



# 预期扭转 黑色商品能否扬帆再起航

Changjiang  
Securities

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

2022-12-27

【产业服务总部 | 黑色金属团队】

姜玉龙 执业编号：F3022468 投资咨询号：Z0013681

宋文超 执业编号：F03087514

张佩云 执业编号：F03090752

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

# 目录

**01 回顾：否极泰来 预期扭转**

**02 展望：需求外弱内强 原料供给回升**

**03 策略：高空双焦 低多螺纹**





# 01

回顾：否极泰来 预期扭转

*Changjiang  
Securities*



汇聚财智 共享成长

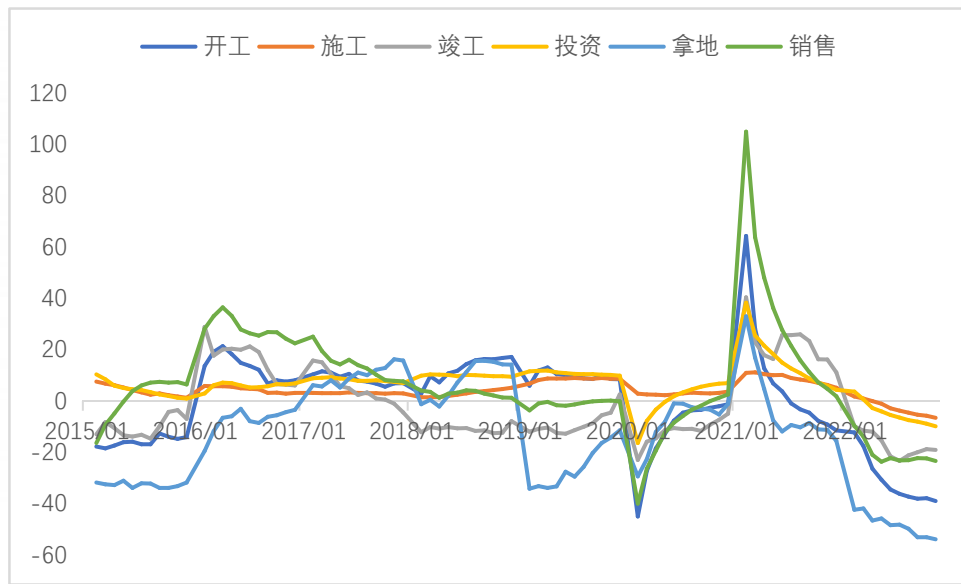
*Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth*

# 01 现实“平平无奇”

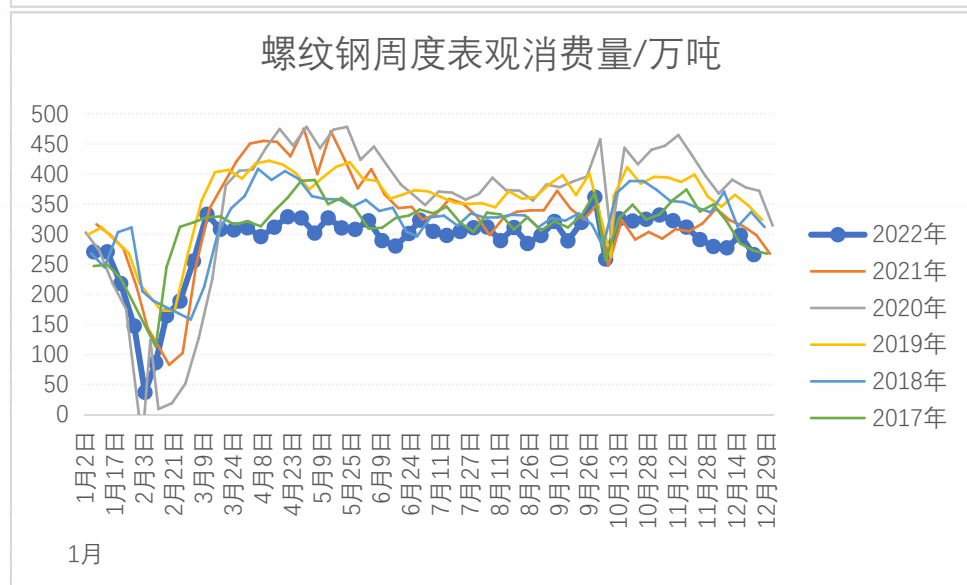
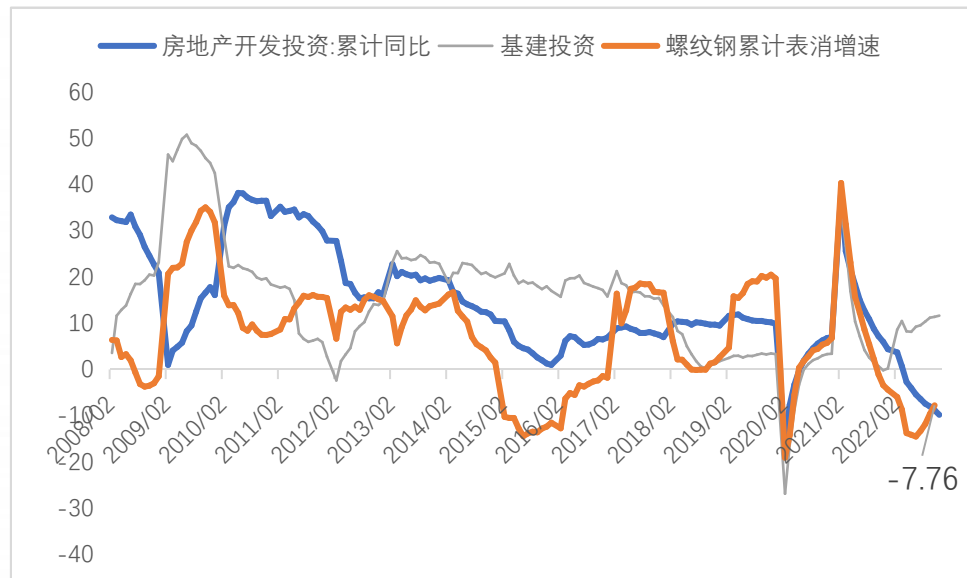


- 地产“躺平”，建材产量与表需下行。
- 1-10月，我国钢筋产量19834万吨，同比下降9.5%，线材（盘条）产量11956万吨，同比下降8.4%。

	开工	施工	竣工	投资	拿地	销售
2022-11	-38.90	-6.50	-19.00	-9.80	-53.80	-23.30
2022-10	-37.80	-5.70	-18.70	-8.80	-53.00	-22.30
2022-09	-38.00	-5.30	-19.90	-8.00	-53.00	-22.20



