

## 央行超预期降准 VS 政策打压铁 矿，黑色震荡运行

2023 年 3 月 20 日 星期一

兴证期货.研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

### 周度观点

#### 钢材：需求或见顶，钢价震荡运行

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 4250 元/吨（周环比+0），上海热卷 4.75mm 汇总价 4390 元/吨（周环比-10），江苏钢坯 Q235 汇总价 4150 元/吨（周环比-60）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

欧美银行连环暴雷，加深衰退预期，高盛下调对美国经济增长预测；美国各项经济指标符合预期，CME 利率观测工具显示 3 月不加息与加息 25BP 反复拉锯。

两会公布今年经济增长目标，GDP 增速低于市场预期，但财政将扩大赤字，发行政府专项债额度 3.8 万亿，高于去年，稳增长力度较强。2 月社融再超预期，达到了 3.16 万亿，人民币贷款中企业和居民端同比均多增，M2 增速 12.9%，叠加上周五央行超预期降准 25BP，证明印钞机正在加大马力。统计局数据显示，1-2 月固投和工业增加值增速提高，但房地产各项数据同比依然负增长，地产用钢需求仍弱。

基本面最新数据，螺纹钢表需 350 万吨，环比上周稍有回落，维持去库，供需暂无明显矛盾。

原料端，澳煤进口全面放开但价格倒挂，蒙煤进口维持高位，煤炭供应转向宽松，焦炭提涨迟迟无法落地。

综上，海外经济衰退预期加重，国内钢材需求仍弱，短期黑色或震荡。仅供参考。

## 铁矿石：政策打压，短期回调

### 行情回顾

现货报价，普氏 62%价格指数 132 美元/吨（周环比+2.05），日照港超特粉 794 元/吨（周环比-6），PB 粉 924 元/吨（周环比+4）。（数据来源：Mysteel）

### 核心观点

国家发展改革委高度关注铁矿石市场变化，价格司会同有关方面赴青岛港、唐山港开展调研，以遏制铁矿石价格不合理上涨。

基本面，钢联最新数据，澳巴发运 2428.8 万吨，环比下降 32.5 万吨；国内 45 港到港 2133.8 万吨，环比增加 22.4 万吨。247 家日均铁水产量继续增加至 237.6 万吨，增幅放缓。港口日均疏港量回落至 303 万吨，45 港总库存 13683 万吨，环比持续下降。

综上，铁矿短期在政策打压下或回调，但基本面仍强，回调后或有反弹。仅供参考。

### 风险提示

美联储加息预期；成材旺季需求证伪；政策对铁矿打压。

## 一、宏观数据追踪

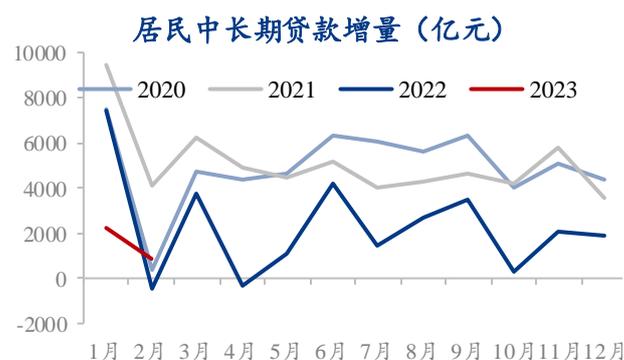
2月社融超预期，基建投资高增长。

图1. 社会融资规模



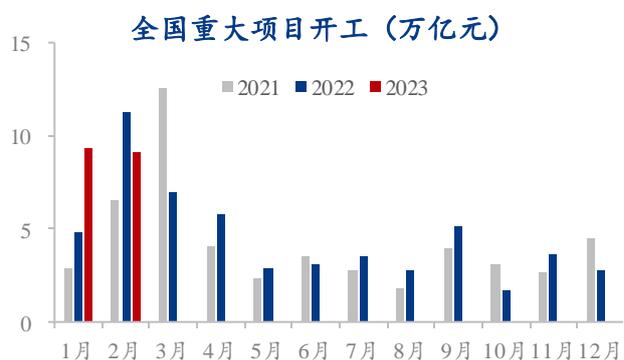
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图3. 重大项目开工



