



宏观预期&成本支撑，钢材市场或震荡偏强

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2024-01-22

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

刘慧峰
从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68757089
邮箱：liuhf@qh168.com.cn

联系人：

武冰心
从业资格证号：F03118003
电话：021-68757089
邮箱：wubx@qh168.com.cn

品种	钢材	铁矿石
观点	偏多	偏多
逻辑	淡季背景之下，现实需求依旧偏弱，5大品种成材表观消费量持续下行，库存持续累积。同时，因钢厂亏损幅度的收窄，以及环保压力的减弱，铁水产量本周触底回升，整体基本面依旧偏弱。但目前钢材市场主要逻辑依然是宏观强预期和成本支撑逻辑。受稳增长政策频出影响，两会之前政策预期会一直存在，成本端春节前亦不太可能继续出现大跌，故钢材市场以偏强思路对待。	铁水产量触底回升，钢厂冬储补库继续延续，疏港量维持高位，需求端短期仍有支撑。供应方面，一季度为传统的铁矿石发货淡季，外矿发货量季节性回落。受两因素叠加影响，本周铁矿石港口库存虽继续累积，但增幅已经明显放缓。同时，经过本轮价格下跌之后，铁矿石估值已经有所修复。
策略	螺纹、热卷考虑逢低买入；卷螺价差80以下可考虑介入	铁矿石关注阶段性反弹机会，5-9正套仍可持有
风险	宏观政策力度低于预期	铁水产量大幅下滑，矿石供应回升明显

01 钢材：宏观预期&成本支撑，钢材市场或震荡偏强

02 铁矿石：铁水产量见底回升，铁矿石价格或阶段性反弹

钢材周度行情回顾

1

本周，杭州螺纹钢3940元/吨，周环比下跌40元/吨；上海热卷4010元/吨，周环比下跌20元/吨。

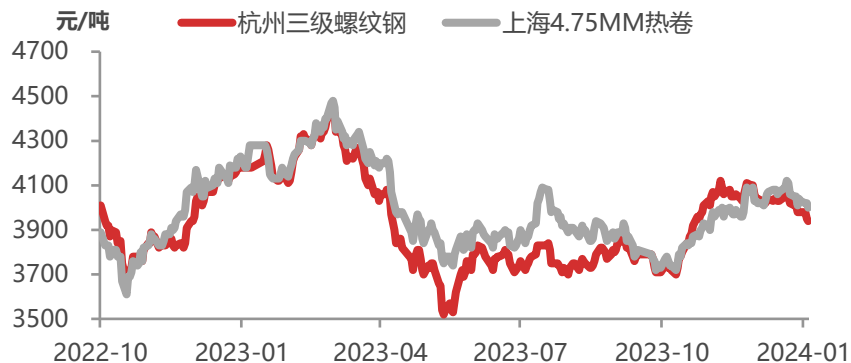
2

螺纹钢主力合约3913元/吨，周环比上涨11元/吨；热卷主力合约4030元/吨，周环比上涨4元/吨

3

宏观预期走弱叠加成本支撑下移，本周上半周钢材市场继续延续跌势。下半周，因价格已经跌至冬储心理预期价位，且市场预计成本继续下移空间不大，价格随即触底反弹。

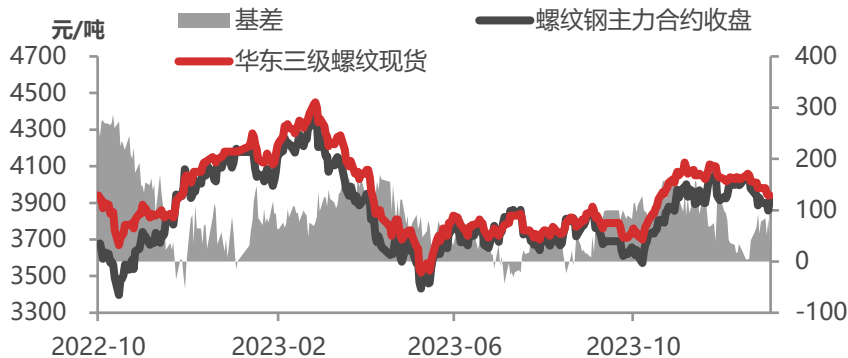
螺纹、热卷现货价格走势



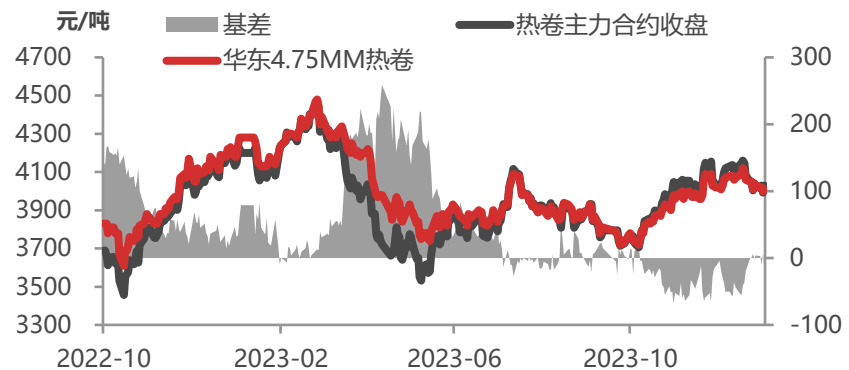
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势



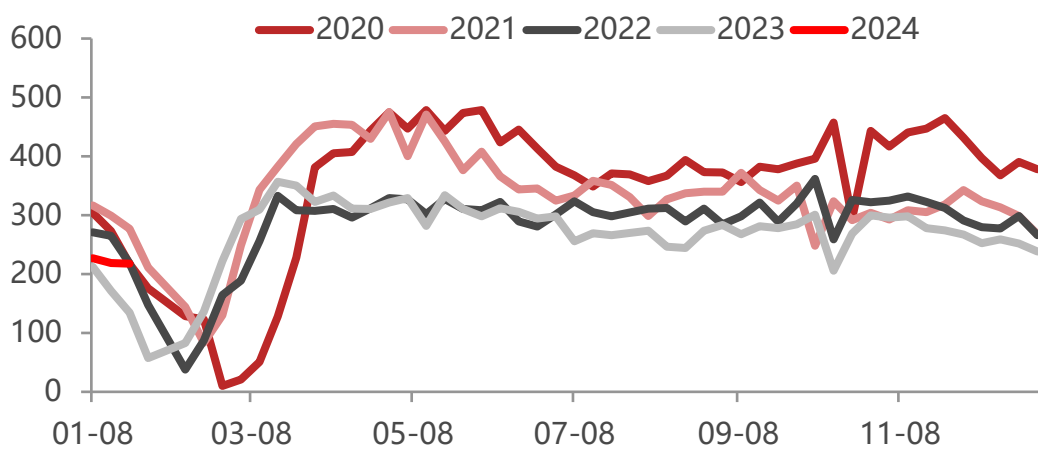
热卷期现价差走势



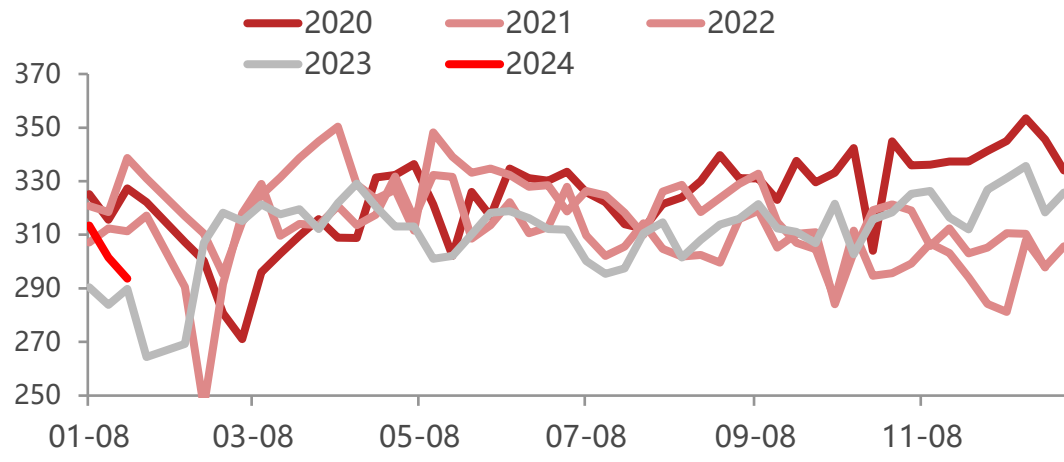
需求：淡季冲击下，需求持续下滑

- 1 本周，螺纹钢表观消费量217.55万吨，环比下降1.08万吨，同比（阴历）下降29.13万吨。
- 2 建材周均成交量11.95万吨，环比回落0.52万吨，同比（阴历）增加0.98万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量293.67万吨，环比下降7.89万吨，同比（阴历）下降10.58万吨。