资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货



□ 海外：俄乌冲突 → 美联储加息缩表，预期由强 → 弱。

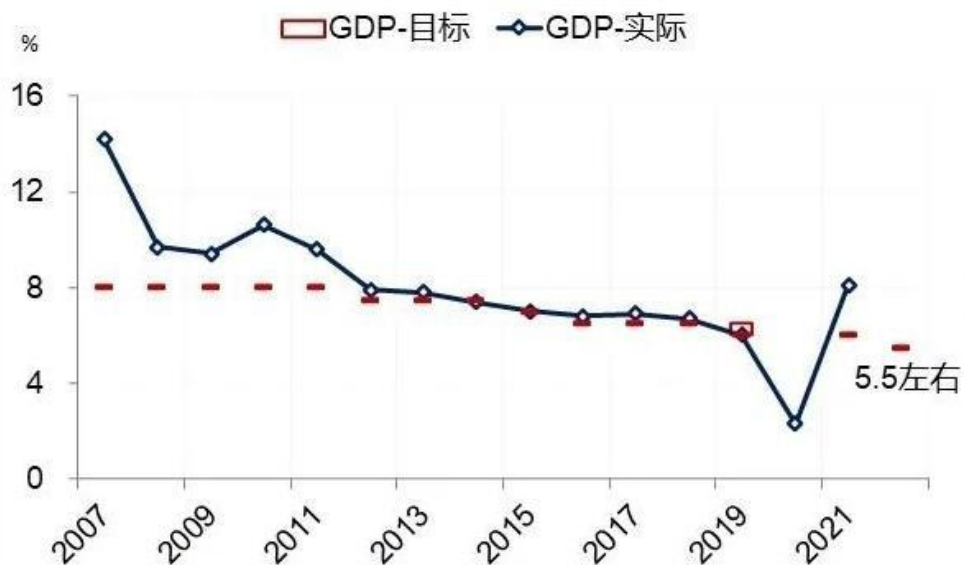


资料来源：博弈大师 长江期货



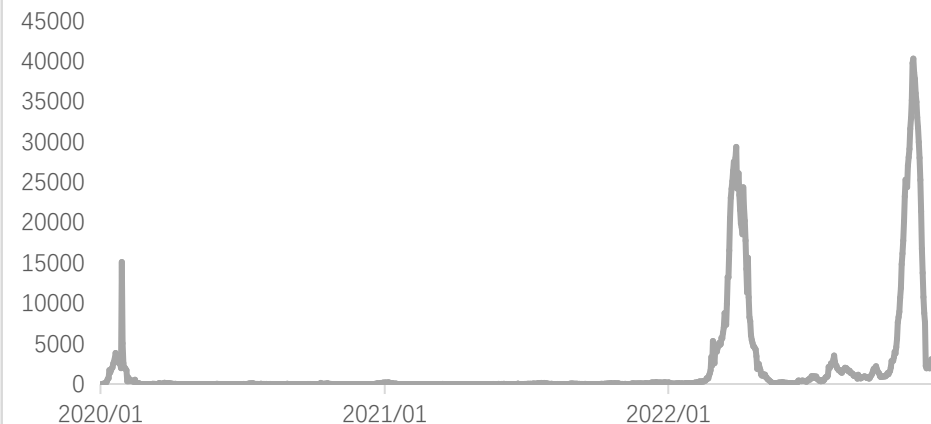
□ 国内：GDP目标5.5+二十大预期 → 疫情反复+地产下行 → 疫情防控优化+地产三支箭，预期由强 → 弱 → 强。

□ 目前正处于强预期阶段。

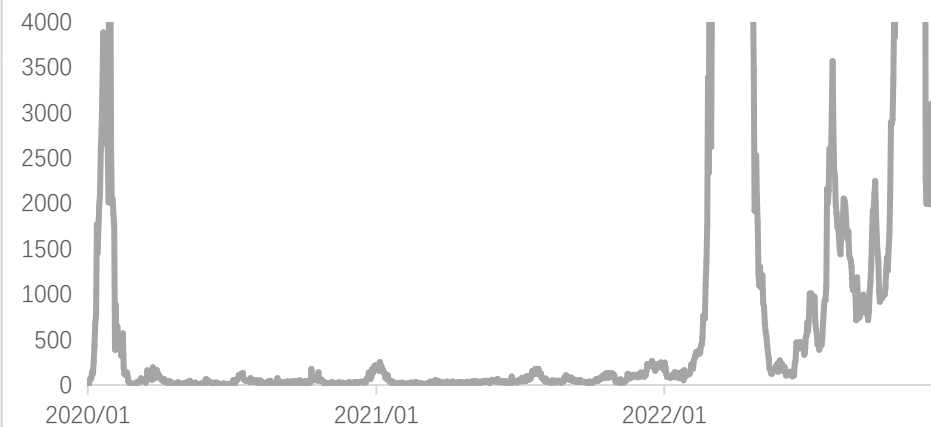


资料来源：华创宏观 同花顺 长江期货

新增确诊+新增无症状:中国(不含港澳台)



新增确诊+新增无症状:中国(不含港澳台)





Changjiang  
Securities

02

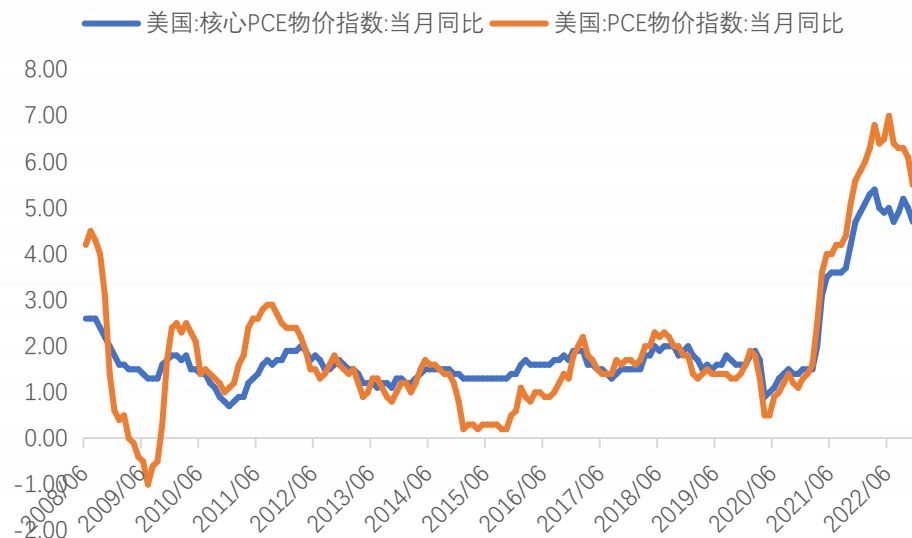
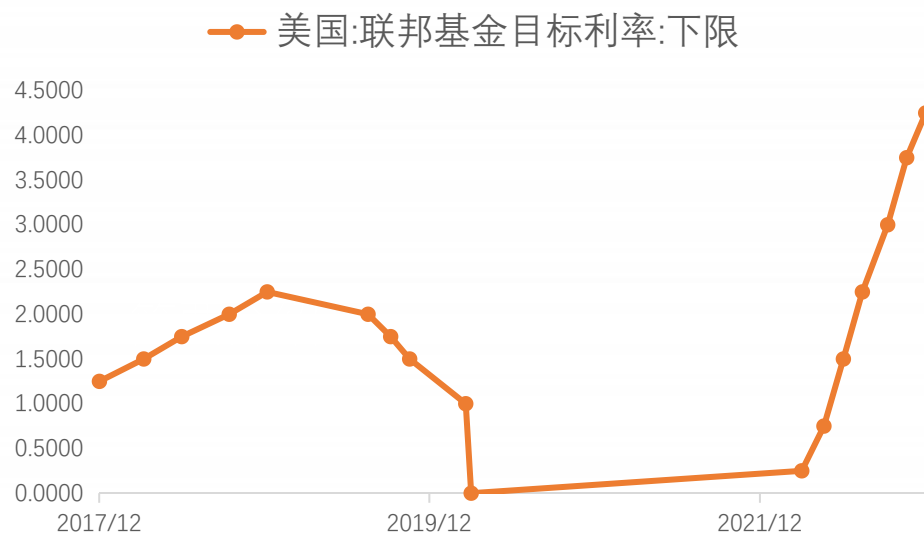
展望：需求外弱内强 原料供给回升



