



黑色周度报告

下方支撑已测试，牛市延续再确认

2023年02月06日 星期一

第6周

中粮期货研究院

宏观金属组



刘佳良

从业资格号 F3021721

交易咨询号 Z0013540

liujialiang@cofco.com

○ 全景扫描

供给评价：偏空。盈利钢厂占比回升，钢厂生产意愿转强，钢联铁水日均产量为227.04万吨，维持高位。预估粗钢日均产量为248万吨。

需求评价：由空转多。建筑业开工加速，制造业产量维持。钢材五大品种表观消费量621.64万吨，环比回升。

库存评价：偏空。钢材库存低位回升且上升速度加快。钢材五大品种总库存2218.36万吨，环比上升248.32万吨。

成本评价：偏多。铁矿回调后走稳，焦炭第三轮压价仍在进行，炼钢成本小幅下行。唐山钢坯完全成本价3773元。

○ 重点变化

中国社会科学院经济研究所发布报告称，按照推算，2023年中国GDP可能实现5.0%左右的增长，第一、二、三、四季度的GDP同比增速可能约为3.4%、7.2%、4.2%、5.2%。

乘联会预估，1月新能源乘用车厂商批发销量41万辆，环比下降45%，同比基本持平；预计2月新能源车市会出现开门红，实现同比和环比较大幅度增长。

○ 偏差视点

在扩大内需政策推动下，黑色长期仍会处于牛市当中。短期关注下游需求释放进度，如期释放则会进入上涨加速阶段。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

