

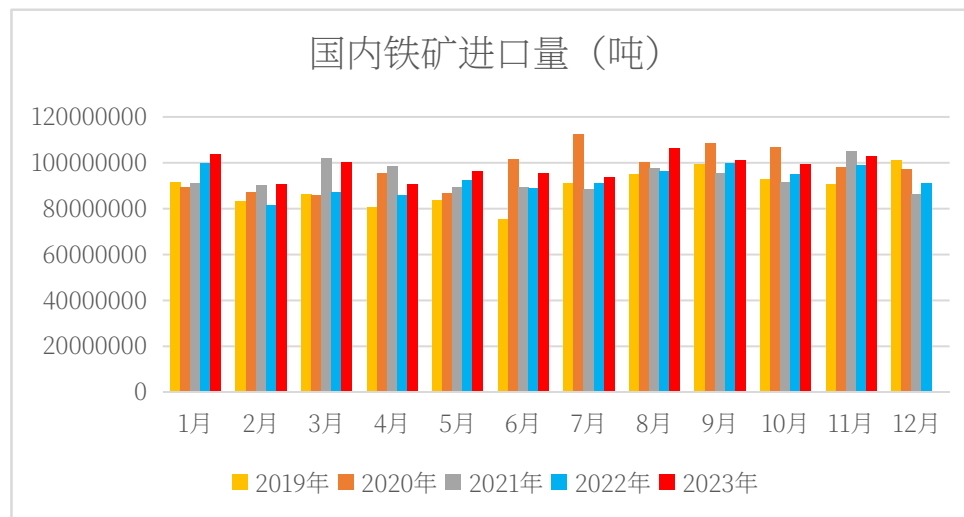
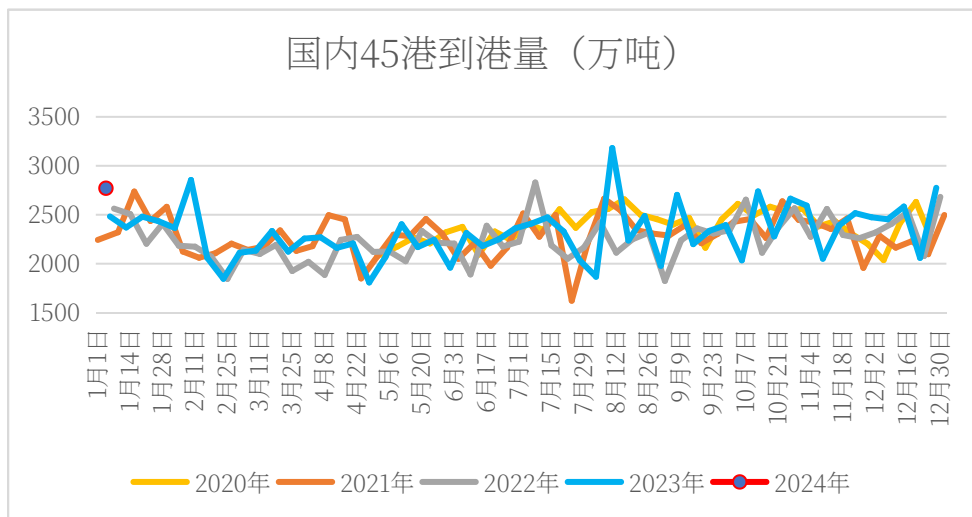
