

螺纹去库加快，铁矿发运再度 冲高

2024年4月1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：去库加快，表需回升

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3460 元/吨（周环比-170），上海热卷 4.75mm 汇总价 3680 元/吨（周环比-160），唐山钢坯 Q235 汇总价 3280 元/吨（周环比-130）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

4月钢材需求预期持续好转。3月份中国制造业采购经理指数为 50.8%，较上月上升 1.7 个百分点，连续 5 个月运行在 50%以下后，重回扩张区间。一线城市或将开启新一轮松绑潮；国务院总理李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。

基本面，螺纹产量偏低，去库幅度明显，表需保持回升，但同比低于去年水平；热卷产量增长较快，华南地区库存压力大，表需似已见顶；钢材出口情况尚可，暂未出现下滑趋势。整体钢材基本面继续改善，且有可能尚未见顶，但需求的强度弱于去年，对原料形成较大利空。

总结来看，4月钢材需求预期随着制造业指数企稳而向好，成材自身供需持续改善，理论上对价格有支撑，但由于

整体需求强度弱于去年，铁水产量偏低下原料呈现过剩态势。后期价格走势主要取决于清明节后成材去库和铁水复产情况。

铁矿石：发运再度冲高

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 102.8 美元/吨（周环比-7.85），日照港超特粉 598 元/吨（周环比-62），PB 粉 757 元/吨（周环比-69）。（数据来源：iFind, Mysteel）

核心观点

部分矿山将进入财年最后一个季度，前期发运低的矿山进入冲量期，本期发运和到港环比增幅明显。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3388.3 万吨，环比增加 476.2 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2811.1 万吨，环比增加 405.5 万吨。中国 47 港到港总量 2561.4 万吨，环比增加 118.1 万吨；45 港到港总量 2440.4 万吨，环比增加 90.8 万吨。

焦炭 7 轮下跌，铁水存复产动力，但目前复产进展较慢。247 家钢企日均铁水产量 221.31 万吨，环比微降 0.08 万吨；进口矿日耗 270.28 万吨，环比增 0.31 万吨。

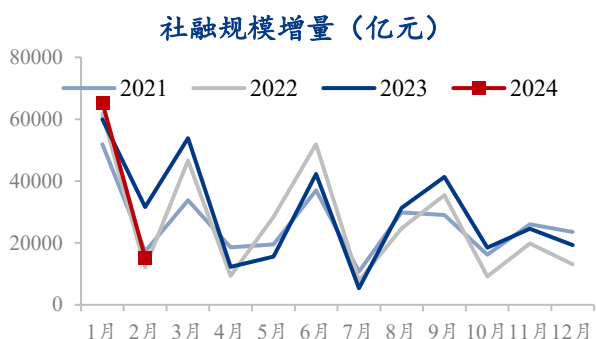
全国 45 个港口进口铁矿库存为 14431 万吨，环比增加 65.39 万吨；港口日均疏港量 289.88 万吨，环比降 6.02 万吨。247 家钢厂库存 9148.86 万吨，环比降 245.64 万吨。

总结来看，焦炭 7 轮下跌给钢矿让利，成材需求回升，铁水有一定复产预期。不过铁矿石供应比去年宽松，若按照钢联预计 4 月日均铁水仍低于 230 万吨，铁矿石估值理应下调。

一、宏观数据追踪

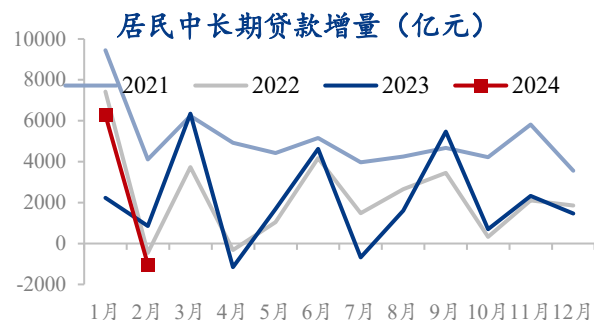
近日市场传闻提到中央银行要实施 QE，即通过在二级市场上购买国债的方式由中央银行投放大规模流动性。中国首席经济学家论坛理事长连平教授认为，这种可能性非常小。数据上看，今年以来国债净融资规模同比增幅较为明显，相对的专项债发行则偏慢。

图1. 社会融资规模



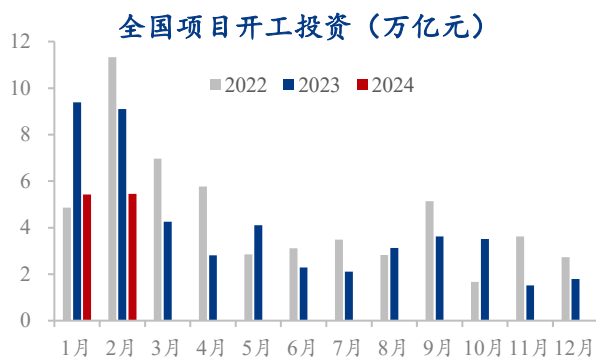
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



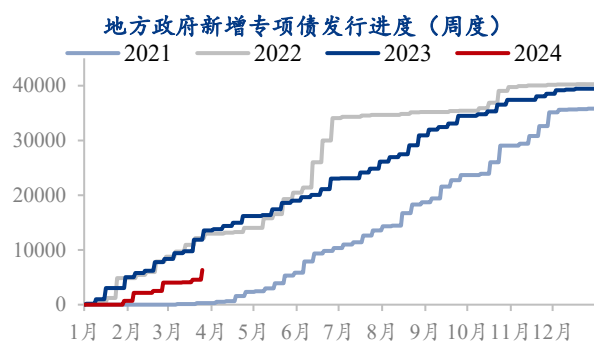
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



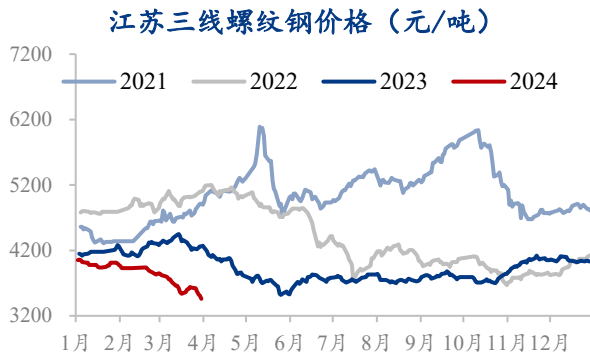
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

