

冠通期货-2023年2月 黑色月度报告

制作日期：2023年1月30日

冠通期货 研究咨询部

分析师：王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

核心观点

螺纹钢：宏观预期依旧偏暖；产业方面，2月份供需均将迎来回升，需求端，基建和“保交楼”项目支撑用钢需求，房地产用钢需求仍疲弱，供给端，钢厂盈利改善，但成本仍较高，尚未有政策限产要求。2月份宏观面仍对螺纹钢价格有较强提振，同时需关注需求恢复和钢厂复产情况，警惕价格或出现回调。

热卷：受制于钢厂盈利状况，产量增幅有限，农历十五之后下游全面复工复产，需求也将出现较为明显的恢复，尽管热卷库存压力较大，但下游库存较低，对热卷价格有所支撑。预计2月份在宏观面的提振下偏强运行。

铁矿石：供给端有收紧趋势；需求端日均铁水产量持续小幅回升，节后终端复工复产将带来需求回升，钢厂库存重回历史绝对低位，对矿价具有较强支撑，但铁矿石本轮期现货涨幅均明显高于成材，同时价格监管仍在，一旦出现利空，铁矿石高位回落风险较大。

投资策略：

单边：螺纹钢&热卷：2305合约把握市场节奏，区间操作；铁矿石：2305合约观望为主

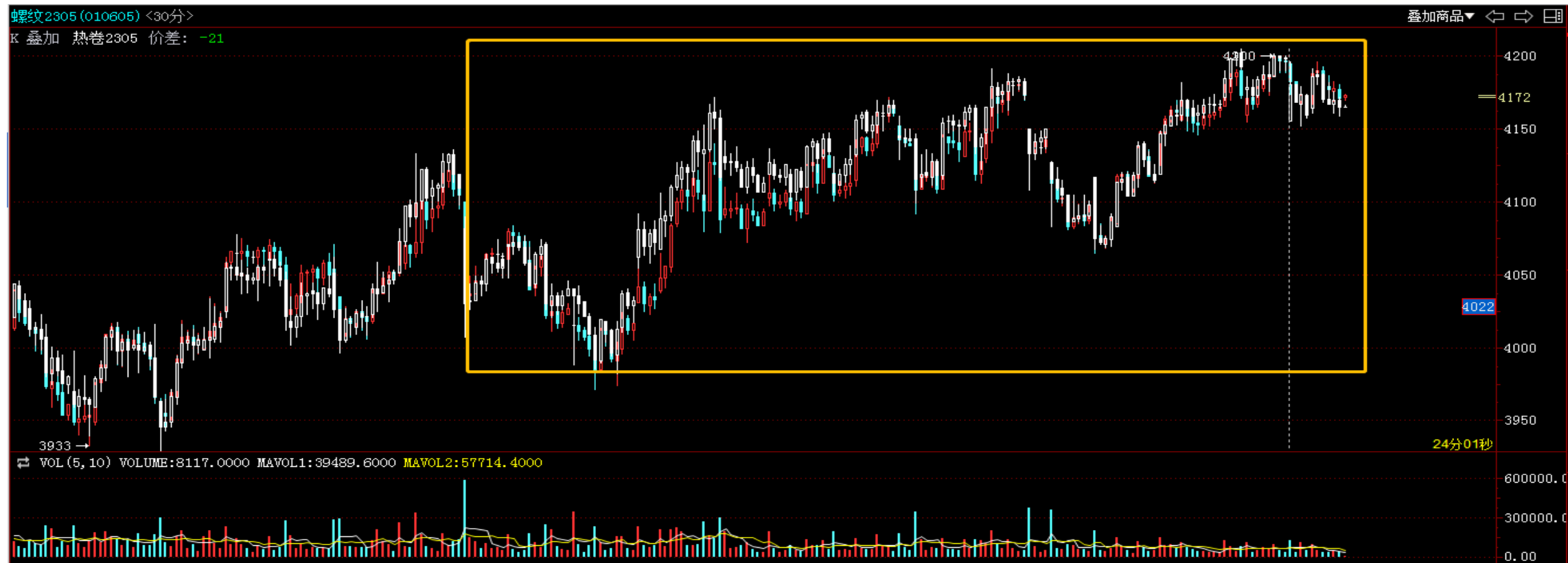
风险因素：钢厂超预期复产、终端需求不及预期、铁矿石价格监管措施加严



冠通期货
Guantong Futures

钢材

行情回顾

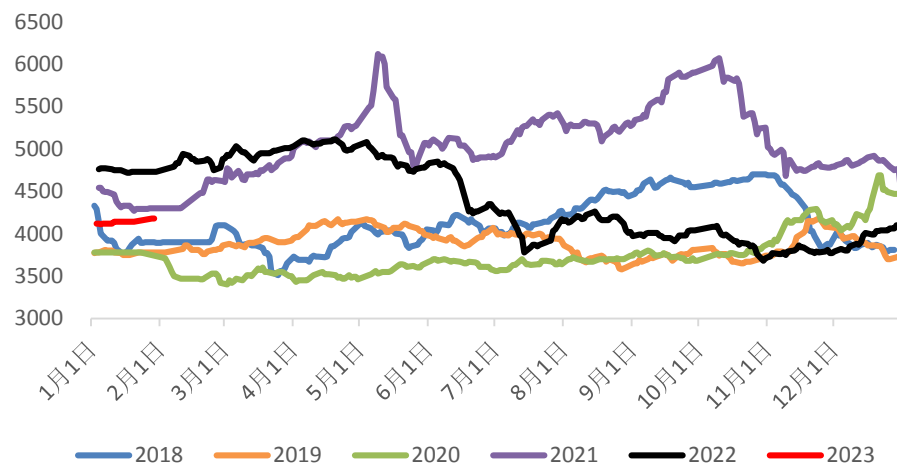


	2022.12.30	2023.1.20	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
螺纹钢2305	4105	4179	+74	+1.80%
热卷2305	4143	4201	+48	+1.16%

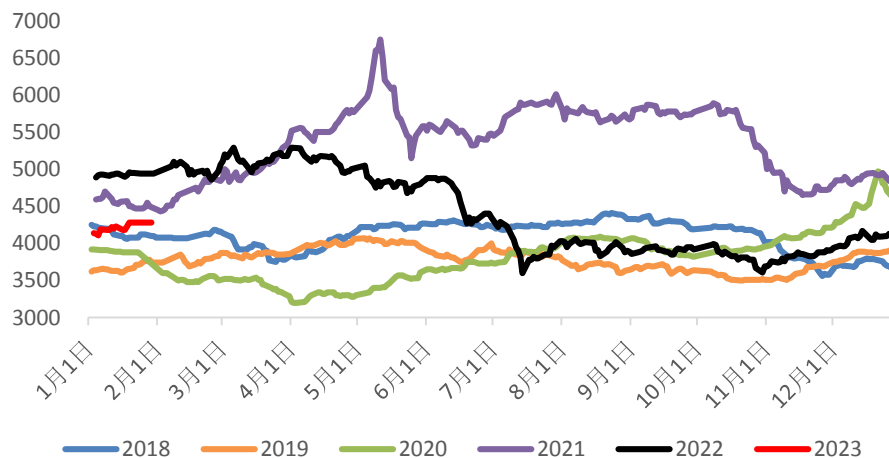
- 1月份，钢材震荡为主，价格重心上移，螺纹强于热卷。1月初，随着春节临近叠加建材转入淡季，钢材需求加速下行，钢材价格震荡下行，后续在房地产行业利好政策的持续刺激下，市场对后市预期不断向好，钢材震荡上行。

现货价格上涨

上海螺纹钢现货价格



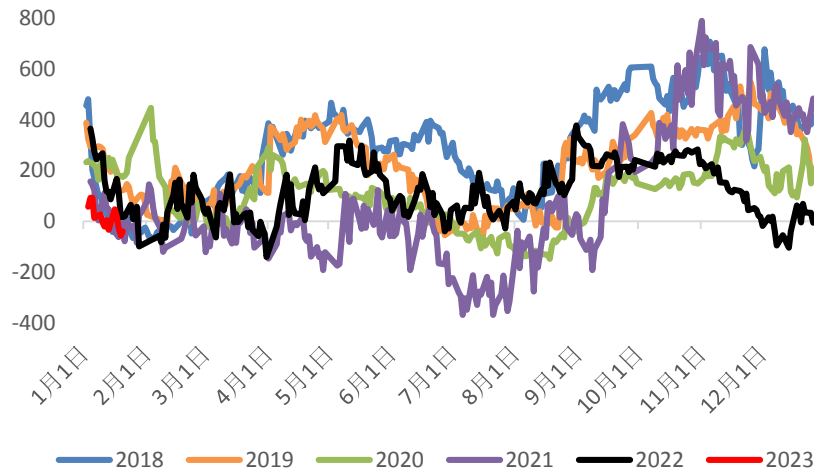
上海热卷现货价格



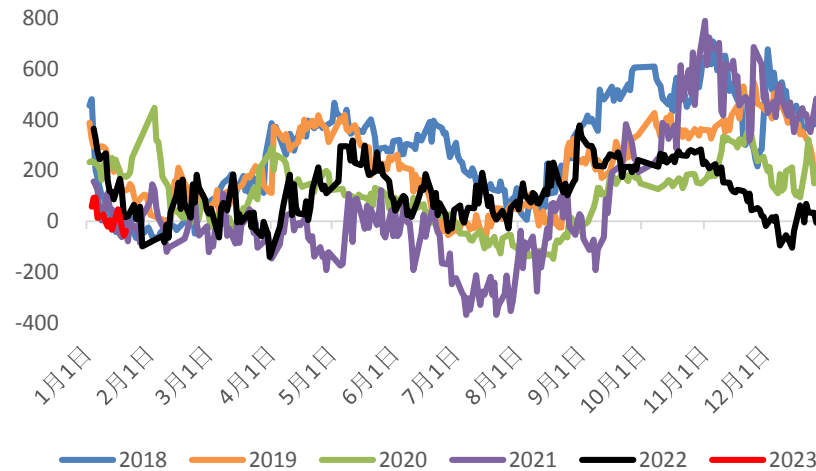
	2022.12.30	2023.01.29	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
上海螺纹钢 (HRB400E : Φ20)	4100	4180	+80	+1.95%
上海热轧板卷 (Q235B : 4.75*1500*C)	4180	4280	+100	+2.39%
上海冷卷 (1mm)	4550	4660	+110	+2.42%
上海高线 (HPB300 : Φ6)	4360	4440	+80	+1.83%
上海中厚板 (Q355B : 20mm : FOB出口价)	4207	4286	+79	+1.88%

