

外围调整VS央行降准，钢市何去何从？

主要观点

行情回顾。

铁矿：本周震荡偏弱走势，铁矿主力合约报收 915 元/吨，周涨跌+5 元/吨，涨跌幅+0.55%。宏观上，本周宏观情绪继续降温，海外硅谷银行风险冲击进一步扩大，国内发改委周五再发监管动态，近期监管对铁矿涨价速度较为敏感，谨慎看待矿价高度。但央行决定降准 0.25 个百分点，中国 1-2 月经济运行企稳，终端需求依旧强劲，不宜过分悲观。

螺纹：本周震荡走低，螺纹主力合约报收 4262 元/吨，涨跌-52 元/吨，涨跌幅-1.21%。宏观上，国家主席习近平将于 3 月 20 日至 22 日对俄罗斯进行俄乌冲突以来首次国事访问；我国央行决定 3 月 27 日起降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点；欧洲央行加息 50 个基点符合市场预期。

热卷：本周震荡走低，热卷主力合约报收 4359 元/吨，涨跌-37 元/吨，涨跌幅-0.84%。宏观上，国家主席习近平将于 3 月 20 日至 22 日对俄罗斯进行俄乌冲突以来首次国事访问；我国央行决定 3 月 27 日起降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点；欧洲央行加息 50 个基点符合市场预期。

基本面分析。

1. **铁矿石：**供给端，本周发运、到港变化不大。需求端，钢厂盈利情况持续改善，铁水产量小幅增加。247 家钢厂开工率 82.29%，环比增 0.29%；日均铁水产量 237.58 万吨，环比增 1.11 万吨，同比增 16.88 万吨。废钢价格涨超 2900 元/吨，亦支撑铁矿需求。库存上，港口延续去库，疏港出现回落。全国 45 港进口铁矿库存 13682.88 万吨，环比降 87.15 万吨；日均疏港量 303.31 万吨，环比降 7.47 万吨。

2. **螺纹：**本周五大钢材整体增产降库，五大钢材供应 959.19 万吨，周环比增量 7.04 万吨，增幅 0.7%；五大钢材总库存 2157.63 万吨，周环比降 78.71 万吨，降幅 3.52%。螺纹供给变化不大，需求表现亮眼。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1185.88 万吨，环比上周减少 53 万吨，其中钢厂库存减少 30.57 万吨，社会库存减少 22.43 万吨。

3. **热卷：**供给端，本周热卷整体产量出现下降，Mysteel 检测的 37 家热卷生产企业开工率 79.69%，周环比持平；热卷周产量为 302.06 万吨，周环比基本持平。需求端，热卷需求恢复明显，去库延续。本周社会库存 257.85 万吨，周环比减少 15.63 万吨；总库存 340.44 万吨，周环比减 17.52 万吨。

报告日期 2023-3-20

研究所

罗玉

从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

联系人：海明超

从业资格号：F0307347

电话：010-84183050

邮件：haimingchao@guodu.cc

 后市展望。

铁矿：综合来看，终端需求持续上行，钢厂处于低库存状态，同时废钢价格高企，多因素利好矿价基本面底部。海外硅谷银行事件带来的宏观风险逐渐释放后，传统“金三银四”旺季仍值得期待。但交易所与发改委多次发文加强矿价监管，建议 I2305 合约短期观望为主，激进者可参考 880 一线附近逢低试多。

螺纹：本轮下跌系宏观情绪拖累，与基本面关系不大。钢材需求端表现亮眼，库存加速去化，整体项目进度在稳步回升，供给增速小于需求增速，钢材供需两旺。海外风险事件出现后，现货市场出货兑现利润，采购意愿转弱。市场情绪有修复预期，RB2305 合约建议震荡偏强对待。套利方面，建议中长期做多盘面钢厂利润，等待钢厂利润回升至正常水平。

