

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

4月黑色产业链市场展望——

需求仍有待释放 螺纹短期难见新高

观点摘要：

铁矿：

海外主流矿发运相对平稳，二季度供应有季节性修复预期。工信部严禁新增钢铁产能，以及粗钢压减消息，长期看利空原料端需求侧。目前日均铁水跟随钢厂复产而增加，短期铁水产量高位对铁矿需求不减，钢厂4月产量保持惯性高位，基本面矛盾不突出，钢厂铁矿石库存低位，铁矿供需基本面仍偏强，同时警惕政策端风险以及限产政策的扰动。

煤焦：

为支持国内煤炭安全稳定供应，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率，总体上有有助于支持国内煤炭安全稳定供应。主产地前期停产的煤矿开始复产，供应逐步恢复正常。下游焦炭开启提降预期，焦企有意控制到货情况，焦化厂利润持续低位，焦钢博弈加剧。有消息称二季度山西焦煤长协价将下调100元，随着原料煤回落，下游利润将有所好转，4月钢材市场需求继续回升下，双焦仍有支撑。

成材：

钢厂生产保持上升，高供给压力仍大，进入传统开工旺季，钢材需求整体出现回暖，但恢复力度不及预期，钢厂原料采购也趋于谨慎。预计4月份需求增量空间有限，在延续去库，供需紧平衡下，钢价高位震荡或有一定冲高动能，激进的投资者尝试rb2310合约多单入场，目标价前高附近，跌破4000止损。

风险因素：钢厂持续累库，地产新开工未见起色，预期层面未兑现等。

相关报告

螺纹1月月报——冬去春来，静待曙光

螺纹2月月报——需求在验证，风险在积聚

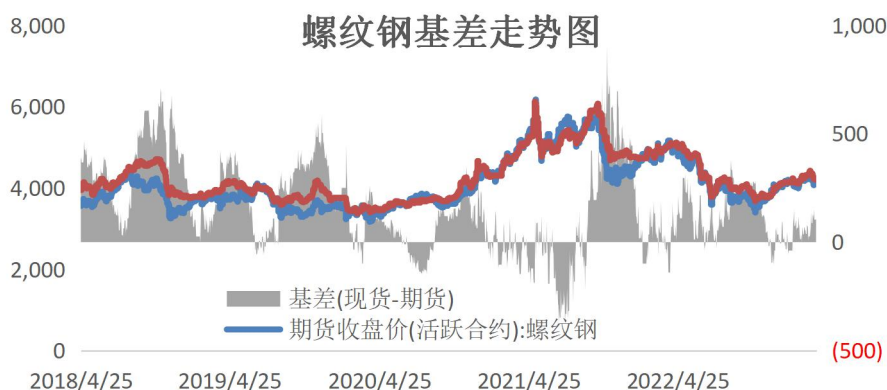
螺纹3月月报——供需双增下，钢价何去何从？

一、行情回顾

3月上旬，基于“金三银四”预期，国内钢市供需两旺，库存快速回落，螺纹钢价格在原料端高成本推动下冲高至 4401 元/吨。3月中旬，受欧美银行风险事件、国内阴雨天气影响及美联储如期加息 25bp，大宗商品全线回落。期螺价格跌破均线支撑，偏弱运行，建材成交缩量明显，下游实际需求尚未集中释放。3月底，钢市经历一轮下跌之后开始止跌反弹，钢市供需重新修复，建筑钢材行情低位回升，在国际市场暂无更多利空背景下，日均成交量有所回升，需求依然强劲，后市产业链数据变化决定钢价上行空间。

我国经济逐步企稳回升，但外部环境更趋复杂，终端需求维持弱复苏态势。3月份进入传统开工旺季，钢材需求整体出现回暖，但不及预期，预计4月份需求增量空间有限，高供给压力仍大，延续去库，钢价或呈现高位震荡运行，激进的投资者优先尝试 rb2310 合约多单入场，目标价前高附近，跌破 4000 止损。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

