



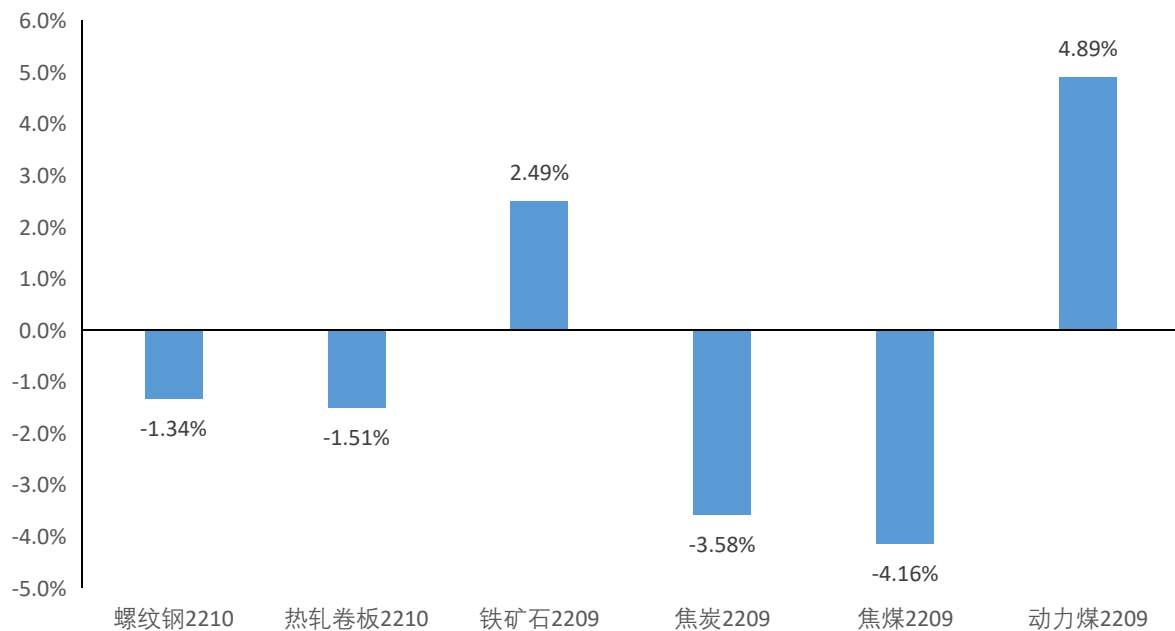
冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

把脉黑色投资策略

黑色板块纵览

(5.23-5.27) 煤焦钢矿涨跌幅 (%)



螺纹钢

震荡运行4400-4750。

铁矿石

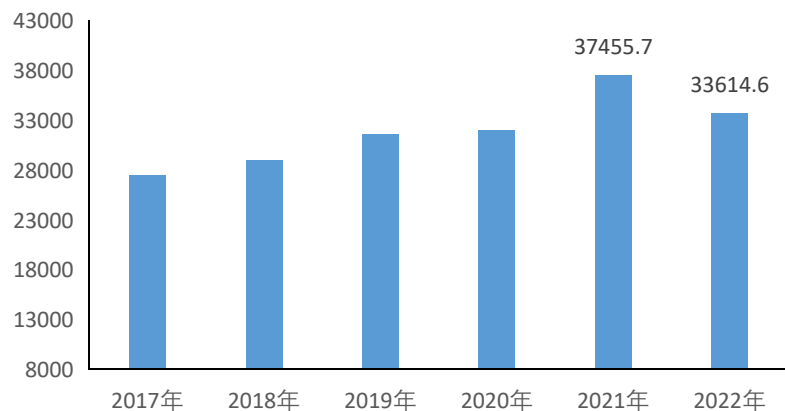
钢厂利润低，钢厂钢材库存压力大，矿价上涨难以继续向上传导，矿价上方空间有限，操作上，建议中长期尝试分批布局空单。

