



# 一德期货【钢材】月报2020-04

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

## 4月观点：去库速度成为核心博弈点，4月或呈现顶部下移



供需双恢复，产业活跃度与流动性启动，市场关注点回归产业。基本面来说，三月中旬见到库存拐点后降库较快，但由于终端指标水泥磨机开工和房屋新开工恢复速度明显慢于情绪指标成交和表观需求，因此不排除下游未开工但提前拿货的可能；随着产量恢复，将会格外考验后期的需求尤其是房地产需求的启动速度，另外受到压港船只卸货加快和国外疫情发酵打击出口的影响，警惕去库速度放缓带来的回调；估值上来说，废钢供应略显充足，降价较快，钢材成本空间下移，短期不排除震荡回调的可能；中长期测算库存压力仍能得到缓解，又有刺激预期，下方支撑仍在。

## ▶ 本期策略推荐

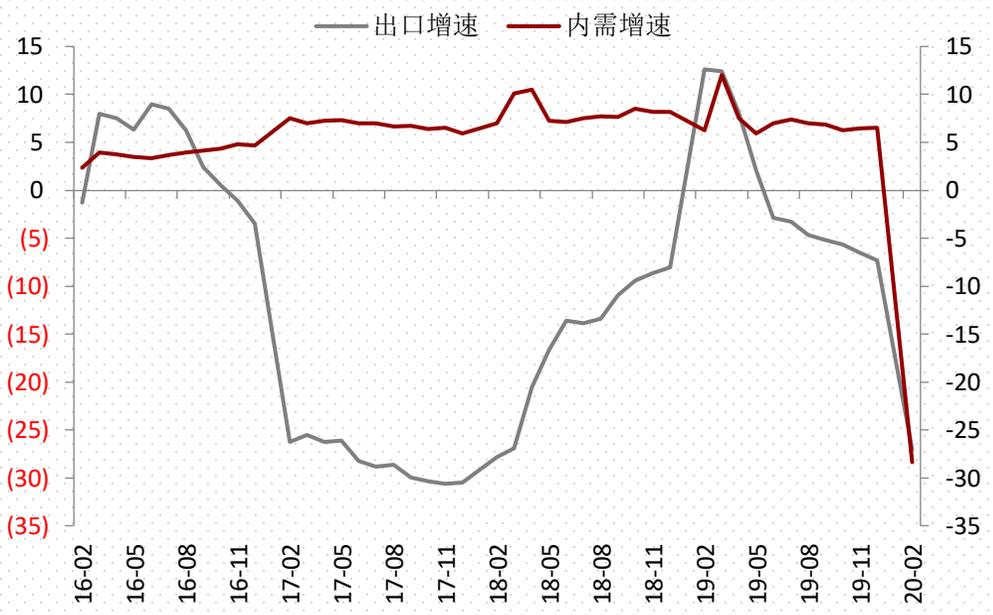
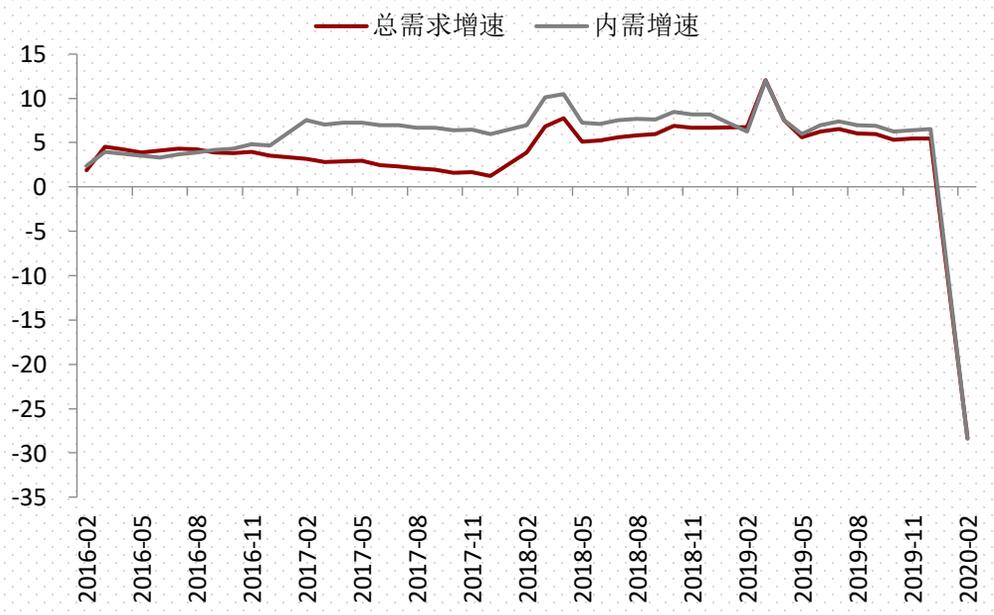
| 策略类型 | 策略   | 合约选择             | 方向 | 入场原因  | 风险/出场原因                     | 入场点位          | 当前   | 止盈  | 止损   | 周期 |
|------|------|------------------|----|---|-----------------------------|---------------|------|-----|------|----|
| 套利   | 多卷螺差 | RB2010<br>HC2010 | 入场 | 1.螺纹利润高于热卷，冷系出口回流，卷板供应压力加大，有转产动力；<br>2.中期卷板的刺激预期强于建筑业刺激预期；<br>3.弱回调预期下，螺纹波动率大于热卷；<br>4.目前位置较低，安全边际较好。 | 热卷需求持续低迷/螺纹需求超预期爆发/热卷检修复产较快 | -180—<br>-170 | -159 | -80 | -220 | 短  |



PART 2

月度供需评估

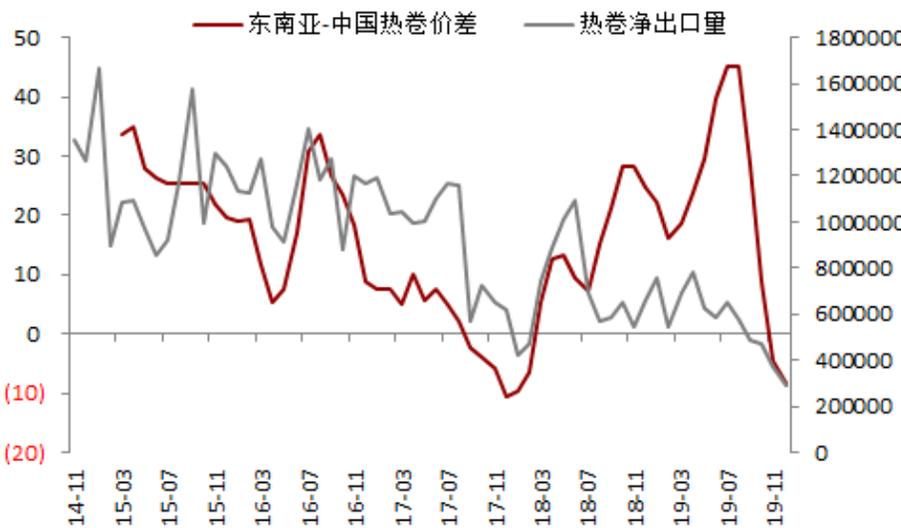
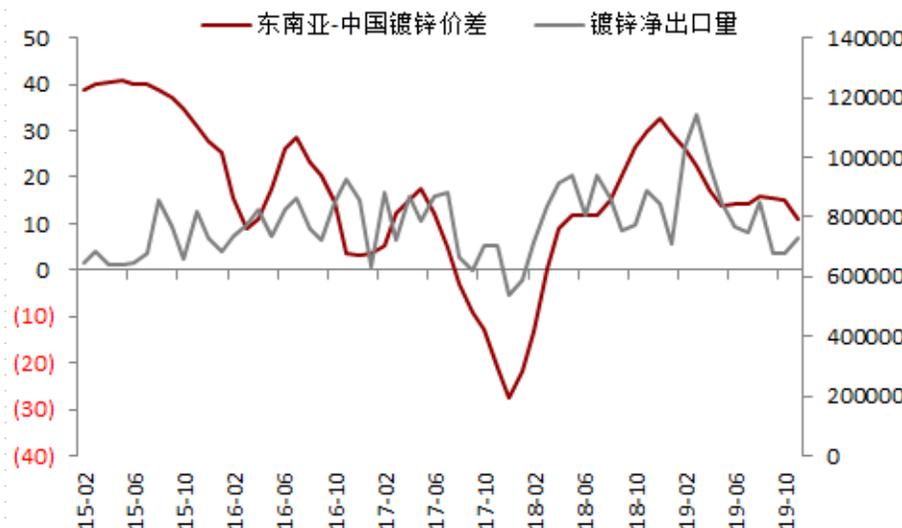
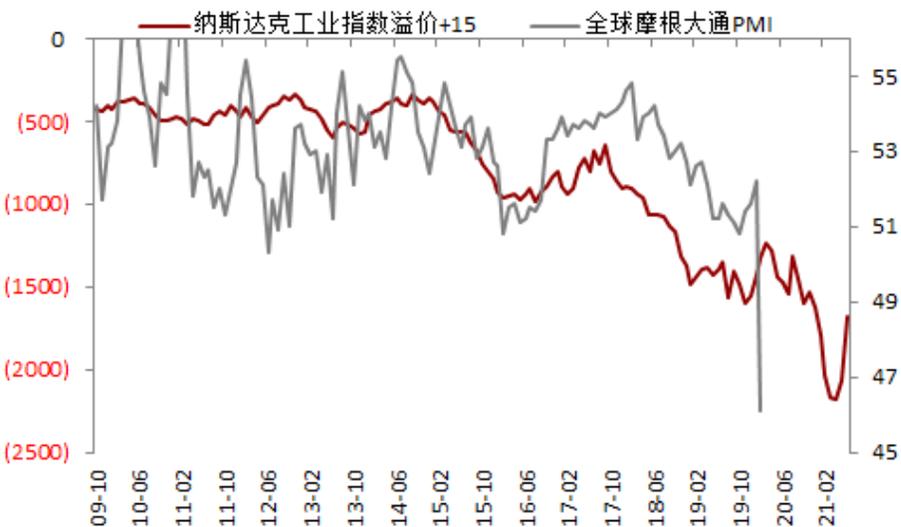
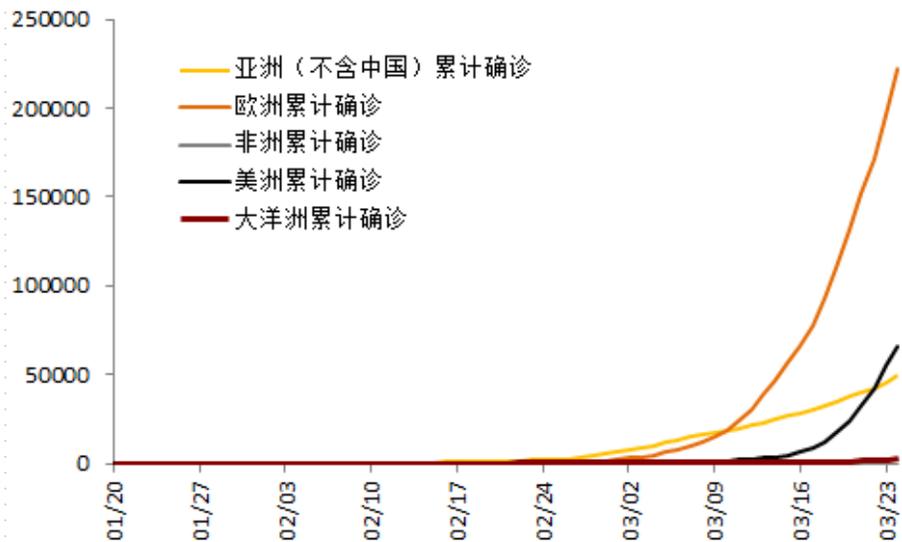
▶ 【耗钢需求】 受疫情影响，1-2月需求出现“断崖式”下降，总需求增速下滑至-28%，16年以来首次出现负增长，但由于需求预期尚好，并未对行情形成明显压制



