



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



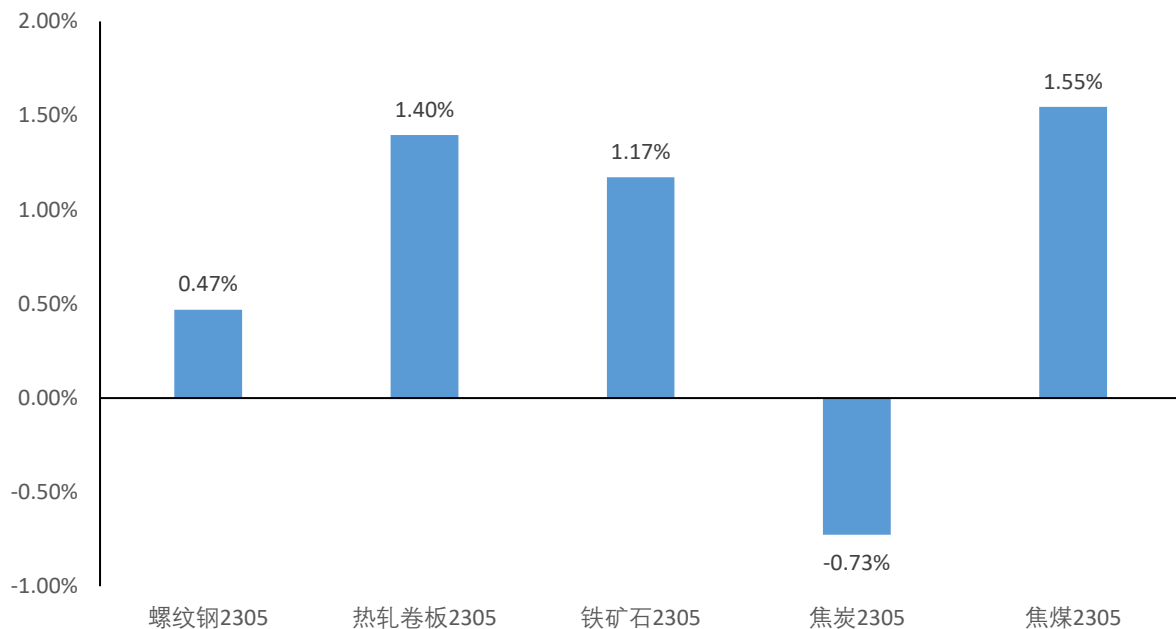
时间：2023年2月13日

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（%）



上周黑色系上涨为主。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨0.47%和1.40%；原料端，焦煤和铁矿石分别上涨1.55%、1.17%，焦炭跌0.73%。

