



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



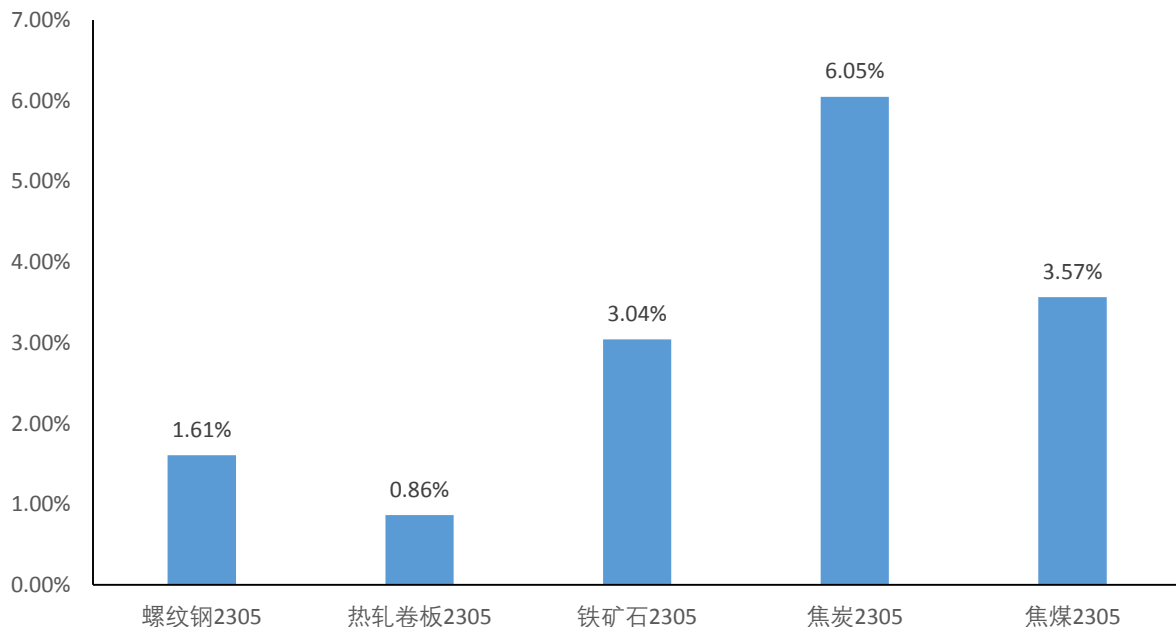
时间：2023年1月16日

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（%）



上周黑色震荡上行。原料端上涨幅度大于成材端。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨1.61%和0.86%；原料端，焦煤、焦炭和铁矿石分别上涨3.57%、6.05%和3.04%。

钢材

盘面上，螺纹强于热卷；现货方面，螺纹和热卷均小幅上涨，现货市场尽管成交持续走弱，但是商家挺价心态较强。

铁矿石

上周，铁矿石价格重心上移。一方面，上周房地产政策继续出台、美国通胀符合预期，宏观偏暖；另一方面，上周钢厂冬储补库力度较强，钢厂低库存背景下，铁矿石价格弹性较大。

黑色热点解读——钢材行情走势

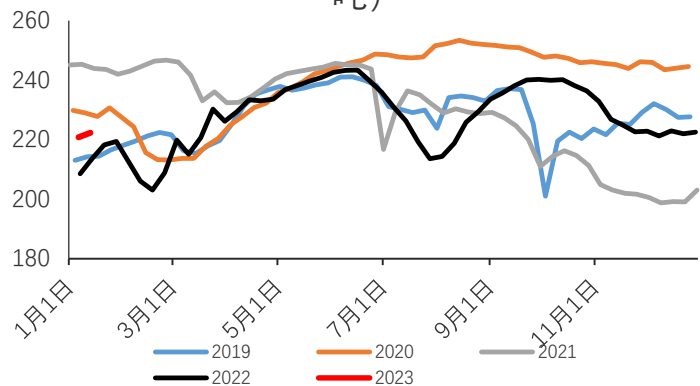


行情表现

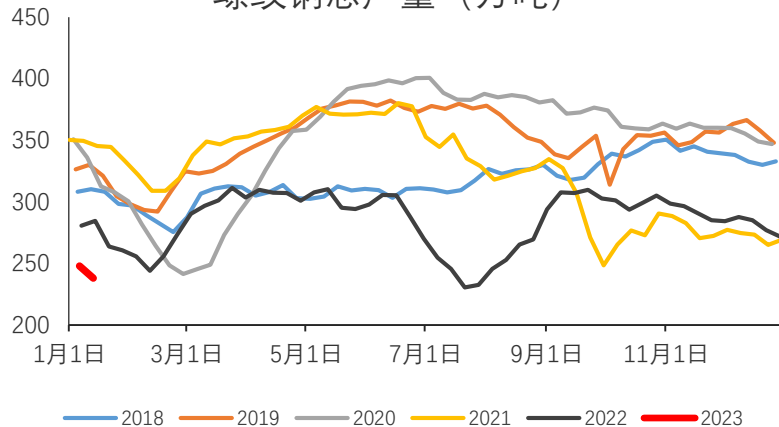
- 上周钢材整体上呈现宽幅震荡的态势，价格重心有所上移。一方面，临近春节，终端施工停滞、贸易商也退出市场，钢材现货成交持续回落；另一方面，继房地产消费端“建立首套房贷利率动态调整机制”政策后，1月12日相关金融部门又推出《改善优质房企资产负债表计划行动方案》着力改善房企融资环境，整体上，宏观氛围偏暖，市场预期也不断向好，驱动钢材价格重心上行。
- 现货方面，上周螺纹和热卷成交均持续回落，这也是符合季节性和春节前特征的，但是钢厂冬储价格较高，且市场预期不断向好，导致商家挺价意愿较强，钢材现货出现了小幅上涨。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

