

寒潮来袭&春节临近抑制现实需求但政策面暖风劲吹预期仍或强劲， 钢矿期价或下存支撑

观点：

钢材：虽然预期提振下下游和终端零星的补库需求仍存，但寒潮来袭叠加春节临近，钢材终端现实需求显然面临更为凸出的淡季回落压力。然而，一方面，国家发改委及国家金融监管总局发声提振市场情绪；另一方面，随着近期地方省级两会陆续召开，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍然强劲。而在预期未被证伪的前提下，钢材终端需求预期仍或受到提振，本周钢材期价或下存支撑。

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度放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立虚拟库存。投机者可以逢低布局思路为主，套利者可以05-10正套为主，注意止盈止损。

铁矿：虽然在寒潮来袭和临近春节下铁矿终端现实需求仍或疲弱，钢厂亏损压力不减，日均铁水产量或难大幅抬升，铁矿现实需求仍然承压。但一方面，成本等因素考量下长流程钢厂高炉大面积减停产现象或难出现，淡季铁矿需求韧性仍存；另一方面，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍或强劲，而在预期未被证伪的前提下，铁矿终端需求预期也仍或受提振，本周铁矿期价或下存支撑。

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或择机建立阶段性卖保持仓。投机者可以逢低布局思路为主，套利者可以05-09正套为主，注意止盈止损。

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

一、弱现实不改但政策面暖风劲吹预期强劲，钢矿期价上周止跌反弹

上周，螺纹及热卷主力合约期价先跌后涨，截止周五收盘分别收涨 0.33%和 0.15%。随着春节临近，下游和钢厂针对钢材和原料的冬储补库力度和原料成本支撑预期有所弱化，终端现实需求承压叠加统计局发布的我国 2023 年全年 GDP 同比增速未超预期，市场情绪受制，上周四前钢材期价整体承压回落。然而，去年房地产投资、销售等指标同比降幅收窄，我国汽车出口及造船业表现亮眼，尤其是万亿国债发行和形成实物工作量的时间节点靠前及专项债额度也已提前下达，基建项目建设需求或仍存释放空间，叠加今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期强劲提振钢材市场情绪，国家发改委就表示将着力扩大国内需求，促进消费稳步恢复和扩大，更好发挥政府投资带动作用，加力提效用好用增发国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资，调动民间投资积极性，积极扩大有效投资。最终钢材主力合约期价上周在强预期提振下收盘周线翻红。

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，上周同样分别在弱现实和强预期主导下先跌后涨，主力合约周涨 0.9%。随着钢厂前一阶段已加大原料冬储补库力度且目前已临近春节，钢厂冬储补库及铁矿成本支撑预期边际弱化，钢厂亏损压力不减，铁水仍承压下铁矿弱现实特征凸显，港口库存持续累积，上周四前铁矿期价整体弱势运行。但同时，我国规上工业企业利润连续 4 个月实现同比正增长，水利投资、汽车出口及造船业等指标表现亮眼，在万亿国债发行和形成实物工作量的时间节点靠前且专项债额度也已提前下达的前提下基建项目建设需求或仍存释放空间，尤其是今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期强劲仍提振铁矿市场情绪，最

终铁矿主力合约期价上周止跌反弹。

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、弱现实扰动但强预期提振，钢矿供需双弱但需求韧性凸显

（一）钢材：寒潮来袭&春节临近抑制现实需求但政策面暖风劲吹预期仍或强劲，期价或下存支撑

1、弱现实不改但政策面暖风劲吹预期强劲，钢材终端需求预期仍或受到提振

虽然上周国家统计局发布去年 12 月数据显示我国房地产投资、消费及新开工面积同比降幅有所收窄，房地产用钢需求下滑速度稍有放缓；传统基建项目在万亿国债及地方政府专项债提前下达、实物工作量靠前形成下仍或给予钢材需求一定支撑。但高频数据显示上周螺纹及热卷消费量延续了淡季走弱的季节性特征，建材成交也持续位于 10 万吨左右的低位；此前发布的 12 月官方 PMI 数据也在荣枯线下继续回落，临近春节汽车销量及出口、钢材直接出口等指标增速有所放缓。

