

## 钢矿：回调压力有所放大

### 投资策略建议：

钢材供需双旺，产业层面较上周变化不大，黑色系基本面的相对强势在盘面的计价也已较为充分，而下行空间除了海外风险事件在宏观面的推波助澜外也需要产业层面出现更多的利空加以配合，比如需求高度的筑顶确认，亦或是供给端电炉钢产量延续相对高位。由于黑色主力合约进入移仓换月阶段，短期来看操作难度较大，建议谨慎观望为主，方向判断上暂不看多；下周整体以高位震荡偏弱看待，向下回调的压力依然存在。

### 操作建议：

单边：回调压力仍存，不看多

套利：暂无

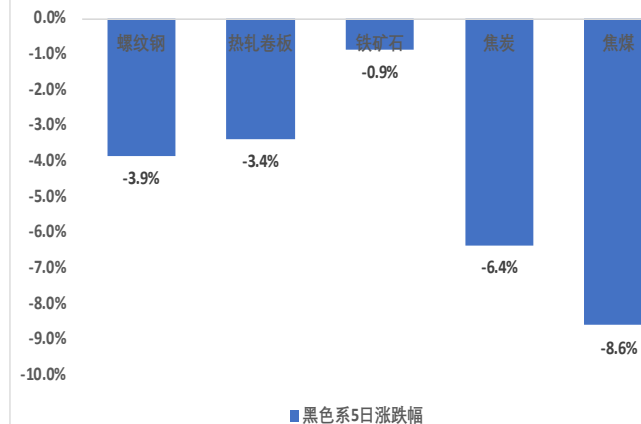
期现：暂无

期权：关注买入铁矿平值看跌期权的机会

### 下周关注：

终端需求的延续性与高度

投资咨询业务资格  
证监许可【2011】1176号



### 黑色金属团队：

作者1：闫丰

从业资格证号：F0251054

咨询从业资格：Z0001643

作者2：陈佳铭

从业资格证号：F03091118

联系电话：0551-62839040

## └. 市场交易主线

黑色主力合约进入移仓换月阶段，叠加海外风险事件发酵，钢矿05合约博弈属性较重，盘面矛盾主要集中于（1）国内用钢消费高度与钢材供给增量的匹配程度，以及（2）海外衰退风险对商品市场整体的利空计价。

## └. 未来行情研判

钢材供需双旺，产业层面较上周变化不大，黑色系基本面的相对强势在盘面的计价也已较为充分，而下行空间除了海外风险事件在宏观面的推波助澜外也需要产业层面出现更多的利空加以配合，比如需求高度的筑顶确认，亦或是供给端电炉钢产量延续相对高位。由于黑色主力合约进入移仓换月阶段，短期来看操作难度较大，建议谨慎观望为主，方向判断上暂不看多；下周整体以高位震荡偏弱看待，向下回调的压力依然存在。

## L. 本周要闻

1. 商务部：今年前两个月，中国进出口总额同比下降0.8%。据企业反映，外需走弱、订单下降是今年中国外贸面临的突出挑战。目前，商务部正针对地方和企业需求研究稳外贸政策。
2. 商务部新闻发言人束珏婷表示，中国对煤炭进口实行自动许可管理，煤炭自动进口许可证可正常申请。需要强调的是，中方依据世贸组织规则和中国法律法规管理对外贸易，将相关管理方式误读为限制措施是不合适的。
3. 外汇局：2月份货物贸易涉外收支顺差259亿美元，与2022年同期基本相当，仍保持较高规模。服务贸易逆差43亿美元，环比和同比均略有回落，在跨境旅行支出有序恢复的同时，部分新兴服务业出口稳步增加。
4. 国家能源局：2月全社会用电量6950亿千瓦时，同比增长11.0%。1-2月全社会用电量累计13834亿千瓦时，同比增长2.3%。
5. 统计局：2月份，70个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数继续增加，各线城市商品住宅销售价格环比总体上涨，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比降幅收窄。
6. 统计局：2月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有55个和40个，比上月分别增加19个和27个。
7. 中国工程机械工业协会：2月当月销售各类平地机437台，同比下降8.96%。1-2月累计销售平地机962台，同比下降9.5%。

## L. 原料库存

图1. 进口铁矿石钢厂库存可用天数（单位：天）

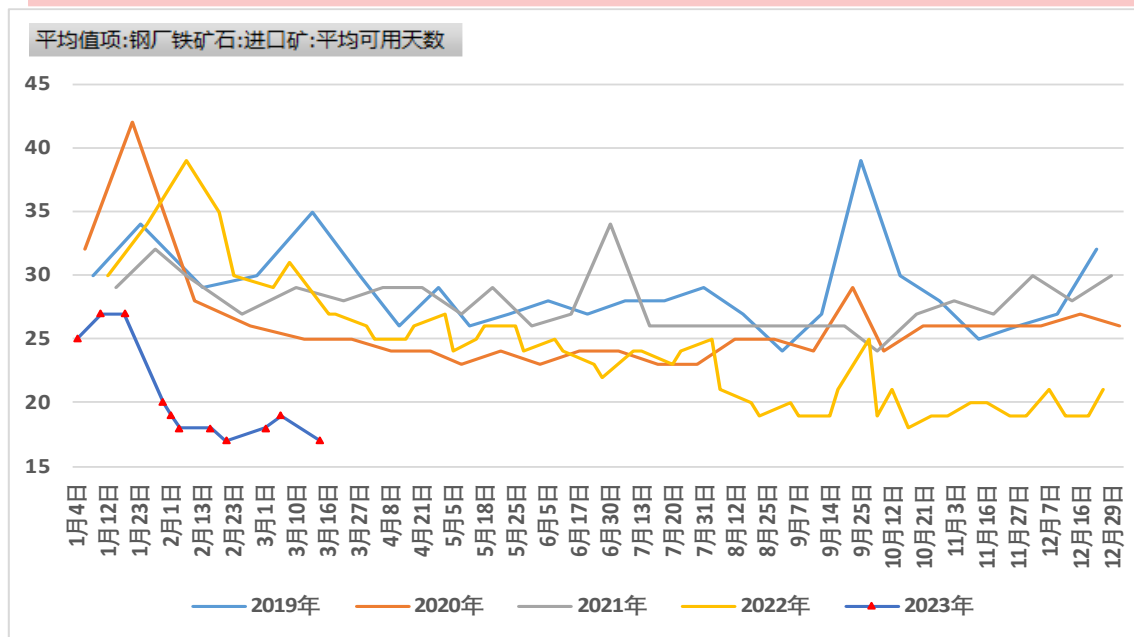
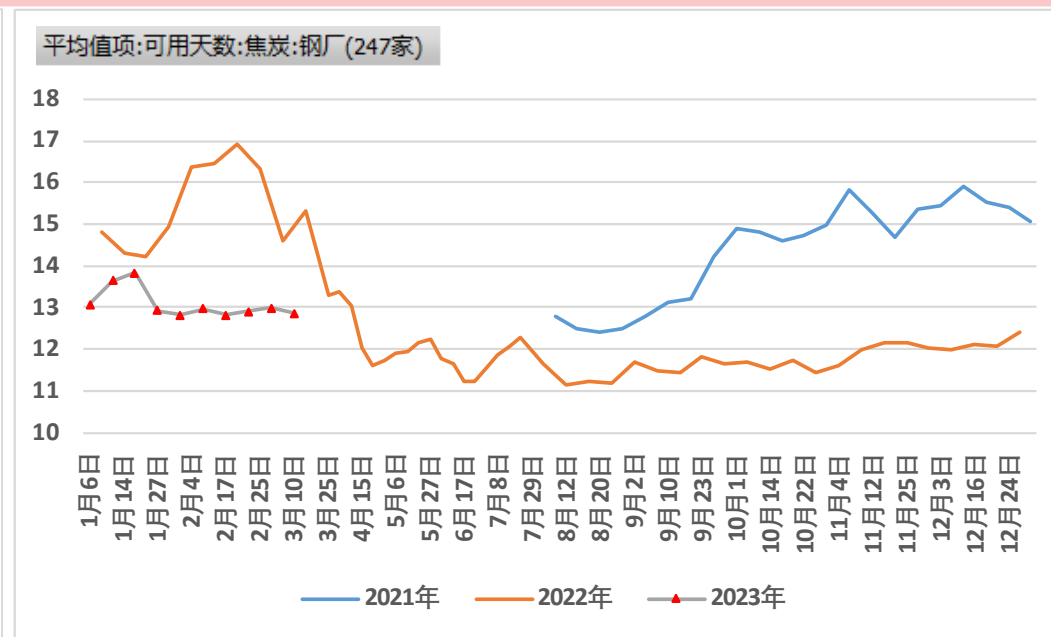


图2. 焦炭钢厂库存可用天数（单位：天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

钢厂采购较为克制，原料备货依然以低库存为主；在吨钢利润的改善下，铁水产量节后亦有季节性回补。预计后市铁水产量仍有维持相对高位的韧性。

## L. 原料库存

图3. 废钢库存 (单位: 万吨)

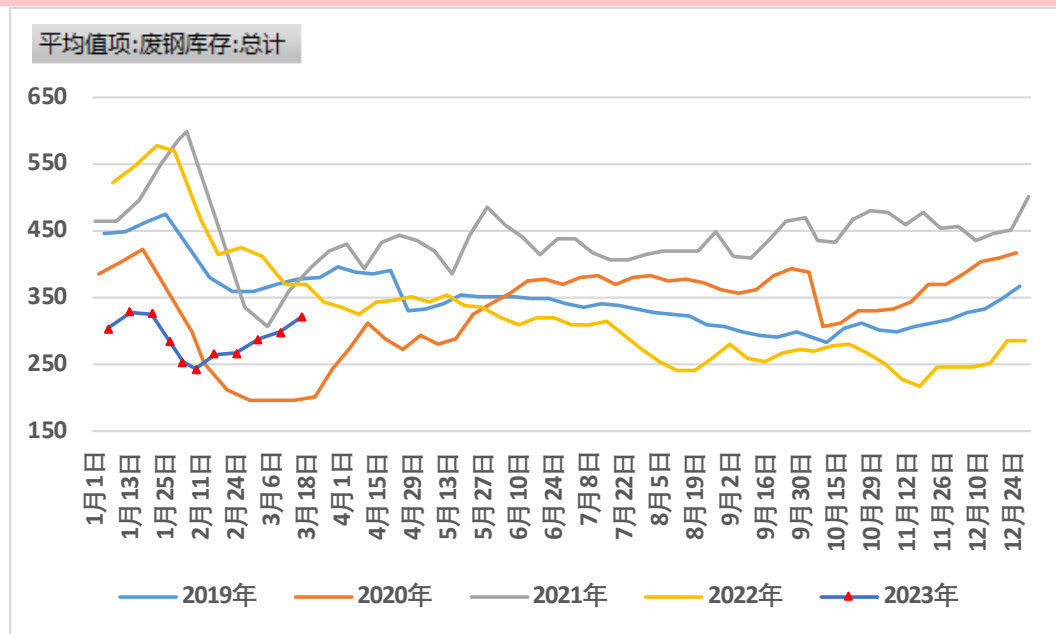
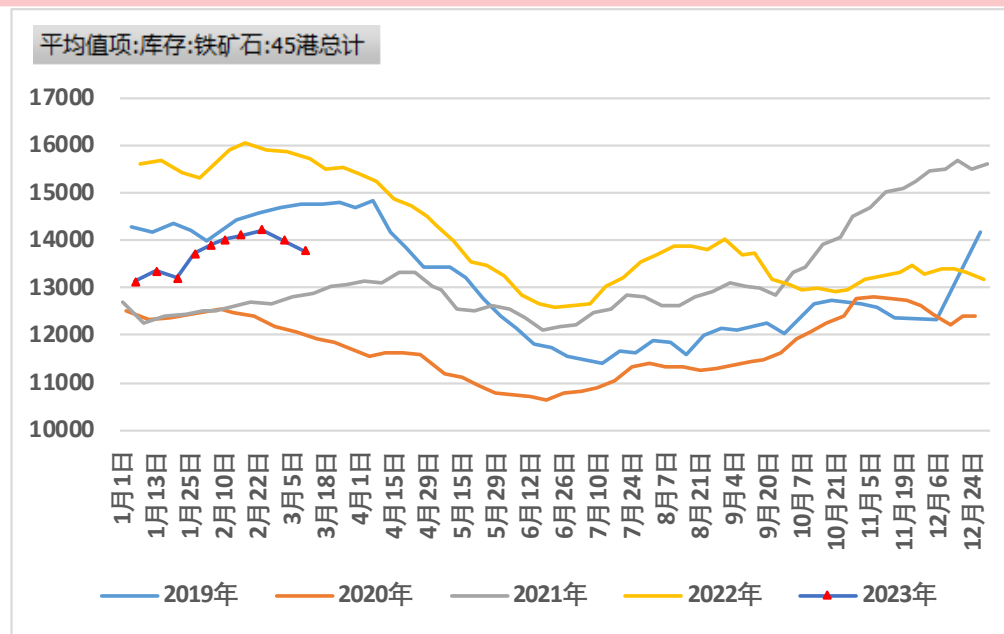


图4. 铁矿石港口库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

废钢库存低位回补, 铁水产量上行带动铁矿石港口库存去化, 原料端的铁元素总体库存水平较为中性。

## L. 钢材库存

图5. 螺纹钢社会库存（单位：万吨）

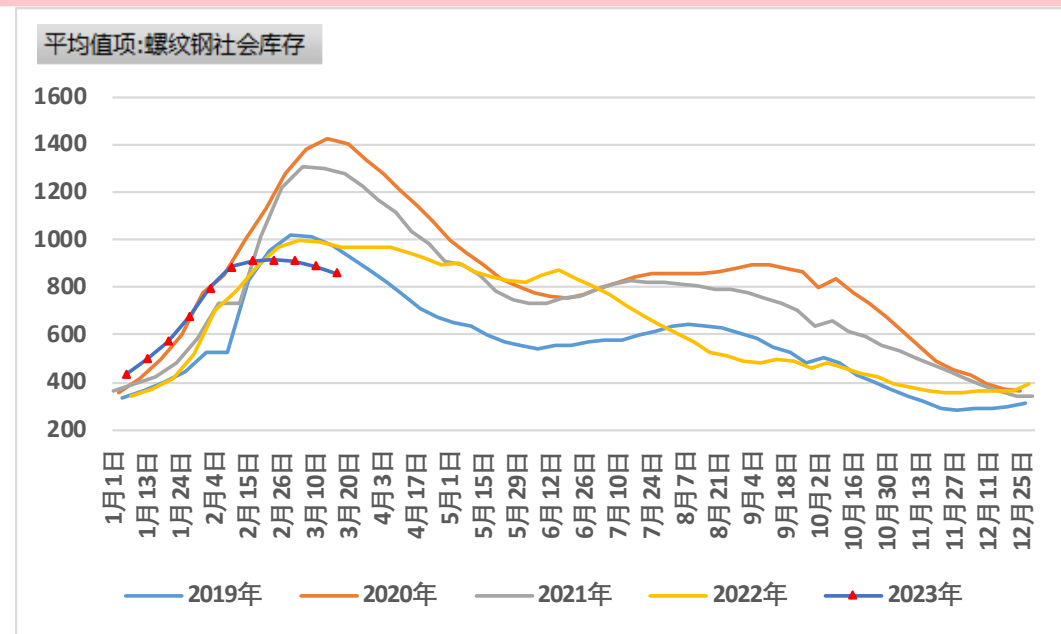
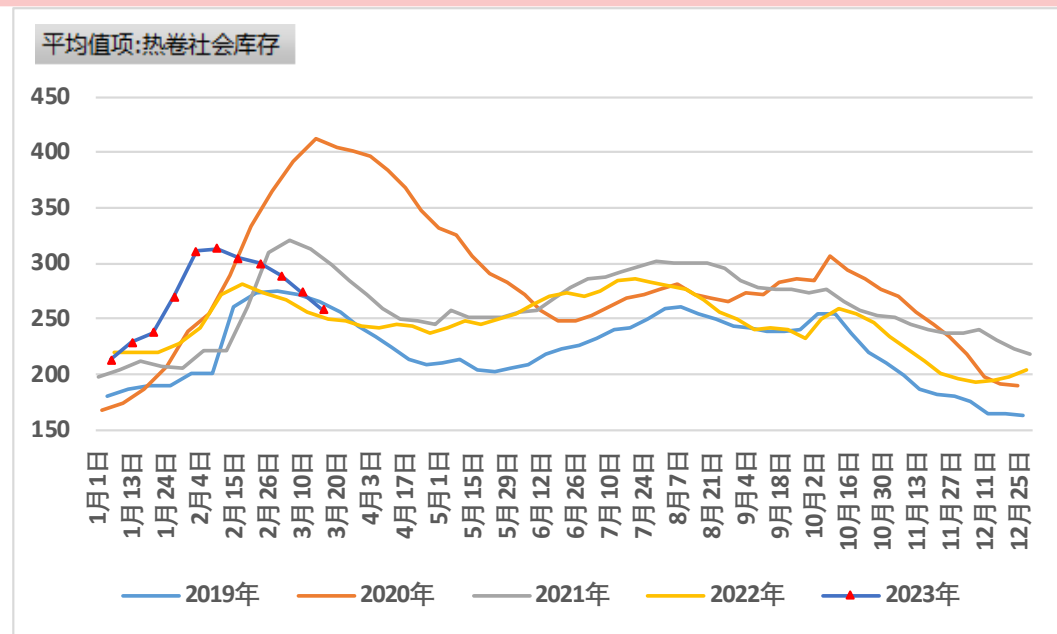


