

## 终端需求存改善空间&钢厂产能短期难大幅压缩,钢矿期价阶段性寻底或近尾声

### 观点:

**钢材:**一方面,政府工作报告显示今年我国财政实际支出力度将明显增强或提振钢材终端需求预期。此外,此前发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》也或将有更多政策细则出台,也有望提振钢材终端需求预期。另一方面,随着重磅会议结束以及天气进一步好转,钢厂及终端复工复产仍存提速预期,钢材需求承压的现实或将有所改观,螺纹及热卷累库速度或将逐步放缓,本周钢材期价或近阶段性底部。

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阶段性虚拟库存。投机者可以逢低布局思路为主,套利者可以做多钢厂利润为主,注意止盈止损。

**铁矿:**在天气转暖、终端需求进一步启动以及铁矿价格大幅下跌钢厂利润或有修复的背景下,铁矿现实需求寻底或阶段性接近尾声,钢厂产能短期难大幅压缩下铁水日均产量继续下行压力较大,叠加我国财政政策发力有望拉动投资释放从而提振铁矿终端需求,以及我国政策面暖风劲吹预期仍存同样或提振铁矿终端需求预期,铁矿港口库存累积程度或有望放缓,本周铁矿期价或近阶段性底部。

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。投机者可以逢低布局思路为主,套利者可以做多钢厂利润为主,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、终端需求仍未启动&负反馈效应仍存，钢矿期价上周整体承压运行

上周，钢材期价震荡回调的同时铁矿期价震荡收涨相对抗跌，螺纹及热卷主力合约期价分别周跌1.91%及1.13%，铁矿主力合约期价周涨0.63%。终端仍未全面复工复产，建材日成交大部时间仍不足10万吨，此前公布的我国2月制造业PMI仍在荣枯线下方虽有春节因素扰动但也显示我国制造业景气度相对较低，钢材终端现实需求仍然疲弱，钢材库存也延续累积。而钢厂利润虽有边际修复，但整体仍然承压下，钢厂集中补库动力不足，仍以消化现有铁矿库存为主，钢厂高炉产能利用率及铁水产量更是不升反降，铁矿港口库存大幅累积升至近1.4亿吨的一年高位，铁矿现实需求仍然承压，钢材成本支撑也显不足，负反馈效应仍在发酵下钢矿期价整体偏弱震荡。

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有望回暖和修复，钢矿累库程度或将放缓

**(一) 钢材：现实需求承压但存改善空间，期价或接近阶段性底部**

**1、现实承压但政策面预期及终端进一步启动提振仍存，钢材现实需求或存改善空间**

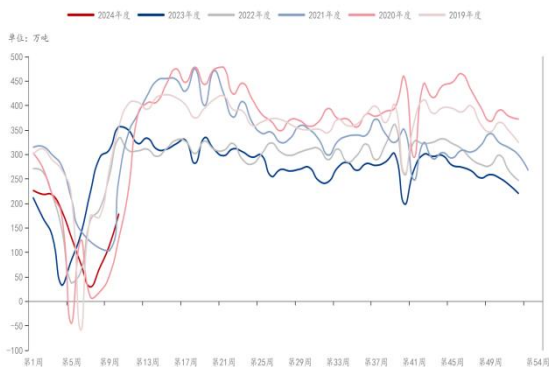
上周，螺纹及热卷消费量延续回升，但与去年同期及近年同期相比仍处相对低位，建材日成交量也持续徘徊在 10 万吨左右，不及去年同期水平且处于近年低位，钢材需求整体仍然疲弱。但同时也要看到，我国 1 月挖掘机销量、汽车销量及出口量同比实现正增长，1-2 月钢材直接出口量同比增 30%以上，钢材三大终端需求整体呈现基建托底、制造业仍待企稳、地产拖累程度或有放缓的格局。