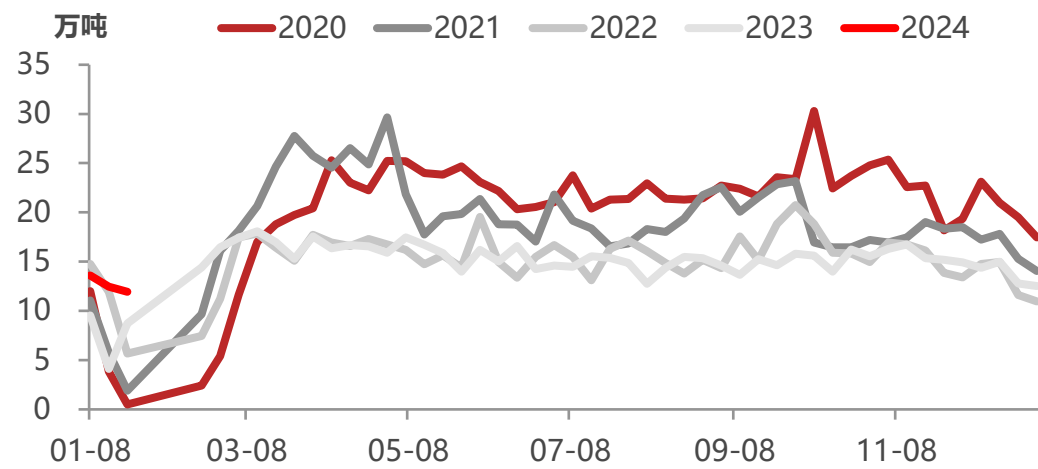
螺纹钢表观消费季节性走势



热卷表观消费季节性走势

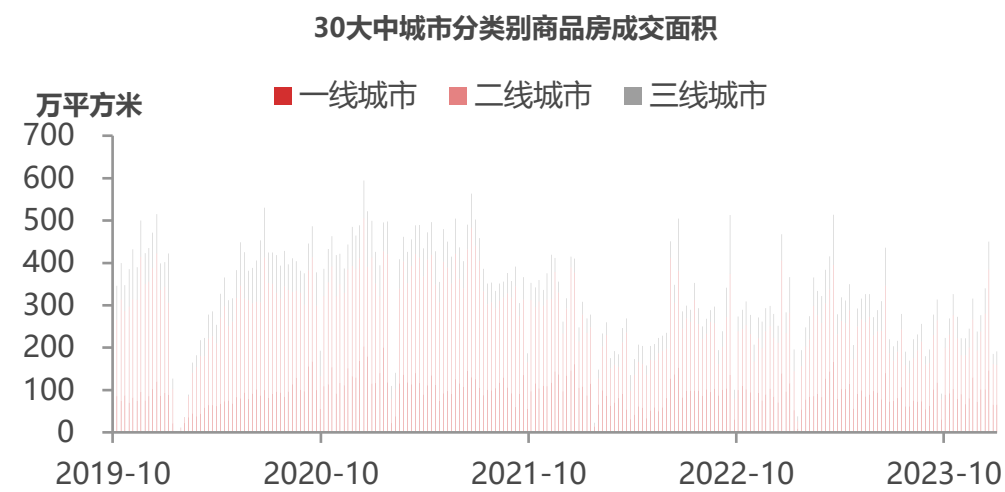
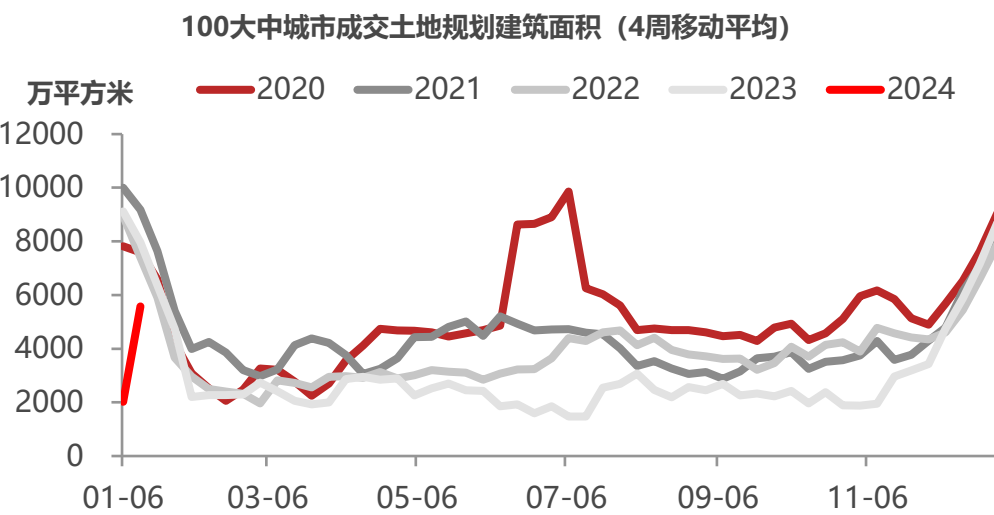
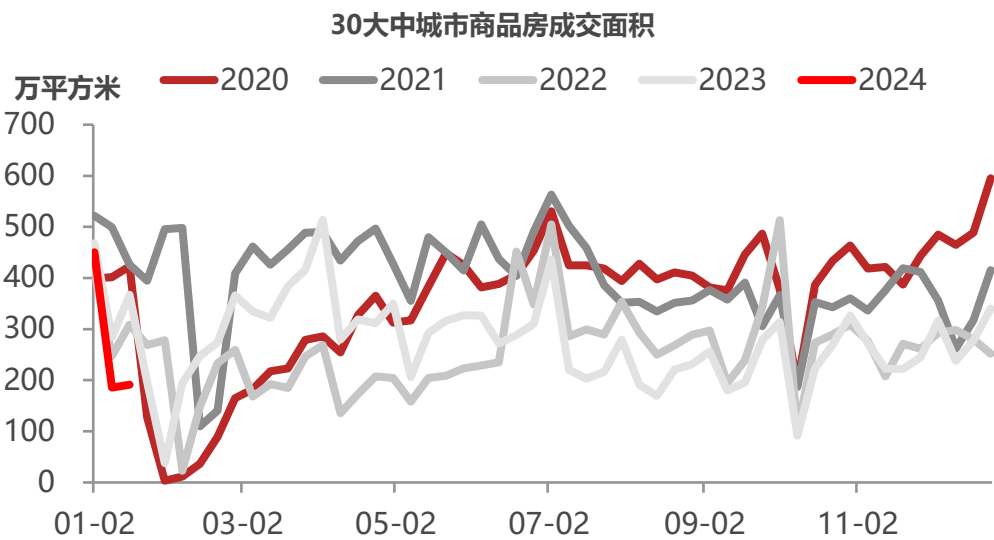


建材周均成交量季节性走势



需求：地产销售数据依旧低迷

- 1 截止到1月14日当周，30个大中城市商品房销售面积为191.02万平方米，环比回升3.05%，同比（阴历）下降24.18%。
- 2 其中一线城市为65.13万平方米，环比回升0.01%；二线城市为95.76万平方米，环比下降0.84%；三线城市为31.13万平方米，环比回升26.15%。
- 3 截止1月14日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为1193.69万平方米，环比回落38.43%。

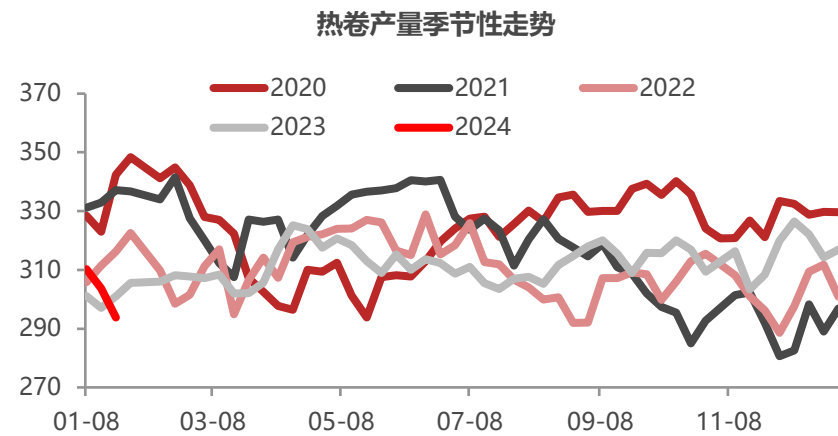
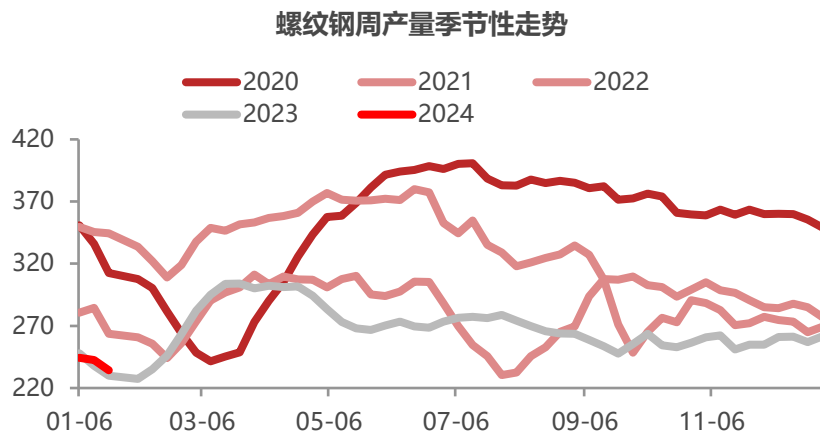
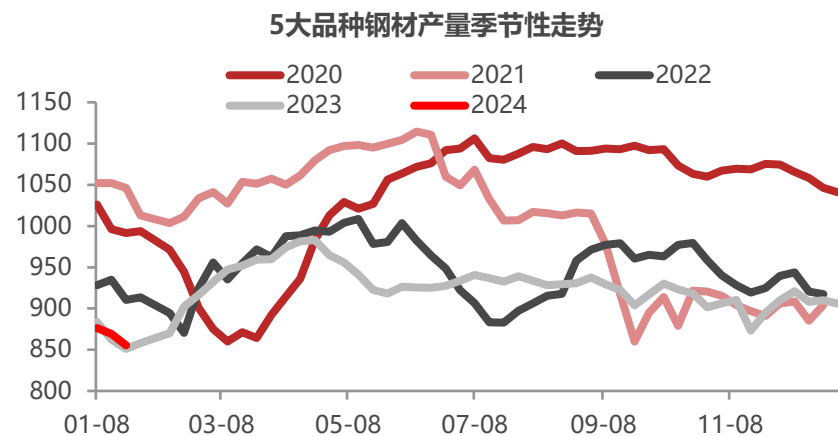
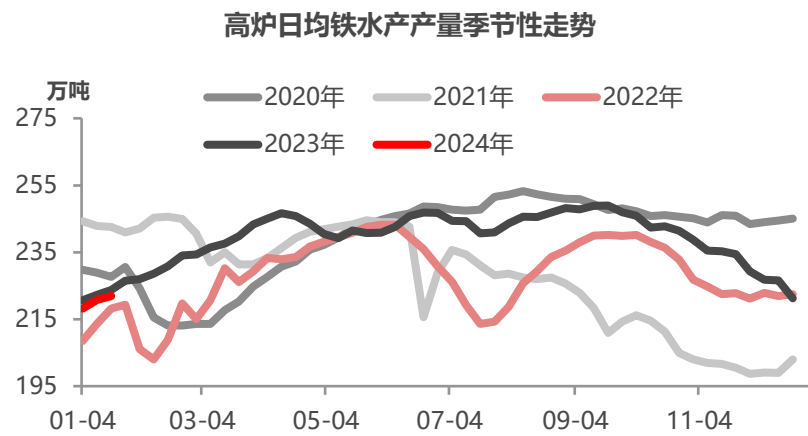


