

## 海外商品普遍震荡，节后黑色系或延续震荡

### 主要观点

#### 行情回顾。

铁矿：节前先抑后扬，铁矿主力合约报收 865 元/吨，周涨跌-16 元/吨，涨跌幅-1.82%。假期期间海外 PMI 温和好转，美国制造业 PMI 录得 46.7（前值 46.2）服务业录得 46.6（前值 44.7），欧元区综合 PMI 升至 50.2。行情方面，权益大涨，商品震荡。

螺纹：节前先抑后扬，螺纹主力合约报收 4179 元/吨，涨跌+6 元/吨，涨跌幅+0.14%。国家发展改革委表示，进一步推进北京市通州区与河北省三河、大厂、香河三县市基础设施互联互通。

热卷：节前先抑后扬，热卷主力合约报收 4201 元/吨，涨跌-1 元/吨，涨跌幅-0.02%。山西省商务厅等 17 部门下发《关于进一步搞活汽车流通扩大汽车消费的通知》，涉及支持新能源汽车购买使用、加快活跃二手车市场等 6 个方面。港美股汽车板块大涨。

#### 基本面分析。

1. 铁矿石：供给端，受巴西雨季影响，中短期供应继续减少。澳巴 19 港发运总量 2193.8 万吨，环比减 73.6 万吨；45 港到港量 2370.1 万吨，环比减 112.3 万吨。需求端，钢厂日均铁水产量 223.74 万吨，环比增 1.44 万吨。同时，废钢价格涨超 2800 元/吨，支撑铁矿需求。库存上，港口小幅去库。全国 45 港进口铁矿库存 13201.72 万吨，环比降 157.21 万吨；日均疏港量 324.56 万吨，环比降 2.92 万吨。

2. 螺纹：供给端，节后螺纹开工有所恢复，Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 36.72%，环比持平；实际产量为 227.23 万吨，较上周减少 2.72 万吨。需求端，库存有所增加，需求有待验证。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 961.38 万吨，环比上周增加 194.47 万吨，其中钢厂库存增加 92.07 万吨，社会库存增加 102.4 万吨。

3. 热卷：供给端，本周热卷整体产量有所恢复，Mysteel 检测的 37 家热卷生产企业开工率 78.13%，周环比持平；热卷周产量为 300.97 万吨，周环比增 3.93 万吨。需求端，下游行业利好频出，节后热卷需求有待验证。库存方面，本周社会库存 237.3 万吨，周环比增加 8.65 万吨；总库存 319.9 万吨，周环比增 11.17 万吨。

报告日期 2023-1-30

#### 研究所

罗玉

从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

联系人：海明超

从业资格号：F0307347

电话：010-84183050

邮件：haimingchao@guodu.cc

### 后市展望。

铁矿：钢厂处于低盈利、低库存、低产量阶段，今年“冬储”钢厂按需采购为主，表现略低于预期。市场对年后复工复产有较强预期，短期供给受巴西雨季影响有所下降，矿价高位震荡。12305 合约多单逢高适当减仓，无多单者不建议追多，谨防节后调整风险。

螺纹：钢厂低产量、低利润、低库存格局下，短期震荡为主，若春节后终端需求落地缓慢、不及预期，难以支持产量回升，市场预期将被证伪。“强预期、弱现实”下，RB2305 合约短线观望为主，等待价格回落后的做多机会。套利方面，建议中长期做多盘面钢厂利润，等待钢厂利润回升至正常水平。

热卷：钢市“强预期”与“弱现实”交错，预计后续价格震荡为主，HC2305 合约观望为主，中长线可待回调后，择机布局多单。考虑到制造业出口的板材需求减弱，国内稳增长政策有望推动基建的螺纹需求，预计卷螺差仍将有所收窄。

## 目录

一、行情回顾 .....	5
二、基本面分析 .....	6
(一) 铁矿石 .....	6
(二) 螺纹钢 .....	7
(三) 热轧卷板 .....	8
(四) 套利机会 .....	9
三、后市展望 .....	10

