

# 政策依然有预期，冬储博弈存隐忧

黑色产业链周报 2023年11月26日

黑色研究团队

裴红彬 从业资格号：F0286311 交易咨询证书号：Z0010786

张林 从业资格号：F0243334 交易咨询证书号：Z0000866

董雪珊 从业资格号：F3075616 交易咨询证书号：Z0018025

联系人 盛世龙 从业资格号：F03091804

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

## 主要交易逻辑

从逻辑来看，短期内政策依然有利好预期，内部特殊国债、地产融资、三大工程等利好，外部中美领导人成功会晤，利于国内政策利好稳定性，12月初到12月中旬还有政治局会议和中央经济工作会议的预期。但是自6月初以来市场已经在预期再刺激的政策，市场也出现了6-11月连续5个月的反弹（10月调整）；且何时落地到需求仍未知，历史来看政策对需求的落地仍不乐观；基本面来看，**钢厂低盈利、卷板高库存压力下，冬季产业负反馈仍存在隐忧**。从季节性角度来看，大概率11月底至12月初钢材主力合约完成1-5月的切换，在淡季利空逐步落地时宏观利好和旺季预期将占主导，但是今年在没有明显减产的情况下，高价格冬储明显是有较大压力的。

**综合来看，宏观政策依然有12月初政治局会议利好预期，但155以上黑链指数，钢材4000以上的价格，相比产业基本面以及需求淡季因素已经偏高，谨防真正到现货冬储时（11月底开始到元旦），市场出现回调甚至再度回落风险。**

## 趋势判断

文华商品指数预计短期184附近震荡。伴随刺激政策，预计年内135-155区间震荡，高出不胜寒，关注回调压力。

## 重点策略推荐

**黑色等情绪消退轻仓逢高布局做空，或者现货套保；**

**多股指空商品（宏观对冲策略）**

## 风险提示

海外宏观风险以及利多超预期刺激，产量平控执行超预期。

1

宏观——政策依然有预期VS冬储落地存隐忧

2

钢材——宏观情绪仍然强势，冬储临近，钢价博弈增强

3

铁矿——铁矿供需累库加快，情绪关注政策监管

4

废钢——黑色情绪仍偏亢奋，废钢市场以小幅跟涨为主

5

煤焦——煤焦现货稳中偏强，期价高位震荡

6

锰硅——驱动未至，价格先行，纠结中等待黑色指引

7

硅铁——关注坑口块煤价格变动，否则硅铁暂无上行驱动

8

动力煤——动力煤市场延续震荡

## 宏观和产业形势综述：政策依然有预期VS冬储落地存隐忧

### 宏观政策和下游行业

- 宏观政策环境（后期政策焦点，12月初的政治局会议，月中的中央经济工作会议预期，但需关注政策落地！）
  - 宏观政策：中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，利多未来政策预期，不过政策到实际商品需求落地需要较长时间
  - 金融数据：社融数据总量超预期，但企业贷款低迷，现实下游需求和企业扩产意愿不佳。
- 下游消费表现：（现货焦点在冬储，弱现实VS强预期，强预期是否会存在预期差，那冬储如何储？）
  - 下游：地产销售、新开工依然低迷，销售10月同比回落-20.34%，房屋新开工10月环比回落，同比-21.23%，对未来钢材需求依然有压制（关注施工端下滑风险）；基建：投资增速尚可，施工依然受到资金影响：2023年10月，中国地区小松挖掘机开工小时数为**101.7小时，同比增长0.2%**；新增国债利于未来基建预期。下游消费：下游需求分化依然严重，工程机械需求低迷，家电、汽车、电力、新能源等需求表现较好。
  - 季节性：有旺季需求预期，但是冬储价格以及下游需求疲弱，现货将拖累盘面价格；今年的淡季反弹，难有口罩摘掉后那么强的预期，并且明年难有疫情后的需求回补（赶工、装修等）
- 周期因素：（长周期定性为反弹，即使被动去库甚至主动补库预期，但弱补库周期不能提升价格（2013-2014））
  - 地产和朱格拉，长周期整体周期环境较为利空。不过房地产和投资意愿的回落已经在市场反应或者阶段性兑现。
  - 从库存周期来看，虽然普遍行业库存低位，但是仍以企业去库占主导，弱补库难以提升价格，整体利空大宗价格。

### 产业和监管政策（今年供给政策一直以稳增长为主，为次要矛盾，关注年底的工信部会议，是否会有变化？2024，十四五收官次年）

- 中央政策：2023年，稳定工业增长放在突出位置。强调了“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产”稳增长，保价稳供。
  - 《钢铁行业稳增长工作方案》出台：2024增速目标要高于2023年！相对利好明年未来预期，但是1-7月份工业增加值增速较高，相对利空年内。
- 部委政策：工信部重点工作，2023年全力促进工业经济平稳增长.....供给侧影响依然是次要矛盾
  - 2023年1月14日，工信部：强化大宗商品期现货市场监管，坚决遏制过度投机炒作.....铁矿石保供稳价工作。
  - 6月15日，国家发改委等四部门公布今年22项降本重点任务.....推动能耗双控逐步转向碳排放双控。7月17日至18日，全国生态环境保护大会在北京召开.....要积极稳妥推进碳达峰碳中和
  - 国家发展改革委价格司、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，研判铁矿石市场和价格形势，提醒企业全面客观分析市场形势。

### 综合判断

从逻辑来看，短期内政策依然有良好预期，内部特殊国债、地产融资、三大工程等利好，外部中美领导人成功会晤，利于国内政策利好稳定性，12月初到12月中旬还有政治局会议和中央经济工作会议的预期。但是自6月初以来市场已经在预期再刺激的政策，市场也出现了6-11月连续5个月的反弹（10月调整）；且何时落地到需求仍未知，历史来看政策对需求的落地仍不乐观；基本面来看，钢厂低盈利、卷板高库存压力下，冬季产业负反馈仍存在隐忧。从季节性角度来看，大概率11月底至12月初钢材主力合约完成1-5月的切换，在淡季利空逐步落地时宏观利好和旺季预期将占主导，但是今年在没有明显减产的情况下，高价格冬储明显是有较大压力的。

综合来看，宏观政策依然有12月初政治局会议利好预期，但155以上黑链指数，钢材4000以上的价格，相比产业基本面以及需求淡季因素已经偏高，谨防真正到现货冬储时（11月底开始到元旦），市场出现回调甚至再度回落风险。

### 风险提示：央企国企大宗商品融资贸易监管影响，地缘博弈和冲突影响

## 主要观点

本周钢材现货和期货价格略涨。

从宏观看：11月LPR出炉，1年期为3.45%，5年期以上为4.20%，均与上月持平，连续第三个月维持不变。近日，财政部相关负责人表示，根据国务院部署和有关工作安排，提前下达2024年度部分新增地方政府债务额度，合理保障地方融资需求。机构预测提前批额度或超2.7万亿元，可能继续向东部财政状况较好的地区倾斜。国家发展改革委价格司、交通运输部水运局、市场监管总局价监竞争局组织主要港口企业召开会议，研究加强港口铁矿石监管，坚决防范利用廉价场地囤积居奇和投机炒作；国家发展改革委、市场监管总局、中国证监会表示，将紧盯市场动态，持续加强铁矿石期现货联动监管，严厉打击违法违规行。为缓解经济增长压力，财政货币政策、房地产政策持续转暖，并且宏观持续向好的预期仍强，但宏观落地到需求上仍需要时间，需求增量很难体现到当前的钢材需求上。

从基本面看：**供应端**，本周铁水产量继续下降，钢材产量明显回升，钢厂生产积极性转好；**需求端**，本周表观消费略增加，现货成交略转弱，需求仍有韧性，投机情绪趋缓；**库存端**，厂库微降，社库略降，降库趋缓，品种表现仍有分化，螺纹仍没有库存压力，热卷库存压力仍大；**利润端**，盘面模拟利润和现货模拟利润多略下降，螺纹多有现金利润，热卷略亏现金，电炉也不亏损。

**综合看：本周供应增加，需求弱稳，钢材总体库存下降，热卷库存仍然高位，钢材基本面驱动弱化。宏观上，当前经济仍然面临增长压力，财政货币政策、拉动消费政策以及房地产政策陆续出台，宏观持续向好预期仍强，但政策落地到需求仍需要时间。本周钢材期货价格略上涨，现货价格随之反弹，但多地反弹无力。钢材现货需求仍有韧性，但季节性转弱迹象显现，期现套保投机需求转弱，产量仍然回升，去库趋缓；宏观向好的预期仍然带动钢材价格偏强运行，并且涨价情绪并未消散，但涨价后，产量回升，淡季来临，季节性冬储的时间月越来越远，高库存品种面临去库压力，还难言冬储，而随着宏观情绪的释放，资金高位博弈增强，宏观情绪一旦消退面对现实，仍然是弱势基本面，钢材价格仍将承压。**

## 策略建议

趋势方面，不建议追高，多单获利观望，等待宏观情绪释放后仍然布局做空。

套利方面，卷螺差建议观望；钢材利润建议低位逐步建仓做多；01-05正套建议观望；期现套保建议反弹仍可建仓。

**重点关注及风险提示：**钢材产量及政策的变化；宏观情绪的变化，对需求的影响；海外市场的变化对国内出口的影响。

# 铁矿石驱动和策略建议：铁矿供需累库加快，情绪关注政策监管

## 铁矿石核心供需数据一览

铁矿石供给	本期	上期	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
全球发运量	3223.5	2621.6	601.90	3028.00	195.50	6.5%
19港澳洲发运量	1911.0	1655.2	255.80	1889.80	21.20	1.1%
19港巴西发运量	751.5	485.7	265.80	777.50	-26.00	-3.3%
非澳巴发运量	561.0	480.7	80.30	360.70	200.30	55.5%
47港到港量	2503.0	2100.30	402.70			
45港到港量	2390.9	2051.5	339.40	2260.40	130.50	5.8%
363矿山精粉日产	50.65	50.07	0.58	44.52	6.13	13.8%
进口矿总供给：45港到港/0.95	2516.74	2159.47	357.26	2379.37	137.37	5.8%
总供给推算：45港到港/0.95+精粉/0.77	2977.2	2614.7	362.54	2665.13	312.06	11.7%
铁矿石需求	本周	上周	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
247钢厂进口矿日耗	287.28	287.51	-0.23	275.53	11.75	4.3%
247钢厂生铁日耗	235.33	235.47	-0.14	222.56	12.77	5.7%
114钢厂烧结进口矿日耗	112.9	111.29	1.61			
64钢厂烧结进口矿日耗	57.24	56.15	1.09	49.55	7.69	15.5%
47港日均疏港量	315.14	314.54	0.60			
45港日均疏港量	301.54	302.44	-0.90	283.84	17.70	6.2%
铁矿石总日成交	134.8	138.3	-3.50	172.60	-37.80	-21.9%
港口现货成交量	76.4	86.2	-9.80	87.90	-11.50	-13.1%
矿石远期成交量	58.4	52.1	6.30	84.70	-26.30	-31.1%
进口矿总消耗：进口矿日耗/0.948*7	2121.3	2123.0	-1.70	2034.5	86.76	4.3%
总消耗推算：生铁/0.948*1.61	2797.6	2799.3	-1.66	2645.83	151.81	5.7%
铁矿石库存	本周	上周	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
海外7港库存	1329.50	1277.80	51.70	1088.40	241.10	22.2%
47港矿石库存	12011.0	11916.90	94.20			
45港矿石库存	11309.10	11226.90	82.20	13484.64	-2175.54	-16.1%
247钢厂总库存	9290.10	9054.10	236.00	9097.97	192.13	2.1%
45港贸易矿库存	6693.28	6657.90	35.38	8063.15	-1369.87	-17.0%
45港247钢厂港口库存	4615.82	4569.00	46.82	5421.49	-805.67	0.9%
247钢厂厂内库存	4674.28	4485.10	189.18	3676.48	997.80	27.1%
363矿山精粉库存	62.63	61.66	0.97	234.78	-172.15	-73.3%
进口矿总库存：45港贸易矿/0.95+247厂库/0.948	16845.24	16559.05	286.19	18084.54	-1349.89	-7.5%
总库存推算：进口矿总库存+363精粉/0.77	16926.58	16639.13	287.45	18389.45	-1462.87	-8.0%
铁矿石供需差						

数据来源：钢联数据、iFIND、中泰期货整理

驱动因素	因素分项	主要变化概述	预期评价	重要程度
基差	基差价差	期货基差小幅收敛，绝对价格处于高位 下游钢厂亏损幅度加大，全成本依然亏损，高低品价差弱稳	-1	☆☆☆
供给	发运到港	全球铁矿石发运总量环比增加，历史季节性来看，后期发运仍将返回高位到港量环比增加，根据推算后期基本平稳	-2	☆☆☆
需求	消费成交	钢厂日均铁水产量235左右，环比小幅下降；铁矿石疏港继续回落，疏港预计维持低位 成交表现一般，钢厂利润回落，钢厂补库预期较差	-1	☆☆☆
库存	上游矿山 中游港口 下游钢厂	全口径库存大幅增加；海外港口库存小幅增加，国内精粉库存回落； 港口库存小幅增加 钢厂厂内库存快速增加，后期补库动力较差	0	☆☆☆
综合策略	行情综述	铁矿石从估值角度来看，基差已经大幅收敛，且绝对价格已经达到高位，后期货估值中性偏空。供需来看，钢厂高炉开工和生铁日产量下降，不过短期内刚需仍存在支撑，钢厂亏损加大，铁矿需求端预计稳中偏弱。供给方面，根据历史季节性来看，后期发运和到港同比基本平稳，环比预计回升，全口径库存预计增加。铁矿石现货将逐步偏弱，且绝对价格已经达到高位水平，并且矿价近期面临监管调控风险。	-4	上期为-2
	策略建议	趋势：不宜追多，轻仓布局远月05空单。 期现：期现反套平仓观望； 跨期：1-5反套低位平仓；5-9反套持有		
	风险提示	粗钢限产政策，国内刺激政策		

评价标准：打分区间为【-3, 3】，利多为正分，利空为负分

(1) 现实项是指对数据本身的变化进行打分，比如判断本周库存是减少的，那么就是正分，判断依据的数据最好具有一致性和连贯性；

(2) 预期项（本评价只为预期项）是对本分项对盘面价格利多或利空的影响判断。

比如预期到库存减少比较多，现实打分是2分，如果认为库存对盘面其实没影响，那么预期项可能0分。

请务必阅读正文之后的声明部分

- **价格方面：**本周山西煤矿事故影响蔓延，焦煤供应收紧，双焦代替铁矿推涨黑色板块，废钢受情绪影响整体报价以涨为主。截至11月25日，富宝华东地区废钢指数2984.67元/吨，环比上周上涨6.78元/吨，涨幅0.23%；华东地区铁水成本报3409.21元/吨，环比上周上涨21.47元/吨，涨幅0.63%，铁废价差走扩14.69元/吨，螺废价差走扩30元/吨。
- **供需情况：**本周富宝255家钢厂口径废钢到货和日耗维持双增状态，长流程钢厂废钢库存有明显累积，短流程钢厂库存环比走弱。
- **周度观点：**本周黑色板块中虽铁矿三次受发改委喊话盘面高位小幅下行，受吕梁地区焦煤停产影响，双焦盘面高位进一步上探，成材受主流炉料支撑，盘面难跌，废钢市场无盘面干扰，整体以基本面逻辑为主，到货和日耗同时上涨，但废钢全口径库存依旧在积累，同其余炉料相比，废钢现货涨幅明显偏小，后期若成材高位回落，废钢或出现领跌。

### 主要观点

**价格和估值**---本周煤焦现货市场稳中偏强运行, 焦煤竞拍流拍率降低, 焦企提涨第二轮, 主流钢厂暂无回应。煤焦期价震荡上涨, 基差小幅波动。

**供需和驱动**---本周山西区域煤矿事故频发, 安全检查趋于严格, 事故煤矿均全部停产, 影响周边的煤矿也多有停产、限产现象, 洗煤厂开工率下滑, 短期供应收紧。蒙煤通关车数环比稳定, 处在偏高水平。焦企提涨第二轮, 但主流钢厂暂无回应。同时, 焦煤价格上涨导致焦企生产成本上升, 焦企仍处在亏损状态扩大, 整体生产积极性不高。而本周钢厂铁水产量保持稳定, 仍维持偏高水平, 对焦炭需求支撑仍较强。

**观点总结和判断**---短期来看, 受安全检查趋严影响, 煤焦供给略偏紧, 而铁水产量仍维持相对高位, 供需整体紧平衡, 短期煤焦现货价格或保持稳中偏强。近期煤焦期货价格连续上涨, 预计短期存在调整可能, 煤焦期价或震荡上涨。

### 策略推荐

**趋势:** 焦炭和焦煤期价短期或震荡上涨, 建议观望为主, 或逢回调轻仓做多。

**套利:** 观望。

### 风险提示和重点关注

安全检查进度、铁水产量变化、成材消费情况

- 周度成本-利润：**本周宁夏地区化工焦上调80元/吨，但化工焦对成本的推升部分被港口锰矿阴跌中和，整体成本线维持稳定。截至11月25日，经估算，宁夏地区高位出厂成本在6500元/吨上下，现货补跌后，理论出厂亏损；内蒙古地区出厂成本6000元/吨上下，理论出厂利润350元/吨左右；广西地区出厂成本7100-7200元/吨之间，生产整体亏损。
- 周度供需：**本周钢联口径硅锰供应减少，内蒙古和南方产区减量增多，宁夏石嘴山地区减量不及预期。月度供应方面：铁合金在线数据显示，10月全国硅锰109.13万吨，环比9月增3.73万吨；折算日产后，主流产区除内蒙古和云南地区硅锰日产环比有增外（内蒙古增4.07%，云南增2%），其余产区硅锰日产均环比下跌，其中宁夏地区10月硅锰日产环比下跌4.21%。
- 11月钢招：**河钢集团11月硅锰采购12900吨，较上月减少9100吨，询盘6650元/吨，最终定价6730元/吨，较10月下跌270元/吨。
- 10月进出口数据：**据海关数据显示，2023年10月中国出口硅锰合金2633.045吨，较9月减少2404.001吨；进口硅锰合金1374.544吨，环比9月减少348.698吨。
- 周度观点：**本周化工焦跟随冶金焦现货探涨80元/吨，但对硅锰成本线的抬升被港口锰矿阴跌的幅度中和，整体成本线波动偏平，现货价格跟跌盘面，宁夏地区即期出现亏损。从供需端看，宁夏石嘴山虽有控耗政策文件指引，然而厂家实际减产力度仍不及预期，据市场调研了解当前石嘴山地区厂家减产力度仅在10%左右，内蒙古地区周度供应环比走弱，行业即期利润下行，南方产区供应缩量加速，需求端在11月钢招期后环比走弱，整体锰硅供需格局无大变动。**综合来看，锰硅基本面仍维持稳定状态，盘面价格先于黑色下跌至前低区间，近一周半的下跌主要有两点驱动：一是锰硅主产区长期产能投放超预期；二是煤炭端情绪高位回落，市场预期锰硅同样有大幅成本下行。**然而随着盘面跌至前低，供应端即期产量并未有大幅增加，产能投放仍只存在于预期中，港口及坑口煤炭有止跌迹象，锰硅即期成本没有出现大幅下跌，因此当前盘面位置在一定程度上属于超跌。**但黑色其余品种高位震荡，若开始拐头向下，黑色情绪压制下，锰硅底部仍难有明显反弹，短期不建议锰硅追空，多单以日内为主。**
- 重点关注：内蒙古、宁夏、陕西结算电费变动；收储预期扰动；石嘴山能耗**
- 策略建议**
- 趋势：空单止盈，多单日内为主。
- 套利：观望。
- 风险提示：黑色普涨或普跌。**

- **周度成本-利润：**本周成本端整体持稳，现货跟跌盘面，产区即期利润大幅压缩。截至11月24日，不考虑企业库存成本及自备电成本的前提下，经估算，宁夏地区即期硅铁出厂成本约6800元/吨上下，出厂即期亏损；内蒙古地区出厂成本约6000元/吨上下，出厂利润在650元/吨上下；青海地区出厂成本约6400-6450元/吨上下，出厂利润在300元/吨上下。
- **周度供需：**本周硅铁供应继续环比增加，增量集中在陕西、内蒙古和甘肃地区。10月全国硅铁总产量47.72万吨，环比9月增0.71万吨，增幅1.51%。分地区日产来看，10月除宁夏和甘肃两地硅铁日产有环比增量外，其余产区硅铁日产均环比下跌。
- **11月钢招：**河钢敲定11月75B硅铁采购价为7330元/吨，较10月跌120元/吨，量1863吨，较10月减少1447吨。
- **10月进出口数据：**据海关数据，2023年10月中国硅铁出口2.99万吨，较9月增加0.133万吨；2023年1-9月累计出口34.6681万吨，同比去年下降42.24%（累计同比跌幅继续收窄）。
- **周度观点：**从成本端看，本周下半周坑口煤炭情绪回暖，块煤报价小幅上涨，兰炭受前期煤炭走弱而存在的下调预期暂时消失，陕西地区兰炭企业暂时无更多复产，短期兰炭价格或保持稳定，硅铁成本线维稳。从供需端看，陕西地区在电费调降后整体硅铁供应小幅稳定增加，内蒙古地区在大厂增产后供应同样稳定增加，需求端在11月钢招后陷入短期空窗期，盘面价格下行利多投机需求，但投机需求增量有限，短期供需格局整体维稳。综合看来，近一周半的快速走弱主要有两个原因：一是主流钢厂招标量价均有下行，市场对后期供需格局存在偏松预期；二是动力煤近期大幅走弱，煤化工产品大幅下跌，硅铁市场同样有成本线走弱（兰炭）的预期，盘面受此影响出现持续下行。但当前硅铁盘面先于黑色跌至前低附近，基本面却无大变动，成本线预期短期维稳，此时追空性价比极低，短期需关注坑口块煤的价格变动，单边做多以日内为主，套利上硅铁01-02正套仍可持有（01有冬储逻辑、02有仓单注销逻辑），100元/吨以上做好止盈。
- **重点关注：**重点关注中卫和陕西地区开工变动，月度结算电费。中长期关注：内蒙古地区小炉型置换问题，陕西省兰炭相关政策，甘肃、青海、陕西电价问题。

### 策略建议

- **趋势：**空单止盈，多单日内为主。
- **套利：**硅铁01-02正套可继续持有，100元/吨以上止盈。
- **风险提示：**黑色整体下行

### 主要观点

**价格和估值**---本周动力煤市场窄幅震荡运行。

**供需和驱动**---**供给方面**，本周主产地多数煤矿均保持正常产销，拉煤车多以长协为主，整体煤炭供应水平稳定。Mysteel调研全国462家矿山开工率为94.6%，周环比下降1.1%，样本库存139.6万吨，周环比增加9.8万吨。**需求方面**，近期冷空气活动频繁，气温下降带动用电需求出现增量，日耗逐步提升，终端负荷随之升高。**库存方面**，当前终端电厂煤炭库存较往年同期偏高，同时，北港库存近期小幅回落，但仍维持在历史高位。

**观点总结和判断**---产地多数煤矿生产正常，目前供给整体基本稳定。而随着入冬进程加快，电厂采购需求将有进一步提升。不过，目前电厂库存充足并保持偏高状态，而在价格不理想情况下，港口库存或将维持偏高水平。总体来看，目前国内煤炭市场或将保持供应略宽松的格局，预计动力煤价格短期维持震荡运行。

### 风险提示和重点关注

保供任务推进、下游工业企业生产情况、港口及电厂库存变化

# 政策依然有预期，高价冬储存隐忧

中泰黑色周报—宏观和产业政策综述 2023年11月26日

分析师：裴红彬  
从业资格号：F0286311  
交易咨询号：Z0010786  
联系电话：0531-81678625  
公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层  
客服电话：400-618-6767  
公司网址：www.ztqh.com

## 宏观和产业形势综述：政策依然有预期VS冬储落地存隐忧

### 宏观政策和下游行业

- 宏观政策环境（后期政策焦点，12月初的政治局会议，月中的中央经济工作会议预期，但需关注政策落地！）
  - 宏观政策：中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，利多未来政策预期，不过政策到实际商品需求落地需要较长时间
  - 金融数据：社融数据总量超预期，但企业贷款低迷，现实下游需求和企业扩产意愿不佳。
- 下游消费表现：（现货焦点在冬储，弱现实VS强预期，强预期是否会存在预期差，那冬储如何储？）
  - 下游：地产销售、新开工依然低迷，销售10月同比回落-20.34%，房屋新开工10月环比回落，同比-21.23%，对未来钢材需求依然有压制（关注施工端下滑风险）；基建：投资增速尚可，施工依然受到资金影响：2023年10月，中国地区小松挖掘机开工小时数为**101.7小时，同比增长0.2%**；新增国债利于未来基建预期。下游消费：下游需求分化依然严重，工程机械需求低迷，家电、汽车、电力、新能源等需求表现较好。
  - 季节性：有旺季需求预期，但是冬储价格以及下游需求疲弱，现货将拖累盘面价格；今年的淡季反弹，难有口罩摘掉后那么强的预期，并且明年难有疫情后的需求回补（赶工、装修等）
- 周期因素：（长周期定性为反弹，即使被动去库甚至主动补库预期，但弱补库周期不能提升价格（2013-2014））
  - 地产和朱格拉，长周期整体周期环境较为利空。不过房地产和投资意愿的回落已经在市场反应或者阶段性兑现。
  - 从库存周期来看，虽然普遍行业库存低位，但是仍以企业去库占主导，弱补库难以提升价格，整体利空大宗价格。

### 产业和监管政策（今年供给政策一直以稳增长为主，为次要矛盾，关注年底的工信部会议，是否会有变化？2024，十四五收官次年）

- 中央政策：2023年，稳定工业增长放在突出位置。强调了“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产”稳增长，保价稳供。
  - 《钢铁行业稳增长工作方案》出台：2024增速目标要高于2023年！相对利好明年未来预期，但是1-7月份工业增加值增速较高，相对利空年内。
- 部委政策：工信部重点工作，2023年全力促进工业经济平稳增长.....供给侧影响依然是次要矛盾
  - 2023年1月14日，工信部：强化大宗商品期现货市场监管，坚决遏制过度投机炒作.....铁矿石保供稳价工作。
  - 6月15日，国家发改委等四部门公布今年22项降成本重点任务.....推动能耗双控逐步转向碳排放双控。7月17日至18日，全国生态环境保护大会在北京召开.....要积极稳妥推进碳达峰碳中和
  - 国家发展改革委价格司、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，研判铁矿石市场和价格形势，提醒企业全面客观分析市场形势。

### 综合判断

从逻辑来看，短期内政策依然有利好预期，内部特殊国债、地产融资、三大工程等利好，外部中美领导人成功会晤，利于国内政策利好稳定性，12月初到12月中旬还有政治局会议和中央经济工作会议的预期。但是自6月初以来市场已经在预期再刺激的政策，市场也出现了6-11月连续5个月的反弹（10月调整）；且何时落地到需求仍未知，历史来看政策对需求的落地仍不乐观；基本面来看，钢厂低盈利、卷板高库存压力下，冬季产业负反馈仍存在隐忧。从季节性角度来看，大概率11月底至12月初钢材主力合约完成1-5月的切换，在淡季利空逐步落地时宏观利好和旺季预期将占主导，但是今年在没有明显减产的情况下，高价格冬储明显是有较大压力的。

综合来看，宏观利好主导下黑色维持强势，但155以上黑链指数，钢材4000以上的价格，相比产业基本面以及需求淡季因素已经偏高，谨防真正到现货冬储时（11月底开始到元旦），市场出现回调甚至再度回落风险。

### 风险提示：央企国企大宗商品融资贸易监管影响，地缘博弈和冲突影响

# 基本判断：黑链指数（伴随刺激政策，预计年内135-155区间震荡，高出不胜寒，关注回调压力）



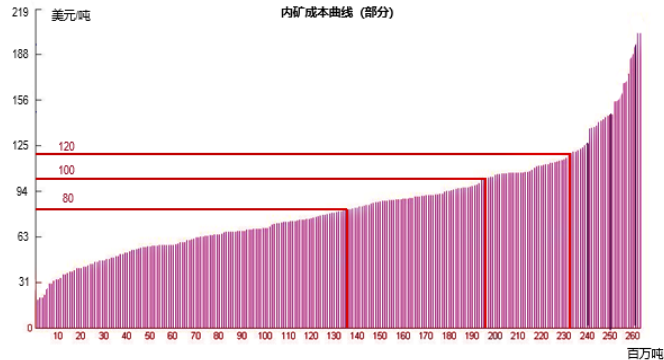
# 1.定性反弹：长周期逻辑，定义目前反弹行情，从原料绝对价格看，熊市尚未结束

## • 熊市三部曲

- 去泡沫、打利润、**降成本**
- **降库存**、**减产量**、去产能

## • 现在到哪了？

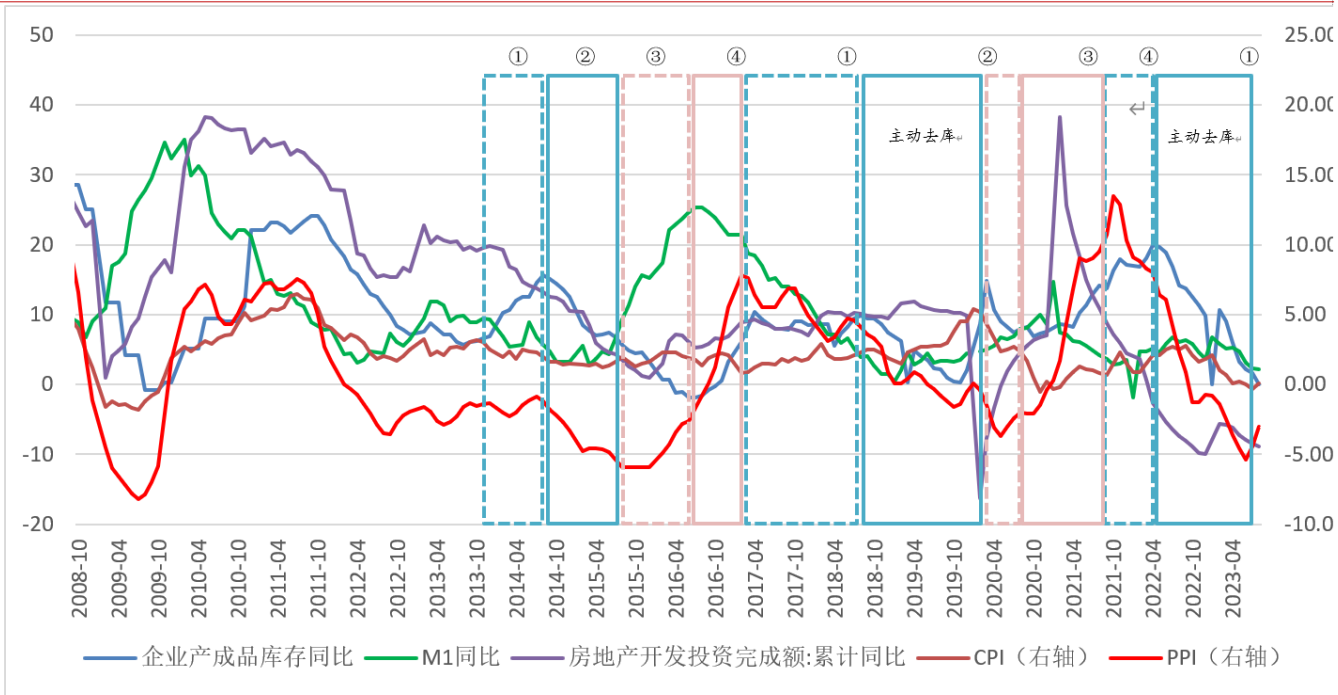
- 目前仍在降库存-降成本阶段，**减产量**也就是负反馈尚未真正开始，去产能更是在后面。
- 1、原料减产甚至去产能才是真正的负反馈。
- 2、从原料绝对价格看，焦煤再度反弹；铁矿石绝对价格在高位，还有较大空间



# 1.定性反弹：有被动去库甚至主动补库预期，但是弱补库周期不能提升价格（2013-2014）

- 从库存周期看，普遍行业库存在低位，仍以企业去库占主导。
- 后期可能从主动去库并逐步转为被动去库（见图），但是整体处于去库存周期，不利于商品价格提升。
- M1等领先指标依然偏弱，除非供给政策显著受限（“一刀切”式粗钢限产，目前并没有），目前弱补库难以提升价格

图表：库存周期从主动去库到被动去库过渡

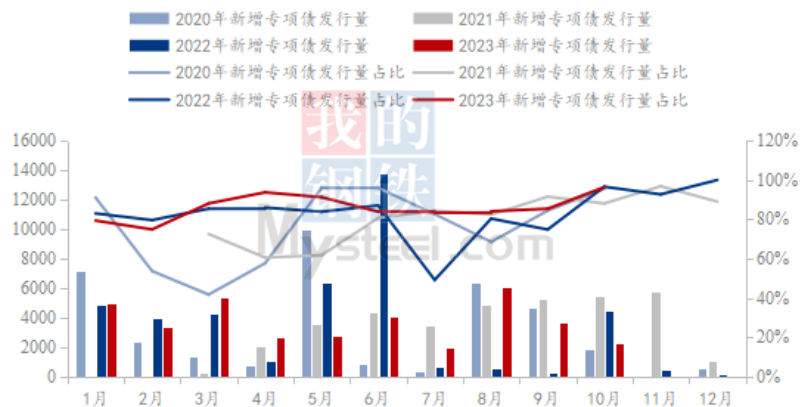


数据来源：iFind, 中泰期货整理

## 2.强预期，国内万亿国债+地方债务+三大工程.....

- 中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，利多未来政策预期
- 11月10日至11日，金融监管总局召开学习贯彻中央金融工作会议精神专题研讨班暨监管工作座谈会，会议强调，要牢牢守住不发生系统性金融风险底线。积极配合化解地方债务风险。促进金融与房地产良性循环。**大力支持超大特大城市“平急两用”公共基础设施、城中村改造、保障性住房等“三大工程”建设。**

2020-2023年新增专项债发行额（亿元）及占比

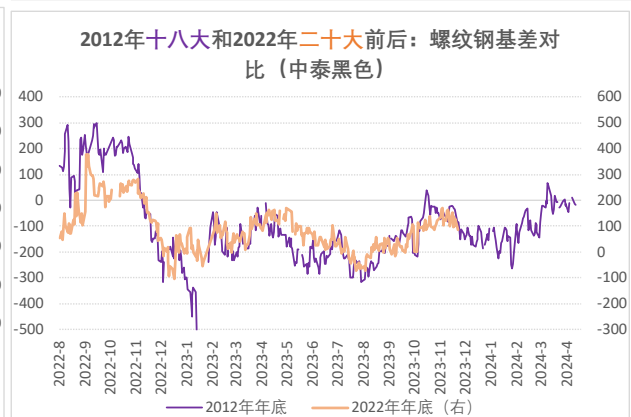
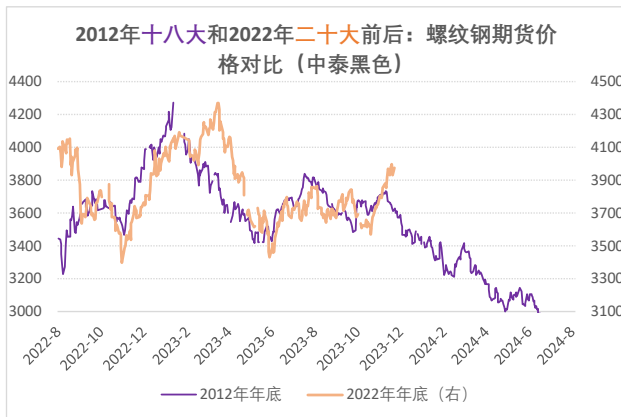


今年，截至11月20日，我国2023年新增专项债发行额约为3.75万亿元，约占全年发行额度的98.7%，1-10月份对比去年同期少发行约3049亿元，年内仅有约497亿余量尚未发行。

## 2. 强预期，海外中美元首会晤，良好政策预期

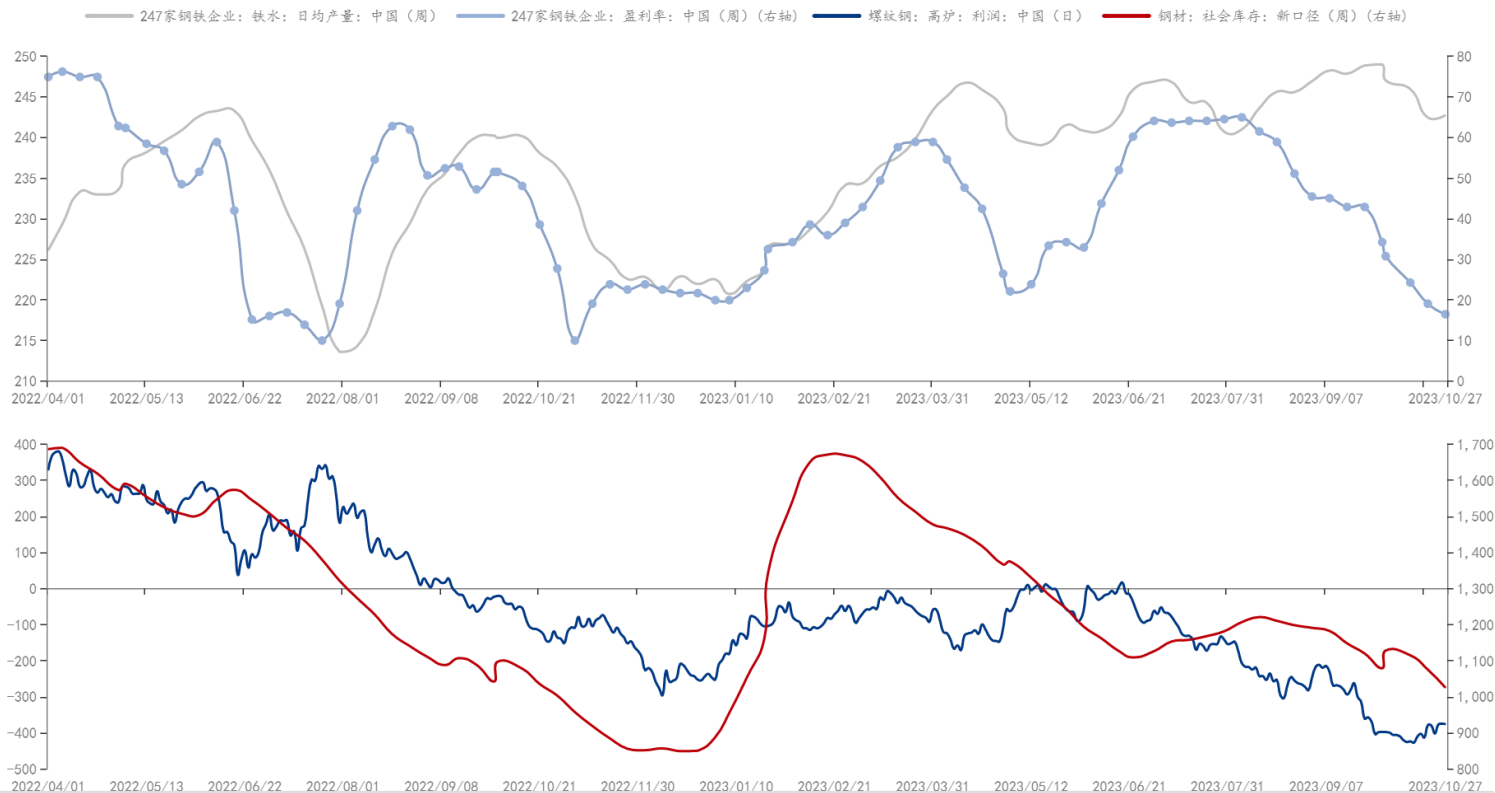
- 6月16日，国家主席习近平在北京会见美国比尔及梅琳达·盖茨基金会联席主席比尔·盖茨。习近平对盖茨说，**你是我今年在北京会见的第一位美国朋友**。世界正在走出新冠疫情，人们应该多走动、多交流，增进了解。我常讲，**中美关系的基础在民间**，我们始终寄希望于美国人民，希望两国人民友好下去。
- 6月19日，**国家主席习近平**在会见美国国务卿布林肯时表示，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。两国应该本着对历史、对人民、对世界负责的态度，处理好中美关系，为全球和平与发展作出贡献，为变乱交织的世界注入稳定性、确定性、建设性。大国竞争不符合时代潮流，更解决不了美国自身的问题和世界面临的挑战。中国尊重美国的利益，不会去挑战和取代美国。同样，美国也要尊重中国，不要损害中国的正当权益。任何一方都不能按照自己的意愿塑造对方，更不能剥夺对方正当发展权利。
- 7月7日，**国务院总理李强**在北京会见美国财政部长耶伦。李强表示，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。希望美方秉持理性务实态度，同中方相向而行，推动中美关系早日重回正轨。耶伦表示，美方不寻求“脱钩断链”，愿同中方落实两国元首巴厘岛会晤达成的共识，加强沟通，避免因分歧导致误解，在稳定宏观经济、应对全球性挑战方面加强合作，寻求美中经济互利双赢。
- 7月18日上午，**国务院总理李强**在人民大会堂会见美国总统气候问题特使克里。李强表示，**中美双方要以实际行动落实两国元首共识**，妥善管控分歧，**推动中美关系早日重回健康稳定发展轨道**。
- 7月20日，**国家主席习近平**在北京钓鱼台国宾馆会见美国前国务卿基辛格。习近平强调，中美两国又一次处于何去何从的十字路口，需要双方再一次作出选择。展望未来，**中美完全可以相互成就、共同繁荣，关键是遵循相互尊重、和平共处、合作共赢三项原则**。**在此基础上，中方愿同美方探讨两国正确相处之道，推动中美关系稳步向前**，这对双方都有好处，也将造福世界。
- 据商务部网站8月22日消息，应中国商务部部长王文涛邀请，美国商务部长吉娜·雷蒙多将于8月27日至30日访华。雷蒙多是继美国财长耶伦等人之后，自6月以来第四位访华的美国高级官员。
- 9月16日至17日，中共中央政治局委员、中央外办主任王毅同美国总统国家安全事务助理沙利文，在马德里举行了新一轮战略沟通。
- 9月22日，为落实中美两国元首巴厘岛会晤重要共识，根据国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰与美国财政部部长珍妮特·耶伦达成的共识，**中美双方商定，成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”**。“经济工作组”由中美两国财政部副部长级官员牵头，“金融工作组”由中国人民银行和美国财政部副部长级官员牵头。两个工作组将定期、不定期举行会议，就经济、金融领域相关问题加强沟通和交流。
- 10月9日，国家主席习近平会见美国国会参议院多数党领袖舒默一行。指出，中美两国经济深度融合，你中有我，我中有你，可以从对方发展中获益。全球疫后复苏、应对气候变化、解决国际和地区热点问题，都需要中美协调和合作。**舒默等表示，美方期待同中方加强双边贸易投资合作**。
- 10月24日，中美经济工作组以视频方式举行第一次会议。此次会议由两国财政部副部长级官员主持。**双方就两国及全球宏观经济形势和政策、双边经济关系、合作应对全球挑战等议题进行深入、坦诚、建设性的沟通**。中方表达了中方的关切。双方将继续保持沟通。
- 11月1日，外交部发言人汪文斌主持例行记者会。汪文斌回答记者提问时表示，**中美双方都同意朝着实现旧金山元首会晤共同努力**。
- 11月10日，据外交部网站，外交部发言人华春莹宣布：应美国总统拜登邀请，国家主席习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。
- 11月17日上午，亚太经合组织第三十次领导人非正式会议在美国旧金山莫斯科尼中心举行。国家主席习近平出席会议并发表题为《**坚守初心 团结合作 携手共促亚太高质量增长**》的重要讲话。

### 3.弱现实：落地隐忧何时落地到需求仍未知，历史来看政策对需求落地仍不乐观



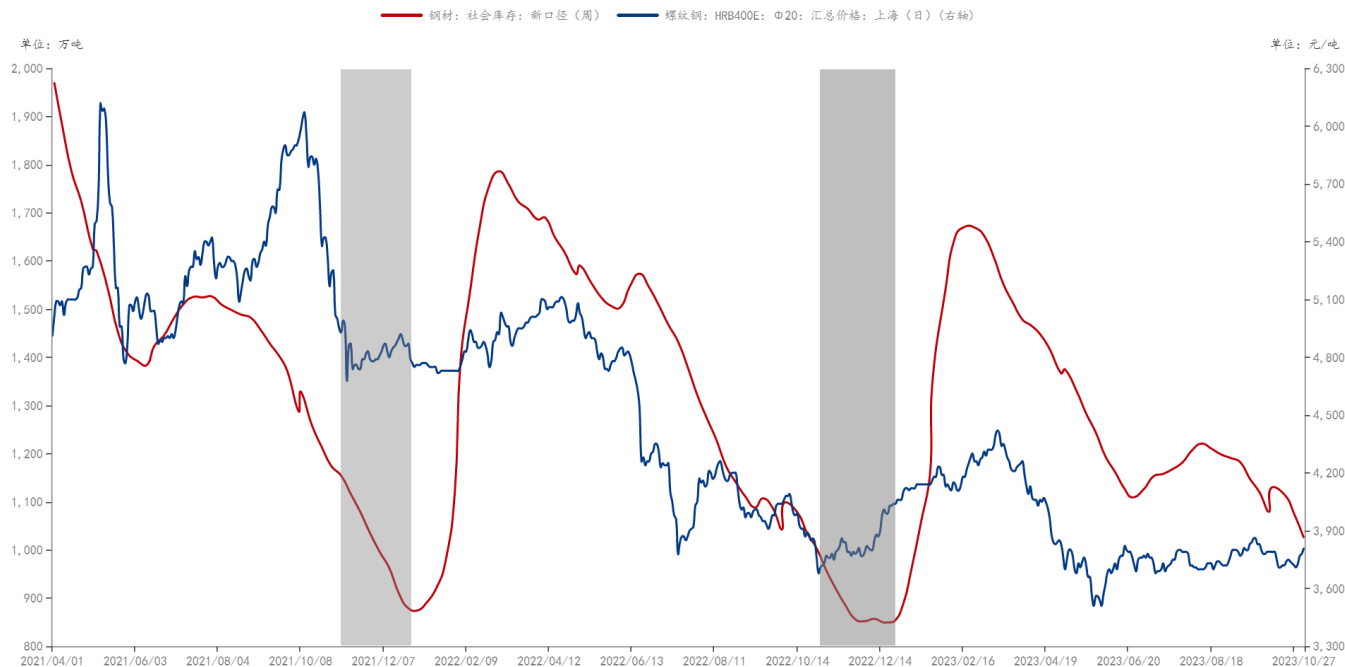
### 3.弱现实：钢厂低盈利、卷板高库存压力下，冬季产业负反馈仍存在隐忧

- 产业现实俩看，负反馈仍然存在隐忧：目前钢厂盈利依然低迷，铁水产量仍在高位，钢厂库存压制现货价格



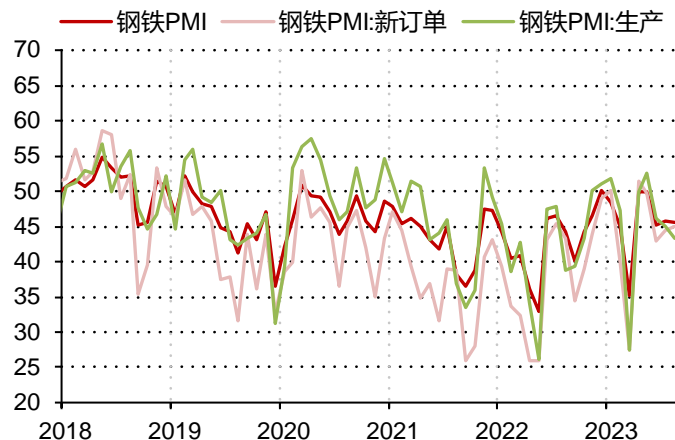
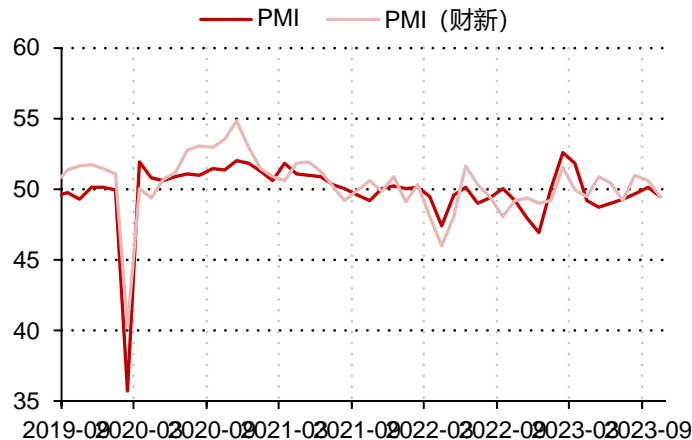
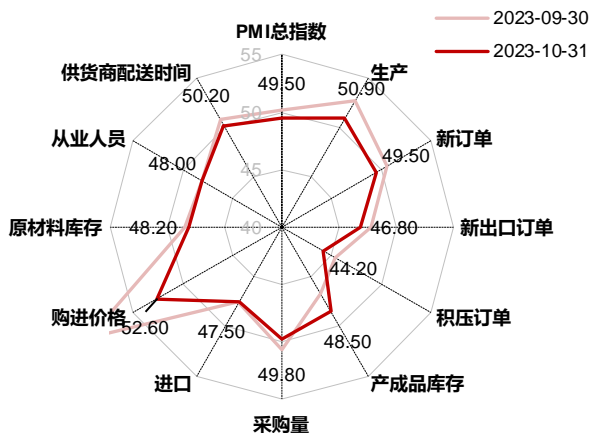
## 4.季节性驱动VS冬储：连续两年淡季反弹，淡季做多不要盲目乐观，实际淡季利空隐忧较大

- 因为期现深度融合、金融主导现货定价，近几年商品的交易定价逻辑变为了：买预期，卖现实。价格表现变为：**淡季（累库周期）涨价，旺季（降库周期）跌价。**
- 连续两年淡季反弹，让大家充满了淡季做多的盲目乐观，但是实际淡季利空隐忧较大，现货价格（以及冬储因素）仍将**拖累但难以主导盘面价格**



## 国内宏观：PMI显示需求弱势，但环比好转

- 10月份，中国官方制造业PMI为49.5%，较上月下降0.7个百分点，**这也是这一指数近5个月来首次回落**。10月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得49.5，较9月下降1.1个百分点，**重回收缩区间**。
- 欧元区10月制造业PMI终值为43.1，预期43，前值43。德国10月制造业PMI终值为40.8，预期40.7，前值40.7。法国10月制造业PMI终值为42.8，预期42.6，前值42.6。
- 中国物流与采购联合会6日发布数据显示，**9月份全球制造业采购经理指数(PMI)为48.7%，较上月上升0.4个百分点，连续3个月环比上升**，但指数水平仍在50%以下，显示三季度以来全球经济呈现持续弱修复态势，恢复力度仍有待提升。

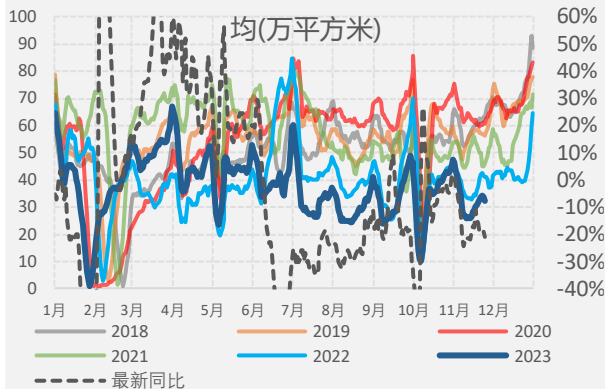


- 10月社融数据好于预期。**10月份，人民币贷款增加7384亿元，同比多增1058亿元；M2同比增长10.3%，增速与上月持平，比上年同期低1.5个百分点。10月社会融资规模增量为1.85万亿元，比上年同期多9108亿元。政府债供给放量拉动下，社融增速反弹回升至9.3%。

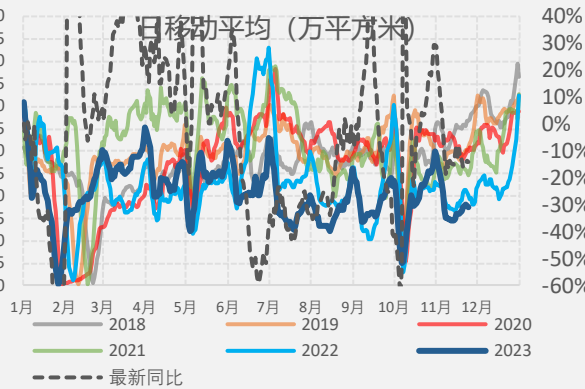
单位：亿元		同比多增	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09
社会融资规模	人民币贷款	(310)	25376	13412	364	32413	12219	4431	39487	18184	49314	14401	11448	4431	25686
	外币贷款	130	(583)	(201)	(339)	(191)	(338)	(319)	427	310	(131)	(1665)	(648)	(724)	(713)
	委托贷款	(1300)	208	97	8	(56)	35	83	175	(77)	584	(101)	(88)	470	1508
	信托贷款	594	403	(221)	230	(154)	303	119	(45)	66	(62)	(764)	(365)	(61)	(191)
	未贴现承兑汇票	2264	2396	1129	(1963)	(691)	(1795)	(1345)	1792	(69)	2963	(554)	191	(2156)	132
	企业债	405	750	2698	1281	2249	(2164)	2941	3340	3657	1636	(4887)	604	2413	345
	股票	(695)	327	1036	786	700	753	993	614	571	964	1443	788	788	1022
	政府债	4416	9949	11759	4109	5371	5571	4548	6015	8138	4140	2809	6520	2791	5533
	ABS	#N/A	#N/A	(135)	(296)	(26)	(349)	(376)	(150)	(279)	(333)	(152)	(233)	(132)	(192)
	贷款核销	#N/A	#N/A	596	402	1776	516	448	1235	367	312	1384	625	326	1512
表内人民币贷款	新增社融	5789	41200	31237	5357	42265	15540	12250	53850	31605	59954	13058	19837	9134	35411
	票据融资	(673)	(1500)	3472	3597	(821)	420	1280	(4687)	(989)	(4127)	1146	1549	1905	(827)
	企业短贷	(881)	5686	(401)	(3765)	7449	350	(1099)	10815	5785	15100	(416)	(241)	(1843)	6567
	企业中长贷	(944)	12544	6444	2712	15933	7698	6669	20700	11100	35000	12110	7367	4623	13488
	居民短贷	177	3215	2320	(1335)	4914	1988	(1255)	6094	1218	341	(113)	525	(512)	3038
	居民中长贷	2014	5470	1602	(672)	4630	1684	(1156)	6348	863	2231	1865	2103	332	3456
新增人民币贷款	(1600)	23100	13600	3459	30500	13600	7188	38900	18100	49000	14000	12100	6152	24700	
社融与流动性	单位：%	环比	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09
	社融	0.0	9.0	9.0	8.9	9.0	9.5	10.0	10.0	9.9	9.4	9.6	10.0	10.3	10.6
	M2	(0.3)	10.3	10.6	10.7	11.3	11.6	12.4	12.7	12.9	12.6	11.8	12.4	11.8	12.1
	M1	(0.1)	2.1	2.2	2.3	3.1	4.7	5.3	5.1	5.8	6.7	3.7	4.6	5.8	6.4
	社融-M2	0.3	(1.3)	(1.6)	(1.8)	(2.3)	(2.1)	(2.4)	(2.7)	(3.0)	(3.2)	(2.2)	(2.4)	(1.5)	(1.5)
M1-M2	0.2	(8.2)	(8.4)	(8.4)	(8.2)	(6.9)	(7.1)	(7.6)	(7.1)	(6.9)	(8.1)	(7.8)	(6.0)	(5.7)	



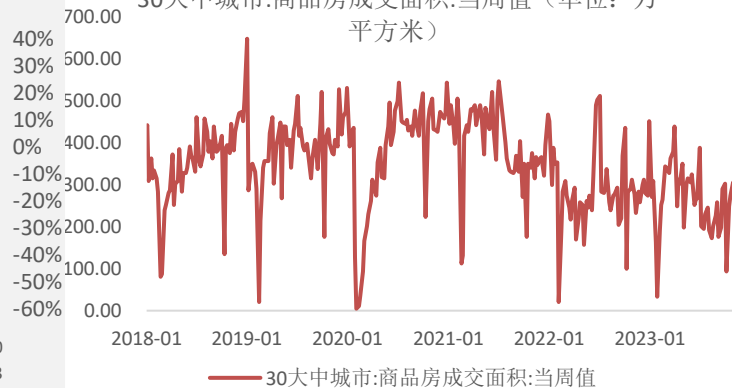
30大中城市:商品房成交面积:7日移动平均(万平方米)



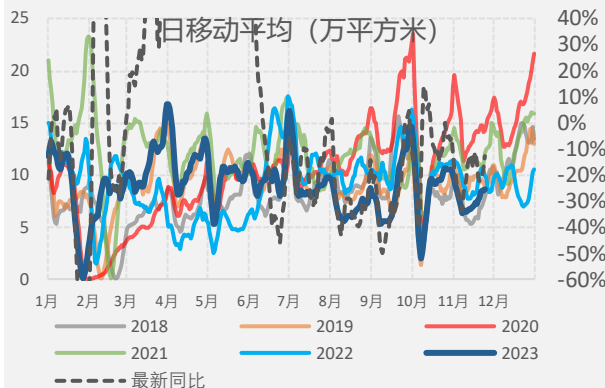
30大中城市:商品房成交面积:二线城市:7日移动平均(万平方米)



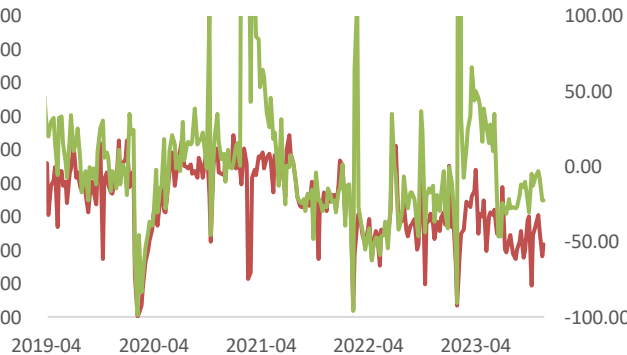
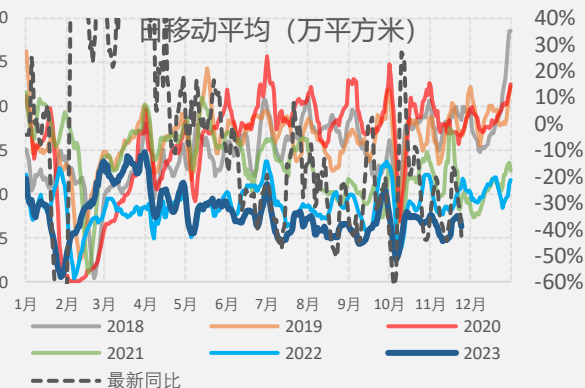
30大中城市:商品房成交面积:当周值(单位:万平方米)



30大中城市:商品房成交面积:一线城市:7日移动平均(万平方米)

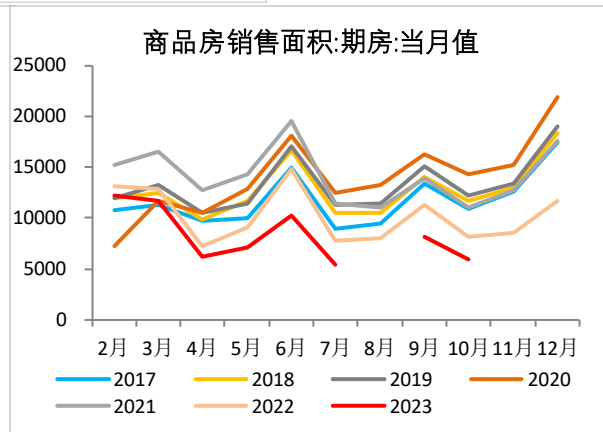
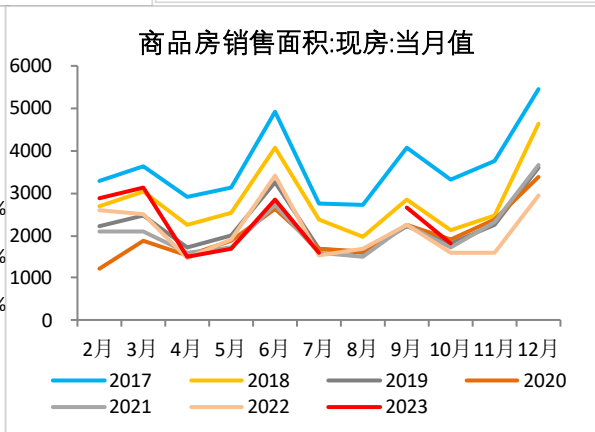
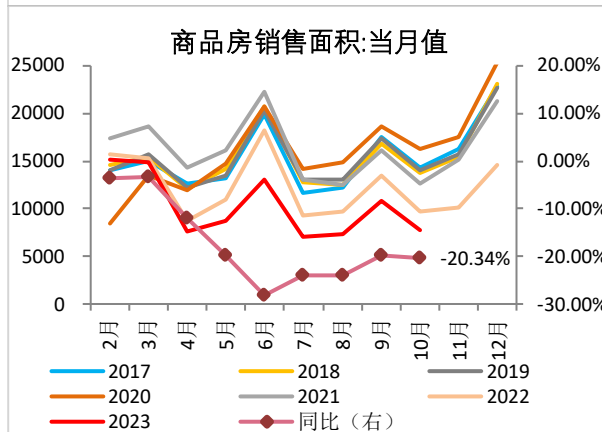
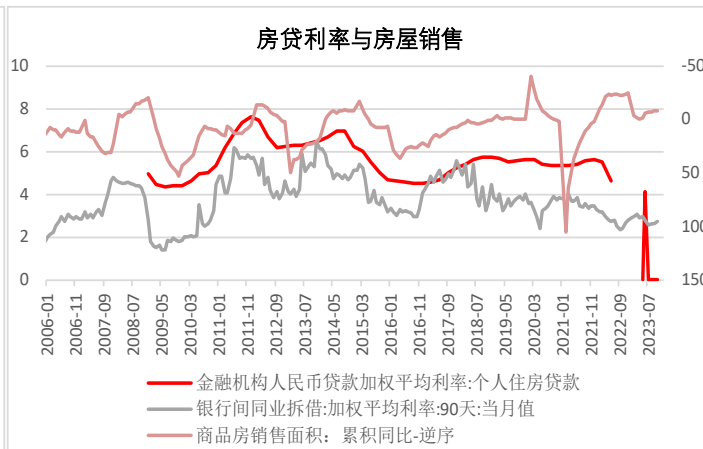


30大中城市:商品房成交面积:三线城市:7日移动平均(万平方米)

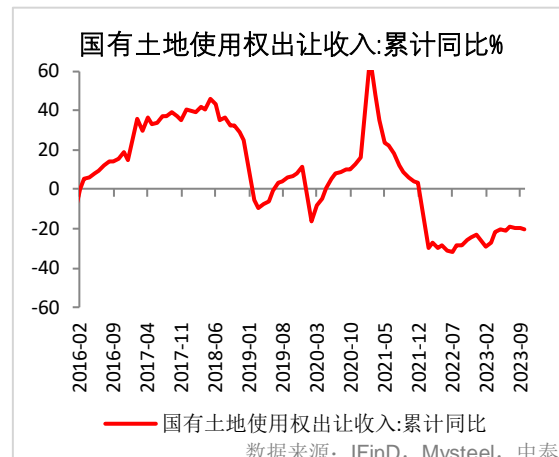
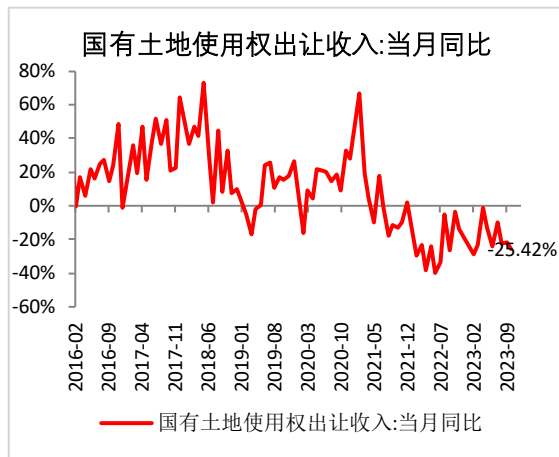
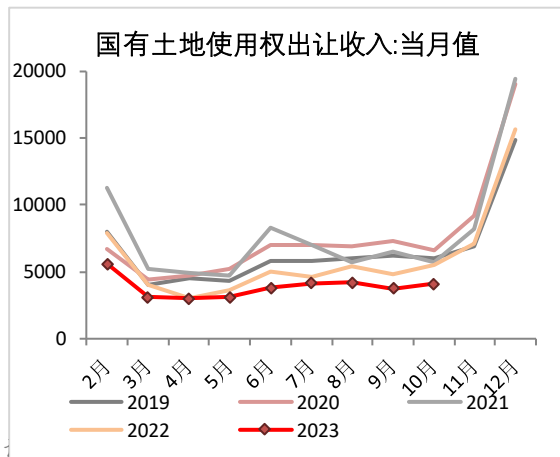
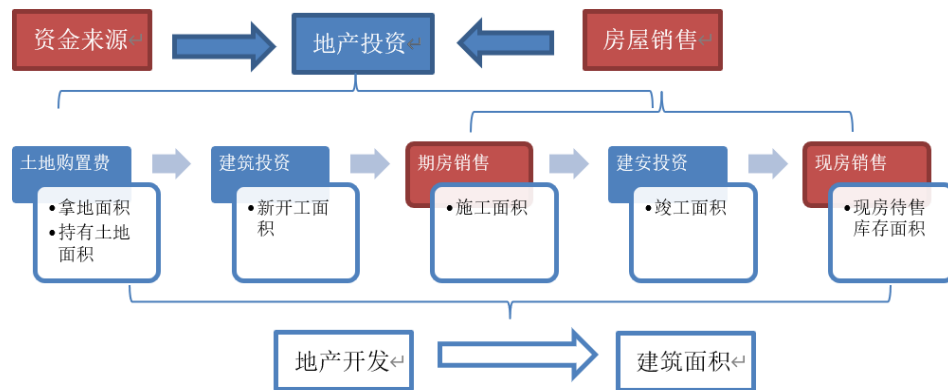
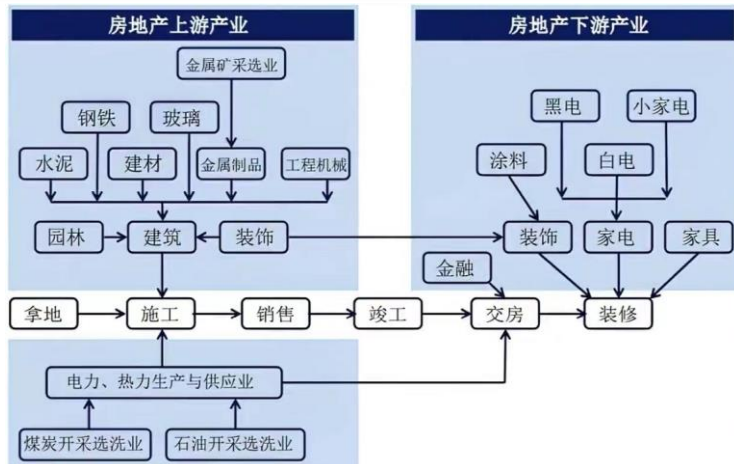


请务必阅读正文之后的声明部分

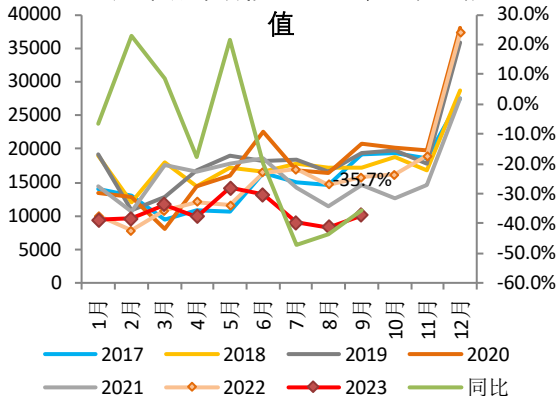
数据来源: IFinD, Mysteel, 中泰期货整理



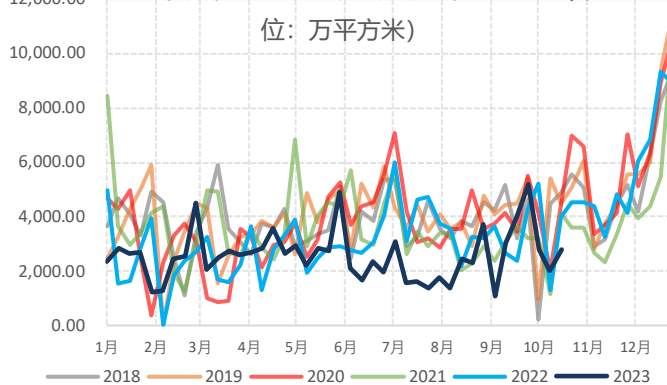
# 房地产：土地成交10月同比下滑-25.42%



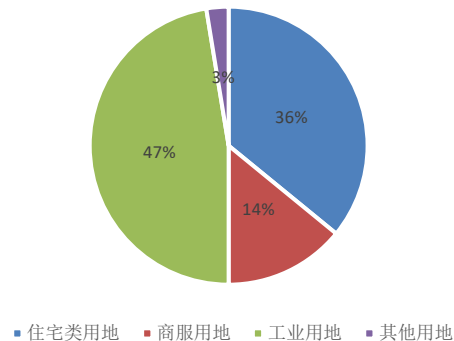
### 100大中城市:成交土地建筑面积:当月



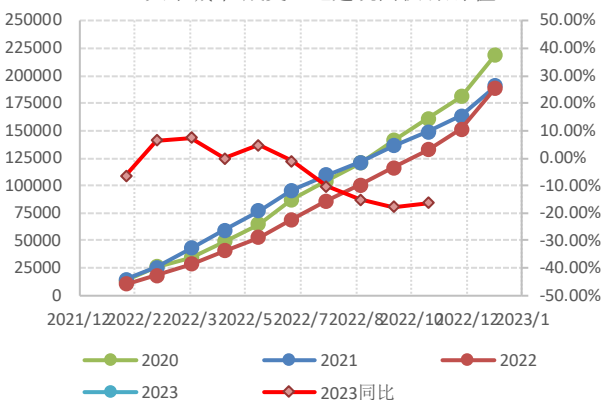
### 100大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值(单位:万平方米)



