



一德期货【钢材】月报2020-05

一德期货黑色事业部

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

目录一、本月关注及策略

目录二、月度供需评估

目录三、品种估值及价差



PART 1

本月关注及策略

► 5月观点：矛盾仍不突出，关注供应空间和两会定调



短期来说，五一假期时间较长，节后终端有补库需求，调研了解假期期间华北、华东出库较好，因此周内或维持坚挺；中期来说，内需上热卷未见好转，螺纹华东华南需求也基本见顶，难以继续向上突破，外需复工推后，复工力度不强，整体需求难言好转，而随着高炉的年度大修逐步复产，产量上方仍有空间，震荡顶部大概率继续下移；不过目前热卷需求已经基本见底，建筑业方面专项债持续下发托底基建，需求强度不会差，下方支撑较强。5月或继续抵抗式顶部下移，参考区间

▶ 本期策略推荐

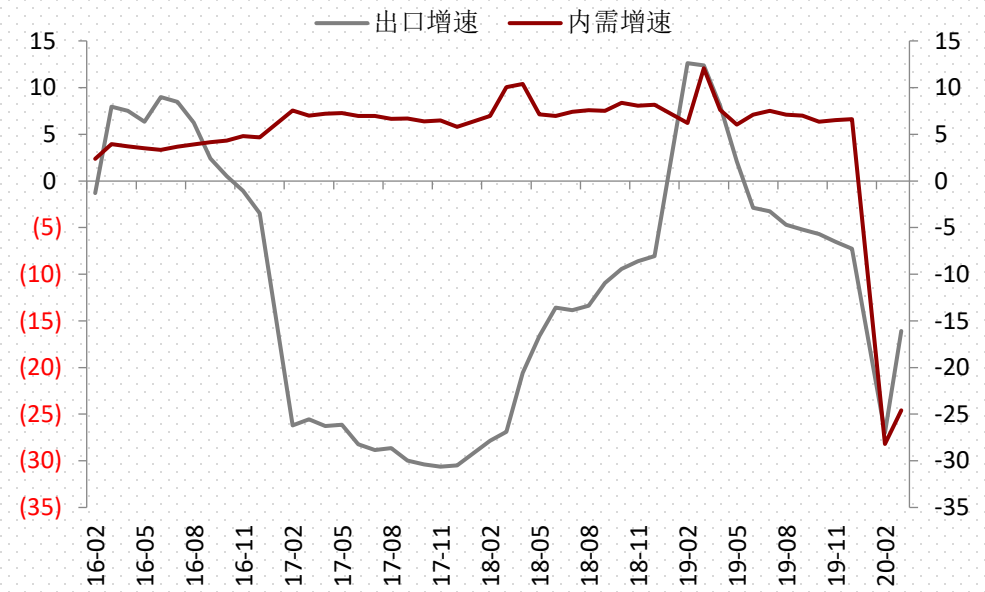
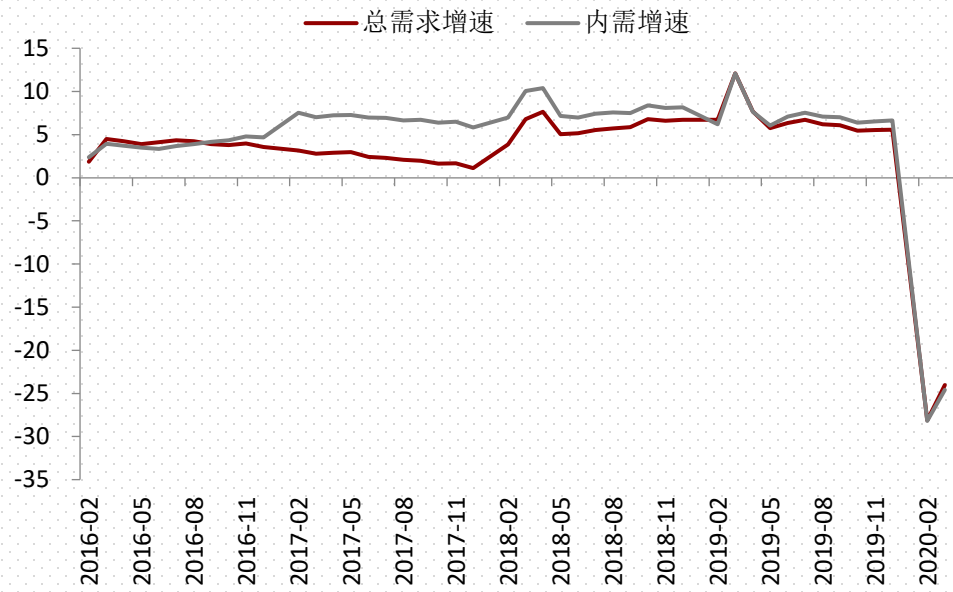
策略类型	策略	合约选择	方向	入场原因	风险/出场原因	入场点位	当前	止盈	止损	周期
套利	多01卷螺差	RB2101 HC2101	持有	1.远期制造业需求（刺激）预期强于建筑业； 2.01合约季节性上螺纹需求淡季，热卷旺季； 3.估值合适。	房地产逆周期刺激加码/ 海外复工不及预期	-135	-113	-30	-200	长
套利	空10螺焦比	RB2010 J2009	持有	1.螺纹产量持续增加压制螺纹高度； 2.焦炭供应端已经达到高点，继续释放空间不大； 3.高速收费对焦炭的成本提升更多。	钢材需求强度超预期/ 突发限产	1.98	1.98	1.86	2.04	中



PART 2

月度供需评估

▶ **【耗钢需求】** 受疫情影响，1-3月需求出现“断崖式”下降，总需求增速下滑至-25%，但由于需求预期尚好，并未对行情形成明显压制



▶ **【进出口】** 国外疫情大多在4月份先后得到控制，原本市场预期5月是外部需求的恢复期，但根据目前信息来说，日本、印度等国延长封国时间，欧美复工水平也仅有30%-40%，复工较慢，外需的好转仍需要等待国外稳定后才能见到



图 印度新增确诊人数

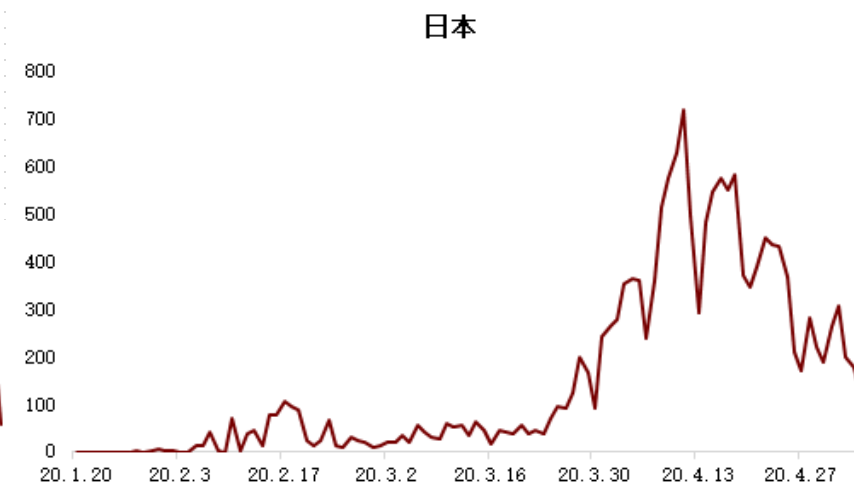


图 日本新增确诊人数

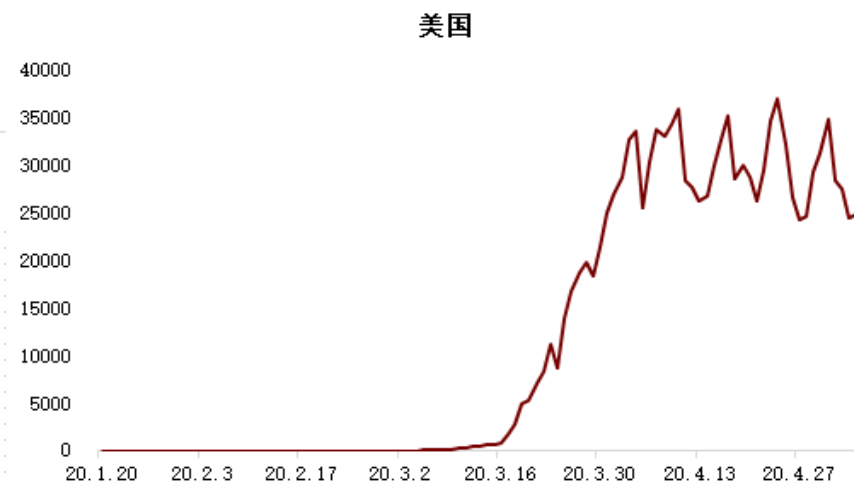
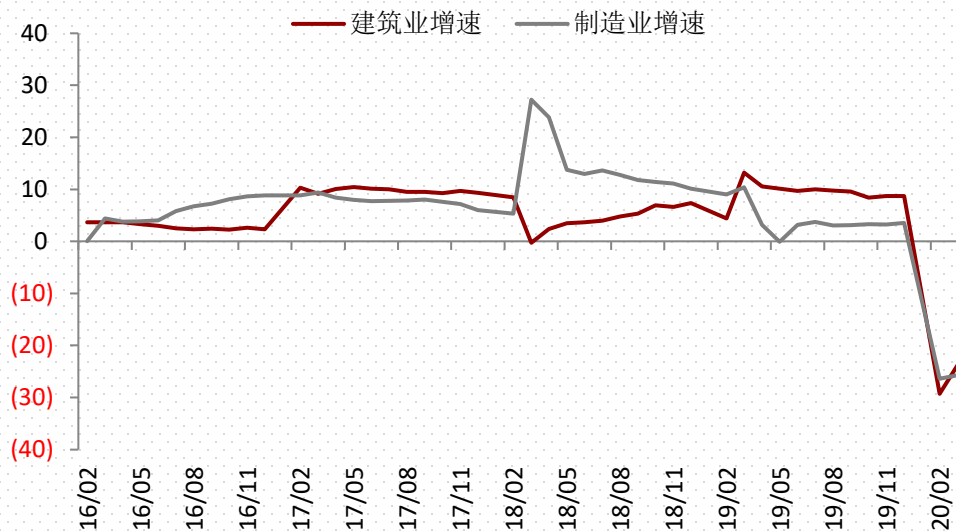