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

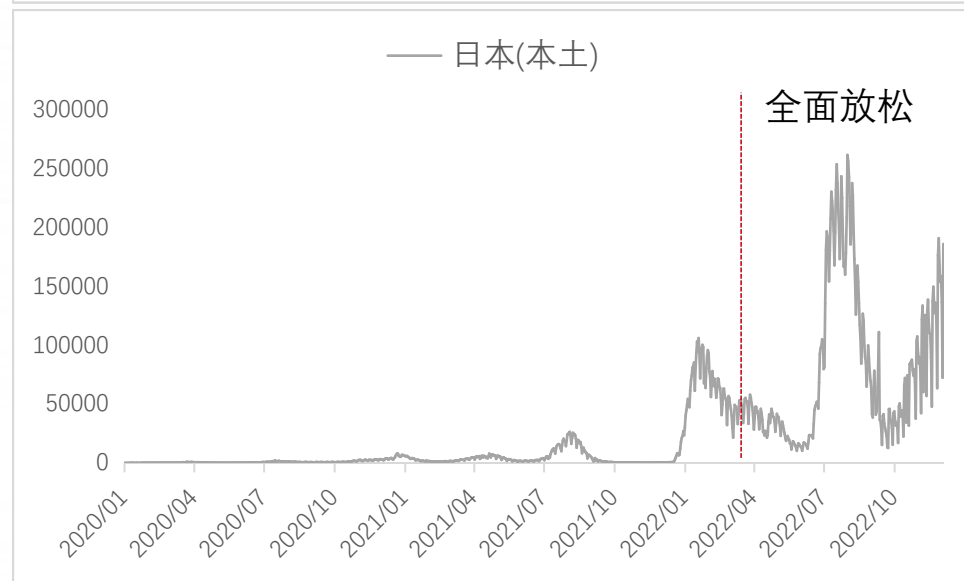
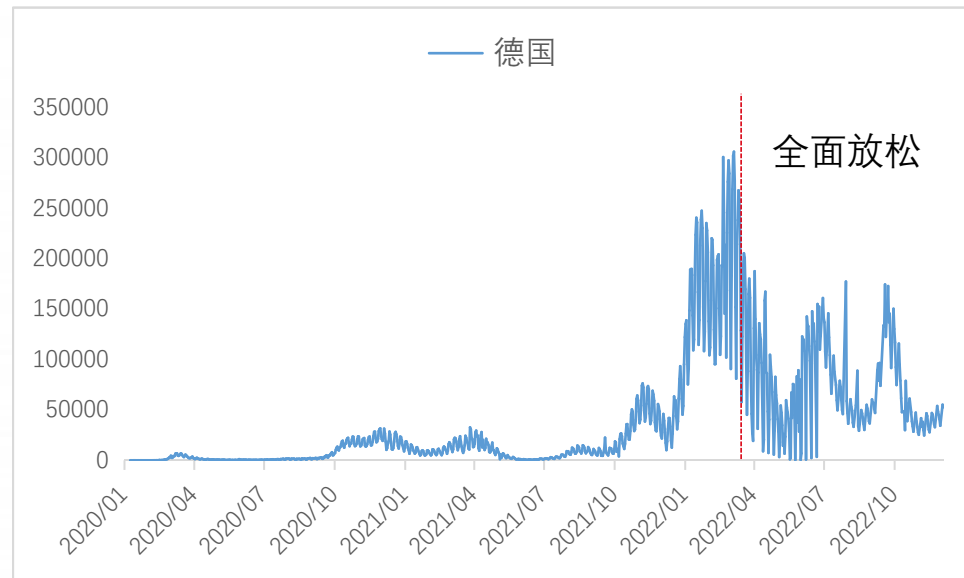
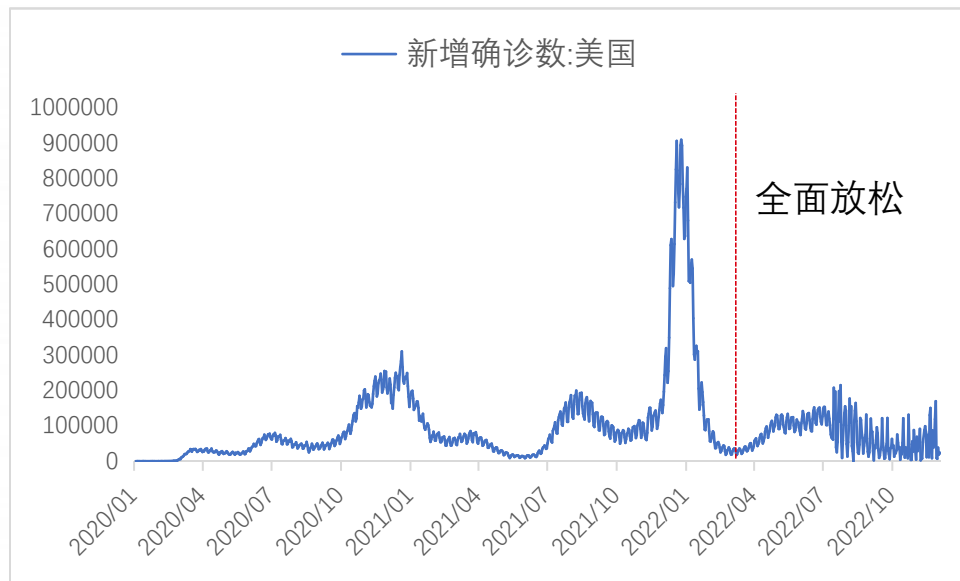
- 12月15日，美联储联邦公开市场委员会发布最新的利率决议，将加息幅度放缓至50个基点，联邦基金利率区间上调至4.25%-4.50%。
- “点阵图”进一步出现抬高的倾向。在12月预期中，除了2名委员外，所有人都将终值利率点在5%上方，后续可能还有75个基点的加息，明年5月有望达到峰值5.00%-5.25%。
- 重点关注加息后遗症：美国经济是否会走向衰退？



资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货



- 11月11日，国务院公布进一步优化疫情防控的二十条措施。
- 12月7日，国务院出台防疫“新十条”。
- 从海外经验来看，疫情管控政策全面放松之后，仍可能面临数轮冲击。



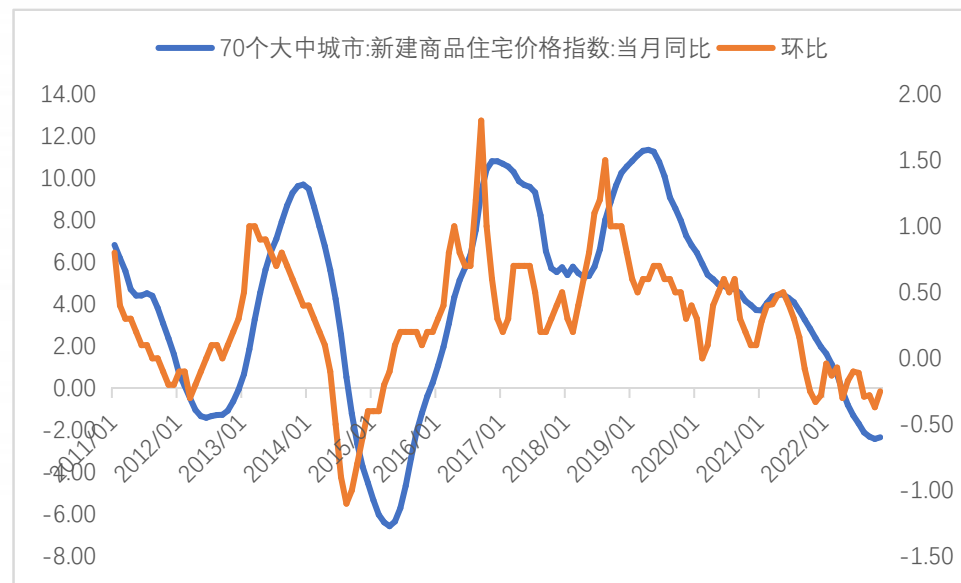
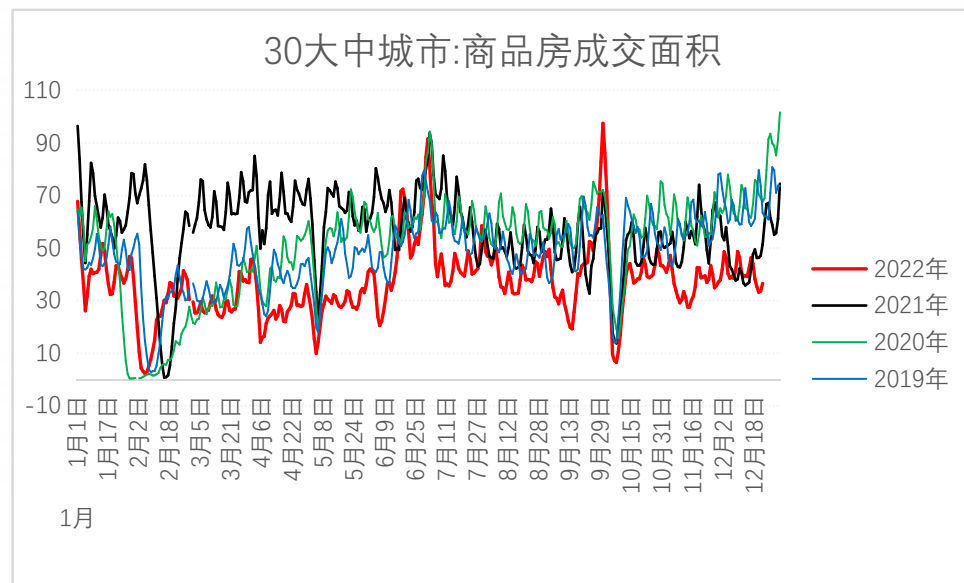
资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

