

复工复产提速&不利天气影响消退，钢矿期价或下存支撑

观点：

钢材：正月十五之后复工复产或逐步提速，叠加不利天气影响逐步消退，钢材终端需求承压的现实或有所改观。钢材三大终端需求中基建、制造业韧性仍存，地产端积极因素不断显现。此外，我国1月已公布的宏观经济数据已出现企稳和向好迹象，再加上全国两会即将召开，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，仍或一定程度上提振钢材终端需求预期，螺纹及热卷累库速度或将放缓，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择机在期货盘面建立虚拟库存。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以05-10正套为主，注意止盈止损。

铁矿：尽管钢厂仍然面临较大亏损压力，但正月十五已过终端和贸易商复工复产或将逐步全面推开，叠加不利天气影响也已告一段落，铁矿终端需求有望进一步释放，尤其是在全国两会即将召开的背景下，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，铁矿终端需求预期也或受到提振，叠加短流程电炉钢厂或集中复产，长流程钢厂利润或存改善预期，铁矿需求或存韧性，铁矿港口库存累积速度和程度或有所下降，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。投机者可以逢低做多思路为主，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、终端复工复产未全面推开&低温雨雪冰冻天气来袭，钢矿期价节后首周偏弱运行

春节假期后首个交易周，受终端复工未全面推开以及全国大范围低温雨雪冰冻天气的影响，钢矿终端需求疲弱，钢矿主力合约期价偏弱运行，螺纹钢及热卷主力合约期价分别周跌 1.66%和 1.98%，铁矿主力合约期价上周更是大幅收跌 6.69%。正月十五之前终端和贸易商普遍未全面复工复产，叠加上周全国大部分地区迎来低温雨雪冰冻天气，钢矿终端需求受到明显抑制，钢厂利润仍然承压，钢厂、终端和贸易商补库和采购需求难以释放，铁矿和钢材库存累积压力仍然较大，因而上周钢矿期价整体弱势运行。

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、终端需求和钢厂利润或存改善预期，钢矿库存累积速度或有放缓

(一) 钢材：终端现实需求或有改观&预期提振仍存，期价或下存支撑

1、复工复产提速&不利天气影响消退，钢材终端需求承压的现实或有所改观

虽然上周仍处正月十五之前，下游、终端和贸易商仍未全面推进复工复产，叠加全国迎来大范围低温雨雪冰冻天气，钢材终端需求承压，螺纹及热卷消费量整体仍处低位；但从边际变化上看，上周螺纹及热卷消费量均止跌企稳，凸显钢材需求韧性仍存。

本周来看，正月十五之后复工复产或逐步提速，叠加不利天气影响逐步消退，钢材终端需求承压的现实或有所改观。从钢材三大终端需求来看，各地积极争取“开门红”以及万亿国债形成实物工作量的时间节点靠前，万亿国债置换出的专项债额度也加速支撑各地项目建设向前推进，另外，官方制造业 PMI 环比已有改善，再加上 1 月汽车销量同比仍快速增长，制造业企稳态势也有所显现，本周公布的 2 月官方制造业 PMI 或延续改善，基建、制造业需求韧性仍存；地产方面，城市房地产融资协调机制进一步推进落地，一线城市房地产销售政策也进一步优化，地产端积极因素不断显现。此外，我国 1 月已公布的宏观经济数据已出现企稳和向好迹象，再加上全国两会即将召开，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，仍或一定程度上提振钢材终端需求预期。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