3月，铁矿经历一波过山车行情，中旬受欧美银行风险事件影响大幅回落，以及压减粗钢产量消息，对盘面有一定打压，3月下旬，市场利空情绪释放后回归基本面，铁矿石拐头上涨，涨幅是最大的黑色商品。主要基于铁水产量一路向上，以及一季度发运淡季供应低位，钢厂铁矿石库存低位，供需基本面仍偏强，在铁水拐头前价格仍偏强。

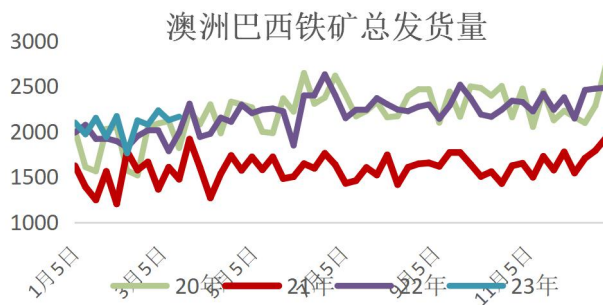
图 2： 铁矿基差走势图



数据来源：Wind 新世纪期货

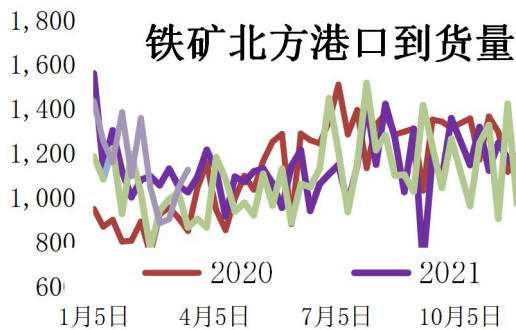
供给方面，四大矿山均有新产能提产和投产计划，印度也已重新下调铁矿石出口关税，预计全球铁矿供应将有 4200-4400 万吨的增量。预计今年中国进口矿增量在 3000 万吨左右，其中增量主要来自于澳洲和印度。中国铁水产量较高，对铁矿石需求高位，海外需求走弱，钢厂产量同期下滑，因此澳大利亚铁矿石发往中国比例增加。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



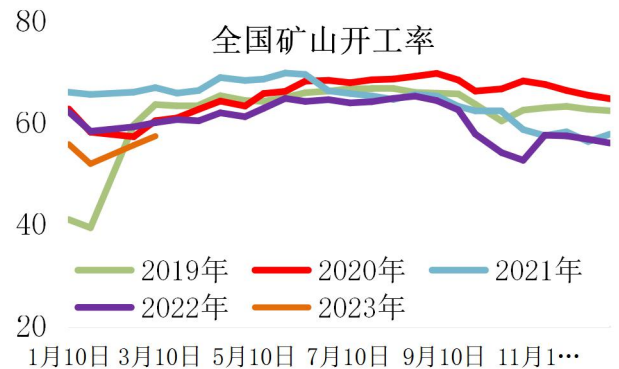
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 铁矿北方港口到港量走势图



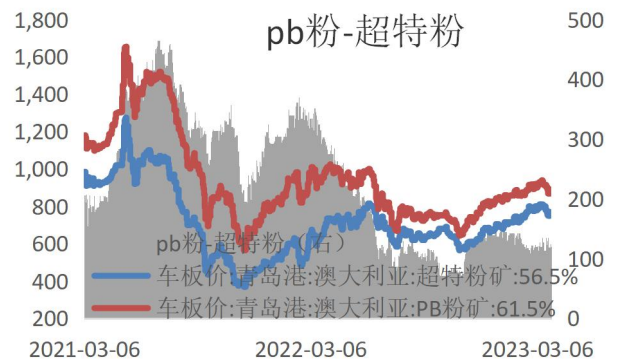
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： PB 粉和超特粉走势图

