

## 铁矿供大于求，价格或偏弱运行

2024年3月11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：远月预期好于近月

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3720 元/吨（周环比-100），上海热卷 4.75mm 汇总价 3870 元/吨（周环比-40），唐山钢坯 Q235 汇总价 3460 元/吨（周环比-60）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

“两会”经济目标符合预期，对当下商品市场利好较为有限，但对远月需求预期有所提振。一方面，据国家发改委，《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，设备更新将是一个年规模 5 万亿元以上的巨大市场。另一方面，住建部表示今年将再改造 5 万个老旧小区，其中加装电梯、更新各类设施、改造燃气管道等涉及用钢。

基本面，随着劳务人员到岗和项目开工率提高，钢材需求加速回升，而供应处于低位，螺纹供需或阶段性错配。下游，房地产销售不佳，需求预期较弱；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，全国 10094 个工地开复工率 62.9%，农历同比降 13.6 个百分点，劳务上工率 57.5%，农

历同比降 10.7 个百分点，资金到位率 44.7%，地产用材消费量同比降幅较大，新项目明显减少。

总结来看，“两会”对市场利好有限，钢材驱动逻辑重点在于基本面，随着需求持续回升，螺纹可能呈现供需错配，但由于原料铁元素略显过剩，预计后期钢材价格先跌后涨，远月合约表现好于近月。

## 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 116.65 美元/吨（周环比+1.25），日照港超特粉 746 元/吨（周环比-17），PB 粉 878 元/吨（周环比-8）。（数据来源：iFind, Mysteel）

### 核心观点

随着天气好转，澳洲港口逐步恢复，铁矿石发运量环比略回落，但同比偏高，到港量则是继续走高。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3121.7 万吨，环比减少 4.0 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2522.4 万吨，环比减少 22.1 万吨。中国 47 港到港总量 2524.4 万吨，环比增加 405.6 万吨，45 港到港总量 2377 万吨，环比增加 346.4 万吨。

成材需求复苏缓慢，叠加钢厂利润不佳，铁水环比继续小幅下降，247 家钢企日均铁水产量 222.25 万吨，环比降 0.61 万吨，复产速度已显著低于去年；进口矿日耗 272.63 万吨，环比降 0.94 万吨。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 14150.54 万吨，环比增加 257.86 万吨。247 家钢厂库存 9260 万吨，环比降 73 万吨，日均疏港量 295 万吨，环比增 2 万吨。

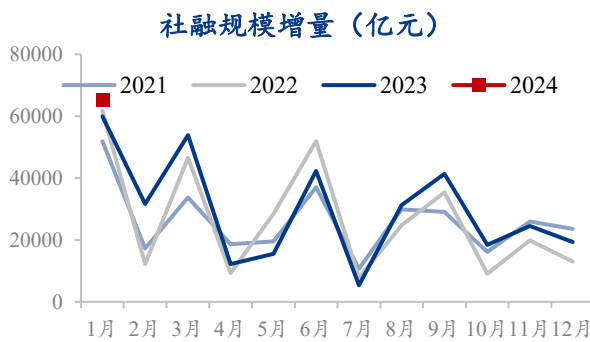
总结来看，“两会”利好有限，目前铁矿石供大于求，价格趋弱，关注后期铁水复产和港口库存变化。

## 一、宏观数据追踪

“两会”经济目标符合预期，对当下商品市场利好较为有限，但对远月需求预期有所提振。一方面，据国家发改委，《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，设备更新将是一个年规模5万亿元以上的巨大市场。另一方面，住建部表示今年再改造5万个老旧小区，其中加装电梯、更新各类设施、改造燃气管道等均涉及用钢。

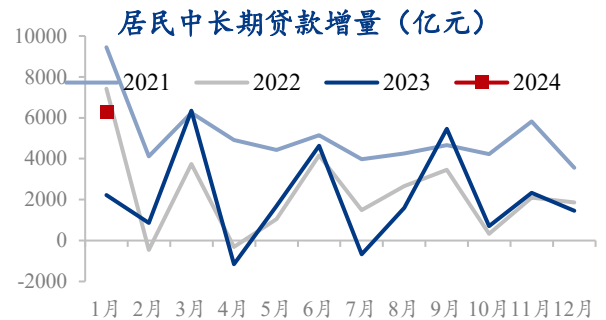
本周将公布2月社融数据。

图1. 社会融资规模



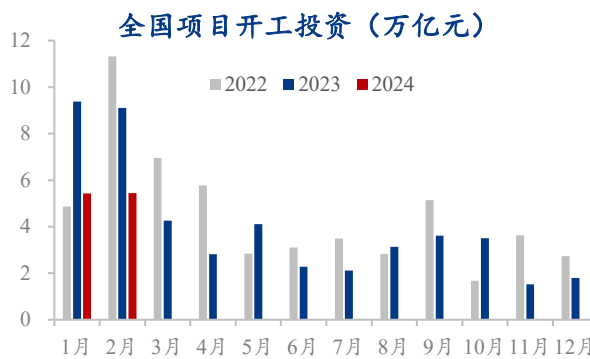
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



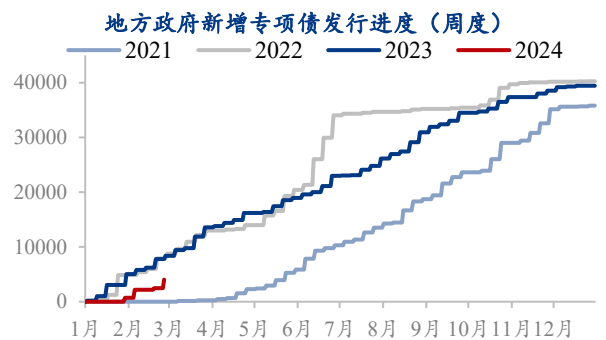
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



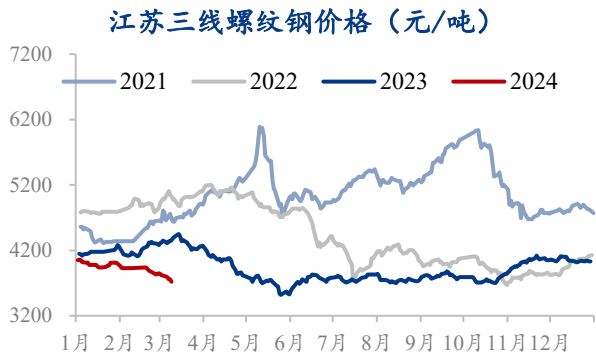
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

