

作者：曹有明

从业资格证号：F3038998

交易咨询资格证号：Z0013162

电话：021-20627258

邮箱：caoyouming@sd-gold.com

审核：林振龙

从业资格证号：F03107169

交易咨询资格证号：Z0018476

电话：021-20627529

邮箱：linzhenlong@sd-gold.com

复核：刘书语

从业资格证号：F03107583

电话：021-20627217

邮箱：liushuyu@sd-gold.com

山金期货官微：



表观需求改善提振期价，短线仍存回调压力

——螺纹、热卷周度行情回顾与展望

主要观点

1. 螺纹表观需求改善以及房地产市场出现企稳回升信号，提振了市场信心

本周螺纹、热卷出现较大幅度的上涨，涨幅近3%，主要受两个方面利多因素的影响。一是我的钢铁公布的数据显示，本周螺纹表观需求环比回升超100万吨，达到165万吨。而且，社会库存增幅明显放缓。二是本周国家统计局公布的数据显示，1月二线城市新房价格环比上涨，扭转之前19个月连续下跌的态势。一线城市新房价格已经连续两个月环比上涨。在这两个重磅利多提振下，本周黑色商品表现亮眼。

2. 短期行情展望：存在回调的压力

随着期价的上涨，价格在很大程度上已经兑现了需求季节性转好的预期。但有几个利空，价格可能在短期内要在不同的时点上需要反应：1) 如果后期的数据显示终端需求的好转不及市场的预期，则期价将要调整；2) 原油价格的下跌，在很多商品上还没有反应，螺纹等品种或要阶段性的体现这方面的利空；3) 两会召开在即，政策面利多预期将要兑现，可能会对期价形成压力。另外，美国加征钢铝关税对市场的影响可能还需要时间才能体现出来。总之，对本周价格的走势不宜过度乐观，短线存在较大的回调可能。从中线的角度看，行情大概率将维持窄幅震荡格局。

风险提示：股市的上扬带动宏观面情绪好转

1. 期现货市场情况

期货方面，本周螺纹主力合约上涨 99 元/吨，涨幅 3.03%；热卷主力合约上涨 93 元/吨，涨幅 2.75%。热卷期货的表现略强于螺纹期货。截至 2 月 21 日收盘，螺纹有仓单 65618 吨，环比上周减少了 50274 吨，热卷有仓单 336088 吨，环比上周减少了 13360 吨。

本周钢材现货价格有所上涨。截至 2 月 23 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3380 元/吨，较上周涨 60 元/吨。热轧 4.75mm 价格为 3450 元/吨，较上周涨 60 元/吨。冷轧 1.00mm 价格为 4180 元/吨，较上周升 90 元/吨。普中板 8mm 价格为 3850 元/吨，较上周涨 20 元/吨。

原材料方面，本周铁矿现货价格小幅上涨，澳洲巴西发运量大幅下行，到港量环比显著增加，疏港量回升，港口库存仍处于高位；当前钢材终端需求有所恢复，铁水产量或有回升空间，矿价短期或偏强运行。本周港口焦炭价格下跌，独立焦企产能利用率变动不大，加总库存继续回升，焦炭钢厂可用天数与上周持平，近期钢材终端需求逐步修复，双焦价格有望逐步止跌。废钢价格小幅下跌 20 元/吨，唐山钢坯价格 3120 元/吨，环比上周上涨了 90 元/吨。

2. 生产利润略有改善

本周长流程钢材现货即期吨钢毛利与及原料滞后三周吨钢毛利均改善，电炉方面，废钢价格持平上周，短流程吨钢毛利环比走高。长流程螺纹、热卷即期现货成本分别 3532 元/吨与 3758 元/吨，毛利分别为-117 元/吨与-264 元/吨。长流程螺纹、热卷原料滞后三周现货成本分别为 3507 元/吨与 3733 元/吨，毛利分别为-95 元/吨与-242 元/吨。本周盈利钢厂比例为 49.78%，环比上周变化不大。

3. 产量上升，库存上升，表观需求下降

产量方面，五大品种钢材周产量为 836 万吨，环比+2.6%，同比+5.1%。螺纹钢周度产量为 196.9 万吨，环比+10.5%，同比+2.6%。热卷周度产量为 327.8 万吨，环比-0.3%，同比+7.4%。