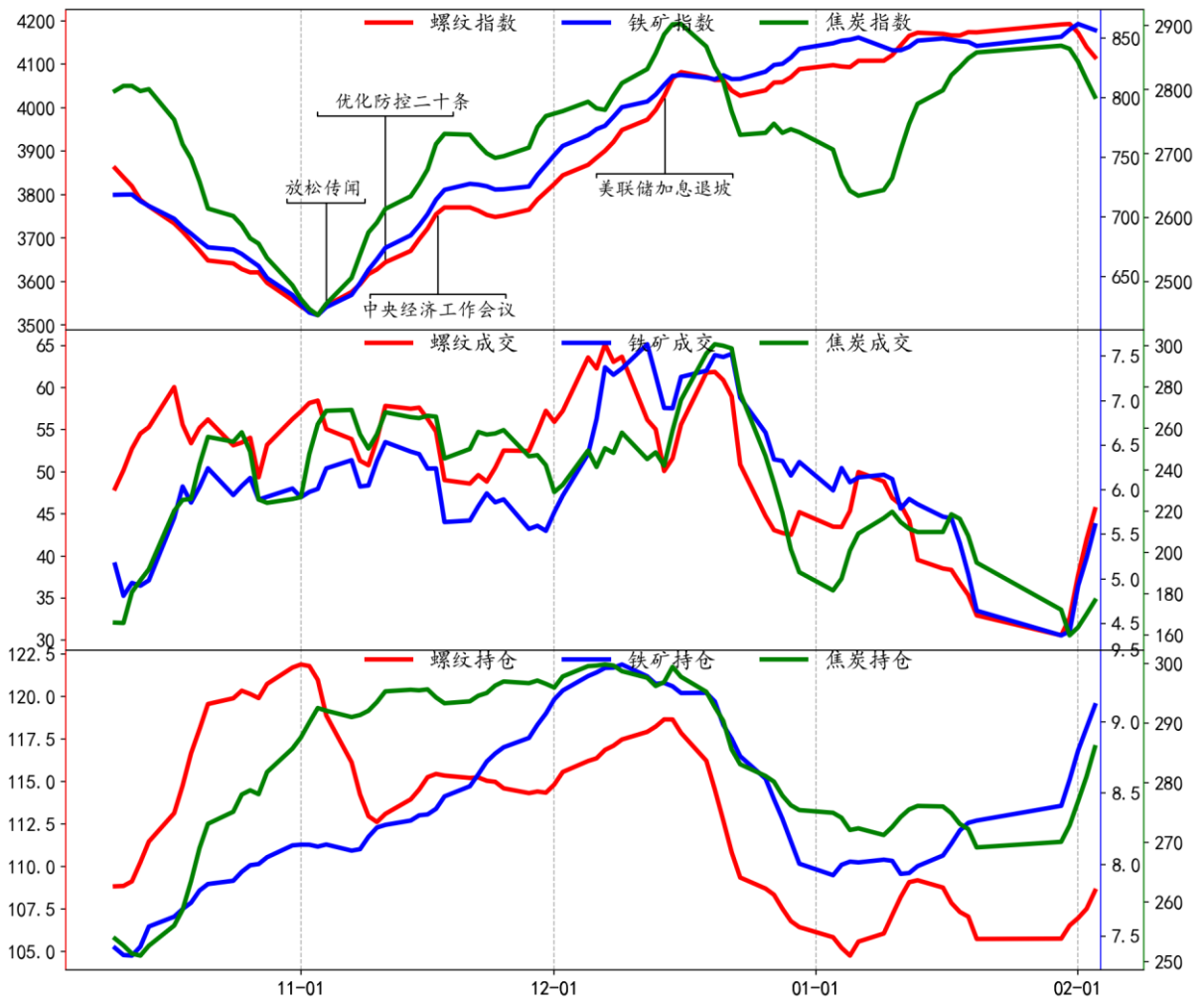


第一部分 市场回顾

春节后，黑色处于牛市中的调整阶段，当前市场情绪有转为乐观的迹象。春节之后，市场进入增仓博弈过程，快速向下回调后回弹，印证了下方支撑的力度较强。春节前的乐观情绪大概率会重新回归，预计市场继续向上的概率较大。

重点关注监管措施的加码和扩内需的进一步展开。铁矿的高价已经引起了有关部委的关注，打击投机举措一旦加强会阶段性抑制市场乐观情绪。中央部委和地方政府的扩大内需举措则会令黑色牛市延续。

图表 1：螺矿焦行情回顾（MA5）



数据来源：Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

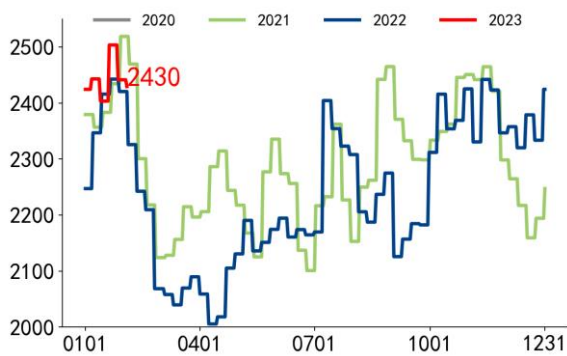
第二部分 全景扫描

1. 铁矿供应

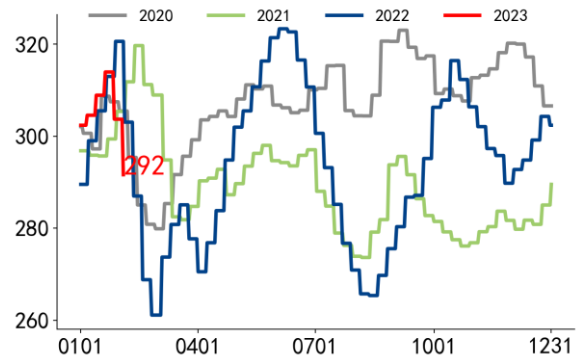
近期，海外主要矿山正陆续公布产量报告。其中，已经公布的四大矿山产销目标保持不变，总量上供给能力充足。但是在春节前后，南半球极端天气多发，铁矿采运有可能会受影响。每年这个时间段，铁矿供给端的炒作都会甚嚣尘上。

从基本面来看，春节后铁矿将再度进入钢厂主动补库阶段，矿山可能控制发货加剧紧张氛围。铁矿到港量处于高位下行的起始阶段，疏港量高位回落。港口库存有所上升，厂内库存仍处于较低水平。

图表 2：铁矿到港：45 港(万吨，MA4)

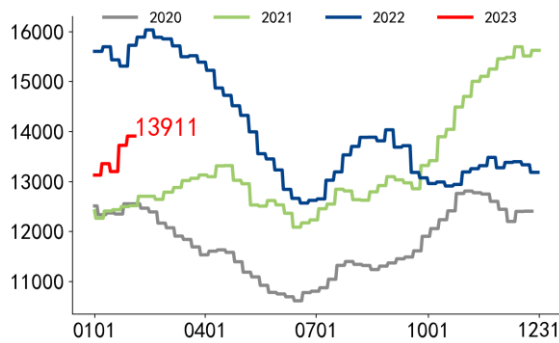


图表 3：铁矿疏港：45 港(万吨，MA4)

