

2022 年 12 月 12 日

Expertsoffinancialderiv
ativespricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

作者：杨彦龙

• 从业资格编号 F03103782

• 投资咨询编号 Z0018274

邮箱：yangyanlong@jinxinqh.com



终端疲软，预期先行

内容提要

铁矿观点：周内铁矿主力从 2301 合约移仓至 2305 合约，涨幅居前，领涨黑色；综合受到疫情管控放开以及房地产利好政策不断出台等因素的影响，强补库预期推升盘面大幅上行，逼近年内高点；截止周五收盘，05 合约周涨幅达 4.76%，多头大幅增仓。综合看，供给端发运明显回升，但是近期巴西暴雨或对后续发运造成影响；需求端钢厂库存尚在低位，库存消费比维持在极低水平，后续存在补库预期；同时近期相关利好政策不断出台，提振市场情绪，预期先行；但是钢厂尚在亏损状态，且有扩大趋势，故不可过分乐观；操作上，可逢高减仓，待回调介入。

螺纹观点：周内螺纹大幅反弹，在疫情防控放开以及房地产刺激等宏观政策的推动下不断上攻，突破前期压力位，多头大幅增仓，同时现货价格接连上调，共振上行；截止周五收盘，05 合约周度涨幅 3.60%，上涨 137 元/吨。综合看，供给端钢厂尚在亏损，增产动能不足，需求端淡季效应下消费承压，短期难以有较大改观；但是宏观面利好不断跟进，预期抢跑，成本推进；操作上，可逢高减仓，待回调介入。

操作建议

铁矿主力、螺纹逢高减仓为主。

铁矿主力参考区间：740-860；螺纹主力参考区间：3780-4110。

风险提示

宏观及地产政策；疫情防控状态；需求恢复力度；钢厂利润变化

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、铁矿石

周内铁矿主力从 2301 合约移仓至 2305 合约，涨幅居前，领涨黑色；综合受到疫情管控放开以及房地产利好政策不断出台等因素的影响，强补库预期推升盘面大幅上行，逼近年内高点；截止周五收盘，05 合约周涨幅达 4.76%，多头大幅增仓。

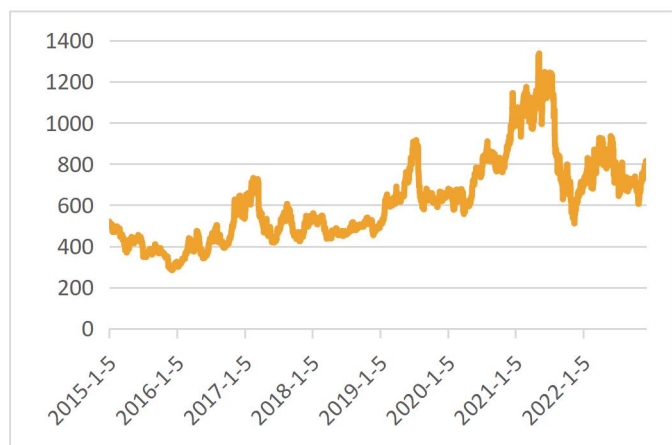
供给端，本周全球发运 3180.6 万吨，同比减少 8.25%，周环比增加 12.78%；其中澳洲发运 1923 万吨，同比减少 3.18%，周环比增加 3.25%，巴西发运 690.3 万吨，同比减少 14.15%，周环比增加 5.83%。

需求端，本周 247 家钢厂高炉开工率 75.9%，同比增加 7.8%，周环比增加 0.3%；高炉炼铁产能利用率 82.0%，同比增加 3.9%，周环比下降 0.6%；日均疏港量 303.25 万吨，同比增加 8.41%，周环比增加 1.23%；日均铁水产量 221.16 万吨，基本持平。

库存端，本周 247 家钢厂厂库 9181.69 万吨，同比减少 10.98%，周环比增加 0.37%；45 港港口库存 9725.76 万吨，同比减少 16.67%，周环比增加 1.59%。

