



# 【钢材】周报 2019-11-25

一德期货黑色事业部

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

# CONTENTS

目录一、本周观点

目录二、价差

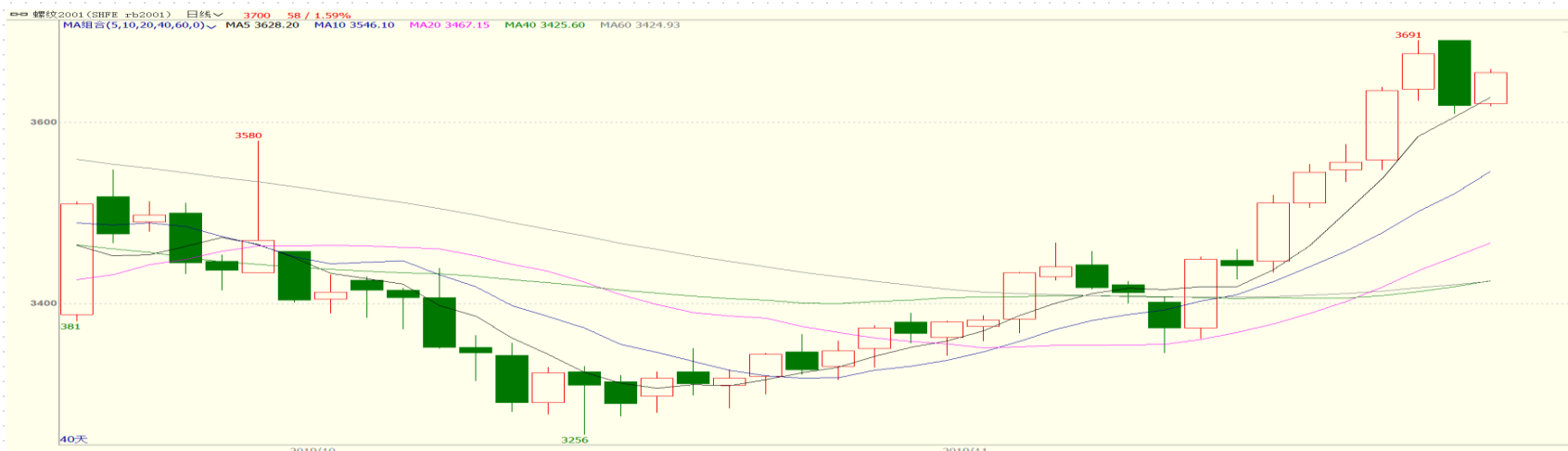
目录三、基本面



**PART 1**

**本周观点**

## ▶ 本期策略推荐—单边



策略类型	方向	氛围评估	周期
单边	短期供需双强 震荡对待	估值矛盾不大，主要博弈点在驱动方面；基本上，水泥磨机开工与表观需求均有一定韧性，缺规格也未有明显好转，主要风险点仍在供应回升上，当前电炉已经开始快速复产，另外北材南下开始加速，若将规格补齐打压现货情绪，不排除现货回调的可能。如果产量持续上升加重供需矛盾，12月中旬之前或见到库存累积，博弈点将从供应转至冬储意愿。	11月下旬

## ▶ 本期策略推荐—套利（本期多基于01合约交割逻辑）

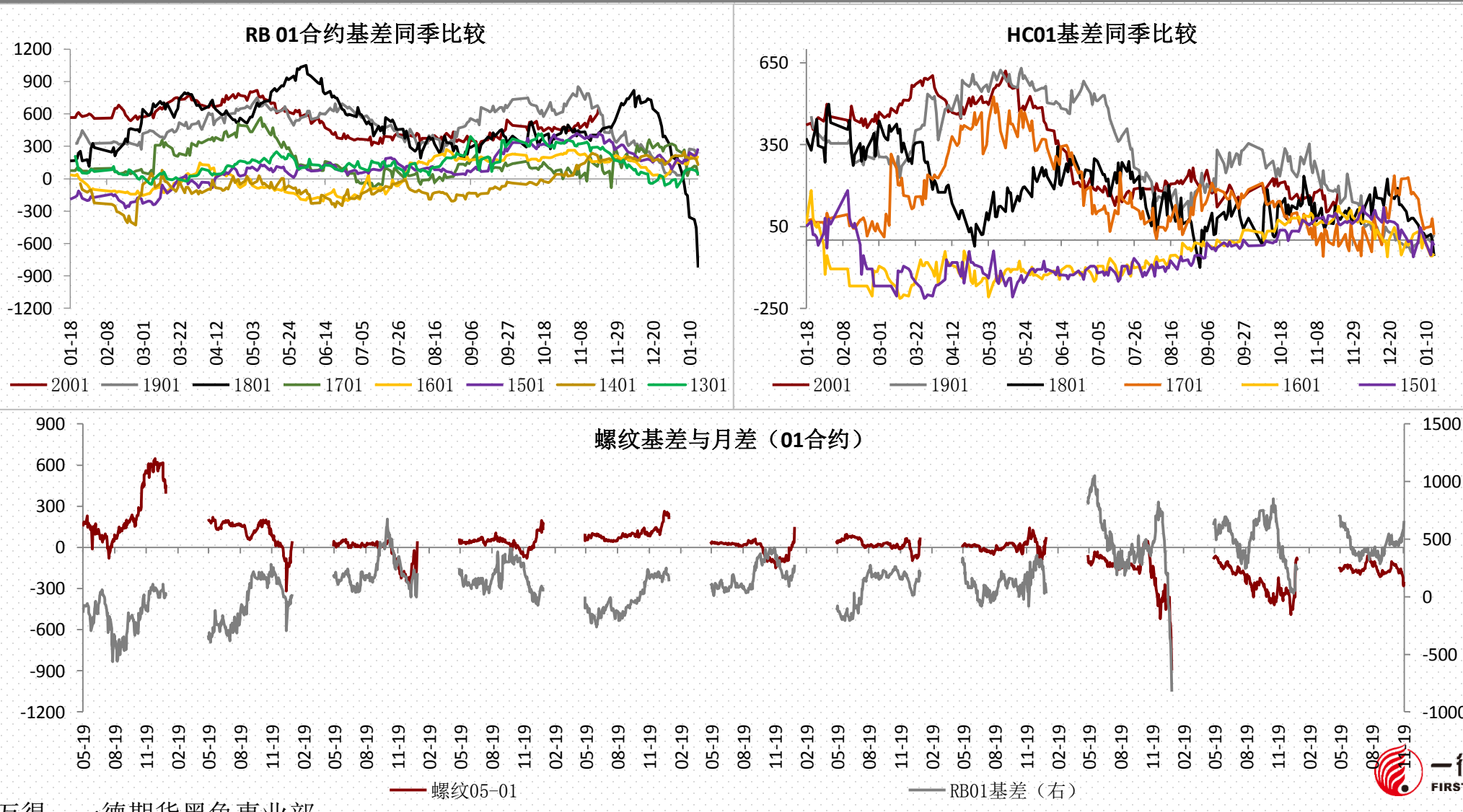
策略类型	策略	合约选择	方向	入场原因	风险/出场原因	入场点位	当前	止盈	止损	周期
套利	螺纹正套	RB2001 RB2005	底仓持有	1. 大基差有正套安全边际； 2. 需求韧性较强，缺规格严重，成交较好； 3. 交割月持仓量大	降温导致需求季节性转弱/远月宏观预期大幅好转/现货情绪转弱	165-175	266	380	220	中
套利	多螺矿比	RB2001 I2001	底仓持有	空小贴水买大贴水	降温导致需求季节性转弱/螺纹现货情绪转弱	5.6-5.65	5.62	6.1	5.25	中
套利	空卷螺差	RB2001 HC2001	底仓持有			-120--130	-125	-220	-50	中
套利	空05卷利润	HC2005 I2005 J2005	持有	1. 05卷需求淡季； 2. 产能释放周期 3. 原料补库	卷需求旺季后移	480-490	467	350	515	长



