

吨钢利润收窄，主动减产或替代政

策平控

2023年8月28日 星期一

兴证期货·研究咨询部

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：利润收窄，钢厂减产

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3670 元/吨（周环比+0），上海热卷 4.75mm 汇总价 3900 元/吨（周环比+0），唐山钢坯 Q235 汇总价 3550 元/吨（周环比+20）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

杰克逊霍尔年会后，市场对今年继续加息预期略降，但明年首次降息或延后到 7 月。

8 月 22 日，据财新周刊，中央计划允许地方政府发行 1.5 万亿特殊再融资债券，从而化解地方城投流动风险，消息一出对股市和商品有较强的提振作用。后续应重点关注地方债务化解和城中村改造进展。上周末 A 股诸多利好政策或提振黑色市场情绪。

成材表需回升，铁水产量见顶。台风雨水影响消退，钢材表需回升，螺纹去库；供给方面，铁水产量 245.57 万吨，周环比略微下降，由于钢厂亏损，铁水阶段性见顶。山东部分钢厂传闻开始平控，不过市场认为是亏损主动减产。

总结来看，受 A 股市场政策提振，黑色或走强，然成材需求并没有超预期表现，原料更强使得钢厂利润快速收窄，若后期旺季预期证伪，易导致负反馈发生，主动减产或替代政

策平控。

铁矿石：高位铁水支持高价格

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 114.5 美元/吨（周环比+5.7），日照港超特粉 742 元/吨（周环比+5），PB 粉 893 元/吨（周环比+4）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

据钢联数据，澳洲巴西铁矿发运总量 2667.6 万吨，环比增加 88.5 万吨。全球铁矿石发运总量 3257.0 万吨，环比增加 299.9 万吨。47 港到港总量 2362.9 万吨，环比减少 920.3 万吨；中国 45 港到港总量 2237.5 万吨，环比减少 943.3 万吨。

铁水见顶。247 家钢厂日均铁水产量 245.57 万吨，由于近期原料强势上涨，钢厂亏损面扩大，铁水阶段性见顶。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 12032.48 万吨，环比下降 18.51 万吨；日均疏港量 328.19 万吨，环比增 1.47 万吨。

总结来看，铁水产量依然很高，平控也存疑，主力合约深贴水有对铁矿期货价格有支撑。

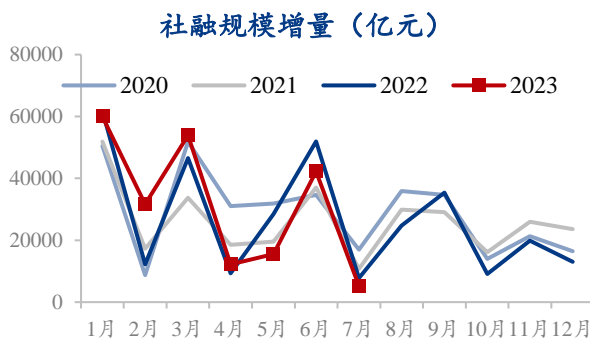
风险提示

利润收窄导致负反馈；宏观政策。

一、宏观数据追踪

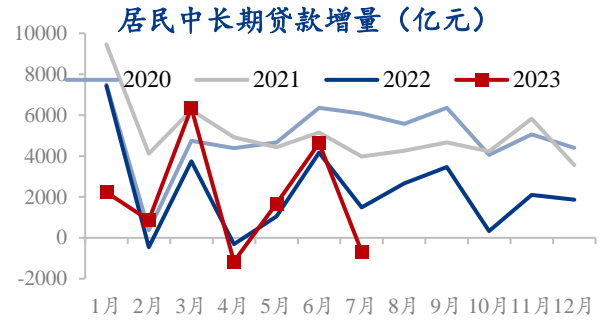
7月信贷乏力，低于市场一致预期。关注近期的城中村改造，或有超预期表现。

图1. 社会融资规模



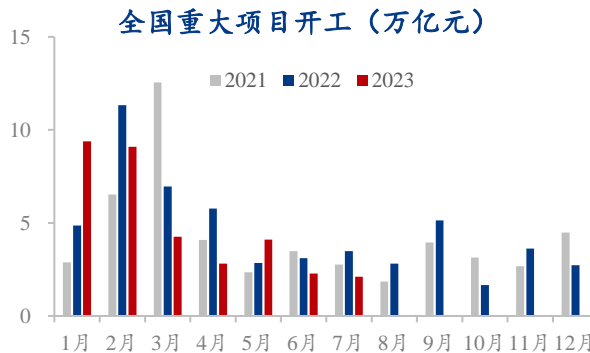
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



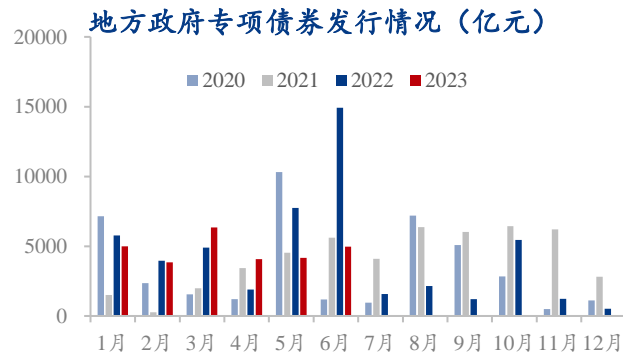
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图3. 重大项目开工



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图4. 地方政府专项债



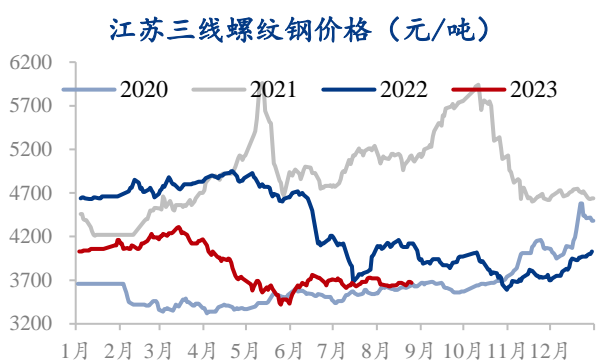
数据来源：兴证期货研究咨询部，财政部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

