

## 铁矿供大于求，关注“两会”

### 政策扰动

2024年3月4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：需求暂无亮点，累库略超预期

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3820 元/吨（周环比-50），上海热卷 4.75mm 汇总价 3910 元/吨（周环比-20），唐山钢坯 Q235 汇总价 3520 元/吨（周环比-30）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

传闻一线城市核心区域或放开限购、汽车下乡等，本周“两会”召开，关注有无超预期政策出台。

基本面，元宵节后，随着劳务人员到岗和项目开工率提高，钢材需求加速回升，但恢复程度不确定性较强，需要每周跟踪。而供应处于低位，旺季螺纹供需或存有阶段性错配。

下游，房地产销售不佳，需求预期较弱，1-2月 Top100 房企销售额同比腰斩，叠加万科债券违约的传闻，更是给房地产行业蒙上了阴影。钢材直接出口情况仍不错，1-2月周均值高于去年同期，不过有传闻称钢坯出口或加关税。据百年建筑调研，节后第二期开工率 39.9%，劳工到岗率 38.1%，施工单位反映建筑实物量整体低于去年，主材消费量农历同比减少 30%左右，主要是新项目总量减少且开工进度慢于去年；部分高债务省市新增项目受到年前所出文件限制已有所证实。

总结来看，钢材的核心问题还是在于上半年的需求，目前房建和基建需求预期均弱于去年，钢材表需回升需要持续追踪，暂难评价好坏。关注“两会”有无超预期的政策以及钢坯出口消息。

## 铁矿石：供大于求，估值应下调

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 115.4 美元/吨（周环比-5.7），日照港超特粉 763 元/吨（周环比-57），PB 粉 886 元/吨（周环比-49）。（数据来源：iFind, Mysteel）

### 核心观点

1-2 月全球铁矿石发运量周均 2689 万吨，同比高于去年 2.6%，其中澳洲矿发运量同比降 8.4%，主要是 FMG 前期事故和飓风影响，而巴西矿发运同比大幅增加 22.3%。1-2 月 45 港口铁矿石到港量周均 2526 万吨，同比增加 7%。而需求端，1-2 月 247 家钢厂日均铁水产量 222 万吨，同比降 1.9%，2 月最后一周，铁水日均产量仅 222.9 万吨，远不及去年同期的复产进度。此消彼长之下，铁矿石呈现出一定的过剩趋势，港口库存不断增加。

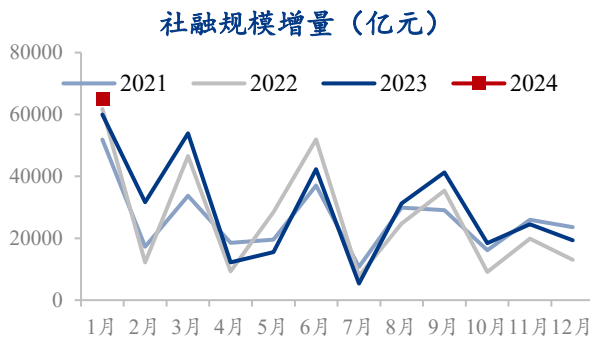
按照当前的发运推算，3 月到港均值或同比增加 2%-3%，铁水平衡点（铁矿石供需平衡点）应在 231 万吨，这意味着 3 月日均铁水产量必须从 2 月末的 223 万吨左右快速增至 230-235 万吨，方可使得 3 月铁矿石进入去库阶段。如果考虑到国产矿和废钢供应同比增加，平衡点还要上移。

总结来看，基本上，目前铁矿石基本面更弱于成材，估值应下调。如果 3 月铁水复产不及预期，并且未能达到铁水平衡点以上，铁元素或呈现过剩状态。后面重点关注“两会”对行情的扰动，如果没有超预期的政策，铁矿可逢高布空。

## 一、宏观数据追踪

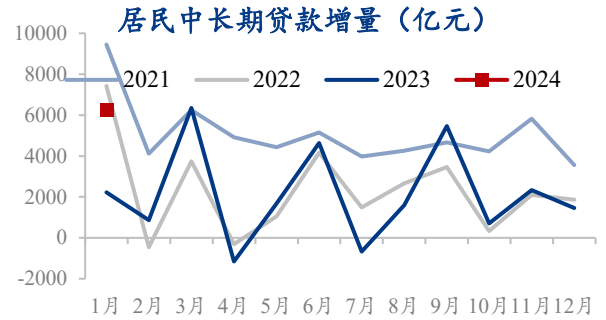
本周两会召开，关注 GDP 目标和财政赤字率。

图1. 社会融资规模



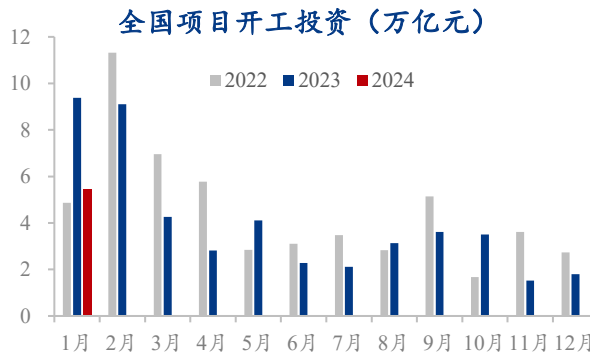
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



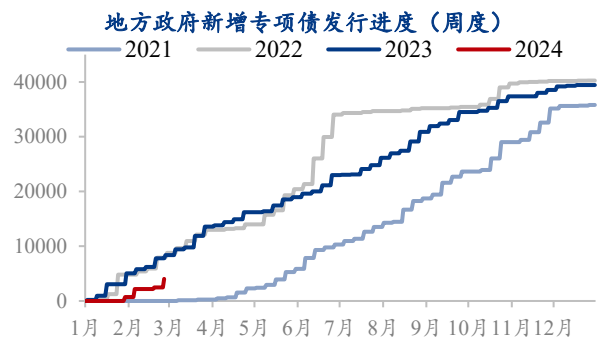
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图3. 全国项目开工投资



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图4. 地方政府新增专项债



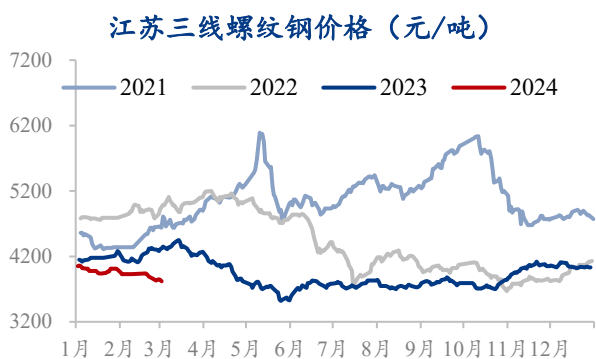
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