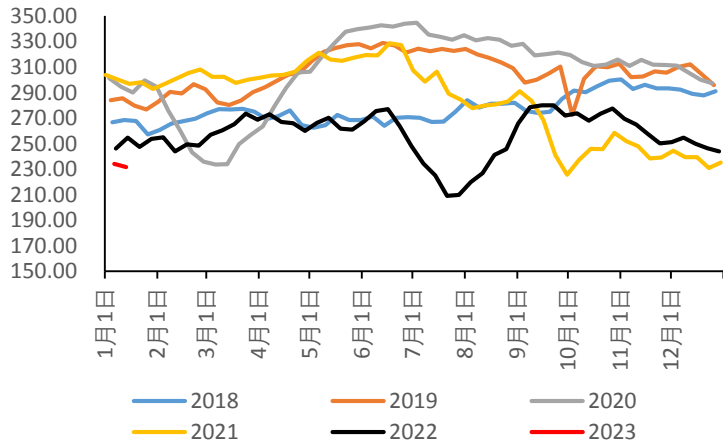
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



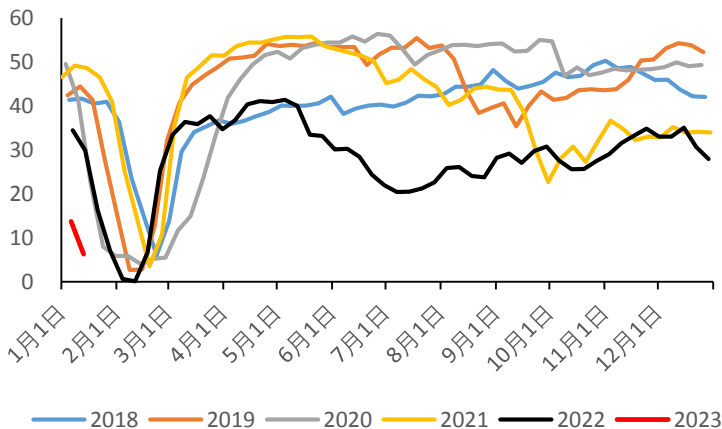
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

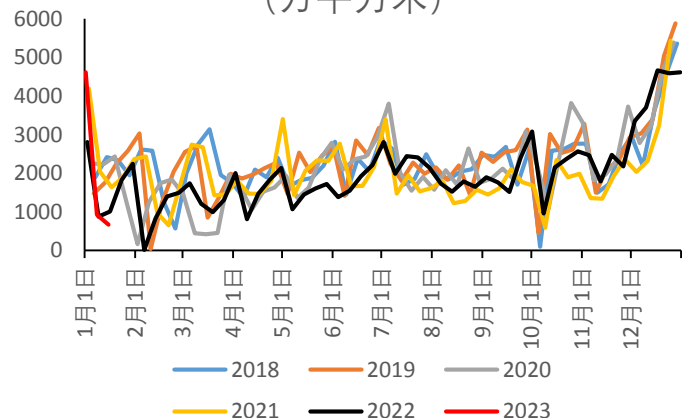


根据统计局数据，11月粗钢产量7454万吨，环比-6.5%；同比+7.3%；粗钢产量累计值为93511万吨，同比-1.4%。

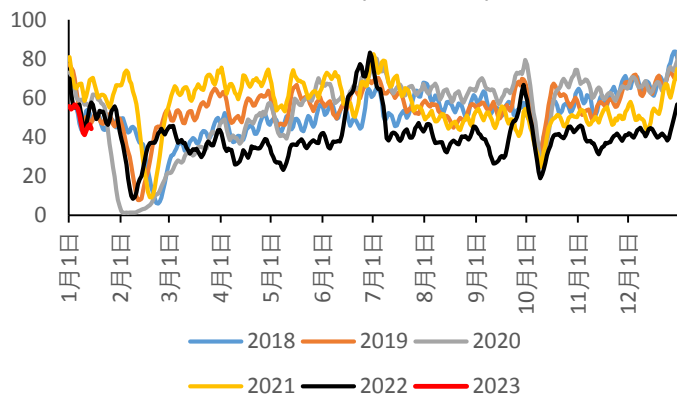
- 截止1月13日当周，螺纹钢周产量为237.91万吨，环比-9.84万吨，同比-16.3%。其中高炉-2.43万吨，电炉-7.41万吨。
- 长流程方面，长流程开工率50.46%，环比上升0.46个百分点；产能利用率63.95%，环比下降0.68个百分点。目前长流程开工和产能利用率处于历史绝对低位，预计短期高炉产量难有大幅下滑。
- 短流程方面，上周电炉开工率2.3%，环比下降8.04个百分点；电炉产能利用率为6.71%，环比下降7.88个百分点。目前短流程产量6.31万吨，后续下跌空间亦有限。
- 焦炭两轮提降落地后，钢厂利润有所好转，上周日均铁水产量为222.3万吨，环比+1.58万吨，小幅回升，本周末就迎来春节，钢厂高炉检修也在春节前增多，预期铁水节前或小幅回落。
- 总体上，供给端节前延续下滑，但是幅度有限。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

