

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：强预期主导，钢价偏强

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3800 元/吨（周环比+50），上海热卷 4.75mm 汇总价 4070 元/吨（周环比+80），江苏钢坯 Q235 汇总价 3820 元/吨（周环比+60）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

回顾上周，在强预期的刺激下，黑色系整体偏强，期螺升水。

宏观方面，国内防疫政策进一步放开，多地取消常态化核酸，凭绿码通行。继金融 16 条后，房地产刺激政策继续出台。中央政治局会议召开，会议指出 2023 年货币、财政政策要精准提效，消费、投资将担重任，由于未提房地产，市场解读为明年或淡化地产管控。央行上海总部会同银保监会和房管局召开上海金融支持房地产市场平稳健康发展座谈会。预计后期将出台更多利好政策，明年二季度预期向好。

基本面，螺纹表需降至 277.5 万吨，供给 287 万吨，库存累积 10 万吨，热卷需求 309 万吨，供应 310.6 万吨，库存去化 1.3 万吨，五大品种库存共累积 6 万吨。短期钢材需求偏稳，供需趋于平衡下，库存累积缓慢，暂无明显矛盾。

原料端，钢企补库下原料基本面强于成材，不断抬升炼

钢炼铁成本。

综上，地产和经济复苏强预期，短期钢价或偏强。

## 铁矿石：强预期主导，铁矿偏强

### 行情回顾

现货报价，普式 62%价格指数 110.7 美元/吨（周环比+7.6），日照港超特粉 675 元/吨（周环比+37），PB 粉 825 元/吨（周环比+45）。（数据来源：Mysteel）

### 核心观点

回顾上周，强预期叠加钢材补库，铁矿表现明显强于成材。

基本面，钢联最新数据，247 家日均铁水产量降至 221 万吨，但钢厂补库下，疏港量反而环比增加，基本面明显强于钢材。现在钢企库存较低，年同比大约下降了 1250 万吨，64 家钢厂进口矿的可用天数约 19 天，属于历史上非常低的位置，春节前有必要进行一轮补库。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，非主流矿供应有望逐步恢复。

短期来看，铁矿受国内外宏观利好消息以及外盘刺激，出现超涨，并持续挤压成材利润。仅供参考。

### 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

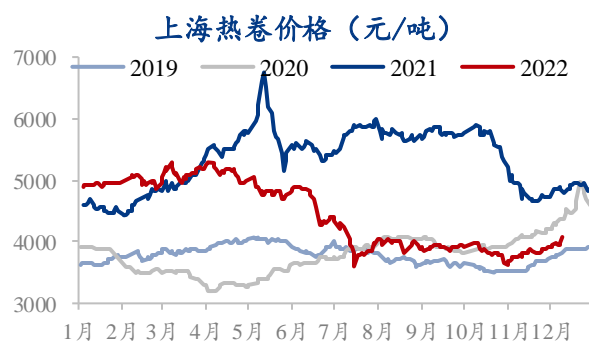
上周钢价偏强，基差继续走弱，期螺升水。

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



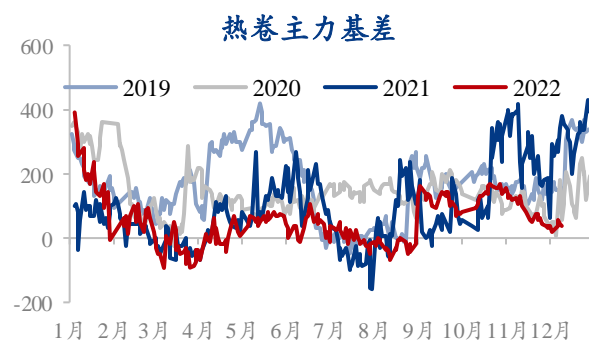
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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。

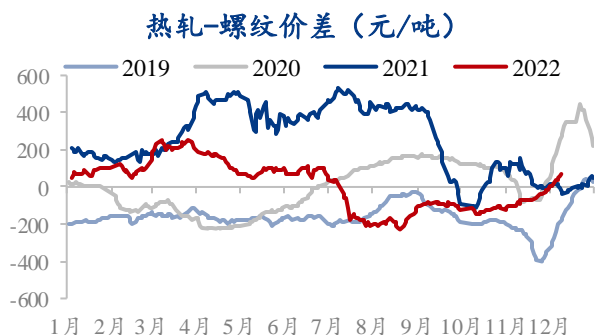
图5. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

