

华安期货投研 | 黑色金属周报

钢矿：震荡看待

核心逻辑：

- (1) 宏观与产业利空在盘面已计价大半，因此继续看到钢价的深跌需要新的利空矛盾加以激化
- (2) 这种利空矛盾在产业层面主要来自于短期补库和复产逻辑兑现后继续放大淡季的库存压力，酝酿后市负反馈跌价动能
- (3) 但该利空结构仍需时间加以发酵。因而钢价短期交易主线仍以震荡调整、酝酿矛盾为主。

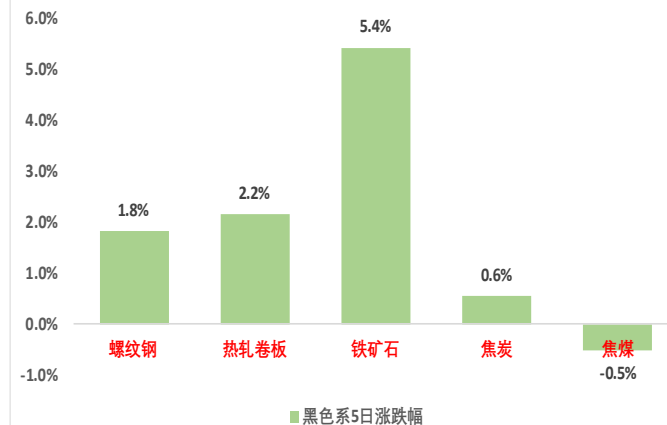
操作建议：

钢矿单边震荡看待，期现可考虑介入热卷反套，期权策略可考虑卖出虚值看涨期权。

下周关注：

铁水产量收缩的持续性

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



黑色金属团队：

作者1：闫丰

从业资格证号：F0251054

咨询从业资格：Z0001643

作者2：陈佳铭

从业资格证号：F03091118

联系电话：0551-62839040

L. 价格汇总表

钢材现货报价及涨跌统计														
品种	螺纹钢						热卷							
	日期	2023-05-19	2023-05-18	2023-05-12	日涨跌	周涨跌	日期	2023-05-19	2023-05-18	2023-05-12	日涨跌	周涨跌		
期货价格	螺纹钢期货合约价格	RB01	3,585	3,623	3,515	-38	70	热卷期货合约价格	HC01	3,649	3,683	3,573	-34	76
		RB05	3,535	3,574	3,415	-39	120		HC05	3,583	3,618	4,085	-35	-502
		RB10	3,645	3,687	3,579	-42	66		HC10	3,722	3,761	3,642	-39	80
	跨月价差	RB01-05	50	49	100	1	-50	跨月价差	HC01-05	66	65	-512	1	578
		RB05-10	-110	-113	-164	3	54		HC05-10	-139	-143	443	4	-582
		RB10-01	60	64	64	-4	-4		HC10-01	73	78	69	-5	4
	盘面利润	01盘面利润						盘面利润	01盘面利润					
		05盘面利润							05盘面利润					
		10盘面利润							10盘面利润					
	盘面卷螺差	日期	2023-05-19			2023-05-18			2023-05-12			日涨跌	周涨跌	
HC01-RB01		64			60			58			4	6		
HC05-RB05		48			44			670			4	-622		
HC10-RB10		77			74			63			3	14		
现货价格	日期	2023-05-19	2023-05-18	2023-05-12	日涨跌	周涨跌	日期	2023-05-19	2023-05-18	2023-05-12	日涨跌	周涨跌		
	北京螺纹	HRB400:20mm	3,710	3,740	3,690	-30	20	北京热卷	Q235B:5.75mm	3,840	3,880	3,840	-40	0
	上海螺纹	HRB400:20mm	3,720	3,760	3,680	-40	40	上海热卷	Q235B:5.75mm	3,890	3,920	3,860	-30	30
	广州螺纹	HRB400:20mm	3,880	3,920	3,890	-40	-10	广州热卷	Q235B:5.75mm	3,770	3,800	3,710	-30	60
	杭州螺纹	HRB400:20mm	3,720	3,750	3,700	-30	20	杭州热卷	Q235B:5.75mm	3,920	3,940	3,880	-20	40
	沈阳螺纹	HRB400:20mm	3,800	3,820	3,760	-20	40	沈阳热卷	Q235B:5.75mm	3,730	3,760	3,710	-30	20
	成都螺纹	HRB400:20mm	3,730	3,730	3,700	0	30	成都热卷	Q235B:5.75mm	3,950	3,980	3,960	-30	-10
	西安螺纹	HRB400:20mm	3,740	3,750	3,690	-10	50	西安热卷	Q235B:5.75mm	3,900	3,900	3,880	0	20
	福州螺纹	HRB400:20mm	3,930	3,960	3,900	-30	30	福州热卷	Q235B:5.75mm	3,900	3,940	3,860	-40	40
	合肥螺纹	HRB400:20mm	3,940	3,960	3,900	-20	40	合肥热卷	Q235B:5.75mm	4,000	4,020	3,980	-20	20
	螺纹区域差	广州-上海	160	160	210	0	-50	热卷区域差	广州-上海	-120	-120	-150	0	30
		上海-北京	10	20	-10	-10	20		上海-北京	50	40	20	10	30
		广州-北京	170	180	200	-10	-30		广州-北京	-70	-80	-130	10	60
		成都-上海	10	-30	20	40	-10		成都-上海	10	-20	20	30	-10
西安-上海		20	-10	10	30	10	西安-上海		10	-20	20	30	-10	

└. 市场交易主线

黑色系盘面维持震荡格局，在宏观氛围受挫以及产业层面钢厂减产较犹豫的压力下，钢价上行驱动有限；而下行动能有待矛盾继续深化，压力主要来自成本端铁矿价格的塌缩风险。

└. 未来行情研判

黑色系基本面与上周相比变化不大，由于宏观与产业利空在盘面已计价大半，因此继续看到钢价的深跌需要新的矛盾加以激化。这种矛盾在产业层面的两种可能性分别来自（1）短期补库和复产逻辑兑现后放大淡季库存压力，导致盘面反弹后再度酝酿负反馈跌价风险；或是（2）盘面价格率先启动下行，带动钢厂被动压减铁水，继而通过成本松动放大钢价下沉空间。目前来看前者的概率偏大，但在现实层面仍需时间对该结构加以发酵。综上所述，钢价在未来一周或仍以震荡运行、酝酿矛盾的节奏为主。

L. 本周要闻

1. 中国4月规模以上工业增加值同比实际增长5.6%。从环比看，4月规模以上工业增加值比上月下降0.47%。1-4月份，规模以上工业增加值同比增长3.6%。
2. 中国1-4月固定资产投资（不含农户）147482亿元，同比增长4.7%。
3. 中国4月份社会消费品零售总额34910亿元，同比增长18.4%；1-4月，社会消费品零售总额149833亿元，同比增长8.5%。
4. 中国4月发电6584亿千瓦时，同比增长6.1%，增速比3月份加快1.0个百分点，日均发电219.5亿千瓦时。1-4月，发电27309亿千瓦时，同比增长3.4%。
5. 中国4月城镇调查失业率5.2%，预期5.3%，前值5.3%。
6. 1-4月份，全国房地产开发投资35514亿元，同比下降6.2%；房屋新开工面积31220万平方米，同比下降21.2%；商品房销售面积37636万平方米，同比下降0.4%。
7. 5月8日-14日，10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计277.96万平方米，周环比增长55.6%，楼市成交有所反弹，但仍不及节前水平。同期，10个重点城市二手房成交（签约）面积总计203.33万平方米，周环比增长88.9%。

L. 原料库存

图1. 进口铁矿石钢厂库存可用天数（单位：天）

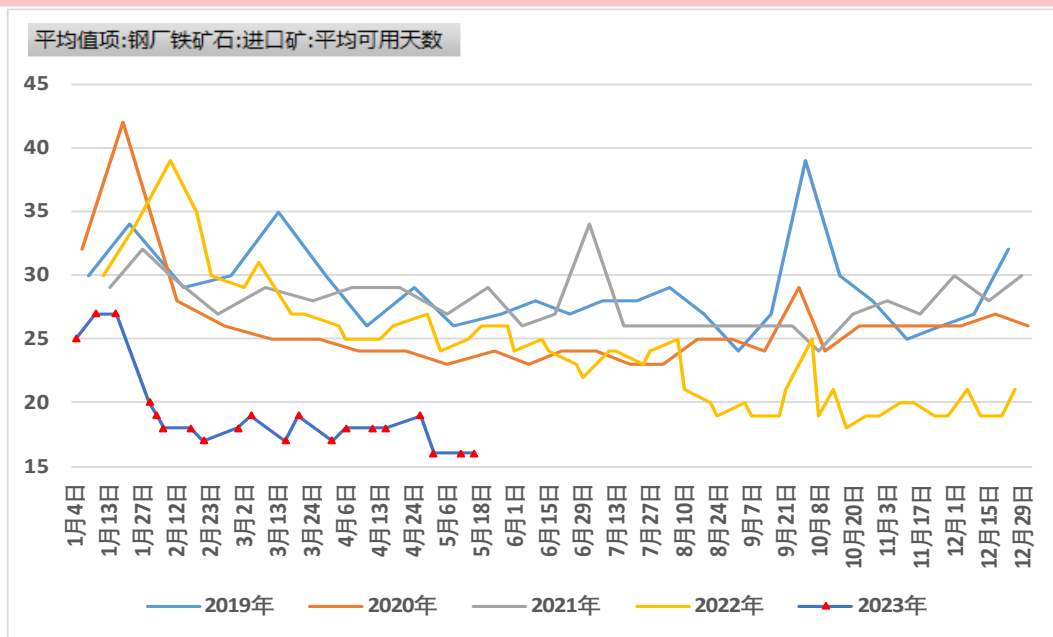
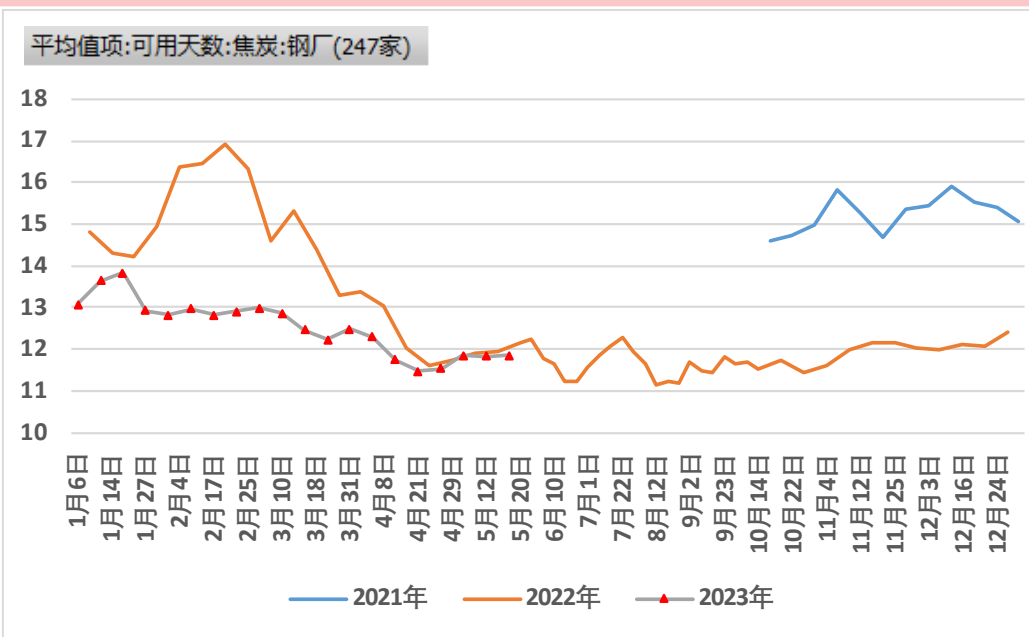


图2. 焦炭钢厂库存可用天数（单位：天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

钢厂采购较为克制，原料备货依然以低库存为主。

L. 原料库存

图3. 废钢库存 (单位: 万吨)

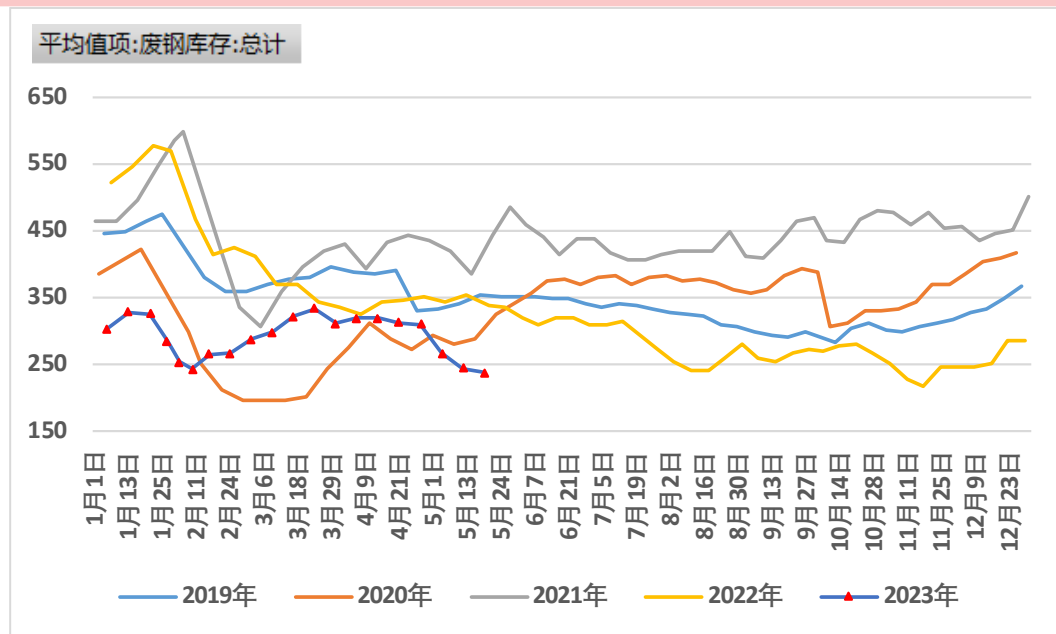
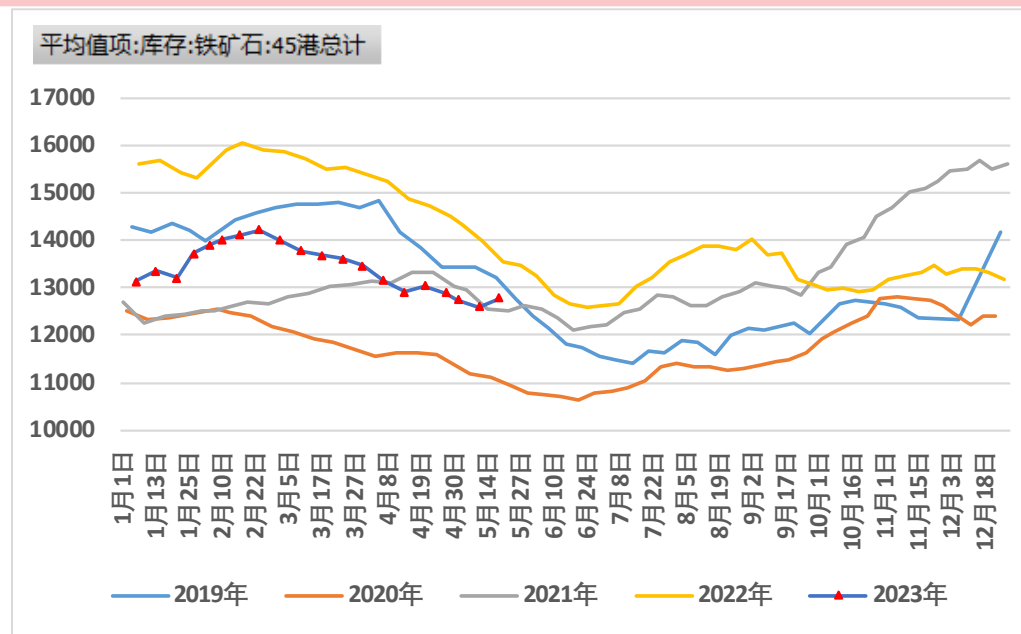