## 目录

图 1 铁矿石主力合约走势.....	5
图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量.....	5
图 3 螺纹主力合约走势.....	5
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量.....	5
图 5 热卷主力合约走势.....	6
图 6 热卷合约成交量及持仓量.....	6
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量.....	6
图 8 澳洲、巴西周度港口发货量.....	6
图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量.....	7
图 10 高炉炼铁产能利用率(247 家):全国.....	7
图 11 铁矿石日均疏港量 (45 港).....	7
图 12 废钢价格.....	7
图 13 电炉开工率.....	8
图 14 高炉开工率:唐山钢厂.....	8
图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存.....	8
图 16 螺纹钢现货价格.....	8
图 17 螺纹钢-钢厂库存.....	8
图 18 螺纹钢-社会库存.....	8
图 19 钢材出口同比增速.....	9
图 20 热卷-社会库存.....	9
图 21 高炉吨钢毛利.....	9
图 22 卷螺现货价格.....	9
图 23 卷螺价差.....	9
图 24 螺纹铁矿比价.....	9
图 25 铁矿石期差 01-05.....	10
图 26 铁矿石期差 05-09.....	10

## 一、行情回顾

**铁矿：**节前先抑后扬，铁矿主力合约报收 865 元/吨，周涨跌-16 元/吨，涨跌幅-1.82%。假期间海外 PMI 温和好转，美国制造业 PMI 录得 46.7（前值 46.2）服务业录得 46.6（前值 44.7），欧元区综合 PMI 升至 50.2。行情方面，权益大涨，商品震荡。

**螺纹：**节前先抑后扬，螺纹主力合约报收 4179 元/吨，涨跌+6 元/吨，涨跌幅+0.14%。国家发展改革委表示，进一步推进北京市通州区与河北省三河、大厂、香河三县市基础设施互联互通。

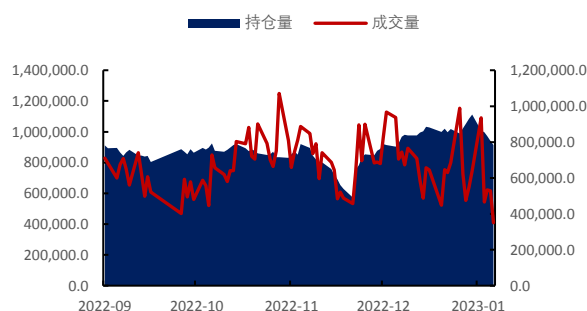
**热卷：**节前先抑后扬，热卷主力合约报收4201元/吨，涨跌-1元/吨，涨跌幅-0.02%。山西省商务厅等17部门下发《关于进一步搞活汽车流通扩大汽车消费的通知》，涉及支持新能源汽车购买使用、加快活跃二手车市场等6个方面。港美股汽车板块大涨。

图 1 铁矿石主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量



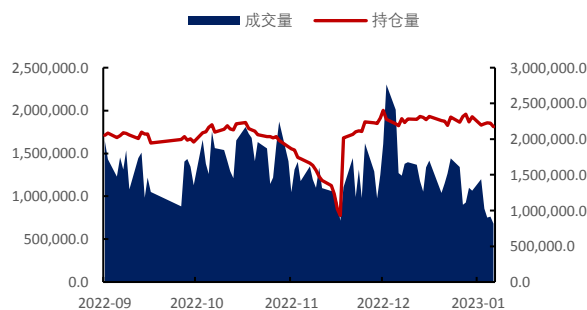
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 螺纹主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

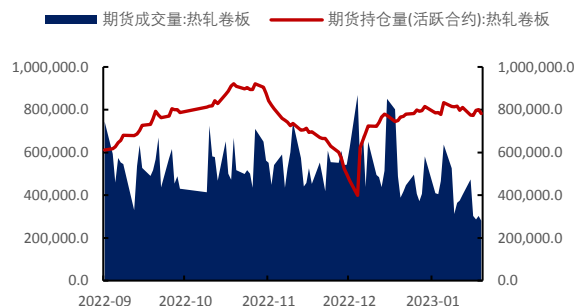
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 5 热卷主力合约走势**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 6 热卷合约成交量及持仓量**