图6. 热卷社会库存（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

成材端螺纹钢库存维持季节性去库规律，在供需双旺的情况下去库斜率尚可。

## L. 钢材库存

图7. 唐山钢坯库存 (单位: 万吨)

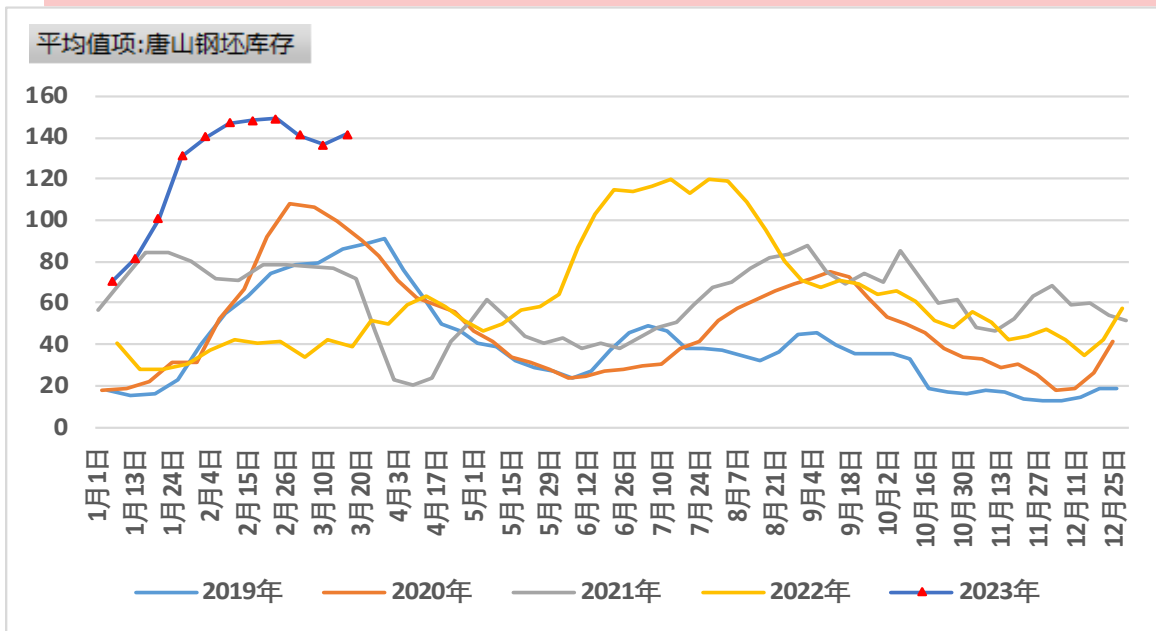
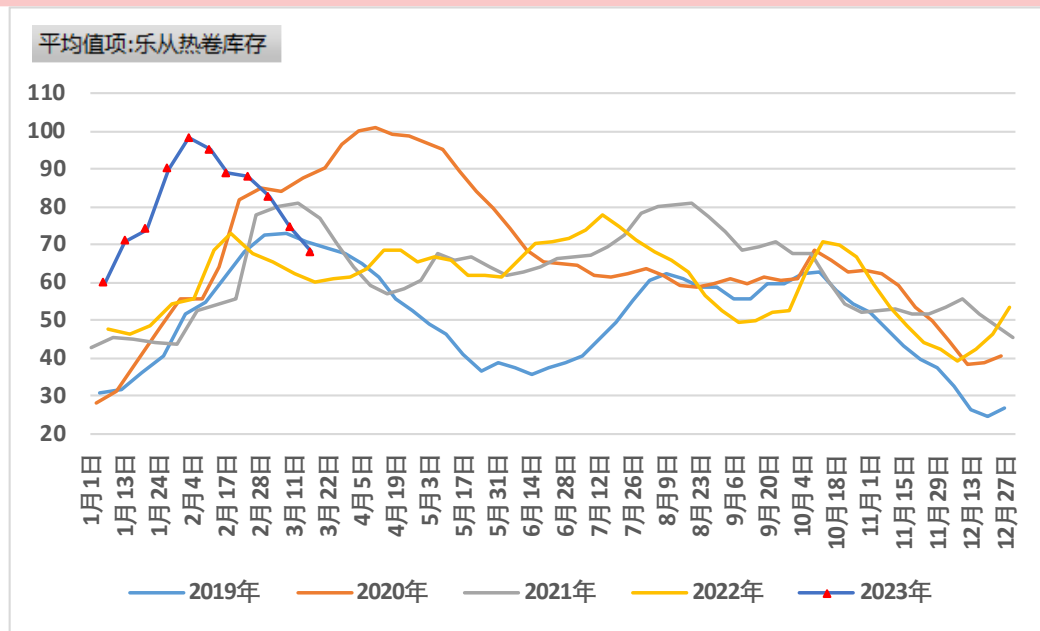


图8. 乐从热卷库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

唐山钢坯本周有所累库, 乐从热卷的去化对板材的需求利好形成验证。

## L. 钢材库存

图9. 博兴镀锌板卷库存 (单位: 万吨)

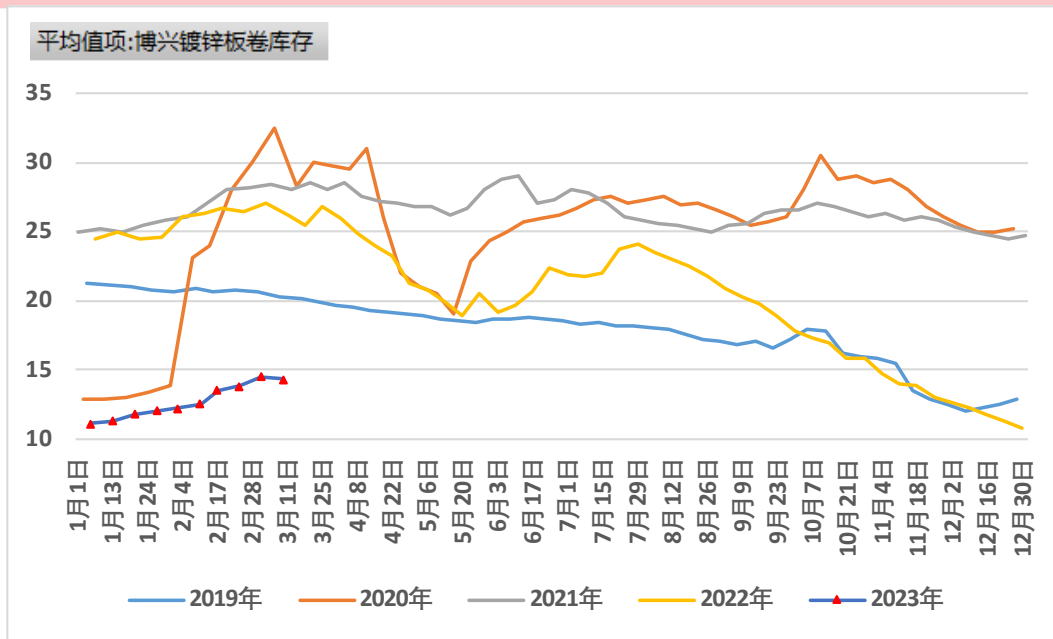
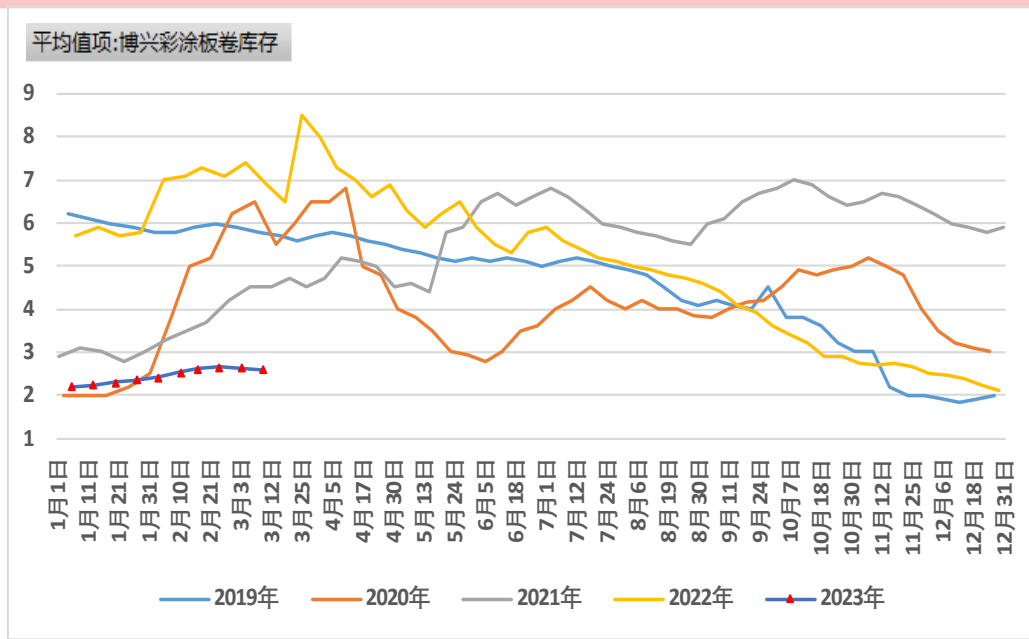


图10. 博兴彩涂板卷社会库存 (单位: 万吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

博兴地区钢材库存中性偏低。



## L. 钢材库存

图9. 主要钢材社会库存（单位：万吨）

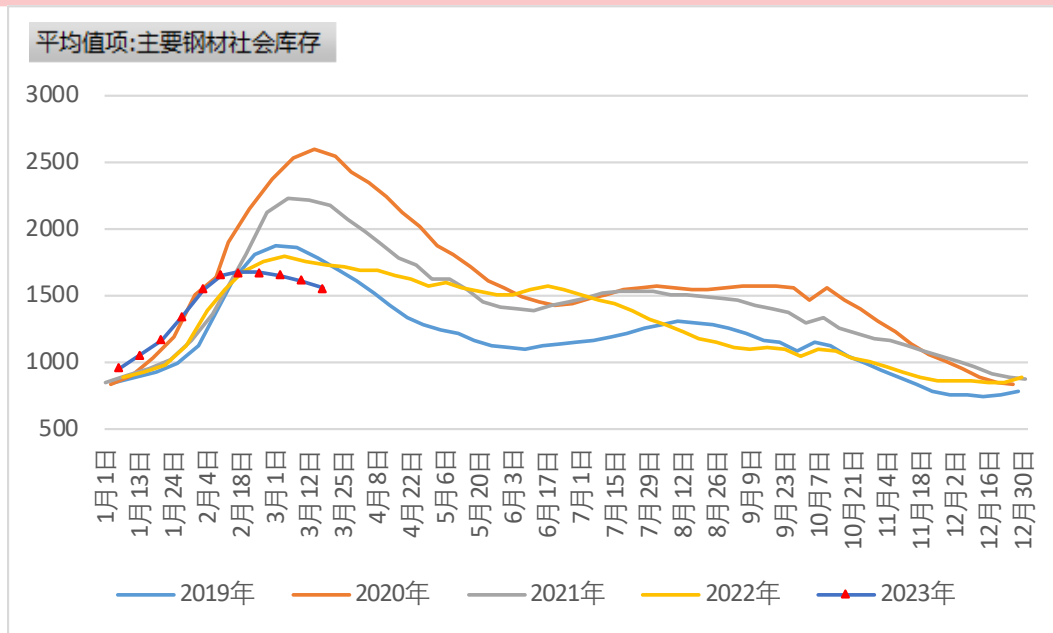
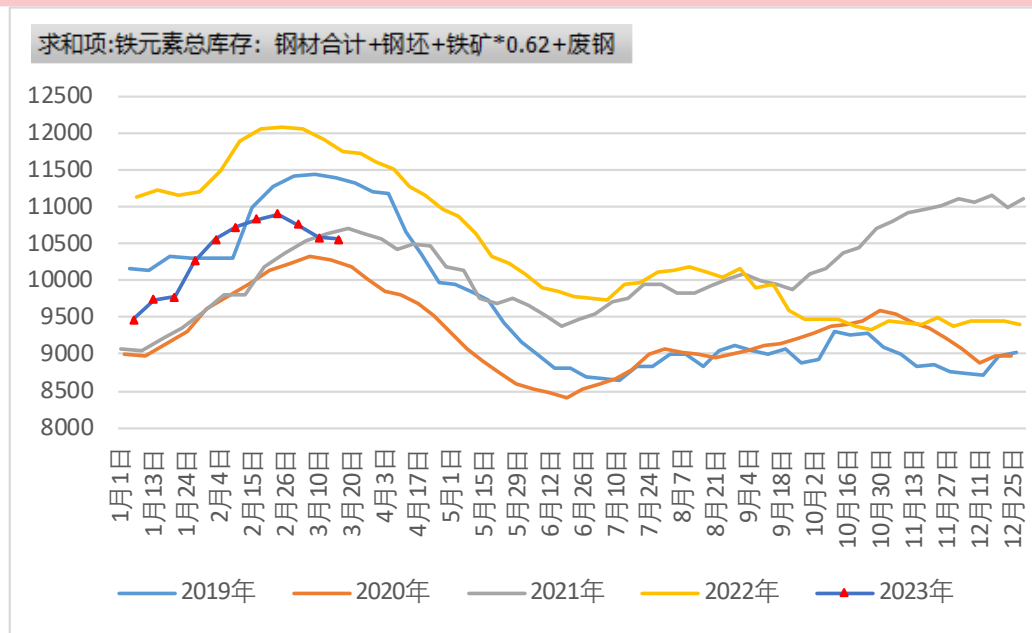


