



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



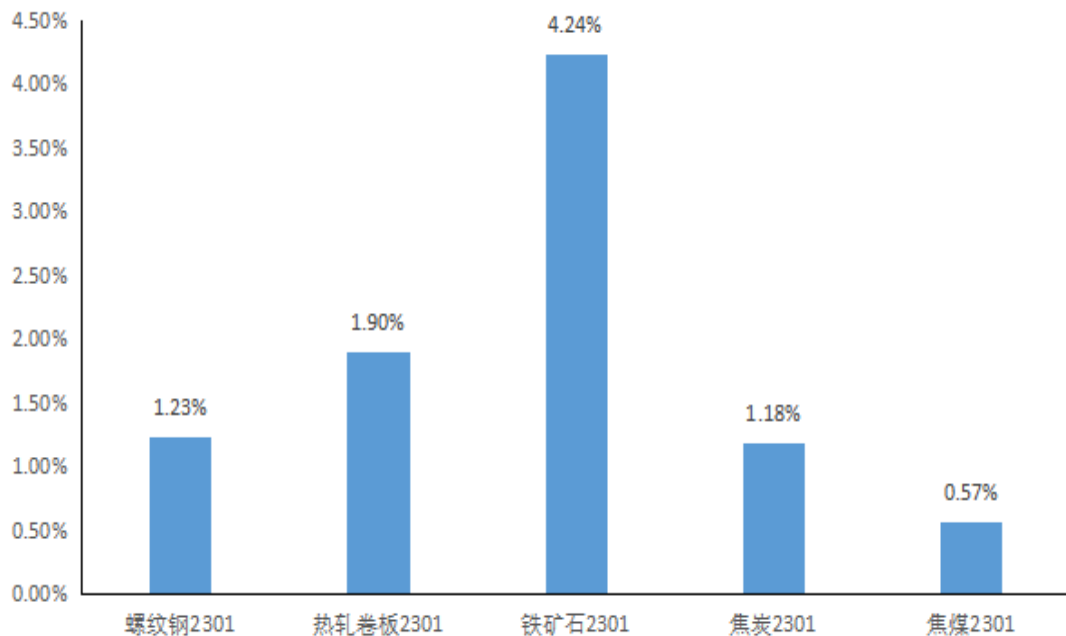
时间：2022年12月5日

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（%）



上周黑色系整体震荡上行。周初和周末上涨幅度较大，周中震荡为主。铁矿石领涨涨幅4.24%，焦炭和焦煤录得1.18%和0.57%的涨幅；成材端，2301合约热卷强于螺纹，螺纹钢2301合约周涨幅1.23%，热卷周涨幅录得1.90%。

钢材

盘面上，2301和2305合约均表现为卷强于螺；现货方面，螺纹稳中偏弱，热卷有所上涨。

铁矿石

上周，铁矿石依旧涨幅明显，一方面宏观利好持续释放，市场情绪回暖明显，另一方面，钢厂进口矿低库存下，冬储补库预期支撑矿价。

黑色热点解读——钢材行情走势



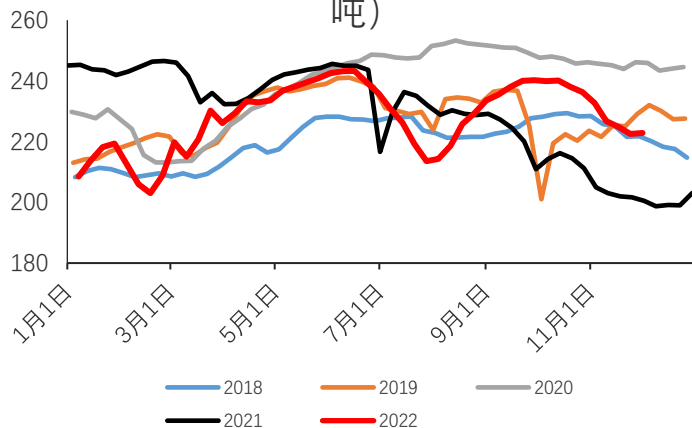
行情表现

上周钢材震荡上行。

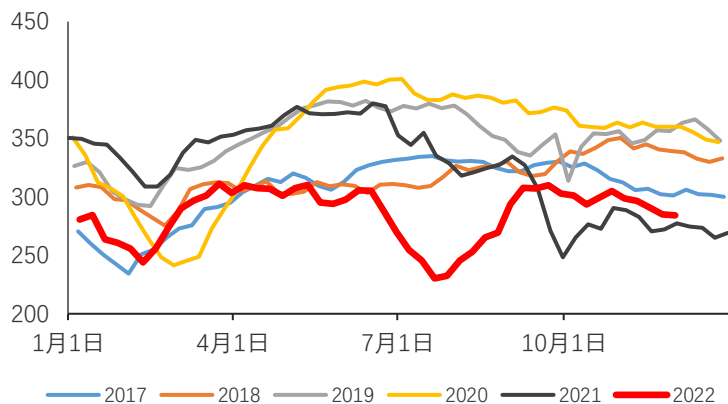
- 11月28日，证监会在房地产行业股权融资方面调整优化了5条措施，这标志着房地产行业融资“三箭齐发”形势已经形成，市场情绪高涨，黑色系整体走强，周中钢材震荡为主，周四周五多地优化疫情管控，疫情放开脚步似有加快，市场预期再度转好，黑色系整体上行。
- 转入建材淡季，螺纹钢现实需求不佳，现货价格前半周基本上维稳，后半周部分地区略有下跌；热卷周小幅上涨。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