本周来看，虽然预期提振下下游和终端零星的补库需求仍存，但寒潮来袭叠加春节临近，钢材终端现实需求显然面临更为凸出的淡季回落压力。然而，一方面，国家发改委表示将着力扩大国内需求，促进消费稳步恢复和扩大，更好发挥政府投资带动作用，加力提效用好用增发国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资，调动民间投资积极性，积极扩大有效投资；国家金融监管总局也表示将不断提升金融服务实体经济质效，积极支持化解地方债务风险；优化房地产金融监管政策，加大对保障性住房等“三大工程”建设支持力度。另一方面，此前召开的各地地方两会着重凸出地方特色，中东部经济发达地区重点请务必阅读正文后的免责声明部分！

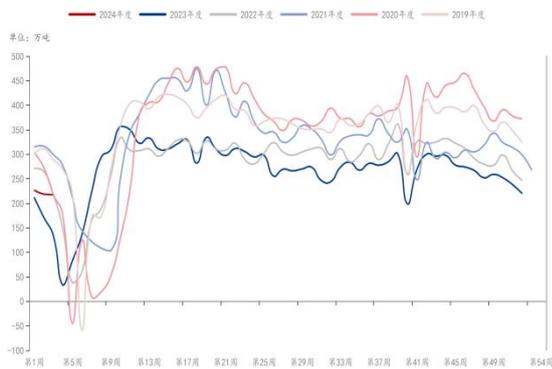
放心的选择 贴心的服务

锚定产业升级及经济高质量发展，不乏对于新基建、三大工程以及扩大开放的描述；而中西部部分房地产保交楼及政府债务风险较为凸出的地区，也将保交楼和防范化解地方政府债务风险作为今年工作的重中之重；随着近期地方省级两会陆续召开，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍然强劲。因而，总体来看，在预期未被证伪的前提下，钢材终端需求预期仍或受到提振。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