上周钢材价格偏弱走势。

图5. 螺纹钢现货价格



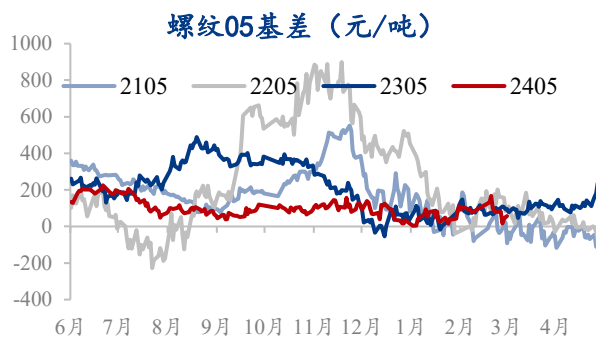
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图6. 热卷现货价格



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图7. 螺纹钢 05 基差



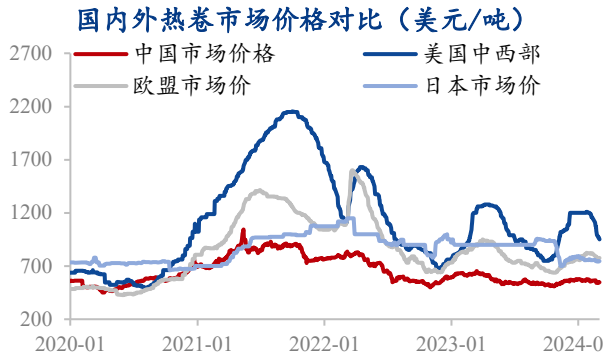
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图8. 热卷 05 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图9. 国际热卷价格对比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

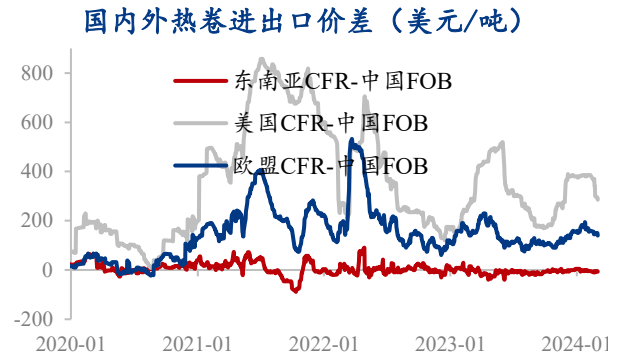
卷螺差继续扩张。

图11. 卷螺价差



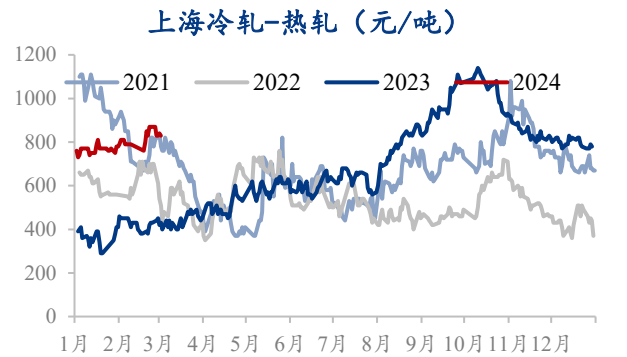
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图10. 国内外热卷价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图12. 冷热轧价差

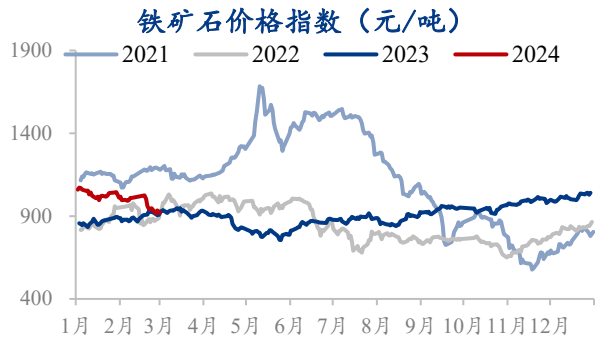


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.2 成本利润

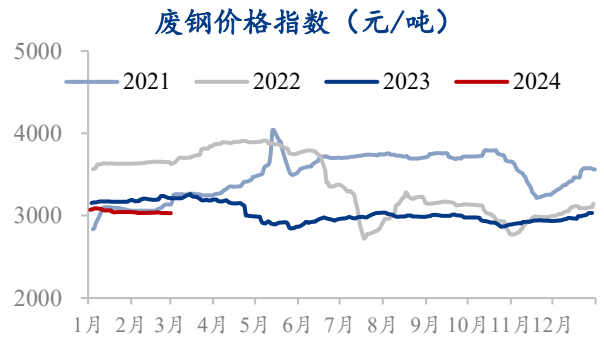
原料供应宽松, 成本下移, 吨钢即期利润有所改善。

图13. 铁矿石价格指数



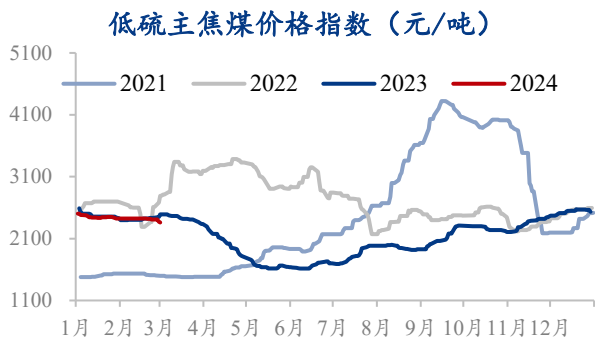
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



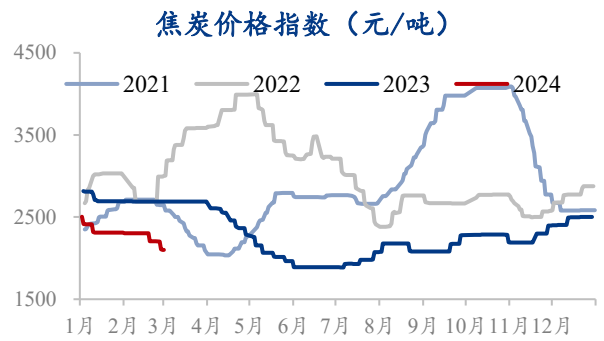
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



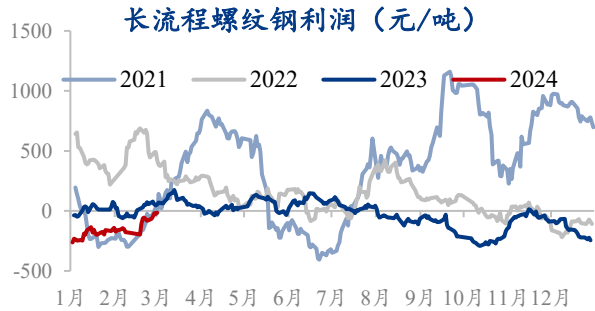
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图16. 焦炭价格指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图17. 螺纹钢长流程即期利润