数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图4. 地方政府专项债



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

上周钢价震荡，成材基差修复。

图5. 螺纹钢现货价格



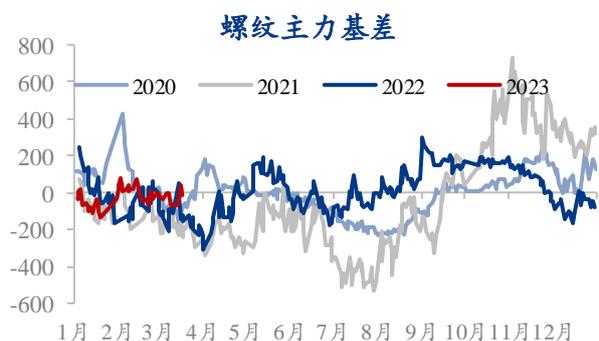
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



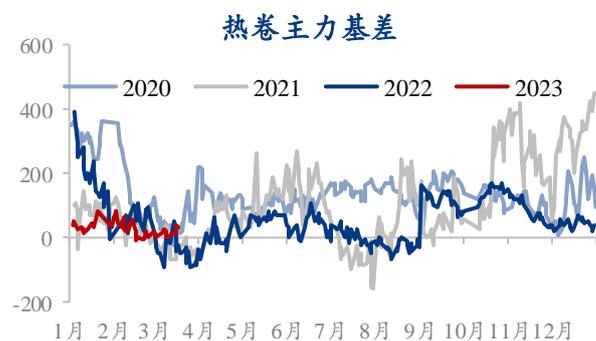
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图7. 螺纹钢主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

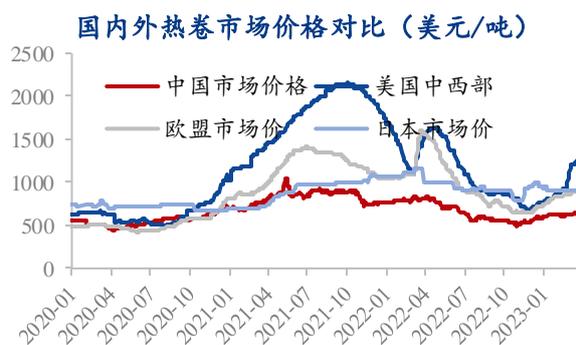
图8. 热卷主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

海外热卷价格偏强，2月板材出口395万吨，同比增长66.6%。

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

卷螺差走强，冷热轧价差震荡。

图10. 国内外热卷价差



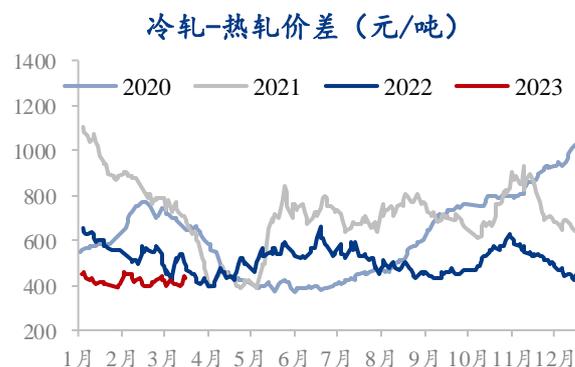
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图11. 卷螺价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图12. 冷热轧价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.2 成本利润

焦炭第一轮提涨仍未落地；铁水持续增产，铁矿偏强运行。

图13.铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图14.废钢价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图15.焦煤价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

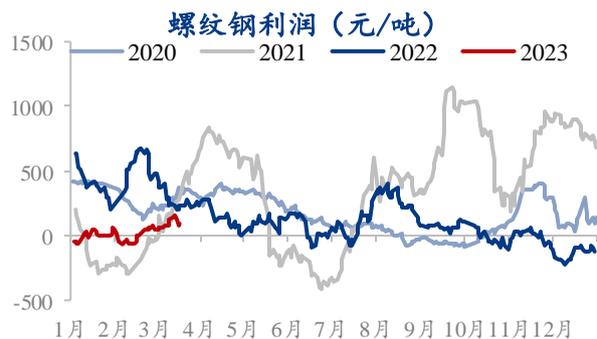
图16.焦炭价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

