



2024年3月黑色商品月报 需求复苏不及预期，黑色持续回落

钱龙 从业资格证号：F3077614 投资咨询资格证号：Z0017608

发布日期：2023年3月29日

目录

C O N T E N T S

1

宏观层面

2

地产与基建分析

3

螺纹钢供需分析

4

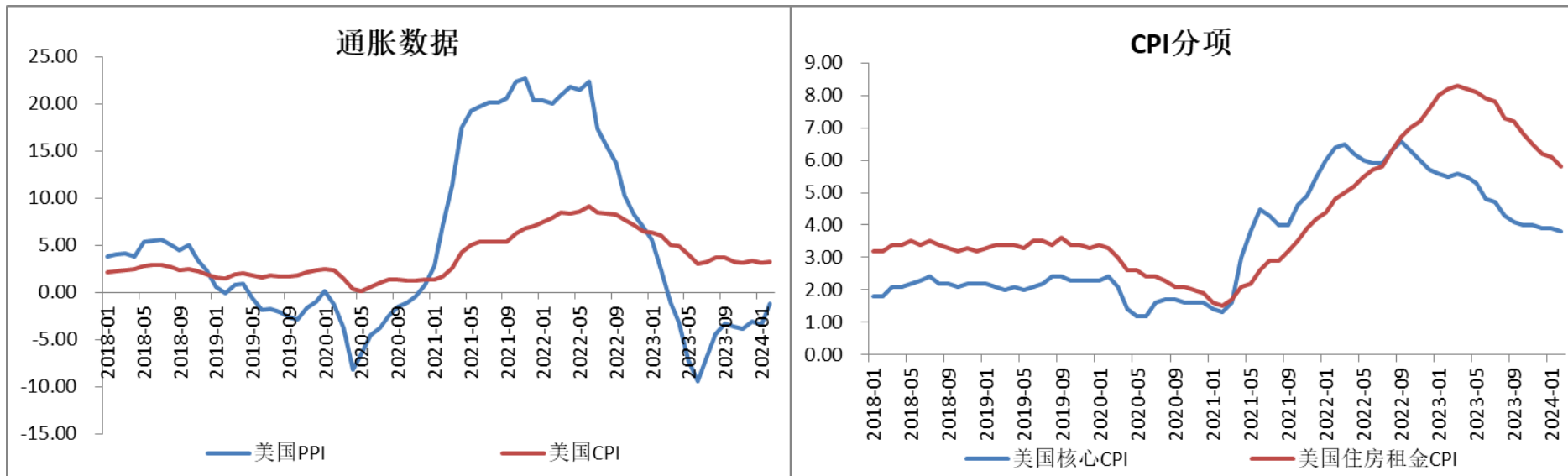
铁矿石供需分析

5

焦炭供需分析

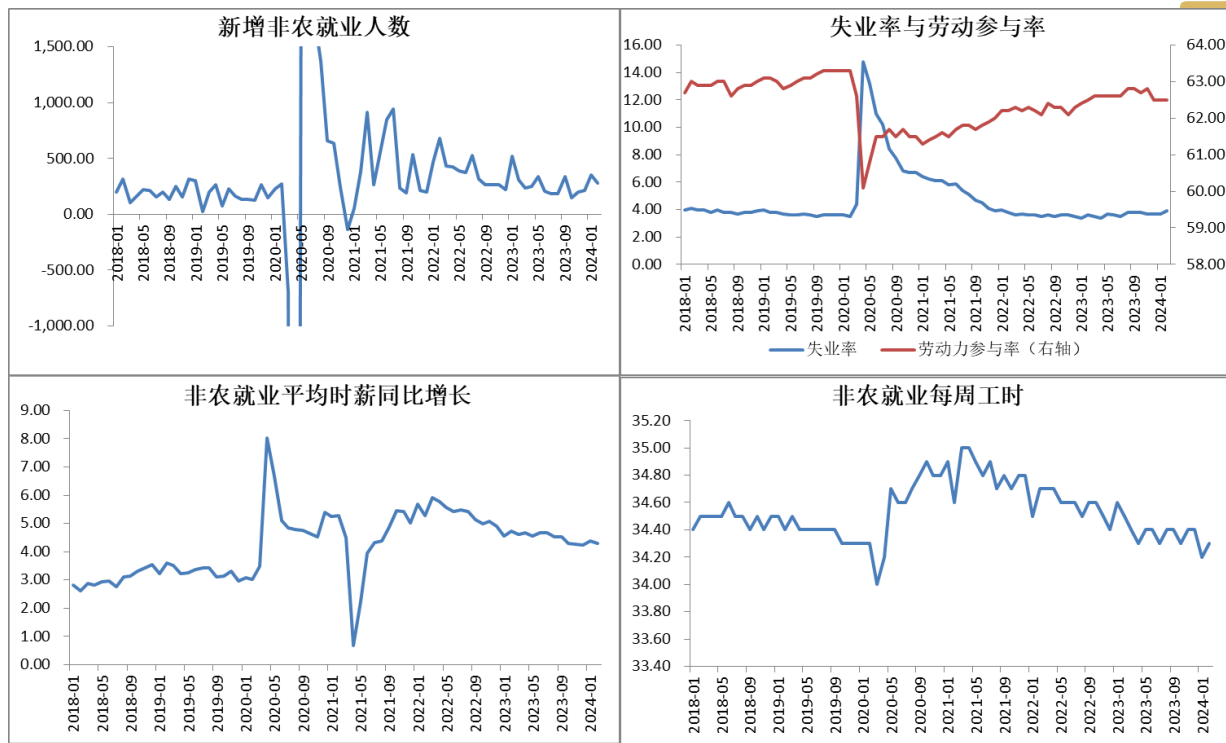
一、宏观层面

通胀：通胀表现顽固，PPI环比大幅增长



美国2月PPI同比下降1.2%，前值-3.4%，CPI同比增长3.2%，前值3.1%，其中核心CPI同比增长3.8%，前值3.9%。1月CPI保持平稳，此前美联储定下2%的目标，目前看来下行之路困难重重，甚至存在通胀反弹的可能。2月主要上涨项目为住房指数与汽油，占据总体指数增长比例60%。另一方面，PPI负增长的趋势也出现大幅缓解，从侧面也反映出通胀压力短期内难以出现进一步的降温。

就业：失业率小幅增长，美联储态度乐观



美国2月非农就业27.5万人，前值经过下修后，最终数据为22.9万人，失业率3.9%，前值3.7%。非农平均时薪同比增长4.28%，前值4.38%；周平均工时34.3小时，前值34.2小时。2月新增就业表现良好，但12月、1月数据均出现大幅下修，同时2月失业率出现一定增长。总体来看，美联储对就业市场表现较为乐观，目前非农数据对加息政策以及黄金驱动较弱。

