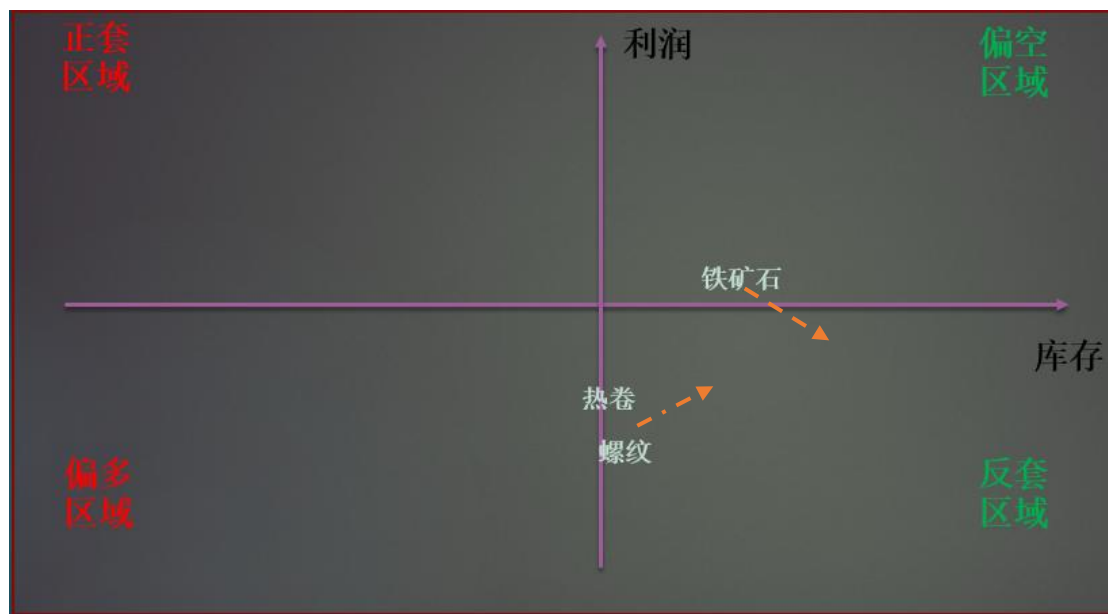


# 黑色金属月度报告

曹帅TEL:0551-62879960

综述:旺季预期逐渐透支，黑色测压回落

## 基本面二维四象



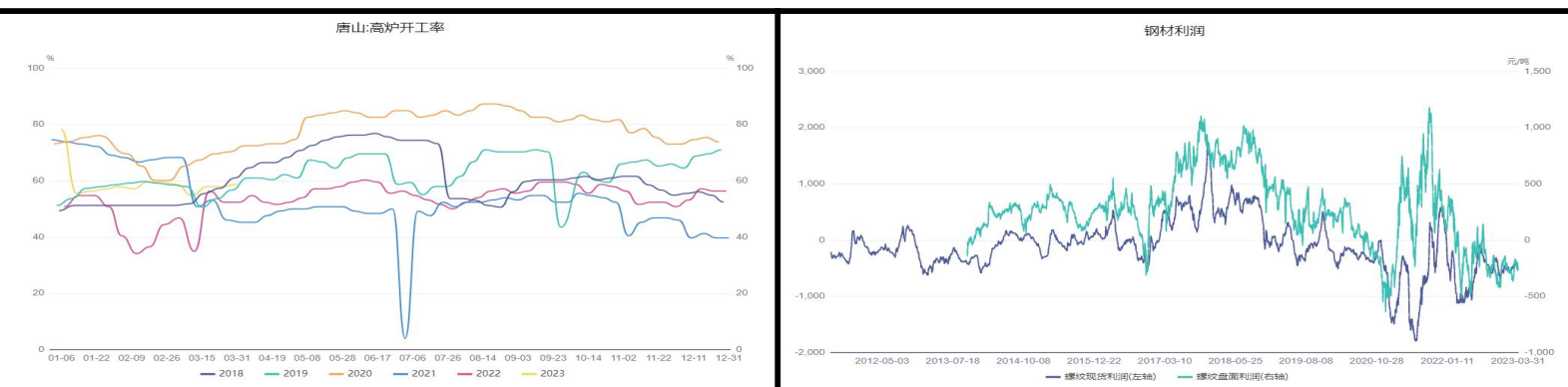
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

**总结：**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，供给端信心也有所减弱，基本面旺季预期没有兑现。利润修复渐体现，远月仍有望强于近月。

## 一、供给端信心不佳，后期有望收紧

炼钢利润稍有回升，盘面钢材仍处于亏损状态，旺季预期阶段性结束，实际基本面未兑现，钢厂信心减弱，供给增量边际减少，后期结合梅雨季预期仍较为谨慎。截至 3 月 31 日，据 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.87%，环比上周增加 1.14%，日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨，当前铁水产量虽已有见顶预期，但见顶速度有所放缓，或维持小幅增长趋势，终端需求与焦煤生产端供应宽松仍无突出矛盾。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，现货也面临补跌风险。

