

阶段性利好及终端需求已完成兑现和释放，钢矿期价或震荡偏弱**观点：**

钢材：一方面，在钢材期现价格持续上涨以及数据利好兑现后，下游接货意愿经受考验，而市场也仍在关注终端现实需求的改善程度，尤其是在地产开工端仍待传导的背景下；另一方面，外围风险事件发酵以及本周美联储将发布最新利率决议前市场观望情绪也或较为浓厚。因而钢材终端现实需求或有所承压。此外，随着利好兑现，加上近期大部分终端用钢需求已经释放完毕，钢企利润再度承压，叠加潜在的粗钢产量平控政策或再度出现，钢厂主被动减产压力有所增加，上述因素影响下钢材总库延续去化或面临压力，本周钢价或承压运行。

操作方面，建议钢材生产企业和有库存的贸易商放缓去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可逐步采购节奏或择机建立买保持仓或虚拟库存。投机者可总体以逢高沽空思路对待，套利者可以 05-10 反套为主，均需注意止盈止损。

铁矿：政策面暖风劲吹或提振市场情绪，但国内来看，在数据利好兑现及前一阶段终端现实需求集中释放后，铁矿需求边际承压，此外，发改委稳价举措也持续发力，提醒告诫铁矿石贸易企业依法合规经营，不得囤积居奇、哄抬价格。外围来看，美国硅谷银行风险事件及瑞银事件等持续发酵，金融及大宗商品市场避险情绪升温，资金出逃压力上升，美联储货币政策取向也或存不确定性，铁矿期价也或受扰动。而随着海外主流矿山传统发运淡季的逐步结束，叠加海外主流矿山今年产运目标仍或有增长，以及其他非主流矿投产，再加上国产矿供应逐步增加的预期，铁矿供应或总体宽松，铁矿港口库存在已转为累积的情况下仍或

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

面临去化压力，总体来看本周铁矿期价或震荡偏弱运行。

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可逐步加快补库节奏；而库存水平较高的贸易商可逐步加快去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓。投机者可以逢高沽空思路为主，套利者可尝试05-10反套为主，均需注意止盈止损。

一、利好兑现&外围扰动发酵，钢矿期价冲高回落

上周钢材期价整体呈现冲高回落走势，其中，螺纹主力合约期价跌超 1.2%，热卷主力合约期价跌超 0.8%。上周三之前，尽管美国硅谷银行事件及其连锁反应一定程度上扰动市场情绪，但一方面，1-2 月我国新增人民币贷款、社融数据及 M2 等金融数据均超预期，实体经济企稳迹象已现，市场预期周三将发布的我国经济数据也将有所回暖。此外，新一届政府班子正式亮相也提振市场对于政策面暖风劲吹的预期。另一方面，钢材库存延续去化，建材成交维持相对高位，钢厂利润修复及钢材终端现实需求向好下钢材市场供需两旺，钢材市场交投活跃，钢材期价高位震荡偏强运行。周三，随着最新 1-2 月宏观经济数据发布，投资、消费、工业增加值等指标回暖，尤其是房地产投资、消费、新开工数据同比降幅明显收窄，市场情绪受到提振，钢材期价一度冲高，但也正是由于利好及预期兑现落地，钢材期价出现冲高回落。此后，在利好兑现、建材成交连续回落，以及硅谷及瑞信银行等外围风险事件扰动加剧背景下，钢材期价延续震荡回调。

图 1：螺纹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，上周整体走势与钢材相近，但从价格涨跌幅度来看，铁矿主力合约期价虽冲高回落但仍收涨 0.55%。除了上述与影响钢材走势一致的因素外，造成上周铁矿与钢材涨跌分化的主要原因在于，尽管建材成交等铁矿终端现实需求出现回落，但整体来看钢厂利润仍处于修复阶段，铁水产量上行幅度虽然放缓但仍有增加。此外，虽然美欧银行危机压低黑色系市场风险偏好，但也正是由于上述风险事件的爆发，美联储此前的激进加息路径或出现转变，美元指数上行承压，以美元计价的铁矿价格获得一定支撑。

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、钢材供需由松转紧&钢厂利润承压，钢矿库存去化或面临压力

