

## 热卷出口大幅回升，铁水下降 超预期

2024年8月26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：热卷出口大幅回升

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3200 元/吨（周环比+100），上海热卷 4.75mm 汇总价 3130 元/吨（周环比+30），唐山钢坯 Q235 汇总价 2900 元/吨（周环比+40）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

杰克逊霍尔会议，鲍威尔明确表示“现在是调整政策的时候了”，在鲍威尔讲话后，掉期市场对 9 月降息的预期并没有发生太大变化。工业和信息化部办公厅发布关于暂停钢铁产能置换工作的通知，对短期行情没有明显扰动；商务部等 4 部门办公厅发布《关于进一步做好家电以旧换新工作的通知》，明确补贴品种和补贴标准。

周四钢联口径，五大材产量不再继续下降，需求回升，总库存明显去化。其中螺纹产量小幅下降，需求已稳，各地去库情况良好，后期存金九银十旺季预期。热卷产量回升，表需大幅回升，但华南库存流向华东，在途隐性库存较多，表需很有可能被高估。出口方面，据 SMM 统计，32 港口出港大幅回升，或是由于内外价差扩张以及国内贸易商在东南亚国家反倾销落地前抢出口所致。

总结来看，钢材基本面数据好转，专项债加快发行，市

市场对金九银十存有较好预期，但热卷隐性库存较多，表需被高估。反弹时原料涨幅更大，成材盘面利润较差，现货层面尽管焦炭 6 轮下跌让利，但铁矿石过于坚挺，钢厂盈利率创 2017 年来新低，后期成材上涨空间或较为有限。

## 铁矿石：铁水减产幅度超预期

### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 96 美元/吨（周环比+4.1），日照港超特粉 603 元/吨（周环比+18），PB 粉 718 元/吨（周环比+18）。（数据来源：iFind, Mysteel）

### 核心观点

铁矿石发运和到港继续回升。据钢联数据，澳洲巴西铁矿发运总量 2610.2 万吨，环比增加 28.6 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2610.2 万吨，环比增加 28.6 万吨。中国 47 港到港总量 2671 万吨，环比增加 149 万吨。

铁水产量继续下降，钢厂盈利率创 2017 年来新低。247 家钢企日均铁水产量 224.5 万吨，环比下降 4.3 万吨；进口矿日耗 276 万吨，环比降 4.4 万吨；钢厂盈利率创 2017 年来新低 1.3%。

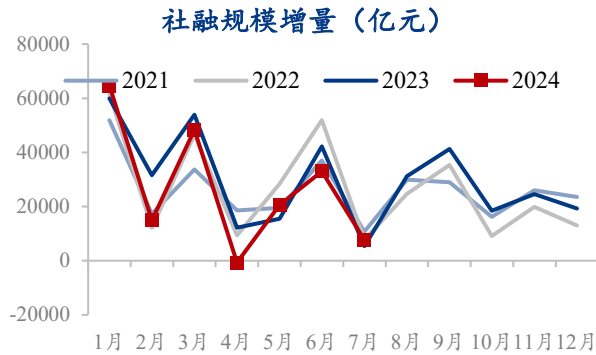
47 港总库存 15652 万吨，环比下降 27.6 万吨，压港船舶数增加 5 条；47 港口日均疏港量 317 万吨，环比下降 18.6 万吨。247 家钢厂库存 9000 万吨，环比下降 70 万吨。

总结来看，钢材表需大幅回升，铁矿石强势反弹，涨幅大于成材，盘面利润较差，钢厂盈利率创 2017 年来新低，产业链核心矛盾——利润分配不均问题尚未解决，铁水暂不具备持续复产条件，后期铁矿石有补跌风险。

