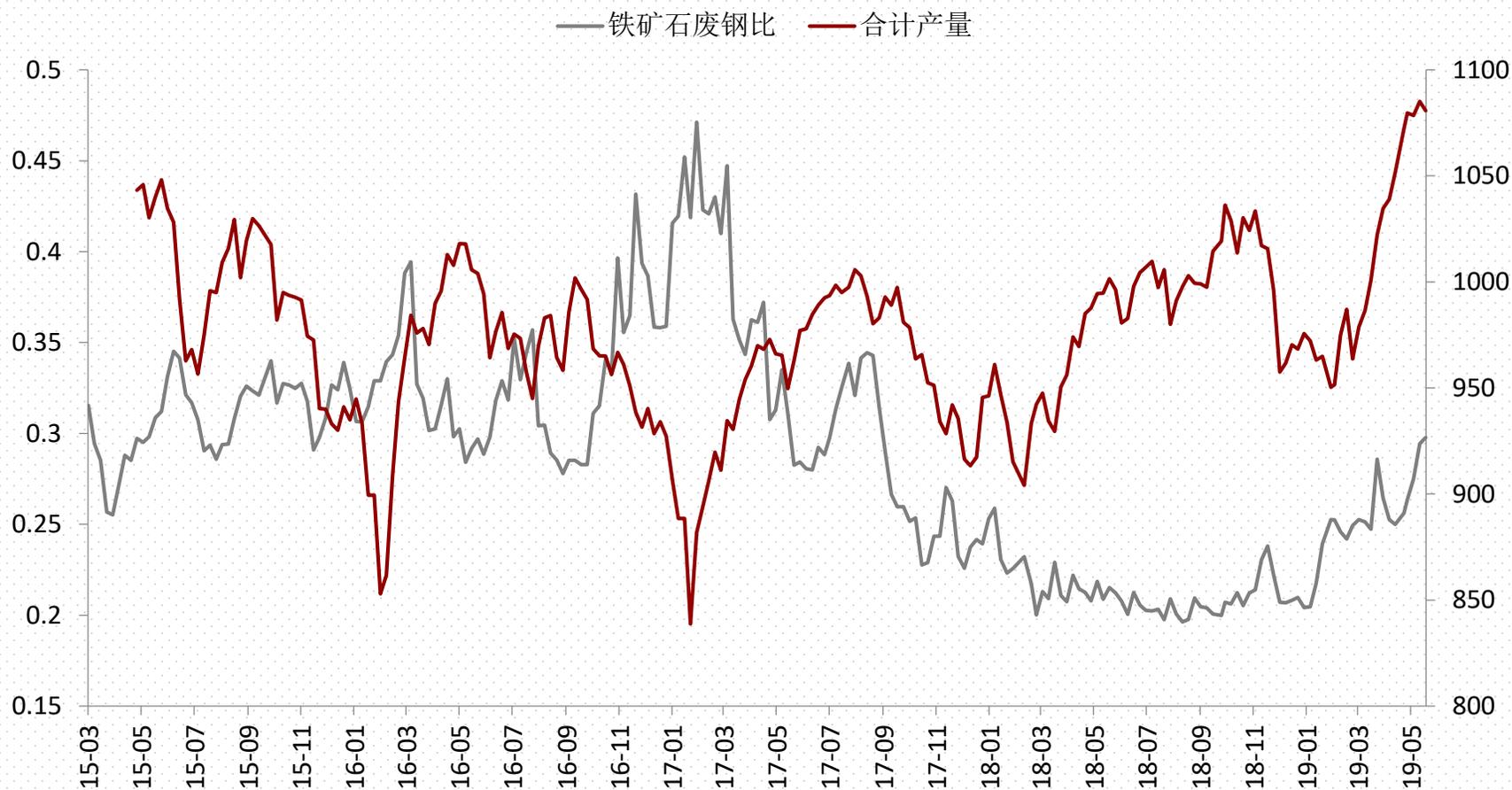
【供应】电炉最低利润是盈亏平衡，不具备减产动力，全年2000万吨新增产能还在持续投放，由于电炉难以精准计量，我们假设均匀投放，以70%的产能利用率计算，6月上方空间约为0.41万吨/天



