



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



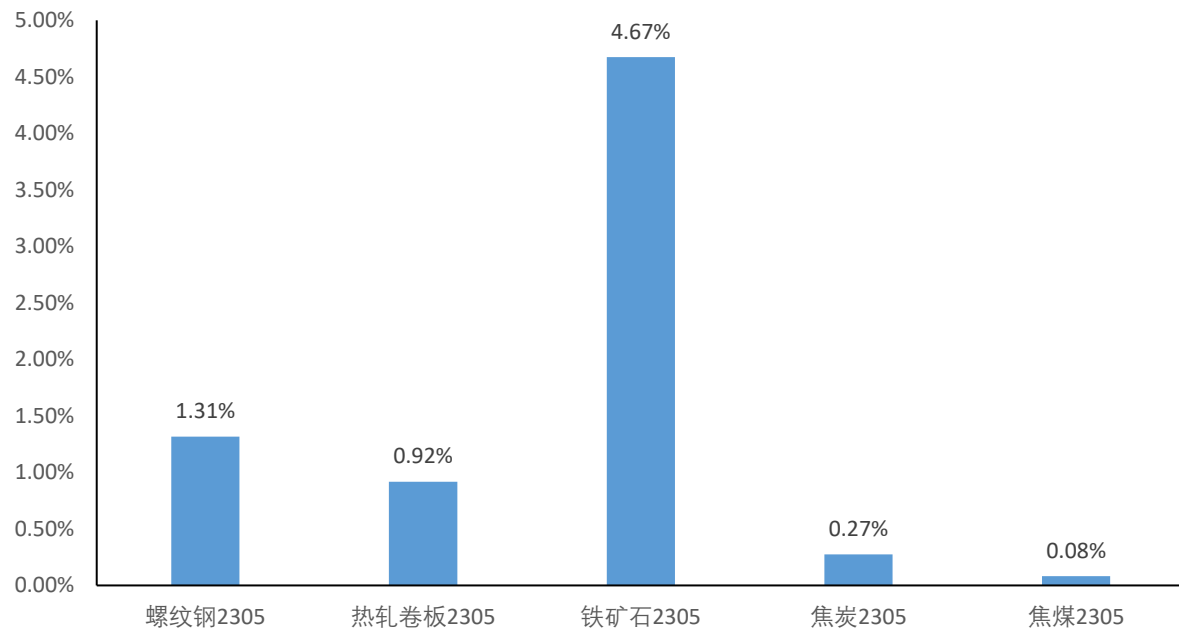
时间：2023年4月3日

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（%）



上周黑色系普遍反弹。铁矿石领涨黑色系。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨1.31%和0.92%；原料端，焦煤和焦炭分别上涨0.27%和0.08%，铁矿石上涨4.67%。

钢材

盘面上，螺纹较热卷涨幅大，上周热卷供需格局边际转弱，螺纹需求回升，螺纹涨幅更大；现货方面，螺纹和热卷均上涨，上海螺纹钢和热卷分别上涨50元/吨和60元/吨，涨幅分别为1.19%和1.40%。

铁矿石

盘面上，铁矿石的涨幅大于成材。日均铁水产量增幅扩大，处于历年同期高位，超过去年最高点，钢厂铁矿石低库存背景下，市场的对于铁矿石需求预期好转。

黑色热点解读——钢材行情走势



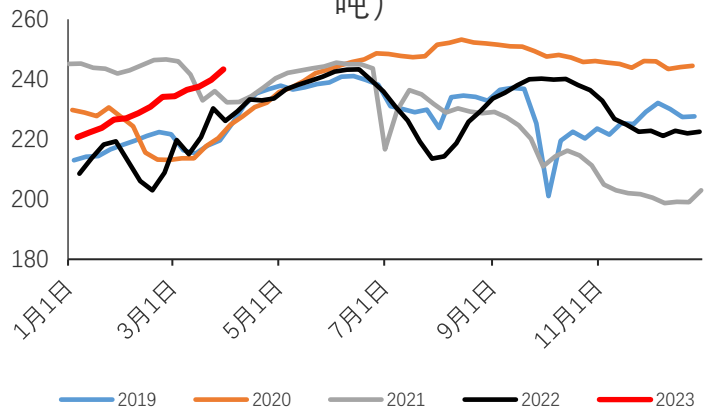
行情表现

上周钢价延续反弹，价格重心上移。

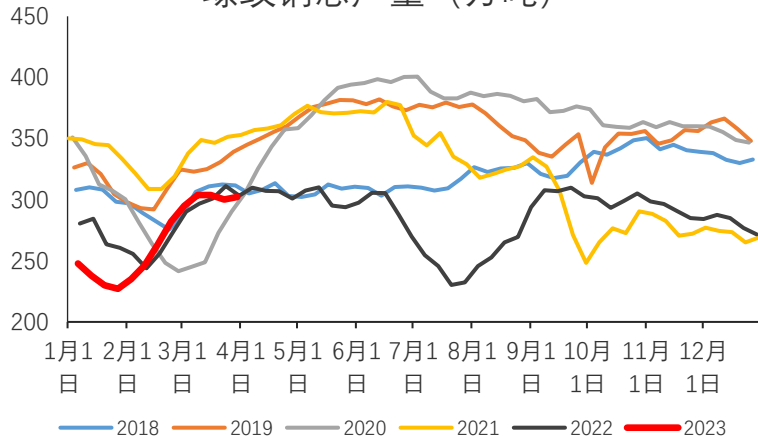
- 国外宏观风险扰动减弱后，黑色系交易逻辑更加贴近产业面，上周需求回升，钢价震荡上行。
- 现货市场，热卷和螺纹钢价格均上涨。周度成交环比有所好转，但是成交稳定性较差，高价资源接受度一般。