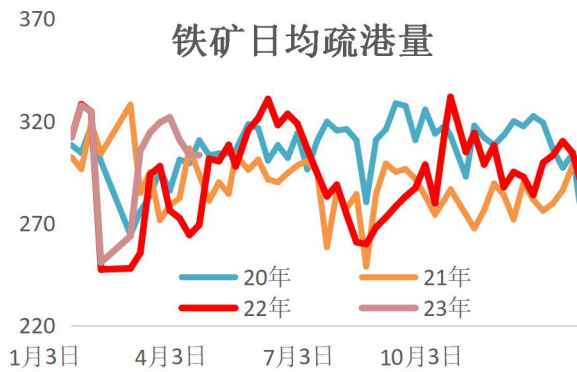


数据来源：mysteel 新世纪期货

1-2 月内外矿供应均有增量，其中外矿进口增长明显，海关总署公布 2023 年 1-2 月中国进口铁矿石 19419.6 万吨，同比增长 7.3%；国家统计局数据显示，中国 1-2 月铁矿石原矿产量 15035.3 万吨，同比增长 3.7%。国产矿方面，截至 3 月 24 日，126 家铁精粉产量有所回升，产量仍处同期低位，整体上供给端暂时压力不大。4 月下游钢厂仍有补库需求，叠加一季度海外发运相对其它时间段减少，预计二季度供应有所回升。

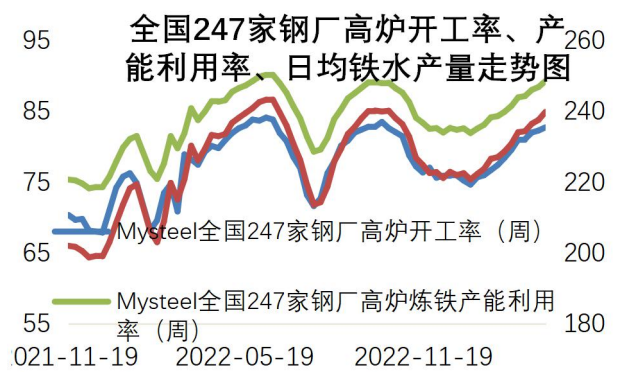
需求方面，247 家钢厂高炉开工率 83.87%，环比上周增加 1.14%，同比去年增加 6.42%；高炉炼铁产能利用率 90.56%，环比增加 1.28%，同比增加 6.80%；钢厂盈利率 58.87%，环比持平，同比下降 16.02%；日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨，同比增加 17.25 万吨。国内生铁产量快速回升，2023 年 1-2 月全国生铁日产量 244.51 万吨，同比增长 9.2%，日均增量超过 20 万吨，后期需关注 2023 年粗钢产量压减政策，二季度全国铁水产量仍有上升空间。

图 7： 铁矿日均疏港量(万吨)



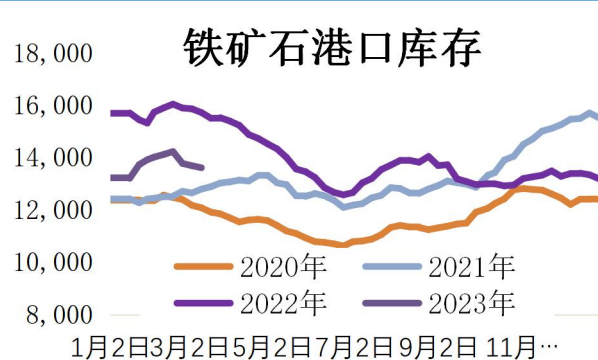
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8： 日均铁水产量走势图



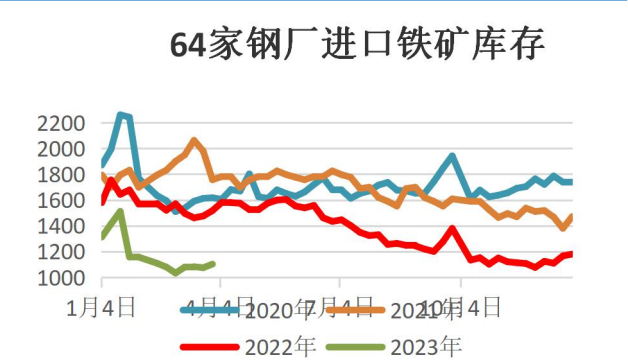
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9： 铁矿港口库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10： 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