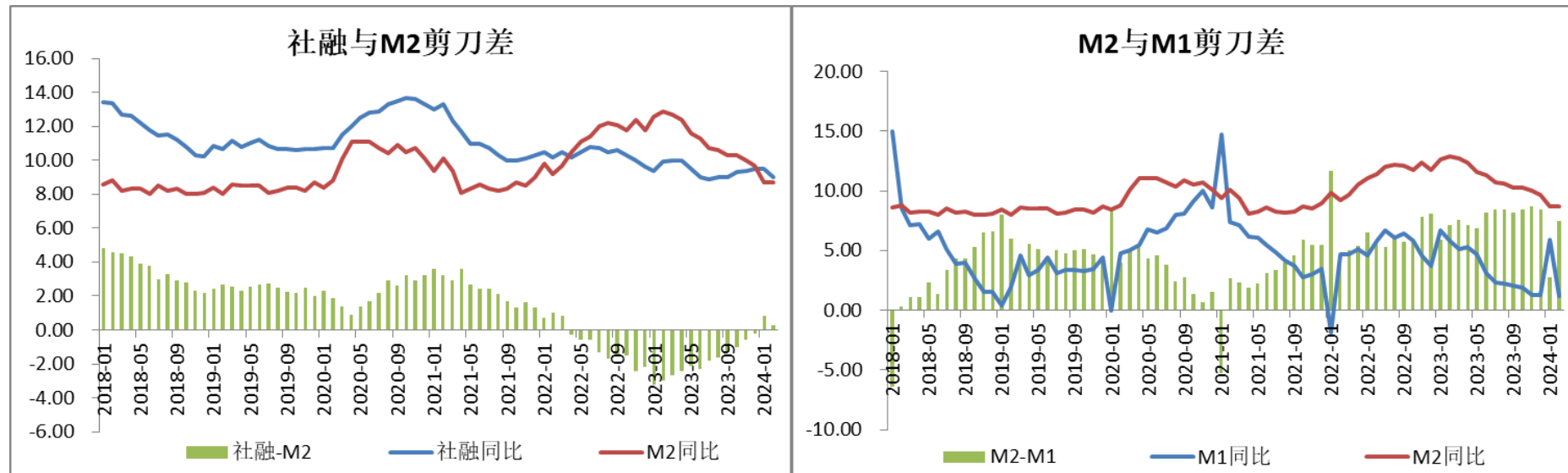
国际经济：美国经济保持强劲，3月降息基本落空

联邦基金目标利率



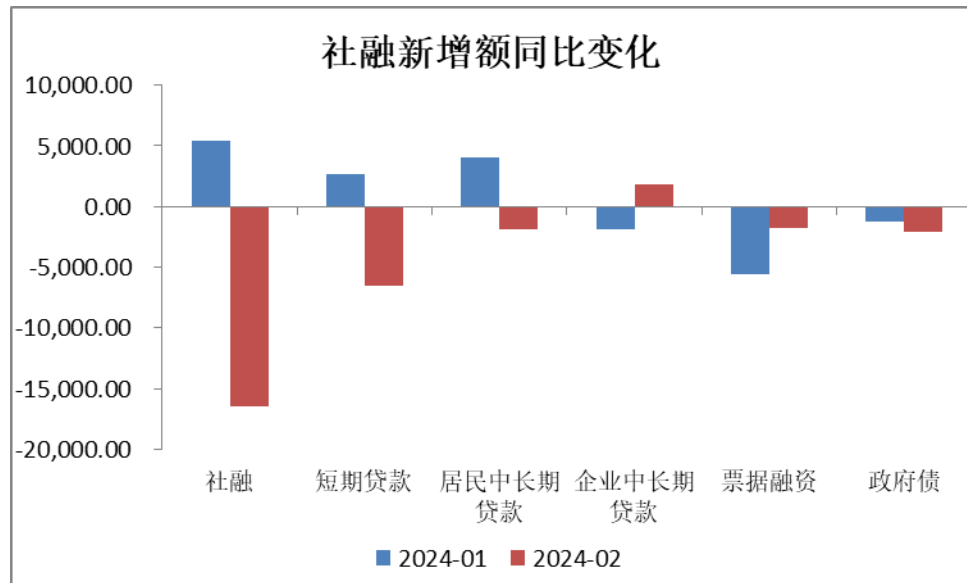
美联储3月维持利率不变，保持在5.25-5.5%的位置。从本月美国公布的1月经济数据来看，经济韧性表现较强，同时通胀出现抬头迹象，3月降息概率进一步减弱，市场反而开始担心降息更晚到来。同时美联储多位高官讲话，称没有急于降息的必要，甚至美联储需要更多信心才能降息，不过仍预计夏季降息，年内两三次降息为共识。目前来看3月降息大概率落空，对市场的影响将看到3月议息会议之后。

国内经济：1-2月新增社融保持强势，货币投放整体稳定



1-2月新增社融8.06万亿，同比少增1.1万亿元；2月M1同比上涨1.2%，12月为1.3%；M2同比上涨8.7%，12月为9.7%。受节日效应影响，1、2月数据出现较大波动，应当合并看待。