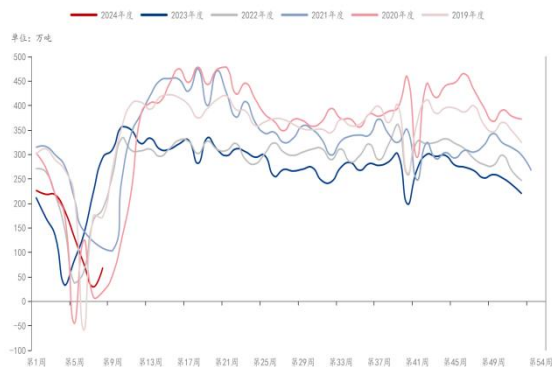
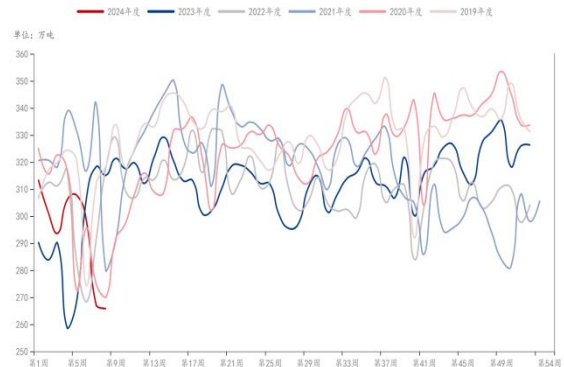


