

节后黑色系整体震荡回调，复苏有待数据验证

主要观点

行情回顾。

铁矿：本周震荡走低，铁矿主力合约报收 853.5 元/吨，周涨跌-11.5 元/吨，涨跌幅-1.33%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待数据验证。周五美国经济数据大超预期，在统计调整、天气变化、罢工回归等因素影响下，非农就业升至 51.7 万人，ISM 非制造业指数新订单分项环比从上月 45.2 调升至 60.2。

螺纹：本周持续回落，螺纹主力合约报收 4073 元/吨，涨跌-124 元/吨，涨跌幅-2.97%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待数据验证。国常会要求推动经济运行在年初稳步回升；1 月中国制造业 PMI 结束连续三个月回落态势；中国资本市场迎来全面注册制时代。

热卷：本周持续回落，热卷主力合约报收 4084 元/吨，涨跌-117 元/吨，涨跌幅-2.79%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待数据验证。国常会要求推动经济运行在年初稳步回升；1 月中国制造业 PMI 结束连续三个月回落态势；中国资本市场迎来全面注册制时代。

基本面分析。

1. **铁矿石：**供给端，受传统淡季影响，供应继续减少。澳巴 19 港发运总量 2158.3 万吨，环比减 250.3 万吨；45 港到港量 2434 万吨，环比减 46.2 万吨。根据四大矿石 23 年发运目标，长期供给变化也不大。需求端，钢厂铁水产量基本持平，247 家钢厂盈利率 34.2%，环比增 1.73%；日均铁水产量 227.04 万吨，环比增 0.47 万吨。同时，废钢价格涨超 2800 元/吨，支撑铁矿需求。库存上，港口小幅累库。

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 39.02%，环比增 2.3%；实际产量为 234.9 万吨，较上周增 7.67 万吨。需求端，库存有所增加，需求仍有待验证。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1113.33 万吨，环比上周增加 151.95 万吨，其中钢厂库存增加 30.56 万吨，社会库存增加 121.39 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 79.69%，周环比持平；热卷周产量为 306.04 万吨，周环比增 0.45 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 311.09 万吨，周环比增加 40.81 万吨；总库存 403.78 万吨，周环比增 36.75 万吨。

报告日期 2023-2-6

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，节前发改委两次发声，节后矿价高位出现回调。考虑到钢坯库存压力、澳煤进口开启等因素压制成材价格，I2305 合约套保空单可以逢高布局，谨防矿价继续调整的风险。

螺纹：钢厂低产量、低利润、低库存格局下，短期偏弱震荡为主，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，耐心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，预计后续价格偏弱震荡为主，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：本周震荡走低，铁矿主力合约报收 853.5 元/吨，周涨跌-11.5 元/吨，涨跌幅-1.33%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待数据验证。周五美国经济数据大超预期，在统计调整、天气变化、罢工回归等因素影响下，非农就业升至 51.7 万人，ISM 非制造业指数新订单分项环比从上月 45.2 调升至 60.2。

螺纹：本周持续回落，螺纹主力合约报收 4073 元/吨，涨跌-124 元/吨，涨跌幅-2.97%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待验证。国常会要求推动经济运行在年初稳步回升；1 月中国制造业 PMI 结束连续三个月回落态势；中国资本市场迎来全面注册制时代。

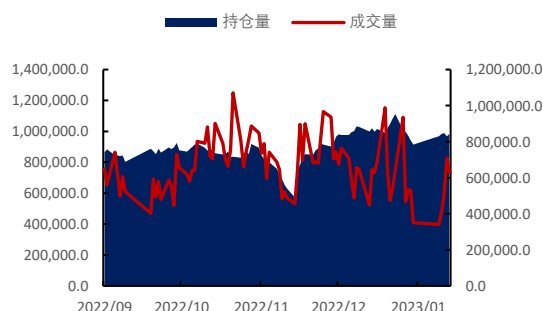
热卷：本周持续回落，热卷主力合约报收 4084 元/吨，涨跌-117 元/吨，涨跌幅-2.79%。宏观上，海外加息继续，国内政策利好频出但复苏有待数据验证。国常会要求推动经济运行在年初稳步回升；1 月中国制造业 PMI 结束连续三个月回落态势；中国资本市场迎来全面注册制时代。