- 根据机构预测，不少城市第一波感染高峰出现在12月中下旬。
- 张文宏：“我相信疫情总会过去的，现在如果高峰到了之后，还得延续1-2个月时间”。



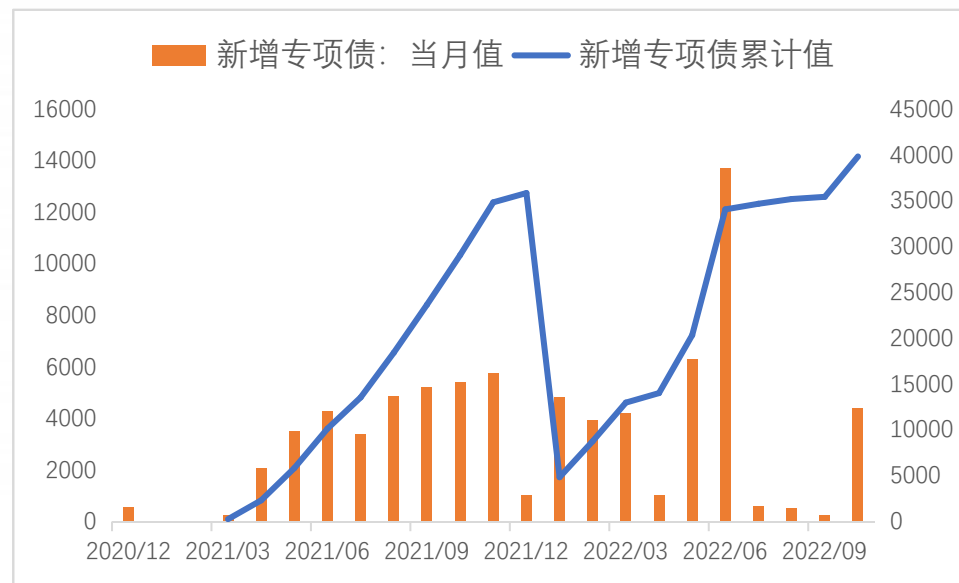
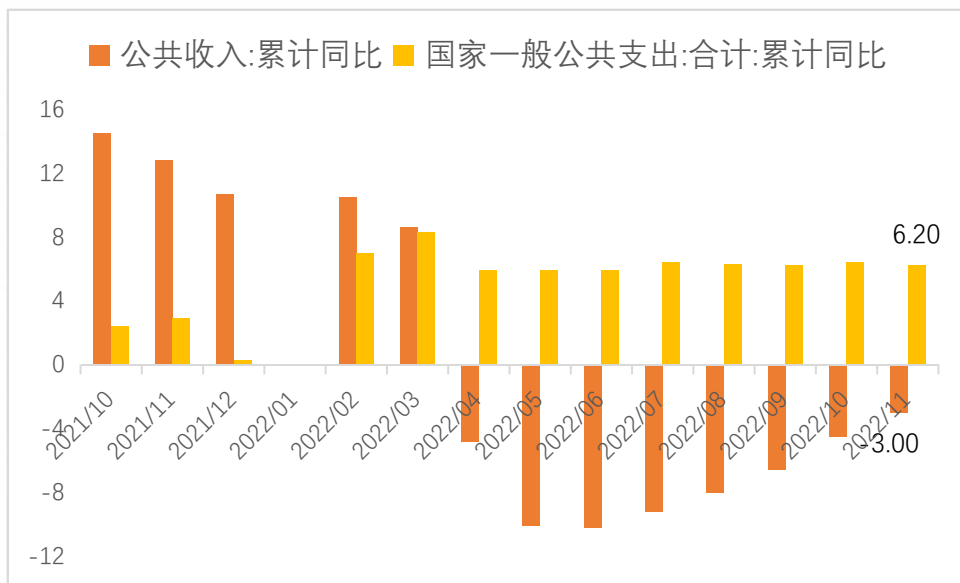
资料来源：数据团+ 长江期货

- 政策率先刺激销售端，包括降房价、降首付、降利率、给补贴等。
- 7月，多地发生“停贷事件”，政策开始对供应端发力，千方百计推动“保交楼”，提供专项借款。
- 11月，支持房地产企业融资的“三支箭”陆续落地，政策纾困方向从此前“救项目”转换至“救项目与救企业并存”。
- 12月15日，国务院副总理刘鹤指出，房地产是国民经济的支柱产业，正在研究新的举措，努力改善行业资产负债状况。
- 利好政策频出，地产预期显著好转。不过仍要看到销售端的修复，地产企业才有信心跟能力拿地、新开工，进而带动钢材需求。



