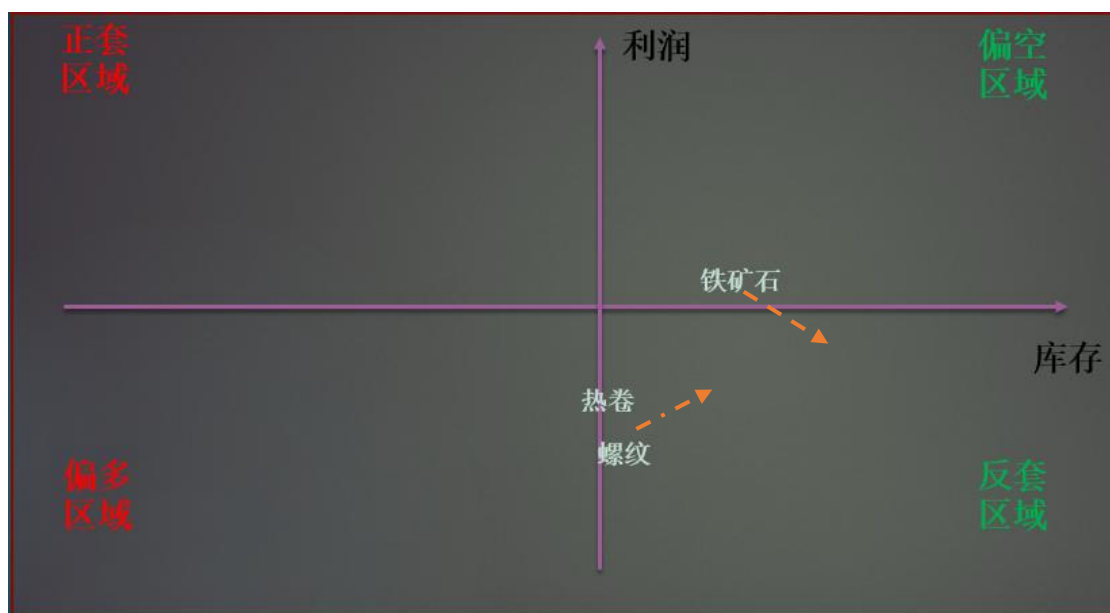




综述:基本面实际不及预期, 黑色震荡调整

基本面二维四象



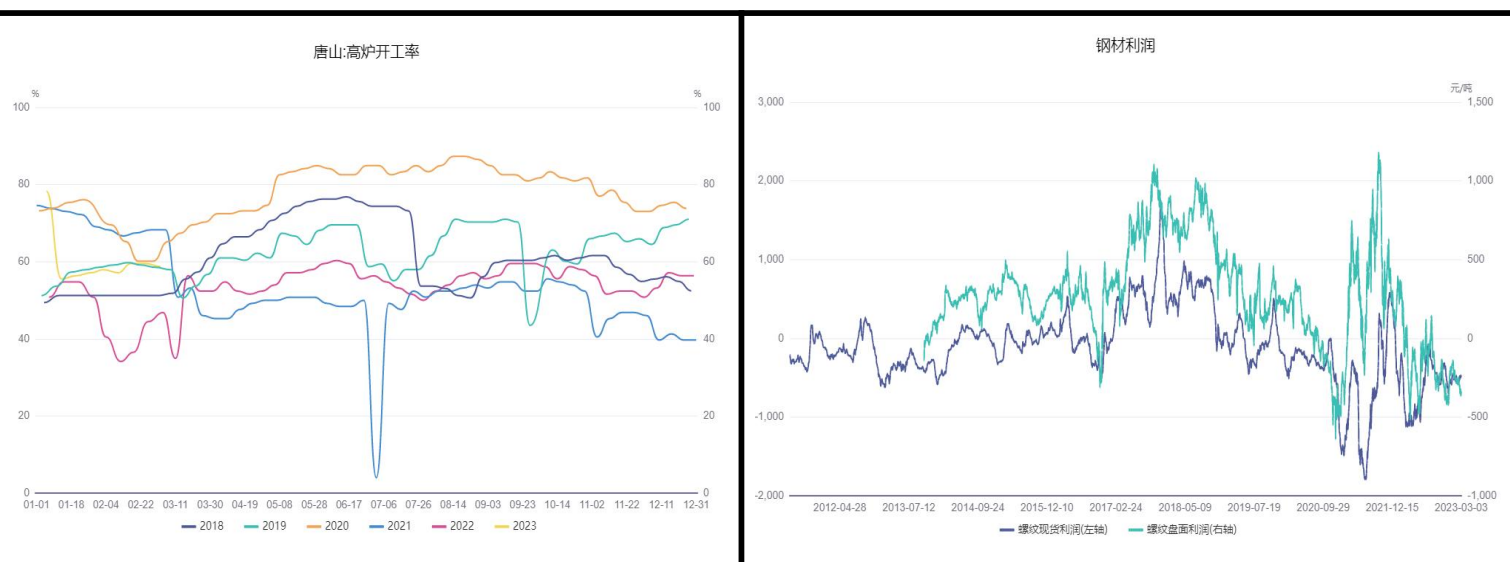
数据来源: 同花顺, 安粮期货研究所

**总结:** 美压制通胀延续, 宏观环境不利于全球大宗, 国内经济复苏但对房地产偏倚程度减弱, 黑色相对不宜乐观, 下游基建实际消费需求仍未体现, 供给端快速累积, 基本面短期不佳。下游强于上游, 远月强于近月, 低位震荡。

## 一、供给端整体继续回暖，钢厂后期或再度谨慎

炼钢利润继续偏低位，盘面钢材仍处于亏损状态，但开工迎来季节性旺季，钢厂缓慢恢复供给，但因下游需求仍不畅，仍较为谨慎。截止3月4日，Mysteel调研247家钢厂高炉开工率81.07%，环比增加0.09%，同比增加6.35%；高炉炼铁产能利用率87.15%，环比增加0.18%，同比增加5.66%；钢厂盈利率42.86%，环比增加3.90%，同比下降40.69%。日均铁水产量234.36万吨，环比增加0.26万吨，同比增加14.60万吨。沿江区域本期铁水较上期上涨0.25万吨/天。本周现货价格持续在前期区间震荡运行，多数钢厂心态上多较为谨慎，预计短期内供给有望再度回落。

图1：钢厂开工冲高回落、利润低位



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 二、补库逐渐进入高位，地产需求仍不及预期