图4. 铁矿石港口库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

电炉减产带动废钢库存去化, 铁水产量下行带动港口矿趋于累库, 铁元素的原料需求中性趋弱。

L. 钢材库存

图5. 螺纹钢社会库存（单位：万吨）

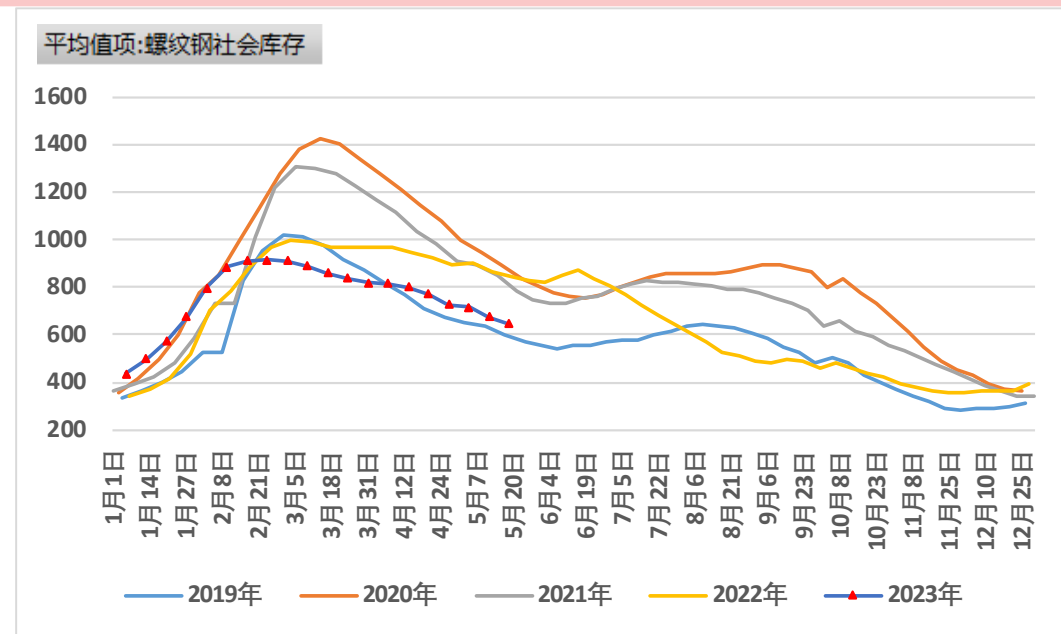
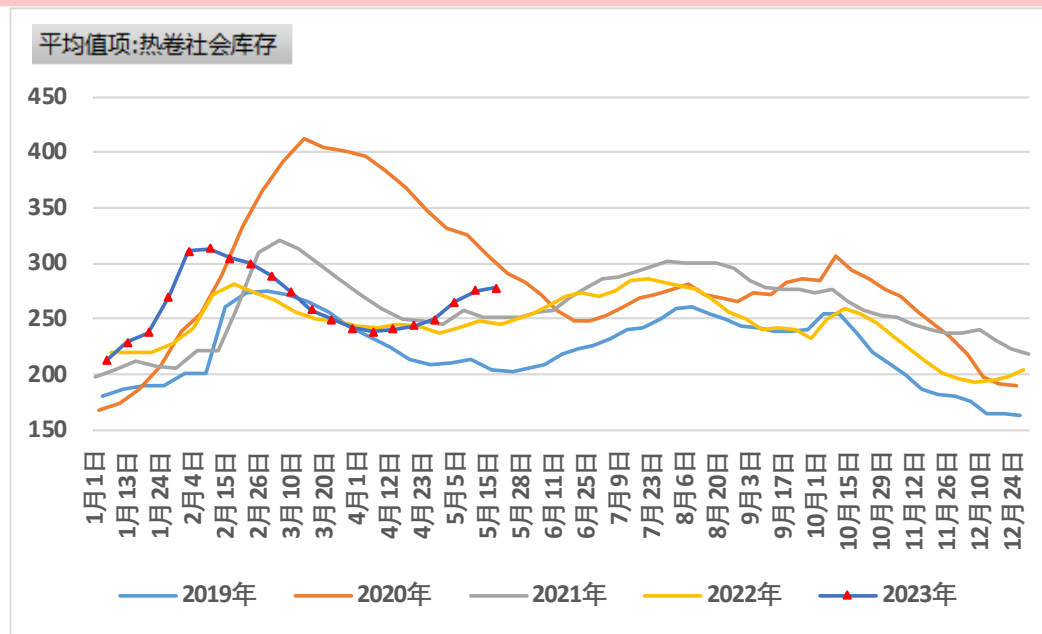


图6. 热卷社会库存（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

成材端分化显著；热卷由于需求退坡和高产量继续累库，螺纹钢库存结构因电炉减量继续改善。

L. 钢材库存

图7. 唐山钢坯库存 (单位: 万吨)

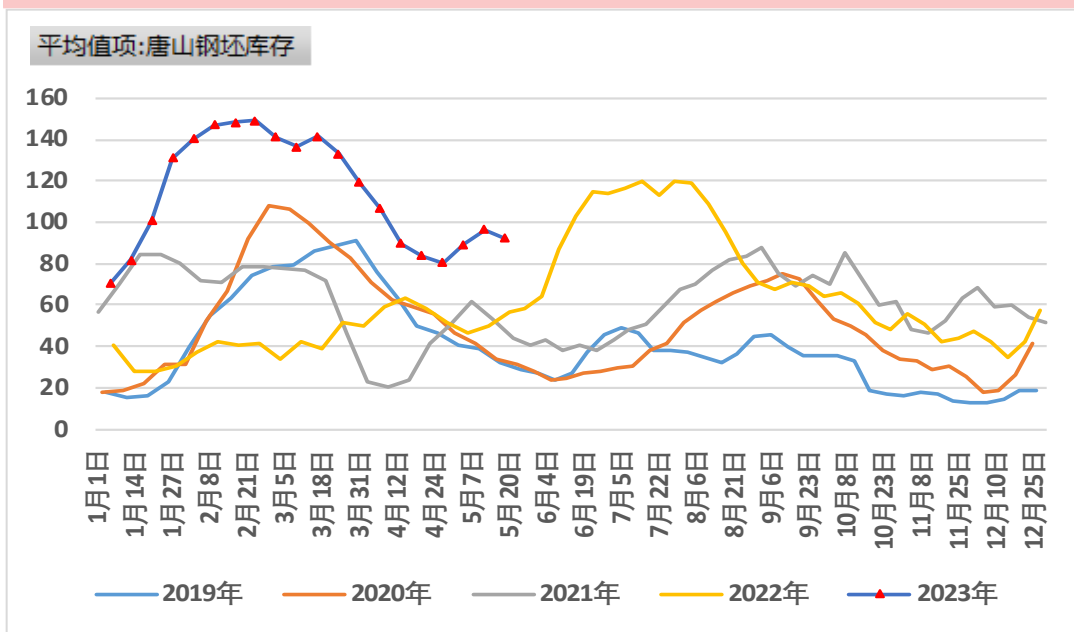
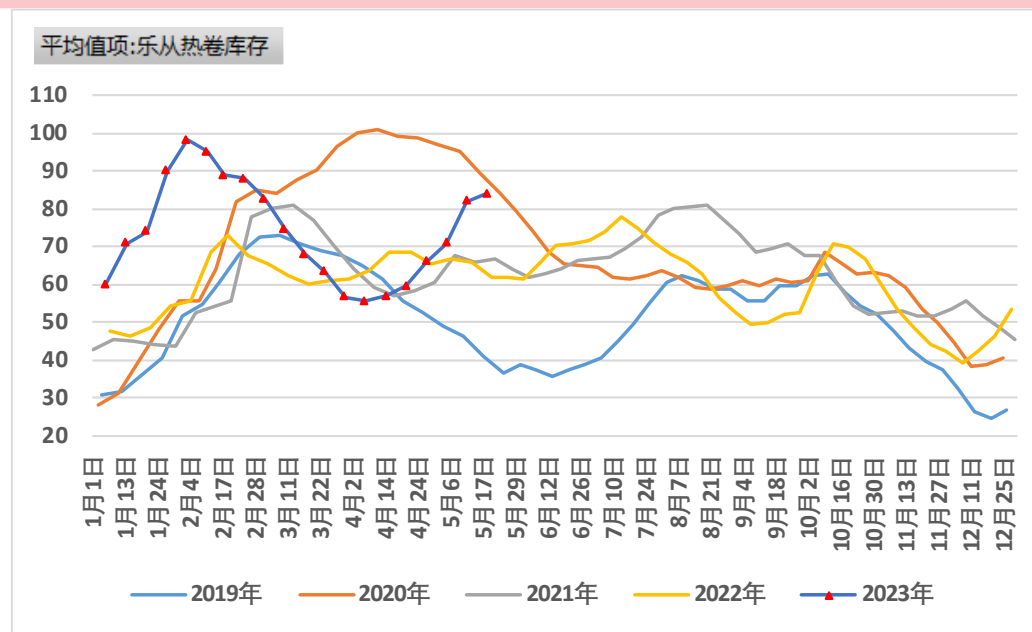


图8. 乐从热卷库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

唐山地区钢坯库存偏高, 乐从热卷累库; 对板材形成压力。

L. 钢材库存

图9. 博兴镀锌板卷库存 (单位: 万吨)

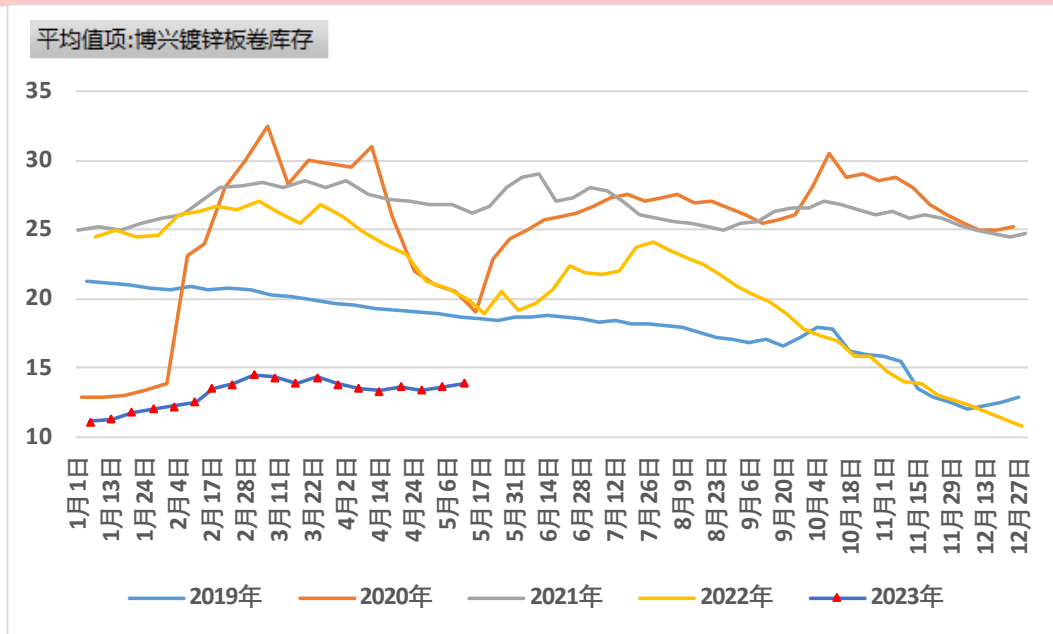
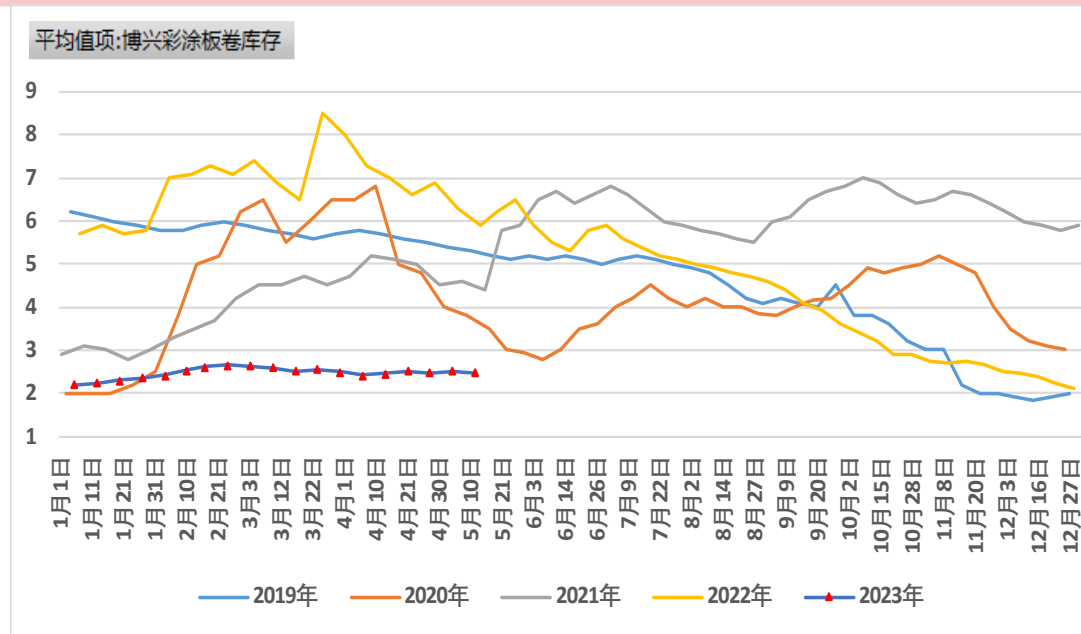


