



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



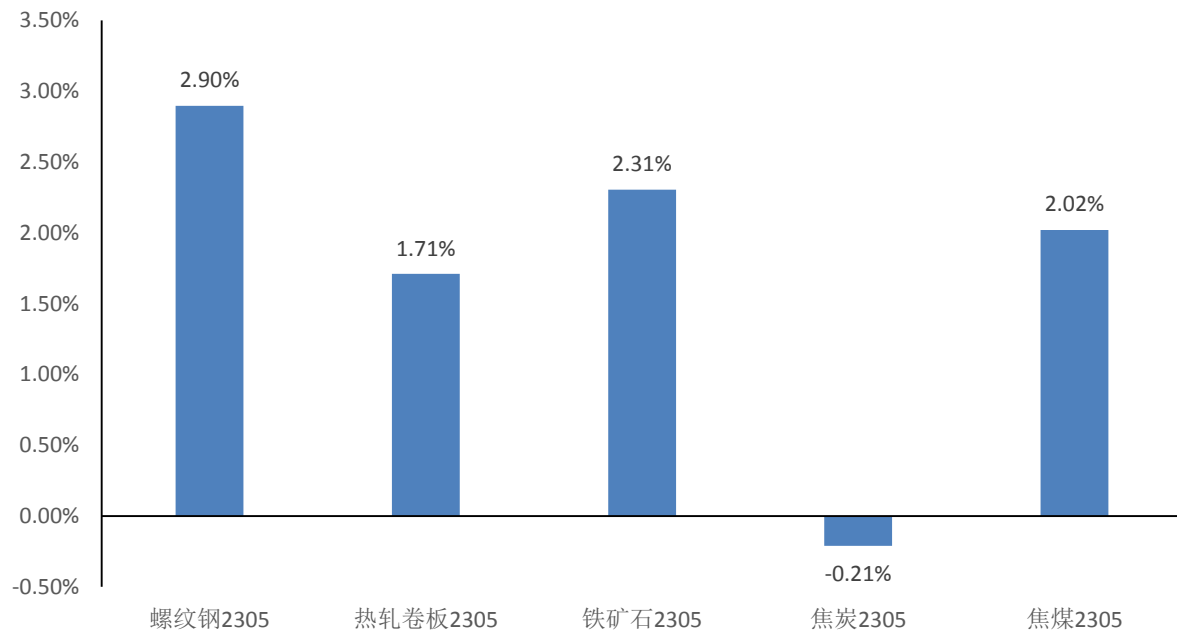
时间：2022年12月19日

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（%）



上周黑色系整体先扬后抑。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨2.9%和1.71%；原料端，焦煤和铁矿石分别上涨2.02%和2.31%，焦炭下跌0.21%。

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，螺纹现货涨幅更大。

铁矿石

上周，铁矿石涨幅依旧明显，一方面，上周前半周稳增长政策持续释放，市场对于中央经济会议抱有较多预期；另一方面，周四公布的下游钢材数据，供需双增，钢材钢厂进口矿低库存背景下，市场对钢厂冬储补库预期进一步强化。

黑色热点解读——钢材行情走势



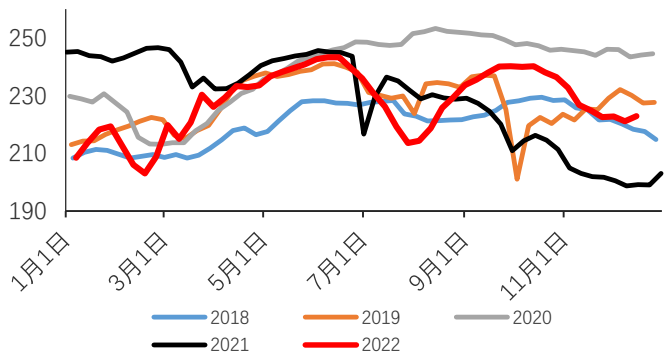
行情表现

上周钢材价格先扬后抑。

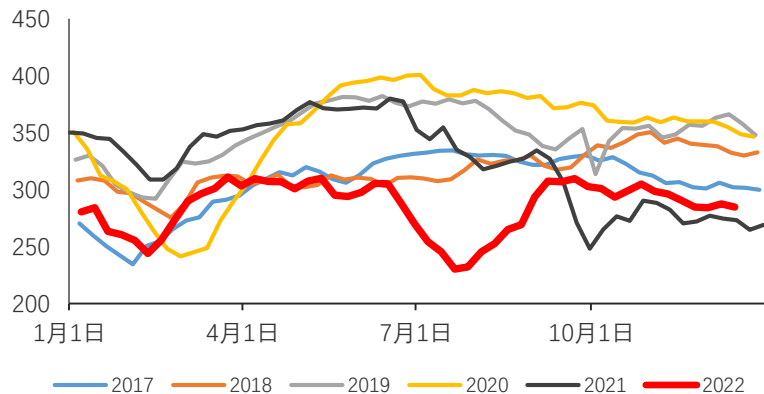
- 上周周四前螺纹钢和热卷震荡调整为主，周四钢联公布钢材数据，钢材表需回升明显，钢材库存由增转降，市场信心提振，钢材出现了大幅上涨，周四晚间，中央经济工作会议消息放出，市场预期兑现，多头获利了结，期价出现回调。
- 钢材现货价格在期价上涨的带动下，后半周涨势明显。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