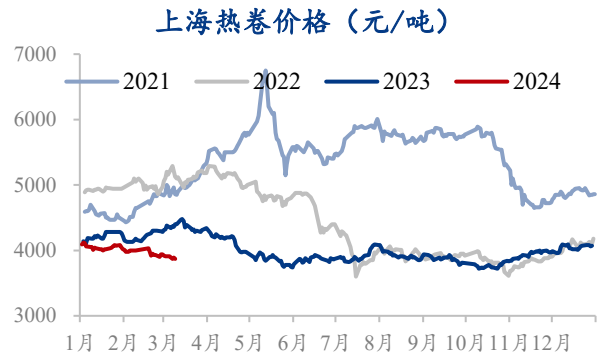
钢材价格持续下跌，基差也处于低位；由于近月下跌较多，螺纹近月已经贴水远月。

图5. 螺纹钢现货价格



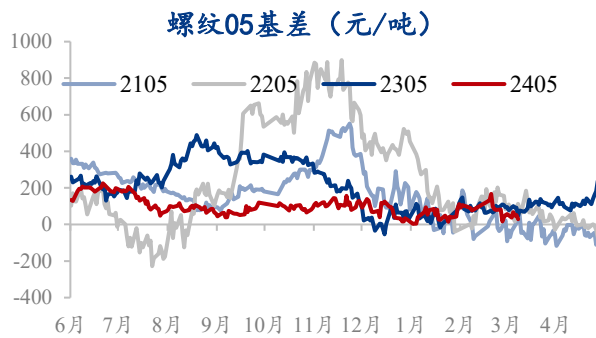
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图6. 热卷现货价格



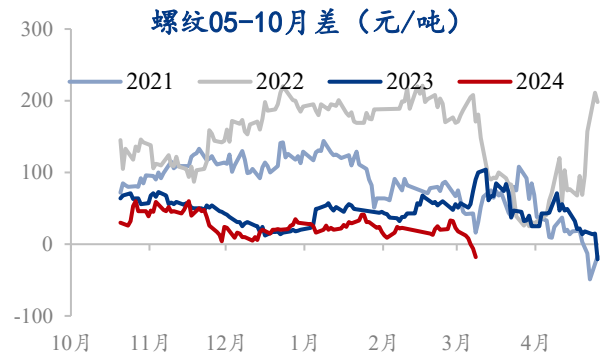
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图7. 螺纹钢 05 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

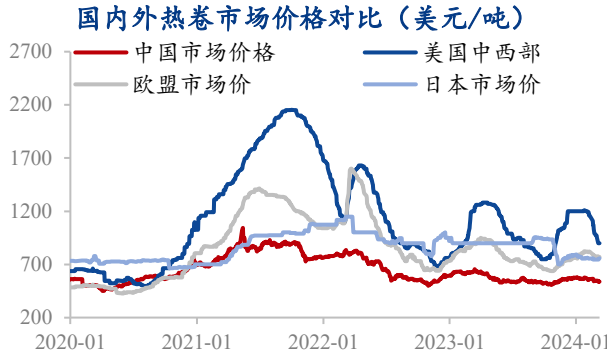
图8. 螺纹 05-10 月差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

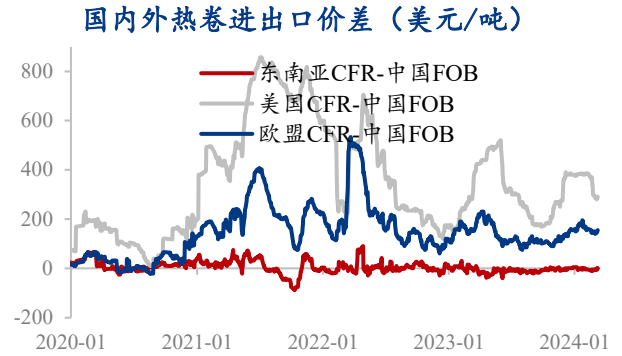
海外热卷价格持续下跌。

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

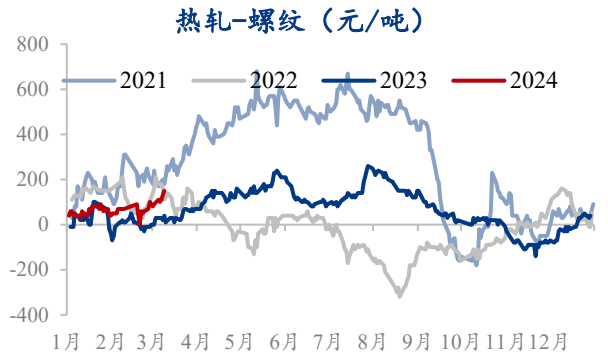
图10. 国内外热卷价差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

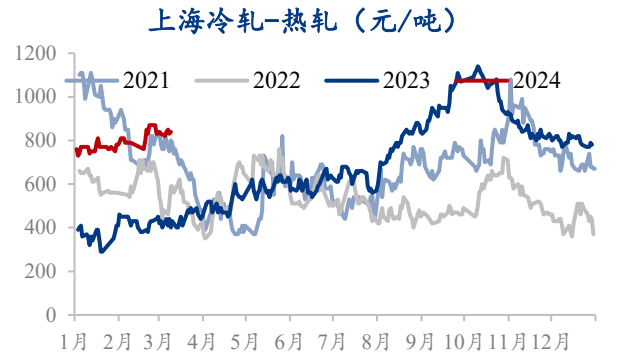
卷螺差继续扩张。

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

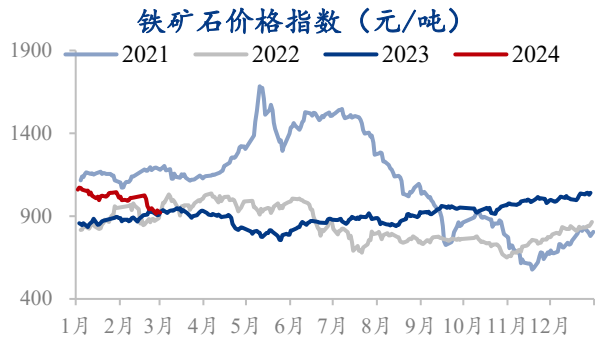


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 1.2 成本利润

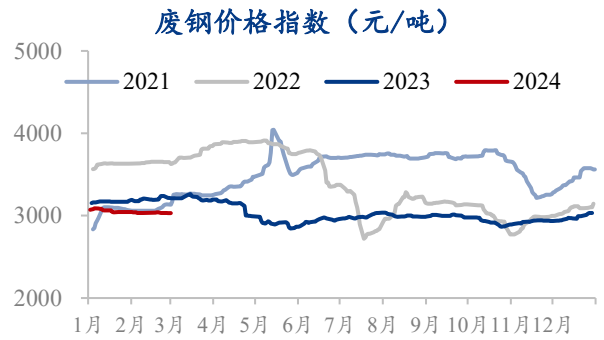
原料供应宽松，成本下移，吨钢即期利润有所改善。

图13. 铁矿石价格指数



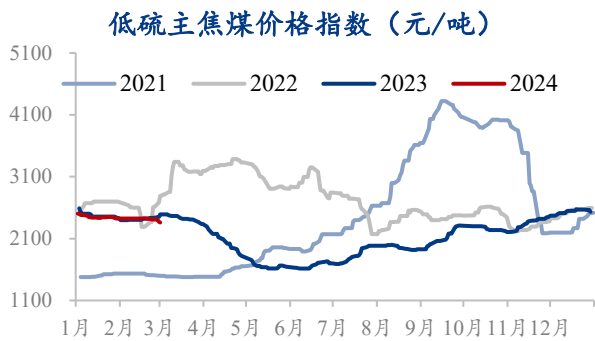
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



