



钢矿周度报告：2020 年 11 月 22 日

钢材需求偏强，做空需耐心等待

钢矿周度报告

摘要：

螺卷方面：10 月份以来螺纹钢价格持续上行，主要驱动力来自于现货需求超预期的表现，无论是现货端还是期货端，价格双双创出新高。从本周最新数据来看，螺纹钢终端需求虽有下降但仍然强势，考虑到下周多雨天气，预计短期价格震荡偏强。但是，当前价格布局多单的风险收益比不高，而空单尚未出现明显的安全边际，建议继续观望。空单布局可参考以下三个因素：一是、需求大幅走弱至 400 万吨以下；二是、盘螺与直螺价差拐头回落，本周虽有回落但幅度有限；三是、主力合约发生切换。上述三个参考指标出现其一即可尝试轻仓布局空单。热卷方面，供需矛盾并不突出，价格节奏将跟随螺纹。

矿石方面：近期铁矿石供给虽有波动，但是体量尚可。钢厂吨钢利润持续好转，铁矿石需求端韧性较强，叠加近期钢厂缓慢补库，铁矿石需求稍有加强。钢厂冬季补库虽有动作，但铁矿石价格太高，补库力度比较缓慢。综合来看，铁矿石港口库存没有大幅下降的风险，供需基本面并没有明显矛盾。预计更将跟随成材波动。

投资建议：

预计下周 I2101 合约主要运行区间在 840-900 元/吨；RB2101 合约主要运行区间在 3900-4100 元/吨；HC2101 合约主要运行区间在 4000-4200 元/吨。

风险提示：

钢材需求大幅增强、铁矿供给发生突发意外

作者姓名：赵永均
邮箱：zhaoyongjun@csc.com.cn
电话：02381157287
期货投资咨询：Z0014584

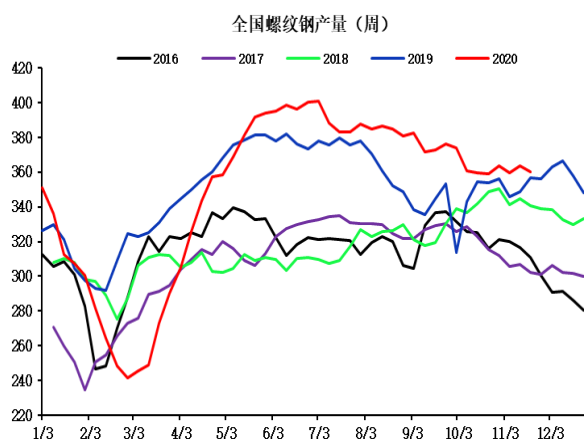
发布日期：2020 年 11 月 22 日

一、螺纹钢

1、螺纹钢供需基本面-产量稳、库存大降、需求强

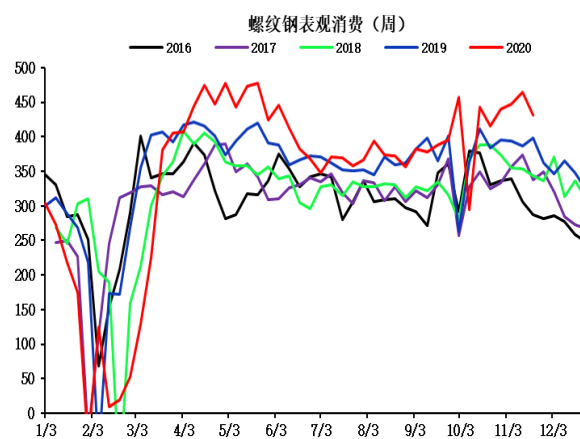
本周螺纹钢产量 360 万吨，钢厂利润大幅好转并未引起产量变化，预计产量在 360 万吨附近保持很长事件。结构上，长流程产量 312 万吨，短流程产量 48 万吨，产量结构上变化也不大。本周螺纹钢表观消费 432 万吨，环比降低近 33 万吨；螺纹钢钢厂库存 233 万吨，环比降低 14 万吨，钢厂库存基本回归正常；社会库存 488 万吨，环比降低近 58 万吨，同比偏高近 200 万吨，库存压力虽在但已经大幅降低。从区域上来看：华北、东北、西北、华中、华南各地去库速度与去年无异，表观消费并无亮眼之处；而西南和华东两地去库速度明显高于前几年，特别是华东地区，这两地需求依然旺盛。综上，螺纹钢产量保持稳定，表观消费强度和螺纹钢去库速度来看，消费依然比较好、去库速度很快，螺纹价格预计保持强势。周末天气转凉，但南方地区温度依然适合开工，因此，在华东或全国需求明显下降前做空风险偏高。

图 01：螺纹钢产量（万吨/周）



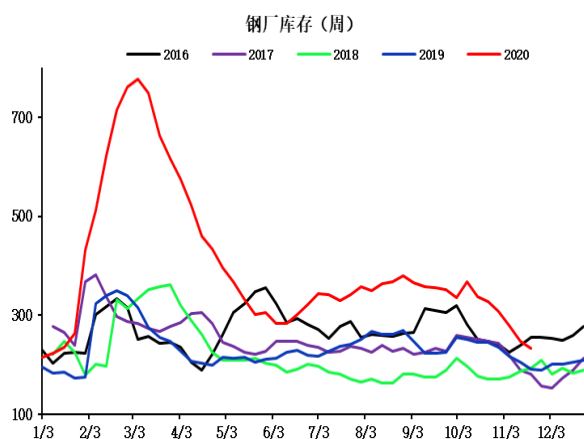
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 02：螺纹钢表观消费（万吨/周）