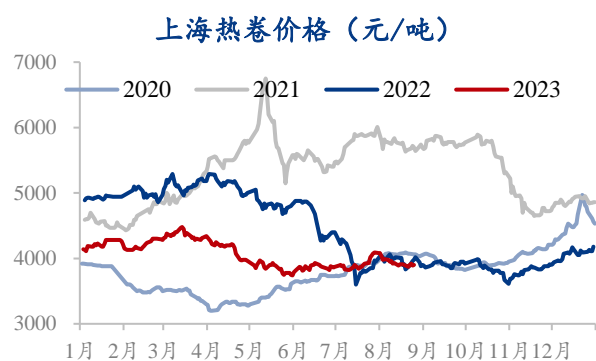
钢价震荡走势，基差走强。

图5. 螺纹钢现货价格



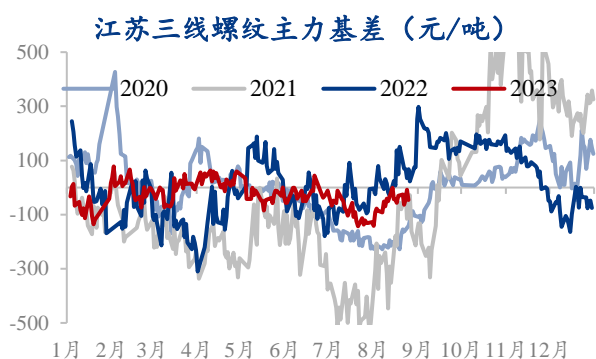
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



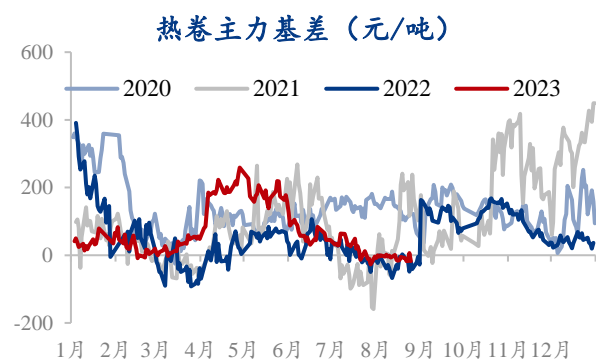
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图7. 螺纹钢主力基差



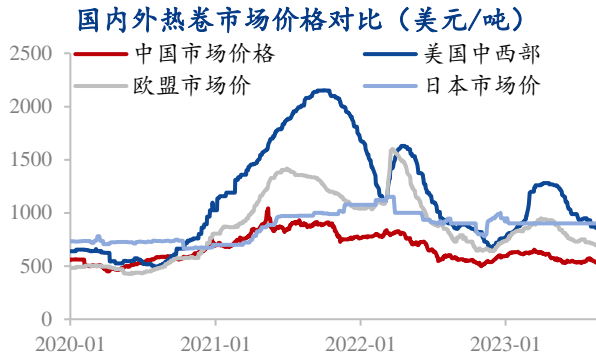
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷主力基差



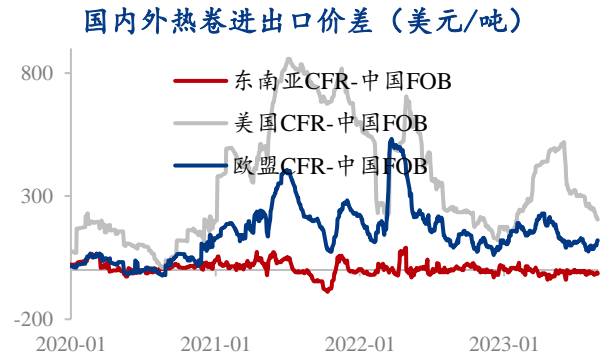
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图10. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

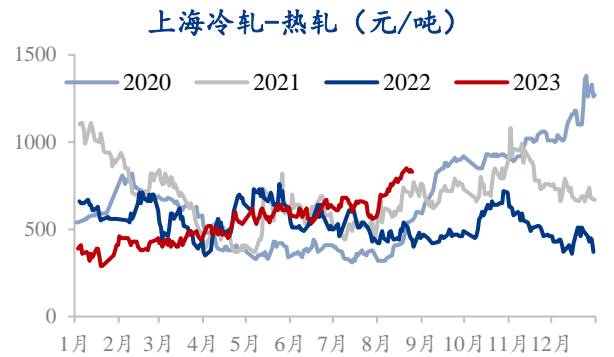
热卷库存过高致使卷螺差继续收窄；冷热价差持续扩张。

图11. 卷螺价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图12. 冷热轧价差

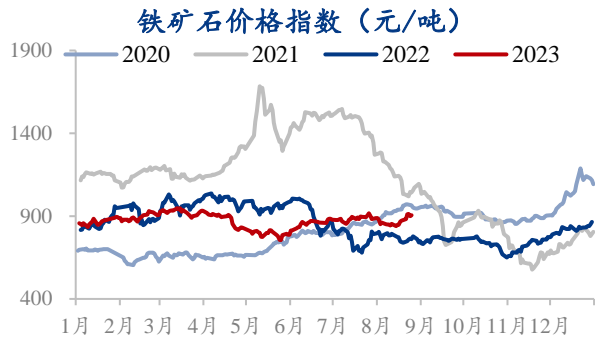


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.2 成本利润

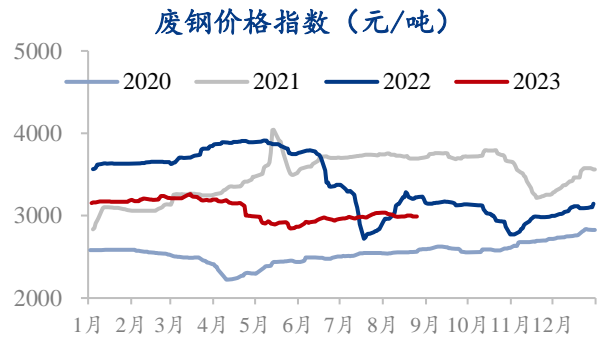
原料强于成材，吨钢利润收窄。

图13.铁矿石价格指数



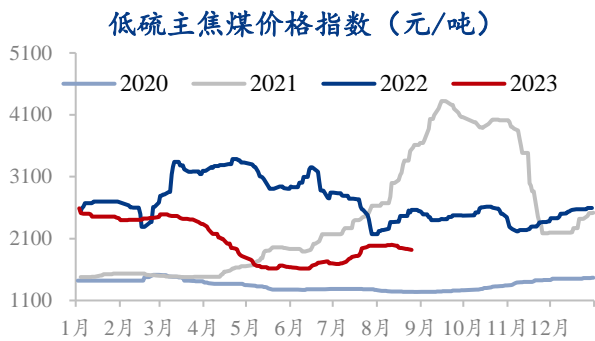
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14.废钢价格指数



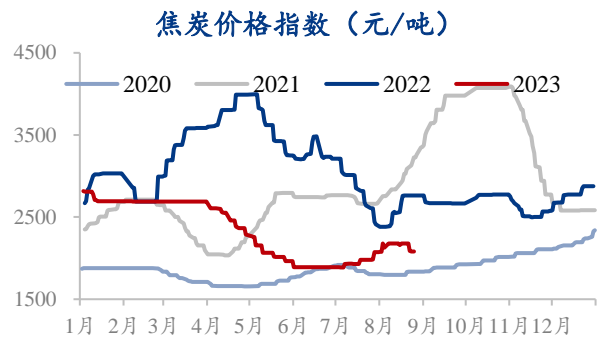
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15.焦煤价格指数



