

## 节前存避险情绪，黑色或偏弱

2023年9月25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：供应压力大，需求增长乏力

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3830 元/吨（周环比-10），上海热卷 4.75mm 汇总价 3870 元/吨（周环比-20），唐山钢坯 Q235 汇总价 3530 元/吨（周环比-40）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

美联储将联邦基金利率目标维持在 5.25%至 5.50%的区间不变，年内或还有一次加息。受长期高利率预期影响，近期美股走弱，存避险情绪。

即日起存量首套房贷利率将正式下调，全国范围调整的平均幅度约为 80 个基点；特殊再融资债券或在下半年重启发行，可用于置换隐性债务，以缓释债务风险。

从终端看，今年钢材需求同比回暖，用钢增量较大的行业主要有直接出口、汽车、光伏、风电等。但旺季需求增长已乏力，近期出口也有走弱迹象。当前钢材最主要的压制来自过高的供应，从钢联全样本来看，单是热卷产量 1-8 月同比就增长了 2098 万吨，且热卷和钢坯的库存累积速率加快，或表明供需均已见顶，负反馈只是时间问题。

原料端，贵州六盘水煤矿事故影响较大，双焦偏强将给予成材较强的底部支撑。

总结来看，原料成本支撑较强，但成材本身需求或无增

量空间，高频数据显示进口有下滑趋势，近期热卷库存以及钢坯库存快速累积，供给或有过剩风险，负反馈只是时间问题。

## 铁矿石：铁水再刷年内新高，节前存避险情绪

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 119.85 美元/吨（周环比-5.75），日照港超特粉 855 元/吨（周环比+20），PB 粉 949 元/吨（周环比-1）。（数据来源：Mysteel）

### 核心观点

据力拓官网，力拓一座矿山因原住民遗址损坏而停止采矿作业，但根据历史经验，实际影响可能有限。

据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3044.3 万吨，环比增加 31.1 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2598.2 万吨，环比增加 79.0 万吨。中国 47 港到港总量 2340.6 万吨，环比减少 492.0 万吨；45 港到港总量 2200 万吨，环比减少 502.8 万吨。

247 家钢企日均铁水产量 248.85 万吨，再刷年内新高。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 11592.61 万吨，环比降 273.14 万吨；日均疏港量 339.13 万吨，环比增 15.34 万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9486.34 万吨，环比增加 653.86 万吨。

总结来看，铁矿节前补库进入尾声，节前避险情绪，铁矿价格或下跌，但后续只要铁水产量维持高位，矿仍将强于材。

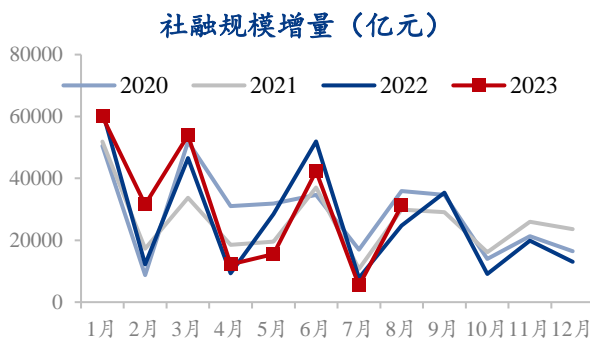
### 风险提示

节前避险情绪。

## 一、宏观数据追踪

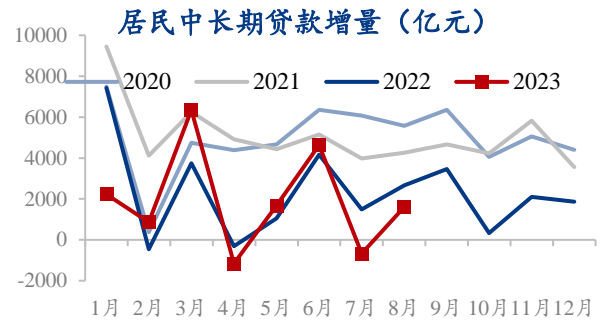
8月信贷环比改善。

图1. 社会融资规模



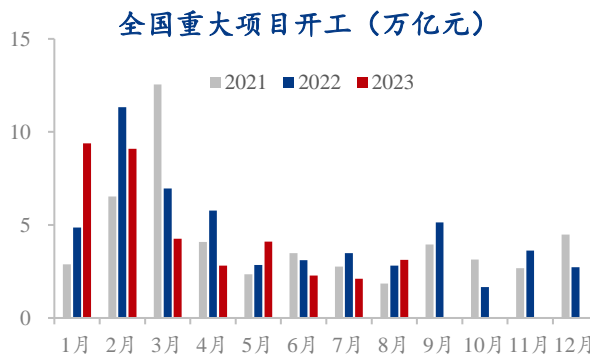
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



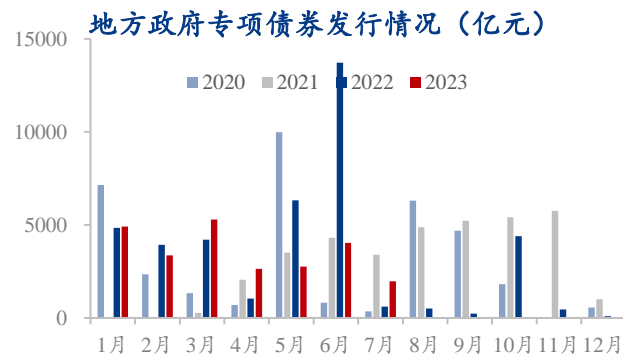
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

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



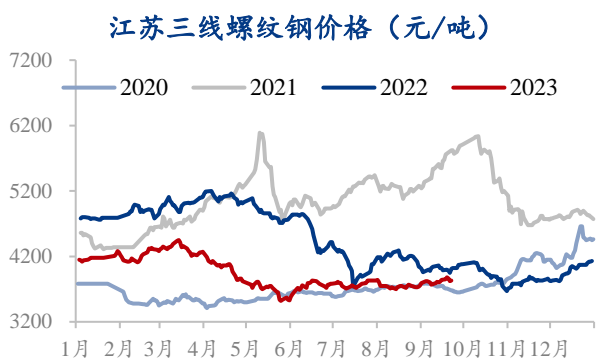
数据来源：兴证期货研究咨询部，财政部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

钢价和基差皆震荡走势。

图5. 螺纹钢现货价格



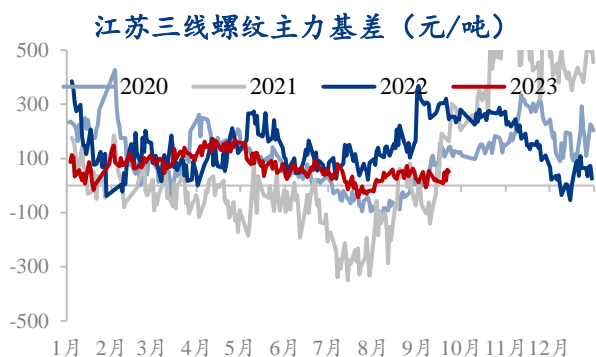
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