黑色热点解读——螺纹钢：供给

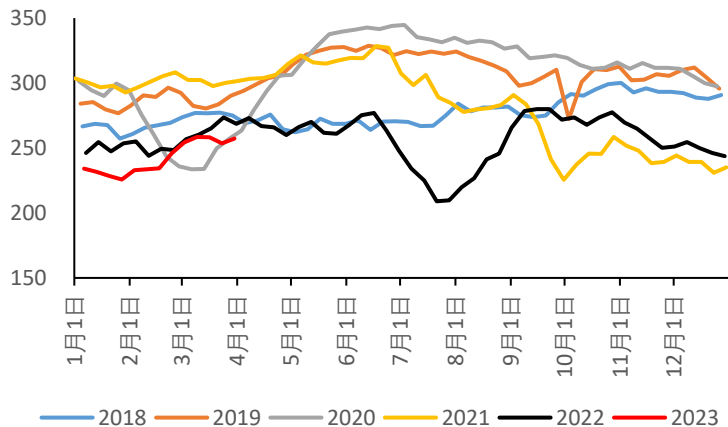
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



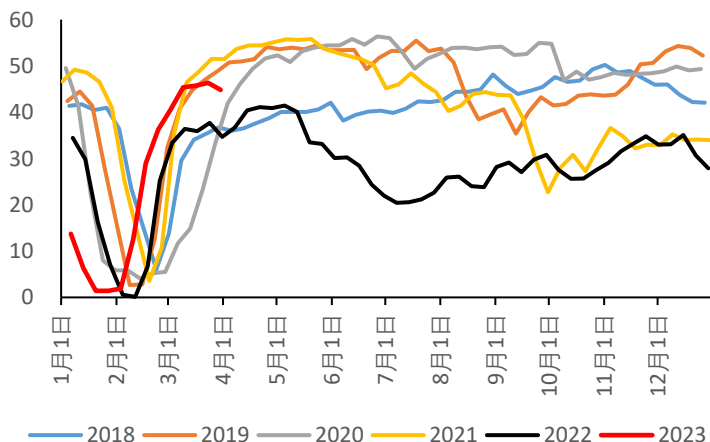
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



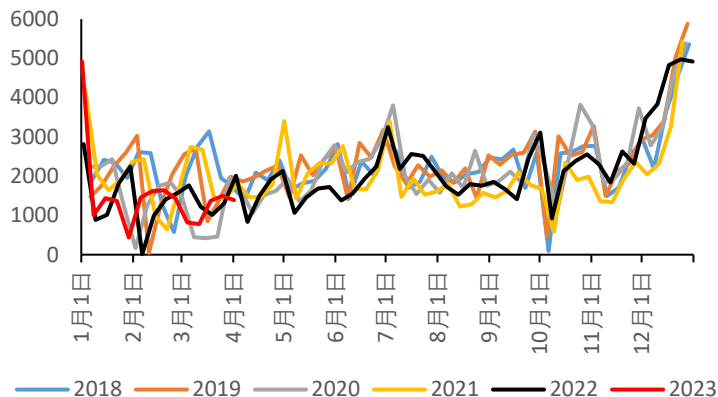
螺纹钢短流程产量（万吨）



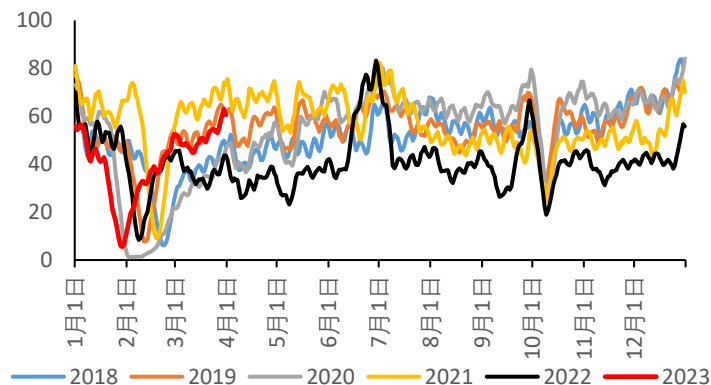
- 截止3月31日当周，螺纹钢周产量为302.19万吨，环比+2.17万吨，同比-0.39%。其中高炉+3.66万吨，电炉-1.49万吨。
- 长流程方面，长流程开工率53.21%，环比上升2.75个百分点；产能利用率71.07%，环比上升1.01百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率40.23%，环比持平；电炉产能利用率为47.68%，环比下降1.58个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅回升，电炉方面，开工率连续连续四周持平，复产较为饱和，但是近期电炉利润有所收缩，产能利用率小幅下滑，预计本周电炉产量相对稳定；高炉方面，开工率和产能利用率均有所回升，但是钢厂盈利率止涨持平，钢厂仍处于低利润格局，一定程度上或抑制高炉复产积极性。整体上，我们认为本周产量将延续回升态势，但是增幅相对较低。

黑色热点解读——螺纹钢：需求

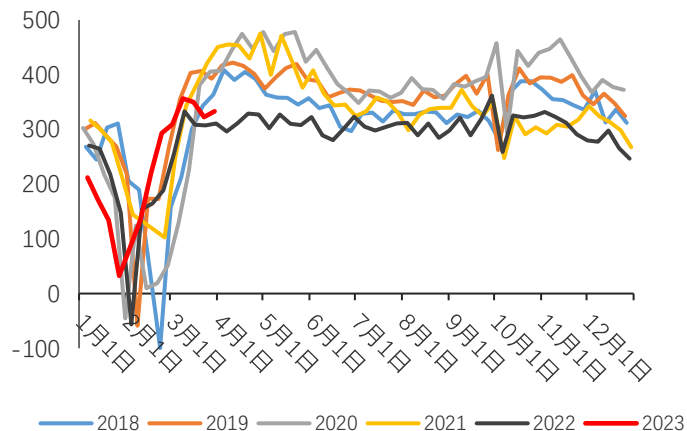
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



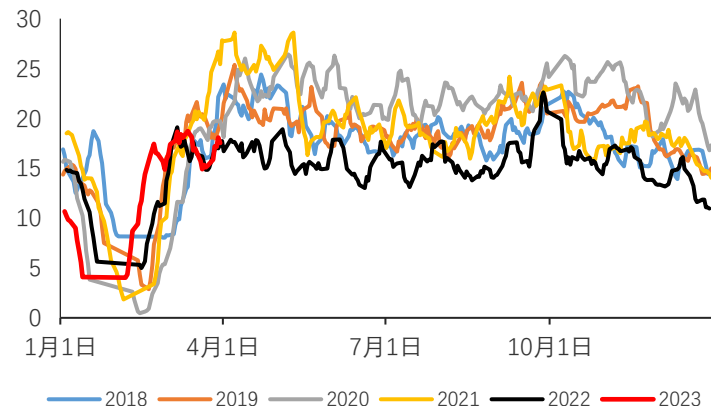
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