虽然新增社融较上年同期出现少增，但依然处于历史第二高位。今年央行继续强调均衡投放，这预示着社融、货币投放量将不会出现较大波动，应更加关注结构上的演变。

国内经济：居民信贷强于预期，二手房市场回暖

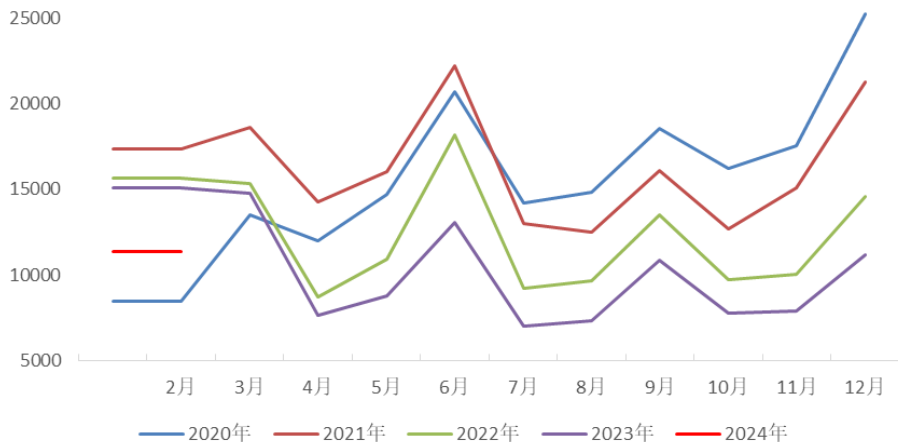


1-2月新房销售同比下降，居民部门的融资仍然比新房销售的走势略强。根据克而瑞数据，1月TOP100房企仅实现销售操盘金额2350.6亿元，同比降低34.2%，而1月的居民部门的中长期贷款较强，二者偏差较为明显。此外，克而瑞数据显示，2月TOP100房企销售额环比继续下滑，1-2月销售额同比下降48.8%。在这个背景下，1-2月居民部门新增贷款3894亿元、相比去年同期减少759亿元，1-2月居民中长期贷款累计新增5234亿元、比去年同期多增2140亿元，居民部门总的融资比新房销售的走势要强，或与二手房市场回暖有关。

