



把脉黑色金属投资

冠通研究 2022-04-18

核心策略

➤ 螺纹钢

单边震荡运行，尝试高炉成本附近建立多单。

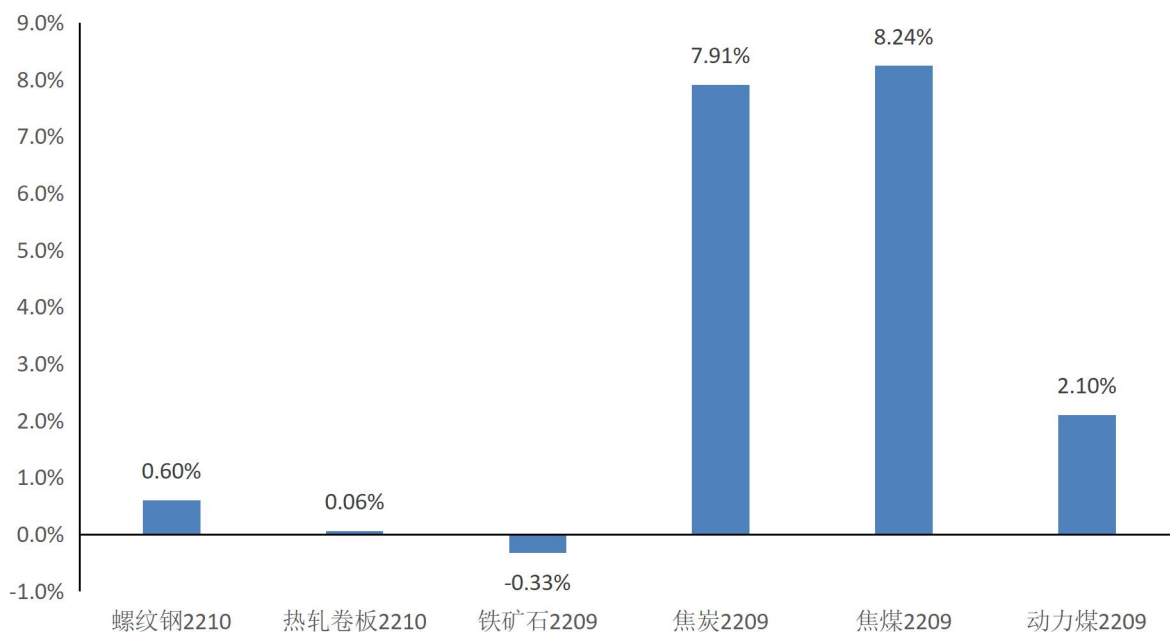
➤ 铁矿石

基本面偏多，多随钢材波动，但对外依存度高的矿和港口高库存下，警惕政策风险。

➤ 双焦

双焦易涨难跌，尝试逢低做多 09 合约。

(4.11-4.15) 煤焦钢矿涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

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。

螺纹钢

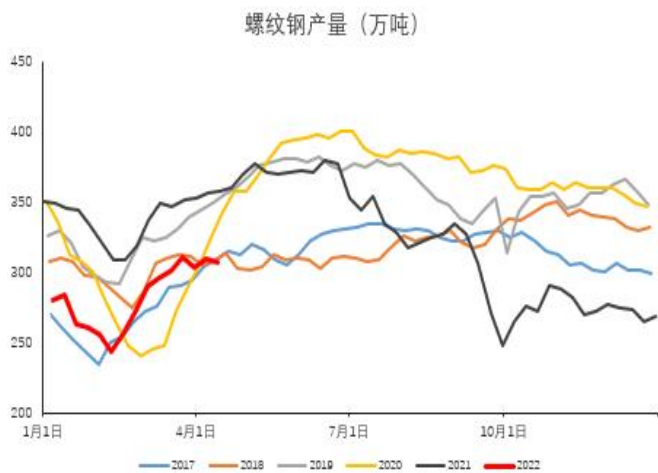
基本面情况:

