

终端需求面临冲击&外部风险存缓释预期，钢矿期价或震荡偏弱

观点：

钢材：此前政策面暖风劲吹，外部风险事件提振出口需求预期，库存也逐步去化，但2月社融、新增人民币贷款数据明显不及预期，叠加全国疫情多点爆发势必短期将从预期和现实端冲击钢材需求，而钢企利润收缩但“碳达峰”仍需要循序渐进，钢材供应压力或较有限，因而钢材期价或震荡偏弱。操作方面，建议钢材生产企业和有库存的贸易商关注期现货市场基差变化，择机选择并放缓自身出货节奏；而没有库存的贸易商可选择择机采购现货或逢低建立买保持仓。

铁矿：铁矿供应压力有限，2月金融数据不及预期，全国疫情多点爆发，终端需求的政策面偏暖预期想要兑现仍存压力，且港口库存仍处在高位，叠加俄乌战事存缓和预期及政策风险仍存，铁矿期价或面临调整压力。操作方面，建议钢厂或没有库存的贸易商可选择择机采购现货或逢低建立买保持仓，而有库存的贸易商可关注基差变化择机建立卖保持仓。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

✉: masheruifu@cafut.cn

一、需求兑现预期不稳&俄乌战事存缓和预期，钢矿期价冲高回落

钢材方面，上周螺纹和热卷主力 2205 合约期价在周一大幅冲高，涨均超 3%，但此后有所回落，上周整周螺纹主力合约收涨 0.33%，热卷主力合约收跌 1.4%。两会政府工作报告提出今年经济增长 5.5% 的目标超出市场预期，政策面稳增长力度或将进一步加大，新老基建则是稳增长重点；货币政策将运用总量和结构性工具进一步满足实体经济融资需要，房地产方面政策基调仍是“房住不炒”，但也提出商品房要满足居民合理的住房需要，多地限贷、限购政策已有所松动；此外，推进碳达峰要考虑我国富煤贫油少气的国情，要在保证居民用能安全的基础上循序渐进、实事求是的向前推进。宏观政策层面暖风劲吹或提振钢材市场情绪，上周一钢材期价大涨。但随后一方面，全国建材成交周二升至 25 万吨以上，但随后又回落至 15 万吨之下，全国建材成交仍然不稳仍施压市场情绪；另一方面，俄乌战事存缓和预期，由此引发的此前对于国内钢材出口需求提振的逻辑逐步弱化，再加上俄乌战事缓和预期导致通胀预期回落，原油等大宗商品价格也出现回落，钢材期价则在周一冲高后出现了明显回落。

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

铁矿方面，上周铁矿 2205 合约期价同样呈现出冲高回落的态势，周一收涨超 7%而随后回落，上周整周铁矿主力合约期价收涨 1.17%。上周一铁矿期价大幅拉涨，同样是受到上述政策面暖风劲吹对于终端需求的提振的传导效应的影响，另一方面钢企日耗和铁水日均产量对于预期也有明显的兑现。而此后铁矿期价却出现了明显的回落，一方面下游终端需求预期兑现不稳，另一方面同样是由于俄乌战事存缓和预期，市场对于矿山供应端的炒作有所降温，再加上国家层面保供稳价的预期，铁矿期价上周整体冲高回落。

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、数据回落疫情反弹&外部风险存缓释预期，钢矿需求或受冲击

