

2022 年 11 月 28 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

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3730 元/吨（周环比-80），上海热卷 4.75mm 汇总价 3880 元/吨（周环比+20），江苏钢坯 Q235 汇总价 3700 元/吨（周环比-10）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

本周来看，钢价或延续震荡盘整。1) 11 月美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为，在连续四次加息 75BP 后，应该放缓加息步伐，利率观测工具显示，12 月加息 50BP 概率上升至 80%。但另一方面，美联储内部经济学家预计，明年美国经济陷入衰退的可能性接近 50%。2) 国常会召开，国内全面降准，释放长期资金约 5000 亿元；央行拟向商业银行提供 2000 亿元无息贷款，专门支持保交楼政策，各地烂尾楼开始复工，17 家房企获得超 1.2 万亿授信。预计后期将出台更多利好政策，明年二季度预期向好。3) 钢联最新数据显示，螺纹表需降至 291 万吨，供给下降至 285 万吨，库存去化 6 万吨，热卷需求 303 万吨，供应 289 万吨，库存去化 14 万吨，五大品种库存共去化 25 万吨，钢材基本面数据季节性转弱，库存拐点将近。在产量政策平控的要求下，近期江苏和唐山限产升级。

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25日，普式62%价格指数96.45美元/吨（周环比-1.9），日照港超特粉614元/吨（周环比-8），PB粉750元/吨（周环比+4）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

预计本周铁矿或震荡盘整。1）11月美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为，在连续四次加息75BP后，应该放缓加息步伐，利率观测工具显示，12月加息50BP概率上升至80%。但另一方面，美联储内部经济学家预计，明年美国经济陷入衰退的可能性接近50%。2）国常会召开，国内全面降准，17家房企获得超1.2万亿授信。预计后期将出台更多利好政策，明年二季度预期向好。3）基本面，钢联最新数据，铁矿发运环比增加，日均铁水产量降至222.6万吨，铁矿港口库存继续累积，基本面转弱。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。印度下调铁矿出口关税，非主流矿供应有望明年逐步恢复。

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。

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

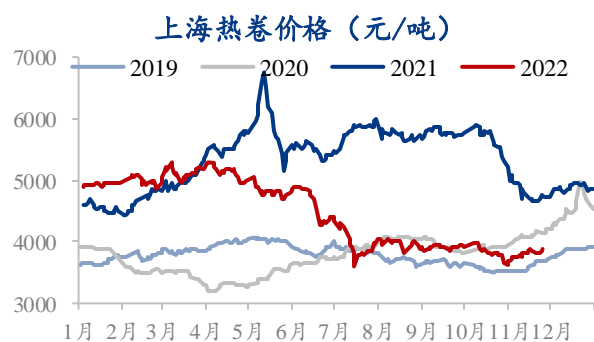
上周钢价震荡，基差继续收窄。

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



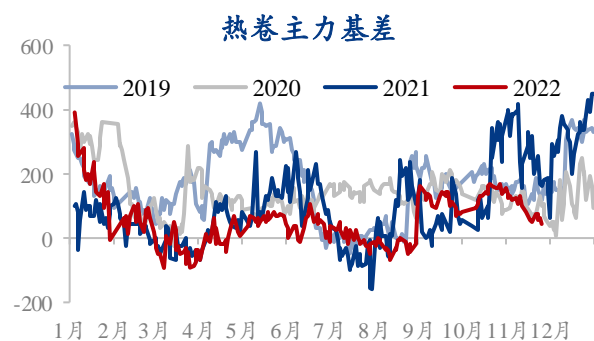
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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。

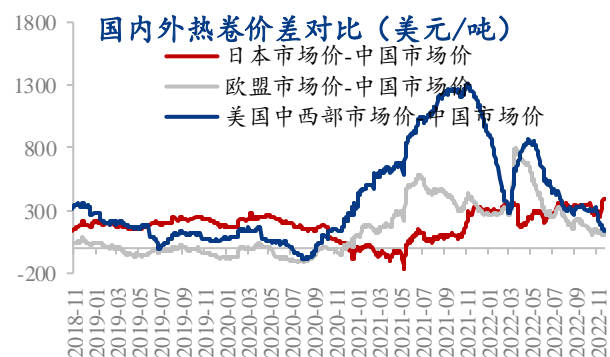
图5. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

