

## 海外“鹰”声又起，黑色系冲高回落

### 主要观点

#### 行情回顾。

**铁矿：**本周冲高回落。宏观上，我国经济复苏预期走强，但海外通胀超预期、“鹰”声又起。美国当周初请失业金人数 19.2 万，为 2023 年 1 月 28 日当周以来最低；PCE 支出与物价、1 月新屋销售、消费者信心指数均超预期，加息预期整体走高。

**螺纹：**本周冲高回落。宏观上，我国政策利好频出、复苏预期走强，但海外加息预期增加一些不确定性。受内蒙古阿拉善左旗一露天煤矿坍塌事故影响，钢材跟随双焦价格冲高。下半周各期限美债收益率明显走高，美元继续上涨，拖累与中国相关资产价格。

**热卷：**本周冲高回落。宏观上，我国政策利好频出、复苏预期走强，但海外加息预期增加一些不确定性。受内蒙古阿拉善左旗一露天煤矿坍塌事故影响，钢材跟随双焦价格冲高。下半周各期限美债收益率明显走高，美元继续上涨，拖累与中国相关资产价格。

#### 基本面分析。

1. **铁矿石：**供给端，本周发运回升，到港大幅减少。澳巴 19 港铁矿发运量 2303.3 万吨，环比增加 452.3 万吨；45 港口到港量 2061.1 万吨，环比减少 794.1 万吨。需求端，247 家钢厂盈利率 38.96%，环比增加 3.03%，同比下降 44.16%；日均铁水产量 234.10 万吨，环比增加 3.29 万吨，同比增加 25.25 万吨。库存上，港口继续累库。全国 45 个港口进口铁矿库存为 14223.26 万吨，环比增 112.54 万吨；日均疏港量 319.29 万吨，增 4.88 万吨。

2. **螺纹：**整体增产降库。供给端，节后螺纹开工有所恢复，Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 44.59%，环比增 2.62 个百分点；实际产量为 282.17 万吨，较上周增 18.82 万吨。需求端，库存出现下降，需求逐渐回暖，复苏继续验证。Mysteel 调研的 137 家螺纹钢厂的总库存为 1253.24 万吨，较上周减少 11.51 万吨，其中钢厂库存减少 15.33 万吨，社会库存增加 3.82 万吨。

3. **热卷：**供给端，与上周基本持平。本周钢厂产能利用率为 78.49%，周环比下降 0.14%；因高炉或轧线检修而影响的日均产量为 11.41 万吨，周环比较上周增 0.06 万吨；钢厂实际产量为 307.23 万吨，周环比减少 0.53 万吨。需求端，热卷需求预期向好，库存去化趋势初现。本周社会库存 300.06 万吨，周环比减少 4.52 万吨；总库存 386.54 万吨，周环比减 7.86 万吨。

**报告日期 2023-2-27**

#### 研究所

罗玉

从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

联系人：海明超

从业资格号：F0307347

电话：010-84183050

邮件：haimingchao@guodu.cc

 后市展望。

铁矿：元宵节后复工和贸易成交数据出现回暖，同时钢厂仍处于低盈利、低库存、低产量阶段，成材库存压力不大。节前发改委两次发声，节后矿价高位出现小幅回调后继续走高。宏观偏暖和两会预期下，矿价利多因素主导。短期来看，黑色建材进入发货兑现期，两会前矿价高位震荡还是继续冲高取决于成材端的需求验证情况。预计铁矿价格短期仍将震荡偏强运行，建议 I2305 合约 850-880 区间内逢低做多。

螺纹：产业链过去一年的出清非常显著，钢厂低产量、低利润、低库存格局下，伴随着 1 月份二手房市场的率先复苏，市场信心正在超预期恢复。RB2305 合约建议震荡偏强思路对待，4100-4200 区间内逢低做多，等待旺季需求验证。套利方面，建议中长期做多盘面钢厂利润，等待钢厂利润继续回升。