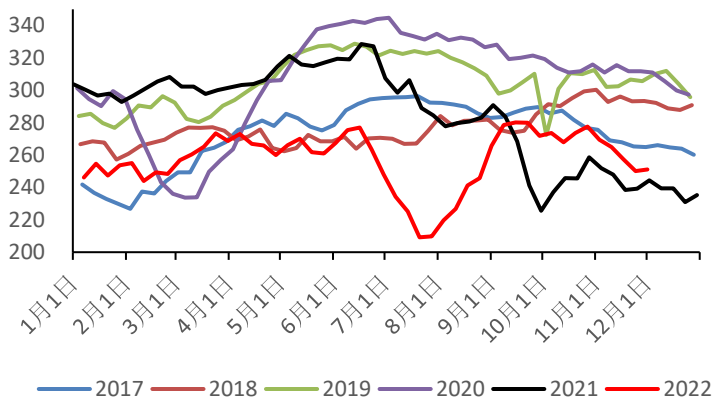
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



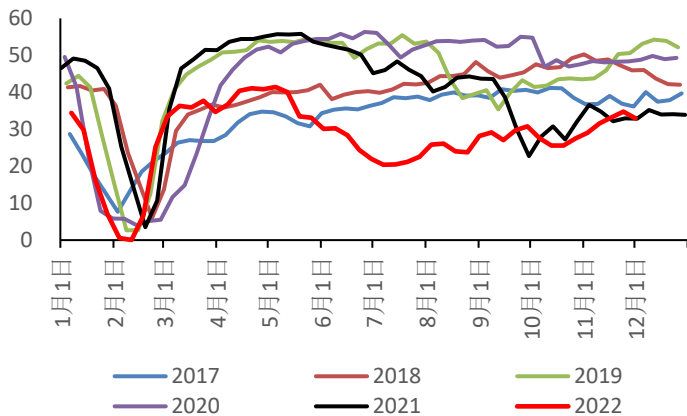
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

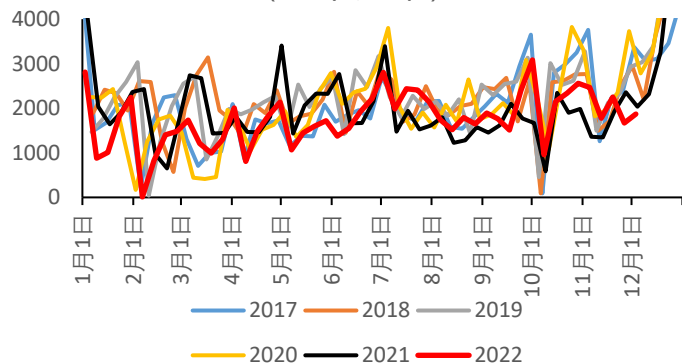


根据统计局数据，10月粗钢产量7976万吨，同比上涨11%；粗钢产量累计值为86057万吨，同比下降2.2%。

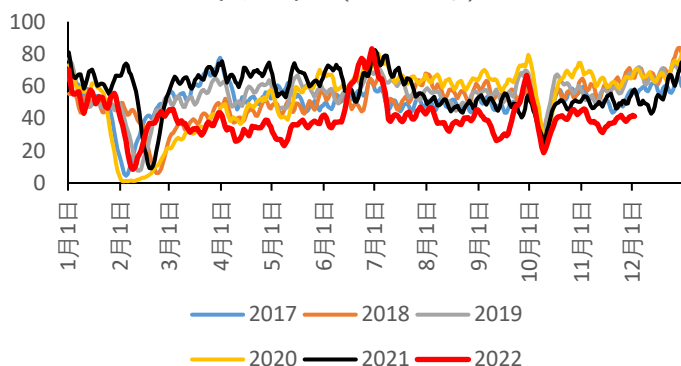
- 上周，螺纹钢周产量为284.16万吨，环比-0.74万吨，同比上升2.5%。其中高炉+1.09吨，电炉-1.83万吨。日均铁水产量为222.81万吨，环比+0.25万吨，环比止跌。
- 长流程方面，长流程开工率54.59%，环比+1.84%；产能利用率69.35%，环比+0.3%。
- 电炉方面，上周电炉开工率32.18%，环比持平；电炉产能利用率为35.08%，环比-1.95%。前期废钢价格行，到货量增加，电炉开工率和产能利用率回升，但是上周废钢到货量回落，铁废差进一步压缩，废钢经济效益有所收缩，且下游转入淡季，需求季节性下滑，预期后期电炉开工率和产能利用率继续上升概率较小。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