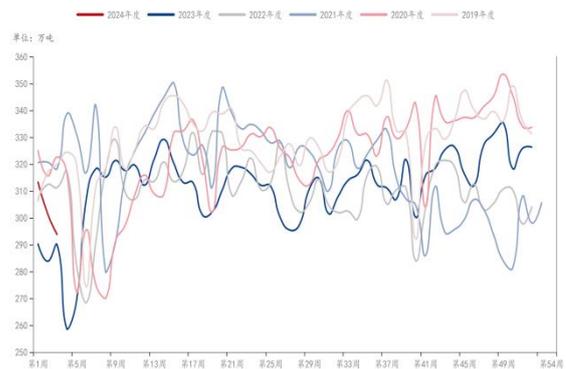


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

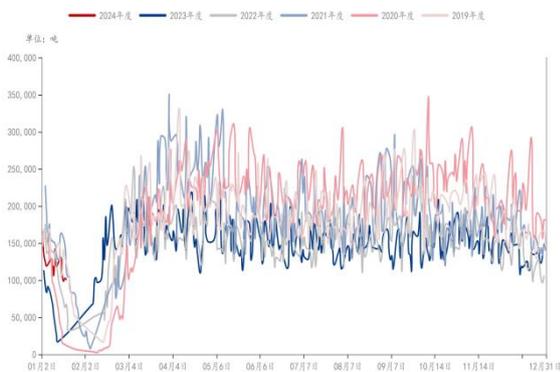


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

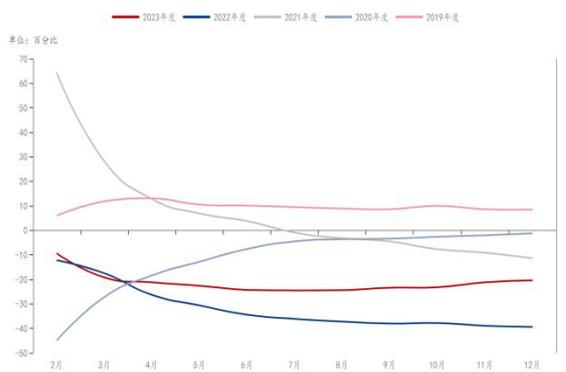


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

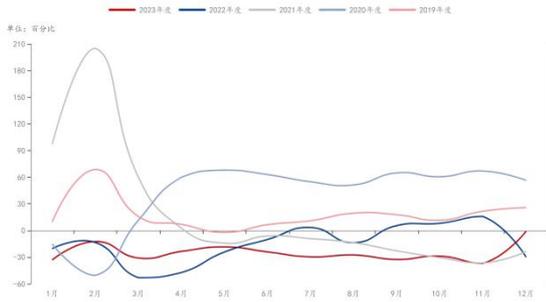


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）



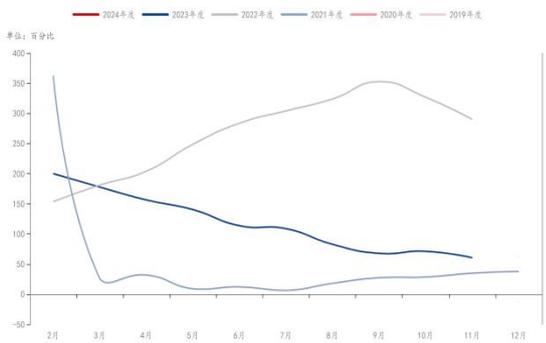
数据来源：钢联数据

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）

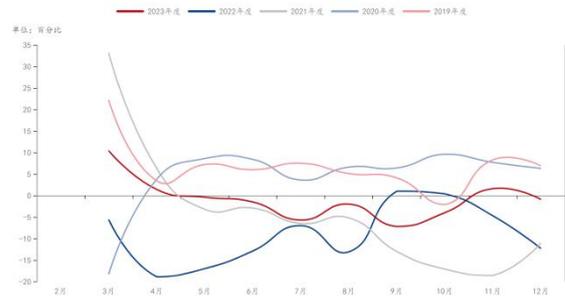


资料来源：钢联数据，长安期货

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）



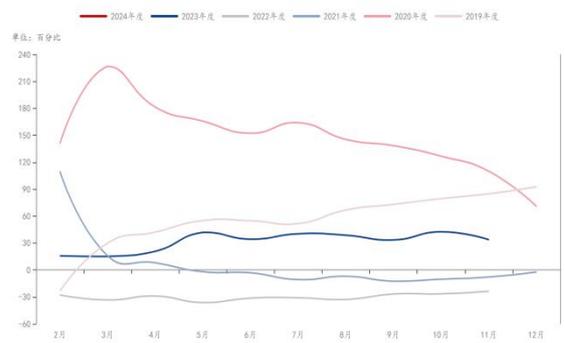
数据来源：钢联数据

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）

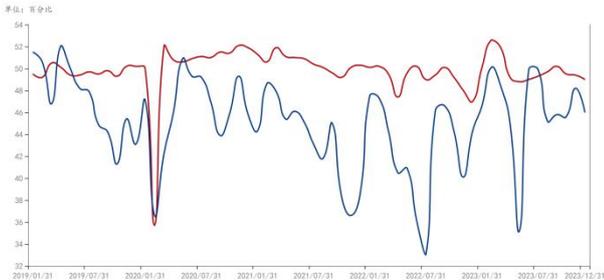


资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI

单位：%

统计局：制造业PMI：数据（月） 中国：钢铁行业PMI：数据（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：%

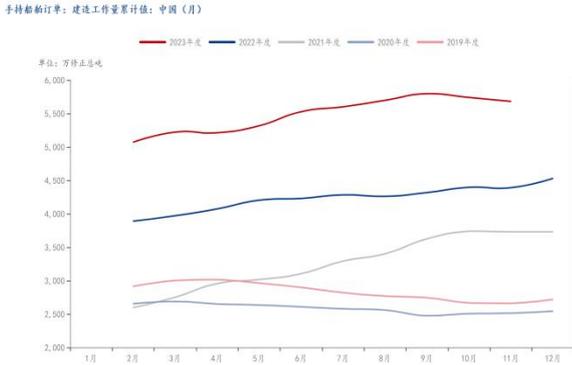
汽车：销量同比：中国（月） 汽车：出口数量同比累计同比：中国（月）



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、寒潮来袭&春节临近钢厂盈利仍面临压力，螺纹及热卷产量仍或有压减

上周，钢材终端现实需求仍然承压，钢企盈利率承压下行，螺纹高炉利润虽边际走升但仍出现较大亏损，电炉利润在盈亏平衡线附近；热卷毛利同样也维持较大亏损。虽然钢厂高炉产能利用率仍小幅走高，但螺纹、热卷实际产量却明显回落；不同于高炉的是上周电炉产能利用率在电炉停产成本较低、开停较为灵活等背景下出现了明显下滑，均显示钢材供应端也明显承压。

本周来看，虽然钢材终端需求预期仍或受到提振，但在寒潮来袭和春节临近的双重影响下钢厂盈利压力或难有明显缓解，长流程钢厂虽不会大面积停产但主动压产料将延续，而短流程钢厂电炉开工及产能利用率或延续下滑，螺纹及热卷产量仍或有压减。

