



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



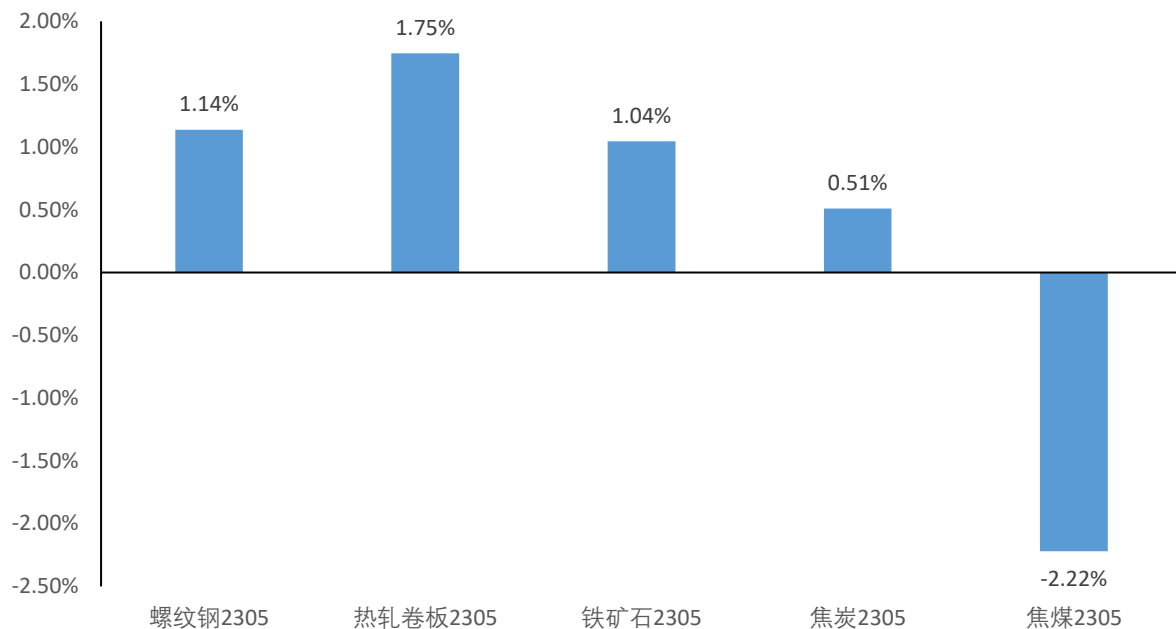
时间：2023年3月6日

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（%）



上周黑色系涨跌互现。成材端涨幅大于原料端。成材端，螺纹钢与热卷分别上涨1.14%和1.75%；原料端，铁矿石和焦炭分别上涨1.04%、0.51%，焦煤下跌2.22%。

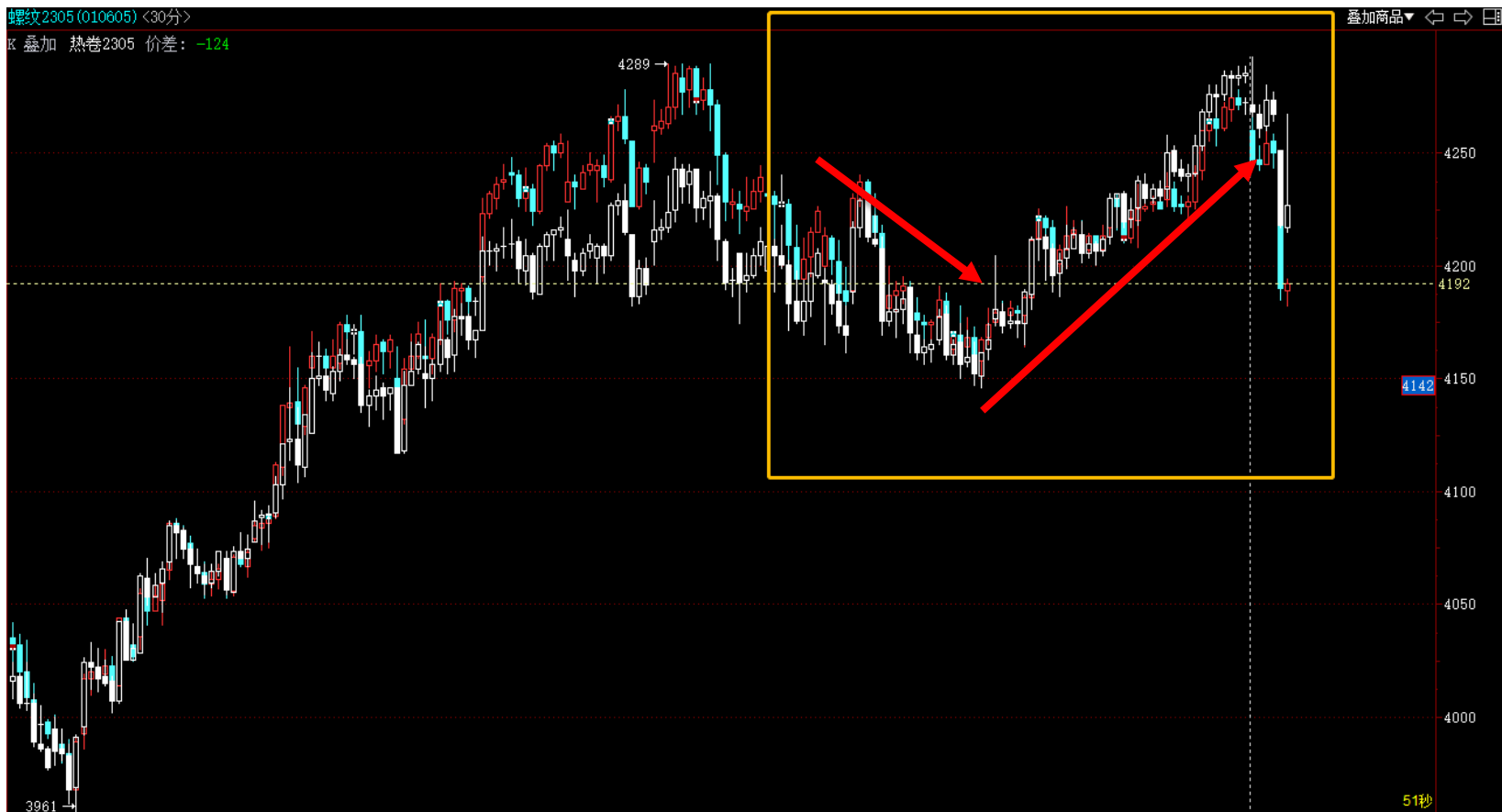
钢材

盘面上，热卷较螺纹涨幅更为明显，热卷基本面格局更好，需求韧性较强，螺纹钢需求不稳定且供给增长较快；现货方面，螺纹和热卷普遍上涨。期货涨幅大于现货，钢材基差均收缩。

