



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



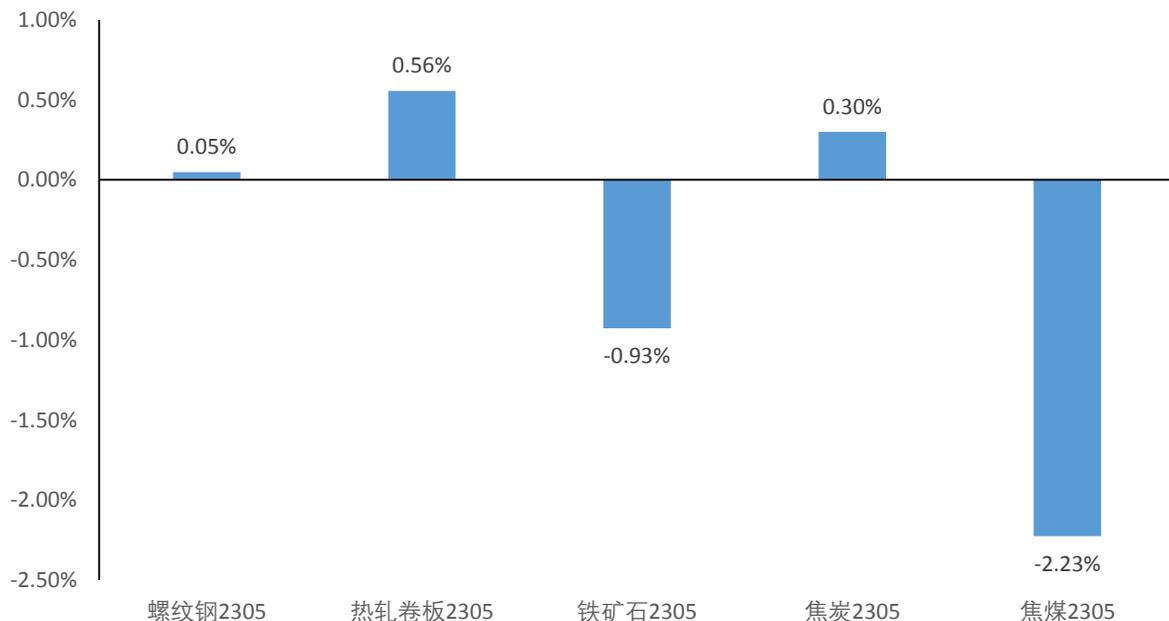
时间：2023年1月9日

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

煤焦钢矿涨跌幅：周变化 (%)



上周黑色系先抑后扬。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨0.05%和0.56%；原料端，焦煤和铁矿石分别下跌2.23%和0.93%，焦炭上涨0.3%。

钢材

盘面上，热卷上涨幅度大于螺纹；现货方面，螺纹钢和热卷均小幅上涨。

铁矿石

上周，原料端下跌为主，铁矿石价格重心下移。一方面，上周到港大幅回升，供给较为宽松；另一方面，钢厂冬储补库逐渐进入后期，但是补库弱于往年。

黑色热点解读——钢材行情走势

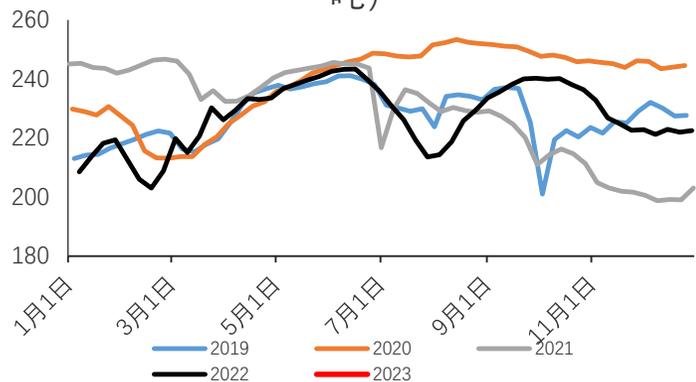


行情表现

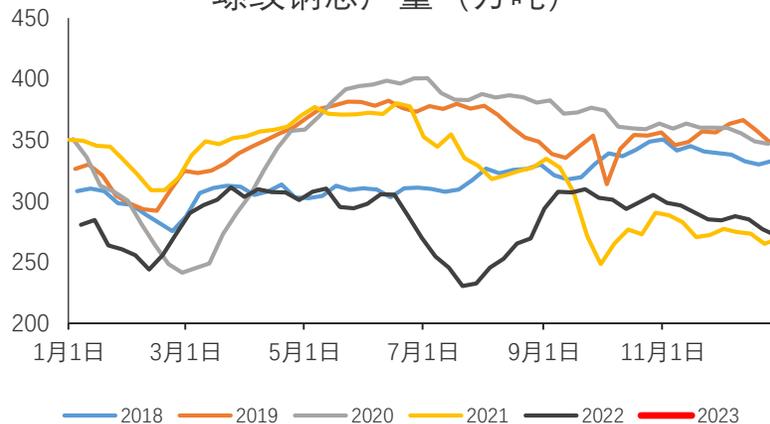
- 上周四前受基本面偏弱影响，螺纹钢和热卷震荡下行，周四晚间央行和银保监会联合发布通知，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，市场信心得到提振，黑色系反弹。
- 钢材上周小幅上涨，主流报价区热卷涨跌幅略大于螺纹钢。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

