

本期研究要点:

铁矿石：二月先抑后扬，春节后大涨

- **上游：**铁矿石普氏 62% Fe 指数 2 月上涨 7.15 美元/吨，涨幅 16.86%；铁矿石期货 2 月上涨 46 元/吨，涨幅 14.47%。

钢材：节前库存低位，节后钢厂复产预期，房地产暖风频吹；钢材价格节后大涨，成交量清淡

- **主要产品价格：**螺纹钢主力合约 2 月上涨 108 元/吨，涨幅 5.95%；螺纹钢 HRB400 20mm 全国价格上涨 76 元/吨，涨幅 3.81%；螺纹 HRB400 20mm 上海上涨 60 元/吨，北京上涨 150 元/吨，广州上涨 30 元/吨。唐山钢坯 q235 上涨 150 元/吨，涨幅 9.74%。
- **利润：**螺纹钢盘面利润-112，上涨 19 元；螺纹钢现货利润 38 元，下跌 2 元；期现价差-150(+21)。
- **库存：**螺纹钢社会库存 2 月上涨 219.69 万吨至 621.59 万吨，涨幅 54.66%；去年同期为 724.94 万吨，同比下跌了 14.26%。
- **产能：**随着节后陆续开工，加之钢材价格的上涨，钢厂高炉开工率在增加。唐山高炉开工率 83.54%（较一月+5.49%）；全国高炉开工率 74.31%（+0.41%）。
- **需求：**受春节影响，蔬菜等商品价格上涨带动 CPI 指数同比上涨 1.8%；但是 PMI 新订单指数仍然在荣枯线以下，为 49.5%。钢材表观消费量维持高位，粗钢表观消费量逐步下滑。

观点：黑色系二月节后的上涨，主要原因在于钢材节前库存绝对值水平低、钢厂开工率不高、价格处于历史低位、政策方面又在进行供给侧改革等，使市场认为钢厂开工水平、库存水平等不能满足节后下游开工需求。但是从节后来看，一方面现货市场成交清淡，下游采购意愿并不强烈；另一方面在价格上涨以后，盈利钢厂在增多，钢厂开工率也随之而起，唐山地区在产产能仍然在历史均值水平附近，这说明供给不像预期的那样缺失。矛盾的关键在于下游的需求，房地产马上迎来“金三银四”开工黄金时期，虽然近期房地产在政策利好的情况下再现火爆，但是总体来说是去库存为主，特别是在限制了土地供给以后，房地产对钢材新的需求预期可能仅仅停留在炒作上，在供给侧改革背景下对下游需求也不应过于乐观。三月的焦点仍然关注供给和需求的矛盾；目前来看仍然是偏空思路，但是有几种情况可能会改变主要供需矛盾：一、供给侧改革力度加大，行政化手段以及去产能力度加大。二、宏观政策、房地产政策的改变。三、上游原料价格坚挺也对钢材价格起支撑作用。

东方期货研究院

黑色产业链

研究员：李海啸

电话：

021- 80232059

邮箱：

lihx@sheast.cn

研
究
报
告

黑
色
产
业
链

钢
材
月
报

上海总部

电话：4000-111-955

地址：上海浦东浦

电路 500 号 1603 室



一、铁矿石：二月先抑后扬，春节后大涨

1.1 铁矿石普氏 62%Fe 指数 2 月上涨 7.15 美元/吨，涨幅 16.86%；铁矿石期货 2 月上涨 46 元/吨，涨幅 14.47%。铁矿石普氏价格指数 62%Fe 在春节前维持在 40 美元/吨左右，春节后由于钢材库存绝对值属于低位水平，下游需求即将启动以及钢厂的复产采购预期，造成市场看涨意愿强烈；加之二月房地产政策利好频出，进一步加大了做多情绪；铁矿石价格一度涨至 50 美元/吨，创下自去年 10 月以来的高点。

表一：铁矿石价格

	2月	涨跌	涨幅	1月	涨跌	涨幅
普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR中国北方(美元)	49.55	+7.15	16.86%	42.4	-0.85	-2.00%
铁矿石期货收盘价(活跃合约)	364	+46.0	14.47%	318	-4.00	-1.36%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 1：普氏铁矿石价格指数:62%Fe 美元/吨

