

预期强于现实，黑色震荡运行

2024年5月27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：预期强于现实，板材库存压力较大

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3730 元/吨（周环比+70），上海热卷 4.75mm 汇总价 3870 元/吨（周环比+10），唐山钢坯 Q235 汇总价 3560 元/吨（周环比+60）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

宏观强预期提高了黑金估值，一方面贵金属和有色金属价格创新高；另一方面地产重磅政策“三箭齐发”，央行设立 3000 亿元保障性住房再贷款；下调首套和二套住房贷款比例；下调个人住房公积金贷款 0.25 个百分点。

上周四钢联口径，基本面数据略转弱，钢材表需环比下滑，去库放缓。其中螺纹产量继续增加，废钢用量大幅增加，电炉开工快速回升，表需环比下滑，去库放缓；热卷供需双高，需求强度主要靠出口来维持，但库存压力较大，尤其是其下游冷轧和镀锌板库存。据 SMM 统计，32 港口离港量 5 月周均值 228 万吨，属于年内最高，钢材出口大幅增加反映内需较弱。

总结来看，宏观强预期提高了黑金估值，钢材基本面暂无明显矛盾，但随着铁水继续增加，后期可能面临供应和库存压力，且出口大幅增加表明内供压力不断增加，预计后期先涨后跌。

铁矿石：发运高位，港口继续累库

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 120.55 美元/吨（周环比+2.55），日照港超特粉 735 元/吨（周环比+9），PB 粉 893 元/吨（周环比+8）。（数据来源：iFind, Mysteel）

核心观点

本期铁矿石发运大幅回升，到港环比下滑，不过同比仍处于历史高位，钢联预计下期铁矿石发运将延续增势。据钢联数据，本期全球铁矿石发运总量 3326.6 万吨，环比增加 257.9 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2749.7 万吨，环比增加 294.1 万吨。中国 47 港到港总量 2526 万吨，环比减少 502.6 万吨；45 港到港总量 2424 万吨，环比减少 423.1 万吨。

铁水产量逐渐接近去年同期水平，有上 240 万吨的可能性。247 家钢企日均铁水产量 236.8 万吨，环比持平；进口矿日耗 289 万吨，环比持平。

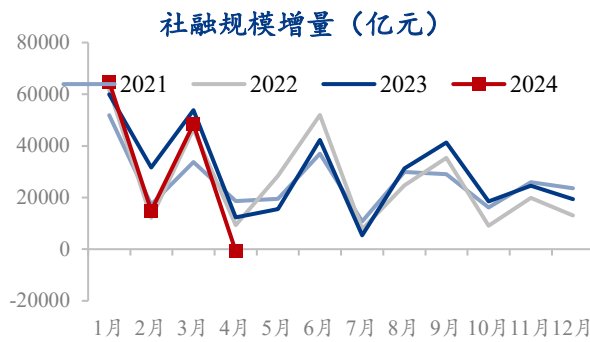
即使铁水后期达到 240 万吨，也难持久，长期看今年供大于求确定性较强，港口累库或超预期。上周四全国 45 个港口进口铁矿库存为 14855 万吨，环比增加 50 万吨；港口日均疏港量 299 万吨，环比下降 8 万吨。247 家钢厂库存 9339 万吨，环比增加 67 万吨。

总结来看，地产政策提振，铁水有上 240 万吨的可能，利好铁矿石需求。但从基本面对比来看，黑链中铁矿石供应和库存压力最大，后期可能会承压，趋势性的走势需要基本面矛盾进一步发酵。

一、宏观数据追踪

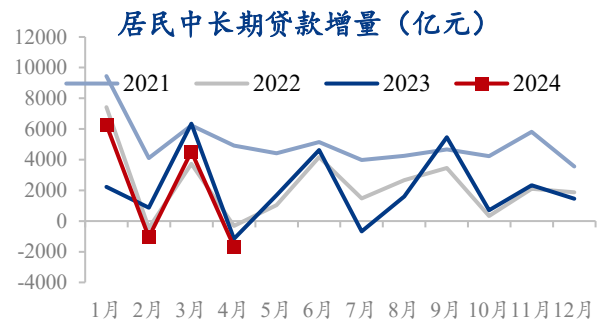
央行房贷新政出台满一周，多地火速跟进落实楼市新政。据不完全统计，目前，已有广东19个地市，湖北、云南、山西、甘肃、河北、陕西、宁夏、广西、重庆等省（区、市）宣布取消当地首套房和二套房贷款利率下限。

图1. 社会融资规模



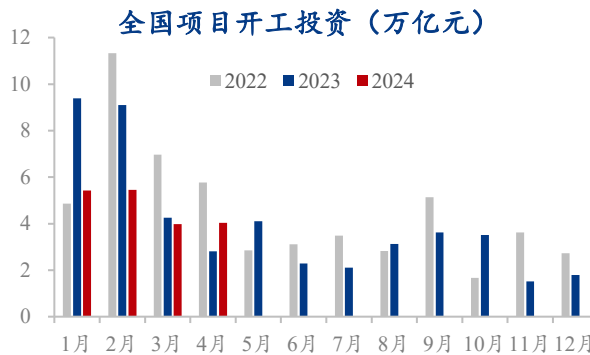
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



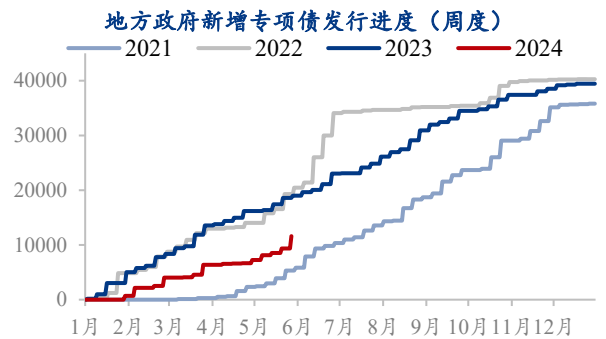
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



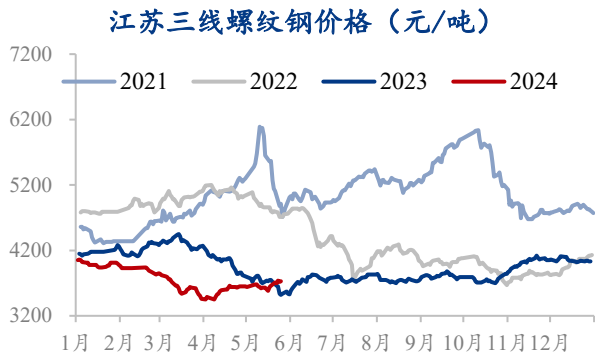
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

