



格林大华期货有限公司

GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

螺矿期货季报

2023年03月31日

联系我们

研究员： 韩静
联系方式：010-56711831
从业资格：F0272020
投资咨询：Z0011863

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

供需双强格局，二季度钢矿宽幅震荡

螺纹：

通常二季度产量会出现增加，库存将继续去库，国内经济逐步复苏，消费旺季下，基建托底，供需格局或呈现供需双强格局，二季度后期雨季可能导致需求回落，库存或有累库现象。政策上关注是否有粗钢产量压减政策出台影响市场。**建议：**价格或呈现宽幅震荡格局，10合约下方支撑3800-3900，上方压力4400-4500。

铁矿石：

二季度矿山发货量通常会增加，下游钢企产量亦增长，对铁矿石需求仍保持旺盛状态。港口库存持续去库，钢厂库存历史低位并有继续下降趋势，未来在市场预期改善或价格合理状态下，钢厂补库需要。需防范粗钢压减政策对铁矿石影响，此外矿价如持续上行也可能带来政策监管风险。**建议：**下有需求支撑，上有政策监管压力，预计矿价宽幅震荡，09合约上方压力950-980，下方支撑700-750。

风险提示：政策影响、下游需求、矿山发运、成本



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

Part 3

风险提示

Part 1 上期复盘

盘面回顾

- 一季度，螺纹和矿石呈现高位宽幅震荡格局。
- 春节前在冬储备货、春季预期推动下，钢矿价格持续上涨；节后由于钢材下游需求暂时未释放，库存持续累库，价格出现短暂回调，相对来说铁矿石由于需求良好，调整空间较小。
- 随着钢材下游需求启动，库存开始降库，价格企稳反弹，螺纹05合约摸到4400，矿石05合约最高938。随着铁矿石价格的不断上行，发改委多次关注铁矿石价格，表示遏制不合理上涨。
- 3月在海外银行业暴雷冲击下，钢矿价格出现调整。月末，钢矿价格触底反弹。

螺纹钢2305合约日K线



铁矿石2305合约日K线



Part 2 本期分析

2.1 螺纹行情预判

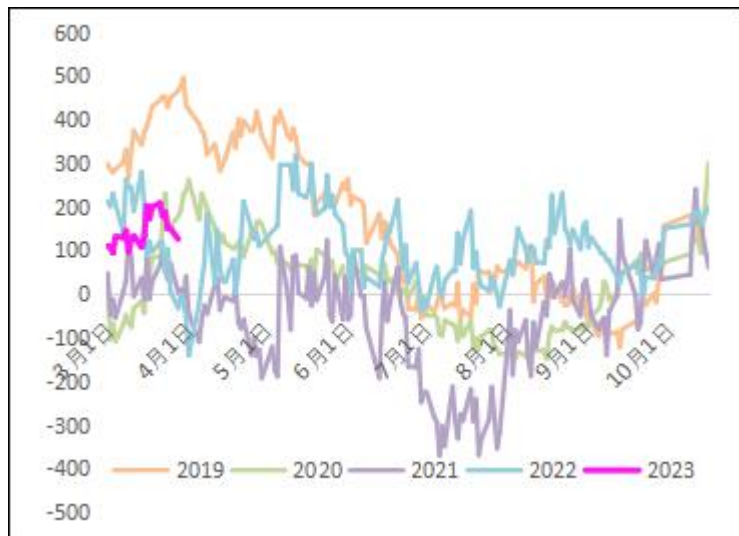
- **政策：**关注二季度是否会有相应粗钢压减政策发布。
- **供应：**通常二季度产量将高于一季度。春节后，螺纹产量持续增加，目前周度产量达到300万吨/日，从历年数据来看，二季度周产量可能达到350万吨/日，甚至更高，预计后期螺纹产量仍有继续增长的空间。1-2月粗钢产量同比增长5.6%，本月有消息称可能再度进行粗钢压减政策，有可能二季度发布，关注政策出台及可能对市场的影响。
- **需求：**国内经济逐步复苏，房地产销售回暖，有改善迹象，但是新开工面积等指标仍然不乐观，还需要时间周期，专项债发行前置有利于基建对钢材的消费，预计二季度前期需求将进一步改善。二季度后期，传统雨季等天气因素有可能会造成需求减弱。
- **库存：**库存在持续降库，目前降库的幅度略低于往年，后期还需要看下游需求。目前库存总量还处于同期偏低水平，库存压力暂时不高。二季度后期，雨季天气可能导致需求放缓，届时库存或有累库可能。
- **操作建议：**二季度前期是传统意义上真正的消费旺季，需求表现值得关注，在基建发力，房地产逐步改善下，预计需求或好于去年同期，如市场预期过满，有可能出现不及预期，二季度后期则可能会出现雨季导致成交走弱。预计价格宽幅震荡，上方压力4400-4500，下方支撑3800-3900。
- **风险点：**政策刺激、行业政策、下游需求、原料支撑

2.2 供需因素——钢材

➤套利数据：建议关注各指标变化趋势

1. 二季度主力合约将换月至螺纹10合约。
2. 现货和螺纹10合约价差超过100元，从历史数据来看，期现价差有可能会收窄，建议关注。
3. 螺纹跨期显示远月贴水幅度较小，从历史数据来看，远月贴水幅度有可能会扩大，建议关注。
4. 卷螺差目前保持在5年同期平均水平，建议关注后续变化。

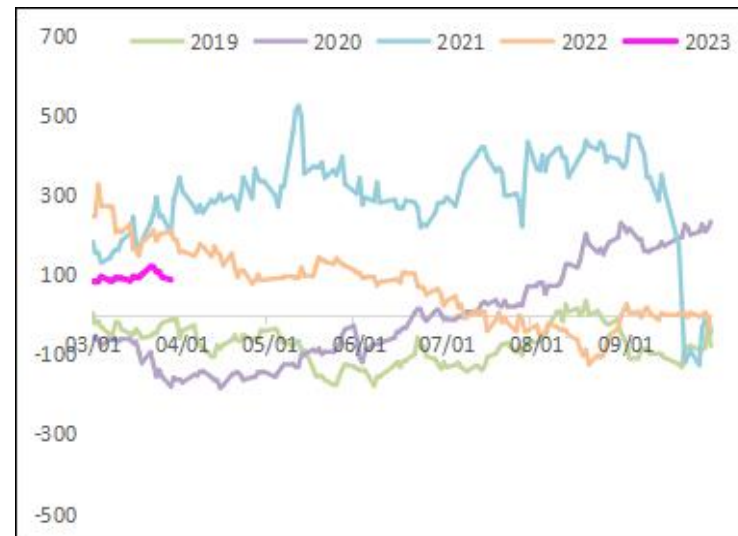
上海20mm螺纹与rb10合约价差



rb01合约与rb10合约价差



10合约卷螺差

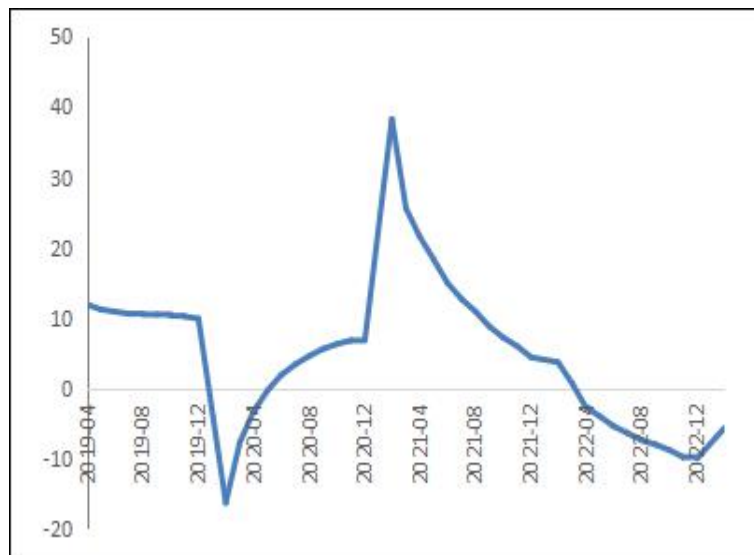


2.2 供需因素——钢材

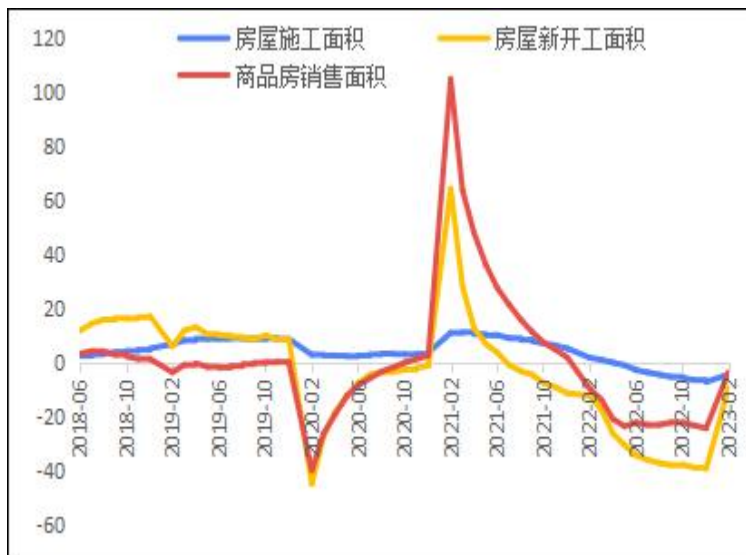
►下游需求：房地产行业有所改善，但是不及预期

- 1-2月房地产开发投资同比下降5.7%，2022年1-12月同比下降10%，和2022年全年相比，1-2月房地产投资同比降幅收窄了4.3个百分点。
- 从房地产行业主要指标来看，1-2月份，房地产开发企业房屋施工面积同比下降4.4%，房屋新开工面积同比下降9.4%，商品房销售面积同比下降3.6%，施工面积、新开工面积以及销售面积同比降幅都出现了明显收窄。
- 从房地产开发投资占固定资产投资比例来看，自2022年以来呈现持续下降趋势，2023年1-2月所占比重在25.5%，为5年同期低位。

