

钢矿月度报告：2020年11月29日

## 关注螺纹05期现套利机会

## 钢矿月度报告

### 摘要：

螺纹方面：螺纹钢吨钢利润开始下降，但考虑到吨钢利润亏损时，螺纹产量就已经保持在360万吨，而目前利润较当时水平要高，并且钢厂库存压力已经回归正常水平。因此，预计12月份供应端继续保持稳定的概率比较大。就需求而言，考虑到季节性规律，预计表观消费将从当前的400万吨逐渐降低350-300万吨。在产量稳定，需求继续下降状态下，预计螺纹钢总库存将出现累库现象。综合判断，12月份螺纹钢供需压力将逐渐增大，现货价格压力较大。估值上，螺纹钢长短流程生产成本都在3850元/吨水平，短期来看，3850元/吨将成为RB01合约争夺的关键。RB01合约基差大幅回落后，目前处于中性略偏高的水平，仍然对盘面价格有保护。在这种条件下，盘面价格的下跌必须有现货价格领跌。RB05合约基差正处于季节性回落趋势中，从以往的规律来看，基差大概率回归至平水水平，空间还有350元/吨，回归时间节点在1月底2月初。

热卷方面：本月热卷每周产量自320万吨提升至335万吨左右，而消费情况比较稳定，长时间维持在340万吨左右，而库存方面依然是持续降库。从热卷利润来看，利润出现回落，供给端继续抬升的意愿并不大。从需求端来看，汽车产量消费仍然较好，热卷需求预计在12月份继续保持。因此，热卷整体供需基本面要好于螺纹钢，价格也将继续保持强势，但价格已经处于高位，建议观望为主。从基差层面来看，HC01合约和HC05合约都处于相对中性水平，12月份的操作空间不大。

矿石方面：预计12月份疏港量与到港量基本匹配，铁矿石港口库存保持稳定，持续性降库或累库的可能性都不大。因此，铁矿石供需层面中性偏紧。12月份铁矿石价格的驱动可能来自于两方面：一是钢厂补库节奏。从最近一段时间现货成交来看，日均成交量相对稳定，在当前价格下钢厂并不急于提高补库节奏，但节奏也没有明显放缓。因此，补库对价格有明显支撑，但难以说有向上的推动。二是钢厂生产节奏。目前，钢厂吨钢利润依然比较好，并且绝大部分钢厂都在盈利。但是，12月份终端钢材需求仍将回落，或将打压钢材利润，钢厂生产水平有下降预期。特别是高炉产能利用率与开工率出现明显的剪刀差，一旦，利润收缩或将带动铁水产量下降。

### 投资建议：

RB05合约基差在1月底2月初大概率回归至平水水平，空间还有350元/吨，贸易商可以积极参与。

### 风险提示：

钢材需求超季节性韧性、铁矿发货扰动

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

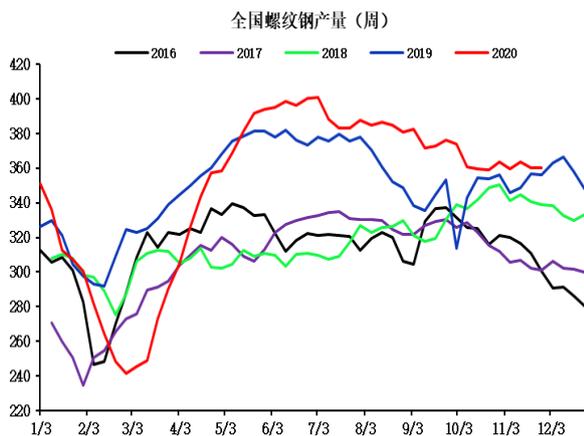
发布日期：2020年11月29日

## 一、螺纹钢

### 1、螺纹钢供需基本面

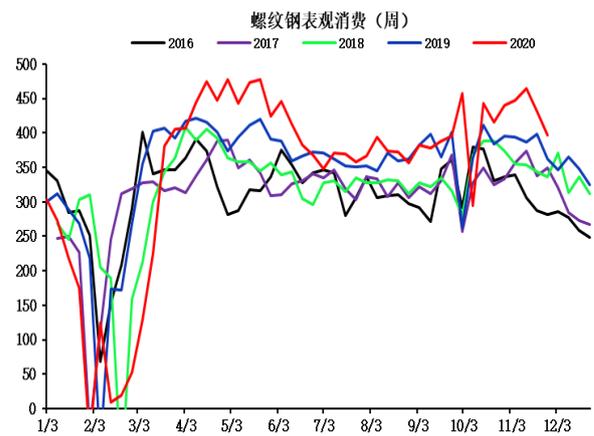
上月螺纹钢吨利润大幅走高，但在冬季限产影响下，长短流程钢厂供应端都保持稳定，周均产量大概在 360 万吨。从上周开始螺纹钢吨钢利润开始下降，但是考虑到钢厂自 9-10 月份利润最低的时候，产量已经自 380 万吨降低至 360 万吨，而目前利润较当时水平要高，并且钢厂库存压力已经回归正常水平。因此，预计 12 月份供应端继续保持稳定的概率比较大。就需求而言，11 月份需求先增后减，考虑到季节性规律以及本年春节在 2 月份中旬，终端项目在 12 月份仍有施工需求，预计表观消费将从当前的 400 万吨逐渐降低 350-300 万吨。在产量稳定，需求继续下降状态下，预计螺纹钢总库存将出现累库现象，累库幅度大概在 50-100 万吨左右，12 月底库存总量大概率在 800 万吨左右。从全国范围看，12 月份将是螺纹钢供需基本面转折点。从局部区域来看，华东地区是目前需求最好的地区，螺纹钢库存周均降低幅度在 25 万吨，依然保持非常高的水平。但是，华北、东北地区已经出现累库现象，北方需求在 12 月份将继续西江，北材南下体量将逐步增加，华东供需情况将受到冲击。综合判断，12 月份螺纹钢供需压力将逐渐增大。