二、钢材高频数据跟踪

1.1. 期现价格价差

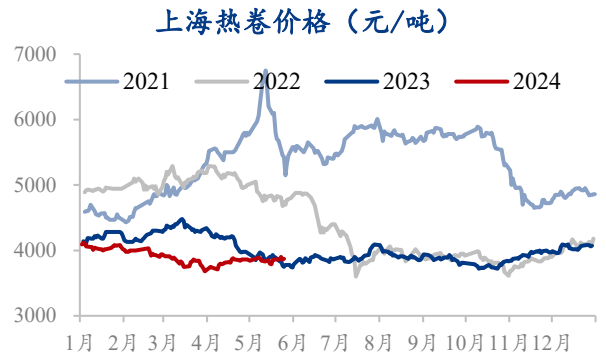
上周钢材价格偏强，黑色系期货均呈现近弱远强（Contango 结构）的态势。

图5. 螺纹钢现货价格



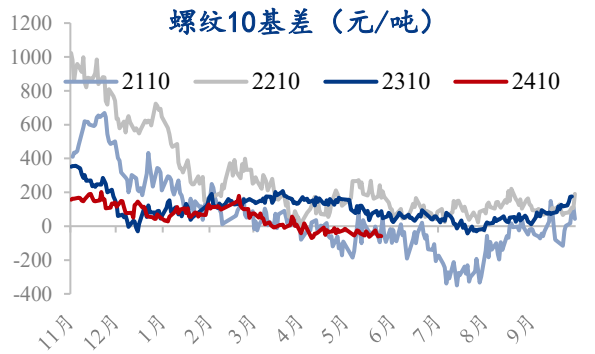
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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 10 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图8. 螺纹 10-01 月差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

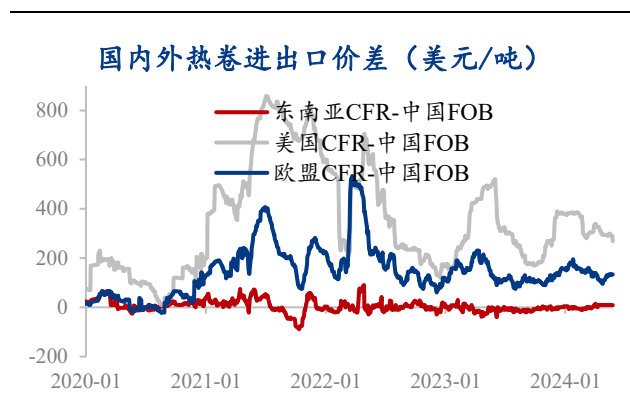
内外出口价差收窄，出口利润减少。

图9. 国际热卷价格对比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

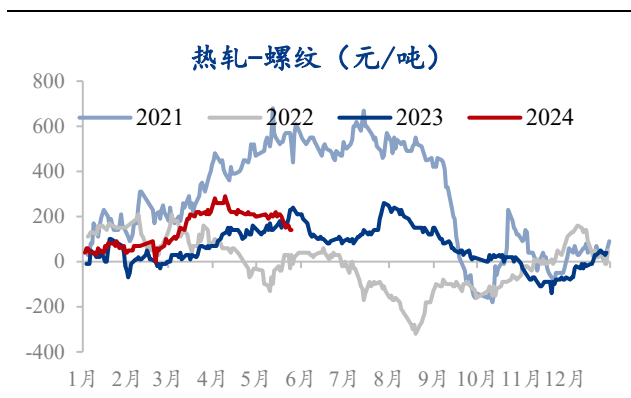
图10. 国内外热卷价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

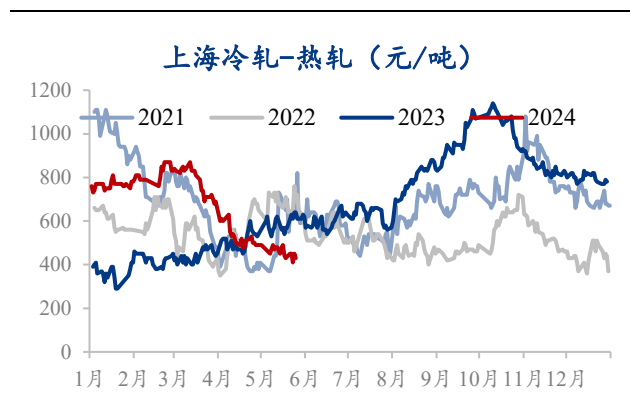
卷螺差继续收窄，冷轧、镀锌板库存压力较大，冷热价差大幅收窄。

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

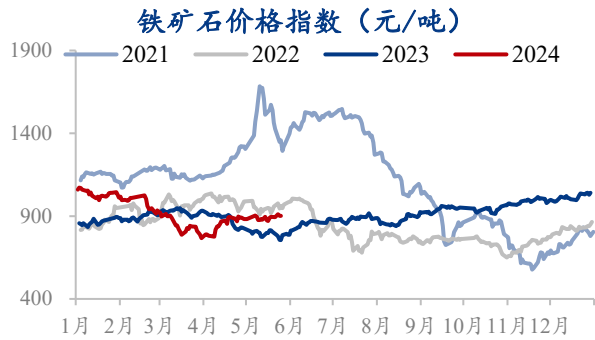


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.2. 成本利润

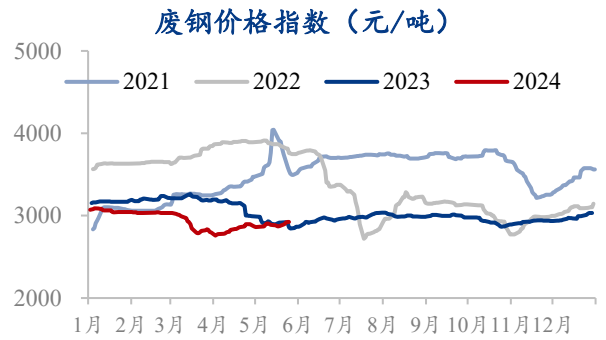
焦炭第一轮提降落地，第二轮较难；钢厂盈利率暂无明显变化。

图13. 铁矿石价格指数



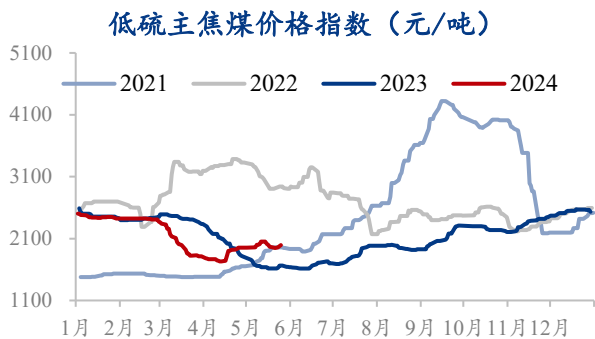
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



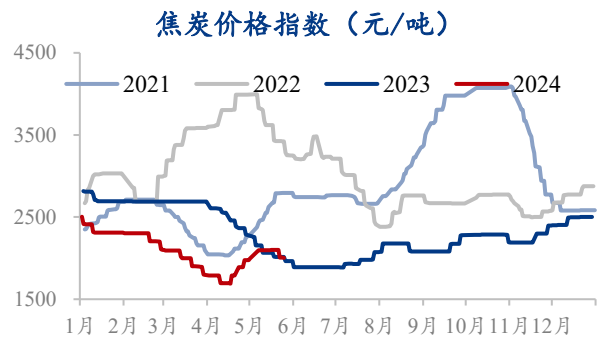
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