本周来看，一方面，政府工作报告显示今年我国财政实际支出力度将明显增强，今年我国拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元。未来几年还将连续发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。赤字、专项债与超长期特别国债合计 8.96 万亿元，超过去年赤字与专项债的 7.68 万亿元。再加上去年四季度发行的 1 万亿元国债，将主要在今年汛期前使用并形成实物工作量，或提振钢材终端需求预期。此外，住建部部长倪虹指出，从全国城镇住房存量的更新改造需求看，房地产还有很大的潜力和空间；此前发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》也或将有更多政策细则出台，也有望提振钢材终端需求预期。另一方面，随着重磅会议结束以及天气进一步好转，钢厂及终端复工复产仍存提速预期，钢材需求承压的现实或将有所改观。

**图 4：螺纹消费量**

单位：万吨

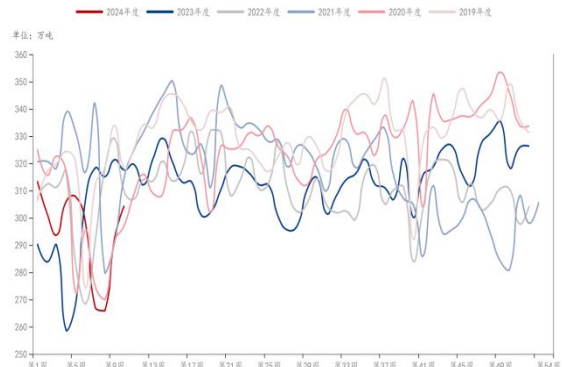
螺纹钢：消费量：中国（周）



**图 5：热卷消费量**

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）



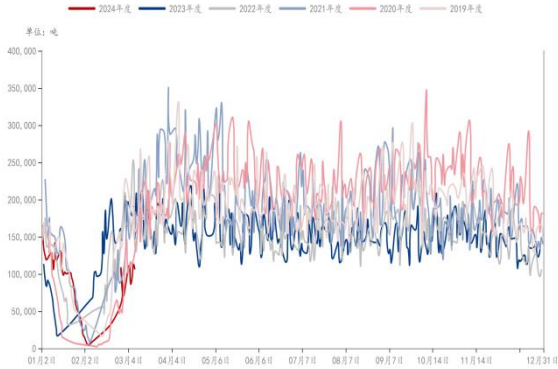
资料来源：钢联数据，长安期货

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）

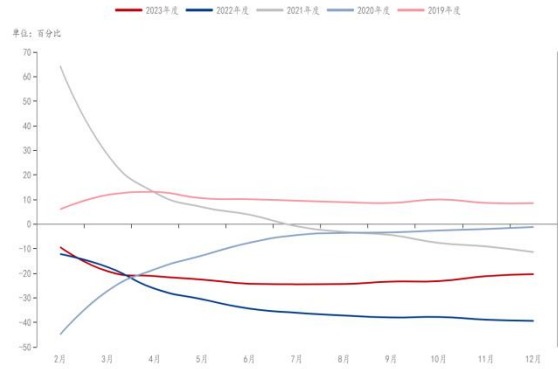


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

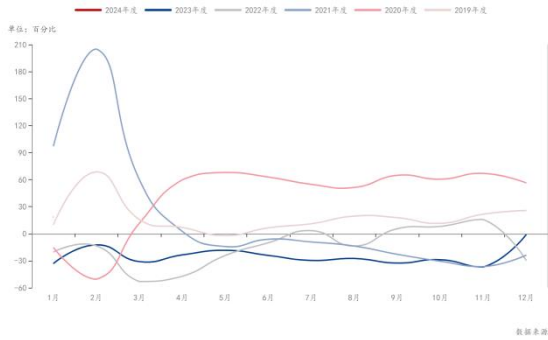


