



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：2023/1/15

投资咨询部

多方监管发声，铁矿价格或加速松动

投资策略建议：

上周黑色系商品价格维持高位震荡态势，其中成材涨幅放缓，铁矿偏强运行，前期跌幅较大的双焦则明显反弹。当前距离春节假期仅剩一周，市场矛盾不突出；但临近本周末，包含发改委与工信部在内的多方监管发声指向铁矿石的价格炒作，或使得本已处在高位的铁矿价格加快其松动节奏，若铁矿价格出现明显下挫，成本塌缩亦会对成材价格形成拖累。

下周关注：

1. 监管发声后铁矿价格的松动压力
2. 成本塌方或拖累成材价格

操作建议：

单边：激进投资者可轻仓试空铁矿 05 合约，其余暂以震荡看待

套利：逢低做多螺纹/铁矿价比

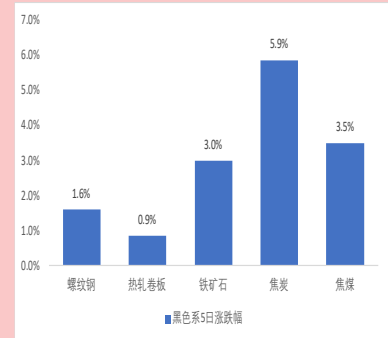
期现：成材正套操作

期权：买入铁矿平值看跌期权，或布局节前双买做多波动率策略

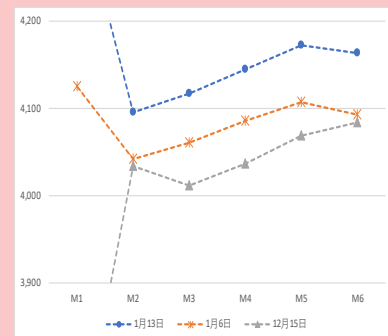
2023. 01. 09 – 2022. 01. 13

投资咨询部

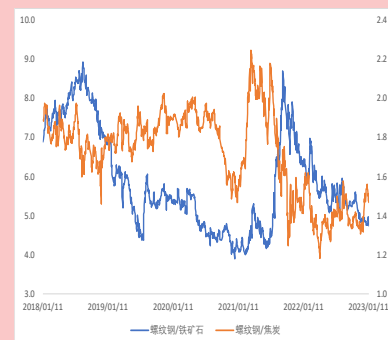
黑色系当周涨跌幅



螺纹钢合约远期曲线



螺矿比与螺焦比



L. 市场交易主线与未来行情研判

市场交易主线：去年 12 月至今，黑色系的交易逻辑主要围绕 2023 年国内宏观复苏预期和地产利好政策效应展开，同时市场对于美联储加息拐点的判断定价亦显著抬升大宗商品价格重心。从盘面来看，在产业供需并未出现明显矛盾的情况下，铁矿与成材 05 合约自 2022 年 11 月以来低位上涨幅度超 20%，已基本完成了对宏观预期的定价交易，前期的多头获利盘出现平仓了结迹象，节前的市场畏高和观望情绪较浓。

未来行情研判：鉴于前期的宏观交易已在盘面计价相对充分，短期来看若国内政策层面无更强的猛药或利好，盘面交易逻辑或逐渐切换至现实层面的潜在矛盾，例如假期人员流动带来的第二波疫情感染高峰，以及节后现实用钢消费的兑现情况。产业供需层面，钢厂的冬储补库动作已近尾声，预计较难再对炉料价格形成明显拉动；成材端供需双弱，矛盾有待节后演绎，从当前的累库速度来看，节后钢材的厂库和社库压力不大，然而考虑到现实层面地产新开工在上半年不会有好转，节后用钢消费短期集中兑现后再证伪的概率依然很大。综合来看，黑色系在节后仍有短线冲高动能，但上行空间目前来看相对有限。细化到具体品种上，双焦 05 合约价格受澳煤进口影响前期已有较多回调，当前价格重心相对健康，低库存下大幅跌价的风险不大。铁矿 05 合约涨幅已与基本面脱离较大，原本在节后将面临较大的回调压力，但近几日来多方监管明显施压，包括发改委约谈相关贸易企业强调对铁矿石囤货居奇行为的打压，以及工信部也出面强调加大对大宗商品期现货市场的监管力度；若本周铁矿 05 合约盘面多头集中平仓了结，则铁矿价格在节前就面临期现联动下跌的风险；这也将较大程度上对成材价格形成拖累。