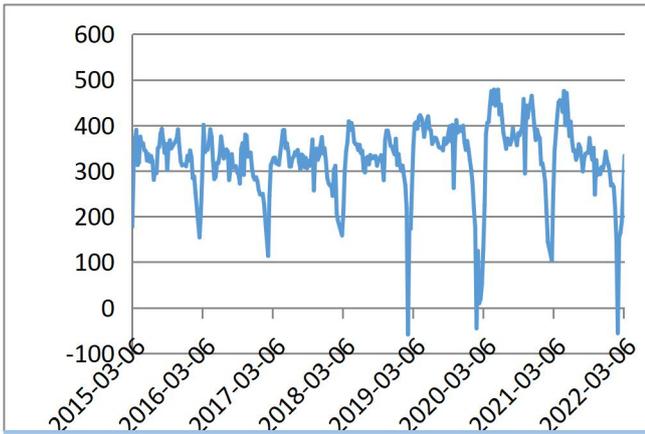
(一)、钢材：数据和疫情双重冲击&外部风险存缓释预期，钢价或震荡偏弱

1、需求：金融数据不及预期&全国疫情多点爆发，钢材需求或受到冲击

此前尽管银保监会负责人表示房地产泡沫化、金融化势头得到根本扭转，且包括郑州在内的多地限贷、限购政策已有所松动，尤其是政策首次涉及了针对改善型住房的需求。此外，备受关注的两会政府工作报告提出今年经济增长 5.5% 的目标超出市场预期，政策面稳增长力度或将进一步加大，新老基建则是稳增长重点，今年 1 至 2 月份，代表螺纹下游景气度的挖掘机同比降幅已有所收窄，也进一步从数据上予以验证；房地产方面也提出商品房要满足居民合理的住房需要。上周螺纹消费量延续攀升，建材成交也在周五接近 20 万吨。但需要注意，2 月社融、新增人民币贷款数据明显不及预期，叠加全国疫情多点爆发势必短期将从预期和现实端冲击钢材需求，实际需求兑现预期的稳定性仍有待观察。同时，俄乌紧张局势存缓释预期也使得国内钢材出口需求预期受到提振的炒作逻辑有所弱化，因而钢材需求或受到扰动。同时，需要关注本周将发布的 2 月经济数据对稳增长政策预期的兑现程度以及对钢材市场的影响。

图 4：螺纹消费量

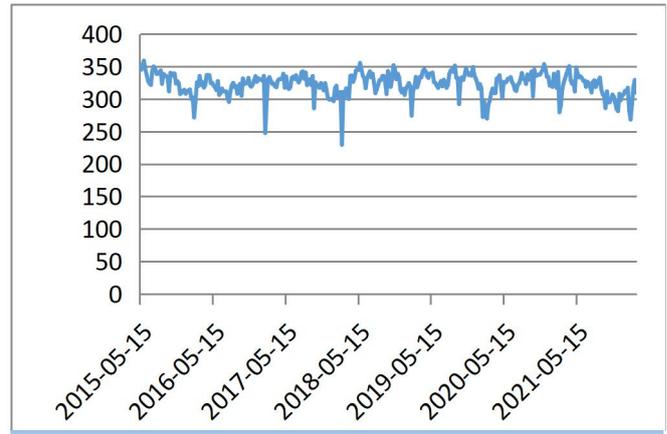
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

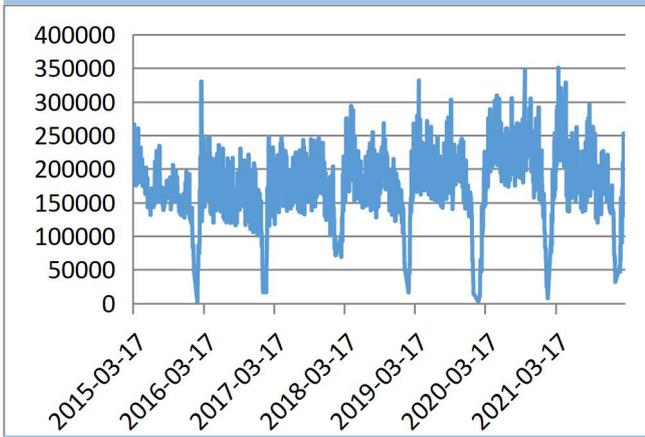
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

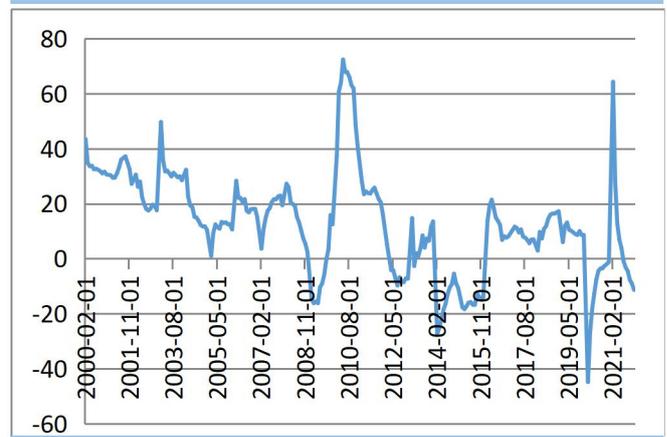
单位：吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房屋新开工面积累计同比

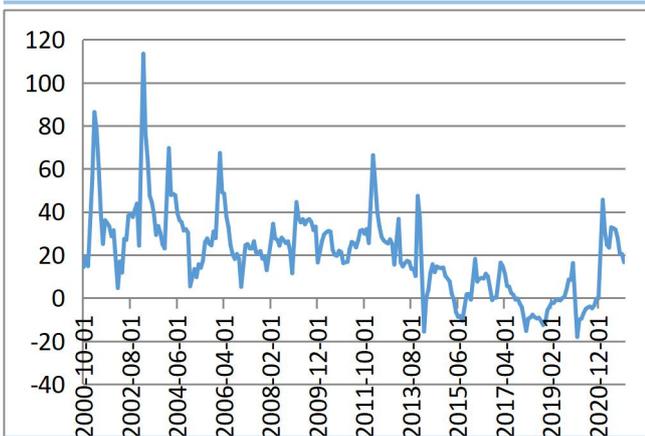
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：房企新增固定资产投资完成额累计同比