钢材总库存累积速度显著放缓，环比增长 2.3%，增幅较上周收窄 6.8%，厂库社库增幅均收窄，预计季节性累库逐步接近尾声。五大品种钢材周社会库存为 1314 万吨，环比+2.7%，同比-18.9%。螺纹钢周社会库存 608.1 万吨，环比+4.5%，同比-28.1%。热卷周社会库存 340.3 万吨，环比+0.8%，同比+3.4%。钢厂库存环比增加。五大品种钢材周钢厂库存为 550.2 万吨，

环比+1.4%，同比-20.5%。螺纹钢周钢厂库存 239.6 万吨，环比+1.0%，同比-28.5%。热卷周钢厂库存 94.3 万吨，环比+2.6%，同比-4.4%。

本周五大品种钢材表需较上周大幅回升，下游工地复工速度加快推动建筑钢材消费大幅回升，农历同比显著改善，同时建筑钢材成交同步好转。五大品种钢材周表观消费为 794.4 万吨，环比+19.8%，同比+35.4%。螺纹钢周表观消费 168.6 万吨，环比+162.8%，同比+145.6%。热卷周表观消费 322.9 万吨，环比+3.0%，同比+21.5%。

国内 247 家钢厂炼铁产能利用率为 85.4%，环比-0.2%，同比+1.4%。国内 247 家钢厂日均铁水产量为 227.4 万吨，环比-0.2%，同比+1.3%，环比下降 0.5 万吨。

4. 投资建议

本周螺纹、热卷出现较大幅度的上涨，涨幅近 3%，主要受两个方面利多因素的影响。一是我的钢铁公布的数据显示，本周螺纹表观需求环比回升超 100 万吨，达到 165 万吨。而且，社会库存增幅明显放缓。二是本周国家统计局公布的数据显示，1 月二线城市新房价格环比上涨，扭转之前 19 个月连续下跌的态势。一线城市新房价格已经连续两个月环比上涨。在这两个重磅利多提振下，本周黑色商品表现亮眼。

随着期价的上涨，价格在很大程度上已经兑现了需求季节性转好的预期。但有几个利空，价格可能在短期要在不同的时点上需要反应。1) 终端需求的好转如果不及市场预期，则期价将要调整；2) 原油价格的下跌，在很多商品上还没有反应，螺纹等品种或要阶段性的体现这方面的利空；3) 两会召开在即，政策面预期将要兑现。另外，美国加征钢铝关税对市场的影响可能还需要时间才能体现出来。总之，对本周价格的走势不宜过度乐观，短线存在较大的回调可能。从中线的角度看，行情大概率将维持窄幅震荡。

