



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



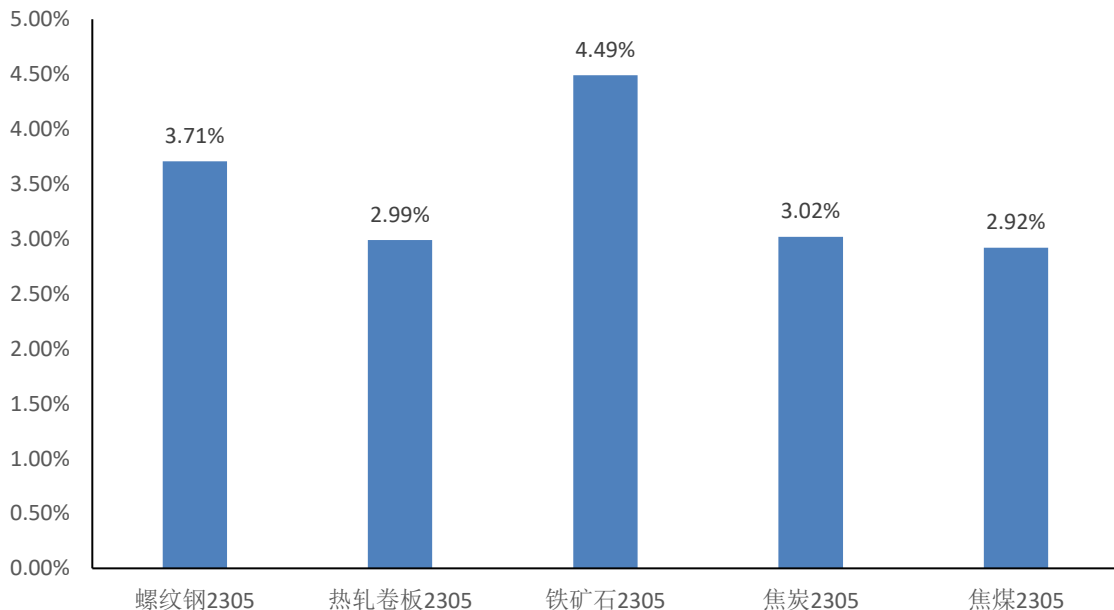
时间：2022年12月12日

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

(12.5-12.9) 煤焦钢矿涨跌幅：周变化 (%)



上周黑色系整体先震荡后拉涨。受宏观预期影响，原料端和成材端均出现不同程度的上涨。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨3.71%和2.99%；原料端，焦煤、焦炭和铁矿石分别上涨2.92%、3.02%和4.49%。

钢材

盘面上，螺纹上涨幅度大于热卷；现货方面，螺纹和热卷均上涨，热卷现货涨幅更大。

铁矿石

上周，铁矿石依旧领涨，一方面，宏观预期偏暖，特别是市场对于12月份的经济工作会议有较强的利好预期；另一方面，钢厂进口矿低库存背景下，补库预期对矿价具有较大支撑。

黑色热点解读——钢材行情走势



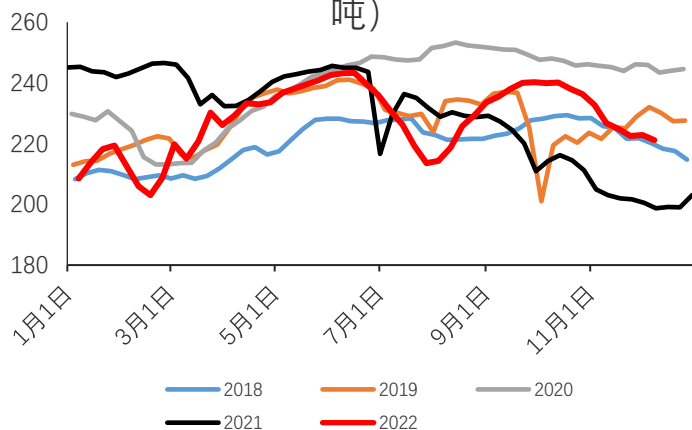
行情表现

上周钢材价格重心上移。

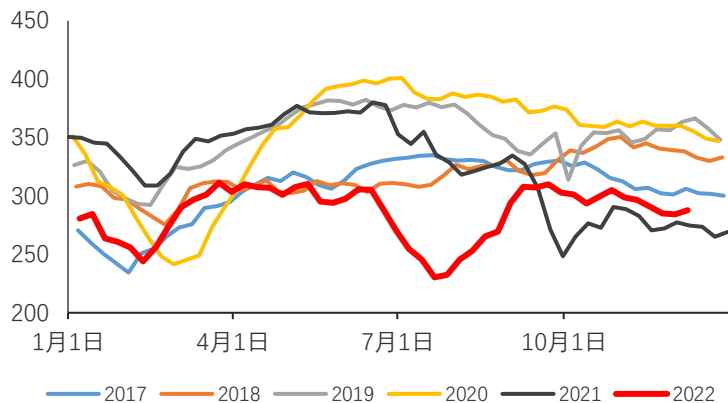
- 上周前半周螺纹钢和热卷震荡为主，12月7日，疫情管控优化“新十条”发布，加之市场对12月经济会议关于房地产行业政策具有较强预期，因此后半周钢价持续上涨，且卷螺差收缩。
- 钢材现货价格也是前半周较为稳定，后半周期现货共振上涨。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

