

黑色系商品价格重回弱势

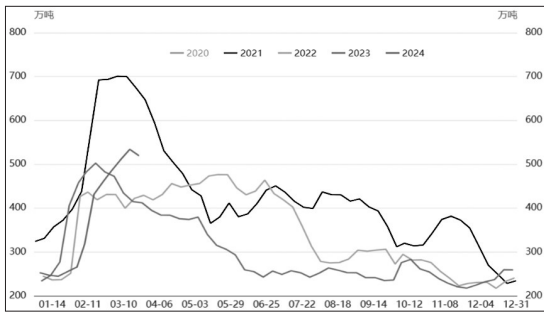
近期,黑色系商品价格持续下行,且原料端跌幅更大。昨日铁矿石期货主力合约跌幅超3%,螺纹钢主力合约价格跌破3500元/吨。分析人士表示,虽然全球降息周期拐点临近,国内稳增长政策不断加码,我国1—2月出口、制造业数据好转对黑色系商品价格有支撑,但当前压力仍未完全释放,短期铁矿石基本面仍承压,螺纹钢价格将呈现上有顶、下有底的宽幅振荡格局,关注螺矿比走强的操作机会。

深度分析

螺矿比存在走强的可能性

■ 海证期货 孙锐

未来螺纹钢和铁矿石的价格怎么走?笔者认为可以对2021年、2023年和2024年同期螺纹钢和铁矿石的市场表现进行对比,思考钢铁产业链现状,以及今年钢厂开工态度对整个产业链的影响,进而分析黑色系商品的价格走势。



图为建筑材料钢厂库存

从钢厂库存角度看,2021年3月钢厂面临较大的库存压力。因为2021年房地产行业仍处于上行周期,1—2月房地产开发投资同比增速一度达到

38.3%,基建、制造业共同发力,经济增速较高,需求前景乐观,事实也证明后续库存消化较快。但后来因为原料成本较高(煤炭价格大涨、铁矿石价格处于高位),2021年铁水日产量整体下行,且6月份之后下滑明显。这一时期,螺纹钢价格保持高位振荡,铁矿石价格大幅下跌,螺矿比大幅反弹。

再看2023年,因为防疫政策优化,市场对经济复苏的预期较强,年初螺纹钢盘面价格一度涨至4400元/吨附近。4—9月钢厂库存保持在同期较低水平,螺纹钢供需均走低。在钢厂暂时没有库存压力的情况下,4—9月铁水日产量基本保持在240万—250万吨水平。刚需支撑下铁矿石、焦煤、焦炭价格居高不下。当年夏季至年底,炉料价格不断反弹,螺纹钢价格整体表现却不温不火。成本和需求双重压力下钢厂盈利水平不断下滑。

根据历史经验思考2024年钢厂面对行业现状的态度,在连续两年效益不佳的背景下,钢厂对亏损的抵触式减产情绪也在扩大。年初市场信心略显不足,也没有了去年年初那样的乐观展望,螺纹钢盘面价格一度跌破3500/吨。当前螺纹钢的表现需求、市场成交量均处于历史同期低位。行业感受到了房地产及

产业链利润不均衡带来的压力。目前钢厂建材库存高于2023年同期,铁水日产前期连续下滑,目前明显低于2023年,甚至低于2021年。若这种趋势延续,将给原料端带来压力。目前螺纹钢10月合约和铁矿石9月合约的比价处于低位,笔者认为随着下游负反馈逐层向上游传导,炉料端压力将有所体现,建议关注螺矿比反弹的可能性。

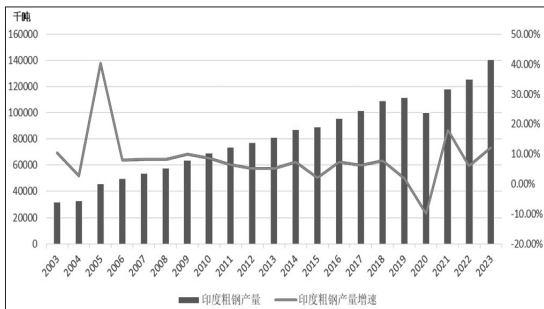
综上,目前螺纹钢5月合约价格已经跌至3500元/吨一线,处于绝对偏低位置。全球降息周期拐点临近,国内稳增长政策不断加码,1—2月出口、制造业数据好转对螺纹钢价格有支撑,但当前压力是否完全释放存疑,因此判断螺纹钢单边走势不太明智,稳健思路是关注螺纹钢10月合约和铁矿石9月合约的价格比值,笔者认为螺矿比有走强的可能性。