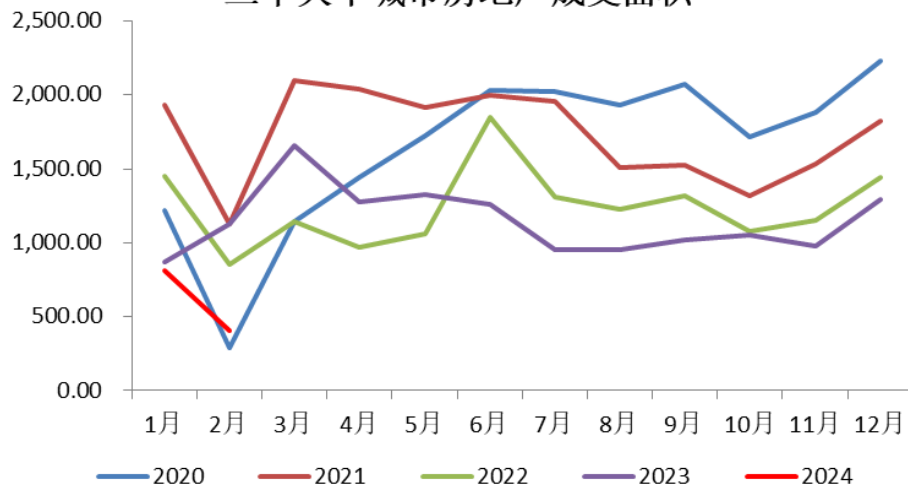
二、地产与基建分析

房地产：销售数据加速回落，销售端压力增大

商品房销售面积



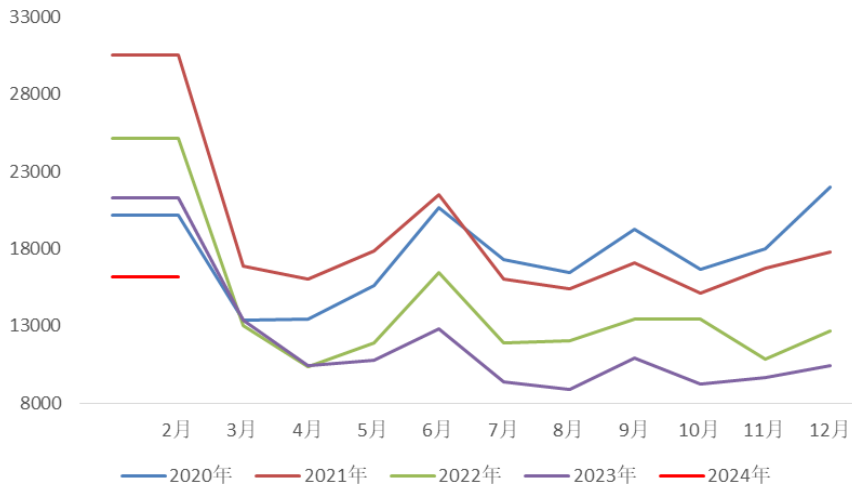
三十大中城市房地产成交面积



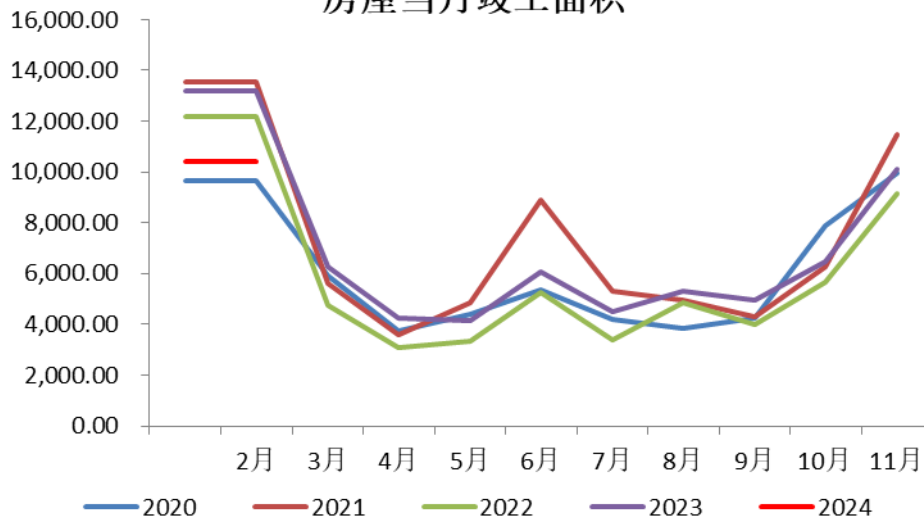
1-2月商品房销售面积11369万平米，同比下滑24.87%；30大中城市1-2月成交面积1214.49万平米，同比下滑39.3%。1-2月销售端数据出现加速回落，地产销售压力增大，这也是导致今年依赖黑色市场下行的主要原因之一。

