

政策面暖风劲吹&“金三银四”旺季加持，钢矿期价或震荡偏强

观点：

钢材：虽然国家统计局发布数据显示我国房地产市场整体表现仍然低迷，1-2月房地产新开工、消费等指标同比降幅仍有扩大，仍或显著拖累钢材终端需求。但一方面，政策层面稳经济、稳地产举措不断加码或提振市场信心。另一方面，在我国财政投资进一步加码以及我国出口仍具良好窗口期的大背景下，除过房地产外的制造业和基建投资或延续1-2月以来的向好态势，钢材直接出口也或维持高景气度；而随着房地产新发展模式的进一步深化，房地产企业或将加速迎来出清，再加上钢厂也早已及时调整布局大幅压降建材产量，建筑钢材供需结构或将进一步优化。总体来看，传统“金三银四”旺季背景下钢材需求景气度或延续回升，钢材库存累积压力或进一步减轻，**本周钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可加快采购节奏或择机在期货盘面建立阶段性虚拟库存。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以正套和做多钢厂利润为主，注意止盈止损。**

铁矿：虽然地产需求坍塌叠加云南、唐山等地钢厂限产频发，钢厂复产仍或谨慎，且卷螺库存仍待进一步消化也或抑制钢厂复产节奏；但铁矿终端现实需求在政策面暖风劲吹以及传统“金三银四”旺季加持下或延续改善，钢厂利润有望进一步修复，而废钢价格持续抬升也或降低铁废比，从而使得钢厂转为提高高炉产能利用率，因而钢厂高炉铁水产量仍有望边际回升，铁矿现实需求或有望进一步改善，铁矿港口库存累积程度或有望放缓，**本周铁矿期价或震荡偏强。**

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101号

地址：西安市浐灞外事大厦
9层

电话：400-8696-758


网址：www.cafut.cn

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

：029-68764822：masheruifu@cafut.cn

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快补库和采购节奏，或择机在期货盘面建立虚拟库存；而库存水平较高的贸易商可适当放缓去库节奏。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以做多钢厂利润为主，注意止盈止损。

一、终端需求韧性凸显&现实需求回暖&投机需求释放，钢矿期价上周大幅反弹

上周，在钢矿终端需求韧性仍存、现实需求回暖以及投机需求释放等利多因素助推下钢矿主力合约期价迎来大幅反弹，螺纹及热卷主力合约期价分别周涨 3.5%及 3.52%，铁矿主力合约期价更是大幅反弹 8%，技术上周线级别已突破半年线和年线阻力位。虽然国家统计局发布数据显示我国房地产市场整体表现仍然低迷，1-2 月房地产新开工、消费等指标同比降幅仍有扩大，显著拖累钢材终端需求；但从我国 1-2 月投资和工业增加值两大指标来看，随着去年四季度万亿国债形成实物工作量的效果显现以及今年我国财政政策持续发力，固投、制造业投资、基础设施投资以及工业增加值等指标较去年明显改善，这显然能够拉动投资增长从而为钢材需求提供支撑，钢材终端需求韧性凸显。而我国 1-2 月房地产开发投资降幅也较去年小幅收窄，地产正在“三大工程”和房地产融资协调机制加速落地的背景下由深度调整向逐步趋稳的新发展模式转变。同时，上周建材日均成交量较此前显著抬升，螺纹、热卷消费量环比持续上行，其中热卷消费量已明显超过去年同期，螺纹及热卷库存则明显去化，铁水日均产量环比也出现改善，钢矿现实需求显著改善。此外，此前钢矿期价大幅下跌调整刺激部分投机需求释放也为钢矿期价低位企稳反弹提供了支撑。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、政策面暖风劲吹&“金三银四”旺季加持，钢矿库存压力或进一步缓解

(一) 钢材：政策面暖风劲吹&传统“金三银四”旺季加持，期价或震荡偏强

1、政策面暖风劲吹&传统“金三银四”旺季加持，钢材需求景气度或延续回升

上周，螺纹及热卷消费量环比大幅抬升，其中，热卷消费量已远超去年同期水平，而螺纹消费量虽仍较去年同期水平下降 20%左右，但从环比来看上行趋势十分明显，而从建材日度成交量指标也可以看出这一趋势，建材成交上周明显走高且已超过去年同期水平。从上述高频指标不难看出，上周螺纹及热卷现实需求已显著回暖。