数据来源：钢联、一德期货



▶ 【供应】近期矿石端受外围汇率、停复产消息扰动较为明显，快速拉涨导致铁水废钢比较高，配合长流程钢厂利润不佳，不排除钢厂降铁品的可能



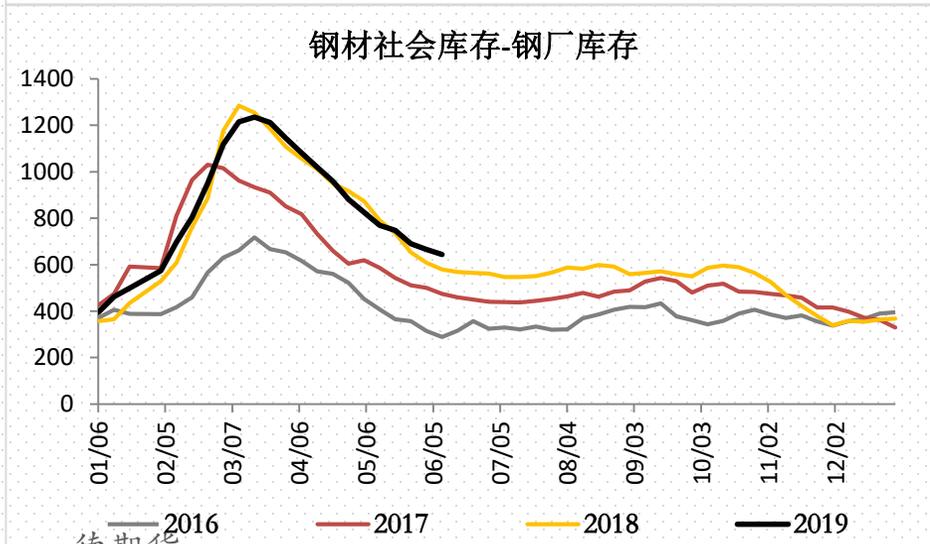
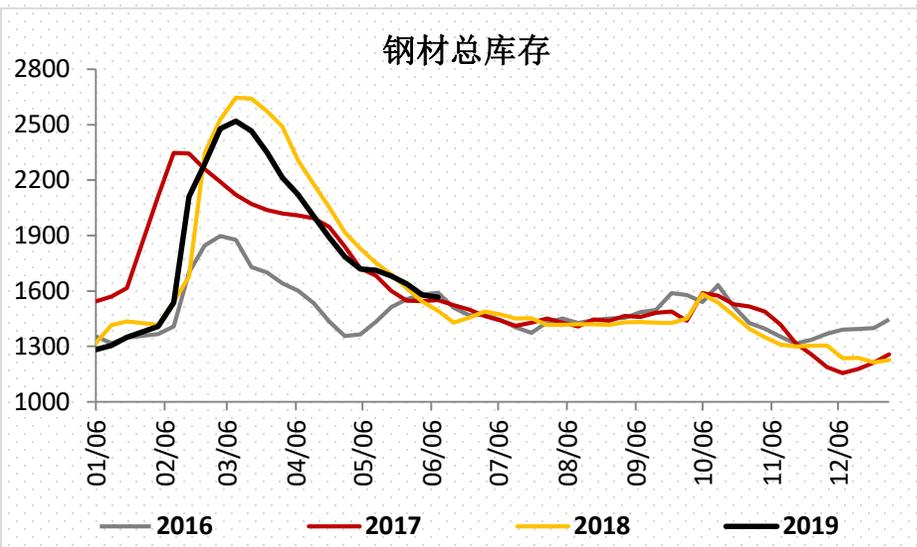
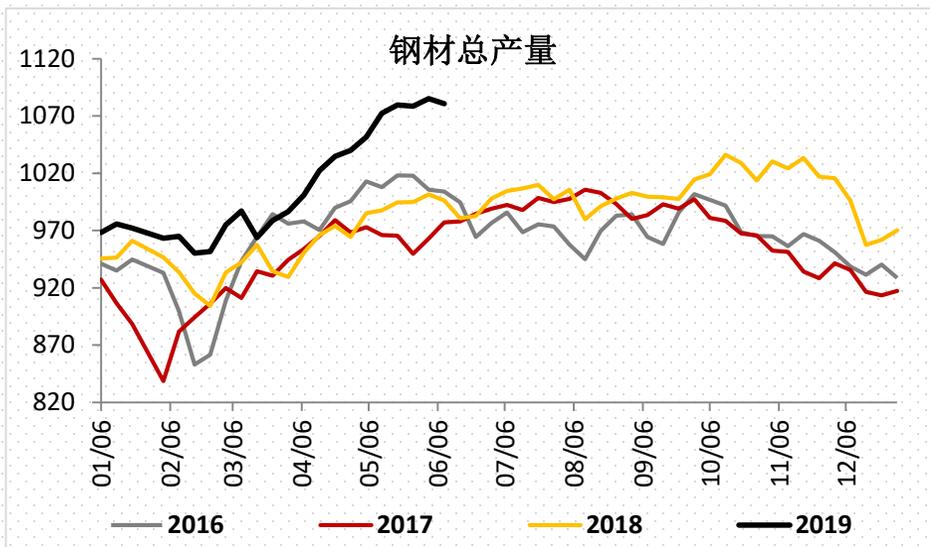
数据来源：一德期货、钢联