库存方面，截至 3 月 30 日，Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13461.24 万吨，环比降 143.42 万吨；日均疏港量 315.85 万吨，增 12.51 万吨。47 个港口进口铁矿石库存总量 14161.24 万吨，环比降 129.42 万吨；日均疏港量 330.25 万吨，环比增 14.01 万吨。总体来说，港口库存在消耗，钢厂铁矿库存绝对量偏低，疏港快速回升，在铁水产量持续回升的情况下，

钢厂开工回升，仍有补库意愿。全年粗钢产量下滑背景下，铁矿累库或主要体现在下半年。

铁矿小结和展望：

展望 4 月，海外主流矿发运相对平稳，二季度供应有季节性修复预期。工信部严禁新增钢铁产能，以及粗钢压减消息，长期看利空原料端需求侧。目前日均铁水跟随钢厂复产而增加，短期铁水产量高位对铁矿需求不减，钢厂 4 月产量保持惯性高位，基本面矛盾不突出，钢厂铁矿石库存低位，铁矿供需基本面仍偏强，同时警惕政策端风险以及限产政策的扰动。

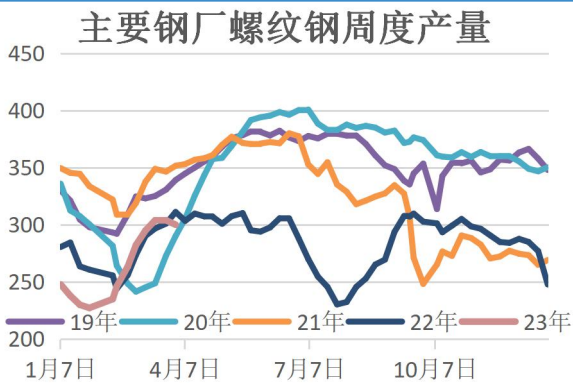
2.2 成材端

2.2.1 供应方面：产量超预期增长

国家统计局数据显示，2023 年 1-2 月份全国粗钢产量 16870 万吨，同比增长 5.6%；生铁产量 14426 万吨，同比增长 7.3%；钢材产量 20623 万吨，同比增长 3.6%。2023 年 1-2 月份，全国粗钢日均产量 285.93 万吨，较 2022 年 12 月份增长 13.8%。其中，重点钢企粗钢日均产量 221.62 万吨，环比增长 7.2%；非重点钢企粗钢日均产量 64.31 万吨，环比大幅增长 44.6%。随着中国经济逐步复苏，国内钢厂大面积复产，1-2 月钢价震荡上涨，产量也呈现超预期增长。

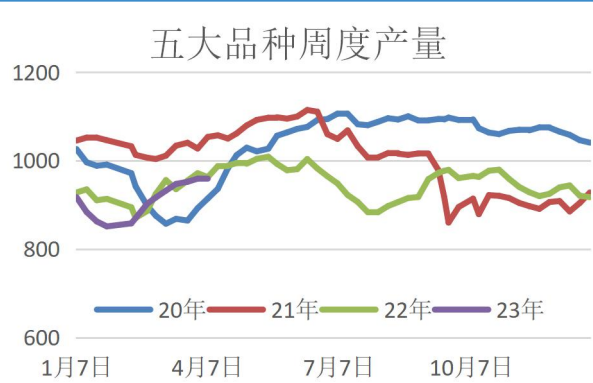
目前钢厂整体盈利情况较年初有所回升，3 月末唐山长流程钢厂螺纹钢略亏损。由于 3 月上半月“金三银四”预期，钢市量价齐升，钢厂效益有所好转，高炉端开工率快速回升，产能进一步加快释放，预估 3 月份全国粗钢日均产量 295-300 万吨，4 月份日均产量还有增长空间。但在“双碳”大背景下，工信部严禁新增钢铁产能，钢铁产量弹性将持续受限。

