

## 情绪有所回暖，但基本面有待 观察

2024年3月18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：需求仍在回升，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 3540 元/吨（周环比-180），上海热卷 4.75mm 汇总价 3750 元/吨（周环比-120），唐山钢坯 Q235 汇总价 3310 元/吨（周环比-150）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

1-2 月社融累计新增 8.06 万亿元，创历史同期次高水平。2 月 M2 同比增长 8.7%，M1 同比增 1.2%，两者差值扩大，显示实际需求较弱。近期国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出到 2027 年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25%以上；开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。

基本面，五大材数据显示，钢材需求显著弱于往年，库存累积幅度较大。后期随着旺季到来，钢材需求或加速回升，而供应一直处于低位，近期多家钢厂开启减产，4 月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；国务院下发 14 号文，地方债风险化解工作进一步扩大到“12+19”省份，基建投资或弱于去年。据百年建筑第四期调研，全国 10094 个

工地开复工率 75.4%，农历同比减少 10.7 个百分点；劳务上工率 72.4%，农历同比减少 11.5 个百分点。节后项目开复工环比改善偏慢主要是因为缺乏新开工项目、施工单位资金到位情况较差；其次，地方化债压力导致个别施工进度超过 50% 的项目叫停、政策严格管控新项目审批。钢材直接出口情况仍不错，但据悉 4 月外贸接单下滑。

总结来看，宏观上，基建受地方化债影响，投资增速或不及去年，设备更新以及“三大工程”利好远月而非近月；基本面，多家钢厂开启减产，随着需求加速回升，4 月螺纹可能呈现供需错配，预计后期钢材价格先跌后涨。

## 铁矿石：非主流发运继续增加，供大于求现状不改

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 100.2 美元/吨（周环比-16.45），日照港超特粉 622 元/吨（周环比-124），PB 粉 778 元/吨（周环比-100）。（数据来源：iFind, Mysteel）

### 核心观点

本周铁矿发运回落，主要是澳洲三大矿减量，但矿价跌至 100 美元/吨后非主流矿发运不降反增，后续铁矿石供应宽松预期不减。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 2834.6 万吨，环比减少 287.1 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2208.0 万吨，环比减少 314.4 万吨。中国 47 港到港总量 2369.3 万吨，环比增加 242.8 万吨，45 港到港总量 2277.1 万吨，环比增加 252.4 万吨。

由于亏损加大，钢厂减产增多，铁矿石需求进一步走弱。247 家钢企日均铁水产量 220.82 万吨，环比降 1.43 万吨；进口矿日耗 270.44 万吨，环比降 2.19 万吨。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 14285 万吨，环比增加



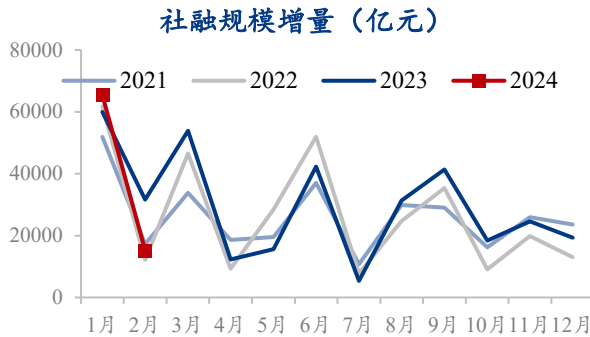
135 万吨；港口日均疏港量 300.75 万吨，环比增 5.67 万吨。  
247 家钢厂库存 9269.8 万吨，环比增 9.86 万吨。

总结来看，尽管市场情绪略好转，但铁矿石仍旧供大于求，后续需要看到非主流矿山发运减少或铁水复产至铁矿供需改善，方可认为价格止跌上涨。

## 一、宏观数据追踪

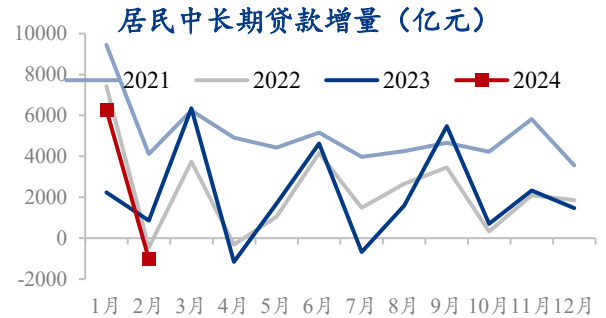
1-2月社融累计新增8.06万亿元，创历史同期次高水平。2月M2同比增长8.7%，M1同比增长1.2%，两者差值扩大，显示实际需求较弱。

图1. 社会融资规模



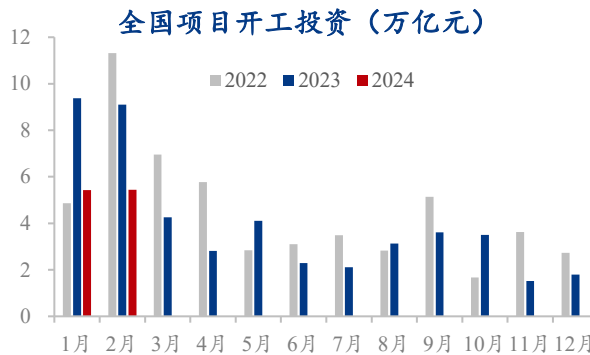
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



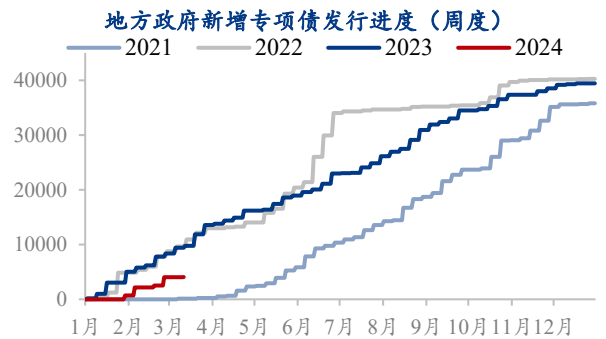
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



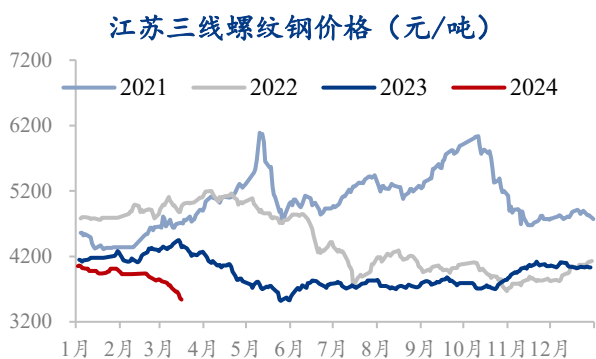
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