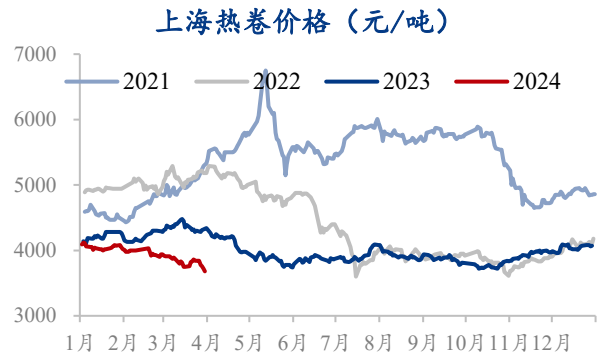
上周钢材价格再度向下，卷螺差大幅扩张。

图5. 螺纹钢现货价格



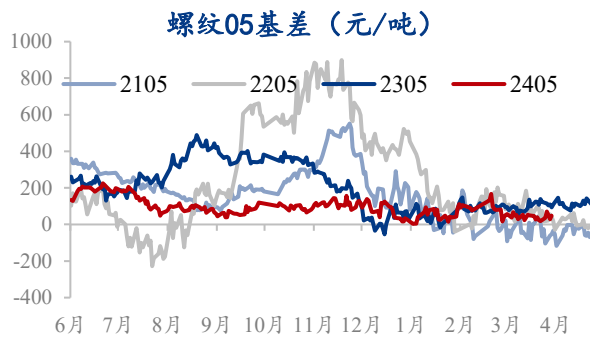
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

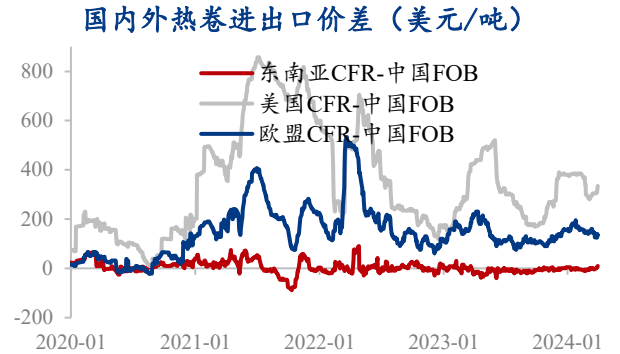
欧盟和美国热卷价格小幅上涨。

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

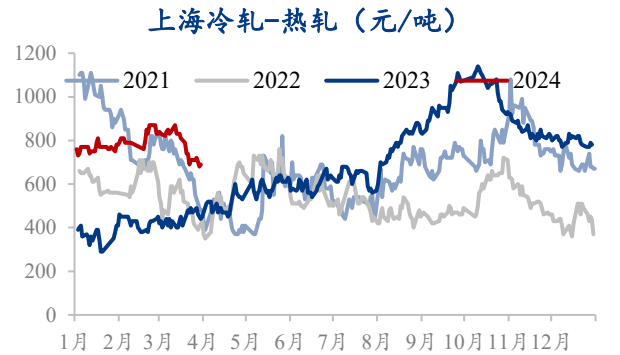
卷螺差大幅扩张。

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

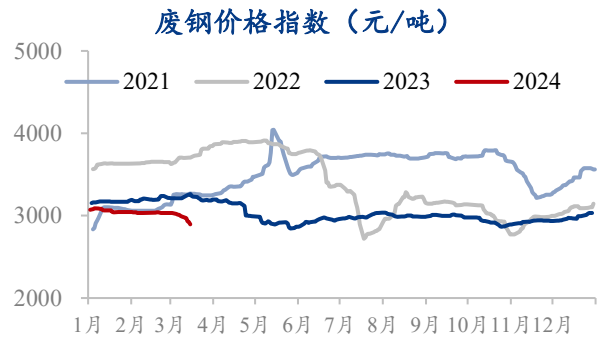
铁水复产不利，对原料形成较大利空，焦炭第七轮提降落地。

图13. 铁矿石价格指数



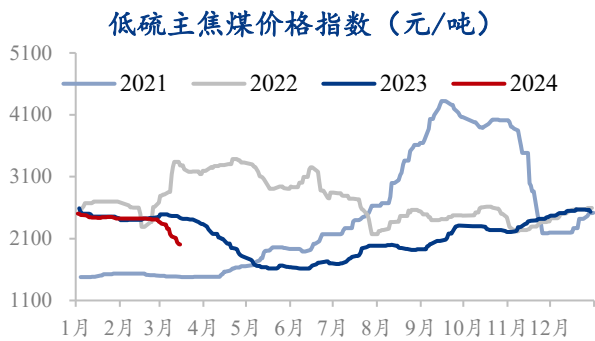
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



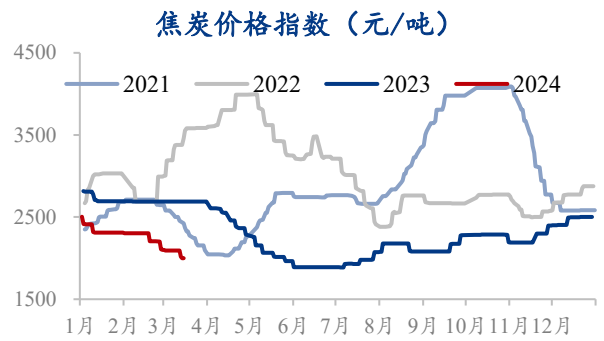
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



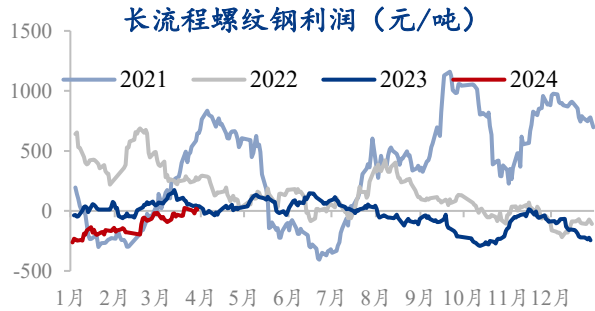
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



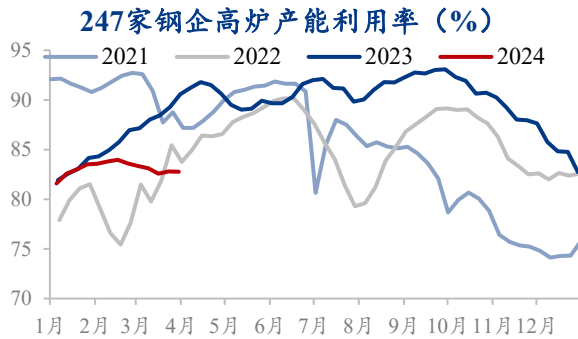
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

