



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 王静



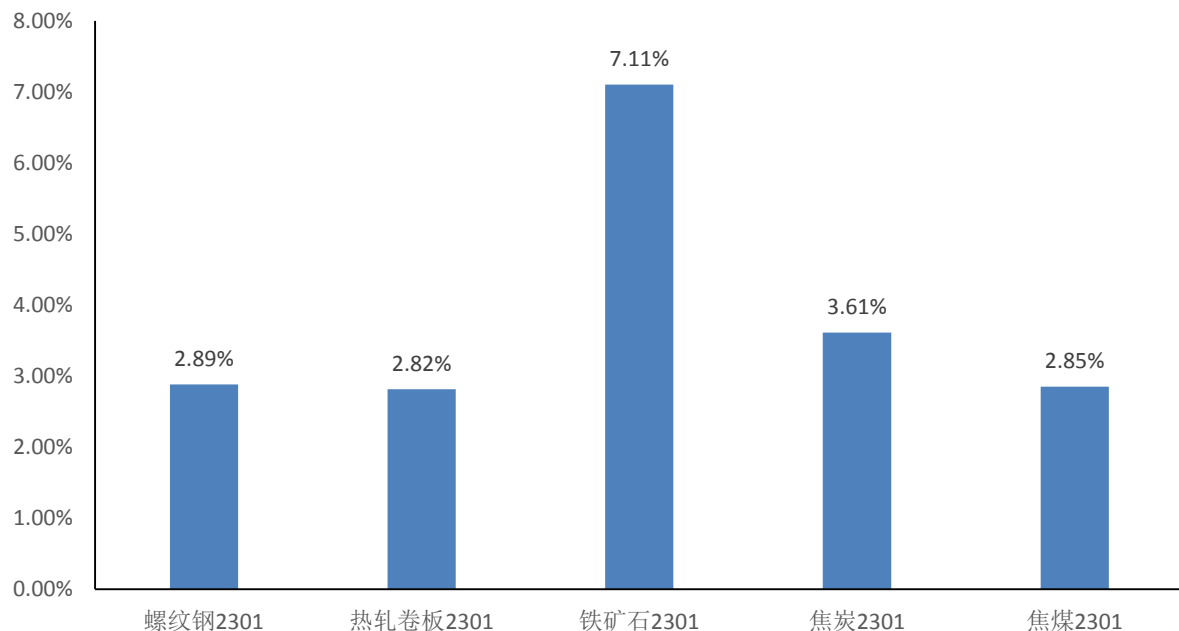
时间：2022年11月14日

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

(10.7-11.11) 煤焦钢矿涨跌幅：周变化(%)



上周黑色系整体先震荡后拉涨。受宏观情绪影响，原料端和成材端均出现不同程度的回调，原料反弹程度依旧是强于成材。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨2.89%和2.82%；原料端，焦煤、焦炭和铁矿石分别上涨2.85%、3.61%和7.11%。

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涨幅。

铁矿石

上周，铁矿石依旧涨幅明显，焦炭三轮提降后，钢厂利润有转好预期，叠加钢厂进口矿库存处于历史低位，对矿价支撑力度较大，故而铁矿石拉涨更为明显。

黑色热点解读——螺纹钢行情走势



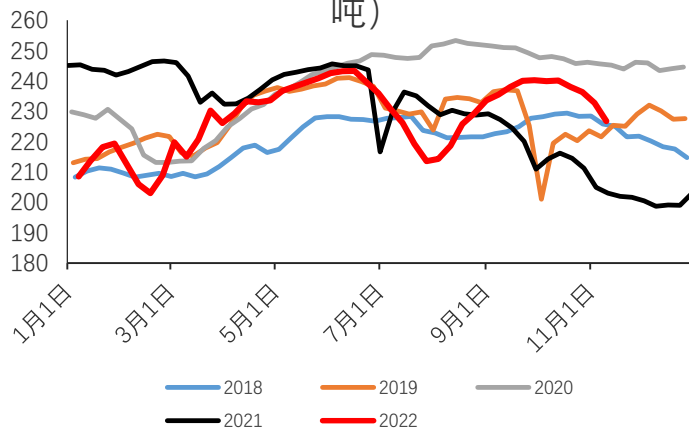
行情表现

上周钢材整体上行。

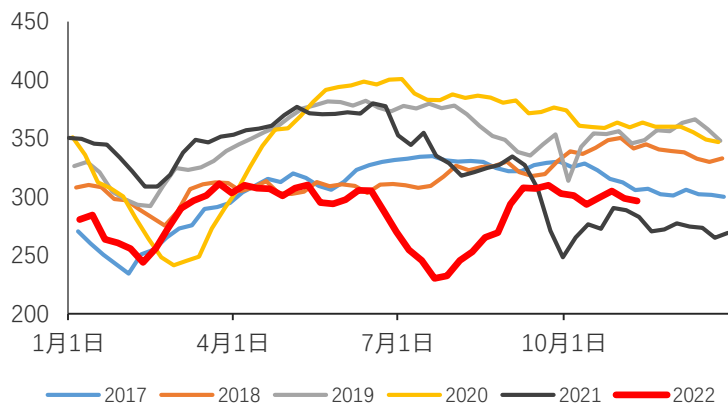
- 上周前四个交易日螺纹钢和热卷震荡运行，周四夜盘和周五受国内外宏观利好因素影响，市场乐观情绪再起，黑色系整体拉涨。
- 钢材现货价格也是前四个交易日基本上较为稳定，周五上升较为明显，现货价格涨幅不及期价上涨幅度。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