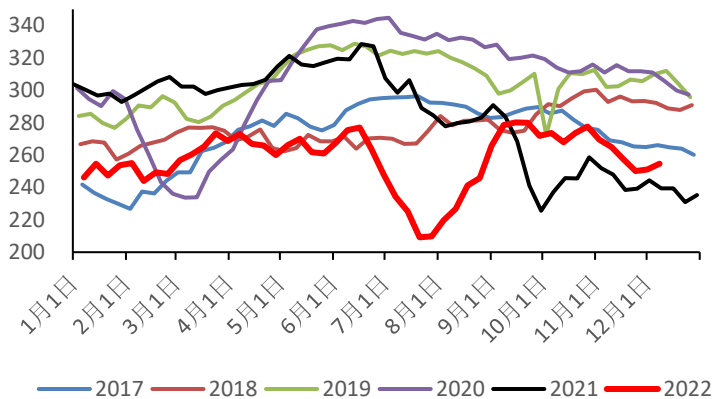
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



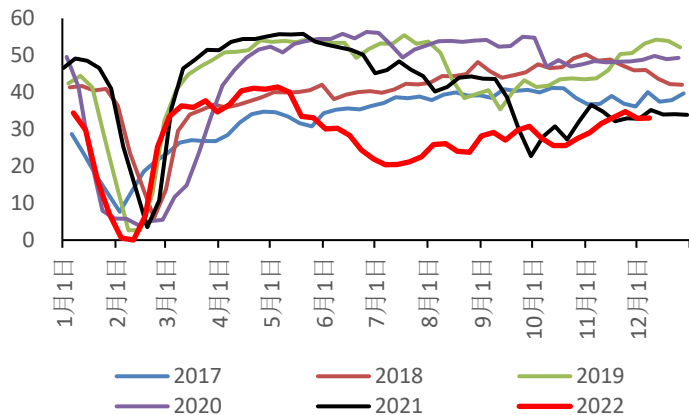
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

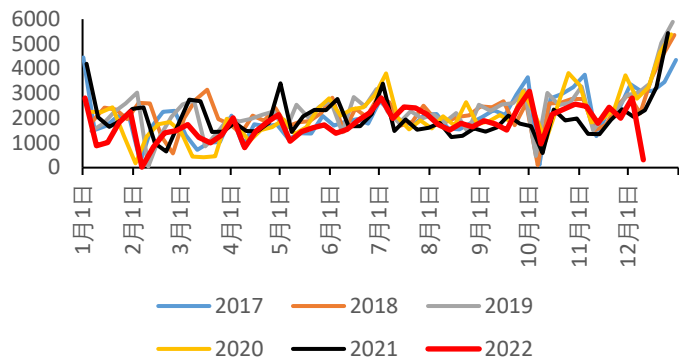


根据统计局数据，10月粗钢产量7976万吨，同比上涨11%；粗钢产量累计值为86057万吨，同比下降2.2%。

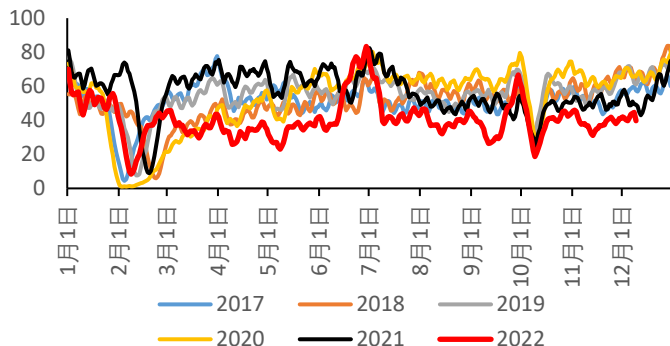
- 上周，螺纹钢周产量为287.64万吨，环比+3.05万吨，同比上升4.7%。其中高炉+3.45吨，电炉增加+0.05万吨。日均铁水产量为221.16万吨，环比-1.65万吨，环比小幅回落，预期短期内铁水产量涨跌空间不大。
- 长流程方面，长流程开工率53.67%，环比下降0.92个百分点；产能利用率70.31%，环比上升0.96个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比上升2.3个百分点；电炉产能利用率为35.14%，环比增加0.06个百分点。上周废钢价格偏强运行，疫情管控放松，钢厂废钢补库开始，叠加天气转冷，废钢供给后续或收紧，预期本周废钢继续中性偏强，但原料端铁矿石和焦炭也偏强，因此螺纹钢短流程产量短期内不会发生较大幅度涨跌。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

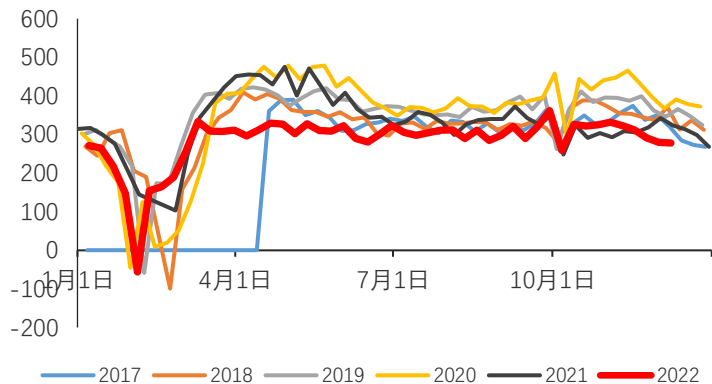
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