双焦

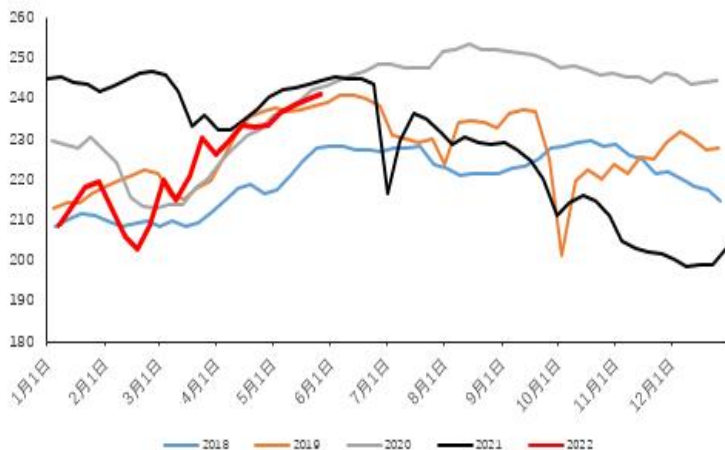
低库存VS产业链负反馈，震荡运行。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

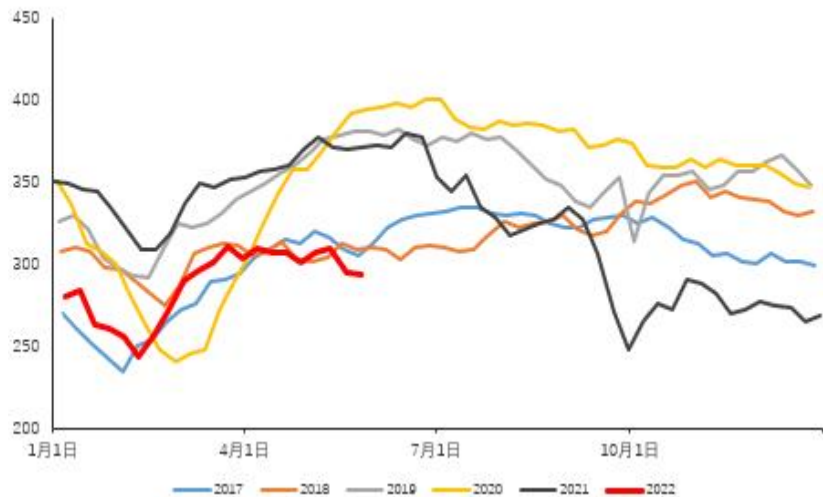
粗钢产量（1-4月累计值）



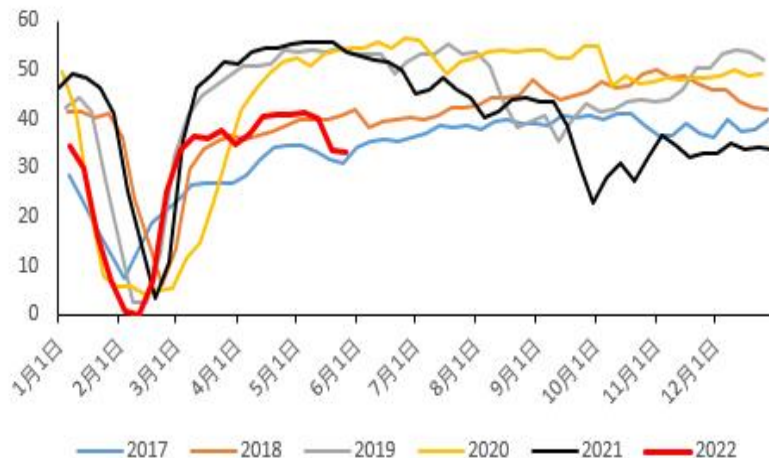
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