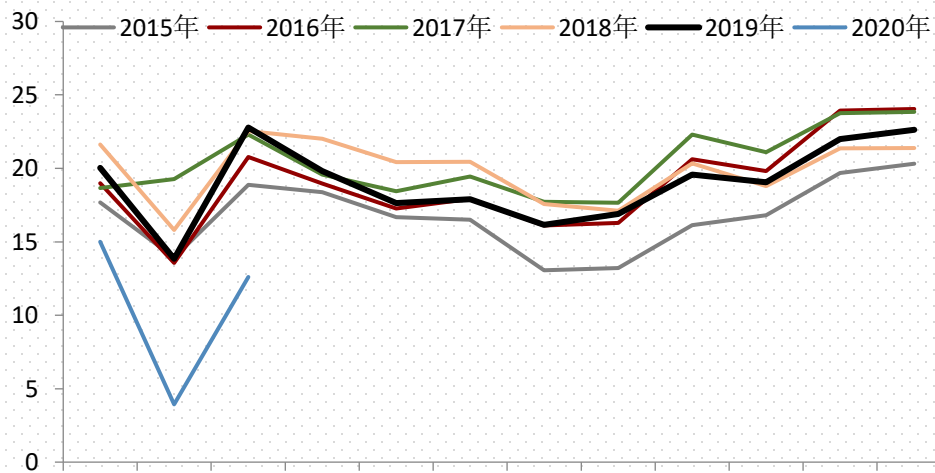
图 美国新增确诊人数



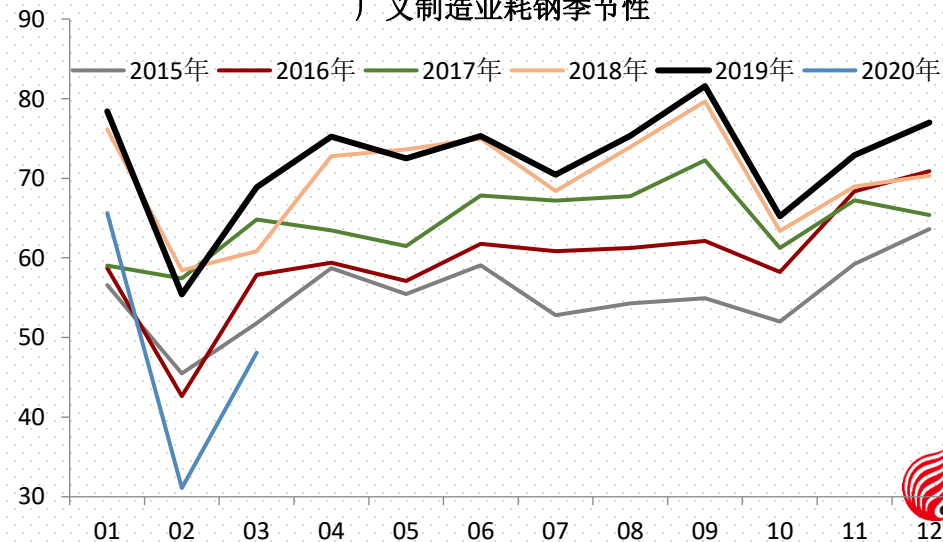
【内需耗钢】制造业恢复不及预期，产业链较长导致4月热卷需求受损严重



狭义制造业耗钢季节性



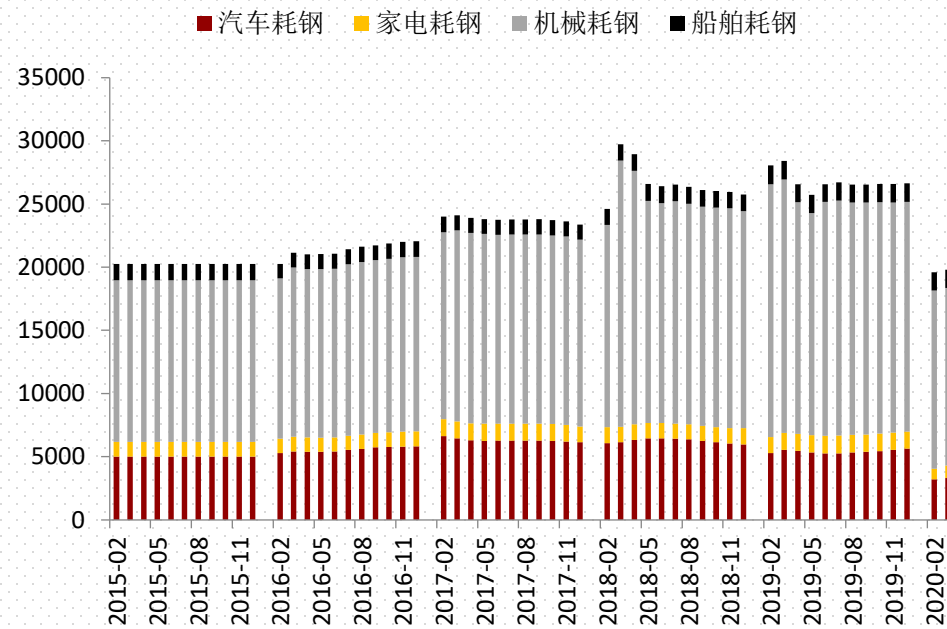
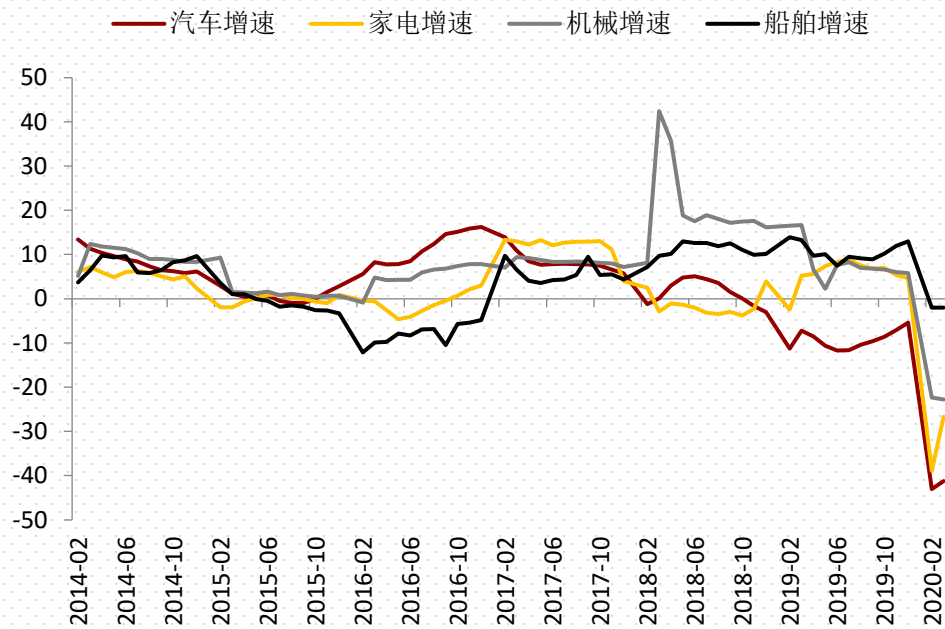
广义制造业耗钢季节性



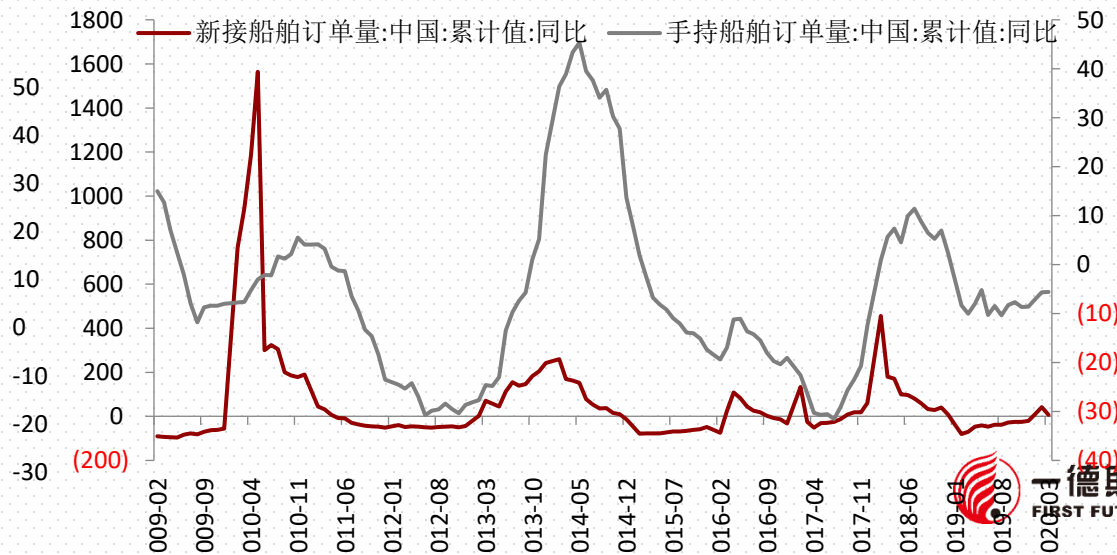
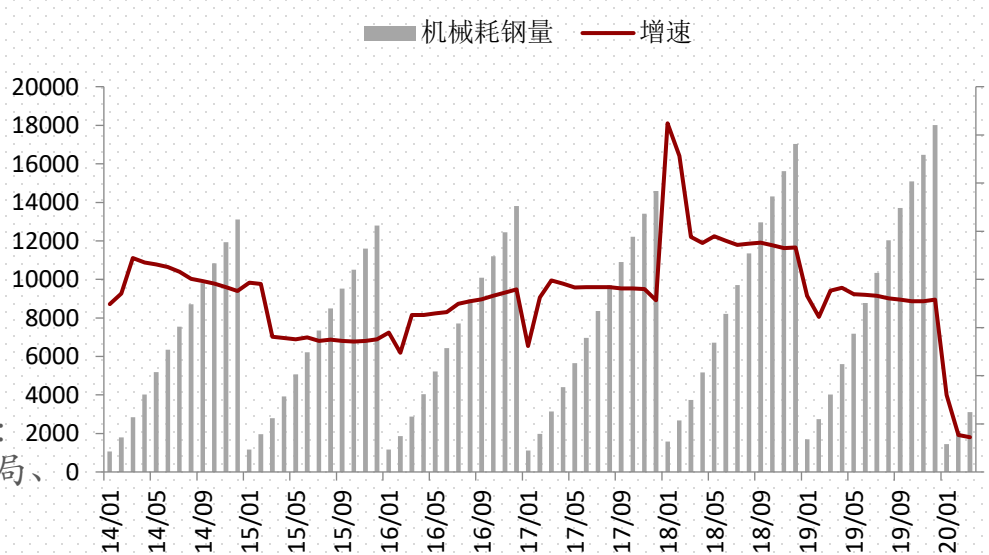
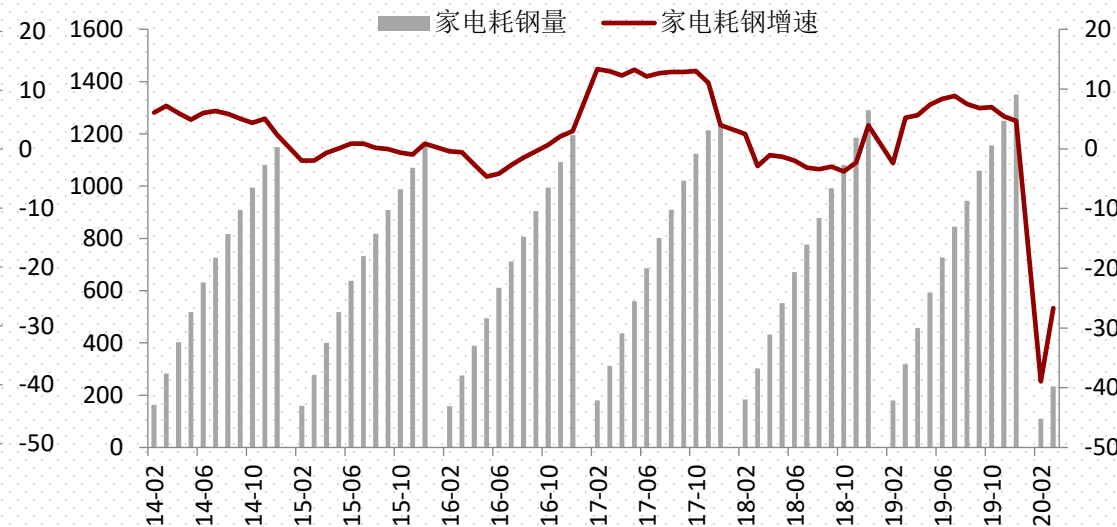
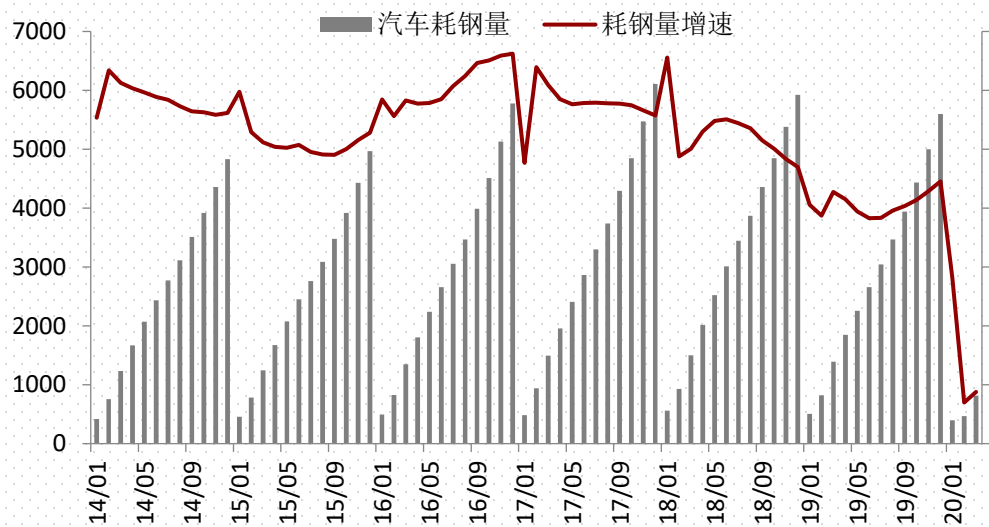
数据来源：国家统计局、一德期货



