

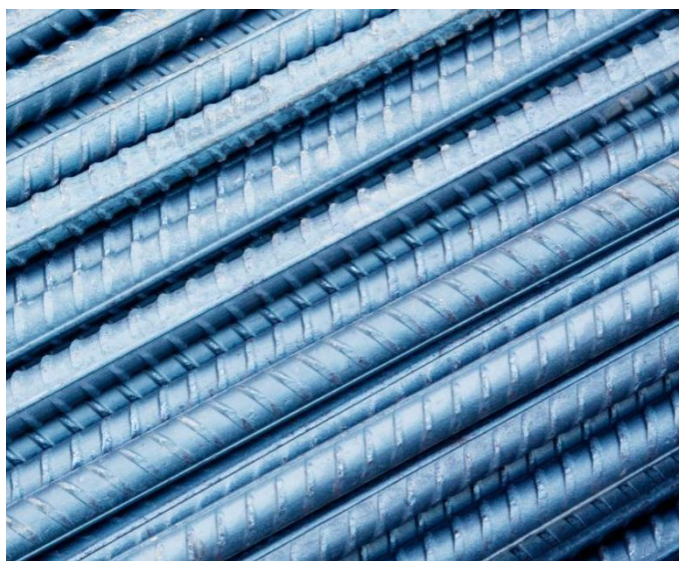


华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

## 黑色金属周报

Weekly Report of Ferrous Metal



编制日期：2022/11/20

投资咨询部

## 供给收缩趋近尾声，钢价回调压力加剧

### 投资策略建议：

上周盘面在充分消化宏观利好后有所走弱，呈现前高后低的价格走势。展望后市，黑色系上下游开始进入冬储补库阶段，对整体价格中枢仍有支撑，然而工业品尤其是建材类商品整体熊市格局不改，下游施工淡季的到来亦将使得用钢消费边际转弱。考虑到铁水产量边际下行的空间已相对有限，钢厂的供给收缩趋近尾声，叠加前期炉料价格大幅反弹，盘面继续酝酿负反馈跌价压力，或对钢价形成拖累。

