

## 刺激政策预期或落空，钢材累库趋势

势

2023年7月10日 星期一

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

陈庆

从业资格编号：F03114703

联系人

陈庆

电话：021-68982760

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

## 周度观点

### 钢材：刺激政策预期或落空，成材累库趋势

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3660 元/吨（周环比-50），上海热卷 4.75mm 汇总价 3830 元/吨（周环比-40），唐山钢坯 Q235 汇总价 3550 元/吨（周环比+10）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

美联储 7 月加息概率较高，高利率将抑制耐用品需求。

国内，高频数据显示近期地产销售和土地成交低迷，基建和制造业出口增速下滑。经济下行压力使得市场对刺激政策存有较强期待，7 月政治局会议前无法证伪，但政策定力导致该预期有落空的可能。

需求端，整体粗钢需求同比好于去年，但预期较差，一方面是下游行业不景气，另一方面则是出口虽然高增，但全球钢价整体趋于下行，持续性存疑。供给方面，铁水产量 246.82 万吨，周环比略降，在成材有利润且粗钢压产政策未落地的情况下，预计铁水维持高位，不过近期市场再传粗钢平控，唐山也在环保限产。近期高频数据显示高温雨水天气影响下，钢材已经逐渐有了持续累库的迹象，基本面转弱。

原料端供应宽松，蒙煤通关持续攀高；澳巴铁矿山财年未发运冲量将体现在 7 月的到港增量上。

总结来看，宏观层面，二季度经济有下行压力，市场对于刺激政策存有较强的期待，但有落空的可能，因此钢价上涨驱动不强；产业层面，供应压力较大，一旦后期出口走弱或者任一环节累库，价格下跌的风险将大大增强。

## 铁矿石：供需双强，库存维持下降

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 109.45 美元/吨（周环比-2.15），日照港超特粉 725 元/吨（周环比-11），PB 粉 858 元/吨（周环比-9）。（数据来源：Mysteel）

### 核心观点

供应端，据钢联，澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2943.9 万吨，环比增加 266.1 万吨；全球铁矿石发运总量 3468.1 万吨，环比增加 237.1 万吨。中国 45 港到港总量 2360.1 万吨，环比增加 110.8 万吨。

需求端，247 家钢厂日均铁水产量 246.82 万吨，环比略降，在钢厂有利润的情况下，预计铁水高位，不过近期市场再传粗钢平控，唐山环保限产以及四川大运会影响长流程减产。

库存端，中国 45 个港口进口铁矿库存为 12638，环比降 103 万吨；日均疏港量 313 万吨，环比增 5 万吨/天。

综上，高位铁水产量对铁矿价格形成支撑，但由于下游钢材库存已经进入累库周期，产业链正反馈或被打破。仅供参考。

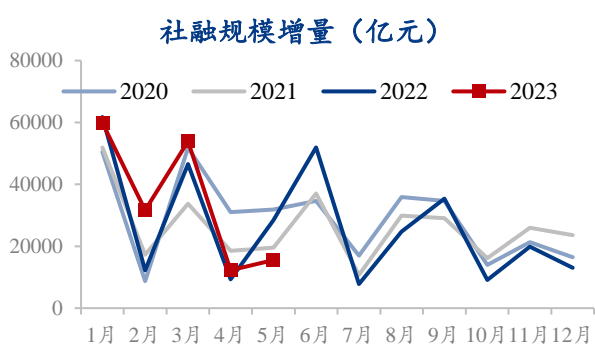
### 风险提示

国内外经济形势；出口走弱；粗钢压减；刺激政策。

## 一、宏观数据追踪

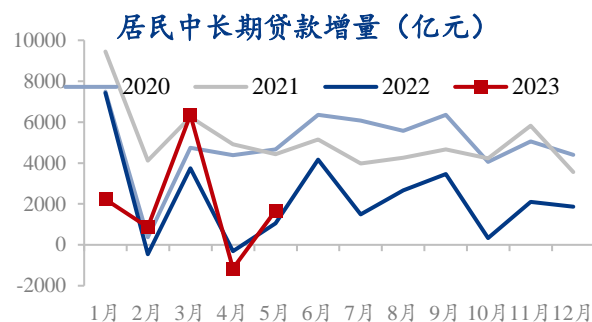
5月社融增量不及预期，M1、M2增速放缓。

图1. 社会融资规模



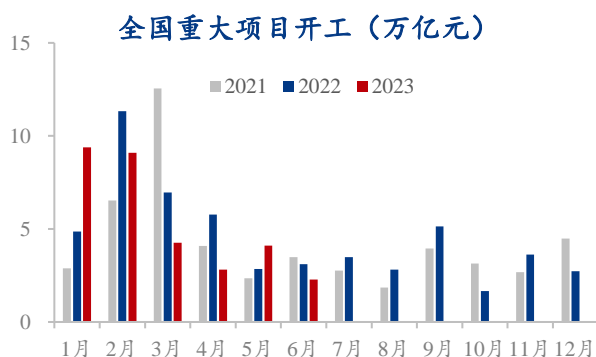
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



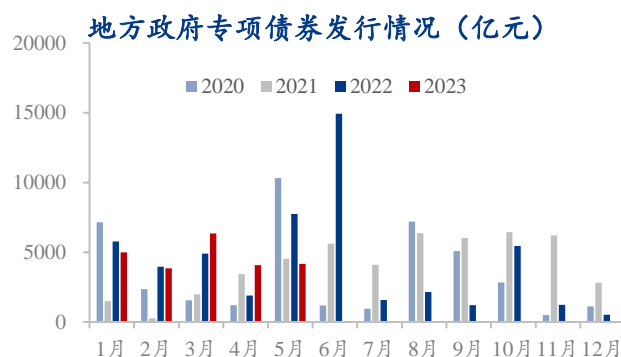
数据来源：兴证期货研发部，中国人民银行

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



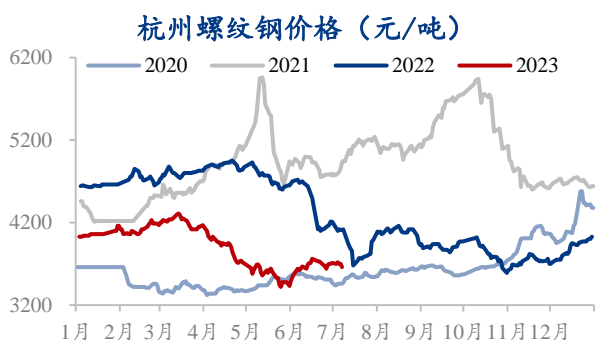
数据来源：兴证期货研发部，财政部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

