

## 黑色产业周报

2023年1月6日

中银期货研究部

吕肖华

投资咨询号：Z0002867

从业资格号：F0311809

联系方式：02161088063

联络人：章星昊

从业资格号：F3082641

联系方式：02161088063

## 供需双弱，“强预期”黑色金属价格强势

## 1. 行情前瞻

**钢材**：随着户外施工的停止和钢厂停产检修增加，钢材市场表现出供需双弱局势，但随着利好政策的持续出台，强预期下，钢价高位震荡。

**铁矿石**：生铁产量环比下降叠加1季度澳巴发运淡季，铁矿石市场供需双弱，铁矿石港口库存环比下降。由于市场信心好转，强预期下，矿价高位震荡。

**焦煤**：澳煤通关预期，冬季补库接近尾声，焦煤价格转弱。

**焦炭**：焦化利润小幅修复，焦化产量环比走升。临近年关，钢厂检修加大，焦炭需求转弱。

## 2. 操作建议

钢厂节前备库告一段落，且钢厂亏损较大，可以尝试做多利润或，逢低做多钢/矿比；

## 3. 风险提示

下游消费不及预期、铁矿石发货受到影响，或疫情扰动产业链供需等不可预期事件。

#### 4. 品种分析

##### 钢材:

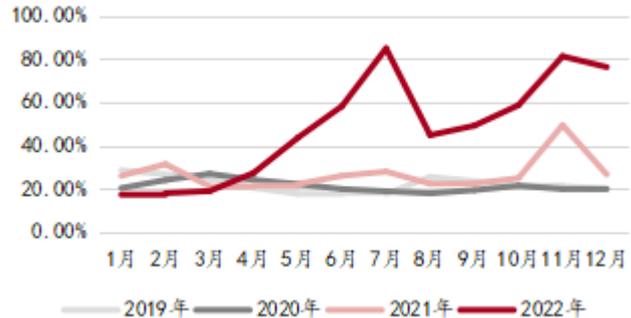
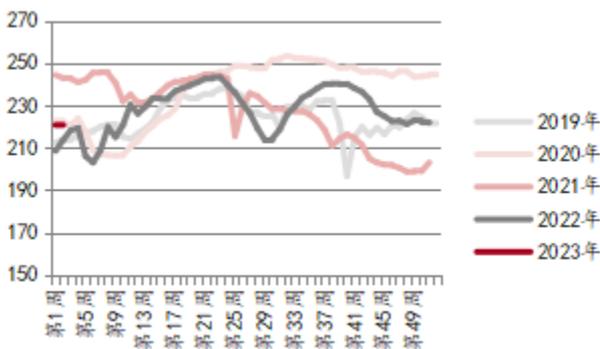
央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。近期地产利多政策频出，黑色金属价格在强预期下表现强势。基本面来看，春节临近，户外施工停止，终端消费清淡，部分轧钢厂以及电炉厂关停，钢材市场供需双弱。但是整体库存偏低，在强预期无法证伪的情况下，钢价带领黑色金属强势震荡。

##### 钢厂停产检修增加，生铁产量环比下降

本周钢厂盈利情况依旧不佳，唐山地区高炉吨钢亏损在195左右，周度钢厂亏损比例持平至80.09%。高炉开工率环比下降，由上周的75.2%下滑至74.64%，日均铁水产量由上周的222.51万吨下降至220.72万吨，12月平均产量222.26万吨，环比11月底的日均226.76万吨的产量下滑2%。截止本周1月钢厂的亏损比例达到80.09%，环比12月的78.09%继续拉升。

图表 1: 历年同期生铁日均产量 (单位: 万吨)