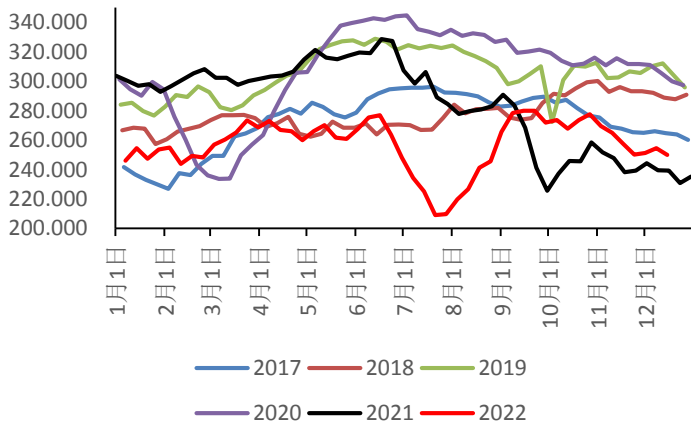
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



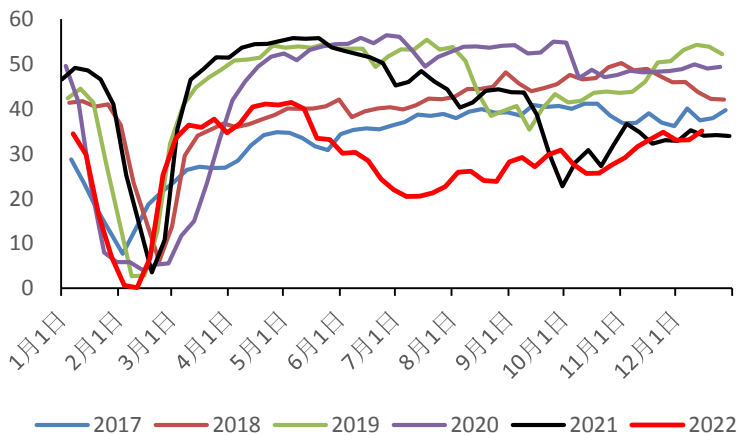
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

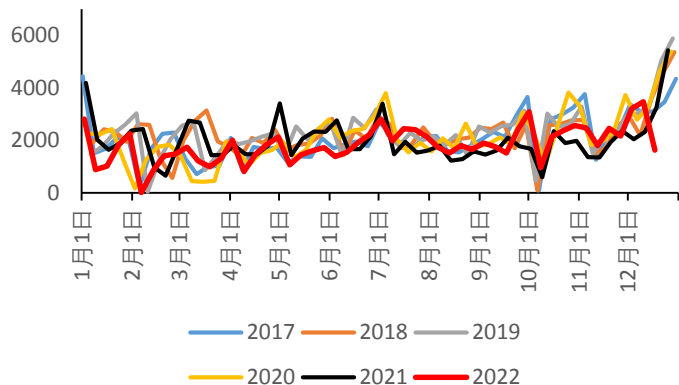


根据统计局数据，11月粗钢产量7454万吨，环比-6.5%；同比+7.3%；粗钢产量累计值为93511万吨，同比-1.4%。

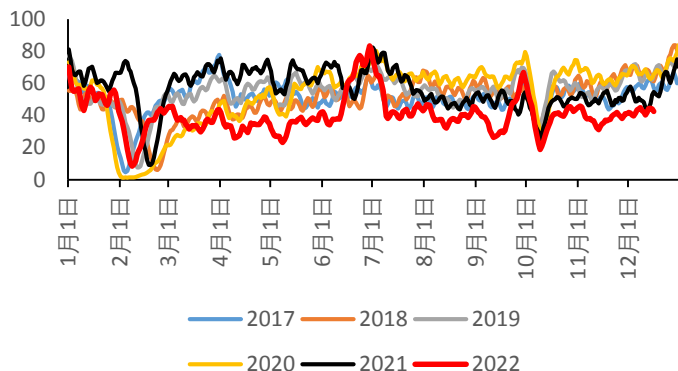
- 上周，螺纹钢周产量为284.93万吨，环比-2.71万吨，同比+4.2%。其中高炉-4.73万吨，电炉+2.02万吨。日均铁水产量为222.88万吨，环比+1.72万吨，环比小幅回升，预期短期内铁水产量涨跌空间不大。
- 长流程方面，长流程开工率53.21%，环比下降0.46个百分点；产能利用率69%，环比下降1.31个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率35.63%，环比上升1.15个百分点；电炉产能利用率为37.29%，环比增加2.15个百分点。近期废钢到货呈现增加状态，焦炭、铁矿石价格坚挺，废钢仍有经济效益，因此上周电炉产量有所回升，此外，上周电炉利润回升较为明显，短期螺纹钢需求向好情况下，预期本周短流程产量可能继续小幅上涨。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