钢价下跌，基差有走强趋势。

图5. 螺纹钢现货价格



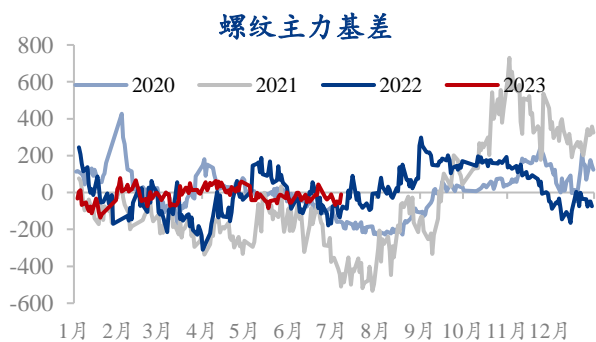
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



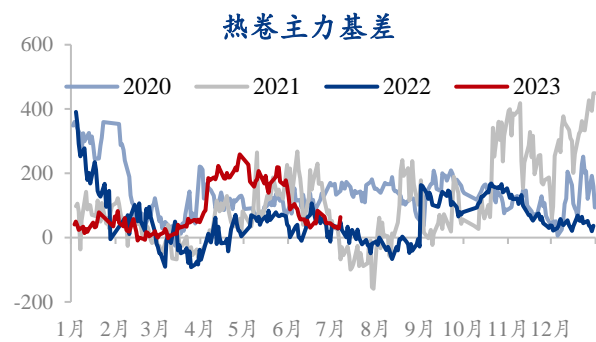
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图7. 螺纹钢主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

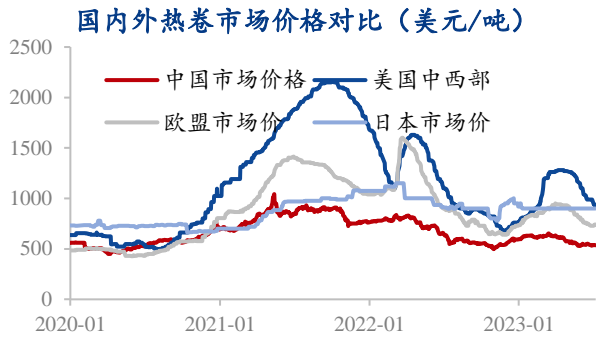
图8. 热卷主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

出口仍有利润。

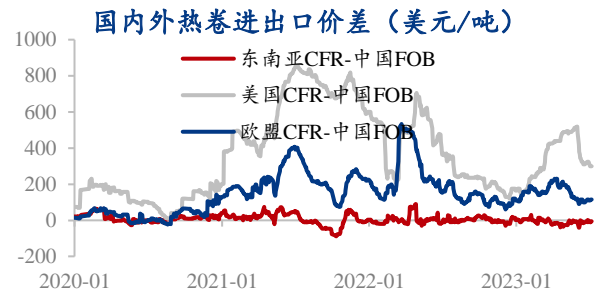
图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

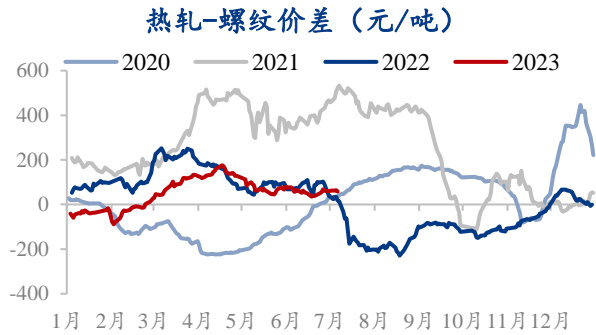
冷热价差持续走高。

图10. 国内外热卷价差



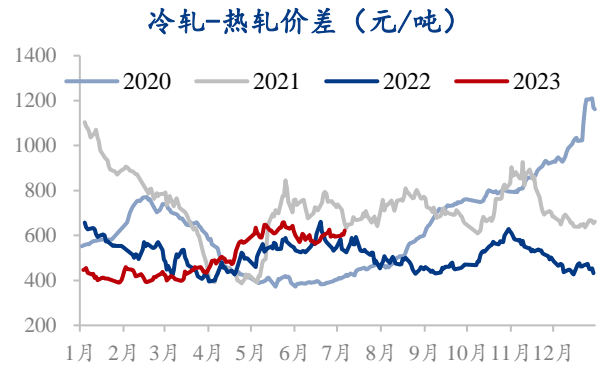
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

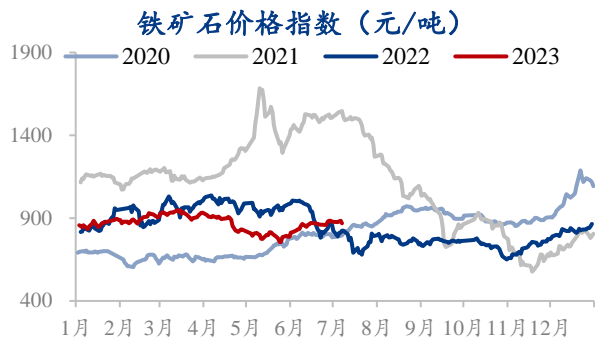


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.2 成本利润

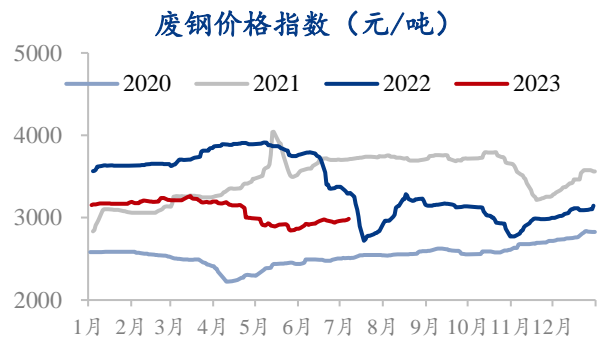
焦炭第一轮提涨落地。

图13.铁矿石价格指数



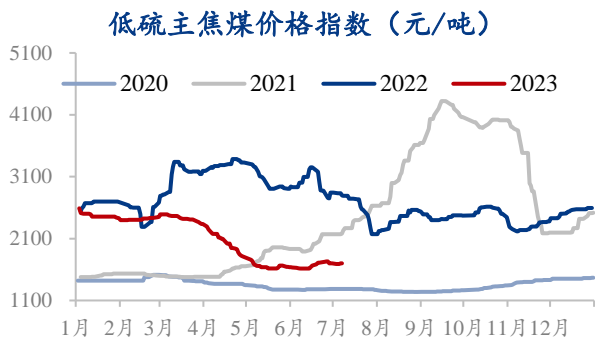
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图14.废钢价格指数



