

# 冠通期货-2023年3月 黑色月度报告

制作日期：2023年2月27日

冠通期货 研究咨询部

分析师：王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

## 核心观点

**螺纹钢：**产业方面，螺纹钢过渡到旺季，终端项目开复工率升至高位，基建继续发力，需求仍有回升空间，但回升高度仍有不确定性；供给端，近期高炉、电炉利润改善，短期复产或加快，需警惕复产过快的风险；成本端，钢厂原料端低库存，加之矿难事件，原料端相对更强，成本支撑力度加大。宏观层面，两会预期偏暖，扩内需、稳增长政策持续释放，国内氛围较暖；国外，加息预期强化。多空交织下，预计3月份螺纹钢震荡偏强。

**热卷：**3月份产需变动空间较小，需求好于供给，库存延续去库状态。预计3月份震荡偏强运行。

**铁矿石：**供给端格局相对偏紧，外矿方面发运和到港波动较大；需求端日均铁水产量仍有回升空间，随着铁水回升至高位，后续钢厂复产逻辑将逐渐走弱，钢厂按需补库，需关注成材需求力度；钢厂库存低位运行，对矿价具有较强支撑。此外，价格监管和国内外宏观扰动也较大，建议3月份谨慎偏强对待。

### 投资策略：

**单边：**螺纹钢&热卷&铁矿石：2305合约关注回调做多的机会

**套利：**关注螺矿比做多机会

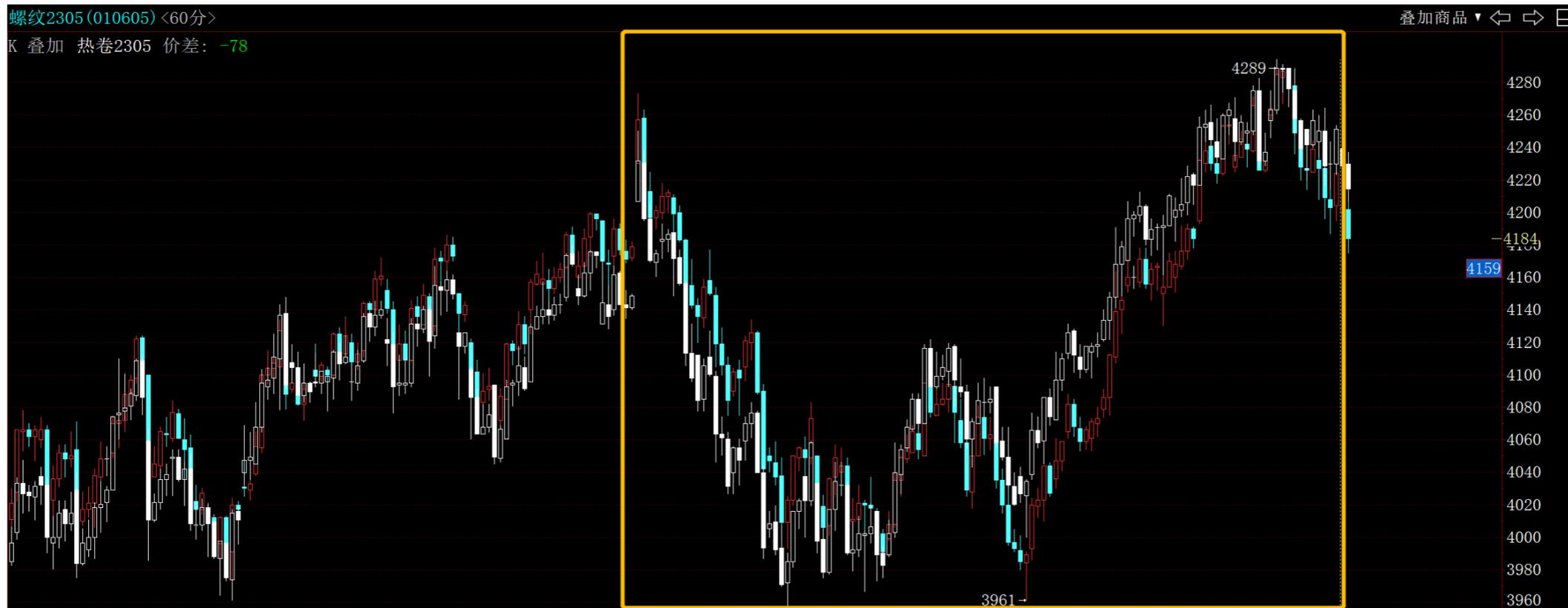
**风险因素：**钢材限产、钢厂超预期复产、旺季需求不及预期、铁矿石价格监管措施加严



冠通期货  
Guantong Futures

# 钢材

# 行情回顾

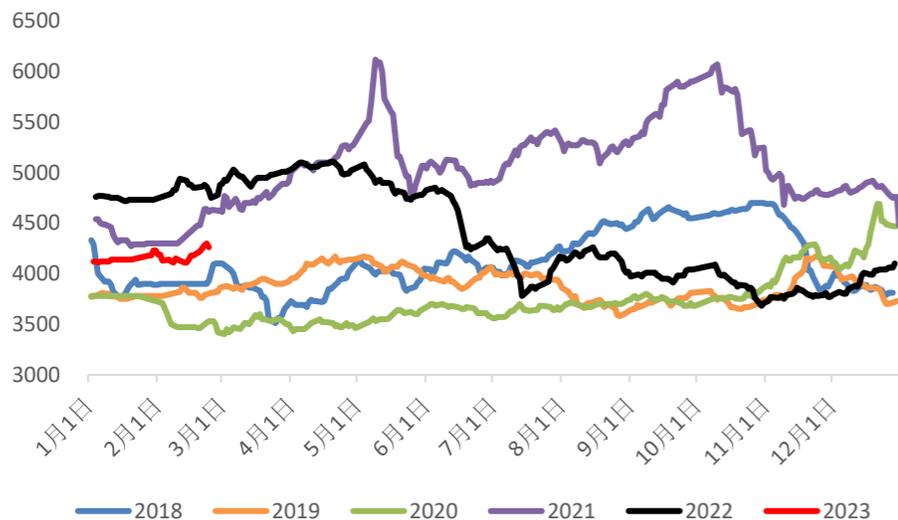


	2023.01.31	2023.02.24	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
螺纹钢2305	4143	4224	+81	+1.96%
热卷2305	4154	4296	+142	+3.42%

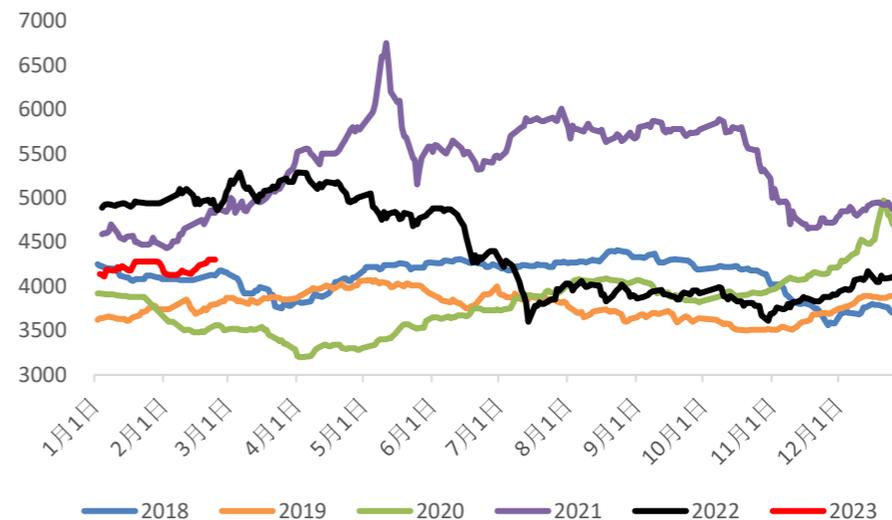
- 节后，1月30日国内期货开市，第一周钢材价格高开后回调，今年节后终端复工较往年迟，第二周钢材价格回调后震荡调整，第三周开始下游复工加快，需求开始放量，加之房地产行业销售出现回暖迹象，国内宏观面气氛偏暖，钢材价格持续上行。上周后半周，现货成交下滑，市场投机气氛回落，加之技术上有回调需要，钢材近几日有所回调。

# 现货价格上涨，板材涨幅更大

上海螺纹钢现货价格



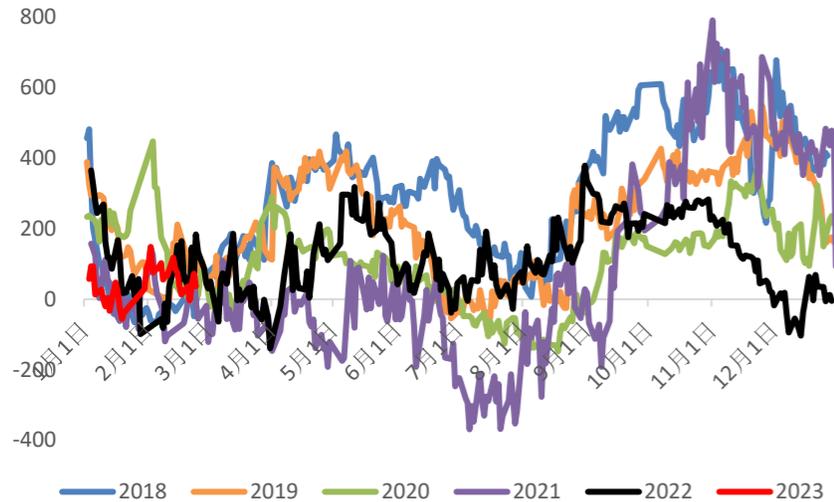
上海热卷现货价格



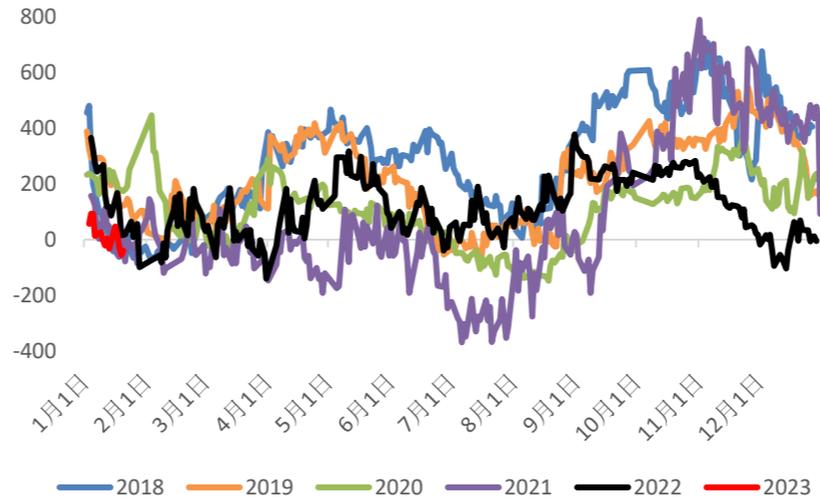
	2023.01.31	2023.02.24	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
上海螺纹钢 (HRB400E: Φ20)	4230	4260	+30	+0.71%
上海热轧板卷 (Q235B: 4.75*1500*C)	4220	4300	+80	+1.90%
上海冷卷 (1mm)	4630	4730	+100	+2.16%
上海高线 (HPB300: Φ6)	4480	4510	+30	+0.67%
上海中厚板 (Q355B: 20mm: FOB出口价)	4394	4481	+87	+1.98%