图10. 博兴彩涂板卷社会库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

博兴地区钢材库存偏低。

L. 钢材库存

图9. 主要钢材社会库存（单位：万吨）

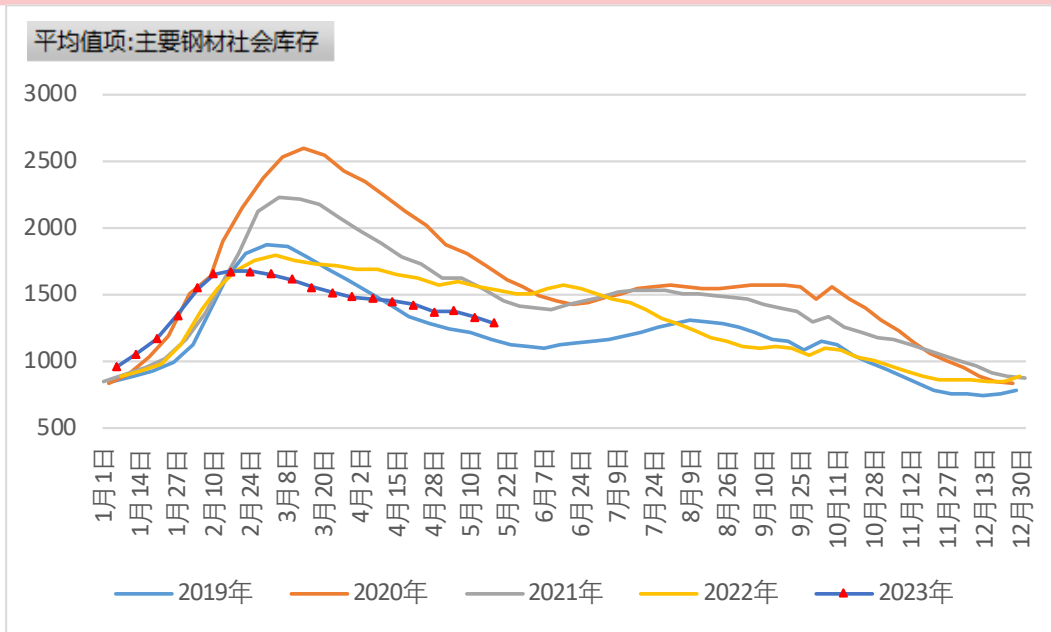
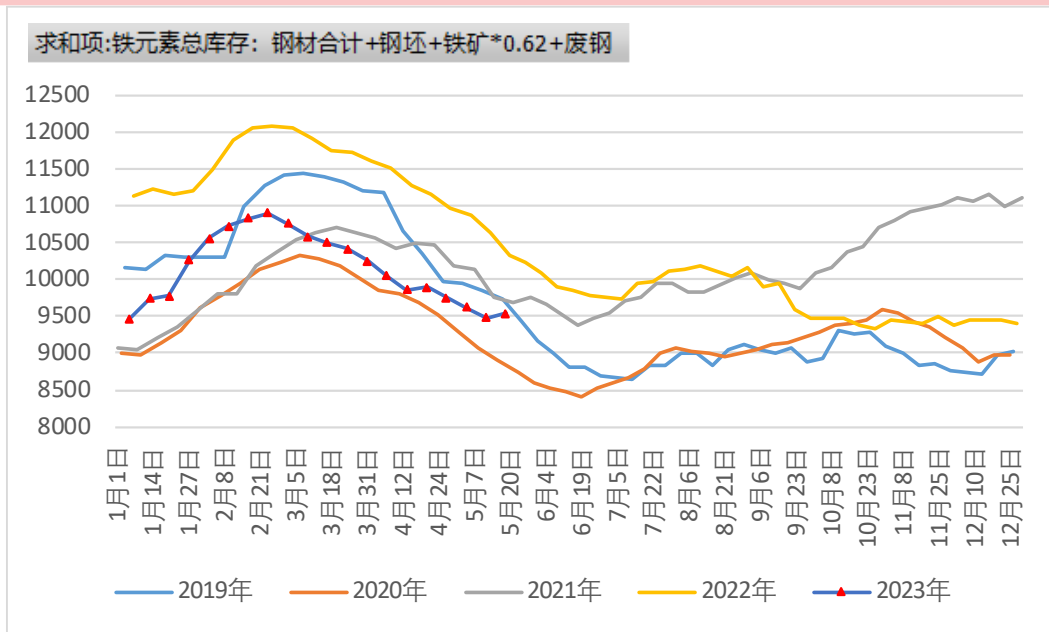


图10. 全口径铁元素库存（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

尽管部分钢厂的自律性停产与检修改善了库存结构，但偏弱的需求总量仍将使得成材供需维持宽松格局。

L. 铁矿供给

图11. 铁矿石巴西发货量（单位：万吨）

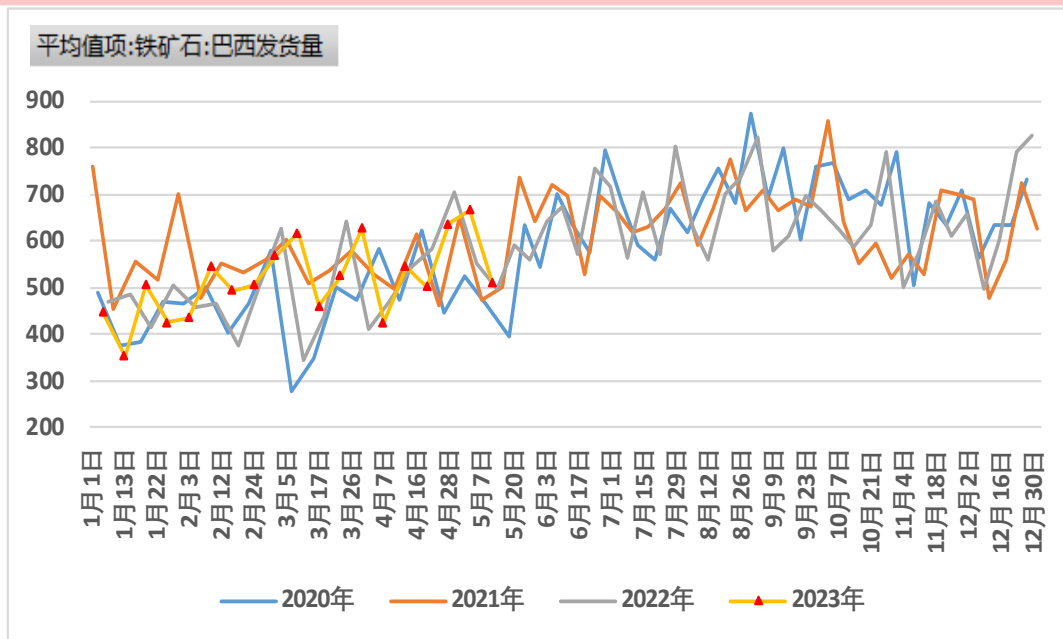
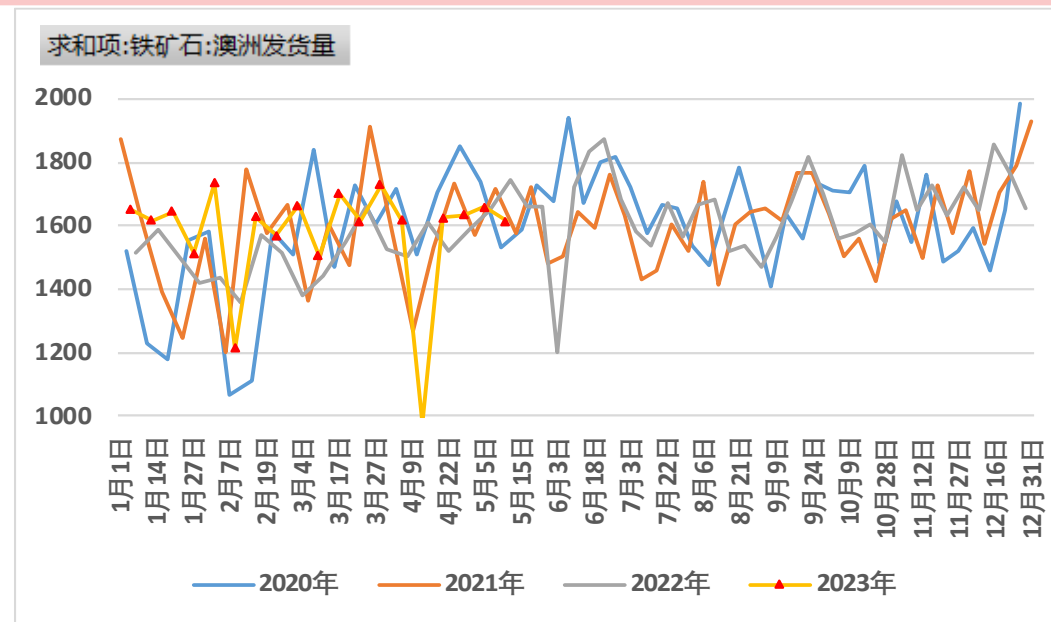


图12. 铁矿石澳洲发货量（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

澳巴铁矿发货量无恙。

L. 铁矿供给

图13. 铁矿石中国到港量（单位：万吨）

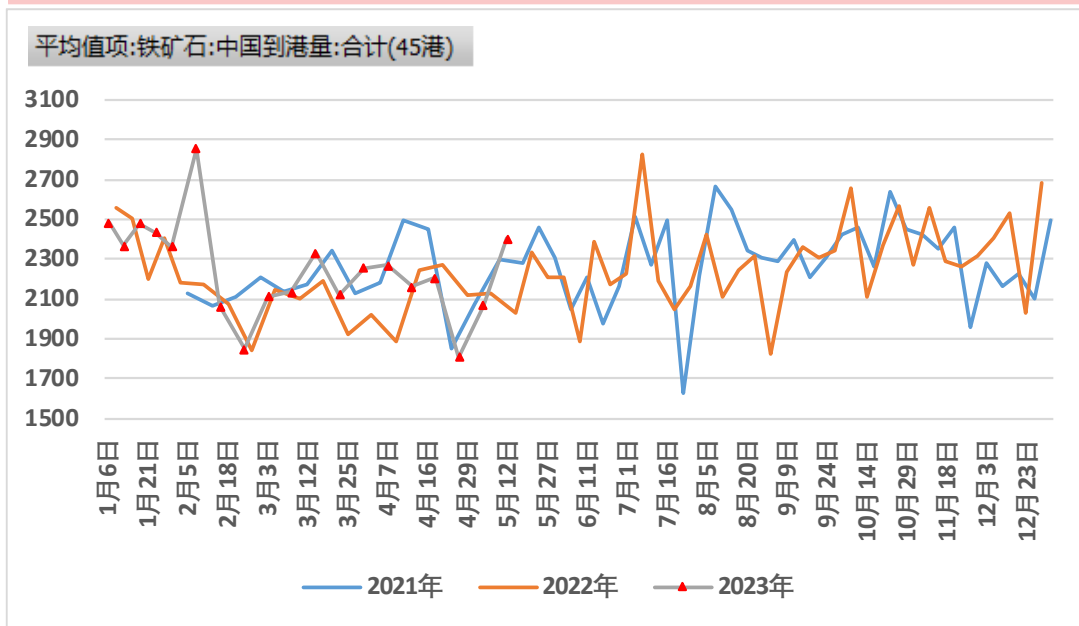
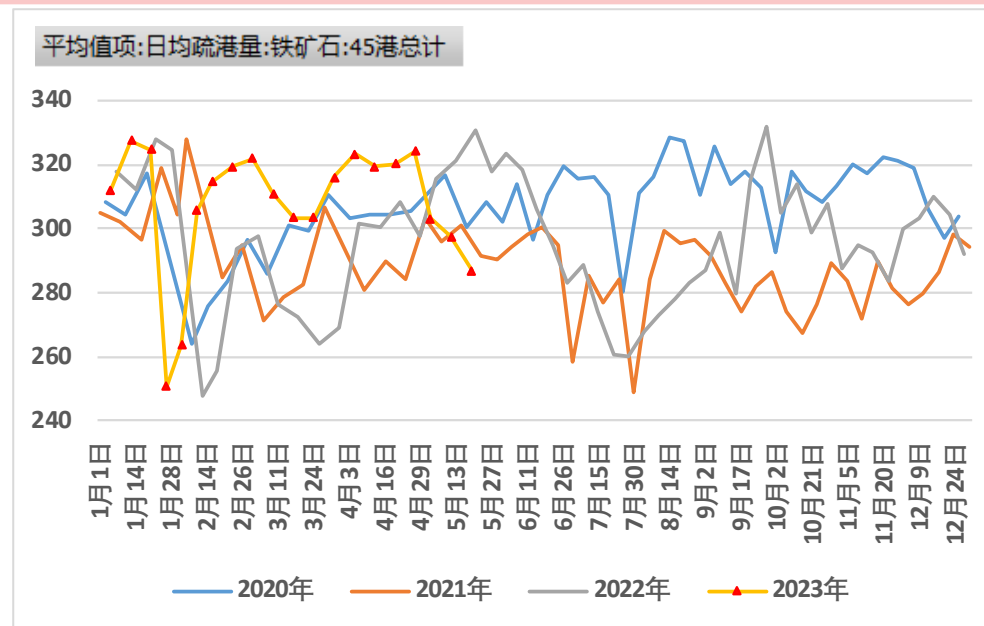


图14. 铁矿石日均疏港量（单位：万吨/天）



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

铁矿到港增加、疏港滑坡，后市铁矿将面临较大的去库压力，期现价格存在补跌风险。

L. 钢材供给

图15. 日均铁水产量（单位：万吨/天）

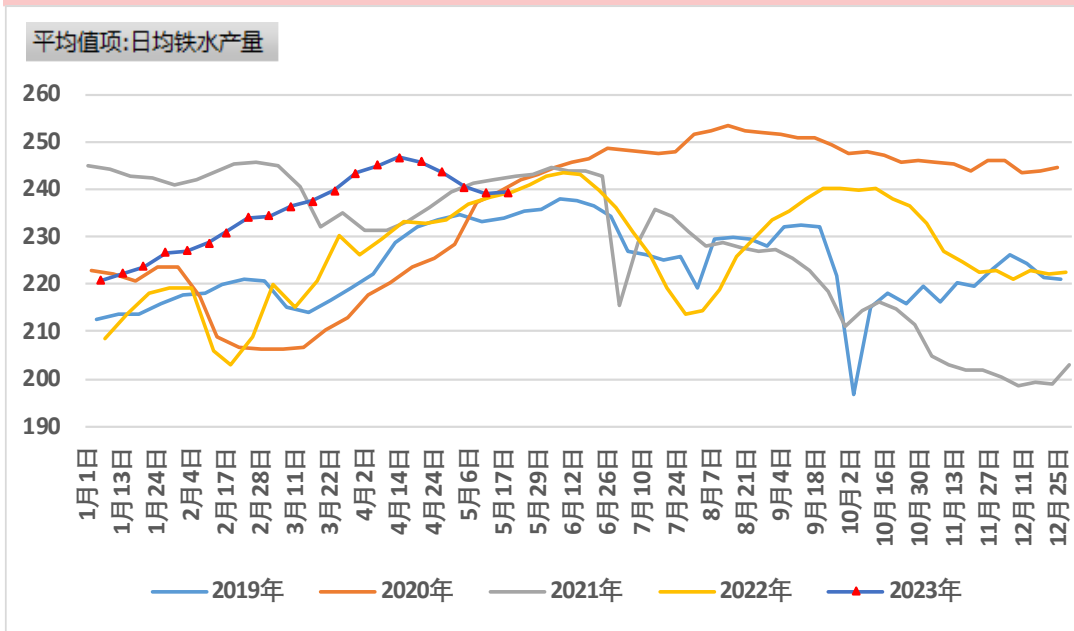
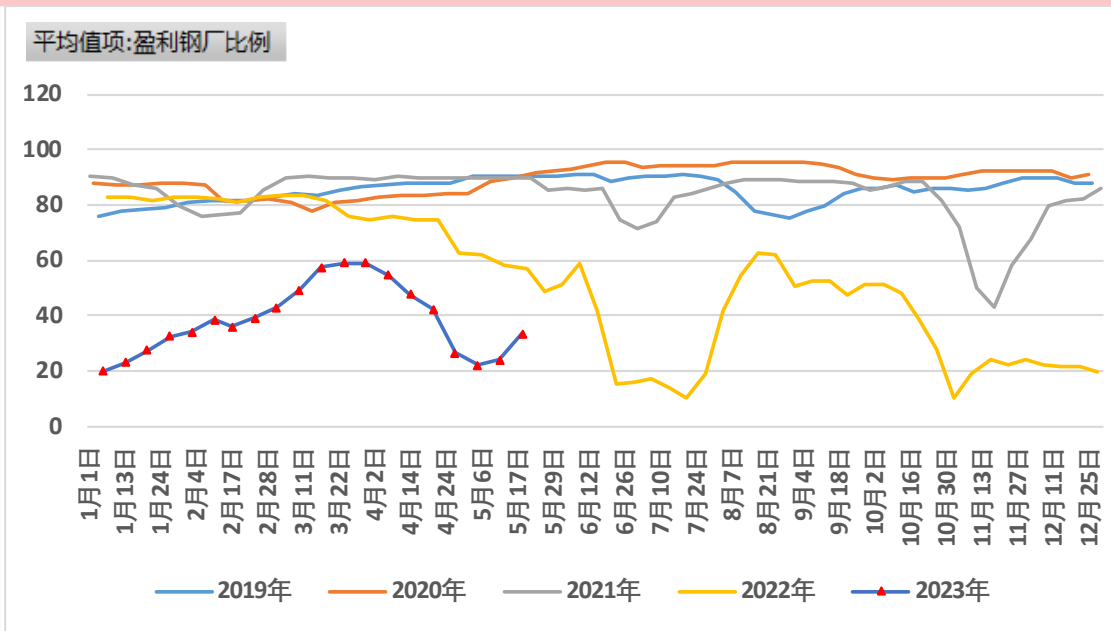