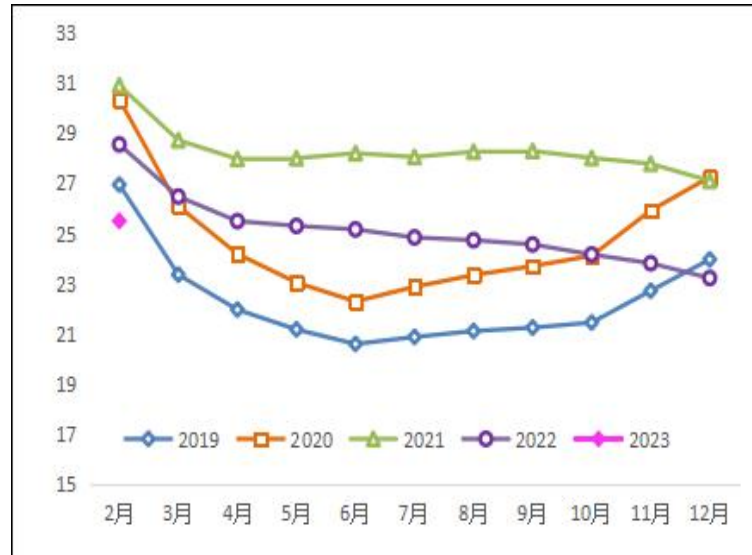
房地产投资同比增速



房地产行业主要指标同比增速



房地产开发投资占固定资产投资比例

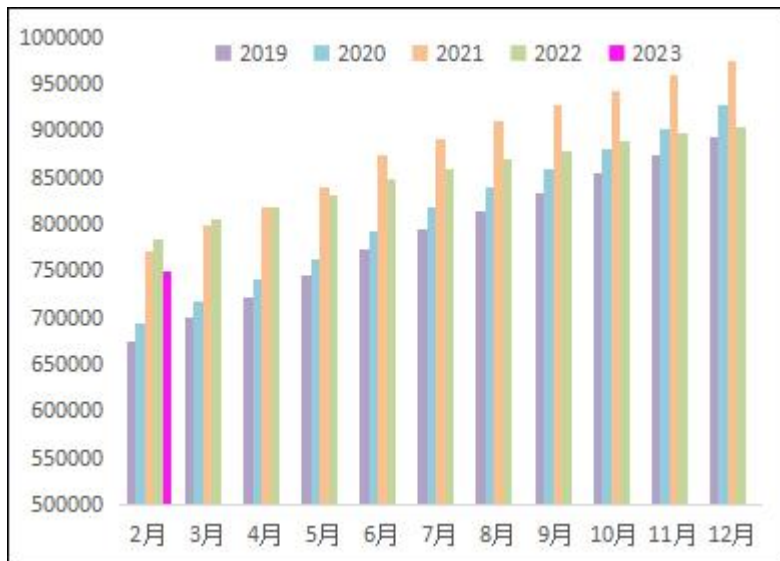


2.2 供需因素——钢材

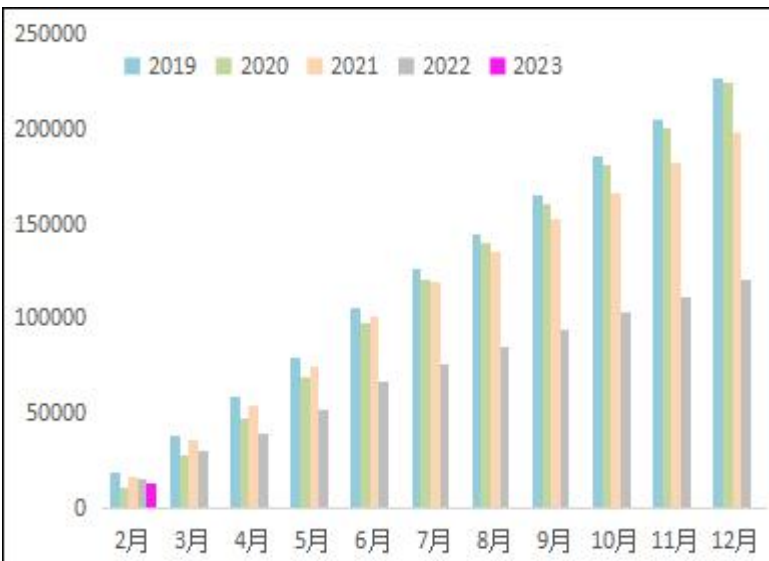
►下游需求：房地产行业主要指标表现不及往年

1. 近五年对比来看，1-2月份房地产开发企业房屋施工面积750240万平方米，低于2021年和2022年同期；
2. 房屋新开工面积13567万平房子，仅高于2020年同期，
3. 商品房销售面积15133万平方米，低于2021年和2022年同期。

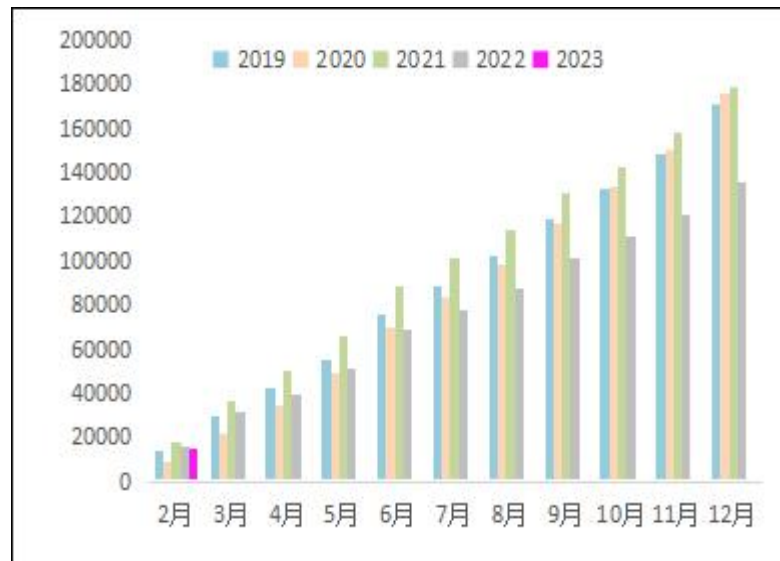
房地产月度施工面积（万平方米）



房地产月度新开工面积（万平方米）



房地产月度销售面积（万平方米）

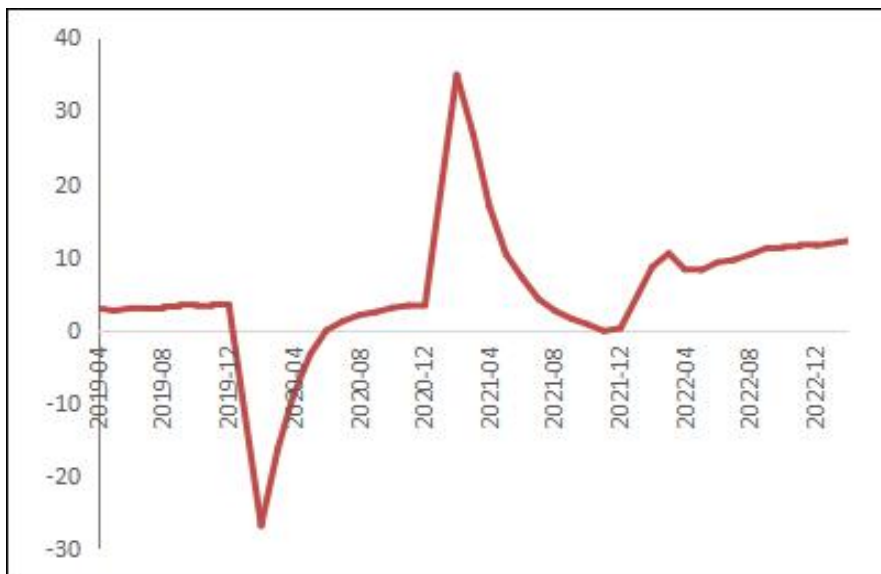


2.2 供需因素——钢材

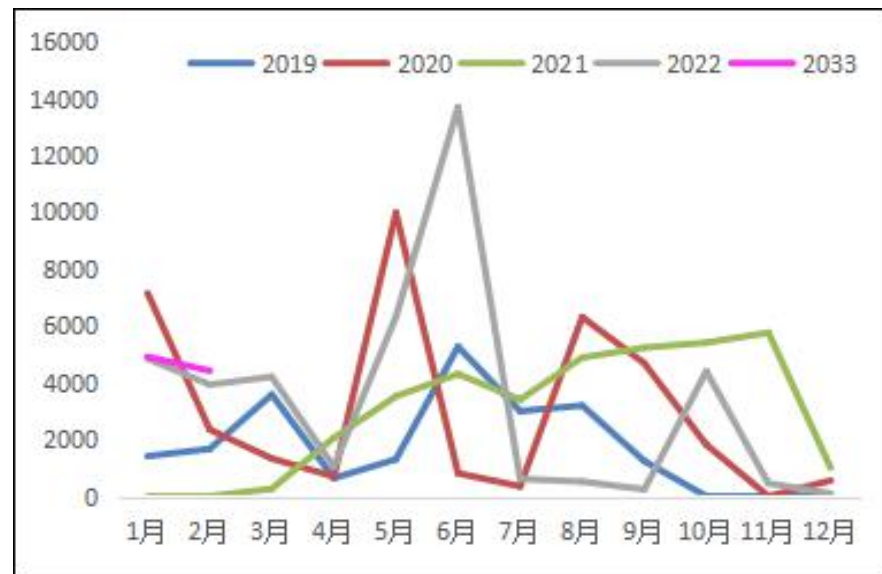
►下游需求：基础设施建设投资持续回升，专项债发行前置

1. 2023年1-2月，基础设施建设投资同比增速12.18%，和去年全年增速相比，提高了0.66个百分点，呈现持续回升态势。
2. 政府工作报告中，2023年新增地方专项债3.8万亿元，比2022年增加0.15万亿。预计基础设施建设将是今年钢材下游需求的主要发力点。
3. 财政部数据显示，1-2月全国发行新增地方政府债券10677亿元，其中一般债券2408亿元、专项债券8269亿元。
4. wind数据显示，截至3月27日，一季度已发行和计划将发行的地方债规模达21000亿；其中，新增专项债规模超1.3万亿元，发行节奏继续前置。从资金投向看，新增专项债券主要用于市政及产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程、农林水利、生态环保、仓储物流基础设施等领域。

基础设施建设同比增速



新增地方专用债（万亿）



2.2 供需因素——钢材

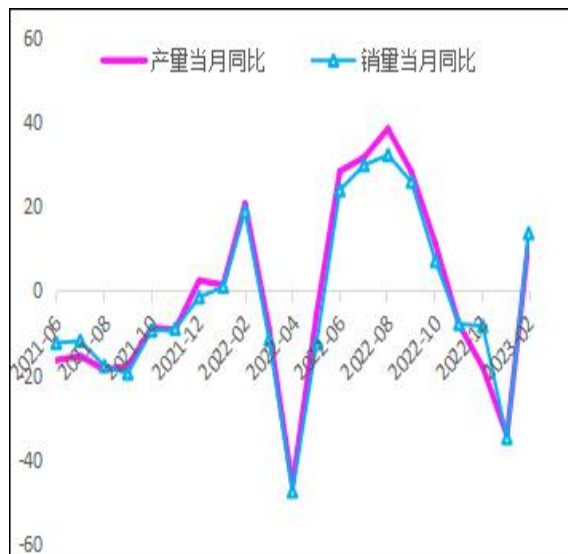
►下游需求：制造业表现分化

- 1-2月制造业投资增速8.1%，和去年全年相比下降了1个百分点。
- 1-2月，机械行业工业增加值保持正增长，但多数产品产量下降，机电出口额继续下降，降幅收窄；汽车行业产量同比下降明显，新能源车产量保持增长，增速回落；船舶行业完工量同比下降，新接订单和手持订单量同比大幅增长；家电行业三大白电产量同比均有所增加；集装箱受高基数和消费透支影响，产量及出口继续大幅下降。
- CME预测，3月挖掘机销量（含出口）在25000台左右，同比下降33%。其中国内销量预计在15000台，同比下降44%，出口10000台，同比微降。