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）

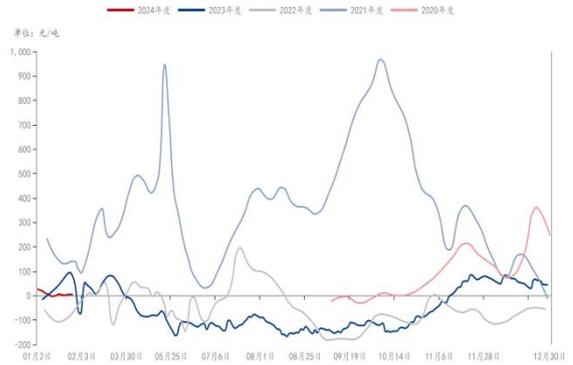


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

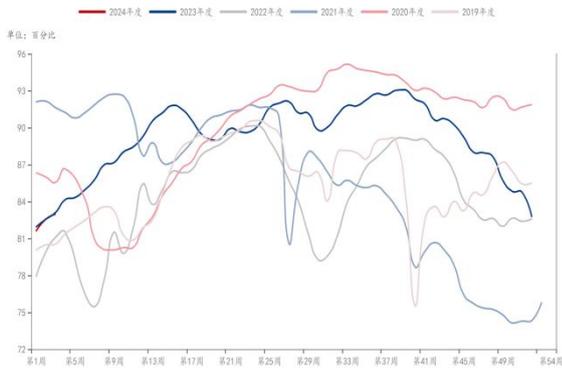


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

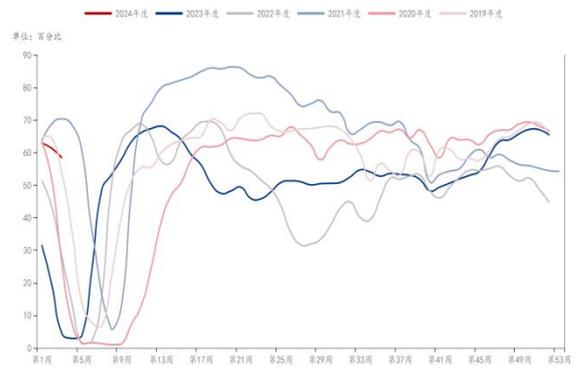


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电弧炉钢厂：产能利用率：中国（周）

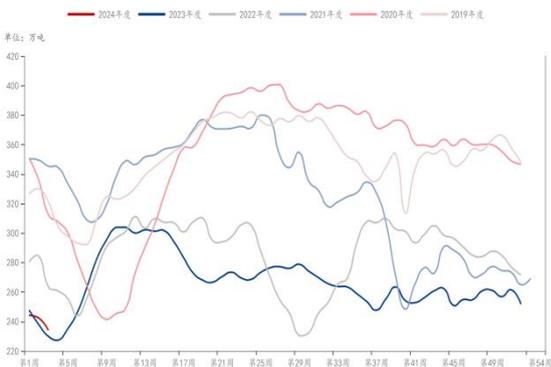


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

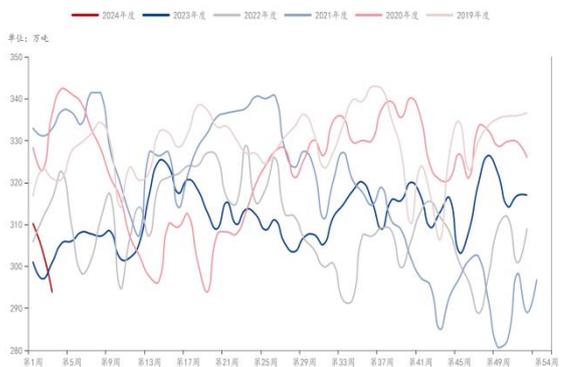


资料来源：钢联数据，长安期货

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、钢材产量低位运行&预期提振加持，螺纹及热卷厂库或延续低位运行而社库或有累积

从库存数据上看上周螺纹及热卷钢厂库存延续回落且仍低位运行，而社库仍延续走升。终端现实需求承压，钢厂盈利状况仍然不佳，钢材产量受到抑制；同时，虽然预期提振下贸易商和终端冬储补库需求仍存释放空间，但弱现实特征凸显下上述市场主体出货压力也较大。

