



国元期货
Guoyuan Futures Co., Ltd.

黑色期货月报

国元期货研究咨询部

2022 年 5 月 9 日

强预期仍在 五月黑色系或偏强走势

【策略观点】

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

范芮

电话：010-84555195

邮 箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

螺纹钢：四月份，螺纹 10 合约价格主要受到成本支撑和后期强预期的影响下在 4800-5200 点位高位震荡。月末粗钢减压政策以及疫情管控，但是弱现实发力和市场情绪紧张，原料段的成本支撑减弱，螺纹的行情回落至 4747 元/吨，短期内行情有反弹趋势，长期偏强震荡。

五月，螺纹的运行逻辑主要在于以下三点，（1）原材料价格有所下降，但成本支撑仍在。去年的成本支撑点位在 4900 左右。（2）强预期仍在。本年 1 季度受环保限产和冬奥会影响，高炉开工和产能利用不及往期，累库以及降库幅度不及往年，金三银四消费并未释放。去年 3 月-4 月降库 459.85 万吨，今年同期降库 24.07 万吨。主要由于疫情管控以及地产资金紧张，导致需求偏弱。消费并未消失，只是后移，强预期仍在。（3）基建发力，地产企稳。基建刚需继续发力，随着疫情进一步得到有效管控，且 5 月施工小旺季即将到来，基建需求稳步回升，政策段表示要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设带动经济发展。房地产施工需求正在释放回暖信号，3 月全国房屋新开工面积同比下降 22.2%；商品房销售面积同比下降 17.7%；房企到位资金同比下降 19.6%。地产需求处于恢复的态势，但行业大周期仍处于深度调整阶段，叠加 3 月底疫情多点爆发带来的影响不容忽视，多地土拍延期，工地施工滞缓，房地产交易受冷。交易策略，疫情后期的需求释放是市场交易主线，下方空间成本支撑仍然存在，双焦供应偏紧。随着需求释改善，下月螺纹主连走势偏强，关注逢低做多机会。

双焦：本月走势偏强，焦煤高位在 3236，焦炭高位在 4146.5。月末受疫情引发对钢材市场的终端需求担忧和市场悲观情绪影响，双焦价格回落。从长期看，双焦价格区间震荡为主。

五月，双焦的运行逻辑在于：（1）供给有宽松趋势，当前甘其毛都口岸日均通关恢复至 300 车左右，满都拉恢复通关，日均通关 50 车左右，三大口岸日均通关量超过 350 车，较年初略有回升，据消息称策克口岸将于近期恢复煤炭运输，届时蒙煤通关量较前期将继续回升。3 月蒙煤进口量环比增加 89%，增量幅度较大。但是总体未能弥补澳煤的进口的缺失量，总体上供给处于偏紧的格局。（2）政策监管，双焦上涨空间有限。发改委表明加强煤炭市场价格调控监管，保障中长期交易价格在合理期间内。双焦价格回归基本面。交易策略，重点关注疫情后期的需求释放情况，双焦或走出区间震荡走势，建议逢低买入。

铁矿：本月铁矿 09 主力合约价格高位震荡月末回落，本月钢厂复产，带动铁矿需求。在进口方面，力拓、必和必拓和淡水河谷一季度产量销量下降，发运和到港处于较低位。4 月港口库存降库 759.15 万吨，供需差收紧，叠加强预期，矿价高位震荡。月末，粗钢减压政策利空影响和上海北京疫情引发弱现实发力，矿价回落至 783 元/手。预计铁矿 09 合约偏弱震荡。

五月，铁矿的运行逻辑在于（1）供给有望回升，或许再次出现累库。虽然力拓、淡水河谷、必和必拓销量下滑，但是产量、销量全年预期均没有做调整。近期，发运量和到港已经有所回升。（2）粗钢减压政策影响有限，相对比较灵活。今年一季度粗钢产量大幅下降。长期来看对铁矿 09 合约的利空影响较弱。交易策略，供应回升叠加港口库存高位，铁矿整体处于供应宽松的状态。铁矿难有大幅上涨动力，需求好转，钢厂复产或称为铁矿价格的支撑。整体看，铁矿偏弱震荡。

