

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：刺激政策传闻，唐山限产

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3540 元/吨（周环比+60），上海热卷 4.75mm 汇总价 3810 元/吨（周环比+30），唐山钢坯 Q235 汇总价 3390 元/吨（周环比+90）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

美国在债务上限问题上进展顺利；美国 4 月核心 PCE 环比增长 0.4%，就业市场职位空缺意外大涨，ADP 就业数据强劲，但美国经济褐皮书显示经济放缓，多位美联储官员表态“6 月可以暂时停止加息”，CME 利率观测工具显示 6 月不加息概率飙升，两极反转。

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城投债风险。不过近期也有宏观利好，一是上周五 5 万亿特别国债传闻，二是部分地方传出将放松对“三道红线”考核，包括延长过渡期和放松杠杆率限制等，后期需要关注刺激政策。

钢联数据显示，本周螺纹钢需求 311.5 万吨，环比改善，库存保持去化。供给方面，铁水产量略降至 240.8 万吨，同

时唐山传出限产消息，包括 A 类企业。

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，关注三季度长协价。焦炭第十轮提降落地。

总结来看，现实仍弱，不过需要关注可能出台的刺激政策。仅供参考。

## 铁矿石：唐山限产，但铁矿受政策预期利好

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 104.35 美元/吨（周环比+1.9），日照港超特粉 678 元/吨（周环比+30），PB 粉 803 元/吨（周环比+28）。（数据来源：Mysteel）

### 核心观点

宏观与钢材类似，关注国内刺激政策。

基本面，钢联最新数据，澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2477.5 万吨，环比减少 24.5 万吨。消息称，南非铁矿石主要运输铁路电缆被偷窃，已暂时停运；巴西港口工人罢工，将影响铁矿供应。47 港铁矿石到港总量 2408.9 万吨，环比增加 117.0 万吨；45 港到港总量 2244.1 万吨，环比增加 74.1 万吨。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 240.8 万吨，环比略降，同时唐山传出限产消息，包括 A 类企业。港口日均疏港量 291 万吨，45 港总库存 12752 万吨，环比降 41 万吨。整体来看，当前铁矿供需在黑链中表现最好。

综上，短期宏观有利好消息，供需情况相对最好的铁矿石领涨，但成材需求弱预期弱现实尚未完全扭转，中长期仍有下跌的可能。仅供参考。

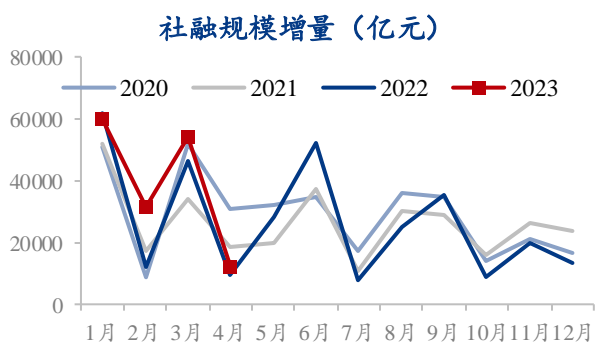
### 风险提示

海外煤炭过剩；粗钢压减；可能出台的地产刺激政策。

## 一、宏观数据追踪

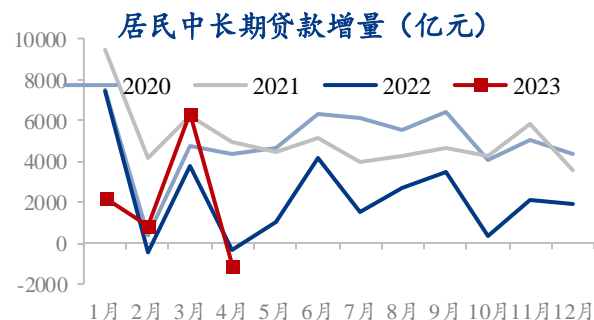
4月社融不及预期，居民中长贷负增长；基建投资环比下滑。市场对后市有宏观刺激政策预期。

图1. 社会融资规模



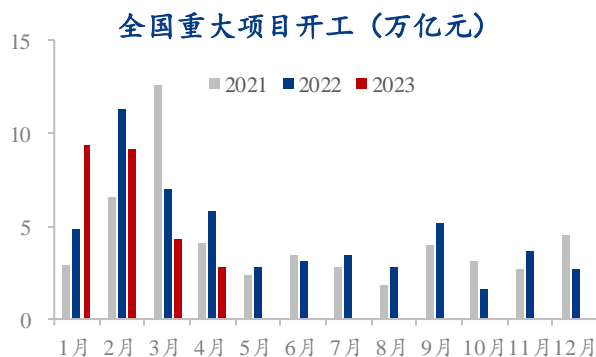
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



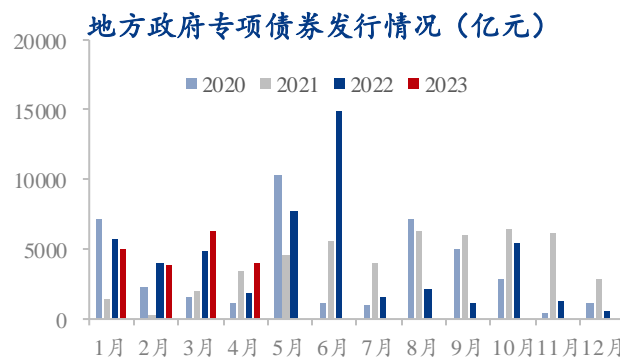
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

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



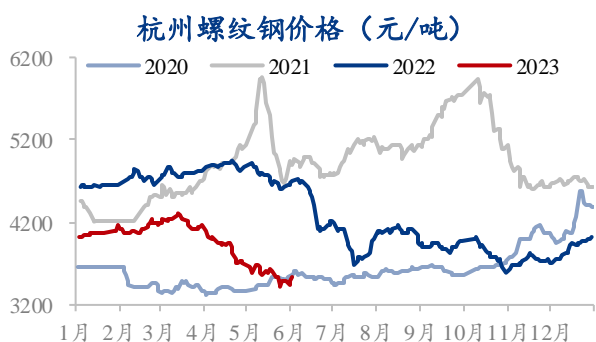
数据来源：兴证期货研发部，财政部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