1.3 供应

高炉产能利用率变化不明显，钢联下调对4月铁水复产预期，预计铁水日均产量226万吨左右。品种上，由于卷螺差不断扩大，后期铁水将流向利润更好的板卷类。

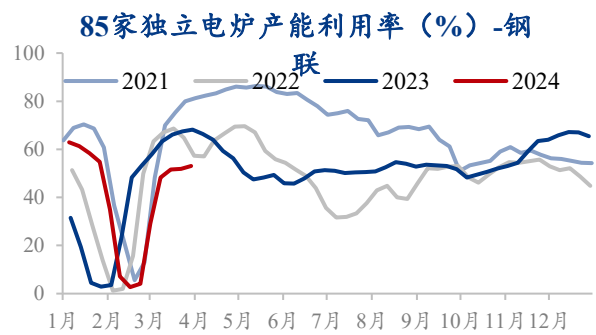
电炉产能利用率继续回升，不过废钢到货不太稳定。

图19. 高炉产能利用率



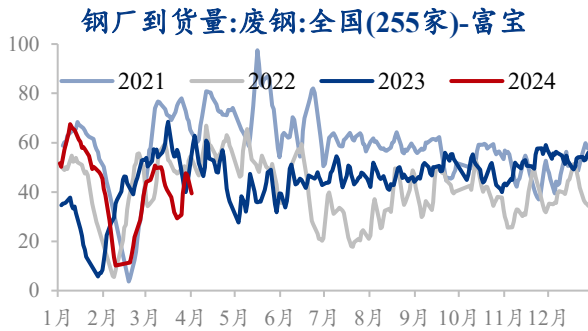
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



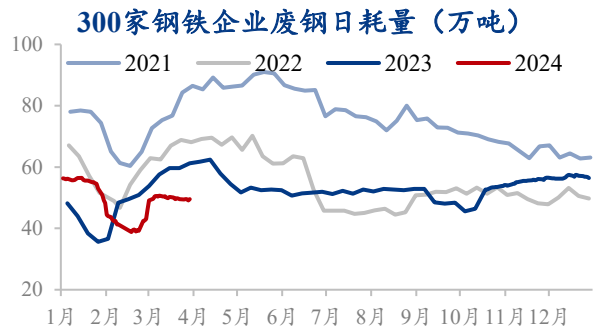
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



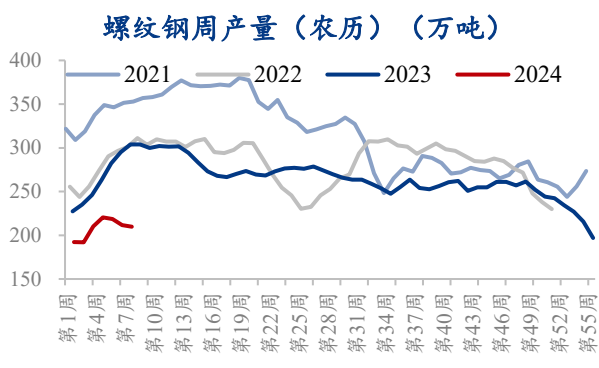
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图22. 钢厂废钢日耗量



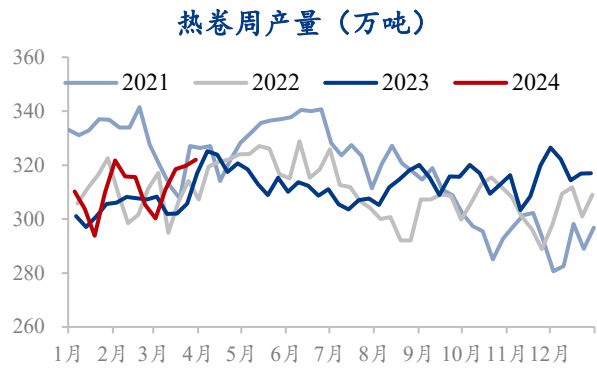
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

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

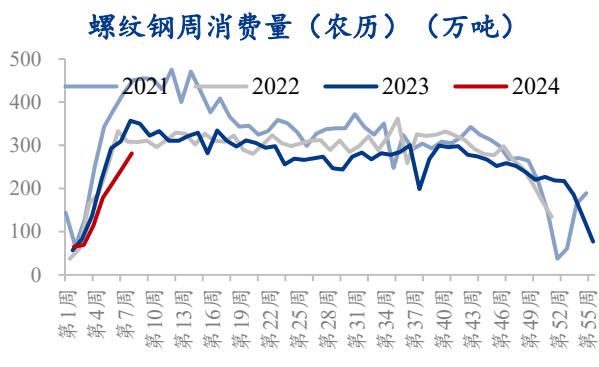
1.4 需求

需求端, 上周钢材表需回升幅度较大, 热卷表需或已见顶。

出口方面, 上周 SMM 32 港口钢材离港量环比回升, 一季度周均值同比增长 13%左右。

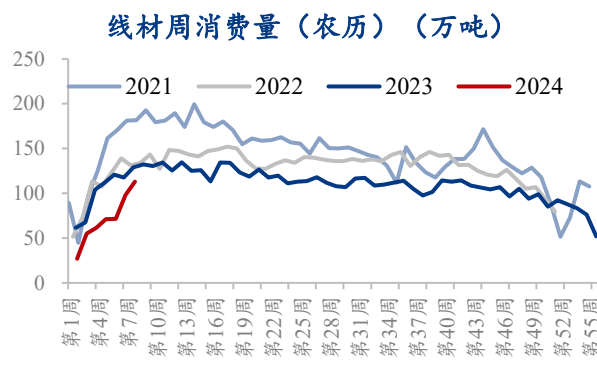
地产方面, 一线核心城市放宽限购, 国际评级机构再次下调了国内房企的评级。

图25. 螺纹表观消费



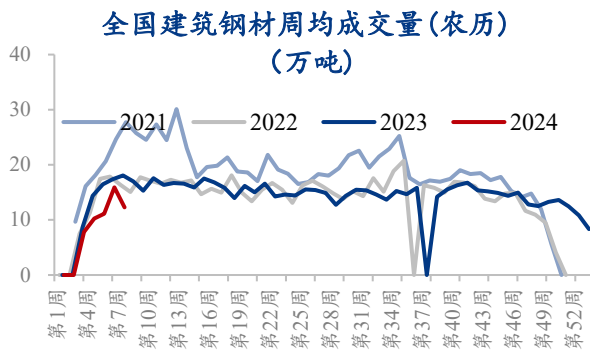
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



