



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



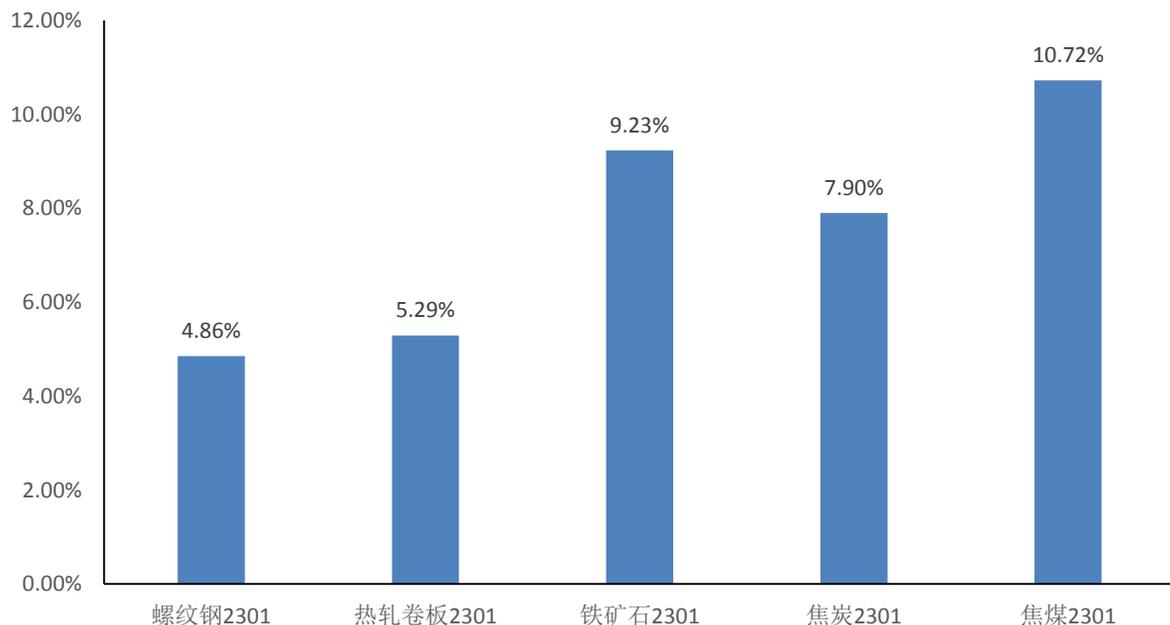
时间：2022年11月07日

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

(10.31-11.4) 煤焦钢矿涨跌幅：周变化 (%)



上周黑色系整体止跌反弹。受宏观情绪影响，原料端和成材端均出现不同程度的回调，基本上都收回上上周跌幅，原料反弹程度强于成材。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨4.86%和5.29%；原料端，焦煤、焦炭和铁矿石分别上涨10.72%、7.90%和9.23%。

钢材

盘面上，螺纹和热卷上涨幅度相差不大，走势也接近；现货方面，螺纹和热卷上涨均不及期货，且螺纹略强于热卷。

铁矿石

上周，铁矿石涨幅明显，一方面，前期铁矿石领跌，超跌补涨；另一方面，前期铁矿石基本跌至非主流港的成本线，成本支撑较强。

黑色热点解读——螺纹钢行情走势



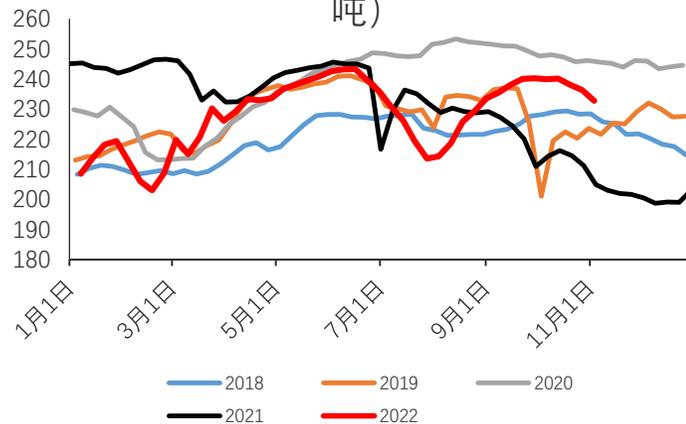
行情表现

上周钢材止跌反弹。

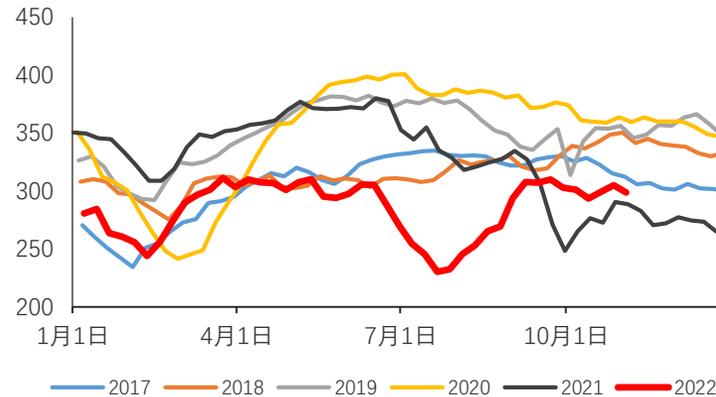
- 上周黑色系整体止跌反弹，螺纹钢和热卷也是从周二开始连续四日上涨。钢材反弹一方面是亏损加大、主动减产加强；最主要是还是宏观政策预期的改善有力提振了市场情绪。
- 钢材现货价格整体上也还是回升的一个状态，观察主要地区价格，螺纹钢现货价格回升情况略好于热卷。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