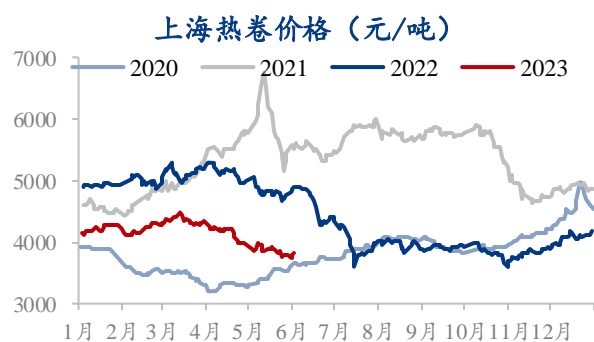
钢价反弹。

图5. 螺纹钢现货价格



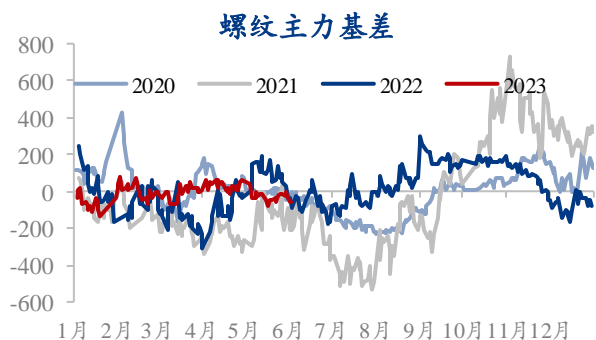
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

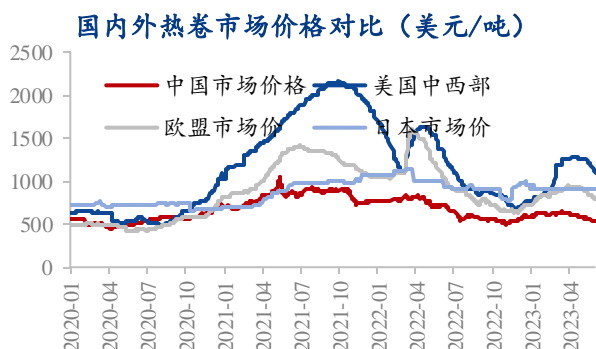
图8. 热卷主力基差



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

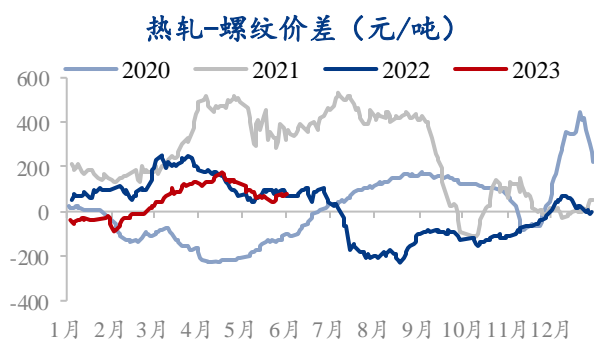
卷螺差扩大，冷热价差略有收窄。

图10. 国内外热卷价差



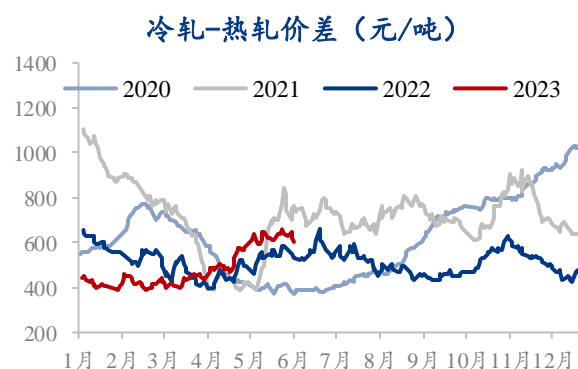
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

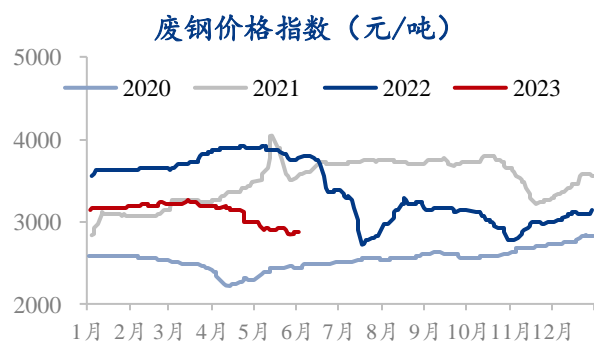
全球煤炭、天然气过剩，价格暴跌，炼铁成本下行。

图13.铁矿石价格指数



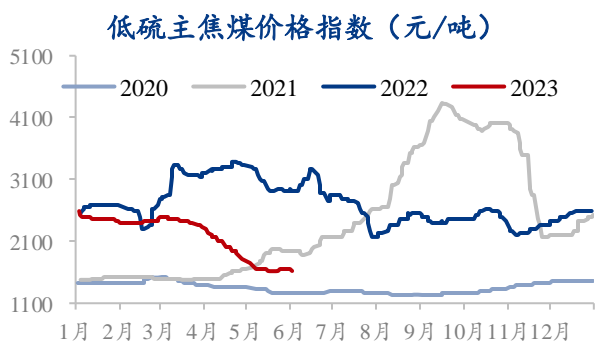
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图14.废钢价格指数