【制造业】分项上看，建筑链条仍强于消费链条，这与基建的强势有一定关系，但近期汽车刺激政策明显增多，关注后期汽车能否快速恢复



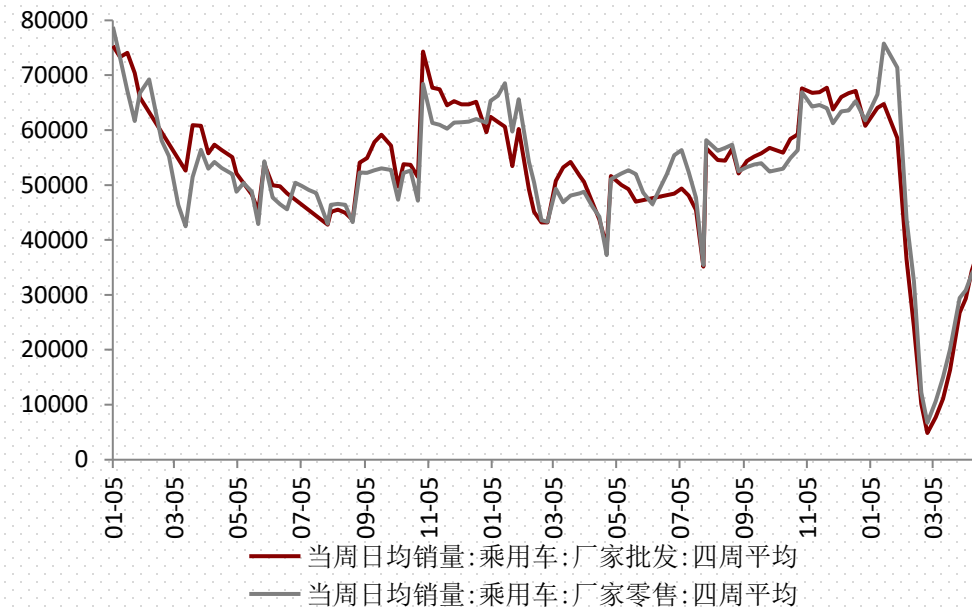
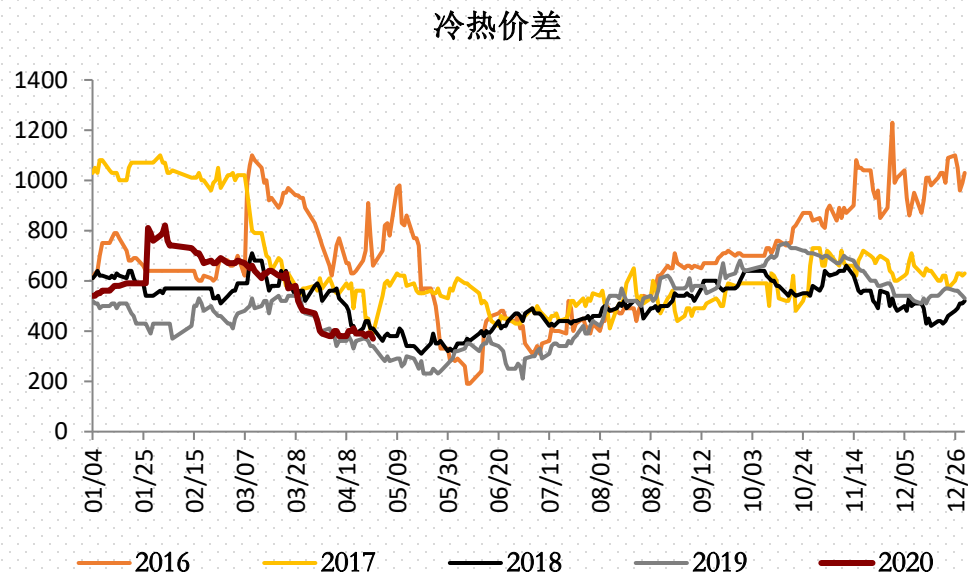
【制造业】3月制造业的恢复仍然不佳，从高频数据看，4月面临出口困境，制造业需求仍然一般



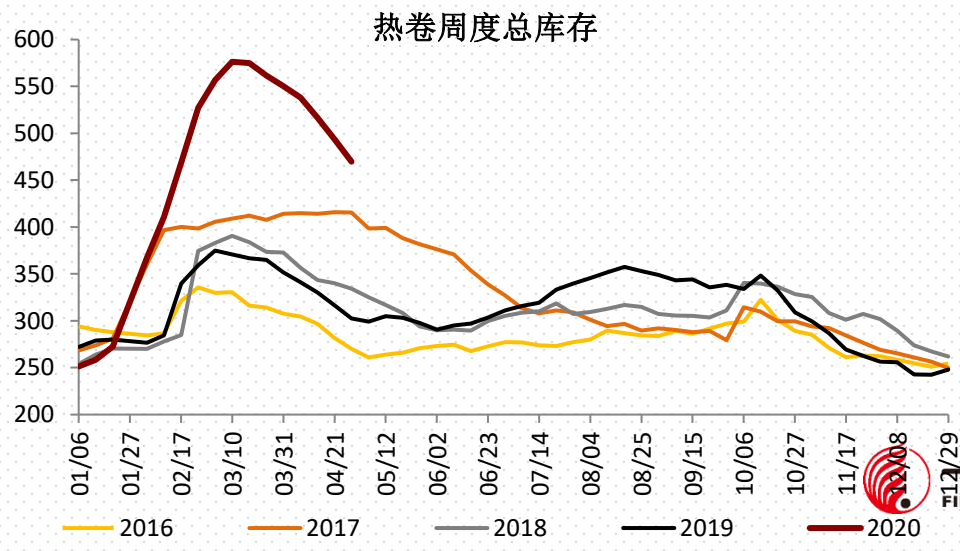
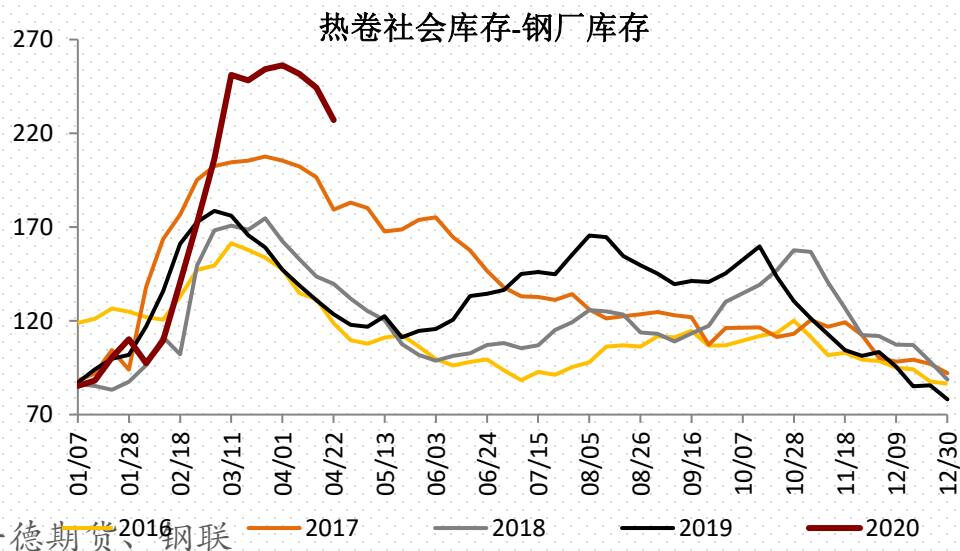
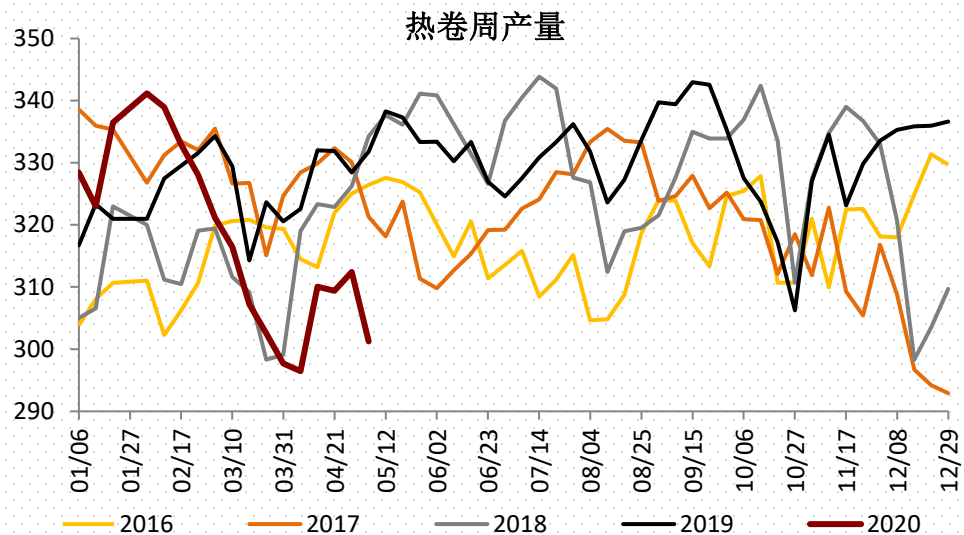
数据来源: 国家统计局、中汽协、一德期货