螺纹钢总产量（万吨）



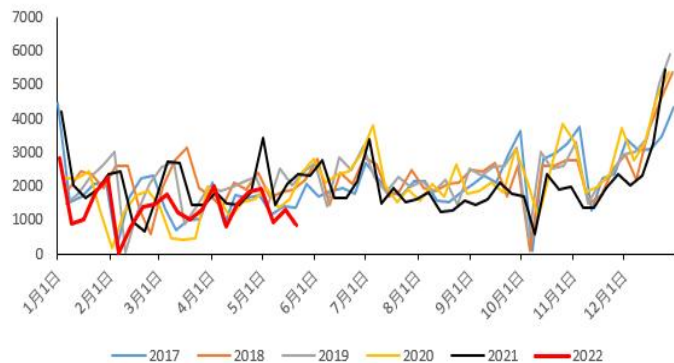
短流程螺纹钢产量：万吨



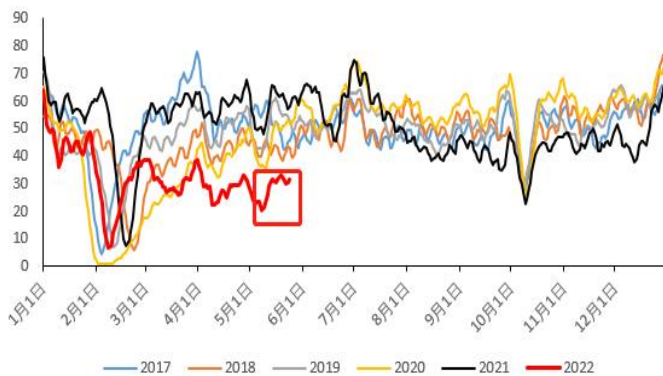
- 国家统计局1-4月粗钢产量为3.36亿吨，同比下滑-3841万吨。且当前电炉亏损，电炉钢产量持续低位运行（同比降幅-38%），故目前来看粗钢压减政策带来的实质影响较小，不过对整体供应形成隐性约束。
- 另外，自从3月15日采暖季限产后，铁水产量持续攀升，5月27日日均铁水产量达240.88万吨。目前全国高炉利润均值为200元/吨，个别地区亏损100元/吨左右，钢厂一般在吨钢亏损300元/吨的时候会主动限产，吨钢利润角度来看钢厂限产动力不足。据了解，近期沙钢有部分检修，其他钢厂有计划，但是并未出现具体的措施，不过钢厂库存压力大，钢厂同样存在主动停产检修的预期，铁水产量在逐步摸顶。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

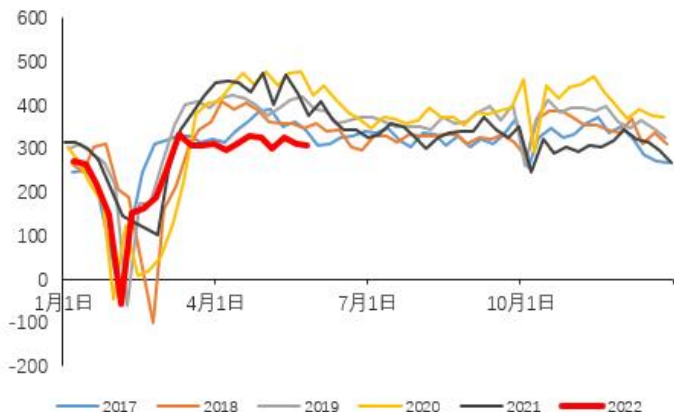
100大中城市：土地占地面积（万平方米）



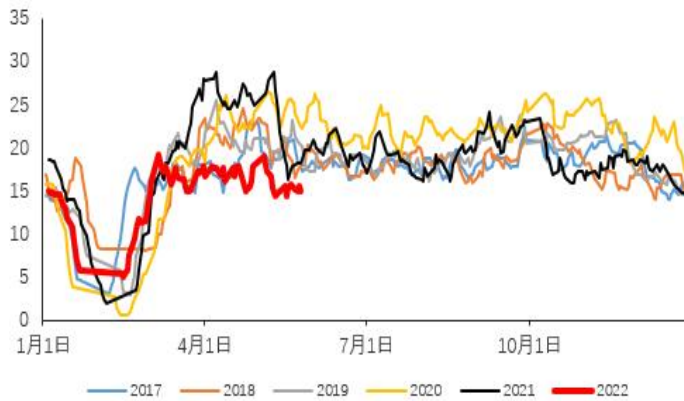
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日均）