数据来源: Wind、国都期货研究所

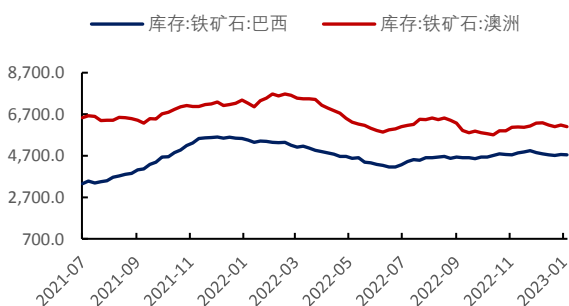
## 二、基本面分析

### (一) 铁矿石

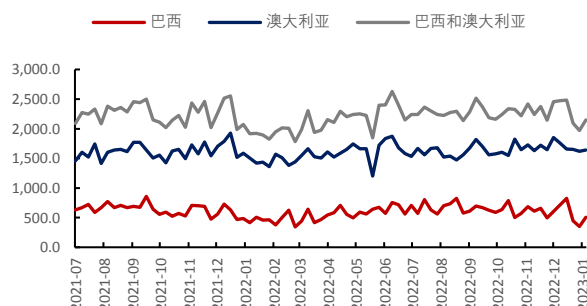
1.供给: 受巴西雨季影响, 中短期供应继续减少。澳巴19港发运总量2193.8万吨, 环比减73.6万吨; 45港到港量2370.1万吨, 环比减112.3万吨。根据四大矿石23年发运目标, 长期供给变化也不大。

2.需求: 钢厂铁水产量基本持平, 247家钢厂盈利率27.27%, 环比增4.33; 日均铁水产量223.74万吨, 环比增1.44万吨。同时, 废钢价格涨超2800元/吨, 支撑铁矿需求。

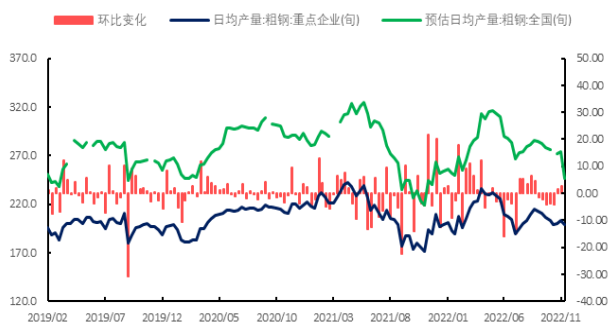
3.库存: 港口小幅去库。全国45港进口铁矿库存13201.72万吨, 环比降157.21万吨; 日均疏港量324.56万吨, 环比降2.92万吨。

**图 7 澳洲、巴西周度港口库存量**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 8 澳洲、巴西周度港口发货量**


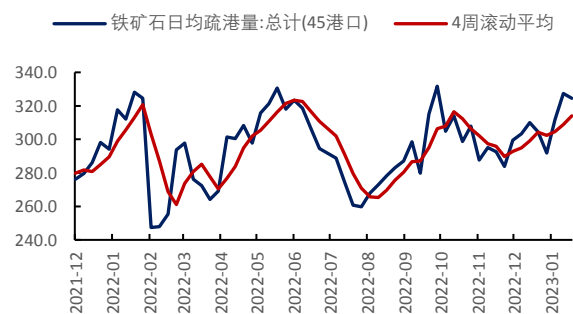
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量**


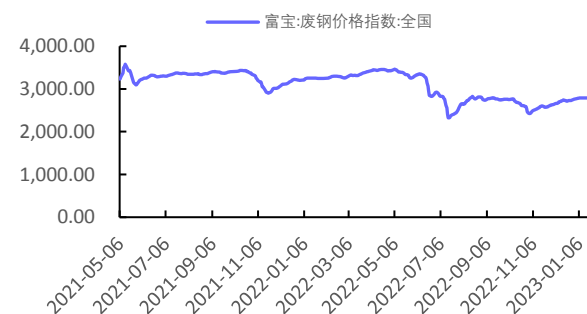
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 10 高炉炼铁产能利用率(247家):全国**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 11 铁矿石日均疏港量(45港)**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 12 废钢价格**


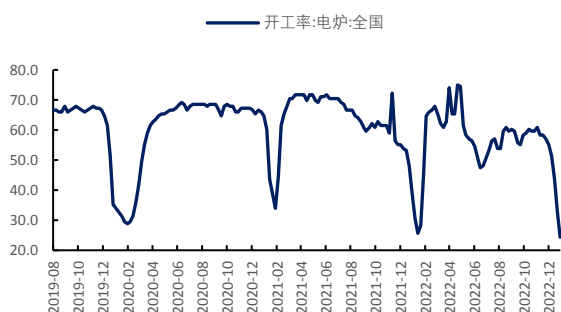
数据来源：Wind、国都期货研究所

## （二）螺纹钢

1.供给：节后螺纹开工有所恢复，Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 36.72%，环比持平；实际产量为 227.23 万吨，较上周减少 2.72 万吨。