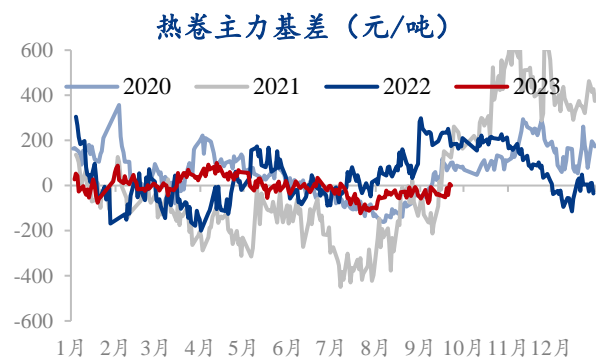
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图7. 螺纹钢主力基差



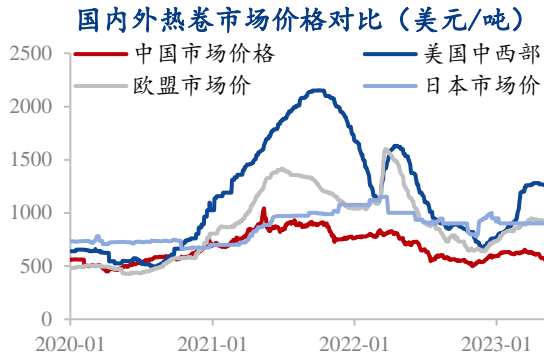
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷主力基差



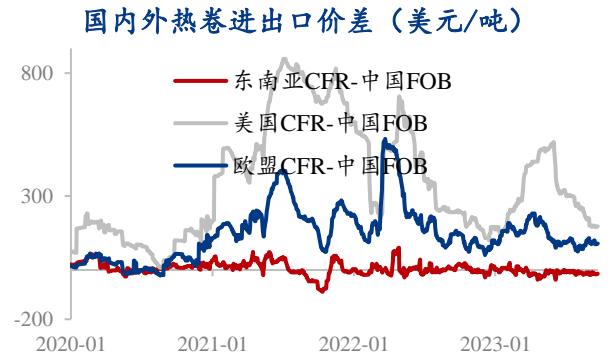
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

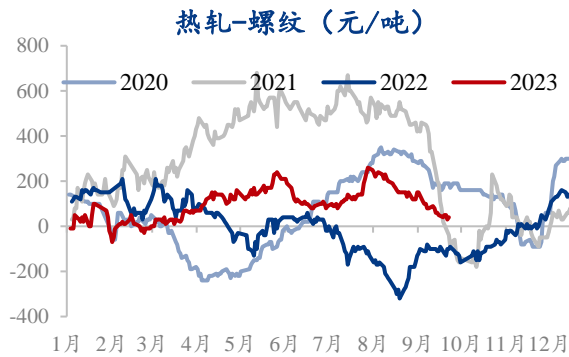
图10. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

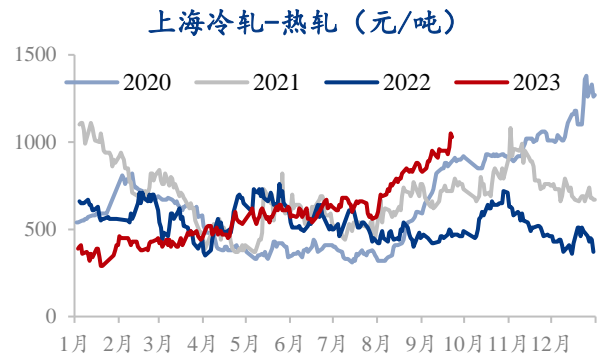
热卷库存过高致使卷螺差持续收窄；冷热价差持续扩张。

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

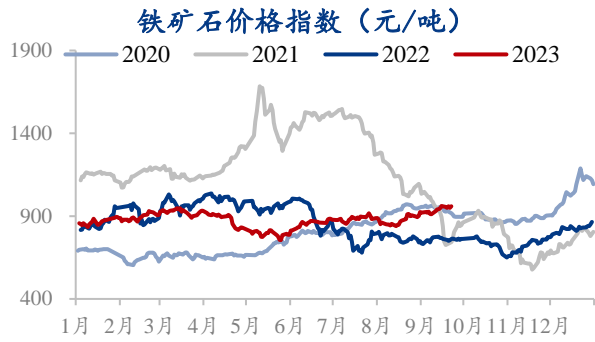


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 1.2 成本利润

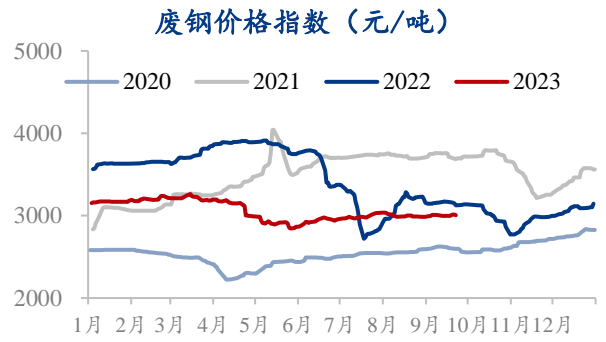
原料强于成材，盘面利润继续收缩。

图13.铁矿石价格指数



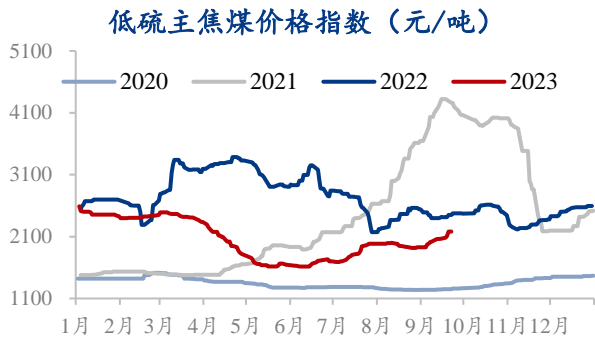
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14.废钢价格指数



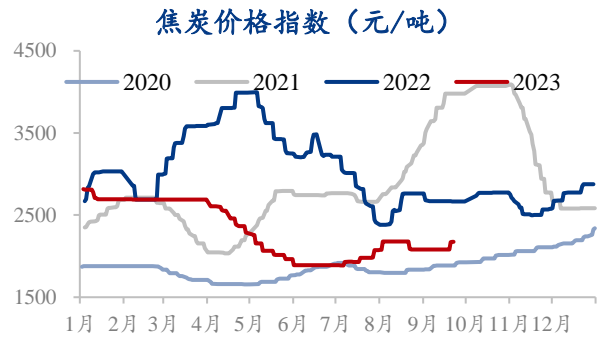
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15.焦煤价格指数