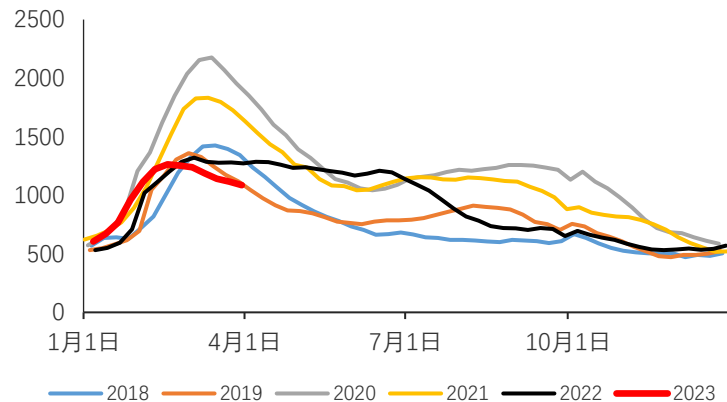
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



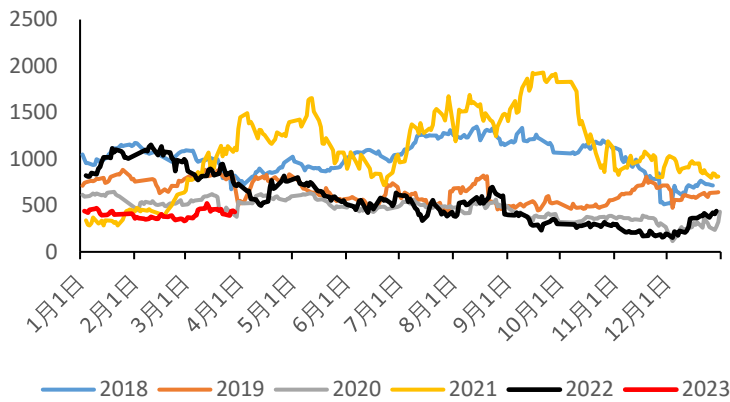
- **基建：**1-2月基础设施建设投资同比增速12.18%，延续高速增长状态。截至3月29日，新增地方专项债发行规模达到11989.62亿元，约占全年限额的三分之一，专项债对于基建项目的资金支持仍较好，基建项目对钢材需求提振明显。上周受天气影响，基建水泥直供量增幅收窄，本周南方有降雨预警、西北地区出现降雪，预计本周基建用钢需求增幅受限。
- **房地产：**从高频数据看，截止4月1日，30大中城市商品房成交面积10日均值环比回升，同比上涨38.73%，各地楼市政策进一步松绑，多地推出放松限购、限售、二手房“带押过户”等政策，商品房成交表现持续向好，但是城市间分化较为明显。根据上海易居房地产研究院数据，截至2023年2月底，全国100个城市新建商品住宅库存总量为51181万平方米，环比减少2.4%，同比减少0.2%，51个月以来库存指数首次出现下滑，也反映出销售端的回暖。截至4月2日，100大中城市周度成交土地面积同环比依旧下滑，土地成交难言乐观，土地成交溢价率处于绝对低位，反映出房企拿地意愿不强。房企端资金偏紧仍是抑制房建拿地和新开工的主要因素。预计短期房地产行业用钢需求改善有限。
- 上周螺纹钢表观消费量为333.21万吨，环比+10.78万吨。
- 建材成交有所回暖，但不稳定性仍较大，整体表现一般。
- 总体上，从终端需求来看，基建发力较大，房地产行业各项数据边际好转，后续需求仍有释放空间，但是房地产行业弱复苏最终将限制钢材需求高度。

黑色热点解读——螺纹钢：库存、基差，成本利润

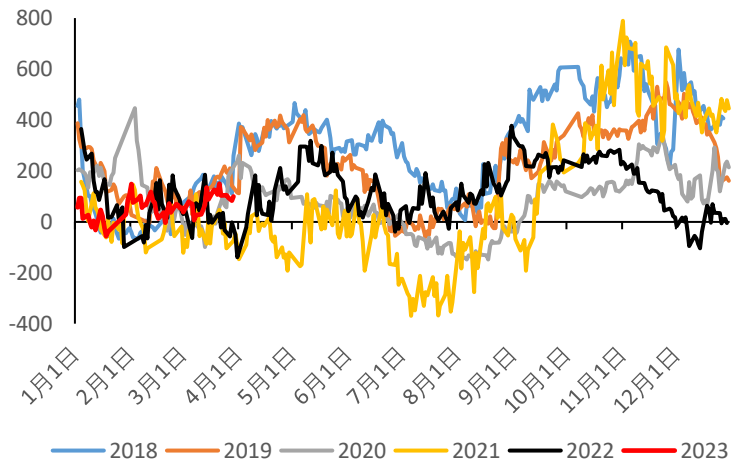
螺纹钢总库存（万吨）



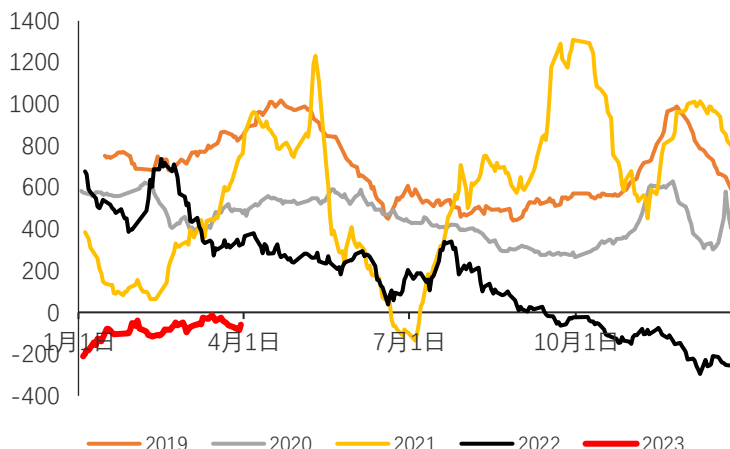
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