▶ 【制造业】前期由于利润，钢厂保冷系生产，但由于消费链条的弱势和出口的下滑，冷热价差出现收缩，近期冷轧有不少新增检修，汽车销量开始小幅回升，中期消费预期也要强于建筑预期，可以开始少量布局冷热价差扩大

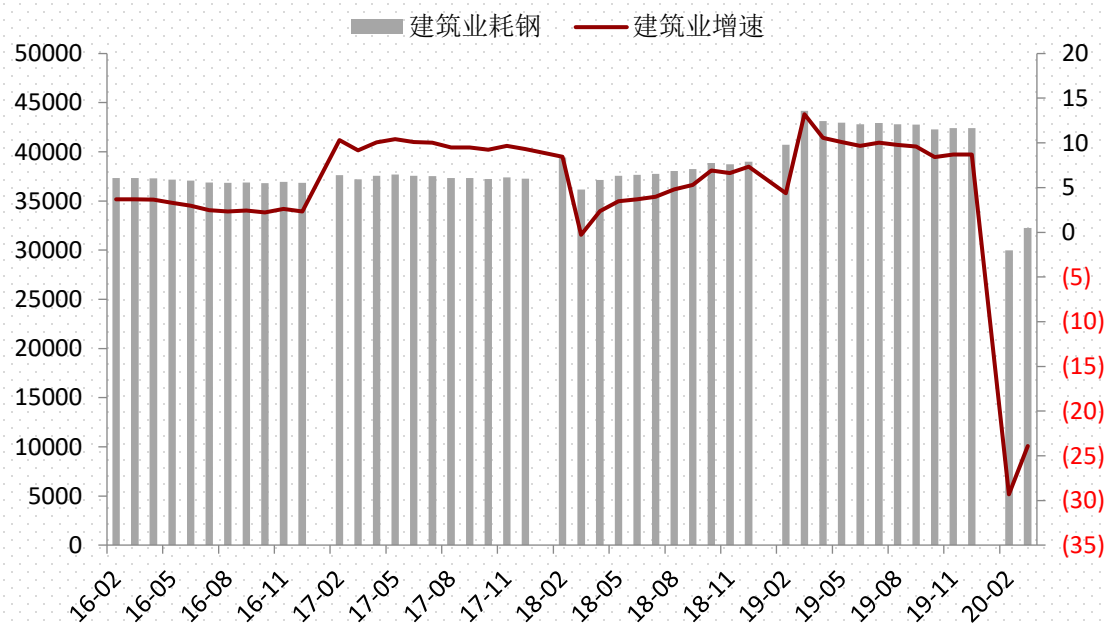


【制造业】低产量下卷板去库不快，表观需求一般，据调研，目前华东华南卷板需求均未
 有起色，市场心态较差，库存去化偏慢，华北由于卷带差低位，热卷去库主要由带钢带动，
 但近期带钢表现一般，热卷去库不排除放缓的可能



数据来源：一德期货、钢联

【建筑业】建筑业需求增速下降同样相对明显，3月恢复以基建为主，叠加近期专项债继续下发，基建需求5月仍将维持较高水平，但目前统计到的20年各省市基建投资增速未超预期，非标融资也未见起色，基建不宜预期过高

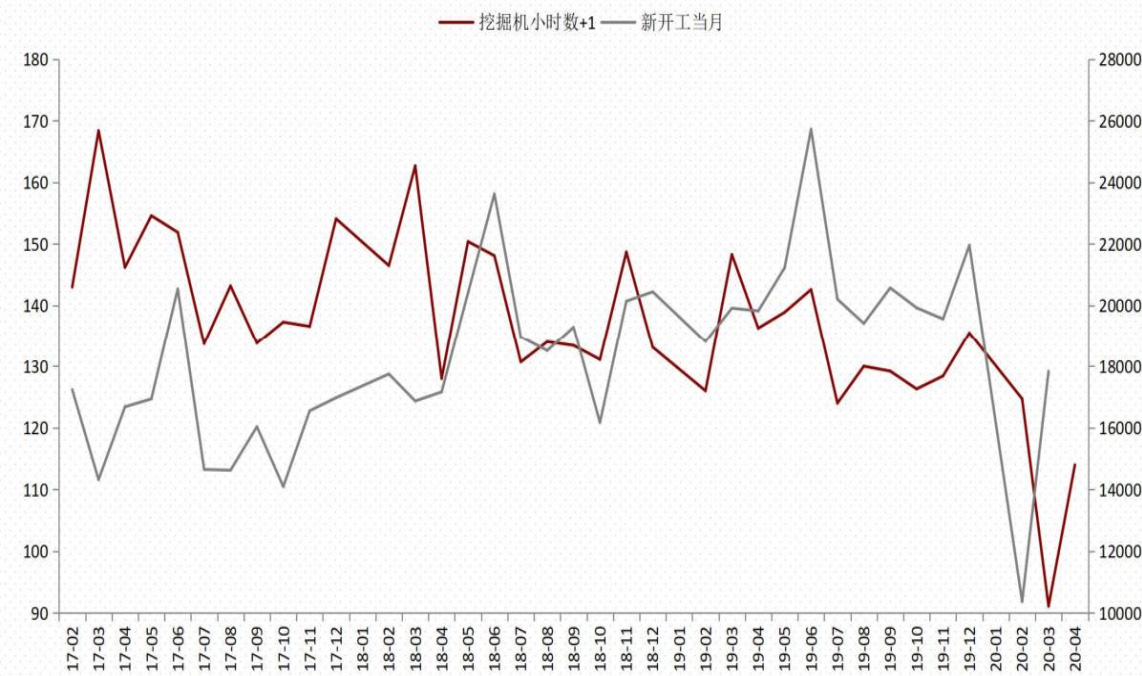
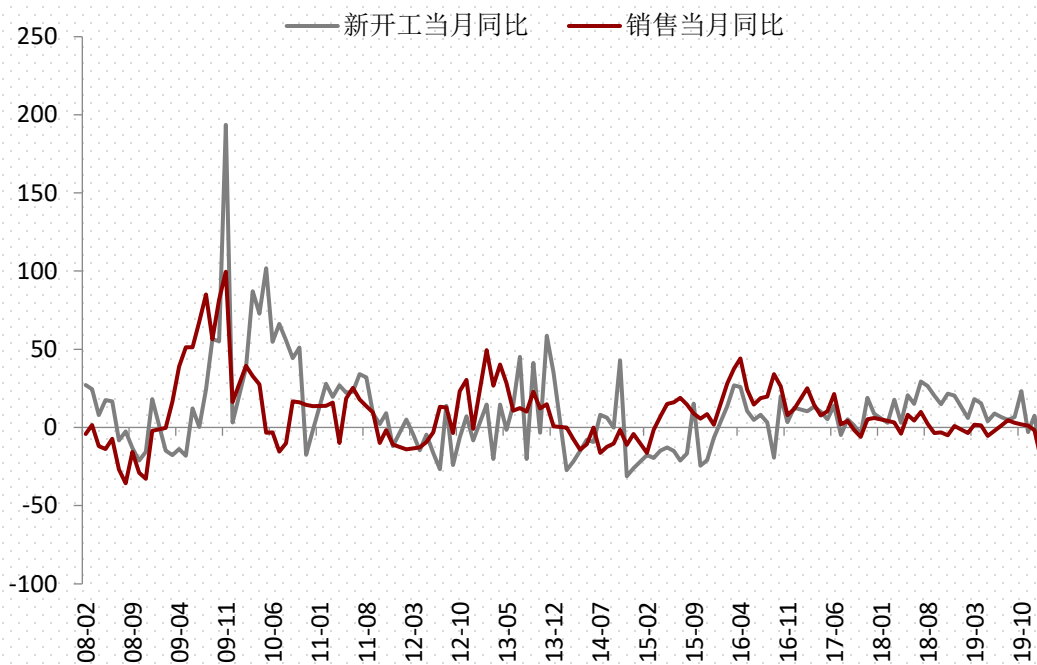


各省市已公布重大工程投资汇总

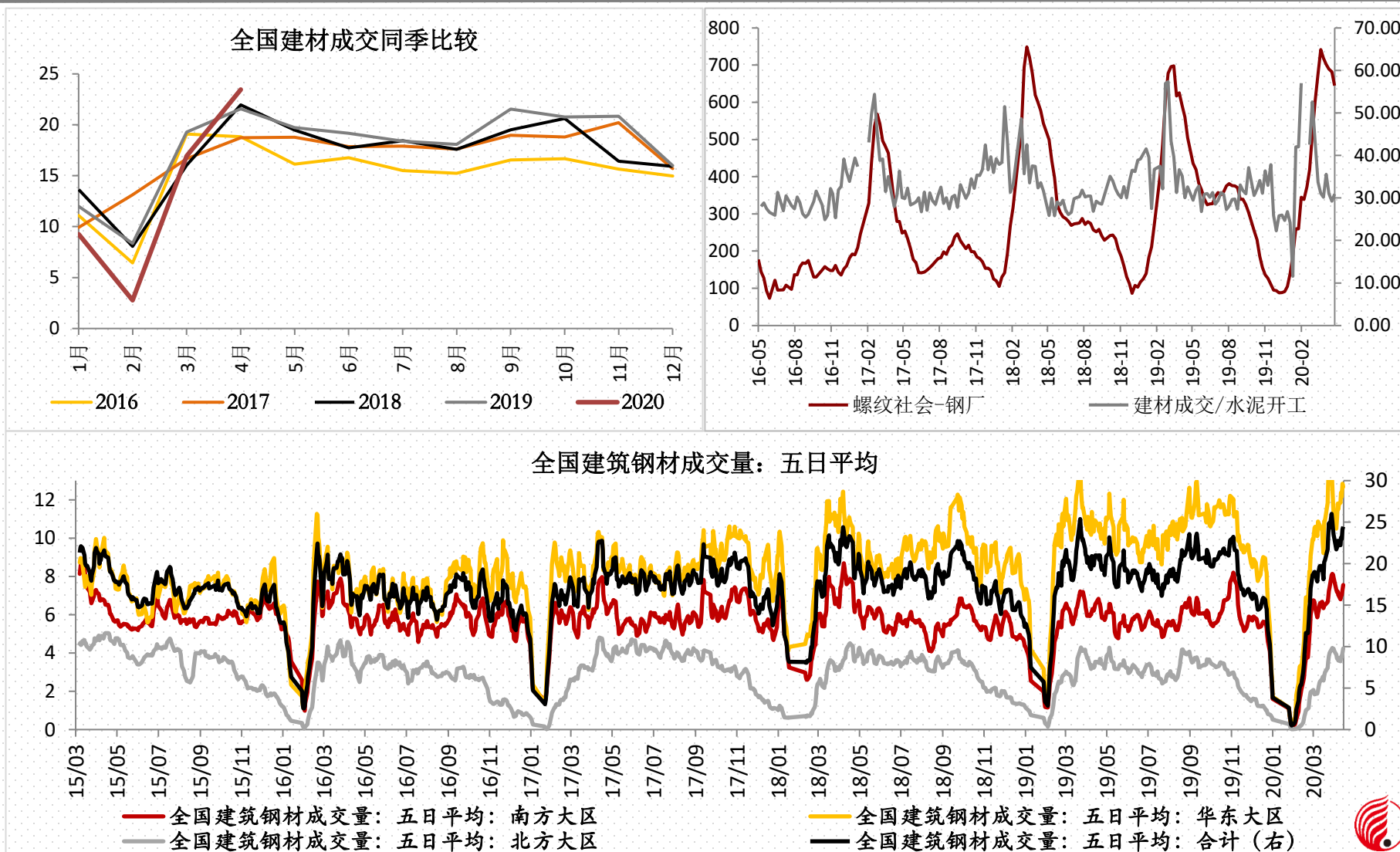
省市	20项目总 投资额	2020年计 划投资	19项目总 投资额	2019年计 划投资	增速
黑龙江	8856	2000	5428	1325.8	50.85%
甘肃	10000	1800	7600	1300	38.46%
天津	10025	2105	9049	1544.6	36.28%
河北	18833.1	2410.1	13000	2109.3	14.26%
(5) 江西	11194	2390	9800	2100	13.81%
(10) 福建	38400	5005	38500	4577	9.35%
(15) 广东	59000	7000	59300	6500	7.69%
(20) 北京市		2523		2354	7.18%
(25) 浙江	30489	4150	26200	3900	6.41%
(30) 河南	33000	8372	31000	7936	5.49%
(35) 四川	44000	6000	46000	5700	5.26%
江苏		5410		5330	1.50%
贵州		7262	44466	7204	0.81%
重庆	27200	3476	22000	3459	0.49%
宁夏	2268	510		512	-0.39%
陕西	25638	5014		5059	-0.89%
云南	50000	4400	55000	5125.8	-14.16%
广西	19619.5	1674.5	17977	2422	-30.86%