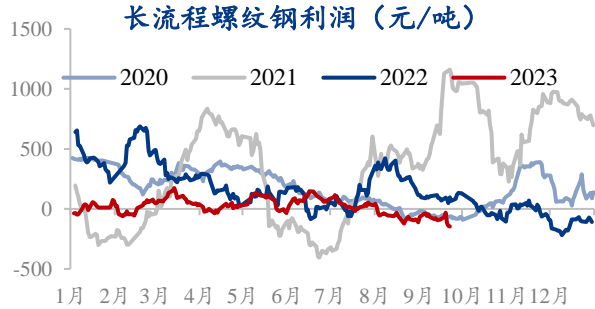
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

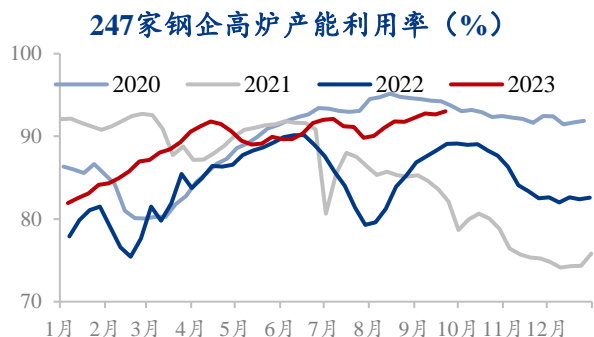


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

### 1.3 供应

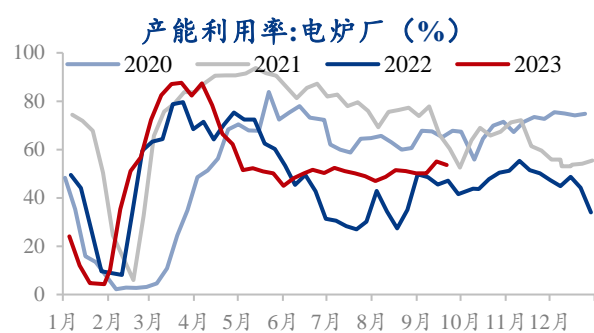
废钢供应已经稍好于去年，铁水产量再刷年内新高，预计钢厂或根据供需将热卷转产螺纹。

图19.高炉产能利用率



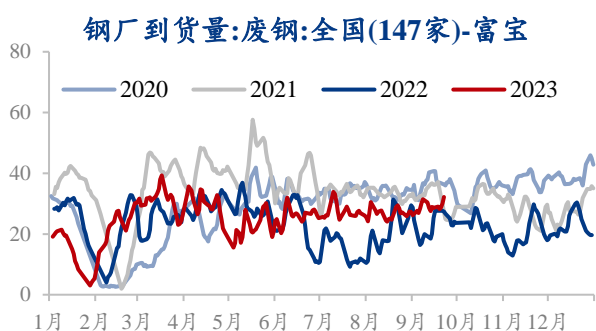
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



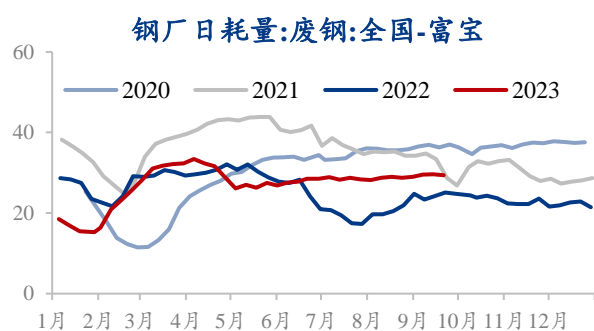
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图21.钢厂废钢到货量



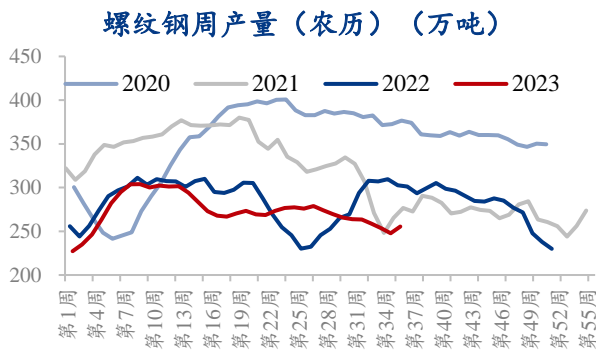
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

图22.钢厂废钢日耗量



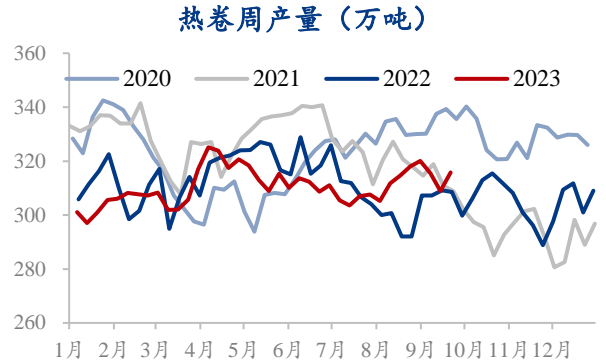
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