螺纹钢热卷基差走势分化，价差均走阔

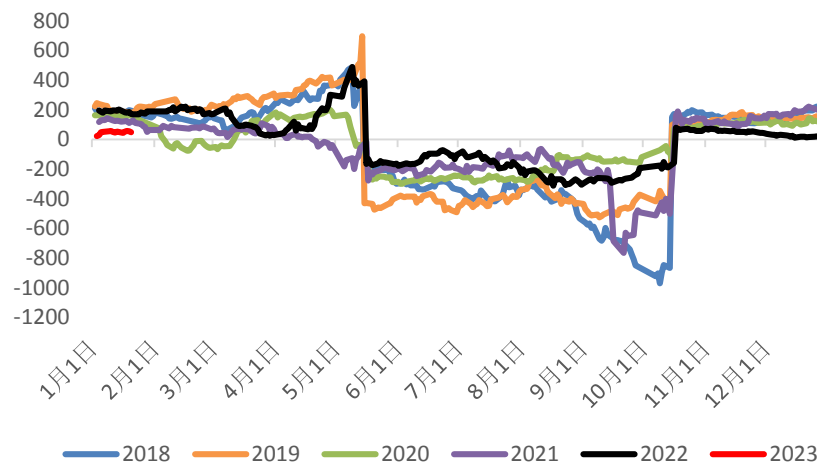
05合约螺纹钢基差



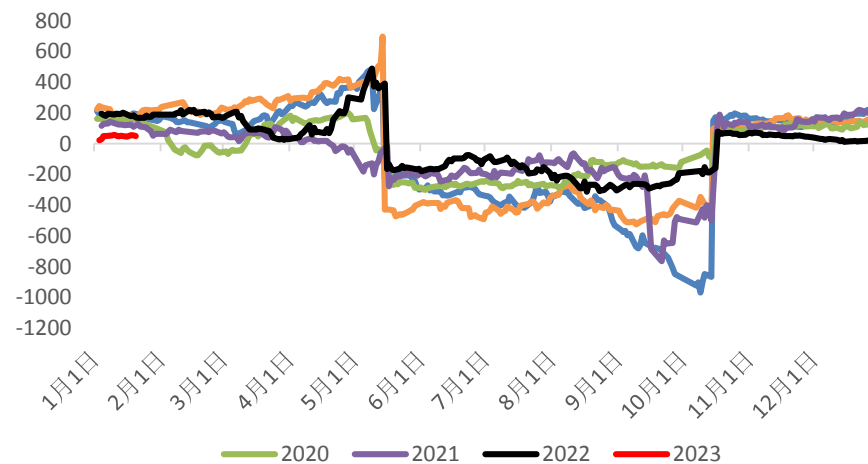
05合约热卷基差



螺纹钢5-10合约价差



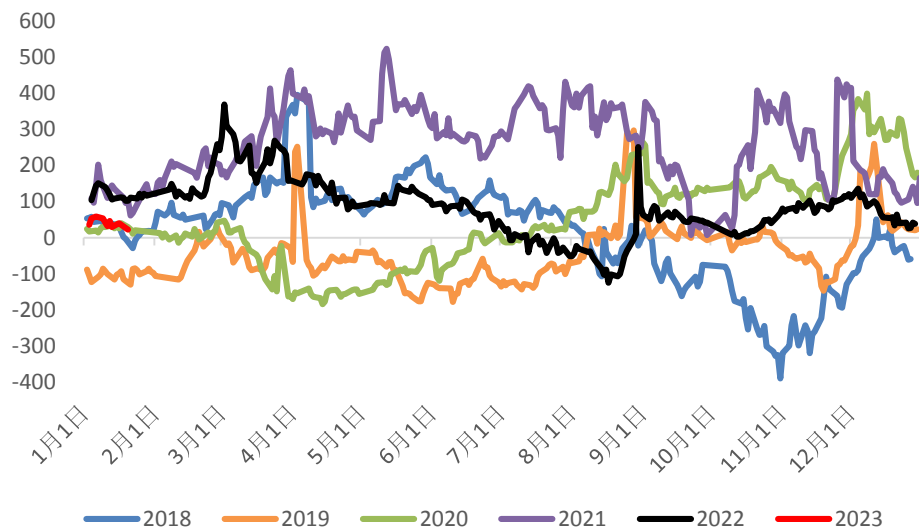
热卷5-10合约价差



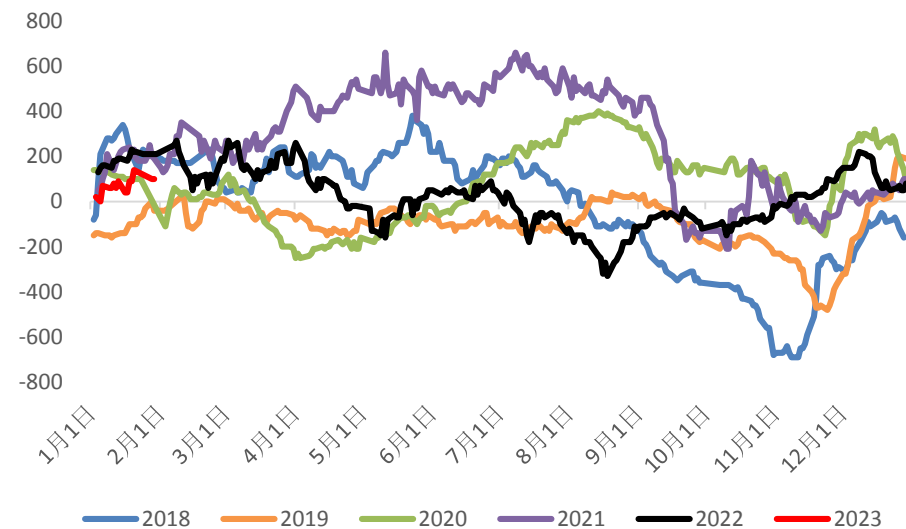
- **基差：基差处于历年同期低位**
 - 2022年12月30日，螺纹钢基差-5元/吨，2023年1月20日螺纹钢基差-39元/吨。基差走弱34元/吨。
 - 2022年12月30日，热卷基差37元/吨，2023年1月20日热卷基差79元/吨。基差走强42元/吨。
- **价差：螺纹钢5-10合约价差走阔幅度大于热卷**
 - 2022年12月30日，螺纹钢5-10价差20元/吨，2023年1月20日螺纹钢5-10合约价差49元/吨。价差走阔29元/吨。
 - 2022年12月30日，热卷5-10合约价差49元/吨，2023年1月20日热卷5-10合约价差59元/吨。价差走阔10元/吨。

期货卷螺差收窄，现货卷螺差走阔

主力合约卷螺差



现货卷螺差



➤ 主力合约卷螺差

2022年12月30日主力合约卷螺差为38元/吨，2023年1月20日主力合约卷螺差为22元/吨，期货卷螺差收窄16元/吨。

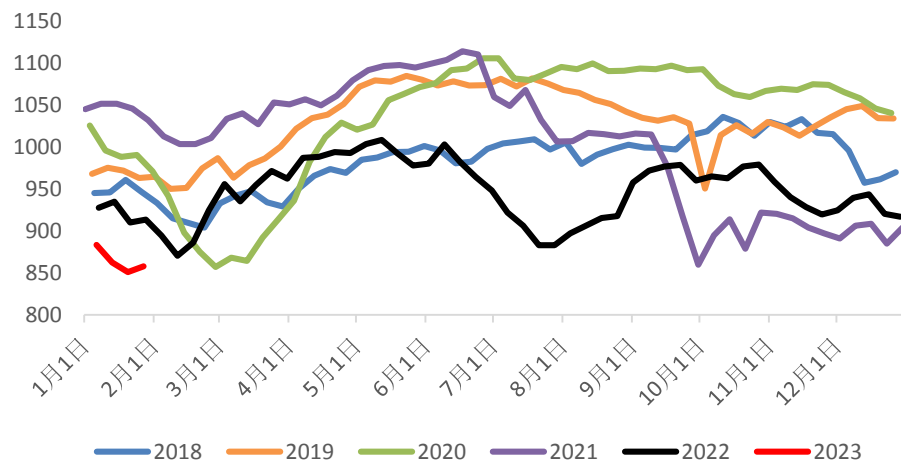
➤ 现货卷螺差

2022年12月30日现货卷螺差为80元/吨，2023年1月20日现货卷螺差为100元/吨，现货卷螺差走阔20元/吨。

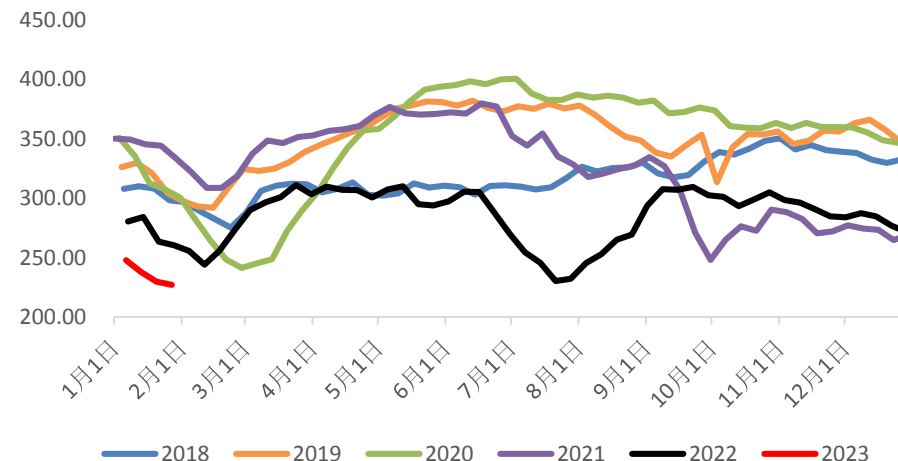
期现货卷螺差出现分化，主要原因也是盘面上螺纹受宏观利好消息影响更大，上涨更为明显，而现货市场，螺纹处于季节性淡季，需求回落幅度更为明显，热卷则受季节性影响较小。

供给：钢材产量下滑，螺纹表现尤为明显

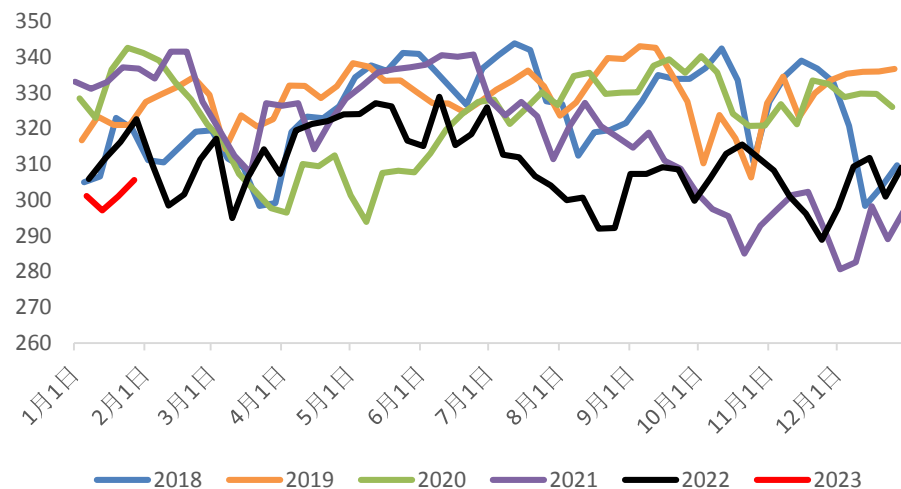
五大钢材总产量 (万吨)



螺纹钢产量 (万吨)



热卷产量 (万吨)

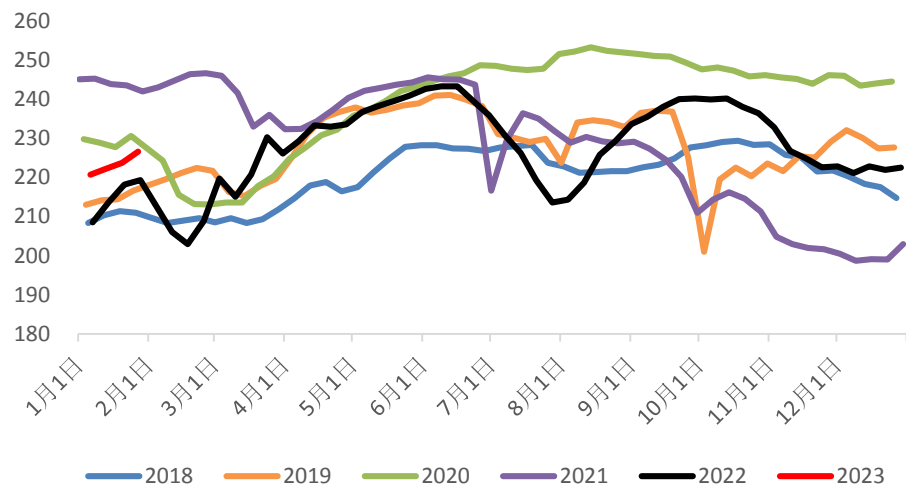


	2022.12.30	2023.01.27	涨跌 (万吨)	涨跌幅 (%)
五大钢材总产量	917.27	858.04	-59.23	-6.5%
螺纹钢产量	271.63	227.23	-44.4	-16.3%
热卷产量	309.03	305.59	-3.44	-1.11%

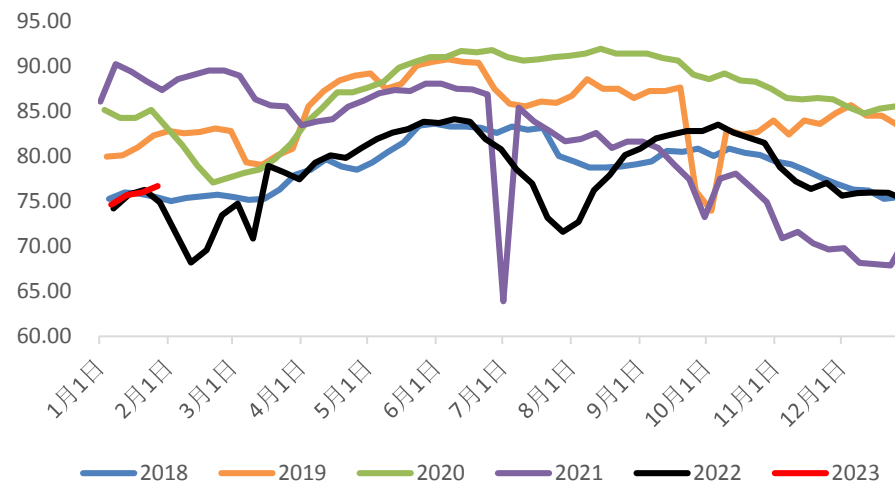
- 1月份，钢材产量大幅下滑，其中螺纹钢因季节性原因，终端需求走弱明显，产量也加速下滑。目前，热卷和螺纹产量处于历年同期低位。