现货卷螺差走强，冷热轧价差缩小。

图7. 卷螺价差

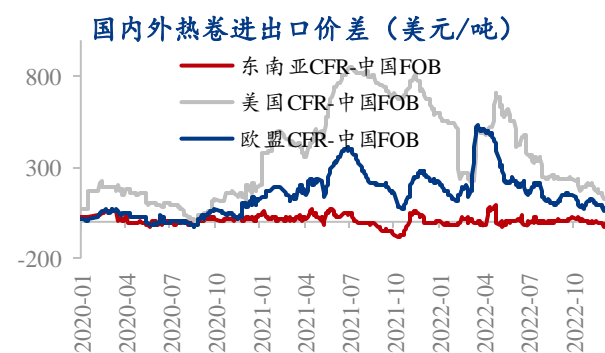


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.2 成本利润

原料强于现货，铁矿表现最强，利润收窄。

图6. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图8. 冷热轧价差



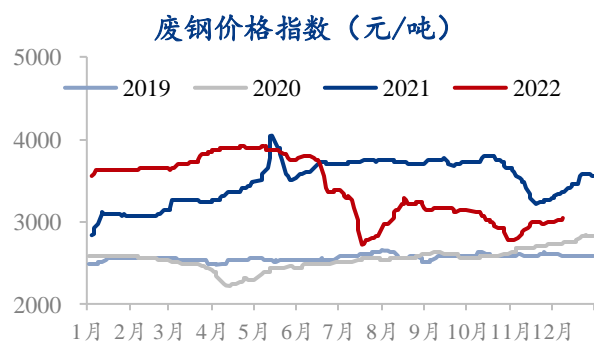
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



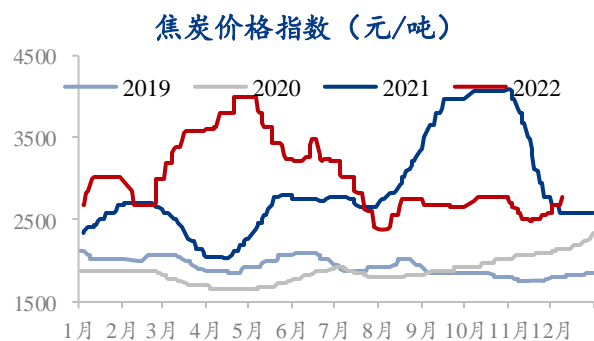
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

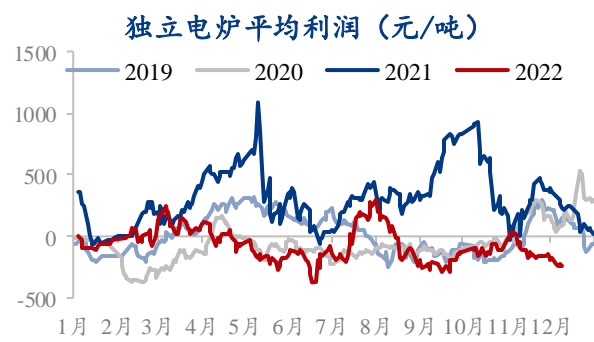
模型测算，长流程螺纹钢即期利润-225 元/吨，电炉利润-241 元/吨，热卷利润-134 元/吨。

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

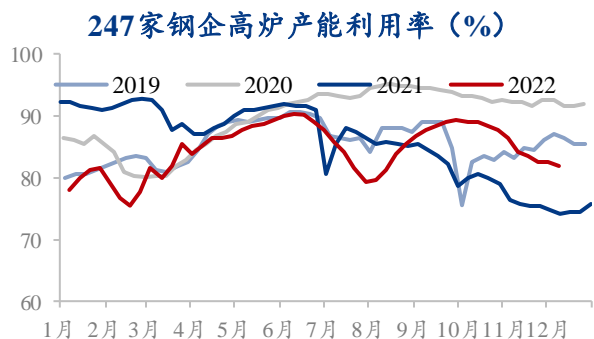


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

### 1.3 供应

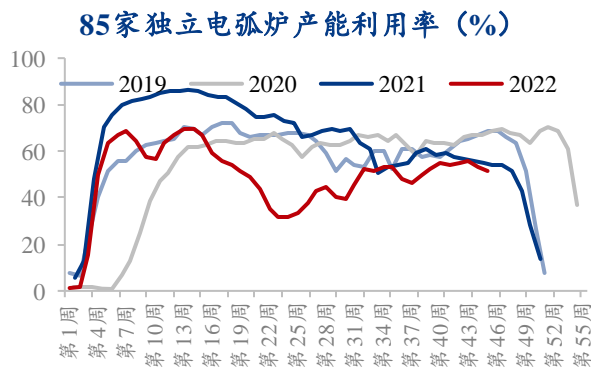
利润较差，高炉和电炉产能利用率均下滑。

图 15.高炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

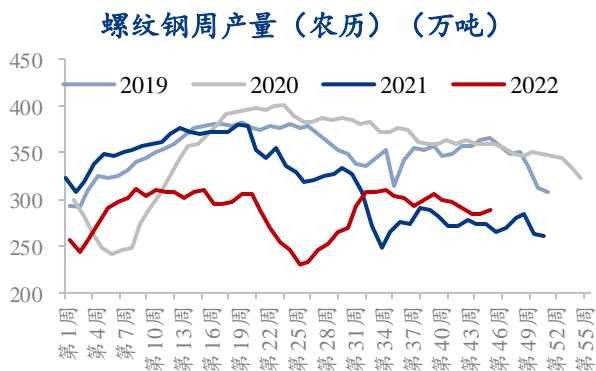
图 16.电炉产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