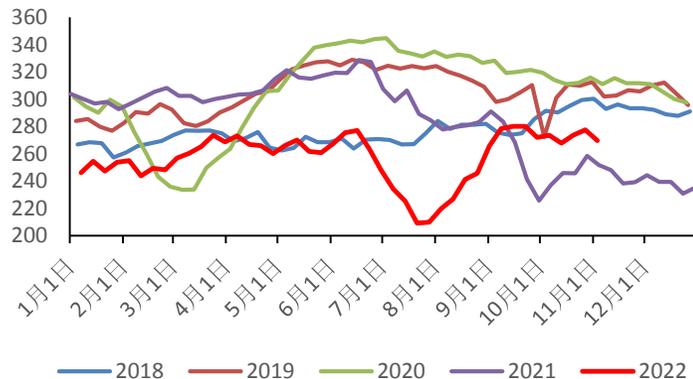
全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



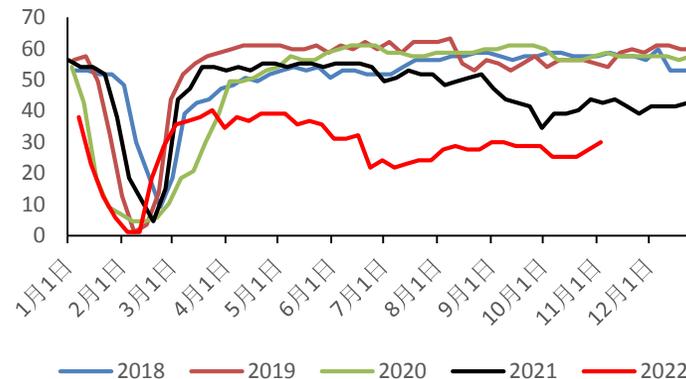
螺纹钢总产量 (万吨)



螺纹钢长流程产量 (万吨)



螺纹钢短流程产量 (万吨)



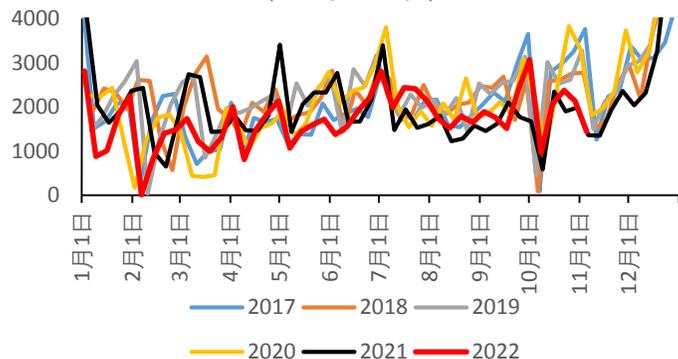
根据统计局数据，9月粗钢产量8695万吨，同比上涨17.6%；粗钢产量累计值为78083.3万吨，现对于去年同期累计值-2742万吨，累计下滑-3.7%。10月247家钢厂日均铁水产量均值约在238.6万吨，高于9月均值约1万吨，因此预计10月粗钢产量环比会有所增加，根据发改委粗钢压减要求，11、12月产量会有所下降。

10月下旬，重点钢企粗钢日均产量202.91万吨，环比下降1.73%；钢材库存量1647.34万吨，较上月同期增长3.7%；1-10月我国出口钢材5635.8万吨，同比下降1.8%。

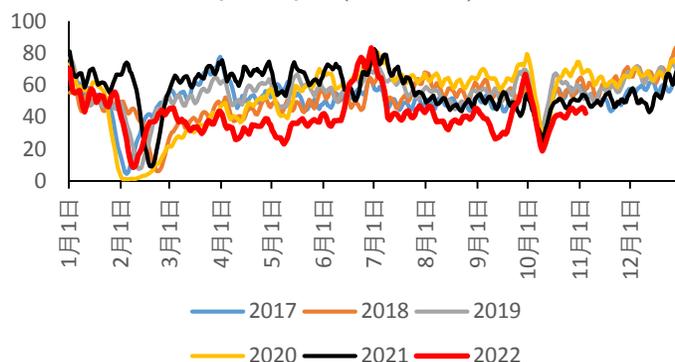
- 上周，螺纹钢周产量为298.55万吨，环比-6.47万吨，同比上升3.52%。其中高炉-8.04万吨，电炉增加+1.57万吨，短流程延续增加。日均铁水产量为232.82万吨，环比-3.56万吨，环比延续回落。
- 长流程方面，长流程开工率55.96%，环比-2.76%；产能利用率74.42%，环比-2.22%。
- 电炉方面，上周电炉开工率29.89%，环比+2.3%；电炉产能利用率为30.88%，环比增加+1.67%。电炉开工率和产能利用率回升，主要是由于电炉亏损收缩幅度大于螺纹钢亏损收缩幅度，电炉经济效应凸显。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