PART 3

产存结构

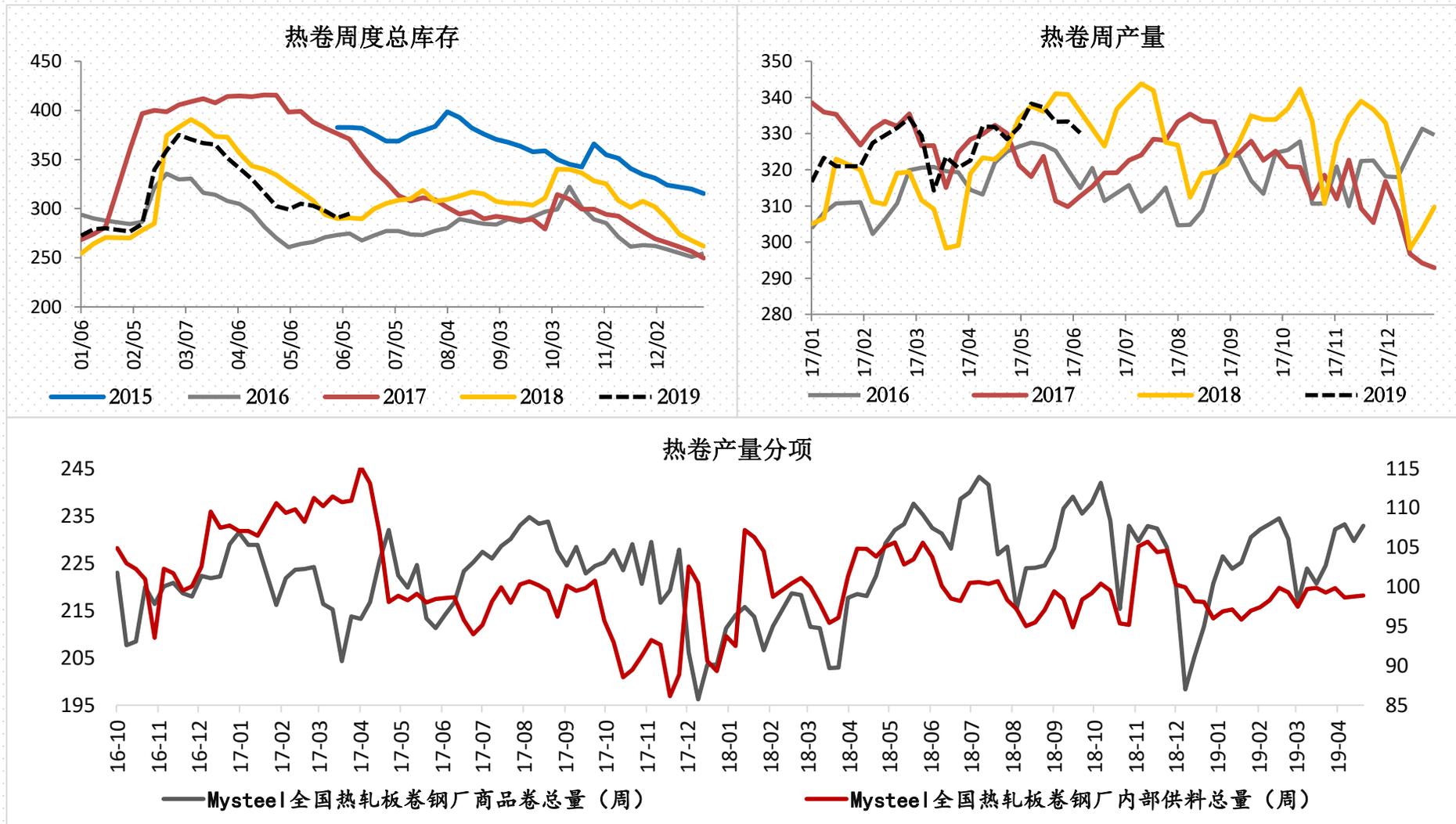
【总供需结构】降库速度放缓，即将见到库存拐点，淡季需求预期有兑现迹象，但市场对库存拐点的预期已经消化



表：历年钢材总库存消化情况对比					
	2016	2017	2018	16-18平均	2019
起始日	16-02-26	17-02-10	18-03-09		19-03-01
结束日	16-04-29	17-06-09	18-06-15		19-05-31
周期	63	119	98	91	91
期初库存	1897.74	2347.21	2645.63		2519.28
期末库存	1364.34	1550.99	1428.86		1565.33
累积减量	-533.4	-796.22	-1216.77	-664.81	-953.95
累积减幅	-28.1%	-33.9%	-46.0%	-31.0%	-37.9%
日均减量	-8.47	-6.69	-12.42	-7.58	-10.48
日均减幅	-0.45%	-0.29%	-0.47%	-0.34%	-0.42%