供给：日均铁水产量持续回升

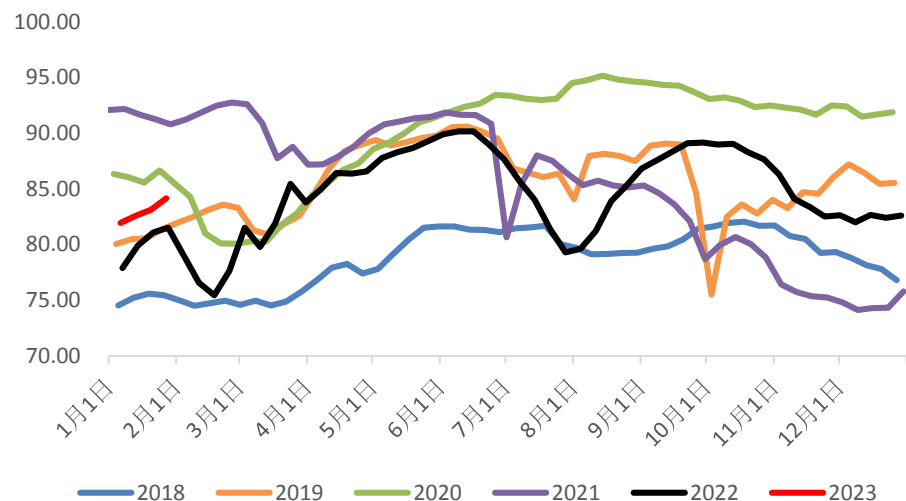
247家钢厂日均铁水产量（万吨）



247家钢厂高炉开工率（%）



247家钢厂高炉产能利用率（%）

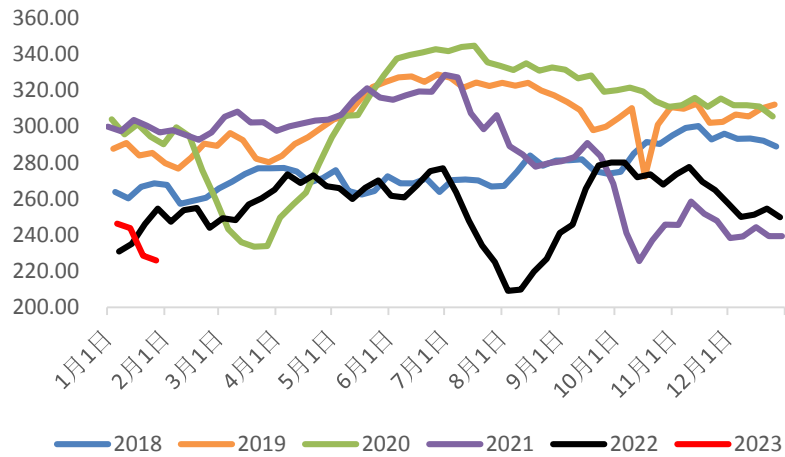


	2022.12.30	2023.01.27	环比涨跌	同比涨跌
日均铁水产量（万吨）	222.51	226.57	+4.06	+7.22
高炉开工率（%）	75.21	76.69	+1.48	+1.83
产能利用率（%）	82.59	84.15	+1.56	+2.64

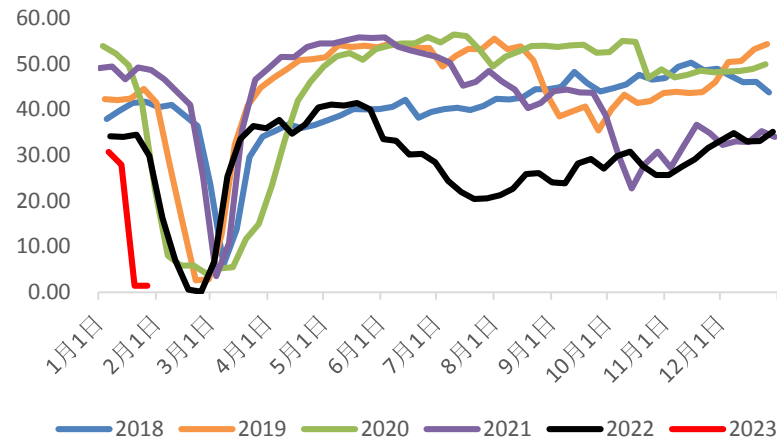
- 1月份，原料端焦炭两轮提降、铁矿石受价格监管，钢厂盈利情况有所好转，加之宏观利好消息频出，市场预期不断向好，高炉开工和产能利用率环比持续回升，日均铁水产量也相应上涨。

供给：节后高炉复产将加快

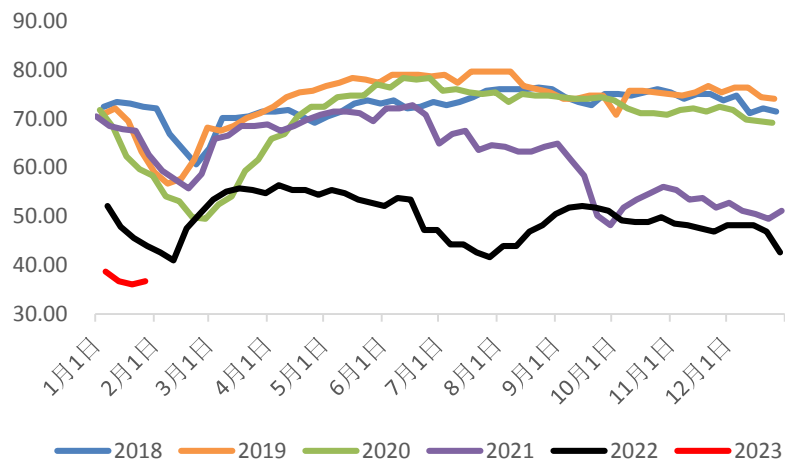
螺纹钢长流程产量（万吨）



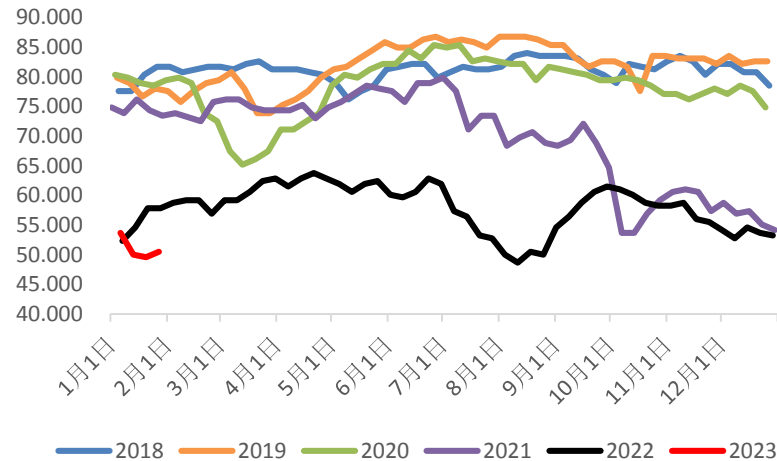
螺纹钢短流程产量（万吨）



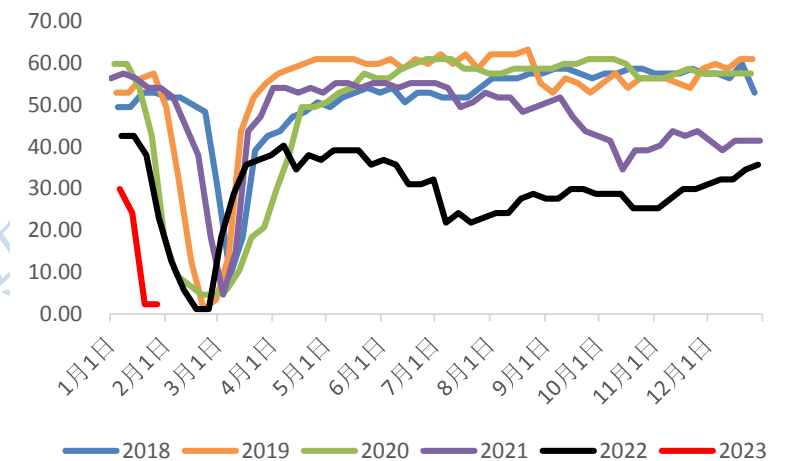
螺纹钢全国开工率（%）



螺纹钢长流程开工率（%）



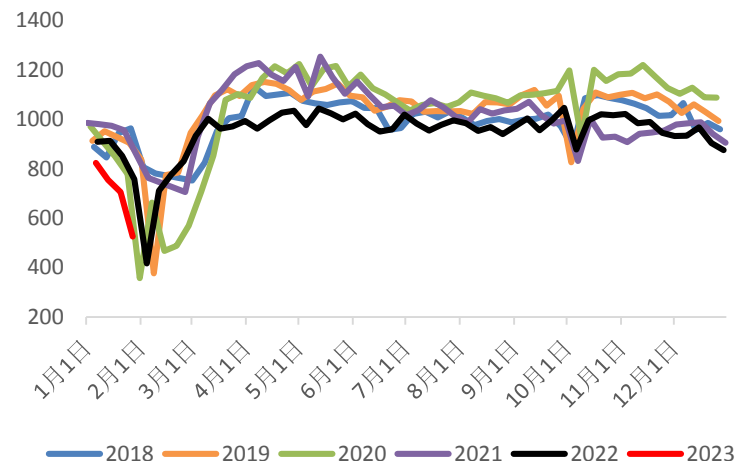
螺纹钢短流程开工率（%）



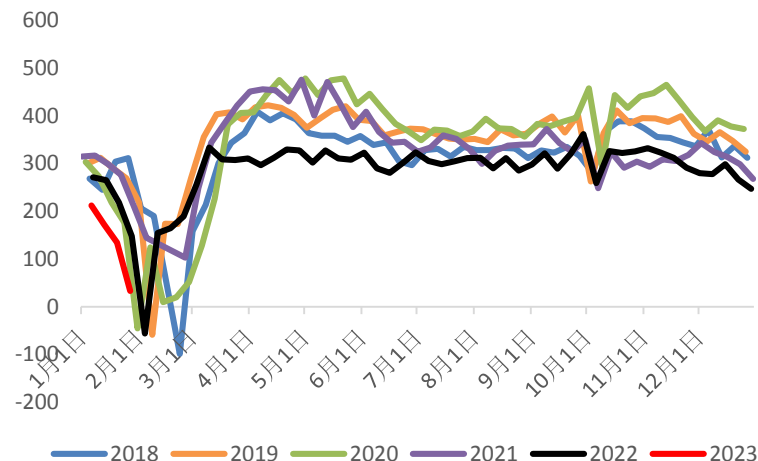
➤ 截止1月27日，螺纹钢开工率为36.72%，月环比下降5.9个百分点，同比下降7.21个百分点。其中，长流程螺纹钢开工率环比下降2.75个百分点至50.46%，短流程开工率环比下降33.33个百分点至2.3%。目前来看，短流程开工和产量处于极低位置，基本上处于全面停工状态，节后将逐渐复产，元宵节后复产将加快；长流程开工或触底回升，长流程产量下滑放缓，预计节后高炉将快速复产。