## 一、宏观数据追踪

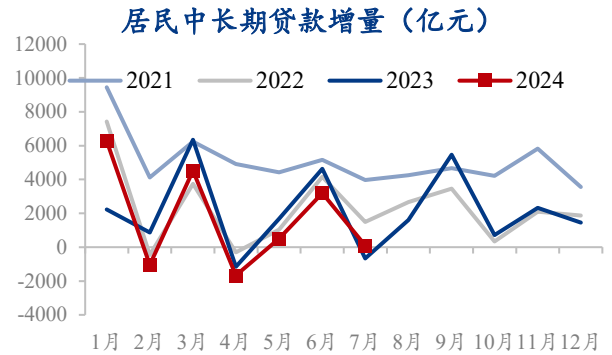
8月专项债发行速度明显加快。

图1. 社会融资规模



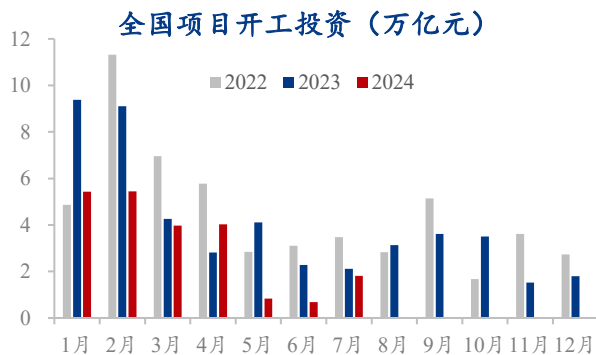
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



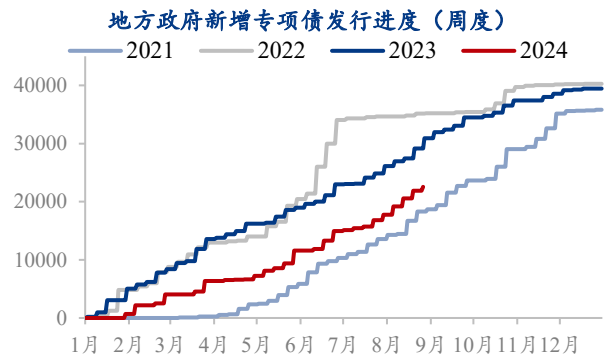
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



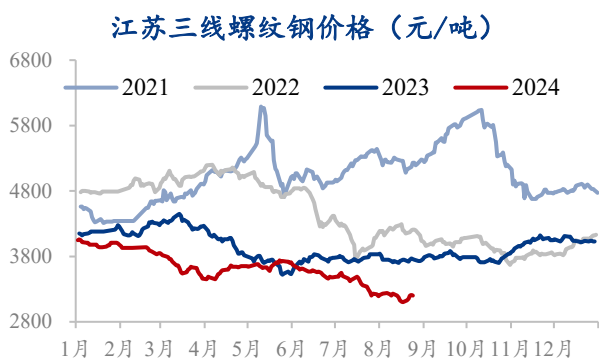
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1. 期现价格价差

螺纹止跌企稳，10-01 价差逐渐向上修复，螺纹的基差也转正了。

图5. 螺纹钢现货价格



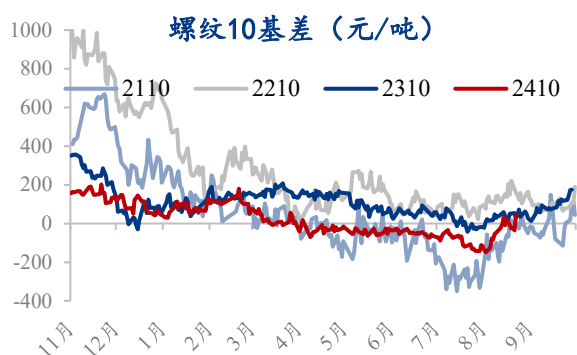
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

