

2022年11月7日 星期一

兴证期货·研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

陈庆

电话：021-68982760

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

钢材：消息面提振，黑色止跌反弹

行情回顾

截至10月4日，杭州螺纹钢HRB400E 20mm 现货汇总价收于3780元/吨（周环比+30），上海热卷4.75mm 汇总价3760元/吨（周环比+90），江苏钢坯Q235 汇总价3570元/吨（周环比+0）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

上周钢价触底反弹，期货涨幅大于现货，成材基差收窄。主要驱动在于：1）疫情防控政策调整传闻刺激股票市场反弹，叠加钢材基本面数据尚可，市场情绪好转，钢价止跌反弹。2）11月美联储加息落地，利空兑现，12月加息或放缓步伐。

本周来看，钢价或震荡偏弱。主要在于：1）美联储如预期加息75BP，对12月表态偏鸽，但随后鲍威尔表示“终端利率水平将高于此前预期值”，表态偏鹰，因此当前市场对12月后续加息存在分歧，利率观测工具显示当前加息50BP概率更高一些。2）国内，9月商品房销售面积同比-16%，新开工同比-44%，并且已经传到至施工面积上，导致施工面积同比下降5.3%，远期螺纹钢需求预期进一步下滑。钢联最新数据显示，本周螺纹钢表需增加至332万吨，供给下降至298.6万吨，库存去化33.5万吨，五大品种库存共去化62.8万吨，

钢材基本面数据有所转好。3) 国务院联防联控机制强调坚持防疫“动态清零”政策不动摇，市场预期转弱。4) 海外钢价进一步下跌。据钢联调研，当前海外钢价继续宽幅下跌，尤其是欧美国家，库存过剩和需求疲软没有明显改善，没有人认为欧洲钢价会在年内迎来反弹。

综上，短期钢材基本面尚可，现货下跌有一定阻力，上周基差收窄已经有所反应。但核心驱动逻辑在于长端需求预期依然悲观，“动态清零”政策不动摇的情况下，地产数据进一步恶化，叠加海外欧美钢价宽幅下跌，市场信心不足，钢价上方压力显著，偏空思路对待。

铁矿石：成本支撑显现

行情回顾

11月4日，普氏62%价格指数83.75美元/吨（周环比+1），日照港超特粉560元/吨（周环比+4），PB粉670元/吨（周环比+11）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

上周澳巴铁矿发运增加，日均铁水产量降至232.8万吨，铁矿港口库存有所累积，基本面开始转弱。短期来看，铁矿价格已经跌破国产和部分非主流矿的成本，在75美金附近有一定支撑。上周受消息面提振，原料端铁矿和焦煤大涨4%以上，市场情绪好转，但上周末国务院联防联控机制强调坚持防疫“动态清零”政策不动摇，后期随着北方入冬，成材需求下降，叠加北方采暖季限产等等，铁水供应过剩压力增加，负反馈或兑现，因此建议逢高布空。

总结

中长期黑色需求预期偏弱，反弹即逢高布空。



风险提示

下游赶工，四季度稳增长预期；防疫政策调整

一、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

上周钢价反弹，基差收窄。

图1. 螺纹钢现货价格



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图2. 热卷现货价格



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图3. 螺纹钢主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图4. 热卷主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

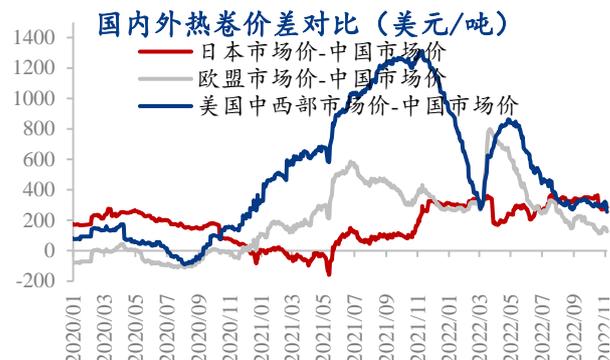
海外热卷价格宽幅下跌，尤其是欧美热卷价格跌幅明显，内外价差收窄。

图5. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图6. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

卷螺差震荡，冷热轧价差有季节性扩大趋势。

图7. 卷螺价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图8. 冷热轧价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.2 成本利润

原料价格下跌，废钢性价比超过铁矿。

图9. 铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图10. 废钢价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图11. 焦煤价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图12. 焦炭价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

