

盈利率下降，铁水进一步减产

2023年10月16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：钢厂盈利率降至低位，减产范围扩大

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3710 元/吨（周环比-80），上海热卷 4.75mm 汇总价 3730 元/吨（周环比-60），唐山钢坯 Q235 汇总价 3410 元/吨（周环比-40）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

美国 9 月 CPI 数据略超预期，美债收益率再次上行。

四大行均发布控股股东增持公告，获中央汇金增持，市场对“平准基金”期望较高；全国多个省市发行特殊再融资债券用于化债；9 月社融增量 4.12 万亿，超市场预期，宽信用仍在延续；多项经济数据表明国内宏观情绪回暖。

供需方面，节后需求回升未达节前水平，表明四季度需求或已见顶，成材累库幅度较大，供给端由于亏损正在不断扩大减产范围，但供大于求的矛盾仍未解决。

原料端，原料基差扩大，期货存有一定反弹动力，原料现货对成材有一定底部支撑。

总结来看，当前产业最主要的矛盾在于成材利润亏损不断扩大，钢厂盈利率已经降至 24% 的低位，需求见顶使得正反馈难以发生，需要一轮减产来平衡，减产前中期将触发负反馈，短期钢材价格偏空走势。

铁矿石：铁水继续下降，铁矿基差拉大

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 118.2 美元/吨（周环比-1.25），日照港超特粉 826 元/吨（周环比-19），PB 粉 925 元/吨（周环比-9）。（数据来源：Wind, Mysteel）

核心观点

据澳媒体报道，澳大利亚正在考虑将铁矿石等纳入“关键矿产清单”。

据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3497.7 万吨，环比增加 522.7 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2943.0 万吨，环比增加 479.6 万吨。中国 47 港到港总量 2459.9 万吨，环比增加 1.5 万吨，45 港到港总量 2393.9 万吨，环比增加 58.1 万吨。

由于节后需求不及预期，库存压力较大，钢厂减产增多，247 家钢企日均铁水产量 245.95 万吨，环比下降 1.06 万吨，进口矿日耗 301.3 万吨，环比降 0.7 万吨。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 10845.60 万吨，环比下降 116 万吨，日均疏港 323.09 万吨，较节前下降 19.91 万吨。

总结来看，铁水减产对铁矿利空，不过铁矿现货比期货坚挺，基差拉大使得期货存有反弹的空间，向下空间需要看到铁水进一步下降。

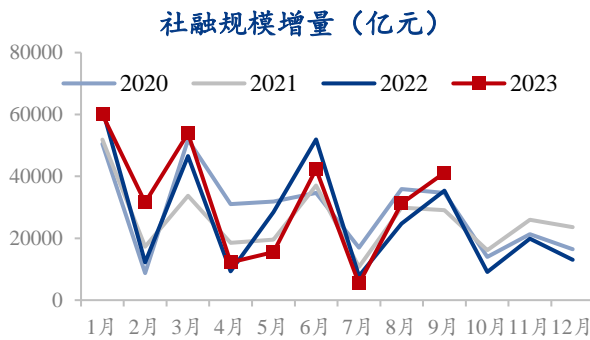
风险提示

巴以冲突；国内宏观政策；美债上行。

一、宏观数据追踪

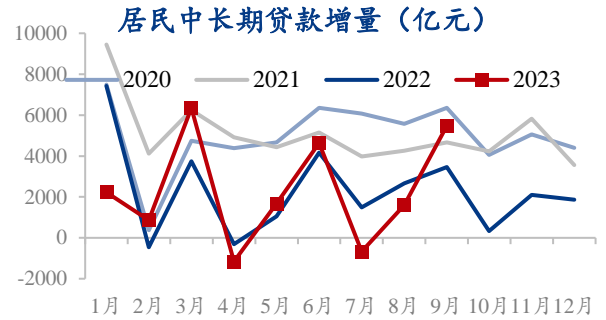
9月信贷超预期增长，宽信用仍存。

图1. 社会融资规模



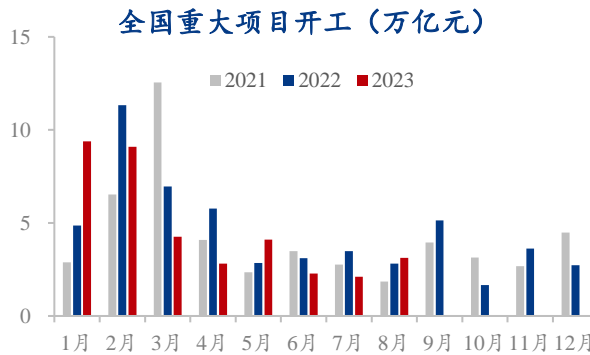
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



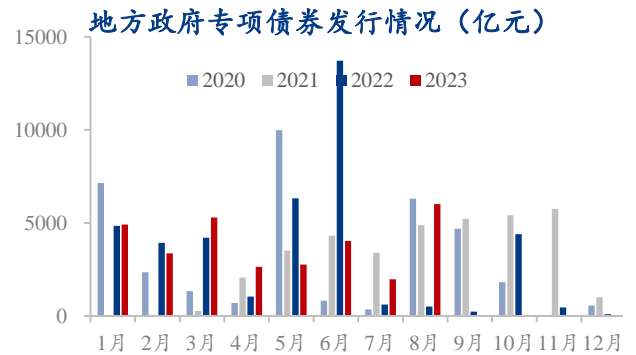
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

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



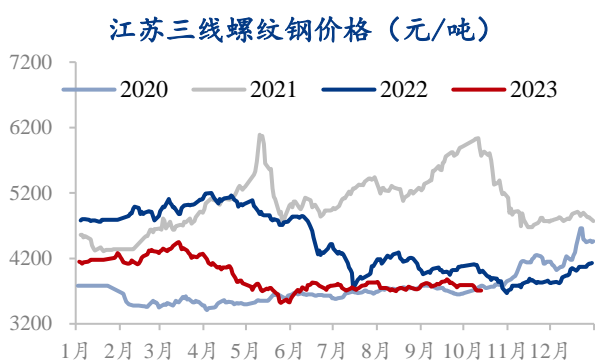
数据来源：兴证期货研究咨询部，财政部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

钢价偏弱走势，基差拉大。

图5. 螺纹钢现货价格



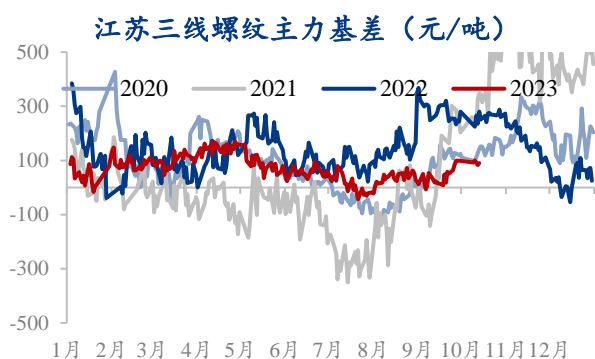
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