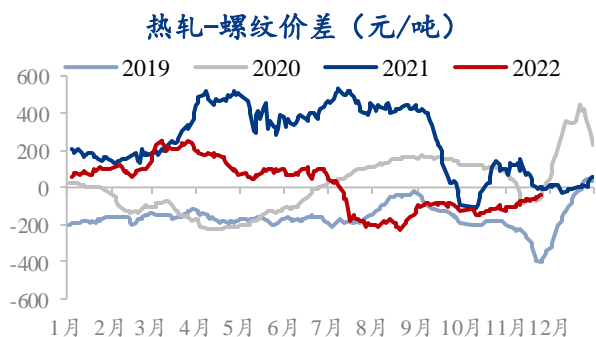
现货卷螺差收窄，冷热轧价差缩小。

图6. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

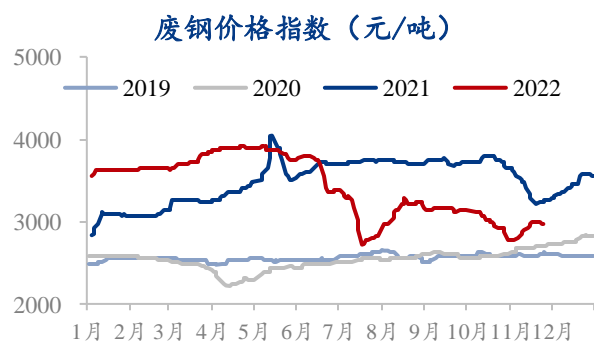
原料强于现货，利润收窄。

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



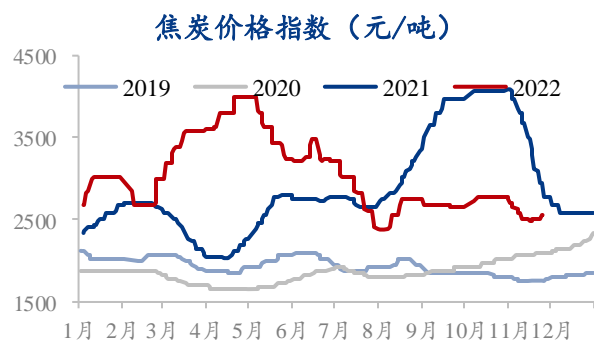
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

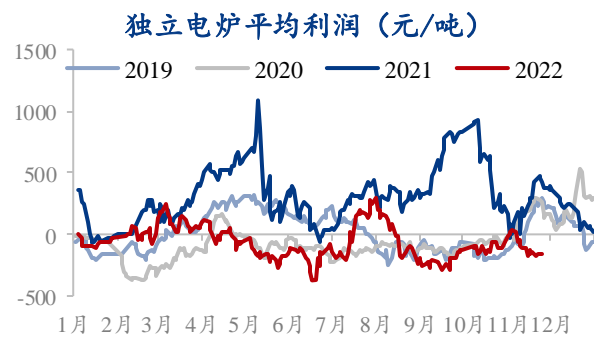
模型测算，长流程螺纹钢即期利润-70 元/吨，电炉利润-162 元/吨，热卷利润-88 元/吨。

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

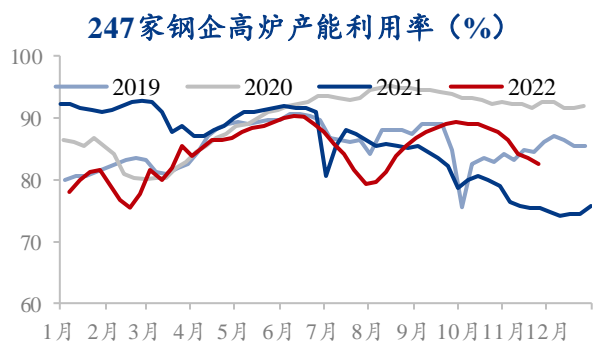


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.3 供应

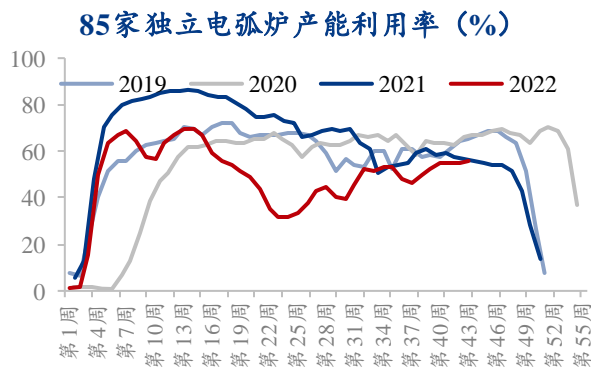
高炉利用率下行，电炉产能利用率平稳。

图 15.高炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

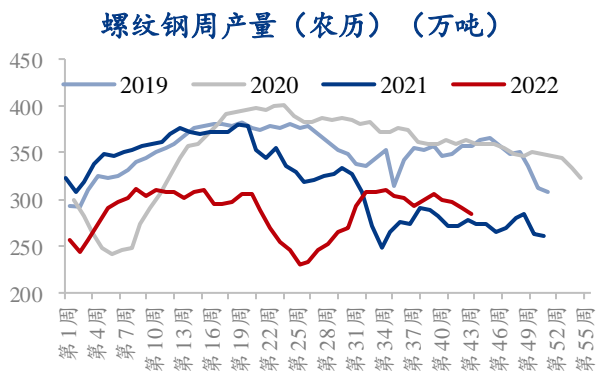
图 16.电炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