供给：钢厂亏损收窄，铁水日产小幅反弹

1 本周，高炉日均铁水产量为221.91万吨，环比回升1.12万吨，同比下降1.83万吨。

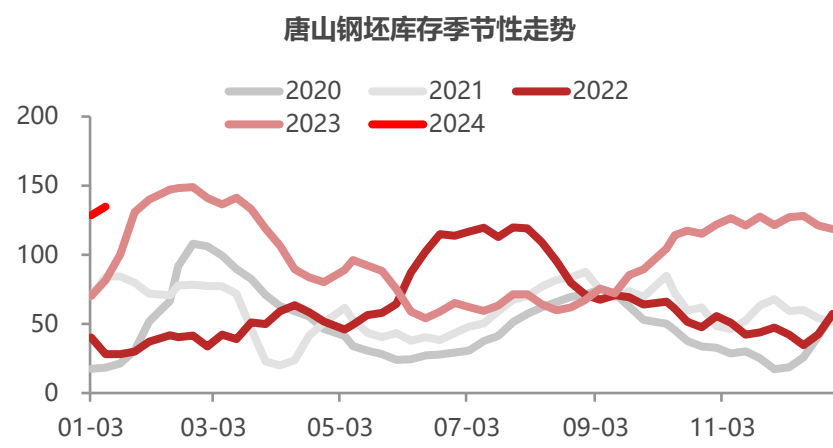
2 5大品种钢材产量为855.31万吨，环比回落13.97万吨，同比增加4.17万吨。

3 焦炭三轮下调，铁矿下跌近13美元/吨，钢厂亏损幅度有所收窄，铁水产量触底回升。但五大材产量因季节性因素影响继续回落。后期政策和成本仍是决定供应得两大主要因素

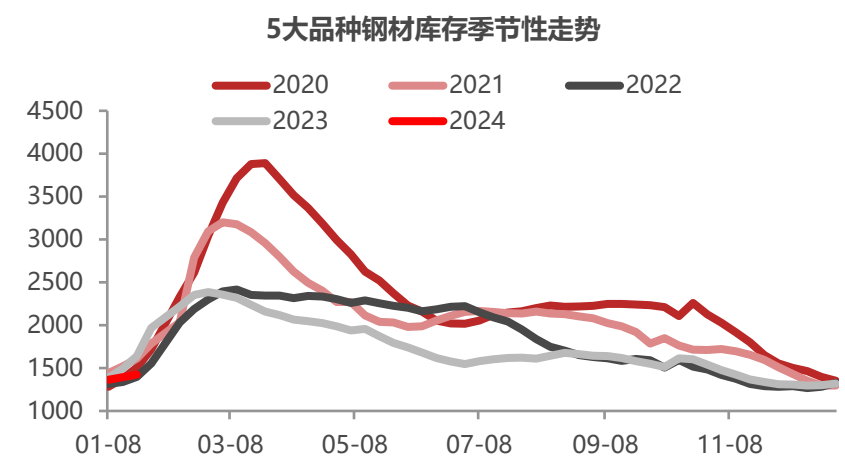


库存：钢坯库存高位，成材累库趋势延续

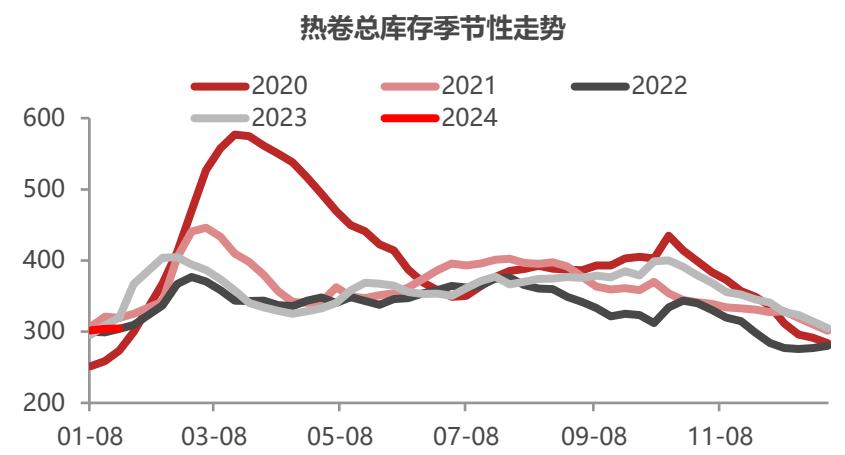
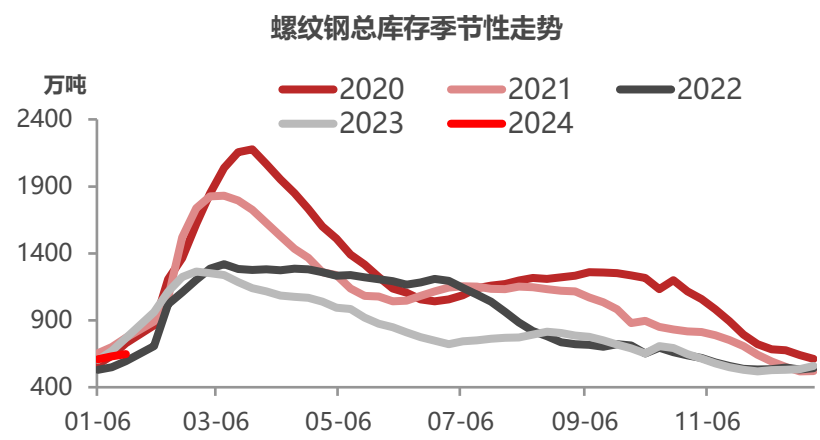
1 本周唐山钢坯库存为136.09万吨，环比回升1.22万吨；同比（阴历）增加78.59万吨