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



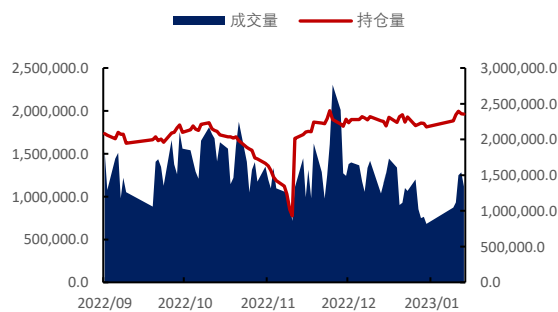
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 螺纹钢主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

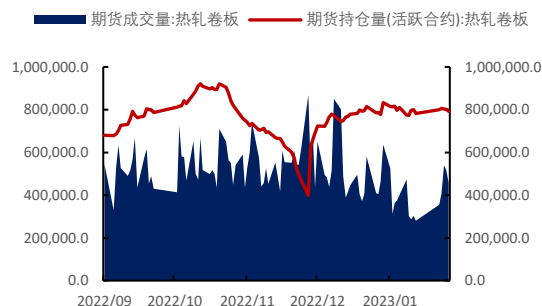
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量



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

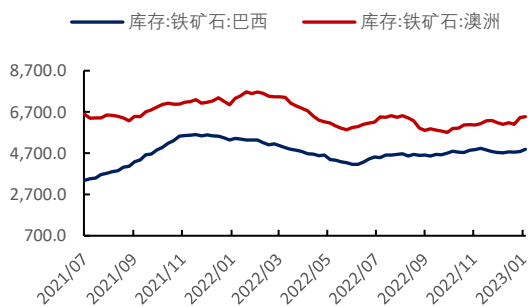
二、基本面分析

(一) 铁矿石

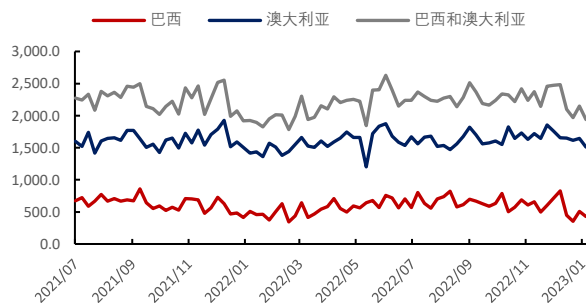
1.供给: 受传统淡季影响, 供应继续减少。澳巴19港发运总量2158.3万吨, 环比减250.3万吨; 45港到港量2434万吨, 环比减46.2万吨。根据四大矿石23年发运目标, 长期供给变化也不大。

2.需求: 钢厂铁水产量基本持平, 247家钢厂盈利率34.2%, 环比增1.73%; 日均铁水产量227.04万吨, 环比增0.47万吨。同时, 废钢价格涨超2800元/吨, 支撑铁矿需求。

3.库存: 港口小幅累库。全国45港进口铁矿库存13911.29万吨, 环比增185.46万吨; 日均疏港量263.67万吨, 环比12.84万吨。

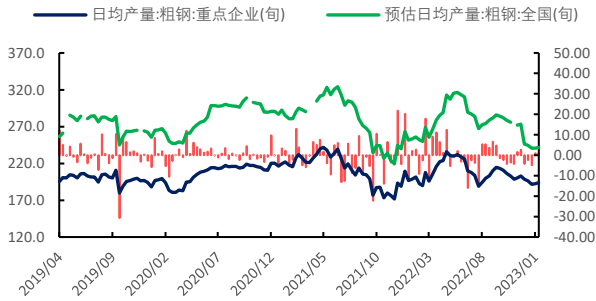
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量


