



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

把脉黑色投资策略



研究咨询部 张娜 王静



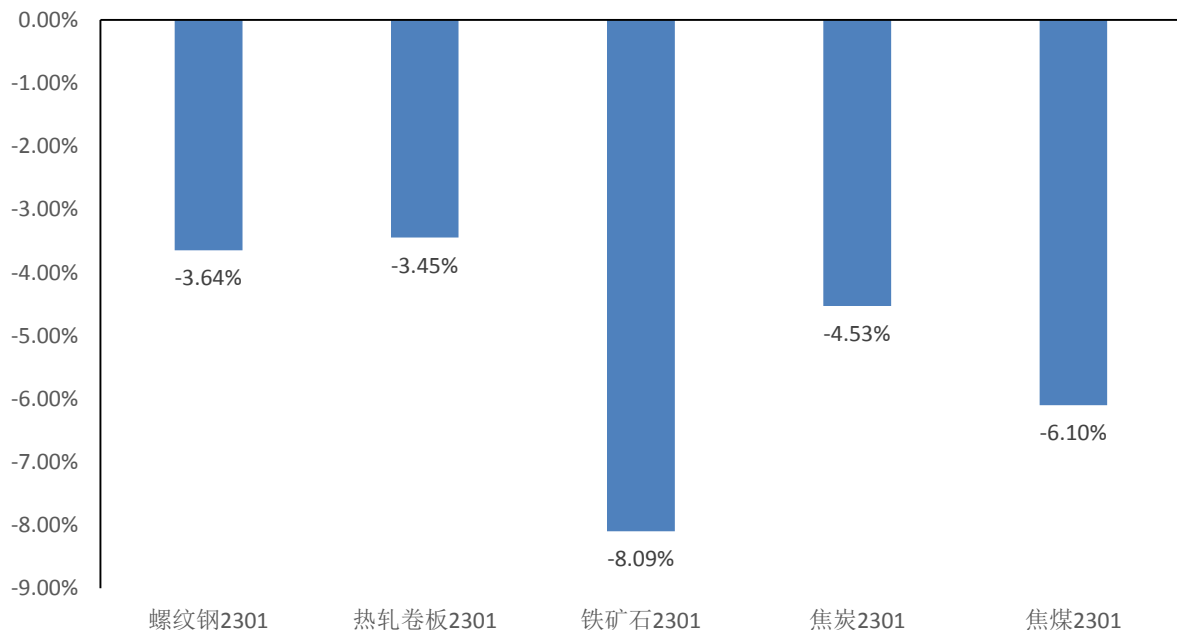
时间：2022年10月31日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

黑色板块纵览

(10.24-10.28) 煤焦钢矿涨跌幅：周变化 (%)



上周黑色系整体延续下跌。原料端和成材端均出现不同程度的下跌，原料下滑程度强于成材。成材端，螺纹钢与热卷分别下跌3.64%和3.45%；原料端，焦煤、焦炭和铁矿石分别下跌6.10%、4.53%和8.09%。

螺纹钢

根据Mysteel数据，上周全国建材成交表现依旧是延续走弱，钢材现货价格延续下跌趋势，且跌幅环比扩大。盘面上螺纹钢延续下跌，周跌幅也扩大，主要是市场悲观预期的体现。

铁矿石

上周，铁矿石跌幅扩大明显，一方面，终端需求弱势，现货成交量回落，下游日均铁水产量延续回落，掉头趋势明显；另一方面，钢材盈利率环比大幅下滑，钢厂亏损面积进一步扩大，市场对钢厂主动和被动减产预期较强，需求下降对原料端带来负向反馈，因此整体上炉料端下跌大于成材端。