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

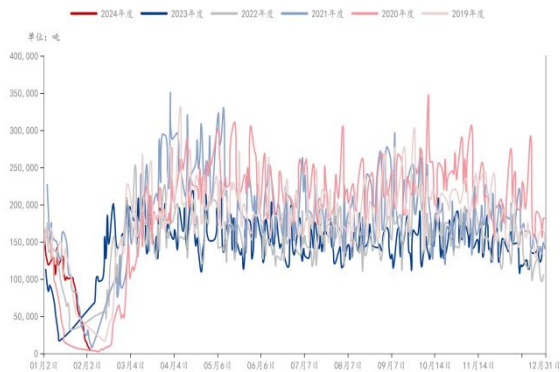


资料来源：钢联数据，长安期货

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）



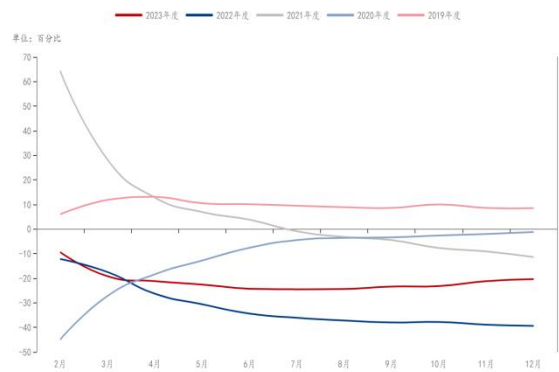
资料来源：钢联数据，长安期货

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）

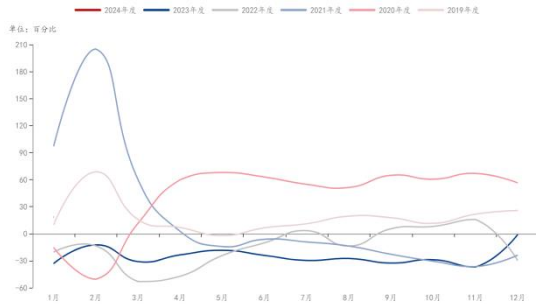


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）



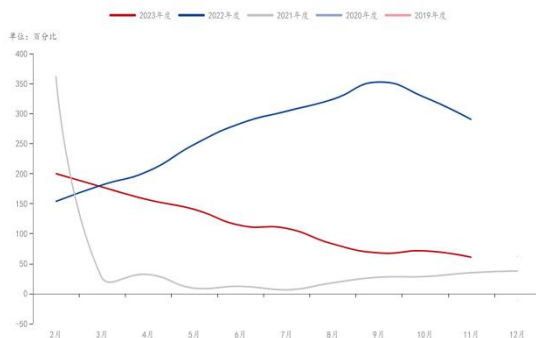
数据来源：钢联数据

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）



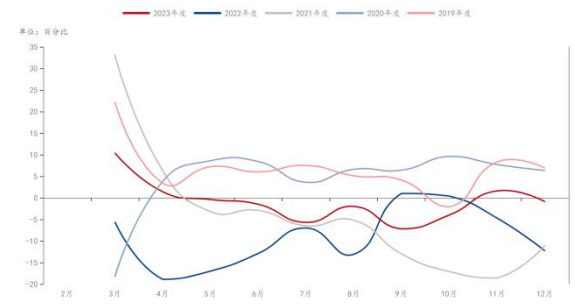
数据来源：钢联数据

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）



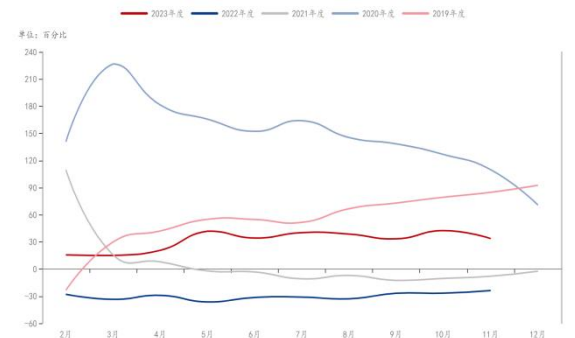
数据来源：钢联数据

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）

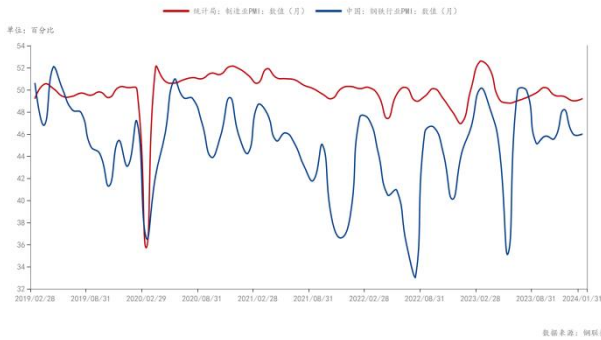


数据来源：钢联数据

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：%

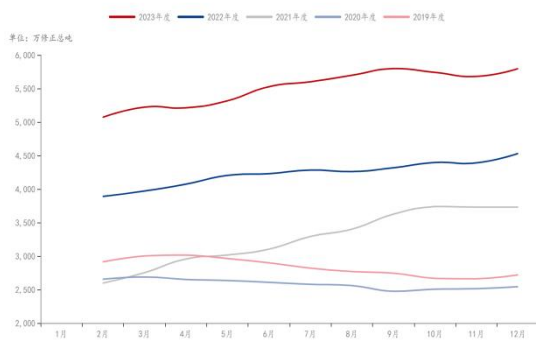


资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单建造工作量累计值

单位：万修正总吨

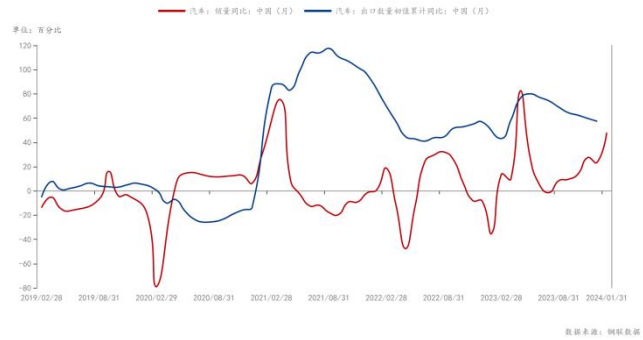
手持船舶订单：建造工作量累计值：中国（月）



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：%

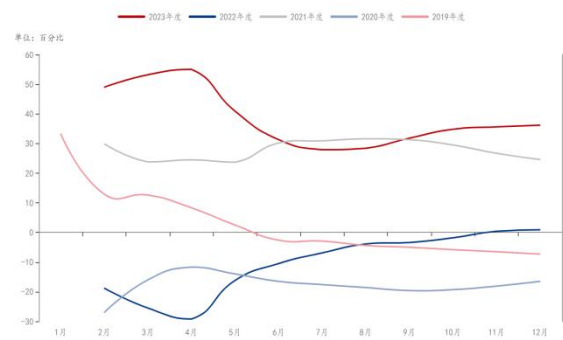


资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比

单位：%

钢材：出口数量初值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、终端复产仍需过程&长流程钢厂利润仍或承压，螺纹及热卷产量或难有明显抬升