### 下周关注：

1. 铁水下行与供给收缩
2. 原料大幅反弹后的二次负反馈压力

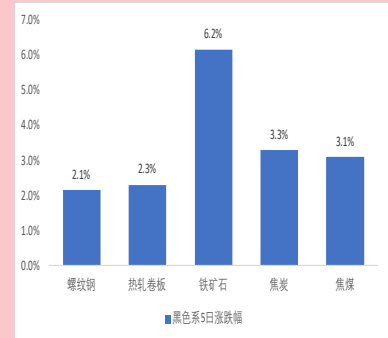
### 操作建议：

RB2301 合约若不破前高则可尝试空单介入。

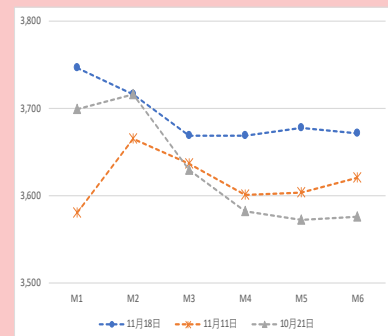
2022. 11. 14 – 2022. 11. 18

投资咨询部

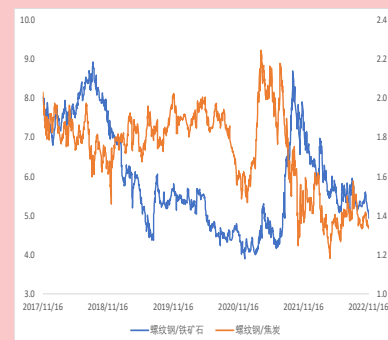
### 黑色系当周涨跌幅



### 螺纹钢合约远期曲线



### 螺矿比与螺焦比



## L. 宏观与行业资讯

- 1-10 月份，全国固定资产投资同比增长 5.8%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点；社会消费品零售总额增长 0.6%，回落 0.1 个百分点；规模以上工业增加值增长 4.0%，加快 0.1 个百分点。
- 1-10 月份，基建投资同比增长 8.7%，增速比 1-9 月提高 0.1 个百分点；制造业投资同比增长 9.7%，比 1-9 月回落 0.4 个百分点；房地产开发投资同比下降 8.8%，降幅比 1-9 月扩大 0.8 个百分点。固定资产投资增速小幅低于预期，房地产投资构成了较大拖累，基建投资依然是最大支撑。11 月以来，防控政策优化调整、金融机构加大对地产支持、2023 年提前批专项债额度下达、小微企业贷款延期还本的政策密集落地，稳定市场主体信心，经济有望沿着复苏轨道再次提速。
- 10 月挖掘机产量 26235 台，同比下降 9.9%。1-10 月累计产量 257791 台，同比下降 20.9%（1-9 月为同比下降 22.1%）。我国挖掘机累计产量同比降幅已连续五个月收窄。
- 10 月份，70 个大中城市中商品住宅销售价格下降城市个数增加，各线城市商品住宅销售价格环比下降，一线城市同比上涨、二三线城市同比降幅略扩。
- 央行 2022 年第三季度中国货币政策执行报告：加大稳健货币政策实施力度，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力的支持。综合运用多种货币政策工具，为巩固经济回稳向上态势、做好年末经济工作提供适宜的流动性环境。高度重视未来通胀升温的潜在可能性，特别是需求侧的变化，做好妥善应对，保持物价水平基本稳定。将牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求。

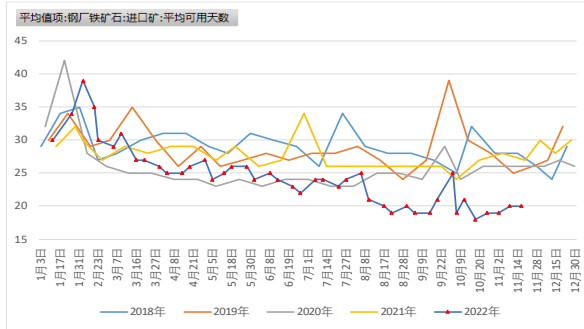
**点评：**本周国内外宏观面与上周相比变化不大，盘面开始逐步消化前期利好，酝酿新的下行炒作题材。总体而言商品仍处于熊市格局的中末端，价格的反转拐点尚未到来。

## L. 供需分析

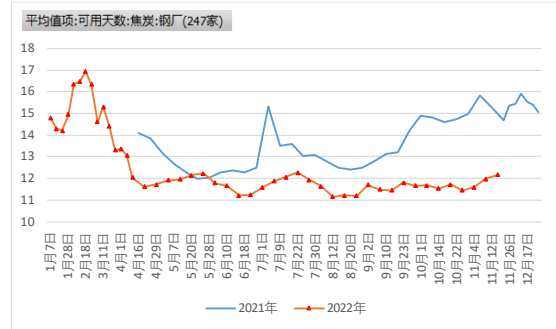
### 库存

从炉料库存来看，本周铁矿石钢厂库存可用天数为 20 天，环比企稳；以 247 家钢厂为样本的焦炭可用天数为 20.17 天，环比小幅回升。展望后市，铁水产量下滑趋势预计减缓，叠加部分钢厂仍有逢低补库的冬储需求，原料价格仍有支撑；但由于盘面已对上述要素与宏观利好充分计价，原料大幅反弹后的负反馈压力亦在累积，炉料价格在后市仍面临较大的调整风险。

图表 1: 铁矿石库存可用天数



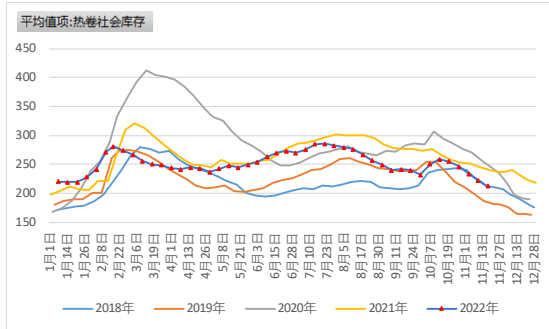
图表 2: 焦炭可用天数



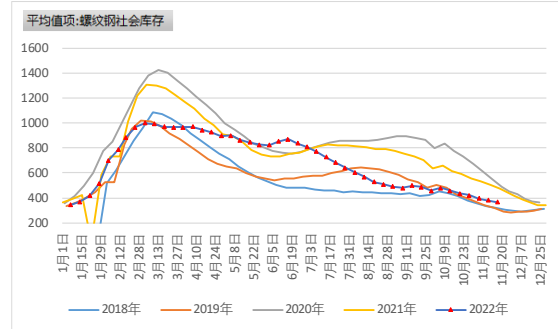
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