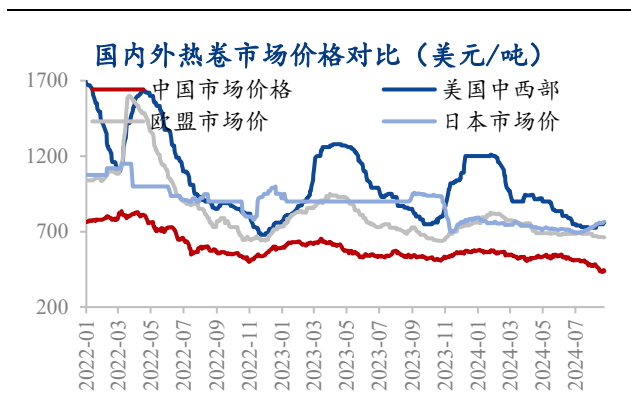
图8. 螺纹 10-01 月差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

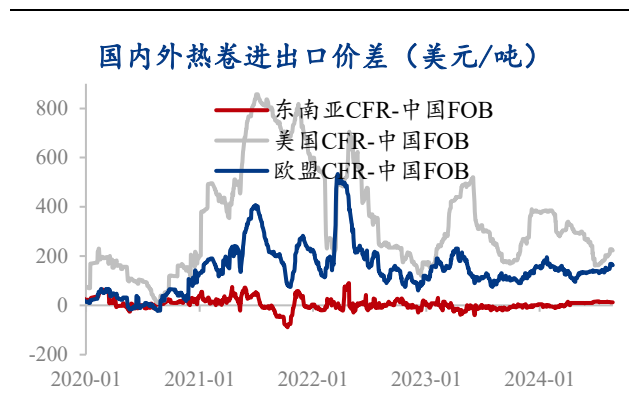
由于国内钢材价格跌幅较大，内外价差扩大，出口利润增加。

图9. 国际热卷价格对比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

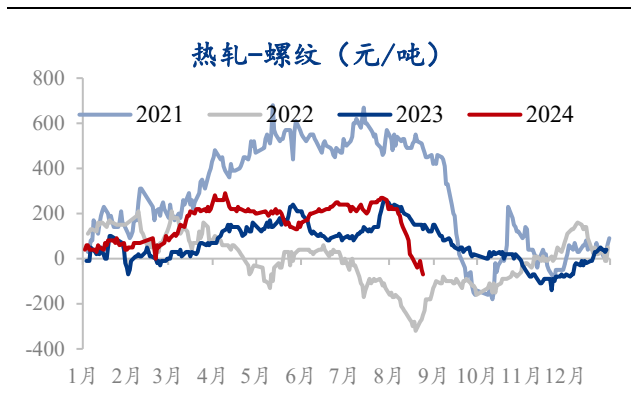
图10. 国内外热卷价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

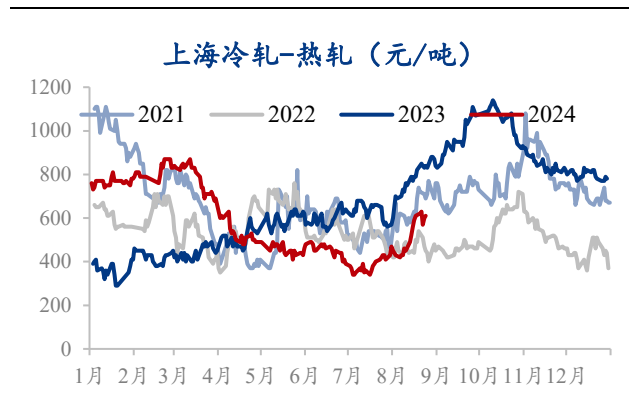
尽管期货上卷螺差有反弹，但华东现货卷螺差继续向下走弱。

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

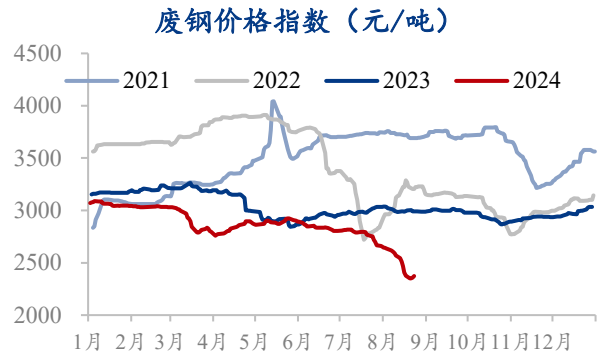
目前钢厂盈利率过低，但下跌过程中铁矿石还是比较坚挺，钢材只能向焦煤焦炭寻求利润，本周焦炭七轮提降已开始，后期合理的利润分配仍是产业的核心矛盾。