热卷：此前的回调中我们多次强调 HC2305 合约择机做多的机会，这里的回调中线角度依然看机会。建议 HC2305 合约 4200 附近逢低做多，等待国内需求验证、海外通胀预期减弱。考虑到制造业出口的板材需求减弱，国内稳增长政策有望推动基建的螺纹需求，预计未来卷螺差仍将有所收窄。

## 目录

一、行情回顾 .....	5
二、基本面分析 .....	6
(一) 铁矿石 .....	6
(二) 螺纹钢 .....	7
(三) 热轧卷板 .....	8
(四) 套利机会 .....	9
三、后市展望 .....	10

## 目录

图 1 铁矿石主力合约走势.....	5
图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量.....	5
图 3 螺纹主力合约走势.....	5
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量.....	5
图 5 热卷主力合约走势.....	6
图 6 热卷合约成交量及持仓量.....	6
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量.....	6
图 8 澳洲、巴西周度港口发货量.....	6
图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量.....	7
图 10 高炉炼铁产能利用率(247 家):全国.....	7
图 11 铁矿石日均疏港量 (45 港).....	7
图 12 废钢价格.....	7
图 13 电炉开工率.....	8
图 14 高炉开工率:唐山钢厂.....	8
图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存.....	8
图 16 螺纹钢现货价格.....	8
图 17 螺纹钢-钢厂库存.....	8
图 18 螺纹钢-社会库存.....	8
图 19 钢材出口同比增速.....	9
图 20 热卷-社会库存.....	9
图 21 高炉吨钢毛利.....	9
图 22 卷螺现货价格.....	9
图 23 卷螺价差.....	9
图 24 螺纹铁矿比价.....	9
图 25 铁矿石期差 01-05.....	10
图 26 铁矿石期差 05-09.....	10

## 一、行情回顾

**铁矿：**本周冲高回落。宏观上，我国经济复苏预期走强，但海外通胀超预期、“鹰”声又起。美国当周初请失业金人数 19.2 万，为 2023 年 1 月 28 日当周以来最低；PCE 支出与物价、1 月新屋销售、消费者信心指数均超预期，加息预期整体走高。

**螺纹：**本周冲高回落。宏观上，我国政策利好频出、复苏预期走强，但海外加息预期增加一些不确定性。受内蒙古阿拉善左旗一露天煤矿坍塌事故影响，钢材跟随双焦价格冲高。下半周各期限美债收益率明显走高，美元继续上涨，拖累与中国相关资产价格。

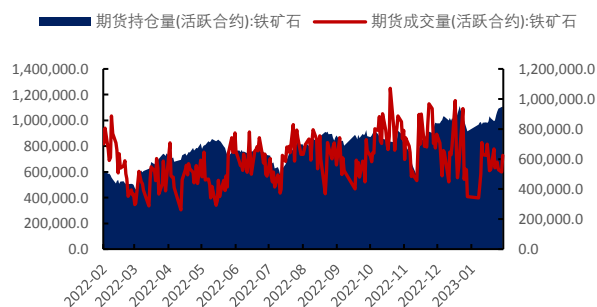
**热卷：**本周冲高回落。宏观上，我国政策利好频出、复苏预期走强，但海外加息预期增加一些不确定性。受内蒙古阿拉善左旗一露天煤矿坍塌事故影响，钢材跟随双焦价格冲高。下半周各期限美债收益率明显走高，美元继续上涨，拖累与中国相关资产价格。

图 1 铁矿石主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量



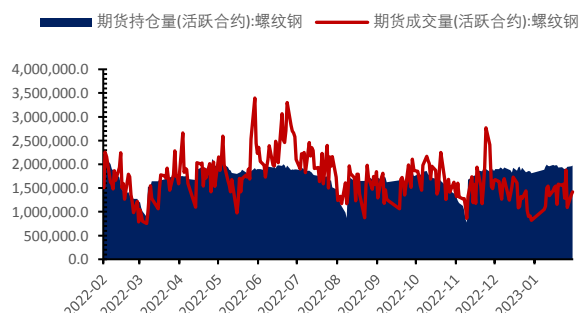
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 螺纹主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