热卷：近期成材价格显著回暖，市场信心正在超预期恢复。今年以来钢材整体出口回暖，5 月份出口热卷报价普遍 FOB 价格在 670 美元/吨，高于内销 200 元/吨以上，钢厂挺价意愿较强。考虑到中国经济未来可能恢复性增长、海外通胀预期减弱，经过一轮调整过后，预计热卷合约仍将在未来一段时间内保持强势，建议 HC2305 合约震荡偏强对待。

目录

一、行情回顾	5
二、基本面分析	6
(一) 铁矿石	6
(二) 螺纹钢	7
(三) 热轧卷板	8
(四) 套利机会	9
三、后市展望	10

目录

图 1 铁矿石主力合约走势.....	5
图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量.....	5
图 3 螺纹主力合约走势.....	5
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量.....	5
图 5 热卷主力合约走势.....	6
图 6 热卷合约成交量及持仓量.....	6
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量.....	6
图 8 澳洲、巴西周度港口发货量.....	6
图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量.....	7
图 10 高炉炼铁产能利用率(247 家):全国.....	7
图 11 铁矿石日均疏港量(45 港).....	7
图 12 废钢价格.....	7
图 13 电炉开工率.....	8
图 14 高炉开工率:唐山钢厂.....	8
图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存.....	8
图 16 螺纹钢现货价格.....	8
图 17 螺纹钢-钢厂库存.....	8
图 18 螺纹钢-社会库存.....	8
图 19 钢材出口同比增速.....	9
图 20 热卷-社会库存.....	9
图 21 高炉吨钢毛利.....	9
图 22 卷螺现货价格.....	9
图 23 卷螺价差.....	9
图 24 螺纹铁矿比价.....	9
图 25 铁矿石期差 01-05.....	10
图 26 铁矿石期差 05-09.....	10

一、行情回顾

铁矿：本周震荡偏弱走势，铁矿主力合约报收915元/吨，周涨跌+5元/吨，涨跌幅+0.55%。宏观上，本周宏观情绪继续降温，海外硅谷银行风险冲击进一步扩大，国内发改委周五再发监管动态，近期监管对铁矿涨价速度较为敏感，谨慎看待矿价高度。但央行决定降准0.25个百分点，中国1-2月经济运行企稳，终端需求依旧强劲，不宜过分悲观。

螺纹：本周震荡走低，螺纹主力合约报收4262元/吨，涨跌-52元/吨，涨跌幅-1.21%。宏观上，国家主席习近平将于3月20日至22日对俄罗斯进行俄乌冲突以来首次国事访问；我国央行决定3月27日起降低金融机构存款准备金率0.25个百分点；欧洲央行加息50个基点符合市场预期。

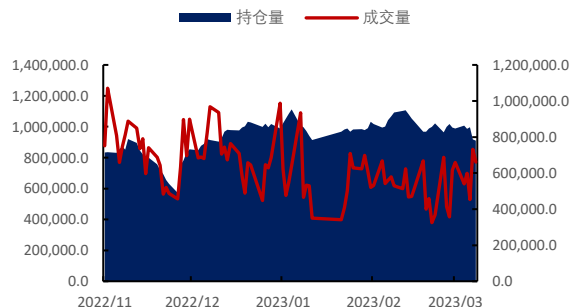
热卷：本周震荡走低，热卷主力合约报收4359元/吨，涨跌-37元/吨，涨跌幅-0.84%。宏观上，国家主席习近平将于3月20日至22日对俄罗斯进行俄乌冲突以来首次国事访问；我国央行决定3月27日起降低金融机构存款准备金率0.25个百分点；欧洲央行加息50个基点符合市场预期。