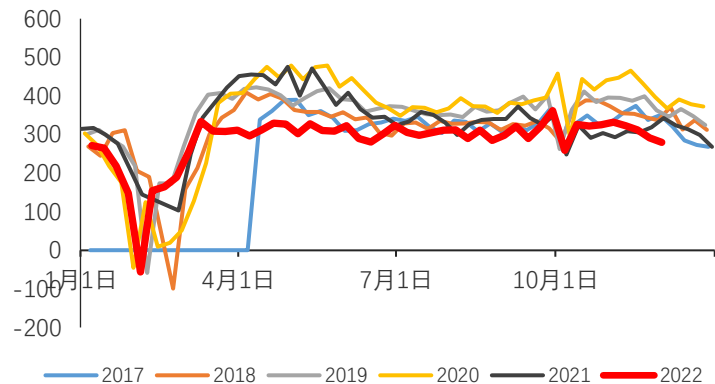
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



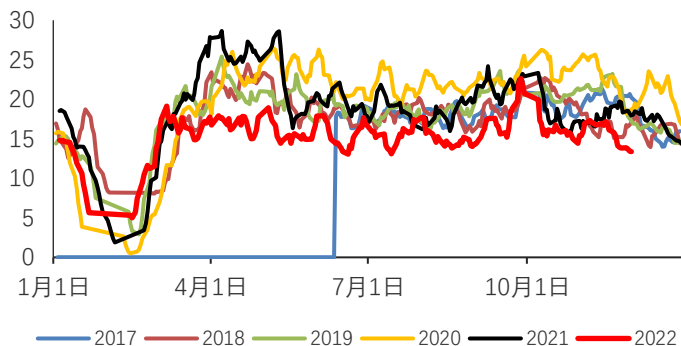
30大中城市：商品房成交面积：万
平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)

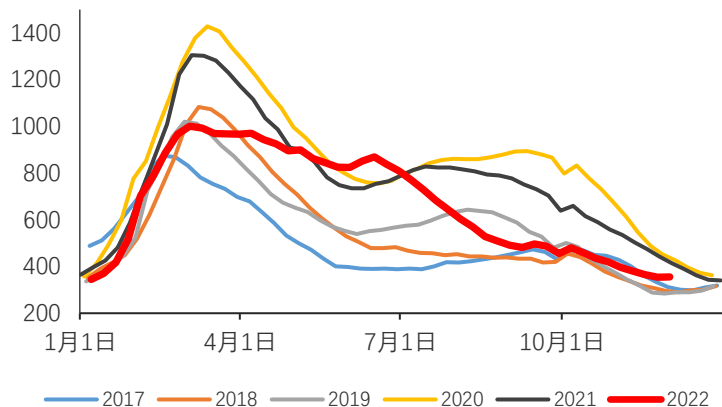


建材需求主要看房地产和基建。

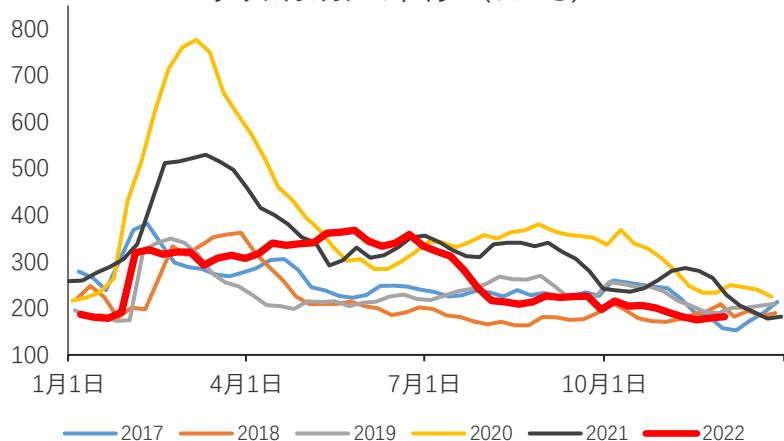
- 基建：2022年1-10月份，新增专项债发行3.97万亿元，10月份发行4399亿元，为后半年来的小高峰，10月份集中发行的专项债将陆续转化为实物工作量，并且发改委要求，各地方积极申报2023年专项债项目，明年专项债额度也有望在四季度提前下发，拉动基建投资，基建势头依旧较好。
- 房地产：从高频数据看，截止12月4日，100大中城市成交土地面积周环比回升+11.7%，同比下滑-8.3%，房企拿地尽管环回升，但依然远低于往年同期水平；30大中城市商品房成交面积10日均值环比回升，同比表现仍不及往年。数据上看，地产前、后端表现仍旧弱势。近期房地产行业的利好政策较多，房地产行业房企融资端“三箭齐发”，政策托底意图明显。但仍然需要关注的是房地产政策由于政策时滞等各方面原因，难以改善短期地产用钢需求，相对来说更加利好远期需求预期。
- 上周螺纹钢表观消费量为279.77万吨，环比-11.47万吨，表需下滑较快，为近五年同期最低水平。
- 上周建材成交量周环比下滑，这也符合下游建材进入淡季的运行规律，市场投机气氛较差，“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