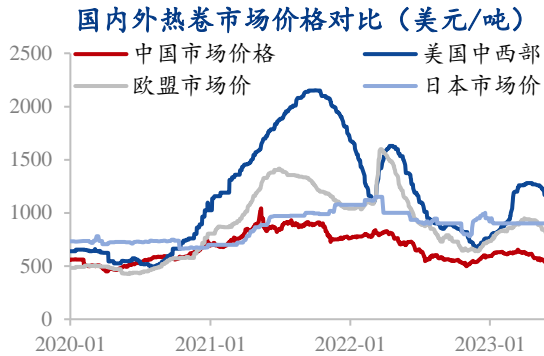
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷主力基差



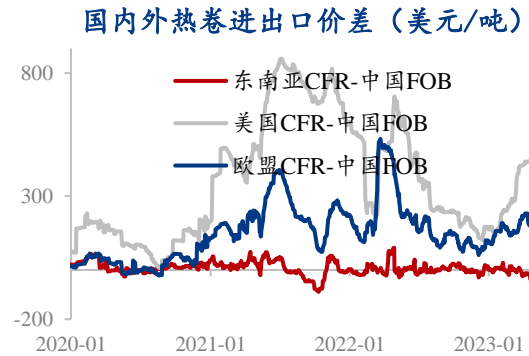
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

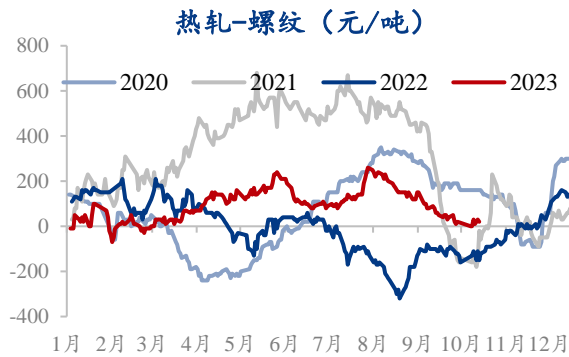
图10. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

卷螺差仍处于低位；冷热价差持续扩张，或与热卷供应高，而冷轧产能不足有关。

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

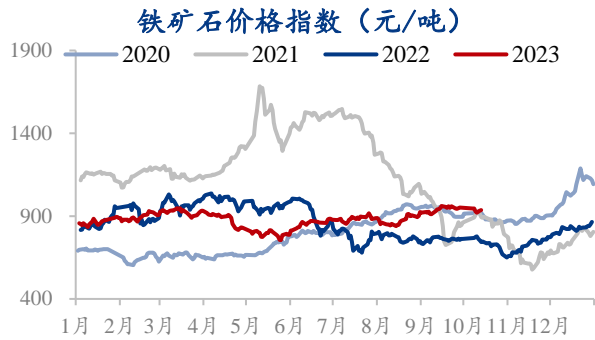


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.2 成本利润

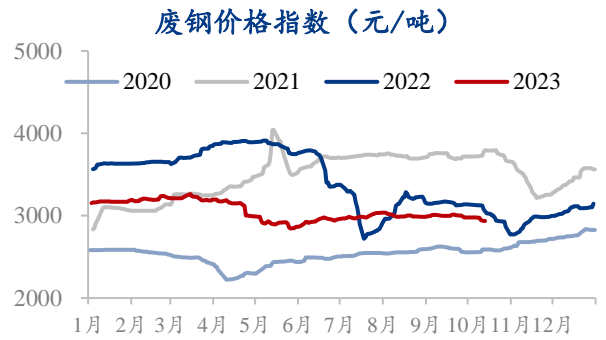
原料强于成材，钢厂亏损进一步扩大，盈利率降至 24.24%；焦炭第三轮提涨仍未落地，但据说有钢厂接受。

图13.铁矿石价格指数



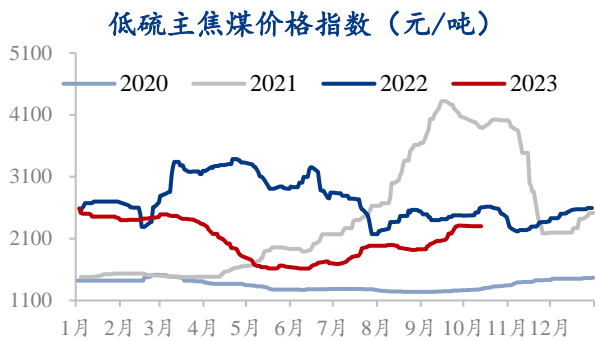
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14.废钢价格指数



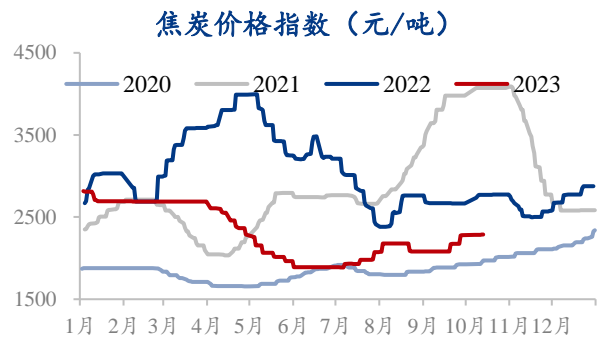
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15.焦煤价格指数



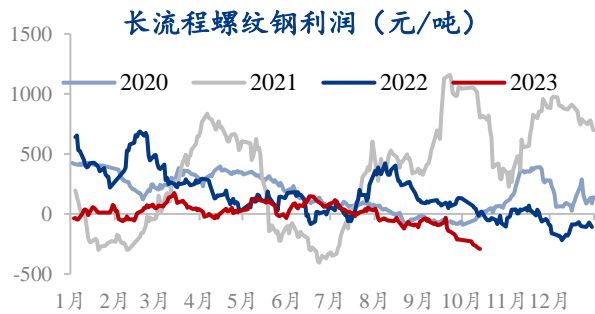
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

