

当前黑色产业链市场分析与 展望

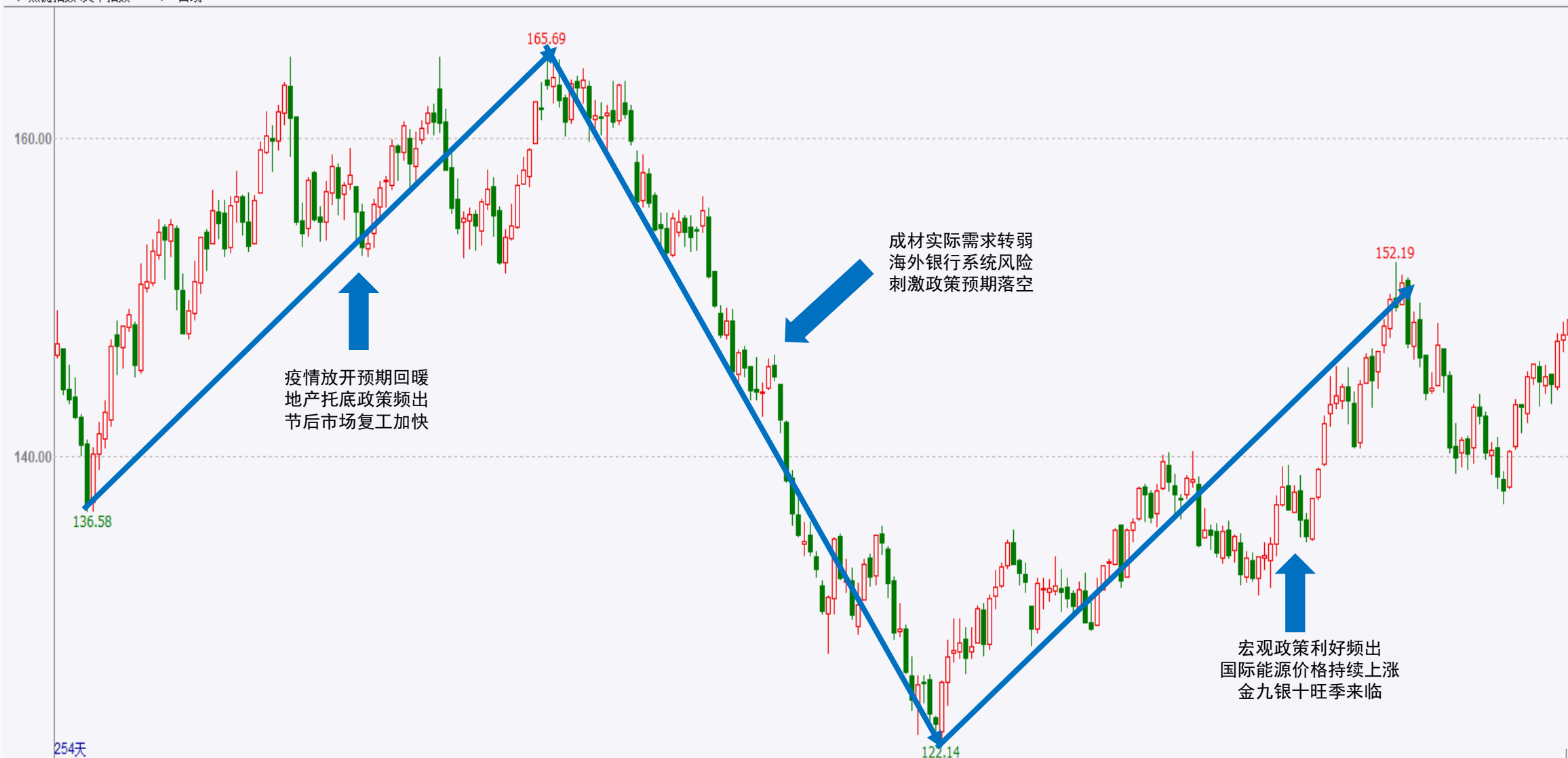
作者：中期研究院

时间：2023年11月

01 市场走势回顾

市场走势回顾

黑钨指数(文华指数 7161) 日线



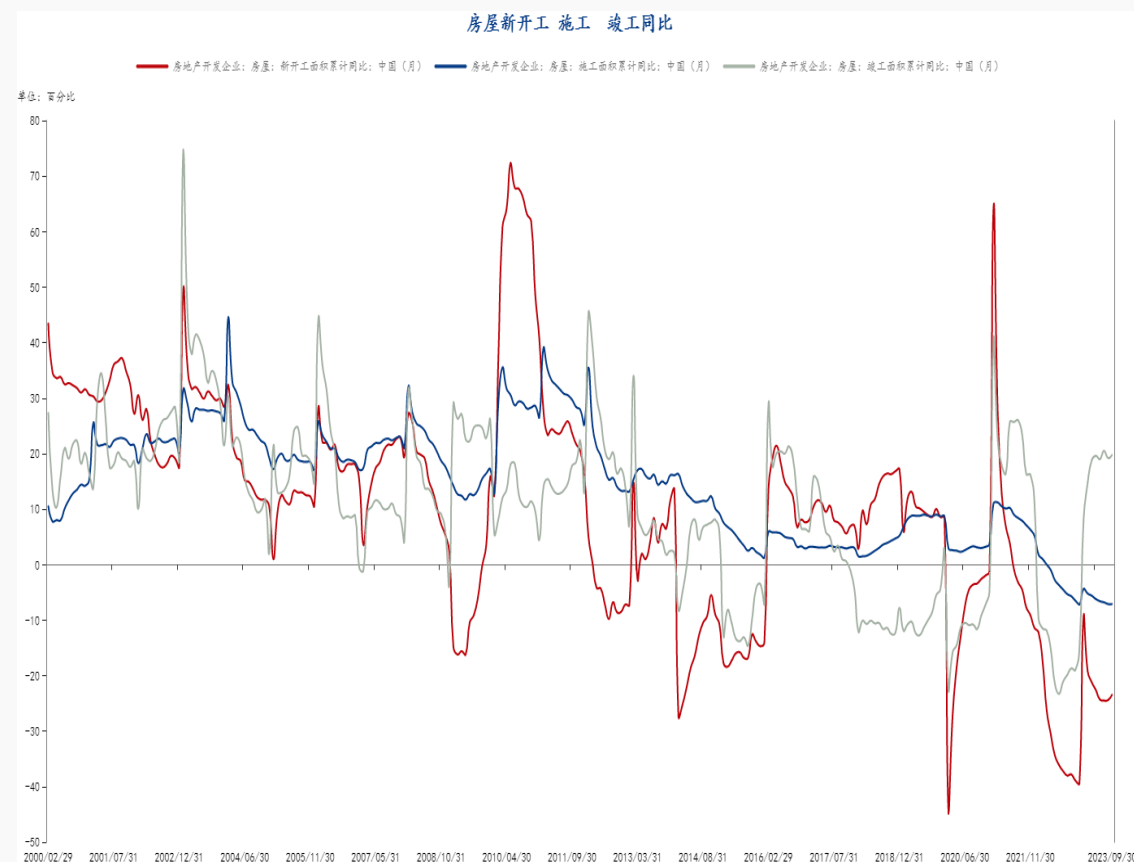
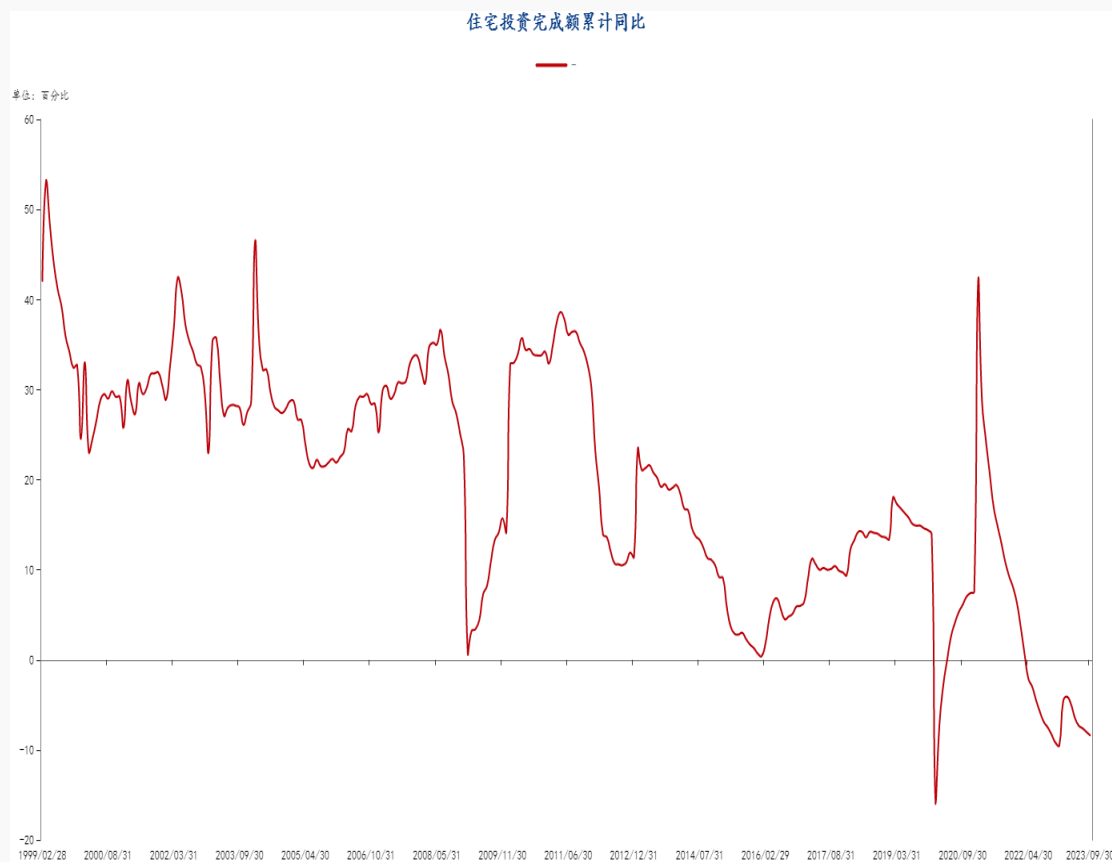
资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

02 基本面分析

地产拉动效应有限

1—9月份，全国房地产开发投资87269亿元，同比下降9.1%，其中住宅投资66279亿元，下降8.4%。1—9月份房地产开发企业房屋施工面积815688万平方米，同比下降7.1%。其中，住宅施工面积574250万平方米，下降7.4%。房屋新开工面积72123万平方米，下降23.4%。其中，住宅新开工面积52512万平方米，下降23.9%。房屋竣工面积48705万平方米，增长19.8%。其中，住宅竣工面积35319万平方米，增长20.1%。

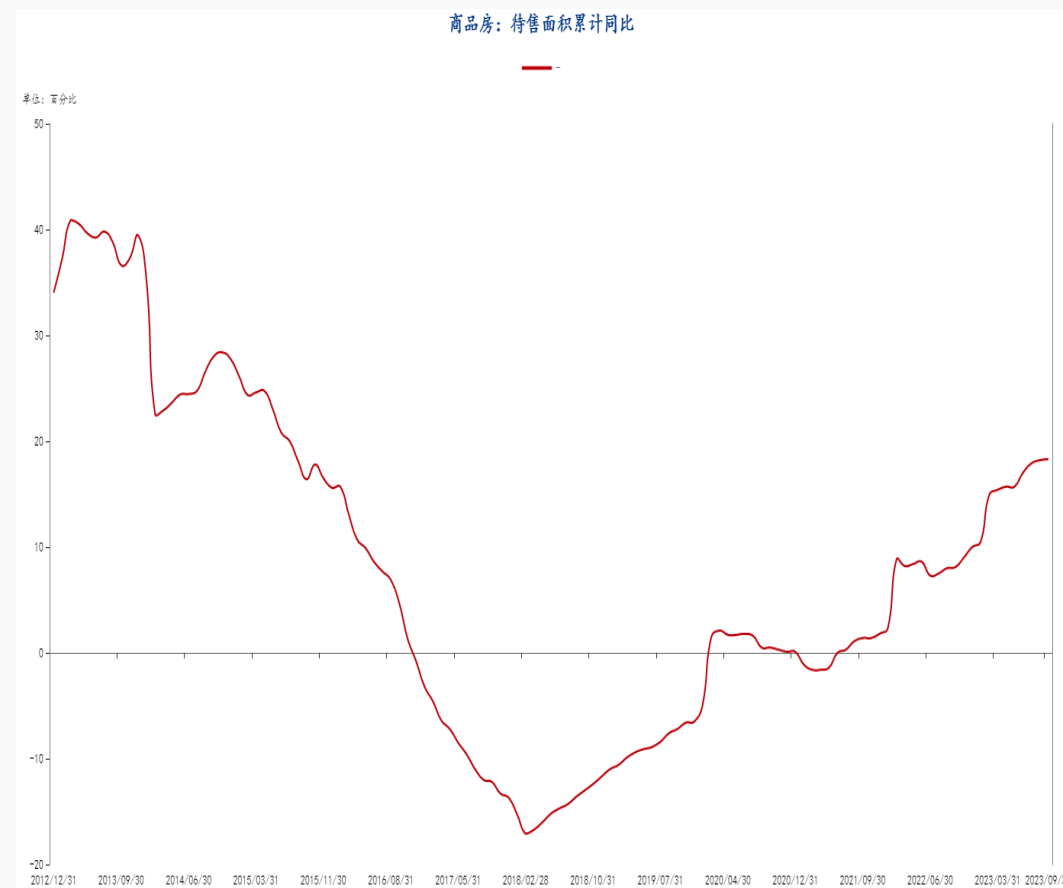
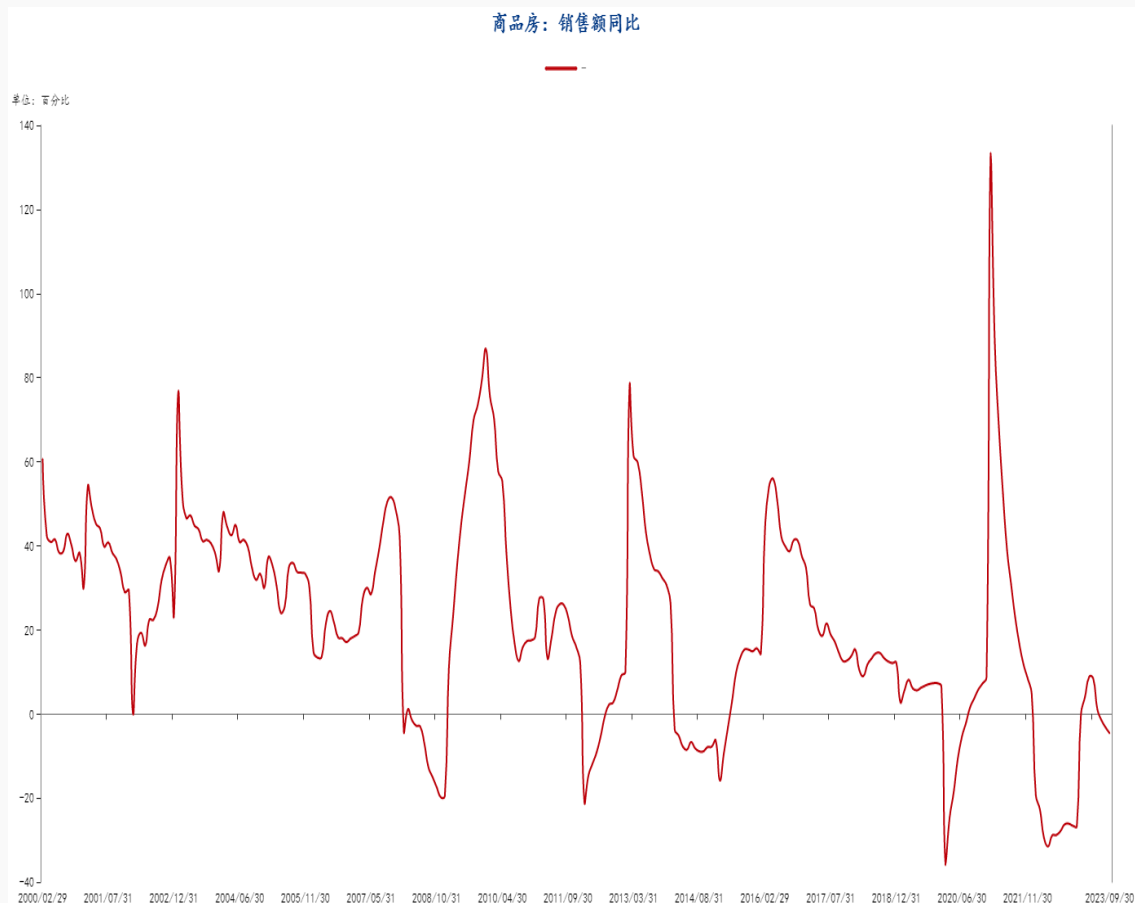