模型测算，长流程螺纹钢即期利润 86 元/吨，电炉利润 73 元/吨，热卷利润 46 元/吨。

图17.螺纹钢长流程即期利润



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图18.螺纹钢短流程即期利润



数据来源：兴证期货研发部，富宝资讯

### 1.3 供应

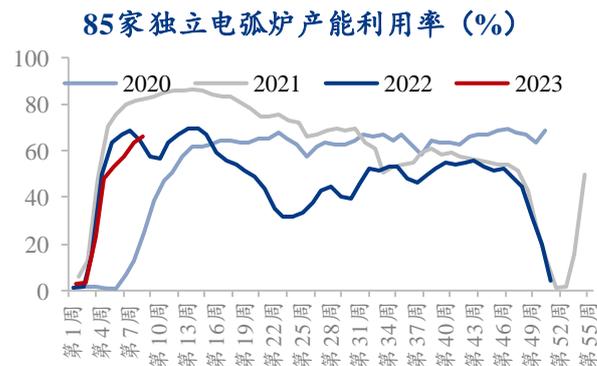
铁水和废钢同比双双明显增加，但五大品种产量和去年同期相差无几。

图19.高炉产能利用率



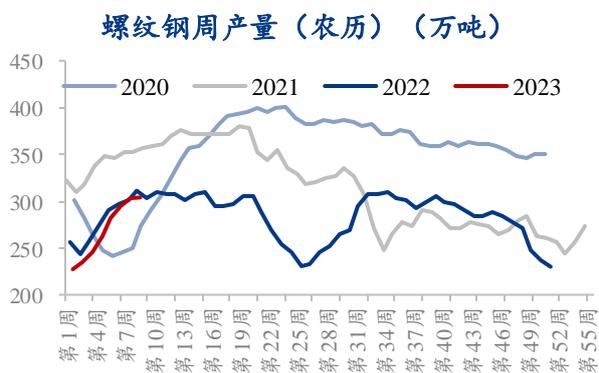
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



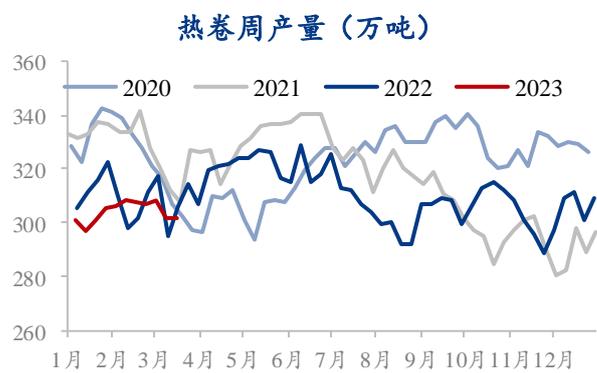
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.螺纹产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图22.热卷产量