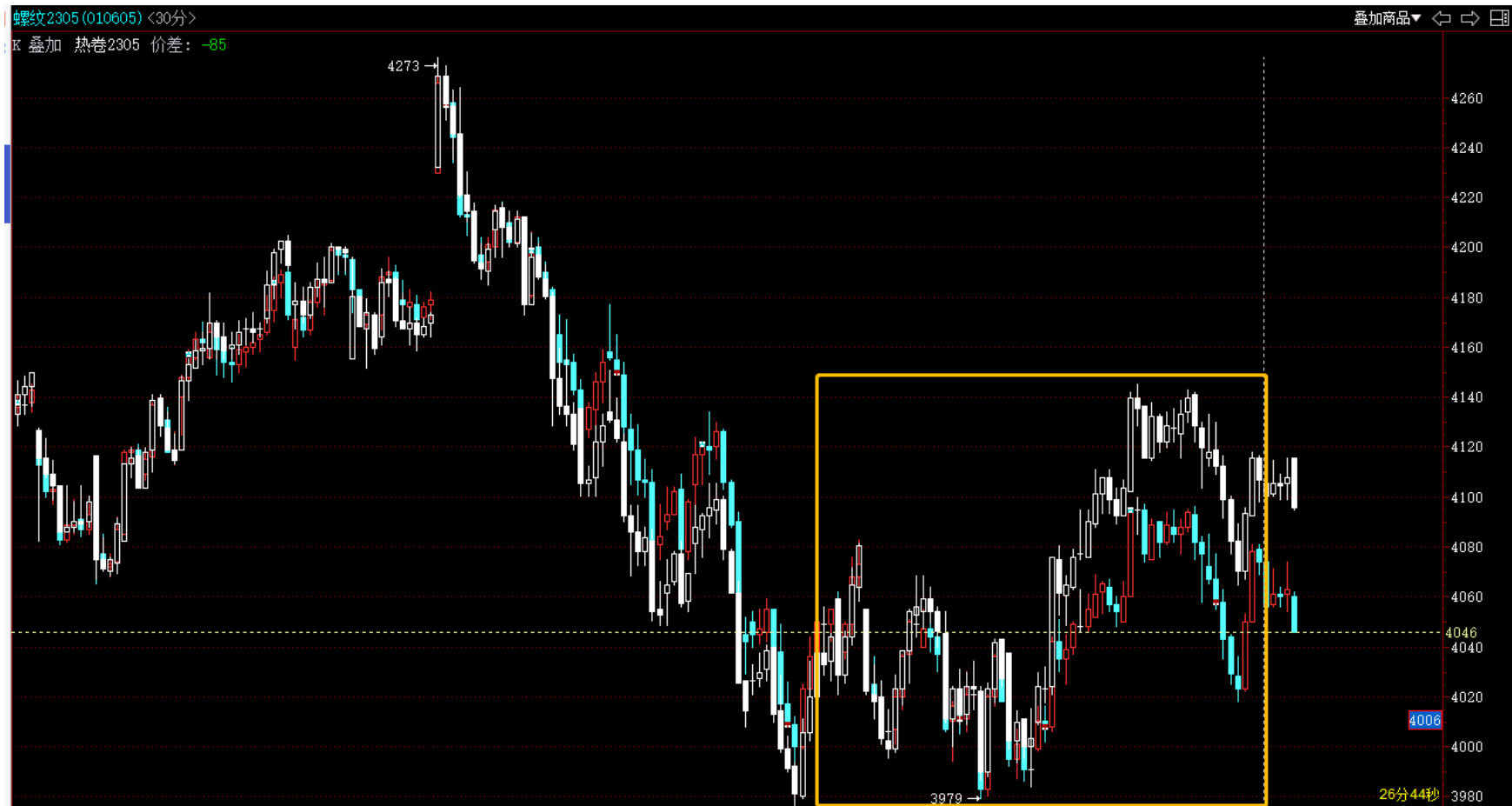
钢材

盘面上，热卷涨幅较螺纹明显，主要因为热卷出口需求增加，热卷需求回升较好；现货方面，螺纹上周涨跌互现，热卷上涨为主，整体上，热卷上涨好于螺纹钢。

铁矿石

上周铁矿石涨幅尚可，尽管基本面较好，但是钢材按需补库为主，成交表现一般。

黑色热点解读——钢材行情走势

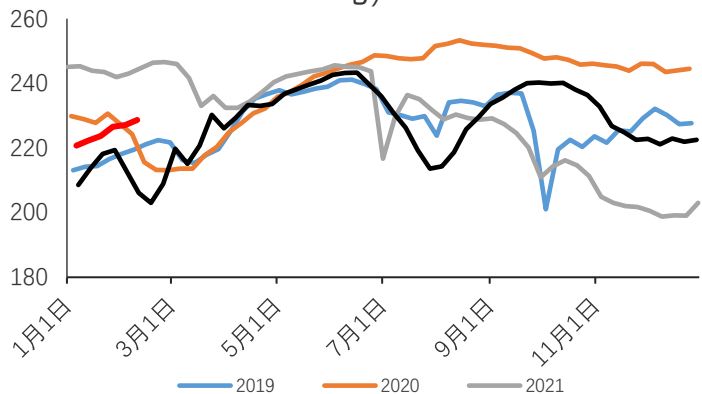


行情表现

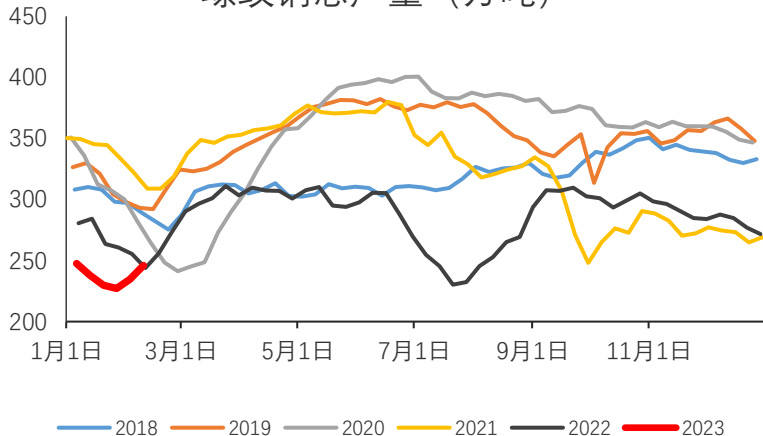
- 上周钢材前半周震荡企稳，后半周宏观因素扰动有所回抽，但需求回升较慢，难以支撑钢材价格继续上涨。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

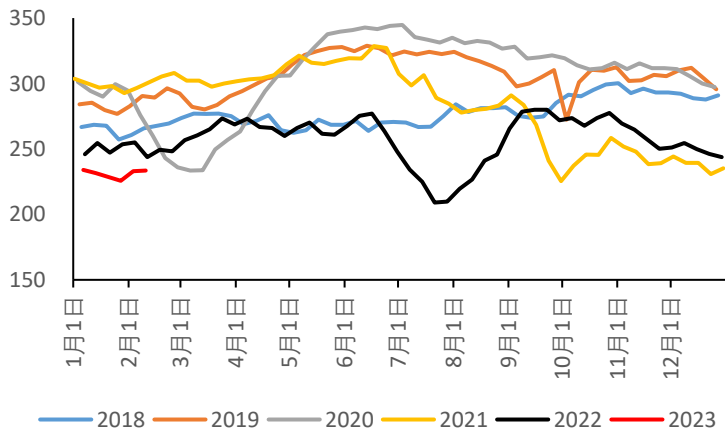
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



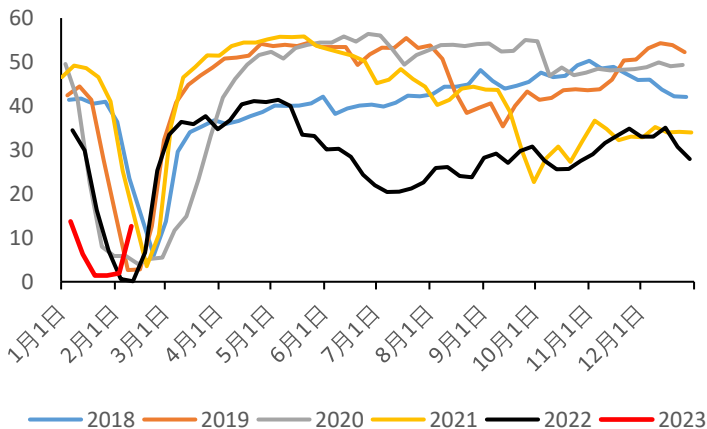
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