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

地产拉动效应有限

1—9月份商品房销售面积84806万平方米，同比下降7.5%，其中住宅销售面积下降6.3%。商品房销售额89070亿元，下降4.6%，其中住宅销售额下降3.2%。9月末，商品房待售面积64537万平方米，同比增长18.3%。其中，住宅待售面积增长19.7%。

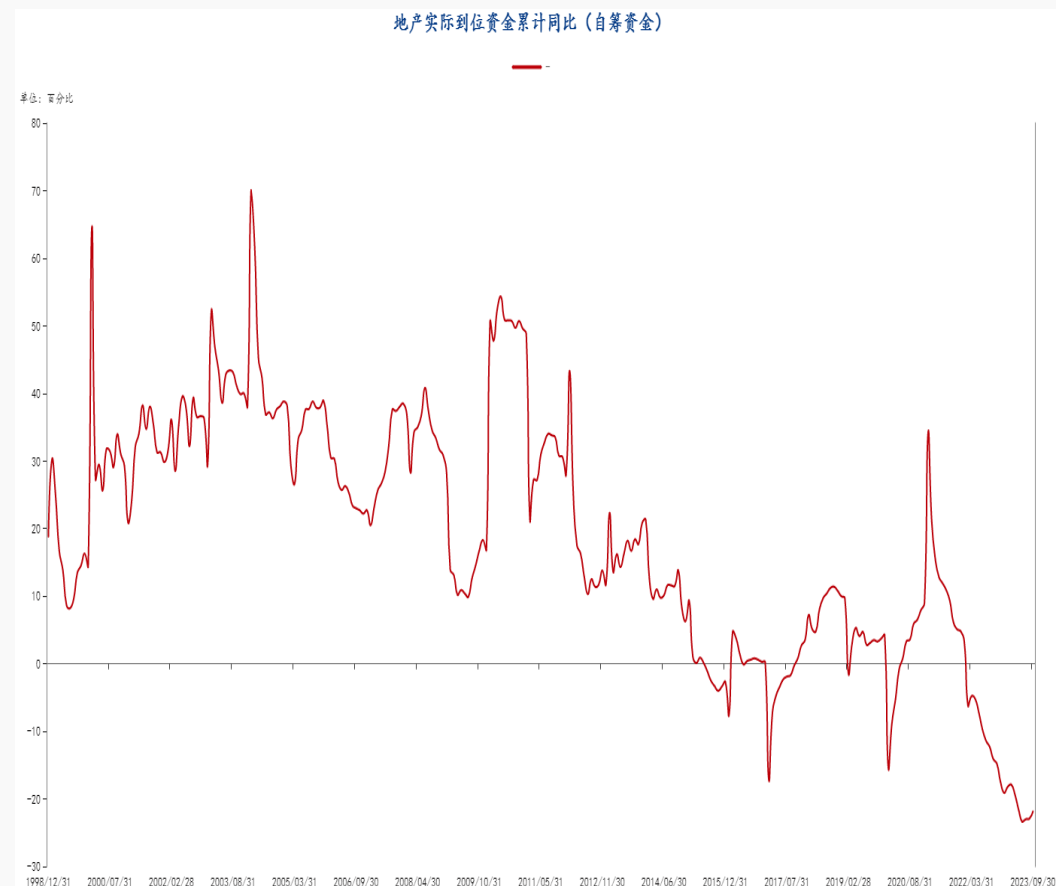
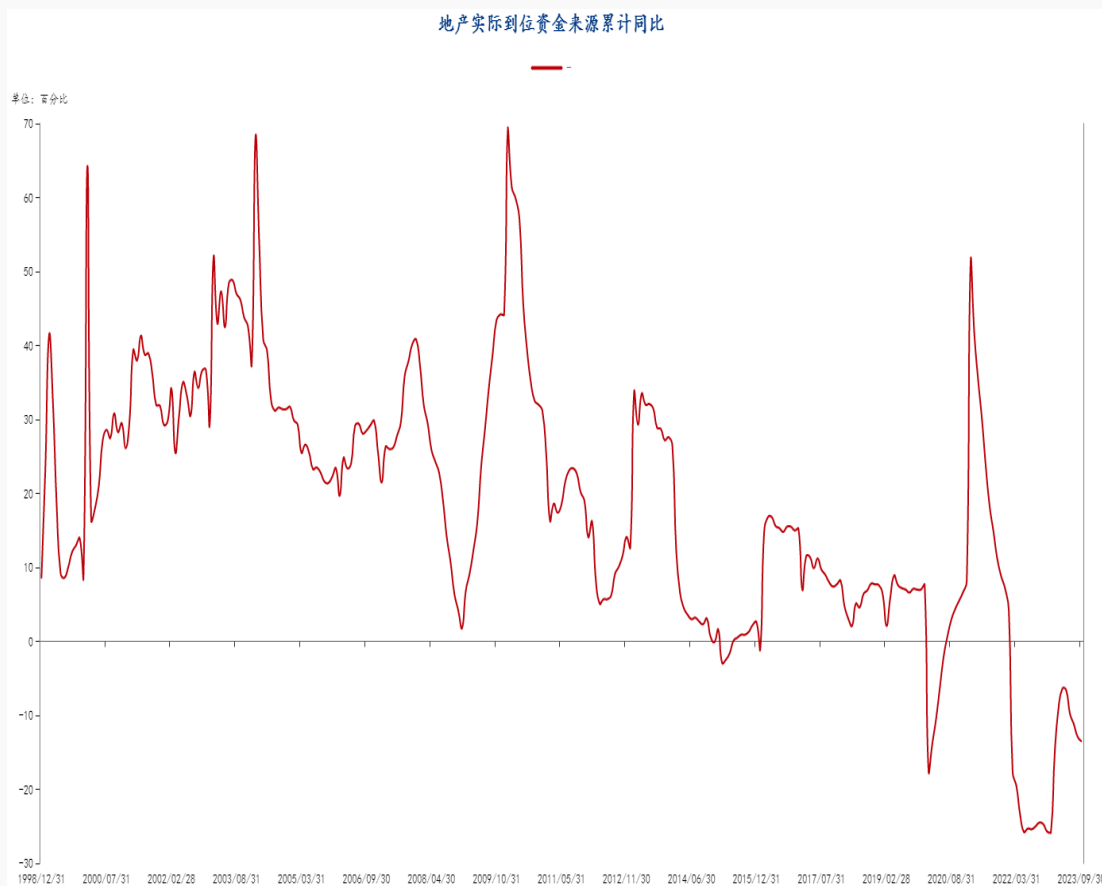


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

地产拉动效应有限

1—9月份房地产开发企业到位资金98067亿元，同比下降13.5%。其中，国内贷款12100亿元，下降11.1%；利用外资36亿元，下降40.0%；自筹资金31252亿元，下降21.8%；定金及预收款33631亿元，下降9.6%；个人按揭贷款17028亿元，下降6.9%。

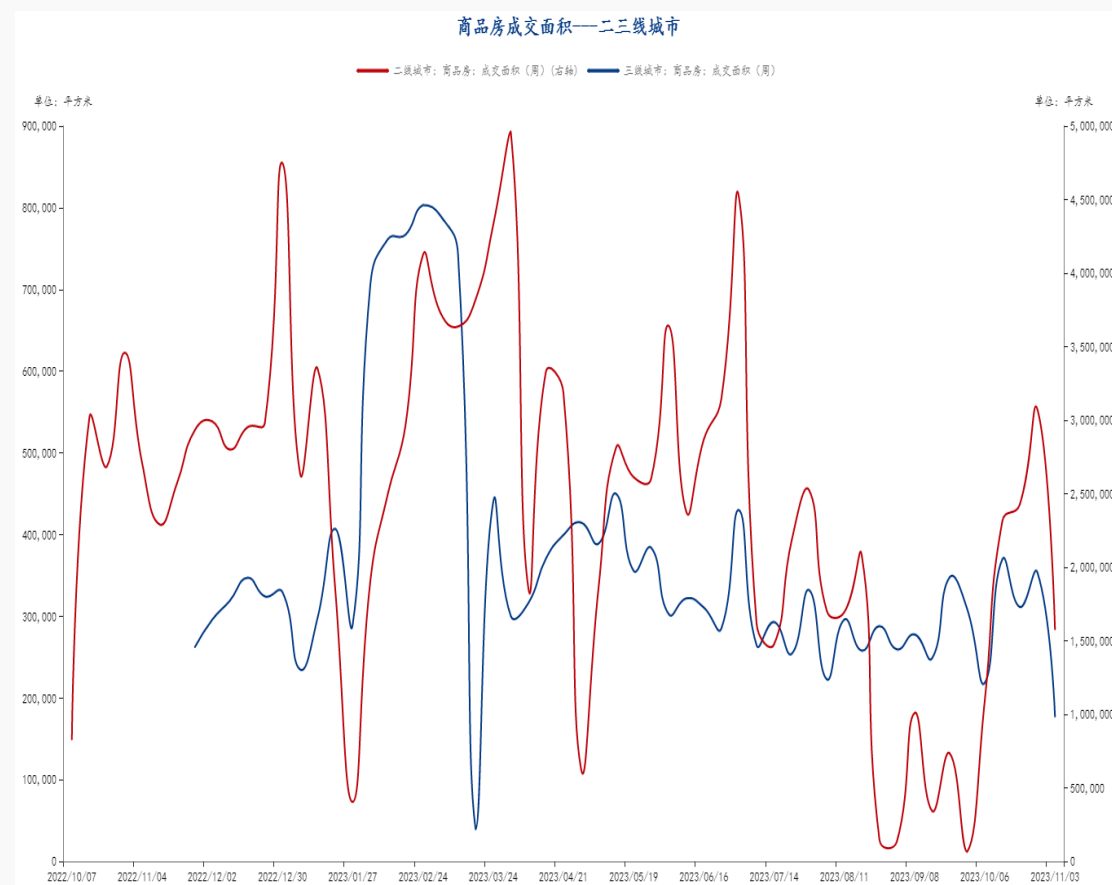
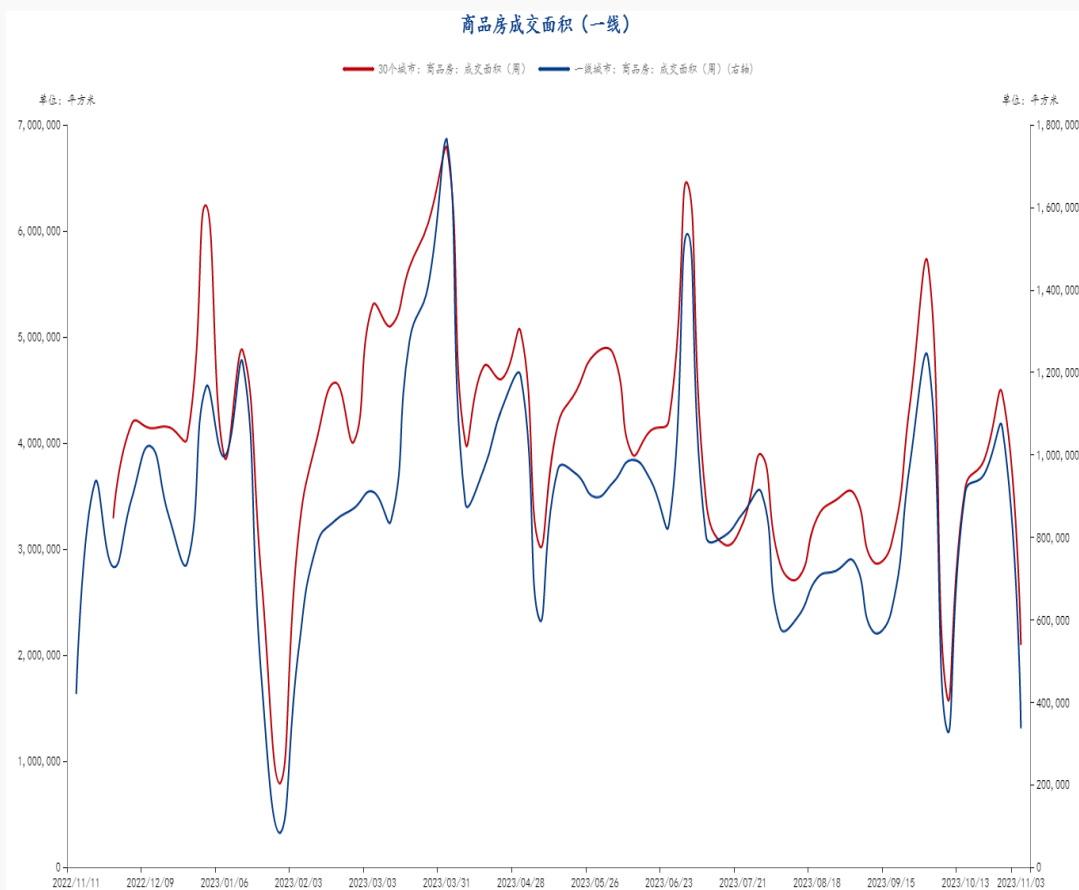


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

地产拉动效应有限

30大中城市商品房销售面积累计同比-6.37%，降幅较前一周扩大。10月21日-10月27日，30大中城市商品房成交280.62万平方米，累计同比-6.37%。其中，一线城市商品房成交74万平方米，累计同比+2%，二线城市商品房成交160.28万平方米，累计同比-9.25%，三线城市商品房成交46.76万平方米，累计同比-7.18%。