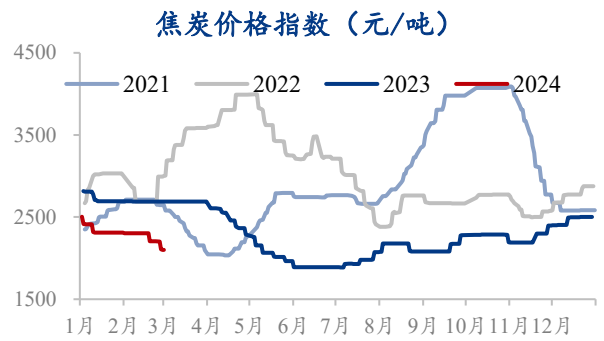
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



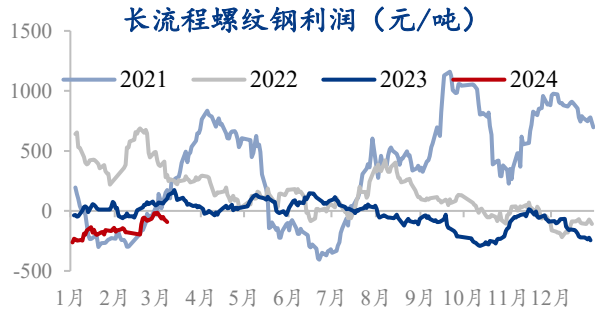
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

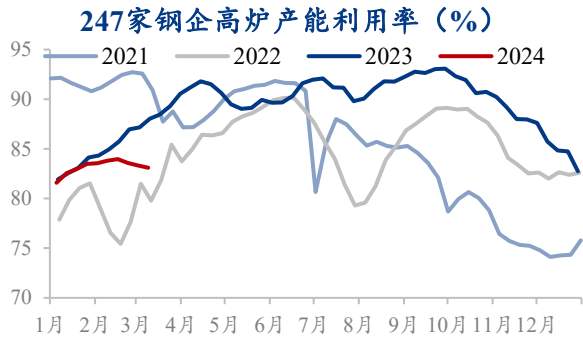


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

### 1.3 供应

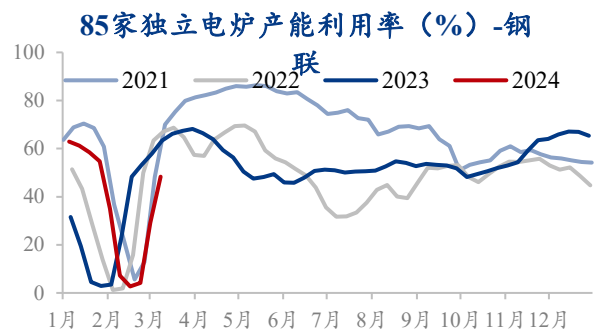
高炉产能利用率小幅下滑，电炉产能利用率正常回升，整体钢材产量同比偏低。

图19. 高炉产能利用率



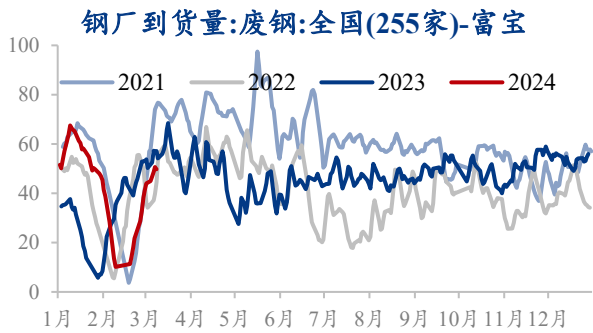
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



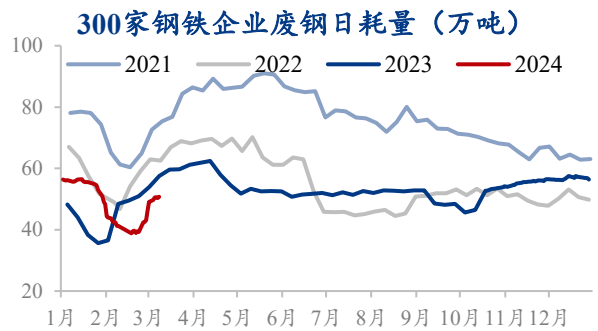
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



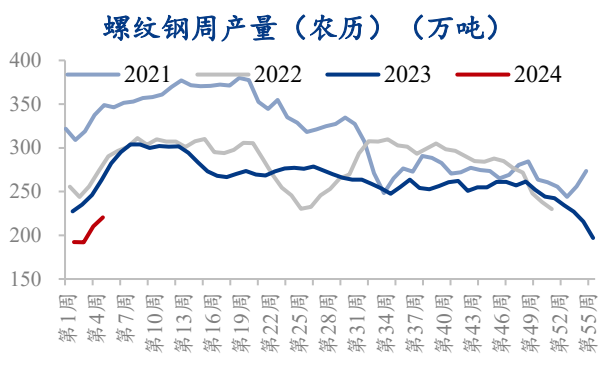
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图22. 钢厂废钢日耗量



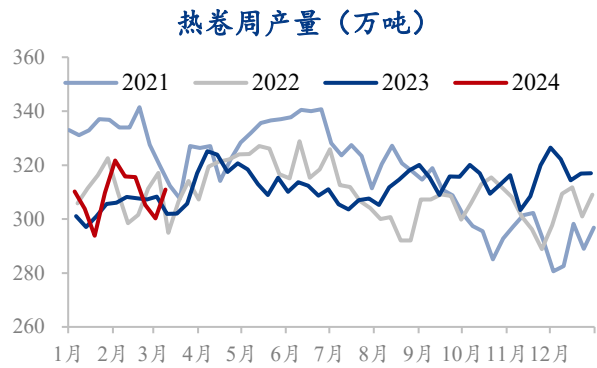
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