印度铁矿和粗钢产量大增

■ 蒋维波

印度作为全球重要的非主流铁矿石供应国和全球第二大粗钢生产国,其铁矿和粗钢产量均呈增长趋势,对全球供给影响较大。



图为印度粗钢产量及增速

近几年,印度工业化进程加速,政府所推动的基建、城市化和工业化使得道路、桥梁、港口等基础设施

的需求迅速扩大,在很大程度上促进了印度钢材消费的增长。近20年来,印度粗钢产量持续增长(2021年除外),2018年全年产量1.09亿吨,超越日本(1.04亿吨)成为世界第二大粗钢生产国。根据世界钢铁协会的数据,印度2022年粗钢产量1.25亿吨,2023年产量1.40亿吨。

2017年印度出台政策,拟于2030财年将粗钢产能提升至3亿吨,其中长流程占比为60%—65%,短流程占比为35%—40%。快速增长的钢铁产能提升了其对铁矿石资源的需求,也使得印度铁矿石产量迅速增长,为了满足钢铁生产的需求,甚至需要从海外进口高品位矿石资源。

目前印度最大的私有钢企和铁矿生产商JSW Steel的13个矿区铁矿石储量高达13亿吨,钢铁产能为2850万吨,计划在2025财年扩大到3850万吨。根据其2022—2023财年的报告,JSW Steel自有矿山只能满足其自身钢铁生产需求的41%左右,需外采资源支持生产。

2022年全球铁矿储量850亿吨,印度铁矿储量34亿吨。其中,赤铁矿占总储量的75%,50%以上赤铁矿具有62%以上的铁品位,印度出口铁矿主要为铁品位低于58%的低品位矿。2023年,印度铁矿石总产量2.57亿吨,其国内需求2.39亿吨。若印度铁矿石产量保持增长趋势,则能够满足其钢铁行业的需求,且为出口留下足够的空间。

当前我国钢厂亏损较多,低品位矿市场流通性较强,印度铁矿石价格优势明显,且海运距离短,得到了中国钢铁厂商的青睐。中国自印度进口铁矿主要为粗粉(占64%)和球团矿(占32%),且从印度进口的球团矿占中国进口球团矿总量的31%。

2009年以来印度铁矿出口关税调整比较频繁,对出口量影响较大。比如2022年11月下调铁矿石出口关税,铁品位58%以上矿石关税由50%下调到30%,58%品位及以下矿石、球团和块矿品种恢复零关税。

(作者单位:中州期货)

螺纹钢延续宽幅振荡格局

■ 刘慧峰

在经历近一周的短暂反弹之后,3月下旬开始,螺纹钢期货连续3个交易日大幅下跌,主力2405合约再度跌破3500元/吨。笔者认为,未来一段时间螺纹钢期货将呈现上有顶、下有底的宽幅振荡格局。

需求不强对价格仍有压制

本轮螺纹钢价格大幅下跌的主要原因是需求超预期走低。3月份之后到了实际需求的验证阶段,今年需求持续偏低,叠加超预期政策不多,市场情绪未得到提振。3月15日当周螺纹钢库存达到1324.8万吨,接近2019年的高点。

最新公布的1—2月宏观经济数据显示,地产各项指标均走低,再加上清明小长假临近,需求走低预期再度强化,螺纹钢价格大幅回调。预计1—2周内难以看到需求明显好转,将继续对螺纹钢价格形成压制。

供给持续下滑的概率不大

春节过后,钢材价格快速下跌,钢厂利润收窄,减产、检修范围扩大,全国247家样本钢厂高炉日均铁水产量连续4周下降,螺纹钢周度产量也持续低位运

消费恢复预期仍存

春节后到3月中旬需求走低部分受天气影响,因此随着天气的好转,需求仍有可能边际好转。上周螺纹钢库存较前值回落了34.83万吨,从近7年历史经

验看,每年3月月中之后,螺纹钢平均去库周期为14周左右,周均去库49万吨左右。也就是说,未来螺纹钢库存是以下降为主。即使今年需求偏弱,但考虑到供应水平也比较低,预计周均去库速度也会达到40万吨。

另外,当需求越弱时,后期政策加码的预期就越强。最新的国常会要求系统谋划地产行业支持政策,有效激发潜在需求,预计后期地产政策仍有进一步加码的可能。而且近期市场消息称一线城市核心区有可能全面放开限购。基建方面也有一定的政策空间,去年10月增发的1万亿元国债有5000亿元将在今年投入使用,政府工作报告又部署发行1万亿元超长期特别国债,加上提前下达的专项债限额,均会在未来几个月形成实物工作量。同时,每年4月底将召开一季度的中央政治局会议,届时市场关注焦点可能会再度转向政策预期。