需求：建筑钢材表需下滑明显

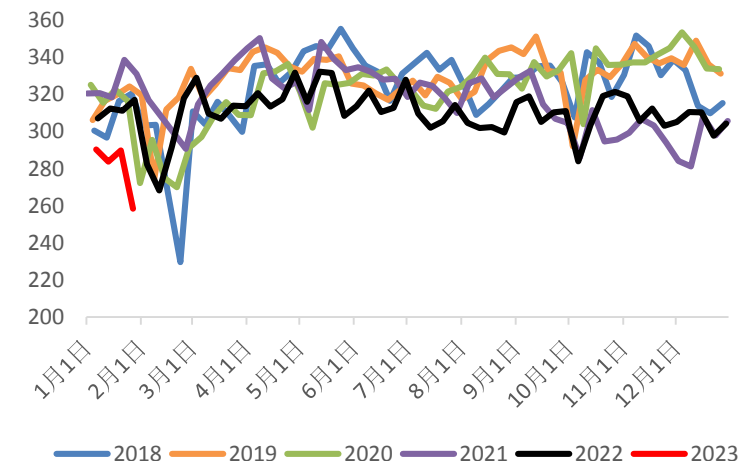
五大钢材表观消费量（万吨）



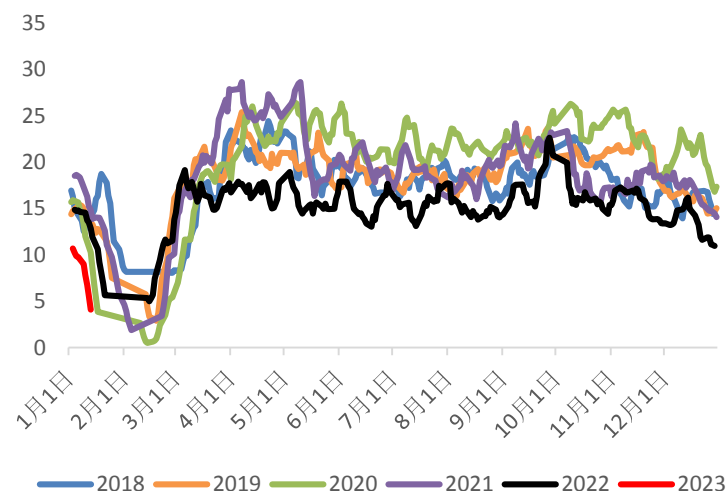
螺纹钢表观消费（万吨）



热卷表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交M5（万吨）



	2022.12.30	2023.01.27	涨跌（万吨）	涨跌幅（%）
五大钢材总需求	874.38	526.25	-348.13	-39.8%
螺纹钢需求	246.68	32.76	-213.92	-86.72%
热卷需求	304.3	258.5	-39.3	-15.05%

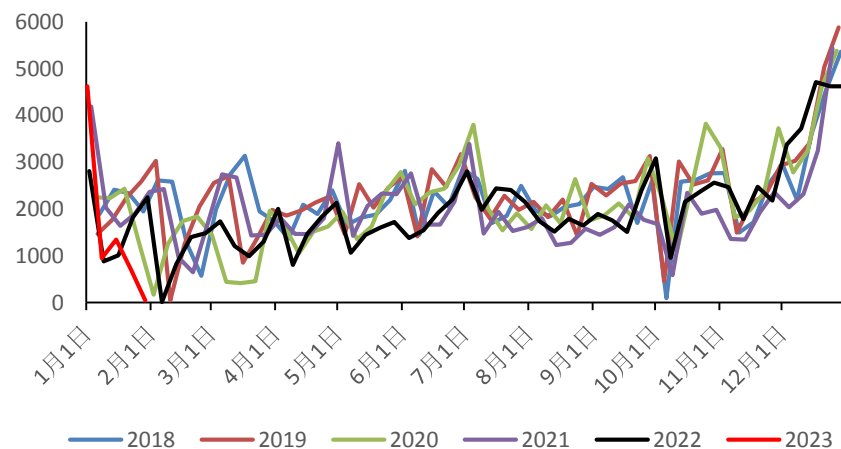
➤ 1月份，钢材总需求大幅下滑，其中螺纹钢下滑最为明显。

需求：房地产

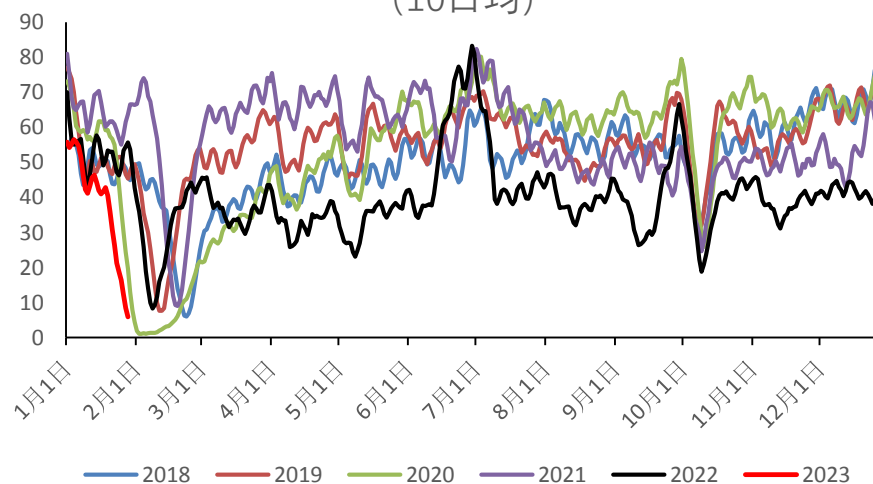
国家统计局：房地产数据

项目	12月当月值	当月环比	当月同比	2022年 (1-12月) 累计 值	累计同比	2021年 (1-12月) 累计 值	2020年 (1-12月) 累计 值	2019年 (1-12月) 累计 值
房地产开发企业：投资完成额：亿元	9032	-8.9%	-12.2%	132895	-10.0%	147602	141443	132194
本年购置土地面积：万平方米	1597	56.1%	-51.6%	10052	-53.4%	21590	25536	25822
房屋新开工面积：万平方米	8955	13.2%	-44.3%	120587	-39.4%	198895	224433	227154
房屋施工面积：万平方米	8142	2.3%	-48.2%	904999	-7.2%	975387	926759	893821
房屋竣工面积：万平方米	30513	233.7%	-6.6%	86222	-15.0%	101412	91218	95942
商品房销售面积：万平方米	14587	44.8%	-31.5%	135837	-24.3%	179433	176086	171558
商品房销售额：亿元	14660	49.4%	-27.7%	133308	-26.7%	181930	173613	159725

100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



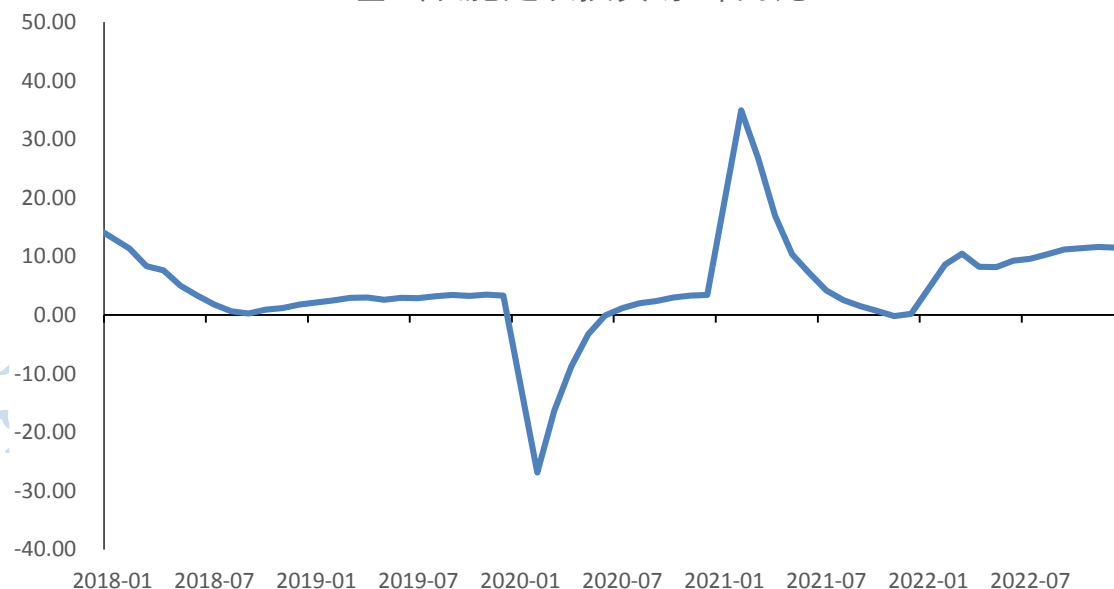
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



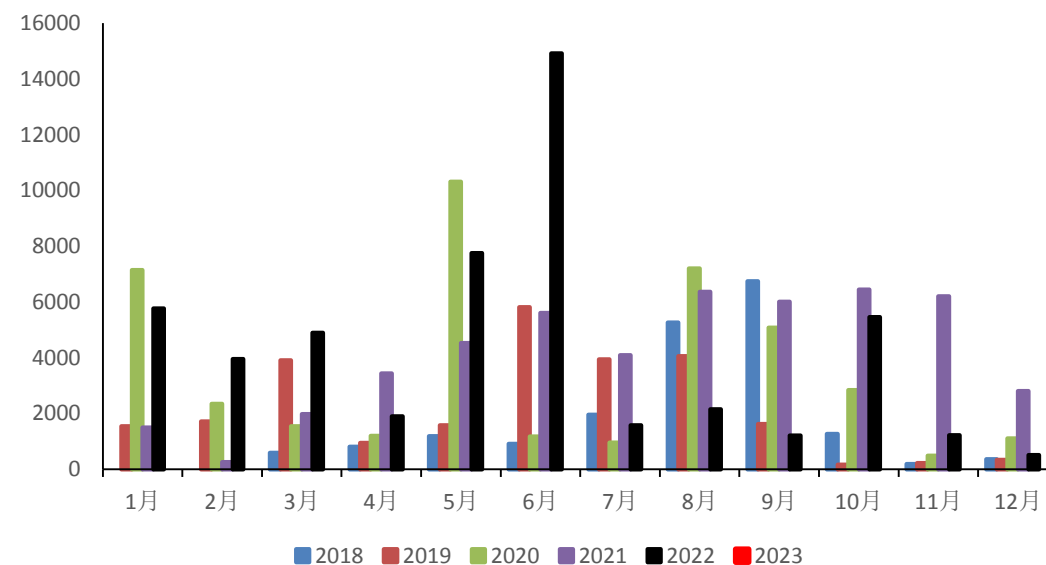
- 房地产仍然是弱势运行的状态。12月份房地产开发企业投资完成额环比下滑8.9%，土地购置、新开工、竣工、销售等指标环比均有所回升，但是从累计同比来看，除了竣工面积累计同比降幅收窄4个百分点至-15%以外，其他指标变动不大。
- 春节期间找房看房热度上涨，二手房看房和买房较去年春节回升，但新房成交较去年春节回落，市场似有回暖迹象，但成交未出现明显好转，后续仍需进一步观察。
- 目前房地产行业供需两端政策支持力度较大，2022年11月份融资端“三箭齐发”，今年1月份消费端政策也出现了较强力度的刺激政策，即“建立首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制”，政策紧锣密鼓，市场预期不断向好。但是政策效果几何，春节已过，将逐渐迎来检验。从12月份的数据来看，融资端的改善最先带来了竣工环节的改善，但是销售端的回暖才是房企拿地、新开工意愿和能力提升的关键点，销售端的回暖同样是由居民消费信心和能力两方面来决定的，目前疫情已经全面放开，居民收入预期的提升将改善消费能力，但是信心的提升仍是缓慢修复的过程，预计短期内房地产行业用钢需求难以出现明显改善，“强预期弱现实”的格局将在2月份继续。