图 01：螺纹钢产量（万吨/周）



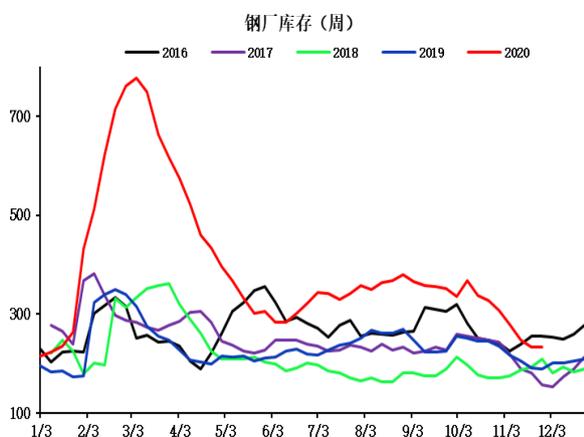
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 02：螺纹钢表观消费（万吨/周）



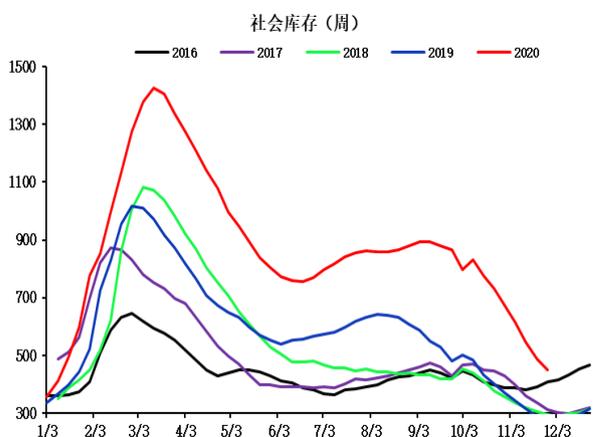
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：螺纹钢钢厂库存（万吨）



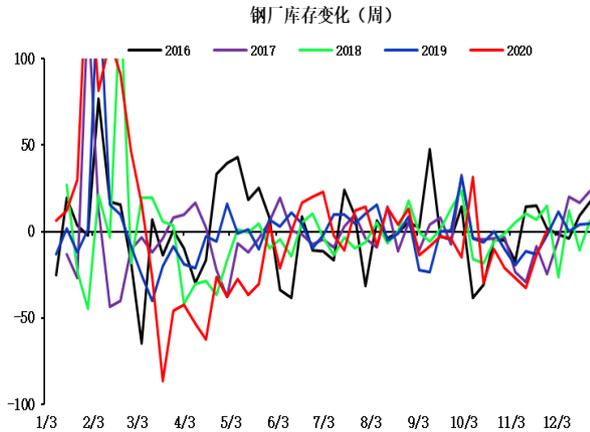
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：螺纹钢社会库存（万吨）



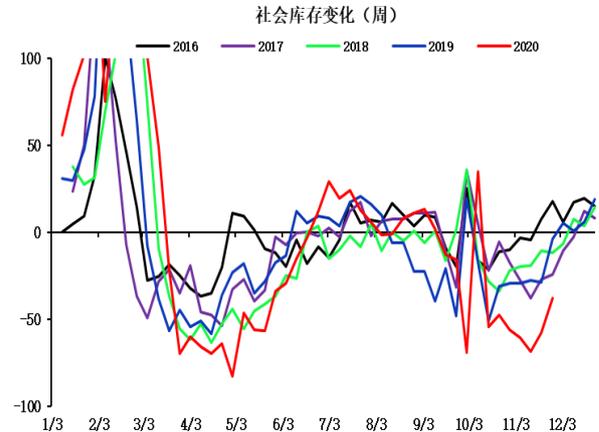
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

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)

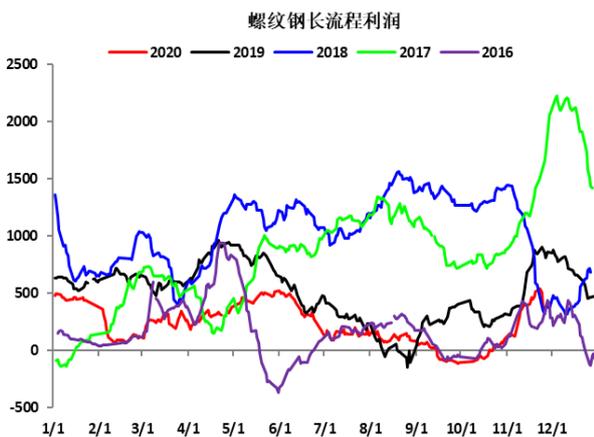


数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

## 2、螺纹钢估值

目前, 螺纹钢长短流程生产成本都在 3850 元/吨水平, 上周合约也在 3850 元/吨附近受到支撑。短期来看, 3850 元/吨将成为 RB01 合约争夺的关键。RB01 合约基差经过上周大幅回落后, 目前处于中性略偏高的水平, 仍然对盘面价格有保护。在这种条件下, 盘面价格的下跌必须有现货价格领跌, 而现货供需基本面逐渐转弱, 现货价格具备下跌条件, 原料废钢、铁矿也可能在负反馈作用中下跌, 打开下跌空间至 3750 元/吨附近。RB05 合约基差正处于季节性回落趋势中, 从以往的规律来看, 基差大概率回归至平水水平, 空间还有 350 元/吨, 回归时间节点在 1 月底 2 月初, 从期现套利角度看, 盈利空间比较大, 贸易商可以积极参与。即卖现货买 05 合约盘面, 套利组合持有到 1 月中下旬, 然后在平水附近开展冬储工作, 并择机考虑是否卖出套保。