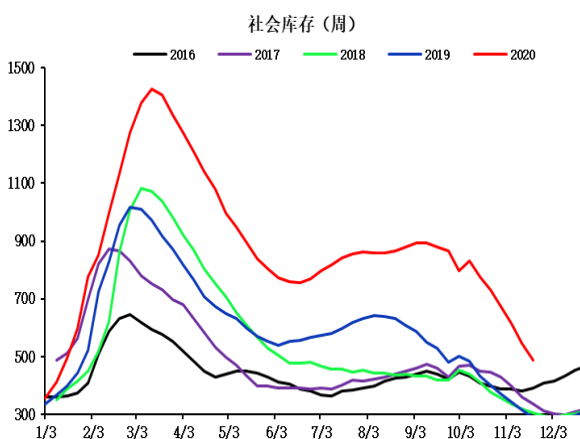
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：螺纹钢钢厂库存（万吨）



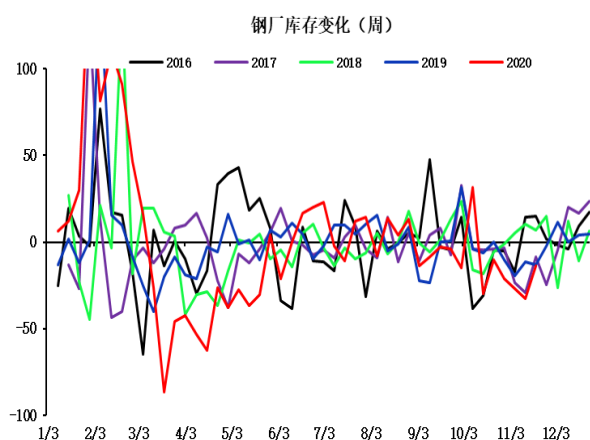
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：螺纹钢社会库存（万吨）



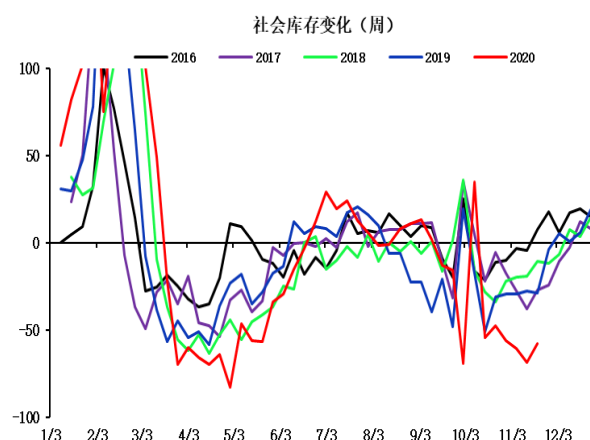
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 05：螺纹钢钢厂去库速度（万吨/周）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06：螺纹钢社会库存去库速度（万吨）



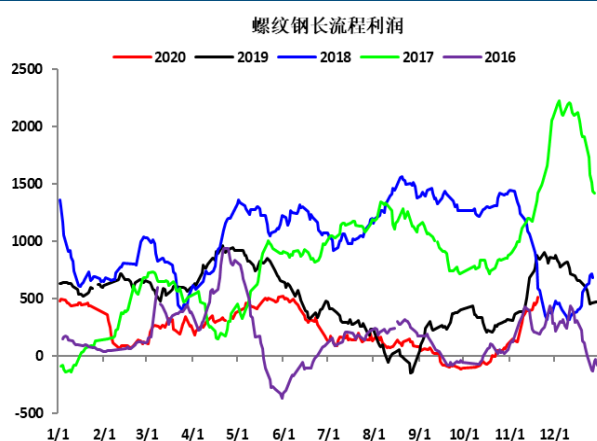
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

2、螺纹钢估值

本周螺纹钢长短流程利润继续上行，长流程 20 日利润 513 元/吨，即期利润 515 元/吨，环比分别增加 117 元/吨和 61 元/吨；短流程 20 日利润 401 元/吨，即期利润 557 元/吨，环比分别增加 47 元/吨和 148 元/吨。终端需求强势未螺纹钢利润打开空间，长短流程利润都达到本年度以来最好水平。

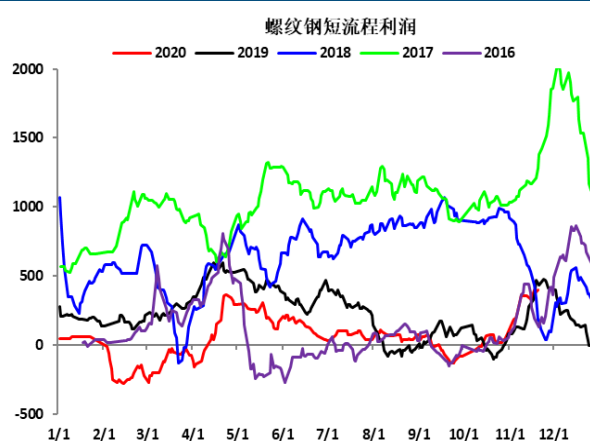
本周 RB01 合约基差 273 元/吨，RB05 合约基差 551 元/吨。从基差角度来看，当前基差较高，对盘面价格形成保护，特别是 01 合约。因此，在现货价格走跌前，盘面价格不宜做空。现货价格与当前高需求相关，所以需求下降前建议观望为主。品种间，盘螺与直螺价差 520 元/吨，较上周减少 10 元/吨。前两周周报提出可观测品种价差判断需求强度，本周价差走缩，需求强度有所降低，且月周度数据一致，但目前走缩幅度不够，品种价差是否拐点已到尚不明确。