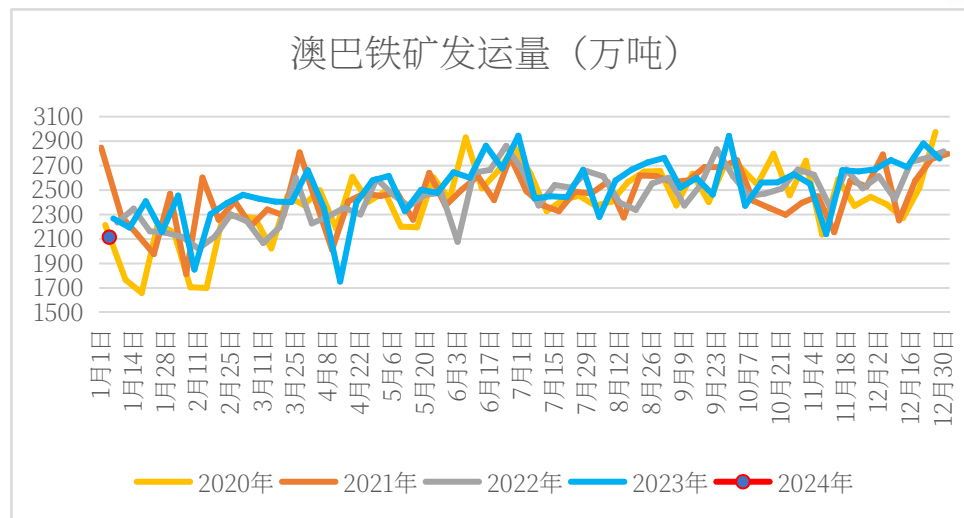
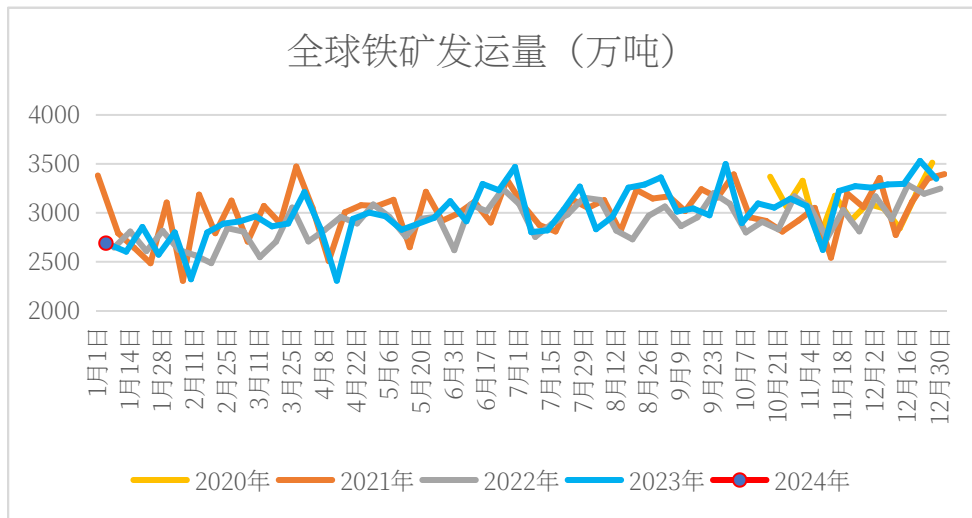
# 空螺矿比可择机入场