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 8：挖掘机销量同比**

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

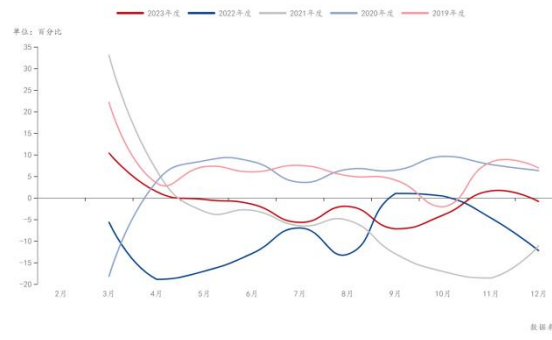


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

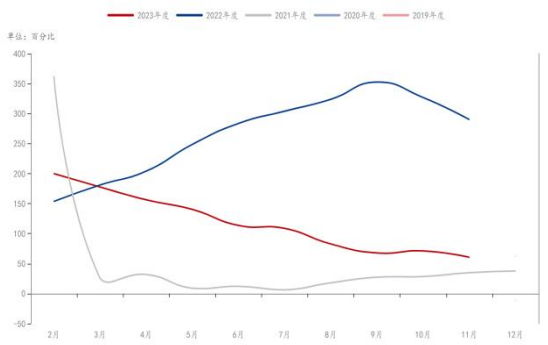


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

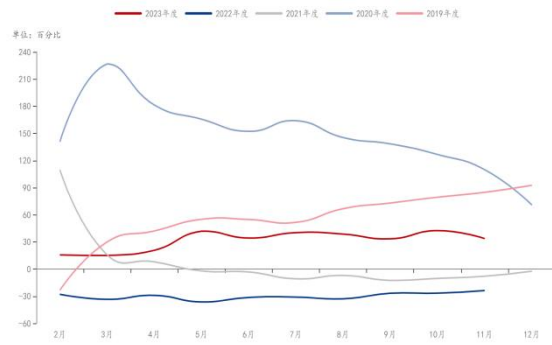


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 11：风能发电投资完成额累计同比**

单位：%

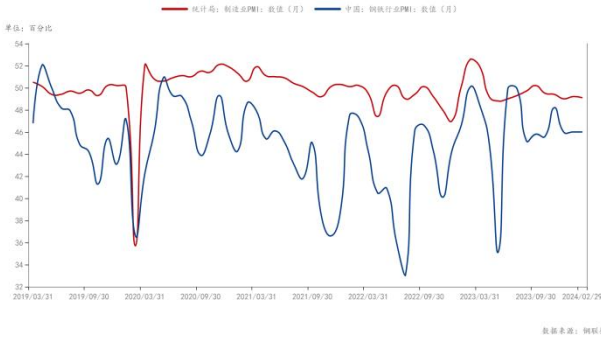
电力工程：风能发电：投资完成额累计同比（月）



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: %



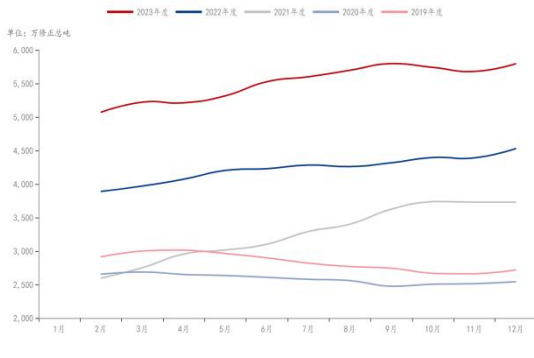
数据来源: 钢联数据

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

手持船舶订单: 建造工作量累计值: 中国 (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: %



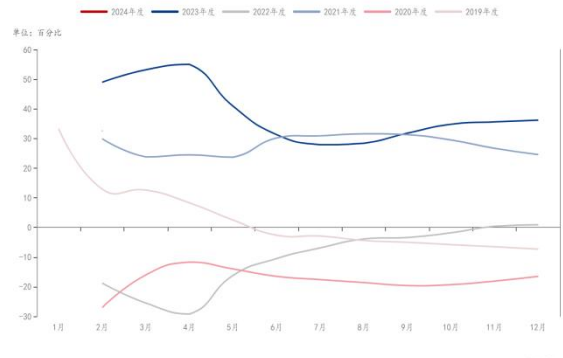
数据来源: 钢联数据

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: 出口数量和值累计同比: 中国 (月)