黑色热点解读——螺纹钢行情走势



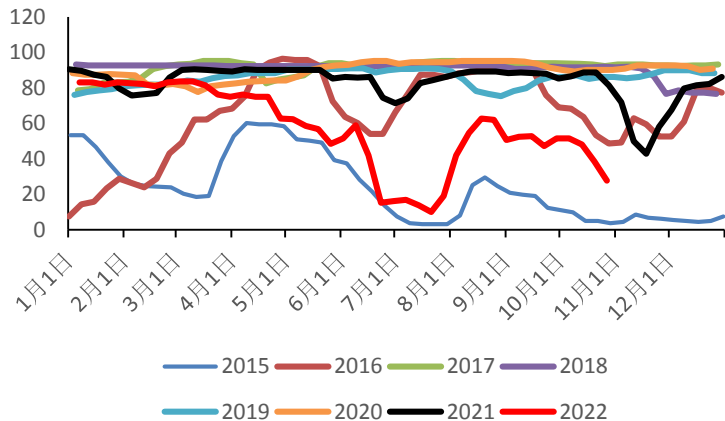
行情表现

上周螺纹钢延续下跌。

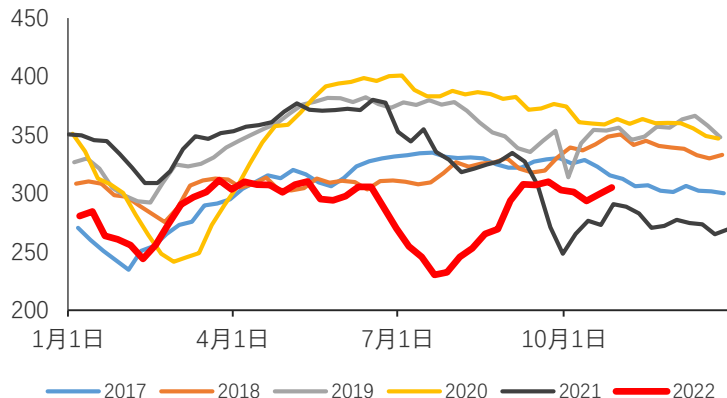
- 上周来看基本面数据表现尚可，供需变动不大，但建材成交表现较差，5日均值滑落至15万吨以下，现货价格持续回落，市场在现实需求较弱的情况下，对于后期需求预期更加悲观，期现共振下跌。后半周跌破3500后，市场悲观情绪加深，跌势更加明显，目前价格已至近两年低位。
- 螺纹钢现货价格也是在后半周下滑幅度放大。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