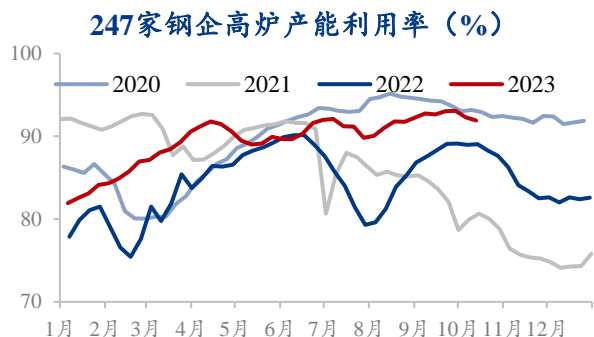


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

1.3 供应

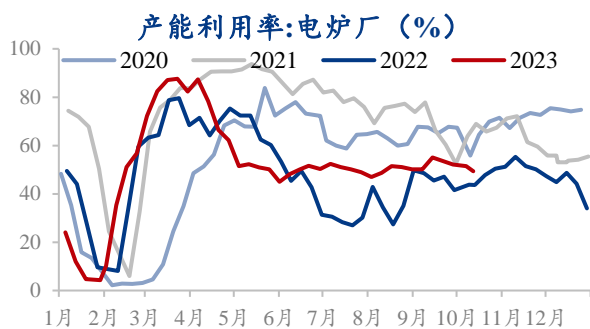
废钢供应已经稍好于去年，铁水产量持续下降，预计钢厂或根据供需将热卷转产螺纹。

图19.高炉产能利用率



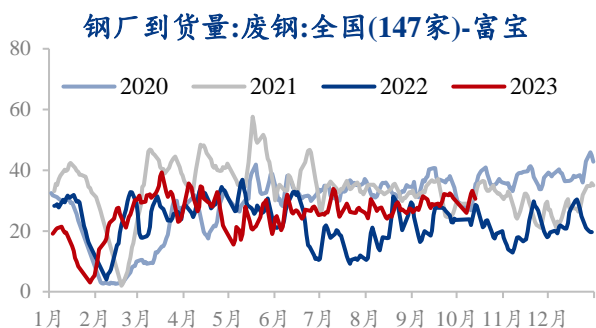
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20.电炉产能利用率



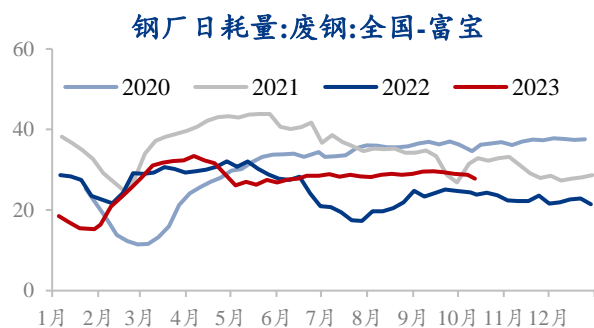
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图21.钢厂废钢到货量



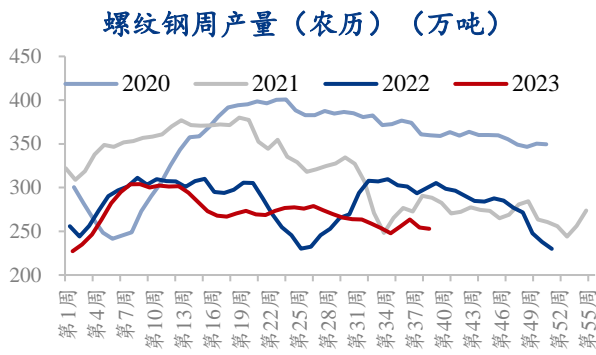
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

图22.钢厂废钢日耗量



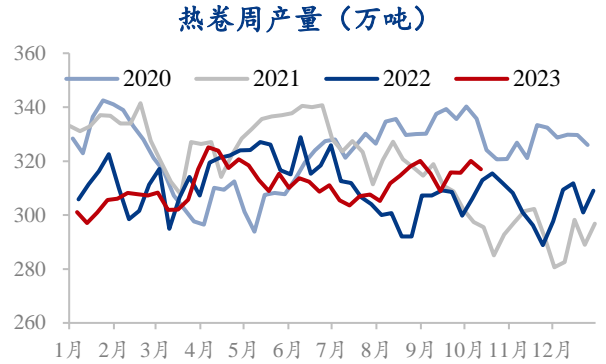
数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

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

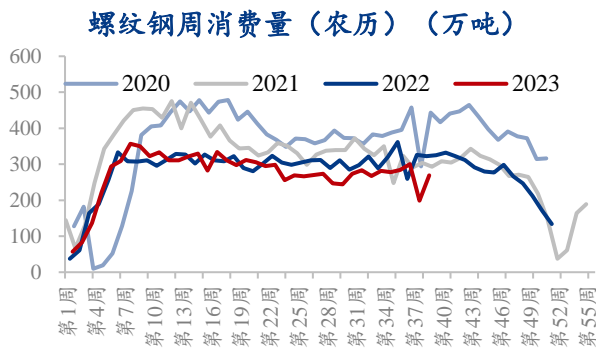


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.4 需求

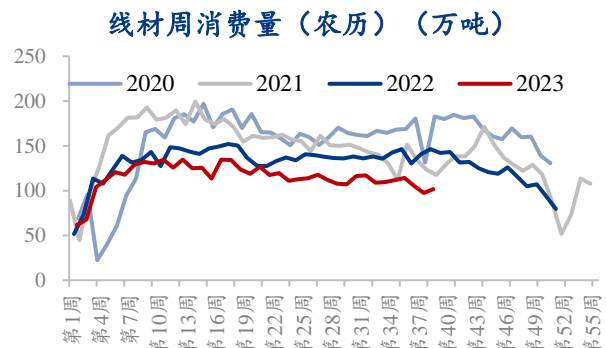
内需增长乏力，出口也有下滑趋势。

图25.螺纹表观消费



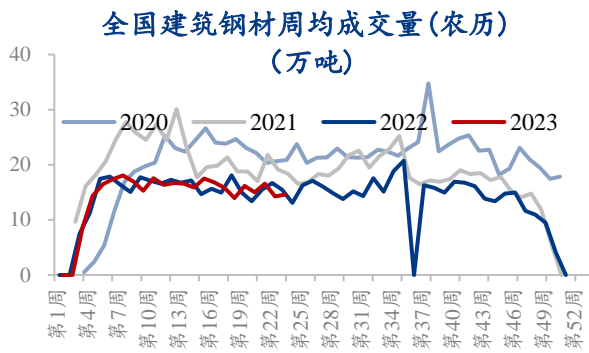
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图26.线材表观消费



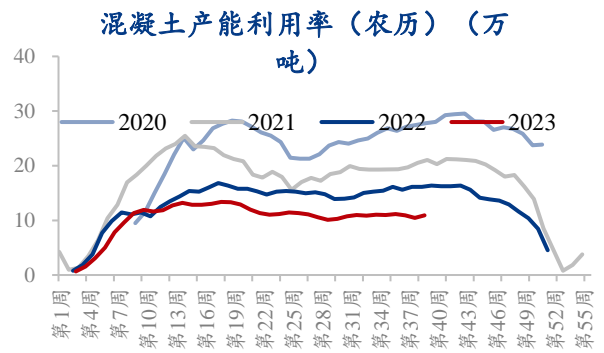
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图27.主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