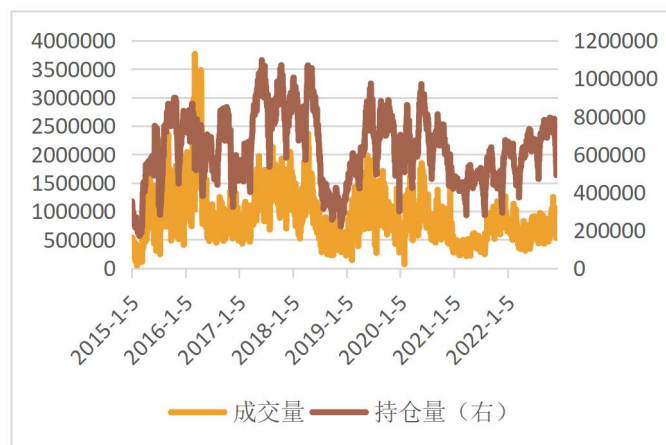
综合看，供给端发运明显回升，但是近期巴西暴雨或对后续发运造成影响；需求端钢厂库存尚在低位，库存消费比维持在极低水平，后续存在补库预期；同时近期相关利好政策不断出台，提振市场情绪，预期先行；但是钢厂尚在亏损状态，且有扩大趋势，故不可过分乐观；操作上，可逢高减仓，待回调介入，参考区间：740-860。

图 1.1：铁矿主力合约收盘价（元/吨）



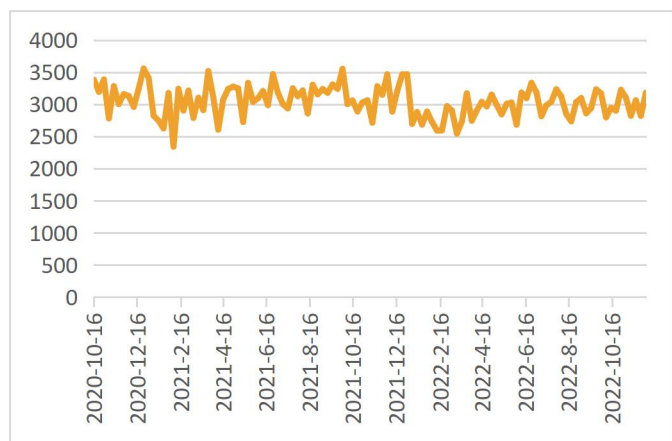
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.2：铁矿主力成交量及持仓量（手）



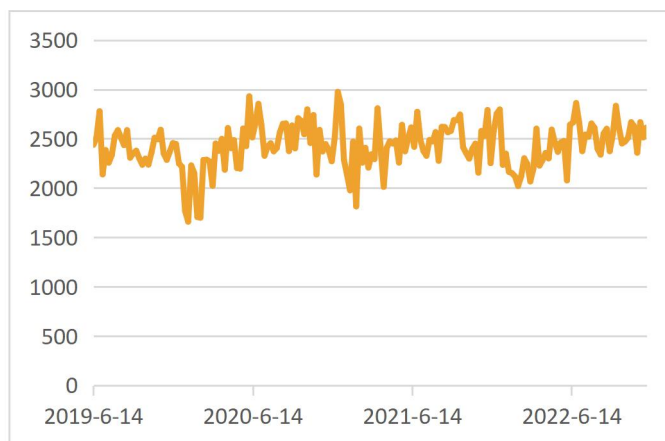
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.3: 铁矿全球发货量 (万吨)



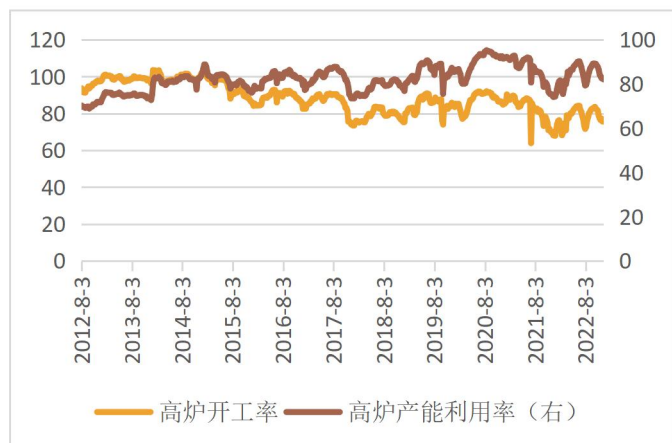
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.4: 铁矿澳巴发运量 (万吨)