本周钢材总库存量 1314.7 万吨, 环比降 60.97 万吨。其中, 钢厂库存量 429.99 万吨, 环比降 26.53 万吨; 社会库存量 884.71 万吨, 环比降 34.44 万吨。

图表 3: 热轧卷板社会库存



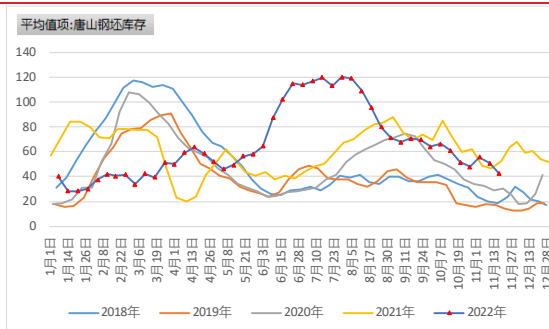
图表 4: 螺纹钢社会库存



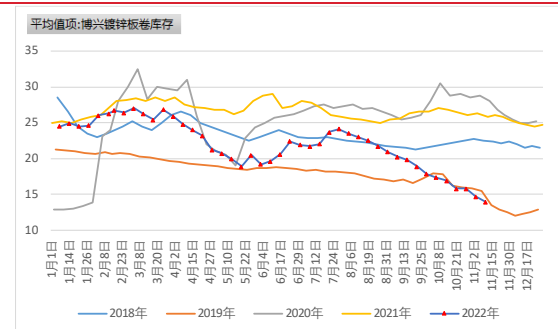
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

从微观库存来看, 博兴地区镀锌板卷处于去库通道, 唐山地区的钢坯库存有所下滑, 但板材的绝对库存压力依然较大。

图表 5: 唐山地区钢坯库存



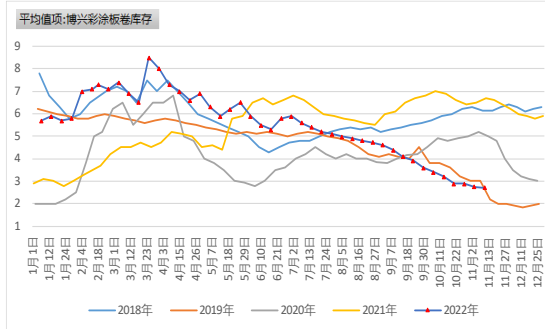
图表 6: 博兴镀锌板卷库存



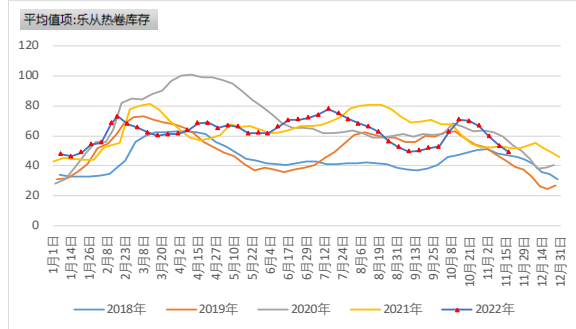
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