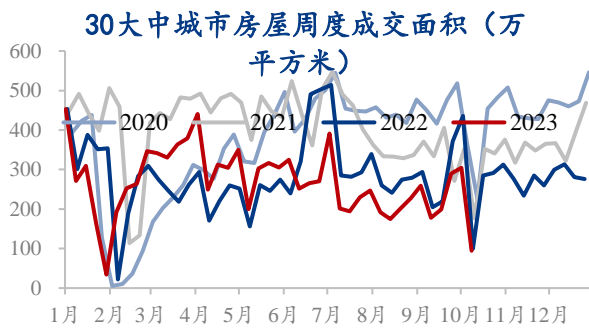
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28.混凝土产能利用率



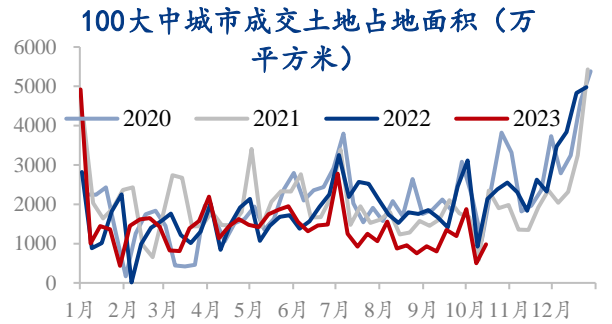
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29.全国 30 大中城市房屋成交面积



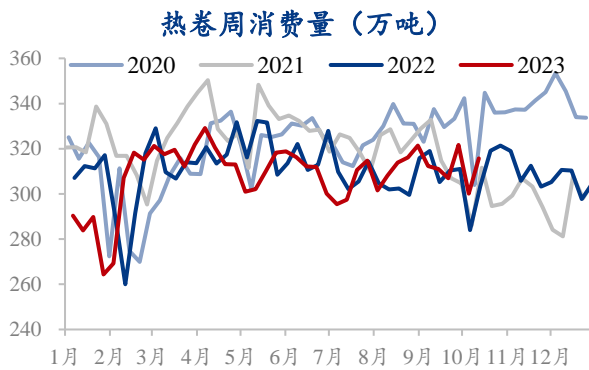
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30.100 大中城市土地成交面积



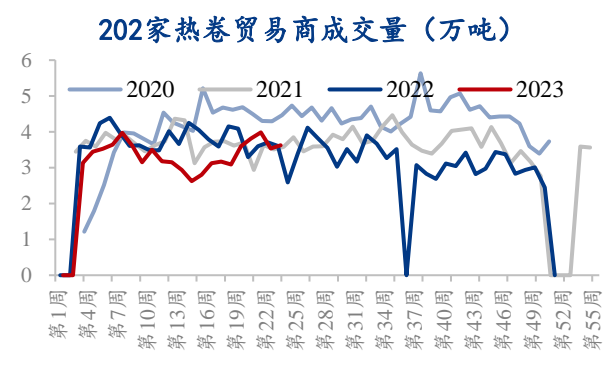
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31.热卷表观消费



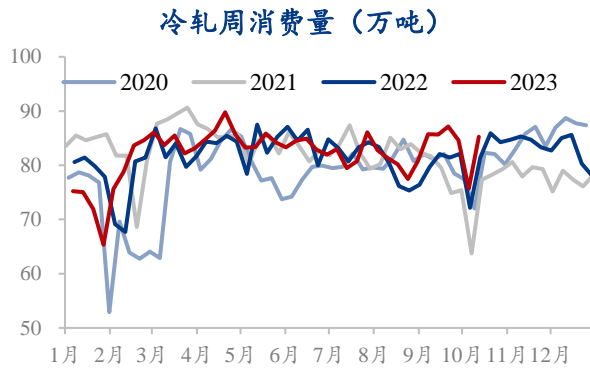
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

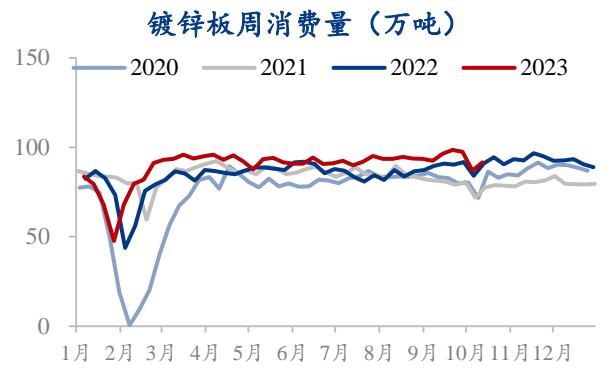
图33.冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

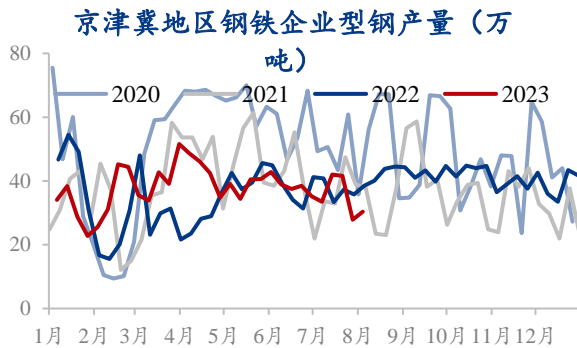
带钢产量见顶回落，表明带钢需求或见顶。

图34.镀锌板卷表观消费



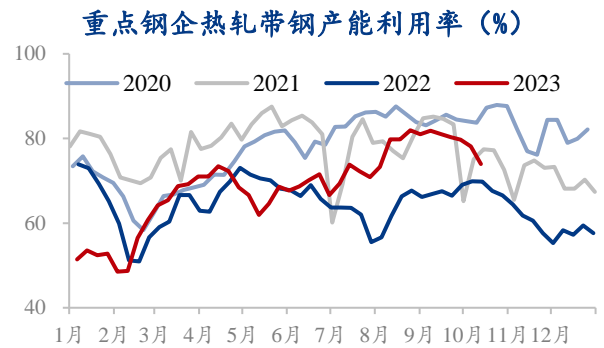
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