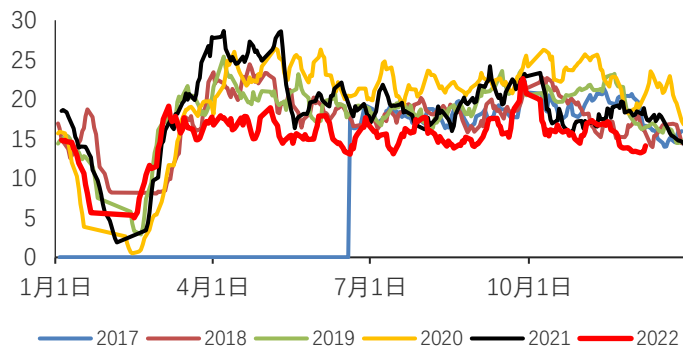
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日
均）

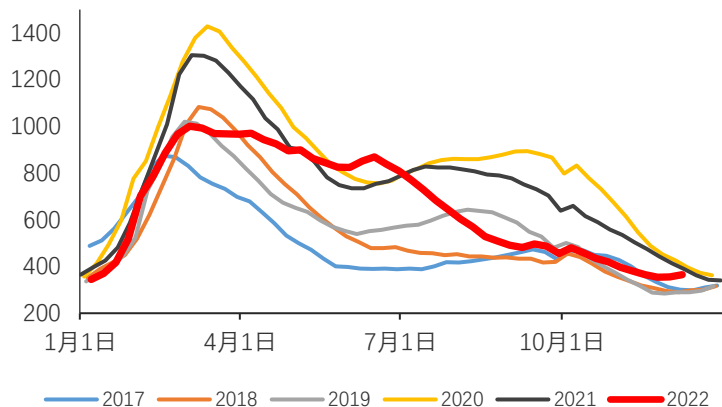


建材需求主要看房地产和基建。

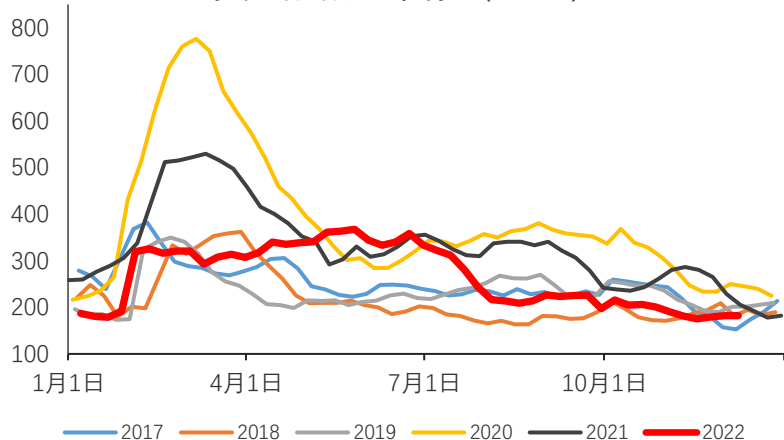
- 基建：今年前11个月，全国地方政府发行的新增专项债规模约40286亿元，创历史新高，其中超过六成投向基础设施建设领域。此外，发改委要求，各地方抓紧申报2023年专项债项目，2023年的专项债部分额度前置下发。2023年“稳字当头、稳中求进”背景下，预期基建仍然将保持较好增速，基建继续托底钢材需求。
- 房地产：从高频数据看，截止12月12日，100大中城市成交土地面积周环比下降88.9%，同比下滑86.6%，房企拿地表现较差；30大中城市商品房成交面积10日均值环比下滑，同比表现仍不及往年。数据上看，地产仍然是前、后端表现都不佳。近期房地产行业的利好政策较多，各地区也持续密集发布楼市调整政策，市场对于2023年房地产行业修复具有较好预期，但需要注意的是房地产行业的修复仍时间，加之冬季施工时间缩短，短期内房地产实际用钢需求难有改善。
- 上周螺纹钢表观消费量为277.53万吨，环比-2.24万吨，处于近五年同期低位。
- 上周建材成交表现改善，主要是后半周建材价格上涨，加之疫情管控优化，交通运输逐渐通畅，市场交投气氛有所好转。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

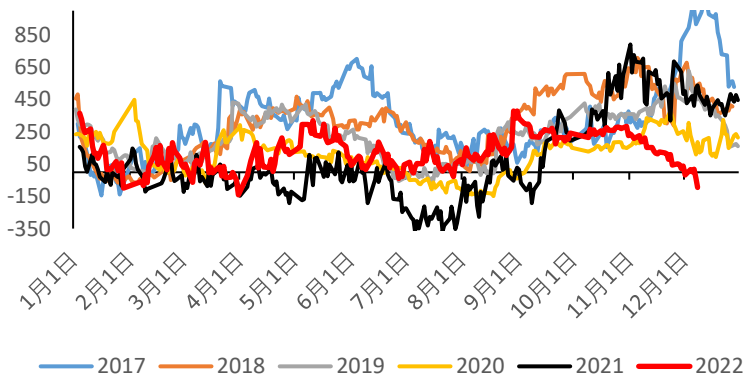
螺纹钢社会库存（万吨）



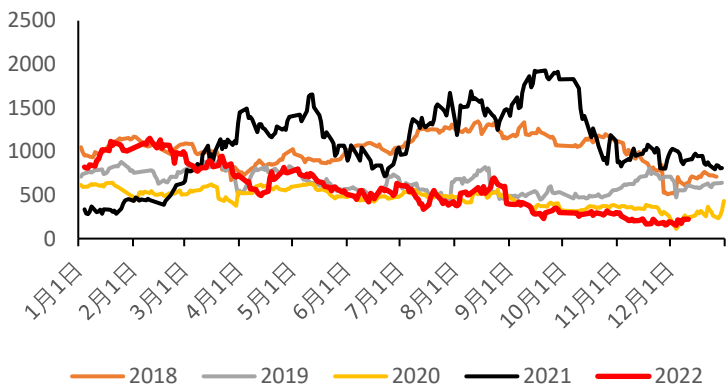
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）