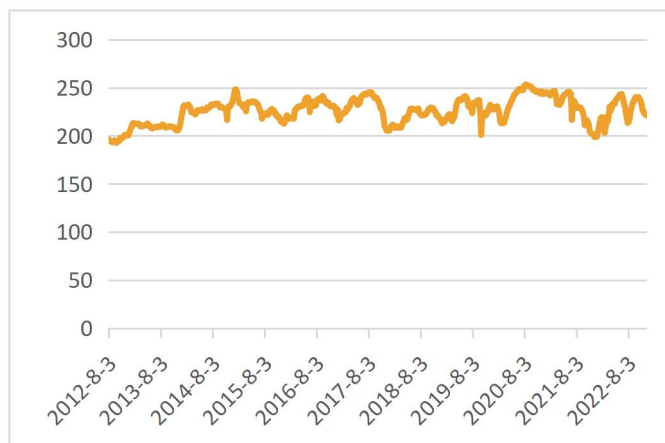
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.5: 钢厂高炉开工率/产能利用率 (%)



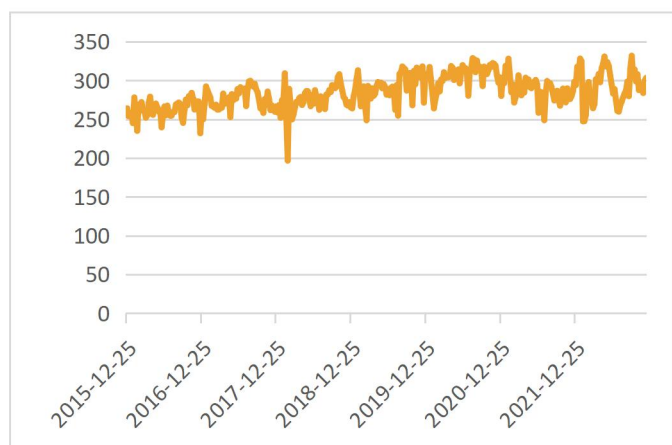
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.6: 日均铁水产量 (万吨)



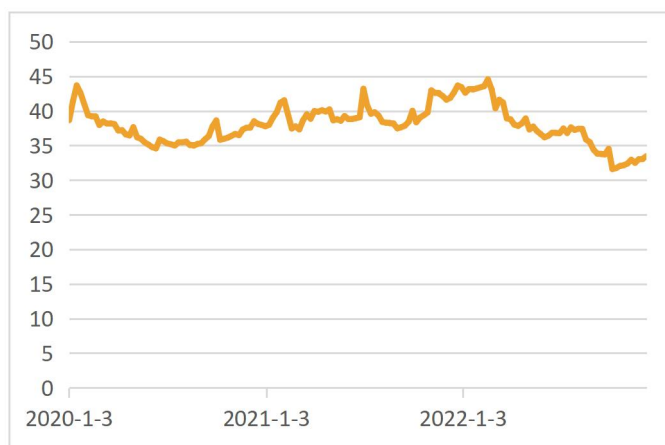
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.7: 日均疏港量 (万吨)



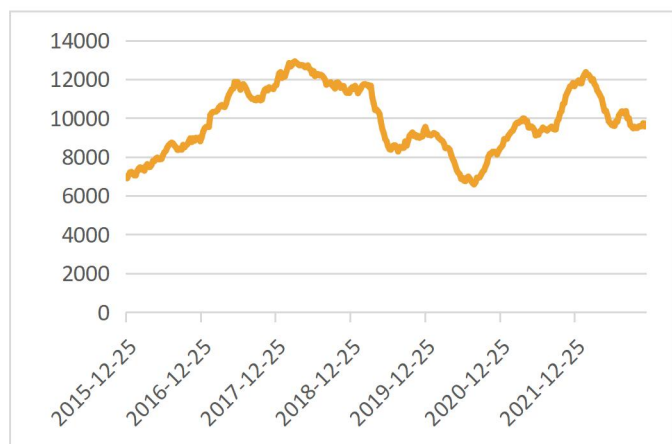
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.8: 247 家钢厂库存消费比



