

## 策略报告

### 摘要：

海外风险事件暴露，谨慎情绪传导至国内定价的黑色系，导致近两日钢矿价格明显下跌。目前，情绪仍有待释放，但需要的时间不会太长，价格回落的幅度不会太大。下周螺纹钢有望在 4000-4100 元/吨附近企稳、铁矿石有望在 840-860 元/吨附近企稳。目前，铁矿石供应端季节性下降基本结束，开始趋势性回升，但尚未对到港有实质性影响，铁矿石周度 200 万吨的供需缺口仍将延续。未来市场关注的核心还是终端需求的高度和延续性。从基建、制造业和地产的分化情况来看，我们倾向于认为高需求有望延续至 4 月下旬，钢矿价格高点尚未出现，螺纹有望上涨至 4500-4600 元/吨、铁矿有望上涨至 950-1000 元/吨，之后价格大幅下跌的风险将骤增。

### 策略：

关注螺纹 4000-4100 元/吨和铁矿 840-860 元/吨布局多单机会，持有周期一个月。

### 风险提示：

海外风险蔓延，国内需求大幅回落

分析师：张少达

期货投资咨询证书号：Z0017566

分析师：楚新莉

期货投资咨询证书号：Z0018419

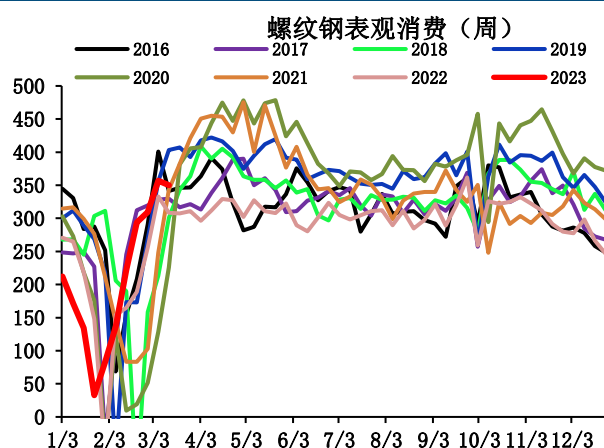
助理分析师：唐惠琰

期货从业资格证书号：F3080720

## 一、近两日黑色系下跌诱因

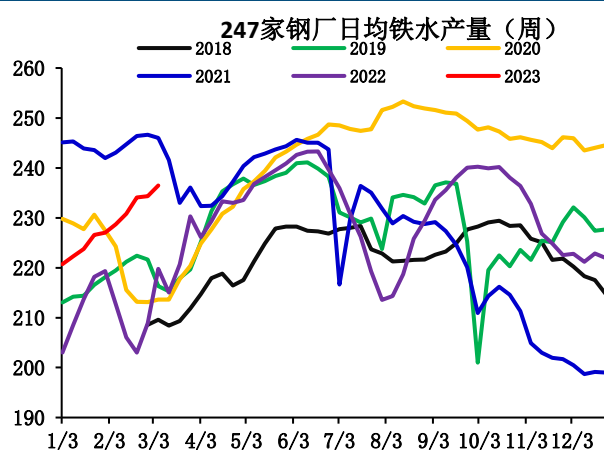
本周黑色系钢矿下跌和自身供需基本面关系并不大。从终端需求角度来看，近两周螺纹钢表需均维持在 350 万吨左右，热卷表需维持在 320 万吨左右，终端需求表现依旧强劲。从铁矿石需求端来看，钢厂日均铁水产量仍在爬坡阶段，铁矿石需求仍然维持在高位，并将继续增加。此外，港口库存连续两周大幅下降，周均降幅在 200 万吨以上，铁矿石供需缺口依然较大，自身基本面偏强。