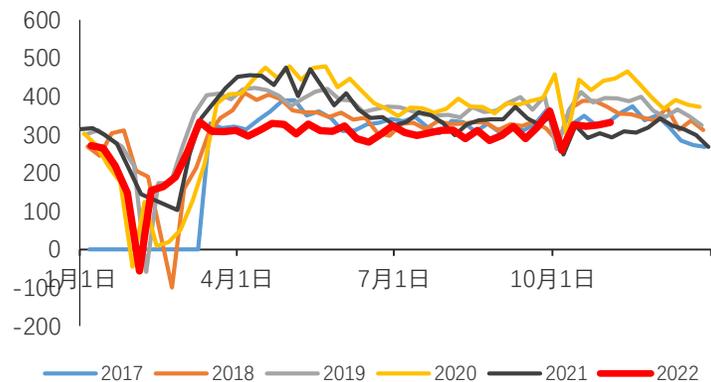
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



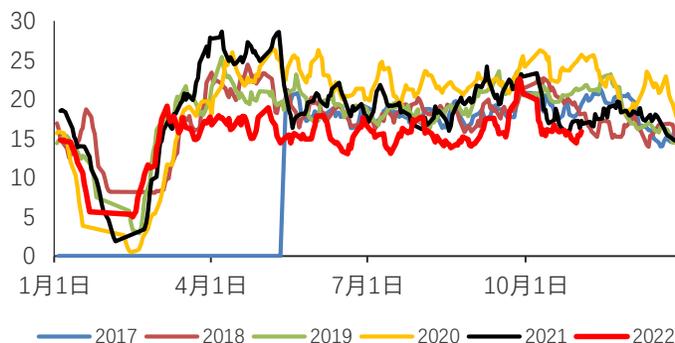
30大中城市：商品房成交面积：万
平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)

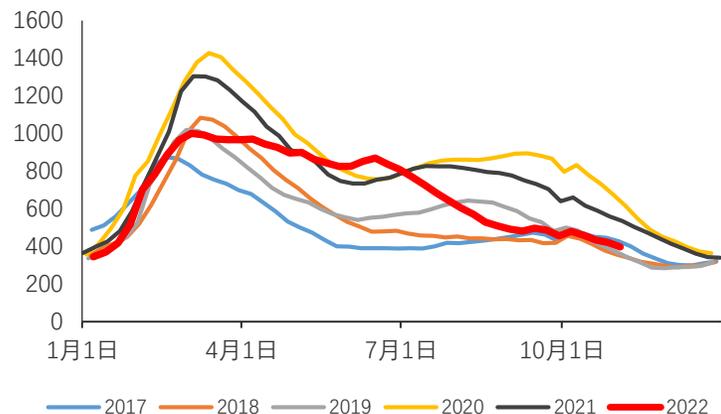


建材需求主要看房地产和基建。

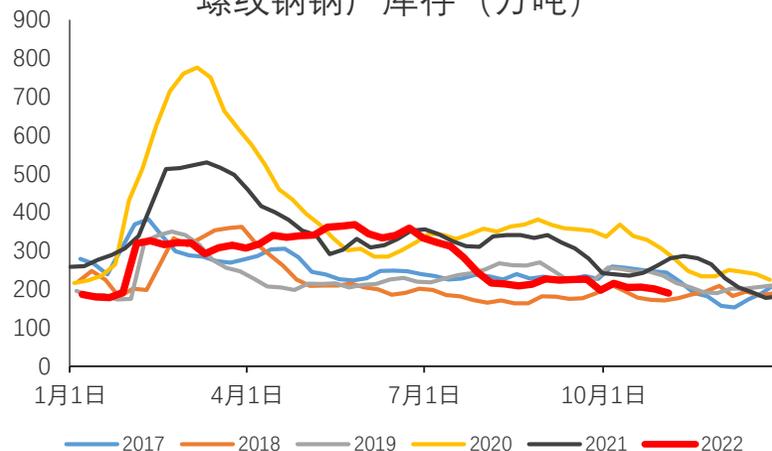
- 基建：2022年1-10月份，新增专项债发行3.97万亿元，10月份发行4279亿元，为后半年来的小高峰，并且发改委要求，各地方积极申报2023年专项债项目，基建势头依旧较好，10月份集中发行的专项债将陆续转化为实物工作量，对用钢需求短期内支撑较强。
- 房地产：9月房地产拿地和新开工表现边际修复，9月新开工面积和购置土地面积均环比回升；商品房销售面积和销售额环比回升明显。前端和后端数据均转好，房地产行业有边际修复的迹象。从高频数据看，截止11月6日当周，100大中城市成交土地面积周环比下降-32.4%，尽管往年同期都是呈现一个下滑的趋势，但是今年是低于往年同期水平的，房企拿地积极性依旧不高；30大中城市商品房成交面积10日均值环比下滑，同比表现仍不及往年。整体上看，房地产行业仍然底部运行，销售端乏力、房企端动力不强，整个产业链正向循环态势还未有效形成。
- 上周螺纹钢表观消费量为332.01万吨，环比回升+7.05万吨，连续四周处于320万吨以上，需求韧性较强。
- 上周建材成交总量环比回升，5日均值回升至16.9万吨，市场交投气氛有所改善，建材市场“买涨不买跌”，成交量随着建材价格反弹有所放量。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