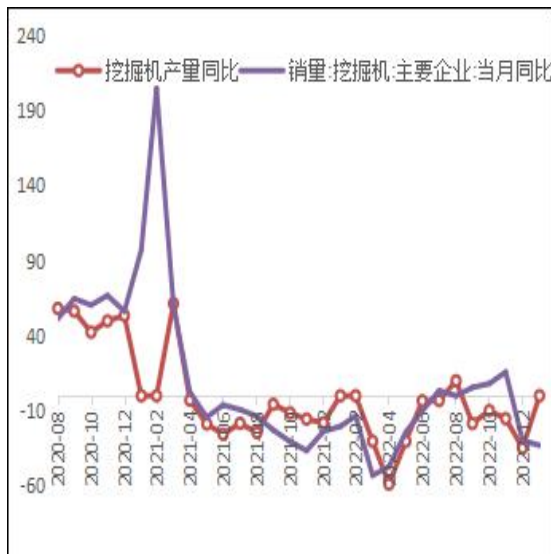
制造业投资同比增速



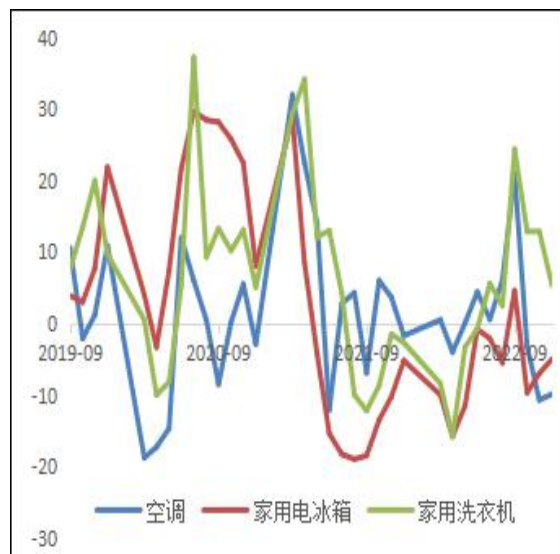
汽车产销量同比增速



挖掘机产销量同比增速



主要电器产量同比增速

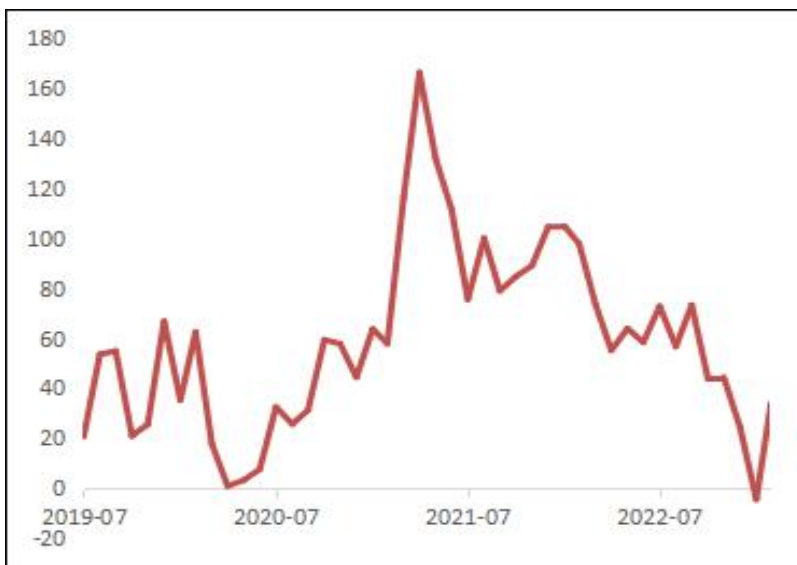


2.2 供需因素——钢材

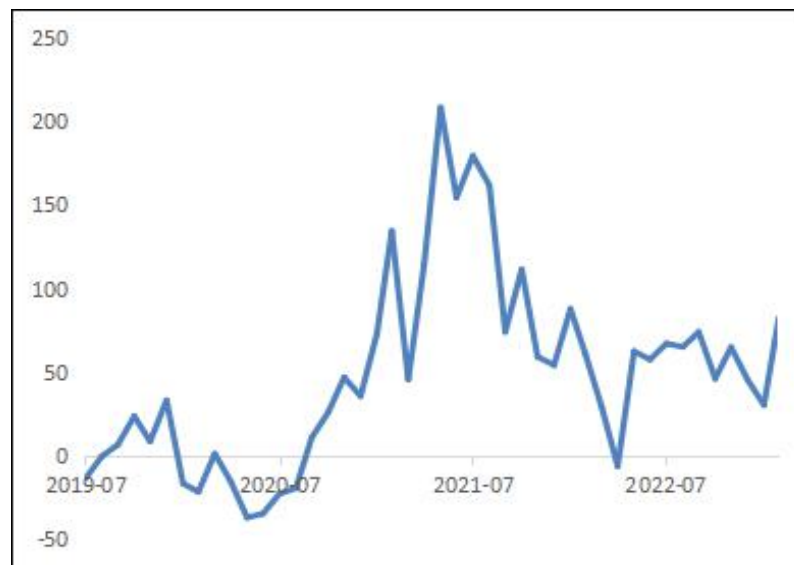
►下游需求：制造业出口尚可

1. 虽然挖掘机内销下降，但是出口尚可。1-2月累计出口近17000台，同比增加14.9%。
2. 汽车方面，乘联会报告显示，1-2月海关汽车出口68.2万辆，同比增长43.2%。

挖掘机月度出口同比增速



汽车月度出口同比增速

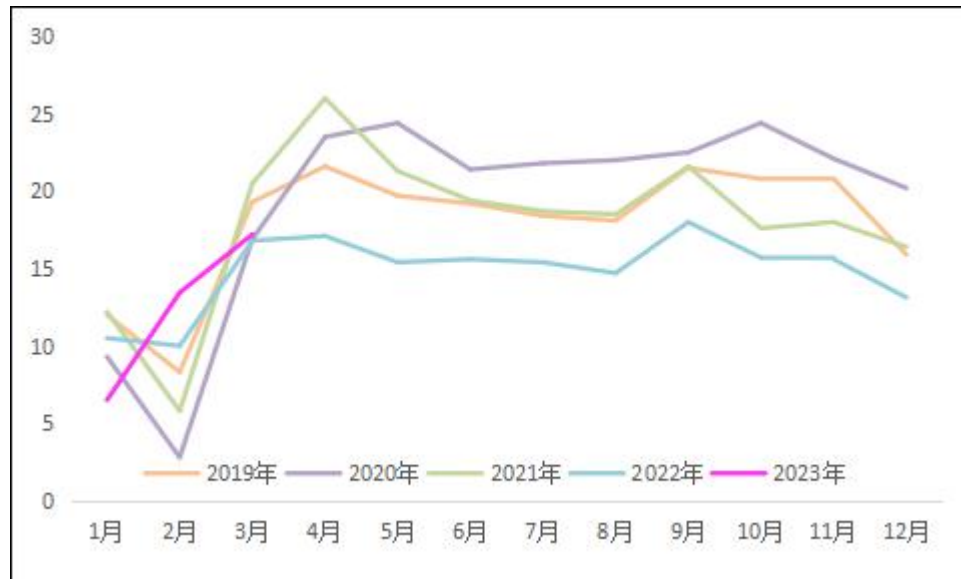


2.2 供需因素——钢材

►下游需求：3月月度日均成交量略低于5年同期水平

1. 春节后第二周，下游开始启动，日成交量突破10万吨。节后第三周，日成交量出现放量，单日成交接近20万吨，第三周和第四周周度成交量明显好于往年。
2. 进入3月份之后，需求表现有所乏力，成交量出现波动，从平均水平来看，3月成交量相对偏低，略低于5年均值。

下游贸易商月度日均成交量（万吨）

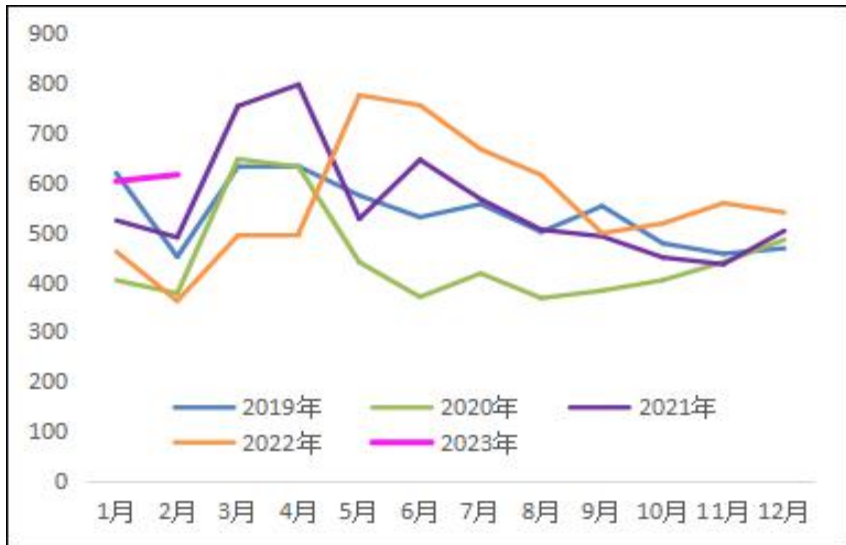


2.2 供需因素——钢材

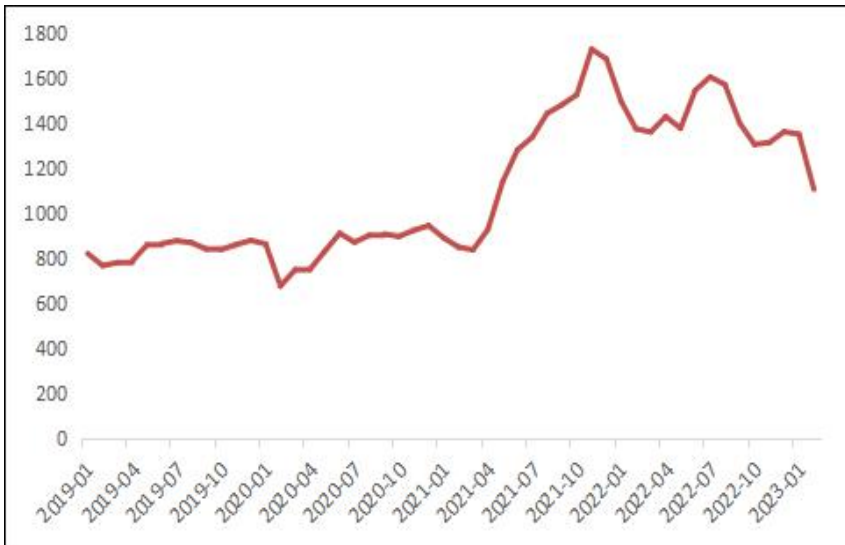
►下游需求：钢材出口处于同期高位

- 1-2月累计出口钢材1220万吨，处于历史同期高位。
- 从出口平均价格来看，2月份出口单价有较明显的下降，平均价格由1300多美元/吨回落至1100多美元/吨。

全国钢材出口（万吨）



钢材出口平均单价（美元/吨）

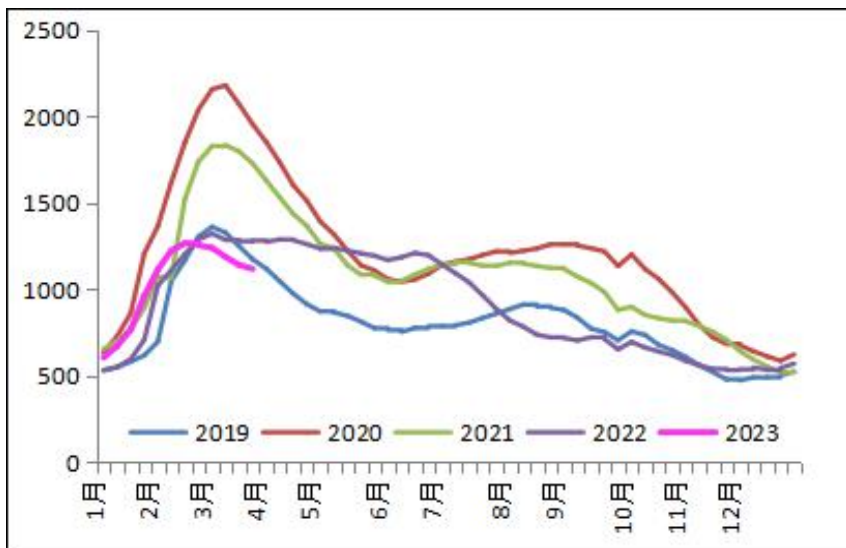


2.2 供需因素——钢材

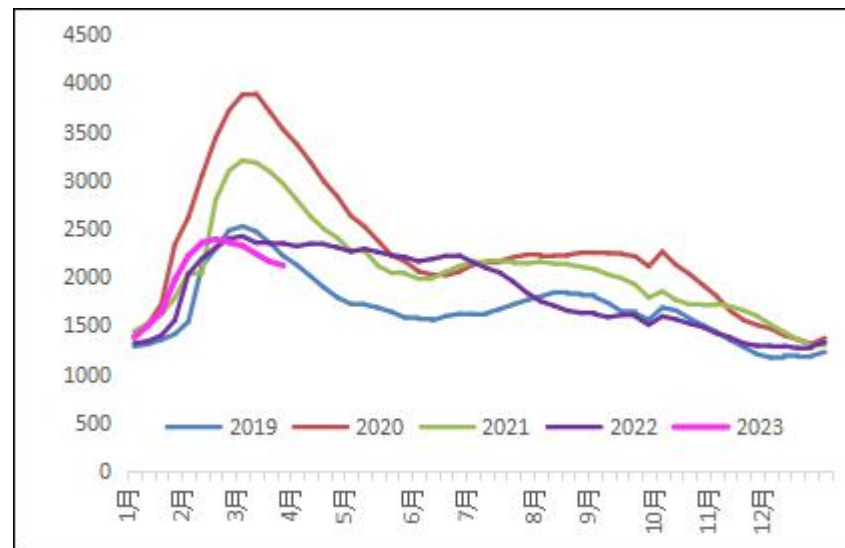
►钢材库存：螺纹和钢材总库存处于同期低位，库存压力暂时不大

1. 节前累库环节，库存增量相对有限，节后库存继续增加，螺纹库存高点在1200多万吨，钢材库存高点接近2400万吨，均属于正常偏低水平。
2. 随着节后库存的持续去库，去库幅度相对平缓，库存总量目前仍处于同期低位，库存压力暂时不高。
3. 后期还需要关注库存下降速度，如降幅较小，库存压力有可能边际增加。