数据来源: 钢联数据

资料来源: 钢联数据, 长安期货

## 2、钢厂复产及钢厂利润仍存提速和改善预期，钢材产量或有回升但螺纹回升幅度或有限

上周，从高频数据来看，钢企盈利状况仍然不佳，247 家钢企盈利率再度回落且位于 30%以下的近年绝对低位，热卷毛利、螺纹高炉利润也停止修复再度拐头向下，建筑用钢电炉平均利润水平也处于明显的亏损区间，尽管电炉产能利用率仍延续了节后电炉产复产下的抬升态势，但远不及去年同期水平，钢厂高炉产能利用率更是与去年同期抬升的走势出现了明显劈叉，铁水产量也是不升反降，显示在房地产处于下行大周期的背景下，钢厂产能的释放仍然谨慎。而从螺纹及热卷产量来看二者也存差异，热卷产量已超过去年同期水平，而螺纹产量却上升乏力并处于近年的绝对低位，不难看出螺纹和热卷产量之间出现的差异主要是由于钢厂在地产处于下行周期的大背景下，压缩螺纹钢产量而相应抬升板材、型材产量的产品生产策略有关。

本周来看，一方面，随着重磅会议结束以及天气进一步好转，钢厂及终端复工复产仍存提速预期；另一方面，政府工作报告显示今年我国财政政策将明显发力，或将有效带动包括基建、制造业等钢材终端需求，请务必阅读正文后的免责声明部分！

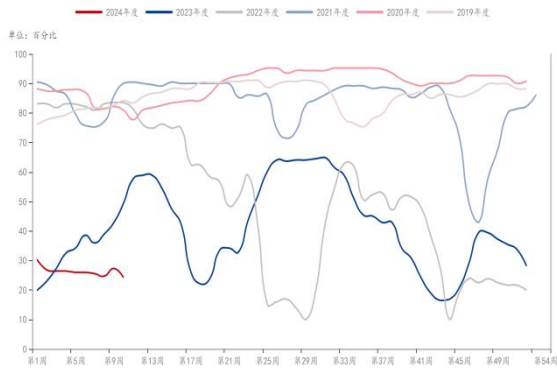
放心的选择 贴心的服务

求在内的投资有效增长，从而带动钢材终端需求释放，而两会后相关配套政策也有望进一步衔接出台，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，钢厂利润仍存改善预期，钢材产量也或跟随终端需求有所回升，但由于终端需求尤其是房地产总量难再增加，钢材产量尤其是螺纹产量回升幅度或将有限。

**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 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 18：螺纹高炉利润**

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

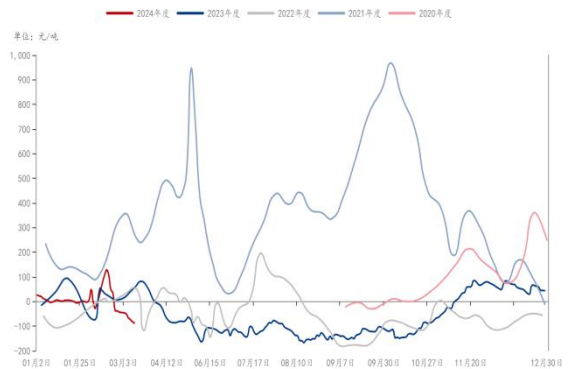


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 19：建筑用钢电炉平均利润**

单位：元/吨

建筑用钢：电炉：平均利润：中国（周）

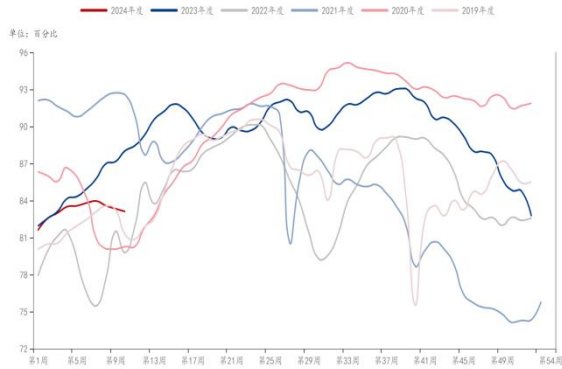


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

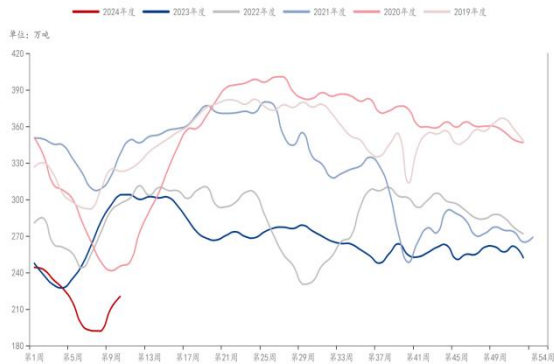


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 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）