# 基差走弱，5-10价差走阔

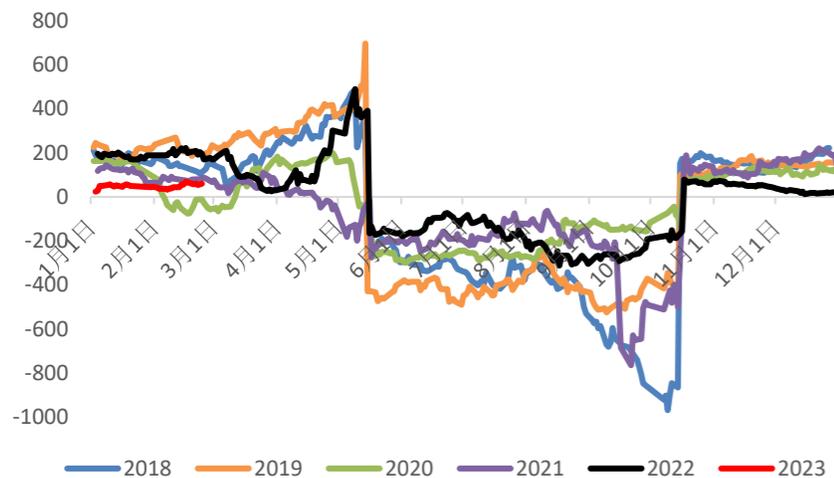
05合约螺纹钢基差



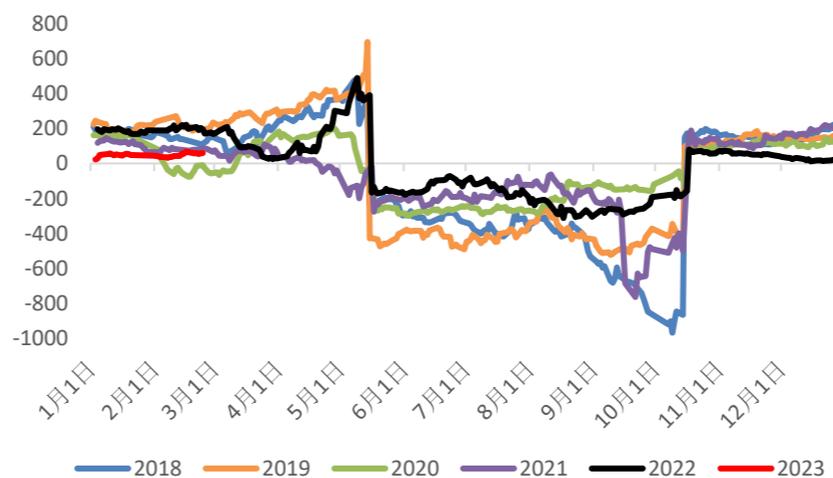
05合约热卷基差



螺纹钢5-10合约价差



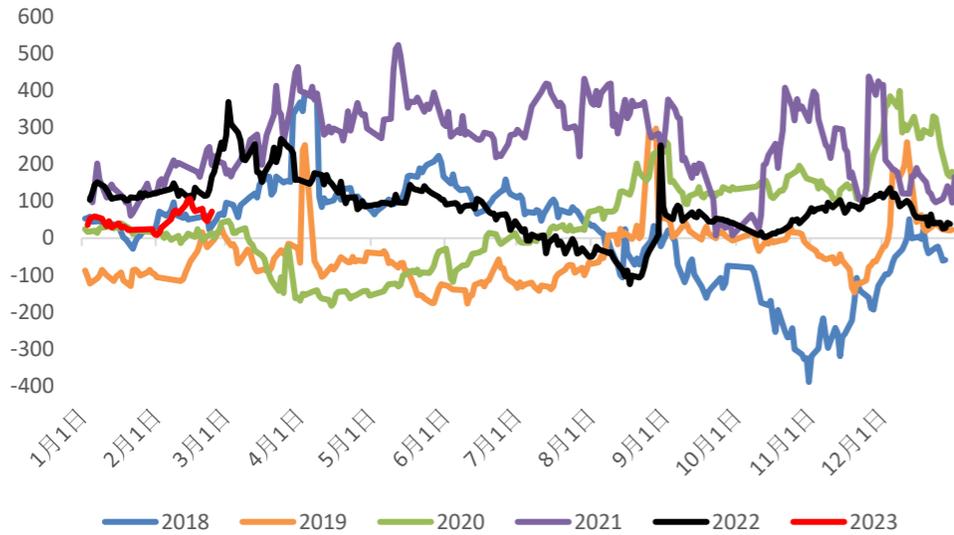
热卷5-10合约价差



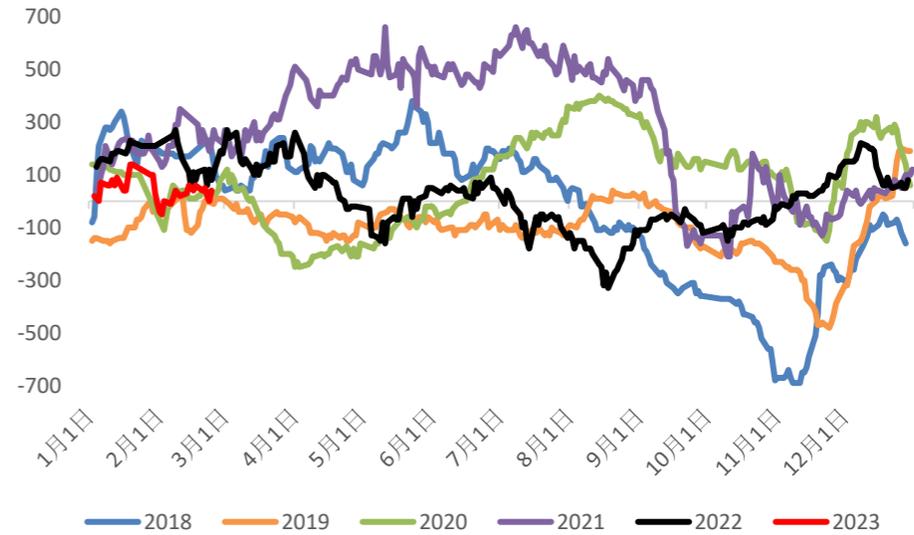
- **基差：基差处于历年同期中等水平**
  - 1月31日，螺纹钢基差87元/吨，2月24日螺纹钢基差36元/吨。基差走弱51元/吨。
  - 1月31日，热卷基差66元/吨，2月24日热卷基差4元/吨。基差走弱62元/吨。
  - 节后现货市场钢价“开门红”，但是期货市场高开后，市场情绪回落，因此2月初基差较高，2月中下旬随着需求加速放量，盘面上率先反映，基差走弱。
- **价差：5-10合约价差走阔**
  - 1月31日，螺纹钢5-10价差45元/吨，2月24日螺纹钢5-10合约价差60元/吨。价差走阔15元/吨。
  - 1月31日，热卷5-10合约价差54元/吨，2月24日热卷5-10合约价差66元/吨。价差走阔12元/吨。
  - 节后5-10价差走阔幅度不大，目前5-10价差处于历年同期较低位，3月份是建材传统的旺季，加之两会即将召开，现阶段成本支撑较强，预计钢材近月依旧强于远月，5-10价差或仍有扩大空间。

# 2月份卷螺差先扩张后收缩

主力合约卷螺差



现货卷螺差



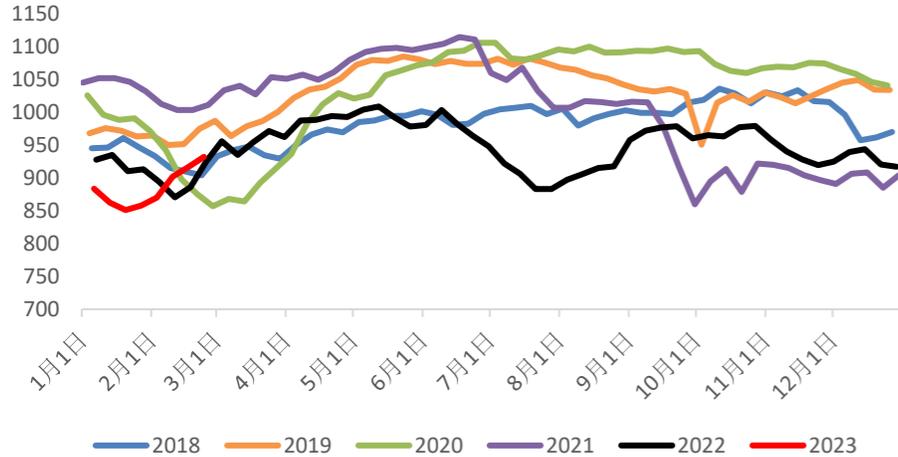
➢ 主力合约卷螺差：1月31日主力合约卷螺差为11元/吨，2月24日主力合约卷螺差为72元/吨，期货卷螺差走阔61元/吨。

➢ 现货卷螺差：1月31日现货卷螺差为-10元/吨，2月24日现货卷螺差为40元/吨，现货卷螺差走阔50元/吨。

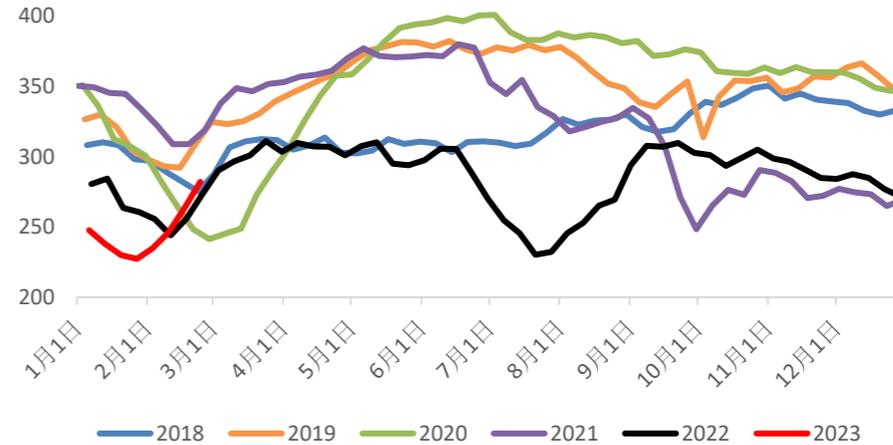
2月份整体上卷强于螺，节奏上先扩张后收缩。2月份月中前，国内需求尚未启动，但热卷出口需求火热，卷螺差持续走阔；月中以后，终端复工加快，建材成交放量，需求快速恢复，卷螺差开始收缩。热卷出口需求短期表现依旧较好，但随着海外钢厂在3月和4月复产加快，出口需求可持续性不强；螺纹钢3月份需求仍然会延续回升态势，但是从目前表需所处的位置看，后续空间有限。而从供给来看，热卷增产空间不大，而近期钢材利润修复较多，螺纹钢后续供给恢复或相对较快。此外，螺纹钢受地产政策影响更为明显，两会在即，宏观面扰动也较大。因此我们认为3月份卷螺差或因为热卷供需格局相对较为稳定而有所走阔，但仍需关注地产政策面带来的扰动。

# 供给：3月螺纹钢产量将延续回升

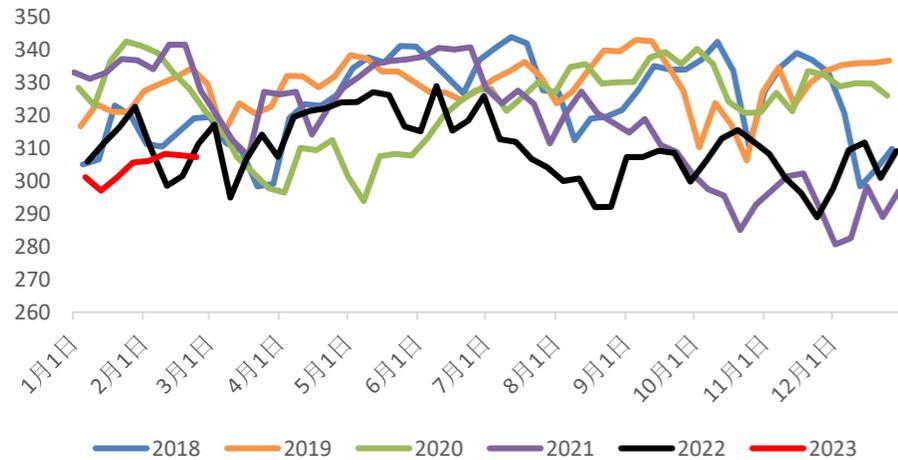
五大钢材总产量 (万吨)



螺纹钢产量 (万吨)



热卷产量 (万吨)

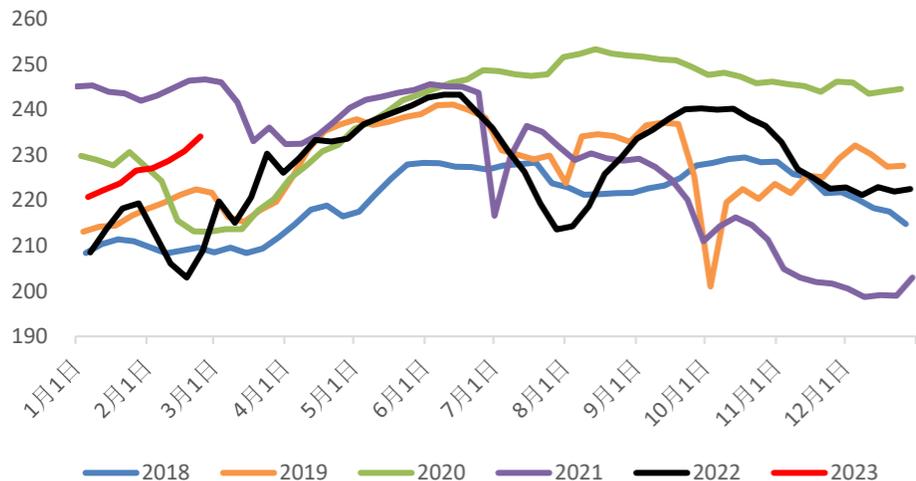


	2023.01.27	2023.02.24	环比涨跌	同比涨跌
五大钢材周产量	858.04	932.11	+74.07	+7.21
螺纹钢周产量	227.23	282.17	+54.94	+8.62
热卷周产量	305.59	307.23	+1.64	-4

