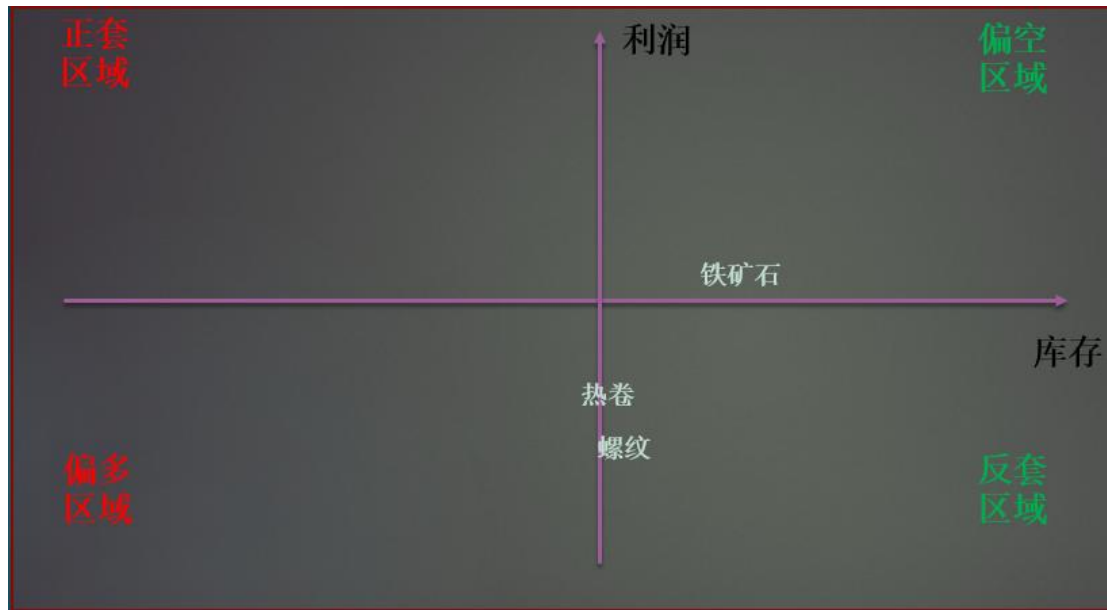


# 黑色金属月度报告

曹帅TEL:0551-62879960

综述:检修淡季预期提前，黑色供紧需弱延续

## 基本面二维四象



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

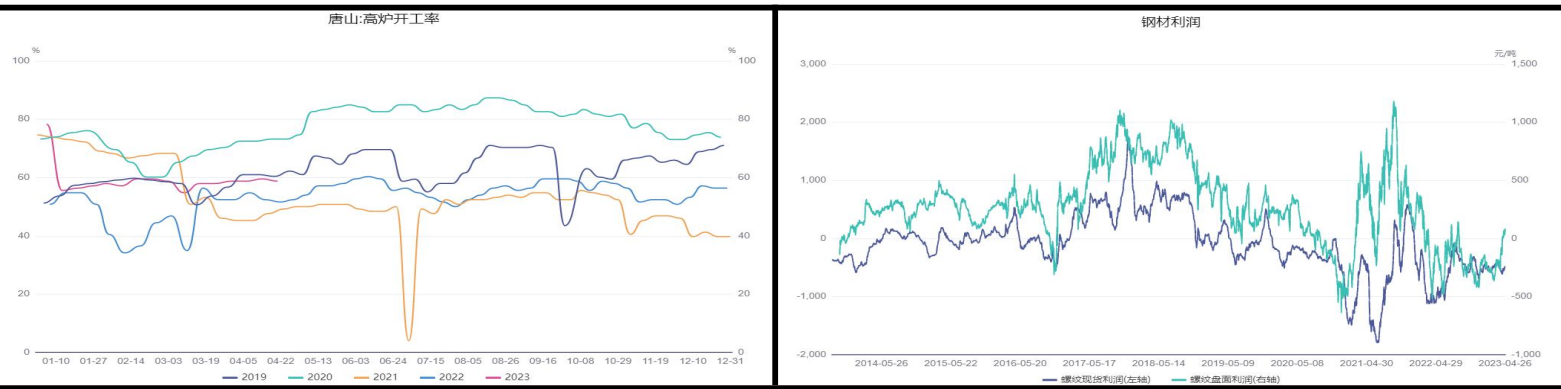
**总结：**钢厂目前心态谨慎，供给有望进一步收紧，库存水平在中上游仍合理偏低位，下游需求在部分城市土拍的回暖中或有所提振。宏观周期中国复苏、美国衰退仍对大宗整体不友好，商品加速赶底，黑色领先效应明显须关注，原料已触前低，钢材逻辑和估值上虽相对抗跌但仍须警惕房地产长期低增量下的熊市风险。

### 一、供给端信心不佳，后期有望收紧

炼钢利润稍有回升，盘面钢材利润回归盈亏平衡，后期检修淡季预期阶段，

叠加钢厂信心仍弱，供给增量进一步边际减少。截至4月27日当周，社库连续第九周减少，表需连续两周增加，厂库由增转降，产量连续两周减少。截至4月27日当周，螺纹产量283.49万吨，较上周减少10.77万吨，降幅3.66%；螺纹表需329.32万吨，较上周增加7.87万吨，增幅2.45%。现货价格持续回落仍高估于期货，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：钢厂开工持稳偏低迷、盘面利润低位回升