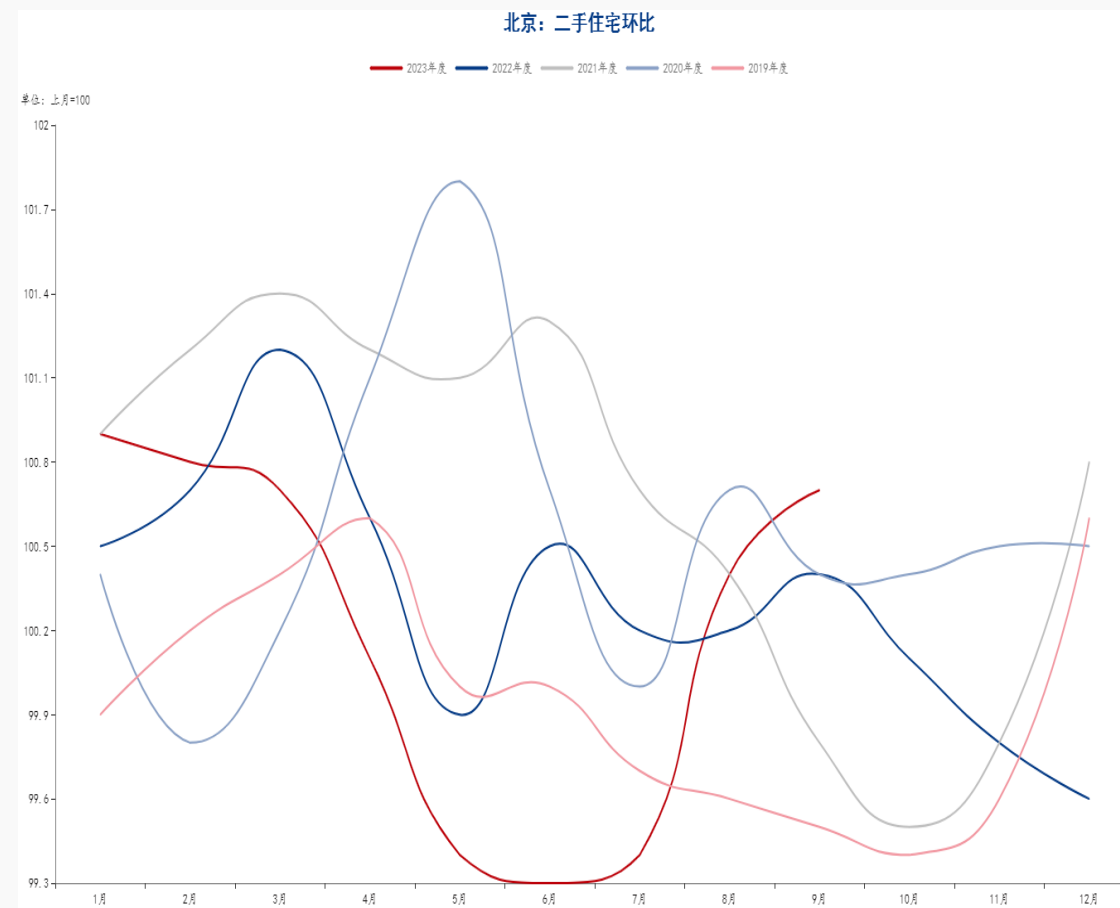
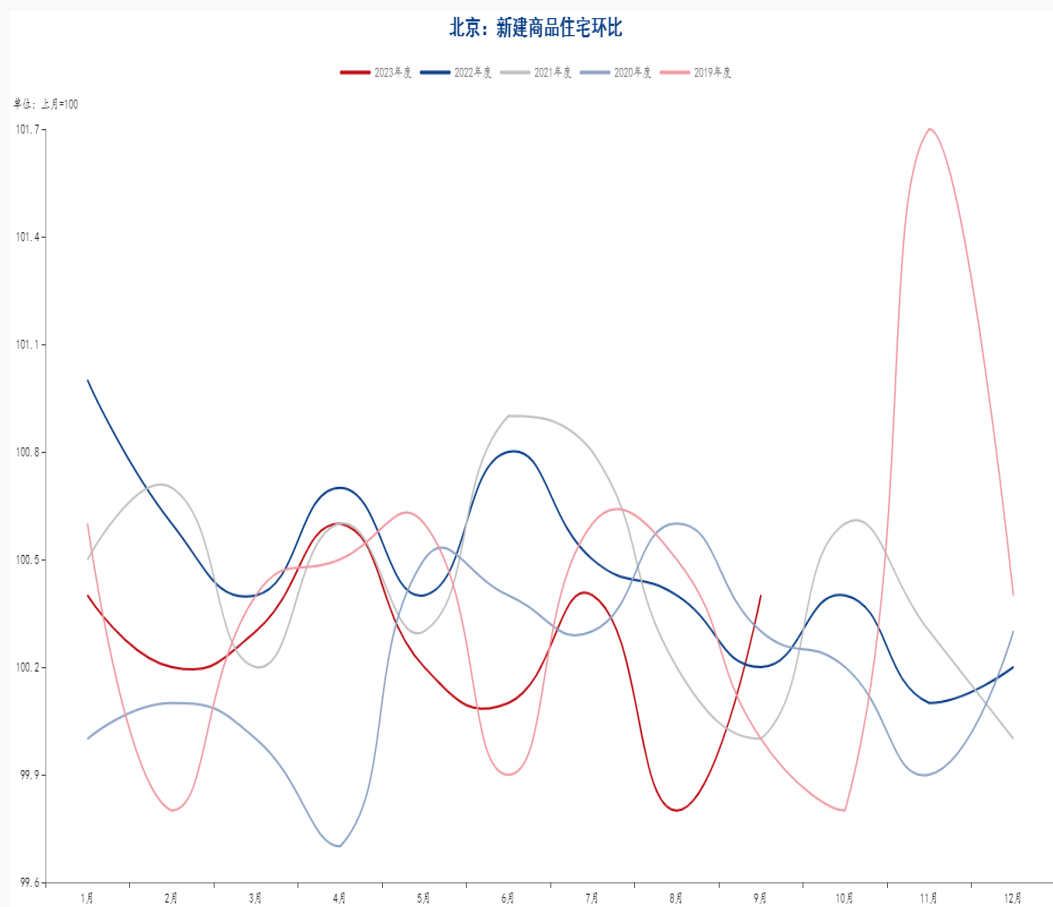


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

地产拉动效应有限

9月份一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.2%转为持平，其中北京和上海环比分别上涨0.4%和0.5%，广州和深圳环比分别下降0.6%和0.5%。一线城市二手住宅销售价格环比连续4个月下降后首次转涨，涨幅为0.2%，其中北京和上海环比分别上涨0.7%和0.6%，广州环比下降0.7%，深圳环比持平。

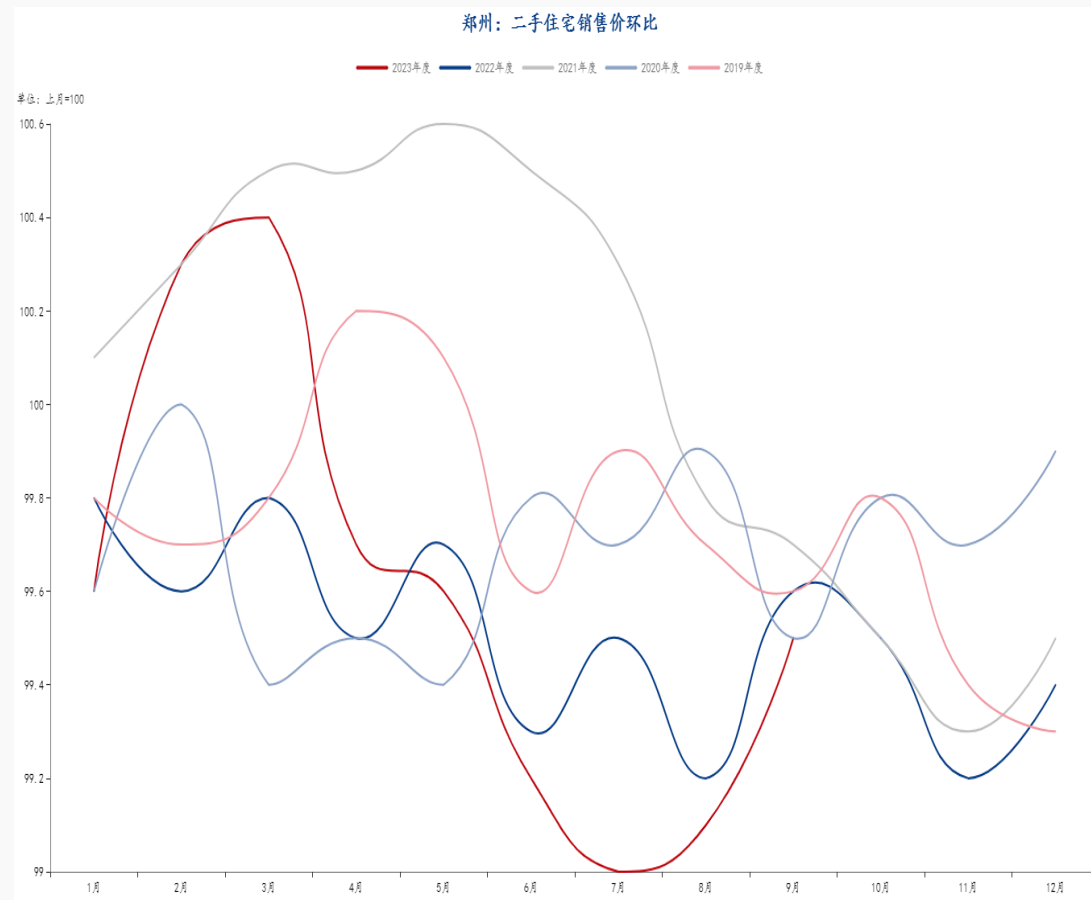
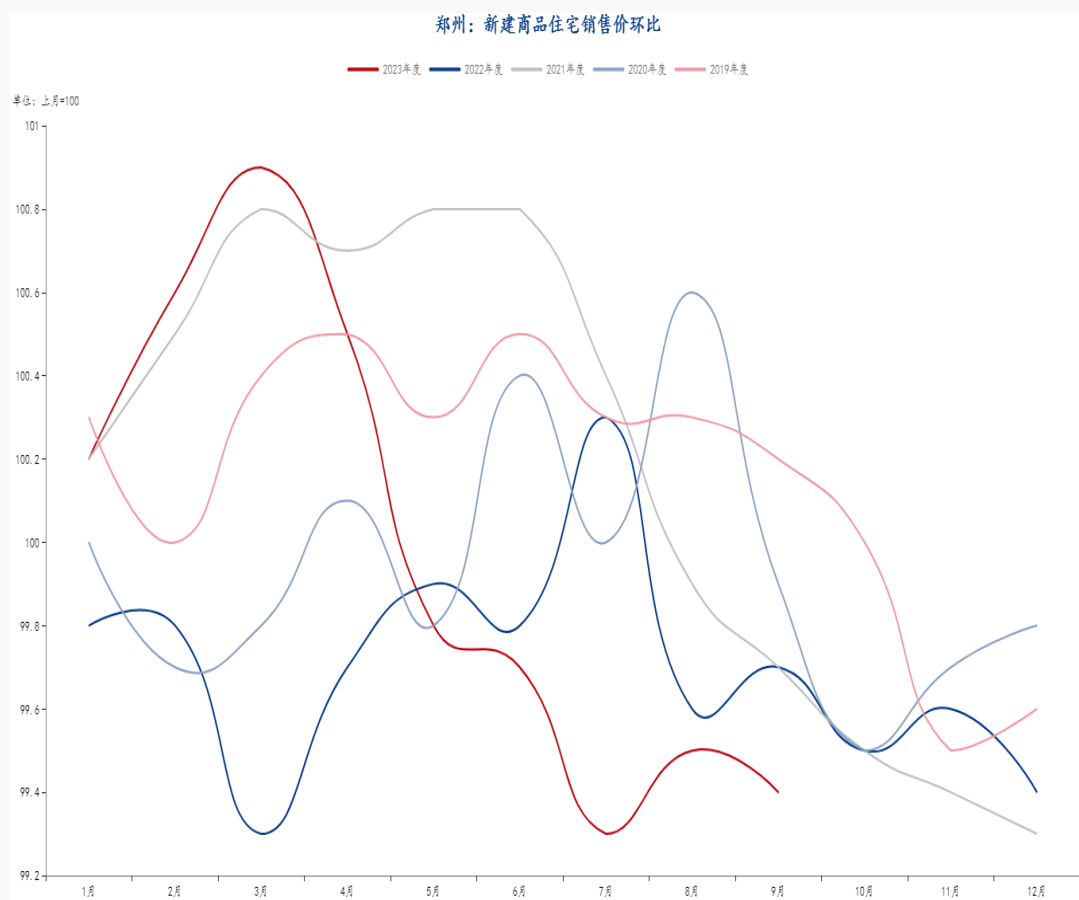


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

地产拉动效应有限

9月份二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月扩大0.1个百分点；二手住宅环比下降0.5%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点；二手住宅环比下降0.5%，降幅比上月扩大0.1个百分点。

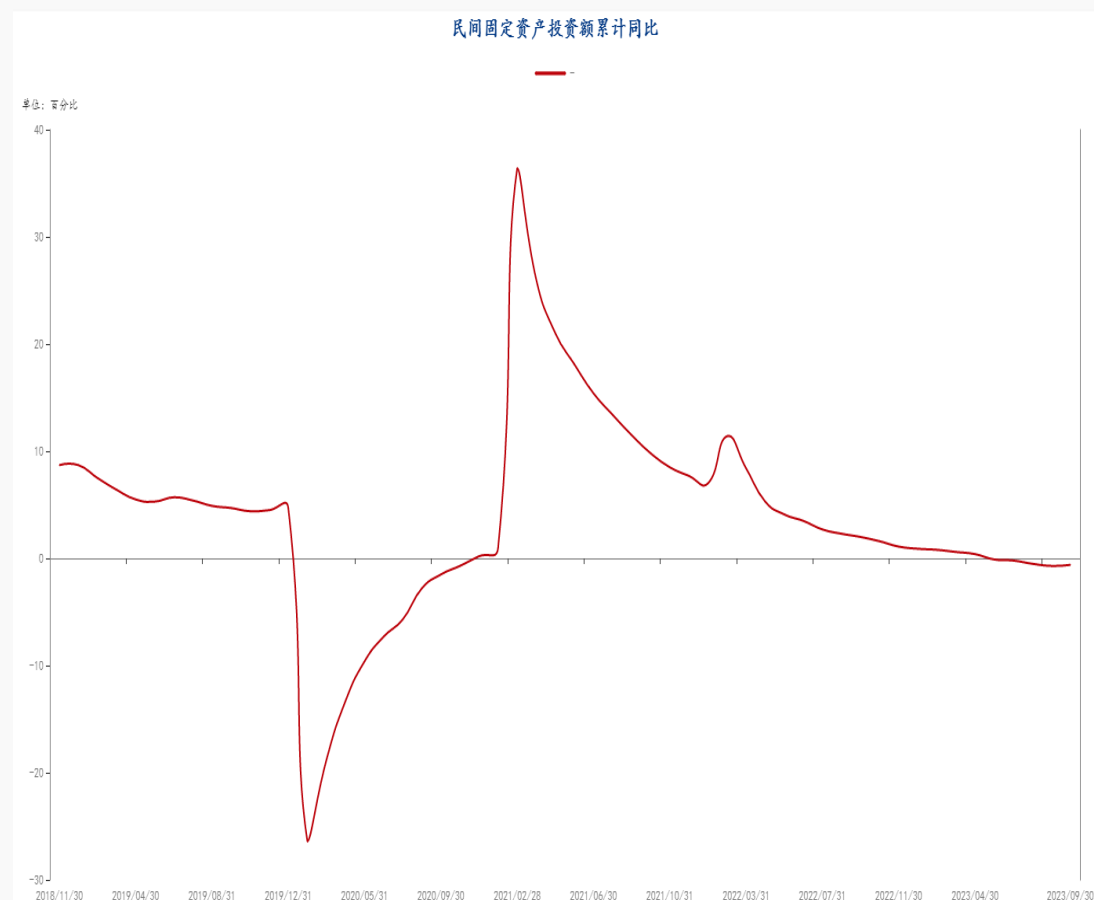
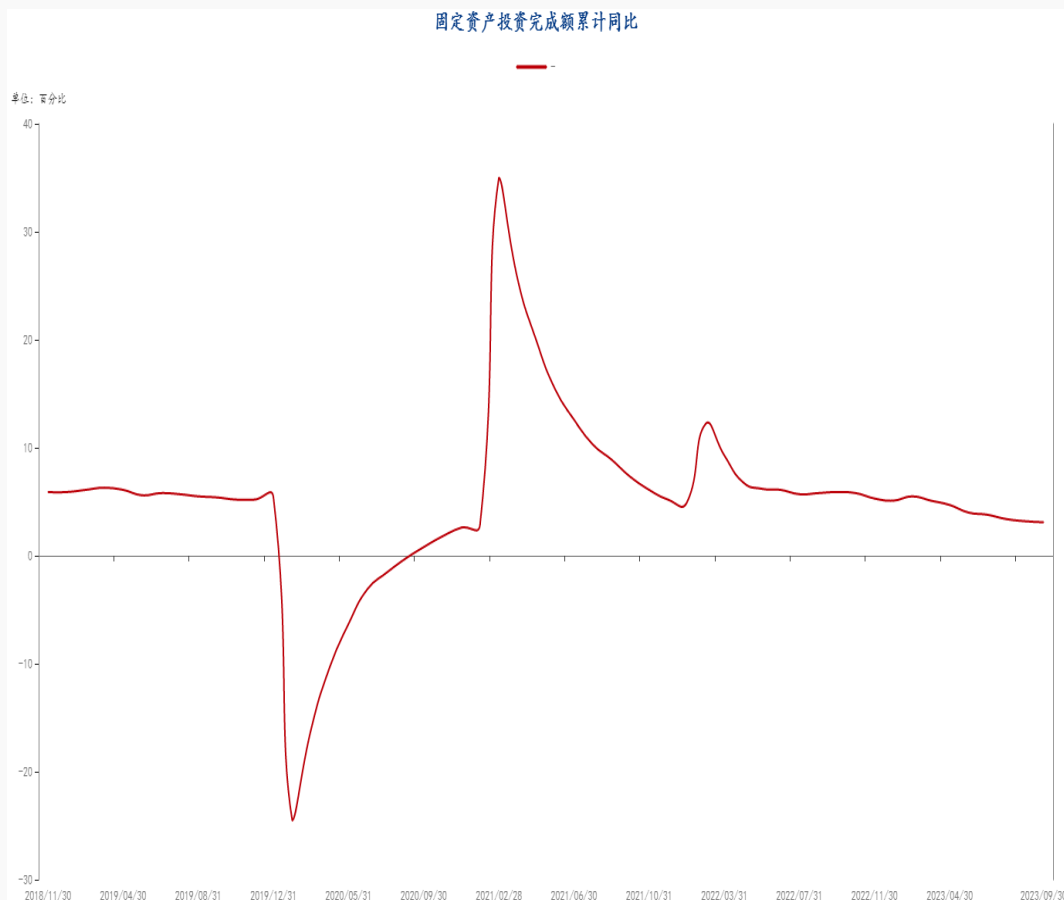