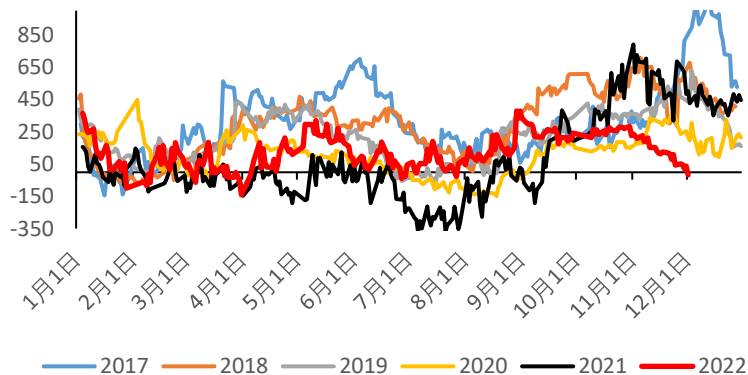
螺纹钢社会库存（万吨）



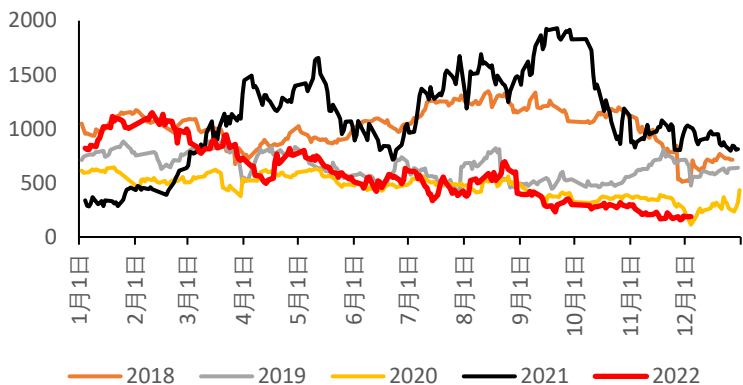
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）

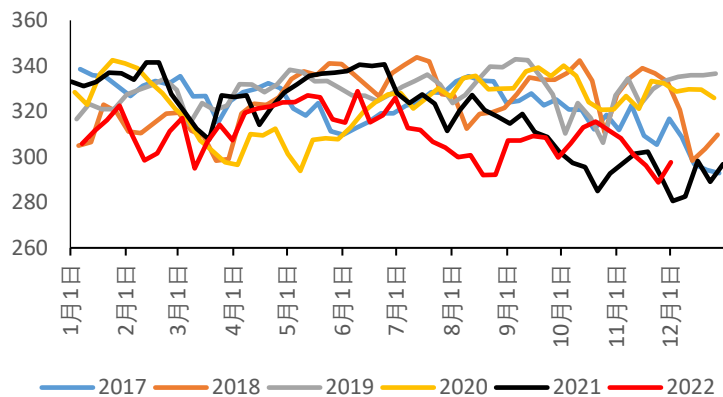


- 库存方面：厂库+3.17万吨，社库+1.2万吨，厂库延续累库，社库由降转增，总库存累库4.37万吨至536.64万吨，螺纹钢库存或已至拐点。
- 截止12月2日，上海螺纹钢2301合约基差6元/吨，2305合约基差-18元/吨，周度均大幅走弱，主要是盘面回升幅度较大，但现货并未跟涨，基差处于平水附近。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉亏损均加大，螺纹钢盘面利润变动不大。

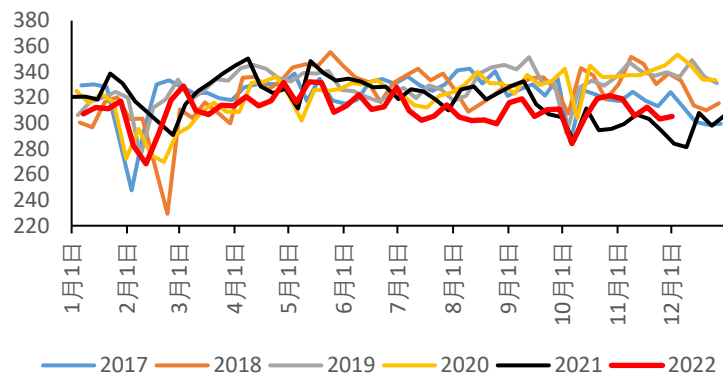
总结：综合来看，螺纹钢产需均降，但是表需下滑明显快于产量下降，库存止跌。基本面来看，后续螺纹钢供给端大概率维稳，需求端因进入淡季和疫情影响继续下滑。库存因需求走弱或延续累库。宏观方面，国内，房地产托底政策密集出台、央行降准释放流动性、疫情放开管控大势所趋，且步伐似有加快；国外，美联储主席表示12月放缓加息脚步，整体上，宏观预期偏暖。目前主力合约已经切换为2305合约，2305合约更加对应冬储和预期逻辑，宏观预期持续回暖，但淡季现实需求走弱压制，现货配合有限，期螺上涨空间或有限，同时仍需关注疫情管控放开节奏。2301合约临近交割，弱现实背景下，基差基本上平水，观望为主。