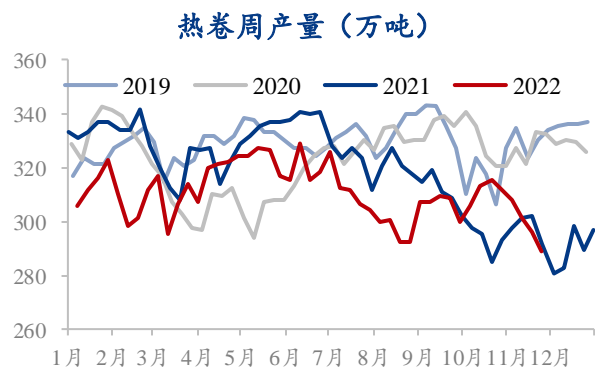
成材产量下降。

图 17.螺纹产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 18.热卷产量

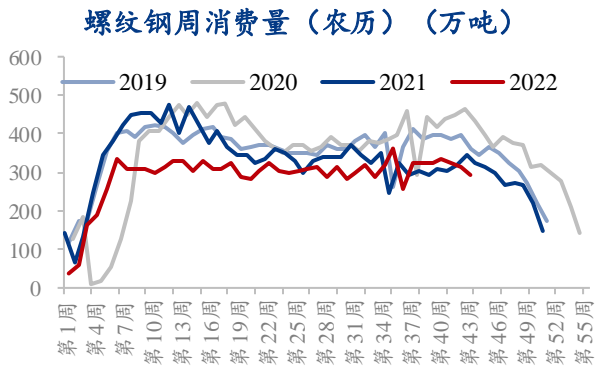


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.4 需求

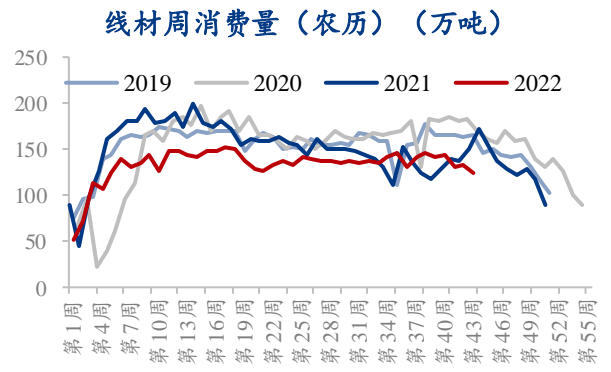
建材消费季节性回落；建材成交较差，混凝土产能利用率下降。

图 19.螺纹钢表观消费



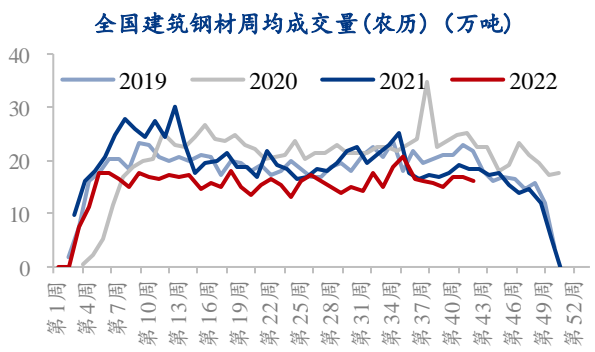
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 20.线材表观消费



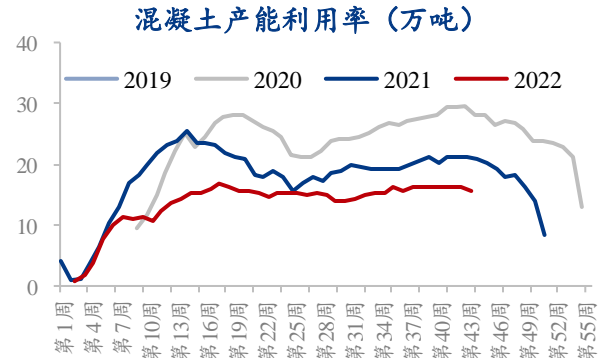
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

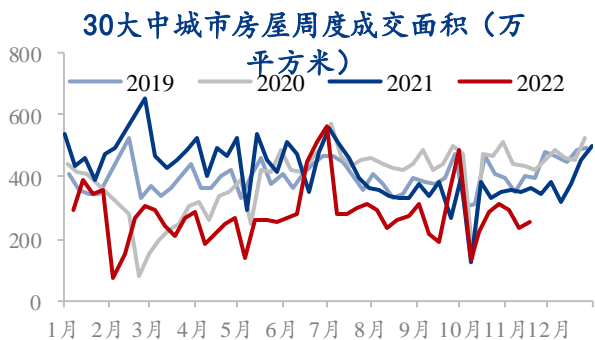
图 22.混凝土产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

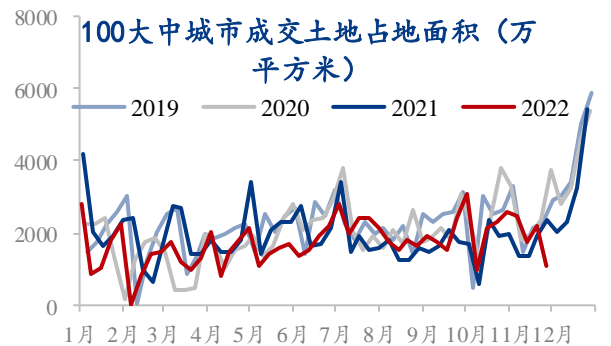
全国 30 大中城市房屋成交面积、100 大中城市土地成交面积同比大幅下滑。

图 23.全国 30 大中城市房屋成交面积



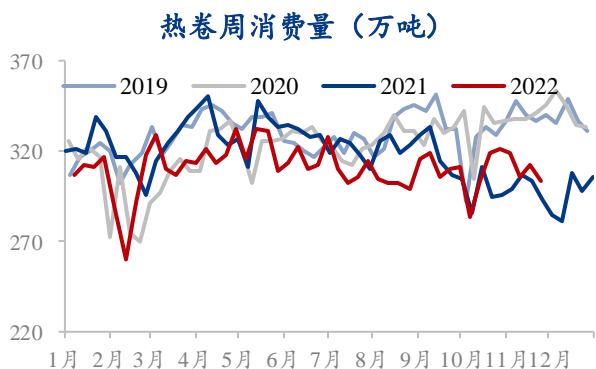
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图 24.100 大中城市土地成交面积