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

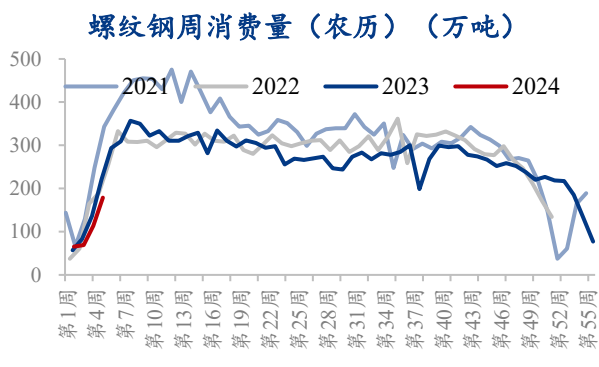


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.4 需求

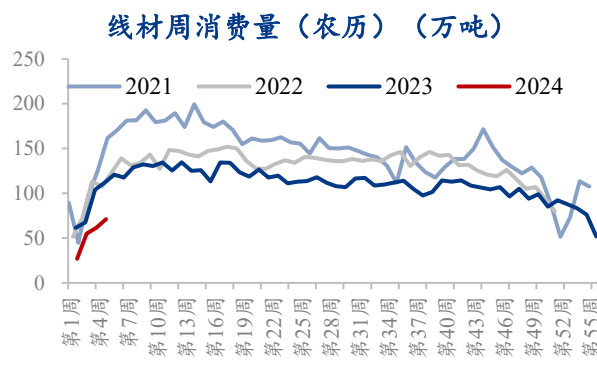
从曲线上看, 钢材表需正常回升, 但尚未见顶。下游方面, 据百年建筑调研, 全国 10094 个工地开复工率 62.9%, 农历同比降 13.6 个百分点, 劳务上工率 57.5%, 农历同比降 10.7 个百分点, 资金到位率 44.7%, 地产用材消费量同比降幅较大, 新项目明显减少。

图25. 螺纹表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

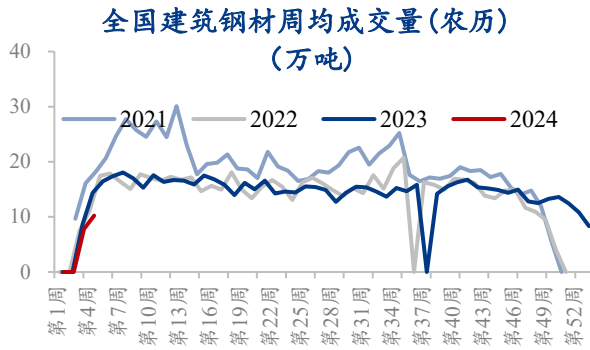
图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

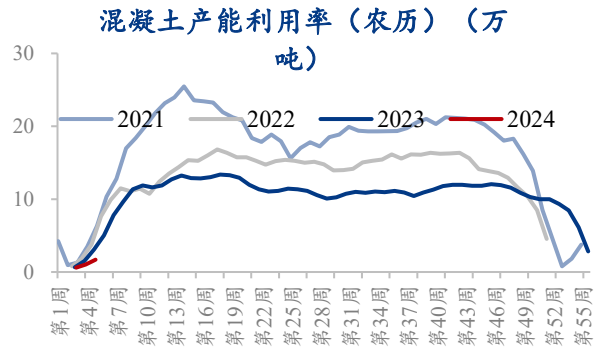


图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

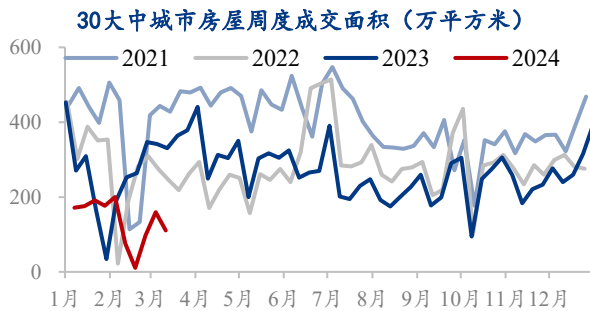
图28. 混凝土产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

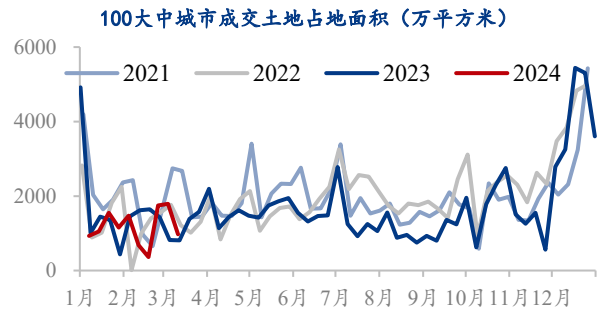
1-2 月地产销售同比腰斩，近期有消息称万科债券违约，使得房地产行业雪上加霜。

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



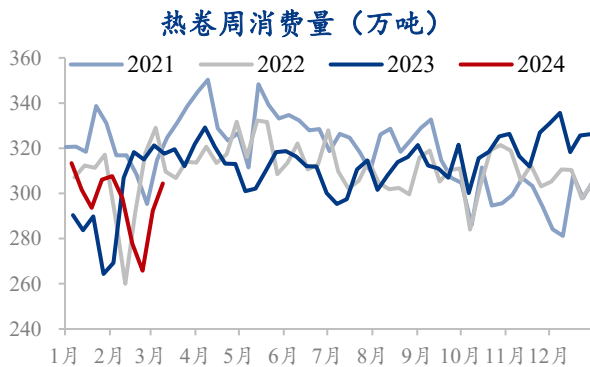
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



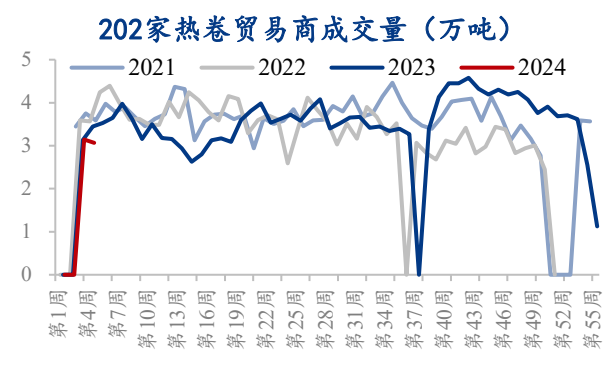
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



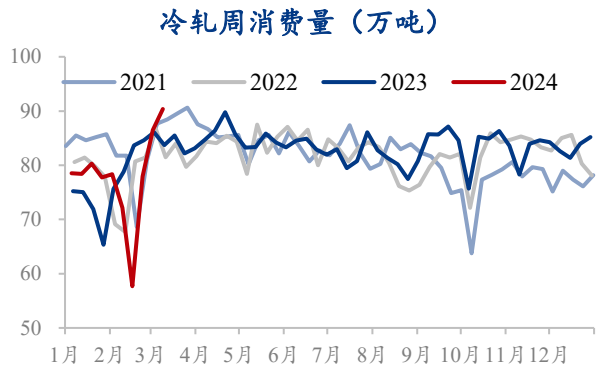
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



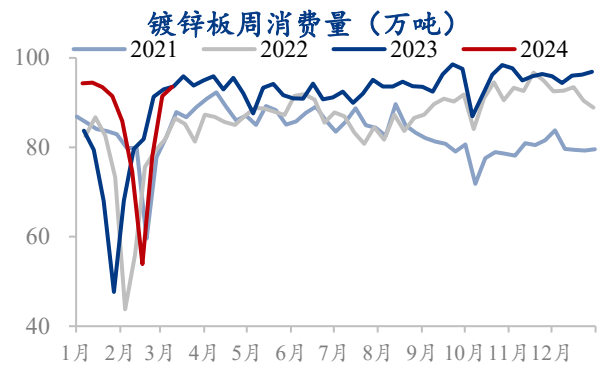
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