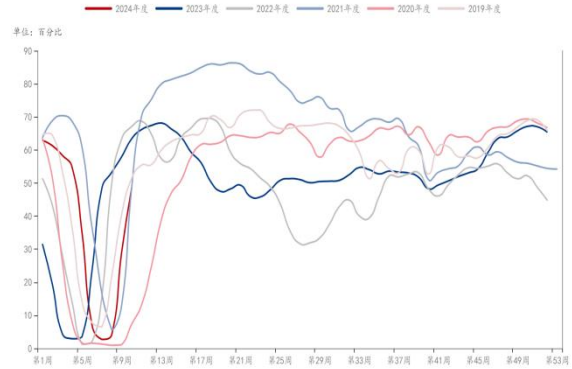


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 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）

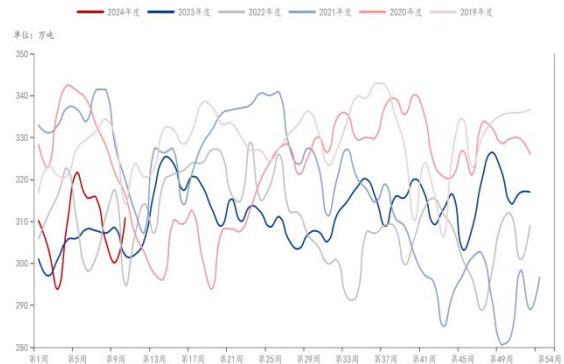


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 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、复工复产仍存提速预期&政策面暖风劲吹预期仍强劲，螺纹及热卷累库速度或将逐步放缓

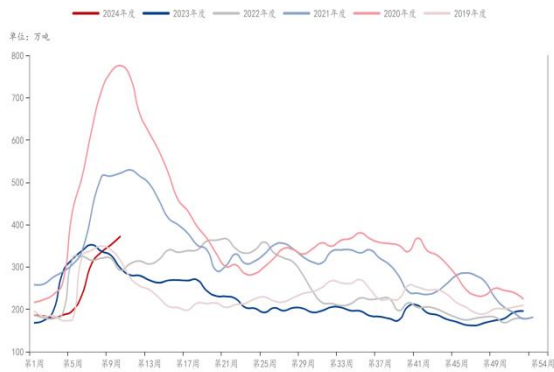
上周，螺纹钢厂及社会库存延续累积并已明显超过去年同期水平，而热卷场内库存虽有回落但社会库存仍明显增加且同样均高于去年同期水平，显示螺纹和热卷由累库转向去库的拐点仍未到来，现实需求仍然疲弱。

本周来看，一是钢厂及终端复工复产仍存提速预期；二是今年我国财政政策明显发力或将有效带动投资增长，从而带动钢材终端需求释放，而两会后相关配套政策也有望进一步衔接出台，政策面暖风劲吹预期仍然强劲，螺纹及热卷累库速度或将逐步放缓。