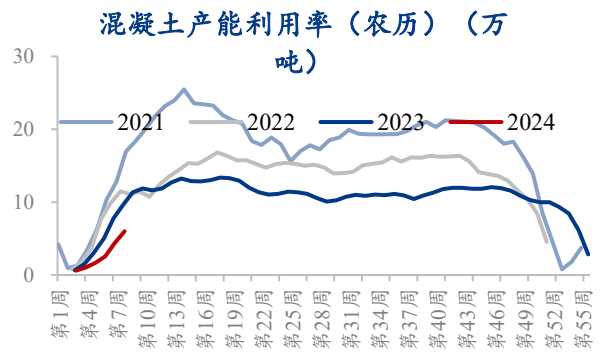
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



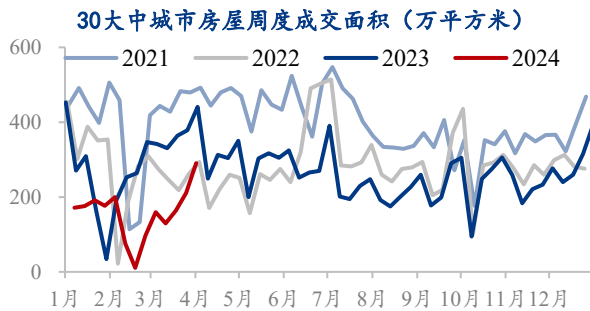
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



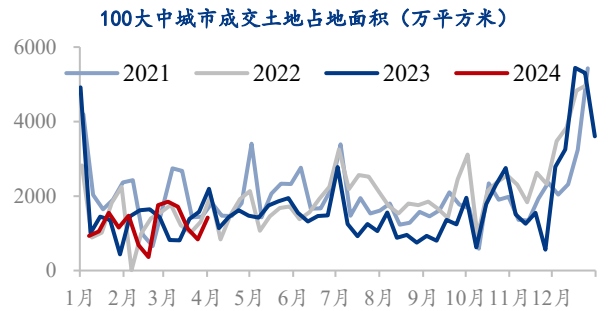
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



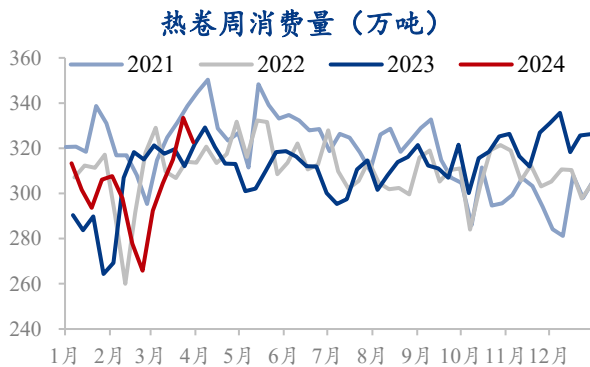
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



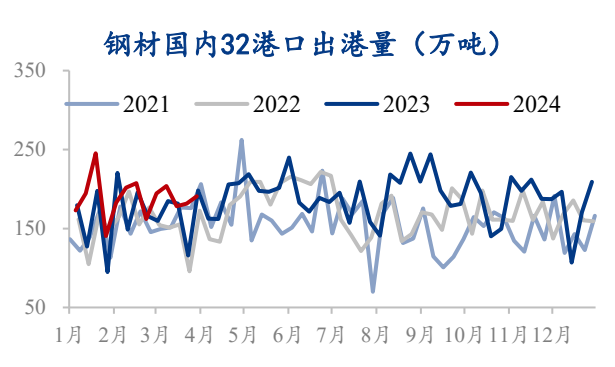
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



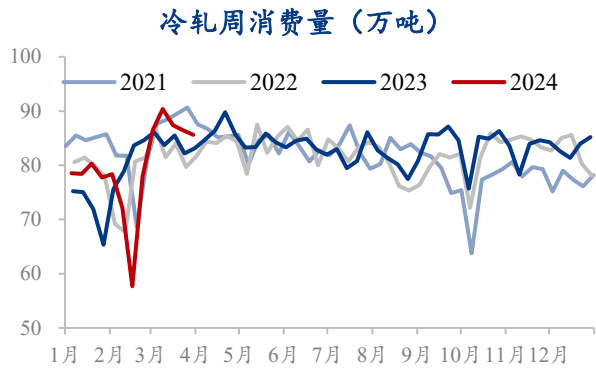
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 钢材国内 32 港口出港量



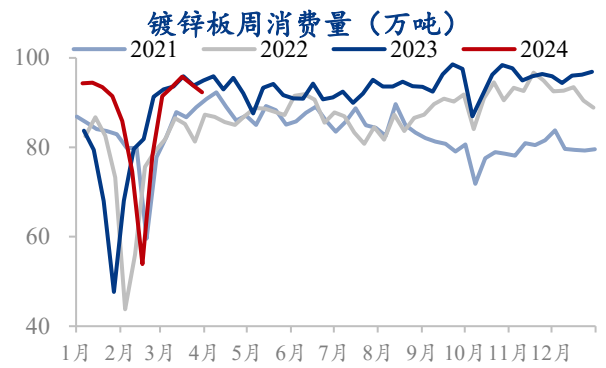
数据来源: SMM, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



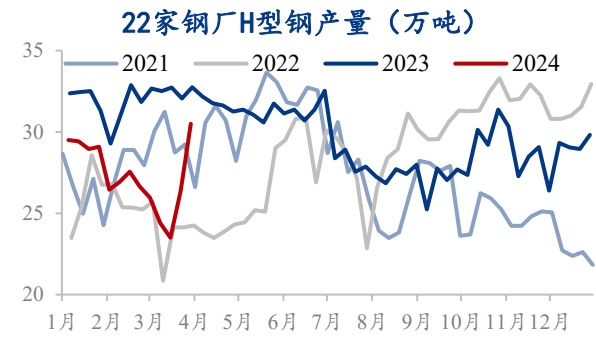
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



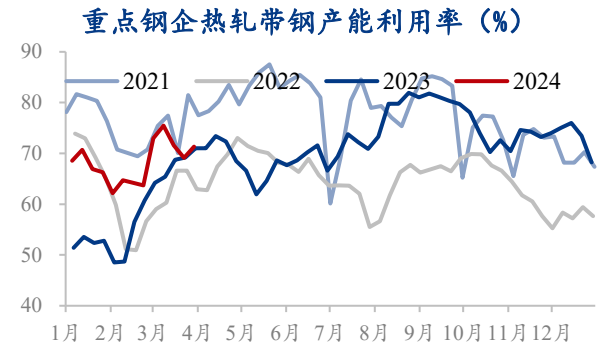
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