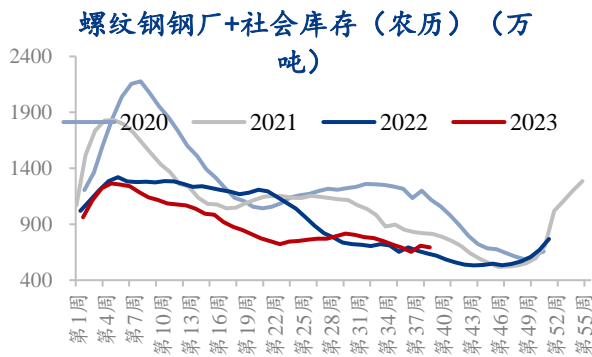


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

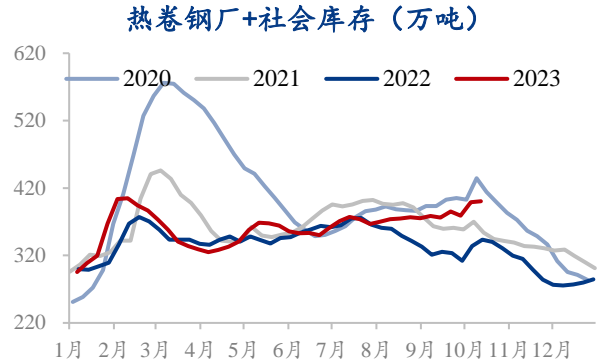
热卷库存压力较大。

图37.螺纹钢总库存



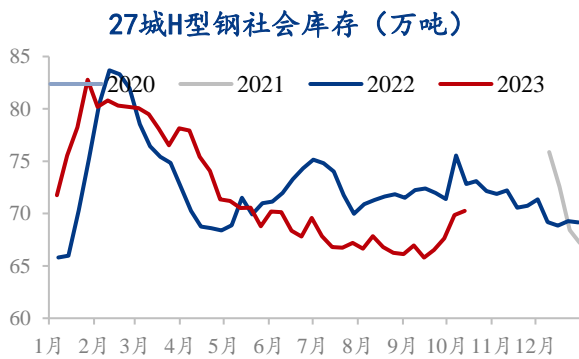
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图38.热卷总库存



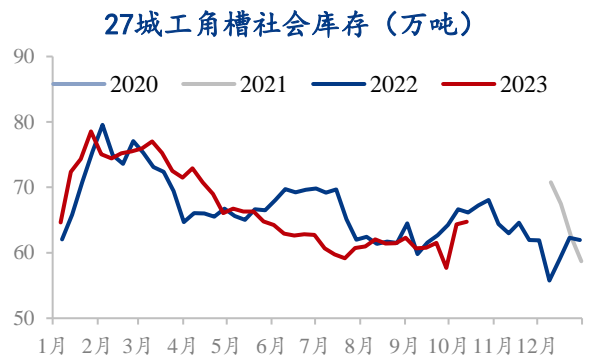
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图39.H型钢库存



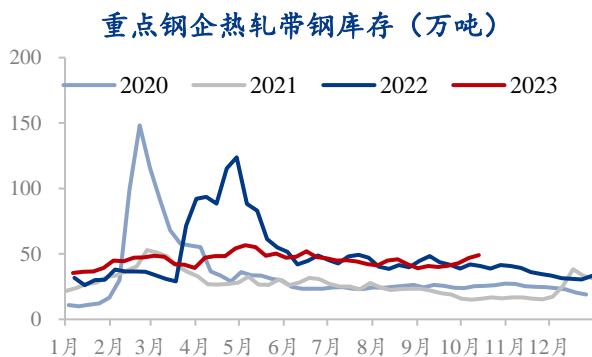
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40.工角槽社会库存



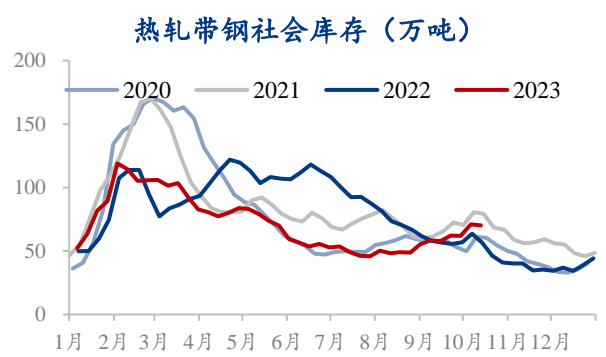
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41.钢厂带钢库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

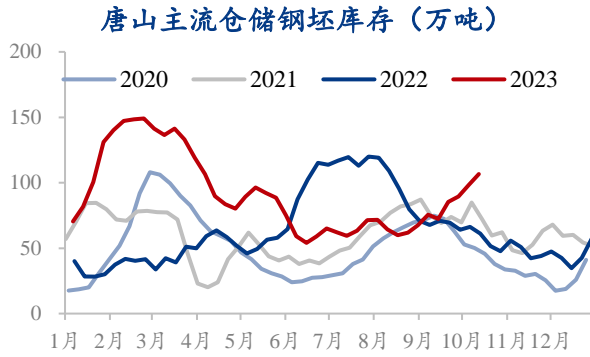
图42.带钢社会库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

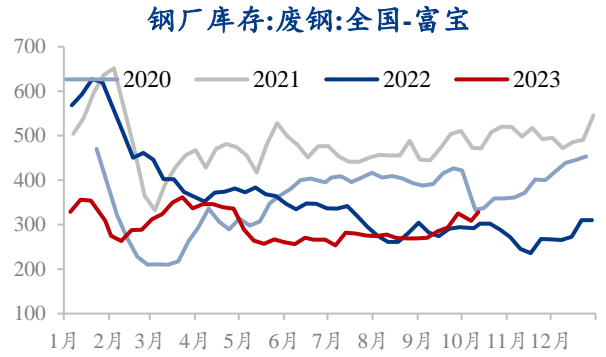
铁矿和双焦维持低库存，但中间材钢坯库存快速累积。

图43.唐山钢坯库存



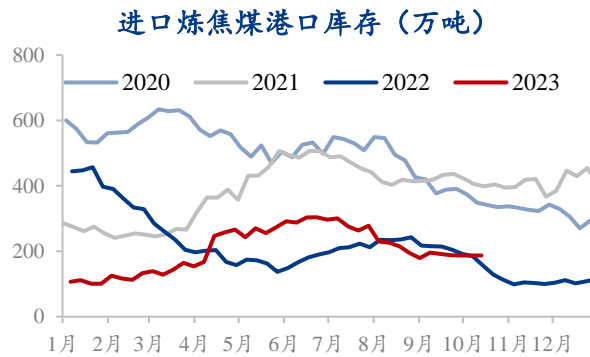
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图44.废钢库存



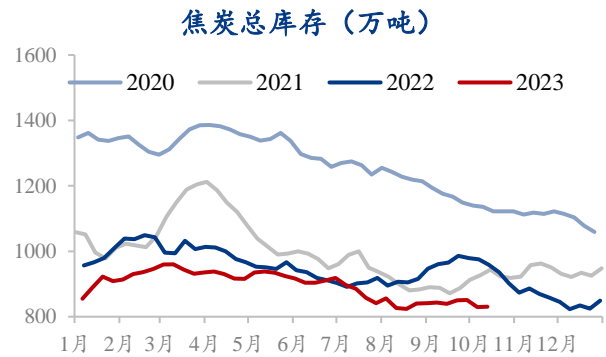
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