图10. 全口径铁元素库存（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

主要钢材社会库存水平绝对值处于近五年低位，铁元素库存中性偏低，铁矿和成材价格仍具韧性。

## L. 铁矿供给

图11. 铁矿石巴西发货量（单位：万吨）

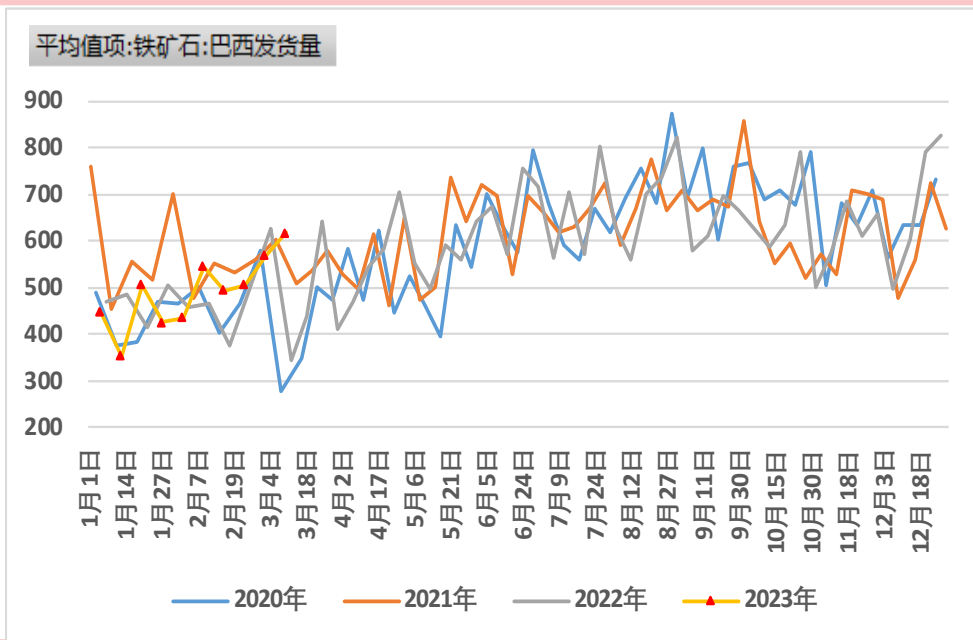
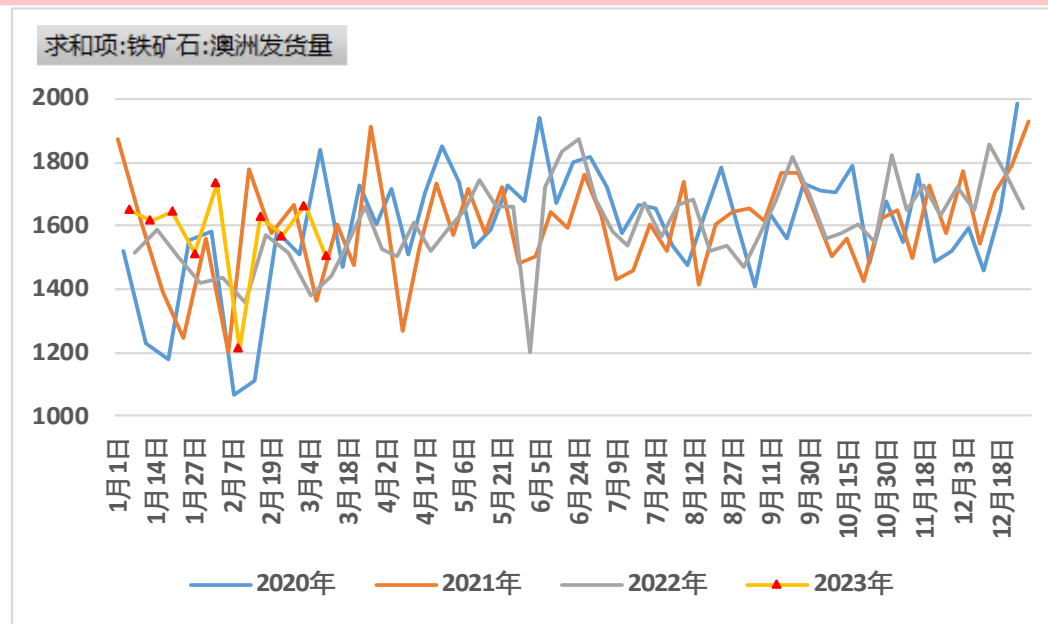


图12. 铁矿石澳洲发货量（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

澳巴铁矿发货无恙。

## L. 铁矿供给

图13. 铁矿石中国到港量（单位：万吨）

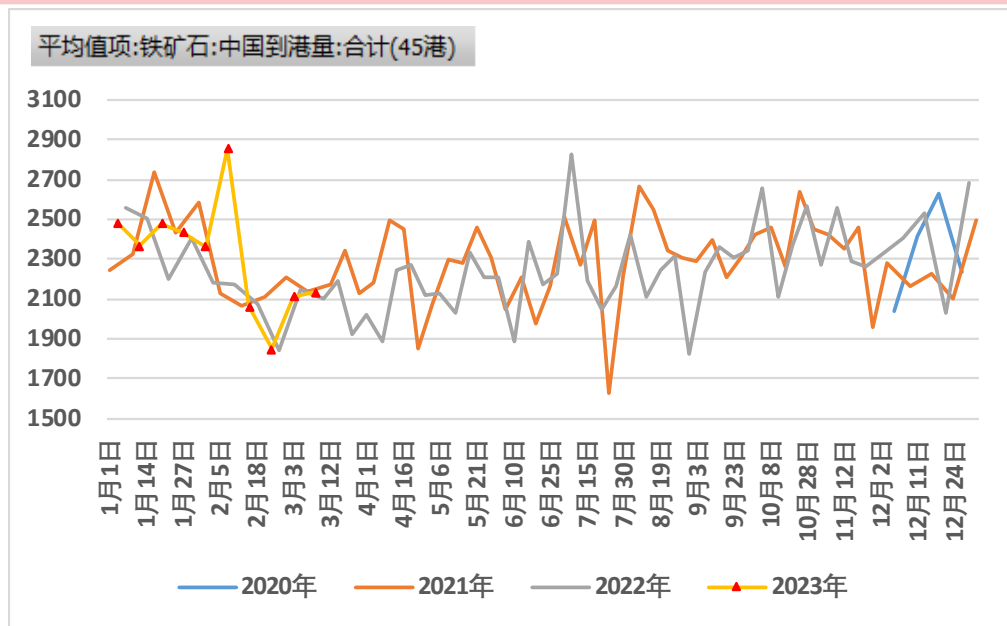
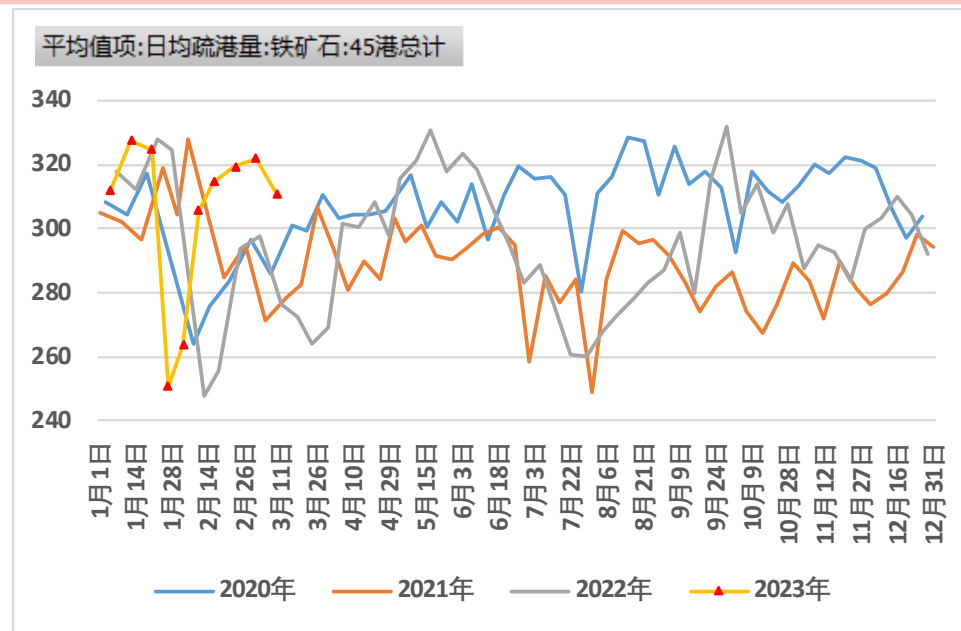


图14. 铁矿石日均疏港量（单位：万吨/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

到港与疏港量无恙。

## L. 钢材供给

图15. 日均铁水产量（单位：万吨/天）

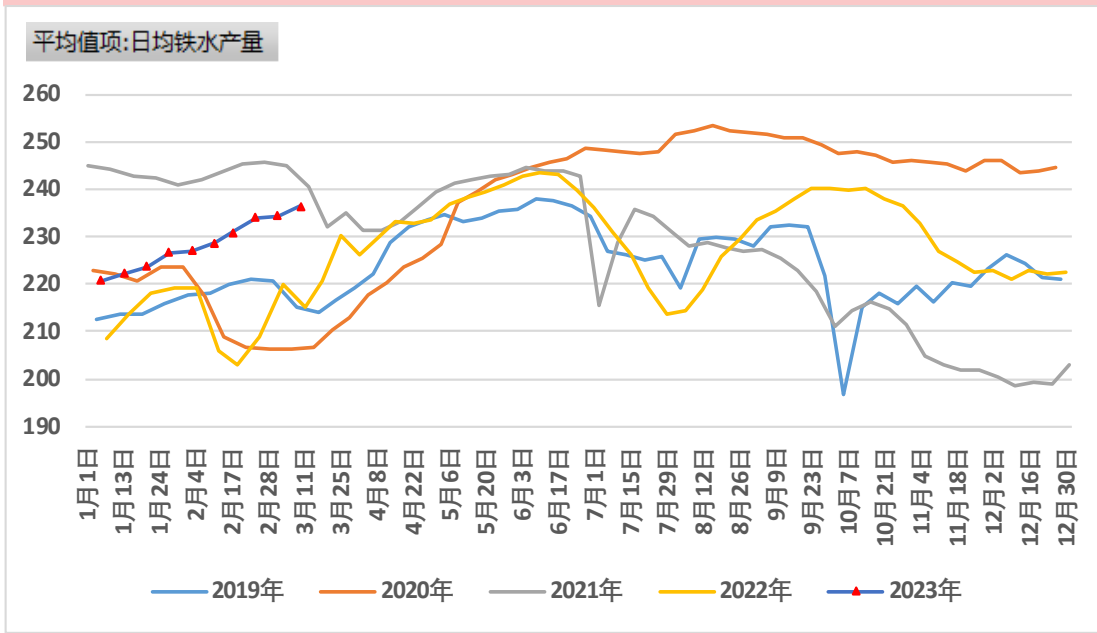
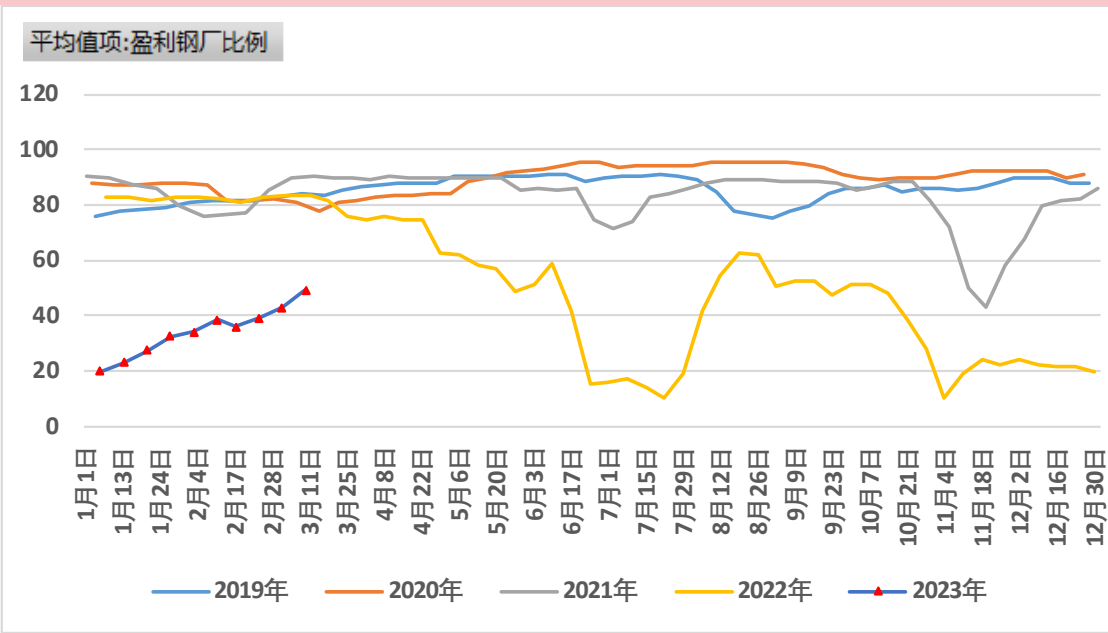