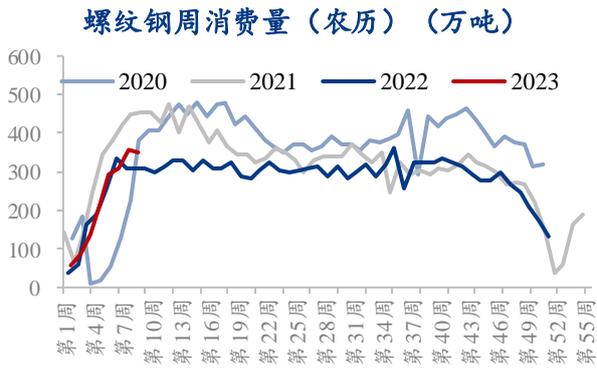


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

### 1.4 需求

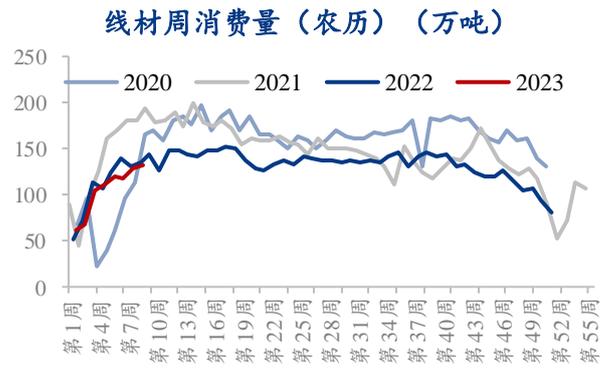
螺纹钢需求或见顶。

图23.螺纹钢表观消费



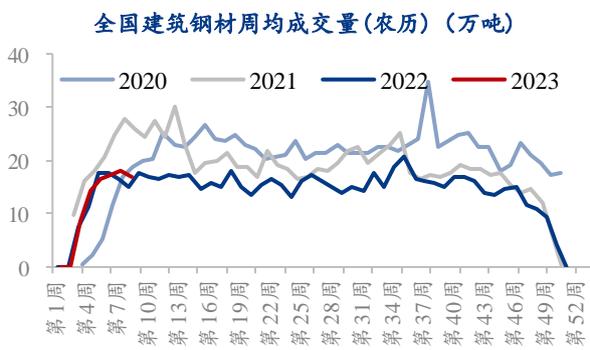
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图24.线材表观消费



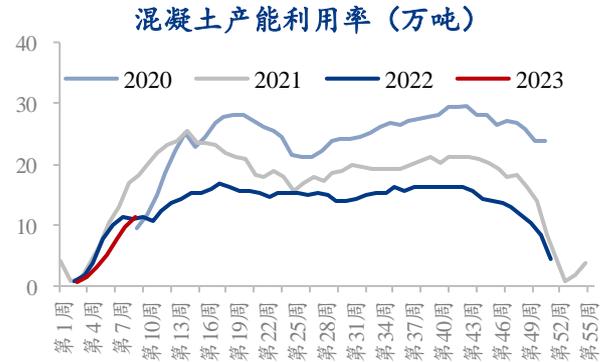
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图25.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

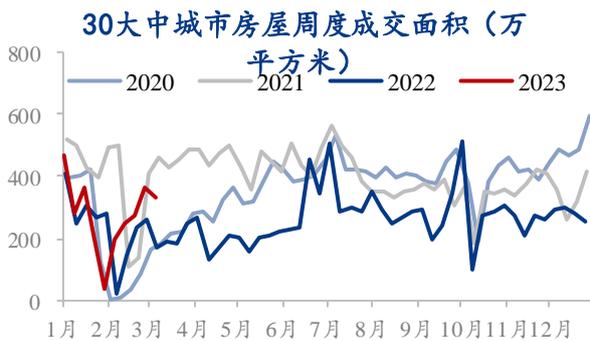
图26.混凝土产能利用率



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

近期北京等一线城市地产销售热度回升，主要集中在二手房；但土地成交依然低迷。

图27.全国 30 大中城市房屋成交面积



数据来源：兴证期货研发部，iFind

图28.100 大中城市土地成交面积



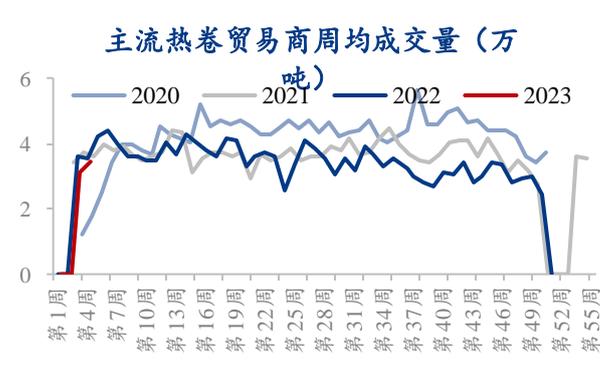
数据来源：兴证期货研发部，iFind

图29.热卷表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图30.主流贸易商热卷成交量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图31.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.镀锌板卷表观消费