螺纹总库存（万吨）



五大品种钢材总库存（万吨）

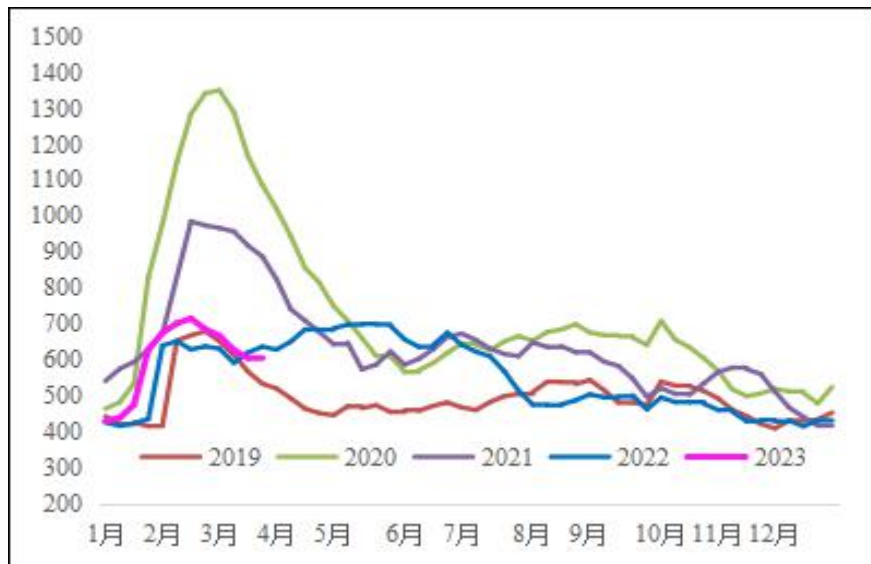


2.2 供需因素——钢材

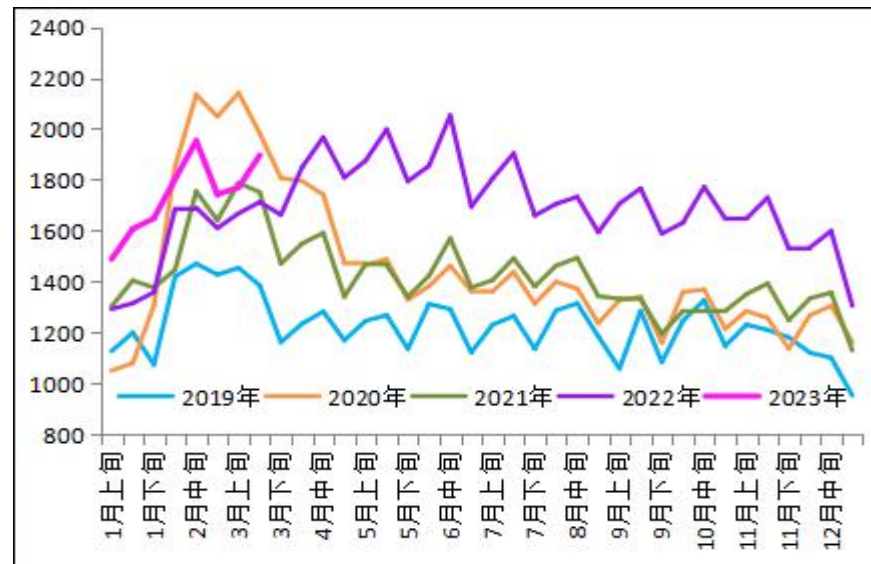
►钢材库存：统计口径不同，钢厂库存表现分化

1. 钢联数据显示，钢厂库存仅高于2019年同期，库存量偏低水平。
2. 中钢协数据显示，会员企业钢厂库存处于历史同期次新高水平，近低于2020年同期。
3. 统计口径差异导致库存表现分化。

五大品种钢材厂库库存（万吨）



钢协重点企业钢材库存（万吨）



2.2 供需因素——钢材

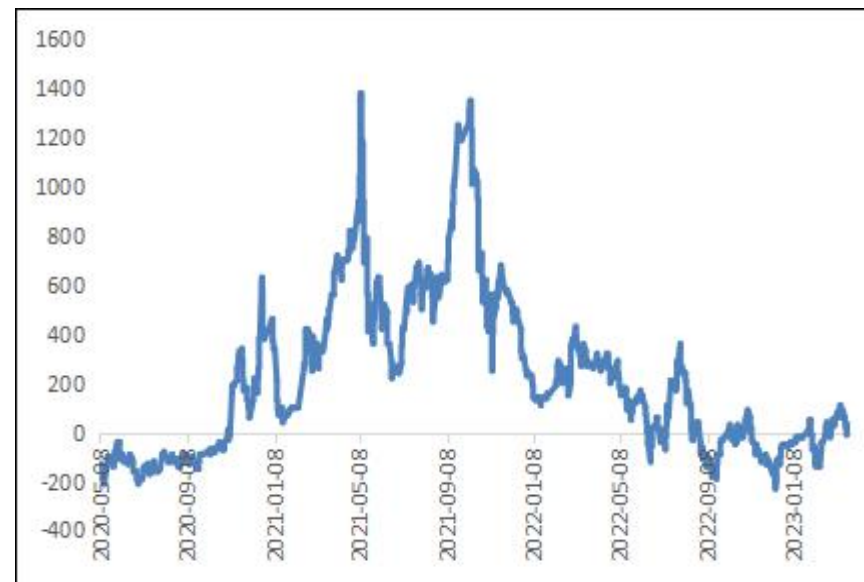
►行业盈利水平：行业盈利保持低水平

1. 中钢协副会长骆铁军介绍，1-2月，钢铁行业亏损面积在50%左右。
2. 据国家统计局数据显示，2023年1-2月，黑色金属冶炼和压延加工业实现营业收入11906.5亿元，同比下降6.7%；营业成本11528.6亿元，同比下降4.4%；亏损101亿元，同比下降151.1%。
3. 从行业的平均盈利水平来看，长流程和短流程均保持微利。

长流程钢企盈利水平（元/吨）



华东短流程螺纹钢盈利水平（元/吨）

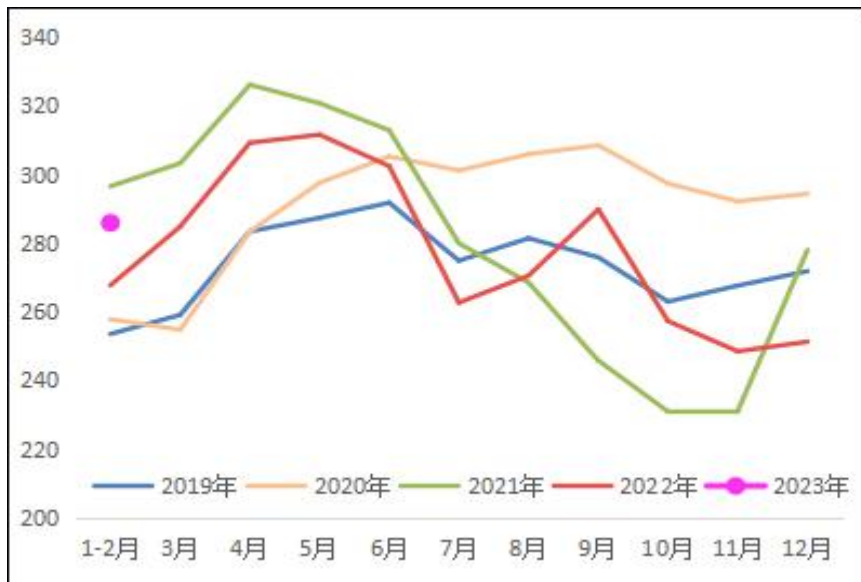


2.2 供需因素——钢材

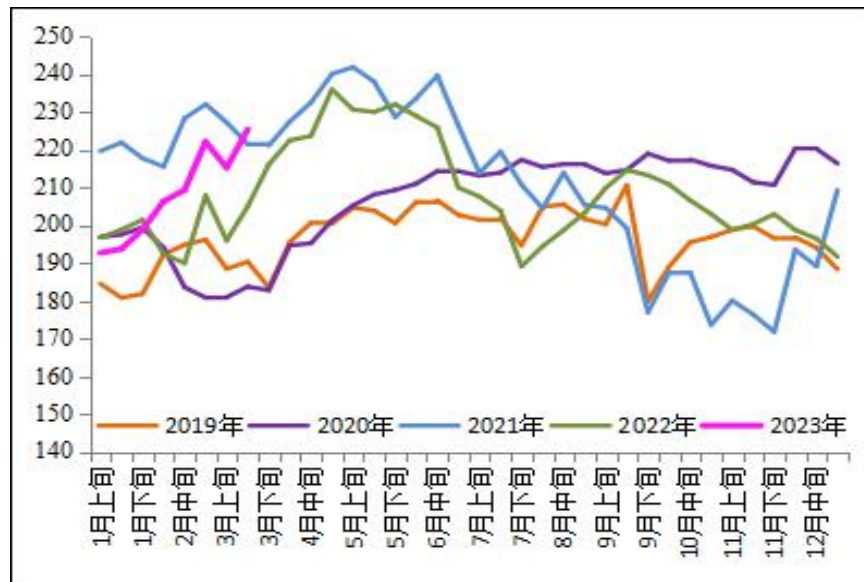
➤供应因素：1-2月产量仅低于2021年同期

1. 工信部表示，钢铁行业今年要严格落实产能置换，严禁新增产能。
2. 2023年1-2月中国粗钢产量16870万吨，同比增长5.6%，粗钢日均产量285.93万吨。
3. 对比5年数据来看，1-2月粗钢日产仅低于2021年的296.6万吨，5年同期次新高。
4. 在没有往年同期采暖季限产等行政限产措施下，1-2月全国钢铁生产企业生产热情较高。
5. 中钢协会员企业数据显示，粗钢产量呈现持续增长态势。

全国粗钢产量月度日产（万吨）



中钢协会员企业粗钢日产（万吨）

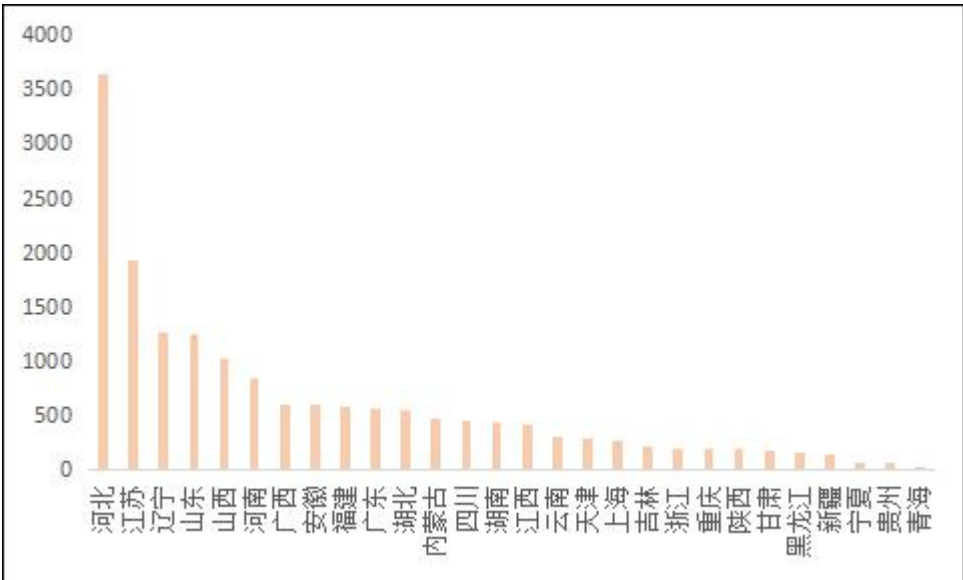


2.2 供需因素——钢材

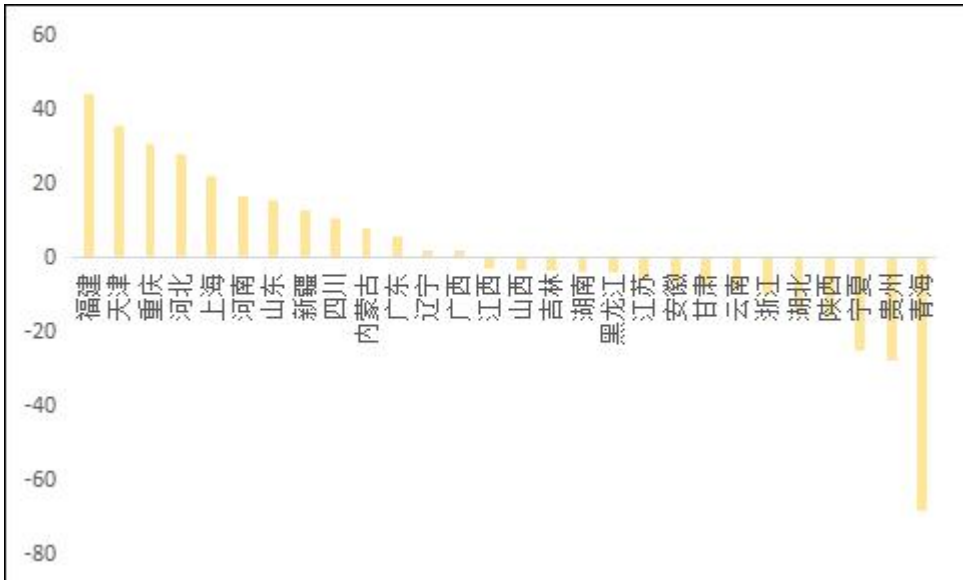
供应因素：分省市产量统计

- 1-2月，全国有5个省市粗钢产量增幅超过20%，其中包括河北省，1-2月同比增长27.8%。
- 全国5大产钢大省，除河北省同比增长外，山东省同比增长15.18%，辽宁省同比增长2.09%，江苏省和山西省分别同比下降5.41%和3.44%。
- 河北省产量在全国首屈一指，如果2023年继续执行粗钢产量压减政策，后期河北省产量将会出现明显下降。