【目录】

一、黑色系期货行情.....	1
二、黑色系现货行情	1
2.1 螺纹现货价格.....	1
2.2 双焦现货价格.....	2
2.3 铁矿现货价格.....	2
2.4 黑色系基差变化.....	2
三、黑色系基础面	3
3.1 螺纹供需.....	3
3.2 双焦供需.....	4
3.2 铁矿供需.....	5
四、后市展望	5
4.1 螺纹钢下月预测.....	5
4.2 双焦下月预测.....	5
4.3 铁矿下月预测.....	6

一、黑色系期货行情

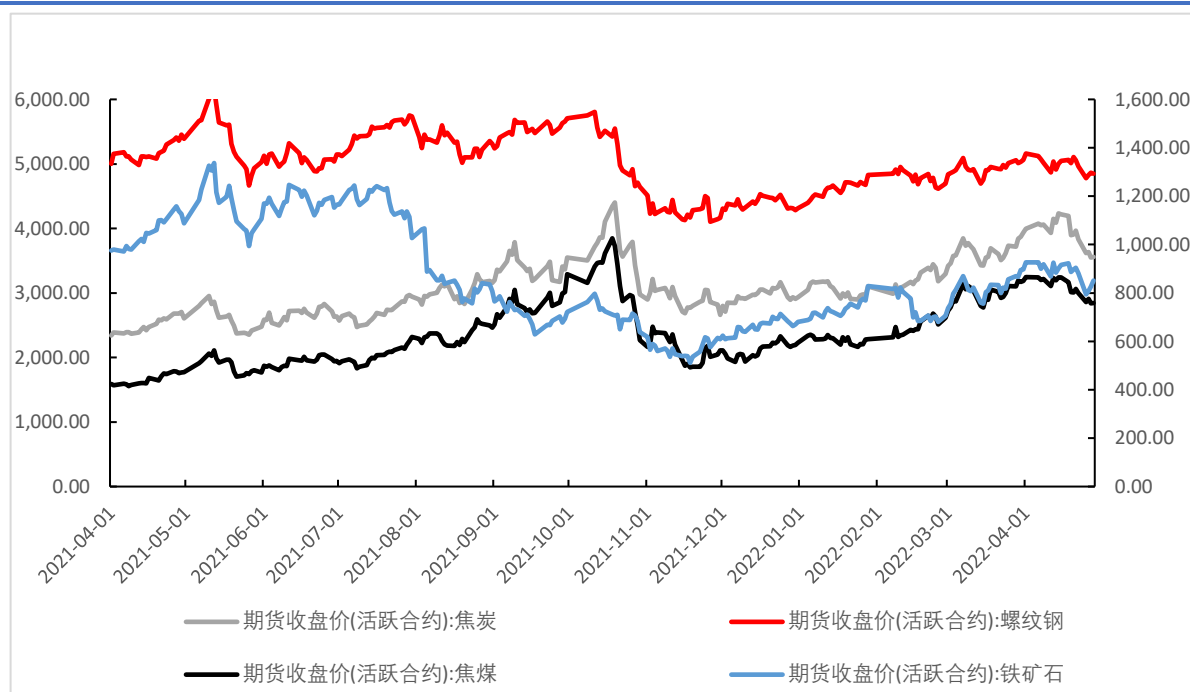
四月份，黑色系主要受到成本支撑和后期强预期的影响下在高位震荡。月末粗钢减压政策以及疫情管控，但是弱现实发力和市场情绪紧张，原料段的成本支撑减弱，行情回落。

图表 1 黑色系主力合约期货行情数据

2022/4/29	月开盘价	最高价	最低价	月收盘价	涨跌	持仓量	持仓变化	月末结算价	成交量	成交金额
螺纹2210	5063	5190	4747	4850	-211	1745874	204659	4831	31604569	1.58E+08
铁矿2209	897	944.5	783	851.5	834.5	-43.5	10132911	608582	98057	8961.3
焦煤2209	3,039.50	3,236	2,780	2,843	2,826.50	-186.5	636,134	37,735	22,537	1,139.47
焦炭2209	3,798	4,164.50	3,503.50	3,560.50	3,552	-192.5	406,882	27,510	19,006	1,549.87

