

兴证期货.研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周度观点

钢材：成材弱预期难改，原料供应过剩

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3480 元/吨（周环比-120），上海热卷 4.75mm 汇总价 3780 元/吨（周环比-110），唐山钢坯 Q235 汇总价 3300 元/吨（周环比-120）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

美国在债务上限问题上已达产初步协议；美国 4 月核心 PCE 环比增长 0.4%，超市场预期，6 月加息 25BP 概率达到 66.5%。

国内，4 月经济数据对黑色需求利空，基建增速由 9.9% 降至 7.9%，房地产新开工和施工面积累计同比进一步下滑，分别为 21.2%、5.6%，相关用钢需求较差。土地出让金大幅下滑或导致部分地方政府面临“债务危机”。上周五 5 万亿特别国债传闻。

供需最新数据，螺纹表需 270.8 万吨，环比继续下降；热卷表需 318 万吨，强于螺纹，华东卷螺差持续扩大。供给方面，钢厂复产，铁水产量增至 241.5 万吨，供需矛盾进一步升温。

原料端，海内外煤炭过剩，电厂库存持续累积，动力煤弱势拖累焦煤。

总结来看，上周五 5 万亿特别国债传闻提振市场，但消

息或证伪。目前宏观预期和现实需求共振向下，类似去年行情，价格仍有下跌空间，钢价估值或需要按照原料极限成本来测算。

铁矿石：钢厂复产，但受成材弱预期拖累

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 102.45 美元/吨（周环比-5.95），日照港超特粉 648 元/吨（周环比-17），PB 粉 775 元/吨（周环比-18）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

基本面，钢联最新数据，澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2502.0 万吨，环比增加 174.2 万吨。从四大矿山财报来看，一季度产量增幅较为明显，预计二季度海外矿山发运将环比增加。47 港到港总量 2291.9 万吨，环比减少 279.6 万吨；45 港到港总量 2170 万吨，环比减少 232.8 万吨。需求端，钢厂复产，247 家钢厂日均铁水产量 241.5 万吨。港口日均疏港量 291.7 万吨，45 港总库存 12793.8 万吨，环比增加 7.6 万吨。

综上，成材需求弱预期、铁矿供应增量预期尚未改变，下半年粗钢压产，铁矿承压下行。

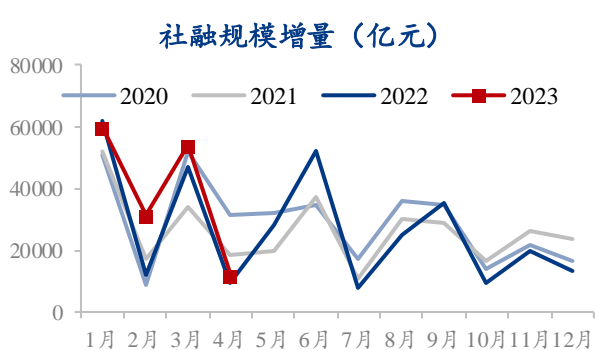
风险提示

海外煤炭过剩，粗钢压减，宏观刺激政策。

一、宏观数据追踪

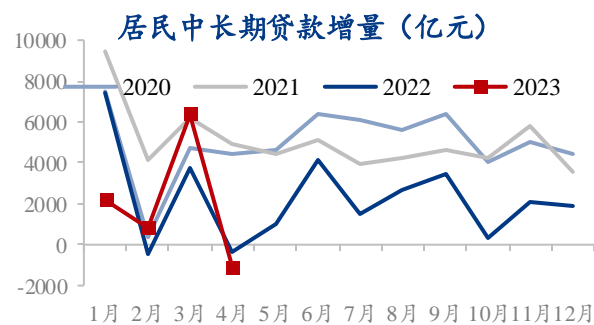
4月社融不及预期，居民中长贷负增长；基建投资环比下滑。

图1. 社会融资规模



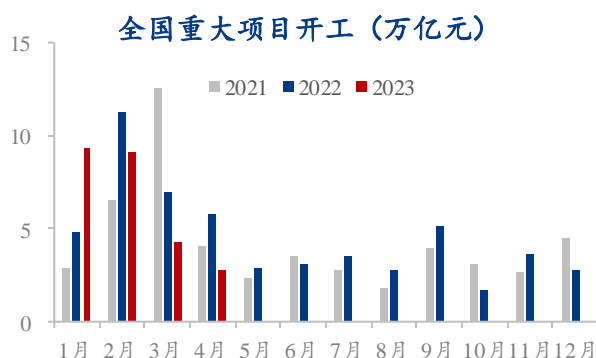
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图3. 重大项目开工



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图4. 地方政府专项债



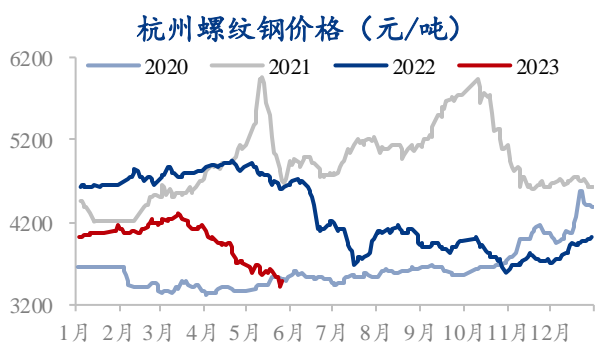
数据来源：兴证期货研发部，财政部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

钢价偏弱走势。

图5. 螺纹钢现货价格



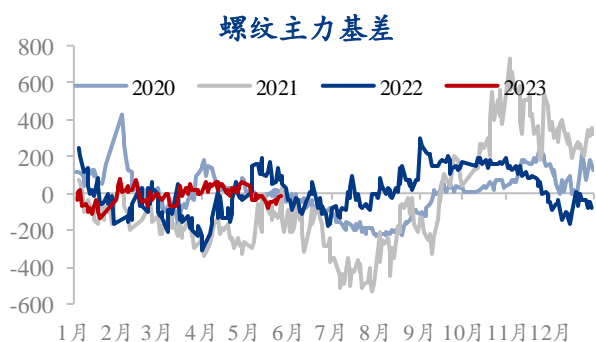
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