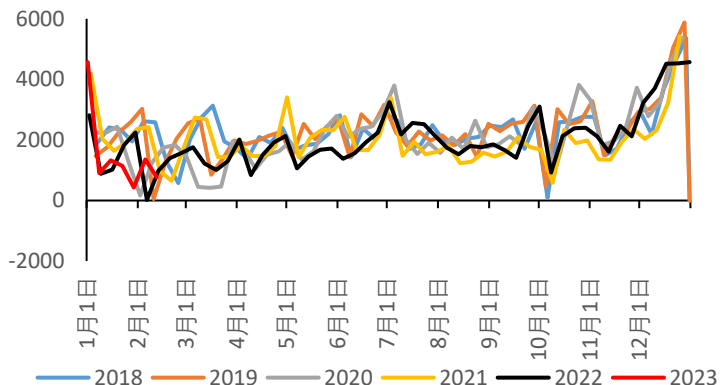


根据统计局数据，12月粗钢产量7789万吨，环比+4.5%；1-12粗钢累计产量为10.1亿吨，累计同比-2.2%。

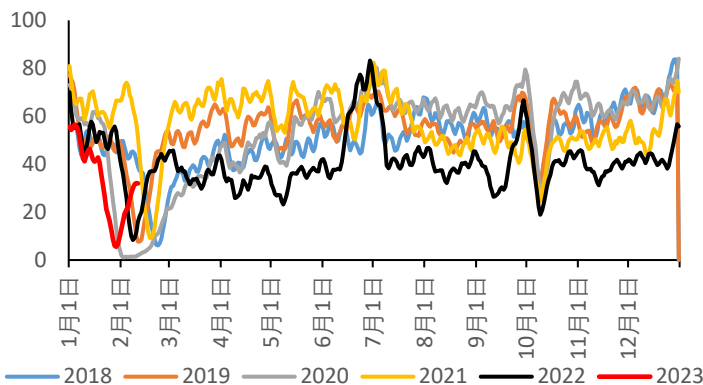
- 截止2月9日当周，螺纹钢周产量为246.11万吨，环比+11.21万吨，同比+0.87%。其中高炉+0.51吨，电炉+10.7万吨。
- 长流程方面，长流程开工率48.62%，环比下降4.13个百分点；产能利用率64.48%，环比上升0.14百分点。节后有高炉停产检修，高炉开工率出现下滑，因此上周高炉产量基本持平。
- 短流程方面，上周电炉开工率21.84%，环比上升17.24个百分点；电炉产能利用率为13.4%，环比上升11.38个百分点。节后第二周，电炉复产力度明显，与节前水平相比，本周产量有继续回升空间。
- 总体上，预计供给端本周将继续产生增量，钢厂亏损面积依旧较大，对高炉复产积极性仍有一定抑制。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

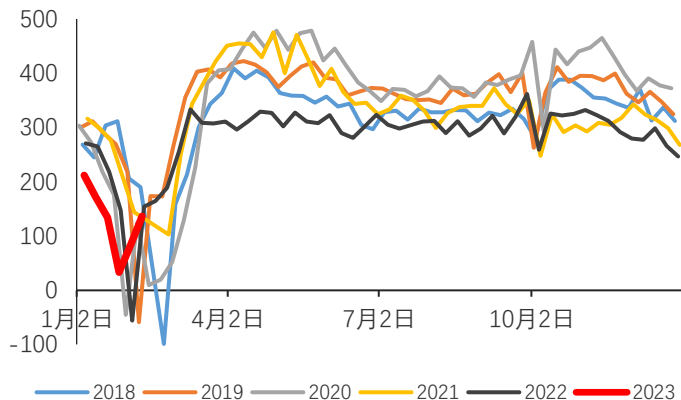
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



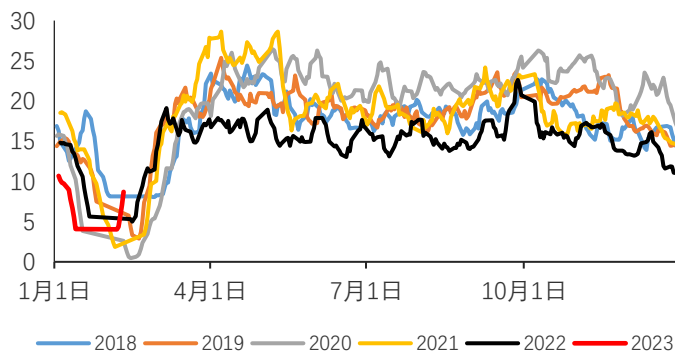
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



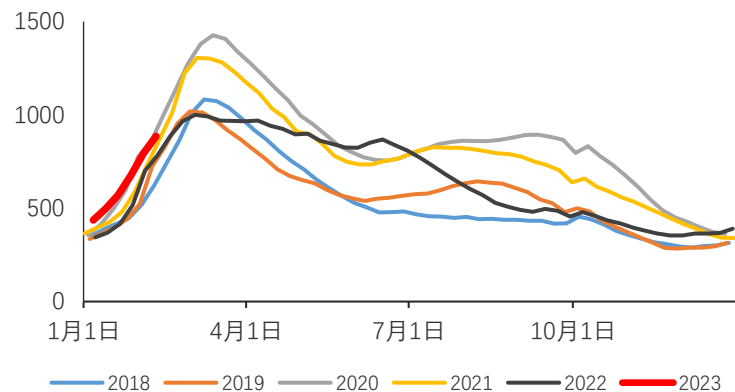
全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)