（一）、钢材：总库延续去化或面临压力，期价或承压运行

1、政策面暖风劲吹但扰动因素不减，钢材终端现实需求或有所承压

国家统计局上周发布数据显示，1-2 月国民经济企稳回升，固投、社消、工业增加值等指标同比回暖。

房地产方面，1-2 月份，全国房地产开发投资同比下降 5.7%，商品房销售面积同比下降 3.6%，商品房销售额同比下降 0.1%，房屋新开工面积同比下降 9.4%，房地产各项最新指标同比降幅均明显收窄，也对此前发布的主要城市房价降幅收窄以及房企销售端数据回暖加以验证。此外，2 月挖掘机销量同比降幅较上月也收窄了 20.7 个百分点，工程机械市场也迎来回暖；汽车销量同比也实现了由负转正；再加上此前公布的 2 月 PMI 在 1 月重回荣枯线上方的基础上，环比回升超 2 个百分点，制造业景气度明显改善。总的来看，随着我国实施新冠病毒“乙类乙管”以及稳增长政策逐步见效，我国经济企稳态势明显，而以房地产和制造业为代表的钢材终端需求也显然正在逐步走出去年以来的低谷。

但从高频数据来看，螺纹及热卷消费量在整体持续走升后出现了上行承压的情况，建材成交量也在波动中有所回落。造成螺纹终端现实需求上行承压的主要原因包括以下两个方面，一是尽管我国经济开始企稳，地产各项指标降幅也有所收窄，但在去年整体基数较低的背景下，最新数据同比仍为负增长现实房地产市场仍面临显著下行压力；此外，房地产销售端回暖向开工端传导仍需时间，真实用钢需求释放或仍需时间。另一方面，海外主要经济体仍面临一定下行压力，叠加美欧银行风险事件爆发，钢材出口数据需求

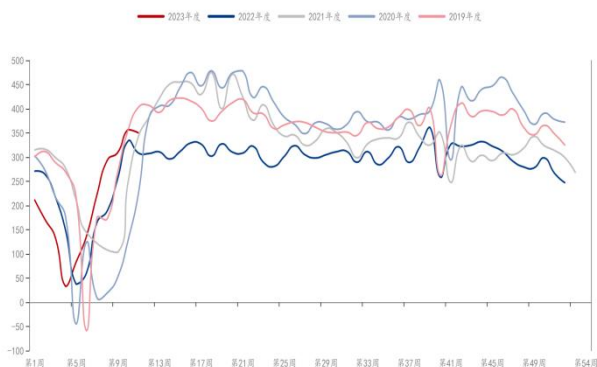
疲弱的同时，避险情绪升温也降低了钢材市场交投情绪和投机需求。

本周来看，国务院领导人强调，坚持稳字当头、稳中求进，科学精准实施宏观政策，综合施策释放内需潜能，推动经济运行持续整体好转。要加快建设现代化产业体系，谋划实施新一轮国有企业改革，促进民营经济发展壮大，稳住外贸外资基本盘。此外，央行决定于3月27日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，此次全面降准或向银行体系释放中长期流动性约5500亿元，将更好地支持重点领域和薄弱环节。政策面暖风劲吹或持续提振市场情绪，钢材终端需求预期仍然向好。但从实际情况来看，一方面，在钢材期现价格持续上涨以及数据利好兑现后，下游接货意愿经受考验，而市场也仍在关注终端现实需求的改善程度，尤其是在地产开工端仍待传导的背景下；另一方面，外围风险事件发酵以及本周美联储将发布最新利率决议前市场观望情绪也或较为浓厚。因而，总体来看，本周钢材终端现实需求或有所承压。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