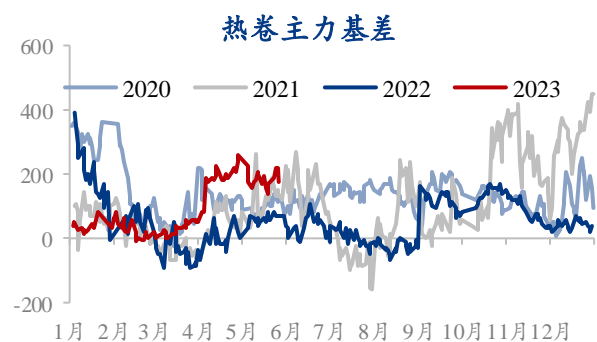
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图7. 螺纹钢主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

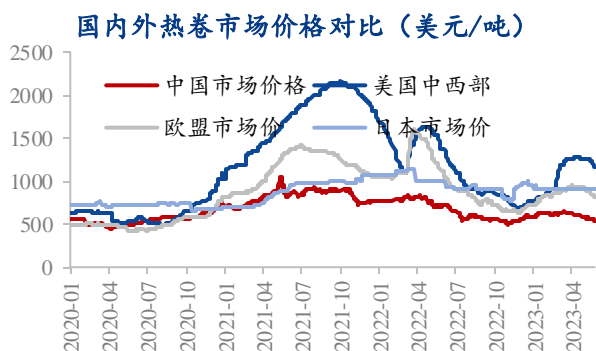
图8. 热卷主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

目前海外钢价走弱，钢材出口利润被压缩。从近期出口询单、成单调研情况来看，二季度起我国钢材出口或边际转弱。

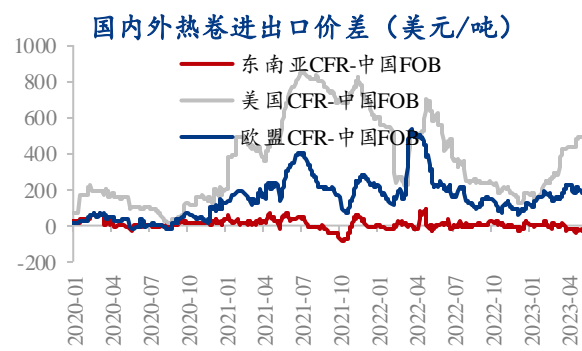
图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

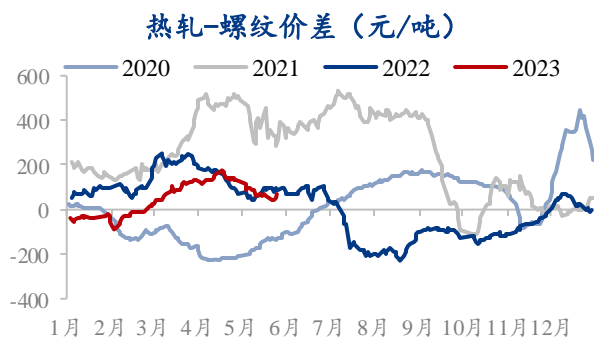
卷螺差收窄，冷热轧价差扩张。

图10. 国内外热卷价差



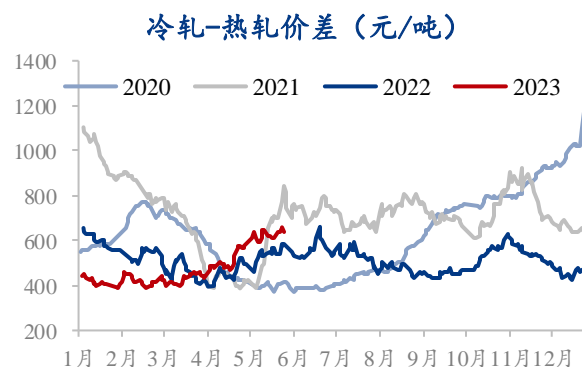
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图11. 卷螺价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图12. 冷热轧价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.2 成本利润

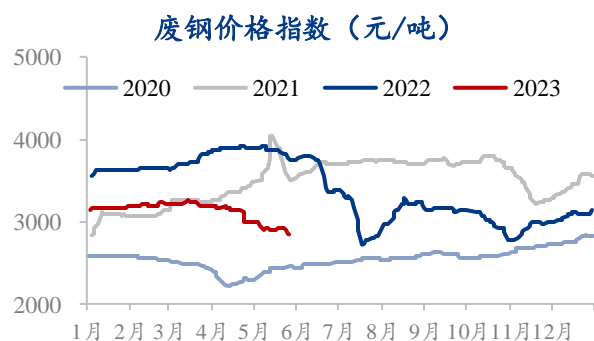
全球煤炭、天然气过剩，价格暴跌，炼铁成本下行。

图13.铁矿石价格指数



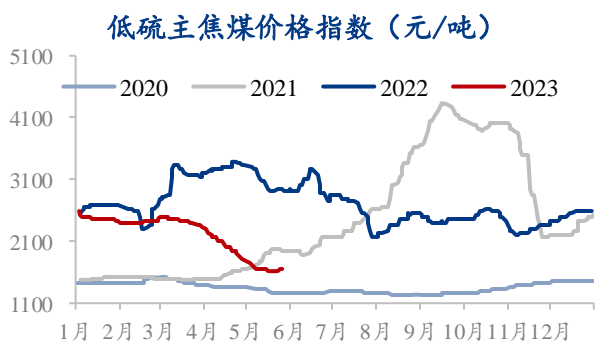
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图14.废钢价格指数



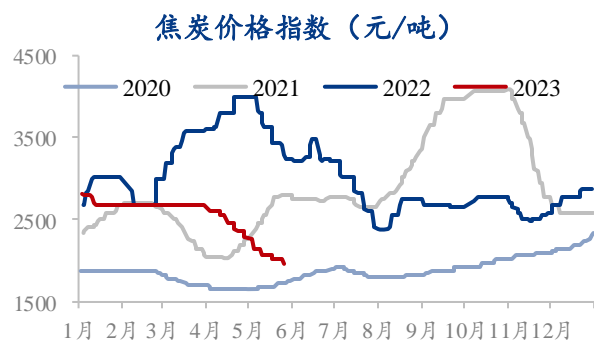
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图15.焦煤价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图16.焦炭价格指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

