

钢矿短期不宜高看

主要观点

行情回顾。

铁矿：本周震荡走高，铁矿主力合约报收 919 元/吨，周涨跌 +9.5 元/吨，涨跌幅+1.04%。宏观上，海外多国 PMI 公布略超预期，我国政府工作报告坚持“稳中求进”总基调。外部市场风险偏好抬升，十年期美债收益率-2.88%，美元指数-0.43%，权益市场上涨，但需要注意内部市场发改委再度发文加强矿价监管。

螺纹：本周震荡走高，螺纹主力合约报收 4272 元/吨，涨跌+48 元/吨，涨跌幅 1.14%。宏观上，我国 PMI 数据环比改善超市场预期，经济复苏情况得到市场认可，乐观预期下黑色系价格持续上行。《政府工作报告》将全年 GDP 增长预期目标定在 5% 左右，较为稳健，2023 年我国经济或将恢复性增长，而非此前海外普遍认为的“强复苏”。

热卷：本周震荡走高，热卷主力合约报收 4371 元/吨，涨跌+75 元/吨，涨跌幅+1.75%。宏观上，我国 PMI 数据环比改善超市场预期，经济复苏情况得到市场认可，乐观预期下黑色系价格持续上行。《政府工作报告》将全年 GDP 增长预期目标定在 5% 左右，较为稳健，2023 年我国经济或将恢复性增长，而非此前海外普遍认为的“强复苏”。

基本面分析。

1. 铁矿石：本周发运小幅增加，到港再次下降，需求持续回暖。澳巴 19 港发运总量 2392.9 万吨，环比增 89.6 万吨；45 港到港量 1846.4 万吨，环比减 214.6 万吨。钢厂盈利情况持续改善，铁水产量基本持平。247 家钢厂盈利率 42.86%，环比增 3.90%；日均铁水产量 234.36 万吨，环比增 0.26 万吨，同比增 14.60 万吨。废钢价格涨超 2800 元/吨，亦支撑铁矿需求。

2. 螺纹：供给端，整体增产降库，Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 44.92%，环比增 0.33 个百分点；实际产量为 295.03 万吨，较上周增 12.86 万吨。需求端，库存继续减少，需求逐渐回暖，消费整体表现超预期。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1238.88 万吨，环比上周减少 14.36 万吨，其中钢厂库存减少 9.38 万吨，社会库存减少 4.98 万吨。

3. 热卷：供给端，本周热卷整体产量有所恢复，Mysteel 检测的 37 家热卷生产企业开工率 79.69%，周环比持平；热卷周产量为 308.35 万吨，周环比增 0.36%。需求端，热卷需求恢复明显，库存去化趋势延续。本周社会库存 289.02 万吨，周环比减少 11.04 万吨；总库存 373.6 万吨，周环比减 373.6 万吨。

报告日期 2023-3-6

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：综合来看，国内地产数据出现明显修复，基建项目复工率提升，2月PMI数据爆表，美联储官员倾向3月不“升档”加息，宏观与产业利好共振。黑色建材进入季节性快速发货的兑现期，终端需求对价格有支撑，矿价近期保持强势。但要注意发改委再度发文加强矿价监管，运行到前高附近是否走压力盘或兑现盘，建议I2305合约多单逢高止盈。

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。钢材需求端表现亮眼，整体项目进度在稳步回升，复工率有所加快，RB2305合约建议震荡对待，多单适当逢高止盈。套利方面，建议中长期做多盘面钢厂利润，等待钢厂利润回升至正常水平。

热卷：近期成材价格显著回暖，市场信心正在超预期恢复。此前的回调中我们多次强调HC2305合约择机做多的机会，持续推荐热卷回调后的中线机会。考虑到中国经济未来可能恢复性增长、海外通胀预期减弱，预计热卷合约仍将在未来一段时间内保持强势，但不排除短期兑现利好后震荡调整，建议HC2305合约震荡偏强对待，短期不宜高看。

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：本周震荡走高，铁矿主力合约报收919元/吨，周涨跌+9.5元/吨，涨跌幅+1.04%。宏观上，海外多国PMI公布略超预期，我国政府工作报告坚持“稳中求进”总基调。外部市场风险偏好抬升，十年期美债收益率-2.88%，美元指数-0.43%，权益市场上涨，但需要注意内部市场发改委再度发文加强矿价监管。

螺纹：本周震荡走高，螺纹主力合约报收4272元/吨，涨跌+48元/吨，涨跌幅1.14%。宏观上，我国PMI数据环比改善超市场预期，经济复苏情况得到市场认可，乐观预期下黑色系价格持续上行。《政府工作报告》将全年GDP增长预期目标定在5%左右，较为稳健，2023年我国经济或将恢复性增长，而非此前海外普遍认为的“强复苏”。