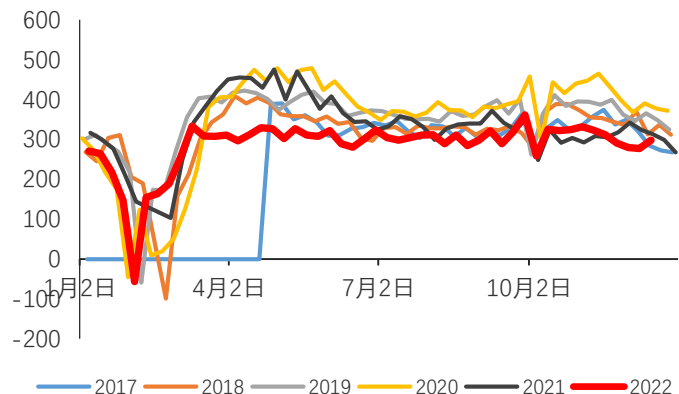
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



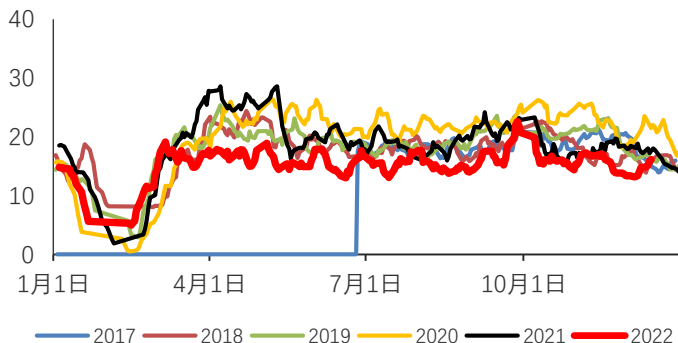
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日
均）

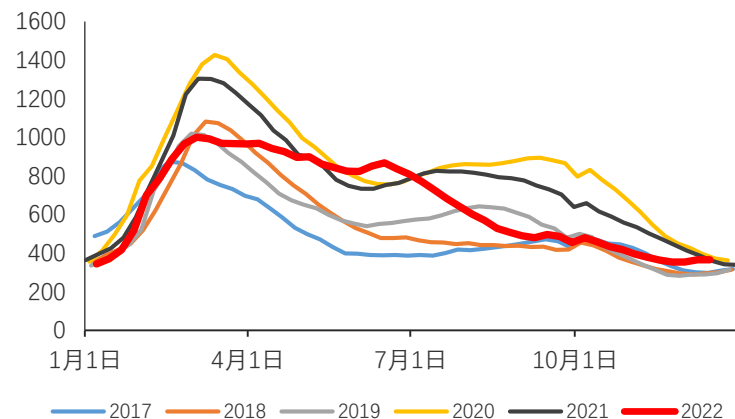


建材需求主要看房地产和基建。

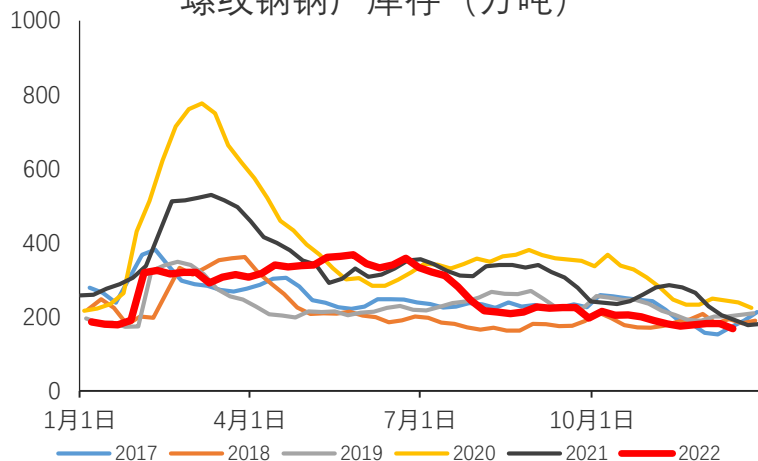
- 基建：今年前11个月，全国地方政府发行的新增专项债规模约40286亿元，创历史新高，其中超过六成投向基础设施建设领域。此外，发改委要求，各地方抓紧申报2023年专项债项目，2023年的专项债部分额度前置下发。近期基建仍处于年底赶工状态，但目前疫情管控放松，疫情传播对项目施工有所影响，施工进度一般。
- 房地产：从高频数据看，截止12月18日，100大中城市成交土地面积周环比-53%，同比-49.8%，房企拿地表现较差；30大中城市商品房成交面积10日均值环比下滑明显，同比表现仍不及往年。数据上看，地产拿地和销售表现均不佳，地产行业仍旧底部运行。尽管房地产行业政策持续出台，但是“房住不炒”的基调未变，政策目的是推动房地产业向新发展模式的平稳过渡。房地产行业的修复是一个较为缓慢的过程，地产行业用钢占比最大的新开工方面，还需等到销售端出现明显好转才能有所改善，短期内用钢需求难有改善。
- 上周螺纹钢表观消费量为298.37万吨，环比+28.84万吨，受投机需求转好提振，表需回升明显。
- 上周建材成交表现连续两周改善，市场交投气氛有所好转，同比仍然下滑。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