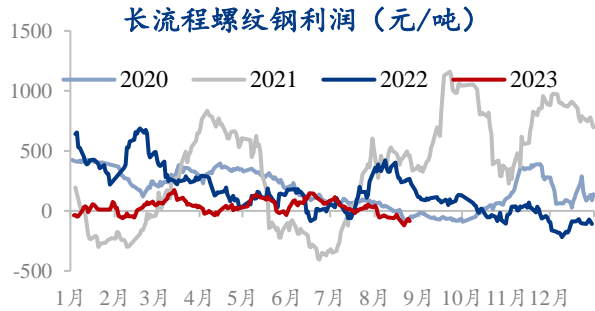
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图16.焦炭价格指数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图17.螺纹钢长流程即期利润



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图18.247家钢企盈利率

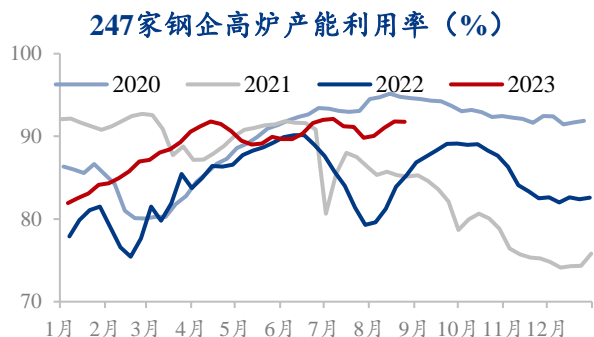


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

1.3 供应

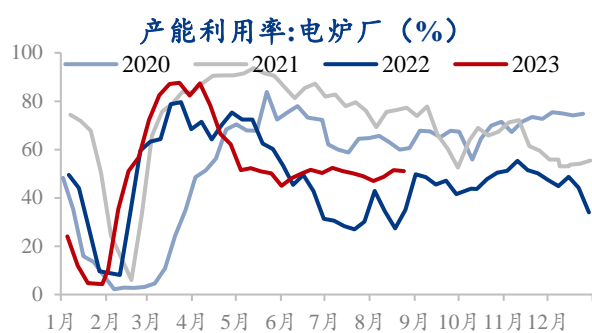
高炉产能利用率周环比略降，但依然维持高位水平；废钢用量同比高于去年。

图19.高炉产能利用率



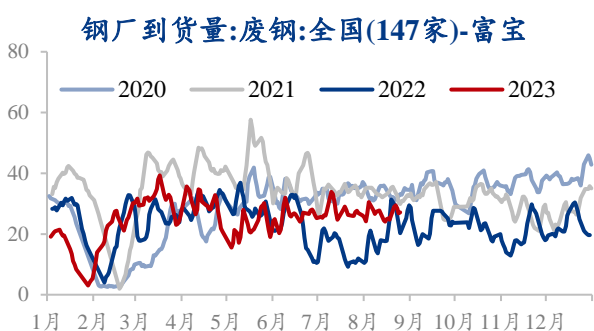
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



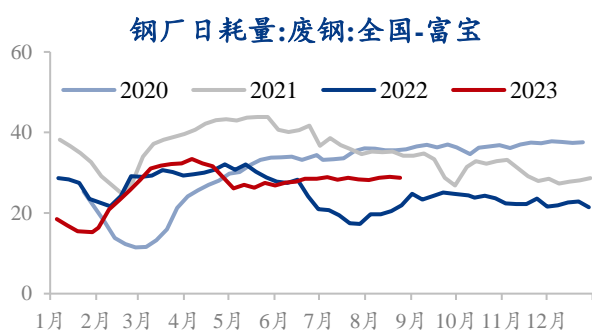
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图21.钢厂废钢到货量



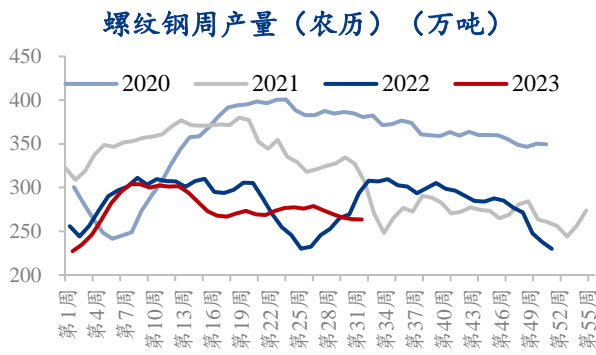
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

图22.钢厂废钢日耗量



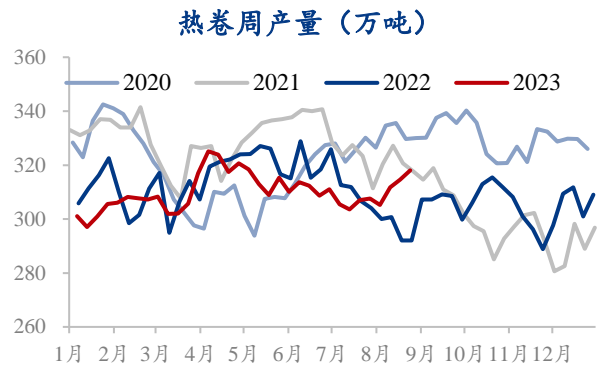
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

图23.螺纹产量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图24.热卷产量

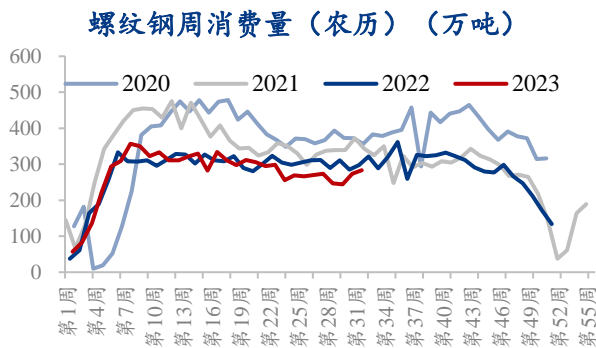


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.4 需求

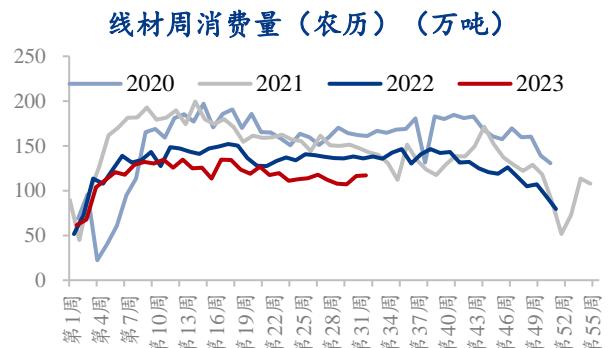
上周钢材表需回升明显，不过绝对值依然偏低。

图25.螺纹表观消费



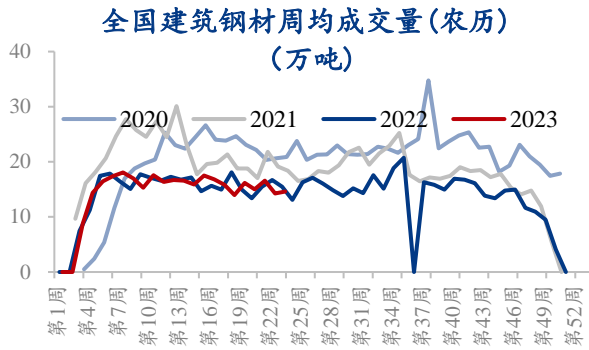
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图26.线材表观消费