钢材价格大幅下跌，螺纹近月合约大幅贴水远月，是2021年以来较为罕见的情况。

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



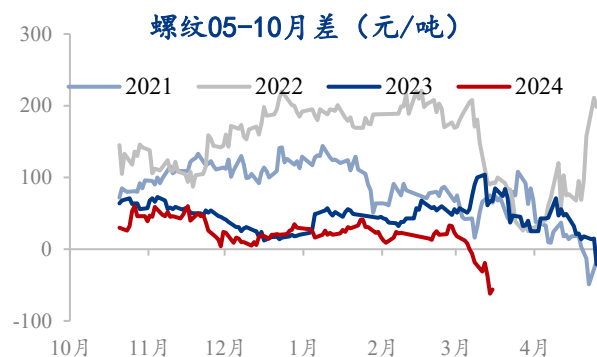
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图7. 螺纹钢 05 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

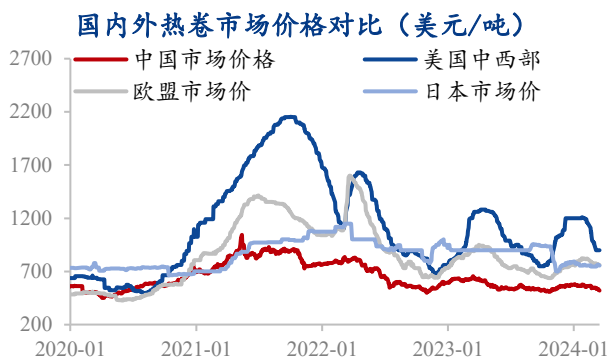
图8. 螺纹 05-10 月差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

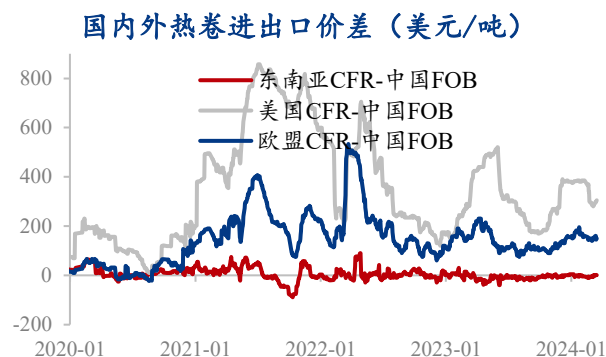
海外热卷价格持续下跌。

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

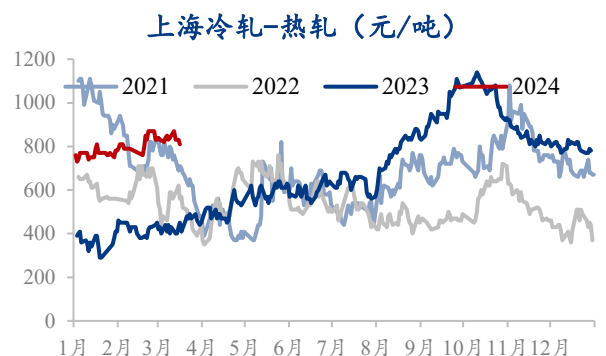
卷螺差继续扩张，截止本周一已超过 200 元/吨。

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

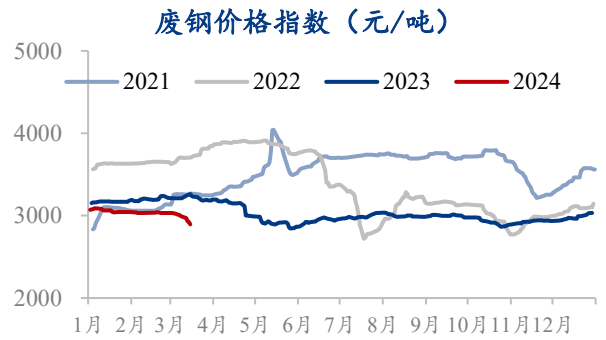
原料供应宽松，其中焦炭第五轮提降落地，铁水成本下移，吨钢即期利润有所改善，但钢厂盈利率仍偏低。

图13. 铁矿石价格指数



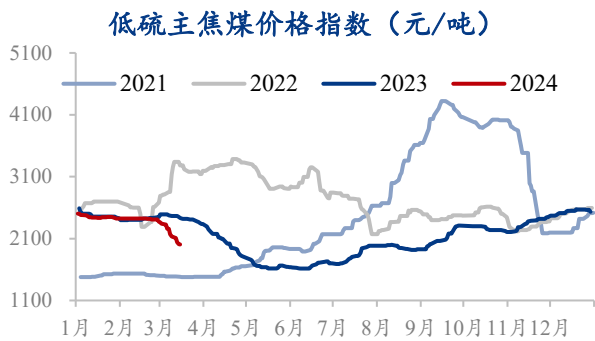
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



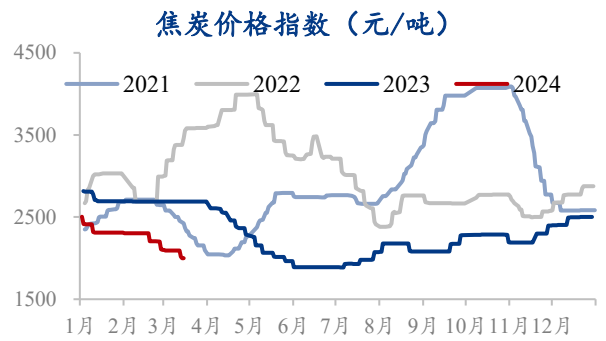
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



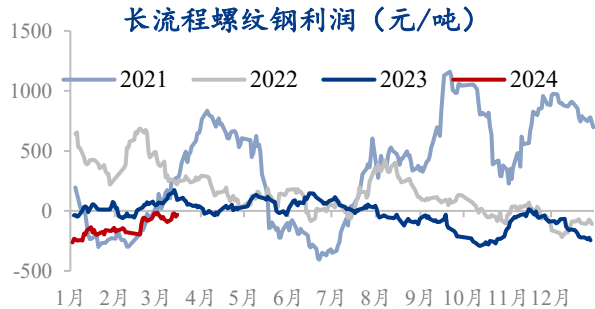
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图16. 焦炭价格指数



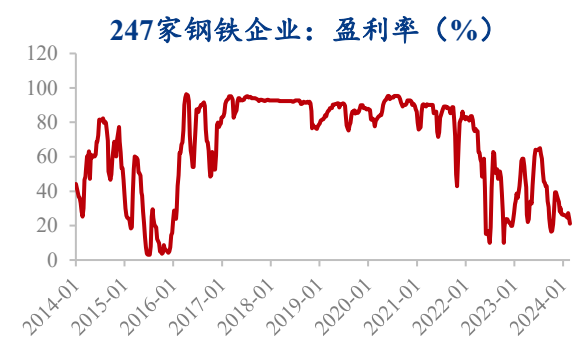
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