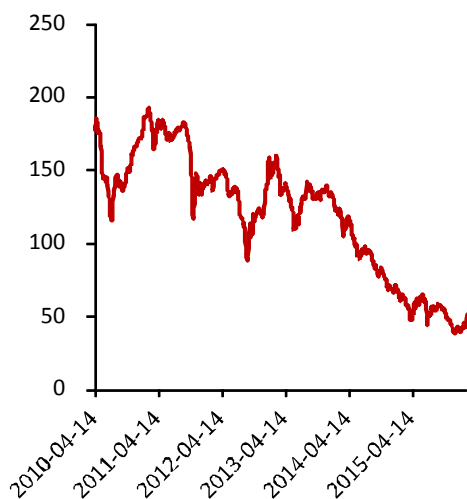
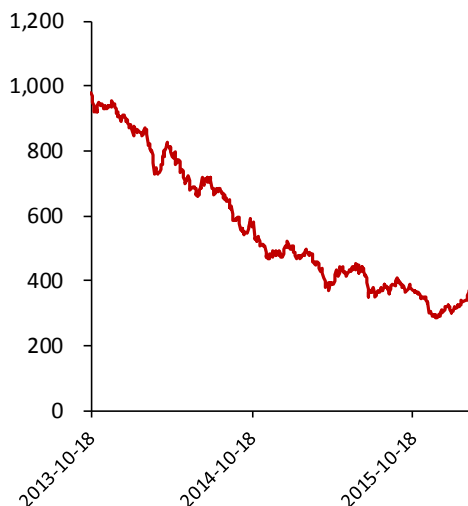


图 2：铁矿石期货收盘价



资料来源：Wind、东方期货研究院

1.2 二月份全国主要港口港口库存减少 11 万吨，跌幅 0.12%；进口铁矿石平均库存维持在 20 天以上。



表二：铁矿石库存情况

	2月	涨跌	涨幅	1月	涨跌	涨幅
港口库存（万吨）	9547	-11	-0.12%	9558	+237	+2.66%
可用天数	22	-4	-15.38%	26	+4	+19.05%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 3：全国主要港口铁矿石库存 万吨

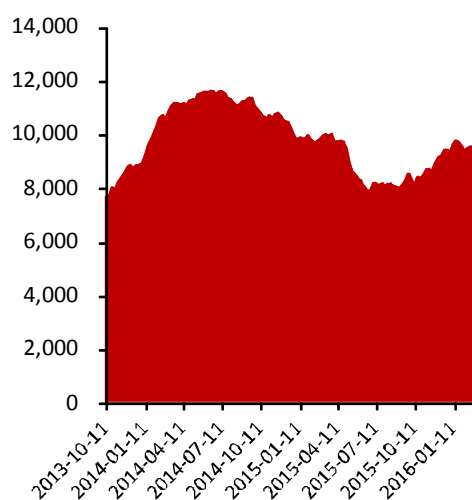
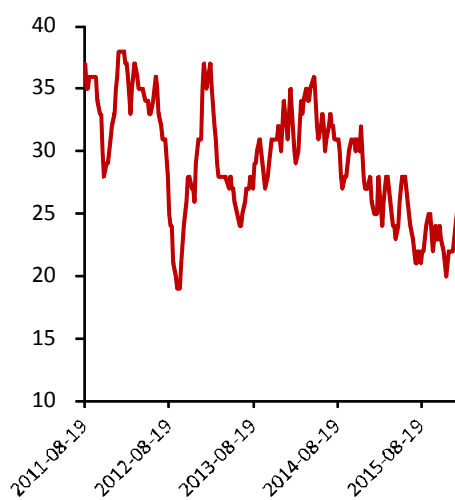


图 4：进口铁矿石平均库存可用天数



资料来源：Wind、东方期货研究院

二、钢材：节前库存低位，节后钢厂复产预期，房地产暖风频吹；钢材价格节后大涨，成交量清淡

2.1 价格：螺纹钢主力合约 2 月上涨 108 元/吨，涨幅 5.95%；螺纹钢 HRB400 20mm 全国价格上涨 76 元/吨，涨幅 3.81%；螺纹 HRB400 20mm 上海上涨 60 元/吨，北京上涨 150 元/吨，广州上涨 30 元/吨。唐山钢坯 q235 上涨 150 元/吨，涨幅 9.74%。受下游复工采购预期影响，节后钢材市场做多情绪浓厚；节前钢材库存绝对值处于历史低位，虽然每年春节期间库存较低属于常态，但是在节前钢材的价格水平下，多数钢厂生产一吨粗钢的利润很低，甚至是亏损；这让市场对往常春节后的钢厂补库预期产生了与以往不同的认识，市场认为钢厂开工水平、库存水平不能满足节后下游开工需求，因此节后钢材价格大幅拉涨。但是在



