



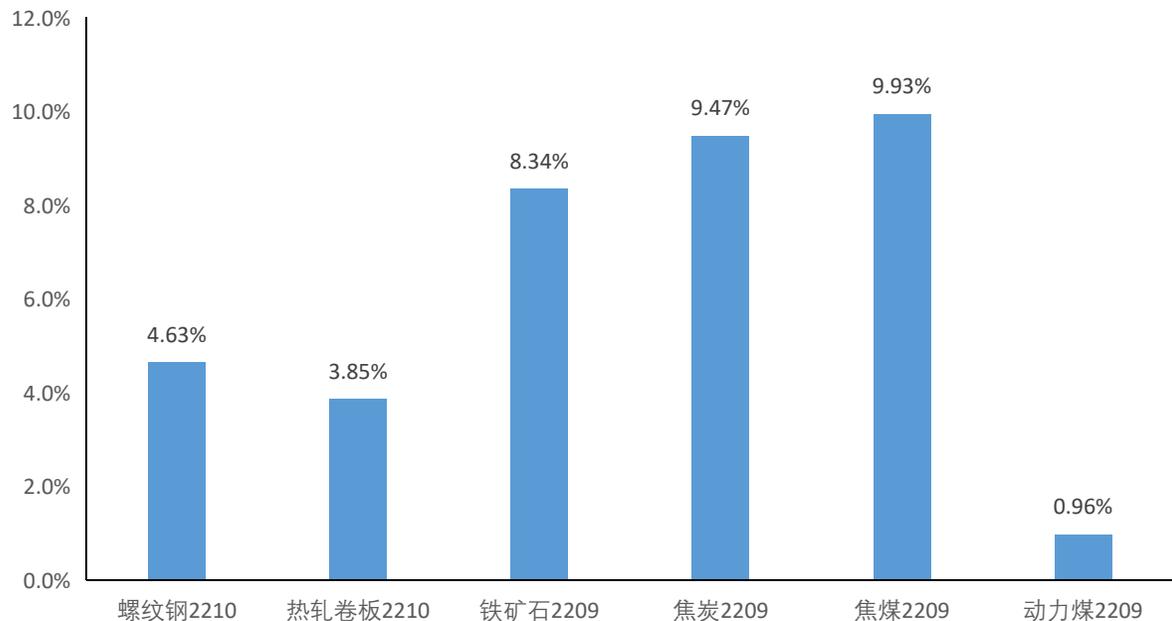
冠通期货
Guantong Futures

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

(5.30-6.2) 煤焦钢矿涨跌幅 (%)



