

2022 年 11 月 21 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：强预期弱现实，钢材或震荡盘整

行情回顾

截至 11 月 18 日，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3870 元/吨（周环比+60），上海热卷 4.75mm 汇总价 3860 元/吨（周环比+40），江苏钢坯 Q235 汇总价 3710 元/吨（周环比+100）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

上周钢价继续反弹，期现基差收窄，主要驱动在于强预期。

本周来看，钢价或震荡盘整，强预期利好已经定价，在现实仍弱的情况下，黑色上方受到一定压制。1) 美国 10 月零售销售环比超预期增长 1.3%，为 2 月以来最高水平，美联储放出部分鹰派言论，12 加息 75bp 概率从 85%降至 75%。2) “金融 16 条”提振地产、防疫政策优化稳定了市场信心，但 10 月经济数据总体偏弱，房地产商品房销售面积同比-23%，新开工面积同比-35%，施工累计降幅进一步扩大至 5.7%。从周度数据上看，30 大中城市的房屋成交面积同比降幅仍在进一步扩大。3) 钢联最新数据显示，螺纹表需降至 312 万吨，供给下降至 291 万吨，库存去化 21 万吨，热卷需求 312 万吨，供应 296 万吨，库存去化 16 万吨，五大品种库存共去化 61 万吨，钢材基本面数据季节性转弱。在产量

政策平控的要求下，近期江苏和唐山限产升级，电炉利润亏损，螺纹总供应仍有下行空间。

综上，强预期依然占据主导，但弱需求压制黑色上方空间，当前黑色存在部分超涨，本周或震荡盘整。

铁矿石：强预期弱现实，铁矿或震荡盘整

行情回顾

11月18日，普式62%价格指数98.35美元/吨（周环比++10），日照港超特粉622元/吨（周环比+34），PB粉746元/吨（周环比+41）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

上周铁矿大幅反弹，普式和TSI掉期涨幅都远高于国内。

预计本周铁矿或震荡盘整，强预期已经定价，弱现实压制铁矿上方空间，短期铁矿存在一定程度超涨：1）美联储放出部分鹰派言论，12加息75bp概率从85%降至75%。2）“金融16条”提振地产、防疫政策优化稳定了市场信心，但10月经济数据总体偏弱，房地产商品房销售面积同比-23%，新开工面积同比-35%，施工累计降幅进一步扩大至5.7%。3）钢联最新数据，日均铁水产量降至224.8万吨，铁矿港口库存继续小幅累积，基本面开始转弱。但钢企库存较低，去年补库过程中铁矿价格持续上涨，今年或类似。消息面，澳洲最大拖船服务公司宣布不会禁止港口进出，铁矿进出口并没有受到实质性影响，印度下调铁矿出口关税，非主流矿供应有望逐步恢复。

综上，强预期依然占据主导，但弱现实压制上方空间，短期铁矿存在一定程度超涨，本周或震荡盘整。

总结

强预期，弱现实，黑色短期偏强。05 预期好于 01，操作上可 1-5 反套。

风险提示

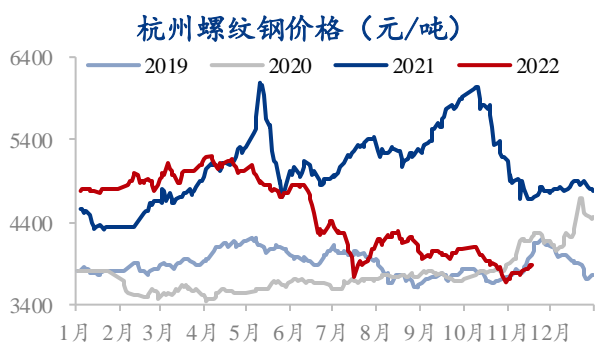
需求超预期下滑

一、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

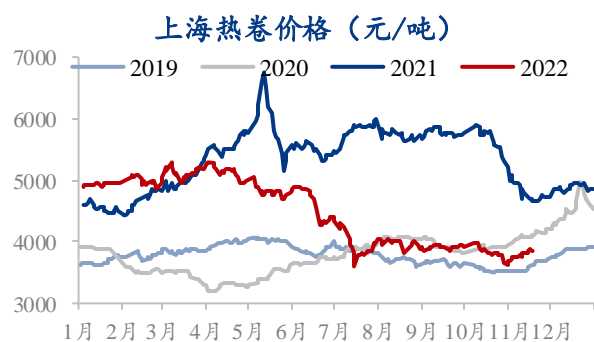
上周钢价反弹，基差收窄。

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



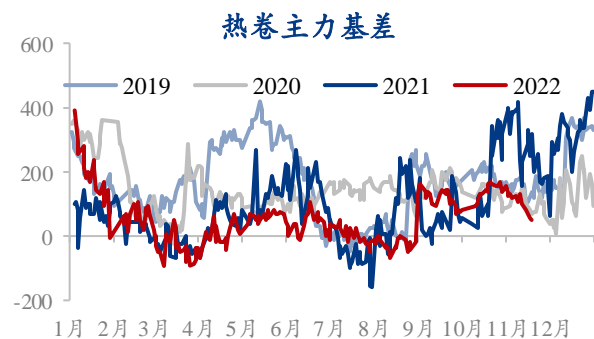
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图3. 螺纹钢主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

