

卷螺差大幅收窄，铁水尚未见底

2024年8月19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：卷螺差大幅收窄

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3100 元/吨（周环比-130），上海热卷 4.75mm 汇总价 3100 元/吨（周环比-270），唐山钢坯 Q235 汇总价 2860 元/吨（周环比-210）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

最新市场预期显示，9 月只降息 25 个基点的概率已经升至 74%，外资市场较为乐观。

上周四钢联口径，五大材产量继续大幅下降，需求同样下滑，总库存明显去化。其中螺纹产量或已见底，需求小幅回升，淡季去库是相对利好。热卷产量高位下滑，但需求下降更快，库存加速向上，基本面矛盾更甚于螺纹。出口方面，据 SMM 统计，上周 32 港口出港继续回升，短期出口仍有较强韧性，市场传闻出口有毁单风险。据海关统计，7 月钢材出口 782.7 万吨，同比增 7.1%，但环比 6 月减 10.5%，机电产品出口暂保持同比增长。

总结来看，当前钢材主要矛盾是利润分配问题，如果减产中利润不能扩张，可视为其供需矛盾尚未真正出清。品种上，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，出口预期回落，

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：铁水减产负反馈

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 91.9 美元/吨（周环比-7.4），日照港超特粉 585 元/吨（周环比-40），PB 粉 700 元/吨（周环比-63）。（数据来源：iFind, Mysteel）

核心观点

铁矿石发运和到港小幅回升。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3166.1 万吨，环比增加 201.4 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2581.6 万吨，环比增加 138.3 万吨。中国 47 港到港总量 2522.5 万吨，环比增加 93.1 万吨。

铁水产量继续下降，钢厂盈利率仍在降低。247 家钢企日均铁水产量 228.77 万吨，环比下降近 3 万吨；进口矿日耗 280 万吨，环比降 3.3 万吨；钢厂盈利率降至 4.8%。

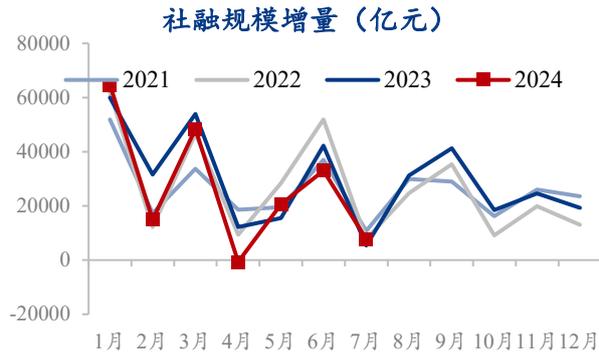
47 港总库存 15680 万吨，环比增加 46 万吨，压港船舶数下降 5 条；47 港口日均疏港量 336 万吨，环比增加 11 万吨。247 家钢厂库存 9069 万吨，环比增加 24 万吨。

总结来看，近几周铁矿石供应下降，外矿发运偏低，内矿减产，港口累库压力缓解。但成材需求较差，铁水产持续下滑，并且钢厂盈利率过低，盘面仍有负反馈风险，预计后期螺矿比或扩张。

一、宏观数据追踪

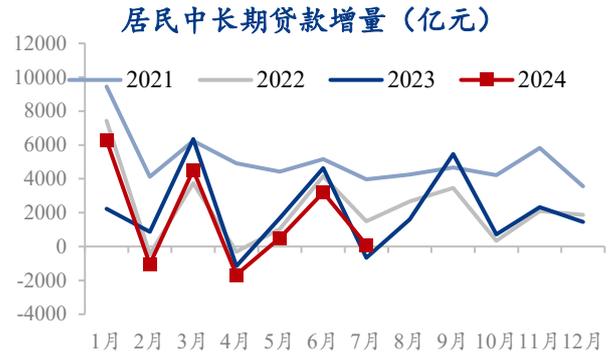
7月社融数据较弱，M1 降幅进一步扩大。

图1. 社会融资规模



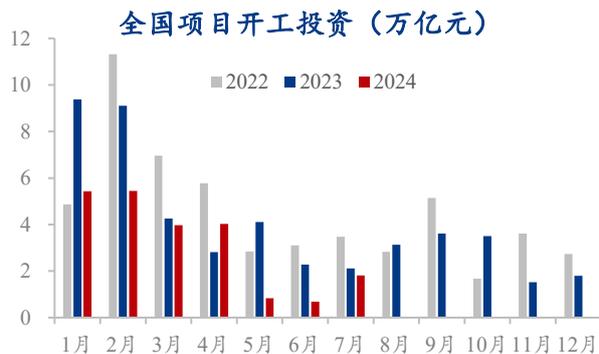
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