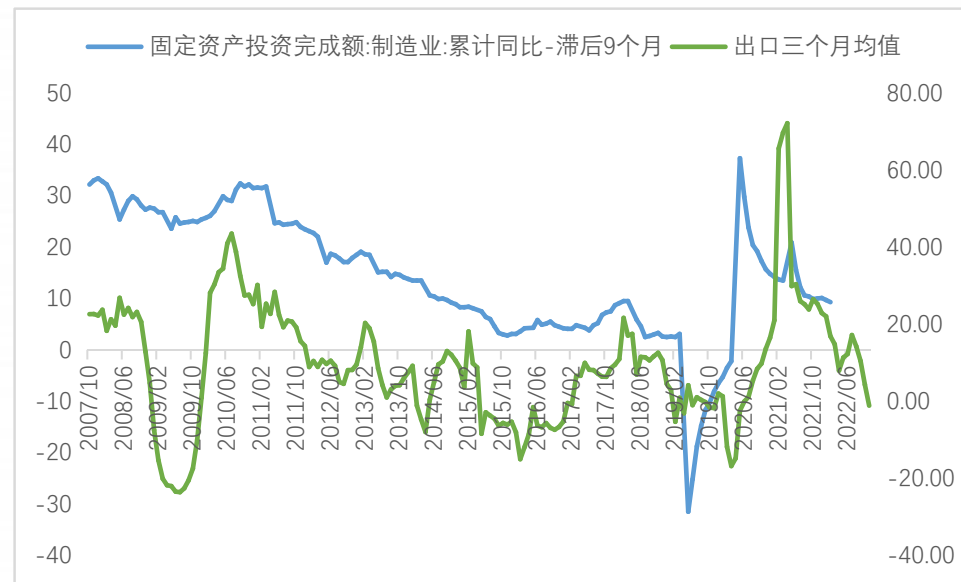
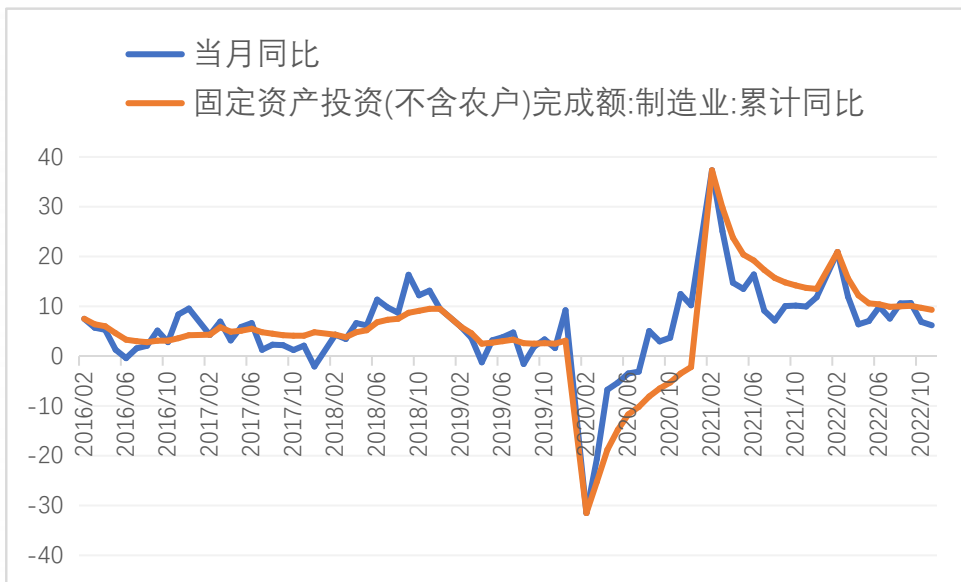
资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

- 2022年1-11月，我国狭义、广义基建投资累计同比增速分别为8.7%、11.65%，地产下行，政策托底意愿明显。
- 基建高速增长的原因：（1）财政减收扩支，1-11月全国一般公共预算收入下降3%，支出增长6.2%；（2）新增专项债发行达到4.03万亿元，叠加去年四季度发行的1.2万亿元；（3）7399亿元政策性开发性金融工具资金。
- **展望2023年：**土地出让收入有望继续下行；新增专项债保持较高额度；积极的财政政策要加力提效。高基数背景下，2023年基建投资增速可能有所回落，但仍有望保持在较高水平。



资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

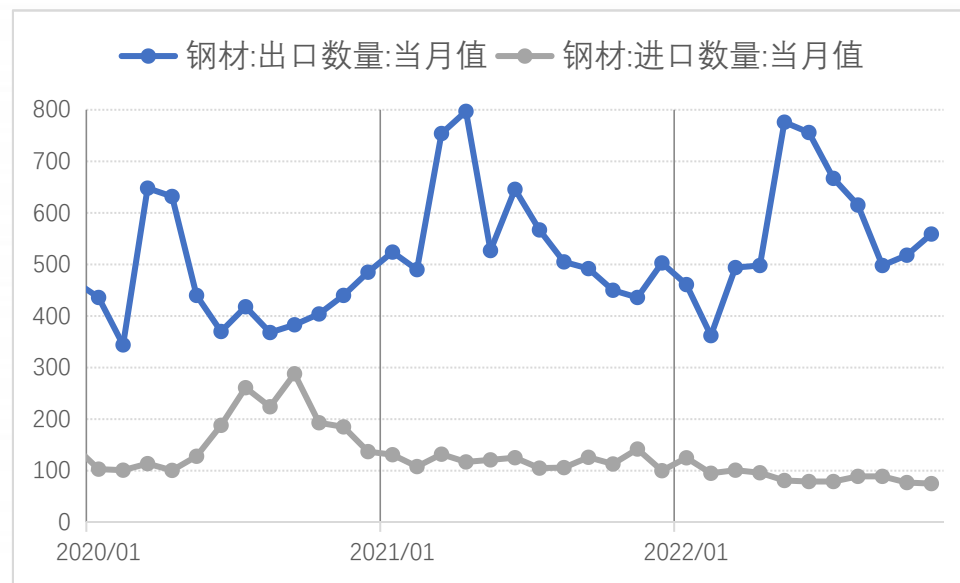
- 今年1-11月，我国制造业投资同比增长9.3%，保持着较高增速。
- 尽管制造业等实体部门是金融政策支持的重点，但在地产羸弱、出口下行的需求收缩背景下，制造业投资明年中枢下行。
- 根据冶金工业规划研究院预测：2023年我国钢材需求或将下降1.1%。



资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

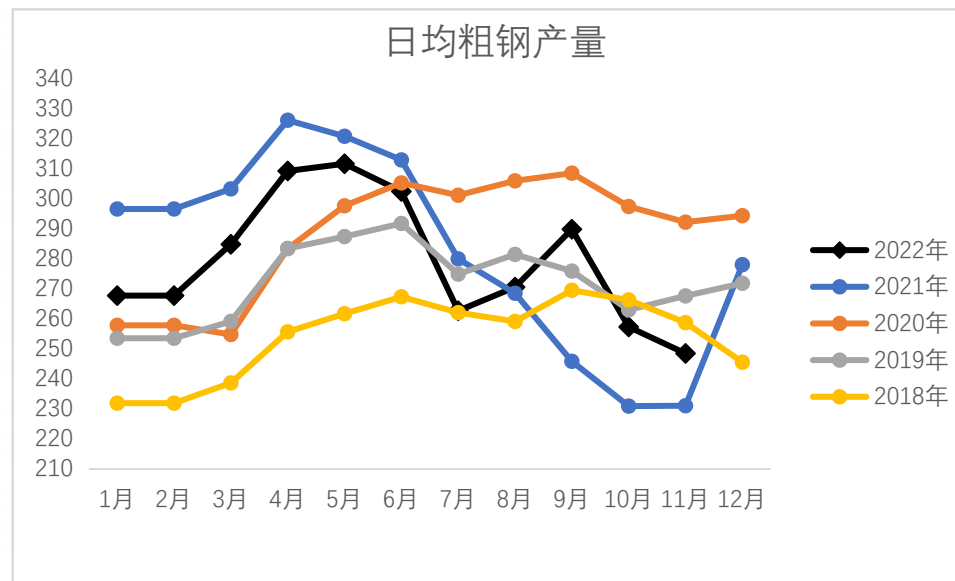
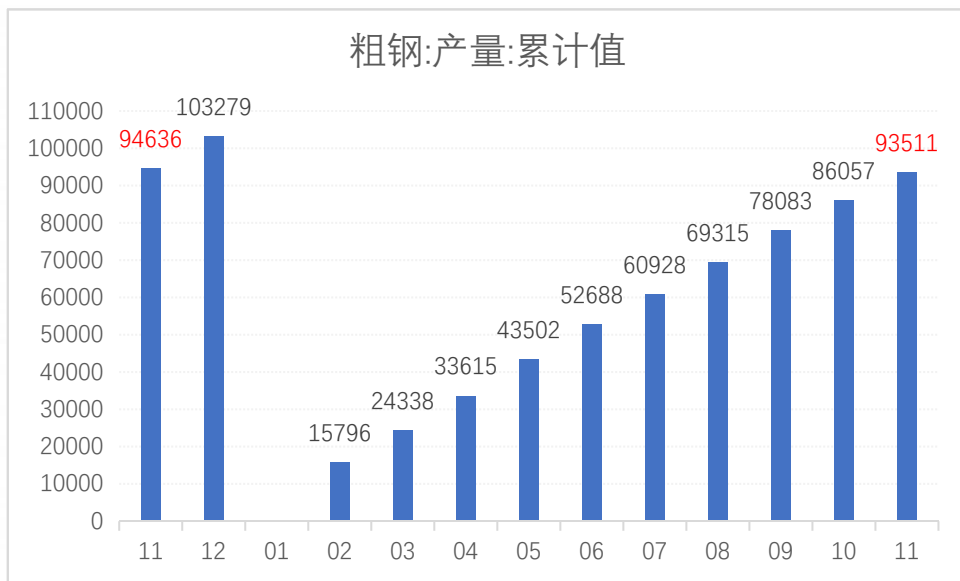


