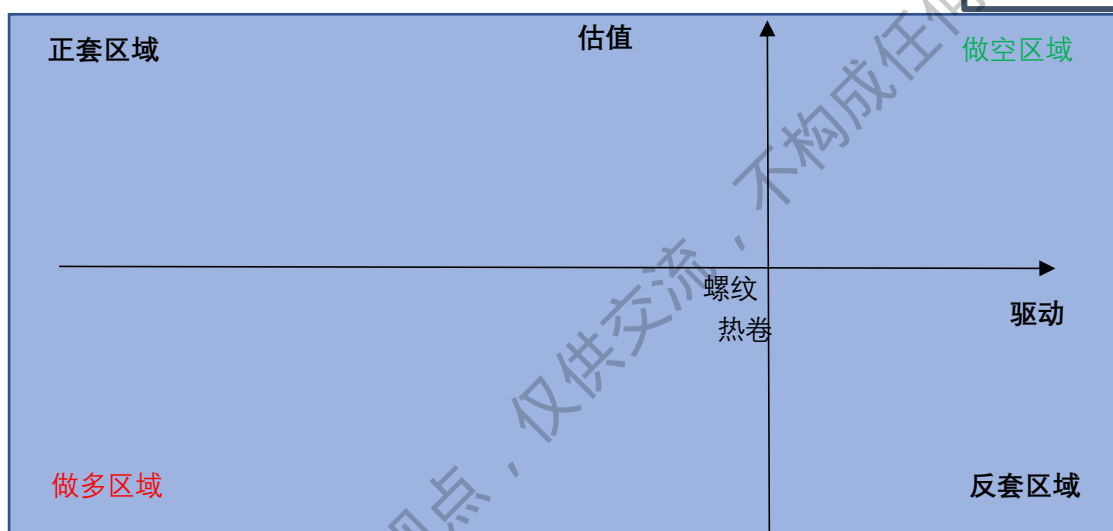


黑色金属月度报告 曹帅 TEL: 0551-62879960

综述：“两会”政策预期发酵，钢材探底回升企稳

基本面二维四象

投资咨询业务资格  
 皖证监函【2017】203号  
 研究所 黑色金属小组  
 曹帅：  
 从业资格号：F03088816  
 投资咨询号：Z0019565



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

**总结：**钢材前期较低迷的基本面已在价格结构中逐步体现，远强近弱，contango 结构显现，铁矿、煤炭估值因外围环境及煤矿减产等原因近期表现呈现分化，汇率的单边运行仍然使矿石成本坚挺，后期汇率压力有望缓解，当前需警惕铁矿处于 back 结构性尾部向 congango 结构转化形成的结构性熊市风险。年后黑色需求低迷形成的产业内负反馈影响已兑现钢材估值，当前钢材估值中性偏低，且时间迈入金三银四传统施工旺季，基本面来看，终端需求已经开始边际好转，而“两会”期间的宏观预期，支撑价格回暖，在警惕原料端风险下，可进行逢低偏多操作，今年黑色整体表现或许先抑后扬。

### 一、利润、季节性仍压制供给

炼钢利润缓慢修复，矿石面临结构性尾部转换，短期波动较为剧烈，煤焦受前期减产刺激，短期处于黑色链中较为坚挺品种，整体看钢厂仍面临亏损，但成本端面临分化。由于时间节点处于“两会”期间，市场对宏观政策预期较为浓厚，由此支撑价格回暖，钢厂信心稍好转，供给水平处于近五年同期低位。2月23日至3月1日，Mysteel 调研的 247 家钢铁企业高炉开工率为 75.19%，较上周减少 0.44 个百分点；铁水日均产量 222.86 万吨，较上周减少 0.66 万吨；下游钢厂本周高炉利润收录 -174.10 元/吨，钢厂利润亏损收缩 17.25 元/吨。

图 1：钢厂开工持续下滑、炼钢利润稳步修复



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 二、中下游库存持续累积，需求边际好转

2月23日至03月1日，Mysteel 调研的 137 家钢厂库存为 352.31 万吨，增加 17.42 万吨，社会库存收录 924.76 万吨，较上周增加 79.61 万吨。137 家螺纹钢厂的表现消费量为 113.26 万吨，较上周增加 44.59 万吨。