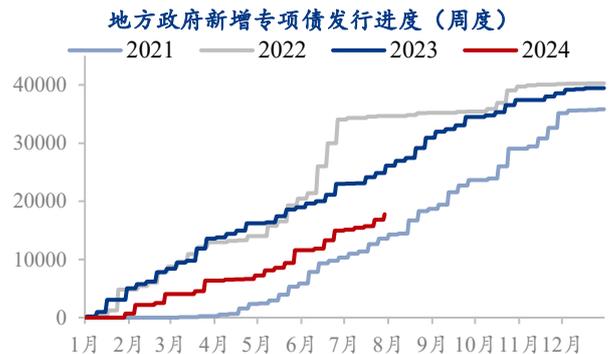
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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

上周螺纹大幅下跌。

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

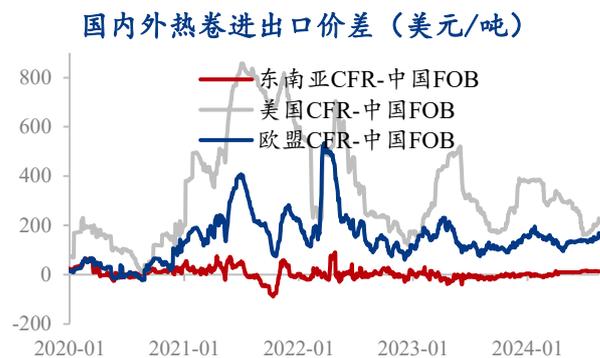
海外热卷价格偏弱走势，由于国内钢材价格跌幅较大，内外价差扩大，出口利润增加。

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

卷螺差大幅收窄至0附近。

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

目前钢厂盈利率过低，但下跌过程中铁矿石还是比较坚挺，钢材只能向焦煤焦炭寻求利润，上周焦炭第四轮提降已落地，本周第五轮提降开始，后期合理的利润分配仍是产业的核心矛盾。

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

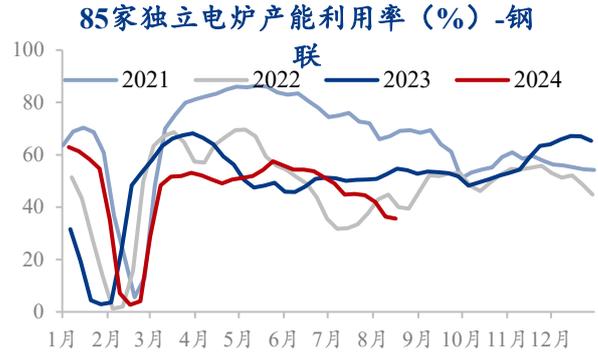
上周电炉和高炉产能利用率继续大幅下滑，当前热卷还在累库，预计铁水减产尚未结束。螺纹产量降至 2015 年以来单周最低水平，热卷产量也在高位下滑。

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



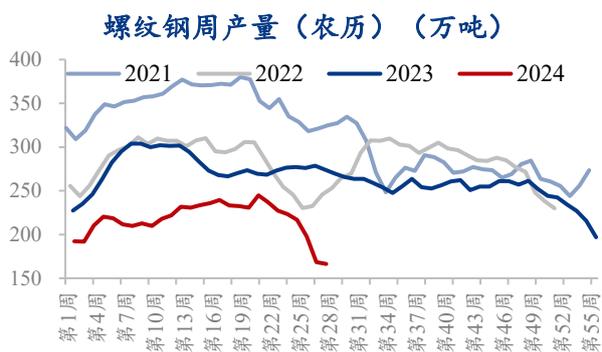
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