2 5大品种钢材库存1422.39万吨，环比回升29.62万吨，同比（阴历）增加96.95万吨。

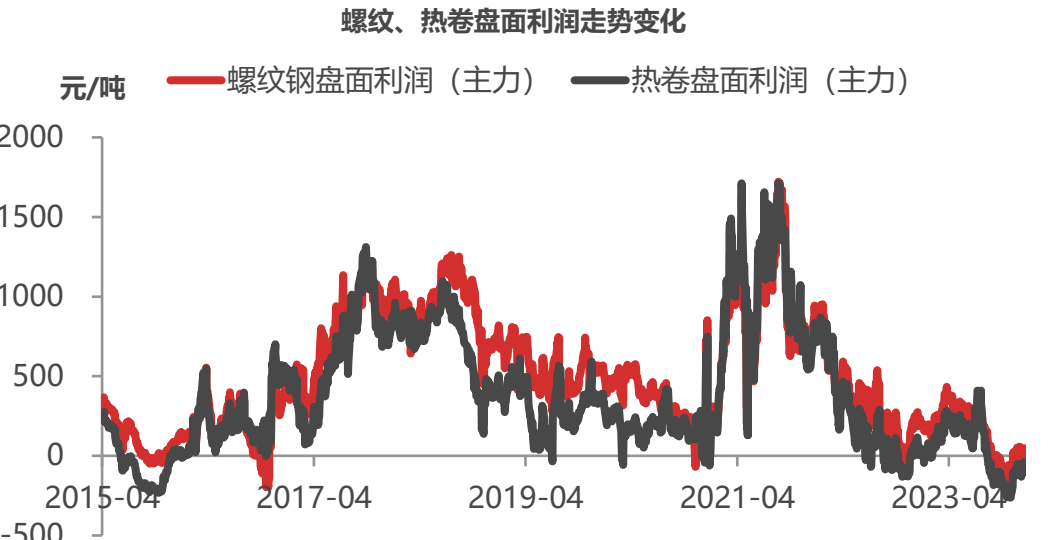
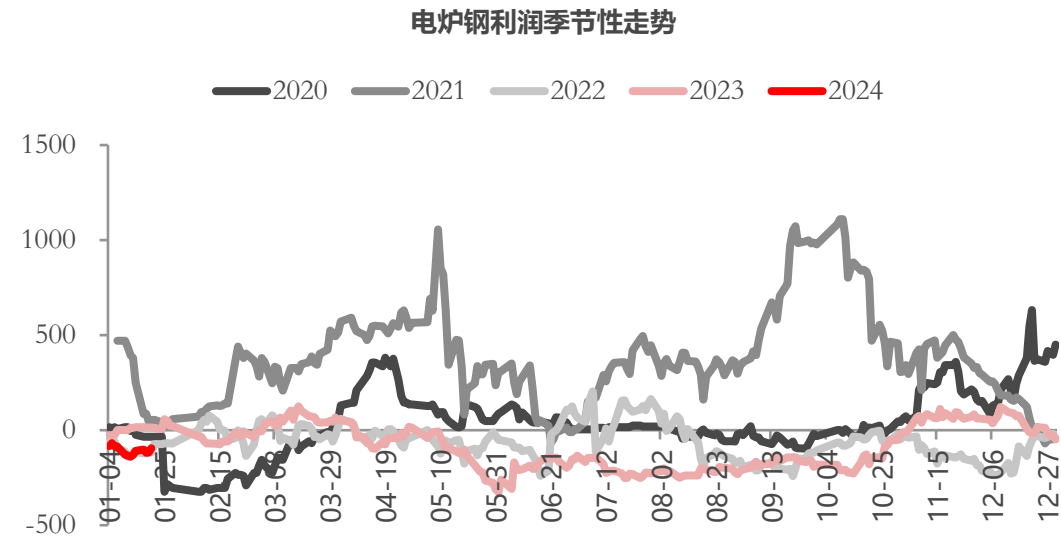
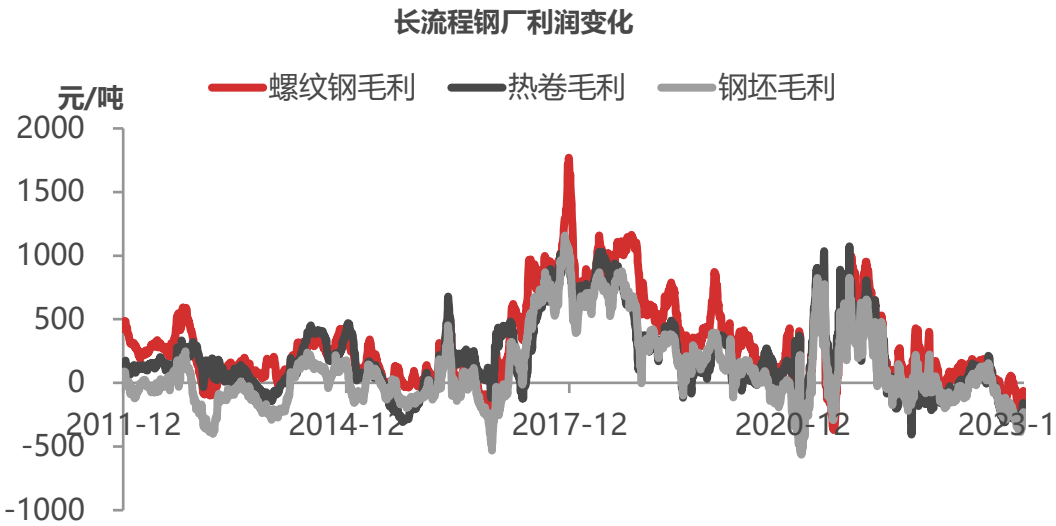


3 螺纹钢库存649.12万吨，环比回升16.62万吨，同比（阴历）增加80.13万吨；热卷库存304.18万吨，环比回升0.14万吨，同比（阴历）增加19.45万吨



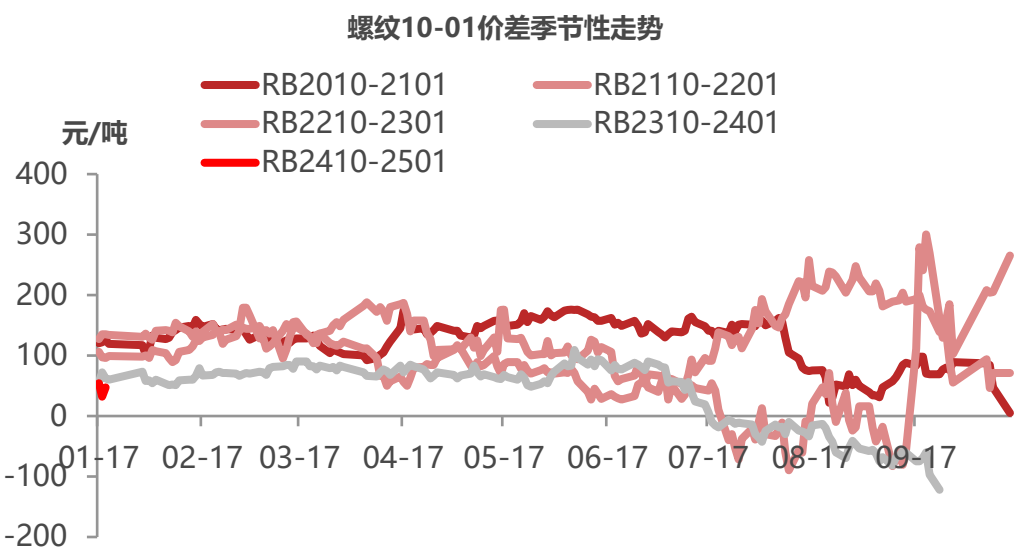
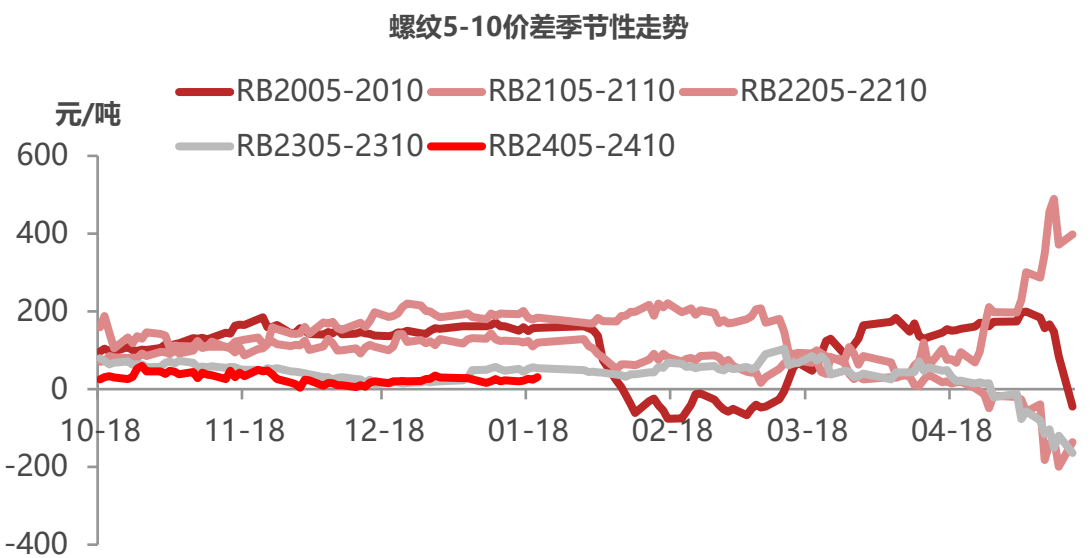
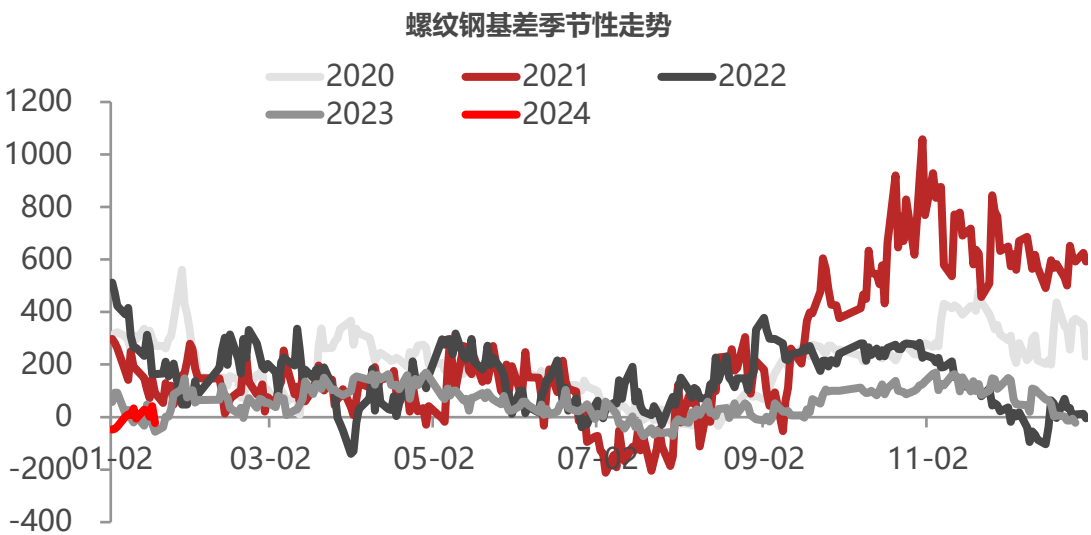
利润：成本回落，但长流程钢厂仍亏损

- 1 长流程螺纹钢利润-114.24元/吨，周环比回落33.37元/吨；热卷利润-183.13元/吨，周环比回落7.73元/吨。
- 2 短流程利润在次回落，本周为-96元/吨，周环比回升13元/吨
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为25.92元/吨和-67.68元，周环比均分别回落22.61元/吨和29.61元/吨