图16. 盈利钢厂比例（单位：%）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

供给端铁水产量预计在吨钢利润的修复下仍将维持高位。由于终端用钢消费尚可，短期来看负反馈跌价压力并不算大。

## L. 钢材供给

图17. 高炉开工率（单位：%）

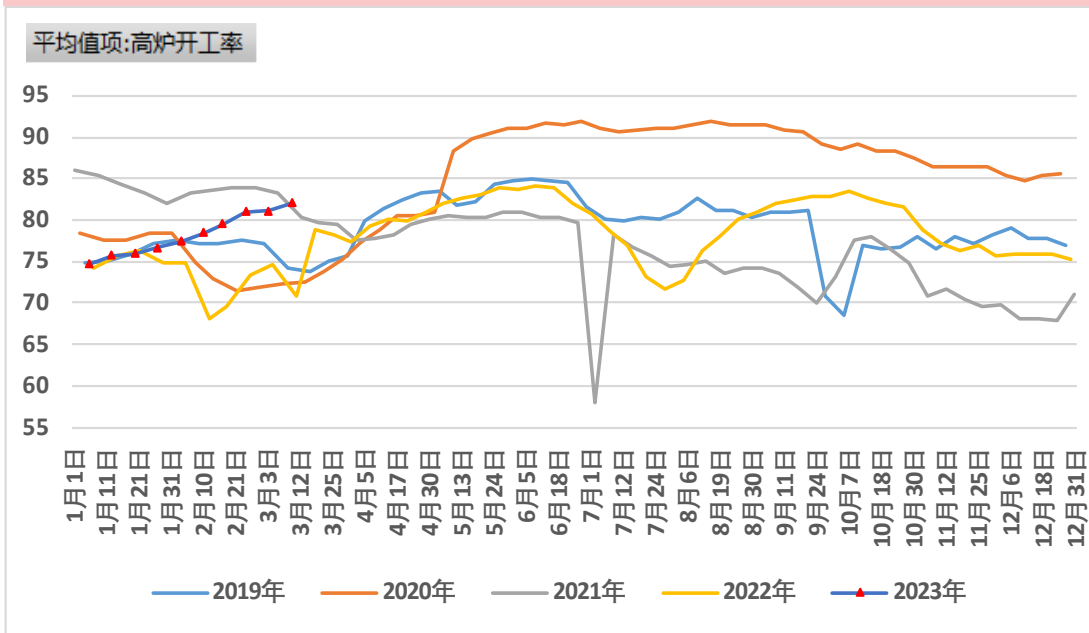
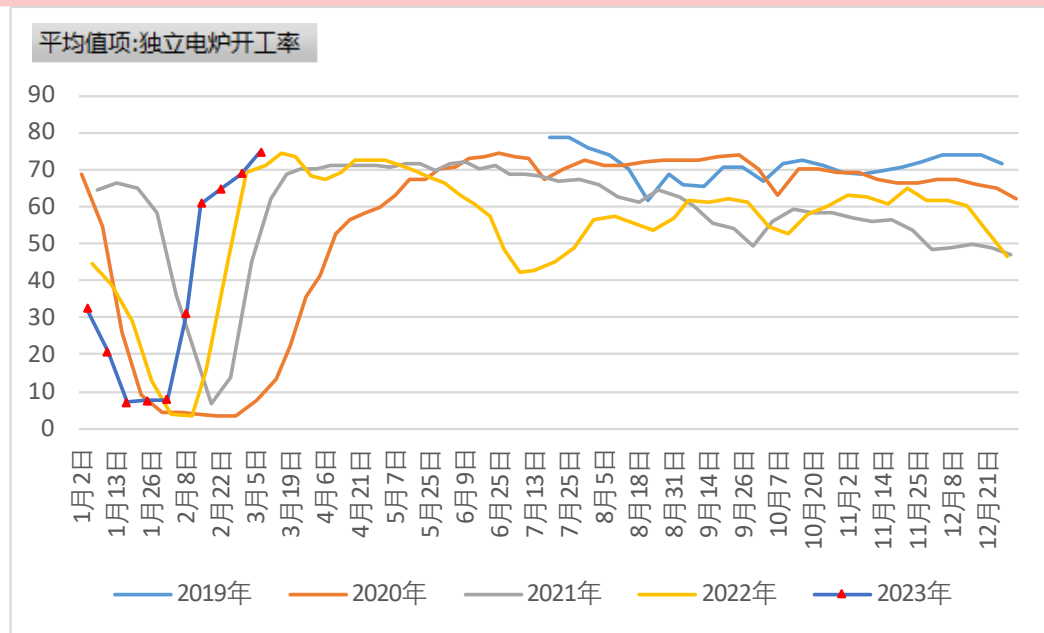


图18. 电炉开工率（单位：%）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

电炉开工率跟随废钢到货继续处于上行阶段，为长材贡献增量。

## L. 终端需求

图19. 沥青开工率（单位：%）

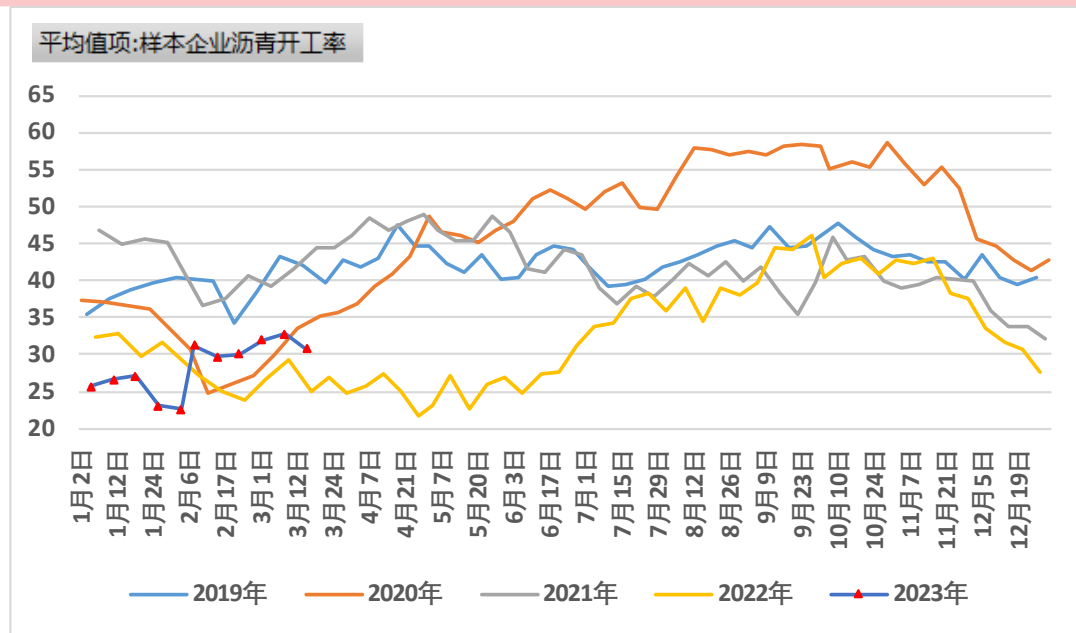
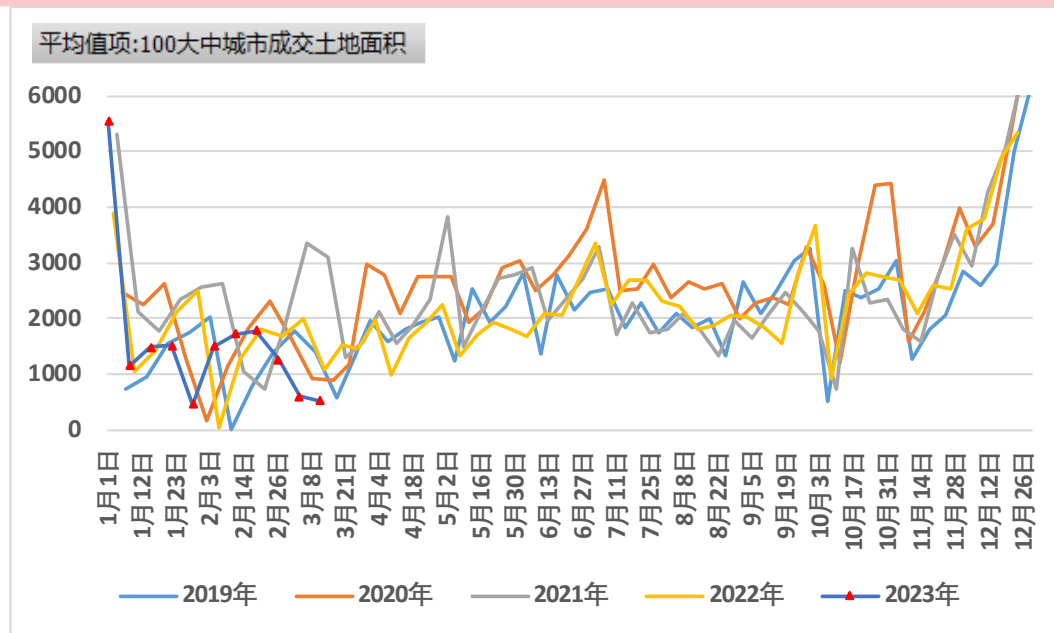


图20. 100大中城市成交土地面积（单位：平方公里）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

需求端沥青开工率有所滑坡，百大城市土地成交继续承压。

## L. 终端需求

图21. 水泥熟料产能利用率 (单位: %)

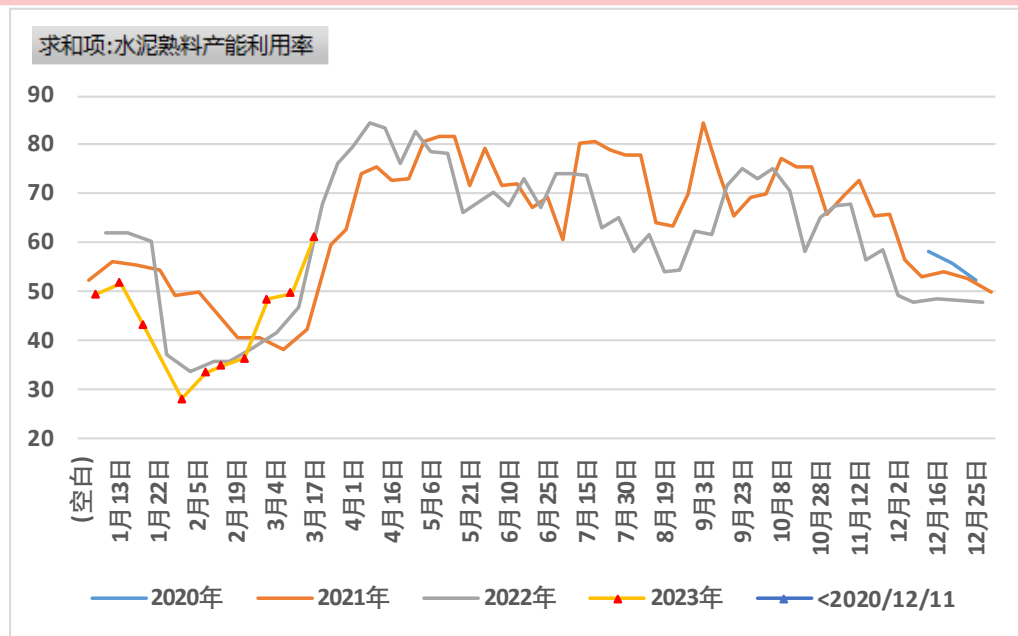
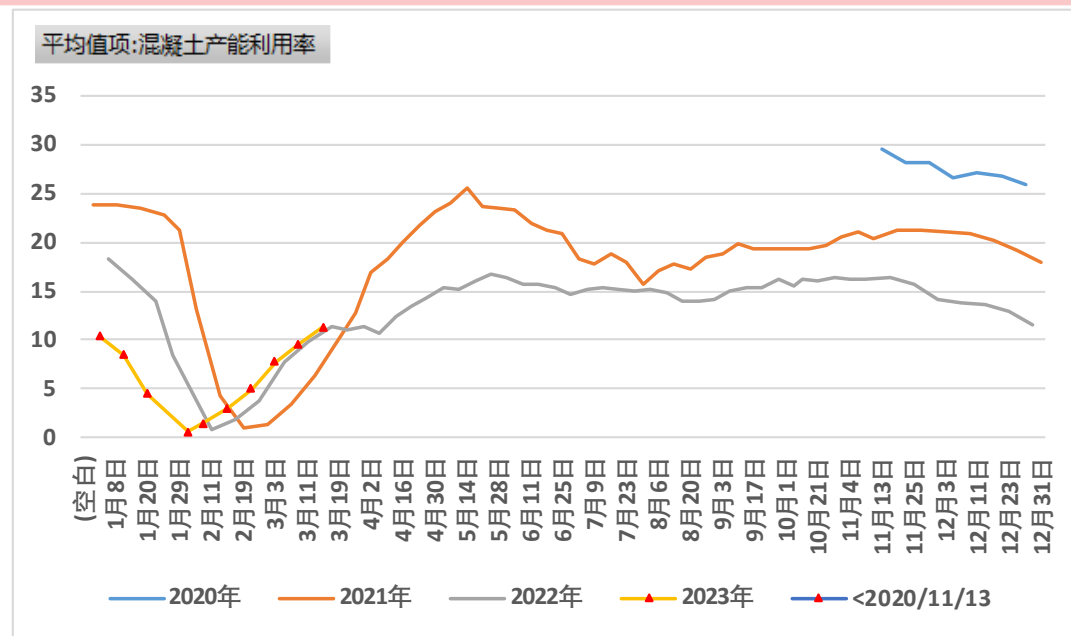


图22. 混凝土产能利用率 (单位: %)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

水泥、混凝土产能利用率均较为健康。

## L. 终端需求

图21. 水泥出库量（单位：万吨）

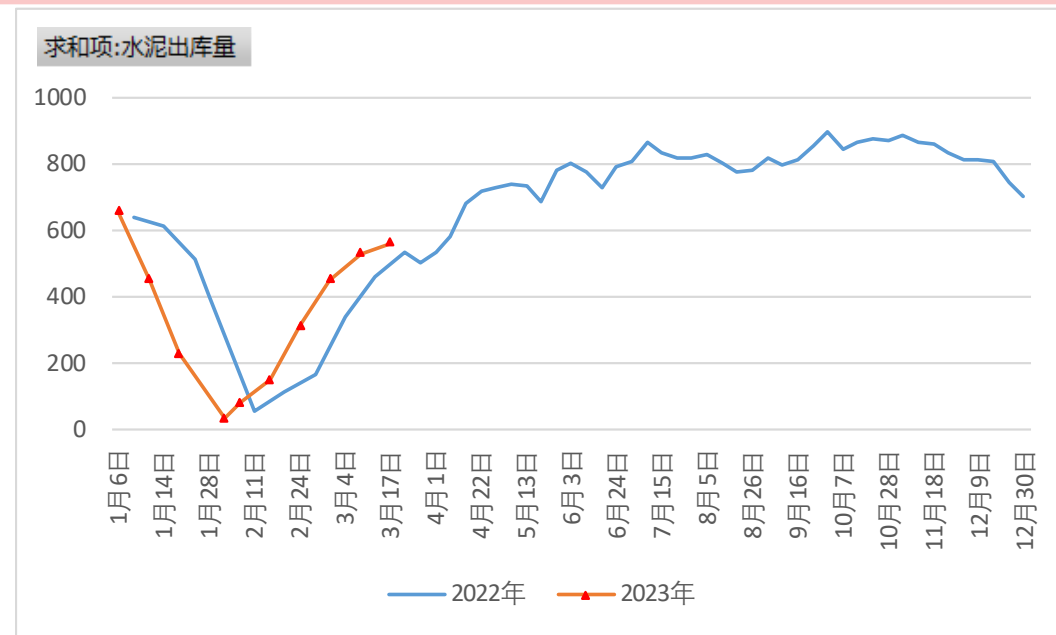
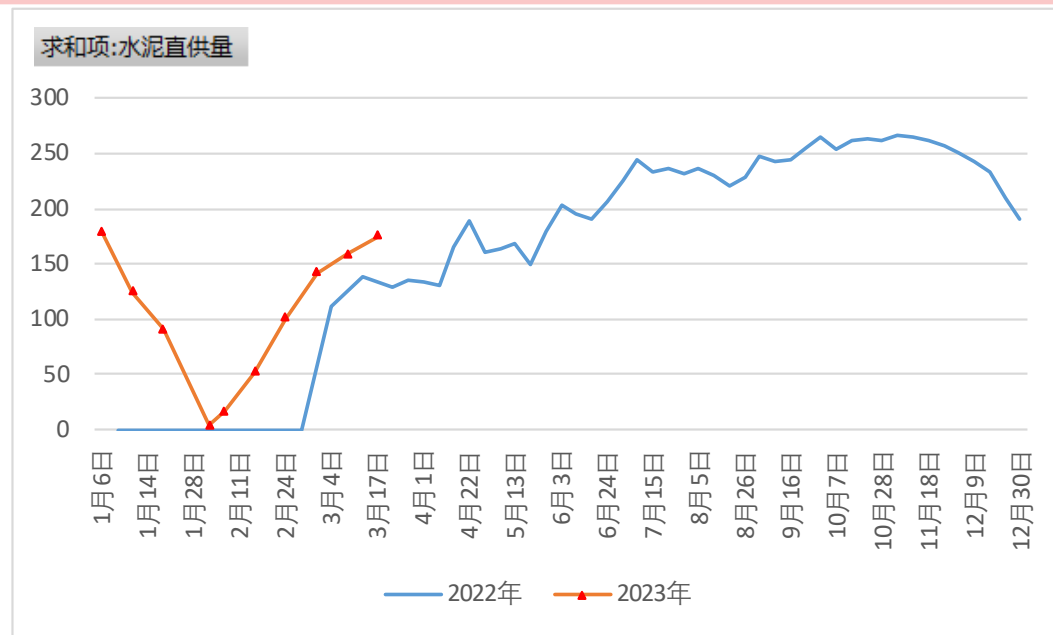