铁矿石

铁矿石在黑色系中波动幅度更大，铁矿石受环保限产和监管抑制，上周涨幅相对弱于成材。

黑色热点解读——钢材行情走势

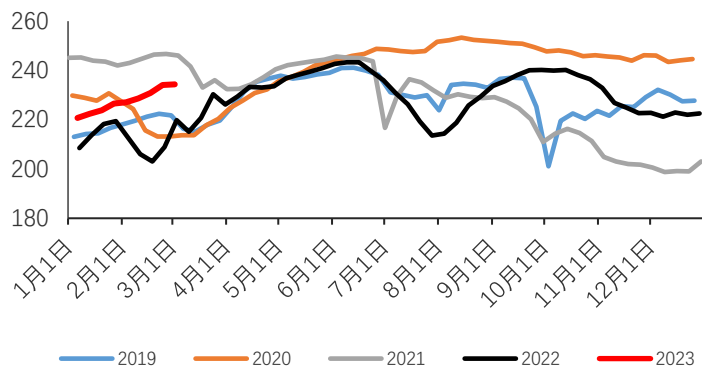


行情表现

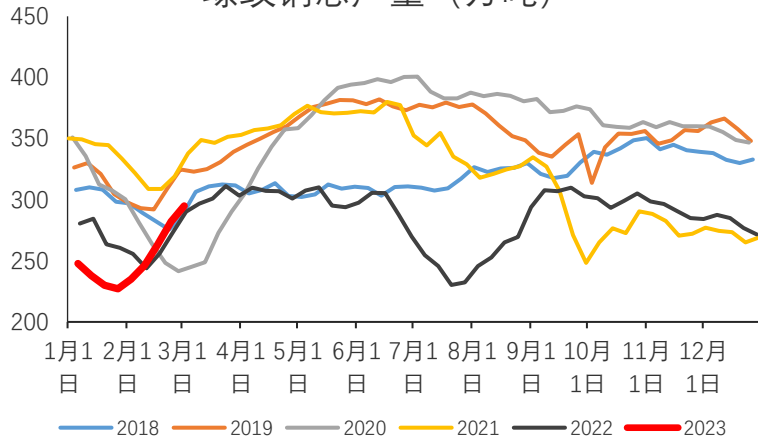
- 盘面上，上周钢材周初成材交投气氛有所回落，钢材价格回调，周三公布的1-2月份宏观经济数据提振市场信心，钢材反弹，价格重心上移。
- 现货市场，钢材价格前半周持稳，后半周上涨。热卷涨势略好于螺纹钢。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

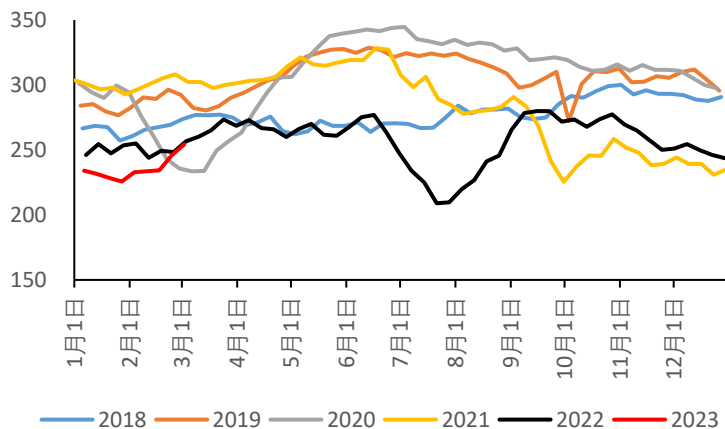
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



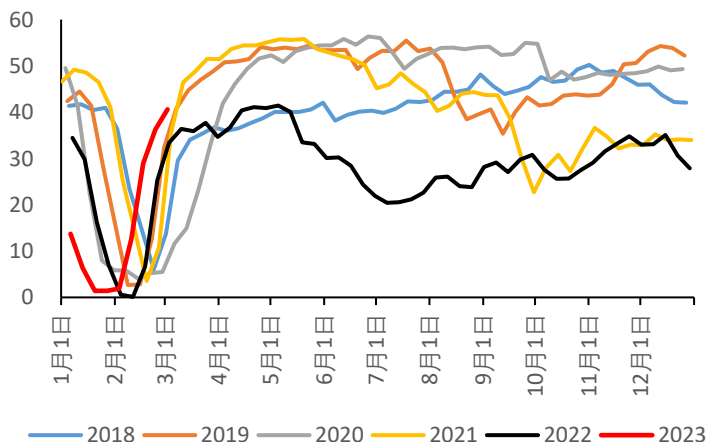
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