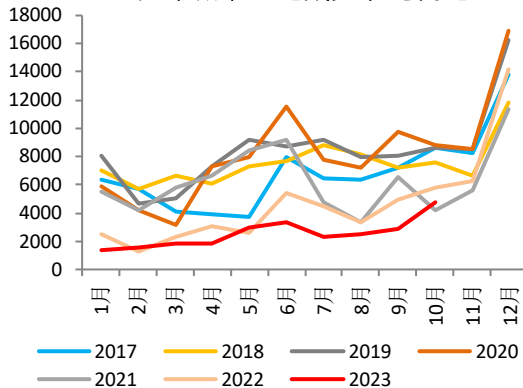
### 100城土地成交面积占比(2022年10月)



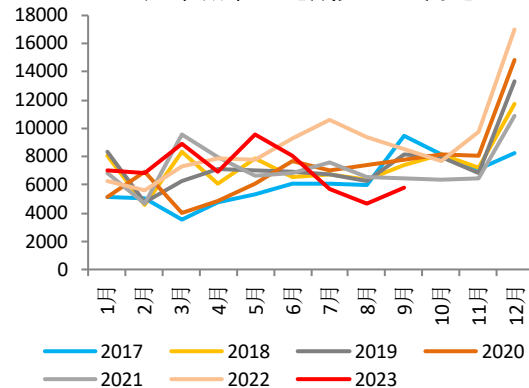
### 100大中城市:成交土地建筑面积:累计值

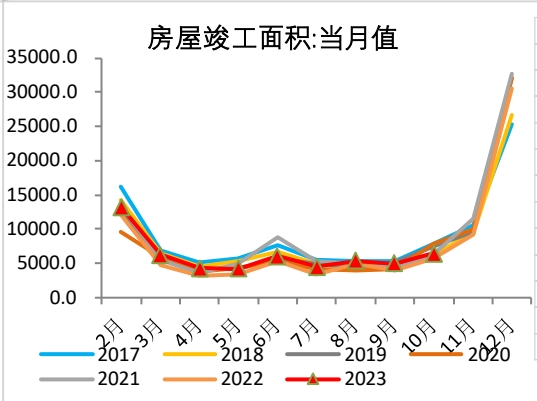
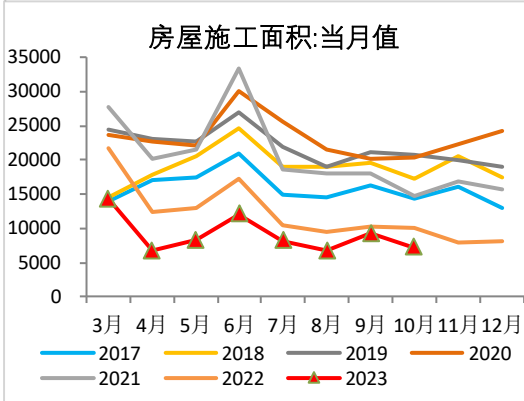
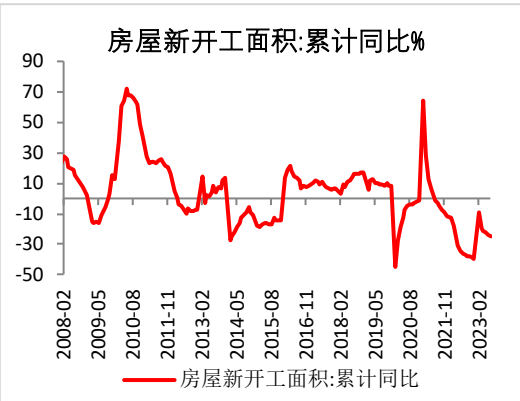
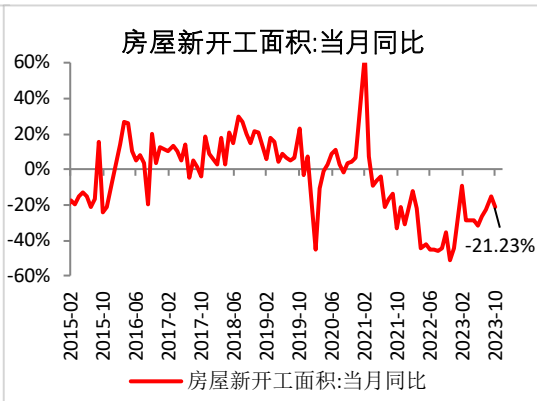
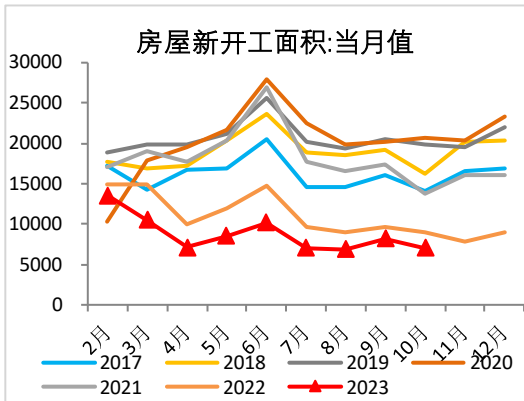


### 100大中城市:土地成交:住宅用地

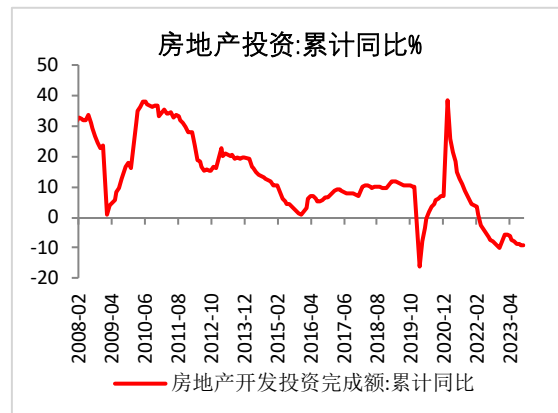
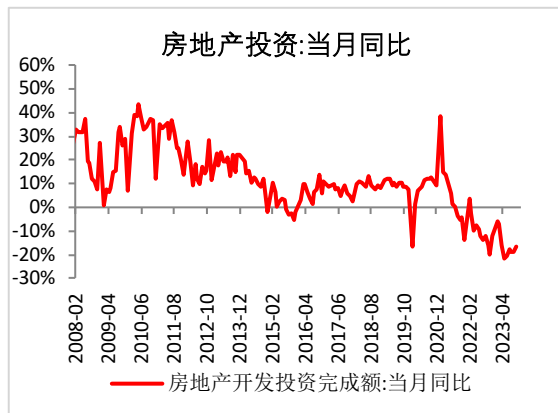
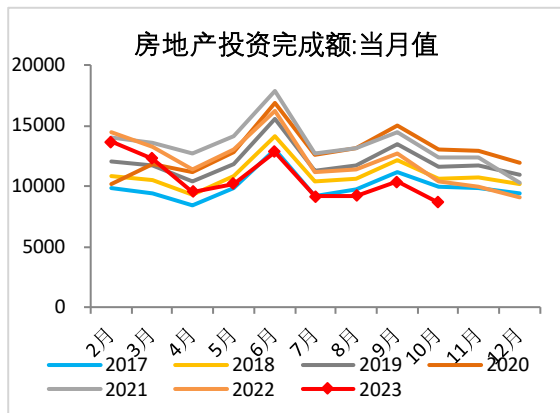


### 100大中城市:土地成交:工业用地





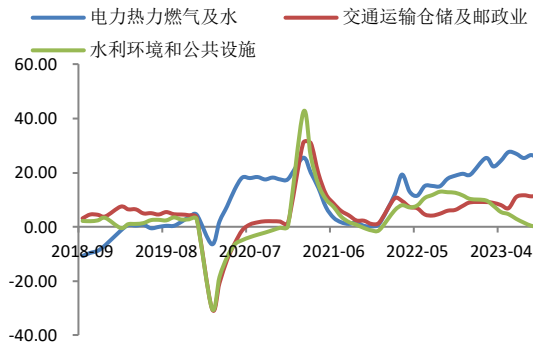
房屋新开工面积:当月值									
2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
13744	15620	17238	17746	18814	10370	17037	14967	13567	
9980	12661	14321	16869	19915	17833	19126	14871	10554	
12032	15144	16680	17164	19824	19565	17742	9901	7099	
14549	16096	16939	20411	21231	21765	20444	11889	8503	
17174	18015	20541	23626	25725	28004	26940	14795	10157	
14252	15407	14651	18964	20207	22495	17660	9643	7090	
13451	13889	14625	18513	19417	19885	16554	8995	6922	
19632	15822	16037	19290	20574	20173	17442	9705	8232	
12272	14720	14094	16171	19928	20628	13793	8954	7053	
13483	13928	16552	20140	19560	20366	16083	7910	#N/A	
13885	15625	16975	20447	21959	23348	16076	8955	#N/A	



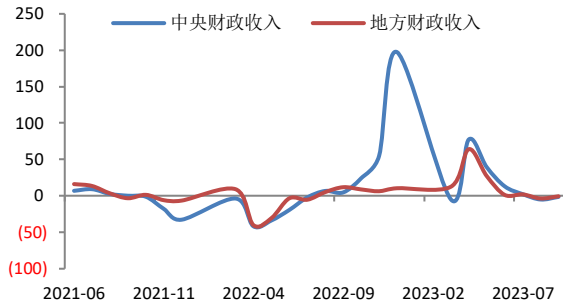
1 房地产开发投资完成额:当月值（亿元）																	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2023同比
2月	2374	2398	3144	4250	5431	6670	7956	8786	9052	9854	10831	12090	10115	13986	14499	13669	-5.73%
3月	2314	2482	3451	4596	5496	6463	7383	7864	8625	9438	10460	11713	11847	13590	13266	12304	-7.25%
4月	2264	2410	3338	4494	4908	6048	6982	7018	7699	8440	9301	10415	11140	12664	11389	9540	-16.23%
5月	2567	2777	3985	5397	6378	7618	8417	8623	9188	9863	10828	11857	12817	14078	12979	10187	-21.51%
6月	3676	4228	5830	7513	8397	10030	11280	11663	12066	13016	14111	15534	16861	17861	16181	12849	-20.59%
7月	2688	3097	4118	5623	6165	7474	8363	8607	8730	9151	10355	11234	12544	12716	11148	9167	-17.77%
8月	2546	3349	4490	5908	6913	7818	8593	8500	9026	9733	10633	11746	13130	13164	11346	9183	-19.07%
9月	2848	3819	5156	6444	7358	9000	9777	9473	10211	11151	12146	13419	15030	14508	12750	10369	-18.67%
10月	2640	3327	4558	5698	6583	7574	8469	8266	9377	9900	10660	11596	13072	12366	10387	8653	-16.70%
11月	2628	3384	4628	5560	7144	8719	9381	8902	9412	9842	10758	11662	12937	12380	9918	#N/A	#N/A
12月	4657	4971	5562	6314	7031	8601	8434	8276	9194	9412	10181	10929	11951	10288	9032	#N/A	#N/A

# 基建：2023年10月，全国各地共开工6333个项目，环比下降16.35%

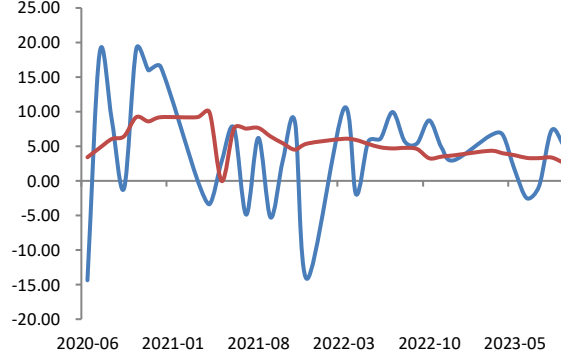
### 基建分类投资增速:累计同比



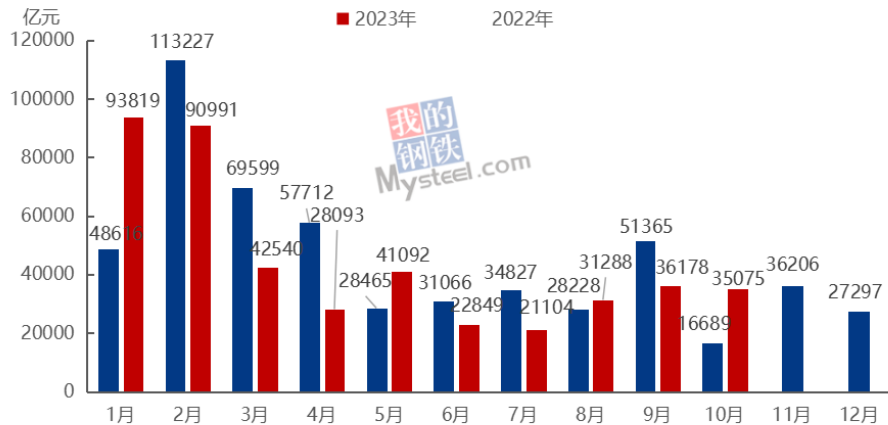
### 公共财政收入同比增速



### 公共财政支出同比增速 / PPP项目投资额同比增速

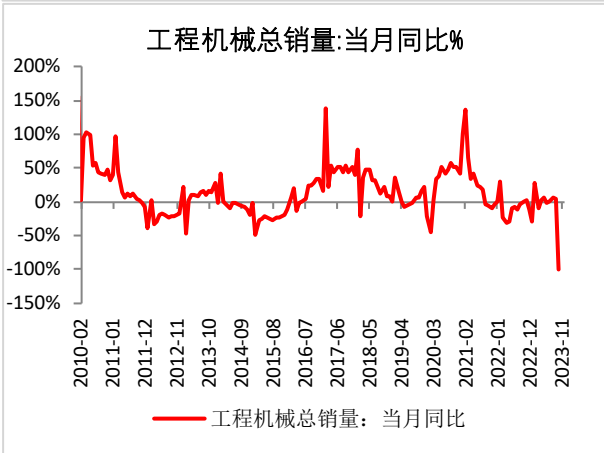
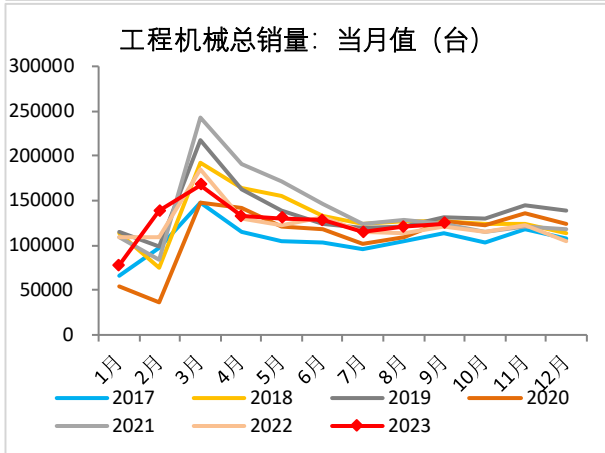
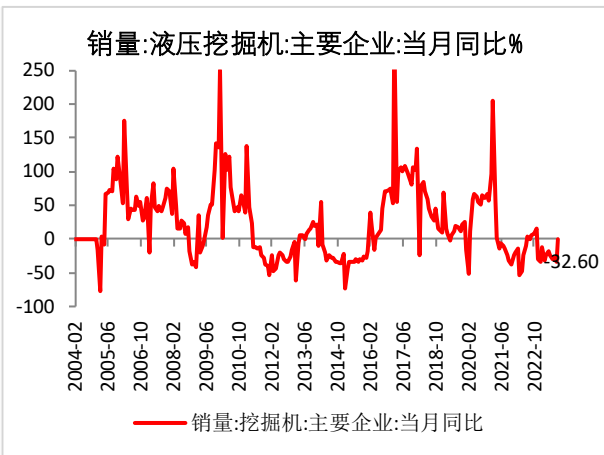
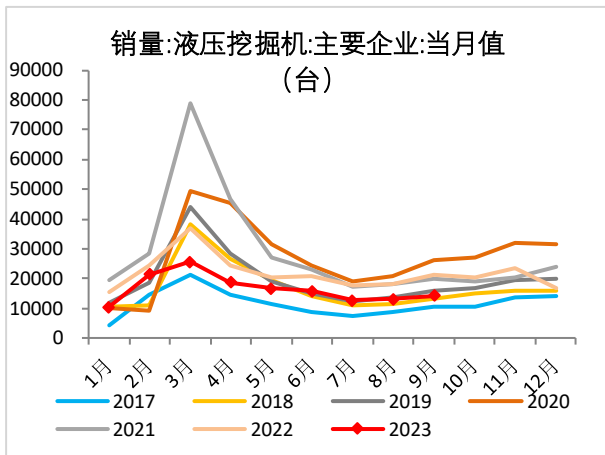


图：2022年以来月度项目开工投资额统计



据Mysteel不完全统计，2023年10月，全国各地共开工6333个项目，环比下降16.35%；总投资额约35074.92亿元，环比下降3.05%；前10月合计总投资约44.30万亿元。

# 基建+机械需求：CME预估2023年11月挖掘机（含出口）销量15600台左右，同比下降24%左右

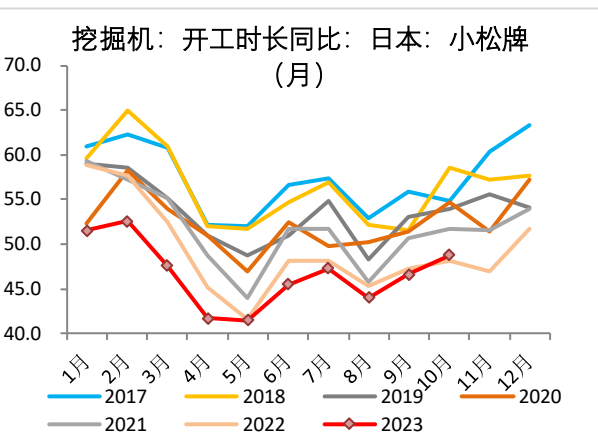
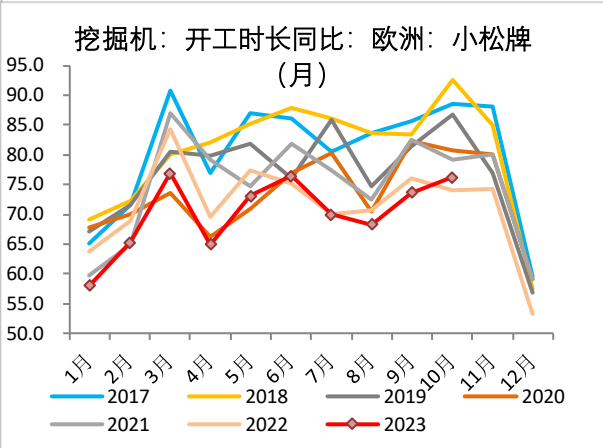
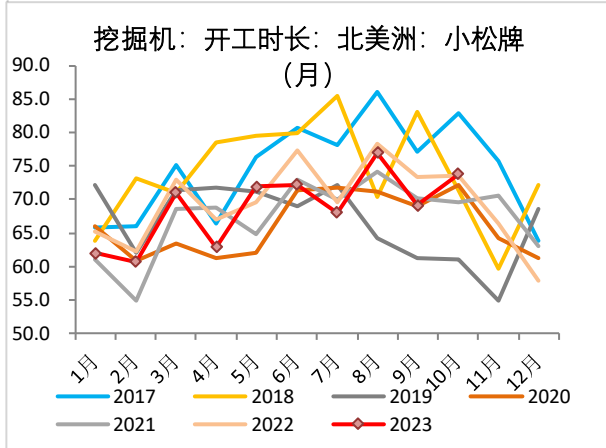
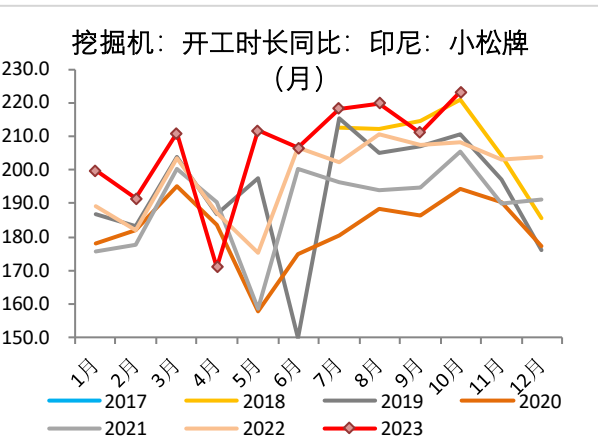
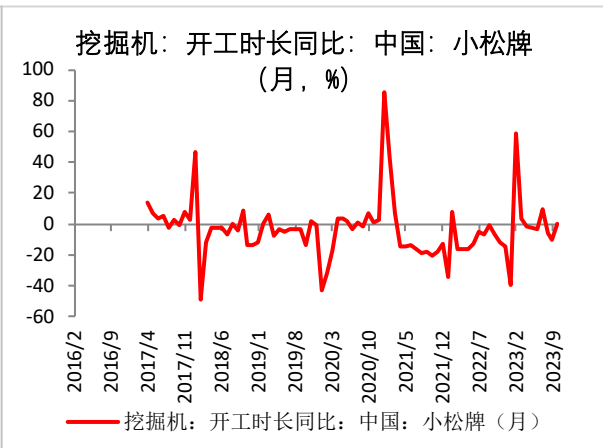
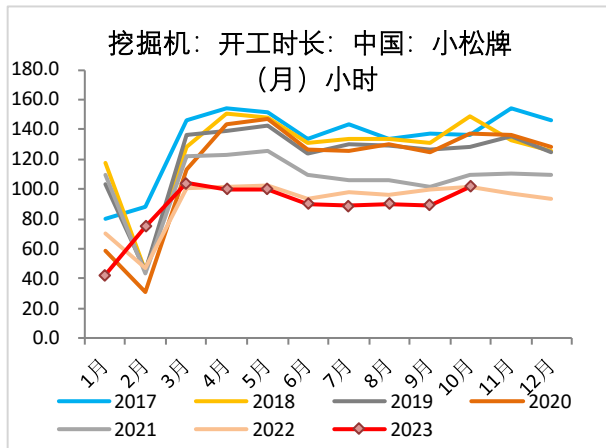


经草根调查和市场研究，CME 预估2023年11月挖掘机（含出口）销量15600台左右，同比下降24%左右，降幅环比有所改善。

国内市场预估销量7600台，同比下降47%左右，降幅环比有所收窄。出口市场预估销量8000台，同比下降13%左右，涨幅环比小幅收窄。出口自2023年下半年以来，阶段性承压原因主要是同期高基数、国产品牌海外渠道补库存结束、海外产能逐步恢复、海外部分地区景气度下行等。

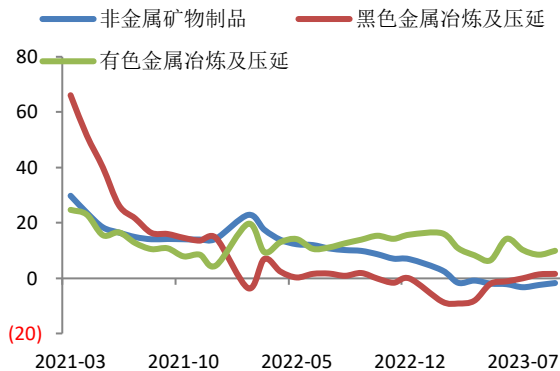
**近期英国拟对我国挖掘机发起双方调查，同时，未来欧盟和北美地区的政策存在较大的不确定性。短期内中国挖掘机出口市场发展或受到一定束缚。**

**施工强度：2023年10月，中国地区小松挖掘机开工小时数为101.7小时，同比增长0.2%，这也是继2023年3月，本年度单月第2次增长。期待未来随着政策效应持续释放，下游开工端有所改善。**

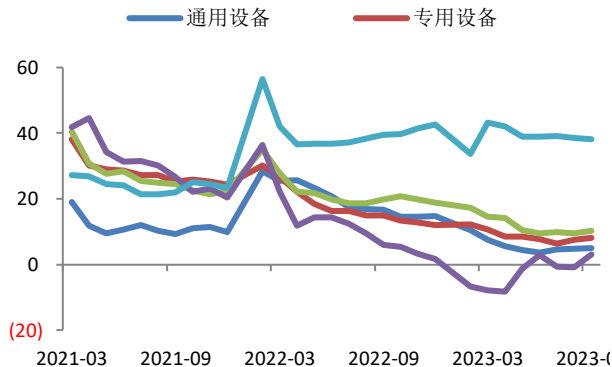


# 制造业：投资强度小幅转弱，下游全行业依然面临去库存压力

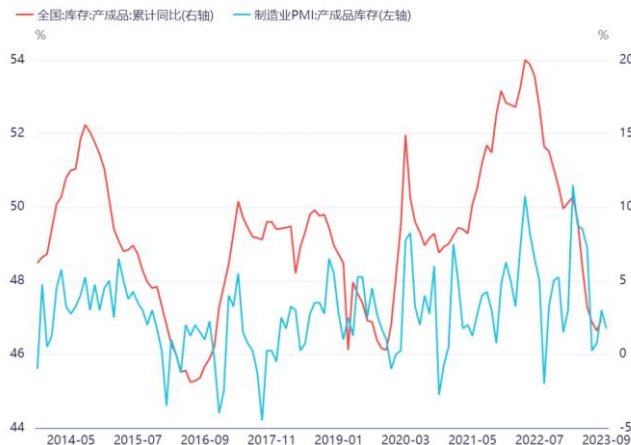
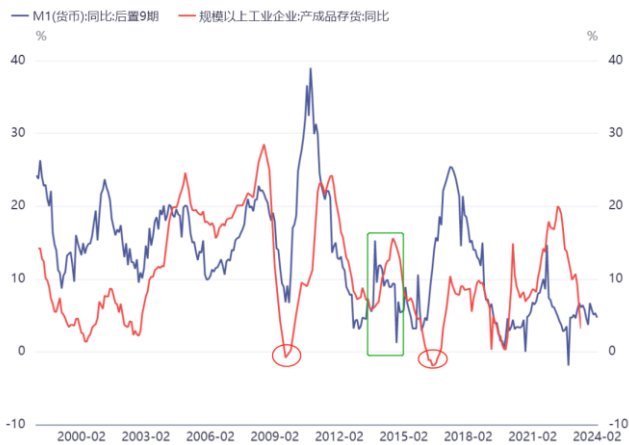
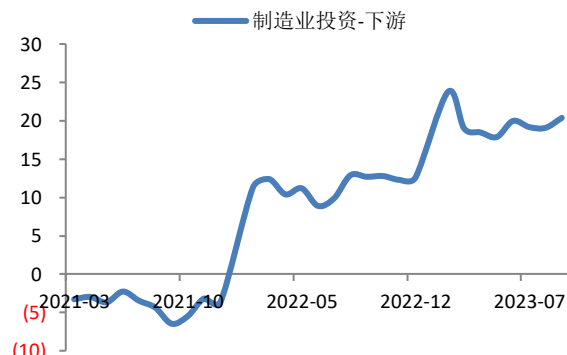
### 制造业投资-上游



### 制造业投资-中游



### 制造业投资-下游



请务必阅读正文之后的声明部分

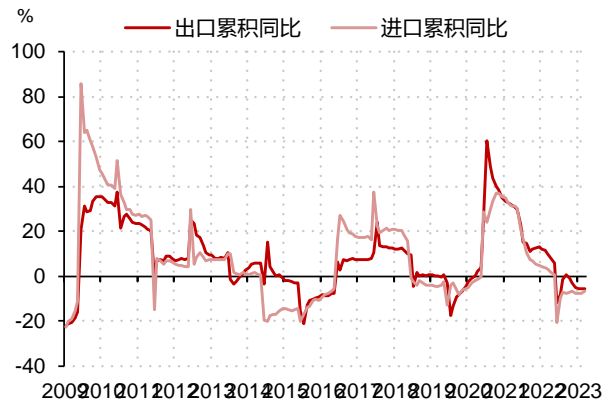
数据来源：IFinD，Mysteel，中泰期货整理

单位：亿元		环比	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09
社会消费品零售总额	当月同比：名义社零	2.1	7.6	5.5	4.6	2.5	3.1	12.7	18.4	10.6	#N/A	(1.8)	(5.9)	(0.5)	2.5
	实际社零	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5	3.4	0.0	0.0	0.0	#N/A	(3.7)	(7.6)	(2.7)	(0.7)
	隐含通胀	2.1	7.6	5.5	4.6	(1.0)	(0.3)	12.7	18.4	10.6	#N/A	1.9	1.7	2.2	3.2
	商品零售	1.9	6.5	4.6	3.7	1.0	1.7	10.5	15.9	9.1	#N/A	(0.1)	(5.6)	0.5	3.0
	餐饮	3.3	17.1	13.8	12.4	15.8	16.1	35.1	43.8	26.3	#N/A	(14.1)	(8.4)	(8.1)	(1.7)
	汽车	7.9	11.9	4.0	3.5	0.8	(0.6)	23.3	41.0	16.1	#N/A	9.7	0.3	8.8	19.2
	当月同比：线上社零	(2.8)	7.8	10.6	11.0	12.3	9.8	17.3	31.2	16.6	5.0	9.3	0.4	14.8	8.9
	线上商品	(6.9)	3.7	10.6	11.0	12.3	9.8	17.3	31.2	16.6	5.0	9.3	0.4	14.8	8.9
	线上服务	5.4	40.3	34.9	28.4	44.0	31.9	76.5	103.3	(59.7)	(3.7)	(19.7)	(23.9)	(22.0)	(16.1)
	累计同比：名义社零	0.1	6.9	6.8	7.0	7.3	8.2	9.3	8.5	5.8	3.5	(0.2)	(0.1)	0.6	0.7
	网上实物	(0.5)	8.4	8.9	9.5	10.0	10.8	11.8	10.4	7.3	5.3	6.2	6.4	7.2	6.1

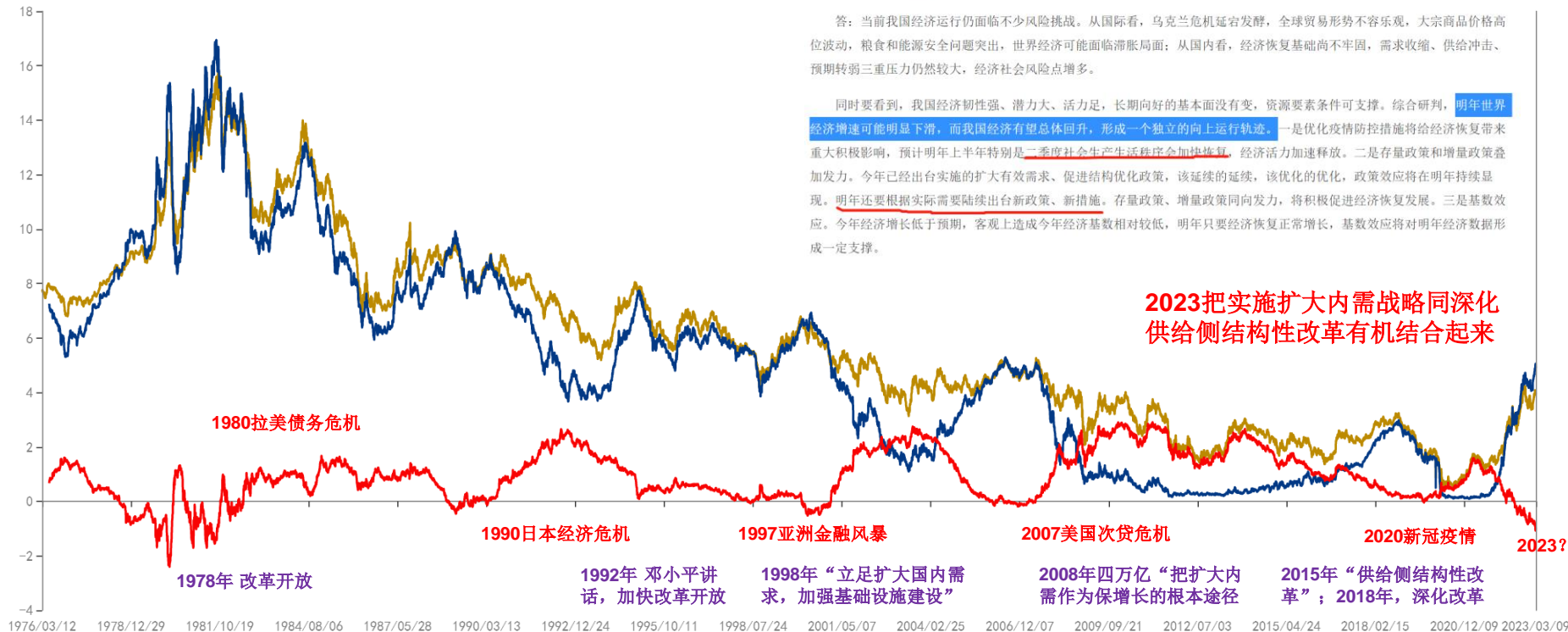
- 国家能源局：10月，全社会用电量**7419亿千瓦时，同比增长8.4%**。1-10月，全社会用电量累计76059亿千瓦时，同比增长5.8%。
- ◎ 发改委新闻发言人李超介绍，1-10月共审批核准固定资产投资项目**130个，总投资1.08万亿元**，其中审批100个，核准30个，主要集中在高技术、能源、水利等行业。
- ◎ 据中汽协，10月我国汽车产销分别完成289.1万辆和285.3万辆，产量环比增长1.5%，销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%，**再创当月历史同期新高**。
- ◎ 小松官网：2023年10月，中国小松挖掘机开工小时数为101.7小时，环比提高14%，同比提高0.2%，**是继2023年4月以来首次同比正增长**。
- ◎ 中国内燃机工业协会：**10月，内燃机销量382.45万台**，环比下降2.74%，同比增长5.75%。1-10月，内燃机累计销量3670.51万台，同比增长0.07%。
- ◎ 10月中国空调产量**1373万台，同比下降0.5%**；1-10月累计产量20738.5万台，同比增长12.4%。10月中国冰箱产量**827.2万台，同比增长20.3%**；1-10月累计产量7996.8万台，同比增长14.1%。10月中国洗衣机产量**1005.7万台，同比增长14.5%**；1-10月累计产量8500.5万台，同比增长20.7%。10月中国彩电产量**1629.5万台，同比下降14.8%**；1-10月累计产量16055.9万台，同比下降0.1%。
- ◎ 中国船舶工业行业协会：1-10月，全国造船完工量**3456万载重吨，同比增长12%**；新接订单量6106万载重吨，同比增长63.3%。截至10月底，手持订单量13382万载重吨，同比增长28.1%。1-10月，我国船舶出口金额211.4亿美元，同比增长21%。

## 美联储通胀超预期回落，加息速度放缓

- 据中国海关总署发布数据，按美元计价，2023年9月，我国进出口总值5205.5亿美元，增长-6.2%（前值为-8.2%）。
- 其中，出口2991.3亿美元，增长-6.2%（前值为-8.8%）；进口2214.2亿美元，增长-6.2%（前值为-7.3%）；贸易顺差777.1亿美元。



— 美国：收益率：10年国债（日） — 美国：收益率：2年国债（日） — 美国：收益率：10年国债（日） - 美国：收益率：2年国债（日）



问：如何看待明年我国经济走势？

答：当前我国经济运行仍面临不少风险挑战。从国际看，乌克兰危机延宕发酵，全球贸易形势不容乐观，大宗商品价格高位波动，粮食和能源安全问题突出，世界经济可能面临滞胀局面；从国内看，经济恢复基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济社会风险点增多。

同时要看到，我国经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面没有变，资源要素条件可支撑。综合研判，明年世界经济增速可能明显下滑，而我国经济有望总体回升，形成一个独立的向上运行轨道。一是优化疫情防控措施将给经济恢复带来重大积极影响，预计明年上半年特别是二季度社会生产生活秩序会加快恢复，经济活力加速释放。二是存量政策和增量政策叠加发力。今年已经出台实施的扩大有效需求、促进结构优化政策，该延续的延续，该优化的优化，政策效应将在明年持续显现。明年还要根据实际需要陆续出台新政策、新措施。存量政策、增量政策同向发力，将积极促进经济恢复发展。三是基数效应。今年经济增长低于预期，客观上造成今年经济基数相对较低，明年只要经济恢复正常增长，基数效应将对明年经济数据形成一定支撑。

**2023把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来**

# 宏观情绪仍然强势，冬储临近， 钢价博弈增强

中泰黑色周报-钢材部分 2023年11月26日

黑色团队负责人 裴红彬 从业资格号：F0286311 交易咨询从业证书号 Z0010786  
联系人 盛世龙 从业资格号：F03091804

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层  
客服电话：400-618-6767  
公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

## 主要观点

本周钢材现货和期货价格略涨。

从宏观看：11月LPR出炉，1年期为3.45%，5年期以上为4.20%，均与上月持平，连续第三个月维持不变。近日，财政部相关负责人表示，根据国务院部署和有关工作安排，提前下达2024年度部分新增地方政府债务额度，合理保障地方融资需求。机构预测提前批额度或超2.7万亿元，可能继续向东部财政状况较好的地区倾斜。国家发展改革委价格司、交通运输部水运局、市场监管总局价监竞争局组织主要港口企业召开会议，研究加强港口铁矿石监管，坚决防范利用廉价场地囤积居奇和投机炒作；国家发展改革委、市场监管总局、中国证监会表示，将紧盯市场动态，持续加强铁矿石期现货联动监管，严厉打击违法违规行。为缓解经济增长压力，财政货币政策、房地产政策持续转暖，并且宏观持续向好的预期仍强，但宏观落地到需求上仍需要时间，需求增量很难体现到当前的钢材需求上。

从基本面看：**供应端**，本周铁水产量继续下降，钢材产量明显回升，钢厂生产积极性转好；**需求端**，本周表观消费略增加，现货成交略转弱，需求仍有韧性，投机情绪趋缓；**库存端**，厂库微降，社库略降，降库趋缓，品种表现仍有分化，螺纹仍没有库存压力，热卷库存压力仍大；**利润端**，盘面模拟利润和现货模拟利润多略下降，螺纹多有现金利润，热卷略亏现金，电炉也不亏损。

**综合看：本周供应增加，需求弱稳，钢材总体库存下降，热卷库存仍然高位，钢材基本面驱动弱化。宏观上，当前经济仍然面临增长压力，财政货币政策、拉动消费政策以及房地产政策陆续出台，宏观持续向好预期仍强，但政策落地到需求仍需要时间。本周钢材期货价格略上涨，现货价格随之反弹，但多地反弹无力。钢材现货需求仍有韧性，但季节性转弱迹象显现，期现套保投机需求转弱，产量仍然回升，去库趋缓；宏观向好的预期仍然带动钢材价格偏强运行，并且涨价情绪并未消散，但涨价后，产量回升，淡季来临，季节性冬储的时间月越来越远，高库存品种面临去库压力，还难言冬储，而随着宏观情绪的释放，资金高位博弈增强，宏观情绪一旦消退面对现实，仍然是弱势基本面，钢材价格仍将承压。**

## 策略建议

趋势方面，不建议追高，多单获利观望，等待宏观情绪释放后仍然布局做空。

套利方面，卷螺差建议观望；钢材利润建议低位逐步建仓做多；01-05正套建议观望；期现套保建议反弹仍可建仓。

**重点关注及风险提示：**钢材产量及政策的变化；宏观情绪的变化，对需求的影响；海外市场的变化对国内出口的影响。

周度价格价差（单位：元/吨）

品种	地区	价格/价差	环比	价差	指标	价格/价差	环比
螺纹钢	北京	3930	0	螺纹基差	北京-螺纹主力	44	-47
	上海	3960	10		上海-螺纹主力	-16	-37
	杭州	4040	10	热卷基差	天津-热卷主力	-34	-42
	广州	3930	50		上海-热卷主力	-64	-12
热轧卷板	天津	3940	0	螺纹跨期	1月-5月	-14	-1
	上海	3990	30		5月-10月	26	-14
	乐从	4030	30	热卷跨期	1月-5月	11	-6
冷热轧价差	天津	540	-20		5月-10月	44	5
	上海	740	-30	利润	螺纹期货主力合约	9	-24
	乐从	740	-40		热卷期货主力合约	37	-29
期货价格	螺纹主力合约	3976	47	唐山钢坯毛利润	上海螺纹模型利润	44	-59
	热卷主力合约	4054	42		上海螺纹电炉利润	4	-2
卷螺差	期货主力合约	78	-5	上海热卷模型利润	-69	-45	
	上海现货	30	20				

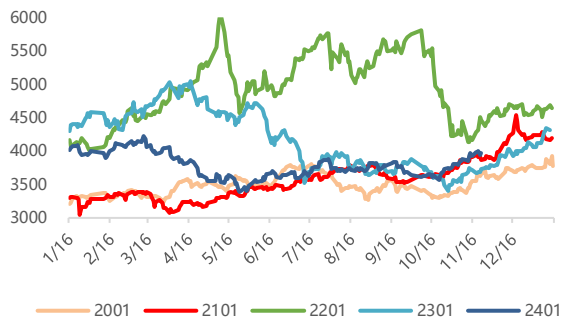
钢联周度库存数据（单位：万吨）

项目	本周产量	环比	同比	本周厂库	环比	同比	本周社库	环比	同比	库存总量	环比	同比	表观消费	环比	同比
螺纹钢	254.84	-0.02	-30.04	161.59	-1.41	-17.31	358.24	-10.64	4.87	519.83	-12.05	-12.44	266.89	-7.24	-24.37
线材	100.27	-2.70	-20.13	56.11	-1.84	6.59	50.72	-2.22	-14.71	106.83	-4.06	-8.12	104.33	-2.12	-20.69
热轧	319.91	11.47	31.07	88.78	1.61	4.93	256.47	-8.59	55.97	345.25	-6.98	60.90	326.89	14.93	23.69
中厚板	151.52	5.65	8.89	76.58	0.50	-3.72	121.87	-3.11	8.27	198.45	-2.61	4.55	154.13	4.28	11.93
冷轧	83.41	0.47	0.42	29.75	0.13	-11.04	109.87	-1.31	-13.30	139.62	-1.18	-24.34	84.59	0.65	1.26
合计	909.95	14.87	-9.79	412.81	-1.01	-20.55	897.17	-25.87	41.10	1309.98	-26.88	20.55	936.83	10.50	-8.18

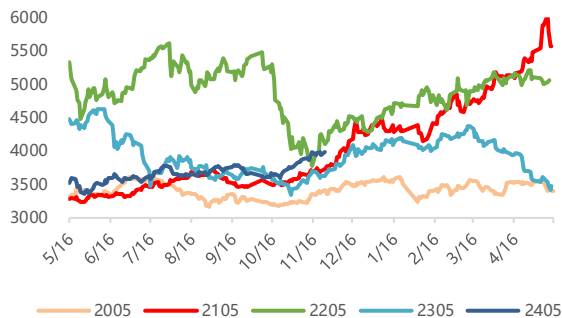
钢材周度供需数据（单位：万吨，%）

项目	本期量	环比增减	同比增减	项目	本期量	环比增减	同比增减
预估旬度粗钢日均产量	253.34	-13.57	-18.47	钢联五大品种表观消费	936.83	10.50	-8.18
预估旬度生铁日均产量	222.26	-11.99	-11.60	找钢网卷螺表观消费	725.67	7.08	-6.93
预估旬度钢材日均产量	356.85	-26.51	1.41	钢谷网卷螺表观消费	656.86	-25.58	-49.39
247钢厂产能利用率	87.96%	-0.05%	5.44%	钢联建材周日均成交	14.91	-0.27	1.07
247钢厂开工率	80.12%	0.45%	3.09%	钢联热卷周日均成交	4.19	-0.13	1.37
247钢厂周铁水日均产量	235.33	-0.14	12.77	钢联五大品种库存	1309.98	-26.88	20.55
87家电炉厂产能利用率	63.44%	4.23%	7.69%	找钢网卷螺总库存	933.87	-42.67	118.45
87家电炉厂开工率	74.22%	1.03%	9.03%	钢谷网卷螺总库存	1324.77	-14.37	144.67
钢联五大品种周产量	909.95	14.87	-9.79	杭州螺纹库存	46.10	0.90	5.50
找钢网周度卷螺产量	683	-1.97	-7.04	广州螺纹库存	22.29	-2.21	-8.73
钢谷网周度卷螺产量	642.49	13.16	3.37	唐山三库钢坯库存	90.69	6.13	61.50
水泥熟料产能利用率	57.74%	-3.05%	-0.73%	混凝土周产量	237	0	-76
水泥熟料库容比	71.25%	-0.89%	6.72%	混凝土产能利用率	11.83%	-0.01%	-3.79%

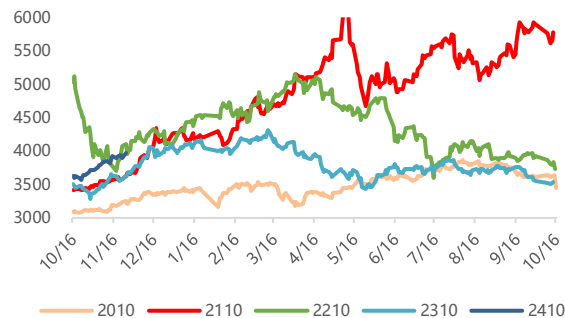
### 01螺纹钢价格 (单位: 元/吨)



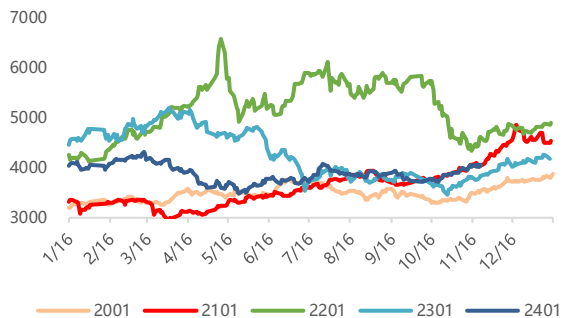
### 05螺纹钢价格 (单位: 元/吨)



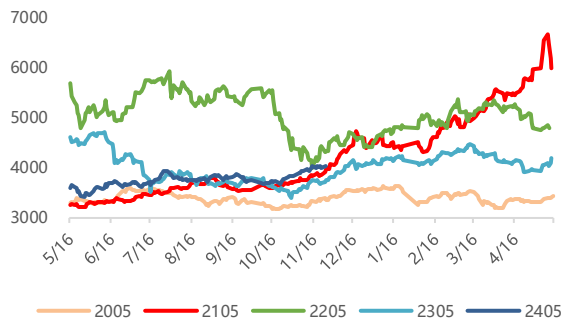
### 10螺纹钢价格 (单位: 元/吨)



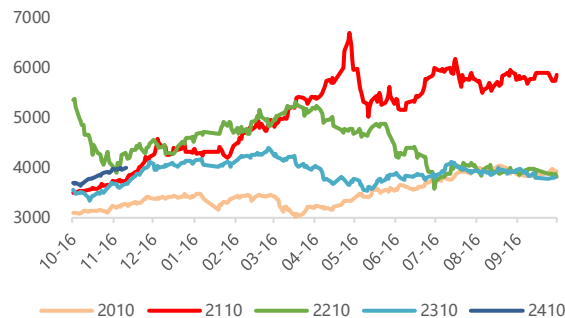
### 01热卷价格 (单位: 元/吨)



### 05热卷价格 (单位: 元/吨)

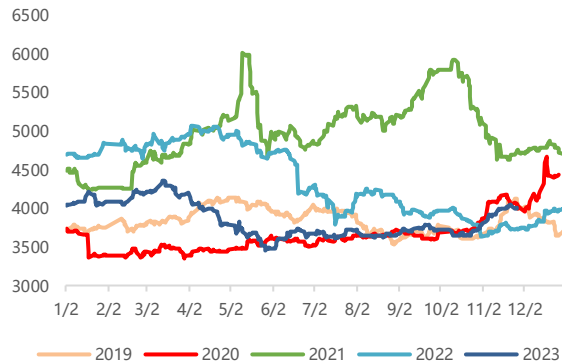


### 10热卷价格 (单位: 元/吨)

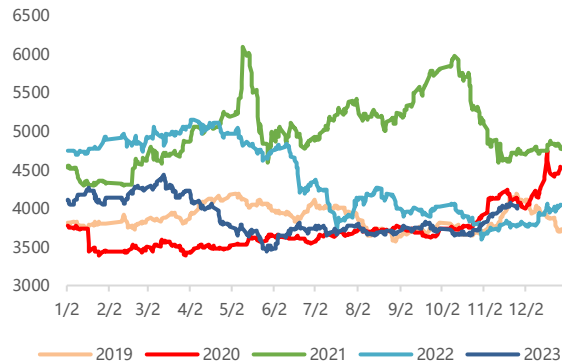


北京3930，周平稳；  
上海3960，周涨10；  
杭州4040，周涨10；  
广州3930，周涨50。

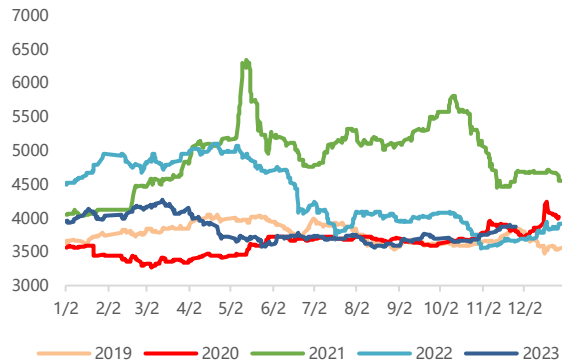
沙钢厂提价格（单位：元/吨）



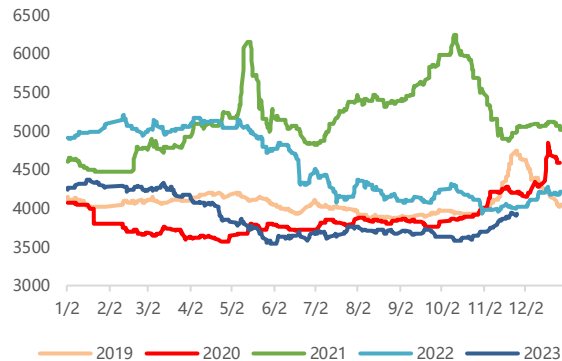
杭州中天螺纹价格（单位：元/吨）



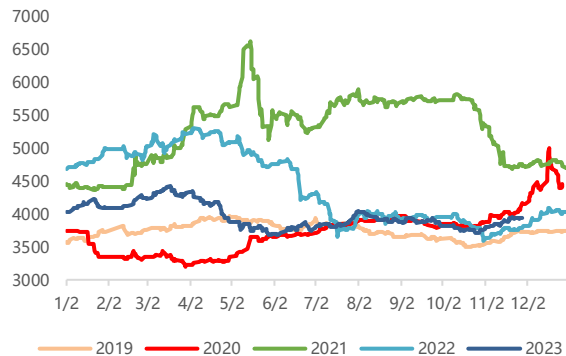
北京螺纹钢价格（单位：元/吨）



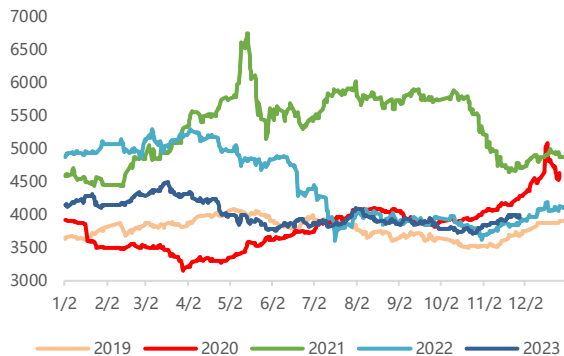
广州螺纹钢价格（单位：元/吨）



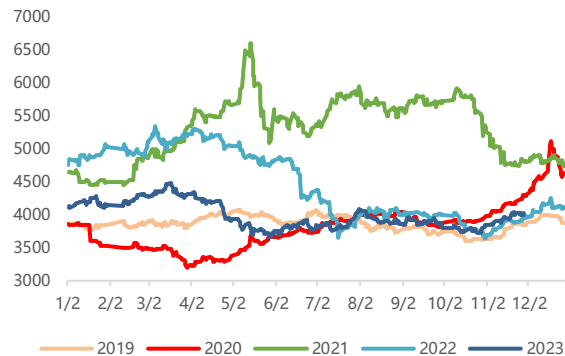
天津热卷价格（单位：元/吨）



上海热卷价格（单位：元/吨）



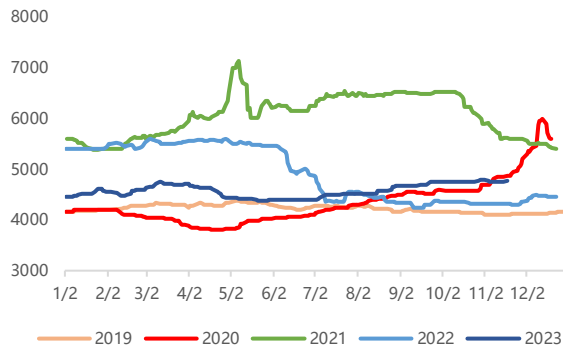
乐从热卷价格（单位：元/吨）



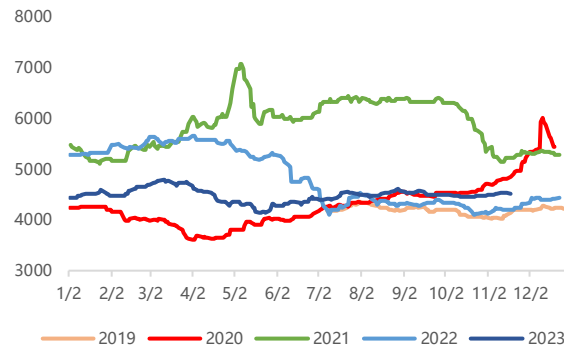
天津3940，周平稳；上海3990，周涨30；广州4030，周涨30。

沈阳4770，周涨20；  
天津4520，周跌20；  
上海4730，周平稳；  
乐从4770，周跌10。

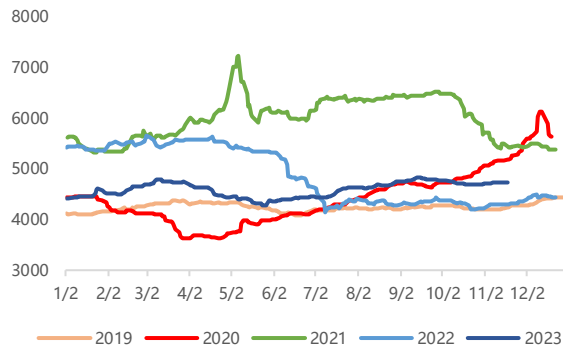
冷卷价格:沈阳:本钢 (单位: 元/吨)



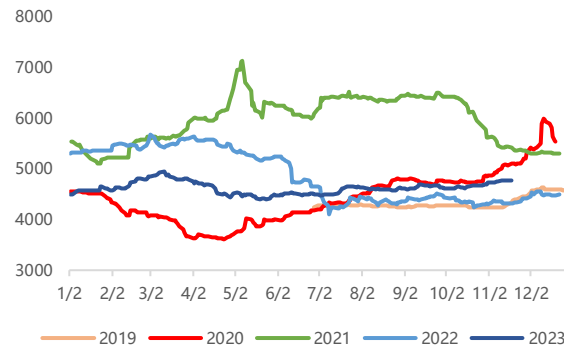
冷卷价格:天津:本钢 (单位: 元/吨)



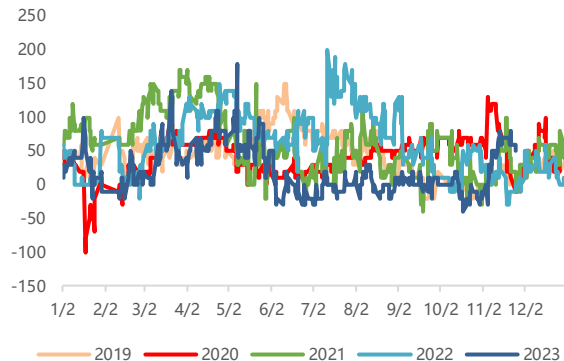
冷卷价格:上海:本钢 (单位: 元/吨)



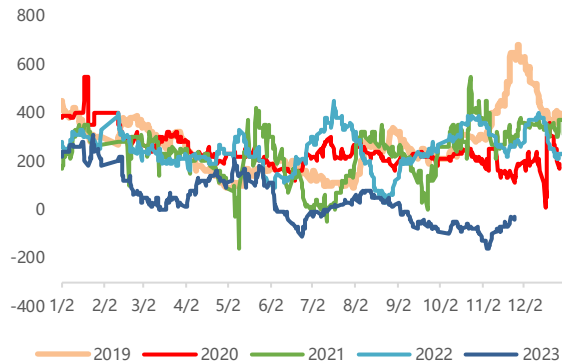
冷卷价格:乐从:本钢 (单位: 元/吨)



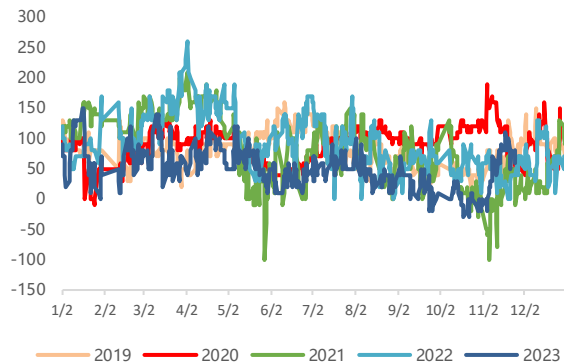
### 沙钢厂提-上海新抚钢 (单位: 元/吨)



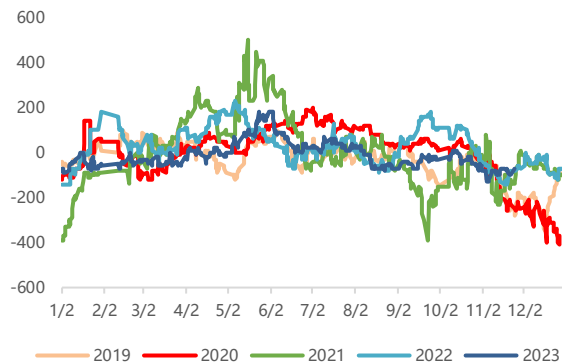
### 广州螺纹-上海价差 (单位: 元/吨)



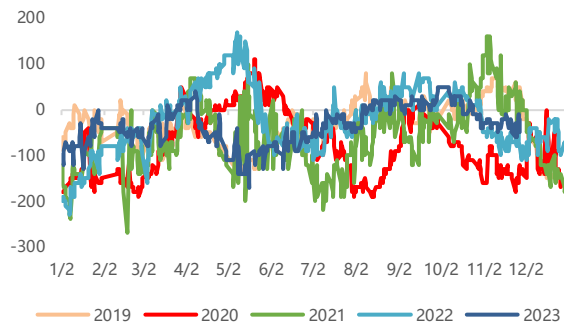
### 杭州螺纹-上海价差 (单位: 元/吨)



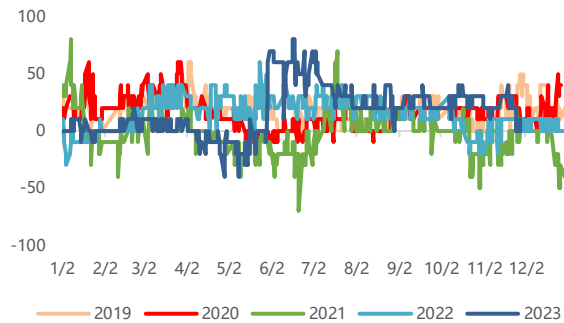
### 北京螺纹-上海价差 (单位: 元/吨)



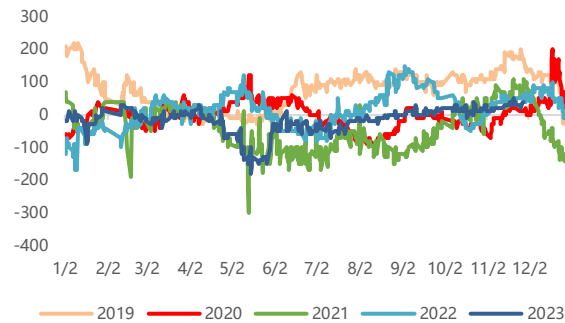
### 热卷价差（天津-上海）（单位：元/吨）



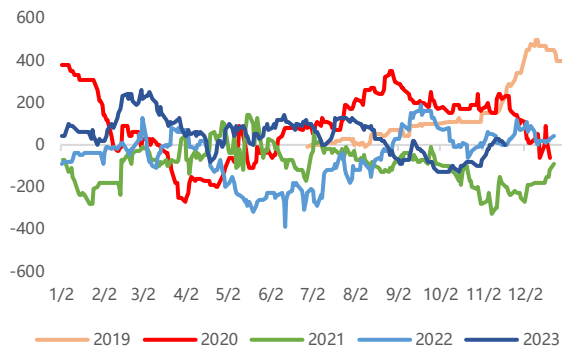
### 热卷价差（张家港-上海）（单位：元/吨）



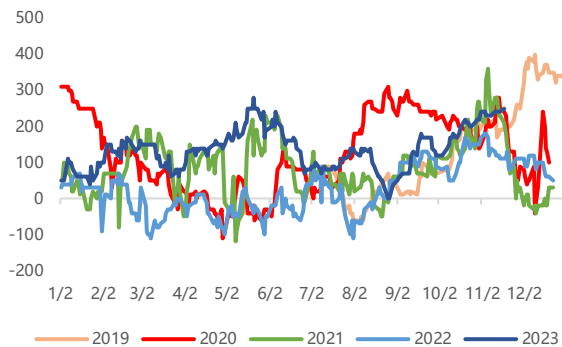
### 热卷价差（乐从-上海）（单位：元/吨）



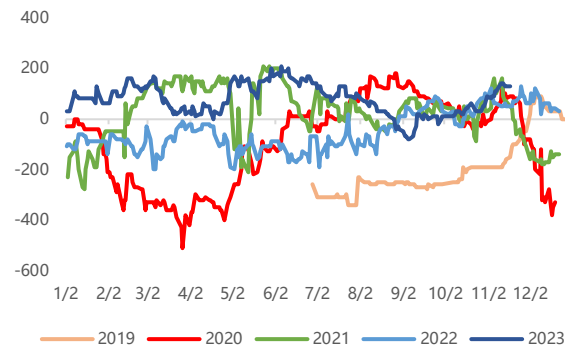
### 冷卷价差:乐从-沈阳 (单位: 美元/吨)



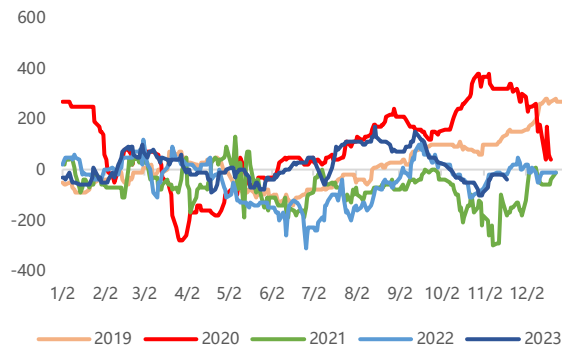
### 冷卷价差:乐从-天津 (单位: 美元/吨)



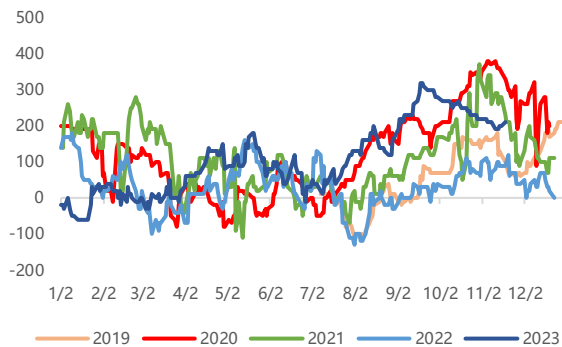
### 冷卷价差:乐从-上海 (单位: 美元/吨)



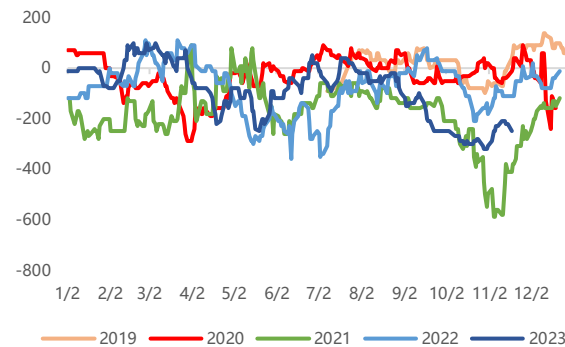
### 冷卷价差:上海-沈阳 (单位: 美元/吨)



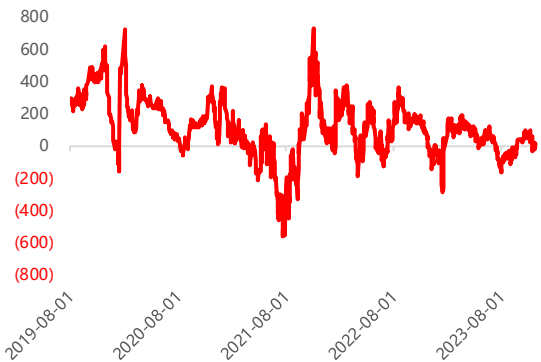
### 冷卷价差:上海-天津 (单位: 美元/吨)



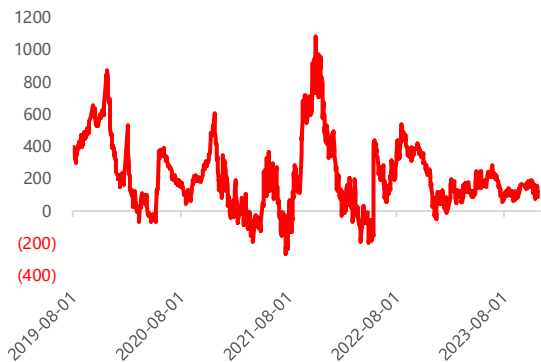
### 冷卷价差:天津-沈阳 (单位: 美元/吨)



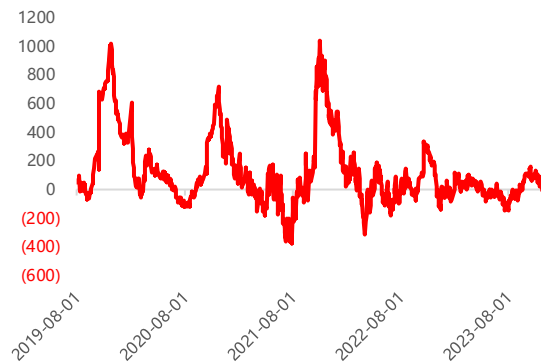
01螺纹基差:上海镔鑫 (单位:元/吨)



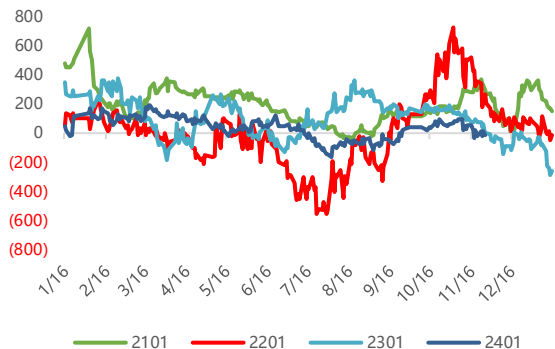
05螺纹基差:上海镔鑫 (单位:元/吨)



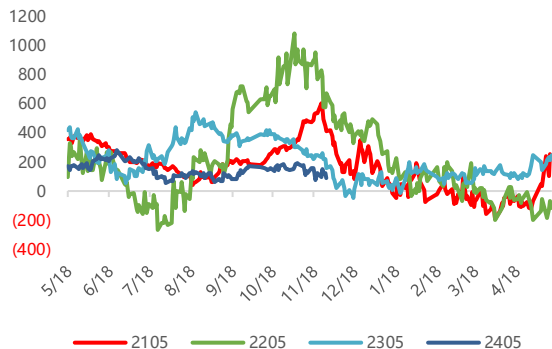
10螺纹基差:上海镔鑫 (单位:元/吨)



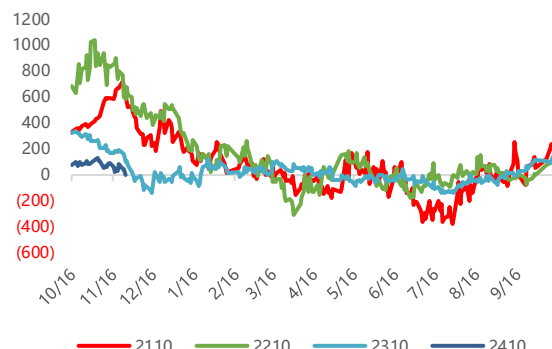
01螺纹基差: 上海镔鑫 (单位: 元/吨)



05螺纹基差: 上海镔鑫 (单位: 元/吨)