螺纹钢

需求预期转好，成本支撑，钢价震荡偏强。

铁矿石

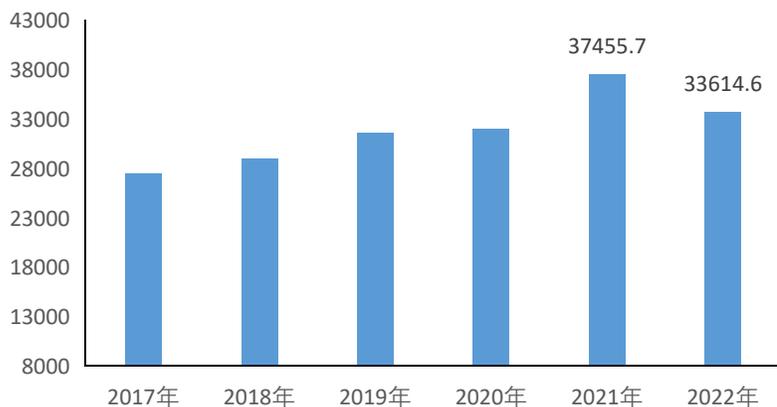
铁水产量持续高位，库存去库超预期，铁矿补涨，当前价格需警惕政策风险。

双焦

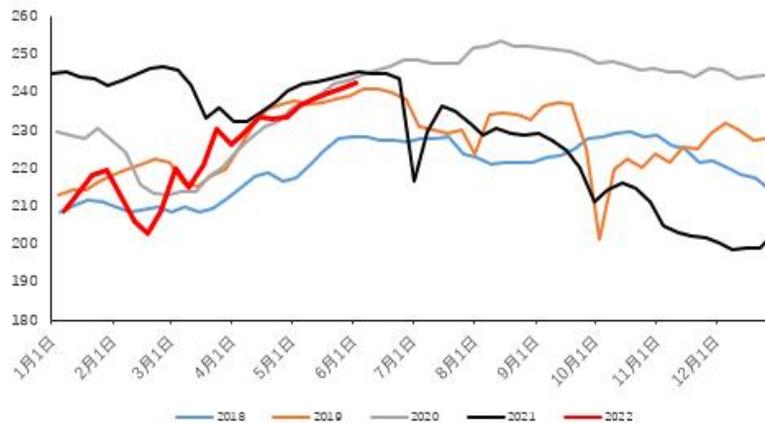
低库存格局下，叠加终端需求预期向好，价格弹性大，走势偏强。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

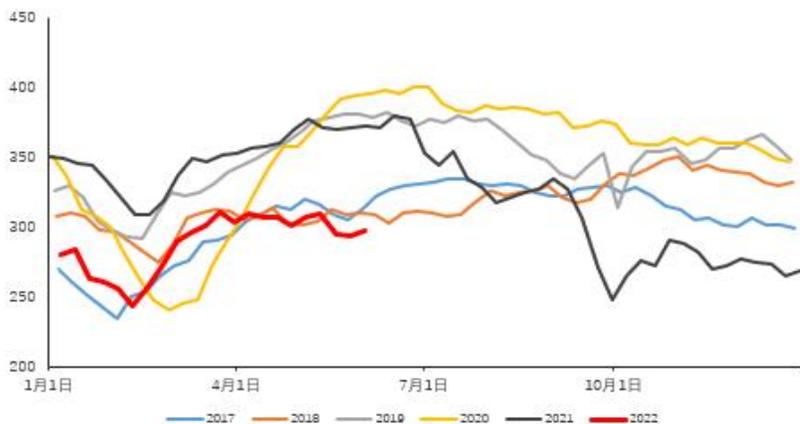
粗钢产量（1-4月累计值）



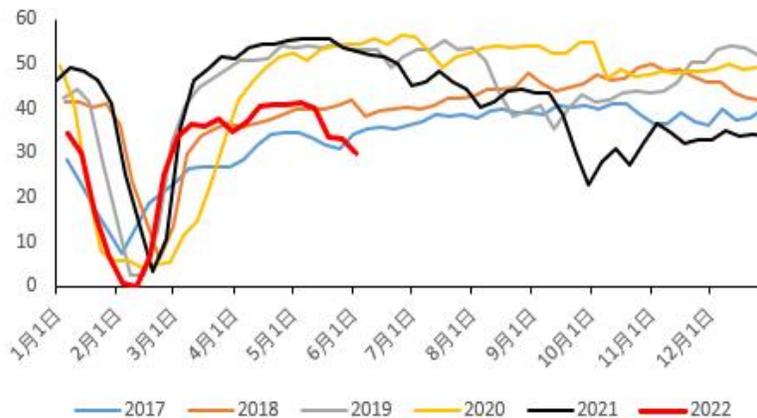
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



