

2023年1月15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



过节氛围浓厚，政策强力打压

内容提要

铁矿观点：供给端受到季节性因素影响发运有所回落，巴西减量明显，但仍在正常水平波动；需求端钢厂库存处在同期低位，铁水产量小幅回升，高位盘整，短期刚需仍存；政策端稳增长托底，稳价格压制上方空间，波动加剧；同时钢厂尚在亏损状态，淡季下扩产动能不足；操作上，近期发改委频频表态打压铁矿价格，短线存在修复可能。

螺纹观点：供给端受市场乐观预期带动，盈利好转之下铁水产量小幅增加，但是仍在亏损状态，不具备大幅扩产的动力；需求端稳经济政策和房地产市场回暖下消费情绪有所提振，但临近春节，终端萎靡；周内受到政策端保供稳价以及打压铁矿石，情绪上有所影响，存在回调可能。

操作建议

单边：螺纹 05 合约可逢高减仓，待回调介入，参考区间：780-880；铁矿 05 合约可逢高减仓，待回调介入，参考区间：3880-4290；

套利：反弹空卷螺价差；

特别提示：本周临近春节假期，注意控制仓位。

风险提示

宏观及地产政策；矿山发运情况；需求恢复力度；钢厂利润变化

一、铁矿石

周内铁矿 05 合约在消息面加持下，继续偏强运行，创反弹新高；截止周五下午收盘，涨幅达 3.04%，收于 881 元/吨，多头大幅增仓 81508 手。

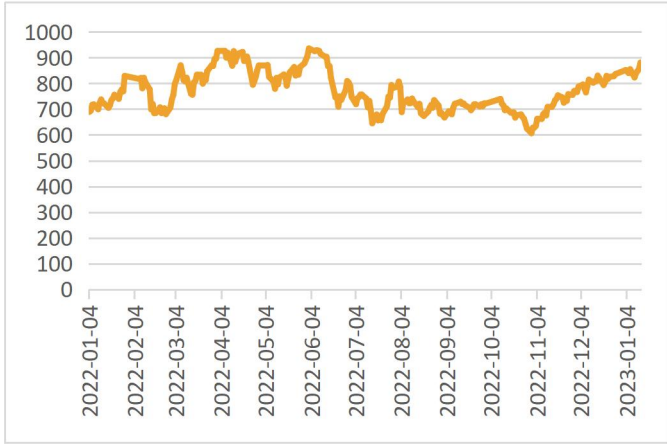
供给端：本周全球发运 2676.2 万吨，同比增加 1.04%，周环比减少 17.71%；澳巴发运 2267.4 万吨，同比增加 1.43%，周环比减少 19.48%，其中澳洲发运 1807.9 万吨，同比增加 5.44%，周环比减少 4.40%，巴西发运 459.5 万吨，同比减少 11.75%，周环比减少 50.34%；到港量 2482.4 万吨，同比减少 3.13%，周环比减少 7.45%。

需求端：本周 247 家钢厂高炉开工率 75.68%，同比减少 0.12%，周环比增加 1.39%；高炉炼铁产能利用率 82.56%，同比增加 3.34%，周环比增加 0.77%；日均铁水产量 222.3 万吨，同比增加 4.03%，周环比增加 0.72%；日均疏港量 327.48 万吨，同比增加 4.9%，周环比增加 4.98%；

库存端：本周 247 家钢厂厂库 10241.19 万吨，同比减少 10.91%，周环比增加 2.86%；45 港港口库存 9723.79 万吨，同比减少 18.60%，周环比增加 1.59%。

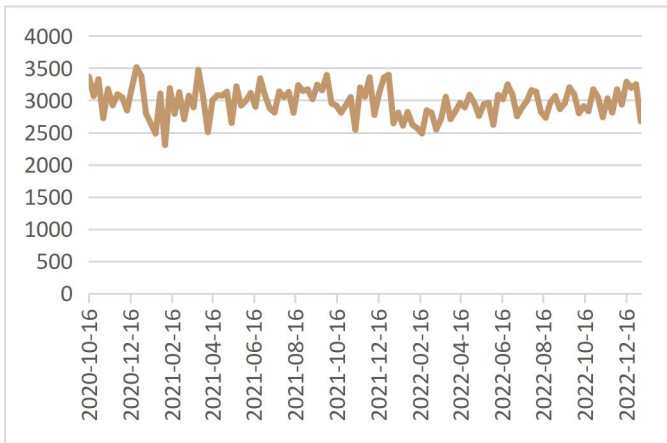
综合看，供给端受到季节性因素影响发运有所回落，巴西减量明显，但仍在正常水平波动；需求端钢厂库存处在同期低位，铁水产量小幅回升，高位盘整，短期刚需仍存；政策端稳增长托底，稳价格压制上方空间，波动加剧；同时钢厂尚在亏损状态，淡季下扩产动能不足；操作上，近期发改委频频表态打压铁矿价格，短线存在修复可能，单边可逢高减仓，待回调介入，参考区间：780-880；套利暂无；同时本周临近春节假期，注意控制仓位。