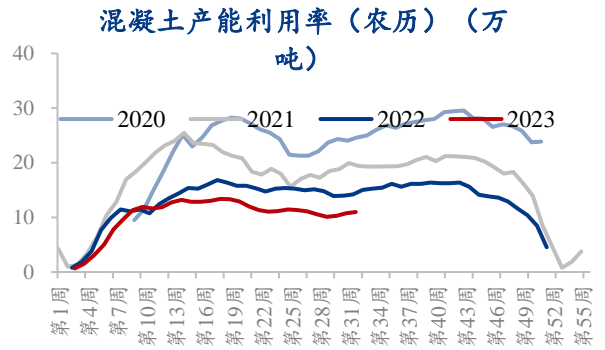
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



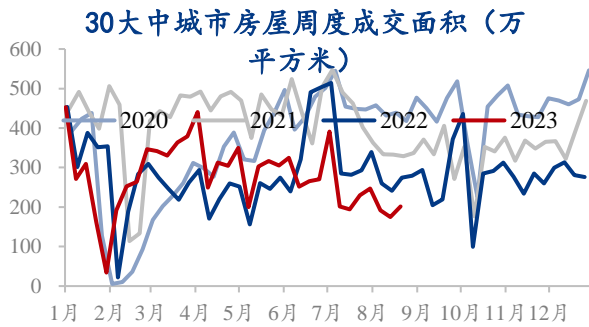
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



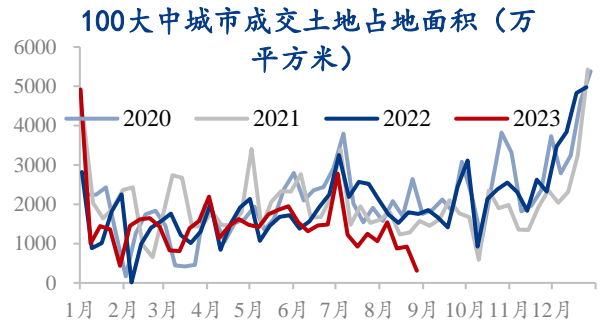
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



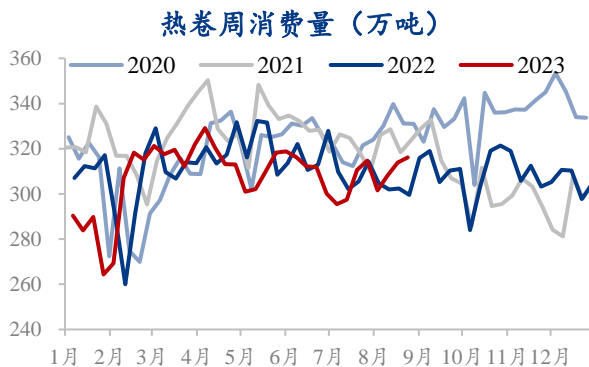
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



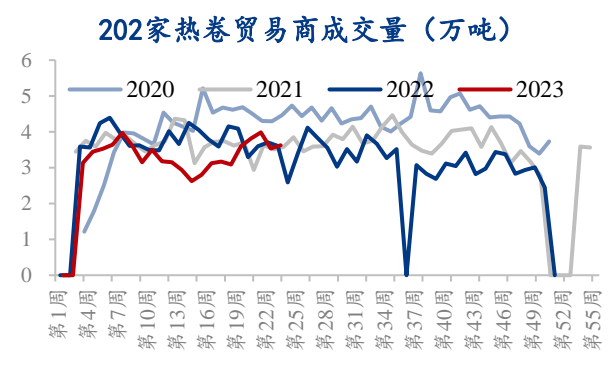
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31.热卷表观消费



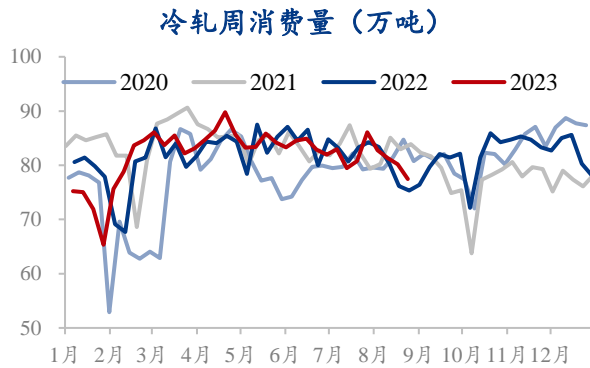
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图32.主流贸易商热卷成交量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

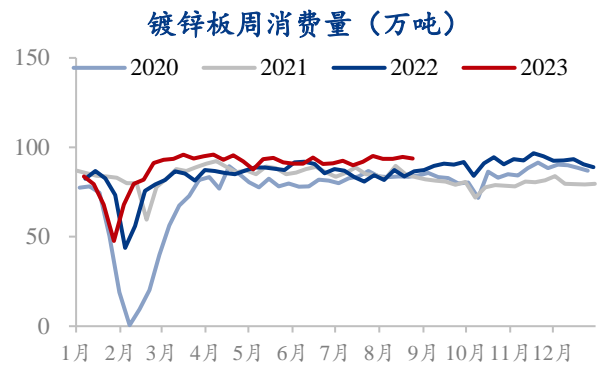
图33.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