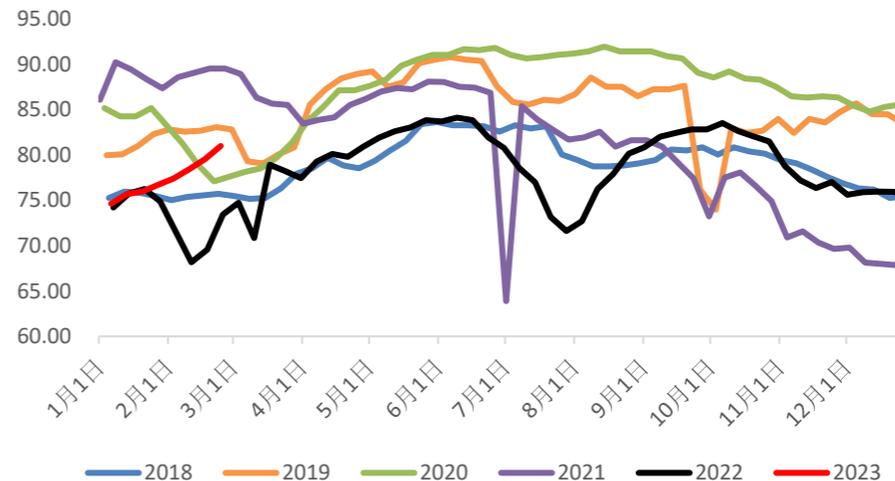
- 节后钢厂逐渐复产，螺纹钢在节前减产较多，节后复产力度也最大，2月份螺纹钢电炉复产力度大于高炉，近期螺纹钢电炉和高炉利润都得到较为明显的改善，短期或刺激钢厂复产积极性，但考虑到钢厂亏损面积仍较大，预计3月份周产量上限在310万吨附近。热卷产量在节后波动较小，钢厂大面积亏损状态下，铁水倾向于螺纹钢，后续建材迎来传统旺季，预计3月份热卷产量涨跌空间有限。目前，螺纹钢和热卷产量均处于历年同期较低水平。

# 供给：日均铁水产量持续回升

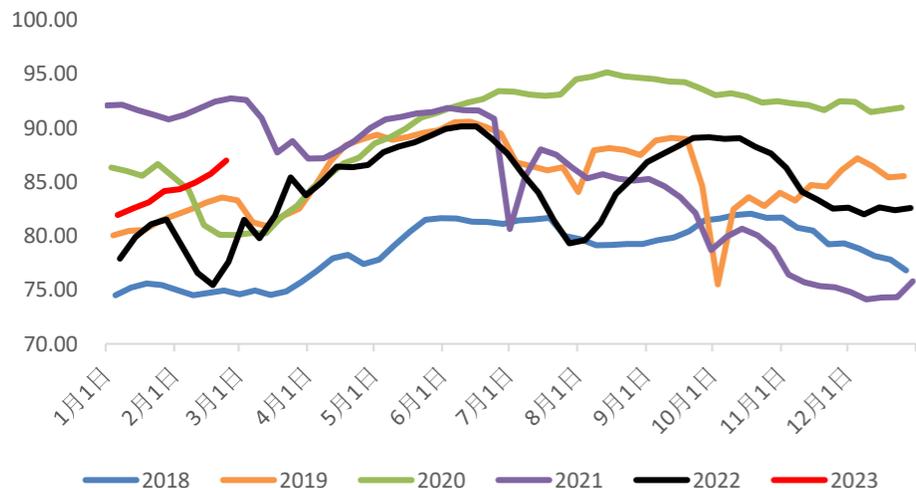
247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



247家钢厂高炉开工率 (%)



247家钢厂高炉产能利用率 (%)

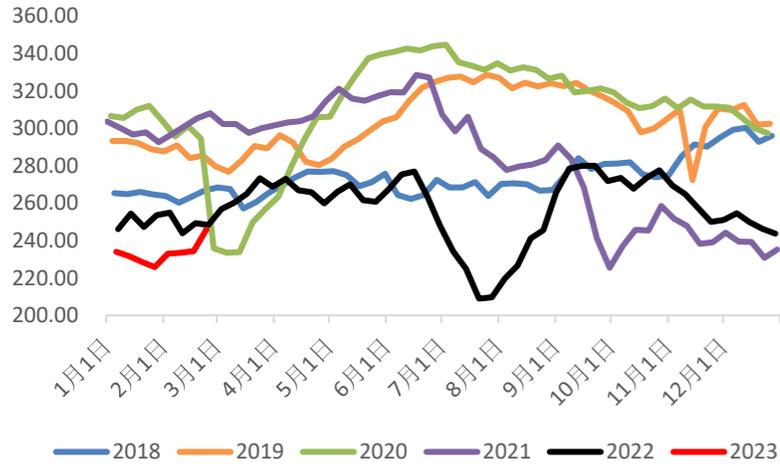


	2023.01.27	2023.02.24	环比涨跌	同比涨跌
日均铁水产量 (万吨)	226.57	234.1	+7.53	+25.25
高炉开工率 (%)	76.69	80.98	+4.29	+7.54
产能利用率 (%)	84.15	86.97	+2.82	+9.36

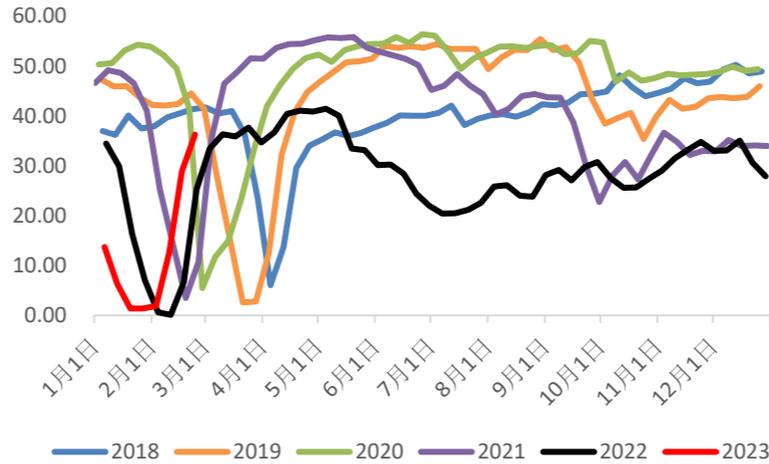
- 节后高炉逐渐复产，高炉开工率和产能利用率持续回升，日均铁水产量相应上涨，电炉产量在节后大幅回升，后续回升空间相对较小，高炉复产进程将加快，3月份日均铁水产量将继续回升，目前日均铁水234.1万吨，预计3月能达到240万吨的水平。

# 供给：3月螺纹钢高炉延续复产

螺纹钢长流程产量 (万吨)

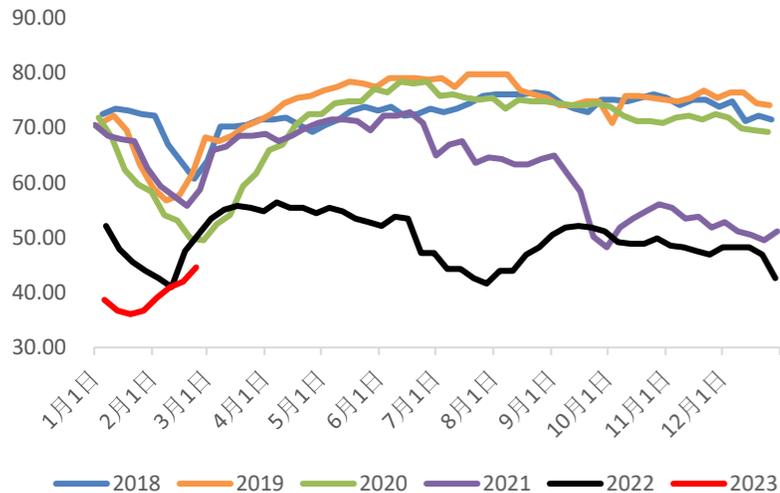


螺纹钢短流程产量 (万吨)

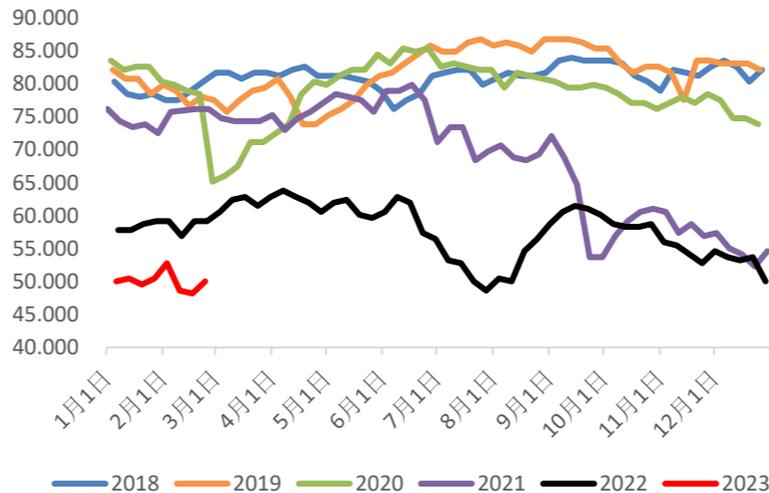


截止2月24日，螺纹钢开工率为44.59%，月环比上升7.87个百分点，同比下降5.9个百分点。其中，长流程螺纹钢开工率环比下降0.46个百分点至50%，短流程开工率环比上升28.73个百分点至31.03%。目前来看，短流程开工已经回升至节前水平，后续复产空间有限，后续长流程复产力度加大，接力螺纹钢产量回升。

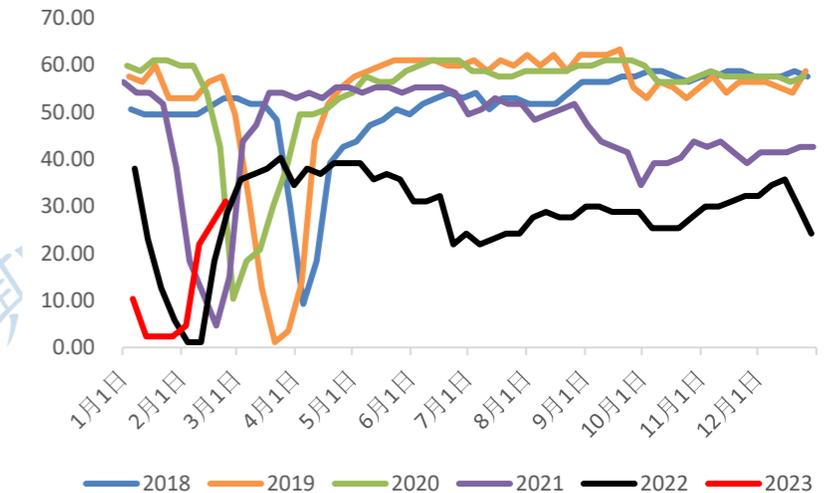
螺纹钢全国开工率 (%)



螺纹钢长流程开工率 (%)

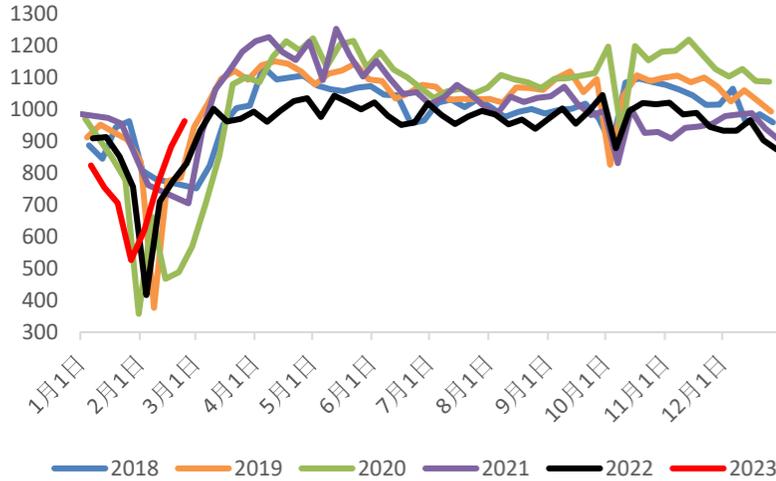


螺纹钢短流程开工率 (%)

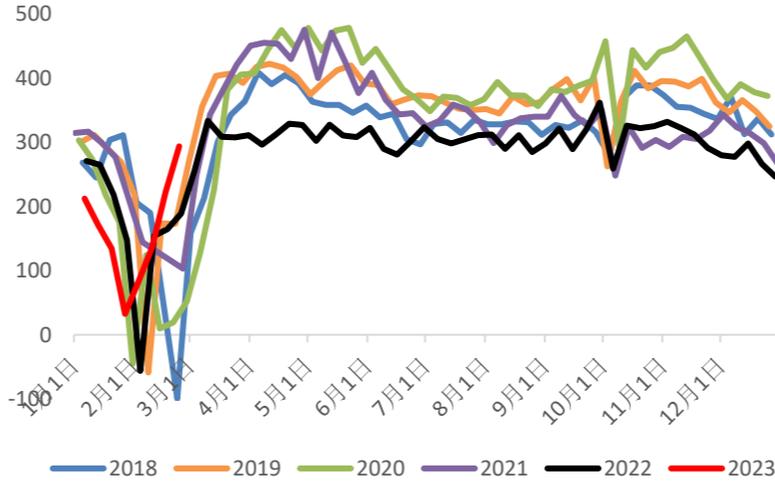


# 需求：表需仍有回升区间

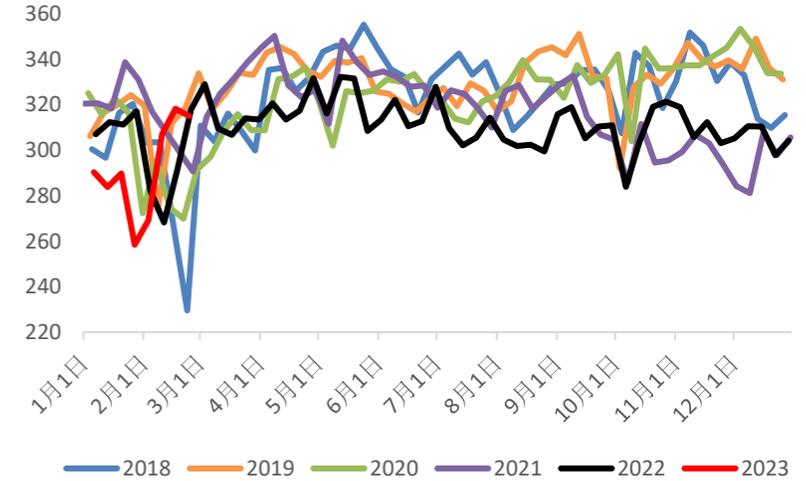
五大钢材表观消费量 (万吨)