本周来看，虽然国家统计局发布数据显示我国房地产市场整体表现仍然低迷，1-2 月房地产新开工、消费等指标同比降幅仍有扩大，仍或显著拖累钢材终端需求。但一方面，政策层面稳经济、稳地产举措不断加码或提振市场信心。国常会强调要加快完善“市场+保障”的住房供应体系改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式。央行副行长宣昌能表示我国货币政策有充足的政策空间和丰富的工具储备，法定存款准备金率仍有下降的空间，存款成本下行和主要经济体货币政策转向有利于拓宽利率政策操作自主性，设立的科技创新和技术改造再贷款将助力高端制造业和数字经济加快发展。财政部副部长廖岷表示，相信随着各项政策组合效应进一步放大，这不但会巩固和增强当前的宏观经济回升向好的态势，也会推动供给侧结构性改革，会对发展新质生产力产生积极作用，这将有利于我国经济在中长期保持增长态

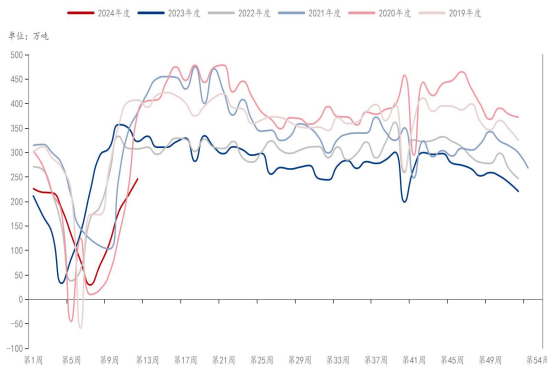
势，反过来会筑牢财政政策的可持续性。

另一方面，从我国 1-2 月投资和工业增加值两大指标来看，随着去年四季度万亿国债形成实物工作量的效果显现以及今年我国财政政策持续发力，钢材终端需求韧性凸显；而 1-2 月房地产开发投资降幅也较去年小幅收窄，地产正在“三大工程”和房地产融资协调机制加速落地的背景下由深度调整向逐步趋稳的新发展模式转变。因而，在我国财政投资进一步加码以及我国出口仍具良好窗口期的大背景下，除过房地产外的制造业和基建投资或延续 1-2 月以来的向好态势，钢材直接出口也或维持高景气度；而随着房地产新发展模式的进一步深化，房地产企业或将加速迎来出清，再加上钢厂也早已及时调整布局大幅压降建材产量，建筑钢材供需结构或将进一步优化。总体来看，传统“金三银四”旺季背景下钢材需求景气度或延续回升。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