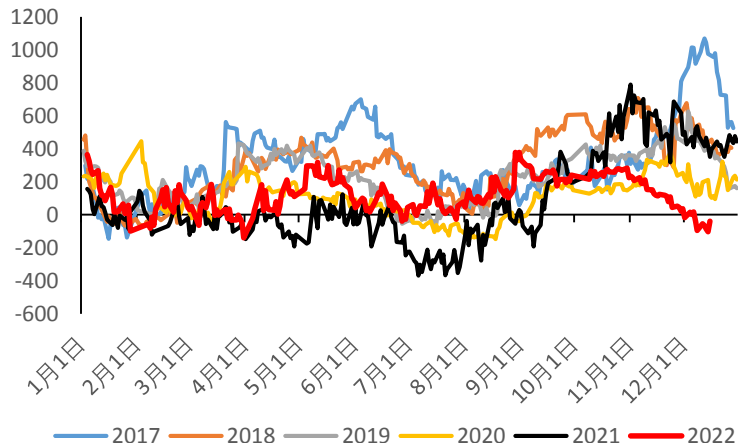
螺纹钢社会库存（万吨）



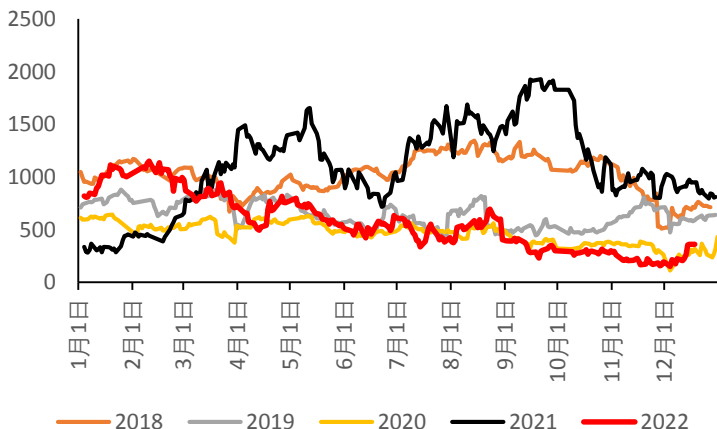
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢盘面利润（元/吨）

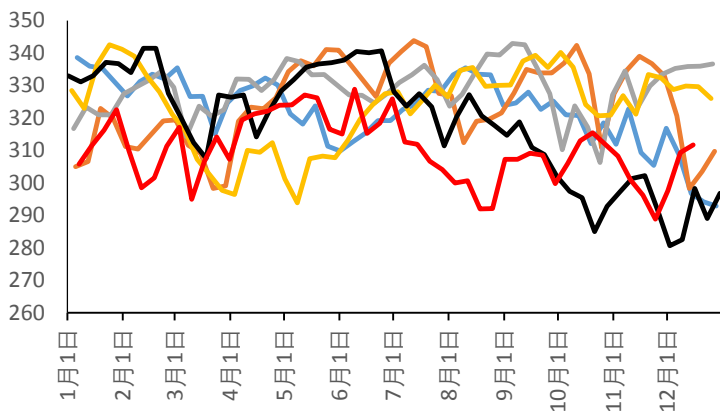


- 库存方面：厂库-13.52万吨，社库+0.08万吨，厂库再度转降，目前厂库处于历史同期低位，总库存-13.44万吨至533.31万吨，总库存转降。
- 截止12月16日，上海螺纹钢基差-39元/吨，周度走强元56/吨，上周现货跟涨较好，期货周末下跌，盘面升水幅度收窄。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉利润有所改善，电炉利润改善明显，高炉因铁矿石价格强势以及焦炭提涨，利润改善不明显。螺纹钢盘面利润回升幅度较大，盘面上期螺强于原料。

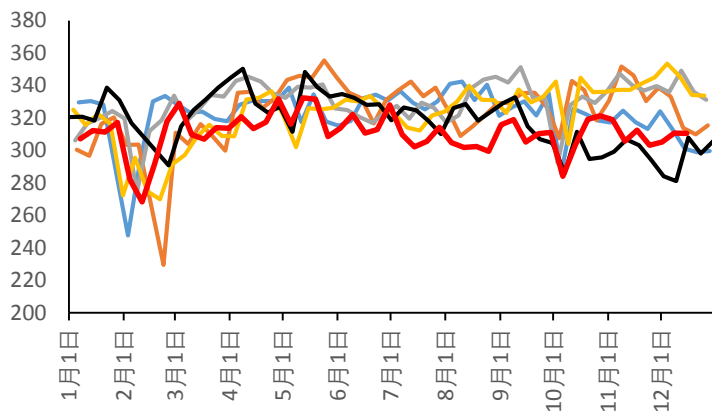
总结：综合来看，螺纹钢供减需增，库存由增转降，建材成交回暖，产业面短期向好。宏观方面，中央经济工作会议召开后，利好预期兑现，多头获利了结，期价有所回调，从目前的政策氛围来看，稳增长政策暖风持续，房地产后续需求端政策仍可期，但同时多项宏观现实数据表现也不及预期，宏观面多空交织。短期宏观面无较强预期驱动下，价格走势将更加贴切产业面情况，产业面成本支撑较强、钢厂盈利状况未见明显好转、短期投机需求上升、冬储意愿有所回暖等因素支撑下，螺纹钢价格下跌空间有限，预期本周震荡整理为主。