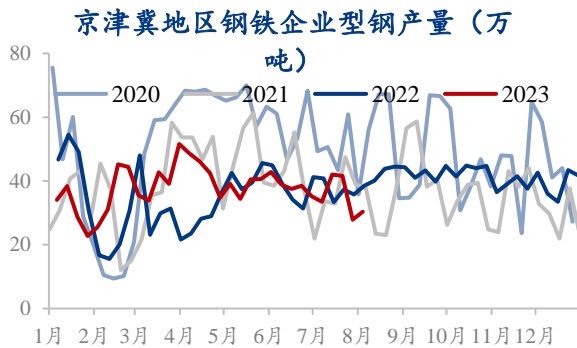
带钢产量快速上行。

图34.镀锌板卷表观消费



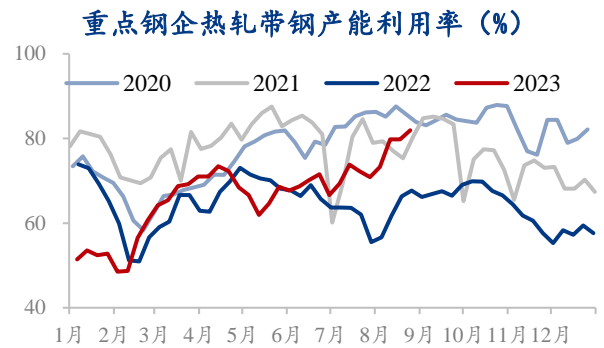
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图35.京津冀地区型钢产量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图36.带钢产能利用率

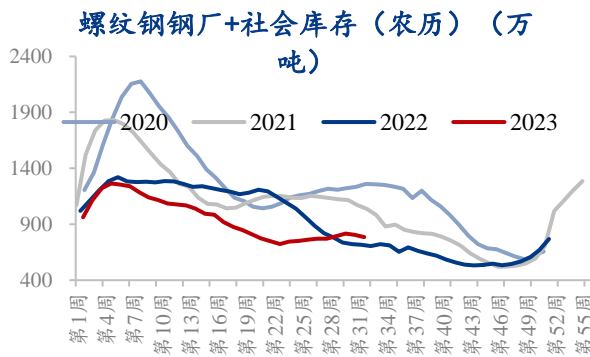


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

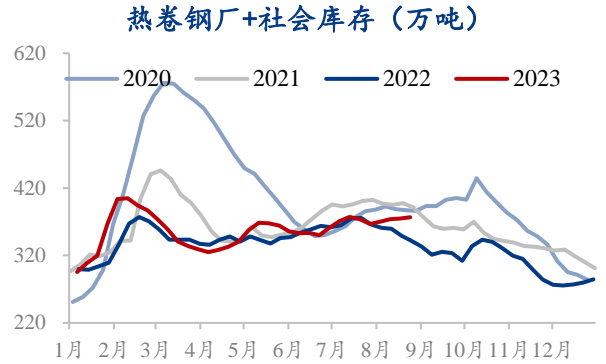
热卷库存压力较大，尤其是杭地区贸易商库存远超去年。

图37.螺纹钢总库存



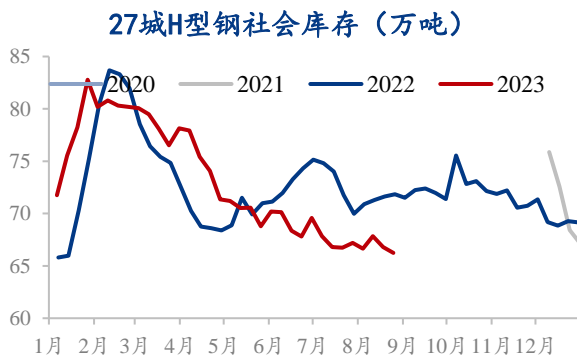
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图38.热卷总库存



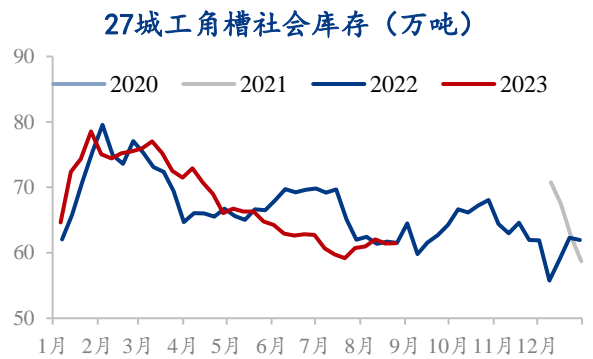
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图39.H型钢库存



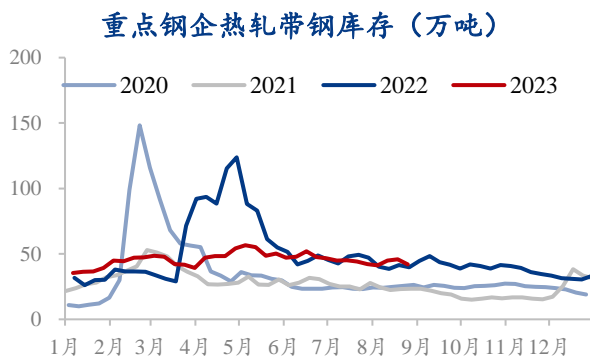
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40.工角槽社会库存



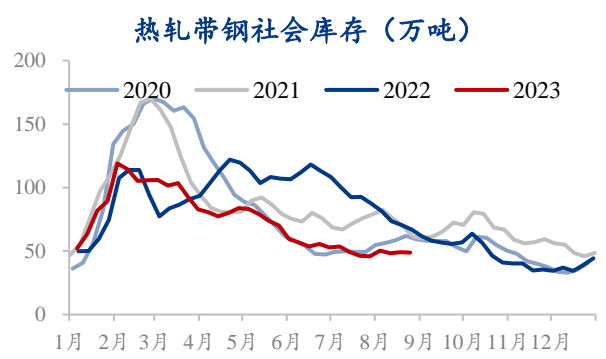
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41.钢厂带钢库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

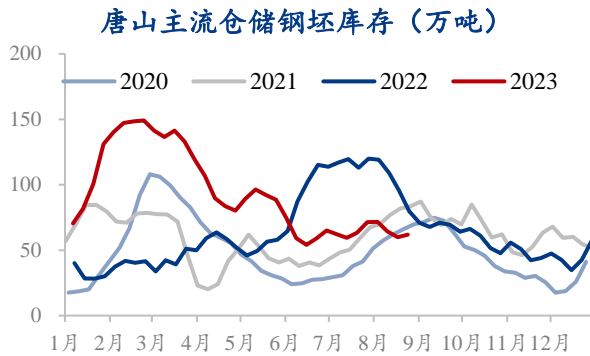
图42.带钢社会库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