需求：基建

基础设施建设投资:累计同比：%



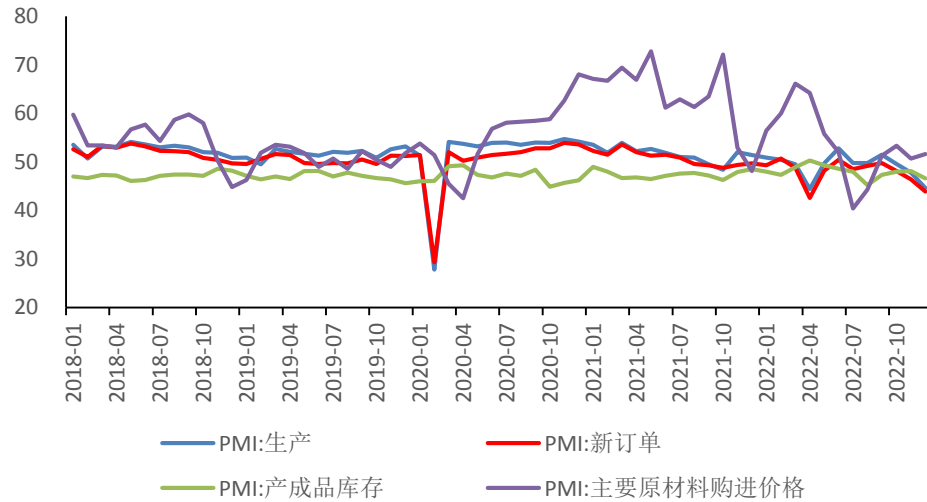
地方政府债券发行额：专项债券：当月值：亿元



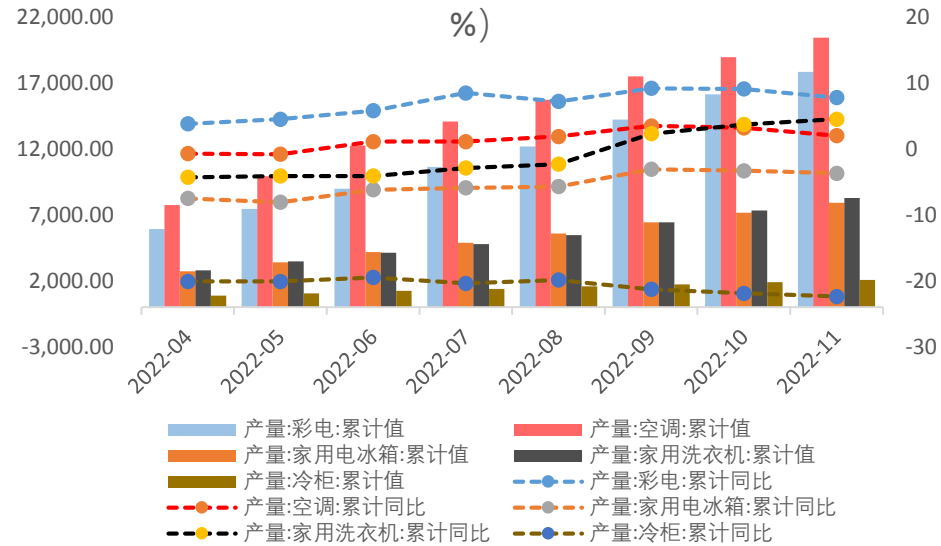
- 2022年，基础设施建设投资累计同比达11.52%，基础设施建设投资逆势上涨。2022年基建是中国经济逆周期调节的主要抓手。2023年，外需对经济拉动减弱，经济增长动能主要依靠内需，上半年房地产难以迎来实际改善的情况下，基建将继续保持较强的力度。
- 2022年专项债前置下发，且六成的资金投向基建领域，2023年延续“早发快用”的节奏，专项债依旧提前发力，据不完全统计，一季度各地拟发行新增专项债规模近亿元。
- 春节后，工地工人陆续返回工地，基建项目施工进度将逐渐恢复，2月份在地产实际需求难有好转的情况下，基建仍托底用钢需求。

需求：制造业

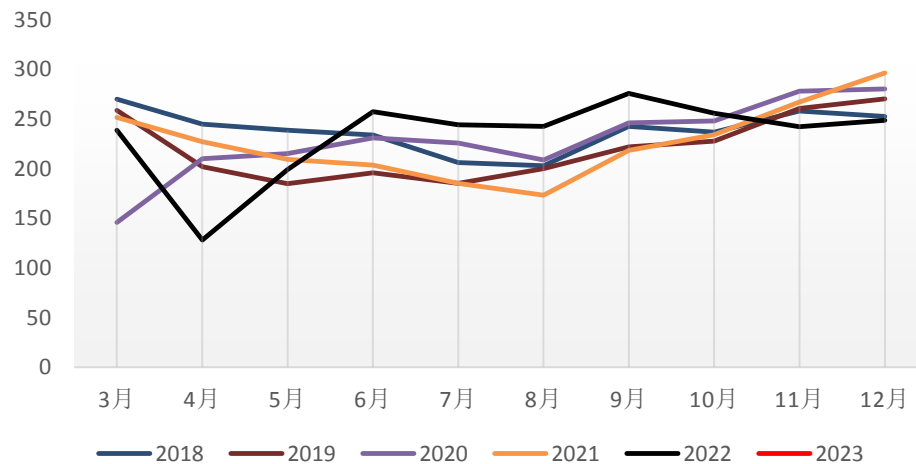
PMI: %



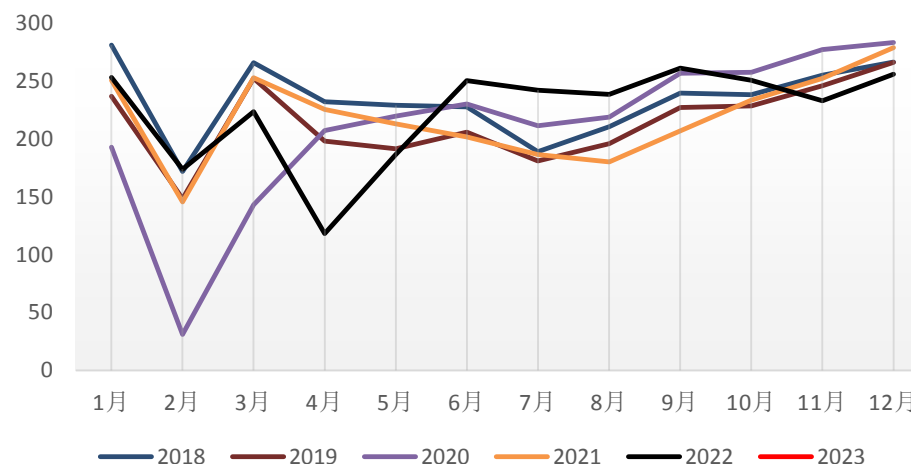
制造业细分产业累计产量及产量同比 (万台, %)



汽车产量 (万辆)



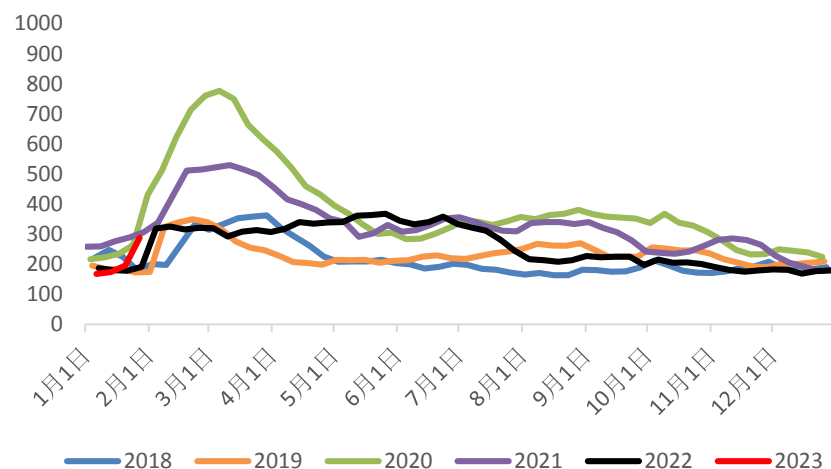
汽车销量 (万辆)



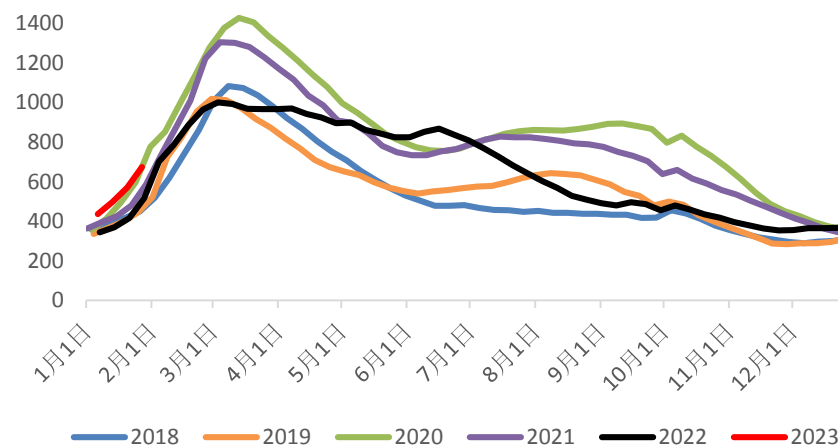
- 制造业方面，统计局口径2022年12月PMI指数下降1个百分点至47%，生产、新订单和产成品指数均出现了较为明显的回落，制造业下行压力较大。
- 汽车行业因疫情放开的冲击，12月份表现不如往年，产销同比分别下滑18.2%和9.7%。汽车行业新能源汽车发展速度较快，渗透率不断提高，根据Mysteel调研结果，汽车原材料库存去库较慢，新增订单主要为新能源汽，生产不饱和占比较高，预计2月份汽车用钢需求表现一般。
- 一季度是家电行业传统的淡季，且家电行业与房地产行业密切相关，预计家电行业需求表现一般，同时用钢需求也难有明显改善。

库存

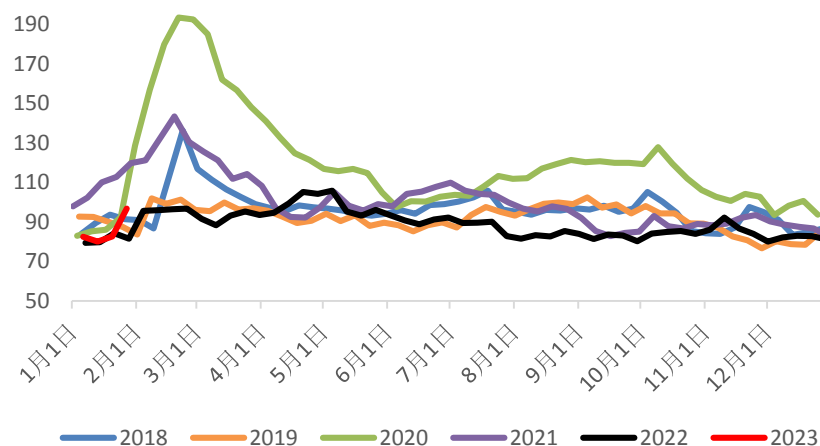
螺纹钢厂库（万吨）



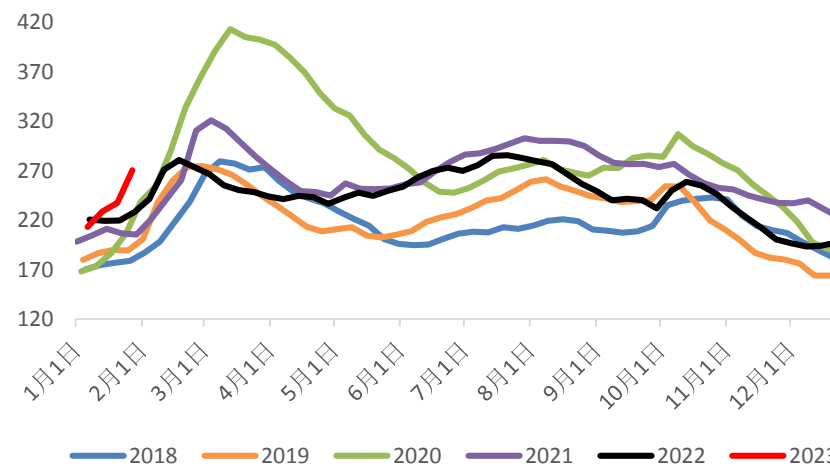
螺纹钢社库（万吨）



热卷厂库（万吨）



热卷社库（万吨）



➤ 螺纹钢

- 2022年12月30日，螺纹钢厂库179.13万吨，社库389.86万吨；2023年1月27日，螺纹钢厂库287.85万吨，社库673.53万吨。1月份社库和厂库均呈现累库状态，符合季节性走势。春节期间，螺纹钢厂库和社库累库幅度较往年较低。

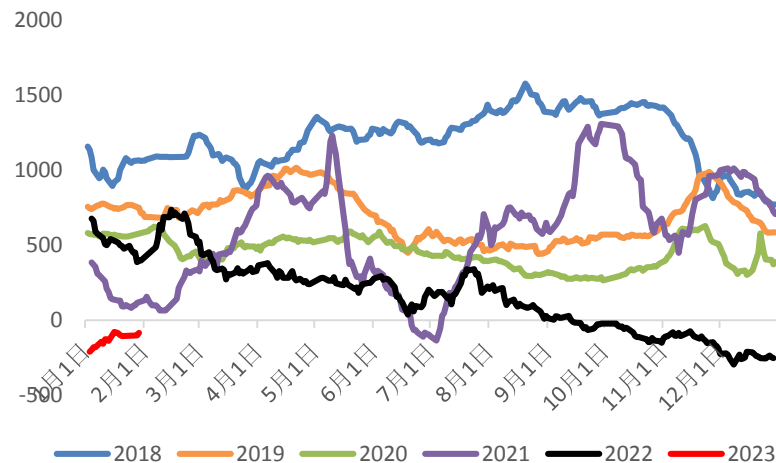
➤ 热卷

2022年12月30日，热卷厂库81.12万吨，社库203.61万吨；2023年1月27日，热卷厂库96.75万吨，社库270.28万吨。1月份热卷厂库和社库均出现累库，春节期间物流停滞，社库累库明显，目前总库存处于历年同期较高位。