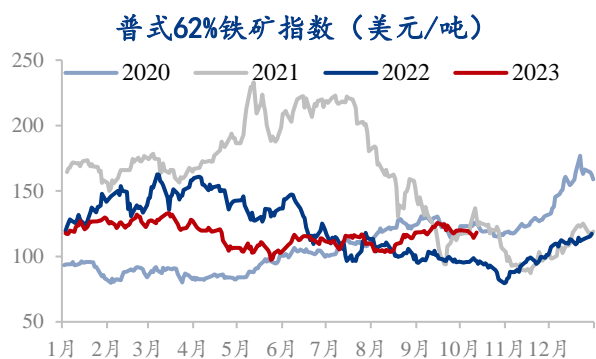
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

三、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

上周铁矿先跌后涨，现货强于期货，基差快速拉大。

图47.普式 62%铁矿石价格指数



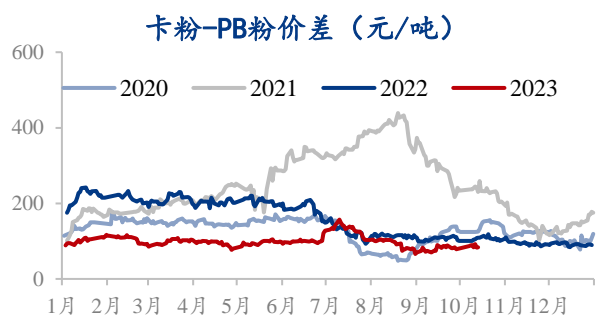
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48.日照港 PB 粉价格



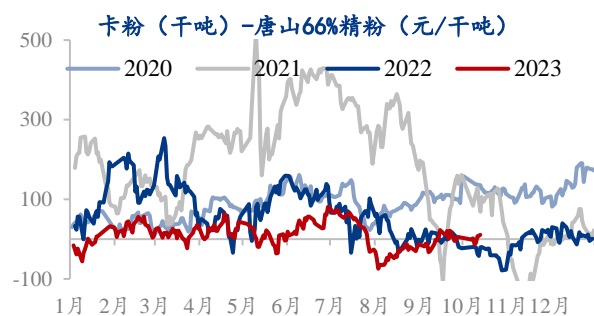
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49.卡粉-PB 粉价差



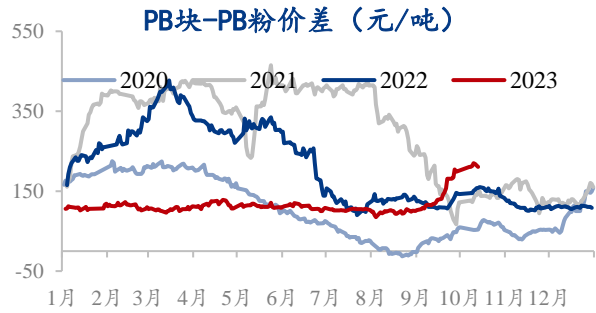
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50.卡粉-唐山 66%精粉价差



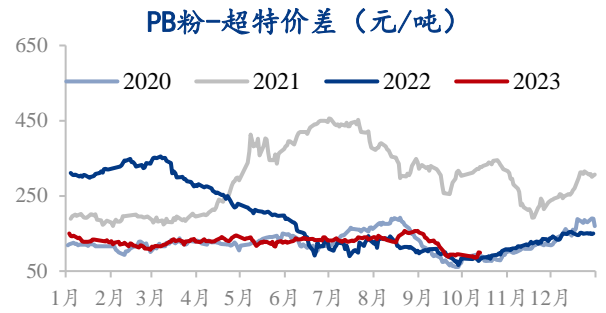
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图51.PB块-PB粉价差



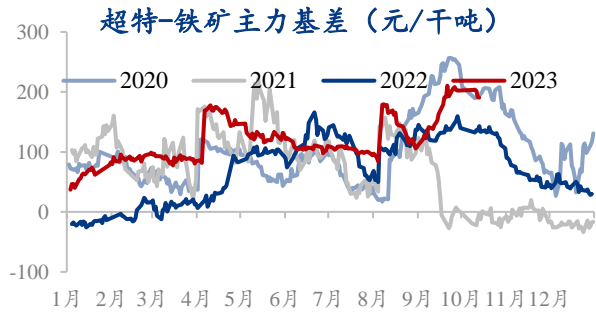
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图52.PB粉-超特价差



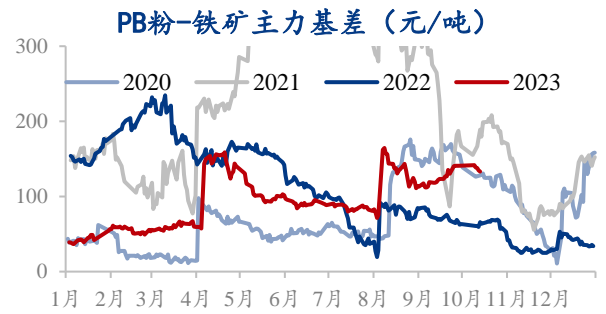
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