图 1.1: 铁矿主力合约收盘价 (元/吨)



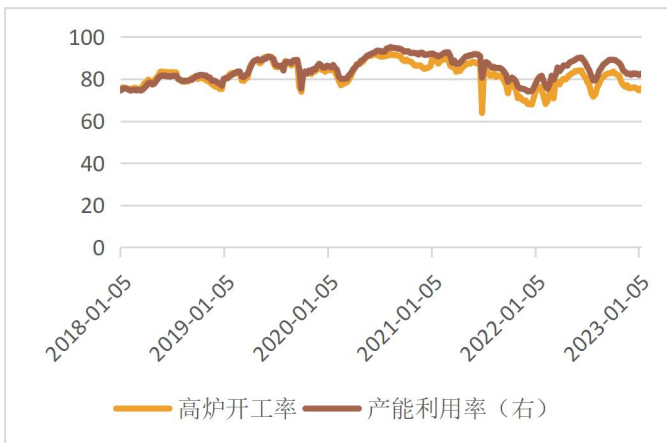
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.3: 铁矿全球发货量 (万吨)



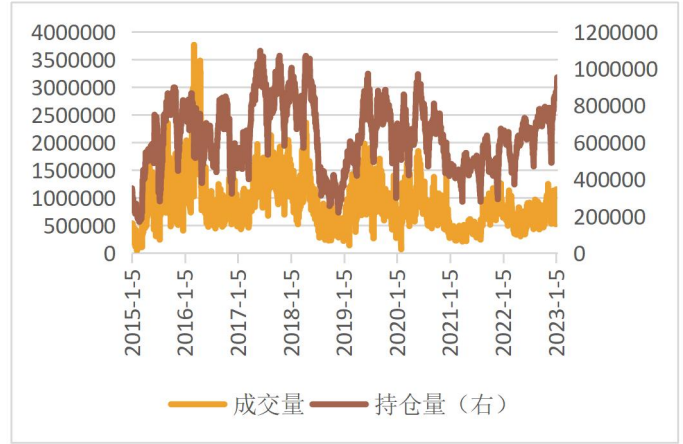
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.5: 钢厂高炉开工率/产能利用率 (%)



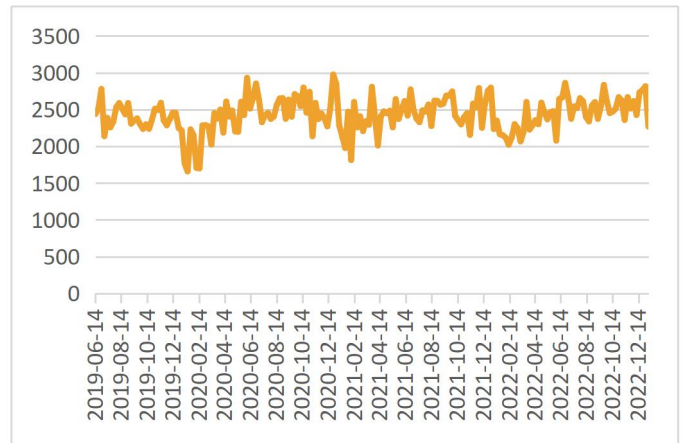
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.2: 铁矿主力成交量及持仓量 (手)