PART 2

价差

【基差】螺纹600+；热卷100+；当前螺纹现货偏强，基差处于相对高位，部分地区还存在缺规格现象，关注后期北材到货进度

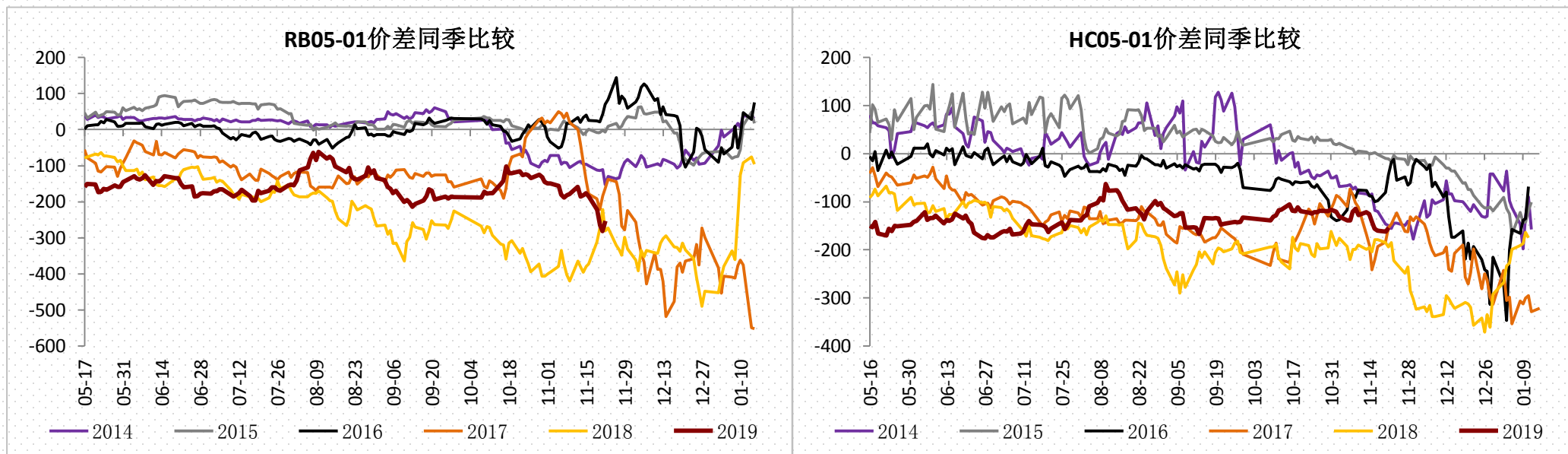


数据来源：万得、一德期货黑色事业部



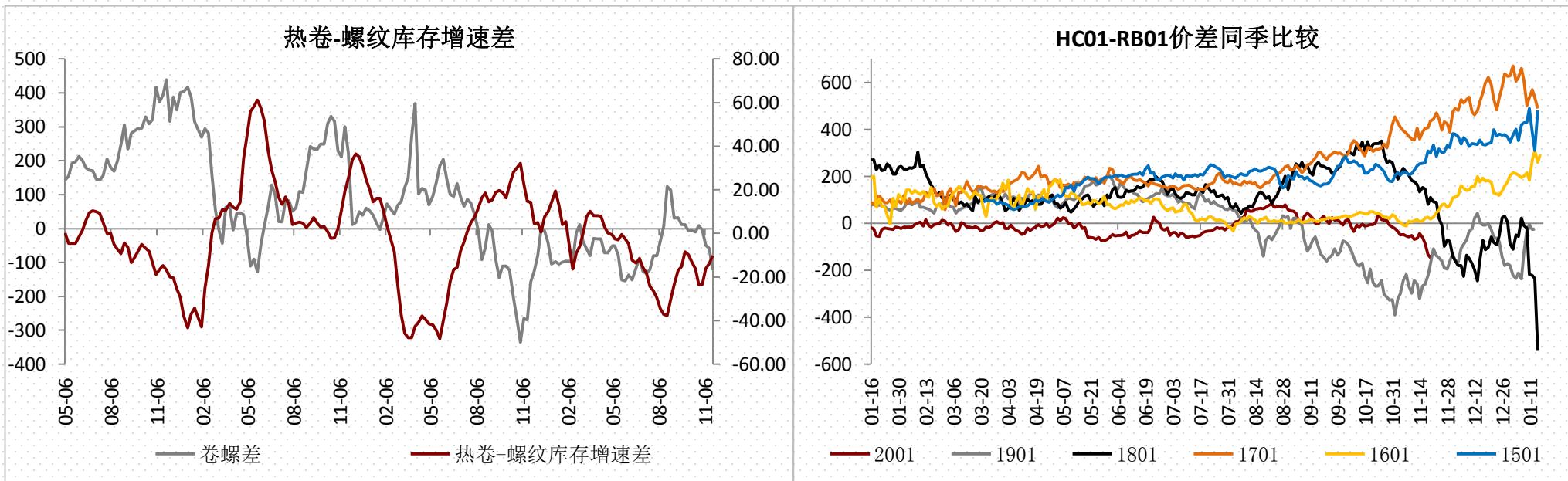


▶ 【月差】1-5价差估值不低，叠加供应增加，短期正套可能回撤，但由于需求韧性较好+持续去库+持仓偏高，后期正套上方仍有空间