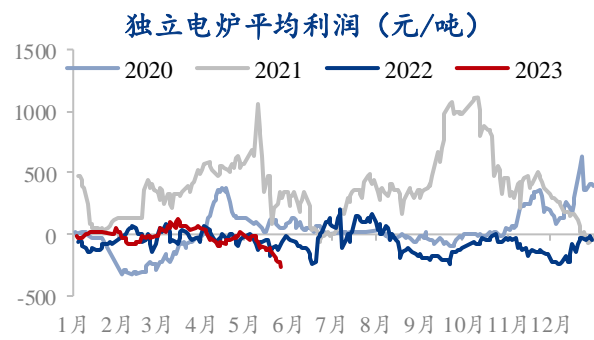
模型测算，长流程螺纹钢即期利润-19 元/吨，电炉利润-265 元/吨，热卷利润 155 元/吨。

图17.螺纹钢长流程即期利润



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图18.螺纹钢短流程即期利润

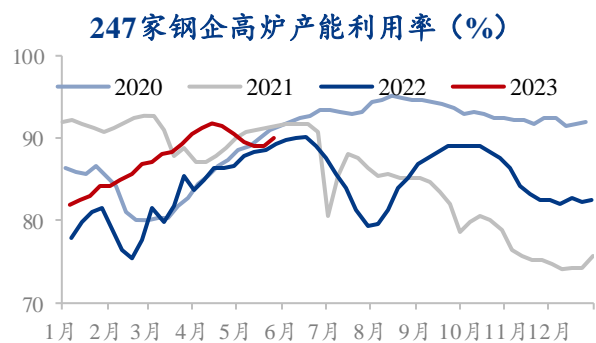


数据来源：兴证期货研发部，富宝资讯

1.3 供应

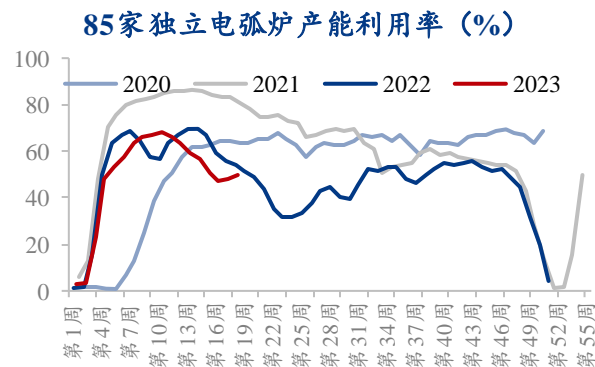
钢企复产，铁水产量环比回升；废钢到货量环比回升。

图19.高炉产能利用率



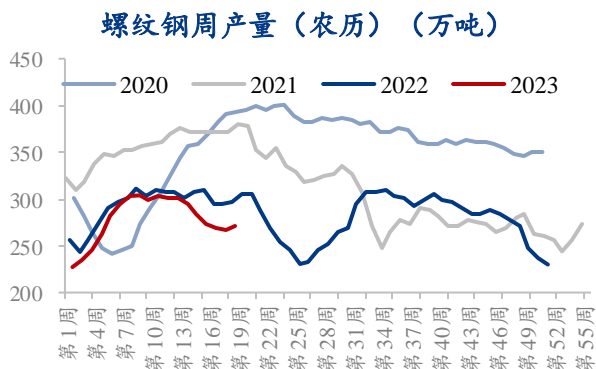
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



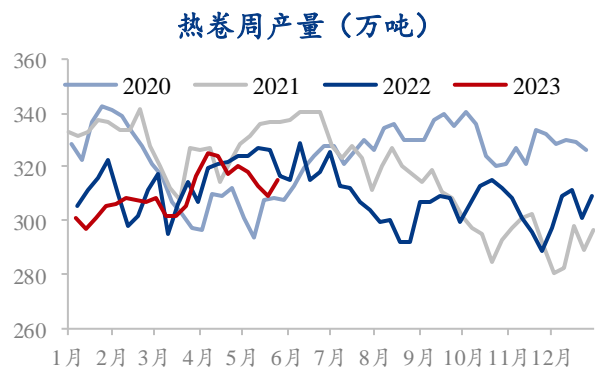
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.螺纹产量



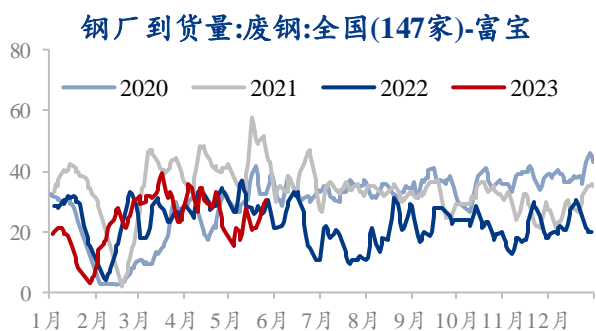
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图22.热卷产量



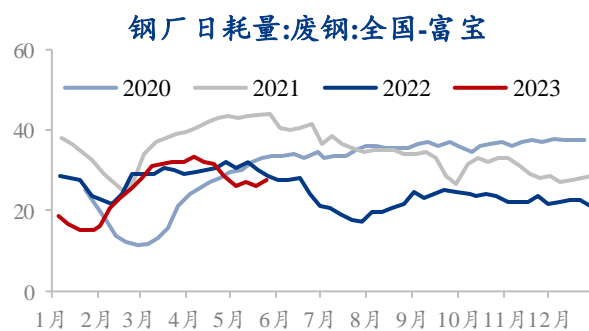
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图23.钢厂废钢到货量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图24.钢厂废钢日耗量