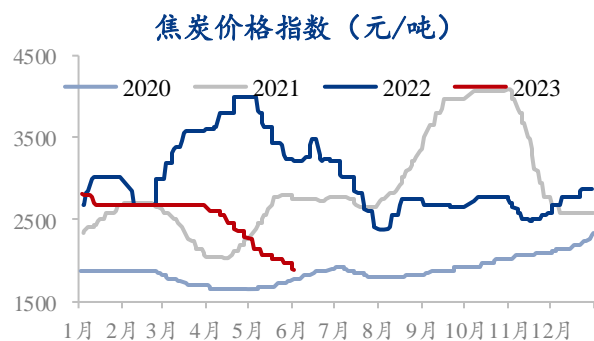
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

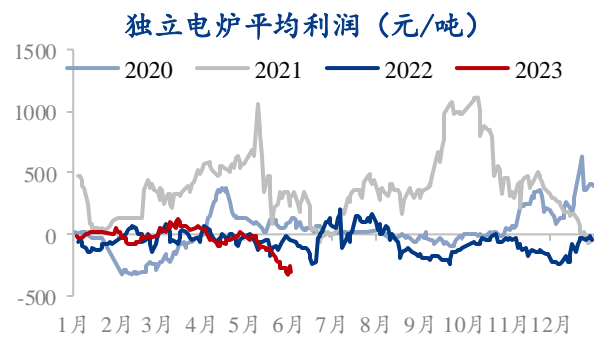
模型测算，长流程螺纹钢即期利润 27 元/吨，电炉利润-309 元/吨，热卷利润 150 元/吨。

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

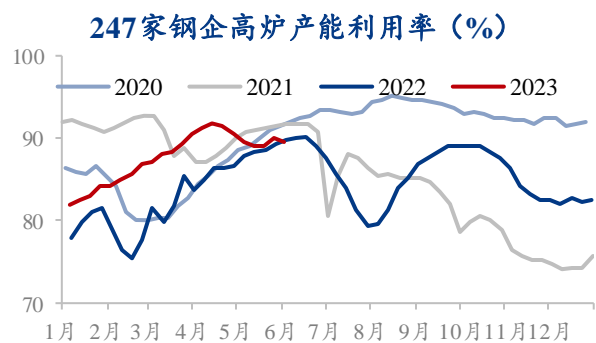


数据来源：兴证期货研发部，富宝资讯

### 1.3 供应

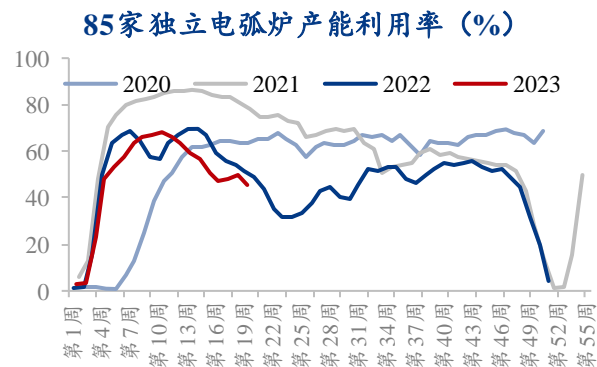
唐山限产，铁水产量环比略降；电炉亏损较大，产能利用率持续下滑。

图19.高炉产能利用率



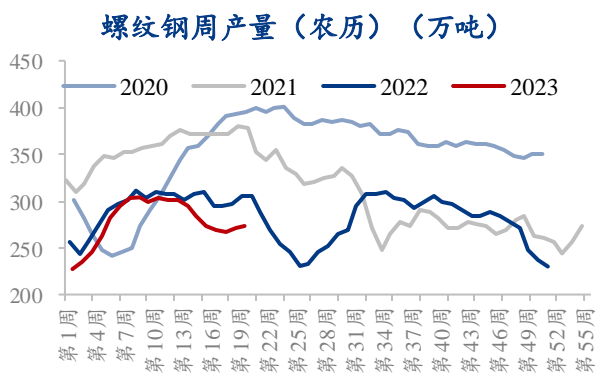
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



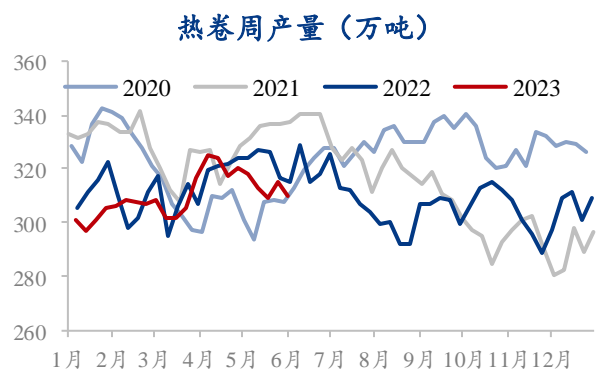
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.螺纹产量



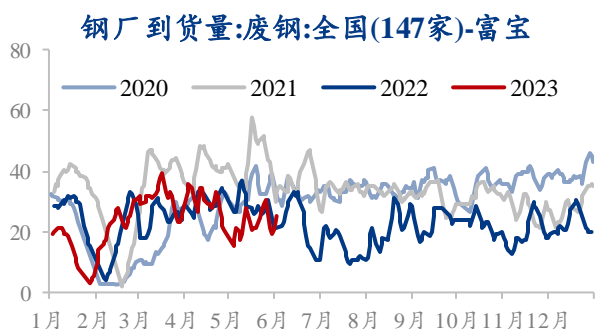
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图22.热卷产量



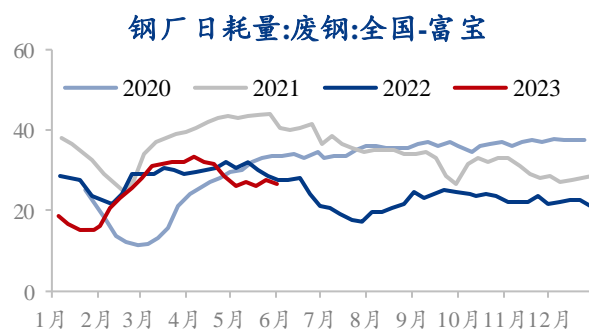
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