图 07: 螺纹钢利润-长流程 (元/吨)



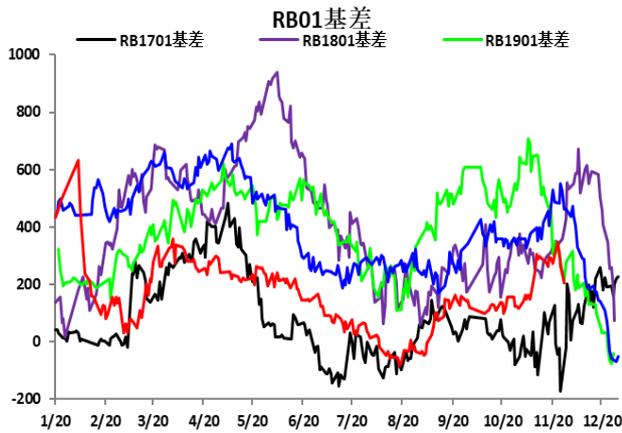
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 08: 螺纹钢利润-短流程 (元/吨)



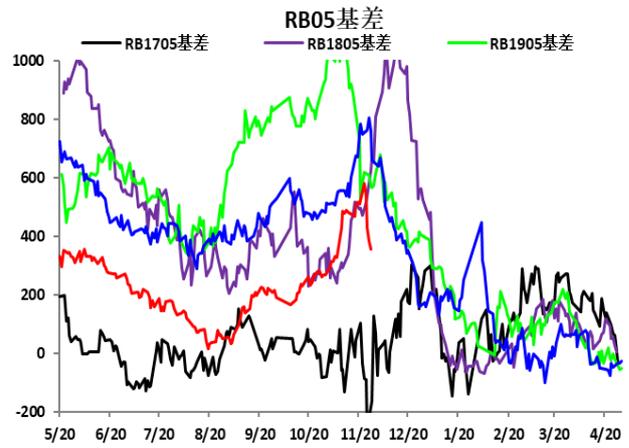
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 09：01 合约基差（元/吨）



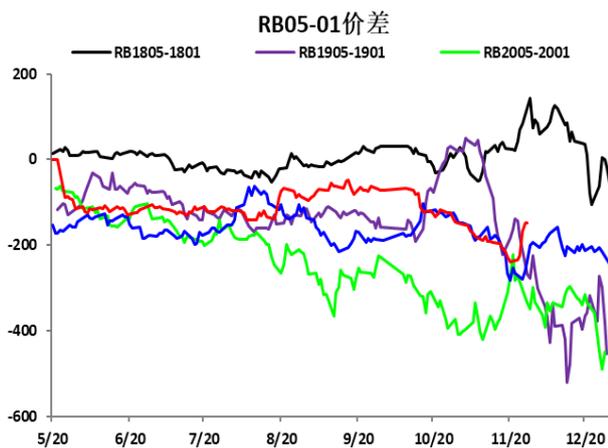
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10：05 合约基差（元/吨）



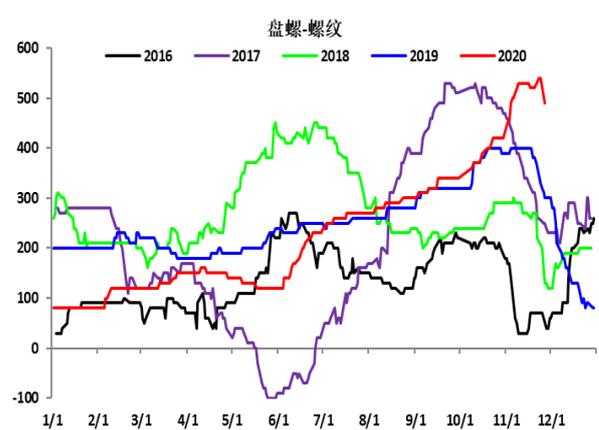
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

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）



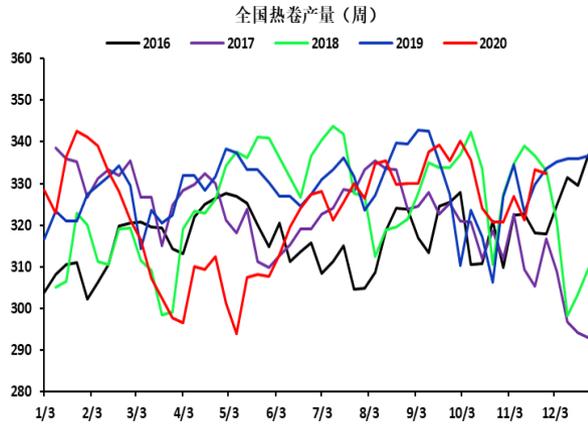
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