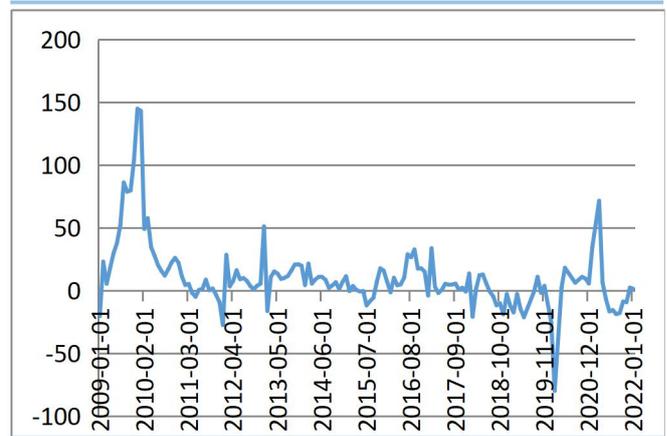
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车产量同比

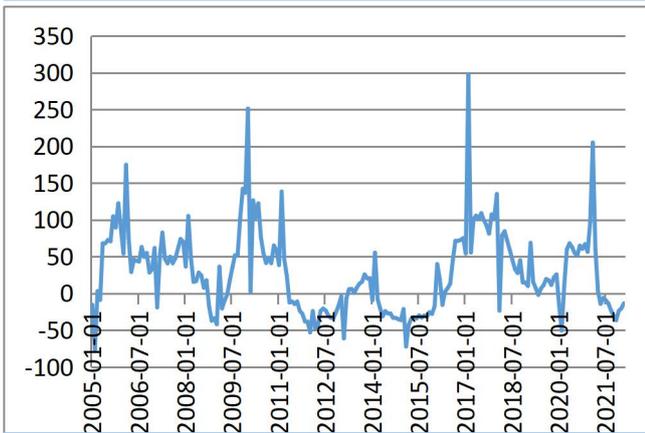
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10: 挖掘机销量同比

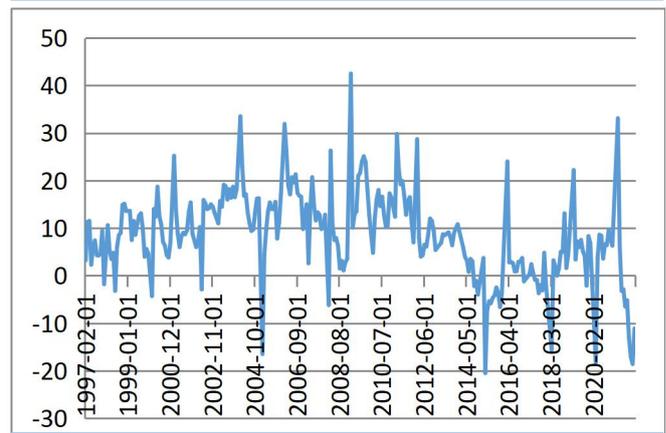
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 11: 水泥产量同比

单位: %



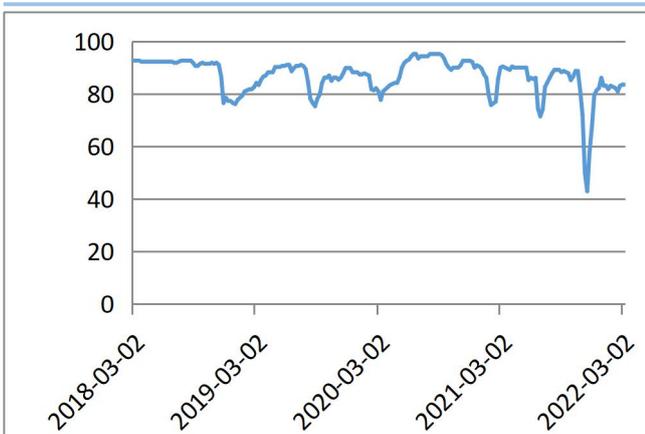
资料来源: 钢联数据, 长安期货

2、供给: 钢企利润收缩但“碳达峰”仍需要循序渐进, 钢材供应压力或较有限

两会限产、“双碳”目标下钢铁产能仍或一定程度承压, 而钢企高炉利润尚可, 上周螺纹产能利用率和周产量继续抬升, 但螺纹供应在钢企利润压缩及下游现实需求受疫情等因扰动下回暖持续性或存疑问。另外一方面, 上游原料端由于两会和冬奥会结束后安监压力减小, 钢厂成本和供应压力或有所减轻, 而尽管钢铁产业链企业“碳达峰”方案出炉预期仍或在情绪上施压钢材供应, 但政策层面此前已强调“碳达峰”要循序渐进, 钢铁行业“碳达峰”时间也向后推移, 因而总体来看钢材供应压力或较有限。