图 11： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



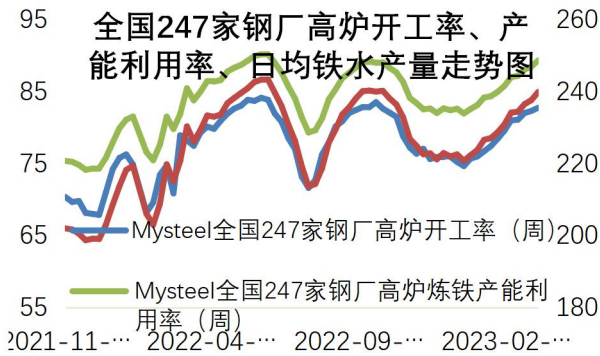
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 五大品种钢厂周度产量走势



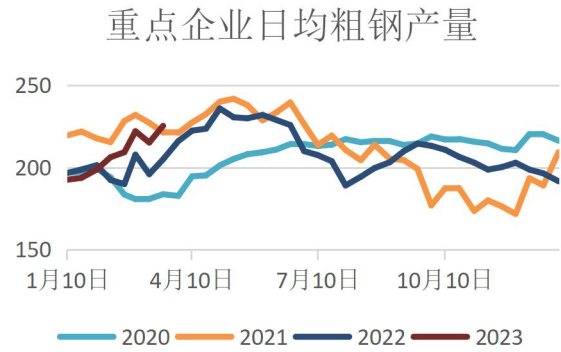
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13: 全国钢厂高炉开工率走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 重点企业粗钢日均产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

截至 3 月 30 日, 247 家钢厂高炉开工率 83.87%, 环比上周增加 1.14%, 同比去年增加 6.42%; 高炉炼铁产能利用率 90.56%, 环比增加 1.28%, 同比增加 6.80%; 钢厂盈利率 58.87%, 环比持平, 同比下降 16.02%; 日均铁水产量 243.35 万吨, 环比增加 3.53 万吨, 同比增加 17.25 万吨。“金三银四”到来, 下游复产拉动需求走强, 需求带动钢厂积极复产, 旺季期间, 粗钢产量总体保持小幅回升态势。

2.2.2 需求方面: 政策暖风频吹, 房地产需求复苏

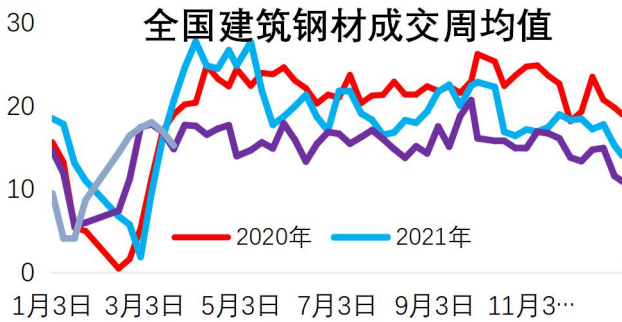
从宏观面来看, 我国经济企稳回升, 但外部环境更趋复杂, 终端需求维持弱复苏态势。外部环境复杂严峻, 为对抗高通胀, 欧美等发达经济体激进加息, 美国已加息 9 次, 累计加息 475bp, 导致银行业出现流动性危机, 经济衰退可能性不断增强, 预期本轮美联储加息进程即将进入尾声。

今年 GDP 增长目标 5%, 处于市场预期下限, 政策强刺激的可能性相对不大, 对钢材需求整体复苏力度不可期待过高。从近年来数据看, 经济增速下行背景下, 政府工作报告设定的 GDP 目标稳中有降, 但受基数影响, 当年实际 GDP 增速和目标增速差距较大。这意味着, 随着经济活动放开后内生动能恢复, 政策稳地产力度增大, 在去年基数较低的基础上, 今年 GDP 增速高于目标的可能性较大, 对需求复苏预期也不宜太过悲观。国内于 2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点 (不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构)。本次下调后, 金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%, 政策端暖风频吹。需求侧地产迎来了较为明显的改善, 3 月份进入传统开工旺季, 钢材需求整体出现回暖, 伴随企业信贷需求的修复, 企业盈利的转暖, 或带动改善居民部门资产负债表以及收入预期。宏观政策提振市场信心, 助力房地产市场逐步走出低谷, 预计复苏高度还将进一步抬升, 预计 4 月份需求有一定增量。