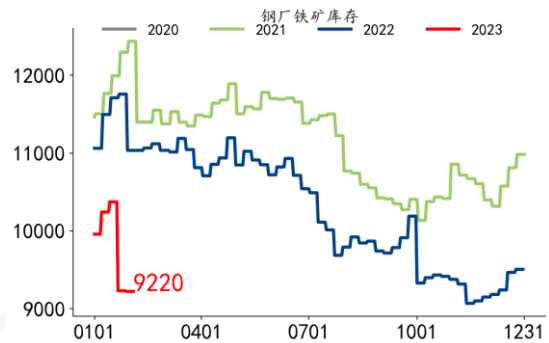


数据来源：Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 4：铁矿库存：45 个港口(万吨)



图表 5：铁矿库存：247 家钢厂进口矿(万吨)



数据来源：Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

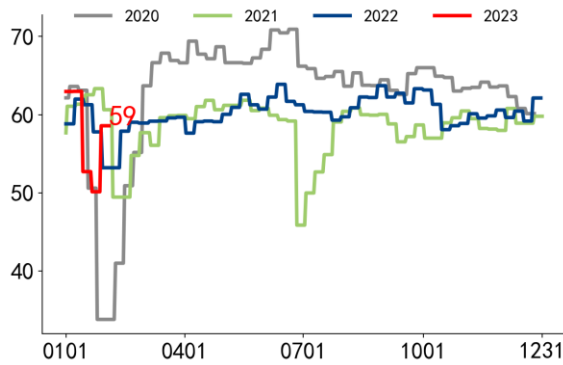
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

2. 焦煤供应

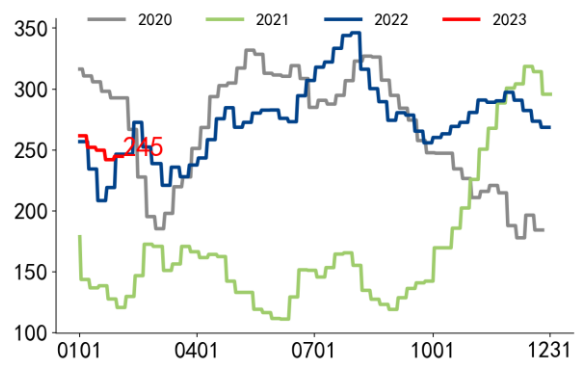
春节后,国内焦煤产量进入回升阶段,澳洲焦煤的进口量有望进一步上升,蒙古焦煤的进口量超预期上行。焦煤的供给能力有所提升。短期来看,焦煤竞拍成交量较低,流拍比相对高。钢厂和焦化厂对焦煤短期供应能力并不担忧,拿货积极性不高。

从基本面来看,春节后焦煤将再度进入下游主动补库阶段,被动降库阶段的库存降幅较小。国内焦煤产量季节性下滑,上下游库存均有小幅下降,但幅度不大。不过下游的焦煤库存绝对量较低,主动补库意愿强。

图表 6: 焦煤产量: 周度日均(万吨)

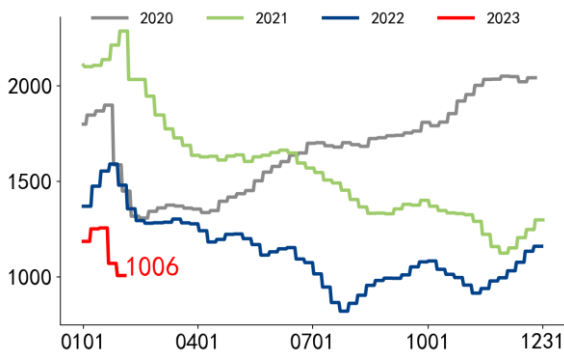


图表 7: 焦煤库存: 矿山企业(万吨)

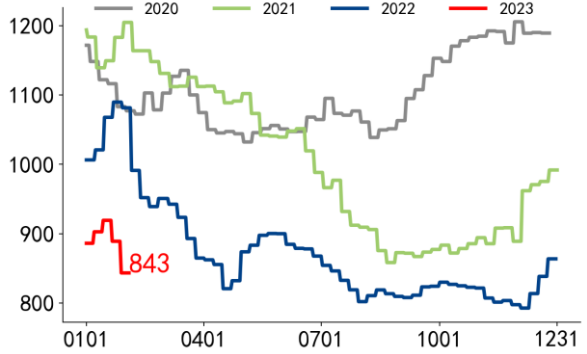


数据来源: Wind,钢联数据,中粮期货研究院

图表 8: 焦煤库存: 独立焦企(万吨)