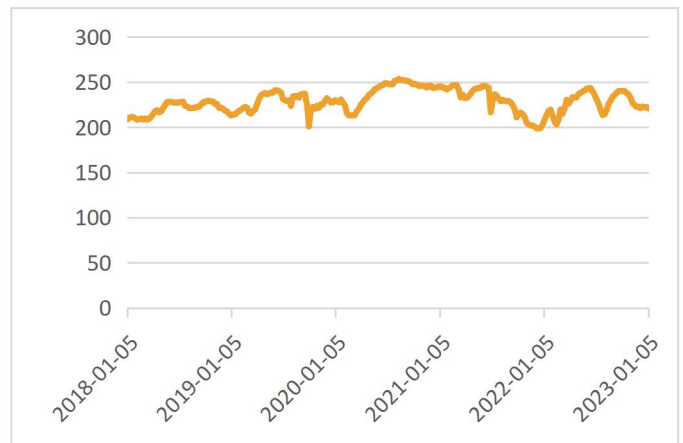
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.4: 铁矿澳巴发运量 (万吨)



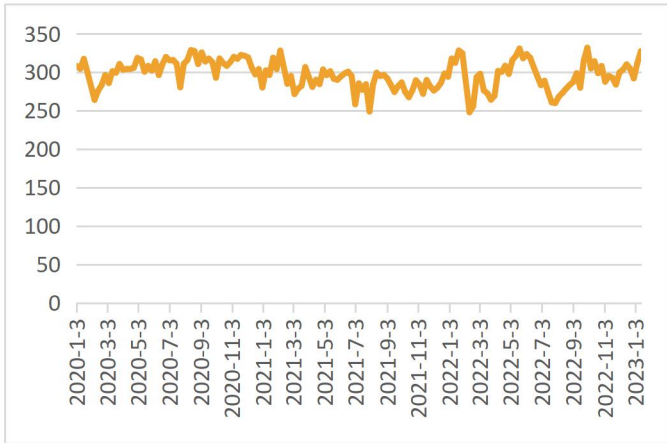
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.6: 日均铁水产量 (万吨)



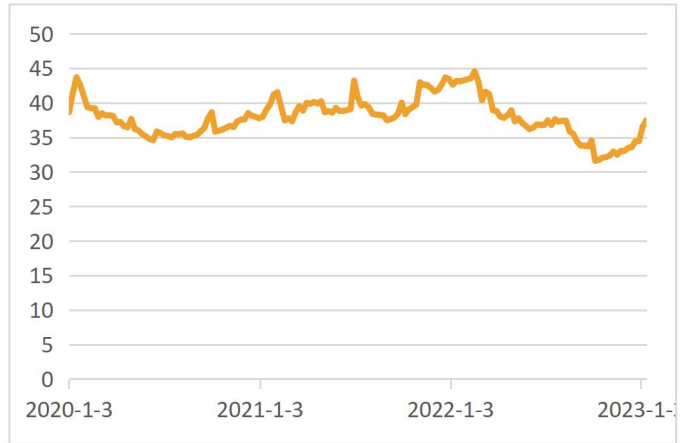
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.7: 日均疏港量 (万吨)



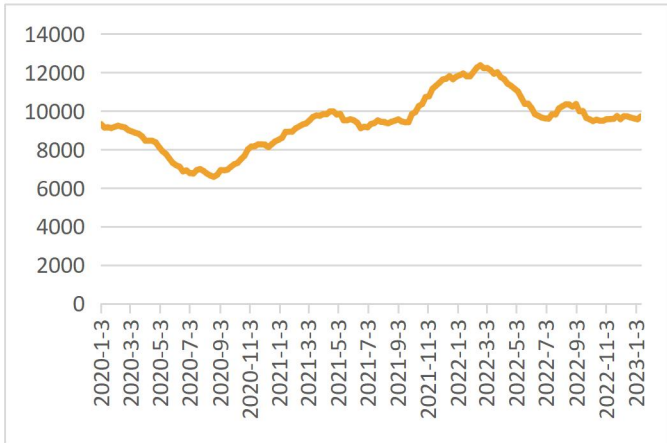
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.8: 247 家钢厂库存消费比



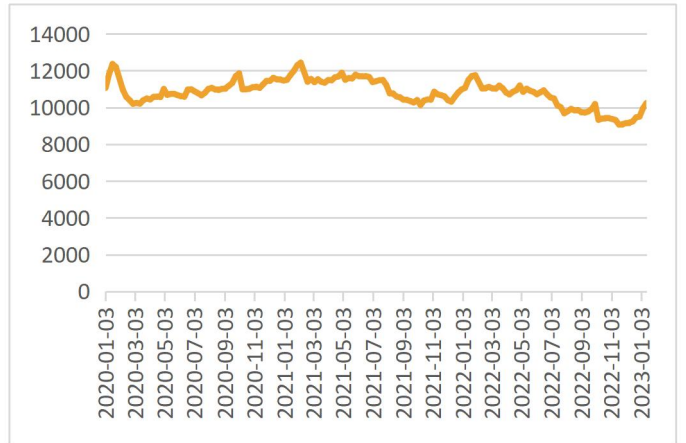
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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)