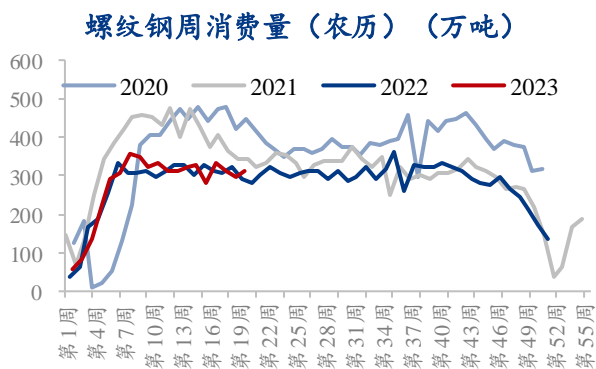
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 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。

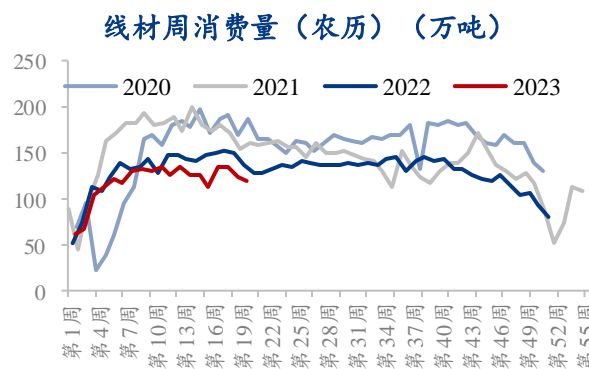
4月房屋成交面积较3月出现明显下滑，房企拿地信心较弱；土地出让金大幅下滑，部分地方政府面临债务风险。

图25.螺纹表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

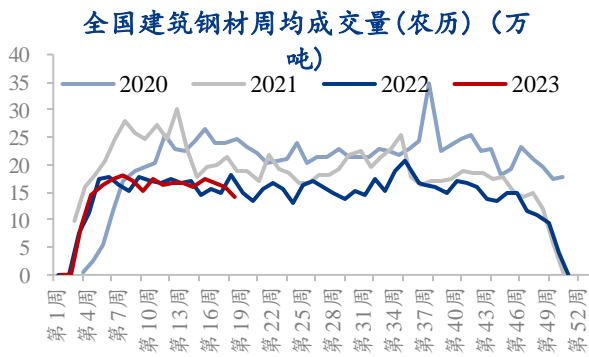
图26.线材表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

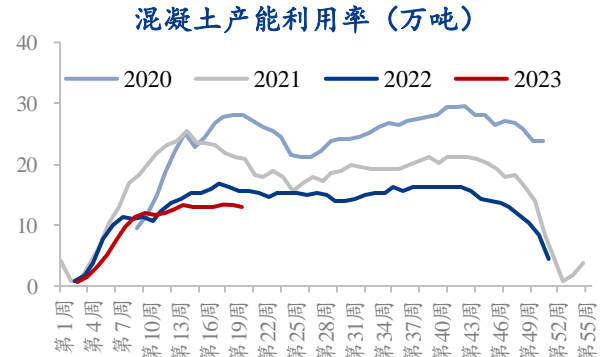


图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



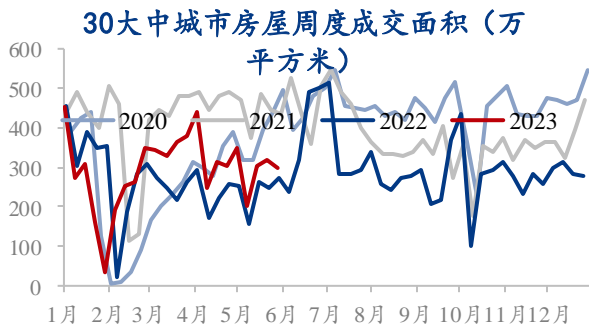
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



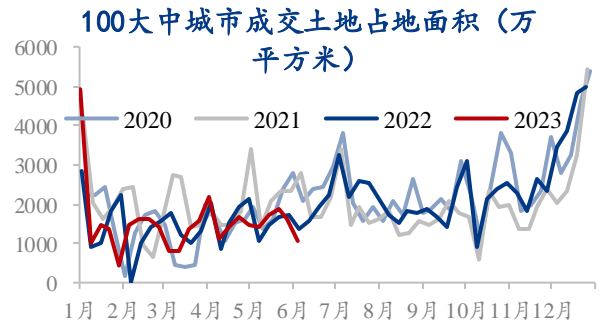
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



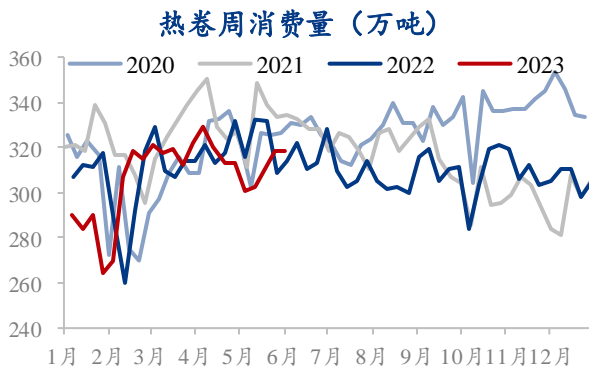
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



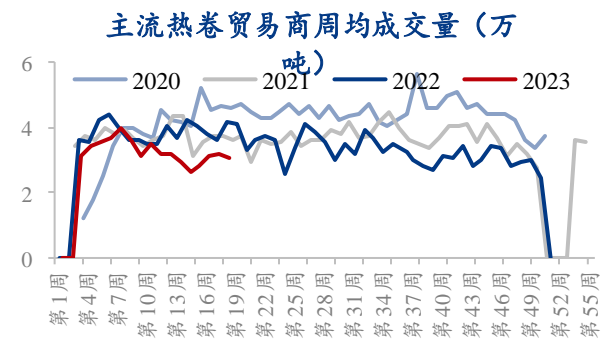
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图31.热卷表观消费