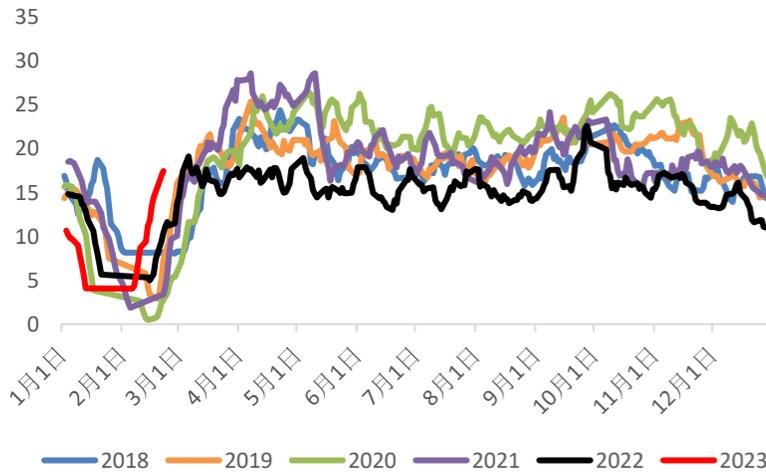
螺纹钢表观消费 (万吨)



热卷表观消费 (万吨)



全国建筑钢材成交M5 (万吨)



	2023.01.27	2023.02.24	环比涨跌	同比涨跌
五大钢材周表需求	526.3	963.06	+436.81	+133.1
螺纹钢周表需	32.76	293.68	+260.92	+104.69
热卷周表需	258.5	315.1	+56.6	-2.9

➤ 节后，钢材表观需求持续回升，其中螺纹钢的表观需求回升最为明显。目前钢材表需回升至接近去年同期水平，2月中下旬以来，终端复工提速，需求持续回升，后续表需还有上升空间。就螺纹钢而言，目前回升至接近300万吨的水平，受制于地产行业弱现实，后续或难以继续大幅上行，预计到3月份螺纹钢表需有望回升至320万吨附近，热卷表需难有大幅变动，预计后续回升至325万吨左右。

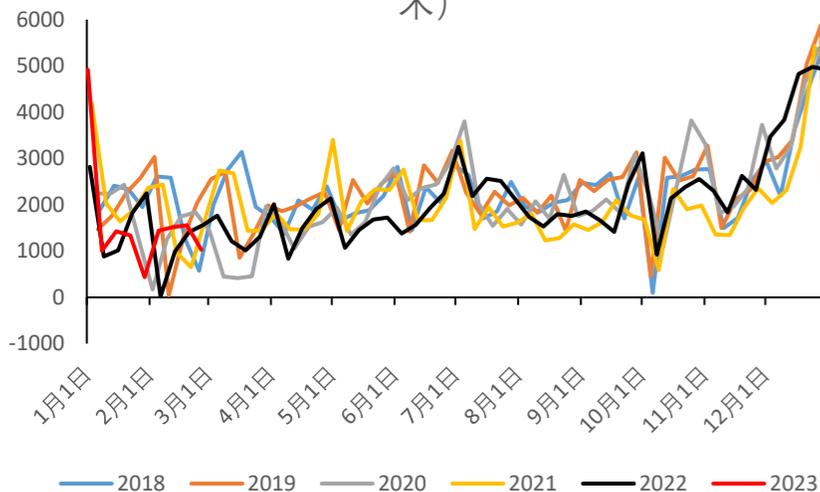
# 需求：房地产

## 国家统计局：房地产数据

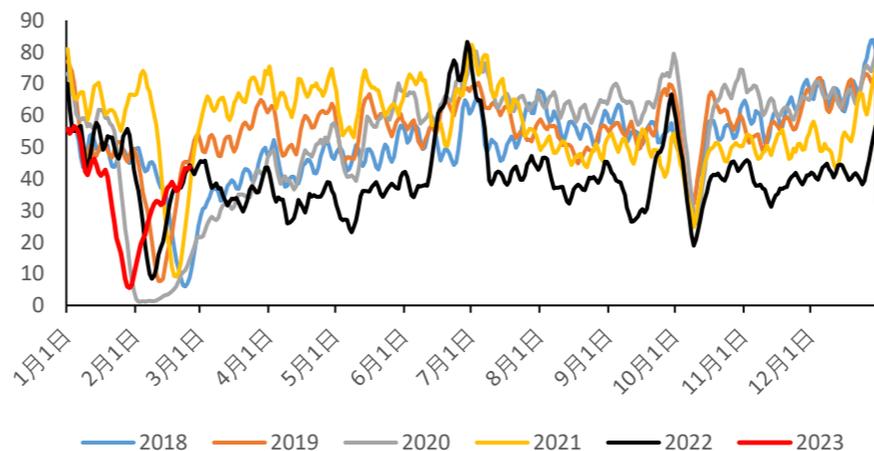
项目	12月当月值	当月环比	当月同比	2022年 (1-12月) 累计 值	累计同比	2021年 (1-12月) 累计 值	2020年 (1-12月) 累计 值	2019年 (1-12月) 累计 值
房地产开发企业：投资完成额：亿元	9032	-8.9%	-12.2%	132895	-10.0%	147602	141443	132194
本年购置土地面积：万平方米	1597	56.1%	-51.6%	10052	-53.4%	21590	25536	25822
房屋新开工面积：万平方米	8955	13.2%	-44.3%	120587	-39.4%	198895	224433	227154
房屋施工面积：万平方米	8142	2.3%	-48.2%	904999	-7.2%	975387	926759	893821
房屋竣工面积：万平方米	30513	233.7%	-6.6%	86222	-15.0%	101412	91218	95942
商品房销售面积：万平方米	14587	44.8%	-31.5%	135837	-24.3%	179433	176086	171558
商品房销售额度：亿元	14660	49.4%	-27.7%	133308	-26.7%	181930	173613	159725

- 1-2月房地产相关指标数据还未发布，从去年12月份数据来看，除了竣工其他各项指标均未出现拐头迹象。
- 从高频数据来看，节后30大中城市商品房成交面积持续回升，目前已经回升至去年同期水平。近期一线城市带看量和成交量回暖明显，一线城市商品房住宅销售价格环比上涨，二三线城市降速放缓，目前销售端表现较好。后续表现仍需持续观察。再看100大中城市土地成交面积，2月份较一月份有所回升，但是整体上依旧还是低位运行的状态，房企拿地积极性一般。
- 目前房地产行业供需两端政策持续发力，地产行业预期较好，但是市场仍在磨底，房地产行业仍然面临资金短缺的困境，房建项目开工受制于资金偏紧。融资端政策的支持首先作用于“保交楼”项目，房企拿地和新开工仍在等销售端逐渐好转带来销售回款形成正向循环，销售端的回暖到房地产投资一般需要6个月的过渡时间，因此，我们认为短期难以看到地产行业用钢需求的实际好转。