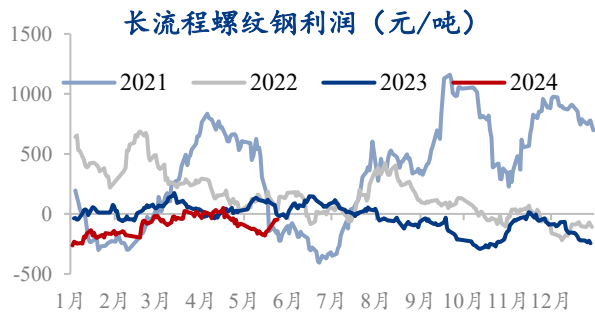
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

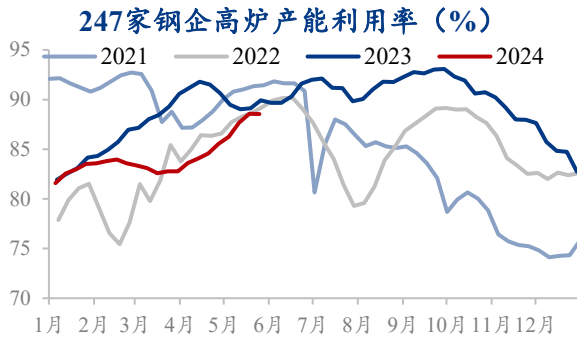


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

1.3. 供应

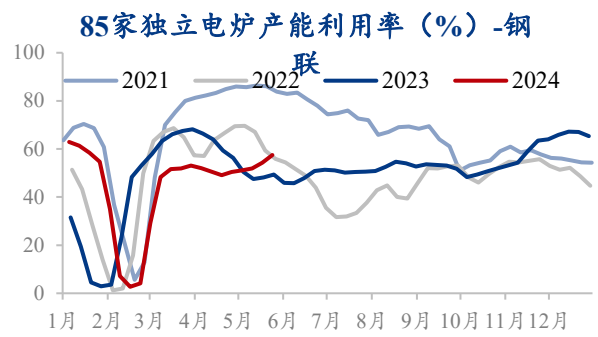
铁水产量已经贴近去年同期；废钢用量大幅增加，电炉开工快速回升，成材供应压力进一步增加。

图19. 高炉产能利用率



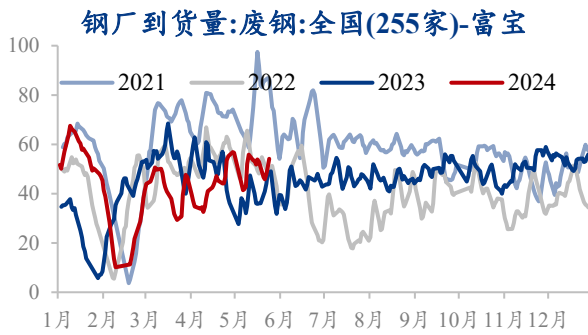
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



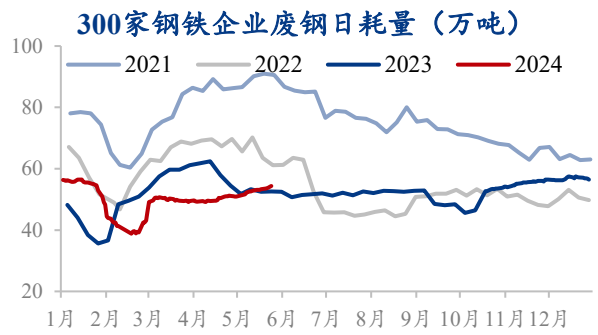
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



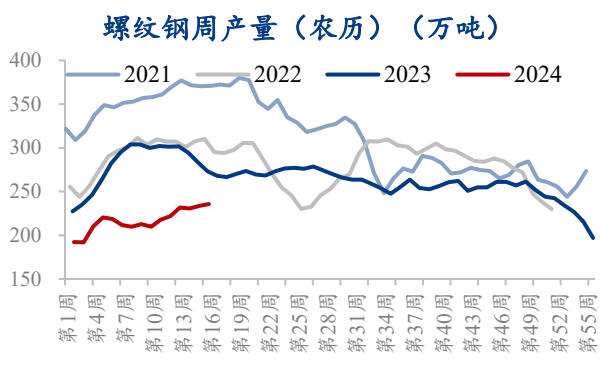
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图22. 钢厂废钢日耗量



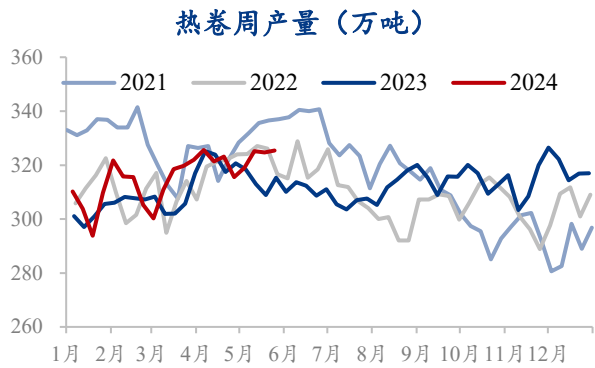
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

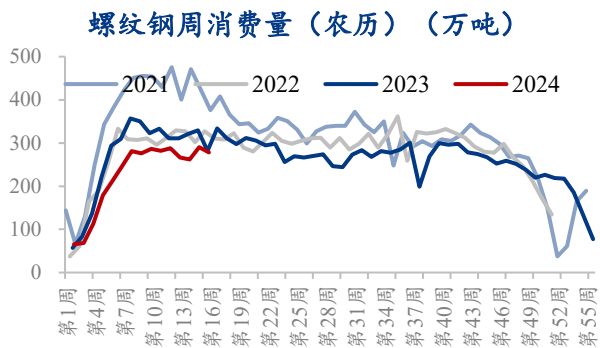


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.4. 需求

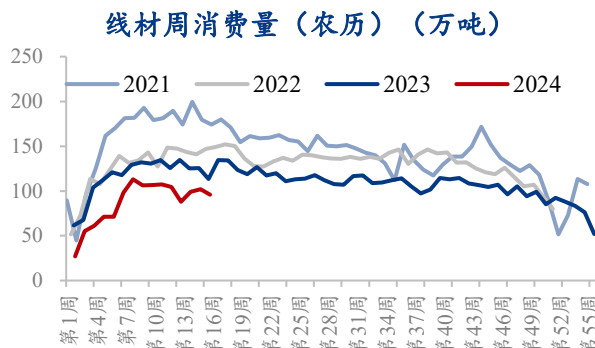
上周钢材表需环比略降；成材出口保持高位，据 SMM 统计，32 港口离港量 5 月周均值 228 万吨，属于年内最高，钢材出口大幅增加反映内需较弱。