图表 9: 焦煤库存: 247 家钢厂(万吨)



数据来源: Wind,钢联数据,中粮期货研究院

免责声明

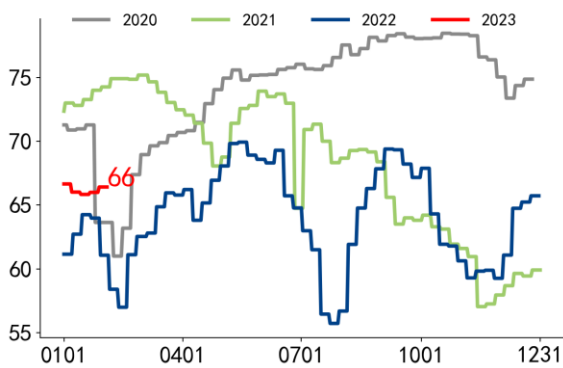
本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

3. 焦炭供应

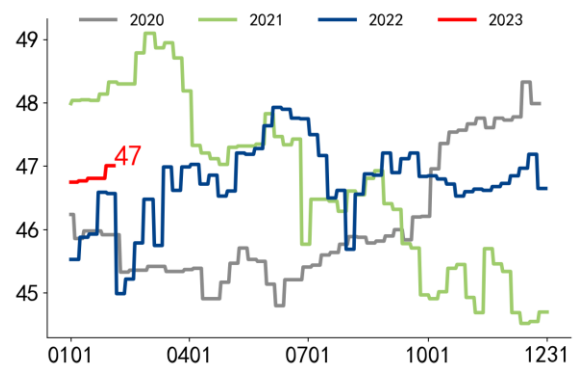
焦炭连续两轮压价后试图进一步压价，港口价格稳在 2700 元。春节后预计钢厂对焦炭的压价仍会继续。当前钢厂利润较低，铁矿仍有提价的可能，钢厂对焦炭的压价意愿仍然会较强。两轮压价后，焦化利润转负，接受钢厂压价的空间有限。预计短期会有所下行。

从基本面来看，春节后焦炭将进入主动去库阶段，价格仍会相对偏弱。焦化利润缓慢转负，独立焦企和钢厂的焦炭产量均保持平稳。独立焦企的焦炭库存快速累积，钢厂的焦炭库存保持相对低位。钢厂压价意愿仍强的局面下，焦企主动去库的概率较大。

图表 10: 焦炭日均产量: 独立焦企(万吨)

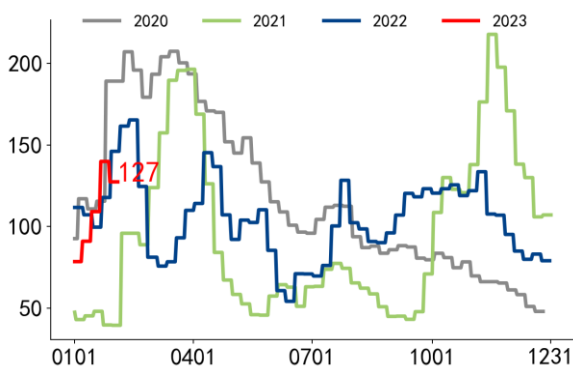


图表 11: 焦炭日均产量: 247 家钢厂(万吨)

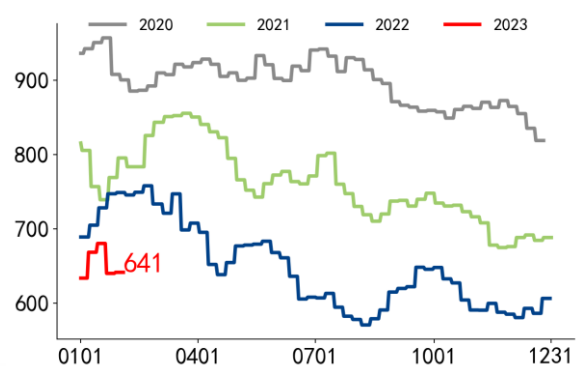


数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 12: 焦炭库存: 独立焦企(万吨)