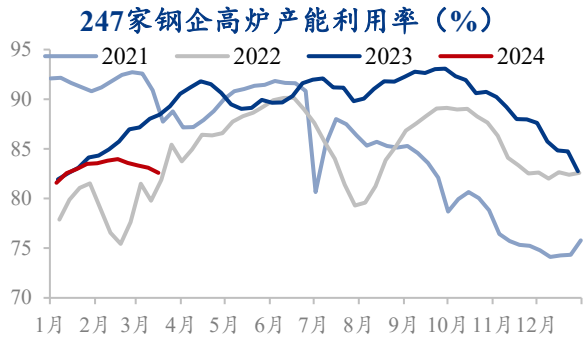


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

### 1.3 供应

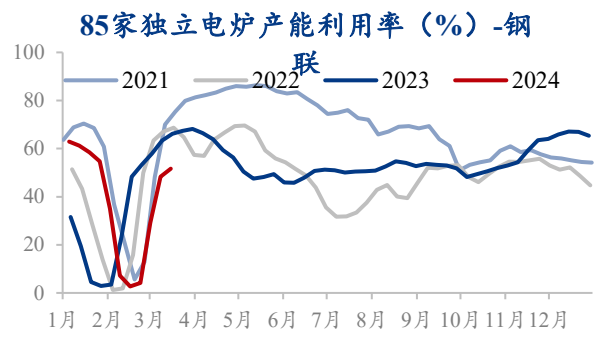
高炉产能利用率同比大幅不及去年，电炉产能利用率正常回升，钢材产量同比偏低。

图19. 高炉产能利用率



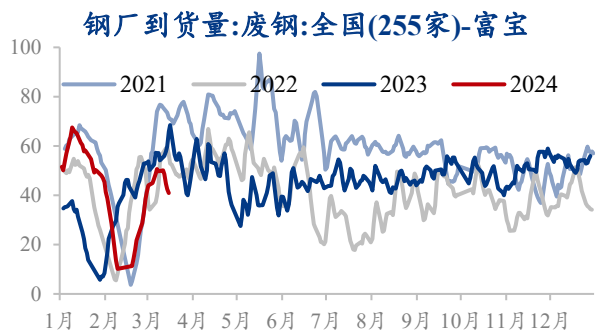
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



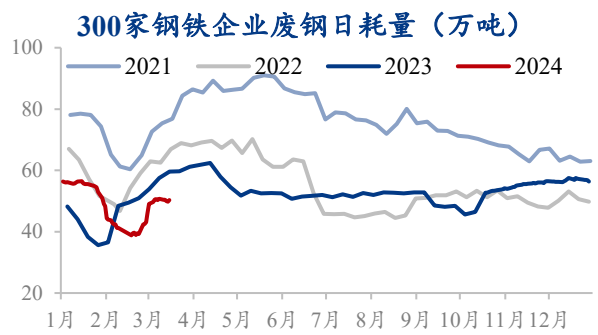
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

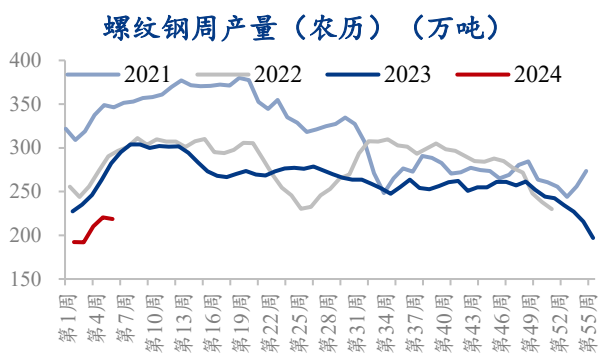
图22. 钢厂废钢日耗量



数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

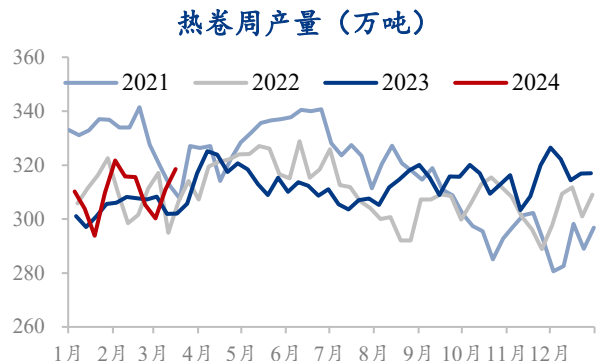


图23. 螺纹产量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图24. 热卷产量

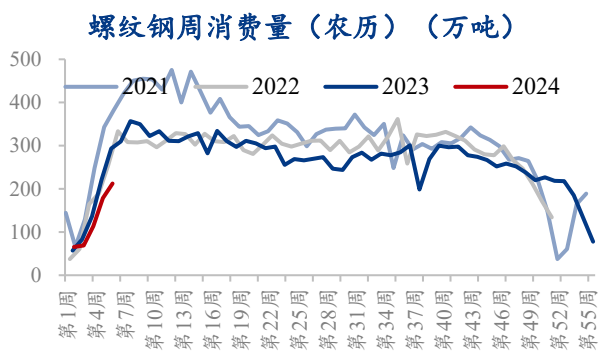


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.4 需求

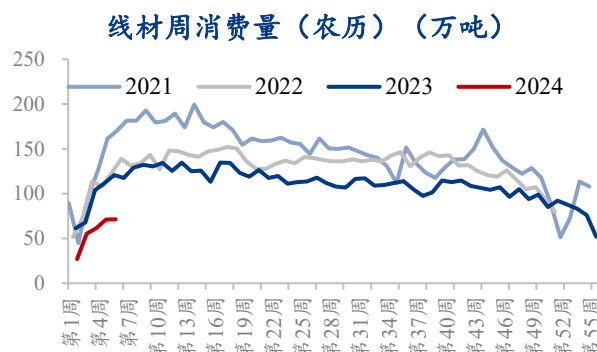
据百年建筑第四期调研,全国 10094 个工地开复工率 75.4%, 农历同比减少 10.7 个百分点; 劳务上工率 72.4%, 农历同比减少 11.5 个百分点。节后项目开复工环比改善偏慢主要是因为缺乏新开工项目、施工单位资金到位情况较差; 其次, 地方化债压力导致个别施工进度超过 50% 的项目叫停、政策严格管控新项目审批。