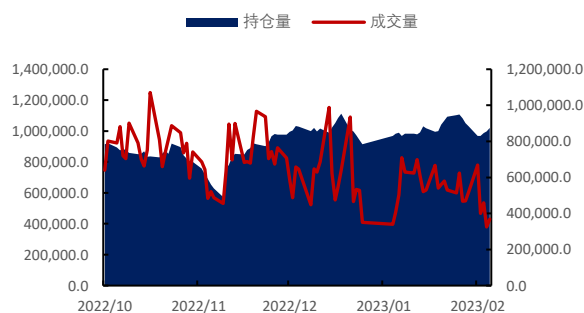
热卷：本周震荡走高，热卷主力合约报收4371元/吨，涨跌+75元/吨，涨跌幅+1.75%。宏观上，我国PMI数据环比改善超市场预期，经济复苏情况得到市场认可，乐观预期下黑色系价格持续上行。《政府工作报告》将全年GDP增长预期目标定在5%左右，较为稳健，2023年我国经济或将恢复性增长，而非此前海外普遍认为的“强复苏”。

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



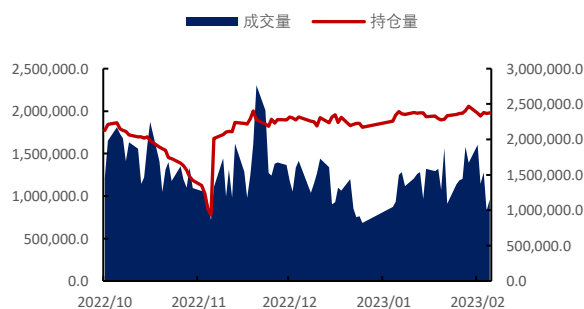
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 螺纹钢主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

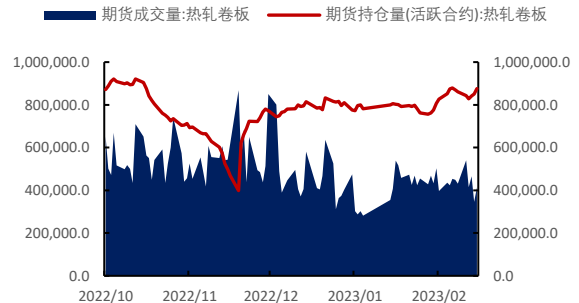
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量



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

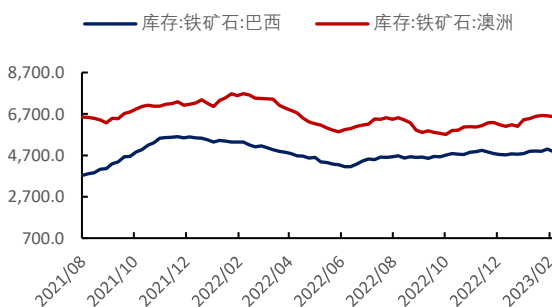
二、基本面分析

(一) 铁矿石

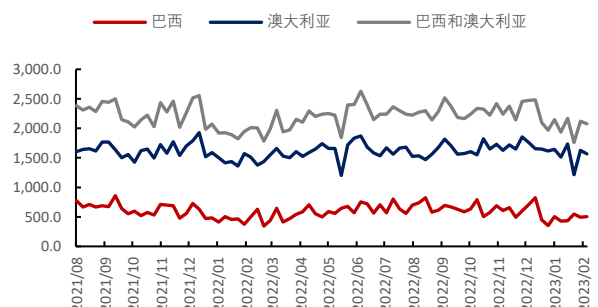
1.供给: 本周发运小幅增加, 到港再次下降。澳巴19港发运总量2392.9万吨, 环比增89.6万吨; 45港到港量1846.4万吨, 环比减214.6万吨。根据四大矿山23年发运目标, 长期供给变化也不大。

2.需求: 钢厂盈利情况持续改善, 铁水产量基本持平。247家钢厂盈利率42.86%, 环比增3.90%; 日均铁水产量234.36万吨, 环比增0.26万吨, 同比增14.60万吨。废钢价格涨超2800元/吨, 亦支撑铁矿需求。

3.库存: 港口延续去库, 疏港能力小幅提升。全国45港进口铁矿库存14000.56万吨, 环比降222.70万吨; 日均疏港量321.77万吨, 环比增2.48万吨。