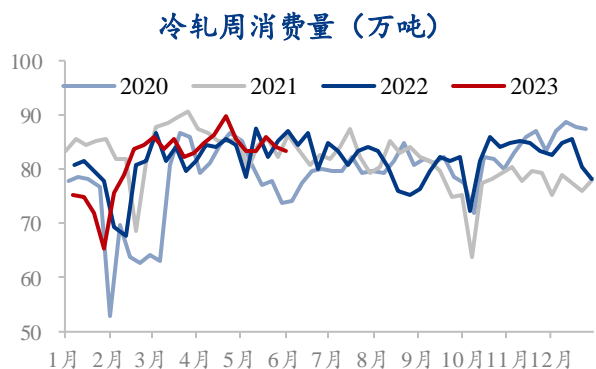
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.主流贸易商热卷成交量



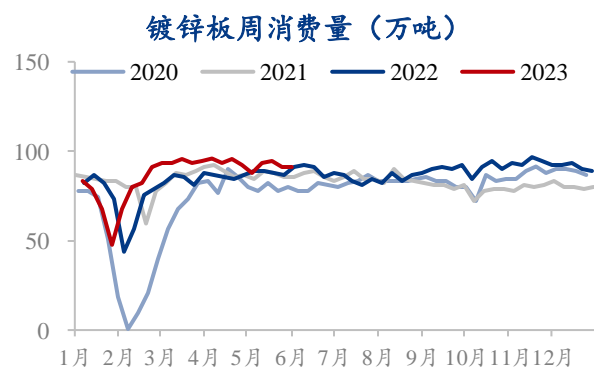
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

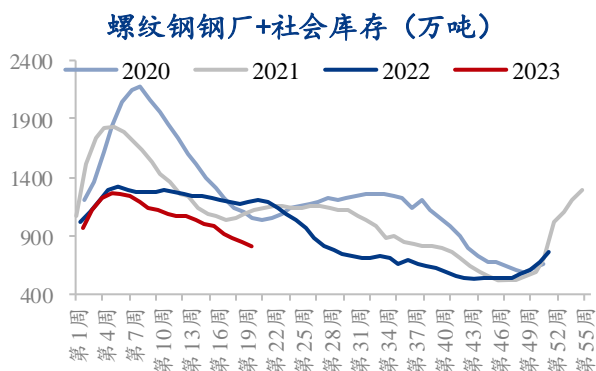


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.5 钢材和原料库存

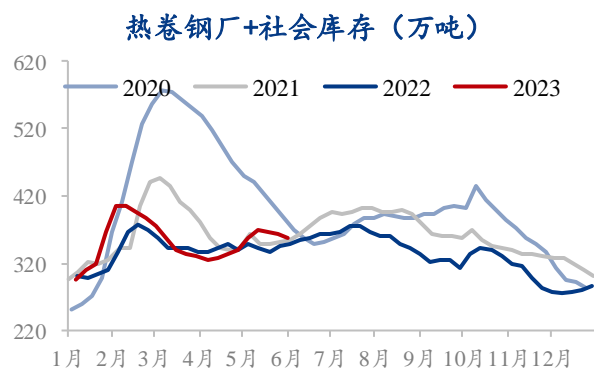
螺纹保持去库，热卷部分城市库存压力较大。

图35.螺纹钢总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

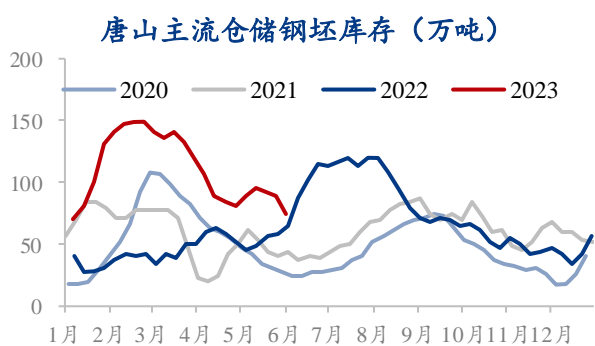
图36.热卷总库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

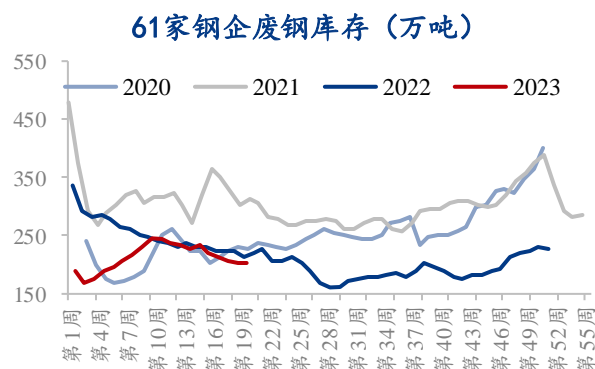
原料供应过剩格局难改，海外天然气价格暴跌，国内电厂动力煤库存达到了历史高位水平，全产业链估值下调。近期蒙煤通关量大幅回升，日均在 1000 车左右。

图37.唐山钢坯库存



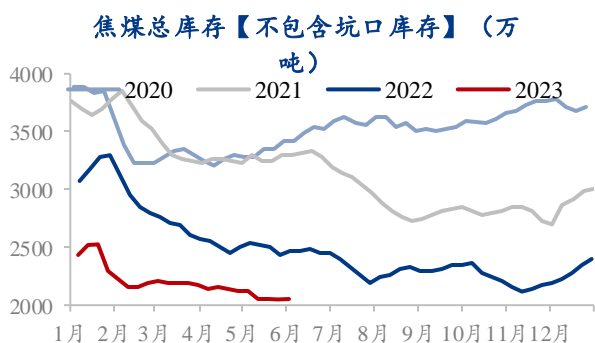
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图38.废钢库存