图16. 盈利钢厂比例（单位：%）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

供给端铁水产量小幅下行，但由于即时利润的好转钢厂的减产意愿多有反复，若减产落地幅度不及预期（例如日均铁水产量降至235以下），则淡季钢价将在供给相对充裕的情况下继续面临较大的去库压力。

L. 钢材供给

图17. 高炉开工率（单位：%）

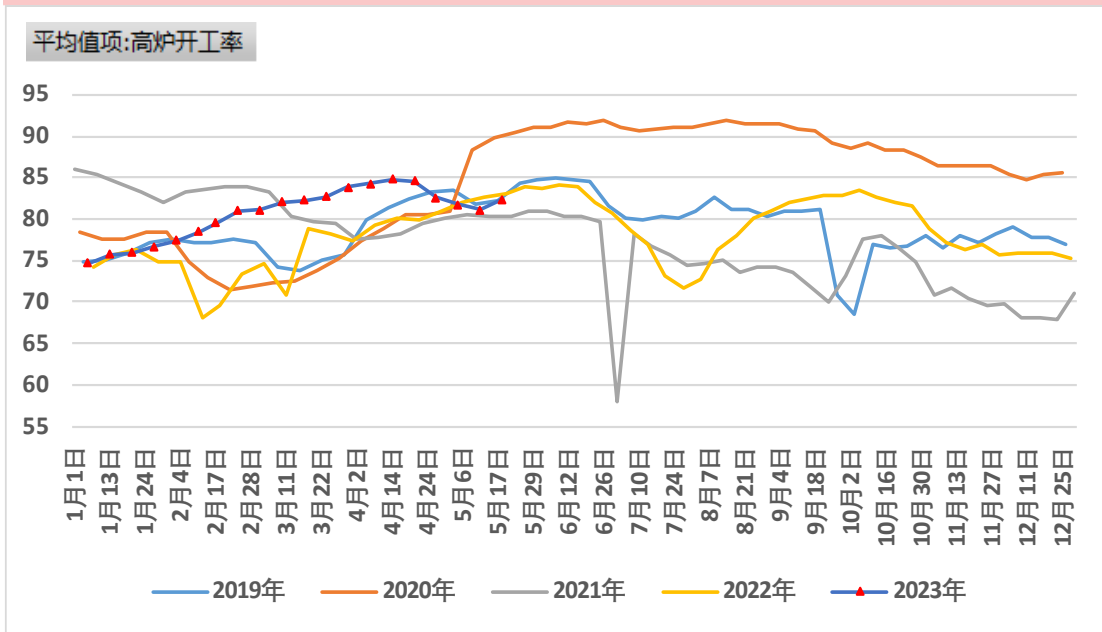
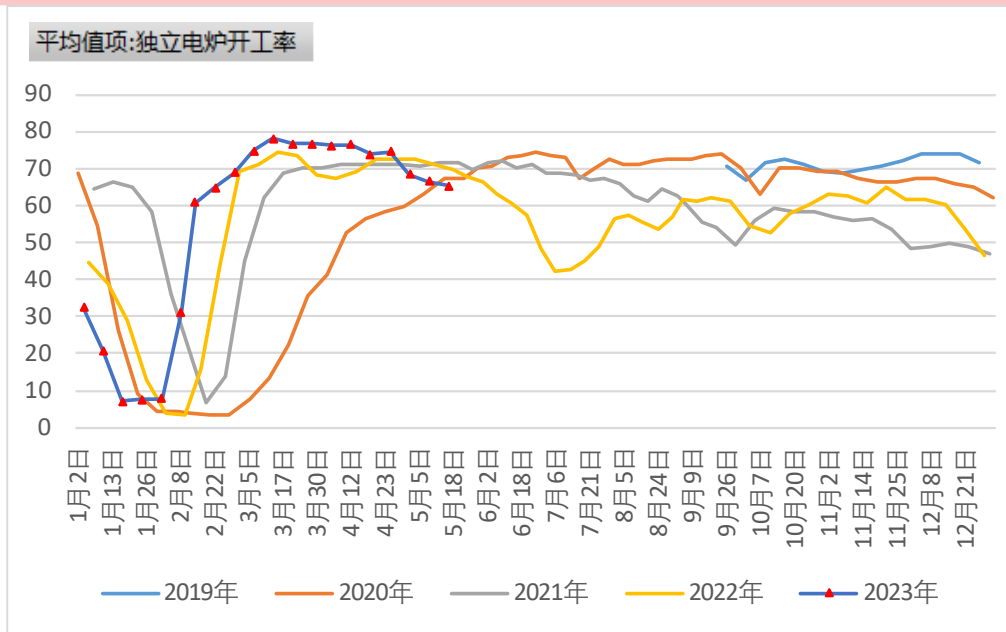


图18. 电炉开工率（单位：%）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

高炉开工率由于即时利润的好转而有所回升。

L. 终端需求

图19. 沥青开工率（单位：%）

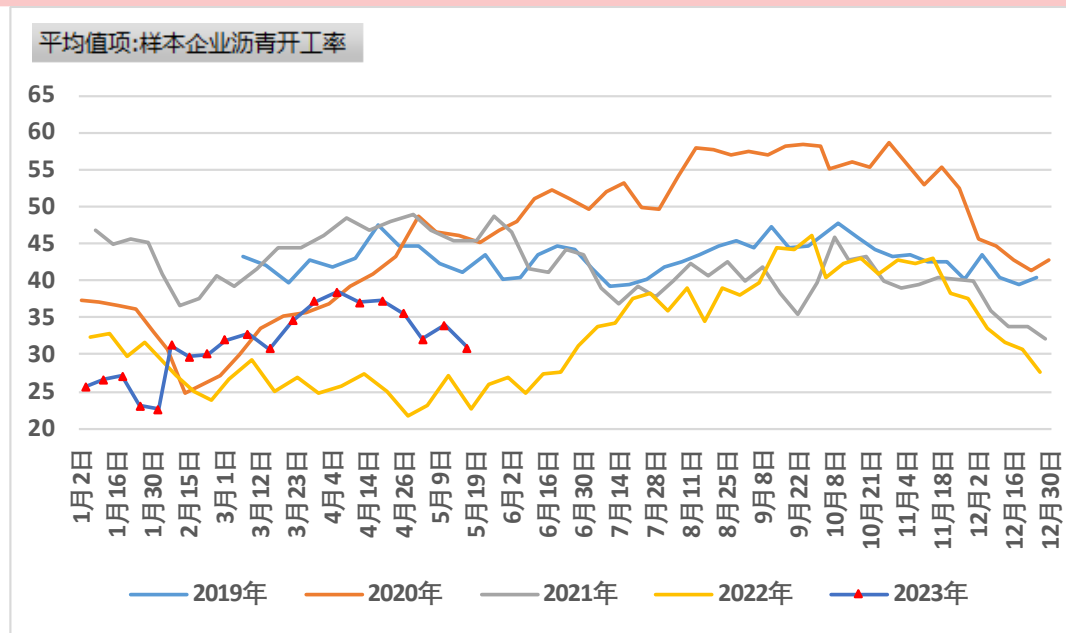
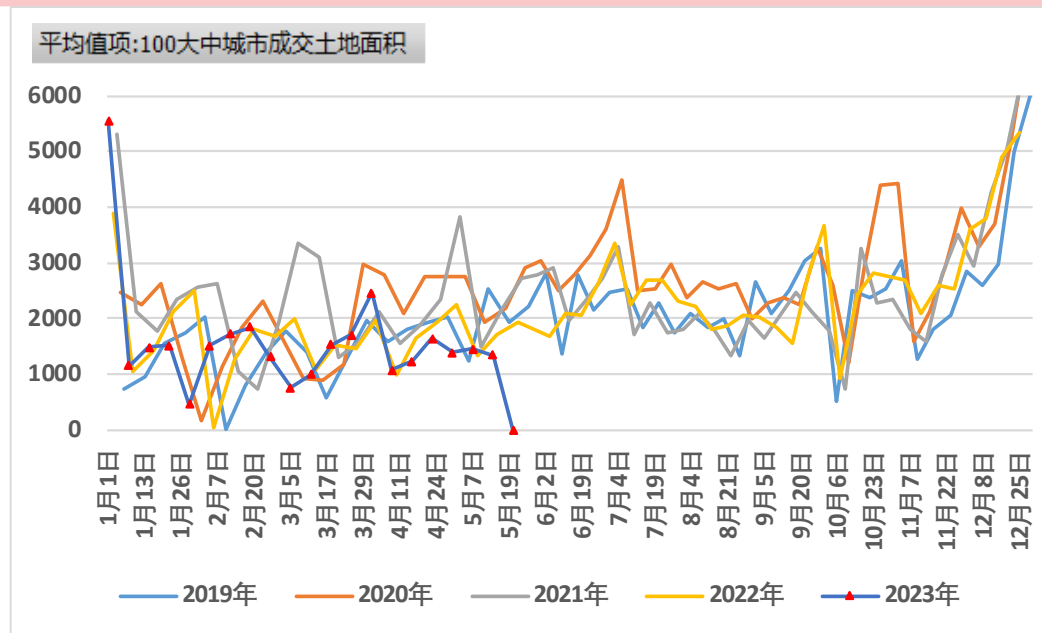


图20. 100大中城市成交土地面积（单位：平方公里）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

需求端沥青开工率环比走弱，百大城市土地成交数据不佳。

L. 终端需求

图21. 水泥熟料产能利用率 (单位: %)

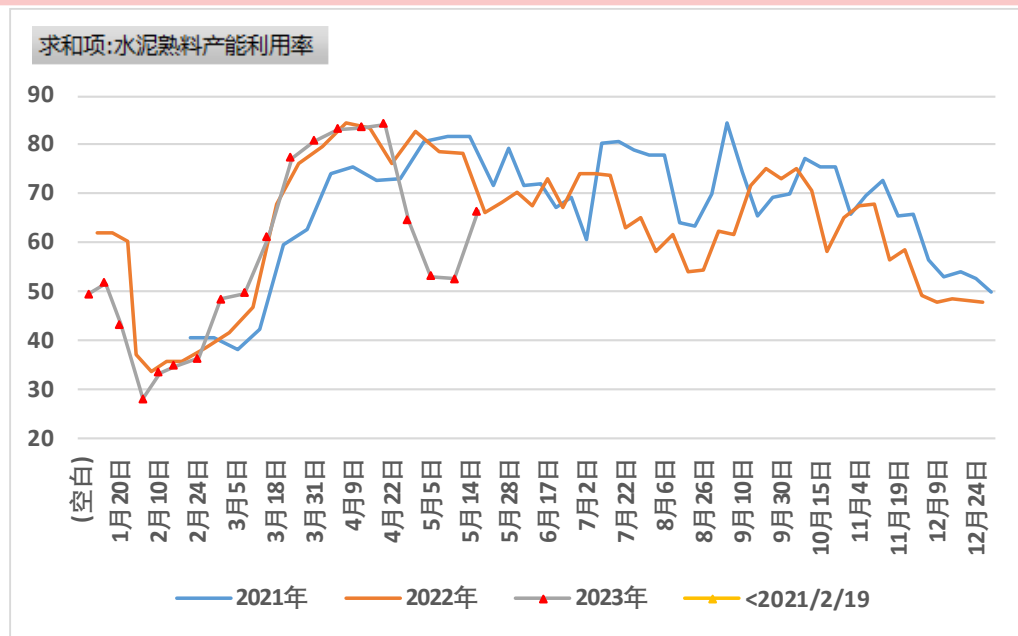
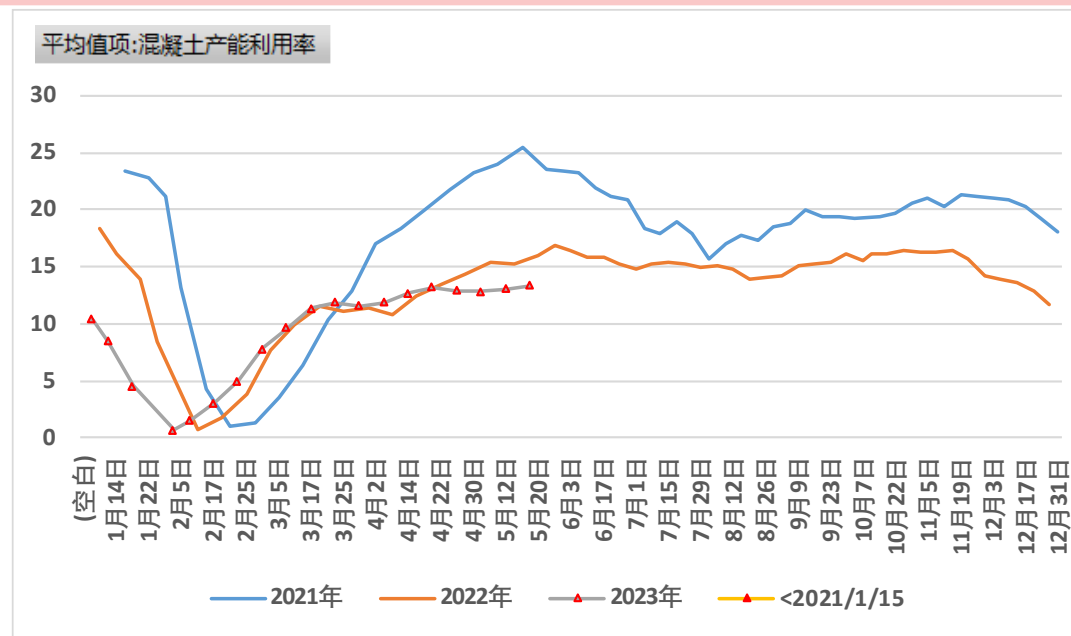