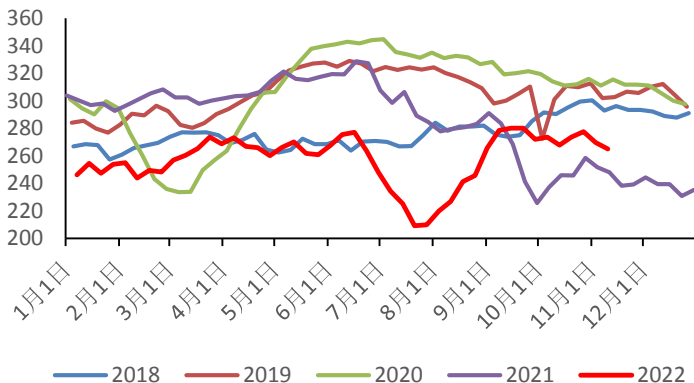
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



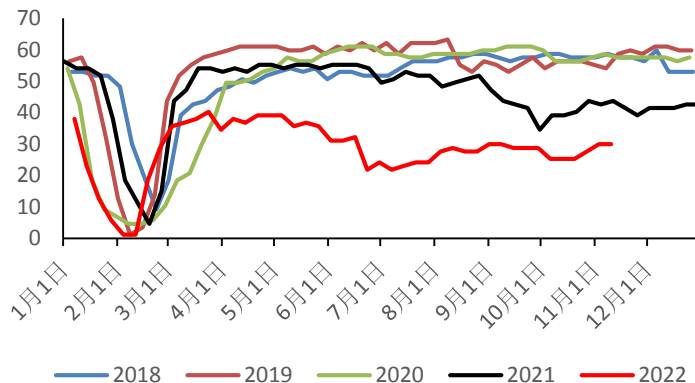
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

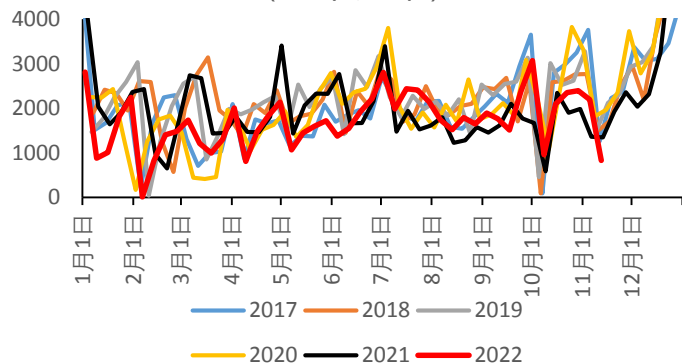


根据统计局数据，9月粗钢产量8695万吨，同比上涨17.6%；粗钢产量累计值为78083.3万吨，现对于去年同期累计值-2742万吨，累计下滑-3.7%。10月247家钢厂日均铁水产量均值约在238.6万吨，高于9月均值约1万吨，因此预计10月粗钢产量环比会有所增加，根据发改委粗钢压减要求，11、12月产量会有所下降。

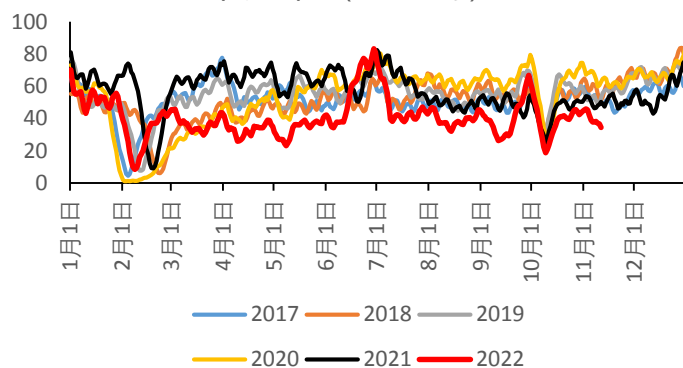
- 上周，螺纹钢周产量为296.46万吨，环比-2.09万吨，同比上升4.9%。其中高炉-4.6吨，电炉增加+2.51万吨，短流程延续增加。日均铁水产量为226.81万吨，环比-6.01万吨，环比延续回落。
- 长流程方面，长流程开工率55.5%，环比-0.46%；产能利用率73.15%，环比-1.27%。
- 电炉方面，上周电炉开工率29.89%，环比持平；电炉产能利用率为33.55%，环比增加+2.67%。电炉开工率和产能利用率回升，但是上周废钢连涨一周，铁废差缩小，废钢经济效益有所收缩，钢厂废钢到货量明显下降，预期后期电炉开工率和产能利用率上升有限。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