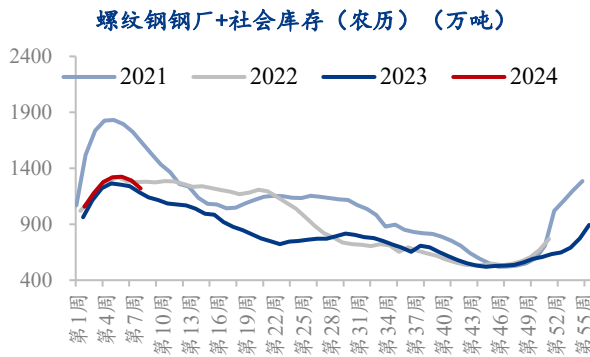


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.5 钢材和原料库存

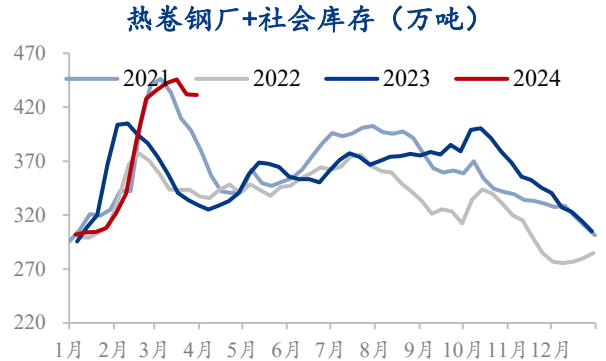
上周螺纹去库幅度较大, 原料则不同, 铁矿港口库存持续增加。

图37. 螺纹钢总库存



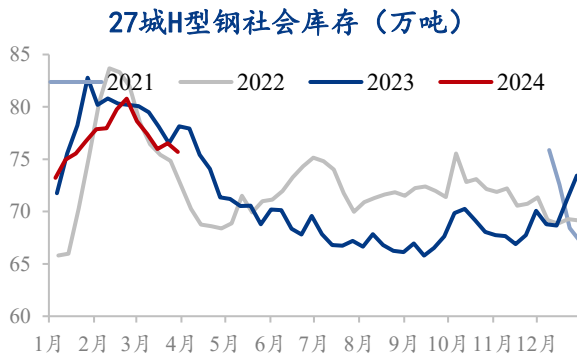
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



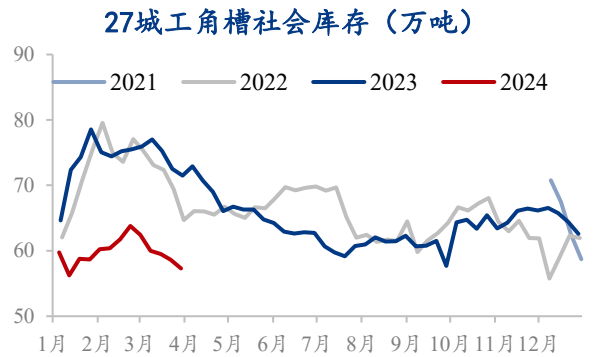
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



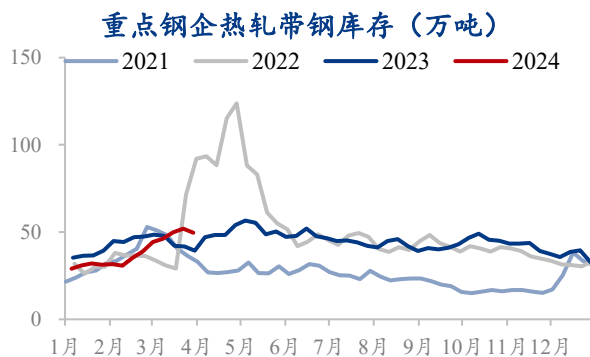
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



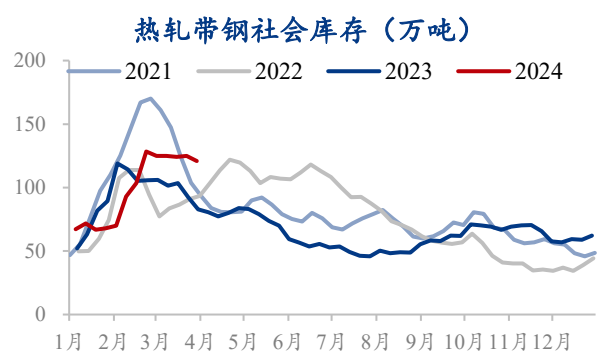
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



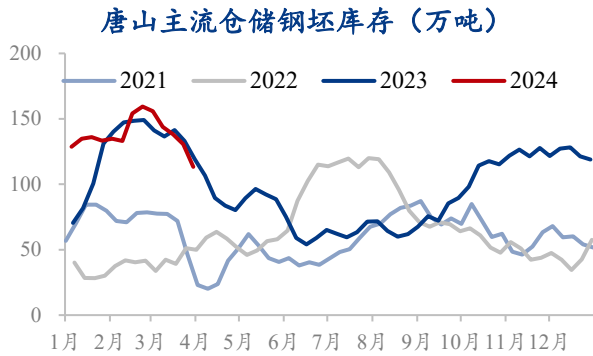
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



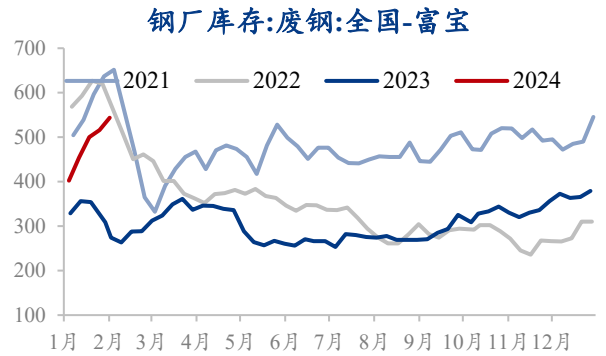
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



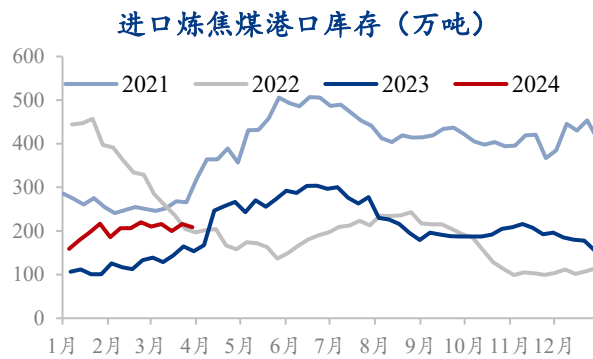
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