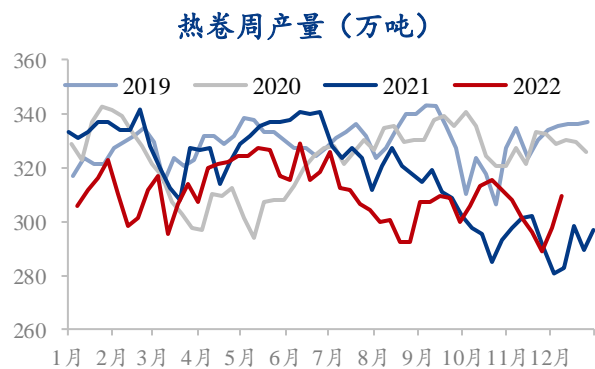
成材产量小幅回升。

图 17.螺纹产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 18.热卷产量

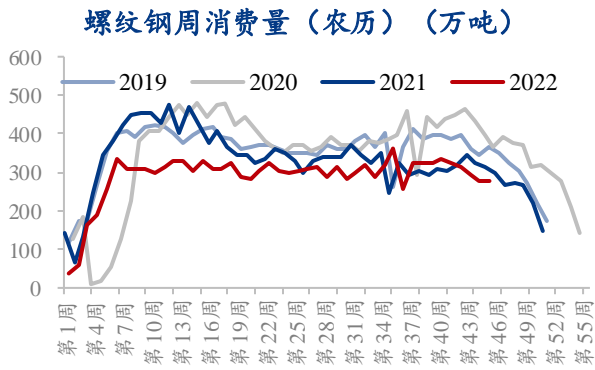


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

### 1.4 需求

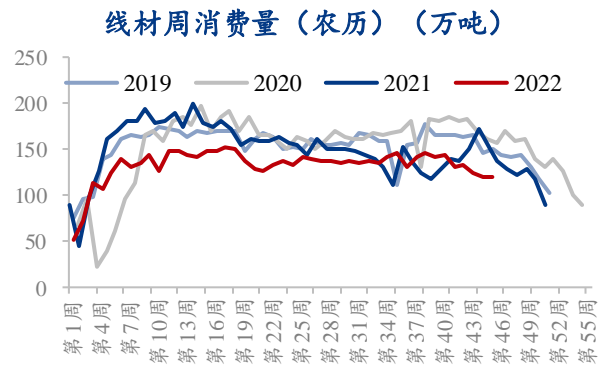
建材消费季节性回落；建材成交较差，混凝土产能利用率下降；板材需求明显好于建材。

图 19.螺纹钢表观消费



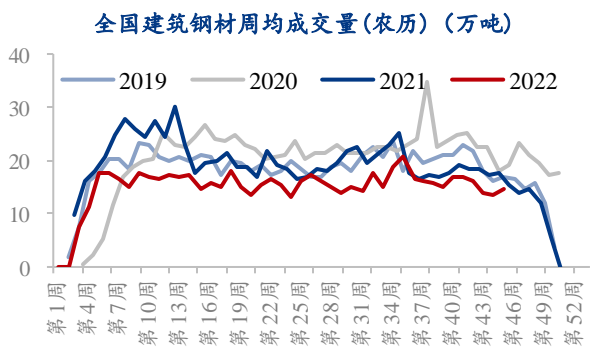
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 20.线材表观消费



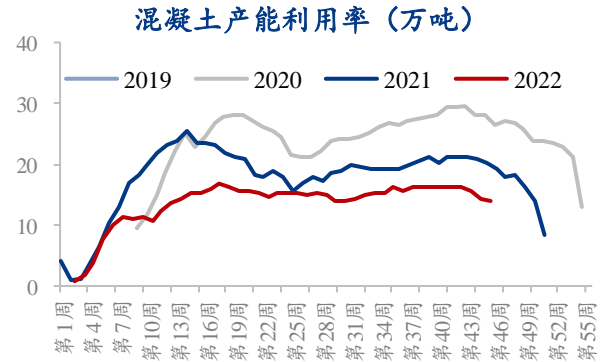
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

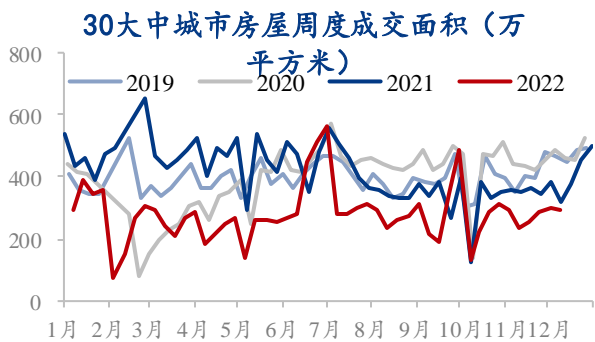
图 22.混凝土产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

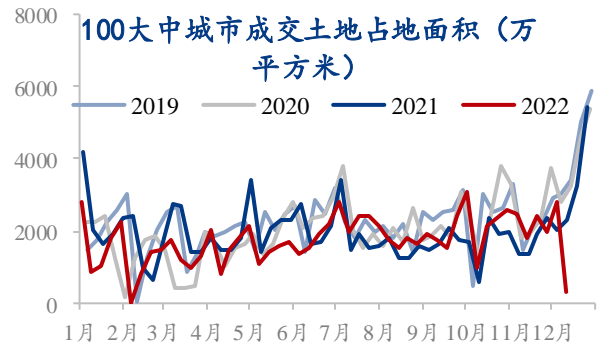
全国 30 大中城市房屋成交面积、100 大中城市土地成交面积同比下滑。

图 23.全国 30 大中城市房屋成交面积



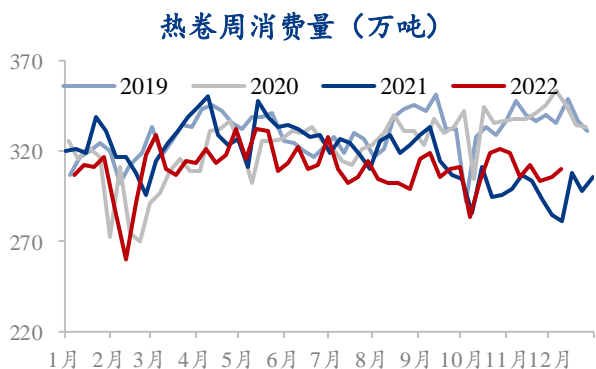
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图 24.100 大中城市土地成交面积