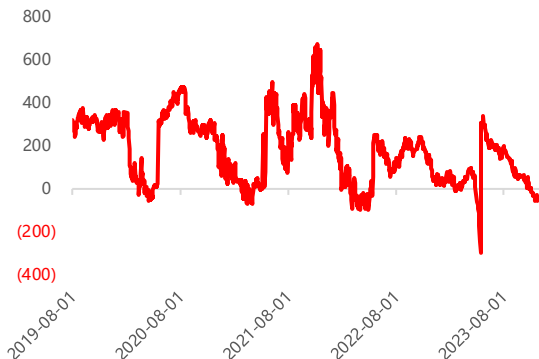
10螺纹基差: 上海镔鑫 (单位: 元/吨)



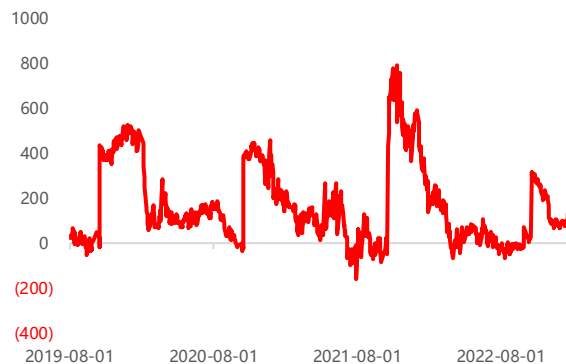
01热卷基差:上海鞍钢 (单位:元/吨)



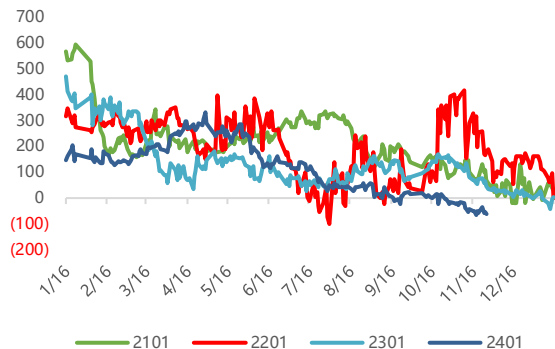
05热卷基差:上海鞍钢 (单位:元/吨)



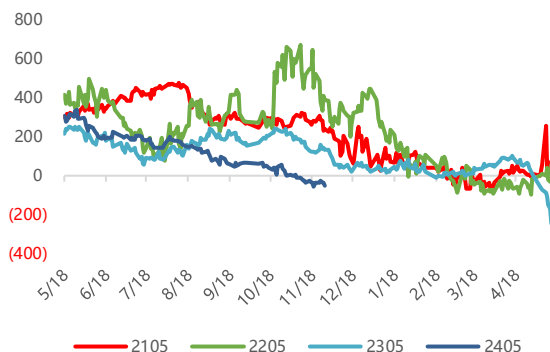
10热卷基差:上海鞍钢 (单位:元/吨)



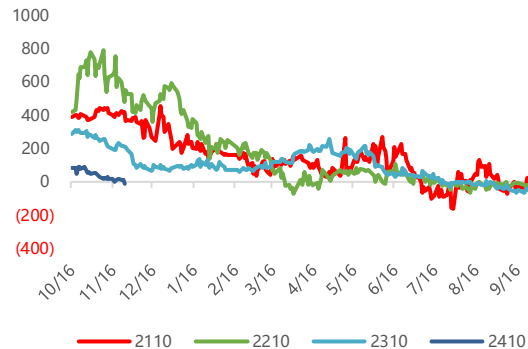
01热卷基差：上海鞍钢（单位：元/吨）



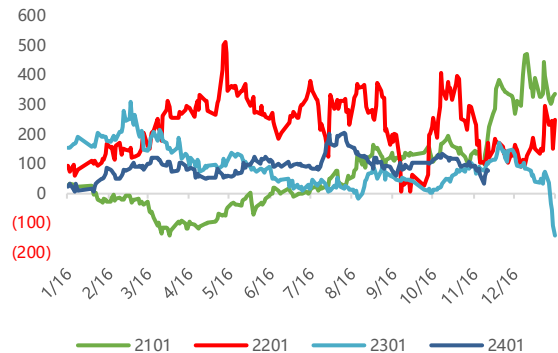
05热卷基差：上海鞍钢（单位：元/吨）



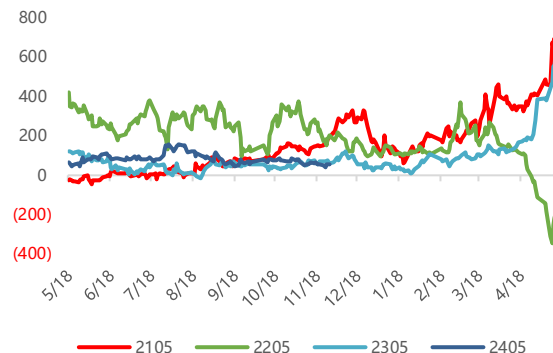
10热卷基差：上海鞍钢（单位：元/吨）



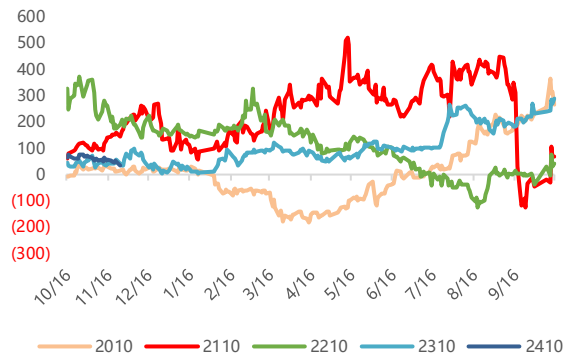
01卷螺差 (单位: 元/吨)



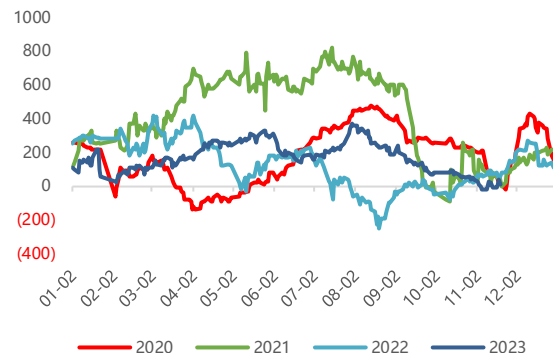
05卷螺差 (单位: 元/吨)



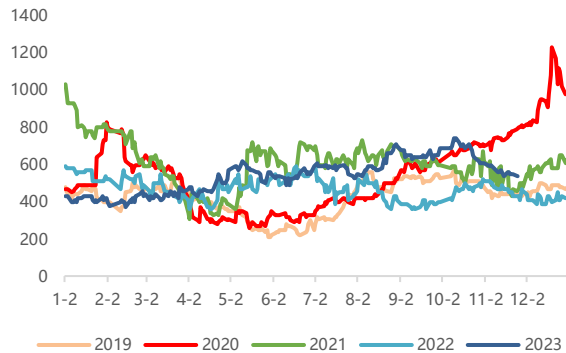
10卷螺差 (单位: 元/吨)



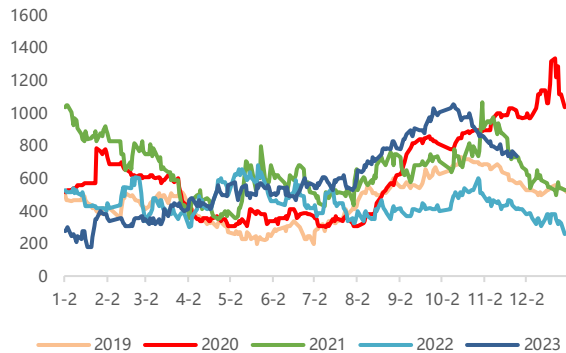
卷螺差 (上海现货) (单位: 元/吨)



### 冷热价差-天津 (单位: 元/吨)



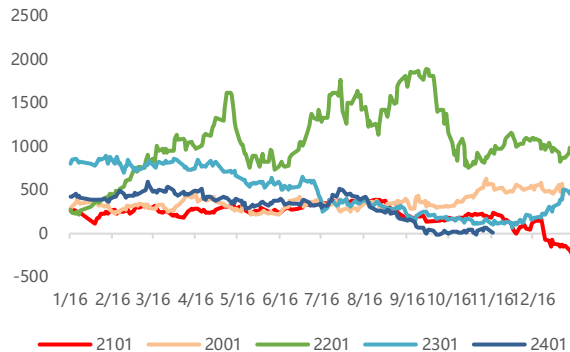
### 冷热价差-上海 (单位: 元/吨)



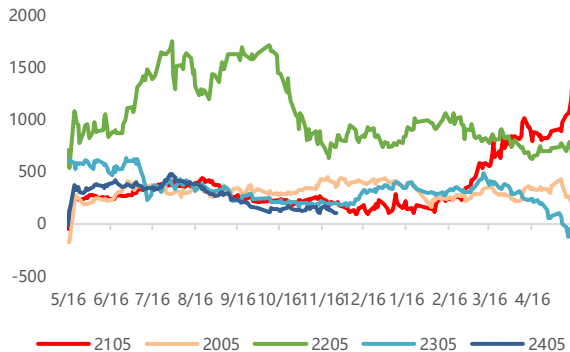
### 冷热价差-乐从 (单位: 元/吨)



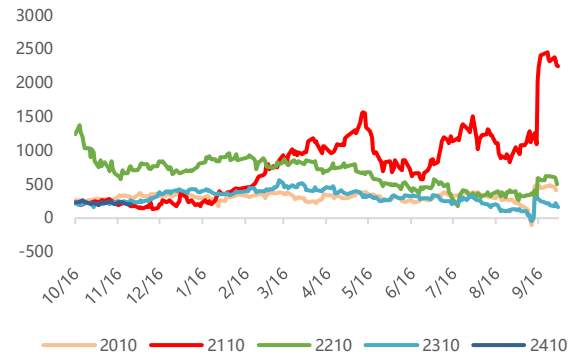
01螺纹盘面利润 (单位: 元/吨)



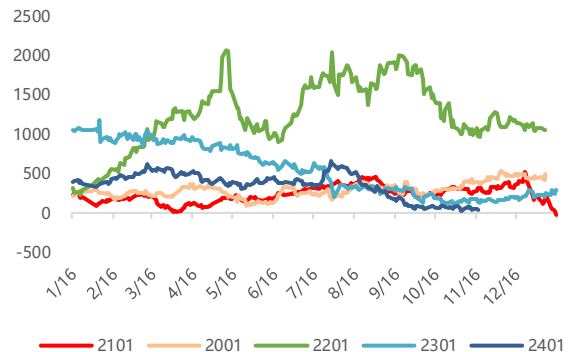
05螺纹盘面利润 (单位: 元/吨)



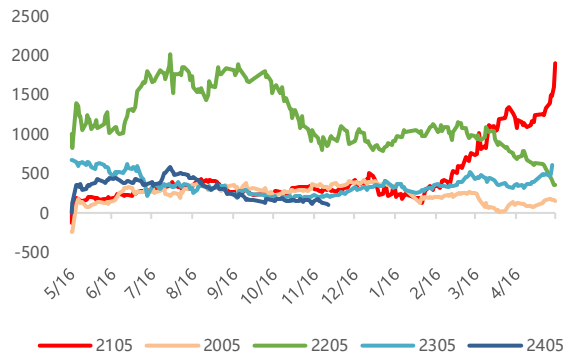
10螺纹盘面利润 (单位: 元/吨)



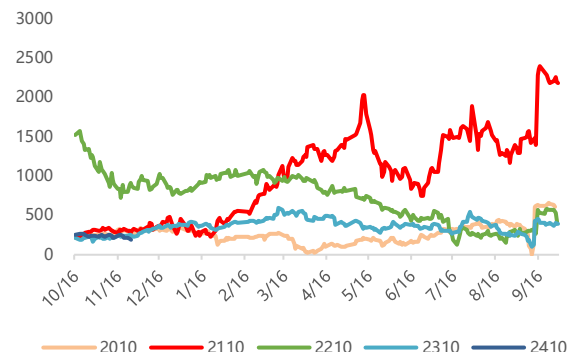
01热卷盘面利润 (单位: 元/吨)



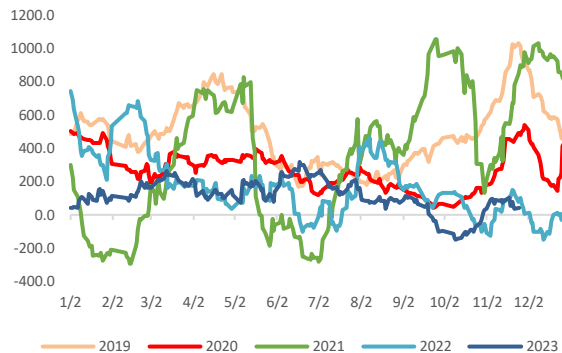
05热卷盘面利润 (单位: 元/吨)



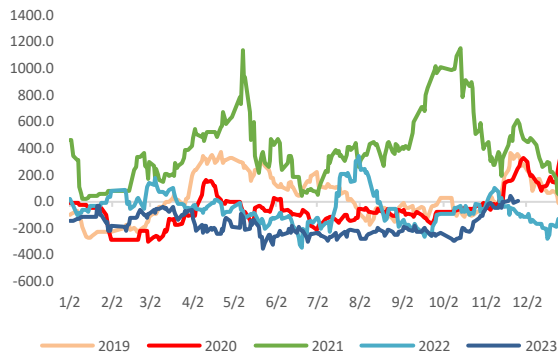
10热卷盘面利润 (单位: 元/吨)



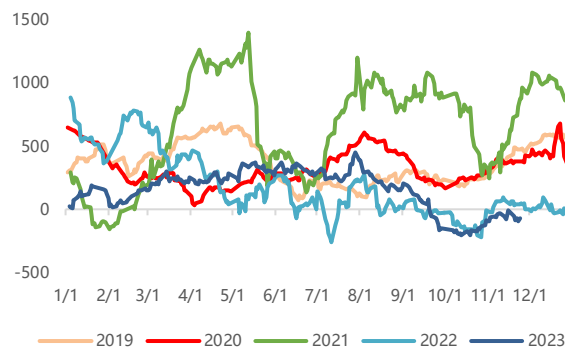
### 上海螺纹毛利润模型 (单位: 元/吨)



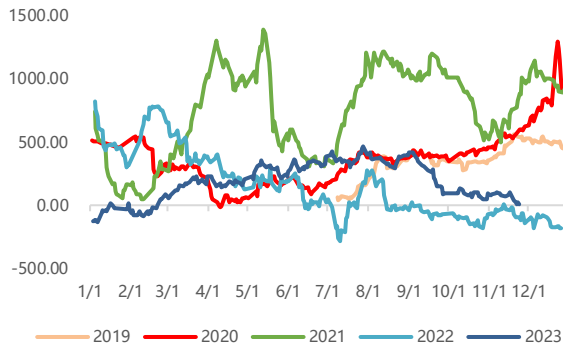
### 上海螺纹电炉毛利润 (单位: 元/吨)



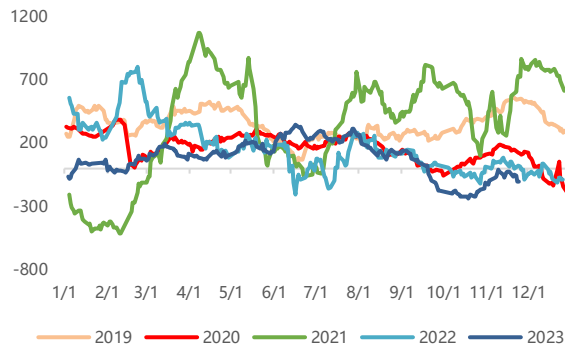
### 上海热卷模型利润 (单位: 元/吨)



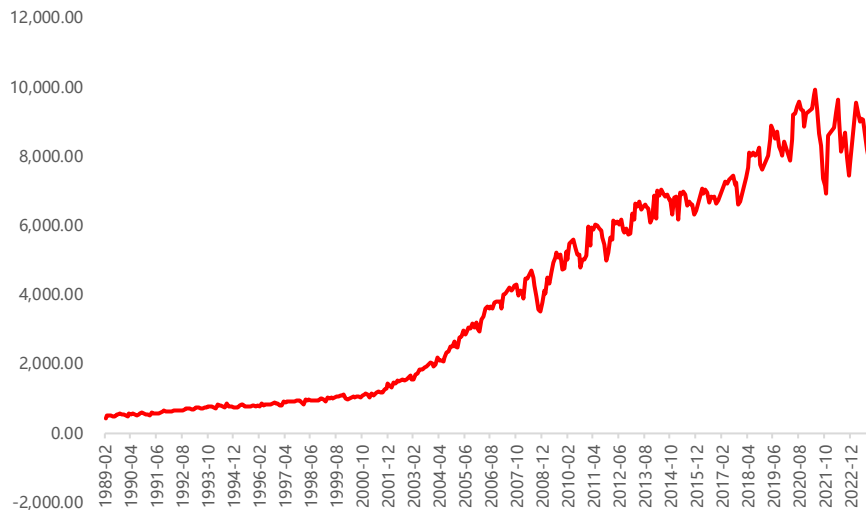
### 天津冷轧利润模型 (单位: 元/吨)



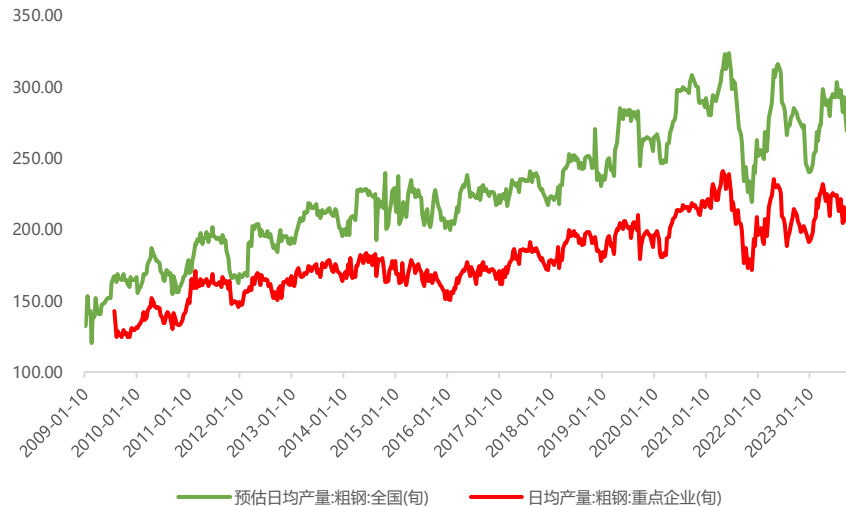
### 唐山钢坯利润模型 (单位: 元/吨)



### 产量:粗钢:当月值 (单位: 万吨)

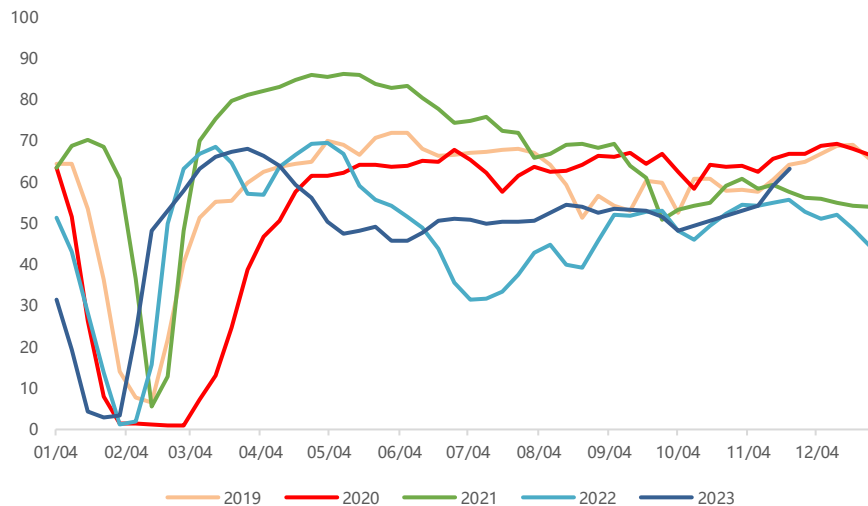


### 旬度日均粗钢产量 (单位: 万吨)

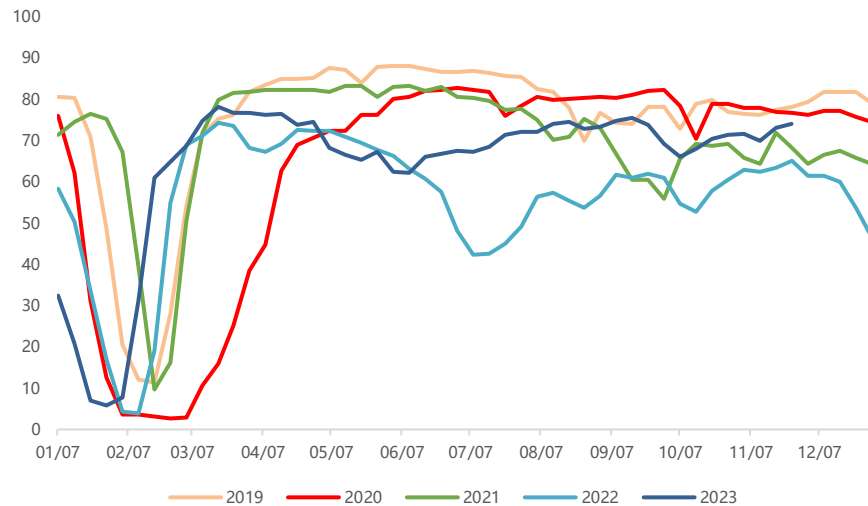


中国钢铁工业协会11月中旬全国旬预估日均产量**253.34**万吨，旬降低**13.57**万吨，重点企业11月中旬日均粗钢产量**196.91**万吨，旬降低**0.15**万吨；统计局10月粗钢产量**7909**万吨，环比降低**301**万吨。

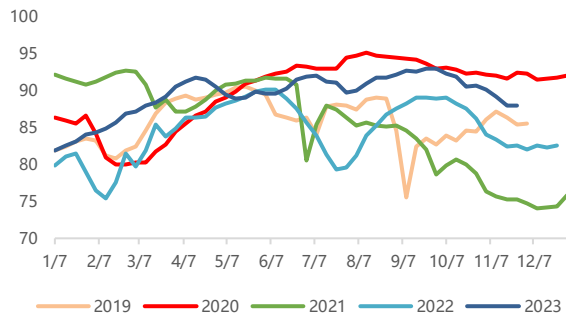
### 87家独立电弧炉钢厂：产能利用率：中国（周）（单位：%）



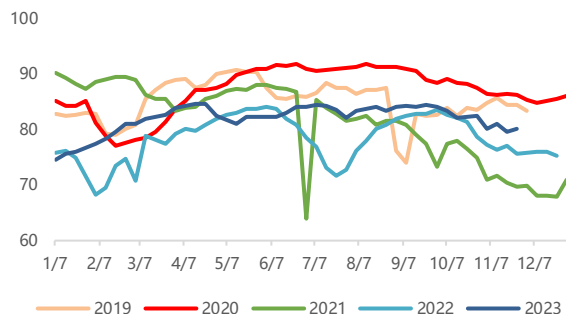
### 87家独立电弧炉钢厂：开工率：中国（周）（单位：%）



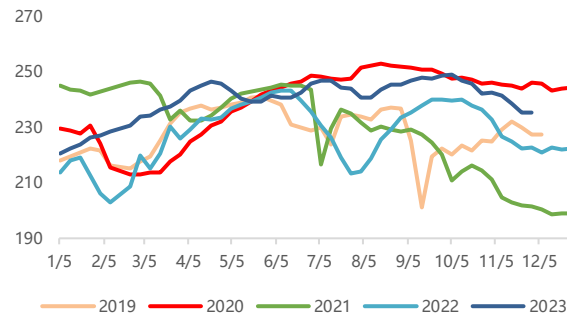
### 247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）（单位：%）



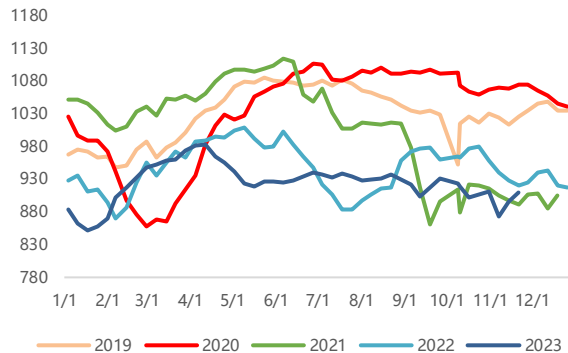
### 247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）（单位：%）



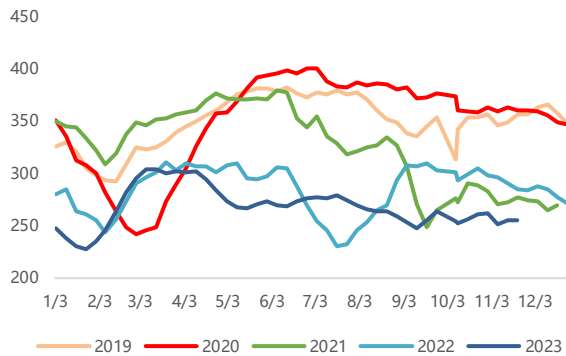
### 247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）（单位：万吨）



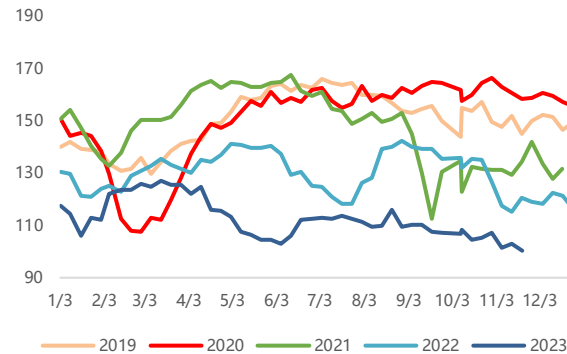
### 钢厂周产量-五大品种 (单位: 万吨)



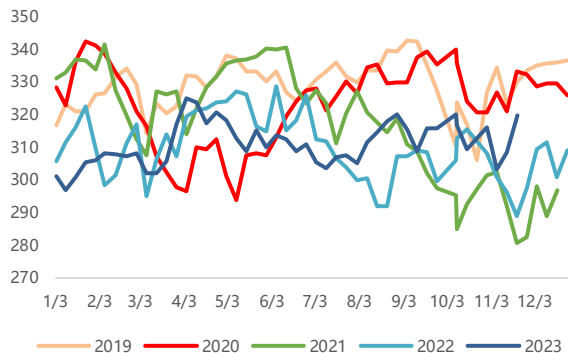
### 钢厂周产量-螺纹 (万吨)



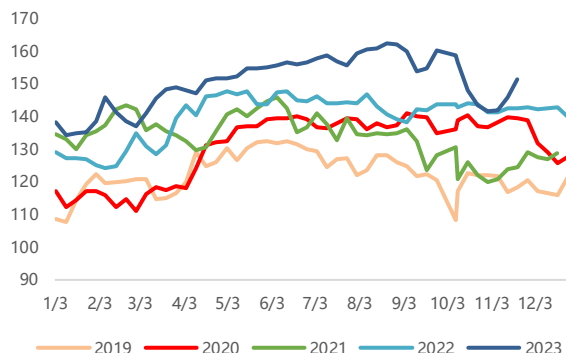
### 钢厂周产量-线材 (万吨)



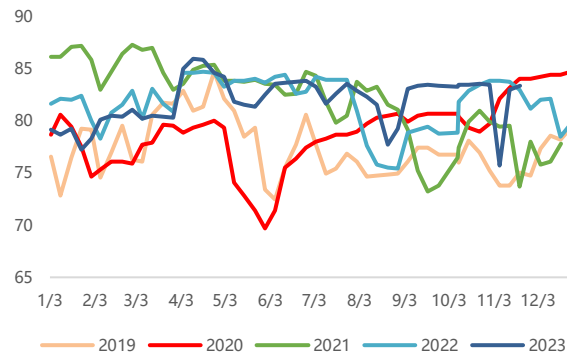
### 钢联钢厂周产量-热卷 (万吨)



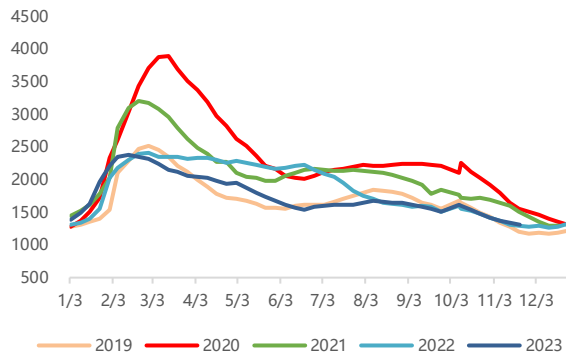
### 钢厂周产量-中厚板 (万吨)



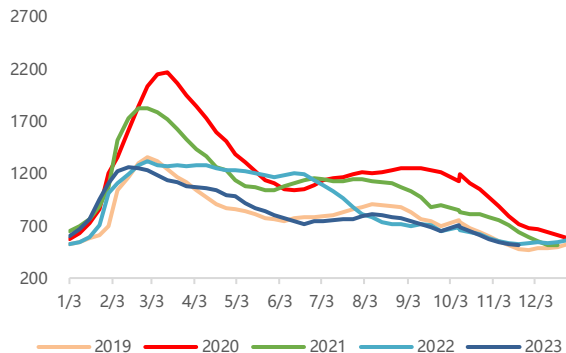
### 钢厂周产量-冷轧 (万吨)



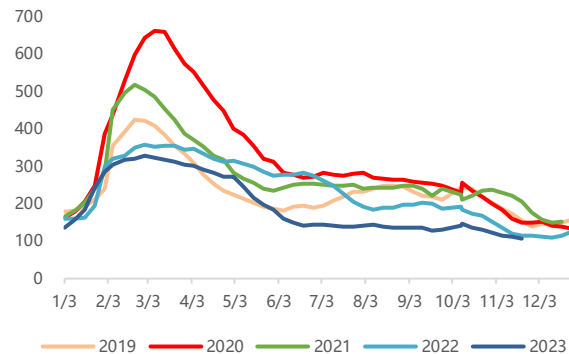
钢联五大品种总库存（单位：万吨）



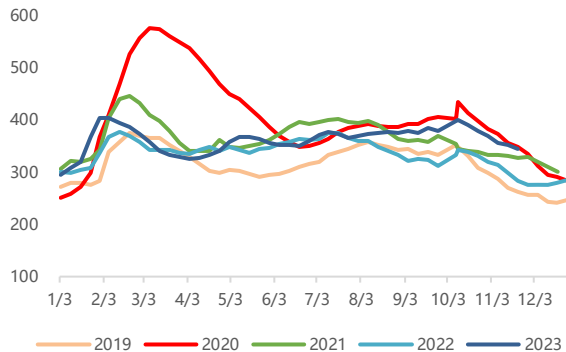
钢联螺纹钢总库存（单位：万吨）



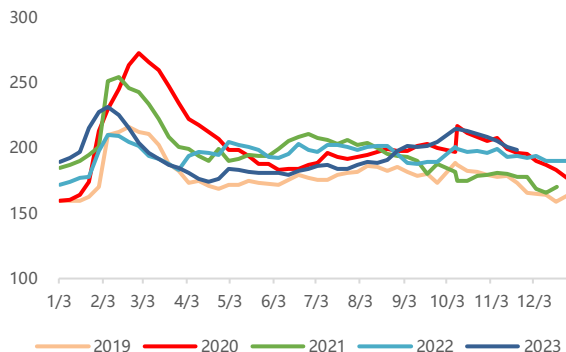
钢联线材总库存（单位：万吨）



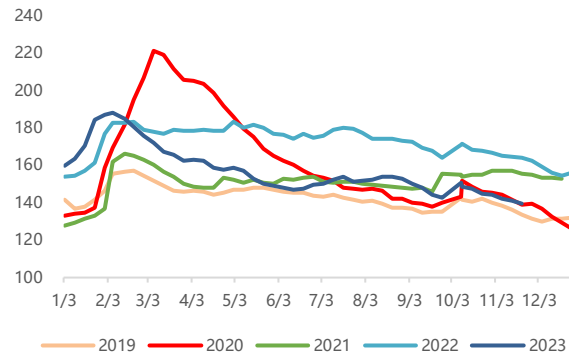
钢联热卷总库存（单位：万吨）



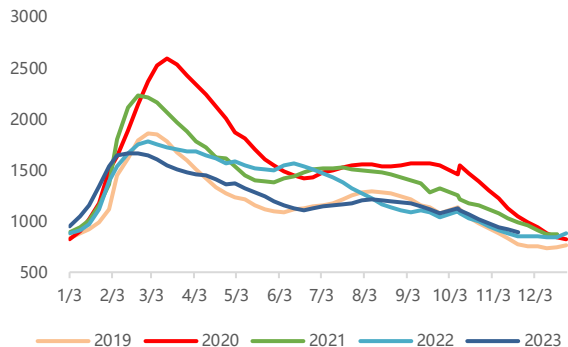
钢联中厚板总库存（单位：万吨）



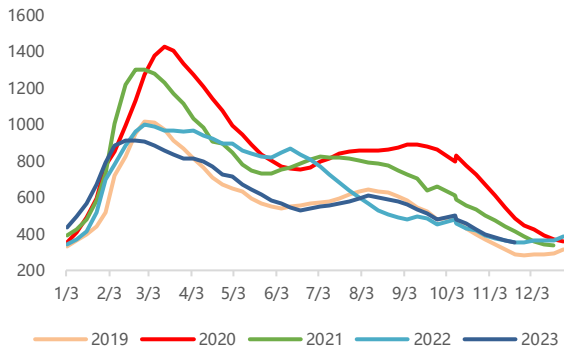
钢联冷轧总库存（单位：万吨）



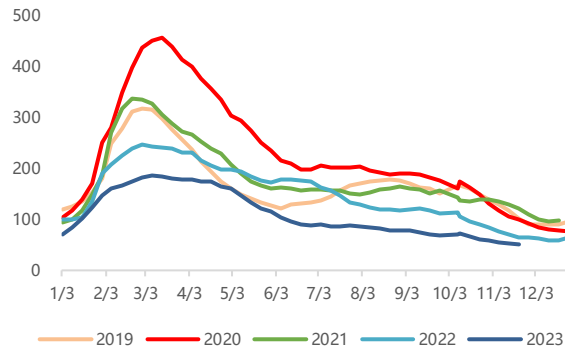
钢联五大品种社库（单位：万吨）



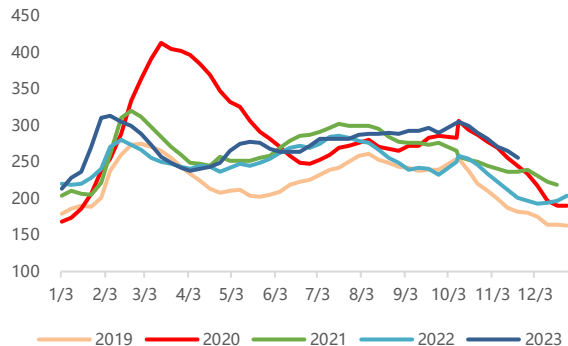
钢联螺纹钢社库（单位：万吨）



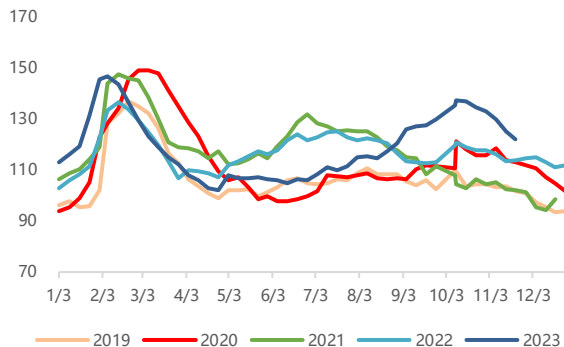
钢联线材社库（单位：万吨）



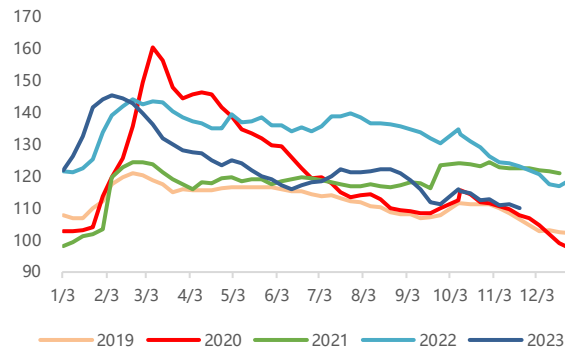
钢联热卷社库（单位：万吨）



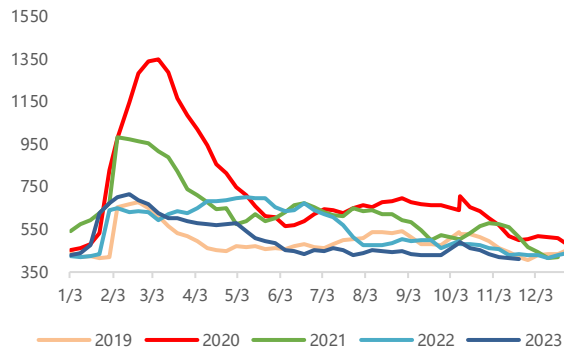
钢联中厚板社库（单位：万吨）



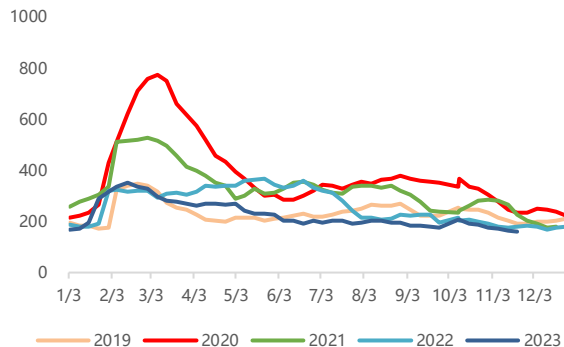
钢联冷轧社库（单位：万吨）



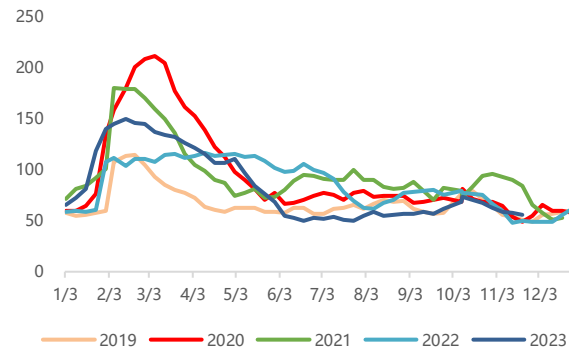
钢联五大品种厂库（单位：万吨）



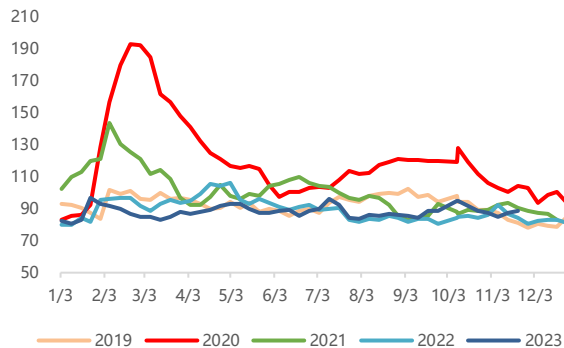
钢联螺纹钢厂库（单位：万吨）



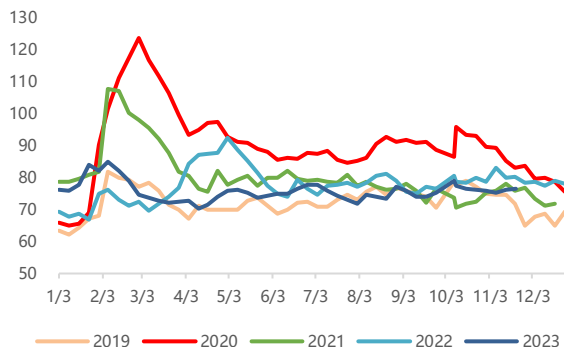
钢联线材厂库（单位：万吨）



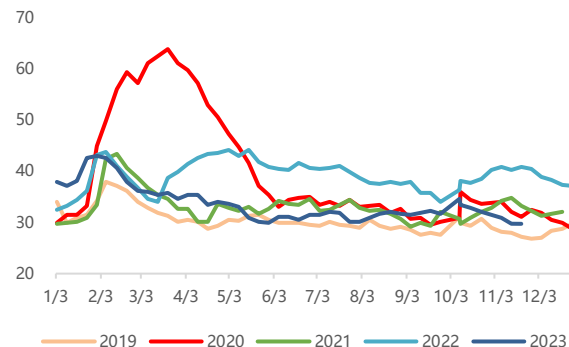
钢联热卷厂库（单位：万吨）



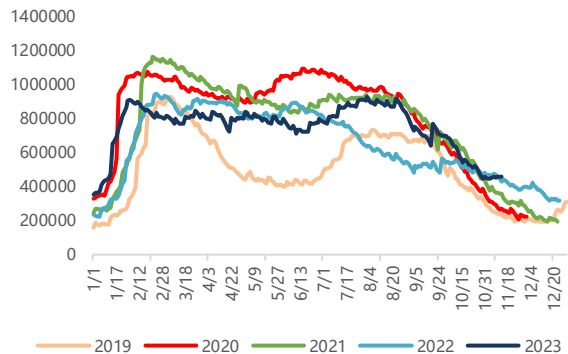
钢联中厚板厂库（单位：万吨）



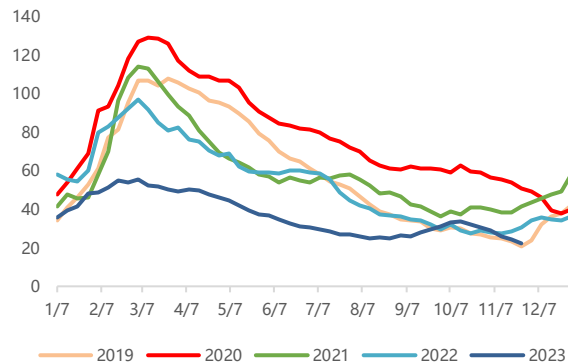
钢联冷轧厂库（单位：万吨）



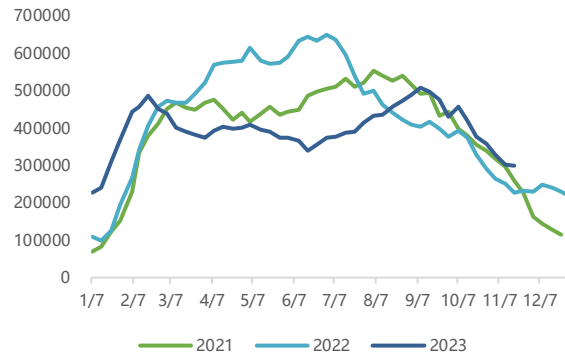
杭州螺纹库存 (ZT) (单位: 吨)



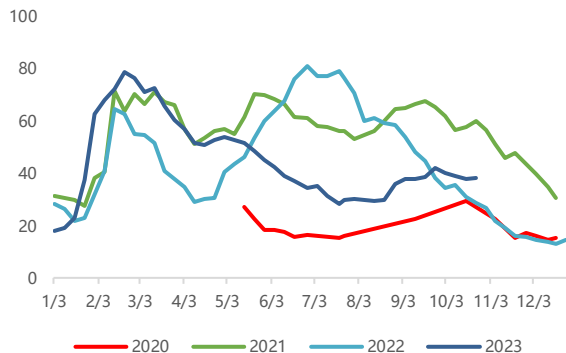
螺纹钢社库: 广州 (单位: 万吨)



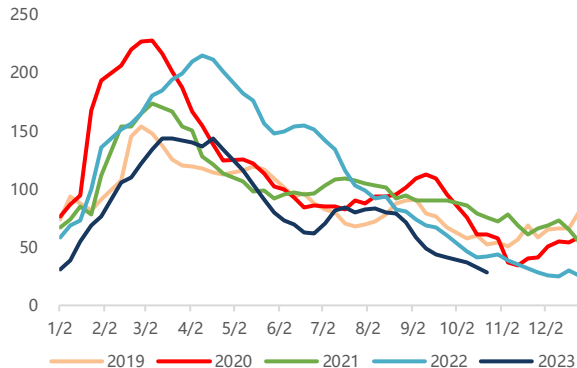
南昌建材总库存 (单位: 吨)



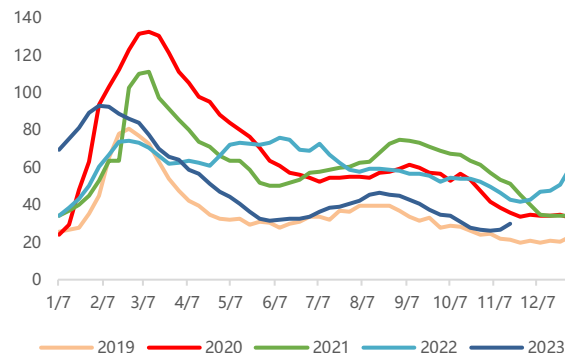
博兴卷板总库存 (单位: 万吨)



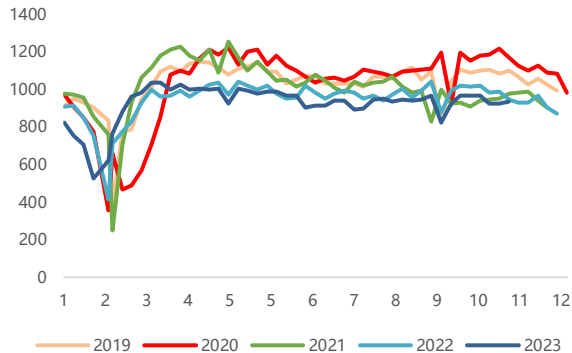
东北建材库存合计 (单位: 万吨)



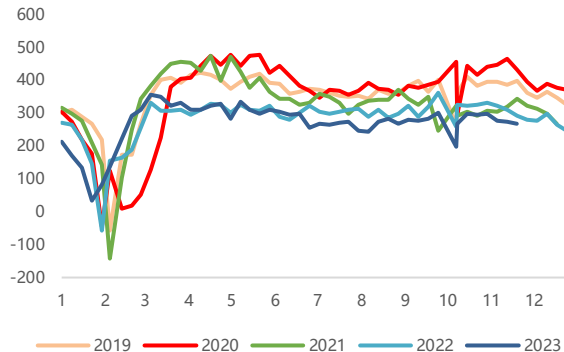
山东螺纹钢周度社库 (单位: 万吨)



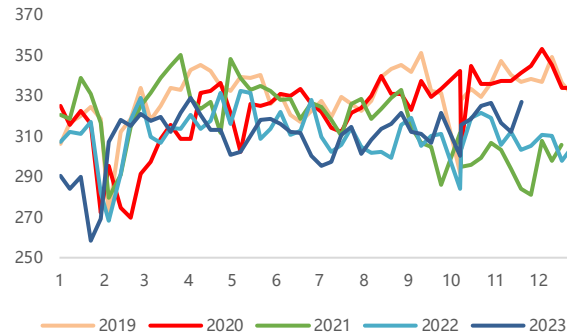
### 钢联五大品种表观消费（单位：万吨）



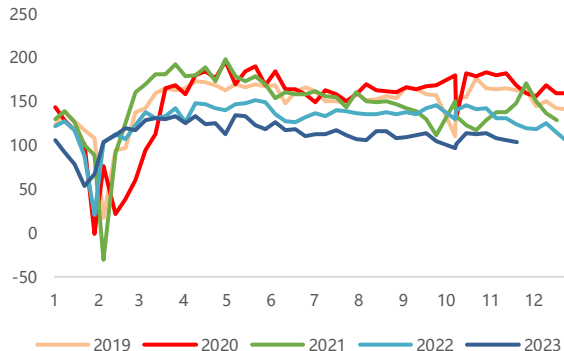
### 钢联螺纹表观消费（单位：万吨）



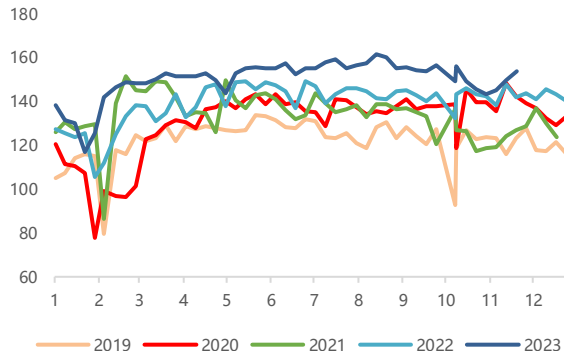
### 钢联热卷表观消费（单位：万吨）



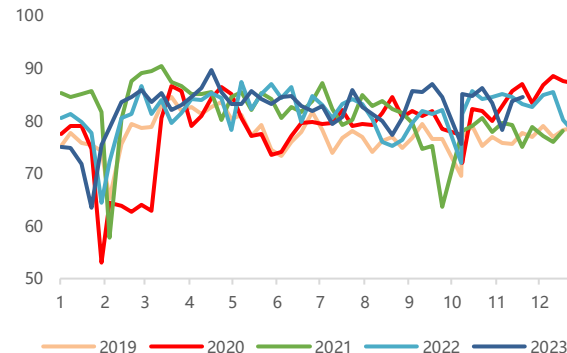
### 钢联线材表观消费（单位：万吨）



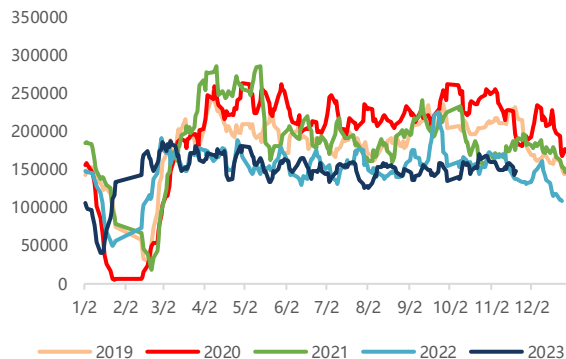
### 钢联中厚板表观消费（单位：万吨）



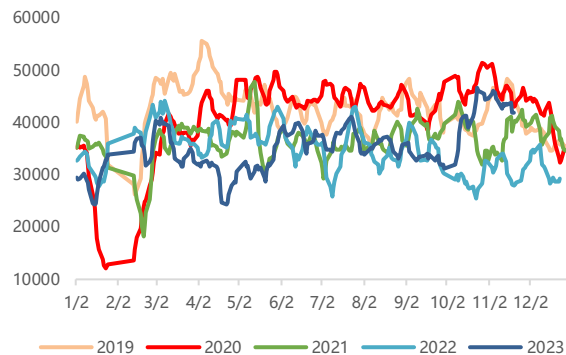
### 钢联冷轧表观消费（单位：万吨）



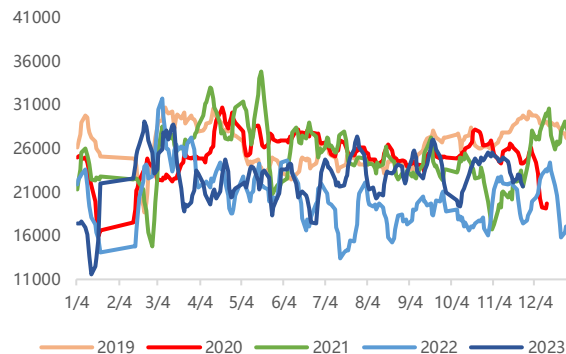
钢联建材:成交量: (MA5) (单位:吨)



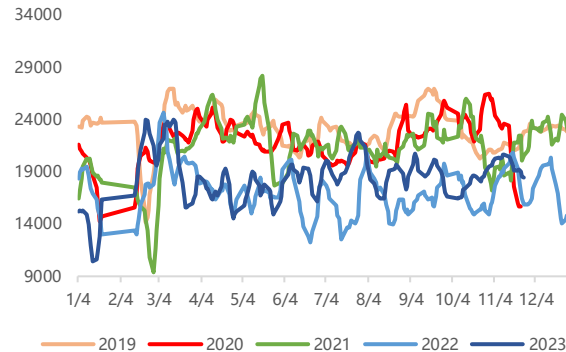
钢联热卷:成交量: (MA5) (单位:吨)



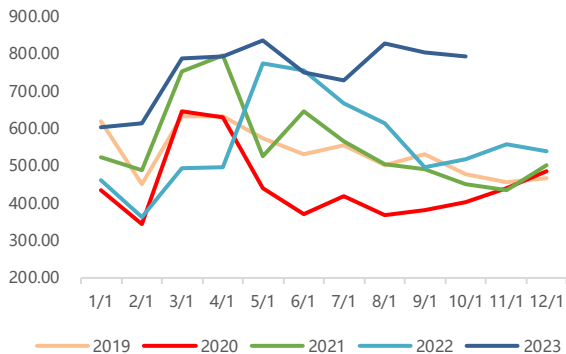
钢联冷轧成交量 (MA5) (单位: 吨)



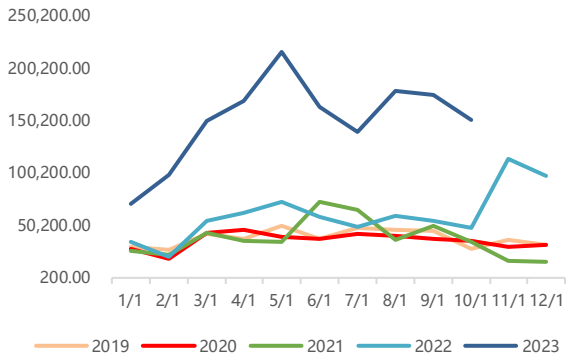
钢联镀锌成交量 (MA5) (单位: 吨)



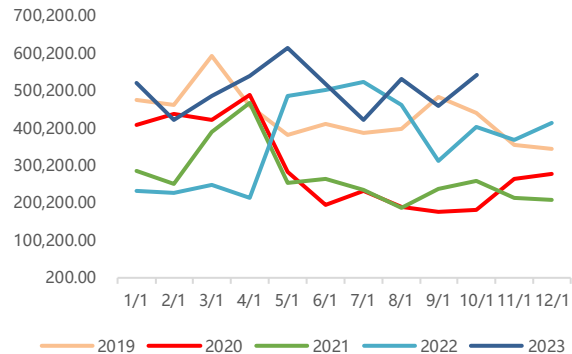
出口数量:钢材:当月值 (单位: 万吨)



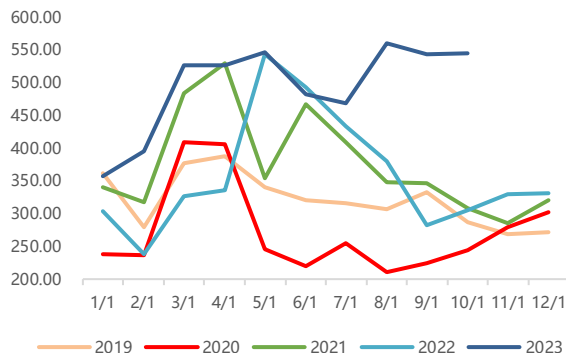
出口数量:钢筋:当月值 (单位: 万吨)



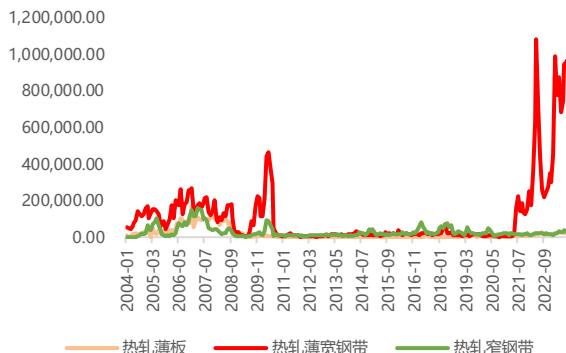
出口数量:中板:当月值 (单位: 万吨)



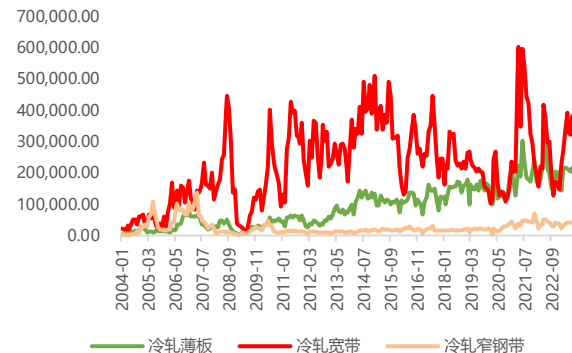
出口数量:板材:当月值 (单位: 万吨)



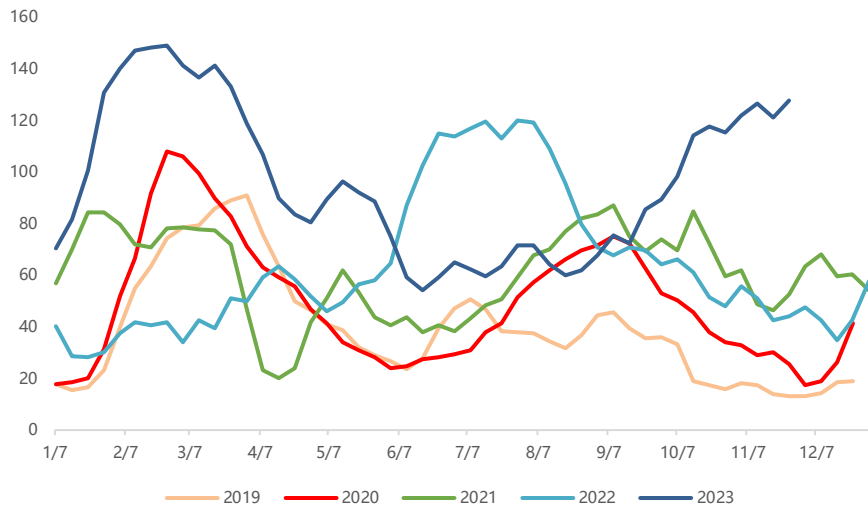
热轧出口 (单位: 吨)



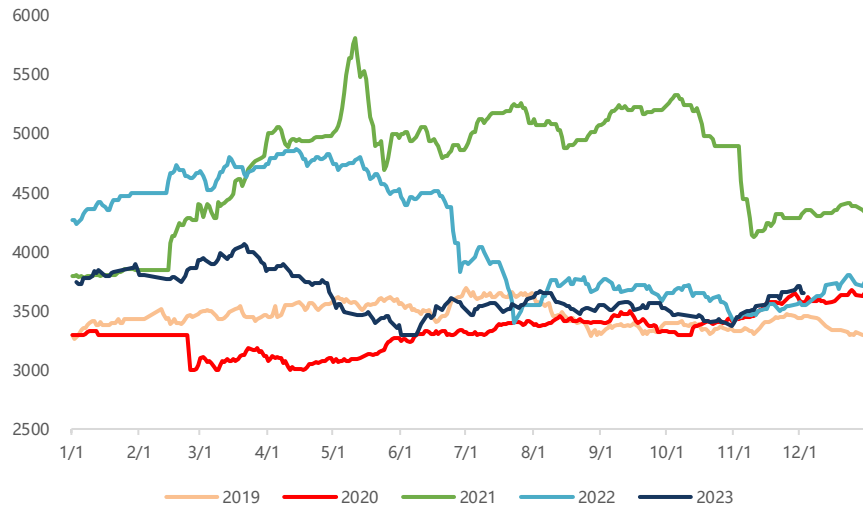
冷轧出口 (单位: 吨)



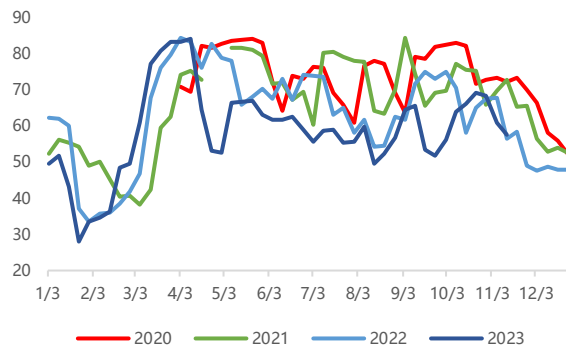
### 钢坯：主流仓储库存：唐山（周）



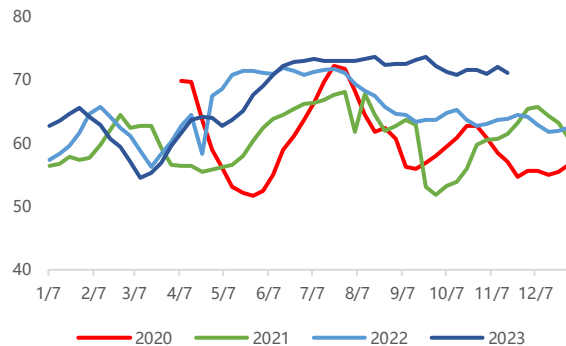
### 钢坯价格（单位：元/吨）



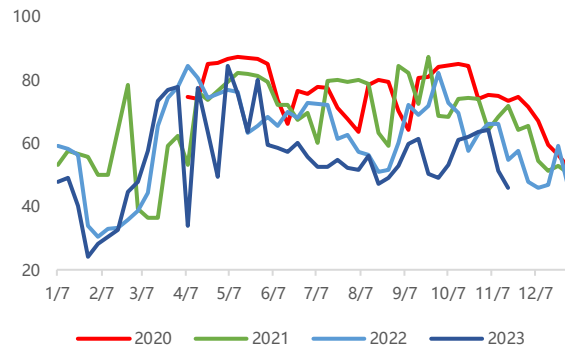
水泥熟料:产能利用率:全国 (单位: %)



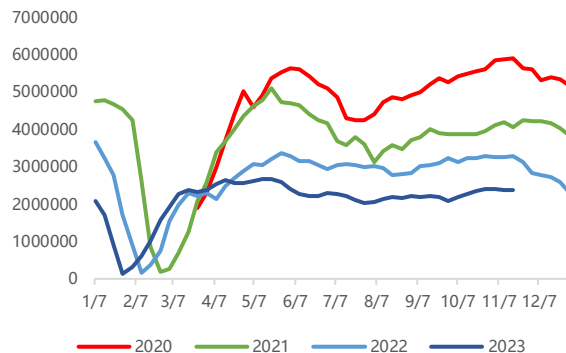
水泥熟料:库容比:全国 (单位: %)



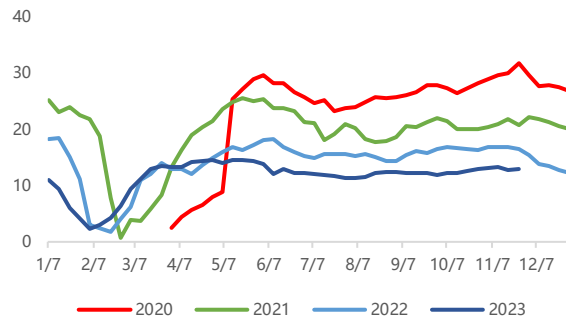
水泥熟料:线运转率:全国 (单位: %)



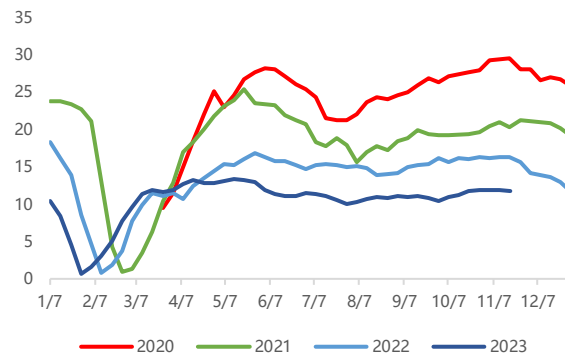
混凝土产量: 中国 (周) (单位: 吨)



混凝土:产能利用率预测值:中国 (单位: %)



混凝土:产能利用率:中国 (单位: %)



# 铁矿供需累库加快，情绪关注政策监管

中泰黑色周报—铁矿石部分 2023年11月26日

分析师：裴红彬

从业资格号：F0286311

交易咨询号：Z0010786

联系电话：0531-81678625

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

## 铁矿石核心价格相关数据一览（时间周期上周末初至本周末）

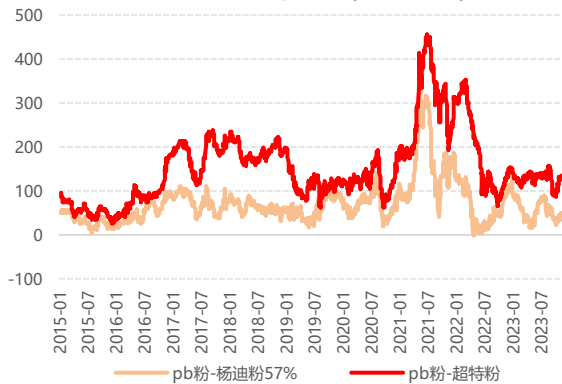
- 本周铁矿石价格高位盘整。
- 主要价格相关动态如下：
- **价格：**铁矿石期现价格高位震荡整理，整体高位运行
- **价差和基差：**高低品价差平稳；期货基差走弱，1-5价差走弱。
  - 期现基差收敛，1-5价差走弱
  - 市场最便宜交割品为巴粗IOC6或巴混BRBF62.5%，仓单成本1050元左右，01基差约60左右
- **利润：**下游钢厂回落，全成本依然处于亏损状态；矿山利润已经达到高位水平。
  - 下游钢厂利润回落，不过依然亏损。

价格类型	品种规格	当日价格	涨跌	仓单折算	项目	指标	价差基差	涨跌	%/分位数	
澳洲中品矿价格（日照港）	PB粉61.5%	1006	8	1081	收盘价格	01合约收盘价	993.5	15	1.51%	
	纽曼粉62.5%	1014	5	1077		05合约收盘价	949.5	18.5	1.86%	
	麦克粉61%	991	8	1078		09合约收盘价	888	20	2.01%	
	金布巴粉60.5%	971	6	1118	跨期价差	1月-5月	44	-3.5	59%	
	罗伊山粉61%	979	8	1085		5月-9月	61.5	-1.5	72%	
巴西等中品矿价格（日照港）	巴混BRBF62.5%	1025	8	1053	期货基差	超特粉01基差(主)	100	-8	36%	
	巴混BRBF63%	1030	8	1073		超特粉05基差	144	-12	72%	
	IOC6巴粗61.5%	975	7	1063		超特粉09基差	205	-13	94%	
	KUMBA南非63%	1048	8	1063		金布巴01基差(主)	125	-8	43%	
低品矿价格（日照港）	杨迪粉57%	959	11	1160		金布巴05基差	169	-12	71%	
	混合粉58.5%	925	5	1083		金布巴09基差	230	-13	88%	
	超特粉56.5%	872	6	1107		最便宜交割品仓单	1053	8.6	93%	
高品精粉交割品价格	卡拉加斯粉65%	1100	2	1069		最便宜交割品基差	59	-6.4	57%	
	卡拉拉精粉65%	1153	5	1204		卡粉-pb	94	-6	32%	
	精粉乌克兰65%	1165	5	1174		迁安精粉-pb	159	-8	26%	
	精粉鞍钢65%(干基)	1087	0	981	pb-超特粉	134	2	51%		
	精粉唐山66%(干基)	1165	0	1040	pb-杨迪57%	47	-3	31%		
块矿球团价格	PB块62.5%	1174	9	—	现货高低品价差	pb-金布巴60.5%	35	2	43%	
	纽曼块63%	1164	9	—		BRBF62.5%-pb	19	0	43%	
	球团乌克兰63%	1280	0	—		卡粉+超特-2*pb	40	8	68%	
	球团河北产62%	1240	0	—		pb块-pb粉	168	1	65%	
指数价格（美元/吨）	platts62%Fe	135.5	1.55	1126		块矿价差	纽曼块-纽曼粉	150	4	65%
	MS62%Fe指数	135.5	0.55	1126			迁安球团-pb块	66	-9	17%
	汇率美元/人民币	7.1563	0.0389	0.54%			巴西-青岛(BCI-C3)	21.541	-0.428	—
现货成交量（万吨）	港口现货日成交量	77.8	18.4	22%		海运费（美元/吨）	西澳-青岛(BCI-C5)	9.438	-0.432	—
	远期现货日成交量	62	-22.5	41%			南非-青岛/日照(EC)	16.36	-0.212	—
钢材利润	螺纹生产利润	-249.0	-16.9	2%			仓单和近月持仓（手）	期货仓单数量合计	2200	400
	热卷生产利润	-331.8	-7.2	1%	期货近月合约持仓	5157		-632	67%	

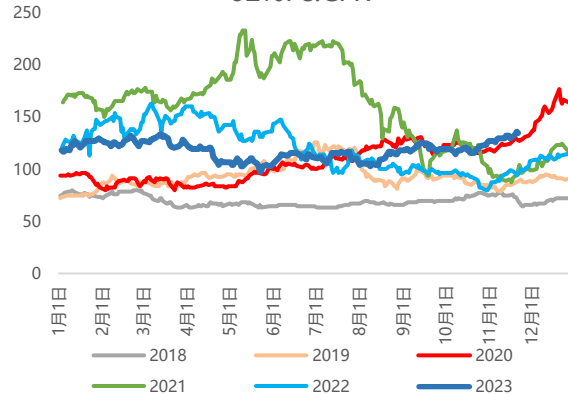
澳洲中品矿交割品价格 (日照:元/吨)



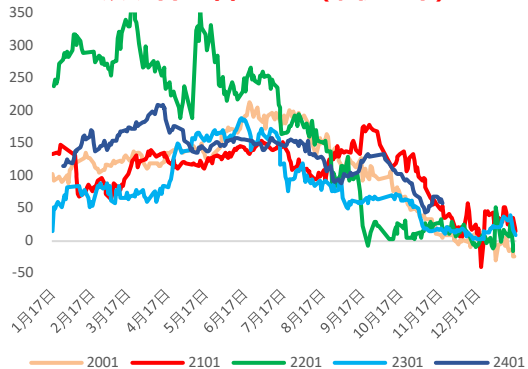
中低品矿价差 (日:元/吨)