## 二、热轧板卷

### 1、热轧板卷供需基本面

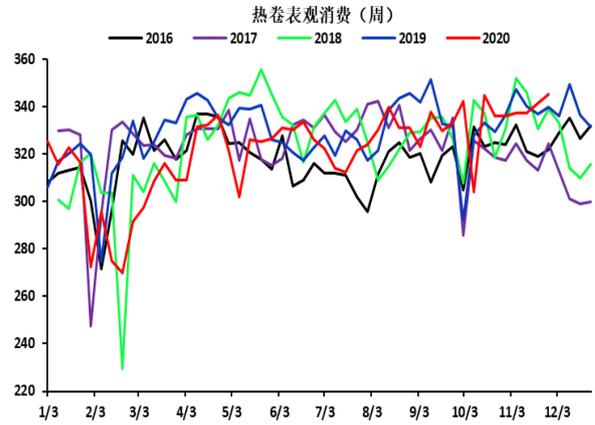
本月热卷每周产量自 320 万吨提升至 335 万吨左右，而消费情况比较稳定，长时间维持在 340 万吨左右，而库存方面依然是持续降库。从热卷利润来看，利润出现回落，供给端继续抬升的意愿并不大。从需求端来看，汽车产量消费仍然较好，热卷需求预计在 12 月份继续保持。因此，热卷整体供需基本面要好于螺纹钢，价格也将继续保持强势，但价格已经处于高位，建议观望为主。从基差层面来看，HC01 合约和 HC05 合约都处于相对中性水平，12 月份的操作空间不大。

图 03：热轧板卷产量（万吨/周）



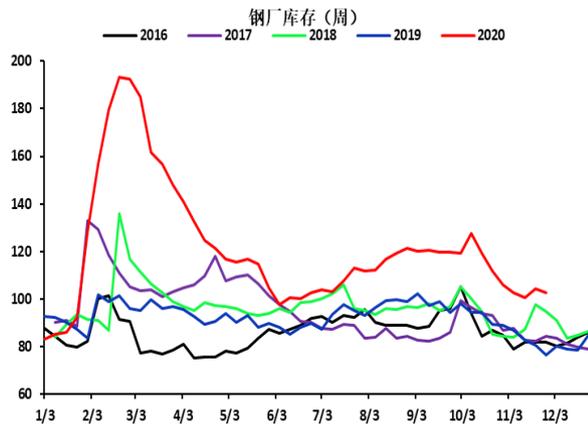
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：热轧板卷表观消费（万吨/周）



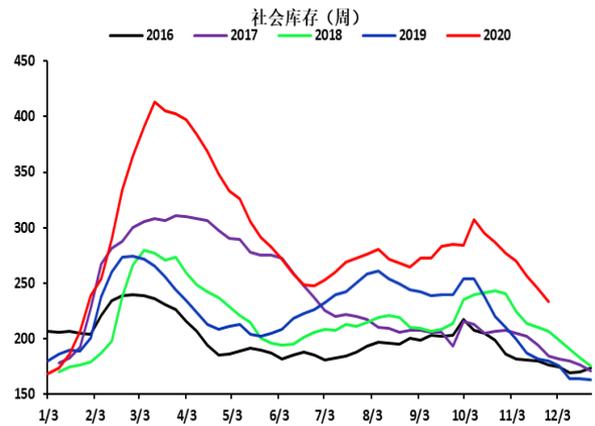
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：热轧板卷钢厂库存（万吨）



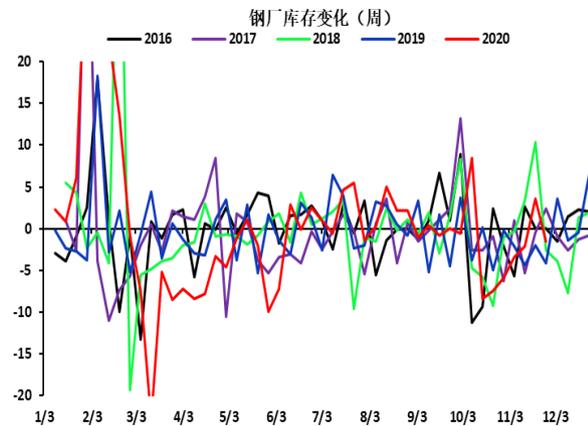
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：热轧板卷社会库存（万吨）



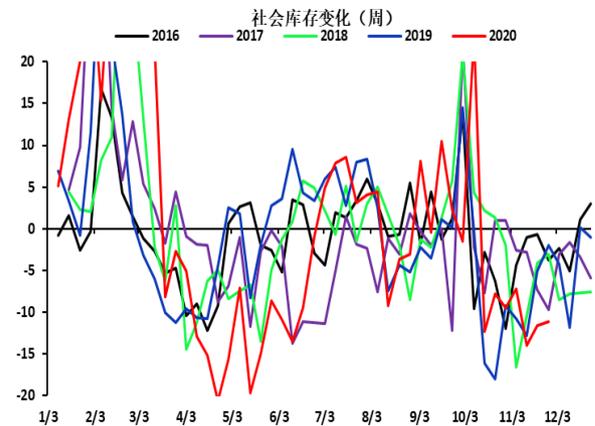
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

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

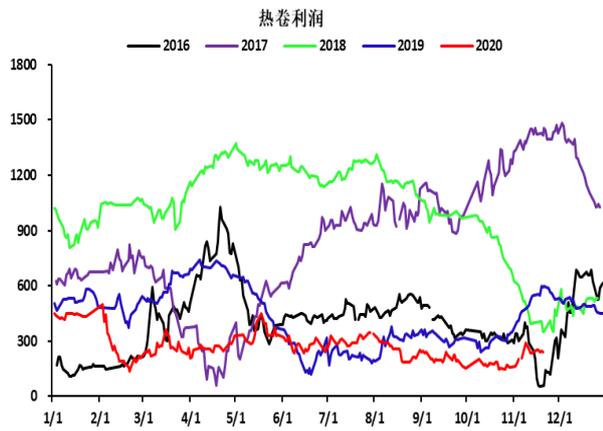
图 06：热轧板卷社会库存去库速度（万吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