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



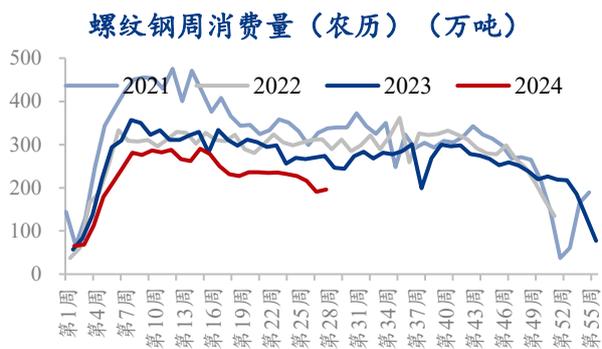
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.4. 需求

上周螺纹需求小幅回升, 但依旧处于历史低位。

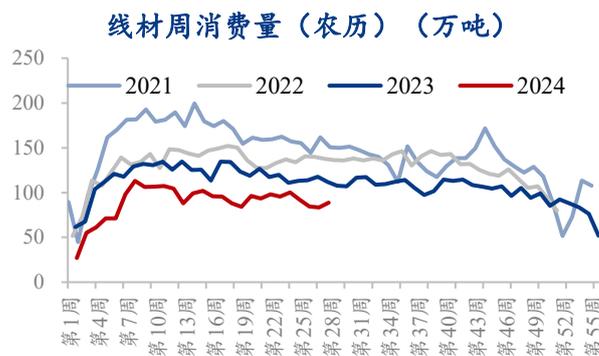
热卷需求同样不容乐观, 国内汽车家电产销同比增速已逐渐放缓, 直接出口又有回落预期。

图25. 螺纹表观消费



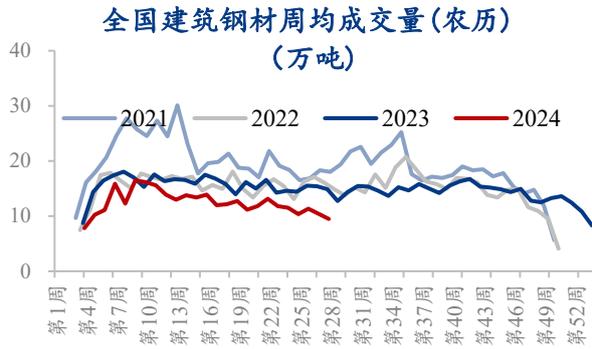
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

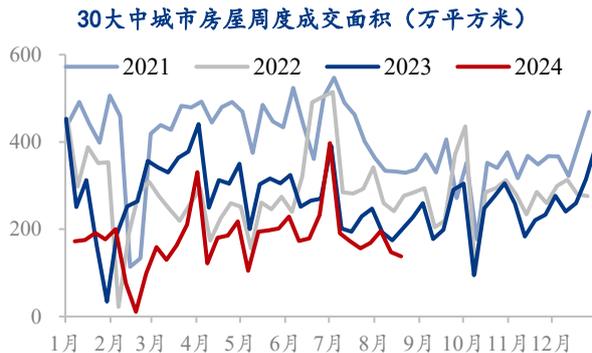
图28. 混凝土产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

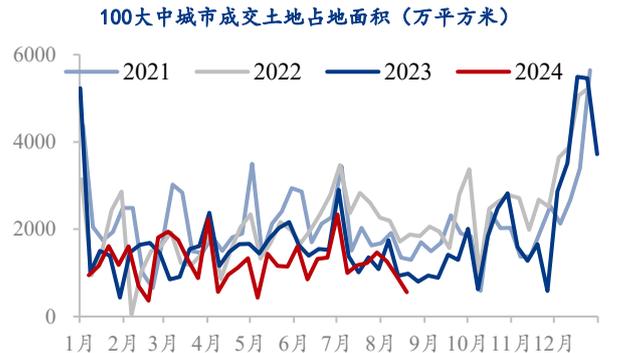
央行发文表示, 支持存量商品房去库存, 助力推动房地产行业转型发展。但现阶段, 除二手房外, 新房销售并未有明显起色。