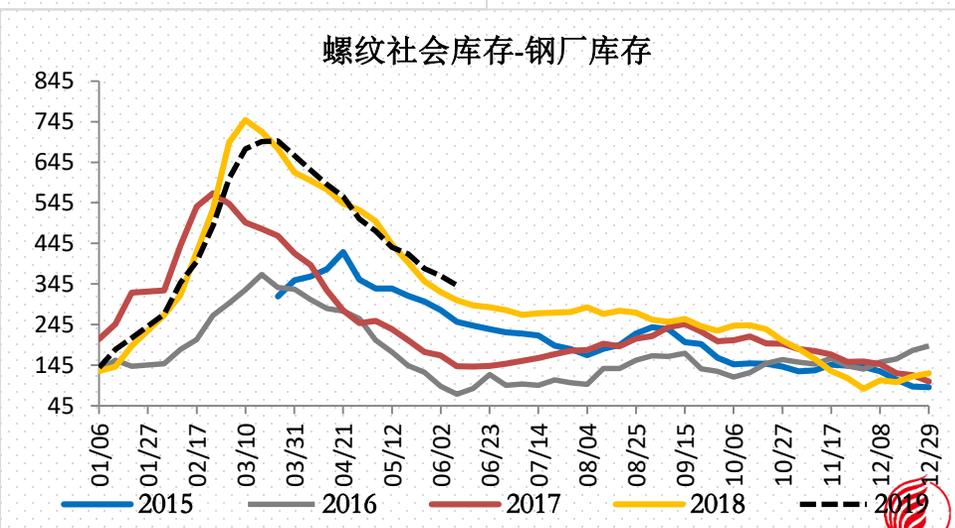
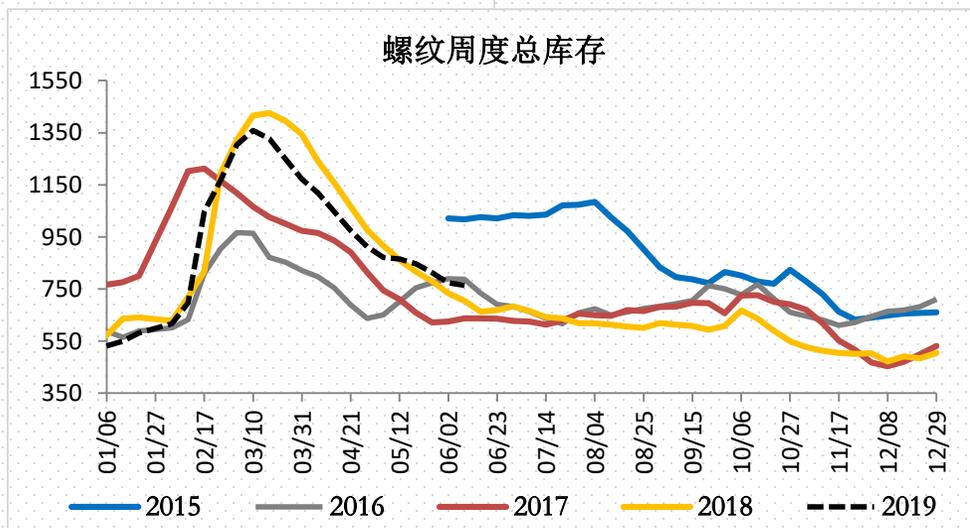
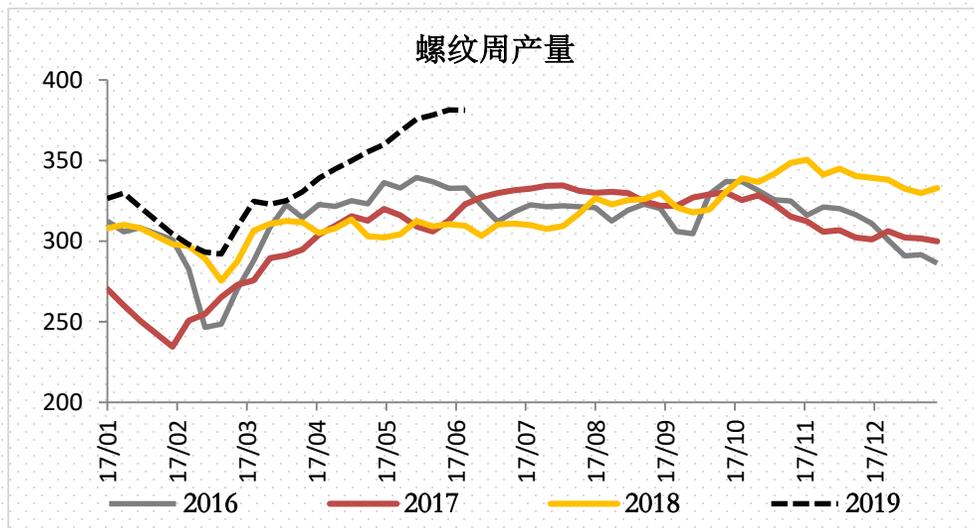
数据来源：钢联、一德期货