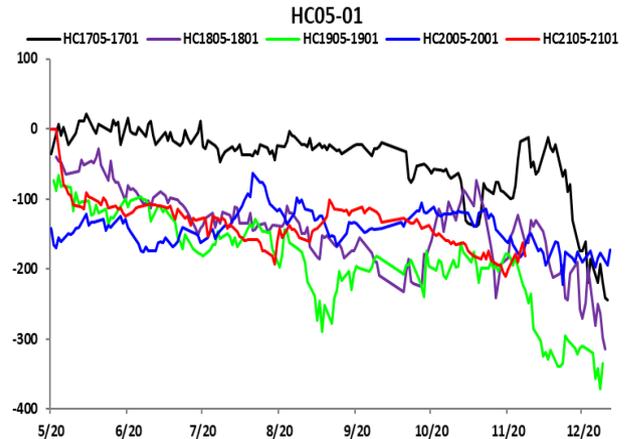
## 2、热轧板卷估值

图 07：热轧板卷利润（元/吨）



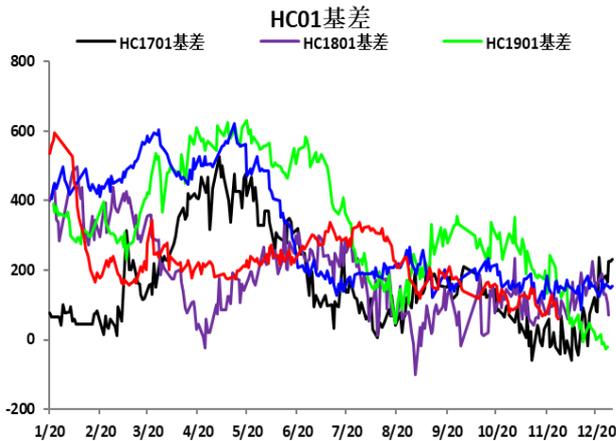
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 08：合约价差（元/吨）



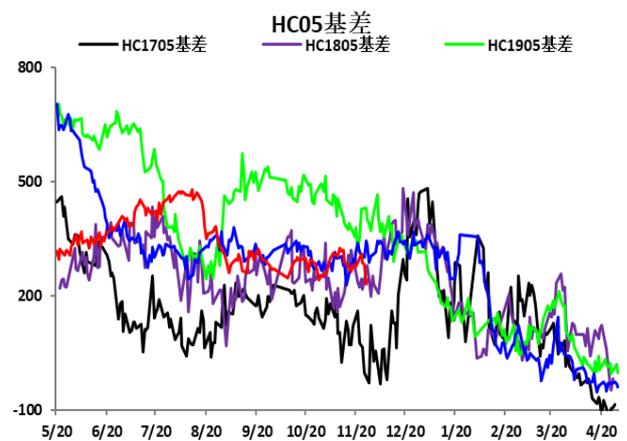
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

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

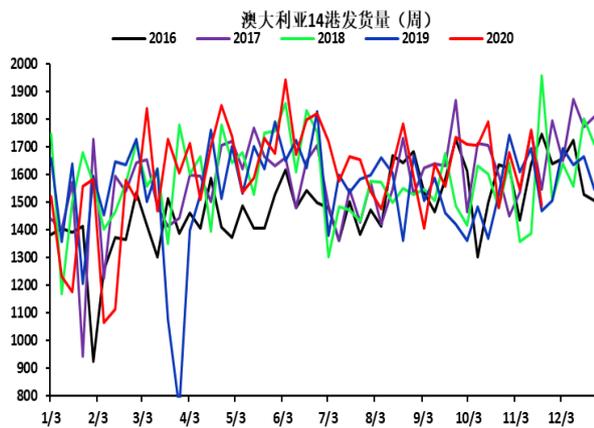
### 1、铁矿石供需基本面

发货量：11 月澳大利亚周均发货量 1620 万吨，环比 10 月小幅下降 53 万吨；周均发往中国 1316 万吨，环比 10 月份下降 100 万吨；巴西周均发货量 653 万吨，环比下降 57 万吨；澳巴两国合计周均发货量 2273 万吨，环比下降 110 万吨。到港量：26 港 11 月周均到港量 2319 万吨，环比 10 月份下降 31 万吨，根据发货到港时间差推算 12 月份周均到港量仍有 70 万吨左右的下降空间，因此，12 月份周均到港量大概在 2250 万吨左右。疏港量：11 月日均疏港量 320 万吨，环比 10 月份增加 8 万吨左右，疏港量水平处于年内最高水平。铁水产量：11 月份日均铁水产量 245 万吨，与 10 月份水平相当，但与年内最高值低 8 万吨左右。对比疏港量与铁水产量来看，部分疏港量逐渐转化为钢厂库存，这一点也可以通过钢厂进口烧结矿库存开