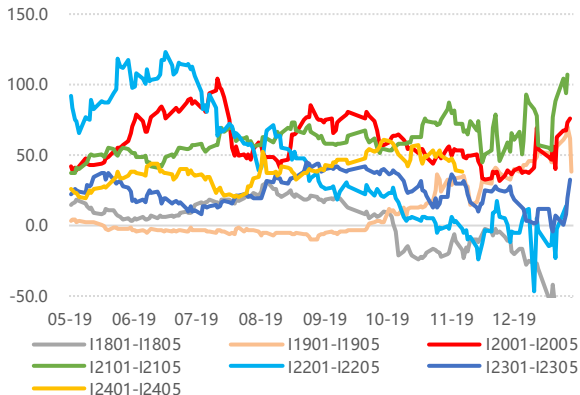
62%Fe:CFR



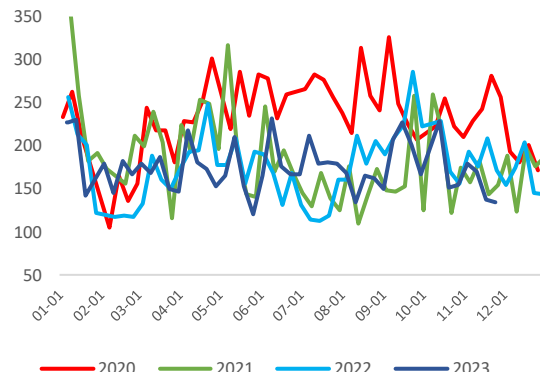
铁矿石01合约基差(最优仓单)



铁矿石期货1-5月正套价差 (元/吨)



铁矿石合计日成交 (周: 万吨)



# 铁矿石驱动和策略建议：铁矿供需累库加快，情绪关注政策监管

## 铁矿石核心供需数据一览

铁矿石供给	本期	上期	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
全球发运量	3223.5	2621.6	601.90	3028.00	195.50	6.5%
19港澳洲发运量	1911.0	1655.2	255.80	1889.80	21.20	1.1%
19港巴西发运量	751.5	485.7	265.80	777.50	-26.00	-3.3%
非澳巴发运量	561.0	480.7	80.30	360.70	200.30	55.5%
47港到港量	2503.0	2100.30	402.70			
45港到港量	2390.9	2051.5	339.40	2260.40	130.50	5.8%
363矿山精粉日产	50.65	50.07	0.58	44.52	6.13	13.8%
进口矿总供给：45港到港/0.95	2516.74	2159.47	357.26	2379.37	137.37	5.8%
总供给推算：45港到港/0.95+精粉/0.77	2977.2	2614.7	362.54	2665.13	312.06	11.7%
铁矿石需求	本周	上周	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
247钢厂进口矿日耗	287.28	287.51	-0.23	275.53	11.75	4.3%
247钢厂生铁日耗	235.33	235.47	-0.14	222.56	12.77	5.7%
114钢厂烧结进口矿日耗	112.9	111.29	1.61			
64钢厂烧结进口矿日耗	57.24	56.15	1.09	49.55	7.69	15.5%
47港日均疏港量	315.14	314.54	0.60			
45港日均疏港量	301.54	302.44	-0.90	283.84	17.70	6.2%
铁矿石总日成交	134.8	138.3	-3.50	172.60	-37.80	-21.9%
港口现货成交量	76.4	86.2	-9.80	87.90	-11.50	-13.1%
矿石远期成交量	58.4	52.1	6.30	84.70	-26.30	-31.1%
进口矿总消耗：进口矿日耗/0.948*7	2121.3	2123.0	-1.70	2034.5	86.76	4.3%
总消耗推算：生铁/0.948*1.61	2797.6	2799.3	-1.66	2645.83	151.81	5.7%
铁矿石库存	本周	上周	环比增减	去年同期	同比增减	同比%
海外7港库存	1329.50	1277.80	51.70	1088.40	241.10	22.2%
47港矿石库存	12011.0	11916.90	94.20			
45港矿石库存	11309.10	11226.90	82.20	13484.64	-2175.54	-16.1%
247钢厂总库存	9290.10	9054.10	236.00	9097.97	192.13	2.1%
45港贸易矿库存	6693.28	6657.90	35.38	8063.15	-1369.87	-17.0%
45港247钢厂港口库存	4615.82	4569.00	46.82	5421.49	-805.67	0.9%
247钢厂厂内库存	4674.28	4485.10	189.18	3676.48	997.80	27.1%
363矿山精粉库存	62.63	61.66	0.97	234.78	-172.15	-73.3%
进口矿总库存：45港贸易矿/0.95+247厂库/0.948	16845.24	16559.05	286.19	18084.54	-1349.89	-7.5%
总库存推算：进口矿总库存+363精粉/0.77	16926.58	16639.13	287.45	18389.45	-1462.87	-8.0%
铁矿石供需差						

数据来源：钢联数据、iFIND、中泰期货整理

驱动因素	因素分项	主要变化概述	预期评价	重要程度
基差	基差价差	期货基差小幅收敛，绝对价格处于高位 下游钢厂亏损幅度加大，全成本依然亏损，高低品价差弱稳	-1	☆☆☆
供给	发运到港	全球铁矿石发运总量环比增加，历史季节性来看，后期发运仍将返回高位到港量环比增加，根据推算后期基本平稳	-2	☆☆☆
需求	消费成交	钢厂日均铁水产量235左右，环比小幅下降；铁矿石疏港继续回落，疏港预计维持低位 成交表现一般，钢厂利润回落，钢厂补库预期较差	-1	☆☆☆
库存	上游矿山 中游港口 下游钢厂	全口径库存大幅增加；海外港口库存小幅增加，国内精粉库存回落； 港口库存小幅增加 钢厂厂内库存快速增加，后期补库动力较差	0	☆☆☆
综合策略	行情综述	铁矿石从估值角度来看，基差已经大幅收敛，且绝对价格已经达到高位，后期货估值中性偏空。供需来看，钢厂高炉开工和生铁日产小幅下降，不过短期内刚需仍存在支撑，钢厂亏损加大，铁矿需求端预计稳中偏弱。供给方面，根据历史季节性来看，后期发运和到港同比基本平稳，环比预计回升，全口径库存预计增加。铁矿石现货将逐步偏弱，且绝对价格已经达到高位水平，并且矿价近期面临监管调控风险。	-2	上期为0
	策略建议	趋势：不宜追多，轻仓布局远月05空单。 期现：期现反套平仓观望； 跨期：1-5反套低位平仓；5-9反套持有		
	风险提示	粗钢限产政策，国内刺激政策		

评价标准：打分区间为【-3, 3】，利多为正分，利空为负分

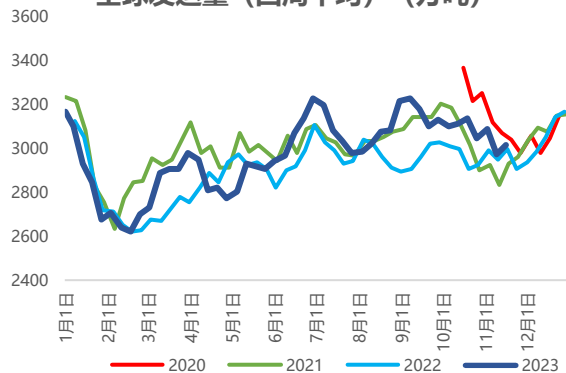
(1) 现实项是指对数据本身的变化进行打分，比如判断本周库存是减少的，那么就是正分，判断依据的数据最好具有一致性和连贯性；

(2) 预期项（本评价只为预期项）是对本分项对盘面价格利多或利空的影响判断。

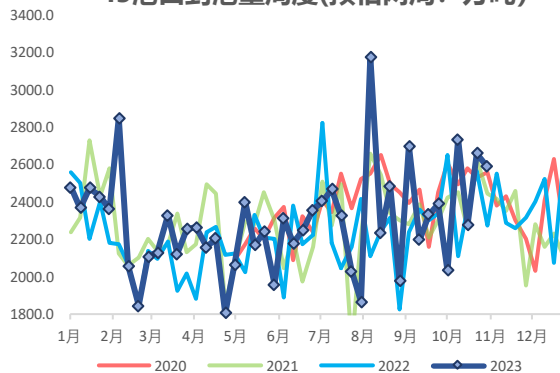
比如预期到库存减少比较多，现实打分是2分，如果认为库存对盘面其实没影响，那么预期项可能0分。

请务必阅读正文之后的声明部分

### 全球发运量 (四周平均) (万吨)



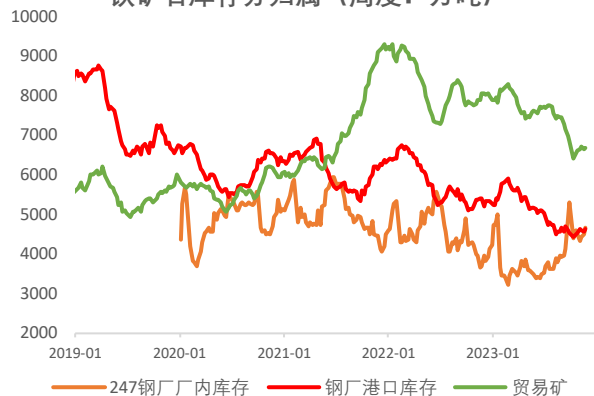
### 45港口到港量周度(预估两周: 万吨)



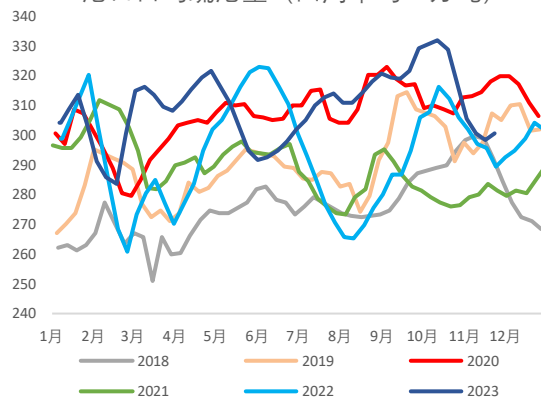
### 铁矿石港口+钢厂总库存 (周度: 万吨)



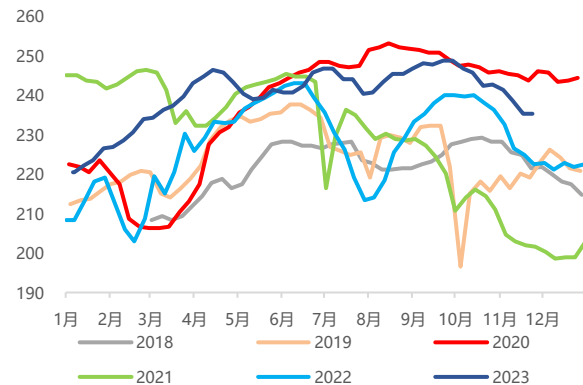
### 铁矿石库存分归属 (周度: 万吨)



### 45港口日均疏港量 (四周平均: 万吨)

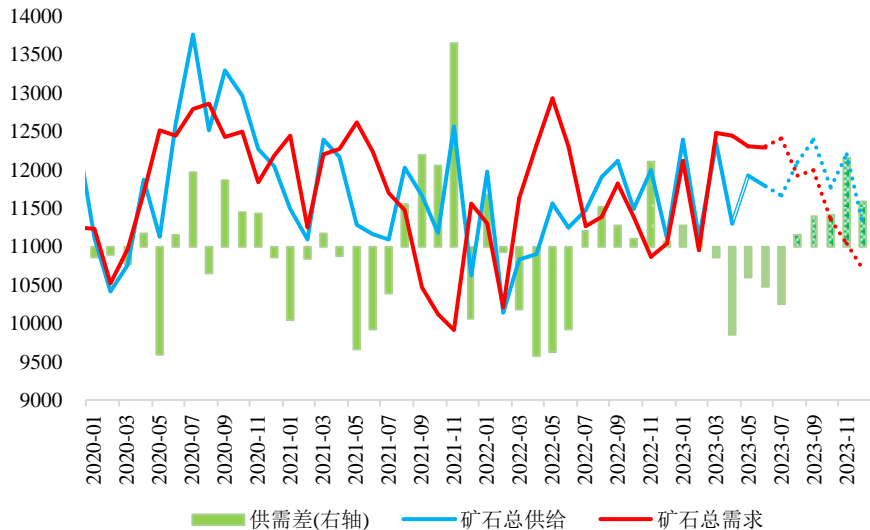


### 全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)

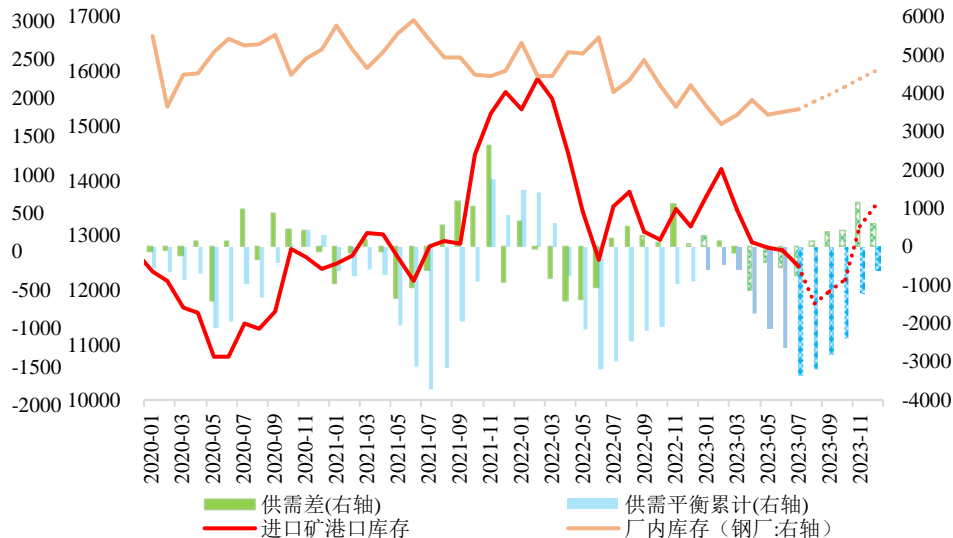


- 2023年供需平衡整体：**2023年国内铁矿石总供给预计增加4000万吨，其中四大矿山产量同比增加2000万吨，非主流矿增加国内产量供给1500万吨，国产矿增加500万吨左右；需求方面，假如粗钢产量平控，而废钢减量-1000~1500万，对应矿石需求增加1600-2400万吨。
- 后期铁矿石供给处于高位，而铁水产量预计见顶回落，根据供需平衡，假设钢厂内部库存平稳，港口库存预计年底预计达到1.35亿吨的水平，库存增加1500万吨左右，主要集中在四季度。**

铁矿石供需平衡表（单位:万吨）



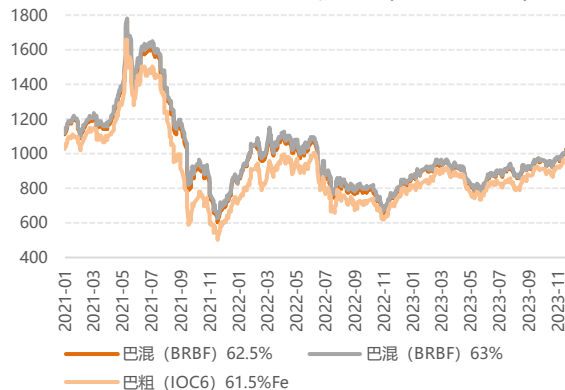
铁矿石供需平衡和港口库存推演（单位:万吨）



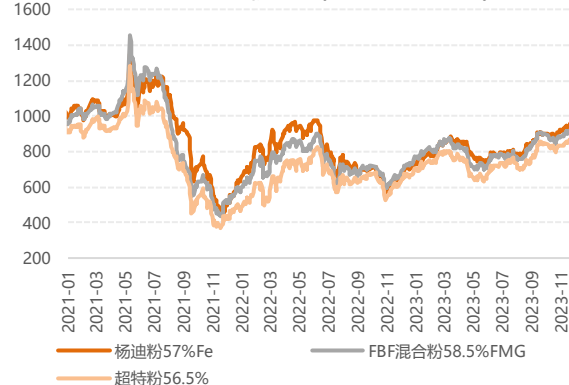
澳洲中品矿交割品价格 (日照:元/吨)



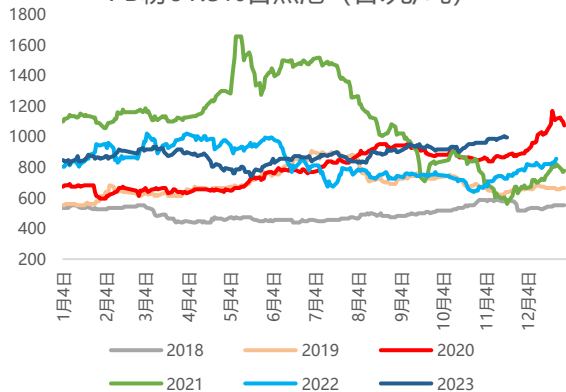
巴西中品矿交割品价格 (日照:元/吨)



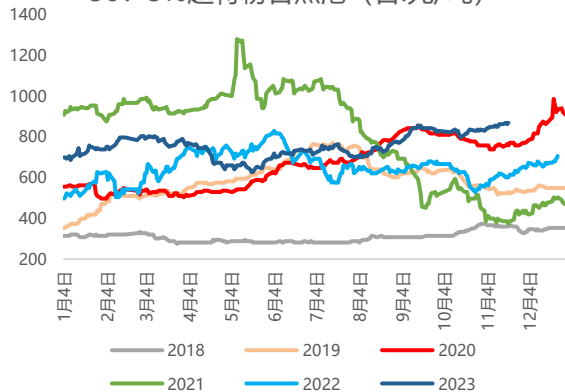
低品矿交割品价格 (日照港:元/吨)



PB粉61.5%日照港 (日:元/吨)



56.5%超特粉日照港 (日:元/吨)



最便利交割品价格 (元/吨)



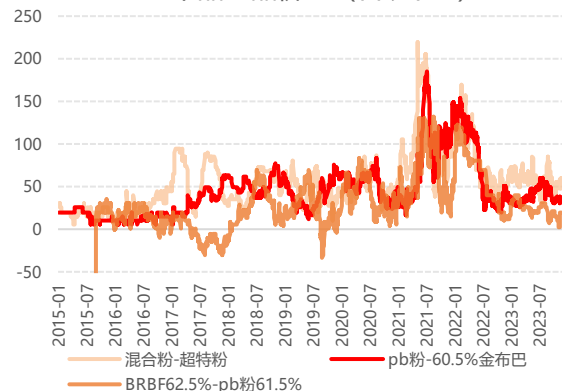
### 高中品矿价差 (日:元/吨)



### 中低品矿价差 (日:元/吨)



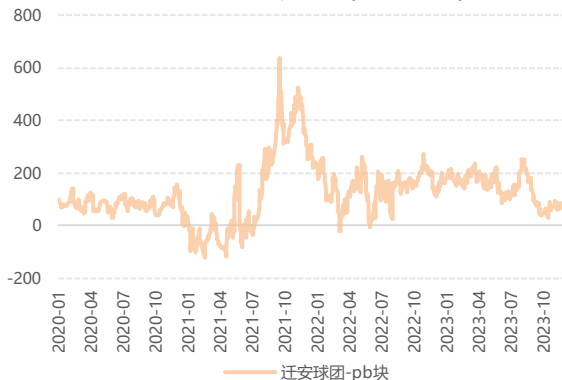
### 中品近品价差 (日:元/吨)



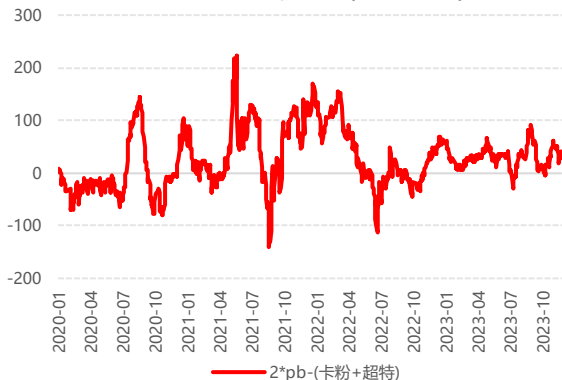
### 块矿矿价差 (日:元/吨)

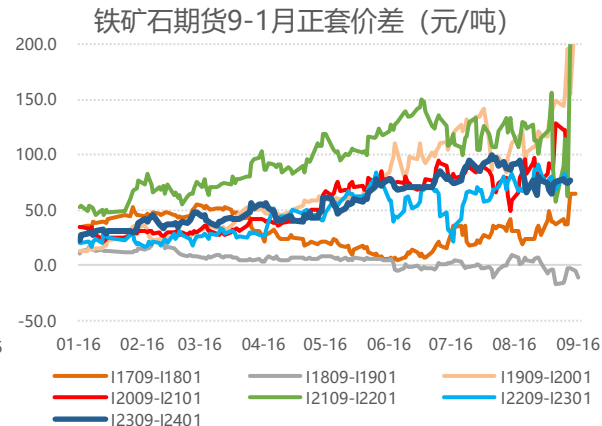
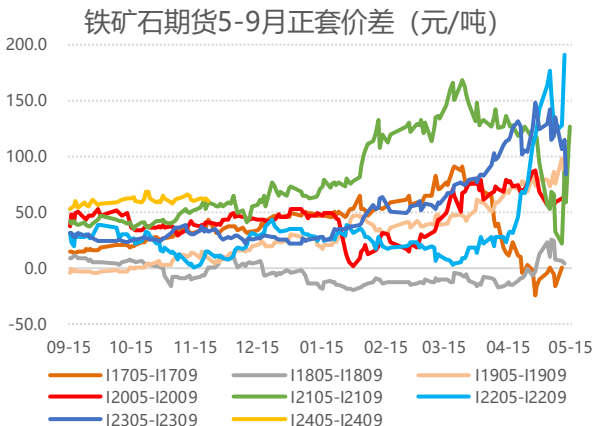
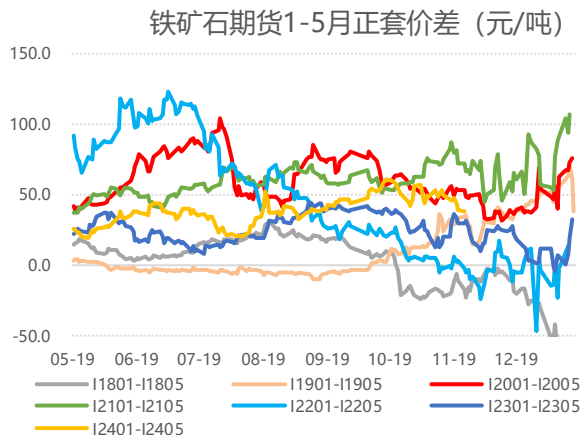


### 球团块矿价差 (日:元/吨)



### 高中低矿价差 (日:元/吨)

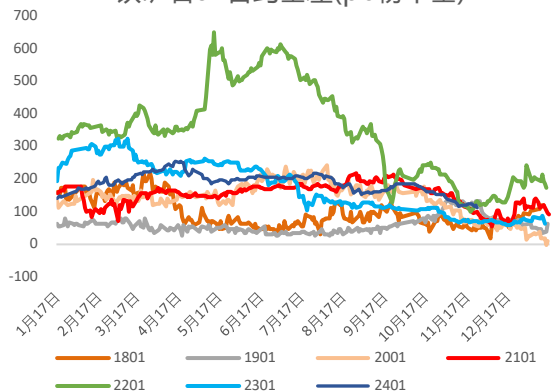




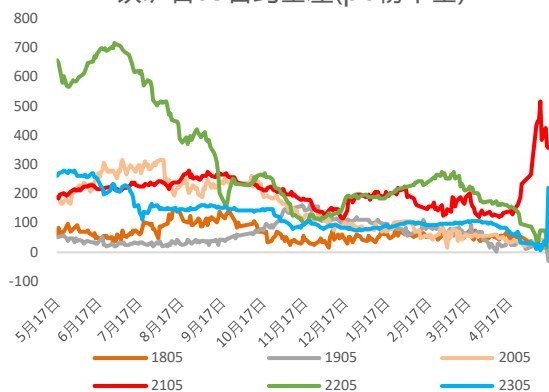
请务必阅读正文之后的声明部分

数据来源：钢联数据、IFinD、中泰期货整理

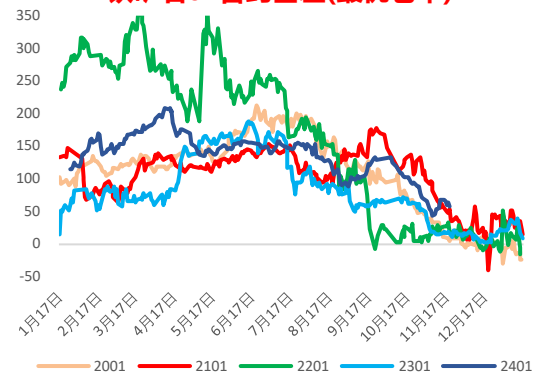
铁矿石01合约基差(pb粉干基)



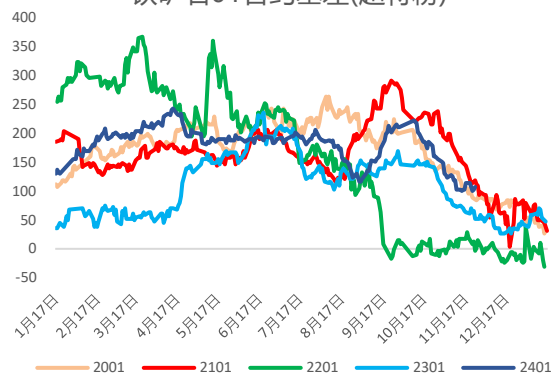
铁矿石05合约基差(pb粉干基)



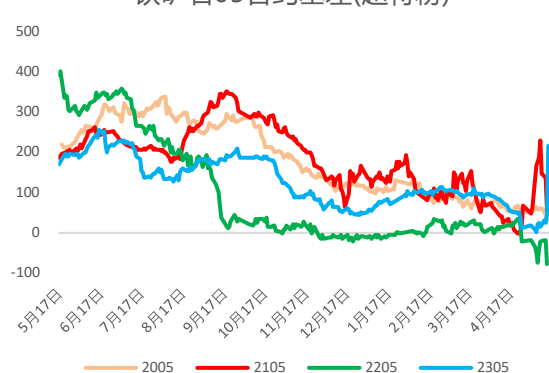
铁矿石01合约基差(最优仓单)



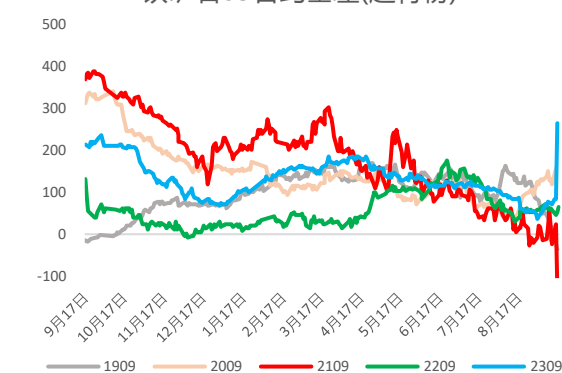
铁矿石01合约基差(超特粉)

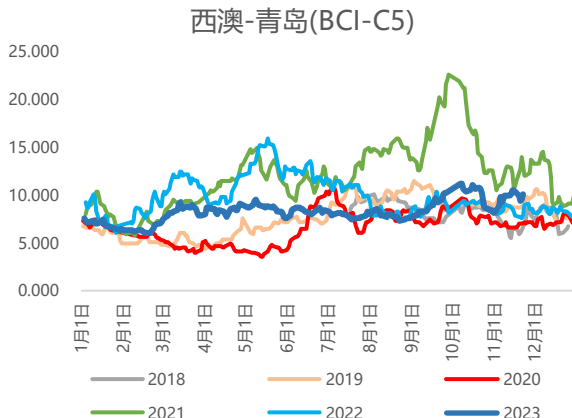
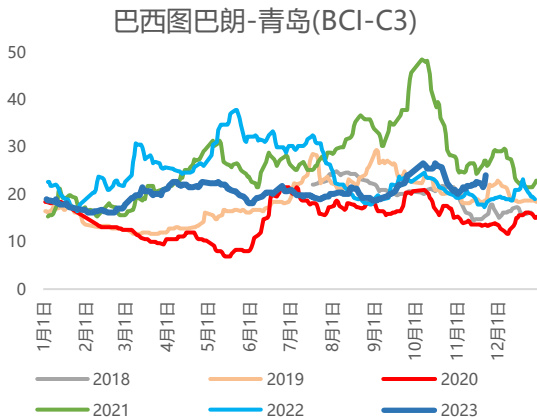
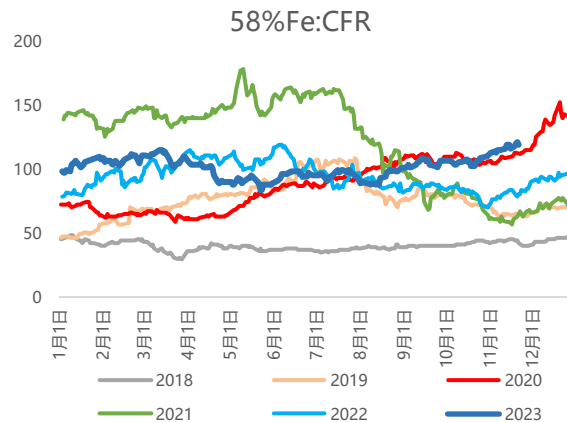
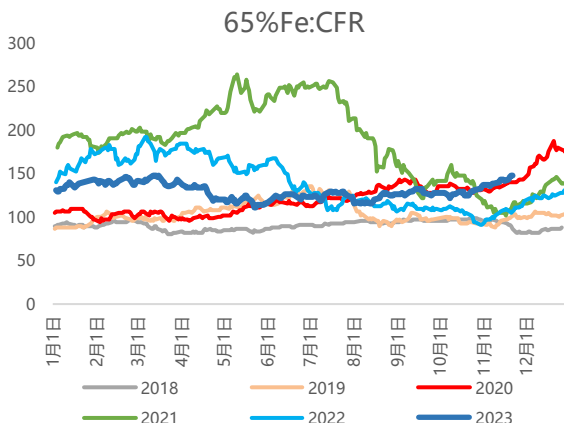
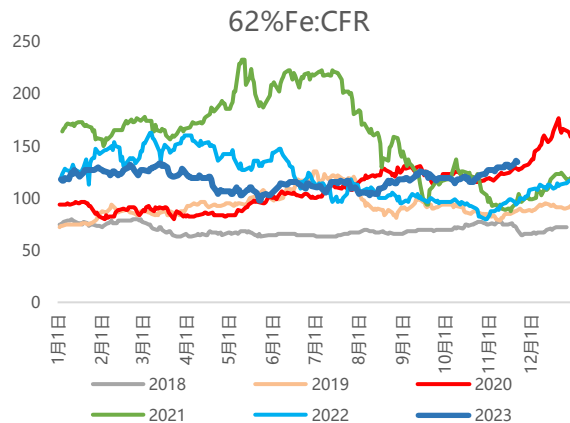


铁矿石05合约基差(超特粉)

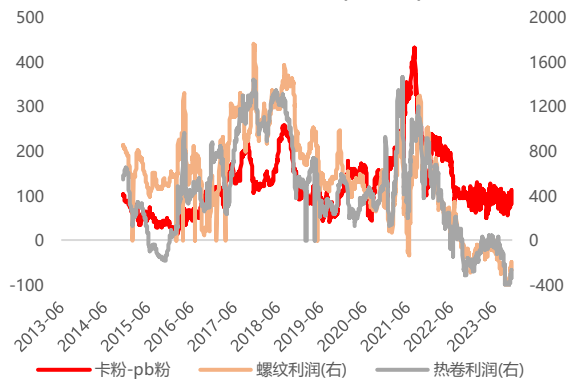


铁矿石09合约基差(超特粉)

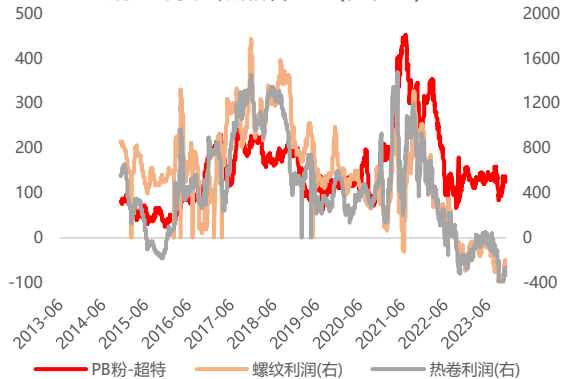




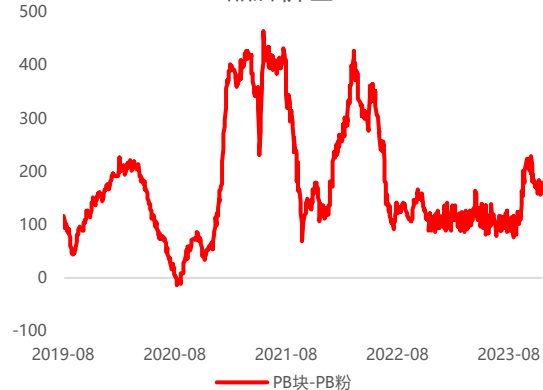
钢厂利润和品种差（元/吨）



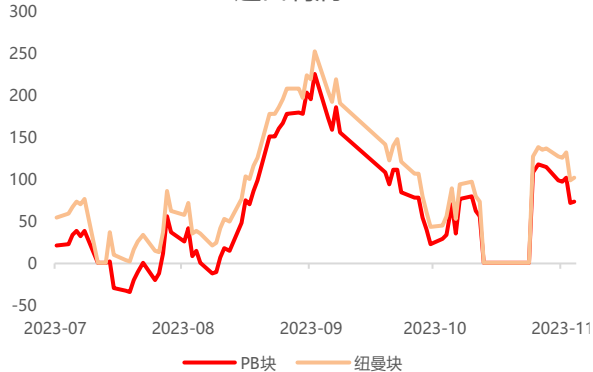
钢厂利润和品种差（元/吨）



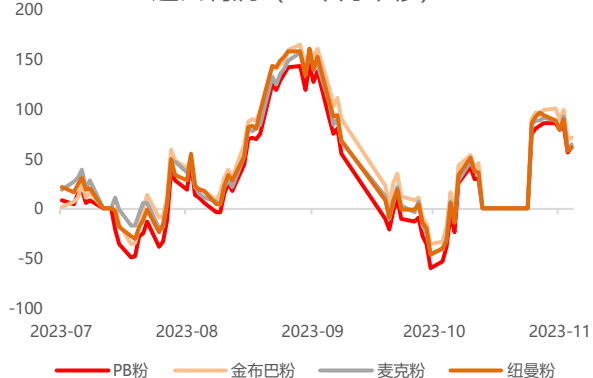
品牌价差



进口利润



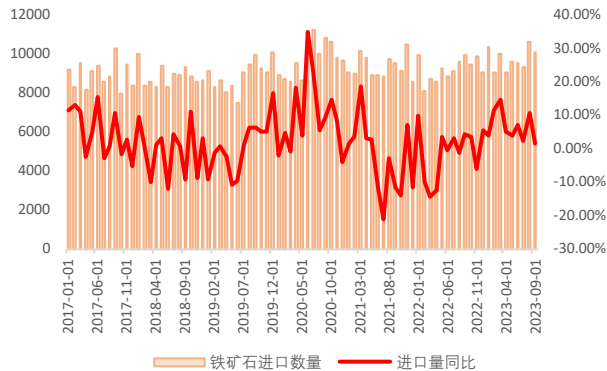
进口利润（一个月平移）



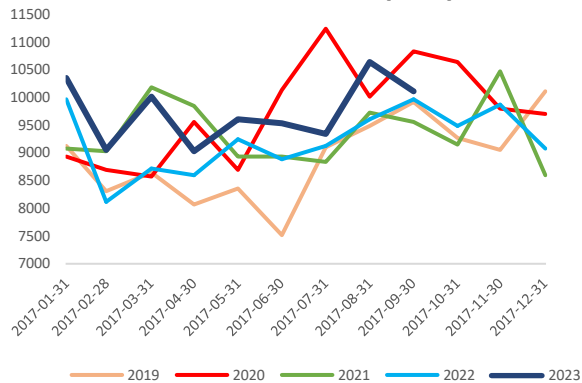
进口利润



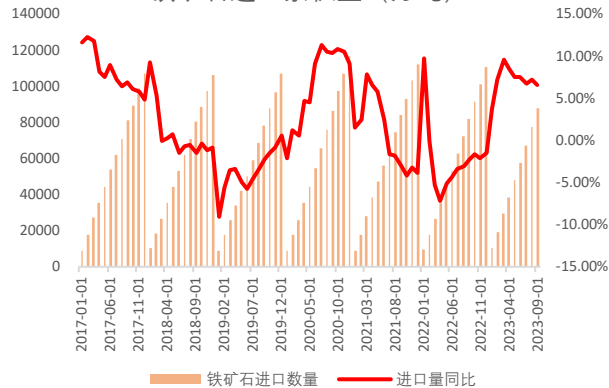
### 铁矿石进口数量 (万吨)



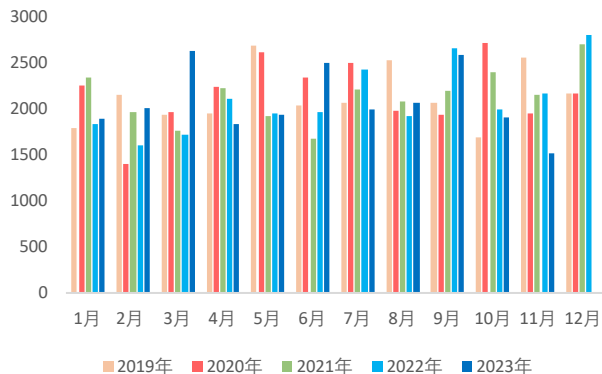
### 铁矿石进口数量季节性 (万吨)



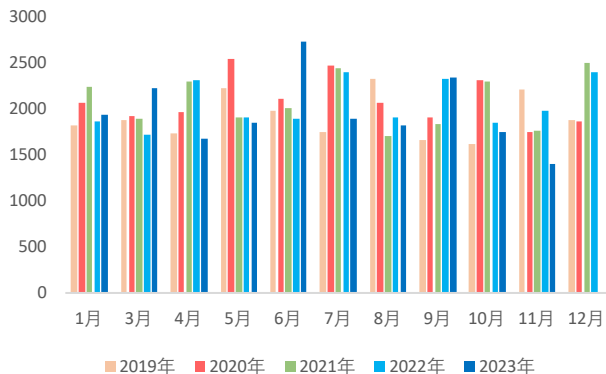
### 铁矿石进口累积量 (万吨)



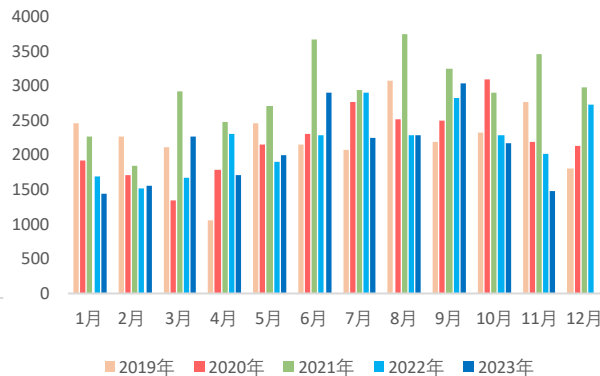
### 力拓铁矿石发货量 (万吨)



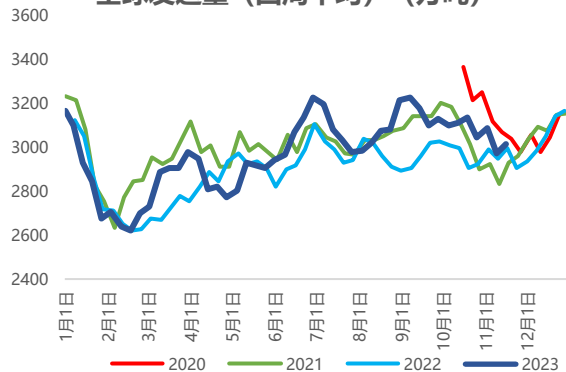
### 必拓铁矿石发货量 (万吨)



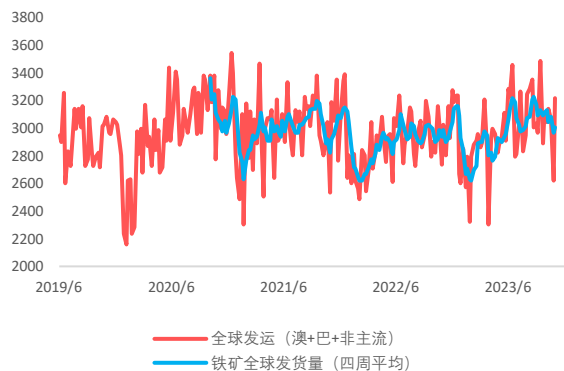
### 淡水河谷铁矿石发货量 (万吨)



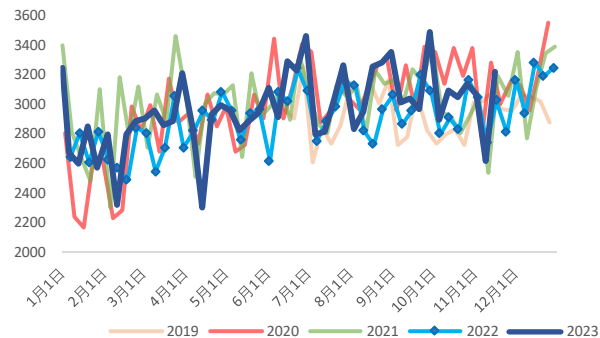
### 全球发运量 (四周平均) (万吨)



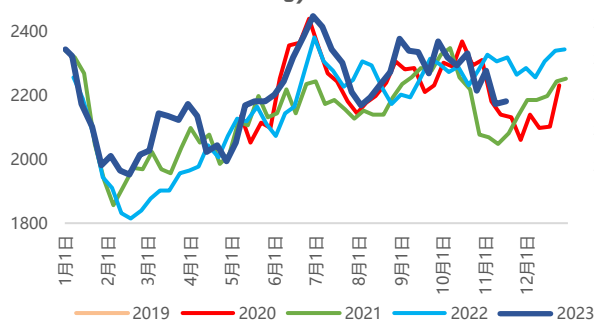
### 全球发运量 (澳+巴+非主流) (万吨)



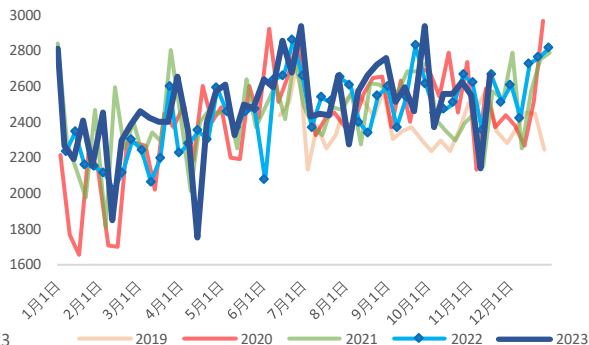
### 全球发运量 (澳+巴+非主流) (万吨)

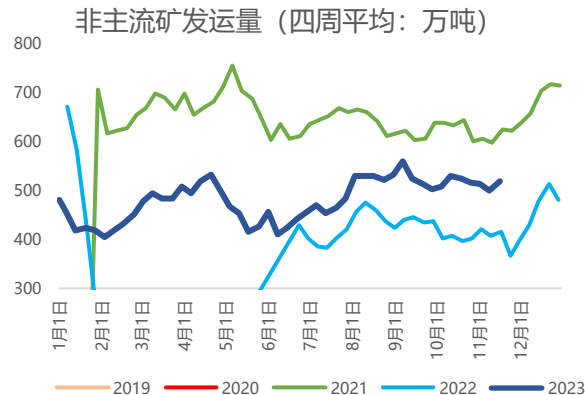
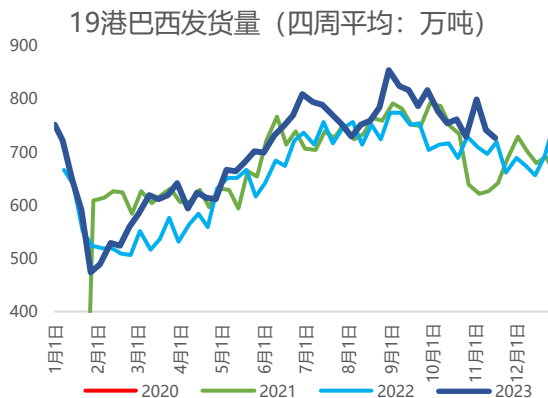
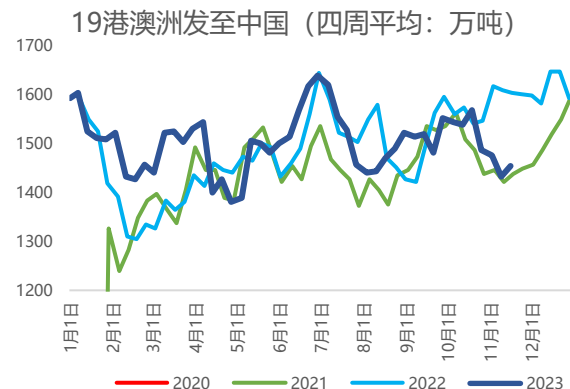
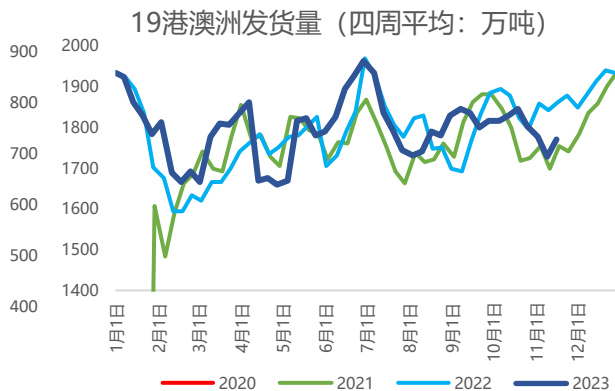
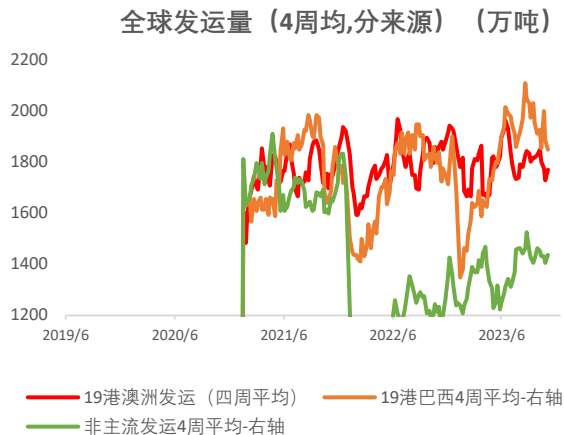


### 19港巴西+澳洲到中国 (四周平均:万吨)

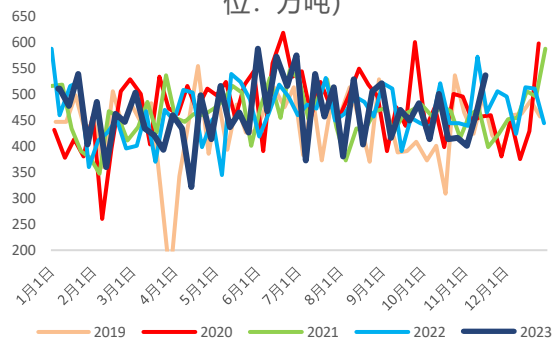


### 19港澳巴铁矿石总发货量 (万吨)

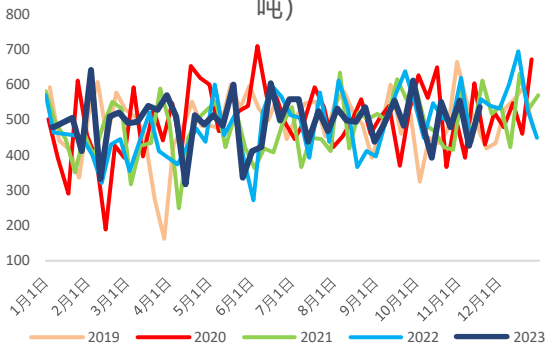




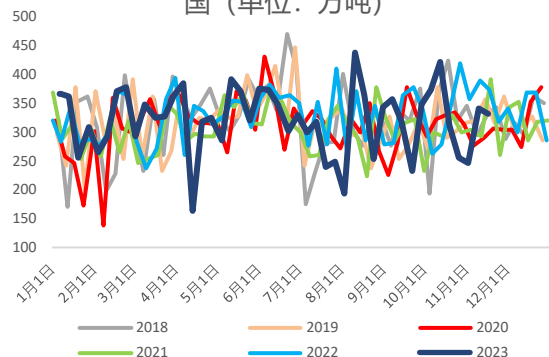
必和必拓铁矿石发货量：至中国 (单位：万吨)



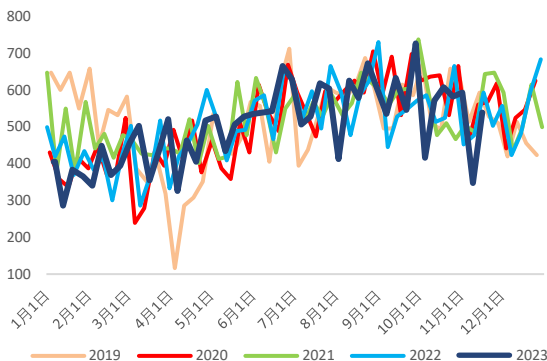
力拓铁矿石发货量：至中国 (单位：万吨)



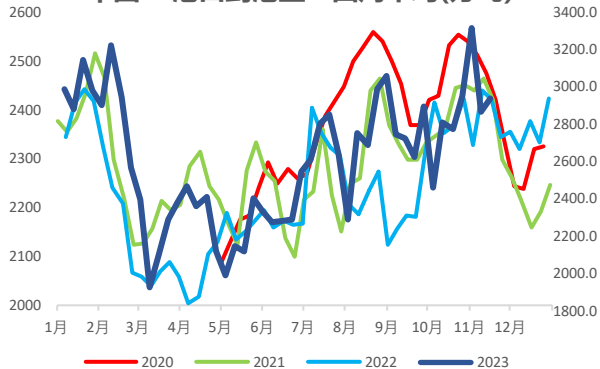
福蒂斯丘 (FMG) 铁矿石发货量：至中国 (单位：万吨)



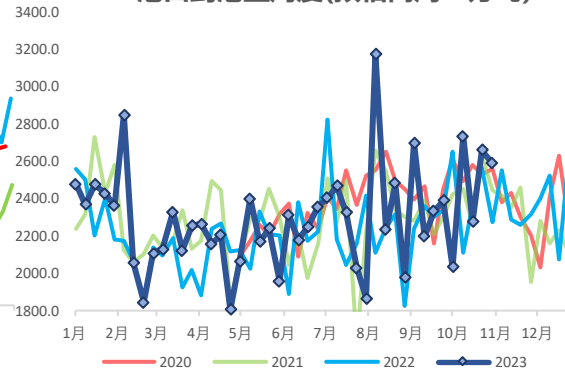
淡水河谷铁矿石发货量 (单位：万吨)



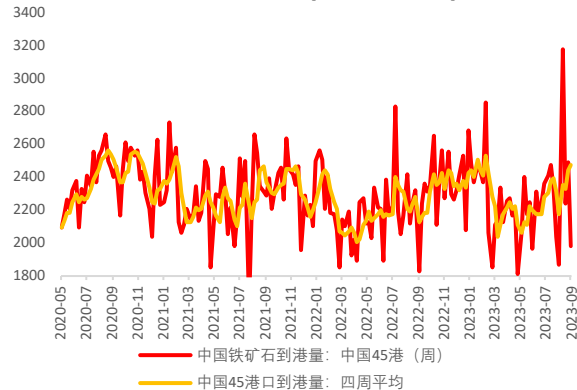
### 中国45港口到港量：四周平均(万吨)



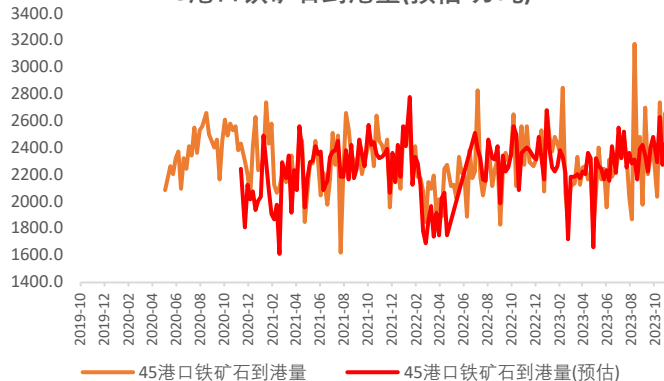
### 45港口到港量周度(预估两周：万吨)



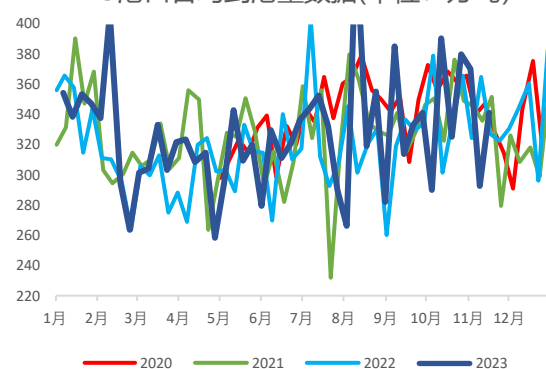
### 45港到港量周度(单位：万吨)



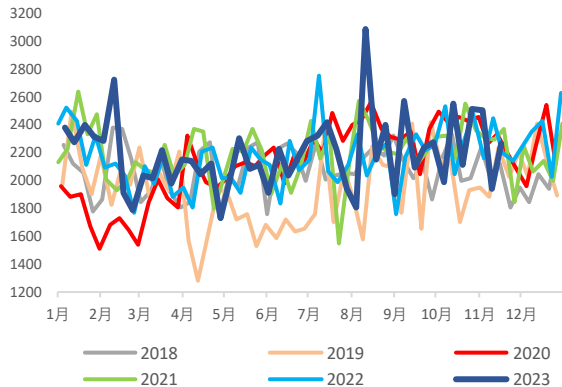
### 45港口铁矿石到港量(预估:万吨)



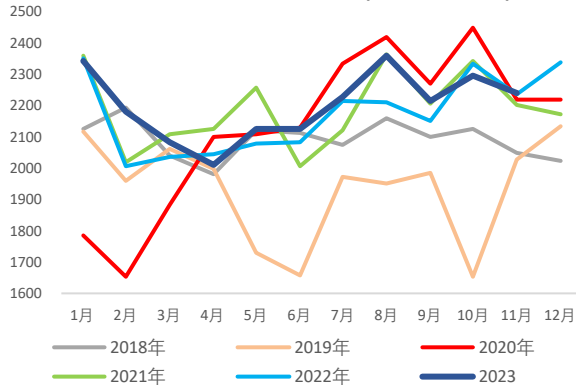
### 45港口日均到港量数据(单位：万吨)



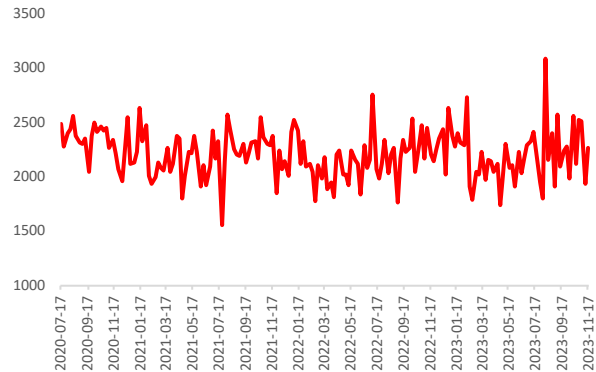
### 26港口到港量周度数据(单位: 万吨)



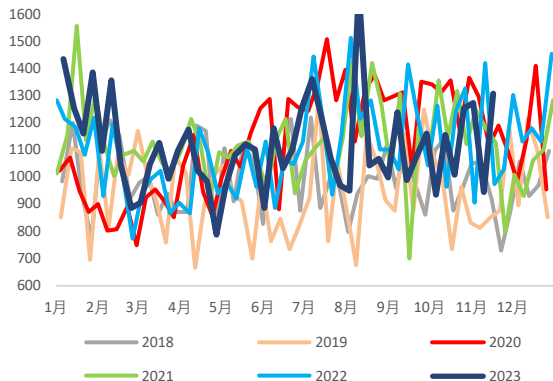
### 26港周均到港量变频月均(单位: 万吨)



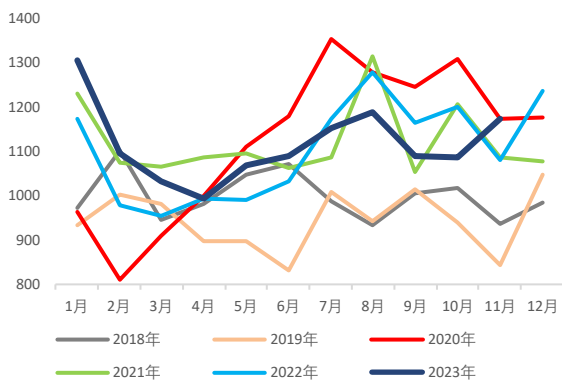
### 中国铁矿石到港量: 中国26港 (周)

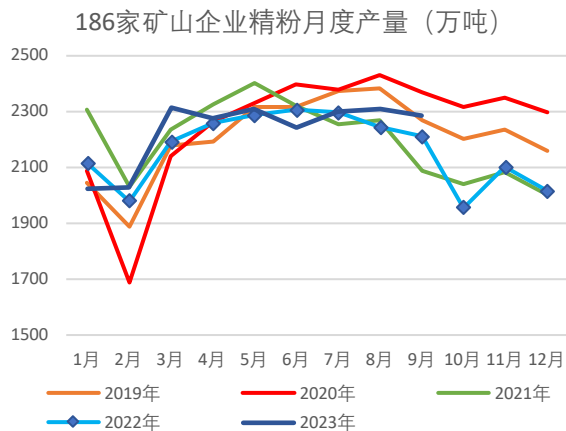
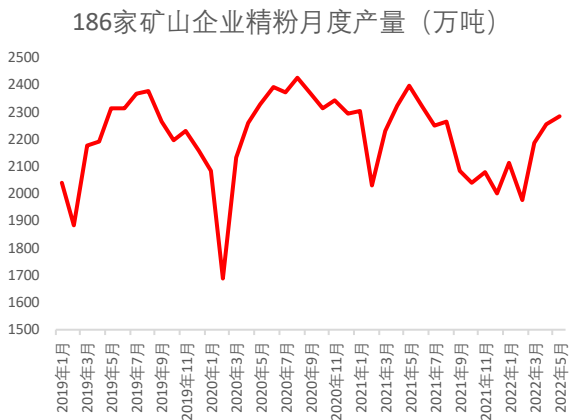
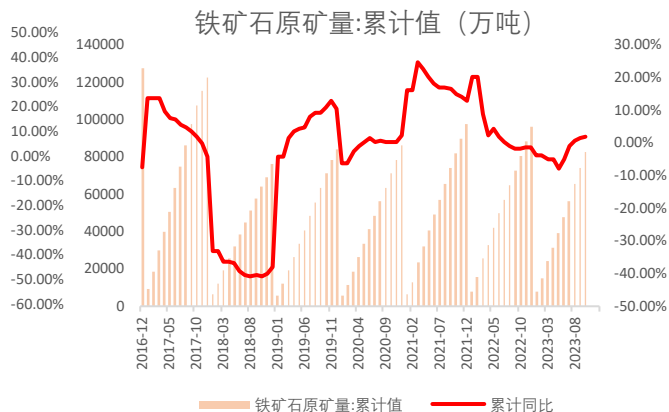
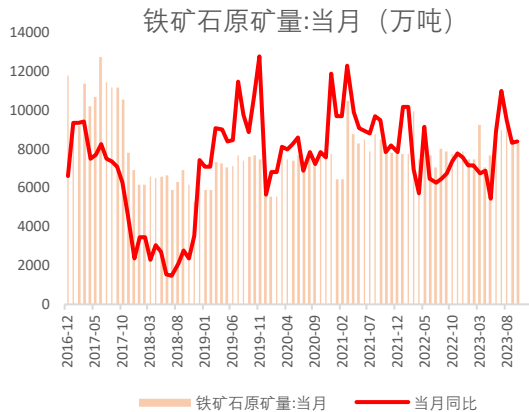


### 北方6港到港量 (周: 万吨)



### 北方6港到港量 (月均, 万吨)





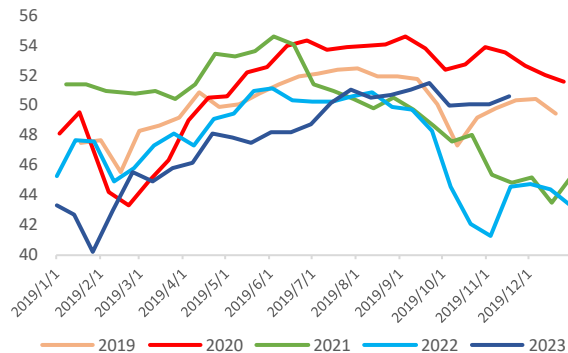
### 铁精粉日均产量：全国186家矿山企业 (万吨)



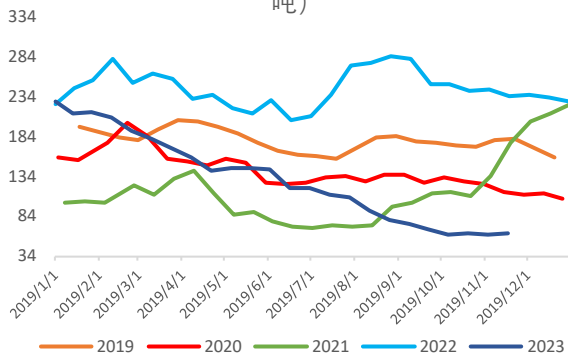
### 矿山产能利用率：全国186家矿山企业 (%)



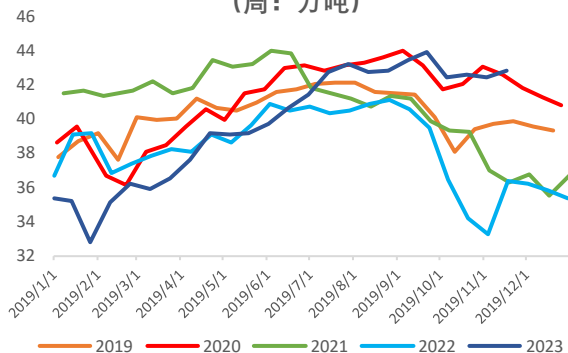
### 矿山铁精粉日均产量：186家 (万吨)



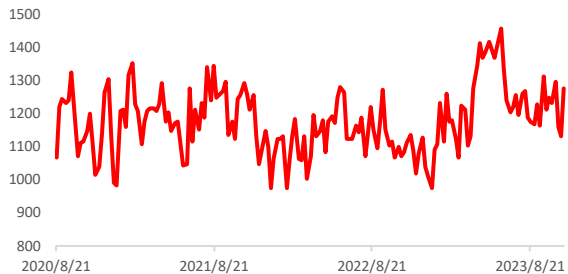
### 126家(266座)矿山精粉库存 (周：万吨)



### 126家 (266座) 矿山精粉日均产量 (周：万吨)

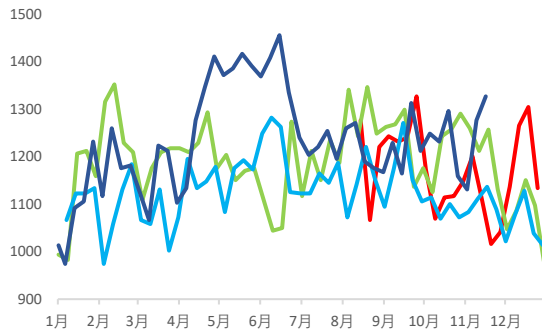


### 澳洲和巴西7个港口铁矿石库存（周）



— 澳洲和巴西7个主要港口铁矿石库存卫星数据（周）

### 澳洲和巴西7个港口铁矿石库存（周）



— 2020 — 2021 — 2022 — 2023

数据说明：港口的发货总量占全球发货总量的73%左右。

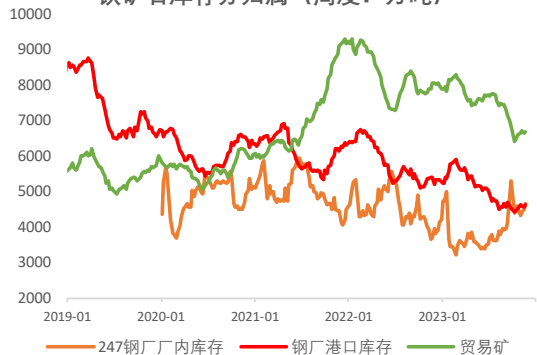
# 库存 (全口径)：全口径库存增加 (假期统计口径因素，全口径库存或进入长期拐点)



### 铁矿石港口+钢厂总库存 (周度：万吨)

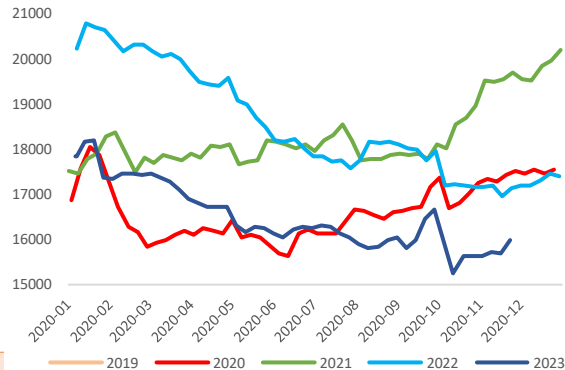


### 铁矿石库存分归属 (周度：万吨)

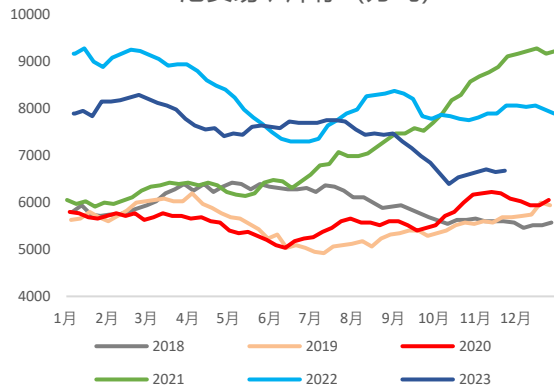


<b>247钢厂内库存</b>	4674.28	189.18	997.80
<b>45港钢厂库存</b>	4615.82	46.82	-805.67
<b>45港贸易商库存</b>	6693.28	35.38	-1369.87

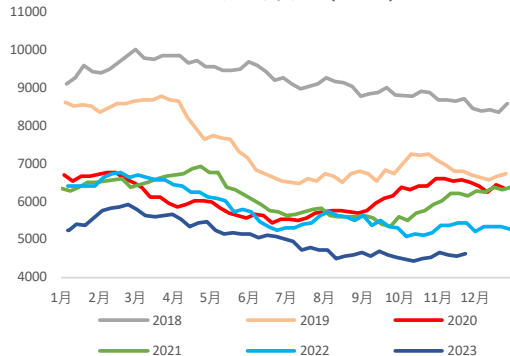
### 铁矿石港口+钢厂总库存 (周度：万吨)



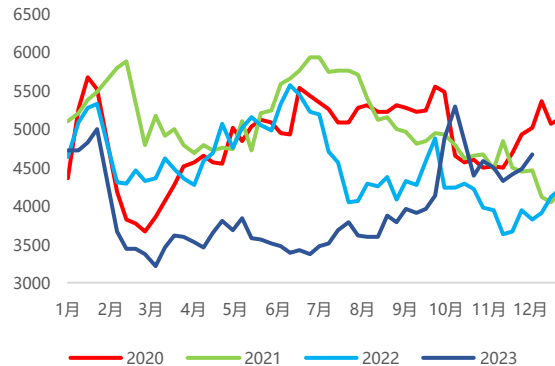
### 45港贸易矿库存 (万吨)



### 45港口钢厂库存 (万吨)



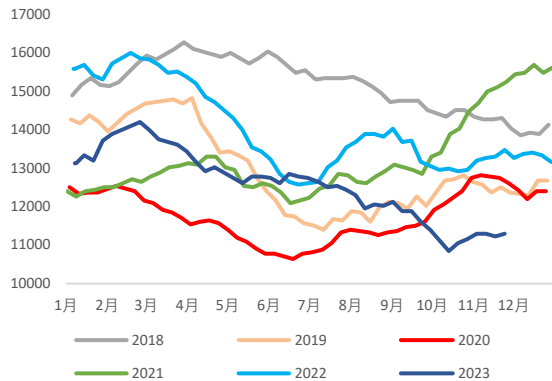
### 247家钢厂厂内库存 (万吨)