房地产：到位资金表现不佳，竣工止增转降

开发到位资金月度金额



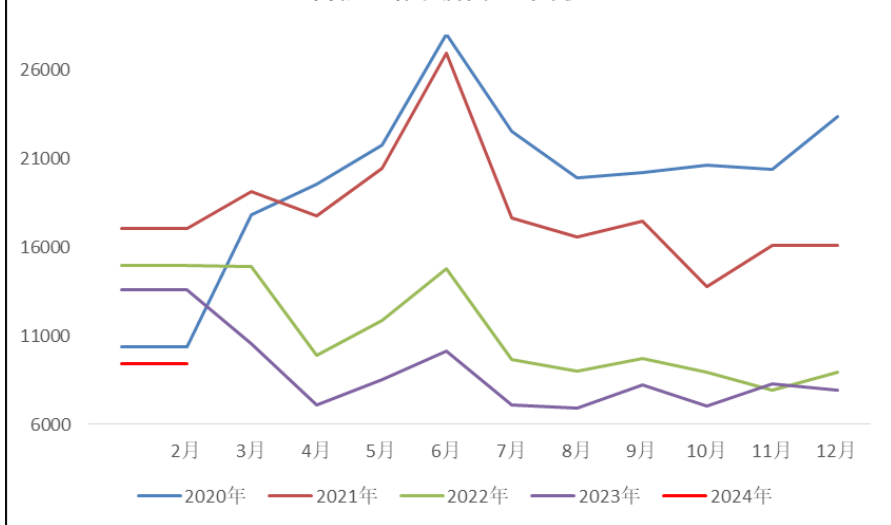
房屋当月竣工面积



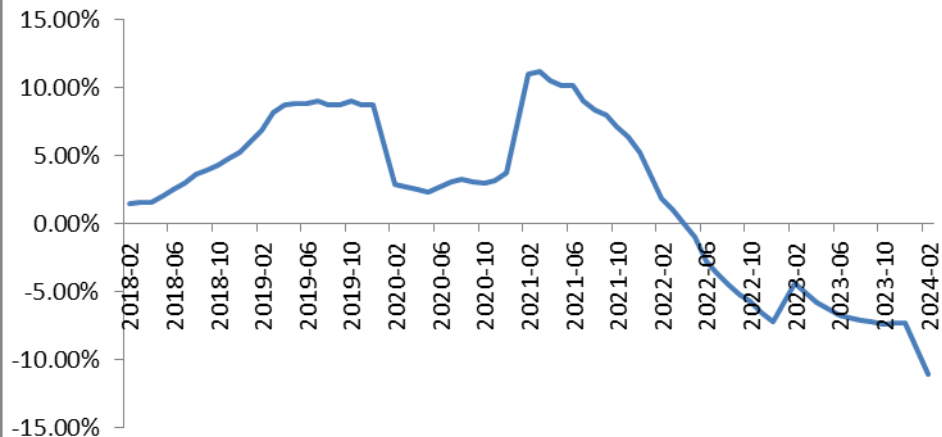
1-2月房地产开发到位资金16193亿元，同比下降24.08%；竣工面积10395万平米，同比下降21.11%。销售承压导致开发资金到位情况受到拖累，虽然白名单制度和国内贷款让房企信贷有一定拖底，但自筹、定金预收款、按揭贷款均表现较弱。