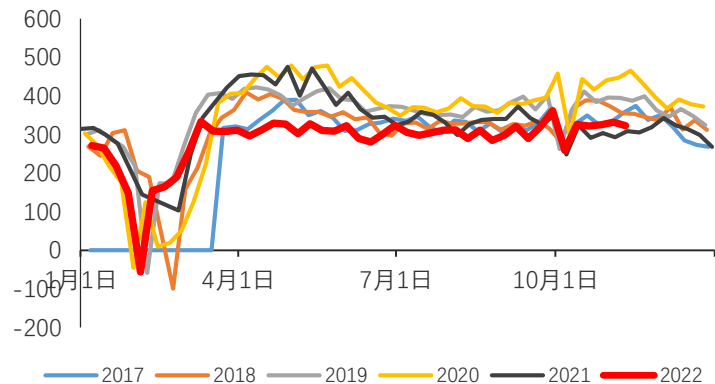
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



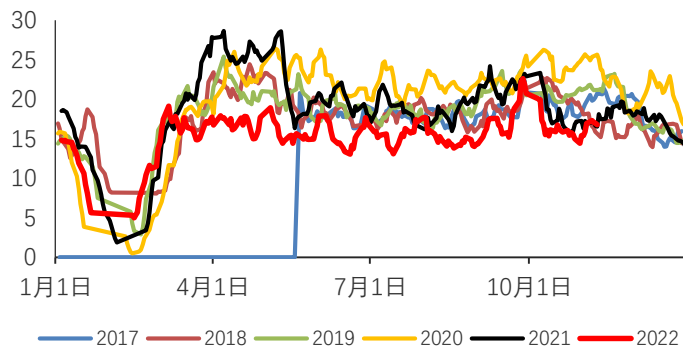
30大中城市：商品房成交面积：万
平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)

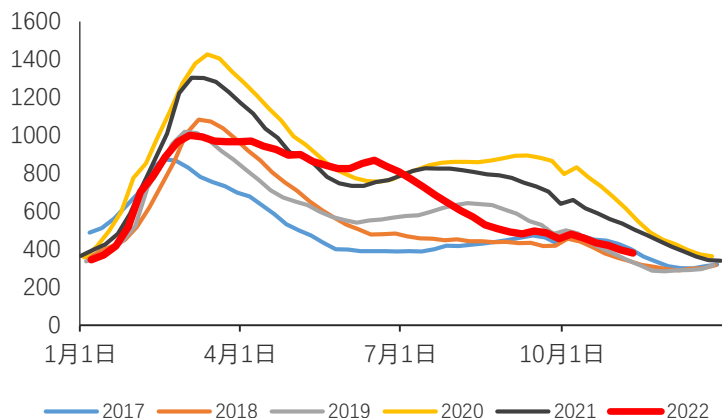


建材需求主要看房地产和基建。

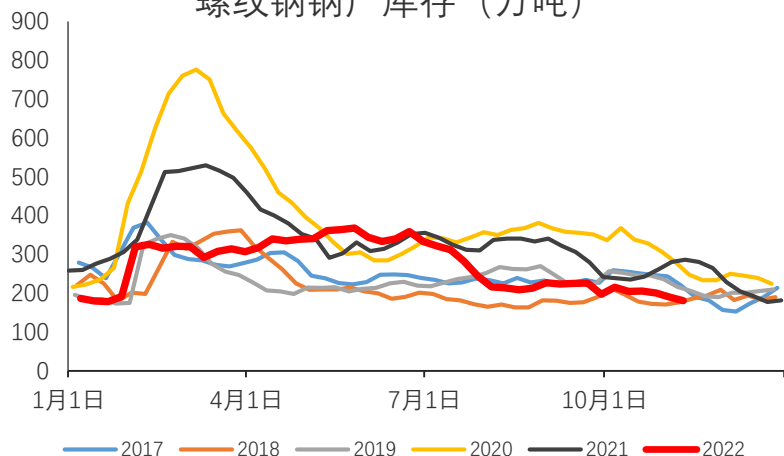
- 基建：2022年1-10月份，新增专项债发行3.97万亿元，10月份发行4279亿元，为后半年来的小高峰，10月份集中发行的专项债将陆续转化为实物工作量，并且发改委要求，各地方积极申报2023年专项债项目，明年专项债额度也有望在四季度提前下发，拉动基建投资，基建势头依旧较好。
- 房地产：从高频数据看，截止11月13日当周，100大中城市成交土地面积周环比下降-62.2%，同比下滑-38.2%，房企拿地积极性依旧不高；30大中城市商品房成交面积10日均值环比下滑，同比表现仍不及往年。数据上看，地产仍然是前、后端表现都不佳。但是近期房地产行业的利好政策较多，11月8日交易商协会提出继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，由央行再贷款提供资金支持，约2500亿元规模；周末央行和银保监会联合出台16项措施支持房地产行业发展，特别是针对房地产行业融资问题。
- 上周螺纹钢表观消费量为322.64万吨，环比-9.37万吨，仍处于320万吨以上，需求韧性较强。
- 上周建材成交表现整体上变动不大，市场交投气氛跟随价格，“买涨不买跌”心态下，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