黑色热点解读——热卷：供需

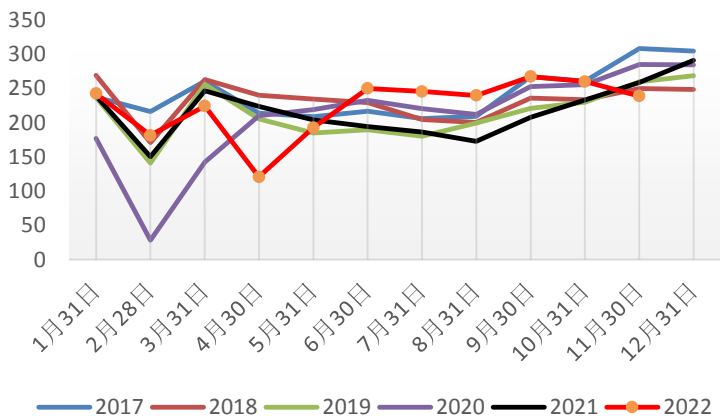
热轧卷板产量（万吨）



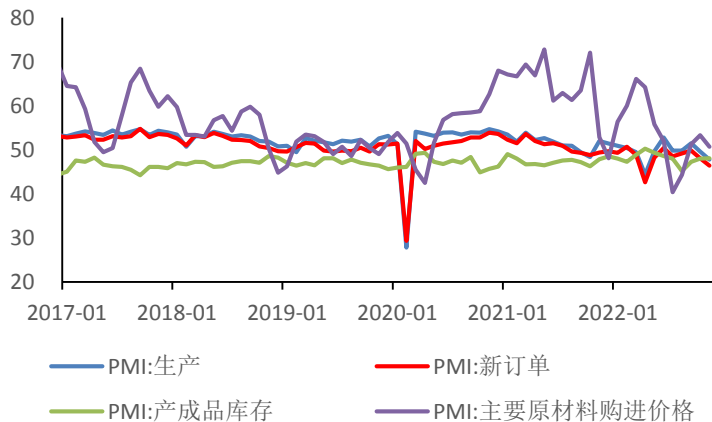
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



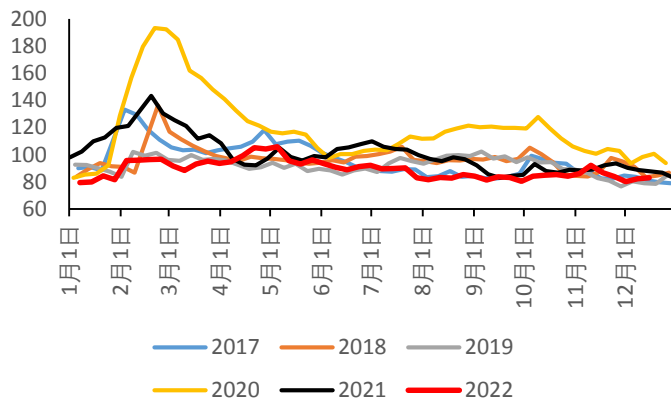
PMI: %



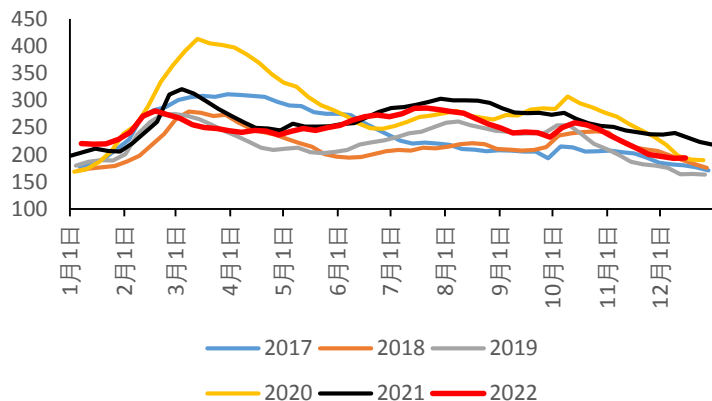
- 供给端：上周，热卷周产量为311.72万吨，环比+2.37万吨，高于去年同期水平。产能利用率环比上升0.61个百分点，开工率环比持平。高炉开工有由建材向热卷转移的情况。
- 需求端：表观需求量310.4万吨，环比-0.2万吨，表观需求略高于去年同期水平。
- 整体上，供增需降，整体变动不大。
- 制造业：11月份制造业PMI指数录得48.0%，环比下降1.2个百分点，连续两个月处于荣枯线下方，各项指数均环比回落，且均低于50%的临界点，制造业后续下行压力较大。
- 汽车：根据汽车工业协会数据，11月份国内汽车产销同、环比均出现下行，往年的翘尾效应，今年并未显现，主要受疫情影响经济，汽车消费降温。
- 出口：目前钢材内贸价格上涨明显，出口方面，降价意愿不强，出口成交尚可，大单较少。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