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、去库当前不畅，库存水平合理

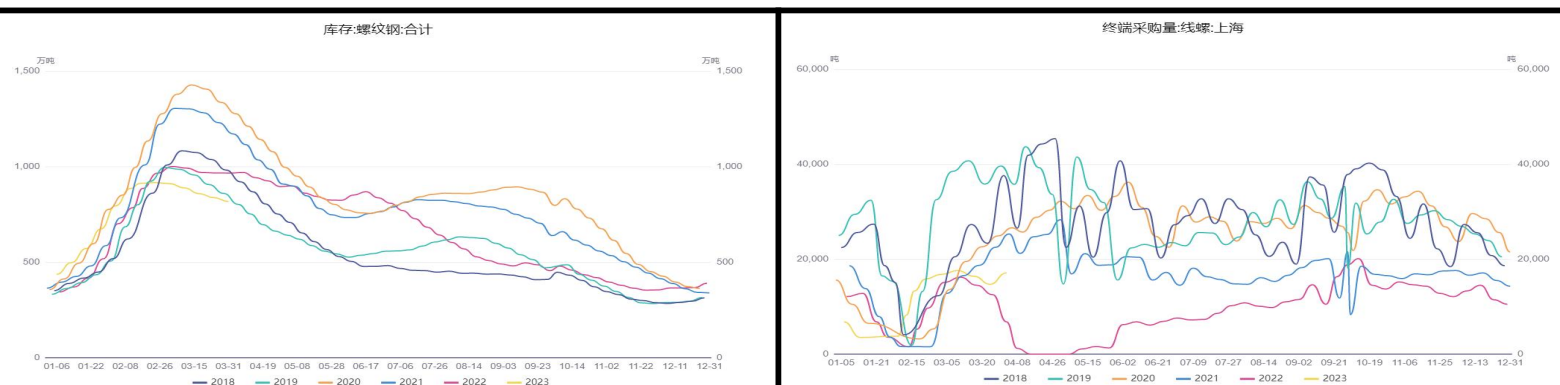
补库存阶段转去库，当前较为不畅，下游需求行为仍在观望，采购旺季仍未有体现，预期周期炒作已逐步过渡，中下游成交回暖情况需要继续关注，当前仅高于 2022 年同期（上海疫情）。螺纹社会库存回落同期低位（817.2 万吨），钢厂螺纹（269.06 万吨），铁矿港口库存持续偏高（13461.24 万吨）。

下游房地产政策在会议后逐步落地，长远预期不及过往，且以防风险为主，对钢材的趋势性刺激作用不在。热卷下游需求存在差异化，汽车行业政策力度空

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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



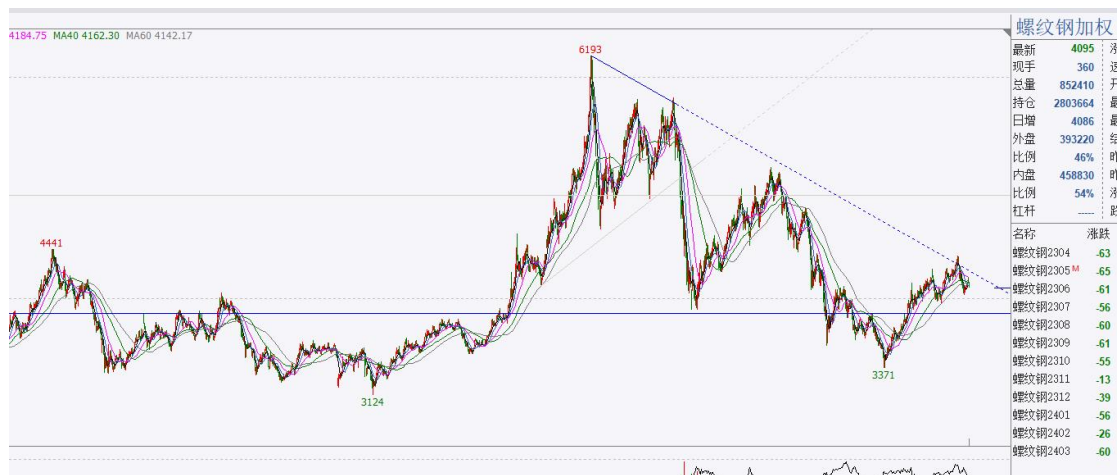
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 三、基差走高现货待补跌，期限结构驱平（现货>近月>远月时代结束）

短期钢价面临供需两弱，盘面率先测压回落，现货需求不佳有望补跌，另一方面大周期结构在悄悄转变，正向市场逐渐被转变，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：反套仍延续，价格反弹测压遇阻，关注关口支撑





数据来源：文华财经，同花顺，安粮期货研究所

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，安粮期货研究所力求准确可靠，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。