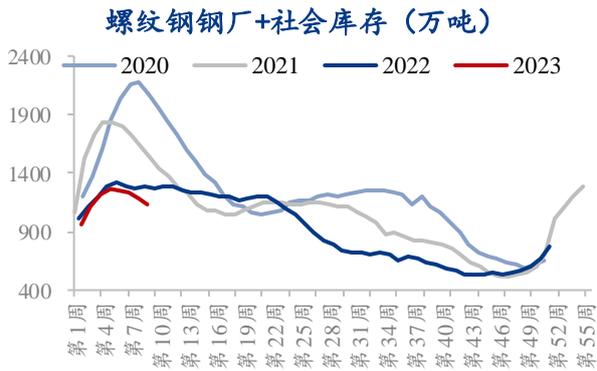


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.5 钢材和原料库存

钢材继续去库。

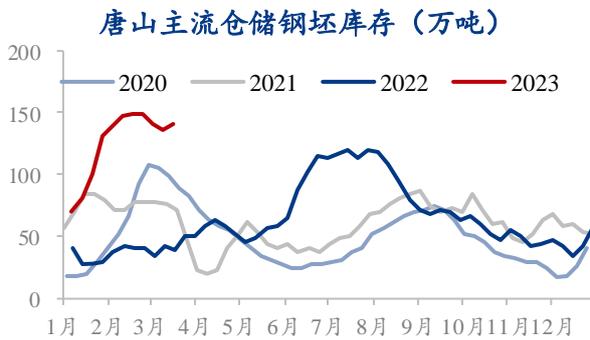
图33.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

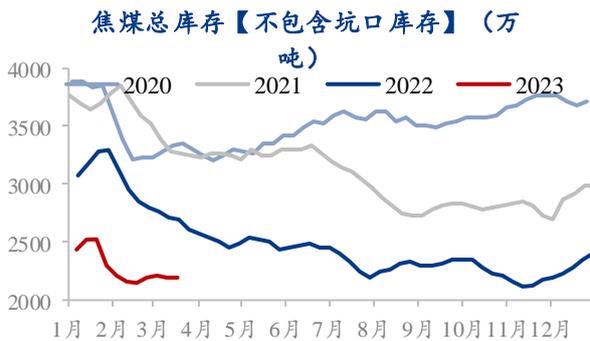
钢坯库存略有回升，钢坯库存持续增加。

图35.唐山钢坯库存



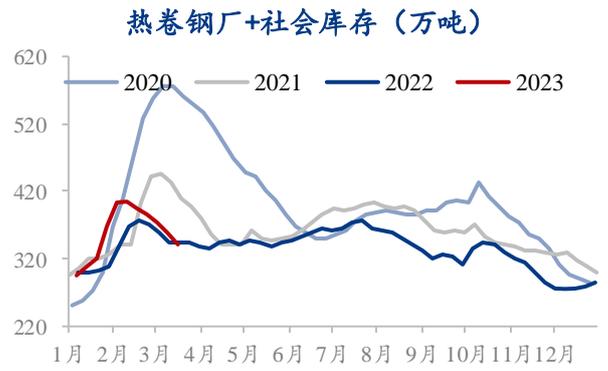
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图37.焦煤库存



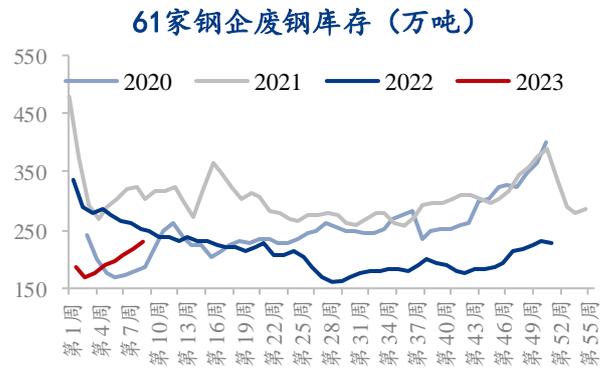
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图34.热卷总库存