100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）

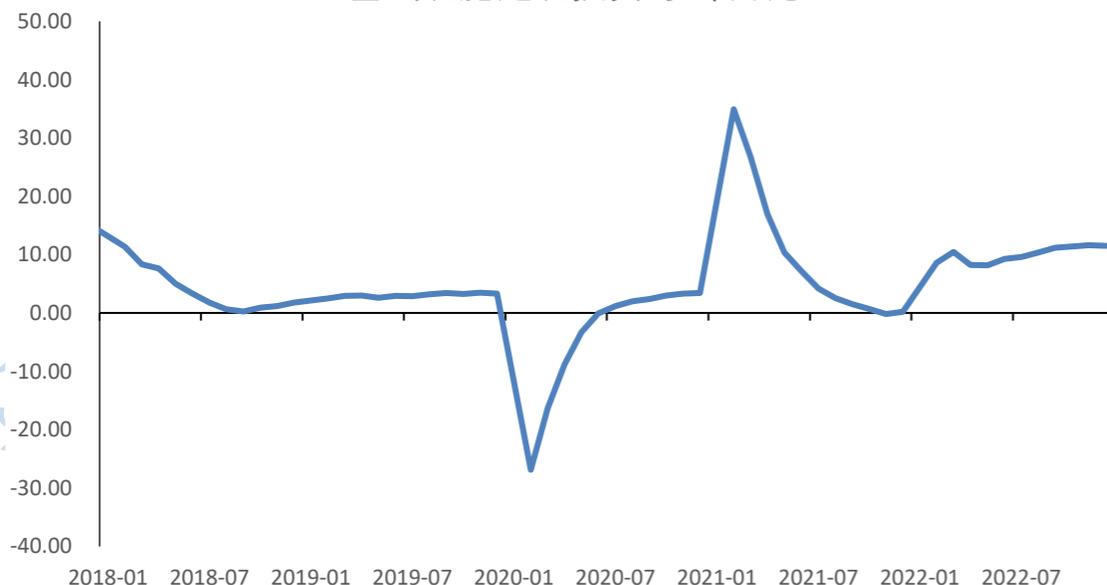


30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）

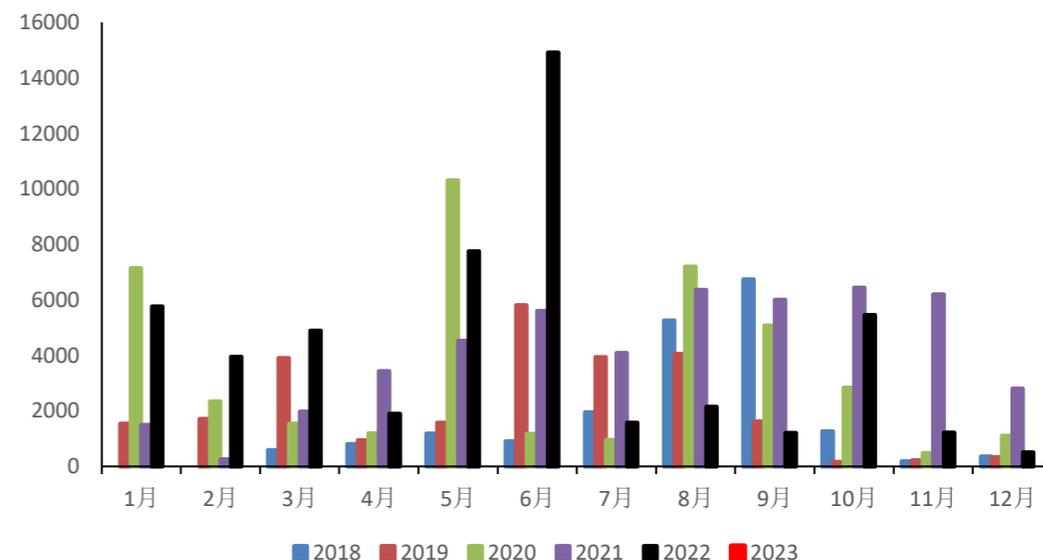


# 需求：基建

基础设施建设投资:累计同比: %



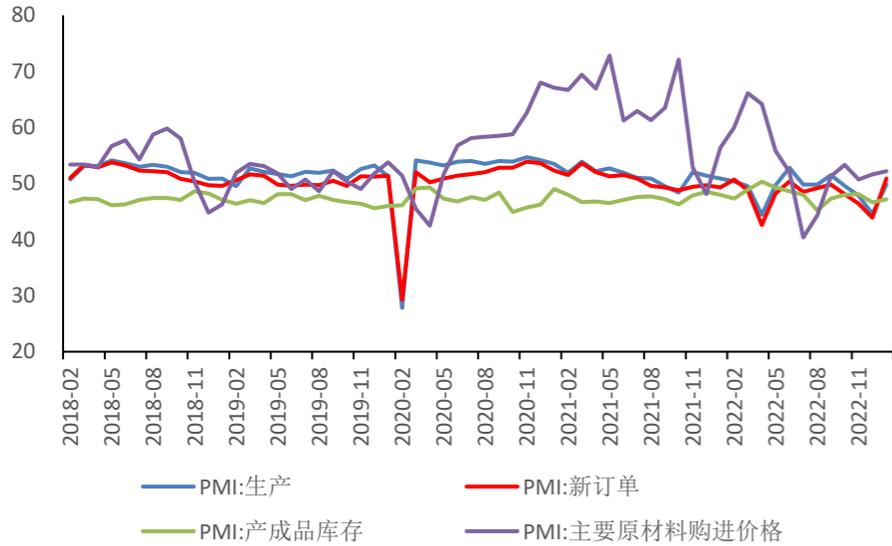
地方政府债券发行额:专项债券: 当月值: 亿元



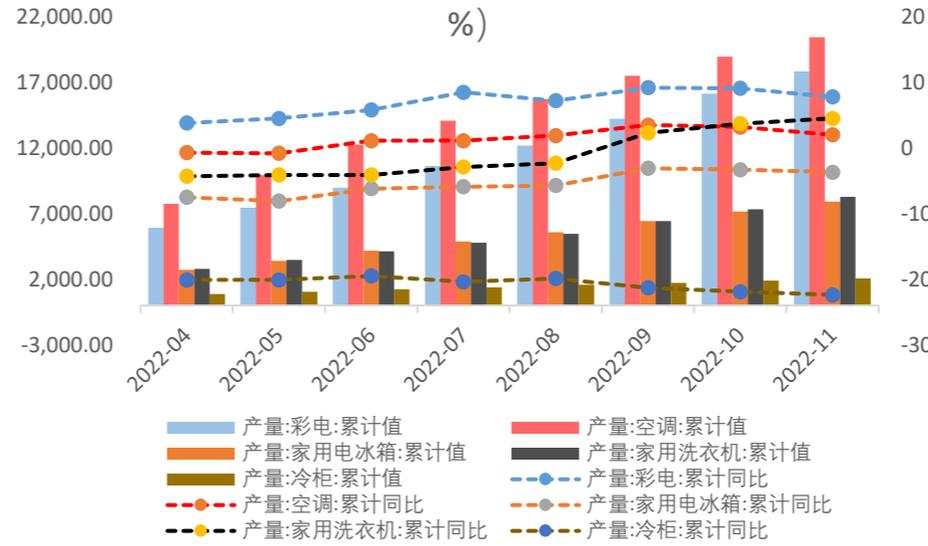
- 2023年，外需对经济拉动减弱，经济增长动能主要依靠内需，上半年房地产难以迎来实际改善的情况下，基建仍是主要的发力点。
- 2023年延续“早发快用”的节奏，专项债依旧提前发力。1月份国内新增专项债发行额4911.84亿元，同比增长1.41%。1月份发改委下发了第二批地方政府专项债申报的通知，并且全年资金需求按照全年额度的3倍把握。
- 从1月份信贷投放上来看，基础设施新增贷款1.5万亿元，同比多增4479亿元，增幅较大。
- 从下游项目开工来看，截至2月21日，全国工程项目开工率86.1%，劳务到位率83.9%，农历同比分别提升5.7个百分点和2.8个百分点，其中基建开工率87.3%，劳务到位率较高，资金环境相对较好，整体基建项目运行稳中向好。

# 需求：制造业

PMI: %

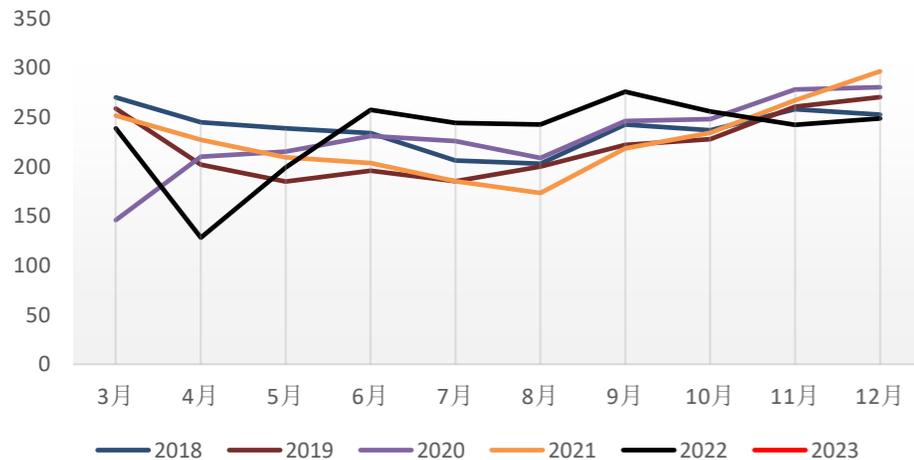


制造业细分产业累计产量及产量同比 (万台, %)

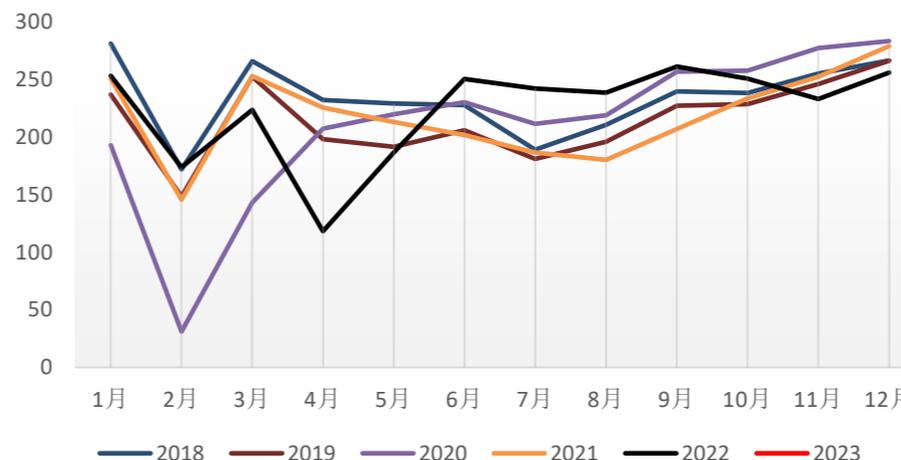


- ▶ 制造业方面，统计局口径2022年1月PMI指数环比上升3.1个百分点至50.1%，重回枯荣线上方，生产、新订单和产成品指数均出现了较为明显的回升，供需两端表现均较好，制造业景气度回升。
- ▶ 汽车方面，根据中汽协数据，1月份汽车市场表现不佳，产销同环比降幅均超30%，主要系春节假期因素影响，今年购置税减免政策的退出对于汽车销量或带来影响，但商务部也表示将聚焦汽车等重点消费领域出台一批新政策，汽车用钢仍有较大不确定性。
- ▶ 一季度部分城市有推出家电补贴政策刺激消费，且出口方面第二季度的订单预计在3月开始进入生产，但一季度是家电行业传统的淡季，且家电行业与房地产行业密切相关，预计家电行业需求表现一般，对应钢材需求也一般。

汽车产量 (万辆)

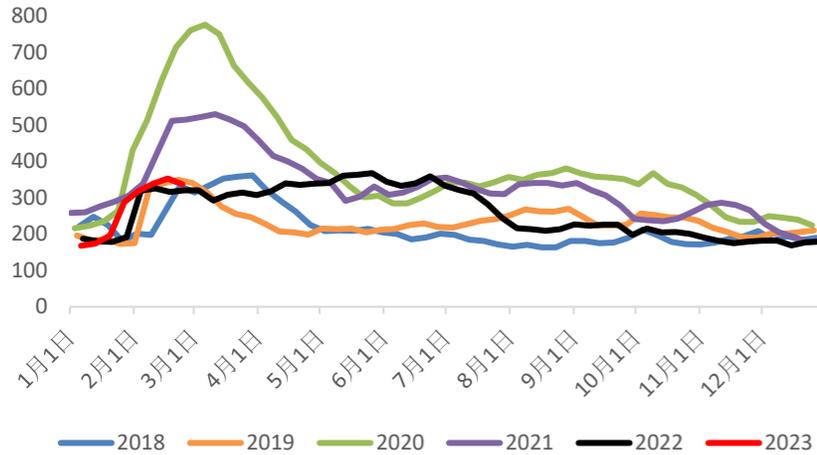


汽车销量 (万辆)

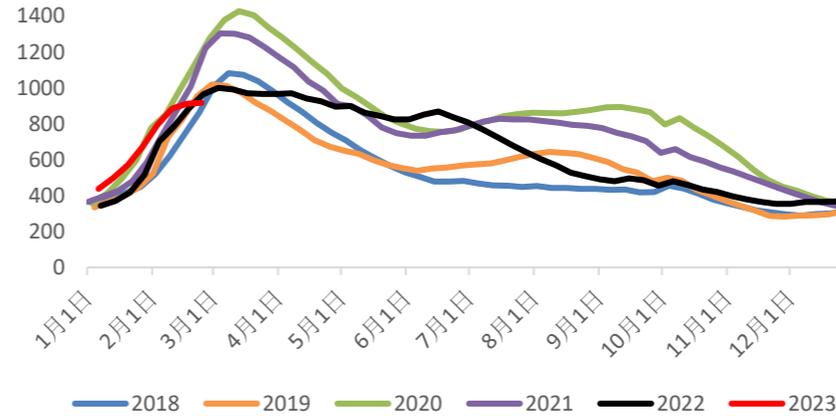


# 库存：螺纹钢热卷均转入去库通道

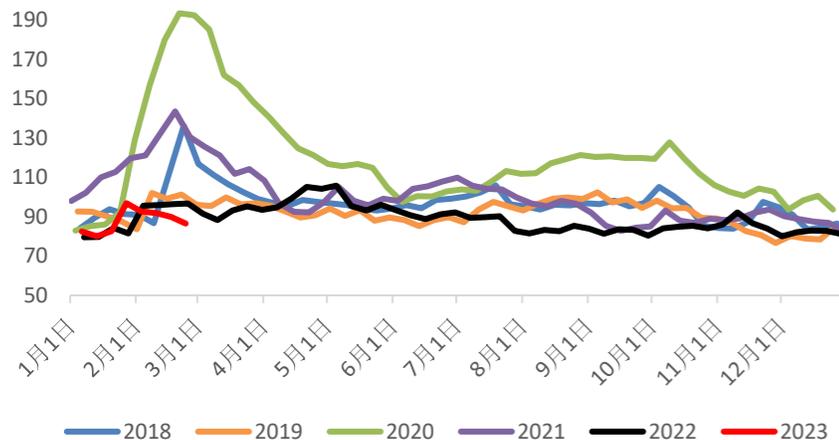
螺纹钢厂库 (万吨)



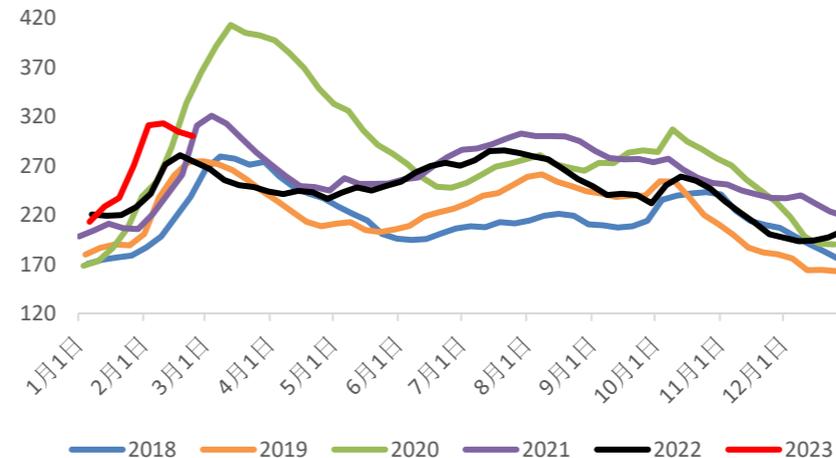
螺纹钢社库 (万吨)



热卷厂库 (万吨)



热卷社库 (万吨)



## ➤ 螺纹钢

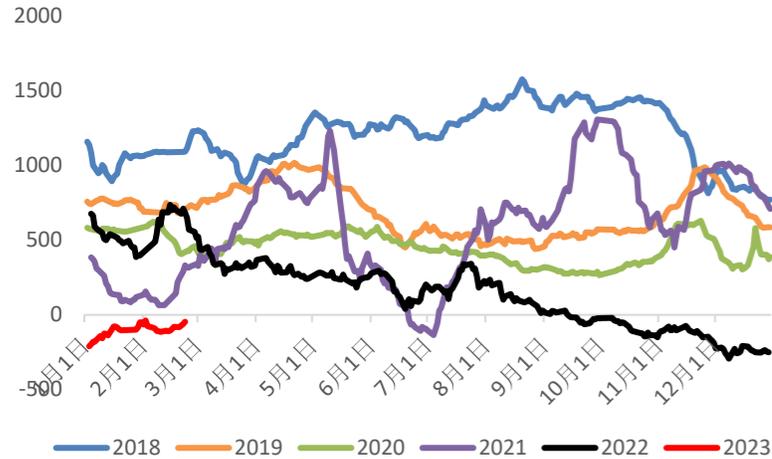
- 1月27日，螺纹钢厂库287.85万吨，社库673.53万吨；2月24日，螺纹钢厂库337.3万吨，社库915.94万吨。春节期间，螺纹钢累库幅度较往年较低，目前已经转入去库状态，库存处于历年较低位，库存压力不大，对钢价也有支撑作用，后续供给端增随或快于需求端，仍需关注库存状态。