正月十五前，钢厂、下游工厂还未复工，成交相对清淡。之后价格保持小幅变动，成交仍然清淡。

表三：主要钢材价格以及价差

价格（元/吨）	2月	涨跌	涨幅	1月	涨跌	涨幅
期货价格（主力合约）	1922	+108	+5.95%	1814	+30	+1.85%
螺纹HRB400 20mm	2072	+76	+3.81%	1996	+22	+1.11%
螺纹钢:HRB400 20mm:上海	1920	+60	+3.23%	1860	-30	-1.69%
螺纹钢:HRB400 20mm:杭州	1950	+60	+3.17%	1890	-10	-0.56%
螺纹钢:HRB400 20mm:北京	1960	+150	+8.29%	1810	+80	+4.55%
螺纹钢:HRB400 20mm:广州	2150	+30	+1.42%	2120	-50	-2.27%
方坯Q235: 唐山	1690	+150	+9.74%	1540	+20	+1.35%
盘面利润	-112	+19	+14.15%	-131	+24	+1.60%
现货利润	38	-2	-6.21%	40	-17	-1.19%
期现价差	-150	+21	+12.28%	-171	+41	+2.79%

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 5：螺纹钢期货收盘价(活跃合约)

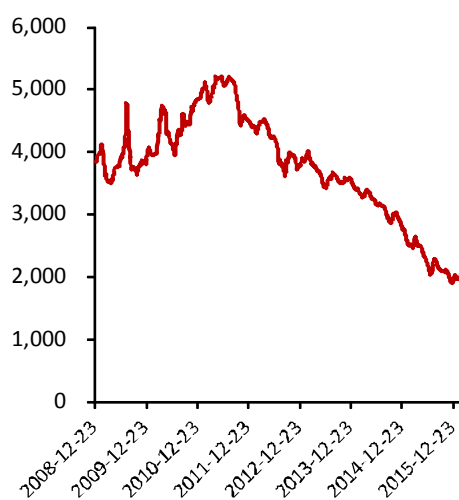
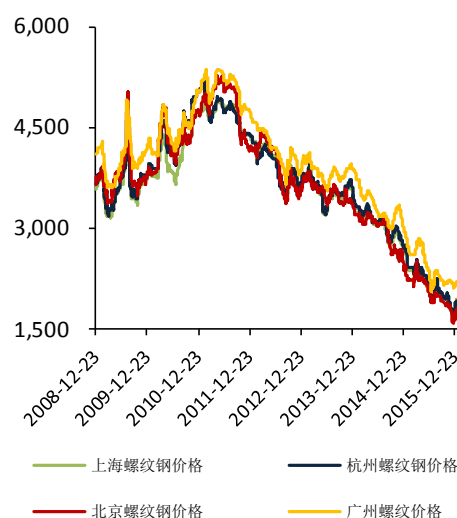


图 6：螺纹钢:HRB400 20mm 元/吨



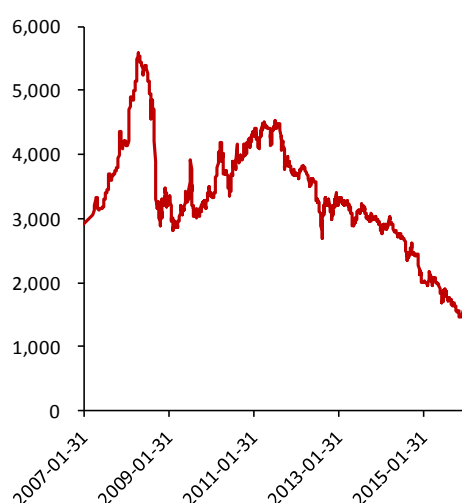
资料来源：Wind、东方期货研究院



图 7：全国主要城市螺纹钢价格



图 8：唐山方坯:Q235 元/吨



资料来源：Wind、东方期货研究院

2.2 利润：盘面利润-112，上涨 19 元；现货利润 38 元，下跌 2 元；期现价差 -150(+21)，随着钢材价格上涨，钢厂利润并未增加，原因在于上游铁矿石价格也在上涨，制约了钢厂利润空间。