**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）

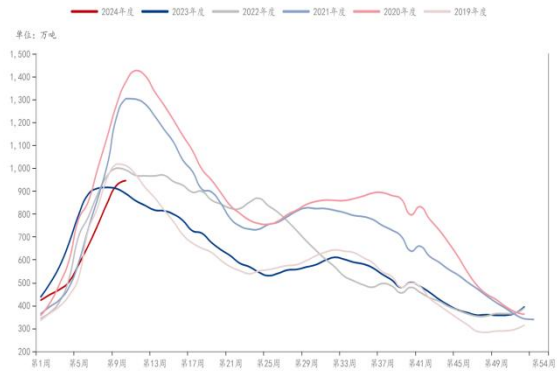


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

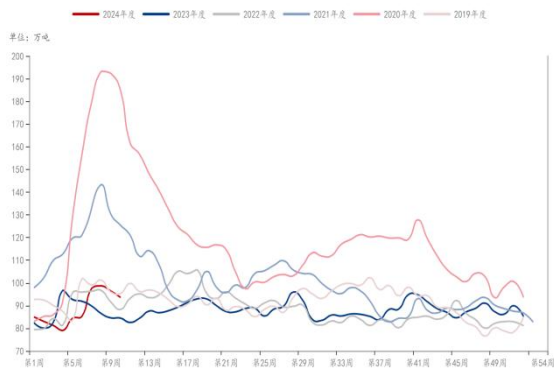


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

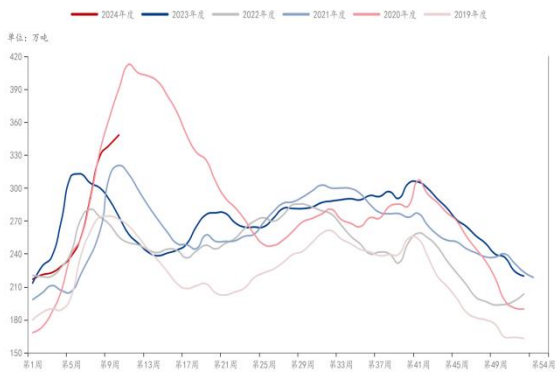


资料来源：钢联数据，长安期货

**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：钢厂产能短期难大幅压缩&终端需求存改善空间，期价或接近阶段性底部

### 1、现实需求疲弱但终端需求及钢厂利润或存修复预期，铁矿现实需求或存改善空间

上周，铁矿日均疏港量虽小幅攀升但仍远不及去年同期，同时，我国主要港口铁矿成交量也持续在近年低位波动，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更是不升反降，远不及去年同期的同时走势也与去年同期出现劈叉，铁矿现实需求疲弱现状延续。

本周来看，随着天气进一步转暖以及终端复工复产进一步提速，铁矿终端现实需求仍存改善预期，同时由于铁矿期现价格持续大幅下跌，终端需求启动也或使得钢厂利润有所改善，铁水产量仍存边际回升空间，铁矿现实需求或仍存改善空间；此外，我国财政政策发力加码下势必会将拉动基建和制造业等投资需求增长，叠加美联储降息预期下我国货币政策也仍存进一步发力空间，以及两会后相关产业政策细则或将