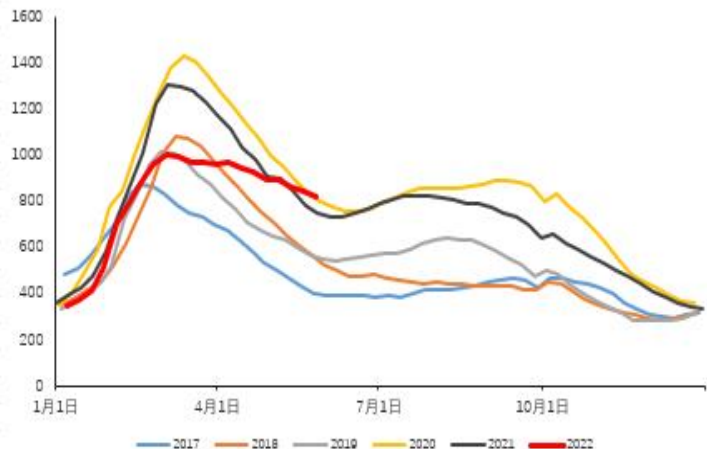


螺纹钢需求主要用于地产和基建。近期政策对两者影响较大。

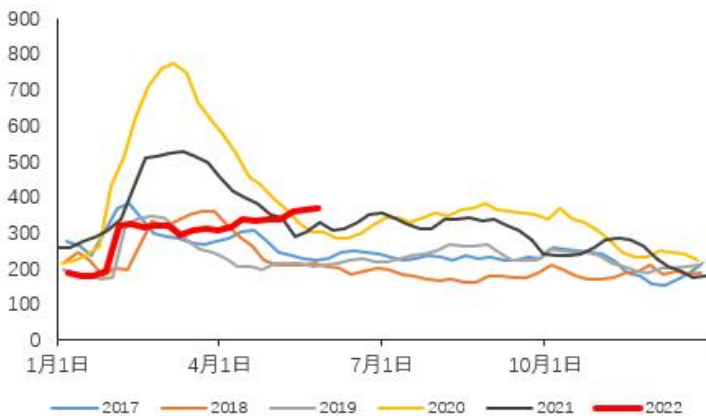
- 房地产：国家统计局公布的各项指标，房地产销售、投资、拿地、新开工、施工等指标断崖式下跌，导致螺纹需求大幅下滑20%左右。但稳增长政策持续发力，近期央行降低房贷利率，所有城市均在不同程度的放松调控政策。
- 基建：今年面对经济下行，政府通过基建托底经济，专项债提前发行再加上去年四季度结余资金，目前专项债的资金总体上宽裕，新老基建共同发力。截至5月26日当周，年内新增专项债发行规模达18.200亿元，其中5月1日-26日发行规模达4181.73亿元。
- **螺纹钢表观消费量为308.16万吨，环比-2.45万吨，同比-18%。**需求大的方向预期逐步改变，但是期货交易的是短期，短期，一方面进入梅雨季节之后，雨水增加影响部分需求，但今年施工强度不高，梅雨的影响相对有限。另一方面，四五月份因疫情压制的需求，存在赶工预期，两相抵消之后，预计6-7月螺纹的需求会环比改善，叠加当前螺纹钢产持续维持低位，预计6-7月螺纹钢库存或呈现逆季节性去库。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