图 9：利润和基差

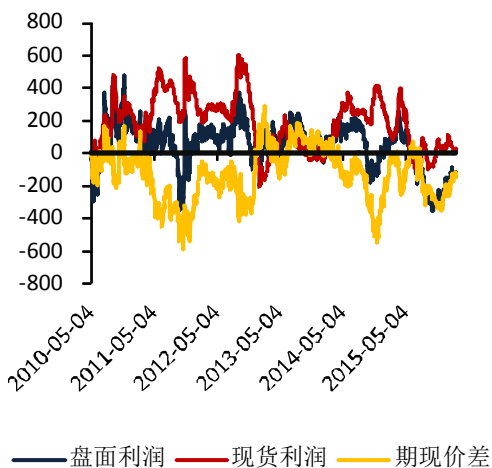
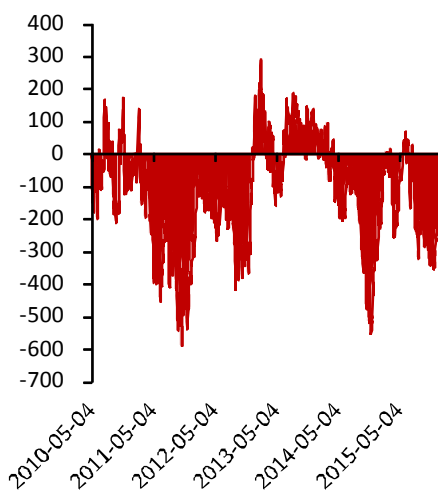


图 10：期现价差



资料来源：Wind、东方期货研究院

2.3 库存：螺纹钢社会库存 2 月上涨 219.69 万吨至 621.59 万吨，涨幅 54.66%；去年同期为 724.94 万吨，同比下跌了 14.26%。一方面因为整体行业受供给侧改



革影响，库存绝对值水平低；另一方面受需求即将启动、节后价格上涨的影响，补库力度仍然很大。

表四：螺纹钢库存库存情况

	2月	1月	涨跌	涨幅	同比	去年同期
螺纹钢社会库存（万吨）	621.59	401.9	+219.69	+54.66%	-14.26%	724.94

资料来源：Wind、东方期货研究院

图 11：螺纹钢库存 万吨

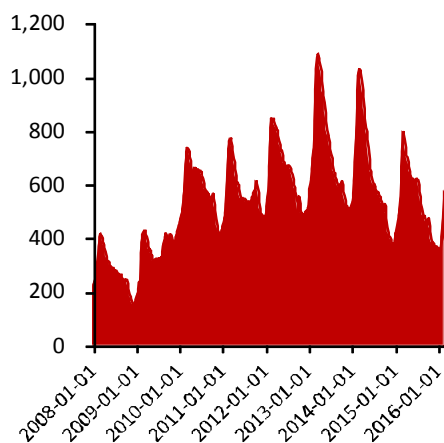
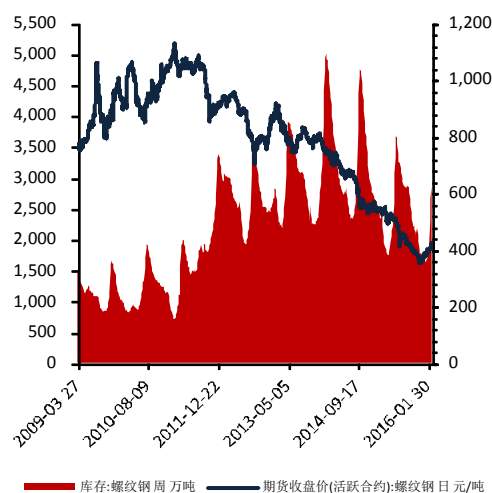