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

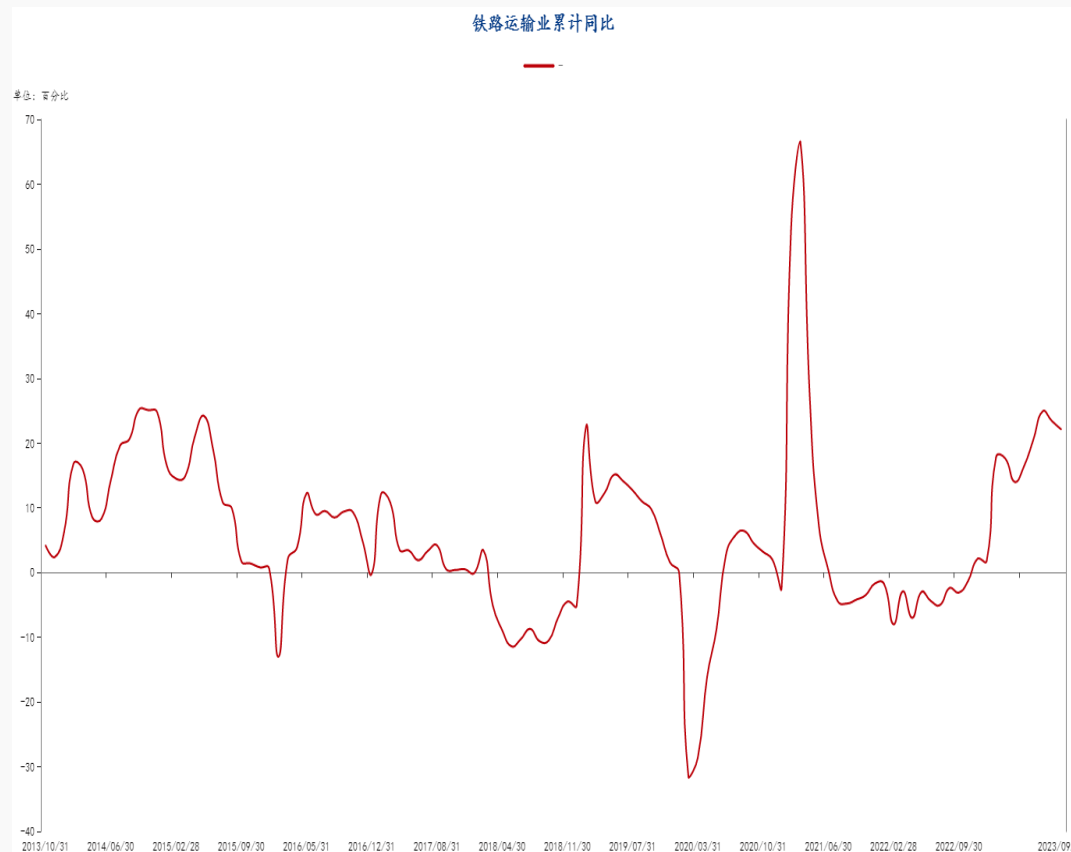
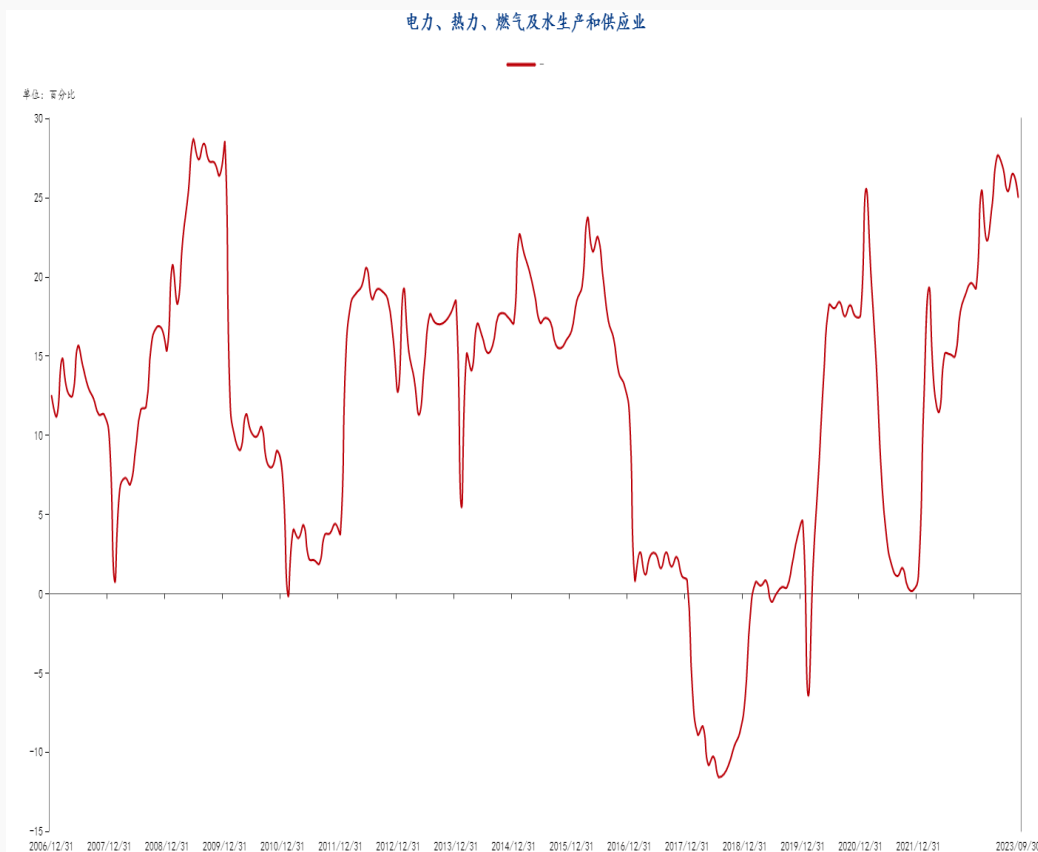
基建后劲略显不足

1—9月份全国固定资产投资（不含农户）375035亿元，同比增长3.1%。增速回落0.1个百分点。另外，制造业投资增长6.2%，增速比1—8月份加快0.3个百分点，民间固定资产投资193399亿元，同比下降0.6%。



基建后劲略显不足

1-9月份第一产业投资7951亿元，同比下降1.0%；第二产业投资116808亿元，增长9.0%；第三产业投资250276亿元，增长0.7%。第二产业中，工业投资同比增长9.0%。其中，采矿业投资增长1.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长25.0%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长6.2%。其中，铁路运输业投资增长22.1%，水利管理业投资增长4.9%，道路运输业投资增长0.7%，公共设施管理业投资下降1.2%。

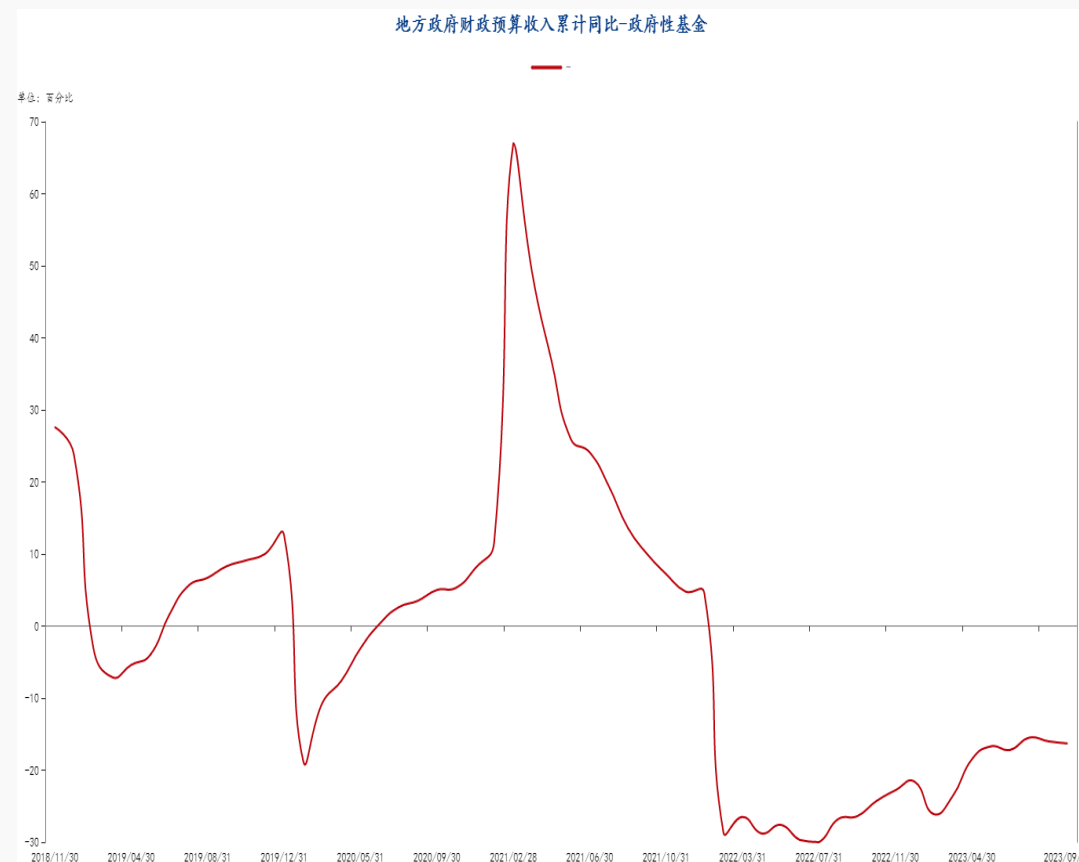
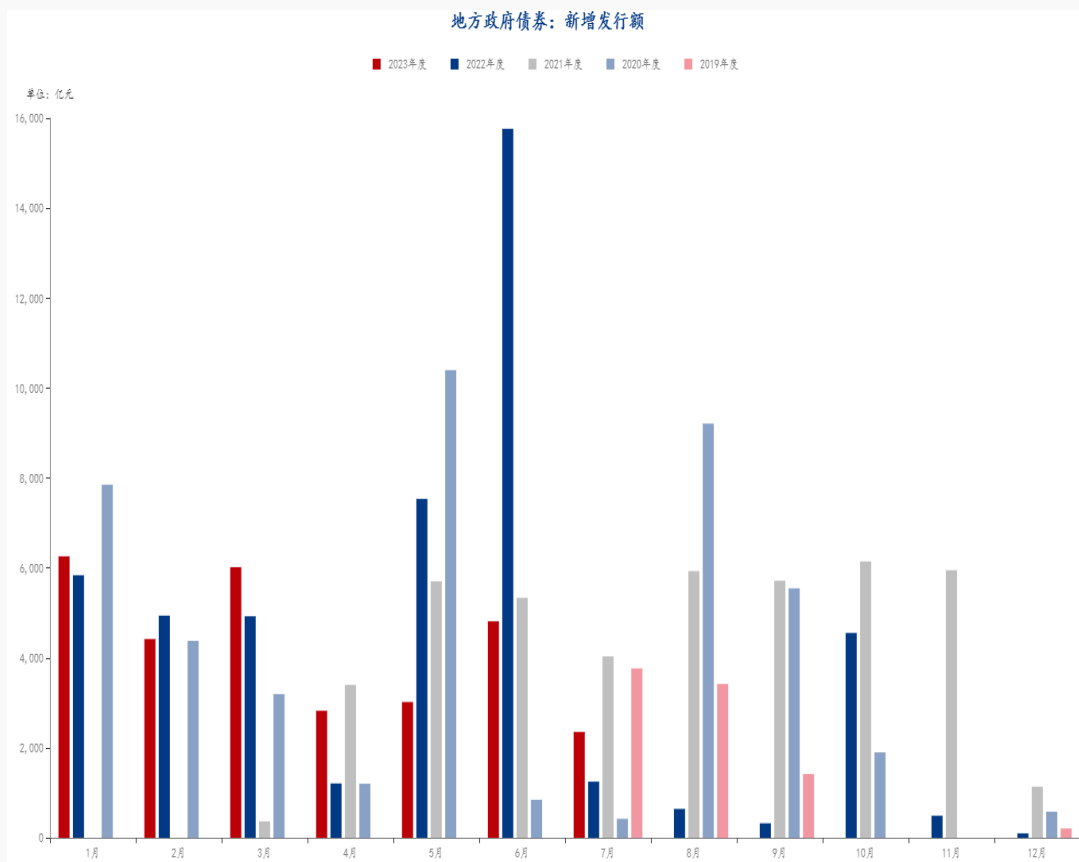