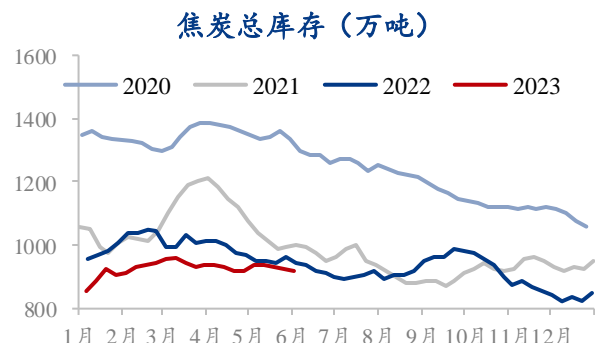
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

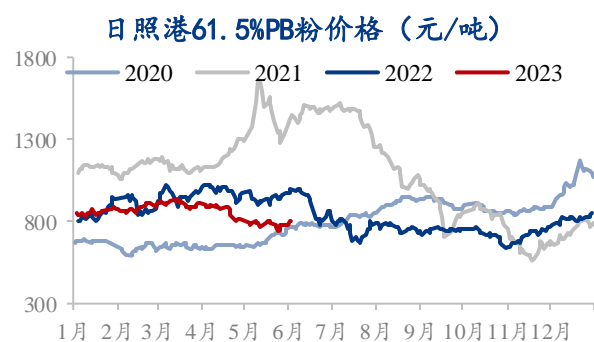
铁矿属黑色系中相对最强品种。

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



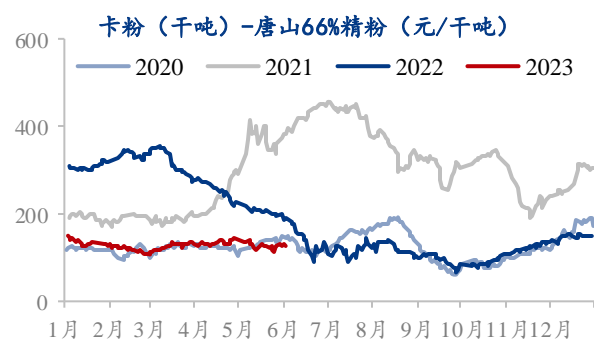
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图43.卡粉-PB 粉价差



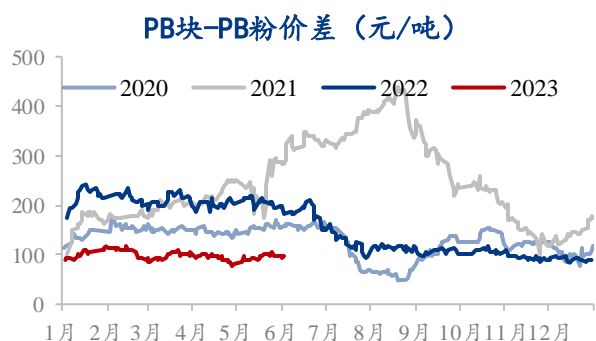
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图44.卡粉-唐山 66%精粉价差



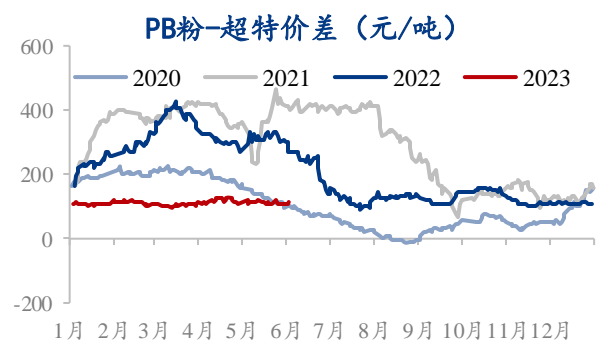
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图45.PB 块-PB 粉价差