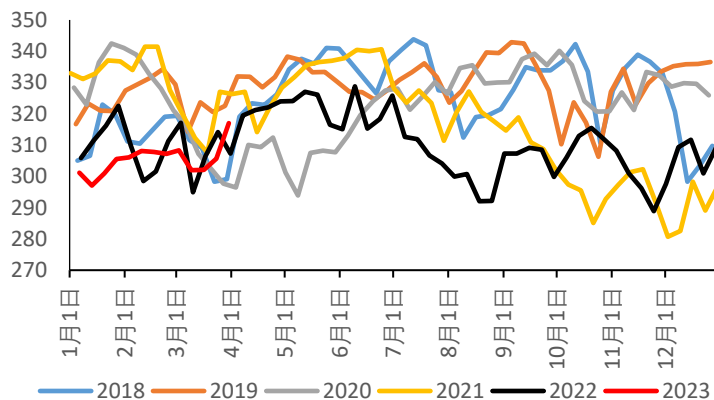
螺纹钢高炉利润（元/吨）



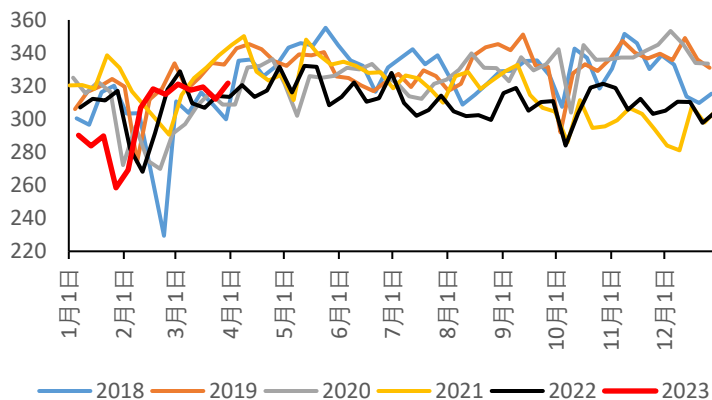
- 库存方面：社库-20.38万吨，厂库-10.64万吨，库存去化放缓，目前总库存处于历年同期低位，库存压力不大。
- 截止3月31日，上海螺纹钢基差99元/吨，周度走弱14元/吨，目前基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉利润略有收窄，电炉利润环比收缩；盘面上，原料端铁矿石上涨幅度较大，因此盘面利润也有所收缩。
- 总结：螺纹钢产量受钢厂低利润抑制预计增速较为缓慢，预计本周产量变动或较小。需求端，基建仍有较强的托底作用，房地产用钢短期改善空间有限，制造业需求相对稳定。库存方面，螺纹钢总库存处于历年同期较低水平，库存压力不大。成本方面，铁矿石受价格监管加严，焦炭供需面相对宽松，成本或有下降预期。整体上，螺纹钢基本面仍较健康，但是建材成交平平，高价资源接受度一般，本周受雨雪天气影响，成材成交或依旧难有好转，连续反弹后，继续上涨还需看到需求端更为明显的改善，加之原材料有走弱预期，预计本周螺纹承压震荡。近期关注原料端政策动向和需求强度。