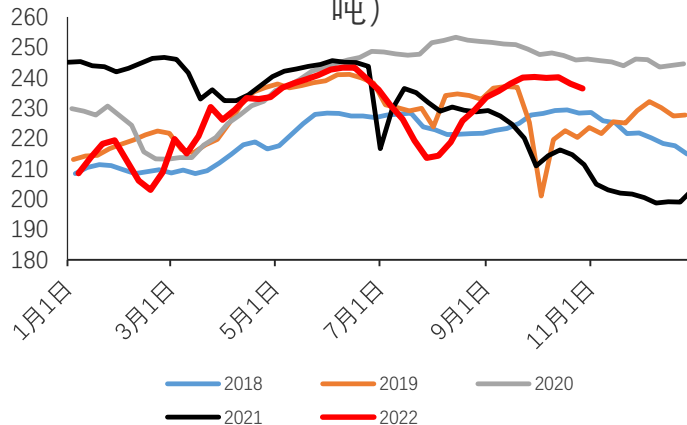
247家钢铁企业：盈利率：%



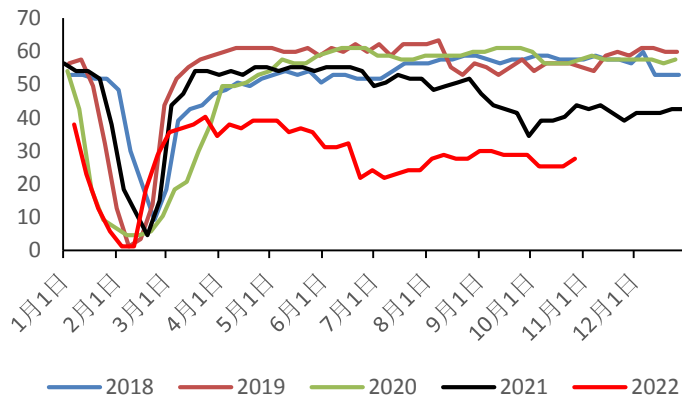
螺纹钢总产量（万吨）



全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

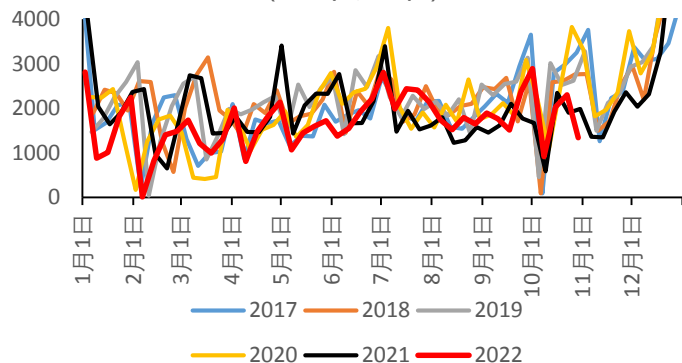


根据统计局数据，9月粗钢产量8695万吨，同比上涨17.6%；粗钢产量累计值为78083.3万吨，现对于去年同期累计值-2742万吨，累计下滑-3.7%。10月247家钢厂日均铁水产量均值约在238.6万吨，高于9月均值约1万吨，因此预计10月粗钢产量环比会有所增加，根据发改委粗钢压减要求，11、12月产量会有所下降。

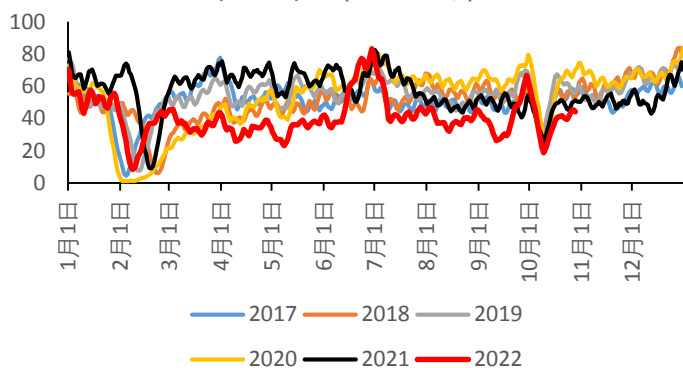
- 上周，螺纹钢周产量为305.02万吨，环比增加+5.83万吨，同比上升4.98%。其中高炉增加+4.01万吨，电炉增加+1.82万吨，增量主要来自于长流程，短流程增加幅度更为明显。247家钢企盈利率27.71%，环比下将-10.82%，钢厂亏损面积进一步扩大。日均铁水产量为236.38万吨，环比-1.67万吨，环比延续回落。
- 长流程方面，长流程开工率58.72%，环比+1.93%；产能利用率76.64%，环比+1.1%。
- 电炉方面，上周电炉开工率27.59%，环比上升+2.3%；电炉产能利用率为29.21%，环比增加+0.04%。近期废钢跌势放大，废钢经济效益有所好转，电炉亏损收缩较为明显，钢厂采废意愿有所增强，电炉产量有所回升。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

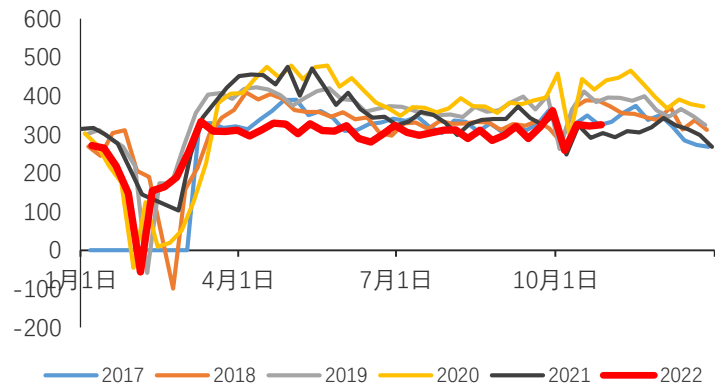
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



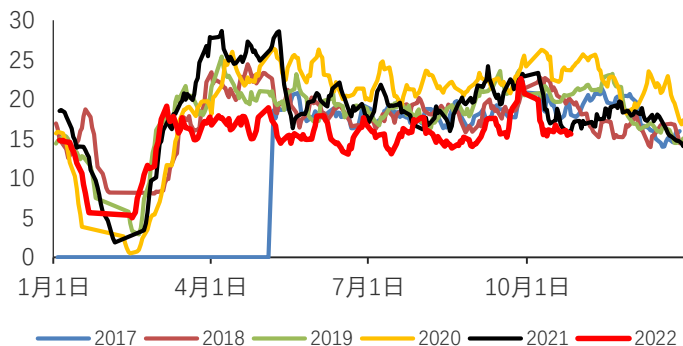
30大中城市：商品房成交面积：万
平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)