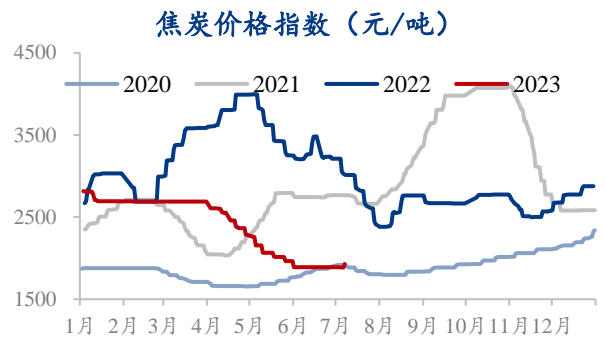
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

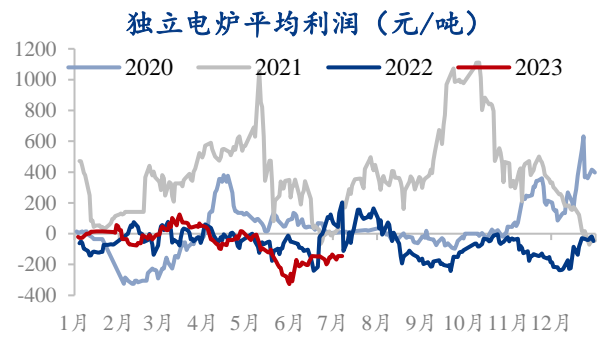
模型测算，长流程螺纹即期利润 49 元/吨，富宝电炉利润-145 元/吨，热卷利润 62 元/吨。

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

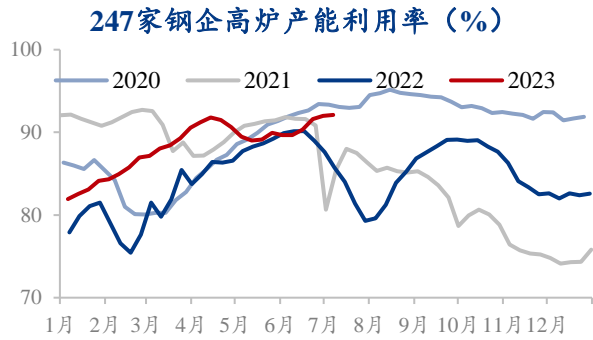


数据来源：兴证期货研发部，富宝资讯

### 1.3 供应

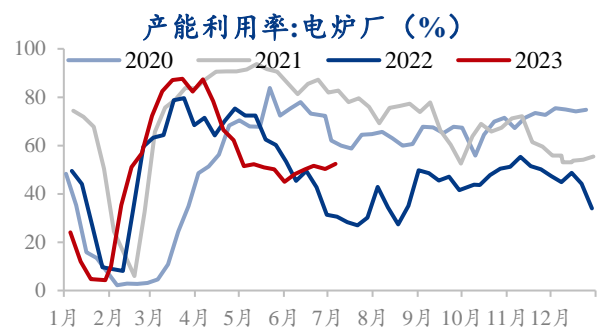
高炉产能利用率维持历史高位；废钢到货量同比增加，电炉产能利用率环比上升。

图19.高炉产能利用率



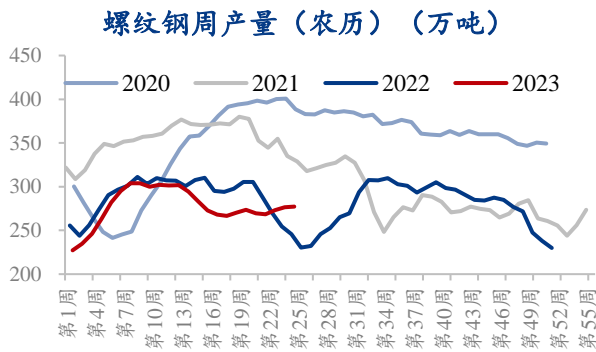
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



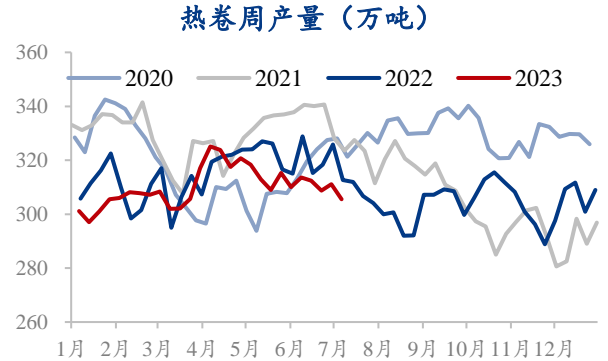
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图21.螺纹产量



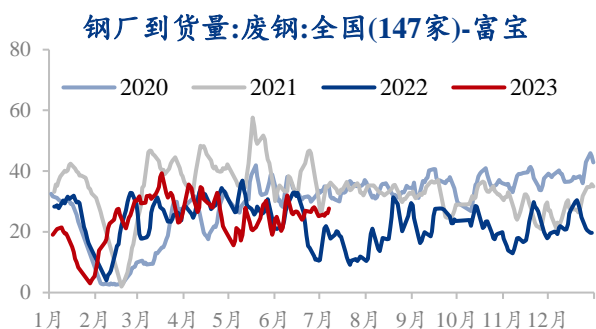
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图22.热卷产量



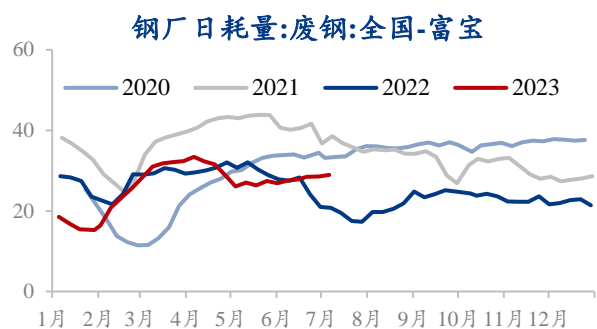
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