- 今年1-11月份，我国钢材净出口5208万吨，同比增加347万吨，预计全年净出口5700万吨左右，同比增加约430万吨。
- 今年俄乌冲突阶段性提振了我国钢材出口，明年海外衰退风险增加，钢材间接与直接出口可能都会受到影响，钢材出口将回落到常态化水平（月出口量约500万吨）。
- **2023年：**预计全年钢材净出口5000万吨左右，较2022年下滑500-700万吨。



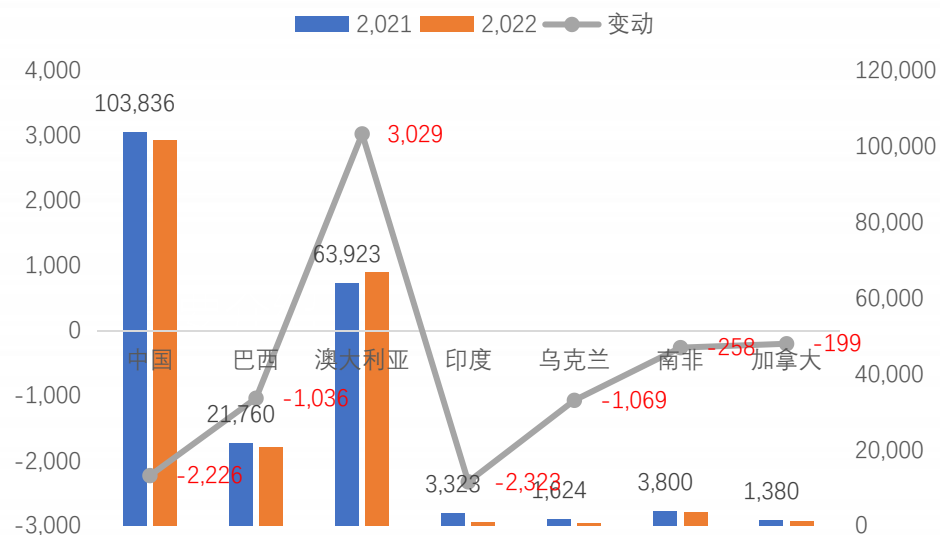
资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

- 今年1-11月，我国粗钢产量93511万吨，同比下降1.4%，预计全年粗钢产量同比下滑约2100万吨，降幅在2.0%左右。
- 4月19日，发改委表示将继续开展全国粗钢产量压减工作，但今年粗钢产量并未受到太多行政手段影响，更多是随着钢厂利润在波动。
- **2023年：**国家是否会围绕碳达峰、碳中和目标对产量进行调控，仍然需要重点关注。



资料来源：Mysteel 同花顺 长江期货

- **进口矿**：2022年1-11月累计进口铁矿10.16亿吨，同比减少2226万吨，预计2023年海外铁矿供给增加3000万吨左右，其中四大矿增加约2000万吨，非主流增加约1000万吨。
- **国产矿**：2022年铁精粉产量同比减少约300万吨（年初预计增加600万吨），预计2023年同比增加500万吨。
- **2023年**：预计铁矿供给增加3000-4000万吨。



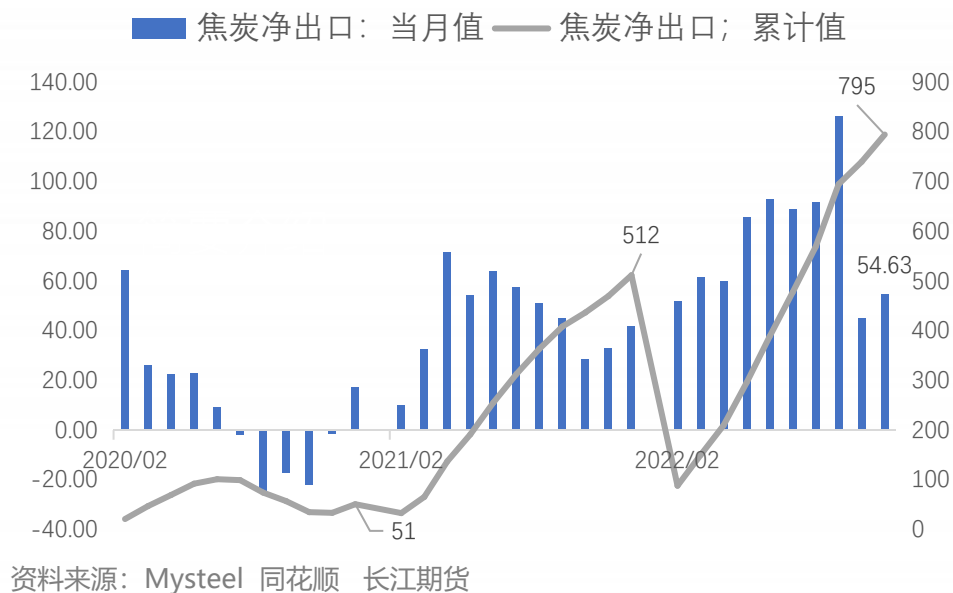
332家矿山企业：铁精粉产量/88%



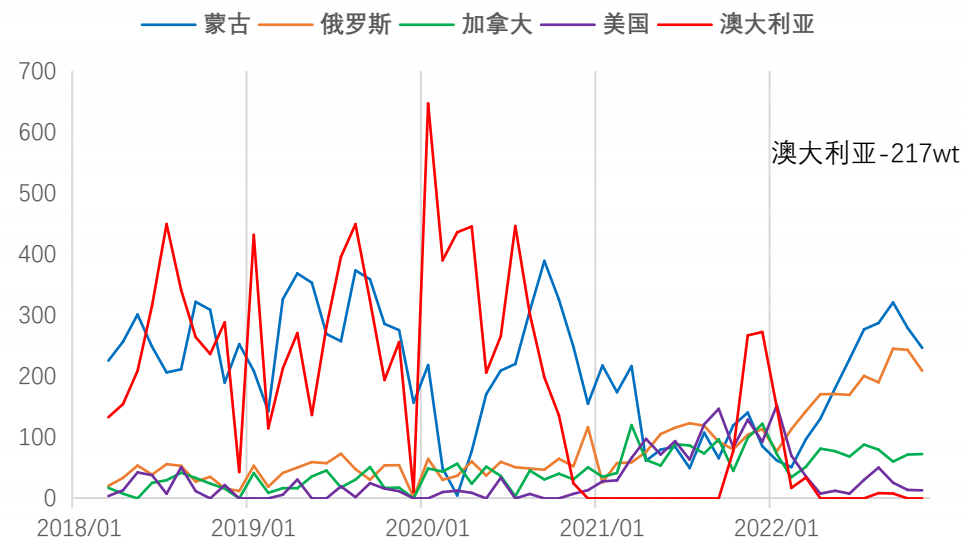
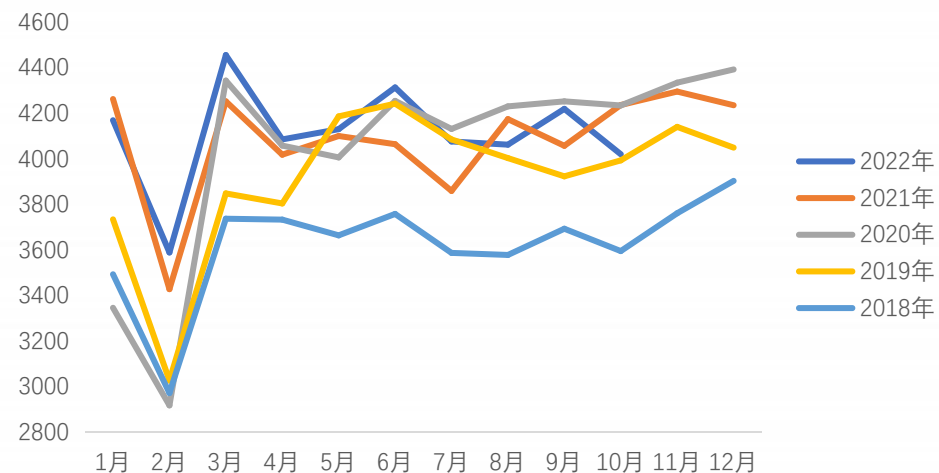
	2022e	2021	2020
332矿山产量	26,106	26,347	27,112
同比变动	-241	-766	