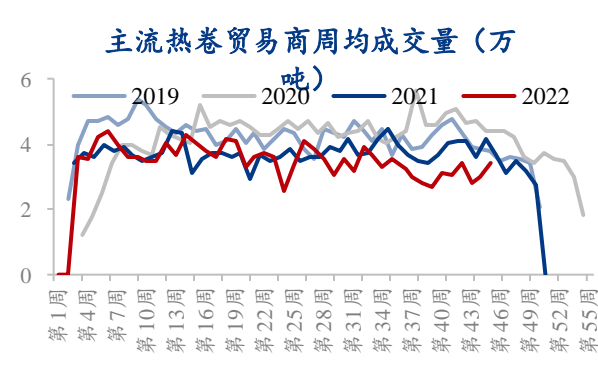
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图25.热卷表观消费



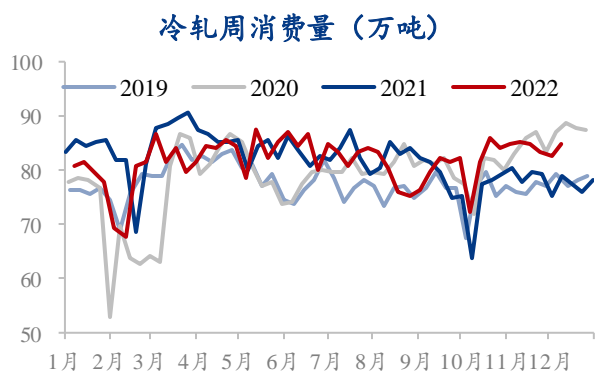
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图26.主流贸易商热卷成交量



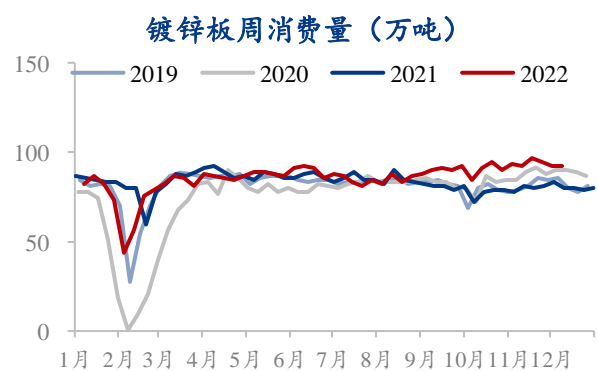
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



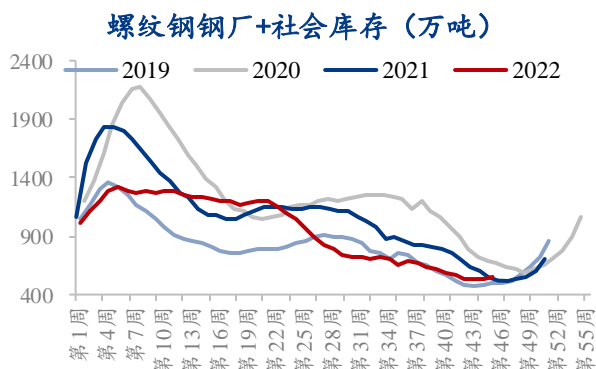
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.5 钢材和原料库存

螺纹开始累库，但速率较慢，基本面矛盾暂不突出。



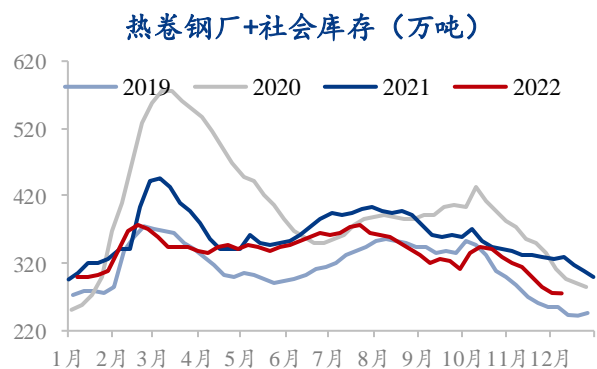
图29.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