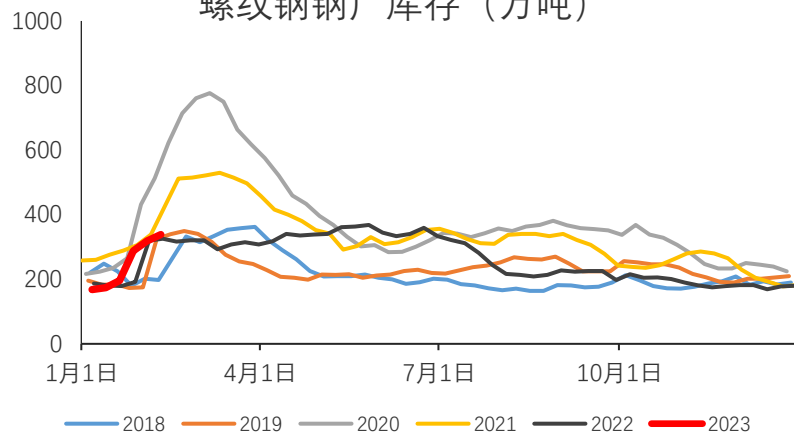
- 基建：根据百年建筑的调研结果，截至2月7日，全国施工企业复工率38.4%，农历同比下降12.6个百分点，劳务到位率为43.3%，农历同比下降16.9个百分点，整体复工进度仍不及往年。具体来看，基建开工好于房建，专项债延续“早发快用”，上半年大概率依靠基建的快速回升来对冲房地产行业的拖累，1月份全国各地开工项目环比增长189.5%，多省市项目集中开工，预计基建用钢有望快速恢复，继续托底用钢需求。
- 房地产：从高频数据看，截止2月12日，100大中城市成交土地面积周环比大幅回落，同比下滑22.68%，整体成交表现仍较弱；30大中城市商品房成交面积在节后持续回升，符合春节前后正常的运行特征，能否持续转好仍需继续观察。而从1月份社会融资和信贷数据来看，虽然总体数据表现好于预期，但是居民端中长期新增贷款数据表现不佳，居民端加杠杆意愿仍较低。且房企端资金偏紧仍是抑制房建开工的主要因素，而销售回款是房企的重要资金来源。总体上，我们认为房地产行业打破负向循环的局面还需时间。
- 上周螺纹钢表观消费量为136.27万吨，环比+53.32万吨。
- 建材成交节后回升，仍处于较低水平。
- 总体上，需求端在节后呈现缓慢恢复态势。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

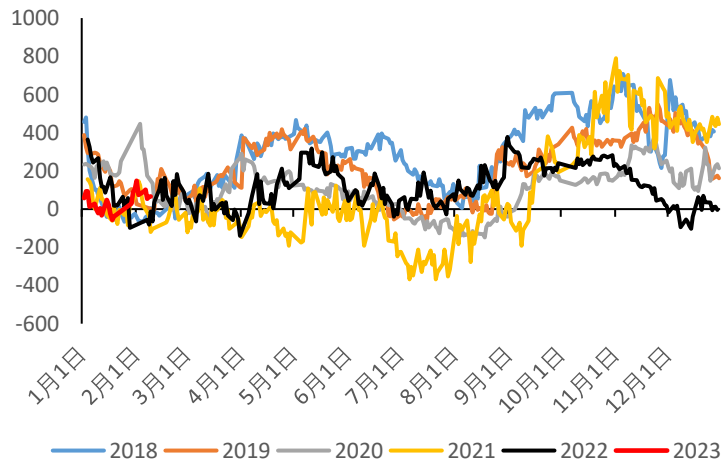
螺纹钢社会库存（万吨）



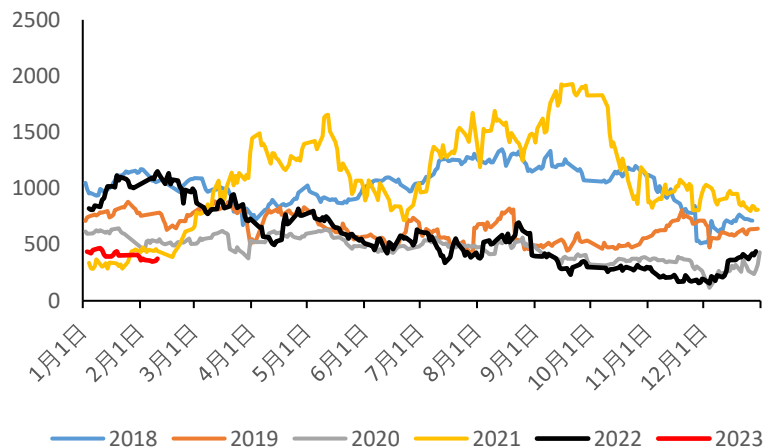
螺纹钢钢厂库存（万吨）



螺纹钢基差



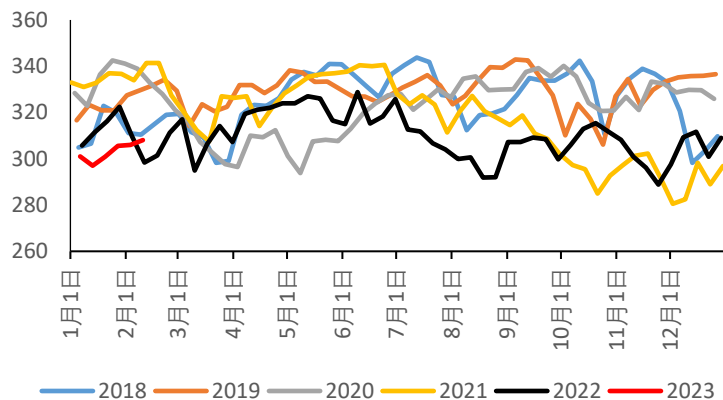
螺纹钢盘面利润（元/吨）



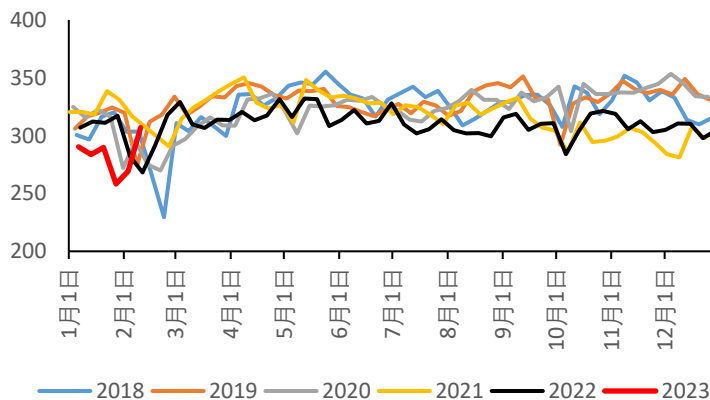
- 库存方面：厂库+19.94万吨，社库+89.9万吨，上周了社库和厂库累库幅度均降低，目前库存处于历年同期中等水平，库存压力尚可。
- 截止2月10日，上海螺纹钢基差66元/吨，周度走弱9元/吨，目前基差处于较低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉和电炉利润均有所收缩，盘面利润略有扩张。
- 总结：综合来看，节后螺纹钢产需回升均较为缓慢，产量端长流程复产积极性受限于钢厂利润；需求端下游复工进度加快，基建将率先发力，房建仍是主要拖累项，短期需求的回升速度取决于基建的发力强度。从建材成交表现来看，市场交投仍处于恢复过程中。宏观方面，1月份社融数据超预期表现，对市场情绪有所稳定，M2-M1增速差收窄，货币活化程度提升，市场经济预期转好。总体上，目前需求仍处于恢复阶段，基本面没有较大的利好驱动，市场情绪较为敏感，宏观面消息对盘面有较大扰动，同时成本支撑仍较强，预计本周延续震荡行情，波动幅度较大，谨慎参与。关注需求恢复情况。