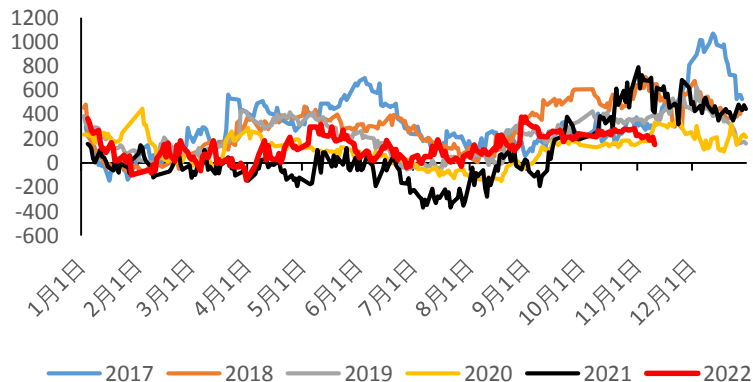
螺纹钢社会库存（万吨）



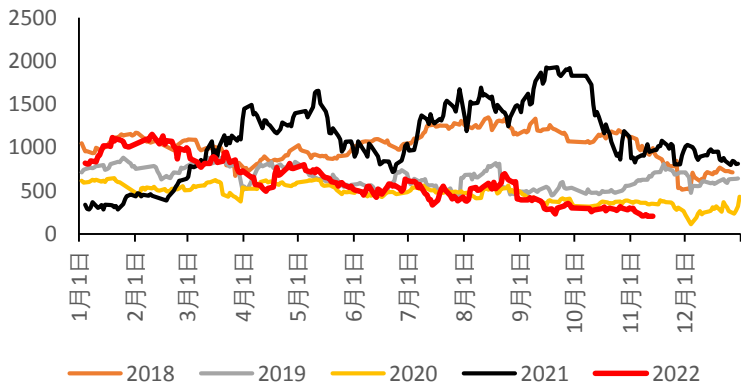
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）

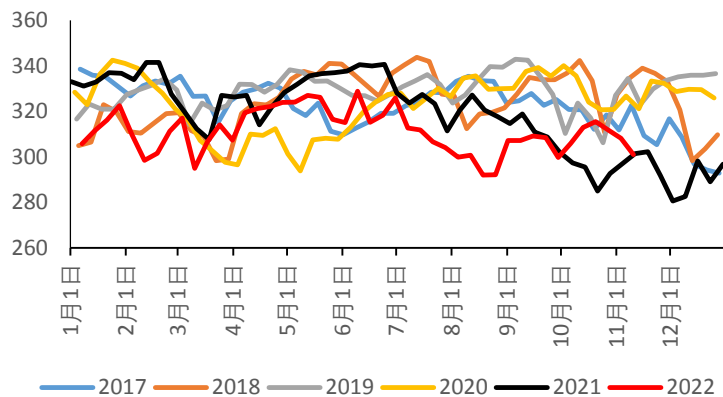


- 库存方面：厂库-9.08万吨，社库-17.1万吨，厂库和社库去化表现均良好，总库存-26.18万吨至559.94万吨，总库存延续去库，去库幅度随着需求下滑而有所收缩。
- 截止11月11日，上海螺纹钢基差153元/吨，周度走弱-59元/吨，主要是盘面回升幅度较大，盘面贴水现货，基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉利润略有好转，电炉亏损加大，但是螺纹钢盘面利润有所下滑，炉料强于成材。

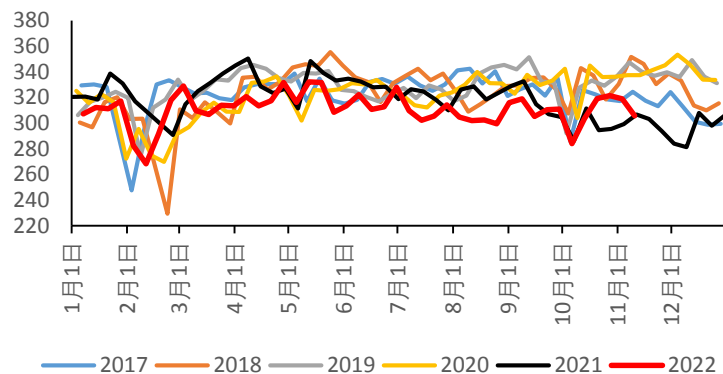
总结：综合来看，螺纹钢产需均降，库存去化良好。基本盘面来看，后续螺纹钢供需双弱格局较为明显，实际需求短期内受地产行业拖累，也难有明显改善。但近期是宏观因素影响更为明显，国外来看，美国通胀超预期改善，市场预期加息放缓；国内一方面，疫情防控20条新措发布，另一方面，央行和银保监会联合发布支持房地产行业发展的16条措施，支持房地产融资和做好保交楼专项金融服务。国内外宏观利好共振下，预期本周市场情绪仍然较为乐观，谨慎情绪消退后的回调风险，震荡偏强思路对待。由于政策生效存在时滞，地房产行业的利好政策短期内难以对需要产生较为明显的影响，市场可能对于明年的需求预期改善，因此可以关注1-5反套。