图 07：螺纹钢利润-长流程（元/吨）

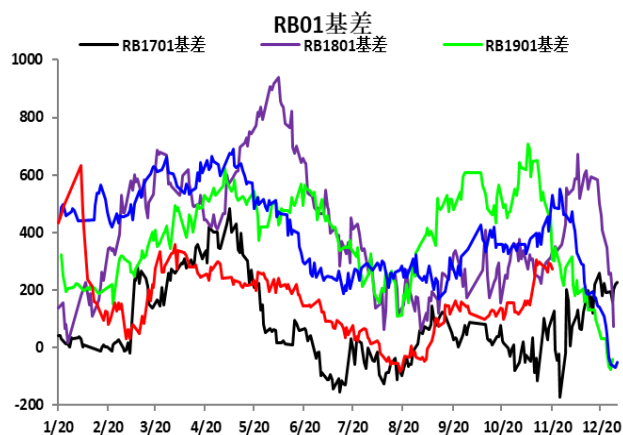


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

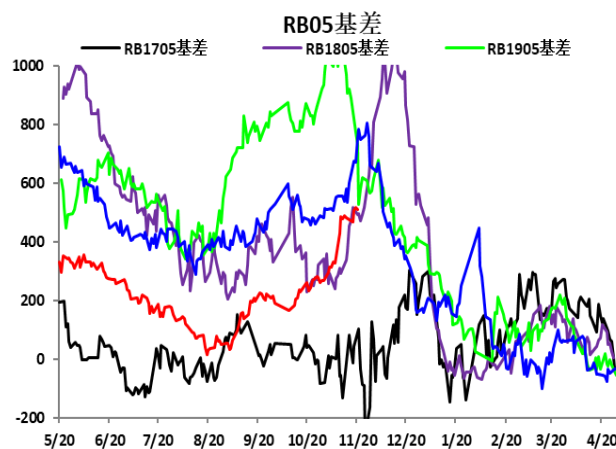
图 08：螺纹钢利润-短流程（元/吨）



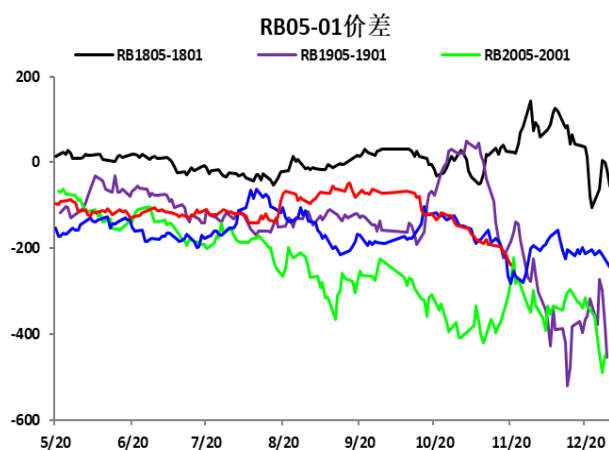
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 09：01 合约基差（元/吨）


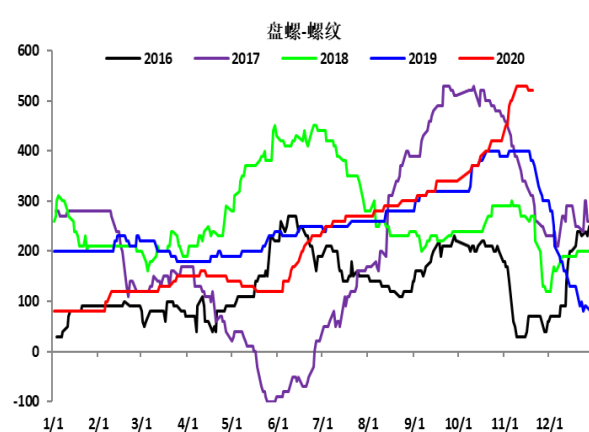
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10：05 合约基差（元/吨）


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 11：合约价差（元/吨）


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 12：螺盘价差（元/吨）


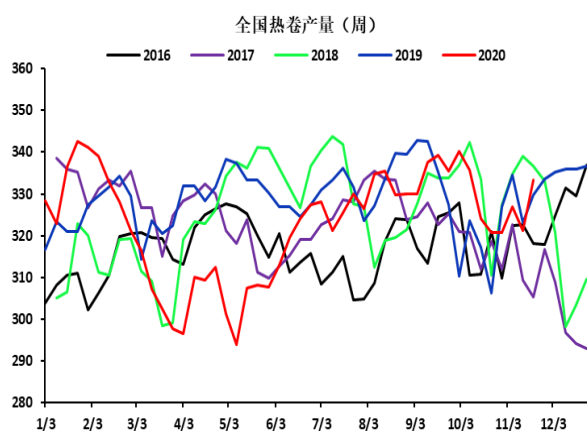
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

二、热轧板卷

1、热轧板卷供需基本面

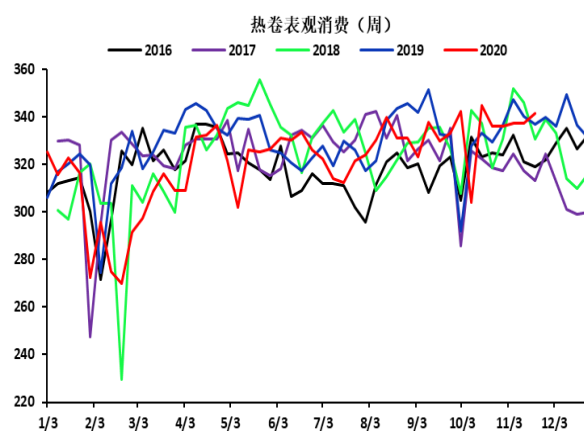
本周热卷产量 333 万吨，环比上周增加 12 万吨。热卷产量虽然继续增加，但是吨钢利润水平并未出现扩张，甚至本周还有降低，我们判断热卷增产空间不大，四季度剩余时间产量或在 330 万吨附近波动。热卷表观消费 341 万吨，环比小增 4 万吨。本周热卷钢厂库存 104 万吨，环比增加 3.5 万吨，增产后钢厂出货未跟上；社会库存 245 万吨，环比降低近 11.5 万吨，社会库存去库速度不错。整体来看，热卷供需基本面没有明显矛盾，价格继续跟随螺纹变化。本周提出推动汽车、家电等下乡，从长期角度看对热卷需求利好，短期情绪上也利好，但目前价格高位，不建议追多。