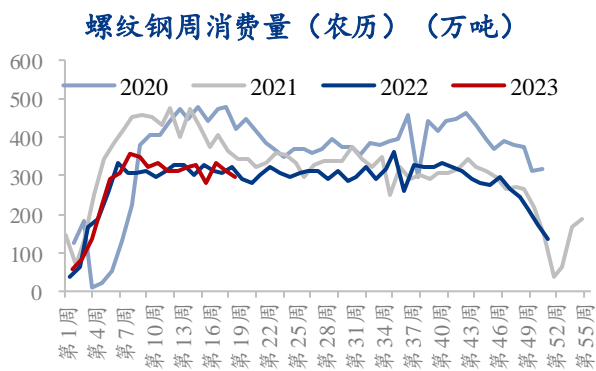
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.4 需求

螺纹钢需求较弱，水泥和混凝土产能利用率同比弱于往年。

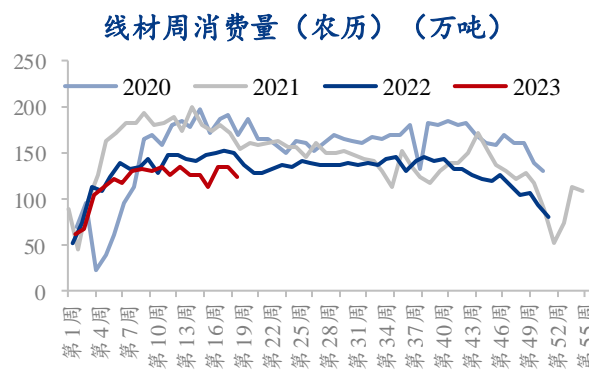
4月房屋成交面积较3月出现明显下滑，房企拿地信心较弱；土地出让金大幅下滑，部分地方政府面临债务危机。

图25.螺纹表观消费



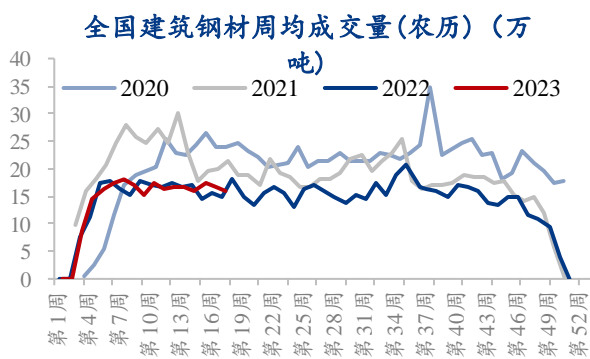
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图26.线材表观消费



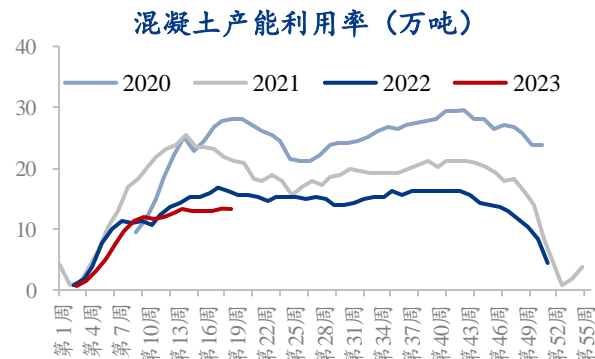
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



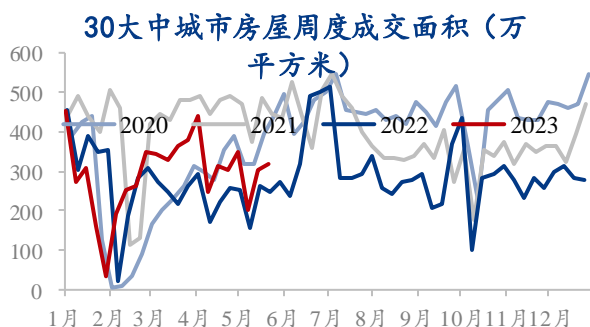
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



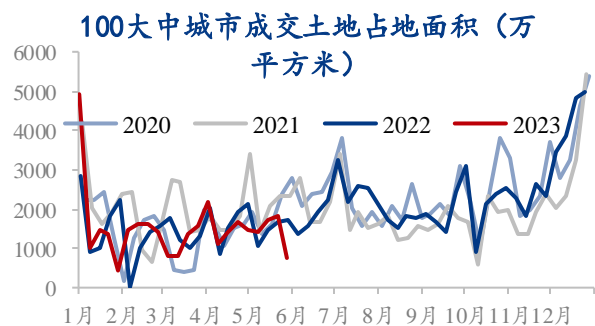
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



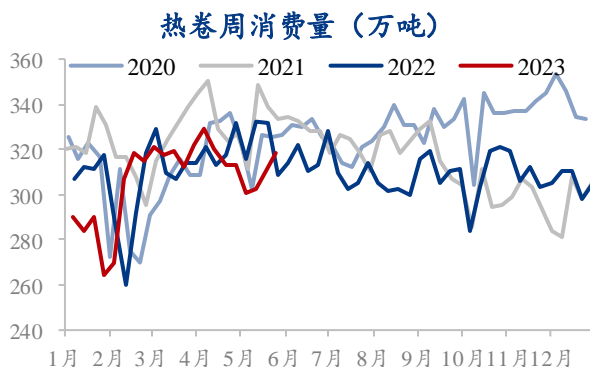
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



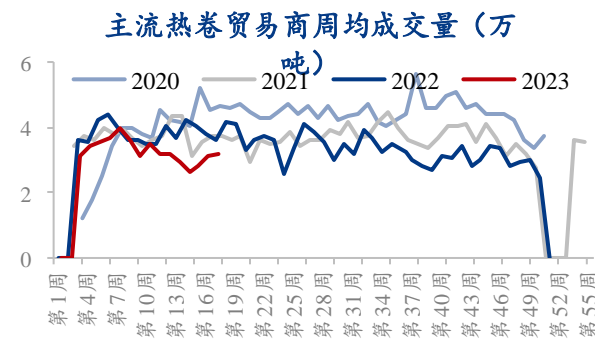
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图31.热卷表观消费