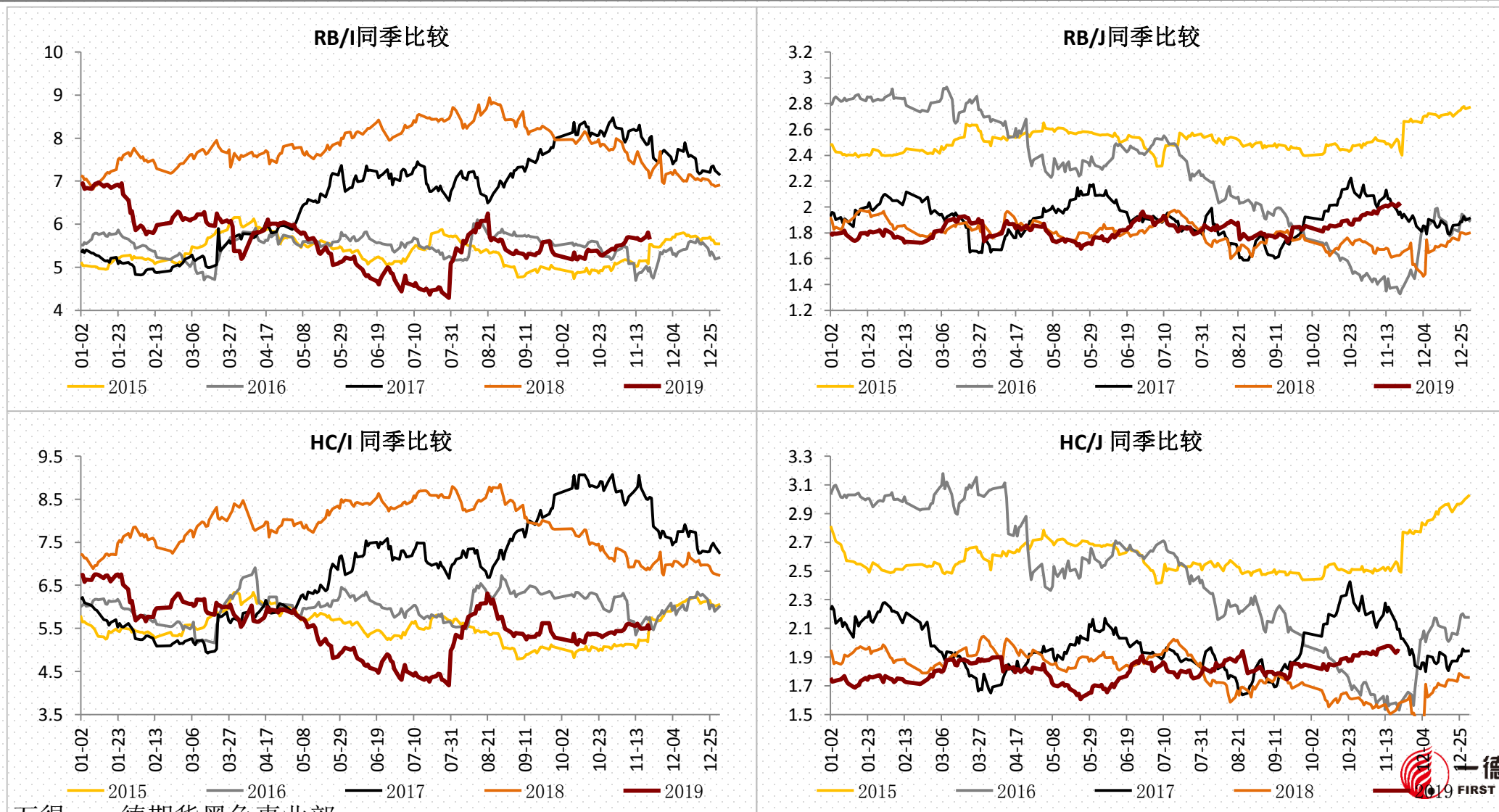


# 【卷螺差】 螺纹需求好于热卷+基差远高于热卷，01卷螺差下方仍有空间



数据来源：一德期货黑色事业部、钢联

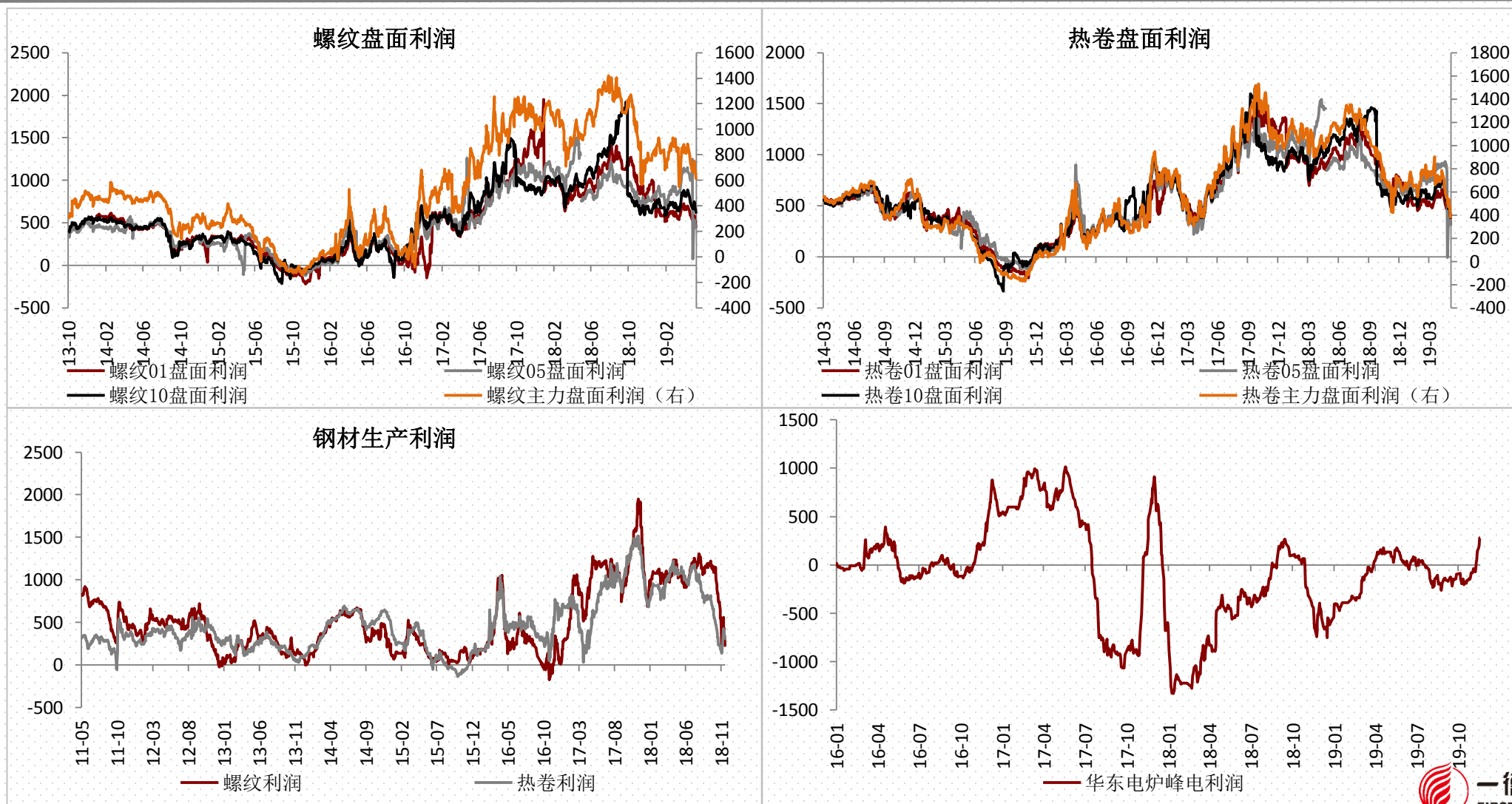
▶ 【品种比价】焦炭短期受消息面冲击，情绪较好，螺焦比或有向下可能，关注执行情况，若后期执行不佳，考虑高位多螺焦比；基于交割逻辑，可等待机会介入多01螺矿比头寸