图 03：热轧板卷产量（万吨/周）



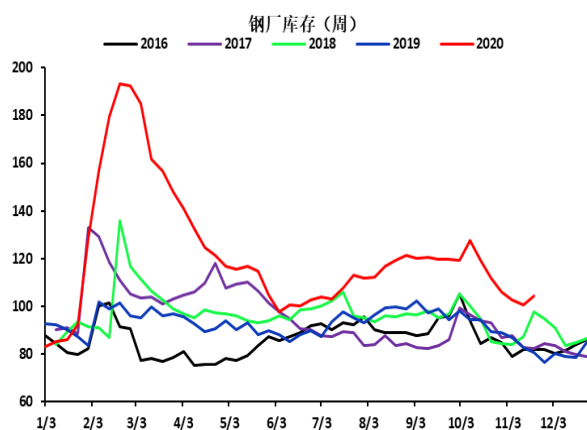
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：热轧板卷表观消费（万吨/周）



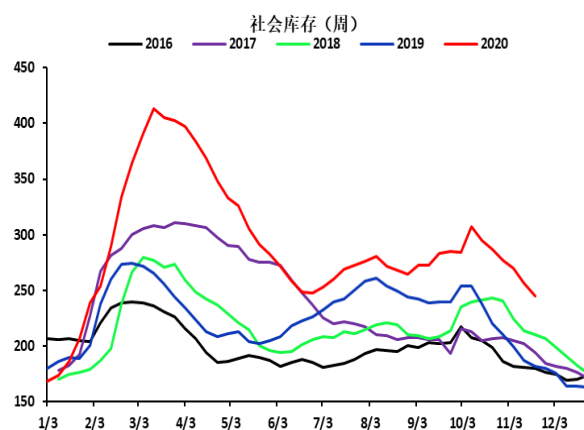
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：热轧板卷钢厂库存（万吨）



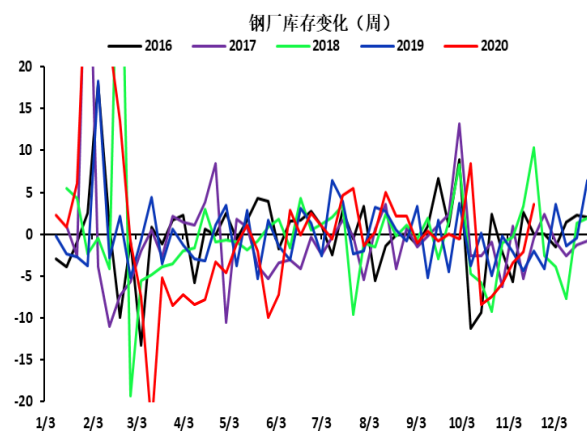
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：热轧板卷社会库存（万吨）



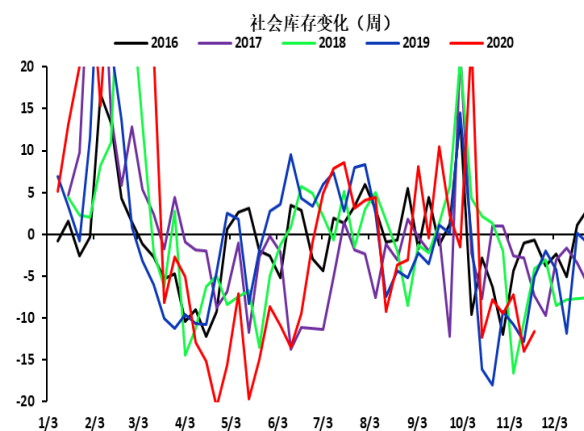
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 05：热轧板卷钢厂去库速度（万吨/周）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06：热轧板卷社会库存去库速度（万吨）

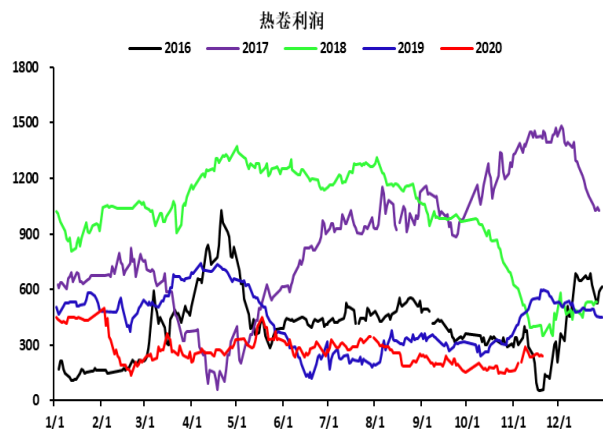


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

2、热轧板卷估值

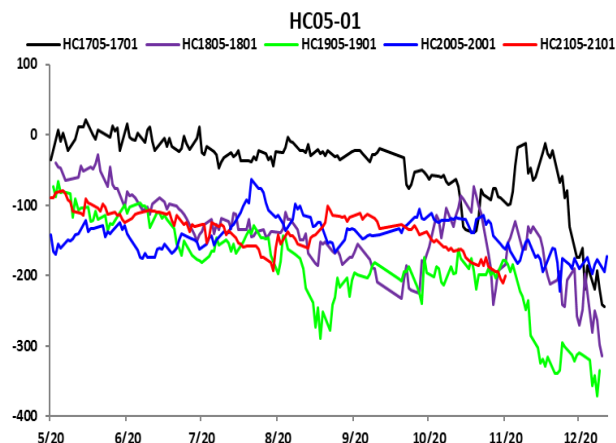
本周热卷即期利润 240 元/吨，利润变化不大；合约价差方面，HC05 与 HC01 合约价差-200 元/吨，趋势性向下的大方向未发生变化；基差处于中间位置，以震荡为主，变化不大。