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图18. 247家钢企盈利率

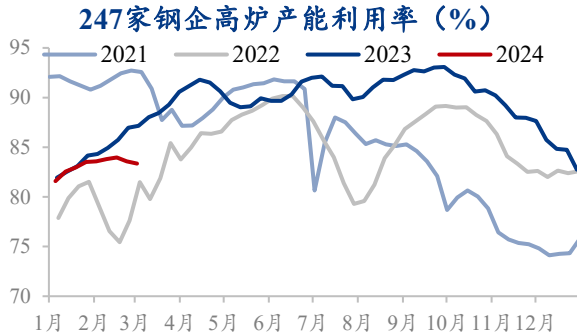


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

### 1.3 供应

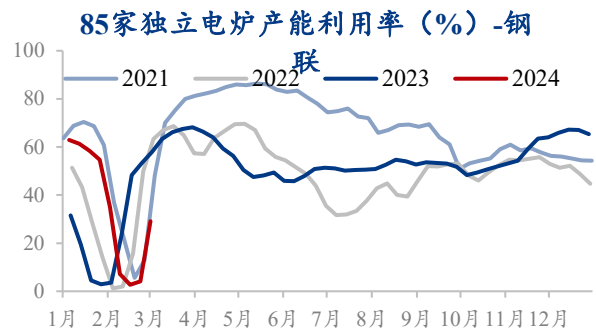
螺纹产量开始小幅回升，但钢厂利润较低，铁水复产意愿较弱，建筑材产量处于近几年最低水平。废钢的供应回升快于电炉产能利用率，后期或使得铁元素进一步宽松。

图19. 高炉产能利用率



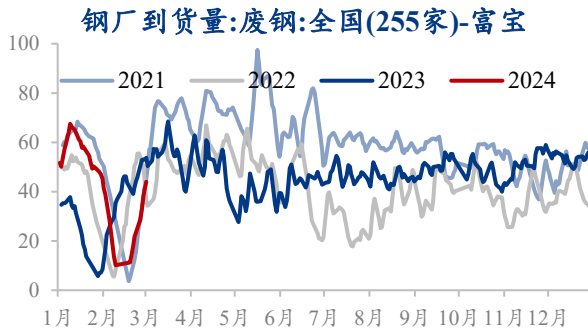
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



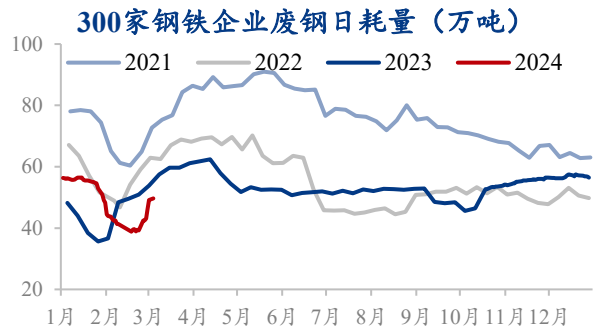
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



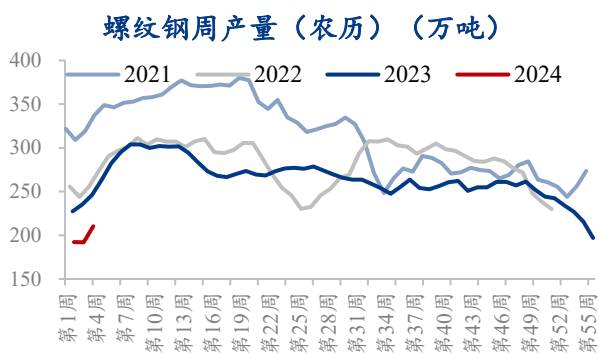
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图22. 钢厂废钢日耗量



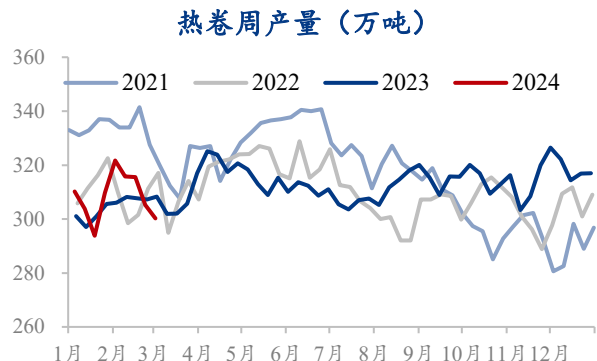
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图23. 螺纹产量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图24. 热卷产量

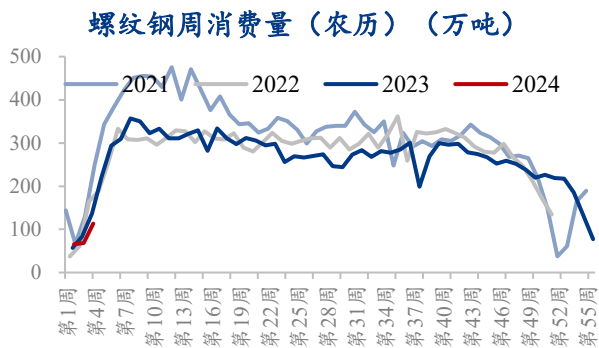


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.4 需求

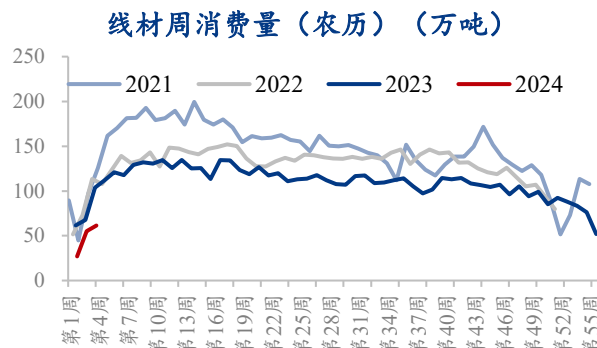
螺纹钢表需属于近几年偏低位, 元宵节后需求或加快复苏, 但不确定性较强, 需要每周及时跟踪。热卷方面, 目前直接出口情况较好, 周均值同比高于去年, 间接出口暂无明显波动。