数据来源：万得、一德期货黑色事业部



【利润】高炉螺纹680；热卷550；华东电炉峰电利润280，根据调研以及钢联数据，电炉产量已经开始明显恢复



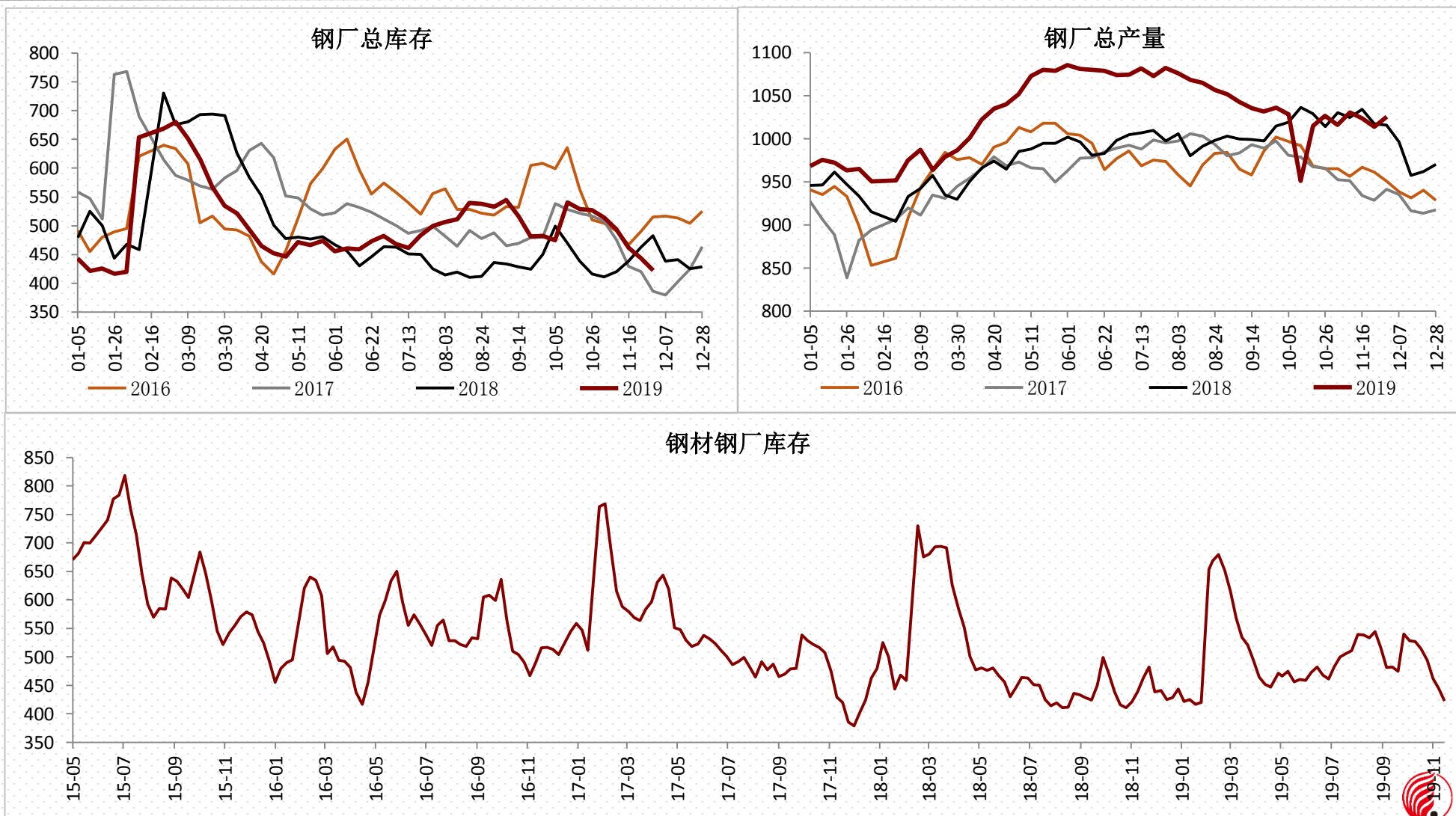
数据来源：万得、一德期货黑色事业部



PART 3

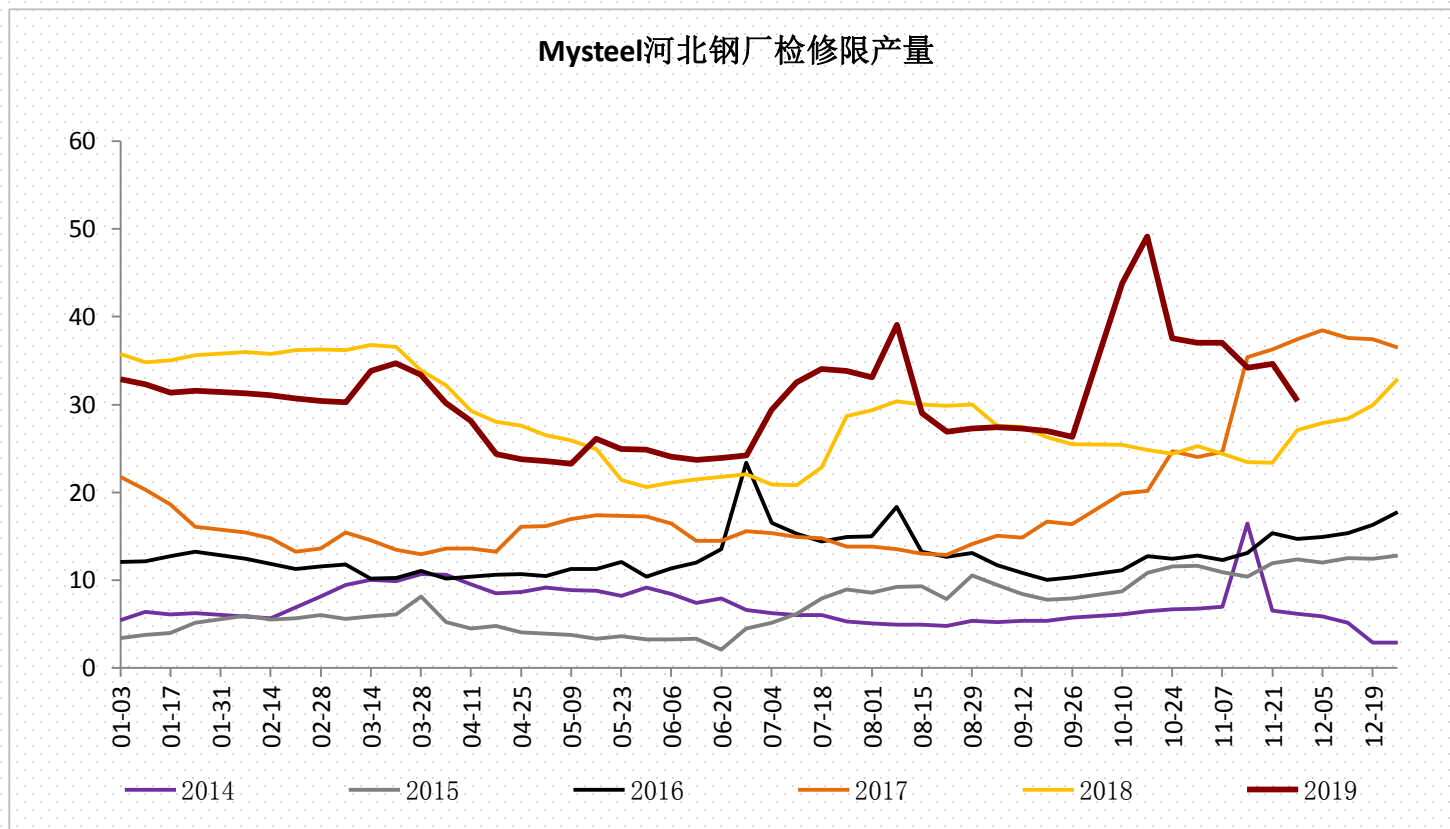
基本面