图表 13: 焦炭库存: 247 家钢厂(万吨)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

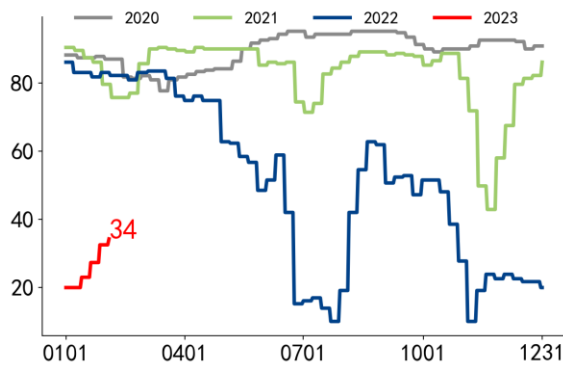
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

4. 铁钢产量

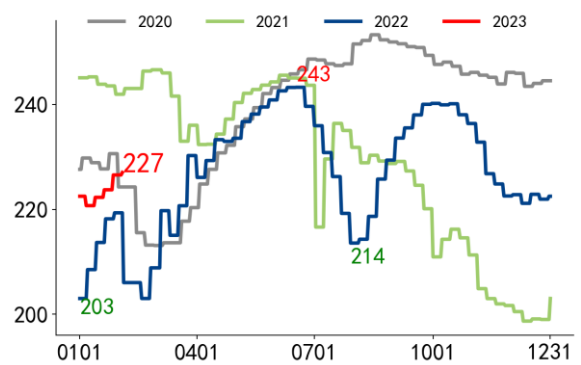
铁水产量比预期更高，钢厂生产积极性高。钢价走强过程中，盈利钢厂增多，刺激钢厂生产意愿普遍增强。春节期间的生铁产量并未出现明显下滑，对铁矿和焦炭价格形成拉动作用。

粗钢产量小幅下降，主要受电炉停产的影响。在价格连续上涨之后，废钢相对铁水的性价比优势已经丧失。电炉企业在利润消失后纷纷停产，产能利用率回升速度较慢。在此影响下粗钢产量有所下滑。粗钢产量下滑一定程度上缓解了钢材下游需求淡季中的压力。

图表 14: 盈利钢厂占比: 247 家钢厂(%)

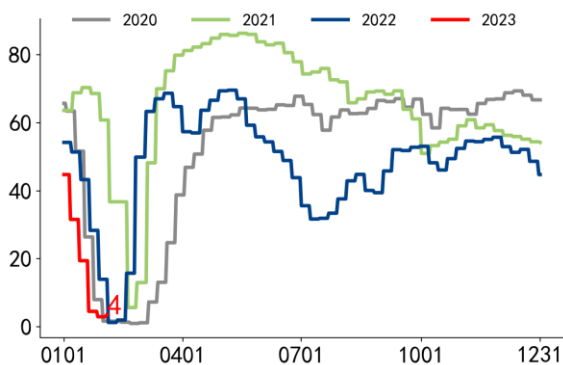


图表 15: 铁水产量: 247 家日均(万吨)

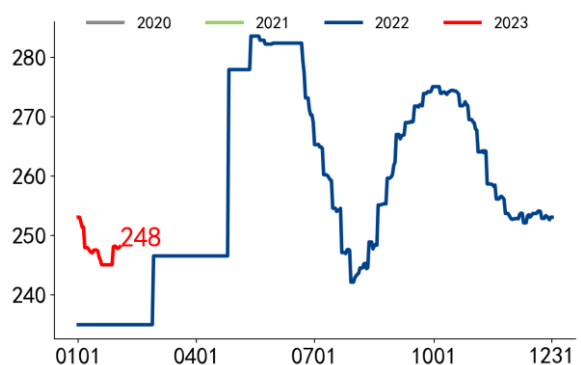


数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 16: 独立电炉: 85 家产能利用率(%)



图表 17: 粗钢产量: 247 家日均(万吨, 估算)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

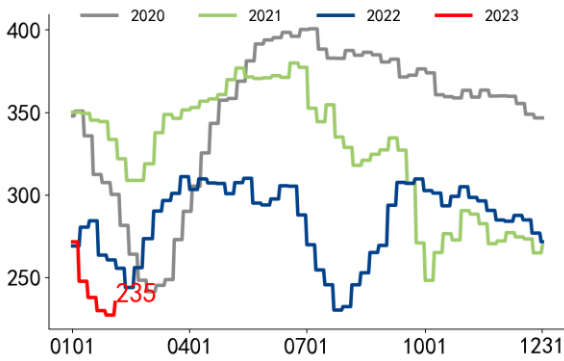
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