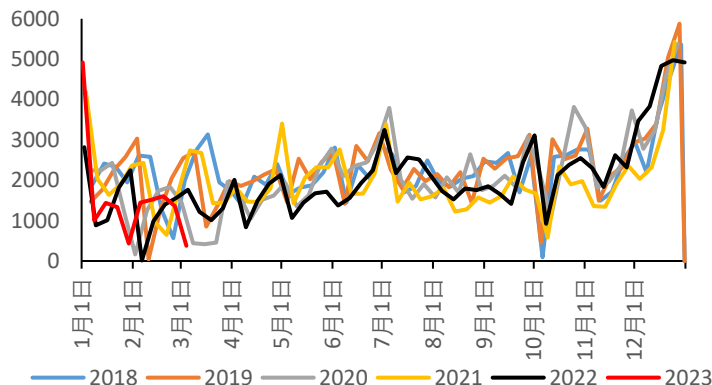
螺纹钢短流程产量（万吨）



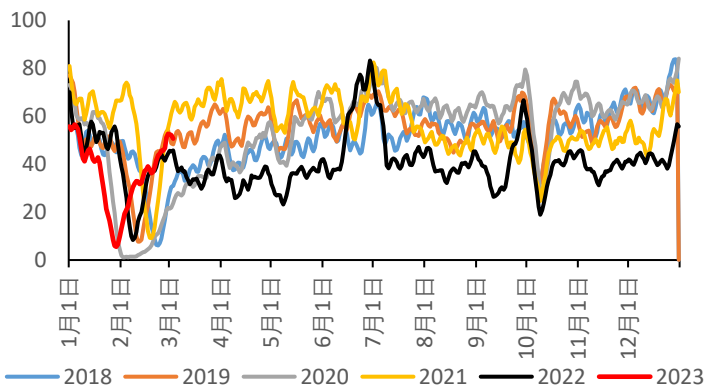
- 截止3月3日当周，螺纹钢周产量为295.03万吨，环比+12.86万吨，同比+1.64%。其中高炉+8.55万吨，电炉+4.31万吨。
- 长流程方面，长流程开工率49.08%，环比下降0.92个百分点；产能利用率70.26%，环比上升2.36百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比上升3.45个百分点；电炉产能利用率为43.17%，环比上升4.59个百分点。因电炉利润改善，上周螺纹钢短流程复产力度依旧较大，目前短流程产量回升超过去年同期水平；3月高炉预计复产12座，检修3座，后续高炉产量仍有回升空间。
- 总体上，预计供给端本周将继续产生增量，钢厂盈利率回升3.9个百分点或刺激钢厂复产力度。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

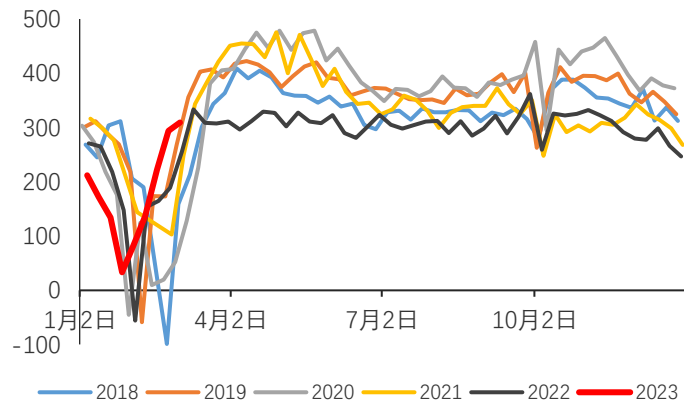
100大中城市：成交土地占地面积
(万平方米)



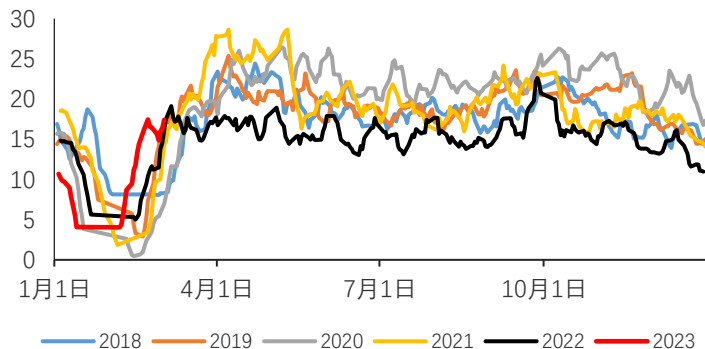
30大中城市：商品房成交面积：
万平方米 (10日均)



螺纹钢表观消费 (万吨)



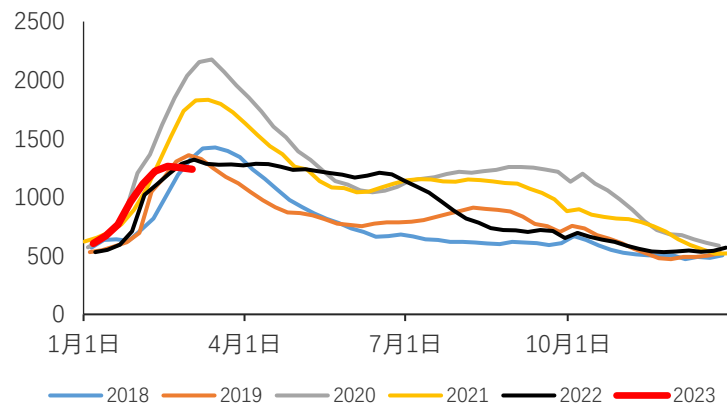
全国建筑钢材成交：万吨 (五日
均)



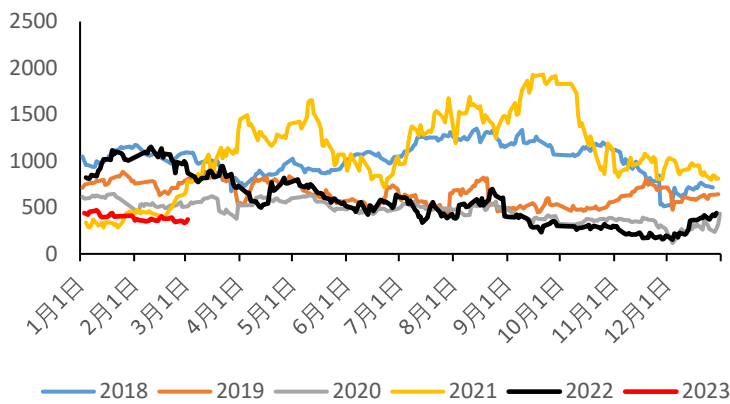
- **基建：**从百年建筑的调研结果来看，基建开工率较高，项目进程较快，资金环境较好，项目逐渐进入正常的施工状态，水泥、混凝土数据恢复较快，基建水泥用量已超过去年同期，预计后续基建发力加快，钢材需求仍有释放空间。今年专项债依旧延续“早发快用”的节奏，并且额度扩大至3.8万亿元，1月份地方债发行规模达4986亿元，其中新增专项债发行规模4912亿元，同比+1.4%，财政部强调适度加大财政政策扩张力度，在专项债投资拉动上加力，预计今年专项债依旧能强力支持基建项目。
- **房地产：**从高频数据看，截止3月4日，30大中城市商品房成交面积在节后持续回升，目前已经超过去年同期水平；同时，根据中指研究数据，2月份住宅价格指数基本上止跌，1-2月，TOP100房企销售额降幅大幅收窄。在前期消费端政策的刺激下，各地楼市持续松绑，销售开始回暖，一二线城市表现尤为明显。但是100大中城市成交土地面积同环比均大幅回落，房企拿地状况依旧较差。房企端资金偏紧仍是抑制房建拿地和新开工的主要因素，销售回款是房企的重要资金来源，销售回暖到房地产投资，一般需要6个月左右的时间传导，因此，我们认为短期房地产行业用钢需求难有明显改善。
- 上周螺纹钢表观消费量为309.39万吨，环比+15.71万吨，环比增幅大幅放缓。
- 上周建材成交量波动，需求仍不稳定。
- 总体上，随着逐渐转入旺季，基建发力较大，预计后续需求延续好转。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