图 07：热轧板卷利润（元/吨）



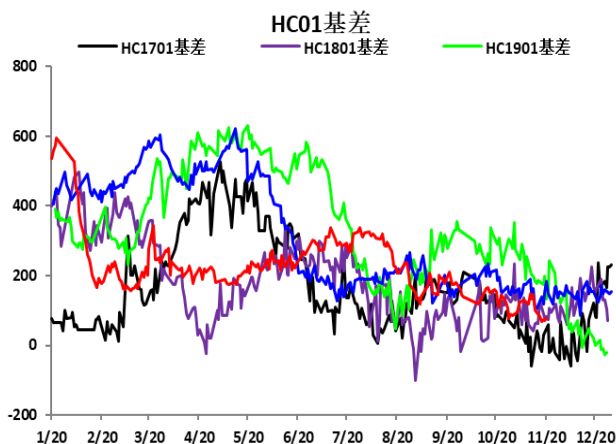
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 08：合约价差（元/吨）



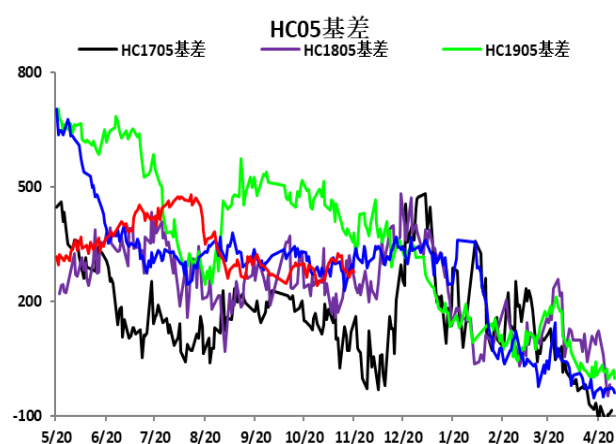
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 09：01 合约基差（元/吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10：05 合约基差（元/吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

三、铁矿石

1、铁矿石供需基本面

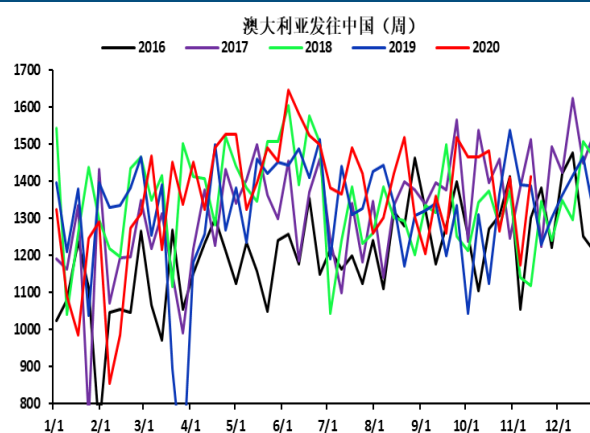
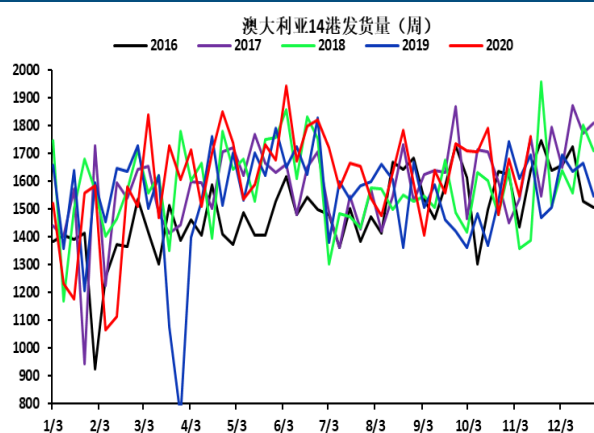
本期澳巴发货量回升，到港量回升，铁矿石供应尚可。澳大利亚发货量 1761 万吨，环比增加 216 万吨，发往中国 1414 万吨，环比增加 239 万吨，澳大利亚港口时有检修情况发生，供应量虽有波动但整体正常。巴西发货量 682 万吨，环比增加 177 万吨。到港量方面，受前期发货走低影响，到港量下降后本周略有增加，到港量 2338 万吨，环比增加 72 万吨。

高炉开工率大幅下降，但受益于钢材利润回升，产能利用率下降有限，铁矿石日均疏港量维持高位。本周高炉开工率 86.46%，基本稳定，自高点以来已下降 5.47%。本周高炉产能利用率 91.64%，环比下降