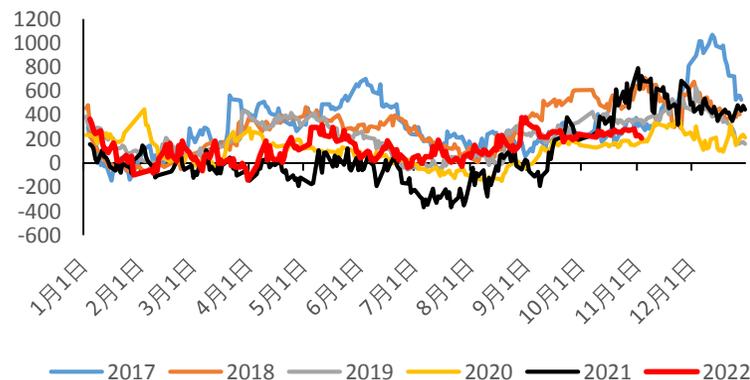
螺纹钢社会库存 (万吨)



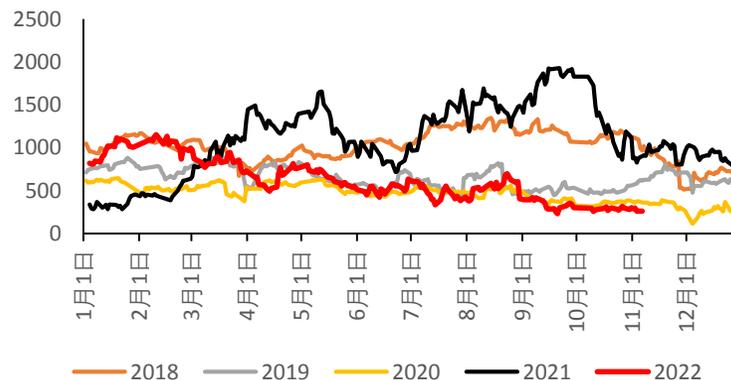
螺纹钢钢厂库存 (万吨)



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润 (元/吨)

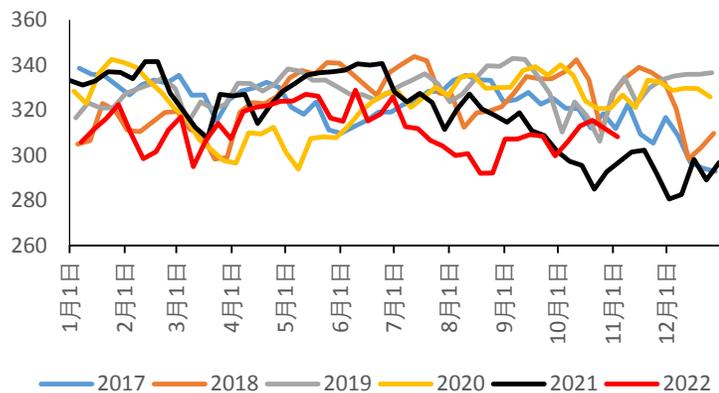


- 库存方面：厂库-10.52万吨，社库-22.94万吨，总库存-33.46万吨至586.12万吨，总库存延续四周去库，厂库和社库去化表现均良好。
- 截止11月4日，上海螺纹钢基差208元/吨，周度走弱-68元/吨，主要是盘面回升幅度较大，盘面贴水现货，基差处于中等偏上水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉亏损均有所好转，但是螺纹钢盘面利润有所下滑，炉料强于成材，炉料端上周反弹幅度整体大于成材。

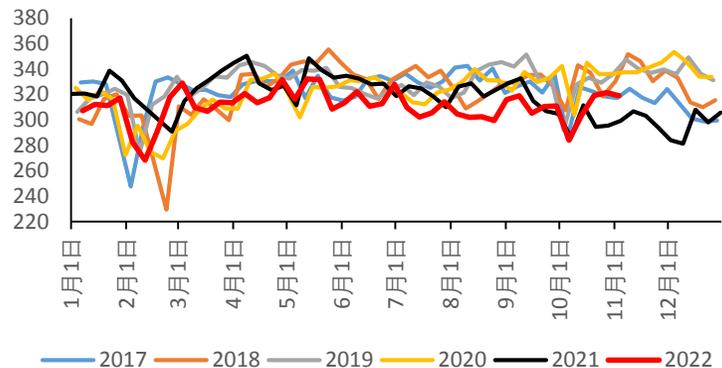
总结：综合来看，螺纹钢产降需增，库存去化良好，略有转好迹象，整体变动不大。上周受宏观情绪提振明显，连续反弹，但从现实角度来看，房地产行业对钢材需求仍然有较大的掣肘，基建仍起托底作用，后续需求难有改善，且焦炭新一轮提降开始，一定程度上压制反弹力度，随着上周市场对宏观预期的消化，本周螺纹钢大概率不会出现持续上涨的态势，预期和现实的博弈将更为胶着，可能会转为震荡运行。目前需关注供给端的减产力度，同时，宏观面相关政策风向也需关注。