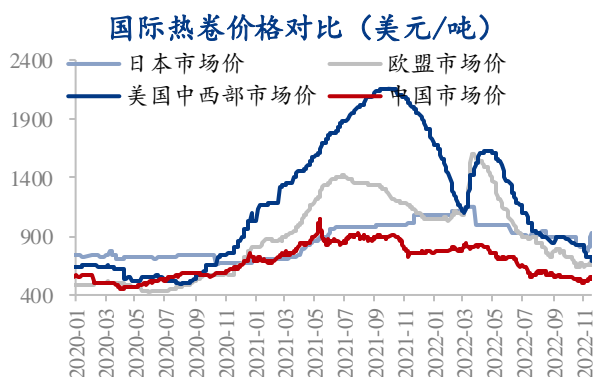
图4. 热卷主力基差



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

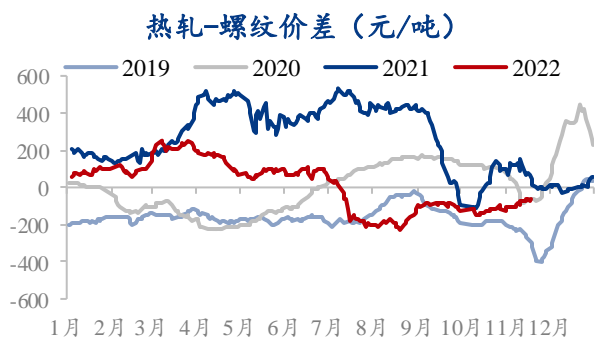
图6. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

现货卷螺差收窄，冷热轧价差缩小。

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

原料强于现货，利润收窄。

图9.铁矿石价格指数



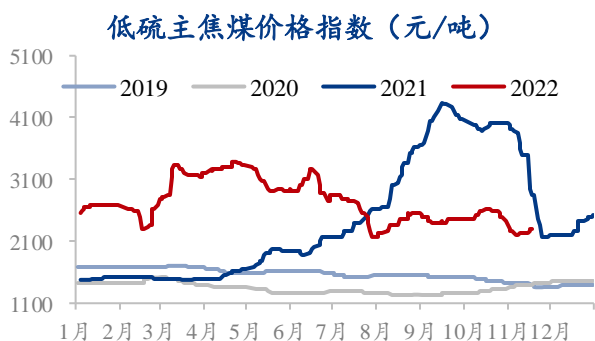
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图10.废钢价格指数



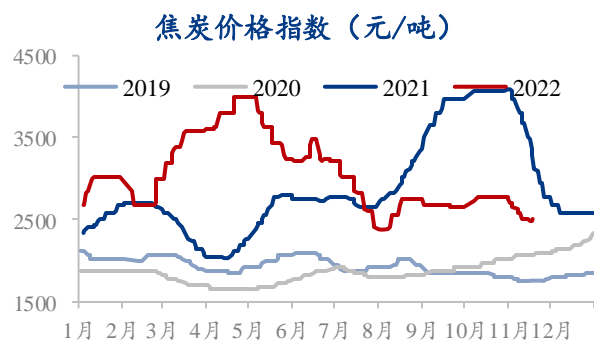
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

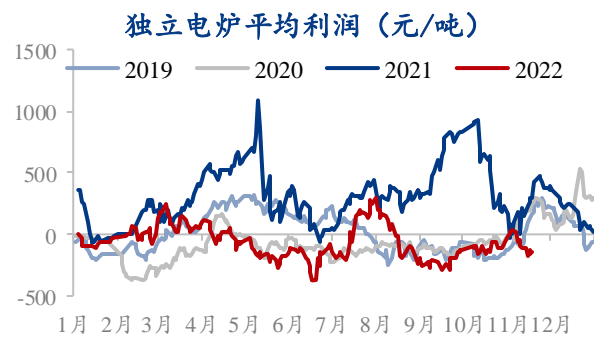
模型测算，长流程螺纹钢即期利润 17 元/吨，电炉利润-147 元/吨，热卷利润-61 元/吨。

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

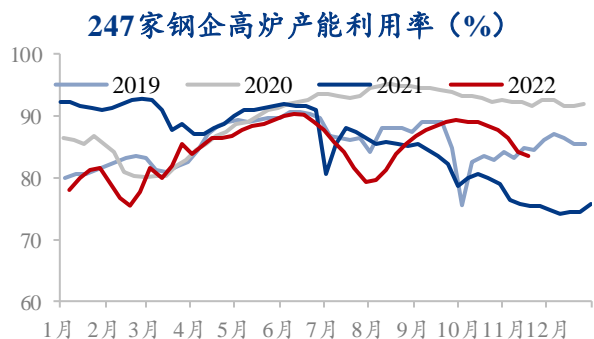


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.3 供应

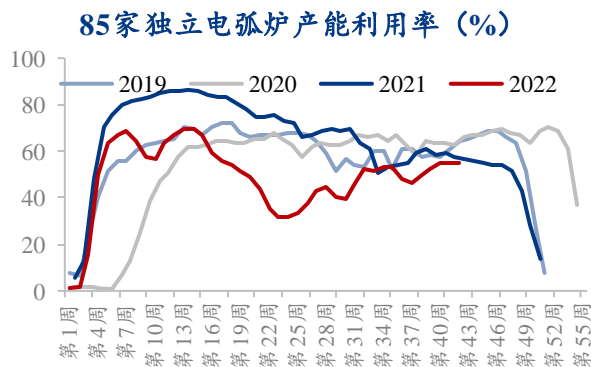
高炉利用率下行，电炉产能利用率有下降趋势。

图 15.高炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

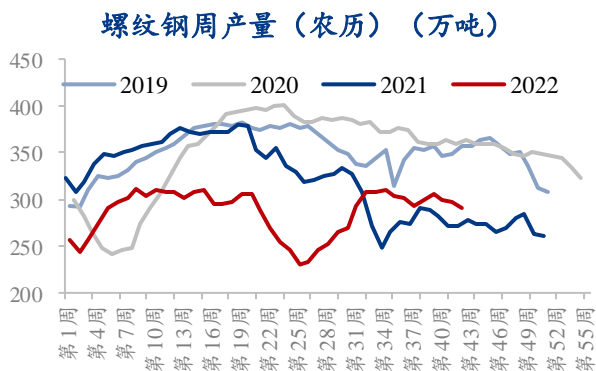
图 16.电炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