数据来源：国家统计局、一德期货

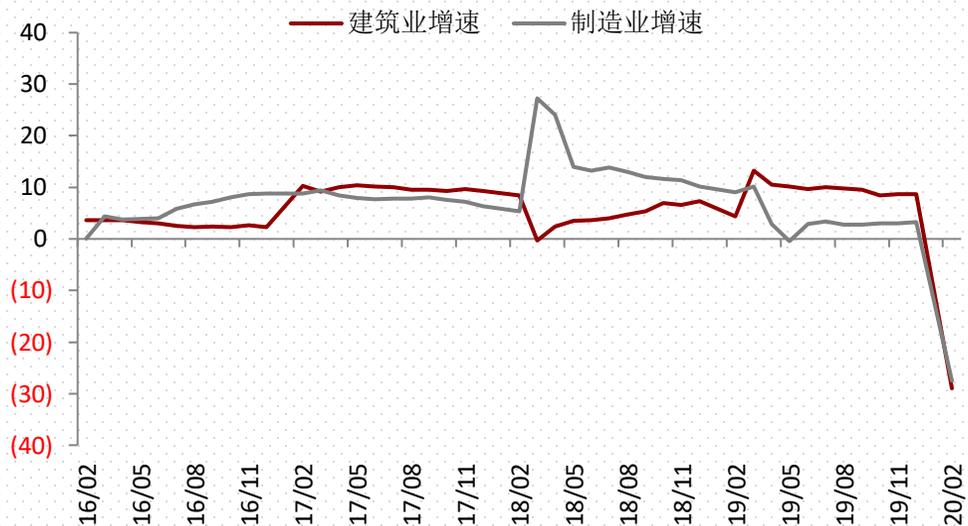


▶ **【进出口】** 国外疫情发酵，对需求形成压制，包括直接出口的涂镀订单、间接出口的家电、船舶订单等，部分商家反馈影响比例或达到50%，后期关注海外疫情何时得到控制，有消息称方坯进口给出利润空间，有贸易商进口操作，盘面保值或形成压制

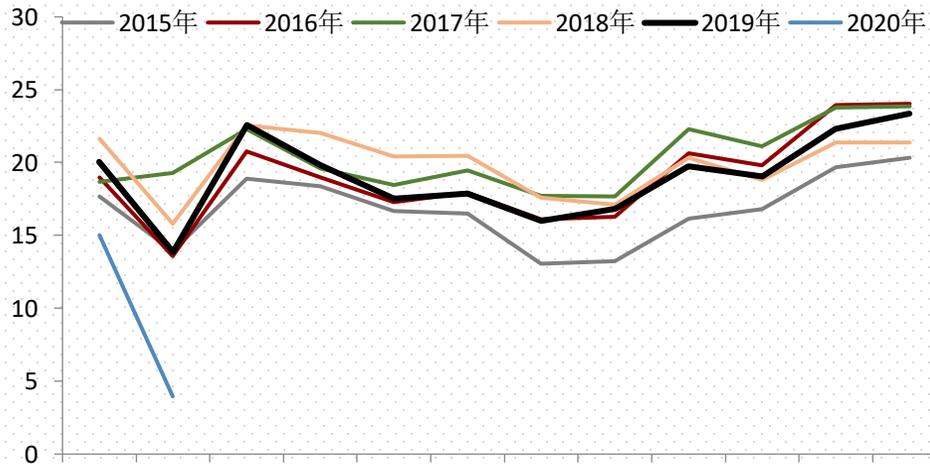


数据来源：Wind、一德期货

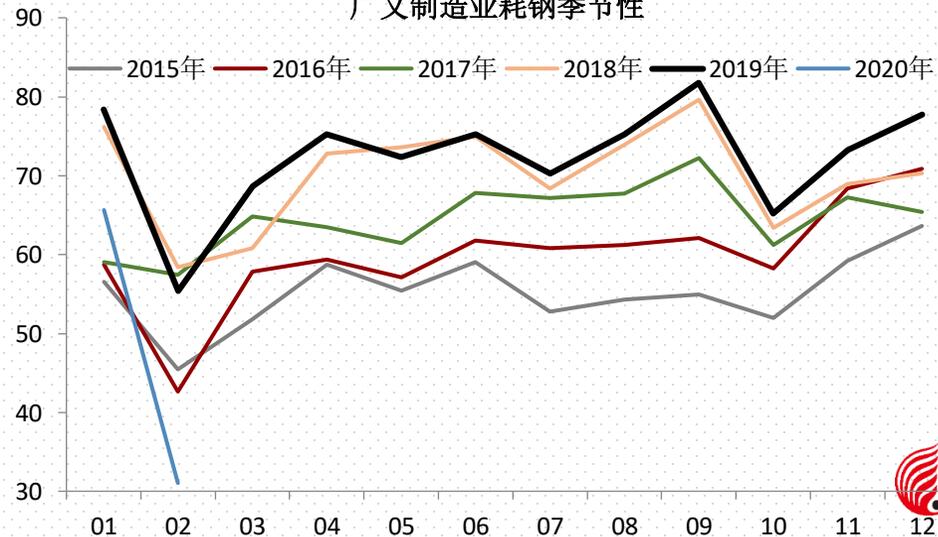
# 【内需耗钢】建筑业与制造业增速同步下降，建筑业降幅超过制造业，但3月以后建筑业需求恢复和供应下降均快于制造业，卷螺差出现下行



狭义制造业耗钢季节性

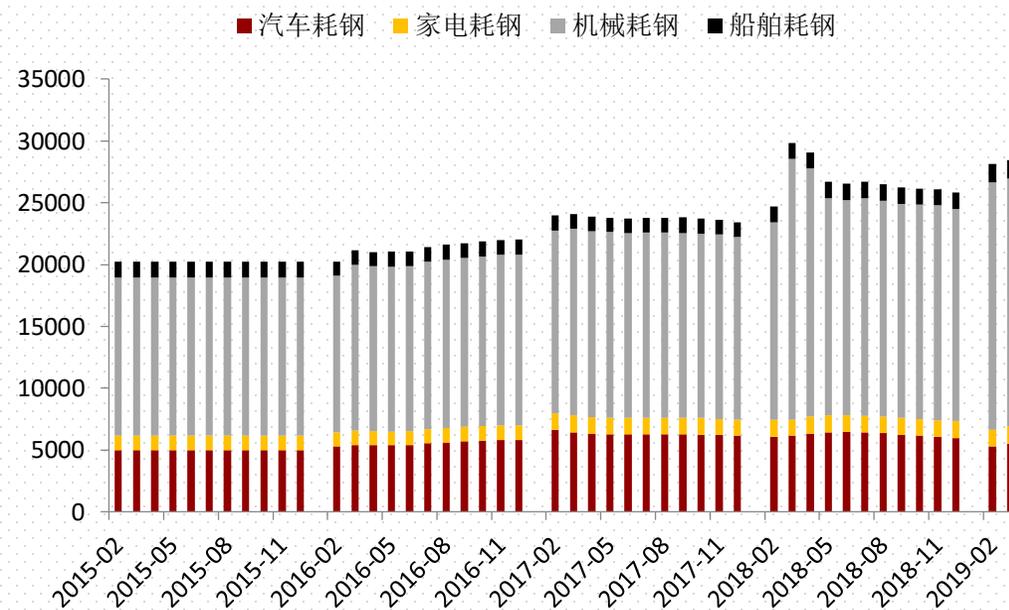
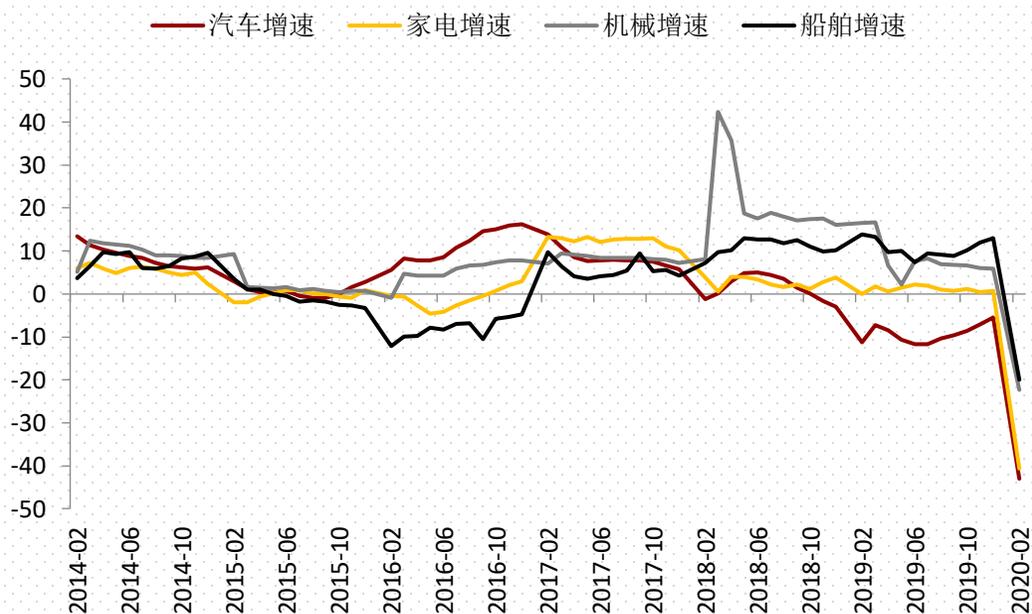