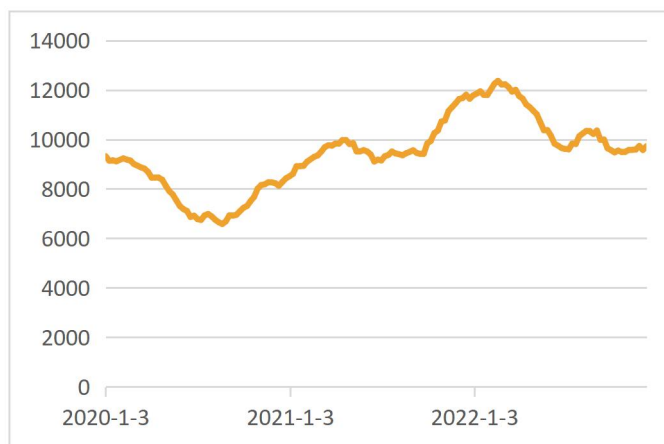
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.9: 港口库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.10: 钢厂库存 (万吨)



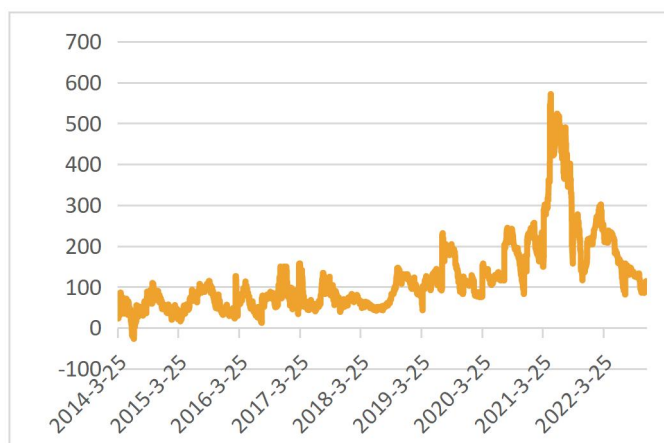
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.11: 港口现货价 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.12: 期现价差 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

二、螺纹钢

周内螺纹大幅反弹，在疫情防控放开以及房地产刺激等宏观政策的推动下不断上攻，突破前期压力位，多头大幅增仓，同时现货价格接连上调，共振上行；截止周五收盘，05 合约周度涨幅 3.60%，上涨 137 元/吨。

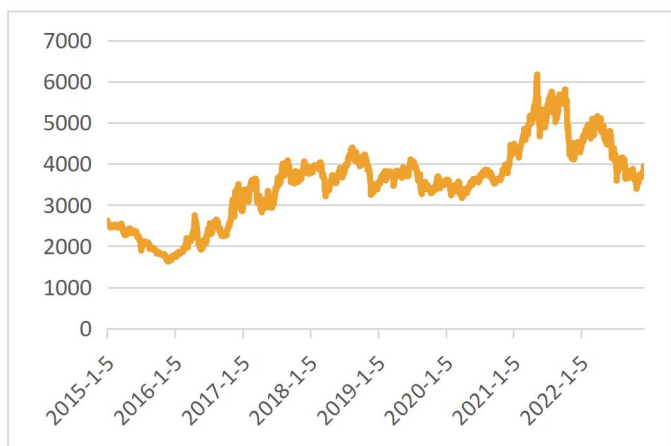
供给端：本周 247 家钢厂高炉开工率 75.89%，高炉产能利用率 82%，日均铁水产量 221.16 万吨，环比持平；电炉开工率 61.47%，产能利用率 51.31%，小幅下降；周产量 287.64，环比增加 3.5 万吨。

需求端：本周螺纹表需 277.53 万吨，环比下降 2.24 万吨，淡季效应明显。

库存端：本周螺纹厂库 181.88 万吨，社库 364.87 万吨，总库 546.75 万吨，厂库小幅去化，社库增加，总库环比增加 10.11 万吨。

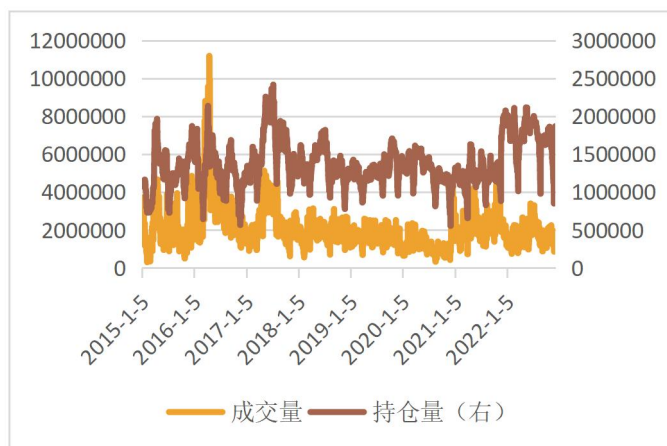
综合看，供给端钢厂尚在亏损，增产动能不足，需求端淡季效应下消费承压，短期难以有较大改观；但是宏观面利好不断跟进，预期抢跑，成本推进；操作上，可逢高减仓，待回调介入；参考区间：3780-4110。