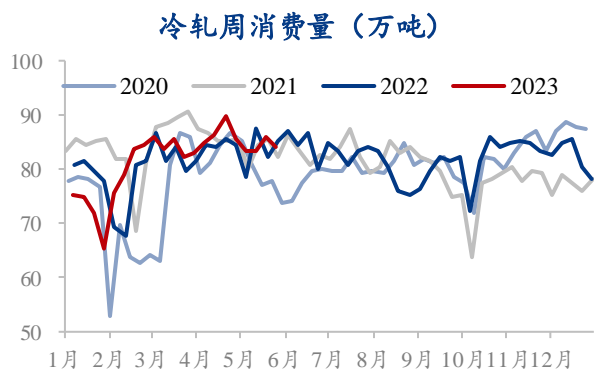
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.主流贸易商热卷成交量



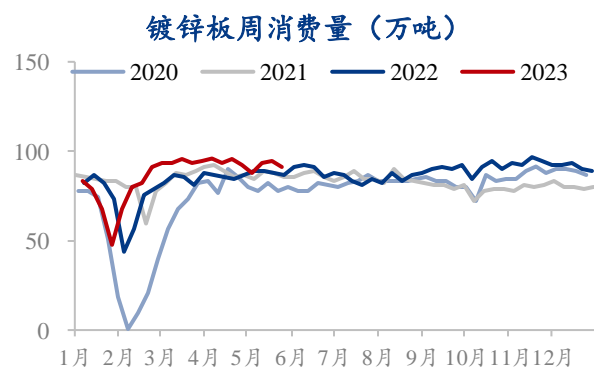
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图33.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图34.镀锌板卷表观消费

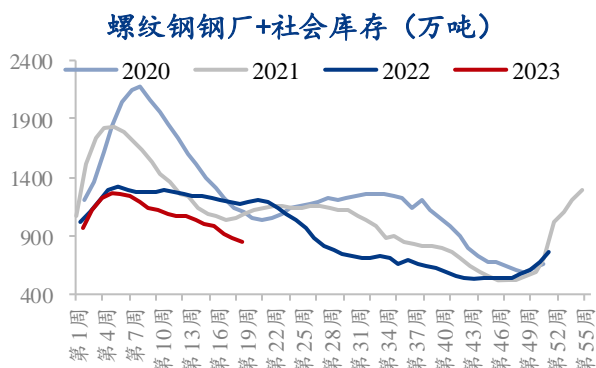


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

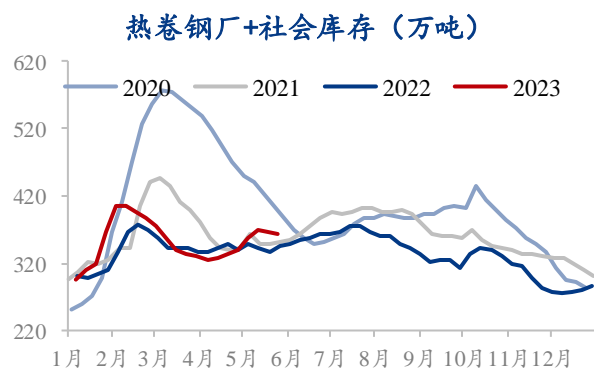
螺纹保持去库，热卷库存压力较大。

图35.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

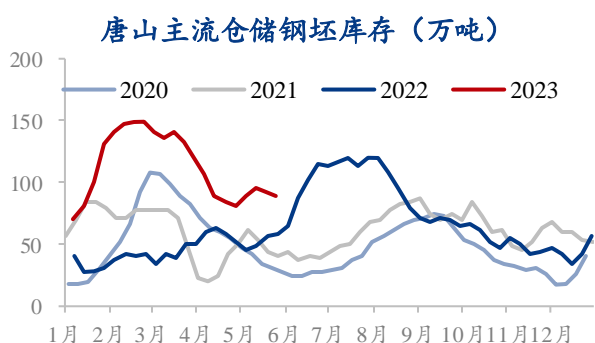
图36.热卷总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

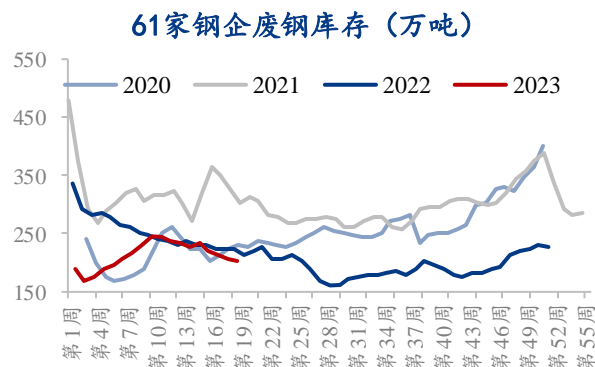
原料供应过剩格局难改，海外天然气价格暴跌，国内电厂动力煤库存达到了历史高位水平，拖累焦煤。

图37.唐山钢坯库存



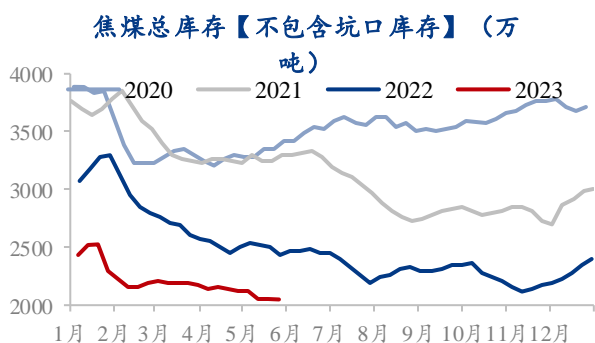
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图38.废钢库存