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

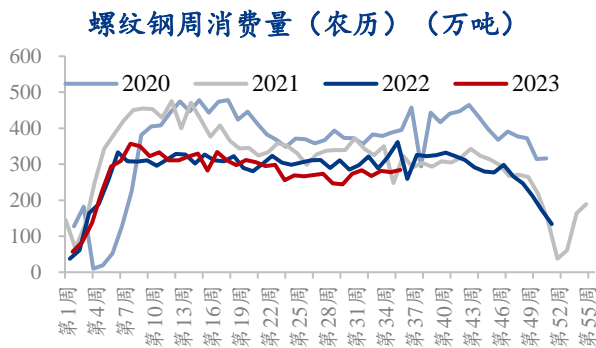


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 1.4 需求

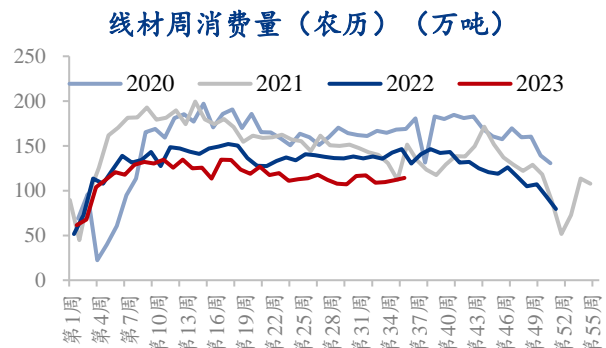
内需增长乏力，出口也有下滑趋势。

图25.螺纹表观消费



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

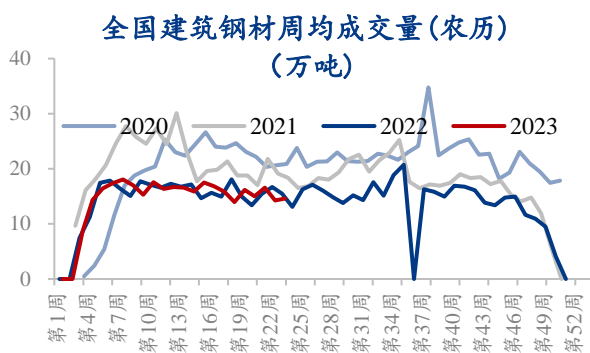
图26.线材表观消费



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

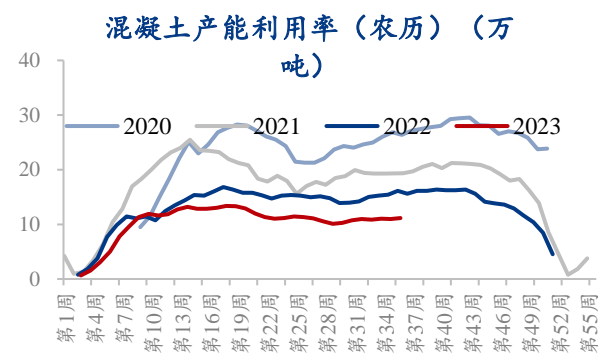


图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



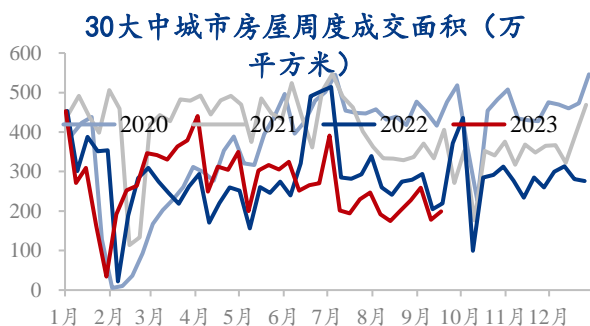
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



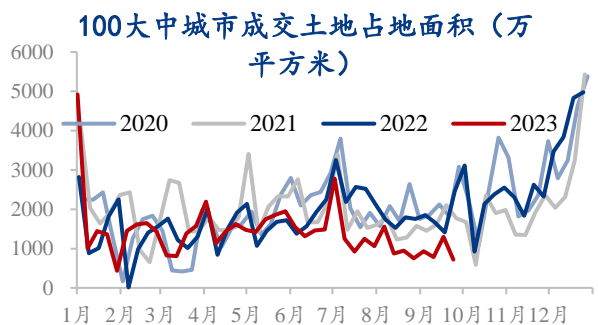
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



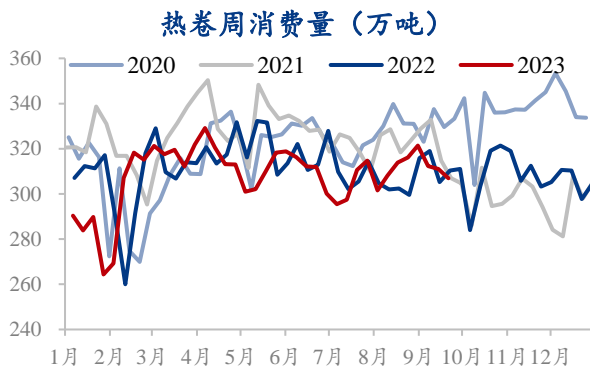
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



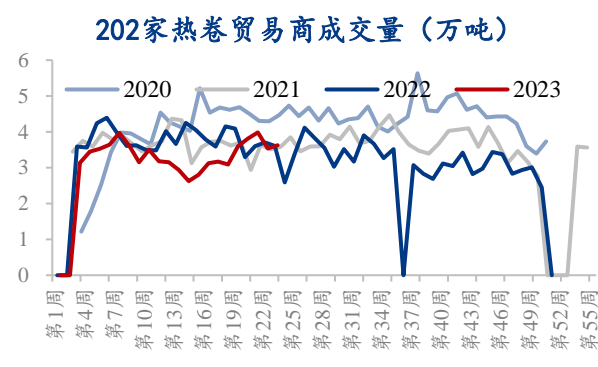
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31.热卷表观消费



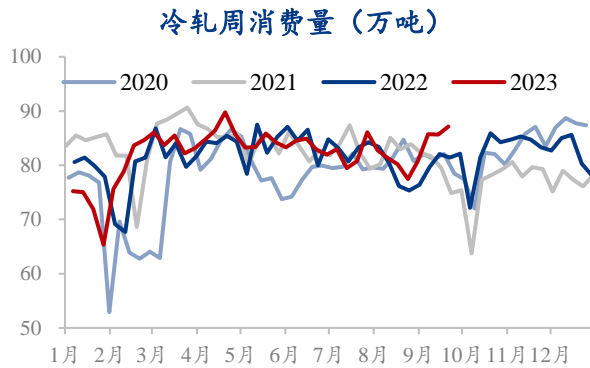
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

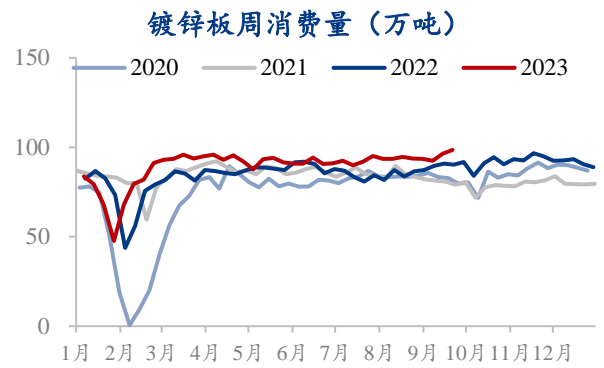
图33.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

带钢产量见顶回落，表明带钢需求或见顶。

图34.镀锌板卷表观消费



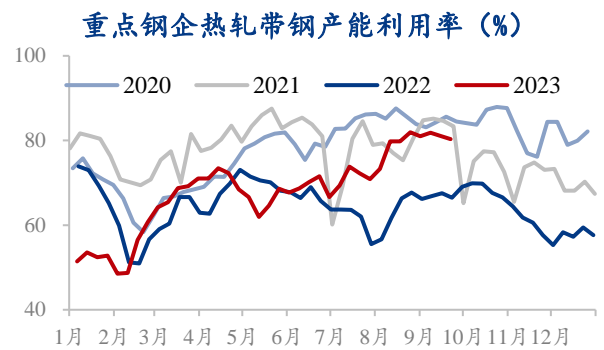
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