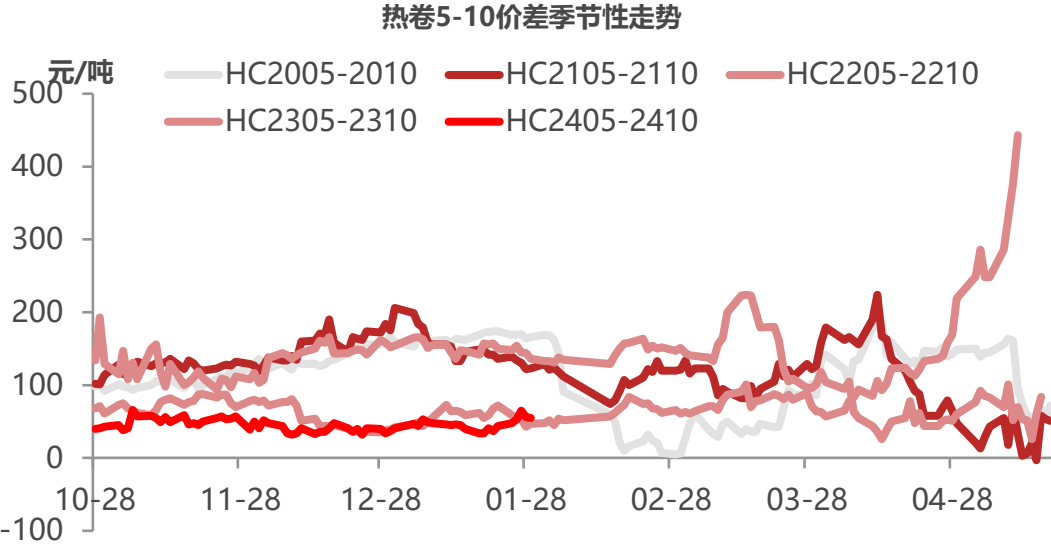
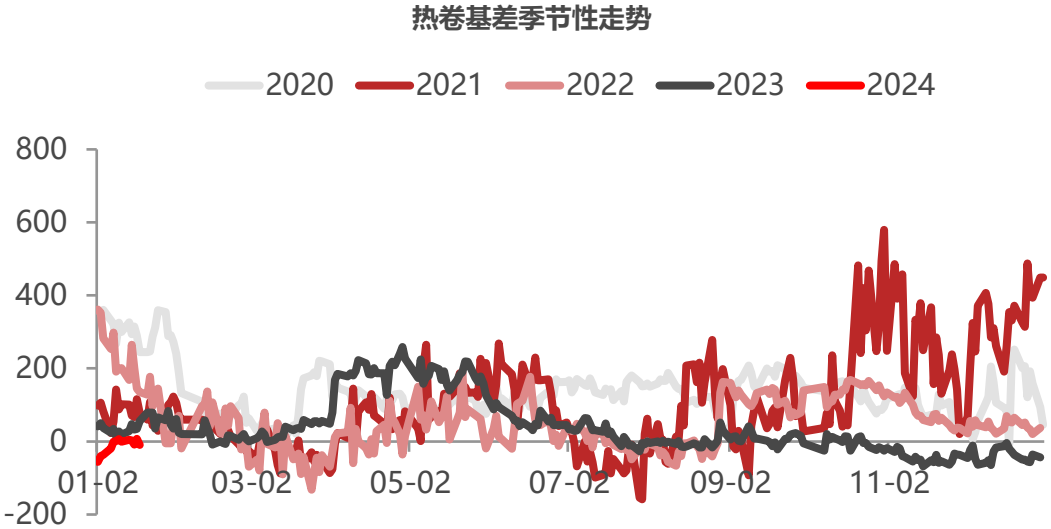
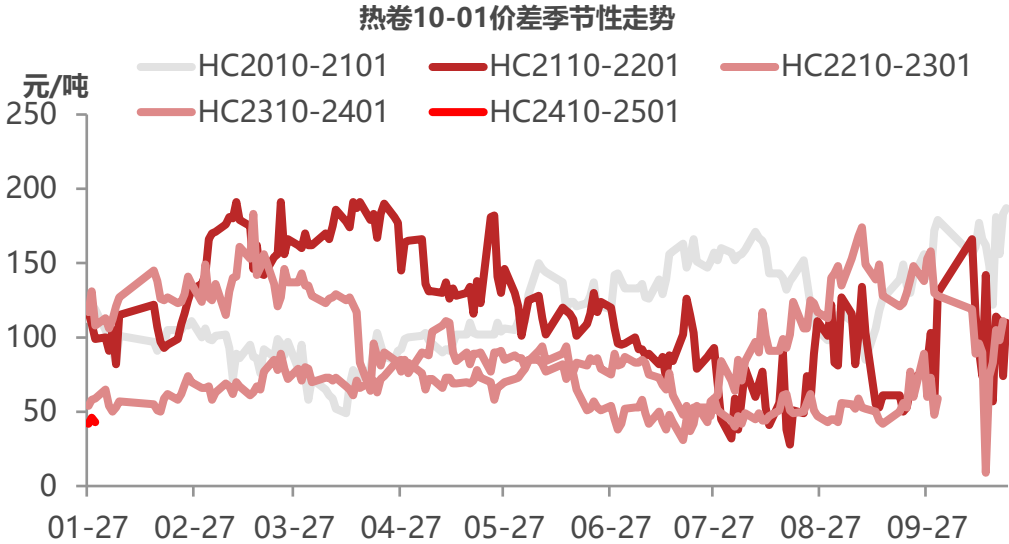
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3940元/吨，05合约与螺纹钢现货基差27元/吨
- 2 螺纹5-10价差31元/吨，周环比回升9元/吨；10-01价差47元/吨，周环比回落7元/吨
- 3 下半周宏观预期在度走强，受此影响，螺纹钢基差明显收窄，月间价差则有不同程度扩大。



热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格4020元/吨，05合约与现货基差为-10元/吨。
- 2 热卷1-5价差55元/吨，周环比回升7元/吨；5-10价差43元/吨，周环比回升1元/吨
- 3 宏观预期和出口韧性得支撑下，热卷盘面相对强势，基差持续收窄，月间价差则有不同程度扩大。

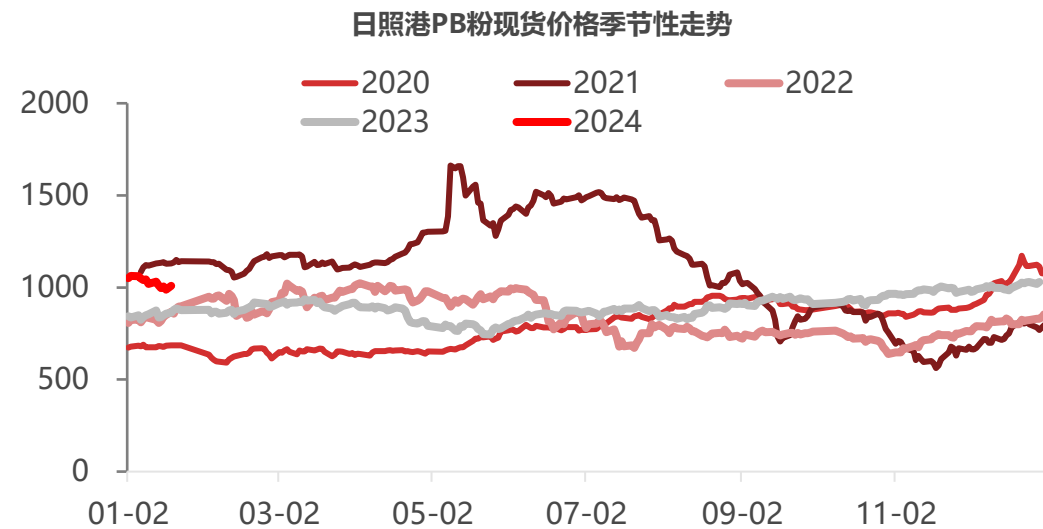
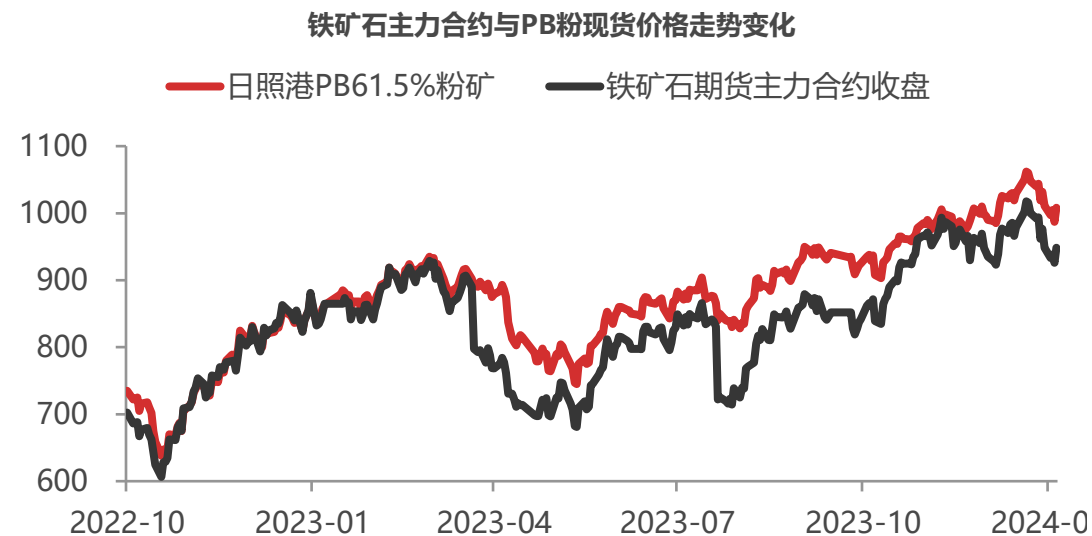