- 螺纹钢总产量为 307.29 万吨, 环比-2.47 万吨, 同比-14%。唐山市解封, 日均铁水产量环比回升, 但疫情影响原料运输问题尚未解决, 且吨钢利润偏低, 后期铁水产量增长空间有限。
- 螺纹钢表观消费量为 311.78 万吨, 环比+15.62 万吨, 同比-32%。稳增长主线, 需求预期向好, 但疫情影响现实需求偏差。现实: 1、房企拿地和销售依然偏差; 2、华东尤其是上海疫情严峻, 现货市场成交受到抑制, 需求延后兑现; 预期: 1、板材出口好; 2、4 月以来, 国常委、央行等不断释放利好消息, “稳增长”预期不断被加强。
- 库存方面: 厂库增+22.62 万吨, 社库-27.11 万吨, 总库存-4.49 万吨至 1282.25 万吨。厂库累库, 社库转降, 需求恢复慢, 库存压力凸显。
- 高炉利润+282 元/吨; 电炉亏-447 元/吨。钢厂复产及五一钢厂补库支撑下, 原料价格偏强运行, 成本对钢价形成较强支撑。需要注意政策对钢价的打压。
- 截止 4 月 15 日, 螺纹钢基差-188, 盘面贴水现货, 旺季需求未兑现前, 若盘面出现升水情况, 建议有现货的可以选择卖出保值。

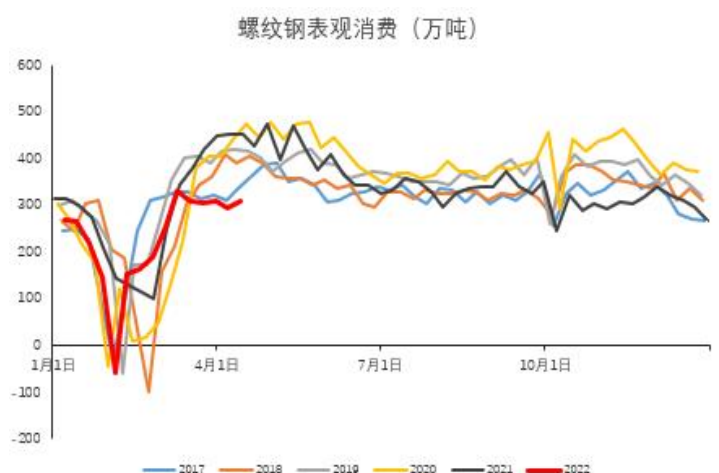
观点总结: 螺纹钢 2210 震荡运行。需求受疫情扰动, 恢复偏慢, 警惕市场再度交易需求不及预期的逻辑, 但稳增长仍是主线, 需求预期仍然偏好, 且成本支撑较强, 建议尝试高炉成本附近建立多单。



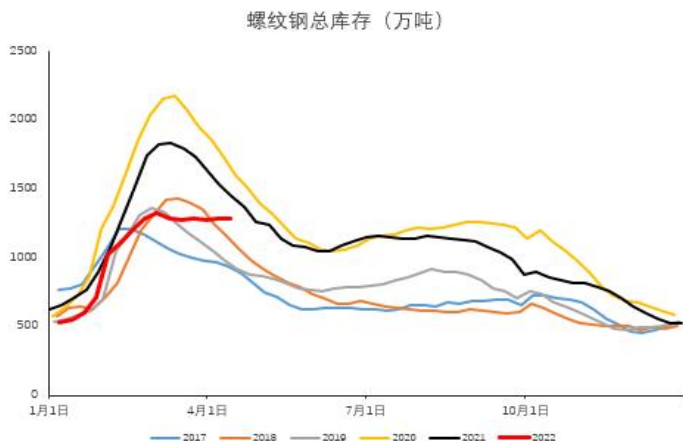
资料来源: WIND, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

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。

铁矿石

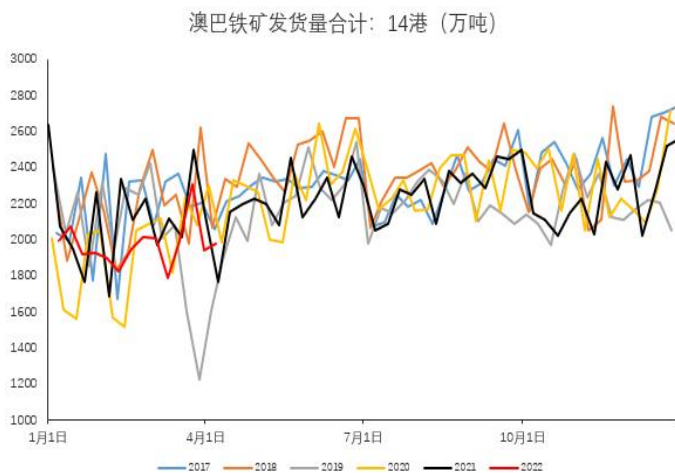
基本面情况:

- 澳巴发运量环比回落。季末澳洲冲量结束，港口检修持续，故发运量出现下滑；巴西检修结束，降雨扰动逐步解除，后期发运量逐步回升。
- 全国 247 家日均铁水产量为 233.37 万吨，环比增加+3.98 万吨。铁水产量环比回升，基本与去年同期持平，但距离高点仍有 15 万吨的空间。不过考虑吨钢利润较低的影响，日均铁水产量回升空间有限。
- 港口库存为 1.49 亿吨，环比-353 万吨，供需向好，港口库存维持去库。钢厂进口矿平均可用天数为 25 天，往年同期在 28 万吨-30 万吨，考虑到五一节前钢厂仍有补库需求，补库预期下，铁矿石价格下方支撑较强。
- 吨钢利润持续低位，抑制铁矿石上涨空间。
- 高库存下，需警惕国内政策端对铁矿石的打压。

观点总结: 目前铁矿供需边际好转，但在实际需求疲软和钢厂利润偏低的情况下也难以走强，同时需警惕政策端调整压力。我们预计铁矿短期震荡为主。



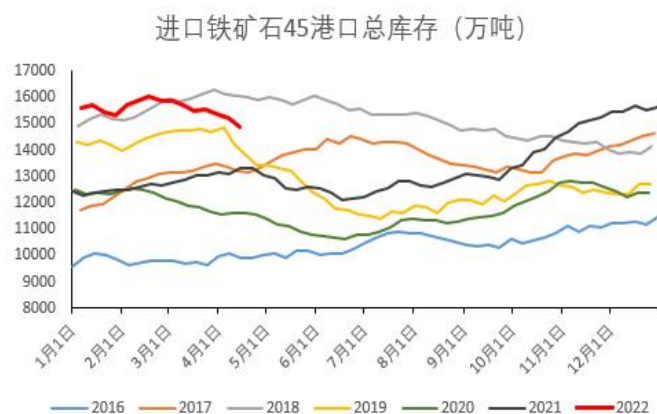
资料来源: WIND, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

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。



双焦

基本面情况:

- 国内增产难度大，且山西物流运输影响较大，后期焦企和钢厂对焦煤保供压力进一步加大。
- 进口有限。蒙煤通关仍然受限（日均 200 车左右）；澳煤还是进不来；地缘冲突影响下，美+俄煤进口难以起量，维持低位。
- 钢、焦企业处于复产周期。导致炼焦煤（尤其是主焦煤）供需仍紧。炼焦煤产业链各个环节库存均处于历史低位。
- 但钢材利润和焦企利润偏低，对双焦价格有压制。警惕产业链负反馈。
- 另外就是政策方面压力，后期关注政策是否会发力。
- 焦炭第六轮提涨落地，但考虑到吨钢利润偏低，后期继续提涨或在钢厂端受阻，故焦炭仍跟随焦煤波动。

观点总结：双焦易涨难跌，逢低做多远月 2209 合约



资料来源: Mysteel, 冠通研究



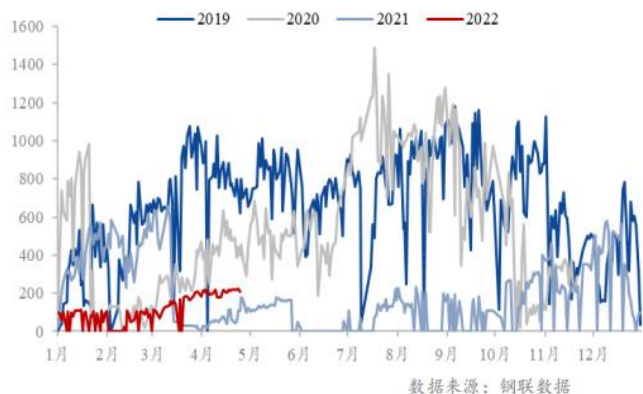
资料来源: Mysteel, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