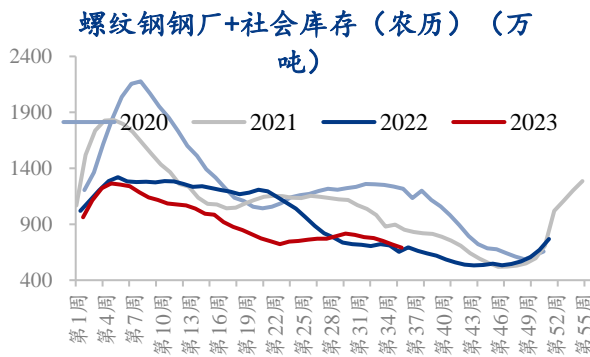


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 1.5 钢材和原料库存

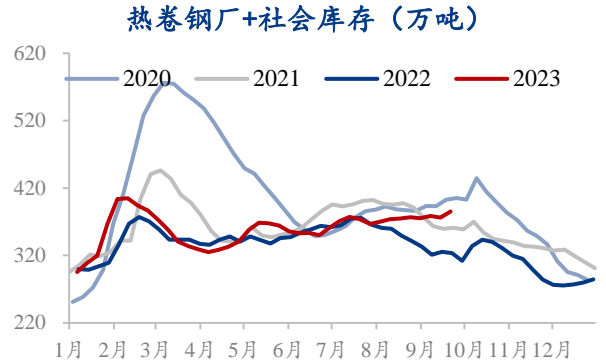
热卷库存压力较大，华东库存已是近几年的峰值。

图37.螺纹钢总库存



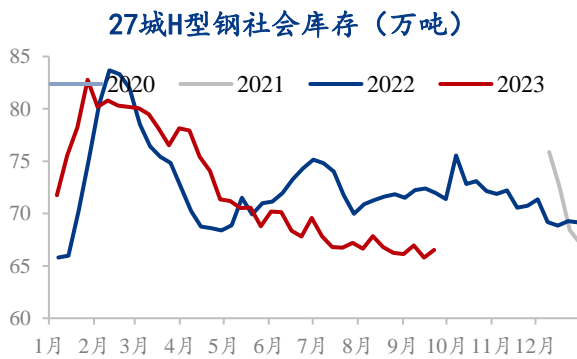
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图38.热卷总库存



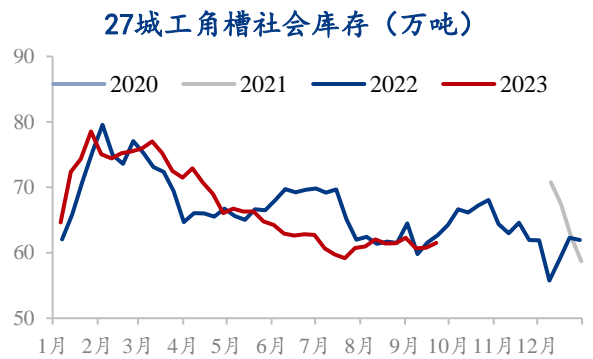
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图39.H型钢库存



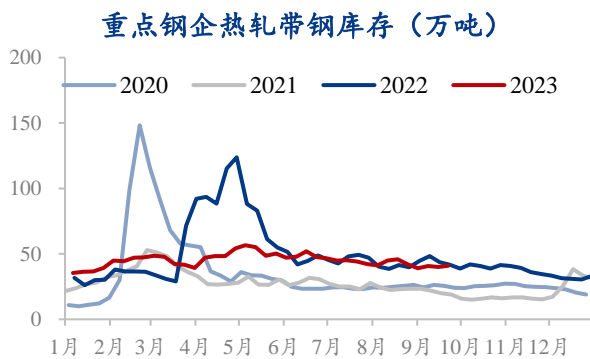
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40.工角槽社会库存



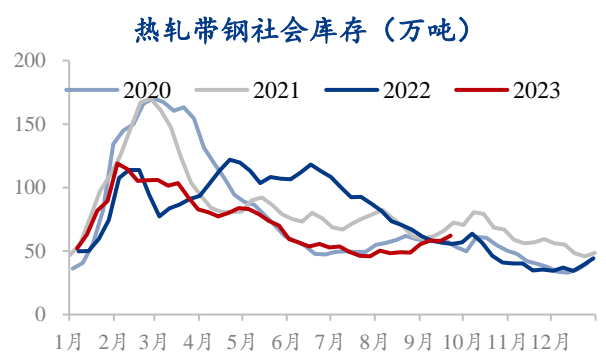
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41.钢厂带钢库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

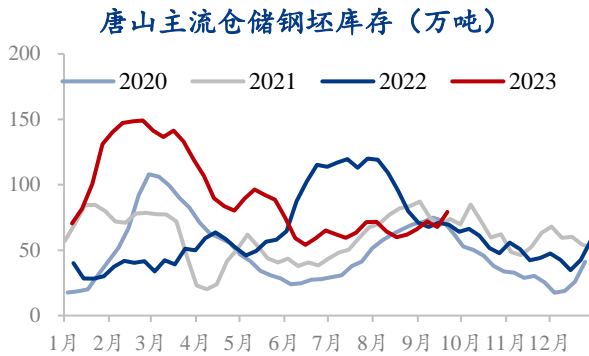
图42.带钢社会库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

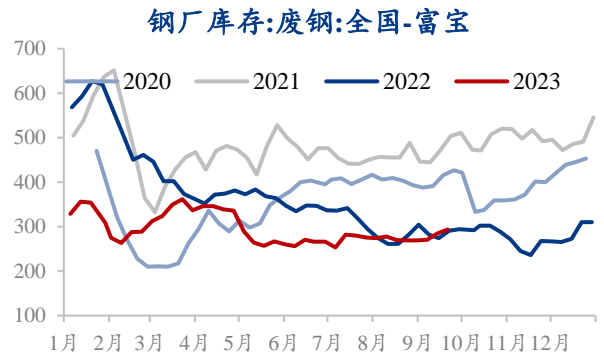
铁水高位，铁矿和双焦维持低库存，但中间材钢坯库存快速累积。

图43.唐山钢坯库存



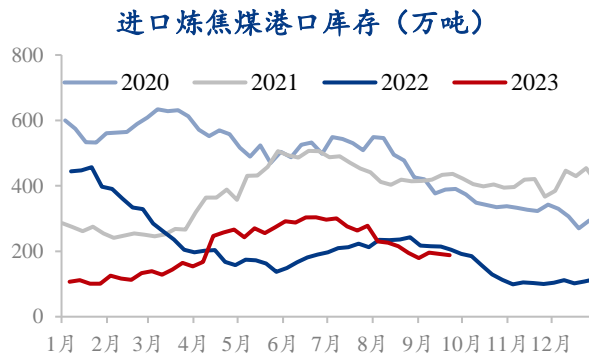
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图44.废钢库存