图 2.1：螺纹主力合约收盘价（元/吨）



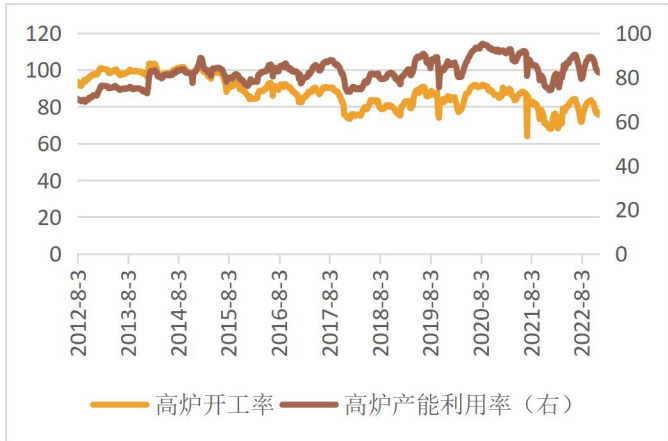
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.2：螺纹主力成交量及持仓量（手）



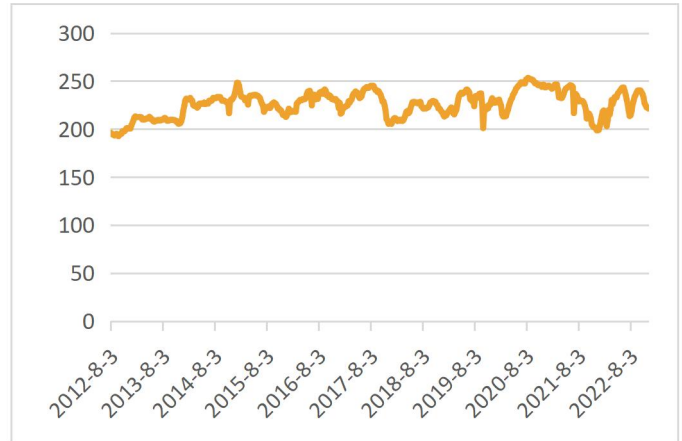
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.3: 钢厂高炉开工率/产能利用率 (%)



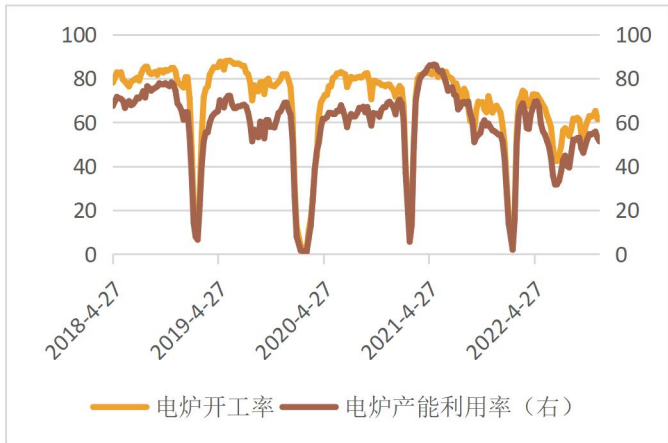
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.4: 日均铁水产量 (万吨)



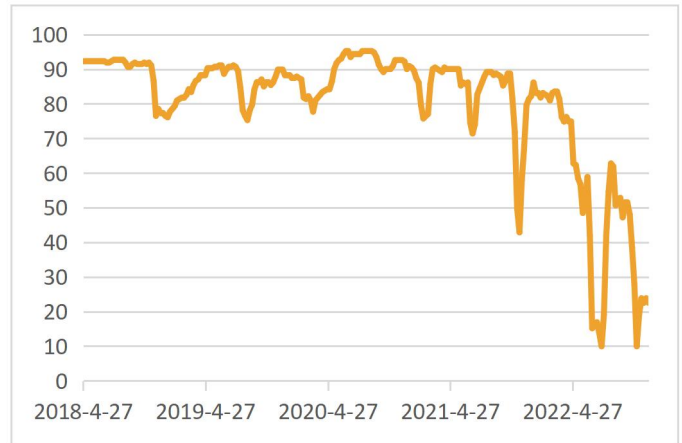
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.5: 电炉开工率/产能利用率 (%)



