

钢矿月度报告：2021年1月31日

重点关注多 RB10 空 I09 策略

钢矿月度报告

摘要：

螺纹方面：螺纹钢终端需求持续走低，而产量相对稳定，产销差逐步扩大，累库速度加快。从当前时间节点来看，产量较往年稳定，产量水平明显高于往年，节后库存或超过除 2020 年外的所有年份，对当前及节后价格有所压制。但今年冬储资源过于集中，明年需求启动情况将决定价格弹性。

热卷方面：热卷供需两旺，制造业 PMI 连续 11 月处于扩张状态，预计明年卷仍要强于螺。前期市场短期过度交易板材出口预期，随着 12 月份国外钢材产量的恢复，卷螺差持续走低，12 月底入场的做空卷螺价差获利 150 点以上，并于上周离场。当前卷螺差状态下，建议耐心等待布局多单的机会。

矿石方面：I05 合约基差仍然偏大，并且从世界钢铁工业协会公布的数据来看，12 月份海外铁水产量 3800.4 万吨，环比增加 210.7 万吨，铁水产量仍在恢复路径中。整体判断，空 05 合约安全边际不高。工信部压减钢铁产量的表态仍是市场关注的重点，行业政策力量仍难以忽视。从 2021 年全年视角来看，“碳达峰”背景下，压减长流程钢厂产量将是工信部政策实施的重点，因此长期来看企业利润将会扩张，不一定来自于铁矿石价格的大幅走低，毕竟铁矿石价格不仅受需求的影响，供给端的影响也是难以忽视的。建议重点关注多螺矿比的策略，合约选择上重点关注远期 10 合约，布局区间 4.3-4.5，止损放在 4.2。

投资建议：

节前建议单边策略观望为主，重点关注多 RB10 空 I09 套利单。

风险提示：

铁矿发货大幅下降，疫情大范围扩散

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：2021年1月31日

一、行情回顾

表 1. 合约价格持仓成交量变化

合约	价格及价差变化(收盘价: 元/吨)			成交及变化(万手)		持仓及变化(万手)	
	1月4日	1月29日	涨跌	成交量	增减	持仓量	增减
I2105	1020	990	-30	34.87	7.28	44.27	1.04
I2110	947	915	-32	3.98	0.30	10.65	1.64
I2110-I2105	-73	-76	-3	——	——	——	——
RB2105	4383	4267	-116	189.32	47.25	117.40	-4.69
RB2110	4266	4203	-63	13.48	4.13	20.29	6.76
RB2110-RB2105	-117	-64	53	——	——	——	——
HC2105	4492	4390	-102	62.51	-3.13	52.33	2.21
HC2110	4359	4311	-48	4.67	2.77	5.93	2.98
HC2110-HC2105	-133	-79	54	——	——	——	——

表 2. 钢材价格变化

品种	地区	2021/1/4	2021/1/29	涨跌	幅度
螺纹	上海	4540	4300	-240	-5.29%
	广州	4760	4630	-130	-2.73%
热卷	上海	4590	4490	-100	-2.18%
	乐从	4660	4530	-130	-2.79%

表 3. 铁矿价格变化

港口	产地	品位	2021/1/4	2021/1/29	涨跌	幅度
青岛港	澳大利亚	PB 粉矿: 61.5%	1085	1100	15	1.38%
	巴西	纽曼粉: 62.5%	1105	1118	13	1.18%
	印度	粉矿: 62%	978	993	15	1.53%
连云港	澳大利亚	PB 粉矿: 61.5%	1086	1098	12	1.10%
	印度	粉矿: 62%	975	987	12	1.23%
日照港	澳大利亚	PB 粉矿: 61.5%	1084	1096	12	1.11%
天津港	澳大利亚	PB 粉矿: 61.5%	1095	1110	15	1.37%
曹妃甸港	澳大利亚	PB 粉矿: 61.5%	1085	1098	13	1.20%

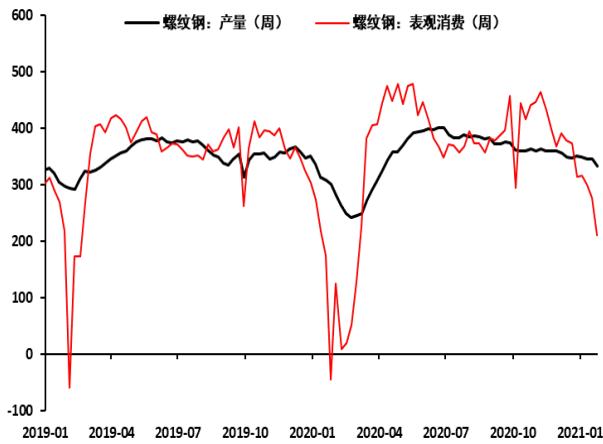
二、消费淡季，钢材累库

本月产销数据表明：螺纹钢终端需求持续走低，而产量相对稳定，产销差逐步扩大，累库速度加快。从当前时间节点来看，产量较往年稳定，并且产量水平明显高于往年，节后库存或超过除 2020 年外的所有年份，对当前及节后价格有所压制。