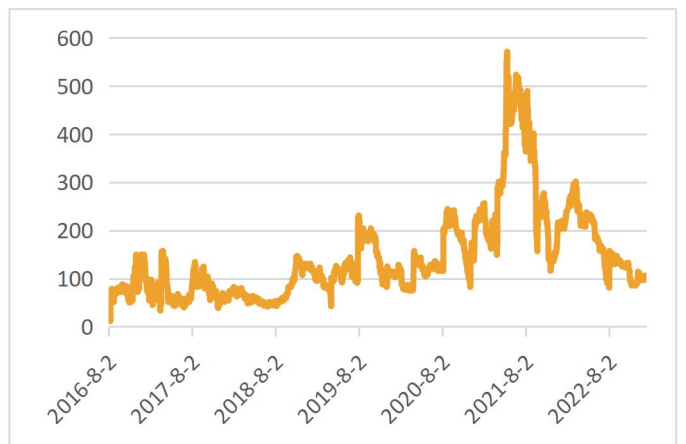
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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

周内消息面上一系列稳增长、促消费以及房地产政策频出，螺纹 05 合约震荡反弹，继续上攻；截止周五下午收盘，周涨幅 1.61%，收于 4173 元/吨，多头大幅增仓 3848 手。

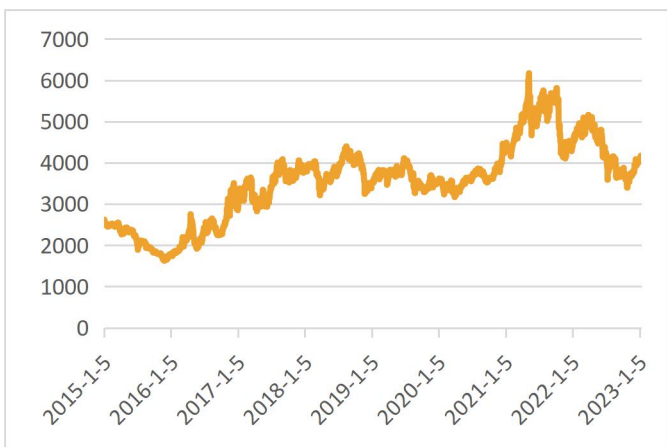
供给端：本周 247 家钢厂高炉开工率 75.68%，同比减少 0.12%，周环比增加 1.39%；高炉炼铁产能利用率 82.56%，同比增加 3.34%，周环比增加 0.77%；日均铁水产量 222.3 万吨，同比增加 4.03%，周环比增加 0.72%；钢厂盈利率 22.94%，同比减少 72.40%，周环比增加 15.22%；周产量 237.91 万吨，同比减少 16.34%，周环比减少 3.97%。

需求端：本周螺纹表需 171.43 万吨，同比减少 35.27%，环比减少 19.16%。

库存端：本周螺纹厂库 173.6 万吨，社库 497.55 万吨，总库 671.15 万吨；成交转淡，库存累积，总库环比增加 10.99%。

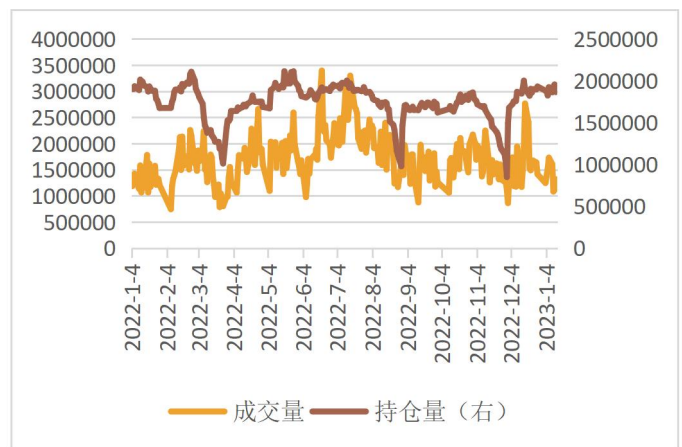
综合看，供给端受市场乐观预期带动，盈利好转之下铁水产量小幅增加，但是仍在亏损状态，不具备大幅扩产的动力；需求端稳经济政策和房地产市场回暖下消费情绪有所提振，但临近春节，终端萎靡；周内受到政策端保供稳价以及打压铁矿石，情绪上有所影响，存在回调可能；操作上，单边可逢高减仓，待回调介入；参考区间：3880-4290；套利来看，螺纹受到地产以及政策刺激较为明显，需求弹性更大，可反弹逐步做空卷螺价差；同时本周临近春节假期，注意控制仓位。