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

基建后劲略显不足

就基建的资金来看，1-9月份累计全国政府性基金预算收入38683亿元，同比下降15.7%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3048亿元，同比下降7.9%，地方政府性基金预算本级收入35635亿元，同比下降16.3%，其中，国有土地使用权出让收入30875亿元，同比下降19.8%。政府财政收入放缓将是制约基建增速的重要因素。

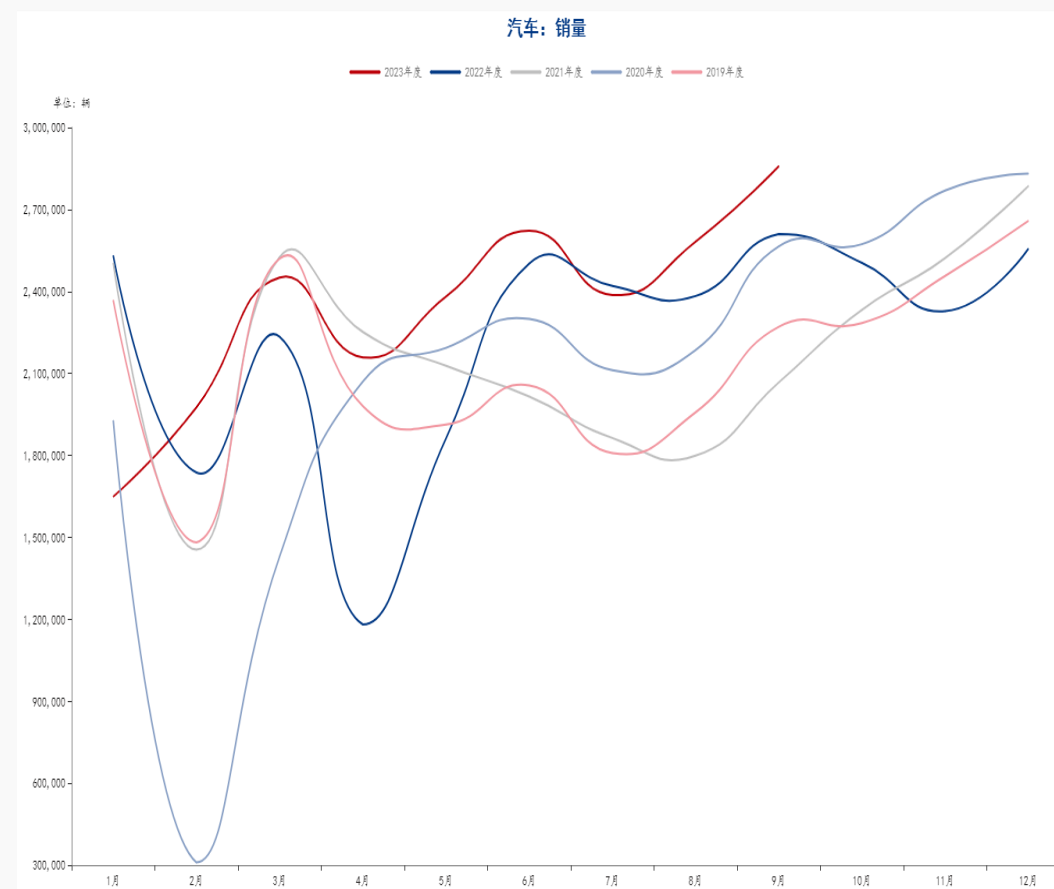
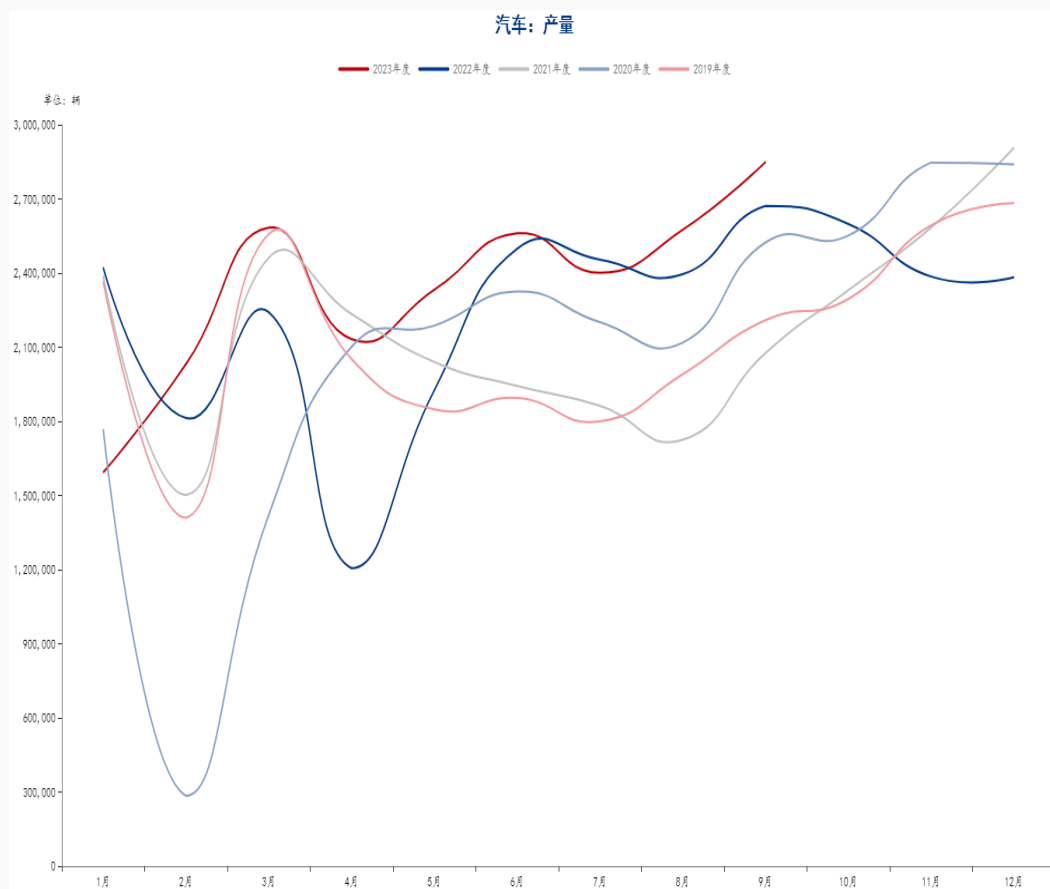


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

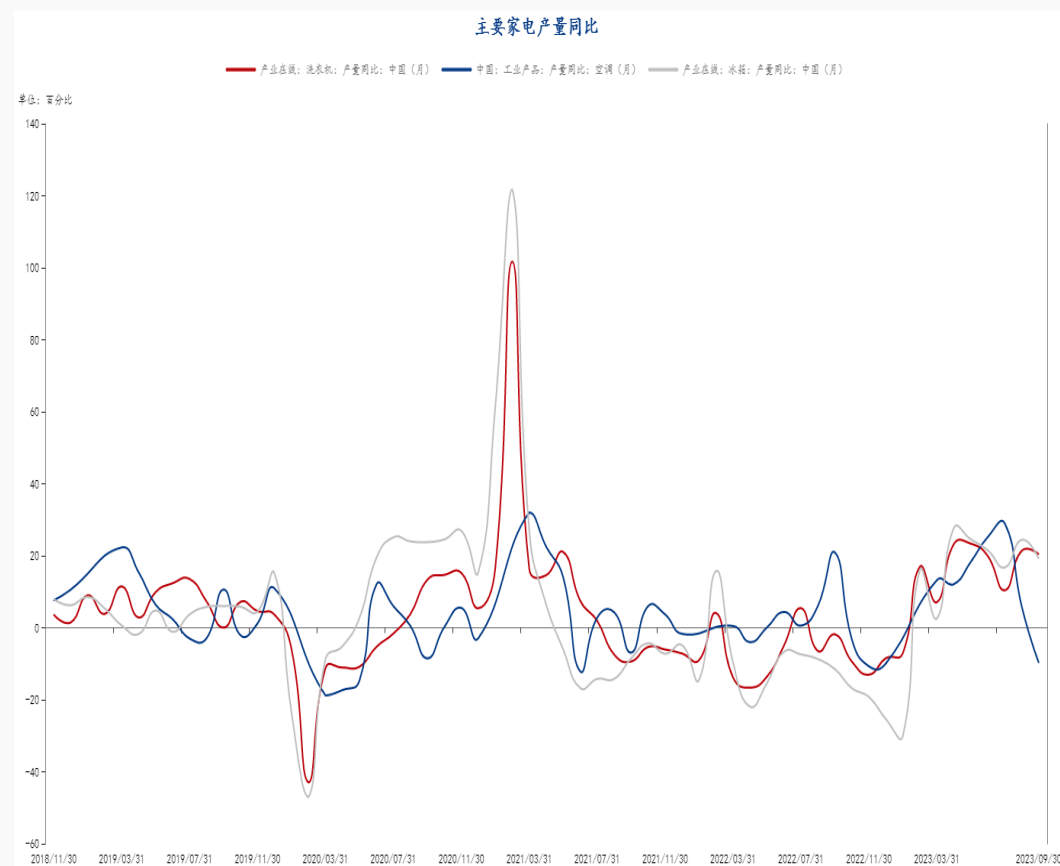
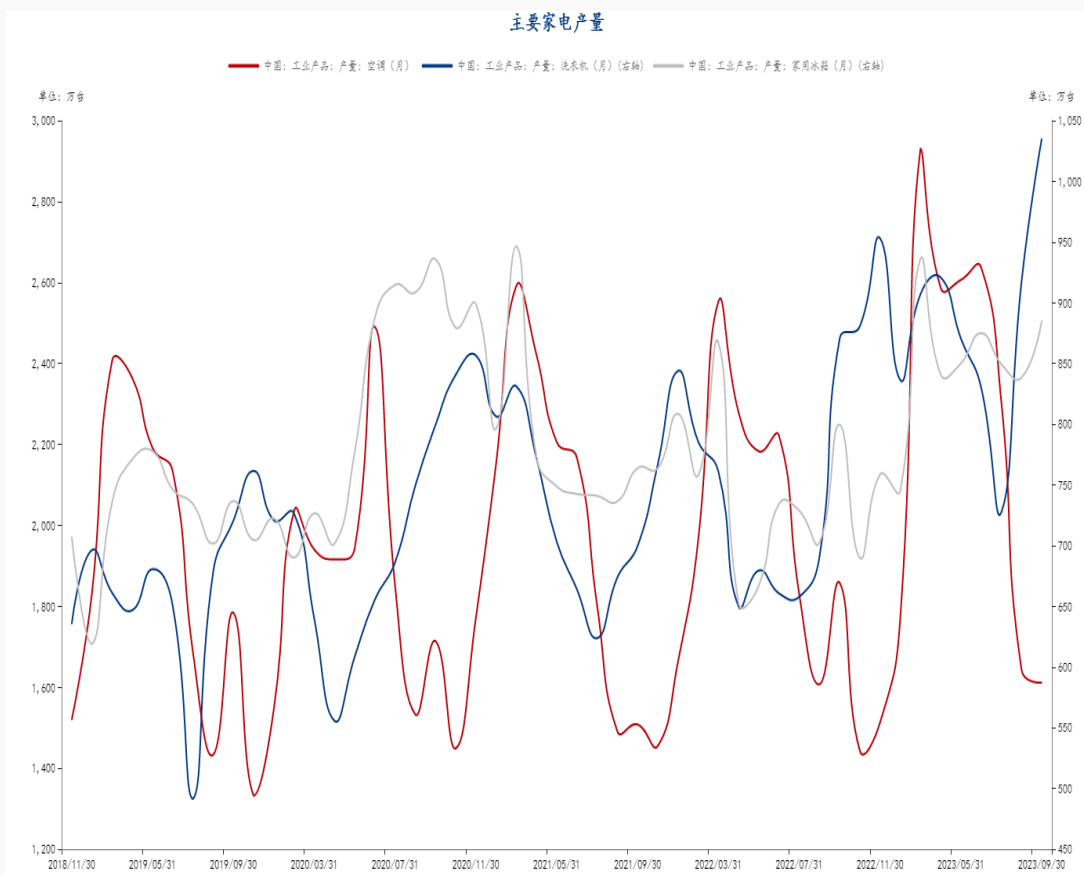
新能源车表现亮眼

1-9月份汽车产销分别完成2107.5万辆和2106.9万辆，同比分别增长7.3%和8.2%。其中，国内销量1768万辆，同比增长1.9%，出口338.8万辆，同比增长60%。新能源汽车出口82.5万辆，同比增长1.1倍。新能源车成为汽车业增长的亮点。



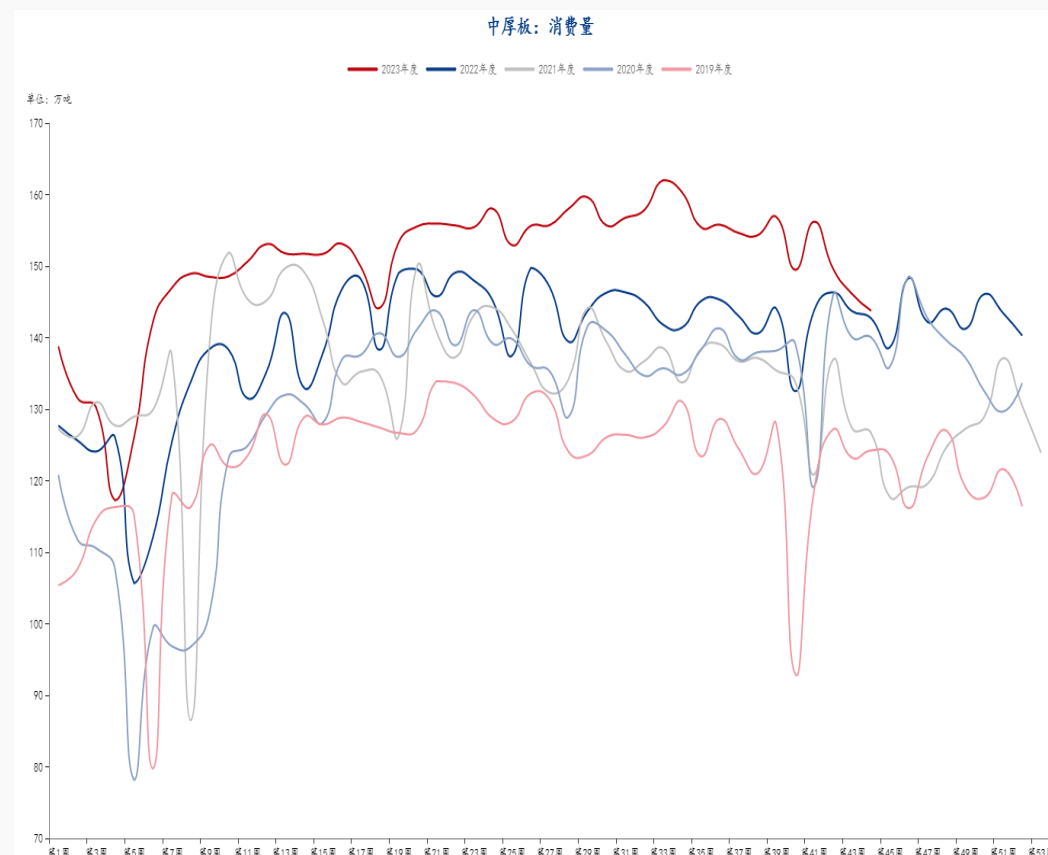
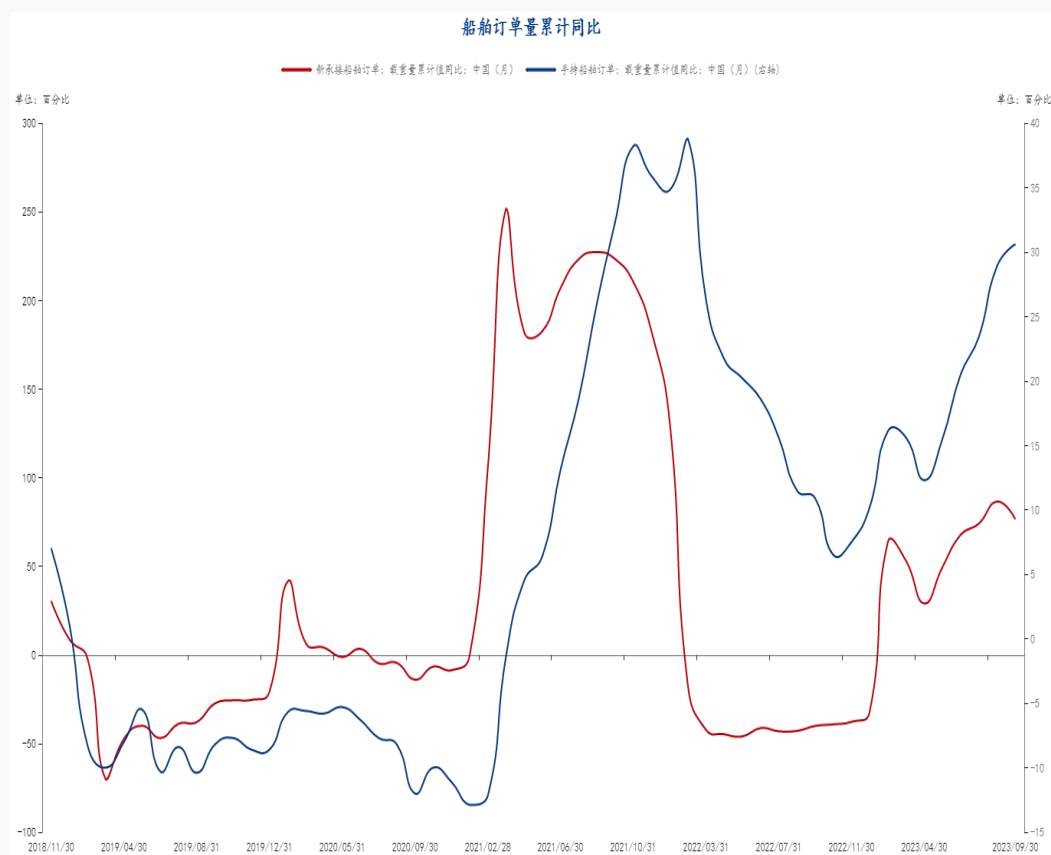
家电业稳中向好