低利润导致冬储政策优惠力度有限，市场普遍反映贸易商冬储积极性仍不高，钢厂自储将成为大概率事件。冬储资源过于集中，明年需求启动情况将决定价格弹性。一旦明年需求快速启动，手上无货的贸易商容易发生抬价抢货的现象。当然，一旦明年需求延期或强度较弱，钢厂降价促销的压力也会比较大。但是，结合成本来看，成本难以坍塌，螺纹价格下跌空间比较有限。

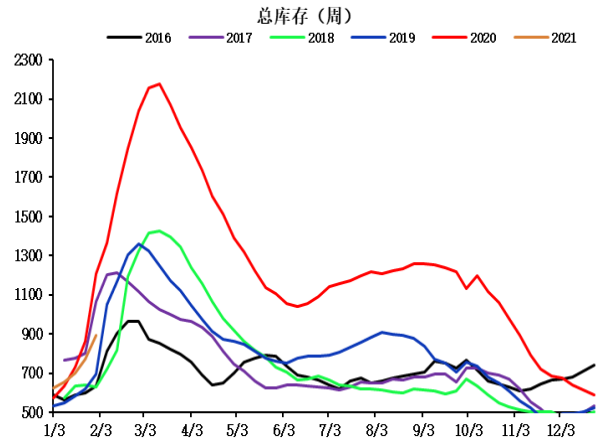
本轮基差回落主要贡献来自于现货价格下跌。因此，基差虽低，但现货价格风险释放后，盘面价格下跌空间被现货走跌所侵蚀。因此，短期操作策略依然坚持逢高短空，关注 4400-4500 元/吨附近压力。但价格能否突破 4200-4500 元/吨的区间，仍需春节后需求情况推动。

图 01：螺纹钢产量与表观消费（万吨/周）



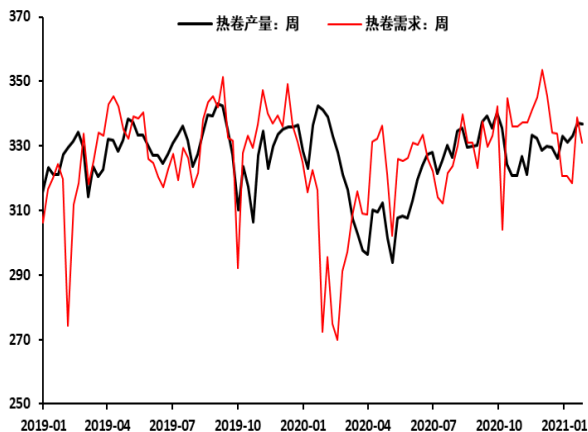
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 02：螺纹总库存（万吨）



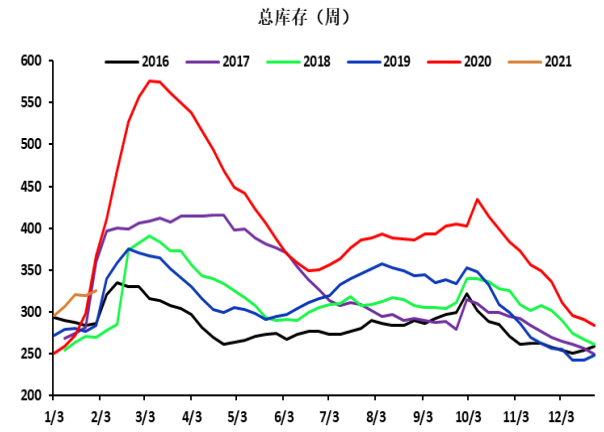
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 03：热卷产量与表观消费（万吨/周）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 04：热卷总库存（万吨）