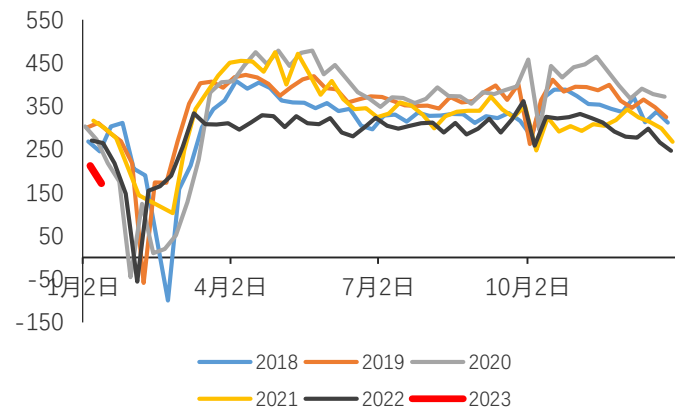
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



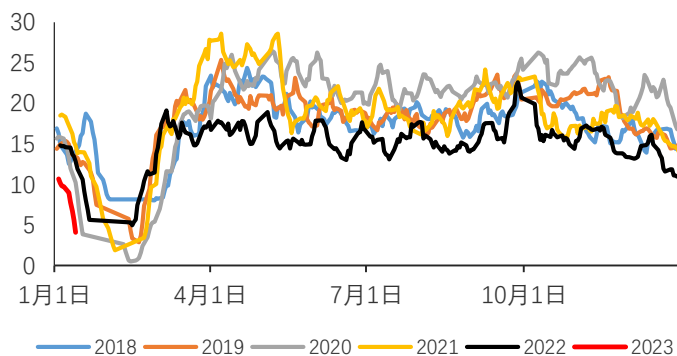
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)

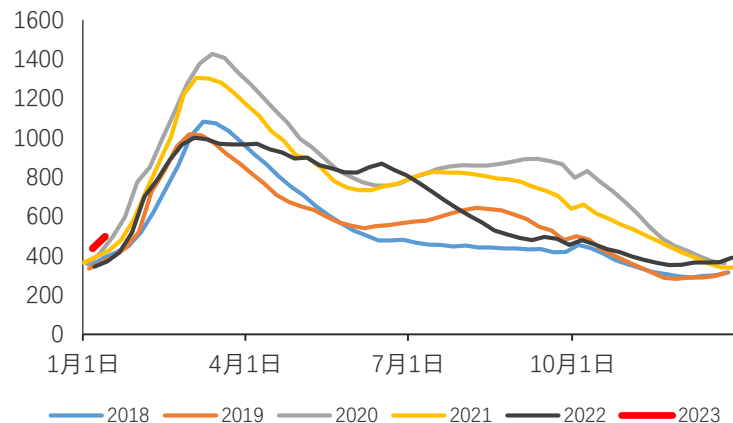


建材需求主要看房地产和基建。

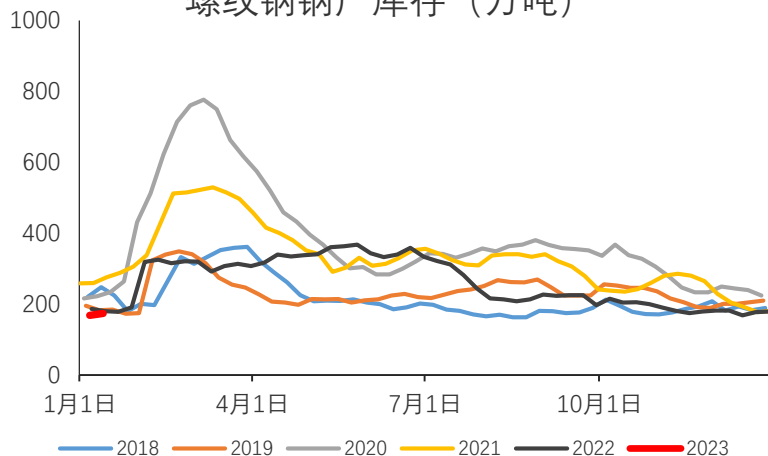
- 基建：目前工人返乡过节，项目陆续停工，赶工项目进度也放缓，基建用钢需求短期内走弱。
- 房地产：从高频数据看，截止1月15日，100大中城市成交土地面积周环比-27.3%，同比-33.7%，土地成交表现较差；30大中城市商品房成交面积10日均值环比略有好转，同比表现仍不及往年。数据上看，销售和拿地均未出现向好的态势。政策方面，1月5日，消费端首套住房贷款利率政策动态调整机制政策后；1月12日，供给端又推出《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，此方案包含21条措施，着力点在于优化改善优质房企的融资环境，此外，1月13日，央行货币政策司司长邹澜表示目前在研究推出另外几项结构性工具，重点支持房地产市场平稳运行，整体上看，房地产行业政策持续加码，不断改善市场对于节后钢材需求的预期。需要注意的是，政策的传导到房地产销售、新开工、施工等环节出现好转，仍需要较长的需要时间，短期内实际用钢需求难有改善，这也决定了短期内钢材“弱现实强预期”的格局将持续。
- 上周螺纹钢表观消费量为171.43万吨，环比-40.64万吨，刚需和贸易商补库均走弱。
- 建材成交大幅下滑，符合季节性特征。
- 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