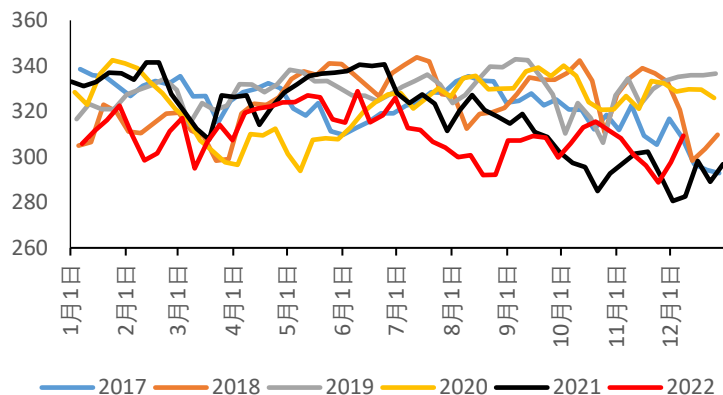


- 库存方面：厂库-0.19万吨，社库+10.3万吨，社库累库幅度加大，总库存+10.11万吨至546.75万吨，总库存延续累库。
- 截止12月9日，上海螺纹钢基差-95元/吨，周度走弱77元/吨，主要是宏观预期偏暖，盘面回升幅度较大，盘面升水现货。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉利润进一步收缩，高炉利润收缩更加明显，但是螺纹钢盘面利润有所回升，盘面上期螺强于原料。

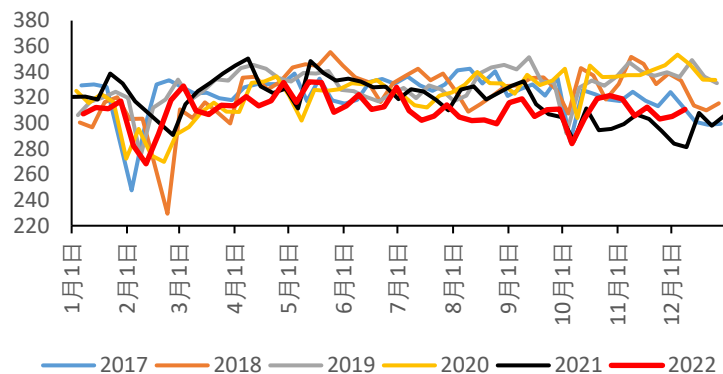
总结：综合来看，螺纹钢供增需减，库存连续两周累库，库存拐点或已至。基本面来看，后续螺纹钢供需格局转弱。但近期宏观因素影响更为明显，国内疫情优化“新十条”发布、房地产行业地方政策密集出台、中央政治局会议释放“稳经济”信号等，宏观预期偏暖，目前市场对于12月份的经济工作会议具有较好的预期，预期本周在强预期的支撑下，螺纹钢价格重心仍然有上升可能，但目前基差升水，现实需求疲弱，螺纹钢上涨空间或有限。近期关注钢厂冬储进程和经济工作会议相关消息。

黑色热点解读——热卷：供需

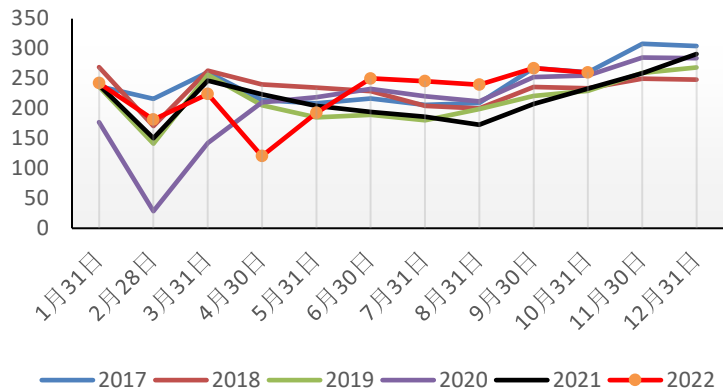
热轧卷板产量（万吨）



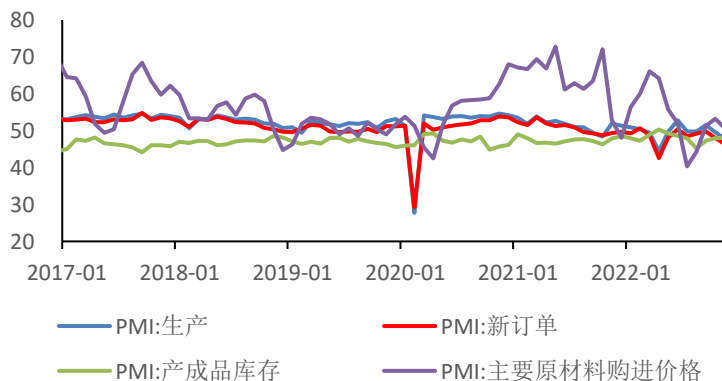
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