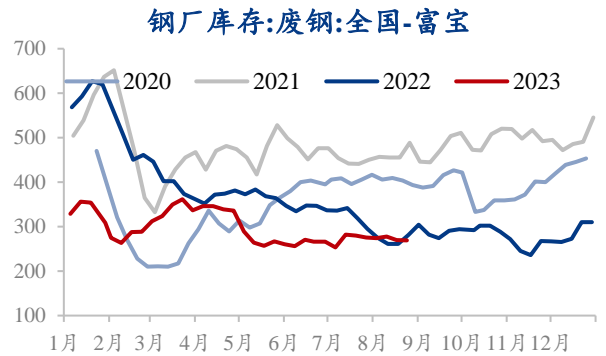
原料维持低库存。

图43.唐山钢坯库存



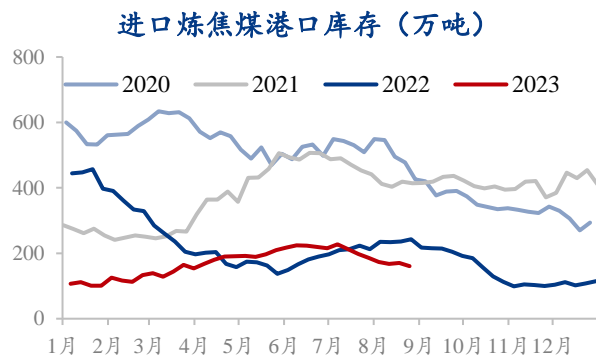
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图44.废钢库存



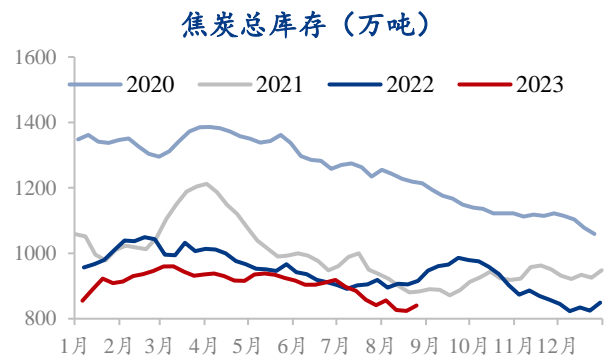
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图45.焦煤库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图46.焦炭库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

三、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

铁矿石价格强势上涨。

图47.普式 62%铁矿石价格指数



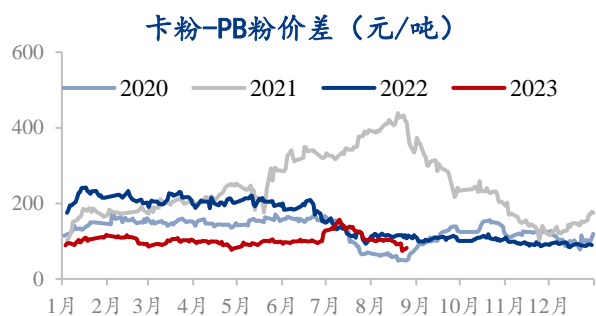
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48.日照港 PB 粉价格



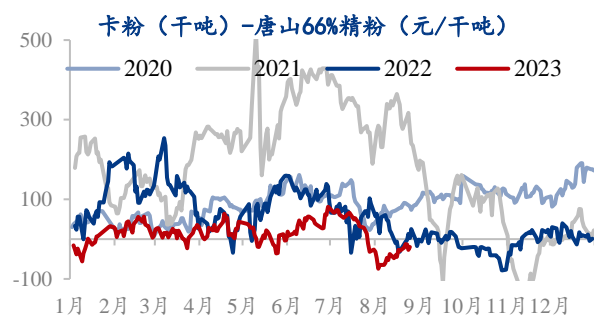
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49.卡粉-PB 粉价差



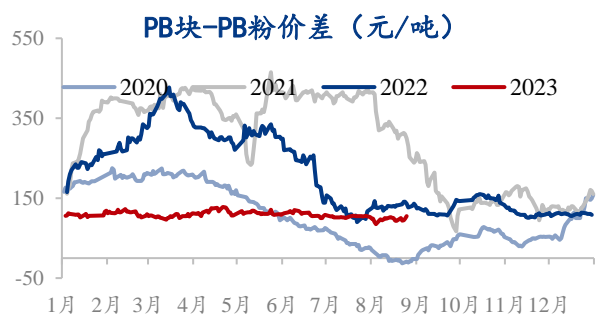
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50.卡粉-唐山 66%精粉价差



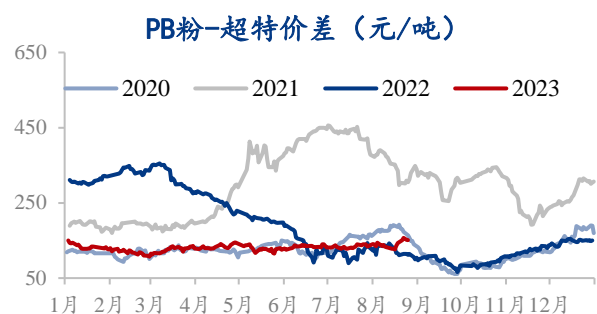
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图51.PB块-PB粉价差



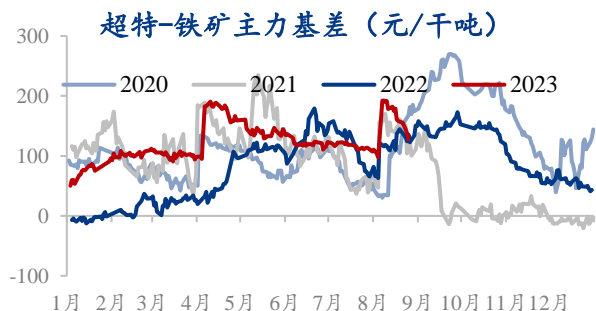
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图52.PB粉-超特价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图53.超特-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图54.PB粉-铁矿主力基差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.2 海运费