模型测算，长流程螺纹钢即期利润 29 元/吨，电炉利润 39 元/吨，热卷利润-58 元/吨。

图13. 螺纹钢长流程即期利润



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图14. 螺纹钢短流程即期利润



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.3 供应

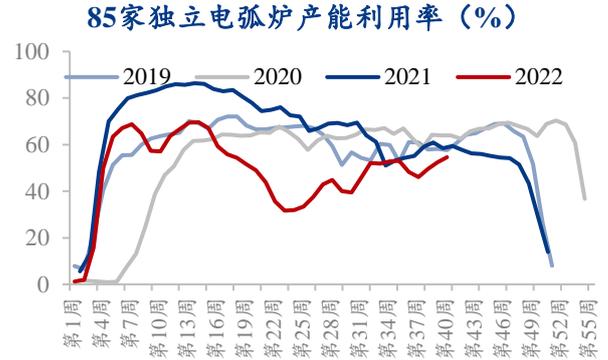
废钢性价比开始显现，高炉利用率下行而电炉回升。

图15.高炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图16.电炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

成材产量下降。

图17.螺纹产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图18.热卷产量

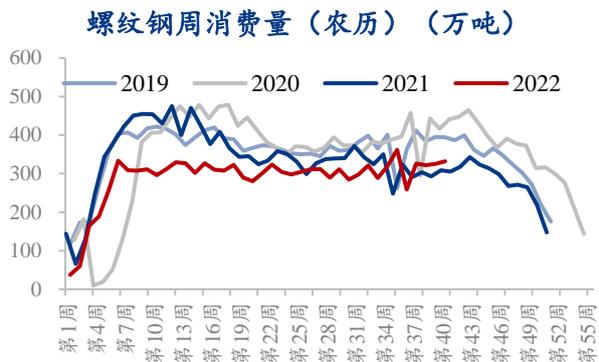


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.4 需求

建材消费增加，板材维稳。

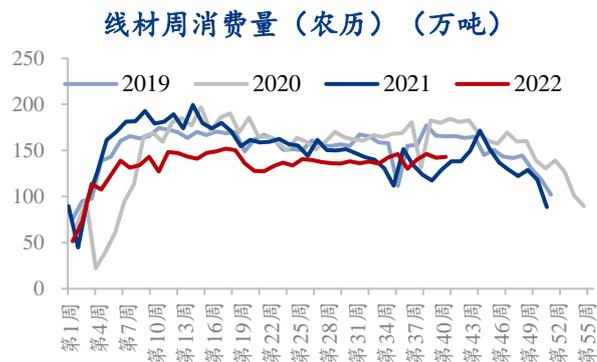
图19.螺纹钢表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

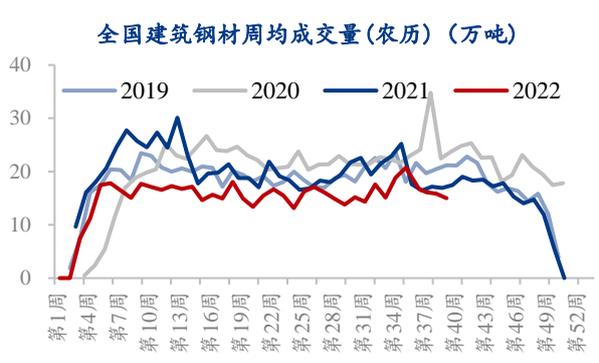
建材成交较差，混凝土产能利用率稳步上升。

图20.线材表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图22.混凝土产能利用率



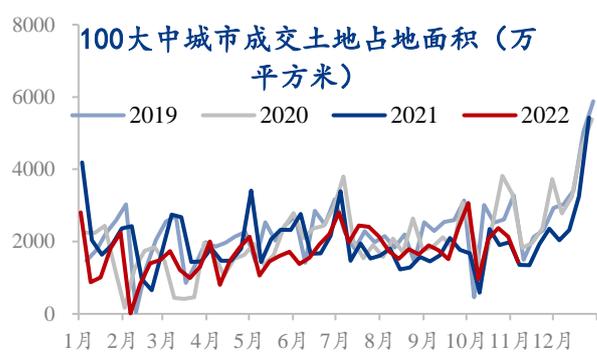
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

全国 30 大中城市房屋成交面积、100 大中城市土地成交面积同比不及往年。

图23.全国 30 大中城市房屋成交面积



图24.100 大中城市土地成交面积



数据来源：兴证期货研发部，Wind

图25.热卷表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

数据来源：兴证期货研发部，Wind

图26.主流贸易商热卷成交量



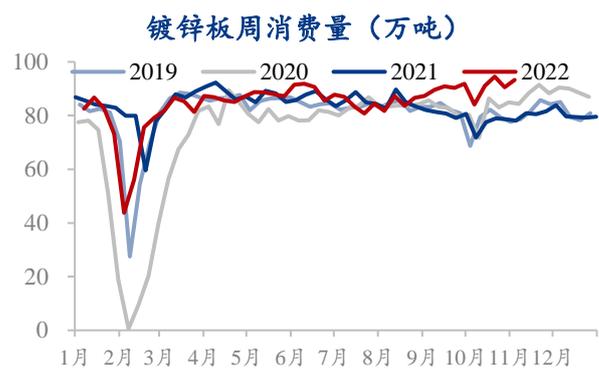
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图27.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图28.镀锌板卷表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