图25. 螺纹表观消费



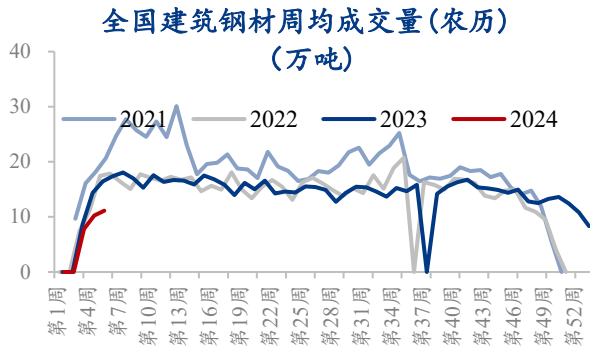
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



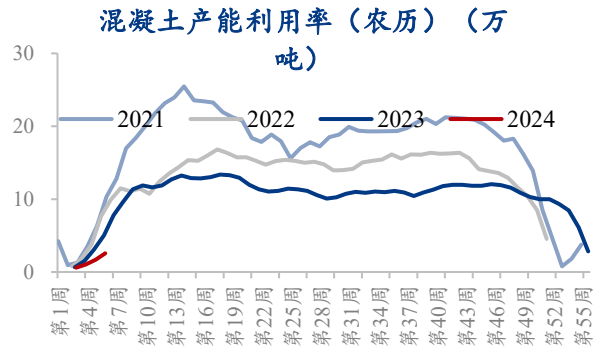
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

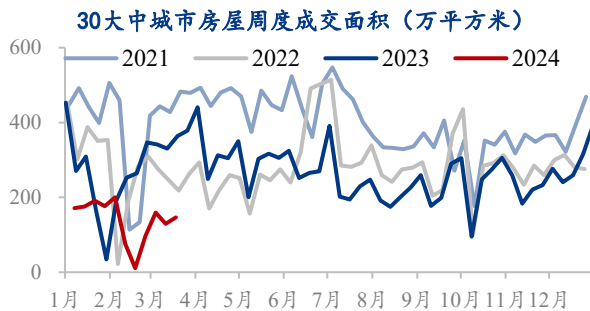
图28. 混凝土产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

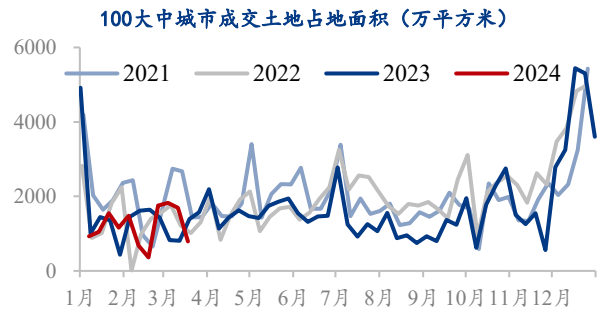
地产销售情况仍未改善, 数据显示今年商品房库存大幅增加。据统计局, 2月末商品房待售面积同比增长16%, 其中住宅待售面积同比增长23.8%。

图29. 全国30大中城市房屋成交面积



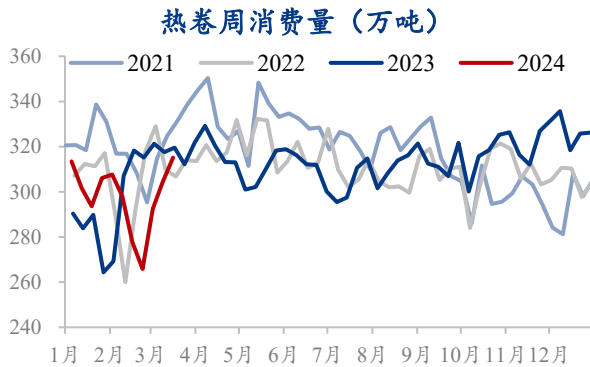
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100大中城市土地成交面积



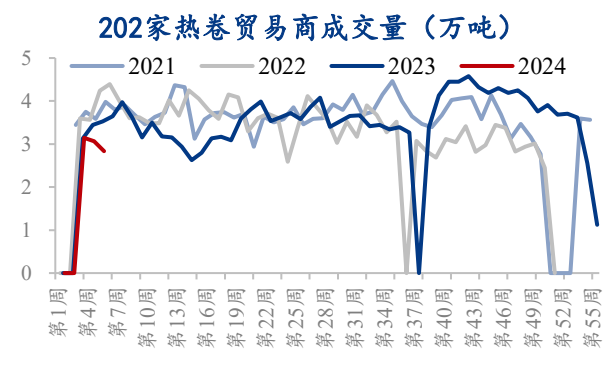
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



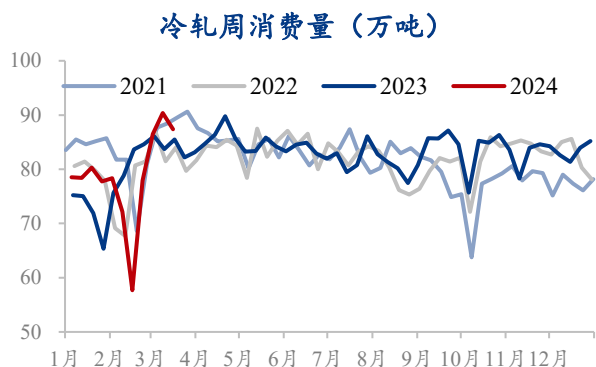
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



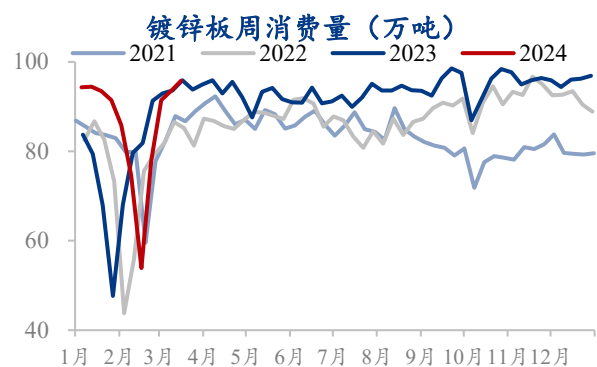
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



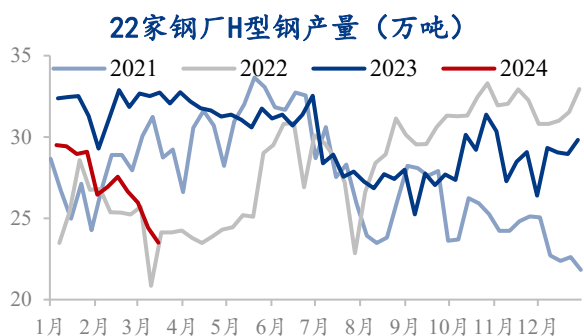
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