图25. 螺纹表观消费



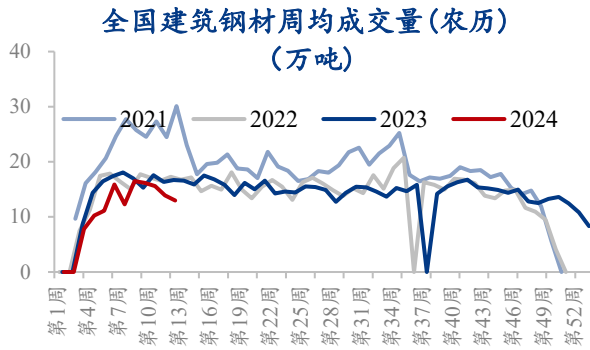
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

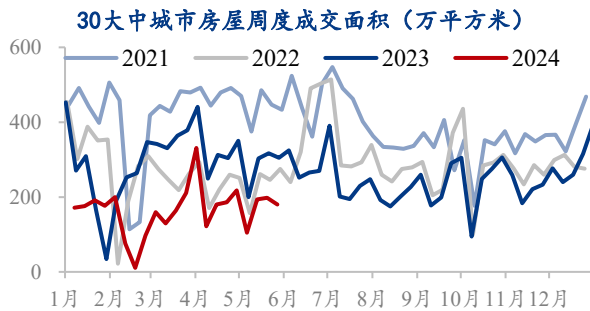
图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

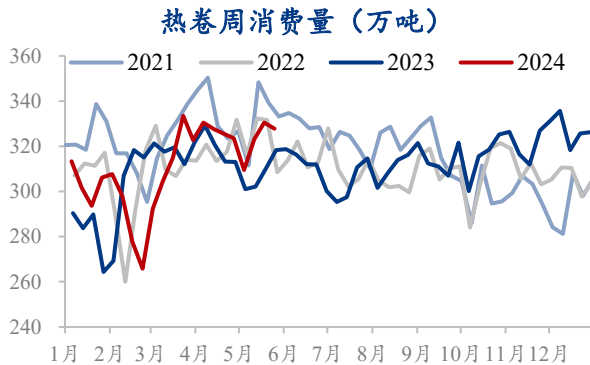
地产重磅政策出台以来, 成交改善并不明显。

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



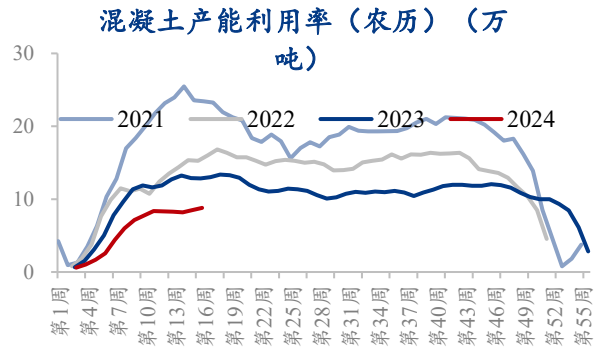
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



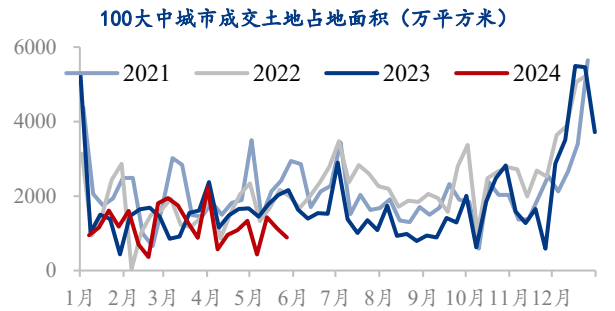
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



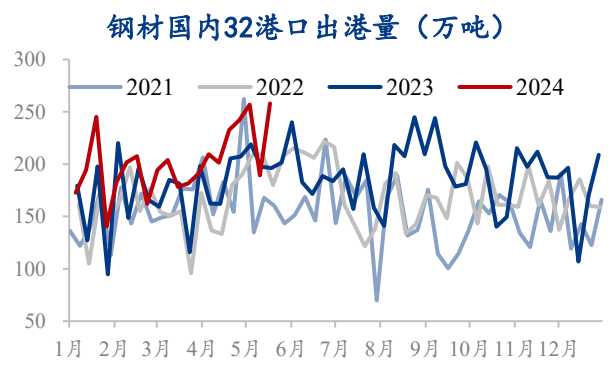
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图30. 100 大中城市土地成交面积



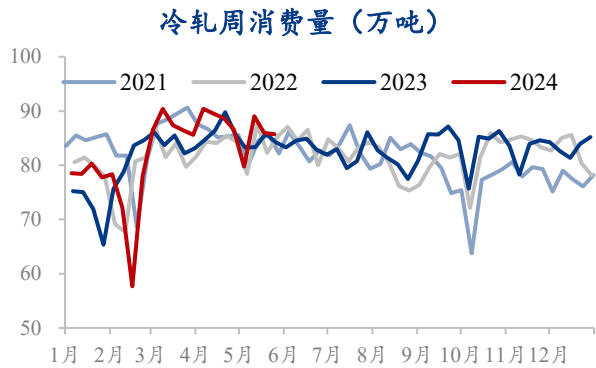
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图32. 钢材国内 32 港口出港量



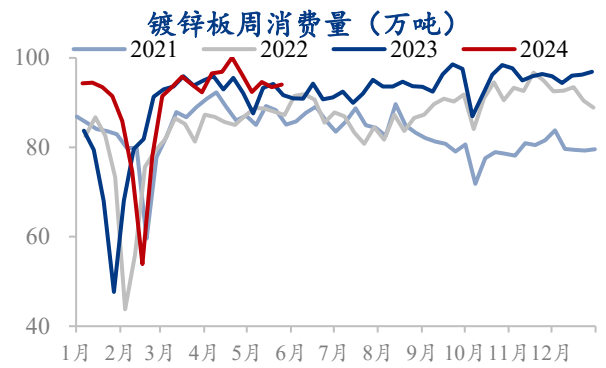
数据来源: SMM, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



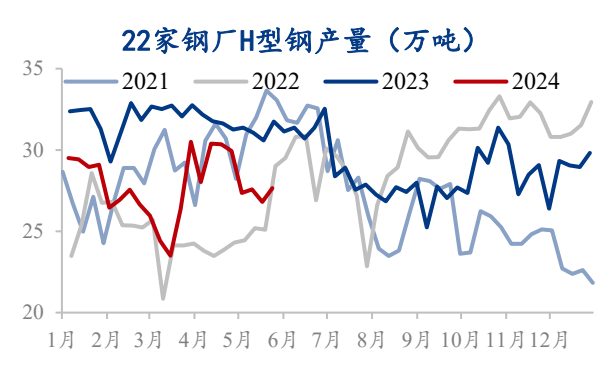
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