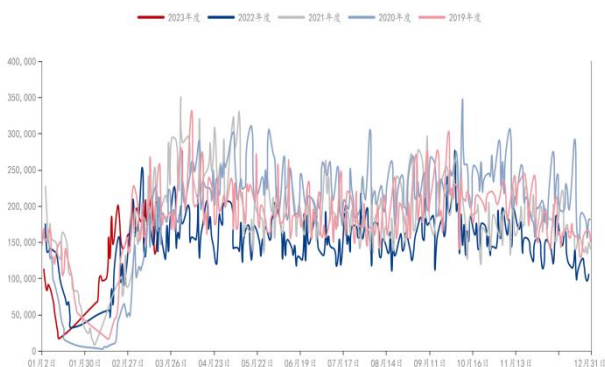


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

螺纹钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

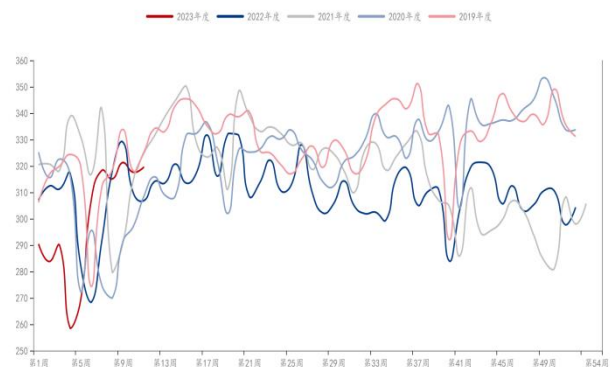


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

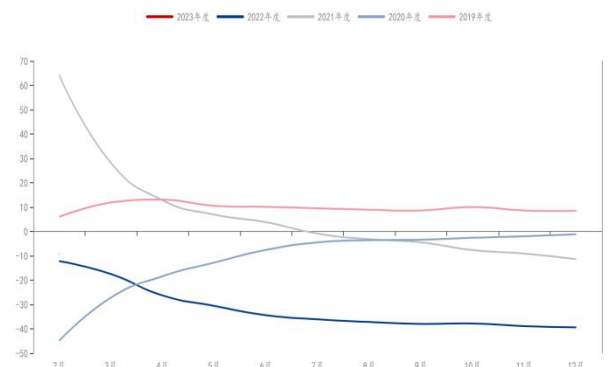


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

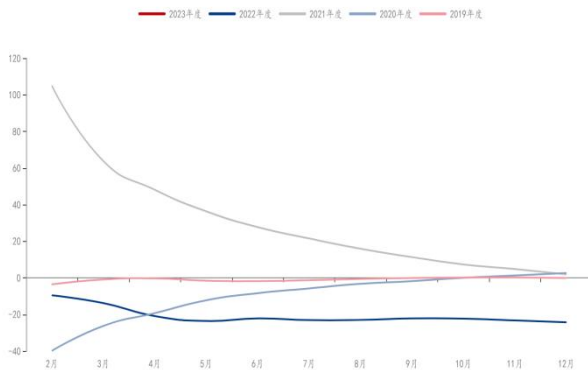


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：房企商品房销售面积累计同比

单位：%

房地产开发企业：商品房：销售面积累计同比：中国（月）

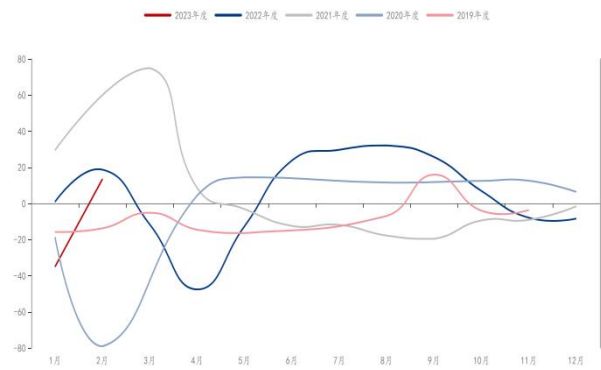


资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

单位：%

汽车：销量同比：中国（月）

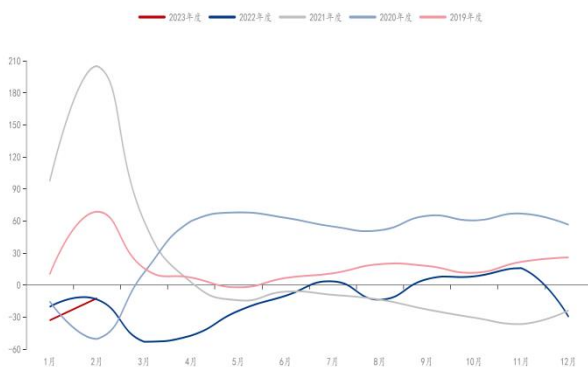


资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

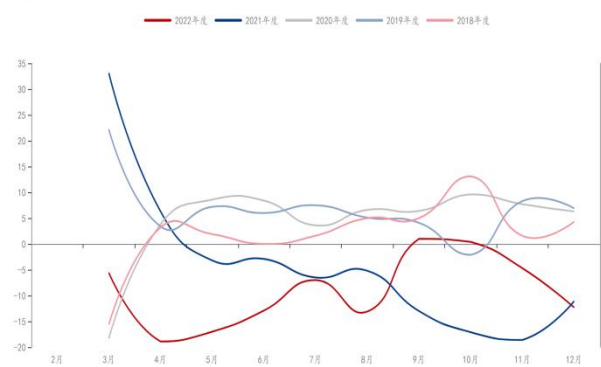


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：水泥产量同比

单位：%

统计局：中国：工业产品：产量同比：水泥（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、利好兑现需求释放&潜在平控压力仍存，钢材供应或边际承压