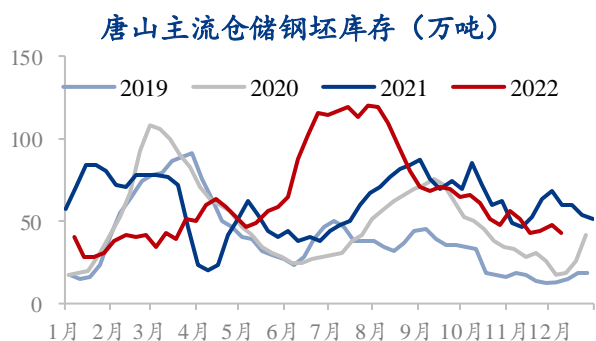
原料库存开始出现拐点。

图30.热卷总库存



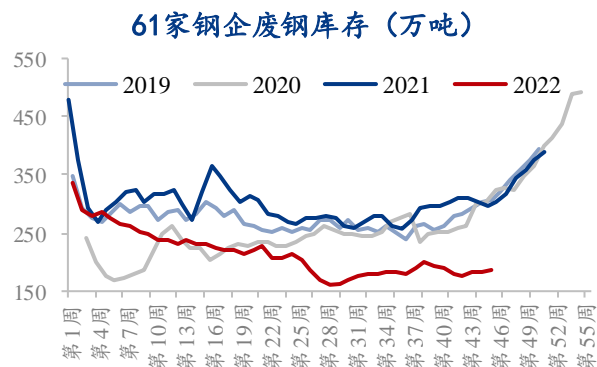
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图31.唐山钢坯库存



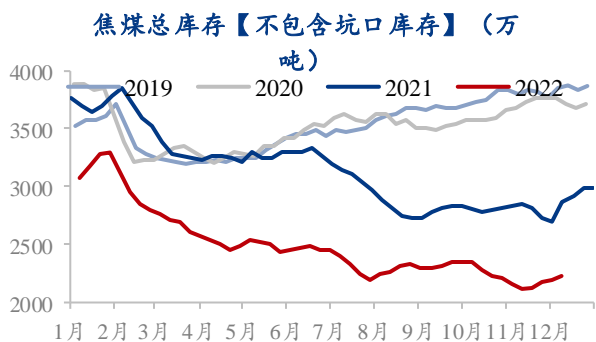
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.废钢库存



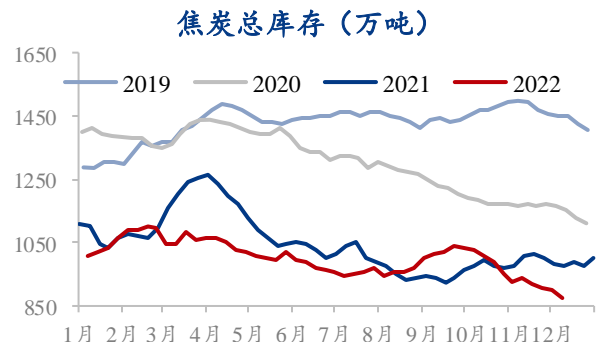
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

铁矿价格强势上涨，普式价格突破 110 美元/吨。

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



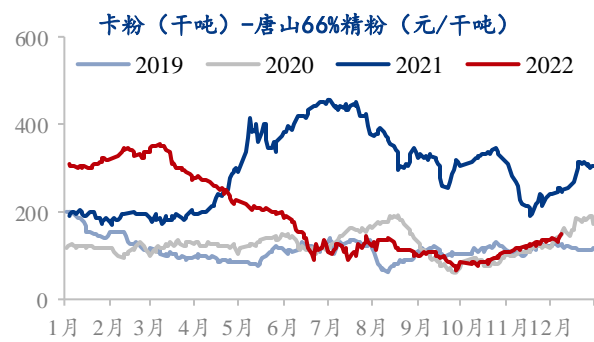
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图37.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

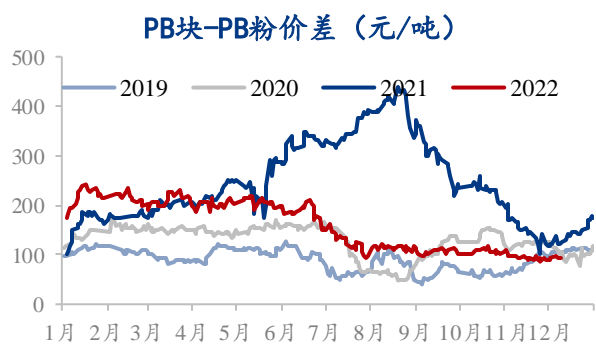
图38.卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