螺纹钢产量（万吨）



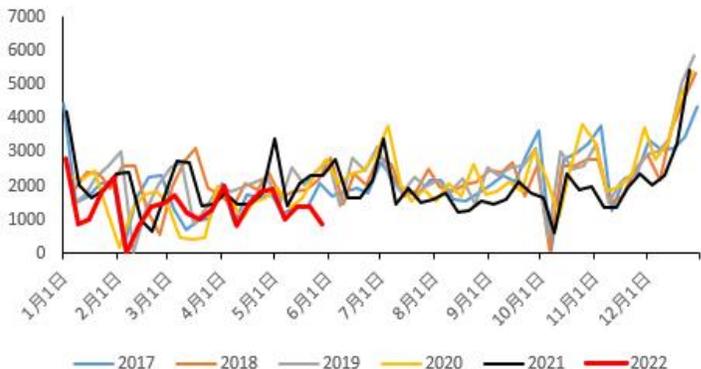
短流程螺纹钢产量：万吨



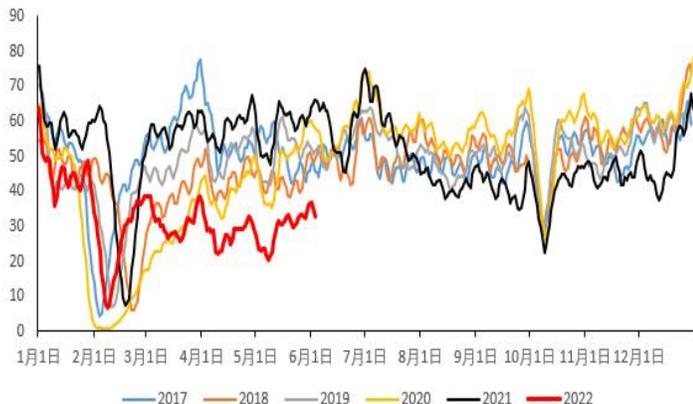
- 国家统计局1-4月粗钢产量为3.36亿吨，同比下滑-3841万吨。
- 当前电炉亏损，电炉钢产量持续低位运行（年初至今累计同比降幅-36%），以目前情况看，电炉钢后期持续低位运行，故粗钢压减政策对粗钢产量的实质影响较小，不过对整体供应形成隐性约束。
- 另外，四五月份铁水产量持续攀升，6月3日日均铁水产量达242.61万吨。目前全国高炉利润均值为279元/吨，钢厂利润回升，但个别地区出现亏损，钢厂一般在吨钢亏损300元/吨的时候会主动限产，吨钢利润角度来看钢厂限产动力不足，长流程产量维持稳定。不过市场传言，河北、山东等地出台粗钢减产计划，钢厂同样存在主动停产检修的预期，铁水产量在逐步摸顶。
- 整体来看，后期螺纹钢产量回升空间有限，低位运行。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

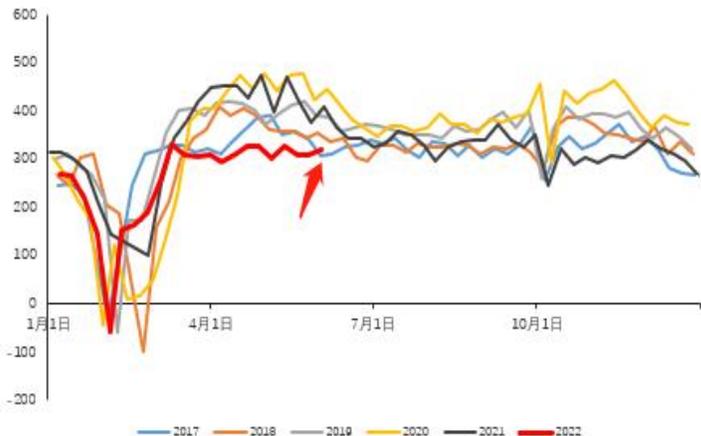
100大中城市：土地占地面积（万平方米）



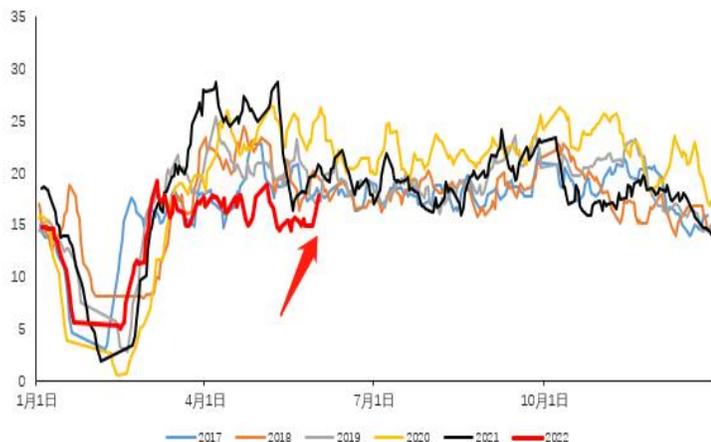
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日均）