► 【热轧】产量下降配合累库，热卷需求一般，另外冷板回流仍在继续，热轧供应有压力



数据来源：一德期货、钢联

【螺纹】厂库库存压力增加，社会库存降速放缓，高供应持续导致市场对需求更加敏感



数据来源：钢联、一德期货

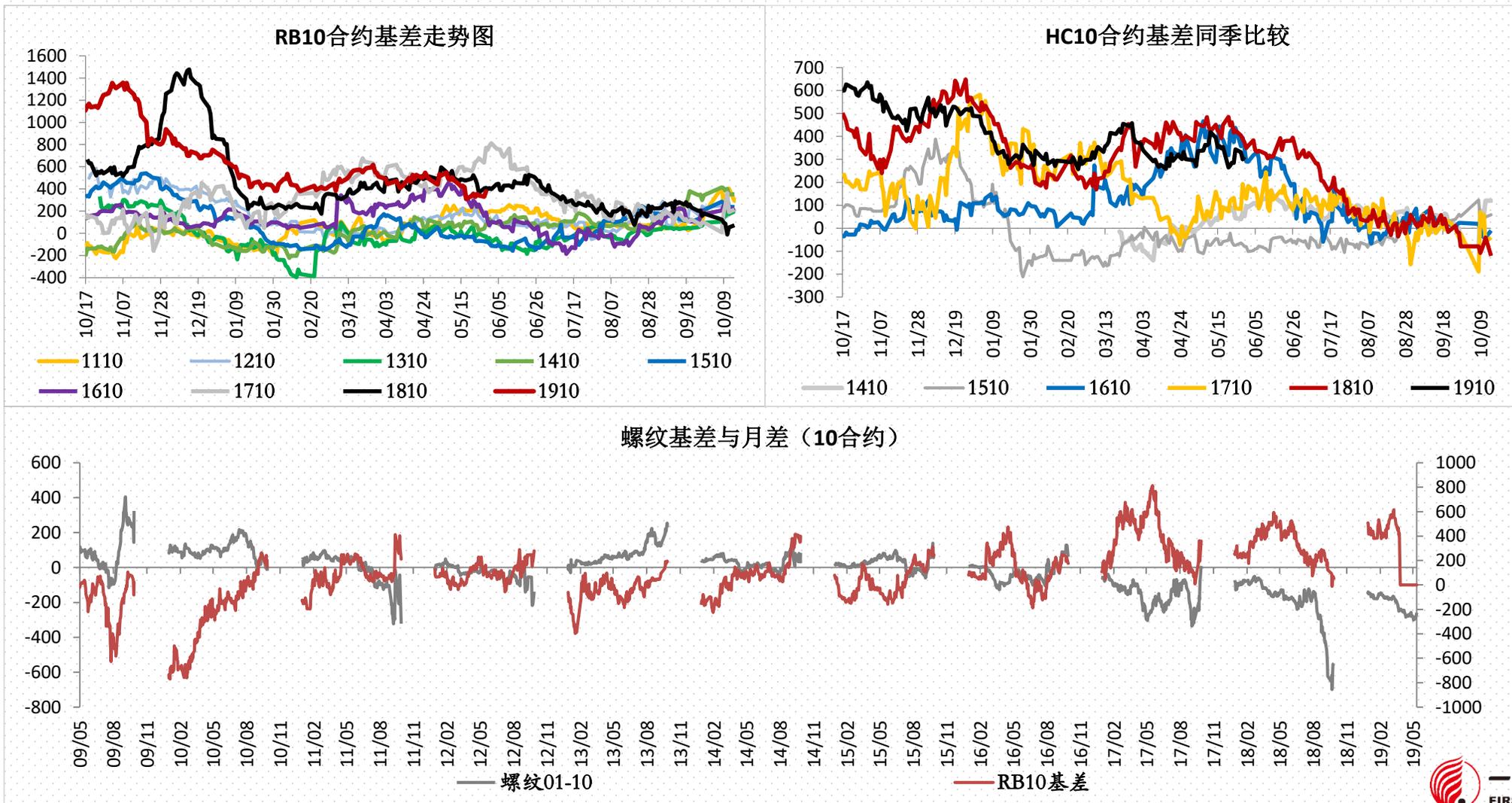


PART 4

估值及价差



【基差】 螺纹384; 热卷305;



数据来源: Wind、一德期货



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	87.835052	80	410	690	1150	1110	810	880	300	360	80	440	710	380
最小值	-360	-741.9588	-110	-380	-290	-230	-240	-110	0	-480	-390	-120	-320	-250	-370
85%上边界	170	-132.8866	0	140	160	570	560	440	570	10	90	10	170	180	110
15%下边界	-40	-373.1959	-60	-60	-110	260	250	190	160	-190	-170	-50	-30	-80	-160
最新值	40	-45.36082	0	30	160	210	200	170	330	-40	120	-10	30	160	130
区间定位	0.396	0.933	0.83	0.422	0.842	0.07	0.07	0.089	0.446	0.695	0.882	0.467	0.311	0.793	0.873
05-24	50	-34	-10	40	140	210	200	150	300	-60	90	-10	50	150	100
05-27	50	-34	-10	40	140	210	200	150	300	-60	90	-10	50	150	100
05-28	60	-24	-10	40	160	210	190	140	310	-70	100	-20	50	170	120
05-29	40	-55	-10	30	140	220	210	170	320	-50	100	-10	40	150	110
05-30	40	-45	0	30	160	210	200	170	330	-40	120	-10	30	160	130

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	170	20	-20	410	420	240	510	160	510	450	830	770	460	460	140
15%下边界	-470	-210	-110	0	80	-390	70	-90	130	-250	-40	-30	70	140	-100
最新值	-410	-90	-110	400	360	-320	490	-20	450	300	770	810	510	470	-40
区间定位	0.188	0.46	0.091	0.818	0.773	0.209	0.792	0.35	0.765	0.721	0.767	0.871	0.897	0.852	0.256
05-24	-380	-70	-90	420	420	-310	490	-20	490	290	800	800	510	510	0
05-27	-380	-70	-90	430	420	-310	500	-20	490	290	800	810	520	510	-10
05-28	-380	-70	-100	430	410	-310	500	-30	480	280	790	810	530	510	-20
05-29	-410	-90	-110	400	390	-320	490	-20	480	300	800	810	510	500	-10
05-30	-410	-90	-110	400	360	-320	490	-20	450	300	770	810	510	470	-40

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	90	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	170	80	200	260	120	10	-70	150	110	310	290	10
15%下边界	-130	-170	-40	0	-50	60	110	-20	-80	-230	20	-60	130	60	-120
最新值	-120	-20	60	160	-100	80	180	100	0	-210	150	120	360	330	-30
区间定位	0.152	0.882	0.66	0.787	0.045	0.197	0.384	0.701	0.712	0.196	0.85	0.853	0.92	0.936	0.646
05-24	-70	20	80	220	-90	60	200	140	80	-190	190	140	380	330	-50
05-27	-70	20	80	220	-90	60	200	140	70	-180	190	190	370	370	0
05-28	-80	20	80	210	-100	60	190	130	80	-170	200	190	370	360	-10
05-29	-100	0	50	180	-100	50	180	130	50	-210	160	140	370	350	-20
05-30	-120	-20	60	160	-100	80	180	100	0	-210	150	120	360	330	-30