1-2月全国分省市粗钢产量



1-2月全国分省市粗钢产量同比增速

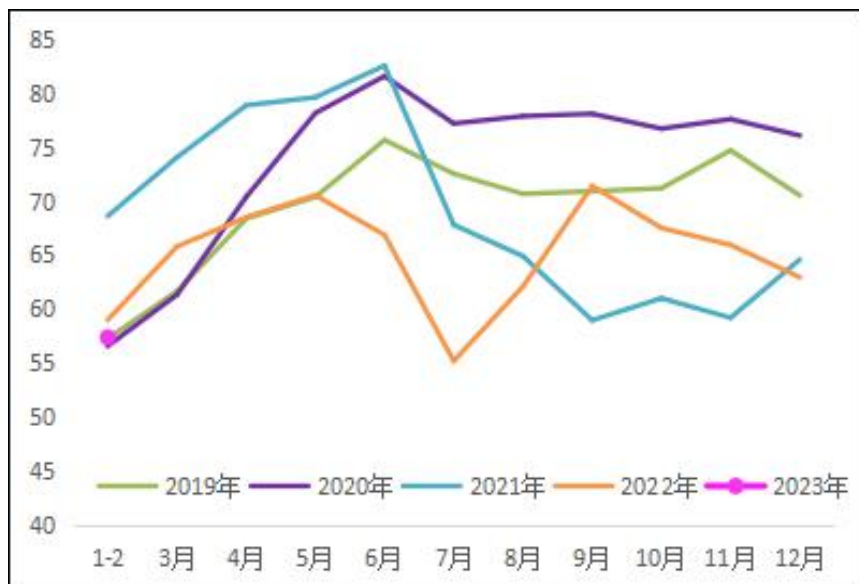


2.2 供需因素——钢材

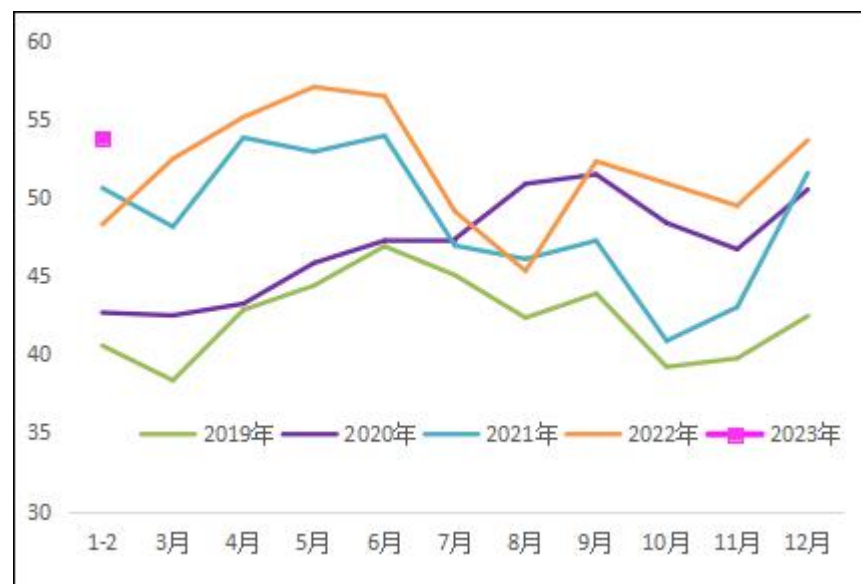
➤供应因素：热轧产量持续增长，铁水从长材向板材转移

1. 1-2月份，钢筋产量3386.7万吨，同比下降4.7%。
2. 1-2月份，中厚宽钢带产量3176.3万吨，同比增长11.4%。
3. 螺纹日产57.4万吨，处于同期低位，中厚宽钢带日产53.83万吨，历史同期新高。

全国钢筋产量月度日产（万吨）



全国中厚宽钢带月度日产（万吨）

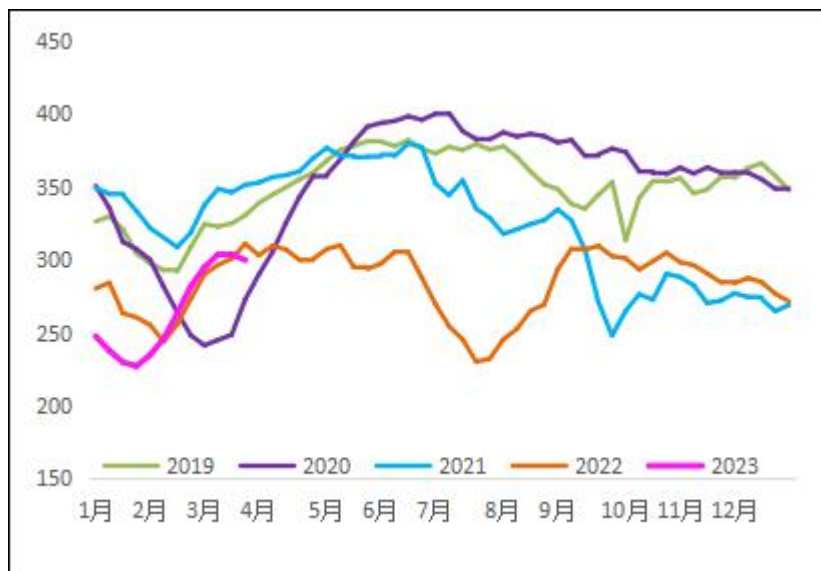


2.2 供需因素——钢材

➤供应因素：节后产量持续增加，热轧产量相对平稳

1. 高频数据显示，节后螺纹产量持续增长，周度产量回升至300万吨之上，处于同期偏低水平。
2. 热轧产量相对平稳，并且长时间高于螺纹产量。
3. 后期有可能铁水会从板材向长材转移。

主要钢厂螺纹钢周度产量（万吨）



主要钢厂螺纹、热轧周度产量（万吨）



2.2 供需因素——钢材

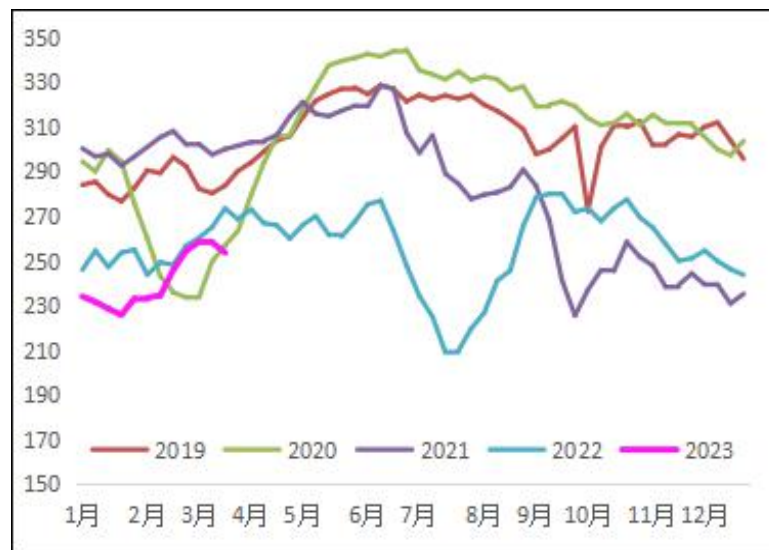
➤供应因素：长流程和短流程均迅速复产

1. 短流程在经过春节前及春节后的正常停产放假后，节后迅速复产，目前产量已经基本恢复正常水平。
2. 长流程产量逐步恢复，略有波动。

短流程螺纹钢周度产量（万吨）



长流程螺纹钢周度产量（万吨）



2.1 铁矿行情预判

- **政策：**政策是悬在铁矿石上方的利剑，价格如再度反弹至900上方，政策监管的风险再度增加。
- **供应：**一季度澳洲和巴西并未出现明显的天气因素影响，澳洲发往中国数量高于去年同期，淡水河谷发货量同比小幅减少。二季度发货量通常会高于一季度。根据钢联统计口径今年一季度发货量增加，预计二季度发货量仍将增加，但是增量可能下降，供应端或高于一季度。具体数据还需要等待4月份矿山一季度公报，届时我们会根据矿山产销情况在做相应的数据分析。
- **需求：**尽管行业盈利水平保持微利，但是在无行政限产背景下，钢厂生产热情较高，对于铁矿石需求旺盛。从高炉开工率等指标来看，对铁矿石的需求仍有空间。政策上，需关注二季度是否有粗钢压减政策的出台，对于原料端有一定利空影响。
- **库存：**港口铁矿石库存从1.4亿多吨降至1.34亿吨，目前库存压力暂时不大，钢厂库存持续历史新低并且有继续下降的趋势，目前钢厂补库意愿暂时不强。后期如果市场情绪转好或者矿石价格回落，都可能刺激钢厂备货。
- **操作建议：**港口库存暂无明显压力，供应端可能会出现增加，钢厂需求仍较旺盛。下方有需求支撑，上方有政策监管压力，预计铁矿石价格宽幅震荡，05合约逐步移仓换月，09合约将成为主力合约。上方压力950-980，下方支撑700-750。
- **风险点：**政策干预、矿山发运、钢企复产/限产政策

2.2 供需因素——铁矿

➤政策监管：发改委关注铁矿石价格

1. 一季度以来，发改委多次关注铁矿石价格。

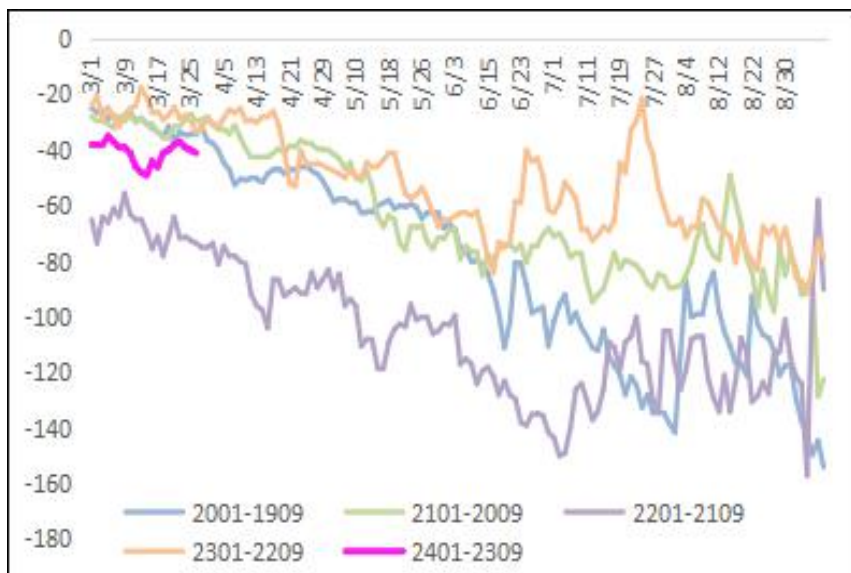
时间	内容
2023.01.06	发改委研究加强铁矿石价格监管
2023.01.15	发改委约谈有关铁矿石资讯企业
2023.01.18	发改委、市场监管总局、证监会联合提醒告诫有关铁矿石贸易企业和期货公司
2023.03.03	发改委建议加强铁矿石调控监管遏制价格不合理上涨
2023.03.17	发改委开展实地调研，深入研究铁矿石保供稳价工作