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

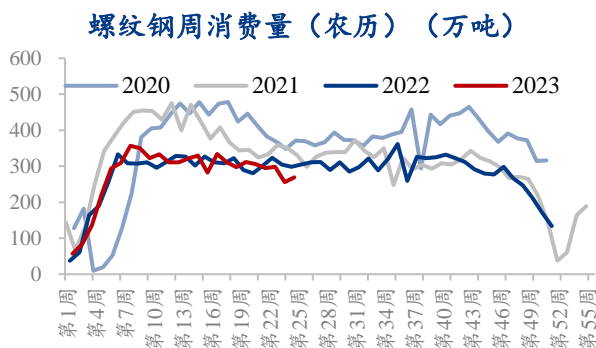


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.4 需求

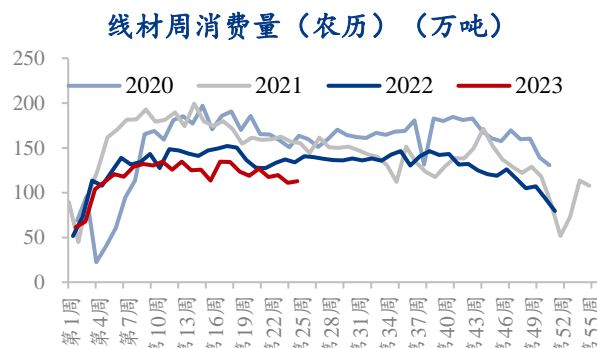
螺纹钢需求较弱，水泥和混凝土产能利用率同比弱于往年；房屋和土地成交较差。

图25.螺纹表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

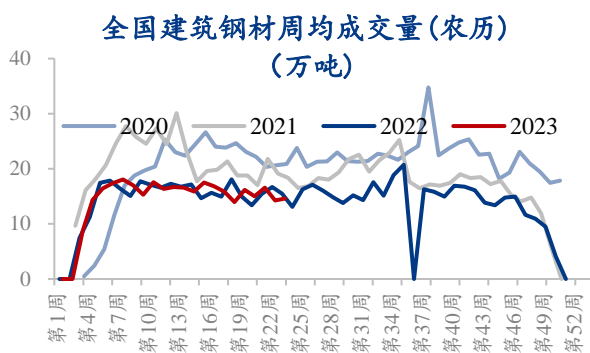
图26.线材表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

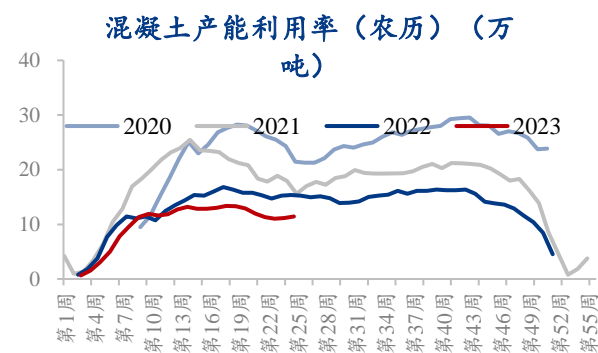


图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



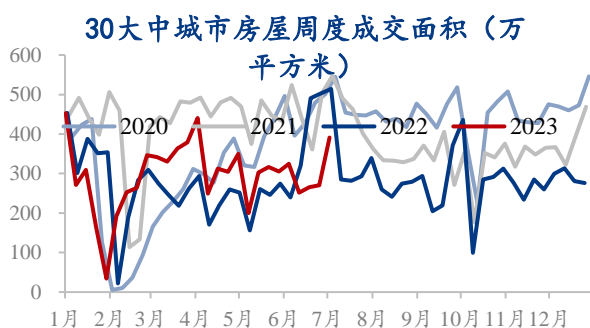
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



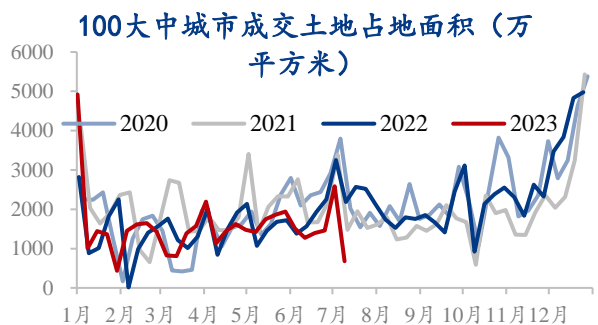
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



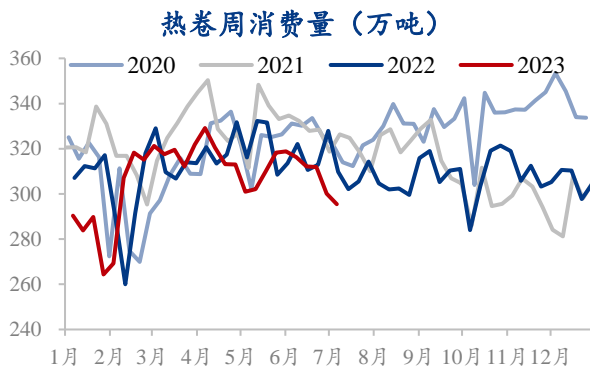
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



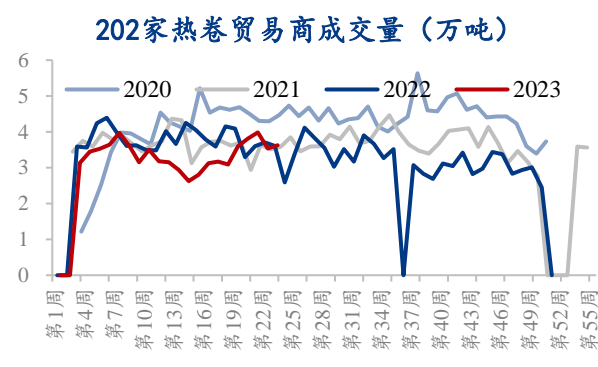
数据来源：兴证期货研发部，Wind

图31.热卷表观消费



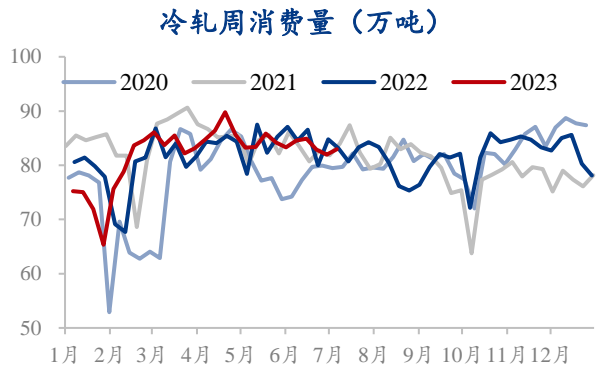
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图32.主流贸易商热卷成交量



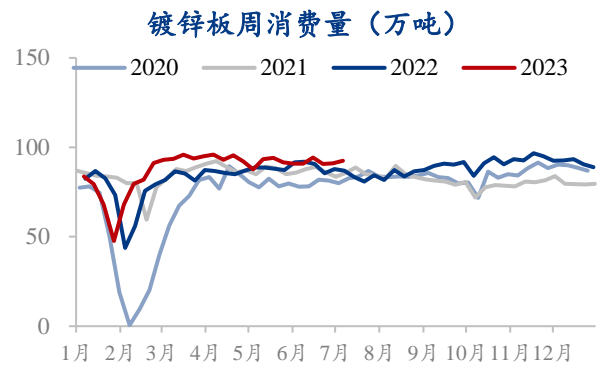
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图33.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