# 【总库存结构】产量有所增加，但库存继续下降，需求维持韧性

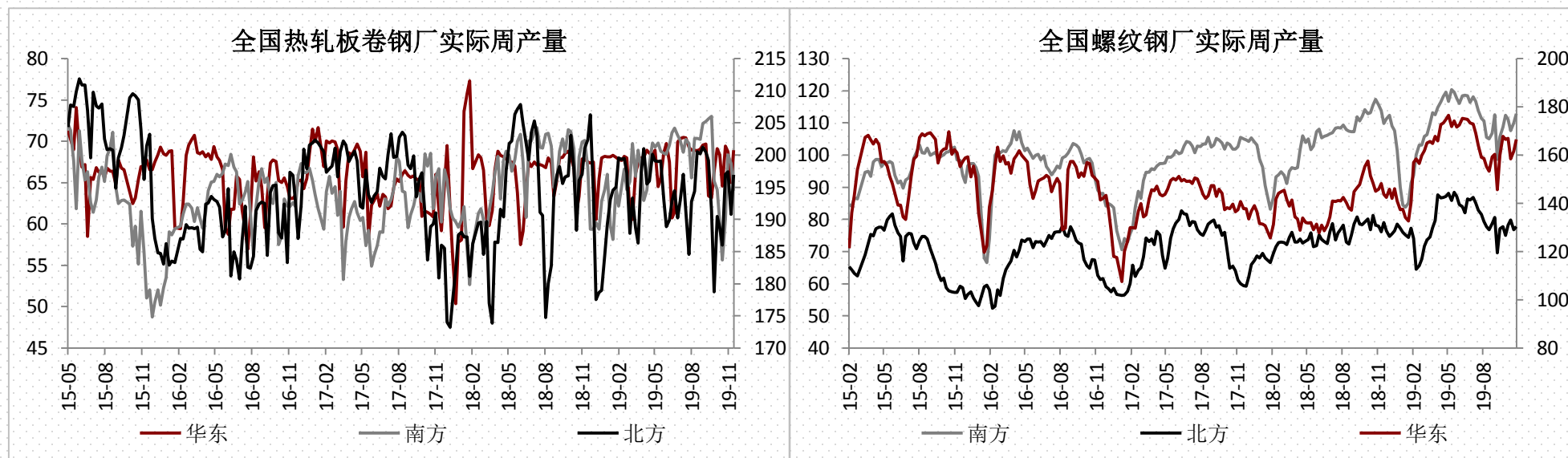


数据来源：一德期货黑色事业部、钢联

▶ **【长流程供应-限产】** 今年限产有阶段性的特征，而且由于预警增多，高炉产能利用率降低，实时监测为主

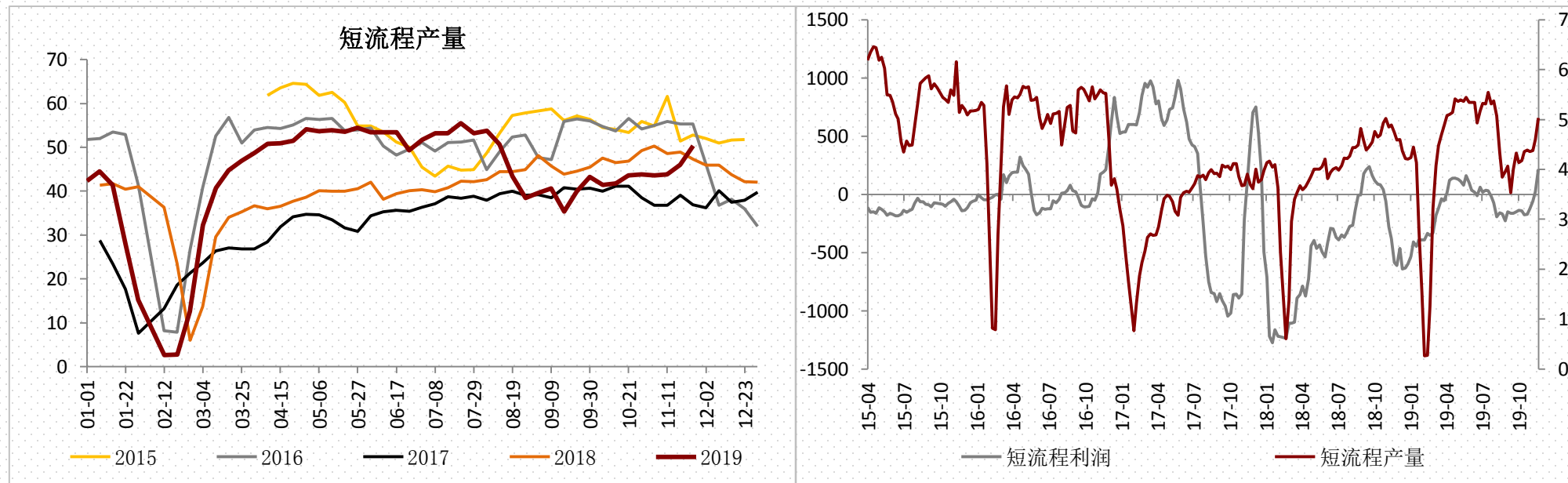