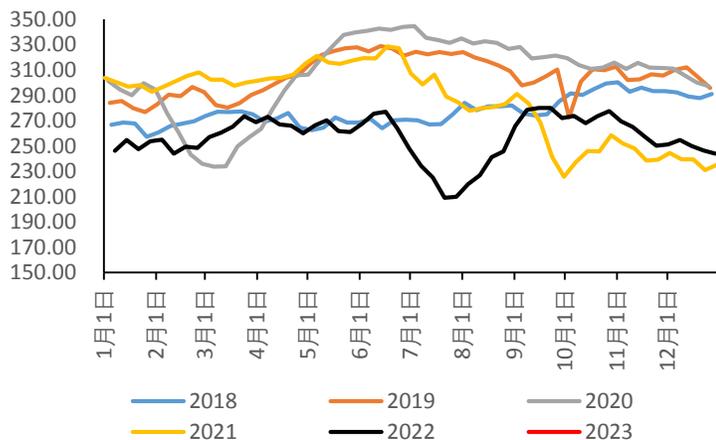
全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



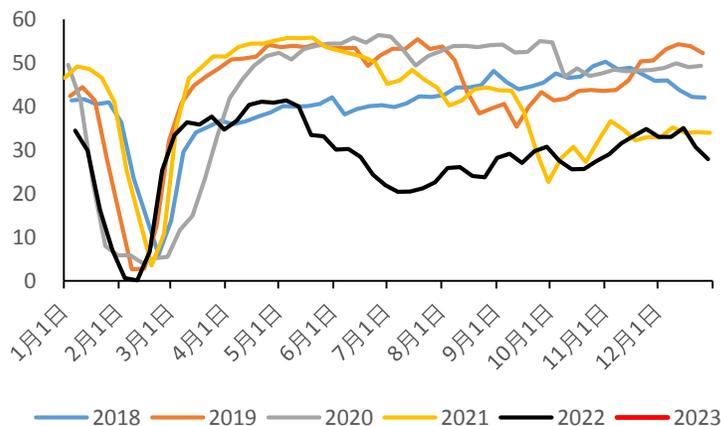
螺纹钢总产量 (万吨)



螺纹钢长流程产量 (万吨)



螺纹钢短流程产量 (万吨)

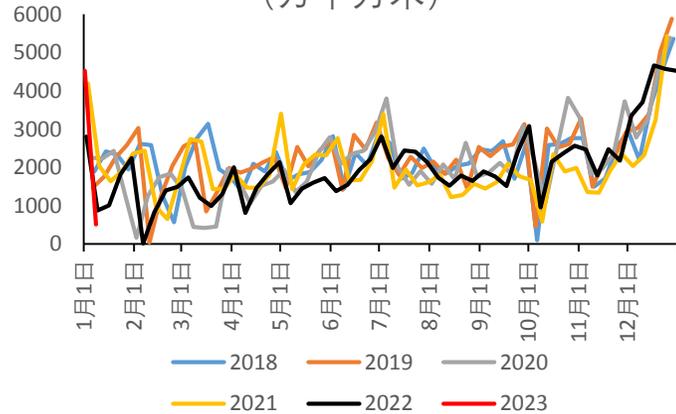


根据统计局数据，11月粗钢产量7454万吨，环比-6.5%；同比+7.3%；粗钢产量累计值为93511万吨，同比-1.4%。

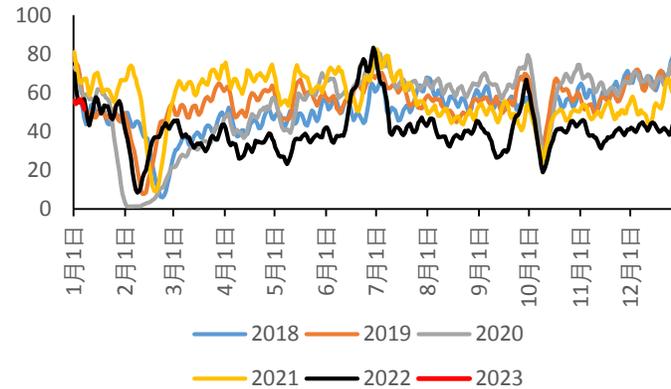
- 截止1月6日当周，螺纹钢周产量为247.75万吨，环比-23.88万吨，同比-11.7%。其中高炉-9.71万吨，电炉-14.17万吨。日均铁水产量为220.72万吨，环比-1.79万吨，环比小幅回落，近期铁水呈现小幅波动，随着春节临近，高炉检修增多，预期后续延续小幅下滑趋势。
- 长流程方面，长流程开工率50%，环比持平；产能利用率64.63%，环比下降2.68个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率10.34%，环比下降13.18个百分点；电炉产能利用率为14.59%，环比下降15.07个百分点。短流程开工率和产能利用率均处于历年同期低位，从以前年度电炉春节前后的数据来看，春节前后，电炉开工率和产能利用率可能会降至个位数，我们预计春季前，电炉产量将延续下滑。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

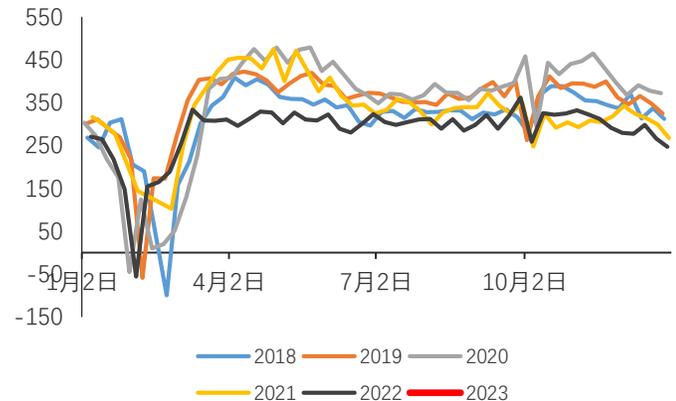
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