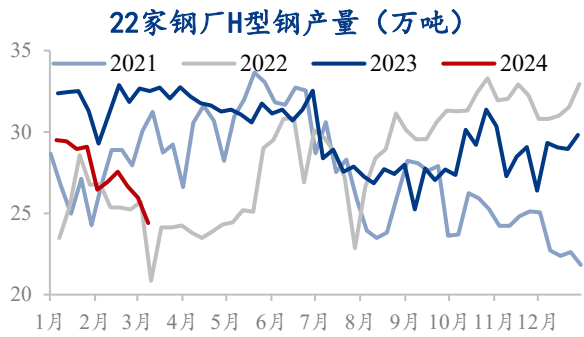
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



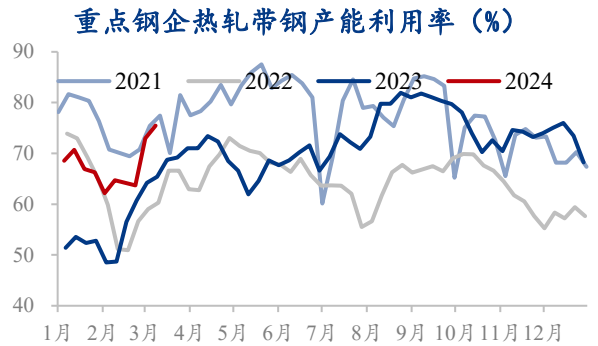
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

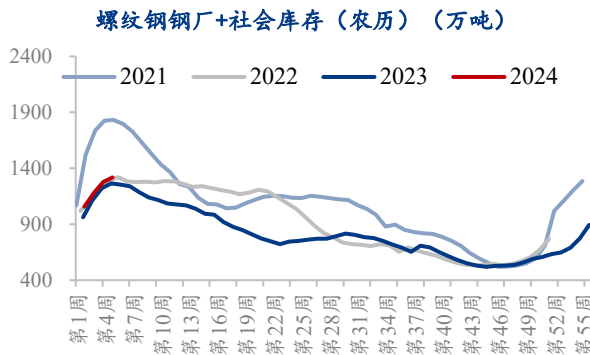


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.5 钢材和原料库存

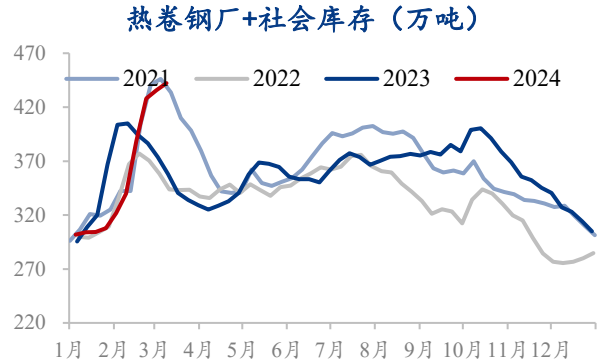
钢材累库幅度略超预期，但整体尚处于可接受范围内，唐山钢坯库存已经开始下降。

图37. 螺纹钢总库存



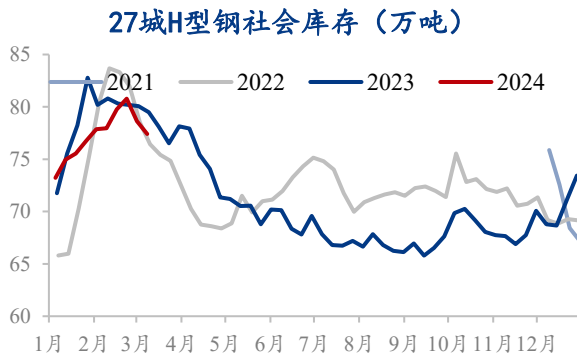
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



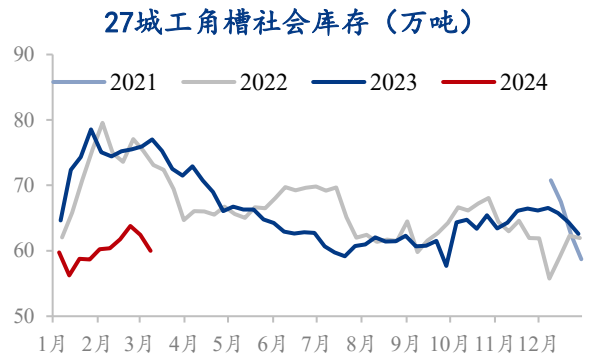
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



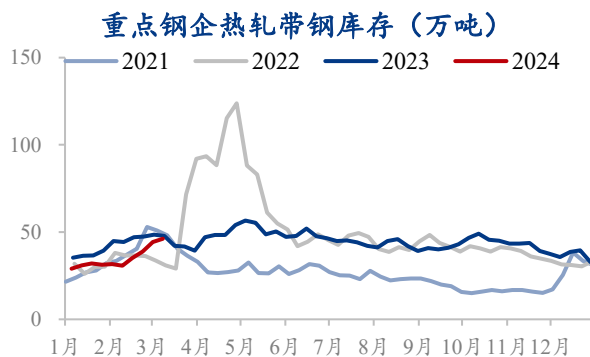
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



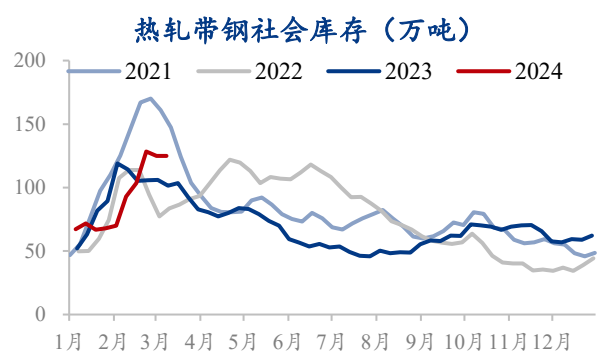
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



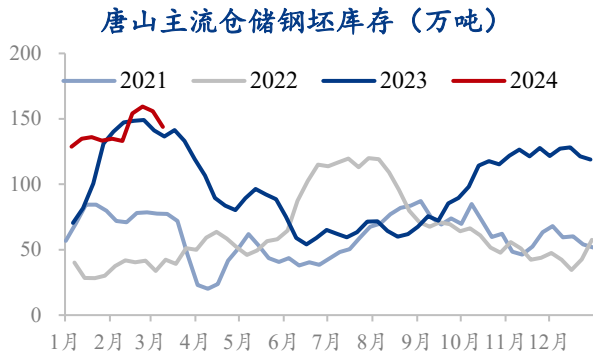
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