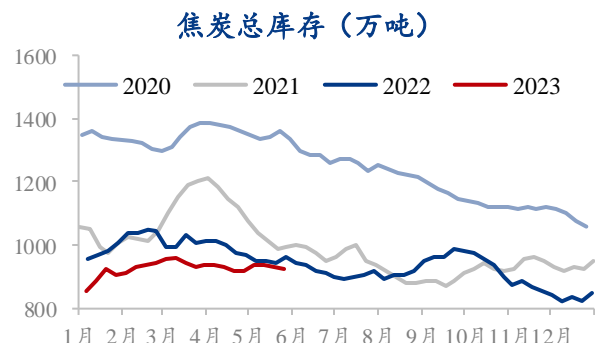
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图39.焦煤库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图40.焦炭库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

三、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

铁矿属黑色系中相对最强品种。

图41.普式 62%铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，iFind

图42.日照港 PB 粉价格



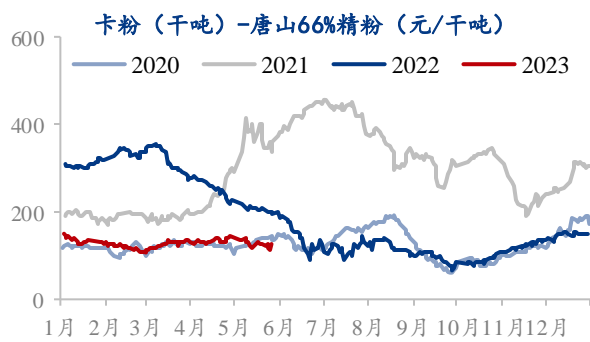
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图43.卡粉-PB 粉价差



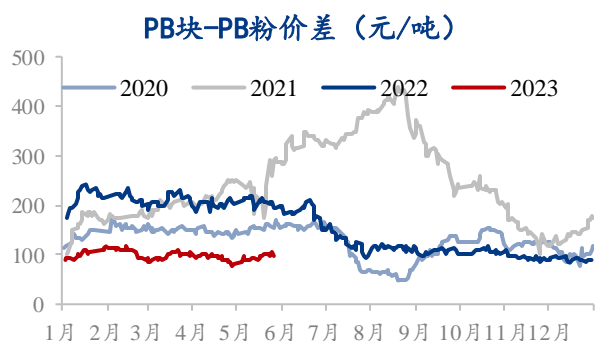
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图44.卡粉-唐山 66%精粉价差



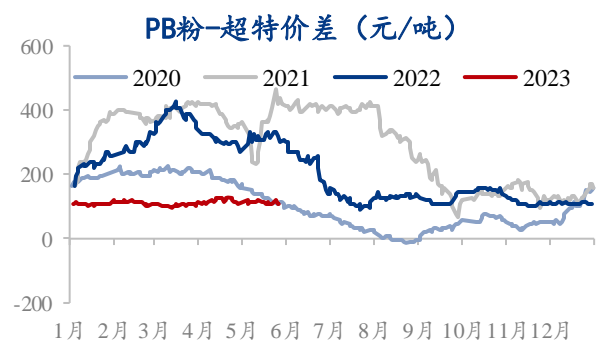
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图45.PB 块-PB 粉价差



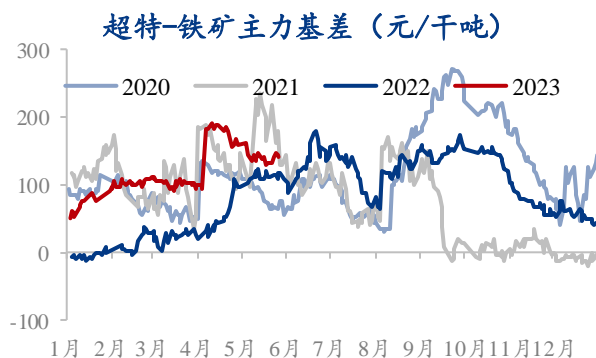
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图46.PB 粉-超特价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图47.超特-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图48.PB 粉-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.2 海运费

铁矿海运费环比下跌。

图49.波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.主要进口国-中国海运费

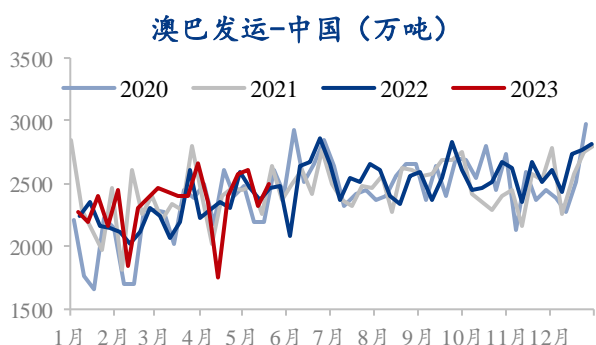


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

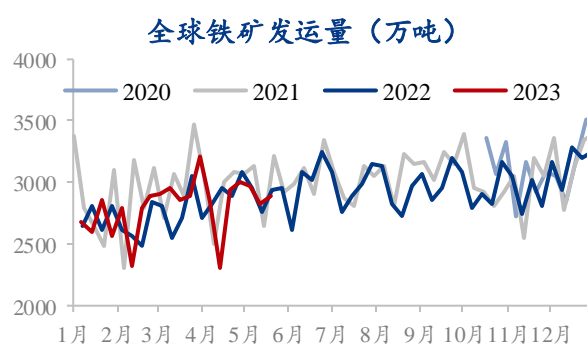
发运和到港逐步恢复。

图51.澳巴发运量



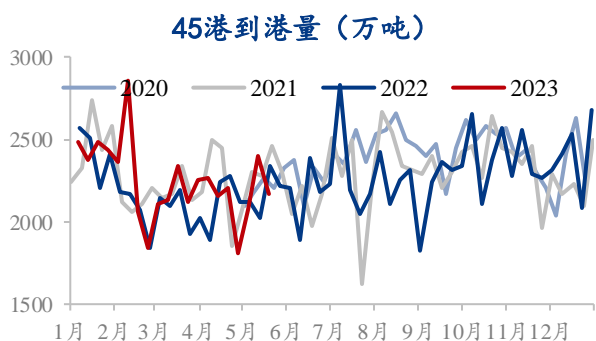
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图52.全球铁矿发运量