伴随钢材终端现实需求在传统的“金三银四”逐步回暖，钢企盈利率显著改善，热卷毛利由负转正，螺纹高炉及电炉利润也接近盈亏平衡；此外，随着重磅会议、采暖季陆续结束，钢企被动减产压力也明显减小。上述因素影响下钢企高炉和电炉产能利用率延续抬升，日均铁水产量也升至 237 万吨以上的近年来同期高位。但从边际变化来看，螺纹及热卷产量也出现了边际承压回落的情况。

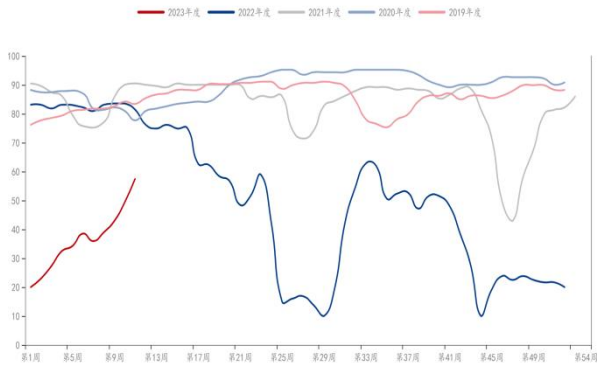
本周来看，政策面暖风劲吹下市场预期向好，但随着利好兑现，加上近期大部分终端用钢需求已经释放完毕，钢材价格冲高回落，钢企利润再度承压，高炉产能利用率及日均铁水产量上行幅度明显降低，叠加潜在的粗钢产量平控政策或再度出现，钢厂主被动减产压力有所增加。此外，海外银行系统风险事件频

发，美联储政策取向不确定性仍存，海外主要经济体仍面临经济下行压力，传导效应下也或导致钢厂供应端压力有所增加。

图 12：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：热卷毛利

单位：元/吨

热轧板卷：毛利：中国（日）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

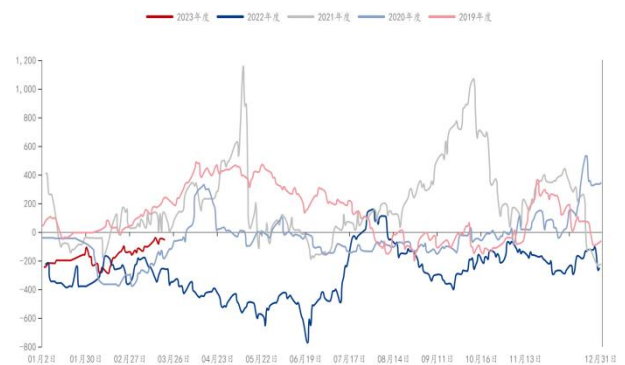


资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：螺纹电炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：电炉：利润：中国（日）

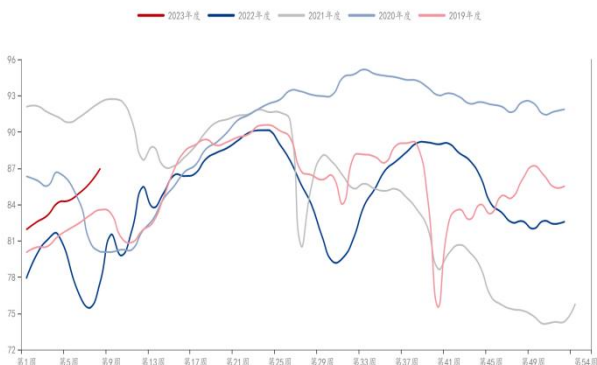


资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：247 家钢企高炉产能利用率

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

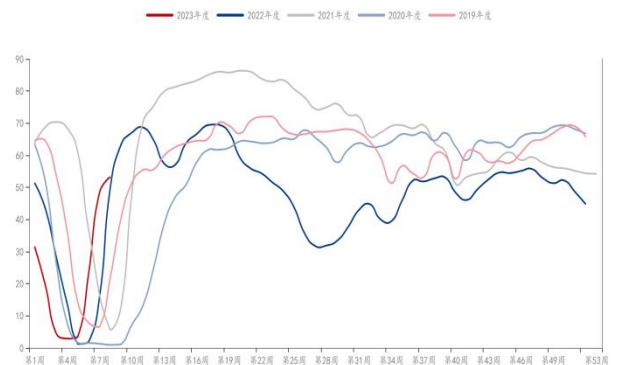


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：85 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