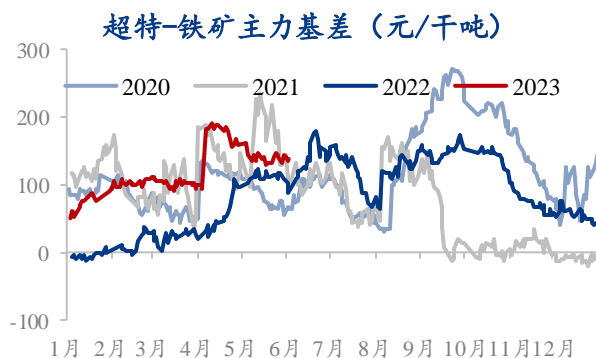
数据来源：兴证期货研发部，Wind

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

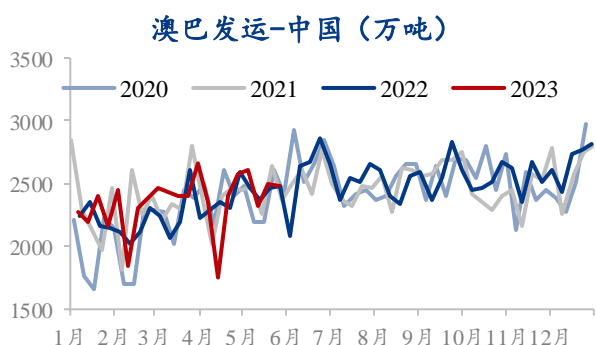


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.3 铁矿发运和到港量

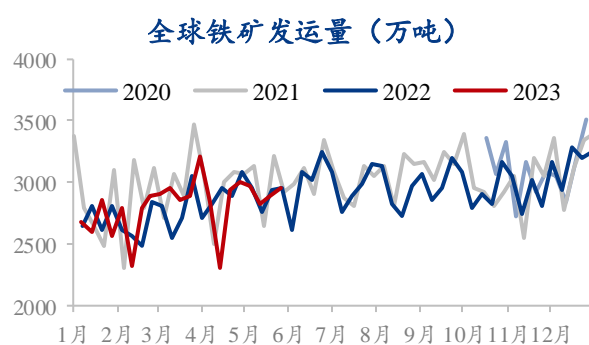
发运和到港逐步恢复。

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



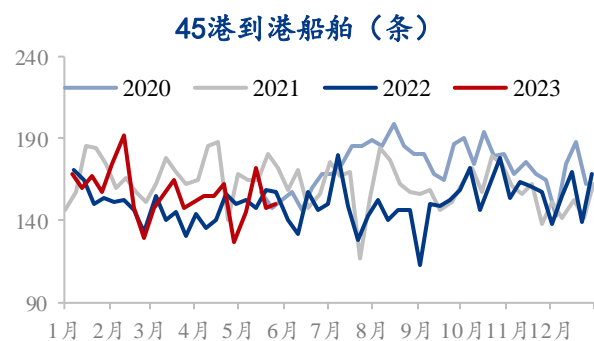
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 53.45 港到港量



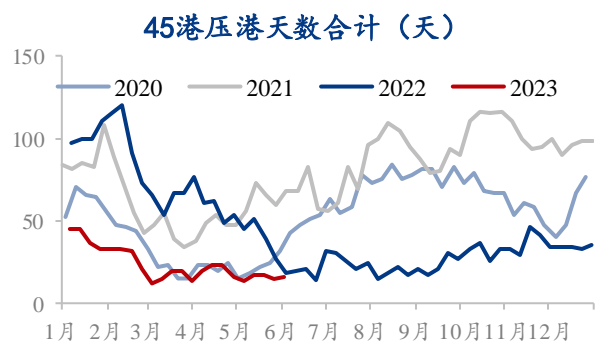
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图 54.45 港到港船舶



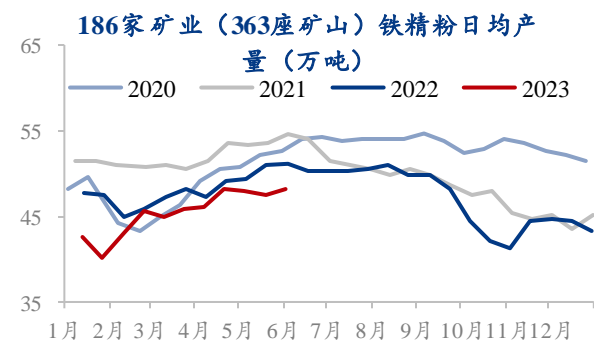
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

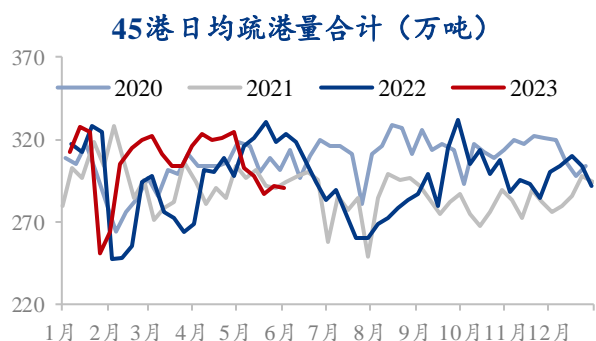


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.4 疏港和日均铁水产量

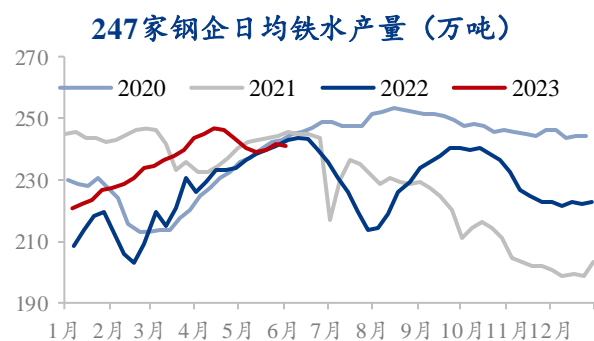
唐山环保限产，多家钢厂限烧结。

图57.45 港铁矿日均疏港量



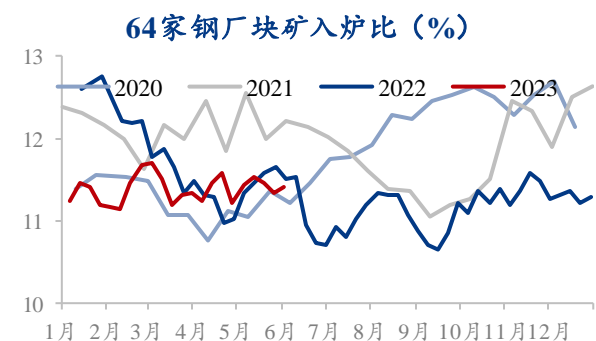
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图58.247 家钢企日均铁水产量



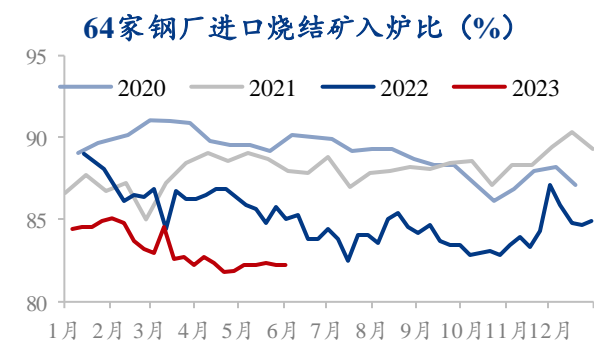
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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