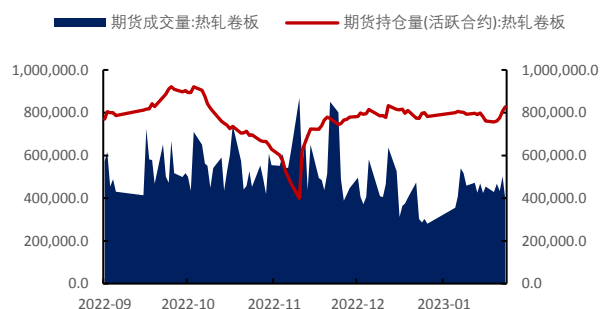
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 5 热卷主力合约走势**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 6 热卷合约成交量及持仓量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

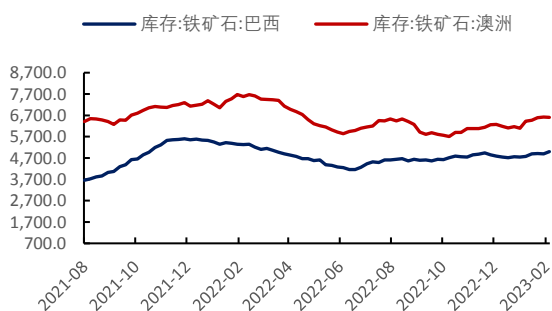
## 二、基本面分析

### (一) 铁矿石

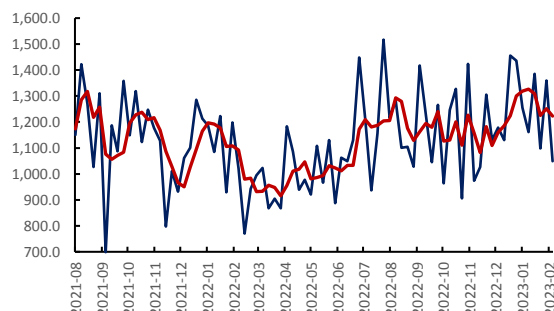
1.供给：本周发运回升，到港大幅减少。澳巴19港铁矿发运量2303.3万吨，环比增加452.3万吨；45港口到港量2061.1万吨，环比减少794.1万吨。根据四大矿山23年发运目标，长期供给变化也不大。

2.需求：247家钢厂盈利率38.96%，环比增加3.03%，同比下降44.16%；日均铁水产量234.10万吨，环比增加3.29万吨，同比增加25.25万吨。同时，废钢价格涨超2800元/吨，支撑铁矿需求。

3.库存：港口继续累库。全国45个港口进口铁矿库存为14223.26万吨，环比增112.54万吨；日均疏港量319.29万吨，增4.88万吨。

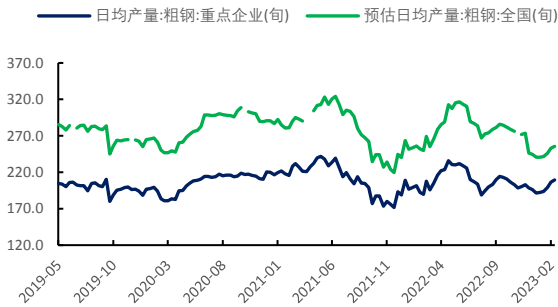
**图 7 澳洲、巴西周度港口库存量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 8 澳洲、巴西周度港口发货量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 高炉炼铁产能利用率(247家):全国



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁矿石日均疏港量(45港)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 废钢价格



数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 螺纹钢

1.供给:节后螺纹开工有所恢复, Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 44.59%, 环比增 2.62 个百分点; 实际产量为 282.17 万吨, 较上周增 18.82 万吨。