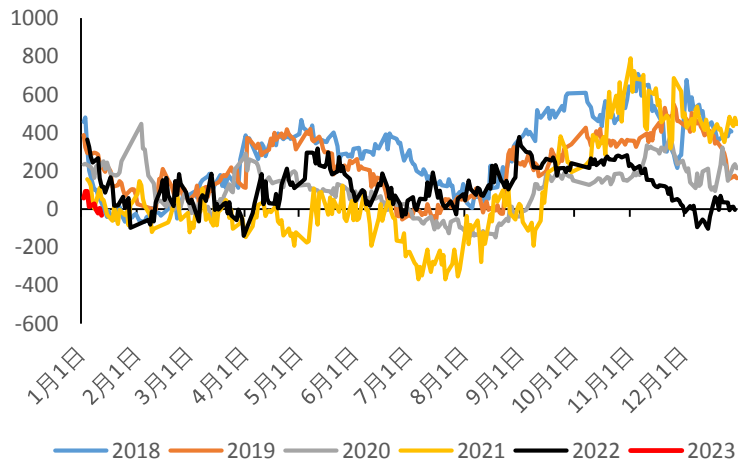
螺纹钢社会库存（万吨）



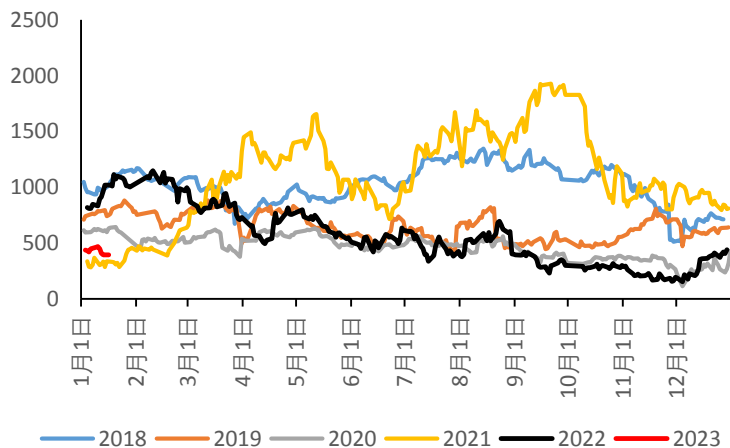
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）

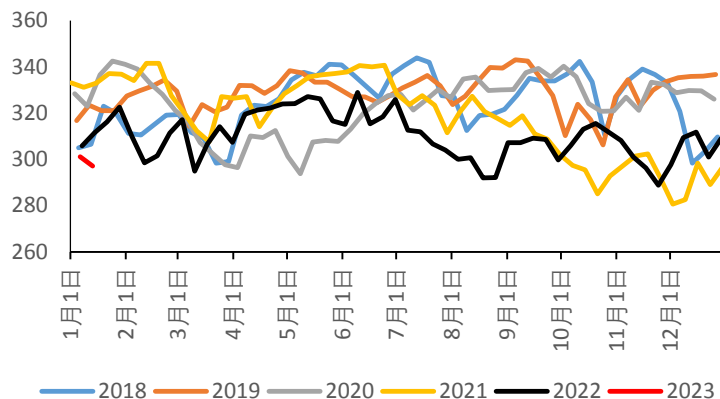


- 库存方面：厂库+5.49万吨，社库+60.99万吨，社库累库幅度加大，目前厂库处理历年同期低位，社库处于历年同期高位，总库存与历年同期均值相当，库存压力一般。
- 截止1月13日，上海螺纹钢基差-33元/吨，周度走弱46元/吨，近期螺纹钢基差在平水附近有所反复。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉利润均有所改善，主要是焦炭二轮提降让利。但螺纹钢盘面利润收缩，盘面上焦炭走势强劲。

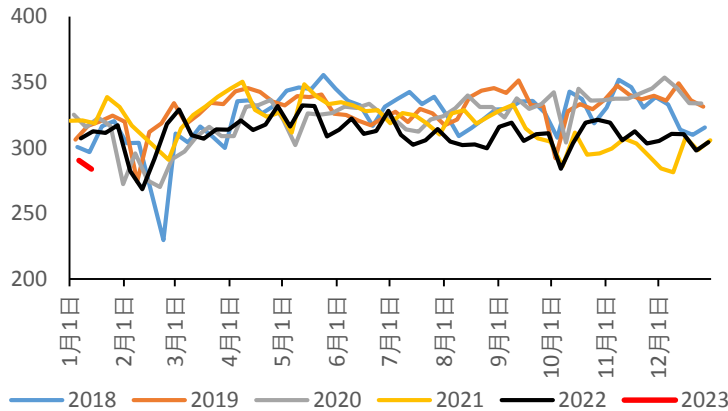
总结：综合来看，螺纹钢供需双降态势，供需差扩大，累库进一步增加，本周将继续延续供需双弱格局。宏观方面来看，地产行业重磅政策持续出台，也有尚在制定中的政策；美国通胀也符合市场预期，加息节奏有望放缓，整体上宏观偏暖，不断改善市场预期。基本面上，冬储补库进入后期，因春节放假，终端需求走弱，节前需求将延续下滑，这也是符合市场预期的；成本端，焦炭提降让利，钢厂利润有所好转，但成本依旧处于高位。市场对基本面预期较为一致和确定的情况下，价格走势将对宏观面的变动更加敏感，价格波动也被放大，本周螺纹钢多空因素的影响下，可能呈现震荡格局，需要注意的是，本周末迎来春节，市场对节后实际需求有分歧的情况下，多头可能会出现节前止盈的局面，建议谨慎参与，观望为主。

