



2023年03月20日

主力移仓换月，

价格高位回落调整

## 核心观点及策略

- 上周螺纹期货冲高回落，下跌59收4231。上周随着价格创出新高，市场情绪越发谨慎，部分期现贸易头寸平仓离场，主力资金也开始移仓换月，市场稳定性较差，叠加欧美银行频频爆雷，严重冲击多头情绪，虽然整体上钢材现货面较为健康，但市场资金止盈离场较为明显，导致钢材期货上周出现较大回调。现货市场，上海螺纹4350，周环比跌63。
- 宏观方面，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。
- 供应方面，上周全国建材产量431万吨，环比回升0.5%，增幅继续收窄。华东和华南螺纹钢增产表现明显，华中和西南产量环比略有减产。
- 需求方面，上周全国建材周均成交量16.54万吨，环比降8%。北方需求有所回升；华东和南方区域呈降势。
- 库存方面，全国主要钢材社会库存1552万吨，较上周减少56万吨，较上月减少119万吨。
- 总体上，现在钢材消费旺季，相信当国外资本市场利空逐渐散去，市场重新回归国内稳定内复苏的基本面，钢材行情仍然会在本轮调整结束后继续回升，但考虑到目前钢材价格已处于高位，后期涨幅会有所限制，涨势也会较为缓和。
- 操作建议：充分回调后逢低做多
- 风险因素：钢厂高炉开工，下游需求产复苏情况

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、行情分析

上周螺纹期货指数合约冲高回落，下跌 59 收 4231。钢材市场整体继续去库存，随着铁矿和煤焦等原料价格持续高位，钢材生产成本逐渐上移，而下游需求端持续放量，呈现出两旺的行情走势。上周随着价格创出新高，市场情绪越发谨慎，部分期现贸易头寸平仓离场，主力资金也开始移仓换月，市场稳定性较差，叠加欧美银行频频爆雷，严重冲击多头情绪，虽然整体上钢材现货面较为健康，但市场资金止盈离场较为明显，导致钢材期货上周出现较大回调，但总体上还是主要来自国外资本市场的扰动。目前国内各种刺激政策依然陆续出台，相信后面会逐渐安抚市场情绪。随着钢材消费旺季到来，终端需求加速恢复，现货成交量维持高位并会持续放大，目前调整阶段结束后，依然看好后期钢材价格。现货市场，上海螺纹 4350，周环比跌 63。

宏观方面，国际上，在通胀引发美联储持续加息的浪潮下，美国中小银行开始发生挤兑，造成欧美银行业危机蔓延，进而金融风险逐步放大。随着欧美银行业频发爆雷事件，市场风险偏好明显下降，冲击大宗商品市场情绪。国内随着疫情结束，经济运行回归正常，中央和地方持续颁布刺激政策促进经济复苏。国家统计局表示政府工作报告提出今年的经济增长预期目标是 5% 左右，认为 5% 的预期增长目标是综合考虑了各方面的因素，是符合我国当前经济发展的实际和需要的。此外，中国 1-2 月房地产开发投资同比下降 5.7%，降幅比 2022 年全年收窄 4.3 个百分点；房地产开发企业到位资金下降 15.2%，降幅收窄 10.7 个百分点；商品房销售面积同比下降 3.6%，降幅收窄 20.7 个百分点。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。

供应方面，上周全国建材产量 431 万吨，环比回升 0.5%，增幅继续收窄。华东和华南螺纹钢增产表现明显，华中和西南产量环比略有减产。上周螺纹钢产能利用率 66.6%，与去年高点 68.2% 相比，继续增加的空间有限，后期继续增产的可能性不大。

需求方面，上周全国建材周均成交量 16.54 万吨，环比下滑 8%。北方区域继续复工，需求有所回升；华东和南方区域呈降势，受阴雨影响，南方区域下滑更为明显。目前市场情绪较谨慎，市场投机需求消退，预计后期成交量维持当前水平。

库存方面，市场需求逐步加速释放，在需求逐渐大于供应下，上周全国主要钢材社会库存 1552 万吨，较上周减少 56 万吨，较上月减少 119 万吨；螺纹钢库存总量 858.51 万吨，较上周减少 30 万吨；其中华东地区降幅最大，较上周减少 18 万吨，去库存化最为明显。