广义制造业耗钢季节性

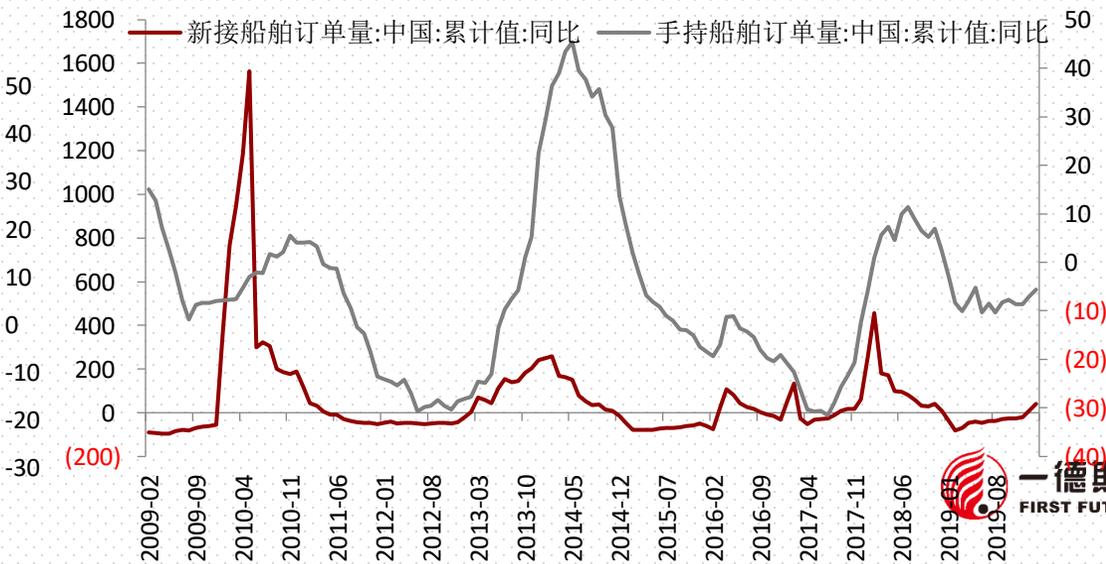
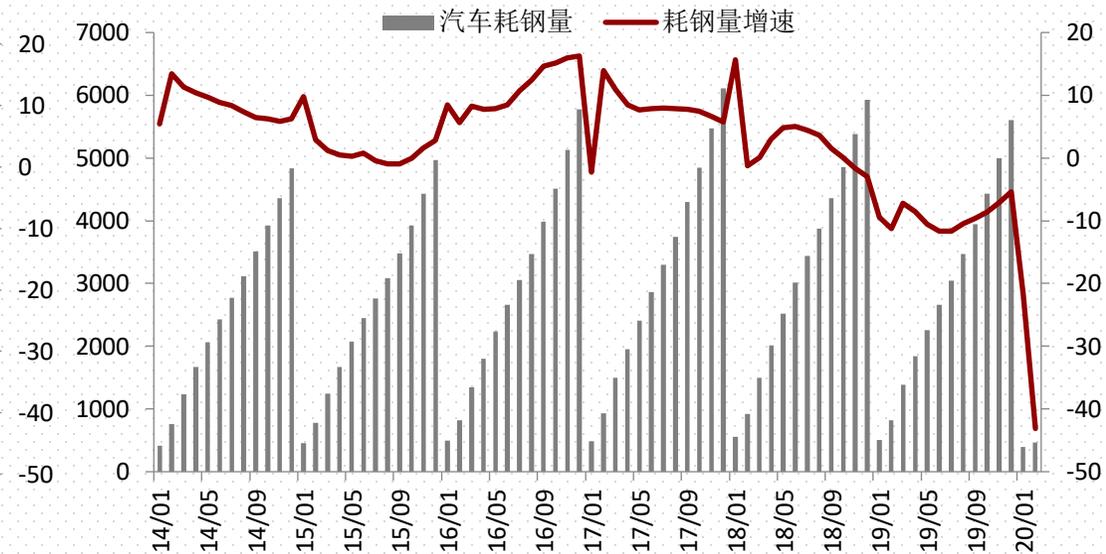
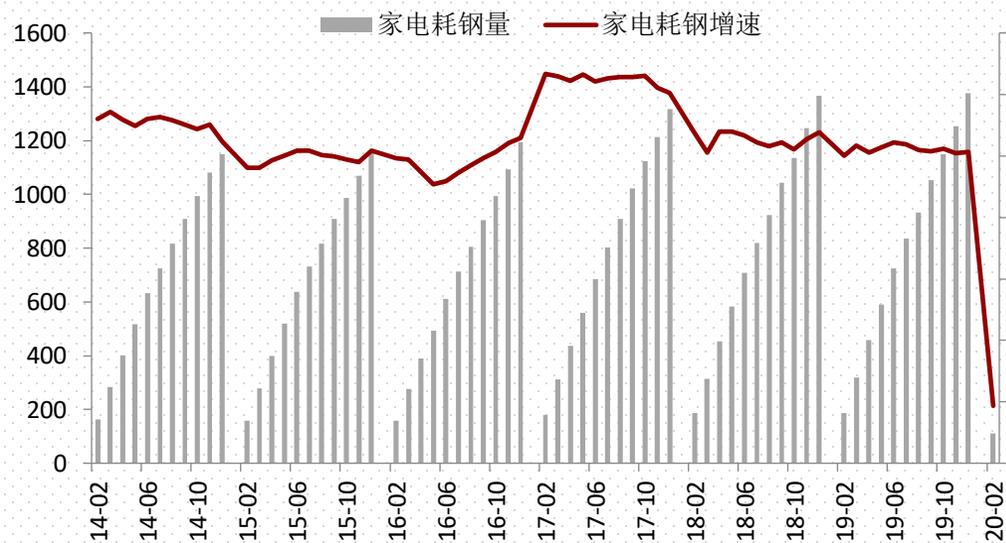


数据来源：国家统计局、一德期货

【制造业】分项上看，需求虽然同步下降，但建筑链条的需求暂时仍强于消费链条，这与基建的提前发力和刺激有一定关系

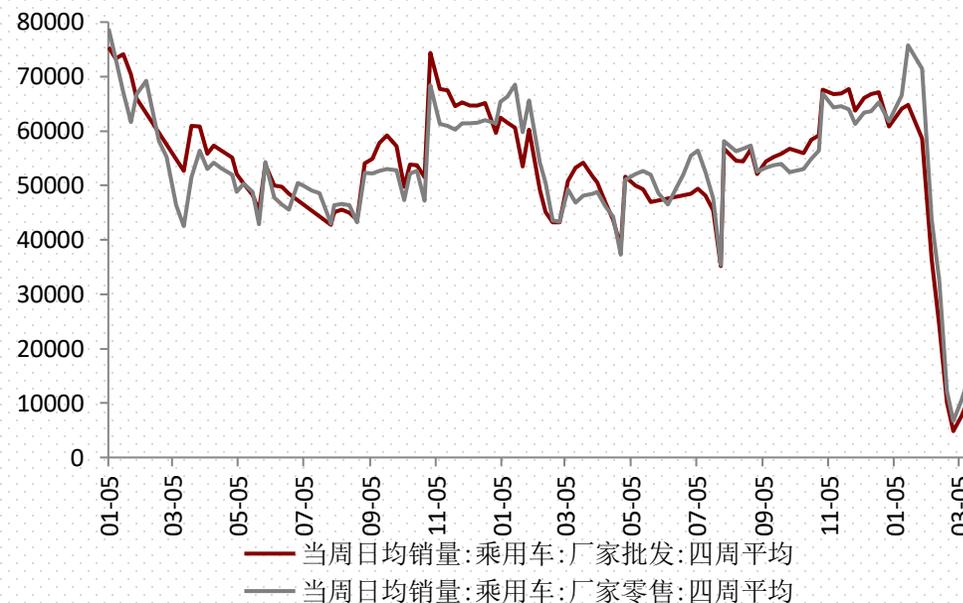
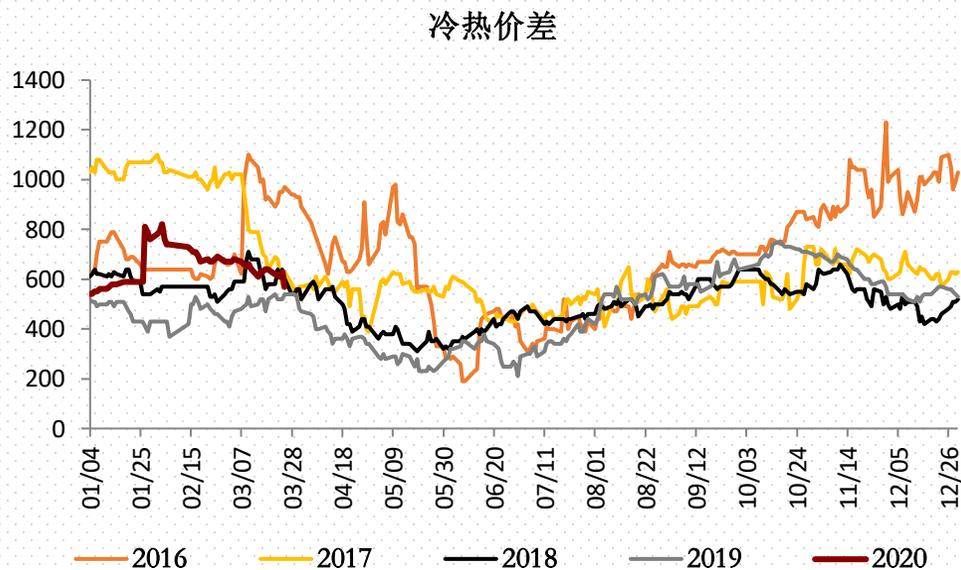


【制造业】复工复产有序推进，以工程机械、桥梁等大基建为先，船舶、机械的下滑幅度小于纯消费需求，这与3月中板表现亮眼相匹配，关注后期消费刺激政策

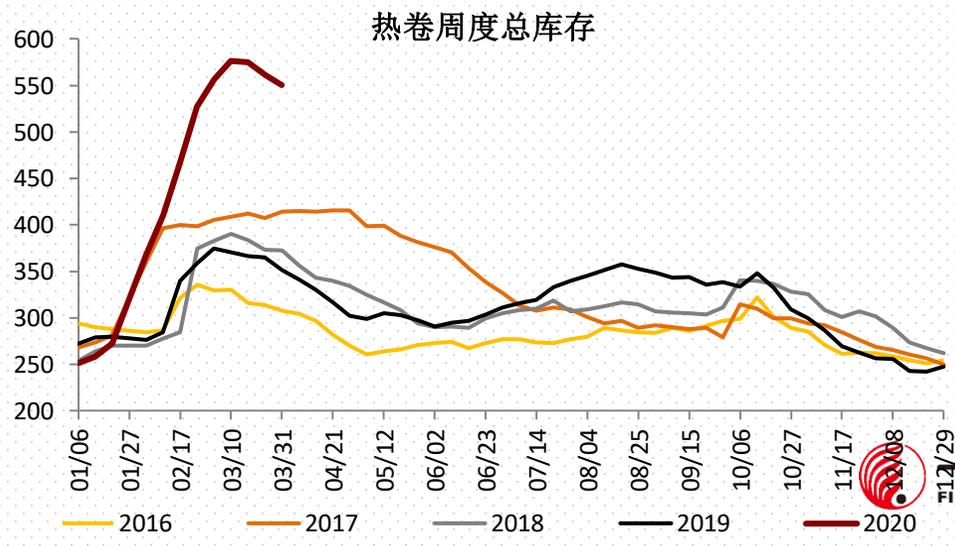
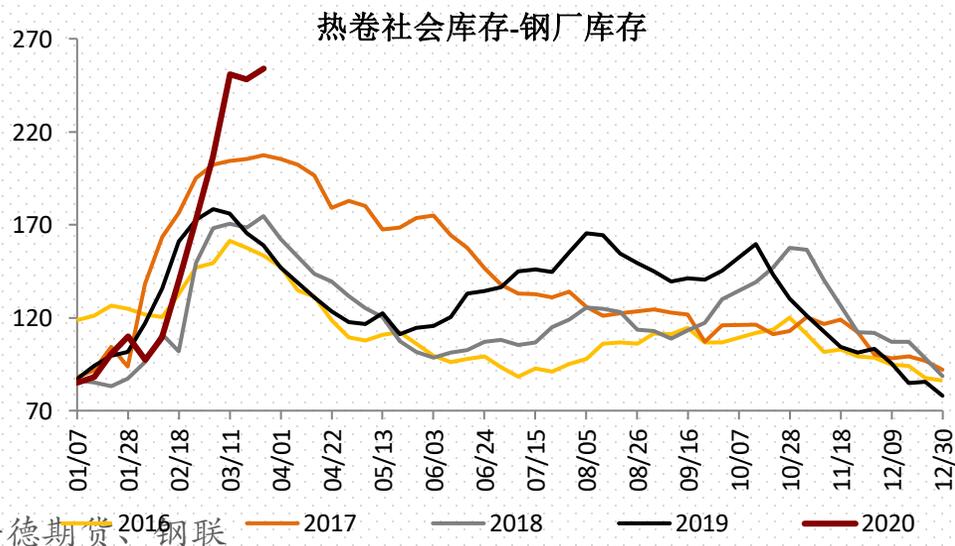
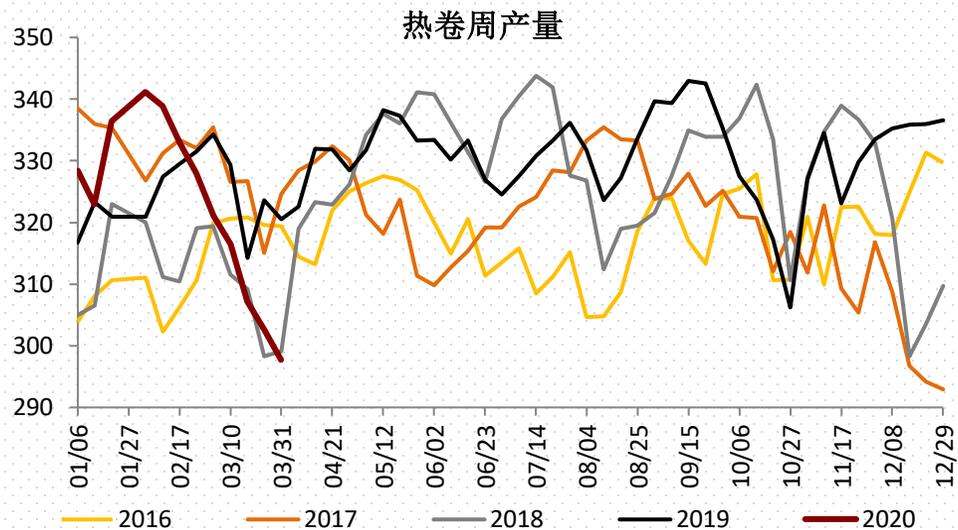