黑色热点解读——热卷：供需

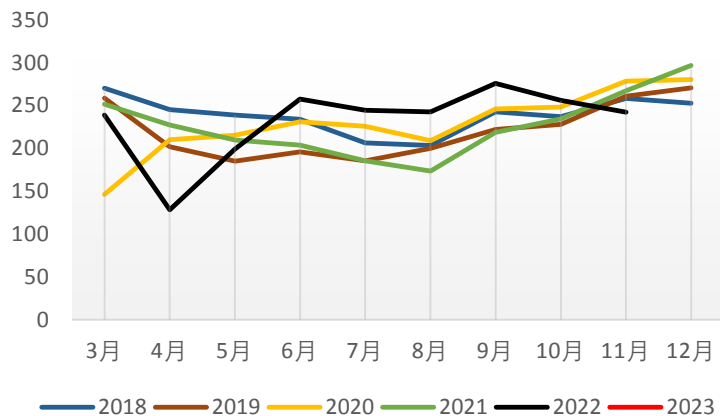
热轧卷板产量（万吨）



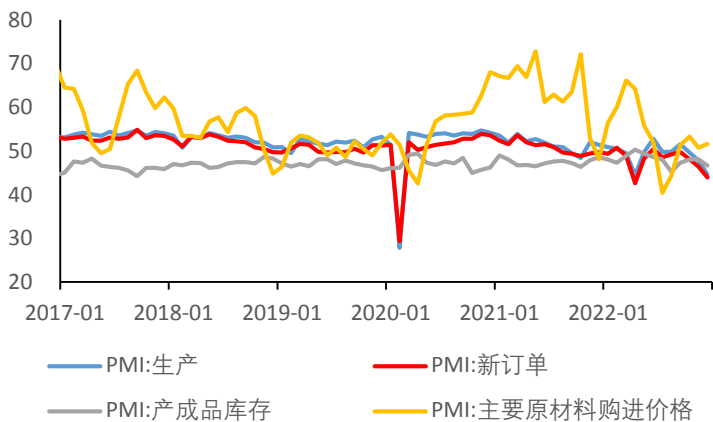
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



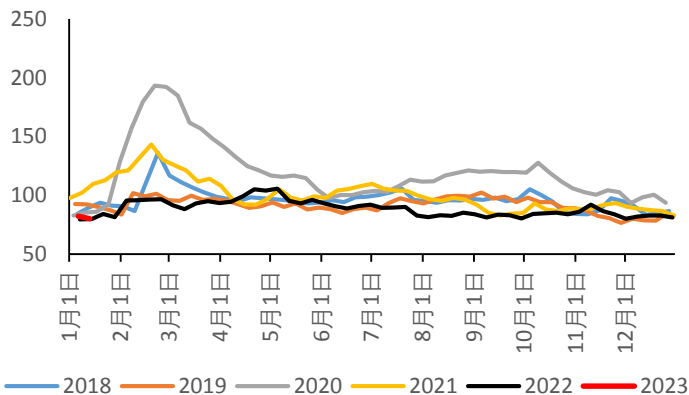
PMI：%



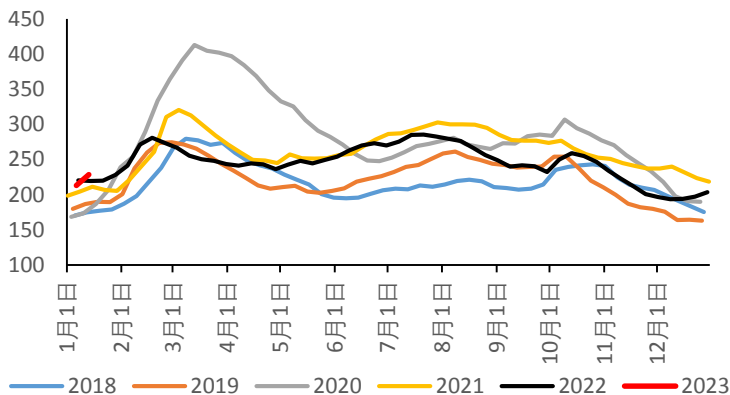
- 供给端：上周，热卷周产量为297.04万吨，环比-4.07万吨，同比-14.4万吨。产能利用率环比下降2.02个百分点，开工率环比下降1.04个百分点。
- 需求端：表观需求量283.8万吨，环比-6.6万吨，同比-28.6万吨。
- 整体上，供需双降，需求走弱快于产量。
- 制造业：12月份财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得49.0，低于11月0.4个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间，制造业后续下行压力较大。
- 汽车：根据中汽协数据，2022年12月，汽车产销分别完成238.3万辆和255.6万辆，产量环比下降0.3%，销量环比增长9.7%，同比分别下降18.2%和8.4%。翘尾效应未显现。汽车等大宗商品仍是鼓励消费的重点领域，且新能源汽车补贴也延续到2023年年底，预期今年汽车用钢仍可持续。
- 出口：上周热卷内贸价格小幅上涨，出口价也持续上涨，近期因欧洲补库，出口成交表现尚可，但是可持续性不强，且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

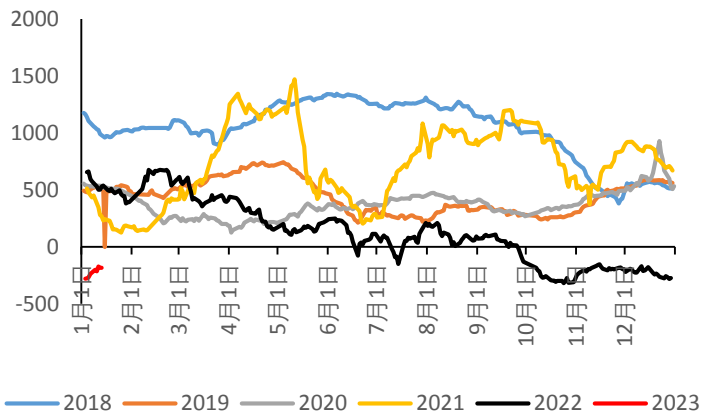
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