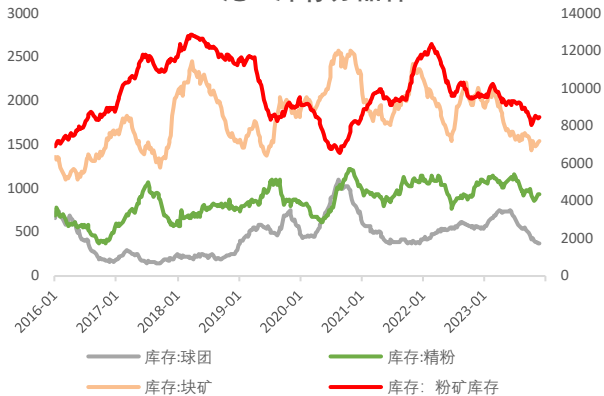
请务必阅读正文之后的声明部分

数据来源：钢联数据、中泰期货整理

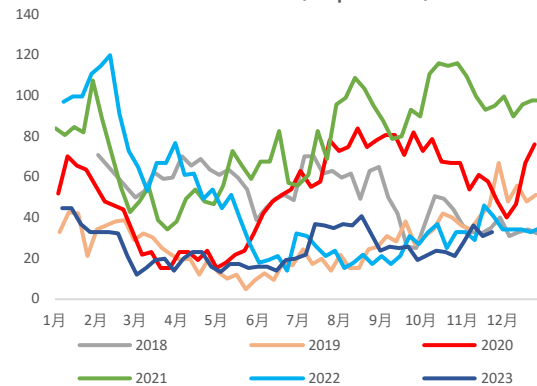
### 库存:45港口合计 (万吨)



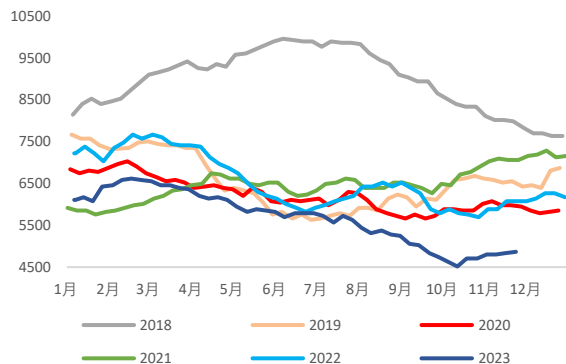
### 45港口库存分品种



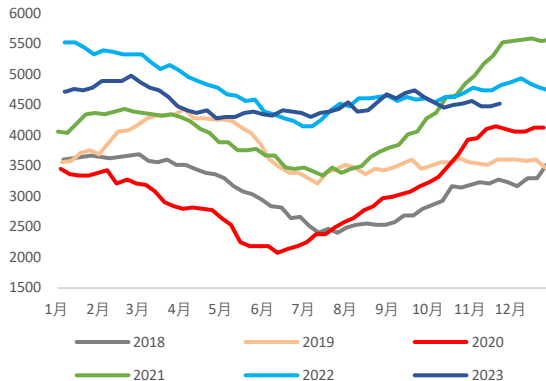
### 压港合计船数 (cape: 艘)



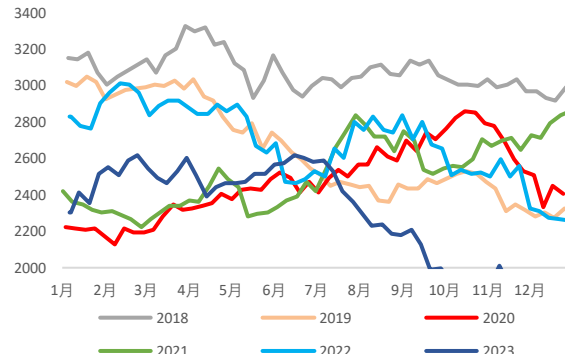
### 澳洲矿库存 (万吨)



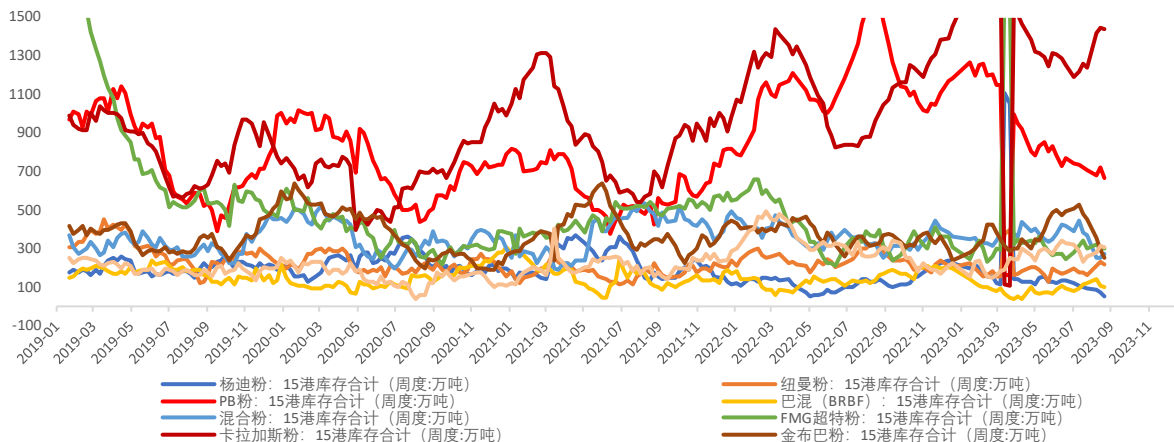
### 巴西矿库存 (万吨)



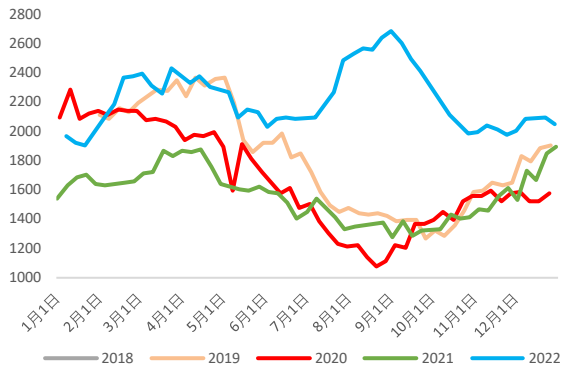
### 非澳巴矿库存 (万吨)



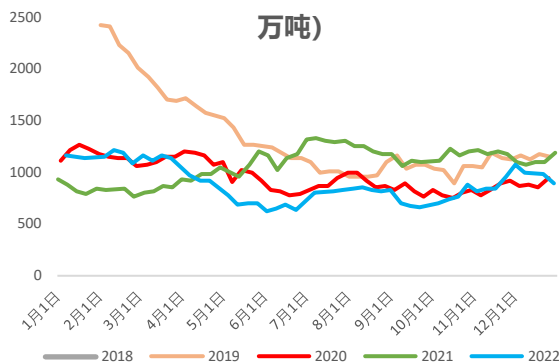
# 库存 (国内港口) : 分品种 (澳洲主流矿持续累库)



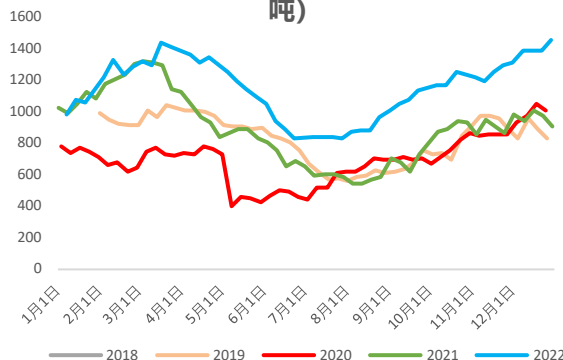
### MNPJB: 15港库存 (周度: 万吨)



### 麦克+超特+杨迪: 15港库存 (周度: 万吨)



### 卡拉加斯粉: 15港库存合计 (周度: 万吨)



请务必阅读正文之后的声明部分

数据来源: 钢联数据、中泰期货整理

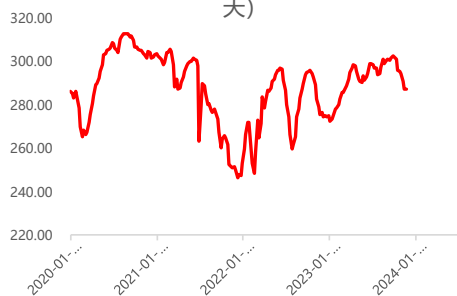
# 库存（钢厂+日耗）：钢厂日耗在高位，钢厂库存消费比低位，但环比回升



进口矿总库存：247家钢厂（周：万吨）



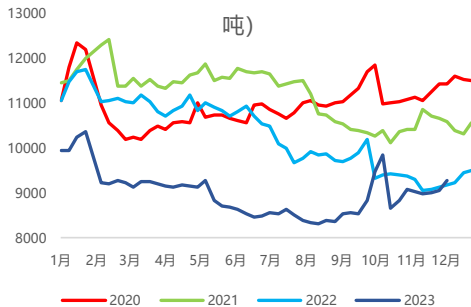
247家钢厂进口矿日耗（单位：万吨/天）



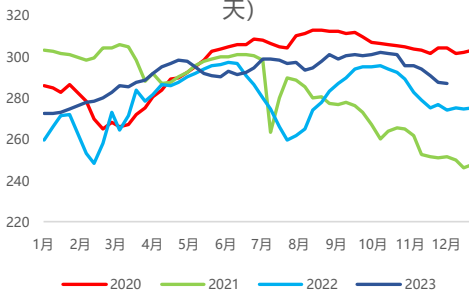
247家钢厂矿石库存消费比



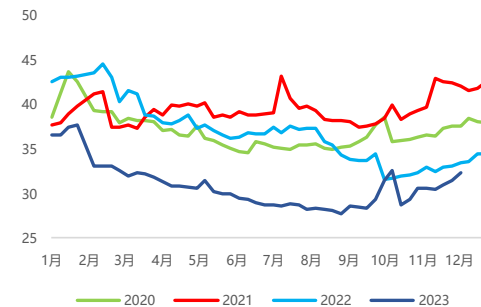
进口矿总库存：247家钢厂（周：万吨）



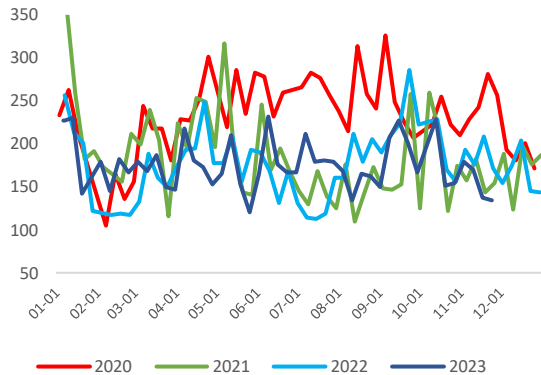
247家钢厂的进口矿日耗（单位：万吨/天）



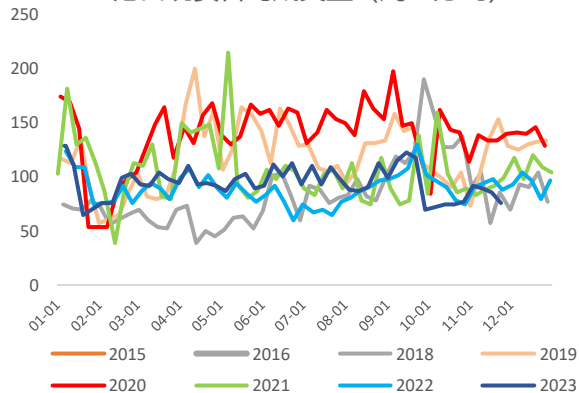
247家钢厂矿石库存消费比



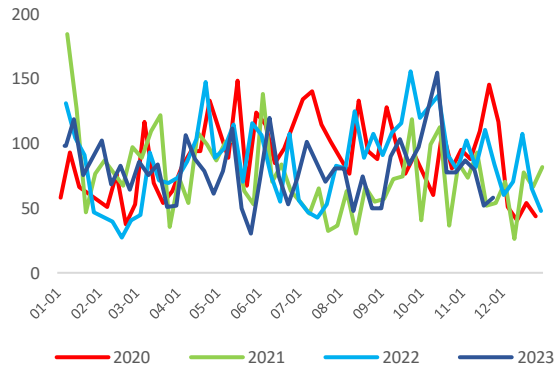
铁矿石合计日成交（周：万吨）



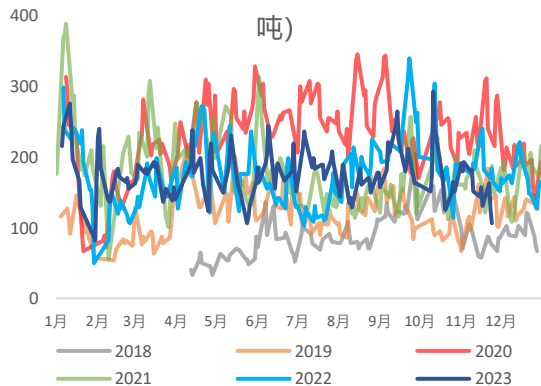
港口现货日均成交量（周：万吨）



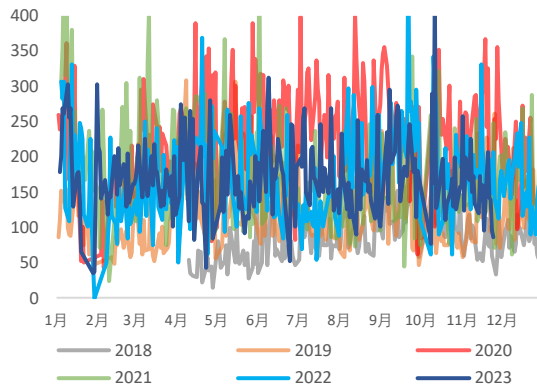
远期现货日均成交量（周：万吨）

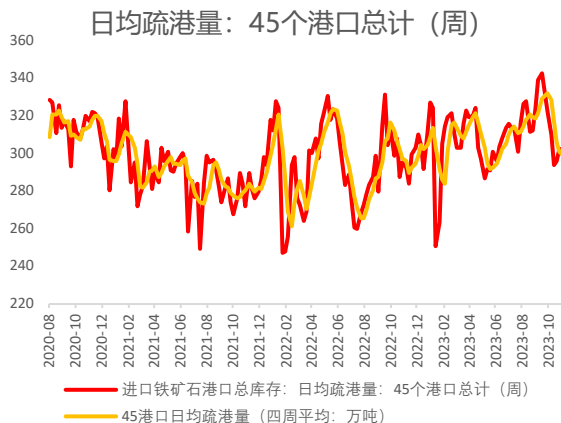
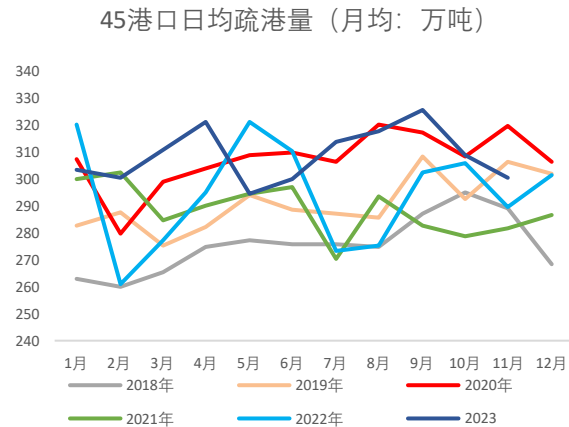
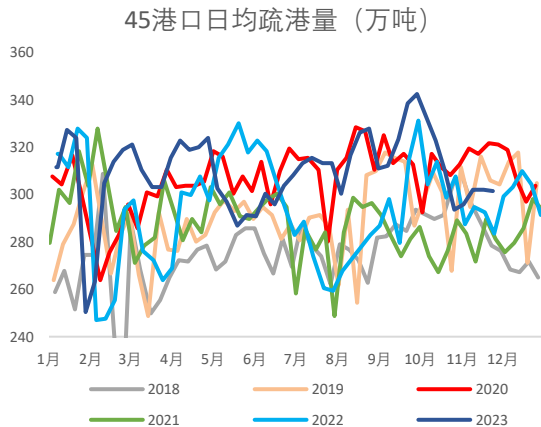
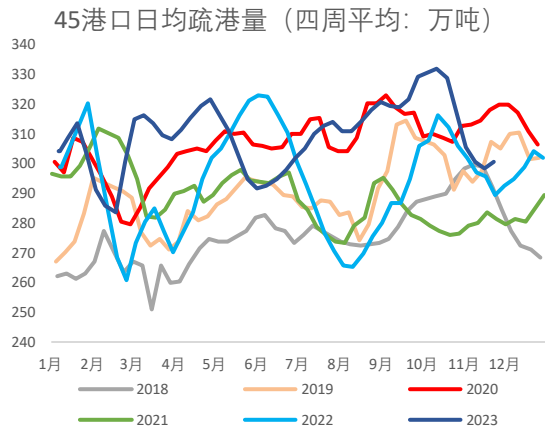


铁矿石合计成交（过去5日平均：万吨）



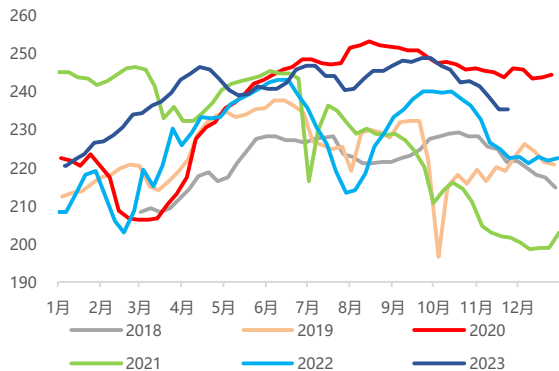
铁矿石合计日成交（日：万吨）



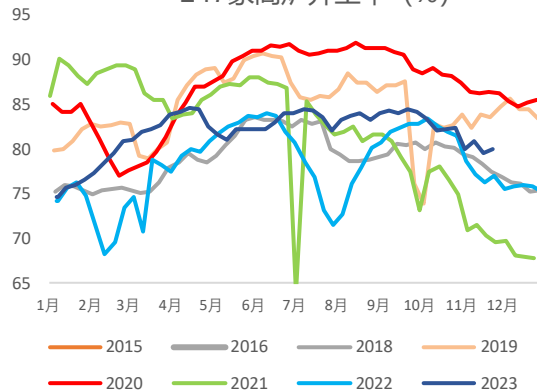


备注：自2022年1月13日起，Mysteel统计并开始公布47港库存总量与疏港总量；新增的两个港口为——鼠浪湖港、罗屿港。

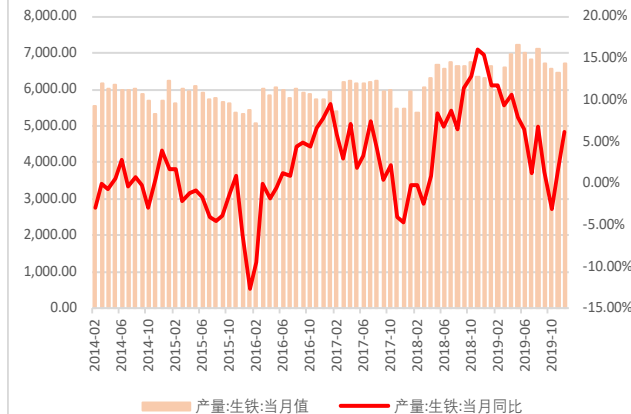
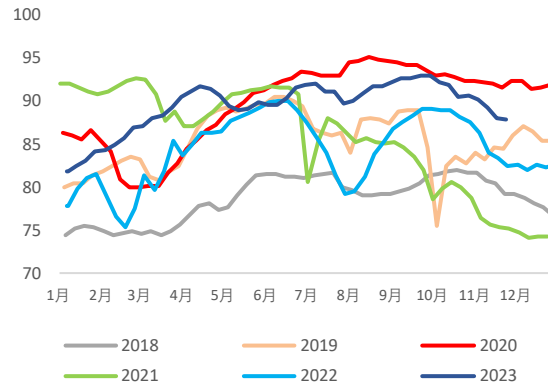
### 全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



### 247家高炉开工率 (%)



### 247家高炉产能利用率 (%)



114家钢企烧结用矿粉总库存：进口

(周：万吨)



114家钢厂进口烧结矿库存消费比

(周)



114家钢厂烧结矿总日耗 (万吨/天)



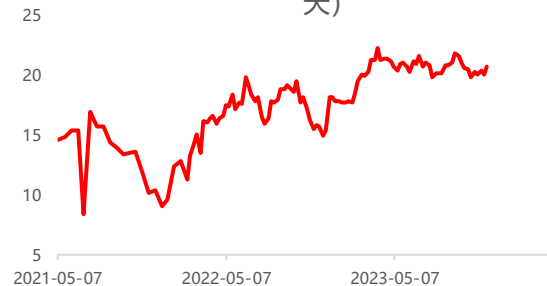
114家钢厂烧结矿日耗：进口矿 (万吨/天)

天)

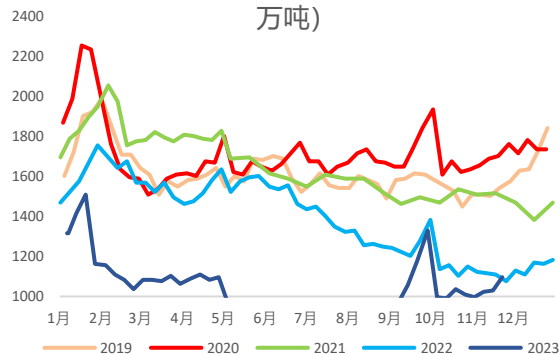


114家钢厂烧结矿日耗：国产矿 (万吨/天)

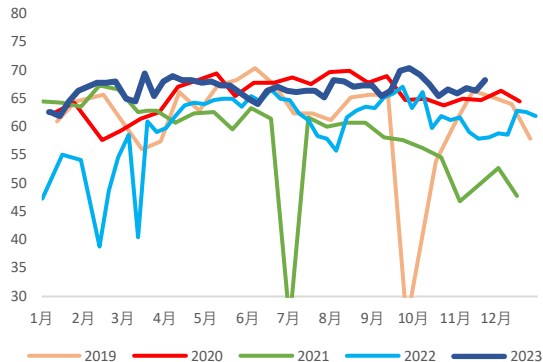
天)



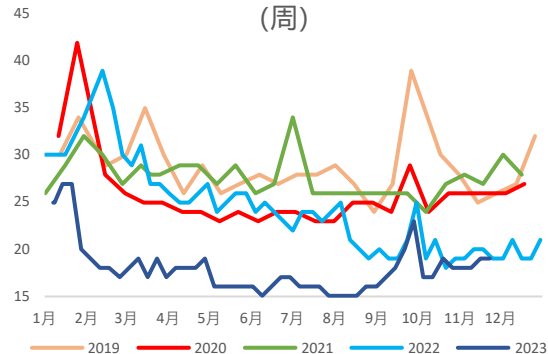
烧结用矿粉库存: 进口: 64家钢厂 (周: 万吨)



烧结矿日消耗: 64家钢厂 (周:万吨)



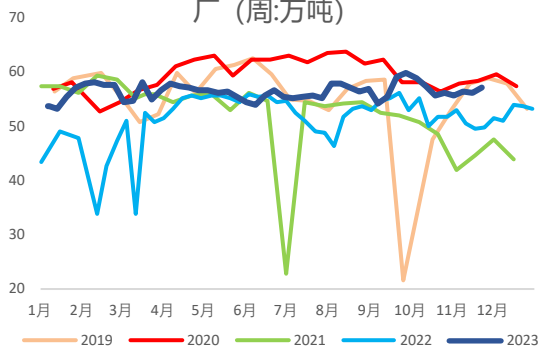
铁矿: 进口: 平均天数: 64家钢厂 (周)



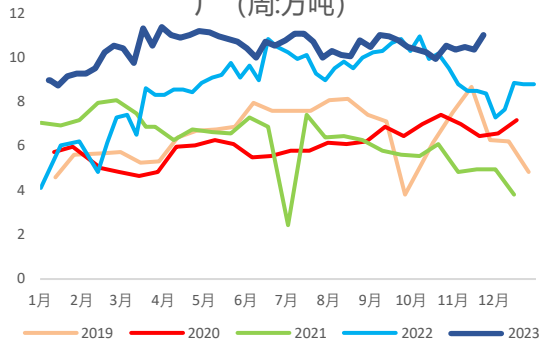
烧结用矿粉总日均消耗量: 64家钢厂 (周:万吨)



烧结用矿粉日均消耗量: 进口: 64家钢厂 (周:万吨)



烧结用矿粉日均消耗量: 国产: 64家钢厂 (周:万吨)



# 废钢周报：黑色情绪仍偏亢奋，废钢市场以小幅跟涨为主

黑色研究团队 2023年11月25日

铁合金分析师：董雪珊 从业资格号：F3075616 交易咨询从业证书号 Z0018025

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

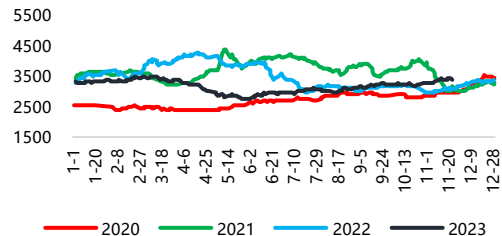
客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

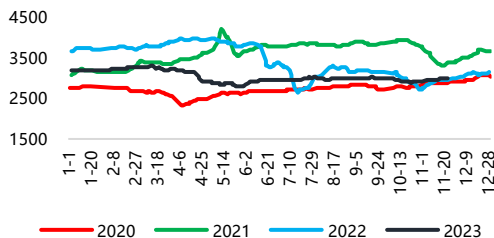
- **价格方面：**本周山西煤矿事故影响蔓延，焦煤供应收紧，双焦代替铁矿推涨黑色板块，废钢受情绪影响整体报价以涨为主。截至11月25日，富宝华东地区废钢指数2984.67元/吨，环比上周上涨6.78元/吨，涨幅0.23%；华东地区铁水成本报3409.21元/吨，环比上周上涨21.47元/吨，涨幅0.63%，铁废价差走扩14.69元/吨，螺废价差走扩30元/吨。
- **供需情况：**本周富宝255家钢厂口径废钢到货和日耗维持双增状态，长流程钢厂废钢库存有明显累积，短流程钢厂库存环比走弱。
- **周度观点：**本周黑色板块中虽铁矿三次受发改委喊话盘面高位小幅下行，受吕梁地区焦煤停产影响，双焦盘面高位进一步上探，成材受主流炉料支撑，盘面难跌，废钢市场无盘面干扰，整体以基本面逻辑为主，到货和日耗同时上涨，但废钢全口径库存依旧在积累，同其余炉料相比，废钢现货涨幅明显偏小，后期若成材高位回落，废钢或出现领跌。

铁废、螺废价差： 元/吨（含税）	2023/11/24	2023/11/17	环比
华东铁水成本	3409.21	3387.74	21.47
华东地区废钢指数	2984.67	2977.89	6.78
螺废价差	1170.00	1140.00	30.00
铁废价差	424.54	409.85	14.69

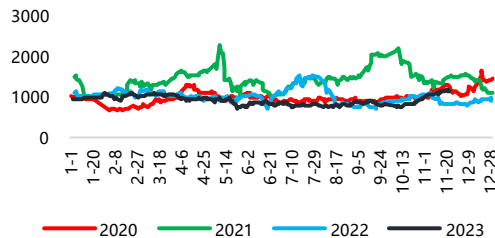
华东铁水成本（含税）：元/吨



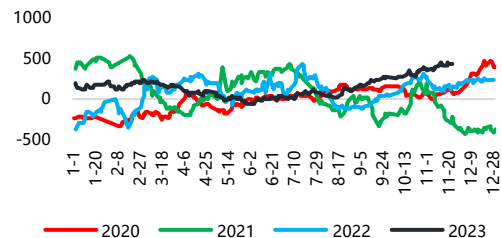
华东地区废钢指数（含税）：元/吨



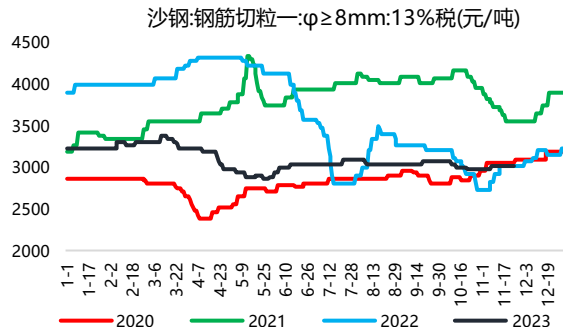
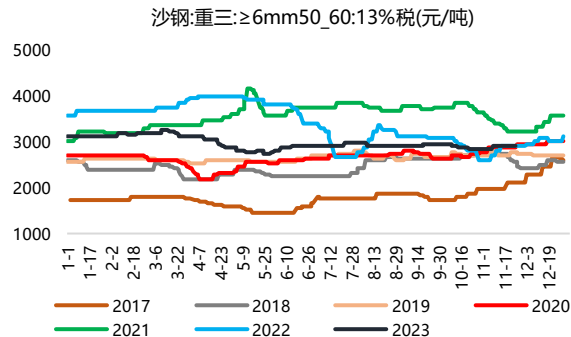
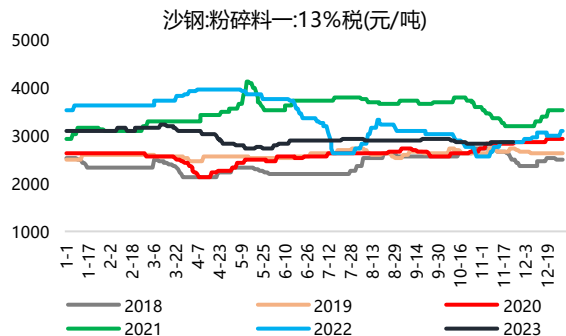
华东螺废价差（螺纹-废钢，含税）：元/吨



华东地区铁废价差（含税）：元/吨

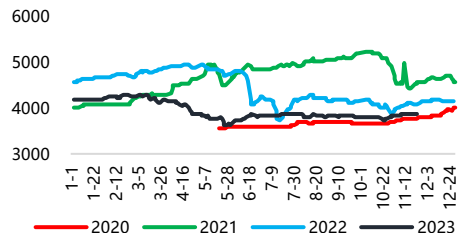


沙钢废钢调价：元/吨（含税）	2023/11/24	2023/11/17	环比
重三：≥6mm	2910.00	2910.00	0.00
钢筋切粒：φ ≥8mm	3020.00	3020.00	0.00
粉碎料一	2890.00	2890.00	0.00

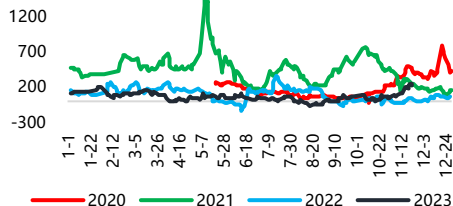


富宝电炉成本利润：元/吨	平电螺纹成本			谷电利润			平电利润			峰电利润		
	地区	2023/11/24	2023/11/17	环比	2023/11/24	2023/11/17	环比	2023/11/24	2023/11/17	环比	2023/11/24	2023/11/17
四川	3865.00	3866.00	-1.00	208.00	187.00	21.00	85.00	64.00	21.00	-37.00	-58.00	21.00
广东	3835.00	3820.00	15.00	259.00	224.00	35.00	105.00	70.00	35.00	-68.00	-103.00	35.00
福建	3874.00	3866.00	8.00	161.00	169.00	-8.00	36.00	44.00	-8.00	-90.00	-82.00	-8.00
湖北	3820.00	3818.00	2.00	214.00	207.00	7.00	60.00	52.00	8.00	-85.00	-93.00	8.00

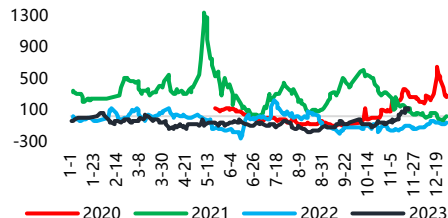
四川电炉螺纹成本：平电：元/吨



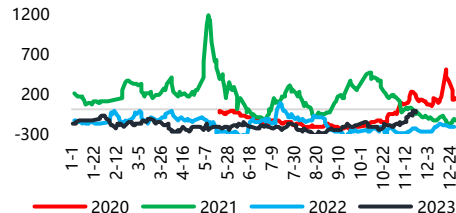
四川电炉利润：谷电：元/吨



四川电炉利润：平电：元/吨

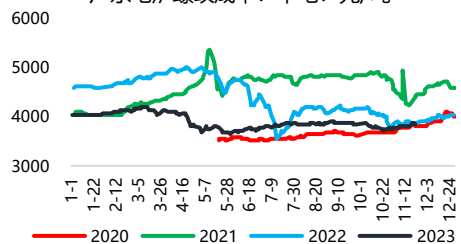


四川电炉利润：峰电：元/吨

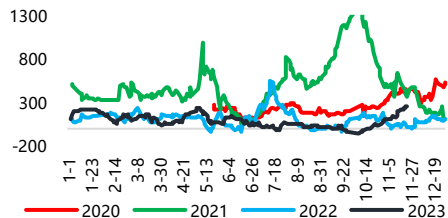


# 电炉成本利润

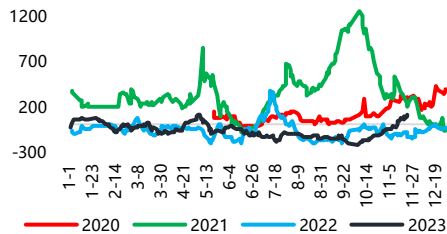
广东电炉螺纹成本：平电：元/吨



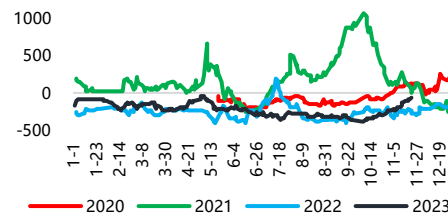
广东电炉利润：谷电：元/吨



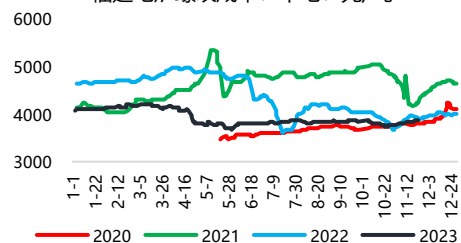
广东电炉利润：平电：元/吨



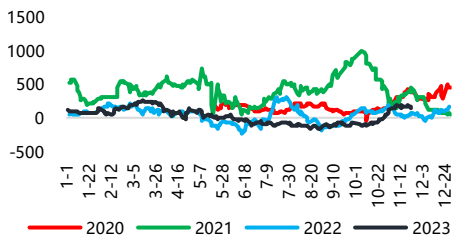
广东电炉利润：峰电：元/吨



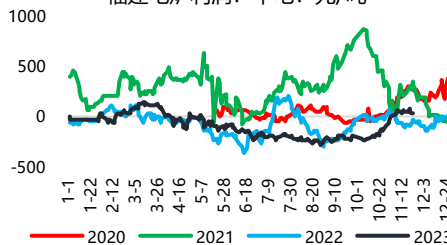
福建电炉螺纹成本：平电：元/吨



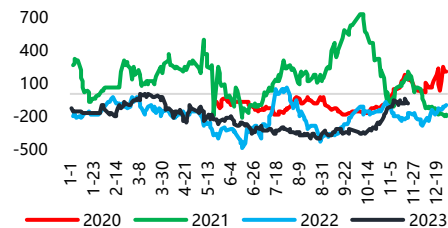
福建电炉利润：谷电：元/吨



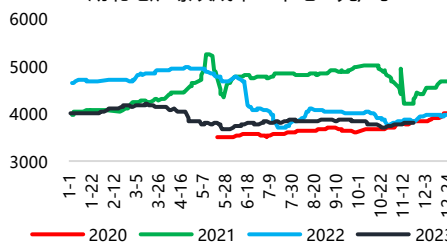
福建电炉利润：平电：元/吨



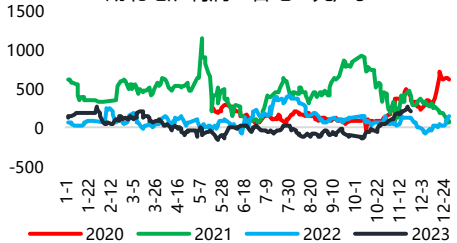
福建电炉利润：峰电：元/吨



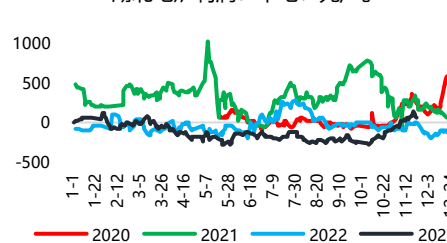
湖北电炉螺纹成本：平电：元/吨



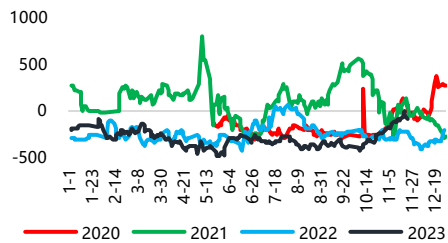
湖北电炉利润：谷电：元/吨



湖北电炉利润：平电：元/吨

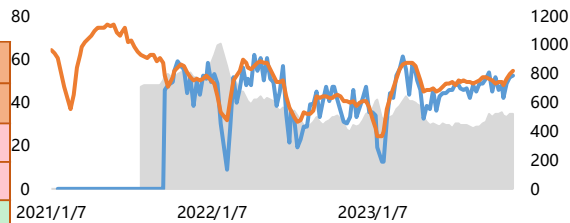


湖北电炉利润：峰电：元/吨



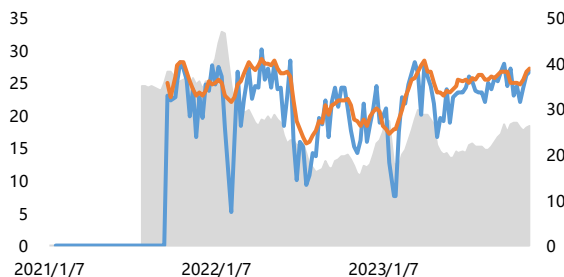
255家钢厂: 万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
255钢厂总	52.52	51.52	1.00	54.81	53.00	1.80	520.93	514.43	6.51
132家(高+转)长流程	26.84	26.48	0.36	27.27	26.75	0.52	265.68	259.19	6.50
89家短流程	16.37	15.13	1.24	17.36	16.20	1.16	118.57	118.98	-0.41
29家(高+转+电)全流程	8.81	9.40	-0.59	9.54	9.36	0.18	131.66	131.24	0.42

255家钢厂废钢到消存: 周度: 万吨



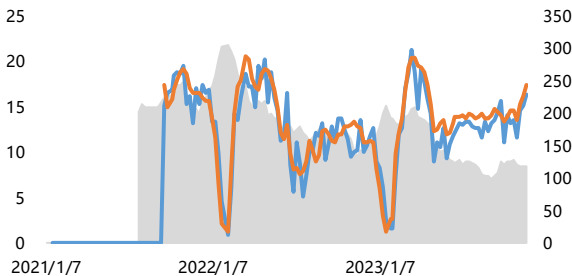
库存: 万吨 (右轴) 日到货: 万吨 日耗: 万吨

132家(高+转)长流程废钢到消存: 周度: 万吨



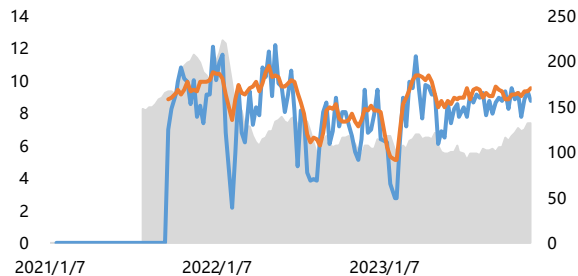
库存: 万吨 (右轴) 日到货: 万吨 日耗: 万吨

89家短流程废钢到消存: 周度: 万吨



库存: 万吨 (右轴) 日到货: 万吨 日耗: 万吨

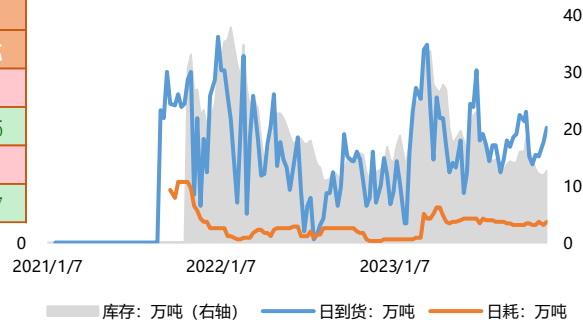
29家(高+转+电)全流程废钢到消存: 周度: 万吨



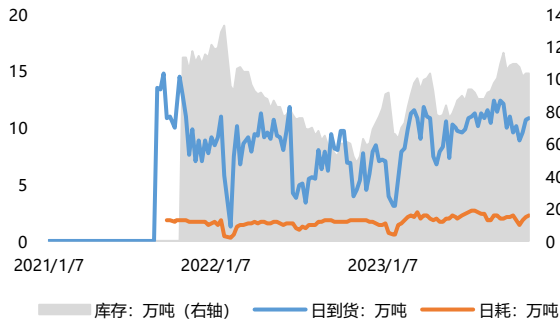
库存: 万吨 (右轴) 日到货: 万吨 日耗: 万吨

255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
255钢厂：东北地区	2.04	1.78	0.26	0.36	0.32	0.04	12.56	11.73	0.83
255钢厂：华北地区	10.96	10.80	0.16	2.30	2.17	0.13	104.03	104.18	-0.15
255钢厂：华东地区	20.51	20.89	-0.38	5.56	5.26	0.30	241.86	236.35	5.51
255钢厂：华南地区	6.51	5.94	0.56	4.18	3.55	0.63	45.70	46.77	-1.07

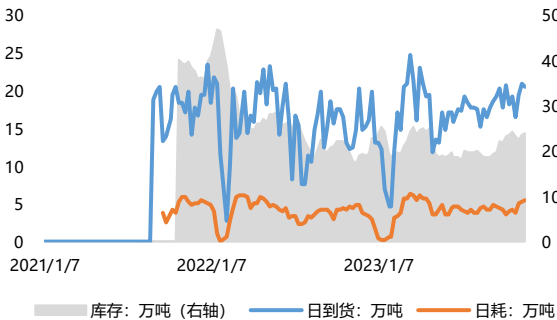
255钢厂：东北地区废钢到消存：周度：万吨



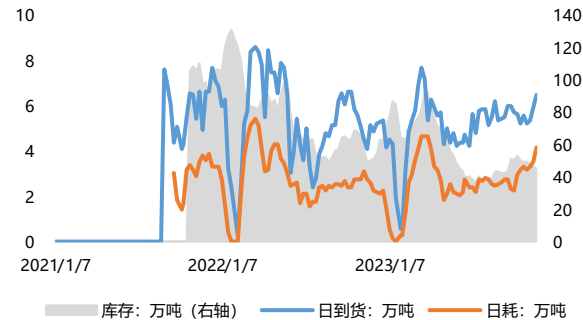
255钢厂：华北地区废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：华东地区废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：华南地区废钢到消存：周度：万吨

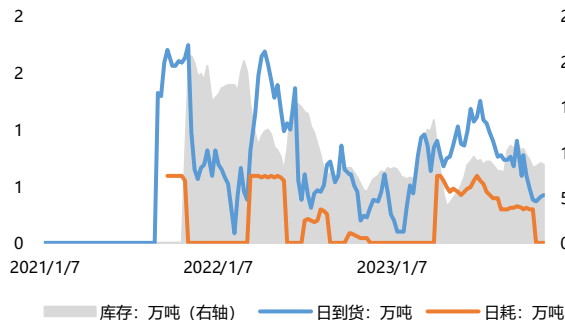


255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
255钢厂：华中地区	5.65	5.45	0.20	0.90	0.89	0.01	48.51	47.79	0.72
255钢厂：西北地区	0.43	0.42	0.02	0.00	0.00	0.00	8.75	8.84	-0.08
255钢厂：西南地区	6.44	6.24	0.20	4.06	4.01	0.05	59.52	58.77	0.75

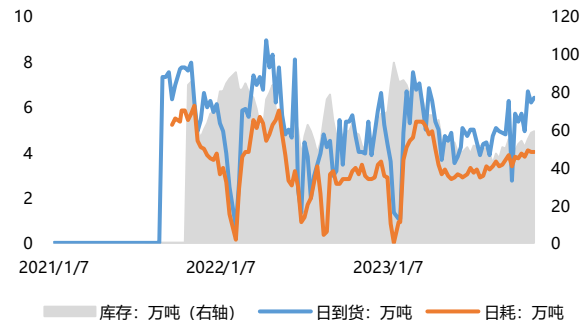
255钢厂：华中地区废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：西北地区废钢到消存：周度：万吨



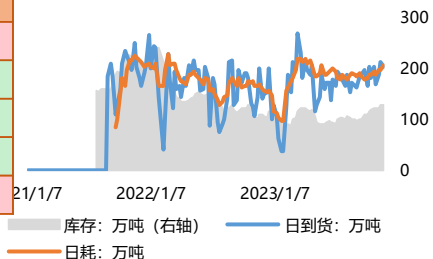
255钢厂：西南地区废钢到消存：周度：万吨



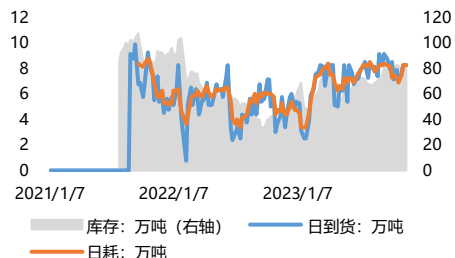
# 255家钢厂到消存：江苏、河北、广东、福建、四川

255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
江苏	8.07	8.49	-0.43	8.26	7.91	0.35	127.90	125.80	2.10
河北	8.20	8.24	-0.03	8.20	8.23	-0.03	79.40	80.80	-1.40
广东	3.79	3.29	0.51	4.76	4.12	0.64	21.95	22.02	-0.07
福建	3.33	3.44	-0.11	3.52	3.47	0.05	36.93	38.60	-1.67
四川	3.32	3.20	0.12	3.30	3.02	0.28	16.55	15.55	1.00

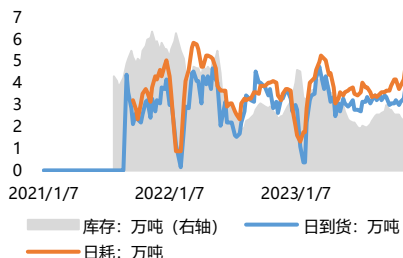
255钢厂：江苏废钢到消存：周度：万吨



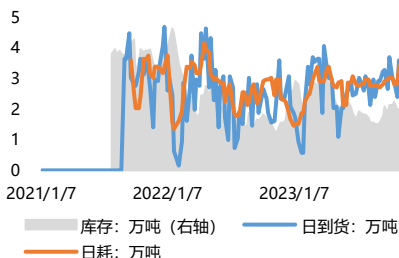
255钢厂：河北废钢到消存：周度：万吨



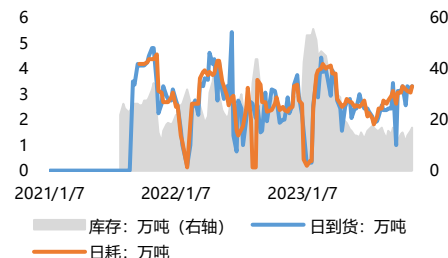
255钢厂：广东废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：福建废钢到消存：周度：万吨

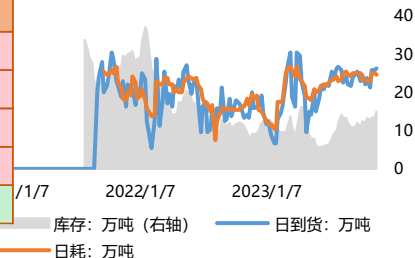


255钢厂：四川废钢到消存：周度：万吨

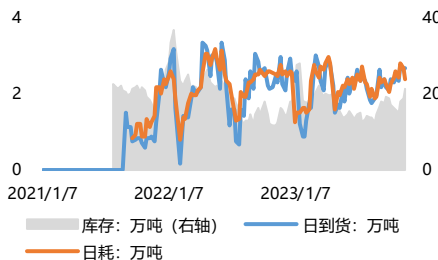


255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
安徽	2.61	2.59	0.02	2.46	2.50	-0.04	15.05	13.80	1.25
山东	2.66	2.62	0.04	2.37	2.65	-0.28	21.10	18.85	2.25
江西	2.07	1.79	0.27	1.91	1.94	-0.03	11.40	9.10	2.30
辽宁	1.72	1.51	0.21	1.66	1.57	0.09	10.44	10.17	0.27
湖北	2.27	2.20	0.07	2.23	2.25	-0.02	18.36	18.66	-0.30

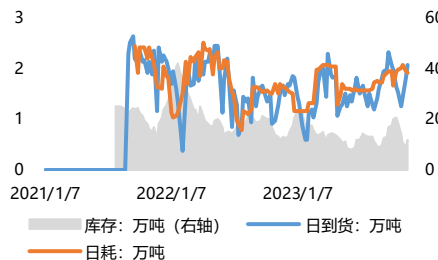
255钢厂：安徽废钢到消存：周度：万吨



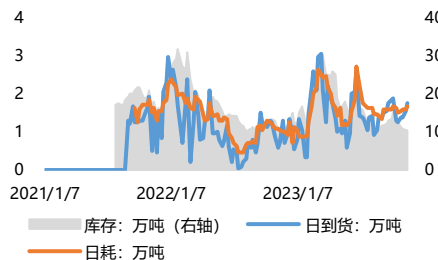
255钢厂：山东废钢到消存：周度：万吨



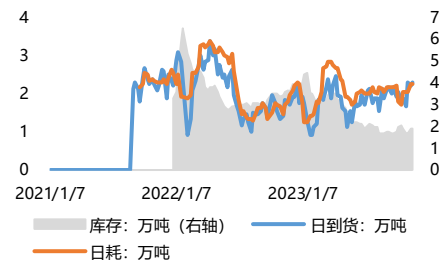
255钢厂：江西废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：辽宁废钢到消存：周度：万吨



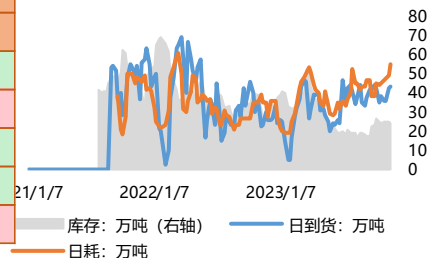
255钢厂：湖北废钢到消存：周度：万吨



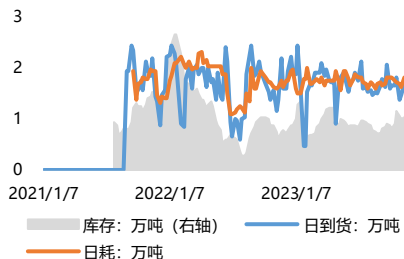
# 255家钢厂到消存：广西、湖南、浙江、河南、山西

255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
广西	2.71	2.66	0.05	3.45	3.05	0.40	23.75	24.75	-1.00
湖南	1.72	1.68	0.04	1.77	1.81	-0.04	18.20	17.10	1.10
浙江	1.20	1.34	-0.15	1.60	1.45	0.15	24.98	25.20	-0.22
河南	1.67	1.58	0.08	1.70	1.77	-0.07	11.95	12.03	-0.08
山西	1.83	1.64	0.19	1.90	1.76	0.14	9.35	7.68	1.67

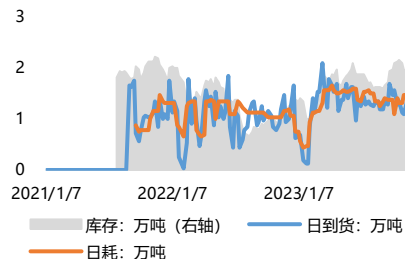
255钢厂：广西废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：湖南废钢到消存：周度：万吨



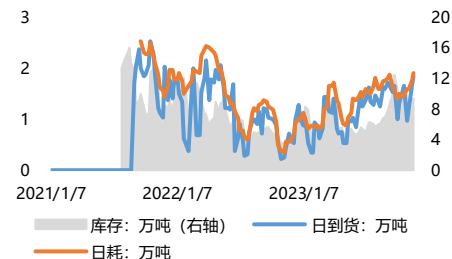
255钢厂：浙江废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：河南废钢到消存：周度：万吨



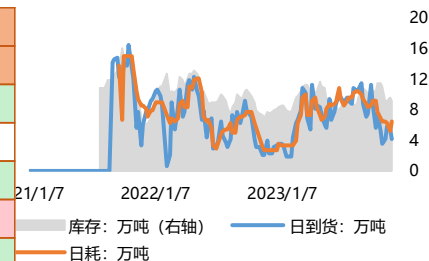
255钢厂：山西废钢到消存：周度：万吨



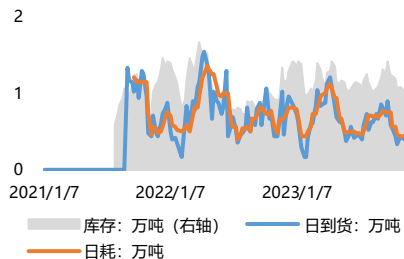
# 255家钢厂到消存：内蒙古、天津、重庆、云南、贵州

255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
内蒙古	0.42	0.53	-0.11	0.64	0.52	0.12	9.18	9.60	-0.42
天津	0.51	0.39	0.12	0.50	0.43	0.07	6.10	6.10	0.00
重庆	1.00	0.97	0.03	0.90	0.98	-0.08	4.20	4.60	-0.40
云南	1.32	1.29	0.03	1.19	1.21	-0.02	25.31	25.01	0.30
贵州	0.81	0.79	0.02	0.78	0.78	0.00	13.46	13.61	-0.15

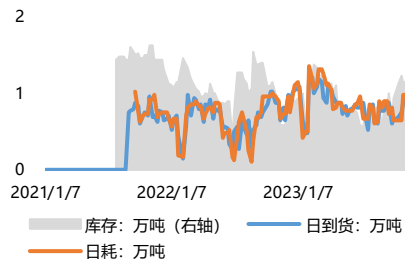
255钢厂：内蒙古废钢到消存：周度：万吨



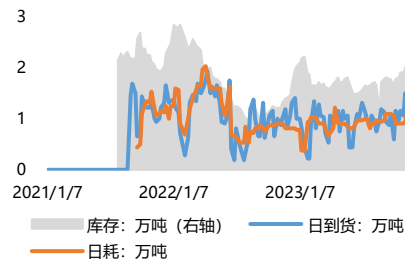
255钢厂：四川废钢到消存：周度：万吨



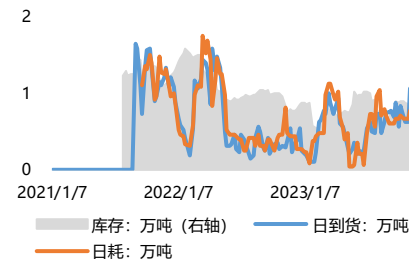
255钢厂：重庆废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：云南废钢到消存：周度：万吨



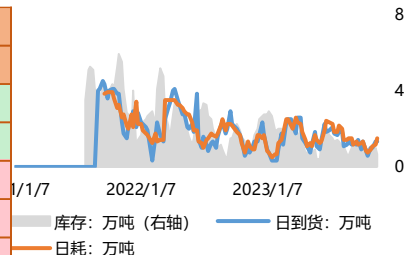
255钢厂：贵州废钢到消存：周度：万吨



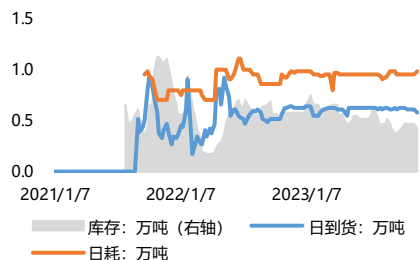
# 255家钢厂到消存：陕西、上海、吉林、黑龙江、宁夏

255家钢厂：万吨	到货			日耗			库存		
	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比	2023/11/23	2023/11/16	环比
陕西	0.34	0.32	0.02	0.38	0.28	0.10	0.61	0.97	-0.35
上海	0.58	0.60	-0.03	0.98	0.95	0.03	4.50	5.00	-0.50
吉林	0.19	0.17	0.02	0.19	0.19	0.00	0.87	0.66	0.21
黑龙江	0.13	0.10	0.03	0.09	0.10	-0.01	1.25	0.90	0.35
宁夏	0.09	0.09	0.00	0.07	0.07	0.00	0.64	0.47	0.17

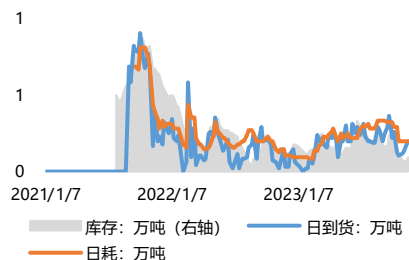
255钢厂：陕西废钢到消存：周度：万吨



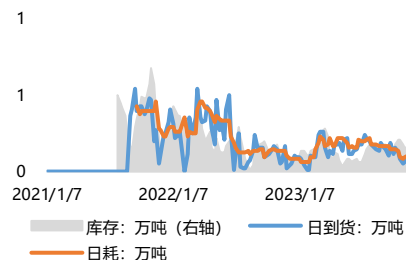
255钢厂：上海废钢到消存：周度：万吨



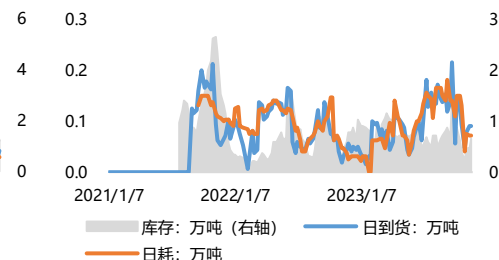
255钢厂：吉林废钢到消存：周度：万吨



255钢厂：黑龙江废钢到消存：周度：万吨

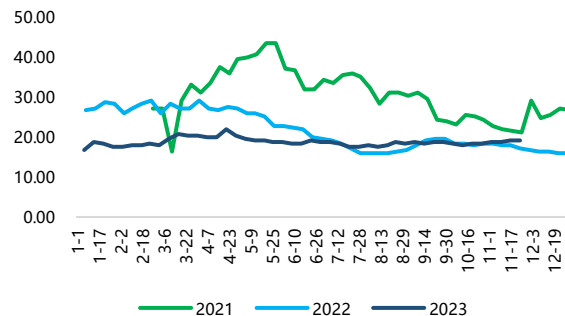


255钢厂：宁夏废钢到消存：周度：万吨

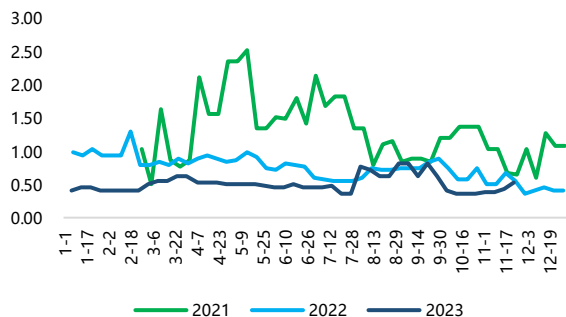


破碎料加工企业库存：万吨	2023/11/24	2023/11/17	环比
破碎料加工企业-总	19.09	18.98	0.10
破碎料加工企业-东北地区	0.53	0.43	0.10
破碎料加工企业-华北地区	1.35	1.33	0.02
破碎料加工企业-华东地区	9.68	9.79	-0.11

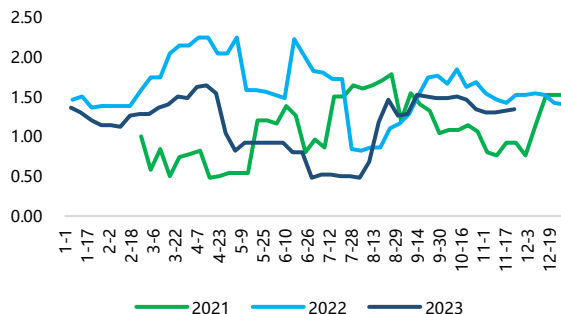
钢联破碎料加工企业库存：万吨



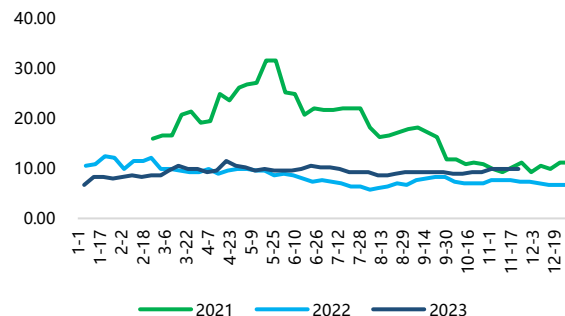
钢联破碎料加工企业库存：东北地区：万吨



钢联破碎料加工企业库存：华北地区：万吨

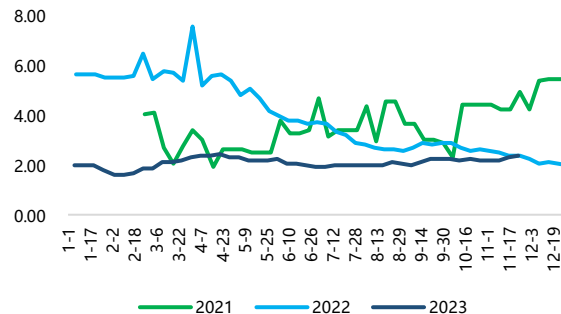


钢联破碎料加工企业库存：华东地区：万吨

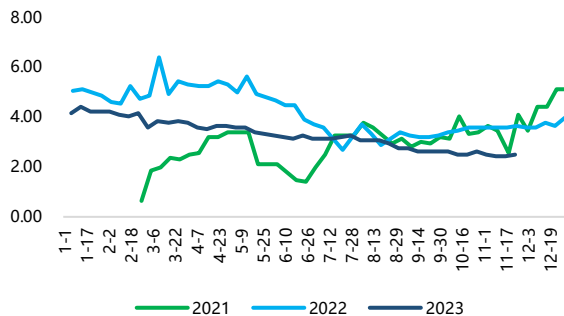


破碎料加工企业库存：万吨	2023/11/24	2023/11/17	环比
破碎料加工企业-华南地区	2.43	2.36	0.07
破碎料加工企业-华中地区	2.46	2.43	0.02
破碎料加工企业-西北地区	0.68	0.68	0.00
破碎料加工企业-西南地区	1.96	1.96	0.00

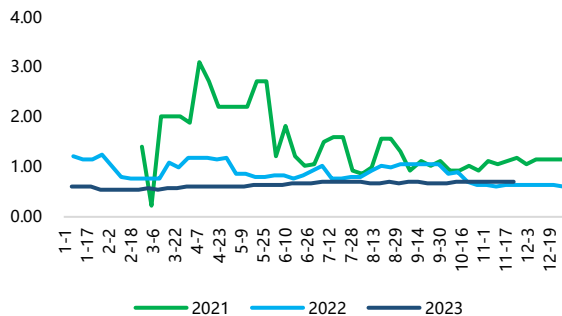
钢联破碎料加工企业库存：华南地区：万吨



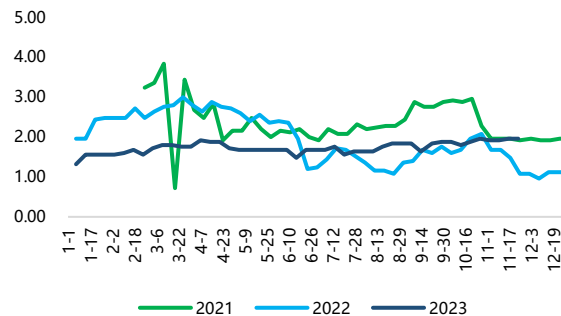
钢联破碎料加工企业库存：华中地区：万吨



钢联破碎料加工企业库存：西北地区：万吨

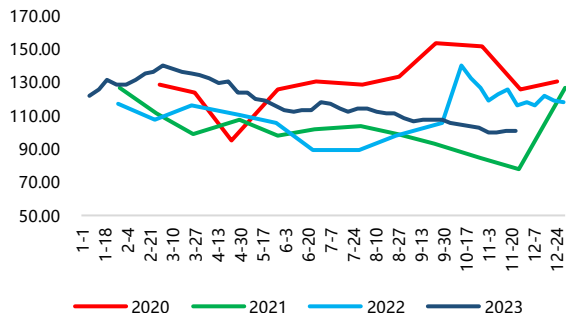


钢联破碎料加工企业库存：西南地区：万吨

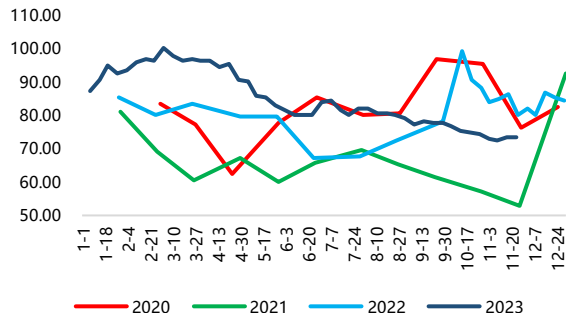


废钢加工准入企业库存：万吨	2023/11/24	2023/11/17	环比
废钢加工准入企业-总	100.95	100.58	0.37
废钢加工准入企业-已加工	73.24	73.12	0.12
废钢加工准入企业-未加工	27.71	27.46	0.25

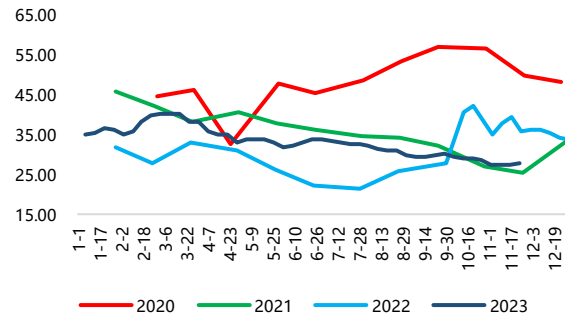
废钢加工准入企业社会库存：万吨



废钢加工准入企业社会库存：已加工：万吨

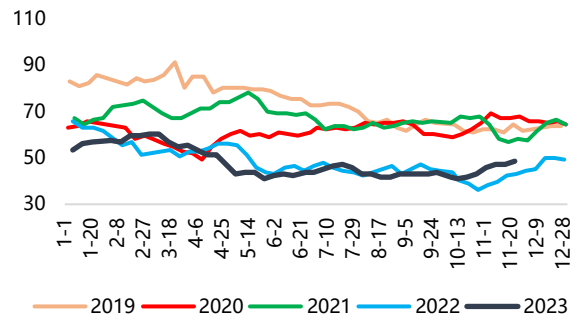


废钢加工准入企业社会库存：未加工：万吨

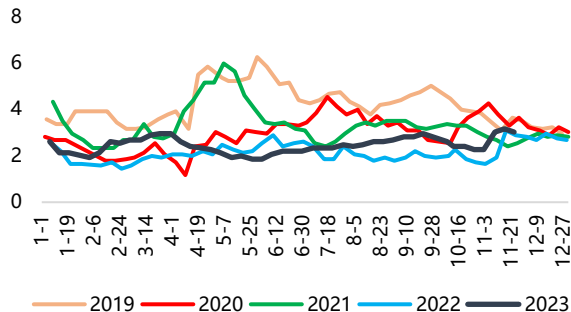


富宝废钢基地库存：万吨	2023/11/24	2023/11/17	环比
富宝废钢基地-总	48.74	47.74	1.00
富宝废钢基地-东北地区	3.05	3.20	-0.15
富宝废钢基地-华北地区	2.85	3.11	-0.26
富宝废钢基地-华东地区	23.72	23.18	0.53

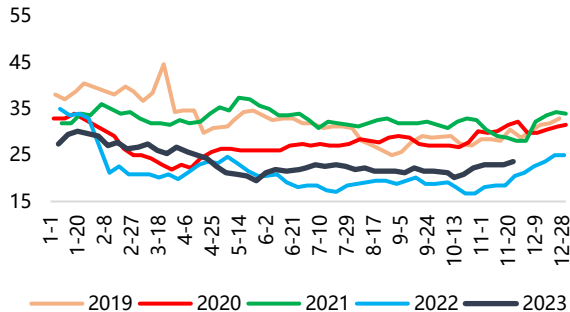
全国废钢基地库存：万吨



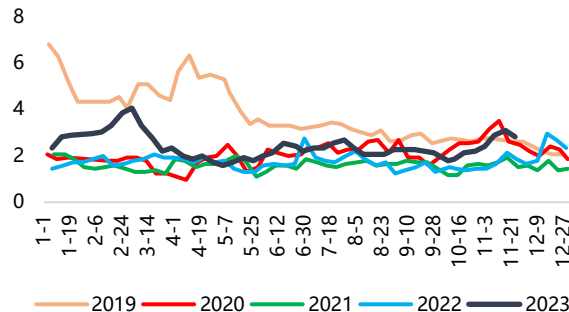
东北废钢基地库存：万吨



华东废钢基地库存：万吨

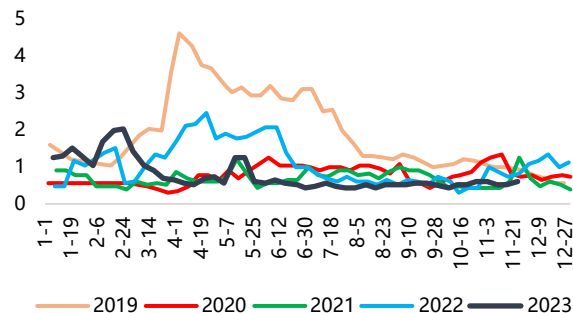


华北废钢基地库存：万吨

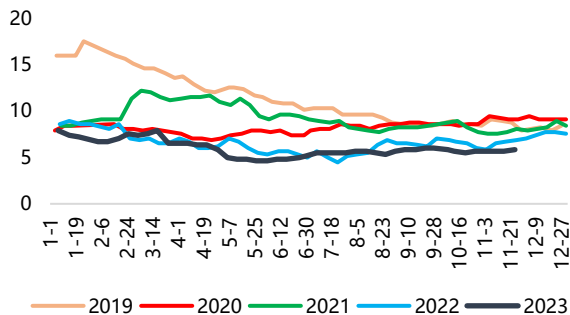


富宝废钢基地库存：万吨	2023/11/24	2023/11/17	环比
富宝废钢基地-华南地区	5.70	5.49	0.22
富宝废钢基地-华中地区	5.85	5.76	0.09
富宝废钢基地-西北地区	0.60	0.51	0.10
富宝废钢基地-西南地区	6.98	6.50	0.48