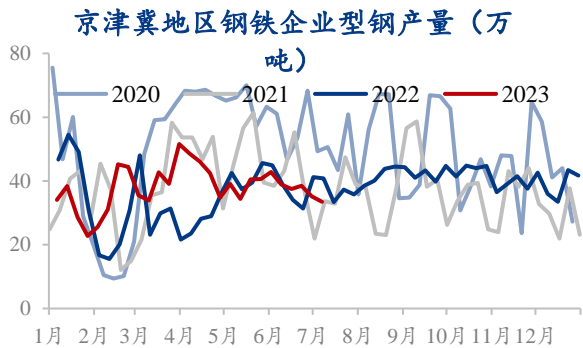
图34.镀锌板卷表观消费



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

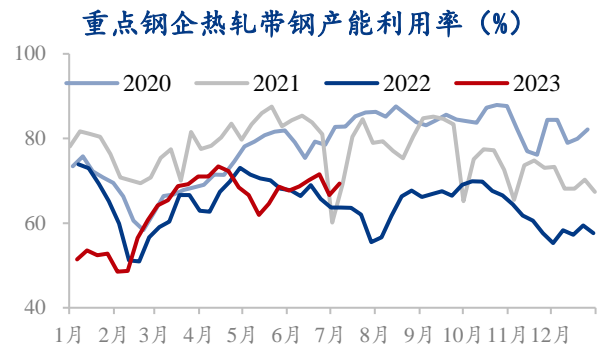
前期需求旺盛的型钢需求下滑，带钢产能利用率维持高位

图35.京津冀地区型钢产量



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图36.带钢产能利用率

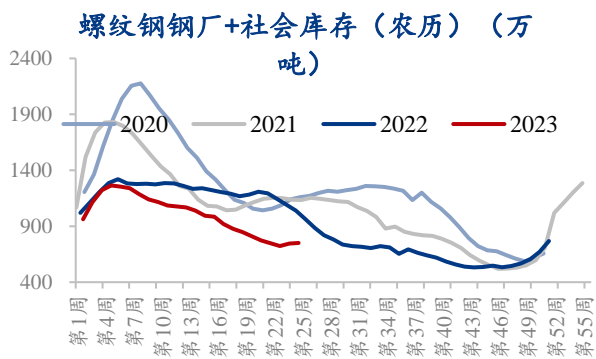


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 1.5 钢材和原料库存

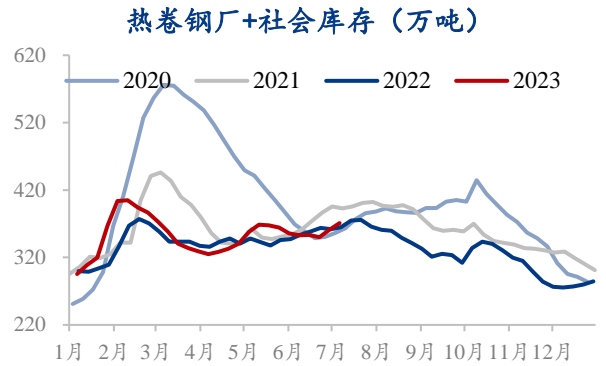
行业低库存格局，但成材已经有了持续累库存的迹象。

图37.螺纹钢总库存



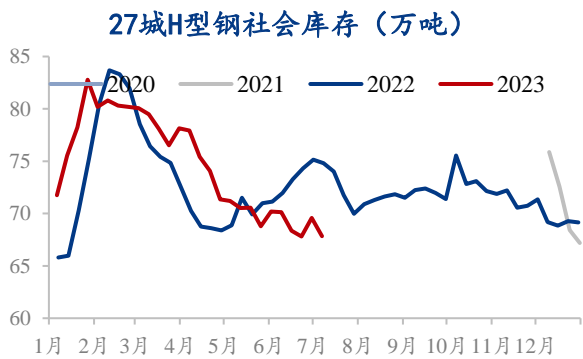
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图38.热卷总库存



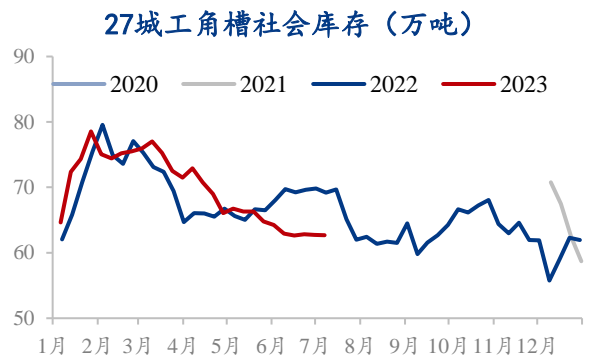
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图39.H型钢库存



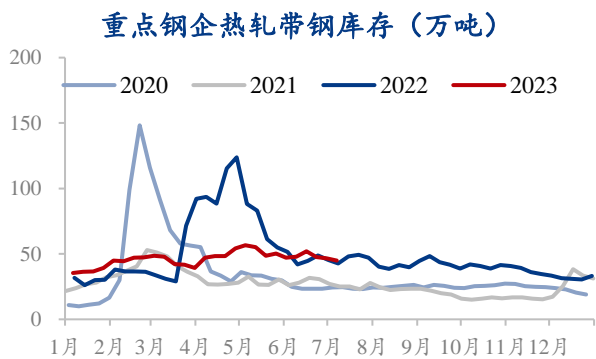
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图40.工角槽社会库存



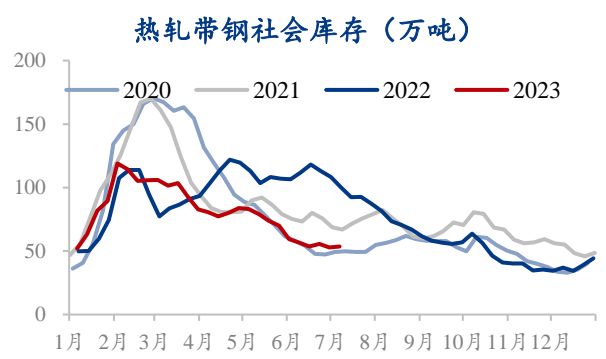
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图41.钢厂带钢库存



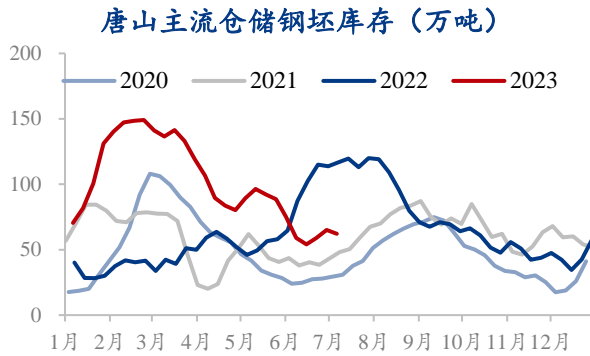
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图42.带钢社会库存