黑色热点解读——热卷：供需

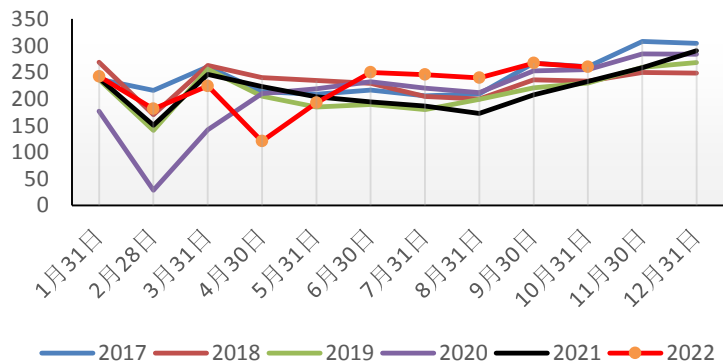
热轧卷板产量（万吨）



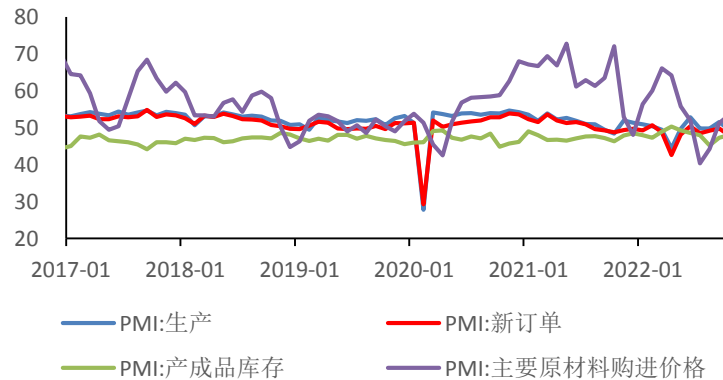
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



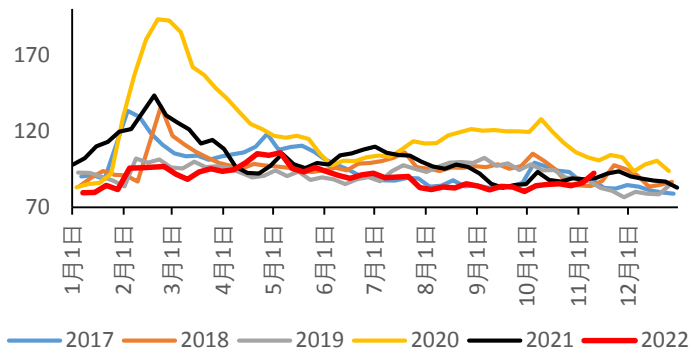
PMI: %



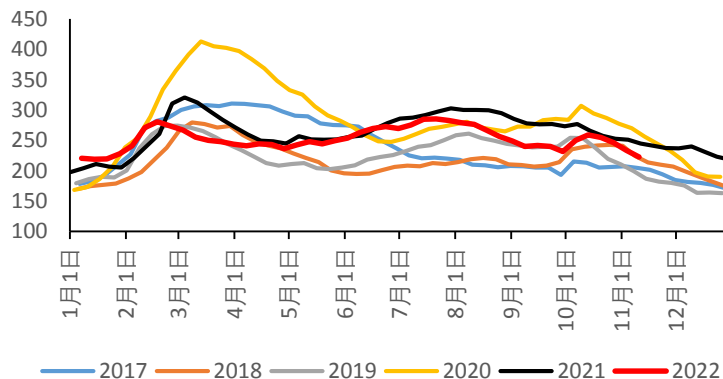
- 供给端：上周，热卷周产量为300.96万吨，环比-7.26万吨，与去年同期水平相当。产能利用率环比-1.85个百分点，开工率-3.12个百分点。热卷减产幅度较螺纹钢明显。
- 需求端：表观需求量环比下滑-13.3万吨。
- 整体上，供需均走弱。
- 制造业：10月份中国制造业pmi为49.2%，较9月环比回落0.4个百分点，连续第二个月处于收缩区间。其中PMI 新订单指数和生产指数环比分别回落1.9和1.7个百分点，未来需求强度或有所下降。
- 汽车：根据乘联会，10月份汽车零售环比-4.3%，同比+7.3%；产量环比-3.6%，同比+16.3%。10月份，汽车产销下滑，与疫情扰动有较大关系。后续随着天气转冷和车购税减半政策进入后续阶段，潜在需求可能会转化为实际需求，但全球经济下行或导致汽车消费降温，综合来看，汽车方面用钢需求具有不确定性。
- 出口：热卷出口量连续四个月下滑，出口利润持续收缩，10月份全球PMI指数再次将至50%以下，形成5连降，全球经济衰退压力较大，预期后续出口方面仍不乐观。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