数据来源：国家统计局、一德期货

【建筑业-房地产】地产新开工明显好于挖掘机工作小时数表现，但3月挖掘机工作小时数回升幅度一般，根据领先性，4月地产新开工强度预期仍不乐观，调研了解4月地产段也仍以现有工程为主，新开工项目仍然不多。

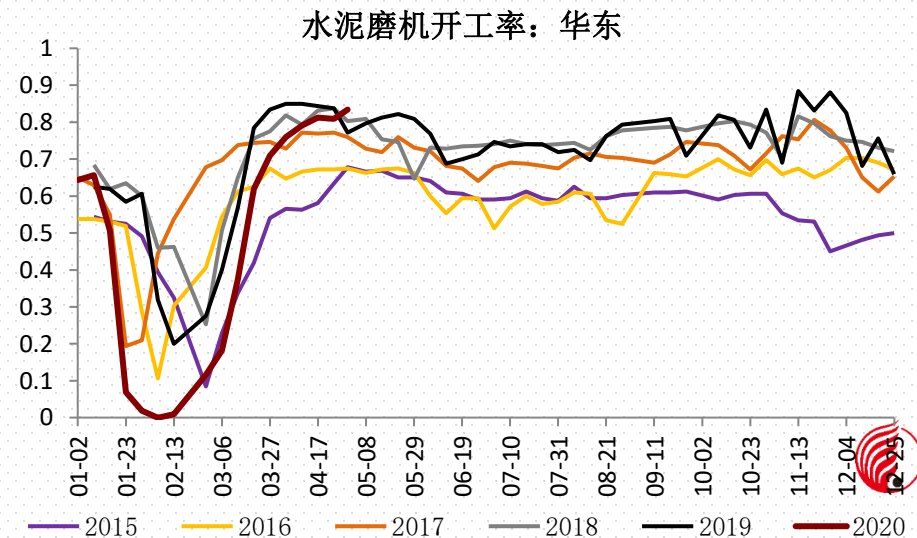
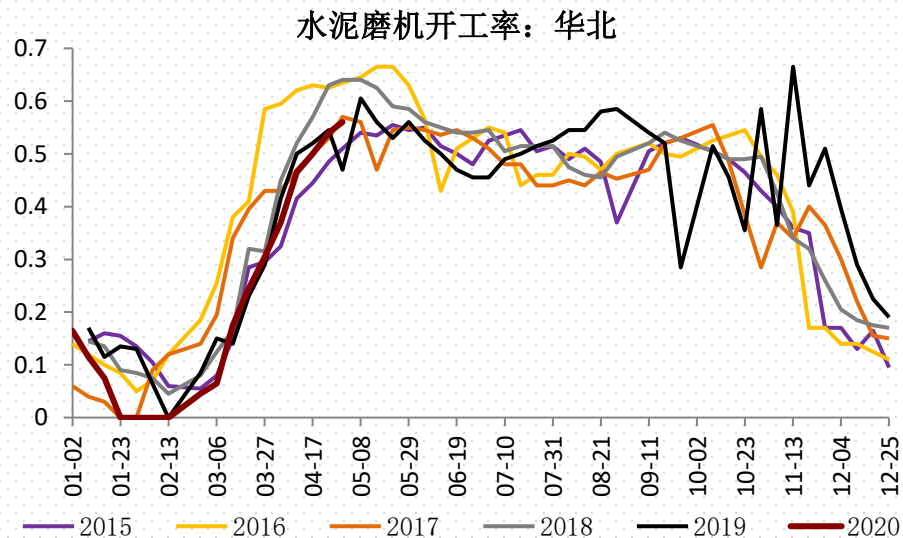
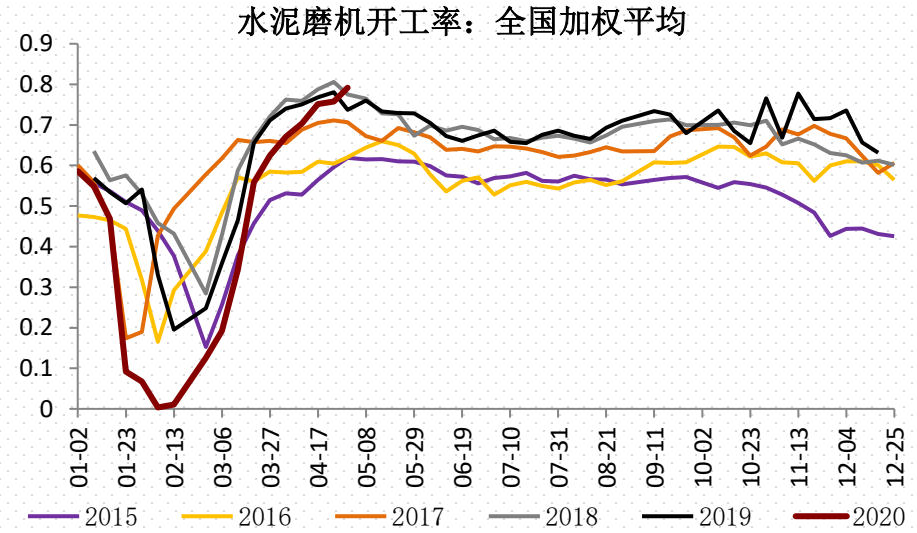
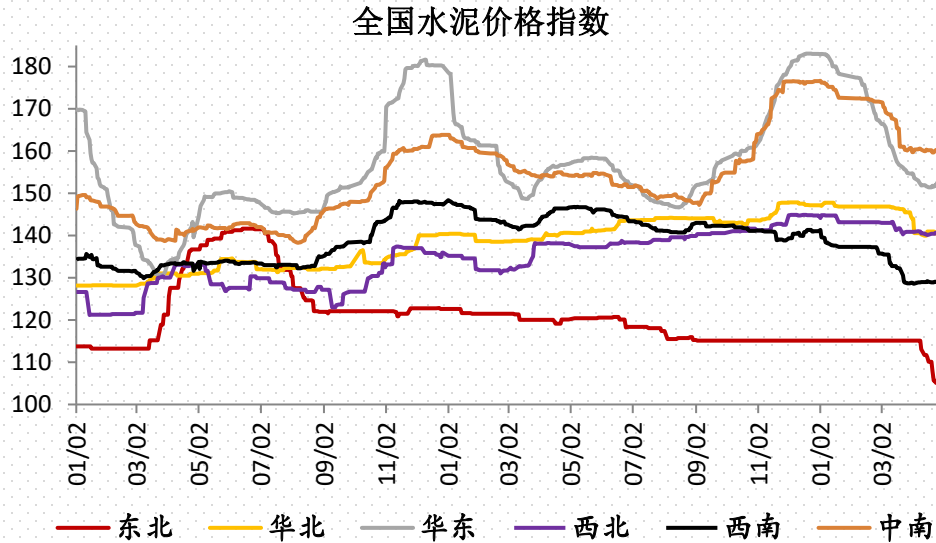