博兴地区的彩涂板卷与乐从热卷亦维持去库, 但博兴地区的彩涂去库速度明显放缓。

图表 7: 博兴彩涂板库存



图表 8: 乐从热卷库存

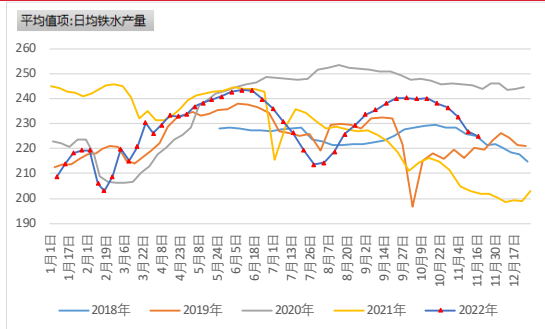


数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

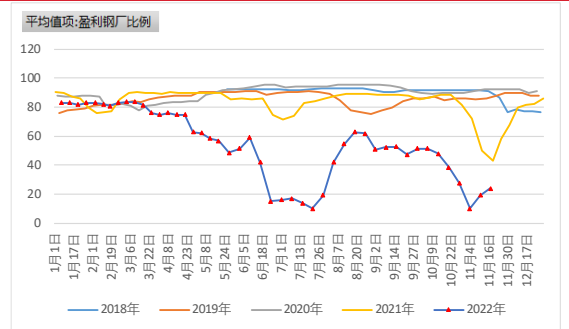
### 供给

本周, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.35%, 环比上周下降 0.85%, 同比去年增加 6.01%; 高炉炼铁产能利用率 83.36%, 环比下降 0.73%, 同比增加 8.02%; 钢厂盈利率 23.81%, 环比增加 4.76%, 同比下降 19.05%; 日均铁水产量 224.85 万吨, 环比下降 1.96 万吨, 同比增加 22.88 万吨。

图表 9: 日均铁水产量



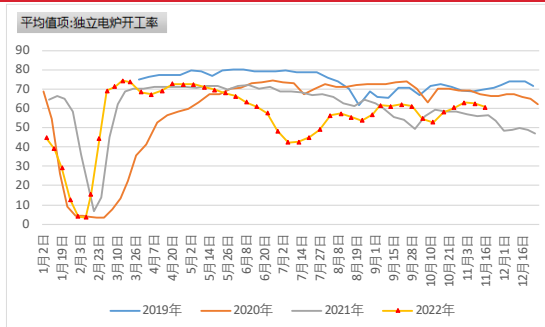
图表 10: 盈利钢厂比例



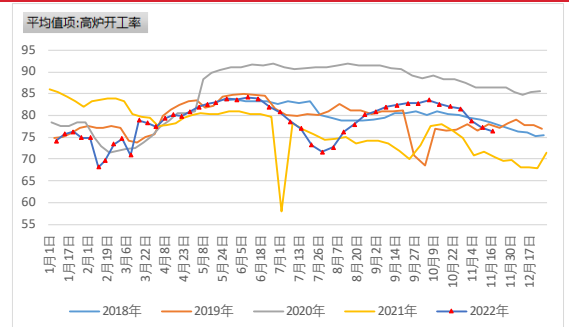
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2793元/吨, 平均钢坯含税成本3644元/吨, 周环比下调16元/吨, 与11月16日当前普方坯出厂价格3560元/吨相比, 钢厂平均亏损84元/吨, 周环比减少86元/吨。

图表 11: 电炉钢厂开工率



图表 12: 高炉开工率

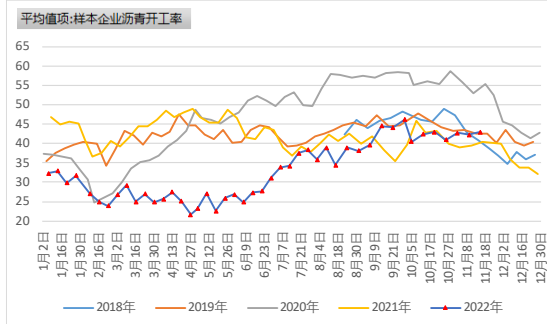


数据来源: Mysteel, Wind, 华安期货投资咨询部;