## 二、行情展望

总体上，随着国内钢材下游需求恢复，螺纹需求继续好转。近期随着部分现货套保头寸的止盈离场，在钢材市场整体开启去库存阶段中，后期钢材市场运行将更为健康。铁矿和焦煤等原料价格维持高位，钢材生产成本稳步上移，下游需求端持续放量，总体依然呈现出供需双增和量价齐涨的行情走势。考虑到目前钢材期现货价格处于高位，叠加来自国外资本市场的负面扰动，冲击市场情绪。相信当国外资本市场利空消息逐渐散去，市场重新回归国内稳定内复苏的宏观基本面上，在目前钢材消费旺季阶段，行情仍然会在本轮调整结束后继续回升，但考虑到目前钢材价格已处于高位，后期涨幅会有所限制，涨势也会较为缓和。

## 三、行业要闻

1. 中国人民银行为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕，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%。对此，多位行业人士表示，人民银行通过降准这一结构性工具，意在引导金融机构用好存款利率市场化调节机制，进一步让利实体经济，尤其是薄弱环节和重点新兴领域，激发微观主体活力，促进消费和内需加快恢复平衡。事实上，人民银行此次降准并非意料之外。2023年3月3日，在国新办举行的“权威部门话开局”新闻发布会上，人民银行行长易纲在谈到降准时表示，目前货币政策的一些主要变量处于比较合适的水平，实际利率水平也比较合适，用降准的办法来提供长期的流动性，支持实体经济，综合考虑还是一种比较有效的方式，使整个流动性在合理充裕的水平上。

2. 16日，国家统计局公布的数据显示，今年2月份70个大中城市商品住宅销售价格环比上涨城市个数继续增加，各线城市商品住宅销售价格环比总体上涨，二手住宅价格环比全线止跌。专家表示，从市场供需两端、市场预期、政策落实等三方面情况看，房地产市场出现积极变化，企稳回升信号明显。据国家统计局测算，2月份，70个大中城市中，一二三线城市新建商品住宅销售价格环比分别上涨0.2%、0.4%和0.3%；一二线城市二手住宅销售价格环比分别上涨0.7%和0.1%，三线城市二手住宅销售价格环比由上月下降0.4%转为持平。从上涨城市数量看，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有55个和40个，比上月分别增加19个和27个。