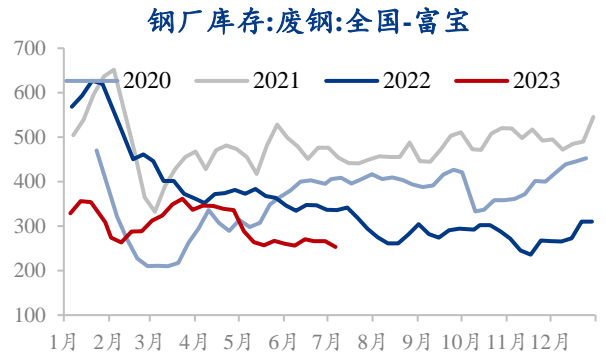
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图43.唐山钢坯库存



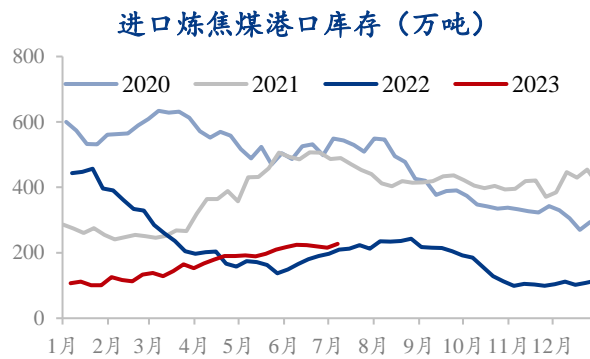
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图44.废钢库存



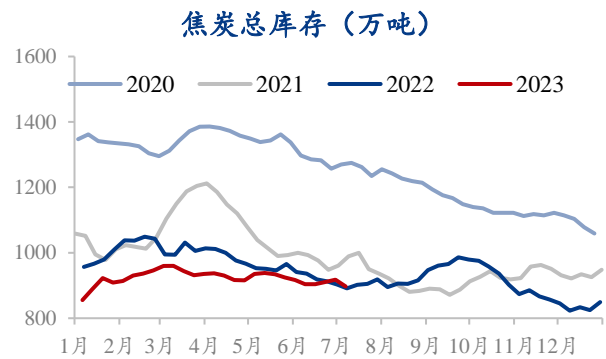
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图45.焦煤库存



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图46.焦炭库存



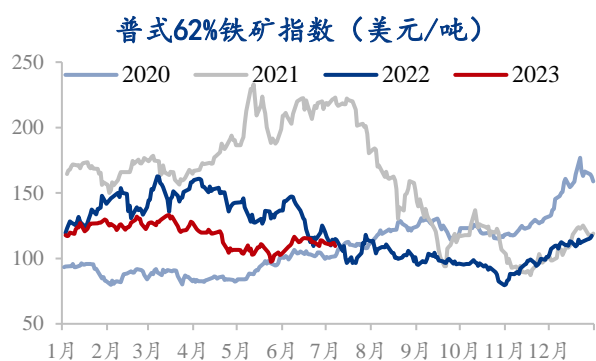
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

### 三、铁矿高频数据跟踪

#### 2.1 期现价格价差

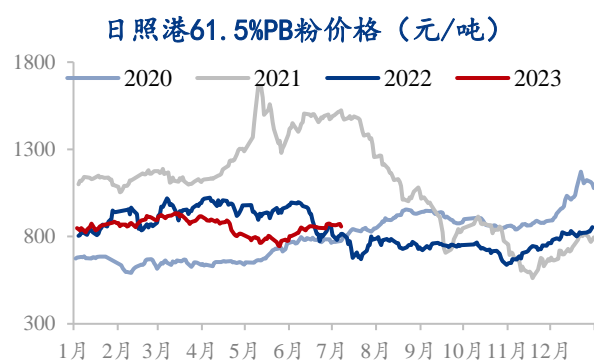
铁矿价格下跌。

图47.普式 62%铁矿石价格指数



数据来源：兴证期货研发部，iFind

图48.日照港 PB 粉价格



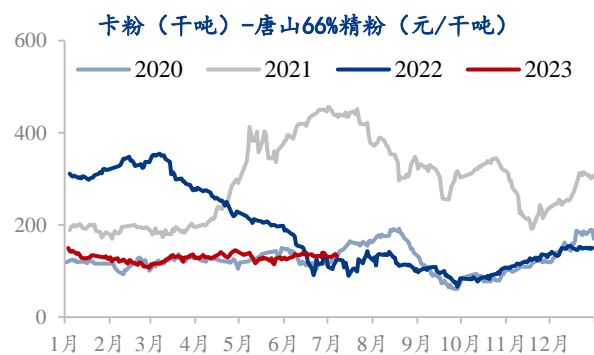
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图49.卡粉-PB 粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图50.卡粉-唐山 66%精粉价差



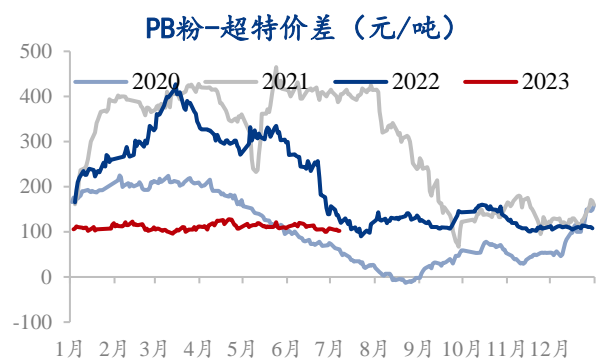
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图51.PB块-PB粉价差



数据来源：兴证期货研发部，Wind

图52.PB粉-超特价差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图53.超特-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图54.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55.波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图56.主要进口国-中国海运费