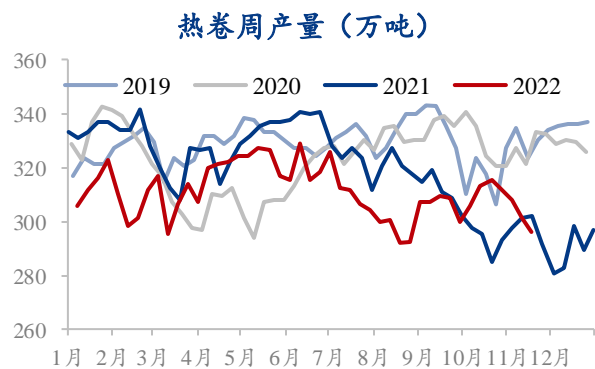
成材产量下降。

图 17.螺纹产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 18.热卷产量

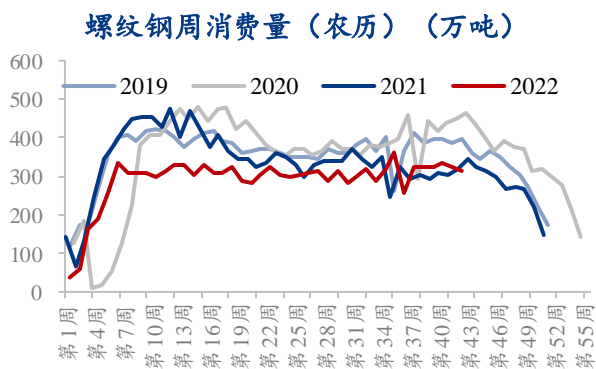


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.4 需求

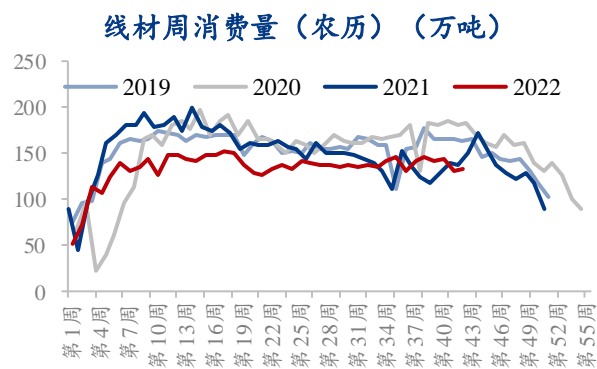
建材消费季节性回落；建材成交较差，混凝土产能利用率持稳。

图19.螺纹钢表观消费



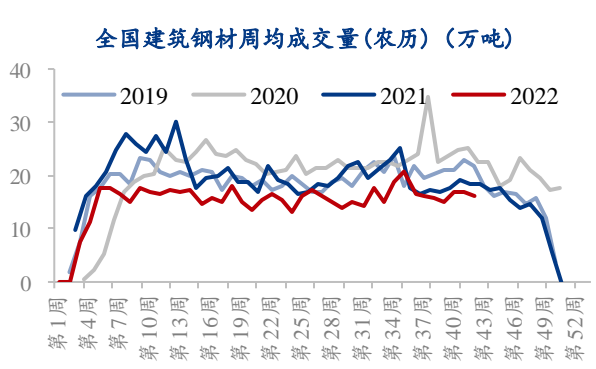
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图20.线材表观消费



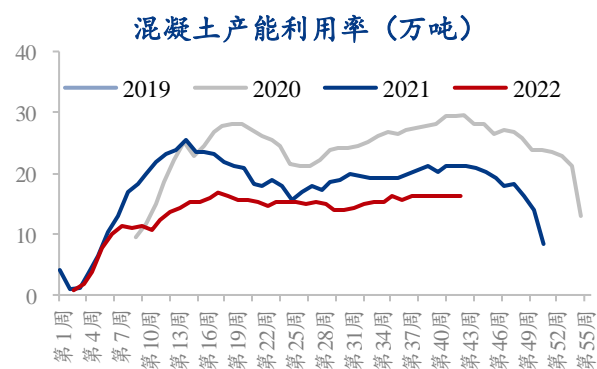
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.主流贸易商建材成交（螺+线）



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

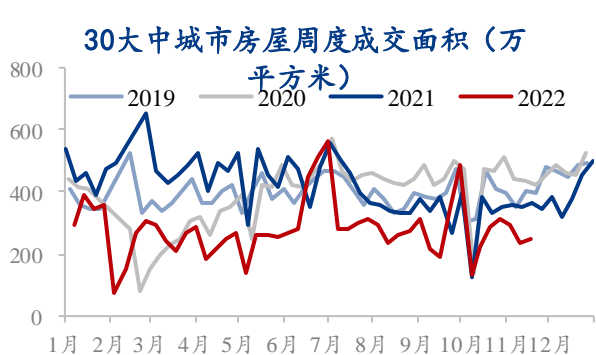
图22.混凝土产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