黑色热点解读——热卷：供需

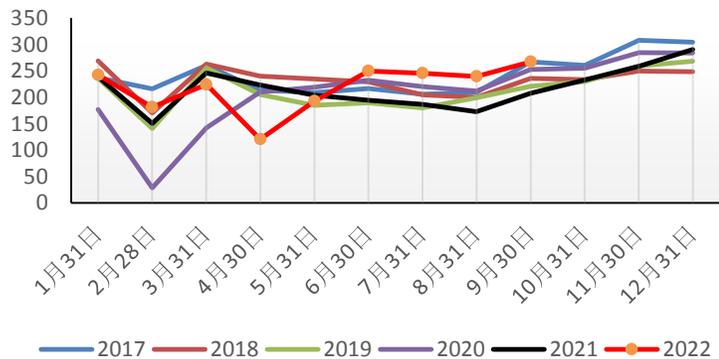
热轧卷板产量 (万吨)



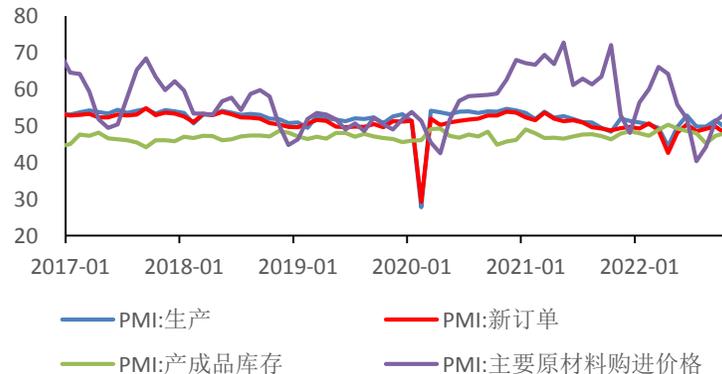
热轧卷板表观消费 (万吨)



汽车产量 (万辆)



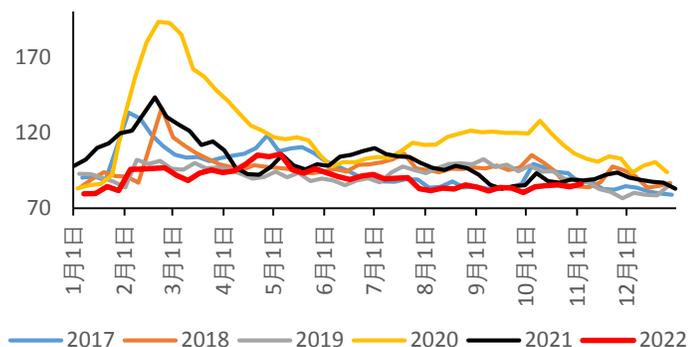
PMI: %



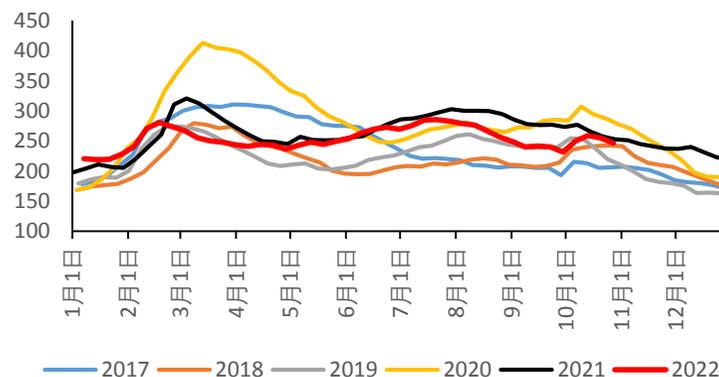
- 供给端：上周，热卷周产量为308.22万吨，环比-3.63万吨，同比上升较为明显，主要与去年基数小有关。产能利用率环比下降0.93个百分点，开工率持平。热卷产量下降幅度不及螺纹钢。
- 需求端：表观需求量环比小幅下滑-2.3万吨。
- 整体上，供需变动不大。
- 10月份中国制造业pmi为49.2%，较9月环比回落0.4个百分点，连续第二个月处于收缩区间。其中PMI 新订单指数和生产指数环比分别回落1.9和1.7个百分点，未来需求强度或有所下降。
- 9月汽车产销数据有一个较好的表现，11月和12月是汽车旺季阶段，从往年数据来看，11月和12月，汽车产量和销量均有一个较好的上升态势。
- 9月新承接船舶订单量环比增速提升明显。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

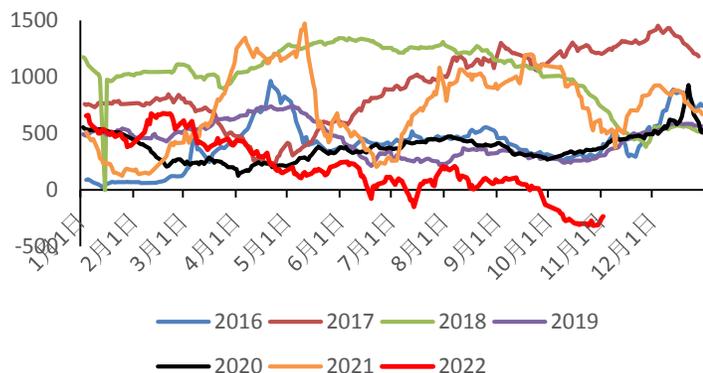
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