数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 黑色系主力合约收盘价



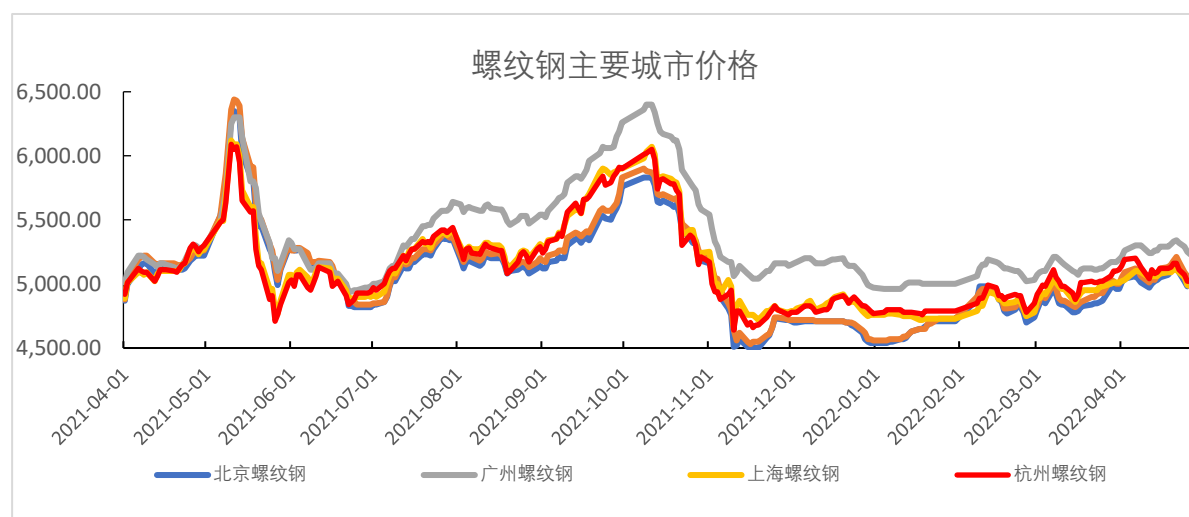
数据来源：wind、国元期货

二、黑色系现货行情

2.1 螺纹现货价格

4 月螺纹钢现货变动趋势与期货相似。在原材料成本上升的情况下，螺纹价格整体先上涨，月末回落。本月均价在 5083 元/吨，广州、天津和石家庄、郑州等城市，价格虽有回落，但整体上涨 20-40 元/吨。上海、杭州、重庆等城市，月末较月初价格下跌 30-120 元/吨。

图表 3 螺纹钢主要城市价格



数据来源: wind、国元期货

2.2 双焦现货价格

4 月炼焦煤价格整体上呈现上涨后小幅回调的走势, 总体看来各煤种上涨 40-350 元/吨不等, 炼焦煤价格指数 4 月底 2817.4 比 3 月底上涨 145.1, 3 月炼焦煤上涨 387.2, 上涨趋势渐缓。

图表 4 炼焦煤现货价格

地区	指标	4月29日	3月31日	涨跌幅	本月高点	本月低点	本月波动	21年同期均值
1/3焦煤出矿价临沂	S0.8,G85	2615	2375	240	2615	2415	200	1365
焦煤高硫柳林吕梁	S2.3,G85	3150	2900	250	3150	2900	250	1021
肥煤高硫灵石晋中	S1.9,G95	3150	2950	200	3150	2950	200	1196
瘦煤低硫沁源长治	S0.5,G65	3200	3160	40	3405	3115	290	1490
气煤济宁	S0.5,G70-80	2220	2010	210	2220	2060	160	1140
焦煤邯郸	S0.6,G80	3100	2750	350	3100	2750	350	1455
气煤延安	S0.5,G85	2000	1850	150	2000	1850	150	1220
肥煤乌海内蒙	S1.8,G85	2600	2250	350	3150	2250	900	911