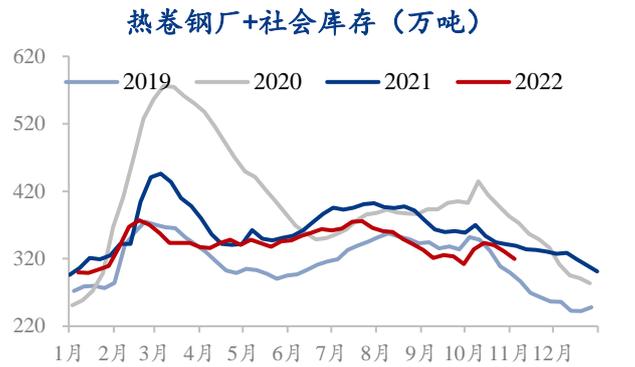
螺纹库存去化。

图29.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

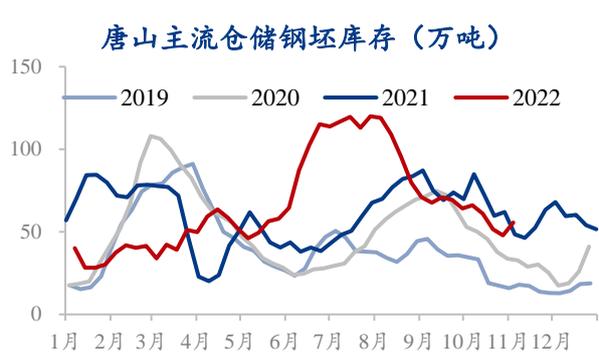
图30.热卷总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

唐山钢坯库存有所累积，铁矿库存累积，焦煤焦炭库存维持低位水平。

图31.唐山钢坯库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.废钢库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图33.焦煤库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图34.焦炭库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

二、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

铁矿价格止跌反弹。

图35.普式 62%铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Wind

图36.日照港 PB 粉价格



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图37.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图38.卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

铁矿基差大幅收窄。

图39.PB块-PB粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Wind

图40.PB粉-超特价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图41.超特-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图42.金布巴-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.2 海运费

BDI 指数大幅下行，海运费下降。

图43.波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图44.主要进口国-中国海运费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

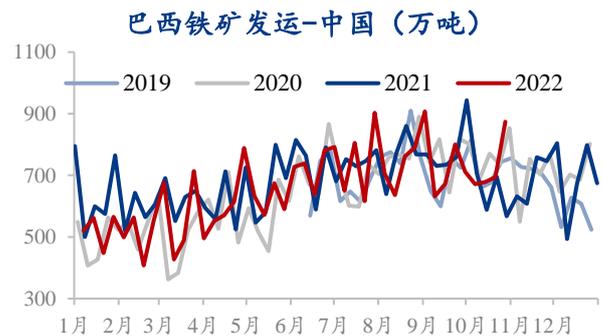
铁矿发运大幅增加，国产铁精粉供应仍在进一步减少。

图45.澳大利亚发运量



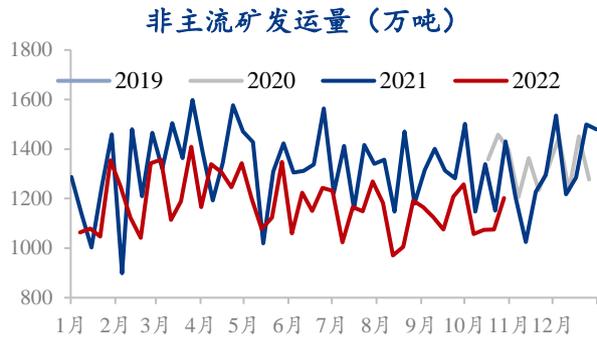
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.巴西发运量