【建筑业高频】4月全国建材成交量均值恢复至23.5万，高于往年平均水平，这与市场情绪较好贸易商倒货较多和终端需求恢复有关



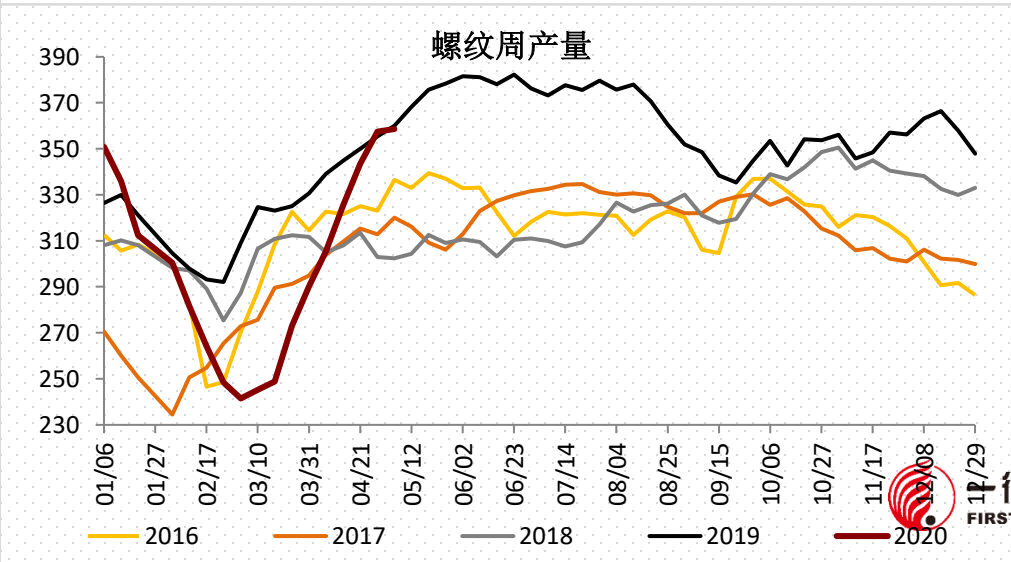
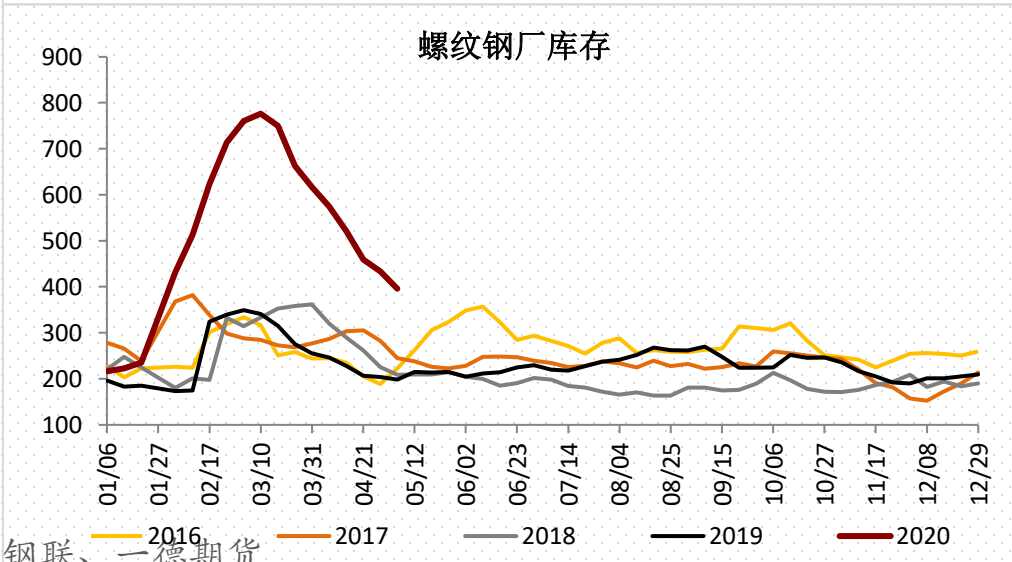
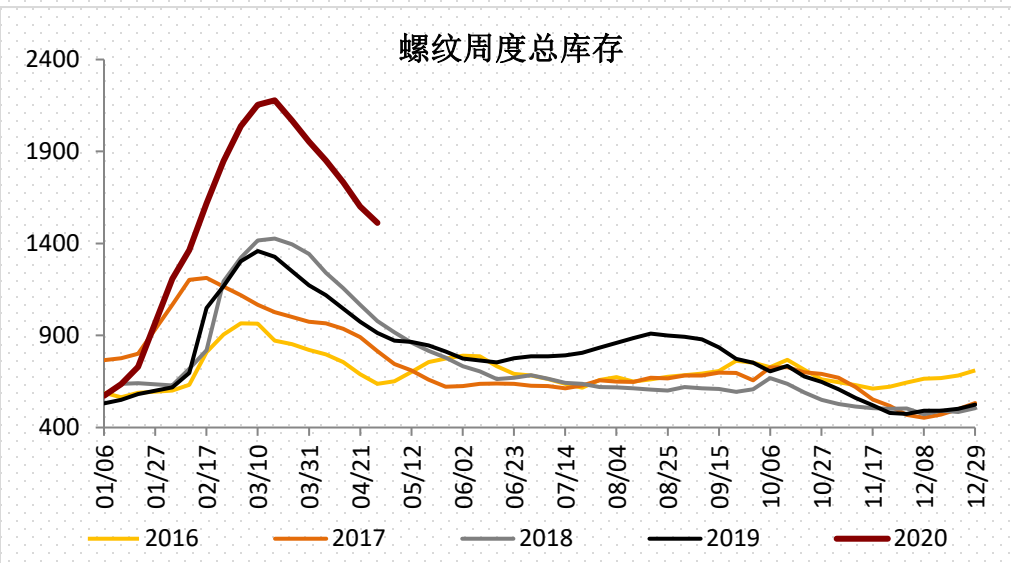
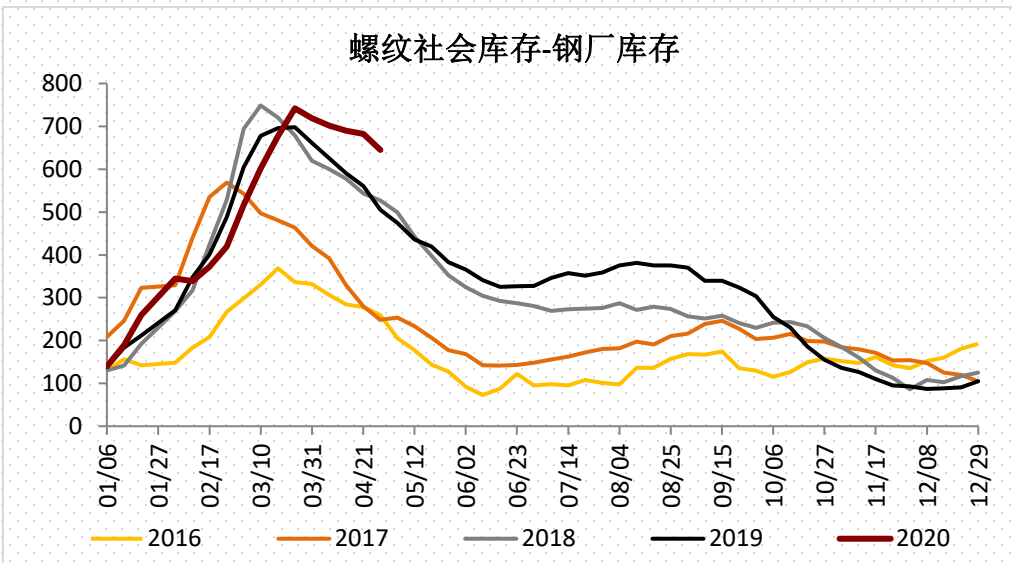
数据来源：卓创资讯、钢联、一德期货

【建筑业高频】水泥磨机开工同样高于往年水平，华南需求开始受天气影响，华东也将进入预计需求强度受限，华北需要关注五月两会对工地的限制，终端需求高点可能已经见到



数据来源：
一德期货、
卓创资讯

【建筑业】钢厂直供比例有所提升，市场情绪不差，因此钢厂库存去化更为顺畅，社会库存目前处于偏高水平，但市场尚不缺资金，难见到恐慌抛货。供应上随着废钢价格回补与钢材的震荡，电炉峰电回到盈亏线附近，短流程继续增产的空间不大，但随着检修复产，长流程可能仍有空间，主要关注利润驱动



数据来源：钢联、一德期货



▶ 【库存】 目前市场去库仍然较快，但表观需求有阶段性见顶的可能，叠加长流程产量有进一步释放的空间，预计5月螺纹去库速度将会放缓

表：历年钢材总库存消化情况对比

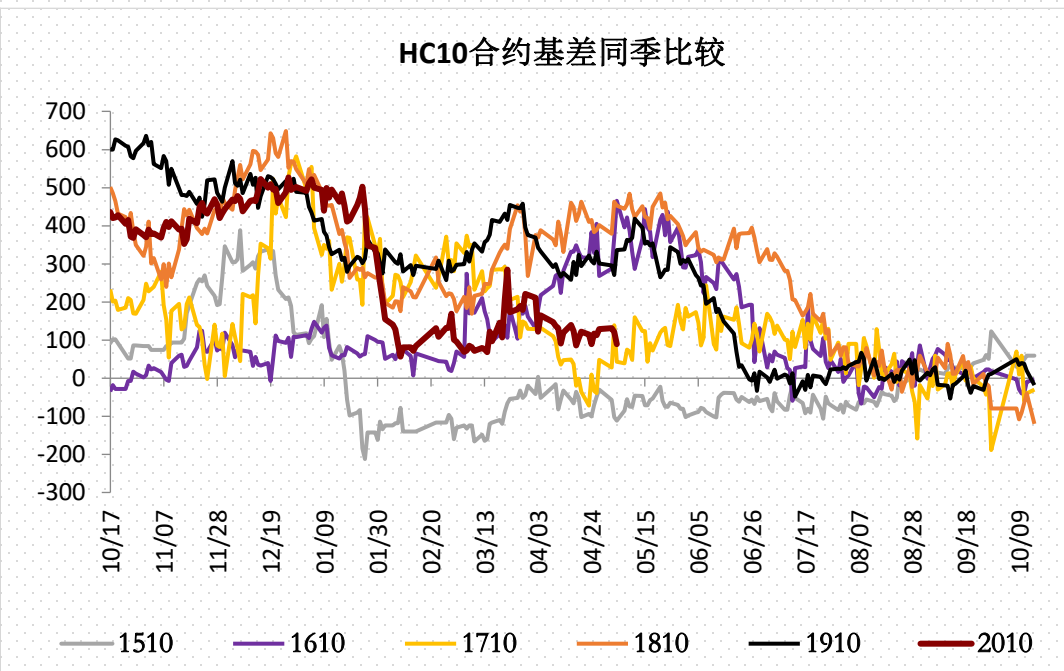
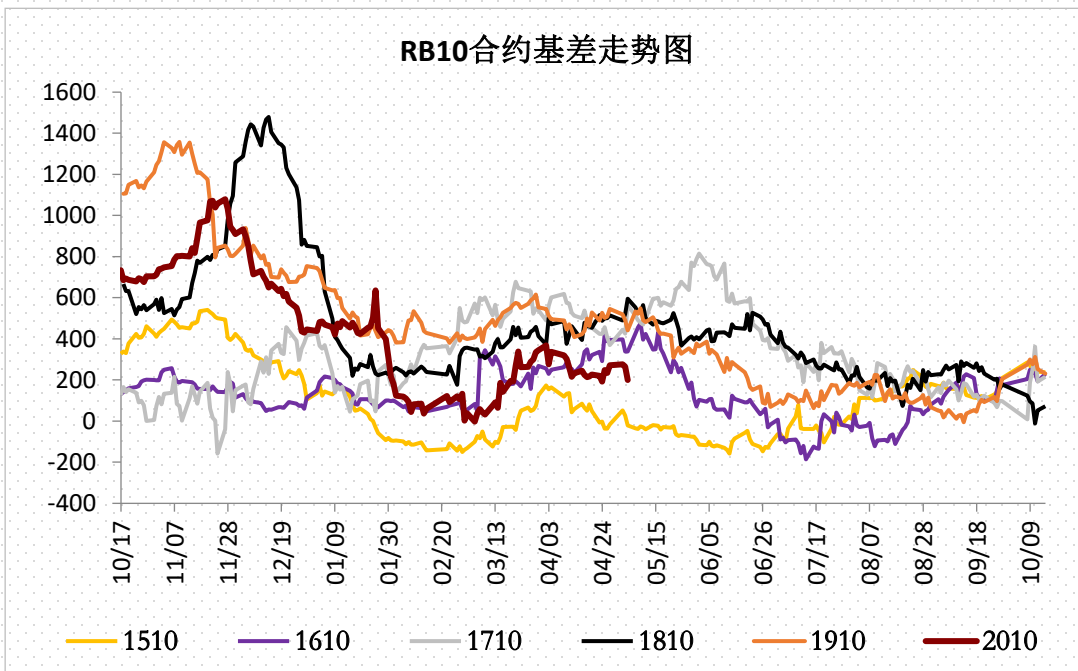
	2016	2017	2018	2019	16-19平均	2020
起始日	16-02-26	17-02-10	18-03-09	19-03-01		20-03-13
结束日	16-04-29	17-06-09	18-06-15	19-06-07		20-05-01
周期	63	119	98	98	94.5	49
期初库存	1897.74	2347.21	2645.63	2519.28		3890.92
期末库存	1364.34	1550.99	1428.86	1550.00		2626.92
累积减量	-533.40	-796.22	-1216.77	-969.28	-878.92	-1264.00
累积减幅	-28.11%	-33.92%	-45.99%	-38.47%	-36.62%	-32.49%
日均减量	-8.47	-6.69	-12.42	-9.89	-9.37	-25.80
日均减幅	-0.45%	-0.29%	-0.47%	-0.39%	-0.40%	-0.66%