操作建议：

单边：激进投资者可轻仓试空铁矿 05 合约，其余暂看震荡

套利：逢低做多螺纹/铁矿比值

期现：成材正套操作

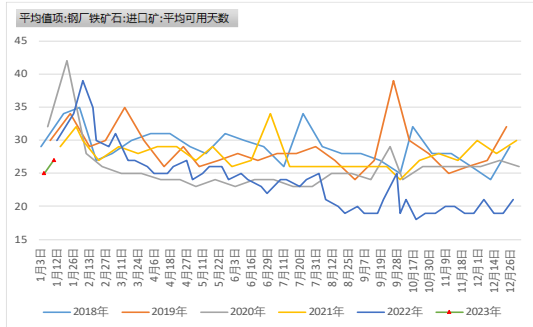
期权：买入铁矿平值看跌期权，或布局节前双买做多波动率策略

L. 宏观与行业资讯

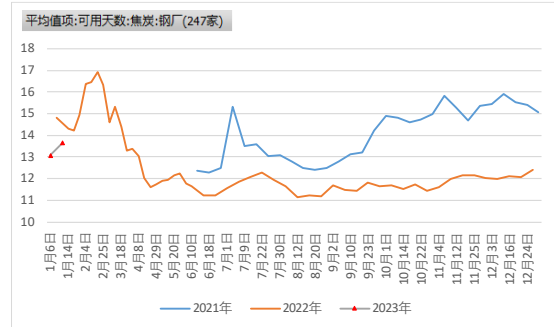
1. 《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》印发，其中提出，做好大宗原材料保供稳价。推动建立原材料重点产业链上下游长协机制，实现产业链上下游衔接联动，保障链上中小微企业原材料需求。强化大宗原材料“红黄蓝”供需季度预警，密切监测市场供需和价格变化，灵活运用国家储备开展市场调节。强化大宗商品期现货市场监管，打击囤积居奇、哄抬价格等违法违规行，坚决遏制过度投机炒作。
2. 人民银行党委书记、银保监会主席郭树清表示，将当期总收入最大可能地转化为消费和投资，是经济快速恢复和高质量发展的关键，金融服务大有可为。以满足新市民需求为重点，开发更多适销对路的金融产品，鼓励住房、汽车等大宗商品消费。
3. 中国 12 月社会融资规模 1.31 万亿元，同比少增 1.05 万亿元；12 月新增人民币贷款 14000 亿元，同比多增 2665 亿元；12 月份 M2 同比增长 11.8%，前值 12.4%。12 月金融数据呈现出贷款强、社融弱的格局。结构性数据则显示出一定的积极信号，包括非标融资、居民与企业中长期贷款的改善等。
4. 中钢协预计，2022 年中国粗钢产量将达 10.1 亿吨左右，同比下降 2.2%。数据显示，2022 年 1-11 月，中国累计生产粗钢 9.35 亿吨，同比下降 1.4%。
5. 据中国煤炭工业协会初步统计，2022 年，全国原煤产量超 5000 万吨企业 15 家，与去年持平。产量合计约为 25.9 亿吨，较去年增加约 1.3 亿吨，增长约 4.5%。
6. 据 Mysteel 不完全统计，2022 年 12 月，全国各地共开工 4019 个项目，环比下降 19.8%；总投资额约 27296.8 亿元，环比下降 24.6%，同比下降 39.2%。
7. 克而瑞数据显示，2022 年全国土地市场成交建筑面积为 14.44 亿平方米，成交金额 4.73 万亿，较 2021 年同期分别下降了 37%、31%。土地出让金从高峰的 8.7 万亿下降了约 3 万亿规模。
8. 中汽协：2022 年 12 月，汽车产销分别完成 238.3 万辆和 255.6 万辆，同比分别下降 18.2%和 8.4%。2022 年全年，汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4%和 2.1%。全年新能源汽车销量为 688.7 万辆，同比增长 93.4%，市场占有率达到 25.6%。预计 2023 年汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，呈现 3%左右增长。
9. 中国工程机械工业协会：26 家挖掘机制造企业 2022 年 12 月销售各类挖掘机总计 1.69 万台，同比下跌 29.8%，时隔五个月后再度陷入负值。全年挖掘机销量总计 26.13 万台，同比下降 23.8%。其中，国内市场销量 15.19 万台，同比下降 44.6%；出口销量 10.95 万台，同比增长 59.8%。