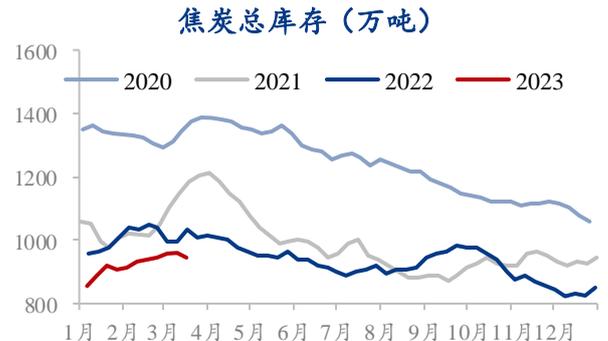
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图36.废钢库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图38.焦炭库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

### 三、铁矿高频数据跟踪

#### 2.1 期现价格价差

铁矿震荡，主力基差震荡。

图39.普式 62%铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，iFind

图40.日照港 PB 粉价格



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图41.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图42.卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图43.PB 块-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Wind

图44.PB 粉-超特价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图45.超特-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.PB 粉-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.2 海运费

BDI 指数反弹，铁矿海运费上涨。

图47.波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图48.主要进口国-中国海运费

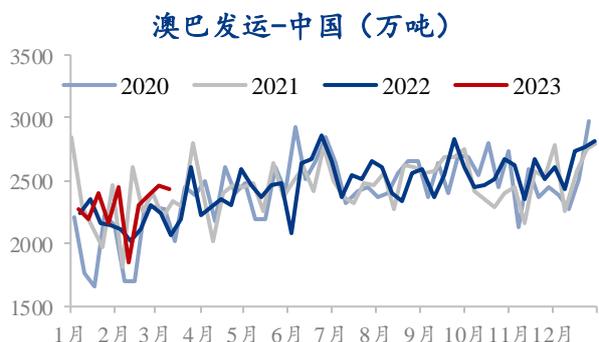


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.3 铁矿发运和到港量

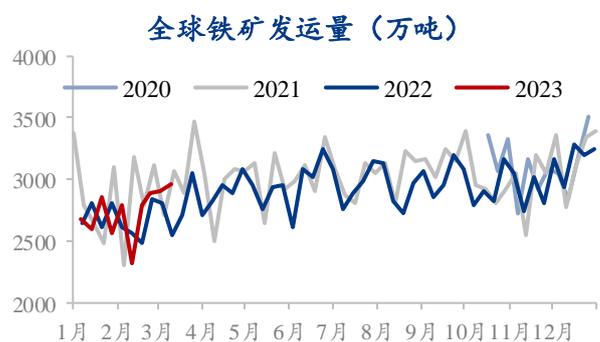
铁矿发运、到港同比好于往年。

图49.澳巴发运量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.全球铁矿发运量



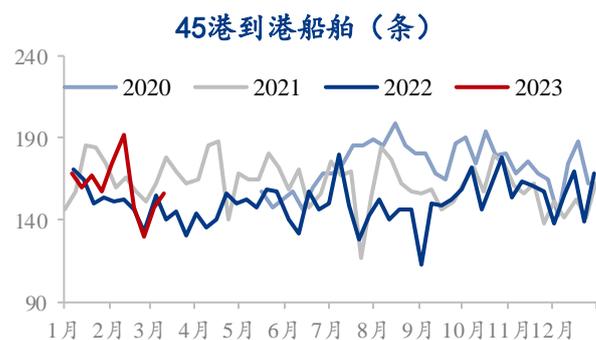
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图51.45 港到港量



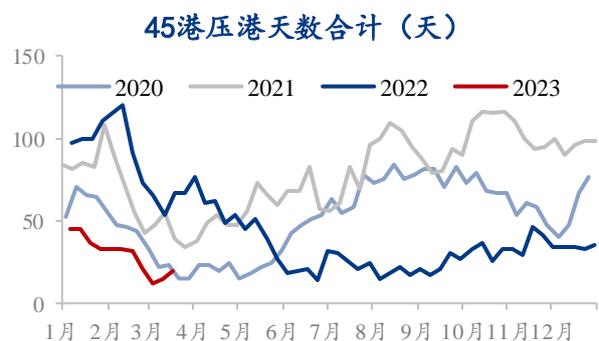
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图52.45 港到港船舶



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图53.压港天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.国产铁精粉产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.4 疏港和日均铁水产量

铁水产量持续攀升，港口疏港量下降。

图55.45 港铁矿日均疏港量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图56.247 家钢企日均铁水产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图57.64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图58.64 家钢厂进口烧结矿入炉比