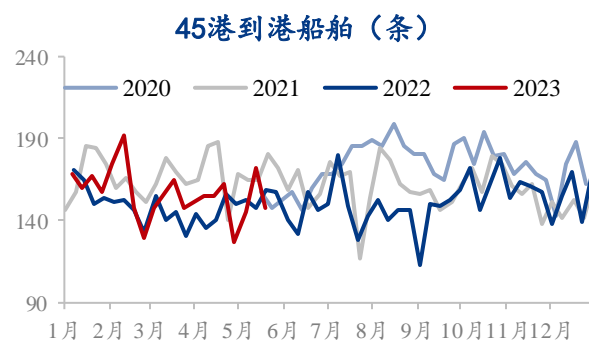
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 53.45 港到港量



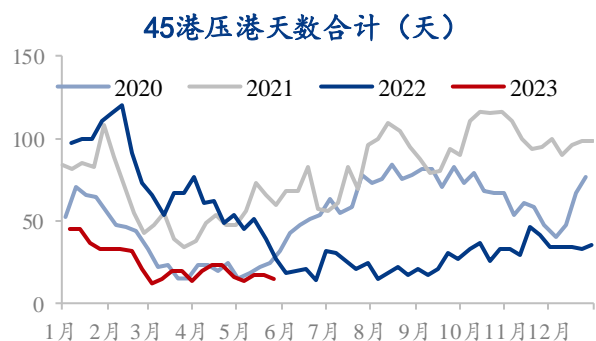
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 54.45 港到港船舶



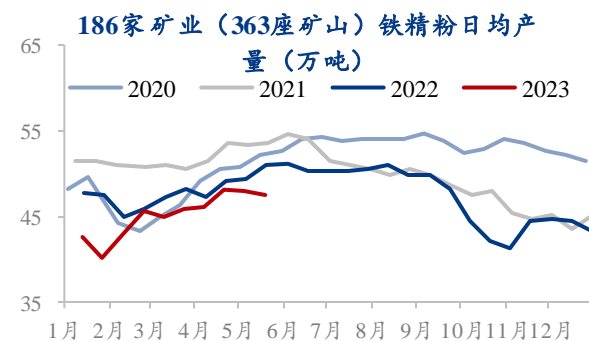
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 55.压港天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 56.国产铁精粉产量

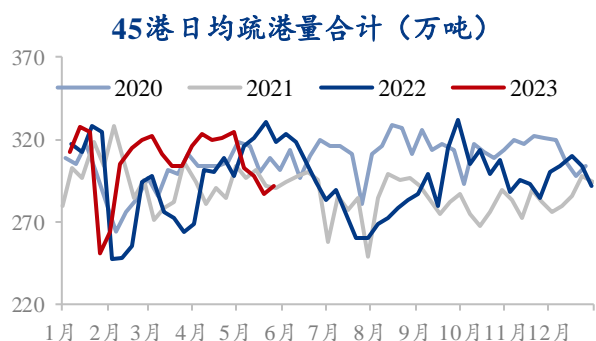


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

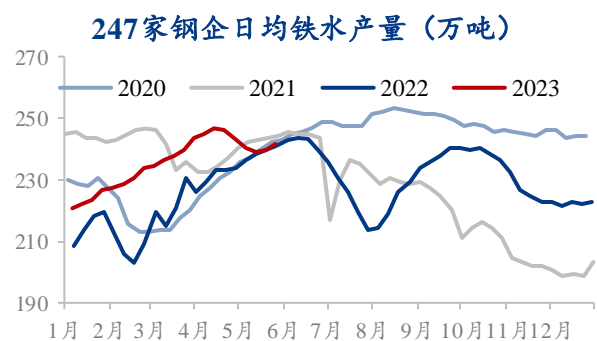
钢厂复产，铁水产量环比回升。

图57.45 港铁矿日均疏港量



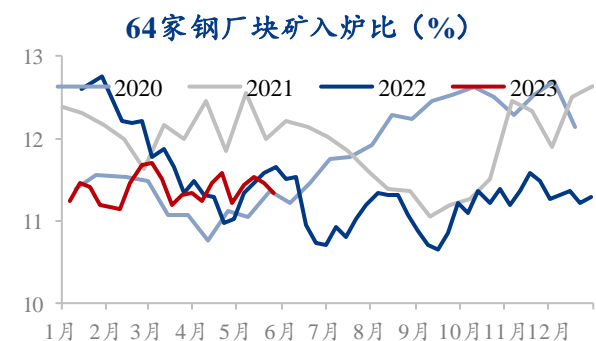
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图58.247 家钢企日均铁水产量



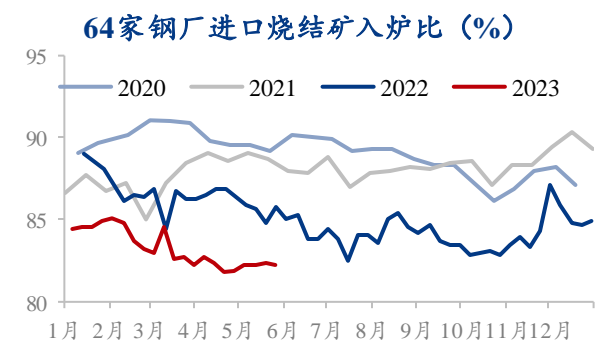
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图59.64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图60.64 家钢厂进口烧结矿入炉比