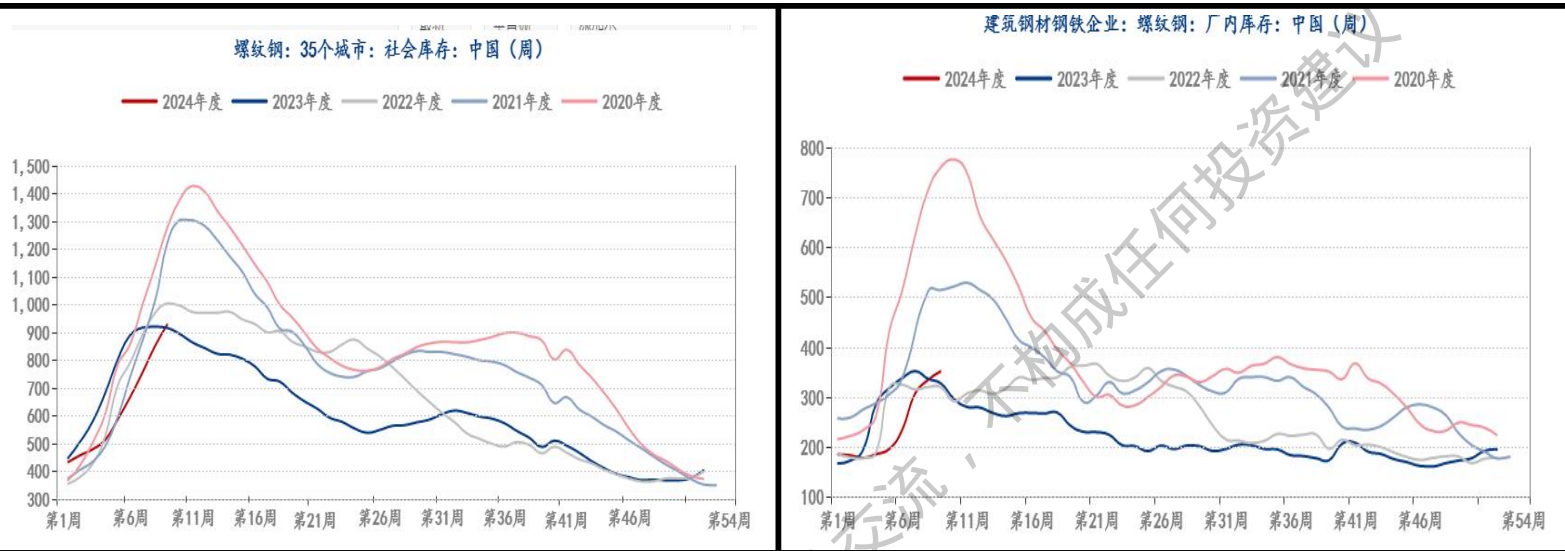
下游地产、汽车、基建消费仍不及往年同期，对钢材长期牛市趋势的性刺

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

激作用不在，后期依赖政策创新、海外需求等，整体也将长期面临差异化发展。

热卷下游需求存在多元性，长期呈现热卷贵的状态市合理现象，当前价差区域偏高位置。

图 2：库存低位，采购修复继续转差



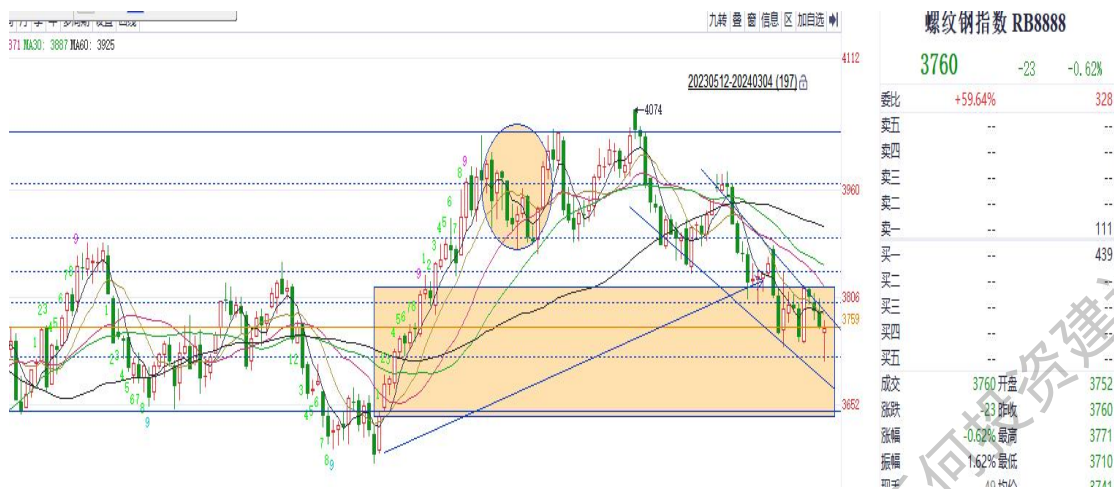
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 三、“两会”政策预期发酵，钢材探底回升企稳

钢材前期较低迷的基本面已在价格结构中逐步体现，远强近弱，contango 结构显现，铁矿、煤炭估值因外围环境及煤矿减产等原因近期表现呈现分化，汇率的单边运行仍然使矿石成本坚挺，后期汇率压力有望缓解，当前需警惕铁矿处于 back 结构性尾部向 congango 结构转化形成的结构性熊市风险。年后黑色需求低迷形成的产业内负反馈影响已兑现钢材估值，当前钢材估值中性偏低，且时间迈入金三银四传统施工旺季，基本面来看，终端需求已经开始边际好转，而“两会”期间的宏观预期，支撑价格回暖，在警惕原料端风险下，可进行逢低偏多操作，今年黑色整体表现或许先抑后扬。

图 4：期钢趋势关注低位区间





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。

研究内容不代表协会观点，仅供参考，不构成任何投资建议