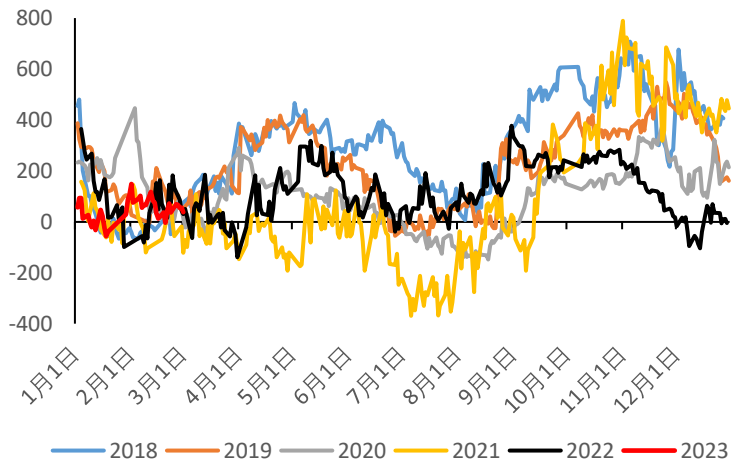
螺纹钢总库存（万吨）



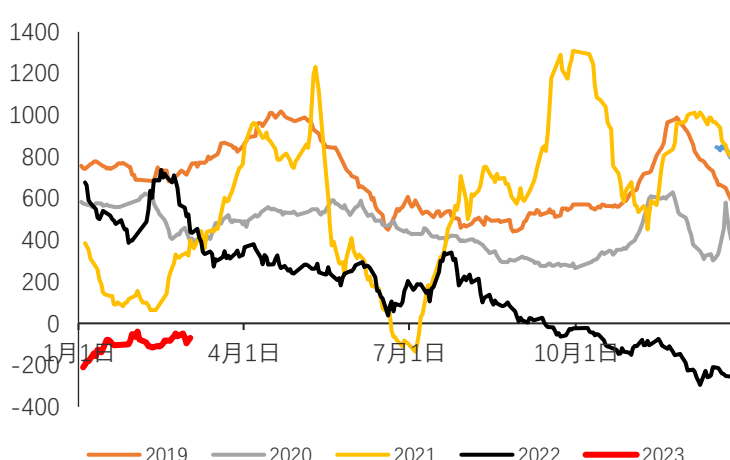
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



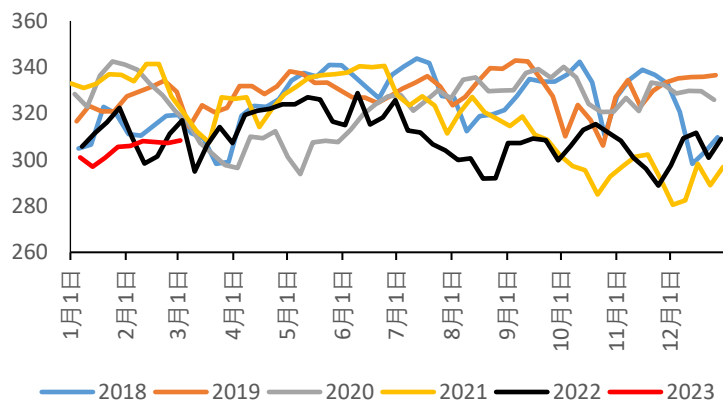
螺纹钢高炉利润（元/吨）



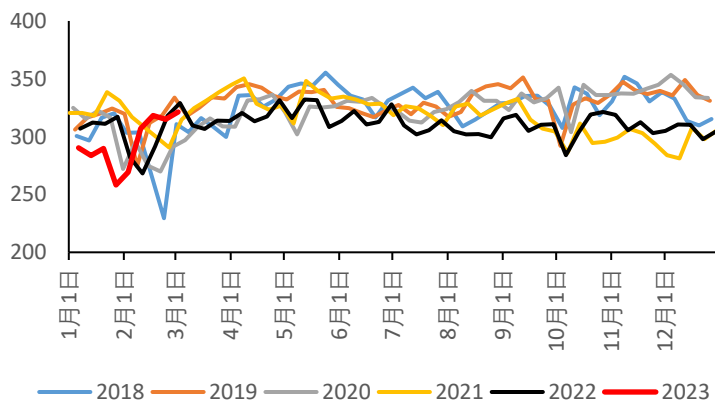
- 库存方面：厂库-9.38万吨，社库-4.98万吨，上周社库和厂库均去库，目前总库存处于历年同期偏低水平，库存压力不大。
- 截止3月3日，上海螺纹钢基差38元/吨，周度走弱31元/吨，目前基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉变动不大，电炉利润有所改善，盘面利润略有改善。上周五，发改委再度发声加强铁矿石价格监管，预计本周铁矿石承压回调，高炉利润有望进一步改善。
- **总结：本周螺纹钢产需预计继续延续双增态势。需求端，基建项目开工较为充分，资金环境较好，依旧托底用钢需求；制造业PMI指数超预期修复，产需两端均扩张，预计带来一定的需求增量；而房地产行业受制于资金环境偏紧，预计短期实际用钢需求难有明显回升。从具体的数据表现来看，螺纹钢表需回升至接近去年同期水平，后续仍有回升空间，但建材成交表现依旧不稳定。成本方面，铁矿石价格监管加严，短期成本支撑作用或减弱。此外，2023年政府工作报告中明确今年GDP增速5%的目标,房地产行业依旧是促进平稳发展的基调,不及前期市场的政策预期，周一早盘开盘，盘面大幅下挫。预计本周螺纹钢承压震荡运行,考虑到后续需求仍有释放空间,2305合约可回调做多。**