图25. 螺纹表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

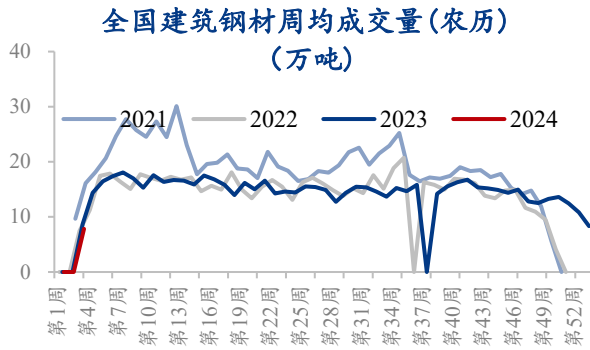
图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

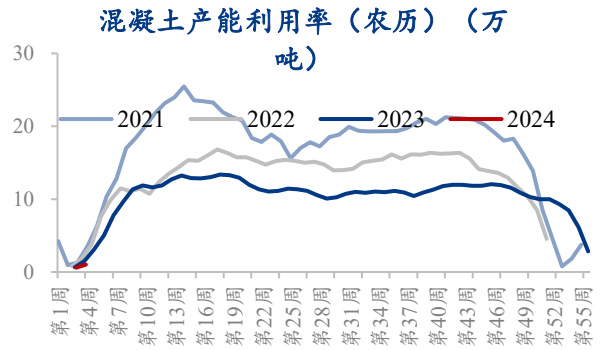


图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

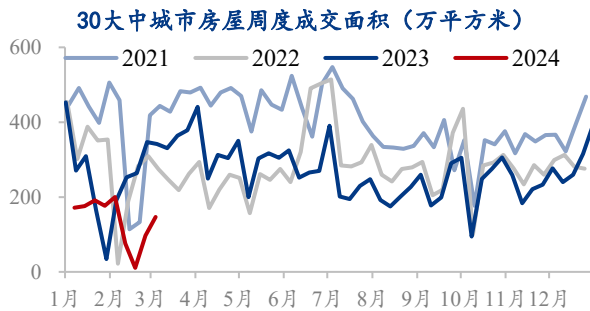
图28. 混凝土产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

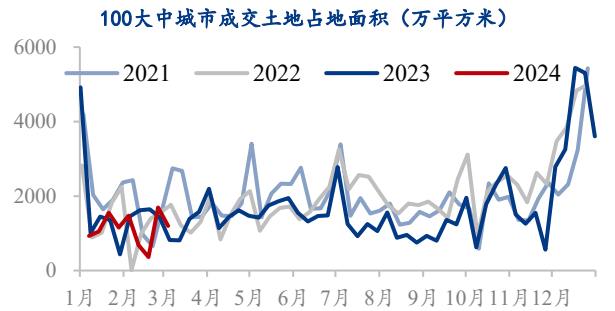
1-2 月地产销售同比腰斩，近期有消息称万科债券违约，使得房地产行业雪上加霜。

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



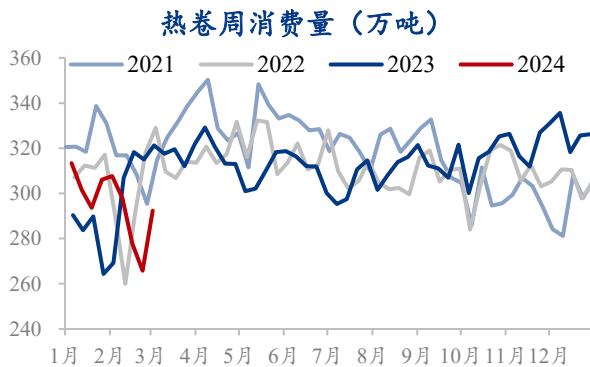
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



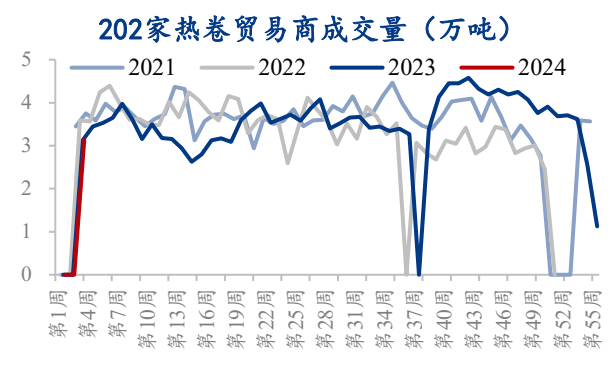
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



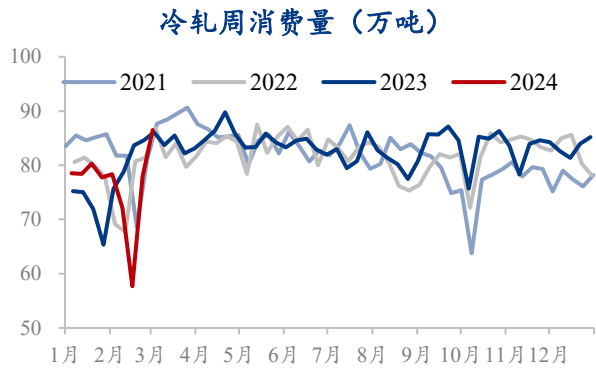
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



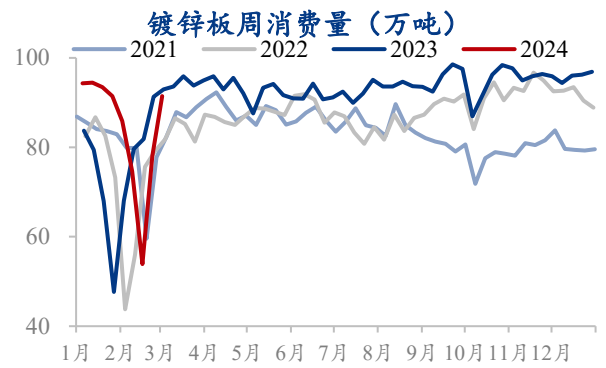
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



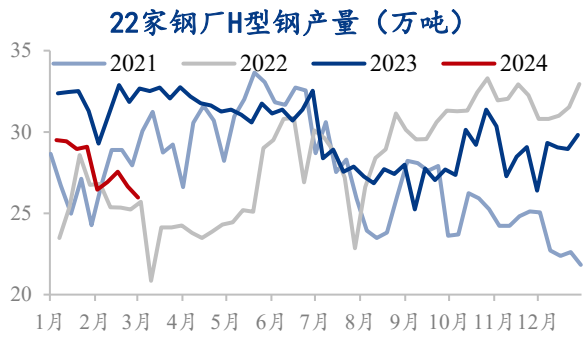
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