数据来源: 我的钢铁网、国元期货

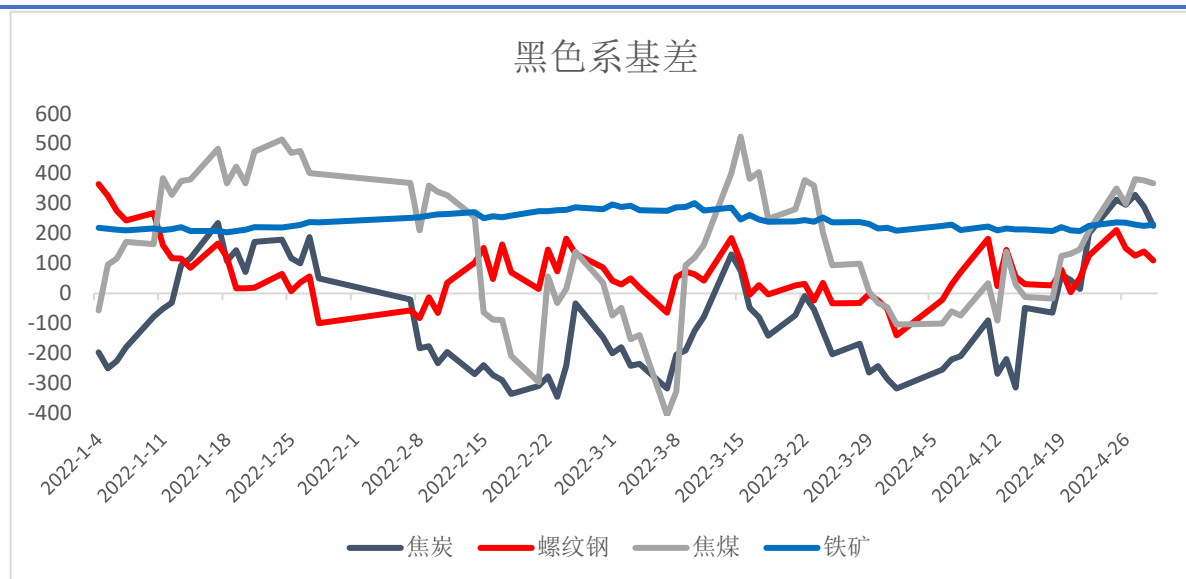
2.3 铁矿现货价格

四月铁矿石价格震荡下行, 月内受宏观层面影响价格波幅加大, 截至 4 月 28 日, 62% 澳粉远期现货价格指数 141.8 美元/干吨, 较上月底跌 15.9 美元/干吨。因国内疫情持续冲击影响, 掉期价格跌幅要大于连铁盘面跌幅, 而进口矿现货中由于钢厂利润低位影响, 低品粉矿更为坚挺, 月环比呈现出小幅上涨趋势。