## ➤ 热卷

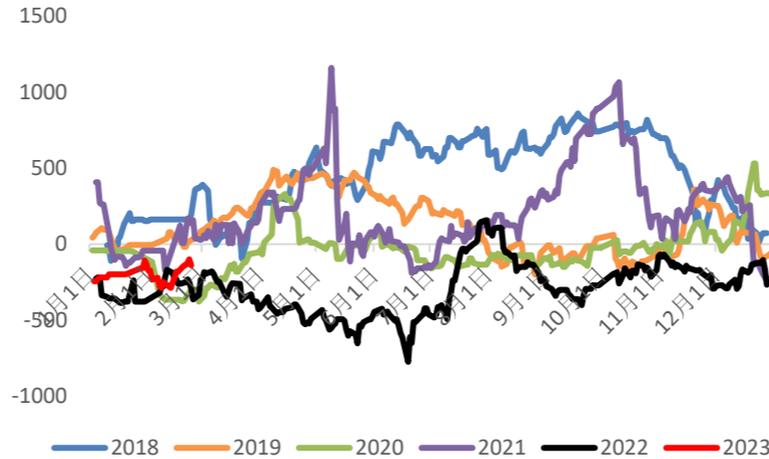
- 1月24日，热卷厂库96.75万吨，社库270.28万吨；2月24日，热卷厂库86.48万吨，社库300.06万吨。热卷于节后第三周率先进入去库状态，热卷厂库处于低位，社库处于同期中高位，目前需求略高于供给，供弱需强格局下，库存压力尚可。

# 利润：吨钢利润先收缩后修复

螺纹钢高炉利润 (元/吨)



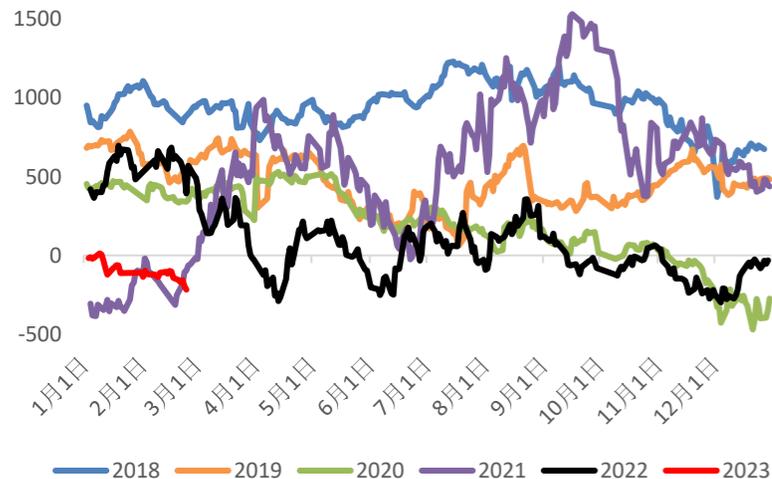
螺纹钢电炉利润 (元/吨)



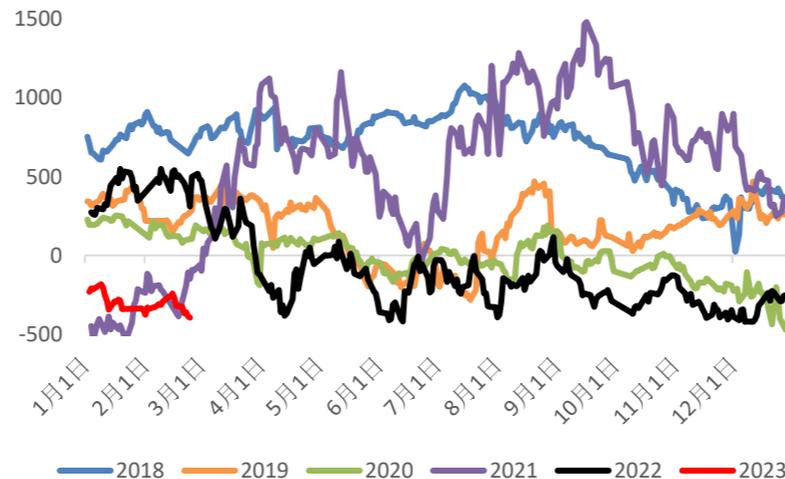
热卷毛利 (元/吨)



螺纹钢盘面利润 (元/吨)



热卷盘面利润 (元/吨)



- 1月31日，螺纹钢高炉利润、电炉利润和热卷利润分别为-51.83元/吨、-133.36元/吨和-150.51元/吨；2月24日螺纹钢高炉利润、电炉利润和热卷利润分别为-62.27元/吨、-139.65元/吨和-103.78元/吨。钢材现货利润经历了先收缩后修复的过程，目前原料端价格相对偏强，钢厂原料端低库存背景下，预计难以较长时间维持当前的利润水平，周末部分地区煤焦已有提涨计划，3月份或继续有提涨。
- 盘面利润则进一步收缩，钢厂原料低库存加之内蒙煤矿安全事件的扰动，使得盘面上原料端更为强势。

## ◆ 钢材小结

### ➤ 螺纹钢

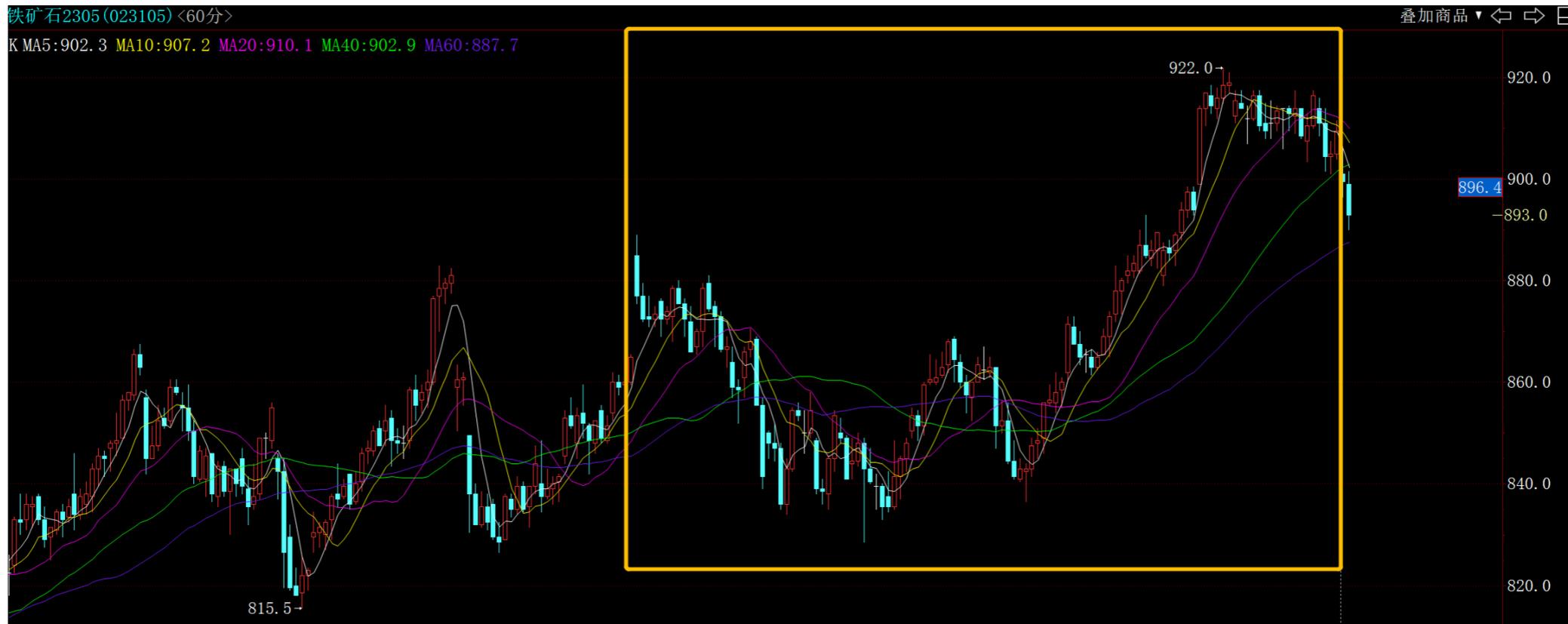
- 节后，螺纹钢产需持续回升。产量的回升主要来自电炉复产，目前电炉开工和产能利用率有了较为明显的回升，后续空间相对有限；高炉在最近一周复产力度加大，近期高炉和电炉利润均有所修复，或刺激短期复产积极性。需求在正月十五之后随着终端复工提速而快速回升，但近期建材成交冲高上探20万吨水平后回落，市场投机气氛减弱，高价资源成交表现一般；螺纹钢表观需求近两周增幅略超预期，3月份进入传统旺季，在基建和市政项目的发力下，3月份表需仍有回升空间，但是房地产行业用钢需求或难有明显改善。成本端，焦炭因安全事故近期表现相对较强，体况是价格高位，整体成本支撑较强。宏观层面，两会在即，或有政策利好释放，国内氛围偏暖；国外，近期美国公布的各项经济数据加强了市场鹰派加息的预期，整体上宏观面多空交织。
- 综合来看，3月份螺纹钢供需将仍然呈现回升的态势，3月份市场的主要关注点是需求的表现，如果需求表现强劲，螺纹钢库存压力不大，加之国内宏观气氛较好，市场乐观情绪得到提振，螺纹钢将震荡偏强运行，如果需求表现不及预期，上涨空间就有限，但成本支撑下也难有深跌。需要注意的是近期螺纹钢电炉和高炉利润均得到修复，或刺激钢厂短期复产积极性，如果复产过度，供给端快速增长，而需求回升空间有限，上涨阻力就会加大。整体上，建议2305合约关注近期回调后的做多机会。

### ➤ 热卷

- 节后，热卷也产需双增。热卷减产力度较小，加之节后钢厂铁水更加倾向于螺纹，热卷产量变动不大，考虑到热卷亏损大于螺纹，建材即将迎来旺季，我们预计3月份热卷增产空间依旧不大。短期来看，热卷出口较好，近期中东和东南亚订单增加，土耳其询盘量增加，但是考虑到海外钢厂在3月份开始加速复产，出口可持续性有限；国内热卷需求受季节性影响较小，需求释放空间不大。经过一个月的恢复后，目前热卷表需已经至中等水平，后续空间相对有限。热卷需大于供，库存也较螺纹先进入去库周期，后续库存压力不大。综合来看，预计3月份热卷供需变动幅度预计较螺纹小，基本面格局较好，2305合约可回调做多，关注宏观面消息带来的预期转变。

# 铁矿石

# 行情回顾



	2023.01.31	2023.02.24	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
铁矿石2305	866	909.5	+43.5	+5.02%
铁矿石2309	831.5	858.5	+27	+3.25%

- 节后，铁矿石先回调再反弹，价格重心上移。铁矿石在黑色系中基本面相对较好，因此，其在节后第三周终端需求开始释放后反弹幅度更大，但2月17日晚间大商所强调加强价格波动监管，并且于22日起对铁矿石期货实施交易限额，铁矿石受到监管压力，加之经历了连续上涨，技术上有回调需求，2月下旬，铁矿石有所回调。

# 现货价格

	2023/1/31	2023/2/24	月涨跌	月涨跌幅
卡拉加斯粉: 65%Fe: 青岛港	993	1003	10	1.01%
纽曼块: 63%Fe: 青岛港	994	1018	24	2.41%
纽曼粉: 62.5%Fe: 青岛港	892	937	45	5.04%
巴混 (BRBF) : 62.5%Fe: 青岛港	892	937	45	5.04%
巴粗 (SSFG) : 62%Fe: 青岛港	917	958	41	4.47%
PB粉: 61.5%Fe: 青岛港	849	914	65	7.66%
罗伊山粉: 61%Fe: 青岛港	878	917	39	4.44%
金布巴粉: Fe60.5%: 青岛港	848	892	44	5.19%
FMG混合粉: 58.5%Fe: 青岛港	845	890	45	5.33%
扬迪粉: 57%Fe: 青岛港	826	856	30	3.63%

- 现货: 2月份, 不同品种的铁矿石现货价格均出现明显上涨。
- 价差: 2月份, 高-中品、中-低品、高-低品矿价差均收窄, 钢厂盈利不佳背景下, 钢厂更加倾向于中、低品矿。