图 2.1：螺纹主力合约收盘价（元/吨）



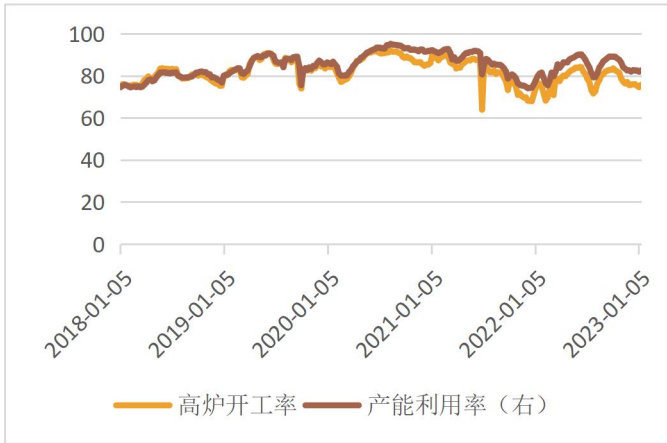
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.2：螺纹主力成交量及持仓量（手）



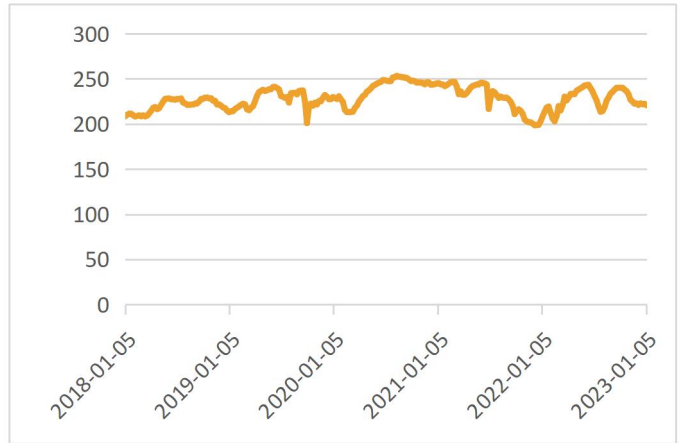
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.3: 钢厂高炉开工率/产能利用率 (%)



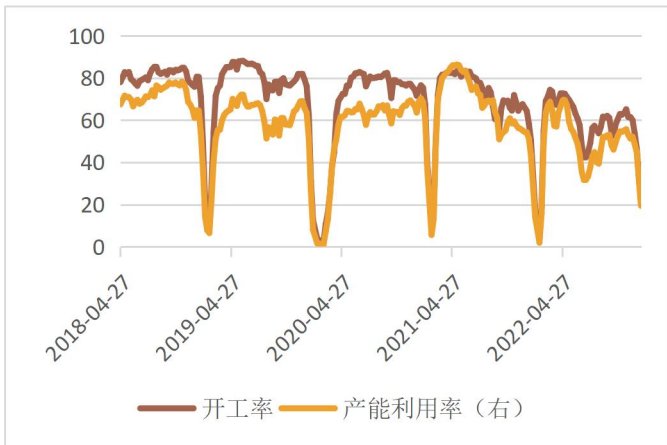
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.4: 日均铁水产量 (万吨)



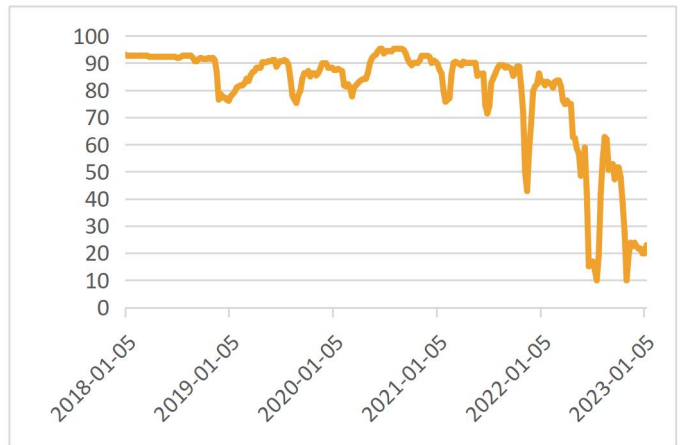
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.5: 电炉开工率/产能利用率 (%)