本周来看，在寒潮来袭和春节临近的双重影响下钢厂盈利仍然承压，钢材产量仍或低位运行；而在政策面暖风劲吹预期强劲下贸易商和终端补库需求仍或存一定释放空间，螺纹及热卷厂库或延续低位运行，而社库或有所累积。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建成钢材钢铁企业：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）

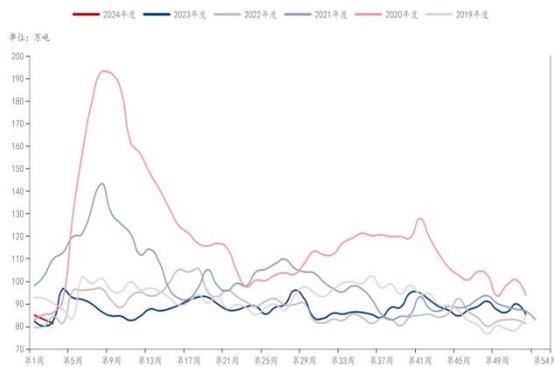


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

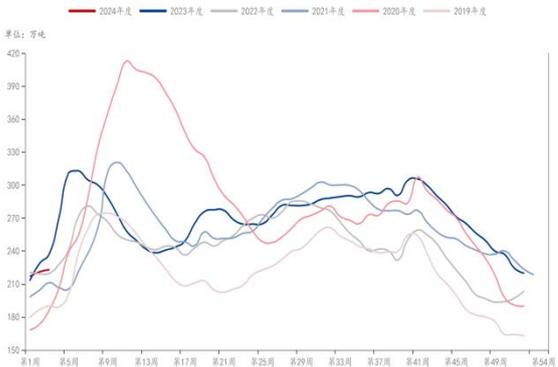


资料来源：钢联数据，长安期货

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：弱现实压力不减但在需求韧性叠加预期提振下，期价或下存支撑

1、终端现实需求承压但政策面暖风劲吹预期仍或强劲，铁矿终端需求预期仍或受提振

上周，表征铁矿直接需求的日均铁水产量、铁矿日耗及铁矿疏港等指标延续抬升，一方面，铁矿到港

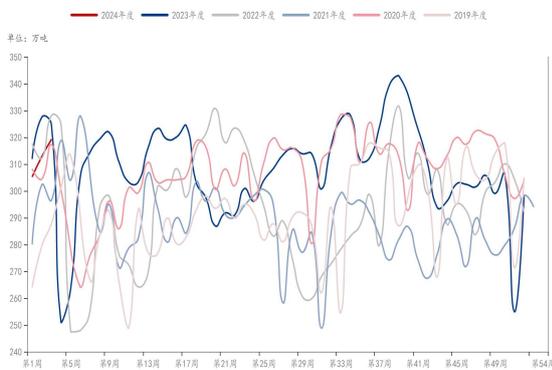
量大增加加剧港口疏港压力；另一方面，虽然终端现实需求承压下钢厂亏损压力仍存，但长流程钢厂高炉开工和产能利用率由于成本等因素并未出现回落，日均铁水产量因此仍维持在 220 万吨以上。

本周来看，虽然在寒潮来袭和临近春节下铁矿终端现实需求仍或疲弱，钢厂亏损压力不减，日均铁水产量或难大幅抬升，铁矿现实需求仍然承压。但一方面，成本等因素考量下长流程钢厂高炉大面积减产现象或难出现，淡季铁矿需求韧性仍存；另一方面，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍或强劲，而在预期未被证伪的前提下，铁矿终端需求预期也仍或受提振。