PART 3

估值及价差

【基差】需求淡季预期叠加现实需求强度尚可，5月螺纹或出现短时的基差扩大行情，注意节奏；热卷方面需求基本见底，国外订到若有好转期现或同步反应，基差无明显趋势性。



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	830	1230	300	360	80	440	710	380
最小值	-360	-741.9588	-120	-380	-290	-230	-240	-110	0	-480	-390	-120	-320	-250	-370
85%上边界	170	-126.1959	0	140	170	580	560	450	580	0	90	0	170	190	100
15%下边界	-30	-375.2577	-60	-50	-110	260	250	190	180	-190	-150	-40	-20	-70	-140
最新值	10	-152.9897	-40	0	10	270	260	220	270	-50	0	-10	40	50	10
区间定位	0.246	0.808	0.303	0.275	0.446	0.153	0.166	0.237	0.279	0.684	0.613	0.514	0.325	0.47	0.577
04-26	20	-122	-40	0	20	250	230	190	250	-60	0	-20	40	60	20
04-27	30	-122	-30	10	20	260	240	200	250	-60	-10	-20	40	50	10
04-28	10	-133	-40	0	0	250	240	200	240	-50	-10	-10	40	40	0
04-29	10	-133	-40	0	0	250	240	200	240	-50	-10	-10	40	40	0
04-30	10	-153	-40	0	10	270	260	220	270	-50	0	-10	40	50	10

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	690	950	510	910	400	1120	940	1230	1130	650	900	460
最小值	-980	-470	-210	-330	-60	-790	-260	-280	-50	-460	-340	-140	-310	-30	-340
85%上边界	150	10	-20	410	420	220	500	160	510	440	810	750	460	480	140
15%下边界	-500	-220	-110	10	80	-380	100	-80	150	-230	-10	-20	90	150	-80
最新值	-440	-170	-30	210	180	-270	380	140	350	410	620	650	240	210	-30
区间定位	0.199	0.263	0.74	0.446	0.383	0.282	0.592	0.806	0.463	0.814	0.606	0.688	0.329	0.288	0.257
04-26	-430	-140	-50	230	100	-290	370	90	240	380	530	660	280	150	-130
04-27	-420	-140	-30	230	120	-280	370	110	260	390	540	650	260	150	-110
04-28	-440	-150	-30	210	130	-290	360	120	280	410	570	650	240	160	-80
04-29	-440	-150	-30	210	160	-290	360	120	310	410	600	650	240	190	-50
04-30	-440	-170	-30	210	180	-270	380	140	350	410	620	650	240	210	-30

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	100	90	280	270	530	470	200
最小值	-220	-410	-150	-190	-210	-130	-180	-170	-240	-410	-90	-180	30	-100	-240
85%上边界	-60	-30	100	180	70	190	260	120	20	-70	140	110	330	290	10
15%下边界	-120	-170	-40	10	-60	60	110	-10	-80	-230	30	-60	140	60	-120
最新值	-70	-20	-40	-10	-50	-20	10	30	0	-170	70	-40	240	130	-110
区间定位	0.693	0.854	0.136	0.11	0.176	0.014	0.029	0.242	0.646	0.337	0.354	0.18	0.533	0.355	0.191
04-26	-90	-20	-40	10	-70	-20	30	50	40	-150	60	-40	210	110	-100
04-27	-70	-20	-40	10	-50	-20	30	50	20	-150	60	-40	210	110	-100
04-28	-80	-40	-40	-10	-40	0	30	30	30	-160	60	-40	220	120	-100
04-29	-80	-40	-50	-20	-40	-10	20	30	30	-160	70	-40	230	120	-110
04-30	-70	-20	-40	-10	-50	-20	10	30	0	-170	70	-40	240	130	-110

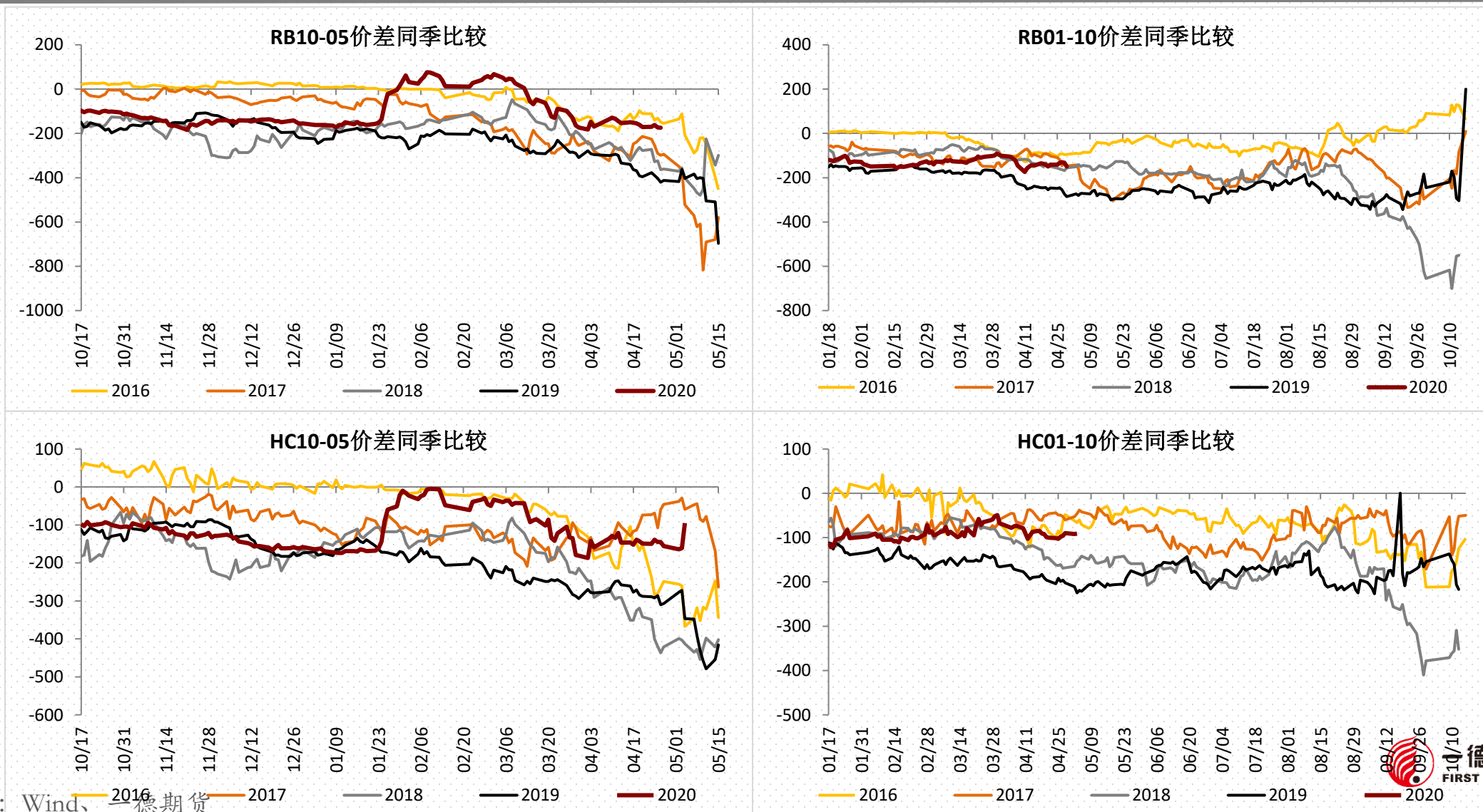
地区间价差

品种间价差

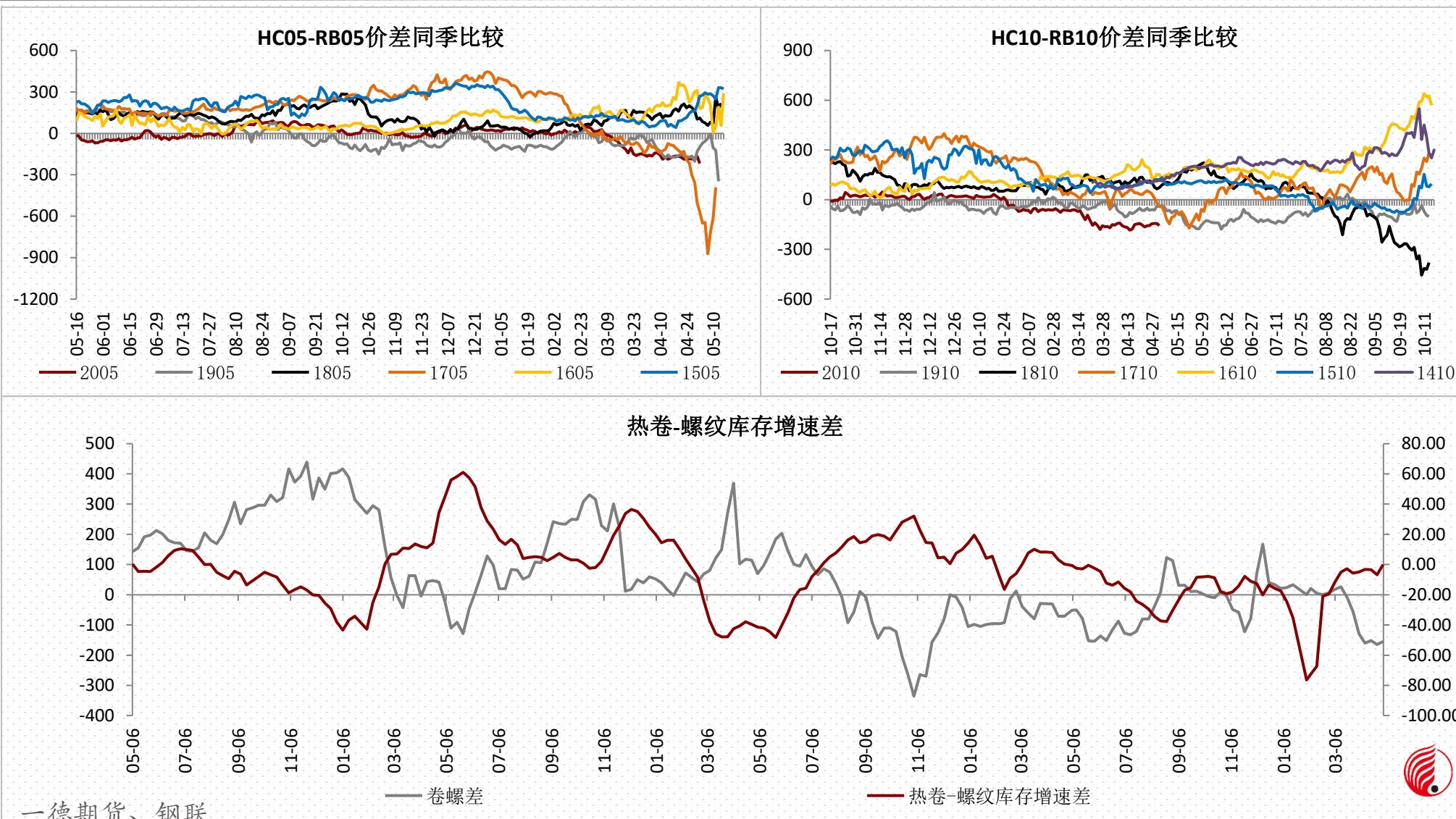
上海							杭州						广州						唐山
	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-线	螺-卷	螺-中板	线-卷	线-中板	卷-中板	螺-坯
最大值	-30	690	620	980	860	400	-70	570	620	880	910	490	330	1110	1010	1030	810	280	740
最小值	-540	-660	-590	-340	-330	-390	-610	-720	-540	-400	-280	-330	-180	-400	-410	-300	-390	-580	30
85%上边界	-140	240	130	490	400	150	-210	140	120	420	450	210	120	560	440	510	370	100	470
15%下边界	-340	-330	-260	-80	-40	-200	-400	-420	-270	-100	40	-100	-80	-50	-80	-60	-100	-300	250
最新值	-140	160	-130	300	10	-290	-170	90	-120	260	50	-210	-50	400	-40	450	10	-440	320
区间定位	0.833	0.784	0.422	0.607	0.212	0.038	0.934	0.804	0.44	0.562	0.16	0.024	0.207	0.706	0.19	0.767	0.316	0.036	0.374
04-26	-140	180	-110	320	30	-290	-190	90	-110	280	80	-200	-50	410	-30	460	20	-440	360
04-27	-140	180	-110	320	30	-290	-170	110	-110	280	60	-220	-50	410	-30	460	20	-440	390
04-28	-140	180	-130	320	10	-310	-170	100	-120	270	50	-220	-50	400	-50	450	0	-450	370
04-29	-140	180	-130	320	10	-310	-170	100	-120	270	50	-220	-50	400	-50	450	0	-450	370
04-30	-140	160	-130	300	10	-290	-170	90	-120	260	50	-210	-50	400	-40	450	10	-440	340
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	-210	140	100	870	770	130	110	170	150	160	160	180	50	240	80	230	90	80	
15%下边界	-850	-300	-270	-40	30	-150	-150	-280	-210	-210	-140	-130	-100	-220	-280	-190	-230	-310	
最新值	-590	90	-120	680	470	-210	70	120	-60	50	-130	-180	30	140	-180	110	-210	-320	
区间定位	0.531	0.74	0.388	0.513	0.332	0.075	0.775	0.728	0.431	0.53	0.152	0.096	0.762	0.677	0.321	0.571	0.207	0.111	
04-26	-590	130	-130	720	460	-260	90	140	-50	50	-140	-190	-60	170	-170	230	-110	-340	
04-27	-590	120	-130	710	460	-250	80	130	-60	50	-140	-190	-40	170	-170	210	-130	-340	
04-28	-590	120	-120	710	470	-240	70	140	-70	70	-140	-210	-10	170	-170	180	-160	-340	
04-29	-590	120	-120	710	470	-240	70	130	-60	60	-130	-190	20	160	-170	140	-190	-330	
04-30	-590	90	-120	680	470	-210	70	120	-60	50	-130	-180	30	140	-180	110	-210	-320	