图 1：螺纹钢周度消费（万吨）



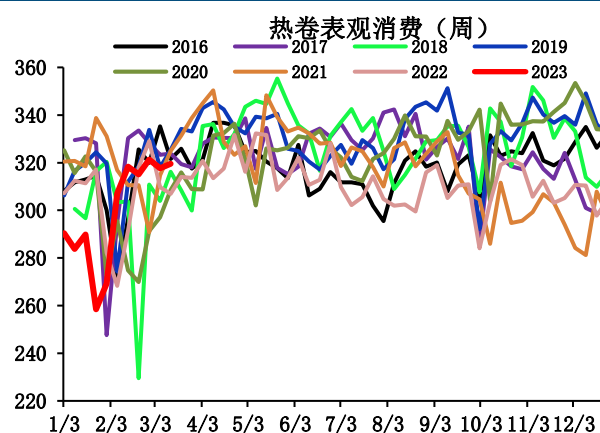
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 3：铁水日均产量（万吨）



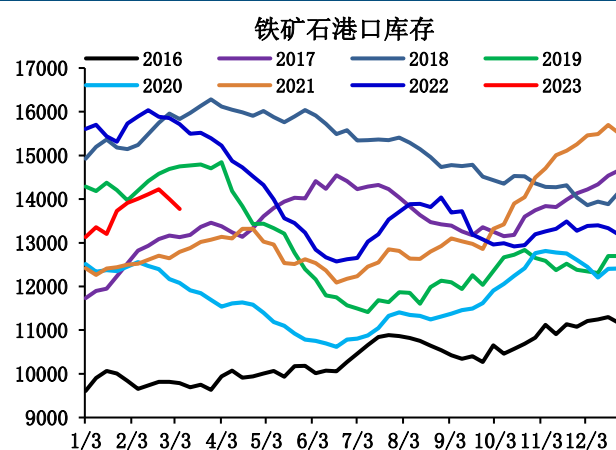
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 2：热卷周度消费（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 4：铁矿石港口库存（万吨）



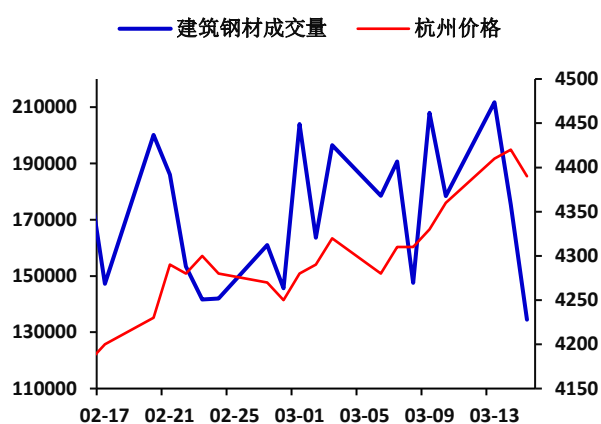
数据来源：Mysteel，中信建投期货

钢矿自身基本面不差，但自周三高点以来螺纹热卷价格最大下跌 200 元/吨、铁矿石价格最大下跌近 40 元/吨，跌幅分别为 4.6% 和 4.2%。两日累计跌幅基本上是春节以来的最大值。排除自身基本面因素之外，本轮下跌主要诱因是海外金融风险的暴露。自硅谷银行和瑞士信贷接连发生风险事件以来，我们看到以 LME 铜和 WTI 原油为代表的大宗商品，累计最大跌幅分别达到 5.2% 和 17.9%。海外计价的大宗商品跌幅要高于国内，并且先于国内领跌。宏观风险事件发生后，市场风险偏好下降，钢矿价格受到拖累。