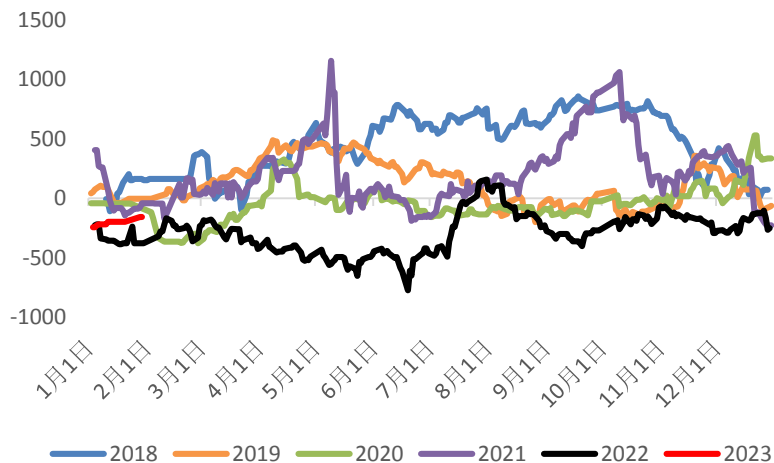
整体上，螺纹库存压力较热卷小。

利润：吨钢利润改善明显

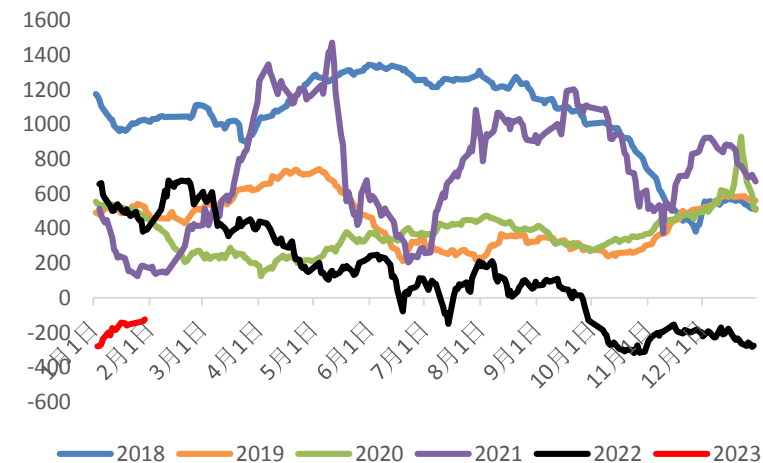
螺纹钢高炉利润（元/吨）



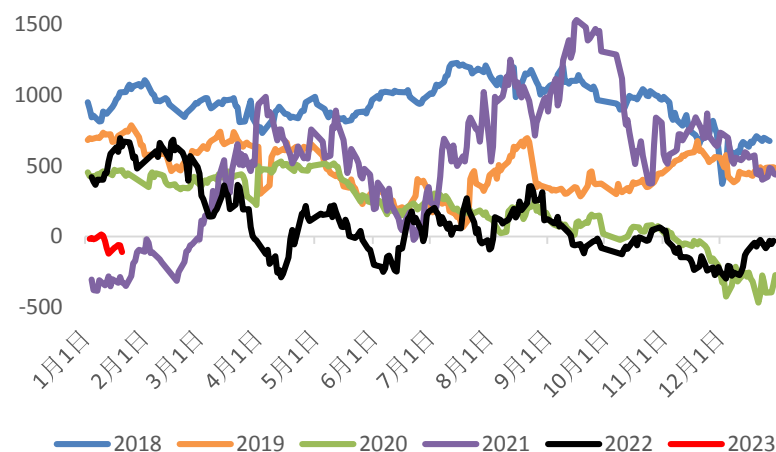
螺纹钢电炉利润（元/吨）



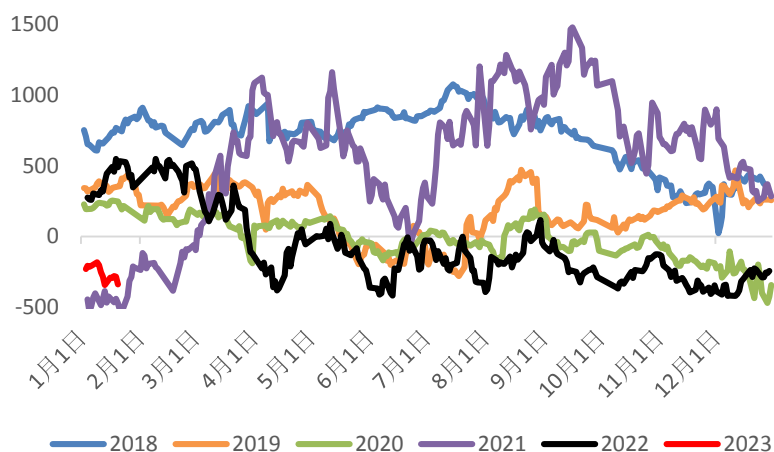
热卷毛利（元/吨）



螺纹钢盘面利润（元/吨）



热卷盘面利润（元/吨）



- 2022年12月30日，螺纹钢高炉利润、电炉利润和热卷利润分别为-251.92 元/吨、-250.88 元/吨和-274元/吨；2023年1月29日螺纹钢高炉利润、电炉利润和热卷利润分别为-84.81 元/吨、-158.41元/吨和-122.92元/吨；分别改善167.11元/吨、92.47元/吨和151.08元/吨。高炉因焦炭提降和铁矿石价格监管利润改善更为明显。盘面利润则进一步收缩，主要原因是焦炭盘面上上涨幅度较大。

◆ 钢材小结

➤ 螺纹钢

- 1月份以来随着春节的临近，螺纹钢产量出现了明显的下滑，短流程基本上全面停产，长流程产量处于历年同期低位，螺纹钢整体产量处于历史绝对低位，导致春节期间螺纹钢累库幅度也不及往年，总库存较往年农历同期低位，库存压力较小。2月份，随着陆续复工复产，螺纹钢供需均将逐渐恢复，农历十五之后将迎来复工复产高峰期。需求端，房地产行业目前虽有暖意，但是从商品房成交、土地成交等数据来看实际改善并不明显，且房企面临的资金压力仍较大，政策带来的融资环境改善预期将先作用于“保交楼”项目；1月28日国常会强调深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，且从今年专项债延续“早发快用”的节奏来看，2月份基建项目将继续提速，托底用钢需求。供给端，今年还未有行政限产消息，目前钢厂盈利情况有所改善，需求预期也较好，但是目前螺纹钢利润状况与往年相比仍有较大差距，供给端的恢复幅度或有限。
- 宏观方面，市场对于今年经济迎来修复的预期一致。开年第一个工作日，国常会释放稳经济信号，要求推动经济运行在年初稳步回升；房地产行业供需两端利好政策不断；春节期间消费回升超市场预期，疫情也未带来二轮大面积的感染；且后续三月份还有两会召开，整体市场情绪偏暖。
- 综合来看，2月份宏观预期仍偏暖，叠加产业面需求回升，库存压力较小，预期螺纹钢价格偏强运行，但同时需求的回升主要来源于基建和保交楼项目，地产用钢需求仍不乐观，供给端也未有限产要求，谨防需求不及预期以及供给超预期增加带来的风险，节前螺纹无量上涨，目前基差处于较低水平，一旦利空出现，价格也有回落风险。

➤ 热卷

- 2月份，随着陆续复工复产，热卷产量也将有所回升，但目前钢厂盈利不佳，原材料易涨难跌，预计热卷后续产量增幅有限。需求端，预计正月十五过后，需求将迎来较快恢复，尽管热卷春节累库幅度较大，但下游库存较低，对热卷价格有所支撑。综合来看，预计2月份在宏观预期的提振以及需求的恢复下，热卷价格偏强运行，关注需求改善情况以及宏观风向，谨防价格冲高回落。



冠通期货
Guantong Futures

铁矿石



	2022.12.30	2023.1.20	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
铁矿石2305	863	865	+2	+0.23%
铁矿石2309	837.5	836	-1.5	-0.18%

- 1月份，盘面上铁矿石呈现宽幅震荡的态势。一方面受宏观预期偏暖和春节补库提振，一方面受价格监管压制，铁矿石在1月份宽幅震荡，盘面上价格重心月环比基本持平。

现货价格

	2022/12/30	2023/1/29	月涨跌	月涨跌幅
卡拉加斯粉：65%Fe：青岛港	944	995	51	5.40%
纽曼块：63%Fe：青岛港	956	989	33	3.45%
纽曼粉：62.5%Fe：青岛港	869	898	29	3.34%
巴混（BRBF）：62.5%Fe：青岛港	869	898	29	3.34%
巴粗（SSFG）：62%Fe：青岛港	871	920	49	5.63%
PB粉：61.5%Fe：青岛港	825	856	31	3.76%
罗伊山粉：61%Fe：青岛港	854	885	31	3.63%
金布巴粉：Fe60.5%：青岛港	834	855	21	2.52%
FMG混合粉：58.5%Fe：青岛港	822	853	31	3.77%
扬迪粉：57%Fe：青岛港	770	819	49	6.36%

- 现货：1月份，不同品种的铁矿石现货价格均出现明显上涨。宏观利好持续释放不断改善市场预期，加之钢厂盈利出现好转，日均铁水产量延续回升，钢厂低库存状态下补库也对矿价带来较大支撑。1月中旬价格监管加严以及补库进入尾声，铁矿石价格出现了回调，节后高炉复产预期下，铁矿石价格将继续上涨，但价格监管仍在，如果铁矿石涨势仍较为强劲，或招致更为严格的价格监管措施。
- 价差：1月份，高-中品矿价差走阔，中-低品矿价差收窄，钢厂盈利不佳背景下，钢厂更加倾向于低品矿。

数据来源：Mysteel Wind 冠通研究

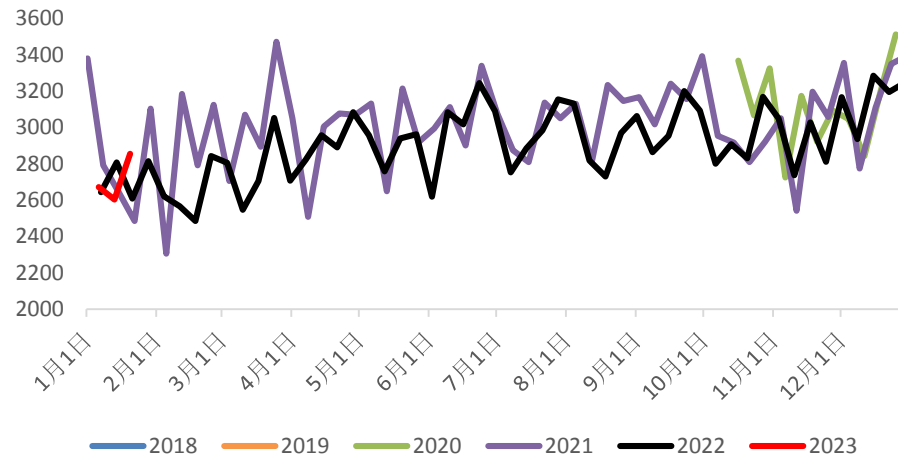
铁矿石现货价差（元/吨）



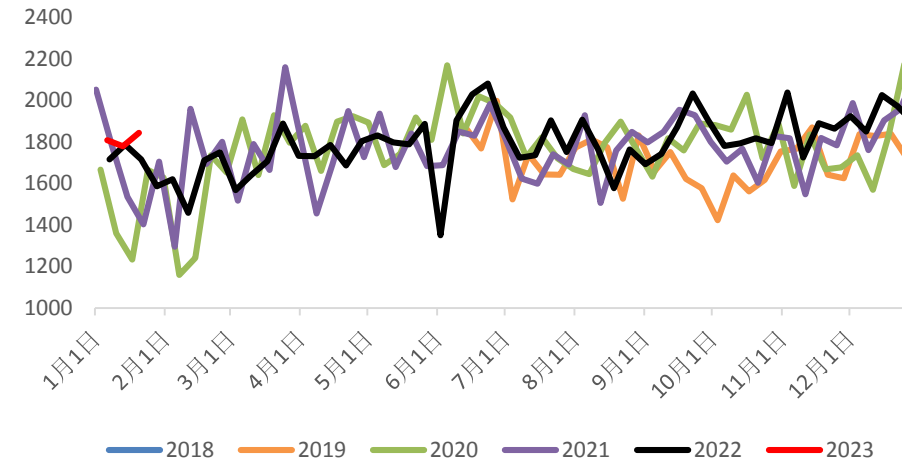
	2022/12/30	2023/1/29	月涨跌	月涨跌幅
卡拉粉65%Fe—PB粉61.5%Fe粉价差	90	109	19	21.11%
PB粉61.5%Fe—超特粉56.5%Fe价差	150	132	-18	-12.00%
卡拉粉65%Fe—超特粉56.5%Fe价差	240	241	1	0.42%