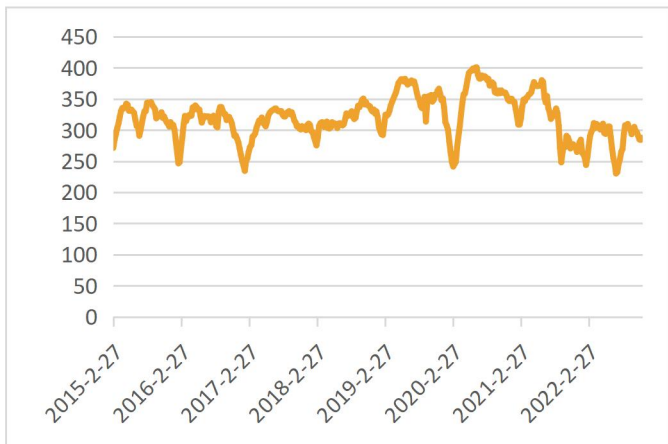
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.6: 钢厂盈利率 (%)



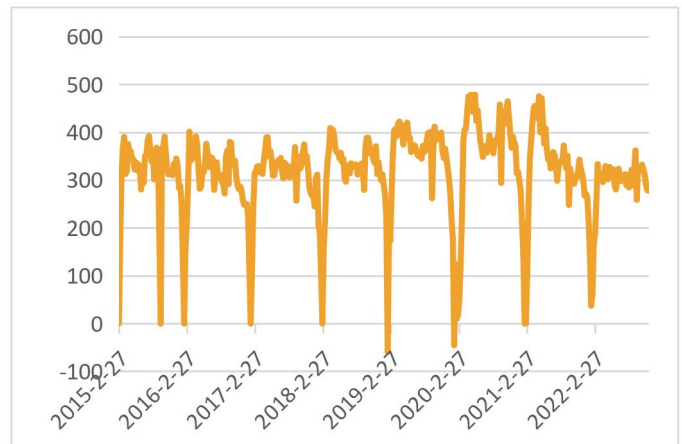
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.7: 螺纹周产量 (万吨)



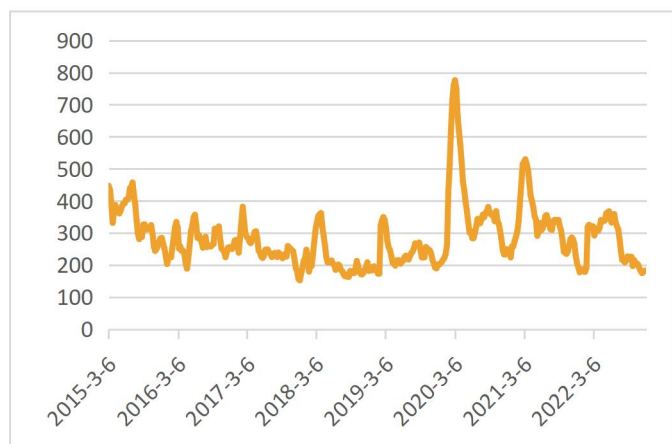
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.8: 螺纹周表需 (万吨)



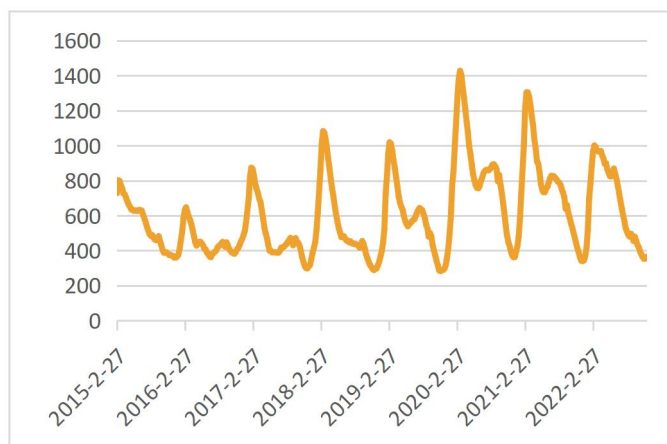
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.9: 螺纹周厂库 (万吨)