图 12：螺纹钢库存 万吨



资料来源：Wind、东方期货研究院

图 13：钢材产量

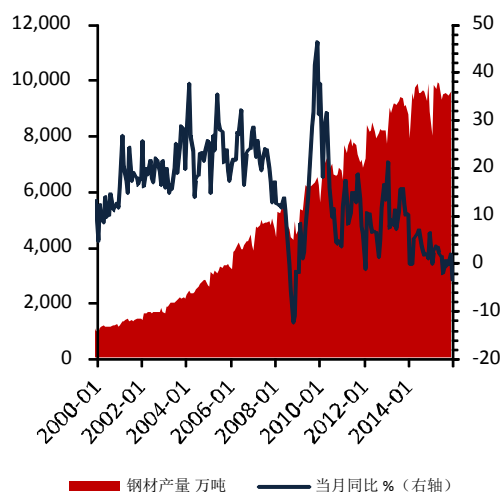
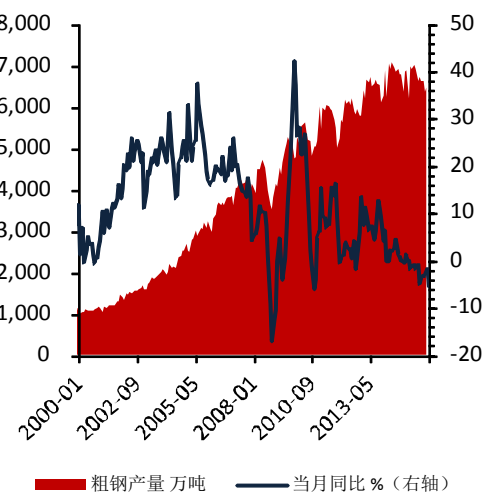


图 14：粗钢产量



资料来源：Wind、东方期货研究院



2.4 钢厂盈利状况：随着钢材价格的上涨，盈利钢厂在增加，占比 38.65%（较一月+12.88%）。

图 15：全国钢厂情况

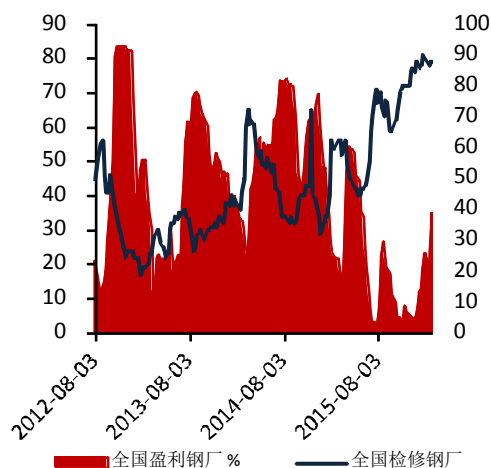
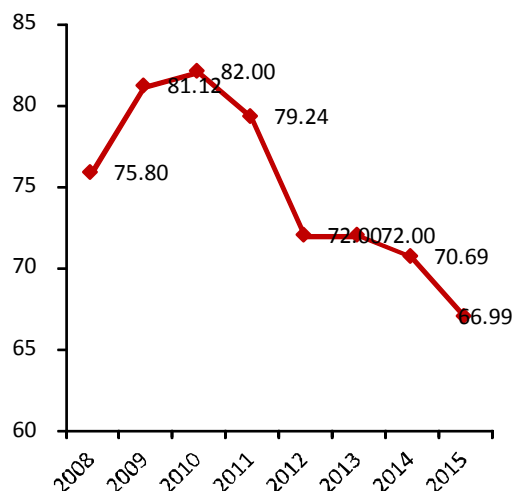


图 16：粗钢产能利用率 %



资料来源：Wind、东方期货研究院

2.5 产能：随着节后陆续开工，加之钢材价格的上涨，钢厂高炉开工率在增加。唐山高炉开工率 83.54%（较一月+5.49%）；全国高炉开工率 74.31%（+0.41%）。

图 17：全国高炉开工率 %

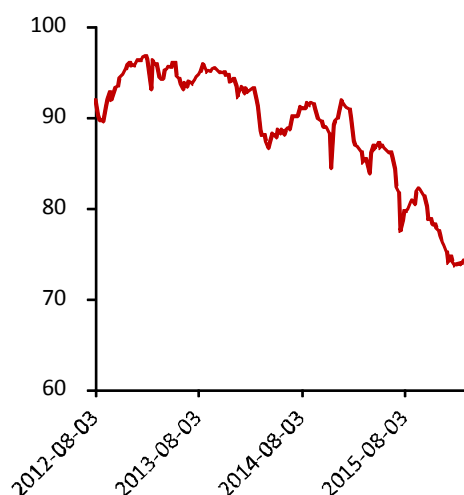
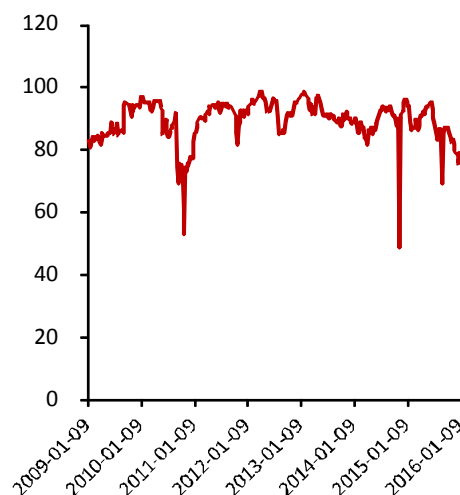