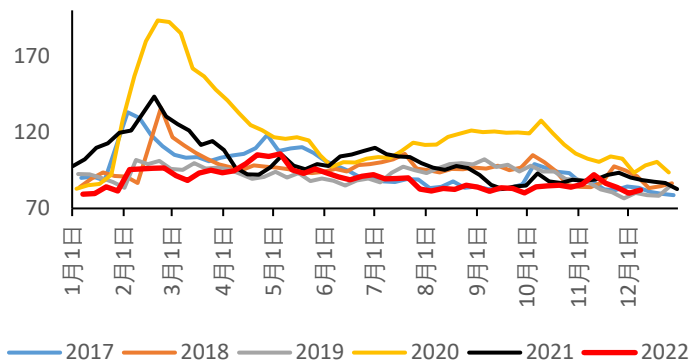
PMI: %



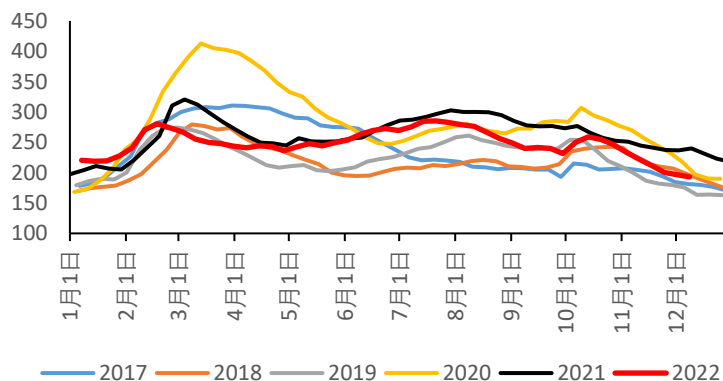
- 供给端：上周，热卷周产量为309.35万吨，环比+11.76万吨，高于去年同期水平。产能利用率环比上升3个百分点，开工率环比上升1.56个百分点。热卷产量回升幅度较螺纹钢明显。
- 需求端：表观需求量310.61万吨，环比上升5.42万吨，表观需求高于去年同期水平。
- 整体上，供需双增，表观需求略大于产量。
- 制造业：11月份制造业PMI指数录得48.0%，环比下降1.2个百分点，连续两个月处于荣枯线下方，生产指数、新订单指数、原材料指数、从业人员指数以及供应商配送时间指数5个分类指数均环比回落，且均低于50%的临界点，制造业后续下行压力较大。
- 汽车：根据汽车工业协会数据，11月份国内汽车产销同、环比均出现下行，11月份国内汽车产量环比下滑8.2%，同比下滑7.9%，汽车销量环比下降7.1%，同比下降7.9%，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：内贸热卷价格上涨，出口价格也同步回升，且出口成交也回暖，短期内出口表现尚可，但10月份全球PMI指数再次将至50%以下，形成5连降，全球经济衰退压力较大，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

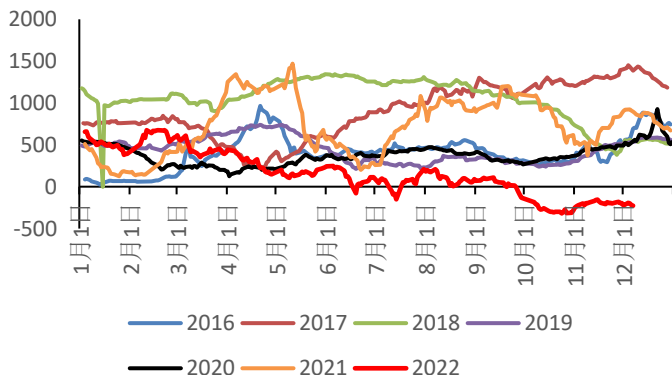
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



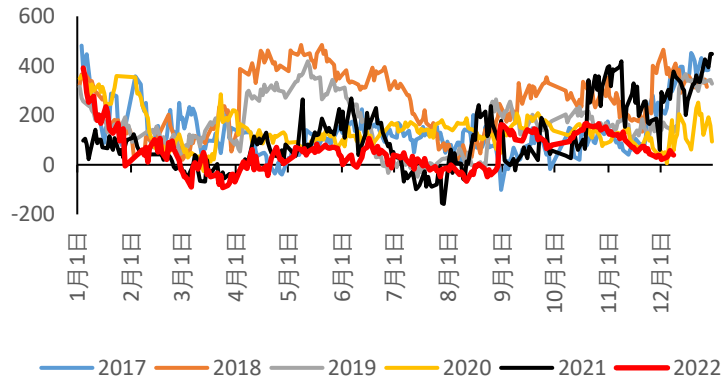
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