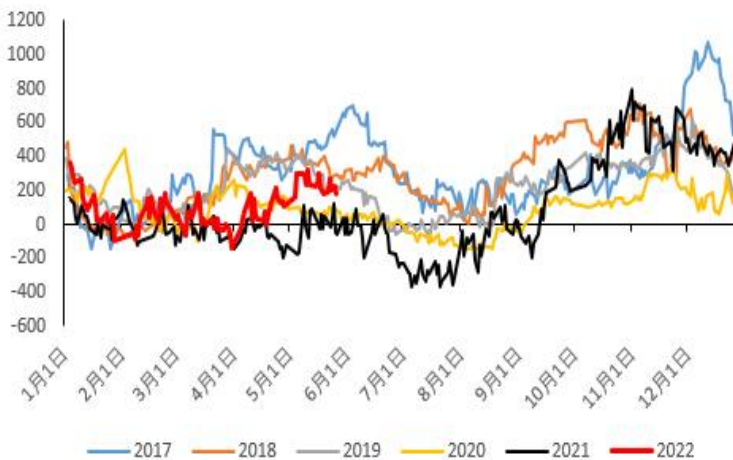
螺纹钢社会库存（万吨）



螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）



- 库存方面：厂库+4.23万吨，社库-18.41万吨，总库存-14.18万吨至1192.58万吨。库存压力较大，尤其是钢厂库存。
- 截止5月27日，上海螺纹钢基差+184，基差维稳。今年的基差波动比较小，目前处于基差回归阶段。
- 成本利润，近期铁水产量持续提升，会增加铁矿和焦炭的需求，其价格也难以大幅下跌。成本支撑较强，另外，目前钢材市场库存压力大，终端需求差，故近期现货和盘面利润难有大幅增加。

总结，螺纹钢主力震荡运行4400-4750。短期稳增长预期+高成本低利润格局下，钢价下方支撑较强；但目前螺纹钢供需双弱，库存压力大，价格上方仍存压力，关注4750压力位。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



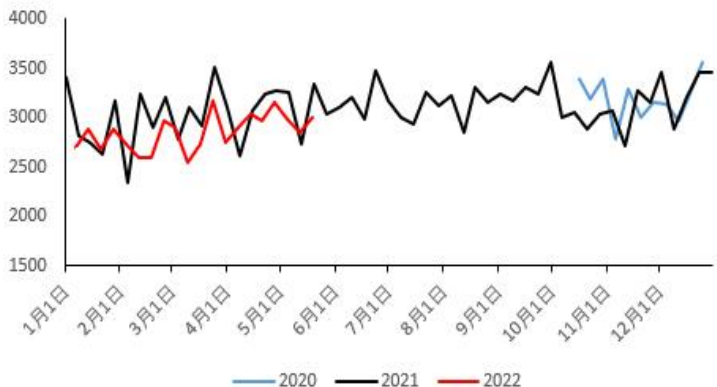
行情表现

上周铁矿石先跌后涨。

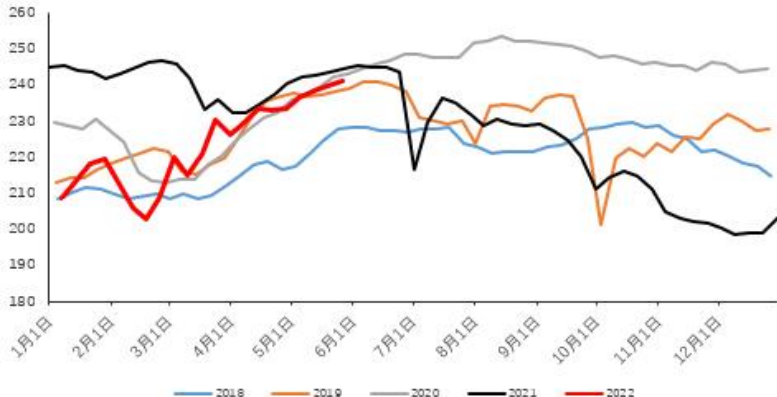
- 周一受5月22日印度发布提高矿产品出口关税影响，跳空高开。但随后产业链负反馈，铁矿石随成材下跌。
- 周三受国务院“召开稳经济大盘会议”影响，宏观政策助力稳增长，铁水产量持续攀升，低价铁矿下，钢厂补库，铁矿石价格震荡走强。