金信期货 研究院

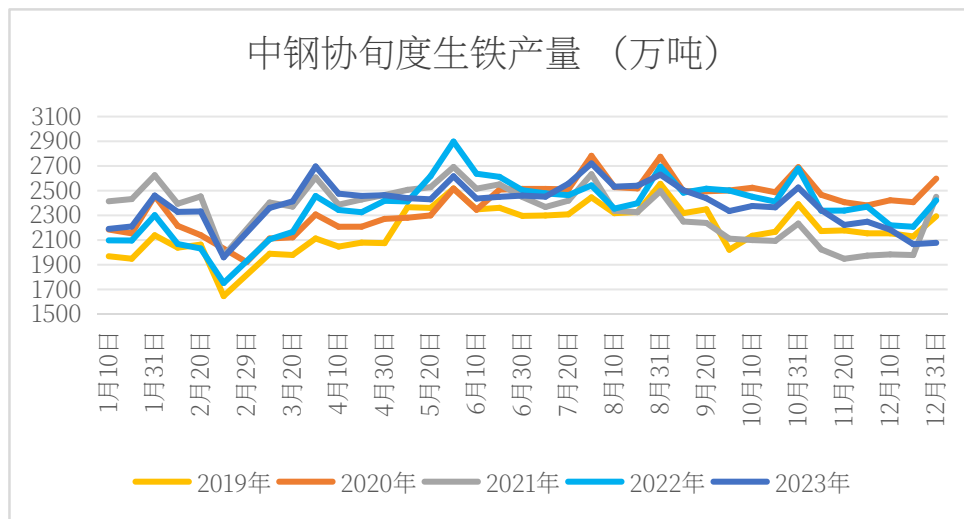
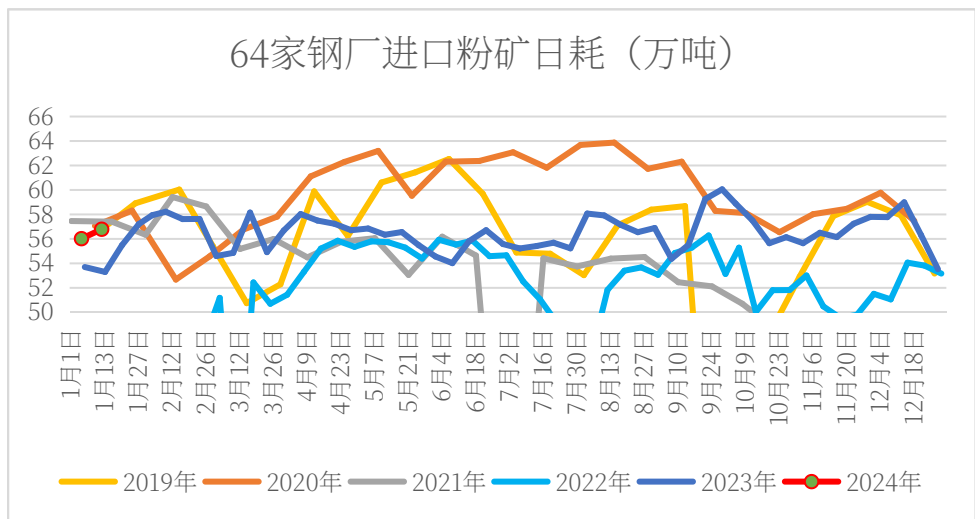