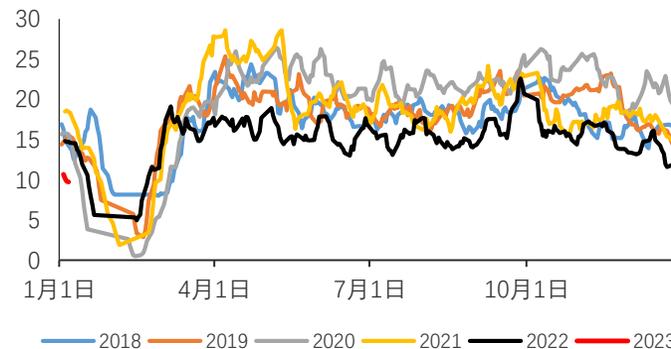
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日
均）

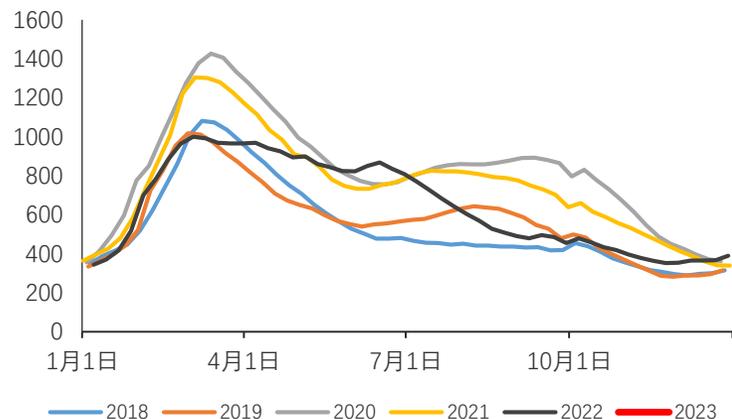


建材需求主要看房地产和基建。

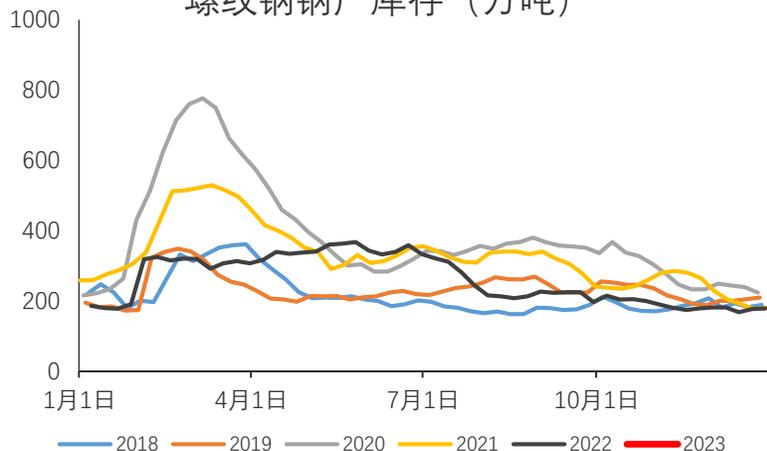
- 基建：目前距离春节不到两周时间，工人返乡过节，项目陆续停工，赶工项目进度也逐渐放缓，基建用钢需求短期内走弱。
- 房地产：从高频数据看，截止1月8日，100大中城市成交土地面积周环比-88.6%，同比-41.6%，土地成交表现较差；30大中城市商品房成交面积10日均值环比下滑，同比表现仍不及往年。数据上看，地产前端拿地和后端销售表现均不佳，短期内难以出现明显好转。继供给端融资“三支箭”后，消费端再出新政，1月5日晚间，央行和银保监会联合发布通知，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，市场对于后续消费端政策预期较好。需要注意的是，房地产行业的修复是一个较为缓慢的过程，地产行业用钢占比最大的新开工方面，还需等到销售端出现明显好转才能有所改善，短期内用钢需求难有改善。
- 上周螺纹钢表观消费量为212.07万吨，环比-34.61万吨，春节临近叠加疫情重加，刚需和投机性需求均进一步下滑，表观需求骤降。
- 上周建材成交延续下滑态势，下滑速度加快，建材处于季节性淡季，预计后续成交表现仍疲弱。
- 总体上，需求端短期走弱态势明显。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

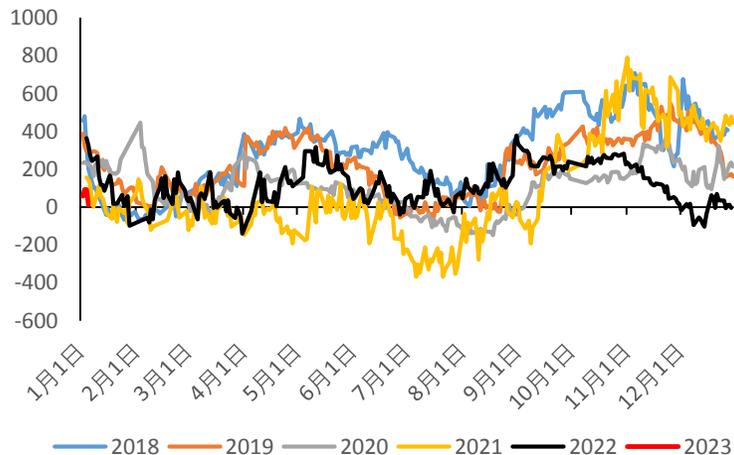
螺纹钢社会库存 (万吨)