国家统计局数据显示，9月份全国空调产量1611.4万台，同比下降9.7%，1-9月累计产量19366.2万台，同比增长13.7%。9月全国冰箱产量885.1万台，同比增长13.2%，1-9月累计产量7182.4万台，同比增长13.6%。9月全国洗衣机产量1035.0万台，同比增长24.2%，1-9月累计产量7495.7万台，同比增长21.9%。



造船业一坞难求

1—9月份全国造船完工量3074万载重吨，同比增长10.6%，新承接船舶订单量5734万载重吨，同比增长76.7%，截至9月底，手持船舶订单量13393万载重吨，同比增长30.6%。1—9月份我国造船完工量、新接订单量和手持订单量以载重吨计分别占全球总量的48.7%、68.5%和54.7%，均位居世界第一。

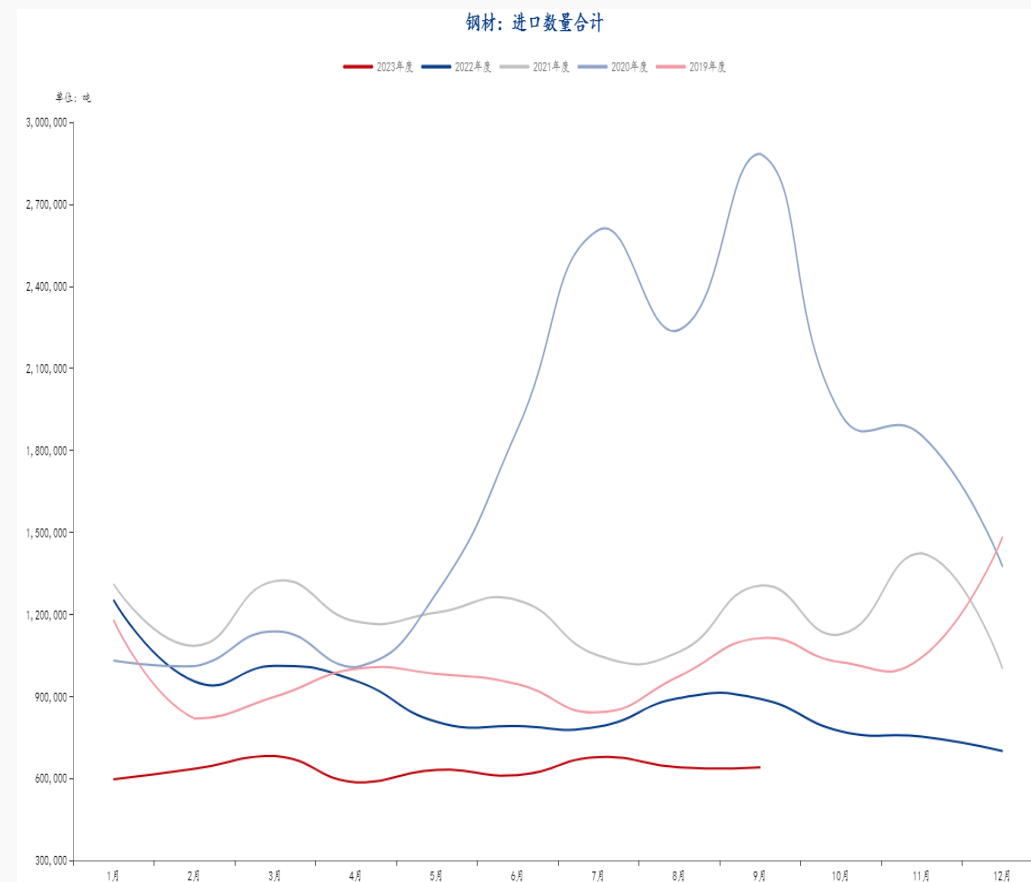
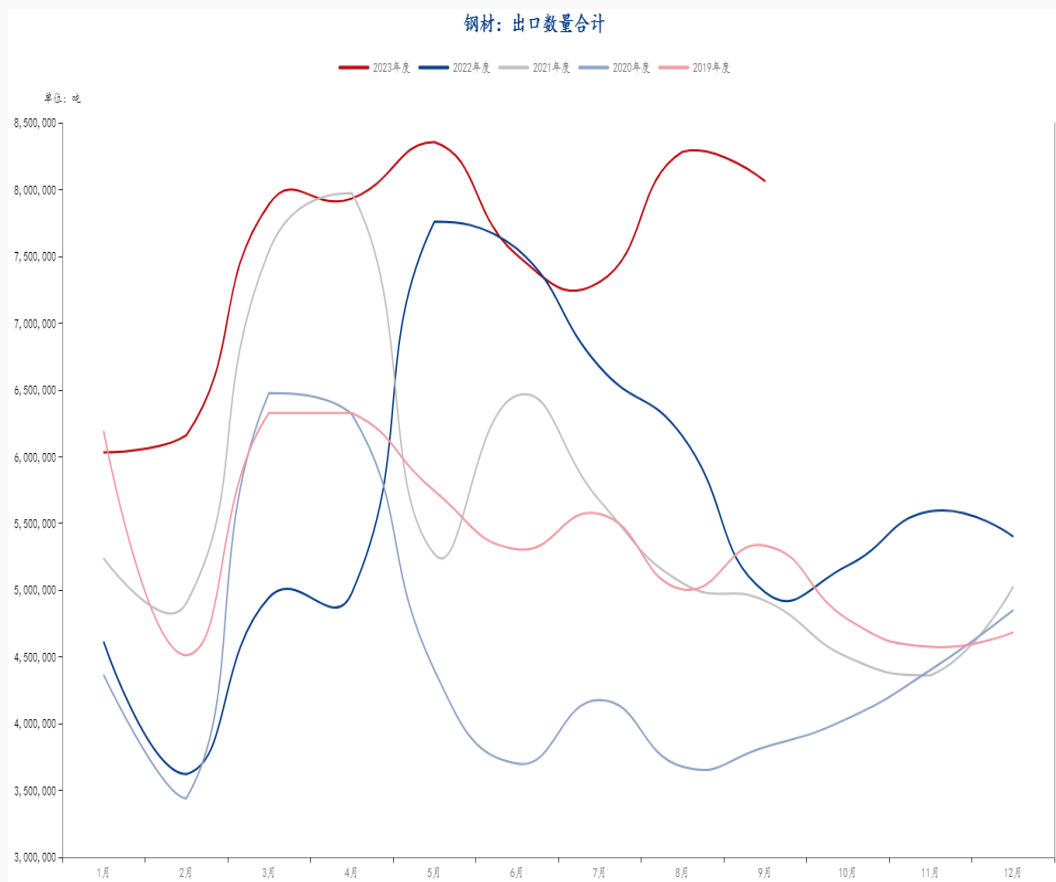


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

出口-积极向好

1-9月份我国出口钢材6681.8万吨，同比增长31.8%。进口钢材569.8万吨，同比下降31.7%。前9个月钢材出口连续保持高速增长态势，成为钢材增长的主要亮点之一。



资料来源：钢联数据端

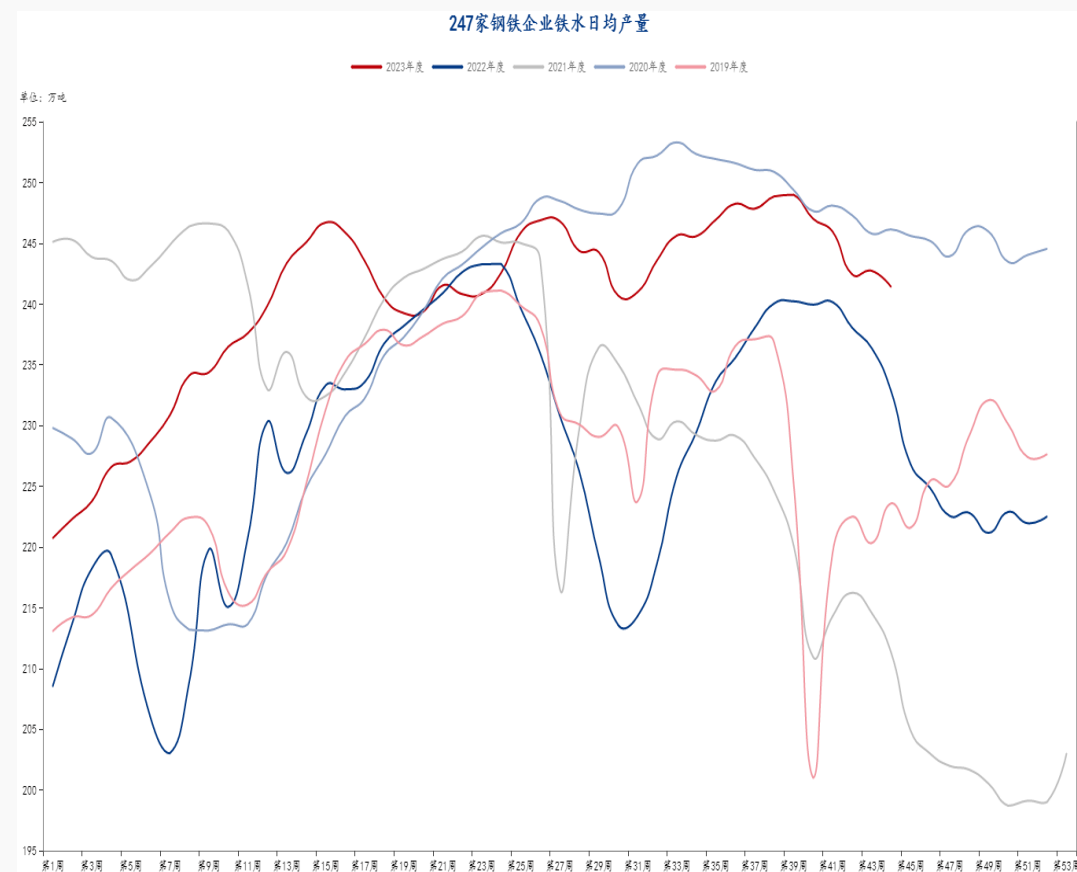
免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

高供应仍是当下最大的基本面

9月份全国钢材产量11782万吨，同比增长5.5%，1-9月全国钢材产量102887万吨，同比增长6.1%。钢联最新一期247家钢铁企业铁水产量为241.4万吨，同比增长3.69%，虽然平控政策频频传出，但当下铁水仍处于历史同期的高位。