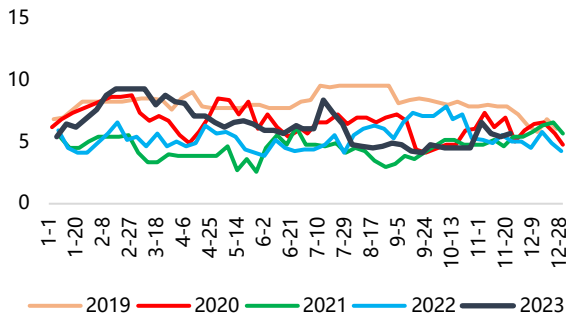
西北废钢基地库存：万吨



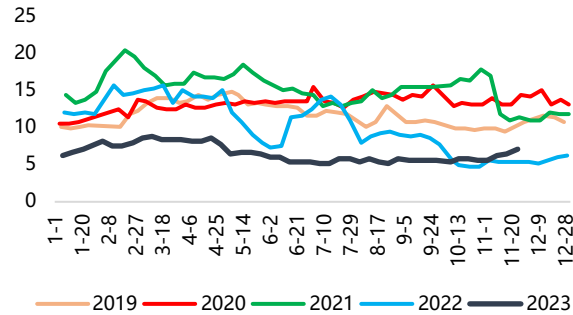
华中废钢基地库存：万吨



华南废钢基地库存：万吨



西南废钢基地库存：万吨



# 煤焦现货稳中偏强，期价高位震荡

黑色研究团队 2023年11月24日

煤炭分析师 张 林 从业资格号：F0243334 交易咨询从业证书号：Z0000866

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

## 主要观点

**价格和估值**---本周煤焦现货市场稳中偏强运行, 焦煤竞拍流拍率降低, 焦企提涨第二轮, 主流钢厂暂无回应。煤焦期价震荡上涨, 基差小幅波动。

**供需和驱动**---本周山西区域煤矿事故频发, 安全检查趋于严格, 事故煤矿均全部停产, 影响周边的煤矿也多有停产、限产现象, 洗煤厂开工率下滑, 短期供应收紧。蒙煤通关车数环比稳定, 处在偏高水平。焦企提涨第二轮, 但主流钢厂暂无回应。同时, 焦煤价格上涨导致焦企生产成本上升, 焦企仍处在亏损状态扩大, 整体生产积极性不高。而本周钢厂铁水产量保持稳定, 仍维持偏高水平, 对焦炭需求支撑仍较强。

**观点总结和判断**---短期来看, 受安全检查趋严影响, 煤焦供给略偏紧, 而铁水产量仍维持相对高位, 供需整体紧平衡, 短期煤焦现货价格或保持稳中偏强。近期煤焦期货价格连续上涨, 预计短期存在调整可能, 煤焦期价或震荡上涨。

## 策略推荐

**趋势:** 焦炭和焦煤期价短期或震荡上涨, 建议观望为主, 或逢回调轻仓做多。

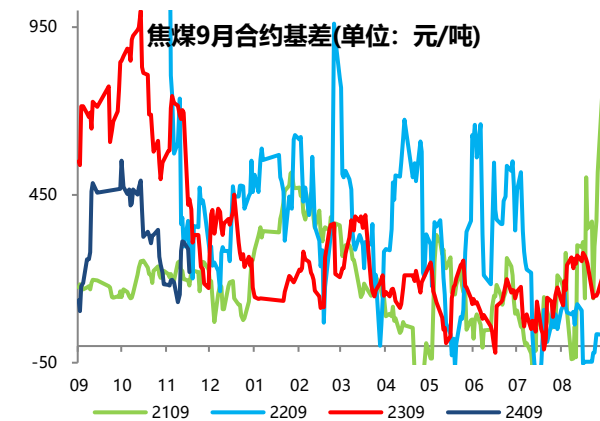
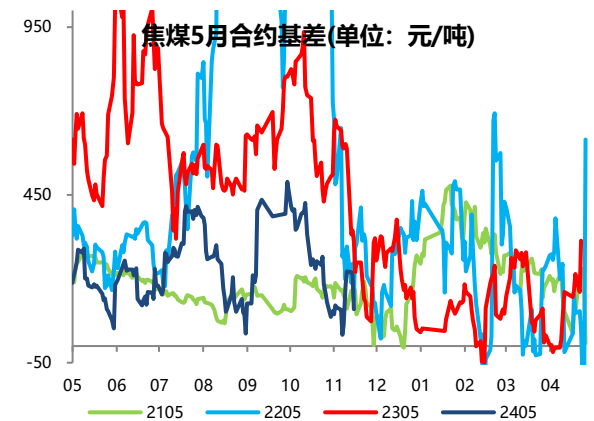
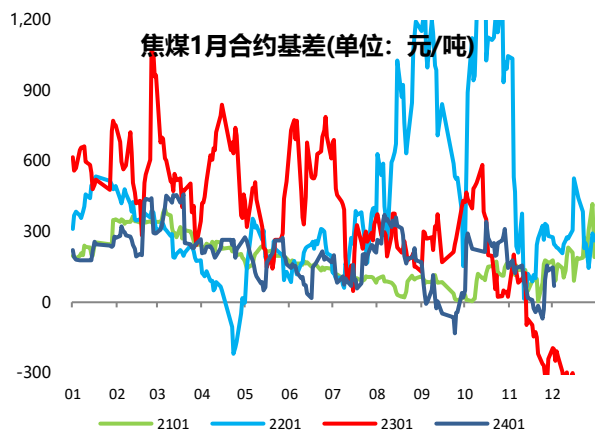
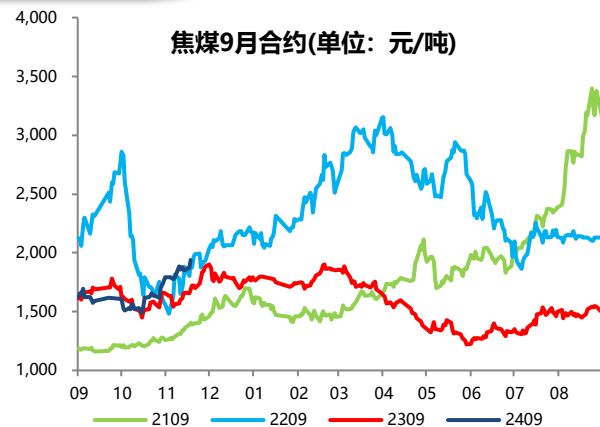
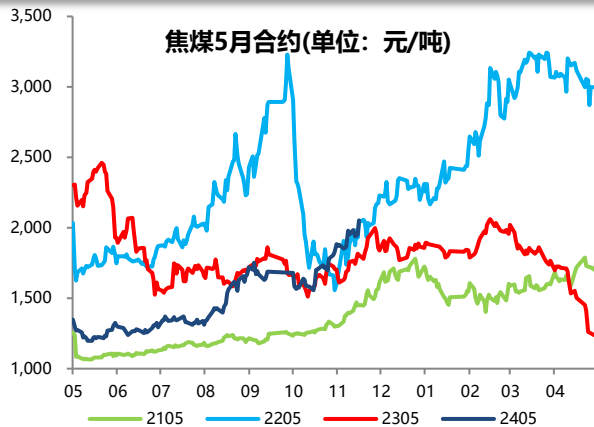
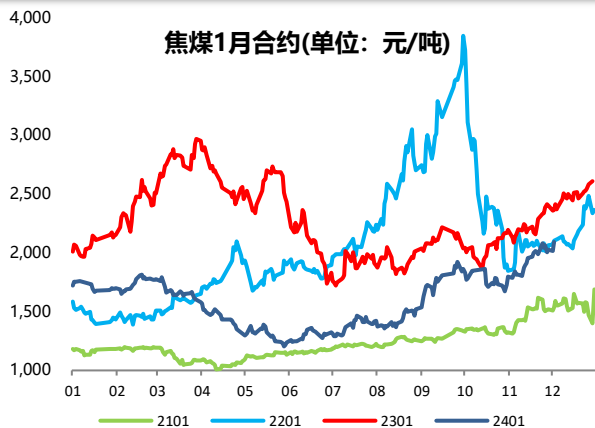
**套利:** 观望。

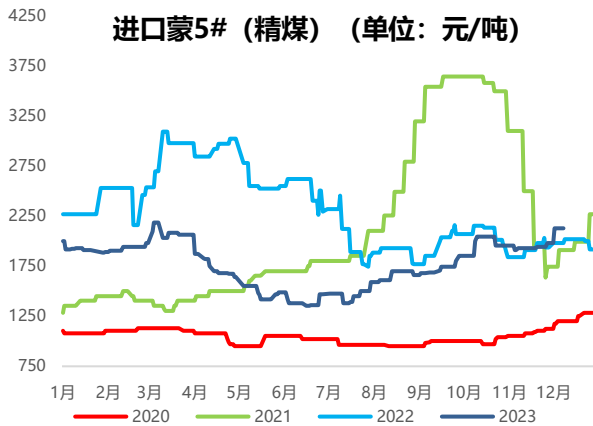
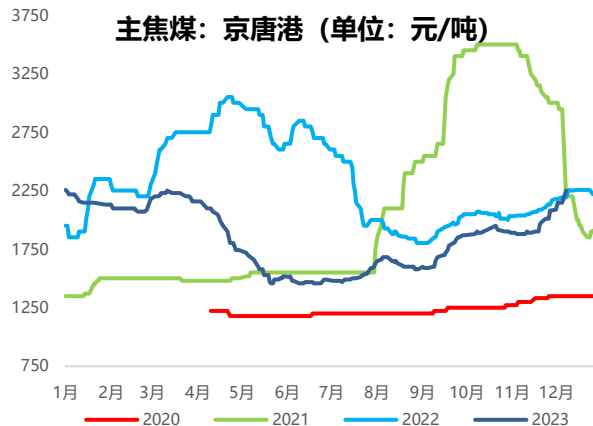
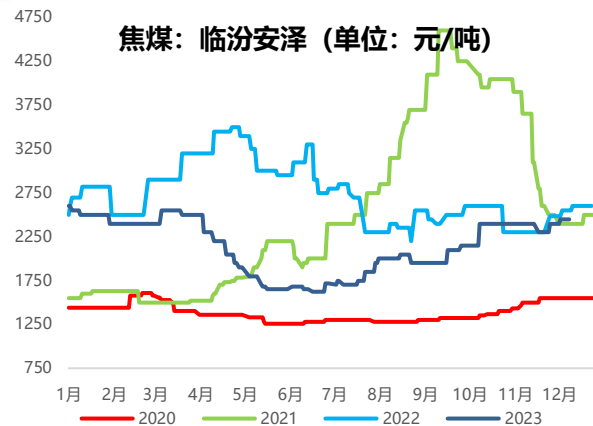
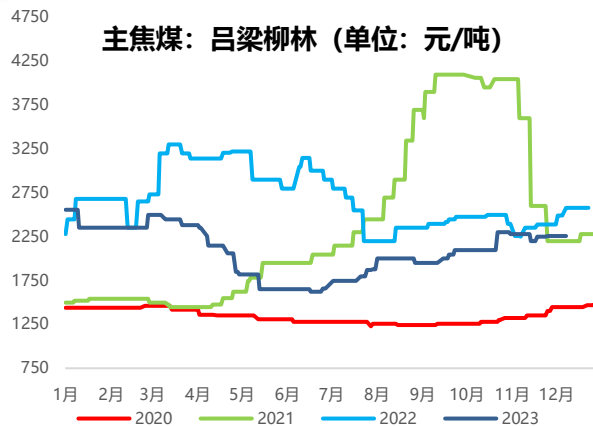
## 风险提示和重点关注

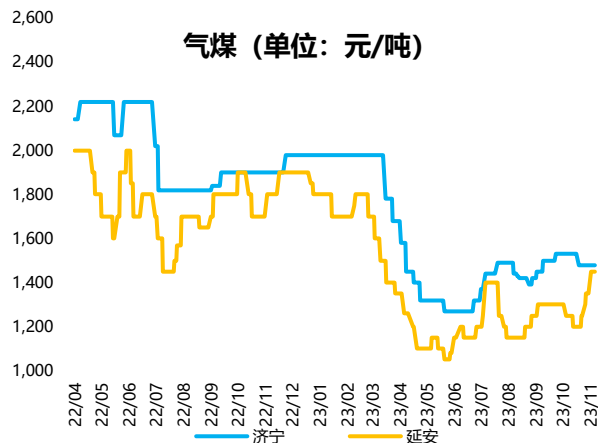
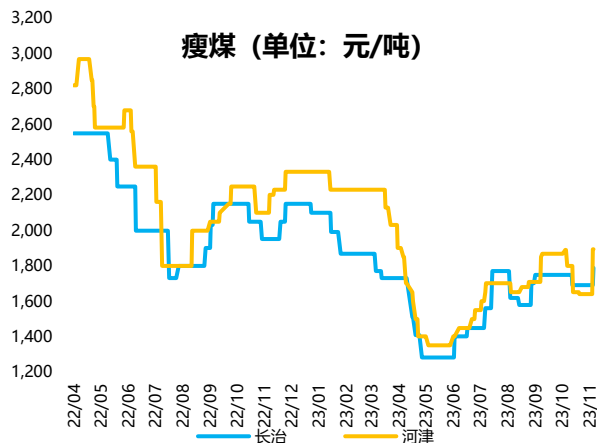
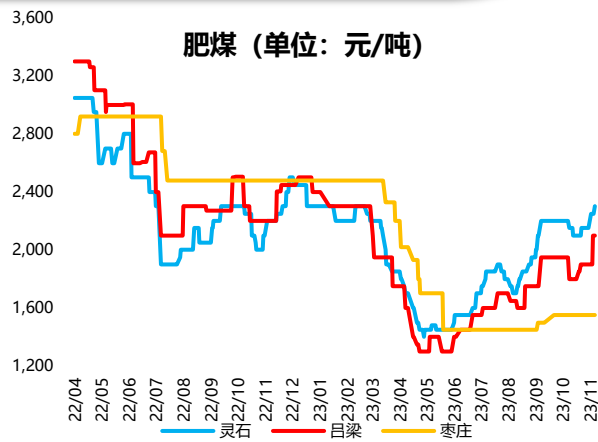
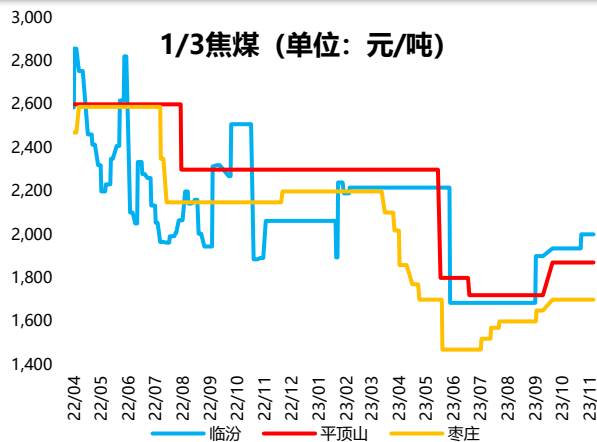
安全检查进度、铁水产量变化、成材消费情况

2023年11月24日

品种项目	指标	本周	环比	品种项目	指标	本周	环比
焦煤供应	洗煤日产	62.3	-1.4	焦炭供应	独立产能利用率	74.6	-1.0
	洗煤开工率	72.5	-1.3		钢铁产能利用率	86.0	-0.4
焦煤需求	独立焦企日耗	88.8	-1.2		独立焦企日产	66.8	-0.9
	钢厂焦企日耗	61.5	-0.3		钢厂焦企日产	46.2	-0.2
	焦煤日耗合计	150.3	-1.5	焦炭日产合计	113.0	-1.1	
焦煤库存	洗煤厂库存	147.3	2.6	焦炭需求	铁水日产	235.3	-0.1
	港口进口库存	192.7	-14.6		高炉开工率	80.1	0.5
	独立焦企库存	1012.2	23.6	焦炭库存	独立焦企库存	73.7	5.1
	钢厂焦企库存	777.2	5.0		钢厂库存	578.7	-7.6
	总库存	2129.4	16.6		港口库存	192.3	4.0
焦煤可用天数	独立焦企	11.4	0.4	总库存	844.6	1.5	
	钢厂焦企	12.6	0.1	独立焦企利润	吨焦盈利	-53.0	29.0
简评	<p>本周铁水日产暂稳至235.3万吨，独立焦企产能利用率略降，焦炭日产合计略降，吨焦利润增加但维持亏损状态。洗煤厂开工率下降，焦煤日耗合计略降，焦煤总库存增加，洗煤厂、独立焦企、钢厂焦企库存均增加，港口库存下降，蒙煤通关维持高位。焦炭总库存略增，独立焦企、港口库存增加，钢厂库存减少。</p> <p>总体来看，铁水产量降速放缓，仍维持在历史同期偏高水平，而焦炭、焦煤生产总体保持稳定，下游企业焦煤库存增加明显，焦炭各环节库存水平仍维持在低位。预计短期煤焦现货相对偏紧的局面将有所缓解。</p>						



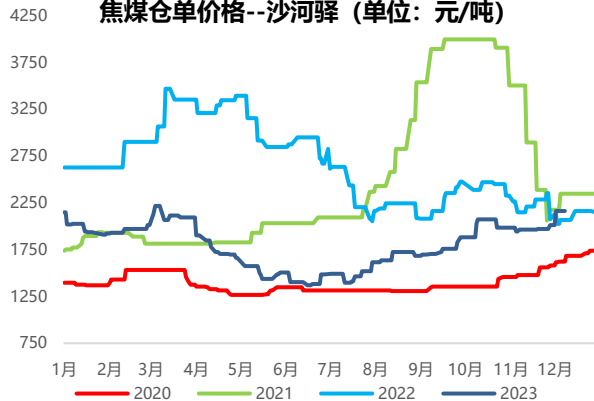




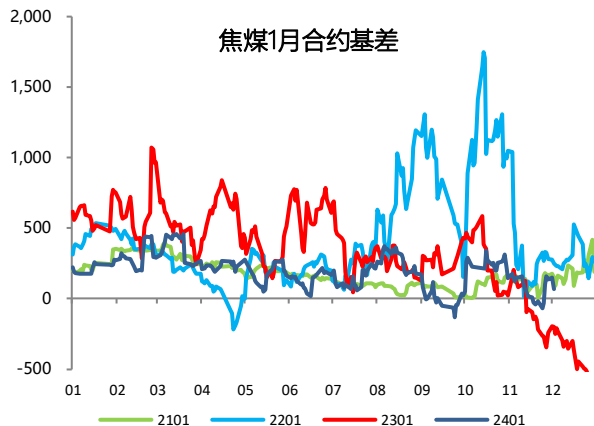
焦煤仓单价格  
2023年11月24日

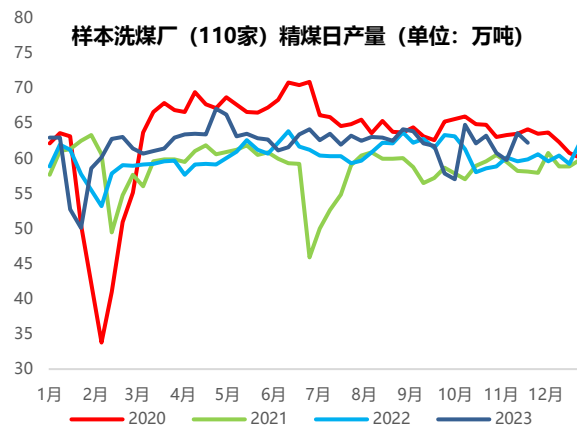
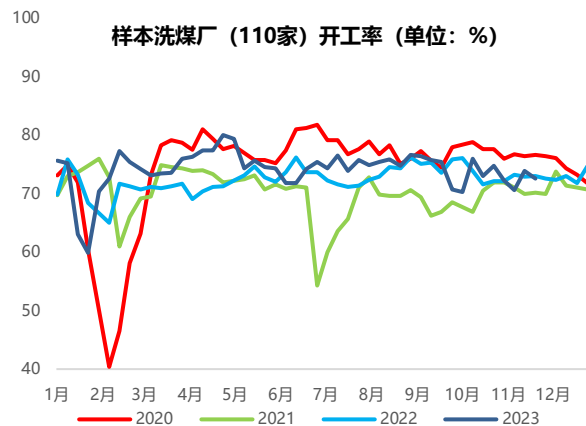
省份	所属公司	地区	指标	出厂价	港口仓单	周环比	山西地区仓单	周环比
山西	玉和泰煤业	临汾安泽	低硫焦煤	2450	2299	51	2244	51
	玉华煤业	临汾安泽	低硫焦煤	2500	2351	102	2296	102
	福山寨崖底煤业	吕梁柳林	中硫焦煤	2150	2143	0	2088	0
	梗阳煤业	吕梁中阳	低硫主焦煤	2400	2234	0	2179	0
	德广宇能源	晋中灵石	低硫焦煤	2350	2280	100	2225	100
	太原华润	太原古交	低硫焦煤	2450	2265	100	2190	100
	康伟南山煤业	长治沁源	低硫主焦煤	2500	2351	102	2296	102
河北	冀中能源	河北邯郸	低硫焦煤	2240	2085	102		
进口蒙煤	沙河驿蒙5	沙河驿蒙5	焦煤	2355	2162	148		
	蒙古TSBC	口岸蒙5	精煤蒙5#	2125	2157	148		

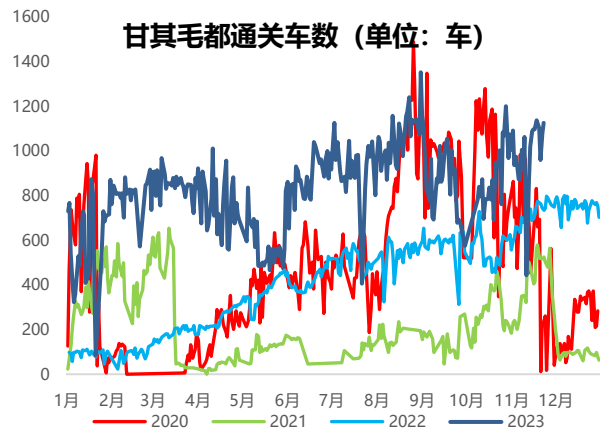
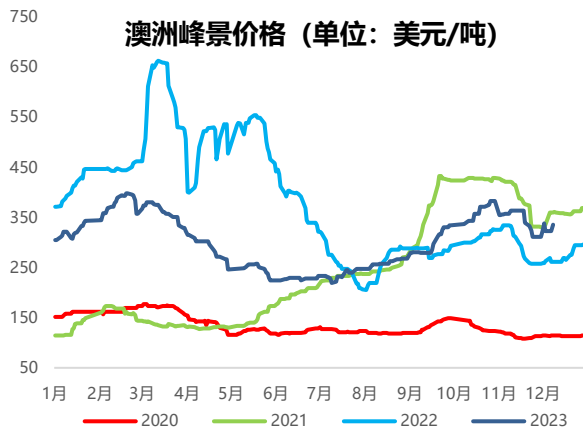
焦煤仓单价格--沙河驿 (单位: 元/吨)

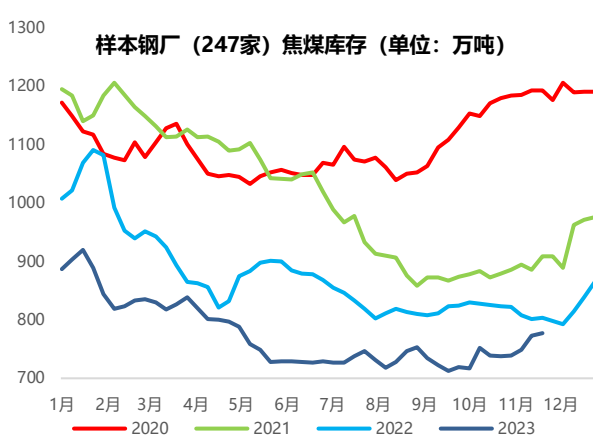
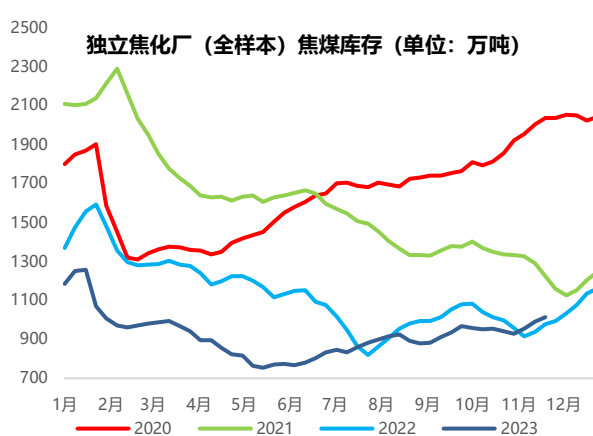
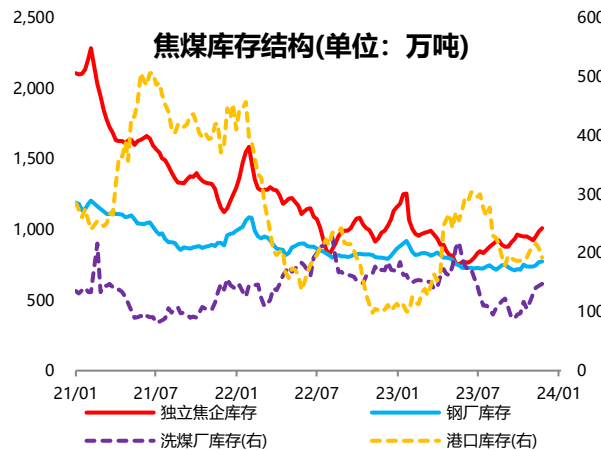
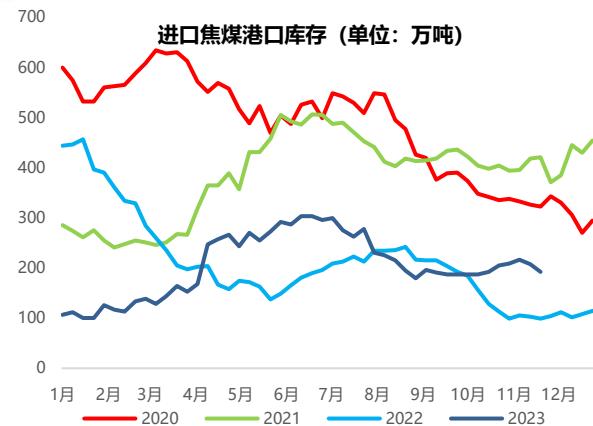
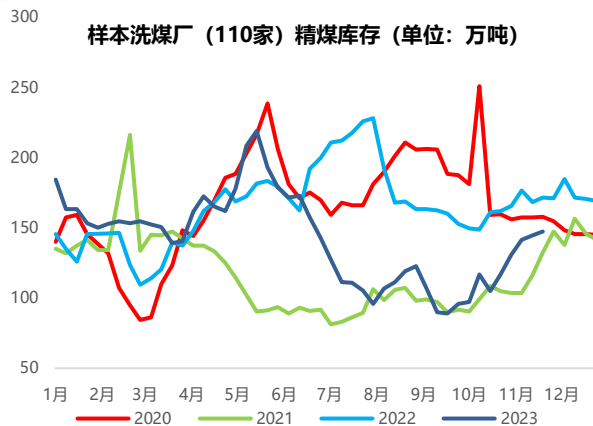
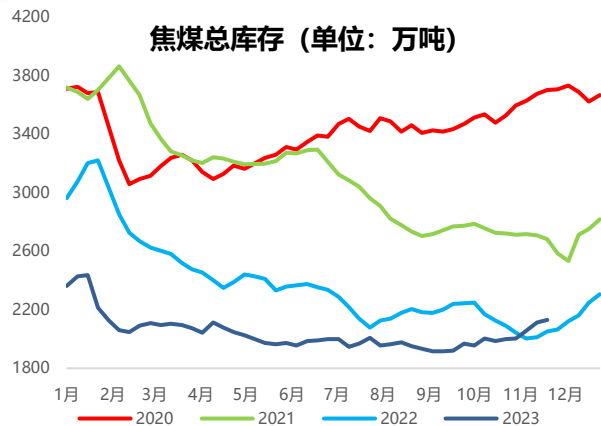


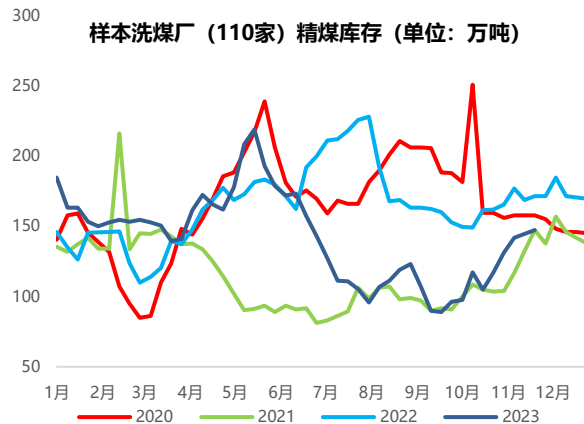
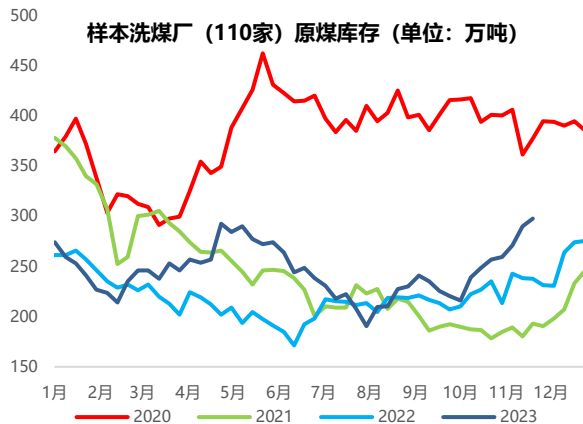
焦煤1月合约基差

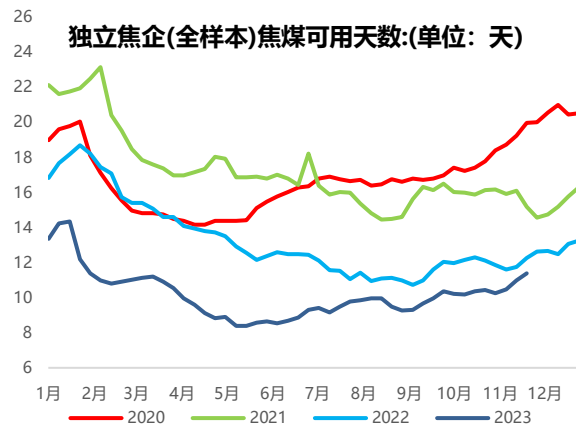
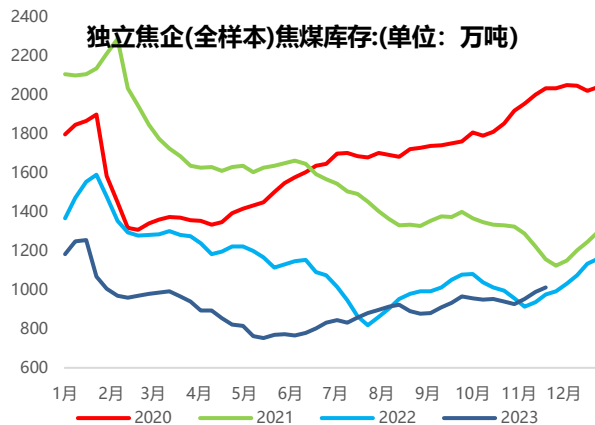


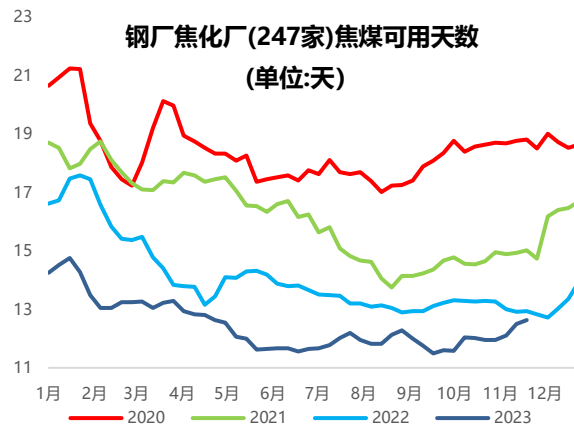
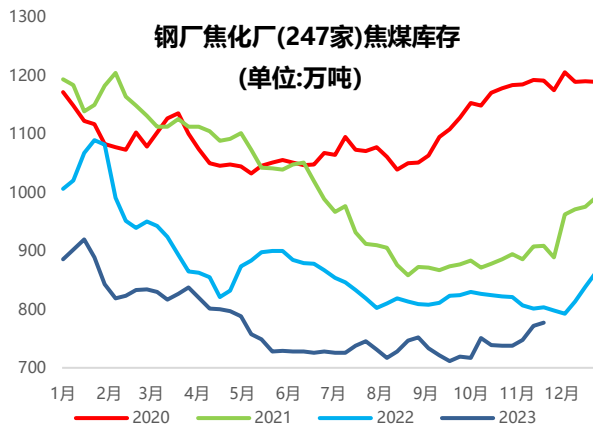




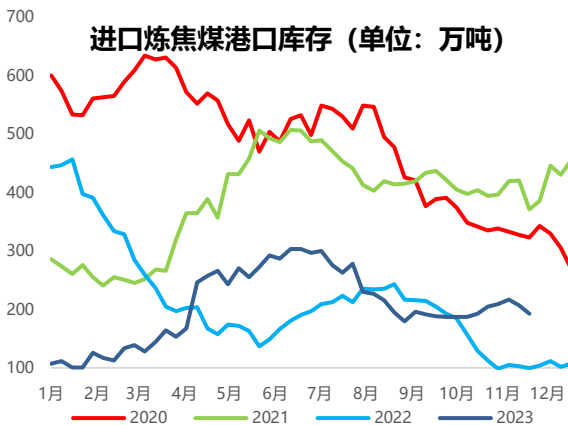




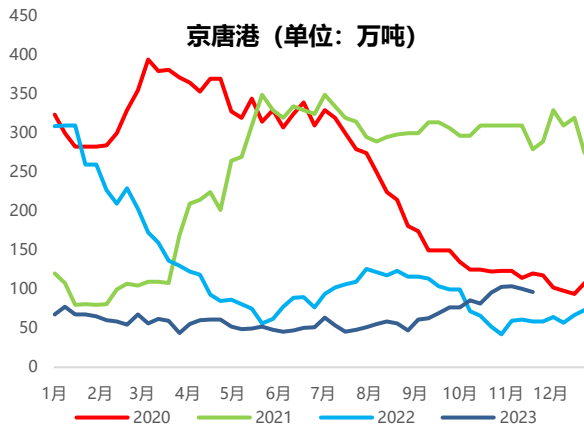




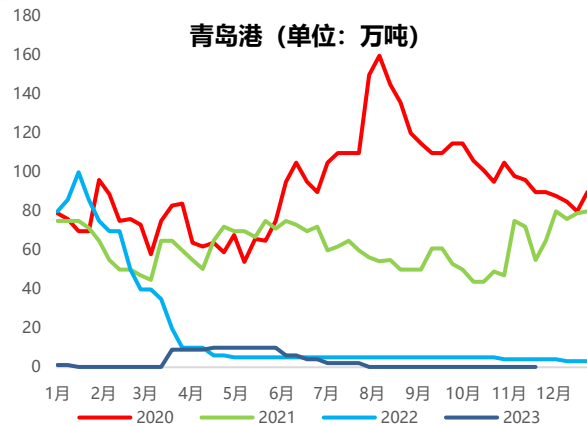
进口炼焦煤港口库存 (单位: 万吨)



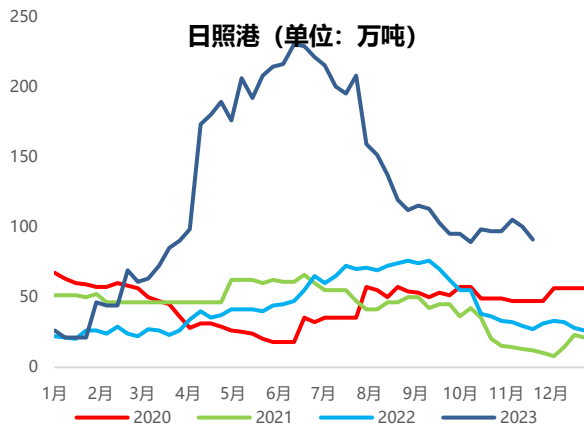
京唐港 (单位: 万吨)



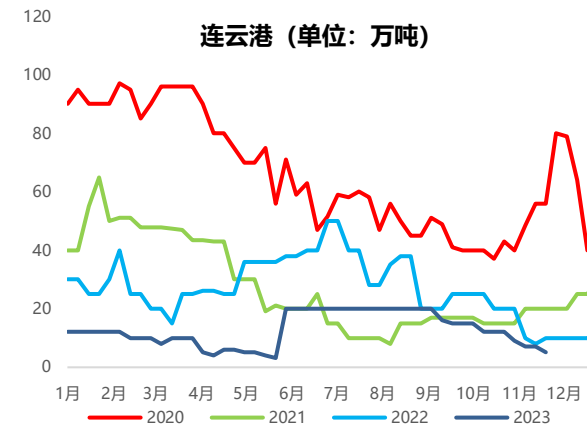
青岛港 (单位: 万吨)

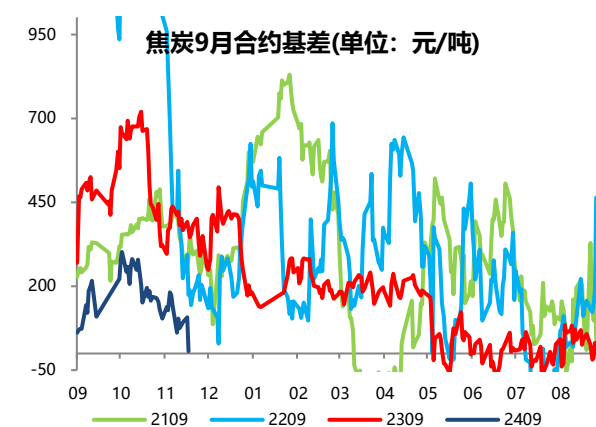
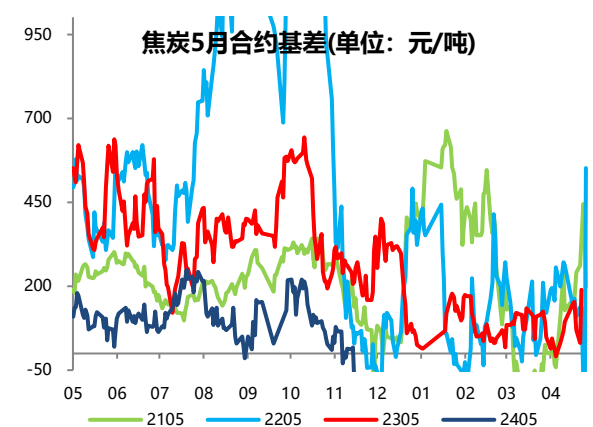
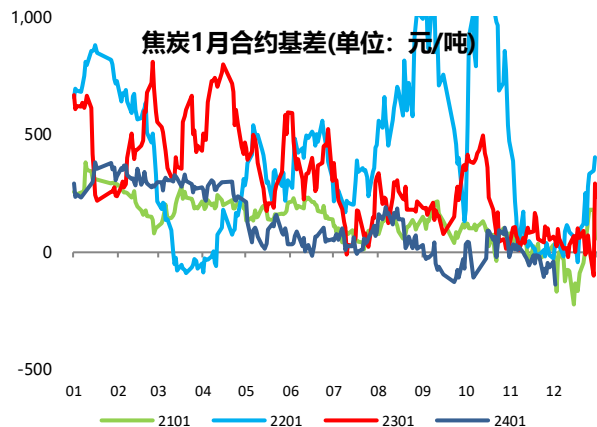
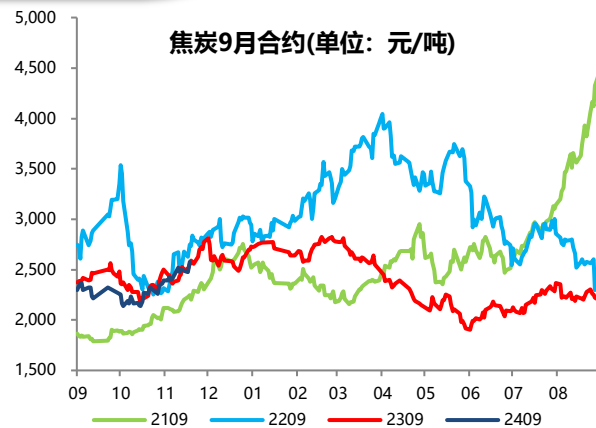
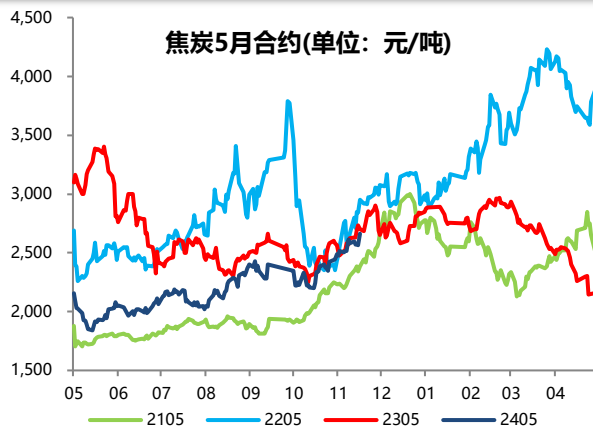
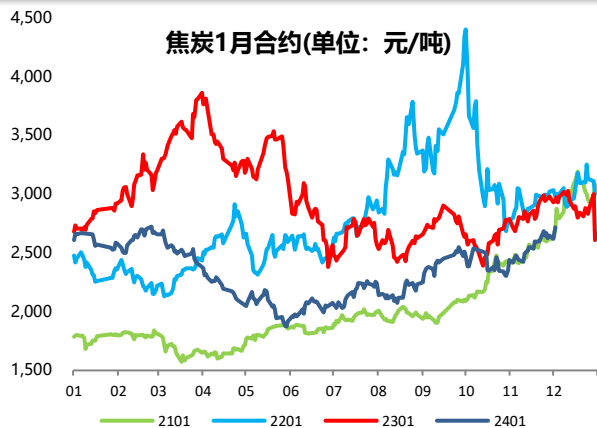


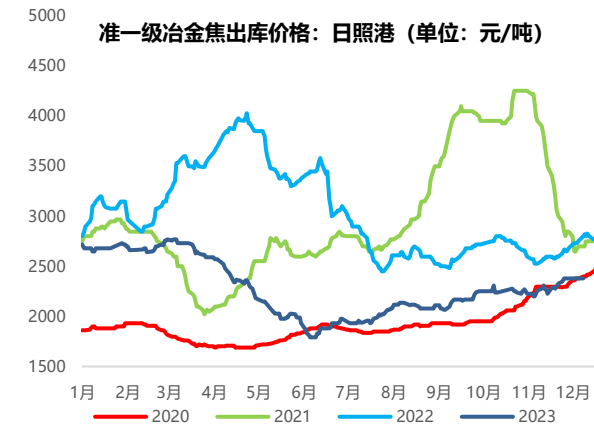
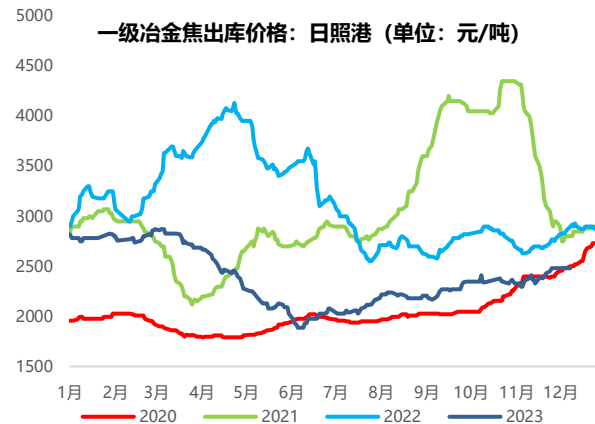
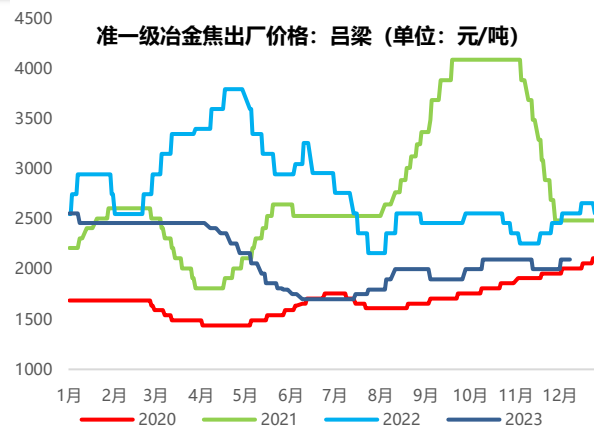
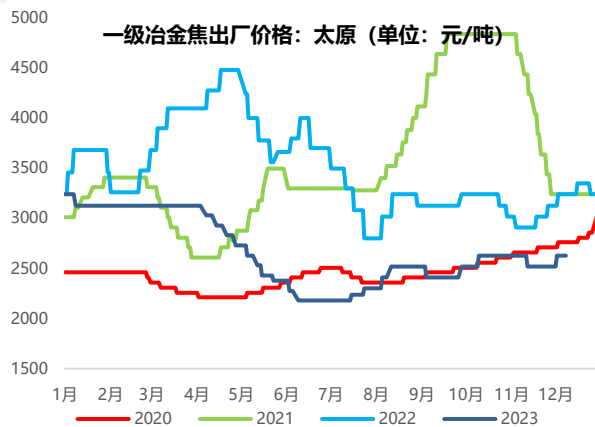
日照港 (单位: 万吨)



连云港 (单位: 万吨)

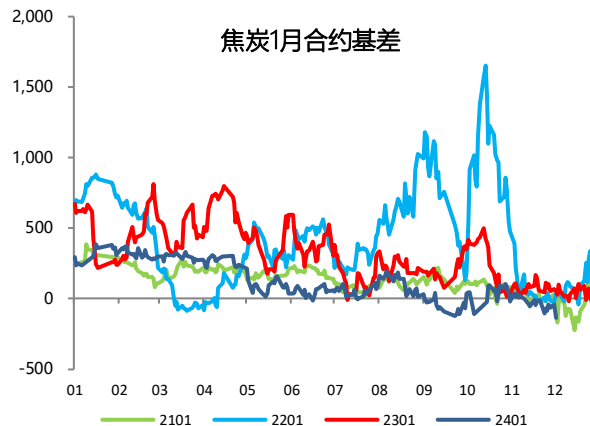
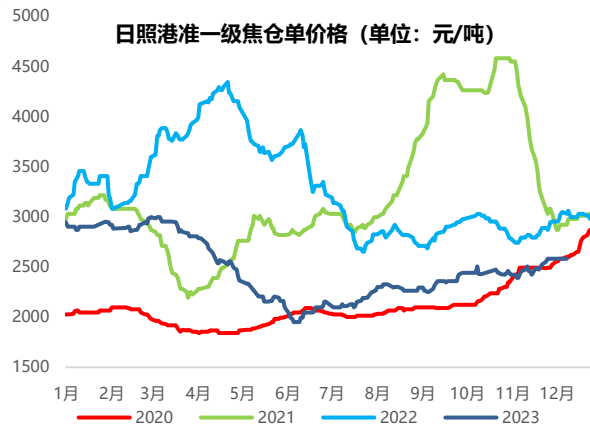


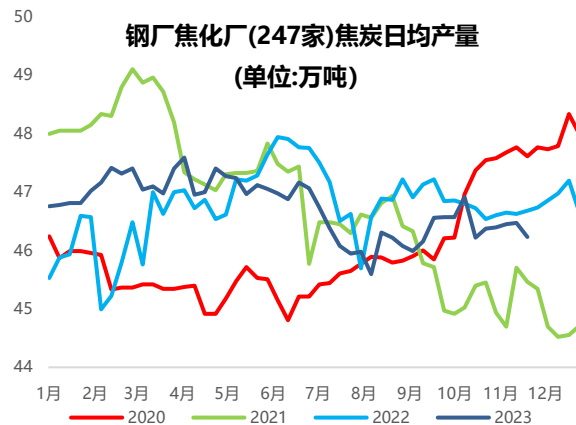
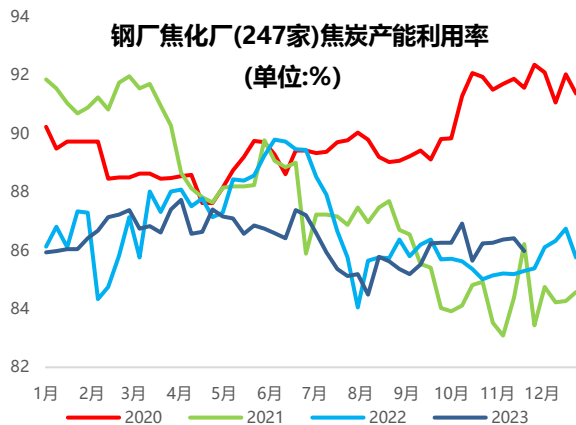
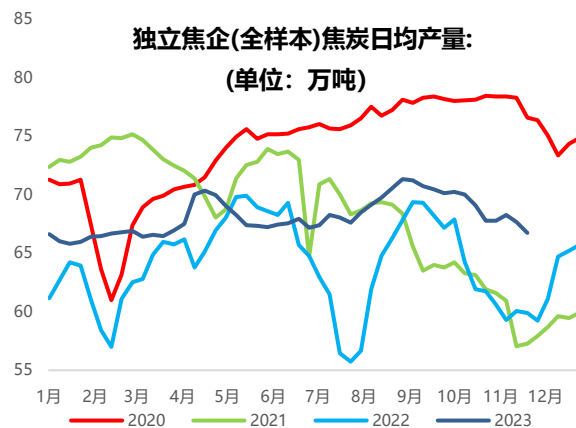
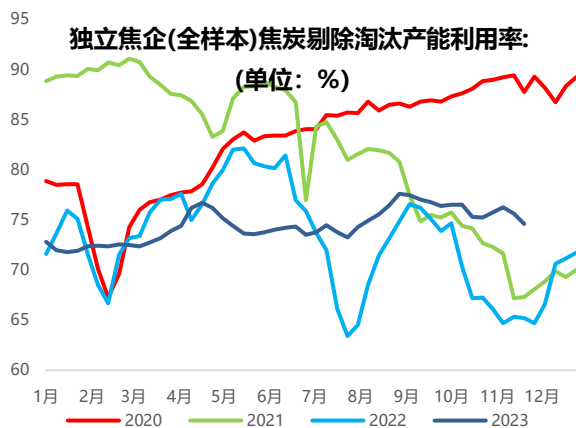




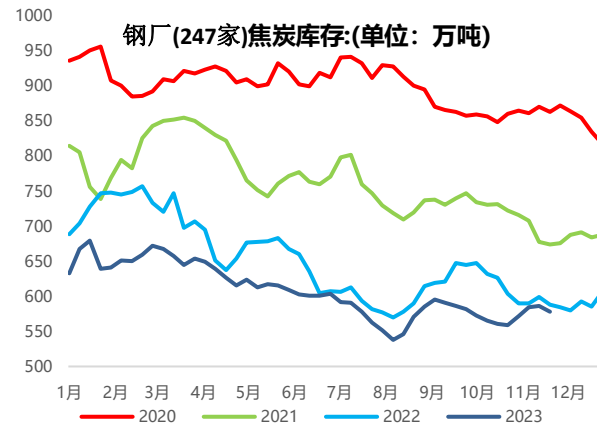
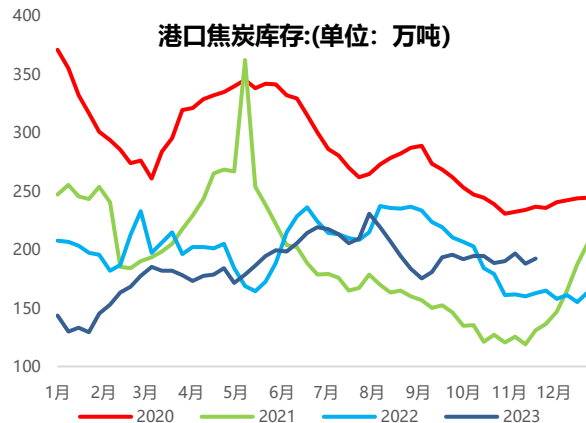
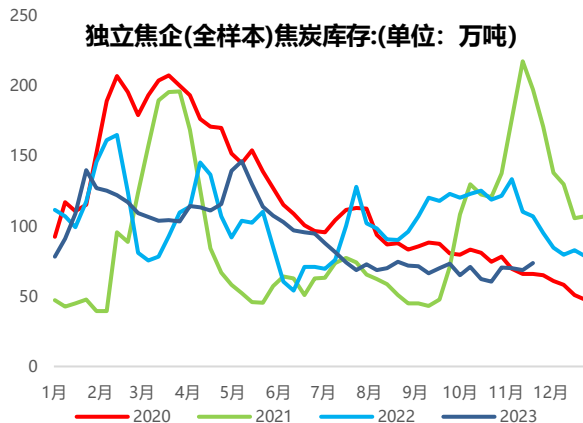
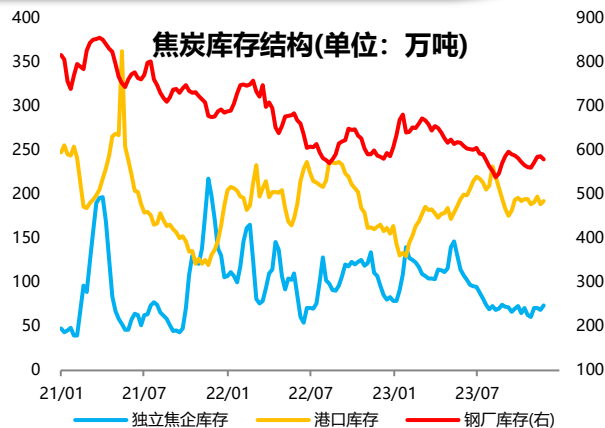
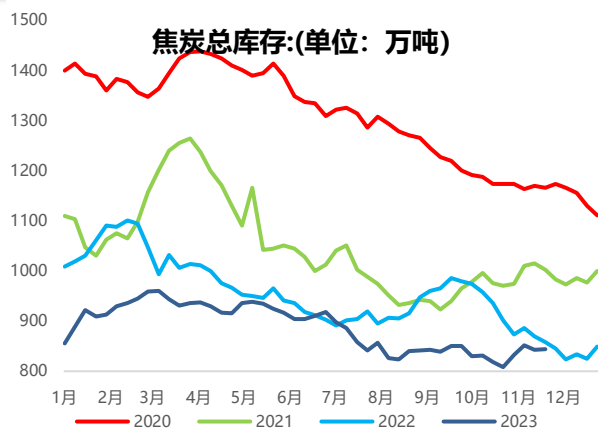
焦炭仓单价格  
2023年11月24日

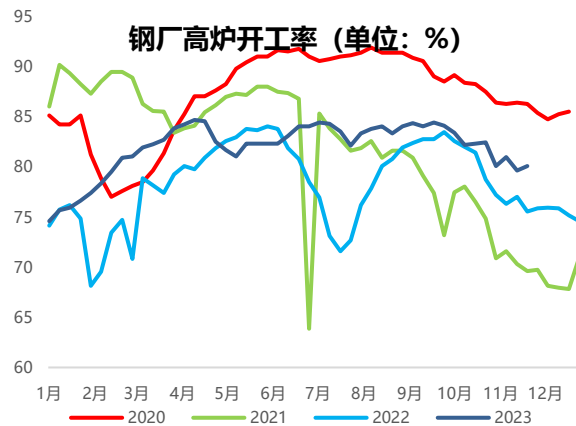
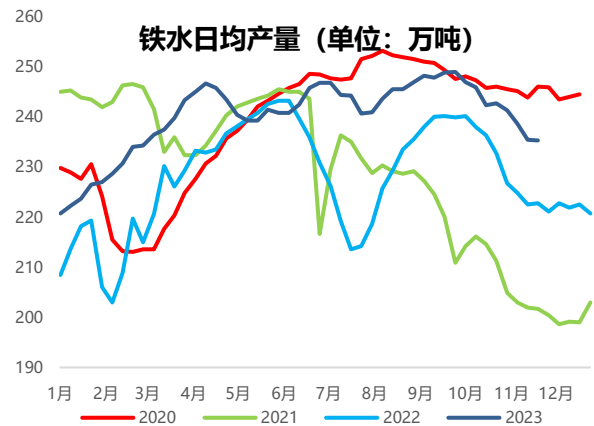
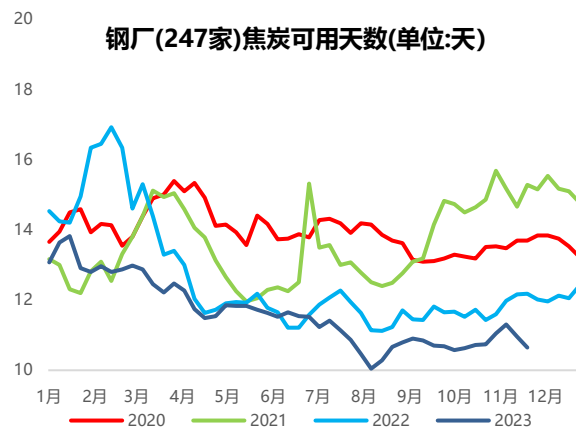
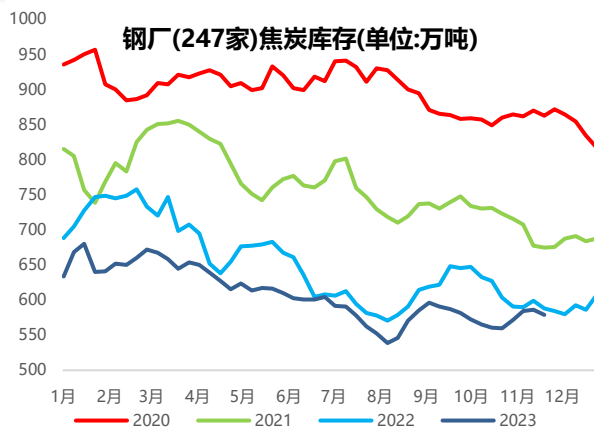
省份	所属公司	地区	指标	出厂价	港口仓单 理论推算	周环比	厂库仓单 理论推算	周环比
河北	中煤旭阳	邢台	准一级	2490	2680	110	2465	110
	华丰焦化	邯郸	准一级	2460	2680	110	2565	110
山西	美锦能源	太原	一级	2630	2820	110	2735	110
	亚鑫能源	太原	一级	2630	2833	111	2578	111
	鹏飞实业	吕梁	准一级	2100	2523	108	2438	108
	华鑫煤焦	吕梁	准一级	2280	2717	108	2632	108
山东	日照港	日照港	准一级	2380	2582	0		
	青岛港	青岛港	准一级	2380	2582	0		
江苏	连云港	连云港港	一级	2440	2590	108		

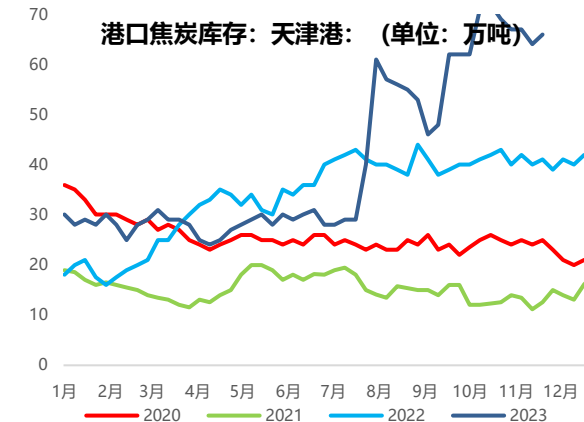
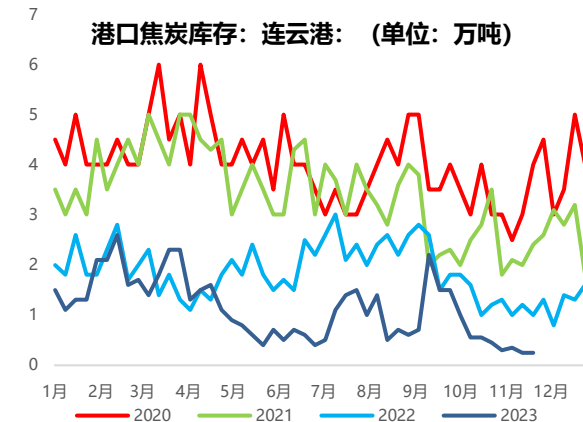
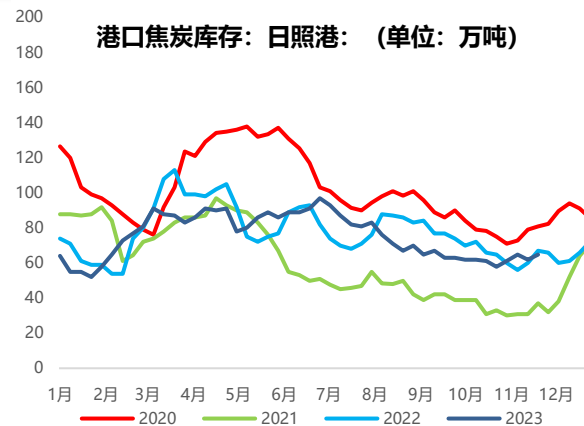
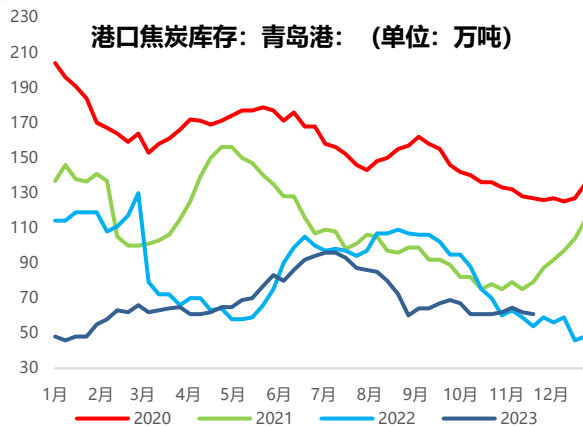
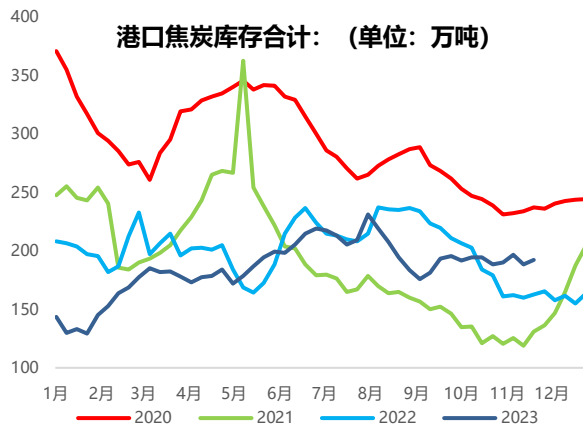


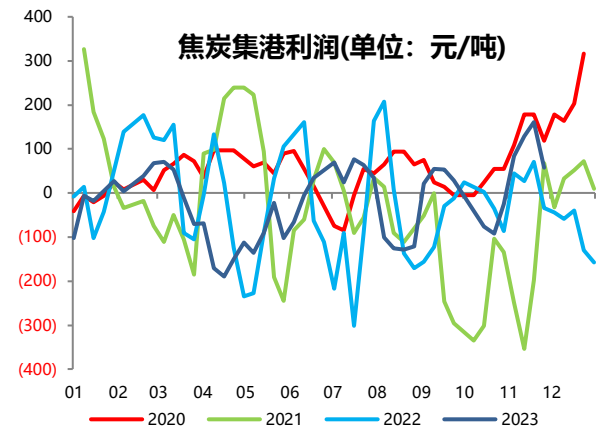
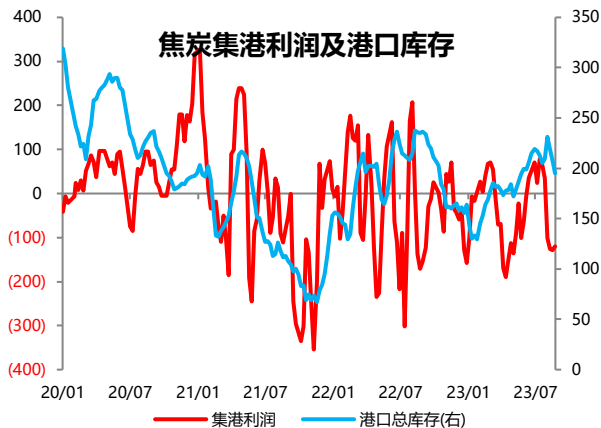
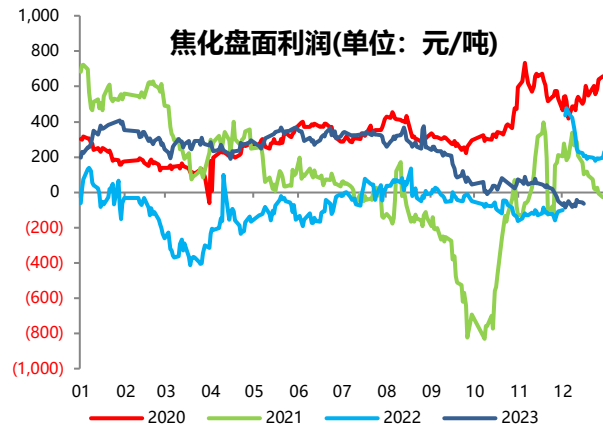
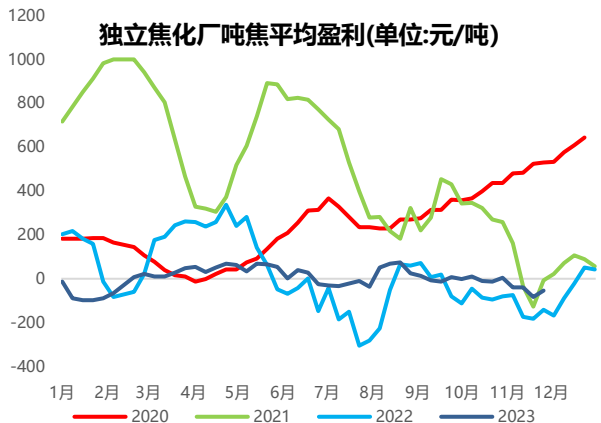


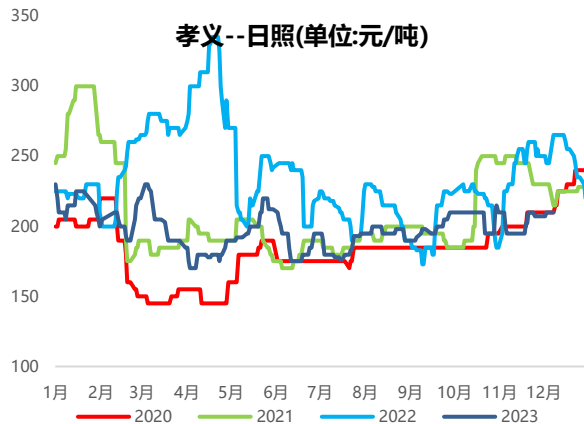
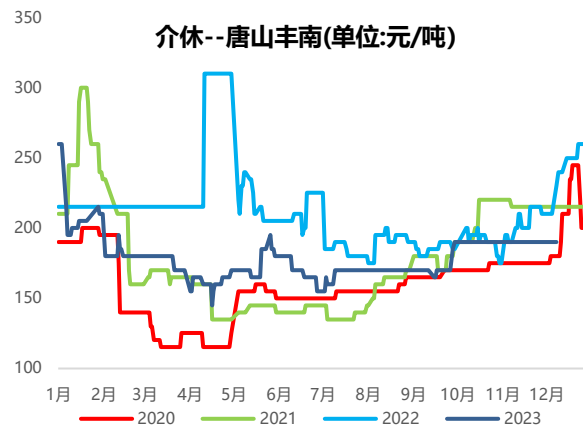
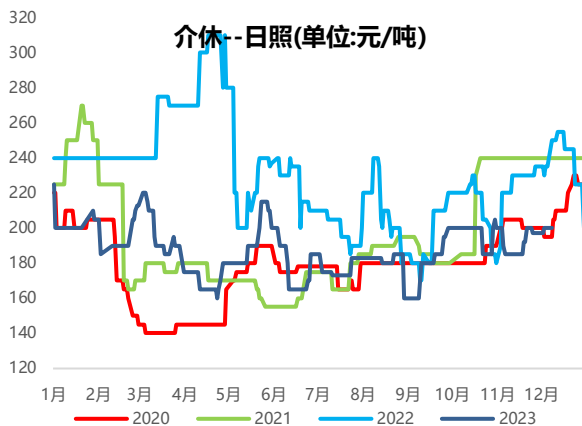
# 焦炭库存--总库存略增，独立焦企、港口库存增加，钢厂库存减少