2.4 黑色系基差变化

黑色系整体基差处于贴水状态, 现货价格大于期货, 处于回落状态。

图表 5 黑色系基差



数据来源：wind、国元期货

三、黑色系基础面

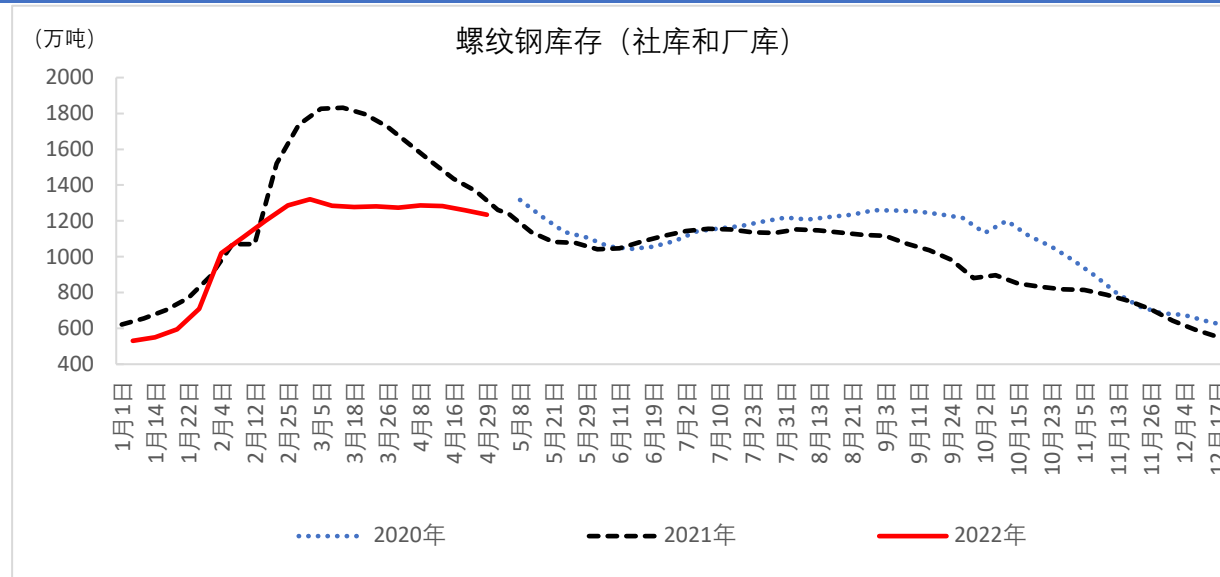
3.1 螺纹供需

4月螺纹钢开工率环比下降0.32%，受疫情和利润率的影响，建筑钢材生产企业开工增长动力不足。分区域来看，华北开工率因限产的宽松而环比增加，华中、华南地区短流程企业开工率进一步增加，其他区域开工率下滑，其中东北螺纹钢开工率月环比下滑18.75%。年同比来看，全国建筑钢材生产企业开工率明显低于去年同期水平。分工艺来看，长流程钢厂开工率月环比下滑，短流程钢厂开工率月环比上升。

受疫情影响，物流资源趋紧，钢厂发货不畅，厂内库存出现累积，甚至已经高于去年同期水平。尽管累积幅度不大，但反季节性的增长还是令钢厂感受到了压力。建筑钢材钢厂库存总量为452.70万吨，月环比增加33.66万吨，同比增加10.80万吨；其中螺纹钢库存338.56万吨，月环比增加31.53万吨，年同比下降13.44万吨；社库环比下降70.82万吨，厂库环比上升31.53，库存回到厂库上升而社库下降的局面。

4月需求水平不及预期，社会库存去化速率较往年明显下降。4月份全国日均成交量为17.06万吨，月环比增加1.72%，年同比下滑34.52%。受疫情影响，4月份成交量环比3月份仅有小幅增长，且由于地产低迷，成交水平较去年同期有明显下滑。具体来看，华东受疫情影响，成交量月环比下降9.26%，即便是本该发力的华南地区，环比增长也仅增长了6.87%，全国成交量月环比仅录得1.72%的增长，明显不及预期。