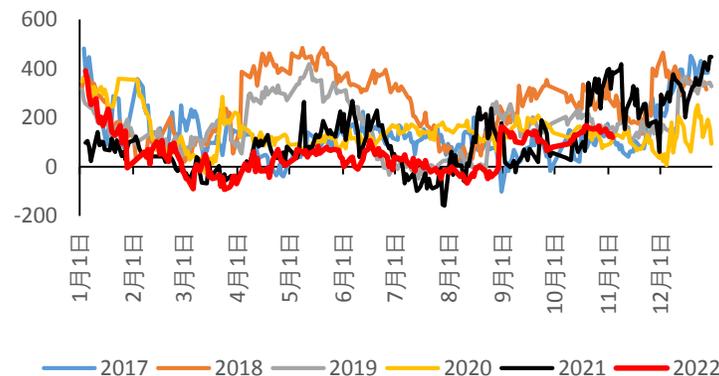
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



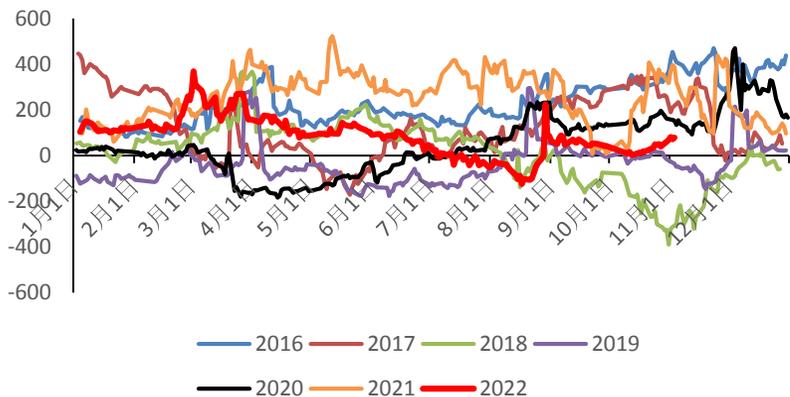
热轧卷板基差



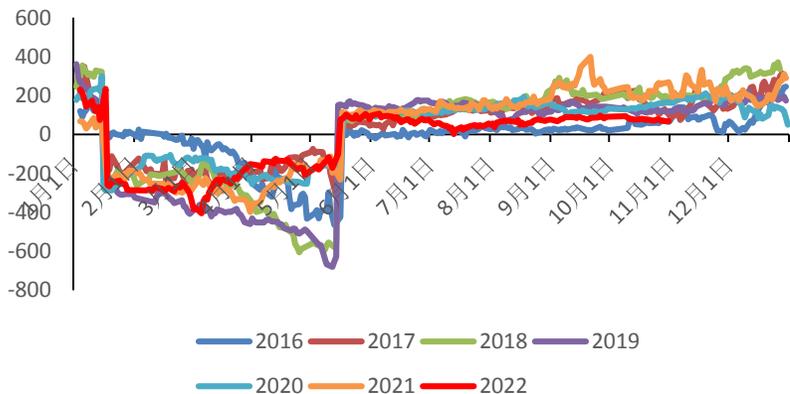
- 库存方面：厂库+2.02万吨，社库-12.82万吨，总库存-10.98万吨至319.7万吨，总库存延续三周去库，社库去化较好，厂库由降转增，不过厂库目前已经处于绝对低位。
- 截止11月4日，上海热卷基差120元/吨，周度走弱，盘面贴水现货，基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷亏损有所收缩。
- 上周随着热卷反弹，现货成交量也放量，上周后四天，成交量与9月整体水平相当，市场交投气氛尚可。

黑色热点解读——热卷：卷螺差、合约价差

卷螺差



热轧卷01-05合约价差



➤ 卷螺差：近期卷螺差呈现走强的态势，目前来看，螺纹钢需求仍有较强韧性，基建托底效果仍明显，且保交楼的专项继续推进，短期内螺纹仍较强，热卷需求不确定性大，且从上周数据来看，螺纹供需和去库态势均略好于热卷，从往年走势看，往年同期卷螺差收缩仍有较大概率，建议暂且等待机会。

➤ 总结：综合来看，热卷产需均小幅回落，基本面格局变化不大，仍然是较为宽松的格局。10月全球制造业PMI将至49.4%，环比下降0.9个百分点，连续5个月下跌，全球经济衰退压力明显，热卷出口价近期也是呈现持续下降态势。目前热卷亏损深度较螺纹钢大，钢厂盈利率持续走弱的态势下，关注热卷主动减产情况，本周热卷或转为震荡状态。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