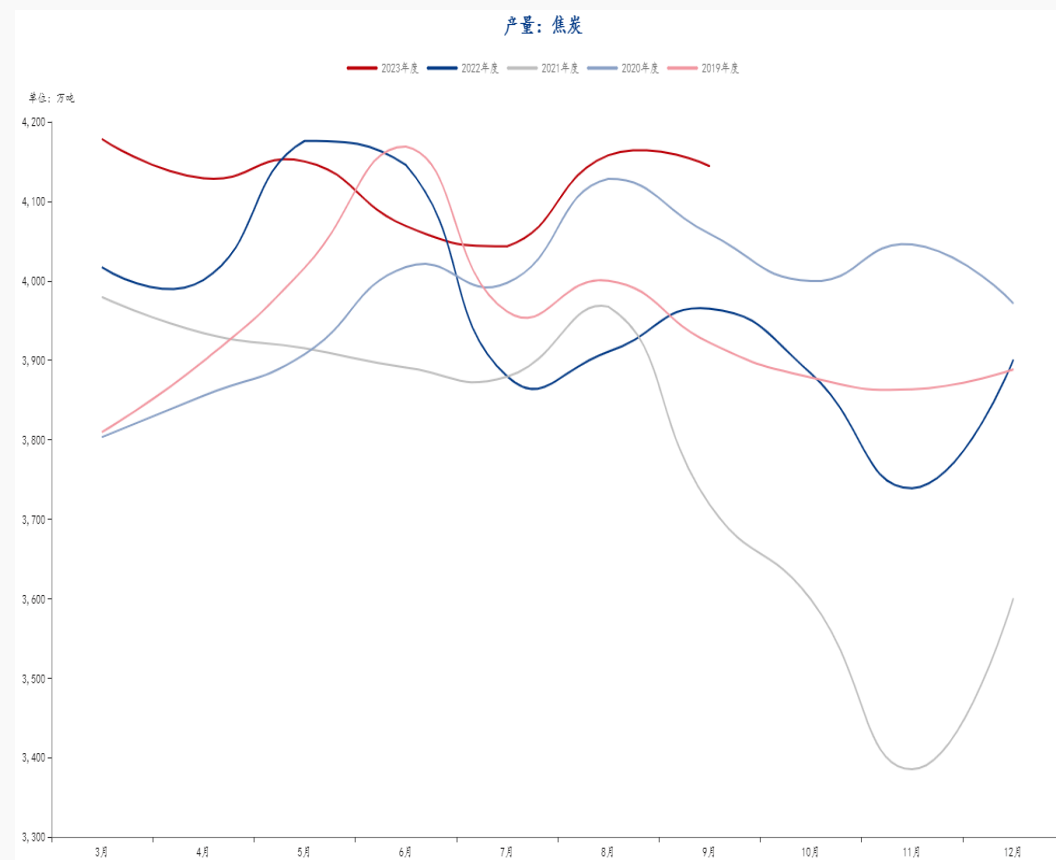
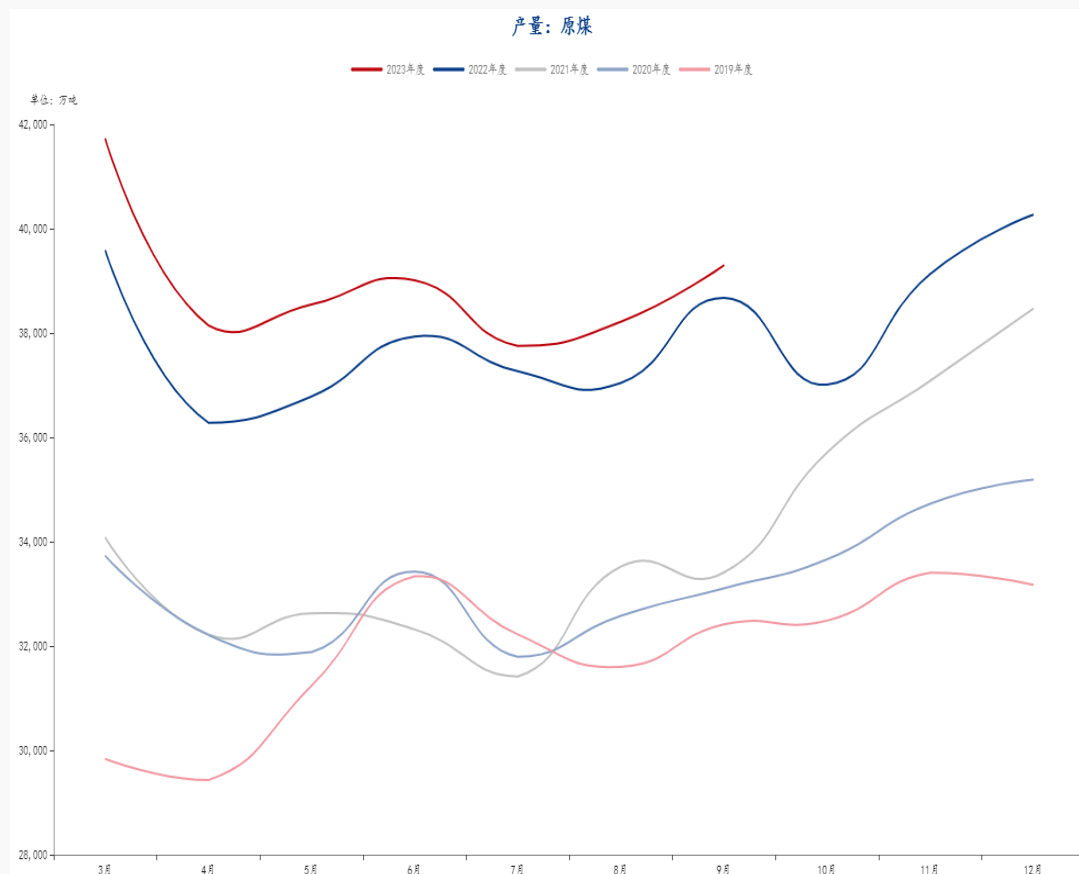
资料来源：钢联数据端



免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

高供应仍是当下最大的基本面

国家统计局数据显示，1—9月份生产原煤34.4亿吨，同比增长3.0%。进口煤炭3.5亿吨，同比增长73.1%。此外，1—9月份，焦炭产量36831万吨，同比增2.6%。9月份焦炭产量为4144万吨，同比增3.6%，据此测算，9月份焦炭日均产量为138万吨，环比增3.0%。

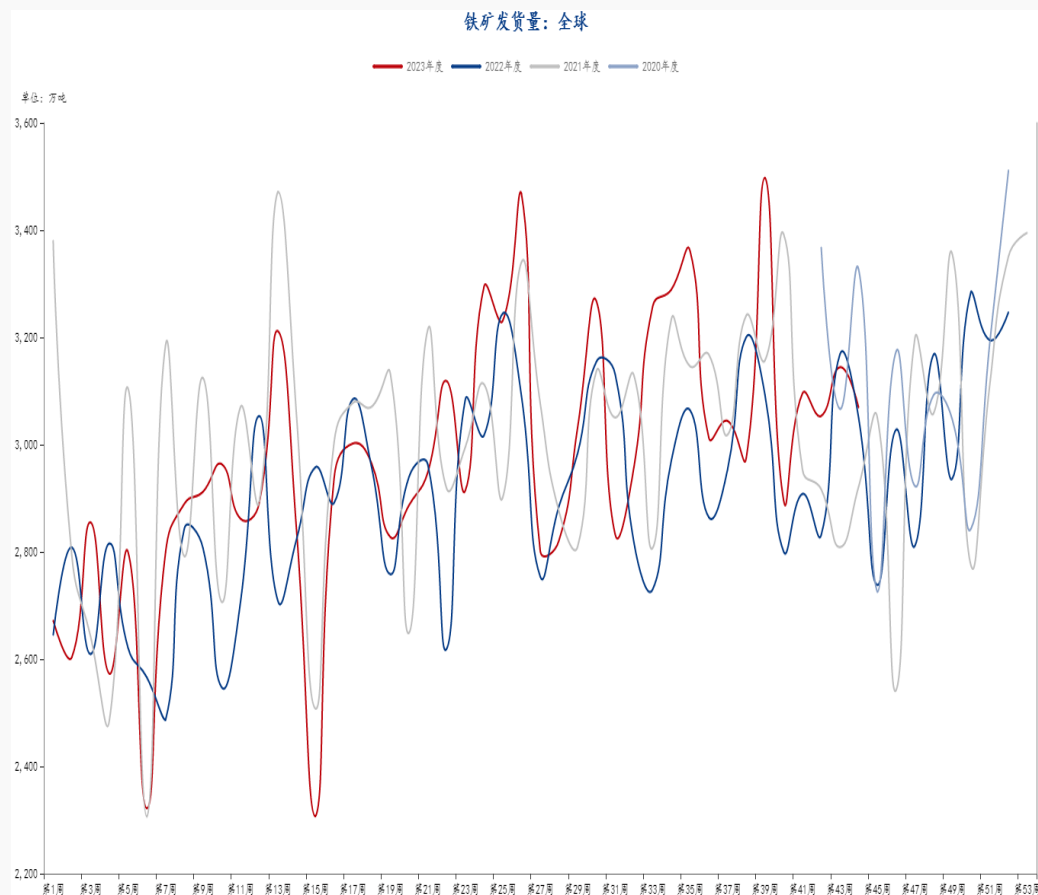


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

高供应仍是当下最大的基本面

1-9月份，全球铁矿石发运量累计达到11.48亿吨，年同比增加2573万吨，增幅为2.3%，除了4月受飓风影响，发运有些减量，其余时间发运基本同比保持一些增量。9月份中国进口铁矿石1.0亿吨，同比增1.5%，1-9月份，中国进口铁矿砂及其精矿8.8亿吨，同比增6.7%。



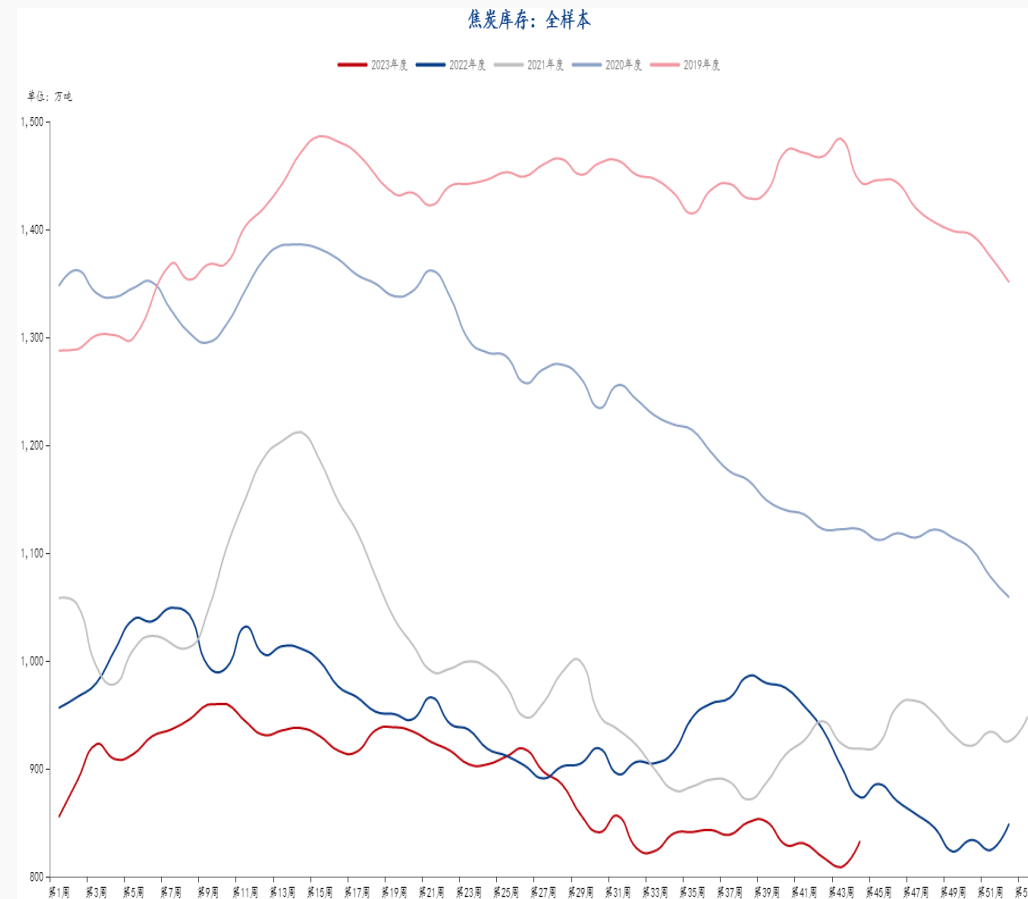
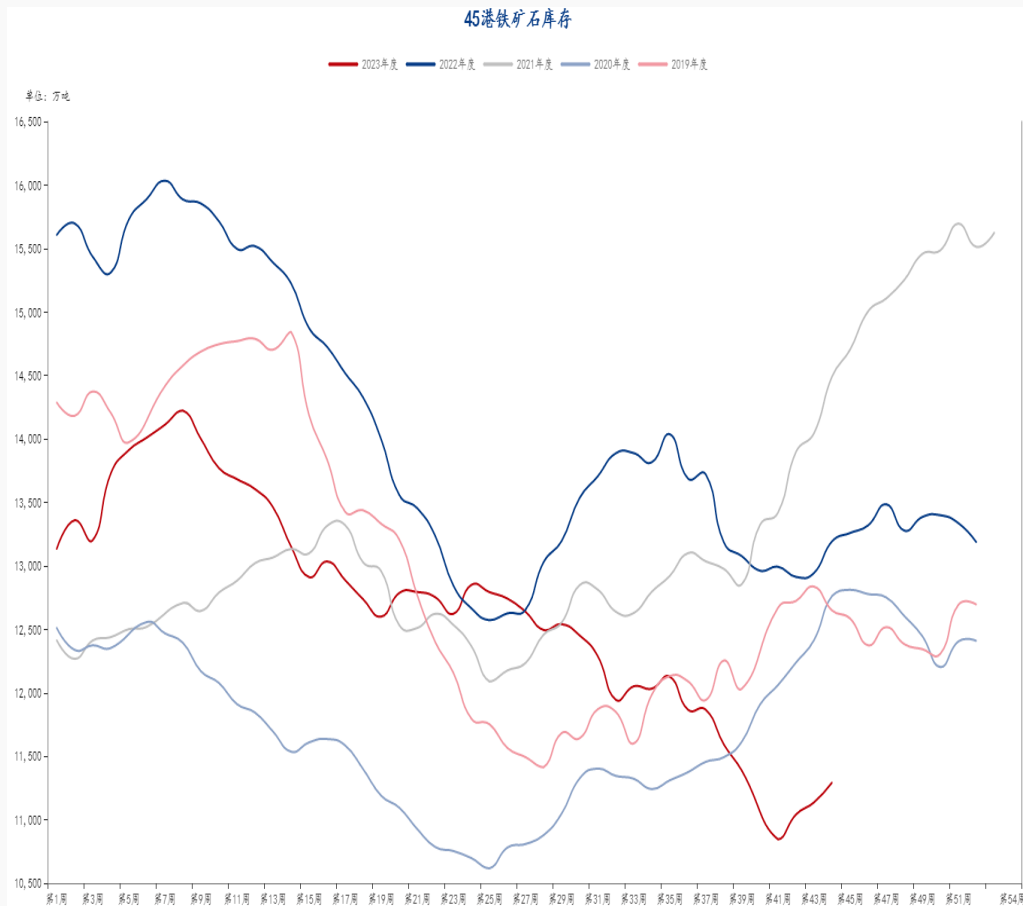
资料来源：钢联数据端



免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

低库存成为交易的重点

钢联最新一期数据显示，国内主要港口铁矿石库存为11293.41万吨，同比下降14.4%。此外，全样本独立焦化企业焦炭库存为832.69万吨，同比下降4.69%，均属于历史同期较低位置。