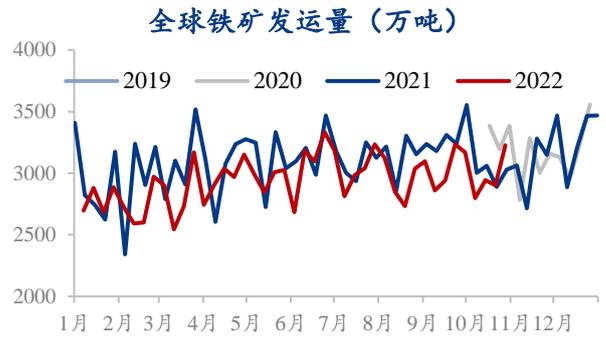
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图47.非主流矿发运量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图48.全球铁矿发运量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图49.45 港到港量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.45 港到港船舶



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图51.压港天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图52.国产铁精粉产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

铁水开始下降，港口疏港量高位下降。

图53.45 港铁矿日均疏港量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.247 家钢企日均铁水产量



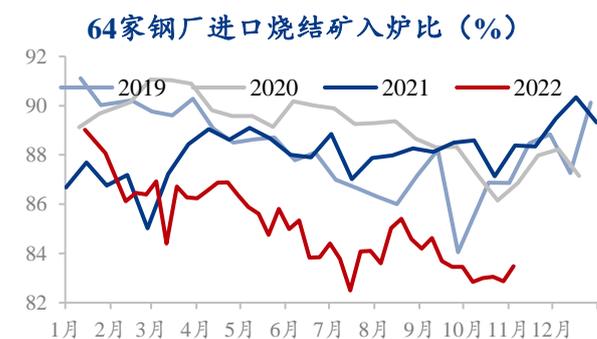
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图55.64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图56.64 家钢厂进口烧结矿入炉比

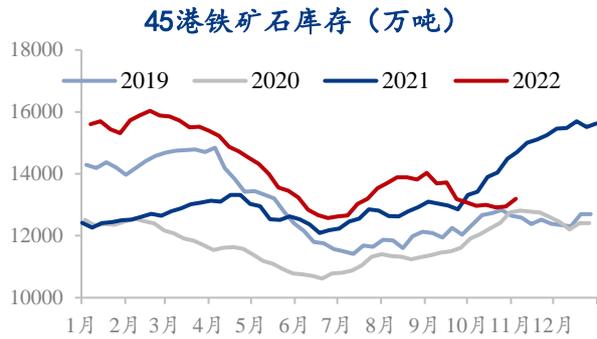


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.5 铁矿库存

铁矿港口库存累积。

图57.45 港铁矿库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图58.45 港铁矿石库存结构



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图59.247 家钢企进口铁矿库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图60.247 家钢企进口铁矿库消比



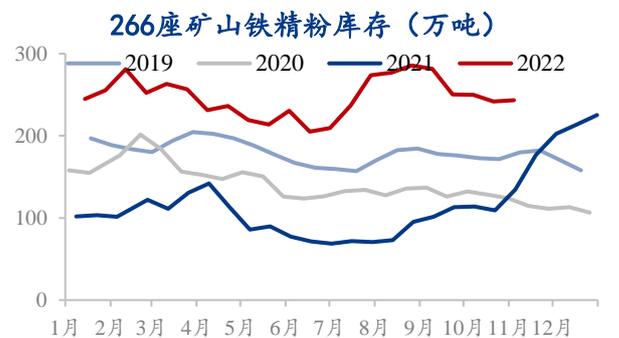
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图61.64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图62.266 座矿山铁精粉库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

三、市场资讯

1. 随着原料价格大幅下跌，美国成品钢价格跌幅明显，热卷现货市场买盘活动非常稀少。进口资源报盘也比较少，相对来说，墨西哥资源价格比美国本地更具竞争力且交货时间更短，这些导致本周美国中部钢厂降低出厂价。目前，美国钢厂得产能利用率大概在 74% 左右，处于中等偏低水平。Mysteel 评估周五美国中西部钢厂热卷出厂价为 770 美元/吨，周环比大幅下跌 50 美元/吨，月环比跌幅达 100 美元/吨。（数据来源：Mysteel）
2. 2022 年 11 月 7 日 5 时起，唐山市丰润区银城铺镇、丰润镇、太平路街道、燕山路街道、浥阳街道等区域实施为期 4 天临时性管控，并连续开展 4 轮全域、全员核酸检测。上周，247 家钢厂高炉开工率 78.77%，环比下降 2.71%，同比增长 7.88%；高炉炼铁产能利用率 86.31%，环比下降 1.32%，同比增长 9.88%；钢厂盈利率 9.96%，环比下降 17.75%，同比下降 61.90%。（数据来源：Mysteel）
3. 国家卫健委新闻发言人在国务院联防联控机制新闻发布会上表示，要坚持“人民至上、生命至上”，坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针不动摇，统筹疫情防控和经济社会发展，坚决落实“四早”，做到早发现、快处置、防外溢。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。