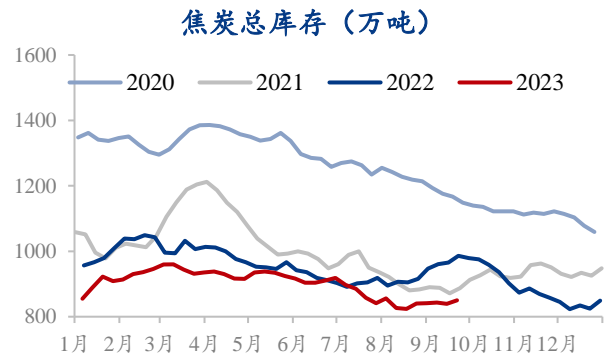
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



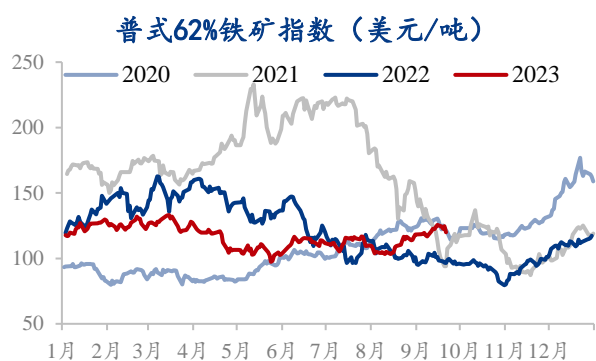
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

### 三、铁矿高频数据跟踪

#### 2.1 期现价格价差

节前存避险情绪，铁矿或下跌。

图47.普式 62%铁矿石价格指数



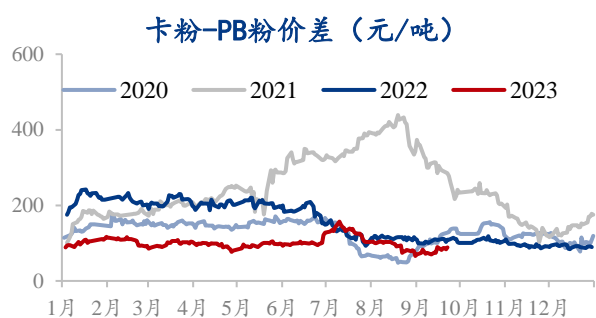
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48.日照港 PB 粉价格



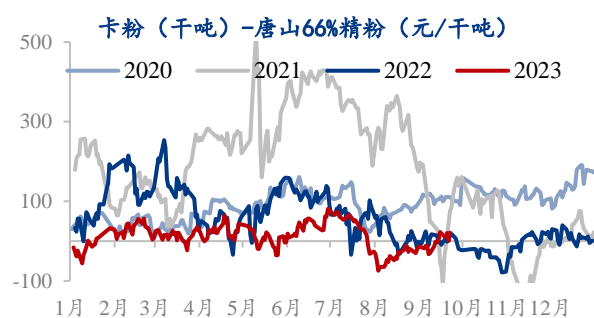
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49.卡粉-PB 粉价差



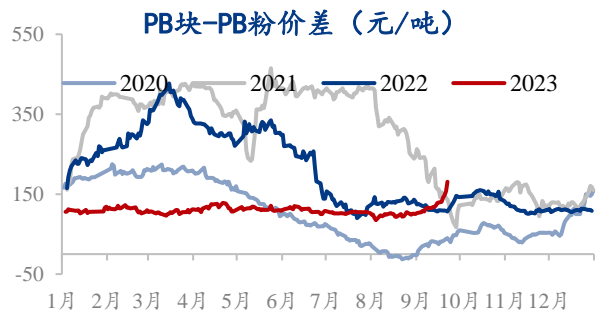
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50.卡粉-唐山 66%精粉价差



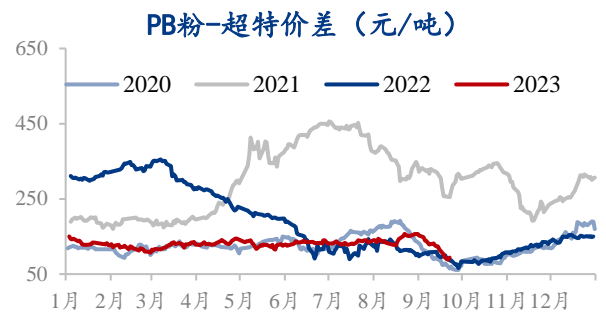
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图51.PB块-PB粉价差



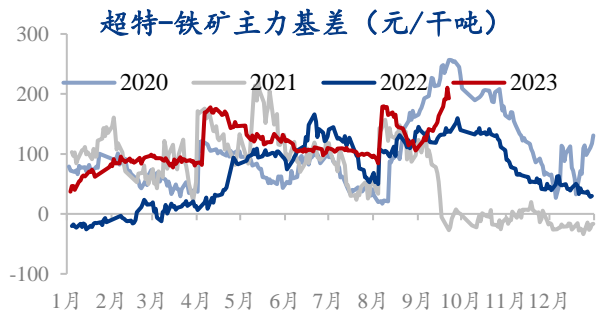
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