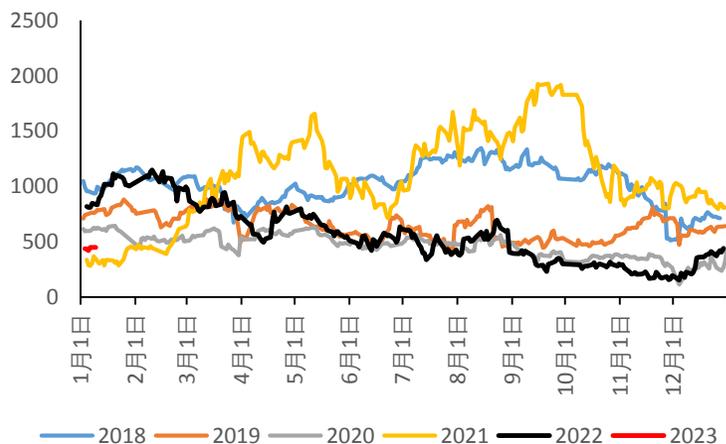
螺纹钢钢厂库存 (万吨)



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润 (元/吨)

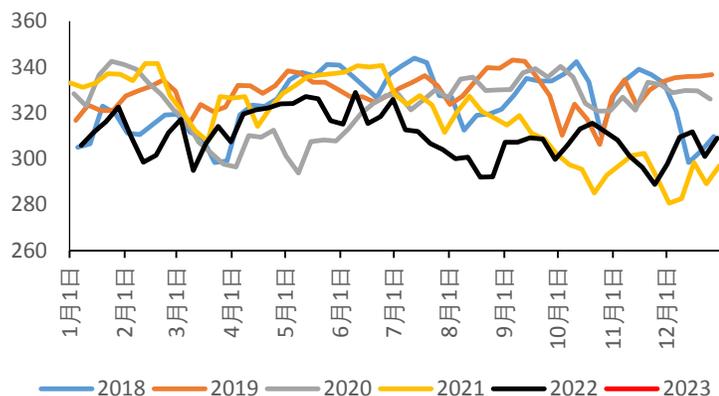


- 库存方面：厂库-11.02万吨，社库+46.7万吨，贸易商补库节奏似有加快，社库累库幅度明显提升，总库存+35.68万吨至604.67万吨。
- 截止1月6日，上海螺纹钢基差13元/吨，周度走强18元/吨，近期螺纹钢基差在平水附近波动。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉利润有所改善，成本端焦炭和铁矿石价格均有所下降。螺纹钢盘面利润也小幅回升，盘面上期螺强于原料。

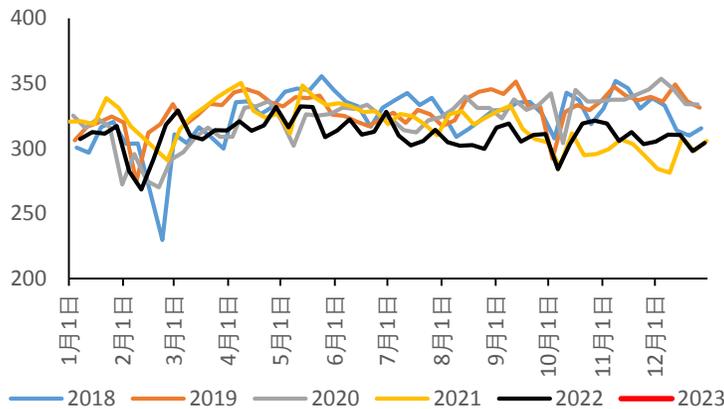
总结：综合来看，螺纹钢供需骤减，需求走弱更为明显，社库累库幅度加大，贸易商补库节奏有所加快，短期内供需双弱，库存累库格局将延续。产业方面，正值贸易商补库时期，但是目前钢厂给出的冬储价格较高，现货价格处于高位，贸易商冬储积极性一般，预期后续冬储补库力度有限；成本端，焦炭首轮提降落地，铁矿石价格受发改委监管后续或偏弱运行，成本端支撑略有松动。宏观方面，房地产行业政策持续出台，市场对于消费端刺激政策抱有预期，宏观氛围依旧偏暖。多空交织下，预期本周震荡运行，需要关注贸易商补库力度，如果补库力度较弱，价格重心或出现下移，节前尚有成本和宏观的支撑，下跌空间有限，节后若需求预期难以兑现，或形成实质性下跌。

黑色热点解读——热卷：供需

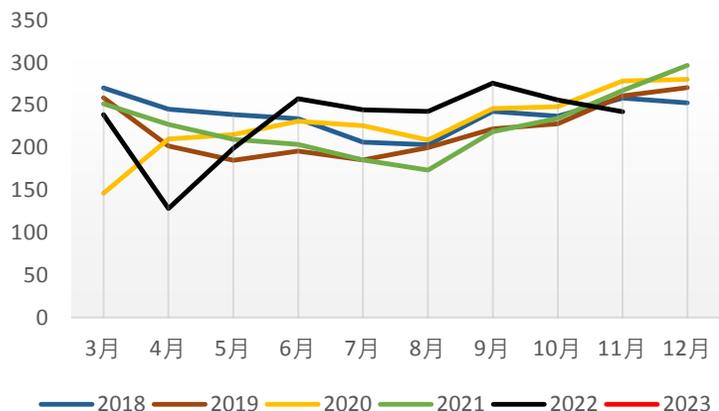
热轧卷板产量 (万吨)