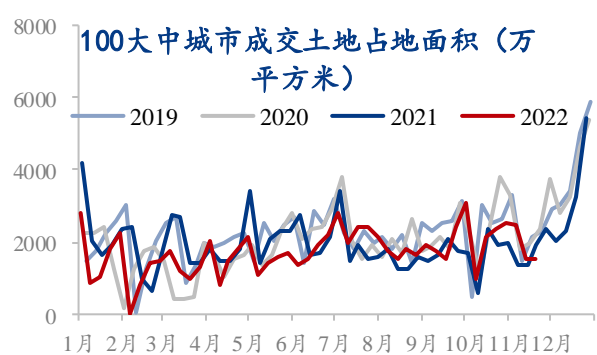
全国 30 大中城市房屋成交面积、100 大中城市土地成交面积同比大幅下滑。

图23.全国 30 大中城市房屋成交面积



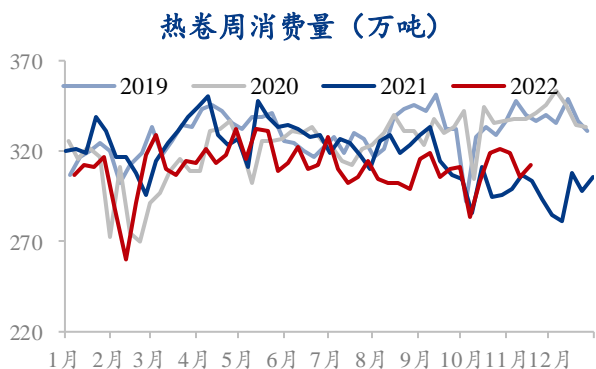
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图24.100 大中城市土地成交面积



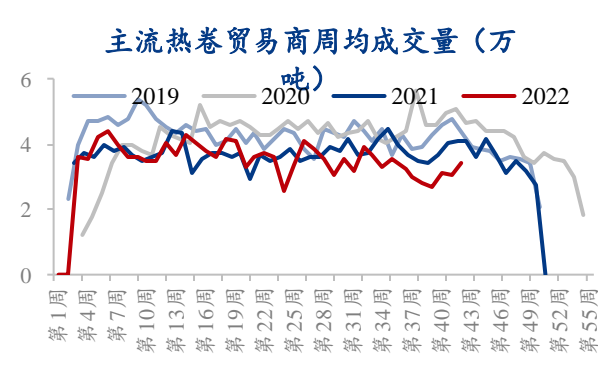
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图25.热卷表观消费



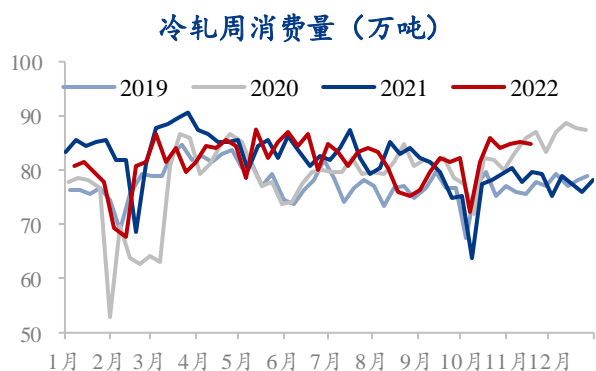
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图26.主流贸易商热卷成交量



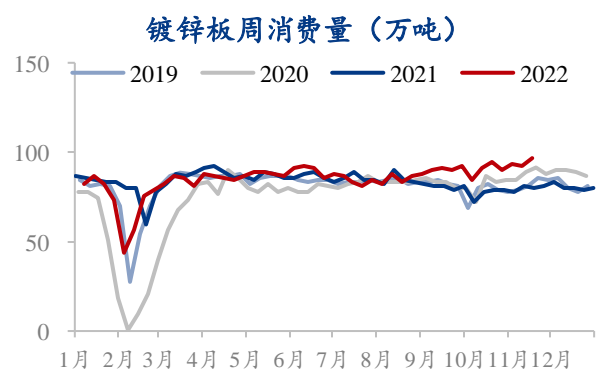
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

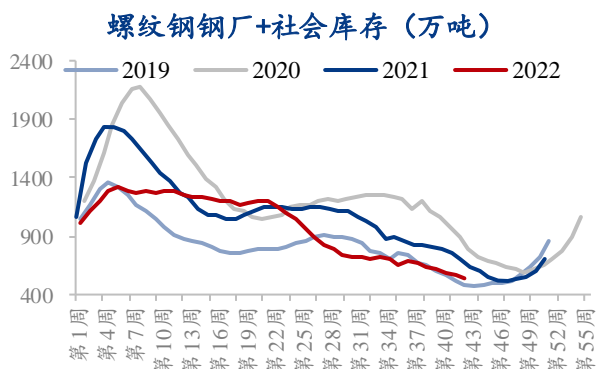


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

螺纹库存去化。

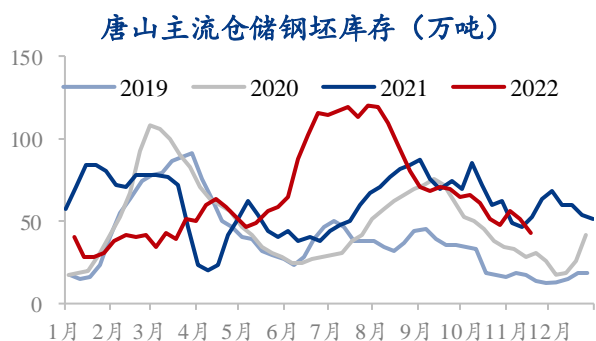
图29.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