风险提示：股市上扬带动宏观面情绪好转

图 1：螺纹、热卷的相关数据

| 数据类别 | 指标 | 单位 | 最新 | 较上周 | |
|------------------|----------------------------|-----|---------|--------|---------|
| 期现货价格 | 螺纹钢主力合约收盘价 | 元/吨 | 3361 | 99 | 3.03% |
| | 热轧卷板主力合约收盘价 | 元/吨 | 3470 | 93 | 2.75% |
| | 螺纹钢现货价格 (HRB400E 20mm, 上海) | 元/吨 | 3380 | 60 | 1.81% |
| | 热轧板卷现货价格 (Q235 4.75mm, 上海) | 元/吨 | 3450 | 60 | 1.77% |
| 基差与价差 | 螺纹钢主力基差 | 元/吨 | 19 | -39 | |
| | 热轧卷板主力基差 | 元/吨 | -20 | -33 | |
| | 螺纹钢期货10-1价差 | 元/吨 | -33 | -23 | |
| | 热轧卷板期货10-1价差 | 元/吨 | -27 | 5 | |
| | 螺纹钢期货1-5价差 | 元/吨 | 79 | 11 | |
| | 热轧卷板期货1-5价差 | 元/吨 | 55 | -19 | |
| | 螺纹钢期货5-10价差 | 元/吨 | -46 | 12 | |
| | 热轧卷板期货5-10价差 | 元/吨 | -28 | 14 | |
| | 热卷01-螺纹01价差 | 元/吨 | 85 | -36 | |
| | 热卷05-螺纹05价差 | 元/吨 | 109 | -6 | |
| | 热卷10-螺纹10价差 | 元/吨 | 91 | -8 | |
| 中厚板线材冷轧价格 | 线材市场价 (HPB300 6.5mm, 上海) | 元/吨 | 3590 | 60 | 1.70% |
| | 普碳中板市场价 (8mm, 上海) | 元/吨 | 3850 | 20 | 0.52% |
| | 冷轧卷板市场价 (1.0mm, 上海) | 元/吨 | 4180 | 90 | 2.20% |
| 钢坯及废钢价格 | 唐山钢坯价格 (Q235) | 元/吨 | 3120 | 90 | 2.97% |
| | 江阴废钢价格 (6-8mm, 现金不含税) | 元/吨 | 2160 | -20 | -0.92% |
| 钢厂高炉生产及盈利情况 (周度) | 247家钢厂高炉开工率 | % | 77.98 | 0 | |
| | 247家钢厂日均铁水量 | 万吨 | 227.51 | -0.48 | -0.21% |
| | 盈利钢厂比例 | % | 49.78 | -0.87 | |
| 产量 (周度) | 全国建材钢厂螺纹钢产量 | 万吨 | 196.91 | 18.76 | 10.53% |
| | 热卷产量 | 万吨 | 327.83 | -1.10 | -0.33% |
| 独立电弧炉钢厂开工情况 (周度) | 产能利用率 | % | 13.61 | 10.34 | |
| | 开工率 | % | 19.78 | 13.39 | |
| | 电炉钢厂螺纹钢产量 | 万吨 | 15.23 | -32.22 | -67.90% |
| 库存 (周度) | 五大品种社会库存 | 万吨 | 1313.95 | 34.20 | 2.67% |
| | 螺纹社会库存 | 万吨 | 608.07 | 26.00 | 4.47% |
| | 热卷社会库存 | 万吨 | 340.28 | 2.56 | 0.76% |
| | 五大品种钢厂库存 | 万吨 | 550.19 | 7.44 | 1.37% |
| | 螺纹钢厂库存 | 万吨 | 239.58 | 2.29 | 0.97% |
| | 热卷钢厂库存 | 万吨 | 94.32 | 2.39 | 2.60% |
| | 唐山地区钢坯库存 | 万吨 | 122.99 | -6.77 | -5.22% |
| 现货市场成交 | 全国建筑钢材成交量 (7天移动均值, 钢银) | 万吨 | 19.39 | 6.45 | 49.83% |
| | 线螺终端采购量 (上海, 周度) | 吨 | 15100 | 10900 | 259.52% |
| 期货仓单 | 螺纹注册仓单数量 | 吨 | 65618 | -50274 | |
| | 热卷注册仓单数量 | 吨 | 336088 | -13360 | |