数据来源：  
国家统计局、  
中汽协、  
一德期货

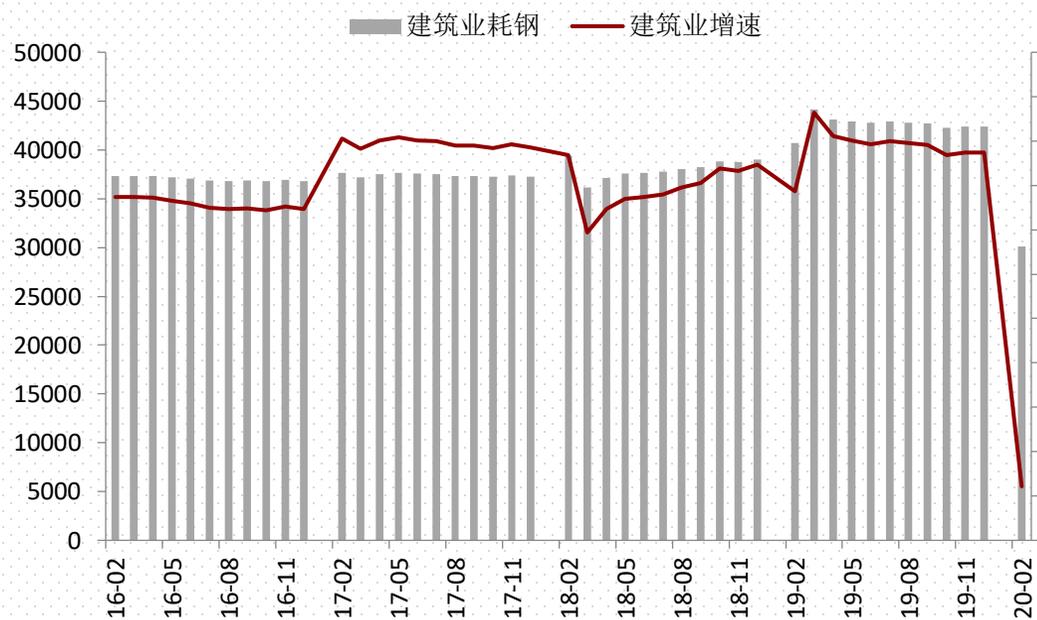
【制造业】前期由于利润，钢厂保冷系生产，但由于消费链条的弱势和出口的下滑，冷热价差出现收缩，近期汽车销量开始小幅回升，关注后期车企复工进程和消费刺激预期落地情况



▶ 【制造业】卷板由于钢厂年度大修，产量下降，但3月需求不佳，所以去库缓慢，根据统计，4月初将有部分轧线复产，将会格外考验卷板需求的启动，调研了解4-5月订单下降可能相对明显，但盘面已经提前反映，预计短期不会再次发酵

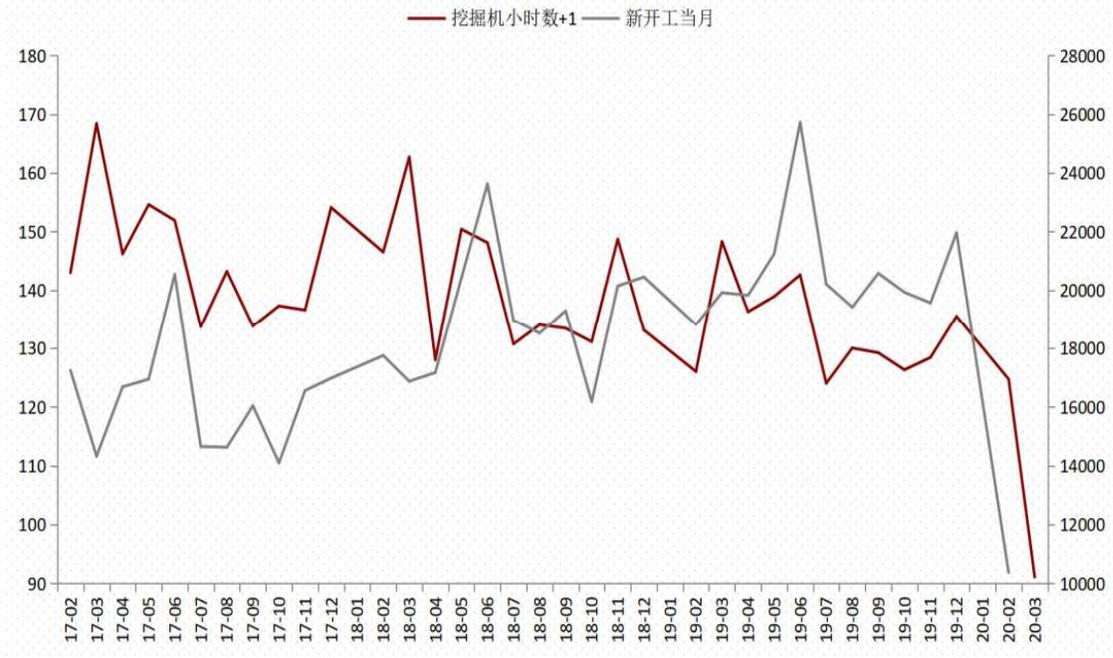


【建筑业】建筑业需求增速下降同样相对明显，3月恢复以基建为主，但目前统计到的20年各省市基建投资增速未超预期，后期支撑力度可能有限，仍需房地产接力提振需求

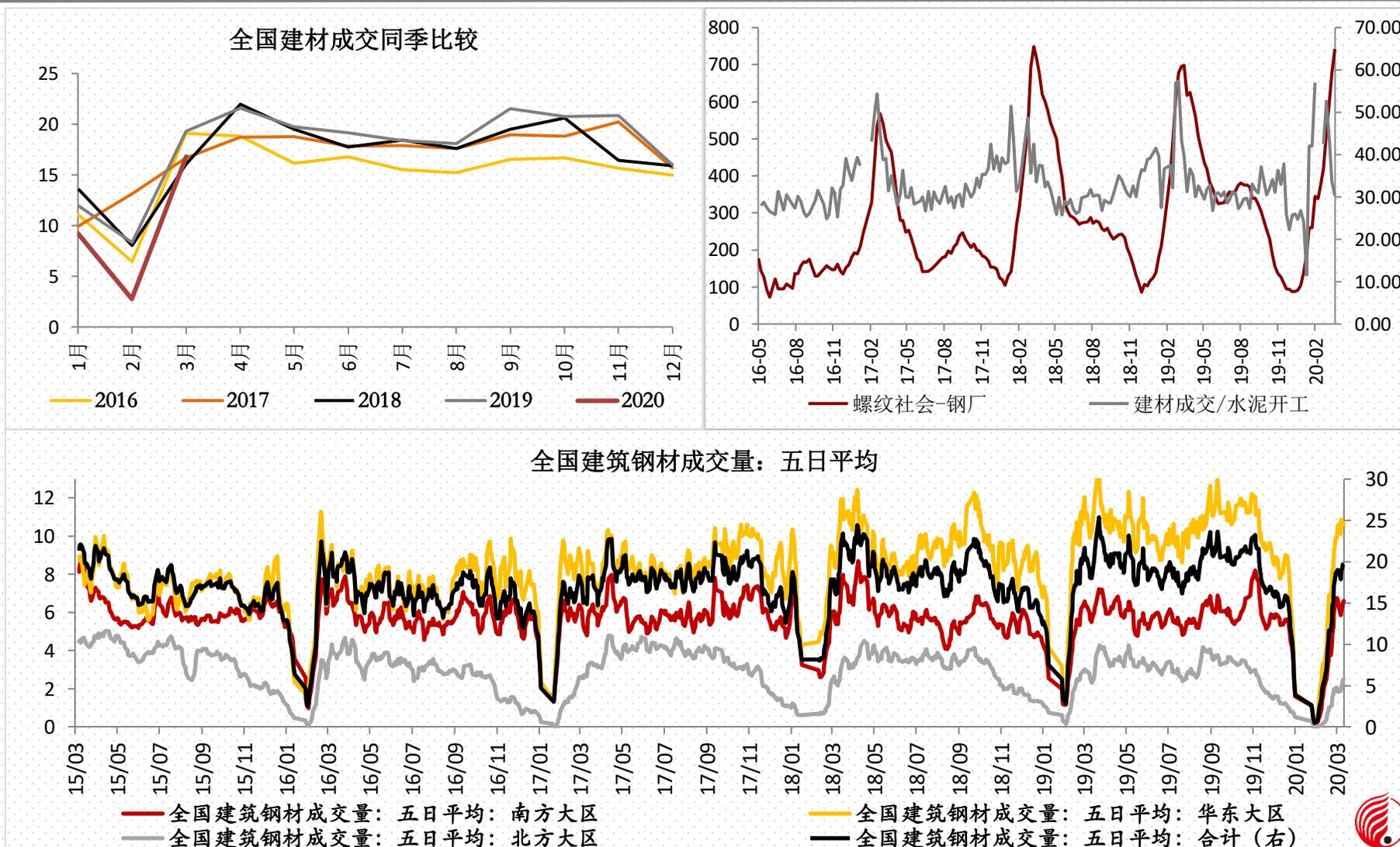


| 各省市重大工程投资汇总 |         |           |          |             |         |
|-------------|---------|-----------|----------|-------------|---------|
| 省市          | 20项目总投资 | 2020年计划投资 | 19项目总投资额 | 2019年计划投资   | 增速      |
| 福建          | 38400   | 5005      | 38500    | 4577        | 9.35%   |
| 黑龙江         | 8856    | 2000      |          | 1325.8      | 50.85%  |
| 陕西          | 33800   | 5014      |          | 5059        | -0.89%  |
| 河南          | 33000   | 8372      | 31000    | 7935.545024 | 5.50%   |
| 云南          | 50000   | 4400      | 55000    | 5125.8      | -14.16% |
| (5) 北京市     |         | 2523      |          | 2354        | 7.18%   |
| (10) 河北     | 18833.1 | 2410.1    | 13000    | 2109.3      | 14.26%  |
| (15) 四川     | 44000   | 6000      | 46000    | 5700        | 5.26%   |
| (20) 重庆     | 27200   | 3476      | 22000    | 3459        | 0.49%   |
| (25) 江苏     |         | 5410      |          | 5330        | 1.50%   |
| (30) 浙江     | 20000   | 3000      | 26200    | 3900        | -23.08% |
| (35) 甘肃     | 10000   | 1800      | 7600     | 1300        | 38.46%  |
| 江西          | 11200   | 2400      | 9800     | 2100        | 14.29%  |
| 广东          | 59000   | 7000      | 59300    | 6500        | 7.69%   |
| 贵州          |         | 7262      | 44466    | 7204        | 0.81%   |