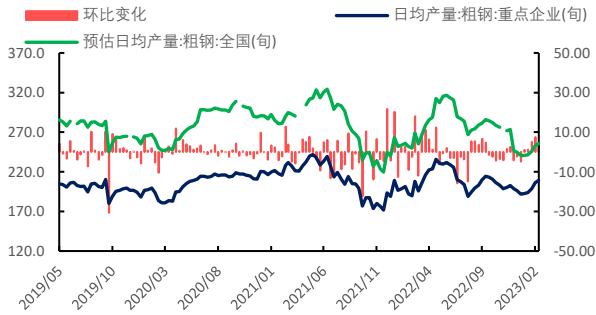
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量


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



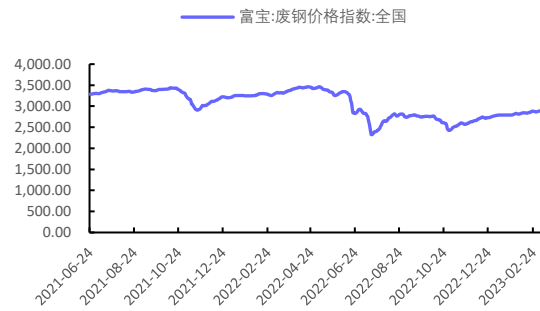
数据来源: Wind、国都期货研究所

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: 整体增产降库, Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 44.92%, 环比增 0.33 个百分点; 实际产量为 295.03 万吨, 较上周增 12.86 万吨。

2.需求: 库存继续减少, 需求逐渐回暖, 消费整体表现超预期。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1238.88 万吨, 环比上周减少 14.36 万吨, 其中钢厂库存减少 9.38 万吨, 社会库存减少 4.98 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



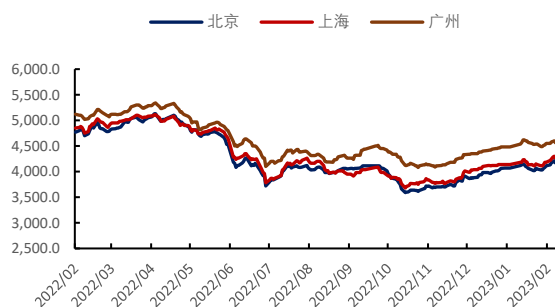
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



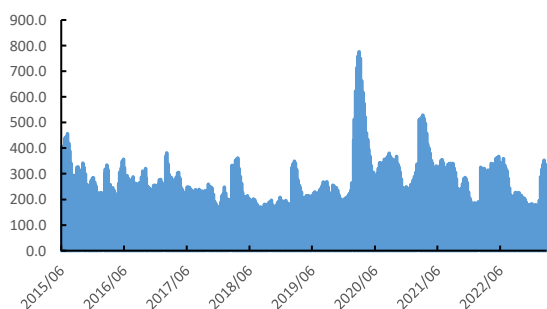
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 螺纹钢现货价格



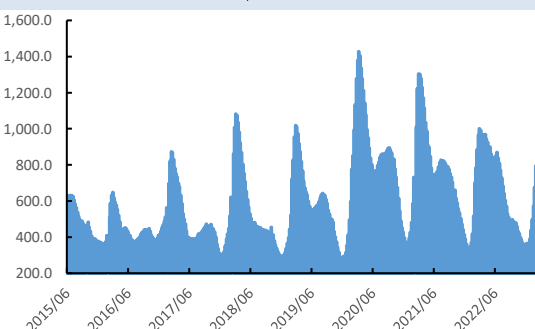
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



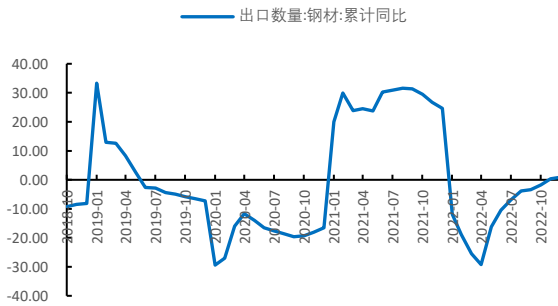
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 热轧卷板

1.供给: 本周热卷整体产量有所恢复, Mysteel检测的37家热卷生产企业开工率79.69%, 周环比持平; 热卷周产量为308.35万吨, 周环比增0.36%。