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



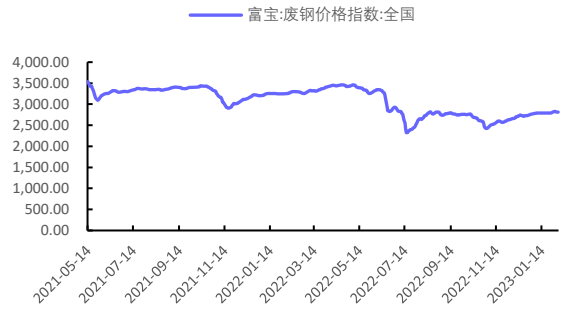
数据来源: Wind、国都期货研究所

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 39.02%, 环比增 2.3%; 实际产量为 234.9 万吨, 较上周增 7.67 万吨。

2.需求: 库存有所增加, 需求仍有待验证。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1113.33 万吨, 环比上周增加 151.95 万吨, 其中钢厂库存增加 30.56 万吨, 社会库存增加 121.39 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



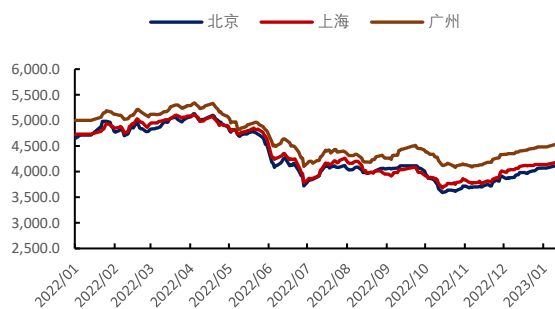
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



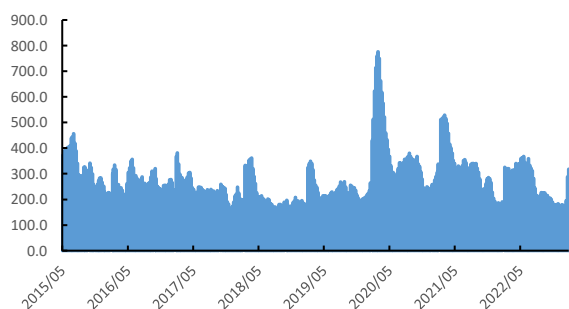
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 螺纹钢现货价格



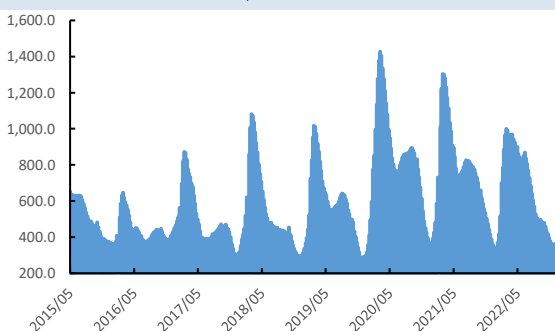
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



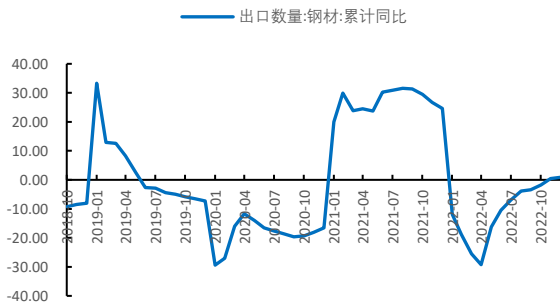
数据来源: Wind、国都期货研究所

(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79.69%, 周环比持平; 热卷周产量为306.04万吨, 周环比增0.45万吨。