5. 螺纹供应

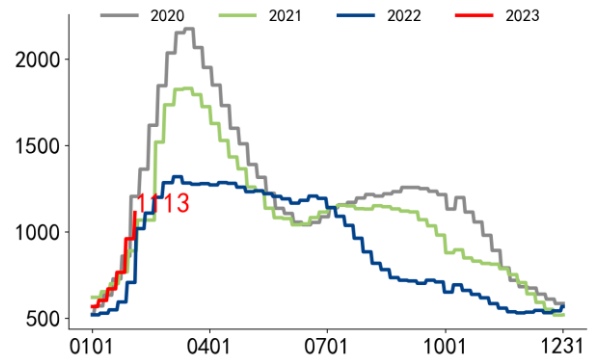
螺纹产量保持在较低水平，有效缓解了需求淡季的压力。春节前，钢贸商在房地产支持政策的刺激下积极冬储，市场经历了短暂的主动补库过程。春节之后，钢贸商主动寻求提涨。新冠疫情对下游需求的影响尚未显现，接下来关注工地复工的进度。

从基本面来看，春节后螺纹将进入从主动补库到被动降库的转化阶段。螺纹的产量保持在同期低位水平，厂内库存和社会库存都出现了显明的上升。低库存的环境有所转化，对接下来需求释放的进度考验更大。

图表 18: 螺纹产量: 137 家周产量(万吨)

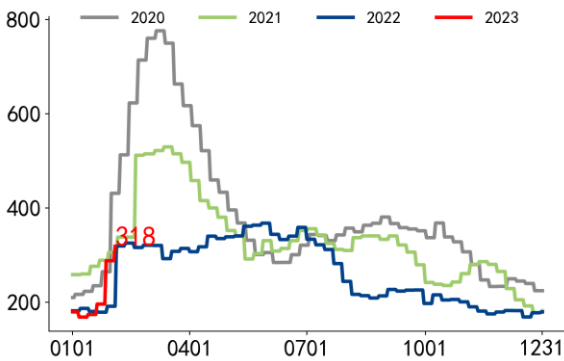


图表 19: 螺纹库存: 总库存(万吨)

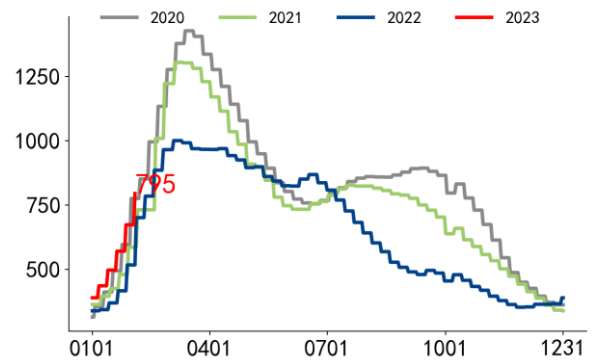


数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 20: 螺纹库存: 137 家厂内(万吨)



图表 21: 螺纹库存: 35 个城市(万吨)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

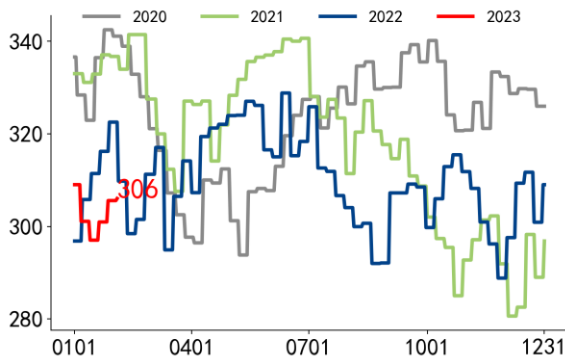
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