## 二、市场情绪有待修复

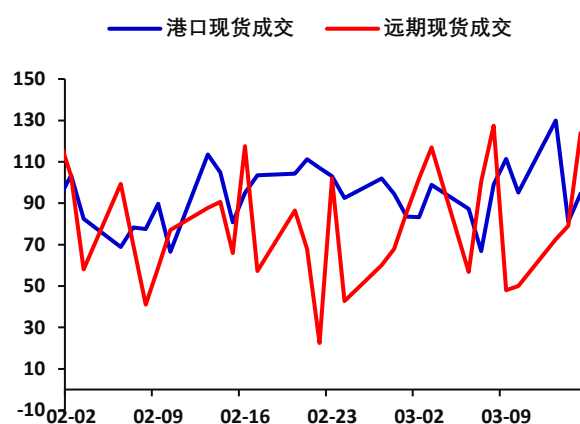
随着海外风险事件的出现，钢材现货市场近期出货兑现利润的意愿明显上升（特别是期现正套），而采购并不积极。螺纹钢近两日成交量回落至 15 万吨以下的水平，创出 2 月 14 日以来上涨的地量，钢材现货市场情绪有待修复。铁矿石现货市场情绪明显好于螺纹钢，虽然港口成交有所下降，但是远期现货仍较活跃，整体市场情绪不算太差。

图 5：螺纹钢每日成交（吨）



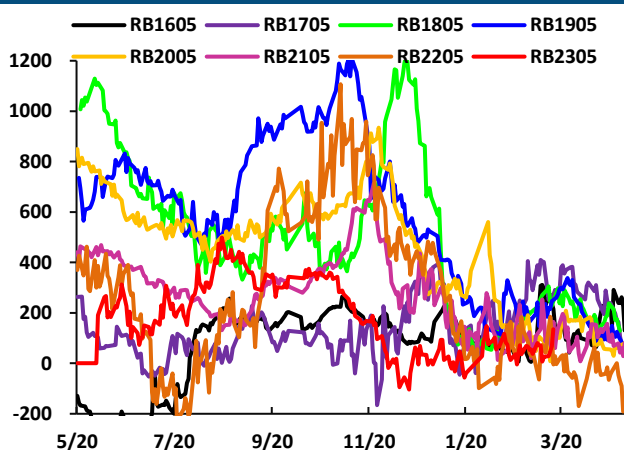
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 6：铁矿每日成交（万吨）



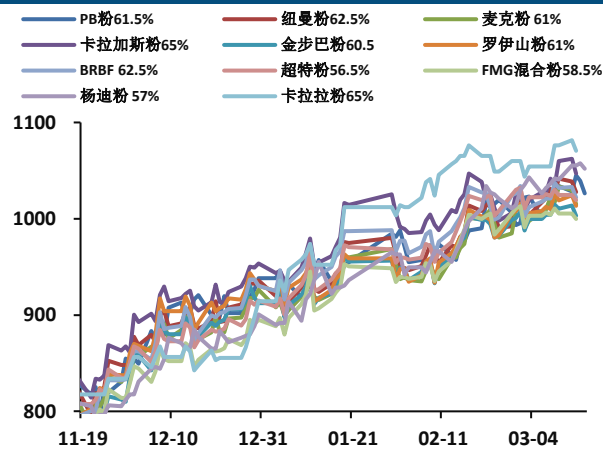
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 7：螺纹杭州基差（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 8：铁矿石现货折盘面（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

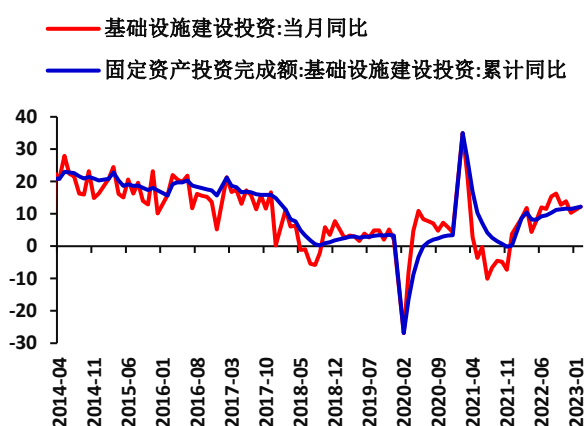
目前市场情绪需要时间修复，但是考虑到当下国内需求仍较为旺盛，我们认为修复的时间不会太长，下周价格有望企稳并开始新一轮上行。指标上重点关注螺纹钢日度成交量何时快速回到 20 万吨左右的水平。另外，从基差上面来看，螺纹基差 135 元/吨，铁矿石最便宜可交割品基差在 90 元/吨左右。短期风险释放过程中基差仍有小幅走扩空间，预计螺纹 05 合约基差有望回到 200 元/吨左右，铁矿石 05 合约基差有望回到 130 元/吨左右。整体来看，预计螺纹 05 合约有望在 4000-4100 元/吨附近企稳、铁矿 05 合约有望在 840-860 元/吨附近企稳。