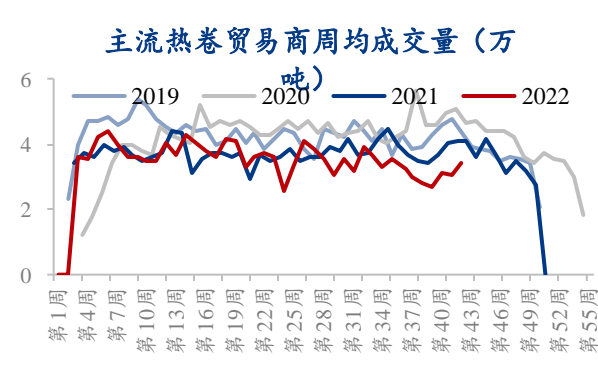
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图25.热卷表观消费



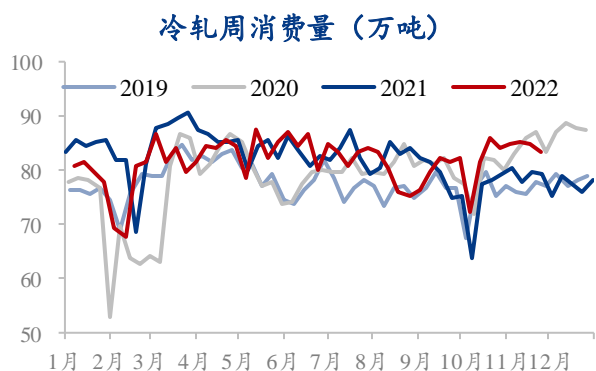
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图26.主流贸易商热卷成交量



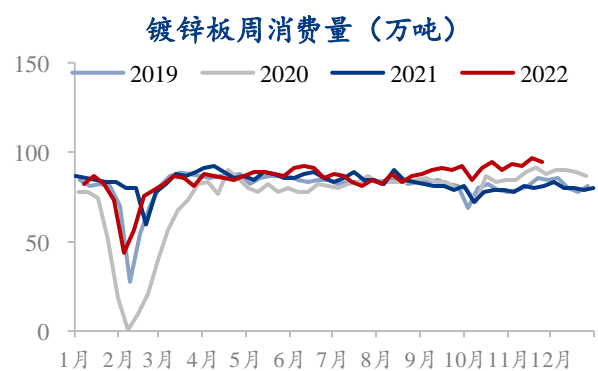
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

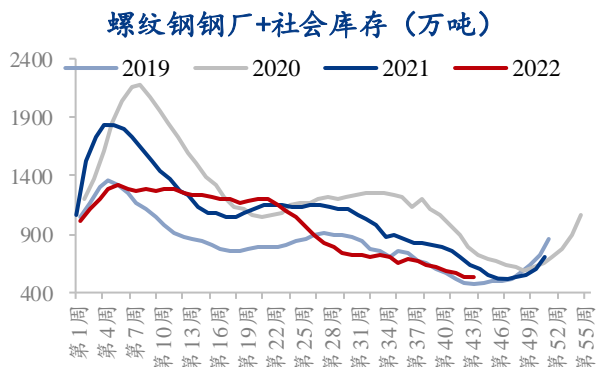


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

螺纹库存拐点将现。

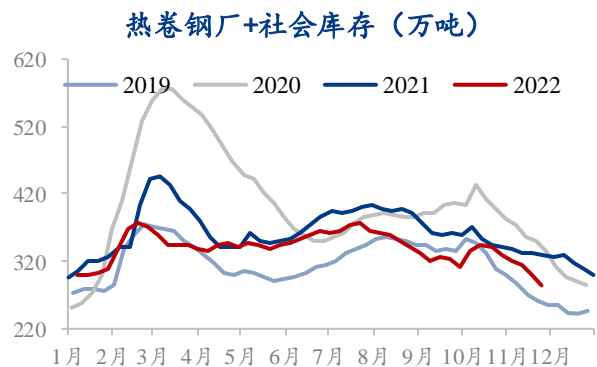
图29.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

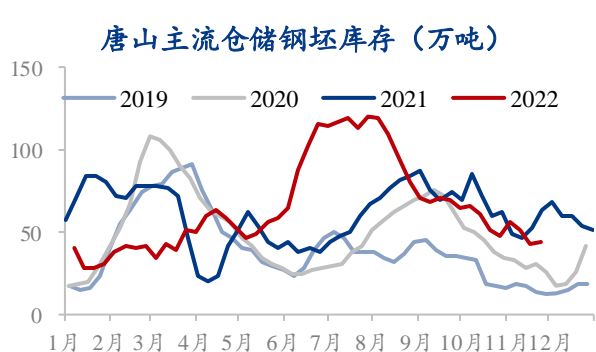
原料库存开始出现拐点。

图30.热卷总库存



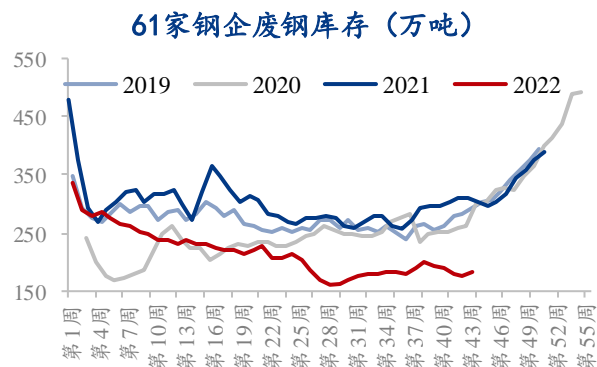
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图31.唐山钢坯库存