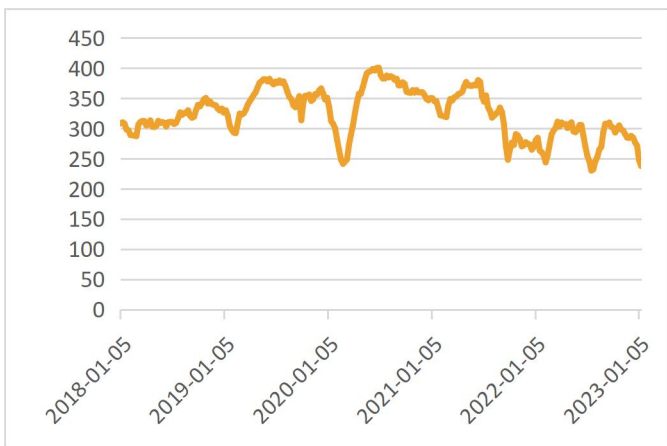
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.6: 钢厂盈利率 (%)



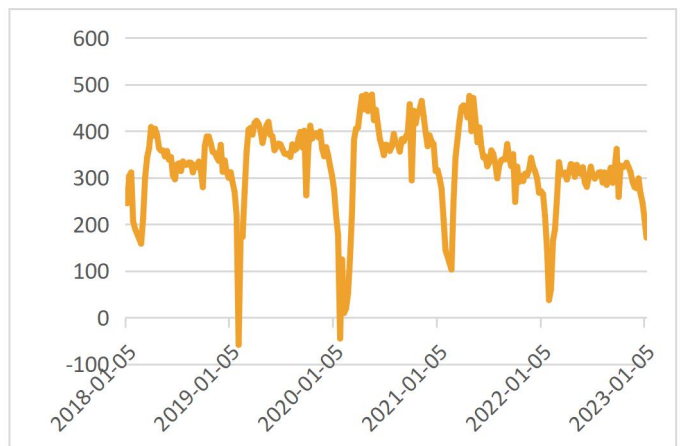
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.7: 螺纹周产量 (万吨)



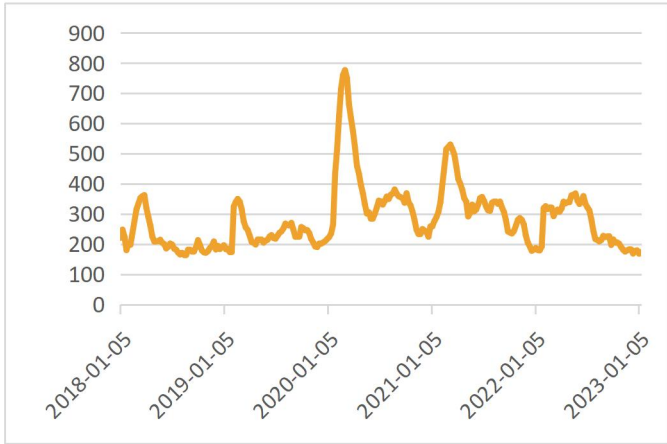
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.8: 螺纹周表需 (万吨)



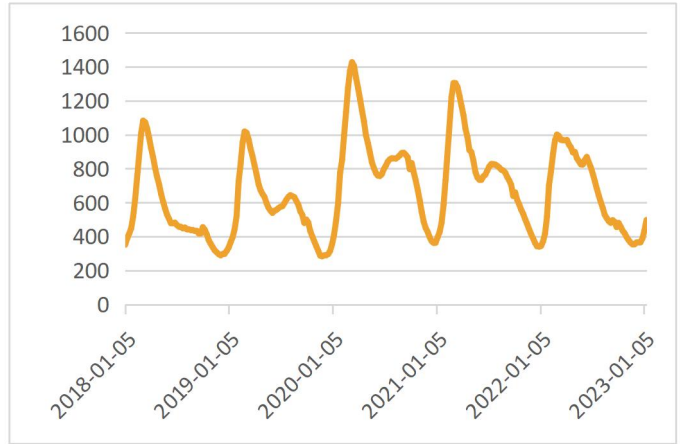
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.9: 螺纹周厂库 (万吨)