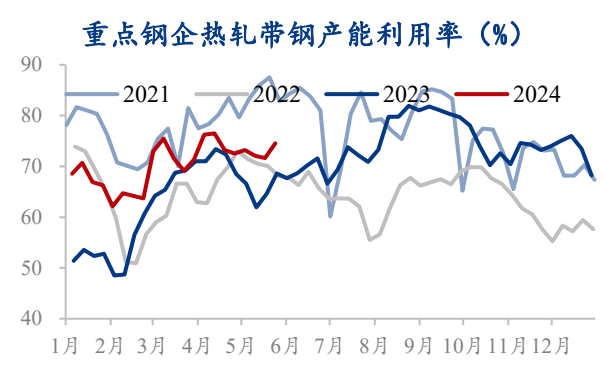
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

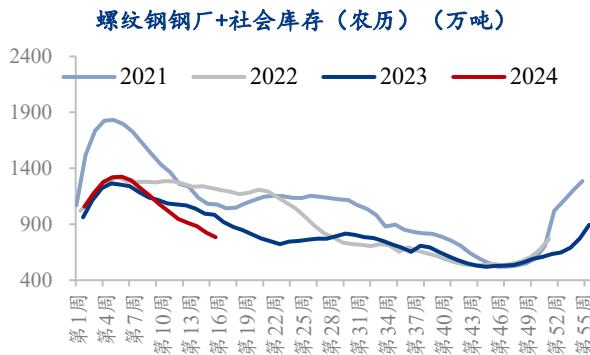


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.5. 钢材和原料库存

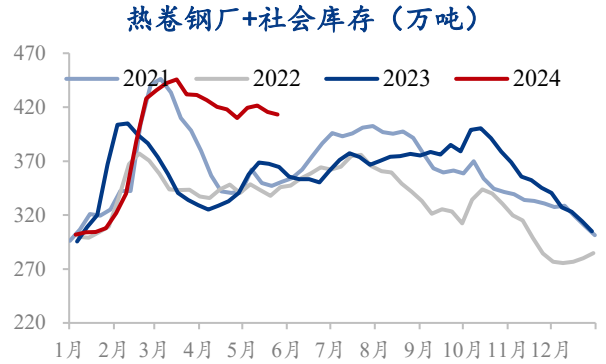
上周钢材去库速率稍放缓, 板材中冷镀板库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



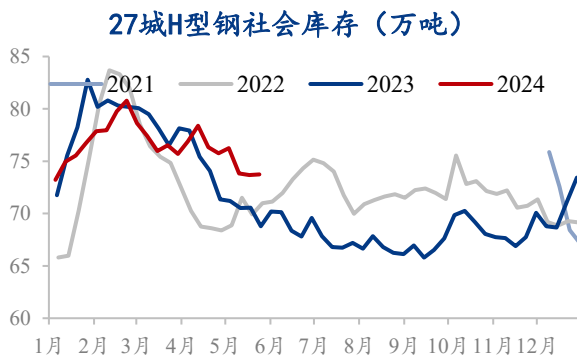
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



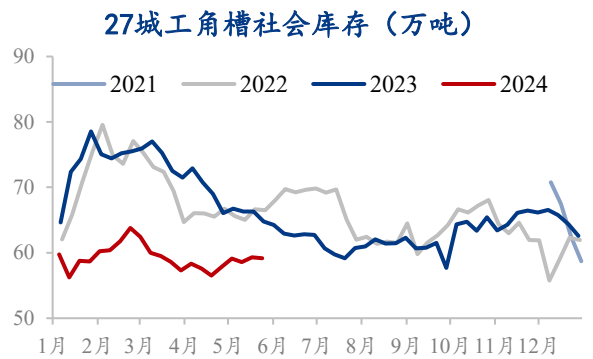
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



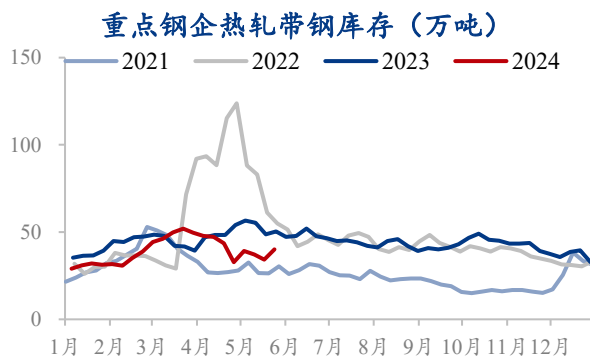
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



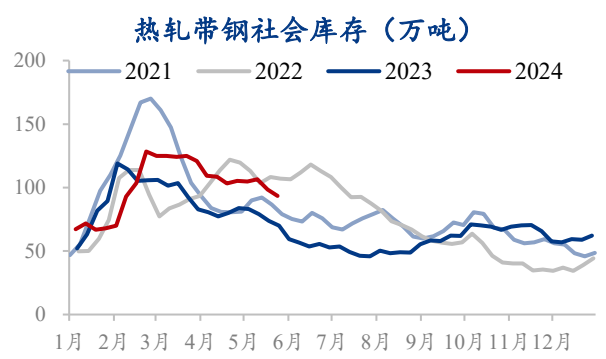
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



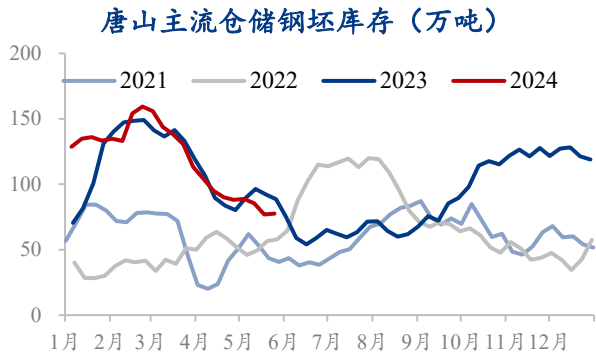
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



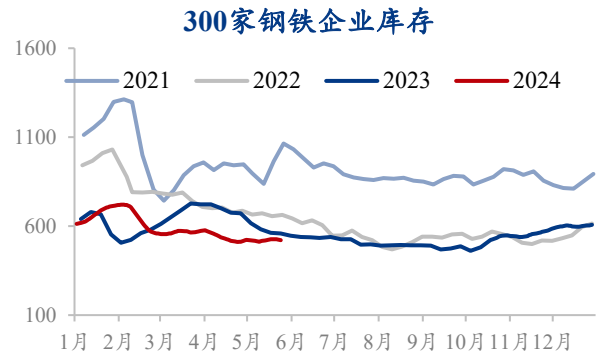
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