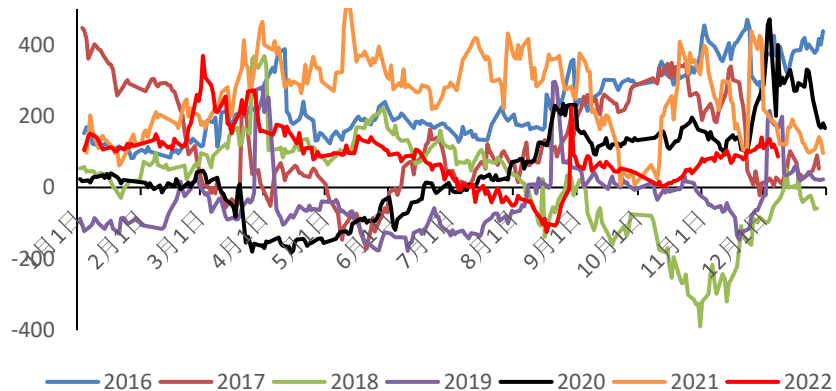
热轧卷板基差



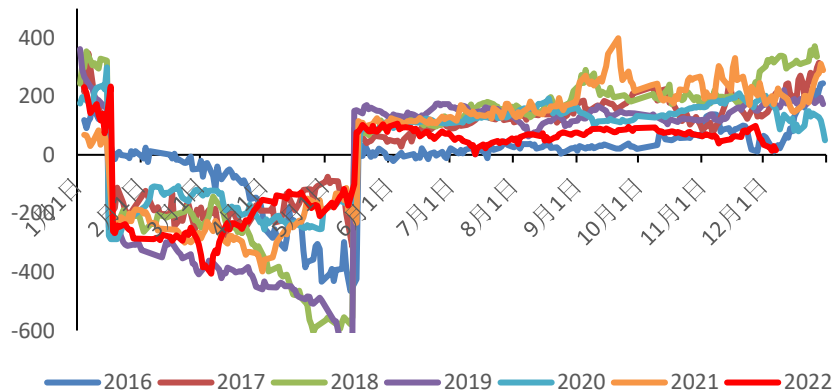
- 库存方面：厂库+2.06万吨，社库-3.32万吨，总库存-1.26万吨至275.49万吨，厂库由降转增，社库去库幅度收窄，总库存去化幅度收窄，总库存低于去年同期水平，且尚未开始累库。
- 截止12月9日，上海热卷基差39元/吨，周度走强，盘面贴水现货，基差处于偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷亏损有所加深。
- 上周热卷现货成交表现尚可，市场交投气氛较好。