L. 数据与图表

图表 1: 铁矿石库存可用天数

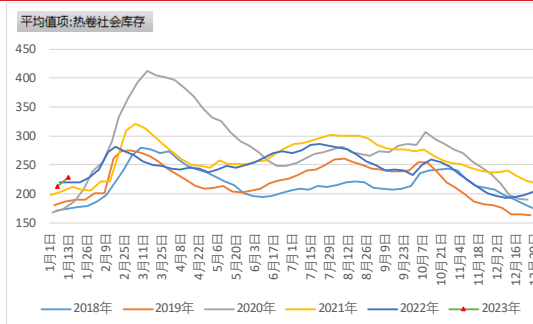


图表 2: 焦炭可用天数

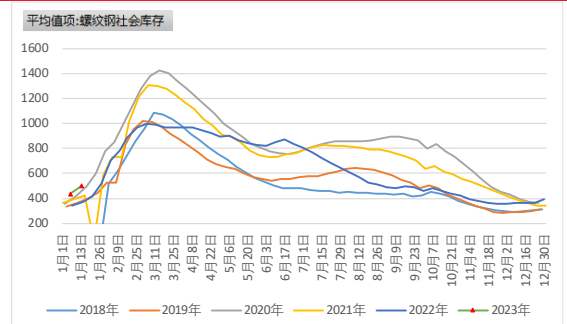


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 3: 热轧卷板社会库存

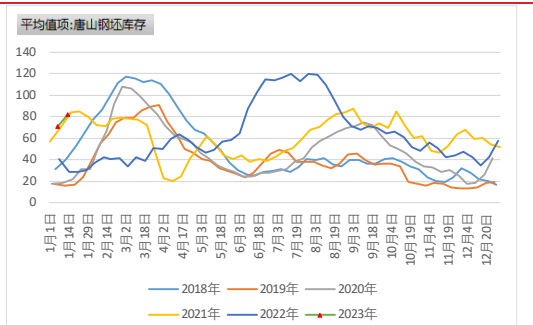


图表 4: 螺纹钢社会库存

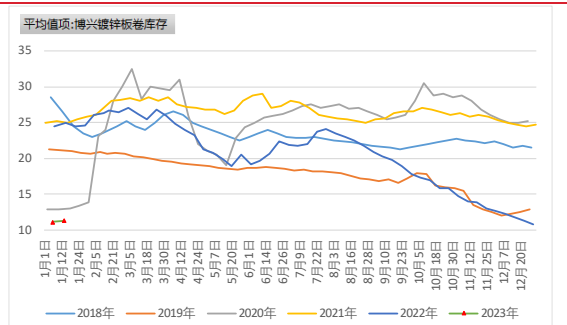


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 5: 唐山地区钢坯库存

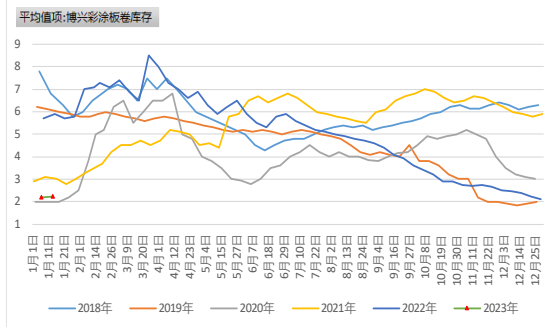


图表 6: 博兴镀锌板卷库存

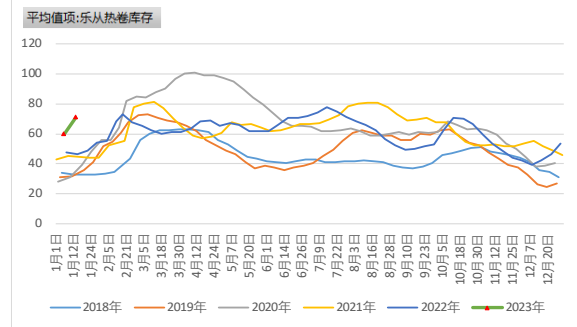