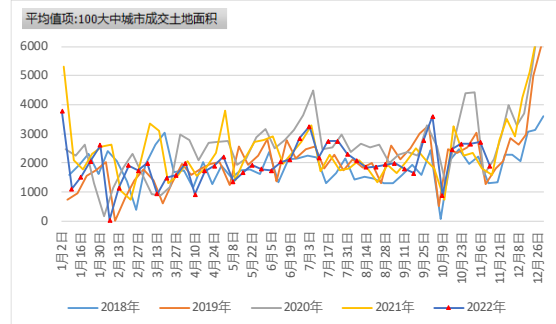
### 需求

宏观需求继续维持中性偏弱，暂无明显亮点，但疫情防控政策以及房企融资限制的边际放松或在后市对工业与地产的用钢需求形成实质性提振。

图表 13: 沥青开工率



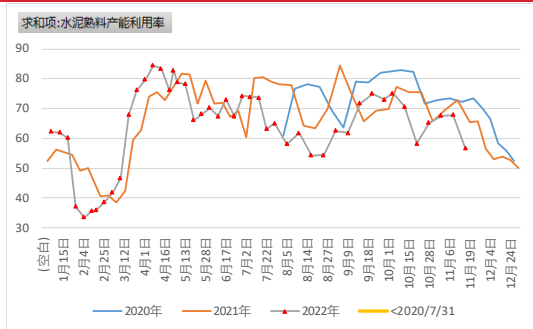
图表 14: 100 大城市土地成交面积



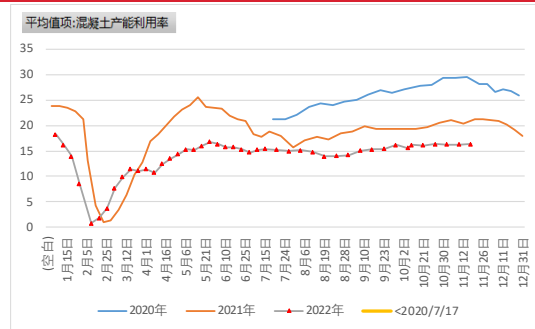
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

本周水泥熟料的产能利用率季节性大幅回落，混凝土产能利用率稳中有升但较往年同比回落较大，旺季进入尾声施工以稳为主。

图表 15: 水泥熟料产能利用率



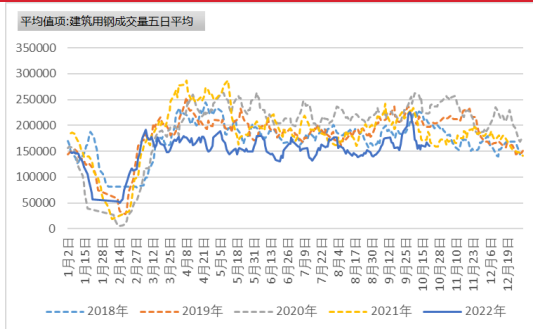
图表 16: 混凝土产能利用率



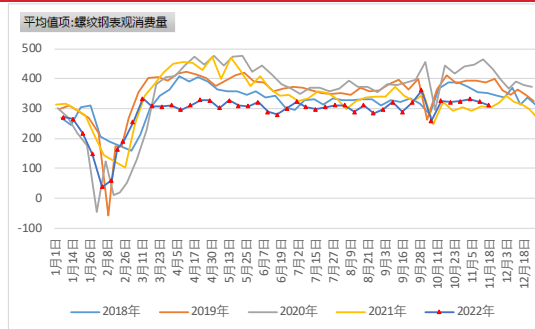
数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