图表 2: 历年同期钢厂亏损比例



资料来源: 钢联数据, 中银期货

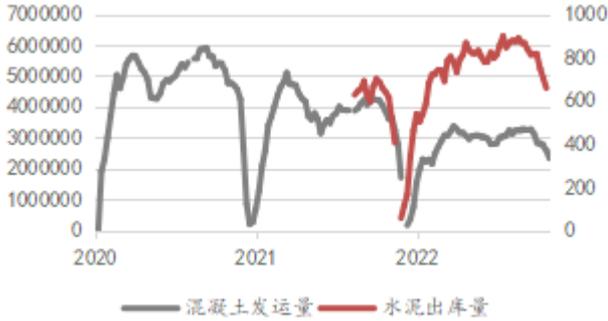
资料来源: 钢联数据, 中银期货

##### 户外施工停止，终端需求清淡

本周，地产利多政策频出，除了央行、银保监会“决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制”。住建部表示，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。随着政策的持续推出，人们对2023年房地产市场企稳回升很有信心。本周30城商品房成交面积452.92万平方米，周环比增加了176.85万平方米，增幅64%。

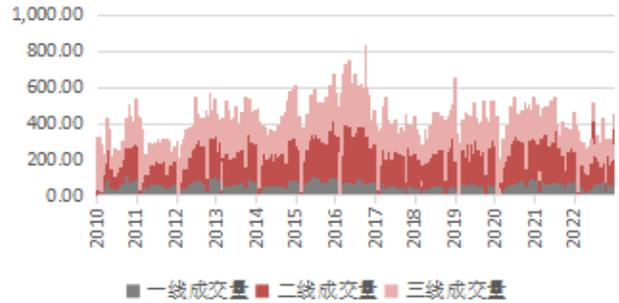
基本面来看，随着春节临近和人们在疫情后休息的需要，户外施工几乎全闭停止。250家水泥生产企业调研数据来看，本周水泥企业的出货量环比快速回落。12月30日-1月6日，水泥企业周均出库量659万吨，环比上周703万吨下滑6.3%。从Mysteel的周度数据来看，本周消费823.42万吨环比上周的874.38万吨下滑了50.96万吨，跌幅达5.8%。与此同时，国内疫情管控政策全面放松，人们对后市的信心高涨，强预期下，市场持续走强。

图表 3: 历年同期水泥和混凝土出库量



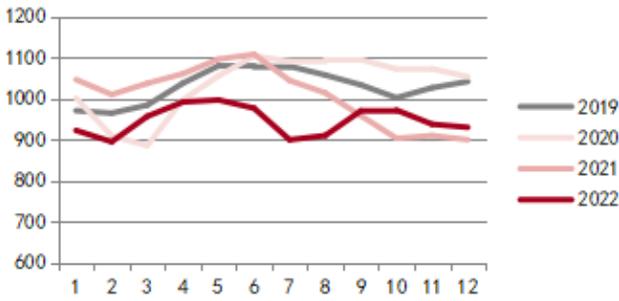
资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 4: 30 城房地产销售成交面积 (万平方米)



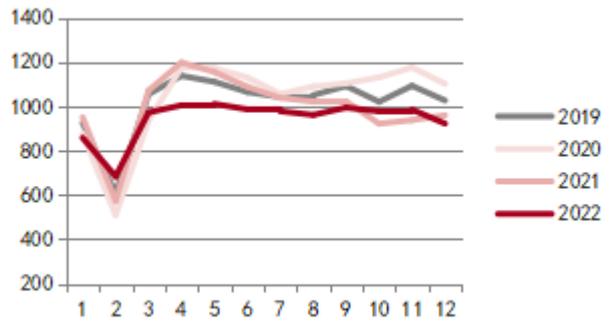
资料来源: 万德, 中银期货

图表 5: 历年同期钢材周均产量



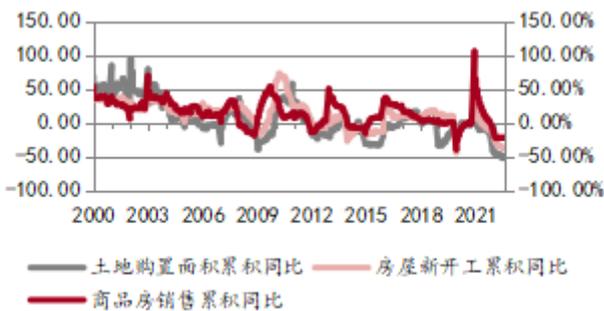
资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 6: 历年同期钢材周均表观消费