▶ 【建筑业-房地产】根据领先性，地产3月新开工恢复不佳，市场信息也表现为当前开工以前期工程为主，关注已开工工程施工进度，另外房企销售受到影响，资金面相对紧张，关注新的开工项目回笼资金的可能



【建筑业高频】3月全国建材成交量均值恢复至16.8万，达到同比近9成的水平，月末开始出现连续两天成交站上22万的情况，市场情绪不差，预计4月初能恢复到同期水平

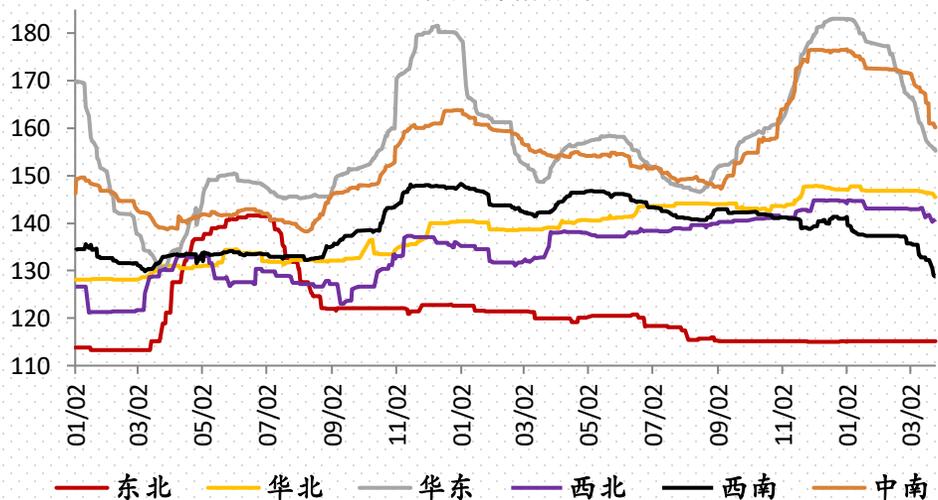


数据来源：卓创资讯、钢联、一德期货

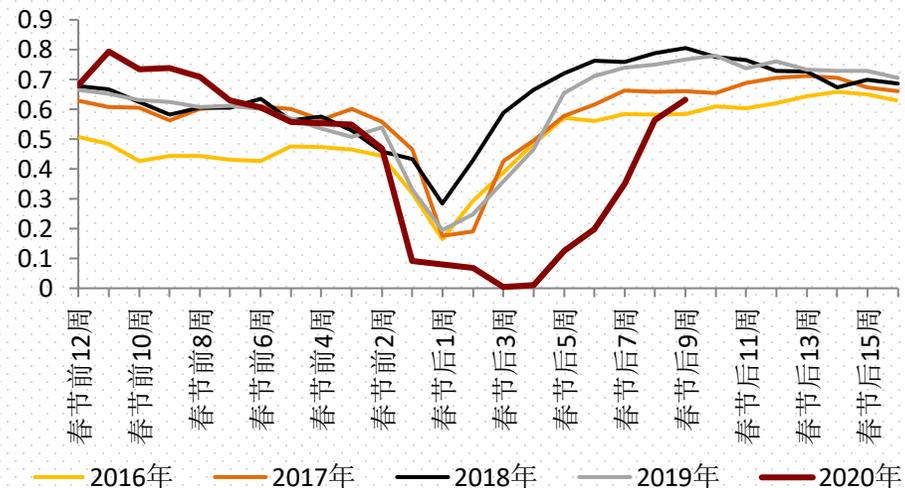


# 【建筑业高频】水泥磨机开工继续回升，但水泥价格尚未共振，目前库存比较高

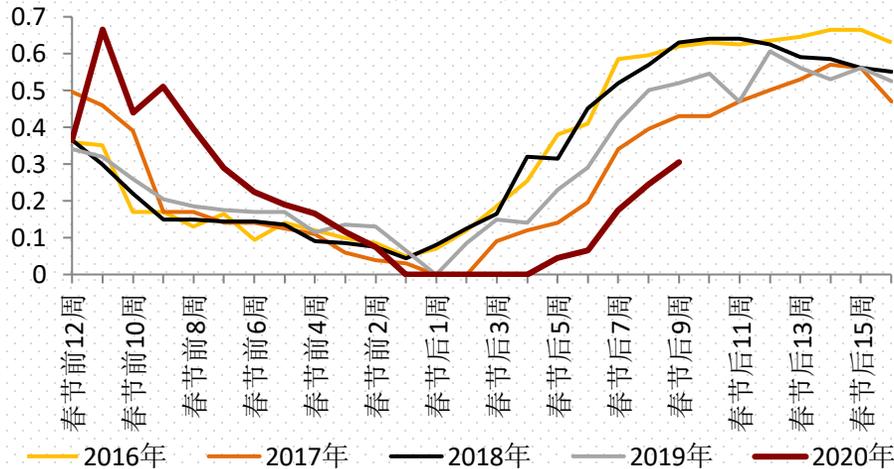
### 全国水泥价格指数



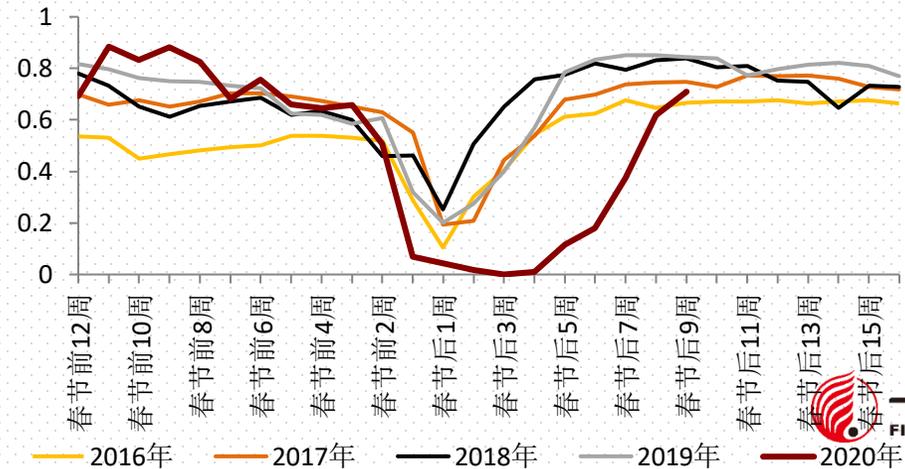
### 水泥磨机开工率：全国加权平均



### 水泥磨机开工率：华北



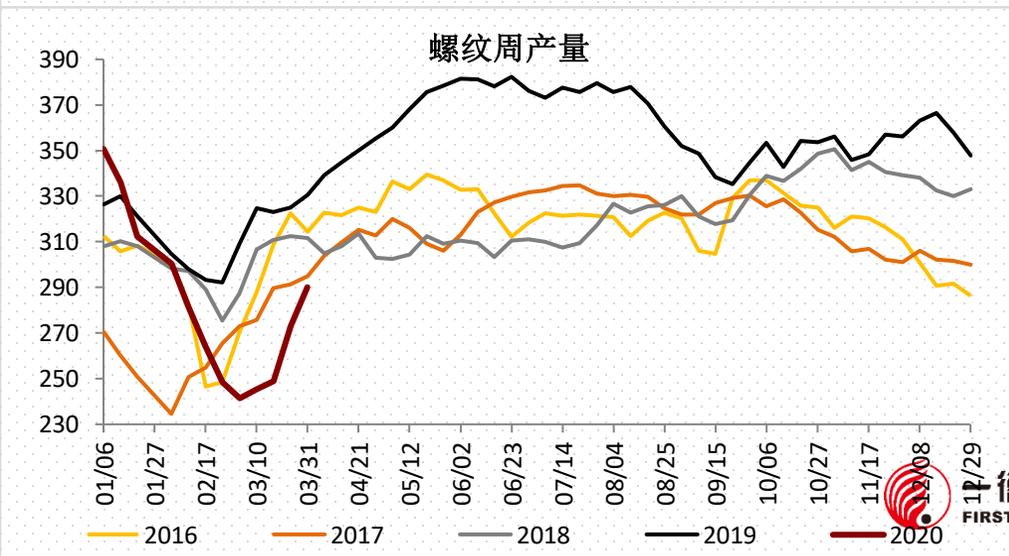
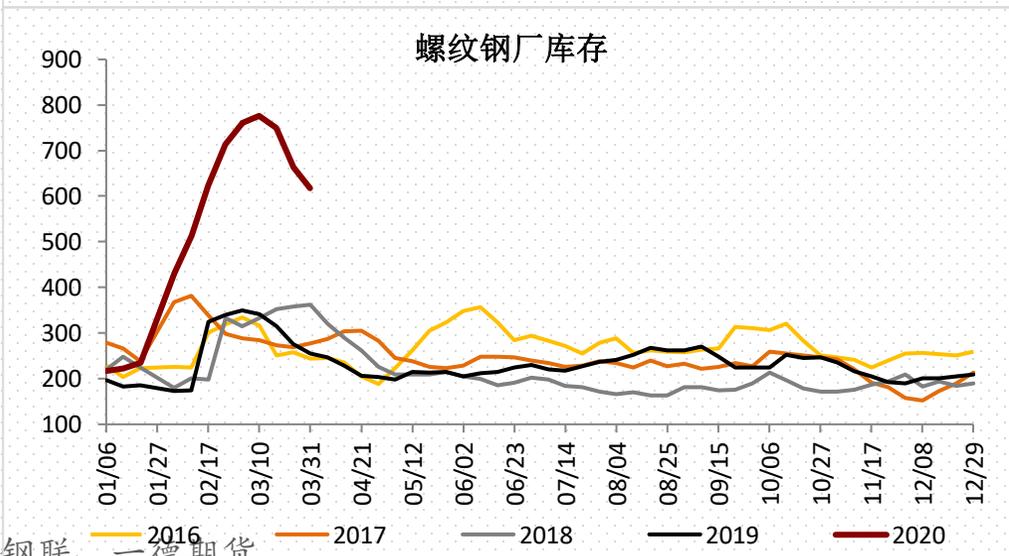
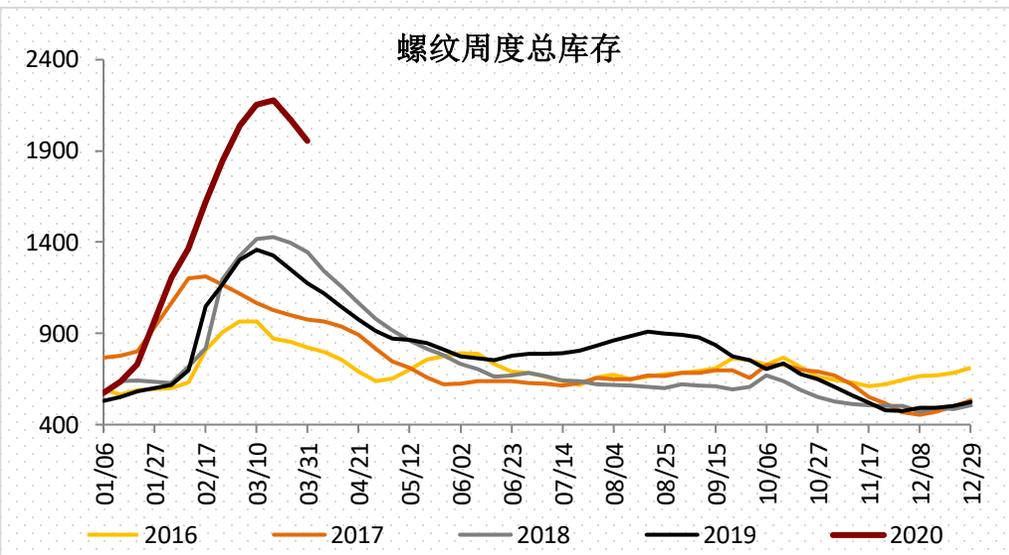
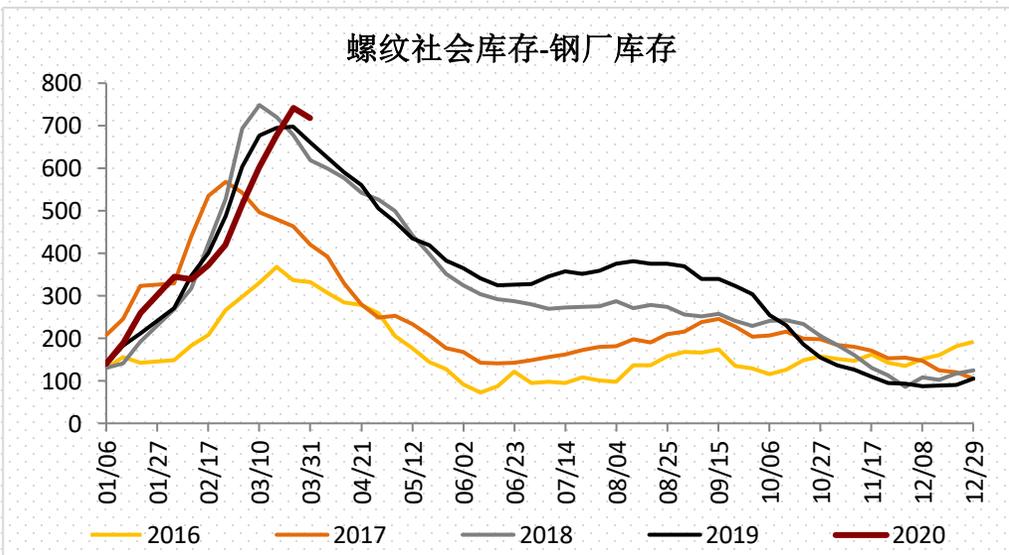
### 水泥磨机开工率：华东