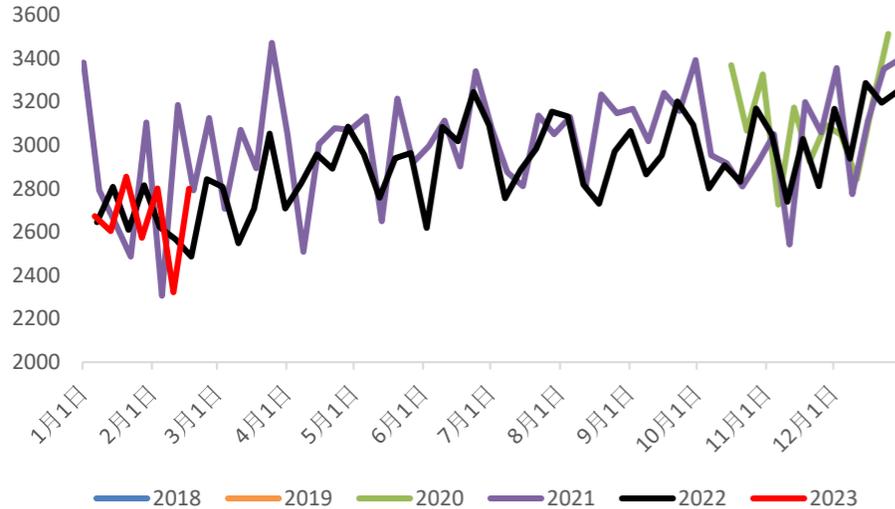
铁矿石现货价差 (元/吨)



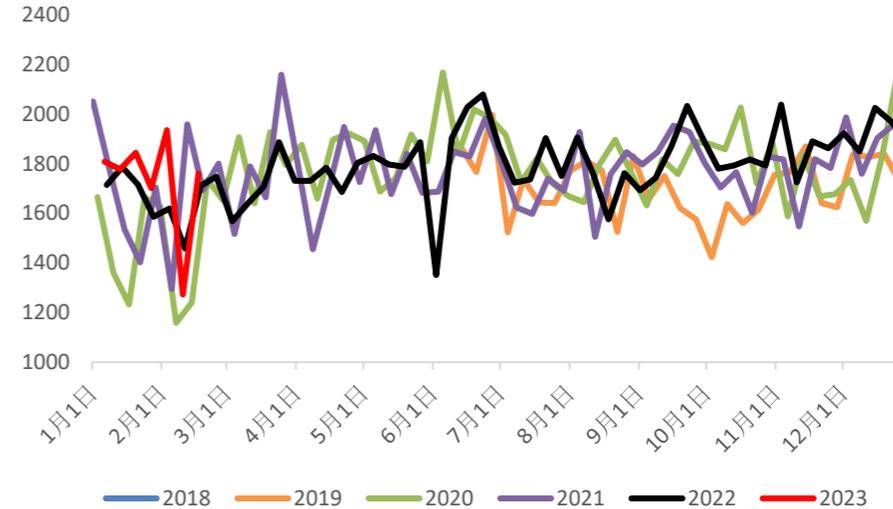
	2023/1/31	2023/2/24	月涨跌	月涨跌幅
卡拉粉65%Fe—PB粉61.5%Fe粉价差	117	93	-24	-20.51%
PB粉61.5%Fe—超特粉56.5%Fe价差	126	117	-9	-7.14%
卡拉粉65%Fe—超特粉56.5%Fe价差	243	210	-33	-13.58%

# 供给：受澳洲天气影响，发运波动较大

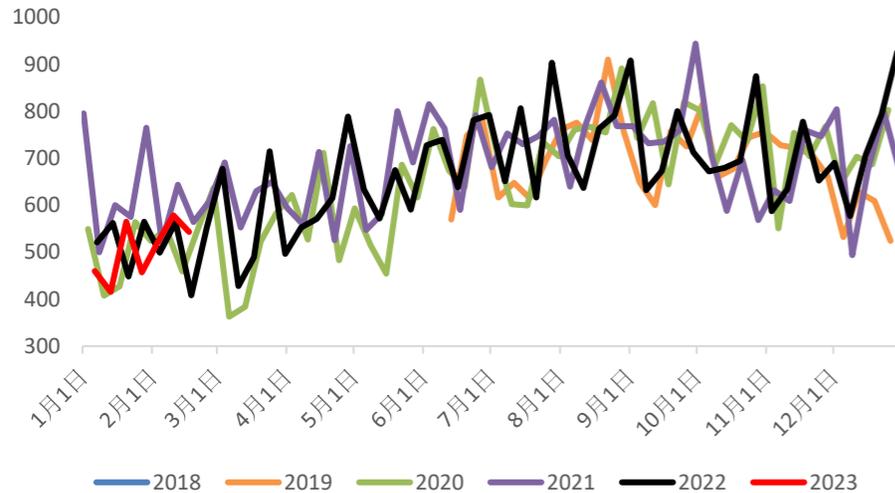
全球铁矿石发货量（元/吨）



澳大利亚19港铁矿石发货量（元/吨）



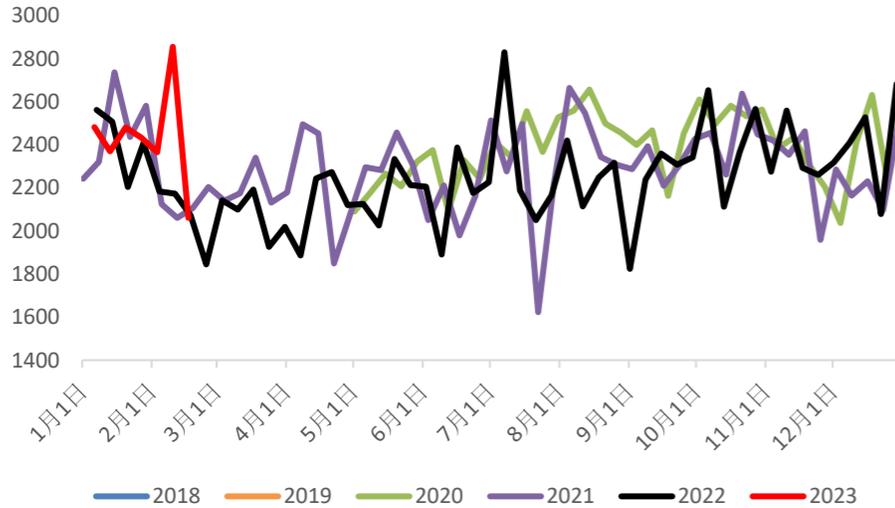
巴西19港铁矿石发货量（元/吨）



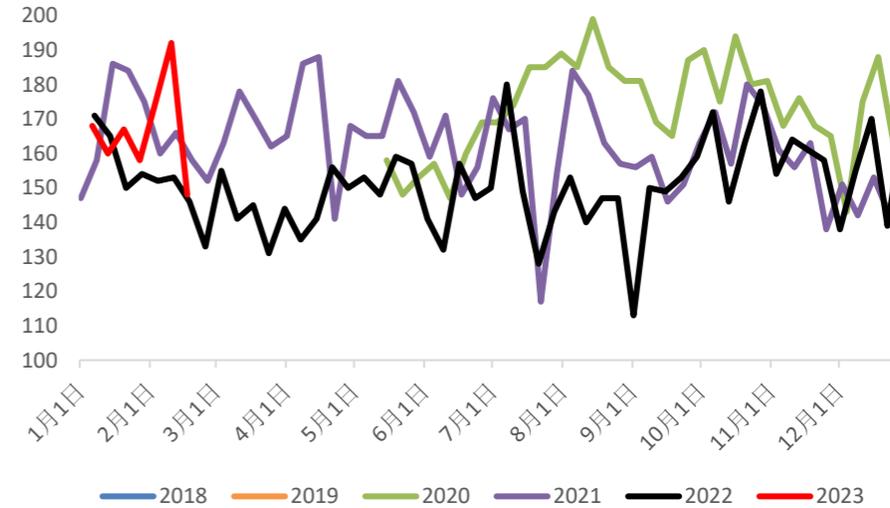
- 2月份，全球铁矿石发运波动幅度较大，从量上看，2月截至20日，发运量周度均值环比1月小幅下滑，同比有所回升，整体处于季节性低位。其中澳矿月中受天气影响，发运出现骤降回补的情形；巴西发运在2月呈现震荡回升的态势，整体处于同期中等水平。预计3月份，发运或依旧受天气因素呈现较大幅度的波动。

# 供给：3月到港或略有收缩

45港到港量 (万吨)



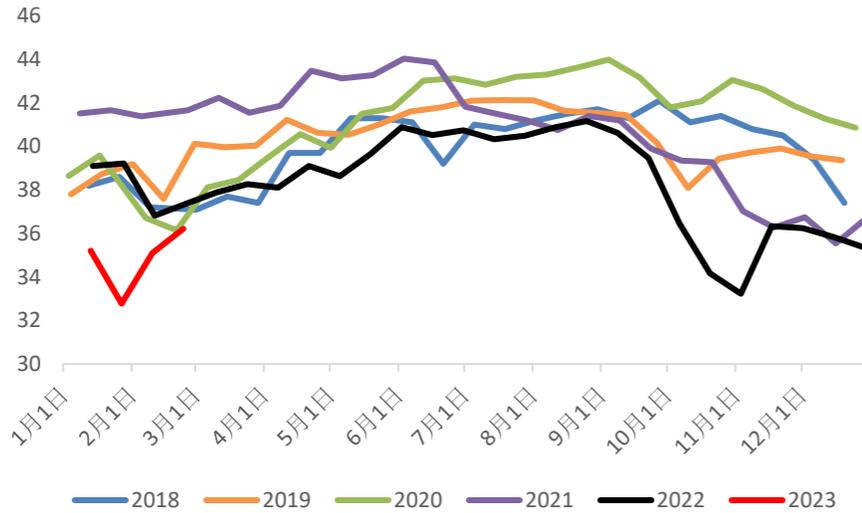
45港船舶到港量 (元/吨)



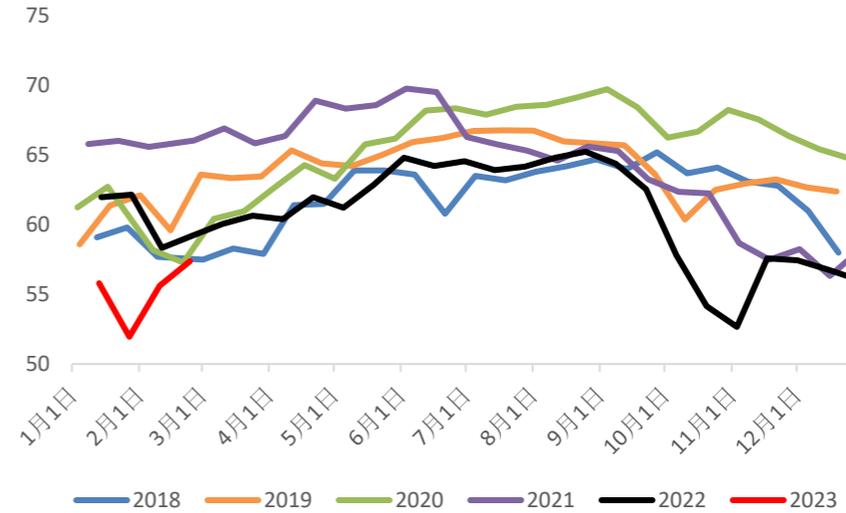
- 截至2月20日，2月45港周到港量均值为2427 万吨，处于中高位水平，月度环比略有下滑，同比回升较为明显。2月份到港量呈现冲高回落的态势，月中出现的大幅回升主要是巴西船期缩短，铁矿石集中到港导致。从2月份的发运情况来推算，预计3月份到港总量略有收缩，平均水平保持在中等水平，节奏上依旧会呈现较大的波动性。
- 2月20日，45港船舶周到港量为148条，1月份到港船舶周度均值保持在170条以上水平，较1月份周度水平上升。

# 供给：内矿产量回升

126家矿山铁精粉日均产量 (万吨)



126家矿山产能利用率 (%)

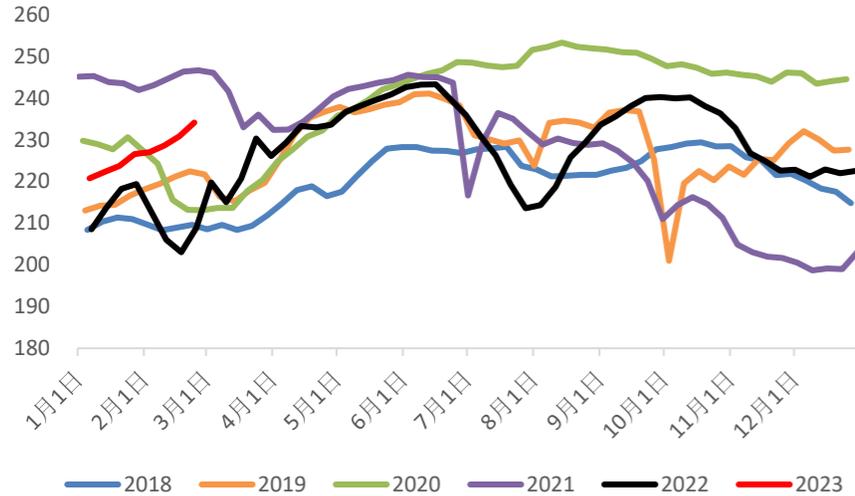


	2023.01.27	2023.02.24	环比涨跌	同比涨跌
126家矿山铁精粉日均产量 (万吨)	32.78	36.21	+3.43	-1.15
126家矿山产能利用率 (%)	51.96	57.39	+5.43	-1.83