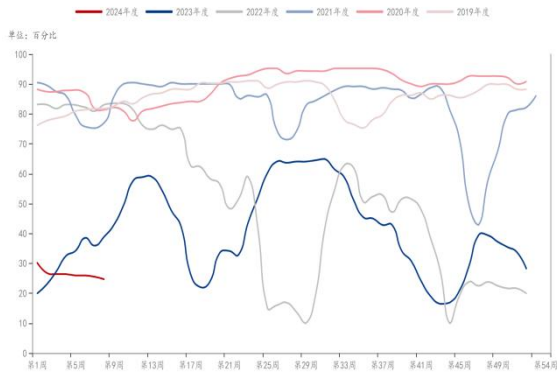
从高频数据来看，虽然上周热卷毛利、螺纹高炉利润以及建筑用电炉平均利润边际改善，但在终端需求疲弱影响下钢企盈利率仍然承压且处于近年同期绝对低位，高炉产能利用率也承压回落，电炉产能利用率虽边际抬升但整体仍处低位，螺纹及热卷实际产量则明显回落，尤其是螺纹产量处于近年绝对低位。

本周来看，正月十五已过伴随着终端复工复产开始全面启动，叠加产业利润尚可，电炉钢厂复产节奏或有所加快，电炉产能利用率或进一步抬升；此外，虽然节后终端复产或将全面推开但仍需过程，终端需求未全面启动之前长流程钢厂利润仍或承压，高炉产能利用率及铁水产量也或难明显抬升，而在全国大部分钢厂仍为长流程高炉炼钢的背景下，螺纹及热卷产量或难有明显抬升。

图 16：247 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 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 17：热卷毛利