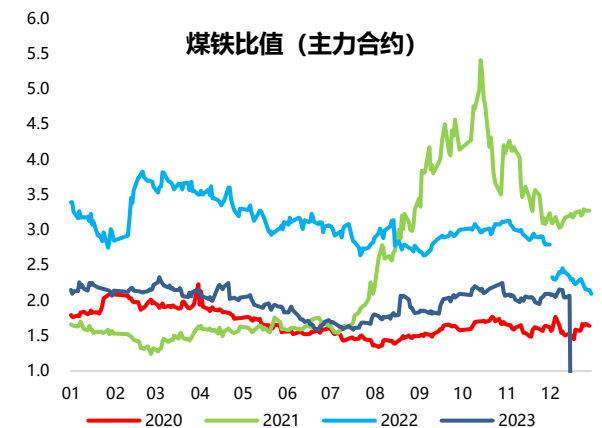
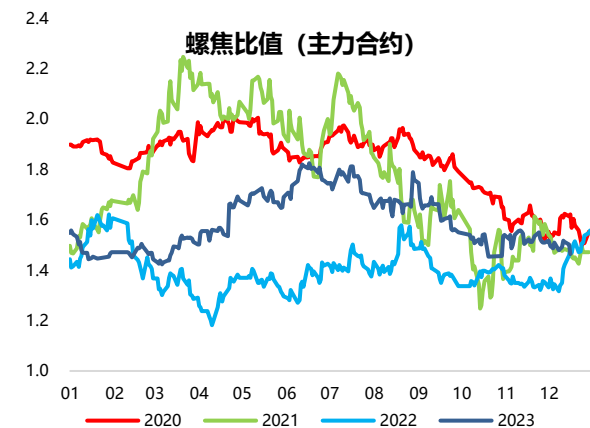
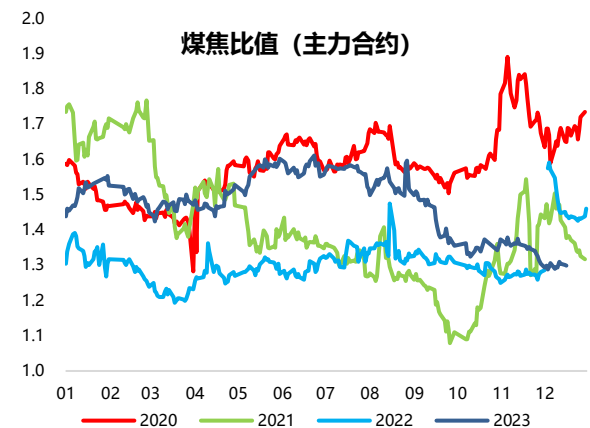
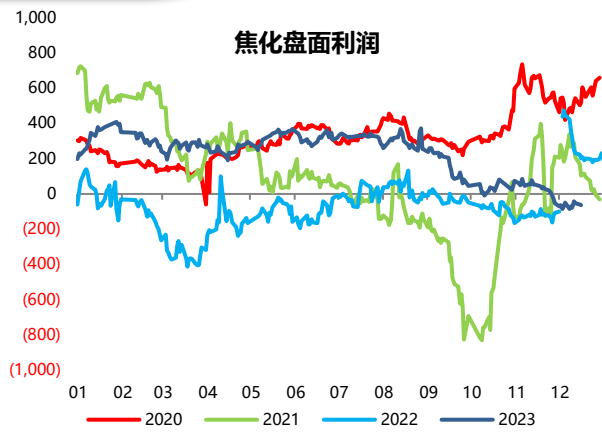
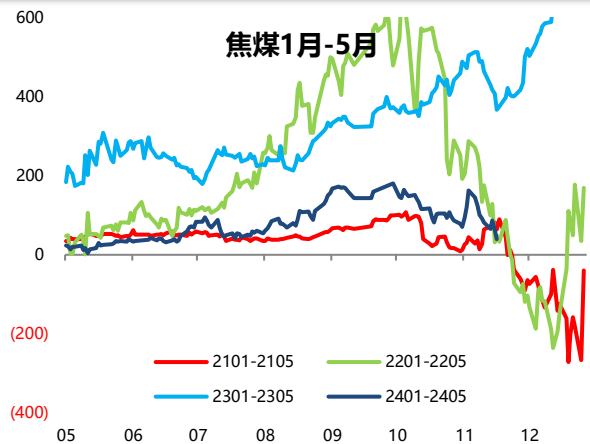
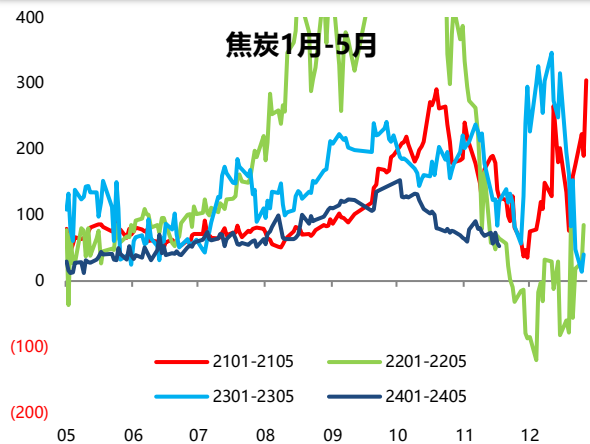












# 锰硅周报：驱动未至，价格先行，纠结中等待黑色指引

黑色研究团队 2023年11月25日

铁合金分析师：董雪珊 从业资格号：F3075616 交易咨询从业证书号 Z0018025

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

- **周度成本-利润：**本周宁夏地区化工焦上调80元/吨，但化工焦对成本的推升部分被港口锰矿阴跌中和，整体成本线维持稳定。截至11月25日，经估算，宁夏地区高位出厂成本在6500元/吨上下，现货补跌后，理论出厂亏损；内蒙古地区出厂成本6000元/吨上下，理论出厂利润350元/吨左右；广西地区出厂成本7100-7200元/吨之间，生产整体亏损。
- **周度供需：**本周钢联口径硅锰供应减少，内蒙古和南方产区减量增多，宁夏石嘴山地区减量不及预期。月度供应方面：铁合金在线数据显示，10月全国硅锰109.13万吨，环比9月增3.73万吨；折算日产后，主流产区除内蒙古和云南地区硅锰日产环比有增外（内蒙古增4.07%，云南增2%），其余产区硅锰日产均环比下跌，其中宁夏地区10月硅锰日产环比下跌4.21%。
- **11月钢招：**河钢集团11月硅锰采购12900吨，较上月减少9100吨，询盘6650元/吨，最终定价6730元/吨，较10月下跌270元/吨。
- **10月进出口数据：**据海关数据显示，2023年10月中国出口硅锰合金2633.045吨，较9月减少2404.001吨；进口硅锰合金1374.544吨，环比9月减少348.698吨。
- **周度观点：**本周化工焦跟随冶金焦现货探涨80元/吨，但对硅锰成本线的抬升被港口锰矿阴跌的幅度中和，整体成本线波动偏平，现货价格跟跌盘面，宁夏地区即期出现亏损。从供需端看，宁夏石嘴山虽有控耗政策文件指引，然而厂家实际减产力度仍不及预期，据市场调研了解当前石嘴山地区厂家减产力度仅在10%左右，内蒙古地区周度供应环比走弱，行业即期利润下行下，南方产区供应缩量加速，需求端在11月钢招期后环比走弱，整体锰硅供需格局无大变动。**综合来看，锰硅基本面仍维持稳定状态，盘面价格先于黑色下跌至前低区间，近一周半的下跌主要有两点驱动：一是锰硅主产区长期产能投放超预期；二是煤炭端情绪高位回落，市场预期锰硅同样有大幅成本下行。**然而随着盘面跌至前低，供应端即期产量并未有大幅增加，产能投放仍只存在于预期中，港口及坑口煤炭有止跌迹象，锰硅即期成本没有出现大幅下跌，因此当前盘面位置在一定程度上属于超跌。**但黑色其余品种高位震荡，若开始拐头向下，黑色情绪压制下，锰硅底部仍难有明显反弹，短期不建议锰硅追空，多单以日内为主。**
- **重点关注：内蒙古、宁夏、陕西结算电费变动；收储预期扰动；石嘴山能耗**
- **策略建议**
- **趋势：**空单止盈，多单日内为主。
- **套利：**观望。
- **风险提示：**黑色普涨或普跌。

# 锰硅基差指标：盘面持续阴跌，宁夏地区现货大幅跟跌



基差指标：元/吨		2023/11/24	2023/11/17	2023/10/20			2022/11/18				
		本周价格	上周价格	环比涨跌	周环比	上月价格	环比涨跌	月环比	去年同期价格	同比涨跌	年同比
锰硅期货	锰硅1月收盘价	6544	6680	-136	-2.04%	6580	-36	-0.55%	7436	-892	-12.00%
	锰硅5月收盘价	6486	6634	-148	-2.23%	6510	-24	-0.37%	7314	-828	-11.32%
	锰硅9月收盘价	6456	6586	-130	-1.97%	6480	-24	-0.37%	7174	-718	-10.01%
内蒙古基差	内蒙古硅锰现货	6400	6450	-50	-0.78%	6640	-240	-3.61%	7150	-750	-10.49%
	内蒙古1月基差	204	118	86	72.88%	408	-204	-50.00%	62	142	229.03%
	内蒙古5月基差	262	164	98	59.76%	478	-216	-45.19%	184	78	42.39%
	内蒙古9月基差	292	212	80	37.74%	508	-216	-42.52%	324	-32	-9.88%
宁夏基差	宁夏硅锰现货	6350	6500	-150	-2.31%	6580	-230	-3.50%	7140	-790	-11.06%
	宁夏1月基差	244	258	-14	-5.43%	458	-214	-46.72%	142	102	71.83%
	宁夏5月基差	302	304	-2	-0.66%	528	-226	-42.80%	264	38	14.39%
	宁夏9月基差	332	352	-20	-5.68%	558	-226	-40.50%	404	-72	-17.82%
广西基差	广西硅锰现货	6500	6580	-80	-1.22%	6700	-200	-2.99%	7230	-730	-10.10%
	广西1月基差	294	238	56	23.53%	458	-164	-35.81%	132	162	122.73%
	广西5月基差	352	284	68	23.94%	528	-176	-33.33%	254	98	38.58%
	广西9月基差	382	332	50	15.06%	558	-176	-31.54%	394	-12	-3.05%

注：①硅锰现货价格取各地区6517现货报价，数据来源为钢联；②基差=仓单价格-盘面价格，北方仓单价格统一根据河北地区仓单成本进行估算，南方仓单价格根据江苏地区仓单成本进行估算，仓单价格（不考虑资金成本）包括现货报价、含税运费、升贴水、仓储费、入库费、检验费等。

数据来源：Mysteel，中泰期货整理

请务必阅读正文之后的声明部分

# 硅锰成本-利润指标：本周化工焦继续小幅上调80元/吨

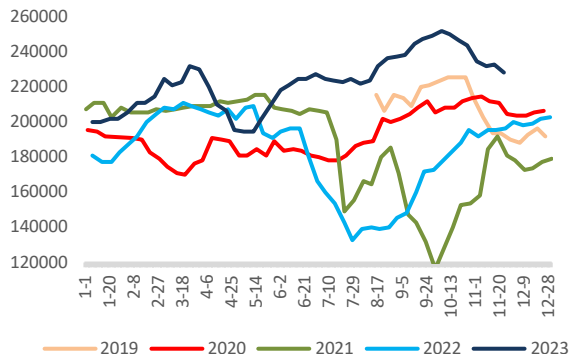


成本-利润指标		2023/11/24	2023/11/17	2023/10/20			2022/11/25				
		本周价格	上周价格	环比涨跌	周环比	上月价格	环比涨跌	月环比	去年同期价格	同比涨跌	年同比
焦炭：元/吨	鄂尔多斯化工焦	1955	1875	80	4.27%	1825	130	7.12%	2250	-295	-13.11%
	银川化工焦	2020	1940	80	4.12%	1890	130	6.88%	2330	-310	-13.30%
锰矿：元/吨度	天津港南非半碳酸	30.4	30.6	-0.2	-0.65%	31	-0.6	-1.94%	34	-3.6	-10.59%
	天津港澳块	36.5	36.5	0	0.00%	37.8	-1.3	-3.44%	43.4	-6.9	-15.90%
	天津港加蓬块	35.1	35.5	-0.4	-1.13%	36.5	-1.4	-3.84%	40	-4.9	-12.25%
	钦州港南非半碳酸	29.8	29.8	0	0.00%	30.8	-1	-3.25%	36.5	-6.7	-18.36%
	钦州港澳块	37.3	37.5	-0.2	-0.53%	38.7	-1.4	-3.62%	45	-7.7	-17.11%
	钦州港加蓬块	36	36	0	0.00%	37.2	-1.2	-3.23%	41.5	-5.5	-13.25%
电价：元/度	内蒙古	0.38	0.4	-0.02	-5.00%	0.41	-0.03	-7.32%	0.49	-0.11	-22.45%
	宁夏	0.48	0.48	0	0.00%	0.475	0.005	1.05%	0.48	0	0.00%
	广西	0.62	0.62	0	0.00%	0.62	0	0.00%	0.56	0.06	10.71%
成本估算：元/吨	内蒙古	6013.59	6089.03	-75.44	-1.24%	6142.18	-128.59	-2.09%	6903.44	-889.85	-12.89%
	宁夏	6510.24	6507.68	2.56	0.04%	6502.33	7.91	0.12%	6979.34	-469.10	-6.72%
	广西	7202.10	7162.46	39.64	0.55%	7206.94	-4.84	-0.07%	7573.90	-371.81	-4.91%
利润估算：元/吨	内蒙古	386.41	360.97	25.44	7.05%	497.82	-111.41	-22.38%	246.56	139.85	56.72%
	宁夏	-160.24	-7.68	-152.56	1985.67%	77.67	-237.91	-306.31%	130.66	-290.90	-222.64%
	广西	-702.10	-582.46	-119.64	20.54%	-506.94	-195.16	38.50%	-323.90	-378.19	116.76%

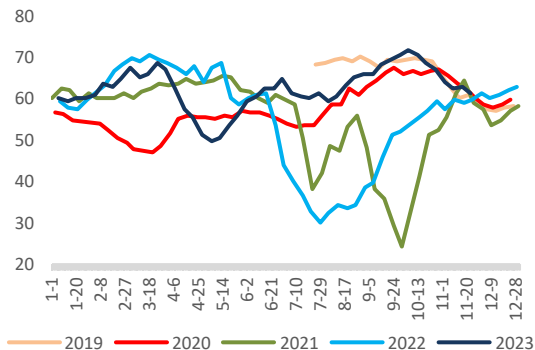
注：①成本估算说明：以内蒙古地区为例，硅锰成本测算中锰矿占比约45%，化工焦占比约20%，电力占比约26%。②利润估算说明：以内蒙古地区为例，硅锰出厂利润=内蒙古地区硅锰6517现货报价-内蒙古地区硅锰生产成本。

		2023/11/24	2023/11/17			2023/10/20			2022/11/25		
指标		本周	上周	环比涨跌	周环比	上月	月环比	环比涨跌	去年同期	同比涨跌	年同比
硅锰供需	硅锰周产量:吨	228536.00	232295.00	-3759.00	-1.62%	246400.00	-17864.00	-7.25%	196266.00	32270.00	16.44%
	硅锰日均产量:吨	32648.00	33185.00	-537.00	-1.62%	35200.00	-2552.00	-7.25%	28038.00	4610.00	16.44%
	全国121家硅锰企业开工率:%	61.59	62.97	-1.38	-2.19%	68.87	-7.28	-10.57%	59.86	1.73	2.89%
	硅锰需求量:吨	133246.00	131419.00	1827.00	1.39%	132310.00	936.00	0.71%	137446.00	-4200.00	-3.06%

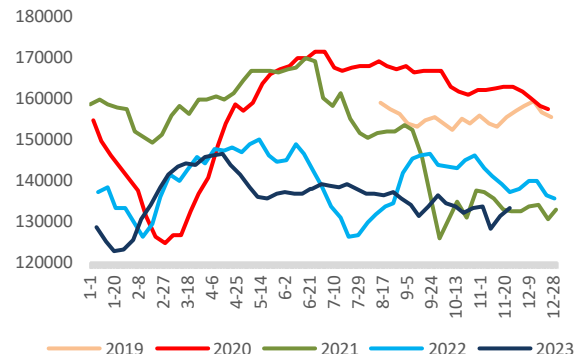
全国硅锰周度产量 (吨)



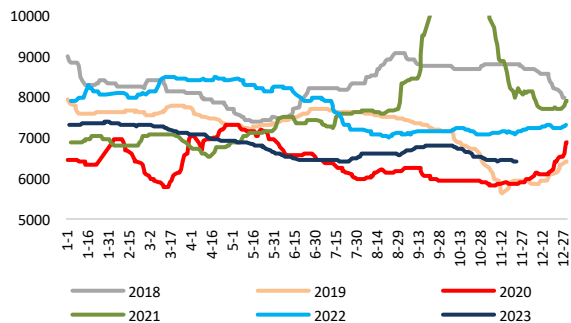
全国121家硅锰企业开工率 (%)



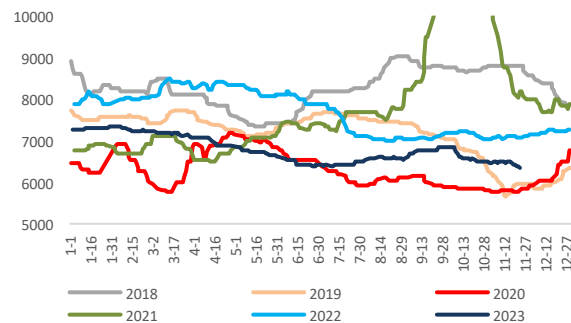
全国五大钢种硅锰需求 (吨)



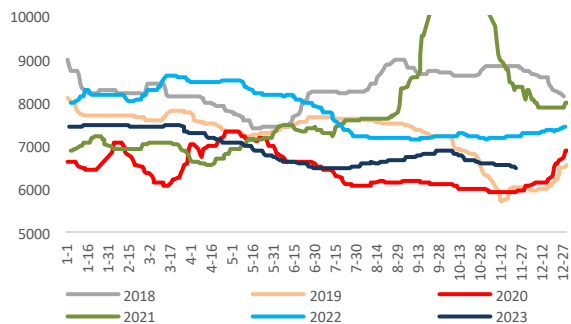
内蒙古硅锰6517季节性：元/吨



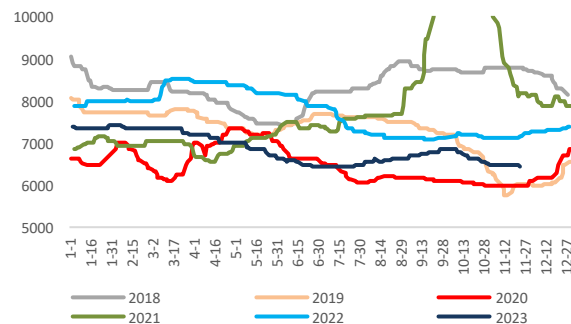
宁夏硅锰6517季节性：元/吨



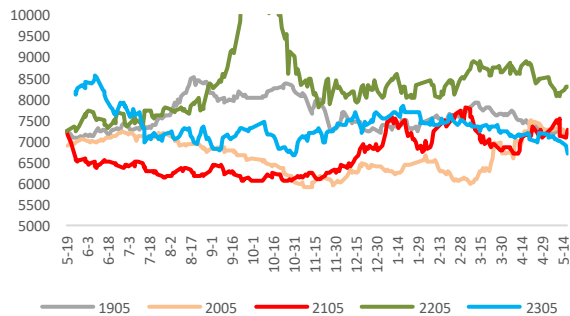
广西硅锰6517季节性：元/吨



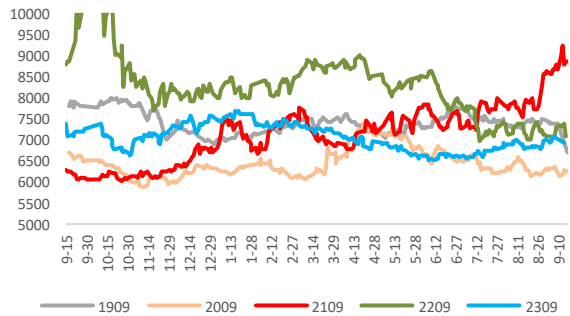
贵州硅锰6517季节性：元/吨



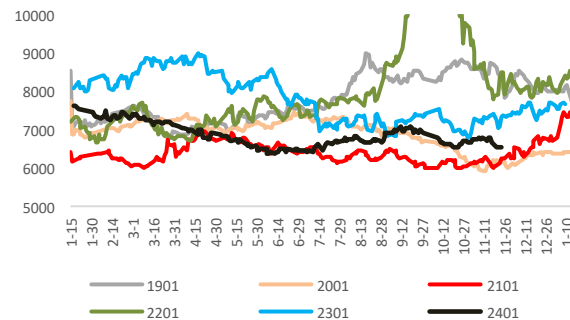
### 锰硅05合约季节性：元/吨



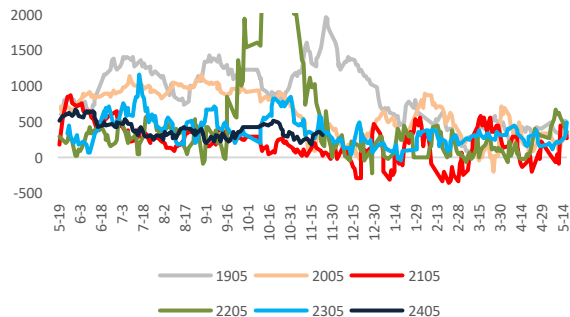
### 锰硅09合约季节性：元/吨



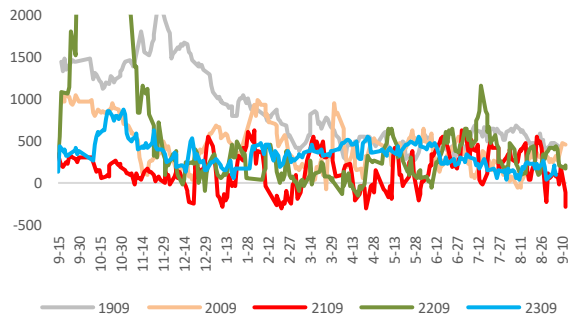
### 锰硅01合约季节性：元/吨



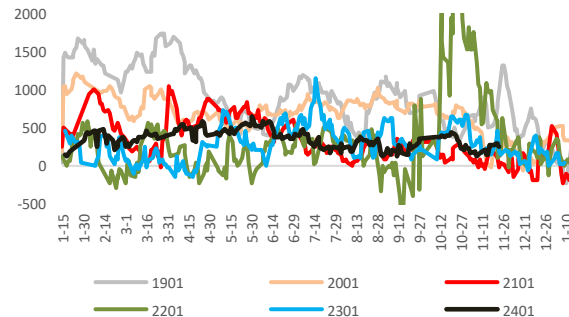
### 锰硅05合约基差季节性：宁夏：元/吨



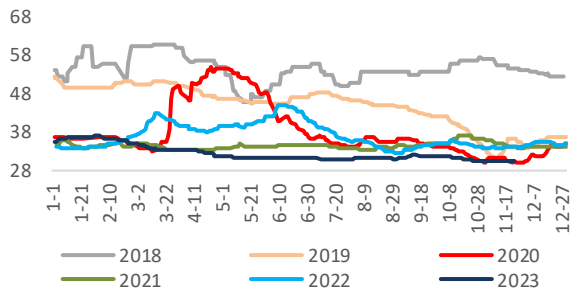
### 锰硅09合约基差季节性：宁夏：元/吨



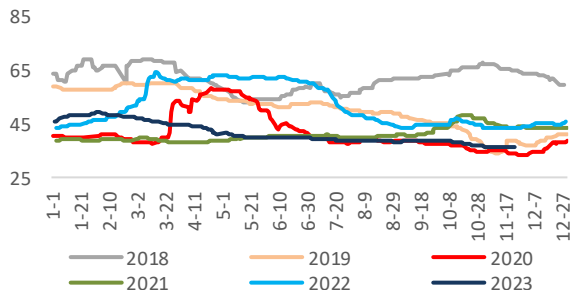
### 锰硅01合约基差季节性：宁夏：元/吨



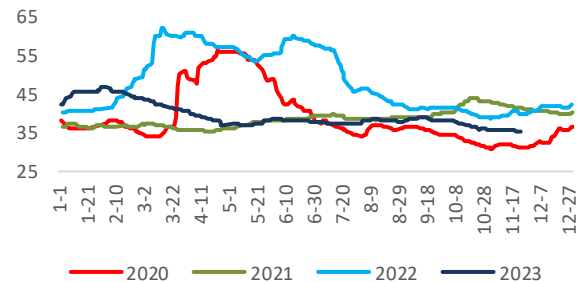
港口锰矿现货指数：天津港：南非半碳酸：元/吨度



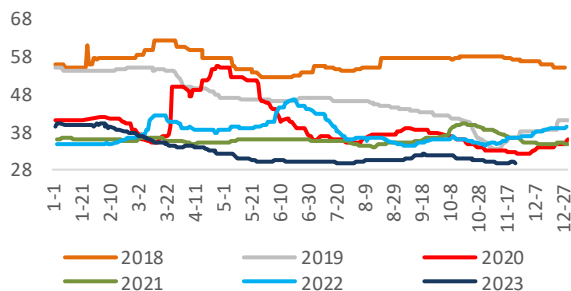
港口锰矿现货指数：天津港：澳块：元/吨度



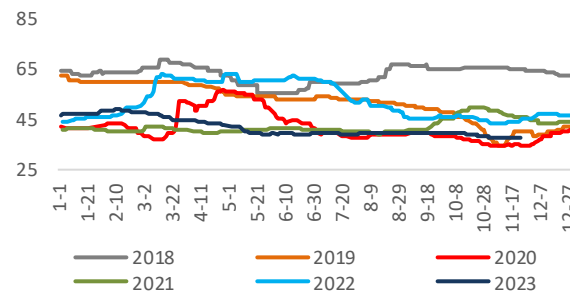
港口锰矿现货指数：天津港：加蓬块：元/吨度



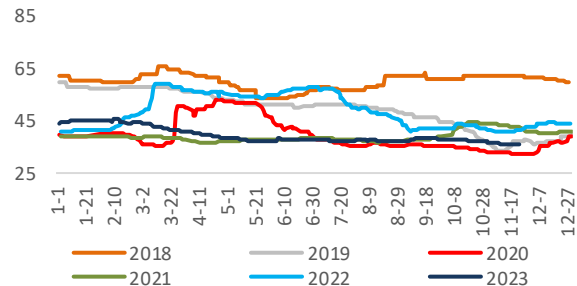
港口锰矿现货指数：钦州港：南非半碳酸：元/吨度



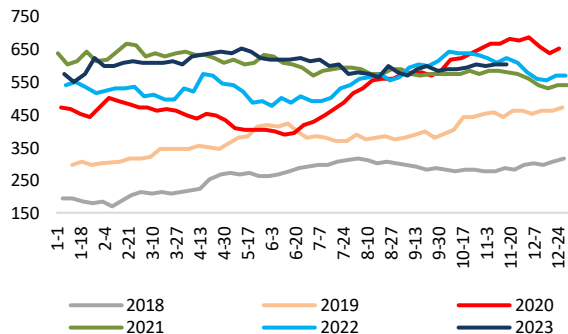
港口锰矿现货指数：钦州港：澳块：元/吨度



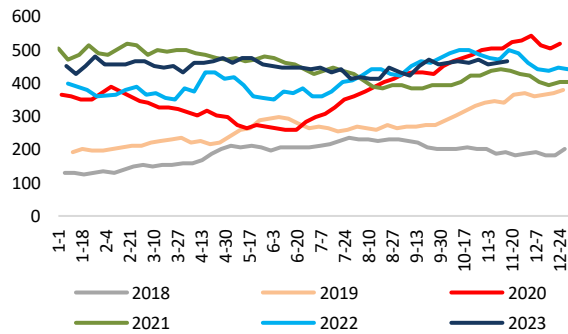
港口锰矿现货指数：钦州港：加蓬块：元/吨度



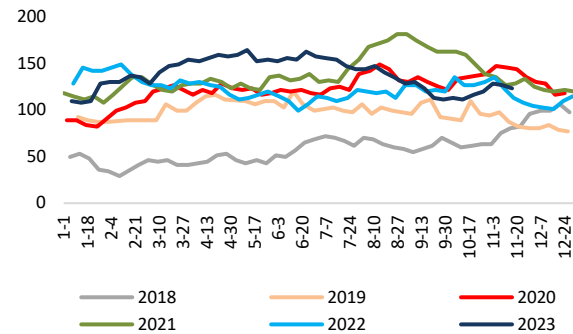
锰矿库存：港口合计（周）：万吨



锰矿库存：天津港（周）：万吨



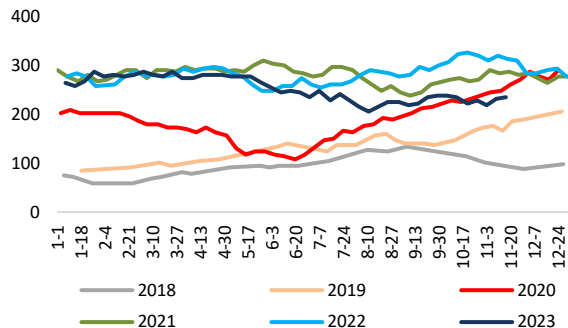
锰矿库存：钦州港（周）：万吨



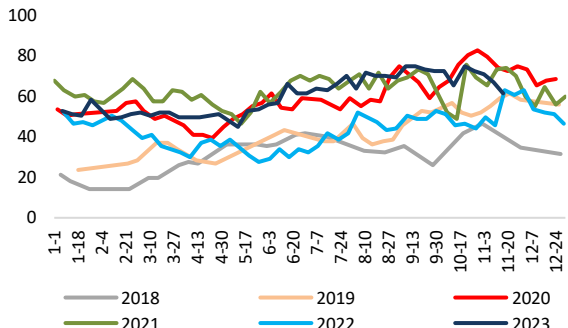
**锰矿港口库存：**截至2023年11月17日，锰矿港口库存合计604万吨（-2.5），其中钦州港锰矿库存123.1万吨（-4.7），天津港锰矿库存465.9万吨（+2.2）。

数据来源：Mysteel，中泰期货整理

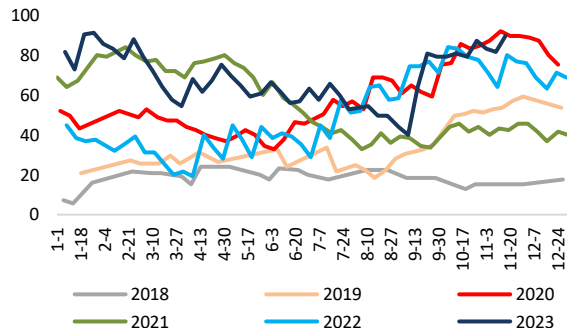
### 天津港南非锰矿库存：万吨



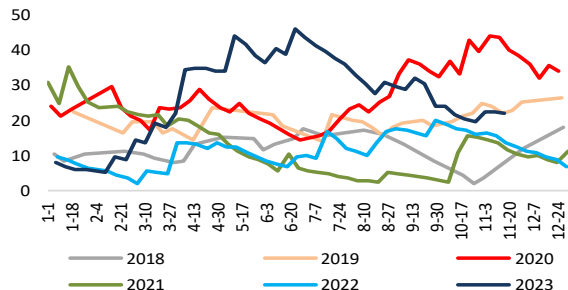
### 天津港澳大利亚锰矿库存：万吨



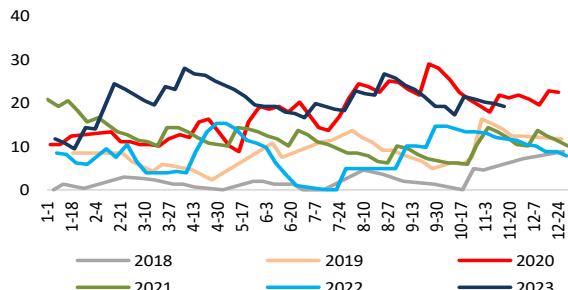
### 天津港加蓬锰矿库存：万吨



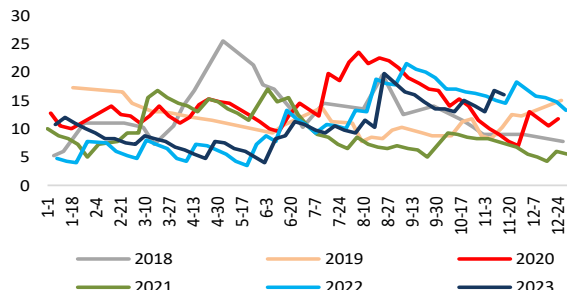
### 天津港巴西锰矿库存：万吨



### 天津港口特迪瓦锰矿库存：万吨



### 天津港马来西亚锰矿库存：万吨

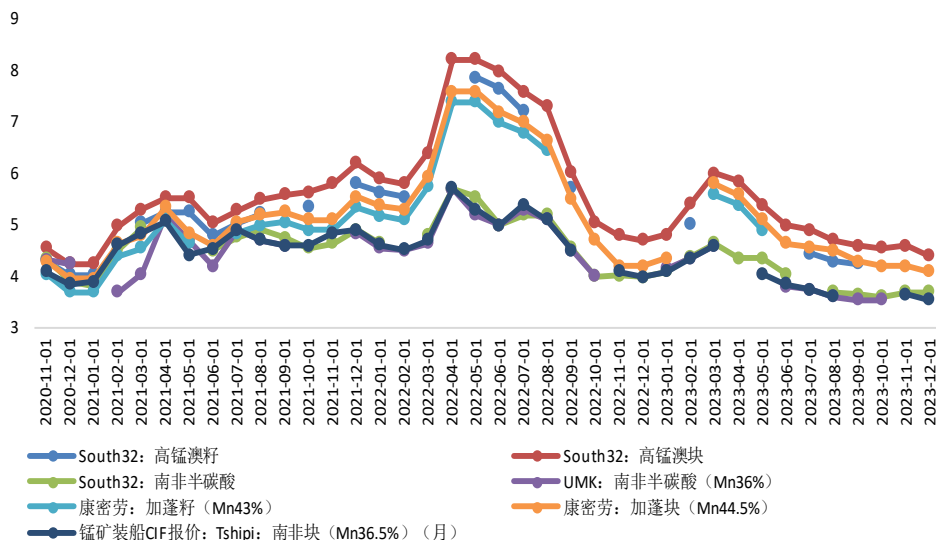


天津港港口库存：截至2023年11月17日，天津港南非锰矿236.2万吨（+4.4），澳洲锰矿61.6万吨（-5.5），巴西锰矿22万吨（-0.5），加蓬矿90.3万吨（+8.1），科特迪瓦锰矿19.4万吨（-0.5），马来西亚锰矿16.1万吨（-0.7）。

## 外盘变动：

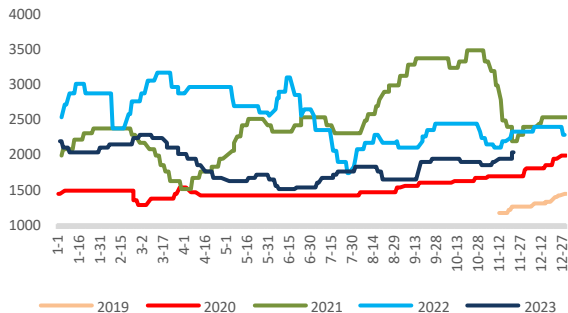
- **UMK** 2023年12月对华锰矿报价：Mn36%南非块报3.55美元/吨度，与10月报价持平。
- **Jupiter**公布2023年12月对华锰矿报价：Mn36.5%南非半碳酸块3.55美元/吨度，环比下调0.1美元/吨度。
- **South32**对华2023年11月装船报价：澳块4.6美元/吨度（涨0.05），南非半碳酸3.7美元/吨度（涨0.1）。
- **康密劳**2023年11月对华锰矿装船报价加蓬块为4.2美元/吨度（持平）。
- **South32** 2023年10月对华锰矿装船报价：高品澳块报4.55美元/吨度，环比下调0.05美元/吨度。高品澳籽报4.14美元/吨度，环比下调0.11美元/吨度。南非半碳酸报3.6美元/吨度，环比下调0.05美元/吨度。
- **康密劳**2023年10月报盘公布：加蓬块报 4.2美元/吨度，环比9月下调0.1美元/吨度，去年同期报价为4.7美元/吨度。

海外矿山锰矿装船CIF报价

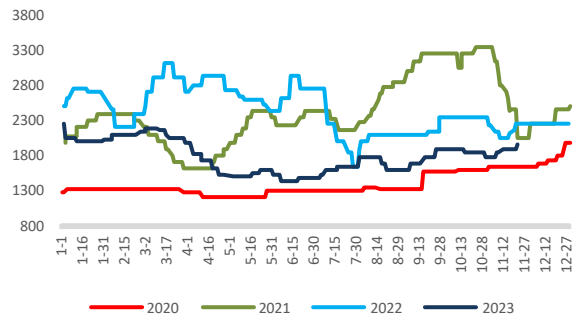


数据来源：Mysteel，中泰期货整理

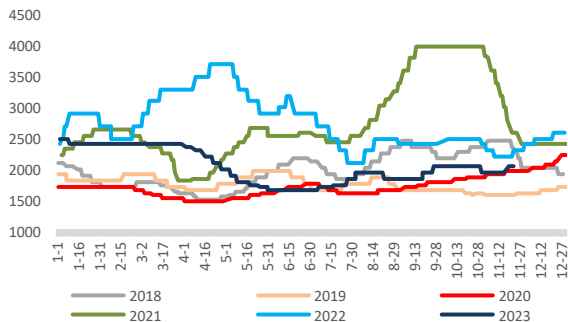
焦炭：化工焦：银川：元/吨



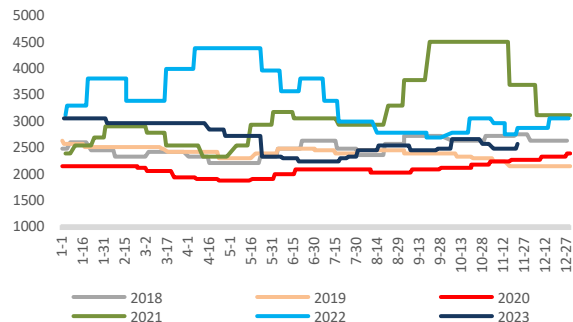
焦炭：化工焦：鄂尔多斯：元/吨



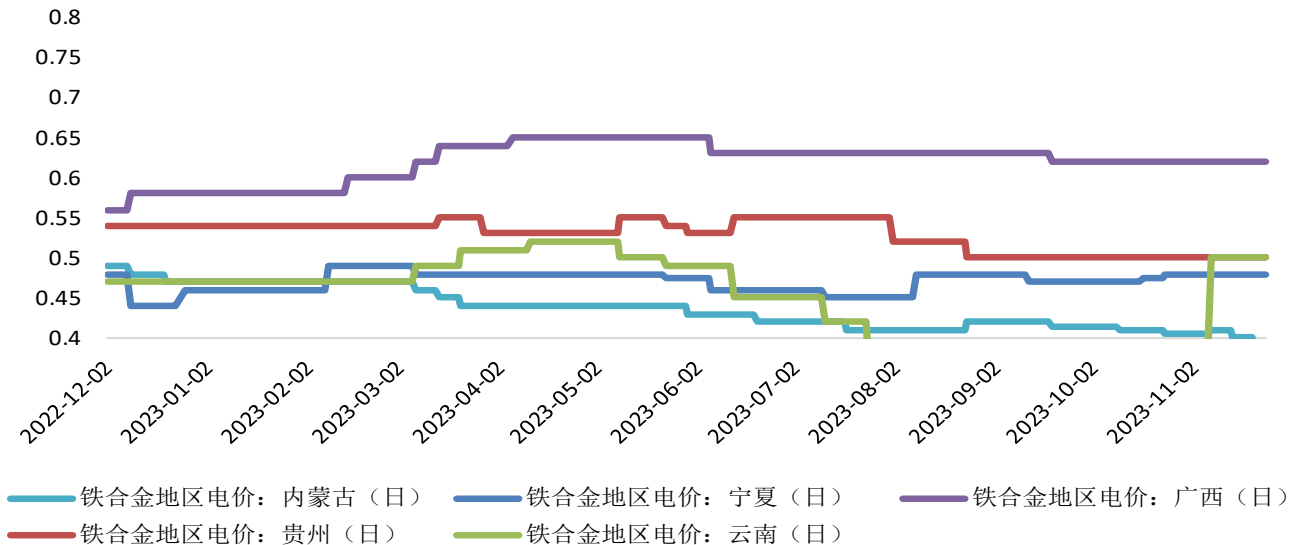
焦炭：二级焦：包头：元/吨



焦炭：二级焦：六盘水：元/吨

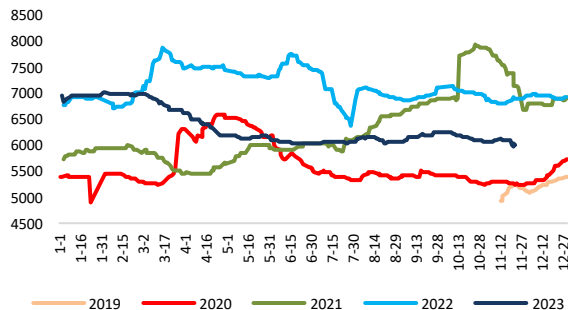


硅锰主产区电价：元/度

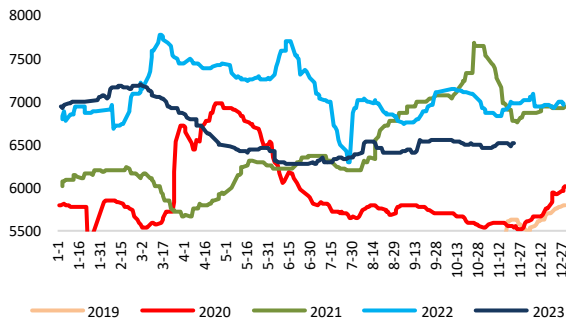




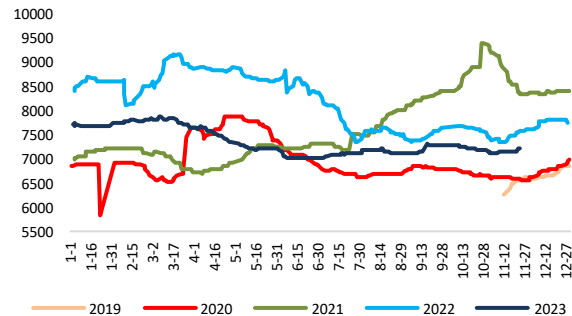
### 内蒙古硅锰出厂成本：元/吨



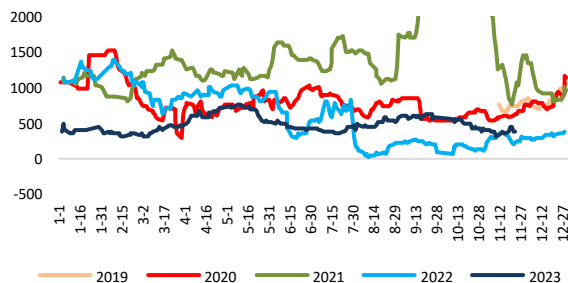
### 宁夏硅锰出厂成本：元/吨



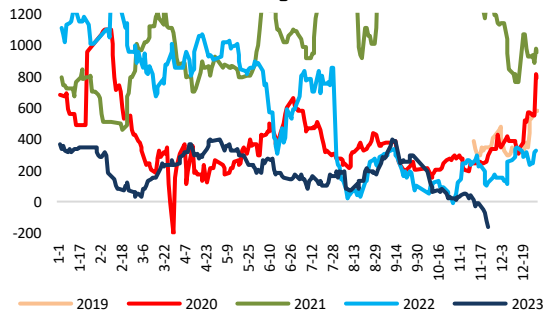
### 广西硅锰出厂成本：元/吨



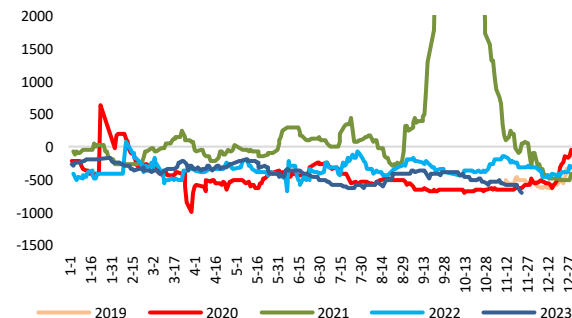
### 内蒙古硅锰利润（现货报价-出厂成本）：元/吨



### 宁夏硅锰利润（现货报价-出厂成本）：元/吨

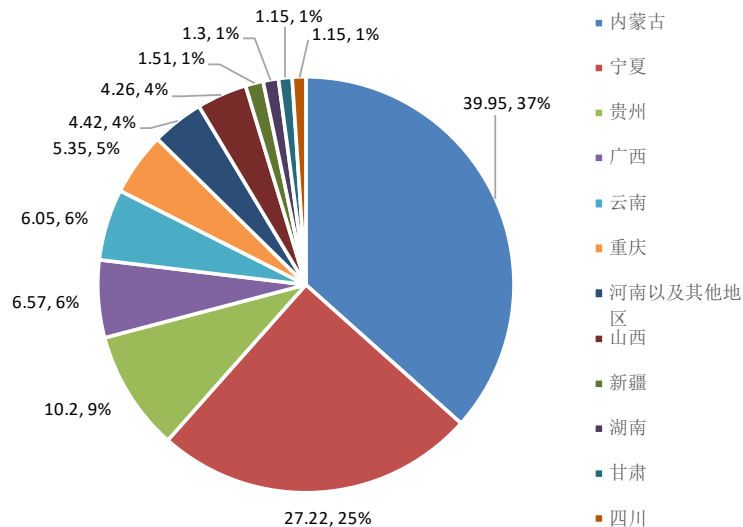


### 广西硅锰出厂利润：元/吨

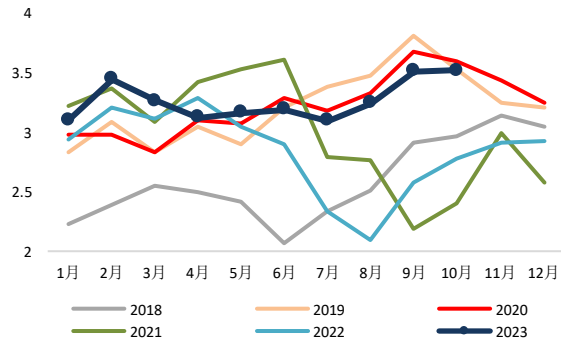


数据来源：中泰期货整理

2023年10月硅锰主产区产量分布：万吨，%

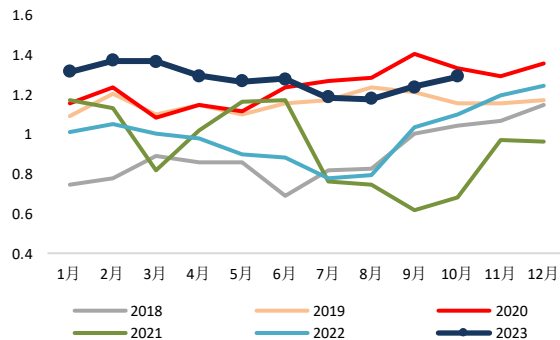


全国硅锰月度日产：万吨

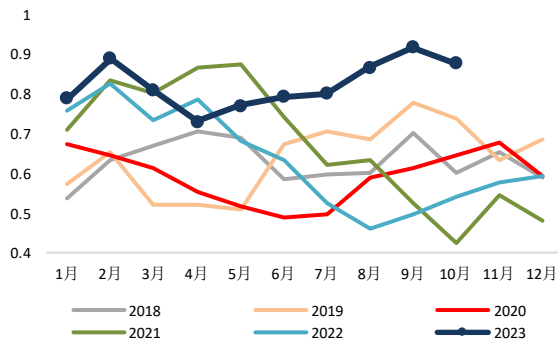


**硅锰地区产量及开工情况：**据铁合金在线统计，10月全国硅锰产量**109.13万吨**，环比9月增3.73万吨，增幅3.54%；10月全国日产3.52万吨，环比0月增0.2%。分地区硅锰日产来看，除内蒙古和云南两地有小幅增加外，其余主要产区硅锰日产均环比下跌：内蒙古地区10月日产1.289万吨（+4.07%），宁夏地区10月日产0.878万吨（-4.21%），广西地区10月日产0.212万吨（-0.34%），贵州地区10月日产0.329万吨（-1.98%），重庆地区10月日产0.173万吨（-0.82%），云南地区10月日产0.195万吨（+2%）。

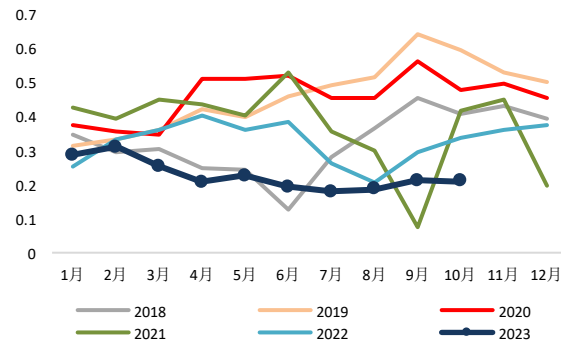
### 内蒙古硅锰月度日产：万吨



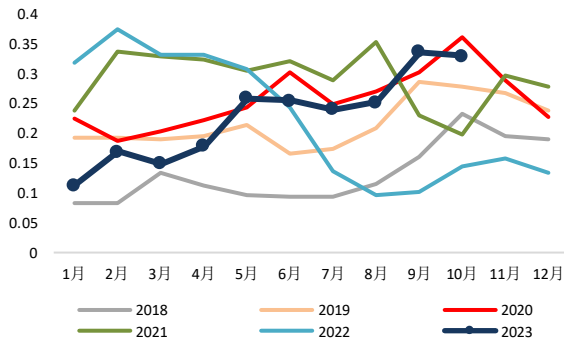
### 宁夏硅锰月度日产：万吨



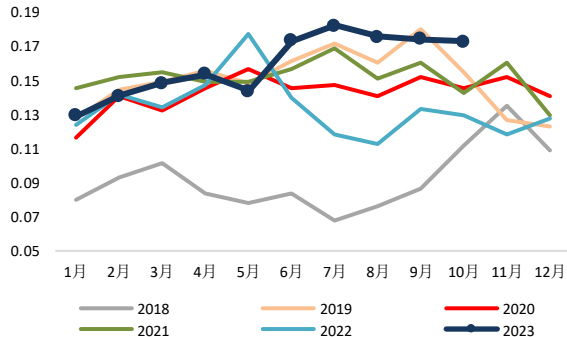
### 广西硅锰月度日产：万吨



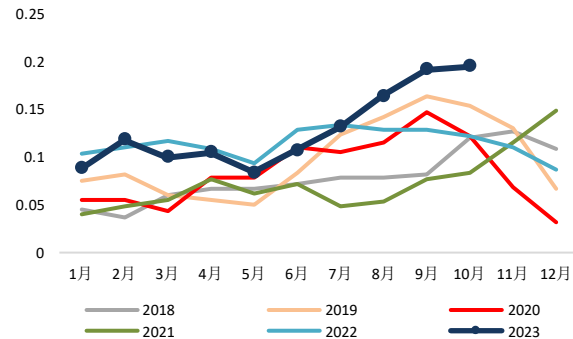
### 贵州硅锰月度日产：万吨



### 重庆硅锰月度日产：万吨

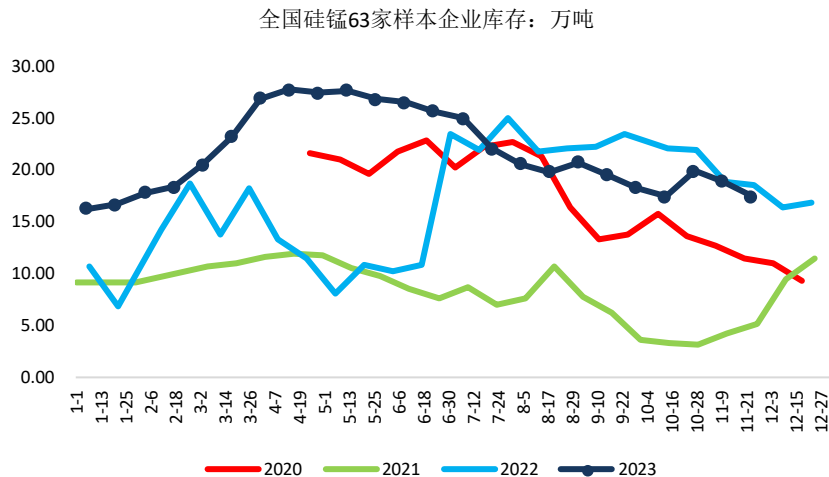


### 云南硅锰月度日产：万吨



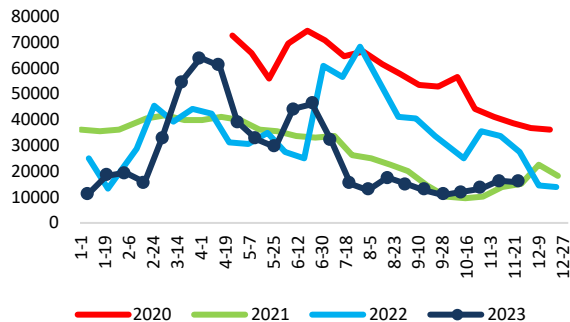
数据来源：铁合金在线，中泰期货整理

**硅锰厂家库存：**截至11月23日，Mysteel统计全国63家独立硅锰企业样本（全国产能占比79.77%）：全国库存量174930吨，环比减（14200）。其中内蒙古15830吨（减500），宁夏138100吨（减11700），广西4000吨（减1500），贵州4500吨（减1000），（山西、甘肃、陕西）10500吨（增1500），（四川、云南、重庆）2000吨（减1000）。

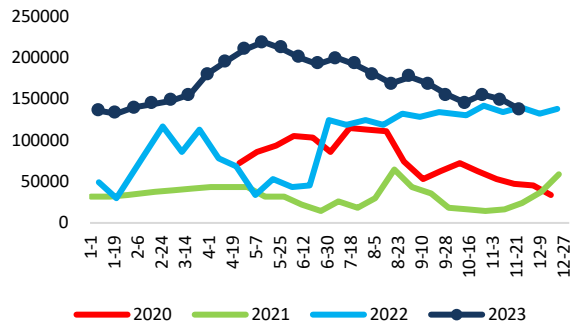


数据来源：Mysteel，中泰期货整理

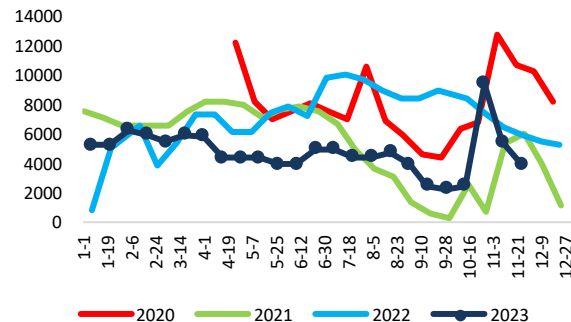
硅锰63家样本企业库存：内蒙古：吨



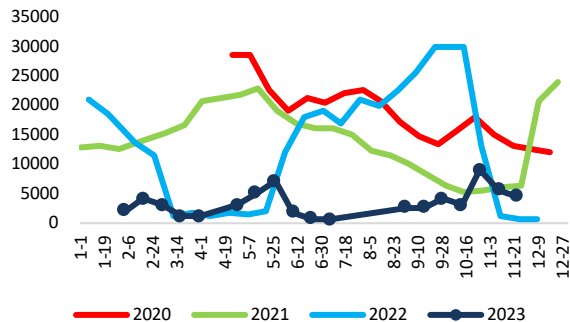
硅锰63家样本企业库存：宁夏：吨



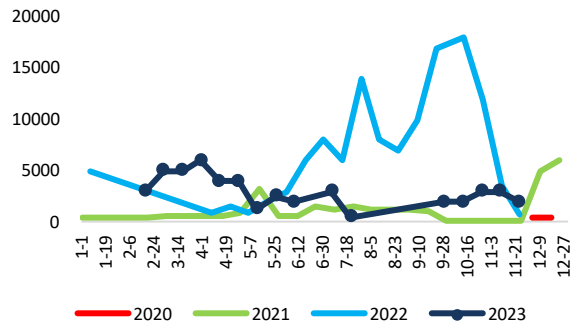
硅锰63家样本企业库存：广西：吨



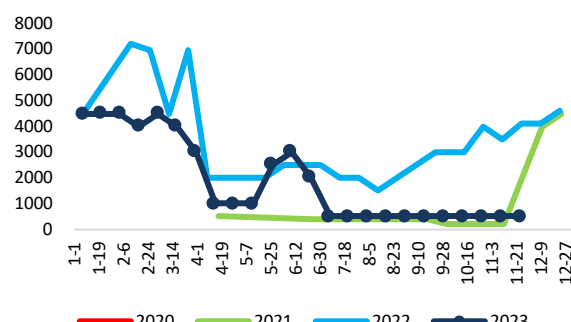
硅锰63家样本企业库存：贵州：吨



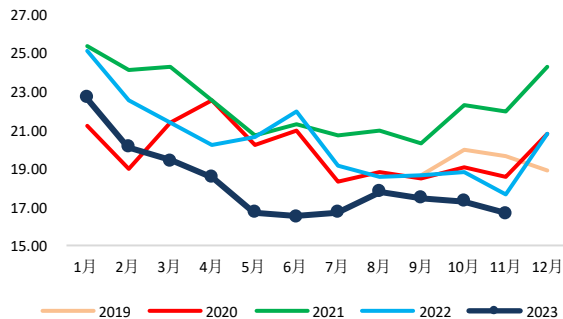
硅锰63家样本企业库存：云南：吨



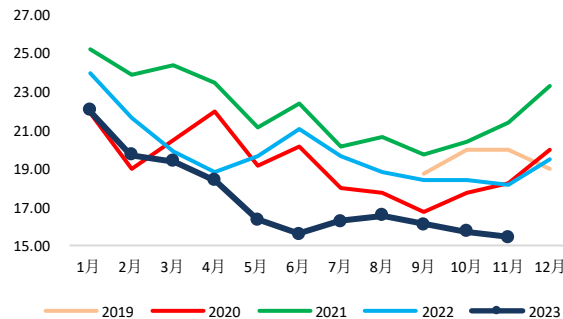
硅锰63家样本企业库存：甘肃：吨



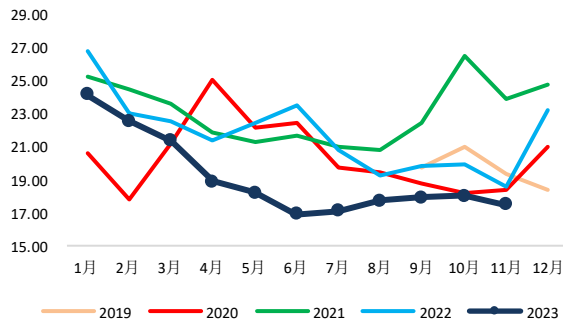
全国钢厂硅锰平均库存天数：天



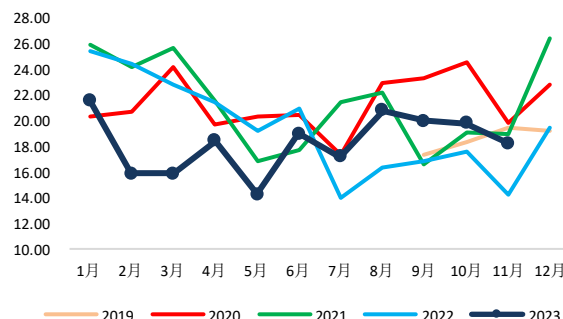
北方钢厂硅锰平均库存天数：天



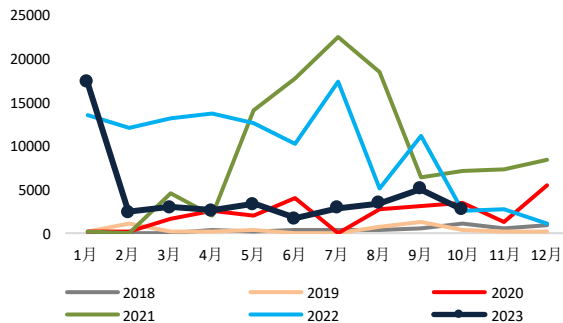
华东钢厂硅锰平均库存天数：天



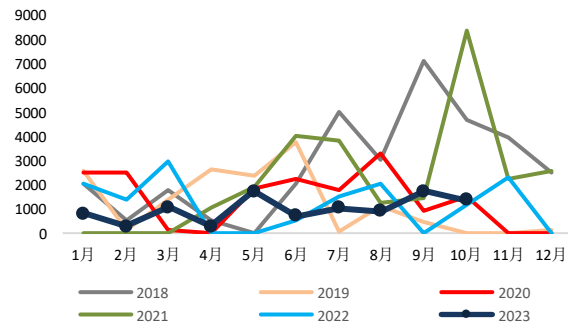
华南钢厂硅锰平均库存天数：天



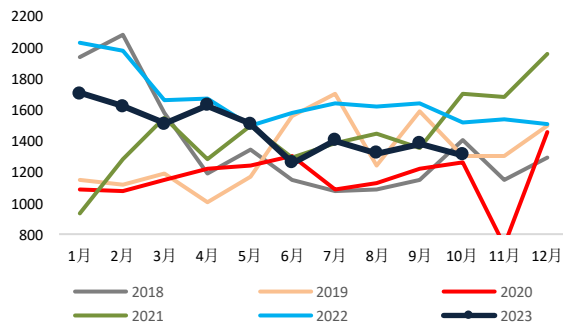
锰硅：出口数量合计：关别（月）：吨



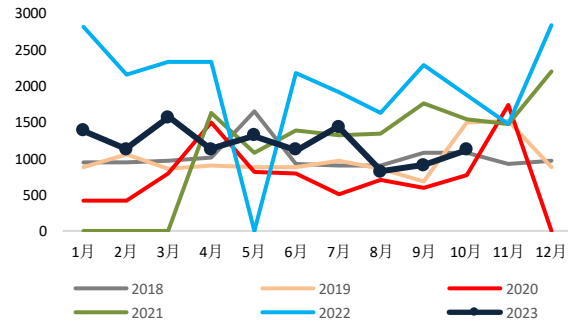
锰硅：进口数量合计：关别（月）：吨



锰硅：出口均价：中国（月）：美元/吨



锰硅：进口均价：中国（月）：美元/吨



# 硅铁周报：关注坑口块煤价格变动，否则硅铁暂无上行驱动

黑色研究团队 2023年11月25日

铁合金分析师：董雪珊 从业资格号：F3075616 交易咨询从业证书号 Z0018025

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

- **周度成本-利润：**本周成本端整体持稳，现货跟跌盘面，产区即期利润大幅压缩。截至11月24日，不考虑企业库存成本及自备电成本的前提下，经估算，宁夏地区即期硅铁出厂成本约6800元/吨上下，出厂即期亏损；内蒙古地区出厂成本约6000元/吨上下，出厂利润在650元/吨上下；青海地区出厂成本约6400-6450元/吨上下，出厂利润在300元/吨上下。
- **周度供需：**本周硅铁供应继续环比增加，增量集中在陕西、内蒙古和甘肃地区。10月全国硅铁总产量47.72万吨，环比9月增0.71万吨，增幅1.51%。分地区日产来看，10月除宁夏和甘肃两地硅铁日产有环比增量外，其余产区硅铁日产均环比下跌。
- **11月钢招：**河钢敲定11月75B硅铁采购价为7330元/吨，较10月跌120元/吨，量1863吨，较10月减少1447吨。
- **10月进出口数据：**据海关数据，2023年10月中国硅铁出口2.99万吨，较9月增加0.133万吨；2023年1-9月累计出口34.6681万吨，同比去年下降42.24%（累计同比跌幅继续收窄）。
- **周度观点：**从成本端看，本周下半周坑口煤炭情绪回暖，块煤报价小幅上涨，兰炭受前期煤炭走弱而存在的下调预期暂时消失，陕西地区兰炭企业暂时无更多复产，短期兰炭价格或保持稳定，硅铁成本线维稳。从供需端看，陕西地区在电费调降后整体硅铁供应小幅稳定增加，内蒙古地区在大厂增产后供应同样稳定增加，需求端在11月钢招后陷入短期空窗期，盘面价格下行利多投机需求，但投机需求增量有限，短期供需格局整体维稳。综合看来，近一周半的快速走弱主要有两个原因：一是主流钢厂招标量价均有下行，市场对后期供需格局存在偏松预期；二是动力煤近期大幅走弱，煤化工产品大幅下跌，硅铁市场同样有成本线走弱（兰炭）的预期，盘面受此影响出现持续下行。但当前硅铁盘面先于黑色跌至前低附近，基本面却无大变动，成本线预期短期维稳，此时追空性价比极低，短期需关注坑口块煤的价格变动，单边做多以日内为主，套利上硅铁01-02正套仍可持有（01有冬储逻辑、02有仓单注销逻辑），100元/吨以上做好止盈。
- **重点关注：**重点关注中卫和陕西地区开工变动，月度结算电费。中长期关注：内蒙古地区小炉型置换问题，陕西省兰炭相关政策，甘肃、青海、陕西电价问题。

### 策略建议

- **趋势：**空单止盈，多单日内为主。
- **套利：**硅铁01-02正套可继续持有，100元/吨以上止盈。
- **风险提示：**黑色整体下行

基差指标：元/吨		2023/11/24	2023/11/17	2023/10/20			2022/11/25				
		本周价格	上周价格	环比涨跌	周环比	上月价格	环比涨跌	月环比	去年同期价格	同比涨跌	年同比
硅铁期货	硅铁1月收盘价	6894	7134	-240.00	-3.36%	6904	-10.00	-0.14%	8504	-1610.00	-18.93%
	硅铁5月收盘价	6958	7222	-264.00	-3.66%	6946	12.00	0.17%	8252	-1294.00	-15.68%
	硅铁9月收盘价	7018	7238	-220.00	-3.04%	6994	24.00	0.34%	8160	-1142.00	-14.00%
内蒙古基差	内蒙古硅铁现货	6750	6800	-50.00	-0.74%	6900	-150.00	-2.17%	8100	-1350.00	-16.67%
	内蒙古1月基差	174	-16	190.00	-1187.50%	314	-140.00	-44.59%	-86	260.00	-302.33%
	内蒙古5月基差	110	-104	214.00	-205.77%	272	-162.00	-59.56%	166	-56.00	-33.73%
	内蒙古9月基差	50	-120	170.00	-141.67%	224	-174.00	-77.68%	258	-208.00	-80.62%
宁夏基差	宁夏硅铁现货	6750	6900	-150.00	-2.17%	6800	-50.00	-0.74%	8050	-1300.00	-16.15%
	宁夏1月基差	154	64	90.00	140.63%	194	-40.00	-20.62%	-156	310.00	-198.72%
	宁夏5月基差	90	-24	114.00	-475.00%	152	-62.00	-40.79%	96	-6.00	-6.25%
	宁夏9月基差	30	-40	70.00	-175.00%	104	-74.00	-71.15%	188	-158.00	-84.04%
青海基差	青海硅铁现货	6800	6850	-50.00	-0.73%	6800	0.00	0.00%	8050	-1250.00	-15.53%
	青海1月基差	204	14	190.00	1357.14%	194	10.00	5.15%	-156	360.00	-230.77%
	青海5月基差	140	-74	214.00	-289.19%	152	-12.00	-7.89%	96	44.00	45.83%
	青海9月基差	80	-90	170.00	-188.89%	104	-24.00	-23.08%	188	-108.00	-57.45%

注：①硅铁现货价格取各地区75B现货报价，数据来源为钢联；②基差=仓单价格-盘面价格，仓单价格统一根据河北地区仓单成本进行估算，仓单价格（不考虑资金成本）包括现货报价、含税运费、升贴水、仓储费、入库费、检验费等。

数据来源：Mysteel，中泰期货整理

# 硅铁成本-利润指标：现货补跌，即期利润被大幅压缩



		2023/11/24	2023/11/17				2023/10/20			2022/11/25		
成本-利润指标：元/吨		本周价格	上周价格	环比涨跌	周环比	上月价格	环比涨跌	月环比	去年同期价格	同比涨跌	年同比	
兰炭：元/吨	府谷兰炭：大料	1330	1330	0	0.00%	1550	-220	-14.19%	1680	-350	-20.83%	
	府谷兰炭：中料	1330	1330	0	0.00%	1550	-220	-14.19%	1680	-350	-20.83%	
	府谷兰炭：小料	1280	1280	0	0.00%	1480	-200	-13.51%	1630	-350	-21.47%	
硅石：元/吨	硅石：西北	245	245	0	0.00%	245	0	0.00%	250	-5	-2.00%	
电价：元/度	内蒙古	0.38	0.4	-0.02	-5.00%	0.41	-0.03	-7.32%	0.49	-0.11	-22.45%	
	宁夏	0.48	0.48	0	0.00%	0.475	0.005	1.05%	0.48	0	0.00%	
	青海	0.44	0.44	0	0.00%	0.42	0.02	4.76%	0.46	-0.02	-4.35%	
成本估算：元/吨	内蒙古	6060.25	6220.25	-160.00	-2.57%	6510.25	-450.00	-6.91%	7317.50	-1257.25	-17.18%	
	宁夏	6875.75	6886.25	-10.50	-0.15%	7024.75	-149.00	-2.12%	7252.00	-376.25	-5.19%	
	青海	6475.75	6486.25	-10.50	-0.16%	6504.75	-29.00	-0.45%	7012.00	-536.25	-7.65%	
利润估算：元/吨	内蒙古	689.75	579.75	110.00	18.97%	389.75	300.00	76.97%	782.50	-92.75	-11.85%	
	宁夏	-125.75	13.75	-139.50	-1014.55%	-224.75	99.00	-44.05%	798.00	-923.75	-115.76%	
	青海	324.25	363.75	-39.50	-10.86%	295.25	29.00	9.82%	1038.00	-713.75	-68.76%	