四、相关图表

图表1 螺纹钢期货现货走势



图表2 热卷期货现货走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势



图表4 热卷基差走势

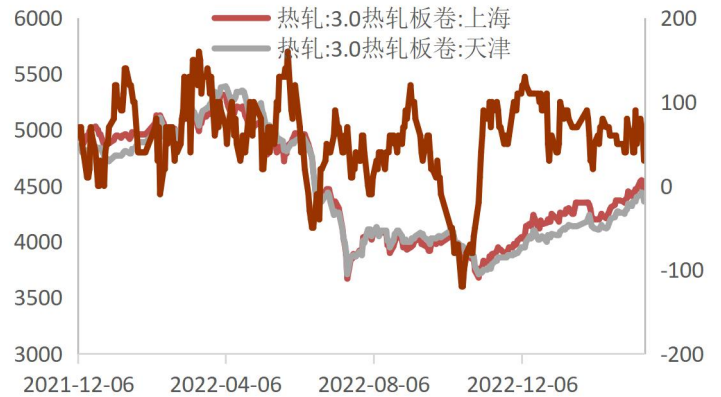


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 螺纹钢现货地区价差走势

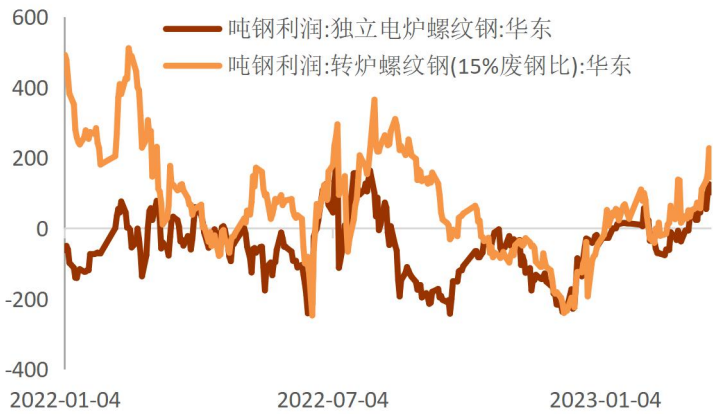


图表6 热卷现货地域价差走势

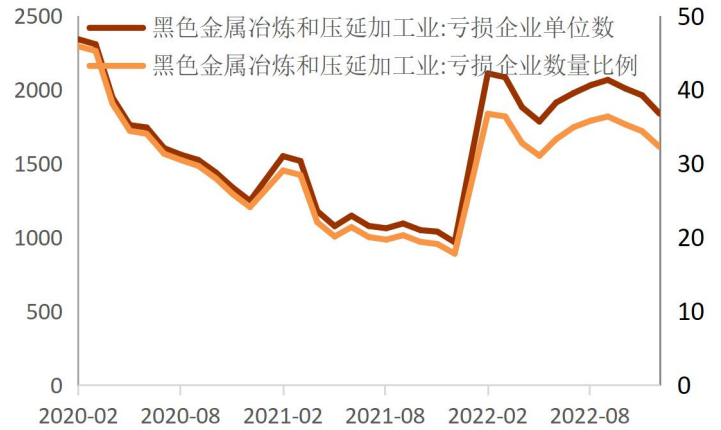


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 钢厂吨钢利润

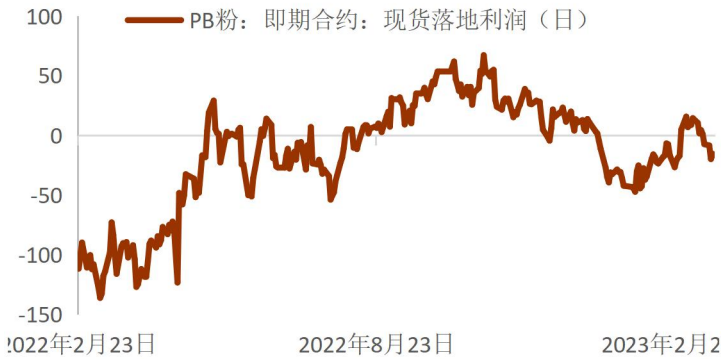


图表 8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况

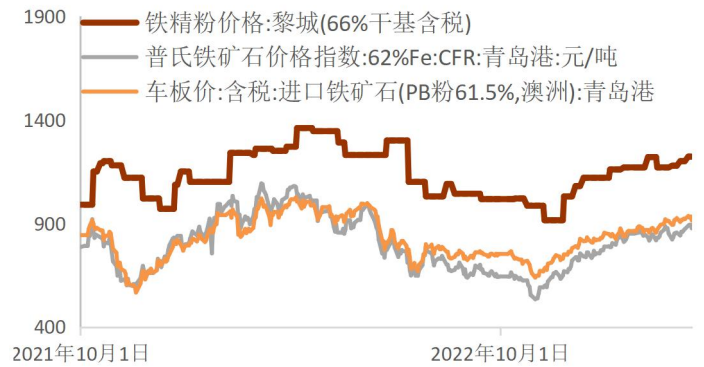


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 PB 粉: 即期合约: 现货落地利润 (日)