2.需求: 库存出现下降, 需求逐渐回暖, 复苏继续验证。Mysteel 调研的 137 家螺纹钢厂的总库存为 1253.24 万吨, 较上周减少 11.51 万吨, 其中钢厂库存减少 15.33 万吨, 社会库存增加 3.82 万吨。

**图 13 电炉开工率**

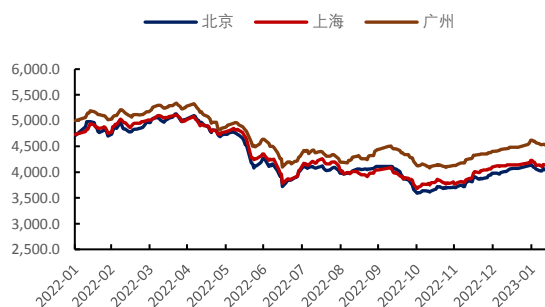

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 14 高炉开工率:唐山钢厂**

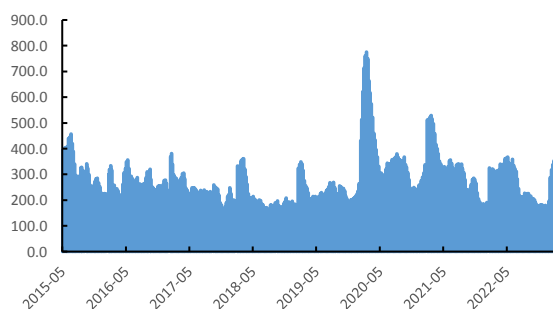

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存**

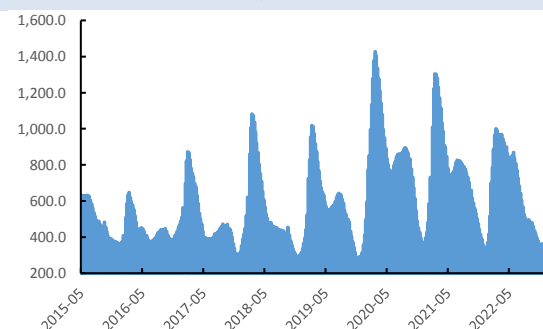

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 螺纹钢现货价格**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 17 螺纹钢-钢厂库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 18 螺纹钢-社会库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

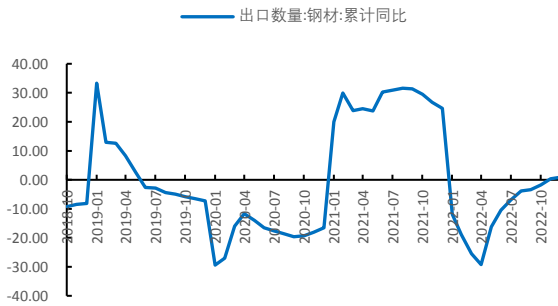
### (三) 热轧卷板

1.供给: 本周热卷整体产量与上周基本持平。本周钢厂产能利用率为78.49%, 周环比下降0.14%; 因高炉或轧线检修而影响的日均产量为11.41万吨, 周环比较上周增0.06万吨; 钢厂实际产量为307.23万吨, 周环比减少0.53万吨。



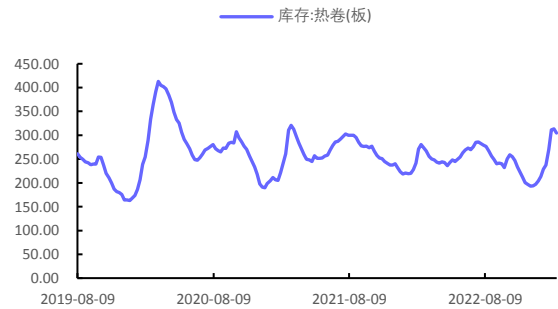
2.需求:热卷需求预期向好,库存去化趋势初现。本周社会库存 300.06 万吨,周环比减少 4.52 万吨;总库存 386.54 万吨,周环比减 7.86 万吨。