图 12: 247 家钢企毛利率

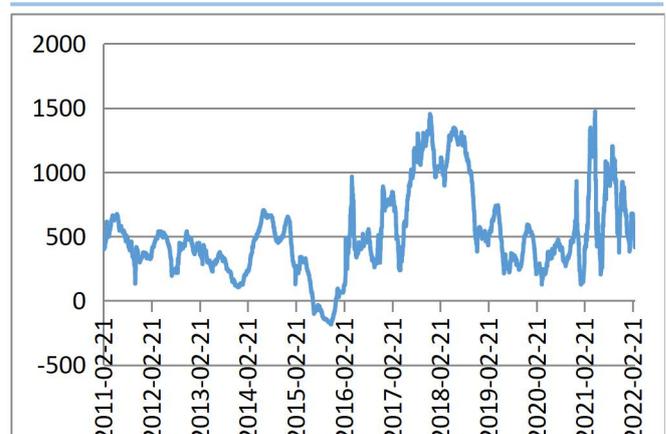
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 13: 热卷毛利

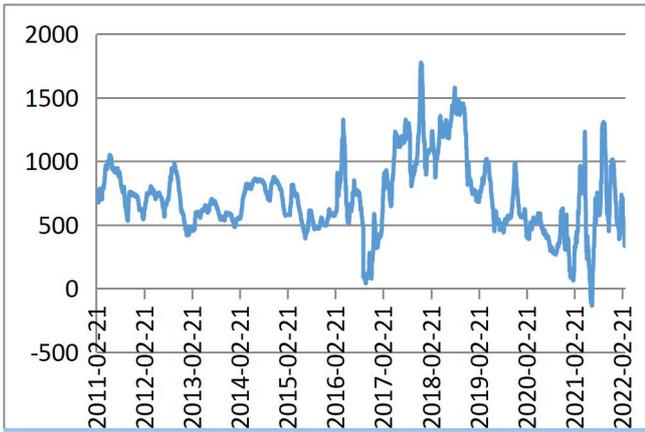
单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 14: 螺纹高炉利润

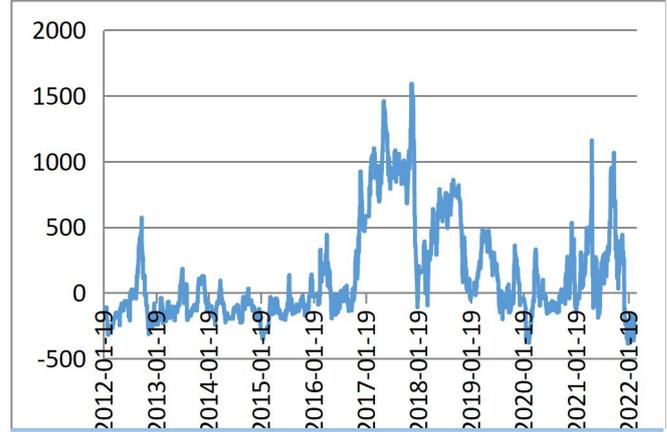
单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: 螺纹电炉利润

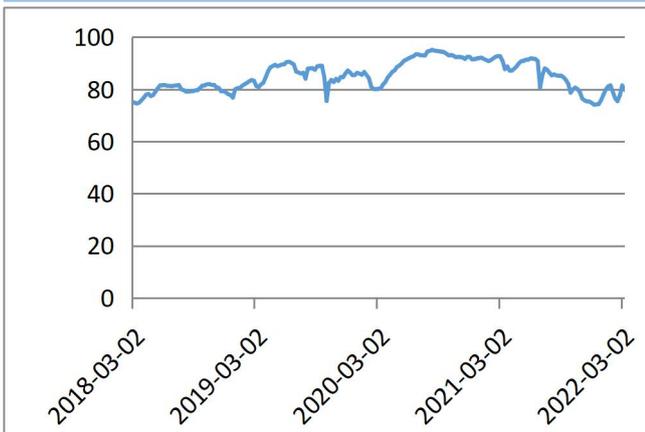
单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 16: 247 家钢企高炉产能利用率

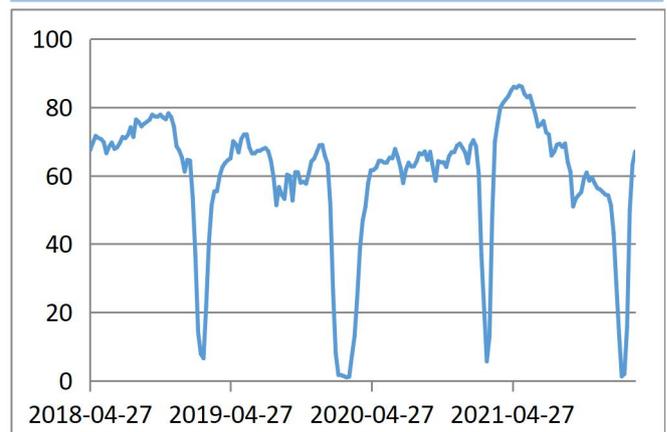
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 17: 85 家独立电炉钢厂产能利用率