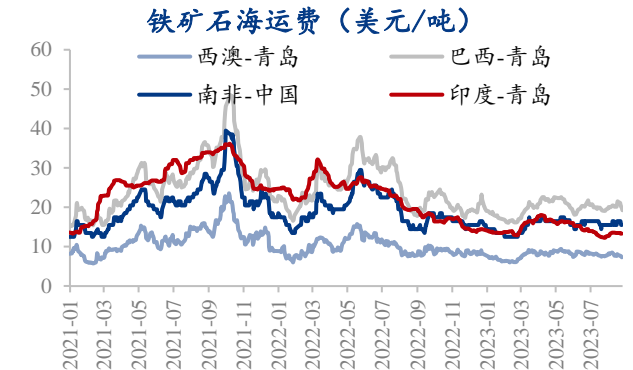
铁矿海运费环比略下跌。

图55.波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图56.主要进口国-中国海运费

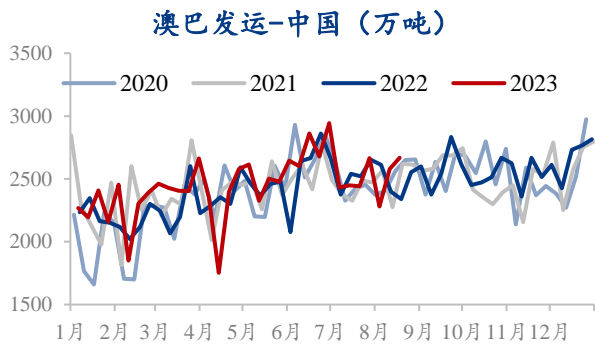


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

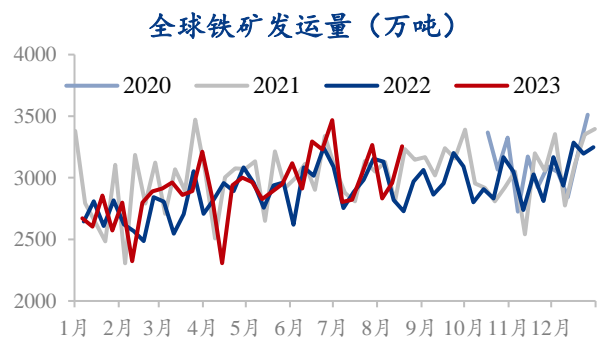
发运回升，到港下降。

图57.澳巴发运量



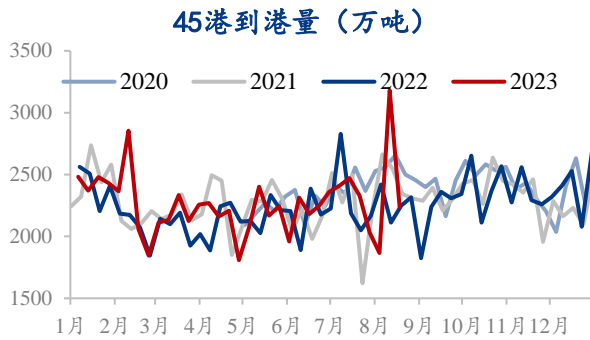
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58.全球铁矿发运量



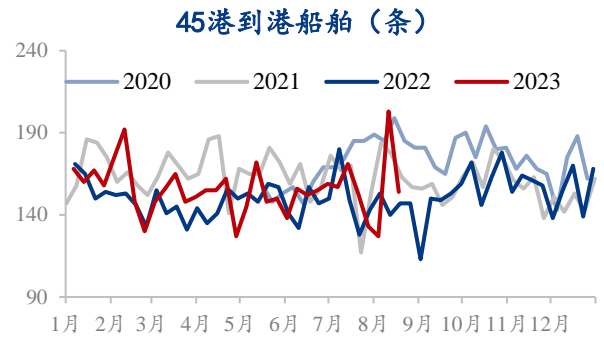
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59.45 港到港量



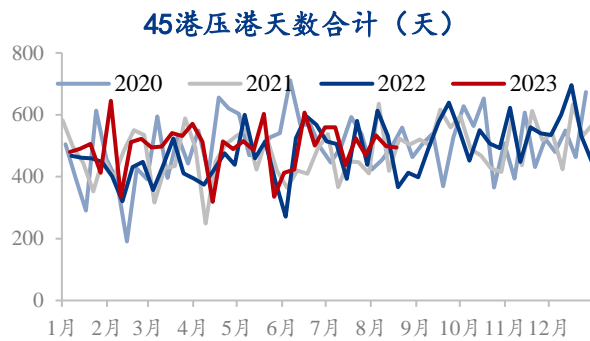
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60.45 港到港船舶



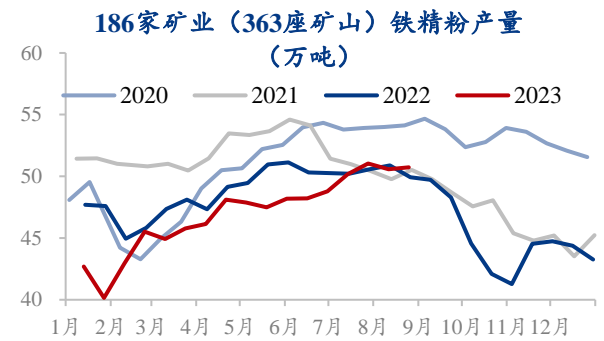
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图61.压港天数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图62.国产铁精粉产量

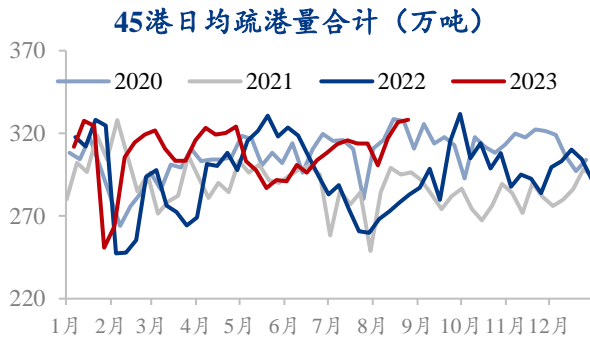


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

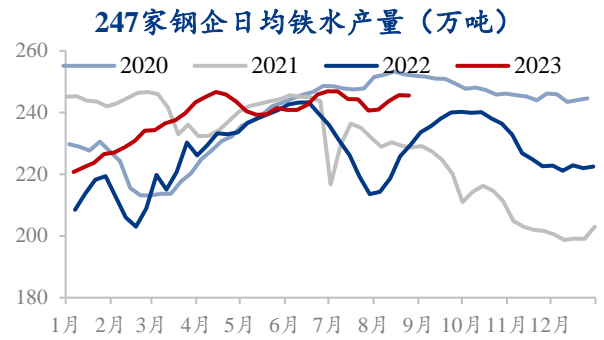
随着钢厂亏损扩大，铁水产量或见顶回落。

图63.45 港铁矿日均疏港量



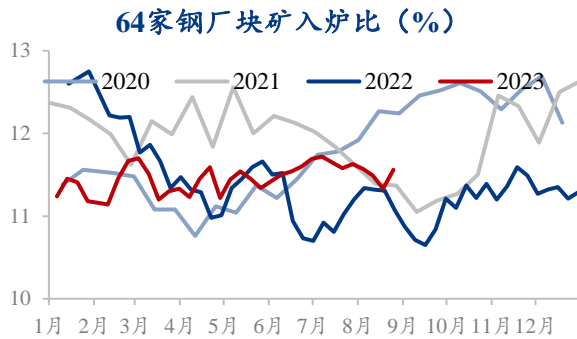
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64.247 家钢企日均铁水产量



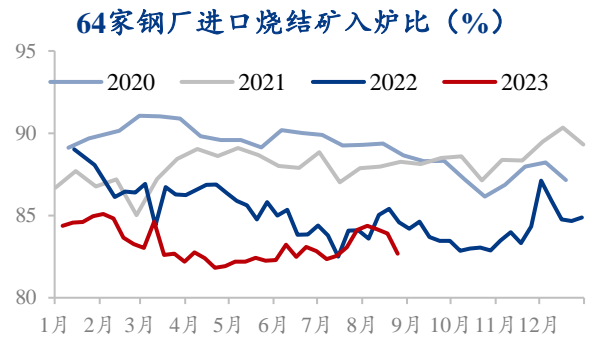
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图65.64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图66.64 家钢厂进口烧结矿入炉比