综上,预计1—2周内难以看到螺纹钢需求的明显好转,短期将会对螺纹钢价格形成压制。中期看,供应回升是大概率事件,需求将成为决定螺纹钢价格走势的关键因素。鉴于宏观政策持续加码,需求边际改善预期依然存在,预计4月下旬之后,螺纹钢市场的关注点将会再度转向强政策预期。所以未来一段时间螺纹钢价格将呈现上有顶、下有底的宽幅振荡格局。

(作者单位:东海期货)

市场观察

分析人士:

铁矿石基本面仍承压

■ 资深记者 谭亚敏

本周以来,铁矿石价格持续下跌,截至周三下午收盘,黑色商品板块跌幅领先商品期货。

中辉期货铁矿石研究员李海蓉表示,今年以来,黑色系商品价格持续从高位下跌,近期铁矿石价格弱势反弹后再次转弱,主要原因在于产业链终端需求复苏延后。

东证期货铁矿石研究员许惠敏告诉记者,2月份以来,基建项目资金到位情况不及预期,终端需求同比负增长。而铁矿石供应继续增加,需求转弱,平衡表转向过剩的逻辑愈发清晰。且今年以来港口铁矿石持续累库,叠加钢厂铁水日产处于低位,所以2月份以来矿价持续下跌。普氏指数由年后的120—130美元/吨持续下挂至100美元/吨附近,近期小幅反弹回110美元/吨。

从铁矿石自身基本盘面看,外矿发运方面,本期澳洲和巴西铁矿石发运总量2405.5万吨,环比增加197.5万吨。47港到港总量2443.3万吨,环比增加74.1万吨。发货恢复,阶段性供给暂时企稳。国产矿方面,全国186家矿山日均精粉产量50.70万吨,环比增加0.87万吨,同比增加4.91万吨。总体供应处于历史同期高位。

需求端看,最新247家样本钢厂高炉开工率76.9%,较上周增加0.75个百分点,较去年同期减少5.83个百分点;高炉炼铁产能利用率82.79%,较上周增加0.21个百分点,较去年同期减少6.49个百分点;钢厂盈利率22.94%,较上周增加1.73个百分点,较去年同期减少35.93个百分点;日均铁水产量221.39万吨,较上周增加0.57万吨,较去年同期减少18.43万吨。近期钢厂亏损幅度收窄,但受终端需求偏弱拖累,钢厂生产积极性不高,日均疏港量296万吨,环比微降。

许惠敏告诉记者,一季度以来巴西、印度发货量同比偏高。3月末受降雨等因素影响,巴西、印度发货量中枢将小幅回落,但同比依然维持高增长态势。考虑到巴西本年度发货量增加,预计全年铁矿石海漂供应量增加近5000万吨,增速约2%。需求方面,2月份以来国内需求持续负增长。3月份以来Mysteel口径螺纹钢产量同比下滑约10%,周边水泥出货量减少6.78万吨。下周(3月30日至4月5日)高炉检修带来的铁水产量影响量为175.61万吨,影响量较本周减少13.38万吨。

库存方面,目前港口库存14469.17万吨,较上一增长1.6%。港口库存偏高且持续累库。全国钢厂进口铁矿石库存总量为9394.5万吨,环比增长124.66万吨;当前样本钢厂的进口矿日耗为269.97万吨,环比减少0.47万吨,库存消费比34.8。钢厂补库积极性不高,以按需补库为主。

记者从铁矿石贸易商处获悉,当前进口矿利润大幅下跌。另外,尽管本周铁水日产依旧呈现上涨趋势,但增量不及市场预期,终端需求改善不明显,预计近期铁矿价格依旧呈现振荡局面。相关统计数据示,本周(3月23日至3月29日),高炉检修带来的铁水产量影响量为188.99万吨,较上周检修影响量减少6.78万吨。下周(3月30日至4月5日)高炉检修带来的铁水产量影响量为175.61万吨,影响量较本周减少13.38万吨。

“对于后市,铁矿石基本面仍有压力已成事实。铁水日产小幅恢复能够暂时缓解流动性压力,但缺乏长期上行驱动。根据铁矿石发货量推算,二季度铁水日产平衡点在245万吨以上。当前情况下,铁水产量小幅恢复伴随铁矿石继续累库。铁矿石现货价格仍有二次探底的可能。长期看90美元/吨成本线支撑不变,等待此轮复产结束后,铁矿石期货期限结构或继续呈现反套格局。”许惠敏说。

李海蓉认为,铁矿石基本盘面边际改善,成材迎去库周期,关注成材去库速度及表需恢复情况。若成材去库流畅,表需恢复良好,铁矿石价格有望阶段性回升。反之,将跟随成材价格振荡偏弱运行。4月中旬之后,随着外矿发运的放量,若终端需求仍不见明显起色,铁矿石将呈现供强需弱格局,价格或继续承压。