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

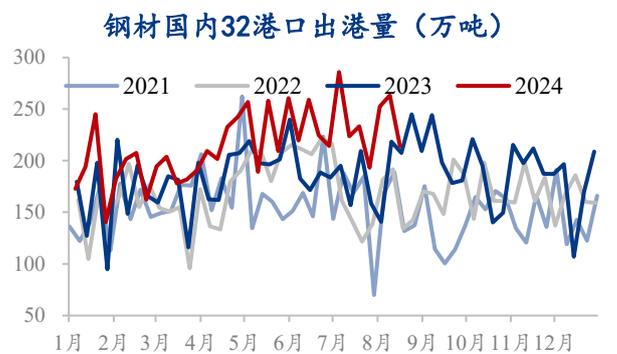


数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



图32. 钢材国内 32 港口出港量



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

数据来源: SMM, 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; 热卷产量虽下滑, 但仍远高于螺纹, 出口有下滑预期, 库存压力加大, 乐从热卷库存已创新高。

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



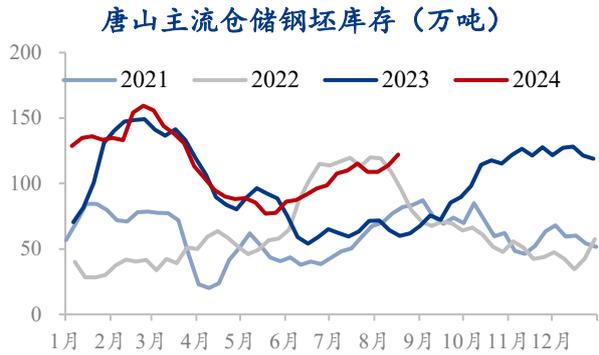
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

减产负反馈，普式铁矿石价格指数接近 90 美金。

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

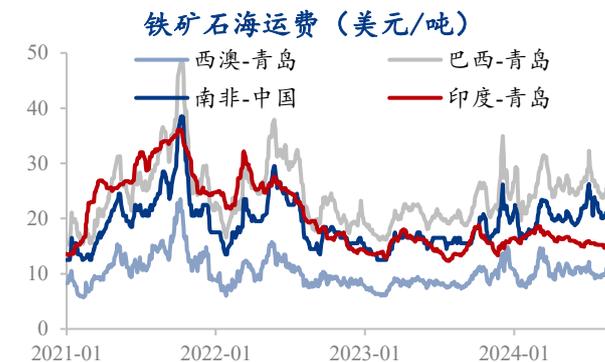
铁矿石运费下跌趋势。

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

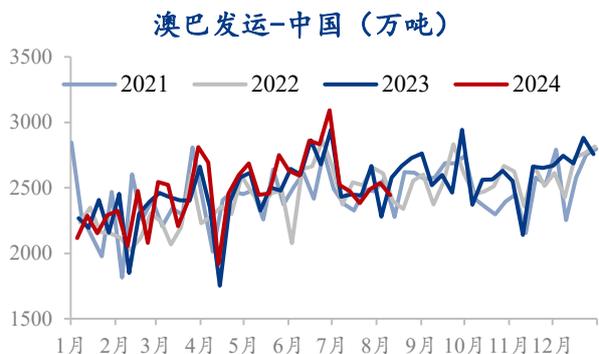
2.3. 铁矿发运和到港量

铁矿石发运和到港小幅回升。据钢联数据,全球铁矿石发运总量 3166.1 万吨,环比增加 201.4 万吨,澳洲巴西铁矿发运总量 2581.6 万吨,环比增加 138.3 万吨。

中国 47 港到港总量 2522.5 万吨,环比增加 93.1 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



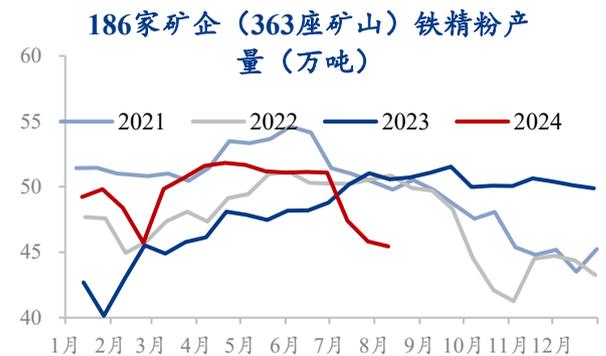
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁水产量继续下降, 钢厂盈利率仍在降低, 预计铁水尚未见底。247 家钢企日均铁水产量 228.77 万吨, 环比下降近 3 万吨; 进口矿日耗 280 万吨, 环比降 3.3 万吨; 钢厂盈利率降至 4.8%。