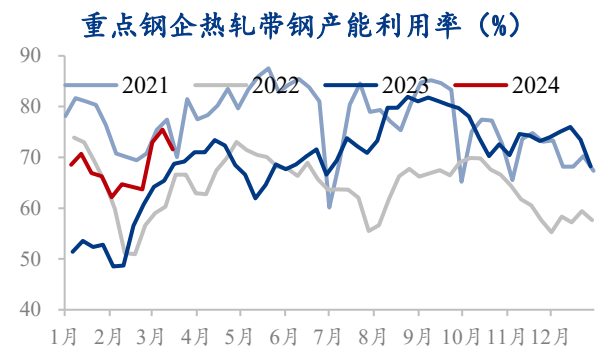
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

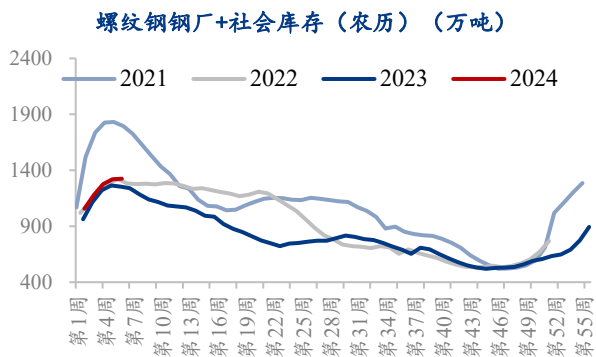


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.5 钢材和原料库存

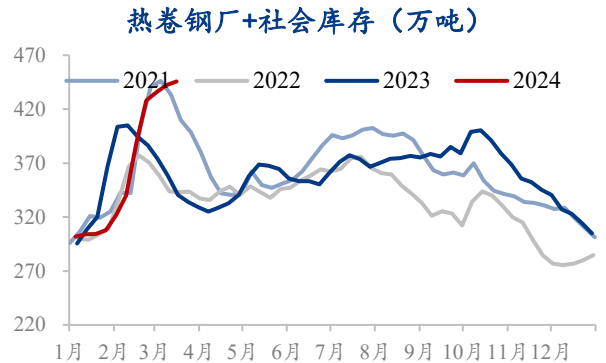
钢材累库幅度略超预期,但整体尚处于可接受范围内,在低产量和需求持续回升的情况下,各环节已经开始降库,后期价格趋势将取决于去库的力度。

图37. 螺纹钢总库存



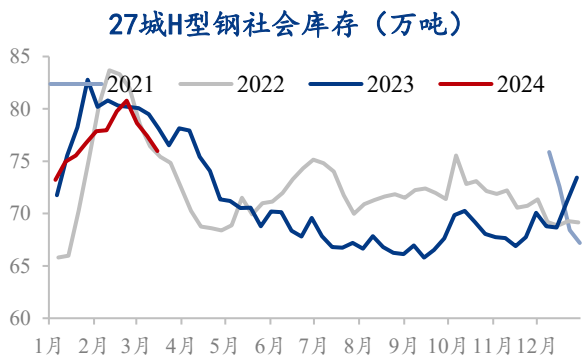
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



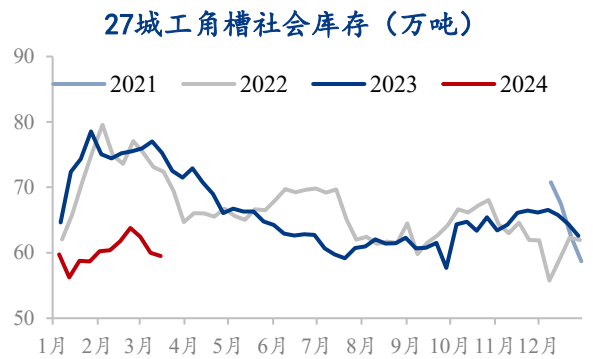
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



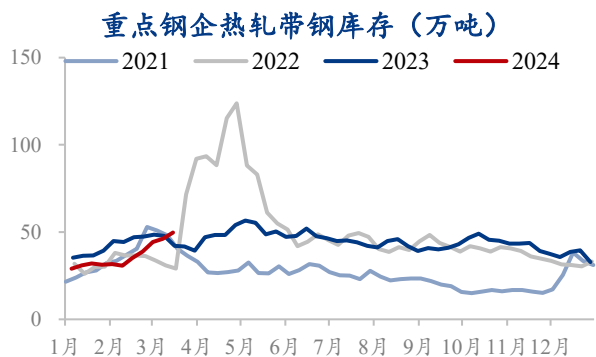
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



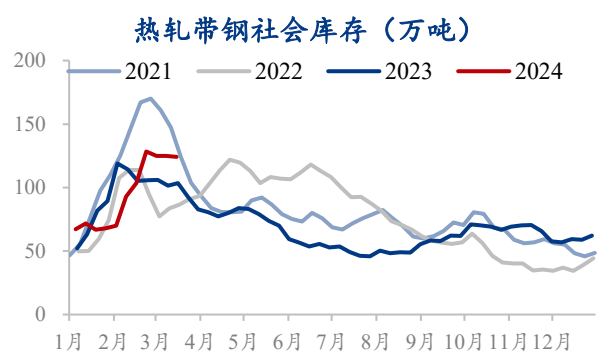
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



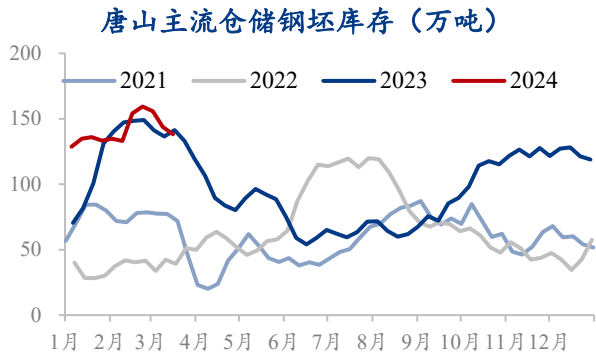
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



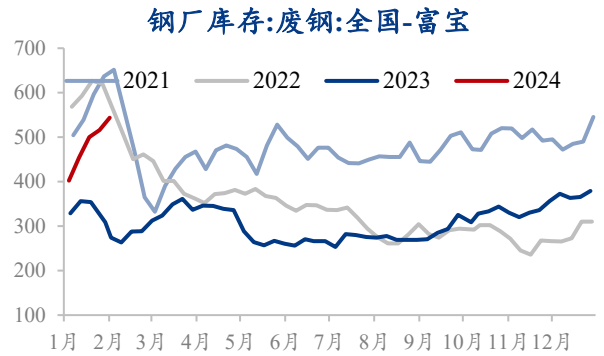
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