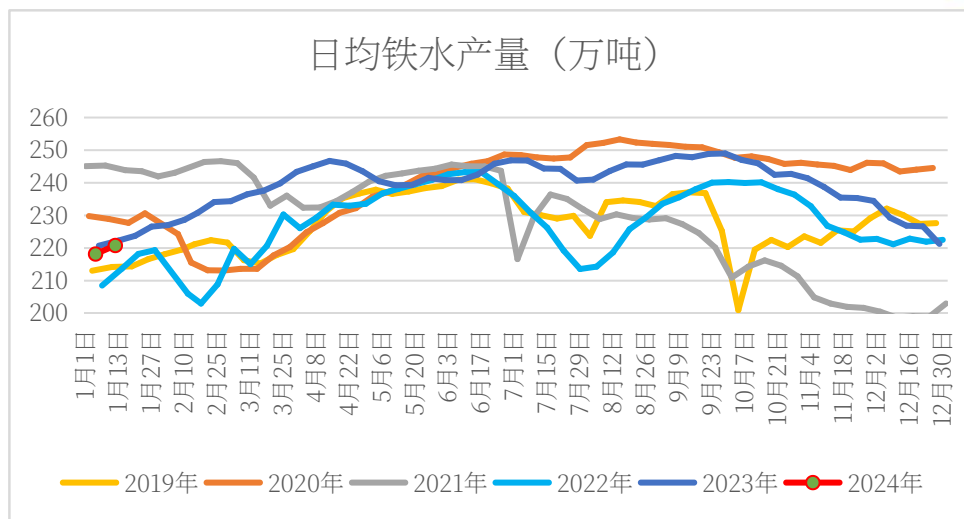
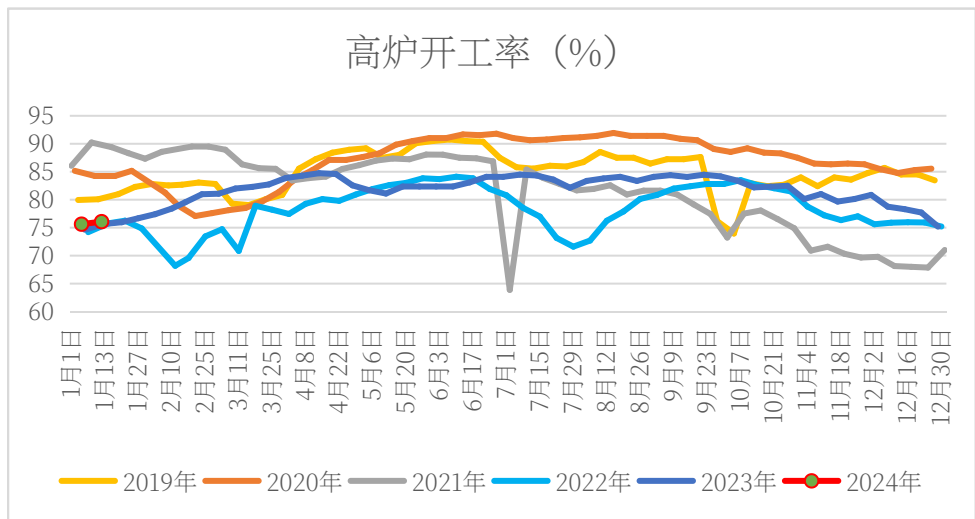
姓名：杨彦龙