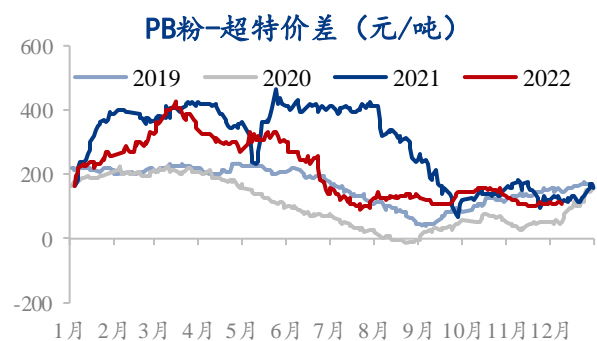
铁矿基差小幅走强。

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

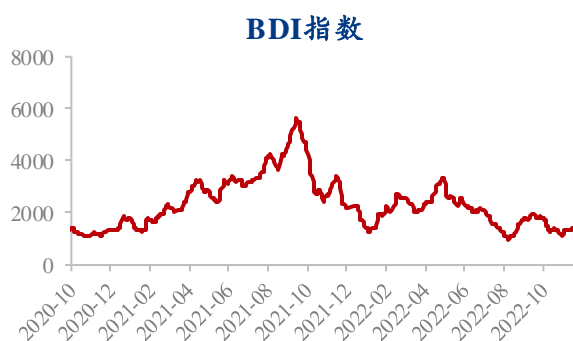


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.2 海运费

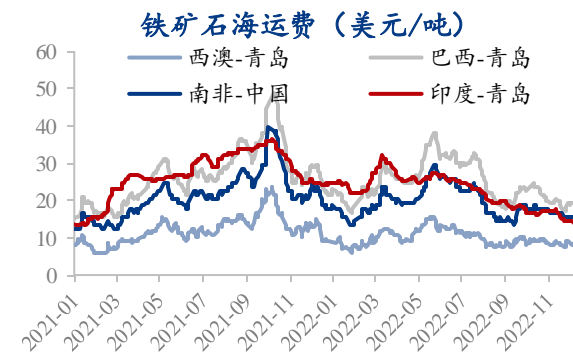
BDI 指数低位震荡。

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

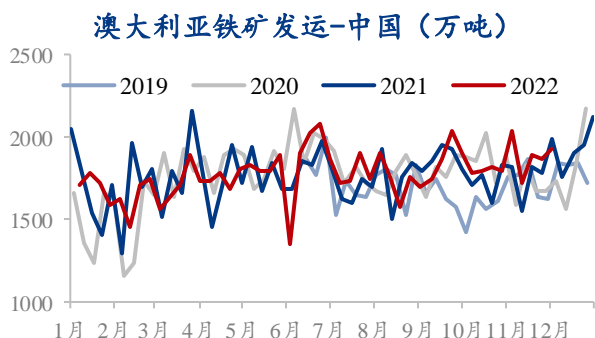


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.3 铁矿发运和到港量

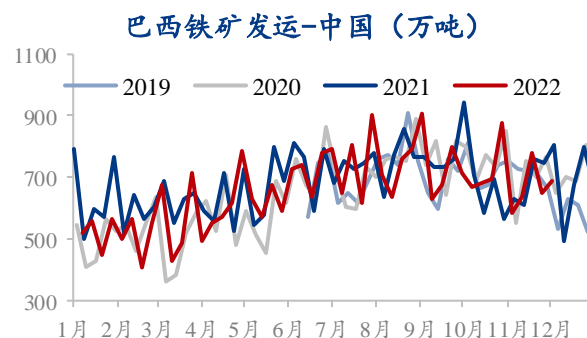
铁矿发运、港环比增加，国产铁精粉供应回升。

图45.澳大利亚发运量



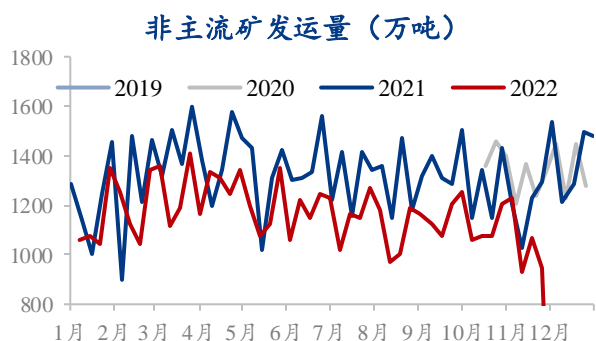
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.巴西发运量



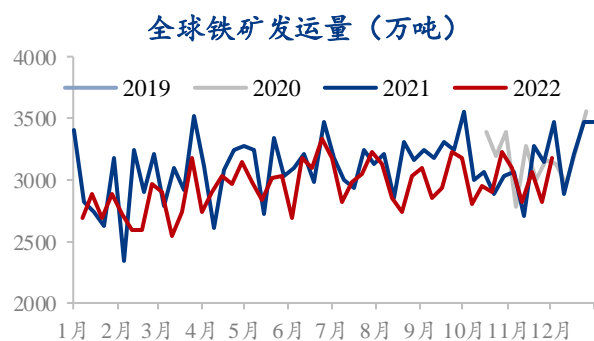
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



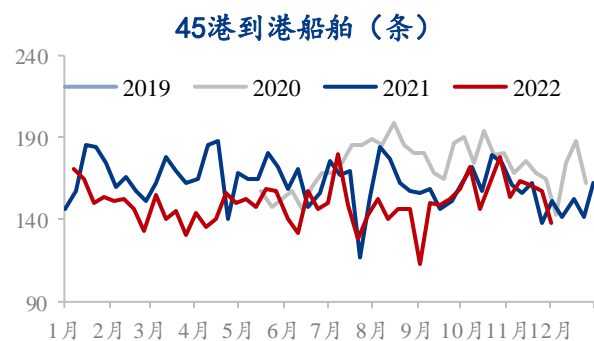
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图49.45港到港量



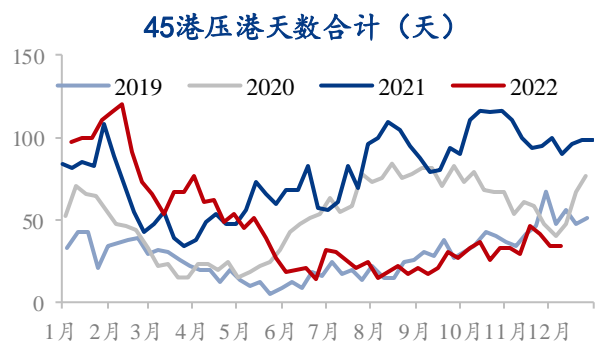
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.45港到港船舶