黑色热点解读——热卷：供需

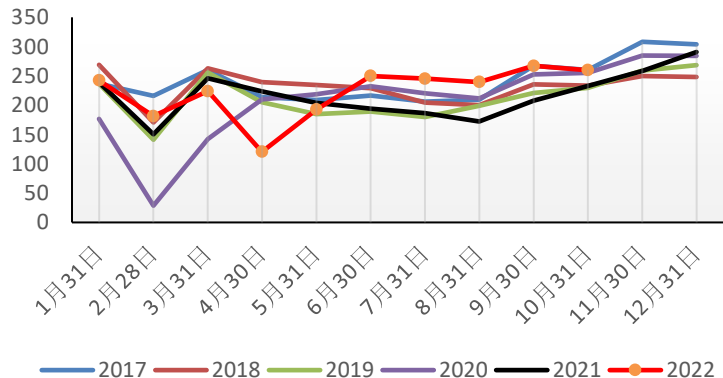
热轧卷板产量（万吨）



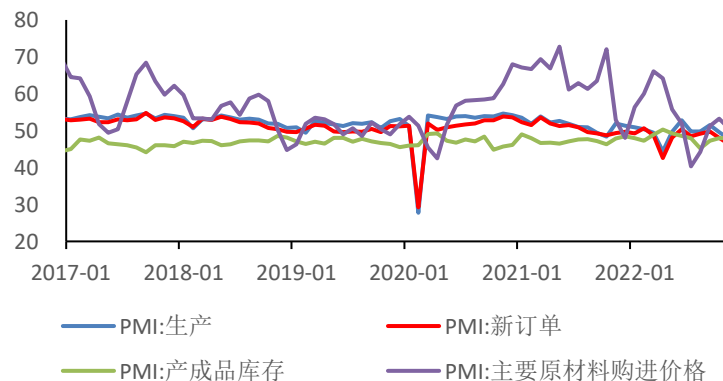
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



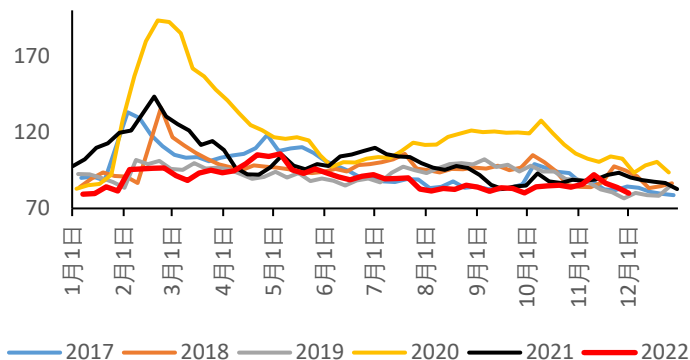
PMI: %



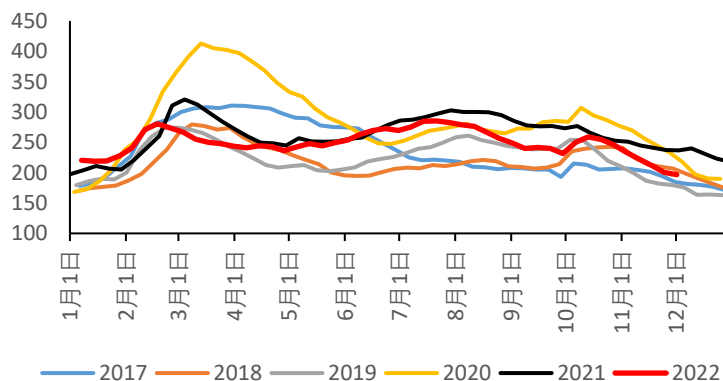
- 供给端：因轧线复产，上周热卷周产量为297.59万吨，环比+8.75万吨，高于去年同期水平。产能利用率环比+2.24个百分点，开工率+1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量环比回升+2.0万吨，高于去年同期水平，表需仍有韧性。
- 整体上，供需均增加，但是产量增加幅度大于表需增加幅度。
- 制造业：11月份制造业PMI指数录得48.0%，环比下降1.2个百分点，连续两个月处于荣枯线下方，生产指数、新订单指数、原材料指数、从业人员指数以及供应商配送时间指数5个分类指数均环比回落，且均低于50%的临界点，制造业后续下行压力较大。
- 汽车：根据乘联会，10月份汽车零售环比-4.3%，同比+7.3%；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：近期热卷出口利润有所修复，10月份出口量环比回升，但在全球经济下行压力较大背景下，后续出口仍需继续观察，预期后续出口需求不乐观。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