黑色热点解读——热卷：供需

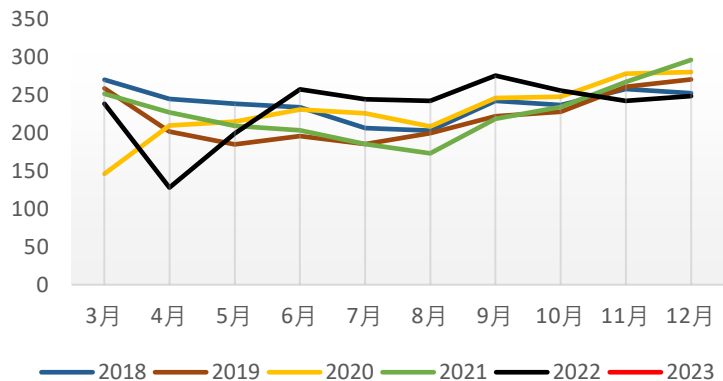
热轧卷板产量（万吨）



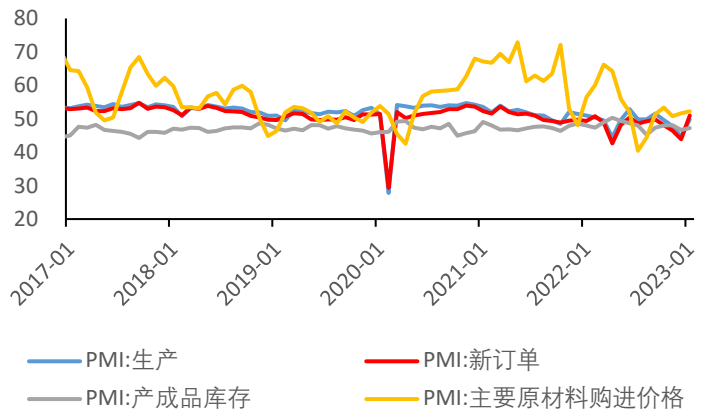
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



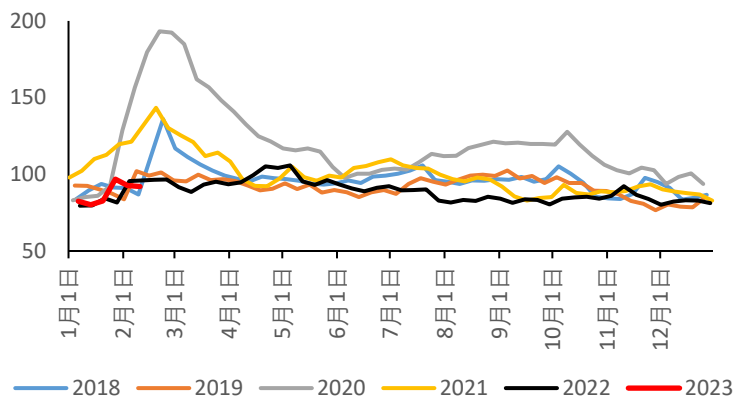
PMI：%



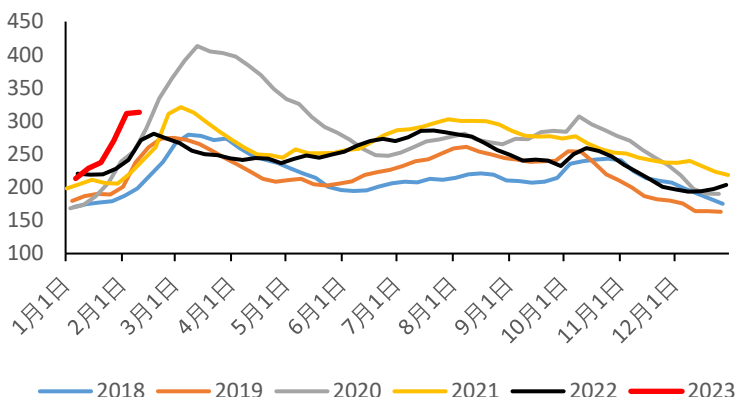
- 供给端：热卷周产量为308.15万吨，环比+2.11万吨，处于历年农历同期较低水平。产能利用率环比回升0.54个百分点至78.73%，开工率环比持平。
- 需求端：表观需求量307.0万吨，环比+37.7万吨。
- 整体上，热卷供需双增，目前产需水平相当，供需状况好转。
- 制造业：1月份中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.1，较12月份上升3.1个百分点，各分项指标也出现了较为明显地回升，产需两端表现均较好，制造业景气度回升，但实际需求释放仍需时间。
- 汽车：根据中汽协数据，1月份汽车市场表现不佳，产销同环比降幅均超30%，主要系春节假期因素影响，今年购置税减免政策的退出对于汽车销量或带来影响，但商务部也表示将聚焦汽车等重点消费领域出台一批新政策，汽车用钢仍有较大不确定性。根据Mysteel调研，汽车原材料库存去化较慢，生产不饱和占比较高，预计2月份汽车用钢需求一般。
- 出口：欧洲暖冬以及能源危机缓解的状况下，欧洲经济表现出向好迹象，钢材需求提升，我国热卷价格具有相对优势，目前出口成交较好。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