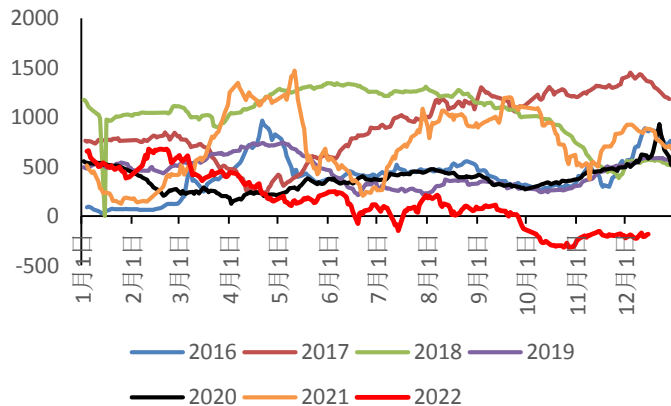
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



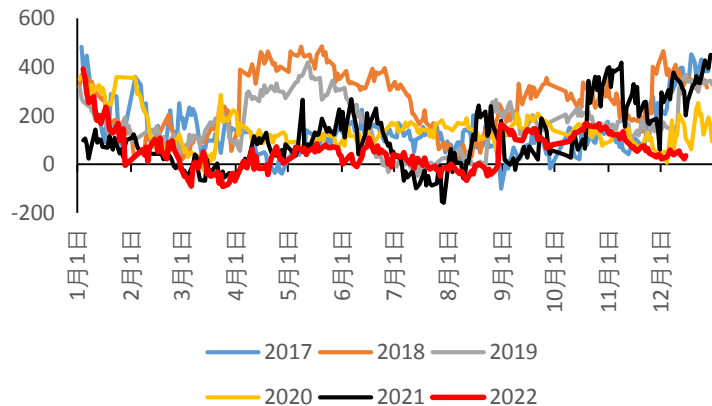
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



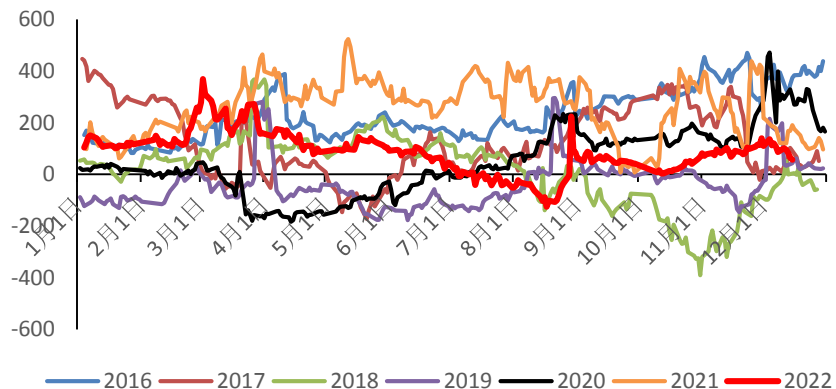
热轧卷板基差



- 库存方面：厂库+0.8万吨，社库+0.53万吨，总库存+1.3万吨至276.8万吨，厂库和社库均出现累库。
- 截止12月16日，上海热卷基差35元/吨，周度变动不大，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，上周热卷亏损略有好转。
- 上周热卷现货成交表现尚可，市场交投气氛较好。

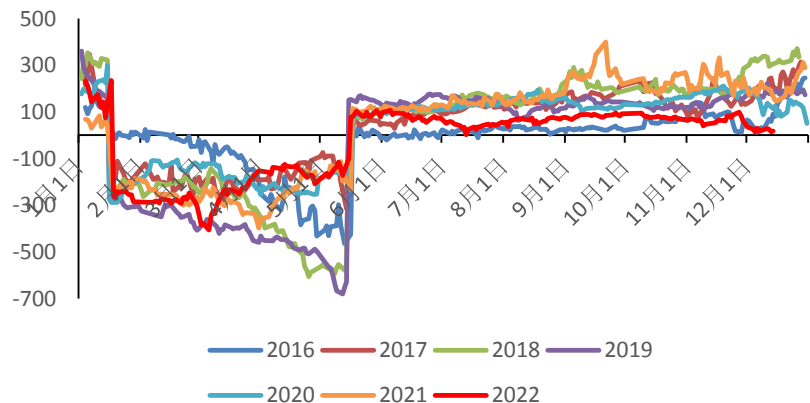
黑色热点解读——热卷：卷螺差、合约价差

卷螺差



- 卷螺差：近期房地产行业政策密集出台，房地产行业政策预期较好，且螺纹钢短期产业面转好，2305合约螺强于卷，卷螺差近两周收缩明显，中央经济工作会议后，市场情绪有所释放，预期本周卷螺差震荡运行。

热轧卷01-05合约价差



- 总结：综合来看，热卷产增需减，库存转为累库，基本面相对较稳。目前热卷库存处于低位，成本支撑较强，下游家电、汽车处于年末促销带动下，需求尚有韧性，热卷更多跟随螺纹走势，预计短期内震荡运行。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