6. 热卷供应

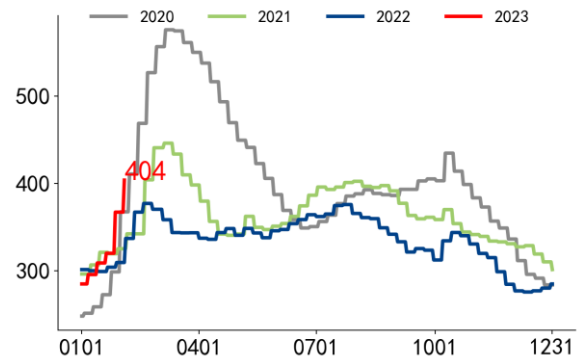
国内热卷产量保持在较高位置, 库存水平不高。受海外供给不稳定的影响, 欧洲增加的热卷订单转向中国, 热卷出口价格抬升。国际热卷价格在美联储加息退坡和欧洲制造业恢复的过程中, 仍有进一步走强的基础。这对国内热卷价格也将形成提振。上海热卷出口价格约 630 美元。

从基本面来看, 春节后热卷将进入从被动累库到被动降库的转化阶段。从最新数据来看, 热卷产量保持在相对高位, 钢厂的生产意愿较强。热卷社会库存回升较快, 处于被动累库状态。春节后开工阶段预计进入被动去库过程。

图表 22: 热卷产量: 37 家周产量(万吨)

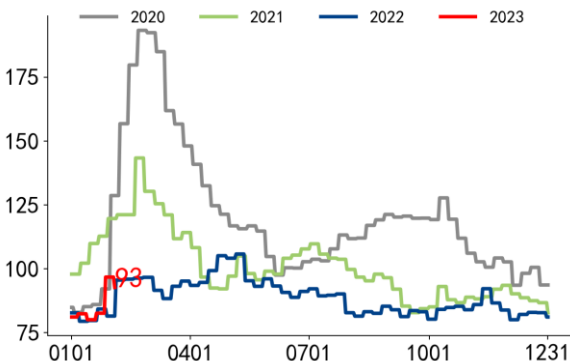


图表 23: 热卷库存: 总库存(万吨)

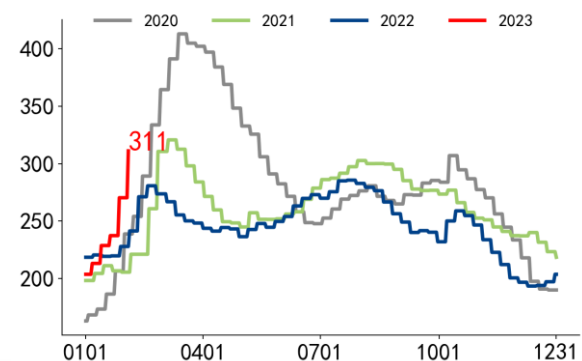


数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 24: 热卷库存: 37 家厂内(万吨)



图表 25: 热卷库存: 33 个城市(万吨)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

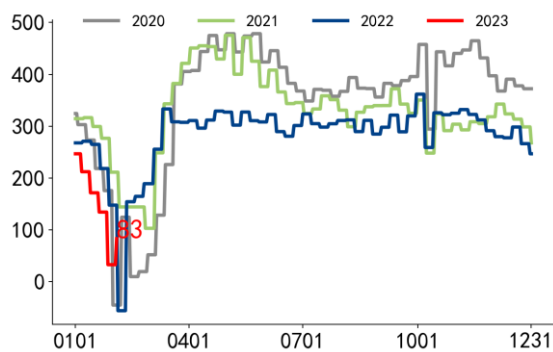


7. 下游需求

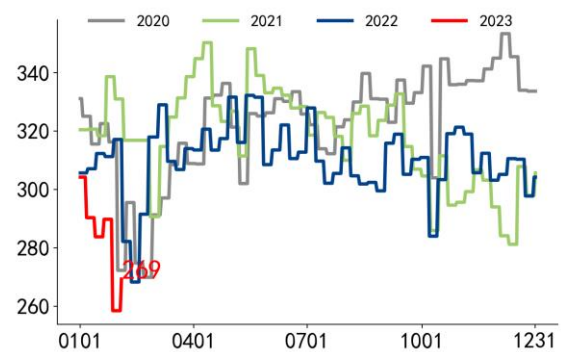
春节后第一周，建筑业开工的实际回升幅度不大，预计本周会开始加速。新冠疫情的影响减弱，但工人复工的进度慢于预期。房建需求预期仍会受政策提振，开工情况仍有待观察。基建需求预计会先于房建释放，幅度难超预期。

制造业的产量仍会保持高位，下行压力可能会有所加大。制造业产量表现最强的是汽车，对钢材实际需求的向上拉动也较为明显。海外对中国制造的需求仍保持高位，随着经济衰退压力的加大，出口下行压力也将有所上升。制造业产量预计在春节后会表现为高位下行的状态。