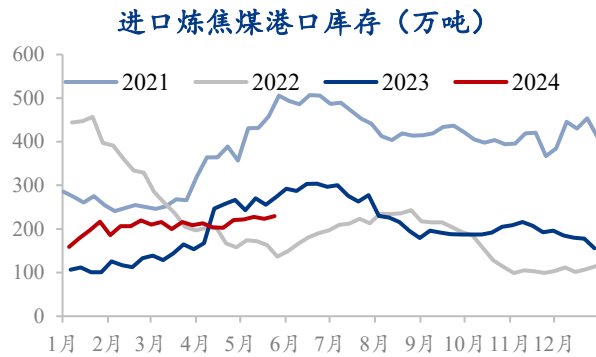
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



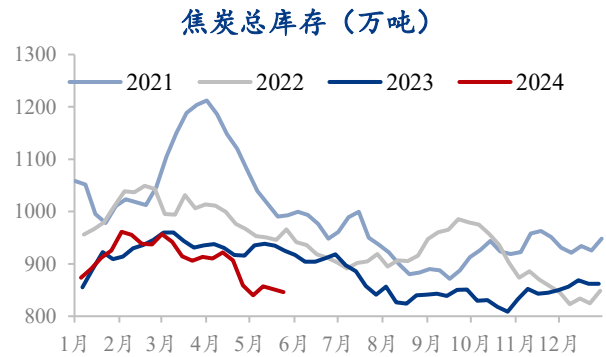
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁矿石偏强运行，9-1 价差大幅收窄近平水，期现基差也在收窄，有向 C 结构发展的趋势。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



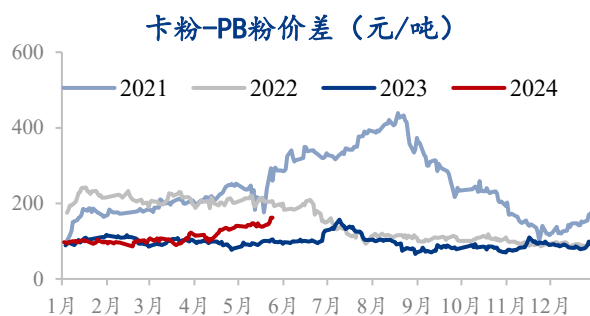
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



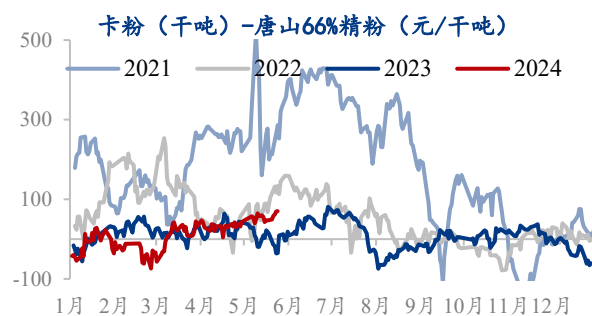
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



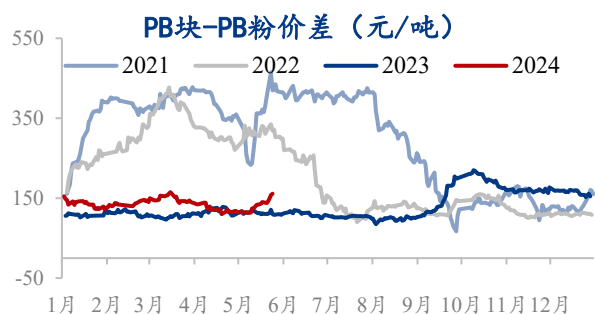
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



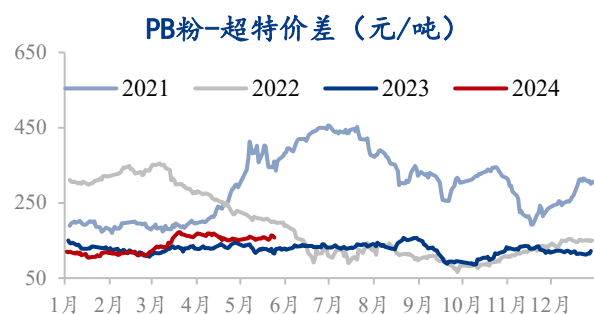
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图51. PB块-PB粉价差



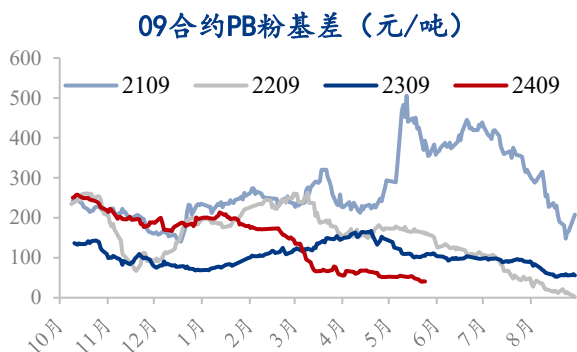
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图52. PB粉-超特价差



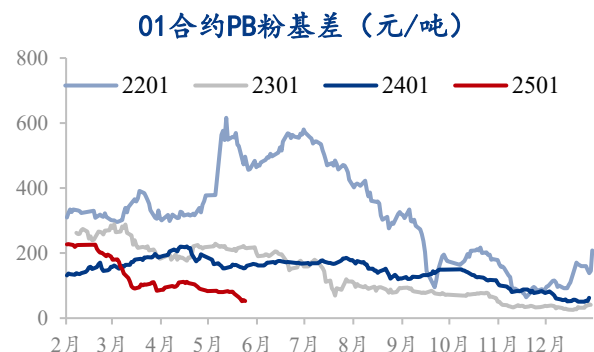
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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. 01 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