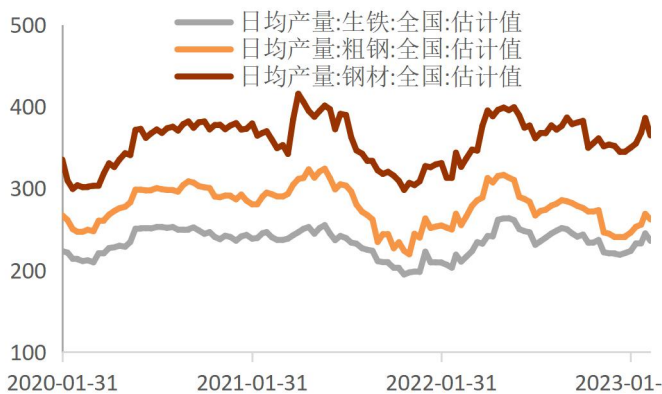


图表 10 铁矿石现货与高低品价差走势

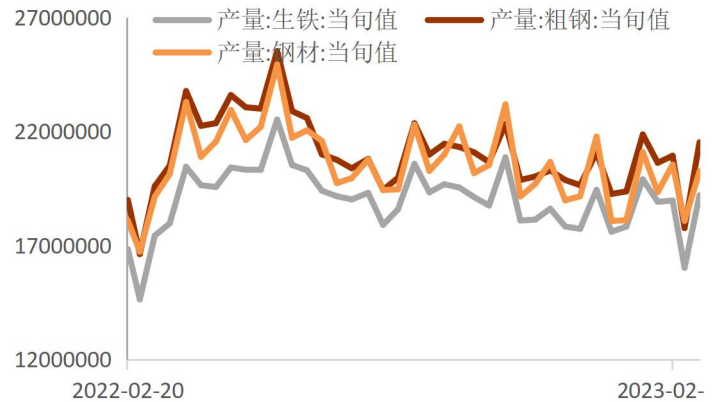


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

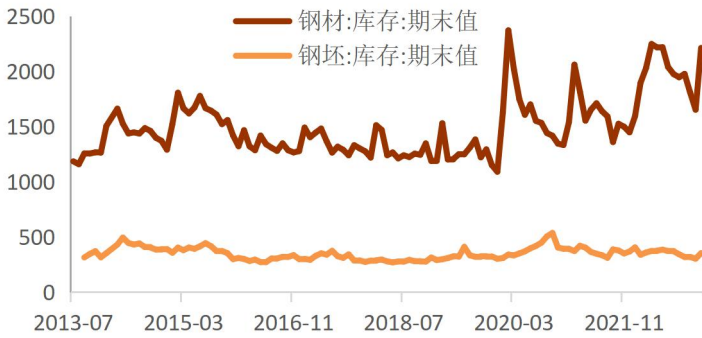


图表 12 全国钢材产量 (旬)