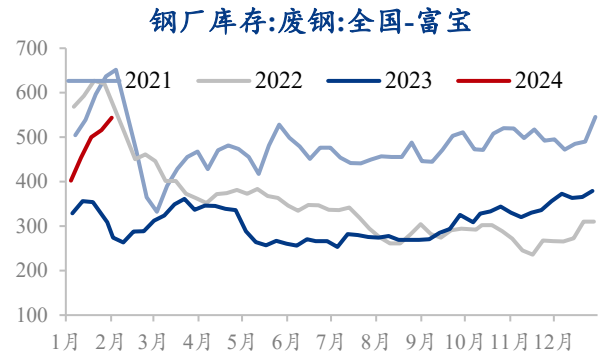
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



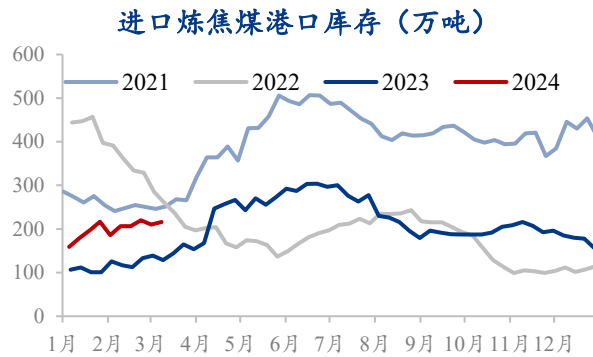
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



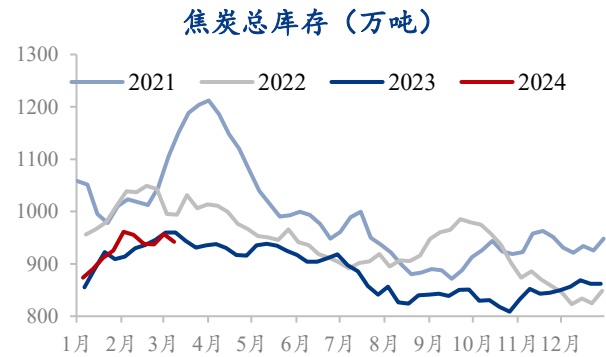
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



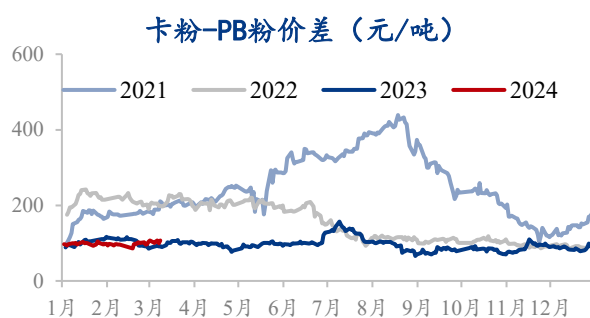
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



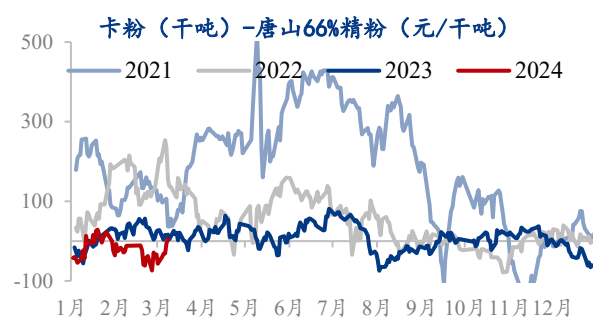
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



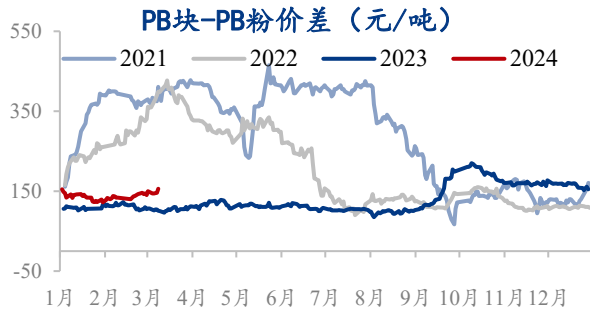
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



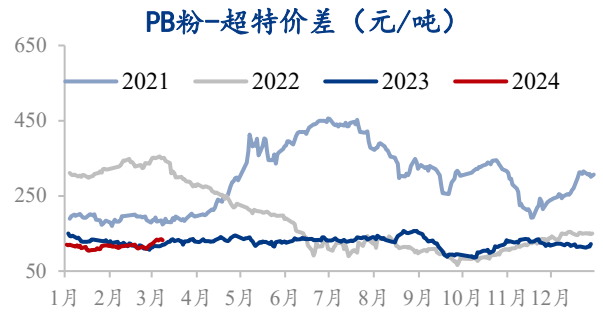
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图51. PB块-PB粉价差



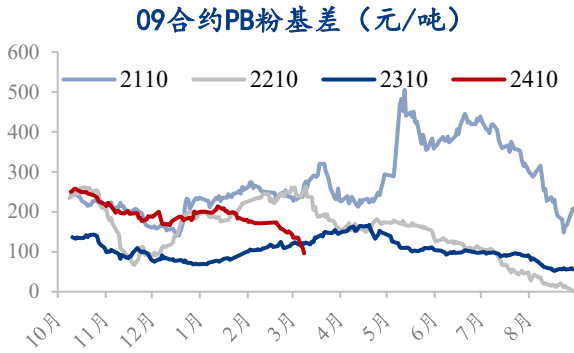
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

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

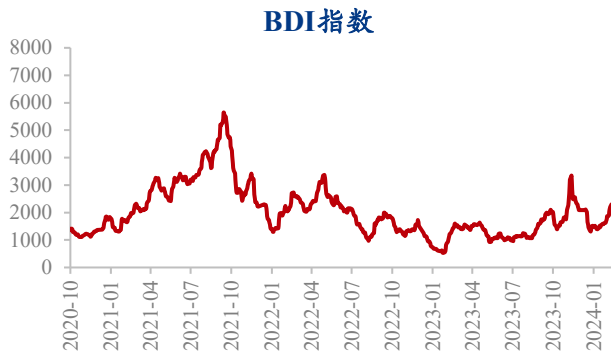


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 2.2 海运费

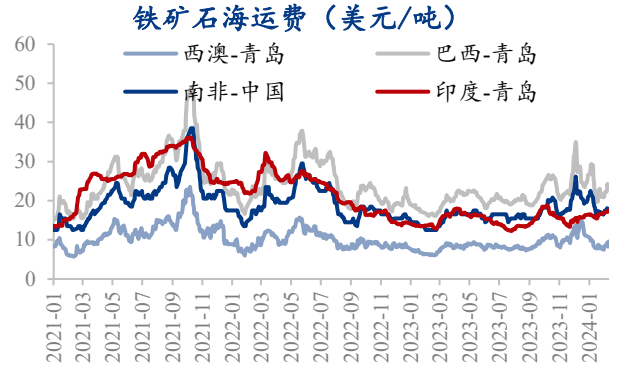
铁矿石海运费继续上涨。

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



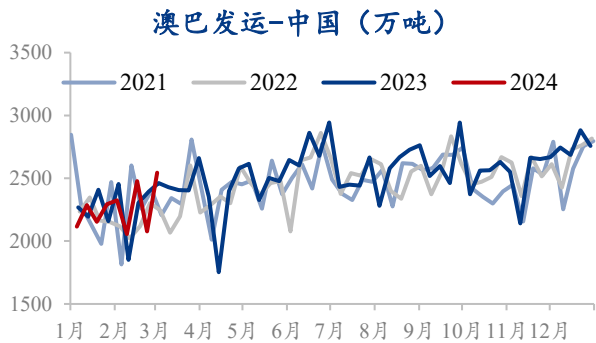
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