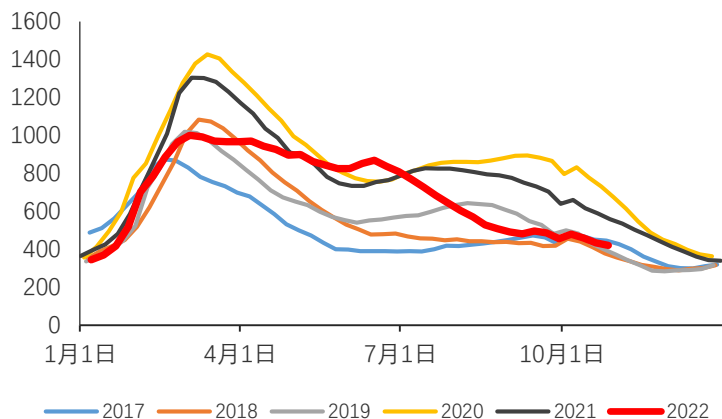


建材需求主要看房地产和基建。

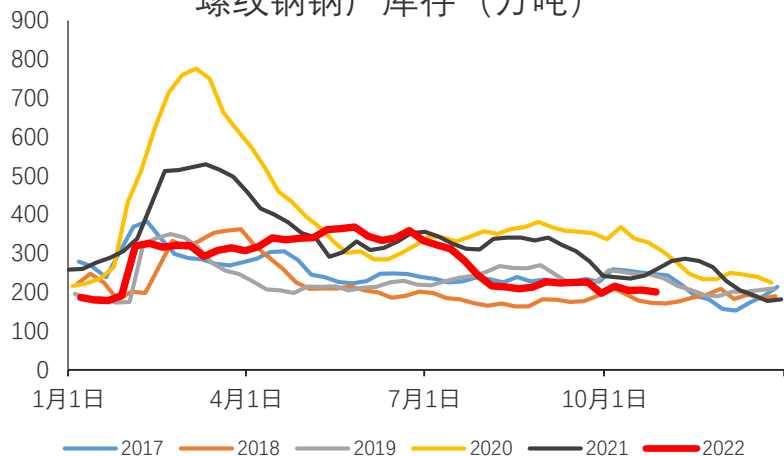
- 基建：国常委要求10月底发行完毕前期结存的5000亿元专项，支持存量项目和新开工项目尽快转化为实物工作量，10月基建依旧发力较大，托底作用仍明显。
- 房地产：9月房地产拿地和新开工表现边际修复，9月新开工面积和购置土地面积均环比回升；商品房销售面积和销售额环比回升明显。前端和后端数据均转好，房地产行业有边际修复的迹象。从高频数据看，上周，100大中城市成交土地面积周环比下降-41.8%，同比下降-32.5%，从数据可以看出前端拿地动力不强；30大中城市商品房成交面积10日均值环比有所回升，同比表现仍不及往年。整体上看，房地产行业仍然底部运行，短期内难改弱现实状态。
- 上周螺纹钢表观消费量为324.96万吨，环比回升+2.87万吨，仍高于9月均值，目前连续三周表观需求位于320万吨以上。
- 上周建材成交总量环比进一步下滑，不及9月整体表现，5日均值已至15万吨附近，市场交投气氛较为冷清，观望气氛较浓。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