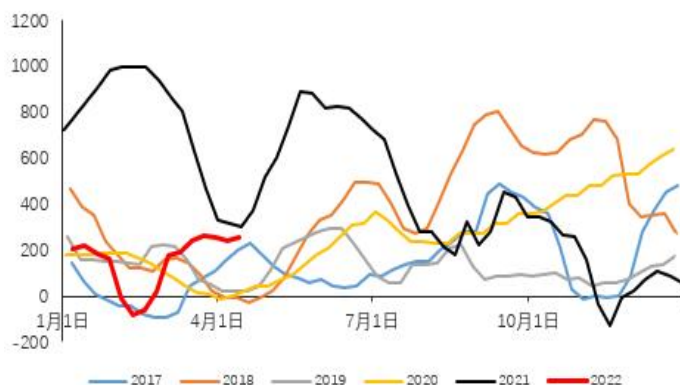
本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



蒙煤通关车数



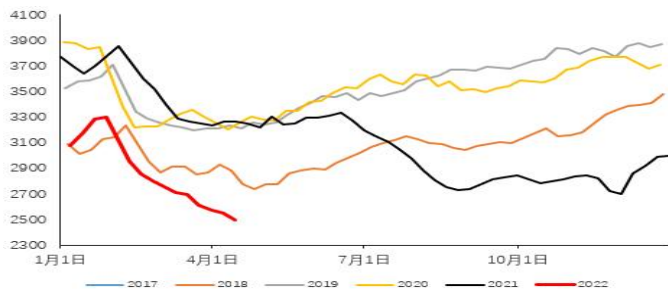
独立焦化厂吨焦利润 (元/吨)



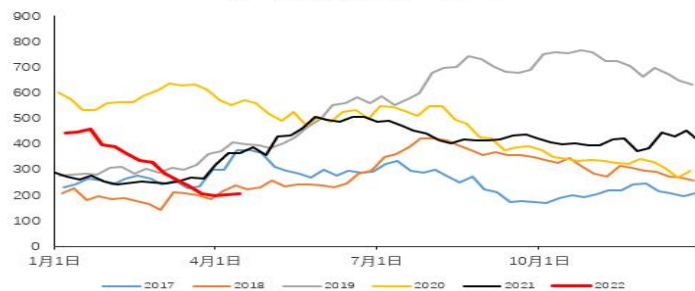
资料来源: Mysteel, 冠通研究

资料来源: Mysteel, 冠通研究

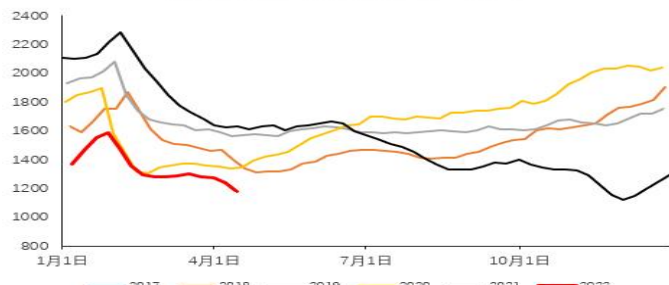
炼焦煤总库存: 万吨



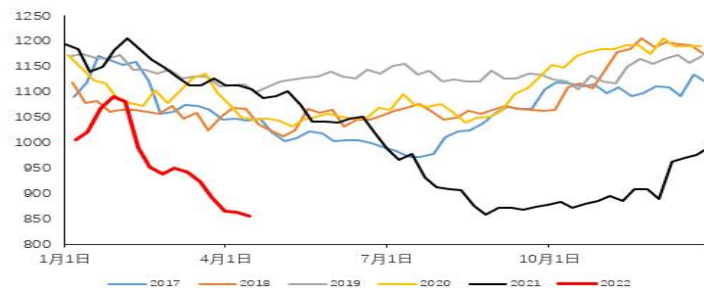
港口炼焦煤库存: 万吨



独立焦化厂炼焦煤库存: 万吨



样本钢厂炼焦煤库存: 万吨



资料来源: Mysteel, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

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。



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址:北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层(100020)
总机: 010-8535 6666

分析师: 段珍珍

执业证书号: F3048142/ Z0015534

联系电话: 010-85356610

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

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。