单位：元/吨

热轧板卷：毛利：中国（日）

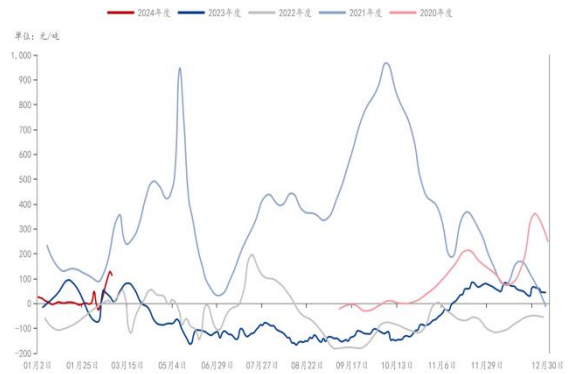


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

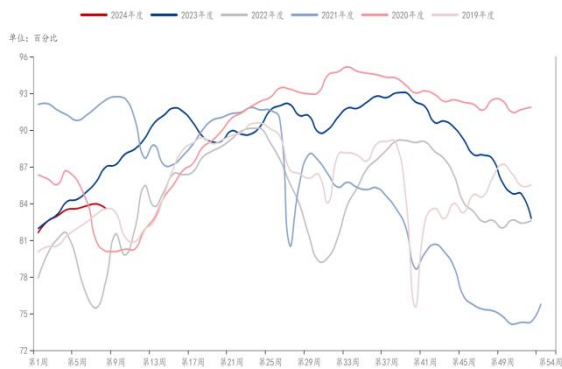


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

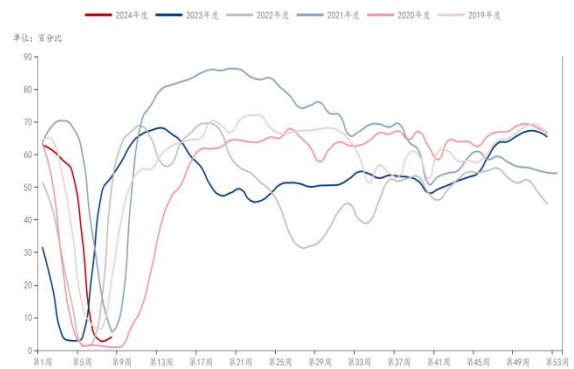


资料来源：钢联数据，长安期货

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

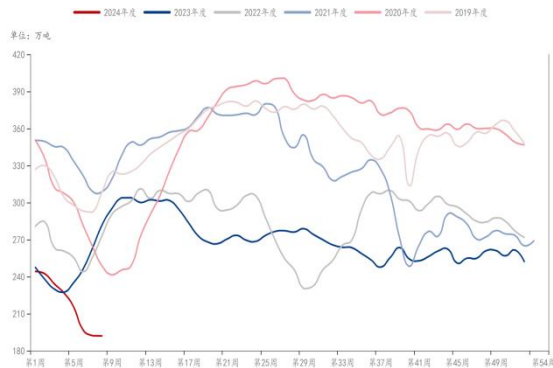
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 22：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）

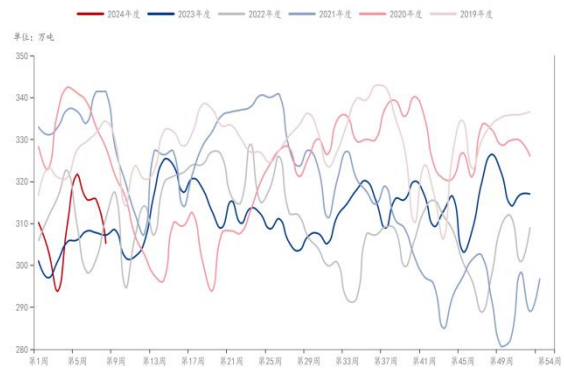


资料来源：钢联数据，长安期货

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、终端需求或进一步释放&钢企利润改善或仍需过程，螺纹及热卷库存累积速度或将放缓

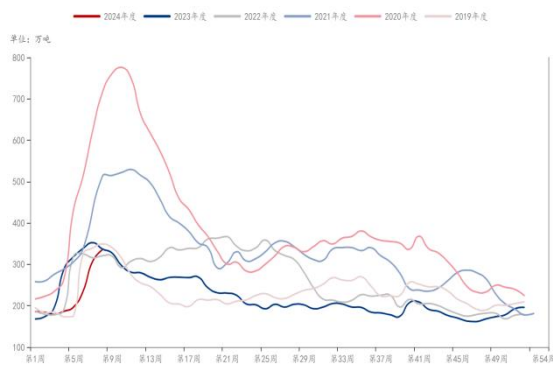
由于正月十五之前终端及贸易商仅零星复工复产，而且全国大部地区迎来低温雨雪冰冻天气，上周钢材终端需求整体疲弱，钢厂利润也仍然承压，螺纹及热卷库存整体仍然累积。

本周来看，正月十五已过终端和贸易商复工复产或将逐步全面推开，叠加不利天气影响也已告一段落，钢材终端需求有望进一步释放，但同时钢企利润改善或仍需过程，螺纹及热卷累库速度或将放缓，而随着需求进一步释放钢材库存或将整体进入被动去化阶段。