数据来源：  
一德期货、  
卓创资讯



▶ 【建筑业】产量回升，但库存开始快速去化，螺纹表观需求回到去年水平，结合水泥开工恢复速度慢于成交，不排除下游提前备货透支需求的可能



数据来源：钢联、一德期货

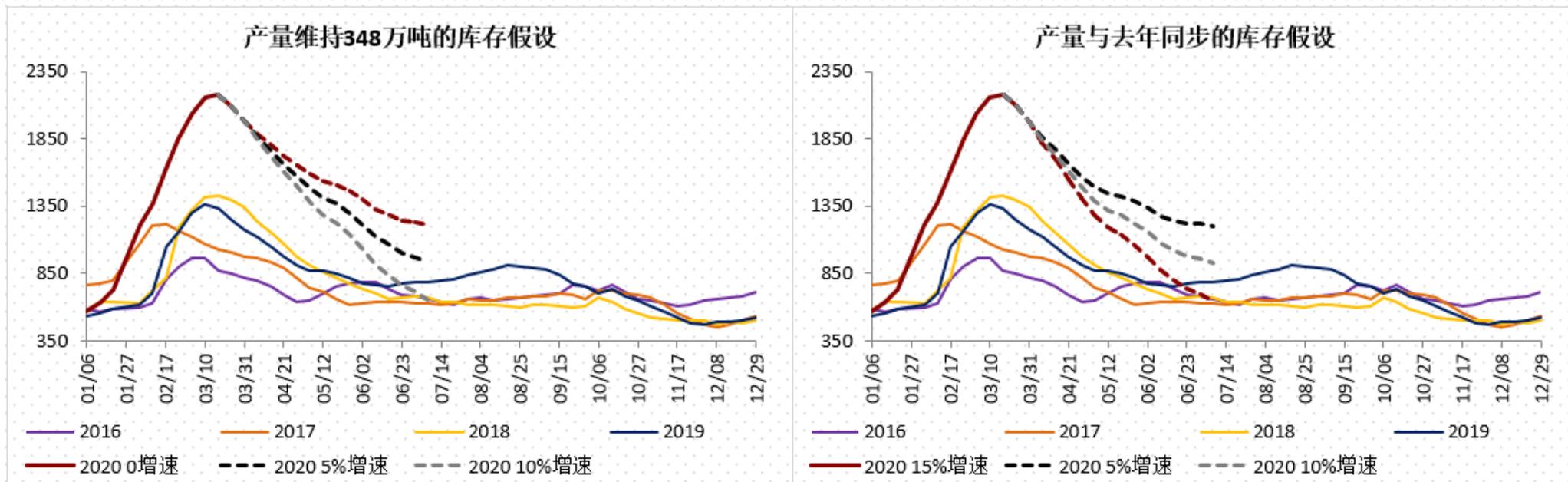


▶ 【库存】 目前市场去库仍然较快，但小样本去化受到卸船增加影响，也有需求被透支的担忧，叠加后期产量继续回升，若去库放缓可能对情绪形成打压

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 |         | 20-03-27 |
| 周期   | 63       | 119      | 98       | 98       | 94.5    | 14       |
| 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  |         | 3517.95  |
| 累积减量 | -533.40  | -796.22  | -1216.77 | -969.28  | -878.92 | -372.97  |
| 累积减幅 | -28.11%  | -33.92%  | -45.99%  | -38.47%  | -36.62% | -9.59%   |
| 日均减量 | -8.47    | -6.69    | -12.42   | -9.89    | -9.37   | -26.64   |
| 日均减幅 | -0.45%   | -0.29%   | -0.47%   | -0.39%   | -0.40%  | -0.68%   |

► 【库存】 测算6月末需求回到950万吨可能性较大，配合需求刺激和宏观放水预期，中长期仍有一定支撑

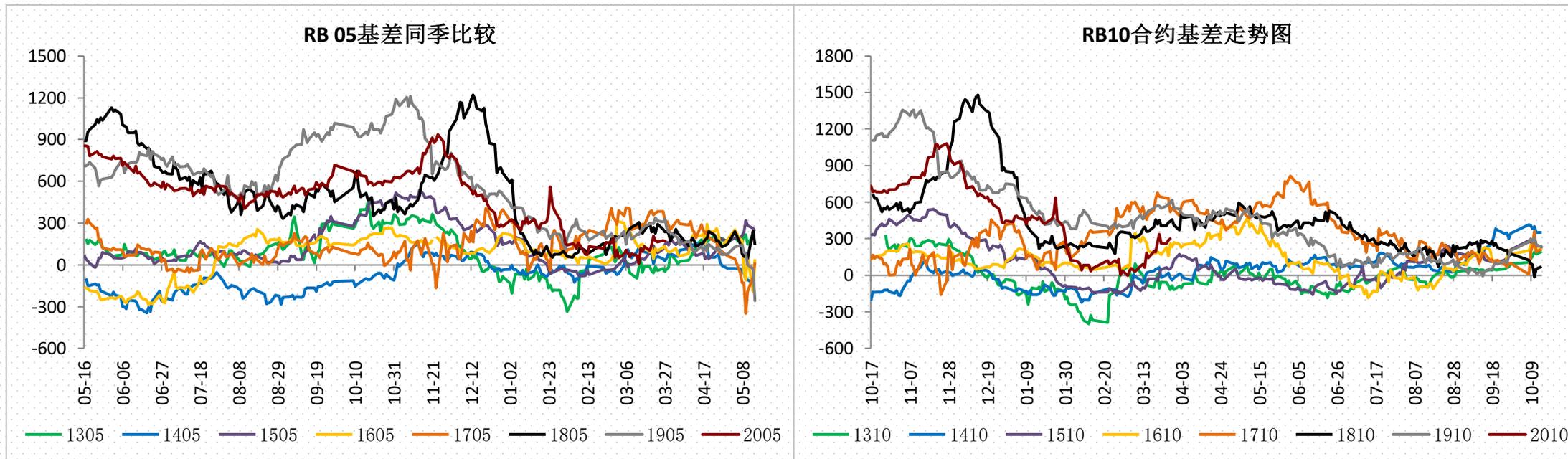




PART 3

估值及价差

▶ 【基差】终端需求持续启动，现货市场成交较好，现货有支撑，期货利多出尽上冲乏力，05基差或继续走扩，但距离交割仅有一个半月，上方空间不大



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   | -125.9021 | 0     | 140   | 170   | 580   | 570   | 460   | 580   | 0     | 90    | 10    | 170   | 190   | 110   |
| 15%下边界 | -30   | -377.0619 | -60   | -50   | -110  | 260   | 250   | 190   | 180   | -190  | -160  | -50   | -20   | -70   | -140  |
| 最新值    | 120   | -231.134  | -20   | 80    | 110   | 460   | 420   | 320   | 450   | -140  | -10   | -40   | 100   | 130   | 30    |
| 区间定位   | 0.714 | 0.557     | 0.579 | 0.608 | 0.721 | 0.627 | 0.599 | 0.499 | 0.651 | 0.294 | 0.577 | 0.15  | 0.557 | 0.688 | 0.659 |
| 03-23  | 120   | -252      | -30   | 90    | 70    | 480   | 450   | 330   | 430   | -150  | -50   | -30   | 120   | 100   | -20   |
| 03-24  | 120   | -252      | -30   | 90    | 70    | 480   | 450   | 330   | 430   | -150  | -50   | -30   | 120   | 100   | -20   |
| 03-25  | 110   | -231      | -30   | 80    | 90    | 450   | 420   | 310   | 430   | -140  | -20   | -30   | 110   | 120   | 10    |
| 03-26  | 120   | -231      | -20   | 70    | 90    | 460   | 410   | 320   | 430   | -140  | -30   | -50   | 90    | 110   | 20    |
| 03-27  | 120   | -231      | -20   | 80    | 110   | 460   | 420   | 320   | 450   | -140  | -10   | -40   | 100   | 130   | 30    |