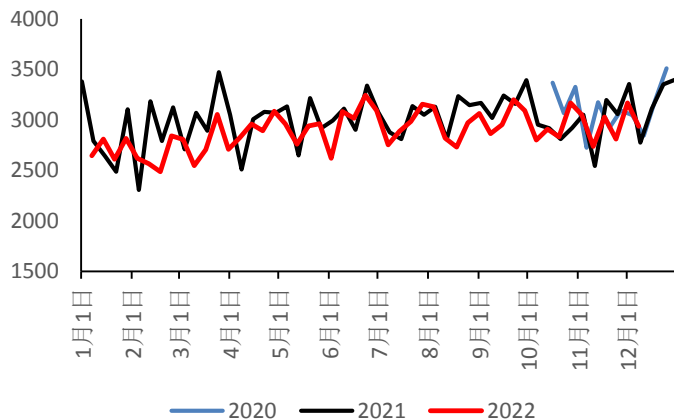
行情表现

铁矿石价格先扬后抑。

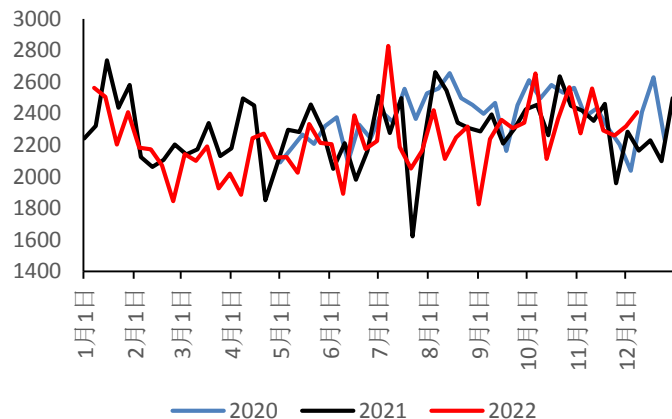
- 铁矿石前半周震荡为主，周四钢材数据公布，供需双增、库存去化，市场对于钢厂冬储补库预期有所强化，带动铁矿石上涨，周五受宏观面影响，多头获利了结，期价回调。
- 现货价格整体小幅回升。远期现货成交尚可；港口现货成交持稳，贸易商投机气氛好转，部分钢厂有补库动作。

黑色热点解读——铁矿石：供需

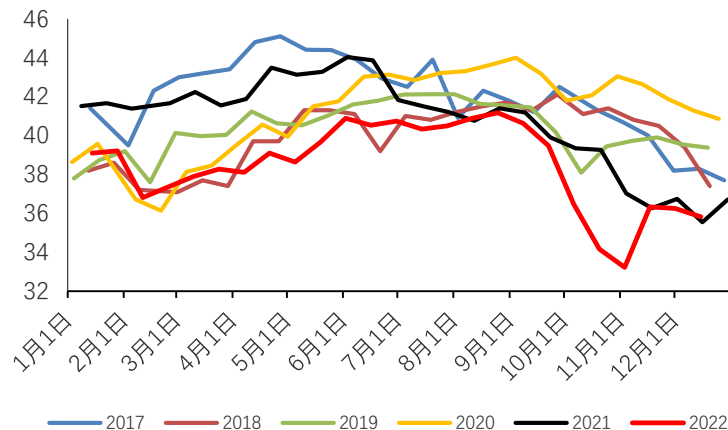
全球铁矿发货量 (万吨)



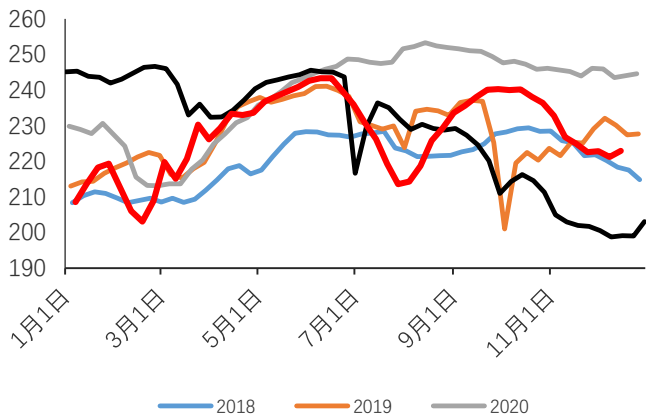
45港到港量



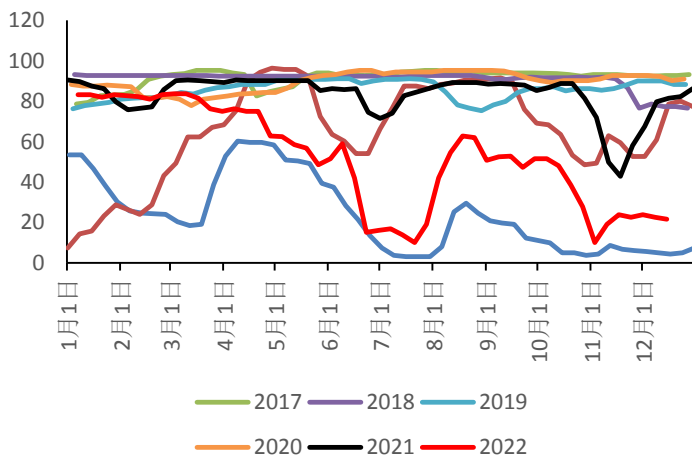
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