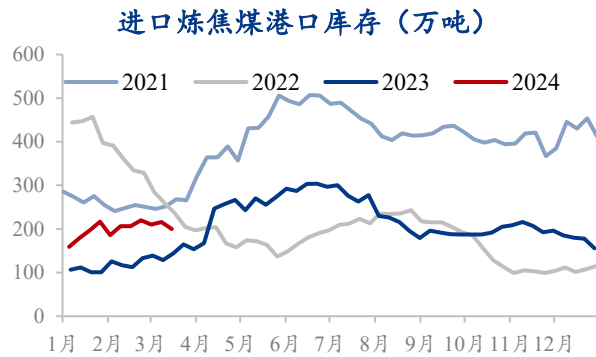
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



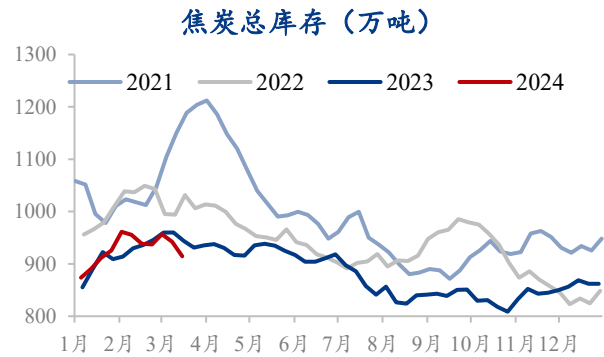
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

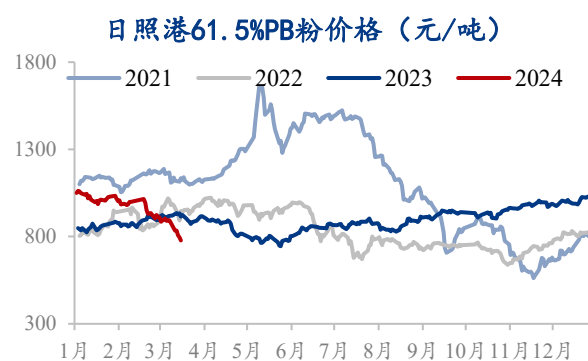
铁矿石跌幅较大，上周五普式 62%铁矿石价格指数已经跌至 100.2 美元/吨。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



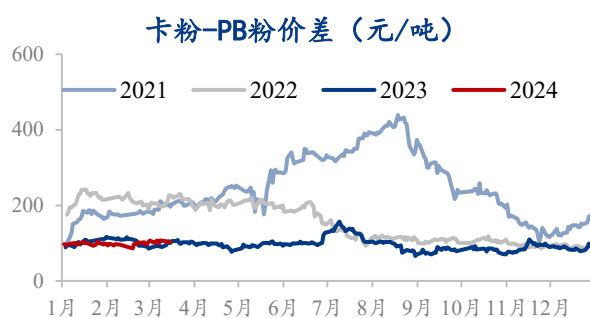
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



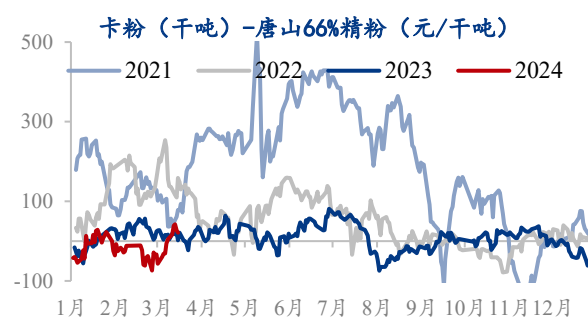
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



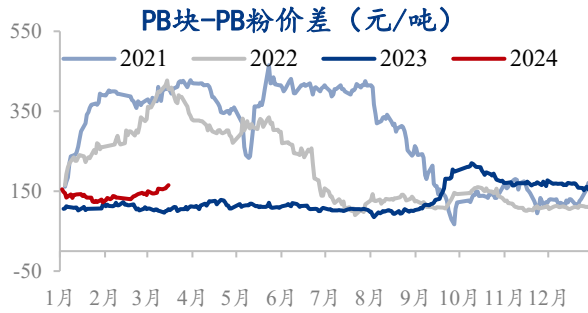
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



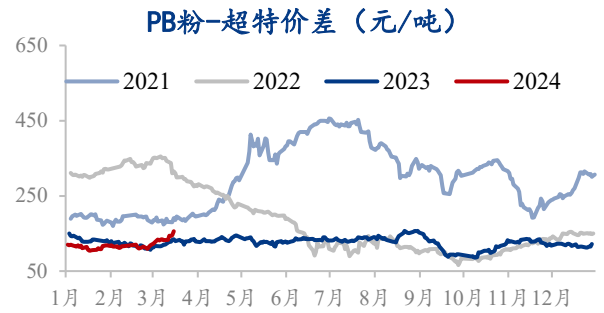
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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

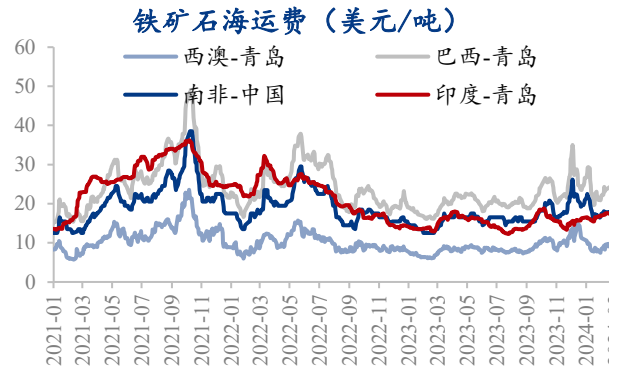
铁矿石海运费继续上涨。

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



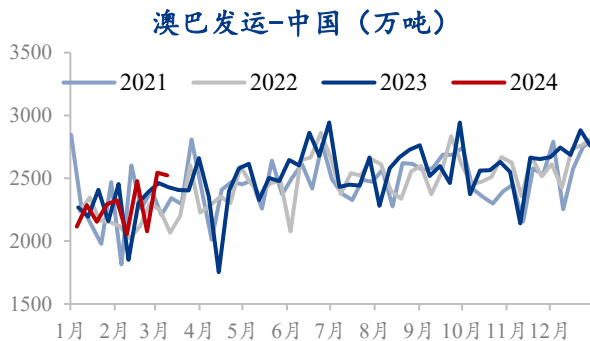
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.3 铁矿发运和到港量