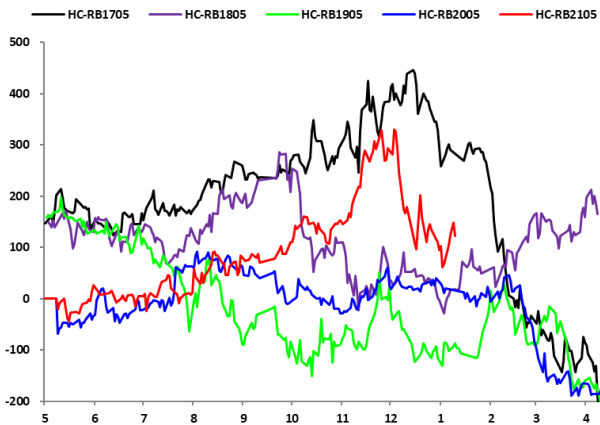


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

热卷供需两旺，制造业 PMI 连续 11 月处于扩张状态，预计明年卷仍要强于螺。前期市场短期过度交易板材出口预期，随着 12 月份国外钢材产量的恢复，卷螺差持续走低，12 月底

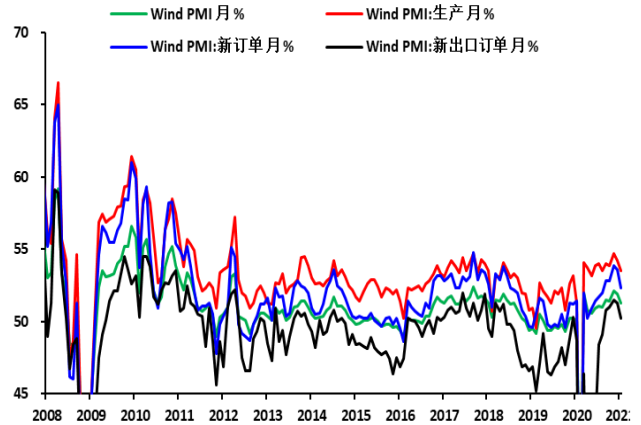
入场的做空卷螺价差获利 150 点以上，并于上周离场。当前卷螺差状态下，建议耐心等待布局多单的机会。

图 05：卷螺价差（元/吨）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 06：制造业 PMI (%)

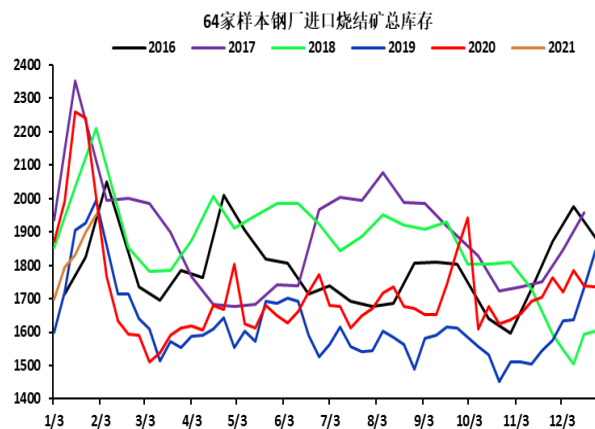


数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

三、国外需求增加，盘面基差偏大

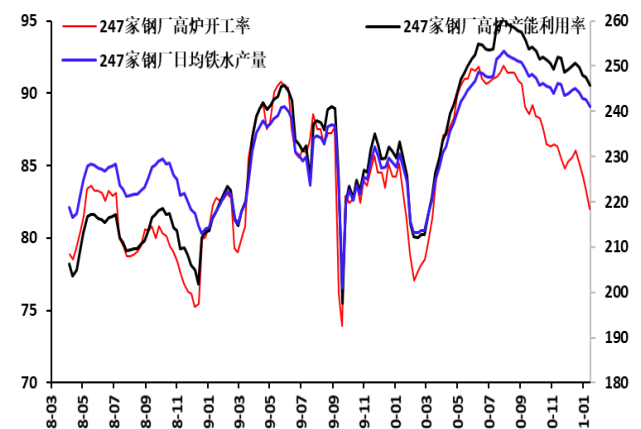
从样本钢厂进口烧结矿库存来看，钢厂冬储补库力度不及预期，并且钢厂高炉开工率持续下行，铁水减产预期加强，短期受负反馈影响铁矿价格偏弱。此外，工信部表示将从四个方面促进钢铁产量的压减：严禁新增产能、完善相关的政策措施、推进钢铁行业的兼并重组、坚决压缩钢铁产量。并且，大商所新增交割品：本钢精粉、IOC6、Kumba、乌克兰精粉，将于 I2201 实施。工信部及大商所的表态或措施导致市场对铁矿石供需基本面偏紧的预期有所缓解，本周四铁矿 05 合约大跌。但是，我们判断 05 合约下行空间有限。