投资咨询号：Z0018274

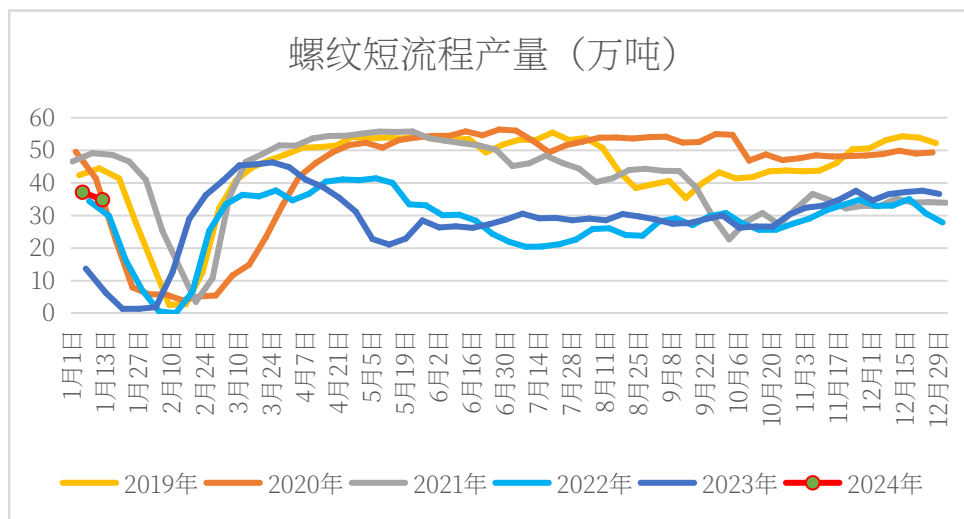
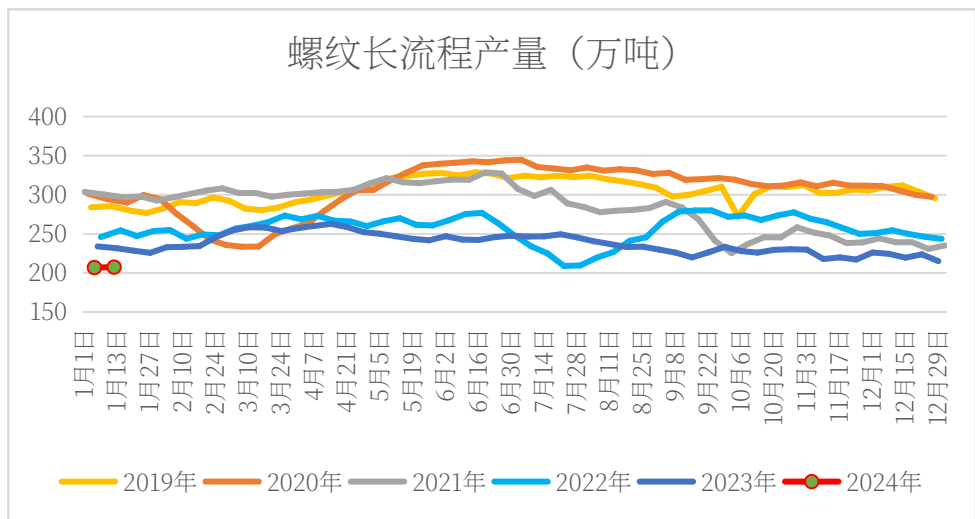
# 驱动一：一季度发运到港季节性回落明显