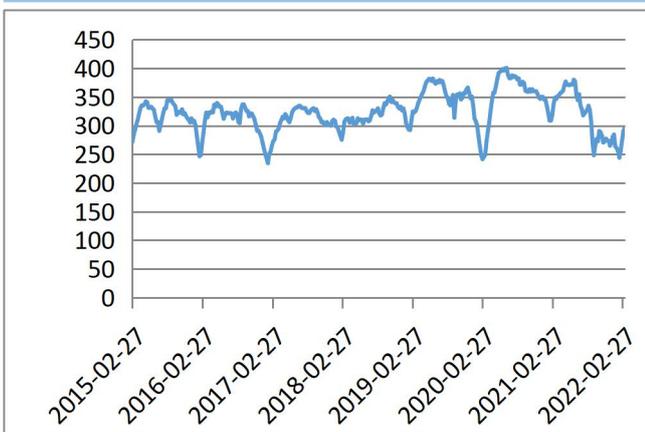
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 18: 螺纹实际产量

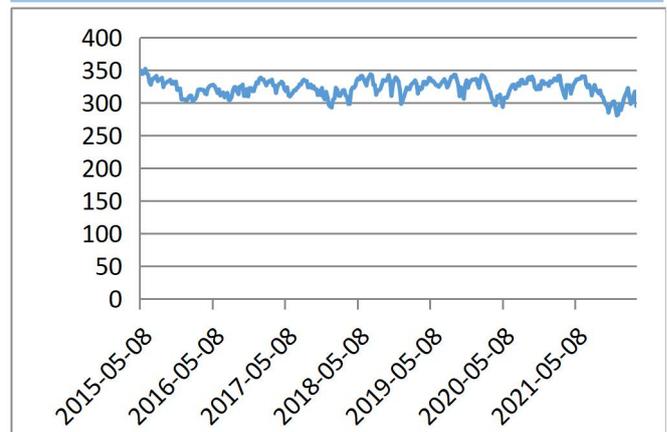
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 19: 热卷实际产量

单位: 万吨



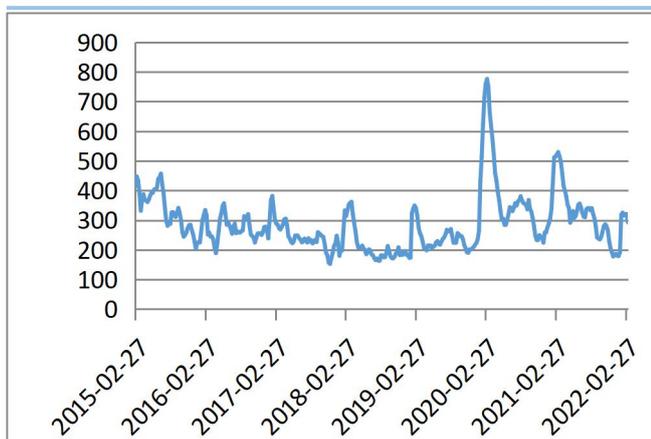
资料来源: 钢联数据, 长安期货

3、库存：钢材厂库、社库均回落，去库节奏和持续性仍需观察

上周螺纹和热卷的厂库和社库均有所回落，显示钢材需求进一步回暖，基建作为稳增长重要一环提振螺纹需求，而政策端明确要满足刚需和改善型住房需求，多地降低房贷利率且房企融资环境也有所改善，同样提振螺纹需求，但需要注意房地产对于螺纹需求的提振或将受到我国人口结构的影响，即房地产终端需求或正在逐步达峰。而由于我国经济仍面临疫情和外部风险因的挑战，热卷对应的制造业稳增长压力更大，尽管景气度恢复需要相对长的时间，但同时也意味着后期空间更大，尤其是随着针对制造业相关的稳增长政策的逐步出台和落地，热卷需求潜力或逐步释放。

图 20：螺纹钢厂内库存

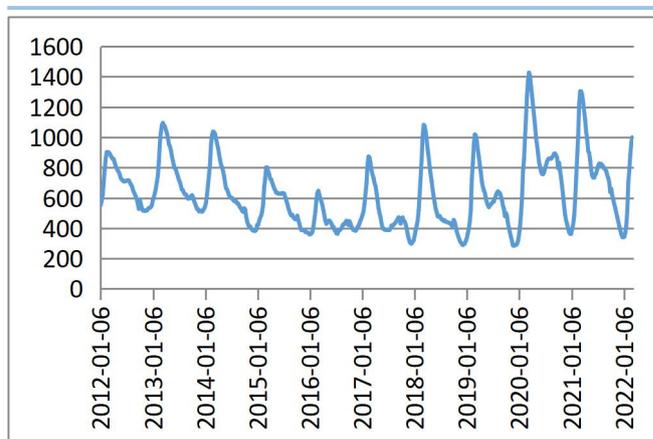
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：螺纹钢社会库存