黑色热点解读——铁矿石

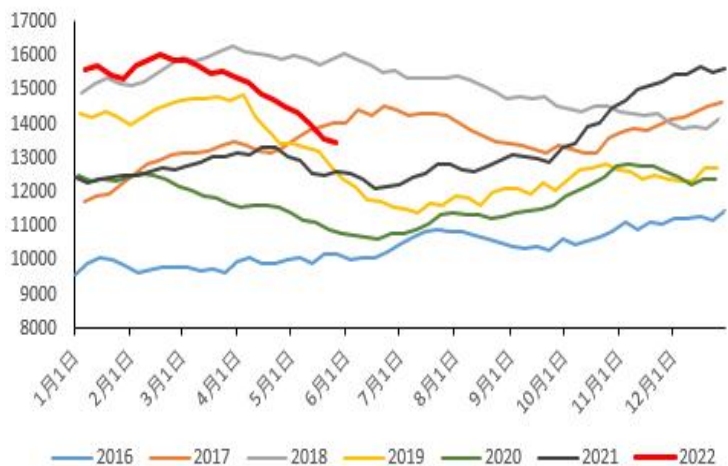
全球铁矿发货量 (万吨)



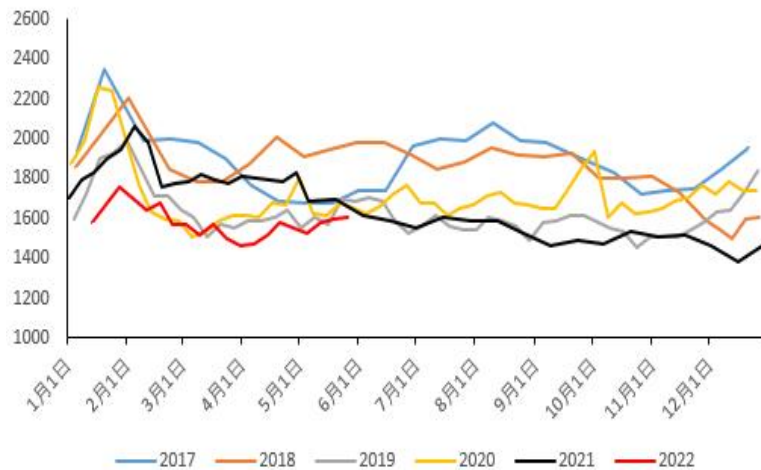
全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



进口铁矿石45港口总库存 (万吨)



64家样本钢厂进口烧结粉矿库存 (万吨)



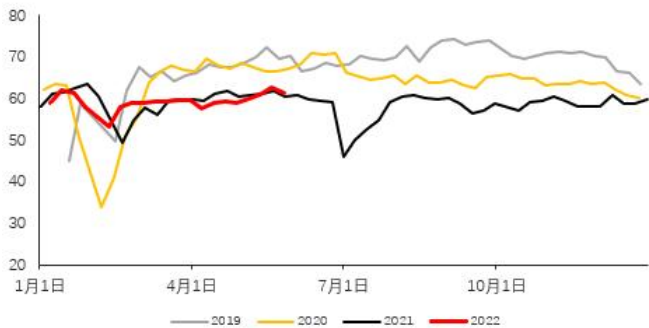
基本面情况

- 供给端，供应预期逐步宽松。全球铁矿石发运量小幅回升，此外进入6月份后，短期矿山面临季末冲量，中线下半年矿山的增量较大；内矿随着疫情缓解，矿山复产增多。
- 全国247家日均铁水产量为240.88吨，环比+1.35万吨。钢厂复产热情高涨，钢厂铁矿库存低位，低价铁矿石，另外本周端午节，目前钢厂补库积极性高。但现实需求差，钢厂低利润，钢材高库存下，后期怎么消化，钢厂是否会主动限产？后期需持续跟踪。
- 港口库存为1.35亿吨，环比-104万吨。
- 64家样本钢厂进口烧结粉矿库存为1604.5万吨，环比增加+5.04万吨。

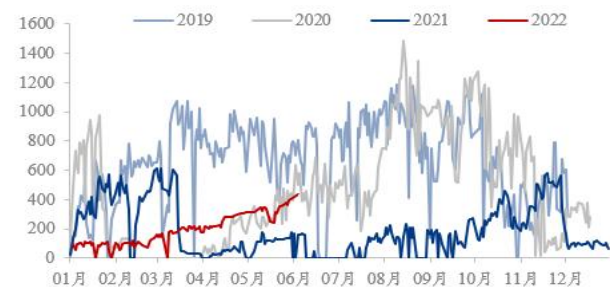
总结，按照目前铁矿石供需格局，港口库存进一步下滑概率增大，支撑矿价上涨，但是终端需求差，钢厂利润低，钢厂钢材库存压力大，矿价上涨难以继续向下传导，矿价上方空间有限，操作上，建议中长期尝试分批布局空单。