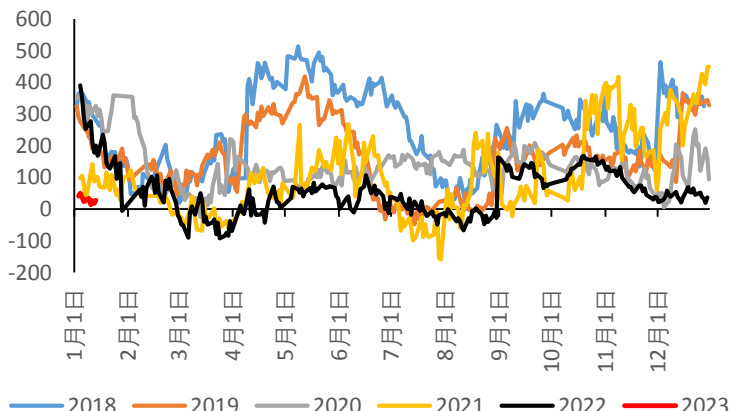
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)

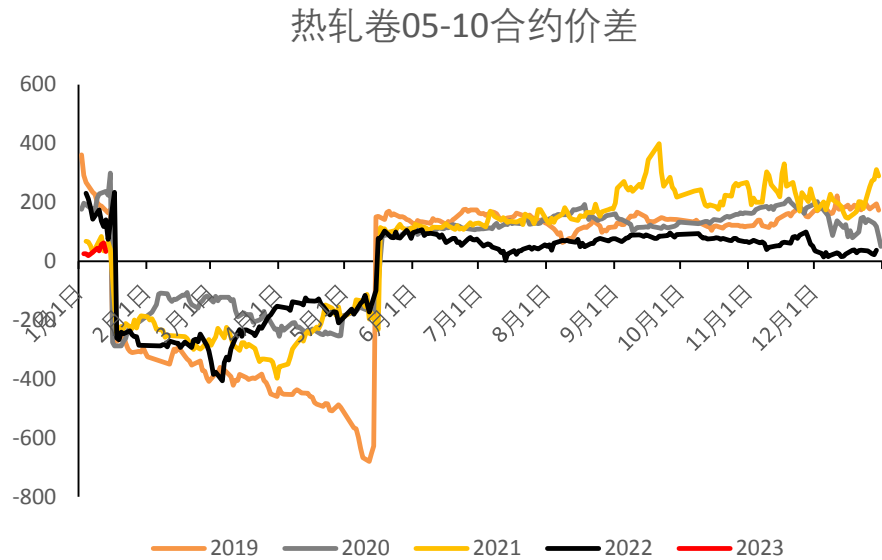
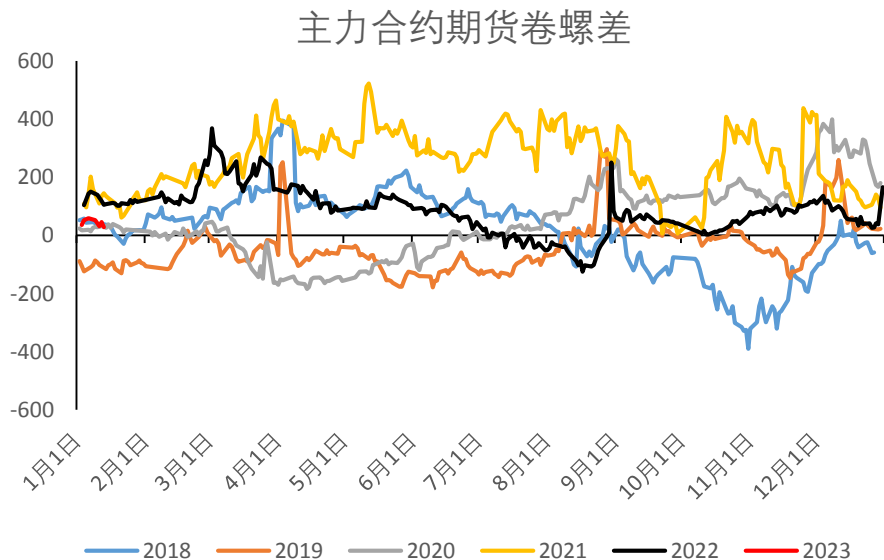


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库-2.31万吨，社库+15.56万吨，总库存+13.3万吨至308.7万吨，热卷供需双弱，社库累库幅度加大，热卷开工率和产能利用率目前处于同期低位，且热卷需求季节性影响较小，预期短期内供给难有大幅回落，整体上供需矛盾不大。
- 截止1月13日，上海热卷基差28元/吨，周度走强4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，上周热卷毛利有所好转。
- 上周热卷现货成交量持续下滑，符合预期。

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收缩，主要房地产行业利好政策较多，提振螺纹更加明显。
- 总结：综合来看，热卷产需双降，库存累库加大。本周需求和成交会随着春节的来临进一步走弱，同时，供给端因高炉检修也在增多，后续供给端也将延续下滑，但是高炉减产更加侧重于螺纹钢，热卷产量难有大幅下滑。成本利润方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石也有价格监管抑制，预期后续热卷利润会进一步转好。热卷走势很多时候是跟随螺纹，特别是在宏观预期主导市场的时候，节前在成本和宏观预期支撑下，预期震荡为主，涨跌有限。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