【月差】10-01驱动均不明确，在整体行情没有趋势的背景下，预计月差维持震荡



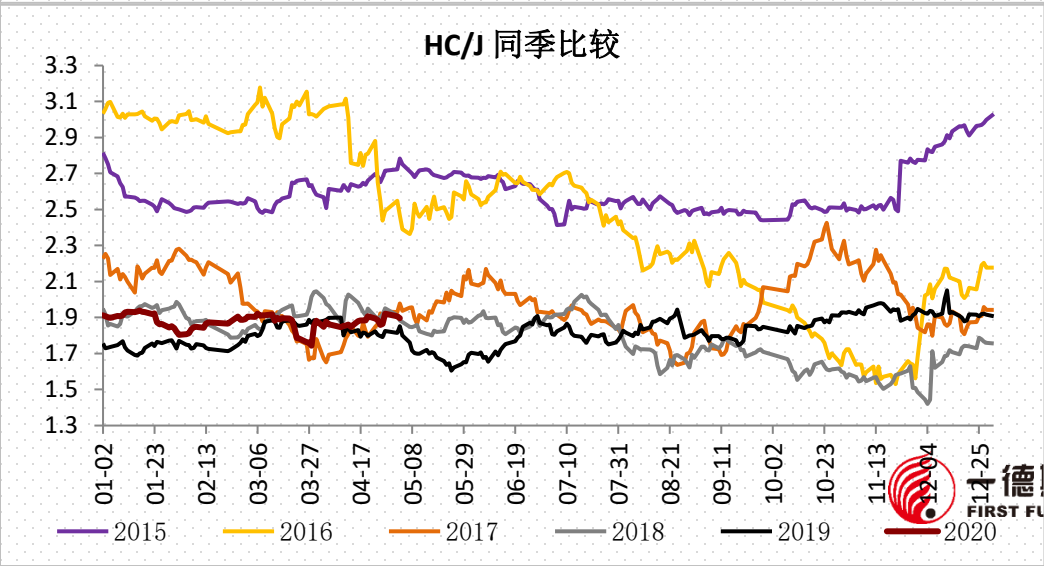
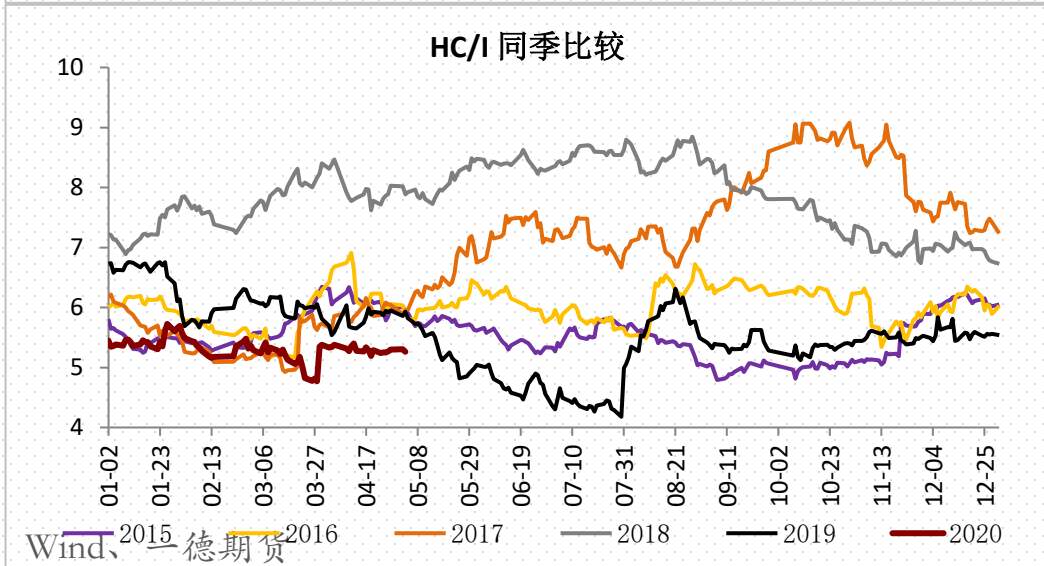
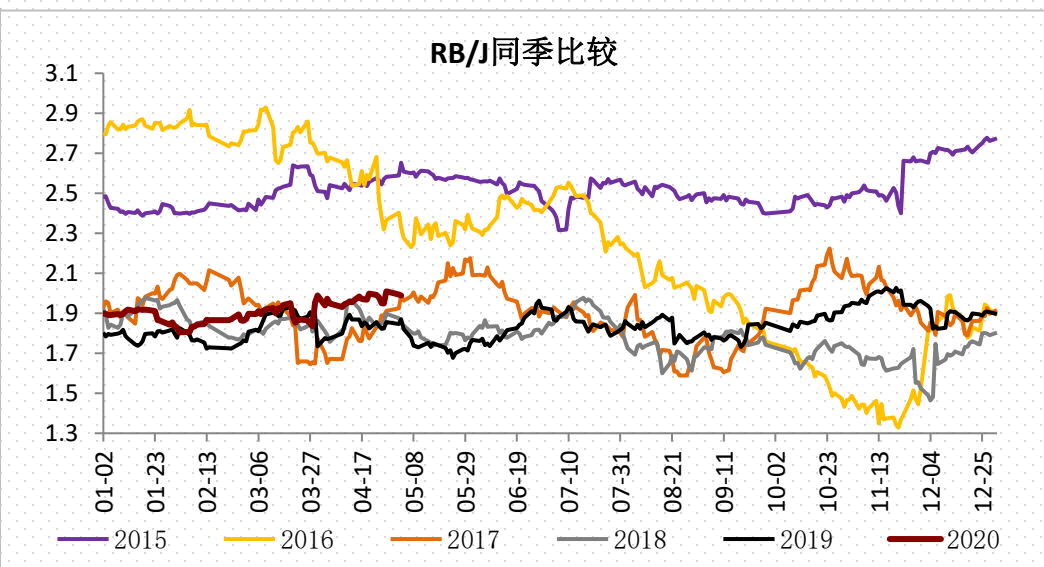
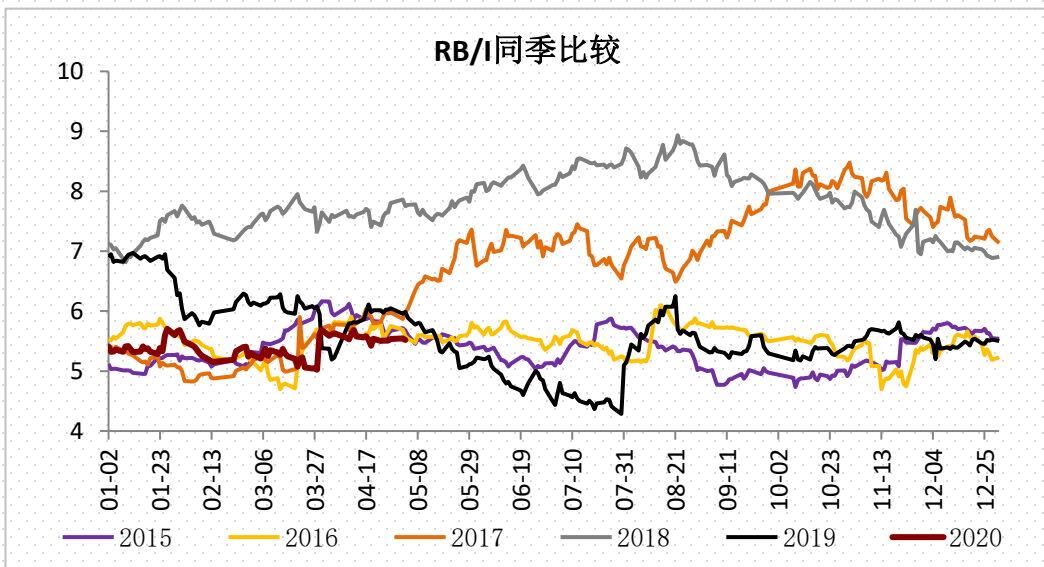
【卷螺差】卷螺差估值较低，虽然现货基本面差异仍未改变，但中期消费刺激预期强于建筑，若海外疫情得到控制也将对卷板需求更为利好，关注卷螺差扩大的机会



数据来源：一德期货、钢联



【品种比价】螺纹产量恢复+焦炭供应端已经达到高点，叠加高速重新收费对焦炭的成本提升更多，前期空螺焦比可以继续持有



数据来源: Wind、2015 德期货



一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365