截至 3 月 24 日, 螺纹钢表需 322.43 万吨, 环比回落 27.7 万吨。截至 3 月 12 日当周, 螺纹钢

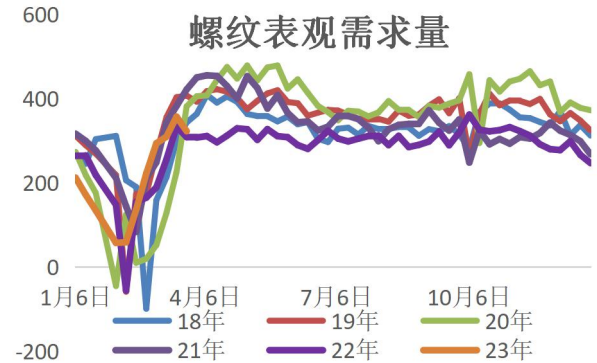
单周需求历史高点达到了 350 万吨，随后受欧美银行风险事件以及国内阴雨天气影响，下滑至 322 万吨，螺纹钢盘面价格亦是随之下滑， 350 万吨的周度表需无法维持常态，周度需求或保持在 320 万—330 万吨之间。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量



数据来源: mysteel 新世纪期货

1-2 月份，我国经济企稳回升，国内经济活力持续复苏，中国 2 月官方制造业 PMI52.6 创 2012 年 4 月以来新高。1-2 月份基建和制造业投资分别同比增长 9.0% 和 8.1%，仍处于较快增长态势。房地产各项数据边际改善，开发投资、商品房销售、新开工面积等降幅明显收窄，预期 3 月进一步好转。1-2 月份，社会消费品零售总额同比增长 3.5%，增速由负转正。其中，餐饮、旅游、家电、装潢等消费恢复向好，汽车消费下降明显。

(一) 投资下行压力得到好转

国家统计局数据显示，1—2 月份，全国房地产开发投资 13669 亿元，同比下降 5.7%；其中，住宅投资 10273 亿元，下降 4.6%。1—2 月份，房地产开发企业房屋施工面积 750240 万平方米，同比下降 4.4%。其中，住宅施工面积 527695 万平方米，下降 4.7%。房屋新开工面积 13567 万平方米，下降 9.4%。其中，住宅新开工面积 9891 万平方米，下降 8.7%。房屋竣工面积 13178 万平方米，增长 8.0%。其中，住宅竣工面积 9782 万平方米，增长 9.7%。1—2 月份，商品房销售面积 15133 万平方米，同比下降 3.6%，其中住宅销售面积下降 0.6%。商品房销售额 15449 亿元，下降 0.1%，其中住宅销售额增长 3.5%。

2022 年下半年以来，政策从供需两端发力，稳地产力度明显加码。随着“三支箭”组合等改善房企融资环境，各地保交楼、下调首套房贷利率、调整限购限售政策等利好措施密集释放，近期房屋销售明显好转，行业拐点初现。不过市场信心仍有待恢复，对于和用钢需求密切相关的房屋新开工来说，修复尚需时间，上半年房企还款为主，难有太大起色。

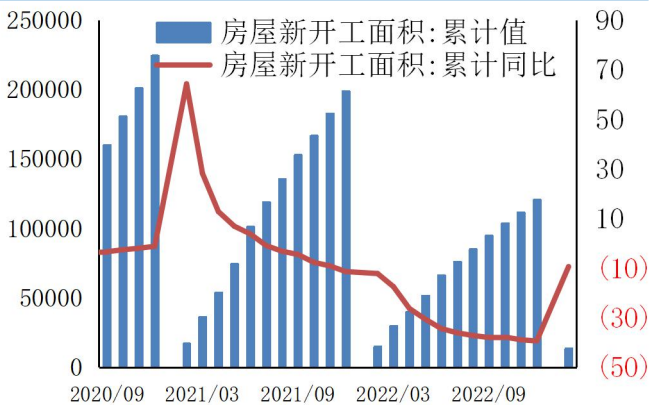
(二) 供给端资金有所改善

国家统计局数据显示，1—2 月份，房地产开发企业到位资金 21331 亿元，同比下降 15.2%。

其中，国内贷款 3489 亿元，下降 15.0%；利用外资 5 亿元，下降 34.5%；自筹资金 6342 亿元，下降 18.2%；定金及预收款 7112 亿元，下降 11.4%；个人按揭贷款 3495 亿元，下降 15.3%。在地产行业相关政策引导下，供给端资金来源进一步改善。