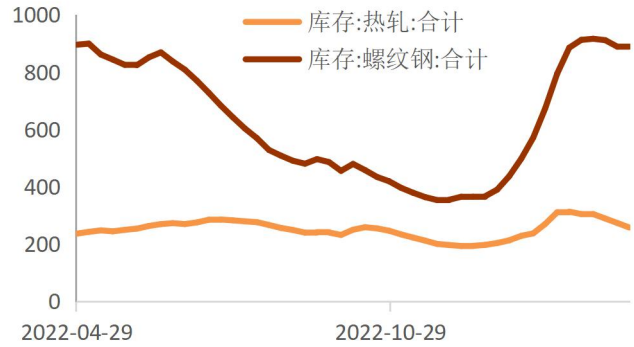


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

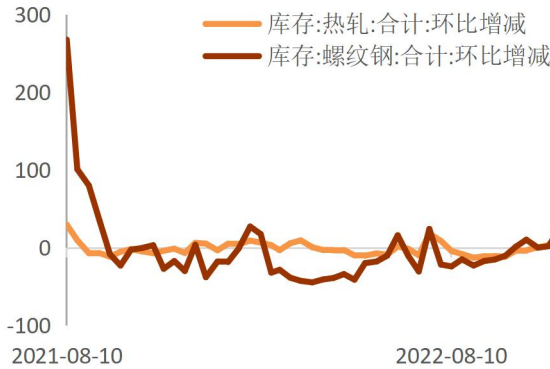


图表 14 螺纹和热卷社库

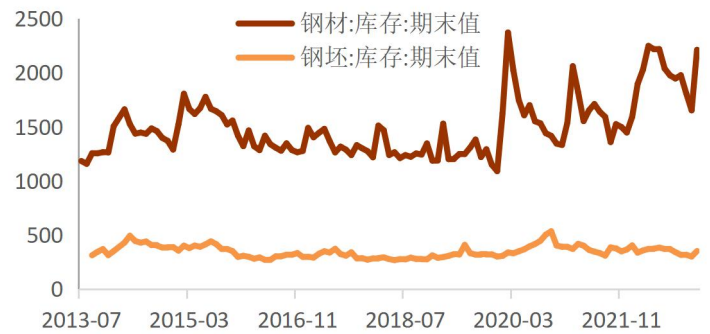


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹和热卷社库增幅



图表 16 钢厂钢材厂库



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 17 钢厂钢筋仓库库存

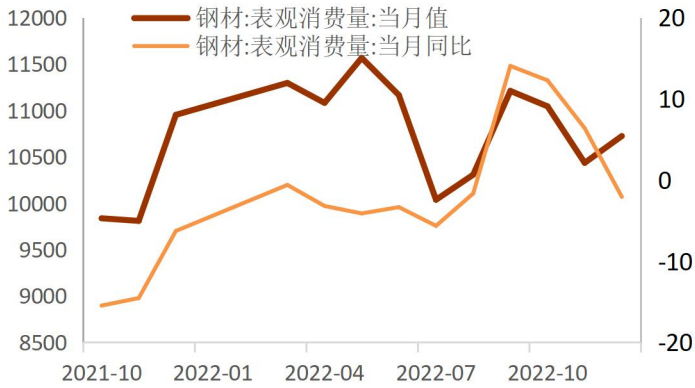


图表 18 钢厂热卷仓库库存

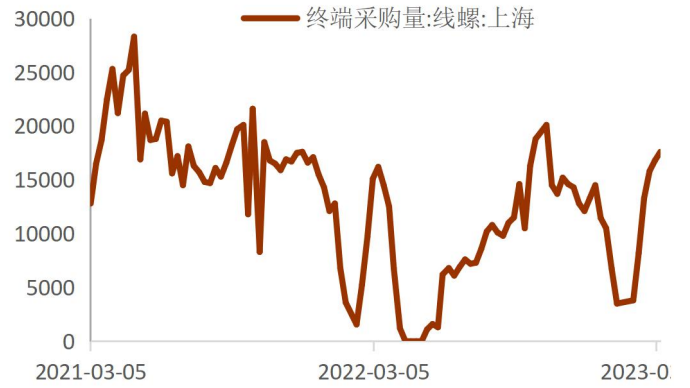


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

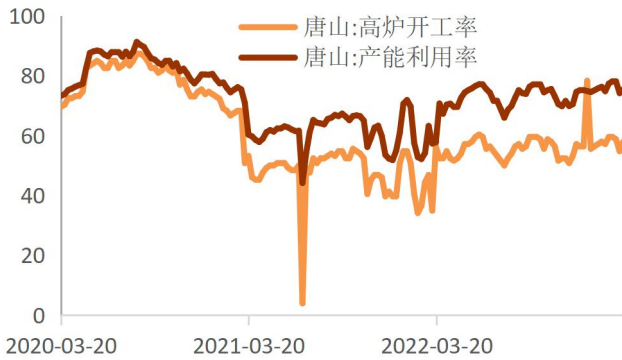


图表 20 上海线材螺纹终端采购量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率

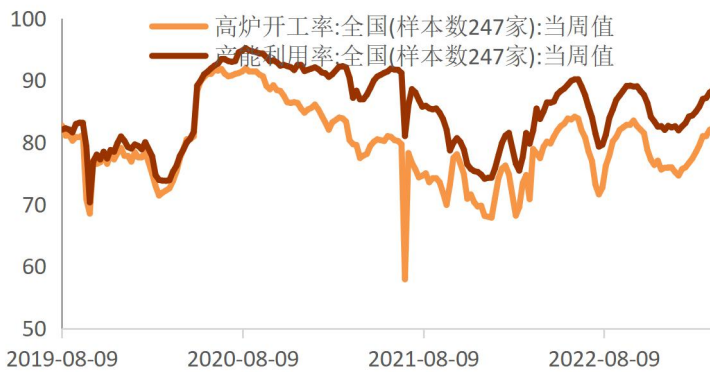


图表 22 唐山高炉检修数量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 23 高炉开工率:全国(样本数 247 家)