始增加得到印证。因此，从上述数据推算，12 月份疏港量与到港量基本匹配，铁矿石港口库存保持稳定，持续性降库或累库的可能性都不大。因此，铁矿石供需层面中性偏紧。

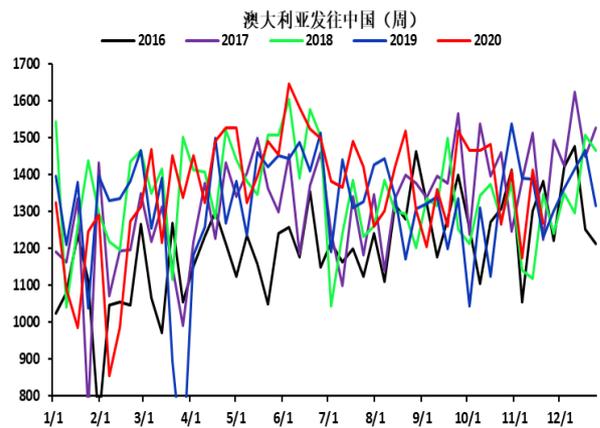
12 月份铁矿石价格的驱动可能来自于两方面：一是钢厂补库节奏。从最近一段时间现货成交来看，日均成交量相对稳定，在当前价格下钢厂并不急于提高补库节奏，但节奏也没有明显放缓。因此，从补库来看，对价格有明显支撑，但难以说有向上的推动。二是钢厂生产节奏。目前，钢厂吨钢利润依然比较好，并且绝大部分钢厂都在盈利。但是，12 月份终端钢材需求仍将回落，或将打压钢材利润，钢厂生产水平有下降预期。特别是高炉产能利用率与开工率出现明显的剪刀差，一旦，利润收缩或将带动铁水产量下降。

图 05：澳大利亚发货量（万吨/周）



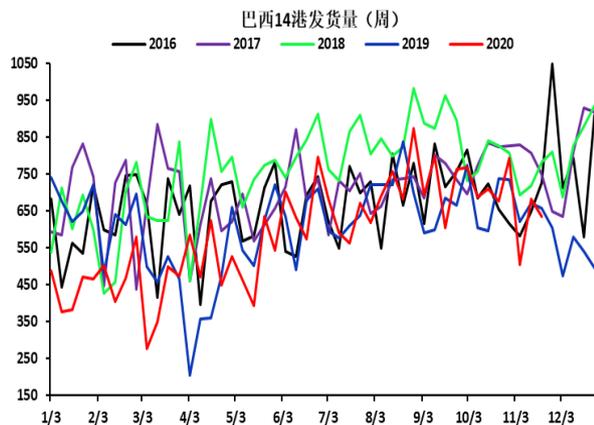
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06：澳大利亚发向中国（万吨/周）



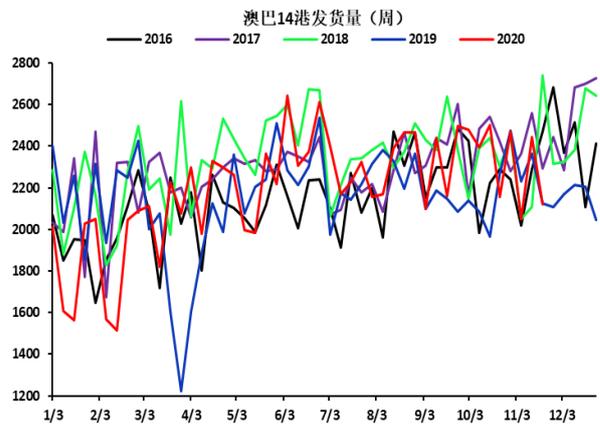
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：巴西发货量（万吨/周）



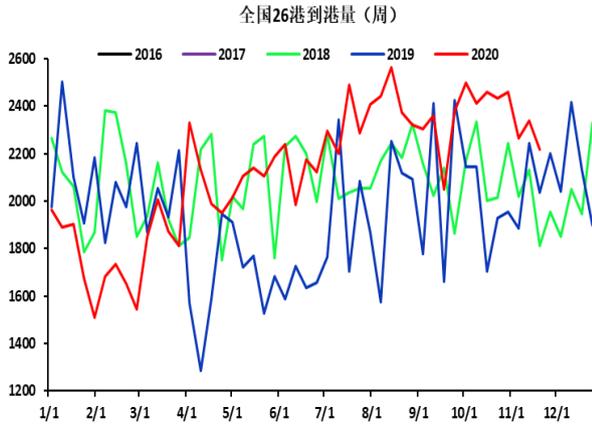
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：澳巴合计发货量（万吨）



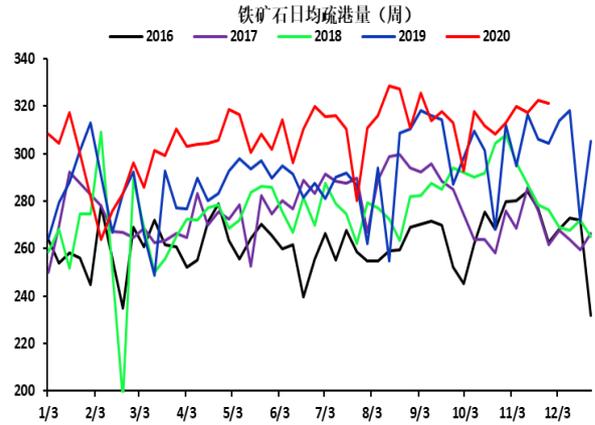
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 05: 铁矿石到港量 (万吨/周)