黑色热点解读——热卷：供需

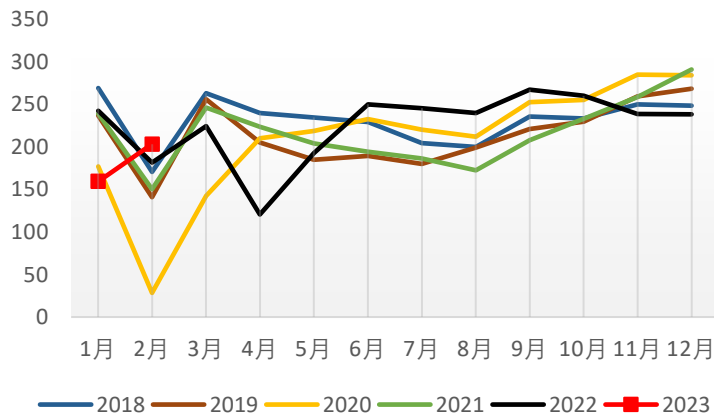
热轧卷板产量（万吨）



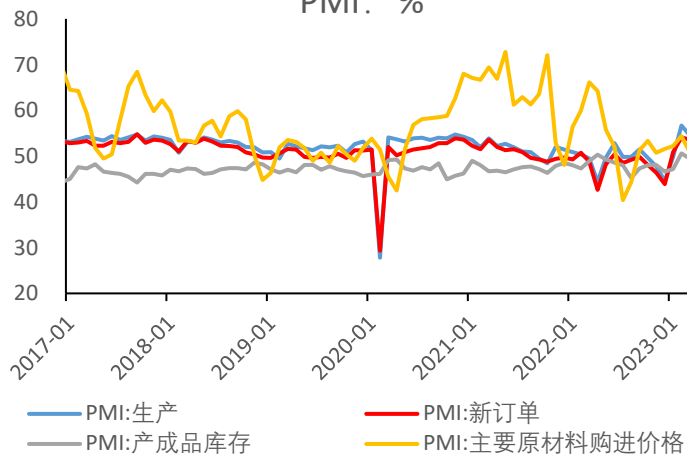
热轧卷板表观消费（万吨）



汽车产量（万辆）



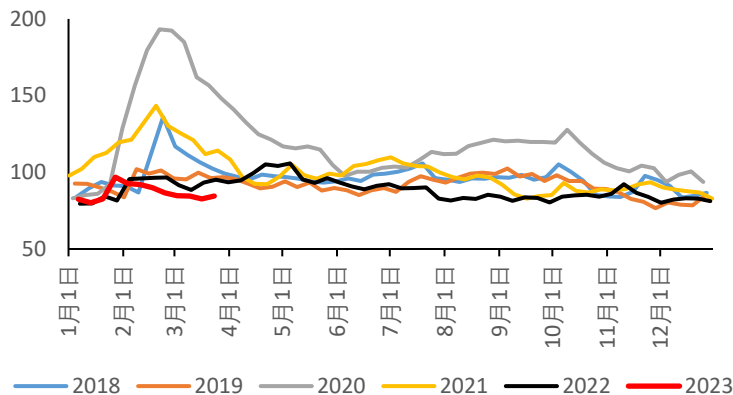
PMI: %



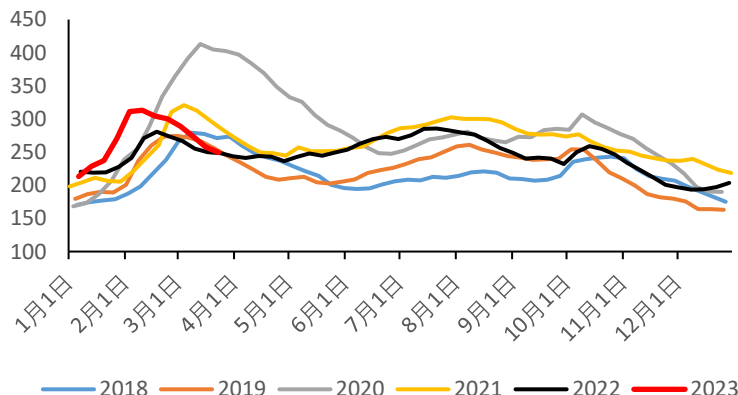
- 供给端：热卷周产量为317.01万吨，环比+11.35吨，回升至历年同期中等水平。产能利用率环比上升2.9个百分点至80.99%，开工率环比上升1.56个百分点至81.25%。
- 需求端：表观需求量321.8万吨，环比+9.7万吨，需求韧性较强。
- 整体上，热卷供需双旺，目前需求仍略好于产量。
- 制造业：3月制造业PMI指数下降0.7个百分点至51.9%，连续三个月处于扩张空间，生产指数和新订单指数分别为54.6%和53.6%，均处于临界线上方，产需两端表现仍较好，制造业需求缓慢释放。
- 出口：近期出口交易放缓。东南亚供应逐渐恢复，印尼和马来西亚正值斋月时期，需求转弱；中东部分国家也因斋月补库减弱；欧美用钢企业观望情绪较浓。