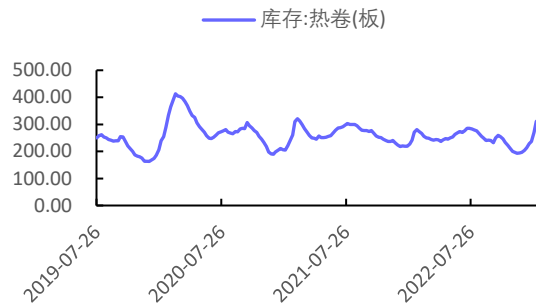
2.需求：下游行业利好频出，节后热卷需求有待验证。库存方面，本周社会库存 311.09 万吨，周环比增加 40.81 万吨；总库存 403.78 万吨，周环比增 36.75 万吨。

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

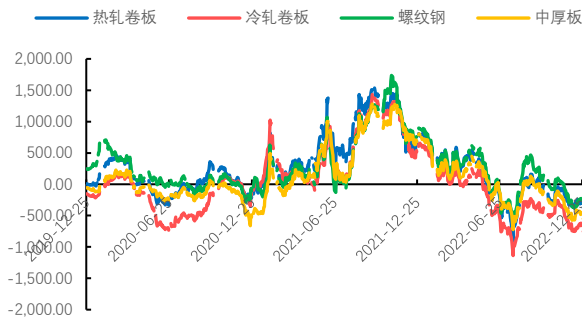


数据来源：Wind、国都期货研究所

(四) 套利机会

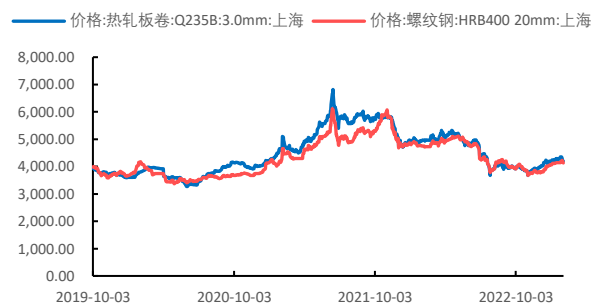
目前螺纹钢与铁矿石比价为4.76，较上周有所回落，低于近年平均水平，关注后续的套利做多机会；钢厂盘面利润建议中长线多单持有，等待利润回归至正常水平后操作。其他跨期套利机会不多，建议观望。

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



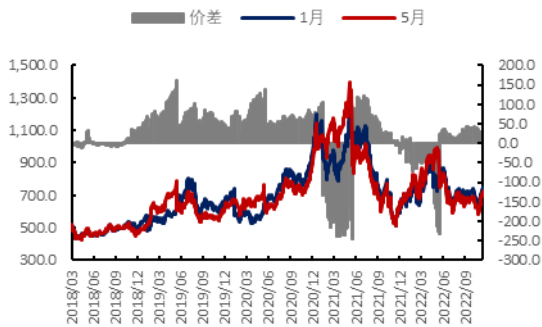
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24 螺纹铁矿比价



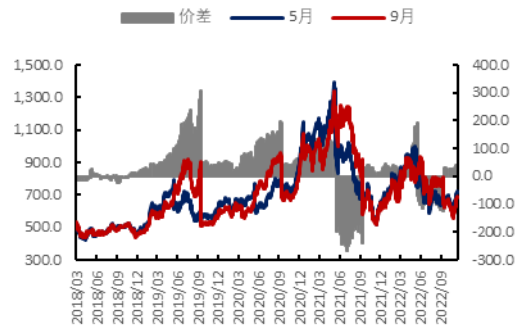
数据来源：Wind、国都期货研究所

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, 节前发改委两次发声, 节后矿价高位出现回调。考虑到钢坯库存压力、澳煤进口开启等因素压制成材价格, I2305合约套保空单可以逢高布局, 谨防矿价继续调整的风险。

螺纹: 钢厂低产量、低利润、低库存格局下, 短期偏弱震荡为主, 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, 耐心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, 预计后续价格偏弱震荡为主, 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。