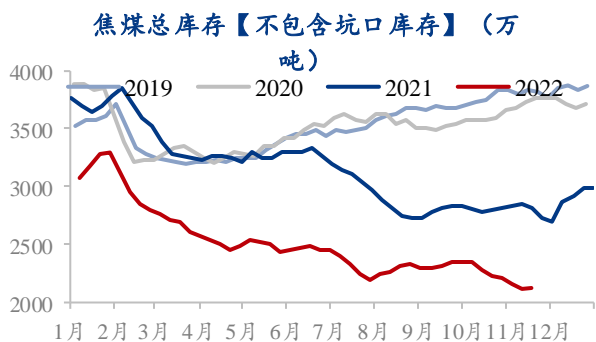
原料库存继续下降。

图31.唐山钢坯库存



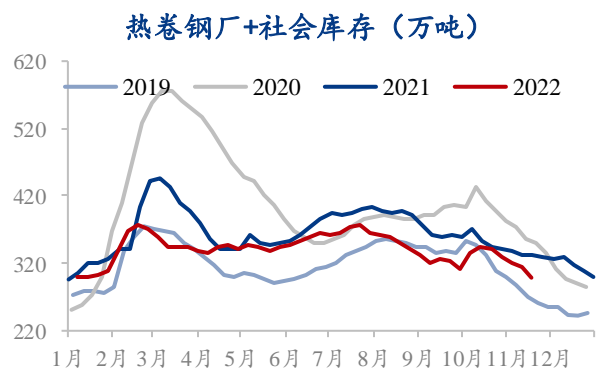
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图33.焦煤库存



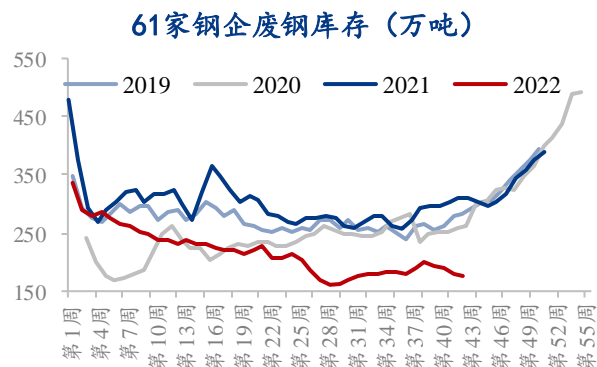
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图30.热卷总库存



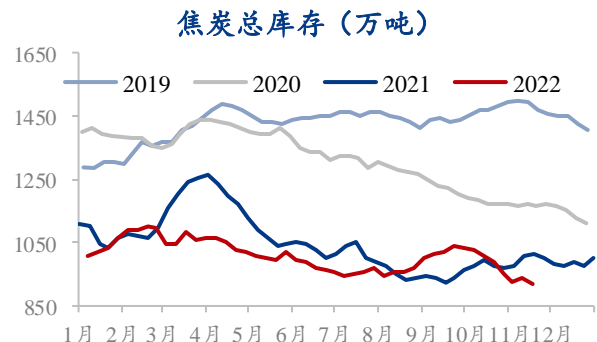
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

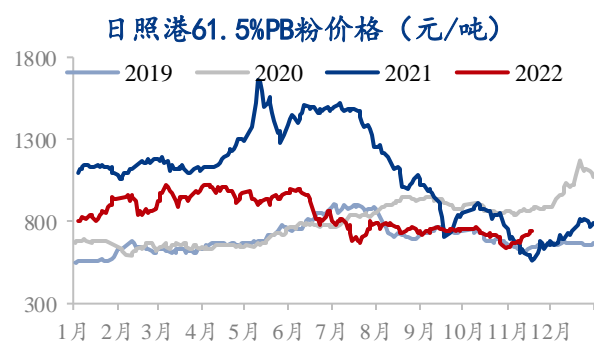
铁矿价格止跌反弹。

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



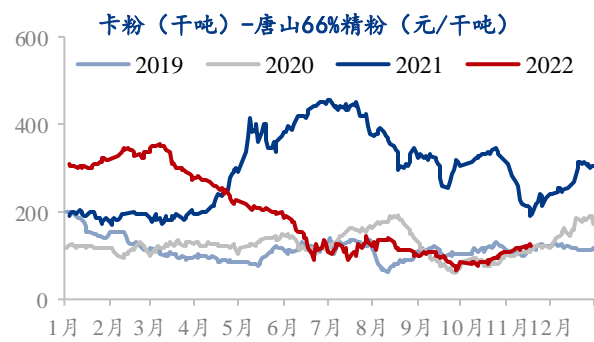
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图37.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

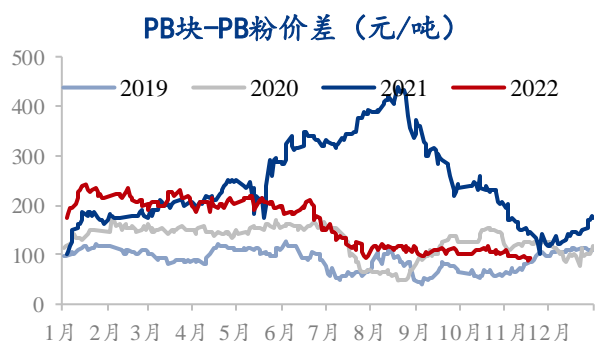
图38.卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