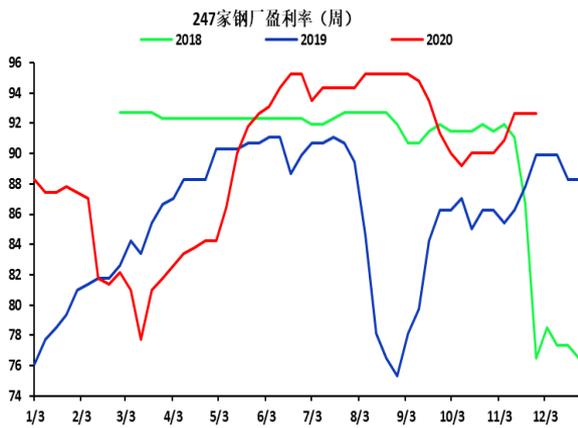
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06: 铁矿石疏港量 (万吨)



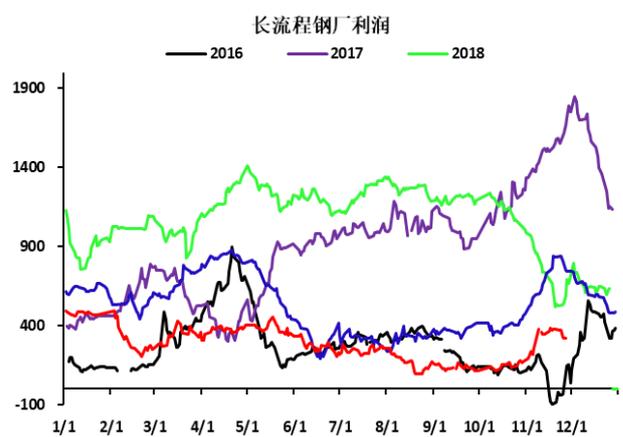
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 07: 钢厂盈利比例 (万吨/周)



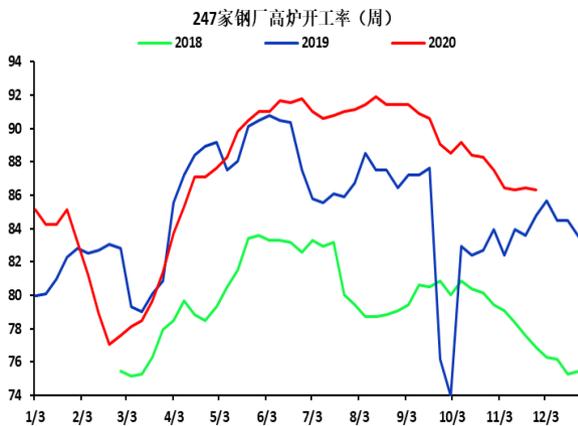
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

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 (%)



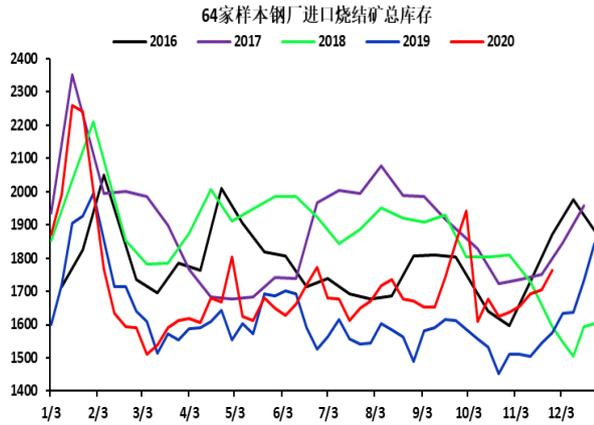
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10: 高炉产能利用率 (%)



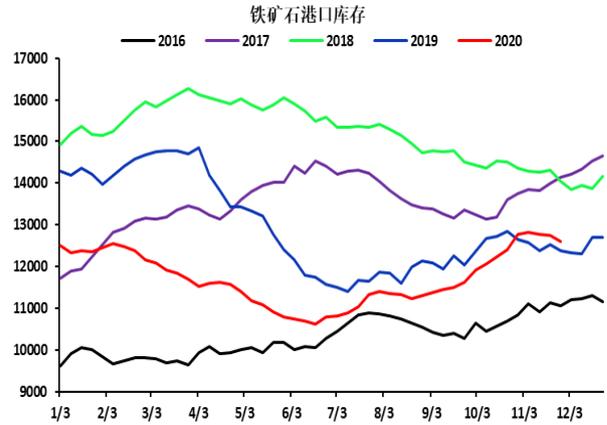
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 11: 铁矿石钢厂库存 (万吨)



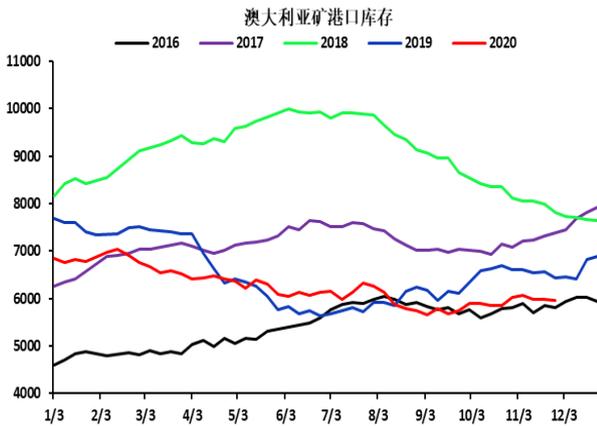
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 12: 铁矿石港口库存 (万吨)