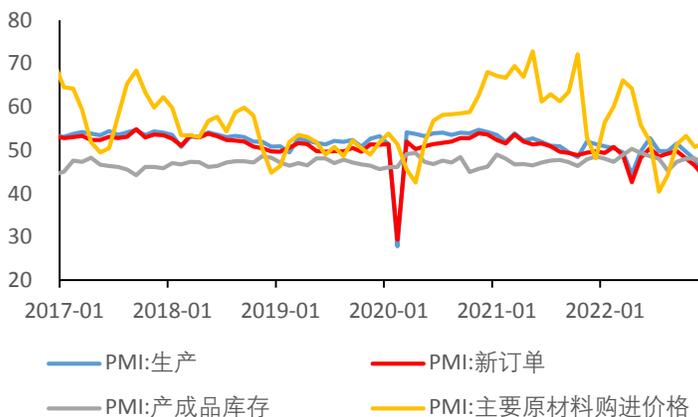
热轧卷板表观消费 (万吨)



汽车产量 (万辆)



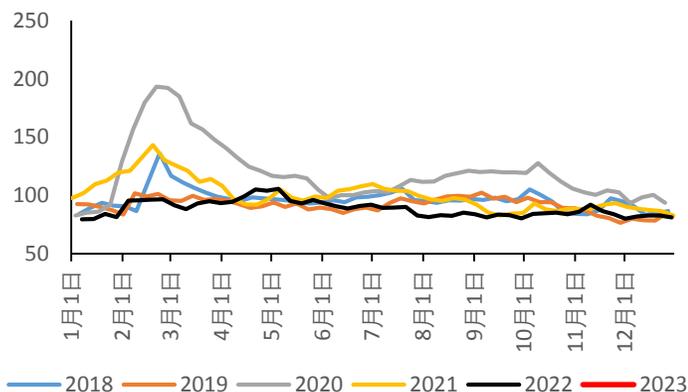
PMI : %



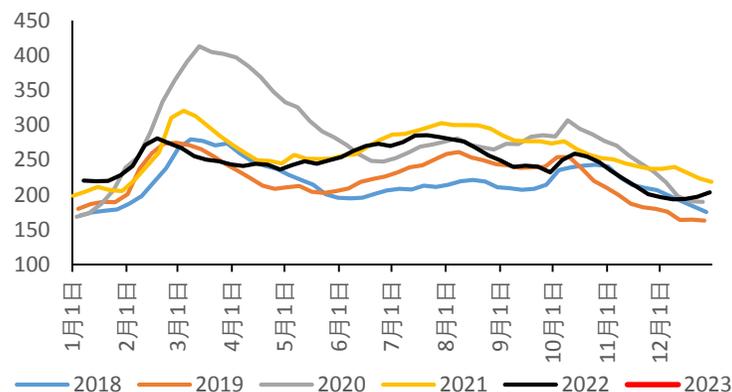
- 供给端：上周，热卷周产量为301.11万吨，环比-7.92万吨，同比-4.72万吨。产能利用率环比下降2.02个百分点，开工率环比下降1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量290.4万吨，环比-13.9万吨，同比-16.8万吨。
- 整体上，供需双降，需求走弱快于产量。
- 制造业：12月份财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得49.0，低于11月0.4个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间，制造业后续下行压力较大。
- 汽车：根据汽车工业协会数据，11月份国内汽车产销同、环比均出现下行，往年的翘尾效应，今年并未显现，主要受疫情影响经济，汽车消费降温。
- 出口：热卷FOB出口价605美元/吨，1月中国出口热卷数量环比回升5.41万吨至82.05万吨，近期因欧洲补库，出口成交表现尚可，但全球经济衰退压力较大背景下，预期中长期出口方面仍不乐观。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

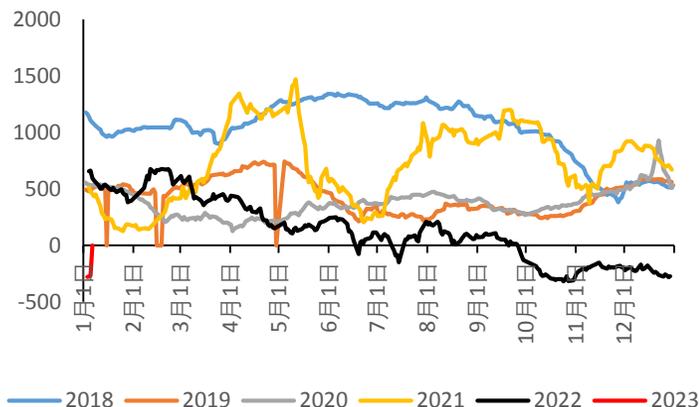
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



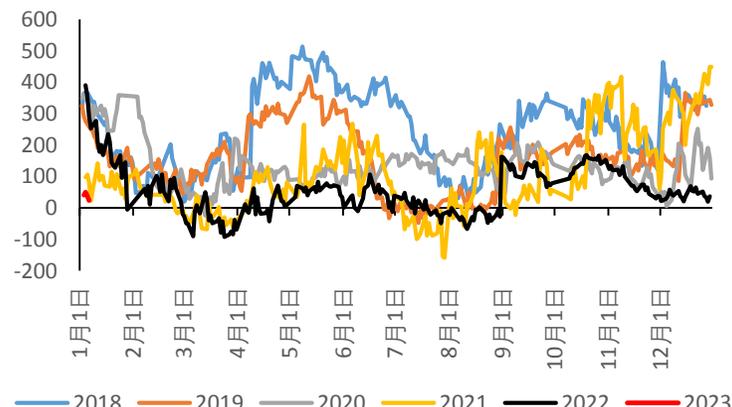
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)

