

## 第一验证期来临，前期多螺策略止盈

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471

2023 年 3 月 6 日 星期一

### 2 月 15 日策略报告结论：

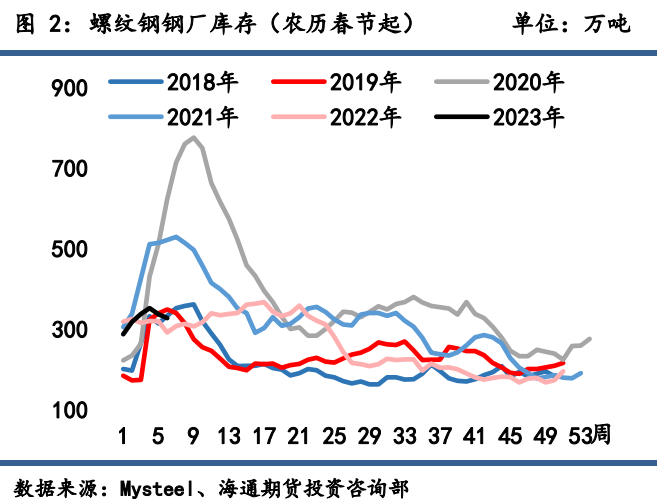
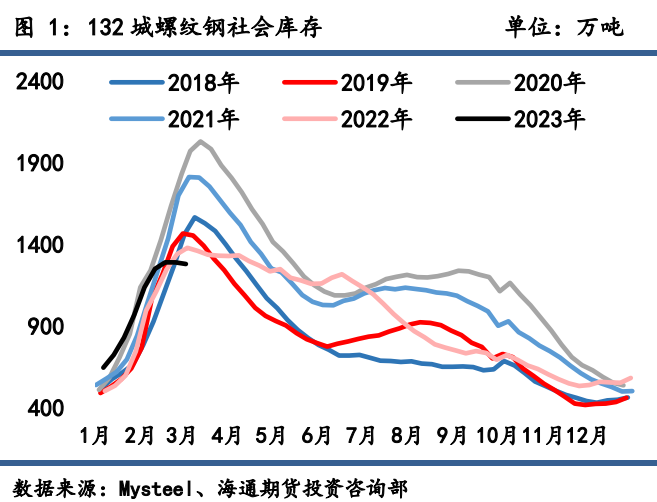
当前钢材供需底部基本均可确认已经结束，目前钢铁市场主要焦点有二，一是需求的恢复，目前来看此方面带来压力有所减缓，动力正在恢复，对钢价上扬驱动的支撑边际走强；二是钢企低利润格局的现状，目前来看此方面通过限制供应增量空间对钢价下方空间予以限制，仍可以成为对钢价维稳的主要支撑力。因此，需求复苏环比好转的逻辑目前仍相对有效，我们认为需求逐步恢复后的弹性正在释放中，钢价回归前期上扬通道的可能性正在走强，短期逢低做多螺纹钢 2305 合约或 2310 合约可行，但需随时做好止盈离场准备，时间上根据钢价的季节性规律在 3 月中旬可作为第一观察点，主要下跌驱动需锚定成本支撑力度，即原料价格能否破位，尤其是一向坚挺的铁矿价格。

近 7 个工作日钢价总体表现为冲高乏力，上涨动力明显放缓，主要有以下几个影响因素：

#### 1、去库周期开端不及预期

今年 132 城螺纹钢社会库存高点出现在 2 月 17 日一周，目前已连续去库两周，35 城螺纹钢社会库存上周也开始转入连续去库周期。虽然表观消费整体回升速度尚可，但螺纹钢首周去库速度明显偏缓慢，低于往年首周平均去库速度，库存形态接近去年顶部。

此外，钢厂螺纹钢库存仍维持 300 万吨以上的高位，唐山主流仓储钢坯库存虽然拐点已现，但也仍处于 140 万吨以上的绝对高位，唐山 55 家调坯轧钢铁企业钢坯库存也未改攀升态势。厂内库存和钢坯库存压力处于偏上的水平，充足的厂内库存对于长流程复产意愿会有一定的挑战，对于原料的需求存在一定抑制作用，而且复产意愿的偏低也可以看作是，需求复苏的力度尚不足以激发出生产的动能，说明仍未达到需求复苏力度的期待值，对于产业链而言整体压力仍存。



## 2、发改委第三次发布加强铁矿石监管信息

3月3日，国家发改委消息称，针对近一段时间铁矿石价格过快上涨情况，近日国家发展改革委价格监测中心组织部分市场机构和业内专家召开会议，分析研判铁矿石市场和价格形势，提出政策建议，指出“个别国际机构无视世界经济复苏乏力、铁矿石供应总体趋于宽松的大背景，肆意鼓吹铁矿石供应面临短缺、价格将明显上涨，推升涨价预期，严重背离市场运行总体平稳的现实”，并建议“有关部门持续加强现货期货市场联动监管，严厉打击捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，有效遏制铁矿石价格不合理上涨。”