供给：2月澳巴发运或继续收紧

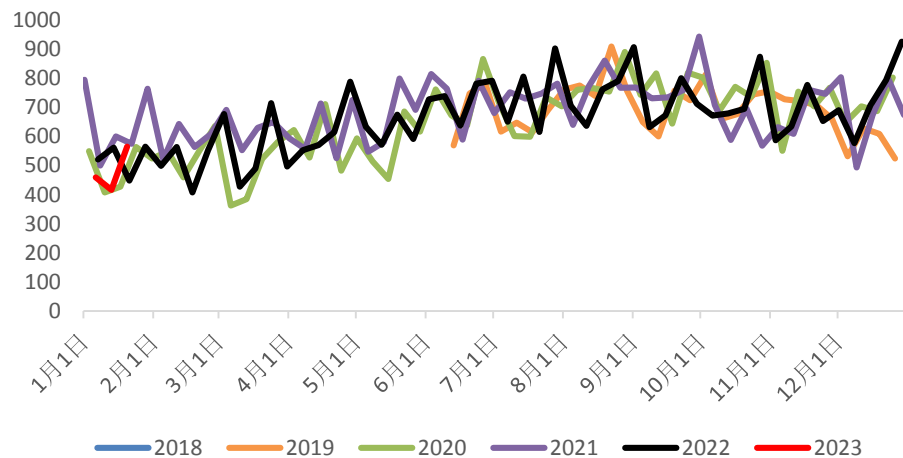
全球铁矿石发货量（元/吨）



澳大利亚19港铁矿石发货量（元/吨）



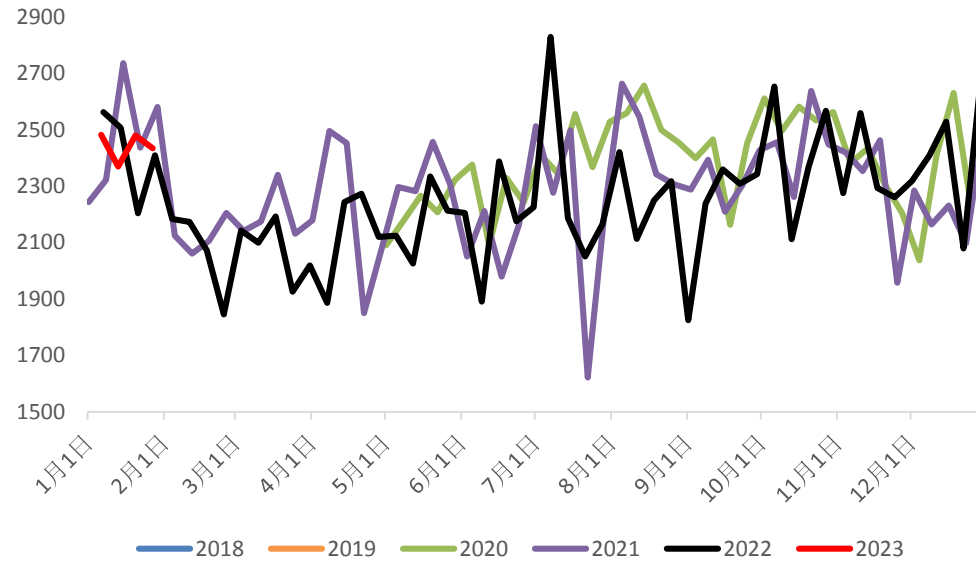
巴西19港铁矿石发货量（元/吨）



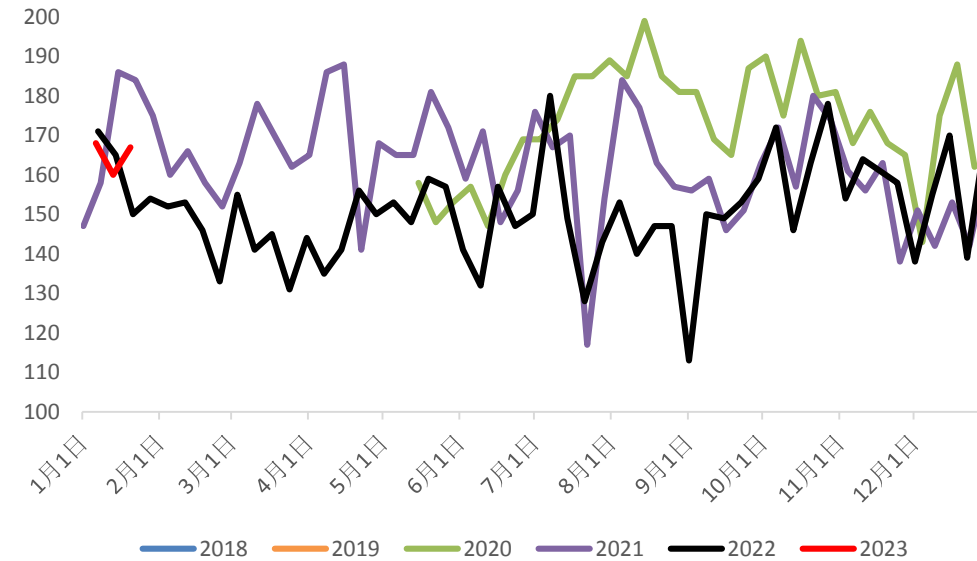
- 1月份截止20日，铁矿石全球发运量月8131万吨，与去年同期基本持平。其中澳矿发运较去年同期回升，目前处于历年同期高位；巴西矿因天气因素影响，发运较去年同期下滑，目前处于历年同期低位。预期2月澳巴发运会出现进一步收紧的态势。
- 1月份澳矿发运至中国数量出现较为明显的回落，2月份澳矿发运季节性回落或导致发往中国的矿石数量进一步下滑。

供给：2月外矿到港或出现回落

45港到港量 (万吨)



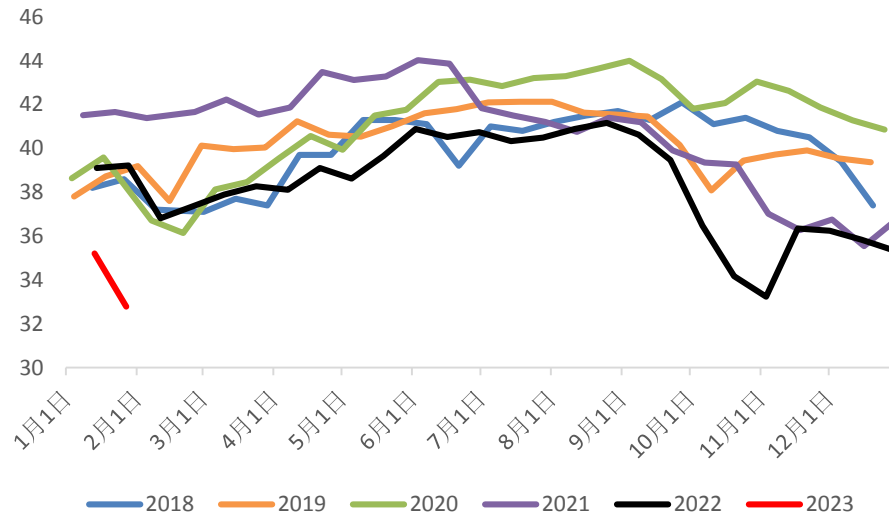
45港船舶到港量 (元/吨)



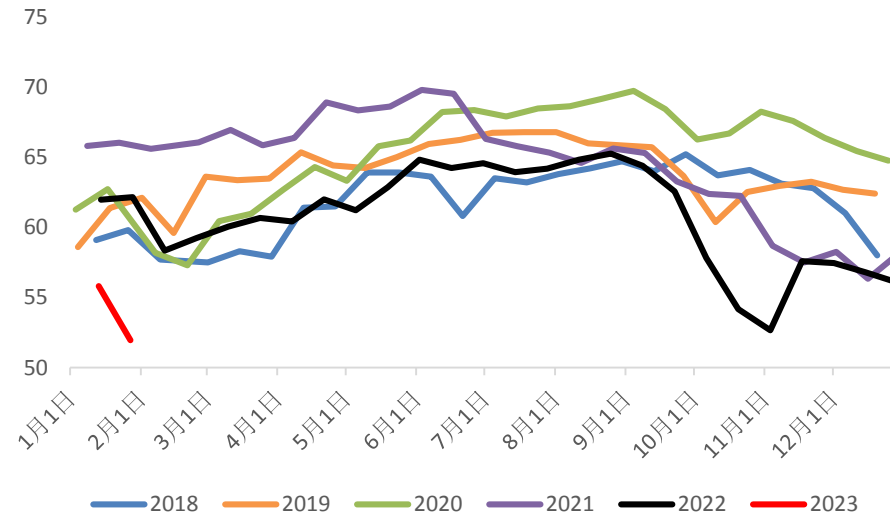
- 1月27日，45港周到港量为2434 万吨，目前处于中高位水平，1月份巴西发运下滑，预期2月份到港出现回落。
- 1月27日，45港船舶周到港量为158条，1月份到港船舶周度均值保持在160条以上水平，较12月份周度水平上升。

供给：2月内矿产量或出现回升

126家矿山铁精粉日均产量（万吨）



126家矿山产能利用率（%）

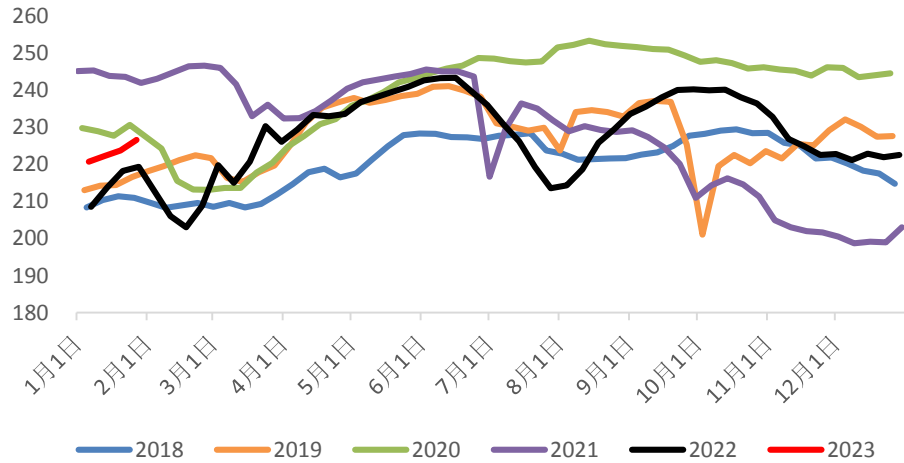


	2022.12.30	2023.1.27	环比涨跌
126家矿山铁精粉日均产量（万吨）	35.36	32.78	-2.43
126家矿山产能利用率（%）	56.05	51.96	-3.84