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）

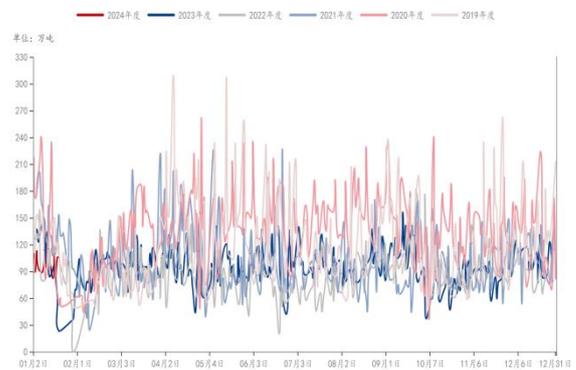


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

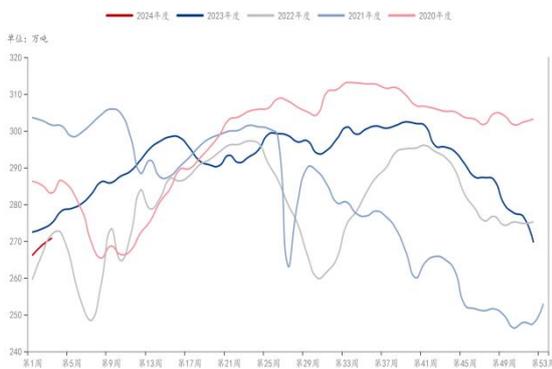


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

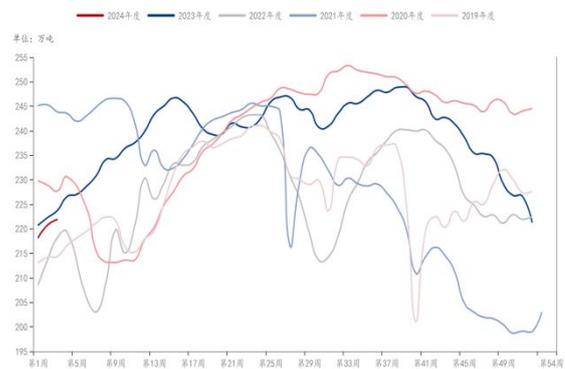


资料来源：钢联数据，长安期货

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、外矿发运冲量结束但外矿产运目标增加且国产矿供应增量预期较强，铁矿供应压力总体或较有限

在此前澳巴 19 港铁矿发货量及我国 45 港铁矿到港量均走升之后，上周上述两项指标均出现回落，尤

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

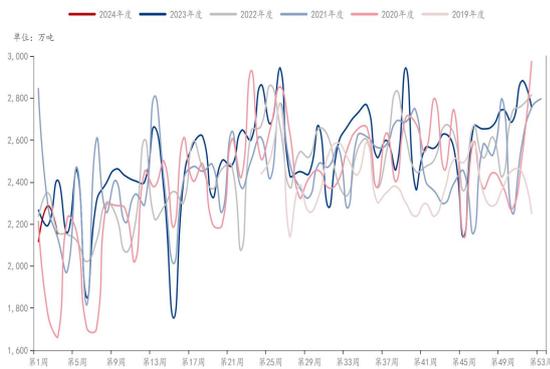
其是在海外矿山年底发运冲量结束之后，上周我国 45 港铁矿到港量更是大幅回落近 330 万吨，铁矿供应边际趋紧。

本周来看，海外主流矿山财报显示去年产量增加且今年产运目标仍然增长，再加上其他非主流矿投产，以及随着“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，铁矿供应虽或边际承压但压力总体或较有限。