图表 24 盈利钢厂:全国(样本数 247 家):当周值



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

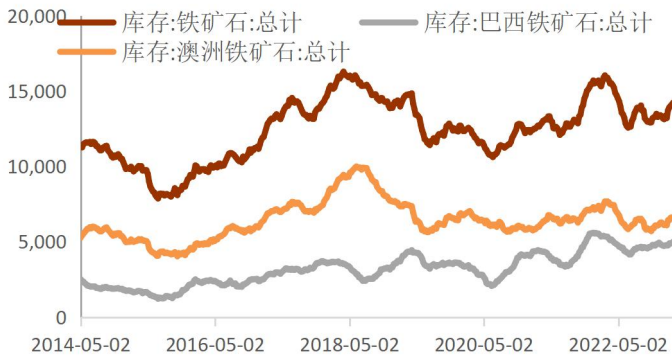


图表 26 全国电炉运行情况

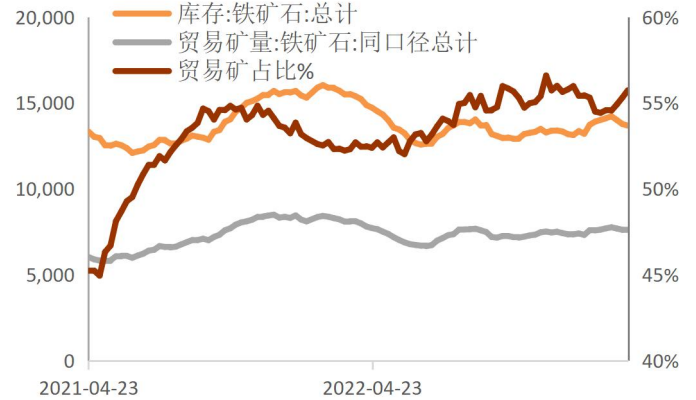


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

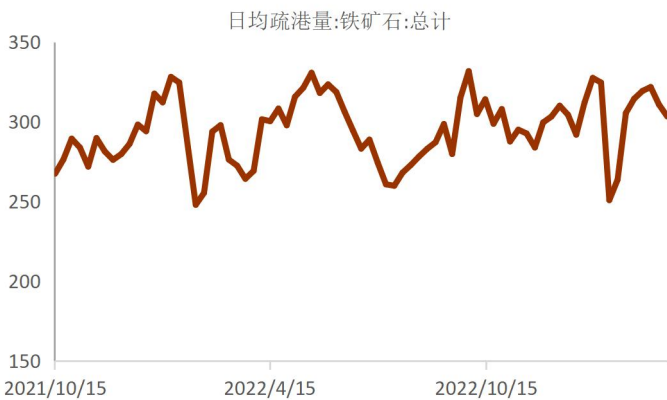


图表 28 港口库存 45 港: 贸易矿

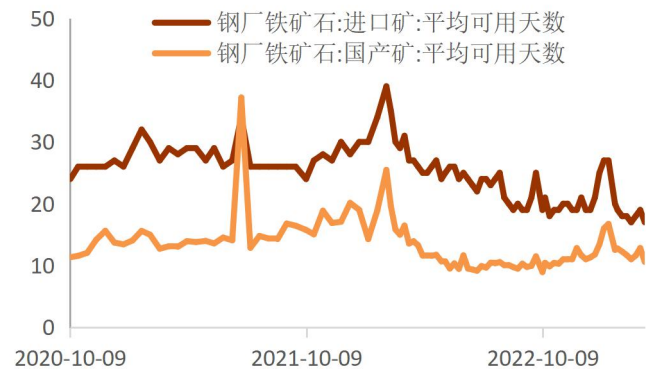


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 29 日均疏港量:铁矿石:总计

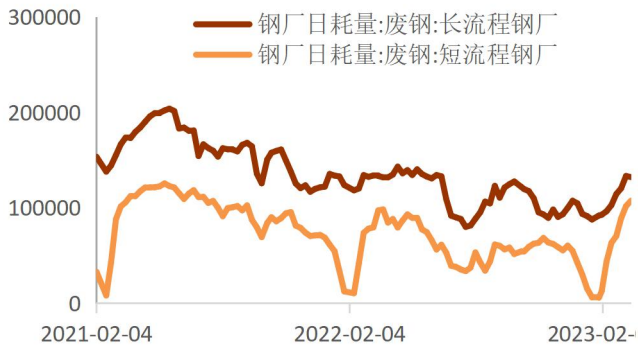


图表 30 钢厂铁矿石:平均可用天数

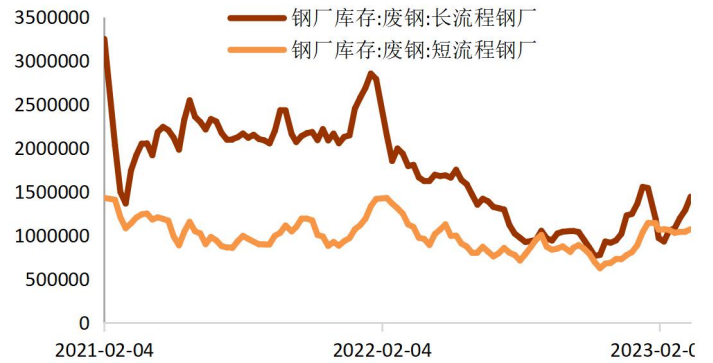