图 1 铁矿石主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量



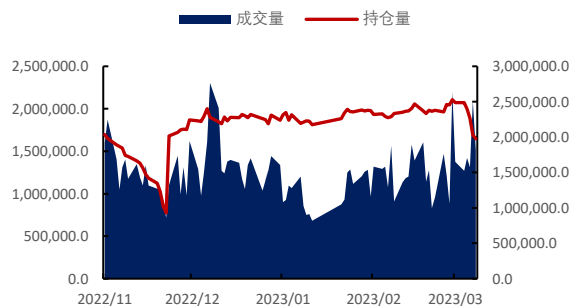
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 螺纹主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

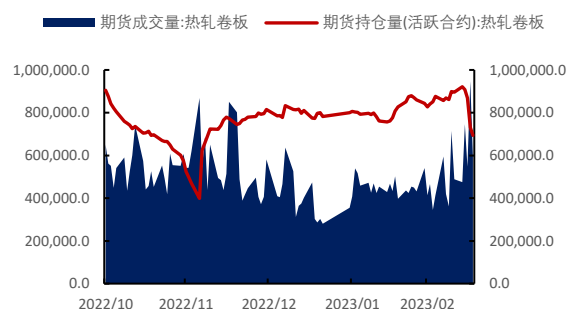
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 热卷主力合约走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 热卷合约成交量及持仓量


数据来源: Wind、国都期货研究所

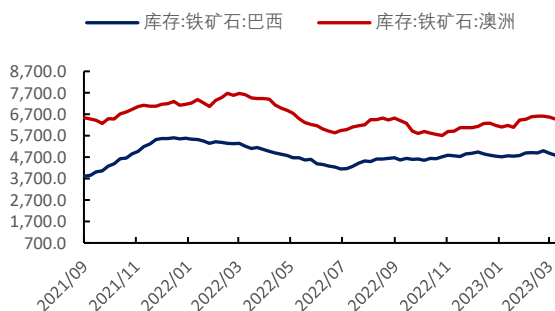
二、基本面分析

(一) 铁矿石

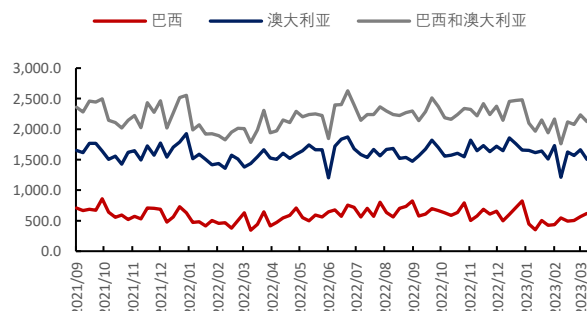
1.供给: 本周发运、到港变化不大。澳巴19港发运总量2428.8万吨, 环比减32.5万吨; 45港到港量2133.8万吨, 环比增22.5万吨。根据四大矿山23年发运目标, 长期供给变化也不大。

2.需求: 钢厂盈利情况持续改善, 铁水产量小幅增加。247家钢厂开工率82.29%, 环比增0.29%; 日均铁水产量237.58万吨, 环比增1.11万吨, 同比增16.88万吨。废钢价格涨超2900元/吨, 亦支撑铁矿需求。

3.库存: 港口延续去库, 疏港出现回落。全国45港进口铁矿库存13682.88万吨, 环比降87.15万吨; 日均疏港量303.31万吨, 环比降7.47万吨。

图 7 澳洲、巴西周度港口库存量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 8 澳洲、巴西周度港口发货量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量

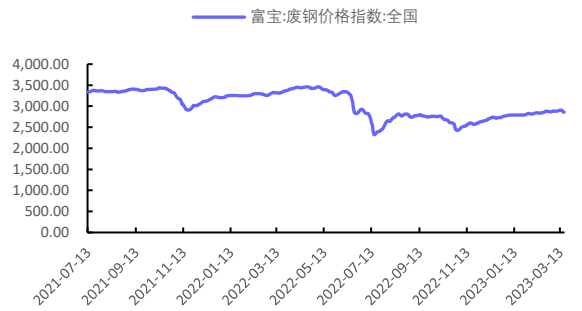

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 高炉炼铁产能利用率(247家):全国


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁矿石日均疏港量(45港)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 废钢价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 螺纹钢