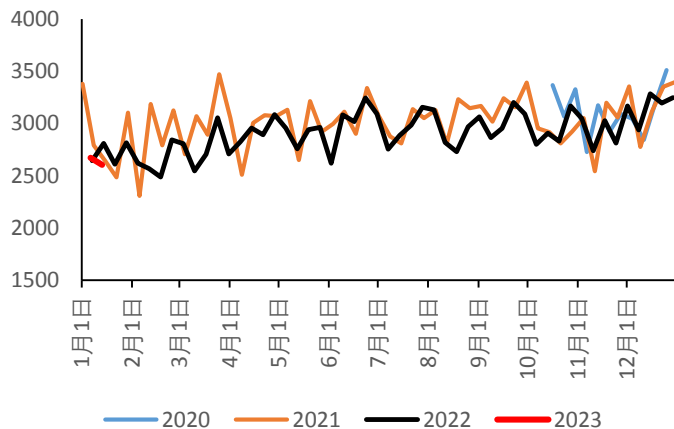
行情表现

铁矿石价格先抑后扬，价格重心上移。

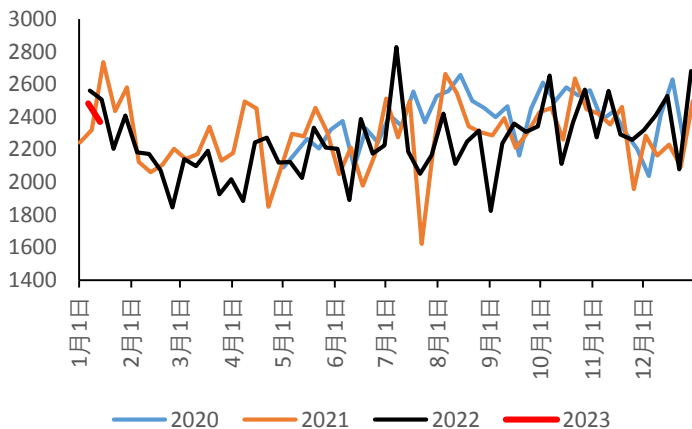
- 铁矿石周处因发改委加强价格监管消息的冲击，铁矿石大幅下挫，随后几天受国内外宏观层面利好消息的提振，铁矿石强势反弹。
- 上周现货价格偏强运行，上涨较为明显；由于钢厂冬储补库，上周远期现货和港口现货成交表现均较好，但是周四开始远期现货和港口现货成交出现了触顶回落的态势，钢厂补库进入尾声。

黑色热点解读——铁矿石：供需

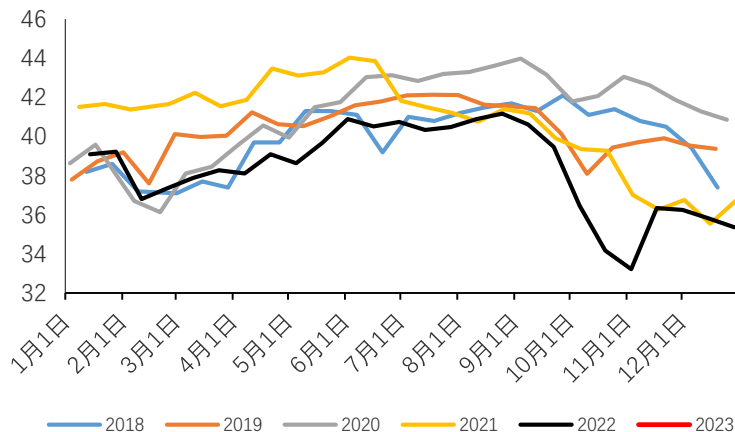
全球铁矿发货量（万吨）



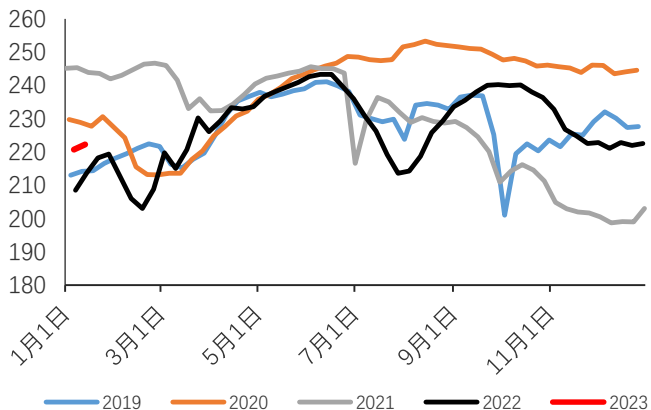
45港到港量



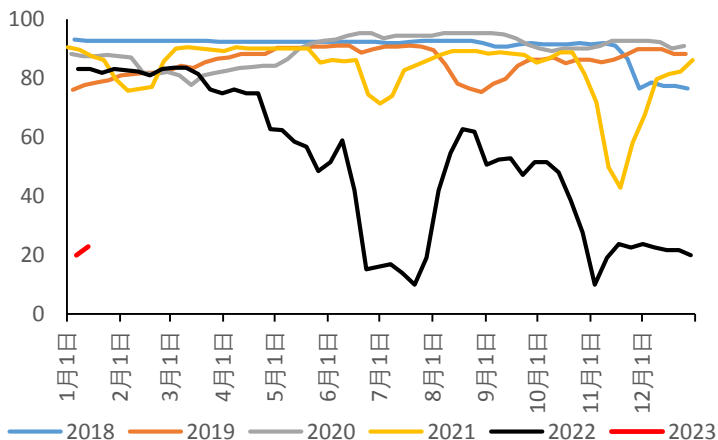
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%