资料来源：Mysteel 同花顺 长江期货

- **焦炭**：1-11月产量，焦炭、生铁、粗钢，累计同比+599、-117、-1125万吨，中钢协口径，生铁+205、粗钢-1330万吨；预计2022年出口同比增加约350万吨。
- **焦煤**：1-10月，焦煤产量41128万吨，同比增加668万吨；1-11月累计进口5737万吨，同比增加748万吨。
- **2023年**：预计焦煤进口增加1000万吨（不考虑澳煤放开），国内产量增加1%-2%，即500-1000万吨。



焦煤产量-汾渭能源



## □ 2022年废钢减了多少

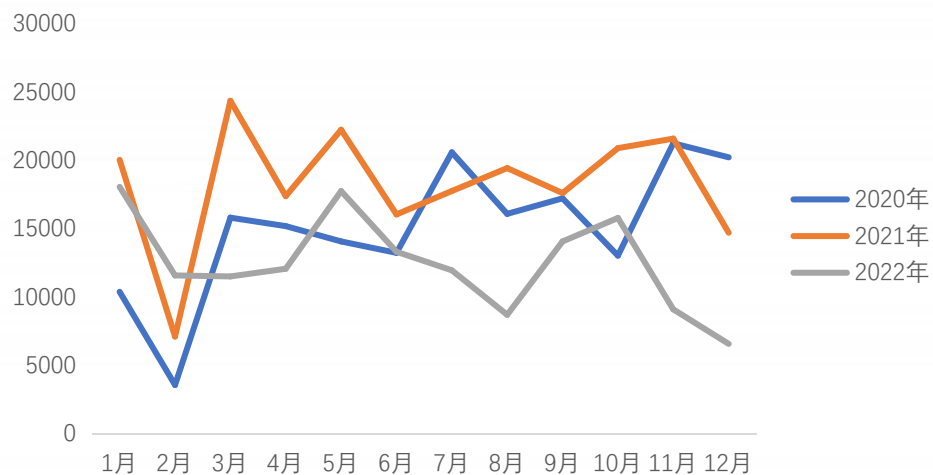
(1) 根据Mysteel调研，211家样本钢厂废钢周均消耗量226万吨，同比下滑31%；沙钢废钢日均到货量13893万吨，同比下滑31%。(2) 2021年废钢消耗量约2.3亿吨。废钢带来的铁元素减量可能在5000万吨上下。

## □ 2023年废钢供给能增加多少

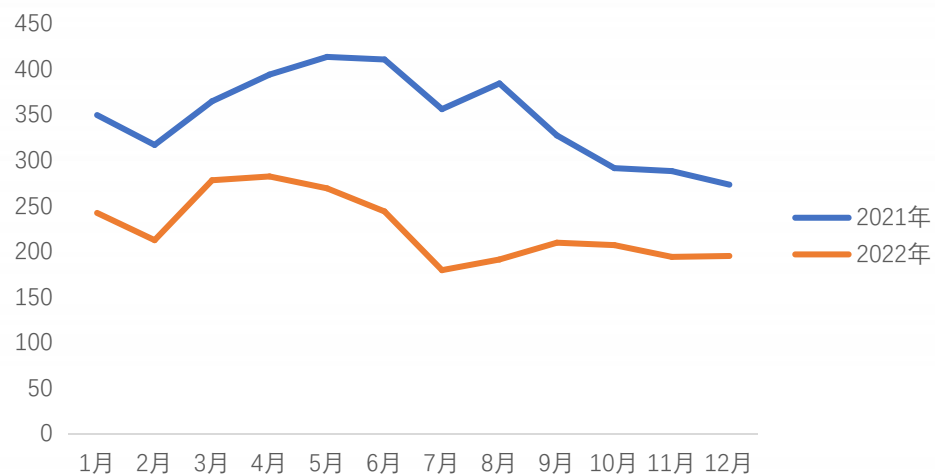
随着疫情防控政策优化、地产触底回升，废钢供给同比增量有望超过1000万吨。

**基石计划：**到2025年，实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到3.7亿吨、3亿吨和2.2亿吨，分别比2020年增加1亿吨、0.7亿吨和1亿吨。

废钢：到货量：沙钢公司（日）



211家样本钢厂：废钢：消耗量（周）



资料来源：Mysteel 同花顺 长江期货

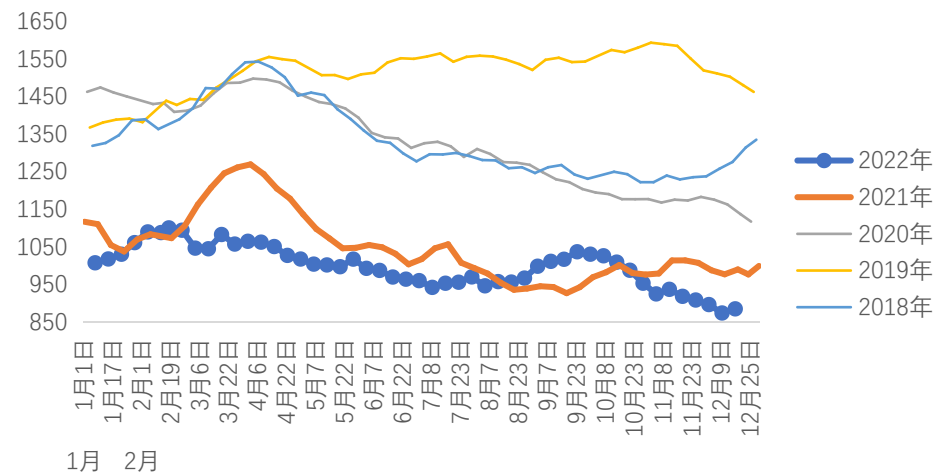


- 铁矿：2022年供给缺口在3000万吨上下。
- 焦煤：2022年供给缺口在900万吨上下。
- 因此，假设明年生铁产量持平2022年，铁矿供需相对均衡，焦煤供给略偏宽松。