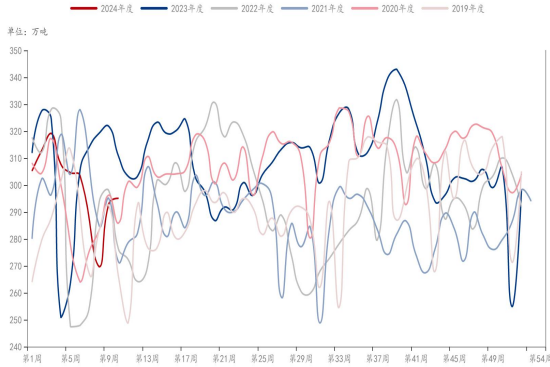


出台，或提振铁矿终端需求预期。

**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）

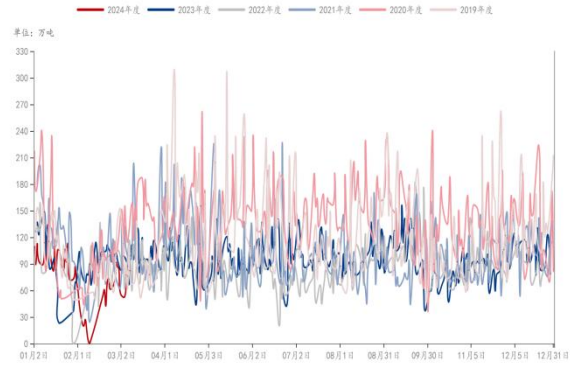


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

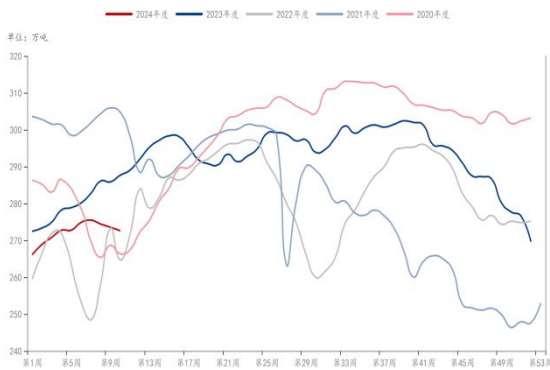


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

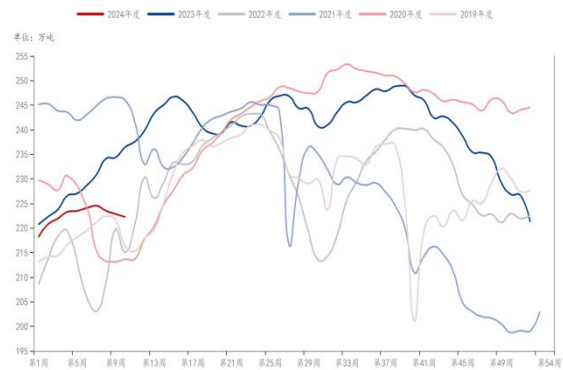


资料来源：钢联数据，长安期货

**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、外矿发运及到港边际回落但产运目标总体仍然增加，铁矿供应端压力总体或较有限

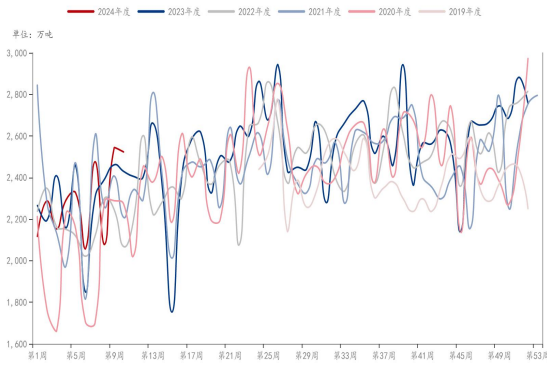
上周，我国 45 港铁矿到港量显著回落并处于近期同期低位，而澳巴 19 港铁矿发货量同样有所回落但仍处近年同期高位，铁矿供应端虽边际收紧但整体仍较宽松。

本周来看，虽然仍处于海外矿山发运的传统淡季，铁矿供应仍或出现边际承压的情况。但海外主流矿山财报显示今年产运目标仍然增长，再加上随着“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）