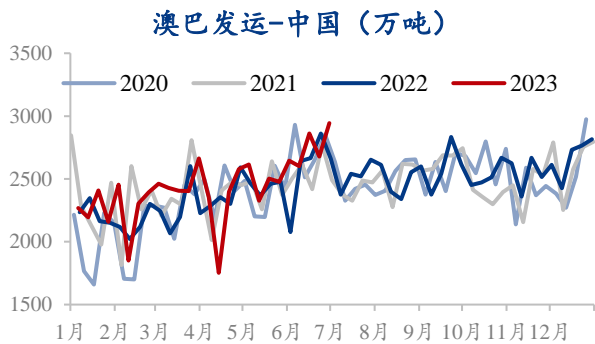


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.3 铁矿发运和到港量

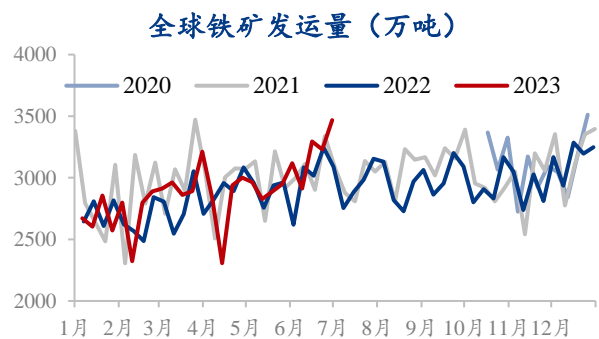
澳巴财年末冲量，上周发运量大幅增加，预计7月到港量将大幅提升。

图57.澳巴发运量



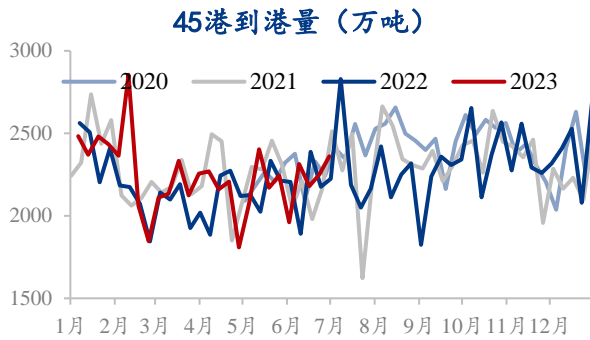
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图58.全球铁矿发运量



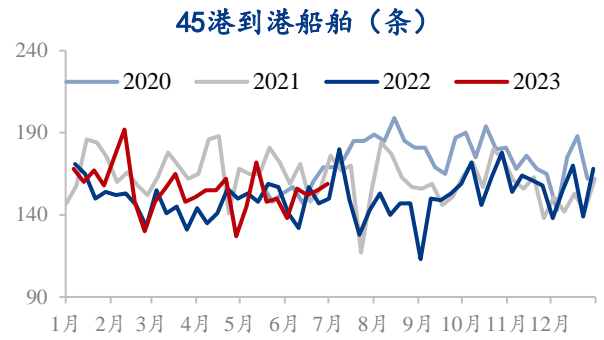
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图59.45 港到港量



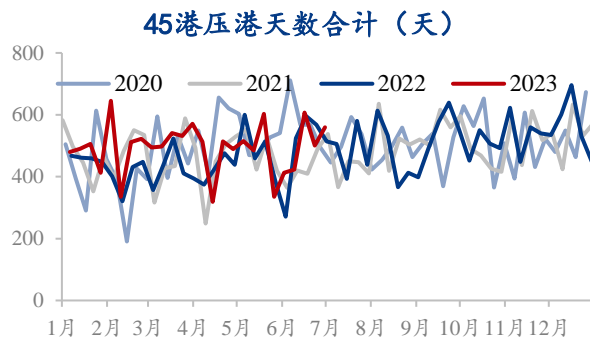
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图60.45 港到港船舶



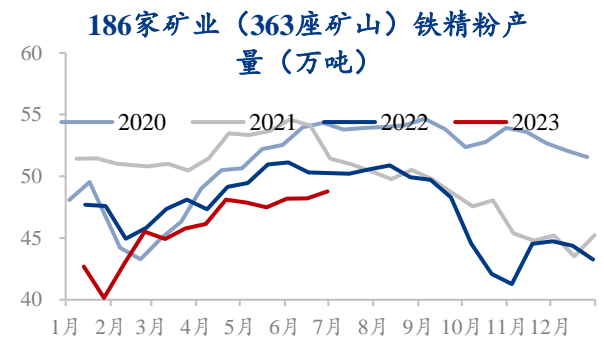
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图61.压港天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图62.国产铁精粉产量



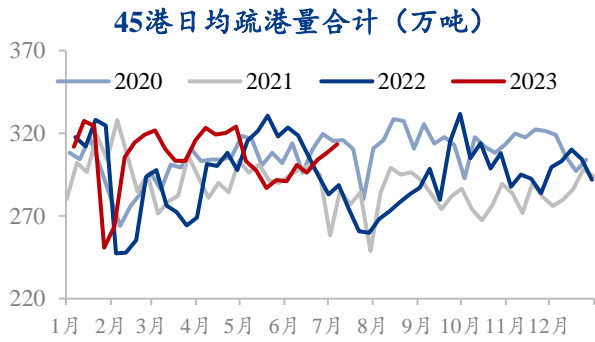
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.4 疏港和日均铁水产量

铁水产量维持历史高位水平。

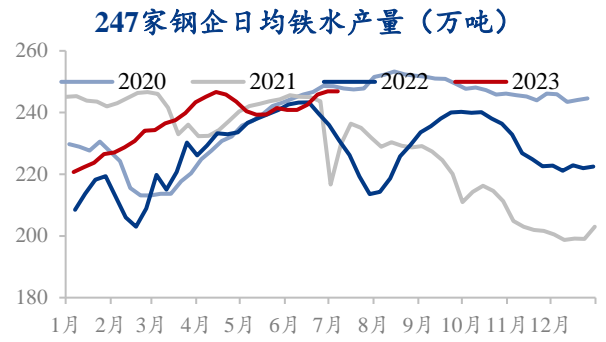


图63.45 港铁矿日均疏港量



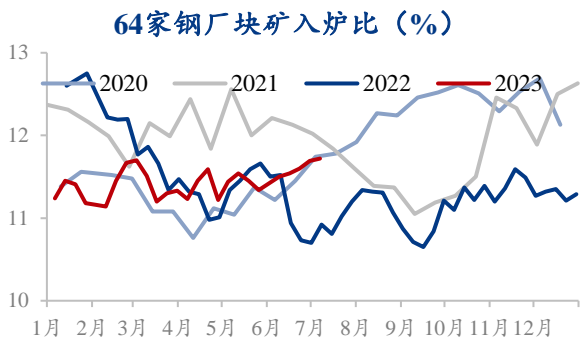
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图64.247 家钢企日均铁水产量



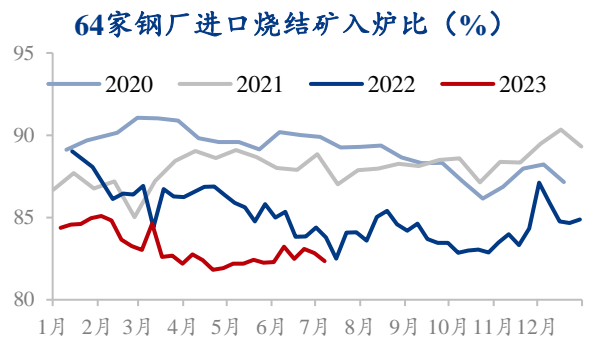
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图65.64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图66.64 家钢厂进口烧结矿入炉比