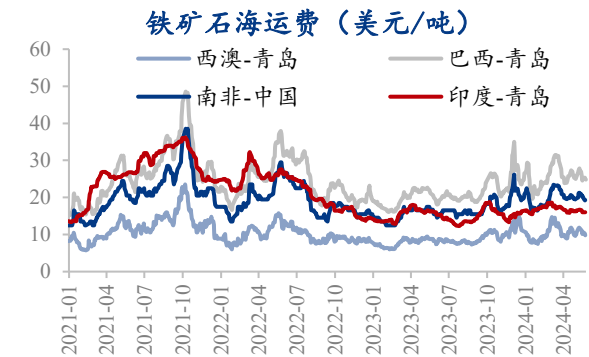
铁矿石海运费环比下跌。

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

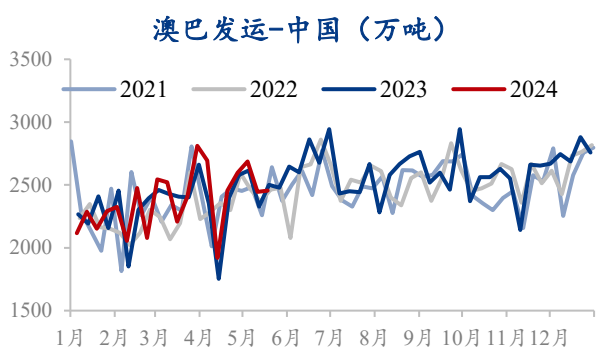


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.3. 铁矿发运和到港量

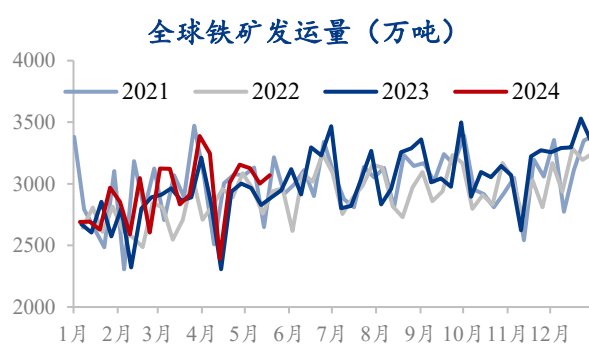
本期铁矿石发运大幅回升, 到港环比下滑, 不过同比仍处于历史高位, 钢联预计下期铁矿石发运将延续增势。据钢联数据, 本期全球铁矿石发运总量 3326.6 万吨, 环比增加 257.9 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2749.7 万吨, 环比增加 294.1 万吨。中国 47 港到港总量 2526 万吨, 环比减少 502.6 万吨; 45 港到港总量 2424 万吨, 环比减少 423.1 万吨。

图57. 澳巴发运量



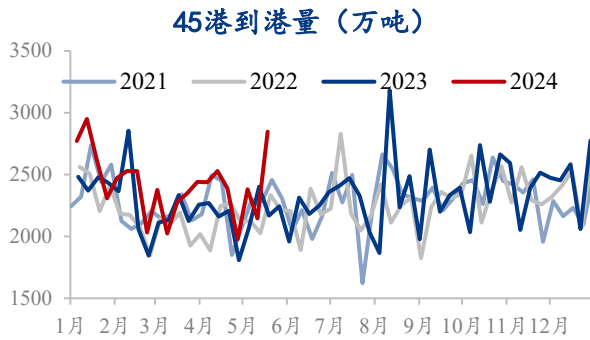
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



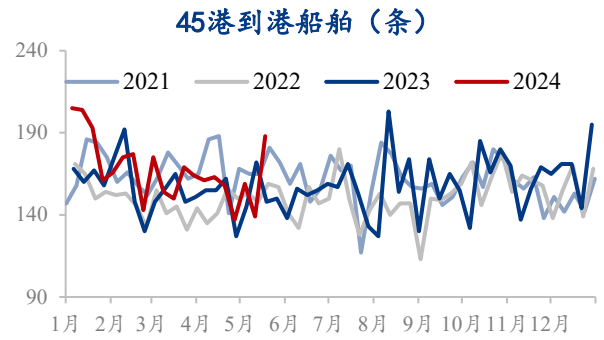
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



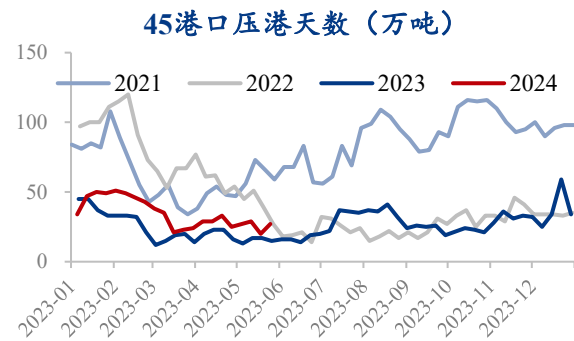
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



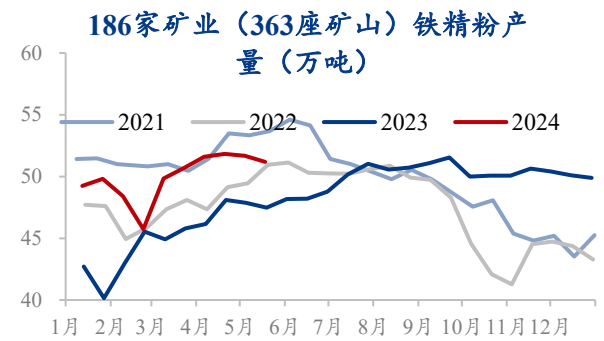
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

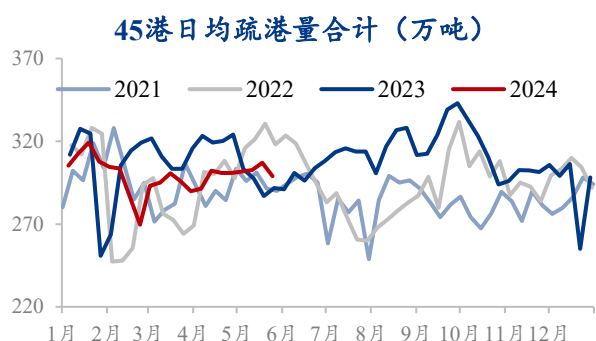


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4. 日均铁水产量

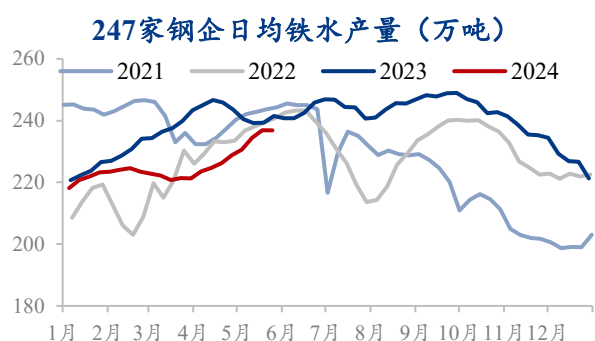
铁水产量逐渐接近去年同期水平, 有上 240 万吨的可能性。247 家钢企日均铁水产量 236.8 万吨, 环比持平; 进口矿日耗 289 万吨, 环比持平。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



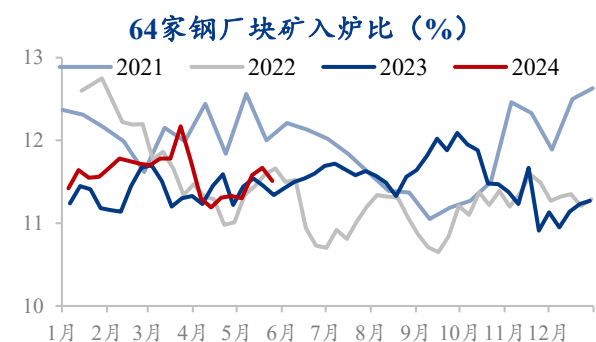
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