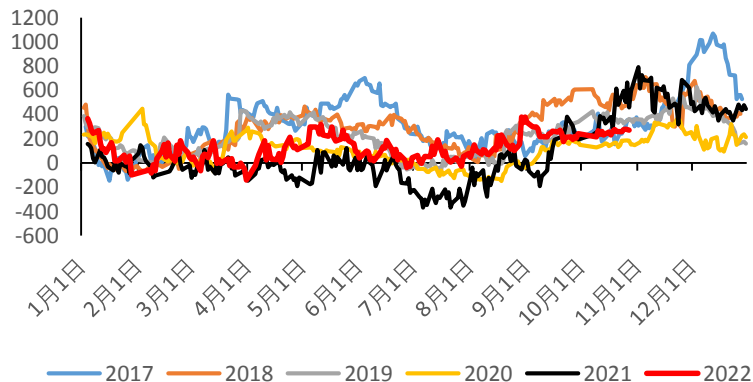
螺纹钢社会库存（万吨）



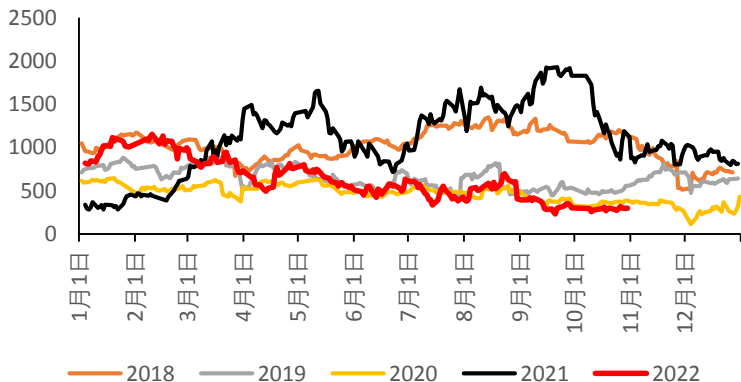
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）



- 库存方面：厂库-5.06万吨，社库-14.88万吨，总库存-19.94万吨至619.58万吨，总库存延续四周去库，目前处于偏低水平。
- 截止10月28日，上海螺纹钢基差270元/吨，周度走阔，盘面贴水现货，基差处于中等偏上水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉毛利均压缩，螺纹钢盘面利润也有所下滑，成材强于炉料，炉料端在负反馈作用下价格下降幅度更大。

总结：综合来看，螺纹钢产需均小幅回升，基本面格局变化不大，仍然是较为宽松的格局。上周持续下跌主要原因是进入淡旺季转换阶段，旺季需求预期落空，需求并未见起色，房地产行业表现仍弱势，且负反馈导致上游铁矿石下跌更为明显，成本下移也引发了螺纹钢价格重心的下移。本周来看，需求端仍疲软，暂时无较为明显的驱动因素，且本周四美联储召开议息会议，美联储加息预期预计国内疫情反复等宏观利空因素将继续带来扰动，市场悲观情绪难以改善，且成本端负反馈机制已形成，预期本周螺纹钢延续偏弱运行态势，供给端需关注钢厂减产力度，钢厂减产或能在一定程度上维持供需格局的平衡。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



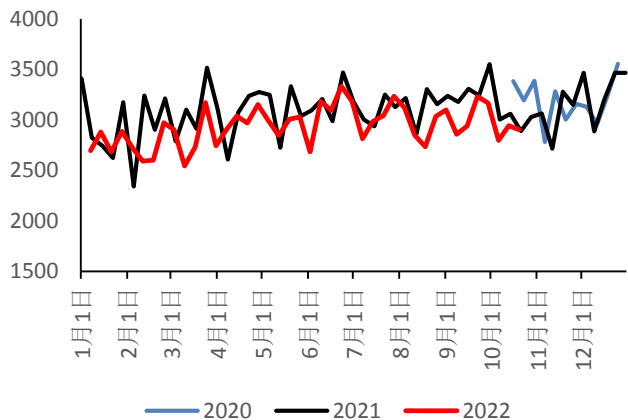
行情表现

铁矿石上周延续下跌趋势。

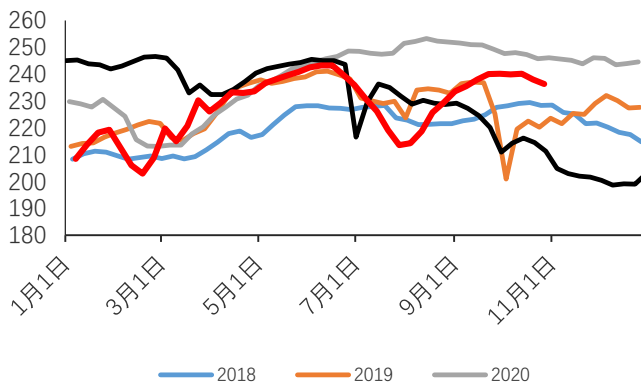
- 上周铁矿石持续下跌，后半周价格跌破660后，下跌加速。铁矿石大幅下跌的主要原因是需求现实和预期走弱引起的负向反馈。上周钢厂盈利率大幅下滑，钢厂亏损面积扩大，市场对于钢厂减产的预期强化，在供给端保持相对稳定的状态下，供需格局趋向宽松，矿石持续下跌，且上周外盘跌矿石主力合约也大幅下跌，对国内铁矿石合约也有所影响。
- 现货方面，国内各港口进口铁矿石全品类均出现了较大幅度的下跌，因此钢厂采购也更加谨慎，现货成交量回落，交投气氛冷清。