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 7: 博兴彩涂板库存

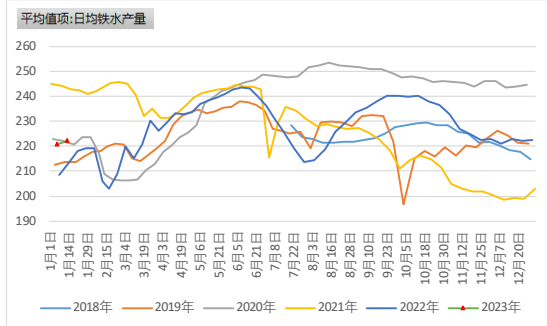


图表 8: 乐从热卷库存

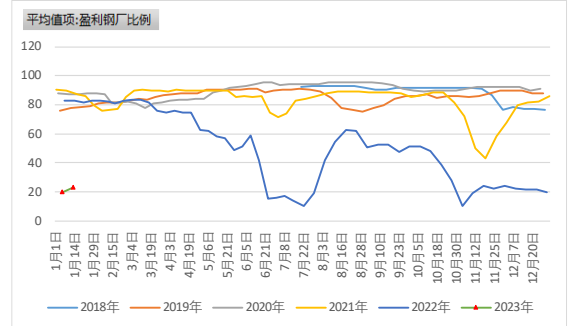


数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

图表 9: 日均铁水产量

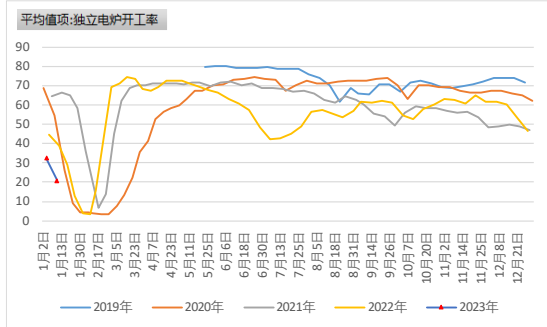


图表 10: 盈利钢厂比例

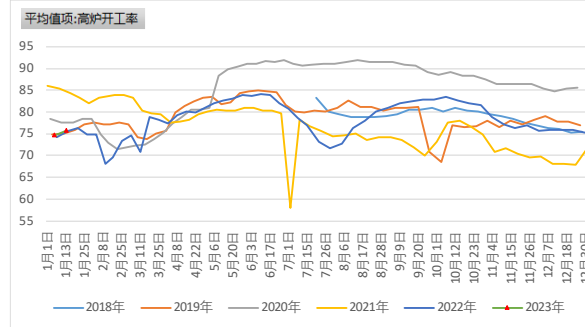


数据来源: iFind, 华安期货投资咨询部;

图表 11: 电炉钢厂开工率

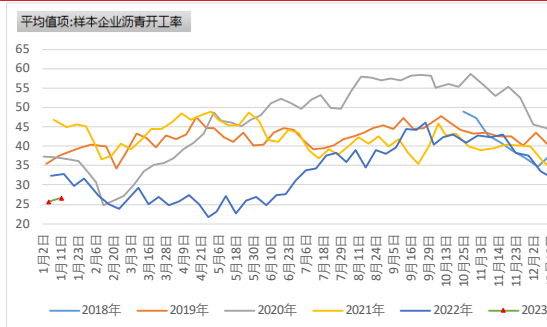


图表 12: 高炉开工率

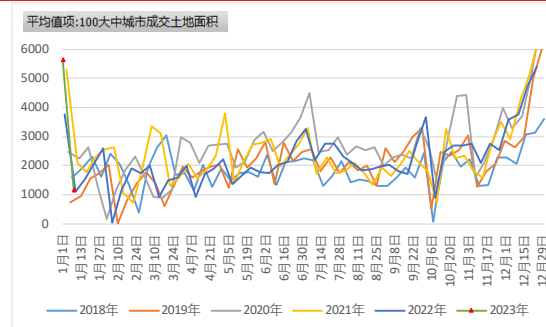


数据来源: Mysteel, Wind, 华安期货投资咨询部;