地区间价差

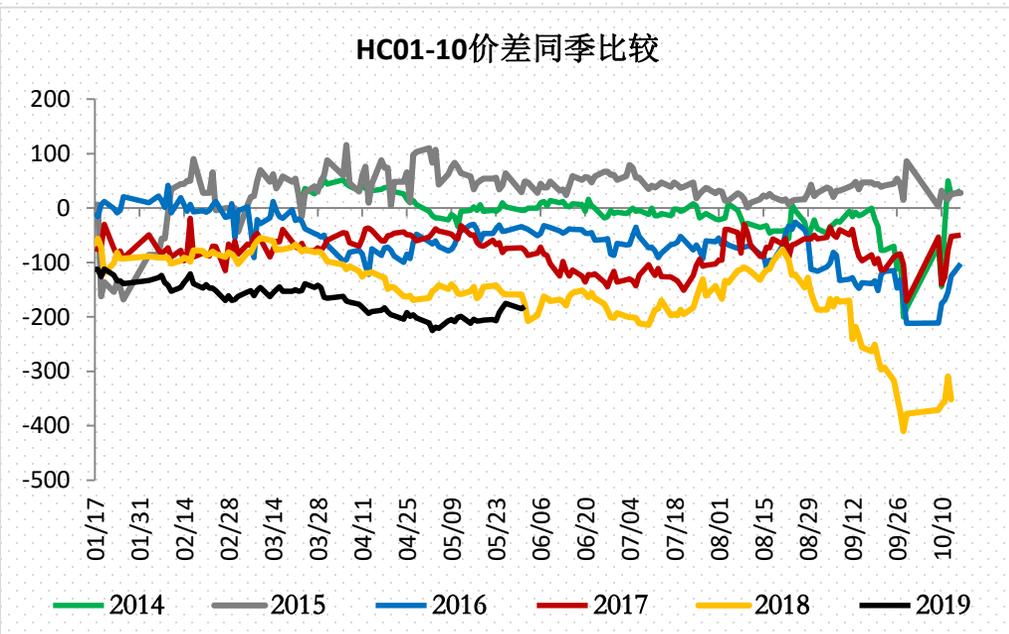
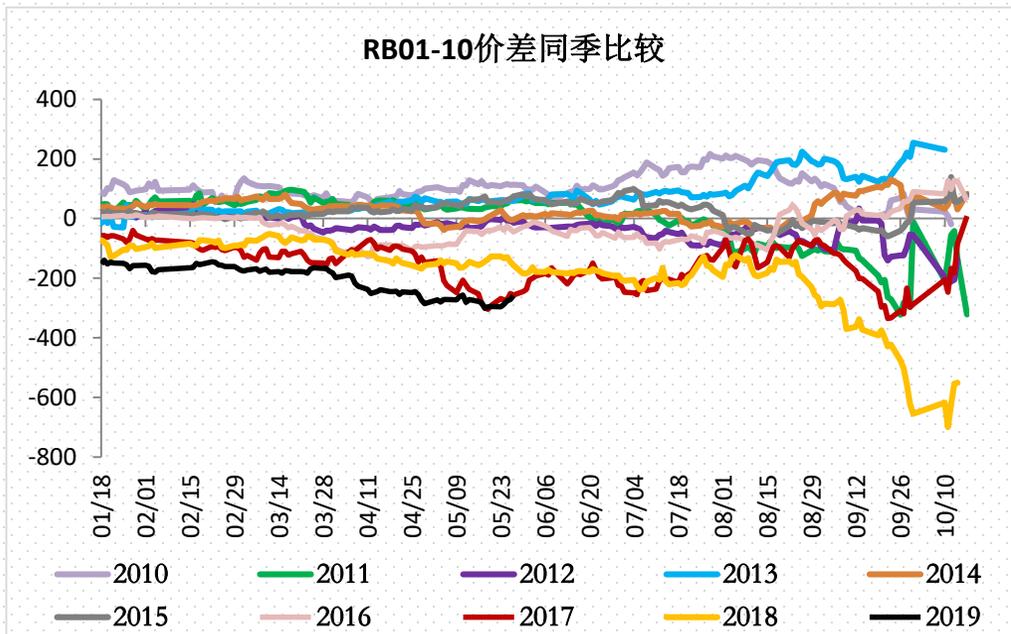


品种间价差

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	980	860	400	-70	570	620	880	910	490	210	1020	810	1030	750	280	740
最小值	-540	-660	-590	-340	-330	-390	-610	-720	-540	-400	-280	-330	-180	-400	-410	-300	-390	-580	80
85%上边界	-170	270	150	460	403.5	170	-220	160	130	410	450	230	90	563.5	450	510	370	120	490
15%下边界	-340	-370	-290	-90	-40	-200	-400	-450	-290	-120	36.5	-100	-70	-80	-130	-90	-100	-293.5	260
最新值	-230	80	20	310	250	-60	-340	-40	100	300	440	140	-150	260	-20	410	130	-280	300
区间定位	0.406	0.705	0.713	0.679	0.707	0.475	0.259	0.638	0.814	0.694	0.836	0.654	0.01	0.535	0.289	0.764	0.566	0.171	0.242
05-24	-210	80	10	290	220	-70	-300	10	90	310	390	80	-120	280	-20	400	100	-300	370
05-27	-230	60	-10	290	220	-70	-320	-10	80	310	400	90	-140	270	-30	410	110	-300	350
05-28	-230	60	-20	290	210	-80	-330	-20	70	310	400	90	-150	250	-40	400	110	-290	320
05-29	-230	60	0	290	230	-60	-340	-40	70	300	410	110	-140	260	-30	400	110	-290	320
05-30	-230	80	20	310	250	-60	-340	-40	100	300	440	140	-150	260	-20	410	130	-280	300
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	1230	1110	330	290	550	420	380	440	340	220	620	430	570	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	-190	180	120	890	760	160	140	183.5	170	180	200	200	50	250	90	260	120	90	
15%下边界	-870	-340	-320	-90	20	-153.5	-170	-340	-250	-273.5	-163.5	-120	-100	-250	-300	-220	-250	-300	
最新值	-680	70	70	750	750	0	140	110	140	-30	0	30	-30	80	-20	110	10	-100	
区间定位	0.359	0.699	0.774	0.648	0.837	0.56	0.841	0.717	0.811	0.381	0.494	0.535	0.391	0.653	0.6	0.661	0.687	0.471	
05-24	-640	120	90	760	730	-30	170	120	160	-50	-10	40	70	160	10	90	-60	-150	
05-27	-660	100	60	760	720	-40	160	100	140	-60	-20	40	50	140	40	90	-10	-100	
05-28	-670	80	50	750	720	-30	160	100	140	-60	-20	40	20	110	10	90	-10	-100	
05-29	-680	70	60	750	740	-10	140	80	130	-60	-10	50	20	100	0	80	-20	-100	
05-30	-680	70	70	750	750	0	140	110	140	-30	0	30	-30	80	-20	110	10	-100	