本周随着盘面对宏观利好充分消化，投机需求有所走弱进而拖累螺纹钢表需。

图表 17: 建筑用钢成交量（五日平均）



图表 18: 螺纹钢表观消费量



数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

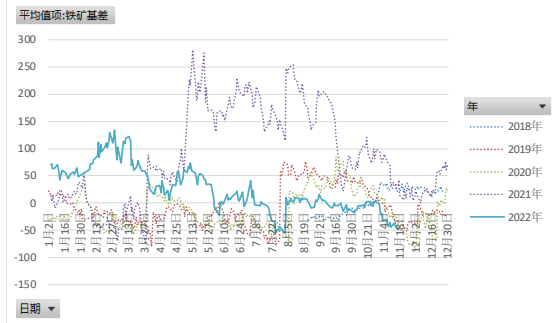
## L. 价差分析

### 现货与基差

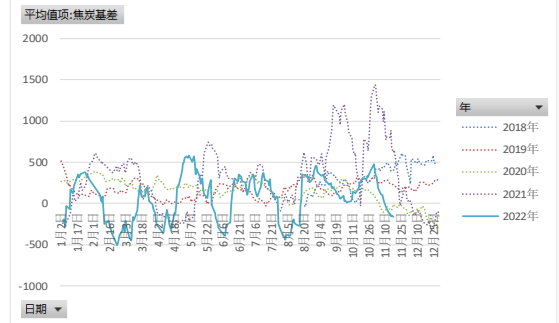


**炉料：**截至 11 月 18 日，铁矿石 01 合约基差为-48 元/吨，焦炭 01 合约基差为-162 元/吨，随着盘面在大幅反弹后或再度交易负反馈压力，炉料 01 合约基差或有走阔趋势。

图表 19：铁矿石基差-44 元/吨



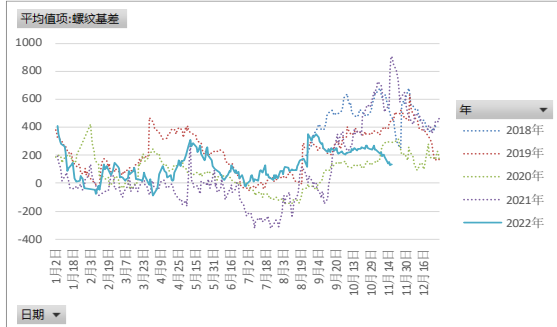
图表 20：焦炭基差-39 元/吨



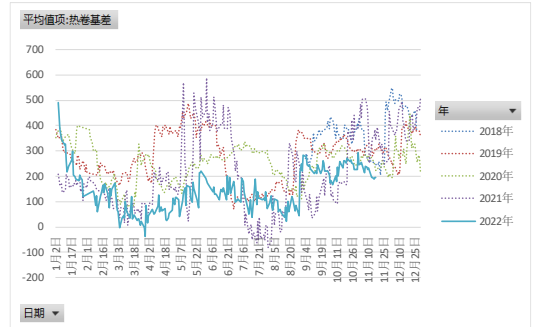
数据来源：华安期货投资咨询部；IFinD

**钢材：**截至 11 月 18 日，螺纹钢 2301 合约基差为 125 元/吨，热轧卷板 2301 合约基差为 194 元/吨；预计基差后市或伴随期货跌价而有所走阔。

图表 21：螺纹钢基差 187 元/吨



图表 22：热卷基差 234 元/吨

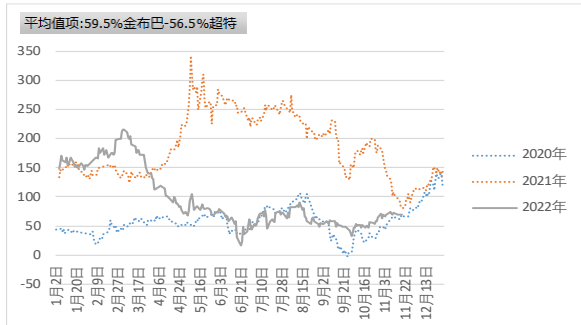


数据来源：华安期货投资咨询部；IFinD

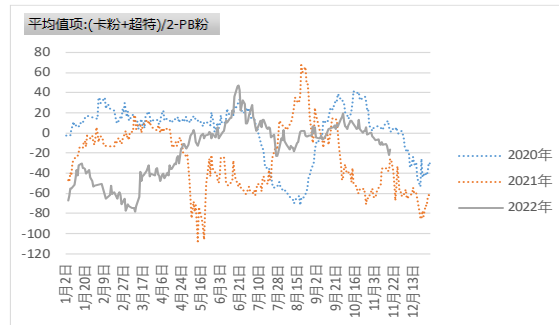
**铁矿品位价差**

本周高低品价差扩大，截至周五青岛港 PB 粉与超特粉价差 125 元/吨，环比扩大 10 元/吨；巴西矿溢价增加，青岛港卡粉与 PB 粉价差 93 元/吨，环比扩大 2 元/吨；粉块价差收窄，青岛港 PB 块与 PB 粉价差 104 元/吨，环比收窄 5 元/吨。期现基差方面：PB 粉基差 70.81，环比走强 0.3；超特粉基差-70.33，环比走弱 10.9。