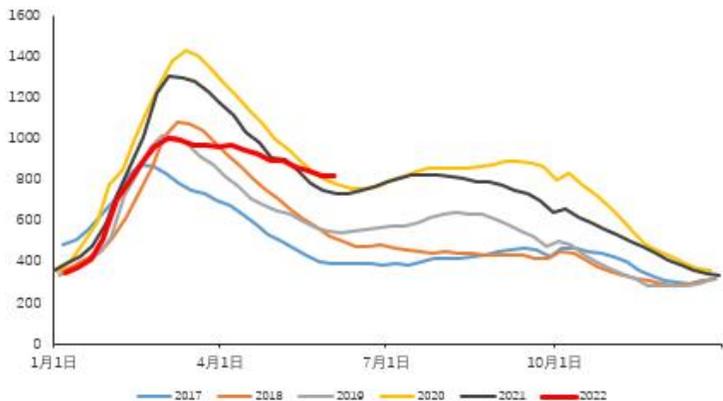


螺纹钢需求主要用于地产和基建。近期政策对两者影响较大。

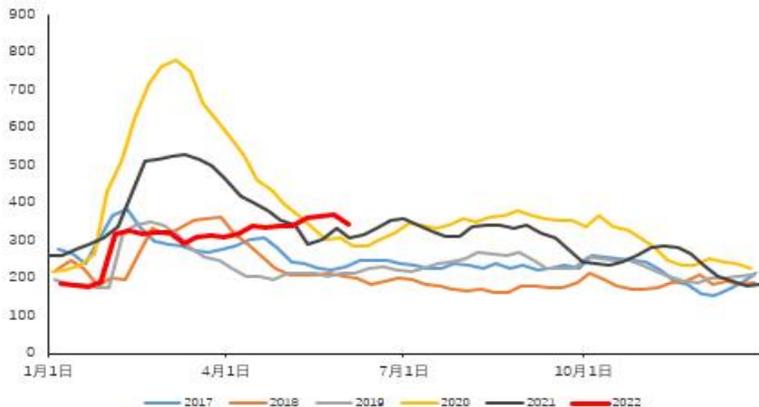
- 房地产：国家统计局公布的各项指标，房地产销售、投资、拿地、新开工、施工等指标断崖式下跌，导致螺纹需求大幅下滑20%左右。但稳增长政策持续发力，近期央行降低房贷利率，所有城市均在不同程度的放松调控政策。
- 基建：今年面对经济下行，政府通过基建托底经济，专项债提前发行再加上去年四季度结余资金，目前专项债的资金总体上宽裕，新老基建共同发力。
- **螺纹钢表观消费量为322.47万吨，环比+14.31万吨，同比-21%。**期货交易的是短期，**短期预期向好，现实转好**，一方面进入梅雨季节之后，雨水增加影响部分需求，但今年施工强度不高，梅雨的影响相对有限。另一方面，四五月份因疫情压制的需求，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

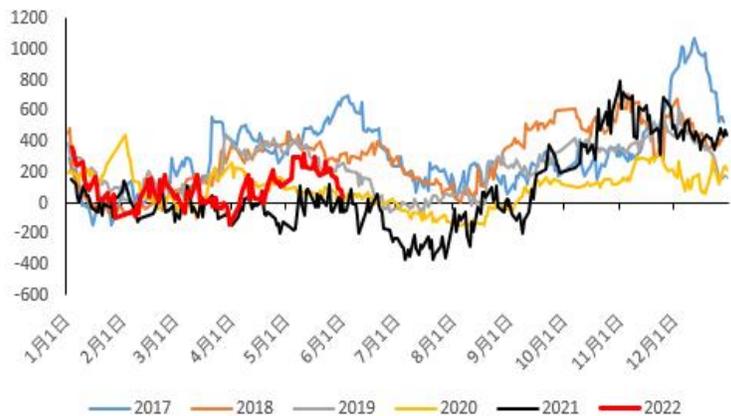
螺纹钢社会库存（万吨）



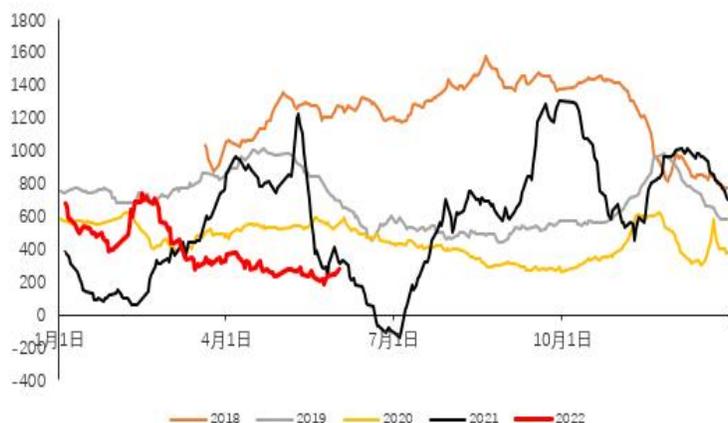
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）