2.2 供需因素——铁矿

➤套利数据：铁矿石近远月价差走弱概率较大

1. 铁矿远月合约小幅铁水，从趋势上看，贴水幅度将出现扩大，建议关注。
2. 螺纹10合约和矿石09合约比值处于同期偏低水平，从趋势来看，有继续走低可能，建议关注。

I09合约与I05合约价差



10/09合约螺矿比

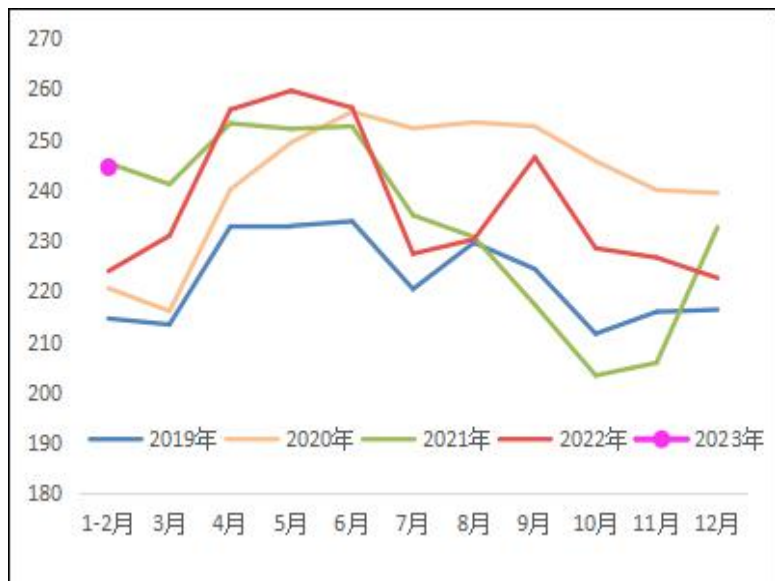


2.2 供需因素——铁矿

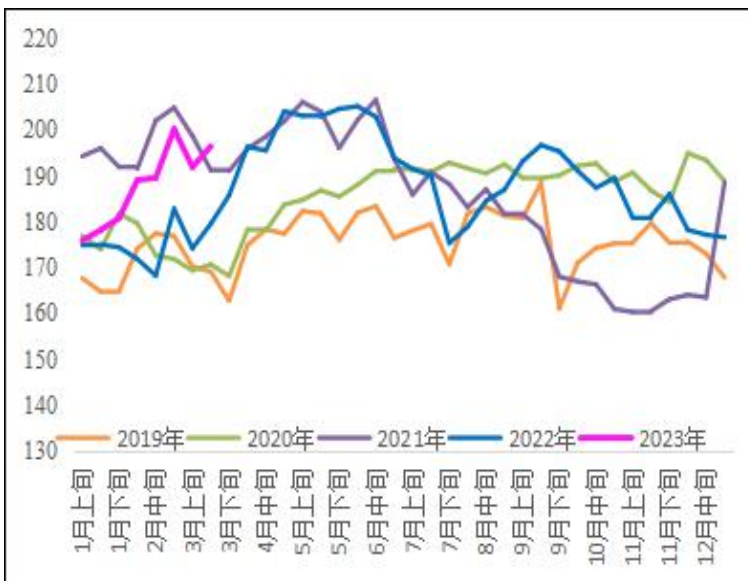
► 下游需求：生铁产量高位

- 1-2月生铁产量14426万吨，同比增长7.3%。生铁日均产量244.51万吨，略低于2021年同期245.3万吨，几乎持平。在没有往年同期采暖季限产等行政限产措施下，全国钢铁生产企业生产热情较高。
- 从生铁粗钢产量比来看，85.5%的粗钢是由生铁转化而来，2022年全年的比例是85.7%，2021年比例为83.5%，意味着长流程对于粗钢产量的贡献度较大。
- 会员企业生铁产量显示3月上中旬产量仍保持高位。高频数据显示，铁水周度产量持续增长。

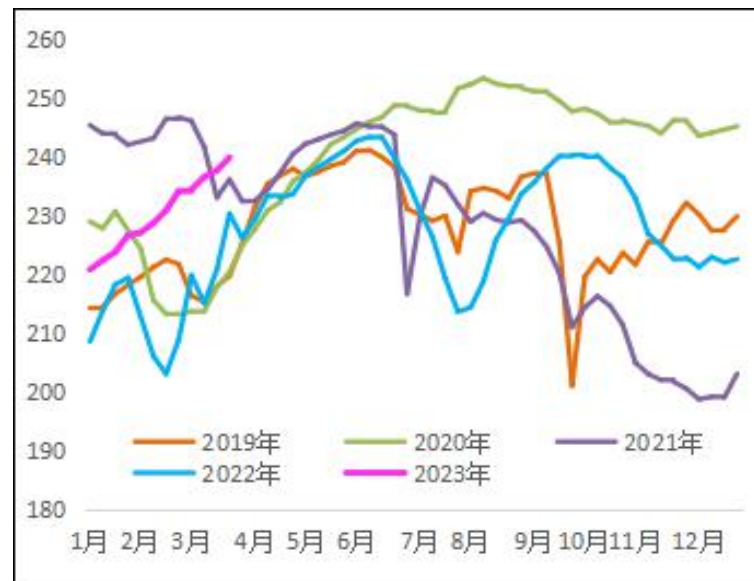
全国生铁月度日产（万吨）



中钢协会员企业生铁旬日产（万吨）



全国247家钢企铁水日产（万吨）

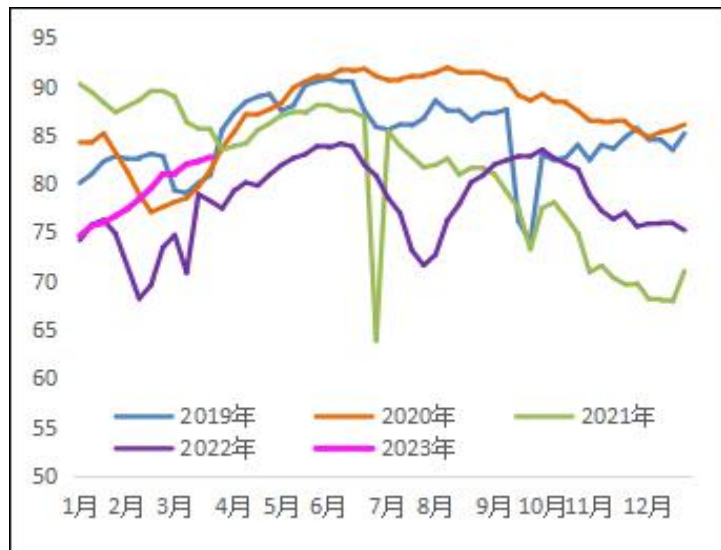


2.2 供需因素——铁矿

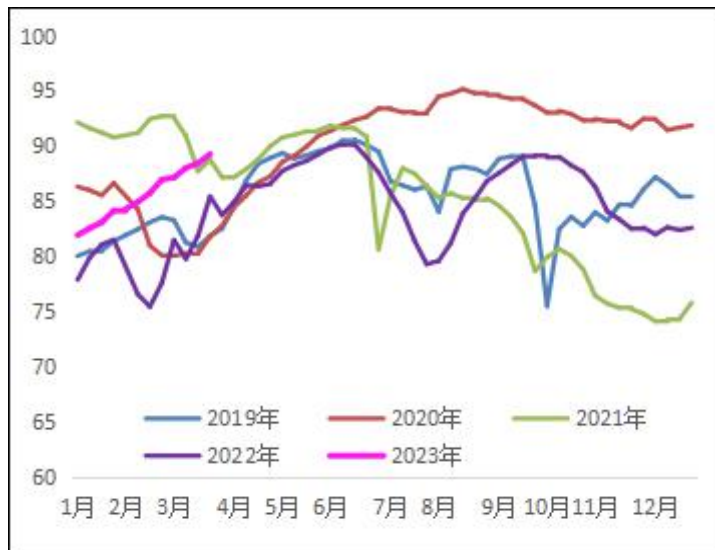
➤ 下游需求：节后长流程企业开工率持续回升，有继续提升空间

1. 全国高炉开工率和产能利用率持续攀升。
2. 唐山地区高炉开工率相对平稳。
3. 从趋势上来看，高炉开工率仍有继续增长的空间，钢企对铁矿石需求也仍有空间，需要关注行业盈利水平变化。

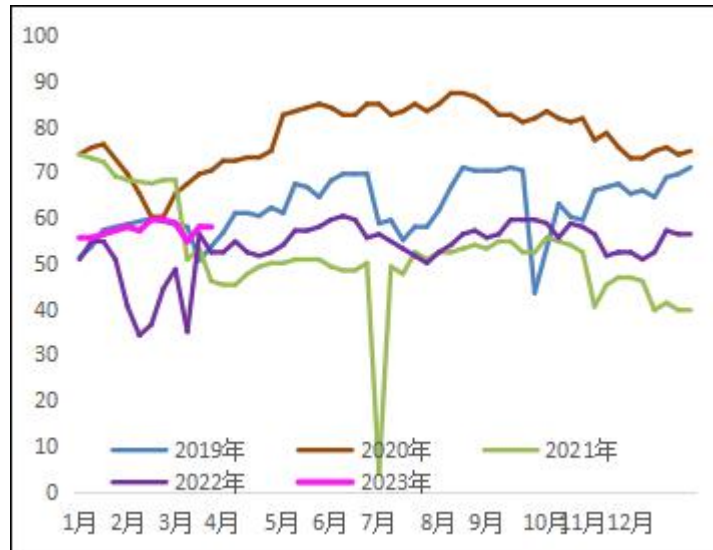
全国247家钢企高炉开工率



全国247家钢企高炉产能利用率



唐山高炉开工率

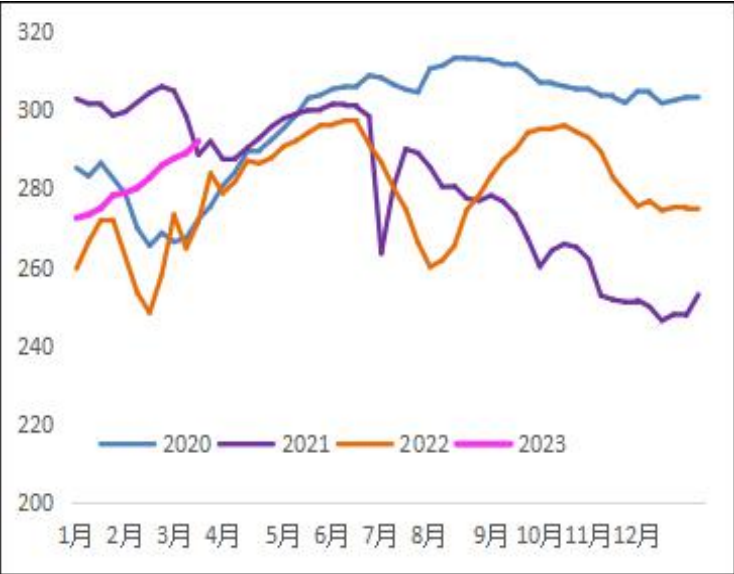


2.2 供需因素——铁矿

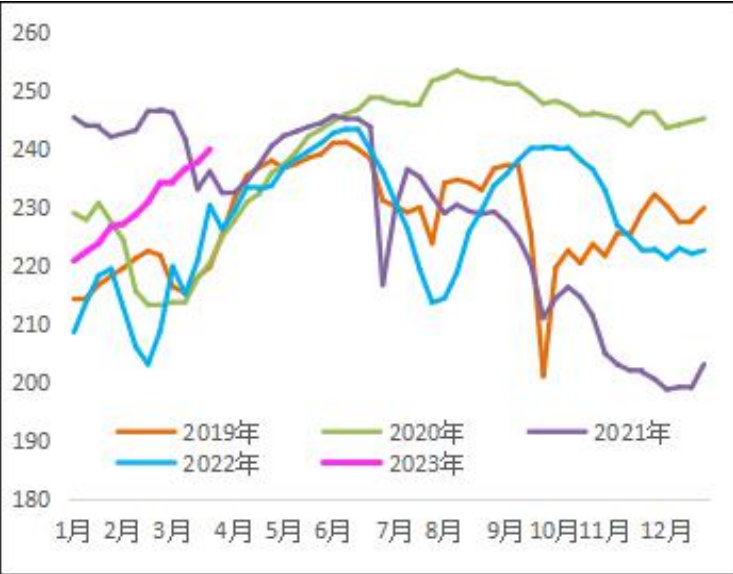
➤需求因素：多指标显示钢厂对铁矿石需求旺盛

1. 从需求指标来看，钢厂铁矿石日耗持续回升，钢厂铁水产量持续回升，港口疏港量迅速回升，多指标显示，钢厂对于铁矿石需求比较旺盛。
2. 因为高炉开工率仍有提升空间，意味着企业对于铁矿石的需求也仍有空间。