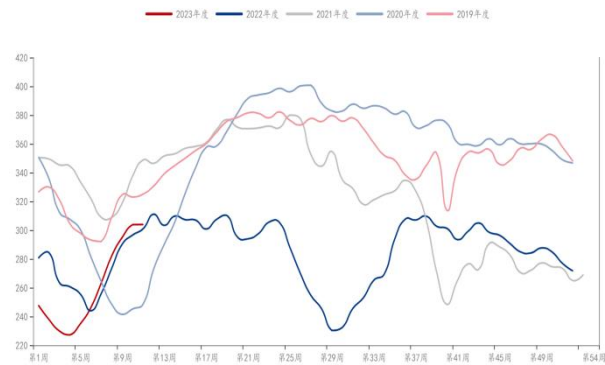
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 18：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）

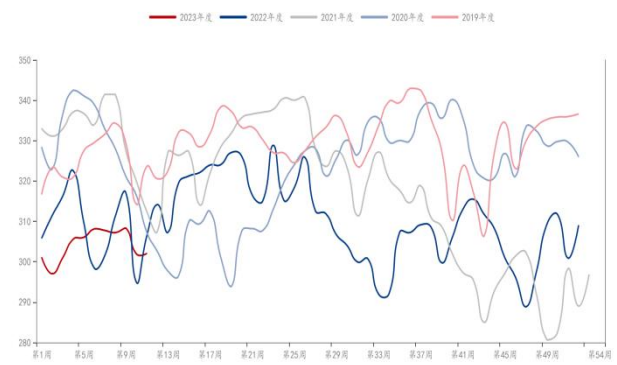


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：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、供需或由松转紧，钢材总库延续去化或面临压力

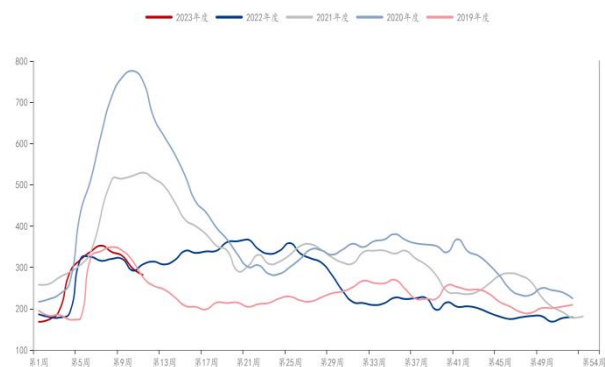
从库存来看，政策面暖风劲吹，终端需求预期仍然向好，叠加此前终端现实需求明显回暖，再加上此前采暖季、重磅会议背景下钢厂也面临一定被动减产压力，螺纹、热卷厂库及社库均呈现去化态势。

本周来看，一方面钢材供应端或边际承压，另一方面，在利好兑现、前一阶段用钢需求已集中释放以及外围扰动等因素影响下，终端现实需求也或出现压力，螺纹及热卷总库延续去化或面临压力。

图 20：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）

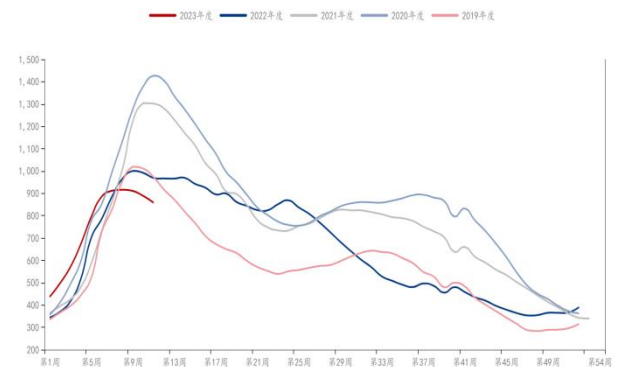


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：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

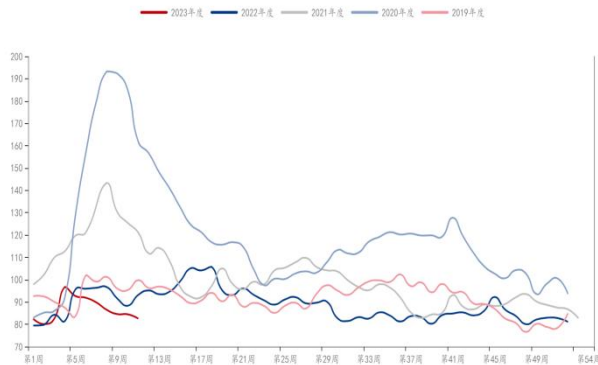
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 22：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）