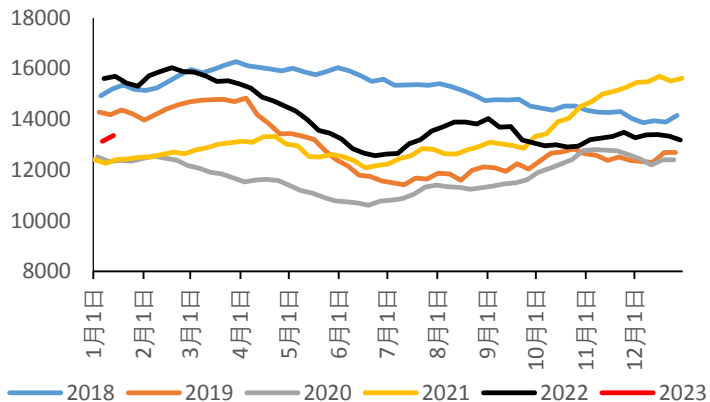


供需情况

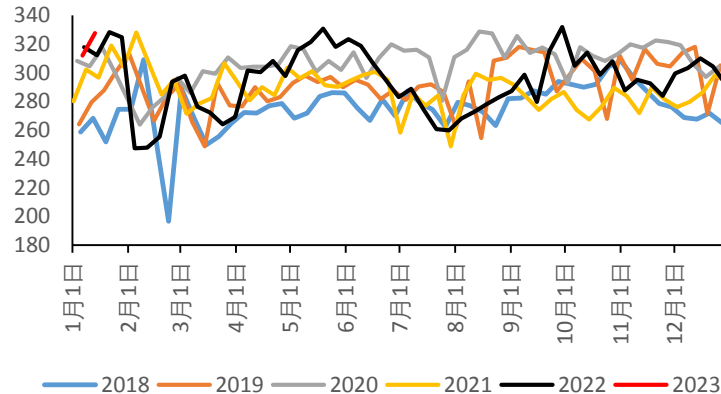
- 供给端：外矿方面，截止1月16日，全球铁矿石发运总量2603.7万吨，环比减少68.5万吨，其中巴西因天气影响，发运继续下滑。中国45港到港总量2370.1万吨，环比减少112.3万吨，目前到港量处于中等水平。截止1月13日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据35.21万吨，环比变动幅度不大，仍处于历年同期较低水平。
- 需求端：截止1月13日，日均铁水产量为222.3万吨，环比+1.58万吨，小幅回升；日均疏港因钢厂集中补库环比大幅回升，目前处于历年同期高位；钢厂盈利率22.94%，环比回升3.03个百分点，主要是原料端焦炭两轮提降让利，但是目前钢厂盈利水平仍与往年存在较大差距。

黑色热点解读——铁矿石：库存

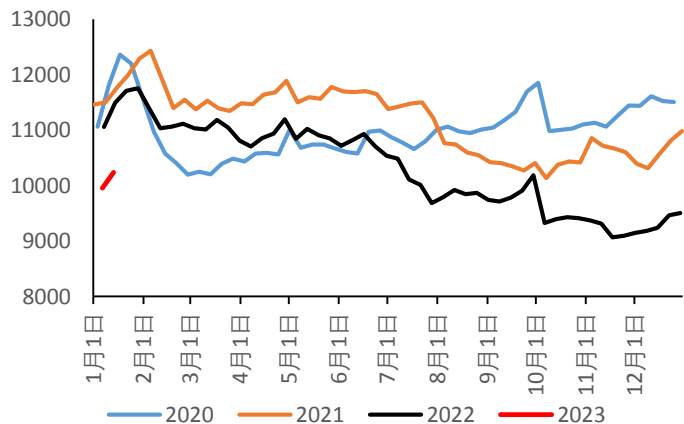
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



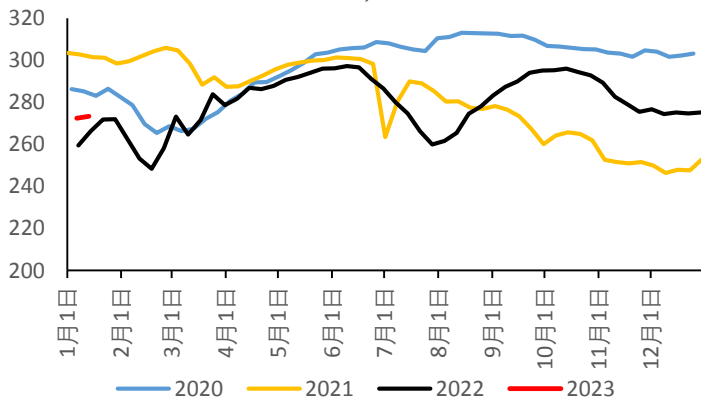
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



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：1月13日当周，45港港口库存量为1.34亿吨，环比+228.4万吨，港口库存由去库转向累库，目前钢厂冬储补库进入后期，预计后续港口库存延续累库。
- 钢厂方面：钢厂铁矿石库存方面，上周钢厂冬储补库力度较大，247家样本钢厂进口矿库存环比累库幅度依旧较大，钢厂库存可用天数回升至中等水平，从绝对值上看，钢厂库存与往年仍有较大差距，但是钢厂低利润以及节后需求不确定性较大背景下，钢厂偏向于刚需补库，预计今年补库高度有限，节前最后一周，补库空间不大。

- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存213.62万吨，环比-14.5万吨。

总结：一季度是巴西发运淡季，受天气影响，本期发运延续下滑，到港也出现小幅度下滑，后续供给端有收紧预期。需求端，日均铁水产量韧性较好，同比小幅上涨，处于历年中等水平，预计春节前这一周也难出现大幅变动；钢厂补库进入尾声，后续补库空间不大，节前需求走弱。宏观层面，房地产行业利好政策持续出台，美国通胀符合市场预期，整体宏观预期偏暖。但是铁矿石价格监管对于矿价有较大压制，1月14日工信部强调要强化大宗商品期现货市场监管，1月15日发改委价格司也约谈了相关的资讯机构，强调不得捏造信息，哄抬价格。多空交织下，预期本周铁矿石调整为主，盘面上，今日铁矿石价格大幅下挫，已经收回上周涨幅，前期多单也有提前了结的情况，预期本周后续时间，铁矿石震荡整理，考虑到本周迎来春节，操作上建议观望为主。近期仍需关注监管方面的消息，节后关注钢厂复产情况。

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