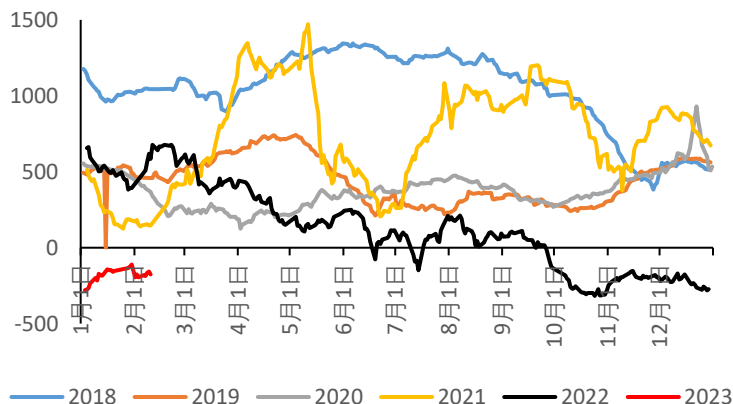
热轧卷板钢厂库存（万吨）



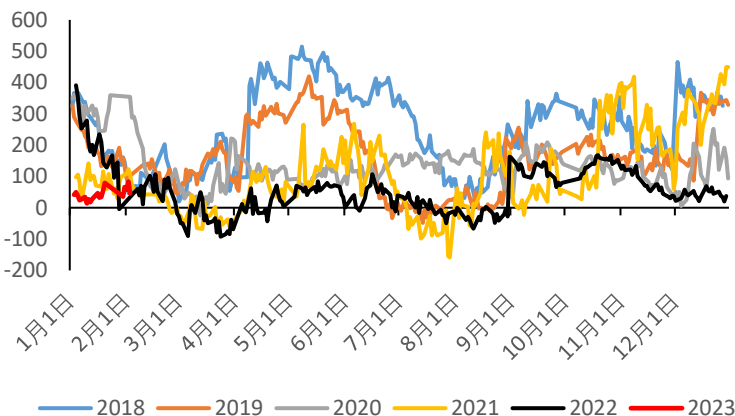
热轧卷板社会库存（万吨）



热轧卷板毛利（元/吨）

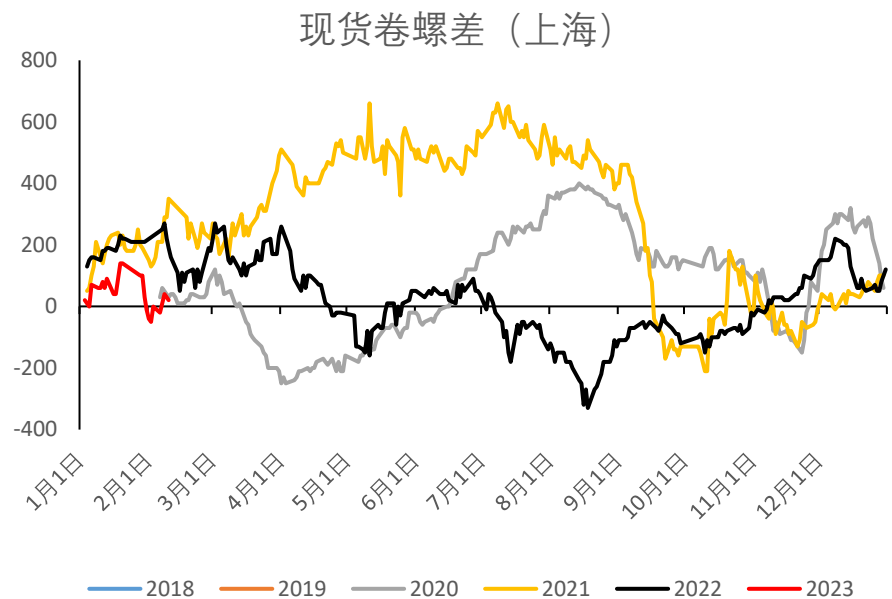
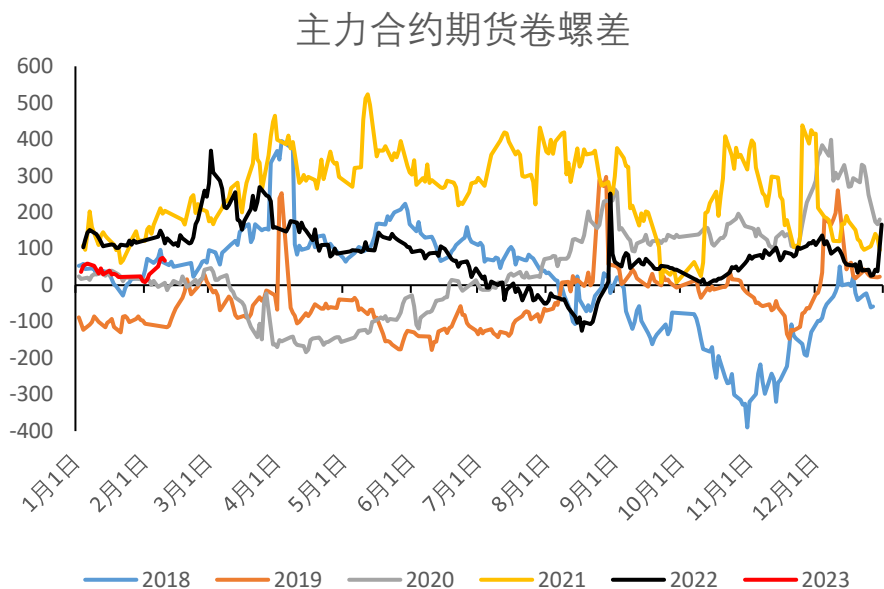


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库-0.81万吨，社库+1.95万吨，总库存+1.1万吨至404.9万吨，目前库存处于历年同期中等偏高水平。本期热卷累库大幅放缓，尽管目前热卷库存处于相对高位，供需格局转好，预计能较快由累库转为去库状态。
- 截止2月10日，上海热卷基差19元/吨，周度走弱27元/吨，基差处于偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷亏损略有收缩。