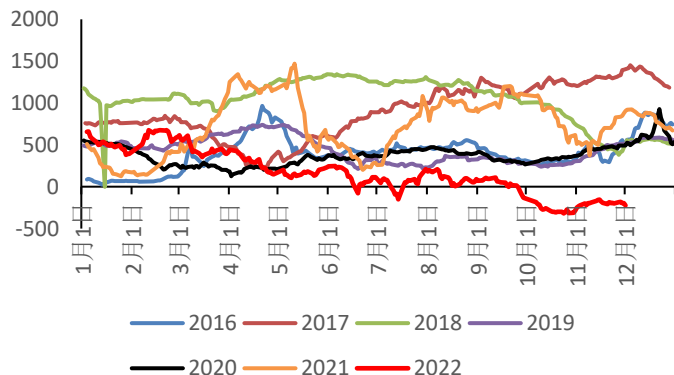
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



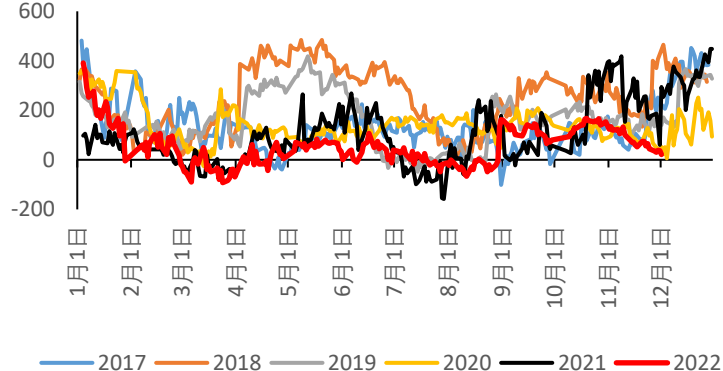
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



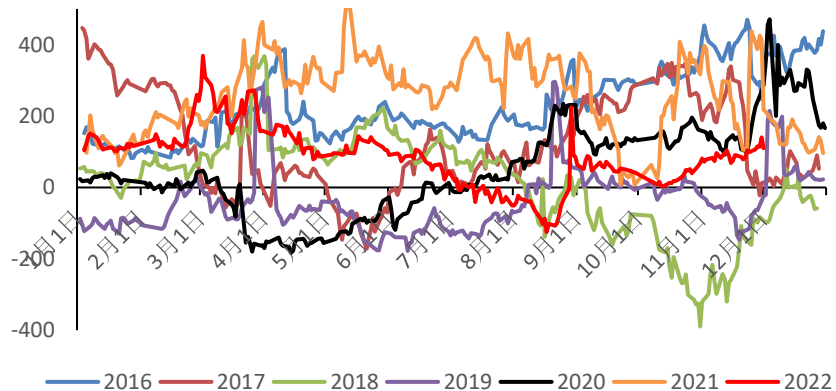
热轧卷板基差



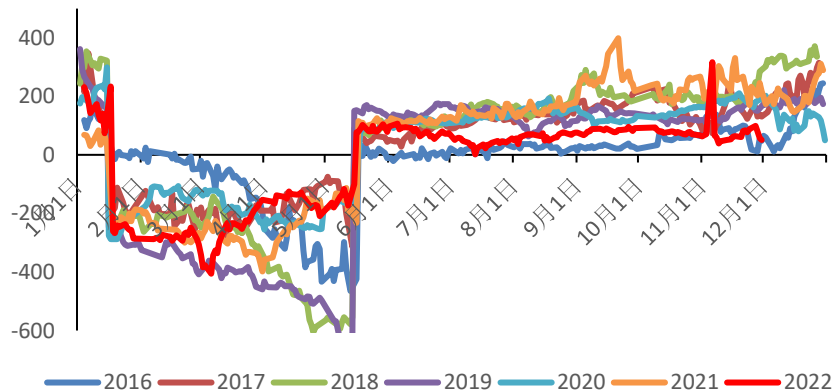
- 库存方面：厂库-3.78万吨，社库-3.82万吨，总库存-7.6万吨至314.9万吨，总库存延续去库，但去库幅度收缩。后续表观需求若继续保持在目前的水平，热卷库存压力不大。目前来看热卷总库存处于低位，这对于热卷的价格有所支撑。
- 截止12月2日，上海热卷基差22元/吨，周度走弱，盘面贴水现货，基差处于极低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷亏损情况有所加大。
- 上周热卷现货成交表现尚可，市场投机气氛较差。

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，热卷表需较螺纹钢韧性更强，库存去化更为流畅，螺纹钢需求季节性走弱，热卷需求尚可，01合约卷强于螺，多卷螺差可继续持有；预期更加利好螺纹钢远期需求，05合约卷螺差变动较小。
- 总结：综合来看，热卷产需均回升，去库延续，基本面表现尚可。本周热卷将仍然受宏观面影响较多，特别是疫情管控方面对市场预期带来影响，预期本周热卷中性偏强，但2301合约临近交割，目前基差处于偏低位置，后续上涨幅度或受限，此外需要关注钢厂复产情况。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