请参阅最后一页的重要声明

### 三、终端需求仍将支撑价格上行

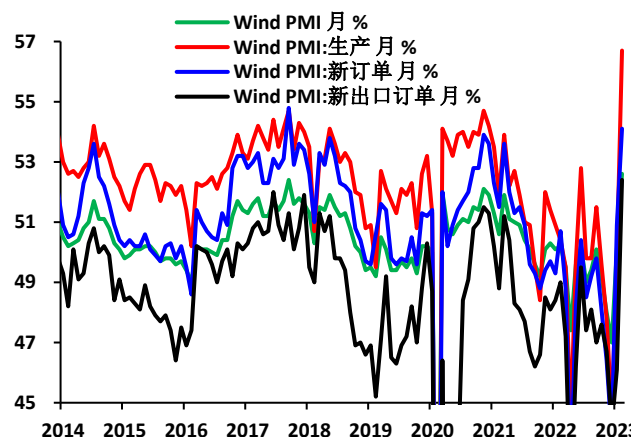
本年度最新宏观经济数据已经公布，基建投资表现不错。1-2 月同比增长 12.18%，增幅维持两位数表现，近期基建类项目回款明显好转，基建投资仍将对钢材需求形成支撑。此外，2 月底公布的制造业 PMI 来看，国内经济正处复苏周期中，复苏峰值尚未出现，制造业也会对钢材需求提供正向作用。市场较为关注的房地产投资上，从新开工和施工到竣工和销售，各项环节数据均有边际改善，但是改善的幅度比较有限。新开工面积同比仍是接近 10%左右的回落，现有施工面积同比下降超 4%，而销售情况依然是负增长，房地产很难对钢材需求提供正向作用。因此，钢材各部分终端需求并未形成共振，这将约束未来需求峰值和延续的时间。目前，倾向于 4 月份需求不错，但 5 月份需求下降的风险非常高。

图 9：基建投资增速（%）



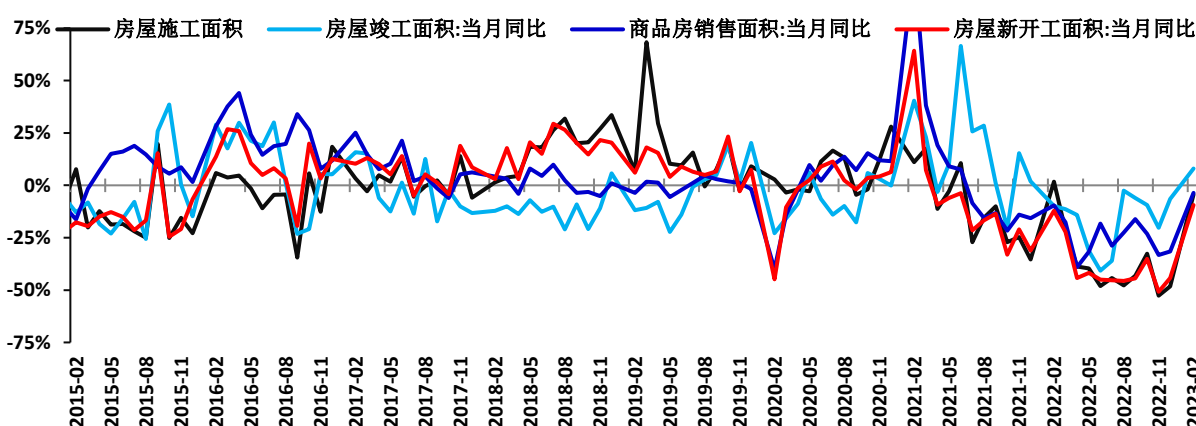
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 10：制造业 PMI（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 11：房地产各环节数据（%）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