黑色热点解读——热卷：库存、利润、基差

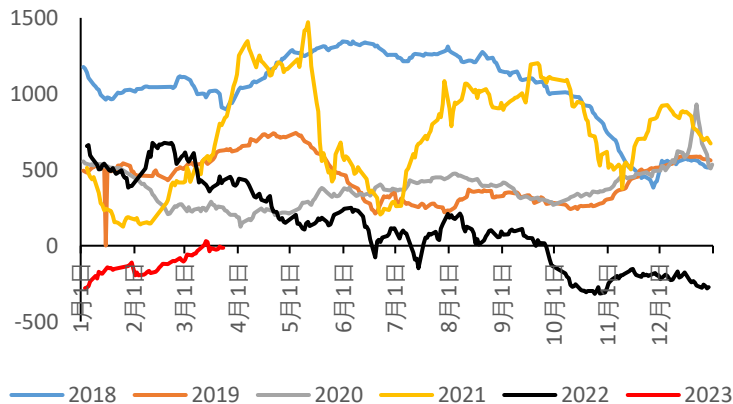
热轧卷板钢厂库存（万吨）



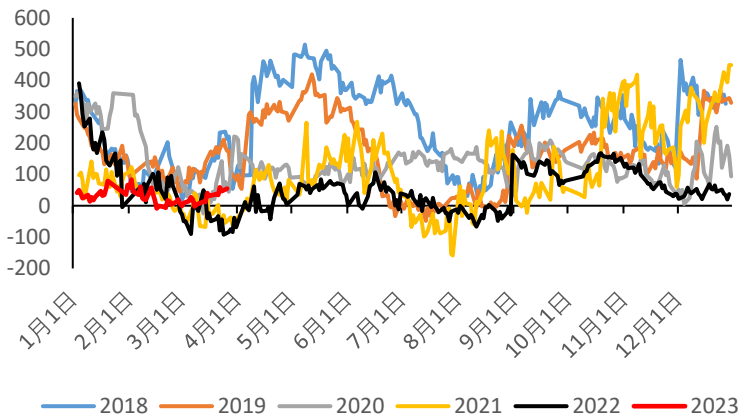
热轧卷板社会库存（万吨）



热轧卷板毛利（元/吨）



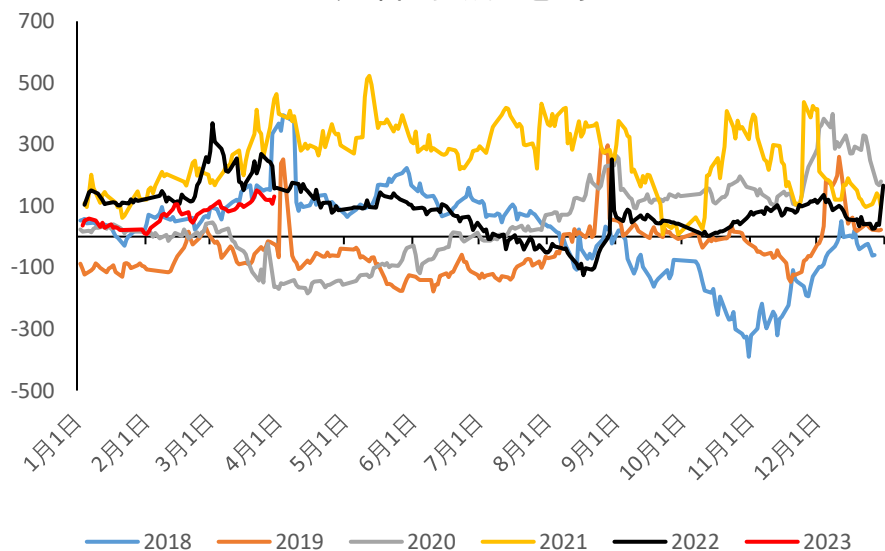
热轧卷板基差



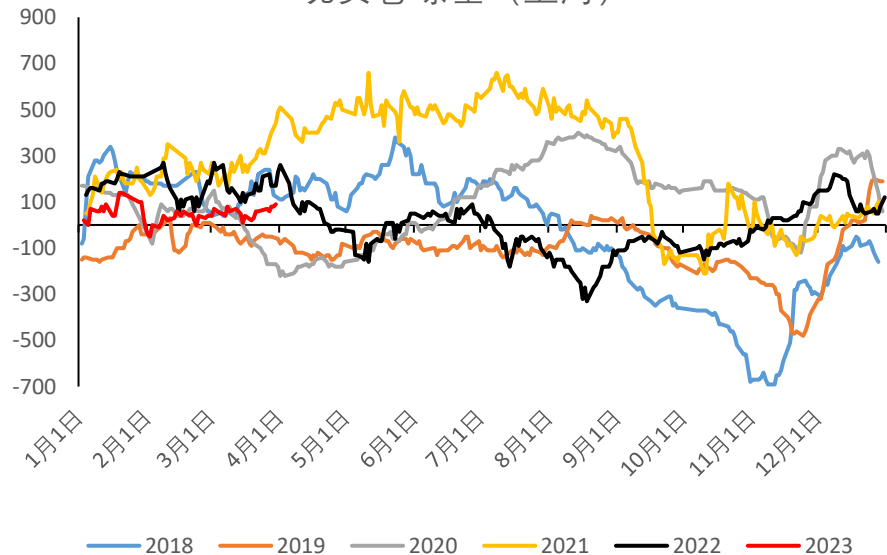
- 库存方面：厂库+3.15万吨，社库-7.92万吨，总库存-4.8万吨至329.2万吨。热卷库存去化明显放缓，总库存处于同期低位，暂时库存压力不大，但是供给端产量后续还有回升预期，若供需格局进一步转弱，社会库存压力将会渐显。
- 截止3月31日，上海热卷基差58元/吨，周度走强11元/吨，基差处于历年同期中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利进一步好转，目前为6.46 元/吨。目前，根据钢联数据，热卷毛利好于螺纹，且热卷需求稳定性较好，部分铁水转向热卷，导致热卷产量回升明显，随着3月热轧线检修结束，预后续产量仍有上升空间，增速或放缓。

黑色热点解读——热卷：卷螺差

主力合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：上周卷螺差呈现震荡走势，主力合约卷螺差收窄15元/吨至131元/吨，上海地区现货卷螺差收缩10元/吨。就基本面来看，上周热卷供给增幅较大，供需格局边际转弱，螺纹钢表需回升，供给增长较为克制，从而抑制卷螺差继续扩张。随着3月份钢厂热卷轧线检修结束，预计4月产量延续回升，而制造业需求呈现缓慢恢复的态势，出口方面热度也有所消退，整体上后续基本面趋弱；螺纹钢4月份旺季阶段需求仍可期待，且近期商品房销售数据持续向好，提振市场情绪，预计后续螺纹走势强于热卷，因此建议做多卷螺差的投资者逢高止盈。
- 总结：综合来看，热卷供需边际转弱，库存去化放缓。产量方面，预计本周会有所回升，需求韧性较好，但是日度成交数据一般，本周需求或受到天气影响依旧表现平平，原料端铁矿石受价格监管、部分钢厂对焦炭提降，成本支撑有走弱预期，短期热卷或承压震荡。

黑色热点解读——铁矿石行情走势



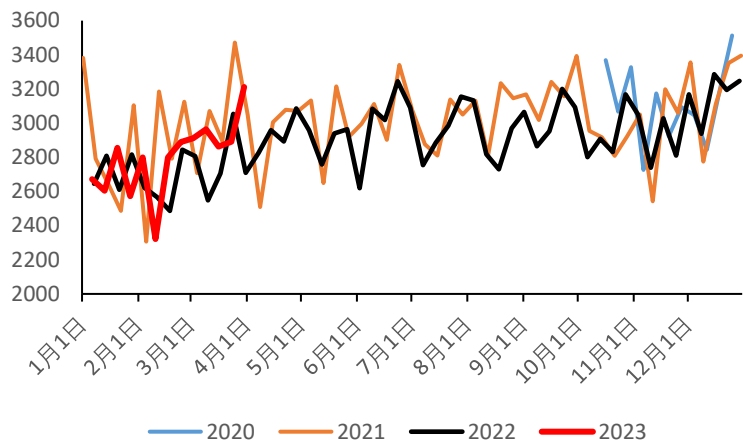
行情表现

上周铁矿石震荡偏强运行，延续反弹。

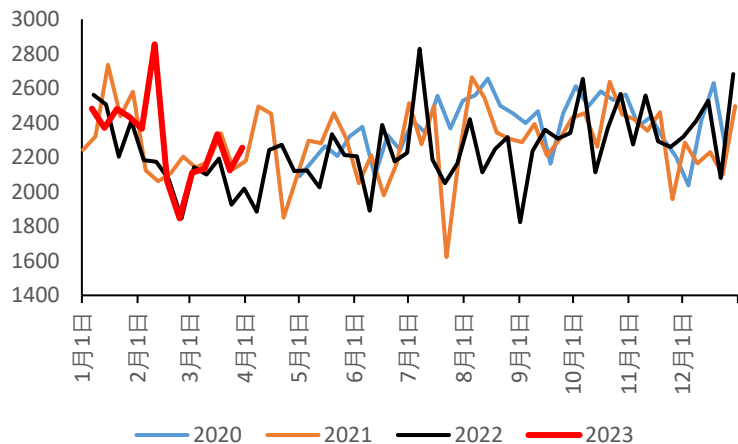
- 海外宏观风险影响有所消退，市场情绪回暖，黑色系整体止跌反弹，加之天气好转，成材需求向好，铁矿石延续反弹态势。
- 上周各品类铁矿石现货价格上涨；港口现货成交总量周环比有所下滑，贸易商投机气氛较好，钢厂拿货谨慎；远期现货市场成交波动性较大，整体市场流动性尚可。