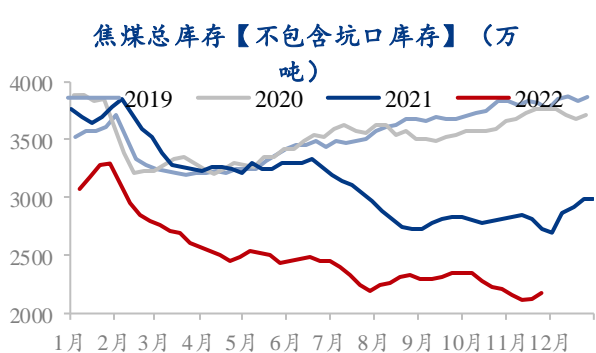
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.废钢库存



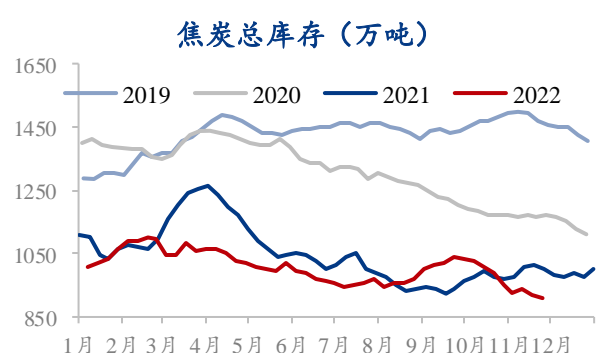
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

铁矿价格震荡。

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



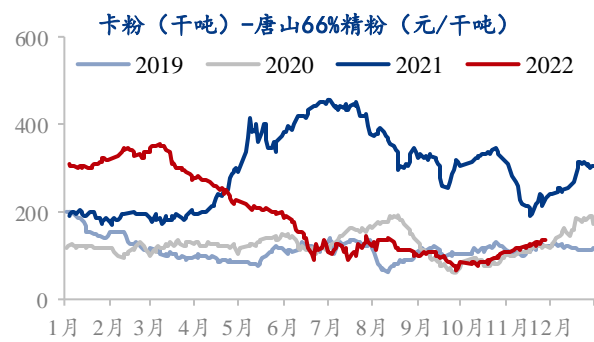
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图37.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

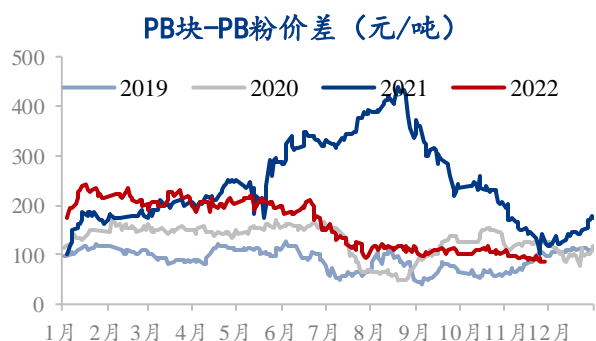
图38.卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