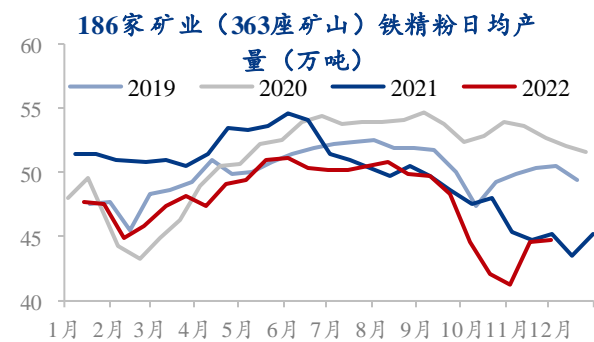
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

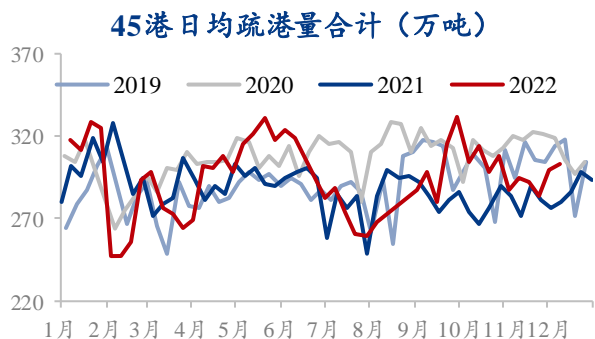


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.4 疏港和日均铁水产量

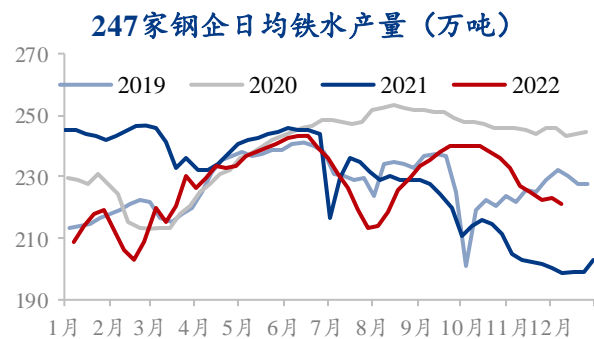
铁水产量低位震荡，钢厂补库，港口疏港量回升。

图53.45 港铁矿日均疏港量



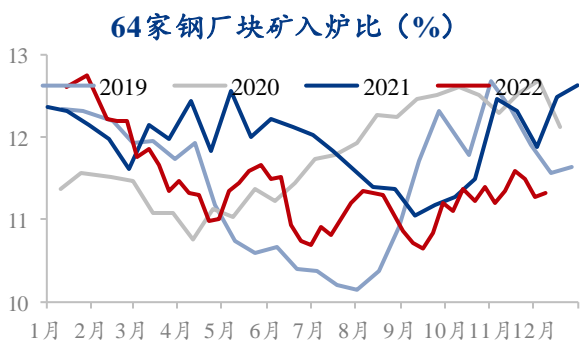
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.247 家钢企日均铁水产量



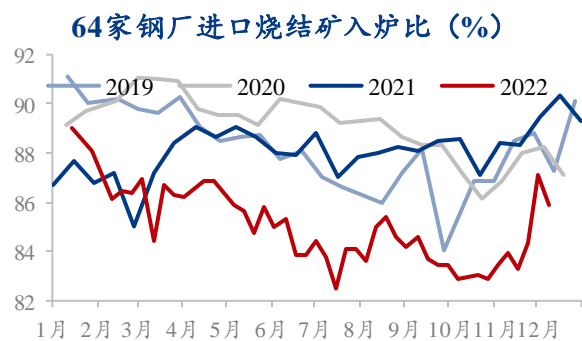
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