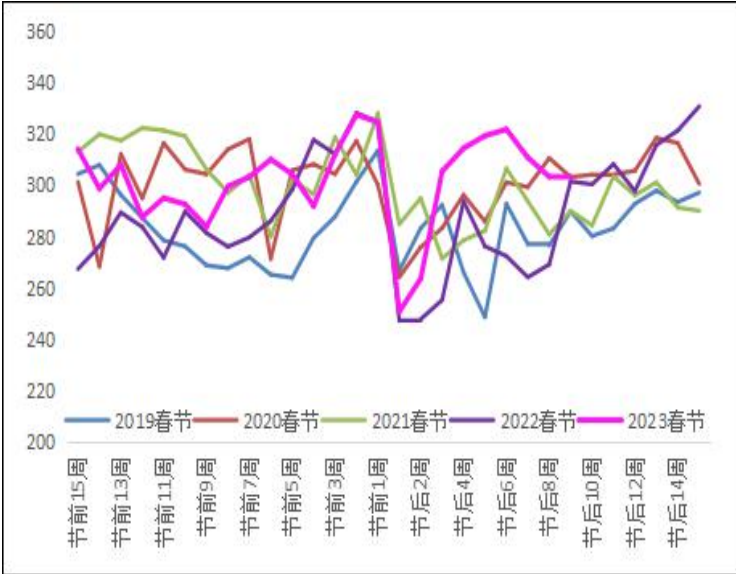
247家钢厂进口矿总日耗（万吨）



247家钢厂铁水产量（万吨）



全国45港日均疏港量（万吨）

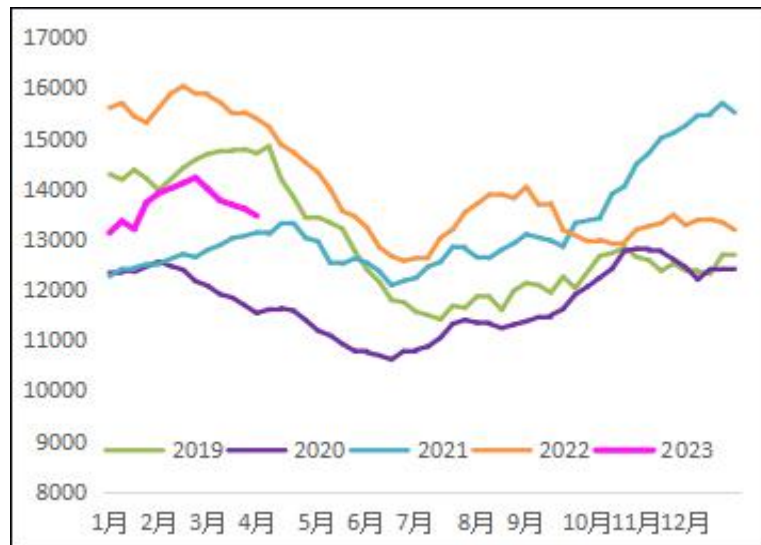


2.2 供需因素——铁矿

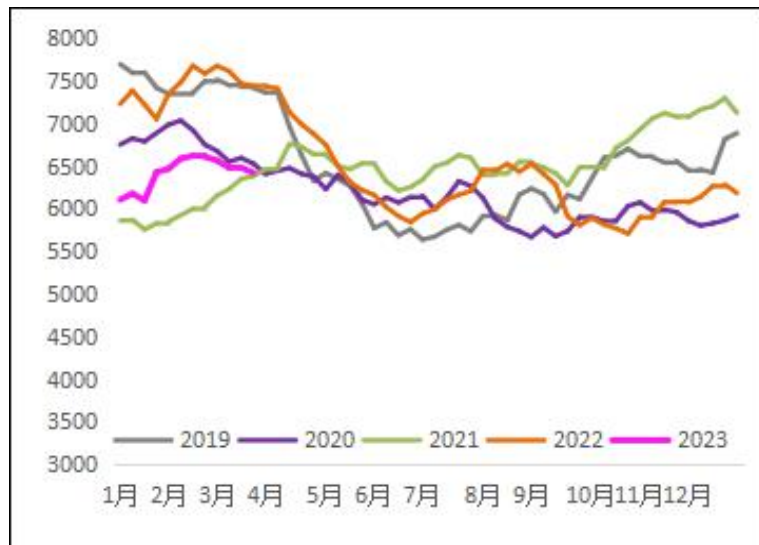
➤库存因素：港口库存持续下降，库存总量降至1.34亿吨

1. 港口铁矿石库存持续下降数周，库存总量从1.4亿多吨降至1.34亿吨。目前库存总量低于5年均值，库存压力暂时不高。
2. 港口澳洲矿库存窄幅波动，巴西矿库存持续下降。

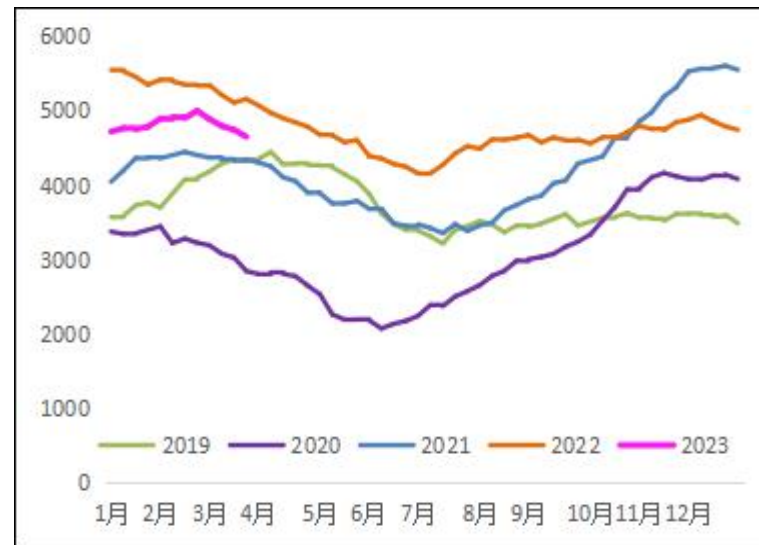
全国港口铁矿石库存（万吨）



港口澳大利亚矿库存（万吨）



港口巴西矿库存（万吨）

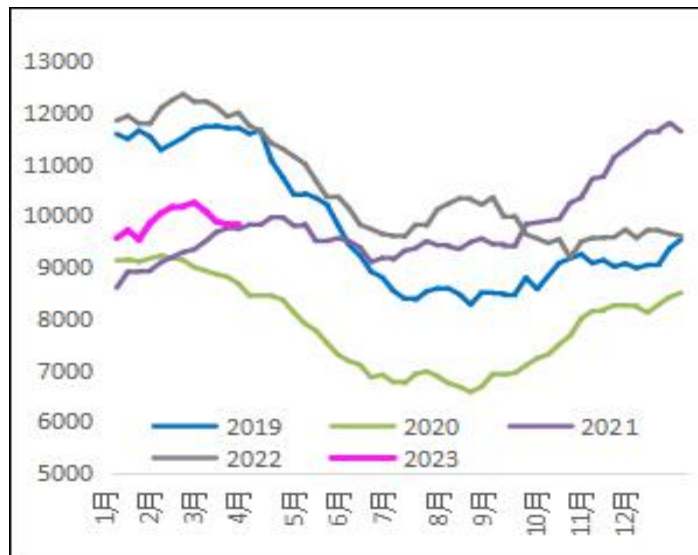


2.2 供需因素——铁矿

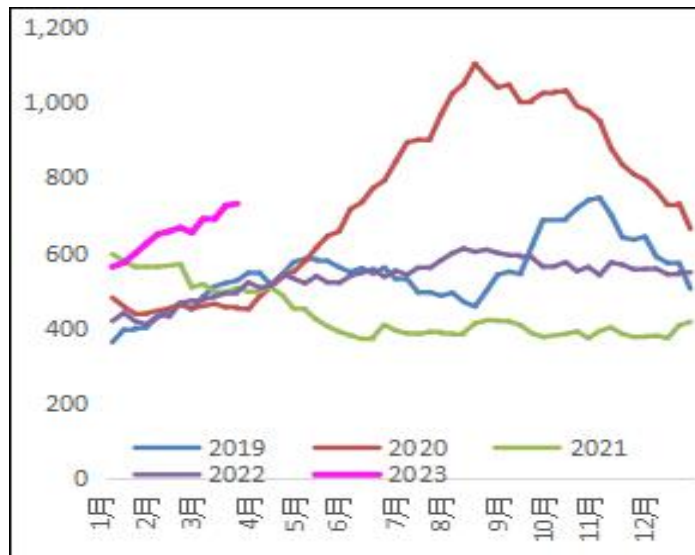
➤库存因素：港口库存分品种统计

1. 从品种结构来看，粗粉和块矿库存暂时仍处于正常区间内，球团矿持续增加，明显高于历史同期水平。

45港港口粗粉库存（万吨）



45港港口球团库存（万吨）



45港港口块矿库存（万吨）



2.2 供需因素——铁矿

➤库存因素：钢厂铁矿石库存历史低位，钢厂补库备货意愿暂时不高

1. 钢厂铁矿石库存持续保持低位，并有继续下降的趋势。
2. 目前钢厂补库备货意愿不高。

247家钢厂进口矿总库存（万吨）

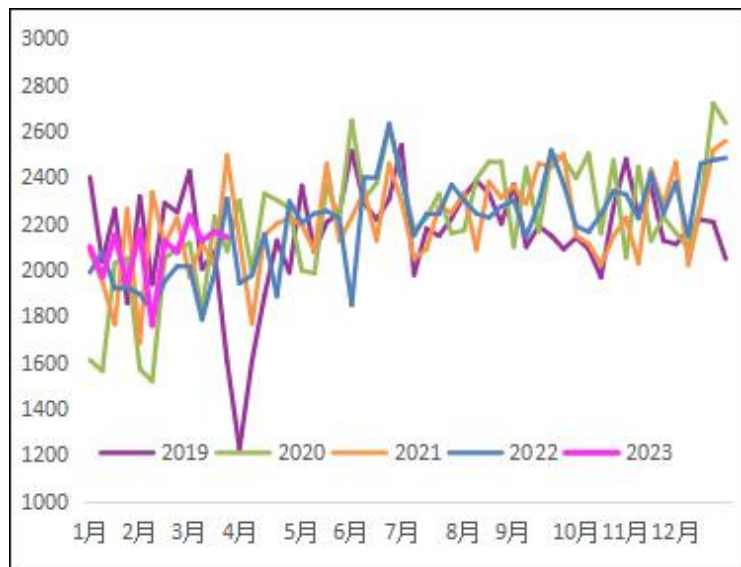


2.2 供需因素——铁矿

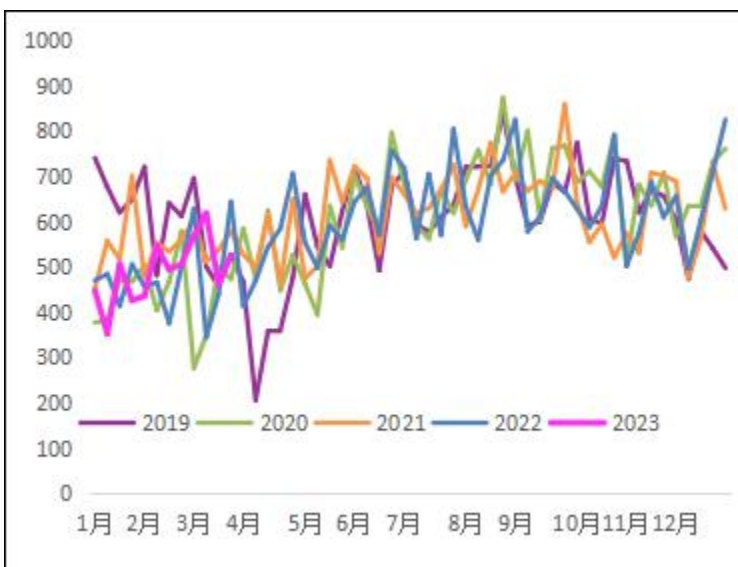
►供应因素：前3个月（至3月24日）澳巴发货量明显高于去年同期，澳洲发中国数量比去年增加1300多万吨