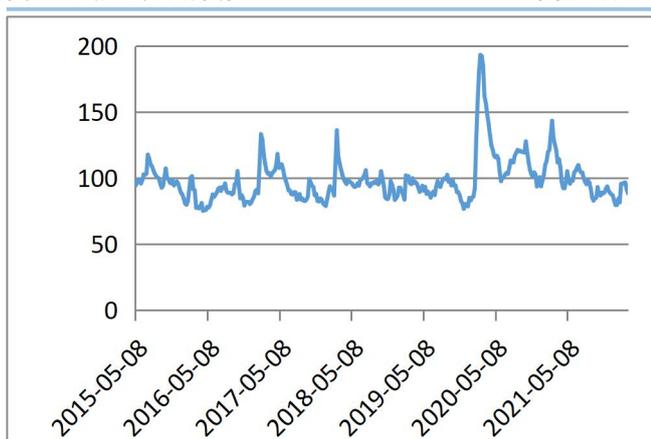
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：热卷厂内库存

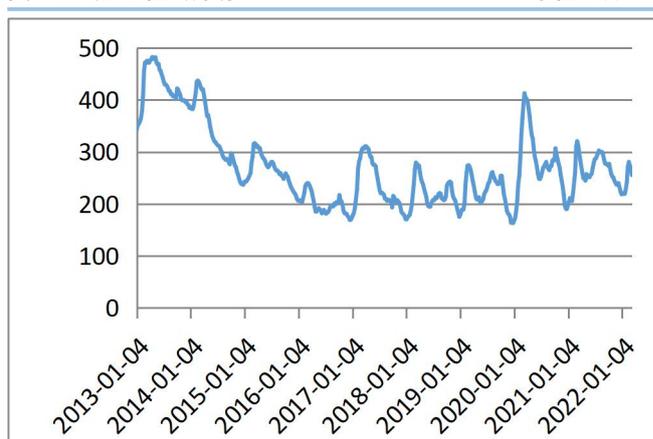
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷社会库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

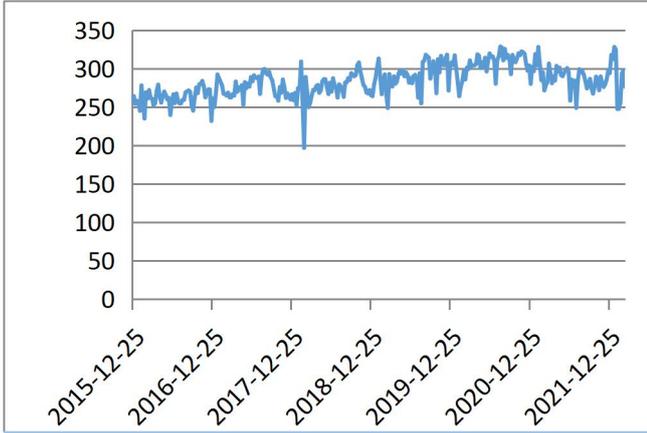
(二)、港口库存仍处高位&终端需求或面临冲击，铁矿期价或震荡回调

1、需求：金融数据不及预期&全国疫情多点爆发，铁矿需求兑现或存压力

上周 45 港日均疏港量、钢企日耗和日均铁水产量在连续上升后出现回落，一方面上周全国两会钢厂生产一定程度上受限，另一方面多地疫情爆发阻碍矿石流通和终端需求，从而导致上周铁矿需求边际回落。

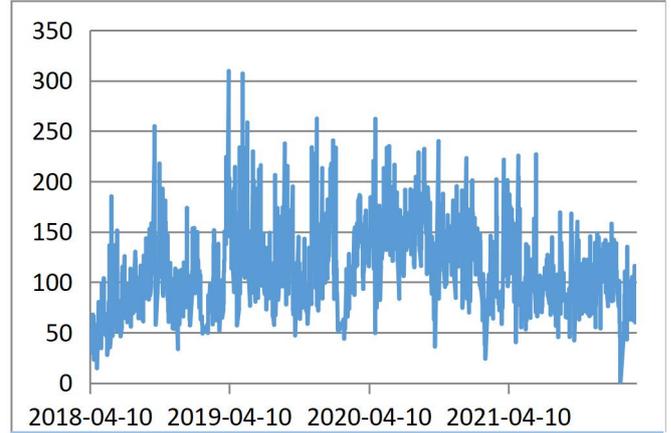
目前来看，2 月金融数据不及预期，全国疫情多点爆发，终端需求的政策面偏暖预期的兑现或存压力。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量 单位：万吨