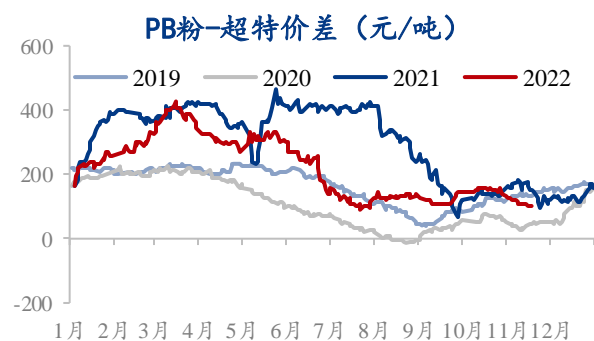
铁矿基差大幅收窄。

图39.PB 块-PB 粉价差



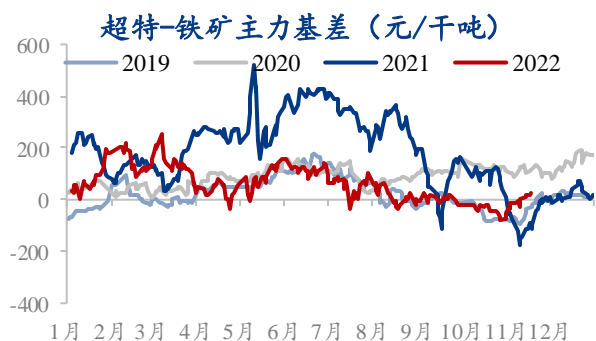
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图40.PB 粉-超特价差



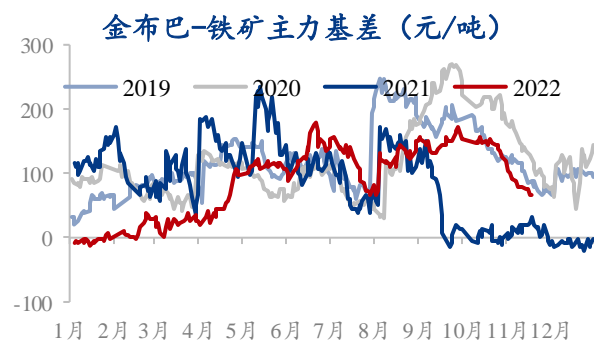
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

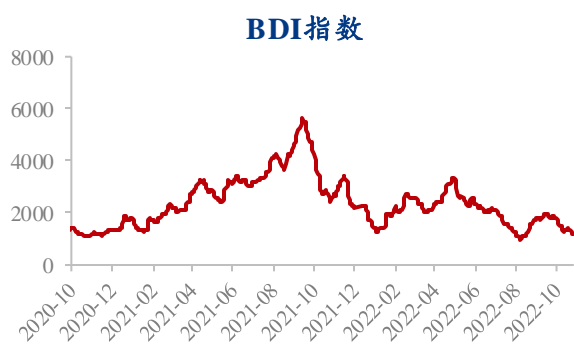


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.2 海运费

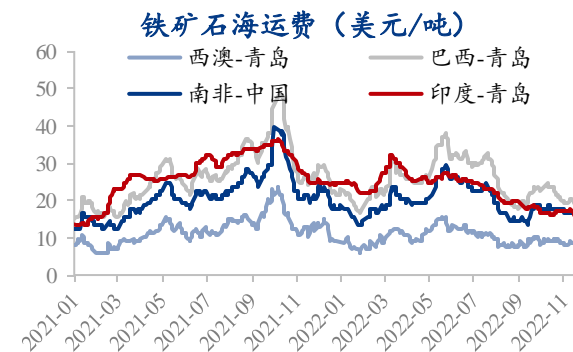
BDI 指数下行。

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

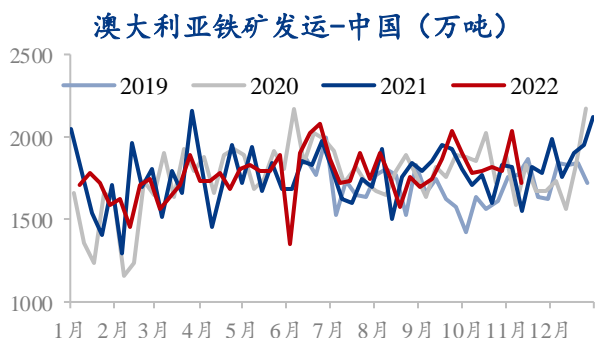


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

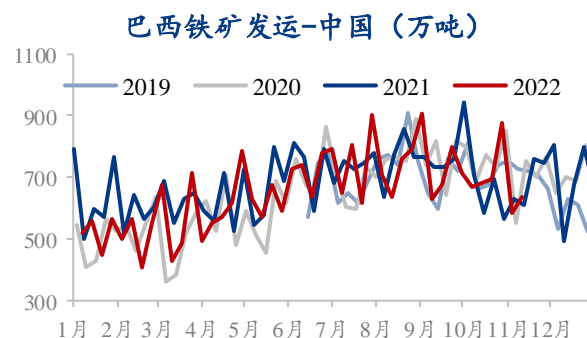
铁矿发运、到港环比减少，国产铁精粉供应回升。

图45.澳大利亚发运量



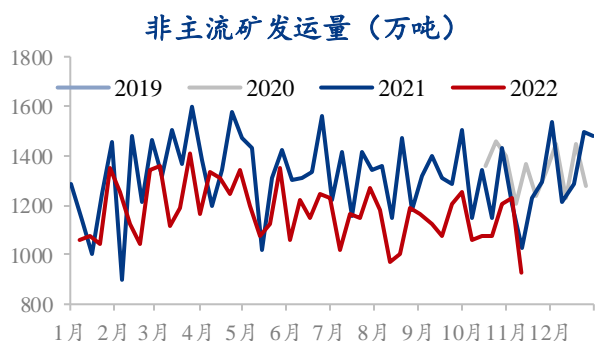
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.巴西发运量