2.需求：库存有所增加，需求有待验证。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 961.38 万吨，环比上周增加 194.47 万吨，其中钢厂库存增加 92.07 万吨，社会库存增加 102.4 万吨。

图 13 电炉开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 高炉开工率:唐山钢厂



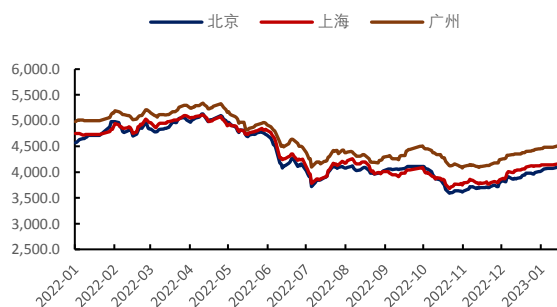
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



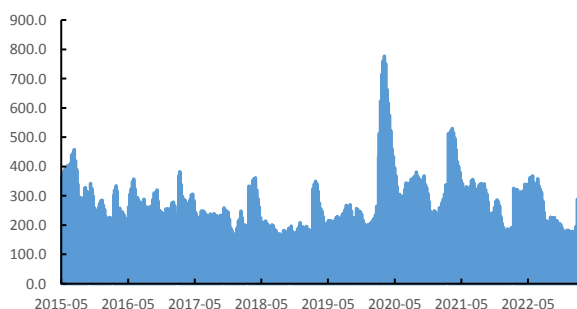
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 螺纹钢现货价格



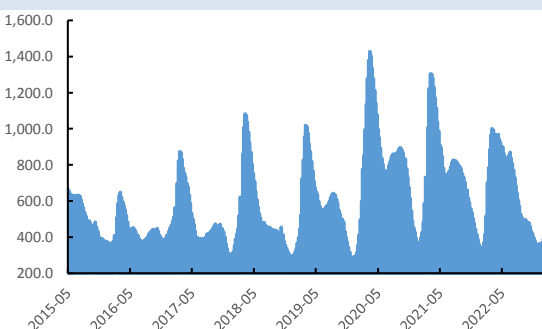
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 螺纹钢-钢厂库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢-社会库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

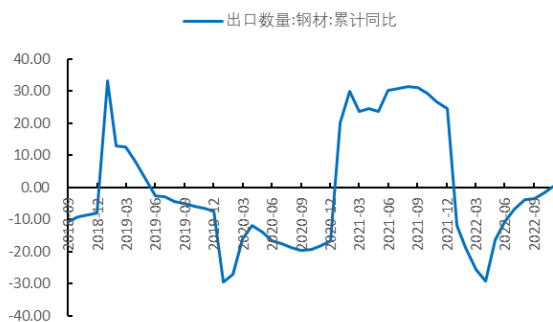
### (三) 热轧卷板

1.供给: 本周热卷整体产量有所恢复, Mysteel检测的37家热卷生产企业开工率78.13%, 周环比持平; 热卷周产量为300.97万吨, 周环比增3.93万吨。



2.需求：下游行业利好频出，节后热卷需求有待验证。库存方面，本周社会库存 237.3 万吨，周环比增加 8.65 万吨；总库存 319.9 万吨，周环比增 11.17 万吨。