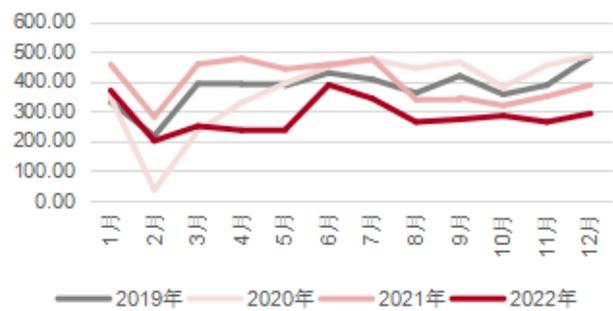
资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 7: 商品房新开工、施工、销售累计同比



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 8: 历年同期 30 城周均成交面积 (万平方米)

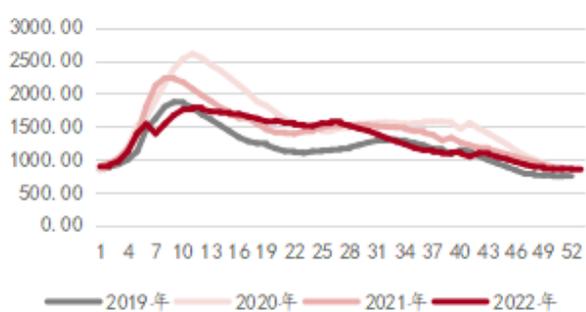


资料来源: 钢联数据, 中银期货

### 贸易商库存环比上升，钢厂库存环比下降

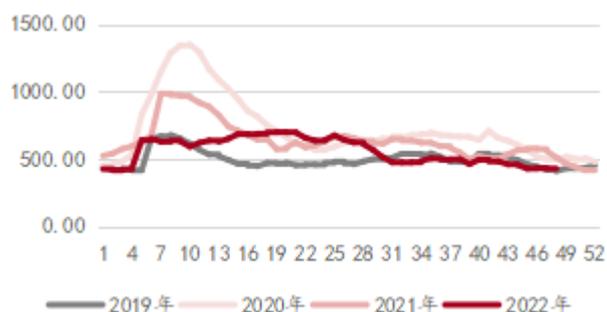
随着春节临近，户外施工停止，钢材的需求出现下滑。与此同时，钢材库存出现上升，但整体钢材库存处于低位。从贸易商库存来看，自12月中旬开始，贸易商库存连续3周上升。本周贸易商库存环比增加87万吨至955万吨，增幅为7.58%，与去年同期的889万吨比增加66万吨左右，增幅达7.4%。从钢厂库存来看，本周库存环比上周环比减少了7.03万吨至430.21万吨，但与去年同期的426.34万吨比上升0.9%。从整体来看，目前钢材整体库存处于低位，下周预计库存继续上升，升幅可能进一步加大，钢价在预期下表现强势。

图表 9：历年同期钢材贸易商库存



资料来源：钢联数据，中银期货

图表 10：历年同期钢厂库存



资料来源：钢联数据，中银期货

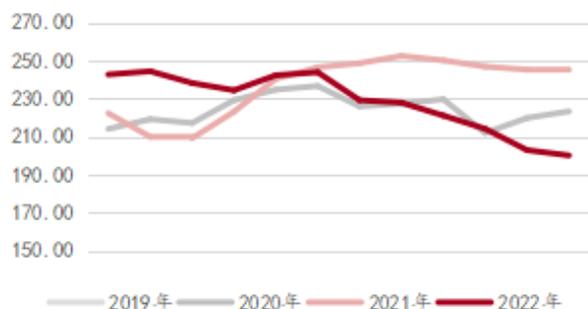
### 铁矿石：

防疫政策全面放松、房地产利好政策频出，这极大的改善了市场信心。基本面来看，1季度是铁矿石发运淡季，铁矿石市场供应环比下降。与此同时，生铁产量由于钢厂亏损和冬季限产而下滑，铁矿石市场表现供需双弱格局。但由于市场预期乐观，短期强预期无法证伪，矿价高位震荡。