图13. 铁矿石价格指数



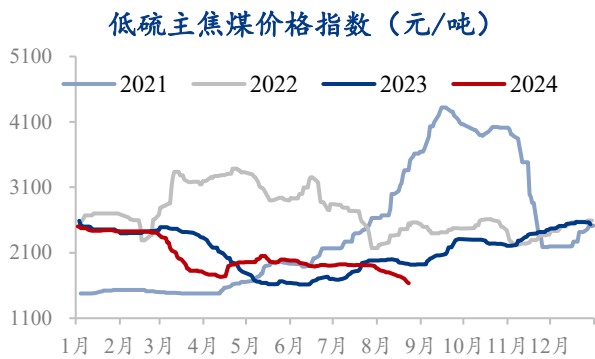
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



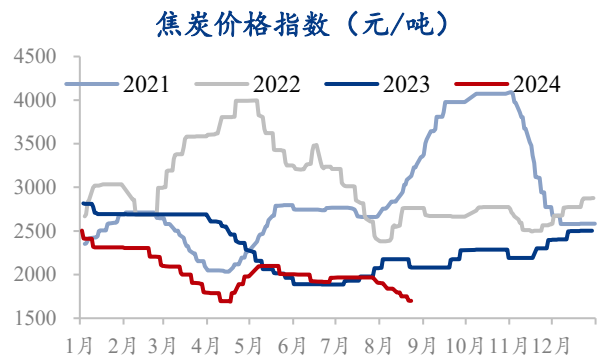
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



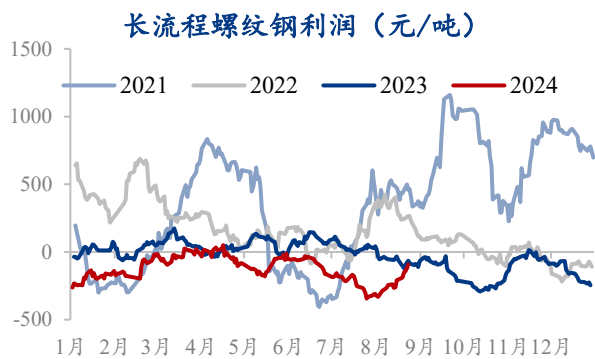
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图16. 焦炭价格指数



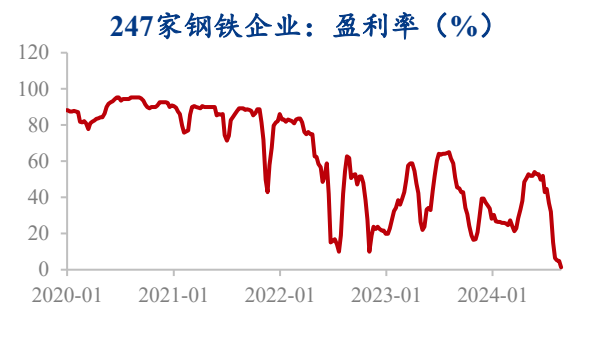
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



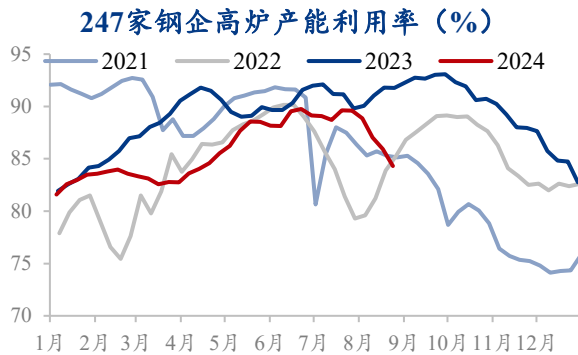
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