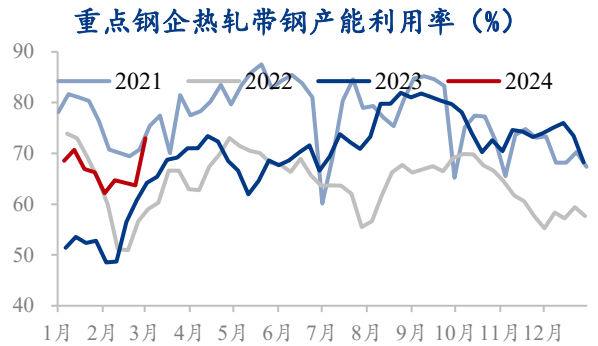
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图35. 型钢产量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图36. 带钢产能利用率

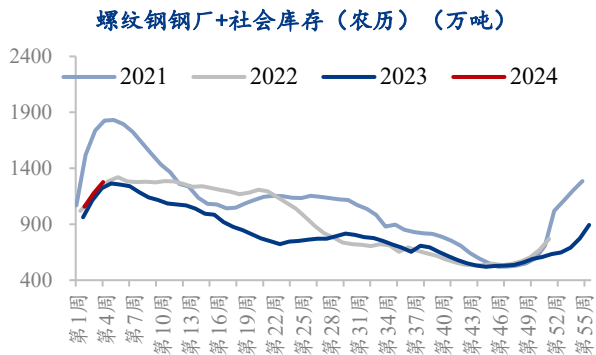


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.5 钢材和原料库存

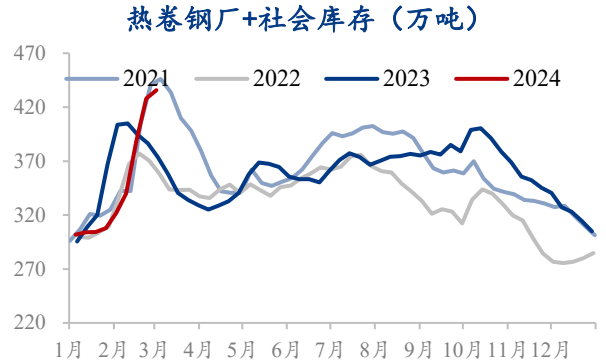
钢材累库幅度略超预期，但整体尚处于可接受范围内，唐山钢坯库存已经开始下降。

图37. 螺纹钢总库存



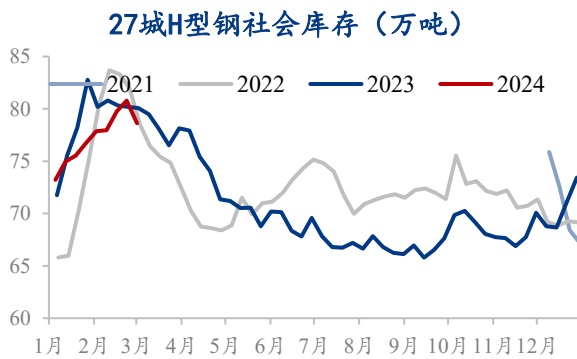
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



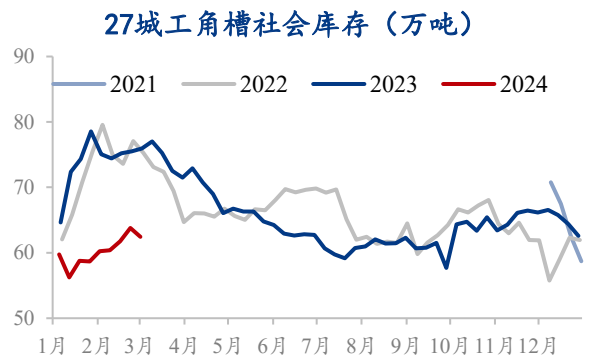
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



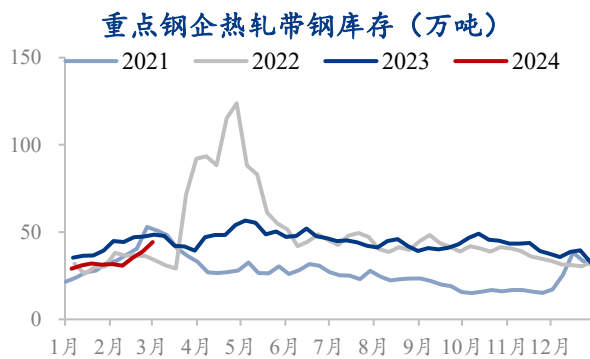
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



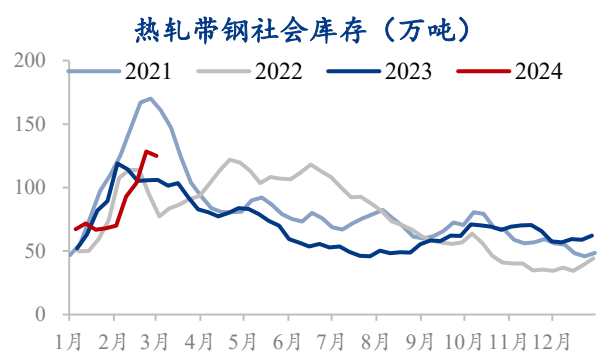
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



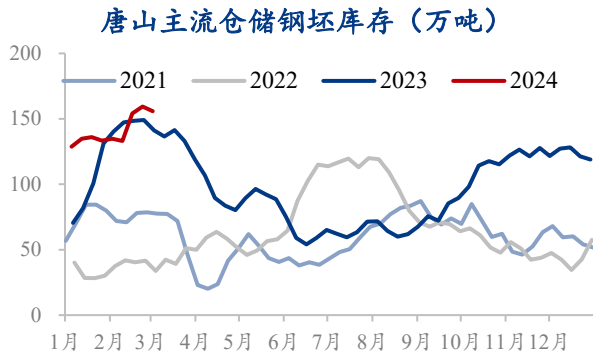
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



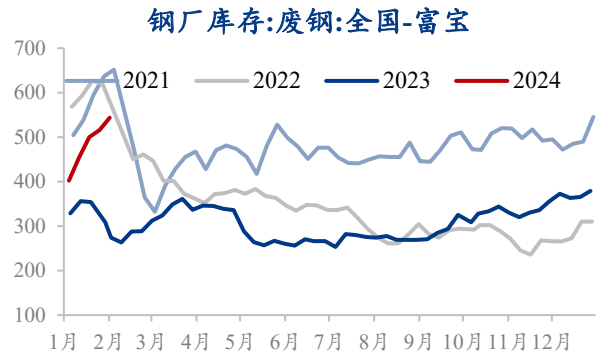
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