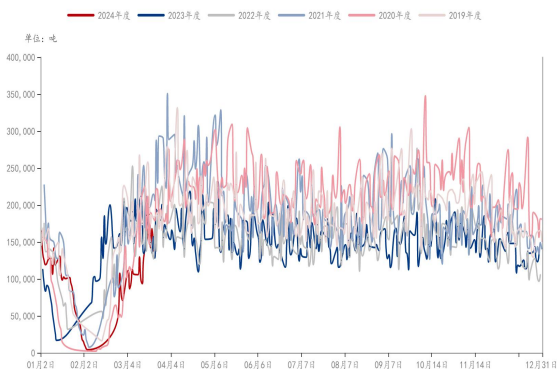


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

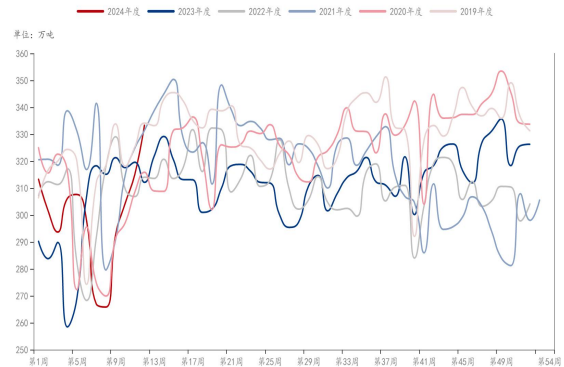


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

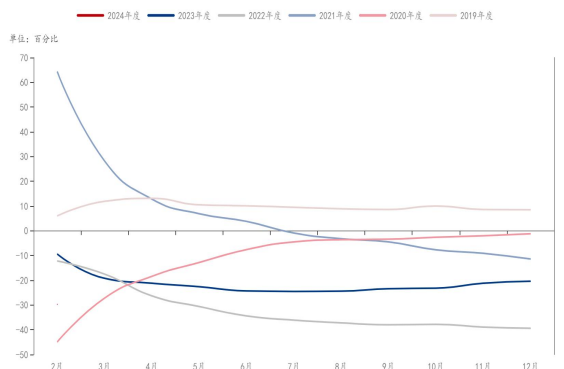


资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

单位：%

房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）

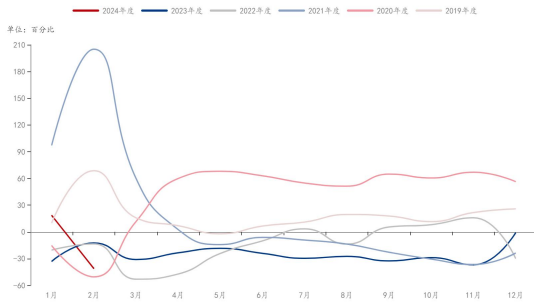


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）



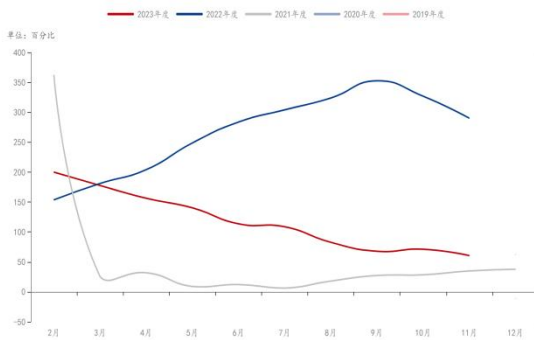
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：太阳能发电投资完成额累计同比

单位：%

电力工程：太阳能发电：投资完成额累计同比（月）



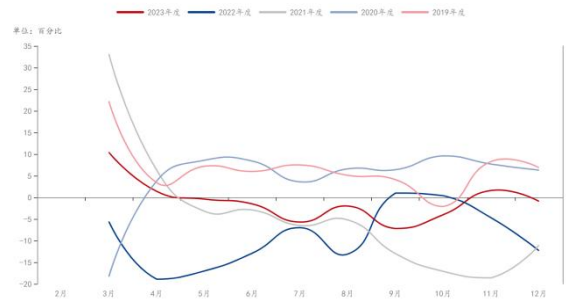
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：水泥产量同比

单位：%

统计局：中国：工业产品：产量同比：水泥（月）



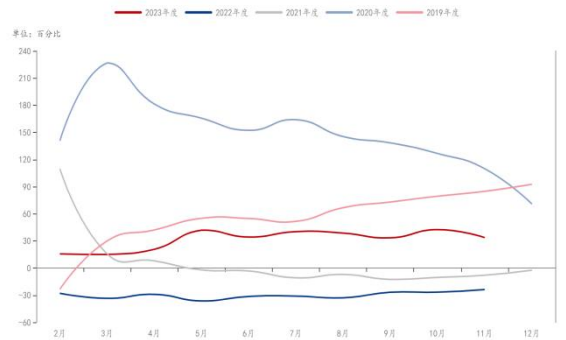
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：风能发电投资完成额累计同比

单位：%

电力工程：风能发电：投资完成额累计同比（月）



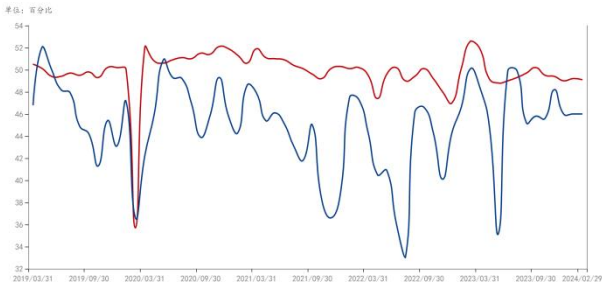
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI

单位：%

统计局：制造业PMI：数值（月） 平煤：钢铁行业PMI：数值（月）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：我国汽车销量及出口量累计同比

单位：%

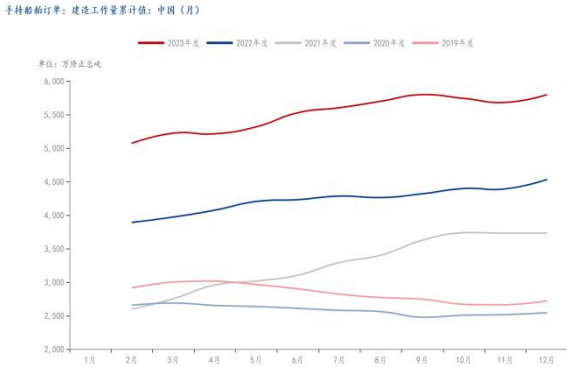
汽车：销量同比：中国（月） 汽车：出口数量和价值累计同比：中国（月）



数据来源：钢联数据

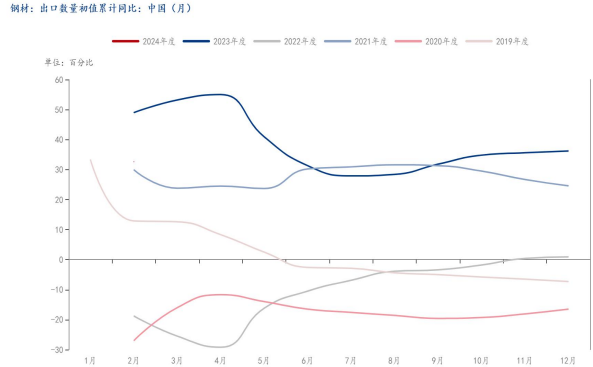
资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单建造工作量累计值 单位：万修正总吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比 单位：%