### 生铁产量环比下降，铁矿石需求环比下滑

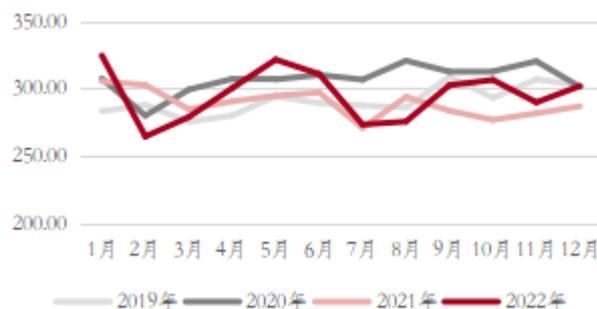
由于钢厂的盈利情况不佳，吨钢亏损195元左右，为应对市场严峻形势，目前各家钢铁企业通过停高炉、降负荷、降低球团配比、提前年终检修等措施加大了减产力度。根据Mysteel数据，本周高炉日均铁水产量由上周222.51万吨下降至220.72吨，周环比下降1.79万吨，与去年同期208.52万吨比上升了5.9%。临近春节，下游需求进入冰点，预计钢厂生铁产量维持在220万吨左右，进一步下滑空间不大。但是钢厂备库可能告一段落，铁矿石港口成交量下滑。

图表 1: 历年同期生铁日均产量 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 2: 历年同期港口铁矿日均输港量



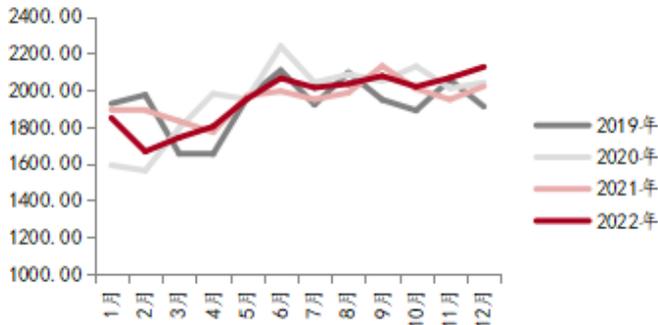
资料来源: 钢联数据, 中银期货

### 澳巴发货量环比下降, 港口库存环比下降

1 季度由于天气原因, 澳巴发货量会出现下降。根据本周数据, 澳巴全球发货量环比减少 84 万吨至 2097.8 万吨。从截止到目前的月度数据来看, 12 月澳巴周均发货量 2126.25 万吨, 环比 11 月的 2066.3 万吨增加了 59.95 万吨, 与去年同期 2020.8 万吨相比增加 105.45 万吨, 增幅达 5.2%。本周澳巴发货量 2097.8 万吨, 与去年同期 2198.7 万吨相比减少了 100.9 万吨, 降幅达 4.6%。其中澳大利亚周均发货量 1272.7 万吨, 环比上周的 1469.4 万吨减少了 196.7 万吨, 降幅达 13%; 巴西游周均发货量 825.1 万吨, 环比上周的 712.5 万吨增加 112.6 万吨, 增幅达 15.8%。

从港口数据来看, 自 12 月开始铁矿石港口库存持续下降, 由 1.34 亿吨下滑至本周的 1.31 亿吨。其中贸易矿占比由 59.8% 上升至 60.17%, 这证明市场信心恢复, 贸易商备交易活跃, 主动增加库存。从周度数据来看, 本周港口库存减少 55 万吨至 1.31 亿吨, 日均疏港量周环比增加 20.08 万吨至 311.96 万吨, 由此测算的港口库存消费天数由上周的 45.17 天下降至本周的 42.09 天左右。如果加上海漂货, 钢联调研部分钢厂库存消费天数也由 19 天升至 25 天。预计节前钢厂的备库会告一段落。