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）

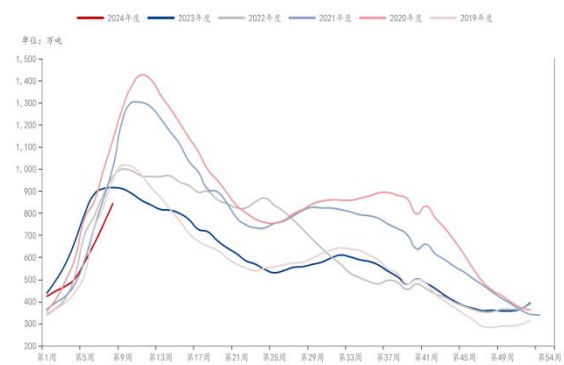


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

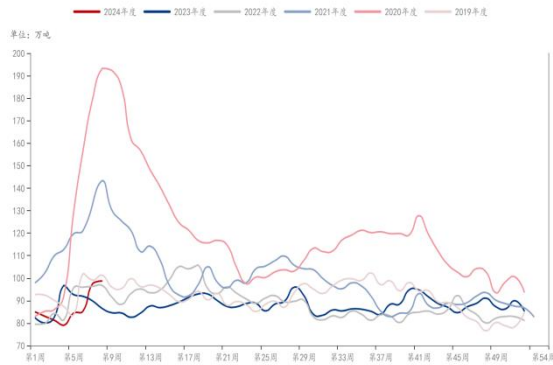


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

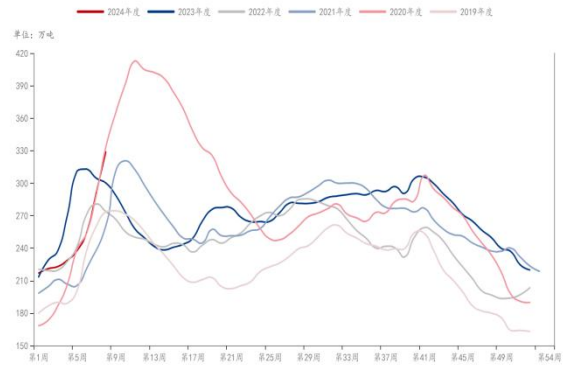


资料来源：钢联数据，长安期货

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：终端需求和钢厂利润或存改善预期，期价或下存支撑

1、现实和预期有望共振叠加&钢厂利润存改善预期，铁矿需求或存韧性

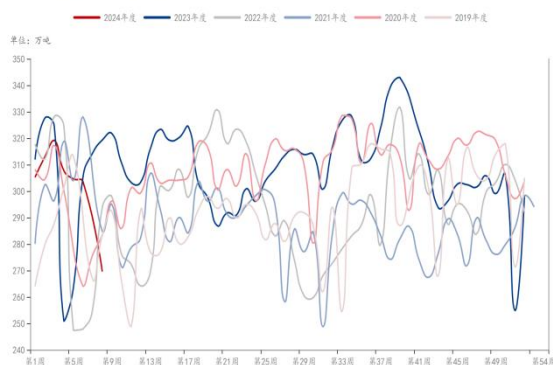
正月十五之前终端和贸易商复工复产未全面推开，叠加全国大部地区迎来低温雨雪冰冻天气，长流程钢厂盈利率整体仍然承压，上周铁矿日均疏港、港口成交、钢企日耗及日均铁水产量均有所回落，铁矿终端需求和直接需求都面临明显压力。

本周来看，尽管钢厂仍然面临较大亏损压力，但正月十五已过终端和贸易商复工复产或将逐步全面推开，叠加不利天气影响也已告一段落，铁矿终端需求有望进一步释放，尤其是在全国两会即将召开的背景下，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，铁矿终端需求预期也或受到提振，叠加短流程电炉钢厂或集中复产，长流程钢厂利润或存改善预期，铁矿需求或存韧性。

图 28：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）

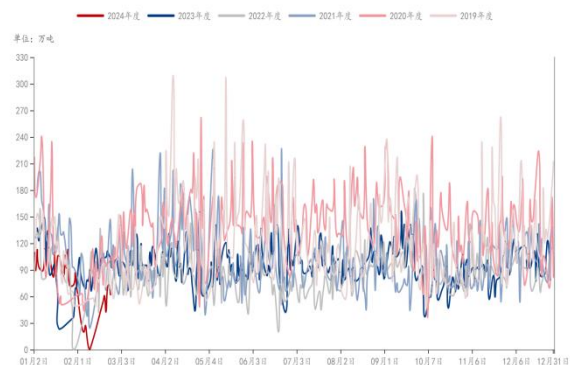


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

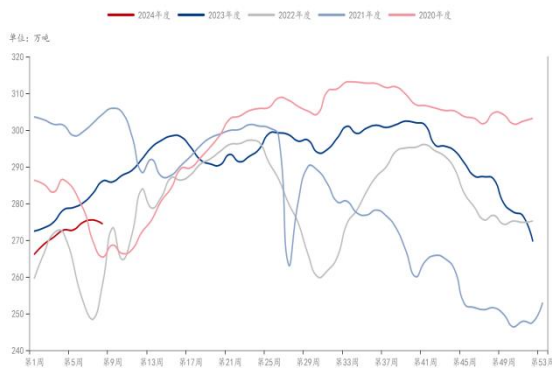
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 30：247 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）