- 库存方面：厂库-23.69万吨，社库-1.16万吨，总库存-24.85万吨至1167.73万吨。厂库由增转降，总库存压力仍然较大。
- 截止6月2日，上海螺纹钢基差+42，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，需求预期转好，成本支撑，钢价震荡偏强。但高库存，盘面难有大幅升水可能，且成本铁矿价格处于历史高位，有一定政策风险，故钢价仍有冲高回落的风险。建议手里有货的贸易商可考虑逢高分批建立空单。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



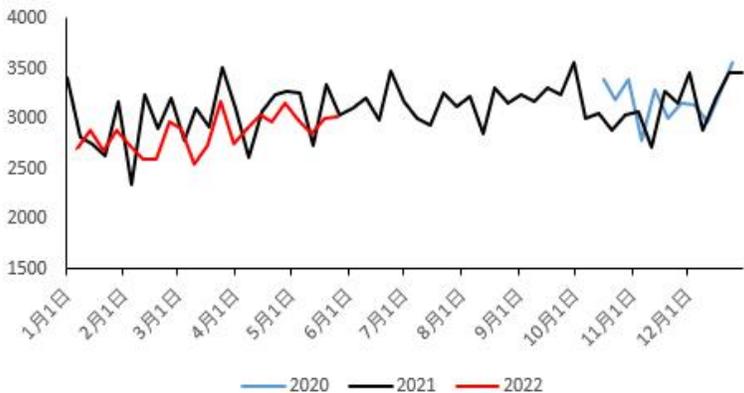
行情表现

铁矿石强势上涨。

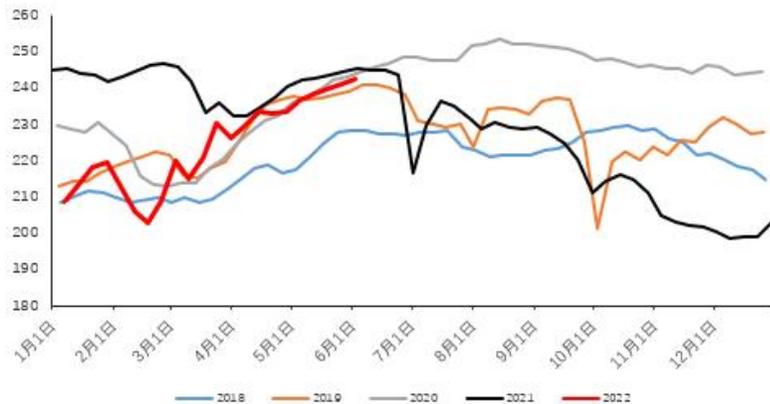
- 5月25日，国务院“召开稳经济大盘会议”影响，宏观政策助力稳增长，随后各地针对房地产，基建，汽车等利好政策持续发布。上海、北京确诊逐步清零，企业逐步复工复产，终端需求好转。
- 铁水产量持续高位，而上半年外矿发运因海外扰动因素多，进口下滑明显，港口库存超预期去库，且目前钢厂铁矿库存低，铁矿补涨，表现强势。

黑色热点解读——铁矿石

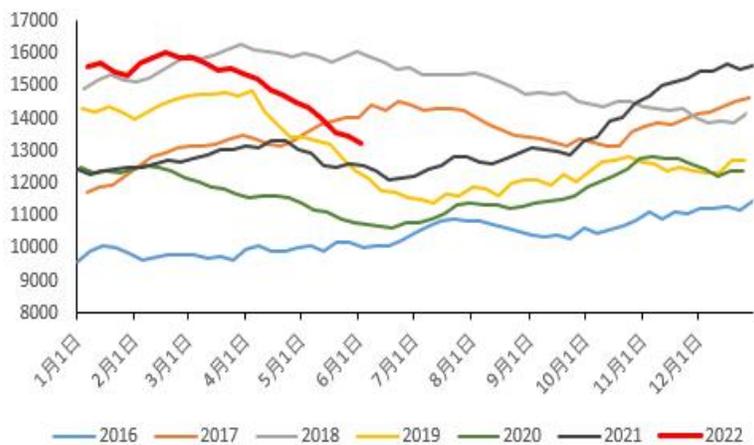
全球铁矿发货量 (万吨)