# 驱动二：无政策干预下，节后铁水将继续爬坡

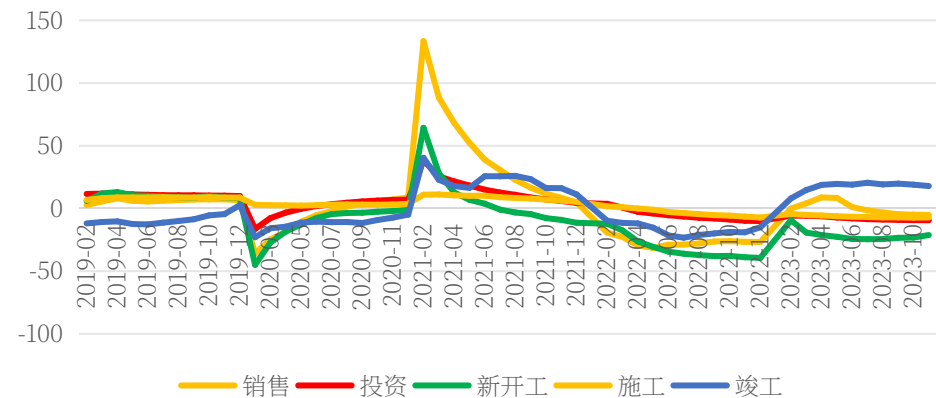


# 驱动三：螺纹产能依然较为充裕，主动减产动力不足

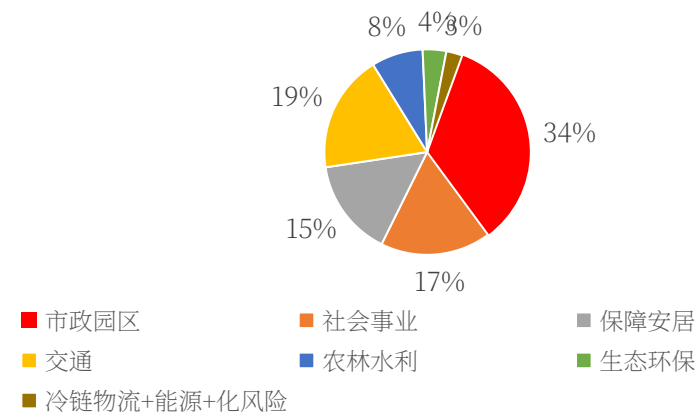


# 驱动四：地产端拖累明显，基建转向之下，建材需求承压

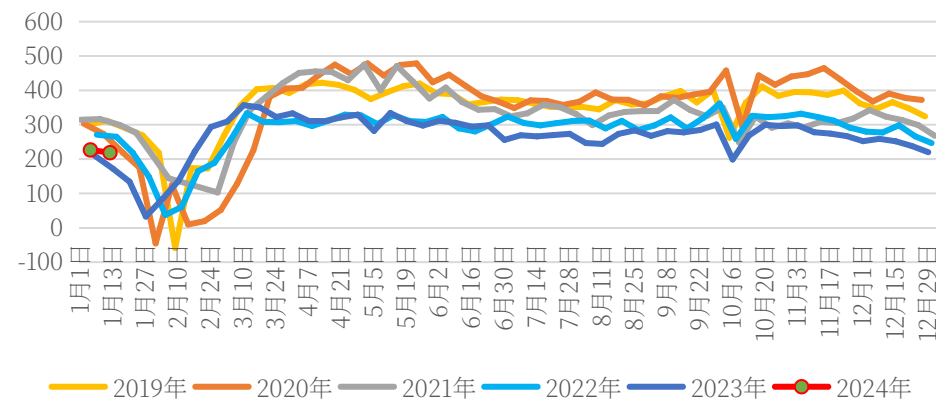
### 房地产开发相关指标累计同比 (%)



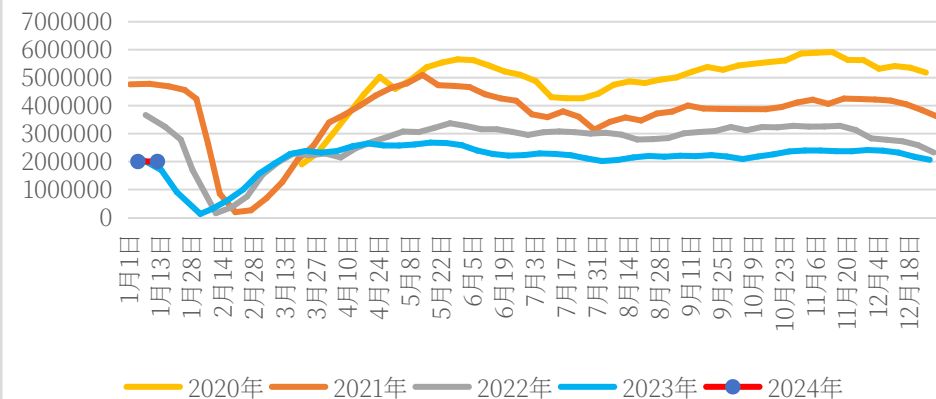
### 政府专项债投向占比 (%)