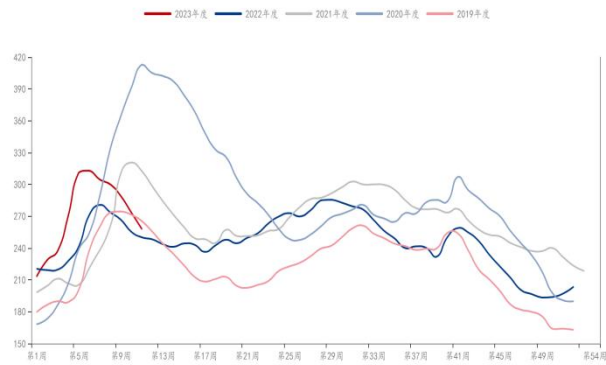


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：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：港口库存面临去化压力，期价或震荡偏弱

1、政策面暖风劲吹但内外扰动因素仍存，铁矿需求或边际承压

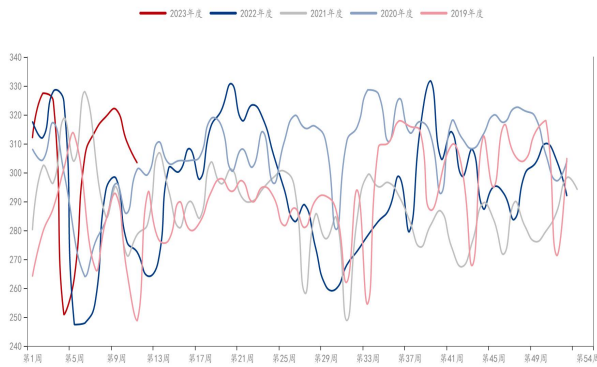
尽管在政策面暖风劲吹、终端现实需求有所回暖等利多因素提振下，钢企利润显著修复，铁矿日耗及日均铁水产量持续抬升，其中，铁水已升至 237 万吨以上的近年来同期高位，铁矿需求向好。但一方面，45 港疏港量及铁矿港口成交近期明显回落，已显示铁矿需求面临一定压力。另一方面，铁水及日耗上行速度明显放缓，也凸显利好兑现及终端需求已集中释放背景下，钢厂仍面临亏损压力，铁矿需求或边际承压。

本周来看，国务院领导人强调，要科学精准实施宏观政策，综合施策释放内需潜能，推动经济运行持续整体好转。此外，央行决定于 3 月 27 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，此次全面降准或向银行体系释放中长期流动性约 5500 亿元，将更好地支持重点领域和薄弱环节。政策面暖风劲吹或提振市场情绪。但国内来看，在数据利好兑现及前一阶段终端现实需求集中释放后，铁矿需求边际承压，此外，发改委稳价举措也持续发力，提醒告诫铁矿石贸易企业依法合规经营，不得囤积居奇、哄抬价格。外围来看，美国硅谷银行风险事件及瑞银事件等持续发酵，金融及大宗商品市场避险情绪升温，资金出逃压力上升，美联储货币政策取向也或存不确定性，铁矿期价也或受扰动。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）

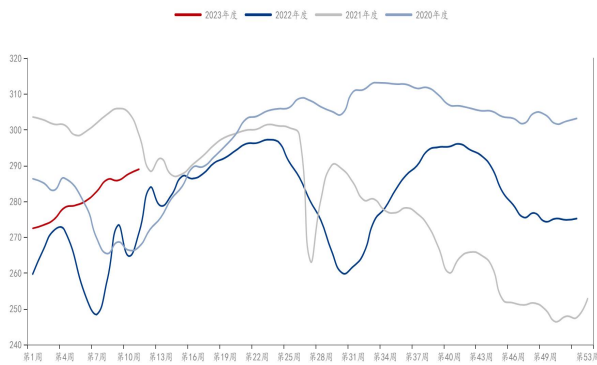


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

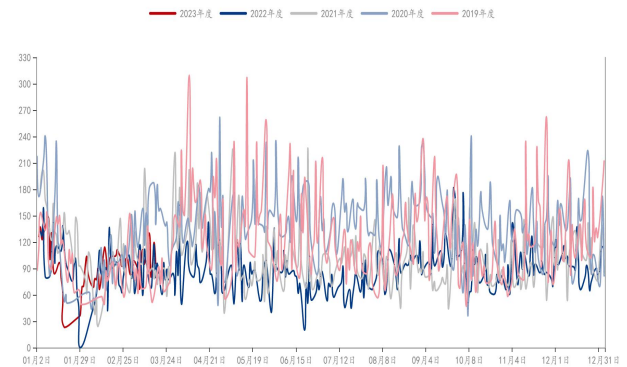


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：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）