0.47%，自高点以来下降 3.52%。钢厂综合利润水平和盈利比例回升，铁矿石需求韧性较强。本周日均疏港量 322 万吨，环比增加近 5 万吨。

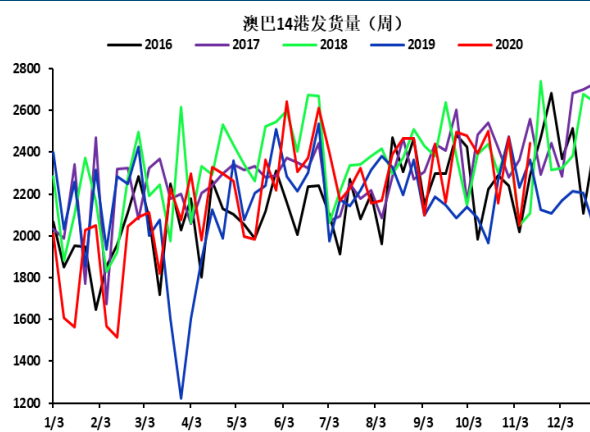
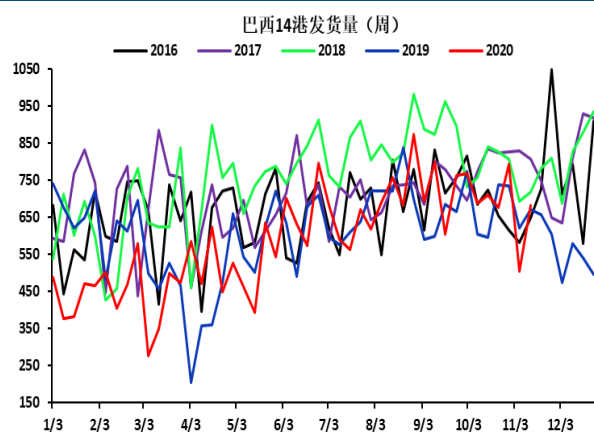
港口库存小幅波动，库存结构变化不大，结构性问题仍然存在。本周港口库存 12751 万吨，环比小降 26 万吨。分项上：巴西矿库存 4161 万吨，环比增加 58 万吨；澳矿库存 5988 万吨，环比降低 11 万吨，澳矿库存依然偏低；此外，粗粉库存 8265 万吨，环比增加 83 万吨，累库速度放缓。整个库存来看，澳矿累库速度较低、绝对值也低，仍有一定的矛盾，但总量问题和品种大类矛盾得到彻底解决。

近期铁矿石供给虽有波动，但是体量尚可。钢厂吨钢利润持续好转，铁矿石需求端韧性较强，叠加近期钢厂缓慢补库，铁矿石需求稍有加强。钢厂冬季补库虽有动作，但铁矿石价格太高，补库力度比较缓慢。综合来看，铁矿石港口库存没有大幅下降的风险，供需基本面并没有明显矛盾。

图 05：澳大利亚发往中国（万吨/周）
图 06：澳大利亚发往中国（万吨/周）


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

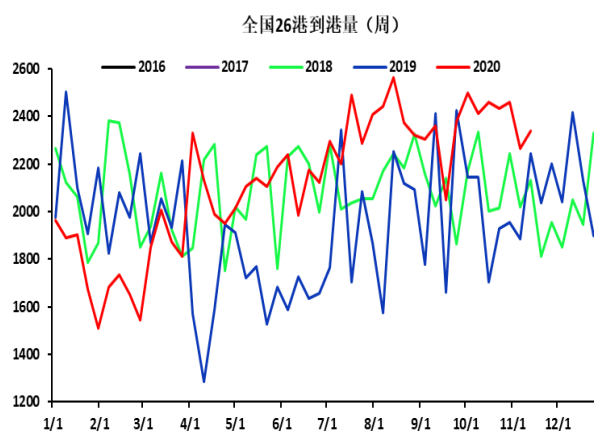
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：巴西发往中国（万吨/周）
图 04：澳巴合计发往中国（万吨/周）


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

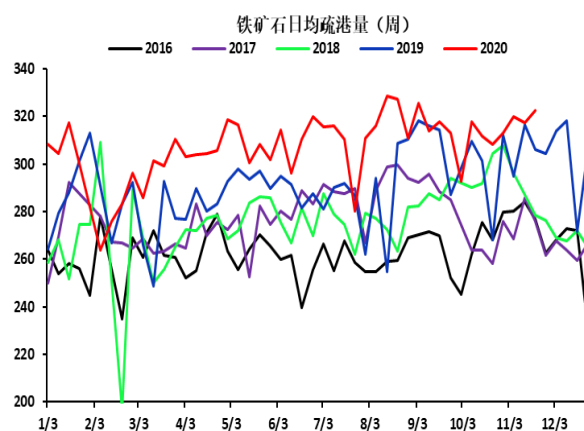
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 05：铁矿石到港量（万吨/周）



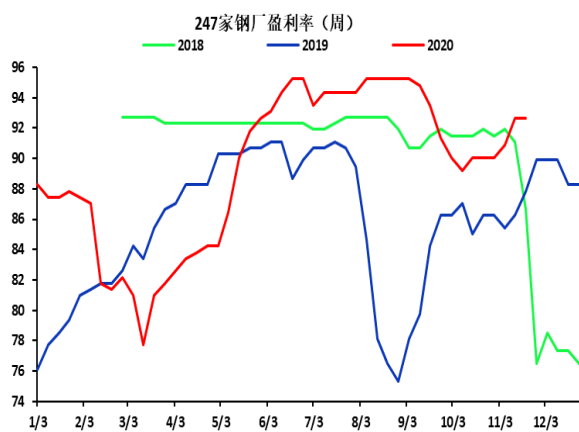
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06：铁矿石疏港量（万吨）



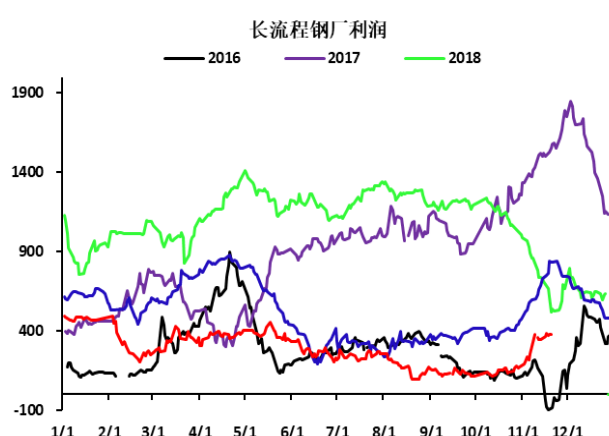
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 07：钢厂盈利比例（万吨/周）