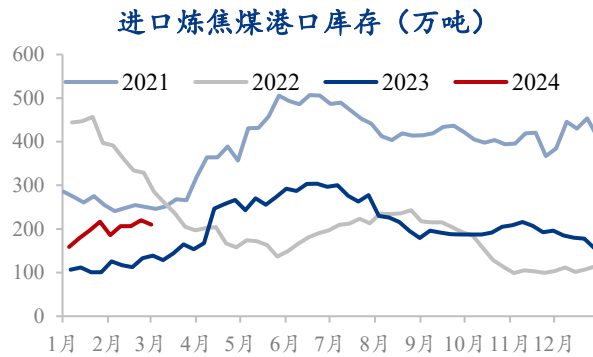
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



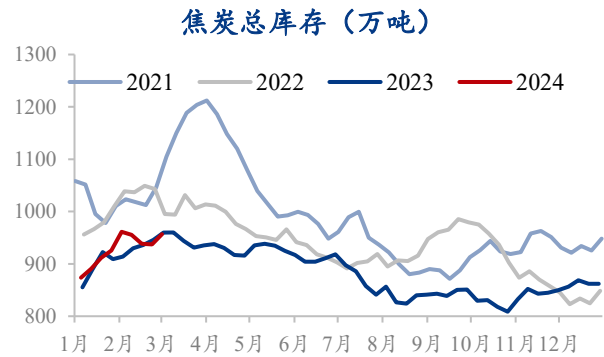
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图45. 焦煤库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图46. 焦炭库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

### 三、铁矿高频数据跟踪

#### 2.1 期现价格价差

铁矿石跌幅较大，截止3月4日，2405自年初高点跌幅已经超过15%。

图47. 普式62%铁矿石价格指数



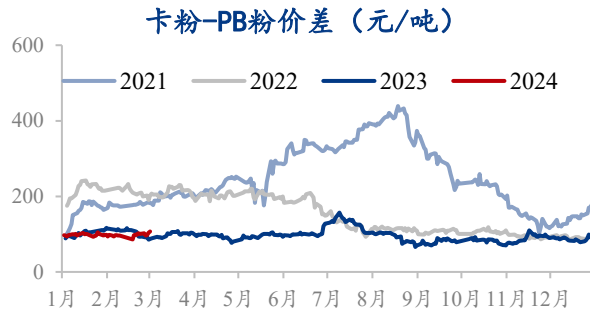
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港PB粉价格



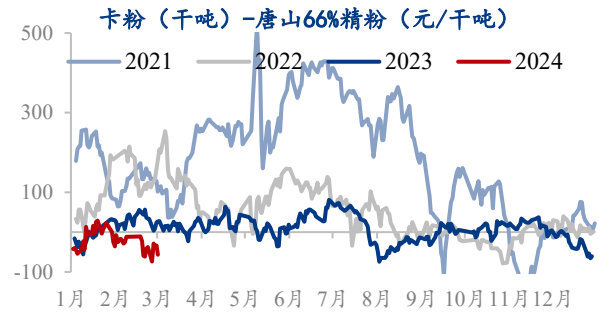
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB粉价差



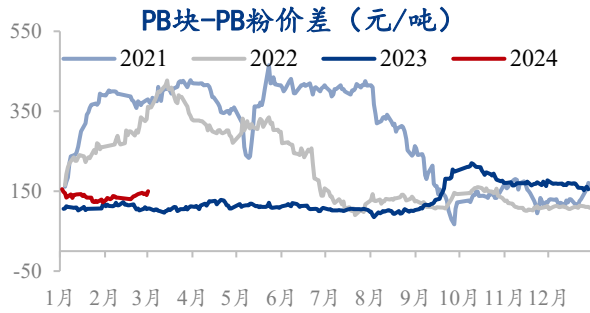
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山66%精粉价差



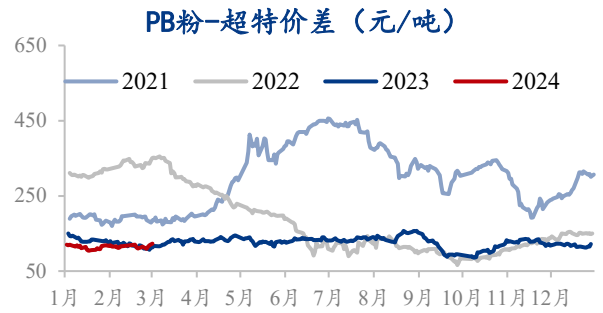
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图53. 09 合约 PB 粉基差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图54. 05 合约 PB 粉基差

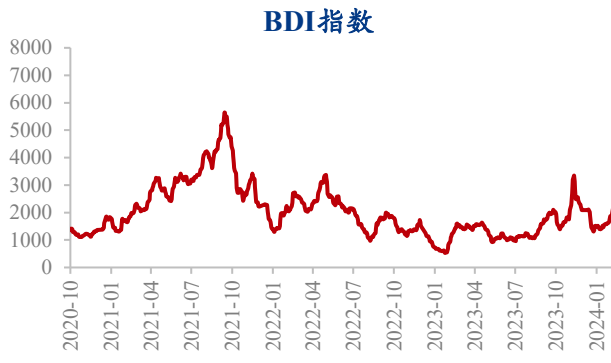


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 2.2 海运费

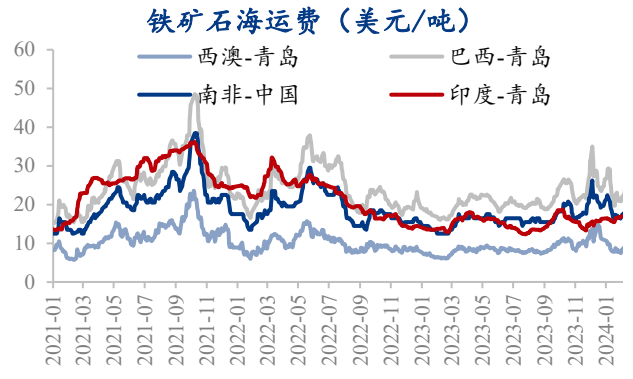
铁矿石海运费小幅上涨。

图55. 波罗的海干散货指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图56. 主要进口国-中国海运费