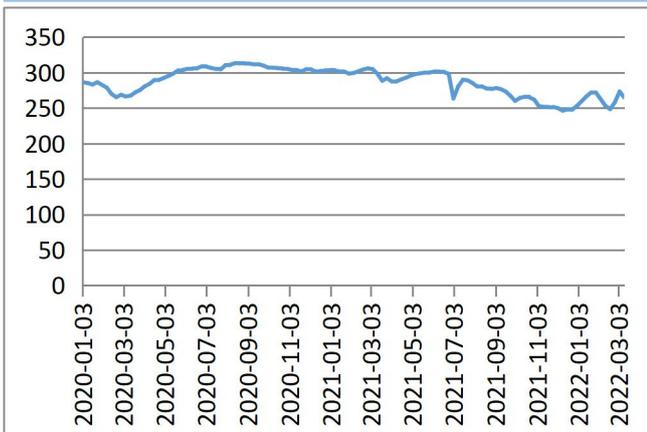
资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：我国主要港口铁矿成交量 单位：万吨



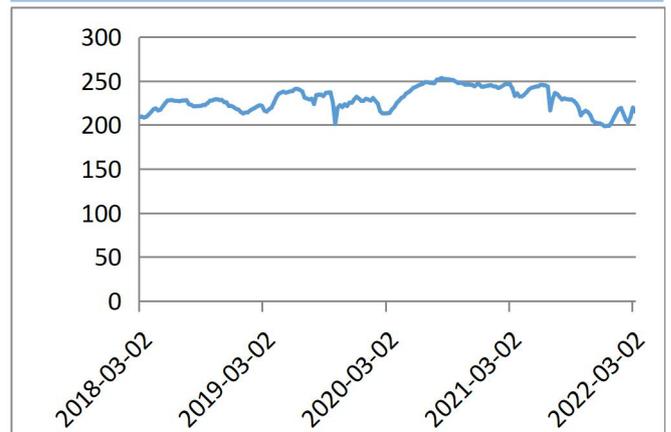
资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：247 家钢企铁水日均产量 单位：万吨

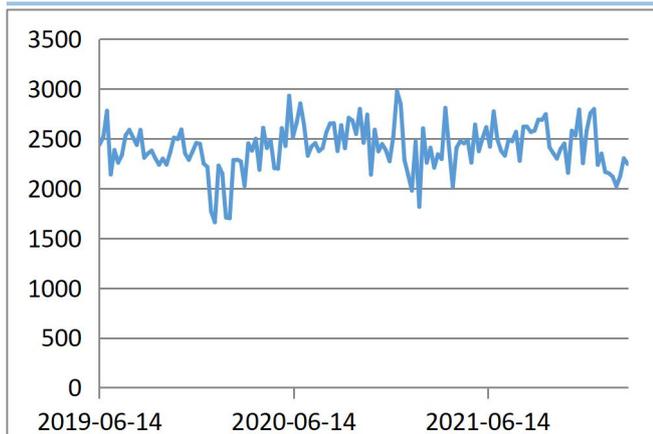


资料来源：钢联数据，长安期货

2、供给：外部风险扰动存缓释预期，铁矿供应压力有限

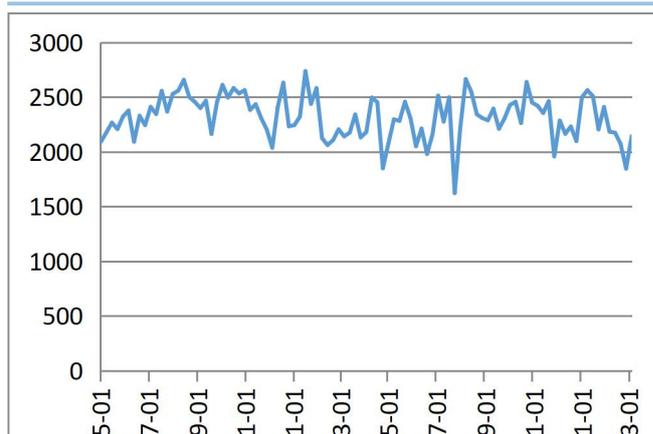
上上周澳巴 19 港发货量小幅回落，而国内 45 港到港量则大幅抬升，尽管海外矿山发运在去年超前后目前节奏正在放缓，但矿山财报显示今年有新矿山投产，铁矿供应量或不会出现回落，加上发货量到港量的滞后效应，叠加俄乌战事存缓和预期，油价和海运费或边际回落，铁矿供应或压力不大。

图 28：澳巴 19 港铁矿发货量 单位：万吨



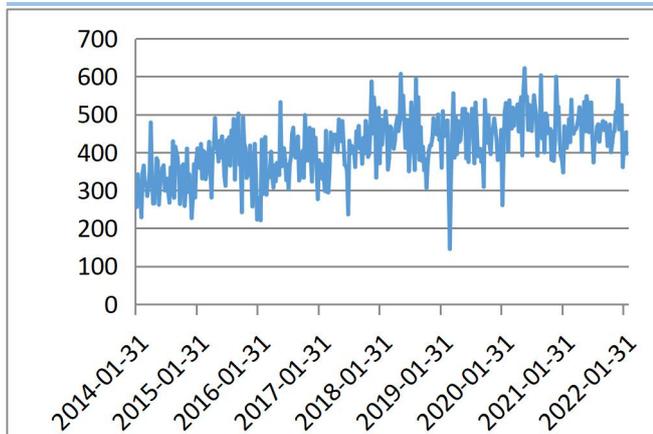
资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量 单位：万吨