黑色热点解读——双焦

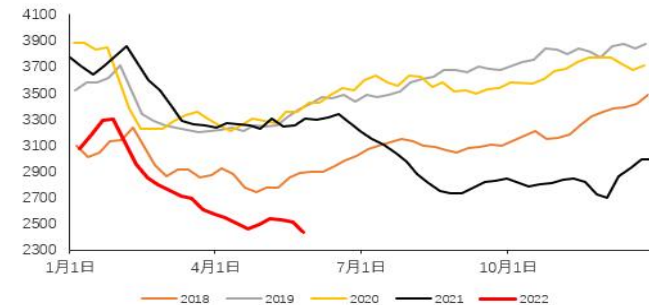
洗煤厂精煤：日均产量：万吨



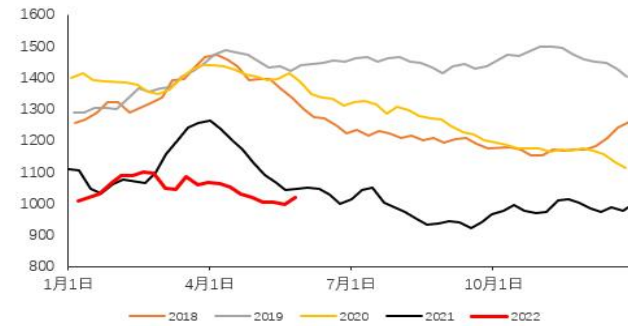
甘其毛都口岸入境煤车数量（辆）



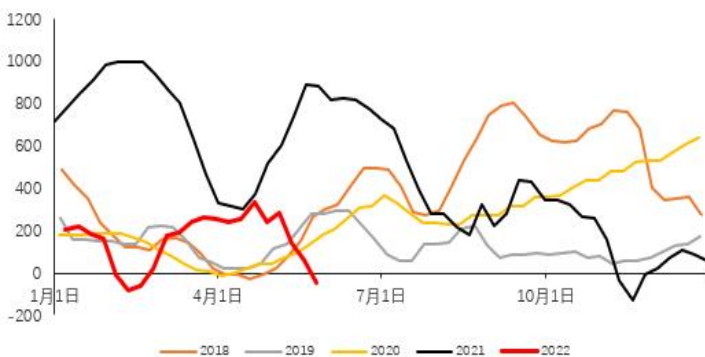
炼焦煤总库存：万吨



焦炭总库存（万吨）



独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



螺纹钢高炉利润（元/吨）



基本面情况

焦煤

- 焦煤供给：**环保限产和领导视察内蒙煤炭生产，国内焦煤小幅回落；**进口方面，蒙煤通关持续回升，干其毛都口岸近期回升至430车附近，停滞一年的策克口岸5月25日复产，通过为50车上下。海运煤因近期海运费高涨，内外价格倒挂，进口低位运行。
- 焦煤需求：焦炭提降压力叠加焦化厂低利润当前为-48元/吨（亏损为160元以上会有明显降低。

- 库存方面：焦煤低库存对价格仍有支撑。

焦炭

- 焦炭现货第四轮提降落地，下降-800元。
- 焦炭供给，焦煤物流运输问题逐步解决，焦煤到货好转，焦炭日产量维稳。但吨焦利润亏损（内蒙，山东、河北亏损，河南盈利），提产积极性较差。
- 焦炭需求：全国247家日均铁水产量为240.88万吨，环比+1.35万吨。钢厂复产热情持续，现实需求高位运行，但下游终端需求疲软，钢厂利润偏低，警惕钢厂主动停产检修。
- 库存：总库存维持低位，对价格有支撑。

总的来说，双焦低库存VS产业链负反馈逻辑下，震荡运行。



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