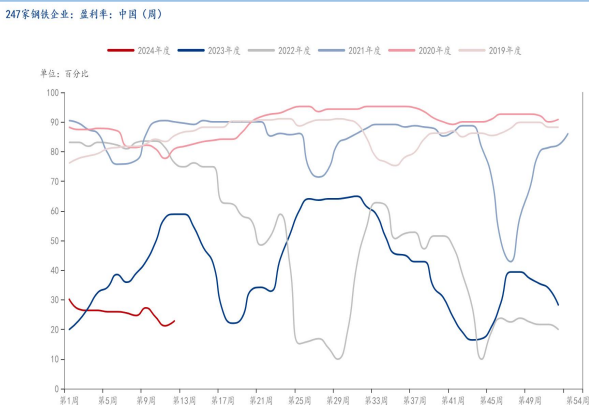
资料来源：钢联数据，长安期货

2、钢厂利润有望修复但复产仍或谨慎，钢材供应端整体仍或承压

上周，随着钢材期现价格持续反弹，钢企即期利润和钢企盈利率有所修复，热卷毛利和螺纹高炉利润也逐步逼近盈亏平衡点，而建筑用钢电炉平均利润却由于废钢价格上涨而进一步回落，上述因素影响下钢厂高炉产能利用率有所反弹，而电炉产能利用率上行承压。从产量来看，上周螺纹产量在近年同期绝对低位水平延续压降，热卷产量上升势头也有所放缓，卷螺供需结构进一步优化。

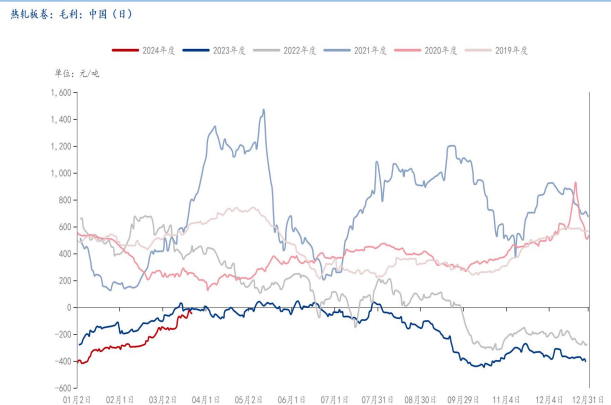
本周来看，钢材终端现实需求在政策面暖风劲吹以及传统“金三银四”旺季加持下或延续改善，钢厂利润有望进一步修复，但地产需求坍塌以及热卷库存仍待进一步消化影响下钢厂复产仍或谨慎，叠加云南、唐山等地钢厂限产频发，钢材供应端整体仍或承压，卷螺产量或难大幅抬升。