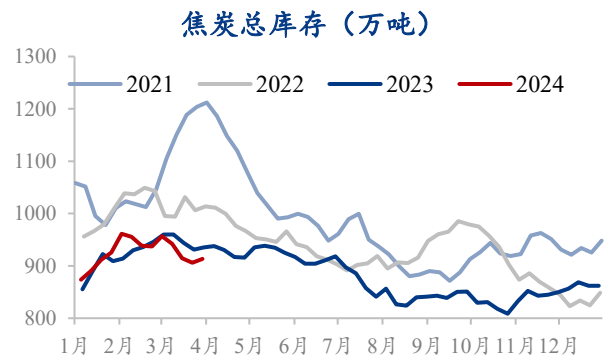
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

上周铁矿石价格下跌，同比处于近几年最低位。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



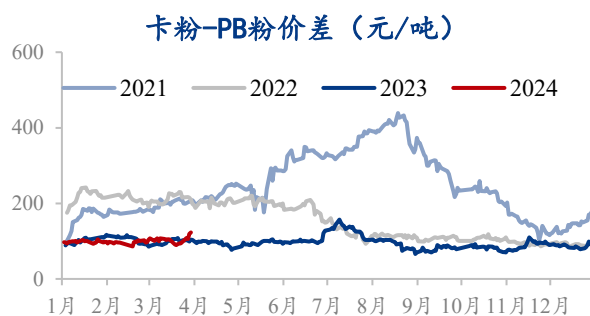
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



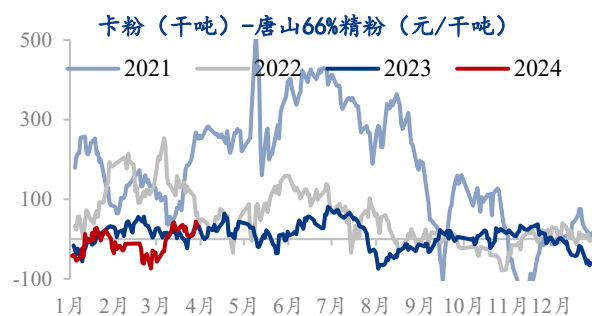
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



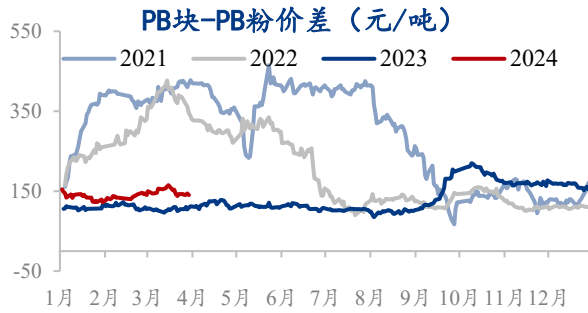
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



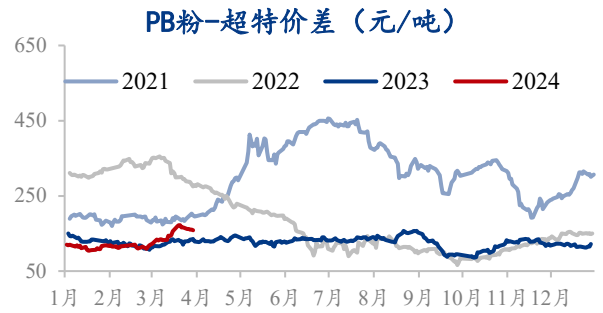
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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

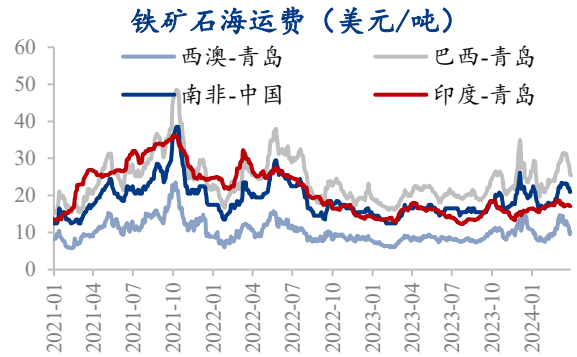
铁矿石海运费下跌。

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



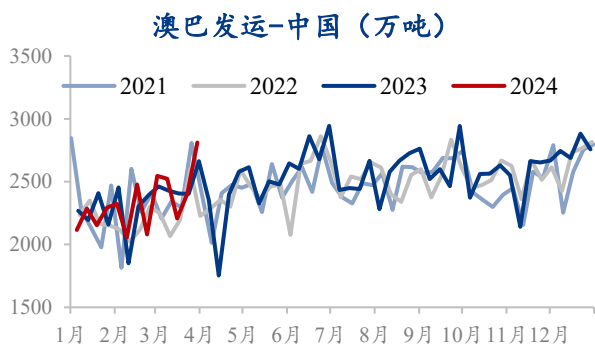
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.3 铁矿发运和到港量

部分矿山将进入财年最后一个季度, 前期发运低的矿山进入冲量期, 本期发运和到港环比增幅明显。据钢联数据, 全球铁矿石发运总量 3388.3 万吨, 环比增加 476.2 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2811.1 万吨, 环比增加 405.5 万吨。中国 47 港到港总量 2561.4 万吨, 环比增加 118.1 万吨; 45 港到港总量 2440.4 万吨, 环比增加 90.8 万吨。

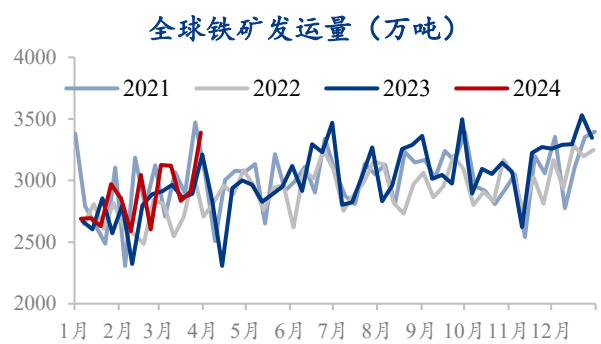
国产矿方面, 铁精粉产量同比明显高于去年, 据统计局, 1-2 月原矿累计产量 17586 万吨, 同比增长 14.4%, 根据钢联高频数据推测, 3 月国产矿同比会继续高增长。