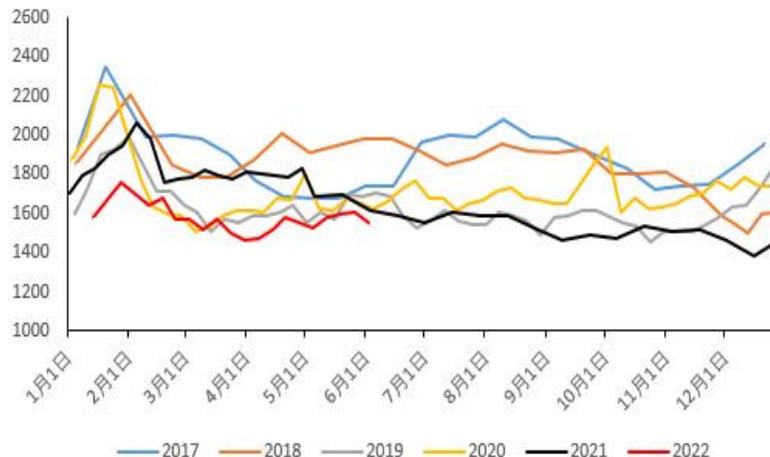
全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



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)



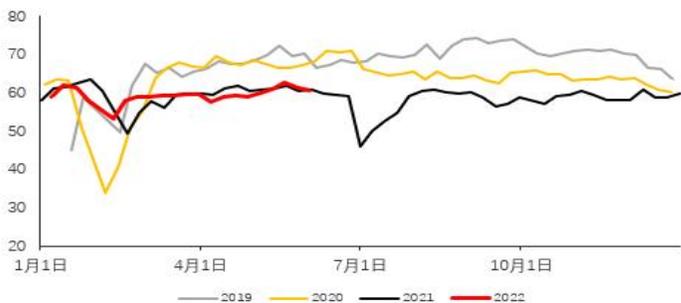
基本面情况

- 供给端，上半年供给扰动不断，预期逐步宽松。巴西降雨，俄乌冲突，印度提高出口关税等因素影响下，上半年铁矿石进口同比低位。但进入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242.61吨，环比+1.73万吨。钢厂复产热情高涨，铁水产量表现超预期，钢厂限产预期落空，盘面补涨。但钢材低利润和高库存下，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1.32亿吨，环比-220万吨。
- 64家样本钢厂进口烧结粉矿库存为1554万吨，环比下滑-51万吨。钢厂铁矿库存低位，高铁水格局下，后期钢厂仍有补库需求。
- 供应变化。政策调控。吨钢利润低位。钢材需求节奏表现。

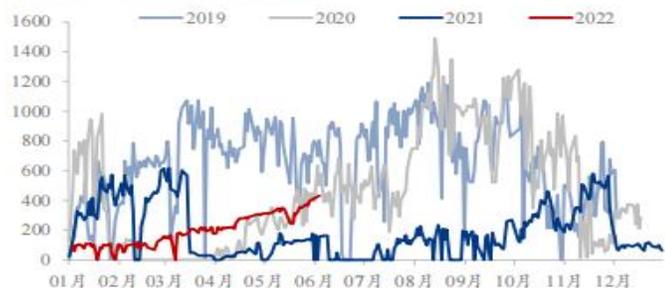
总结，短期铁矿石供需格局偏紧，港口库存进一步下滑概率增大，支撑矿价上涨，但是中长期，铁矿石宽松格局延续，远月矿价上涨受阻。