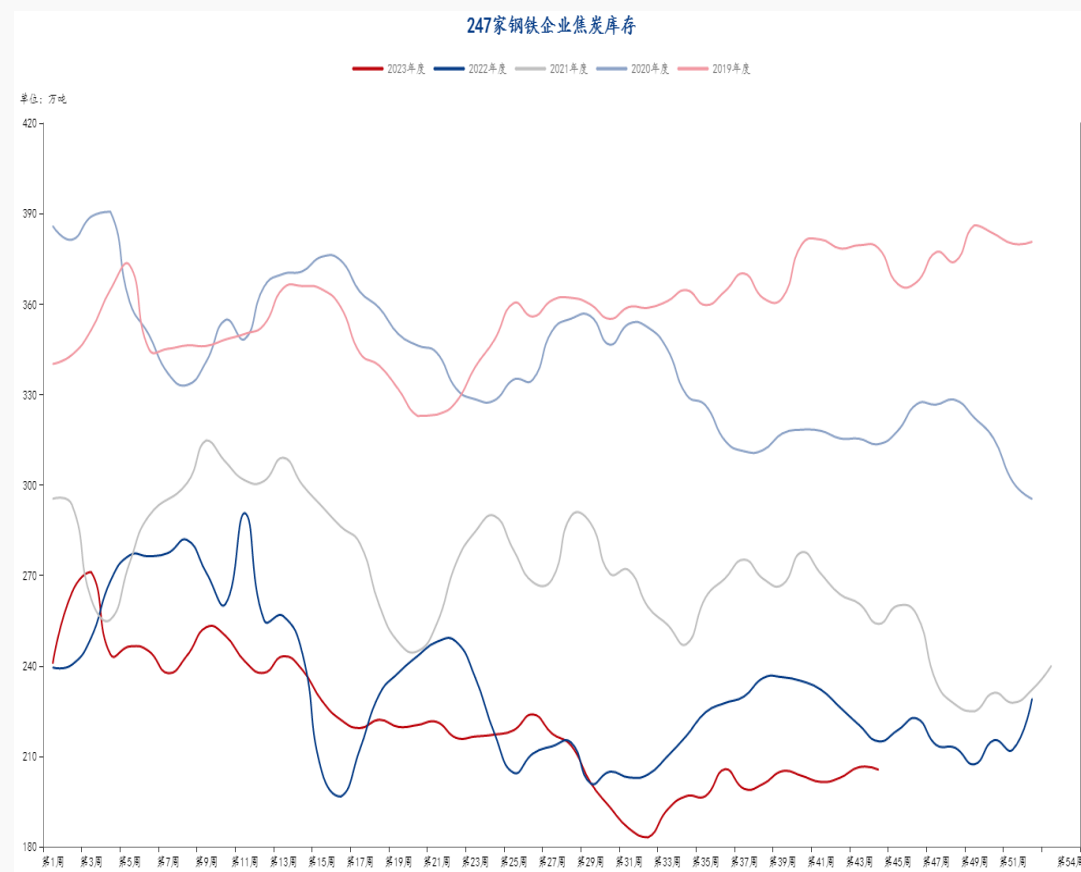
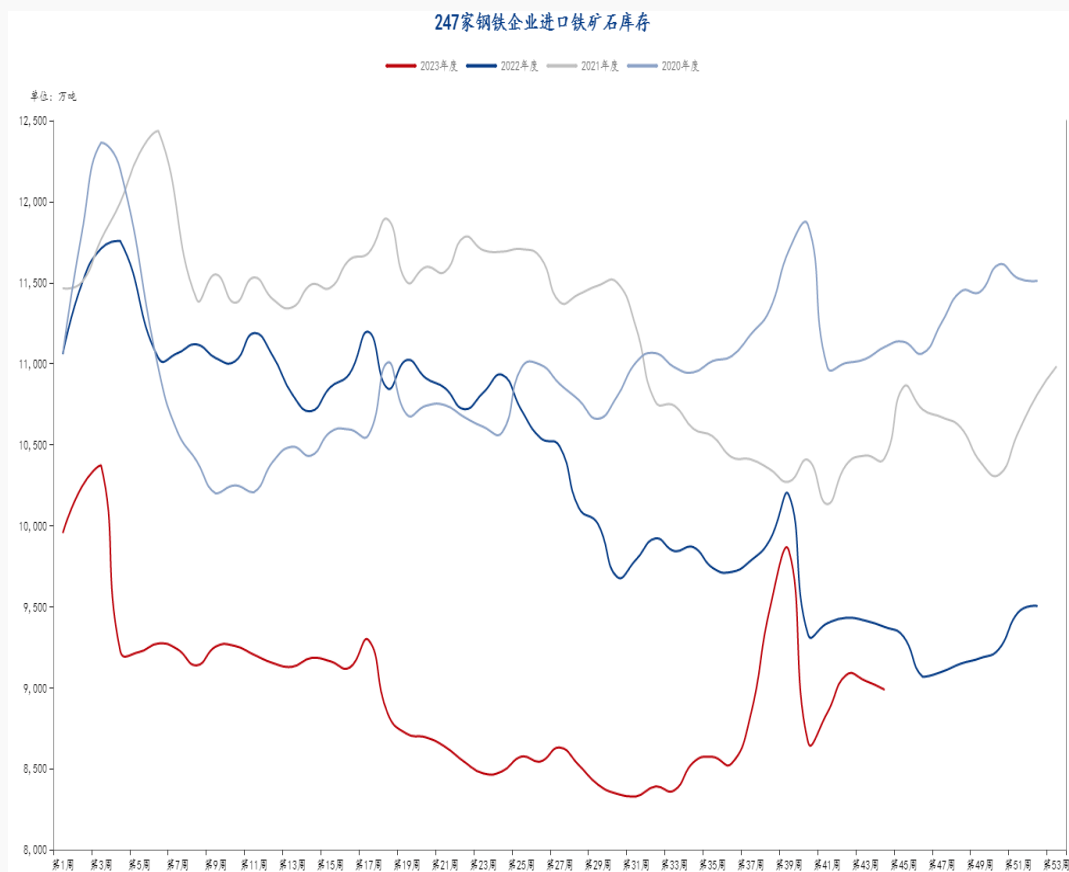


资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

低库存成为交易的重点

钢联最新一期数据显示，247家钢铁企业铁矿石库存为8988.09万吨，焦炭库存为205.54万吨，钢厂炉料均处于近几年的较低位置，高铁水下较低的炉料库存为炉料价格提供一定的支撑。



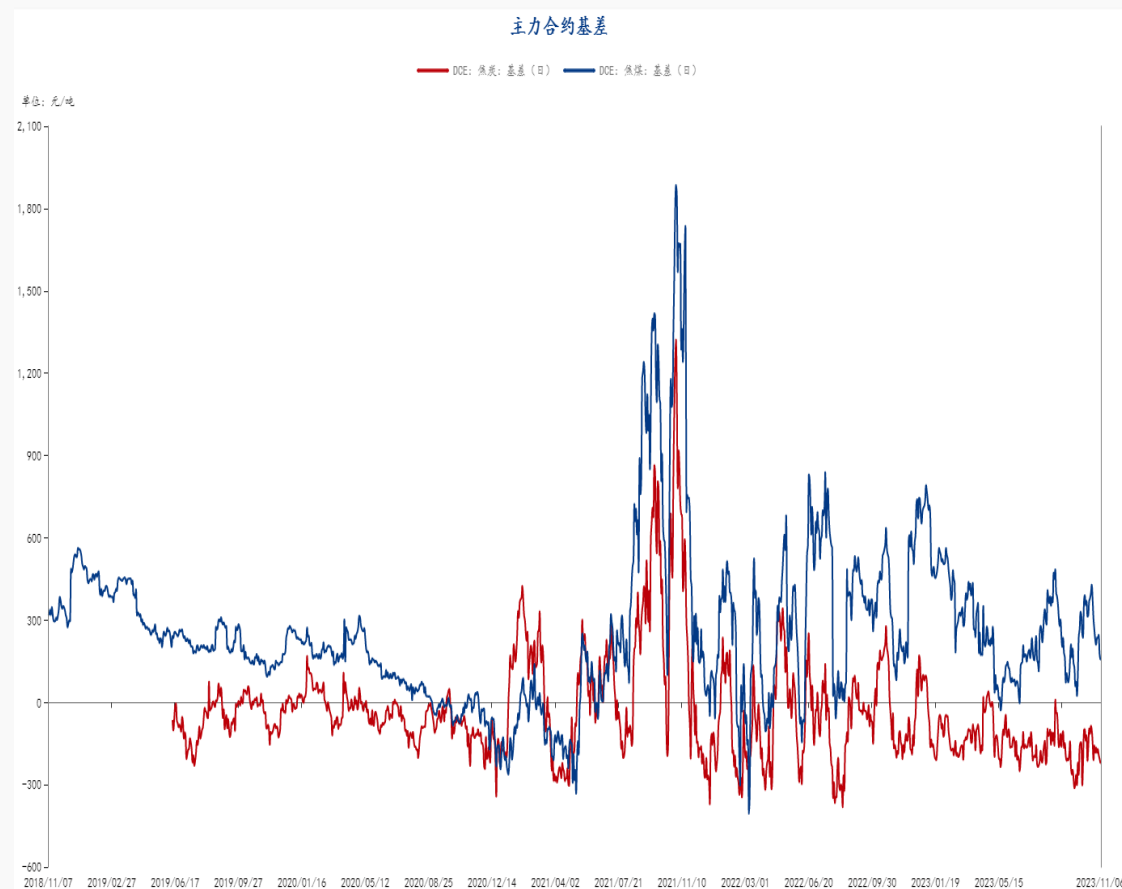
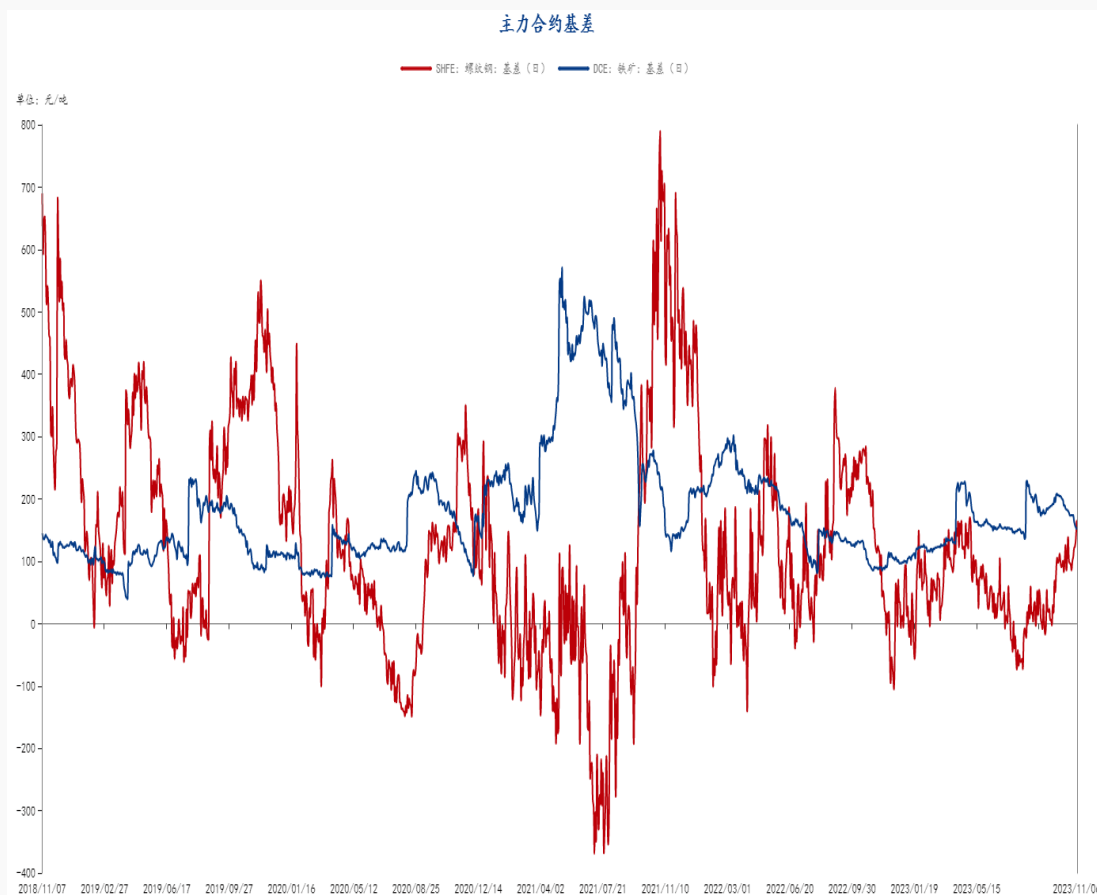
资料来源：钢联数据端

免责声明：本投资建议仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！

03 基差及利润情况

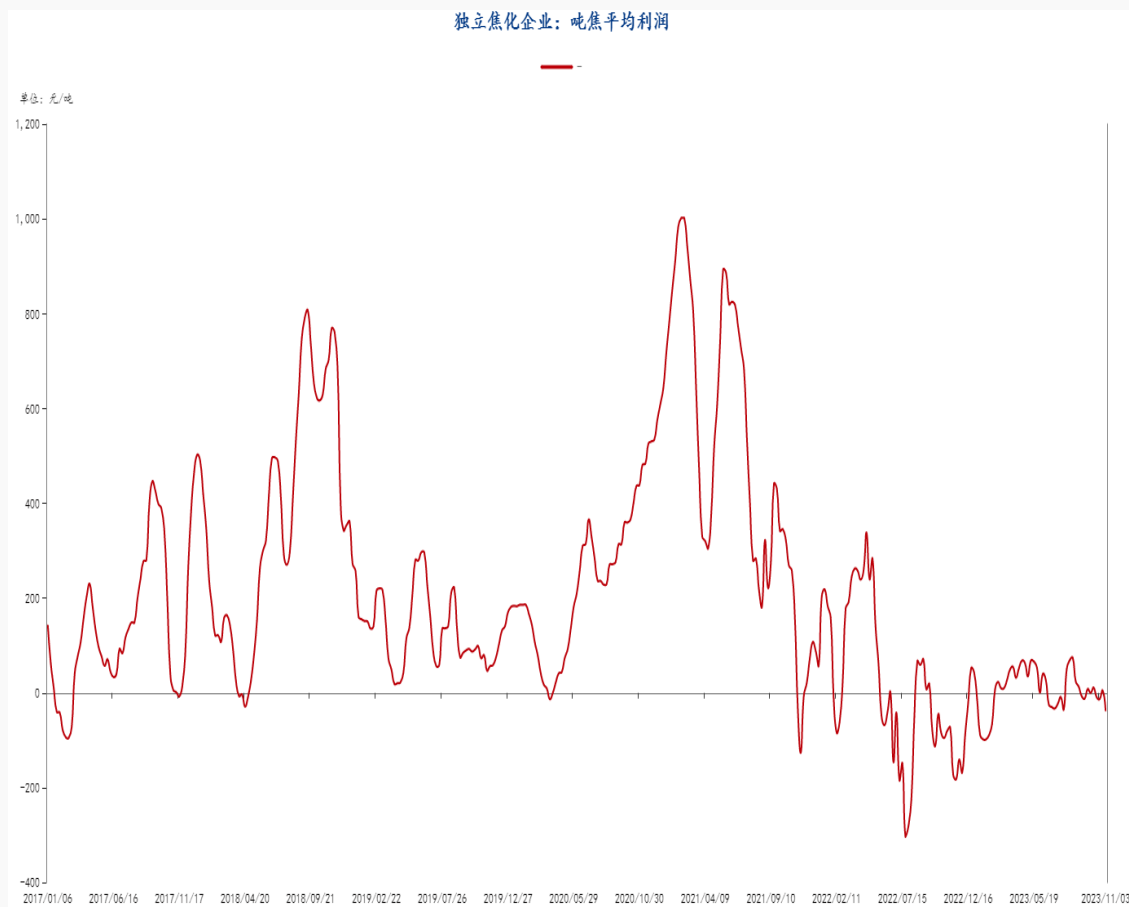
炉料基差缓慢修复

当前钢材基差小幅走强，主要是钢材冬储季节性因素仍在，现货价格相对坚挺所导致，而炉料价格均小幅回落，主要是换月即将来临，主力合约修复贴水所致。



低利润可能继续维持

当前由于产业链下游产能相对过剩，利润处于近几年的低位，需求端后续若无明显发力，下游低利润可能维持相当长的一段时间。



04 观点总结及相关建议

市场总结及相关建议

市场总结：

当前钢材市场的问题在需求端，但是解决办法在供应端，高供给对钢材价格形成了绝对的压制，但是对炉料形成了支撑外紧内松的格局下，国内逆周期调节加快，强预期弱现实仍是成材市场的主要矛盾（煤焦则是强预期强现实）
低库存高铁水的格局下，炉料仍有望维持强势格局

相关建议：

炉料端（铁矿，焦煤，焦炭）可以继续逢低买入正套头寸

成材以合约反套头寸为主（尤其是近月合约升水较高时）也可以采用期现正套的方式建仓

对于钢厂利润倾向以空利润为主即买矿空螺

对于刚需的炉料比如铁矿石也可以采用滚动卖出看跌期权的方式进行长周期套保

主要风险点：

钢材平控政策的落地

感谢您的支持与信任

免责声明：本课程版权归中国国际期货所有，内容仅供参考，不作为投资依据。详情请咨询独立投资顾问，期市有风险，入市需谨慎！