图 16：247 家钢企盈利率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷毛利 单位：元/吨

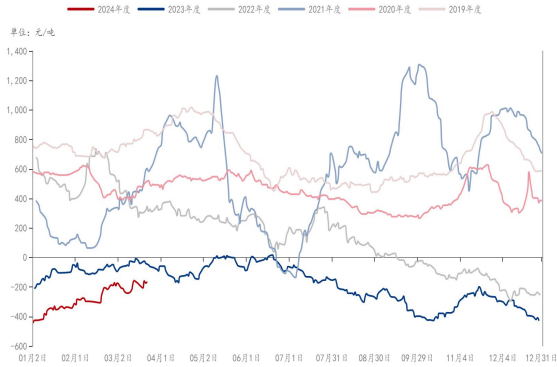


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

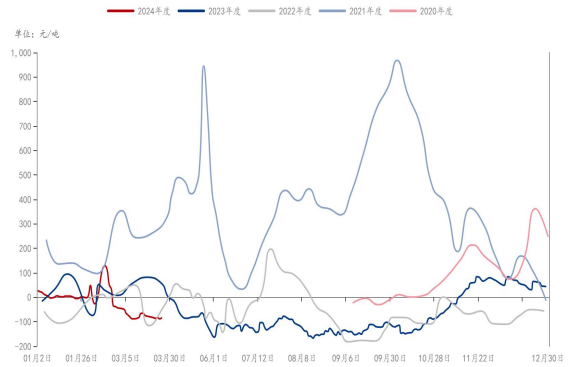


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：建筑用电炉平均利润

单位：元/吨

建筑用钢：电炉：平均利润：中国（周）

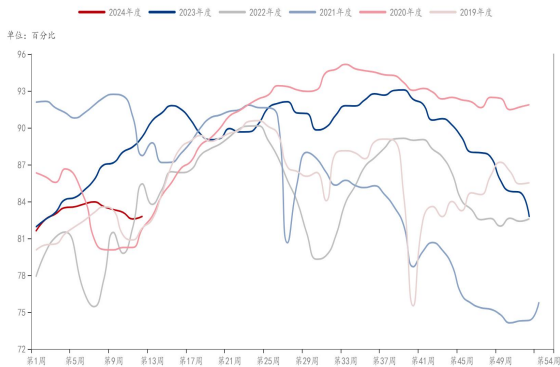


资料来源：钢联数据，长安期货

图 20：247 家钢企高炉产能利用率

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

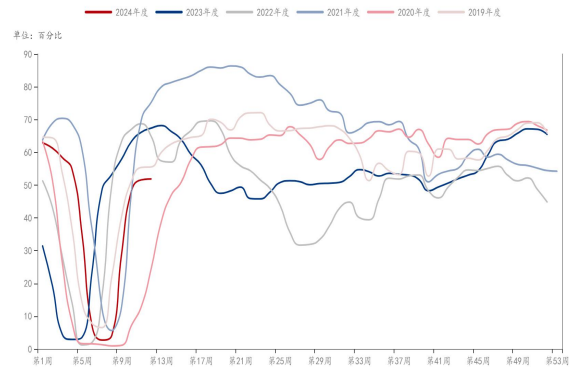


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电炉钢厂：产能利用率：中国（周）

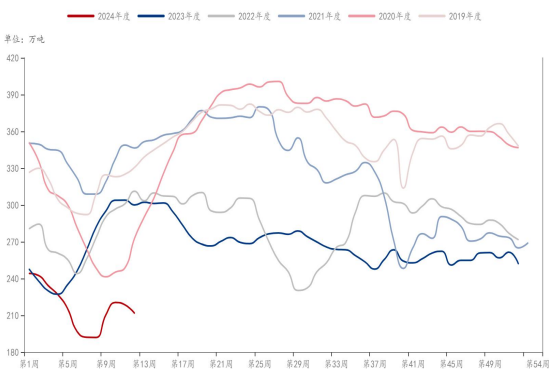


资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：螺纹实际产量

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

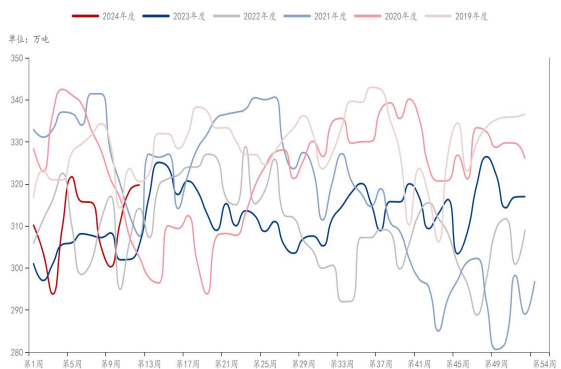


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷实际产量

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、现实需求回暖&投机需求释放，卷螺库存累积压力或进一步减轻

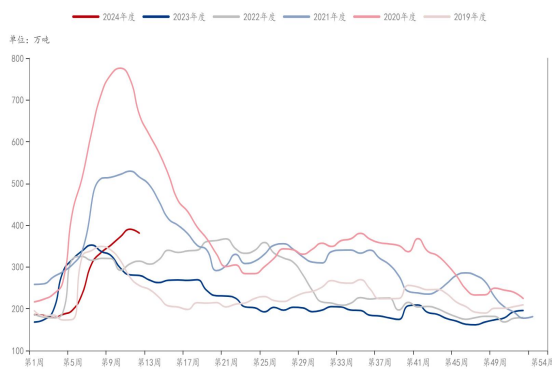
上周，螺纹钢厂库存转为回落而社会库存延续去化，而热卷钢厂库存也转为回落且社会库存迎来去化拐点大幅回落，在终端现实需求回暖以及投机需求释放的影响下卷螺库存累积压力明显缓解。

本周来看，伴随着政策面暖风劲吹以及在传统“金三银四”旺季加持下，钢材现实需求有望进一步回暖，叠加钢材终端需求韧性凸显以及投机需求释放，卷螺库存整体仍或延续去化，库存累积压力或进一步减轻。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

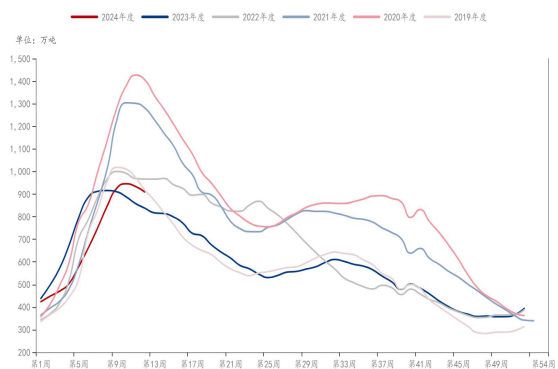


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：螺纹钢社会库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）