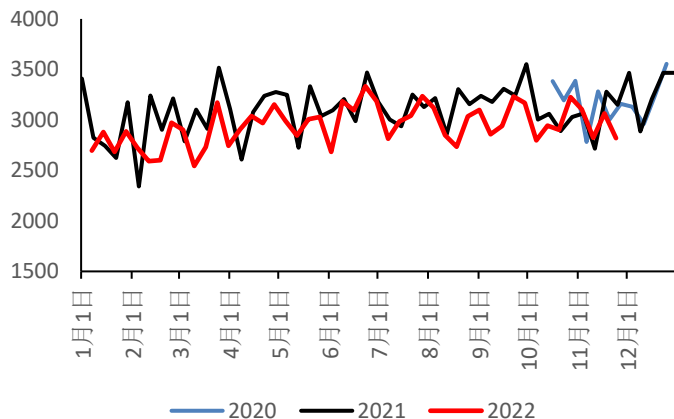
行情表现

铁矿石延续反弹趋势。

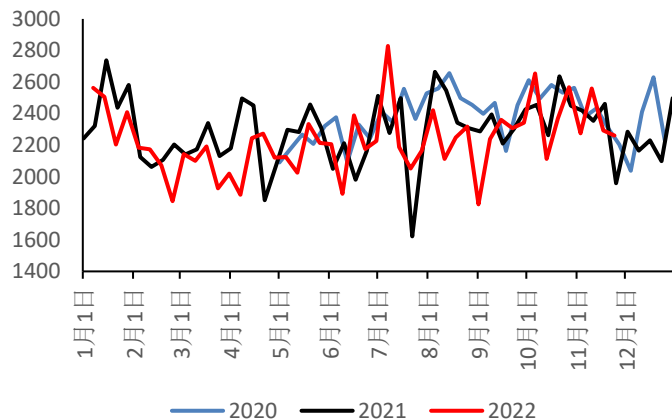
- 与黑色系其他商品一样，铁矿石上周周初受宏观面消息影响，上涨较多，周中震荡为主，周四周五受各地疫情管控政策优化，市场情绪乐观，铁矿石再度拉涨。
- 现货方面前半周价格较为平稳，周五受期货价格拉升带动，现货价格也上涨明显。港口现货成交小幅回升，但低于去年同期水平，远期现货成交一般，周环比回落。

黑色热点解读——铁矿石：供需

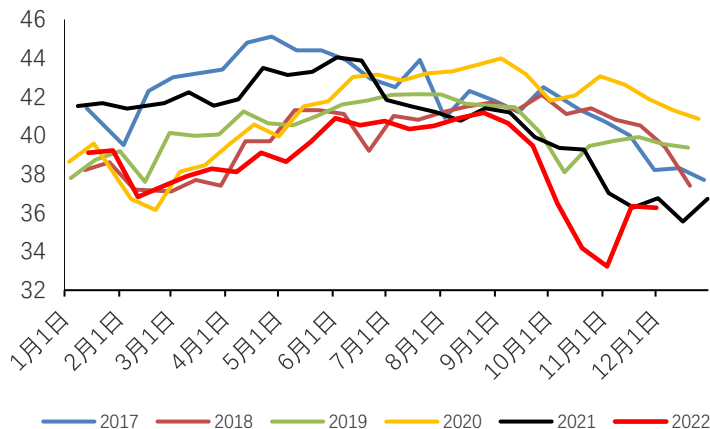
全球铁矿发货量 (万吨)



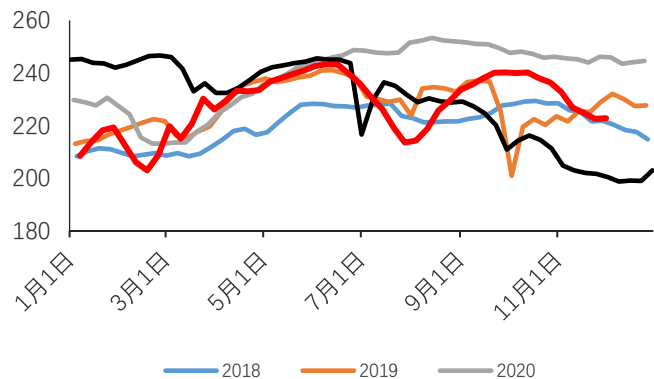
45港到港量



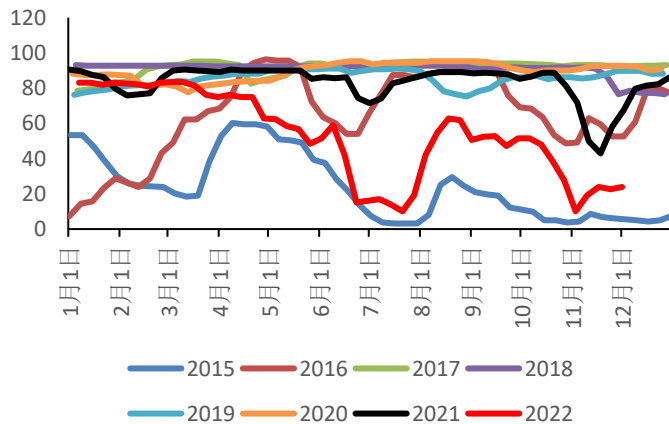
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：% 36.25