黑色热点解读——热卷：卷螺差



- 卷螺差：上周主力合约和现货卷螺差均有所扩张，主要是因为欧洲经济回暖，热卷出口订单增加。短期内，热卷出口需求仍较好，但同时欧洲钢材供给也在增加，出口需求可持续性不强，预计后续卷螺差扩张幅度有限。
- 总结：综合来看，热卷产需双增，库存小幅累库。目前热卷供给略大于需求，后续库存有望先于螺纹钢转向去库状态。供给方面，热卷亏损程度较螺纹钢深，且“金三银四”预期下，预计铁水会倾向螺纹钢，热卷短期产量增幅有限。需求方面，短期内出口需求较好，但是国内制造业恢复较慢，内贸需求表现一般。预计本周震荡为主。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



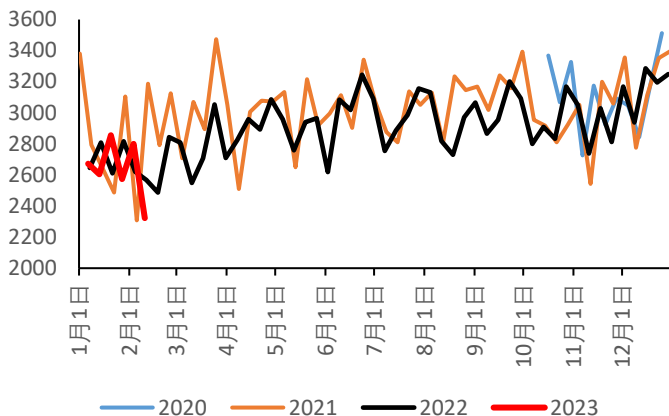
行情表现

铁矿石先抑后扬。

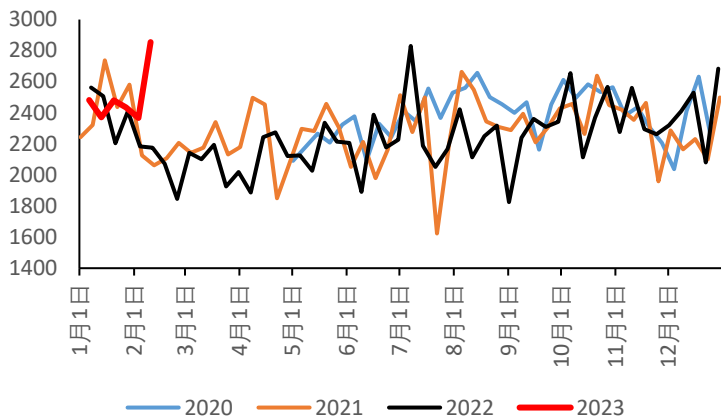
- 上周铁矿石前半周震荡下行，后半周有所回抽。节后乐观情绪回落，需求回升缓慢，上周前半周调整企稳，后半周社融数据公布预期等宏观因素扰动下，铁矿石出现反弹。
- 上周现货价格小幅上涨；港口现货成交表现一般，但整体上较为稳定，钢厂采购较为谨慎；远期现货活跃度较上周转弱明显。

黑色热点解读——铁矿石：供需

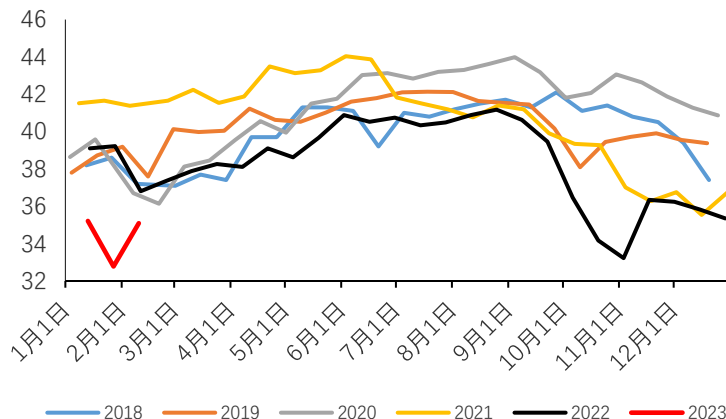
全球铁矿发货量 (万吨)



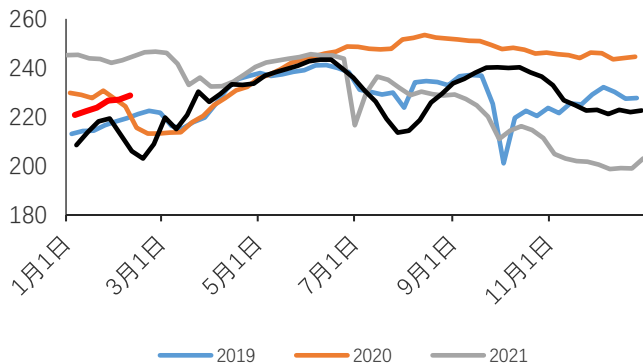
45港到港量



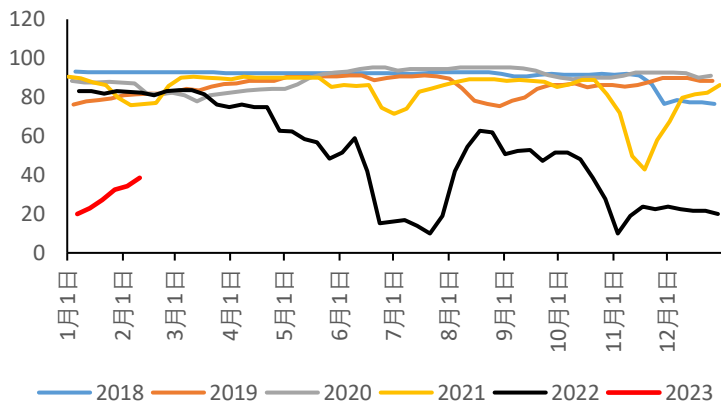
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢铁企业：盈利率：%