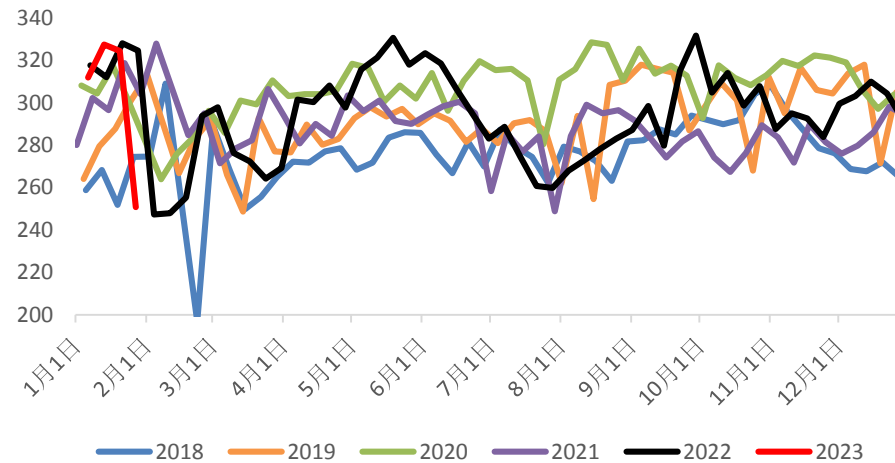
- 1月份国内矿山产量延续回落态势。内矿自2022年10月份受安检、疫情等方面因素扰动产量持续下滑，目前国内矿山产能利用率和产量处于历史同期低位，春节后，高炉逐渐复产，需求预期转好加之外矿发运有收紧预期，预计2月份内矿产量会有所回升，但同时矿山复产开工也受工人复工速度影响，预计内矿产量回升较为缓慢。

需求：铁水产量持续回升

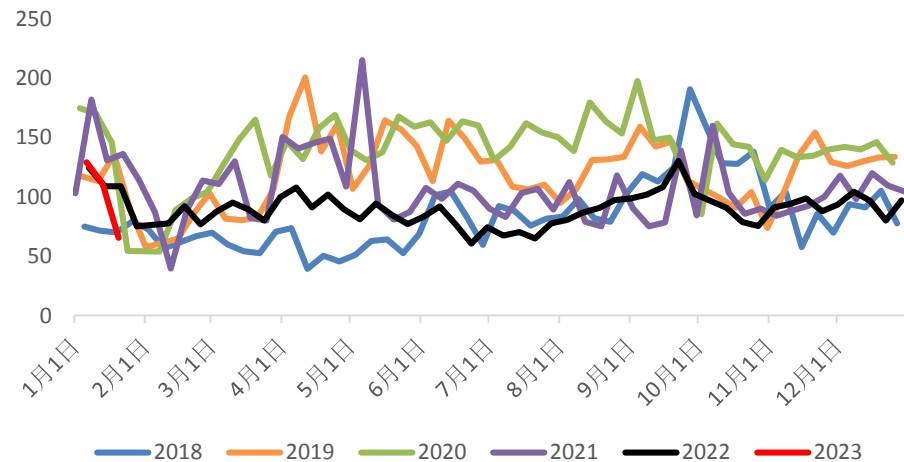
247家钢厂日均铁水产量（万吨）



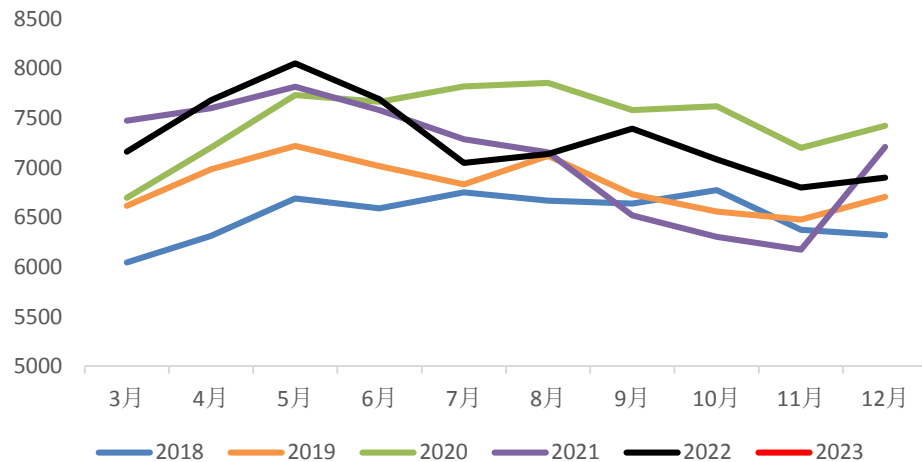
45港日均疏港量（万吨）



港口现货日均成交量（万吨）



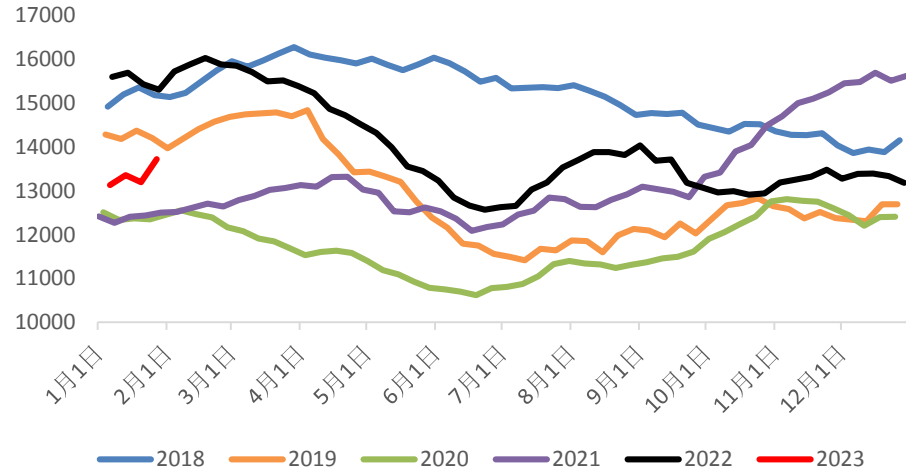
生铁产量（万吨）



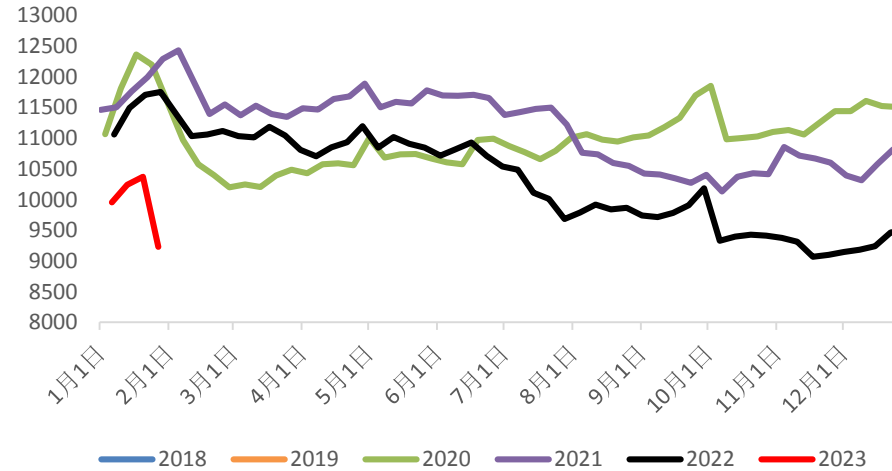
- 2022年12月30日，日均铁水产量222.51万吨；2023年1月27日，日均铁水产量226.57万吨，1月份铁水触底回升，连续三周回升，1月份钢厂盈利率持续回升，高炉利润大幅好转，预计2月份在下游需求恢复的同时，铁水产量将继续回升。
- 1月份日均疏港和港口现货日均成交因钢厂补库出现了先上升后回落态势，目前均处于偏低水平，钢厂进口矿低库存情况下，随着需求的逐渐恢复，后续日均疏港和港口现货成交也将出现回升。

库存：钢厂库存重回低位，支撑矿价

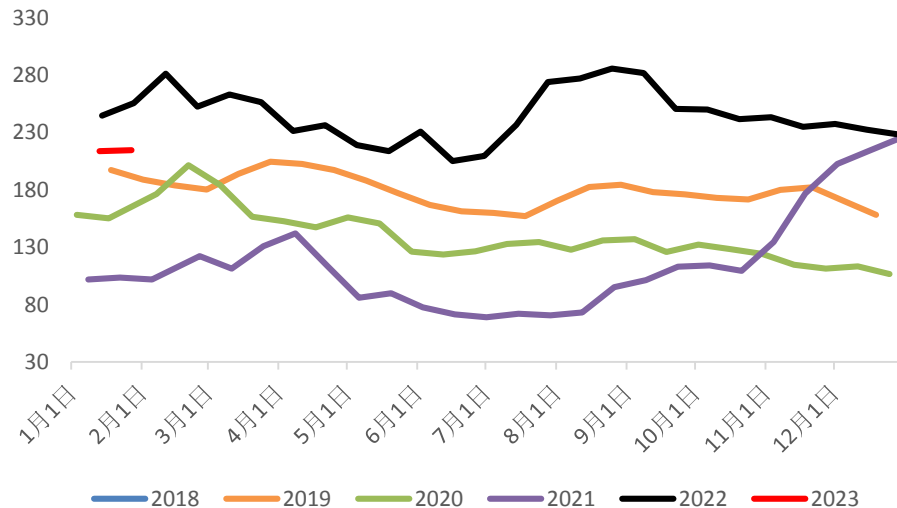
45港港口库存（万吨）



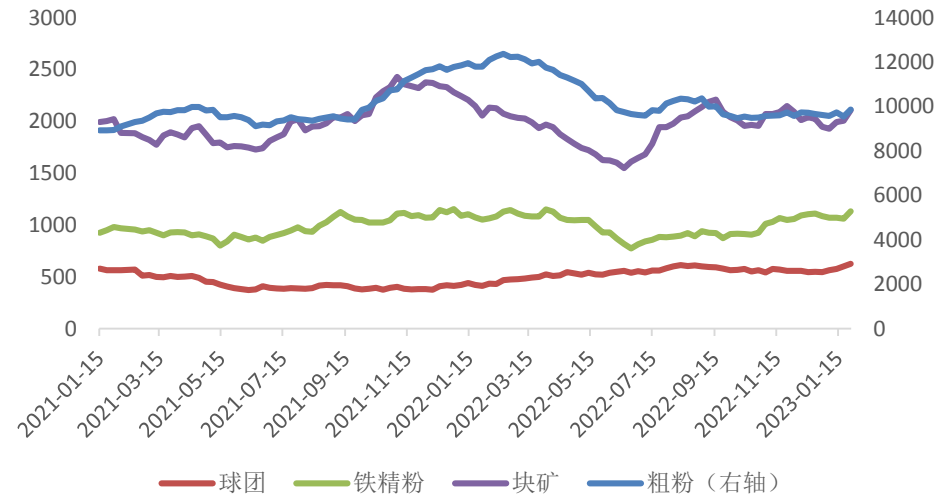
247家钢厂进口矿库存（万吨）



126家矿山铁精粉库存（万吨）



港口库存结构（45港）



- 2022年12月30日，45港港口库存13185.63万吨、247家钢厂进口矿库存9504.23万吨、126家矿山铁精粉库存237.3万吨；2023年1月27日分别为13725.83万吨、9228.29万吨、214.47万吨。
- 港口库存月环比累库，主要是受春节期间，运输停滞影响，节后一方面供给收紧，一方面需求恢复，预计2月份港口库存大概率去库。钢厂库存月环比去库，主要也是春节期间，钢厂主要使用库存导致，目前钢厂进口矿库存重回绝对低位，进口矿平均可用天数跌至20天至历史绝对低位，钢厂低库存情况下，终端需求恢复仍对铁矿价格上涨带来较强驱动。

铁矿石小结

► 铁矿石

供给端：外矿方面，目前澳洲发运处于历年同期偏高水平，后续回落概率较大，且1月份澳洲发往中国的铁矿石数量环比回落，预计2月份随着发运的整体回落，发往中国的铁矿数量也将出现回落；巴西方面，因天气影响，1月份前期发运呈现下滑，1月份后期发运有所回升。整体来看，预计2月份到港有所回落。内矿方面，1月份内矿产量持续下滑，目前处于历年同期低位，节后随着复工复产，预计内矿产量会逐渐恢复，但受工人复工速度影响，预计2月份呈现缓慢恢复状态。总体上，铁矿供给端2月份趋紧。

需求端：日均铁水产量在1月份触底回升，连续三周小幅上涨，节后随着下游复工复产，铁水产量将继续回升，且目前钢厂进口矿库存经过春节期间的消化重回历史绝对低位，钢厂进口矿平均可用天数也跌至历史低位，即使钢厂按需补库也对矿价具有较大的支撑作用。

需要注意的是，铁矿石价格监管仍未结束，节前价格监管加严，发改委也表示会进一步研究采取措施，如果铁矿石走势仍较为强势，政策方面的风险将较大。

综合来看，铁矿石多空交织，钢厂低库存下需求修复支撑矿价，但政策监管制约上行空间，预计2月份震荡为主，震荡幅度在多空因素的拉扯下将加大，谨防价格监管带来的高位回落。

免责声明

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。

THANK YOU