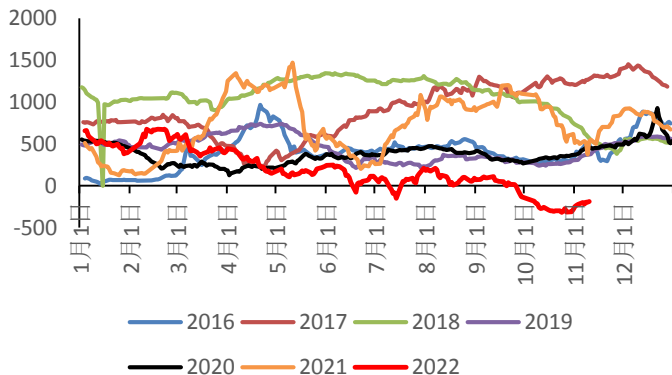
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



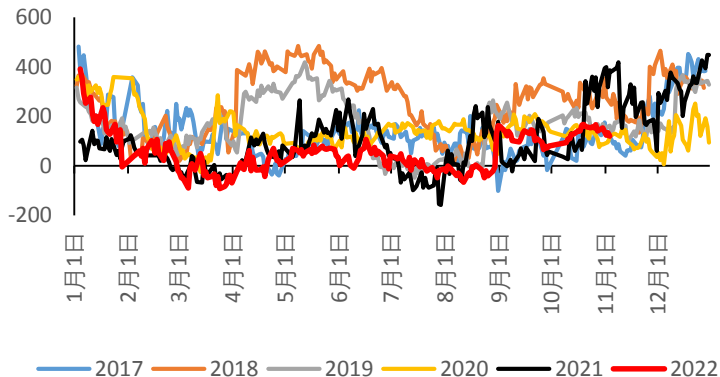
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



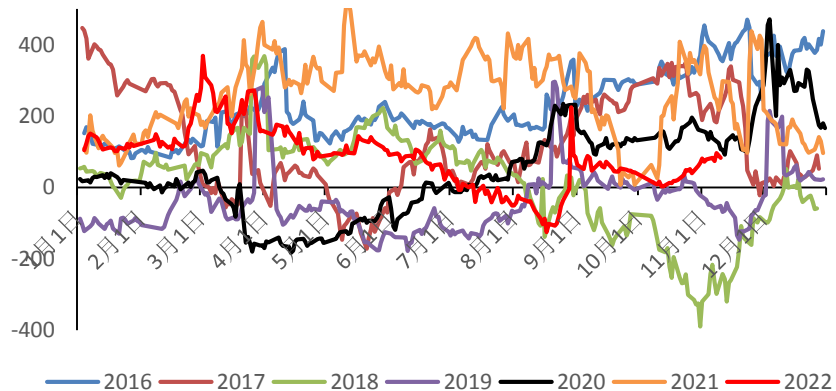
热轧卷板基差



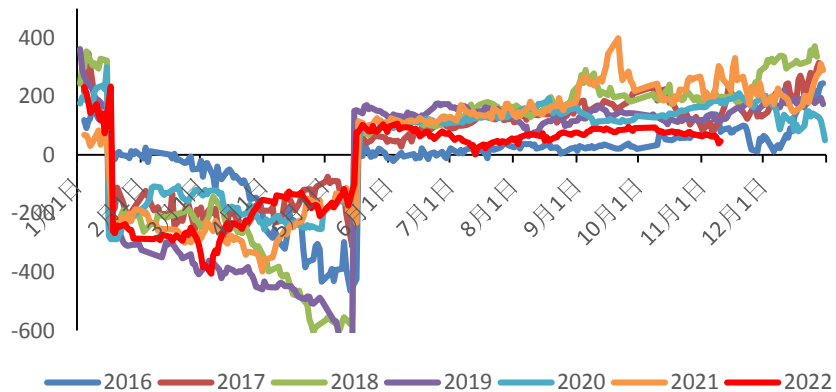
- 库存方面：厂库+6.21万吨，社库-11万吨，总库存-4.8万吨至314.9万吨，总库存去库幅度放缓，社库去化较好，厂库由降转增。
- 截止11月11日，上海热卷基差100元/吨，周度走弱，盘面贴水现货，基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷亏损情况有所好转。
- 上周热卷现货表现尚可，市场交投气氛一般。

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：目前来看，螺纹钢需求仍有较强韧性，一方面基建托底效果仍明显，另一方面，地产相关利好政策较多，短期内螺纹仍较强，热卷需求不确定性大，跟随黑色系整体走势而变动，建议做多卷螺差暂且等待机会。
- 总结：综合来看，热卷产需均回落，去库放缓，供需仍然是较为宽松的格局。国内方面需求不确定性较大，出口方面走弱概率较大。本周热卷将仍然受宏观影响较多，在黑色系整体市场情绪乐观的背景下，热卷仍然跟随运行，预期本周热卷震荡偏强运行。关注政策方面消息。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