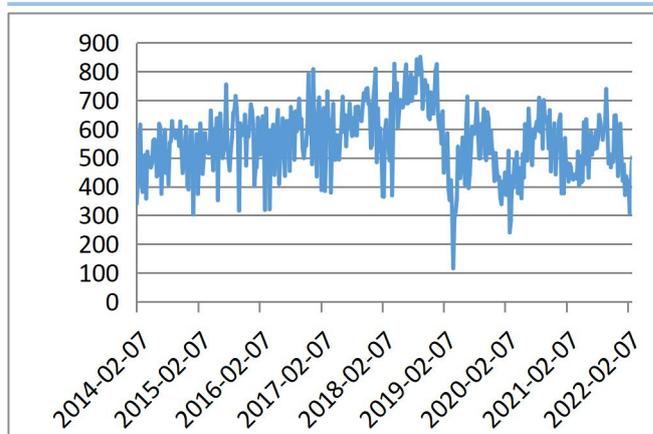
资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：必和必拓到中国铁矿发货量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：淡水河谷铁矿发货量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：港口库存回落但仍维持高位，铁矿终端需求兑现预期的程度仍需观察

铁矿港口库存虽转为回落但仍维持在高位，钢企库存延续回落，处于近年来的中间位置，终端需求兑现预期的程度仍需观察。

图 32：45 港铁矿库存 单位：万吨

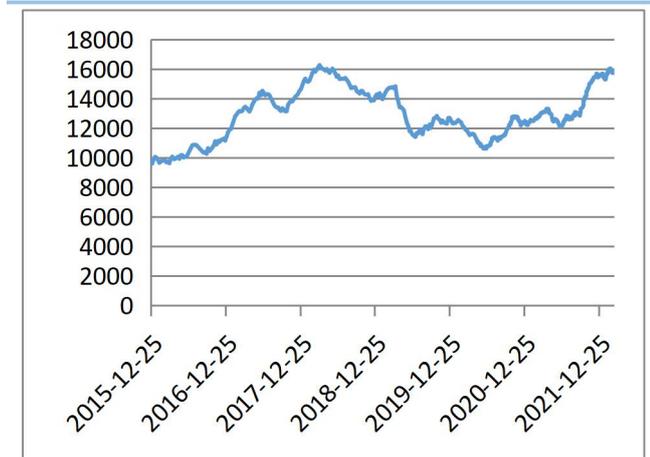
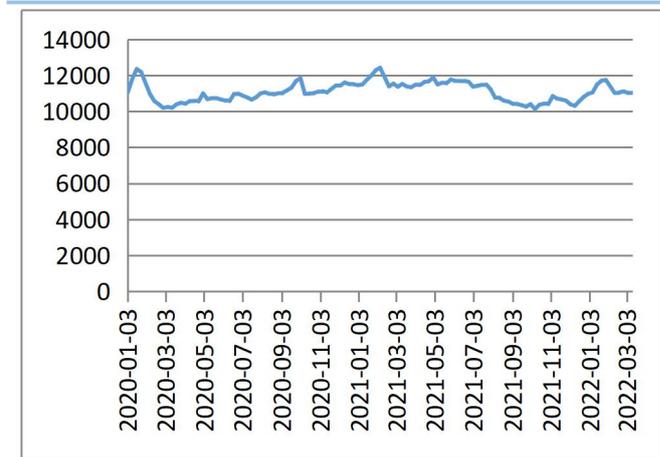


图 33：247 家钢企铁矿库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

三、终端需求面临冲击&外部风险存缓释预期，钢矿期价或震荡偏弱

钢材：此前政策面暖风劲吹，外部风险事件提振出口需求预期，库存也逐步去化，但2月社融、新增人民币贷款数据明显不及预期，叠加全国疫情多点爆发势必短期将从预期和现实端冲击钢材需求，而钢企利润收缩但“碳达峰”仍需要循序渐进，钢材供应压力或较有限，因而钢材期价或震荡偏弱。操作方面，建议钢材生产企业和有库存的贸易商关注期现货市场基差变化，择机选择并放缓自身出货节奏；而没有库存的贸易商可选择择机采购现货或逢低建立买保持仓。

铁矿：铁矿供应压力有限，2月金融数据不及预期，全国疫情多点爆发，终端需求的政策面偏暖预期想要兑现仍存压力，且港口库存仍处在高位，叠加俄乌战事存缓和预期及政策风险仍存，铁矿期价或面临调整压力。操作方面，建议钢厂或没有库存的贸易商可选择择机采购现货或逢低建立买保持仓，而有库存的贸易商可关注基差变化择机建立卖保持仓。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、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“长安期货投资咨询部”，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

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

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706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

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

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

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

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

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室
电话：0551-62623638

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

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

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

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