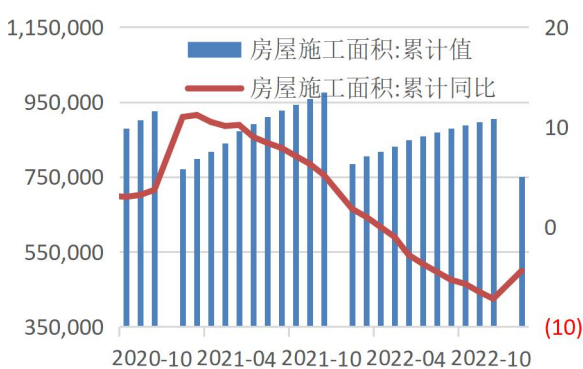
3 月贝壳百城首套房贷利率持续下行。根据贝壳研究院，3 月百城首套房贷利率平均为 4.02%，环比下降 2bp，绝对水平再创 2019 年以来的新低。二套房贷利率平均为 4.91%，继续维持 2022 年 9 月以来的水平。银行平均放款周期 21 天，较上月缩短 7 天，为 2019 年以来最快速度，表明对按揭贷款的支持力度进一步加大。在 LPR 保持不变的情况下，当前房贷利率水平已处在历史低位，宽松的信贷环境叠加需求侧支持政策的组合拳效果初显，一二手房市场热度均在持续恢复中。多地调整住房公积金政策，通过提高住房公积金住房贷款最高额度、提升多子女家庭住房公积金贷款额度等措施，积极发挥住房公积金的住房保障作用，促进房地产市场健康平稳发展。今年以来，全国各地“因城施策”在需求端不断发力，从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求。随着需求侧支持政策的不断落地，全国一二手房市场有望逐步修复企稳。

图 17: 房屋新开工面积



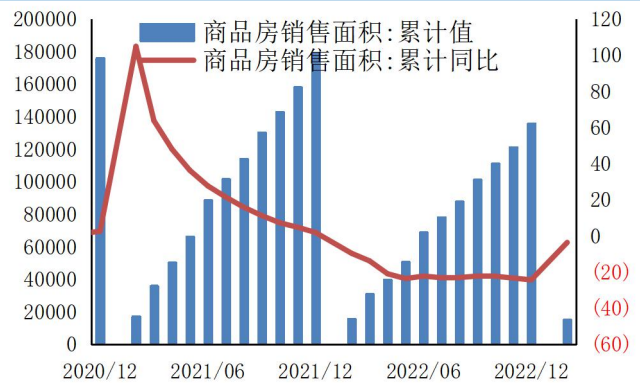
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产施工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产销售面积



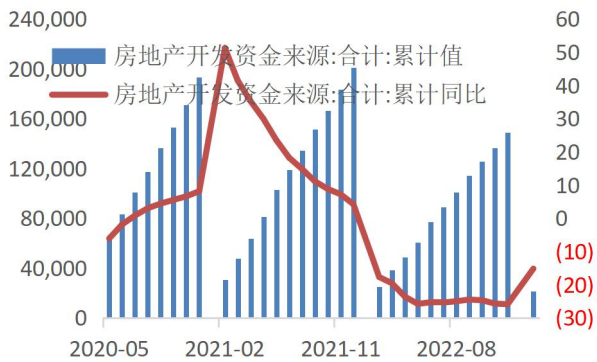
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产竣工面积