### 1.3. 供应

目前电炉谷电已有利润，但废钢到货还是偏低，电炉产能利用率无法有效提升；长流程减产幅度进一步扩大。

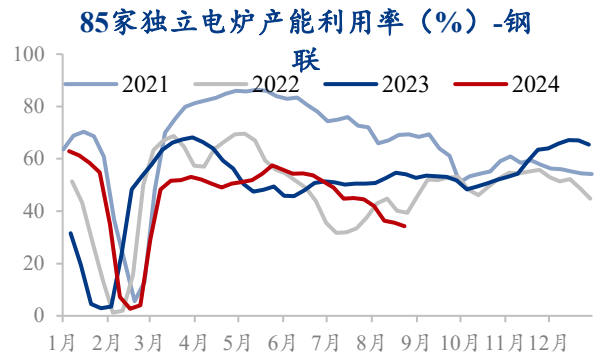
螺纹产量继续下滑，但存有复产预期；热卷产量回升，供应端压力不减。

图19. 高炉产能利用率



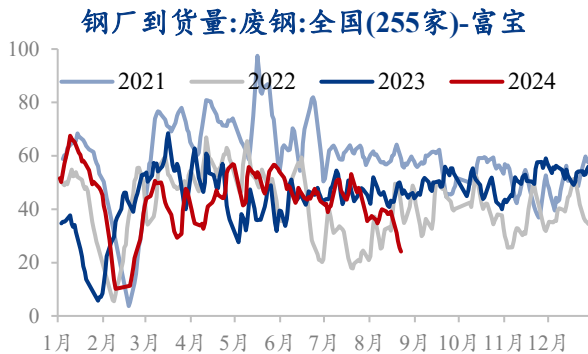
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



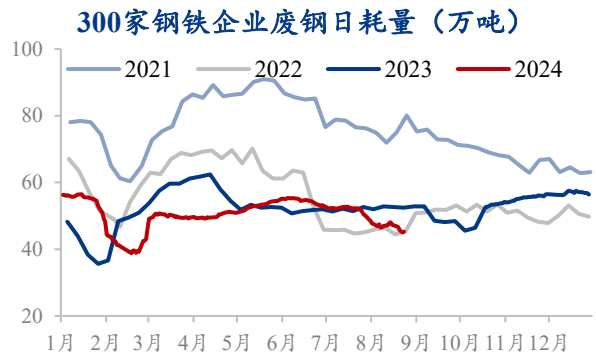
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



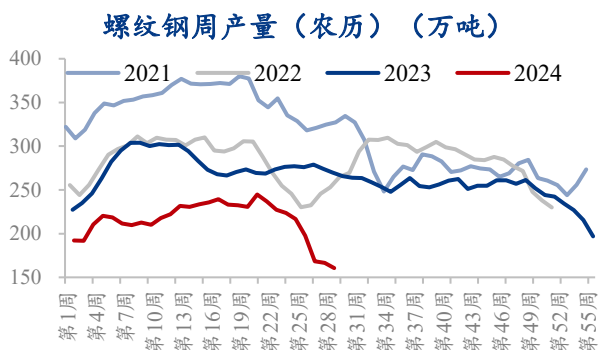
数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

图22. 钢厂废钢日耗量



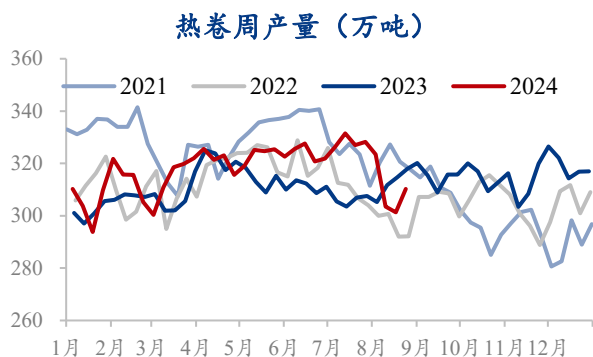
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