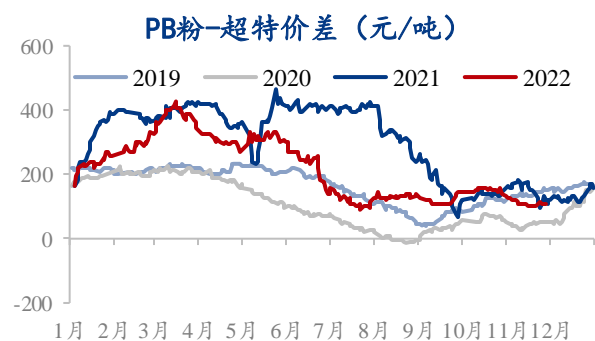
铁矿基差大幅收窄。

图39.PB 块-PB 粉价差



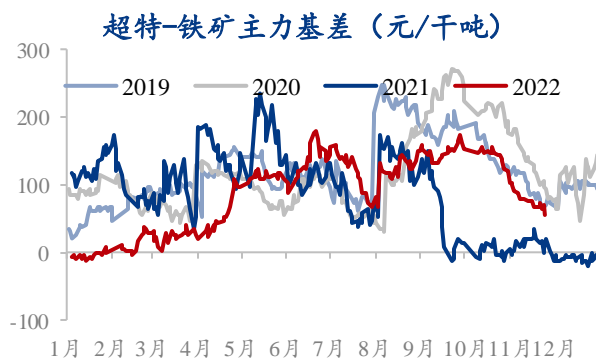
数据来源：兴证期货研发部，Wind

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

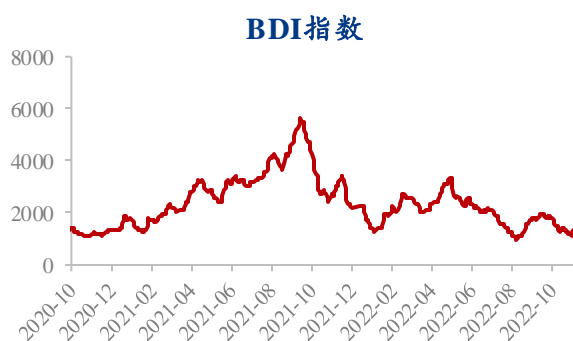


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.2 海运费

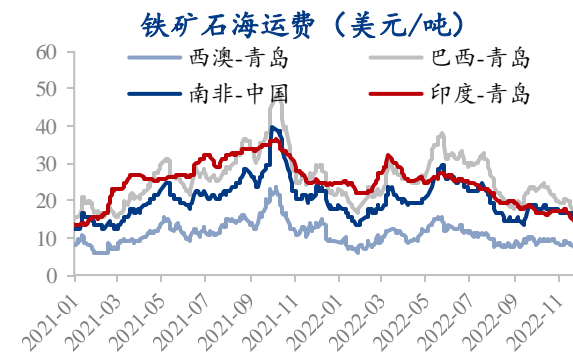
BDI 指数小幅反弹。

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

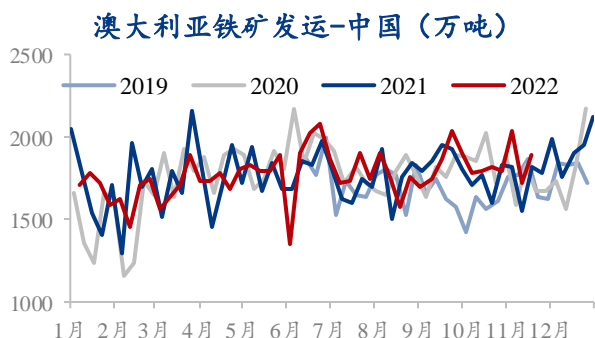


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

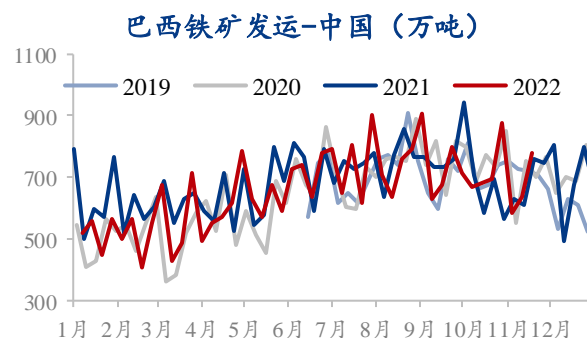
铁矿发运增加、到港环比减少，国产铁精粉供应回升。

图45.澳大利亚发运量



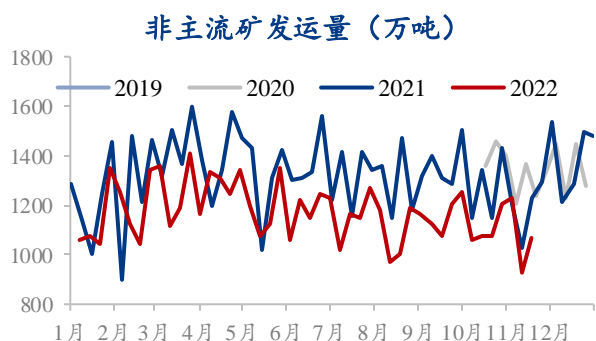
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.巴西发运量



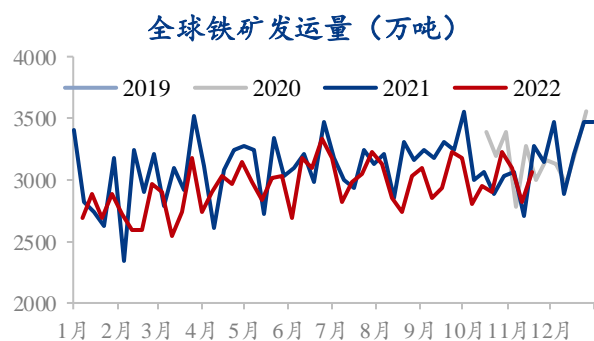
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



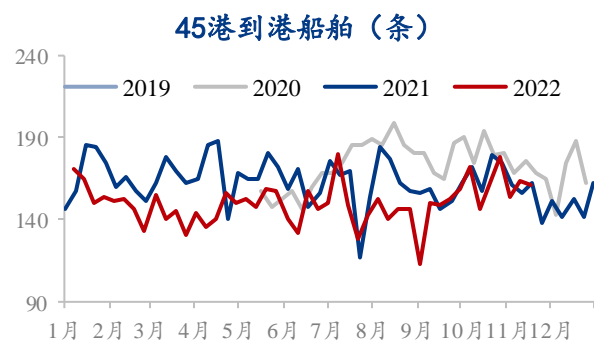
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图49.45 港到港量