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

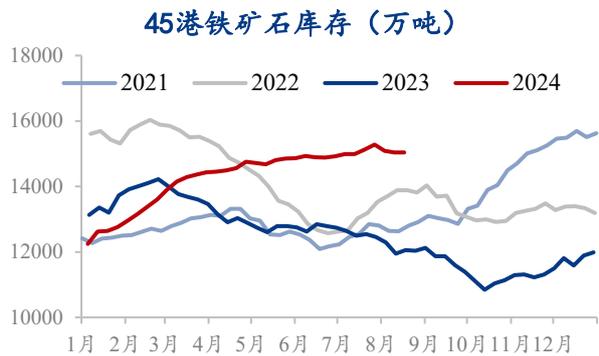


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5. 铁矿库存

47 港总库存 15680 万吨, 环比增加 46 万吨, 压港船舶数下降 5 条; 47 港口日均疏港量 336 万吨, 环比增加 11 万吨。247 家钢厂库存 9069 万吨, 环比增加 24 万吨。

图67. 45 港铁矿库存



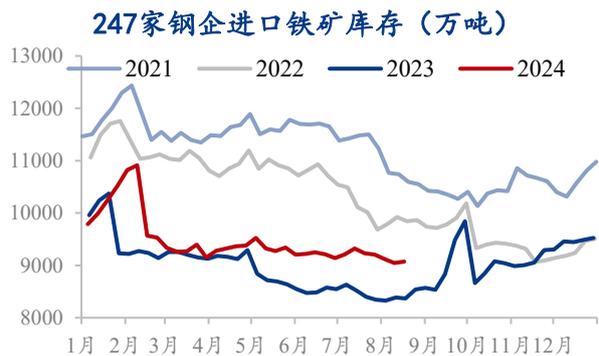
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



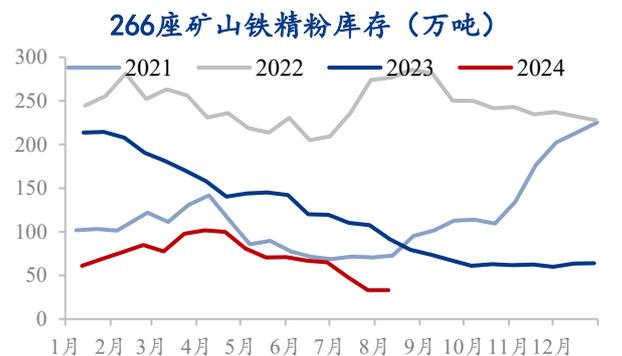
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 国务院总理李强 8 月 16 日主持召开国务院第五次全体会议。李强强调要集中力量抓好改革部署的落实，以进一步全面深化改革为强大动力扎实做好各项工作，坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。要以经济体制改革为牵引，聚焦财税体制改革、建设全国统一大市场、推进新型城镇化等重点领域攻坚突破。
2. 在海内外价差逐步缩小、贸易保护措施频发、海运受到一定阻碍以及海外经济恢复情况不及预期等的一系列利空影响下，我国钢材出口在下半年或将遇冷。从 Mysteel 对近期出口市场调研结果来看，下半年我国钢材出口或将出现至少 20%左右的降幅。
3. 对川渝区域 16 家主要建筑钢材生产企业的调研显示，截至 8 月 16 日，除停产的 4 家钢厂外，其余 12 家钢厂在 7 月 18 日至 8 月 9 日期间均已开始执行新国标生产。样本钢厂总库存量为 59.2 万吨，其中旧国标库存量为 23 万吨，占钢厂现有库存的 38.85%，新国标资源占比达 61.15%。
4. 继深圳官宣收购商品房用作保障房后，包括南京、杭州、天津、成都、青岛等多个城市将出台相关政策文件收储商品房。
5. 8 月 16 日，全国主港铁矿石成交 84.90 万吨，环比减 10.3%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 9.26 万吨，环比减 4.7%。
6. 8 月 16 日，全国冷轧均价创五年内新低点 3773 元/吨。供需矛盾持续激化，未来的一段时间里面，冷轧板卷价格或将继续下跌，在需求端难有起色的情况下，供应或成为未来冷轧板卷价格变化的最大影响因素。
7. 根据印度商务和工业部通知，印度对来自越南的部分钢铁产品发起反倾销调查。

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。