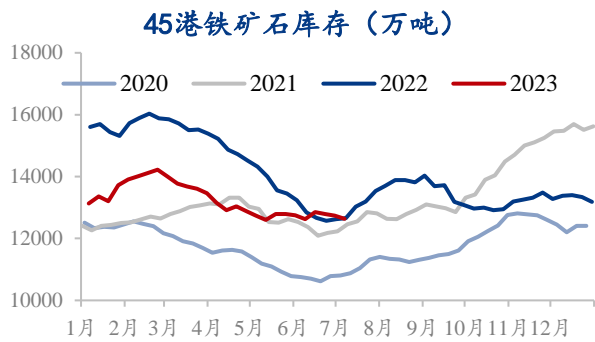


数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

## 2.5 铁矿库存

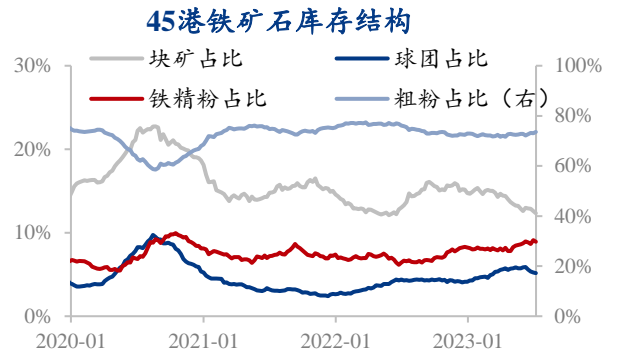
铁矿石港口库存依然保持下降趋势。

图67.45 港铁矿库存



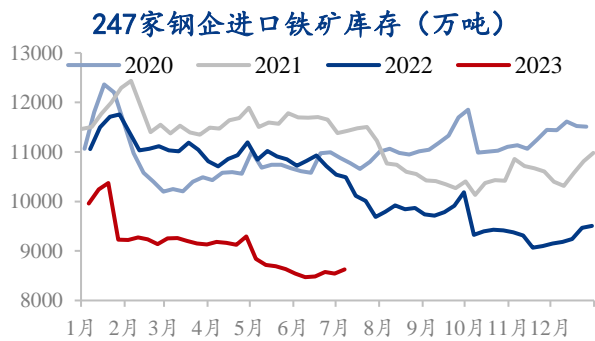
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图68.45 港铁矿石库存结构



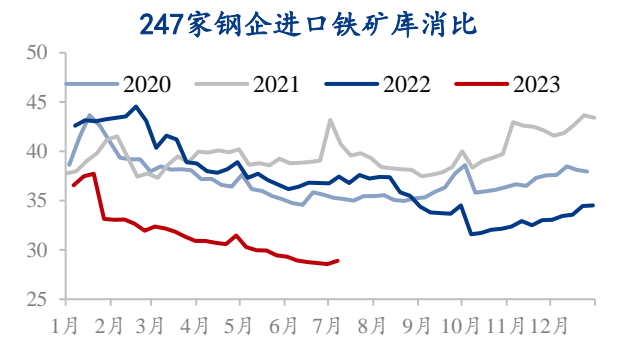
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图69.247 家钢企进口铁矿库存



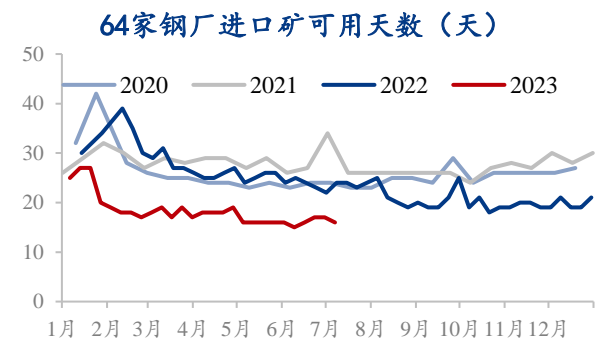
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图70.247 家钢企进口铁矿库消比



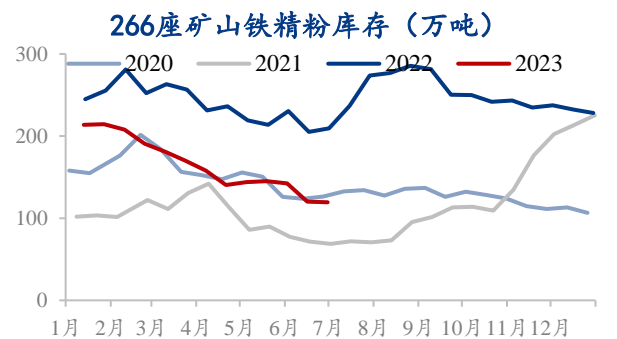
数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图71.64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研发部，Mysteel

图72.266 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. 国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰 8 日在京会见美财政部长耶伦。双方围绕落实中美元首巴厘岛会晤重要共识，就两国和世界经济金融形势、合作应对全球共同挑战等进行了深入、坦诚、务实的交流，会谈具有建设性。中方认为，泛化国家安全不利于正常经贸往来。中方表达了对美方对华制裁限制措施的关切。中美双方同意就应对全球性挑战加强沟通与合作。双方同意继续保持交流互动。
2. 美国财政部长耶伦 9 日在北京召开新闻发布会，总结此次访华之旅。她表示，自己这几日与中方高层官员的会晤是“直接的且富有成效”，有助于稳定两国关系，同时她再次重申，美国不寻求与中国经济“脱钩”。
3. 7 月 10 日，中国国家统计局将公布 6 月居民消费价格指数月度报告和工业生产者价格指数月度报告。机构认为 6 月 CPI 涨幅或维持低位震荡。PPI 方面，多数机构认为 6 月 PPI 同比降幅可能进一步走阔。
4. 7 月 7 日，全国主港铁矿石成交 86.50 万吨，环比减 13.8%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 13.08 万吨，环比减 7%。
5. 上周，全国 45 个港口进口铁矿库存为 12638.56 万吨，环比降 103.44 万吨；日均疏港量 313.42 万吨，增 5.11 万吨。
6. 上周，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 8630.37 万吨，环比增加 85.85 万吨。
7. 上周，247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 92.11%，环比增加 0.13 个百分点，同比增加 6.41 个百分点；钢厂盈利率 63.64%，环比下降 0.43 个百分点，同比增加 46.76 个百分点。
8. 上周，全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 51.04%，环比减少 0.28 个百分点，同比增加 19.38 个百分点。

### 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。