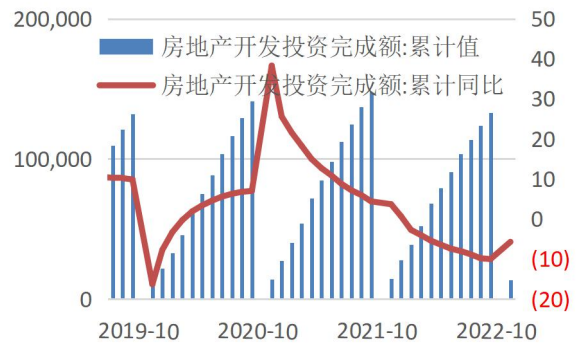
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 房地产开发资金来源



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 房地产投资增速



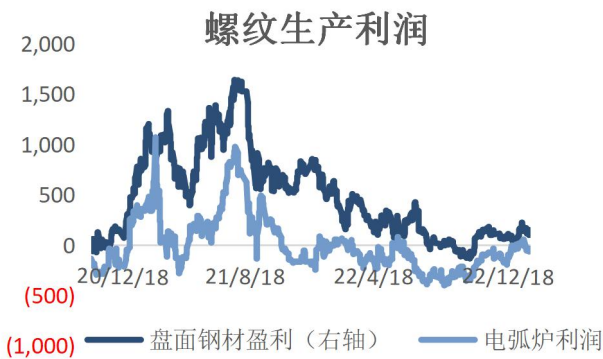
数据来源: Wind 新世纪期货

2023 年一季度基本面已经缓慢修复，随着政策逐步生效、经济复苏，疫情对经济活动的干扰减少后，生产经营活动逐步恢复，购房者的收入预期随之好转，购房意愿也大幅提升。目前房地产市场的消极因素正在逐步出尽，市场销售处于磨底阶段。预计二季度销售在 2022 年疫情影响低基数的基础上有望实现增长，三四季度保持相对稳定。

2.2.3 社库厂库延续去化

目前钢厂盈利情况较年初有所回升，钢厂盈利率 58.87%，环比增加 1.29%，同比下降 17.32%，钢企盈利空间收窄。截至 3 月 24 日，螺纹钢总库存 1117.27 万吨环比回落 22.41 万吨，社会库存 837.57 万吨，环比上周回落 20.94 万吨，厂库 279.7 万吨，环比上周回落 1.47 万吨，螺纹钢库存处于历年同期较低水平，对钢价形成一定支撑。

图 23: 螺纹盘面利润 (元)



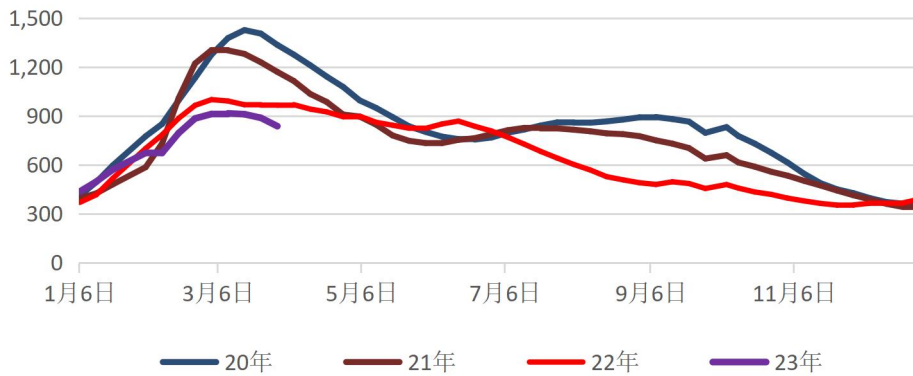
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 全国 163 家钢厂盈利面积



图 25: 螺纹社会库存走势图

螺纹历年社会库存季节性走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

成材小结和展望:

展望 4 月，我国经济逐步企稳回升，但外部环境更趋复杂，终端需求维持弱复苏态势。钢厂生产保持上升，高供给压力仍大，进入传统开工旺季，钢材需求整体出现回暖，但恢复力度不及预期，钢厂原料采购也趋于谨慎。预计 4 月份需求增量空间有限，在延续去库，供需紧平衡下，钢价高位震荡或有一定冲高动能，激进的投资尝试 rb2310 合约多单入场，目标价前高附近，跌破 4000 止损。

风险点：钢厂持续累库，地产新开工未见起色，预期层面未兑现等

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，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买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>