1.供给: 本周五大钢材整体增产降库, 五大钢材供应 959.19 万吨, 周环比增量 7.04 万吨, 增幅 0.7%; 五大钢材总库存 2157.63 万吨, 周环比降 78.71 万吨, 降幅 3.52%。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂开工率为 46.23%, 环比持平; 实际产量为 303.93 万吨, 较上周基本持平。

2.需求: 库存继续减少, 需求逐渐回暖, 消费整体表现超预期。Mysteel 调研 137 家螺纹钢厂总库存为 1185.88 万吨, 环比上周减少 53 万吨, 其中钢厂库存减少 30.57 万吨, 社会库存减少 22.43 万吨。

图 13 电炉开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 高炉开工率:唐山钢厂



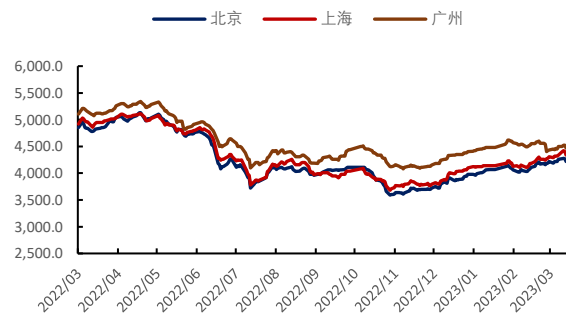
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



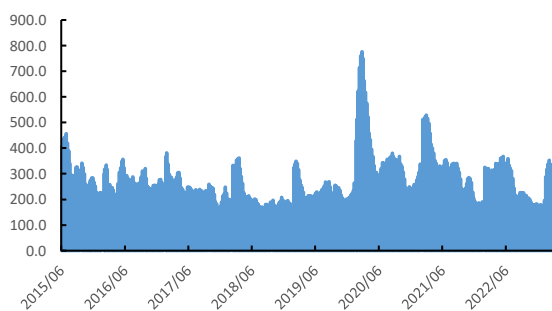
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 螺纹钢现货价格



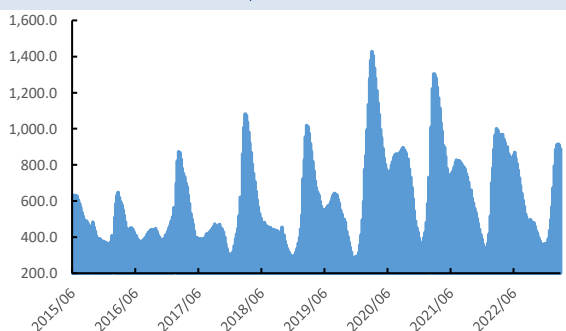
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 螺纹钢-钢厂库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢-社会库存



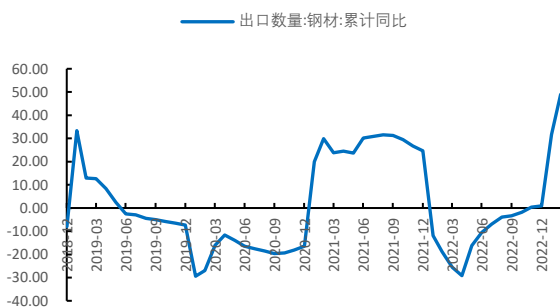
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 热轧卷板

1.供给: 本周热卷整体产量出现下降, Mysteel检测的37家热卷生产企业开工率79.69%, 周环比持平; 热卷周产量为302.06万吨, 周环比基本持平。

2.需求: 热卷需求恢复明显, 去库延续。本周社会库存 257.85 万吨, 周环比减少 15.63 万吨; 总库存 340.44 万吨, 周环比减 17.52 万吨。