图表 13: 沂青开工率

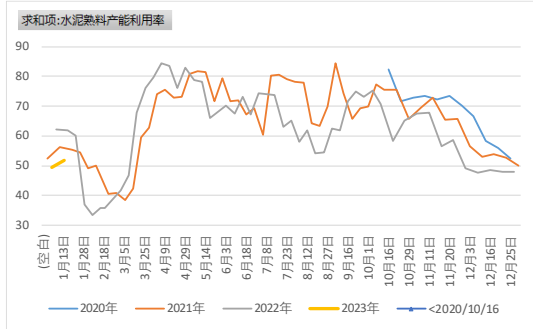


图表 14: 100大城市土地成交面积

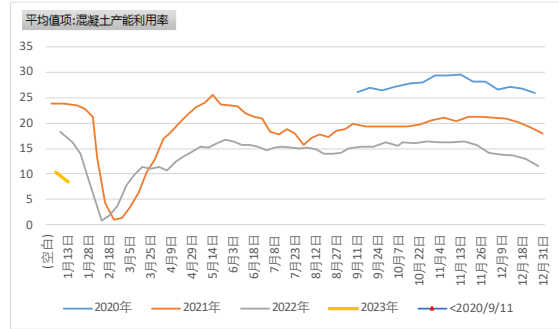


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 15: 水泥熟料产能利用率

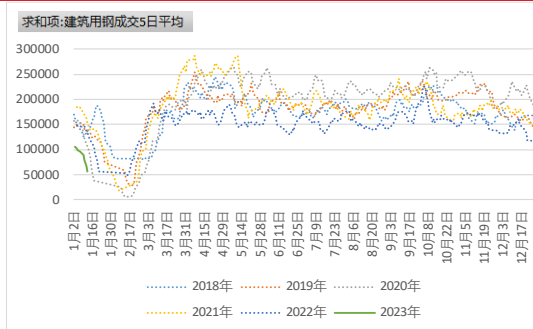


图表 16: 混凝土产能利用率

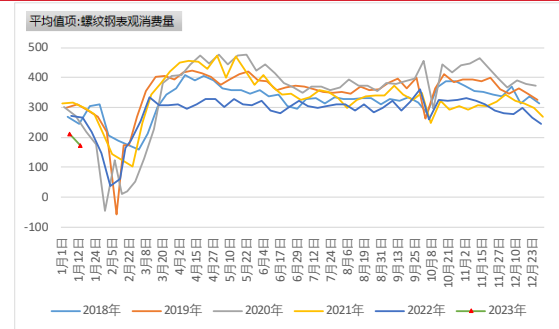


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 17: 建筑用钢成交量 (五日平均)