### 2.3 铁矿发运和到港量

铁矿石发运和到港同比高于去年, 整体供应显宽松, 其中澳洲矿发运同比偏低, 而巴西和其他非主流矿山增量明显。据钢联数据, 本周全球铁矿石发运总量 3121.7 万吨, 环比减少 4.0 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2522.4 万吨, 环比减少 22.1 万吨。中国 47 港到港总量 2524.4 万吨, 环比增加 405.6 万吨, 45 港到港总量 2377 万吨, 环比增加 346.4 万吨。

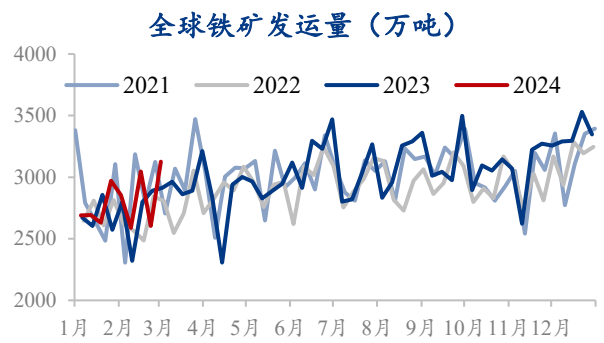
国产矿产量同比也高于去年。

图57. 澳巴发运量



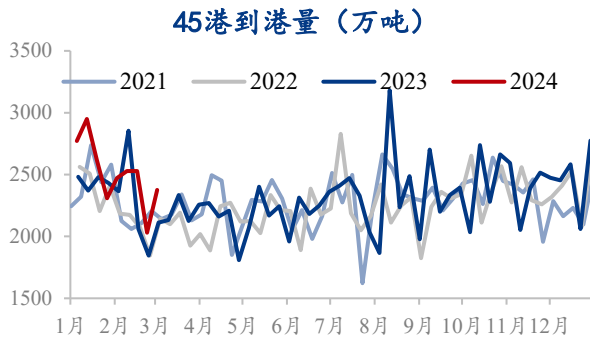
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



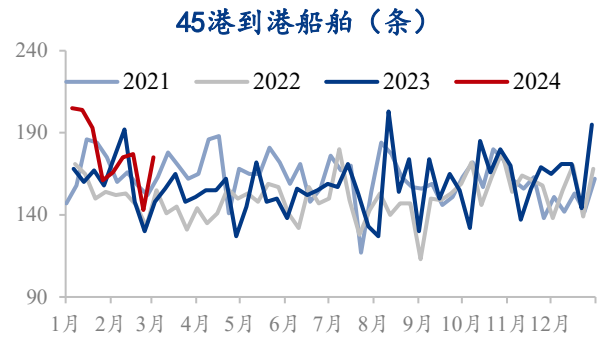
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



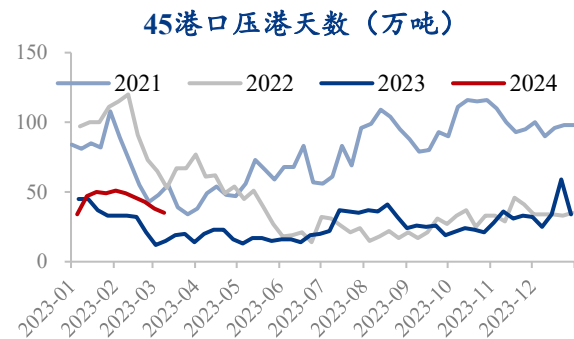
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



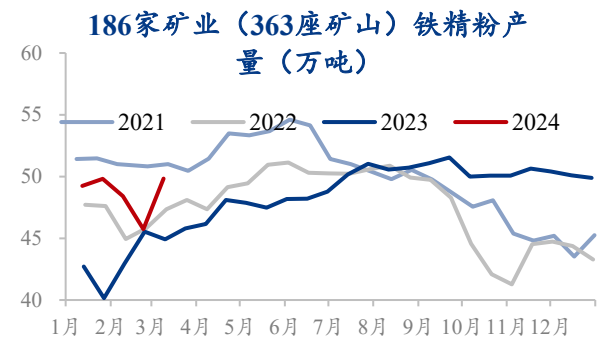
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



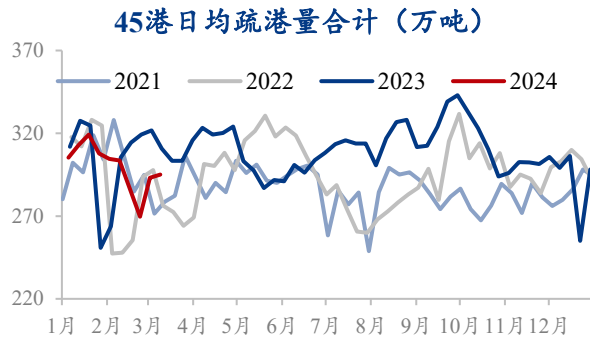
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 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, 3 月铁水平衡点 (铁矿供需平衡点) 应在 231 万吨以上。

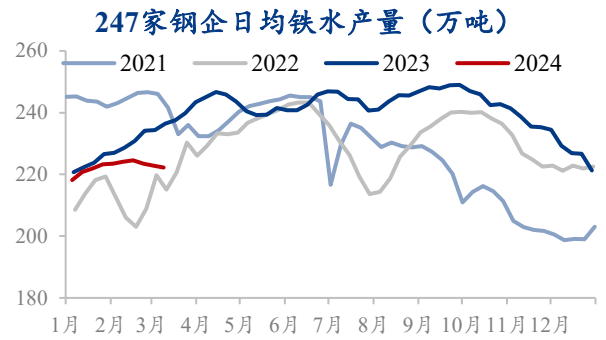


图63. 45 港铁矿日均疏港量



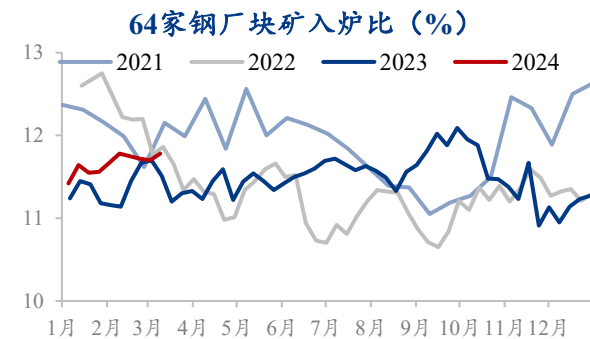
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