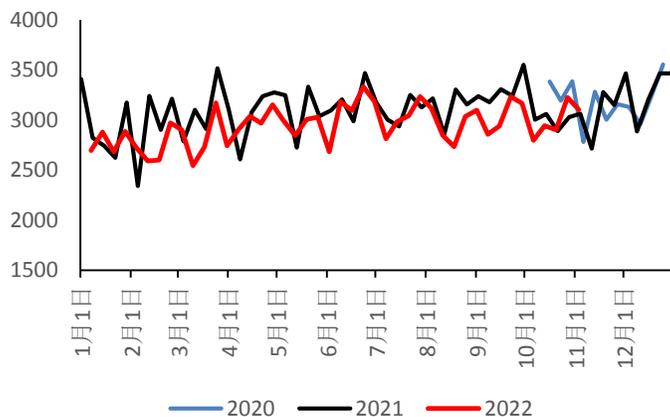
行情表现

铁矿石上周强势反弹。

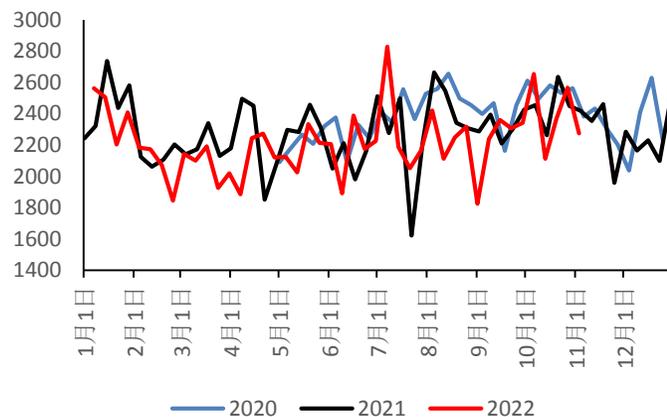
- 铁矿石连续两周下挫后，上周二止跌反弹，四连阳基本收回上上周跌幅。铁矿石上周反弹一方面是连续急跌后技术面上有超跌反弹需要，另一方面，上周市场对宏观政策的预期反应明显，市场情绪大幅提振，商品市场整体上涨。
- 现货方面，港口进口铁矿石现货价格上涨相对于期价较弱，钢厂采购依旧谨慎，现货交投气氛一般。

黑色热点解读——铁矿石：供需

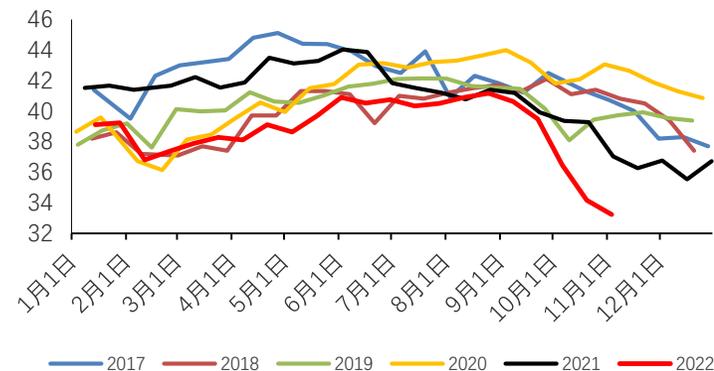
全球铁矿发货量 (万吨)



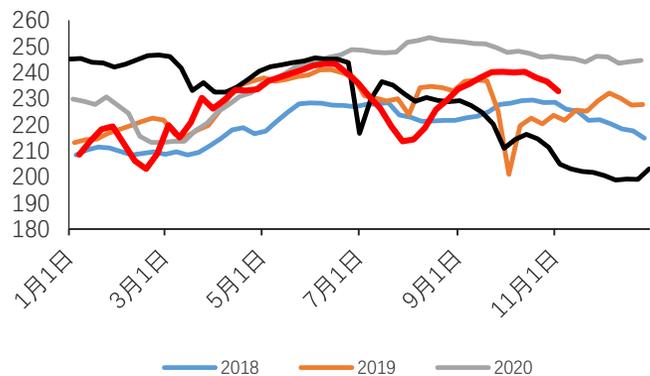
45港到港量



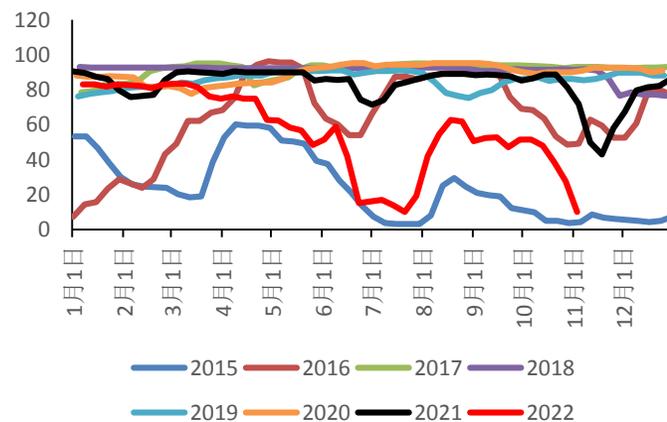
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