图 19 钢材出口同比增速



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 热卷-社会库存

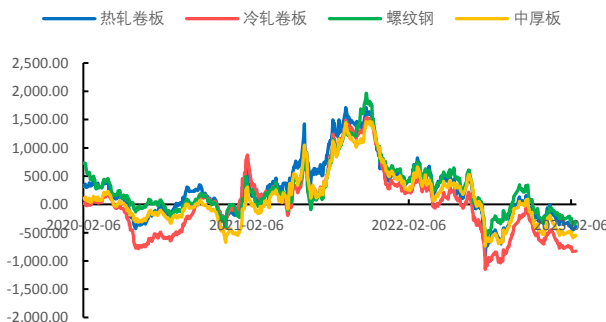


数据来源: Wind、国都期货研究所

#### (四) 套利机会

目前螺纹钢与铁矿石比价为4.64,较上周小幅回落,低于近年平均水平,关注后续的套利做多机会;钢厂盘面利润建议中长线多单持有,等待利润回归至正常水平后操作。其他跨期套利机会不多,建议观望。

图 21 高炉吨钢毛利



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 卷螺现货价格



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 螺纹焦煤比价



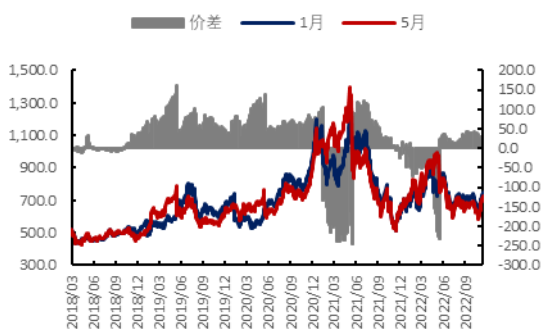
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 螺纹铁矿比价



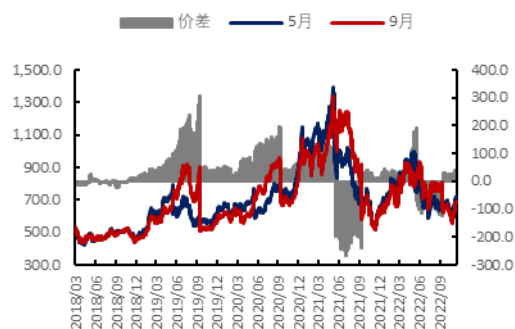
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石期差 01-05



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 铁矿石期差 05-09



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

**铁矿:** 元宵节后复工和贸易成交数据出现回暖, 同时钢厂仍处于低盈利、低库存、低产量阶段, 成材库存压力不大。节前发改委两次发声, 节后矿价高位出现小幅回调后继续走高。宏观偏暖和两会预期下, 矿价利多因素主导。短期来看, 黑色建材进入发货兑现期, 两会前矿价高位震荡还是继续冲高取决于成材端的需求验证情况。预计铁矿价格短期仍将震荡偏强运行, 建议I2305合约850-880区间内逢低做多。

**螺纹:** 产业链过去一年的出清非常显著, 钢厂低产量、低利润、低库存格局下, 伴随着1月份二手房市场的率先复苏, 市场信心正在超预期恢复。RB2305合约建议震荡偏强思路对待, 4100-4200区间内逢低做多, 等待旺季需求验证。套利方面, 建议中长期做多盘面钢厂利润, 等待钢厂利润继续回升。

**热卷:** 此前的回调中我们多次强调HC2305合约择机做多的机会, 这里的回调中线角度依然看机会。建议HC2305合约4200附近逢低做多, 等待国内需求验证、海外通胀预期减弱。考虑到制造业出口的板材需求减弱, 国内稳增长政策有望推动基建的螺纹需求, 预计未来卷螺差仍将有所收窄。

### 分析师简介

海明超，国都期货研究所黑色金属分析师，首都经济贸易大学量化金融硕士。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。