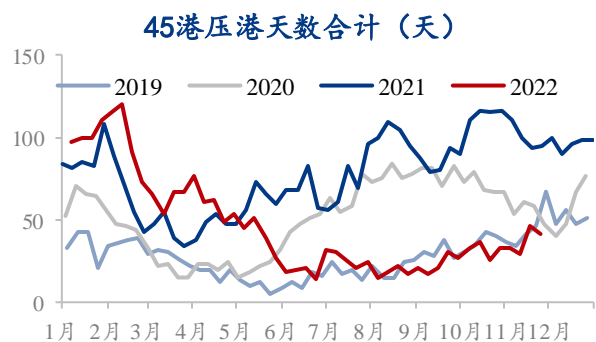
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.45 港到港船舶



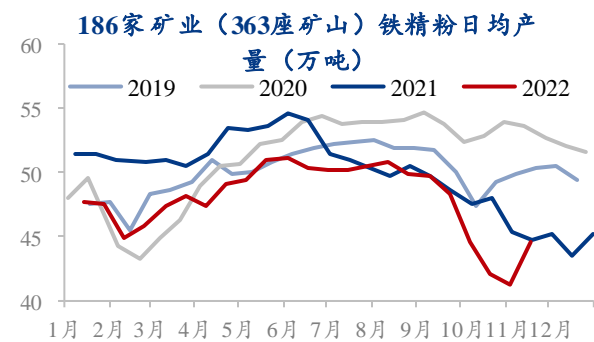
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

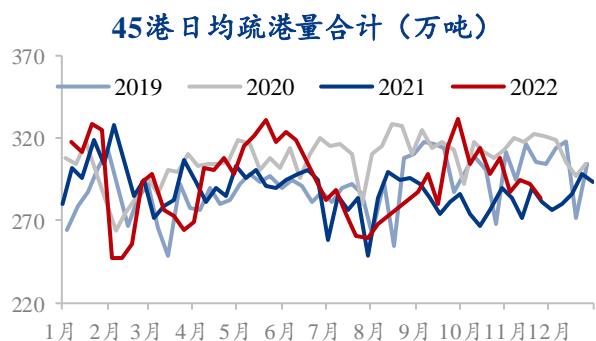


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

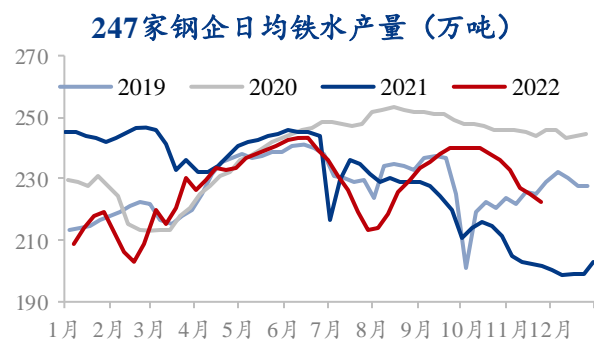
铁水产量明显下降，港口疏港量高位下降。

图53.45 港铁矿日均疏港量



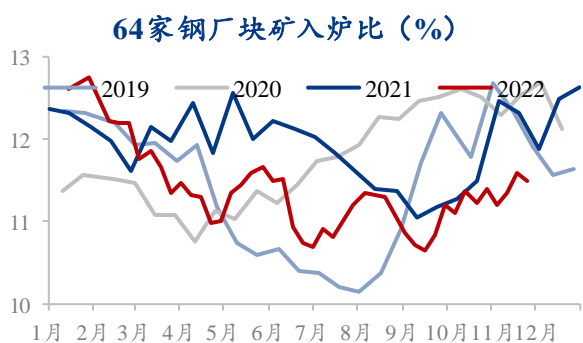
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.247 家钢企日均铁水产量



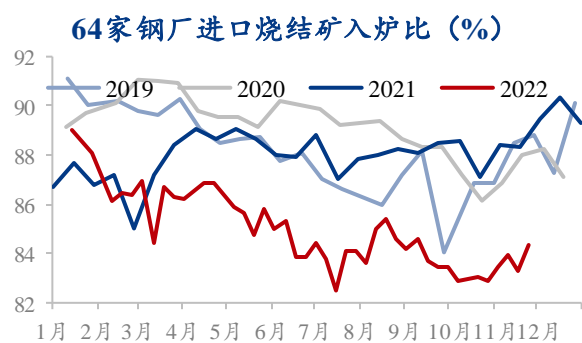
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