图57. 澳巴发运量



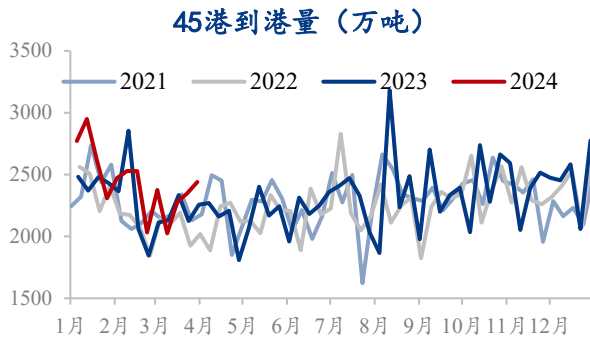
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



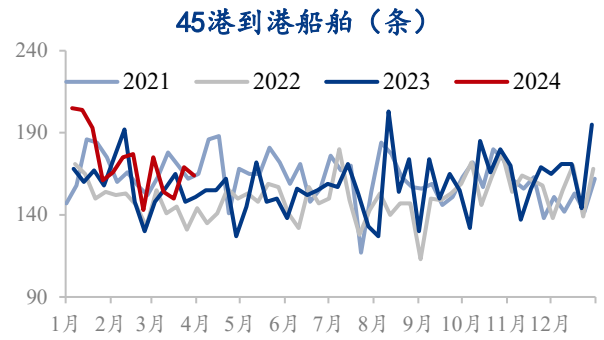
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



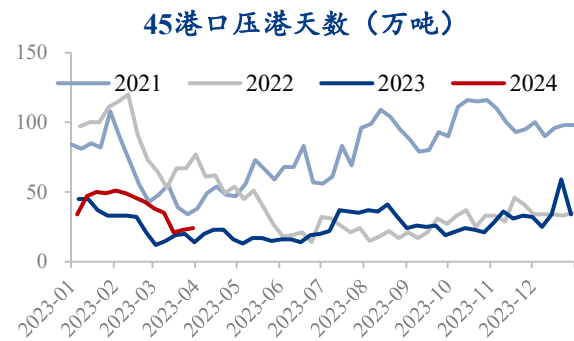
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



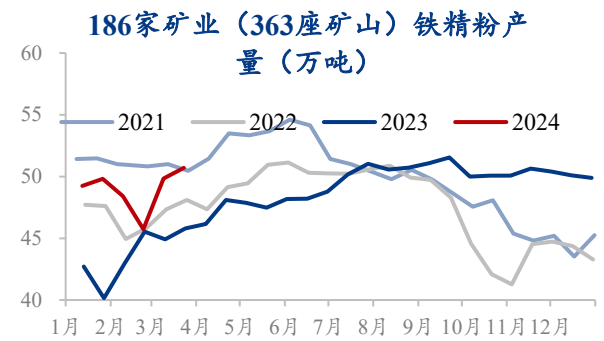
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

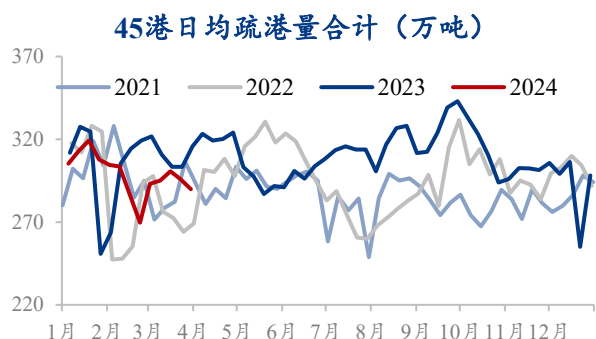


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 疏港和日均铁水产量

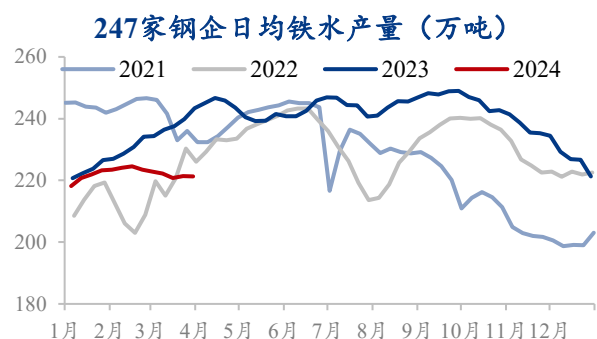
焦炭 7 轮下跌, 铁水存复产动力, 但目前复产进展较慢。247 家钢企日均铁水产量 221.31 万吨, 环比微降 0.08 万吨; 进口矿日耗 270.28 万吨, 环比增 0.31 万吨。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



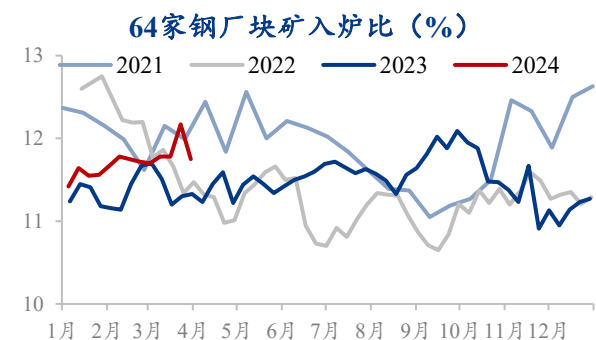
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



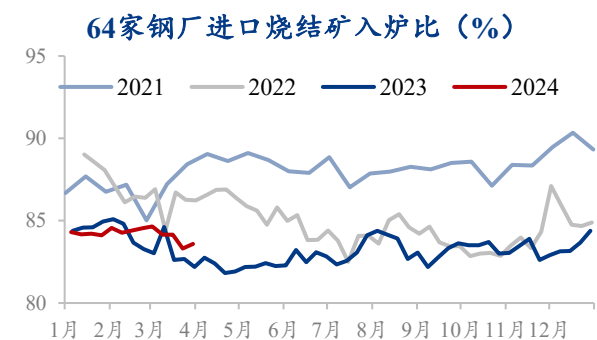
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