图表 26: 螺纹需求: 表观消费(万吨)

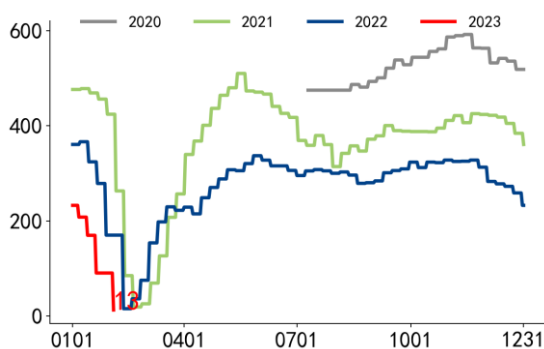


图表 27: 热卷需求: 表观消费(万吨)

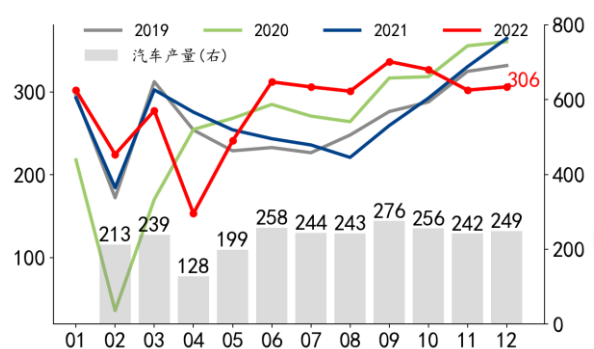


数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

图表 28: 下游需求: 混凝土产量(立方米)



图表 29: 下游需求: 汽车产量(万辆)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

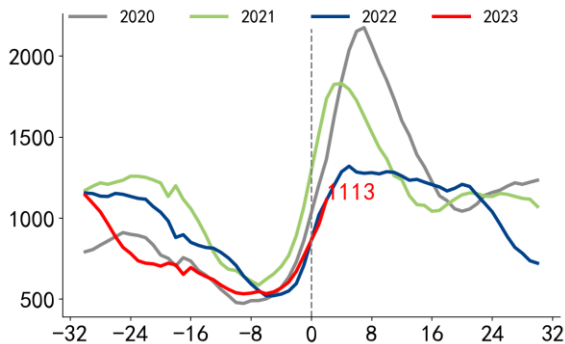
第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

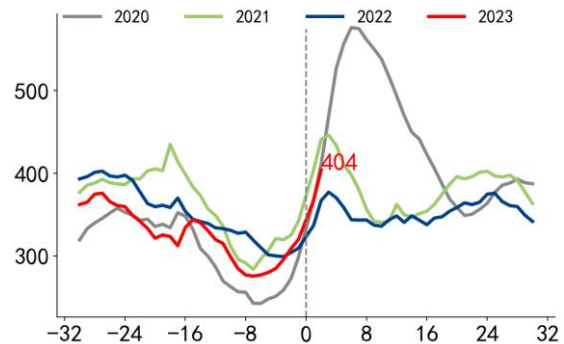
长期来看，黑色处于新一轮牛市的起始阶段，即将向中段过渡。牛市的核
心因素是扩大内需政策对钢材需求的向上拉动预期，预计仍会持续半年左
右的时间。在中央经济工作会议上，扩内需成为施政的重心，中央部委和
地方政府也已经积极响应。最明显的是房地产政策从“三防”转变到了“三
保”，对需求预期的提振作用非常明显。

短期来看，黑色进入牛市再确认阶段。今年春节，钢材累库速度相对偏慢，
库存水平相对偏低，接下来需求释放的进度决定短期的节奏。如果释放进
度较快则黑色行情会进入向上加速的过程。

图表 30: 螺纹库存: 春节前后(万吨)



图表 31: 热卷库存: 春节前后(万吨)



数据来源: Wind, 钢联数据, 中粮期货研究院

2. 预期偏差

市场情绪较为乐观, 如果铁钢产量超预期上行, 将会压制黑色的牛市行情。
政府打击投机的政策也会改变短期的行情节奏。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街5号中青旅大厦15层、3层305-313室、4层401-402室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



风险提示:

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可,任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的,本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出,因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性,过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内,公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易,或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明:

中粮期货有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格(证监会批文号:证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断,仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果,概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有,为非公开资料,仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。