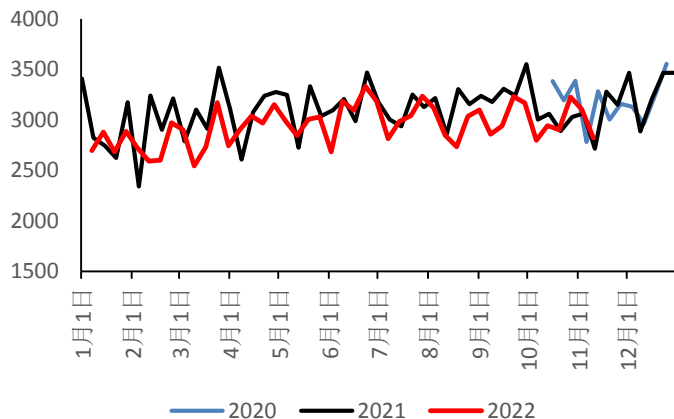
行情表现

铁矿石延续反弹趋势。

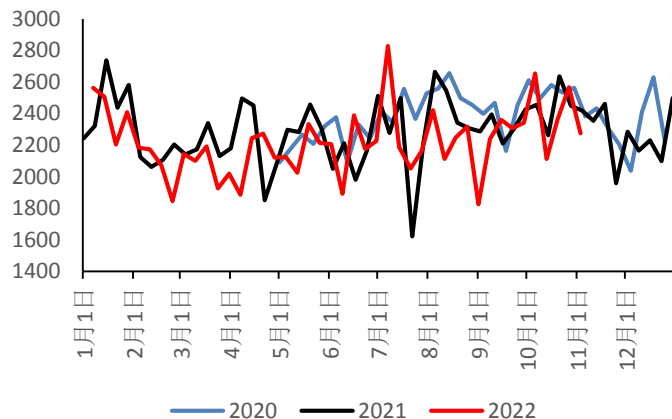
- 铁矿石经历了一周强势反弹之后，上周前四个交易日，多头势力放缓，震荡运行，但是周四往晚美国通胀数据好于预期以及周五国内疫情管控20条发布，叠加地产方面的利好政策，铁矿石大幅拉涨。
- 现货方面也是在前四个交易日平稳运行，周五受期货价格拉升带动，现货价格也上涨明显。周现货成交小幅上涨，市场交投气氛好转。

黑色热点解读——铁矿石：供需

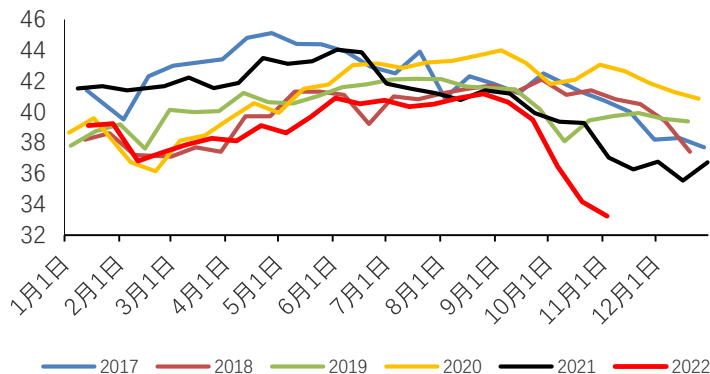
全球铁矿发货量 (万吨)



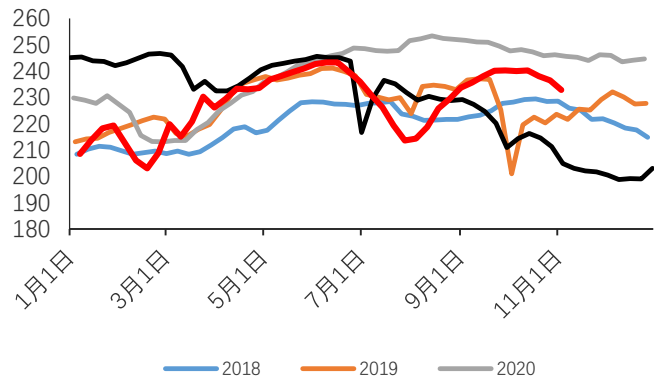
45港到港量



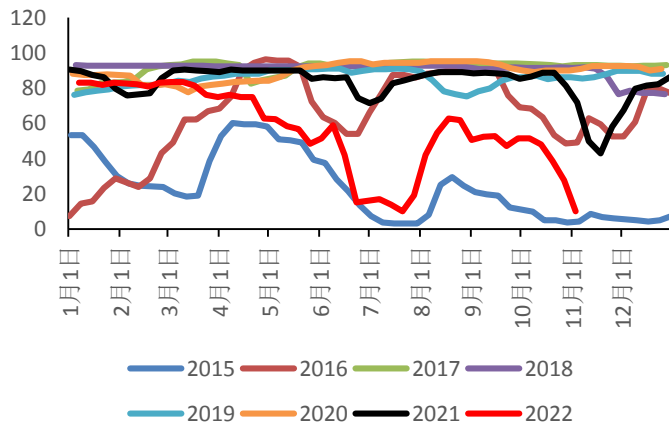
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