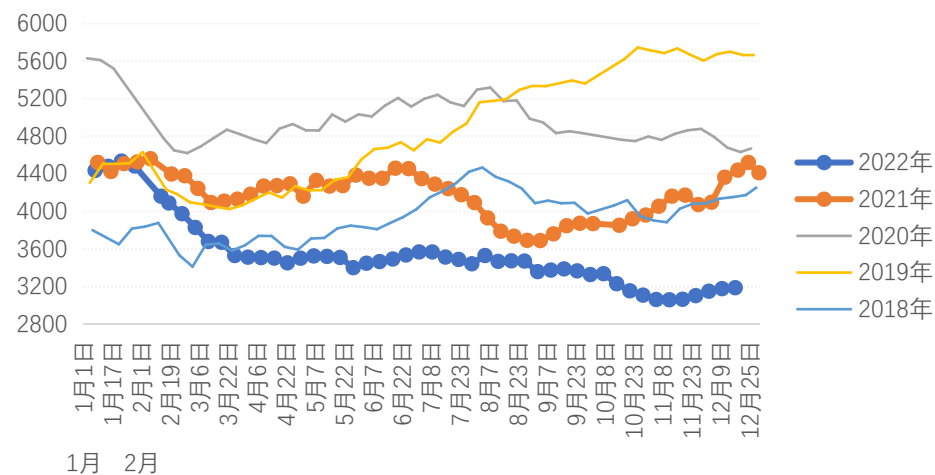


资料来源: Mysteel 同花顺 长江期货

库存：全样本焦化+港口+247钢厂



焦煤：煤矿+港口+焦化厂（全）+钢厂（247）





# 03

策略：高空双焦 低多螺纹

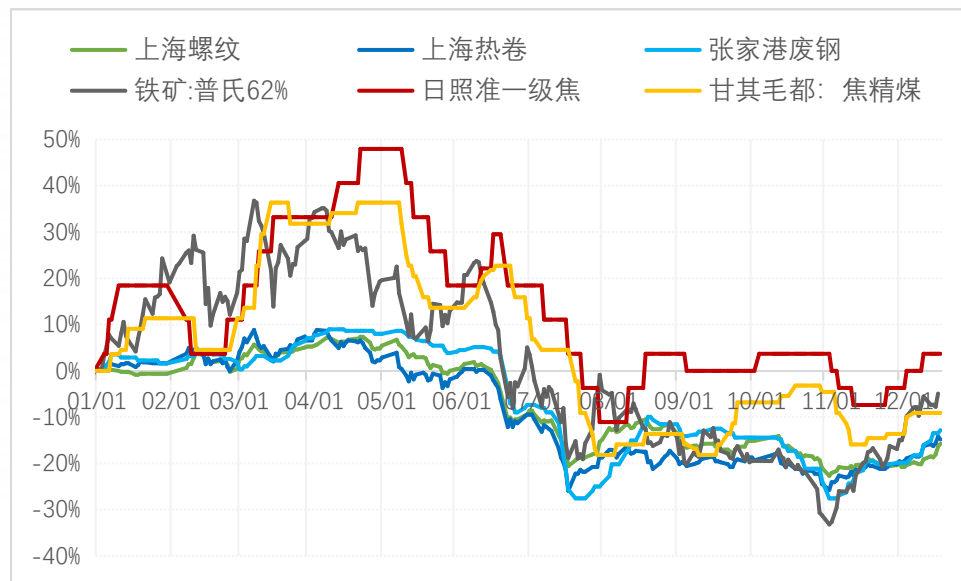
*Changjiang  
Securities*



汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth*

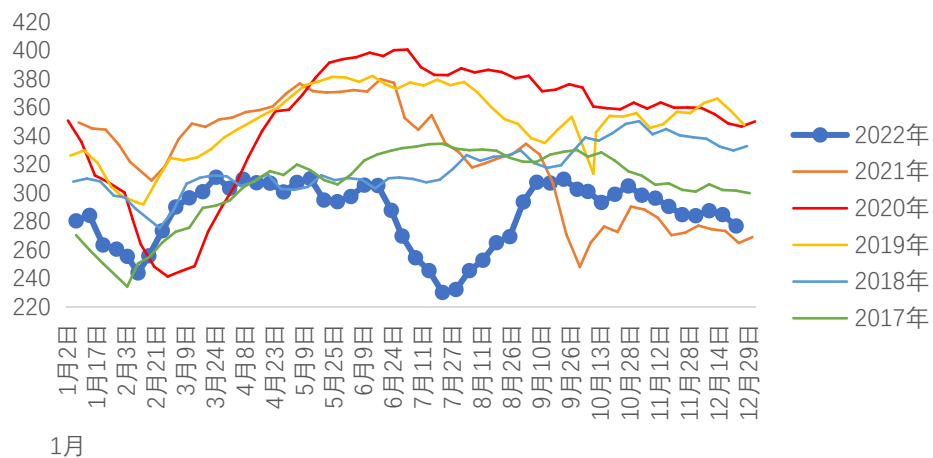
- **焦炭：**（1）明年出口大概率回落，焦炭回流国内；（2）废钢供给回升，生铁产量可能稳中下滑；（3）焦炭产能过剩，焦炭产量跟随利润波动，不会出现供给瓶颈。
- **焦煤：**（1）预计焦煤进口增加1000万吨，增量来自蒙煤跟俄罗斯煤，如果澳煤放开，进口增量更大；（2）国内焦煤产量仍有上升空间；（3）焦炭需求向上弹性不足。
- **策略上：**双焦价格中枢有望下移，可以逢大幅反弹做空；焦化利润有阶段性做多机会。



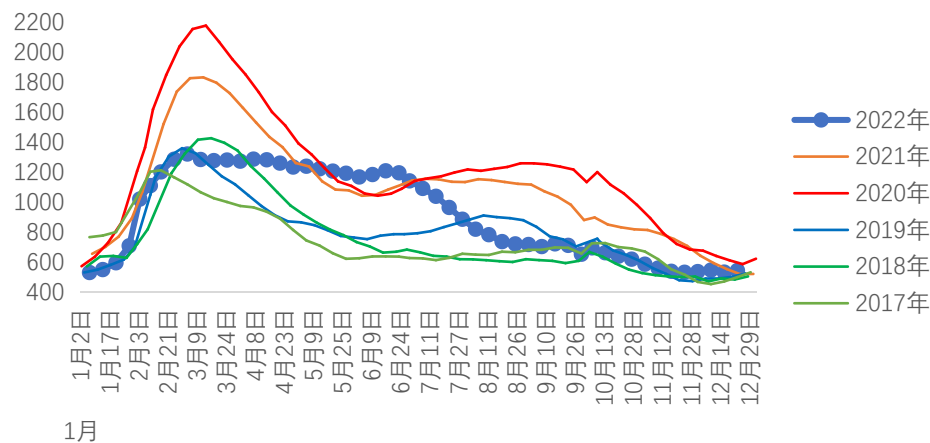
品种	2022	2021	涨跌幅
上海热卷	4439	5324	-16.62%
上海螺纹钢	4420	5045	-12.39%
日照准一级焦	3061	3049	0.40%
铁矿普氏62%	121	160	-24.08%
甘其毛都焦煤	2318	2031	14.12%
张家港废钢	2918	3101	-5.93%

- **扰动减弱**：疫情影响逐步消退，2月底第一波冲击可能过去。
- **需求端**：（1）地产支持政策不断，但短期很难看到新开工回升，预计开发商会优先完成存量项目；（2）基建保持较高速度增长。整体而言，预计建筑用钢需求同比变化不大。
- **供给端**：产能富余，产量跟随利润波动，关注政策影响，预计全年不会有大的供需矛盾。
- **成本端**：（1）铁矿供需相对均衡；（2）废钢供给回升；（3）双焦由紧转松。
- **节奏上**：上半年特别是一季度看成本支撑，下半年有望看到需求回升、钢厂利润望改善，预计价格前低后高。

螺纹钢周度产量/万吨



螺纹钢总库存（厂库+社库）/万吨



资料来源：Mysteel 同花顺 长江期货

## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。





# THANKS

## 长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市武昌区中北路9号长城汇T2写字楼第27、28楼

Tel / 027-85861133

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth