

海外衰退预期，螺纹抛压仍存

2024年8月5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：海外衰退预期，螺纹抛压仍存

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3230 元/吨（周环比+0），上海热卷 4.75mm 汇总价 3450 元/吨（周环比-50），唐山钢坯 Q235 汇总价 3140 元/吨（周环比-30）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

美东时间周五，疲弱的美国 7 月非农就业数据公布后，市场对经济衰退的担忧进一步加剧；全球制造业有下滑迹象，7 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 49.8，2023 年 11 月以来首次低于荣枯线；7 月美国 ISM 制造业指数 46.8，创 8 个月来最大萎缩；欧元区 7 月制造业 PMI 终值为 45.8。上周五国内小作文传将有特别国债资金支持“两新”以及央行将再次开展借券卖出。

周四钢联口径，五大材产量大幅下降，总库存小幅去化。其中螺纹因为新旧国标切换，产量下降较多，据 Mysteel 不完全统计，截至 7 月 31 日，共有 38 家钢厂相继启动了检修计划，初步计算，减产检修共计影响建筑钢材产量约 336 万吨。如果继续亏损，有可能导致铁水产量也下降。螺纹需求同样表现偏弱，淡季去库是相对利好。热卷产量高位下滑，库存有加速向上的趋势，基本面相对螺纹转弱。出口方面，据 SMM 统计，上周 32 港口出港明显回升，短期出口仍有

较强韧性，据悉今年占比最大出口地越南已经启动对我国热卷反倾销调查。

总结来看，交易所发布的交割通知符合市场预期，近月螺纹并无太强反弹驱动，远期螺纹估值偏低，随着产量、库存下降，预计金九银十价格有一定反弹空间；热卷则相对转弱，产量已经达到历史偏高位，库存呈现趋势性累积，叠加全球制造业走弱，卷螺差或将收窄。

铁矿石：铁水有减产负反馈可能

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 103.55 美元/吨（周环比+1.6），日照港超特粉 650 元/吨（周环比+22），PB 粉 792 元/吨（周环比+14）。（数据来源：iFind，Mysteel）

核心观点

铁矿石发运环比回升，澳矿减少、巴西矿大幅增加；到港符合季节性下滑，预计后几周会大幅回升。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3019.0 万吨，环比增加 108.9 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2487.6 万吨，环比增加 105.1 万吨。中国 47 港到港总量 1869.3 万吨，环比减少 703.4 万吨。

铁水产量维持高位，钢厂盈利率持续下滑。247 家钢企日均铁水产量 236.62 万吨，环比大幅下降近 3 万吨；进口矿日耗 290.9 万吨，环比降 2.84 万吨；钢厂盈利率降至 6.5%。

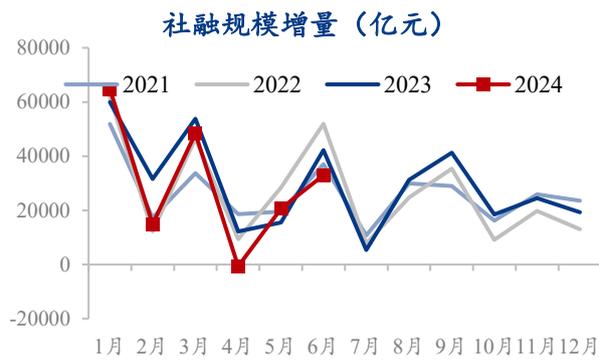
47 港总库存 15690 万吨，环比下降 157.6 万吨，压港船舶数增加 26 条；47 港口日均疏港量 313 万吨，环比降 22 万吨。247 家钢厂库存 9122.68 万吨，环比降 82 万吨。

总结来看，受螺纹降价去库以及热卷出口下滑拖累，铁水产量明显下滑。本周发运较低，港口尚能去库，下周到港逐渐回升，港口可能再度累库，并且钢厂盈利率过低，盘面有负反馈概率，预计后期螺矿比或扩张。

一、宏观数据追踪

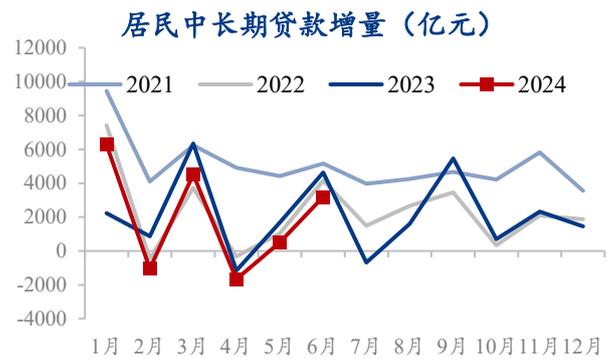
美东时间周五，疲弱的美国 7 月非农就业数据公布后，市场对经济衰退的担忧进一步加剧；全球制造业有下滑迹象，7 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 49.8，2023 年 11 月以来首次低于荣枯线；7 月美国 ISM 制造业指数 46.8，创 8 个月来最大萎缩；欧元区 7 月制造业 PMI 终值为 45.8。上周五国内小作文传将有特别国债资金支持“两新”以及央行将再次开展借券卖出。

图1. 社会融资规模



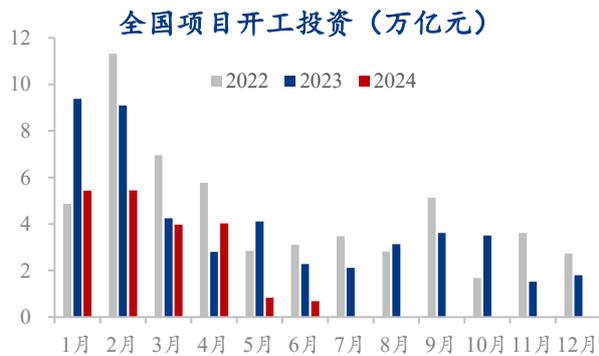
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



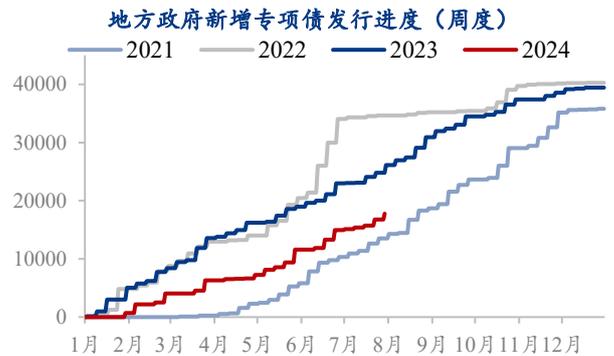
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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

上周螺纹企稳小幅反弹。

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

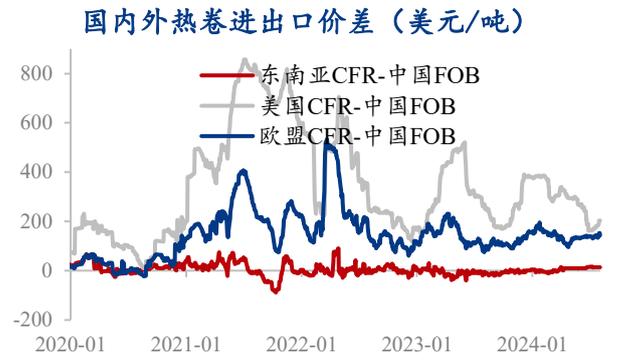
海外热卷价格偏弱走势，国内钢材价格跌幅较大，出口利润增加。

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

卷螺差有所收窄。

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

钢厂盈利大幅下降，焦炭第二轮提降落地。

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

螺纹减产幅度继续扩大，电炉和高炉产能利用率均下降。据 Mysteel 不完全统计，截至 7 月 31 日，共有 38 家钢厂相继启动了检修计划，初步计算，减产检修共计影响建筑钢材产量约 336 万吨。

图19. 高炉产能利用率



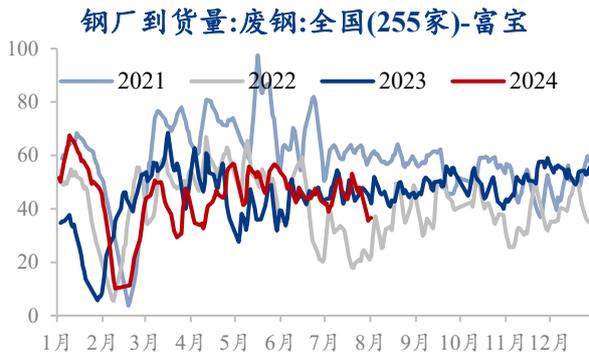
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



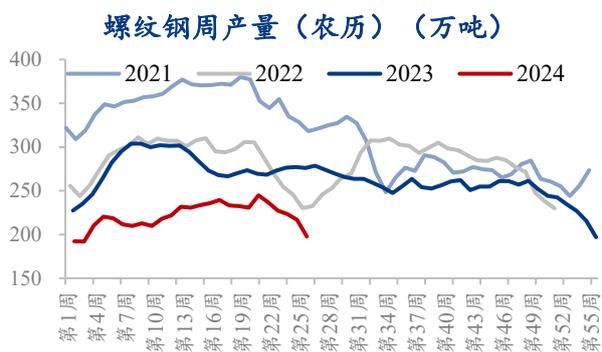
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

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

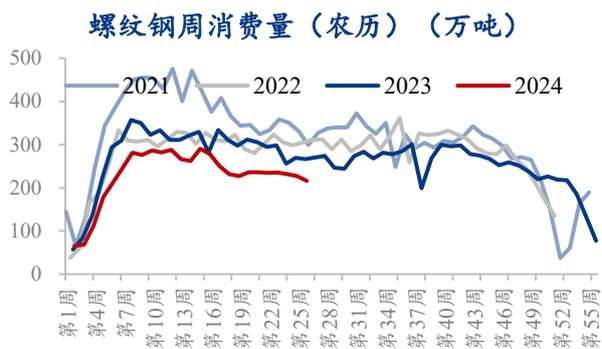


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.4. 需求

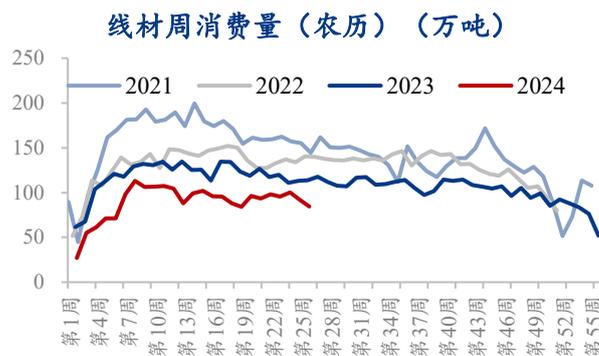
近几周螺纹需求持稳, 但房屋销售冲高回落、专项债发行用途问题, 需求预期较弱。
热卷需求仍处于高位, 上周钢材出港量回升。

图25. 螺纹表观消费



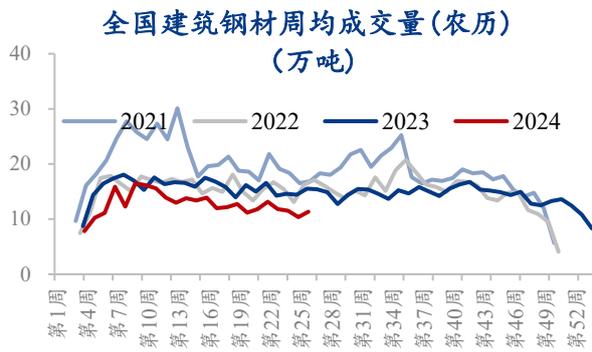
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

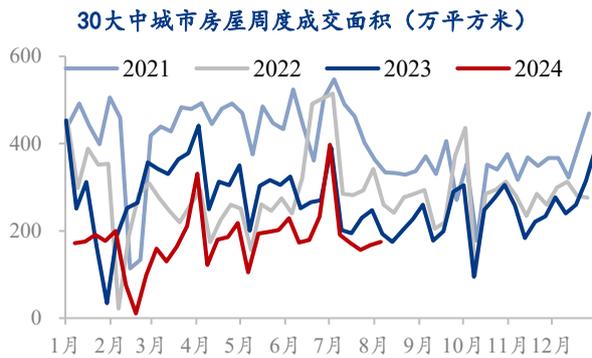
图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

7月地产销售加速下滑。

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



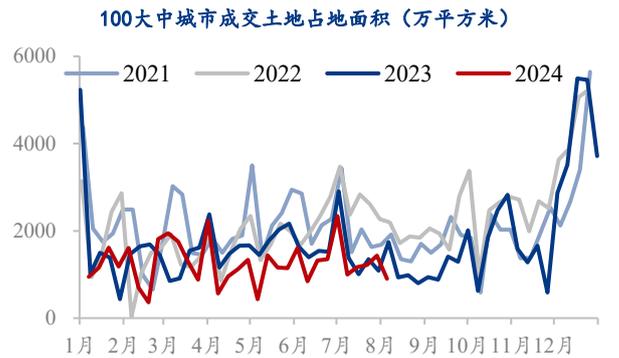
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



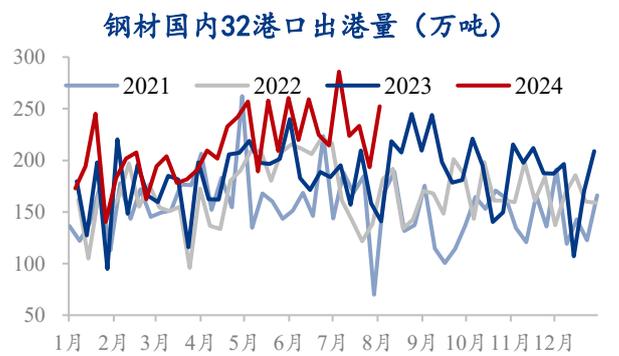
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

螺纹减产导致淡季去库, 属于相对利好; 热卷产量历史高位, 出口有下滑预期, 库存压力加大。

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



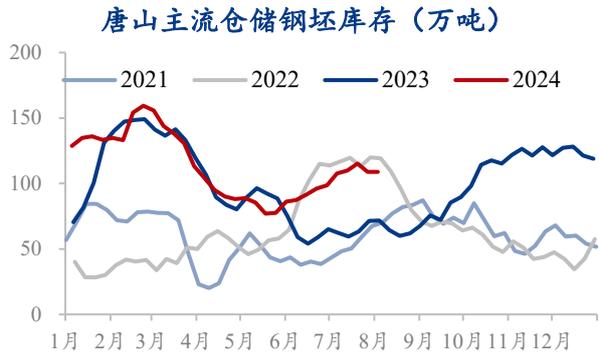
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



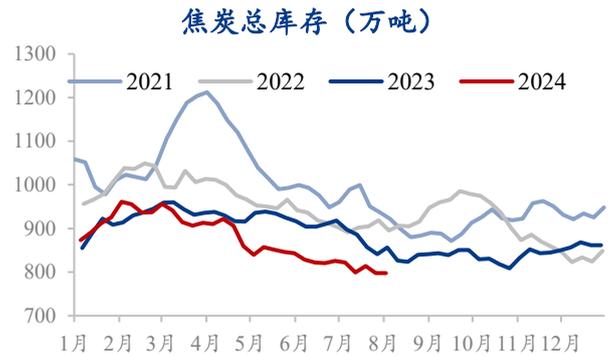
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁矿石价格相对坚挺。

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

铁矿石运费下跌趋势。

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



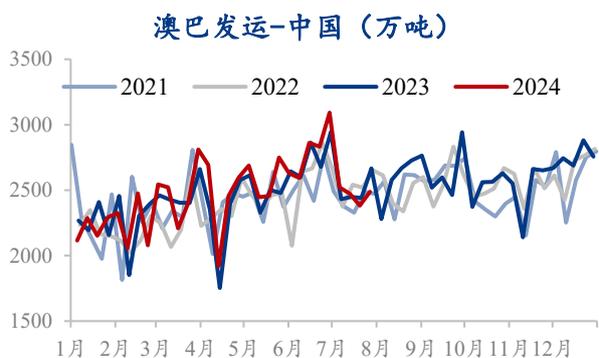
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.3. 铁矿发运和到港量

铁矿石发运环比回升, 澳矿减少、巴西矿大幅增加; 到港符合季节性下滑, 预计后几周会大幅回升。据钢联数据, 全球铁矿石发运总量 3019.0 万吨, 环比增加 108.9 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2487.6 万吨, 环比增加 105.1 万吨。中国 47 港到港总量 1869.3 万吨, 环比减少 703.4 万吨。

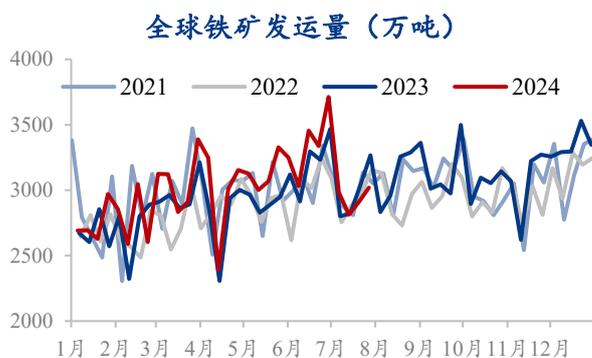
安全检查叠加铁矿石价格下跌, 高成本的国产矿产量明显下滑。

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



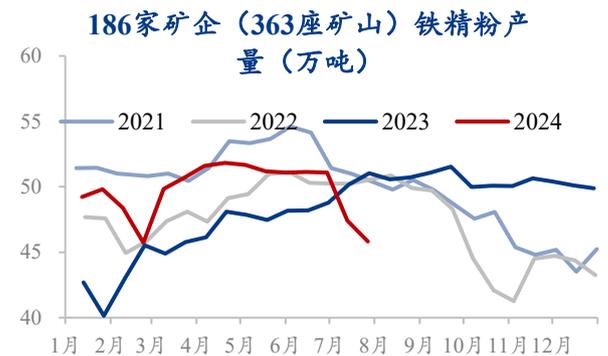
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁水产量维持高位，钢厂盈利率持续下滑。247 家钢企日均铁水产量 236.62 万吨，环比大幅下降近 3 万吨；进口矿日耗 290.9 万吨，环比降 2.84 万吨；钢厂盈利率降至 6.5%。

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

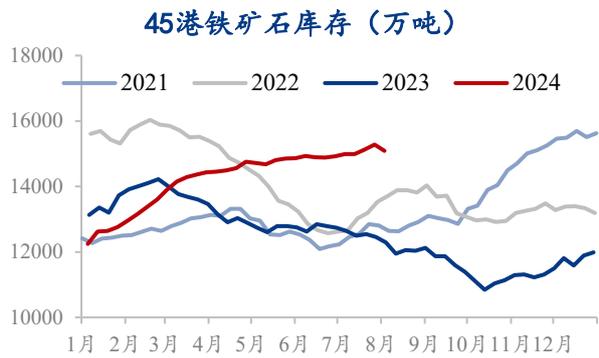


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5. 铁矿库存

47 港总库存 15690 万吨, 环比下降 157.6 万吨, 压港船舶数增加 26 条; 47 港口日均疏港量 313 万吨, 环比降 22 万吨。247 家钢厂库存 9122.68 万吨, 环比降 82 万吨。

图67. 45 港铁矿库存



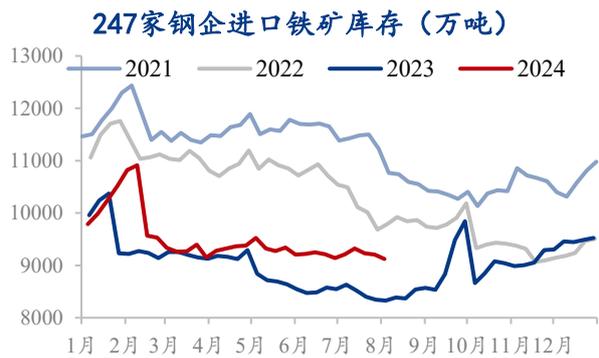
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



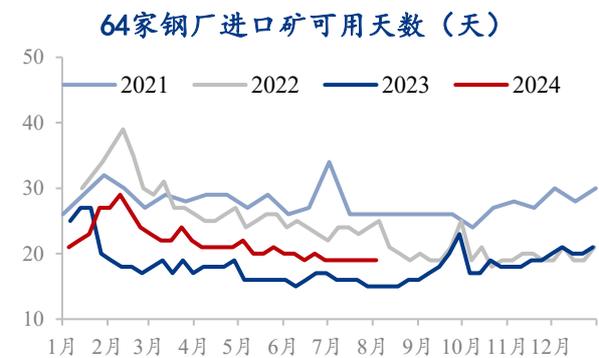
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 美东时间周五，疲弱的美国 7 月非农就业数据公布后，市场对经济衰退的担忧进一步加剧，三大指数集体大幅下挫，纳指以超过 2% 的跌幅领跌。
2. 周一日本股市连续第三天下跌。交易员预期日本央行还会加息。日本东证指数熔断机制被触发，日经 225 指数从 7 月高点回落 20%，日元和日本国债上涨，投资者押注日本央行还会继续加息。韩国和澳大利亚股市下跌。美国股指期货跌幅超过 1%。
3. 央行明确下半年五方面重点工作，要求继续实施好稳健的货币政策，加大金融对实体经济的支持力度，把着力点更多转向惠民生、促消费。防范化解房地产金融风险，落实好 3000 亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度。
4. 8 月 2 日，河北、山东等地区主流钢厂对焦炭采购价格进行第二轮降价，湿熄焦降幅 50 元/吨，干熄焦降幅 55 元/吨。
5. 8 月 2 日，全国主港铁矿石成交 99.56 万吨，环比增 3.8%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 12.47 万吨，环比增 17.8%。
6. 上周，247 家钢厂高炉开工率 81.28%，环比上周减少 1.05 个百分点；高炉炼铁产能利用率 88.87%，环比减少 0.74 个百分点；钢厂盈利率 6.49%，环比减少 8.66 个百分点。
7. 上周，全国 47 个港口进口铁矿库存为 15690.31 万吨，环比降 157.63 万吨；日均疏港量 313.39 万吨降 21.95 万吨。
8. 据 Mysteel 调研，随近期钢厂利润亏损扩大，目前已有多家钢厂进行轧线或高炉检修，预计铁水产量加快下滑，钢厂继续压缩焦炭需求，焦炭价格依然存在下降空间。钢厂利润仍是焦炭价格中枢的核心锚定点。在产能过剩问题未有效缓解前，焦炭低库存仅能够在边际上影响焦炭价格韧性，但难以推涨价格。

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。