图22. 水泥直供量（单位：万吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

水泥出库和直供量处于正常水准。



## L. 终端需求

图21. 水泥库容比（单位：%）

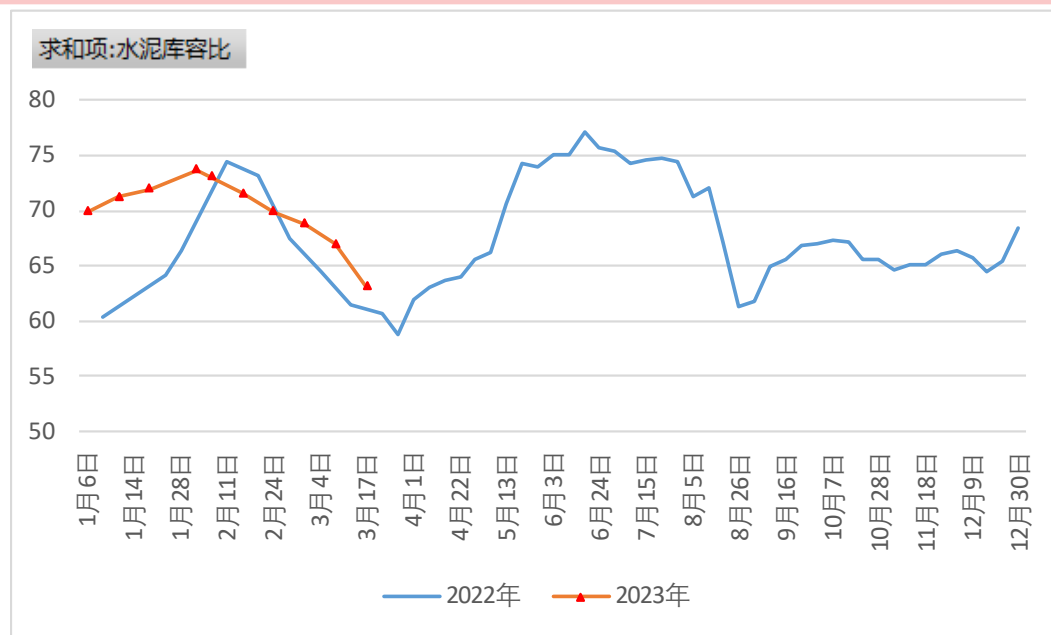
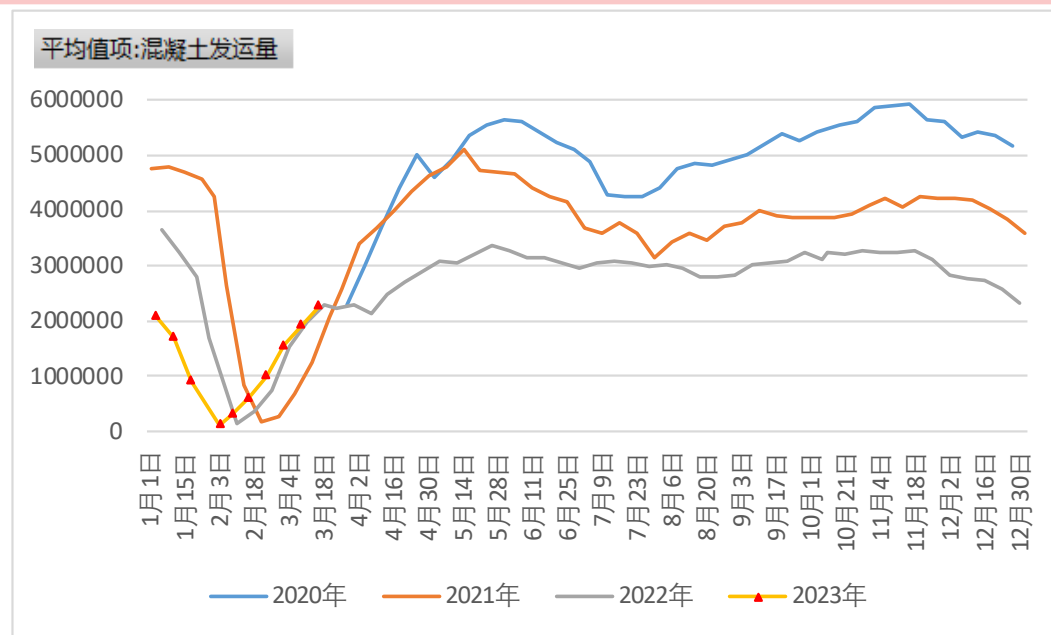


图22. 混凝土发运量（单位：立方米）



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

水泥库容比与混凝土发运量均较为中性。

## L. 终端需求

图21. 30大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）

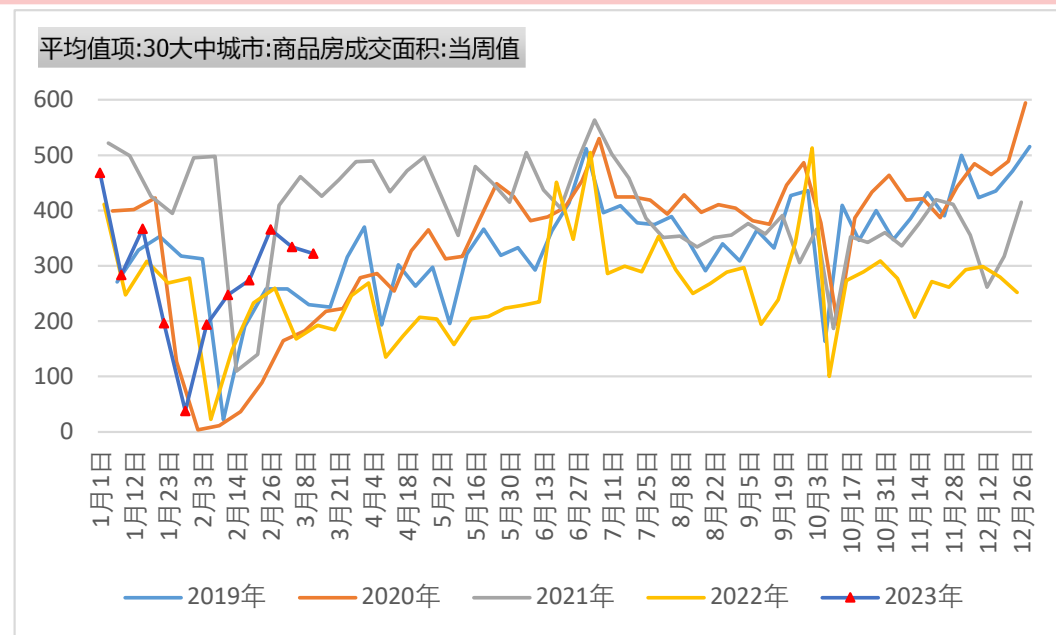
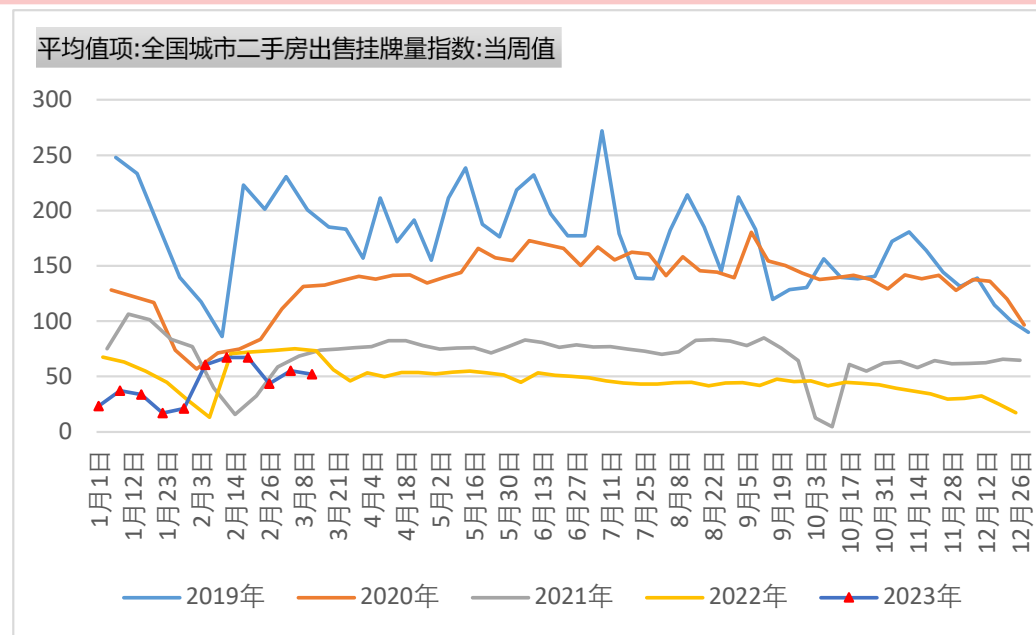


图22. 全国二手房出售挂牌指数



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

本周30大中城市商品房成交面积有所下滑，全国二手房出售挂牌指数低位运行。

## L. 终端需求

图23. 100大中城市成交土地溢价率（单位：%）

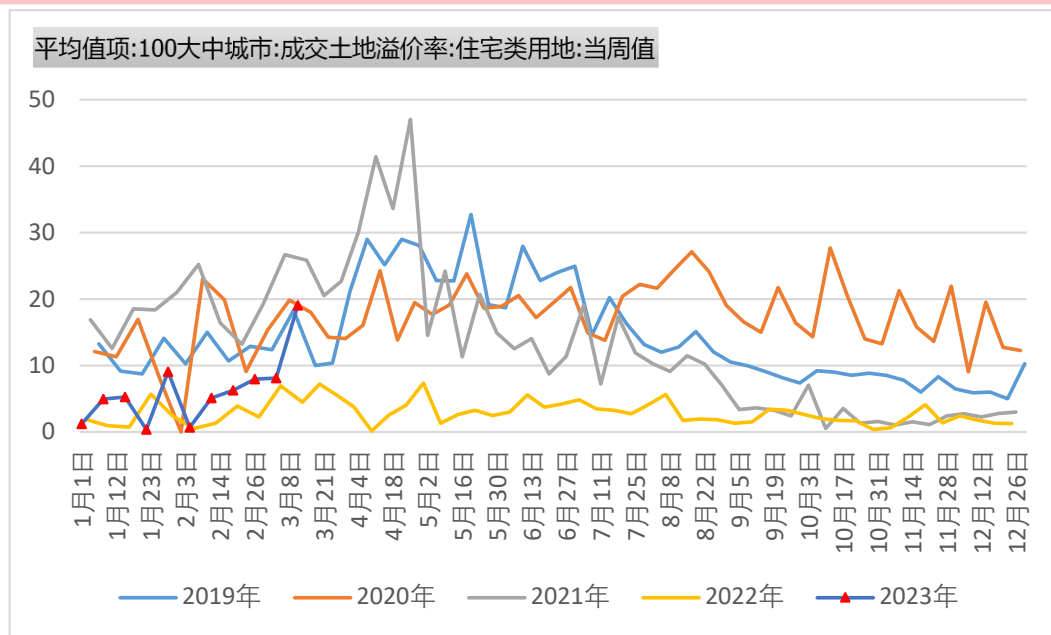
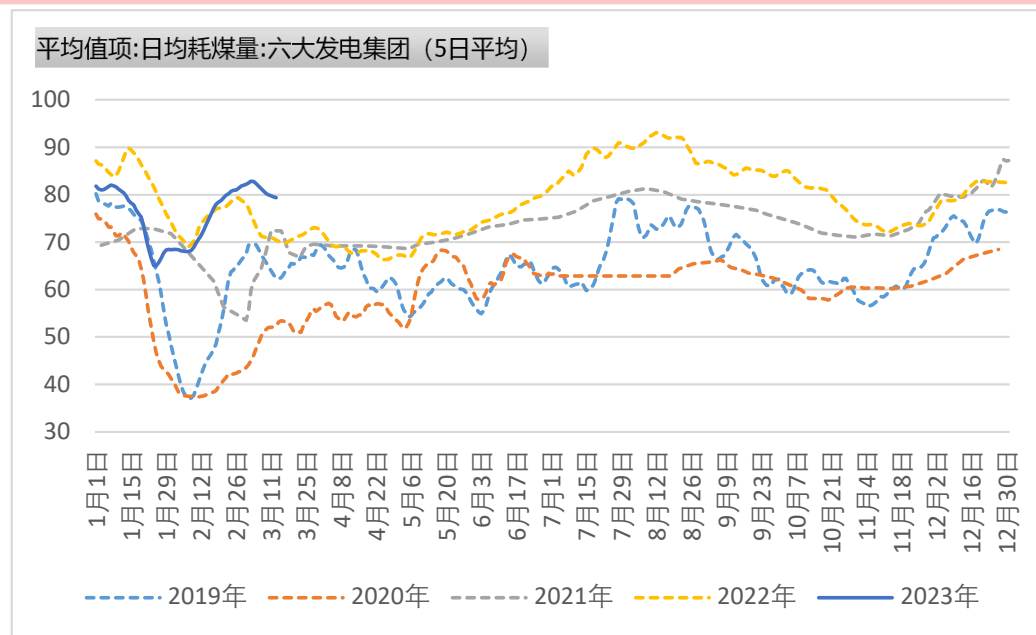