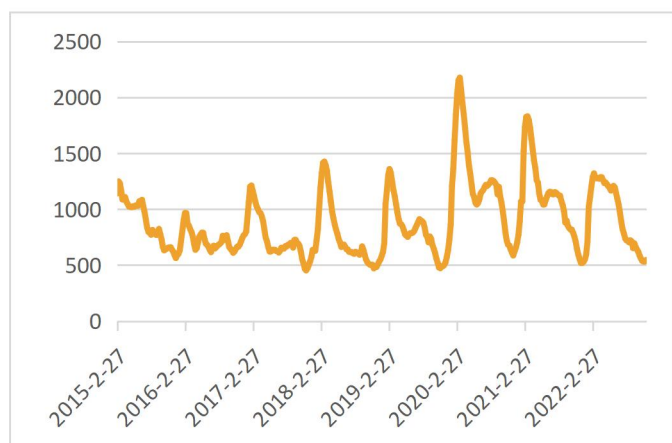
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.10: 螺纹周社库 (万吨)



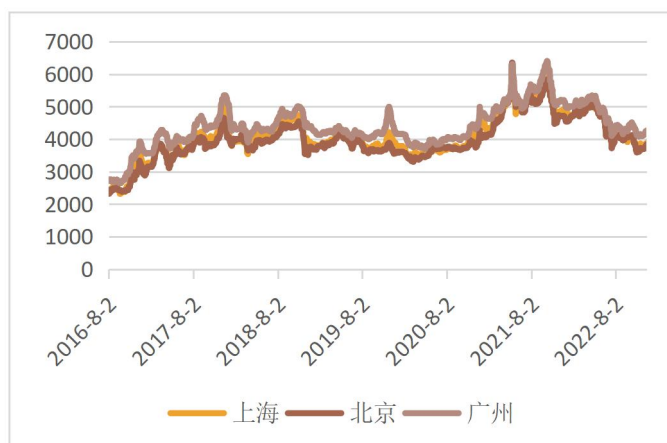
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.11: 螺纹周总库 (万吨)



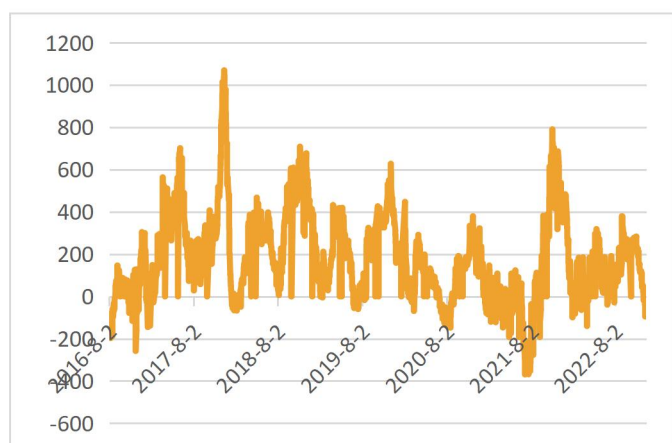
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.12: 螺纹现货价分地区 (元/吨)



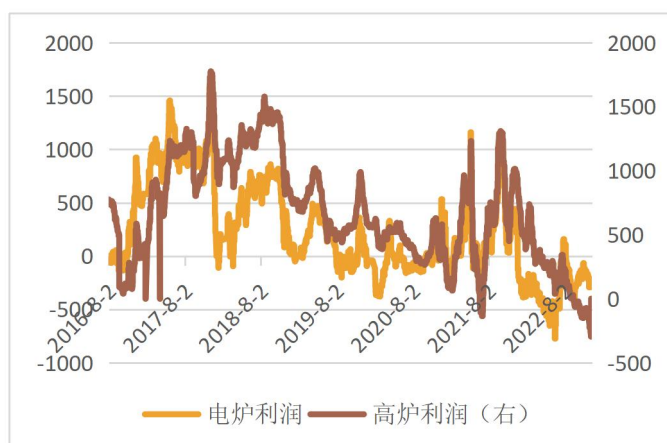
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.13: 螺纹基差 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.14: 螺纹利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>