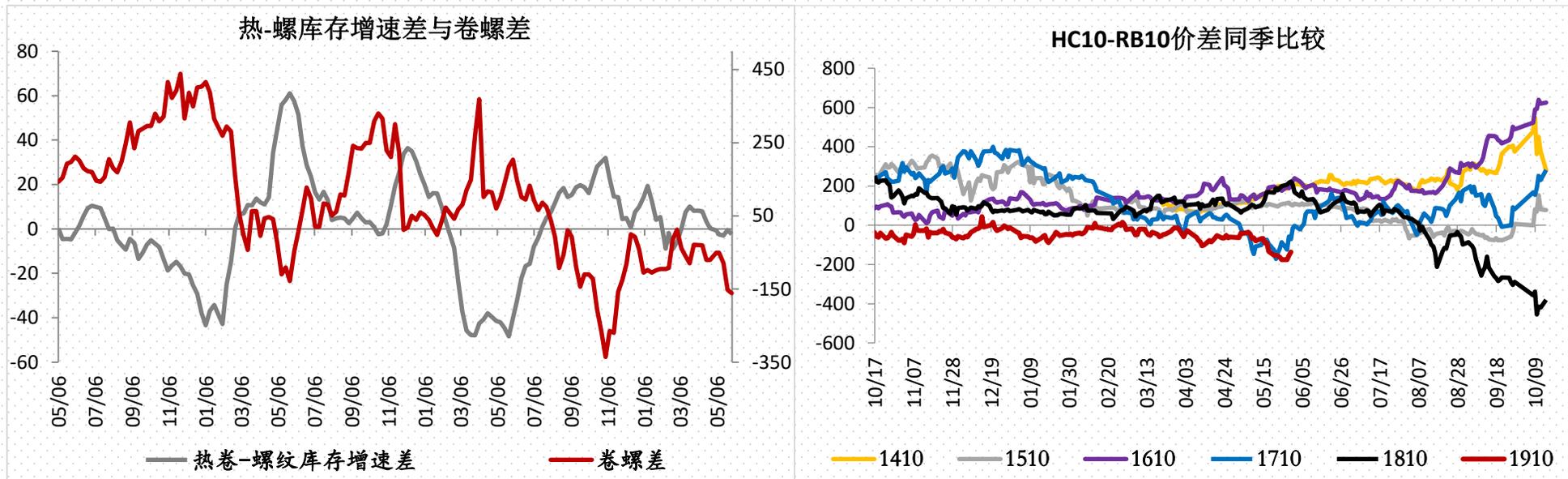


【月差】



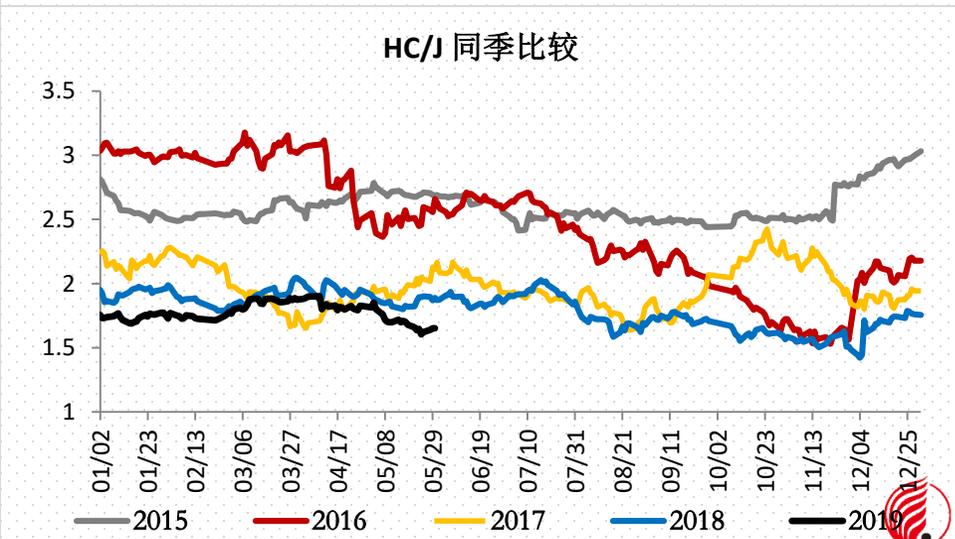
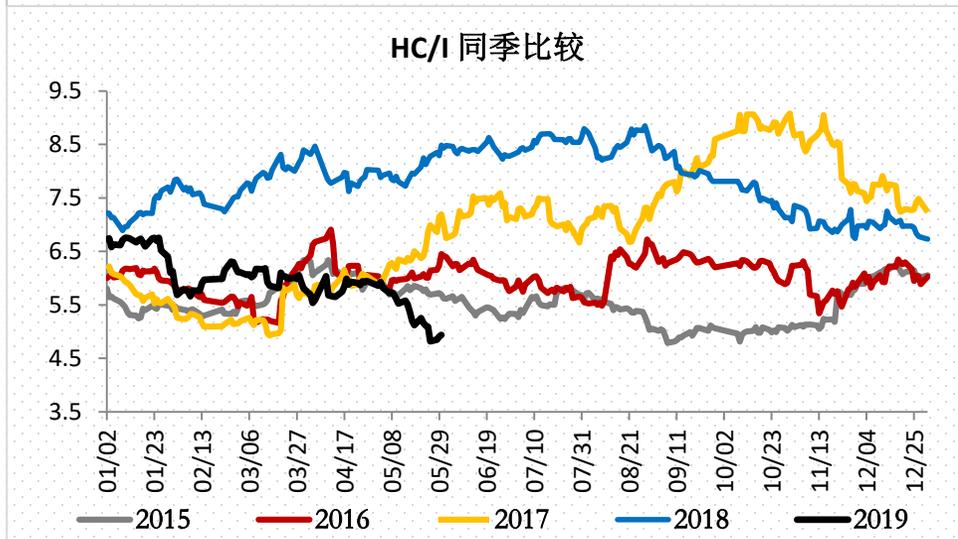
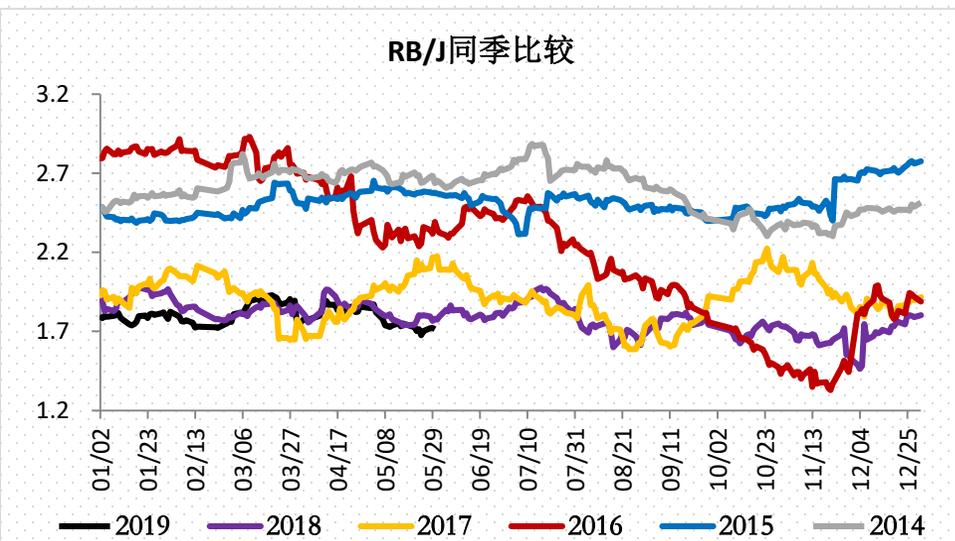
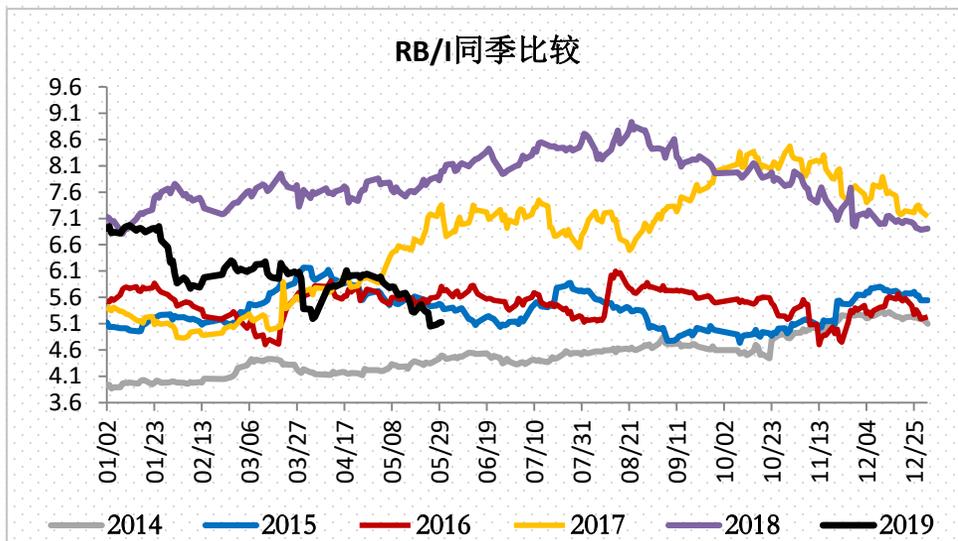


【卷螺差】





【品种比价】



▶ 本期策略推荐

策略类型	策略	合约选择	方向	入场原因/条件	风险/出场原因	入场点位	当前	止盈	止损	周期
套利	空卷螺差 (★★★)	RB1910 HC2001	等待 入场	1.供应端热轧仍有冷板回流的压力; 2.需求端螺纹与热轧在基建上具有一定同向性,但冷系需求不好拖累热轧,房地产仍有韧性支撑螺纹;	热卷补库周期 地产需求持续性	-100	-110	-180	-70	中
套利	多钢厂利润 空焦化利润 (★★)	RB1910 I1909 JM1909	入场	1.焦化厂利润率明显高于钢厂利润率,在产业链中并不合理,钢厂大概率需要向焦化厂寻找利润; 2.钢厂减产预期利空焦炭需求; 3.焦化利润高企推动生产积极性;	山西焦化限产	1.5-1.6	1.5354	2	1.3	中
套利	螺纹正套 (★★)	RB1910 RB2001	等待 入场	1.远端需求预期仍然不佳; 2.10相对01是旺季合约; 3.考虑上中旬回调结束后,逢低重新入场;	01合约的波动率 风险	240以下	254	310	浮亏 加仓	长

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365