图22. 混凝土产能利用率 (单位: %)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

水泥、混凝土产能利用率在同比维度偏弱, 体现了房建的弱势。

L. 终端需求

图21. 水泥出库量（单位：万吨）

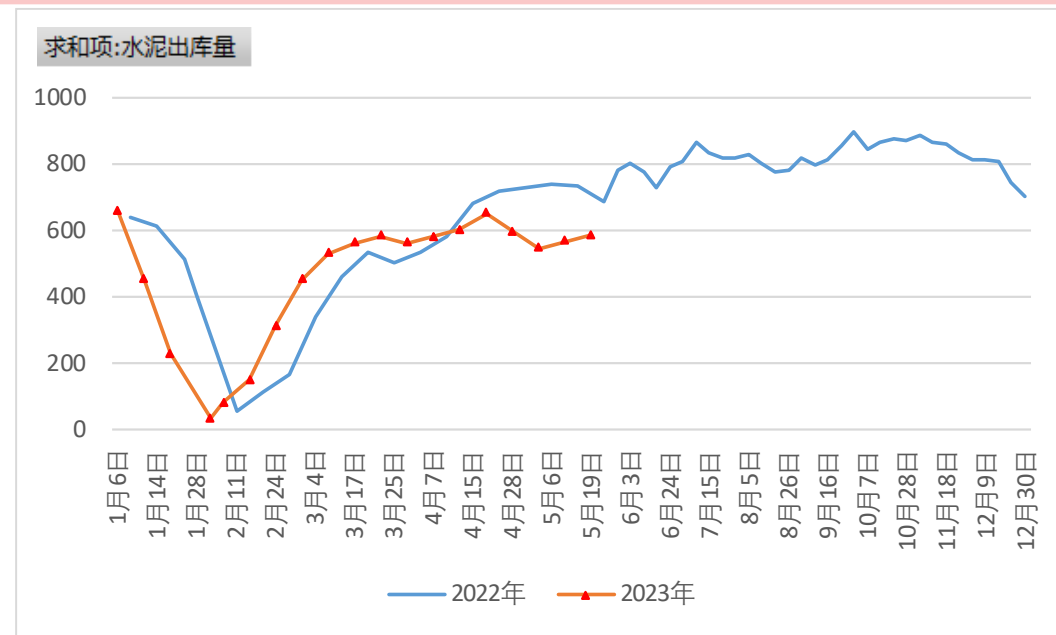
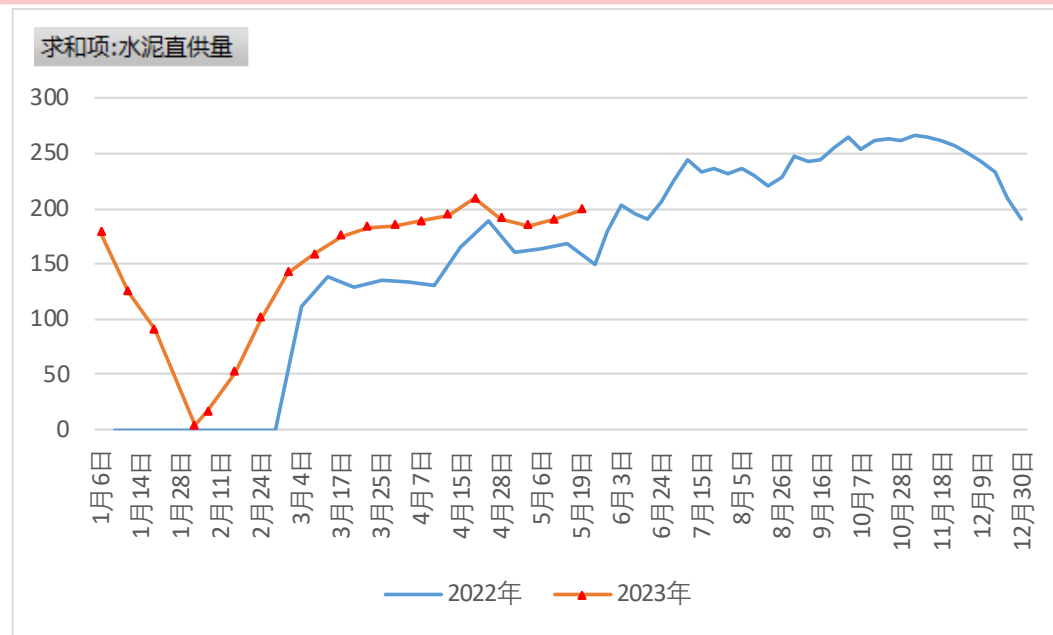


图22. 水泥直供量（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

水泥出库和直供量亦对房建的萎靡加以佐证。

L. 终端需求

图21. 水泥库容比（单位：%）

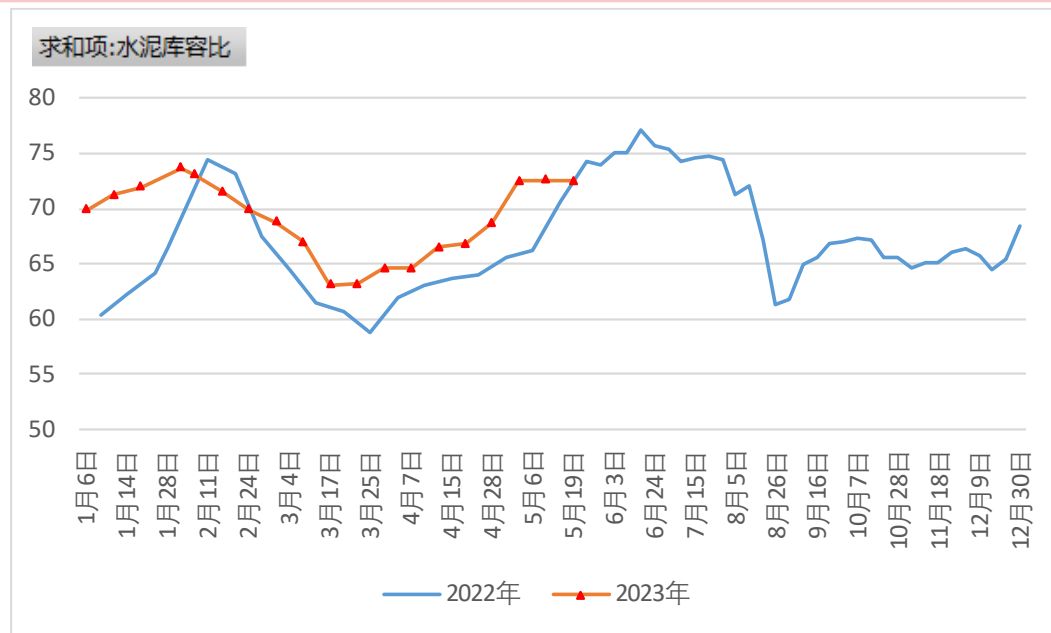
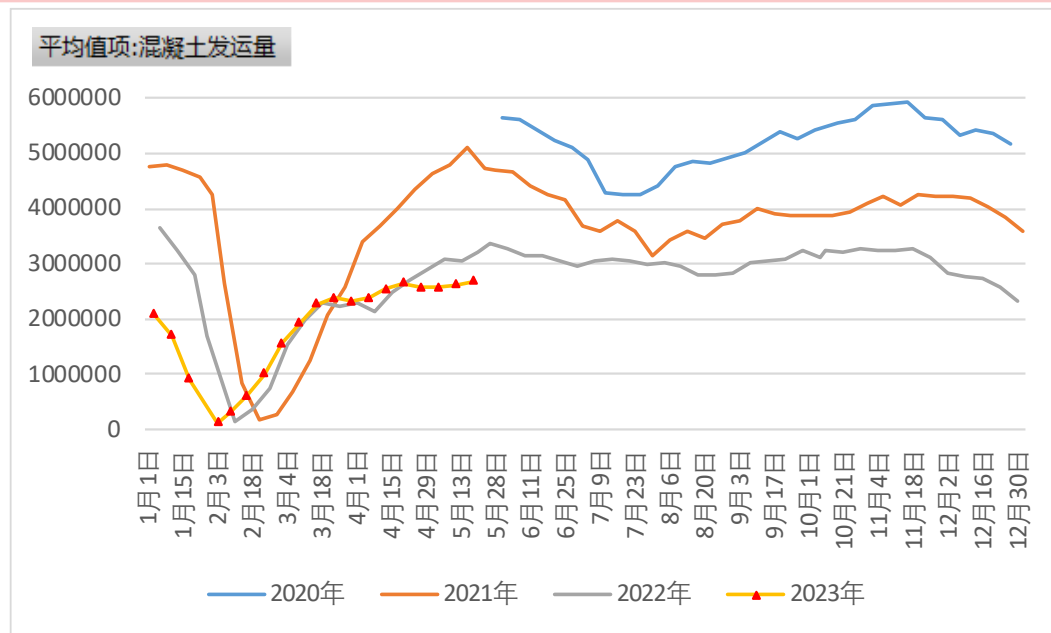


图22. 混凝土发运量（单位：立方米）



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

水泥库容比和混凝土发运量亦对房建的萎靡加以佐证。

L. 终端需求

图21. 30大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）

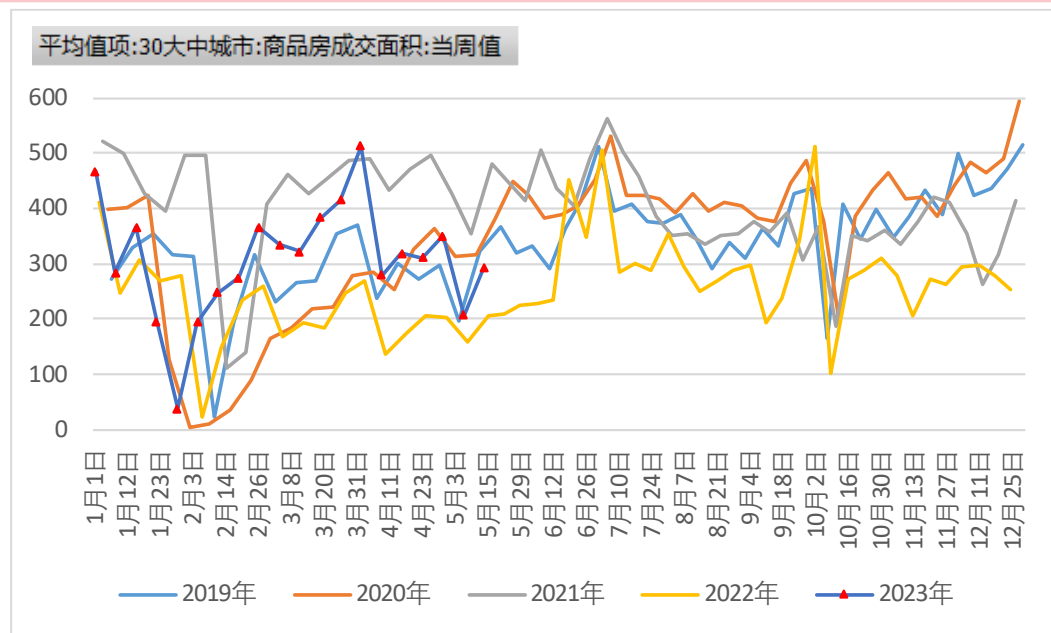
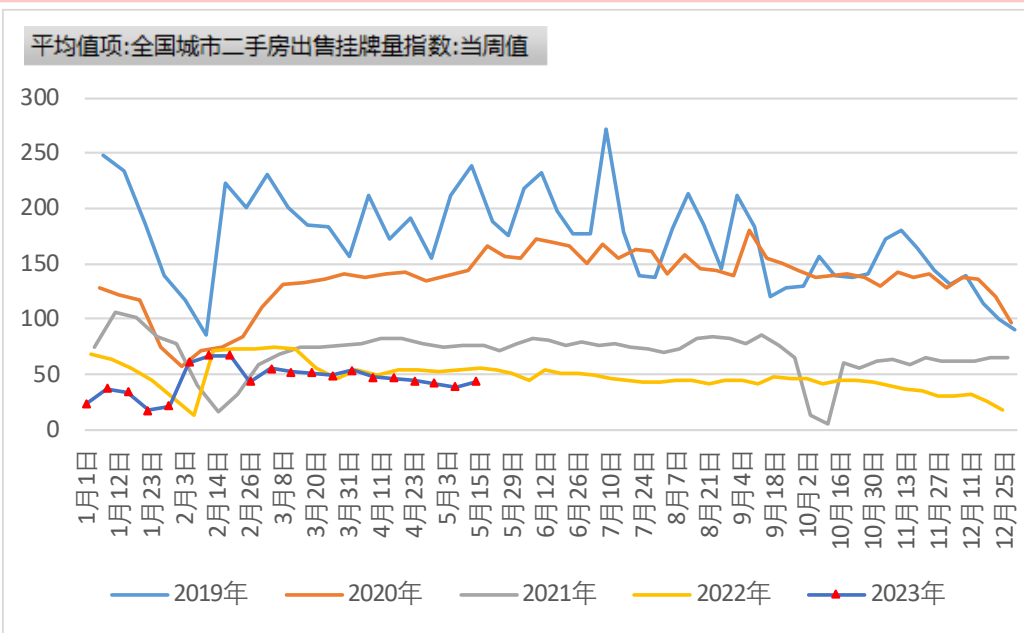


图22. 全国二手房出售挂牌指数



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

30大中城市商品房成交面积在同比角度略好于去年。

L. 终端需求

图23. 100大中城市成交土地溢价率（单位：%）

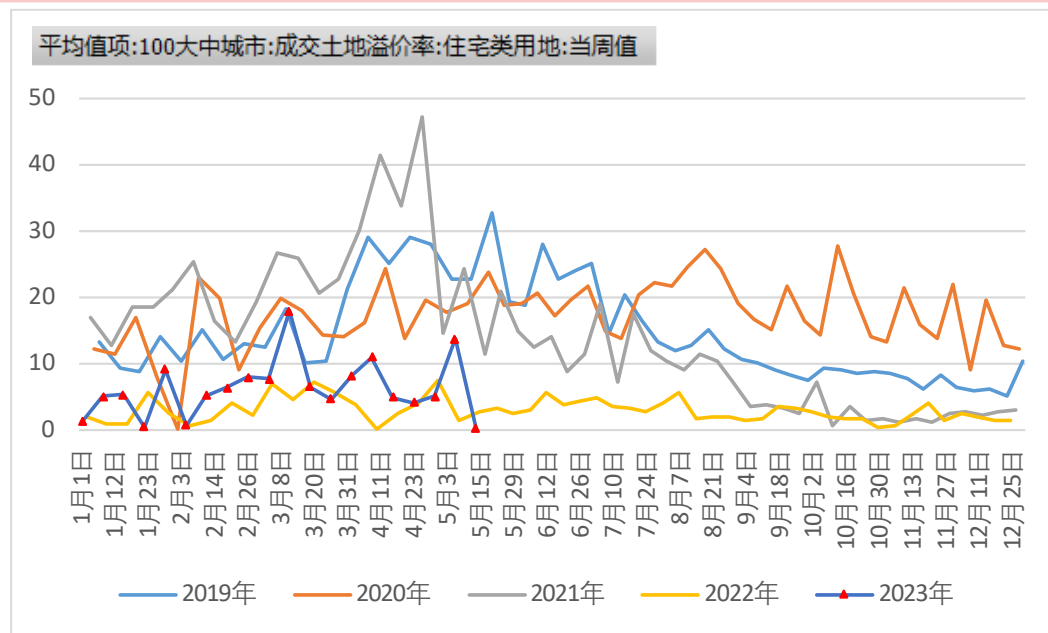
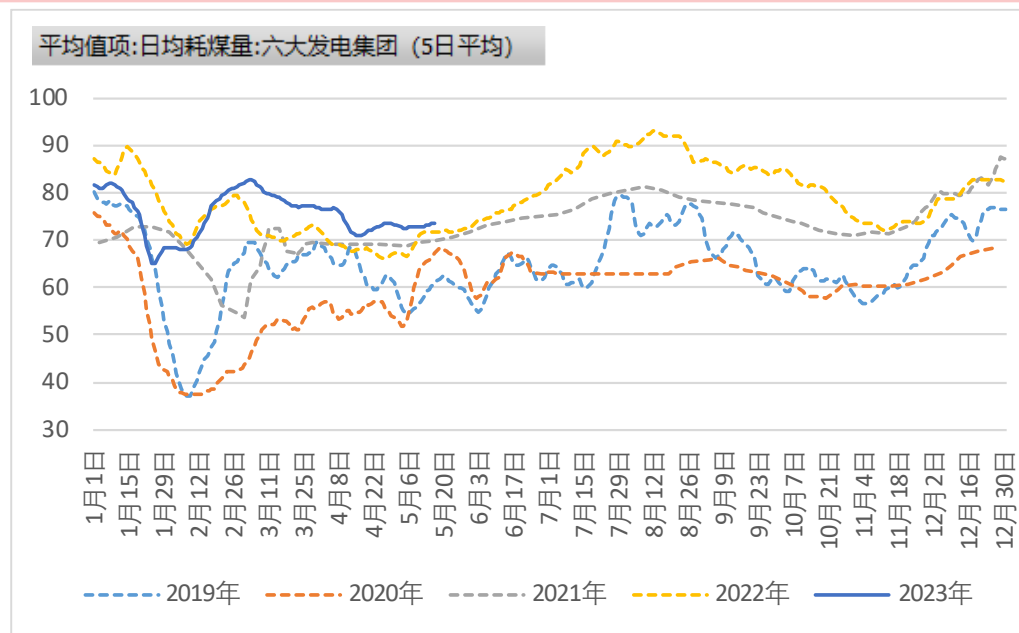