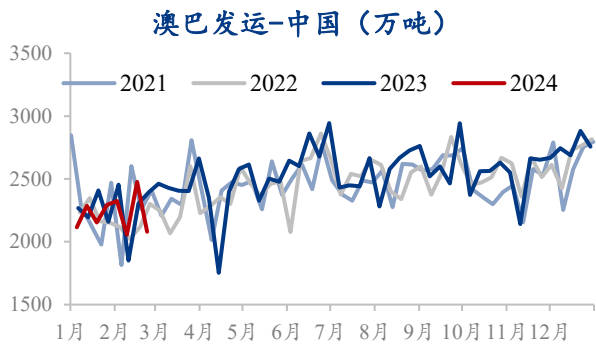


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.3 铁矿发运和到港量

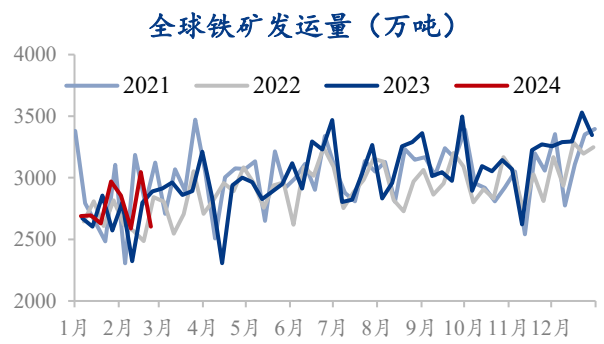
铁矿石发运和到港周均高于去年, 整体供应显宽松。

图57. 澳巴发运量



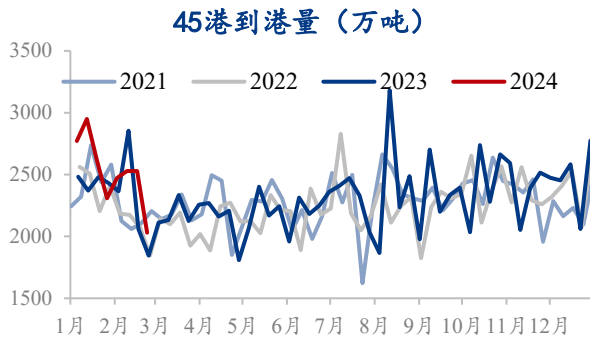
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



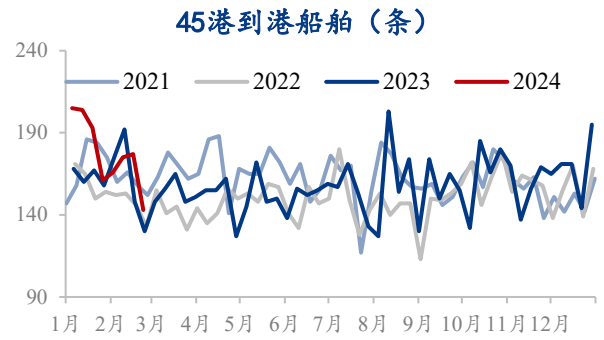
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



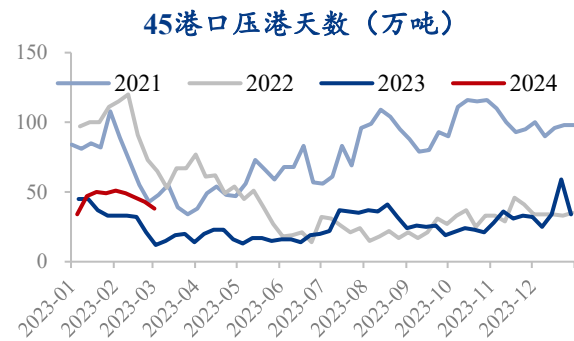
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



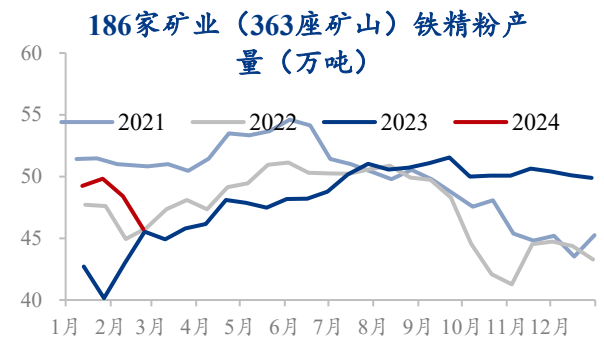
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图61. 压港天数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图62. 国产铁精粉产量



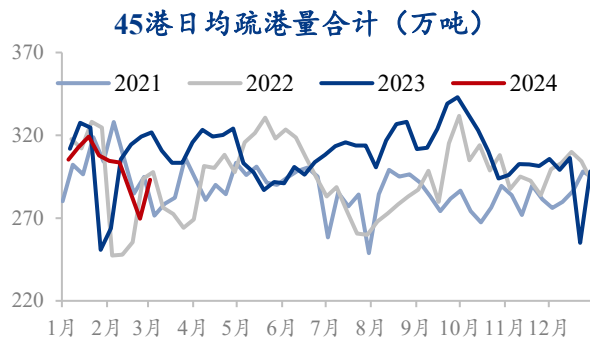
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.4 疏港和日均铁水产量

钢厂利润较差, 铁水复产不积极。按照前期发运大致推算, 铁水平衡点(铁矿供需平衡点)应在 231 万吨以上。

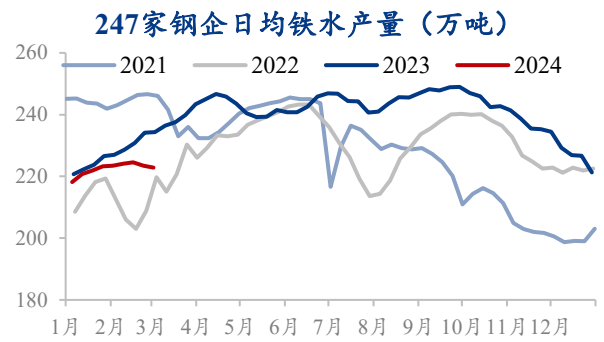


图63. 45 港铁矿日均疏港量



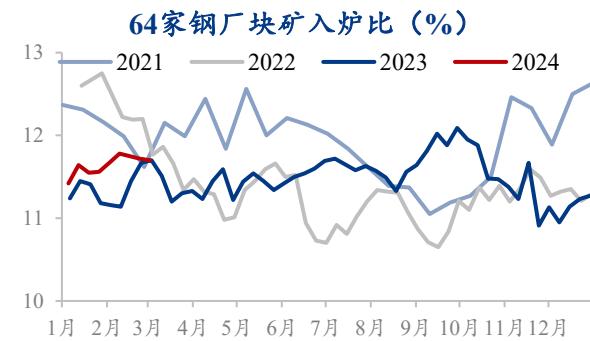
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



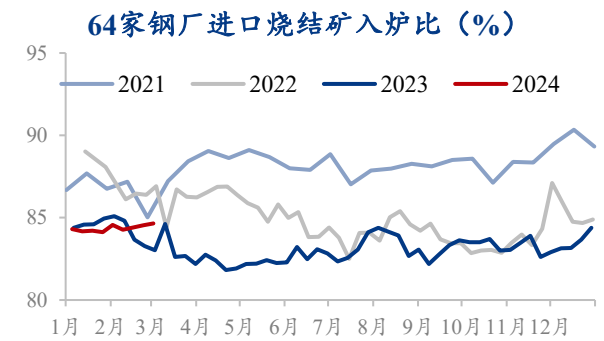
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图65. 64 家钢厂块矿入炉比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图66. 64 家钢厂进口烧结矿入炉比