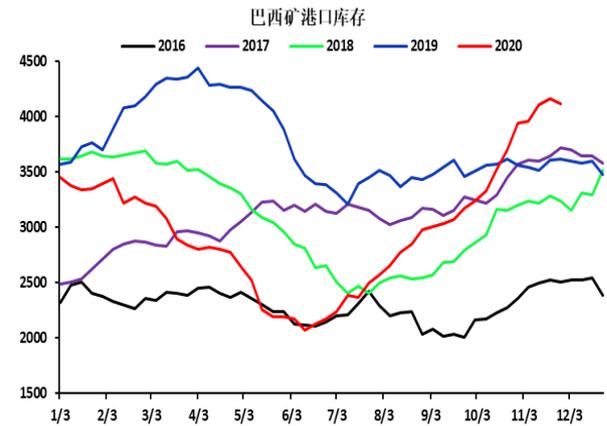
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 13: 港口库存分项-澳矿 (万吨)



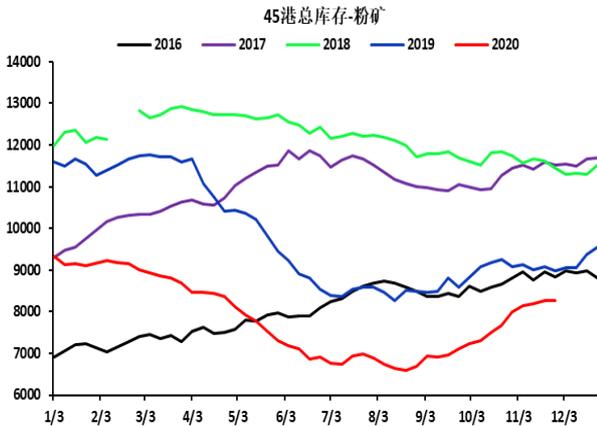
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 14: 港口库存分项-巴西 (万吨)



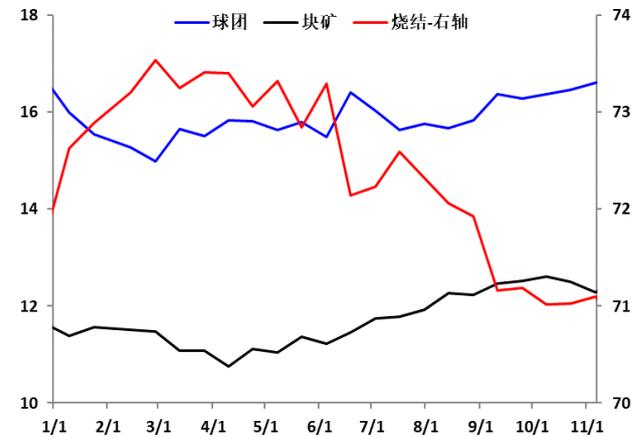
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

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 (%)



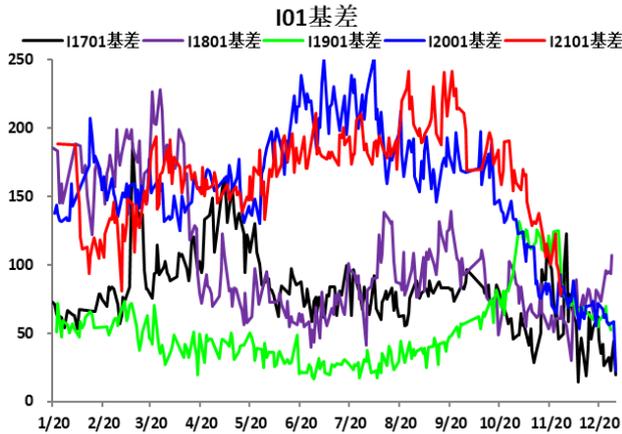
数据来源: Wind, Mysteel, 中信建投期货

## 2、铁矿石估值

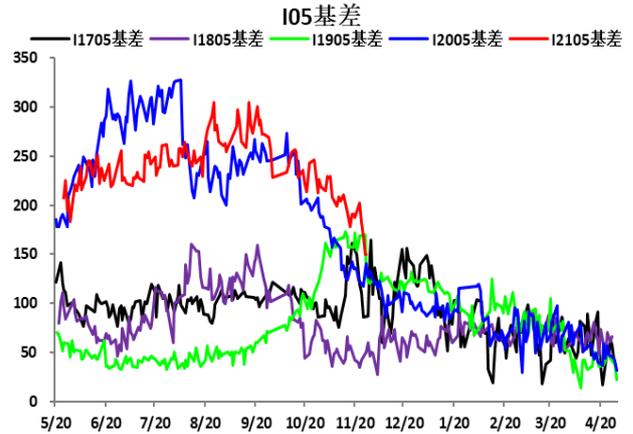
上月铁矿石基差大幅回落继续回落，特别是 01 合约，05 合约基差相对偏大，预计将继续下滑。

图 17：01 合约基差（元/吨）

图 18：05 合约基差（元/吨）

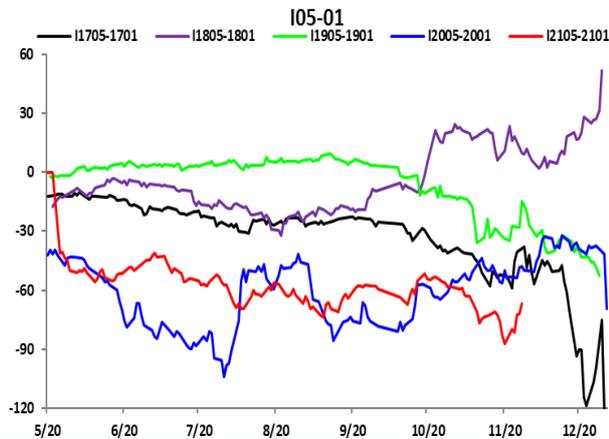


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 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 号中电信息大厦 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](http://www.cfc108.com)