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

铁矿海运费环比上涨。

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

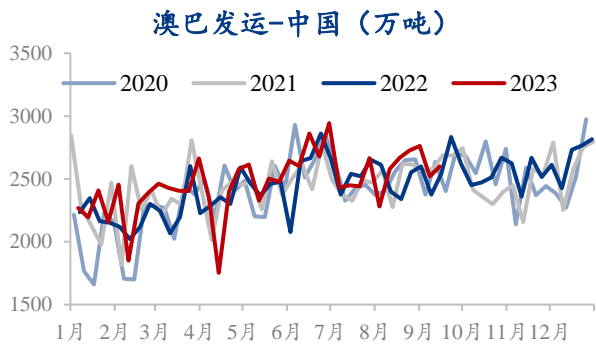


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 2.3 铁矿发运和到港量

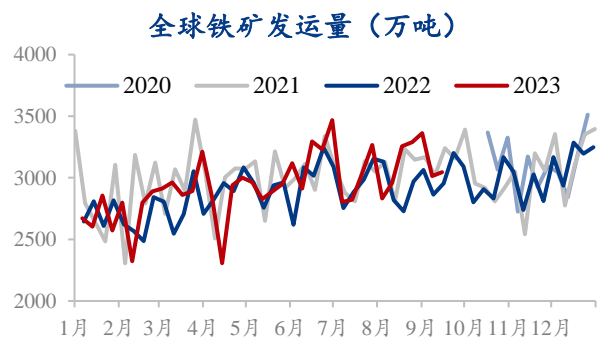
下周发运有明显减量。

图57.澳巴发运量



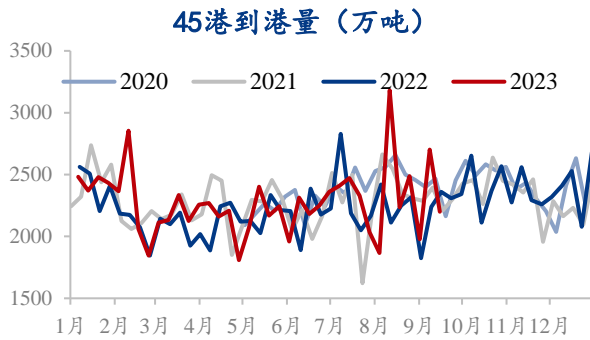
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58.全球铁矿发运量



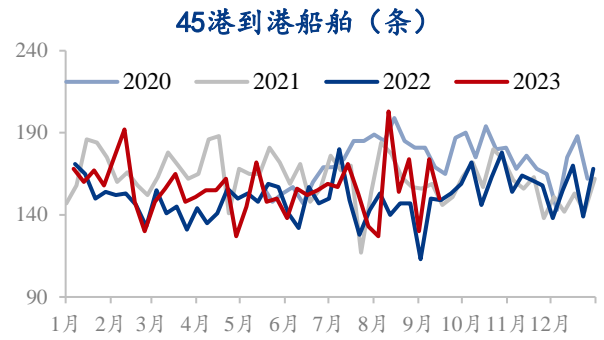
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59.45 港到港量



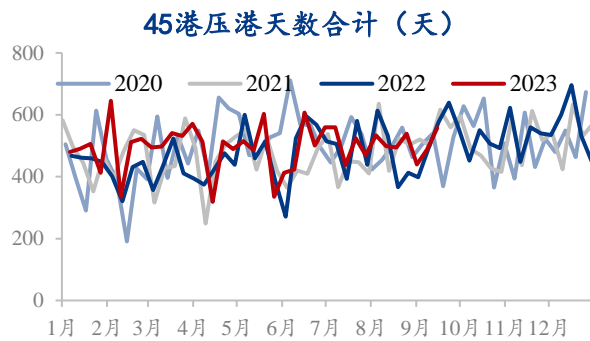
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60.45 港到港船舶



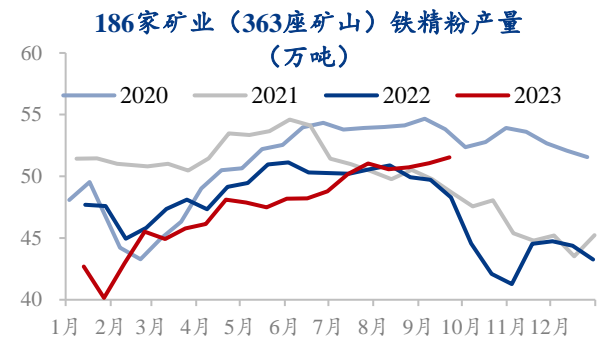
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



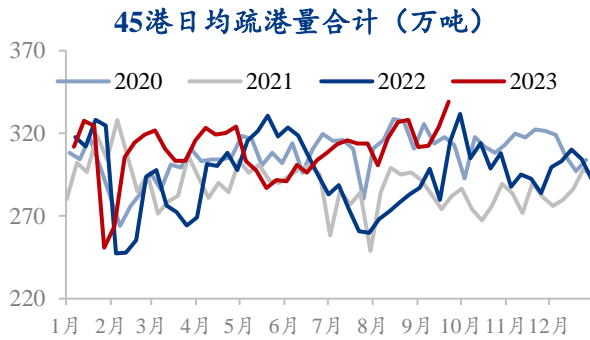
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 2.4 疏港和日均铁水产产量

铁水再刷年内新高，疏港大幅攀升。

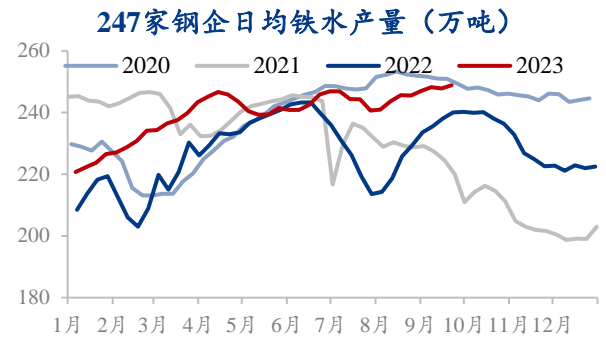


图63.45 港铁矿日均疏港量



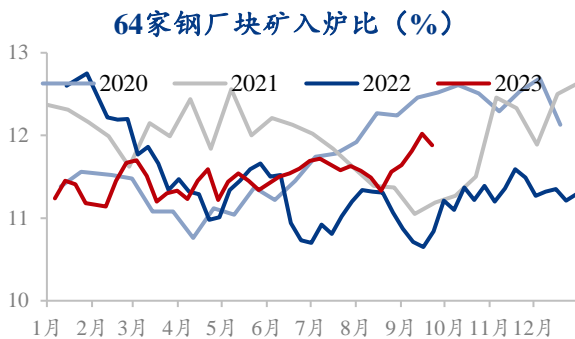
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64.247 家钢企日均铁水产量



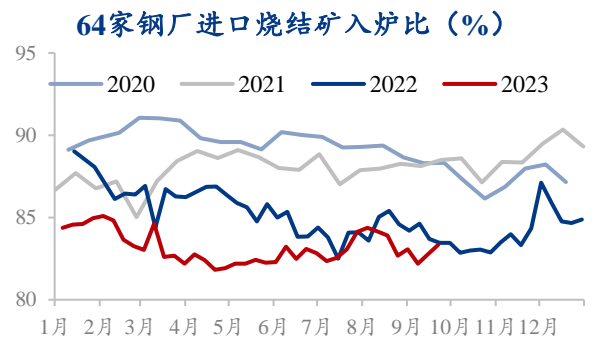
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