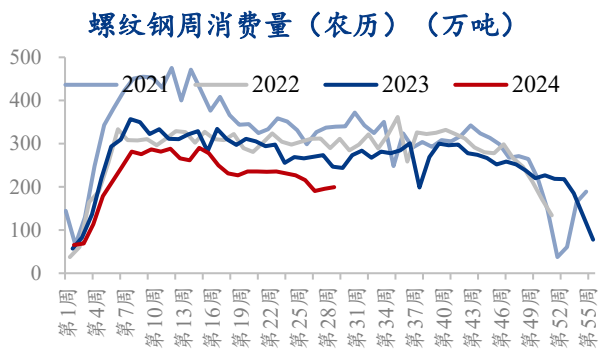
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.4. 需求

上周螺纹需求小幅回升, 但依旧处于历史低位。

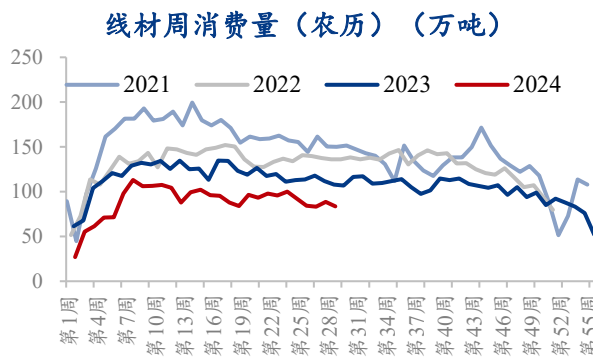
热卷内需较弱, 国内汽车家电产销同比增速已逐渐放缓; 但出口因为内外价差大幅扩张, 叠加国内贸易商在东南亚国家反倾销落地前抢出口, 本期钢材外贸出港量再度大幅增加。

图25. 螺纹表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

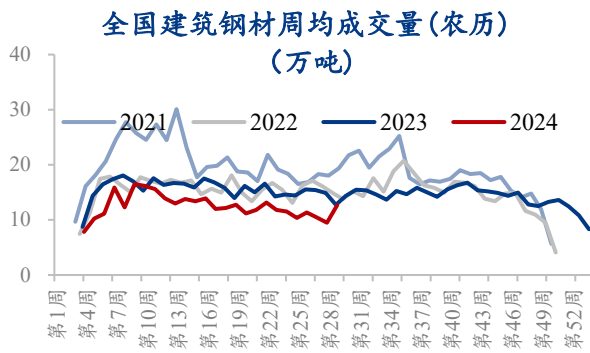
图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

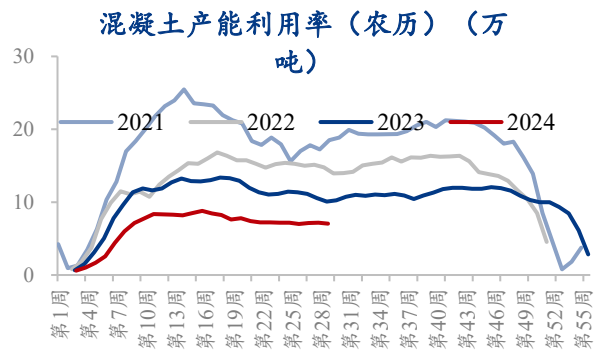


图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



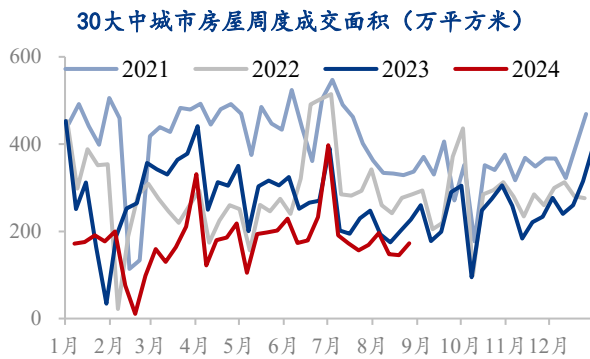
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