图 18：唐山高炉开工率 %



资料来源：Wind、东方期货研究院

2.6 需求：受春节影响，蔬菜等商品价格上涨带动 CPI 指数同比上涨 1.8%；但是 PMI 新订单指数仍然在荣枯线以下，为 49.5%。钢材表观消费量维持高位，粗钢表观消费量逐步下滑。虽然近期房地产在政策利好的情况下再现火爆；但是总体来说是去库存为主，特别是在限制了土地供给以后，房地产对钢材的新的需求仅仅停留在炒作预期上，也不应过于乐观。

图 19：表观消费量

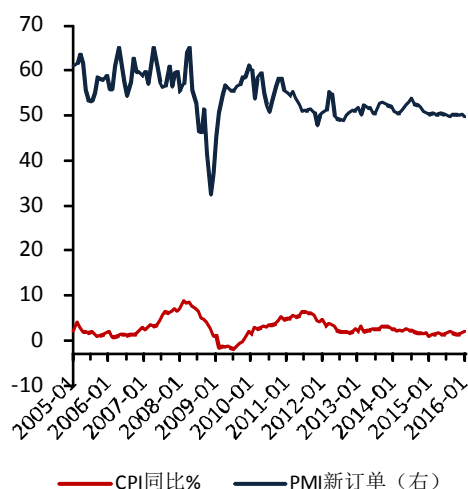
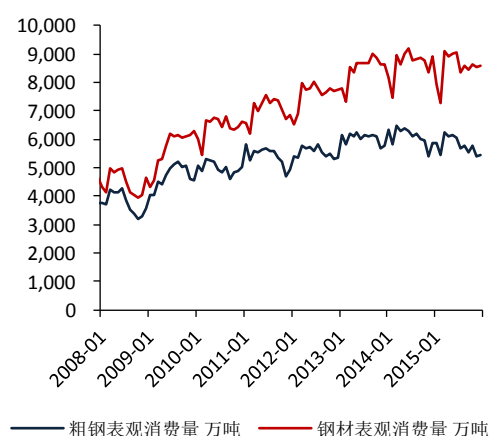


图 20：消费端



资料来源：Wind、东方期货研究院

三、观点：二月上旬上涨有价无量，三月观察供需矛盾

黑色系二月节后的上涨，主要原因在于节前库存绝对值水平低、钢厂开工率不高、价格处于历史低位、政策方面供给侧改革等，使市场认为钢厂开工水平、库存水平等不能满足节后下游开工的需求。但是从节后来看，一方面现货市场成交清淡，下游采购意愿并不强烈；另一方面在价格上涨以后，盈利钢厂在增多，钢厂开工率也随之而起，唐山地区在产产能仍然在历史均值水平附近，这说明供给不像预期的那样缺失。矛盾的关键在于下游的需求，房地产马上迎来“金三银四”开工黄金时期，虽然近期房地产在政策利好的情况下再现火爆，但是总体来说仍是以去库存为主，特别是在限制了土地供给以后，房地产对钢



材新的需求预期可能仅仅停留在炒作上，在供给侧改革背景下对下游需求也不应过于乐观。

三月的焦点仍然关注供给和需求的矛盾；目前来看仍然是偏空思路，但是有几种情况可能会改变主要供需矛盾：一、供给侧改革力度加大，行政化手段去产能力度加大。二、宏观政策、房地产政策的改变。三、上游原料价格坚挺也对钢材价格起支撑作用。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司
地址：上海市浦东新区松林路 300 号 1603 室
邮编：200122
电话：4000-111-955
传真：021-80232002
网址：<http://www.sheast.cn>