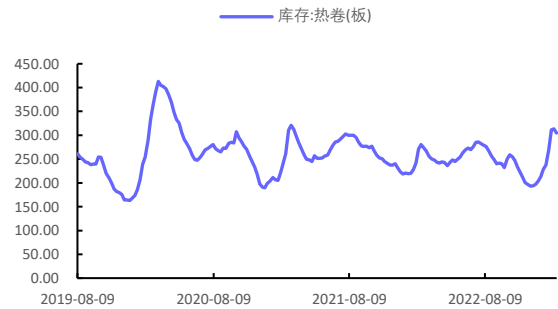
2.需求: 热卷需求恢复明显, 库存去化趋势延续。本周社会库存 289.02 万吨, 周环比减少 11.04 万吨; 总库存 373.6 万吨, 周环比减 373.6 万吨。

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

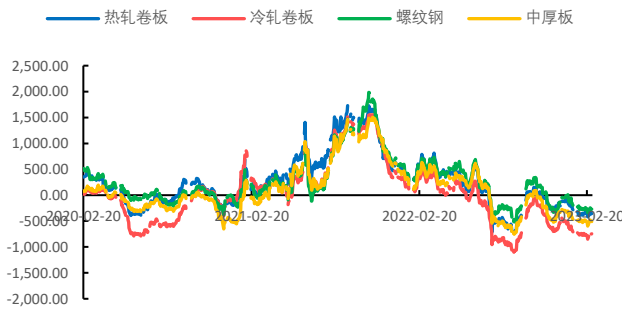


数据来源: Wind、国都期货研究所

(四) 套利机会

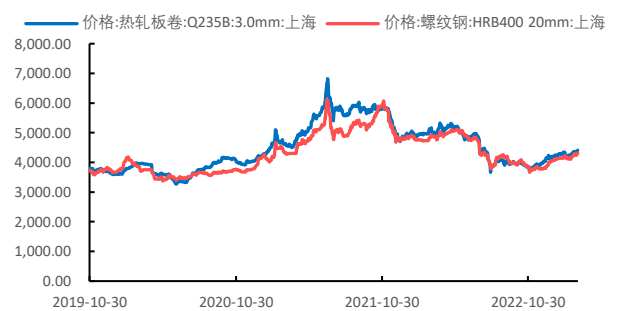
目前螺纹钢与铁矿石比价为4.64, 较上周持平, 低于近年平均水平, 关注后续的套利做多机会; 钢厂盘面利润建议中长线多单持有, 等待利润回归至正常水平后操作。其他跨期套利机会不多, 建议观望。

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



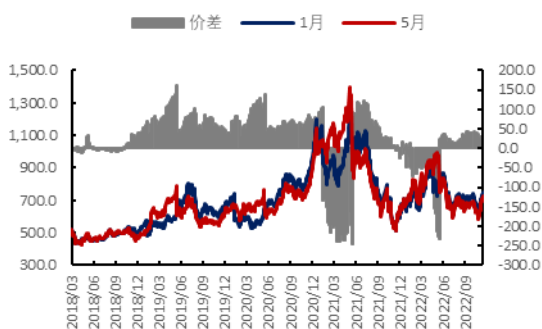
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 螺纹铁矿比价



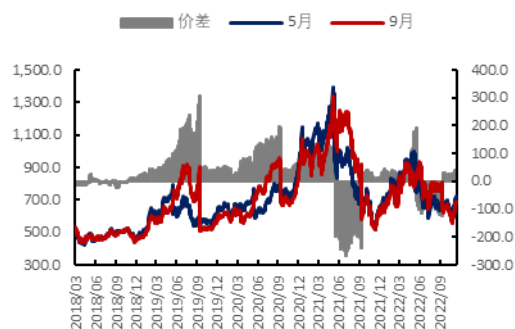
数据来源: Wind、国都期货研究所

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: 综合来看,国内地产数据出现明显修复,基建项目复工率提升,2月PMI数据爆表,美联储官员倾向3月不“升档”加息,宏观与产业利好共振。黑色建材进入季节性快速发货的兑现期,终端需求对价格有支撑,矿价近期保持强势。但要注意发改委再度发文加强矿价监管,运行到前高附近是否走压力盘或兑现盘,建议I2305合约多单逢高止盈。

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。钢材需求端表现亮眼,整体项目进度在稳步回升,复工率有所加快, RB2305合约建议震荡对待,多单适当逢高止盈。套利方面,建议中长期做多盘面钢厂利润,等待钢厂利润回升至正常水平。

热卷: 近期成材价格显著回暖,市场信心正在超预期恢复。此前的回调中我们多次强调HC2305合约择机做多的机会,持续推荐热卷回调后的中线机会。考虑到中国经济未来可能恢复性增长、海外通胀预期减弱,预计热卷合约仍将在未来一段时间内保持强势,但不排除短期兑现利好后震荡调整,建议HC2305合约震荡偏强对待,短期不宜高看。

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。