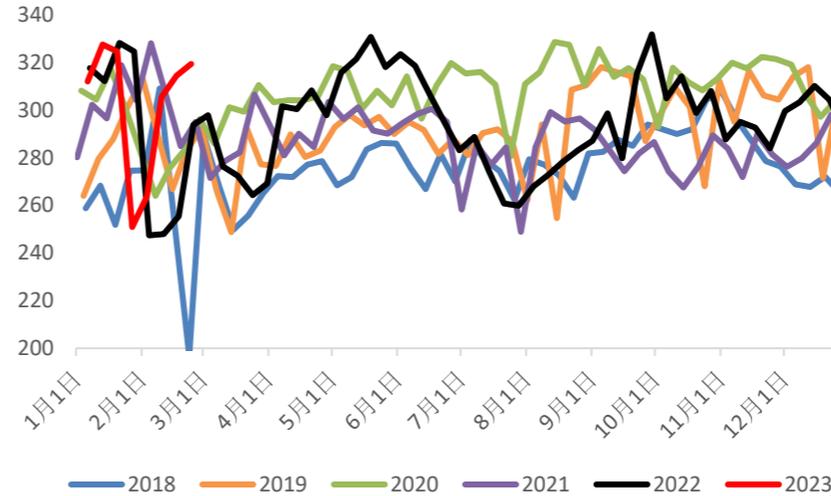
- 2月份国内矿山产量回升。内矿自2022年10月份受安检、疫情等方面因素扰动产量持续下滑，节后产量出现了回升，目前开工仍然处于历年同期低位，且近期随着华东和华北高炉复产加速，国内精粉需求较好，价格偏强运行。近期华北区域和华东区域均有大型矿山复产，但两会在即，加之近期内蒙煤矿安全事故的发生，山东、山西、广西、青海等多地开展安全检查，预计影响产量回升幅度。

# 需求：铁水仍有回升空间，钢厂维持按需补库

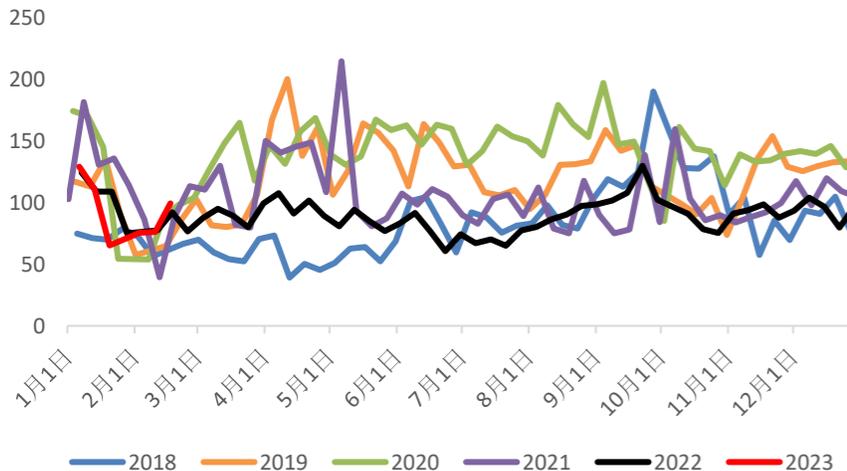
247家钢厂日均铁水产量（万吨）



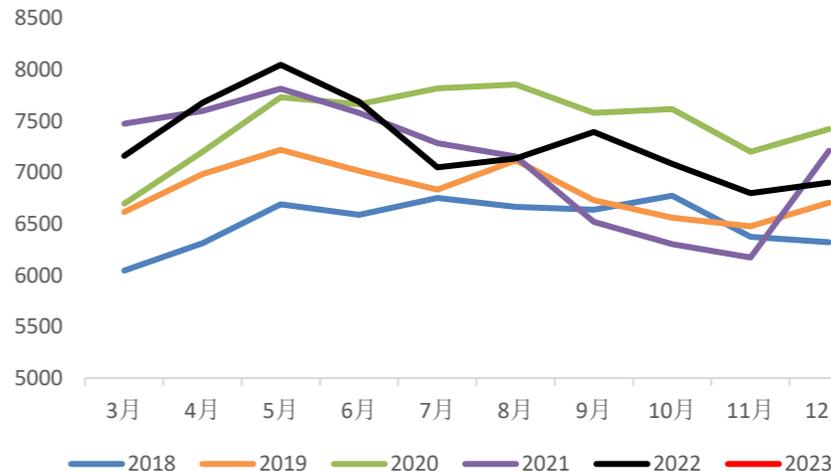
45港日均疏港量（万吨）



港口现货日均成交量（万吨）



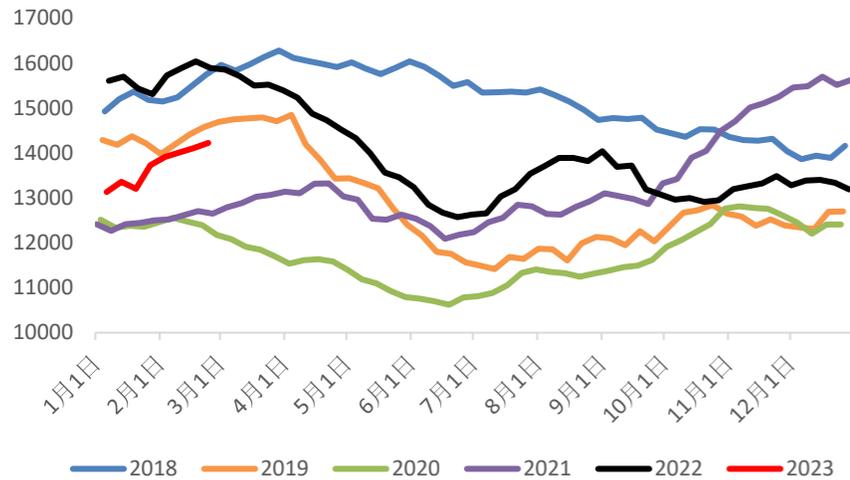
生铁产量（万吨）



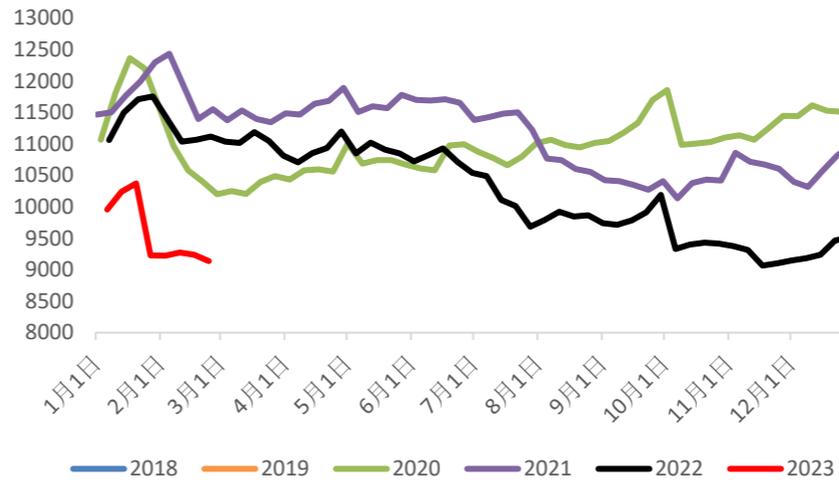
- 1月27日，日均铁水产量226.57万吨；2月24日，日均铁水产量234.1万吨，1月份铁水触底回升，连续七周回升，近期随着高炉复产加速，铁水增幅扩大。近期高炉利润有所好转，短期或刺激高炉复产加速，但同时，2月25日起，河北省启动重污染天Ⅱ级预警，部分钢厂启动烧结限产，一定程度上会影响铁水产量。
- 2月份日均疏港和港口现货日均成交均出现回升。日均疏港量目前处于历年同期高位，后续上升空间有限；港口现货成交在2月下旬回升至相对高位并持稳运行，从日均成交数据看，目前处于中等水平，后续回升空间还需关注成材需求力度。

# 库存：钢厂进口矿库存低位运行

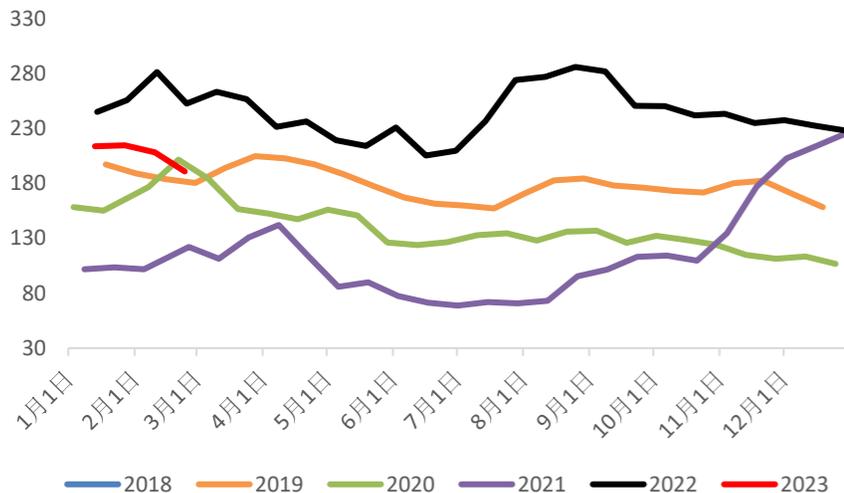
45港港口库存（万吨）



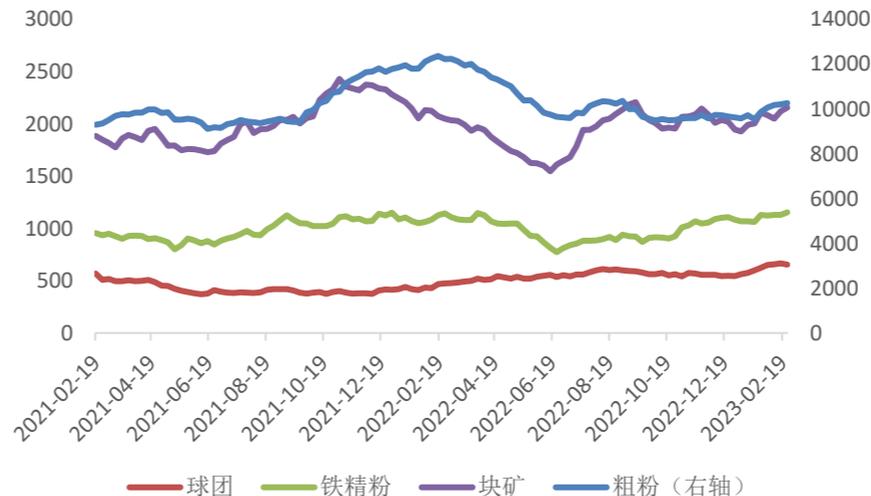
247家钢厂进口矿库存（万吨）



126家矿山铁精粉库存（万吨）



港口库存结构（45港）



- 1月27日，45港港口库存13725.83万吨、247家钢厂进口矿库存9228.29万吨、126家矿山铁精粉库存228.12万吨；2月24日分别为14223.26万吨、9137.72万吨、190.69万吨。
- 整体来看，2月份钢厂维持按需补库的策略，月中之后，终端需求复苏加快，钢厂补库有所回升，但受制于盈利不佳，补库心态较为谨慎，因此港口库存月度累库。目前日均疏港量处于绝对高位，后续继续上升空间有限，后续港口库存也难以看到明显去库。
- 钢厂库存月环比有所去库，维持低位运行，进口矿库销下滑至历史低位，对铁矿价格上涨带来较强驱动。

## 铁矿石小结

### ► 铁矿石

供给端：外矿方面，一季度整体上处于季节性发运低位，尽管发运和到港波动较大，但是总量上预计略偏紧，根据船期推算，预计3月份到港或略有回落。内矿方面，节后国内有大型矿山复产，内矿产量回升，近期国内铁精粉交投气氛较好，但是受内蒙煤矿安全事件和两会影响，多地矿山开展安全检查，预计回升速度或放缓。

需求端：日均铁水产量在2月份持续回升，近期随着高炉复产加快，增幅放大，目前铁水产量234万吨，已经回升至中高水平，考虑到钢厂的盈利状况，预计后续回升空间有限；且日均疏港量目前也已至绝对高位，钢厂维持按需补库策略下，继续攀升的空间也不大。此外，河北地区因空气污染严重，多市启动烧结限产，结束时间另行通知，环保限产对于铁矿石需求将带来一定影响。

库存方面：钢厂进口矿库存低位运行，库消比进一步下滑，低库存状态对于铁矿石价格带来支撑。

综合来看，进入3月份，铁矿石供给端依旧略偏紧，随着铁水产量和疏港量逐渐攀升至高位，后续复产逻辑走弱，铁矿石价格走势受成材需求影响较大，但钢厂低库存仍对矿价有较大支撑，同时环保限产和国内外宏观层面带来的预期也将带来较大扰动，预计2月底到3月初先会有所回调，限产解除后，旺季需求提振下或偏强运行。操作上，2305可关注回调做多机会，谨慎者观望。此外，铁矿石目前估值相对较高，价格监管和环保限产等因素影响下，预计短期相对成材较弱，螺矿比处于历年同期较低位，可关注做多螺矿比的机会。

## ◆ 免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

### 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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

**THANK YOU**