黑色热点解读——铁矿石

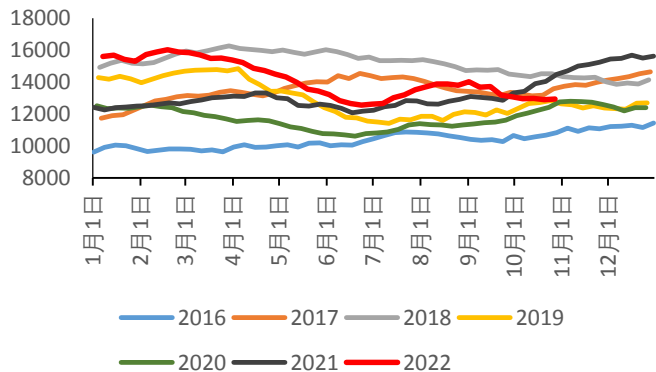
全球铁矿发货量 (万吨)



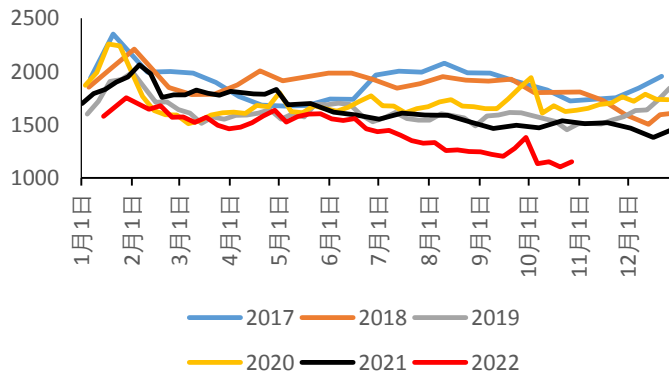
全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



进口铁矿石45港口总库存 (万吨)



64家样本钢厂进口烧结粉矿库存 (万吨)



基本面情况

慎初笃行 冠通 逢鹿得人 则通

- 供给端：10月28日当周全球铁矿石发货量为3226.1万吨，环比回升+325.1万吨；澳巴发货量14港口合计数为2338.1万吨，环比回升+99.3万吨；45港到港量为2566.7万吨，环比回升+198.3万吨，从数据来看，上周发货量和到港量环比上升幅度均较大。
- 需求端：10月28日当周日均铁水产量为236.38万吨，环比 -1.67万吨，环比延续回落，仍处于较高位，下游需求无较强驱动力和钢厂亏损扩大状态下，预期后期回落会较为明显。
- 库存：10月28日当周，45港港口库存量为1.29亿吨，环比上升+31.46万吨，港口库存小幅累库。钢厂铁矿石库存方面，64家样本钢厂进口矿烧结粉矿库存环比累库，进口矿日耗环比下降-1.51万吨。港口库存日均疏港量307.94万吨，环比回升9.22万吨，回升较为明显。

总结：铁矿石供需格局有转弱趋势。供给端趋松态势较为清晰，从近期发布的四大矿山三季度报告，可以预期后期整体上供给趋于宽松，当然由于海运的原因，周期性小幅回落是正常的；需求端，钢厂盈利率的大幅下滑带来的钢厂主动减产，预期将降低日均铁水产量，且短流程开工有所上升，对于铁矿需求有一定的替代作用；库存方面，上周港口库存小幅去累库，日均疏港量回升较为明显，但钢厂进口矿日环比回落，预期后期延续累库趋势，从往年的趋势上来看大概率也是如此。综合来看，基本面有转弱趋势，中长期需求下降趋势不变，钢厂亏损扩大压制需求，现实需求和市场预期将继续悲观，预期本周矿石震荡偏弱运行。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

张娜，助理分析师，渤海大学金融专业硕士，本科为安徽财经大学投资学专业，并先后在多家券商投研部门实习。曾供职于某私募公司股票交易员，现任冠通期货黑色助理分析师，主要负责钢材与铁矿石的研究，注重基本面研究分析，对于证券期货和大宗商品的投资交易，具有独到的见解。

期货从业资格证书编号：F03104186

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail：zhangna@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