结论及建议

供应	焦炭三轮下调，铁矿下跌近13美元/吨，钢厂亏损幅度有所收窄，铁水产量触底回升。但五大材产量因季节性因素影响继续回落。后期政策和成本仍是决定供应得两大主要因素。
需求	淡季背景下，需求继续延续走弱趋势，5大品种表观消费量持续回落，建材成交量低位有哪些。同时，地产高频数据表现也较差。
库存	轧材企业陆续停产、减产，钢坯库存整体处于高位；同时，受淡季因素影响，螺纹、热卷库存基本也延续累积，且这一趋势春节前仍会继续。
利润	铁矿石、焦炭等原料价格均不同程度回落，但受需求走弱影响，长短流程钢厂仍都处于亏损状态。
价差	下半周宏观预期在度走强，受此影响，螺纹钢基差明显收窄，月间价差则有不同程度扩大。宏观预期和出口韧性得支撑下，热卷盘面相对强势，基差持续收窄，月间价差则有不同程度扩大。
结论	淡季之下，现实需求仍持续走弱，库存持续累积。但当下，宏观预期和成本支撑仍是主要钢材市场的主要逻辑，宏观预期目前仍偏强，成本端春节前大幅下跌可能性也不大。
操作	螺纹、热卷建议考虑逢低买入，卷螺价差80以下仍可考虑持有。
风险	宏观政策力度低于预期

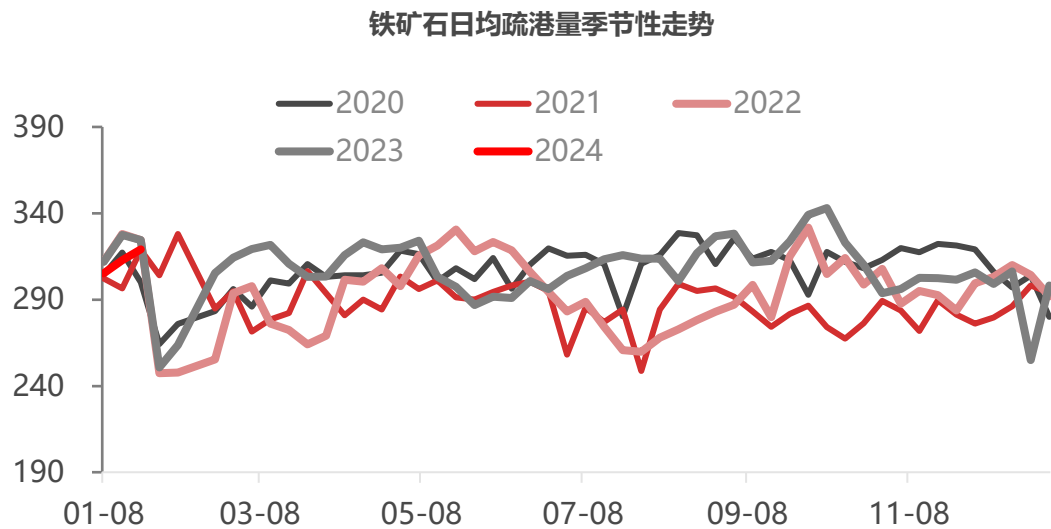
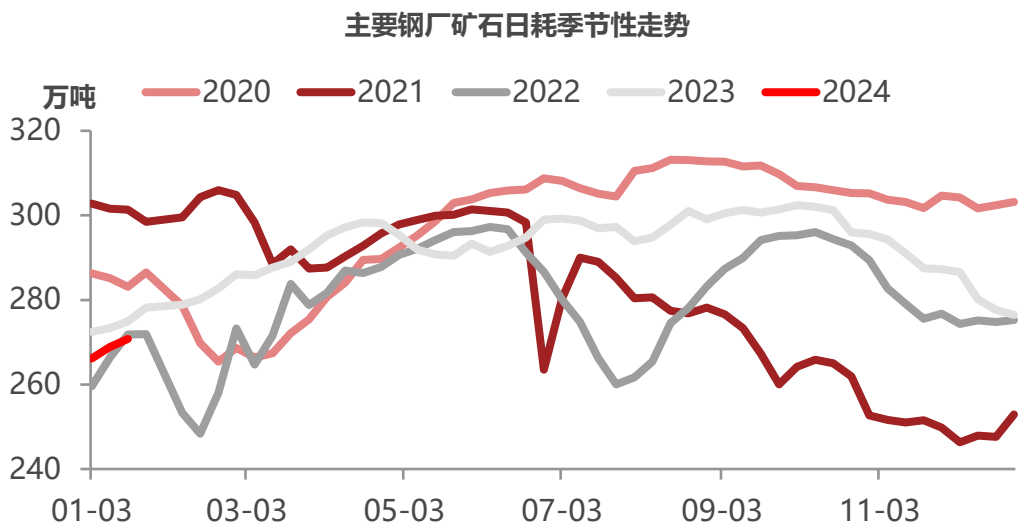
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报131.05美元/吨，周环比回落1.05美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报1008元/吨，周环比回落3元/吨；主力合约01报948.5元/吨，周环比持平
- 3 铁水产量回落，港口库存累积，本周铁矿石期现货价格继续延续跌势，但下半周价格有所企稳。



需求：铁水日产触底回升，矿石需求有所好转

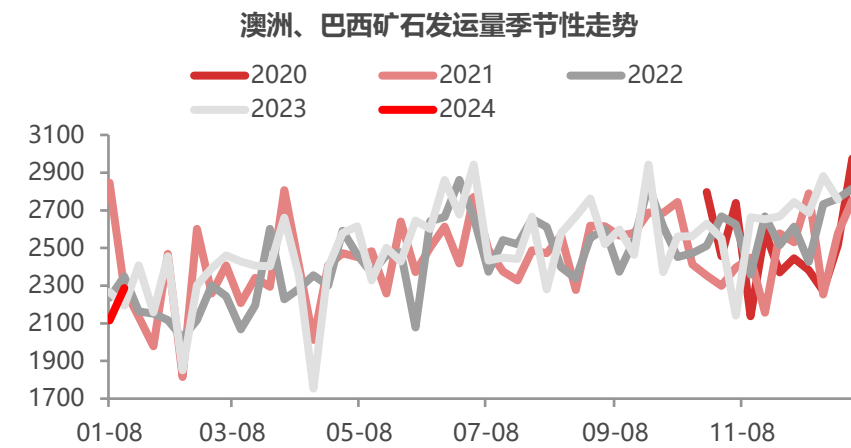
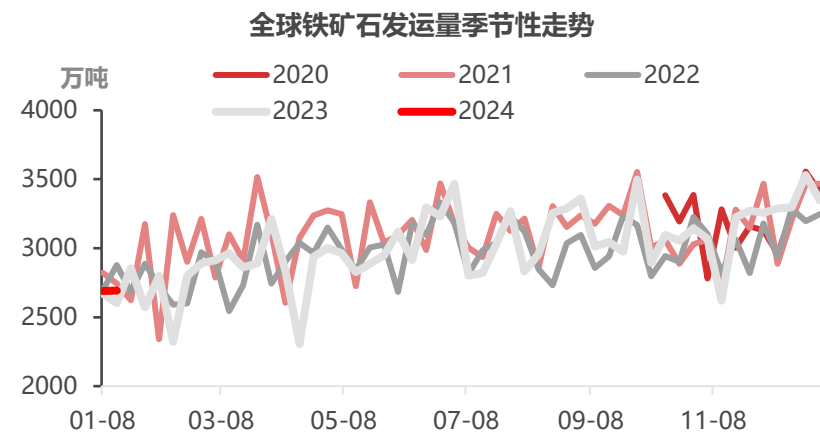
- 1 钢材盈利占比环比回落0.43个百分点；铁水产量环比回升1.12万吨至221.91万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量319.21万吨，环比回升6.4万吨，同比下降5.35万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗270.81万吨，环比回升1.94万吨，同比回落4.12万吨



供应：发运量季节性回落，到港量有所回升

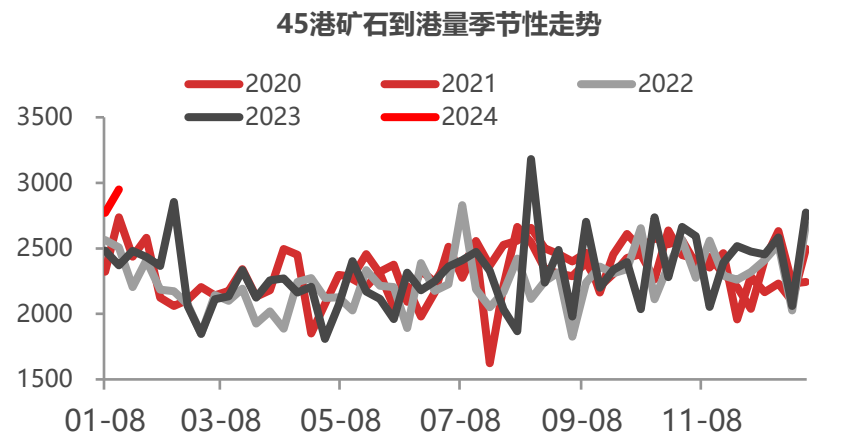
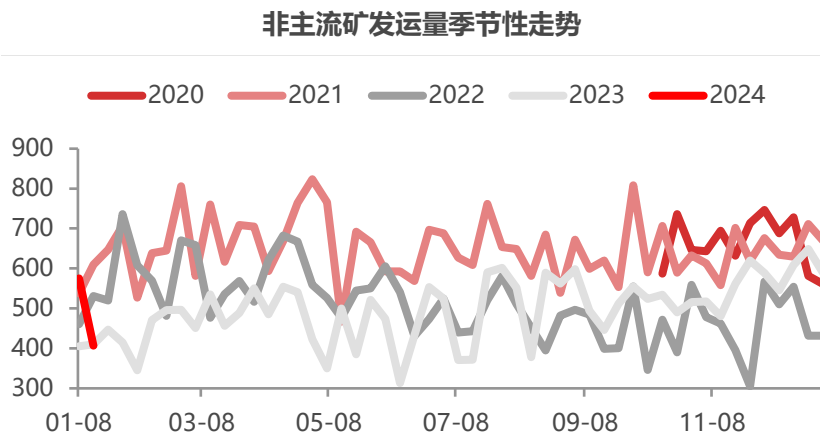
1