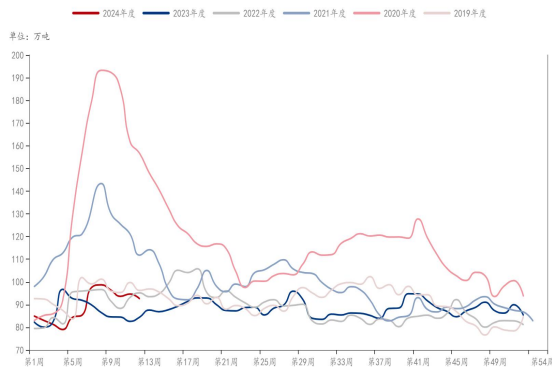


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

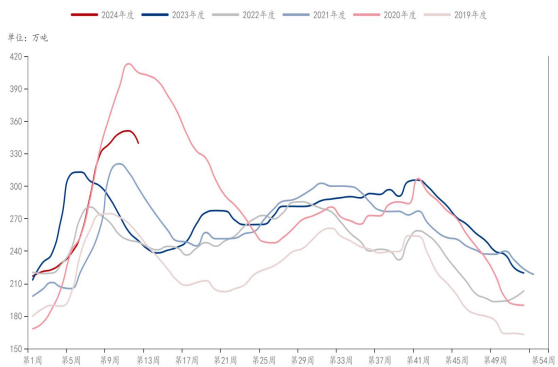


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

（二）铁矿：政策面暖风劲吹&钢厂利润有望进一步修复，期价或震荡偏强

1、政策面暖风劲吹&钢厂利润有望进一步修复，铁矿现实需求或有望进一步改善

上周，从高频数据来看，铁矿日均疏港量有所回落，主要港口铁矿成交量则先升后降，而直接反映铁矿现实需求的两大指标钢厂铁矿日耗及铁水日均产量指标虽仍远不及去年同期但出现了低位回升，显示出

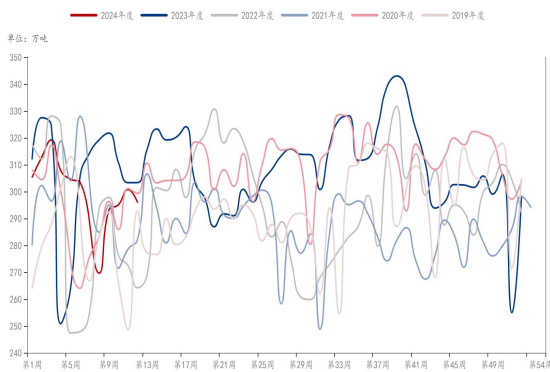
在终端现实需求回暖、终端需求韧性凸显以及投机需求释放背景下钢厂利润有所修复，高炉产能利用率有所回升，铁矿需求边际回暖。

本周来看，虽然地产需求坍塌叠加云南、唐山等地钢厂限产频发，钢厂复产仍或谨慎，且卷螺库存仍待进一步消化也或抑制钢厂复产节奏；但铁矿终端现实需求在政策面暖风劲吹以及传统“金三银四”旺季加持下或延续改善，钢厂利润有望进一步修复，而废钢价格持续抬升也或降低铁废比，从而使得钢厂转为提高高炉产能利用率，因而钢厂高炉铁水产量仍有望边际回升，铁矿现实需求或有望进一步改善。

图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：港口：日均疏港量合计：45个港口（周）

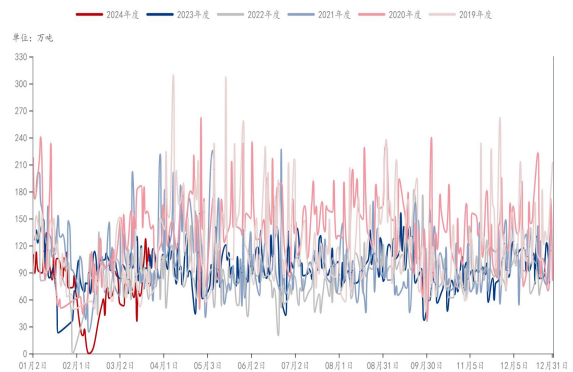


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：我国主要港口铁矿成交量

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）

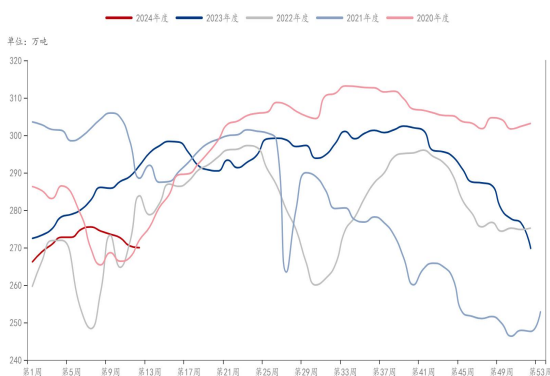


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：港口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