图 19 钢材出口同比增速



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 热卷-社会库存

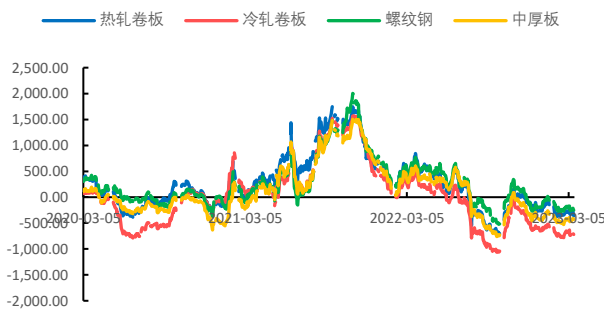


数据来源: Wind、国都期货研究所

(四) 套利机会

目前螺纹钢与铁矿石比价为4.68, 较上周小幅上涨, 低于近年平均水平, 关注后续的套利做多机会; 钢厂盘面利润建议中长线多单持有, 等待利润回归至正常水平后操作。其他跨期套利机会不多, 建议观望。

图 21 高炉吨钢毛利



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 卷螺现货价格



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 螺纹焦煤比价



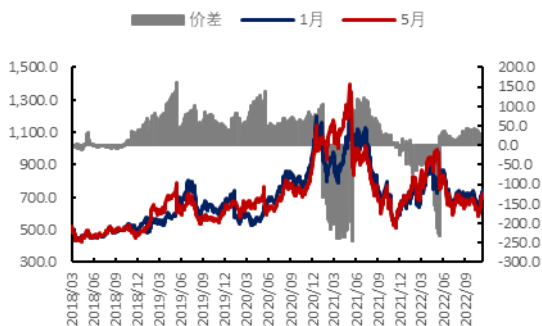
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 螺纹铁矿比价



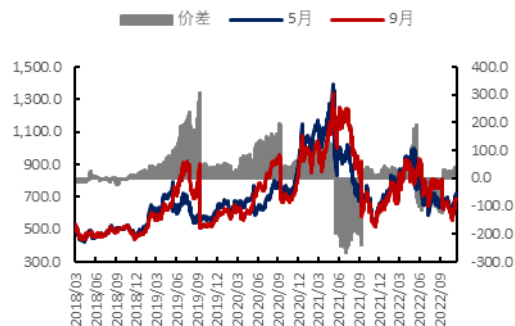
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石期差 01-05



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 铁矿石期差 05-09



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

铁矿: 综合来看, 终端需求持续上行, 钢厂处于低库存状态, 同时废钢价格高企, 多因素利好矿价基本面底部。海外硅谷银行事件带来的宏观风险逐渐释放后, 传统“金三银四”旺季仍值得期待。但交易所与发改委多次发文加强矿价监管, 建议I2305合约短期观望为主, 激进者可参考880一线附近逢低试多。

螺纹: 本轮下跌系宏观情绪拖累, 与基本面关系不大。钢材需求端表现亮眼, 库存加速去化, 整体项目进度在稳步回升, 供给增速小于需求增速, 钢材供需两旺。海外风险事件出现后, 现货市场出货兑现利润, 采购意愿转弱。市场情绪有修复预期, RB2305合约建议震荡偏强对待。套利方面, 建议中长期做多盘面钢厂利润, 等待钢厂利润回升至正常水平。

热卷: 近期成材价格显著回暖, 市场信心正在超预期恢复。今年以来钢材整体出口回暖, 5月份出口热卷报价普遍FOB价格在670美元/吨, 高于内销200元/吨以上, 钢厂挺价意愿较强。考虑到中国经济未来可能恢复性增长、海外通胀预期减弱, 经过一轮调整过后, 预计热卷合约仍将在未来一段时间内保持强势, 建议HC2305合约震荡偏强对待。

分析师简介

海明超，国都期货研究所黑色金属分析师，首都经济贸易大学量化金融硕士。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：（c）本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。