图表 3: 历年同期澳巴周均发货量 (单位: 万吨)



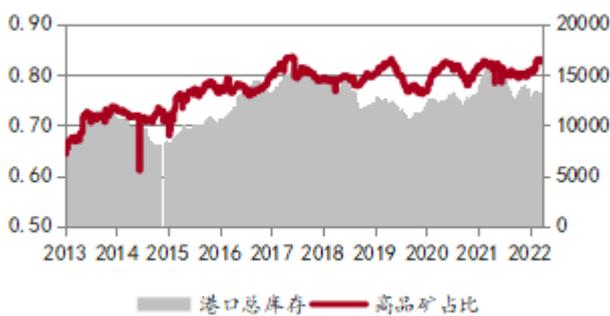
资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 4: 钢厂库存消费天



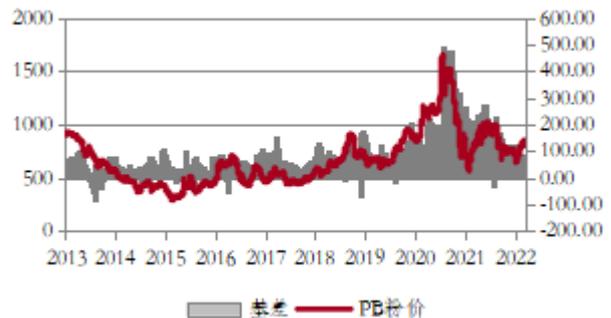
资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 5: 港口总库存及高品矿占比 (左)



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 6: 铁矿石基差

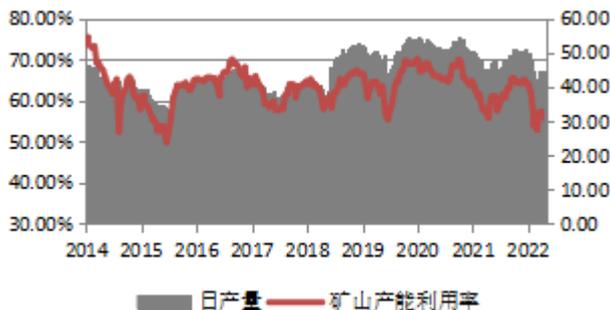


资料来源: 钢联数据, 中银期货

### 国产矿产量下滑, 基差进一步走高

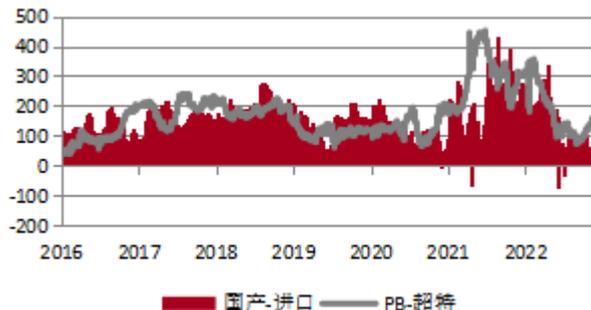
进入 1 月, 由于春节临近, 矿山产量出现下降。根据 Mysteel 的数据, 本周样本矿山日产量 43.27 万吨, 环比上周的日均 44.38 万吨的产量下滑了 2.5%, 产能利用率由 56.84% 下滑至 55.41%。与此同时, 我们可以看到国内外价差由 72 扩大至 80, 高低品价差由 153 缩小至 147, 这说明目前钢厂利润不佳导致对高品矿偏好在下降。另外, 随着现货价格的走高, 基差持续拉大, 本周基差上升 10 至 72。