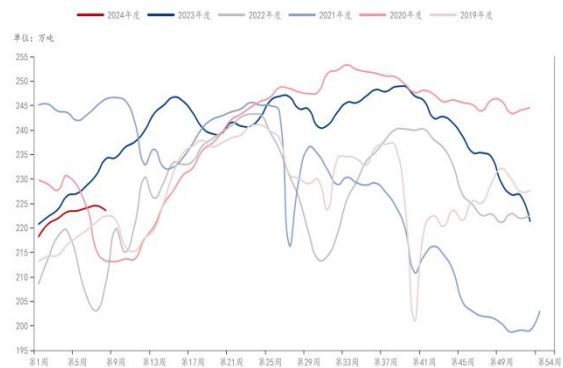


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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、外矿矿山发运及到港大幅回落但产运目标总体仍然增加，铁矿供应短期承压但总体压力或较有限

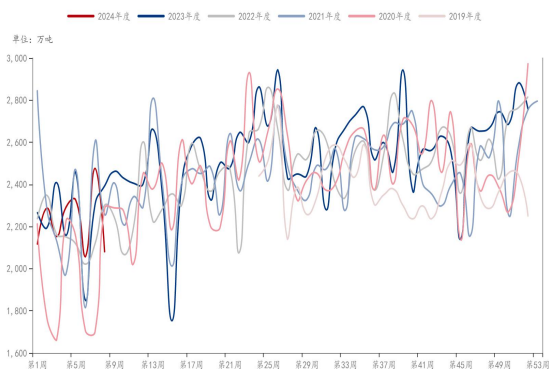
春节假期过后首周，受季节性因素影响外矿发运和到港量明显下滑，具有代表性的海外矿山力拓和必和必拓发货量明显回落，整体看上周澳巴 19 港铁矿发货量大幅回落近 400 万吨，我国 45 港铁矿到港量也同样大幅下降近 500 万吨，铁矿供应边际趋紧。

本周来看，虽然目前处于海外矿山发运的传统淡季，铁矿供应短期或有所承压；但海外主流矿山财报显示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，铁矿供应端压力总体或较有限。

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）

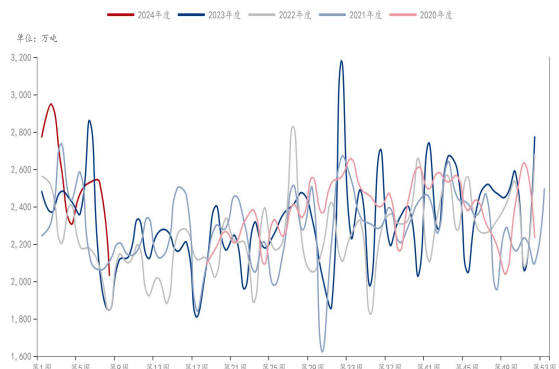


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

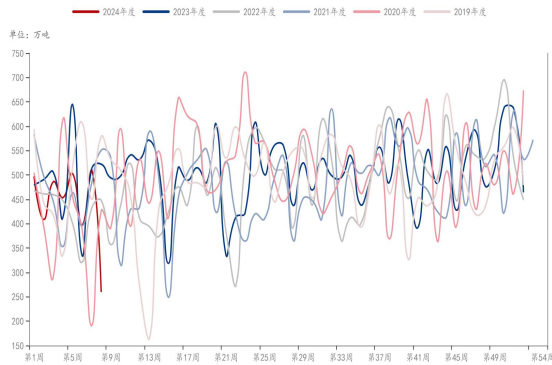


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：力拓集团—中国（周）

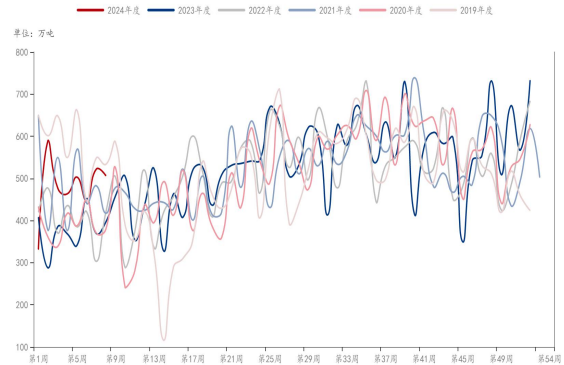


资料来源：钢联数据，长安期货

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、铁矿终端需求或有改观&钢厂利润或存改善空间，铁矿港口库存累积速度和程度或有所下降