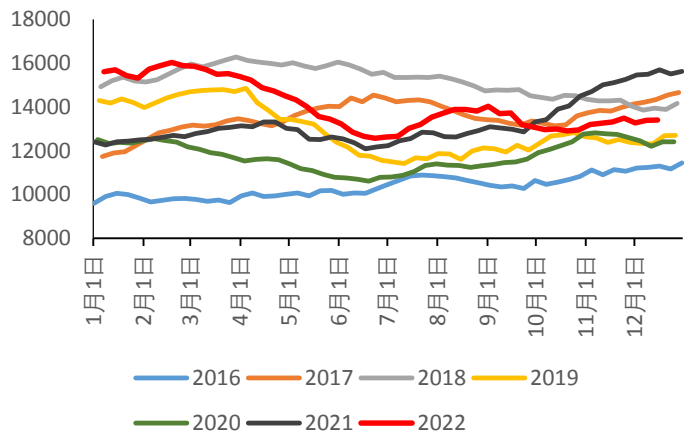


供需情况

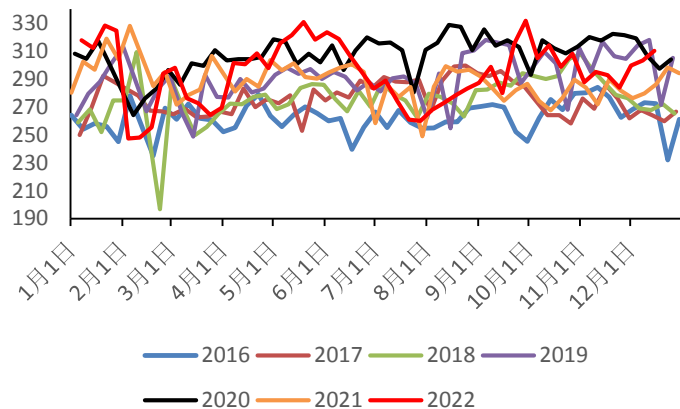
- 供给端：外矿方面，截止12月19日，全球铁矿石发运总量3285.7万吨，环比增加349.0万吨。澳洲发运量2025.0万吨，环比增加175.4万吨，其中澳洲发往中国的量1811.9万吨，环比增加315.1万吨。巴西发运量706.6万吨，环比增加129.5万吨。45港到港总量2528.4万吨，环比增加120万吨。截止12月16日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据35.83万吨，环比小幅下滑，仍处于历年同期较低水平。
- 需求端：截止12月16日，日均铁水产量为222.88万吨，环比+1.72万吨，小幅回升；日均疏港量环比回升，目前处于历年同期高位；钢厂盈利率21.65%，环比下滑0.86个百分点，钢厂盈利情况未有明显改善。整体看，钢厂盈利不佳局面下，钢厂补库对需求的提振有限。

黑色热点解读——铁矿石：库存

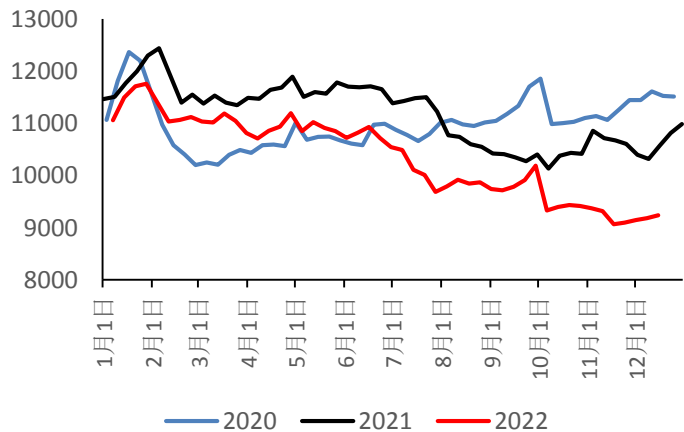
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



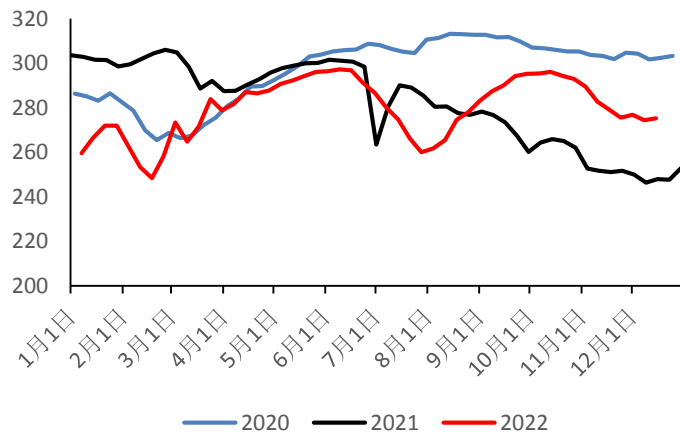
铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



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16日当周，45港港口库存量为1.34亿吨，环比上升+14.16万吨，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，连续第四周累库，但是钢厂补库力度较弱，库存缓慢上升，钢厂刚需采购为主。
- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存237.3万吨，环比小幅去库。

总结：供应端巴西降雨天气影响较小，全球铁矿石发运和中国45港到港量均环比回升，外矿发运和到港呈现一定幅度的波动，整体处于中高位水平，且季末、年末，外矿发运冲量阶段，预计短期供应端格局依旧维持宽松。需求端下游钢材供需双增，日均铁水产量和日均疏港量均环比上升，但钢厂盈利率未发生明显改善，预期短期内铁水产量持稳。综合来看，宏观面氛围依旧较好，产业面短期需求尚稳，但同时钢厂补库力度一般，预计本周铁矿石震荡为主。后续关注钢厂补库进程。

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