图24. 六大发电集团日均耗煤量（5日平均）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

100大中城市成交土地溢价率明显回升，六大发电集团日均耗煤量中性偏强。

## L. 终端需求

图25. 螺纹钢表观消费量（单位：万吨/周）

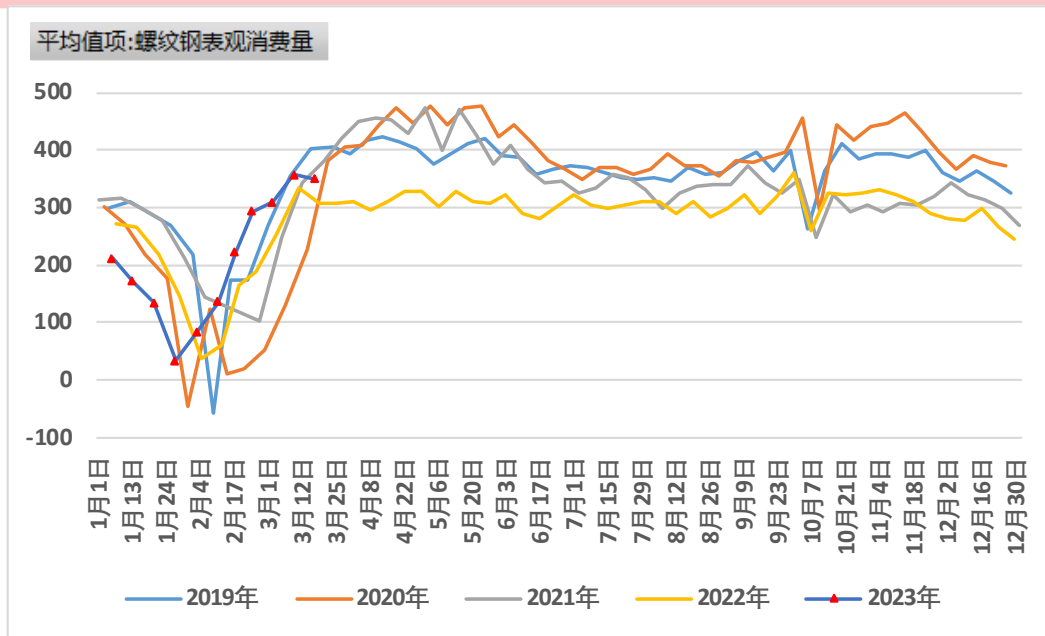
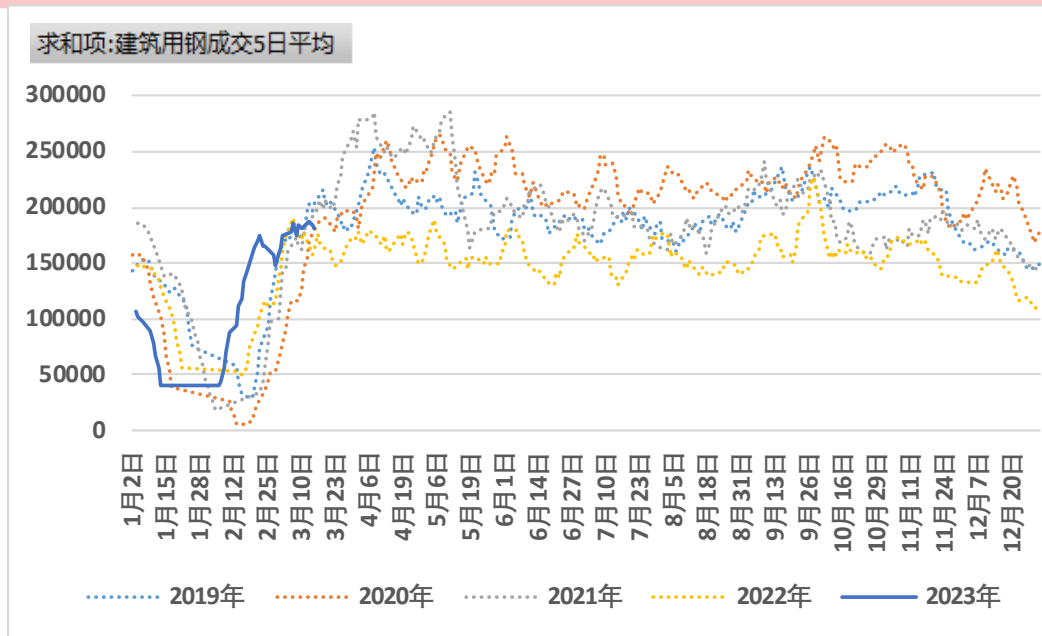


图26. 建筑钢材5日移动平均成交量（单位：吨/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

螺纹钢表需与建材交投的季节性回补均符合预期。

## L. 终端需求

图27. 运费价格：巴西-青岛港（单位：美元/天）

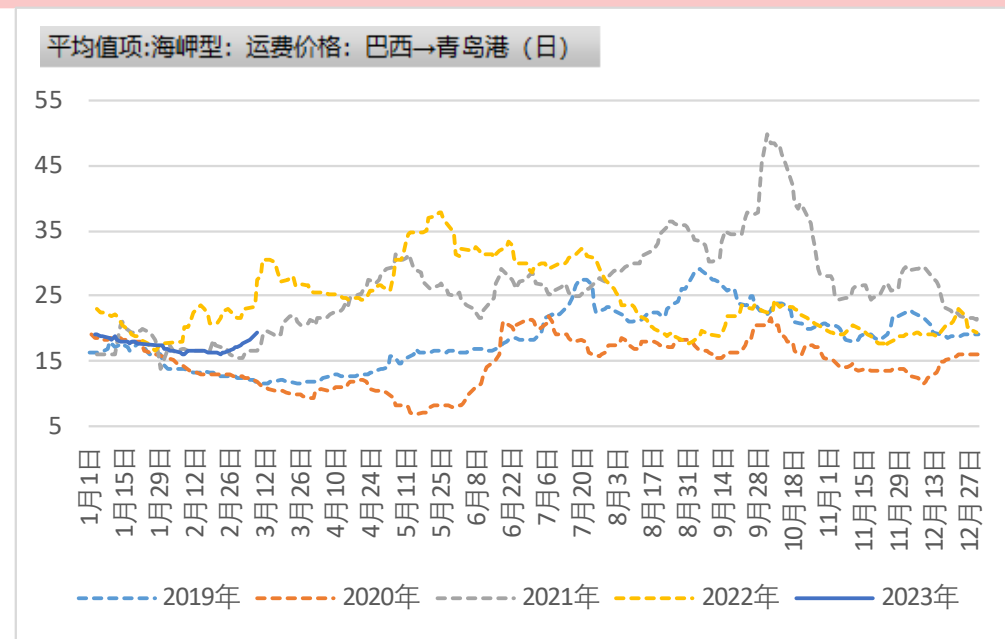
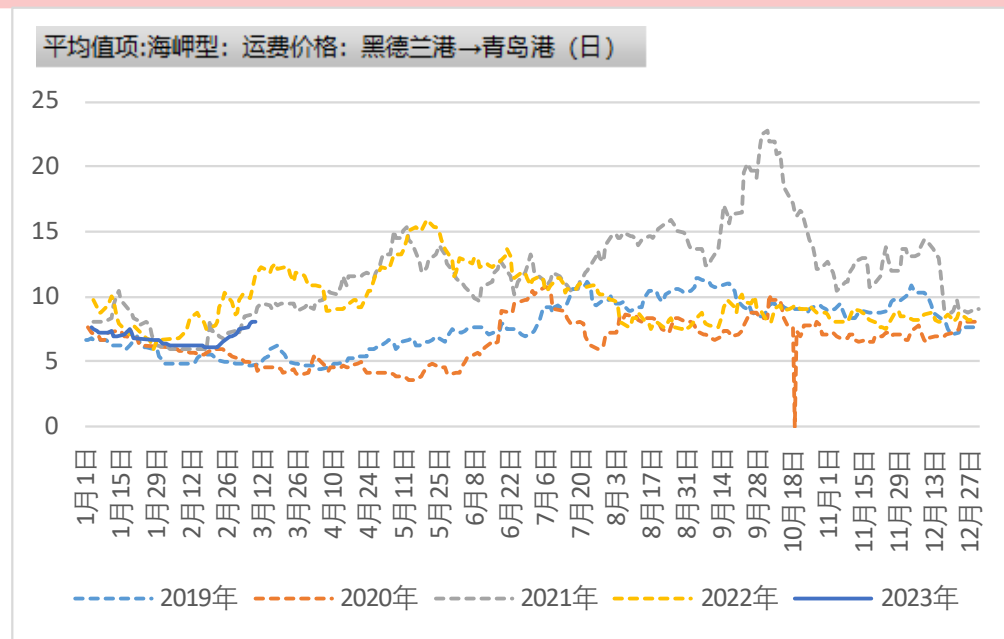


图28. 运费价格：黑德兰港-青岛港（单位：美元/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

进口海运费价格继续上行，体现国内需求恢复较好。

## L. 终端需求

图29. 运费价格：巴西-青岛港（单位：美元/天）

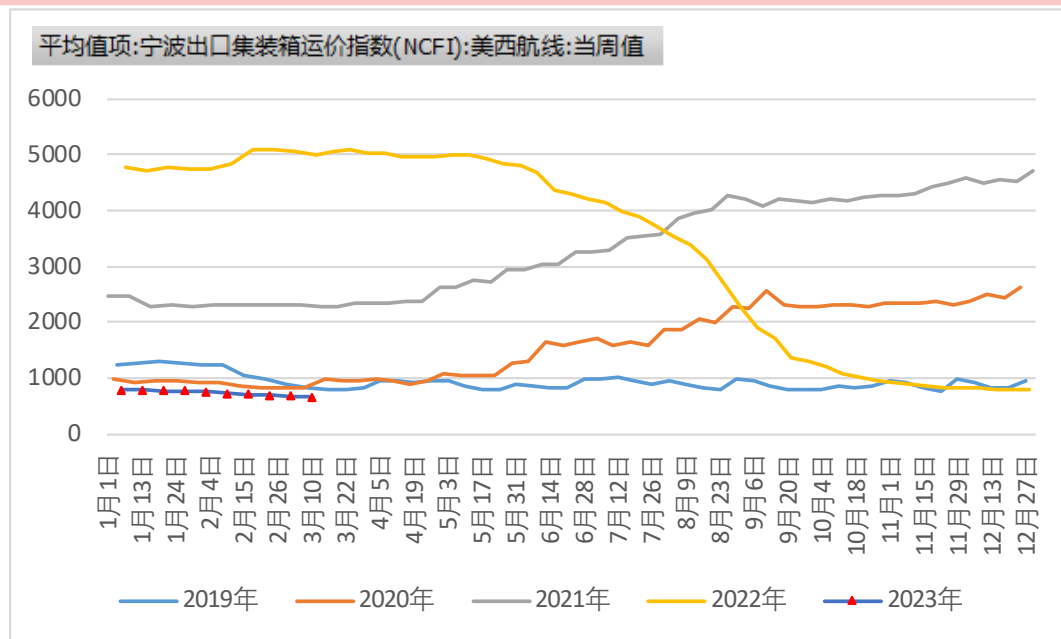
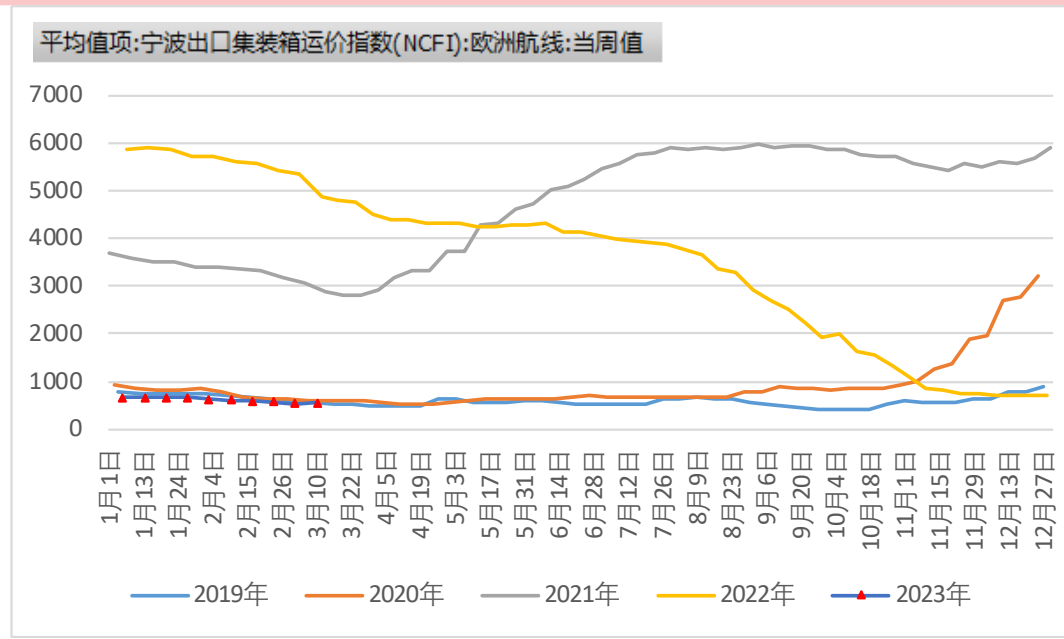


图30. 运费价格：黑德兰港-青岛港（单位：美元/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

出口海运费价格承压运行，反映海外需求仍较为脆弱。

## L. 钢材基差

图31. 上海螺纹基差 (单位: 元/吨)

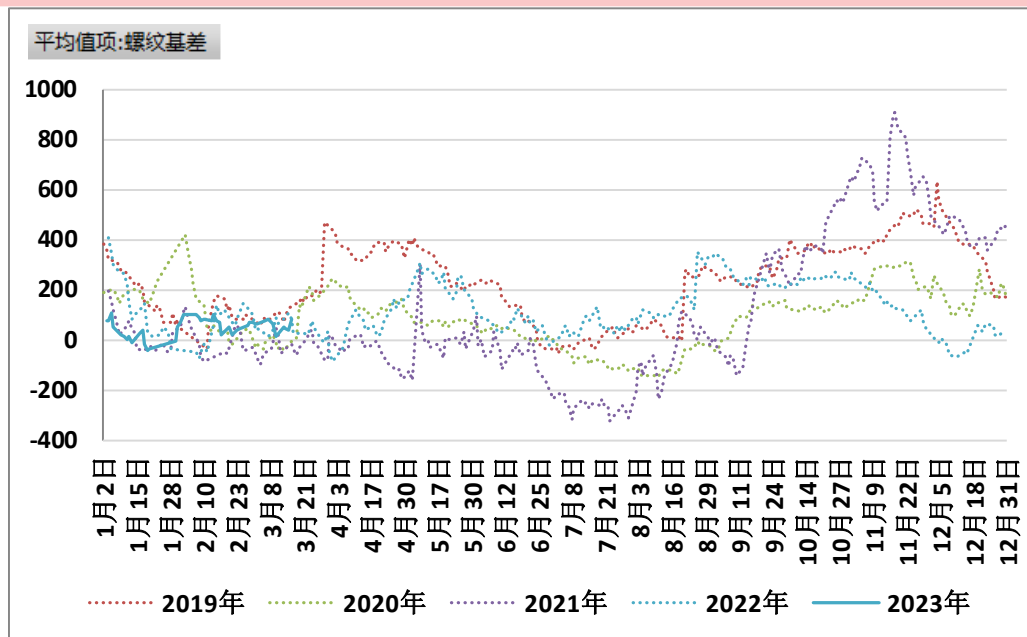
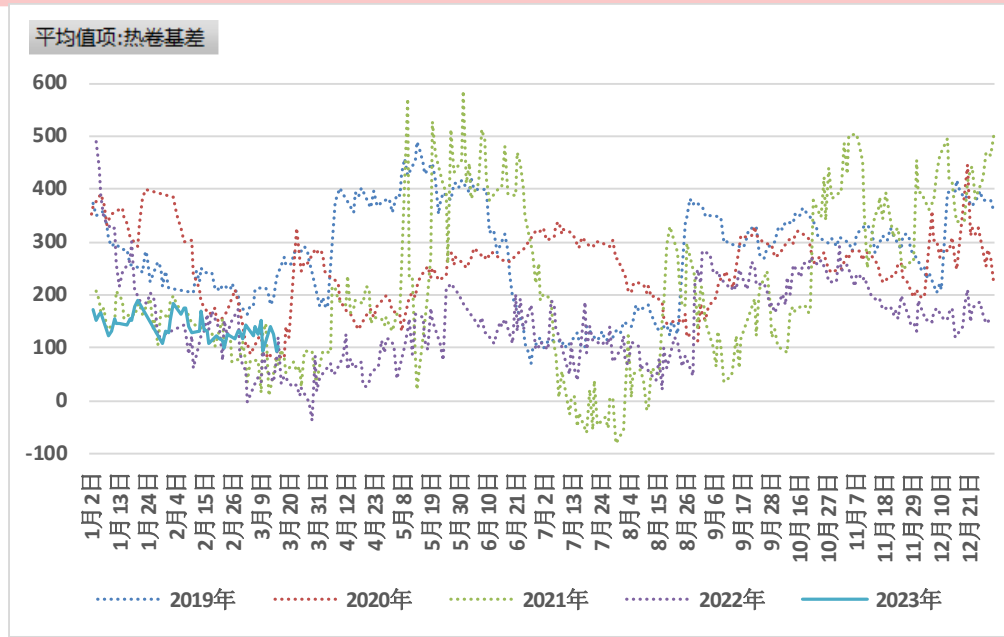