▶ 【长流程供应-分地区】 螺纹产量上升主要来自于南方和华东，热卷产量下降大多由于检修，持续性相对有限



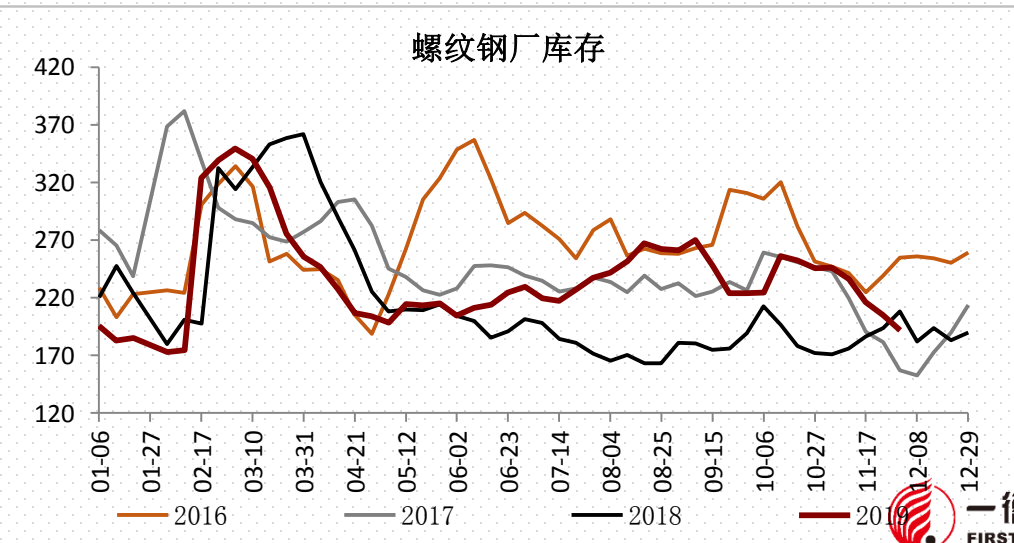
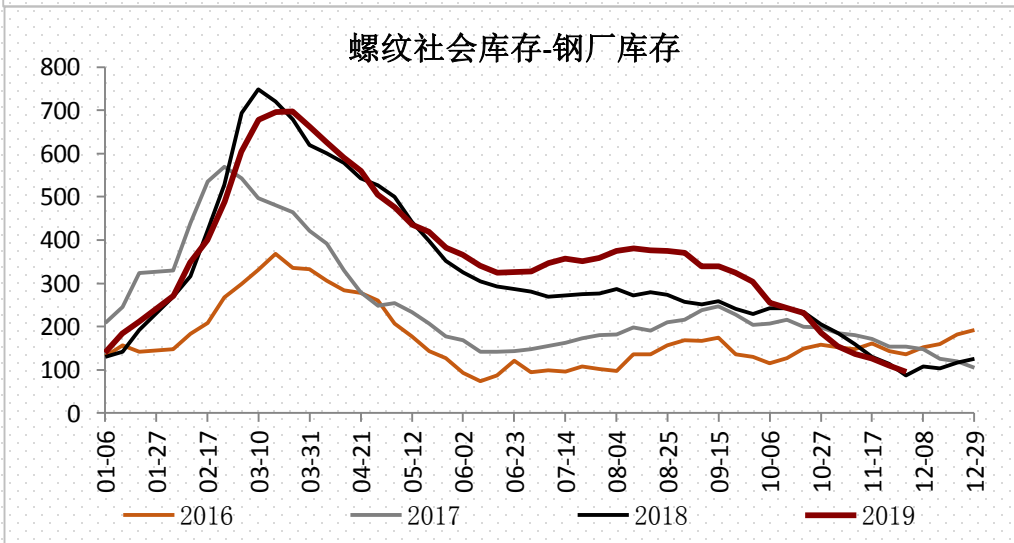
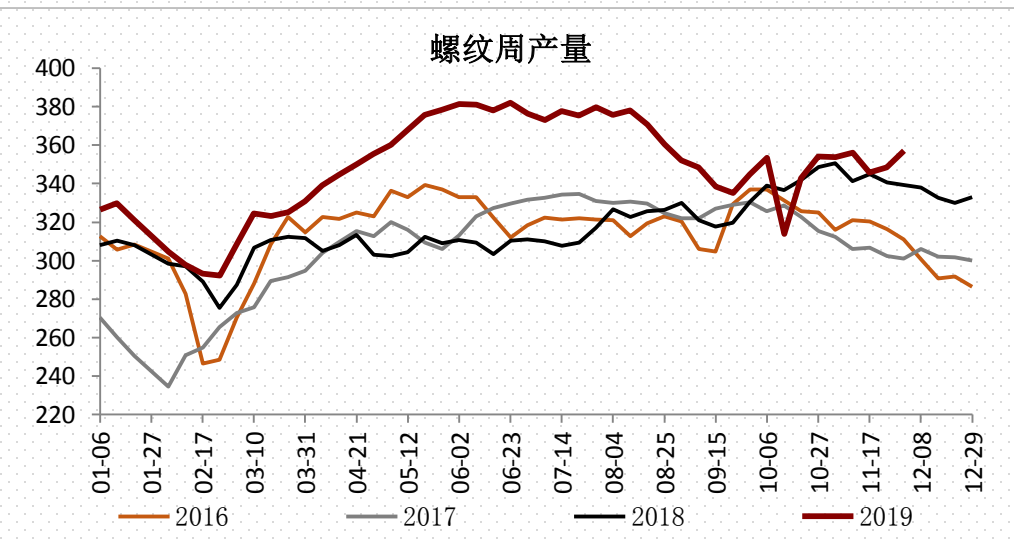
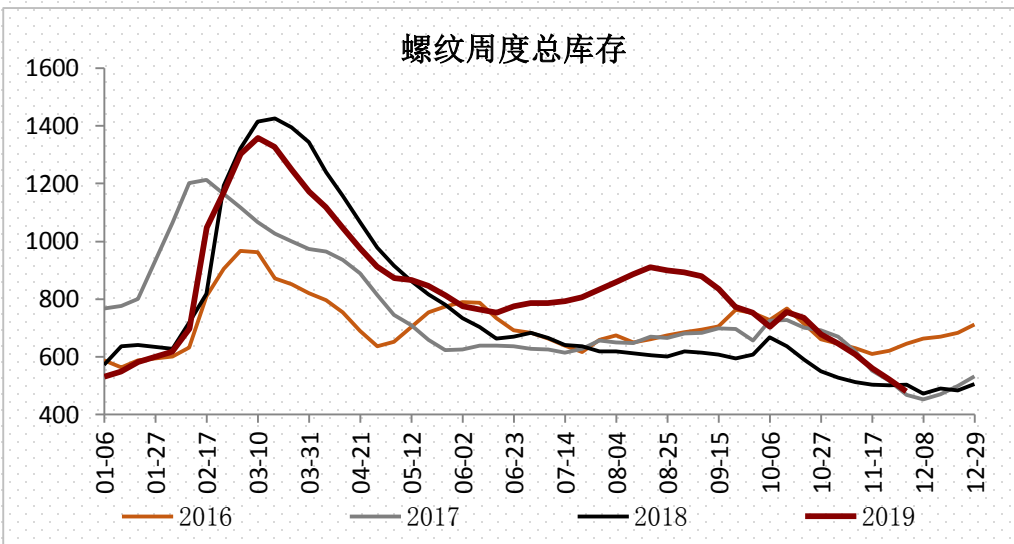