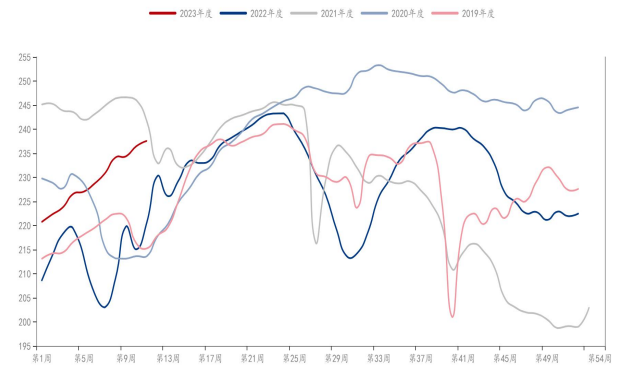


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：247 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、外矿传统发运淡季趋于结束，铁矿供应或总体宽松

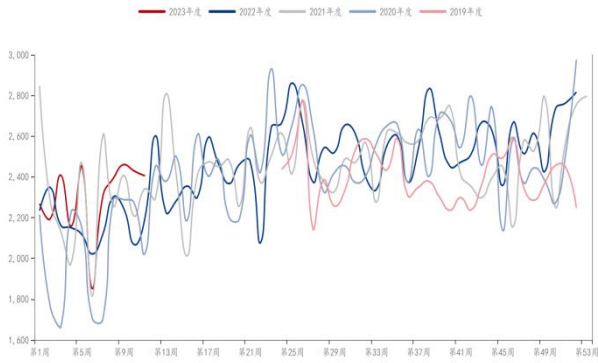
尽管必和必拓及淡水河谷铁矿发货量仍处低位,但整体来看澳巴 19 港发货量及铁矿 45 港到港量均处近年来同期高位，铁矿供应压力较为有限。

本周来看，随着海外主流矿山传统发运淡季的逐步结束，叠加海外主流矿山今年产运目标仍或有增长，以及其他非主流矿投产，再加上国产矿供应逐步增加的预期，铁矿供应或总体宽松。

图 28：澳巴 19 港铁矿发销量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发销量：19个港口（周）

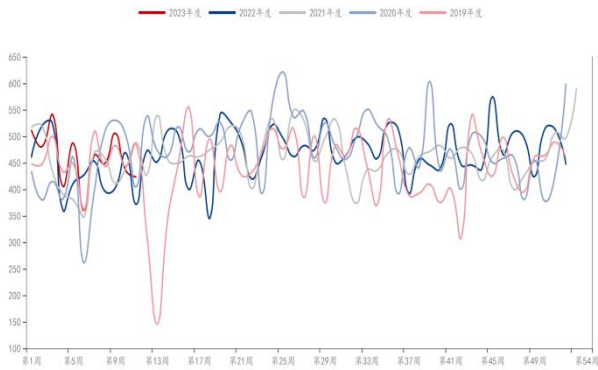


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：必和必拓到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：必和必拓—中国（周）

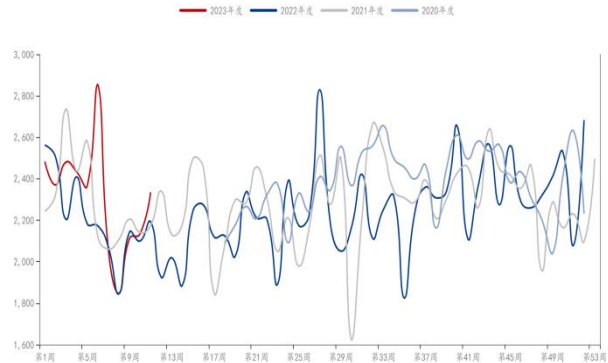


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

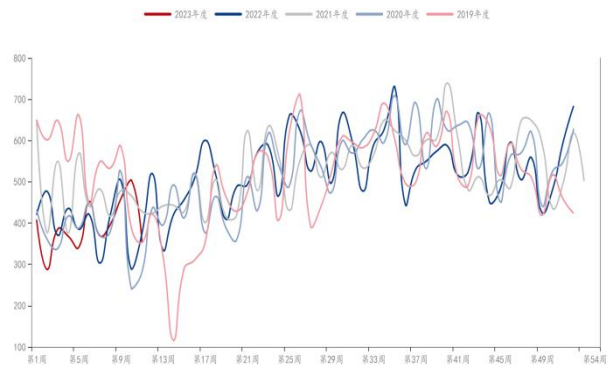


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：淡水河谷到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、供应转松&钢厂利润承压，铁矿港口库存或面临去化压力