图表 23：59.5%金布巴-56.5%超特



图表 24：（卡粉+超特）/2-PB 粉

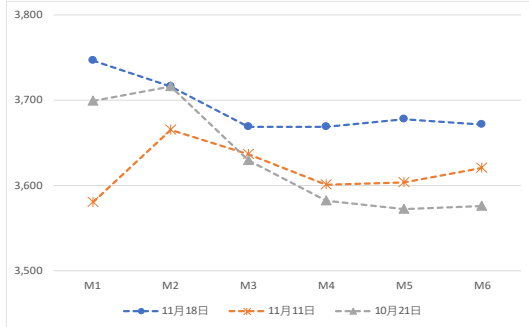


数据来源：华安期货投资咨询部；IFinD

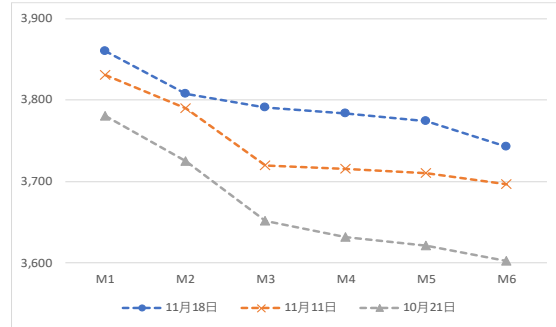
月差

钢材方面，螺纹钢远月合约价格偏向平水，表明期限结构继续向熊市格局演化，市场开始交易长端预期企稳，而板材的供需压力或使得热卷近月合约价格在后市继续承压。

图表 25: 螺纹钢合约远期曲线



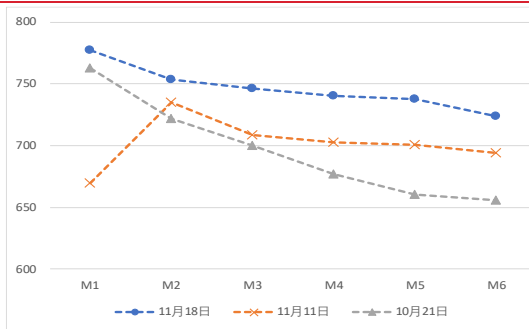
图表 26: 热卷合约远期曲线



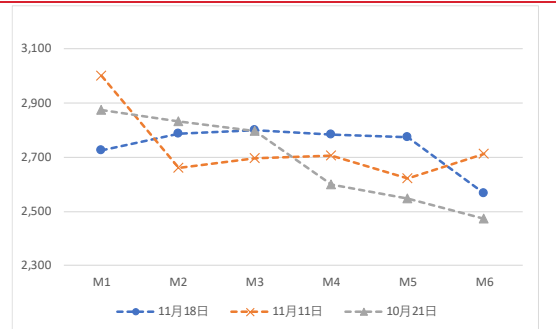
数据来源：华安期货投资咨询部；IFinD

原料端，铁水产量边际下行，预计钢厂供端在高炉利润的压制下仍有继续收缩的空间，对原料整体价格形成利空压制；但跌价节点预计在钢厂完成补库后落地。

图表 27: 铁矿石合约远期曲线



图表 28: 焦炭合约远期曲线

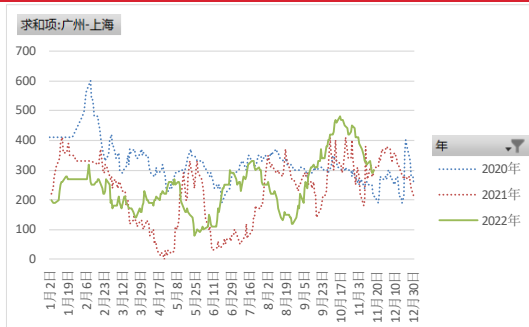


数据来源：华安期货投资咨询部；IFinD

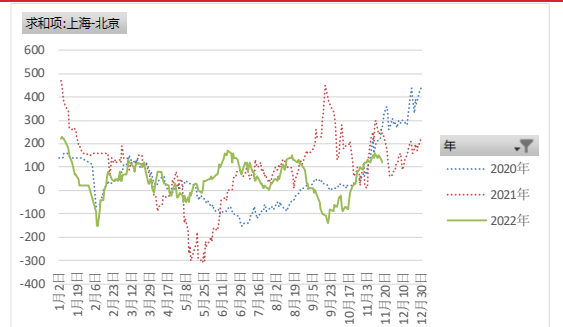
南北价差

本周螺纹钢南北价差偏弱，广东地区现货价格受疫情影响较大，价差空间并未给北材南下打开套利区间。

图表 29: 螺纹钢价差：广州-上海



图表 30: 螺纹钢价差：上海-北京



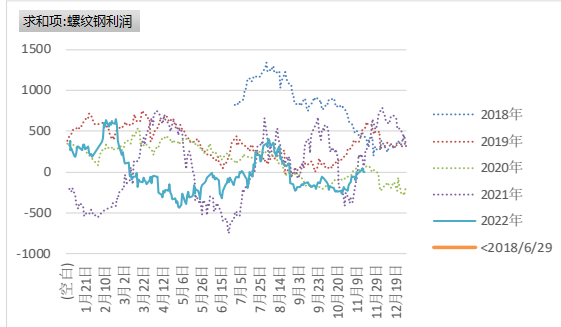
数据来源：华安期货投资咨询部；iFinD



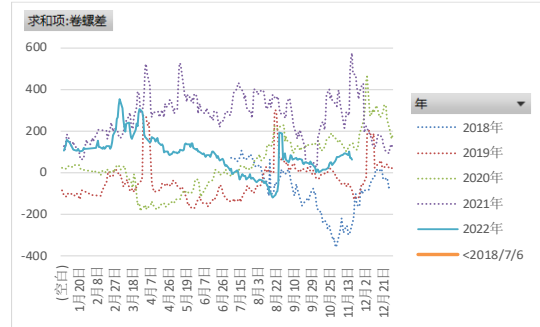
跨品种价差