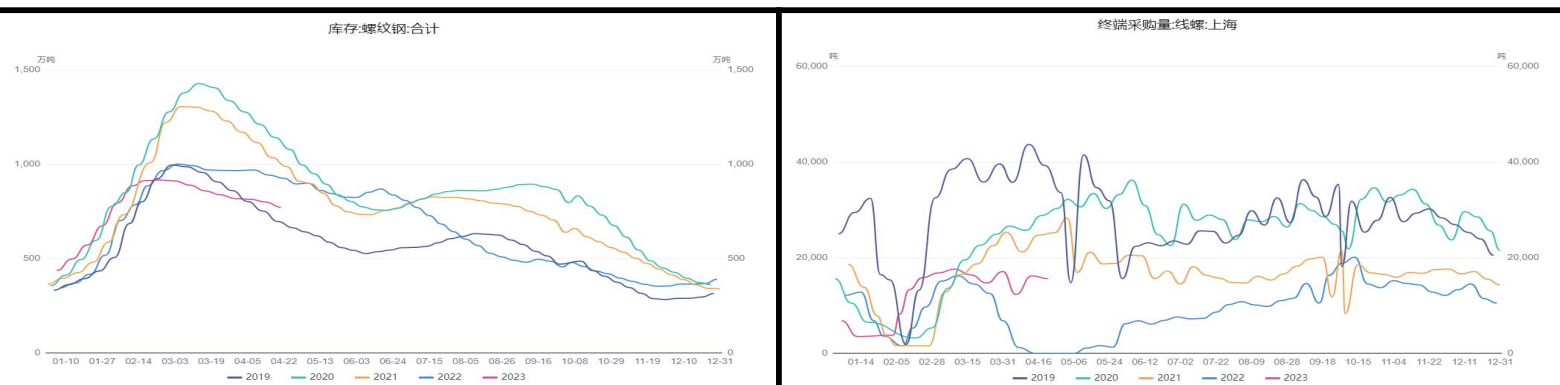
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 二、去库当前不畅，库存水平合理

补库存阶段转去库，当前极为不畅，下游信心还在恢复阶段，观望心态较浓，采购旺季仍没有体现，预期透支后大幅下跌，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（726.57万吨），钢厂螺纹（267.95万吨），铁矿港口库存持续偏高（13034.54万吨）。

下游房地产政策仍以控风险为主思路，长远预期不及过往，经济增量在城镇化目标后期渐低，对钢材的趋势性刺激作用不在，当然部分城市有土拍回暖的迹象需进一步观察。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，以及基建托底性需求，因此热卷需求有望长期稍好于螺纹。

图 2：社会库存去库不畅，采购修复暂缓

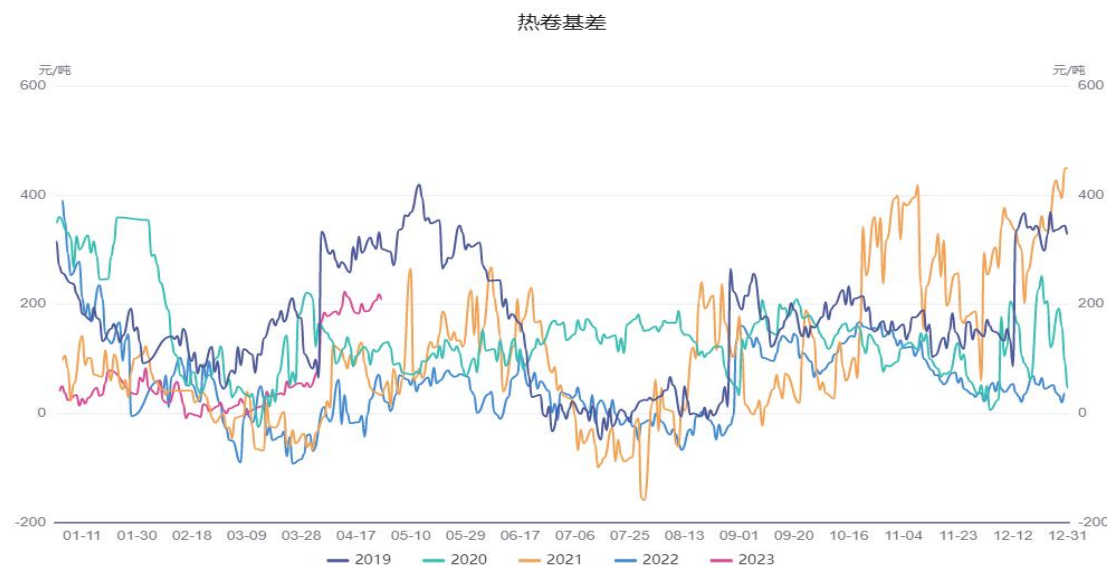


数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 三、基差仍高现货补跌延续，长期结构或现远强近弱、下游强上游弱

短期钢价面临供需两弱，盘面阴跌炉料更弱触及前低，现货端需求兑现仍未好转，当前基差高，补跌延续，另一方面大周期结构进一步转变，正向市场逐渐面临牛熊结构转换，期强现弱、远强近弱，期限结构趋平，反套延续。铁矿石、焦炭基本面不佳且估值仍较螺纹更高，期限结构后期也有望转换且空间较大，并持续受钢材端打压。

图 4：反套仍延续、做多利润延续，期钢趋势关注关口支撑下方关注前低





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。