黑色热点解读——热卷：卷螺差、合约价差

卷螺差

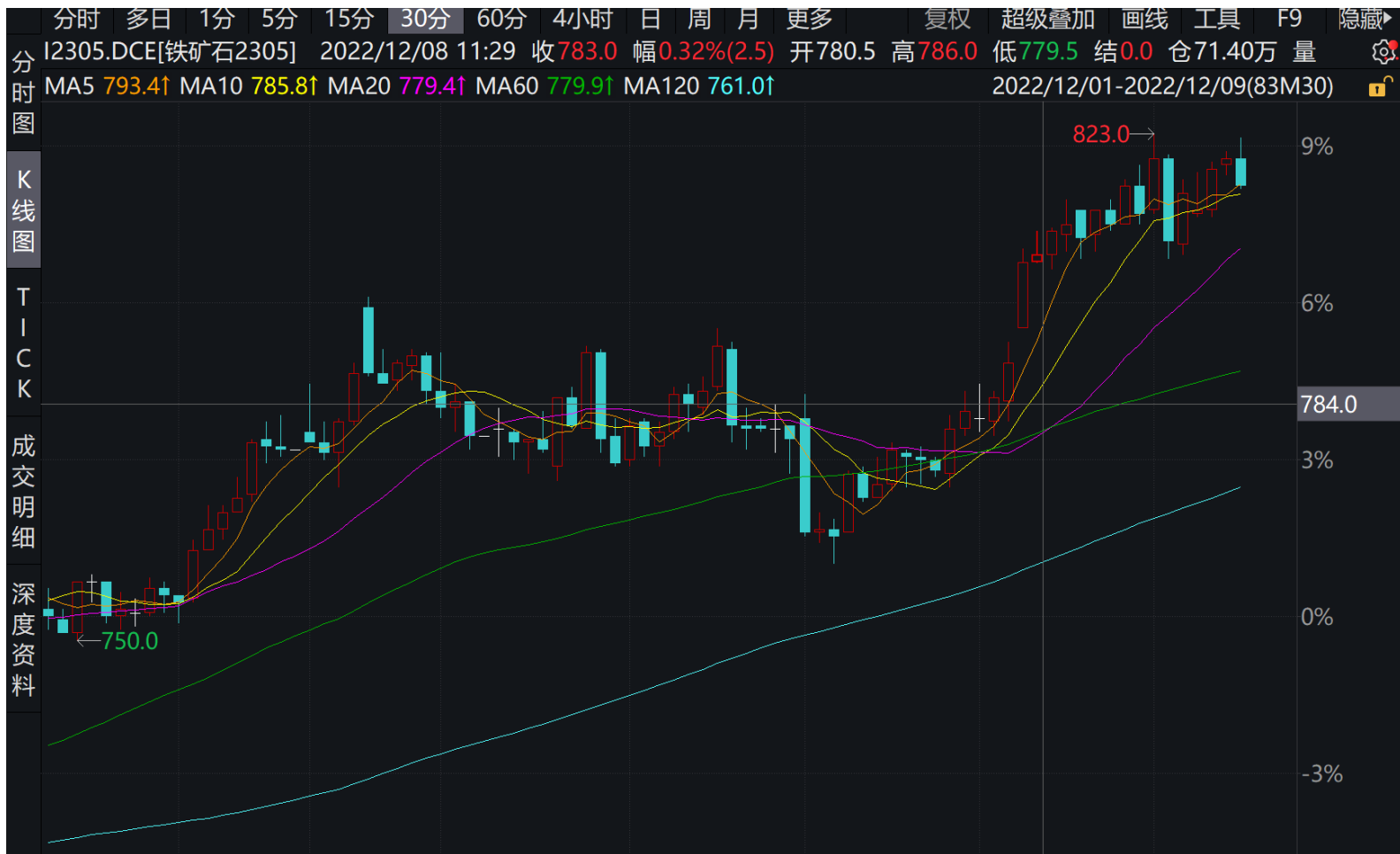


热轧卷01-05合约价差



- 卷螺差：近期房地产行业政策密集出台，且市场对于12月份经济工作会议关于房地产行业的政策预期较多，螺纹钢尽管基本面走弱，但强预期驱动下，2305合约或螺强于卷，卷螺差短期或收缩。
- 总结：综合来看，热卷供需双增，去库放缓，基本面相对较稳。热卷现货成交表现较好，市场交投气氛尚可。本周热卷将仍然受宏观影响较多，在黑色系整体市场情绪乐观的背景下，预期本周热卷价格重心或继续上移。从往年热卷走势来看，12月份在汽车和家电行业年底促销带动下，热卷大概率上涨，但今年汽车行业翘尾未出现，或影响热卷上涨空间。关注贸易商冬储进程。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



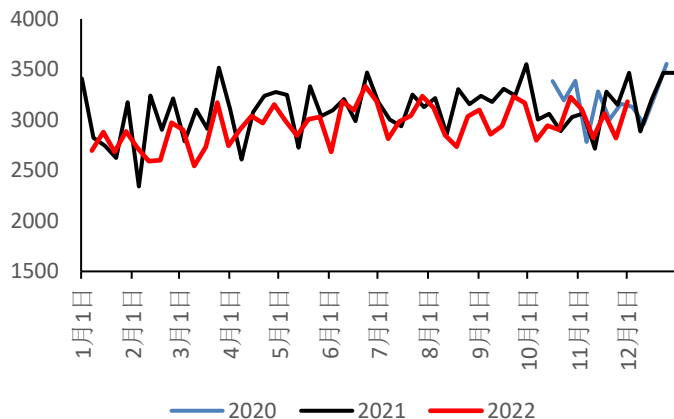
行情表现

铁矿石价格重心上移。

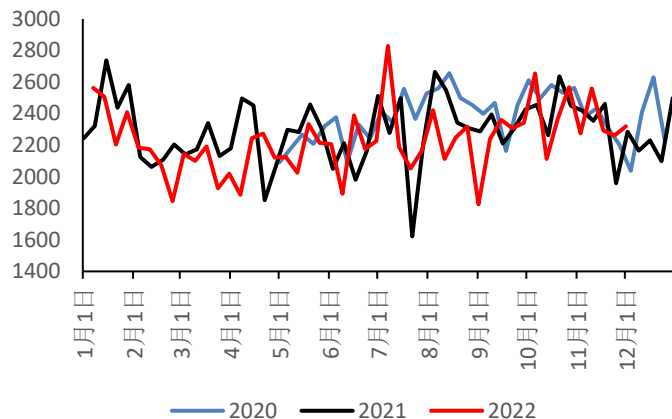
- 铁矿石前半周震荡为主，后半周在宏观情绪带动下，上涨明显。
- 现货方面也是前半周小幅波动，后半周拉升明显。远期现货成交略有好转，市场交投气氛一般；港口现货成交也略有好转，钢厂依旧按需采购为主，贸易商投机气氛好转。

黑色热点解读——铁矿石：供需

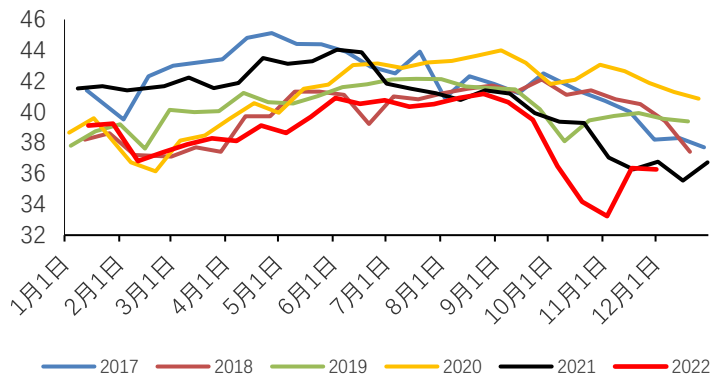
全球铁矿发货量 (万吨)



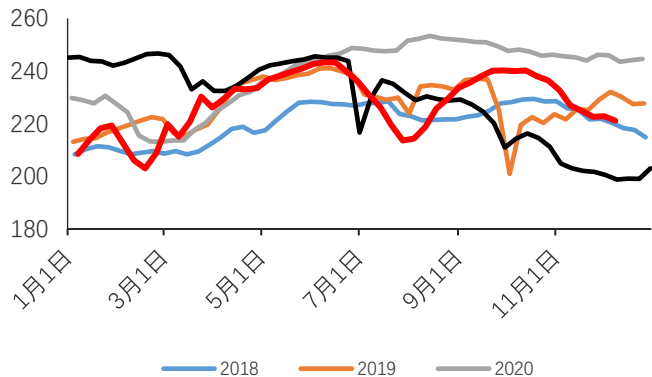
45港到港量



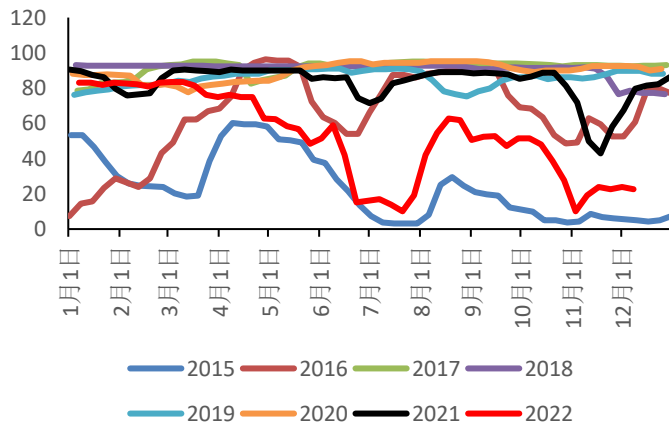
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