本周铁矿发运回落, 主要是澳洲三大矿减量, 但矿价跌至 100 美元/吨后非主流矿发运不降反增, 后续铁矿石供应宽松预期不减。据钢联数据, 全球铁矿石发运总量 2834.6 万吨, 环比减少 287.1 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2208.0 万吨, 环比减少 314.4 万吨。中国 47 港到港总量 2369.3 万吨, 环比增加 242.8 万吨, 45 港到港总量 2277.1 万吨, 环比增加 252.4 万吨。

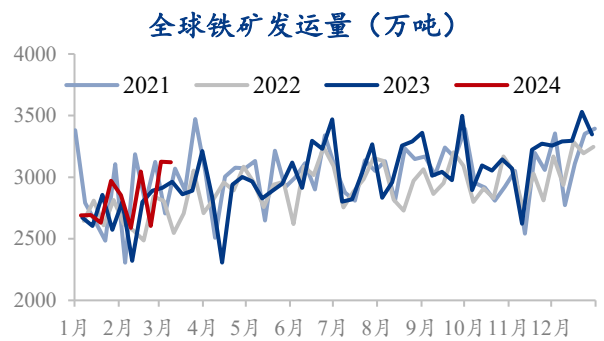
国产矿方面, 铁精粉产量同比高于去年。

图57. 澳巴发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

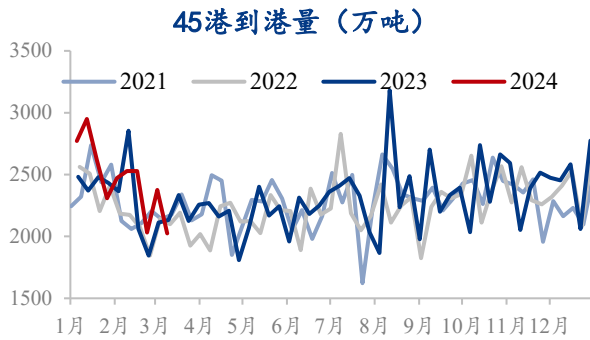
图58. 全球铁矿发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

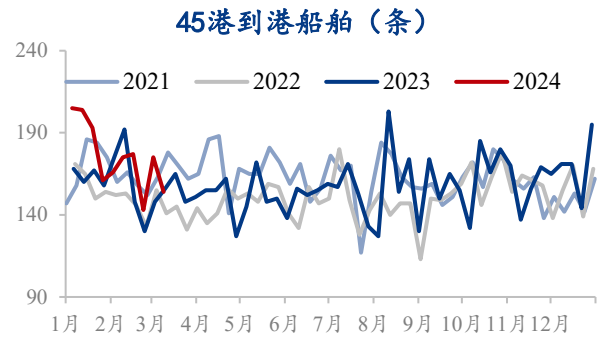


图59. 45 港到港量



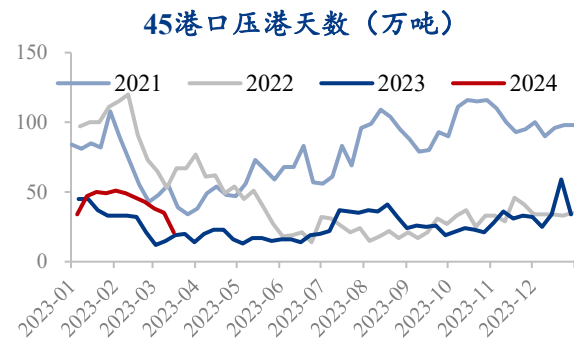
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



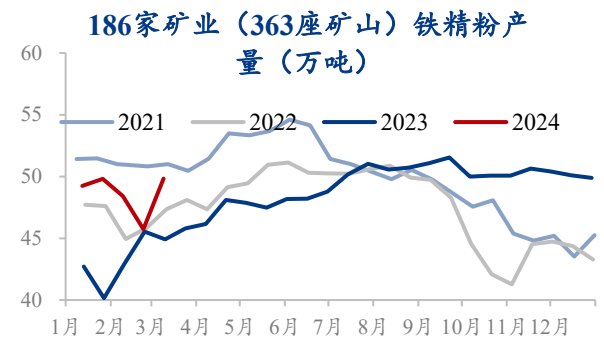
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



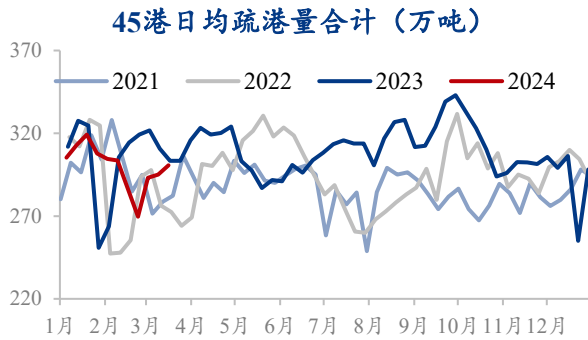
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.4 疏港和日均铁水产量

由于亏损加大,钢厂减产增多,铁矿石需求进一步走弱。247 家钢企日均铁水产量 220.82 万吨,环比降 1.43 万吨;进口矿日耗 270.44 万吨,环比降 2.19 万吨。

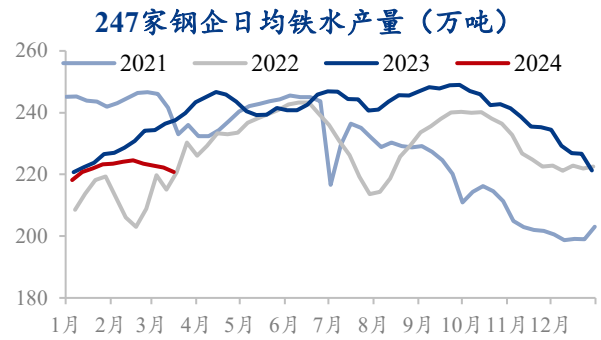
后续推算,即使本周开始,铁水持续复产,但月末能增到 230 万吨以上的可能性很小,即 3 月铁矿石供大于求的情况不改。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



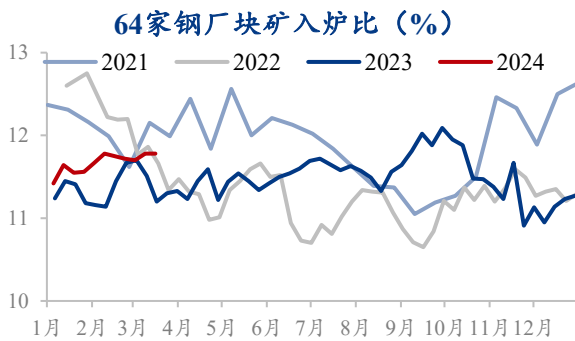
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