图32. 上海热卷基差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

上海螺纹基差: 85元/吨

上海热卷基差: 103元/吨

## L. 原料基差

图33. 铁矿石基差 (单位: 元/吨)

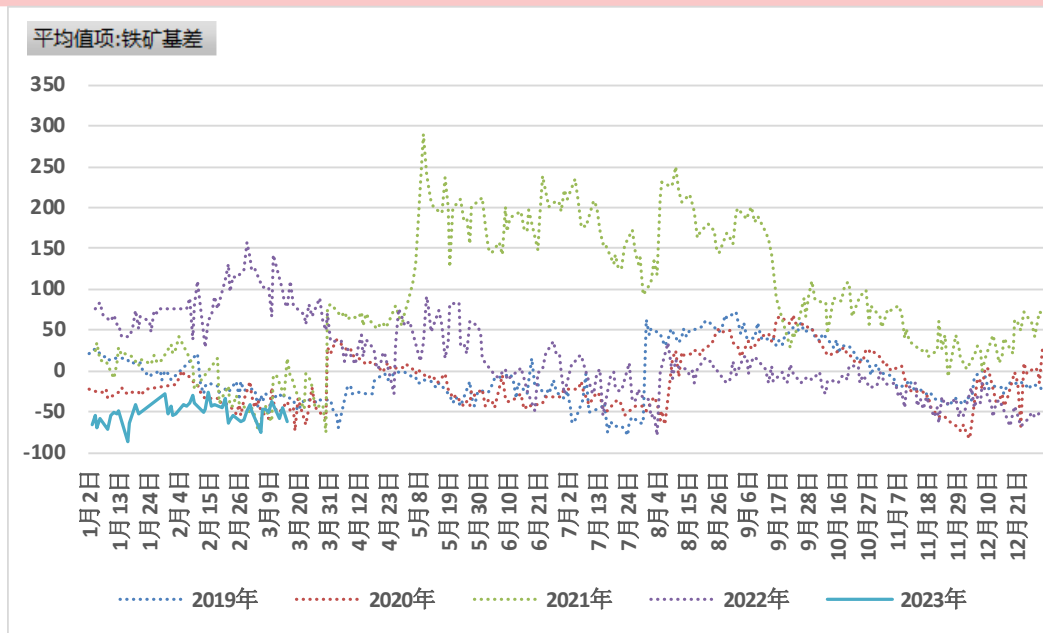
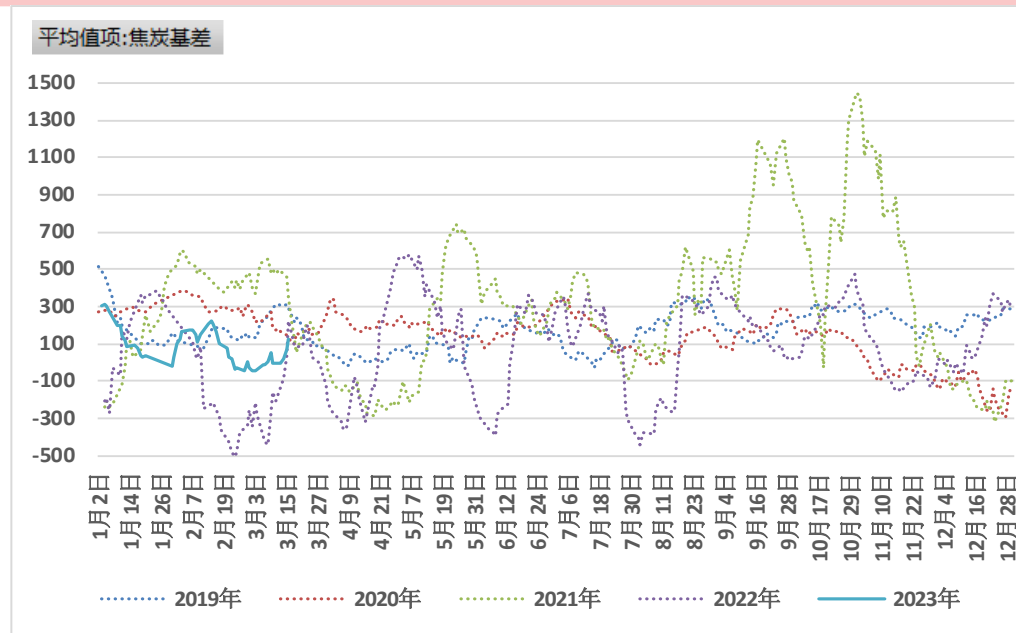


图34. 焦炭基差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

铁矿石基差: -46元/吨

焦炭基差: 124.5元/吨



## L. 铁矿石高低品价差

图35. 59.5%金布巴-56.5%超特（单位：元/吨）

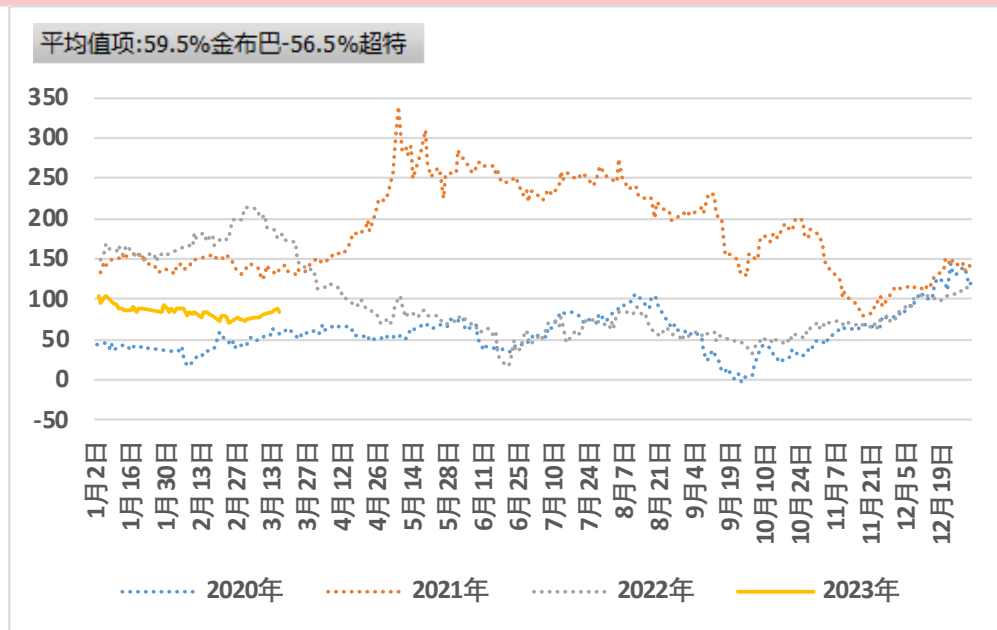
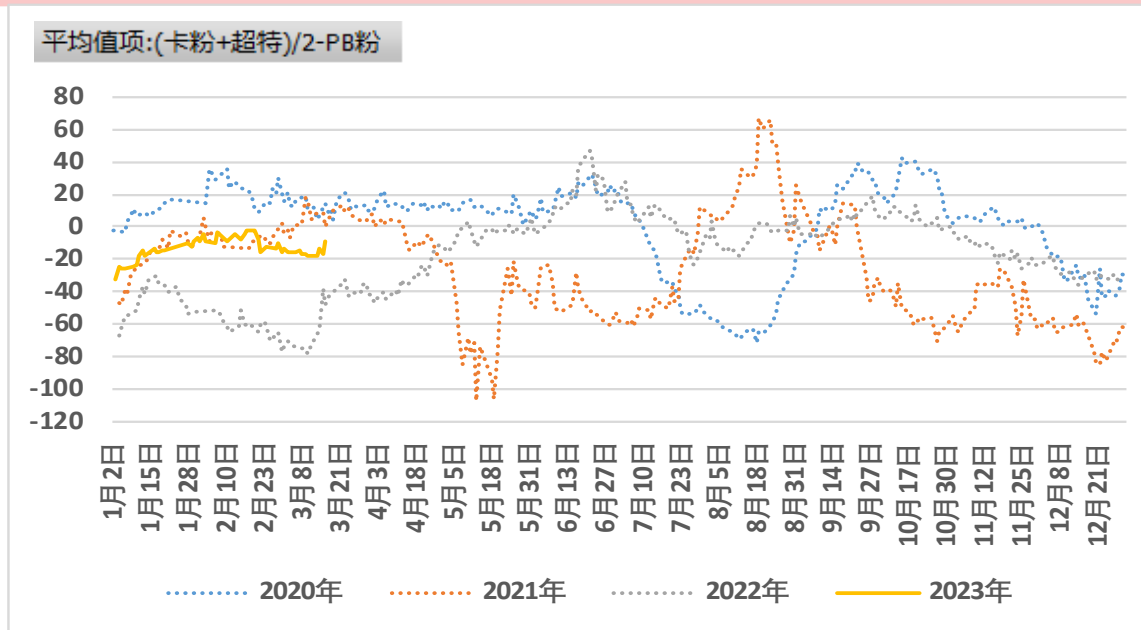


图36. (卡粉+超特)/2-PB粉（单位：吨/天）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

高品位矿粉溢价在钢厂利润的修复下有所回升。

## L. 螺纹钢南北价差

图37. 螺纹钢南北价差：上海-北京（单位：元/吨）

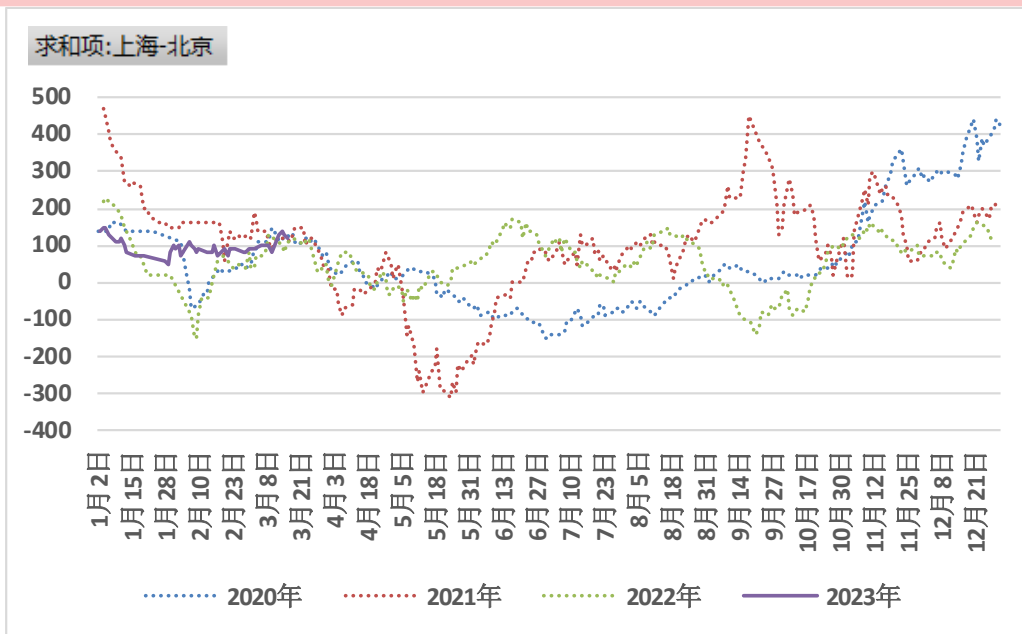
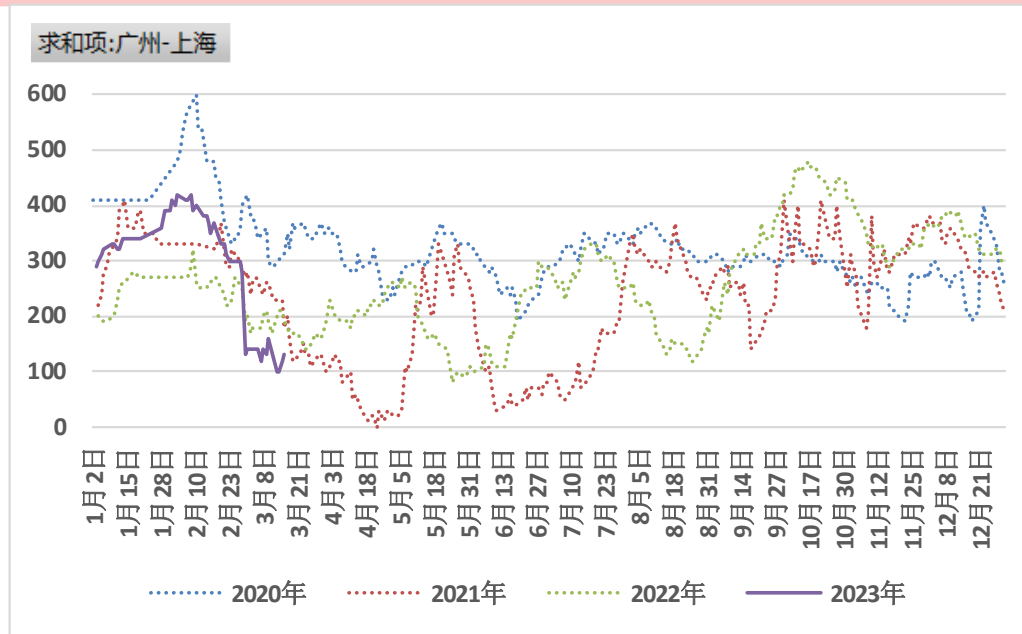