图表 6 螺纹钢库存



数据来源：钢联数据、国元期货

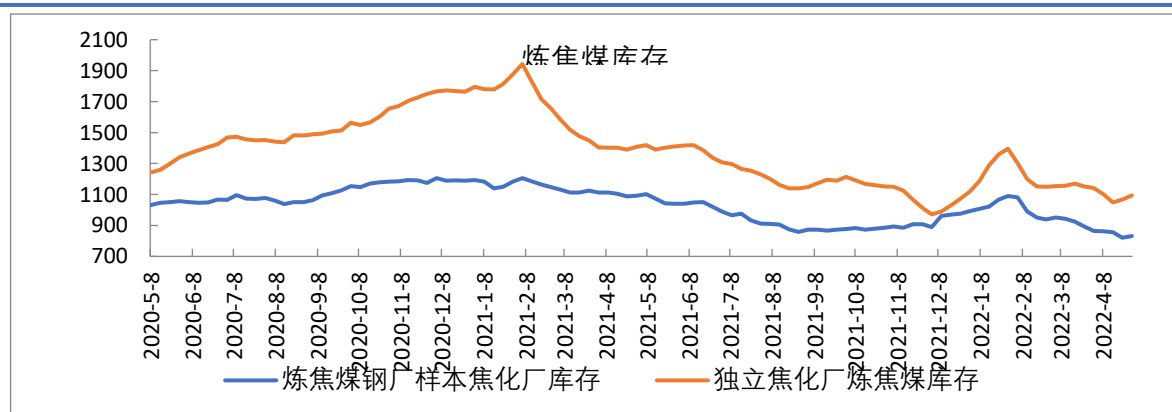
3.2 双焦供需

全国 110 家洗煤厂 4 月份样本平均开工率为 70.43%，环比于上月平均开工减 0.68%，同比去年减 2.83%。四月除乡宁主流矿井停产整顿外。其他多数煤矿生产节奏多保持稳定；独立洗煤企业停洗现象较为普遍，原煤前期拉运较为库存，部分选择买精煤保贸易量为主。四月开工小幅震荡波动，主产区暂无明显缩量。

库存水平依旧偏低，统计全国 110 家洗煤厂样本最新数据统计，原煤库存 202.12 万吨降 10.18 万吨；精煤库存 215.09 万吨增 1.68 万吨。从下游库存水平来看，4 月 25 日全国 230 家独立焦企最新一期数据显示，炼焦煤总库存 1093.2 增 25.5，焦煤可用天数 14.4 天持平。

需求略有好转，全国 230 家独立焦企四月份平均产能利用率为 77.40%，环比上月增 1.51%，同比去年减 9.40%。开工虽环比上涨，但仍处于近三年低位水平。终端需求的拉动仍会带动焦企生产积极性。虽受疫情影响，四月铁水产量一定区间稳步上升，四月平均铁水在 231.0，同比去年减 4 个百分点，铁水产量仍有一定恢复预期。

图表 7 炼焦煤钢厂和焦化厂库存



数据来源：钢联数据、国元期货

3.2 铁矿供需

回顾四月基本面，远期供应端因季末冲量结束澳巴发运总量环比下降，近端供应也因发运节奏与船期延迟影响出现小幅下降，供应端整体出现小幅收缩。需求方面，四月份部分地区疫情好转，钢厂烧结、高炉陆续复产，日均铁水产量增幅达到 9.7 万吨/天，需求整体呈现出放量趋势；总体上，四月份铁矿石供弱需强，供需差收窄明显，延续到港口库存中，四月港口铁矿库存环比降库 871 万吨，降幅较三月进一步扩大；供需差的持续大幅收缩也对矿价产生了较为明显的支撑作用。

四、后市展望

4.1 螺纹钢下月预测

	市场主要方向
多头	宏观消息为钢铁行业提供中长期利好，消费受现实需求拖累，但又存在中长期转好预期。
空头	成本偏高，需求预期可能落空，地产低迷，基建尚未发力。政策利好需要时间传到。
下月关注点	成本支撑有限，关注需求好转迹象
操作建议	偏强震荡运行，需求仍是黑色系的主要动力。谨慎旺季需求预期释放（上行）和弱现实持续发力（下行）

4.2 双焦下月预测

	市场主要方向
多头	目前供应仍然偏紧。
空头	进口蒙煤通关市场稳步增长和进口关税政策给与中长期炼焦煤供应转好预期。
下月关注点	进口煤供应恢复程度
操作建议	区间震荡操作，谨慎发运增量加码（下行风险）和钢厂复产力度加码（上行风险）

4.3 铁矿下月预测

	市场主要方向
多头	需求端仍有增量空间，疫情过后，市场强需求仍在。
空头	1、海外铁矿石发运将进入上升状态，且根据船期推算，五月份铁矿石到港量也将逐渐增加，国内矿山生产开工也随着疫情形势好转而持续回升，供应以放量为主。 2、五月高炉铁水仍有增量空间，但部分地区钢厂高炉复产节奏易受到利润、疫情和限产等方面的压力，限制其复产速度，铁水产量增幅相对也偏小。
下月关注点	宏观消息频发，粗钢压产等上述消息出台可能相关具体措施，需求回升强度
操作建议	偏弱震荡操作，静待上升驱动。谨慎发运增量加码（下行风险）和钢厂复产力度加码（上行风险）

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818