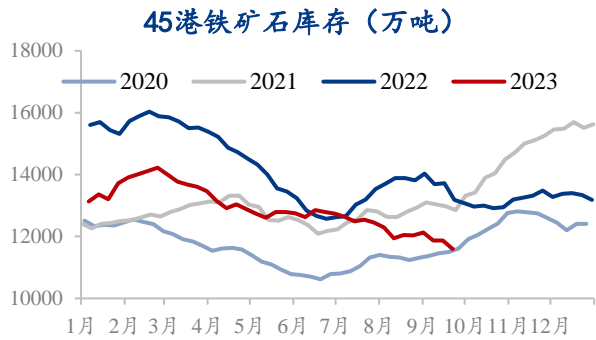


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

## 2.5 铁矿库存

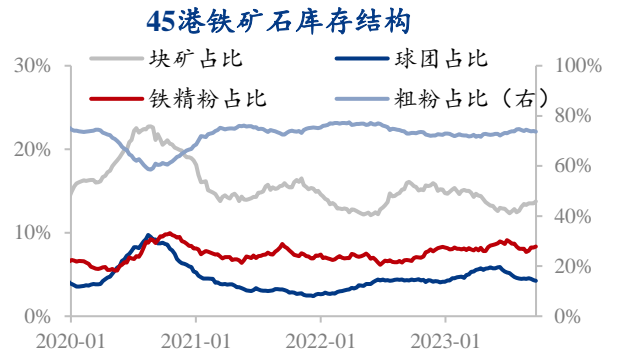
节前补库已经接近尾声，钢厂库存大幅增加，预计后续港口库存也将逐渐累积。

图67.45 港铁矿库存



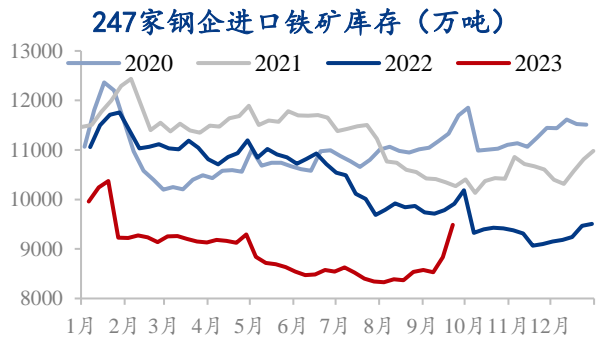
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68.45 港铁矿石库存结构



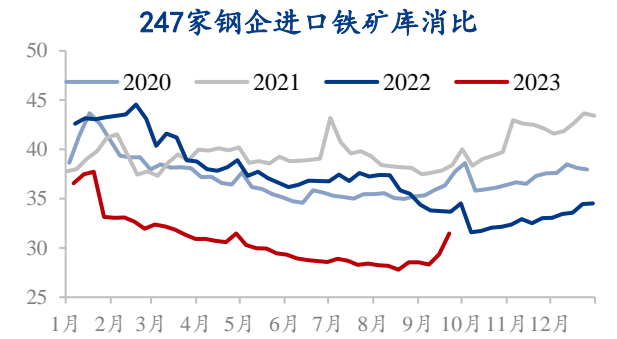
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69.247 家钢企进口铁矿库存



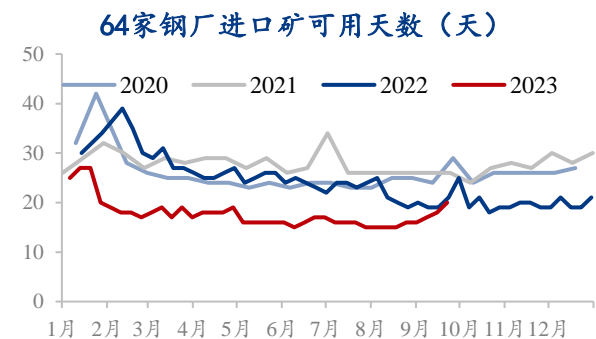
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70.247 家钢企进口铁矿库消比



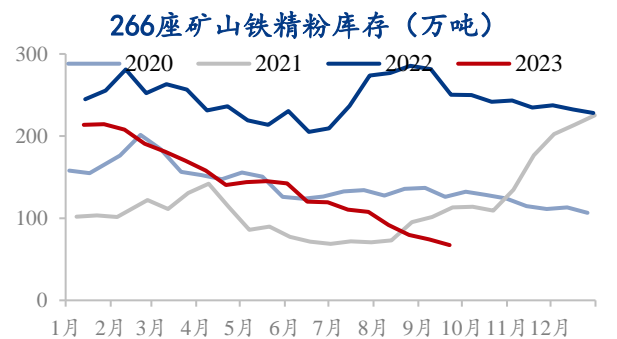
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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. 为落实中美两国元首巴厘岛会晤重要共识，根据国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰与美国财政部部长珍妮特·耶伦达成的共识，中美双方商定，成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”。
2. 今年6月-7月地方已上报建制县隐性债务风险化解试点方案，目前监管部门已初步批复方案及额度，特殊再融资债券或在下半年重启发行，可用于置换隐性债务，以缓释债务风险。特殊再融资债券额度将超过万亿，并向12个高风险省份倾斜。
3. 9月25日起，存量首套房贷利率将正式下调，全国范围调整的平均幅度约为80个基点。此次调整范围为首套住房贷款、二套转首套，以及公积金组合贷中的商业性个人住房贷款。
4. **Mysteel 煤焦：**据国家矿山安全监察局报道，9月24日贵州省六盘水市盘江精煤股份有限公司山脚树煤矿发生一起安全事故致16人遇难。该矿属盘州国有大矿，核定产能为310万吨/年，主产1/3焦煤（主焦偏肥资源），属于正常在产煤矿。盘江精煤股份含7座煤矿，产能约为1730万吨，煤种主要为主焦煤、1/3焦煤、瘦煤、喷吹煤。目前事故煤矿已经责令停产，据周边企业获悉，盘州区域煤矿于今晚至明日开始全面停产。区域情况来看，贵州省炼焦煤产能几乎全部集中在六盘水市，剔除前期淘汰产能，在产总产能不完全统计约为5245万吨，占全国炼焦煤的5%左右，全省93%左右的资源集中在盘州和水城区域，主产优质低硫主焦煤和1/3焦煤，辅助瘦煤、喷吹煤及动力煤资源，区域流向主要为云南、四川、重庆及两广一带，受此事件影响，西南区域精煤供应将在原本紧张的局面上一进一步收缩。
5. 9月22日，全国主港铁矿石成交78.40万吨，环比减27.1%；237家主流贸易商建筑钢材成交16.49万吨，环比增46.7%。
6. 据Mysteel调研显示，今年国庆节前，下游施工企业整体补库意愿不强，92家样本企业中节前计划补库的占比仅在42%；即使部分企业计划补库，与去年同期相比，59%的企业反馈补库时间也有所延后，并且72%的企业反馈补库量也明显下降；同时样本企业对节后市场预期较差，84%的企业认为钢价震荡下跌的概率较高。

### 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。