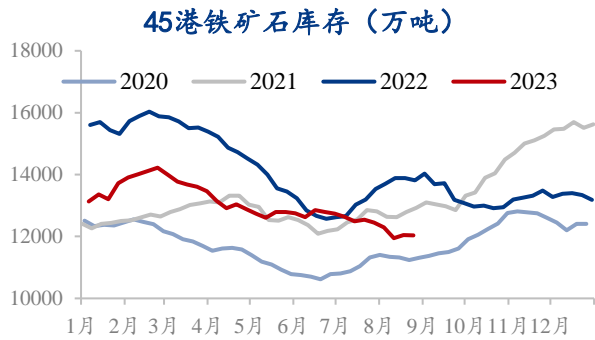


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.5 铁矿库存

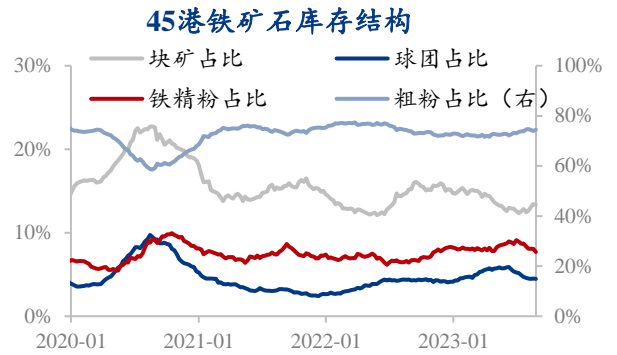
疏港量继续攀升，铁矿港口库存并未出现明显累积。

图67.45 港铁矿库存



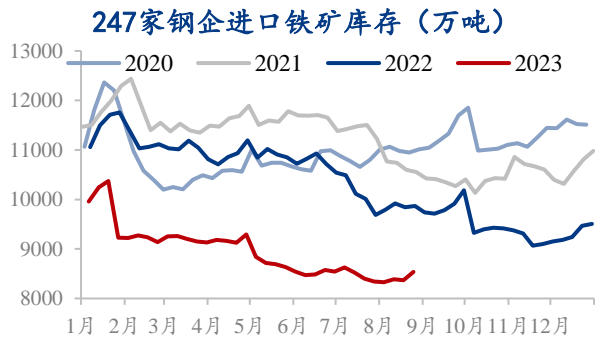
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68.45 港铁矿石库存结构



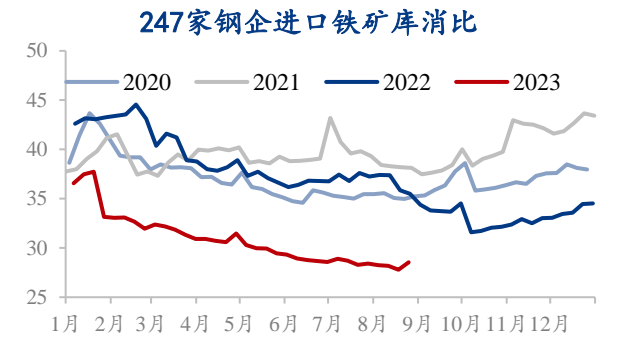
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69.247 家钢企进口铁矿库存



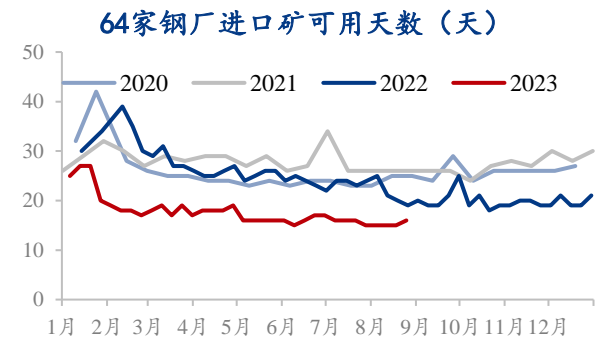
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70.247 家钢企进口铁矿库消比



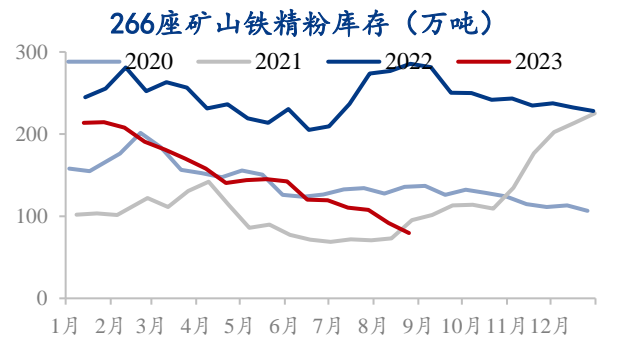
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图71.64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图72.266 座矿山铁精粉库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

四、市场资讯

1. 周末，财政部、证监会、三大交易所均官宣重大政策调整，A股利好“四箭齐发”：1、财政部、税务总局公告，为活跃资本市场、提振投资者信心，自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收。2、证监会：根据近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡；3、证监会进一步规范股份减持行为：上市公司存在破发、破净或三年未进行现金分红等情况不得减持股份。4、上交所、深交所、北交所：将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%。
2. 美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，将谨慎地决定是否再次加息。在通胀持续放缓之前，将采取限制性政策。鲍威尔表示，如果有必要，美联储随时准备进一步提高利率，因为在降低通胀方面取得的进展虽然令人鼓舞，但还远远没有完成。
3. 8月25日，全国主港铁矿石成交111.00万吨，环比增1.1%；237家主流贸易商建筑钢材成交14.36万吨，环比减0.6%。
4. 上周，247家钢厂日均铁水产量245.57万吨/天，周环比下降0.05万吨/天，周内铁水产量结束了连续三期的增长。由于近期钢厂盈利率方面持续下滑，部分钢厂生产积极性有所减弱。从调研角度，本周有计划检修高炉2座，高炉计划复产5座，预计本周铁水产量增加0.3万吨/天。
5. 上周国内186家矿山企业铁精粉日均产量为50.73万吨，较前期增0.16万吨，环比增0.32%。华北、西南区域增加较为明显。
6. 上周动力煤供给整体稳定，下游以刚需拉运为主，煤矿停复产交互冲抵，开工率68.6%，环比上周在产矿减少5个。产能利用率89.6%，环比上周微降0.1%。
7. 浙江嘉兴市住建局发布21条新政，进一步促进房地产市场平稳健康发展。新政明确，支持居民家庭的刚性和改善性合理住房需求，取消行政限制性措施。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。