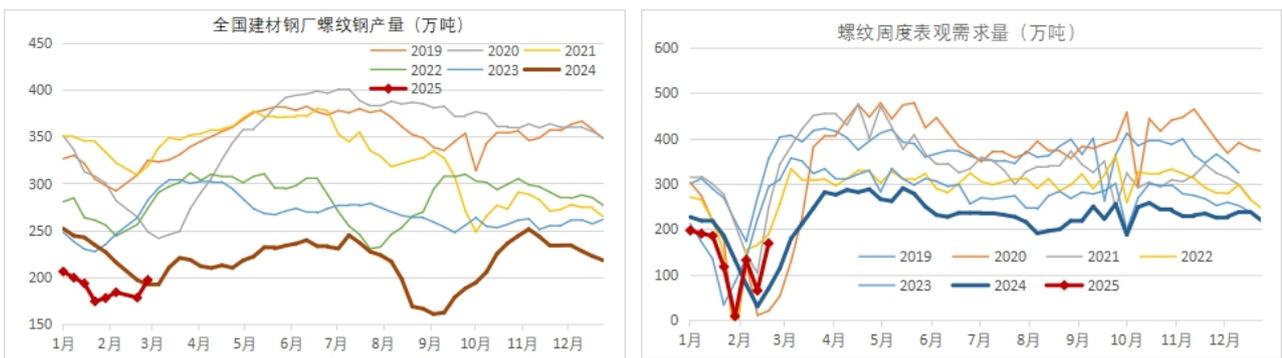
数据来源：iFind、山金期货

图 2：螺纹、热卷主力合约的日 K 线图



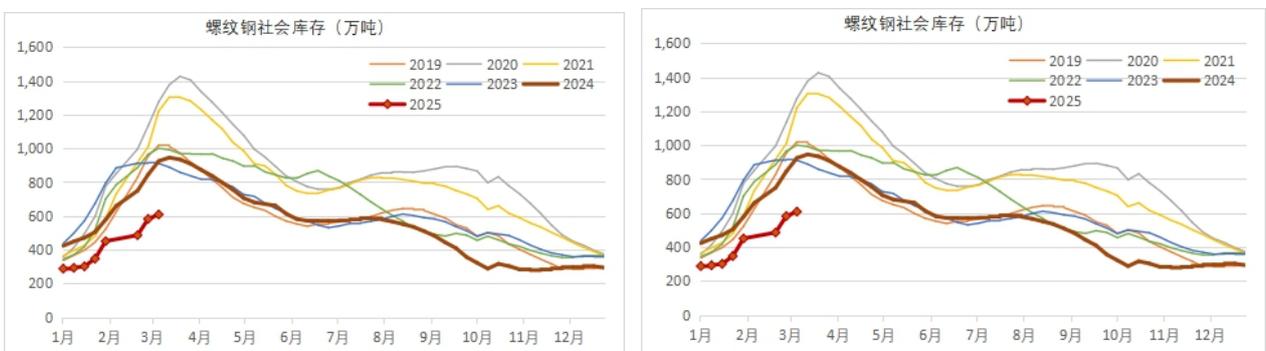
数据来源：文华财经,山金期货

图 3：螺纹产量与表观需求情况



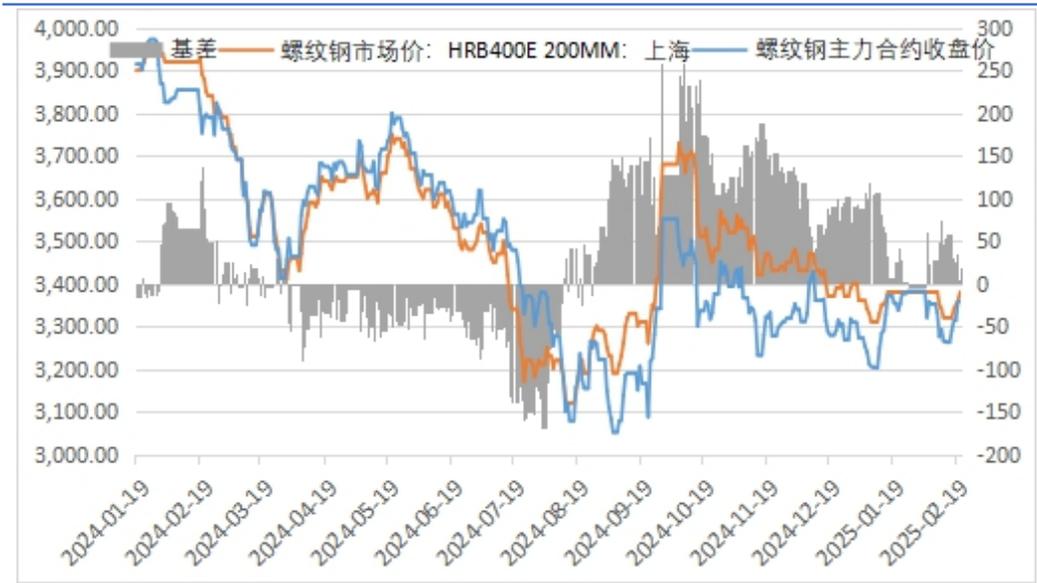
数据来源：文华财经,山金期货

图 4：螺纹的社会库存以及主要钢材品种社会库存



数据来源：文华财经,山金期货

图 5：螺纹钢期现货走势及基差变化



数据来源：iFind, 山金期货

图 6：热卷期现货走势及基差变化



数据来源：期货业协会, 山金期货

免责声明

本报告由山金期货交易咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

请务必阅读文后重要声明