房地产：施工面积加速下行，地产数据全面回落

房屋当月新开工面积



施工面积同比增速

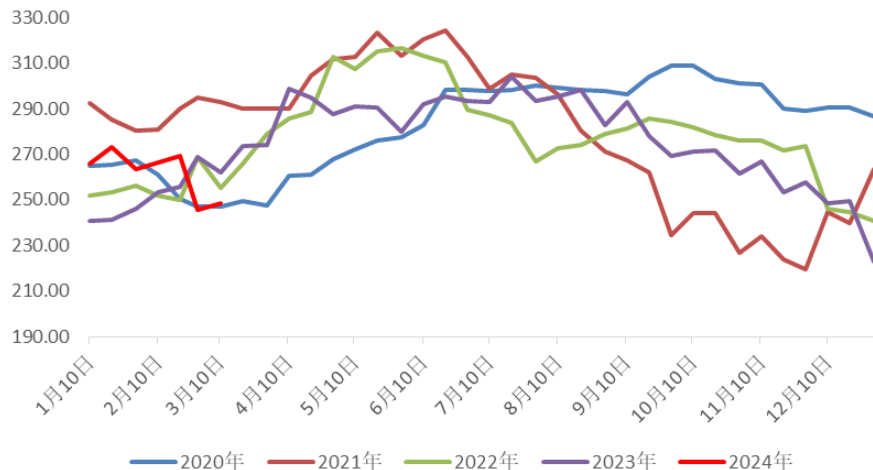


1-2月房屋新开工面积9429万平米，同比下降30.5%；施工面积同比回落7.36%。总体来看，1-2月地产从投资端、施工端到销售端，数据出现全面回落。

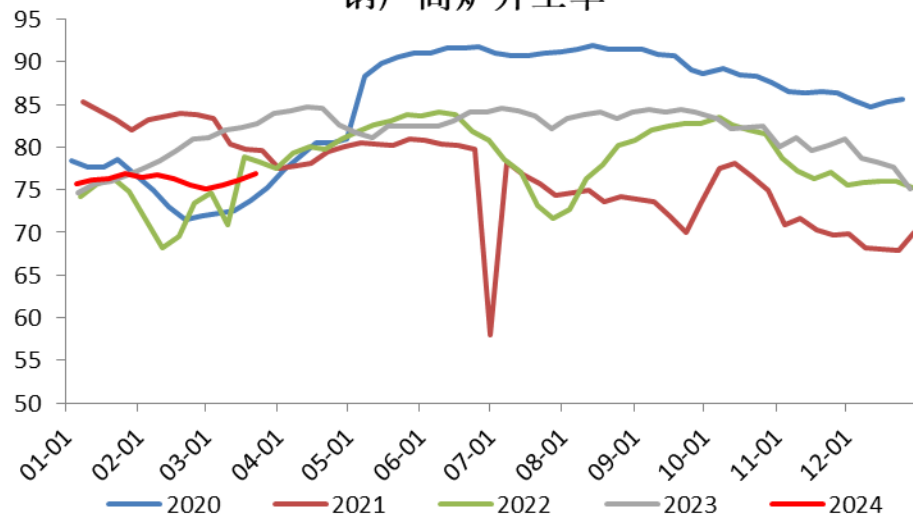
三、螺纹钢供需分析

螺纹钢供给：钢厂复产不及预期，高炉开工持续走弱

粗钢日均产量

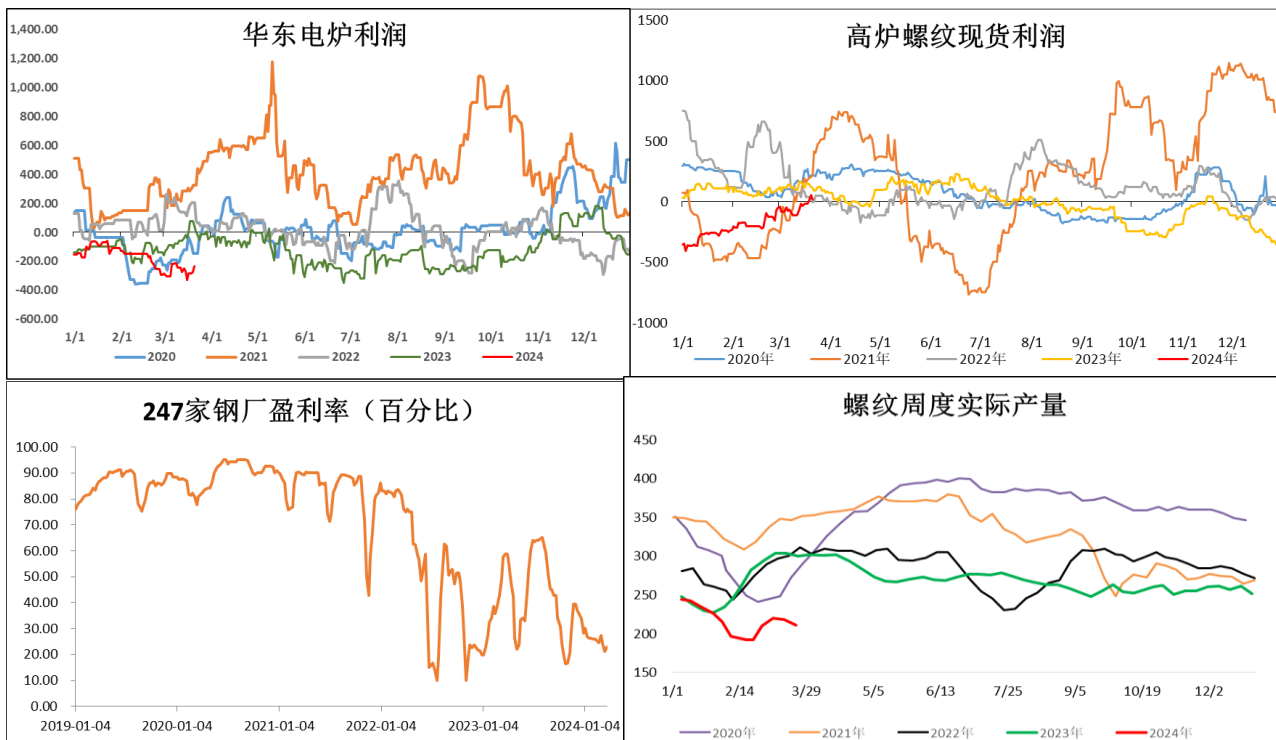


钢厂高炉开工率



3月上旬粗钢日均产量248.67万吨，前值245.76万吨；截至3月22日，最新一周样本内钢厂高炉开工率76.92%，前值76.17%。在长期低利润的压制下，钢厂复产不及预期，粗钢产量、高炉开工均出现走弱。