黑色热点解读——热卷：供需

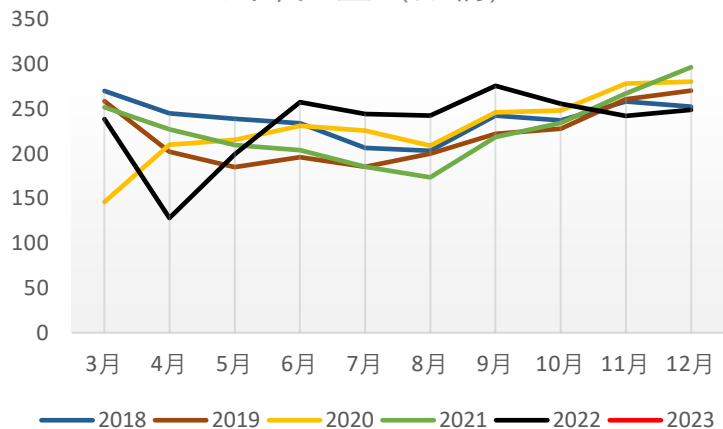
热轧卷板产量（万吨）



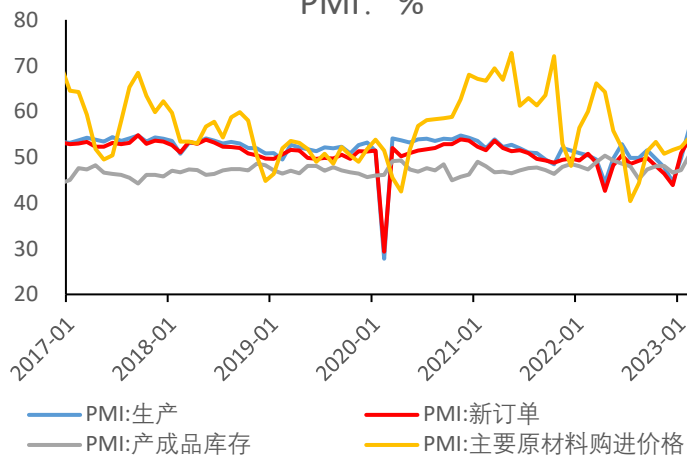
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



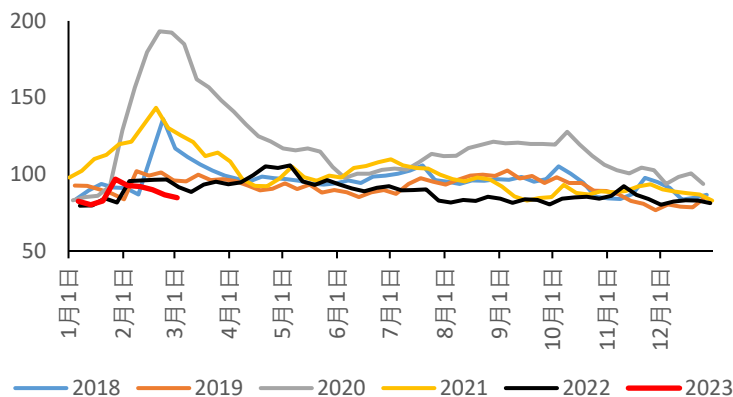
PMI: %



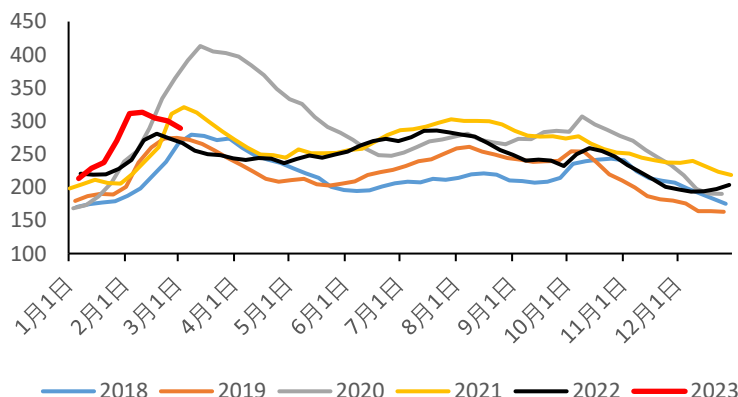
- 供给端：热卷周产量为308.35万吨，环比+1.12万吨，处于历年同期较低水平。产能利用率环比上涨0.29个百分点至78.78%，开工率环比持平。
- 需求端：表观需求量321.3万吨，环比+6.2万吨。
- 整体上，热卷供需双增，目前需求好于产量。市场交投气氛向好。
- 制造业：2月制造业PMI指数升至52.6%，连续第二个为月处于扩张空间，生产指数和新订单指数环比分别上涨6.9个百分点和3.2个百分点，产需两端扩张明显。具体地，根据钢联调研结果，机械行业3月新增订单增加的企业占比59.02%，企业接单较好；家电行业，3月接单量同环比回升10%-15%；汽车行业，新增订单环比上升企业占比71.99%，行业政策支持依旧较好，需求逐渐转好。综上，国内3月份制造业用钢需求仍有回升空间。
- 出口：全球热卷价格进一步上涨，中国热卷出口成交表现较好，中东、东南亚以及南美地区有新增订单成交。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