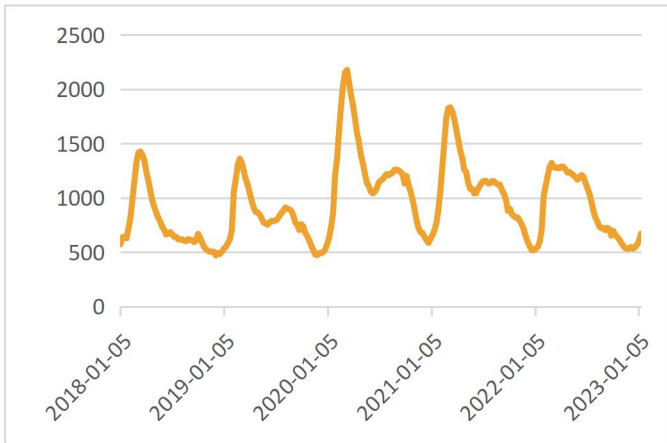
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.10: 螺纹周社库 (万吨)



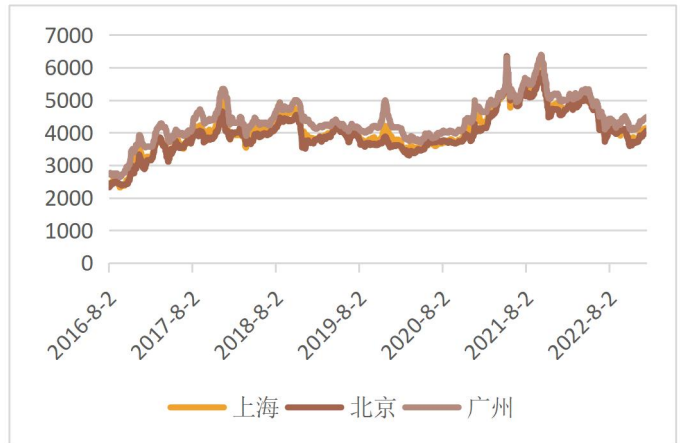
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.11: 螺纹周总库 (万吨)



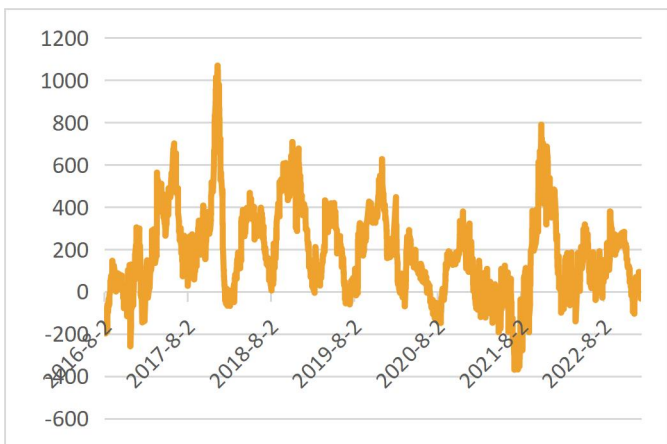
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.12: 螺纹现货价分地区 (元/吨)



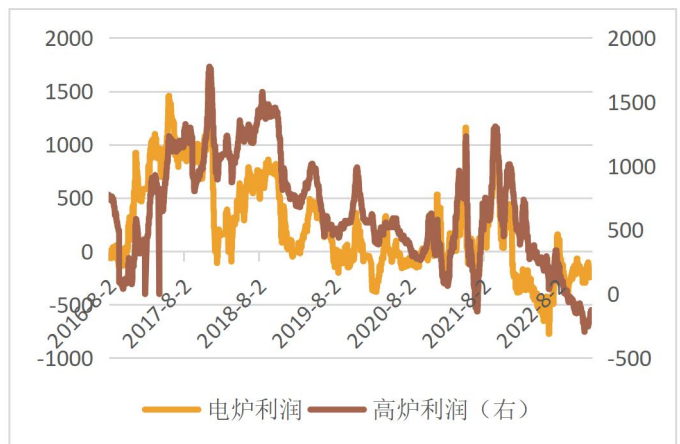
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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、修改或以其他任何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/>