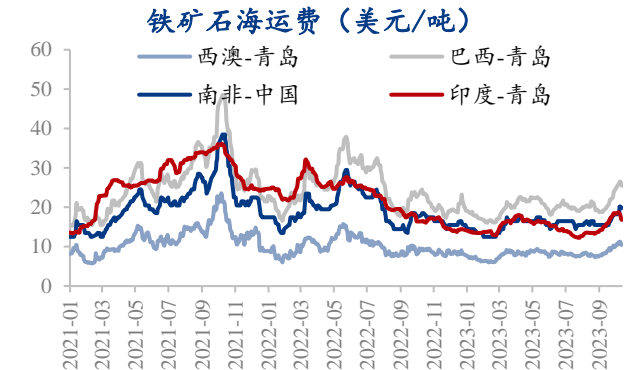
铁矿海运费环比上涨。

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

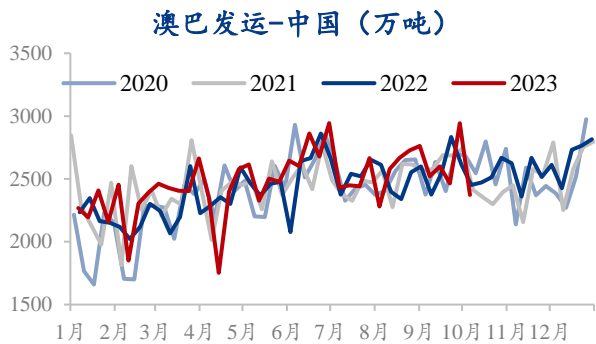


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

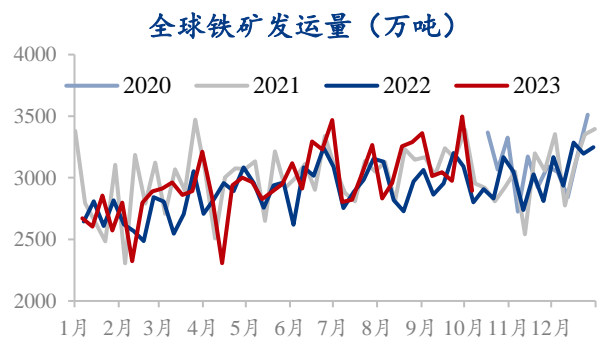
铁矿发运回升。

图57.澳巴发运量



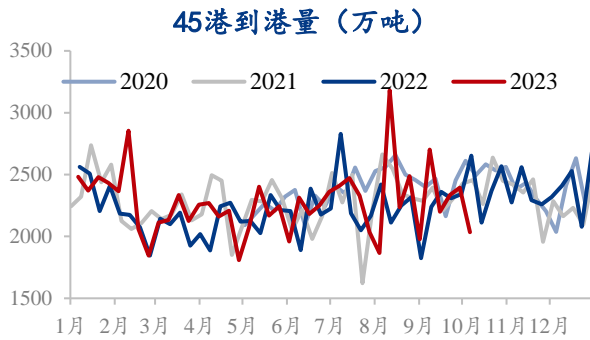
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58.全球铁矿发运量



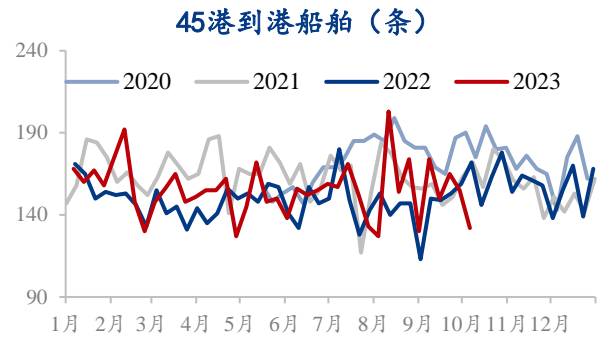
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59.45 港到港量



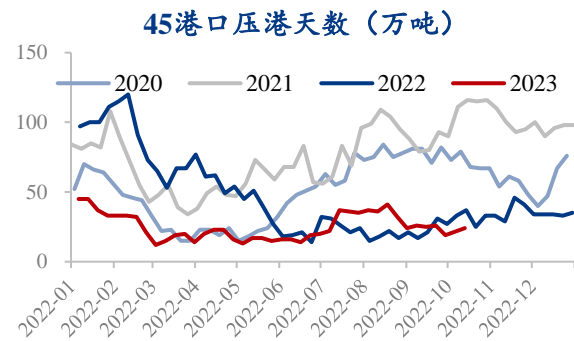
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60.45 港到港船舶



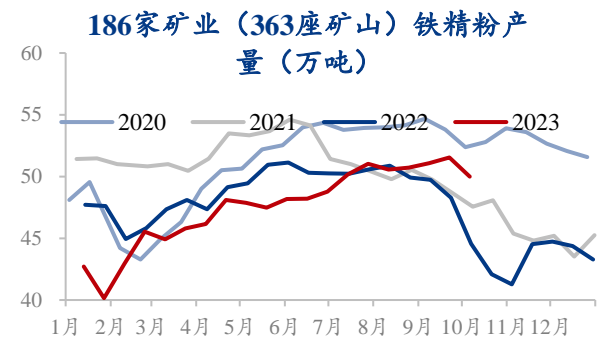
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

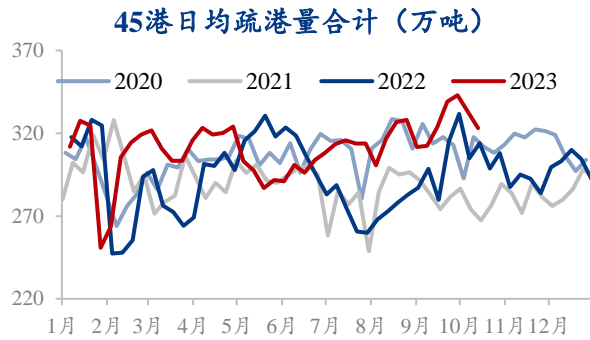


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

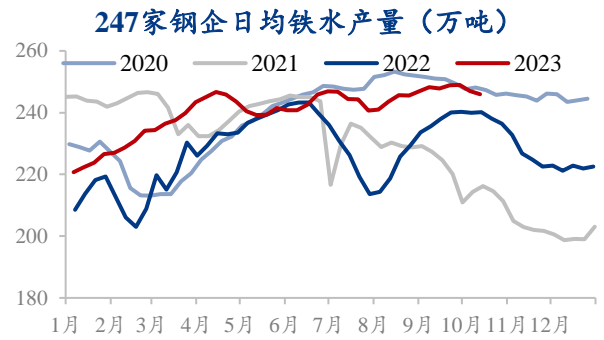
铁水连续下降，但钢厂仍有补库需求，疏港量维持高位。

图63.45 港铁矿日均疏港量



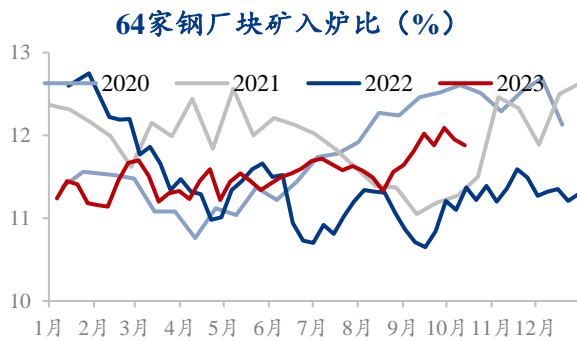
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64.247 家钢企日均铁水产量



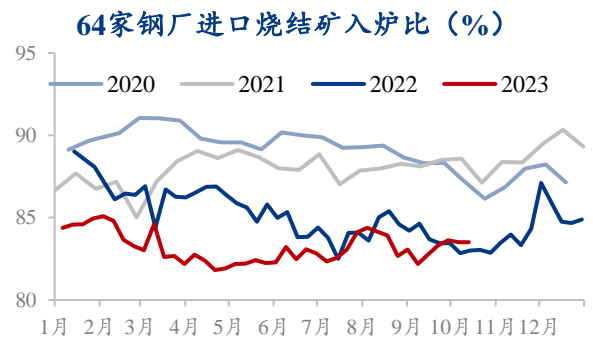
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