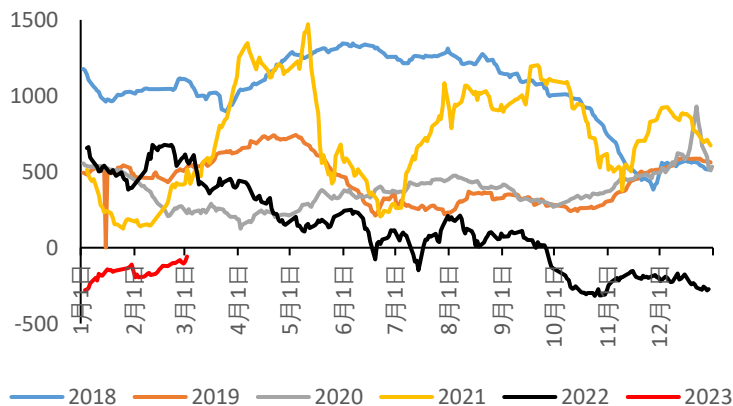
热轧卷板钢厂库存（万吨）



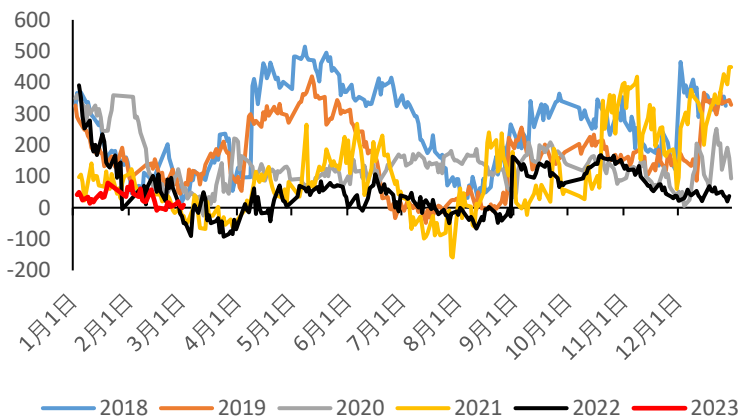
热轧卷板社会库存（万吨）



热轧卷板毛利（元/吨）

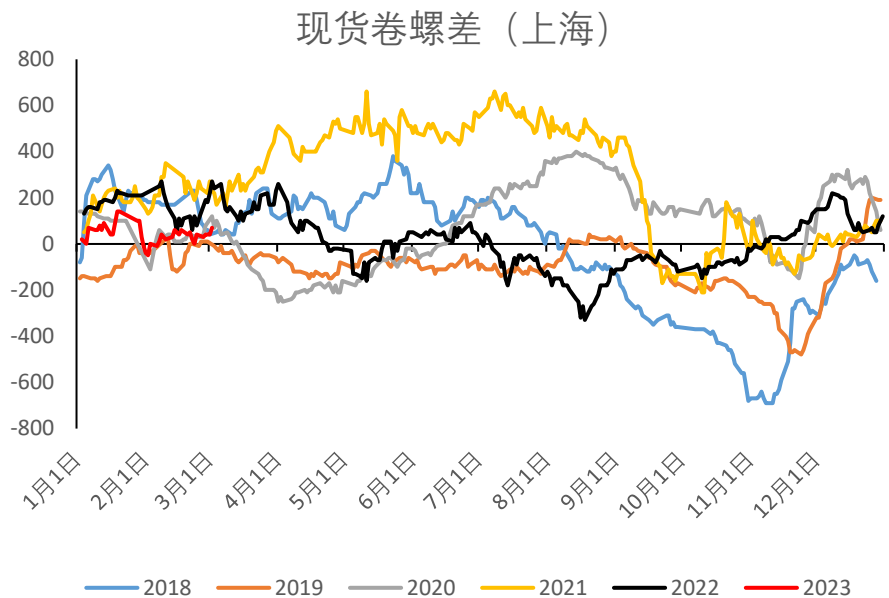
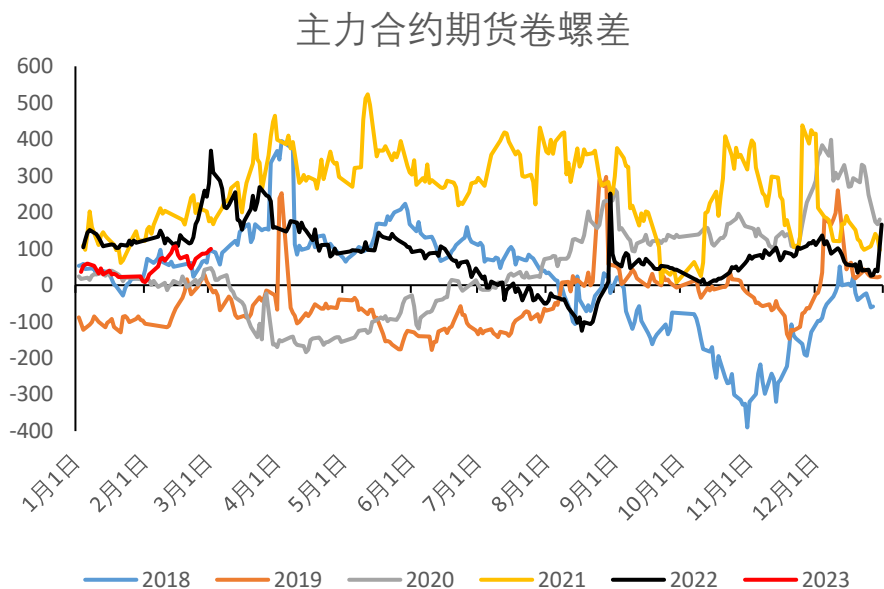


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库-1.9万吨，社库-11.04万吨，总库存-12.9万吨至373.6万吨。热卷供需格局较好，库存去化状态良好。
- 截止3月3日，上海热卷基差9元/吨，周度走弱4元/吨，基差处于历年同期中等偏低水平，近期在平水附近有所波动。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利有所好转，目前为-58.84元/吨。

黑色热点解读——热卷：卷螺差



- 卷螺差：上周主力合约卷螺差扩张27元/吨，上海地区现货卷螺差扩张30元/吨。从产量来看，热卷产量波动幅度较小，而螺纹钢增速较快；从需求来看，热卷表需延续上涨且强于供给，需求韧性较好，螺纹钢表需增速放缓明显，建材成交不稳定，总体上看，热卷的基本面较螺纹好，后续卷螺差或继续走扩。
- 总结：综合来看，热卷基本面格局较好，本周或依旧延续供需双增态势。制造业景气度向好，消费出现回升，市场情绪提振，热卷交投气氛好转，预计制造业3月用钢需求仍有回升空间。出口方面，短期出口依旧维持火热，同时海外钢厂在3月复产力度也将加大，可持续性预计有限。成本方面，铁矿受监管，预计本周承压偏弱运行，成本支撑有所减弱。总体上，我们预计短期热卷震荡偏强运行，操作上2305合约可回调做多。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