# 【短流程供应】电炉利润修复，电炉厂复产，短流程产量明显增加



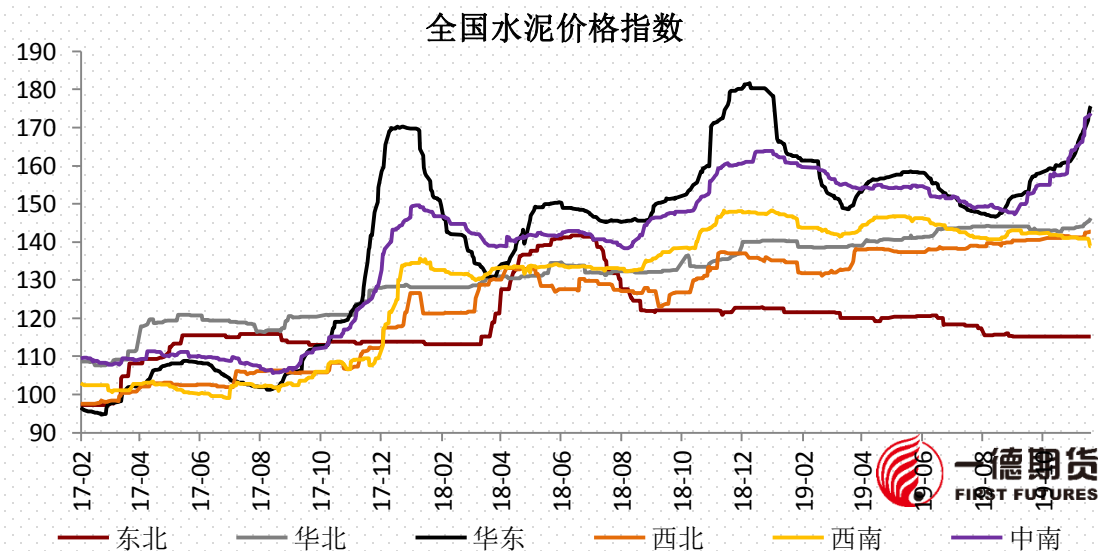
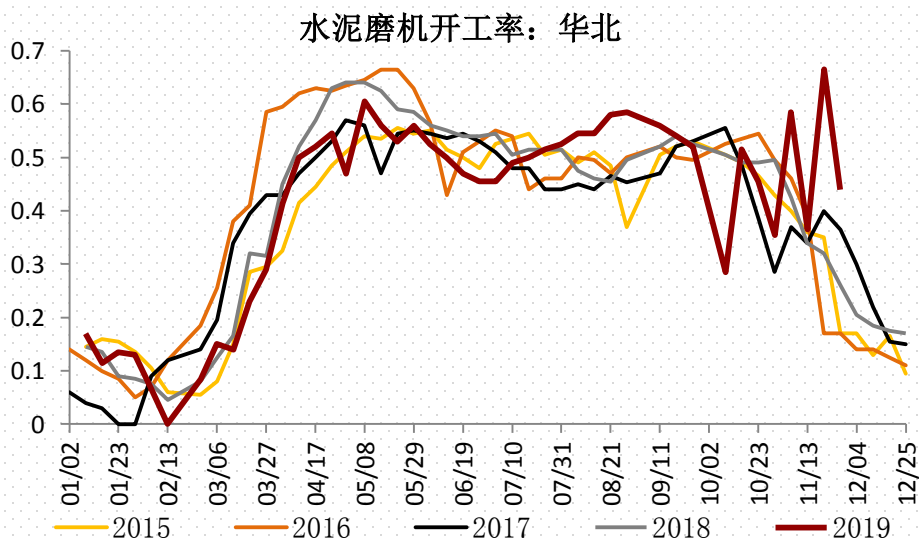
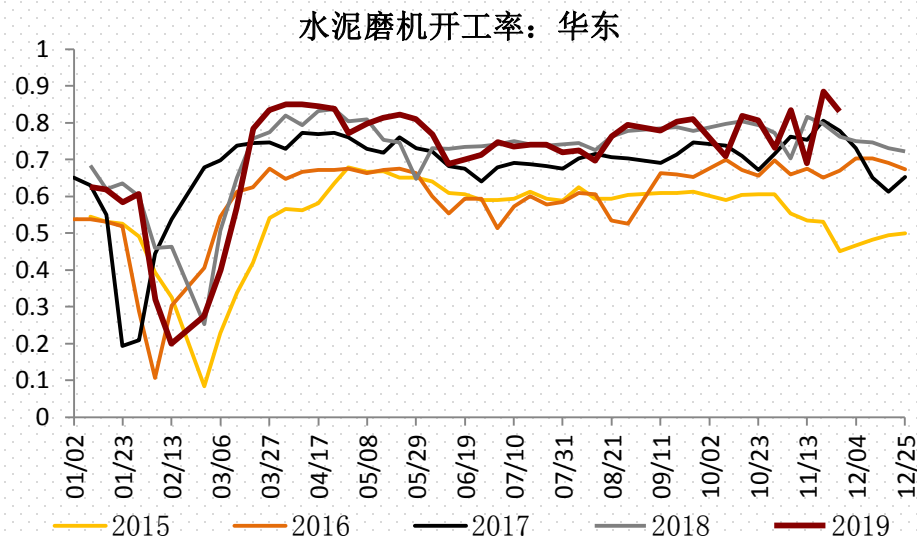
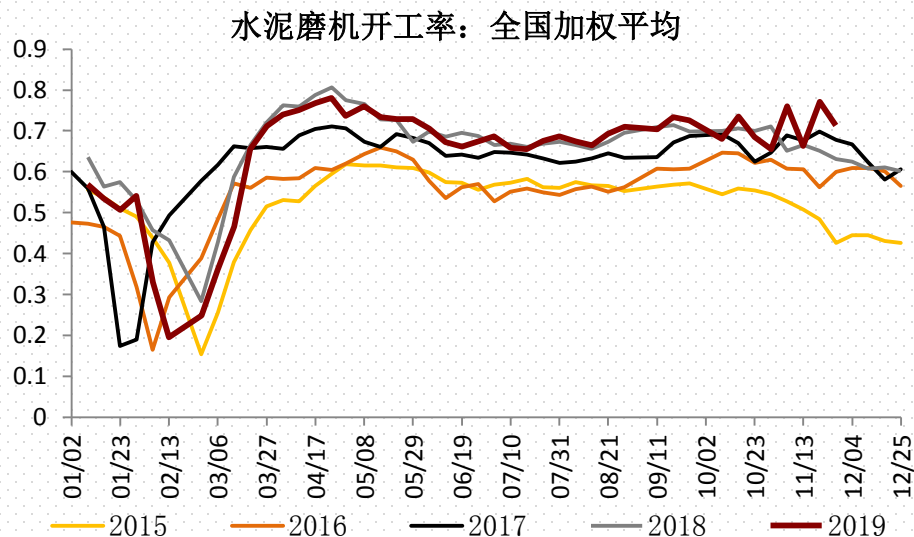
数据来源：一德期货黑色事业部、钢联

【螺纹库存结构】增产降库，表观需求较好，华东与南方缺规格导致南北价差已经给出汽运空间，另外北方港口作业环境稍有改善，南下资源开始增加，但由于北方资源同样有限，缺规格问题的解决仍需时间