今年发改委已三次就铁矿石价格波动发布监管信息，本次问题主体在于个别国际机构推升涨价预期，存在致使可流通现货量缩减的问题，原料价格上涨空间整体受政策端压制较为明显，并且如果监管举措深入推进落实，可能会造成对短期供应予以一定宽松空间，在需求增量尚不足以促进铁水产量再上台阶的情况下，基本面供需也将支撑矿价波动幅度的降低。

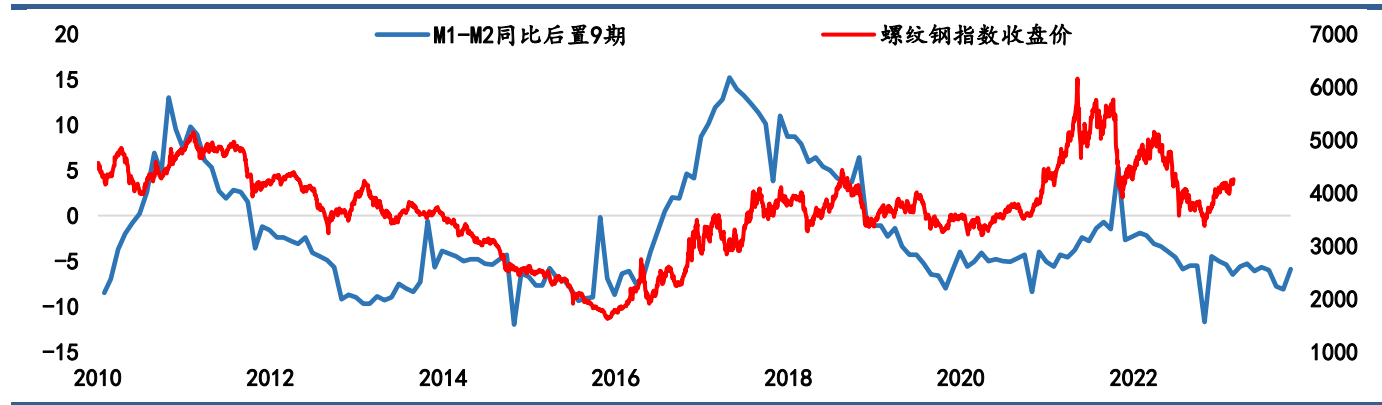
## 3、政府工作报告的一些细节

3月5日，李克强总理在《政府工作报告》中对2023年经济发展主要预期目标进行了设定，国内生产总值增长5%左右。从该经济增速目标来看，由于2022年全年经济的基数不高，所以2023年完成5%压力不算大，这个增长目标低于此前市场预期，整体也不及此前钢价基于经济恢复预期的上涨力度，反应其中可能包含着对于出口压力的考量，由于螺纹钢出口基本上已经没有什么优势，去年出口增量主要是由热系板材贡献的，出口方向总体会以优化出口结构为导向，量上基于内强外弱的经济环境的预判，海外对于采购中国资源的积极性会有一定抑制，也与我们对于今年钢材出口的方向基本一致。

《政府工作报告》中对于货币政策方面也指出，稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。由此来看，2023年对于货币

政策的定位是精准有力，而且认为目前货币政策的一些主要变量和实际利率的水平是比较合适的，反应在经济明显恢复之前，流动性环境仍会维持合理充裕的，但不存在大水漫灌的准备。从 M1-M2 增速差通过企业对未来经济预期的反应来看钢价运行周期，如果没有超预期货币政策的支撑，钢价上行周期难以提前到来，短期最起码缺乏进一步预期强化的支撑。

图 3：M1-M2 增速差约领先钢价 2-3 个季度



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

结论

当前已进入传统“金三银四”需求旺季的时间窗口，我们仍然维持后期钢价主要发力端在需求，但在需求旺季的主要驱动力更容易轮番出现在现实与预期的更替，运行逻辑也将更容易集中在现实与预期的反复相互验证。目前钢铁市场的两个焦点依然存在，一是钢企低利润格局的现状短期难以通过供应增量空间打开而进行改变，二是需求逐步恢复后的弹性正在释放中，需求复苏环比好转的弹性仍大于供给，需求复苏尚未被证伪，供需差整体仍易下难上，对于整个产业链的正向效应仍存。虽然前期钢价累库不及预期，期货也维持贴水现货的状态，但随着冬储资源进入到开始出清的阶段，容易产生需求恢复不及预期的行情，钢价突破当前振荡平台仍需进一步发力，原料政策管控的压力也需要需求再次发力对高炉铁水的带动，目前政策尚未出现超预期支撑，对价格驱动的力度及市场情绪或有所减弱，因此，稳妥起见，建议 2 月中的螺纹钢多单择机逢高减仓或平仓止盈离场，等待市场情绪的整理及需求的继续释放情况。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。