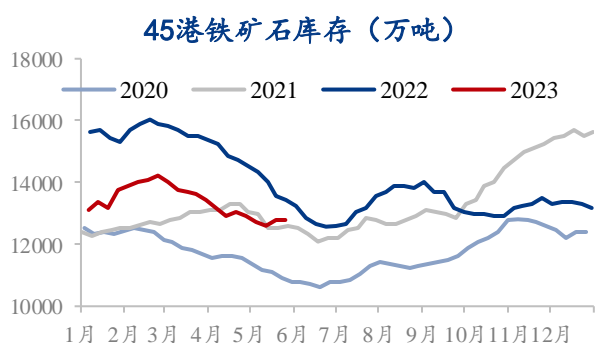


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

2.5 铁矿库存

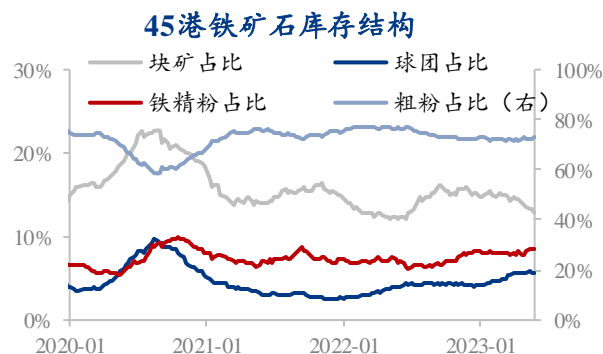
铁矿库存累积。

图61.45 港铁矿库存



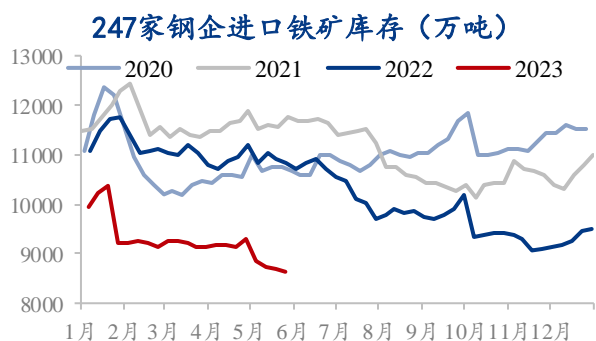
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图62.45 港铁矿石库存结构



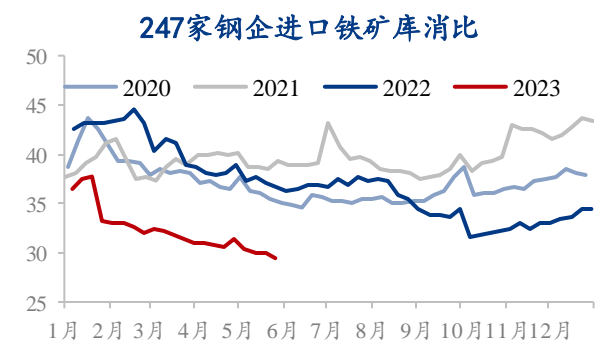
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图63.247 家钢企进口铁矿库存



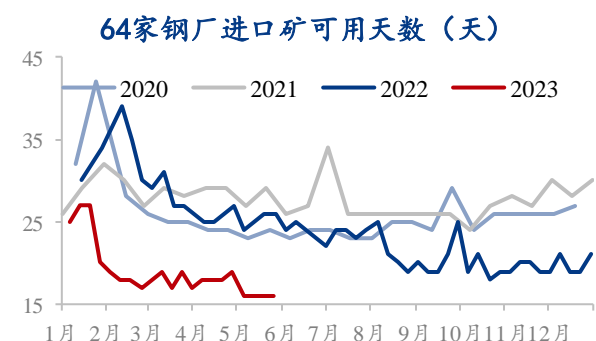
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图64.247 家钢企进口铁矿库消比



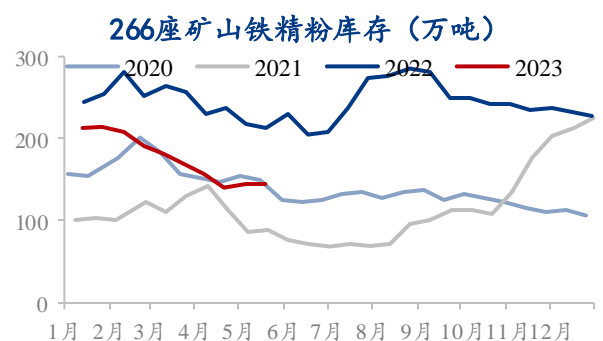
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图65.64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图66.266 座矿山铁精粉库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

四、市场资讯

1. 美国总统拜登和众议院共和党籍议长麦卡锡 5 月 27 日晚分别宣布，已就联邦政府债务上限和预算达成初步一致，预计很快把有关协议文本提交国会投票。
2. 国家统计局数据显示，1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。在 41 个工业大类行业中，27 个行业下降，其中石油、煤炭及其他燃料加工业下降 87.9%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 99.4%。
3. 财政部数据显示，1-4 月，国有企业营业总收入 262281.9 亿元，同比增长 7.1%；国有企业利润总额 14388.1 亿元，同比增长 15.1%。
4. 5 月 30 日 24 时，国内第 11 轮油价调整窗口将开启。据机构测算，5 月 26 日，国内第 8 个工作日参考原油变化率为 1.61%，预计汽柴油上调 80 元/吨，已进入上调区间内。
5. 国际货币基金组织略微调高 2023 年的全球增长前景。预计 2023 年全球经济将增长 2.9%，较去年 10 月份预测的 2.7%有所改善。
6. 5 月 26 日，全国主港铁矿石成交 90.00 万吨，环比减 5.2%；237 家主流贸易商建材成交 17.91 万吨，环比增 33.8%。
7. 上周，全国 45 港进口铁矿库存为 12793.83 万吨，环比增 7.62 万吨；日均疏港量 291.71 万吨，增 4.79 万吨。
8. 上周，全国 18 个港口焦炭库存为 235.1 万吨，增 8.2 万吨；其中北方 5 港焦炭库存为 40.5 万吨，减 2.6 万吨；华东 10 港 179.1 万吨，增 10.3 万吨，南方 3 港 15.5 万吨，增 0.5 万吨。
9. 上周，247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比持平，同比下降 1.47 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.93%，环比增加 0.80 个百分点，同比增加 0.67 个百分点。
10. 上周，全国 87 家独立电弧炉钢厂平均开工率为 67.29%，环比增加 1.97 个百分点，同比减少 0.62 个百分点。
11. 5 月 25 日至 5 月 31 日，东北区域有 3 座高炉计划复产，西南有 2 座高炉计划复产，而西南同时计划有 2 座高炉有检修预期，综合目前计划情况以及上期延续影响下，预计全国高炉铁水或将有 0.5 万吨左右的下降。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。