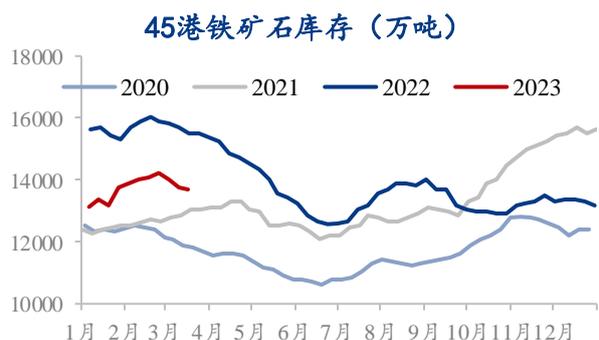


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.5 铁矿库存

铁矿港口库存进入去化阶段。

图59.45 港铁矿库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图60.45 港铁矿石库存结构



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图61.247 家钢企进口铁矿库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图62.247 家钢企进口铁矿库消比



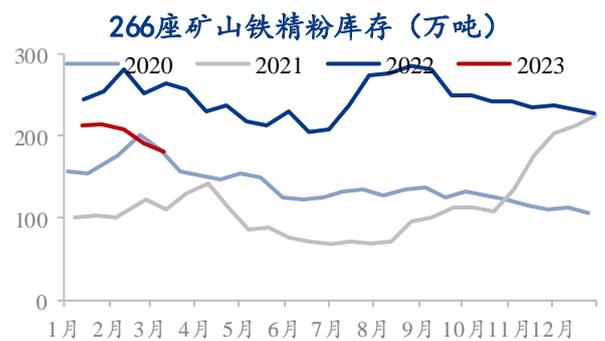
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图63.64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图64.266 座矿山铁精粉库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 四、市场资讯

1. 中国人民银行决定于 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%。多家房地产咨询机构表示，本次降准对房地产市场而言意义重大，进一步增强了行业信心。
2. 国家发展改革委价格司会同有关方面赴青岛港、唐山港开展调研。国家发展改革委高度关注铁矿石市场变化，针对一段时间以来铁矿石价格大幅上涨的情况，将会同有关部门积极研究采取供给保障、需求调节、市场监管等措施，遏制铁矿石价格不合理上涨，促进铁矿石市场平稳运行。（数据来源：Mysteel）
3. 瑞士联邦政府 19 日宣布，瑞士信贷银行将被瑞银集团收购。瑞银集团当天发布公告说，根据全股份交易的条款，瑞信股东每持有 22.48 股瑞信股份将获得 1 股瑞银集团股份，相当于每股 0.76 瑞士法郎（1 美元约合 0.9252 瑞士法郎），总对价 30 亿瑞士法郎。
4. 财政部副部长、党组成员夏先德表示，为落实好 5%左右的经济增长预期目标，积极的财政政策将加力提效。“加力主要是加大财政政策扩张力度”，包括财政支出强度加密；新增专项债务限额 3.8 万亿元，比上年增加 1500 亿元；在推动财力下沉，持续增加中央对地方的转移支付力度。
5. 3 月 17 日，全国主港铁矿石成交 95.30 万吨，环比减 20.3%；237 家主流贸易商建材成交 18.61 万吨，环比增 32.9%。（数据来源：Mysteel）
6. 邯郸市本轮限产后，多家钢厂表示计划烧结限产 50%。3 月 15 日 Mysteel 烧结矿数据显示，邯郸市 7 家钢铁企业（产能占比 55%），烧结矿日产 6 万吨，产能利用率 70%；截至 3 月 17 日，区域内烧结矿库存平均可用天数 5.6 天，若持续烧结限产，产能利用率降至 50%，预计能坚持 20 天左右。（数据来源：Mysteel）
7. 海关总署：2023 年 2 月，中国出口钢铁板材 395 万吨，同比增长 66.6%；1-2 月累计出口 753 万吨，同比增长 39.8%。2 月，中国出口钢铁棒材 102 万吨，同比增长 153.6%；1-2 月累计出口 175 万吨，同比增长 129.4%。

### 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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。