本周螺纹钢生产利润有所回升，卷螺价差偏弱。展望后市，本周反弹过后黑色系商品负反馈压力再度累计，鉴于熊市无法给到钢厂利润，成材价格或在后市承压。

图表 31: 虚拟钢厂利润



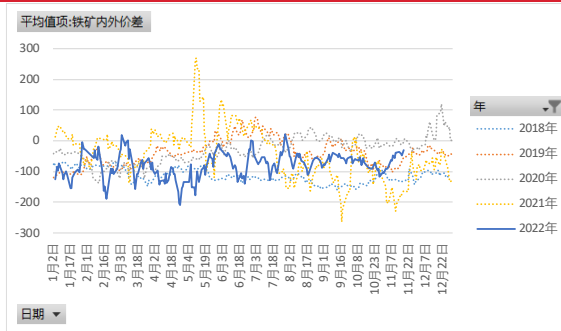
图表 32: 卷螺价差



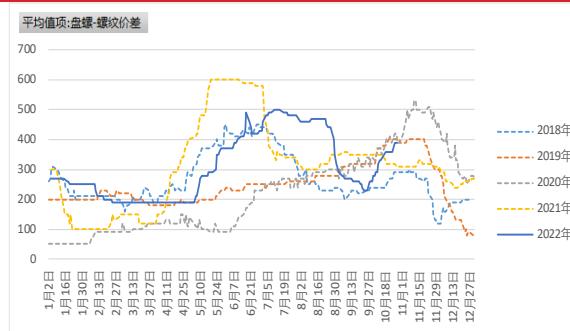
数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

盘螺-螺纹钢价差预计在螺纹钢供给边际收缩的情况下将维系高位运行格局。

图表 33: 铁矿石内外价差



图表 34: 盘螺-螺纹钢价差



数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部

L. 行情展望与投资策略

上周盘面在充分消化宏观利好后有所走弱，呈现前高后低的价格走势。展望后市，黑色系上下游开始进入冬储补库阶段，对整体价格中枢仍有支撑，然而工业品尤其是建材类商品整体熊市格局不改，下游施工淡季的到来亦将使得用钢消费边际转弱。考虑到铁水产量边际下行的空间已相对有限，钢厂的供给收缩趋近尾声，叠加前期炉料价格大幅反弹，盘面继续酝酿负反馈跌价压力，或对钢价形成拖累。

操作建议:

RB2301 合约若不破前高则可尝试空单介入。

## 免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

## 编 制：

陈佳铭 助理分析师 F03091118

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email：[tzzx@haqh.com](mailto:tzzx@haqh.com)

电话：0551-62839067