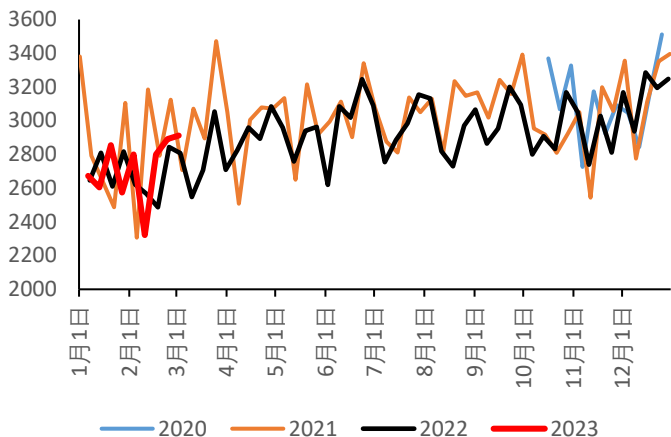
行情表现

上周铁矿石先抑后扬。

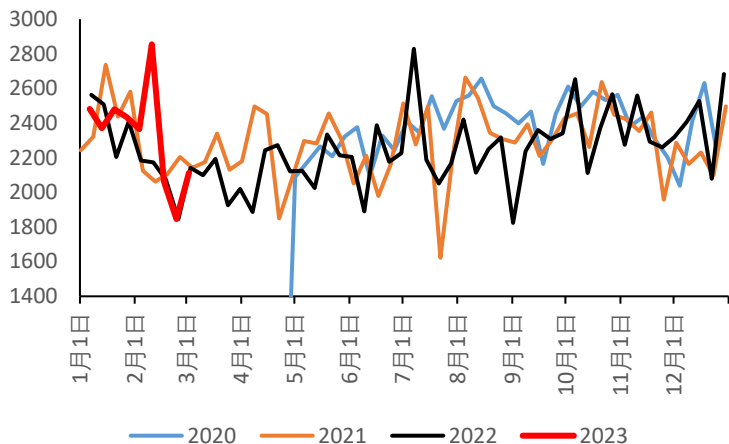
- 上周周初，河北部分地区钢厂环保限产，加之建材成交表现略有乏力，铁矿石有所回调，周中公布1-2月份经济数据，制造业PMI指数超市场预期改善，市场情绪提振，铁矿石反弹至前期920附近。
- 上周现货价格整体偏强运行，中低品矿价差变动较小，低品矿成交依旧较好；港口现货成交环比有所回落，钢厂采购仍较为谨慎，贸易商交投气氛活跃；上周远期现货市场活跃度持续改善，中品矿成交活跃。

黑色热点解读——铁矿石：供需

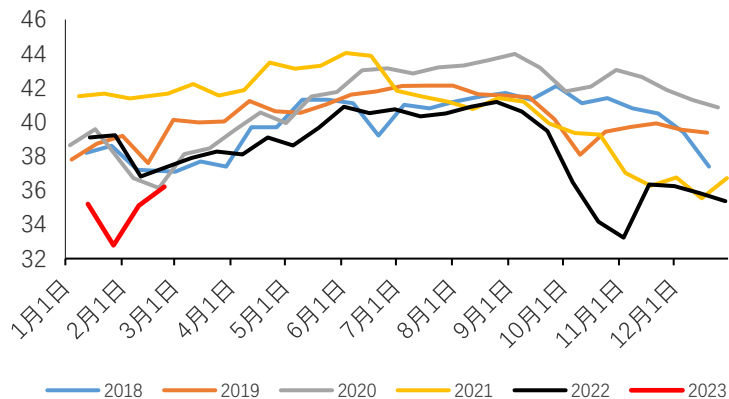
全球铁矿发货量 (万吨)



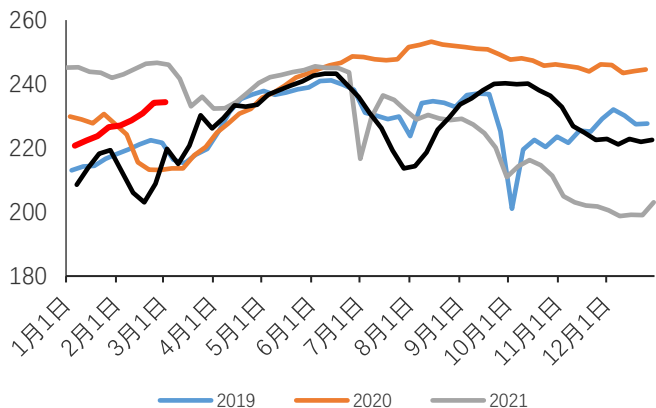
45港到港量



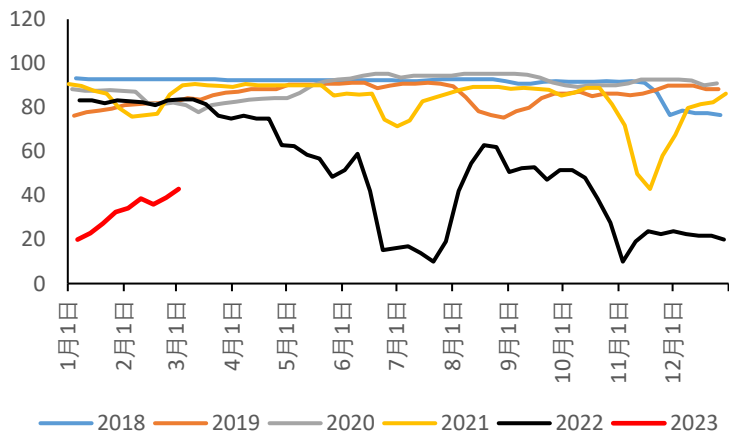
全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