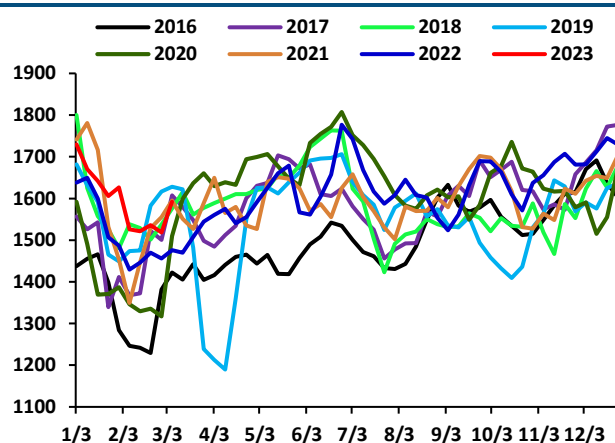
### 四、铁矿石供应端恢复限制上涨空间

铁矿石供应端近期有所恢复，季节性发运下降期基本已经结束了。从绝对值水平来看，澳大利亚铁矿石发运四周均值回到 1600 万吨左右、巴西回到 550 万吨左右、其他非主流回到 500 万吨左右，未来会

请参阅最后一页的重要声明

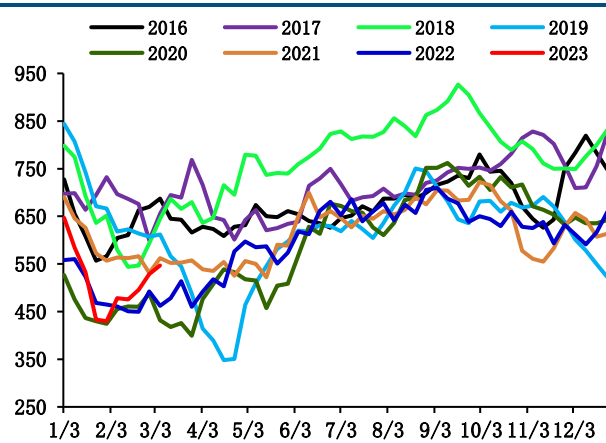
继续回升，这一点会对远期价格造成打压。但是，目前发运端的好转尚未传导至到港量数据上，到港量四周均值略高于 2000 万吨，且尚未出现拐点。未来到港数据出现明显好转可能要到 4 月底或 5 月初了。考虑到现阶段国产铁矿石供应仍处偏低位置，而消耗已经回到历史同期高位，铁矿石港口库存未来一个月将延续周度去库 200 万吨的斜率。整体来看，铁矿石供需缺口有望延续至 4 月下旬，钢材终端需求不出现问题的话，价格企稳之后仍将震荡上行，但供应端的逐渐好转将限制价格高度。

图 12：澳大利亚铁矿石发运-四周均值（万吨）



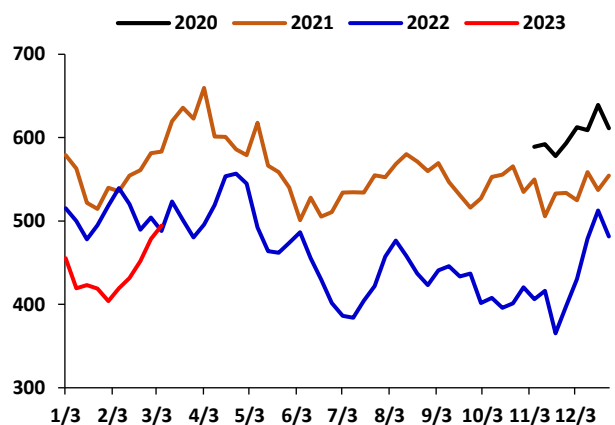
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 13：巴西铁矿石发运-四周均值（万吨）