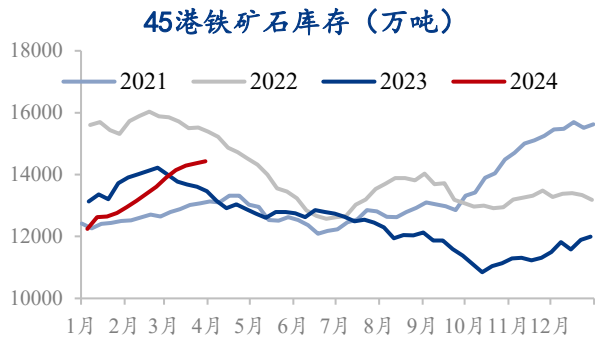
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5 铁矿库存

全国 45 个港口进口铁矿库存为 14431 万吨, 环比增加 65.39 万吨; 港口日均疏港量 289.88 万吨, 环比降 6.02 万吨。247 家钢厂库存 9148.86 万吨, 环比降 245.64 万吨。

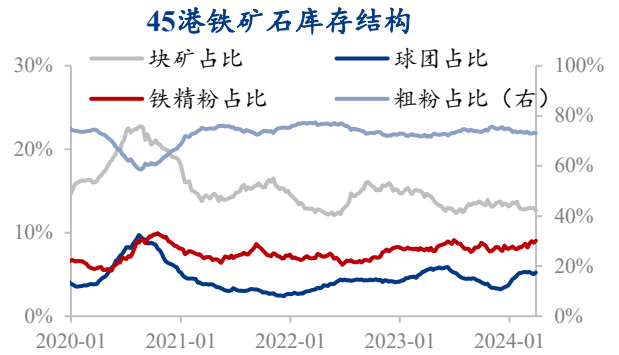
如果按照钢联预估的 4 月铁水复产, 结合发运端数据, 4 月港口有可能继续累库。

图67. 45 港铁矿库存



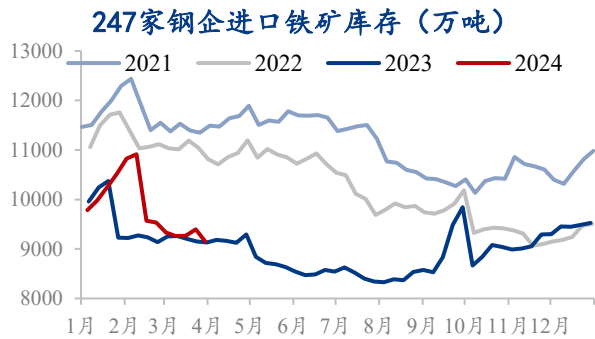
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



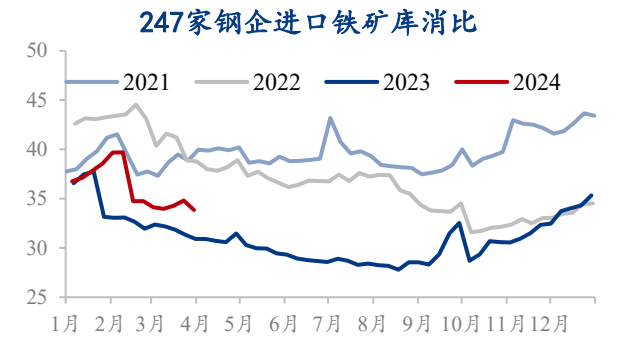
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



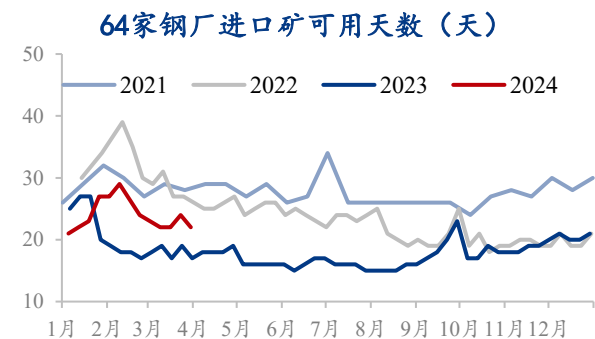
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



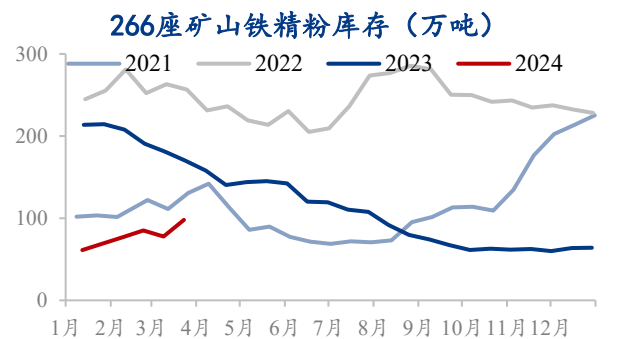
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 近日市场传闻提到中央银行要实施 QE，即通过在二级市场上购买国债的方式由中央银行投放大规模流动性。中国首席经济学家论坛理事长连平教授认为，这种可能性非常小。
2. 3 月份中国采购经理指数上周日公布。3 月份中国制造业采购经理指数为 50.8%，较上月上升 1.7 个百分点，连续 5 个月运行在 50% 以下后，重回扩张区间。3 月份，综合 PMI 产出指数为 52.7%，比上月上升 1.8 个百分点，表明我国企业生产经营活动扩张加快。
3. 日前有市场传闻称，上海即将实行按价格限购政策，一手房单价 10 万元/平方米以下且总价 1440 万元以下，二手房单价 8 万元/平方米以下且总价 1152 万以下住房将不再实行限购政策，不再审核购房者购房资格，政策最快将从 4 月 1 日起开始实行。对此传闻，上海市房产交易中心相关工作人员表示，目前上海限购政策并未调整，仍按原政策执行。
4. 3 月 29 日，全国主港铁矿石成交 71.80 万吨，环比减 9.2%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 12.22 万吨，环比减 15.2%。
5. 上周，247 家钢厂高炉开工率 76.6%，环比减少 0.3 个百分点，同比减少 7.27 个百分点；高炉炼铁产能利用率 82.76%，环比减少 0.03 个百分点，同比减少 7.8 个百分点。
6. 上周，全国 87 家独立电弧炉钢厂平均开工率 70.28%，环比减少 0.42 个百分点，同比减少 6.58 个百分点；平均产能利用率 53.06%，环比增加 1.18 个百分点，同比减少 15.12 个百分点。
7. 上周，全国 45 个港口进口铁矿库存为 14431.20 万吨，环比增 65.39 万吨；日均疏港量 289.88 万吨，降 6.02 万吨。
8. 上周，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9148.86 万吨，环比减少 245.64 万吨；样本钢厂的进口矿日耗为 270.28 万吨，环比增加 0.31 万吨，库存消费比 33.85，环比减少 0.95 天。

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。