图表 7: 国产精粉日均产量及矿山产能利用率



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 8: 国内外及高低品价差



资料来源: 钢联数据, 中银期货

**焦煤焦炭:**

**焦煤偏弱运行, 冬储即将结束**

本周焦煤焦炭期货盘面区间震荡。伴随冬储接近尾声, 钢厂加大检修力度, 市场交易情绪有所降温

从焦煤供应端来看, 国内焦煤供应基本企稳, 全国 110 家洗煤厂样本数据显示, 本周开工率为 75.59%较上期值增加 0.97%; 其中日均产量 62.96 万吨较上周增加 0.83 吨; 原煤库存 274.3 万吨较上周下降 1.15 万吨; 精煤库存 184.58 万吨周环比下降 15.05 万吨。伴随年关将至, 煤矿多有限制生产, 保证煤矿安全措施。截止周五, 主产地煤矿正常生产。同时冬储的尾声降至, 下游补库需求较前期减弱, 观望态度增加。短期来看, 看空压力加大。

进口焦煤方面, 蒙煤近期受当地罢工抗议浪潮影响, 出口政策恐发生变化。蒙煤主流矿区表示从下个月 1 日起将以边境价格出售煤炭。这意味着短盘、中盘的运费将被取消, 运输环节不再参与利润分食, 后续进一步影响仍有待观察。

港口方面, 全国 16 个港口进口焦煤库存为 247 万吨周环比减少 3.5 万吨; 其中华北 3 港焦煤库存为 96.3 万吨周环比增加 0.4 万吨, 东北 2 港 41.7 万吨较上周增加 1.1 万吨, 华东 9 港共计 39 万吨减 4 万吨, 华南 2 港共计 70 万吨较上周 1 万吨。

图表 1: 焦煤现货基差 (元/吨)

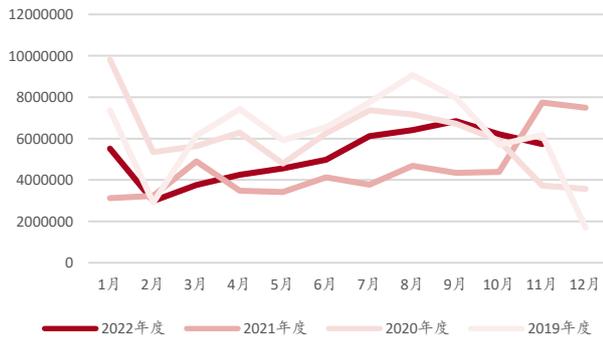


图表 2: 焦煤供需



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 3: 焦煤进口量季节性 (吨)



图表 4: 蒙煤进口量



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 5: 110 洗煤厂日均精煤产量 (万吨)

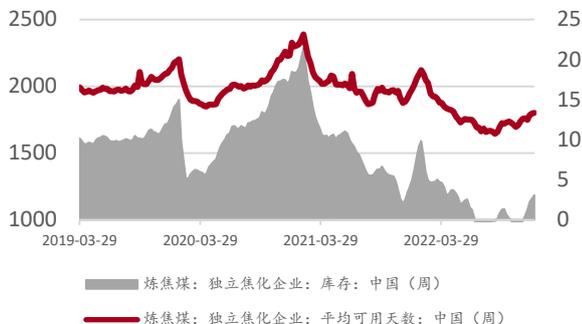


图表 6: 110 洗煤厂开工率



资料来源: 钢联数据, 中银期货

图表 7: 110 洗煤厂库存与可用天数



图表 8: 钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: 钢联数据, 中银期货

**焦炭利润转好, 下游钢厂亏空:**

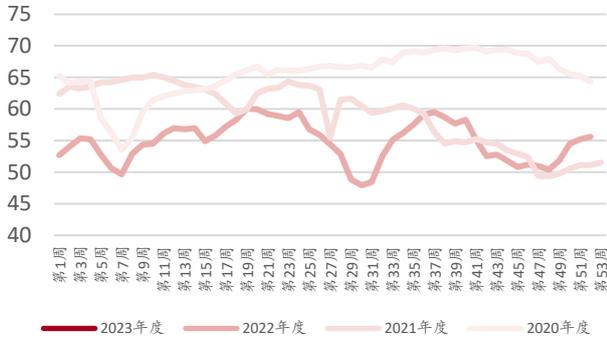
焦炭迎来第一轮 100-110 元/吨降价。本周四, MyCpic 冶金焦国产现货价格指数报 2810.3, 1 月均价 2812.7。其中东北 2582.6, 华北 2765.4, 华东 2865.8, 华中 2869.4, 西北 2515, 西南 2756.1。