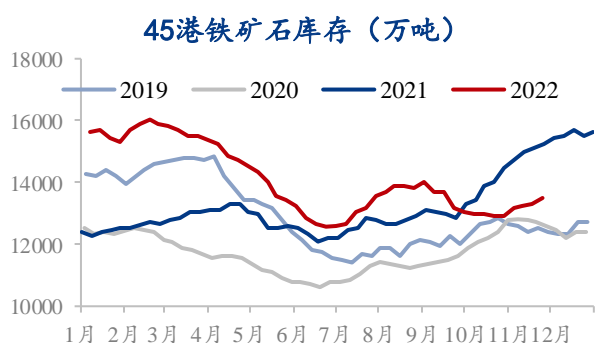


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.5 铁矿库存

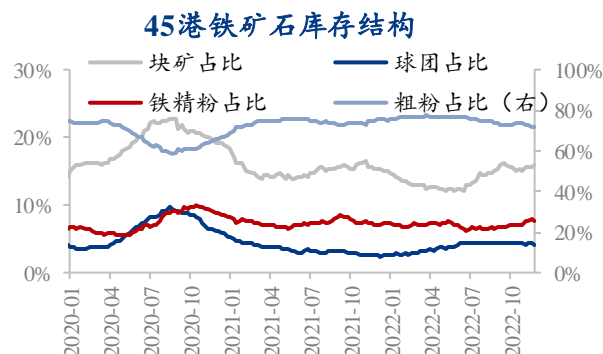
铁矿港口库存小幅累积。

图 57.45 港铁矿库存



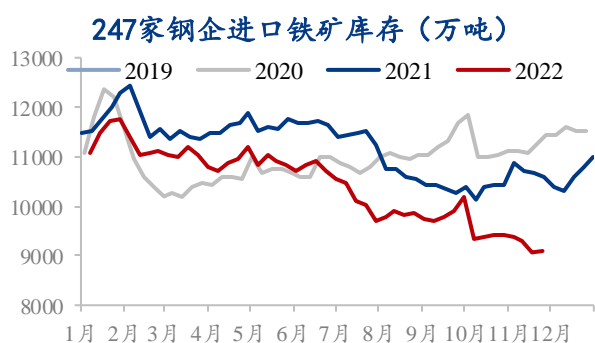
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 58.45 港铁矿石库存结构



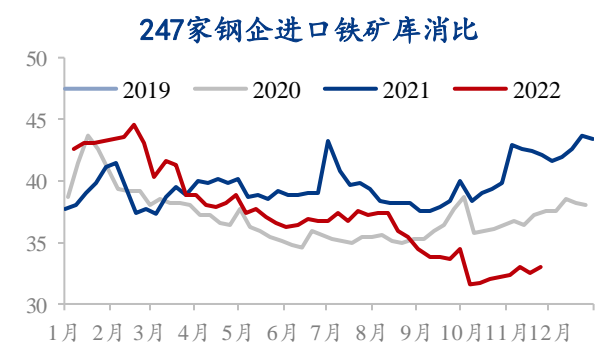
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 59.247 家钢企进口铁矿库存



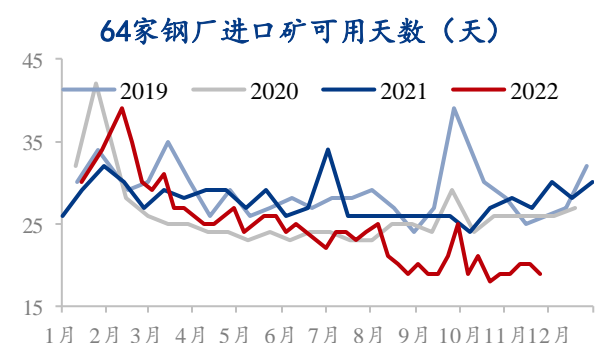
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 60.247 家钢企进口铁矿库消比



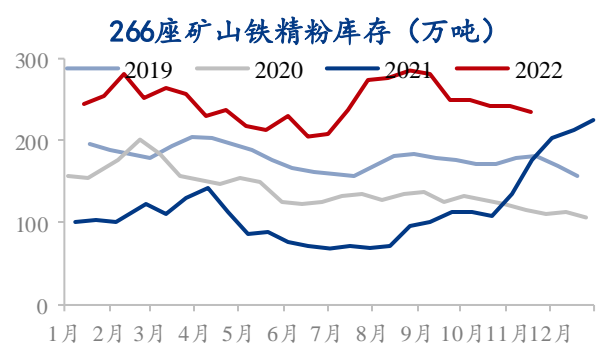
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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. 中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。此次降准共计释放长期资金约 5000 亿元。
2. 广东市场废钢冬储调研显示，2021 年的广东钢厂冬储库存为 21 万吨，而 2022 年冬储库存为 15 万吨，同比减少 42.8%，其中 6 家钢厂暂未明确出冬储计划。3 家钢厂出现了不同程度的下降，最大的降幅达 83.3%。山东市场废钢冬储调研显示，2022 年样本钢厂预估总库存或在 17.8 万吨，其中 45%的钢厂存在小幅增库的需求；较 2021 年样本钢厂总库存量下降 12.5 万吨，同比降幅 41.25%。按照当前库存水平来看，2022 年预估总库存量仅增长 6.54 万吨，增幅 36.74%。西北地区废钢冬储调研显示，2022 年 9 家西北样本企业冬储计划量仅为 0.4 万吨，年同比下降了 89.6%，其中两家样本企业冬储废钢，7 家企业不做。山西市场废钢冬储调研显示，14 家钢厂样本中，2020 年冬储总量为 28.6 万吨，但是 2022 年已经确定的冬储量只有 6.8 万，呈现斩腰折断形势。14 家样本数据中只有 2 家钢厂明确表示冬储，其余钢厂均处于观望或者维持常备库存状态。
(数据来源: Mysteel)
3. 中国气象局: 11 月 27 日 9 时, 立即启动寒潮III级应急响应。11 月 27 日至 29 日, 今冬以来最强寒潮继续影响我国, 大部地区将现剧烈降温, 最低气温 0℃线将跨过长江。

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。