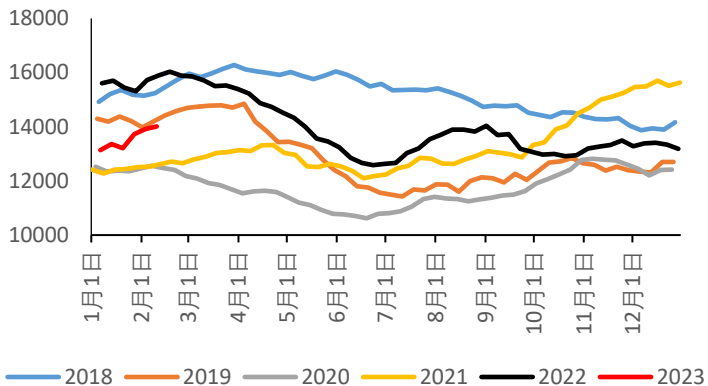


供需情况

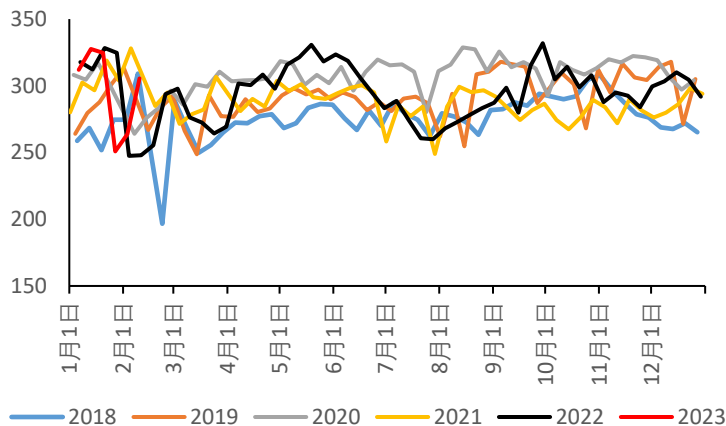
- 供给端：外矿方面，截止2月13日，全球铁矿石发运总量2321.9万吨，环比减少477.7万吨，减量主要来自澳洲，巴西发运有所回升。中国45港到港总量2855.1万吨，环比增加490.0万吨，到港大幅回升，创近几年新高。本期到港大幅回升是因为巴西12月下旬发运处于高位叠加巴西船期缩短。截止2月10日，126家矿山企业日均铁精粉产量双周数据35.1万吨，环比出现回升，仍处于历年同期较低水平。
- 需求端：截止2月9日，日均铁水产量为228.66万吨，环比+1.62万吨，延续小幅回升态势；日均疏港量大幅回升至305.45万吨，已至相对高位，钢厂盈利率38.53%，连续五周回升，但亏损面积依旧较大，钢厂采购按需为主。随着终端需求的恢复，日均铁水将继续回升，铁矿石需求也相应增加。

黑色热点解读——铁矿石：库存

进口铁矿石45港口总库存（万吨）



铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）

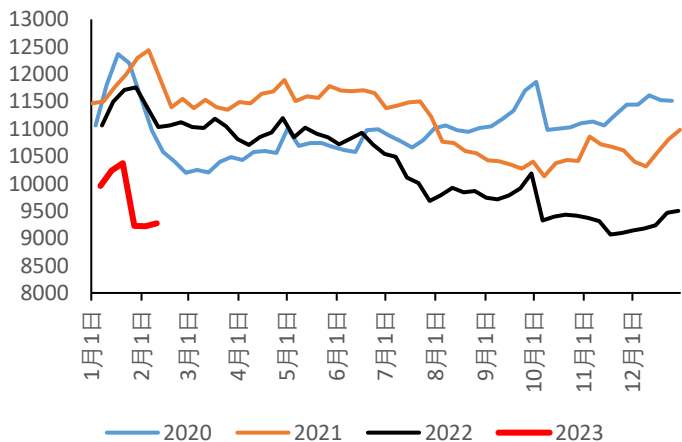


库存

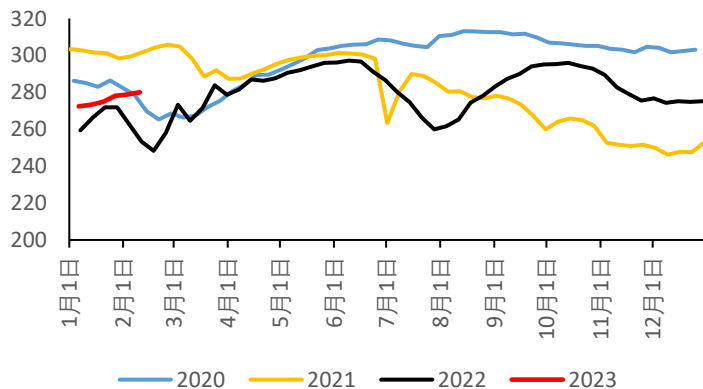
- 港口方面：2月10日当周，45港港口库存量为1.40亿吨，环比+98.99万吨，港口延续累库，目前处于中等水平，库存压力一般。
- 钢厂方面：上周钢厂铁矿石小幅累库，目前钢厂库存与历年同期存在较大差距，对于矿价有较强支撑。
- 矿山方面：126家矿山铁精粉库存208.02万吨，环比小幅去库。

总结：供给端，全球铁矿石发运大幅回落，南非停电对铁矿石供应影响有限，目前全球铁矿石发运处于近几年绝对低位，本期到港意外大幅回升，目前到港处于绝对高位。需求端，成材需求和成交仍较弱，刚需缓慢回升，贸易商投机气氛冷清，钢厂高炉亏损状态下，拿货谨慎，港口成交表现一般。总体上，铁矿石供需短期边际转松，目前终端需求跟进不足，且目前价格处于相对高位，市场对于强预期的兑现有所隐忧，但同时宏观层面气氛较好，强预期尚不能证伪，高炉复产预期一致，预计本周承压震荡反复，价格重心或有所下移可能，短期下行空间有限。继续关注成材需求恢复情况。

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）



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