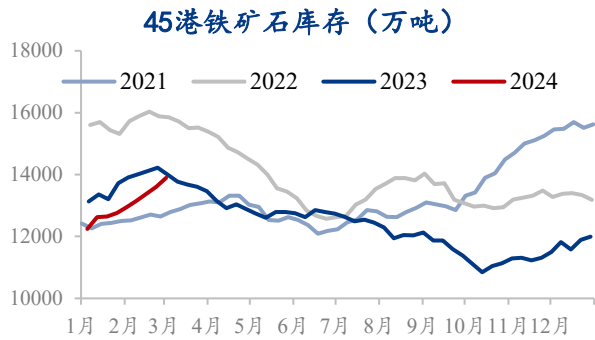


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.5 铁矿库存

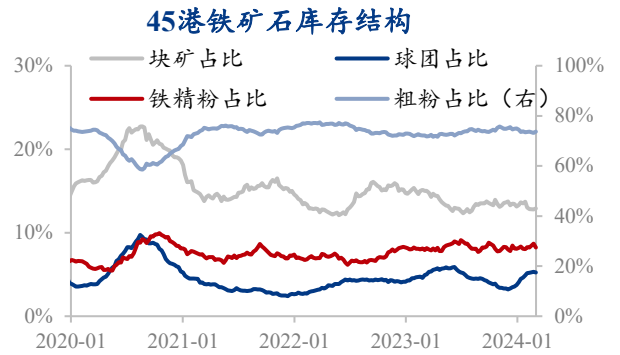
铁矿石供应大于需求, 钢厂补库不明显, 港口库存持续增加。结合前文推算, 若 3 月铁水不能快速增加到 230 万吨以上, 铁矿石库存有可能超预期上升。

图67. 45 港铁矿库存



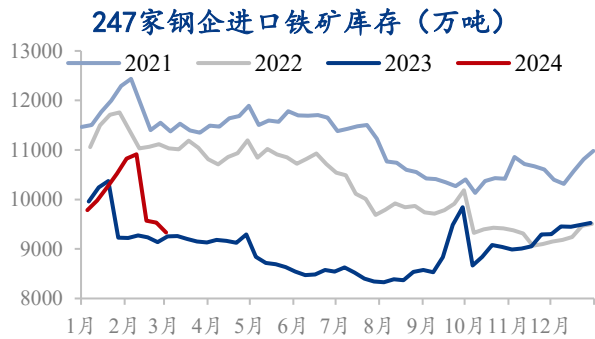
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



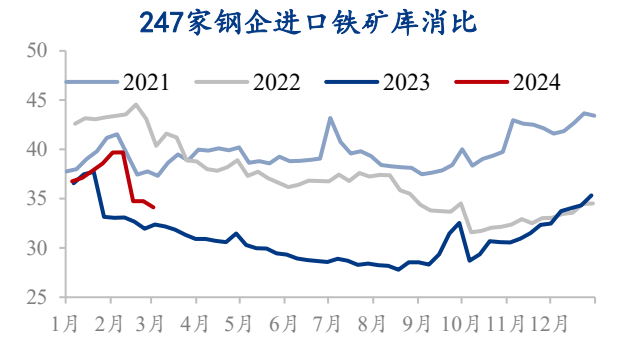
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



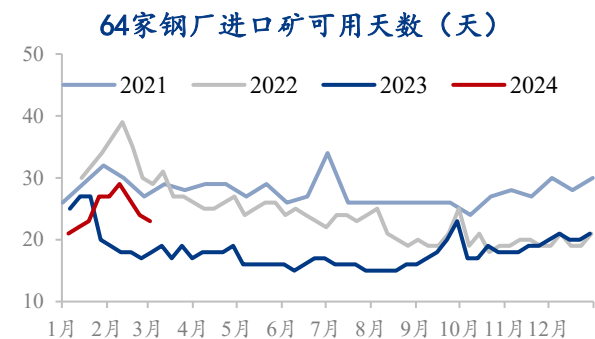
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



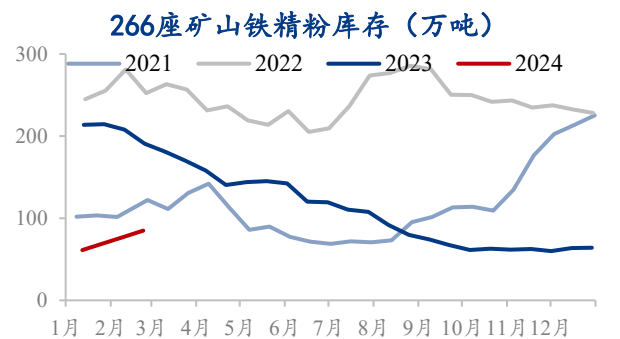
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图71. 64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图72. 266 座矿山铁精粉库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 四、市场资讯

1. 十四届全国人大二次会议将于3月5日开幕，3月4日12时举行新闻发布会，大会发言人将就大会议程和人大工作相关问题回答中外记者提问。
2. 全国政协十四届二次会议将于3月4日下午3时开幕，3月10日上午闭幕，会期6天。大会主要议程包括：听取和审议全国政协常委会工作报告和提案工作情况的报告；列席十四届全国人大二次会议，听取并讨论政府工作报告以及其他有关报告；审议通过全国政协十四届二次会议政治决议等。
3. 全国政协十四届二次会议举行首场新闻发布会。大会新闻发言人刘结一表示，中国经济长期向好态势将持续巩固和增强，前景光明。今年全国政协将继续助力巩固经济向好态势，就经济领域重要问题开展形式多样的协商议政，积极建言资政、凝聚各界共识，为推进高质量发展作出贡献。
4. 2024年2月地方债发行规模达5599.61亿元，其中新增专项债规模达3465.88亿元，规模较1月份明显扩大。
5. 3月1日，全国主港铁矿石成交57.00万吨，环比减32.3%；237家主流贸易商建筑钢材成交8.06万吨，环比增13.6%。
6. 上周，全国45个港口进口铁矿库存为13892.68万吨，环比增289.29万吨；日均疏港量293.07万吨，增23.42万吨。
7. 上周，247家钢厂高炉开工率75.19%，环比减少0.44%，同比减少5.88%；高炉炼铁产能利用率83.34%，环比减少0.25%，同比减少3.81%。
8. 上周，全国87家独立电弧炉钢厂平均开工率35.61%，环比增加27.69个百分点，同比减少33.28个百分点。
9. 上周，全国钢厂进口铁矿石库存总量为9333.19万吨，环比减少197.77万吨。

### 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。