图24. 六大发电集团日均耗煤量（5日平均）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

100大中城市成交土地溢价率变化不大。

L. 终端需求

图25. 螺纹钢表观消费量（单位：万吨/周）

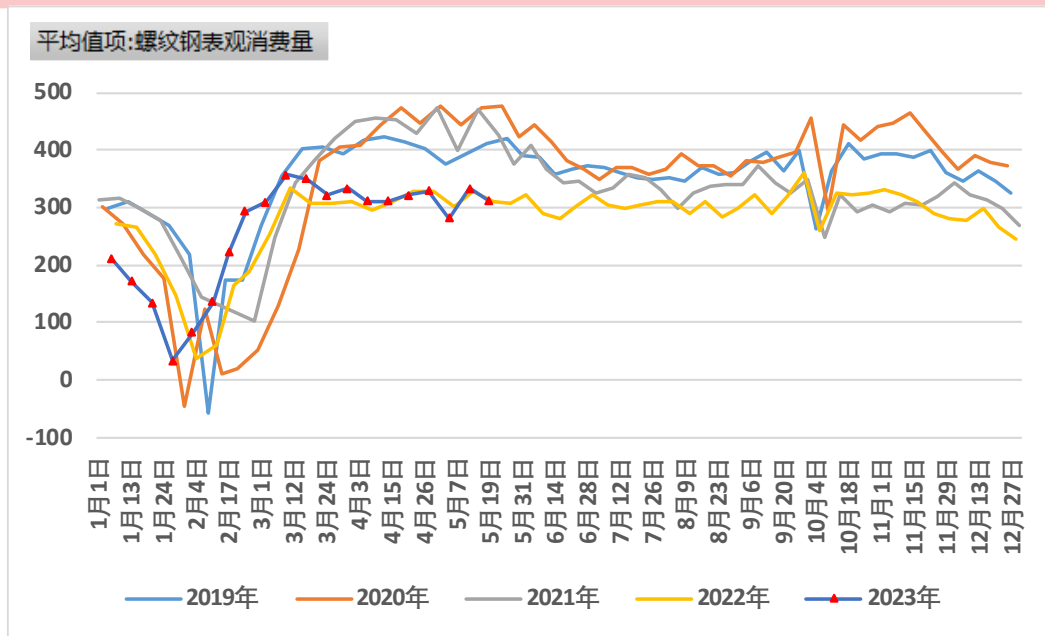
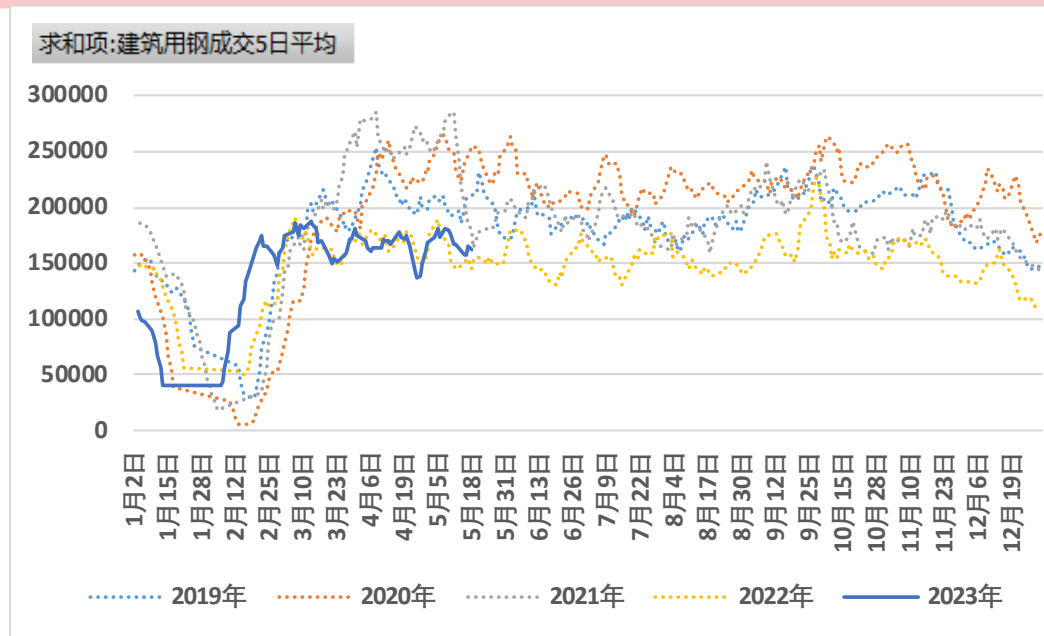


图26. 建筑钢材5日移动平均成交量（单位：吨/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

现实层面螺纹钢表需与建材交投的同比变化不大。

L. 终端需求

图27. 运费价格：巴西-青岛港（单位：美元/天）

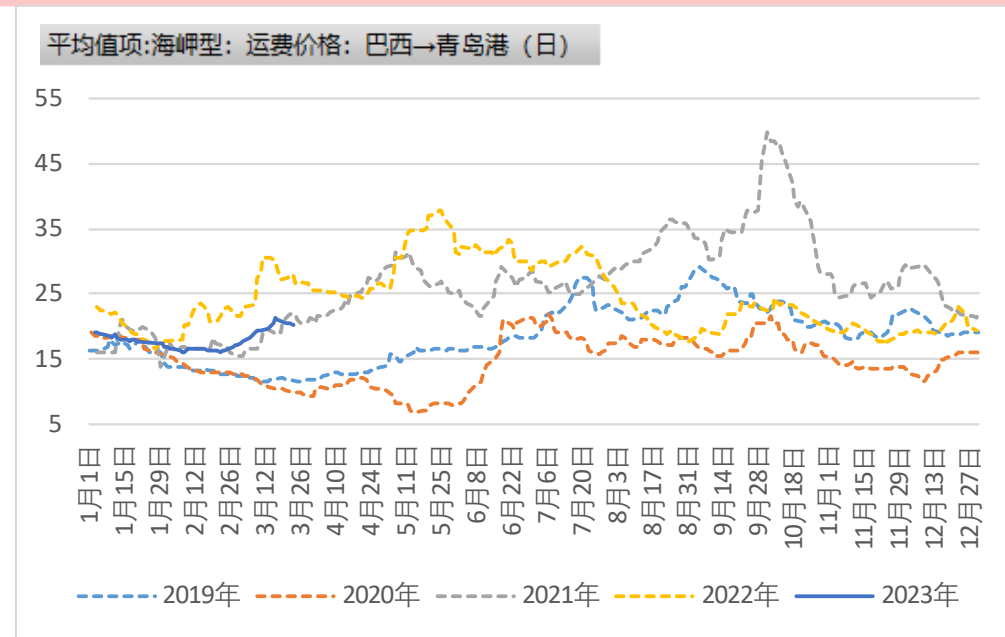
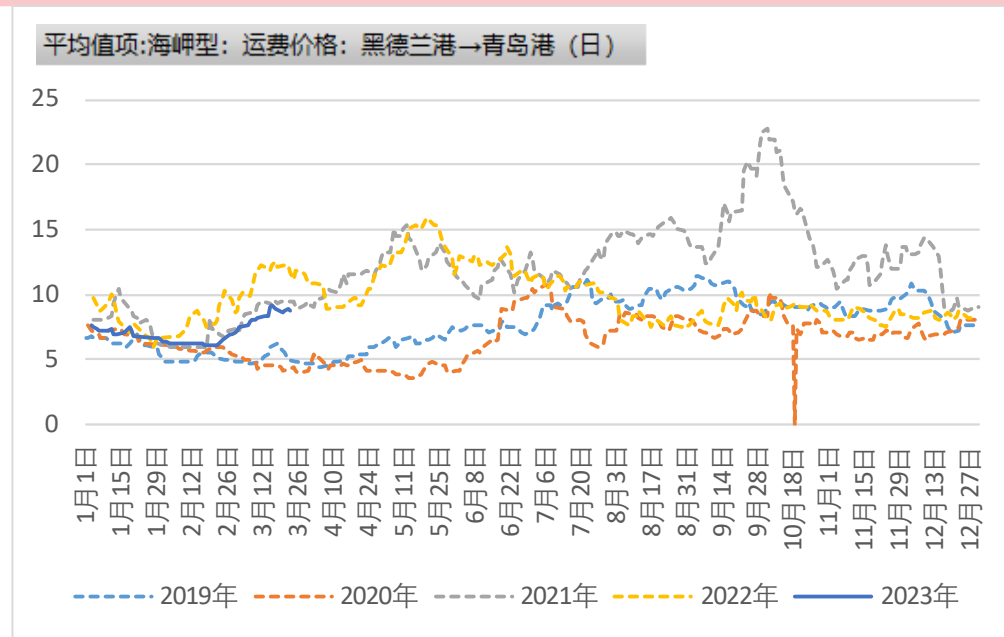


图28. 运费价格：黑德兰港-青岛港（单位：美元/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

进口海运费价格环比走平，反映对进口原料的需求边际走弱。

L. 终端需求

图29. 运费价格：巴西-青岛港（单位：美元/天）

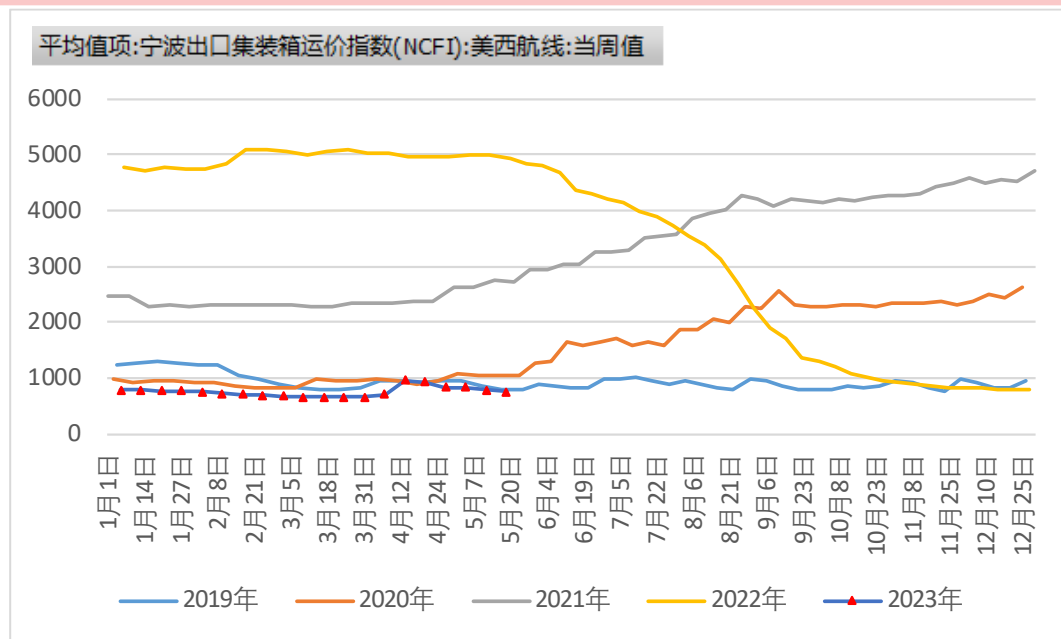
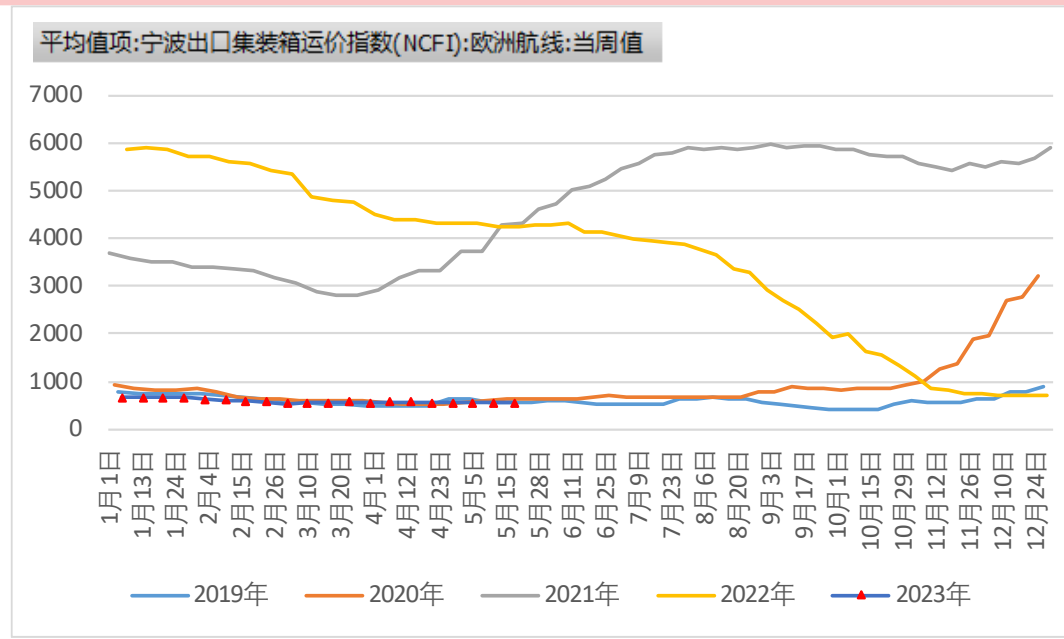


图30. 运费价格：黑德兰港-青岛港（单位：美元/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

出口海运费价格承压运行，反映海外需求仍较为脆弱。

L. 钢材基差

图31. 上海螺纹基差 (单位: 元/吨)

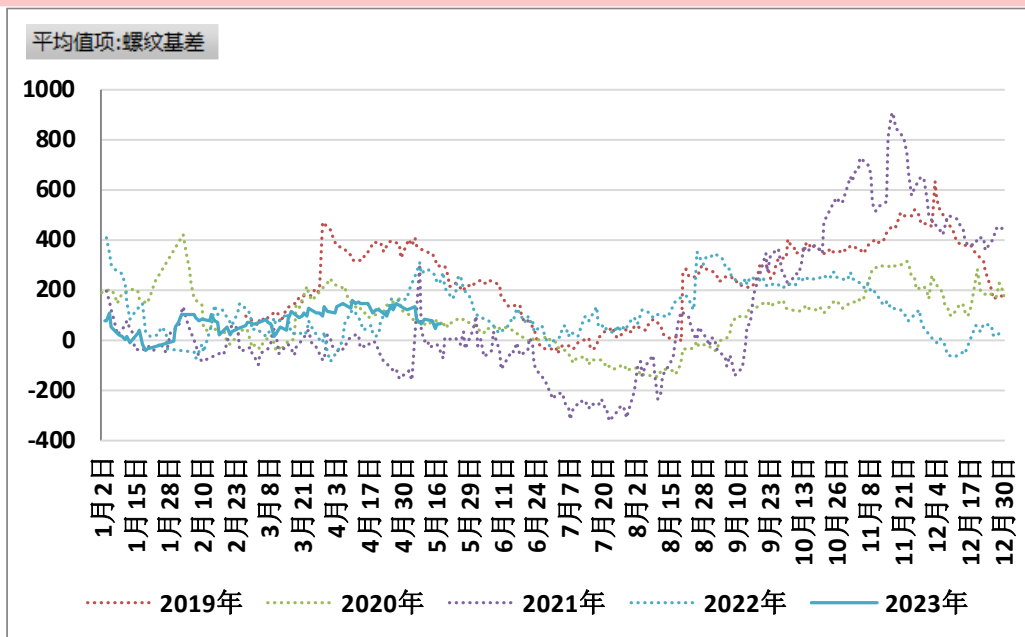
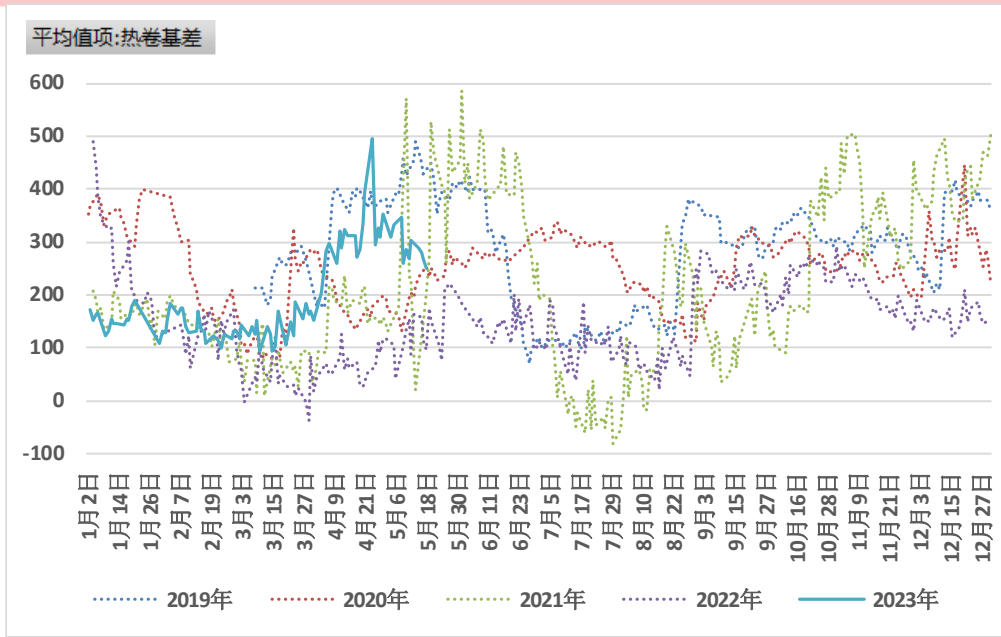