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 31 全国钢厂废钢日耗量

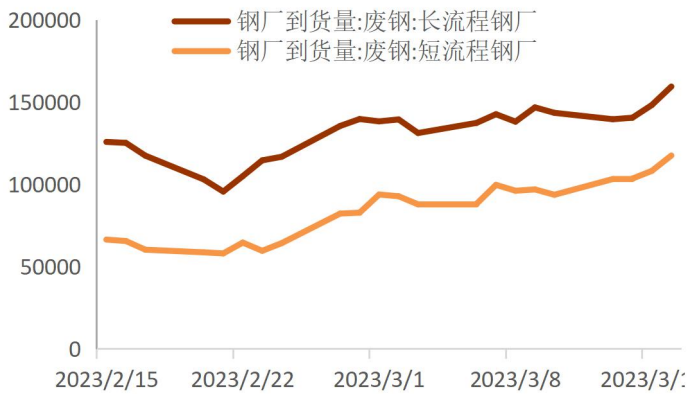


图表 32 全国钢厂废钢库存

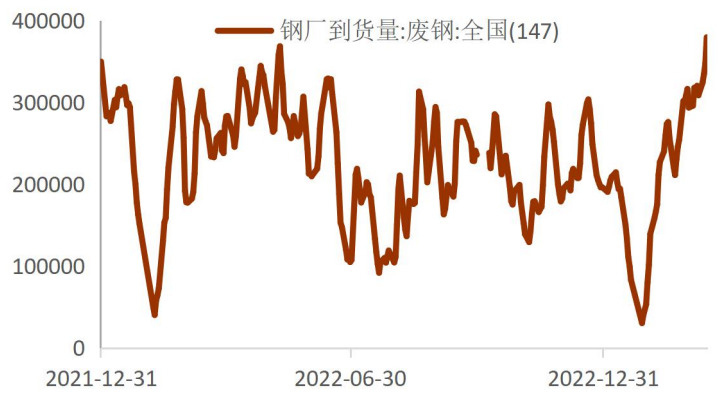


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 33 钢厂到货量:废钢

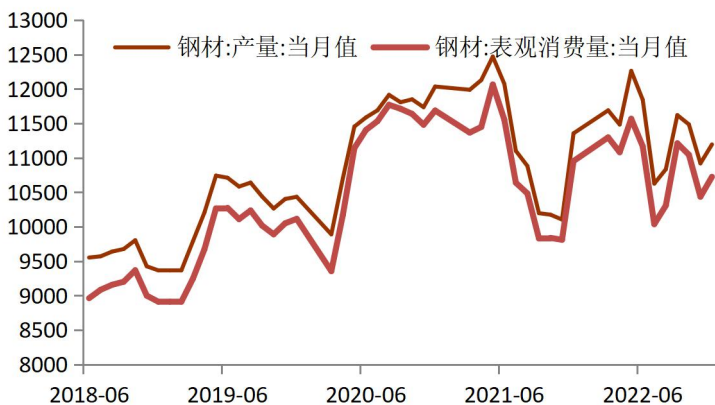


图表 34 全国钢厂到货量:废钢

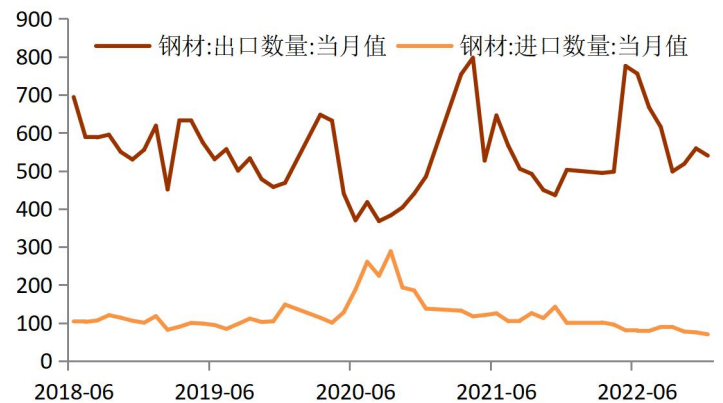


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 35 钢材:表观消费量



图表 36 钢材:进出口数量

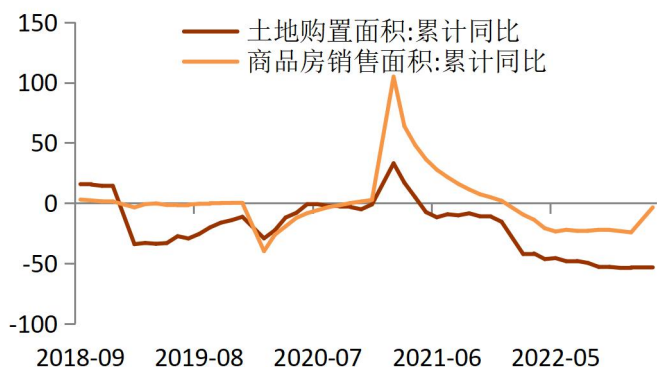


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 37 钢材净出口

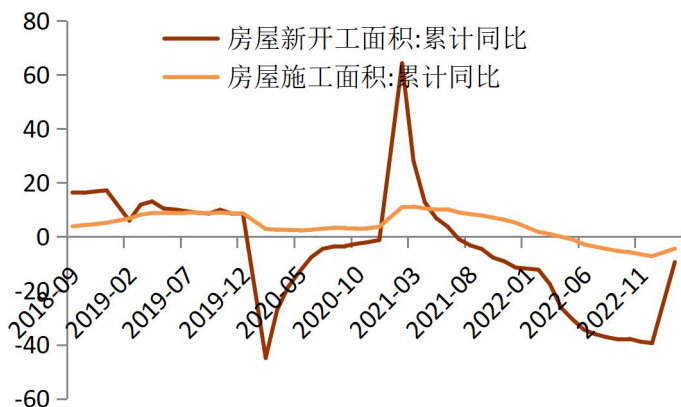


图表 38 土地购置面积