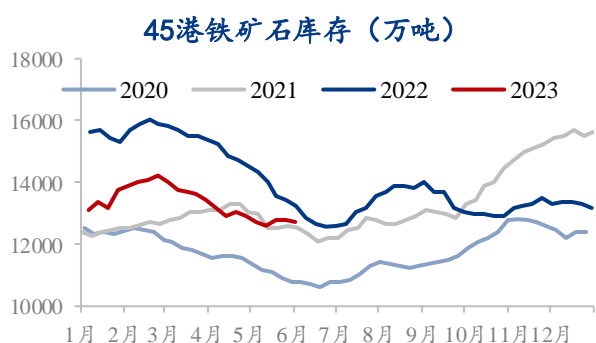
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.5 铁矿库存

铁矿库存阶段性去化。

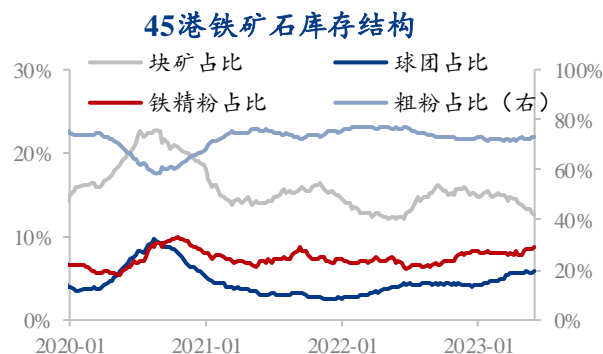


图61.45 港铁矿库存



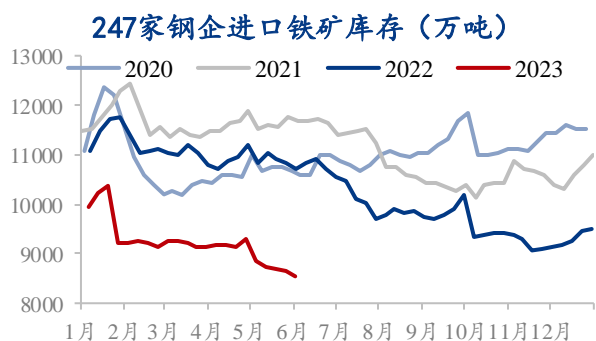
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图62.45 港铁矿石库存结构



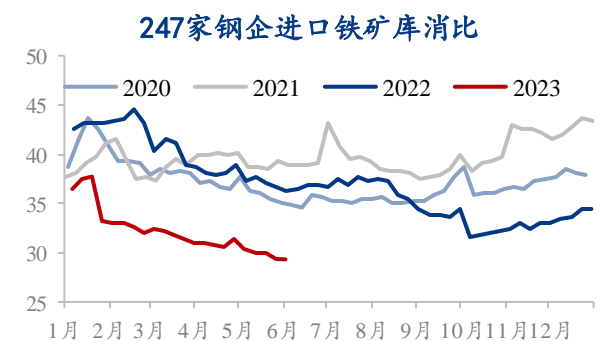
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图63.247 家钢企进口铁矿库存



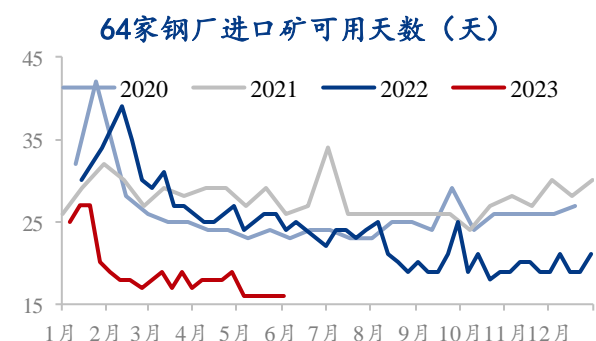
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图64.247 家钢企进口铁矿库消比



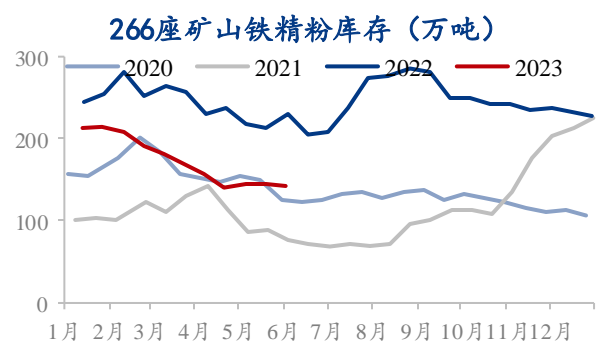
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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. 美国总统拜登当地时间 6 月 3 日签署一项关于联邦政府债务上限和预算的法案，使其正式生效，暂时避免了美国政府陷入债务违约。该法案暂缓债务上限生效至 2025 年年年初，并对 2024 财年和 2025 财年的开支进行限制。
2. 美国 5 月非农就业人数增加 33.9 万人，创 2023 年 1 月以来最大增幅，预估为 19.5 万人，前值 25.3 万人修正为 29.4 万人。美国 5 月失业率为 3.7%，为 2022 年 10 月以来新高，预估为 3.5%，前值为 3.4%。
3. 据 Mysteel 了解，唐山部分钢企收到相关部门环保通知，要求唐山 A 级企业停一台烧结到 6 月底。非 A 级企业或停一座高炉，具体比例还在进一步协商。6 月 2 日，唐山高炉开工率 74%，产能利用率 94%，若唐山环保评级非 A 级钢企停一座高炉，预计将会新增 8 座高炉停产，涉及铁水产能约 2.5 万吨/天。
4. 6 月 2 日，全国主港铁矿石成交 89.15 万吨，环比减 7.9%；237 家主流贸易商建材成交 18.90 万吨，环比增 5%。
5. 5 月全国样本钢坯流通企业资源总量为 274 万吨，月环比增 20.8%，年同比增 21.67%；其中华北地区占比 59%；华东地区占比 28%；华中地区占比 4.6%；其它区域投放少量。
6. 广西出台新规防“烂尾楼”，明确房地产开发企业在获得预售许可之前，不得开展商品房

### 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。