1. 澳洲和巴西周度发货量窄幅波动，未出现明显的剧烈涨跌。
2. 从总量来看，2023年前3个月，澳洲和巴西发货量高于去年同期，巴西发货量比去年同期增加160万吨，但是发货量低于5年均值，澳大利亚发往中国比去年同期增加1300万吨上下，为5年同期新高水平。

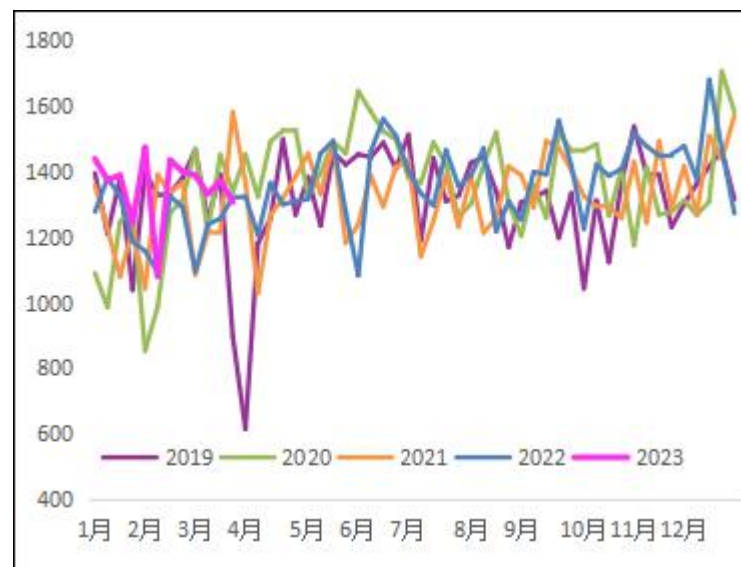
巴西和澳大利亚累计发货量（万吨）



巴西矿山周度发货量（万吨）



澳大利亚发往中国周度发货量（万吨）

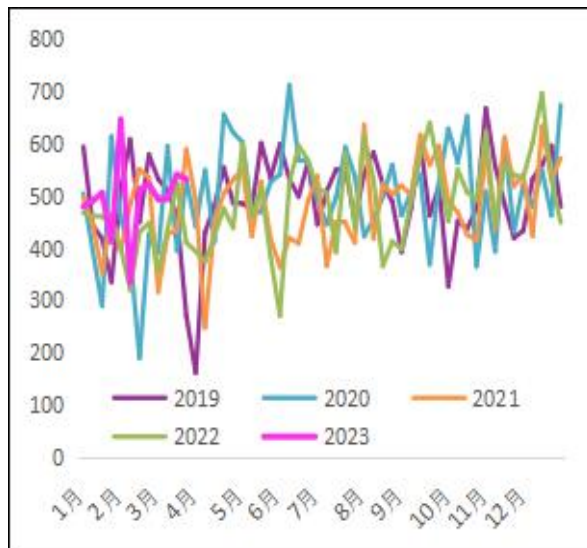


2.2 供需因素——铁矿

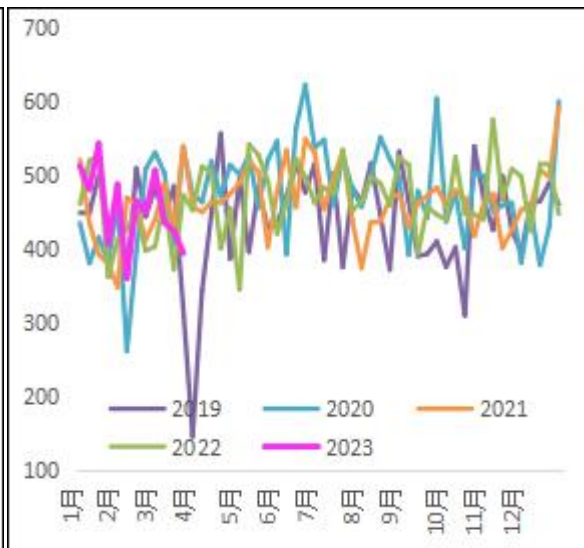
►供应因素：截至3月24日，澳洲三大矿山发往中国铁矿石比去年同期增加1200多万吨

1. 澳洲方面，1-3月，力拓、必和必拓和FMG累计发往中国铁矿石均为5年同期新高。
2. 其中，力拓累计发往中国铁矿石接近6000万吨，比去年同期增加800万吨。
3. 必和必拓累计发往中国接近5500万吨，比去年同期增加190万吨。
4. FMG累计发往中国3900万吨，比去年同期增加近250万吨。关注FMG铁桥项目是否投产。
5. 巴西方面，淡水河谷发货量少于去年同期，约减少150万吨。巴西发货量增加，但是淡水河谷发货量下降，意味着巴西其他矿山发货量出现增加。

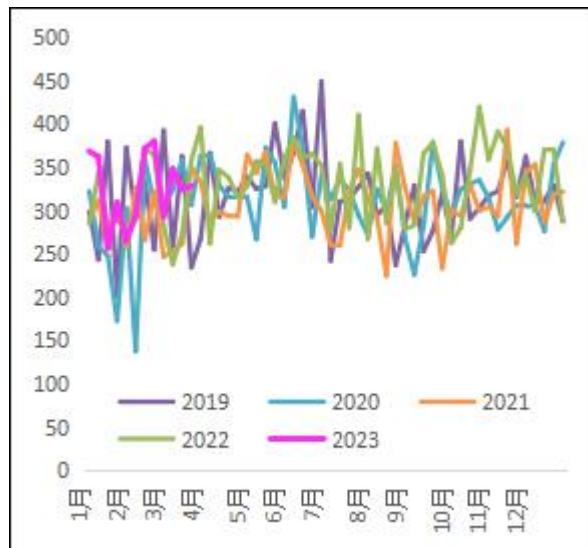
力拓周度发往中国量(万吨)



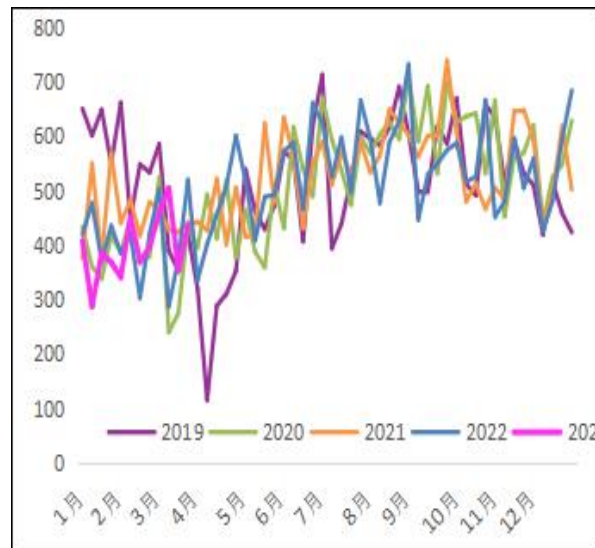
必和必拓周度发往中国量(万吨)



FMG周度发往中国量(万吨)



淡水河谷周度发货量(万吨)

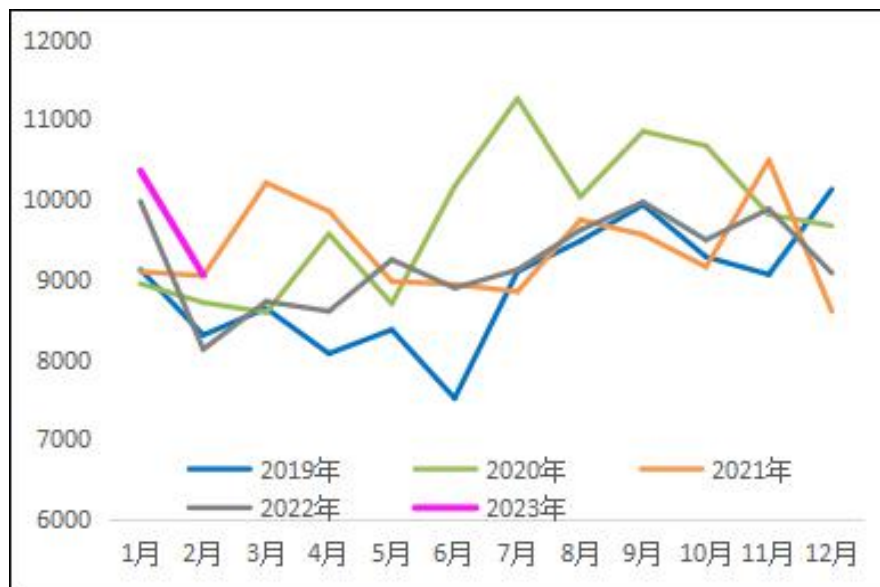


2.2 供需因素——铁矿

➤供应因素：1-2月铁矿石进口创历史新高

1. 1月份进口10360万吨，为5年同期新高。2月进口铁矿石9059万吨，也为5年同期新高，略高于2021年同期。
2. 1-2月全国累计进口铁矿石1.94亿吨，创历史新高。

全国铁矿石月度进口量（万吨）

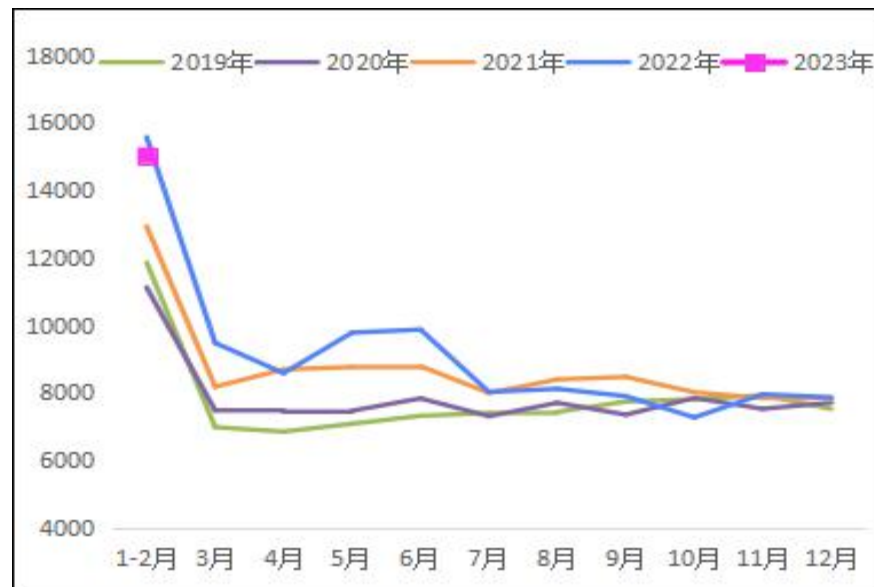


2.2 供需因素——铁矿

➤供应因素：国内铁矿石原矿产量处于高位

1. 1-2月份，中国铁矿石原矿产量15035.3万吨，同比增长3.7%。
2. 铁矿石原矿产量处于高位。

全国铁矿石原矿产量（万吨）



Part 3 风险提示

3. 风险提示

- 行业政策
- 需求表现
- 矿山发货
- 成本

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。