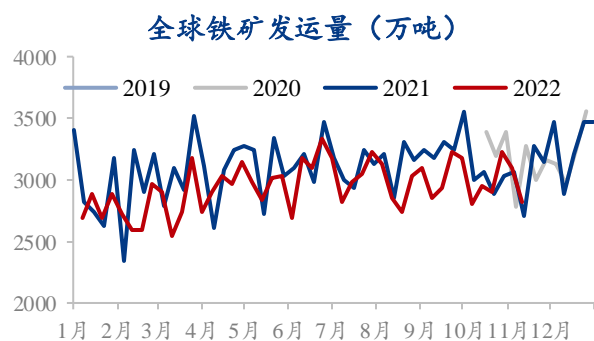
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



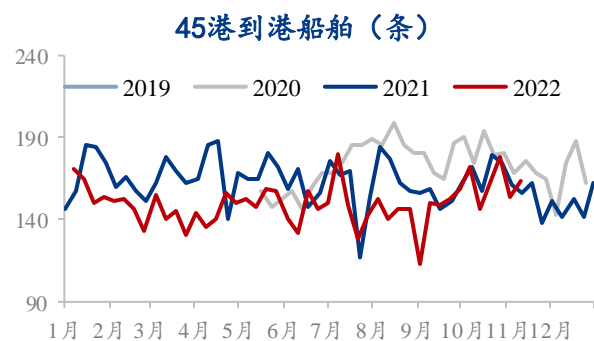
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图49.45港到港量



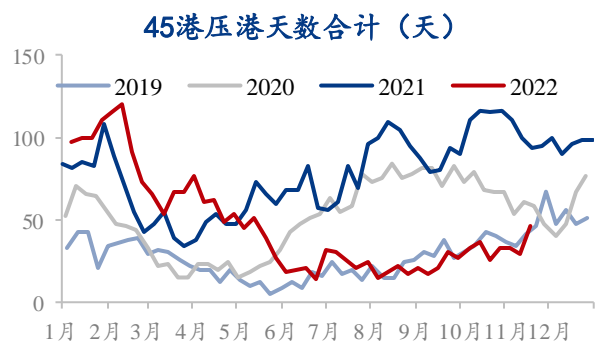
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.45港到港船舶



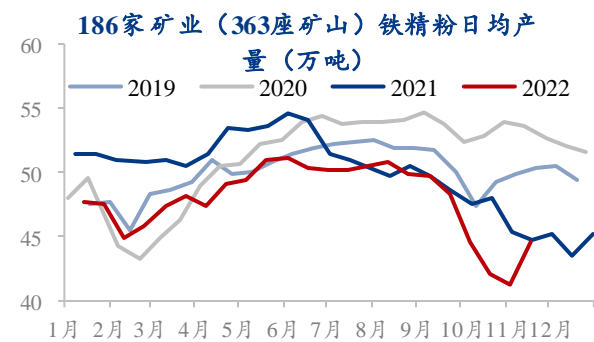
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

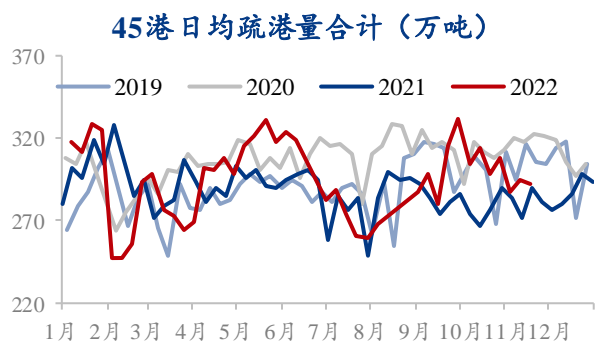


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

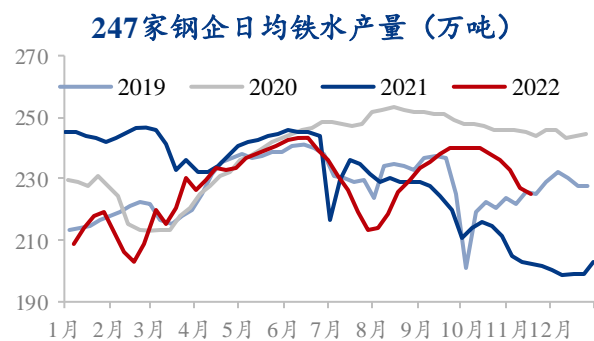
铁水产量明显下降，港口疏港量高位下降。

图53.45 港铁矿日均疏港量



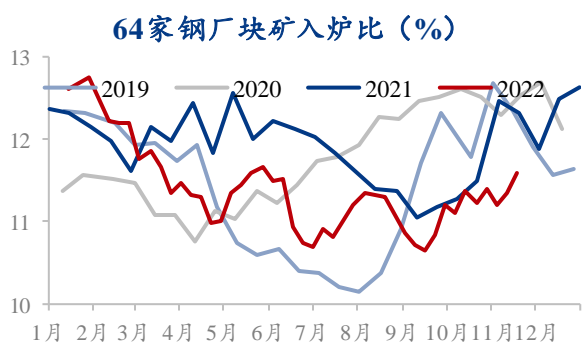
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.247 家钢企日均铁水产量



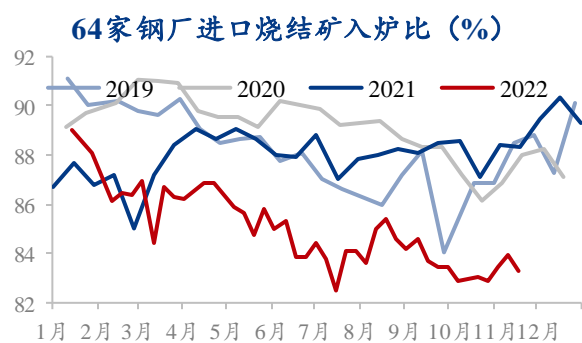
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