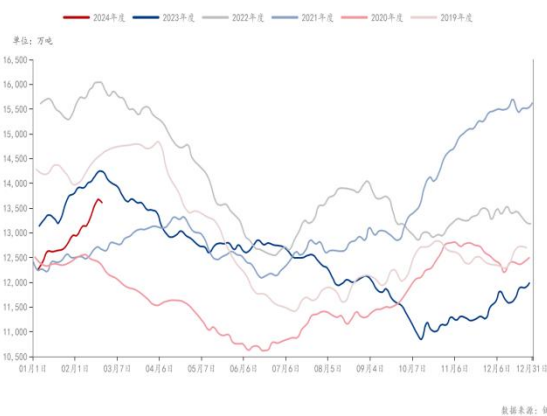
节后首周由于终端需求仍然疲弱，钢厂利润整体仍然承压，铁矿终端现实需求和直接需求受到拖累，铁水产量小幅走低，钢厂铁矿库存延续去化但去化程度有所放缓；叠加上周外矿发运和到港量大幅回落，铁矿港口库存转为小幅去化。

本周来看，随着正月十五之后终端复工复产逐步加快以及不利天气影响逐步消退，叠加两会前后政策面暖风劲吹预期仍然强劲，铁矿终端需求或有所改观，钢厂利润也或存改善空间，铁矿直接需求或存韧性，铁矿港口库存累积速度和程度或有所下降，钢企铁矿库存或仍面临进一步去化压力。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：45个港口（日）

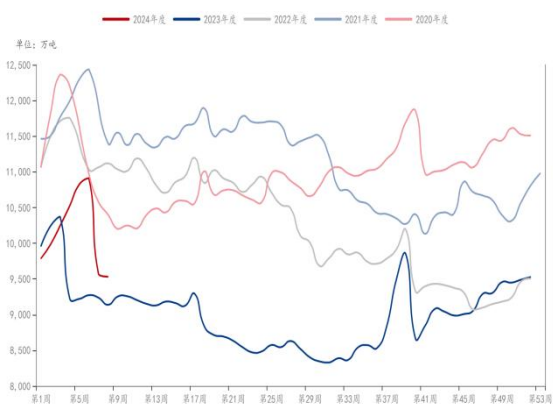


资料来源：钢联数据，长安期货

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）



资料来源：钢联数据，长安期货

三、复工复产提速&不利天气影响消退，钢矿期价或下存支撑

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

钢材：正月十五之后复工复产或逐步提速，叠加不利天气影响逐步消退，钢材终端需求承压的现实或有所改观。钢材三大终端需求中基建、制造业韧性仍存，地产端积极因素不断显现。此外，我国 1 月已公布的宏观经济数据已出现企稳和向好迹象，再加上全国两会即将召开，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，仍或一定程度上提振钢材终端需求预期，螺纹及热卷累库速度或将放缓，**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择机在期货盘面建立虚拟库存。投机者可以逢低做多思路为主，套利者可以 05-10 正套为主，注意止盈止损。**

铁矿：尽管钢厂仍然面临较大亏损压力，但正月十五已过终端和贸易商复工复产或将逐步全面推开，叠加不利天气影响也已告一段落，铁矿终端需求有望进一步释放，尤其是在全国两会即将召开的背景下，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，铁矿终端需求预期也或受到提振，叠加短流程电炉钢厂或集中复产，长流程钢厂利润或存改善预期，铁矿需求或存韧性，铁矿港口库存累积速度和程度或有所下降，**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。投机者可以逢低做多思路为主，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