



徽商期货
HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



黑色产业调研报告（钢矿）

成文日期：2023 年 10 月 18 日

徽商期货有限责任公司
投资咨询业务资格：
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所 金属部

陈晓波 金属分析师
从业资格号：F3039124
投资咨询号：Z0014944

摘要

徽商期货金属部于 2023 年 10 月中旬赴杭州，与杭州分公司共同开展线下调研活动，走访浙江地区数家期现贸易企业，就黑色市场行情进行了访问交流。

风险提示：宏观经济走势及政策的不确定性

一、调研背景

三季度以来，黑色期货主力合约以炉料为代表呈现低位反弹、持续走高的态势。6月，在政策端利好预期的不断推动下，炉料开启一波反弹走势，而7月中旬山西发生煤矿安全事故后，多地开展煤矿安全生产检查则进一步推高了炉料的反弹幅度。钢材需求在进入淡季后也并未大幅度走弱，叠加钢材库存未有明显累库，钢厂并未减产，反而产量维持高位，负反馈预期证伪，炉料价格修复前期的悲观预期。8月以来，在资金的不断推动下，炉料屡创新高，尤其是煤矿主产地仍在持续发生安全事故，多地开展煤矿安全生产检查，叠加铁水产量并没有出现明显下滑，炉料冲高至年内高点附近，人民币不断贬值，对于美元定价的铁矿石品种的价格也有一定影响。不过，随着钢厂节前备货完成及逐步开始有检修预期，铁矿价格开始回调，钢厂利润收缩较快。整个过程中，钢材基本上保持着宽幅震荡走势，波动幅度低于炉料。

当前宏观局势相对明确，但黑色基本面变数较大。作为黑色系的核心，钢材的生产情况、终端需求都是决定性因素，而铁水、废钢供应等问题也对行情形成非常强的扰动。后续黑色系行情究竟以何为锚、交易机会在哪？带着这些问题，我们走访了浙江地区数家期现贸易企业，就黑色市场行情进行了访问交流。

二、调研对象

本次调研共2家企业，位于浙江省杭州市，业务涉及钢材、铁矿石贸易及销售等业务。调研形式交流访谈（问答），访谈对象为企业期现业务负责人。

三、调研纪要

问题1：对房地产后面情况有什么预判？

答：今年的保交楼的资金流有问题，房企明年仍有一定的暴雷风险。保交楼的资金问题在于地方政府资金比较困难，所以说地方债的整个融资对市场的影响是比较大的。举个例子，某大型房企在浙江某地级市的项目，说是差1.5个亿，最后是以不良资产的形式打包，做出的年化收益率是35%，也就是相当于不良资产化，以这种形式解决资金问题风险还是很大。保交楼的资金除了少量是由地方政府出钱，很大部分都是不良资产化解决的，

所以说保交楼整个任务还是比较重。

问题 2：物流端钢材库存为什么偏低？

答：其实跟一个银行保兑仓业务有关。这个业务提升了质押率，所以核心物流库库存都很低，货物转一下以后就发掉，很多都在途。因此，可能有 60% 的库存都在表外。

问题 3：实际的钢厂利润到底如何？

答：现在从各个模型角度来看都是亏的，由于废钢在铁元素的调配影响下，实际的钢厂常备利润大概在 100-150 左右，而真正的亏损就是在螺纹的电炉和少部分的高炉。今年年内很多品种利润都很好，像冷轧和中厚板的平均利润在 300-400 之间，中厚板最高是到过 500，冷轧最多最高是到过 600，所以说冷热轧价差也是扩张。

问题 4：如何看待铁矿石的库存？

答：铁矿大家都知道贸易商环节除了港口之外还有一些内陆的库存环节，但是现在这些内陆贸易环节被整合起来了，但是表内又看不到这块的数据，这就造成了港口库存一直在降，钢厂库存也在降，但是降幅过大，和铁水并不能很好的匹配，其实是有一大块库存成为了隐形库存。

问题 5：如何理解废钢？

答：废钢在高炉上的用量，其实也是就是大家对铁矿石如何降本增效的问题，废钢企稳铁矿石就会企稳。钢厂现在着重于能用相同的成本生产出更多的铁元素，现在好的转炉废钢比例能拉到远高于过去。今年电炉厂经常会拿不到废钢，因为今年高炉厂对废钢的用量其实是超过了电炉，电炉亏损太严重了。我们去调研了废钢贸易商的发货情况，很大部分都是发给高炉。

单从废钢的角度讲，在华东地区来说有两个淡季，第一个淡季在梅雨季节，第二个淡季是春节前一个月。现在废钢供应总体上还是有点问题，如果大贸易商刻意囤货，就造成饥饿营销，废钢会产生阶段性的行情，然后情绪也需要得到释放。

问题 6：煤焦是否对行情产生了扰动？

答：当下需求端反映的是焦化厂的利润，算上副产品焦化厂的利润现在山西焦化还有微利。在这种前提下的话，钢厂现在的铁水是不会再往上升，就是不会突破，很难突破。另

外，其实焦化产能淘汰也是个伪命题，现在在搞 4.3 米的淘汰，之后还要淘汰 4.7 米的。但实际上焦化的开工率可调节的范围很大，这些并不会产生太多的实质性影响，焦化这块核心还是焦化利润。

四、调研总结

就目前的情况来看，调研企业的负责人认为，后面的行情觉得需要注意两点，第一是目前的价格依然是成本推涨；第二就是房地产下行还没有完全结束，钢厂利润只能往远月补，就是远月轮动波段的时间换空间，做多钢厂利润要在 05 合约之后。钢厂目前考虑的就是降成本，以最小的成本生产最大的量，因此交易需要在最合适比值空间时候，考虑买铁矿抛焦炭，做多卷螺差、钢厂利润，但是不要来回做，等价差到底了回落了再继续向上做，因为现在的情况下反向做不合适。

【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

【团队介绍】

徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信