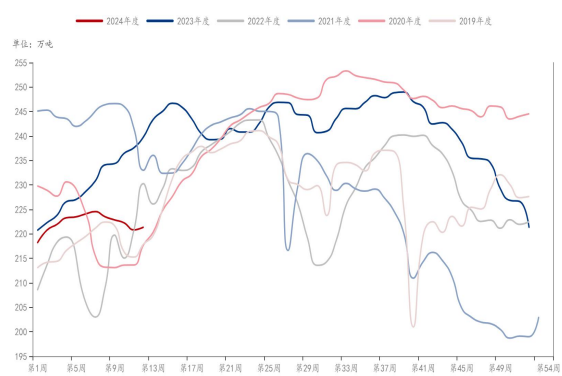


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：247 家钢企铁水日均产量

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、淡水河谷将迎增产&“基石计划”进一步推荐落地，铁矿供应整体仍或较宽松

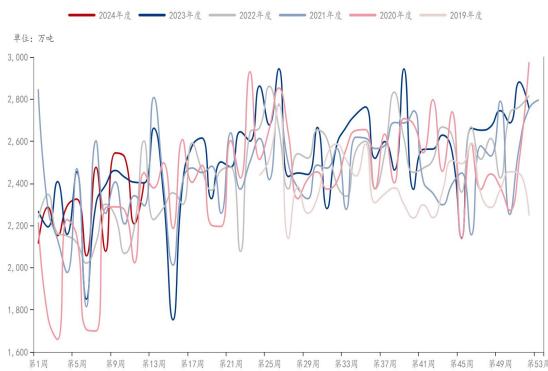
上周，澳巴 19 港铁矿发货量在此前大幅回落的基础上转为大幅回升近 200 万吨，而 45 港铁矿到港量则在此前大幅增加的基础上延续抬升超 70 万吨，铁矿供应整体仍较宽松。

本周来看，淡水河谷首席执行官表示 2023 年淡水河谷铁矿石产量达到 3.21 亿吨，而南部和北部三个新项目已取得采矿许可证，正在建设之中，将分别于近三年投产，这将为淡水河谷带来 5000 万吨铁矿石增量，预计到 2026 年，淡水河谷铁矿石产量将达到 3.4 亿吨~3.6 亿吨。因而总体来看，随着海外主流矿山今年产运目标仍然增长，再加上国内“基石计划”进一步推进落地，我国国产矿供应以及海外权益矿或明显增加，铁矿供应整体仍或较宽松。

图 32：澳巴 19 港铁矿发货量

单位：万吨

澳洲&巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

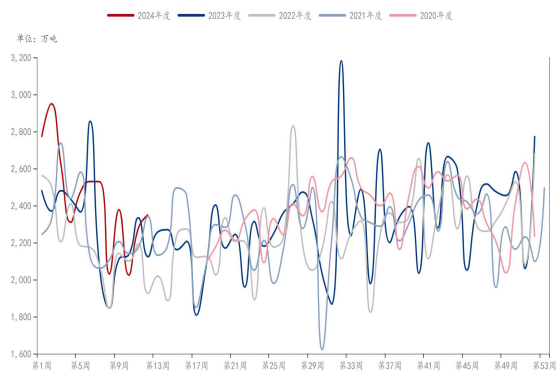


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

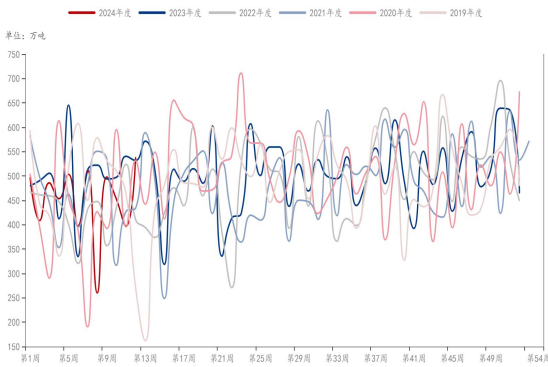


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：力拓集团—中国（周）

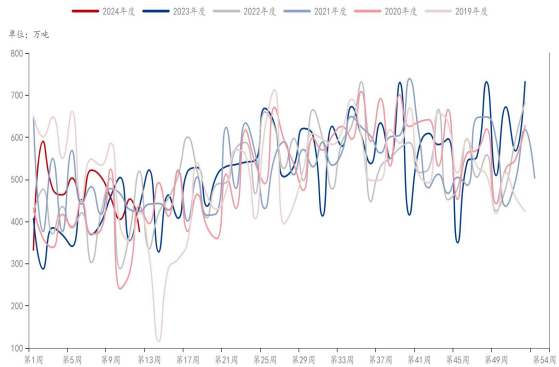


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、钢厂复产仍较谨慎但铁矿需求仍有望改善，铁矿港口库存累积程度或有望放缓