黑色热点解读——双焦

洗煤厂精煤：日均产量：万吨

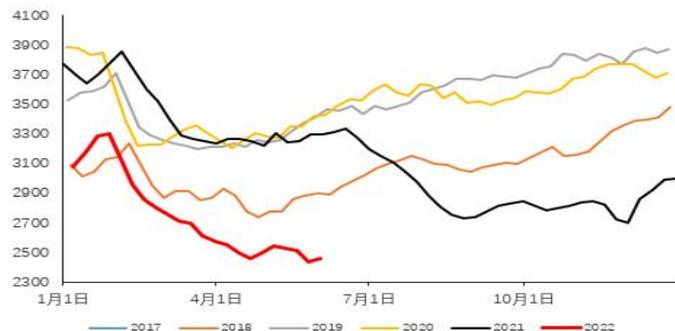


甘其毛都口岸入境煤车数量(辆)

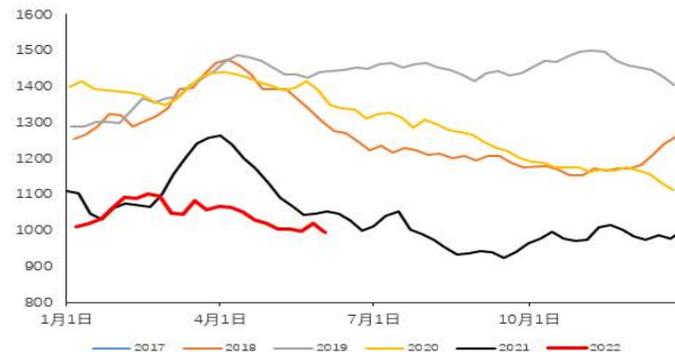


数据来源：钢联数据

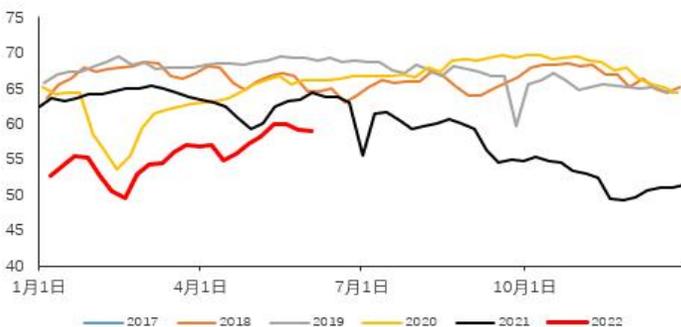
炼焦煤总库存：万吨



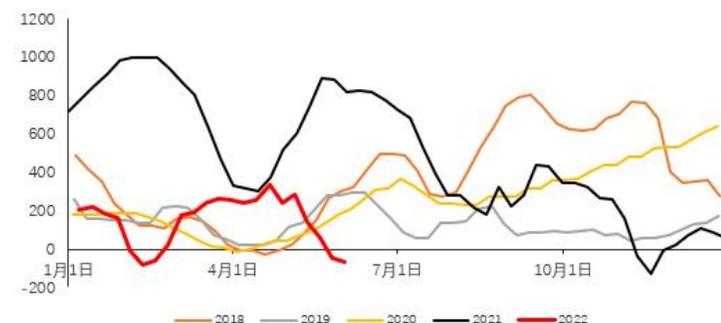
焦炭总库存：万吨



独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



独立焦化厂吨焦利润(元/吨)



基本面情况

焦煤

- 焦煤供给：山西部分煤矿井下问题产量增多，叠加6月是安全生产月，洗煤厂开工下滑，国内煤矿供给受到一定扰动；进口方面，蒙煤通关持续回升，干其毛都口岸持续在400车以上。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：焦化厂吨焦利润当前为-68元/吨（亏损为160元以上会有明显降低。焦化厂提产动力不足，焦炭产量维稳。
- 库存方面：焦煤低库存对价格有较强支撑。

焦炭

- 焦炭现货第一轮提涨落地，涨100元。
- 焦炭供给，由于焦化厂利润低位，焦化厂提产积极性差，目前焦炭日产量维稳。
- 焦炭需求：全国247家日均铁水产量为242.61万吨，环比+1.73万吨。钢厂复产热情高涨，铁水产量表现超预期，钢厂限产预期落空，盘面补涨。
- 库存：总库存维持低位，对价格有支撑。

总的来说，低库存格局下，叠加终端需求预期向好，价格弹性大，走势偏强。



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