

如果辩证看待不同口径粗钢铁水 产量分歧

2023年9月15日 星期五

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

■ 内容提要

近期粗钢铁水产量公布,引起了市场较大的分歧,官方和机构数据差距较为明显。目前市场的主要争议集中于两方面:一是机构五大材与其铁水产量劈叉;二是官方与机构日均铁水产量劈叉。

争议本质是对铁矿石价格的分歧。我们可以从上下游寻求佐证,辩证看待数据分歧。此外,数据表明不是表外非五大材增量很大,而是五大材产量被严重低估了。

报告目录

1、市场对 8 月粗钢铁水产量分歧较大.....	3
2、如何辩证看待数据分歧.....	3

1、市场对 8 月不同口径粗钢铁水产量分歧较大

近期粗钢铁水产量公布，引起了市场较大的分歧，官方和机构数据差距较为明显。

(1) 官方口径：8 月粗钢产量 8641 万吨，同比增 3.2%，1-8 月累计 71293 万吨，同比增 2.6%或 1807 万吨（按百分比算）；8 月生铁产量 7462 万吨，同比增 4.8%，1-8 月累计 60359 万吨，同比增 3.7%或 2154 万吨。

(2) 机构口径：8 月全国粗钢产量 9322.6 万吨，1-8 月累计 71066 万吨，同比增加 4125 万吨；8 月 247 家钢企（非全国样本）铁水产量 7602 万吨，1-8 月累计 58122 万吨，同比增加 3277 万吨。

目前市场的主要争议集中于三方面：一是机构五大材与其铁水产量劈叉；二是官方与机构日均铁水产量劈叉；三是官方和机构累计增量差值较大。

2、如何辩证看待数据分歧

争议本质是对铁矿石价格的分歧。如果以官方为准，当前铁水已有明显下降趋势，表明已有钢厂在落实平控或者亏损减产，铁矿石价格理应下跌；以机构为准，则表明 8 月铁水产量不降反增，平控落空，支持铁矿石价格强势上涨。

对此，我们应当辩证看待。

首先，市场常见的五大材小样本（螺纹、线材、热卷、冷板、中厚板）产量是 2015 年开始的，而大样本是 2018 年开始的，近期大小样本五大材产量均下降，与钢厂盈利率下降、亏损减产的情况相符。如果累计值来看，大小样本增量确实与机构的铁水累计增量不符，这主要是因为 2020 年以来全国热卷产能增加，2023 年热卷产能已经高达 3.3 亿吨，较 2018 年增加 8250 万吨，即使只有 50%的产能利用率，其产量增幅也是惊人的。据机构的全样本数据，1-8 月单是热卷产量增加 2098 万吨，而螺纹、线材这样的传统五大材增量亦不可小觑，除了带钢外，无缝管和型钢增幅虽然明显，但增量远不及传统五大材。

其次，官方统计的 8 月日均铁水产量环比下行，但机构统计的日均铁水产量在 8 月持续攀高。这点我们可能无法直接证明谁更准确，但可以从其上游铁矿石的供应入手。据海关统计，1-7 月累计进口铁矿石 6.7 亿吨，同比增加 4288 万吨，按 62%铁品位折算，对应铁水增量 2650 万吨左右，再考虑港口库存降幅，铁水增量大约也在 3400-3500 万吨。8-9 月，可以用铁矿到港、日均疏港和港口、钢厂库存周度数据推断，同样证明近期铁水产量应仍维持在高位水平，基本没有减产。或者也可以从煤焦供应入手。

最后，从终端需求来反推供应，这点较为困难，主要是下游较为琐碎，尤其是基建尚没有较

好的用钢量化指标，且今年厂库前移，终端库存可能远远高于表内数据。

总结来看，我们可以从上下游寻求佐证，辩证看待数据分歧。此外，数据表明不是表外非五大材增量很大，而是五大材产量被严重低估了。

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。