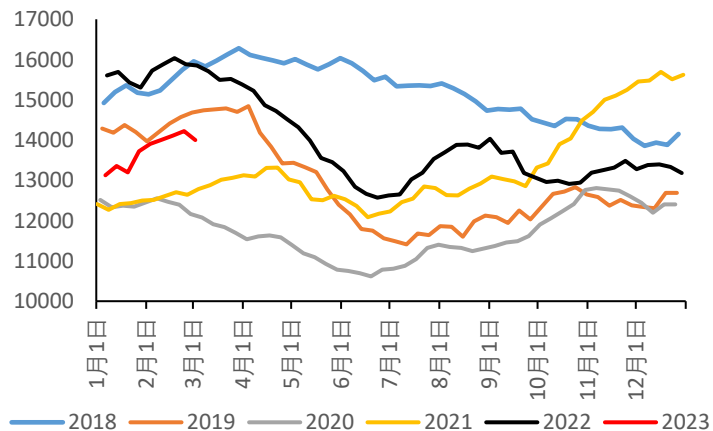
247家钢铁企业：盈利率：%



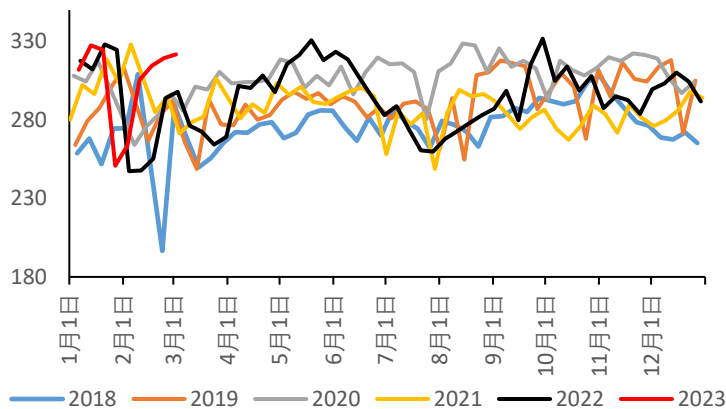
- 供给端：外矿方面，截止3月3日，全球铁矿石发运总量2912.1万吨，环比增加22.6万吨，澳巴发运回升。中国45港到港总量2111.3万吨，环比增加264.9万吨，目前到港处于中等水平，近期外矿供给波动较大。内矿方面，截至2月24日，126家铁精粉产量45.53万吨，环比上涨2.58万吨。
- 需求端：截止3月3日，日均铁水产量为234.36万吨，环比+0.26万吨，受华北地区环保限产影响，铁水增幅明显放缓；日均疏港量回升至321.77万吨，已至历年同期高位，钢厂盈利率环比上升3.9个百分点至42.86%。逐渐过渡至成材旺季，成材需求仍有释放空间，但是铁水已经升至历年3-4月均值水平，后续空间或有限，且钢厂态度谨慎，维持按需补库的策略，预计不会发生激进补库的情况。

黑色热点解读——铁矿石：库存

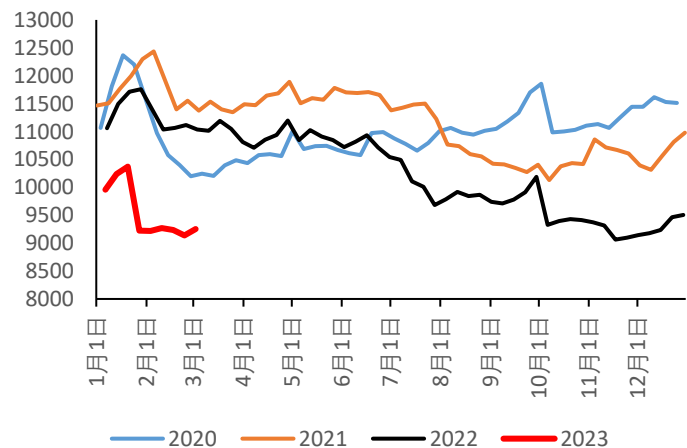
港口库存：45个港口（周）



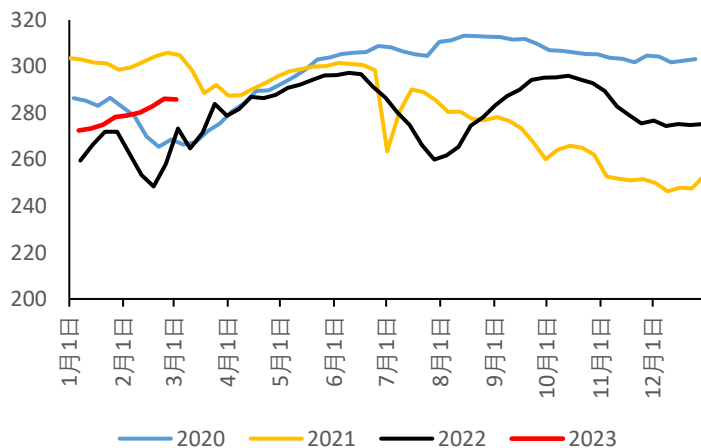
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



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：3月3日当周，45港港口库存量为1.40亿吨，环比-222.7万吨，前期铁矿石到港连续两周下滑，而日均疏港量进一步回升至高位，港口库存转为去库。
- 钢厂方面：环比回升115.84万吨至9253.56万吨，依旧低位运行。
- 矿山方面：截至2月24日，126家矿山铁精粉库存190.69万吨，环比去库17.33万吨。近期内矿成交气氛较为活跃，尽管产量在节后持续回升，去库态势也较好。

总结：供给端，一季度受天气影响，发运波动较大，但整体发运总量季节性较低，到港也呈现较大的波动性，目前到港已回落至中等水平，内矿产量在节后出现回升，因内蒙古煤矿事件，3月开始展开露天矿山安检，一定程度上或影响国产矿产量回升速度，整体上供给端短期暂时压力不大。需求端，下游逐渐转入旺季，成材需求仍有释放空间，但铁水目前已经回升至相对高位，后续空间或有限，加之钢厂盈利状况依旧不佳，采购继续维持谨慎状态，钢厂补库力度仍锚定成材需求力度的强弱，而成材需求的强弱仍有待验证。库存方面，钢厂铁矿石低库存对矿价有所支撑。但上周五发改委再发文称要遏制矿价不合理上涨，监管力度加严，短期对矿价压制较大。周一，铁矿石跳空低开，已经大幅回调。预计本周铁矿石承压震荡偏弱运行。近期关注监管方面的消息和成材需求力度。

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