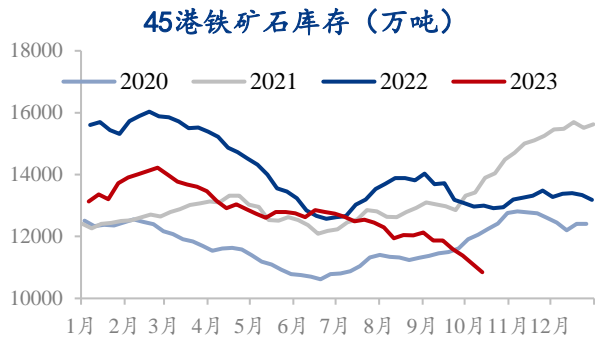


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.5 铁矿库存

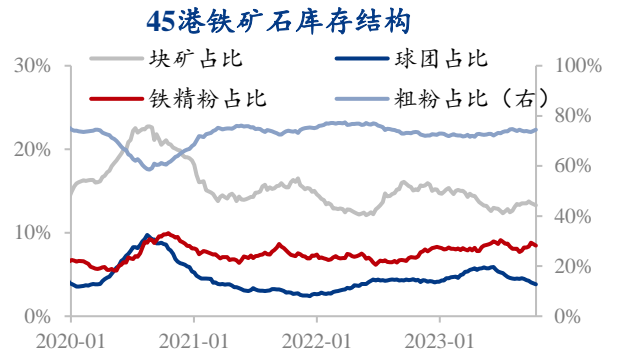
港口库存仍在下降，对铁矿价格有较强支撑。

图67.45 港铁矿库存



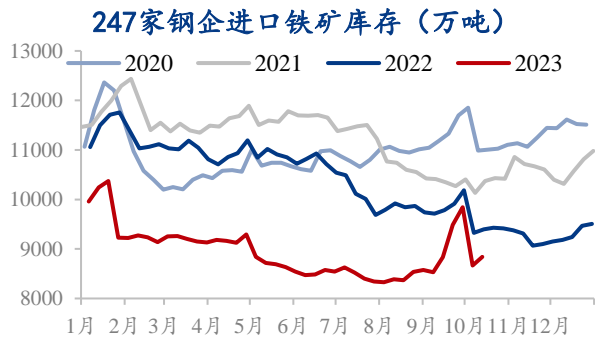
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68.45 港铁矿石库存结构



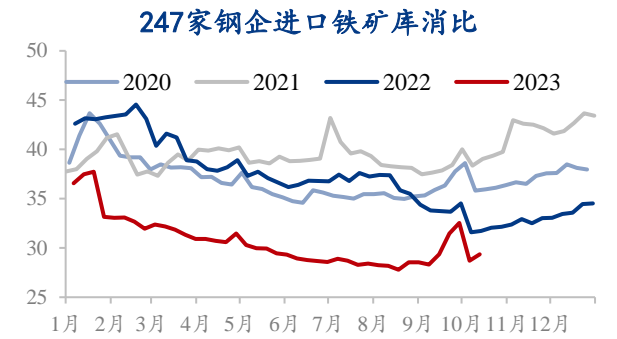
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69.247 家钢企进口铁矿库存



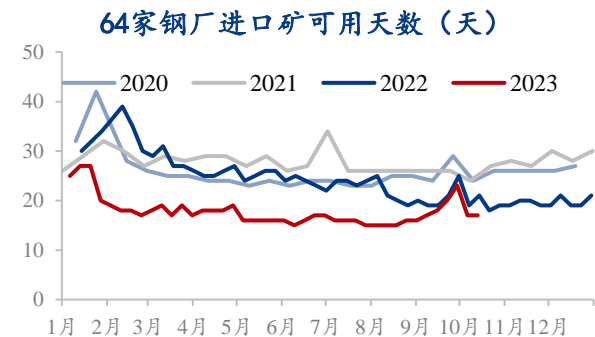
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70.247 家钢企进口铁矿库消比



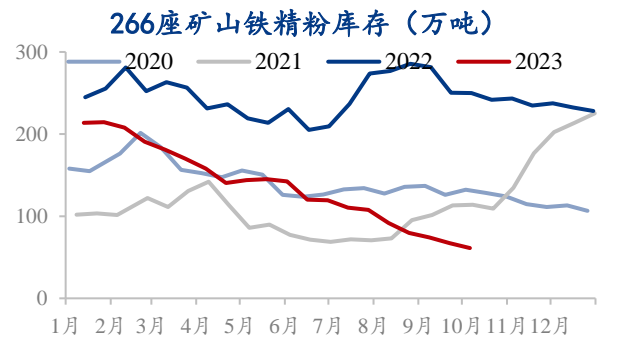
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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. 9月份，人民币贷款增加2.31万亿元，同比少增1764亿元；社会融资规模增量为4.12万亿元，比上年同期多5638亿元；月末广义货币（M2）余额同比增长10.3%，增速比上月末低0.3个百分点。
2. 上期所：自2023年10月17日交易（即10月16日晚夜盘）起：螺纹钢期货RB2410合约交易手续费调整为成交金额的万分之三，日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之三。
3. 央行相关部门负责人指出，预计四季度社会融资规模和信贷增长将继续保持平稳。降低存量房贷利率工作已基本接近尾声，9月末存量住房贷款加权平均利率为4.29%，比上月低42个基点，取得了显著的下降幅度。汇率方面，经营主体要立足主营业务、服务实体经济，不要赌汇率。
4. 中国人民银行行长、国家外汇管理局局长潘功胜：近期，中国经济运行中的积极因素在积累，亮点增多，预期好转。工业、服务业增速均有所提升，市场销售加快恢复，固定资产投资规模继续扩大，高技术产业投资保持较快增长。下一步，中国将更加关注经济增长和可持续性方面的平衡，在保持合理增速的基础上，积极推动高质量、可持续的发展。
5. 10月13日，全国主港铁矿石成交56.10万吨，环比减26.9%；237家主流贸易商建筑钢材成交14.51万吨，环比增1.1%。
6. 2023年9月全国71家下游样本企业工业线材实际采购量7.63万吨，较8月实际采购量增加2.28%，2023年10月计划量7.63万吨，环比持平。9月实际采购量较8月保持增长趋势，需求持续转好，虽增幅有限但市场活跃度明显增强，10月计划用钢较上月持平，需求用量势头有放缓迹象。
7. 2023年10月14日，江苏沙钢废钢采购价格下调30元/吨，重三含税2890元/吨，炉一含税2970元/吨。10月以来，沙钢两次下调废钢采购价格，累计下调80元/吨。

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。