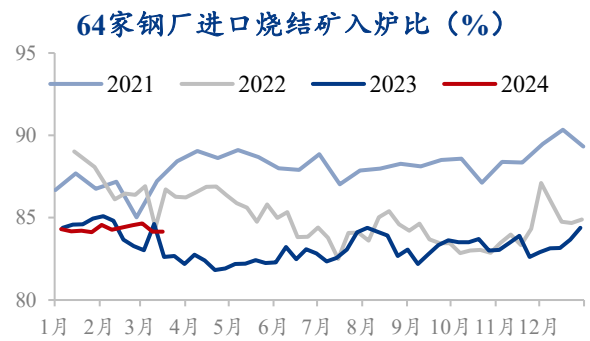
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

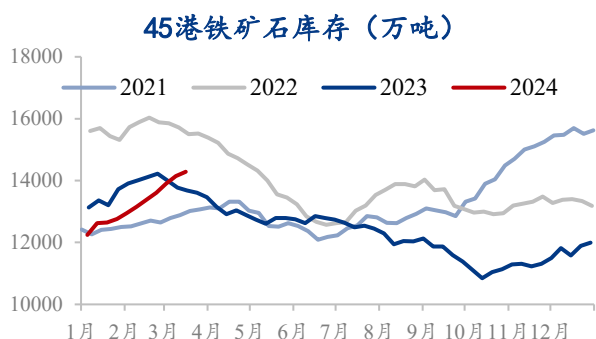


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.5 铁矿库存

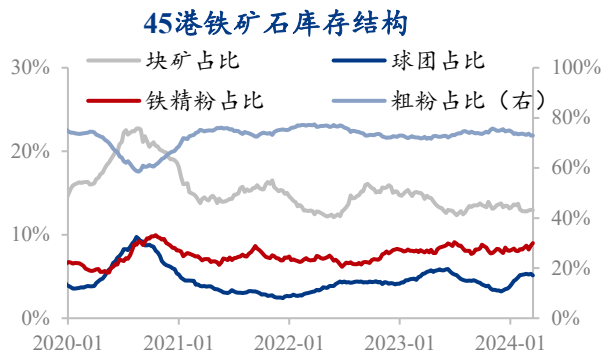
结合供需来看, 3月铁矿石大概率持续累库, 库存的高点或在 1.45-1.5 亿吨。

图67. 45 港铁矿库存



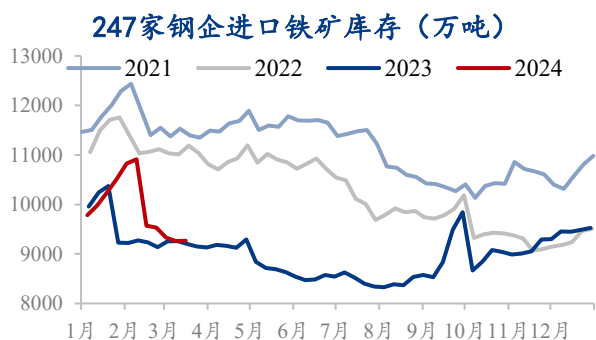
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



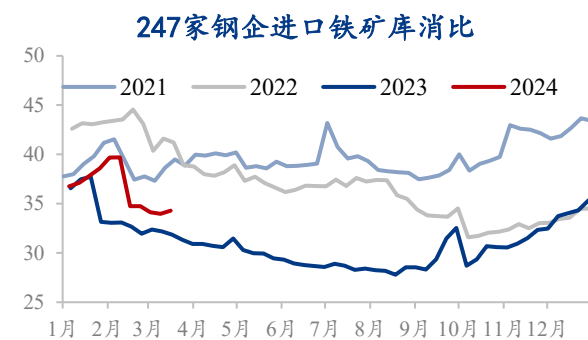
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



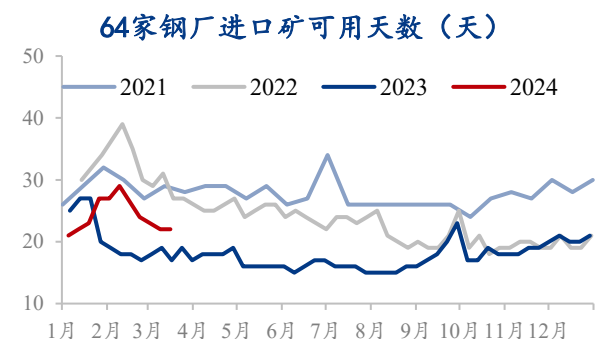
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



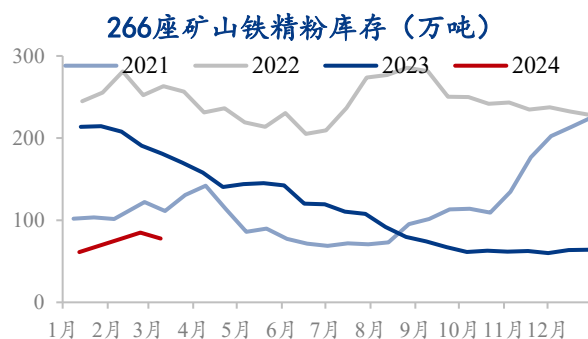
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 央行近日发布了2月金融统计数据报告，数据显示，社融前2个月累计新增8.06万亿元，创历史同期次高水平。前2个月累计新增贷款6.37万亿元，创历史同期次高水平。2月末，广义货币（M2）余额299.56万亿元，同比增长8.7%，增速与上月持平。
2. 3月16日，沙钢废钢价格下调50元/吨，具体废钢价格以2024-F7价格为准。
3. 3月15日，全国主港铁矿石成交63.80万吨，环比减7.4%；237家主流贸易商建筑钢材成交12.88万吨，环比增37.6%。
4. 上周，47个港口进口铁矿石库存总量14843.45万吨，环比增172.91万吨，47港日均疏港量313.82万吨，环比增4.64万吨。
5. 上周，247家钢厂高炉开工率76.15%，环比增加0.55%，同比减少6.14%；高炉炼铁产能利用率82.58%，环比减少0.53%，同比减少5.86%；钢厂盈利率21.21%，环比减少3.03%，同比减少36.37%；日均铁水产量220.82万吨，环比减少1.43万吨，同比减少16.76万吨。
6. 上周，全国87家独立电弧炉钢厂平均开工率68.82%，环比增加5.63个百分点，同比减少9.44个百分点。平均产能利用率51.60%，环比增加3.30个百分点，同比减少14.57个百分点。
7. 上周，全国钢厂进口铁矿石库存总量为9269.84万吨，环比增加9.86万吨。
8. 上周，全国16个港口进口焦煤库存为596.75万吨，减2.60万吨；18个港口焦炭库存为215.56万吨，增3.46万吨。

### 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。