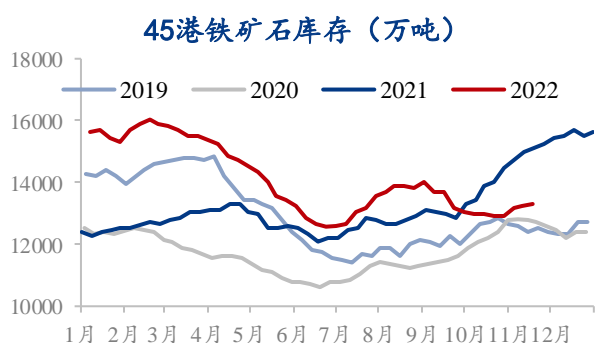


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.5 铁矿库存

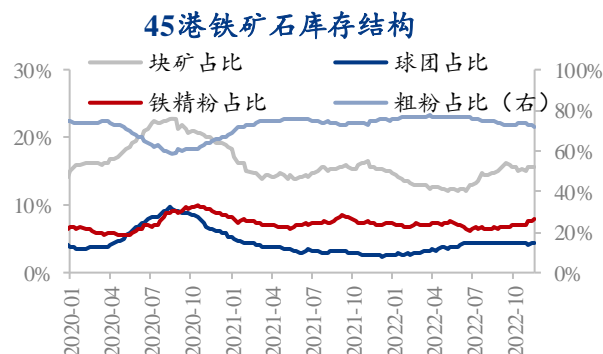
铁矿港口库存小幅累积。

图 57.45 港铁矿库存



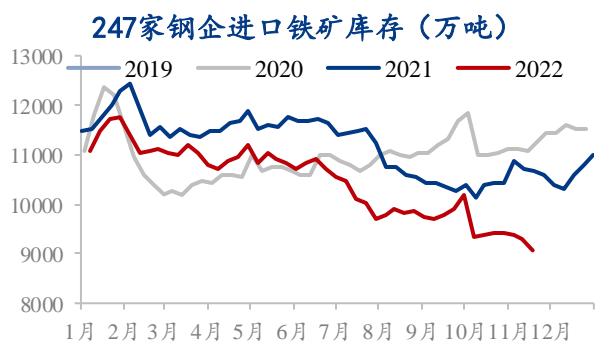
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 58.45 港铁矿石库存结构



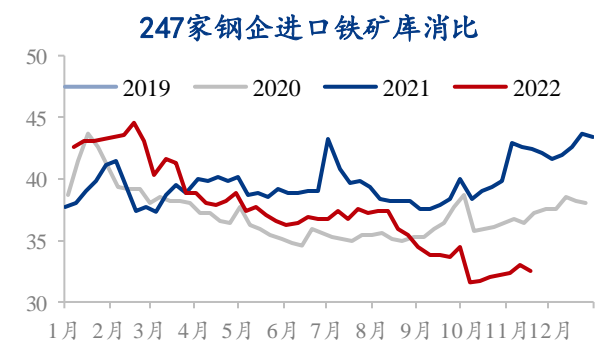
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 59.247 家钢企进口铁矿库存



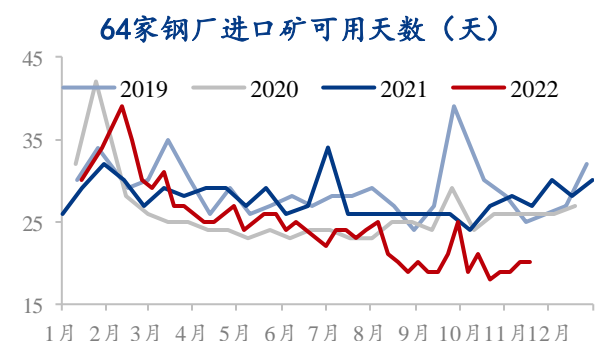
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 60.247 家钢企进口铁矿库消比



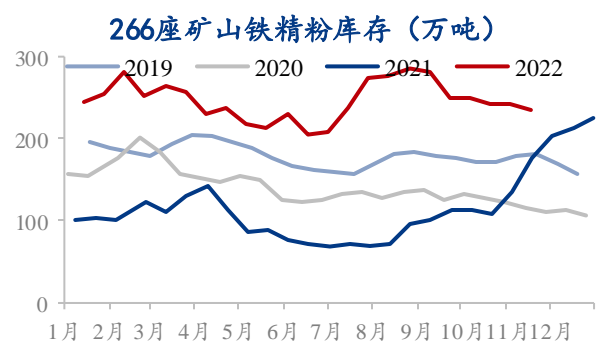
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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. 印度时间 11 月 18 日印度财政部下调铁矿石出口关税，部分钢铁产品也相应调整。其中铁品位 58%以上矿石关税由 50%下调到 30%，58%及以下矿石、球团恢复 0%关税。调整自印度时间 11 月 19 日生效。Mysteel 预计印度铁矿石出口每月将恢复至 5 月前平均水平（月度 450-550 万吨），到中国的量也将初步恢复至每月 200-270 万吨水平。（数据来源：Mysteel）
2. 上周，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.35%，环比下降 0.85%，同比增加 6.01%。上周，Mysteel 调研全国 85 家独立电弧炉钢厂，平均开工率为 63.38%，环比增加 0.8%，同比减少 8.55%。上周，Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本，产能利用率为 67.9%，环比增加 0.6%。（数据来源：Mysteel）
3. 上周，Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存 13319.04 万吨，环比增加 60.27 万吨；日均疏港量 292.62 万吨，降 2.40 万吨。上周，Mysteel 统计全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9067.08 万吨，环比减少 247.73 万吨。（数据来源：Mysteel）

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。