黑色热点解读——铁矿石：供给

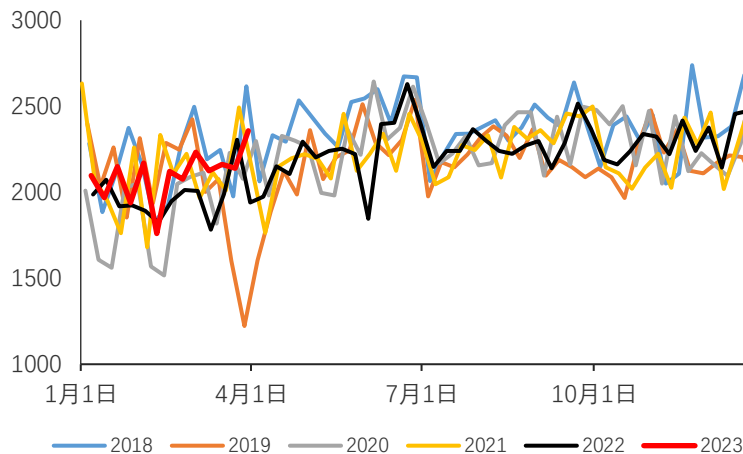
全球铁矿发货量（万吨）



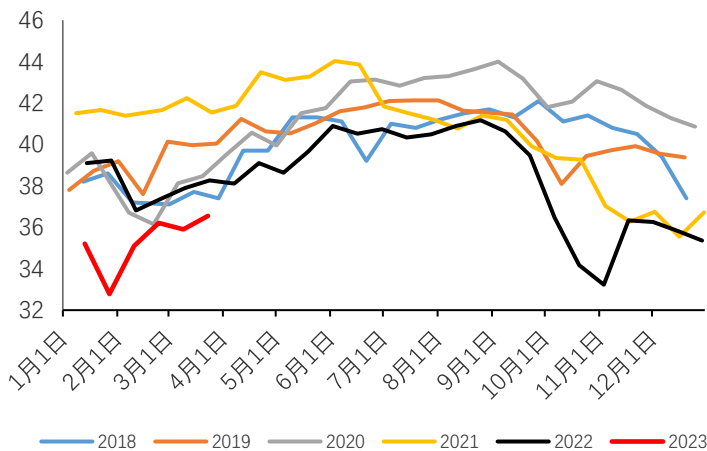
45港到港量



澳巴铁矿发货量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)

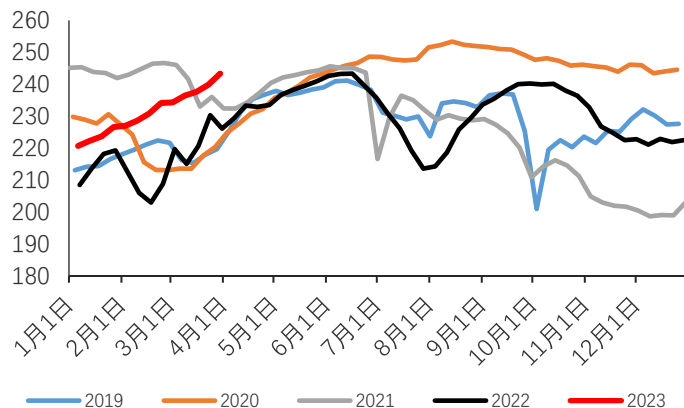


➤ 供给端

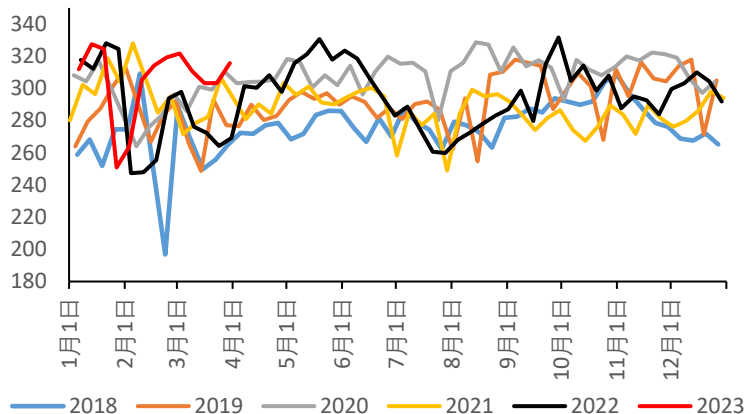
- 外矿方面，截止4月3日，全球铁矿石发运总量3211.6万吨，环比+320.6万吨，澳巴发运发运回升明显。中国45港到港总量2256.7万吨，环比+133万吨。目前全球铁矿石发运升至高位，到港也处于回升至中等水平。
- 内矿方面，截至3月24日，126家铁精粉产量45.79万吨，环比+0.88万吨，华北地区有矿山准备复工复产手续，需求增长预期下，预计后续产量延续回升。