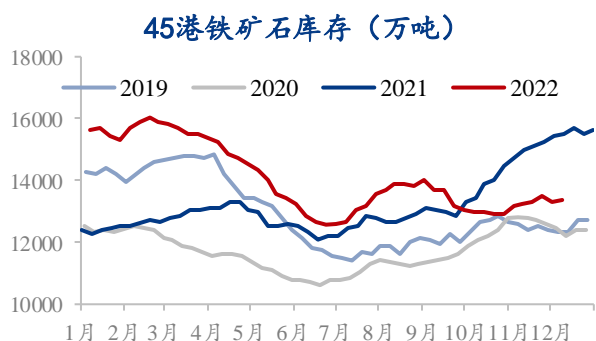


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.5 铁矿库存

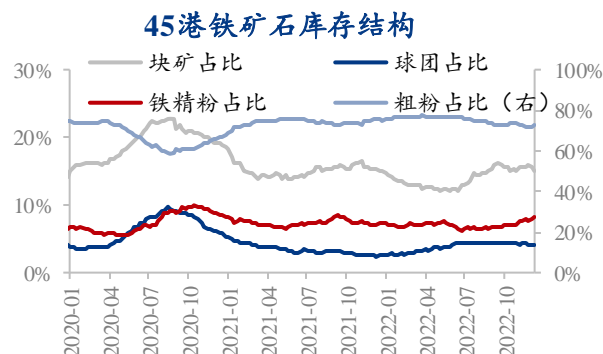
铁矿港口库存震荡，钢厂库存较低，存在较强补库驱动。

图 57.45 港铁矿库存



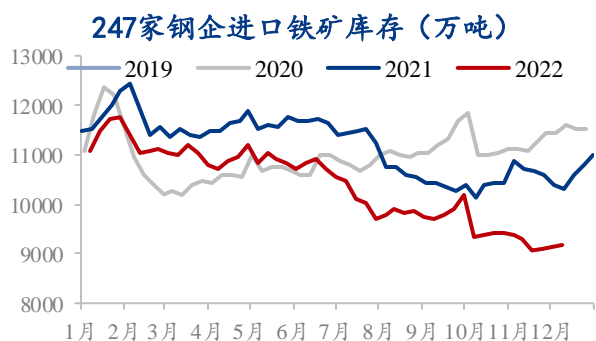
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 58.45 港铁矿石库存结构



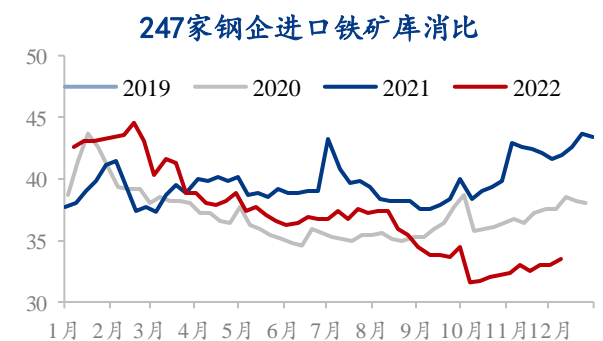
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 59.247 家钢企进口铁矿库存



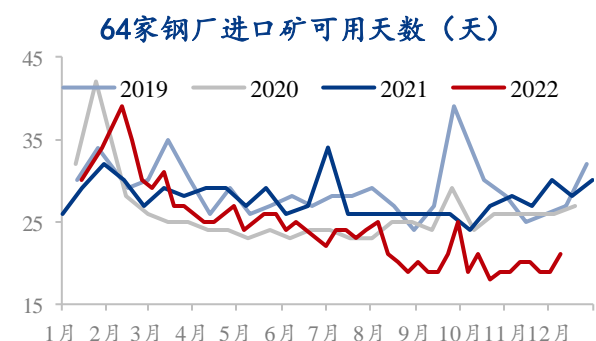
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 60.247 家钢企进口铁矿库消比



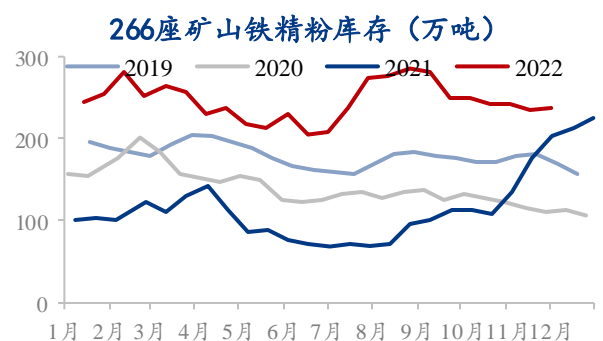
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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. 为筹集财政资金，支持国民经济和社会事业发展，财政部决定发行 2022 年特别国债，本期国债为 3 年期固定利率附息债，发行面值 7500 亿元，可以上市交易。发行日和起息日为 2022 年 12 月 12 日。财政部有关负责人表示，2022 年特别国债是 2007 年特别国债的等额滚动发行，仍与原有资产负债相对应，不会增加财政赤字。
2. 12 月 9 日，全国主港铁矿石成交 93.00 万吨，环比减 10.3%；237 家主流贸易商建材成交 18.68 万吨，环比增 21.4%。（数据来源：Mysteel）
3. 12 月 11 日，江苏沙钢出台 12 月中旬出厂价，螺纹钢上调 100 元/吨、普线、盘螺平稳，现螺纹钢 4050 元/吨、高线 4360 元/吨、盘螺 4450 元/吨。（数据来源：Mysteel）
4. 上周末，唐山钢坯出厂价格累计上涨 20 元，报 3740 元/吨。（数据来源：Mysteel）
5. Mysteel 预估 12 月上旬粗钢产量继续下降。12 月上旬全国粗钢预估产量 2712.96 万吨，上旬日均产量 271.30 万吨，环比 11 月下旬下降 0.41%，同比上升 14.88%。（数据来源：Mysteel）
6. 12 月，Mysteel 调研 2023 年江苏省工程配送企业回款进度情况显示，2022 年 50 家省内工程配送企业合计配送量 1306.735 万吨，同比 2021 年减少 302.085 万吨，降幅 18.8%。有超过一半的企业回款进度不足 60%，且 80%的企业表示今年回款进度不如去年同期。对于明年春节后市场近一半的样本客户看跌，35.7%的样本客户认为市场会继续盘整，16.1%的样本客户看涨。（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。