图 19 钢材出口同比增速



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 热卷-社会库存

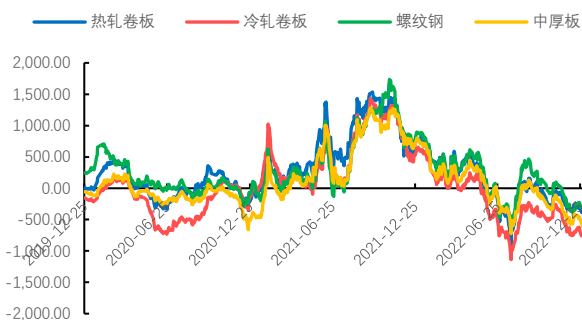


数据来源：Wind、国都期货研究所

#### (四) 套利机会

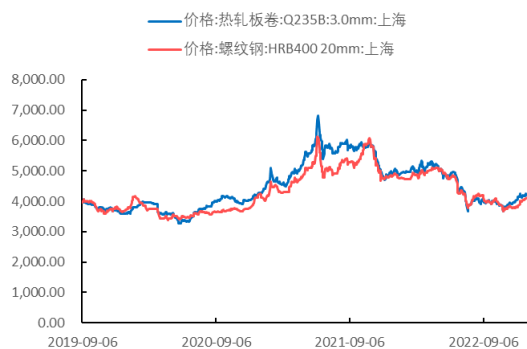
目前螺纹钢与铁矿石比价为4.88，较上周有所回落，低于近年平均水平，关注后续的套利做多机会；钢厂盘面利润建议中长线多单持有，等待利润回归至正常水平后操作。其他跨期套利机会不多，建议观望。

图 21 高炉吨钢毛利



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 卷螺现货价格



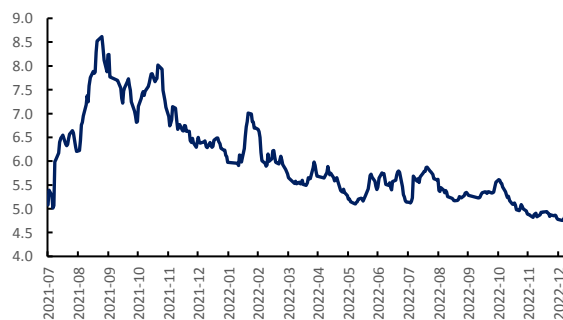
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 螺纹焦煤比价



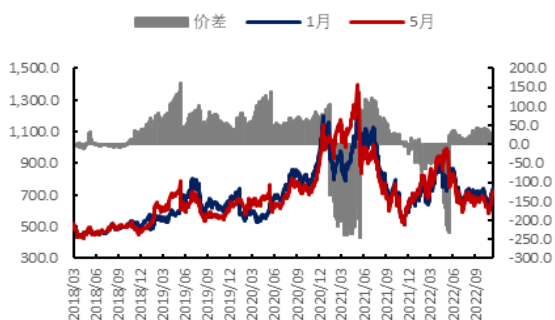
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24 螺纹铁矿比价



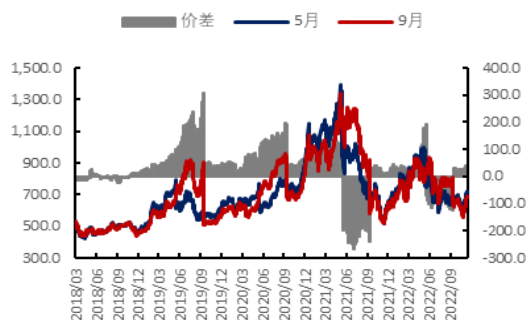
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石期差 01-05



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 铁矿石期差 05-09



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

**铁矿:** 钢厂处于低盈利、低库存、低产量阶段, 今年“冬储”钢厂按需采购为主, 表现略低于预期。市场对年后复工复产有较强预期, 短期供给受巴西雨季影响有所下降, 矿价高位震荡。I2305合约多单逢高适当减仓, 无多单者不建议追多, 谨防节后调整风险。

**螺纹:** 钢厂低产量、低利润、低库存格局下, 短期震荡为主, 若春节后终端需求落地缓慢、不及预期, 难以支持产量回升, 市场预期将被证伪。“强预期、弱现实”下, RB2305合约短线观望为主, 等待价格回落后的做多机会。套利方面, 建议中长期做多盘面钢厂利润, 等待钢厂利润回升至正常水平。

**热卷:** 钢市“强预期”与“弱现实”交错, 预计后续价格震荡为主, HC2305合约观望为主, 中长线可待回调后, 择机布局多单。考虑到制造业出口的板材需求减弱, 国内稳增长政策有望推动基建的螺纹需求, 预计卷螺差仍将有所收窄。

### 分析师简介

海明超，国都期货研究所黑色金属分析师，首都经济贸易大学量化金融硕士。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。