



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2023-03-30

## 近期黑色市场观察和观点

赵 钰

黑色建材研究员

从业资格号: F3084536

交易咨询号: Z0016349

☎ 0755-23375155

✉ zhaoyu@wkqh.com

### 报告要点:

近期黑色品种市场观点。

结合近期对市场观察，更新观点：中期偏空，短期视为反弹。

由远及近来说，中期偏空的理由为：

#### 1、海外银行业危机，造成衰退和流动性风险担忧。

美国监管机构于3月10日接管了总部位于加州圣克拉拉的硅谷银行。当时这家银行在短短48小时内的“轰然倒下”，引发了全球市场的一系列恐慌，紧随其后不久，美国签名银行也在那个周末倒闭。这场银行业风暴甚至一路席卷到了远隔重洋的欧洲——3月19日，瑞士联邦政府强制宣布瑞士信贷银行将被瑞银集团收购。随后德意志银行（德银）成为了又一个被市场抛售的目标。尽管德银拥有强大的资本和流动性状况，但上周五其股价下跌了约10%，违约保险成本飙升，这表明投资者对欧洲银行业的担忧仍在蔓延。

银行业危机尚未解除，我们再看美国未来将面临的挑战，债务上限问题、缴税月流动性问题、高通胀推动继续加息问题、以及债券市场暗示的未来衰退问题，这些挑战或损伤流动性或伤害实体经济，未来都将对市场形成负面扰动。

#### 2、基建需求退坡，地产需求不足开始显现，表现为表需大幅回落。

近几周钢联公布的螺纹表需数据经历300-356-350-322的大幅波动，市场对此反映剧烈，但剔除统计采样因素，我们拉平去看，3月的表需在330-340之间，基本跟市场预期和行业参与者的直观感受是一致的，各位不必迷信数据。330-340这样的需求表现并不差，属于中性，拆分去看需求拉动主要在基建，基建是有目共睹的偏强，1-2月投资数据及微观出货都能印证在稳增长的时期，政府主导基础设施建设再次被当做拉动经济的工具。

当基建退坡后，地产的疲软将开始显现。地产销售今年以来恢复不错，但我们看空地产的原因更多是在开工施工端，销售传导至开发商的开发活动需要一定时间，同时开发商资金紧张问题短期无法解决，因此明年会是地产开工比较好的年份，但今年不是。

#### 3、国内及海外粗钢产量大幅增加。同时成本坍塌，即外矿发运和煤炭供应持续增加。

中国粗钢占全球粗钢产量的一半左右，1-2月主要产钢国家中，中国、印度高于去年，其他大部分国家的产量低于往年。当这些国家的产量恢复至正常水平后，全球的粗钢供应压力将会凸显。同时，煤炭持续高供应或将延续，铁矿供应稳步增加，都将撼动钢铁的成本支撑。

诱发因素：发改委对铁矿价格监管，带来限产等政策风险，引发市场抛售。

再说一下短期看反弹的原因：

#### 1、当前矛盾积累尚不充分，在这个时点不好大跌，把钢厂跌亏损会减产，把贸易商跌亏损会惜售甚至低价进货，不太会出现大范围甩货，因为有真实刚性需求存在。

- 2、自去年 11 月以来，黑色商品整体呈现上涨趋势，但在上周出现一定幅度的回调。具体品种来看，螺纹涨 29%跌 7%，热卷涨 28%跌 6%，铁矿涨 57%跌 7%，焦炭涨 21%跌 10%，焦煤涨 11%跌 12%，硅铁涨 11%跌 10%，锰硅涨 15%跌 7%，玻璃涨 28%跌 11%，纯碱涨 32%跌 14%。表现最弱的焦煤和硅铁已经跌去同等涨幅，上周的下跌释放了一些做空情绪，进入 4 月离交割月更近了一步，价格即将回归基本面。
- 3、国内宏观氛围仍然是偏暖，市场倾向于交易短期的东西，对潜在复苏偏弱的风险视而不见，因此做空需要耐心等待风险逐渐暴露。

回看 1-2 月经济数据表现是不错的，交运、仓储、邮政、铁路、制造业向好，固投中国企业扛大旗，家电产销不错。汽车产销差，船舶、集装箱产销差。

固投细分行业累计增速中，建筑业在 2023 年前 2 月增速 71%，一是去年基数低，去年一整年都是负增长，全行业最差，二是表明今年基建发力。什么时候这个累计增速数值下去了，说明基建投资发力在边际退坡。社融存量规模增速中，主要在政府，企业还是偏少的。居民贷款也没明显起色。

对于 1-2 月的地产数据，我们认为是合理的，同比增速降幅收窄既表现了地产行业在强监管放松后开始复苏，尚未全面好转，又能解读为 1-2 月增速同比去年同期少量减少，还没有体现出累积效应。因此 1-2 月的地产数据不能做出多或空的指引，需要未来 1-2 个月的数据才可以给出明确方向。

结合前述分析，我们给出中期偏空，短期视为反弹的观点。

## 免责声明

---

**五矿期货有限公司**是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

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交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、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。

## 公司总部

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)