截止到1月12日当周，全球铁矿石发运量2693.6万吨，环比回升3.1万吨；其中澳巴回升171.8万吨，非主流回落168.7万吨



2

全国45港矿石到港量2949.4万吨，环比回升178.2万吨。



3

一季度为传统得铁矿石发运淡季，加上澳洲、巴西港口泊位检修影响，发运量回落明显。到港量则因压港船舶数偏高以及近期港口作业效率回升，明显增加

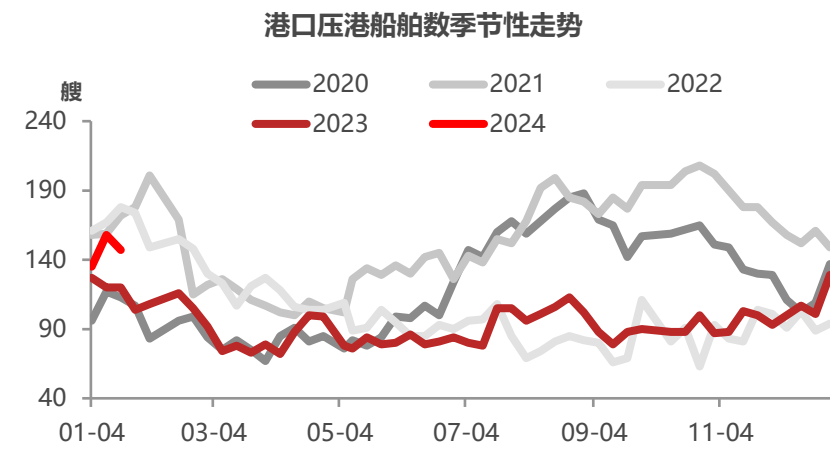
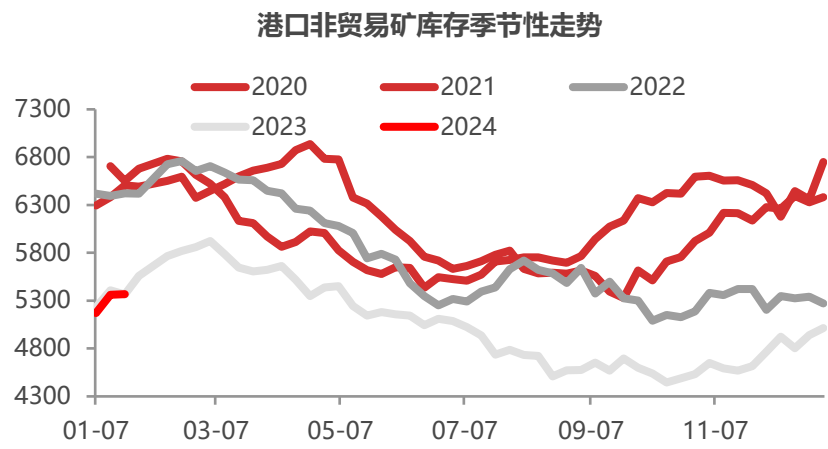
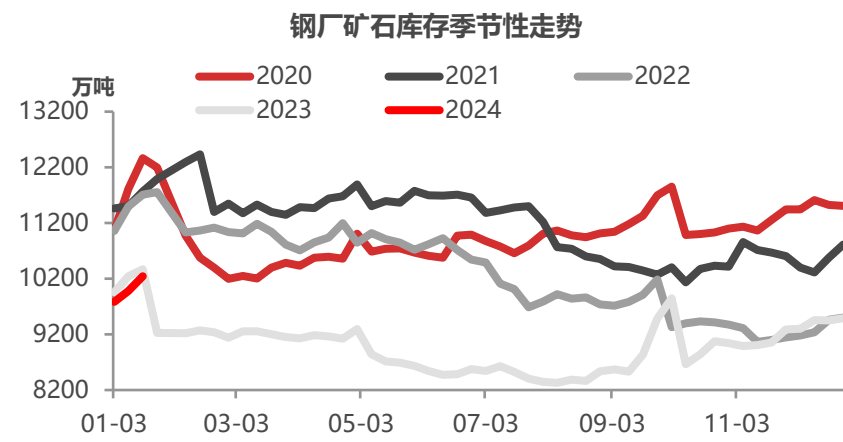
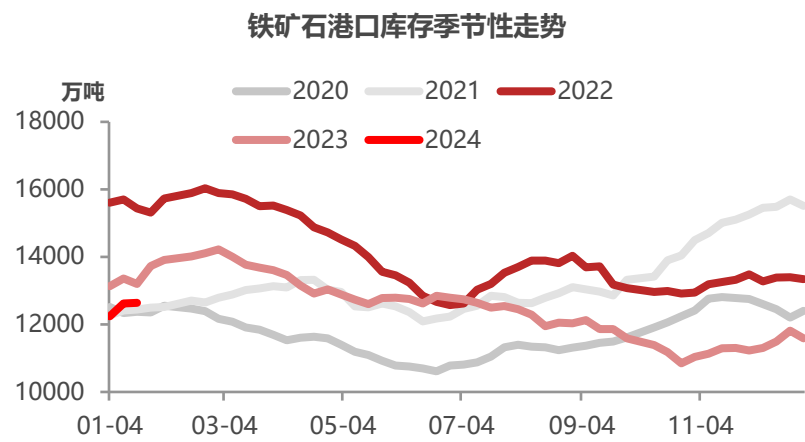
库存：港口延续累库趋势

- 1

本周铁矿石港口库存为1.26亿吨，环比回升20.79万吨。
- 2

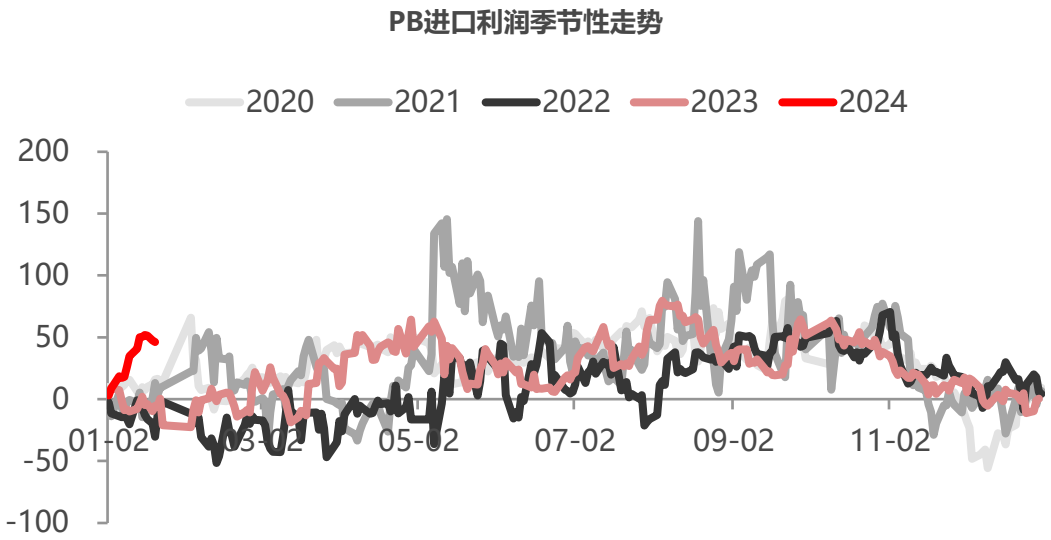
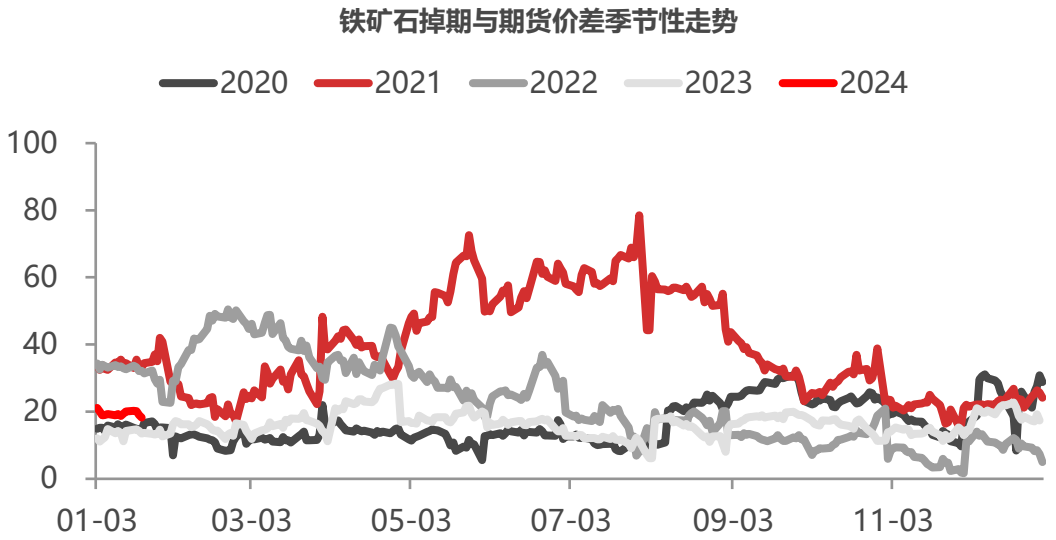
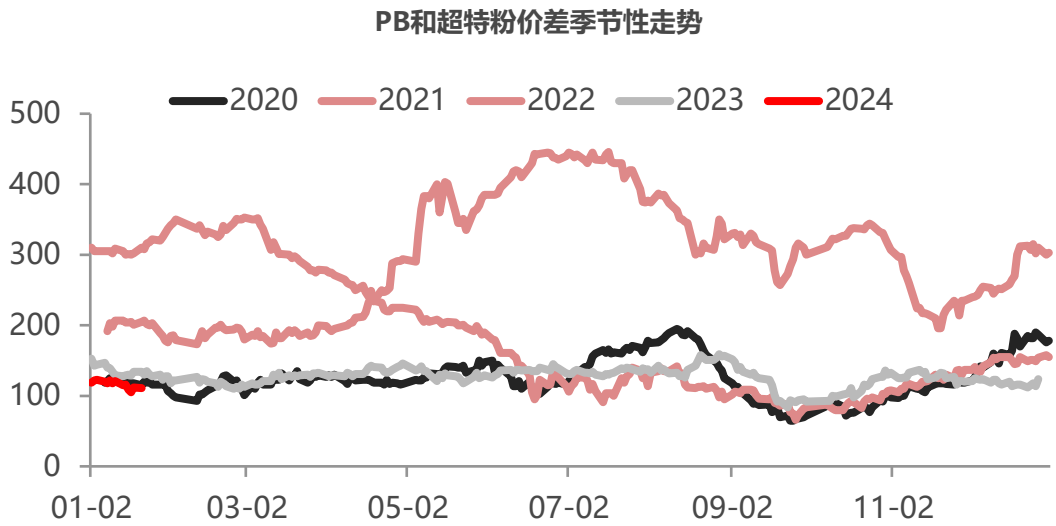
全国247家钢厂矿石库存为1.02亿吨，环比回升262.39万吨；港口非贸易矿库存5367.53万吨，环比回升6.01万吨
- 3