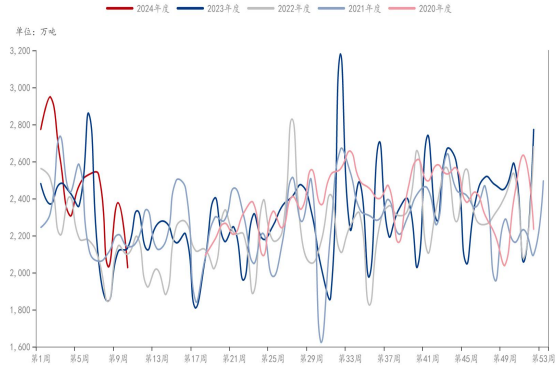


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 33：45 港铁矿到港量**

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

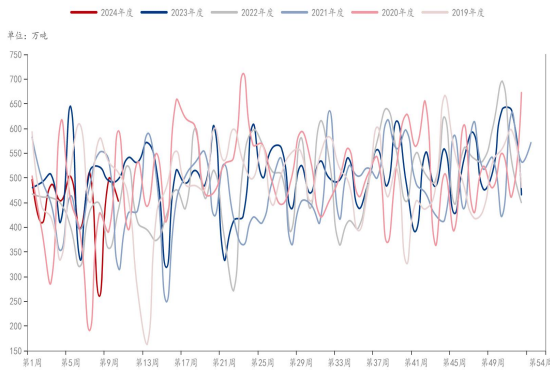


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

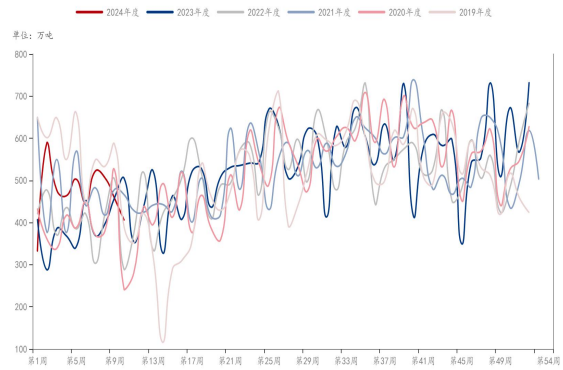


资料来源：钢联数据，长安期货

**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、钢厂产能短期难大幅压缩&财政投资加码或刺激终端需求释放，铁矿港口库存累积程度或有望放缓

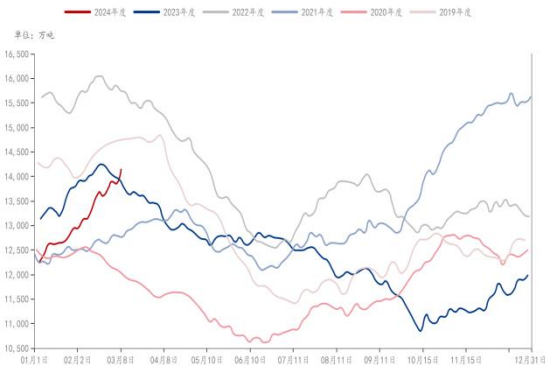
上周，由于钢厂亏损边际放大以及铁水日均产量不升反降，铁矿现实需求延续疲弱，铁矿港口库存延续大幅累积并超 1.4 亿吨，至一年来高位；而钢厂此前已进行了大规模的冬储补库，在终端需求启动前仍以消化现有铁矿库存为主，上周铁矿钢厂库存继续回落并已与去年同期持平。

本周来看，在天气转暖、终端需求进一步启动以及铁矿价格大幅下跌钢厂利润或有修复的背景下，铁矿现实需求寻底或阶段性接近尾声，钢厂产能短期难大幅压缩下铁水日均产量继续下行压力较大，叠加我国财政政策发力有望拉动投资释放从而提振铁矿终端需求，以及我国政策面暖风劲吹预期仍存同样或提振铁矿终端需求预期，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：进口；库存：45个港口（日）



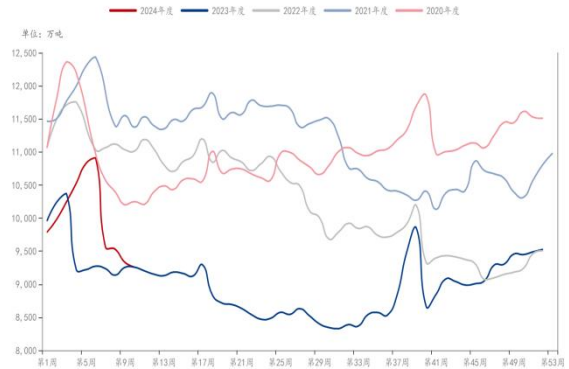
数据来源：钢联数据

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、终端需求存改善空间&钢厂产能短期难大幅压缩，钢矿期价阶段性寻底或近尾声

**钢材：**一方面，政府工作报告显示今年我国财政实际支出力度将明显增强或提振钢材终端需求预期。此外，此前发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》也或将有更多政策细则出台，也有望提振钢材终端需求预期。另一方面，随着重磅会议结束以及天气进一步好转，钢厂及终端复工复产仍存在提速预期，钢材需求承压的现实或将有所改观，螺纹及热卷累库速度或将逐步放缓，**本周钢材期价或近阶段性底部。**

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阶段性虚拟库存。投机者可以逢低布局思路为主，套利者可以做多钢厂利润为主，注意止盈止损。**

**铁矿：**在天气转暖、终端需求进一步启动以及铁矿价格大幅下跌钢厂利润或有修复的背景下，铁矿现实需求寻底或阶段性接近尾声，钢厂产能短期难大幅压缩下水日均产量继续下行压力较大，叠加我国财政政策发力有望拉动投资释放从而提振铁矿终端需求，以及我国政策面暖风劲吹预期仍存同样或提振铁矿终端需求预期，铁矿港口库存累积程度或有望放缓，**本周铁矿期价或近阶段性底部。**

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。投机者可以逢低布局思路为主，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