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   | 422.5 | 230   | 510   | 160   | 510   | 440   | 810   | 750   | 470   | 480   | 140   |
| 15%下边界 | -500  | -220  | -110  | 10    | 80    | -380  | 100   | -80   | 150   | -240  | -10   | -20   | 90    | 150   | -80   |
| 最新值    | -360  | -210  | -70   | 190   | 200   | -150  | 400   | 140   | 410   | 290   | 560   | 550   | 260   | 270   | 10    |
| 区间定位   | 0.325 | 0.156 | 0.407 | 0.408 | 0.439 | 0.429 | 0.638 | 0.805 | 0.649 | 0.656 | 0.558 | 0.6   | 0.393 | 0.418 | 0.405 |
| 03-23  | -390  | -240  | -90   | 160   | 170   | -150  | 400   | 150   | 410   | 300   | 560   | 550   | 250   | 260   | 10    |
| 03-24  | -390  | -240  | -90   | 160   | 170   | -150  | 400   | 150   | 410   | 300   | 560   | 550   | 250   | 260   | 10    |
| 03-25  | -370  | -210  | -80   | 180   | 200   | -160  | 390   | 130   | 410   | 290   | 570   | 550   | 260   | 280   | 20    |
| 03-26  | -360  | -210  | -70   | 180   | 200   | -150  | 390   | 140   | 410   | 290   | 560   | 540   | 250   | 270   | 20    |
| 03-27  | -360  | -210  | -70   | 190   | 200   | -150  | 400   | 140   | 410   | 290   | 560   | 550   | 260   | 270   | 10    |

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    | 200   | 260   | 120   | 20    | -70   | 140   | 110   | 330   | 290   | 10    |
| 15%下边界 | -120  | -170  | -40   | 10    | -60   | 70    | 120   | -10   | -80   | -230  | 30    | -50   | 130   | 60    | -120  |
| 最新值    | -130  | -30   | 40    | 70    | -100  | 70    | 100   | 30    | 0     | -60   | 70    | -20   | 130   | 40    | -90   |
| 区间定位   | 0.097 | 0.833 | 0.518 | 0.281 | 0.065 | 0.141 | 0.11  | 0.238 | 0.651 | 0.864 | 0.344 | 0.255 | 0.113 | 0.072 | 0.296 |
| 03-23  | -120  | -20   | 70    | 120   | -100  | 90    | 140   | 50    | -10   | -50   | 80    | -30   | 130   | 20    | -110  |
| 03-24  | -140  | -40   | 50    | 100   | -100  | 90    | 140   | 50    | 10    | -50   | 80    | -30   | 130   | 20    | -110  |
| 03-25  | -130  | -40   | 40    | 100   | -90   | 80    | 140   | 60    | -20   | -50   | 100   | -30   | 150   | 20    | -130  |
| 03-26  | -150  | -30   | 20    | 70    | -120  | 50    | 100   | 50    | -30   | -60   | 90    | -20   | 150   | 40    | -110  |
| 03-27  | -130  | -30   | 40    | 70    | -100  | 70    | 100   | 30    | 0     | -60   | 70    | -20   | 130   | 40    | -90   |

地区间价差

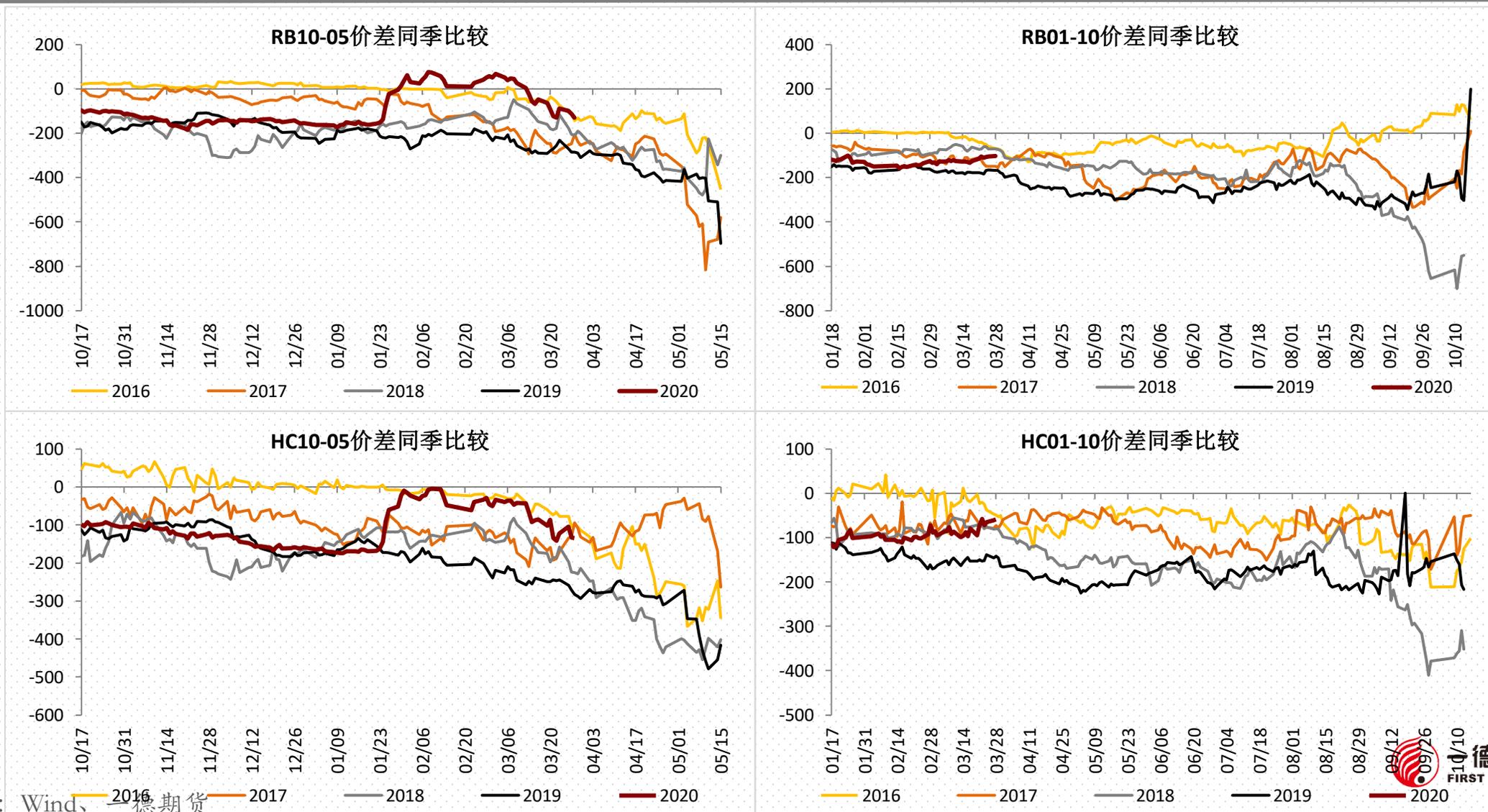


# 品种间价差

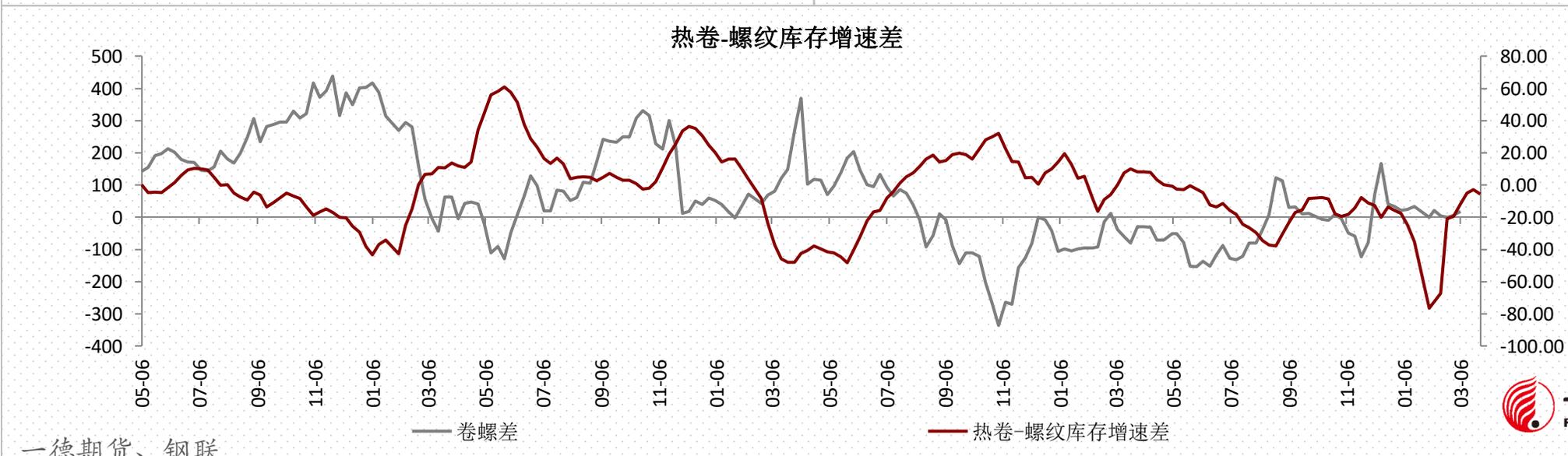
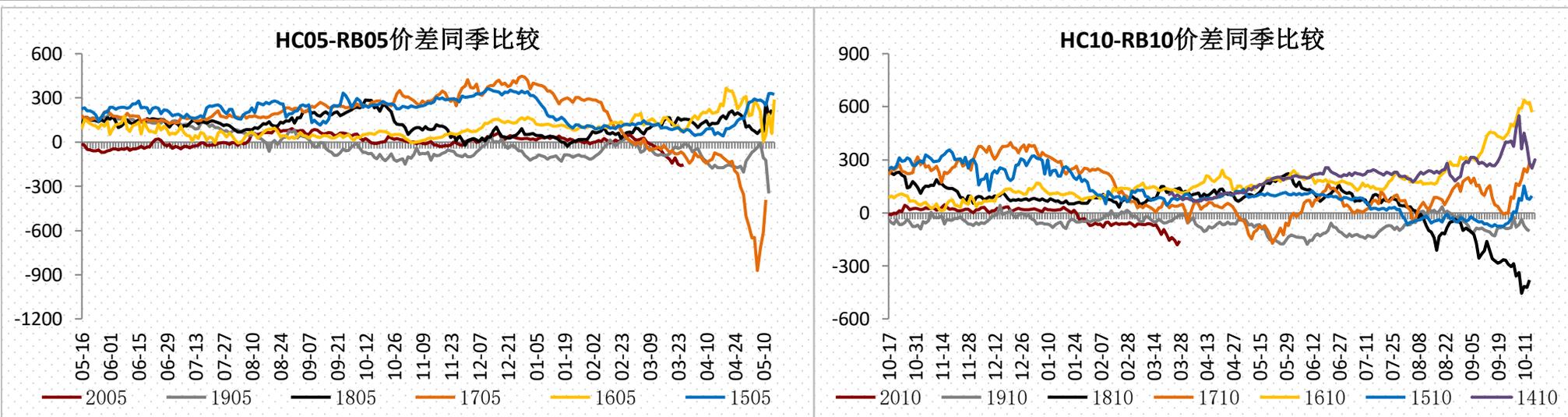
| 上海     |       |       |       |       |       |       | 杭州    |       |       |       |       |       | 广州    |       |       |       |       |       | 唐山   |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|        | 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   | #N/A |
| 最小值    | -540  | -660  | -590  | -340  | -330  | -390  | -610  | -720  | -540  | -400  | -280  | -330  | -180  | -400  | -410  | -300  | -390  | -580  | #N/A |
| 85%上边界 | -144  | 240   | 140   | 500   | 400   | 150   | -220  | 140   | 120   | 430   | 450   | 210   | 120   | 566   | 440   | 510   | 370   | 100   | #N/A |
| 15%下边界 | -340  | -336  | -260  | -80   | -40   | -190  | -400  | -420  | -270  | -100  | 40    | -100  | -90   | -50   | -80   | -70   | -100  | -290  | #N/A |
| 最新值    | -140  | 170   | -150  | 310   | -10   | -320  | -210  | 40    | -150  | 250   | 60    | -190  | -10   | 500   | 130   | 510   | 140   | -370  | 320  |
| 区间定位   | 0.85  | 0.814 | 0.376 | 0.635 | 0.189 | 0.01  | 0.853 | 0.748 | 0.391 | 0.566 | 0.179 | 0.021 | 0.4   | 0.814 | 0.542 | 0.839 | 0.535 | 0.055 | #N/A |
| 03-23  | -130  | 100   | -180  | 230   | -50   | -280  | -220  | -20   | -180  | 200   | 40    | -160  | -10   | 460   | 130   | 470   | 140   | -330  | 240  |
| 03-24  | -130  | 120   | -180  | 250   | -50   | -300  | -220  | -20   | -180  | 200   | 40    | -160  | -10   | 460   | 130   | 470   | 140   | -330  | 270  |
| 03-25  | -140  | 130   | -160  | 270   | -20   | -290  | -220  | 0     | -160  | 220   | 60    | -160  | -10   | 450   | 130   | 460   | 140   | -320  | 240  |
| 03-26  | -140  | 170   | -150  | 310   | -10   | -320  | -210  | 20    | -150  | 230   | 60    | -170  | -10   | 500   | 130   | 510   | 140   | -370  | 240  |
| 03-27  | -140  | 170   | -150  | 310   | -10   | -320  | -210  | 40    | -150  | 250   | 60    | -190  | -10   | 500   | 130   | 510   | 140   | -370  | 240  |
| 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  | 130   | 100   | 870   | 780   | 140   | 110   | 160   | 150   | 160   | 160   | 180   | 50    | 240   | 80    | 230   | 100   | 80    |      |
| 15%下边界 | -850  | -300  | -270  | -40   | 30    | -140  | -150  | -286  | -210  | -216  | -130  | -120  | -100  | -220  | -280  | -200  | -236  | -300  |      |
| 最新值    | -620  | 60    | -250  | 680   | 370   | -310  | -30   | 130   | -160  | 160   | -130  | -290  | -50   | 130   | -280  | 180   | -230  | -410  |      |
| 区间定位   | 0.476 | 0.675 | 0.162 | 0.525 | 0.278 | 0.012 | 0.541 | 0.784 | 0.213 | 0.834 | 0.147 | 0.008 | 0.304 | 0.668 | 0.14  | 0.73  | 0.15  | 0.025 |      |
| 03-23  | -640  | 30    | -170  | 670   | 470   | -200  | -60   | 80    | -190  | 140   | -130  | -270  | -30   | 150   | -280  | 180   | -250  | -430  |      |
| 03-24  | -640  | 30    | -170  | 670   | 470   | -200  | -60   | 80    | -190  | 140   | -130  | -270  | -30   | 150   | -280  | 180   | -250  | -430  |      |
| 03-25  | -620  | 60    | -180  | 680   | 440   | -240  | -40   | 90    | -140  | 130   | -100  | -230  | -30   | 140   | -280  | 170   | -250  | -420  |      |
| 03-26  | -620  | 50    | -190  | 670   | 430   | -240  | -30   | 120   | -130  | 150   | -100  | -250  | -30   | 150   | -260  | 180   | -230  | -410  |      |
| 03-27  | -620  | 60    | -250  | 680   | 370   | -310  | -30   | 130   | -160  | 160   | -130  | -290  | -50   | 130   | -280  | 180   | -230  | -410  |      |