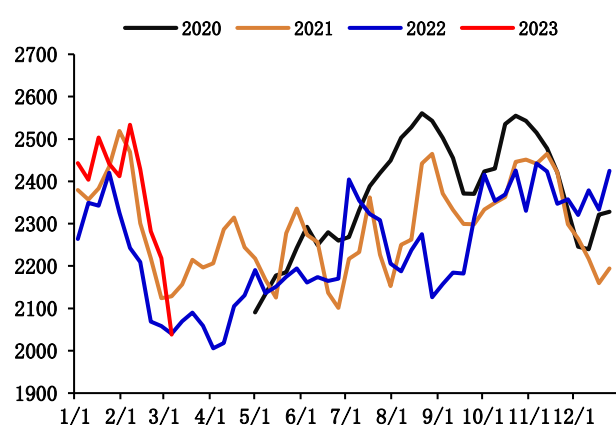
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 14：其他国家铁矿石发运-四周均值（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 15：铁矿石到港量-四周均值（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

## 五、结论与操作建议

海外风险事件暴露，谨慎情绪传导至国内定价的黑色系，导致近两日钢矿价格明显下跌。目前，情绪仍有待释放，但需要的时间不会太长，价格回落的幅度不会太大。下周螺纹钢有望在 4000-4100 元/吨附近企稳、铁矿石有望在 840-860 元/吨附近企稳。目前，铁矿石供应端季节性下降基本结束，开始趋势性回升，但尚未对到港有实质性影响，铁矿石周度 200 万吨的供需缺口仍将延续。未来市场关注的核心还是终端需求的高度和延续性。从基建、制造业和地产的分化情况来看，我们倾向于认为高需求有望延

请参阅最后一页的重要声明

续至 4 月下旬，钢矿价格高点尚未出现，螺纹有望上涨至 4500-4600 元/吨、铁矿有望上涨至 950-1000 元/吨，之后价格大幅下跌的风险将骤增。



## 联系我们

名称	地址	电话
中信建投期货有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 27 楼、30 楼	023-86769605
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元	021-68765927
济南分公司	济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座六层 611、613 室	0531-85180636
湖南分公司	长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 C 座 21 楼 2127-2128 室	0731-82681681
大连分公司	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2901 号房间	0411-84806336
河南分公司	郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房	0371-65612397
河北分公司	廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层	0316-2326908
深圳分公司	深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I	0755-33378759
杭州分公司	浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场 3 幢 702 室	0571-87380613
宁波分公司	浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室	0574-89071681
西安分公司	西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G	029-89384301
重庆渝北分公司	重庆市渝北区龙山街道新南路 439 号中国华融现代广场 3 幢 19-1/2 号	023-67380500
上海浦东分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 528 号 2202 室	021-68597013
四川分公司	成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号	028-62818701
重庆分公司	重庆市渝中区中山三路 107 号上站大楼平街名义层 11-A4-A6	023-86769600
北京朝阳门北大街营业部	北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室	010-85282866
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室	0791-82082702
广州东风中路营业部	广州市越秀区东风中路 410 号第 16 层自编 1605C、1605B、1606 房	020-28325286
漳州营业部	福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号	0596-6161588
合肥营业部	安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室	0551-2889767
上海徐汇营业部	上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室	021-64040178
武汉营业部	武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼栋/单元 36 层 3601 号 02-03 室	027-59909521
南京营业部	南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座	025-86951881
北京北三环西路营业部	北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912	010-82129971
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室	0351-8366898
广州黄埔大道营业部	广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406	020-22922102
北京国贸营业部	北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间	010-85951101
方顿物产（重庆）有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室	023-86769662
海南分公司	海南省海口市龙华区滨海大道 77 号中环国际广场 10 层 1002 号	0898-68538536
福州营业部	福建省福州市台江区宁化街道振武路 70 号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场 18 层 01 商务办公	0591-83625596

## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。中信建投不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则投资者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请投资者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容投资者的任何投资建议，投资者应充分了解各类投资风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出投资决策并自行承担投资风险。投资者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**全国统一客服电话：400-8877-780**

**网址：www.cfc108.com**