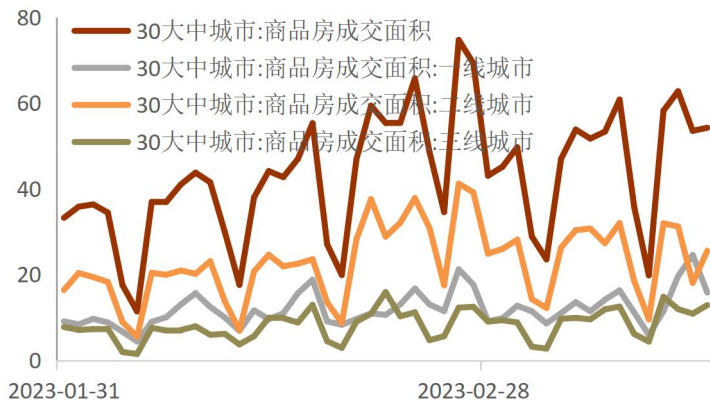


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 39 房屋新开工面积

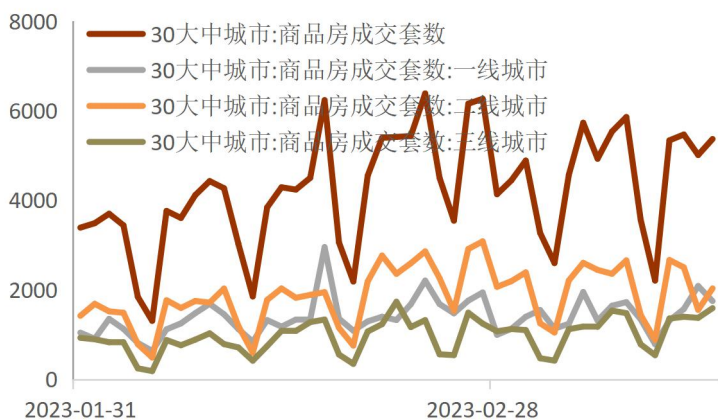


图表 40 30 大中城市:商品房成交面积

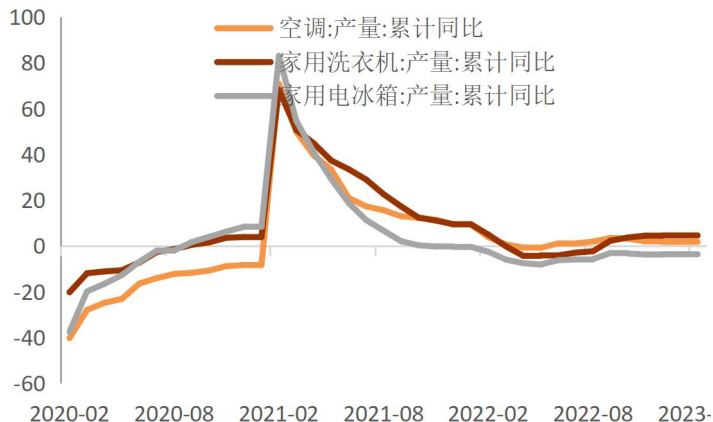


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 41 30 大中城市:商品房成交套数

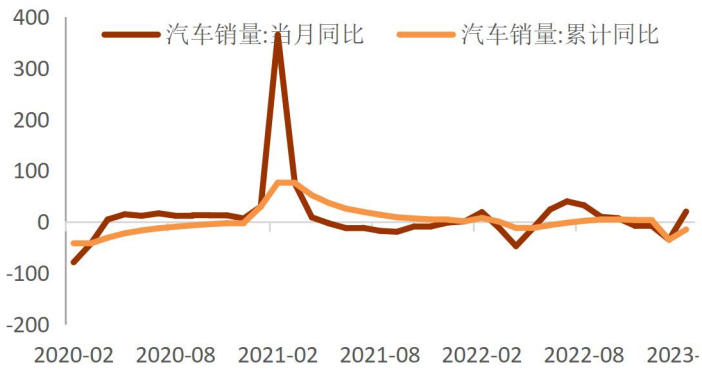


图表 42 家电产量:累计同比



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 43 汽车产量:累计同比



图表 44 制造业 PMI 指数



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
1803、2104B 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。