本周统计独立焦企全样本产能利用率为 72.8% 周环比增加 1.1%; 焦炭日均产量 66.7 万吨周环比增加 0.9 万吨, 焦炭库存 78.5 万吨周环比减少 0.5 万吨, 炼焦煤总库存 1185 万吨周环比增加 25.6 万吨。可用天数方面, 焦煤可用天数本周为 13.4 天, 较上周基本持平。港口方面, 全国 18 个港口焦炭库存为 235.3 万吨周环比减少 13.9 万吨; 其中北方 5 港焦炭库存为 42.2 万吨周环比减少 11.4 万吨, 华东 10 港 176.6 万吨周环比减少 6.8 万吨。

下游方面, 本周需求收缩, 钢坯处于亏损状态, 本周独立焦化企业表观利润为 40-76 元/吨, 实现表观盈利。盈利也带动焦化厂开工环比走升。而钢厂方面, 本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为 3046 元/吨, 平均钢坯含税成本 3925 元/吨, 周环比上调 7 元/吨, 与 1 月 4 日当前普方坯出厂价格 3730 元/吨相比, 钢厂平均亏损 195 元/吨, 周环比增加 37 元/吨。产量上来看, 本周日均铁水维持在 220 万吨/日上下, 基本较上周持平。

综合来看, 伴随焦炭价格完成一轮降价, 焦化厂产量小幅修复。钢厂利润亏空, 节假日临近, 焦炭弱势运行概率较大。

图表 9：230 家独立焦化厂日均产量（万吨）



图表 10：焦炭全样本库存（万吨）



资料来源：钢联数据，中银期

图表 11：日均铁水产量（万吨/日）

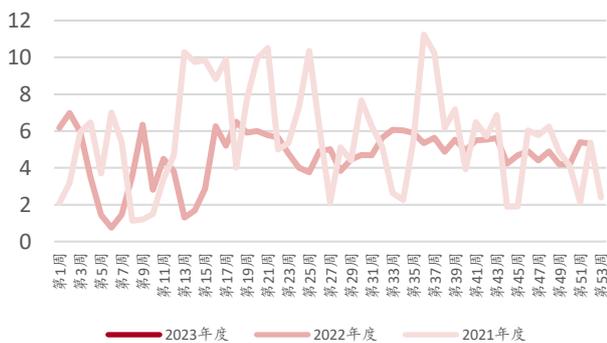


图表 12：独立焦化厂吨焦平均利润



资料来源：钢联数据，中银期货

图表 13：钢材表观日均消费量合计（万吨/天）

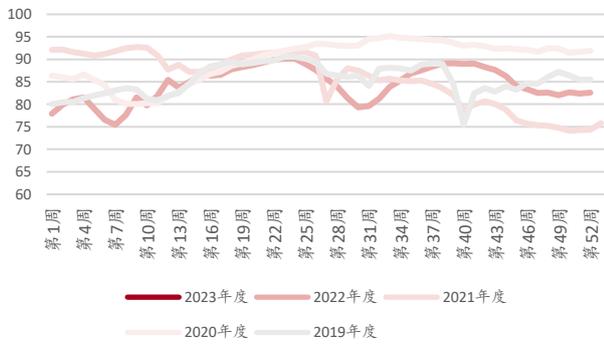


图表 4：110 洗煤厂开工率



资料来源：钢联数据，中银期货

图表 15: 高炉产能利用率



图表 16: 吨钢利润 (元/吨)



资料来源: 钢联数据, 中银期货

## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61088088  
传真: 61088066  
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513