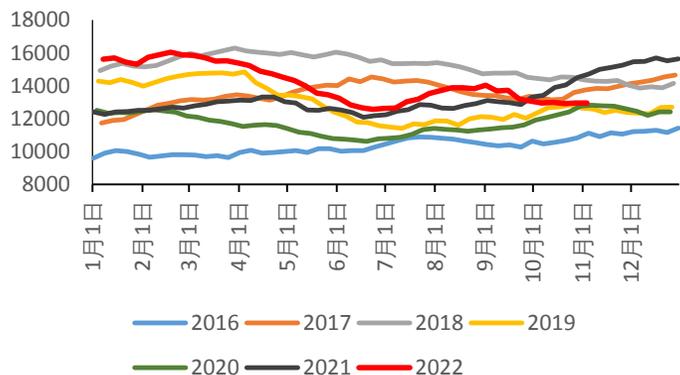


供需情况

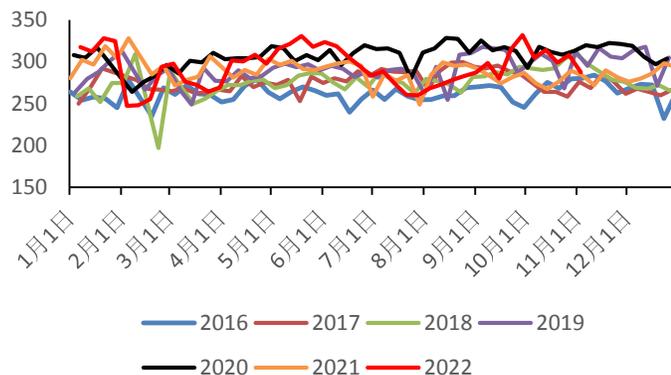
- 供给端：外矿方面，11月7日当周全球铁矿石发货量为3103.2万吨，环比回升-122.9万吨；澳洲巴西19港铁矿发运总量2624.9万吨，环比减少42.6万吨，其中澳洲发运量2037.7万吨，环比增加244.5万吨；巴西发运量587.2万吨，环比减少287.1万吨。45港到港量为2274.9万吨，环比-291.8万吨，从数据来看，上周发货量和到港量环比下降幅度均较大。内矿方面，截止11月4日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据33.23万吨，处于历史低位。
- 需求端：11月4日当周日均铁水产量为232.82万吨，环比-3.56万吨，连续三周回落，为9月以来新低；钢厂盈利率环比下滑15.75个百分点至9.96%，目前已经不到10%，这个形势还是很严峻的，从历史的数据可以发现，这个数据仅高于2015年下半年和2016年年初我国钢铁产业产能过剩时的数据。

黑色热点解读——铁矿石：库存

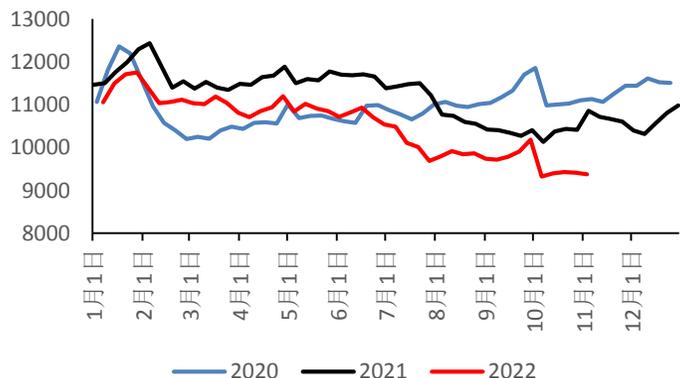
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



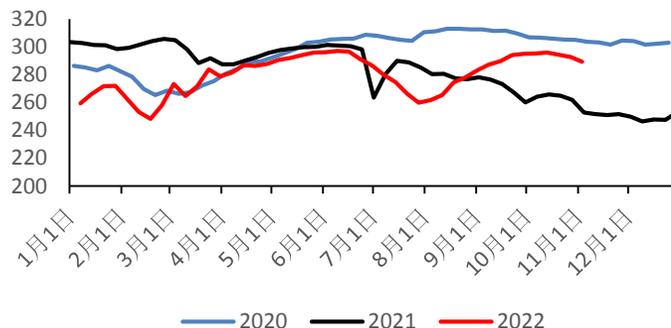
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿库存（万吨）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



库存

- ▶ 港口方面：11月4日当周，45港港口库存量为1.32亿吨，环比上升+249万吨，港口库存延续累库。
- ▶ 钢厂方面：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小幅去库，进口矿日耗环比下降-3.43万吨。港口库存日均疏港量287.62万吨，环比-20.32万吨，回落较为明显。
- ▶ 矿山方面：126家矿山铁精粉库存243.22万吨，环比小幅累库+1.62万吨。

总结：铁矿石供需格局转弱。供给端偏松格局态势较为清晰，市场对供给端预期较为一致；需求端铁水触顶回落、钢厂盈利率处于绝对低位，补库刚需为主；库存方面压力渐显，特别是港口库存方面，整体上，基本面弱势。上周盘面受宏观政策面利好预期刺激，加上超跌后修复需要，铁矿石连涨四日。目前，强预期和弱现实博弈，中长期来看，铁矿石四季度需求进一步走弱态势明显，矿石价格承压明显，短期来看，市场对宏观预期经过上周连续四天的消化后，预期和现实的拉扯可能会更加胶着，近期需关注钢厂减产力度和宏观政策面的消息，建议观望为主。

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