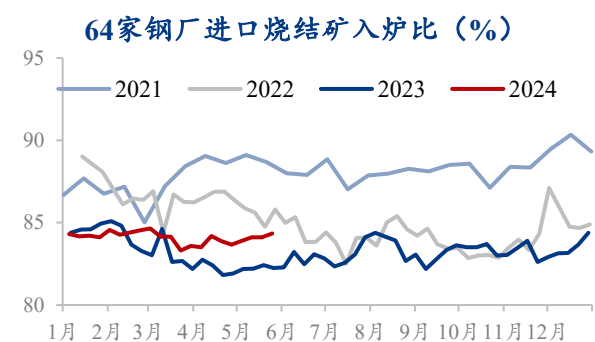
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

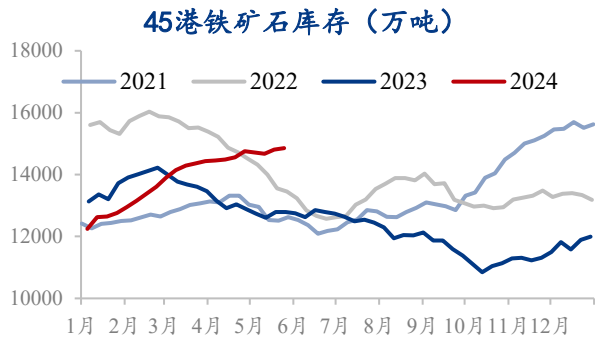


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5. 铁矿库存

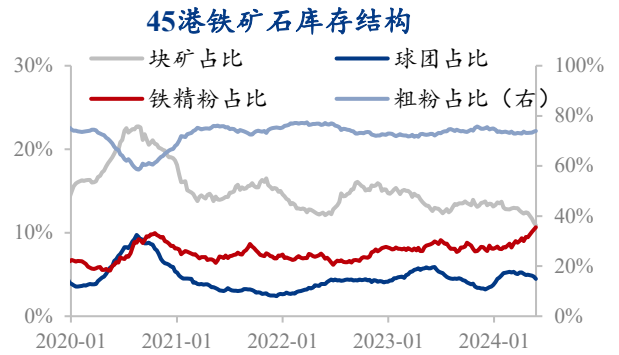
即使铁水后期达到 240 万吨, 也难持久, 长期看今年供大于求确定性较强, 港口累库或超预期。上周四全国 45 个港口进口铁矿库存为 14855 万吨, 环比增加 50 万吨; 港口日均疏港量 299 万吨, 环比下降 8 万吨。247 家钢厂库存 9339 万吨, 环比增加 67 万吨。

图67. 45 港铁矿库存



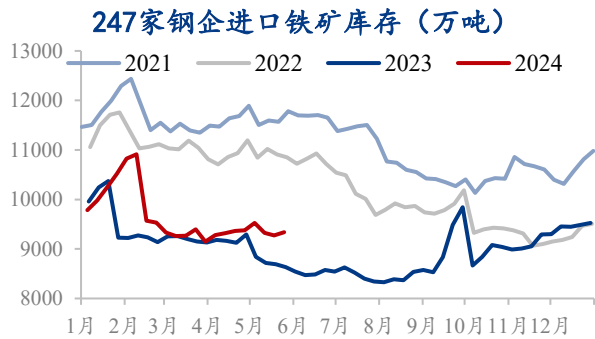
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



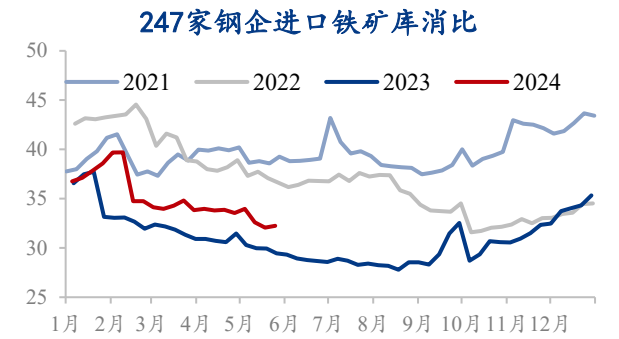
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



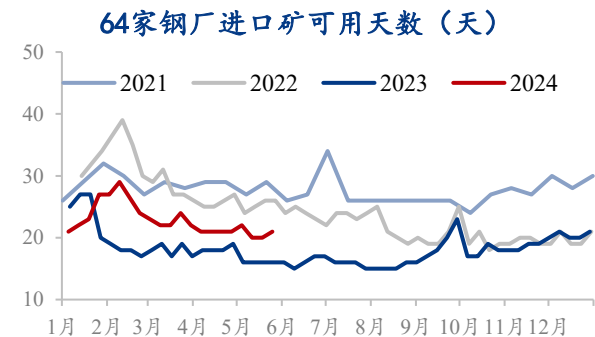
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



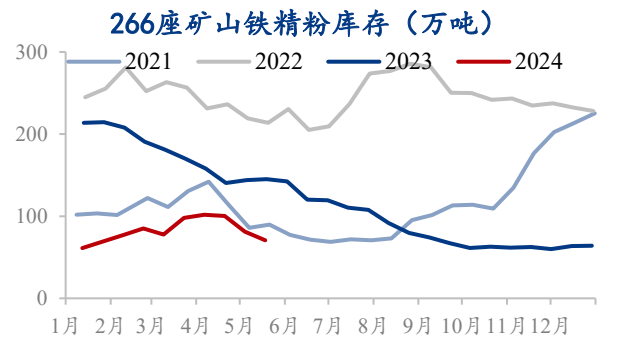
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 广东珠海、汕头、佛山、东莞、茂名等 19 城同步调整房贷政策，均下调首套房及二套房贷首付比例，取消房贷利率下限。同时，拥有 2 套及以上住房并已结清相应购房贷款的居民家庭，可以再次申请贷款。
2. 截至 5 月 23 日，我的钢铁 300 家钢厂废钢库存总量 522.14 万吨，周环比减少 2.6 万吨，降幅 0.5%；月环比增加 10.72 万吨，增幅 2.1%；年同比下降 36.14 万吨，降幅 6.47%。300 家钢厂废钢日消耗总量 54.14 万吨，周环比增加 0.99 万吨，增幅 1.86%。
3. 上周 Mysteel 废钢价格指数先跌后涨，周环比涨 1.42%。成品材表现强于废钢，螺废差、板废差双双扩大，钢厂利润好转。铁废差来看，本周铁废价差略有缩小，目前废钢较铁水成本倒挂 40 元/吨，废钢较铁水的性价比优势不明显。电炉厂方面，上周电弧炉开工率和产能利用率连续两周双增，产能利用率重回 50%以上。
4. 5 月 24 日，全国主港铁矿石成交 76.60 万吨，环比减 9.1%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.09 万吨，环比增 26.6%。
5. 近期全球铁矿石发运量远端供应止降转增，已连续 5 周维持在 3000 万吨以上，处于近 3 年同期高位。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3068.7 万吨，周环比增加 65.8 万吨；目前 5 月全球发运量周均值为 3066 万吨，环比 4 月增加 115 万吨，同比去年 5 月增加 159 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。