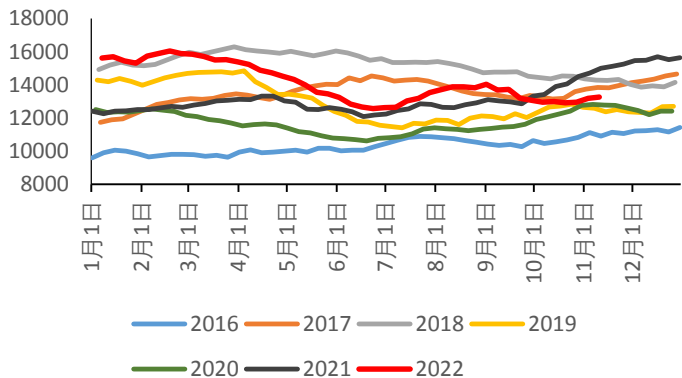


供需情况

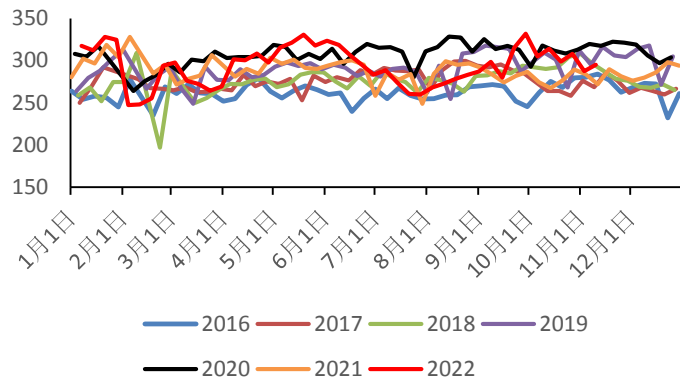
- 供给端：外矿方面，截止11月14日，全球铁矿石周发货量为2820.9万吨，环比-282.3万吨；澳洲巴西19港铁矿发运总量2358.7万吨，环比减少266.2万吨，澳洲发运量1724.8万吨，环比减少312.9万吨，主要是澳洲发运降低导致；45港到港总量2558.9万吨，环比增加284.0万吨，回升幅度较大。截止11月4日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据33.23万吨，处于历史低位。
- 需求端：截止11月11日，日均铁水产量为226.81万吨，环比 - 6.01万吨，延续回落态势；钢厂盈利率环比回升至19.05%，钢厂盈利情况有所好转。

黑色热点解读——铁矿石：库存

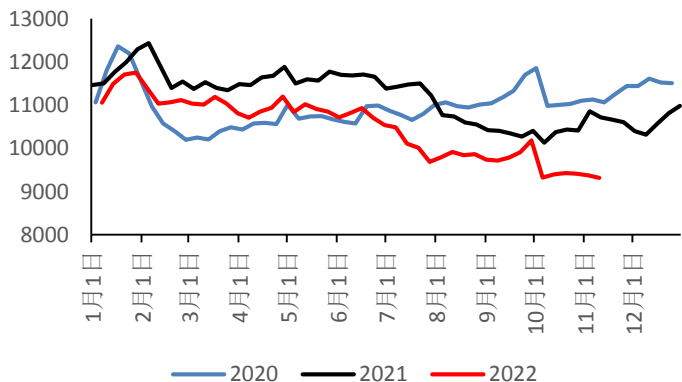
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



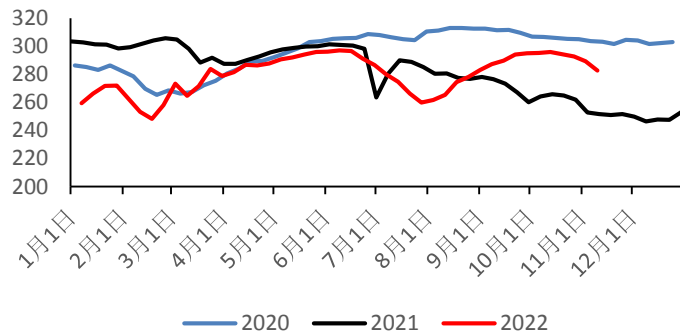
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



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11日当周，45港港口库存量为1.33亿吨，环比上升+65.31万吨，港口库存延续累库。
- 钢厂方面：钢厂铁矿石库存方面，247家样本钢厂进口矿库存环比小幅去库，钢厂进口矿日耗环比下降-6.68万吨。港口库存日均疏港量295.02万吨，环比+7.4万吨，小幅回升。
- 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；需求端钢厂盈利率有所修复，减产速度或放缓，后期日均铁水产量下降速率或随之放缓；库存方面压力渐显，钢厂亏损且终端需求短期难有改善背景下，钢厂仍然按需补库，整体上，本周基本面依旧弱势。但是近期宏观方面扰动较大。一方面，仍需关注疫情防控和房地产行业政策，另一方面，本周北方基本上全面进入采暖季，关注限产方面消息，此外，目前铁矿石连续两周强势反弹，钢材盘面利润已至历史低位，反弹空间会受到压制，预期本周铁矿石宽幅震荡。

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

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