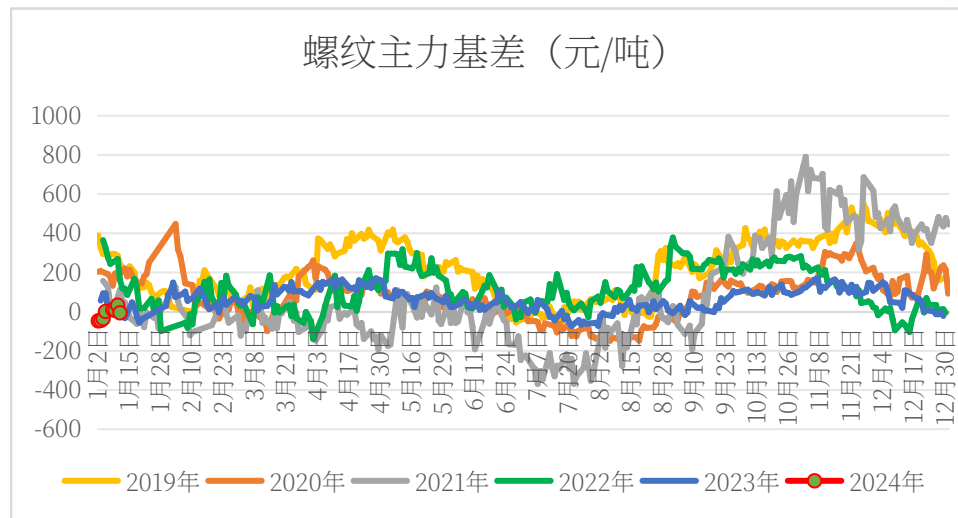
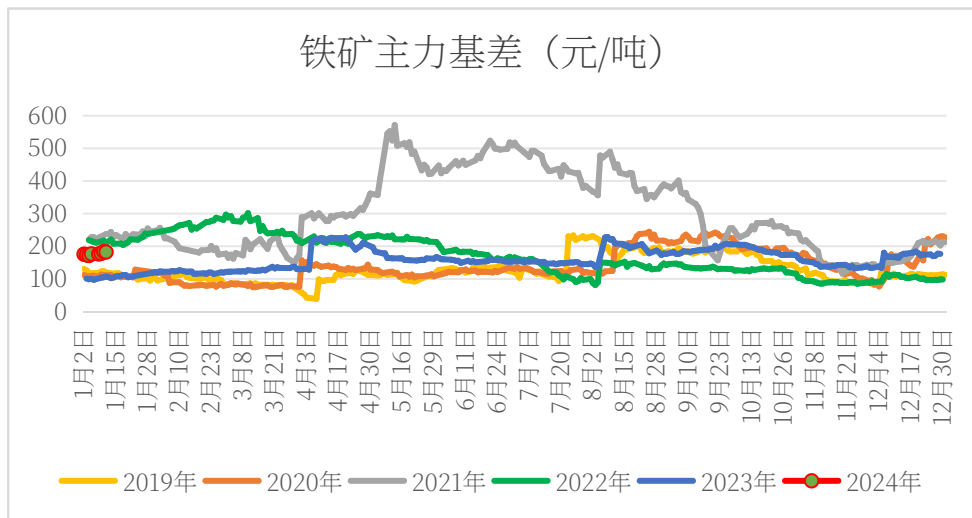
### 螺纹钢表需 (万吨)



### 混凝土发运量 (方)



# 估值一：铁矿盘面贴水较大，而螺纹甚至出现升水现象



Ø 从历史走势来看，铁矿现货一直处于大升水，现货升水平均接近15%左右；这就导致铁矿盘面估值较低，经常走出收基差行情，尤其临近交割月，这种现象越发明显；反观螺纹，当下盘面升水，且基差多数情况呈现阶段性震荡走势，不如铁矿趋势性明显。

## 估值二：钢厂自律性不足，盘面难以给出较高利润



Ø 从盘面利润的角度看，2021年是行业+宏观驱动之下扩利润的阶段，同时2022年受到粗钢压减政策的影响，整体利润尚可；但是进入2023年，钢铁行业稳增长成为新的主旋律，加上国内钢厂自律性较差，在没有强势政策干预的情况下，将会维持低利润；而从盘面利润来看，当下已有明显反弹，如果继续向上将呈现高估，开始走打压利润的行情。

# 可把握反弹空螺矿比的套利机会

## 主要逻辑：

- Ø 从驱动角度看：铁矿方面，临近春节以及节后是发运到港回落以及高炉复产爬坡的阶段，供给端收缩恰逢需求端复苏，将阶段性呈现紧张态势，同时当下虽然钢厂已有所补库，但整体依然是低库存状态；螺纹方面，当下房地产仍处于筑底调整阶段，同时基建投向更多倾向于高附加值领域，需求端收缩明显，而供给端产能较为充足，供需两端承压。
- Ø 从估值角度看：一是铁矿盘面贴水较大，易于发动大行情；二是从过往历史来看，钢厂利润大爆发的情况无疑不是政策强力干预的阶段，包括2016年-2018年的供给侧改革、2021年-2022年的“双碳”以及粗钢压减政策，而当下经济尚在筑底阶段，稳增长是共识，故想要依靠钢厂自律，很难有效增厚利润；所以盘面利润反弹之后，可择机入场。

**风险因素：行业政策调整、宏观政策变动、需求恢复情况、突发事件影响**





# 谢谢大家!

金信期货 研究院

# 重要声明

---

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。