黑色热点解读——铁矿石：需求

全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）

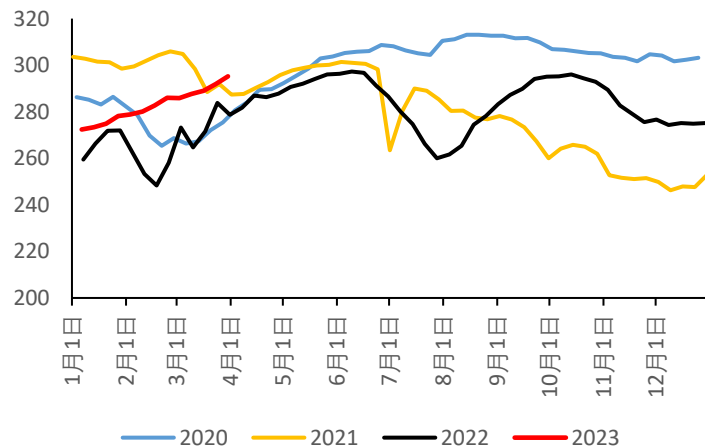


铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）

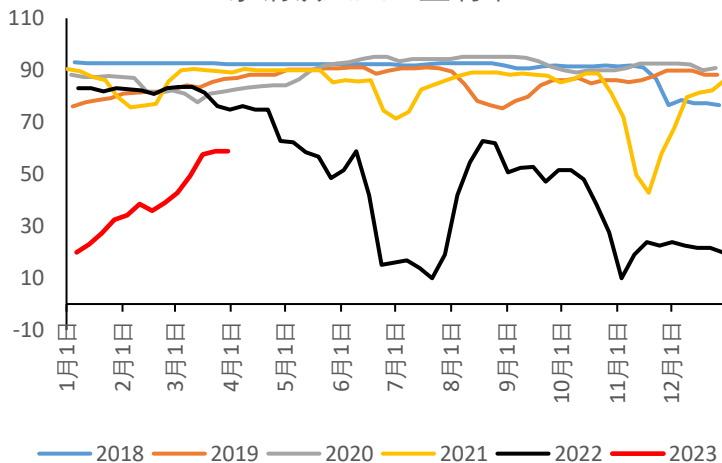


- 需求端：截止3月31日，日均铁水产量为243.35万吨，环比+3.53万吨，增幅扩大，目前处于历年同期高位；根据钢联调研数据，4月份有7座高炉复产，2座高炉检修，预计日均铁水产量仍有回升空间。
- 日均疏港量回升12.509万吨至315.849万吨，处于历年同期高位；钢厂日耗环比回升3.26万吨至295.25万吨；钢厂盈利率58.87%，环比持平，仍与往年同期有较大差距。

247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）

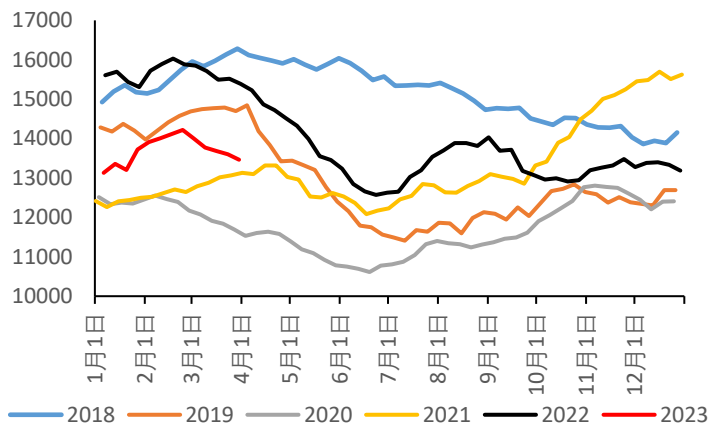


247家钢铁企业：盈利率：%

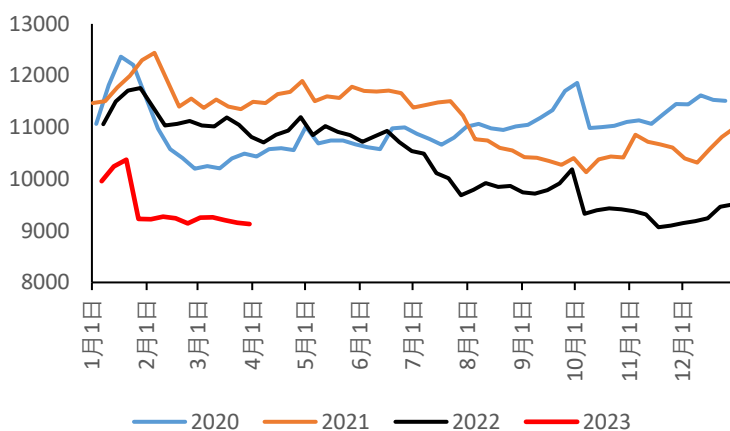


黑色热点解读——铁矿石：库存

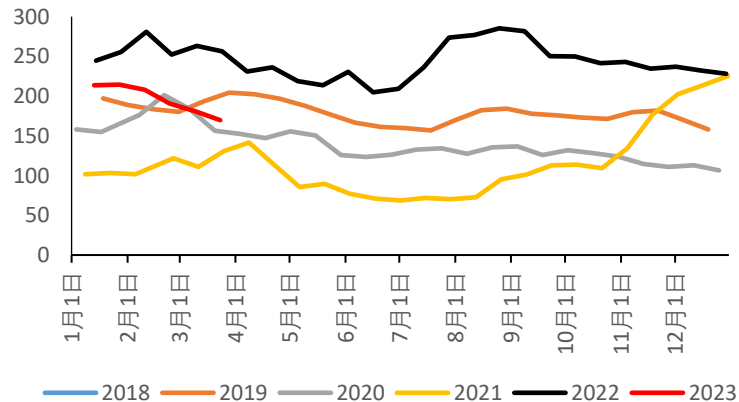
港口库存：45个港口（周）



247家钢厂进口矿库存（万吨）



矿山铁精粉库存：全国126家矿山企业（万吨）



库存

- 港口方面：3月31日当周，45港港口库存量为1.35亿吨，环比-143.42万吨，到港处于中等水平，日均疏港大幅回升，港口库存延续去库，华东、华北地区库存去化明显。
- 钢厂方面：库存环比下降22.64万吨至9128.87万吨，钢厂库存再创新低，钢厂采购谨慎，维持低位运行策略。
- 矿山方面：截至3月24日，126家矿山铁精粉库存169.9万吨，环比去库11.25万吨，延续去库态势。库存处于中等水平。

总结：供给端，本期外矿发运大幅回升，到港回升至中等水平，随着澳巴天气扰动因素的消退，后续供给端有回升预期。需求端，日均铁水产量增幅扩大，同环比均上涨，从4月份高炉停复产计划来看，铁水产量仍有攀升空间；日均疏港量和钢厂进口矿日耗维持高位运行，成材旺季阶段，需求端维持强势，但同时钢厂维持按需补库的策略，港口成交较为稳定，不会出现激进性补库，铁矿石的需求最终还是锚定成材需求。整体上，基本面仍对矿价有较强支持；受冷空气影响，本周西北地区有雨雪天气，中东部和南方预计有强降雨，项目施工或受到影响，成材刚需或难有改善，加之上方监管压力较大，预计本周铁矿石承压震荡。关注监管动向和成材高频成交数据。

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