上周，铁矿港口库存仍有累积且续创 1 年来新高，钢厂库存也出现了更为明显的抬升，铁水产量虽有边际回升，但整体仍处近年低位且远不及去年同期，铁矿现实需求整体仍然承压。

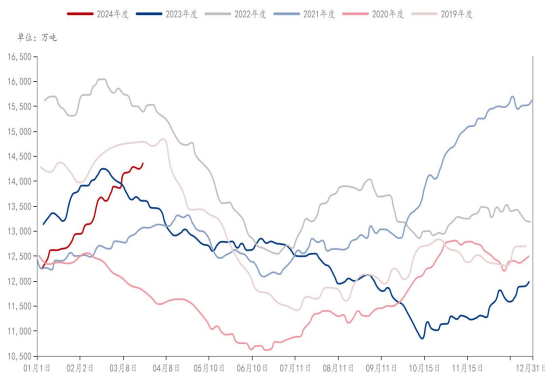
本周来看，虽然钢厂复产仍较谨慎且仍倾向于采取低库存策略，但铁矿终端现实需求在政策面暖风劲

吹以及传统“金三银四”旺季加持下或延续改善，钢厂利润有望进一步修复，而废钢价格持续抬升也或降低铁废比，从而使得钢厂转为提高高炉产能利用率，因而钢厂高炉铁水产量仍有望边际回升，铁矿现实需求或有望进一步改善，铁矿港口库存累积程度或有望放缓。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：库存：45个港口（日）



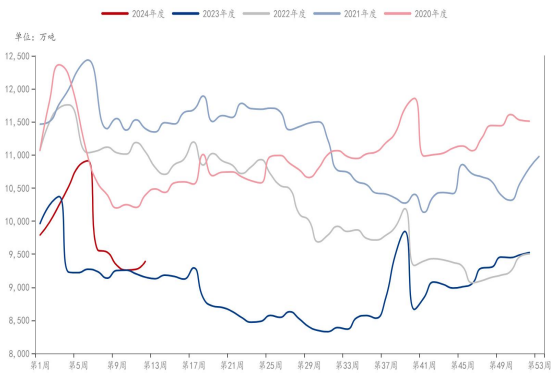
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 37：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

三、政策面暖风劲吹&“金三银四”旺季加持，钢矿期价或震荡偏强

钢材：虽然国家统计局发布数据显示我国房地产市场整体表现仍然低迷，1-2月房地产新开工、消费等指标同比降幅仍有扩大，仍或显著拖累钢材终端需求。但一方面，政策层面稳经济、稳地产举措不断加码或提振市场信心。另一方面，在我国财政投资进一步加码以及我国出口仍具良好窗口期的大背景下，除过房地产外的制造业和基建投资或延续1-2月以来的向好态势，钢材直接出口也或维持高景气度；而随着房地产新发展模式的进一步深化，房地产企业或将加速迎来出清，再加上钢厂也早已及时调整布局大幅压降建材产量，建筑钢材供需结构或将进一步优化。总体来看，传统“金三银四”旺季背景下钢材需求景气度或延续回升，钢材库存累积压力或进一步减轻，**本周钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可加快采购节奏或择机在期货盘面建立阶段性虚拟库存。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以正套和做多钢厂利润为主，注意止盈止损。**

铁矿：虽然地产需求坍塌叠加云南、唐山等地钢厂限产频发，钢厂复产仍或谨慎，且卷螺库存仍待

进一步消化也或抑制钢厂复产节奏；但铁矿终端现实需求在政策面暖风劲吹以及传统“金三银四”旺季加持下或延续改善，钢厂利润有望进一步修复，而废钢价格持续抬升也或降低铁废比，从而使得钢厂转为提高高炉产能利用率，因而钢厂高炉铁水产量仍有望边际回升，铁矿现实需求或有望进一步改善，铁矿港口库存累积程度或有望放缓，**本周铁矿期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快补库和采购节奏，或择机在期货盘面建立虚拟库存；而库存水平较高的贸易商可适当放缓去库节奏。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以做多钢厂利润为主，注意止盈止损。**

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正，但对信息的准确性及完整性不作保证。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路1111号莱安中心T6-1905号
电话：029-89557321

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层707室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路9999号黄金时代广场A座906-1室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路11号绿地中心B座43层4307室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦8楼
电话：0539-8218708

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道55号院7幢2座12层02号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130