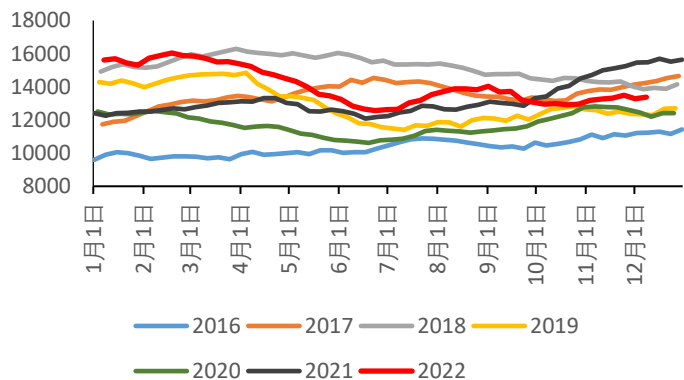


供需情况

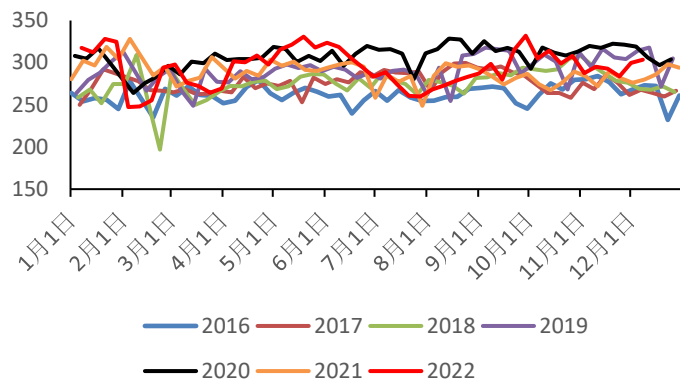
- 供给端：外矿方面，截止12月12日，全球铁矿石周发货量为2936.7万吨，环比-231.2万吨；澳洲巴西19港铁矿发运总量2426.7万吨，环比减少186.5万吨，其中澳洲发运量1849.6万吨，环比减少73.4万吨，巴西发运量577.1万吨，环比减少113.2万吨。45港到港总量2408.4万吨，环比增加89.7万吨。截止12月2日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据36.25万吨，仍处于历年同期低位。
- 需求端：截止12月8日，日均铁水产量为221.16万吨，环比-1.65万吨，小幅回落；钢厂盈利率22.51%，环比下滑1.3个百分点，钢厂盈利情况未有明显改善。

黑色热点解读——铁矿石：库存

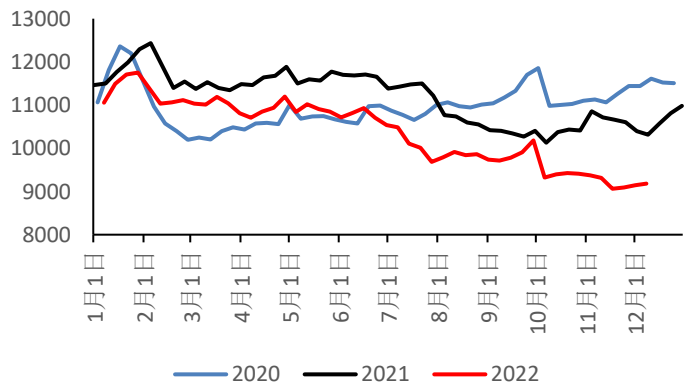
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



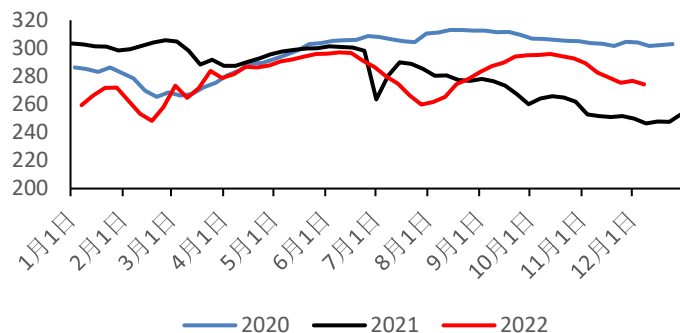
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



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18日当周，45港港口库存量为1.34亿吨，环比上升+106.81万吨，港口库存小幅累库。
- 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下降2.37万吨。港口库存日均疏港量303.25万吨，环比+3.68万吨，小幅回升。
- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存237.3万吨，环比小幅累库。

总结：铁矿石供需格局转弱。供给端近期受巴西雨季影响，后续发运或有下滑，但非主流矿发运回升，预期到港短期内不会立即出现回落，供给端整体上较为稳定；需求端，钢厂高炉复产多于检修，但钢厂盈利率未发生明显改善，预期短期内铁水产量持稳。近期依旧是宏观方面对矿价影响更大，且钢厂进口矿低库存背景下，补库支撑矿价，预期本周矿价高位震荡为主。关注钢厂补库进程和经济工作会议相关消息。

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

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