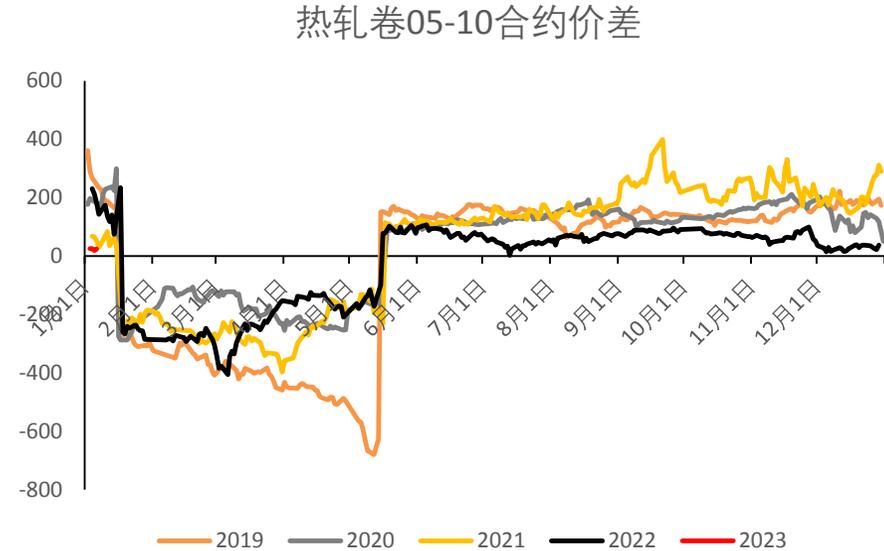
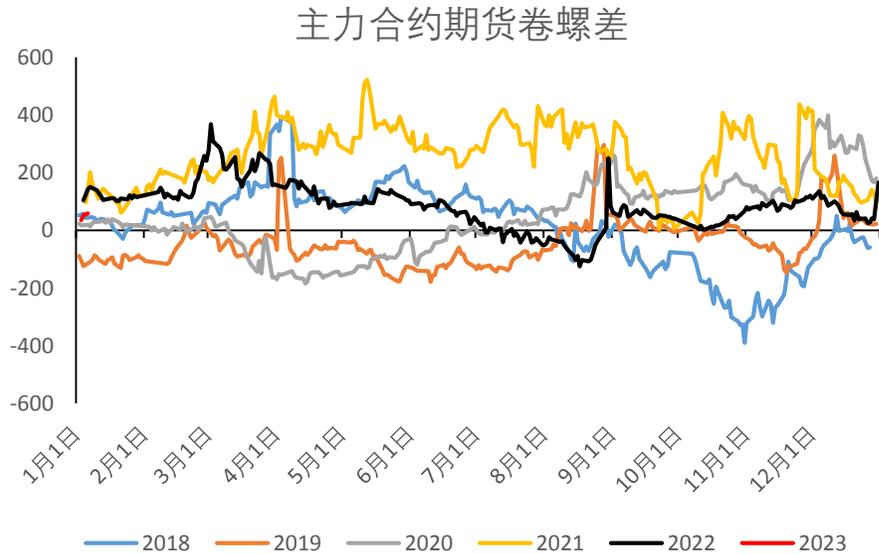


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库+1.27万吨，社库+9.48万吨，总库存+10.8万吨至295.5万吨，热卷供需差扩大，社库累库幅度加大，后续需求仍面临较大压力，预计累库将延续。
- 截止1月6日，上海热卷基差24元/吨，周度走弱13元/吨，盘面贴水现货，基差处于偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利略有好转。
- 上周热卷现货成交表现尚可。

黑色热点解读——热卷：卷螺差、合约价差



- 卷螺差：上周主力合约卷螺差有所扩张，主要是热卷的基本面较螺纹钢稍稳一些，需求端出口尚有支撑，且受季节性影响较建材小一些。目前来看，建材季节性下滑趋势明显，但是春节的到来和疫情的冲击对于热卷和螺纹钢的需求均带来较大影响，预计短期主力合约卷螺差有继续扩张的动力，但扩张空间有限。
- 总结：综合来看，热卷产需双降，库存累库加大。终端步入节前放假阶段，需求走弱，同时，供给端因钢厂盈利不佳，高炉检修也在增多，后续供给端也将延续下滑，但是建材需求相对于板材下滑更快，相应的供给端螺纹钢产量下滑也较热卷明显，预计后续热卷产量的下滑幅度相对有限。目前澳煤进口对于成本端有所扰动，焦炭首轮提降落地，铁矿石也因监管消息下跌，成本端支撑有所松动。综合来看，预计本周热卷震荡运行，关注贸易商补库力度。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