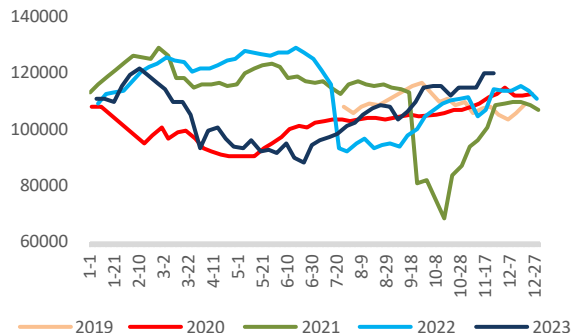
注：①成本估算说明：以内蒙古地区为例，硅铁成本测算中电力约占51%，兰炭约占27%，硅石约占5.5%。②利润估算说明：以内蒙古地区为例，硅锰出厂利润=内蒙古地区硅铁75B现货报价-内蒙古地区硅铁生产成本。

数据来源：Mysteel，中泰期货整理

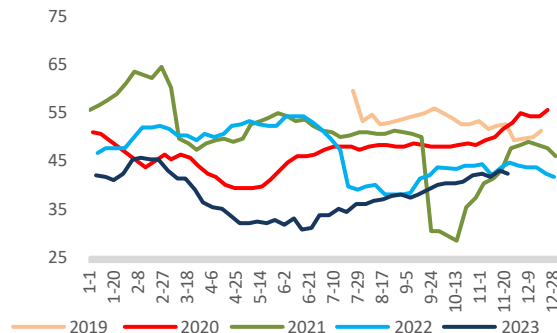
请务必阅读正文之后的声明部分

指标	2023/11/24	2023/11/17			2023/10/20			2022/10/28		
	本周	上周	环比涨跌	周环比	上月	月环比	环比涨跌	去年同期	同比涨跌	年同比
硅铁周产量 (吨)	120225.00	119756.00	469.00	0.39%	112161.00	8064.00	7.19%	114562.00	5663.00	4.94%
硅铁日均产量 (吨)	17175.00	17108.00	67.00	0.39%	16023.00	1152.00	7.19%	16366.00	809.00	4.94%
全国136家硅铁企业开工率 (%)	42.29	43.16	-0.87	-2.02%	40.76	1.53	3.75%	44.76	-2.47	-5.52%
硅铁需求量 (吨)	22025.60	21873.80	151.80	0.69%	22053.00	-27.40	-0.12%	23495.30	-1469.70	-6.26%

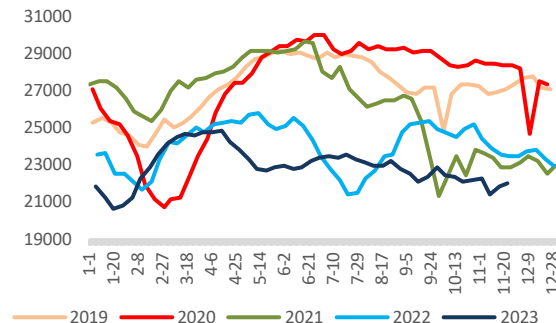
全国硅铁周度产量 (吨)



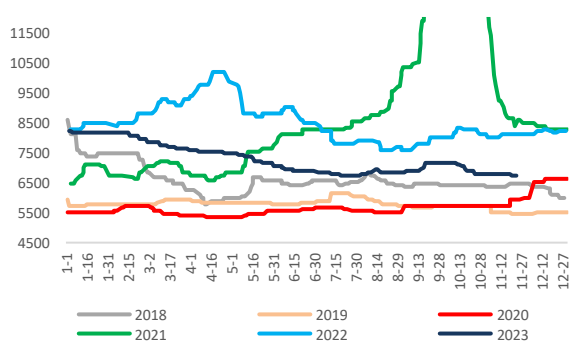
全国136家硅铁企业开工率 (%)



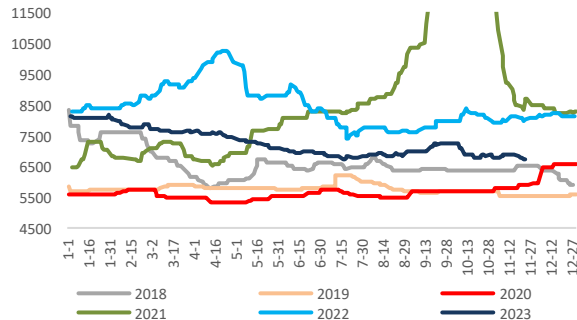
全国五大钢种硅铁需求 (吨)



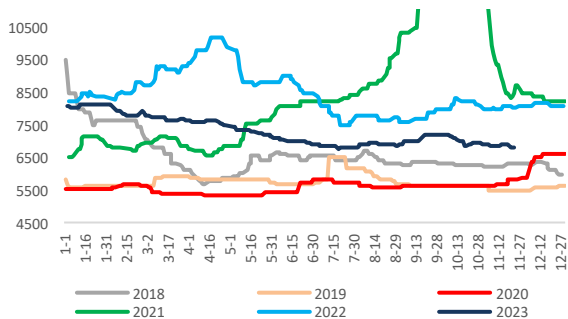
### 内蒙古75B硅铁现货报价季节性：元/吨



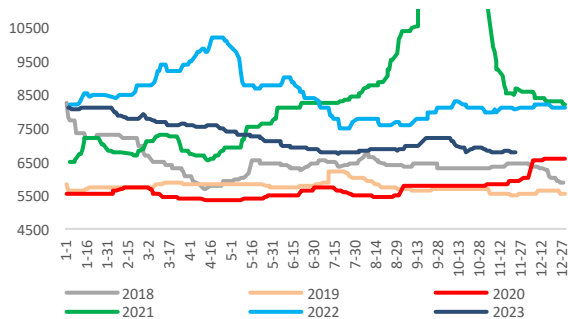
### 宁夏75B硅铁现货报价季节性：元/吨



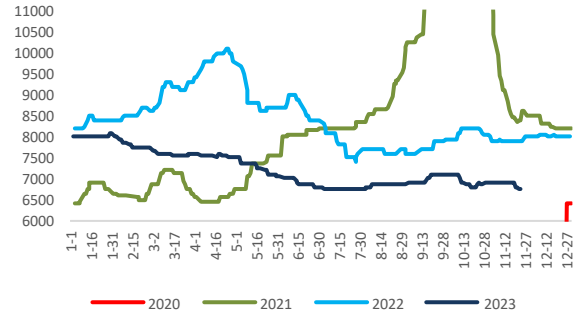
### 甘肃75B硅铁现货季节性：元/吨



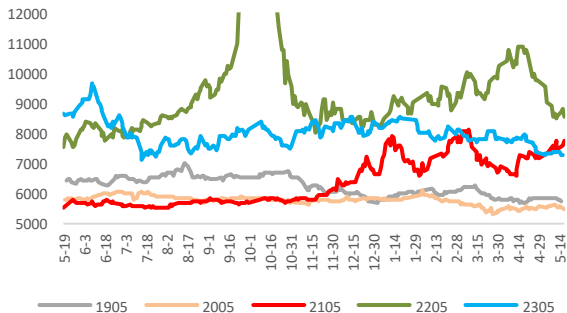
### 青海75B硅铁现货报价季节性：元/吨



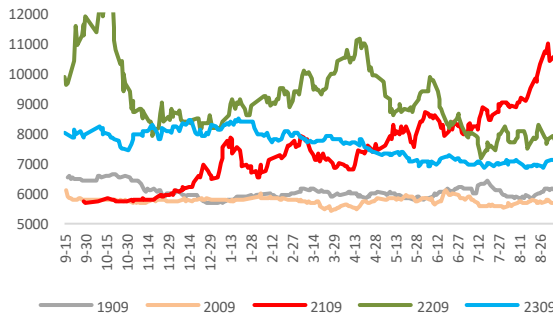
### 陕西75B硅铁现货报价季节性：元/吨



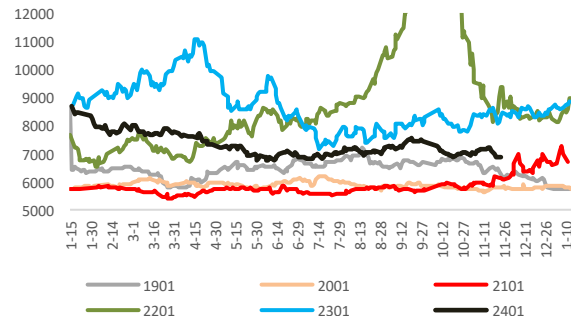
### 硅铁05合约季节性：元/吨



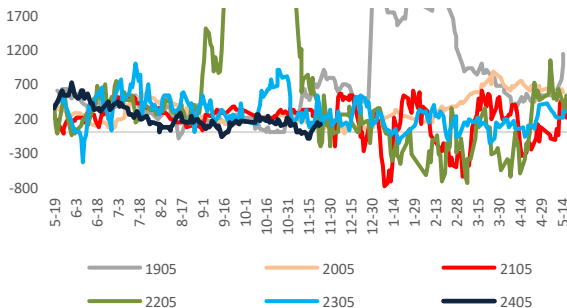
### 硅铁09合约季节性：元/吨



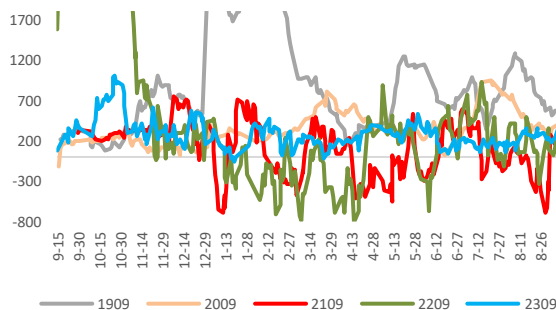
### 硅铁01合约季节性：元/吨



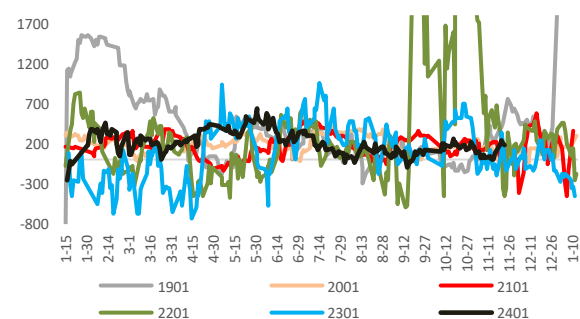
### 硅铁05合约基差季节性：宁夏：元/吨



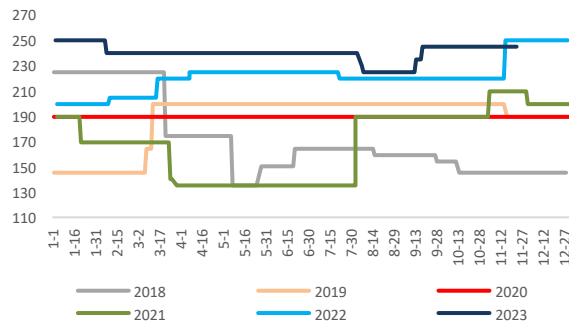
### 硅铁09合约基差季节性：宁夏：元/吨



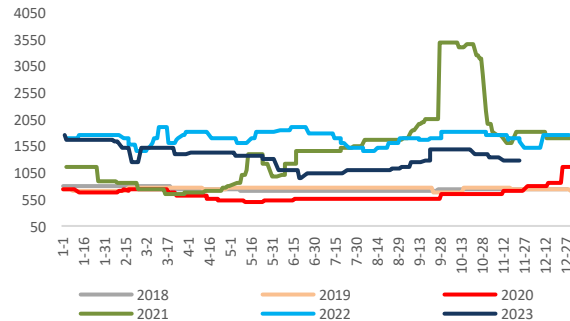
### 硅铁01合约基差季节性：宁夏：元/吨



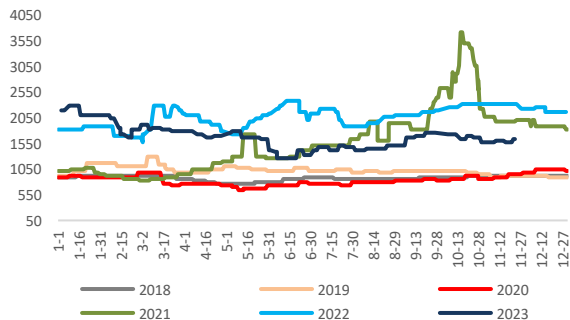
### 硅石（西北地区）价格季节性图：元/吨



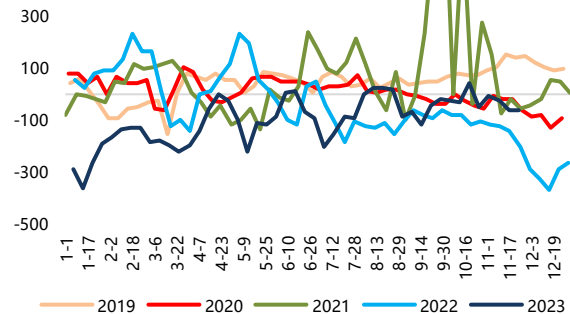
### 陕西省兰炭小料低位报价（元/吨）



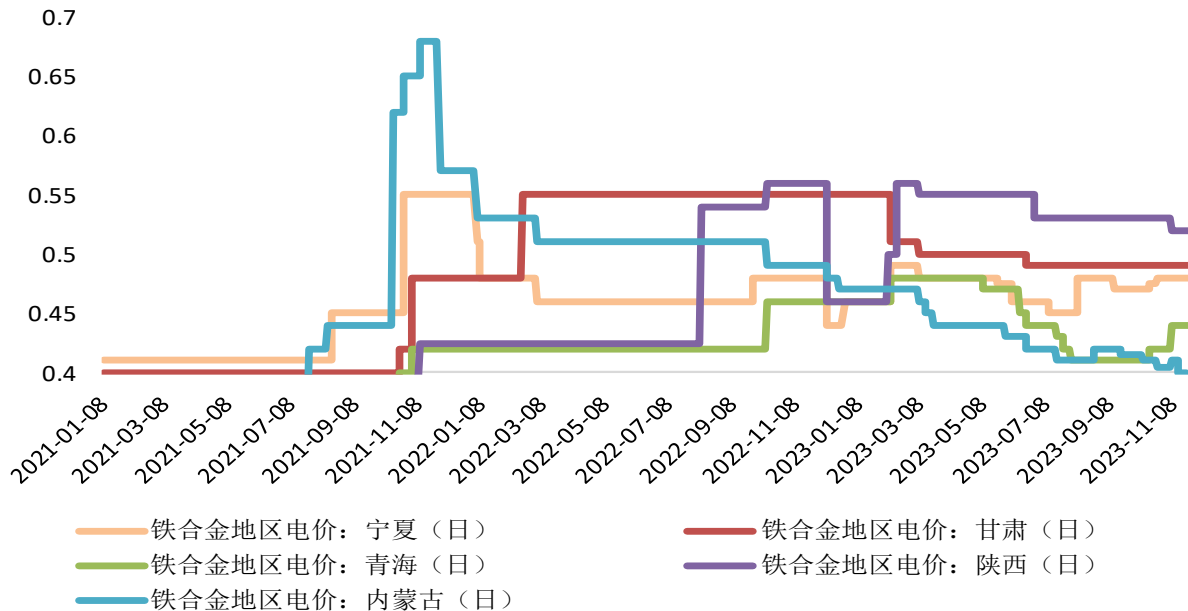
### 兰炭成本（元/吨）



### 兰炭利润（元/吨）

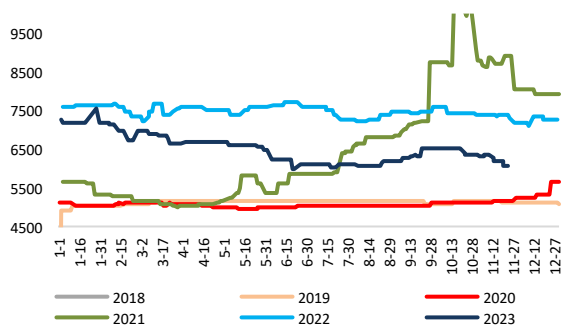


硅铁主产区电价：元/度

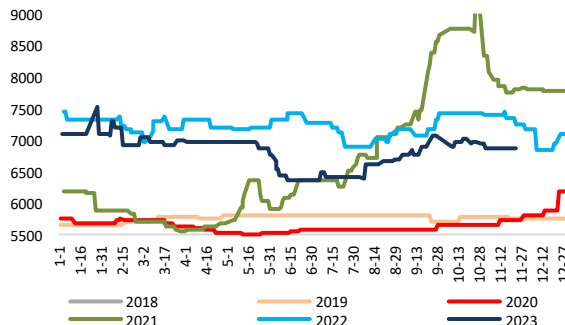




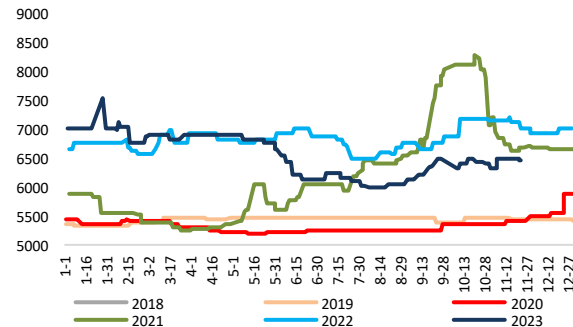
内蒙古硅铁出厂成本：元/吨



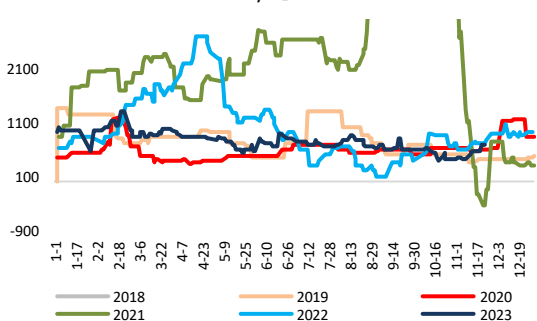
宁夏硅铁出厂成本：元/吨



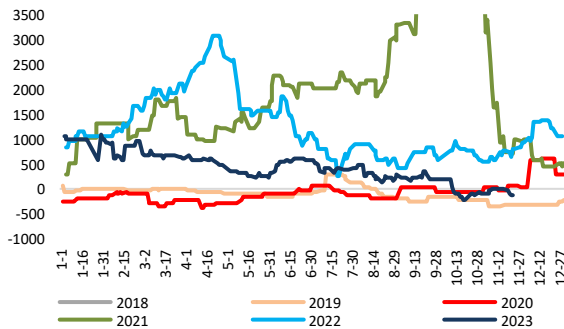
青海硅铁出厂成本：元/吨



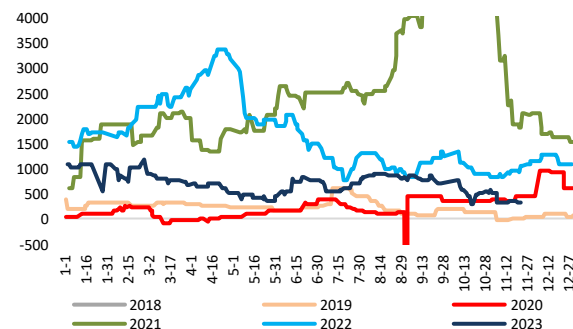
内蒙古硅铁利润（现货报价-出厂成本）：元/吨



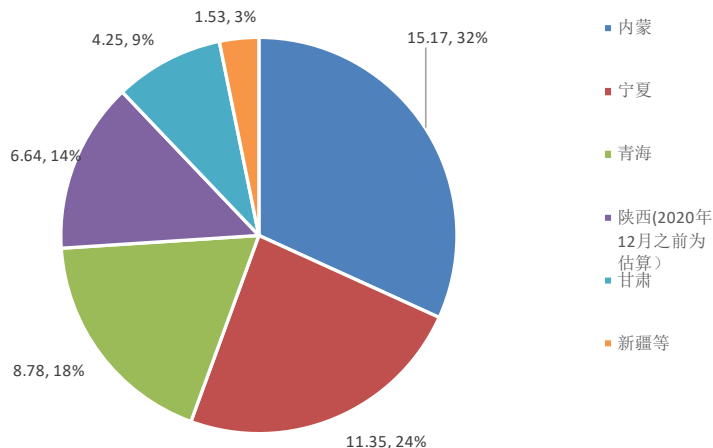
宁夏硅铁出厂利润：元/吨



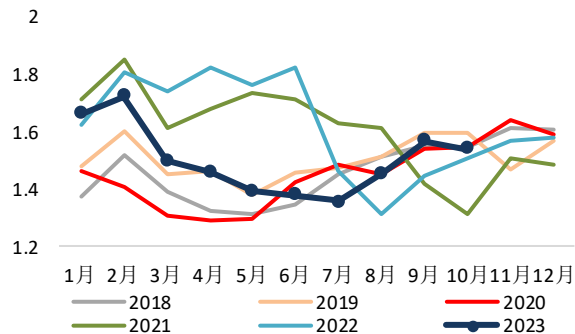
青海硅铁出厂利润：元/吨



2023年10月硅铁主产区产量分布：万吨，%



全国硅铁月度日产：万吨

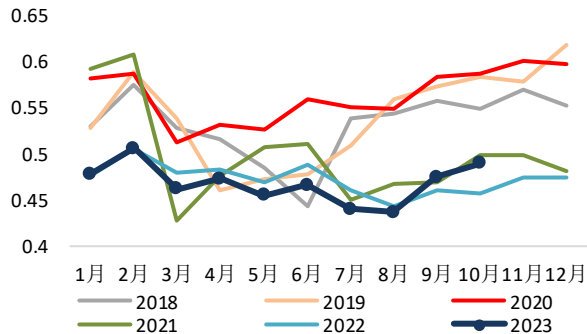


**硅铁分地区产量及开工：**10月硅铁全国产量**47.72万吨**，较9月增**0.71万吨**，增幅**1.51%**。从测算的日产数据中看，除内蒙古和甘肃地区10月硅铁日产有环比增量外，其余主流产区10月硅铁日产均环比下跌：内蒙古地区10月硅铁日产**0.489万吨**（+3.09%），宁夏地区10月硅铁日产**0.366万吨**（-3.14%），陕西地区10月硅铁日产**0.214万吨**（-6.19%），青海地区10月硅铁日产**0.283万吨**（-7.84%），甘肃地区10月硅铁日产**0.137万吨**（+1.8%）。

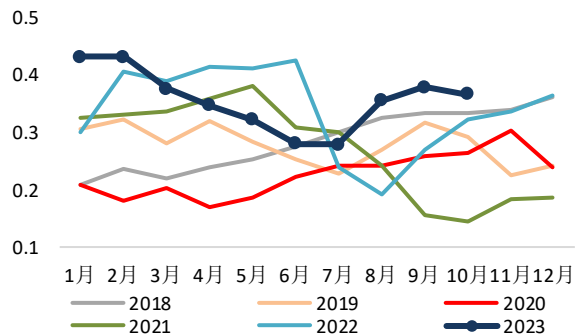
数据来源：铁合金在线，中泰期货整理

请务必阅读正文之后的声明部分

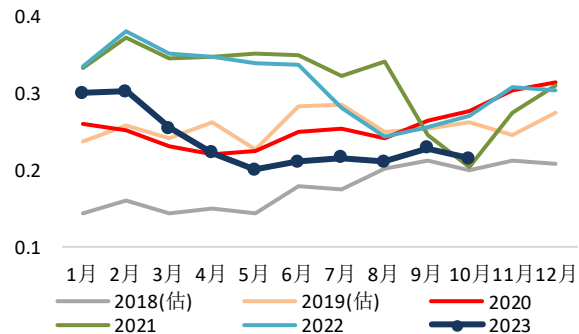
### 内蒙古硅铁月度日产：万吨



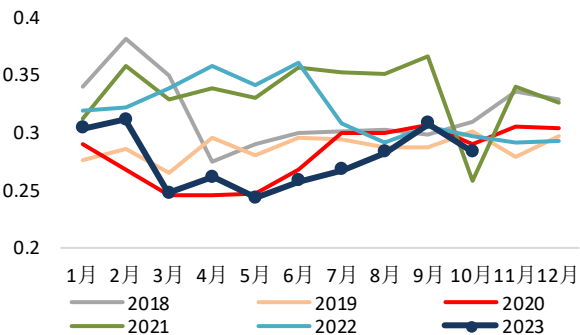
### 宁夏硅铁月度日产：万吨



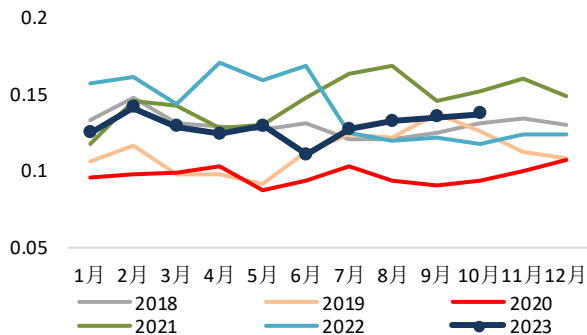
### 陕西硅铁月度日产：万吨



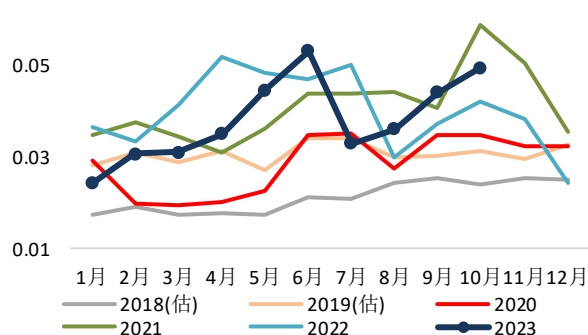
### 青海硅铁月度日产：万吨



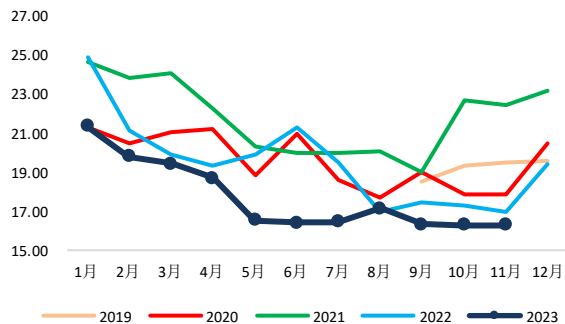
### 甘肃硅铁月度日产：万吨



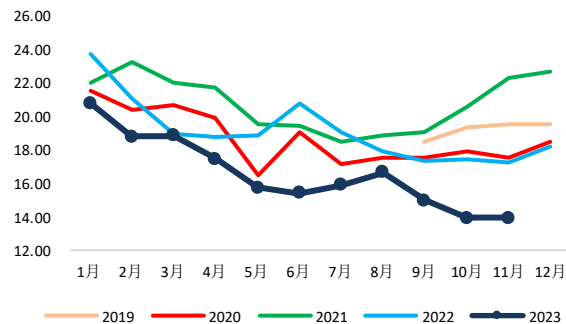
### 新疆、四川硅铁月度日产：万吨



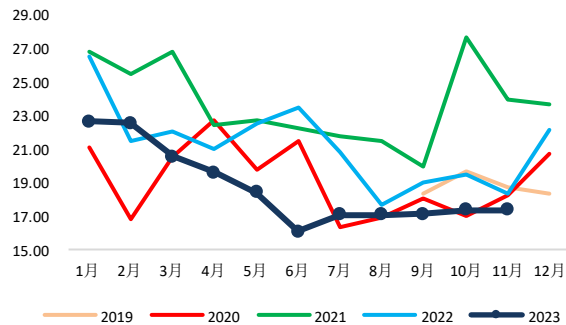
全国钢厂硅铁平均库存天数：天



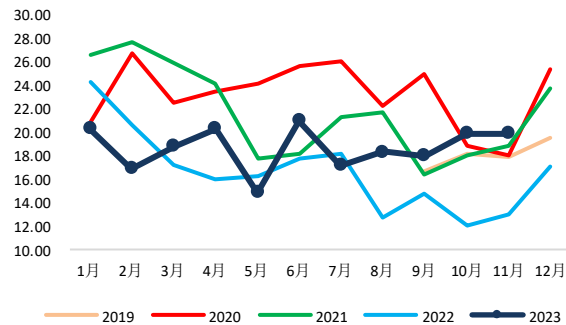
北方钢厂硅铁平均库存天数：天



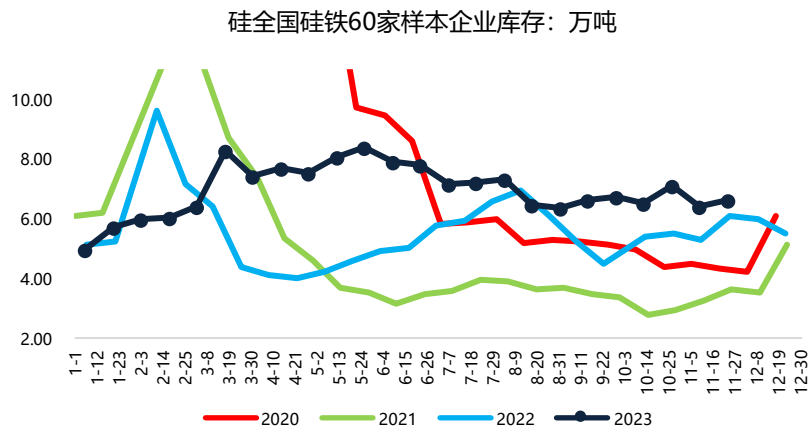
华东钢厂硅铁平均库存天数：天



华南钢厂硅铁平均库存天数：天

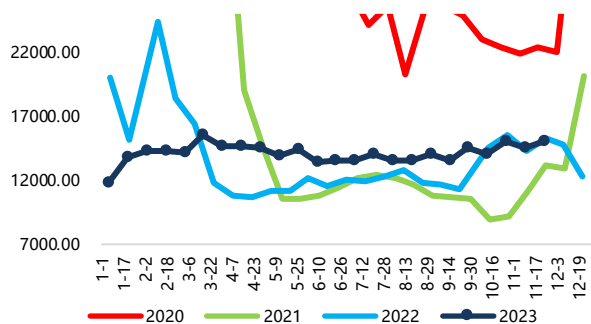


**硅铁厂家库存：**截至2023年11月24日，Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量66200吨，环比增2150吨。其中内蒙古15000吨（+500），宁夏16100吨（-100），甘肃4100吨（+200），青海15000吨（+650），陕西15600吨（+900）。

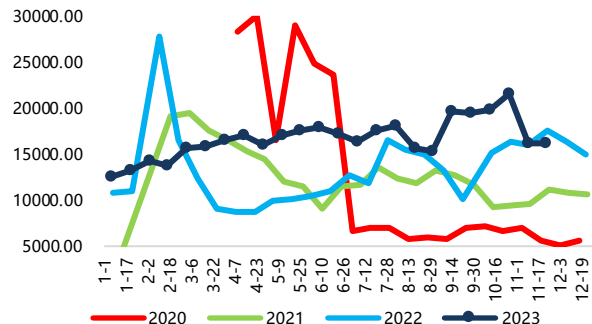


数据来源：Mysteel，中泰期货整理

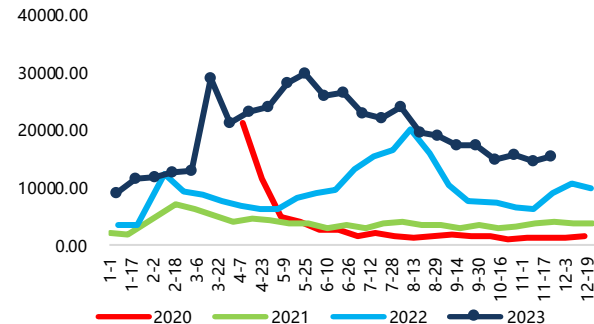
### 硅铁60家样本企业库存：内蒙古：吨



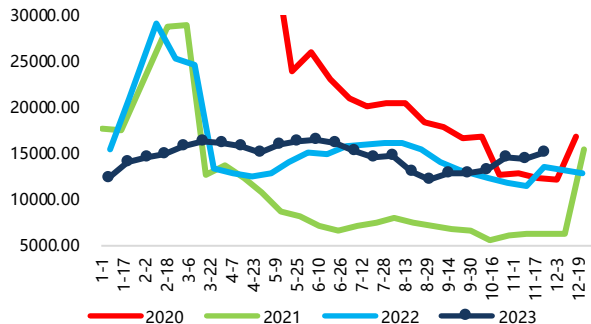
### 硅铁60家样本企业库存：宁夏：吨



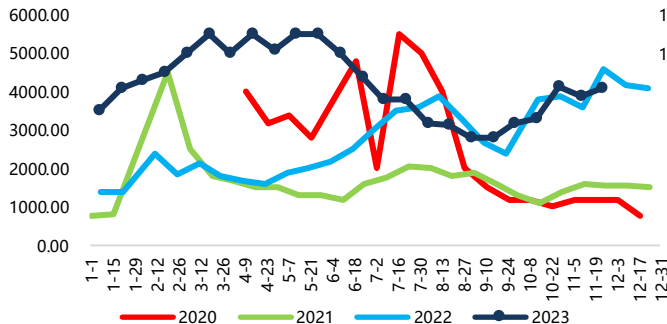
### 硅铁60家样本企业库存：陕西：吨



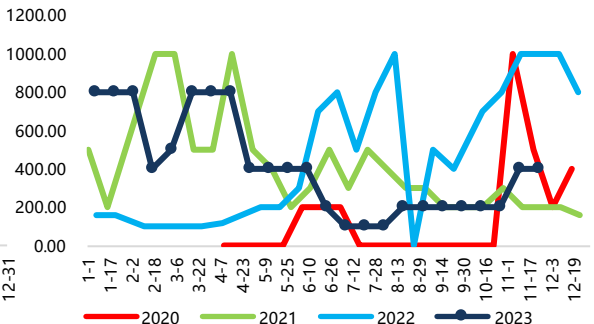
### 硅铁60家样本企业库存：青海：吨



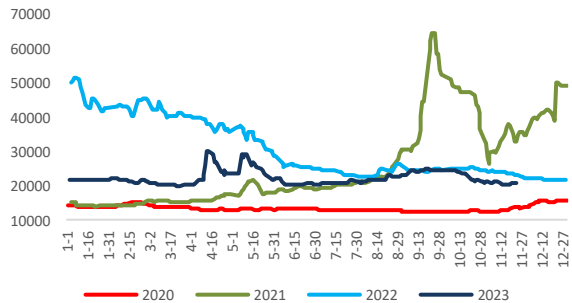
### 硅铁60家样本企业库存：甘肃：吨



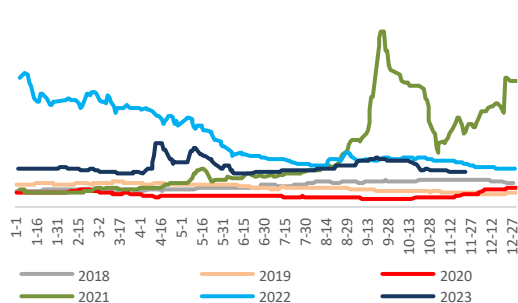
### 硅铁60家样本企业库存：四川：吨



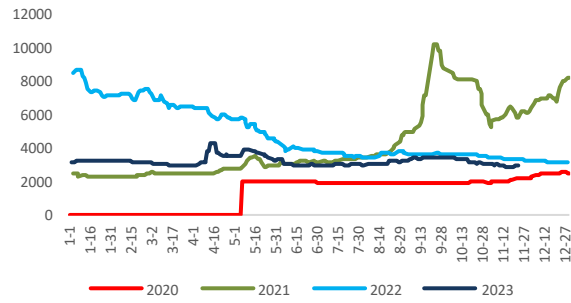
金属镁行情价格：99.9：府谷（日）：元/吨



金属镁行情价格：99.9：山西闻喜（日）：元/吨

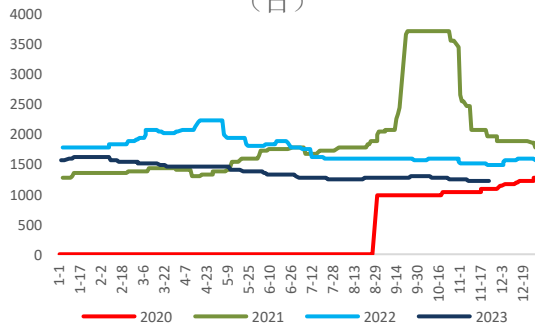


金属镁行情价格：99.9：天津港（日）：美元/吨

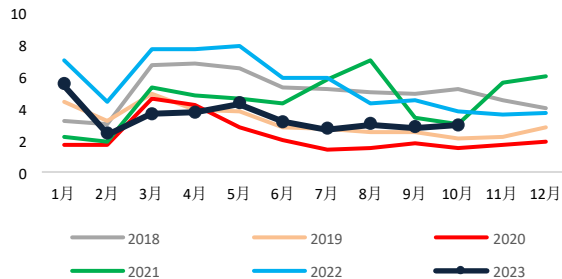


**硅铁下游金属镁：**截至11月24日，府谷地区金属镁现金出厂价报20650元/吨，环比上周上涨200元/吨，涨幅0.98%。

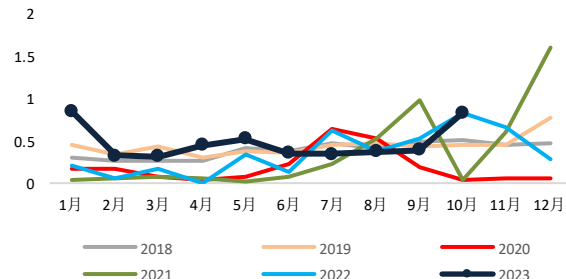
硅铁：72%FeSi： 出口价格：天津港（日）



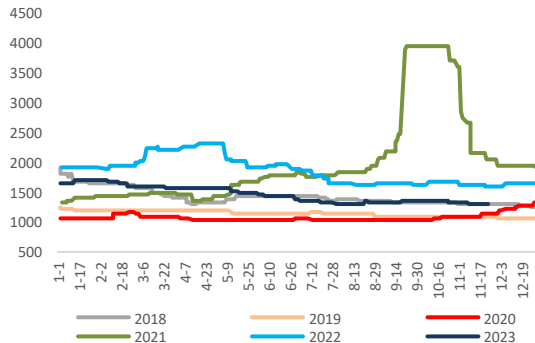
硅铁： 出口数量合计： 关别（月）： 万吨



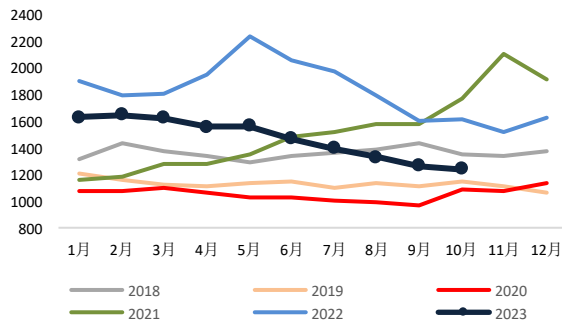
硅铁： 进口数量合计： 关别（月）： 万吨



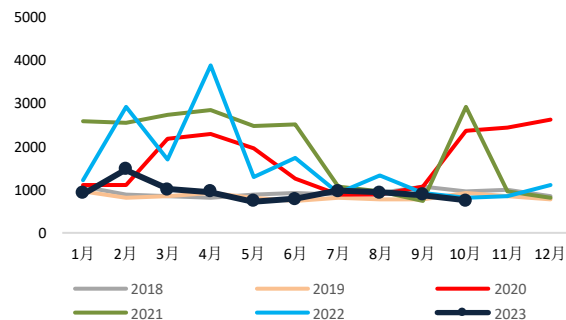
硅铁： 75%FeSi： 出口价格： 青海（日）



硅铁： 出口均价： 中国（月）： 美元/吨



硅铁： 进口均价： 中国（月）： 美元/吨



# 动力煤市场延续震荡

黑色研究团队 2023年11月24日

煤炭分析师 张林 从业资格号：F0243334 交易咨询从业证书号：Z0000866

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：[www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)

### 主要观点

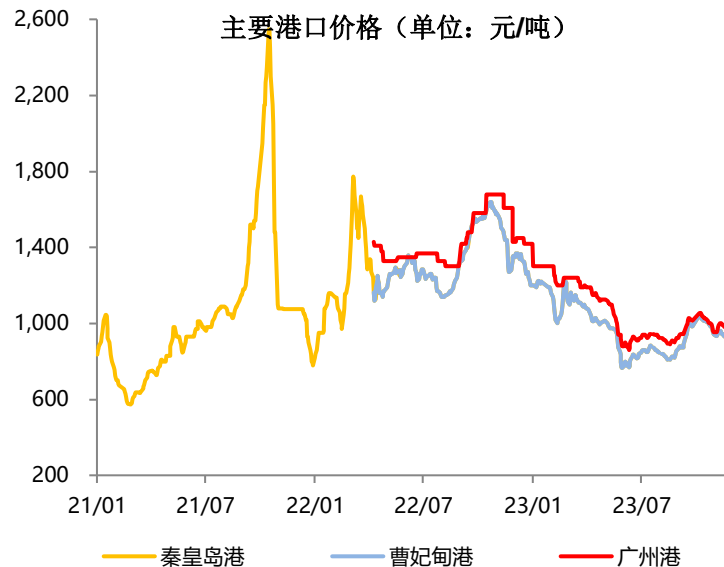
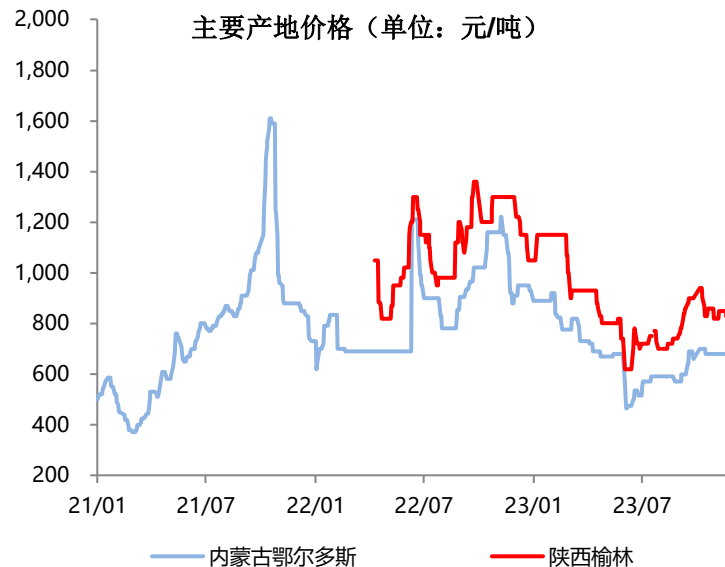
**价格和估值**---本周动力煤市场窄幅震荡运行。

**供需和驱动**---**供给方面**，本周主产地多数煤矿均保持正常产销，拉煤车多以长协为主，整体煤炭供应水平稳定。Mysteel调研全国462家矿山开工率为94.6%，周环比下降1.1%，样本库存139.6万吨，周环比增加9.8万吨。**需求方面**，近期冷空气活动频繁，气温下降带动用电需求出现增量，日耗逐步提升，终端负荷随之升高。**库存方面**，当前终端电厂煤炭库存较往年同期偏高，同时，北港库存近期小幅回落，但仍维持在历史高位。

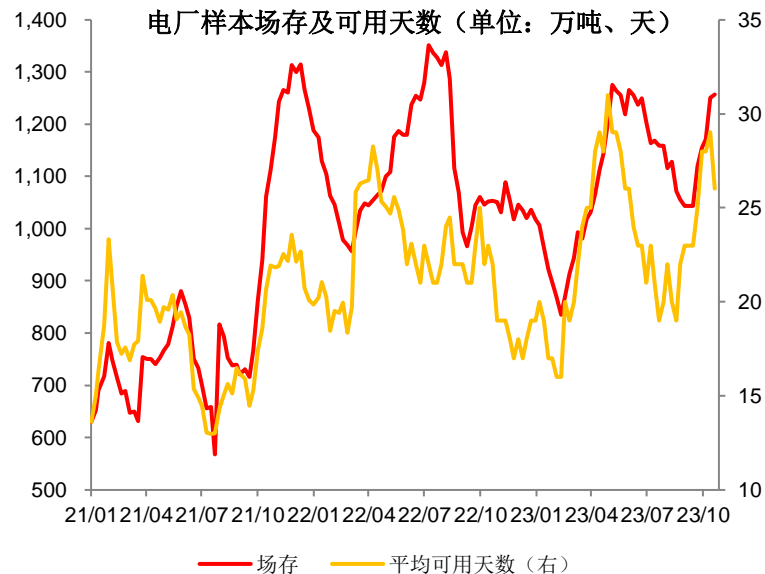
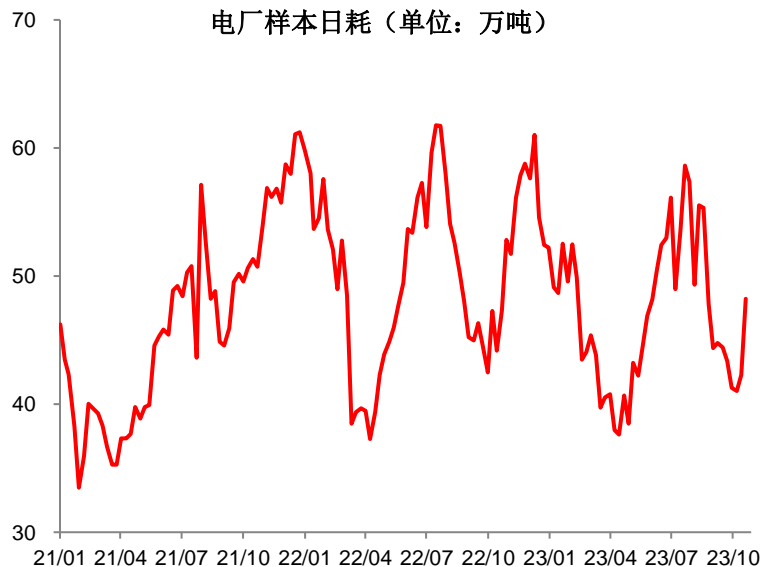
**观点总结和判断**---产地多数煤矿生产正常，目前供给整体基本稳定。而随着入冬进程加快，电厂采购需求将有进一步提升。不过，目前电厂库存充足并保持偏高状态，而在价格不理想情况下，港口库存或将维持偏高水平。总体来看，目前国内煤炭市场或将保持供应略宽松的格局，预计动力煤价格短期维持震荡运行。

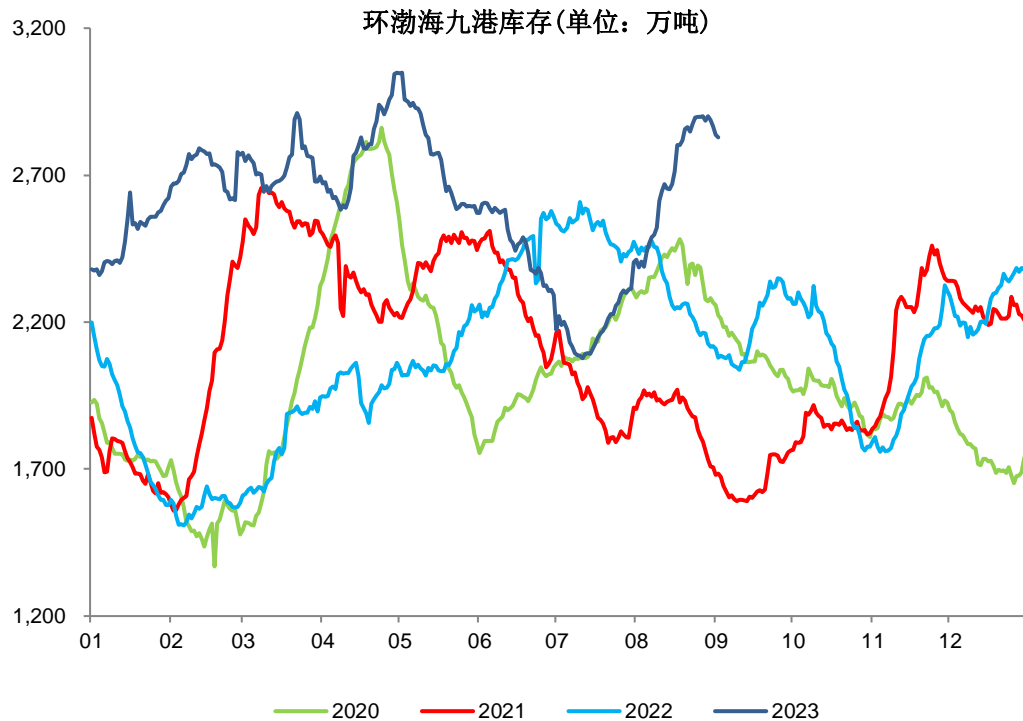
### 风险提示和重点关注

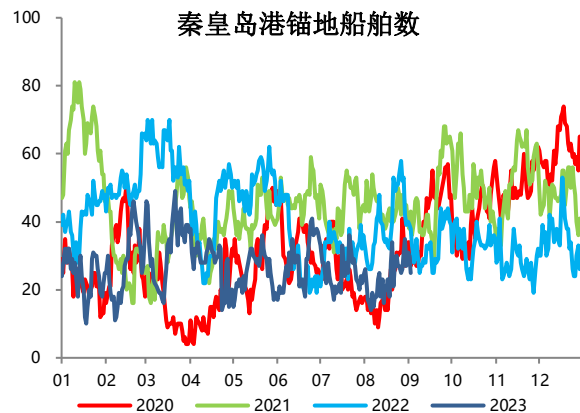
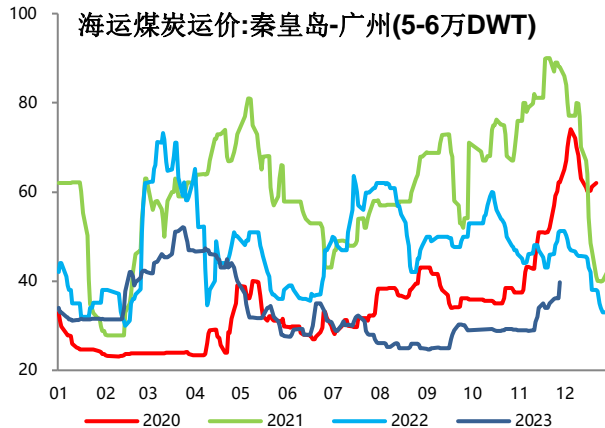
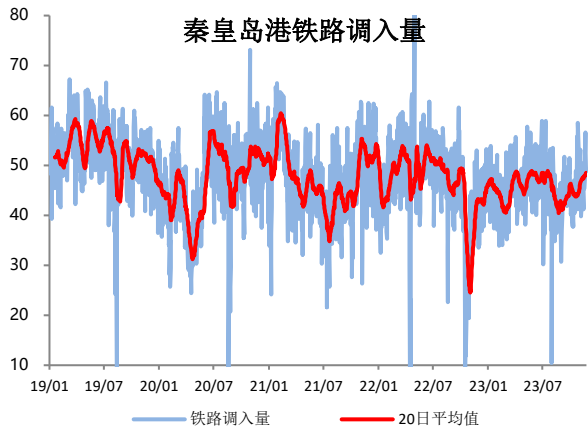
保供任务推进、下游工业企业生产情况、港口及电厂库存变化

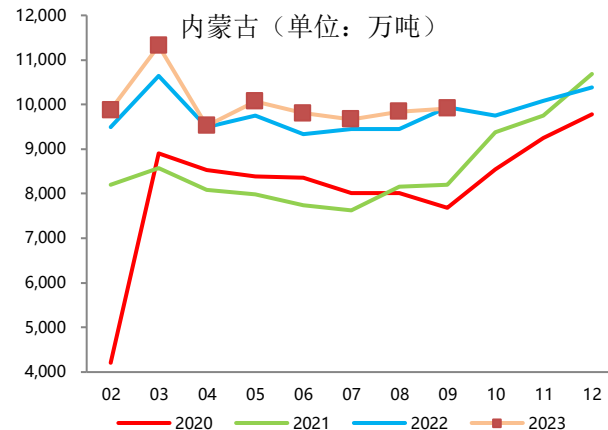
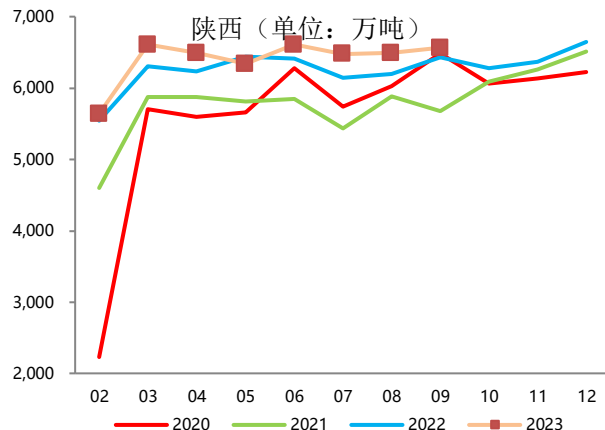
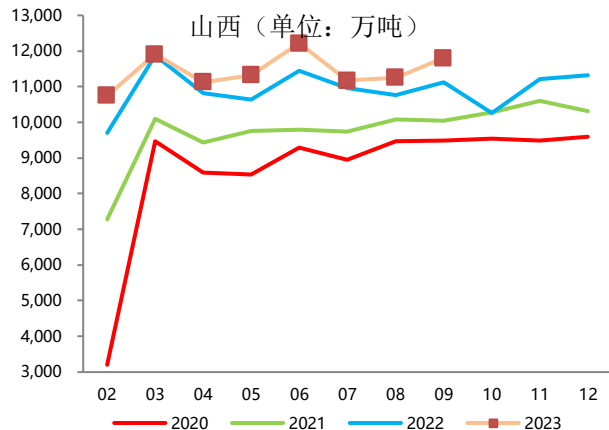
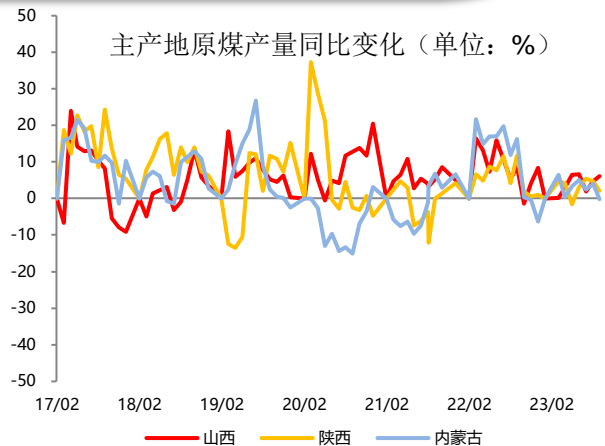
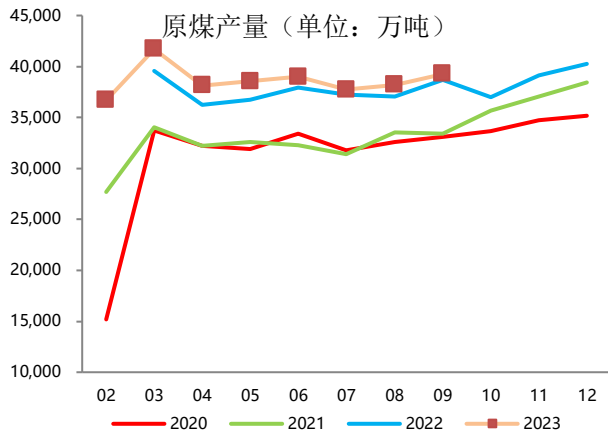


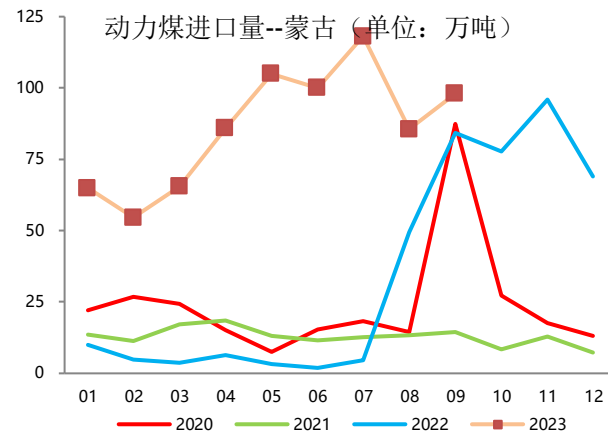
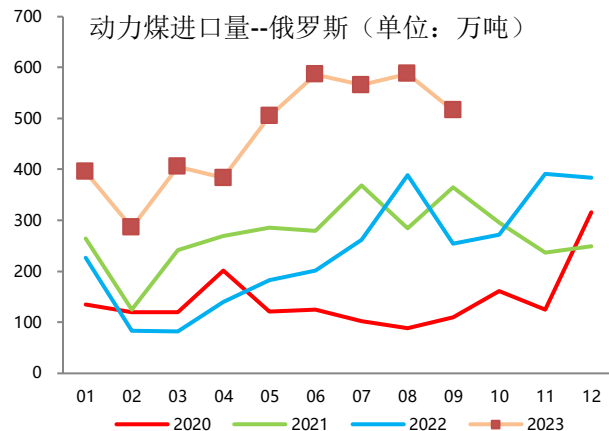
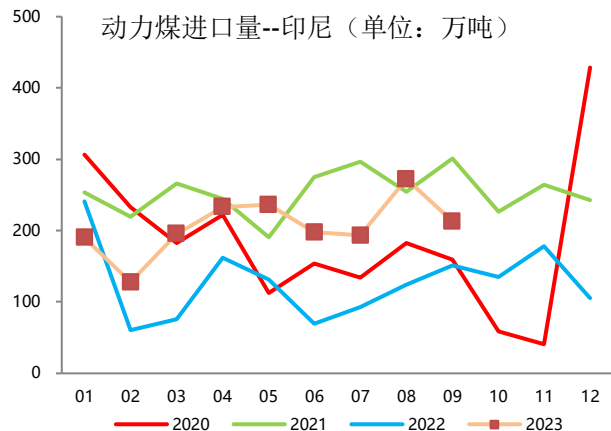
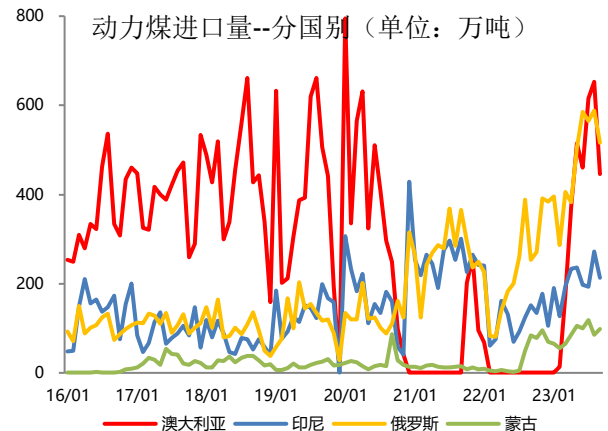
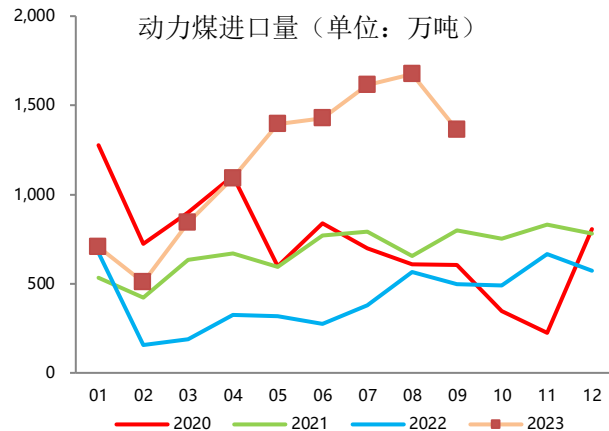
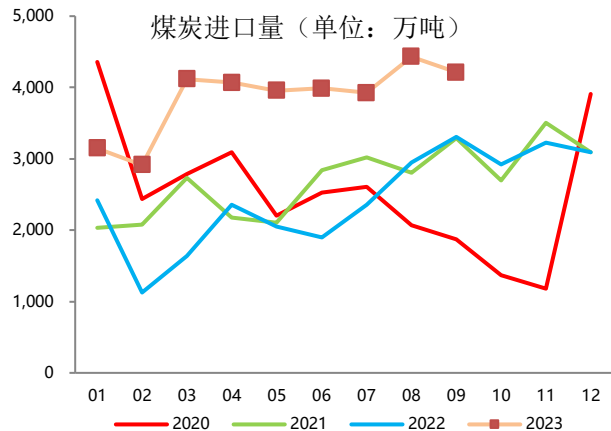
据Mysteel统计，截止11月24日，全国72家电厂样本区域存煤总计1254.0万吨，环比下降2.7万吨；日耗48.28万吨，环比上升0.1万吨；可用天数26天。

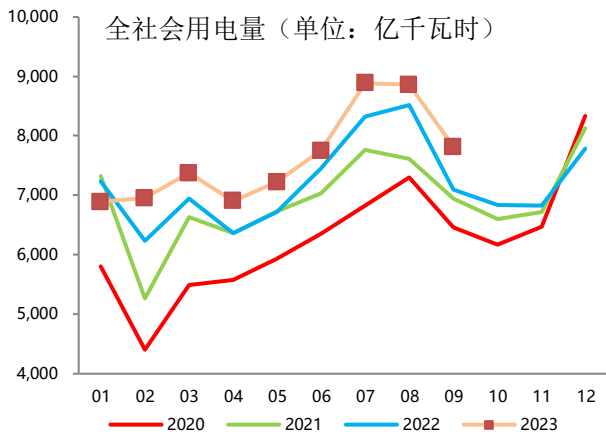
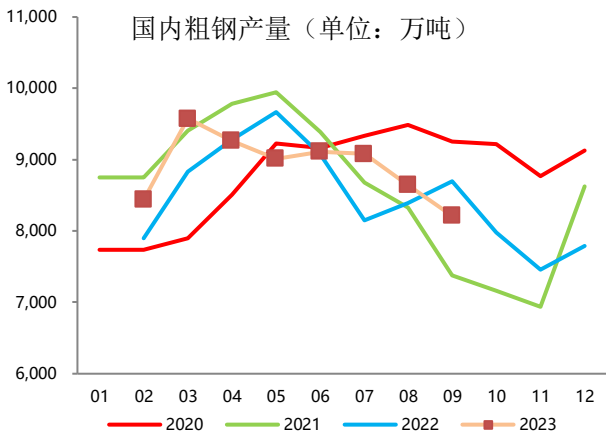
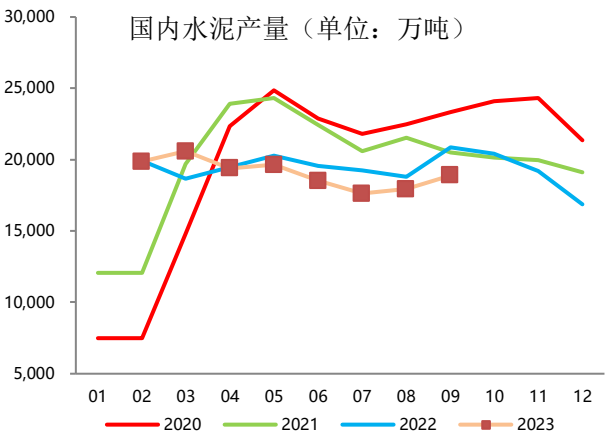
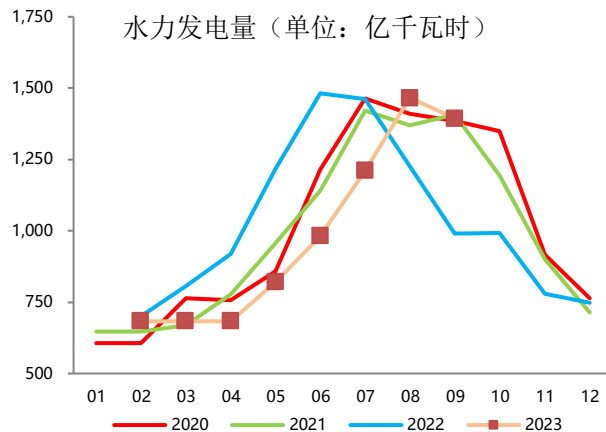
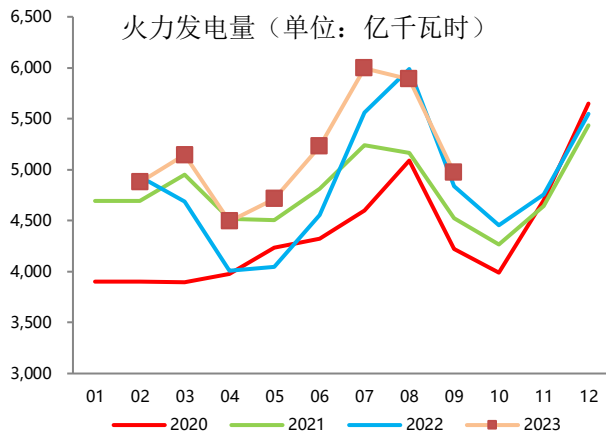
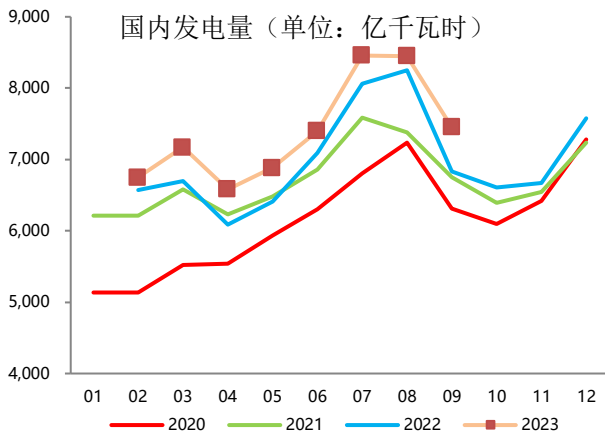














## 基础研究服务

收集整理期货市场信息及各类相关经济信息，研究分析期货市场及相关现货市场的价格及其相关影响因素，制作、提供研究分析报告或者资讯信息的研究分析服务；

高频数据报表与资讯推送

周度报告

中长期报告

专题研究



## 交易策略服务

为客户设计套期保值、套利等投资方案，拟定期货交易策略等交易咨询服务；

套保及套利策略

策略报告与交易咨询

定制类报告及数据库

VIP客户沙龙

## 风险管理顾问

协助客户建立风险管理制度、操作流程，提供风险管理咨询、专项培训等风险管理顾问服务

期现及含权等创新模式

组织体系与流程设计

线下培训和人才培养

中泰期货研究所成立于2007年，是国内最早成立的期货公司专业化研究团队之一。一直以来，研究所秉承“扎根产业，服务市场”的研究和服务理念，致力于把握现货市场实时脉搏，吃透大宗商品价格运行的内在逻辑，打造具有期货特色的投研一体化的研究队伍。

## ★ 宏观金融团队

## ★ 农产品团队

📍 油脂油料与谷物研究团队

📍 生鲜研究团队

📍 软商品研究团队

## ★ 工业品团队

📍 黑色产业研究团队

📍 能源化工研究团队

📍 有色金属研究团队



**黑色产业研究和业务团队**，深耕于钢铁产业链，核心成员从事黑色系品种研究十余年，骨干成员具有丰富的现货企业工作及期现交易投资经验。坚持宏观周期和产业研究相结合，擅长商品宏观对冲、黑色趋势和品种间套利策略以及企业风险管理方案制定。专注于服务产业与机构客户，已与多家行业龙头企业、私募机构建立了长期合作关系，形成了一套完善的产业客户服务体系。团队成员为大连商品交易所2018年“十大期货投研团队”和2015年、2019年“优秀期货投研团队”核心成员，多次参与交易所课题研究工作。



裴红彬 黑色板块负责人

从业资格号: F0286311  
交易咨询号: Z0010786  
Tel: 18615516873

研究所所长助理, 工学硕士, 从事黑色产业研究十余年, 擅长品种趋势和套利策略制定, 熟悉期货及衍生品工具运用, 有丰富的投研和服务实体企业经验。曾多次参与交易所课题研究工作, 多次荣获大商所“十大期货投研团队”、“最佳工业品期货分析师”称号。



张林 煤焦、动力煤

从业资格号: F0243334  
交易咨询号: Z0000866  
Tel: 18615175897

管理学硕士, 具有十余年期货从业经历, 主要从事黑色产业链基本面研究工作, 始终秉承研究创造价值的理念, 坚持宏观政策和深入产业研究相结合, 形成了完善可靠的投研体系, 擅长企业风险管理方案服务, 以及趋势性和套利投资策略制定等。



盛世龙 螺纹、热卷钢材

从业资格号: F03091804  
Tel: 13761537776

主要从事黑色产业链基本面研究。十年钢铁贸易从业经验, 7年风险子公司、钢厂子公司期现业务研究和交易的从业经验, 对黑色产业链有丰富的理论研究和实操能力基础, 擅长从基本面的角度, 对黑色产业链行情趋势进行分析。



董雪珊 铁合金、废钢

从业资格号: F3075616  
交易咨询号: Z0018025  
Tel: 15705319399

政治经济学硕士。秉承着依托宏观政策指导、扎根于基本面分析的原则, 善于从黑色品种间矛盾、品种强弱分配中输出单边及套利策略。



中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

# 谢 谢



中泰期货股份有限公司 研究所

电话: +86-0531-81678625

Email: peihongbin225@163.com

公司地址: 济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话: 400-618-6767

公司网址: [www.ztqh.com](http://www.ztqh.com)