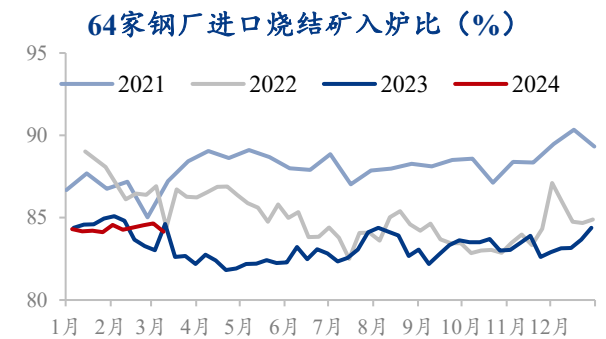
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

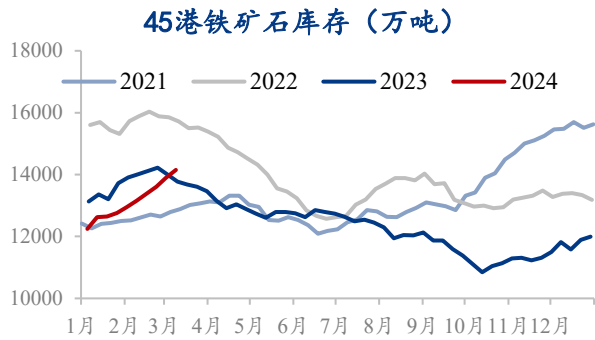


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.5 铁矿库存

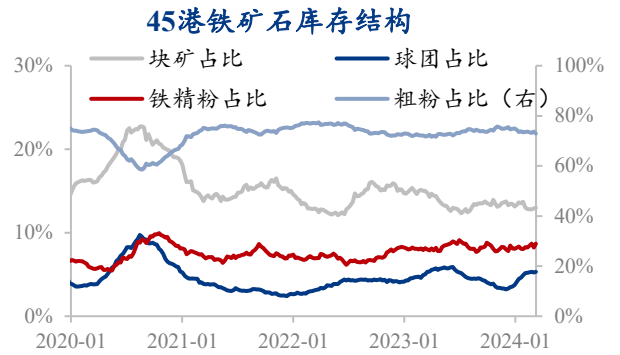
结合供需来看, 3月铁矿石大概率持续累库, 库存的高点或在 1.45-1.5 亿吨。

图67. 45 港铁矿库存



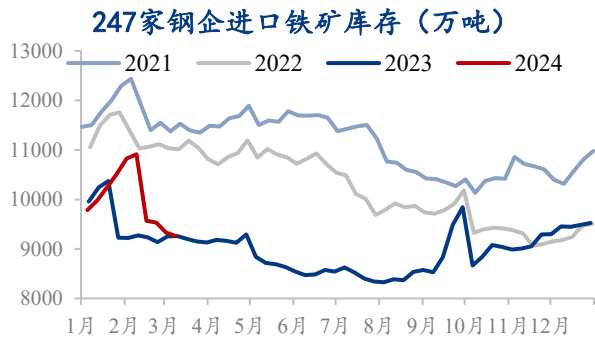
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



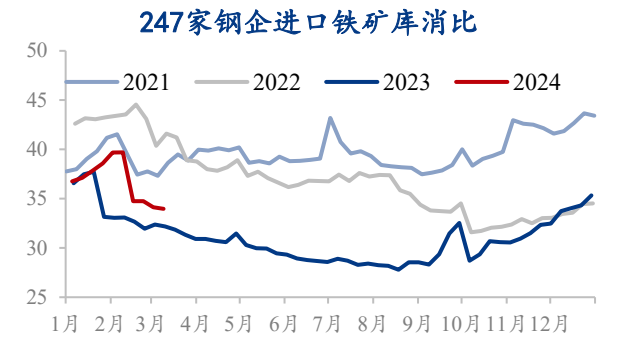
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



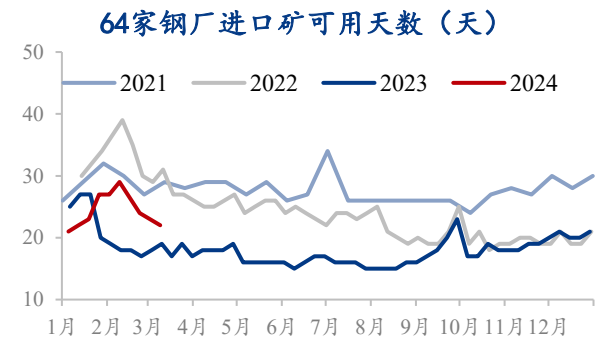
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



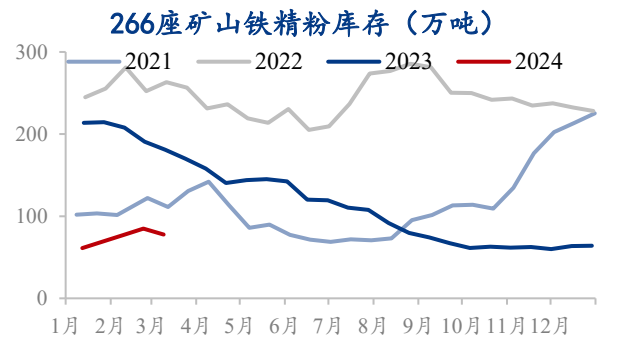
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 美国劳工统计局周五公布的数据显示，美国 2 月非农就业人数增加 27.5 万人，为 2023 年 11 月以来新低，预估为增加 20 万人，前值增加 35.3 万人修正为 22.9 万人。美国 2 月失业率为 3.9%，为 2022 年 1 月以来新高，预估为 3.7%，前值为 3.7%。
2. 住建部部长倪虹表示，要始终坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，完善“市场+保障”的住房供应体系。对严重资不抵债失去经营能力的房企，该破产破产、该重组重组。房地产调控自主权给了城市，各地政府要用好。今年继续加大燃气、供水、污水、供热等管网改造，今年再改造 10 万公里以上。今年再改造 5 万个老旧小区，建设一批完整的社区。
3. 中国 2 月 CPI 同比自 2023 年 9 月以来首次正增长。国家统计局数据显示，2 月份，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.7%，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.7%。国家统计局城市司首席统计师董莉娟表示，2 月扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，为 2022 年 2 月以来最高涨幅。
4. 3 月 8 日，全国主港铁矿石成交 81.90 万吨，环比减 0.5%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.63 万吨，环比减 5.6%。
5. 上周末，唐山迁安普方坯出厂价下调 20 报 3440 元/吨。
6. 据克而瑞数据，今年 2 月一线城市新房总成交量 68 万平方米，同环比分别降 66%、56%；二三线城市新房总成交 424 万平方米，同环比分别降 72%、43%。
7. 据“中国铁路”微信公众号 3 月 9 日消息，今年 1 至 2 月，全国铁路固定资产投资完成 652 亿元，同比增长 9.5%。

### 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。