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）

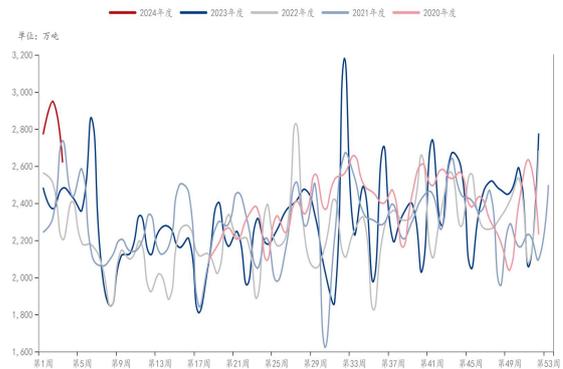


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

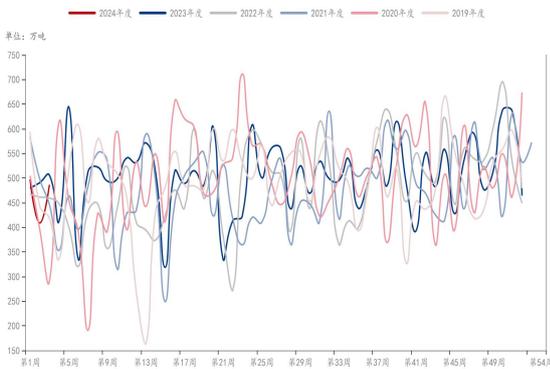


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

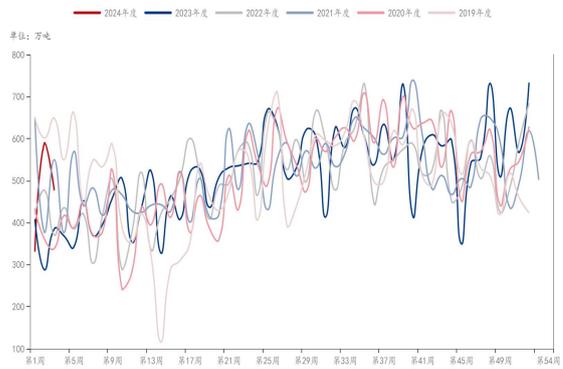


资料来源：钢联数据，长安期货

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、弱现实 VS 强预期，铁矿港口库存仍或存累积压力但铁矿需求韧性或仍存

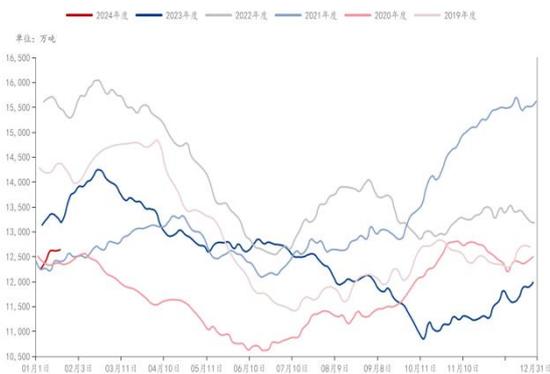
上周铁矿港口及钢厂库存均延续累积，尤其是钢厂库存增超 260 万吨。虽然在铁矿终端现实需求承压下钢厂亏损现象仍存，日均铁水产量难现大幅回升，铁矿港口库存仍或存累积压力；但钢厂铁矿库存整体仍处低位，尤其是在政策面暖风劲吹预期强劲下铁矿需求韧性凸显。

本周来看，随着钢厂前一阶段已加大原料冬储补库力度且目前已临近春节，钢厂冬储补库及铁矿成本支撑预期边际弱化，钢厂亏损压力不减，铁水仍承压下现实特征凸显，铁矿港口库存仍存累积压力。但今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期强劲仍或提振铁矿市场情绪，钢厂铁矿库存仍处低位下铁矿需求韧性或仍存。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口；库存：45个港口（日）



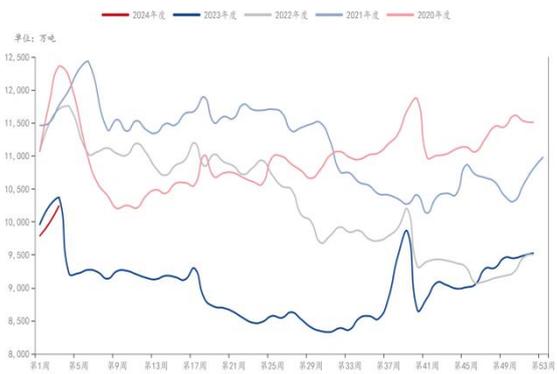
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 37：247 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、寒潮来袭&春节临近抑制现实需求但政策面暖风劲吹预期仍或强劲，钢矿期价或下存支撑

钢材：虽然预期提振下下游和终端零星的补库需求仍存，但寒潮来袭叠加春节临近，钢材终端现实需求显然面临更为凸出的淡季回落压力。然而，一方面，国家发改委及国家金融监管总局发声提振市场情绪；另一方面，随着近期地方省级两会陆续召开，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍然强劲。而在预期未被证伪的前提下，钢材终端需求预期仍或受到提振，**本周钢材期价或下存支撑。**

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度放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立虚拟库存。投机者可以逢低布局思路为主，套利者可以 05-10 正套为主，注意止盈止损。**

铁矿：虽然在寒潮来袭和临近春节下铁矿终端现实需求仍或疲弱，钢厂亏损压力不减，日均铁水产量或难大幅抬升，铁矿现实需求仍然承压。但一方面，成本等因素考量下长流程钢厂高炉大面积减停产现

象或难出现，淡季铁矿需求韧性仍存；另一方面，今年稳增长力度或将加码下政策面暖风劲吹预期仍或强劲，而在预期未被证伪的前提下，铁矿终端需求预期也仍或受提振，**本周铁矿期价或下存支撑。**

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或择机建立阶段性卖保持仓。投机者可以逢低布局思路为主，套利者可以 05-09 正套为主，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