图 07：64 家样本钢厂进口烧结矿总库存（万吨/周）



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 08：高炉开工率、产能利用率和日均铁水产量



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

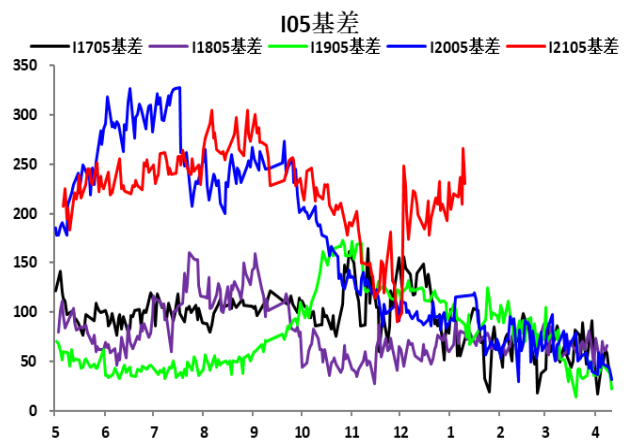
原因有三方面：一是、I05 合约基差仍然偏大，大基差对盘面价格有所保护，并且春节后距离 05 合约交割仅有不足三个月的时间，届时基差的影响将会更大，空 05 合约安全边际不高。二是、从世界钢铁工业协会公布的数据来看，12 月份海外铁水产量 3800.4 万吨，环比增加 210.7 万吨，铁水产量仍在恢复路径中。从主要经济体产量来看，韩国铁水产量已经创出历史新高，日本、美国、欧盟 28 国产量尚未恢复至疫情前水平，但产量仍在增长。三是、虽然国内高炉开工率大幅下降，但铁水产量减少路径过于缓慢。现货价格有一定的压力，但 05 盘面价格在大基差保护下，后续下跌难度较大。

图 09：国外铁水产量（千吨）



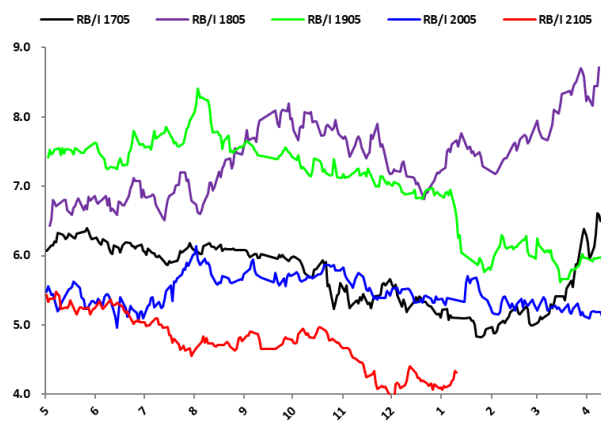
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 10：铁矿石基差（元/吨）



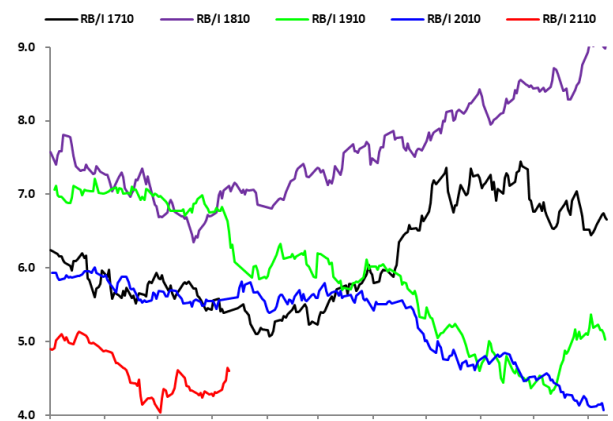
数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 11：05 合约螺矿比



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

图 12：10 合约螺矿比



数据来源：Wind, Mysteel, 中信建投期货

工信部压减钢铁产量的表态仍是市场关注的重点，行业政策力量仍难以忽视。从 2021 年全年视角来看，“碳达峰”背景下，压减长流程钢厂产量将是工信部政策实施的重点，因此长期来看确实不利于铁矿石需求。但基于安全边际的角度，我们不建议在 05 合约上做空。一旦

有相关政策文件出台，钢铁企业利润将得到很大提振。企业利润扩张不一定来自于铁矿石价格的大幅走低，毕竟铁矿石价格不仅受需求的影响，供给端的影响也是难以忽视的。因此，建议重点关注多螺矿比的策略，合约选择上重点关注远期 10 合约，布局区间 4.3-4.5，止损放在 4.2。

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