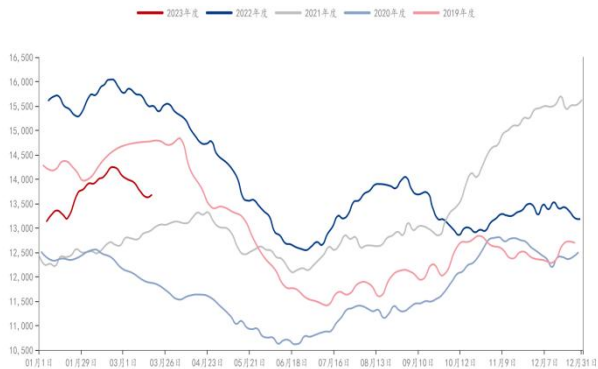
政策面暖风劲吹、终端现实需求回暖下钢厂利润修复，钢企铁矿库存延续去化。但由于内外因素扰动下铁矿终端现实需求边际承压，钢企盈利修复仍或一波三折，铁水产量或上行承压，铁矿港口库存上周转为累积。

本周来看，一方面，外矿发运淡季逐步结束，铁矿供应整体宽松；另一方面，尽管政策面暖风劲吹，但随着阶段性利好兑现以及前一阶段终端需求集中释放，铁矿终端需求边际承压，钢厂利润仍存压力、政策层面稳价举措以及预期边际转弱背景下，尽管钢厂铁矿库存处于低位，但钢厂补库意愿或较有限。因而总体来看，铁矿港口库存在已转为累积的情况下仍或面临去化压力。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：45个港口（日）



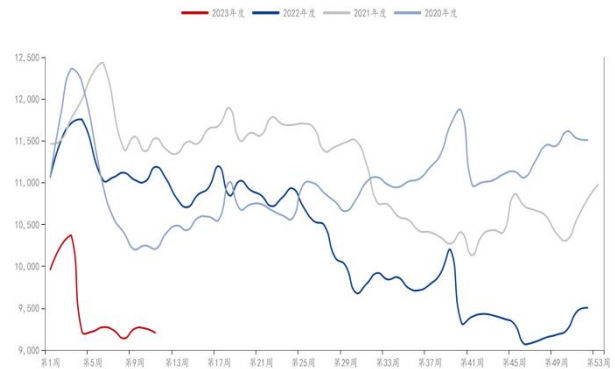
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：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、阶段性利好及终端需求已完成兑现和释放，钢矿期价或震荡偏弱

钢材：一方面，在钢材期现价格持续上涨以及数据利好兑现后，下游接货意愿经受考验，而市场也仍在关注终端现实需求的改善程度，尤其是在地产开工端仍待传导的背景下；另一方面，外围风险事件发酵以及本周美联储将发布最新利率决议前市场观望情绪也或较为浓厚。因而钢材终端现实需求或有所承压。此外，随着利好兑现，加上近期大部分终端用钢需求已经释放完毕，钢企利润再度承压，叠加潜在的粗钢产量平控政策或再度出现，钢厂主被动减产压力有所增加，上述因素影响下钢材总库延续去化或面临压力，**本周钢价或承压运行。**

操作方面，**建议钢材生产企业和有库存的贸易商放缓去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可逐步采购节奏或择机建立买保持仓或虚拟库存。投机者可总体以逢高沽空思路对待，套利者可以 05-10 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：政策面暖风劲吹或提振市场情绪，但国内来看，在数据利好兑现及前一阶段终端现实需求集中释放后，铁矿需求边际承压，此外，发改委稳价举措也持续发力，提醒告诫铁矿石贸易企业依法合规经营，不得囤积居奇、哄抬价格。外围来看，美国硅谷银行风险事件及瑞银事件等持续发酵，金融及大宗商品市场避险情绪升温，资金出逃压力上升，美联储货币政策取向也或存不确定性，铁矿期价也或受扰动。而随着海外主流矿山传统发运淡季的逐步结束，叠加海外主流矿山今年产运目标仍或有增长，以及其他非

主流矿投产，再加上国产矿供应逐步增加的预期，铁矿供应或总体宽松，铁矿港口库存在已转为累积的情况下仍或面临去化压力，**总体来看本周铁矿期价或震荡偏弱运行。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可逐步加快补库节奏；而库存水平较高的贸易商可逐步加快去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓。投机者可以逢高沽空思路为主，套利者可尝试 05-10 反套为主，均需注意止盈止损。**

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

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

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