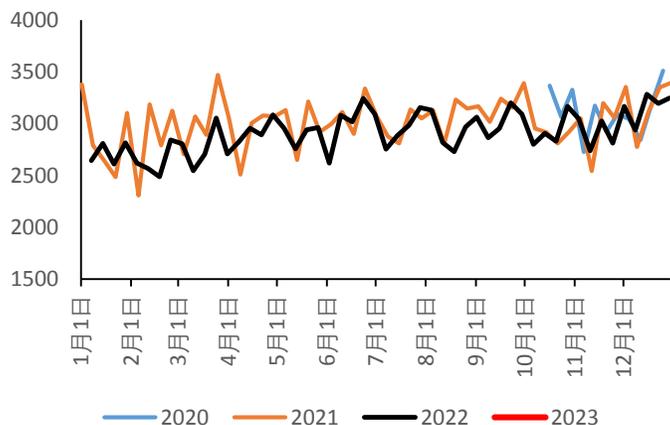
行情表现

铁矿石价格震荡偏弱运行。

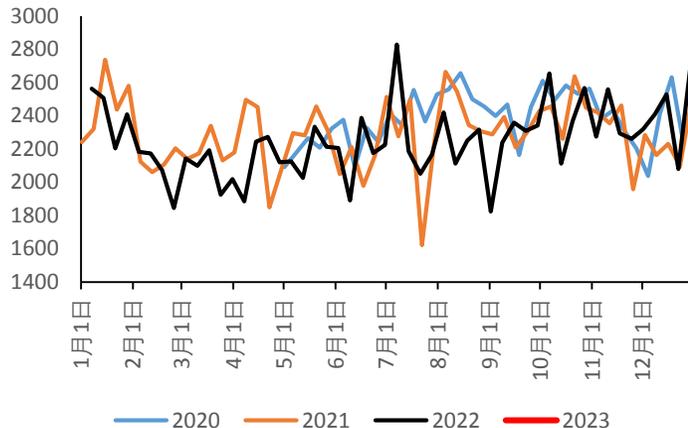
- 铁矿石前半周震荡下行，周四受房地产行业政策提振以及钢厂冬储补库兑现，铁矿石价格有所回升。周五晚间消息，国家发改委价格司召开会议，研究加强铁矿石价格监管工作，表示将紧盯市场动态，持续加强监管，盘面上周五晚间黑色系多数品种上涨，铁矿石大幅下跌。
- 上周现货价格偏弱运行。远期现货成交回升明显；港口现货成交也有所回升，贸易商投机气氛好转，钢厂补节奏加快。

黑色热点解读——铁矿石：供需

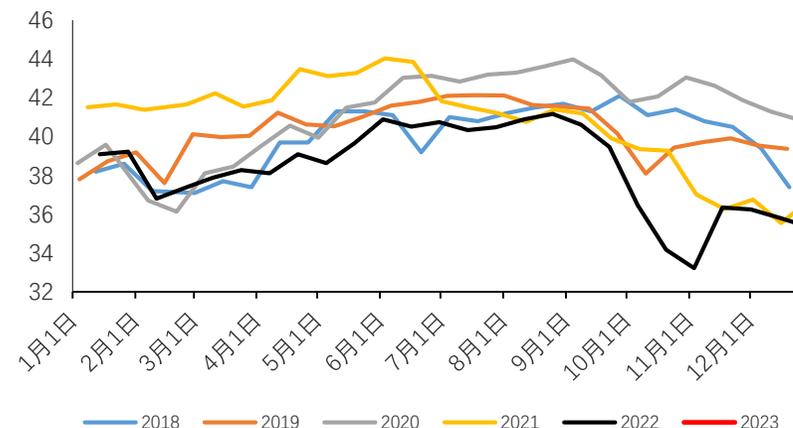
全球铁矿发货量 (万吨)



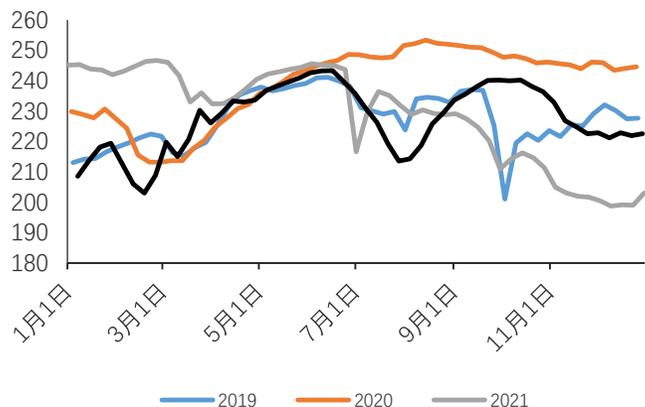
45港到港量



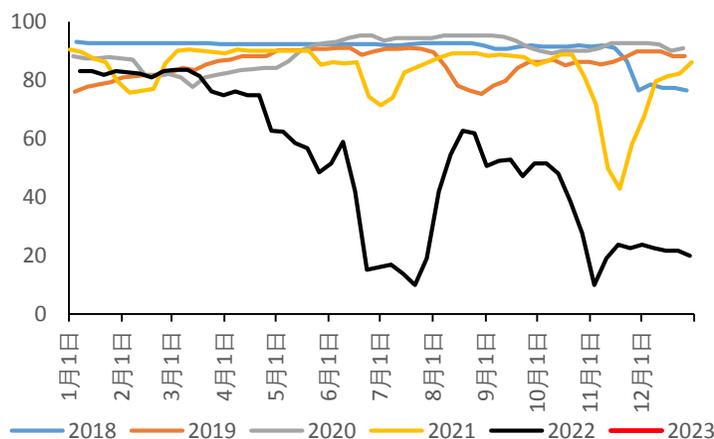
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