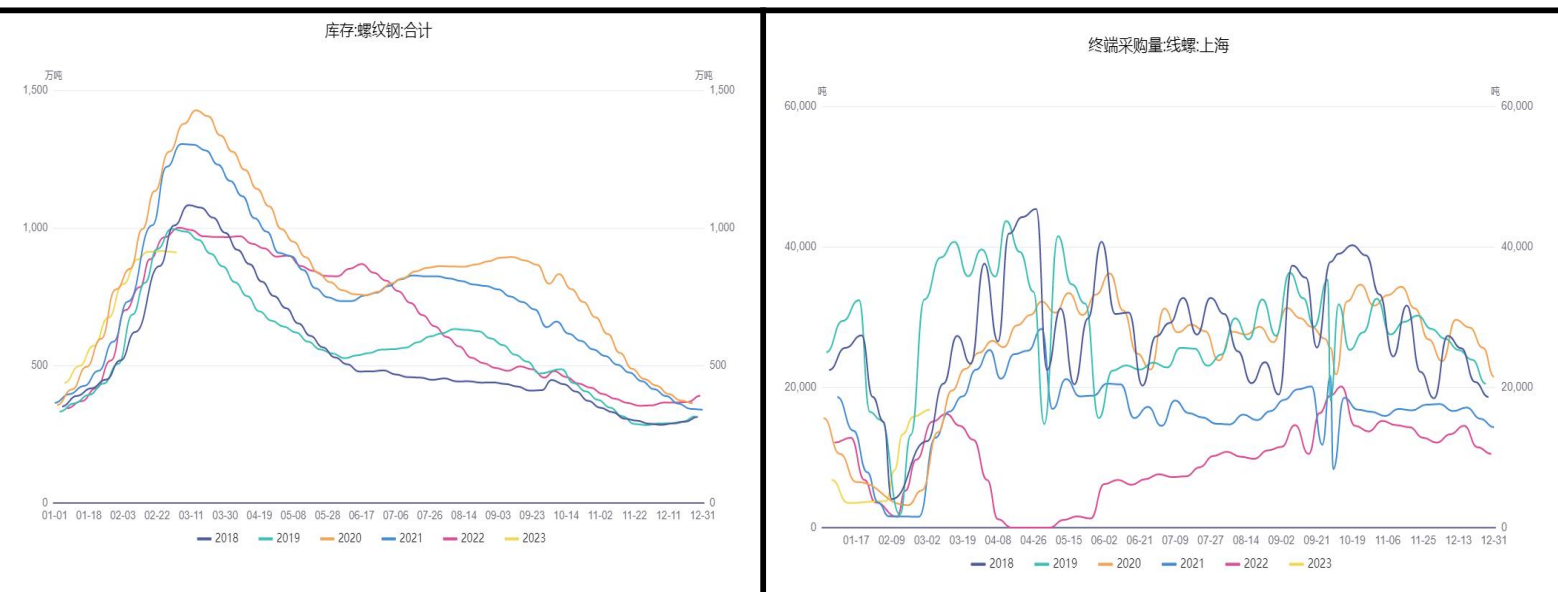
库存加速累积，企业端库存压力仍大，下游需求行为仍在观望，采购旺季仍没有体现，预期周期炒作已逐步过渡，中下游成交回暖情况需要继续关注，期货价格测压回落，基差逐渐走平（大周期牛市结构转熊市结构）。螺纹社会库存回归同期高位（911万吨），钢厂螺纹（327.92万吨），铁矿港口库存持续偏高

(14000.56 万吨)。

下游采购冰点回暖、需求信心仍不足，下游房地产政策在会议后逐步落地，长远预期不及过往，需求和信心仍阻碍钢材的趋势性。热卷下游需求存在差异化，汽车行业政策力度空前，后期需求传导空间较大，因此热卷需求有望长期好于螺

纹。

图 2：社会库存同期高位，采购修复暂缓



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 三、基差回落，期限结构驱平（现货>近月>远月时代结束）

基差继续走平，一方面是现货需求不佳，另一方面大周期结构在悄悄转变，现货后期仍有望继续补跌，牛熊结构转换，期强现弱、远强近弱，期限结构正式趋平，反套延续。铁矿石、焦炭基本面不佳，结构后期也有望转换且空间较大，中期受钢材打压。

图 4：现货<近月<远月时代或现，反套仍延续，价格反弹测压力遇阻

### 热卷基差



数据来源：文华财经，同花顺，安粮期货研究所

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。