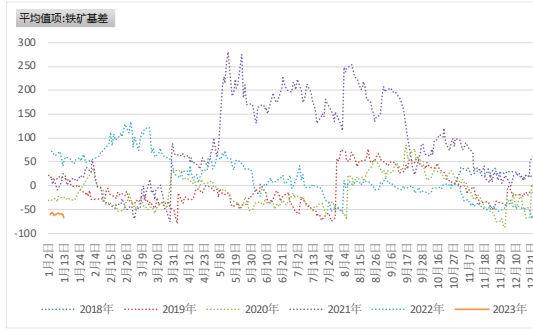


图表 18: 螺纹钢表观消费量

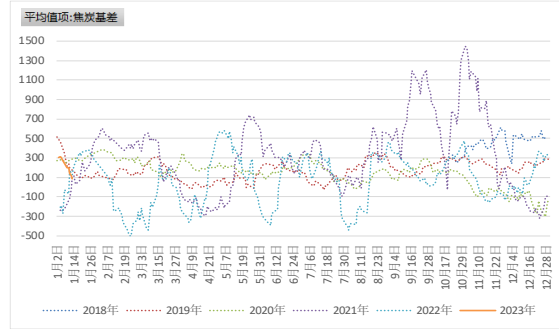


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

图表 19: 铁矿石基差

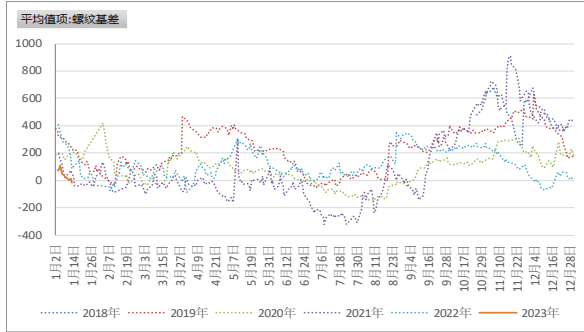


图表 20: 焦炭基差

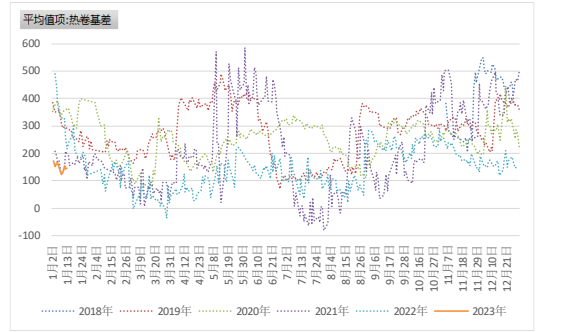


数据来源: 华安期货投资咨询部; iFinD

图表 21: 螺纹钢基差

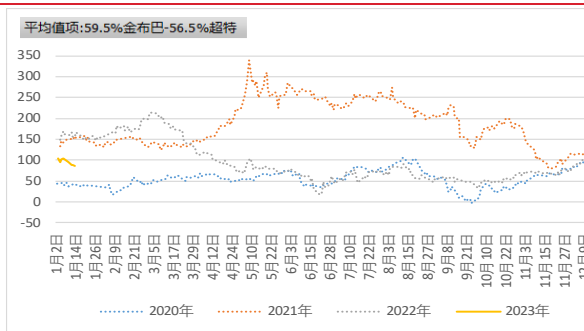


图表 22: 热卷基差

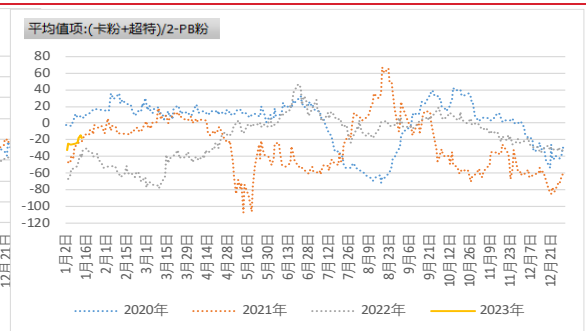


数据来源: 华安期货投资咨询部; IFinD

图表 23: 59.5%金布巴-56.5%超特

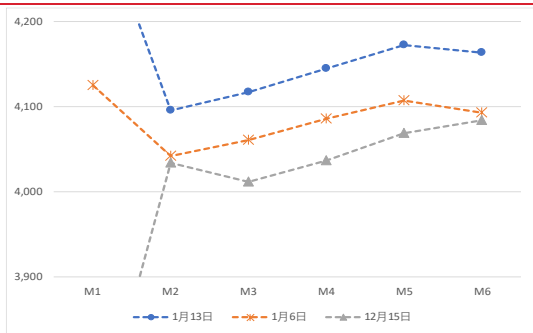


图表 24: (卡粉+超特)/2-PB粉

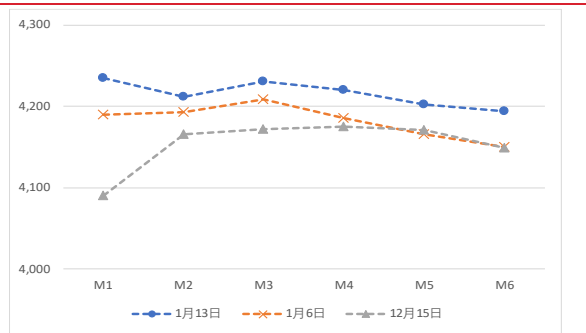


数据来源: 华安期货投资咨询部; IFinD

图表 25: 螺纹钢合约远期曲线

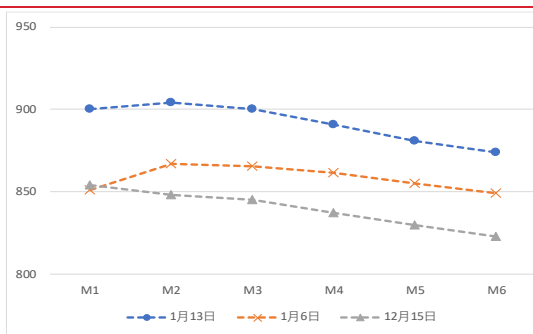


图表 26: 热卷合约远期曲线

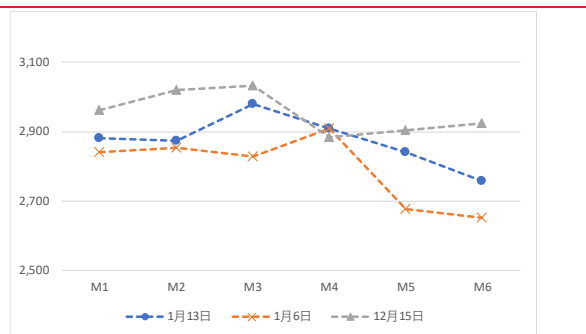


数据来源: 华安期货投资咨询部; IFinD

图表 27: 铁矿石合约远期曲线

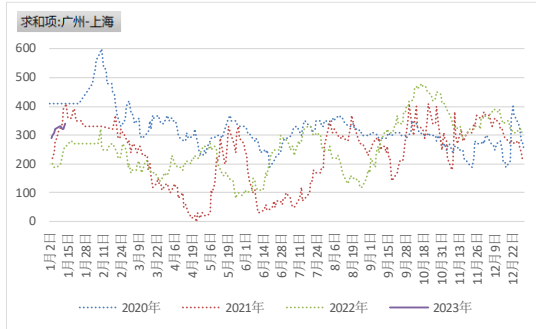


图表 28: 焦炭合约远期曲线

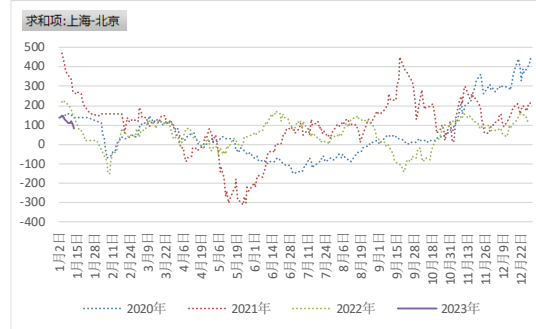


数据来源: 华安期货投资咨询部; IFinD

图表 29: 螺纹钢价差: 广州-上海

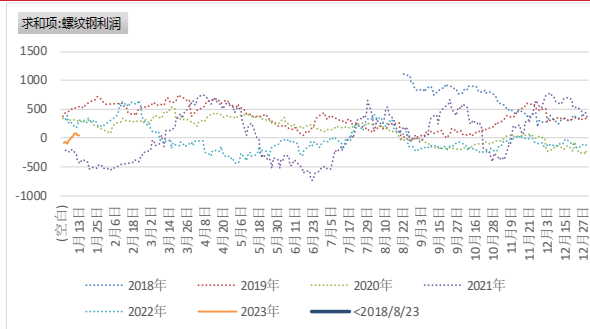


图表 30: 螺纹钢价差: 上海-北京

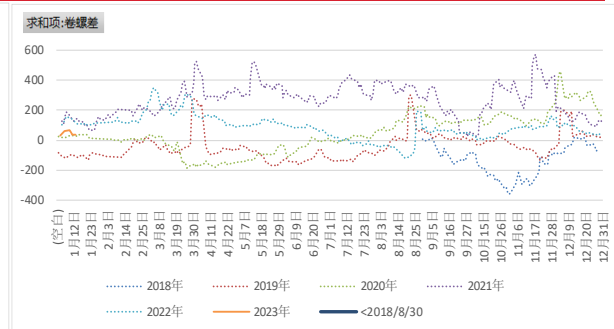


数据来源: 华安期货投资咨询部; iFinD

图表 31: 虚拟钢厂利润

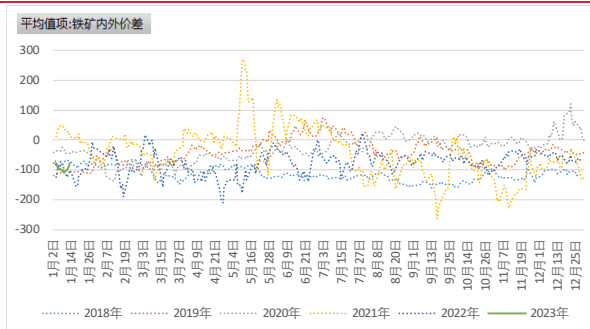


图表 32: 卷螺价差