图38. 螺纹钢南北价差：广州-上海（单位：元/吨）



数据来源：iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

广州地区现货价格相对走弱。

## L. 钢材远期曲线

图39. 螺纹钢远期曲线（单位：元/吨）

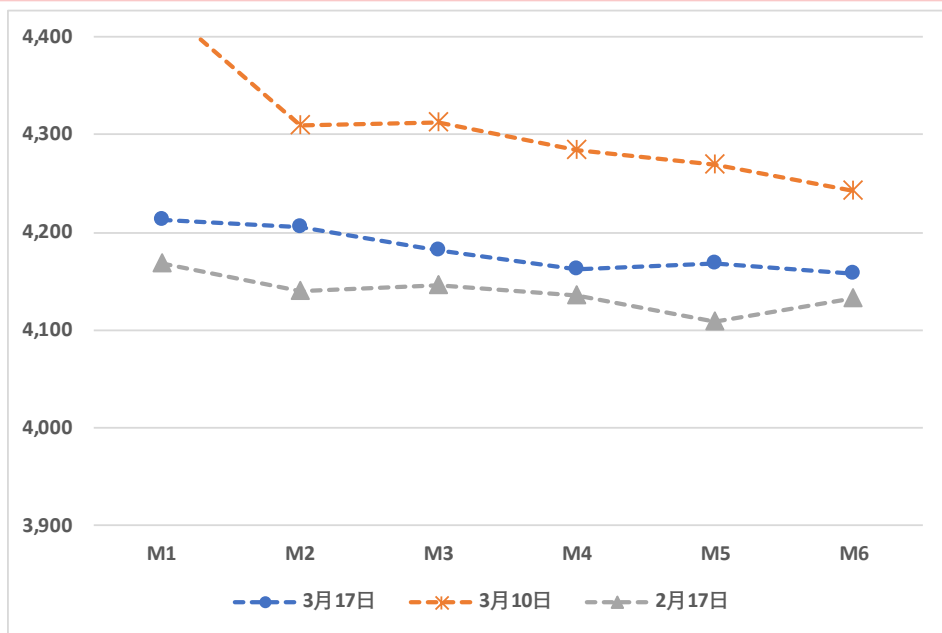
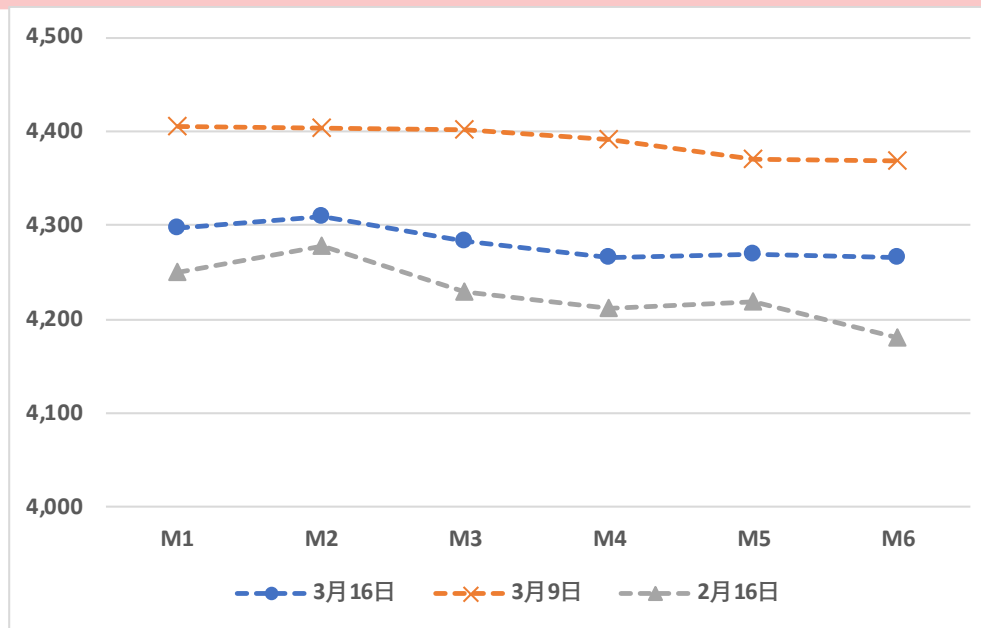


图40. 热卷远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

钢材期现操作空间暂时不大。

## L. 钢厂利润与卷螺差

图41. 钢厂利润 (单位: 元/吨)

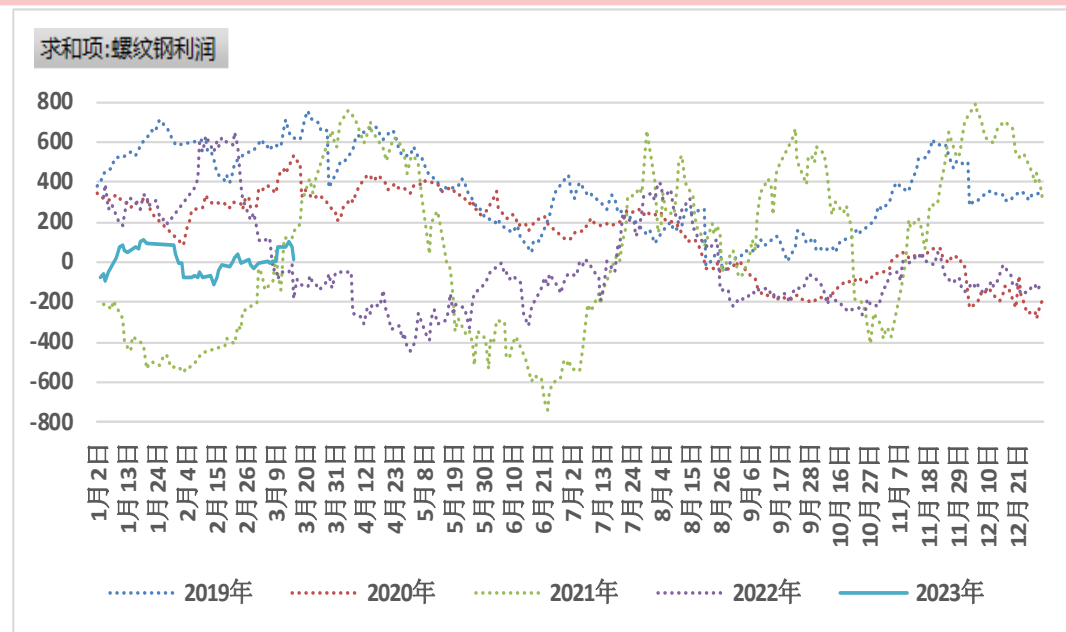
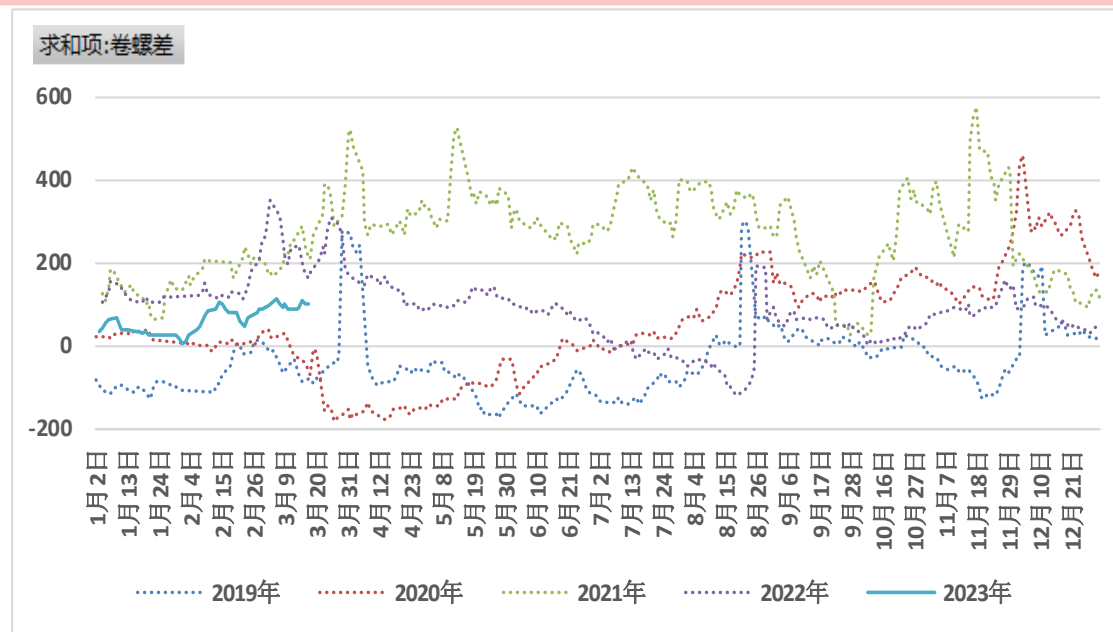


图42. 卷螺差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

### 【华安解读】

本周钢厂即时利润有所回升, 卷螺差受板材消费提振处于中高位运行。

## L. 钢厂利润与卷螺差

图43. 铁矿石内外价差 (单位: 元/吨)

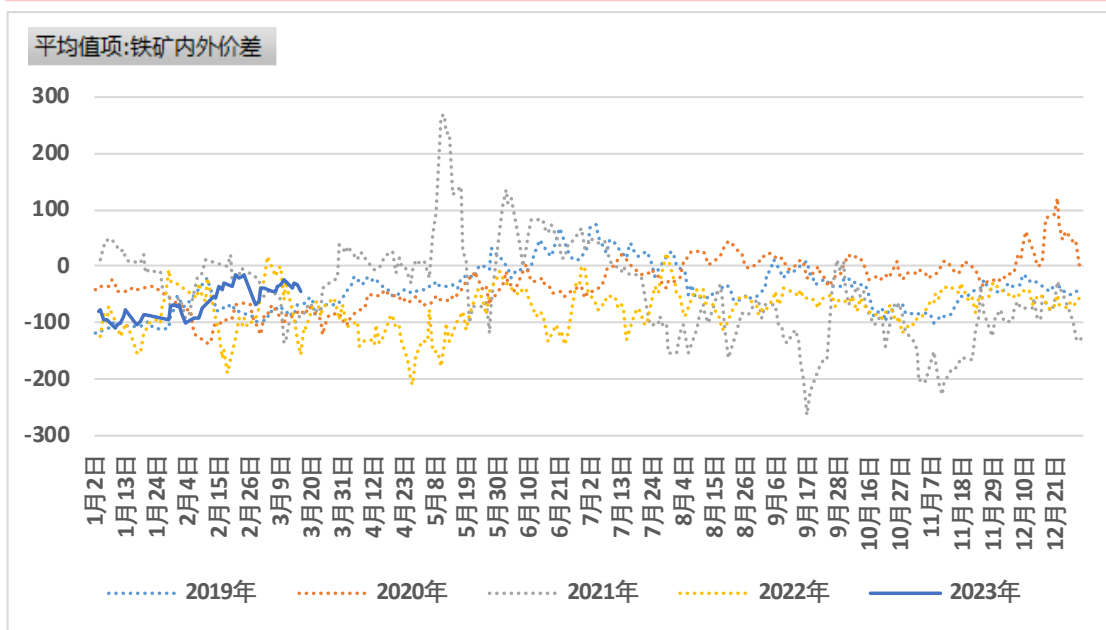
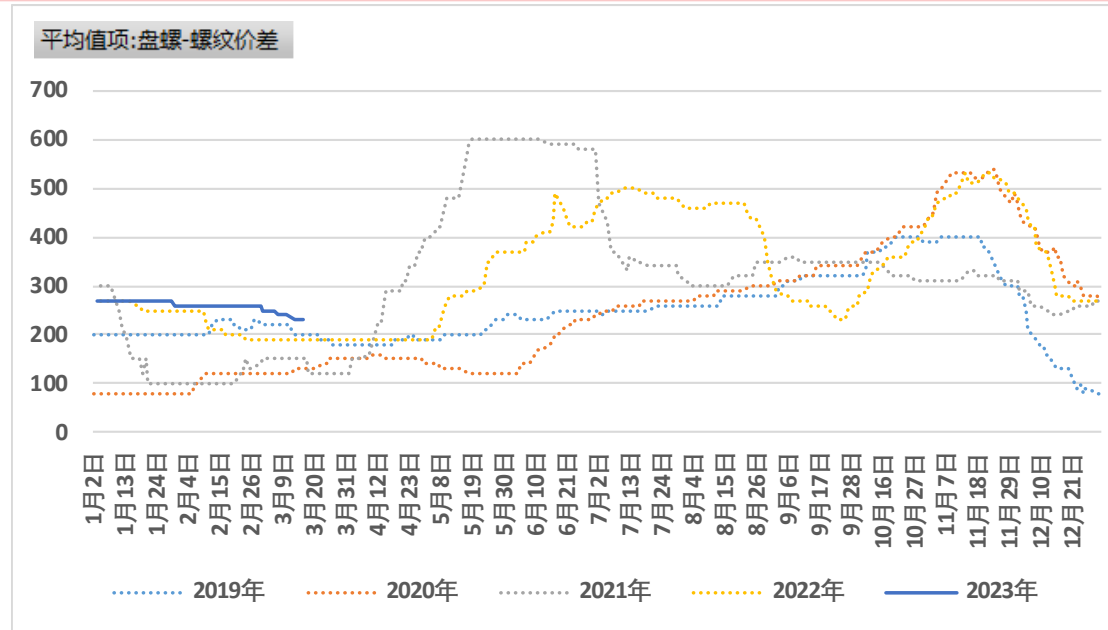


图44. 盘螺-螺纹价差 (单位: 元/吨)



数据来源: iFind、华安期货投资咨询部

## L. 钢材估值表

辅料		粗钢成本	长流程成本					短流程成本			
现价			现价-200	现价-100	现价	现价+100	现价+200	废钢价格	电炉峰电	电炉平电	电炉谷电
喷吹煤	硅锰		焦炭	焦炭	焦炭	焦炭	焦炭				
1,600	7,217		2,710	2,810	2,910	3,010	3,110	3226	4388	4198	3992
现价*1.05	国产铁精矿	880	3778	3826	3873	3921	3968	3156	4332	4143	3936
	卡粉	1072	4069	4117	4164	4212	4259	3086	4277	4087	3881
	PB粉	960	3899	3946	3994	4041	4089	3015	4222	4032	3825
	金布巴粉	927	3849	3897	3944	3992	4039	2945	4166	3976	3770
	(卡粉+超特)/2	951	3885	3933	3980	4028	4075	2875	4111	3921	3714
	超特粉	830	3701	3748	3796	3843	3891	2,805	4055	3865	3659
现价*1.025	国产铁精矿	860	3746	3794	3841	3889	3936	2735	4000	3810	3603
	卡粉	1047	4031	4078	4126	4173	4221	2665	3944	3755	3548
	PB粉	937	3864	3911	3959	4006	4054	2595	3889	3699	3492
	金布巴粉	905	3816	3863	3911	3958	4006	2525	3833	3644	3437
	(卡粉+超特)/2	928	3851	3898	3946	3993	4041	2454	3778	3588	3382
	超特粉	810	3671	3718	3766	3813	3861	2384	3722	3533	3326
现价	国产铁精矿	839	3715	3762	3810	3857	3905			绝对值	15日涨跌
	卡粉	1021	3992	4039	4087	4134	4182	螺纹钢高炉生产成本	3924		
	PB粉	914	3829	3877	3924	3972	4019	螺纹钢电炉生产成本	3865		
	金布巴粉	883	3782	3830	3877	3925	3972	热卷生产成本	4224		
	(卡粉+超特)/2	906	3816	3864	3911	3959	4006	中厚板生产成本	4224		
	超特粉	790	3641	3688	3736	3783	3831	冷轧生产成本	4874		
现价*0.975	国产铁精矿	818	3683	3730	3778	3825	3873	RB01合约盘面利润	189		
	卡粉	995	3953	4001	4048	4096	4143	RB05合约盘面利润	331		
	PB粉	891	3794	3842	3889	3937	3984	RB10合约盘面利润	266		
	金布巴粉	861	3749	3796	3844	3891	3939	RB01合约电炉利润	248		
	(卡粉+超特)/2	883	3782	3829	3877	3924	3972	RB05合约电炉利润	390		
	超特粉	770	3611	3658	3706	3753	3801	RB10合约电炉利润	325		
现价*0.95	国产铁精矿	797	3651	3698	3746	3793	3841	HC01合约盘面利润	-15		
	卡粉	970	3914	3962	4009	4057	4104	HC05合约盘面利润	133		
	PB粉	868	3760	3807	3855	3902	3950	HC10合约盘面利润	58		
	金布巴粉	839	3715	3762	3810	3857	3905	钢坯现货利润	126		
	(卡粉+超特)/2	860	3747	3795	3842	3890	3937	中厚板现货利润	240		
	超特粉	751	3581	3628	3676	3723	3771	冷轧现货利润	-14		



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

---

网址：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email: [tzzx@haqh.com](mailto:tzzx@haqh.com)

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层