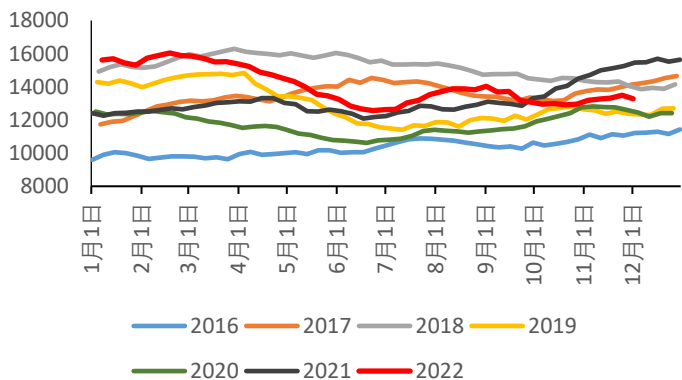


供需情况

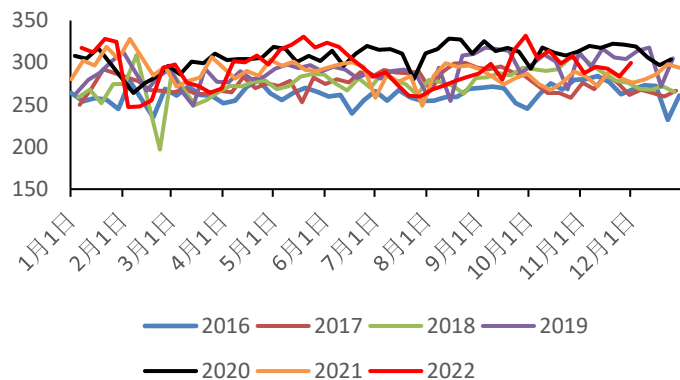
- 供给端：外矿方面，截止12月5日，全球铁矿石周发货量为3180.6万吨，环比+360.5万吨，其中澳洲巴西19港铁矿发运总量2613.2万吨，环比增加98.4万吨；45港到港总量2318.7万吨，环比增加+58.9万吨，小幅回升。截止12月2日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据36.25万吨，仍处于历年同期低位。
- 需求端：截止12月2日，日均铁水产量为222.81万吨，环比 +0.25万吨，铁水止跌持稳；钢厂盈利率环比回升至23.81%，钢厂盈利情况好转不明显。

黑色热点解读——铁矿石：库存

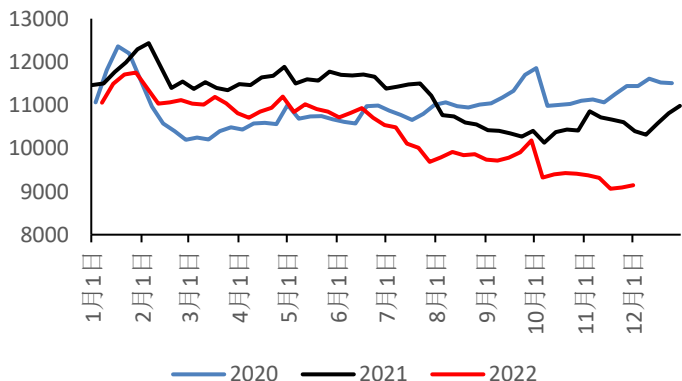
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



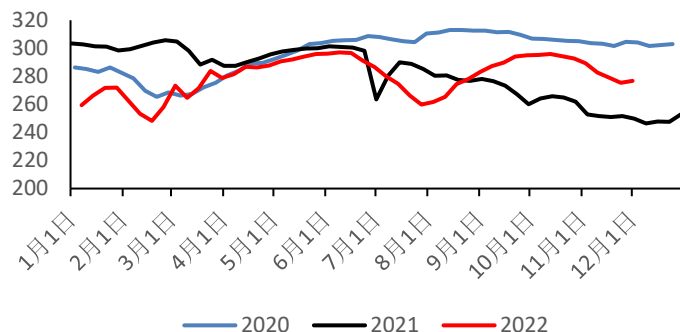
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



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：12月2日当周，45港港口库存量为1.33亿吨，环比-206.83万吨，港口库存环比去库。
- 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累库，钢厂进口矿日耗环比上升+1.21万吨。港口库存日均疏港量299.57万吨，环比+15.73万吨，回升较为明显。
- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存237.3万吨，环比小幅累库+2.52万吨。

总结：铁矿石基本面宽松格局不变。供给端态势比较清晰，内矿供应处于低位，外矿发运和到港呈现一定幅度的波动，但整体处于中高位水平；需求端，日均铁水产量止跌，港口日均疏港量和钢厂进口矿日耗环比均有所回升，但是焦炭二轮提涨落地，铁矿石上周价格走强进一步挤压钢厂利润，钢厂或降低产量。目前铁矿石的利好主要是钢厂进口矿低库存下冬储补库预期和宏观政策利好，越临近年关，补库预期也愈发强烈，从本期需求端数据来看，似乎离补库兑现越来越接近，预期补库开始兑现后，现货上涨将为期货上涨带来空间，因此预期本周铁矿或中性偏强，但仍需关注钢厂补库进程和疫情方面政策。

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