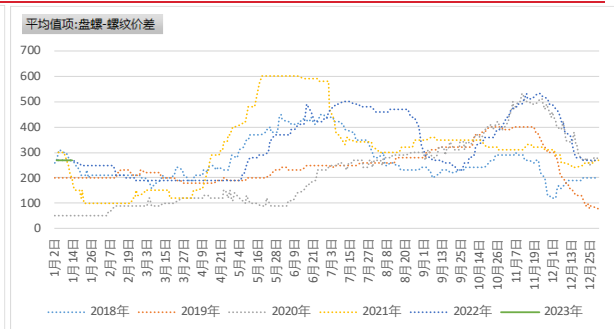


数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

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

图表 35: 成材估值表

辅料		粗钢成本	长流程成本					短流程成本			
现价			现价-200	现价-100	现价	现价+100	现价+200	废钢价格	电炉峰电	电炉平电	电炉谷电
喷吹煤	硅锰		焦炭	焦炭	焦炭	焦炭	焦炭				
1,840	7,175		2,710	2,810	2,910	3,010	3,110	3122	4296	4106	3899
现价*1.05	国产铁精矿	880	3794	3841	3889	3936	3984	3054	4242	4052	3846
	卡粉	1019	4003	4051	4098	4146	4193	2987	4188	3998	3792
	PB粉	919	3852	3899	3947	3994	4042	2919	4134	3945	3738
	金布巴粉	884	3799	3847	3894	3942	3989	2851	4081	3891	3684
	(卡粉+超特)/2	900	3824	3871	3919	3966	4014	2783	4027	3837	3631
现价*1.025	超特粉	782	3644	3692	3739	3787	3834	2,715	3973	3784	3577
	国产铁精矿	860	3762	3809	3857	3904	3952	2647	3920	3730	3523
	卡粉	994	3967	4014	4062	4109	4157	2579	3866	3676	3470
	PB粉	897	3818	3866	3913	3961	4008	2511	3812	3623	3416
	金布巴粉	863	3767	3815	3862	3910	3957	2444	3759	3569	3362
现价	(卡粉+超特)/2	879	3791	3839	3886	3934	3981	2376	3705	3515	3309
	超特粉	764	3616	3663	3711	3758	3806	2308	3651	3462	3255
	国产铁精矿	839	3730	3777	3825	3872	3920	绝对值		15日涨跌	
	卡粉	970	3930	3977	4025	4072	4120	螺纹钢高炉生产成本		3880	