图32. 上海热卷基差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

L. 原料基差

图33. 铁矿石基差 (单位: 元/吨)

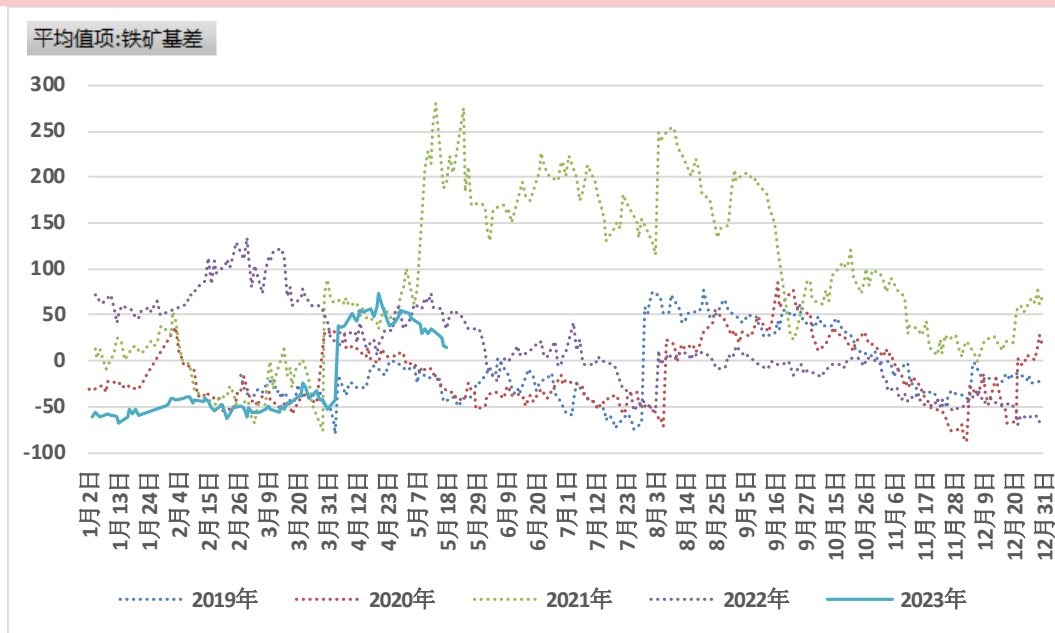
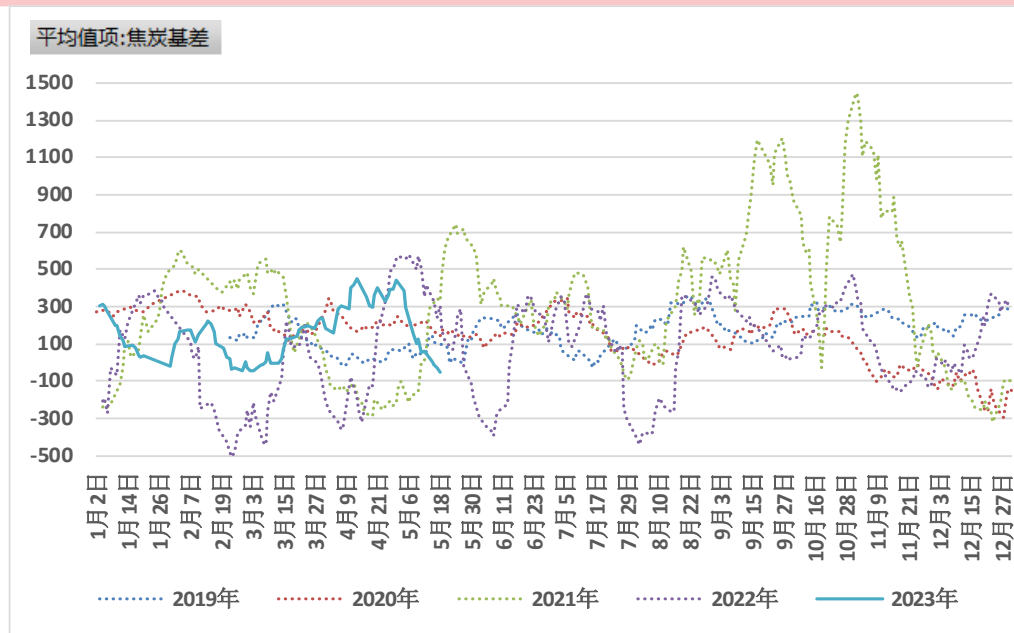


图34. 焦炭基差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

L. 铁矿石高低品价差

图35. 59.5%金布巴-56.5%超特（单位：元/吨）

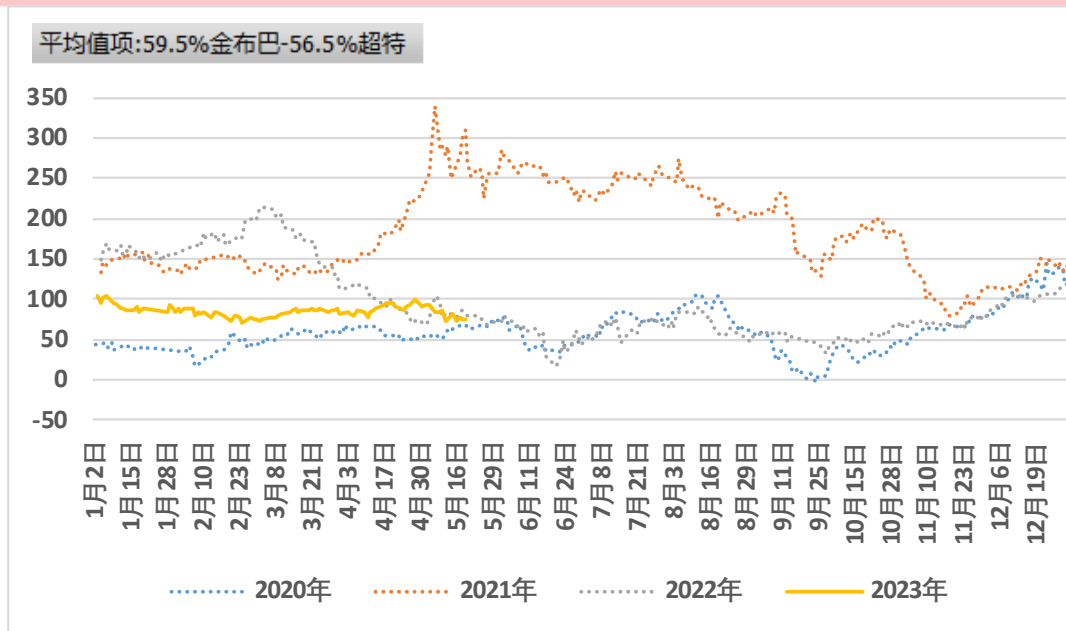
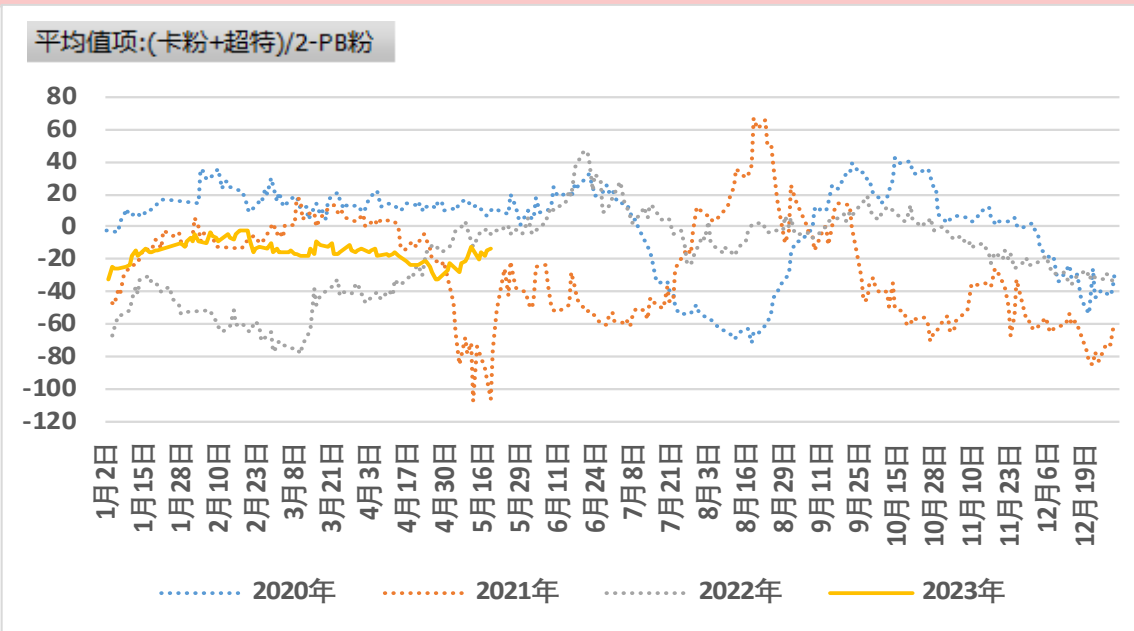


图36. (卡粉+超特)/2-PB粉（单位：吨/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

高品位矿粉的溢价受钢厂利润压制再度走低。

L. 螺纹钢南北价差

图37. 螺纹钢南北价差：上海-北京（单位：元/吨）

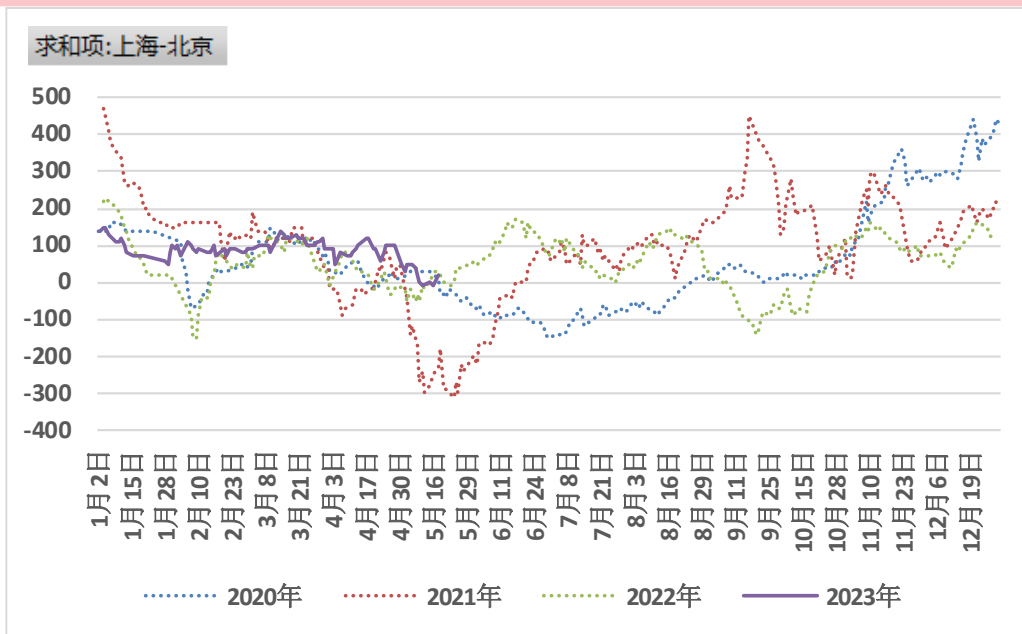
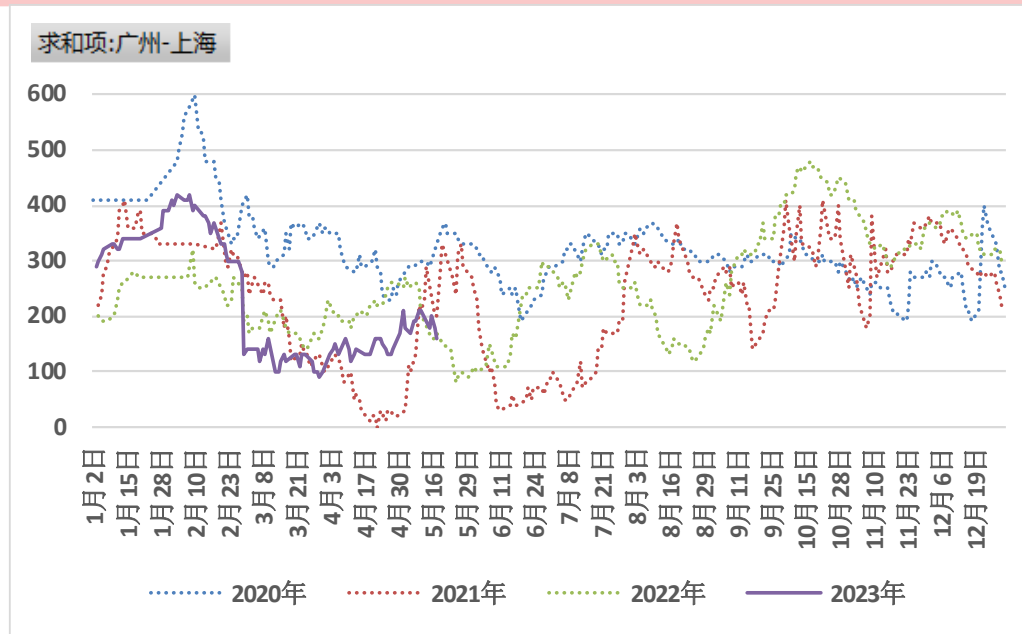