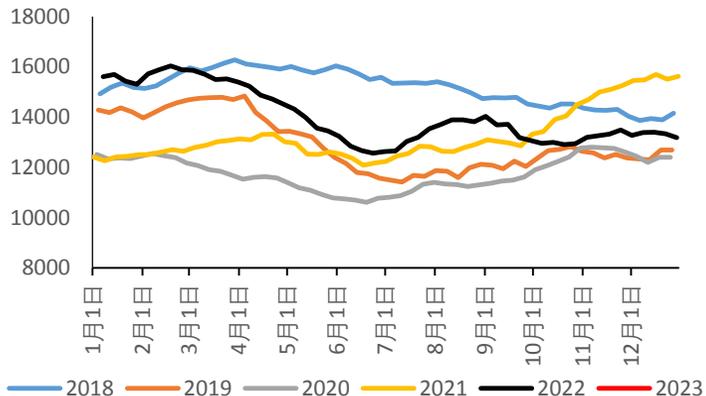


供需情况

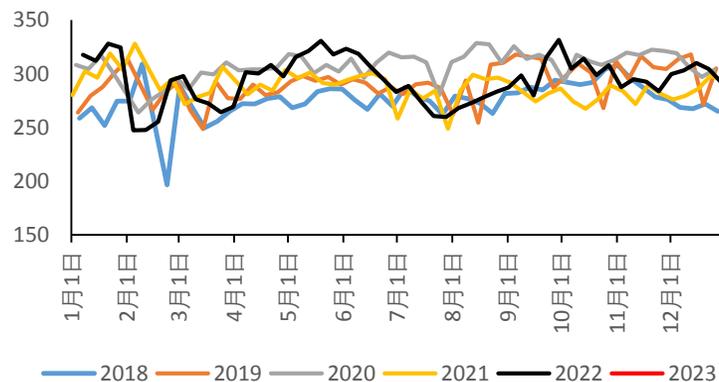
- 供给端：外矿方面，截止1月9日，全球铁矿石发运总量2672.2万吨，环比减少575.0万吨。中国45港到港总量2482.4万吨，环比减少199.9万吨，目前到港量处于中等偏上水平。于截止12月30日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据35.36万吨，环比小幅下滑，仍处于历年同期较低水平。
- 需求端：截止1月6日，日均铁水产量为220.72万吨，环比-1.79万吨，小幅回落；日均疏港因钢厂集中补库环比大幅回升，目前处于中等偏高水平；钢厂盈利率19.91%，环比持平，近两个月一直维持在20%附近，尚未发生明显改善。

黑色热点解读——铁矿石：库存

进口铁矿石45港口总库存 (万吨)



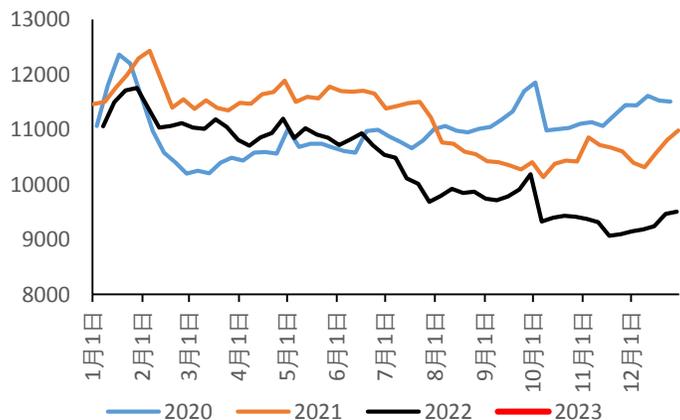
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口 (周)



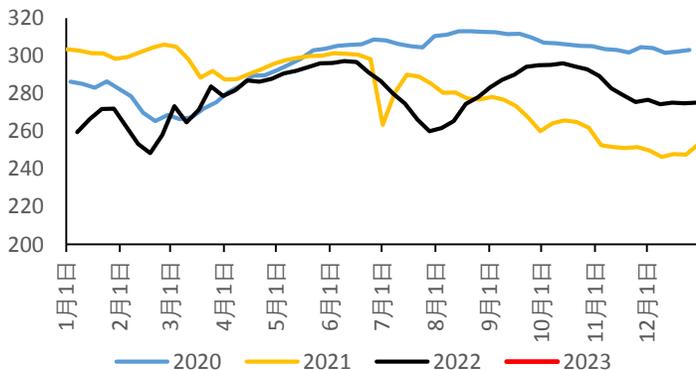
库存

- 港口方面：1月6日当周，45港港口库存量为1.31亿吨，环比-55万吨，港口库存小幅去库。
- 钢厂方面：钢厂铁矿石库存方面，上周钢厂集中补库，247家样本钢厂进口矿库存环比大幅累库，连续第七周累库，但是目前库存高度仍处于历年同期低位。
- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存228.12万吨，环比小幅去库。

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)



总结：本期铁矿石发运大幅回落，主要是巴西发运下滑明显，到港有所回落，目前仍处于中等偏高水平，从12月全球铁矿石发运推算，预计后续到港依旧处于较高水平，供给端短期不会发生大幅收缩。本期钢材产需数据均出现了较大幅度的回落，春节临近，后续终端需求将延续回落态势；从钢厂进口矿库存来看，冬储补库得到兑现，但是冬储逐渐进入后期，加之钢厂盈利不佳，后续补库空间有限，补库驱动将逐渐减弱。且发改委研究加强铁矿石价格监管，预计本周铁矿石震荡偏弱运行。继续关注发改委对于铁矿石价格监管的相关措施。

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