	PB粉	875	3785	3833	3880	3928	3975	螺纹钢电炉生产成本		3784	
	金布巴粉	842	3735	3783	3830	3878	3925	热卷生产成本		4180	
现价*0.975	(卡粉+超特)/2	858	3759	3806	3854	3901	3949	中厚板生产成本		4180	
	超特粉	745	3588	3635	3683	3730	3778	冷轧生产成本		4830	
	国产铁精矿	818	3698	3745	3793	3840	3888	RB01合约盘面利润		444	
	卡粉	946	3893	3940	3988	4035	4083	RB05合约盘面利润		274	
	PB粉	853	3752	3799	3847	3894	3942	RB10合约盘面利润		224	
现价*0.95	金布巴粉	821	3703	3751	3798	3846	3893	RB01合约电炉利润		540	
	(卡粉+超特)/2	836	3726	3774	3821	3869	3916	RB05合约电炉利润		370	
	超特粉	726	3559	3607	3654	3702	3749	RB10合约电炉利润		320	
	国产铁精矿	797	3666	3714	3761	3809	3856	HC01合约盘面利润		88	
	卡粉	922	3856	3903	3951	3998	4046	HC05合约盘面利润		113	
现价*0.95	PB粉	831	3719	3766	3814	3861	3909	HC10合约盘面利润		150	
	金布巴粉	800	3671	3719	3766	3814	3861	钢坯现货利润		160	
	(卡粉+超特)/2	815	3693	3741	3788	3836	3883	中厚板现货利润		182	
	超特粉	708	3531	3579	3626	3674	3721	冷轧现货利润		317	

数据来源: iFinD, 华安期货投资咨询部;

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：

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

陈佳铭 助理分析师 F03091118

网址：www.haqh.com

Email：tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067