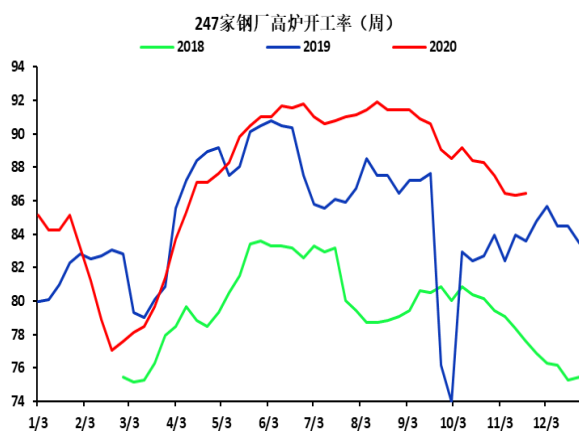
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 08：钢厂综合利润（万吨）



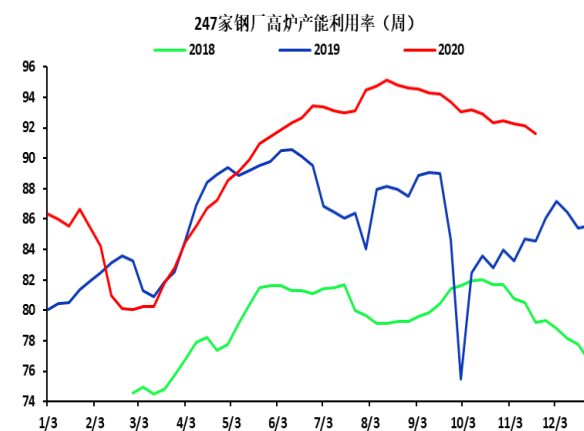
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 09：高炉开工率（%）



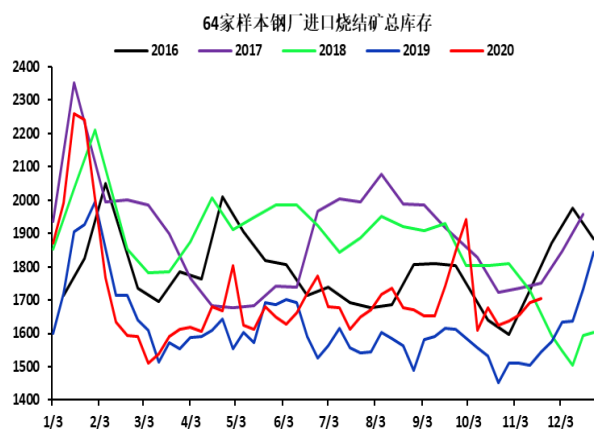
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10：高炉产能利用率（%）



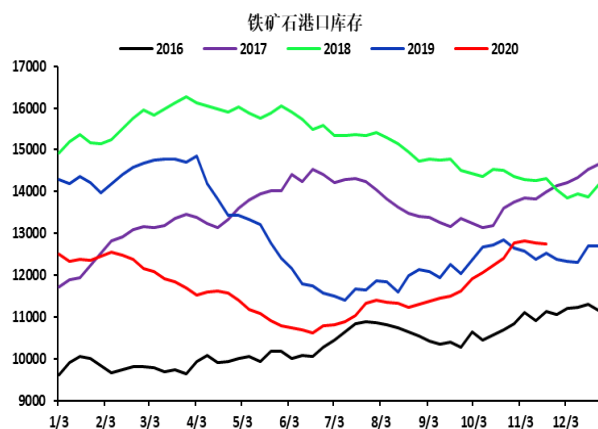
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 11: 铁矿石钢厂库存 (万吨)



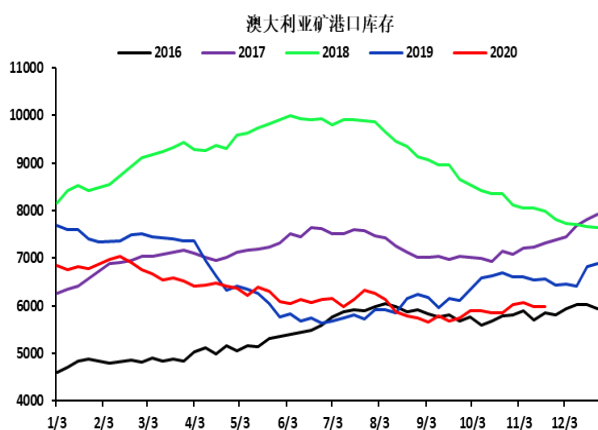
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 12: 铁矿石港口库存 (万吨)



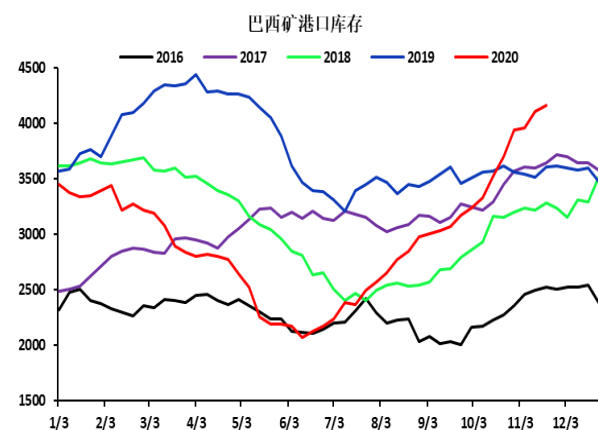
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 13: 港口库存分项-澳矿 (万吨)