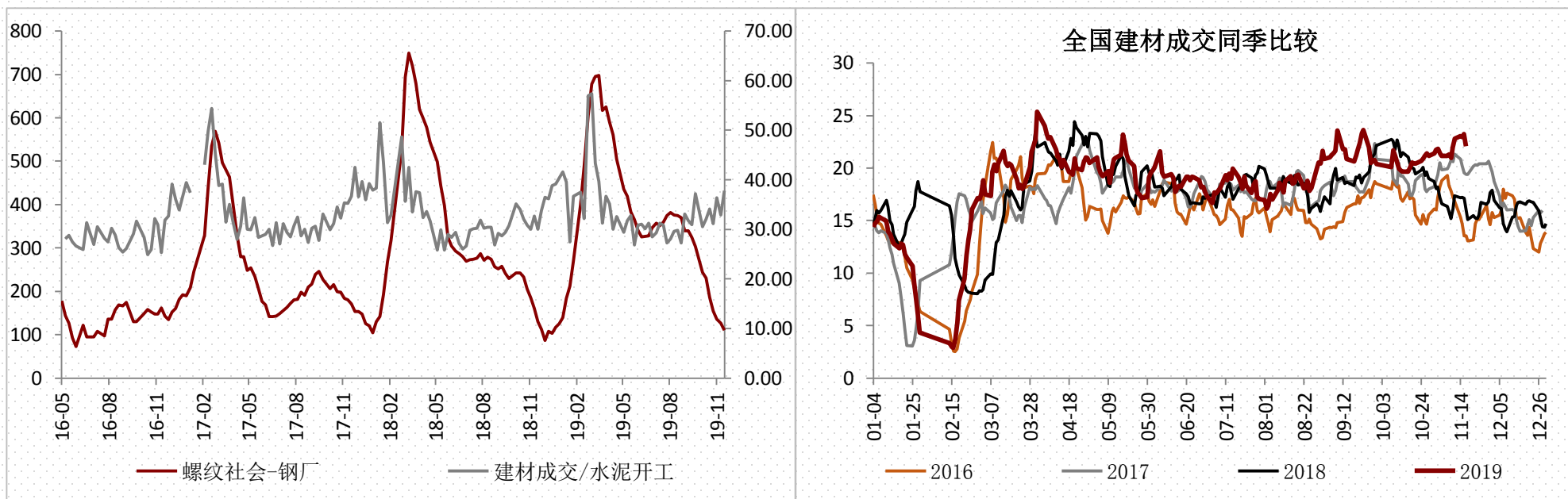
数据来源：一德期货黑色事业部、钢联

【螺纹终端】水泥开工有所回落，但仍高于前几年同期水平且水泥价格维持上行，季节性转差信号仍不确定，关注降温影响

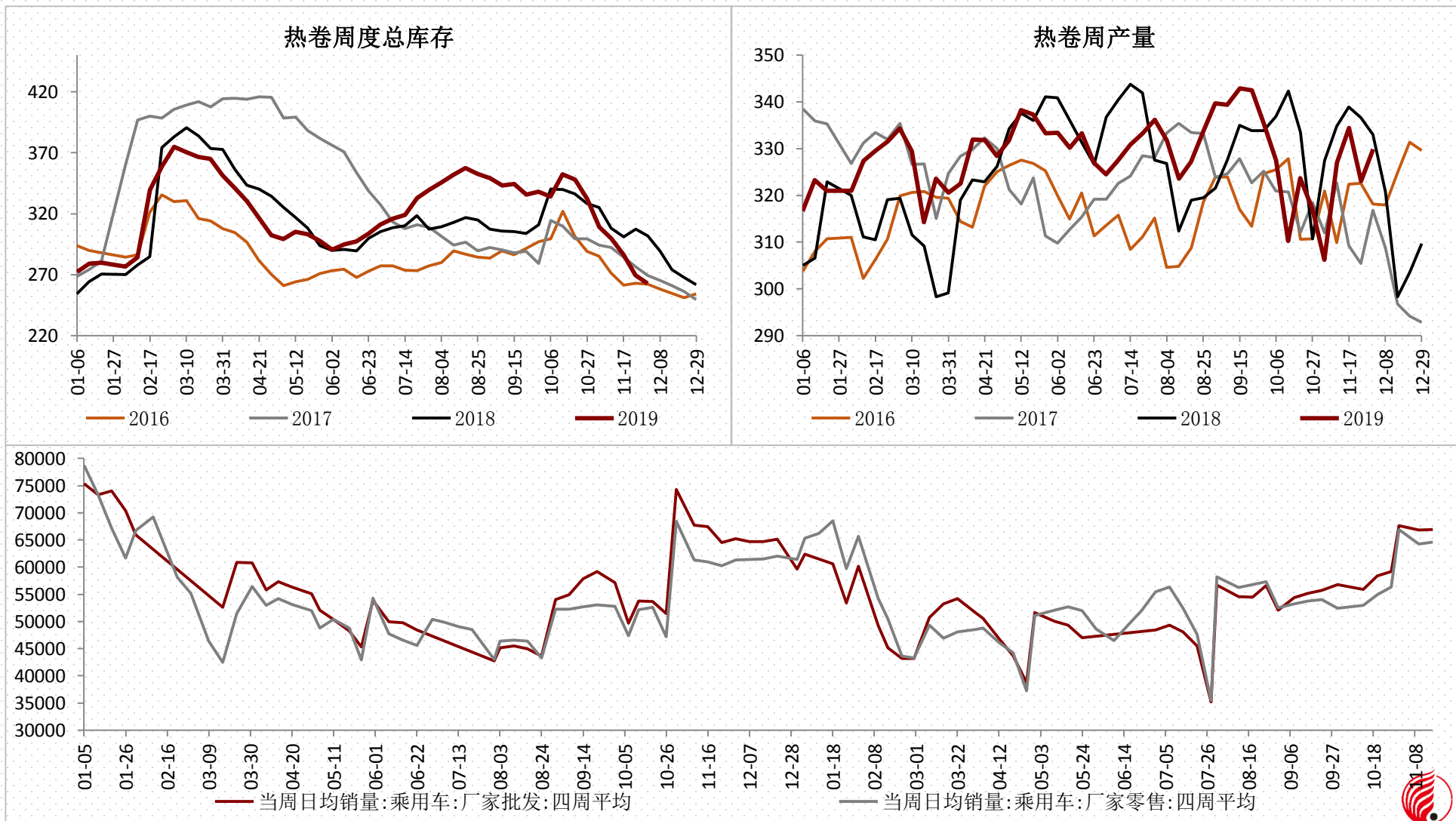


数据来源：  
一德期货  
黑色事业部、卓创  
资讯

▶ **【螺纹投机】** 当前成交仍好与去年同期，但主要表现在贸易商之间倒货，后半周随产量回升市场情绪有所减弱，关注商家冬储意愿



# 【热轧】需求未见减弱，未见新的亮点，但下游表示补库有结束迹象



数据来源：一德期货黑色事业部、钢联



▶ **【相对估值】** 相对宏观高估，相对行业内低估，估值矛盾不大，主要博弈点在驱动方面



一德，  
与你共成长



THANKS FOR WATCHING

4007-008-365