# 【月差】随现货启动，5月涨幅强于10，但后期面临库存压力，继续上行的空间不大



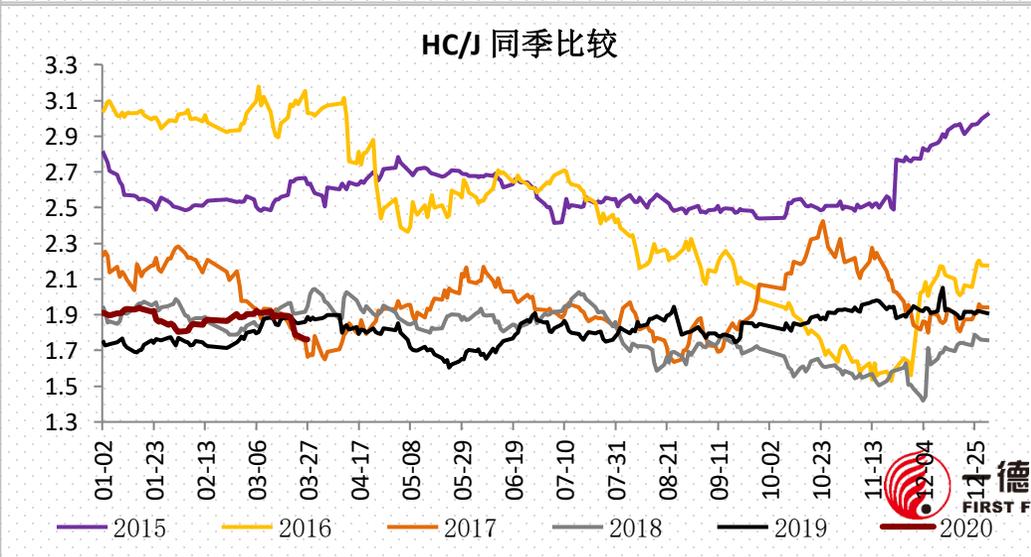
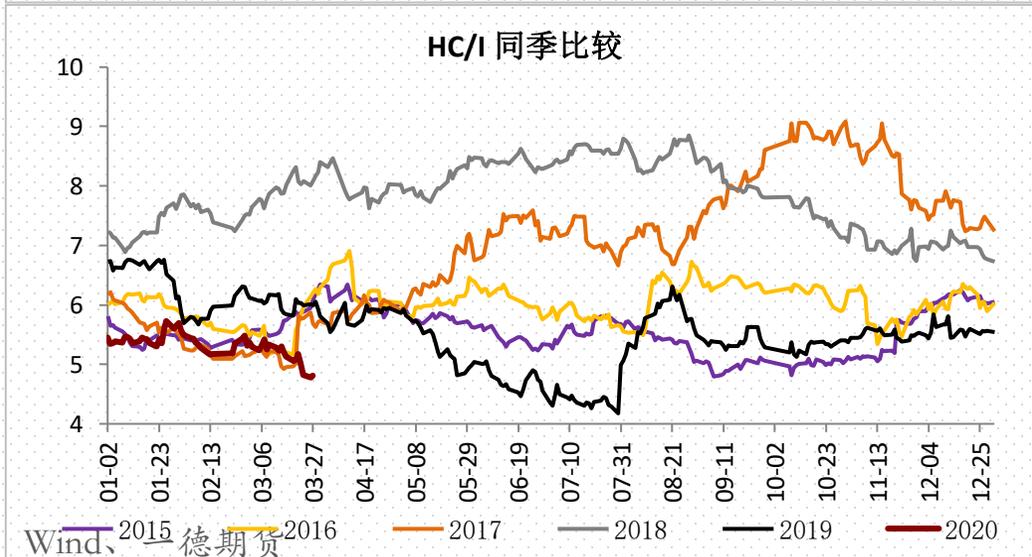
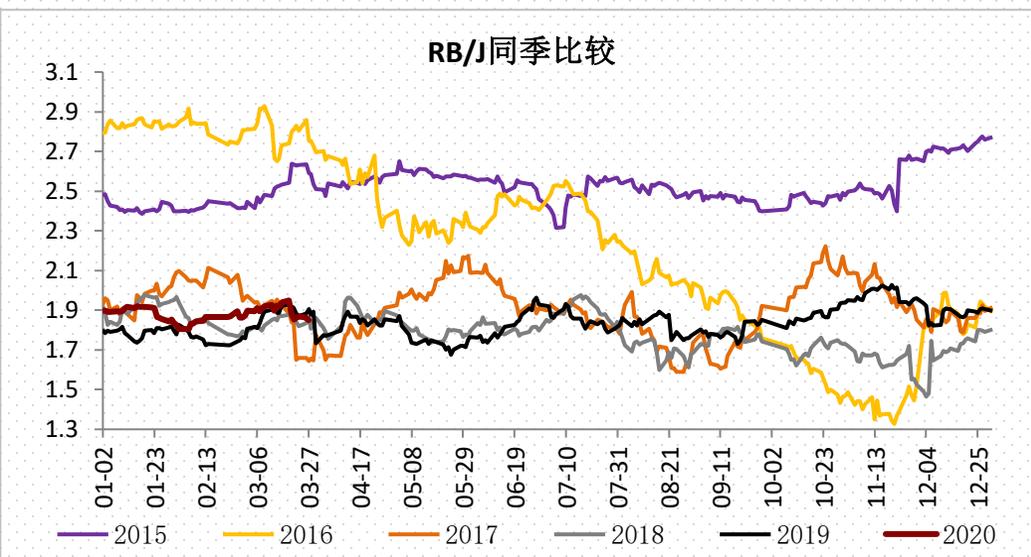
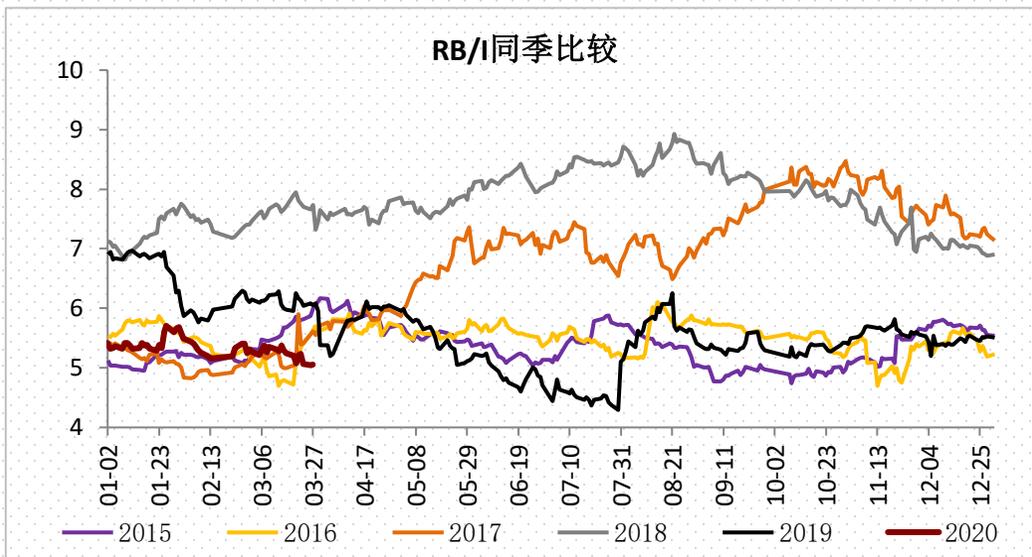
【卷螺差】卷螺差估值过低，虽然现货基本面差异仍未改变，但随着利润差的缩小以及出口订单的回流，卷板有转产的可能，且中期消费刺激预期强于建筑，若海外疫情得到控制也将对卷板需求更为利好，因此关注卷螺差扩大的机会



数据来源：一德期货、钢联



【品种比价】产量恢复+高库存，不支持钢厂高利润，材/原料逢高空仍是主节奏，近期关注卷厂的复产，可将热卷产量回升作为第一波入场信号



数据来源: Wind、2015 德期货



一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365