图38. 螺纹钢南北价差：广州-上海（单位：元/吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

南北价差较为中性，总体来看区域间的供需矛盾差异不显著，西北和西南地区的去库压力有所缓解。

L. 钢材远期曲线

图39. 螺纹钢远期曲线（单位：元/吨）

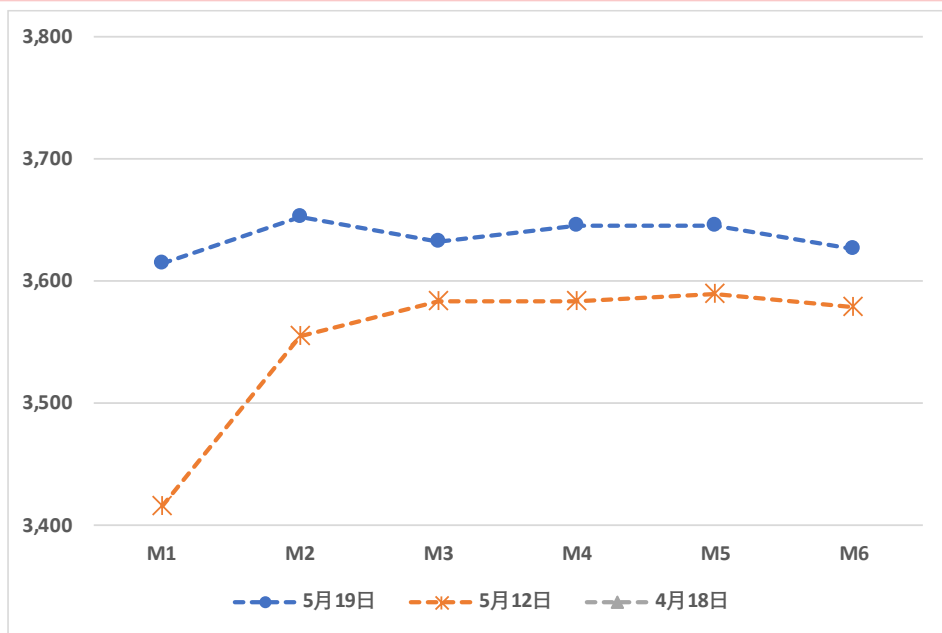
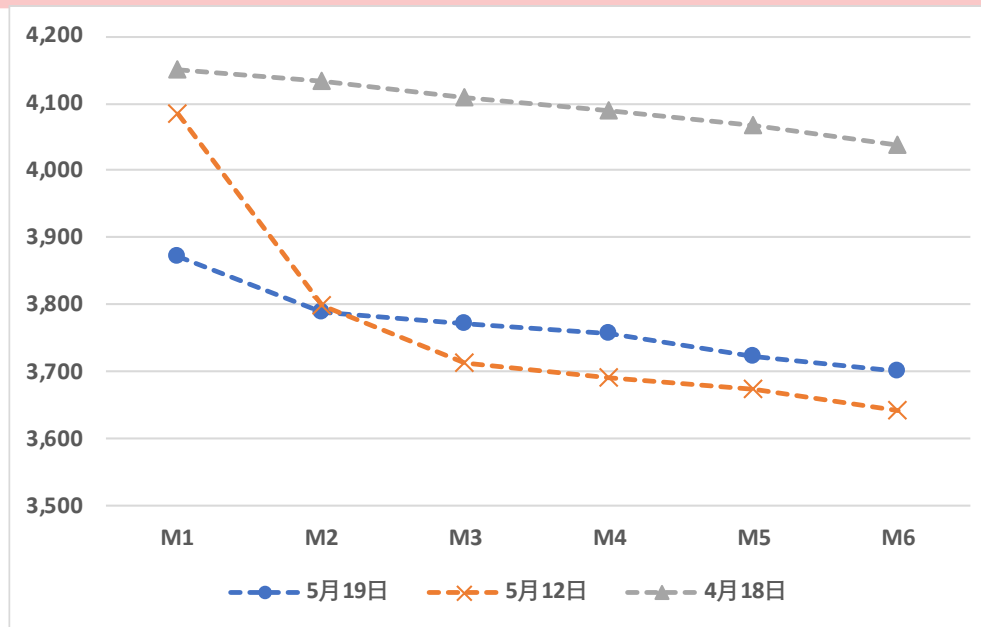


图40. 热卷远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

热卷期现可考虑反套。

L. 钢厂利润与卷螺差

图41. 钢厂利润 (单位: 元/吨)

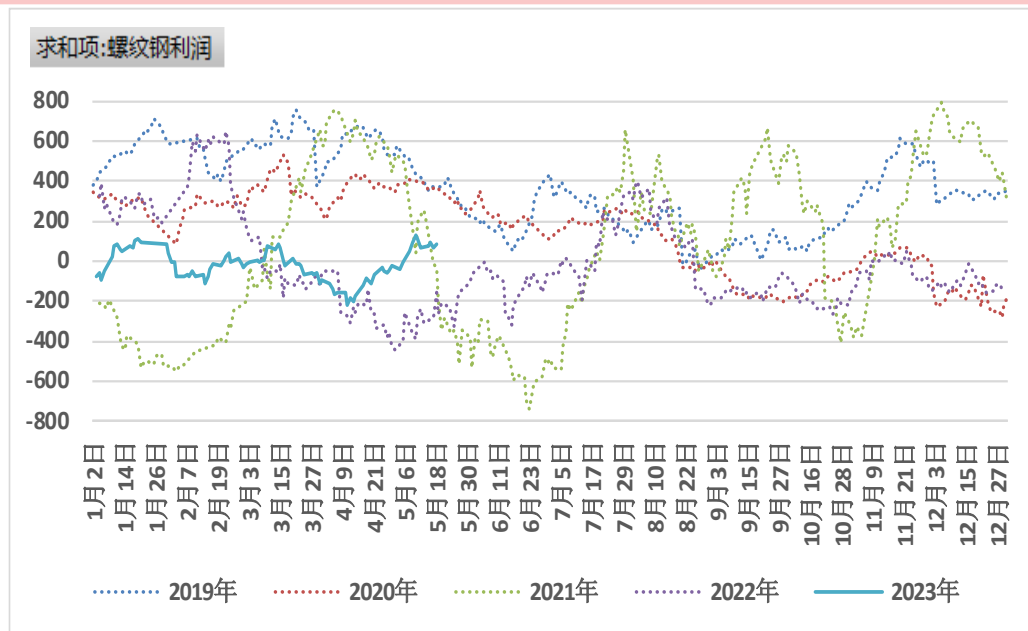
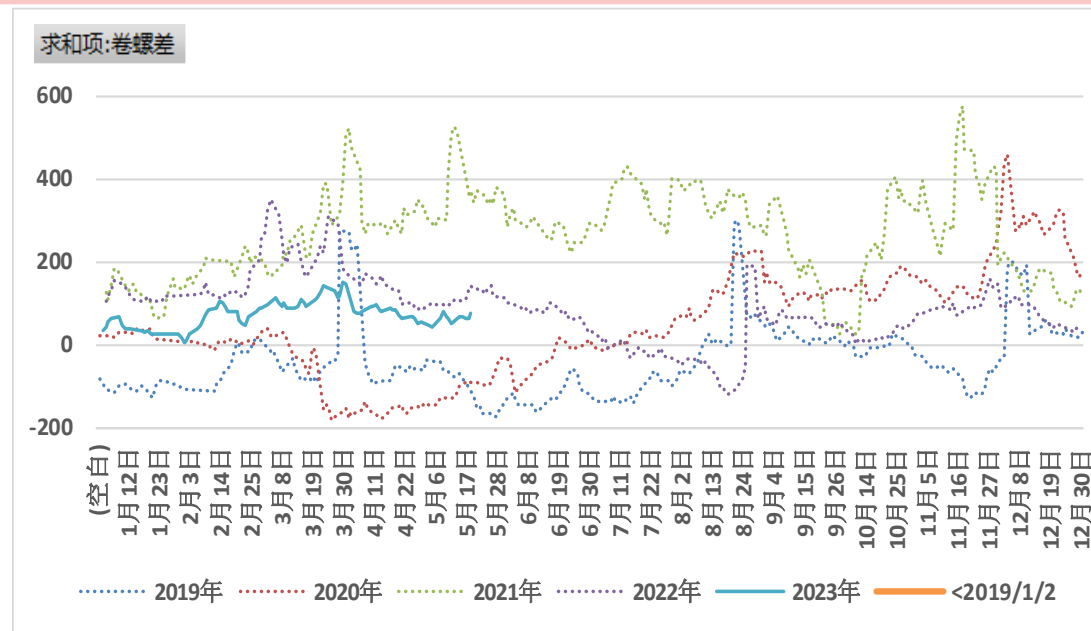


图42. 卷螺差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

【华安解读】

本周钢厂即时利润震荡运行, 钢厂的检修与停减产意愿较为反复; 后市重点关注铁水减量的程度和延续性, 若日均铁水产量难以有效控制在235万吨以下, 则成材的累库压力尚存。

L. 钢厂利润与卷螺差

图43. 铁矿石内外价差 (单位: 元/吨)

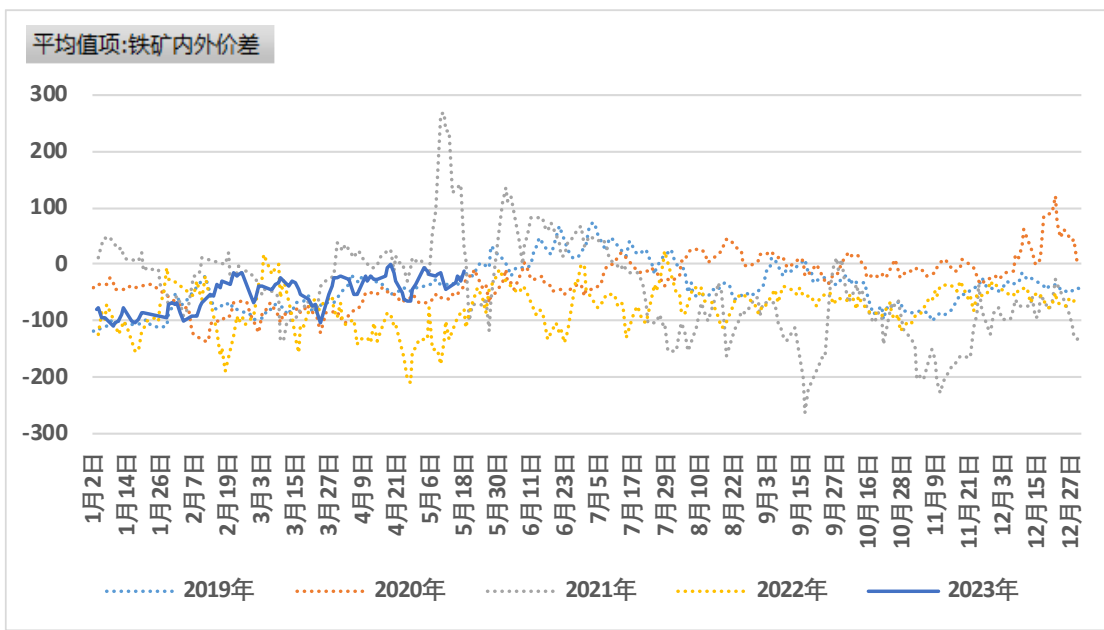
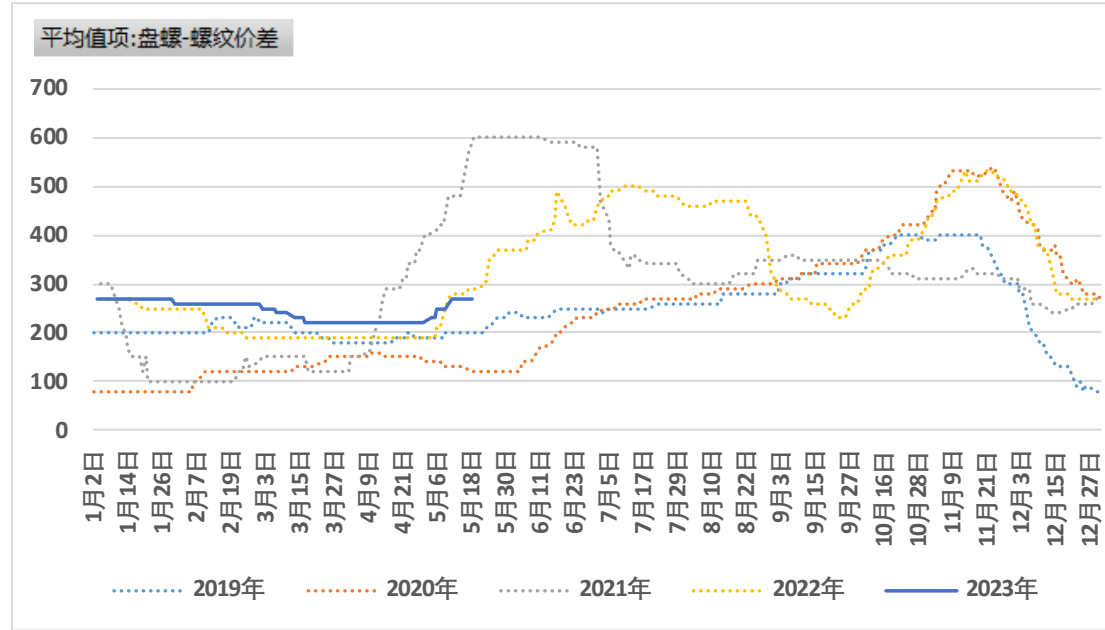


图44. 盘螺-螺纹价差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部



L. 钢材估值表

辅料		粗钢成本	长流程成本					短流程成本			
现价			现价-400	现价-200	现价	现价+200	现价+400	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				
1,120	6,883		1,790	1,990	2,190	2,390	2,590	2996	3997	3808	3601
现价*1.05	国产铁精矿	880	3245	3340	3435	3530	3625	2931	3946	3756	3549
	卡粉	939	3334	3429	3524	3619	3714	2866	3894	3705	3498
	PB粉	833	3173	3268	3363	3458	3553	2800	3843	3653	3446
	金布巴粉	788	3104	3199	3294	3389	3484	2735	3791	3601	3395
	(卡粉+超特)/2	818	3151	3246	3341	3436	3531	2670	3740	3550	3343
	超特粉	698	2968	3063	3158	3253	3348	2,605	3688	3498	3292
现价*1.025	国产铁精矿	860	3213	3308	3403	3498	3593	2540	3637	3447	3240
	卡粉	916	3300	3395	3490	3585	3680	2475	3585	3395	3189
	PB粉	813	3142	3237	3332	3427	3522	2410	3534	3344	3137
	金布巴粉	769	3075	3170	3265	3360	3455	2345	3482	3292	3086
	(卡粉+超特)/2	799	3121	3216	3311	3406	3501	2279	3431	3241	3034
	超特粉	682	2943	3038	3133	3228	3323	2214	3379	3189	2983
现价	国产铁精矿	839	3182	3277	3372	3467	3562			绝对值	15日涨跌
	卡粉	894	3266	3361	3456	3551	3646	螺纹钢高炉生产成本	3302		
	PB粉	793	3112	3207	3302	3397	3492	螺纹钢电炉生产成本	3498		
	金布巴粉	750	3047	3142	3237	3332	3427	热卷生产成本	3602		
	(卡粉+超特)/2	780	3092	3187	3282	3377	3472	中厚板生产成本	3602		
	超特粉	665	2918	3013	3108	3203	3298	冷轧生产成本	4252		
现价*0.975	国产铁精矿	818	3150	3245	3340	3435	3530	RB01合约盘面利润	293		
	卡粉	872	3232	3327	3422	3517	3612	RB05合约盘面利润	235		
	PB粉	773	3082	3177	3272	3367	3462	RB10合约盘面利润	353		
	金布巴粉	731	3018	3113	3208	3303	3398	RB01合约电炉利润	97		
	(卡粉+超特)/2	760	3062	3157	3252	3347	3442	RB05合约电炉利润	39		
	超特粉	648	2893	2988	3083	3178	3273	RB10合约电炉利润	157		
现价*0.95	国产铁精矿	797	3118	3213	3308	3403	3498	HC01合约盘面利润	51		
	卡粉	849	3198	3293	3388	3483	3578	HC05合约盘面利润	-7		
	PB粉	753	3052	3147	3242	3337	3432	HC10合约盘面利润	128		
	金布巴粉	713	2990	3085	3180	3275	3370	钢坯现货利润	158		
	(卡粉+超特)/2	741	3033	3128	3223	3318	3413	中厚板现货利润	372		
	超特粉	632	2867	2962	3057	3152	3247	冷轧现货利润	240		



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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层