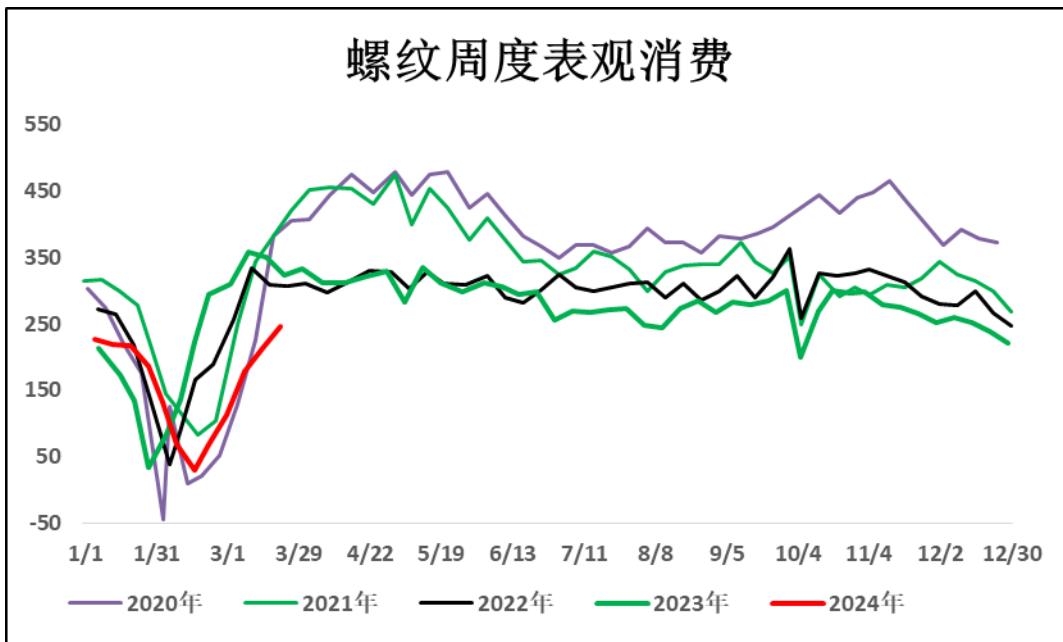
螺纹钢供给：产量未能恢复，高炉亏损有所好转



3月22日当周，螺纹钢产量211.61万吨，环比下降6.92万吨；样本钢厂高炉盈利率22.95%，环比增长1.76%。

螺纹钢需求：需求复苏态势偏弱，关注需求峰值

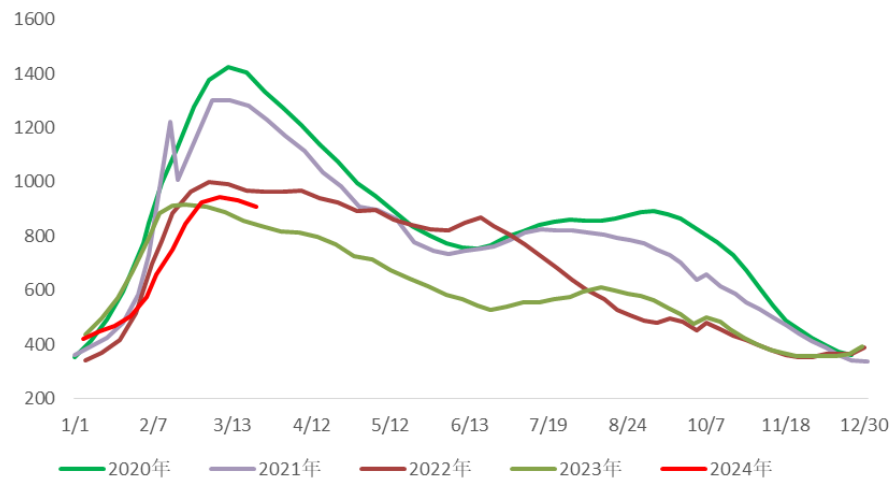
螺纹周度表观消费



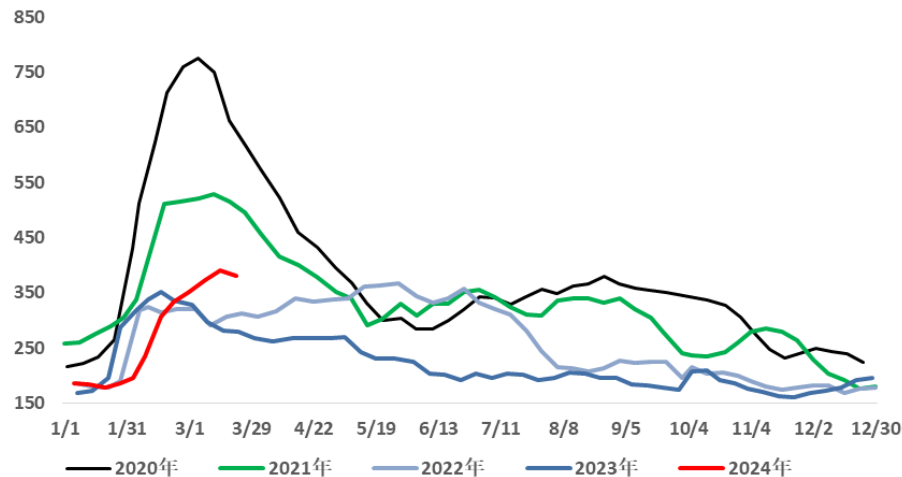
3月22日当周螺纹钢表需246.44万吨，
环比增长34.06万吨。

螺纹钢库存：累库量高于去年同期水平，钢厂库存较高

螺纹社会库存

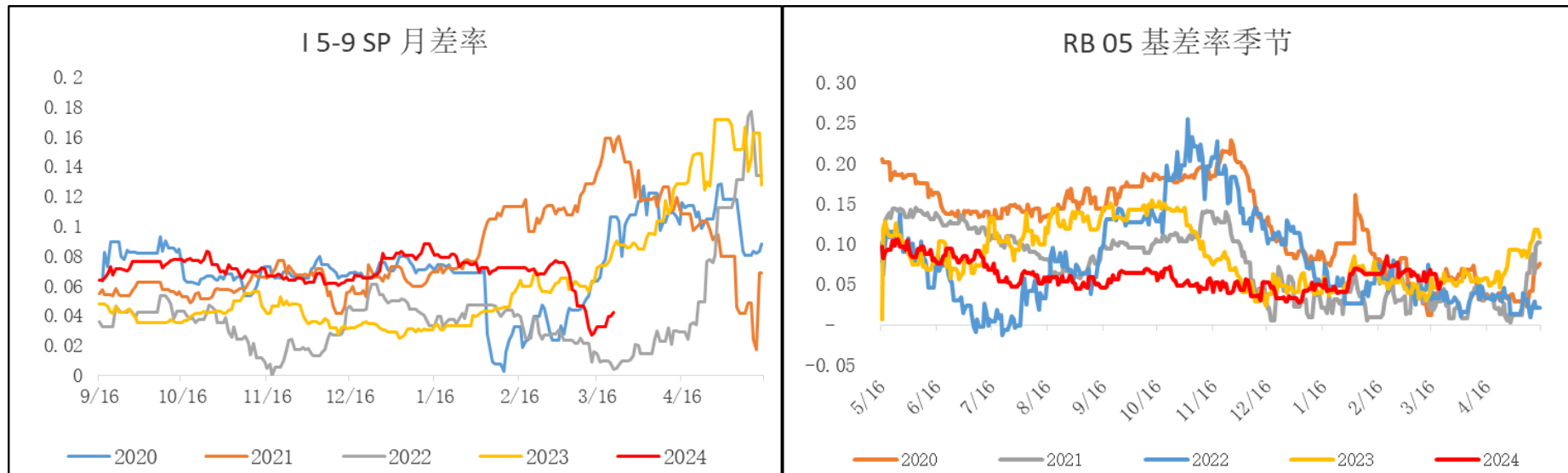


螺纹钢厂库存



3月22日当周螺纹钢库存1289.97万吨，环比下降34.83万吨，其中社库909.17万吨降25.11万吨，厂库380.8万吨降9.72万吨。

螺纹钢价格：月差转为贴水，基差表现平稳



月差转为远月升水，近期转平，基差总体表现平稳。

供给	2月螺纹钢产量加速下行，创下有统计以来周度最低值。粗钢产量、铁水产量也均有所回落，钢厂复产不及预期。钢厂利润的持续亏损抑制了钢厂复产心态，目前心态依然趋弱，未来几周的需求复苏情况将影响钢厂信心。
库存	库存依然处于累库状态，预计后续累库依然要持续2周左右。当前累库量略高于去年同期水平，预计今年累库将高于去年峰值。
需求	当前需求预期减弱，一方面由于春节期间地产成交不及预期，另一方面12个化债压力较重的城市今年将被叫停新增基建项目，钢厂心态出现转变。未来几周实际需求将进入验证期，这将决定盘面的大方向。
策略	春节过后，黑色盘面快速走弱，主因春节期间钢厂心态趋弱，产量意外回落导致的原料价格下跌，进而产生负反馈行情。未来行情的大方向还是要看需求真正的落实情况，关注近几周的复工进度。
风险	经济复苏不及预期，地方化债要求趋严

精诚所至

金石为开

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 尽管我们相信报告中资料来源的可靠性, 但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更, 在任何情况下, 我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法, 如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论, 未免发生疑问, 本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场, 所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外, 本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断, 可随时修改, 毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准, 本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发, 需注明出处“金石期货有限公司”, 并保留我公司的一切权利。

金石期货公众号





谢谢大家的观看

Thanks for watching.