本周港口铁矿继续累库，但增幅相比之前明显放缓。一季度为传统铁矿石发运淡季，且钢厂冬储补库仍在继续，疏港量也有所回升，需关注库存阶段性拐点何时出现



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润46.53元/吨，周环比回落3.8元/吨；卡粉进口利润为52.86元/吨，周环比回升2.06元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差18.27美元/吨，周环比回落1.09美元/吨
- 3 PB和超特粉价差111元/吨，周环比回落4元/吨

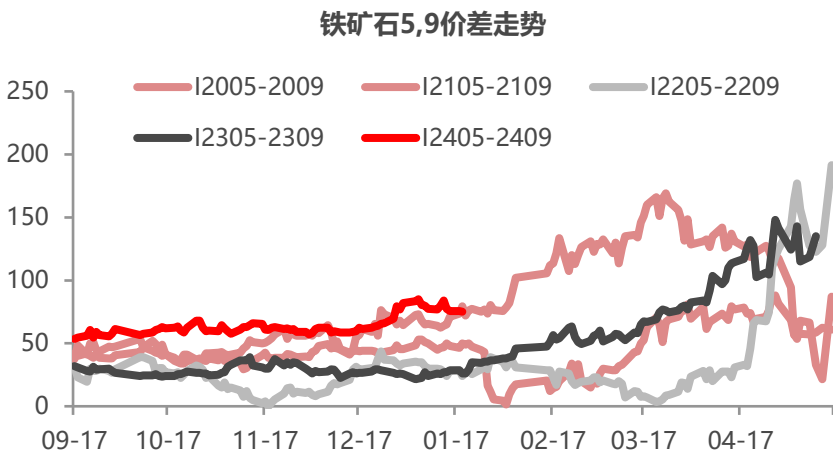
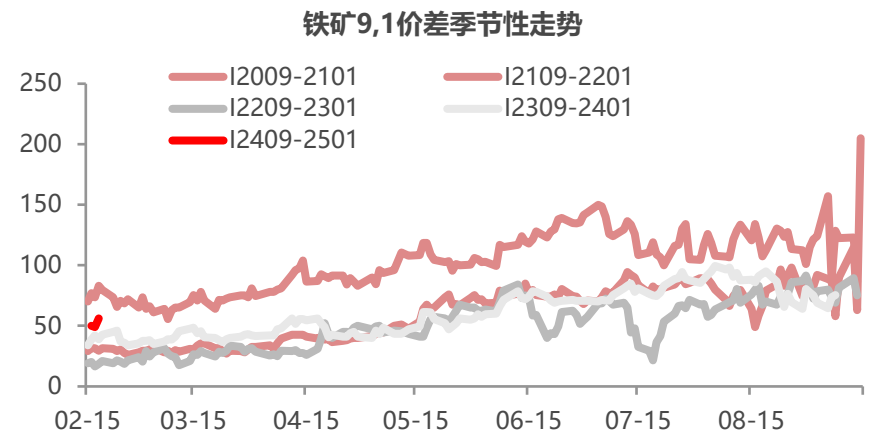
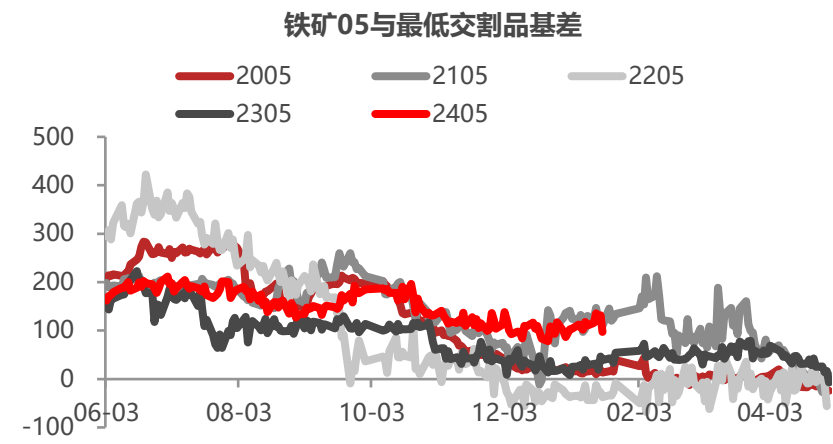
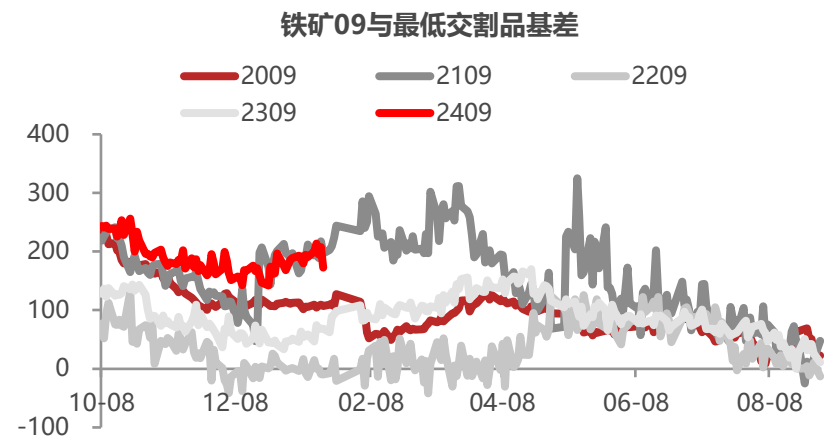


铁矿基差月差分析

1 05合约与最低交割品基差97.43元/吨，周环比回落18.48元/吨；05合约基差为172.42元/吨，周环比回落27.48元/吨

2 铁矿5-9价差75元/吨，周环回落9元/吨；铁矿石5-9价差56元/吨，周环比回升6元/吨。

3 下半周铁水产量见底回升，宏观预期有所好转，铁矿石基差不同程度收窄，月间价差亦有所回落



结论及建议

供应	一季度为传统得铁矿石发运淡季，加上澳洲、巴西港口泊位检修影响，发运量回落明显。到港量则因压港船舶数偏高以及近期港口作业效率回升，明显增加。
需求	钢厂亏损幅度收窄，铁水产量触底回升，钢厂冬储补库继续，短期铁矿石需求仍一定支撑。
库存	本周港口铁矿继续累库，但增幅相比之前明显放缓。一季度为传统铁矿石发运淡季，且钢厂冬储补库仍在继续，疏港量也有所回升，需关注库存阶段性拐点何时出现。
利润	美联储降息预期减弱，美债收益率反弹，外盘铁矿石价格跌幅明显大于内盘，矿石进口利润高位运行。
价差	下半周铁水产量见底回升，宏观预期有所好转，铁矿石基差不同程度收窄，月间价差亦有所回落。
结论	铁水产量触底回升，钢厂补库延续，且宏观预期有所好转；同时铁矿石价格经过一轮近百元的下跌时候估值已经有所修复。故后期不排除有阶段性反弹可能。
操作	铁矿石关注阶段性反弹机会，5-9正套策略继续持有。
风险	铁水产量大幅下滑，矿石供应回升明显

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