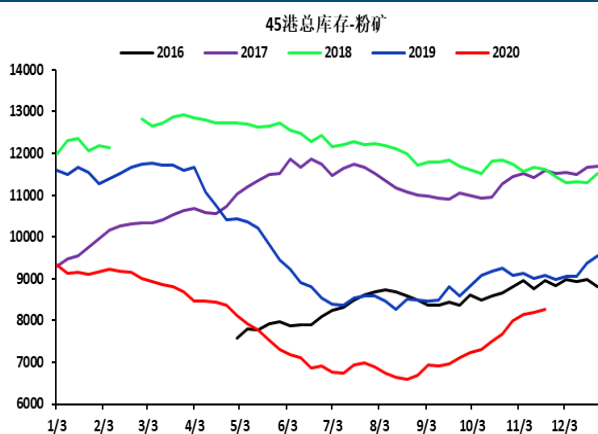
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 14: 港口库存分项-巴西 (万吨)



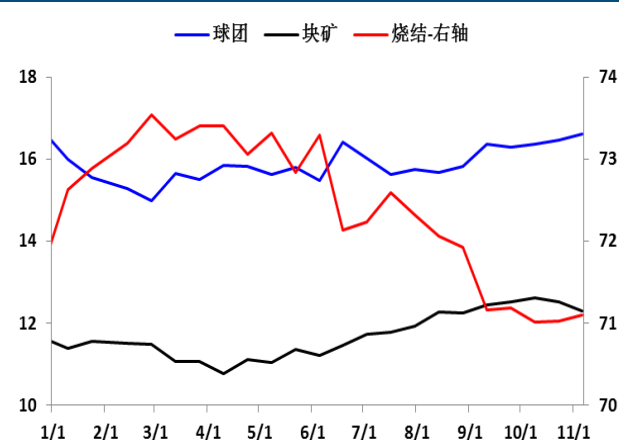
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 15: 港口库存分项-粗粉 (万吨)



数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 16: 入炉配比 (%)

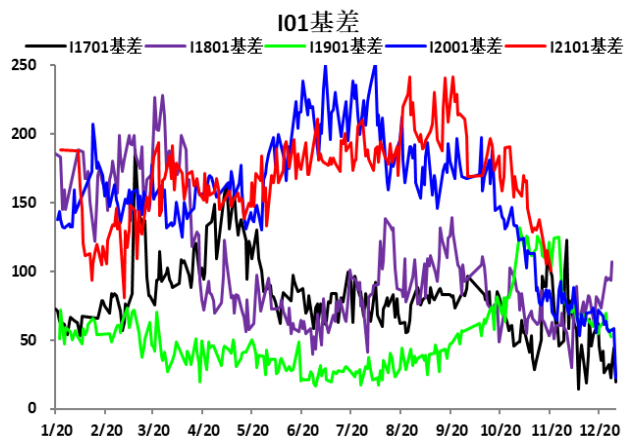


数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

2、铁矿石估值

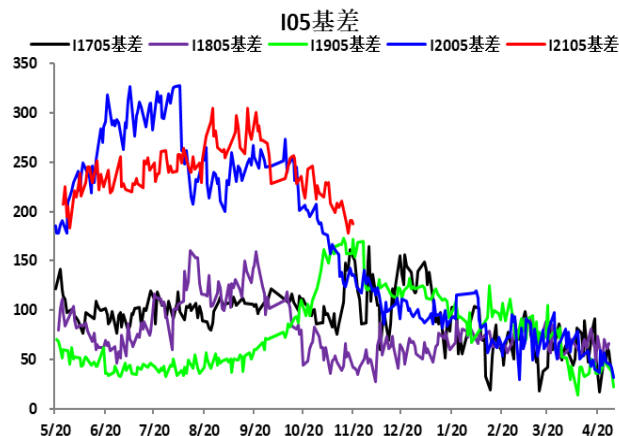
本周铁矿石基差继续回落，但仍处于高位，01 合约距离交割只有不到两个月，大基差对 01 合约盘面价格的保护越来越强，做空仍需等待基差进一步回归。

图 17：01 合约基差（元/吨）



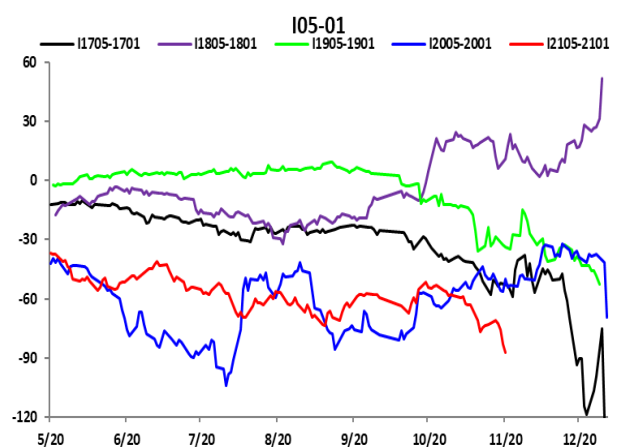
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 18：05 合约基差（元/吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 19：合约价差（元/吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 上海市自贸试验区浦电路 490 号, 世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话: 021-68765927

湖南分公司

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404

室电话: 0791-82082701

河北分公司

地址: 廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话: 0551-62876855

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话: 029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话: 0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话: 0351-8366898

北京国贸营业部

地址: 北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

电话: 010-85951101

济南分公司

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座六层 611、613 室

电话: 0531-85180636

大连分公司

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大

连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

河南分公司

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818708

深圳分公司

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

杭州分公司

地址: 杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话: 0571-28056982

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

地址: 武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话: 027-59909521

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话: 020-22922100

上海浦东营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话: 021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com