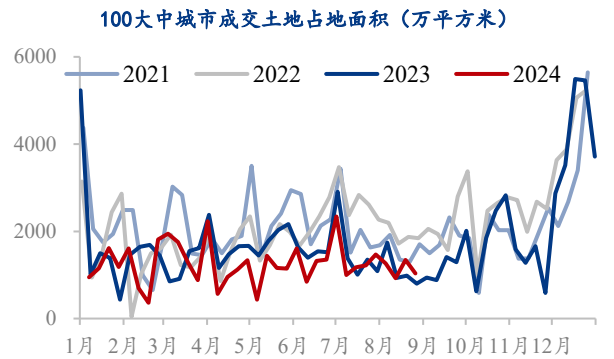
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



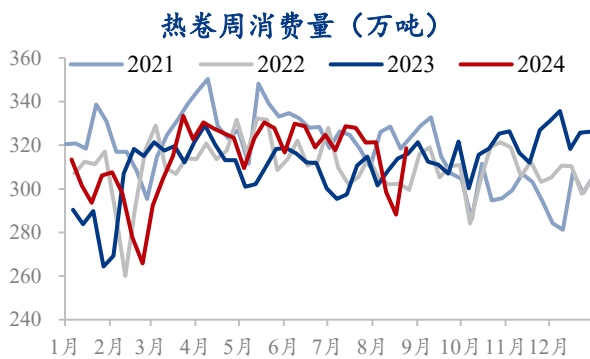
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



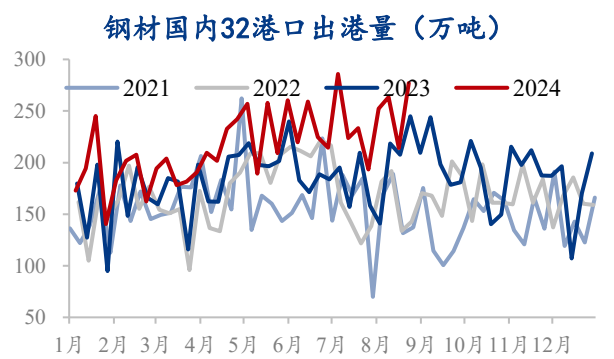
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



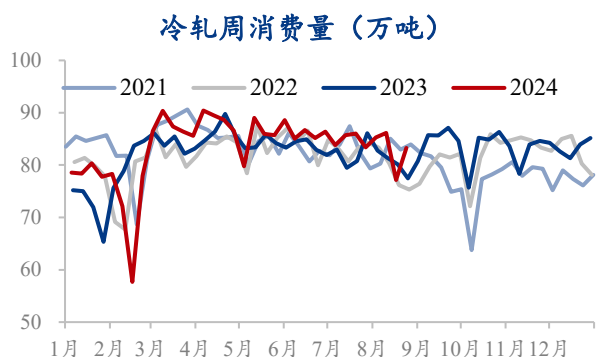
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 钢材国内 32 港口出港量



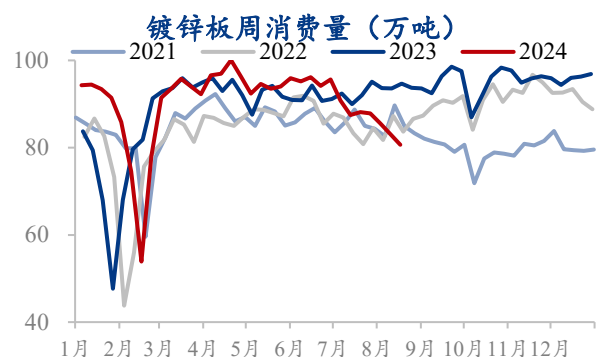
数据来源: SMM, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



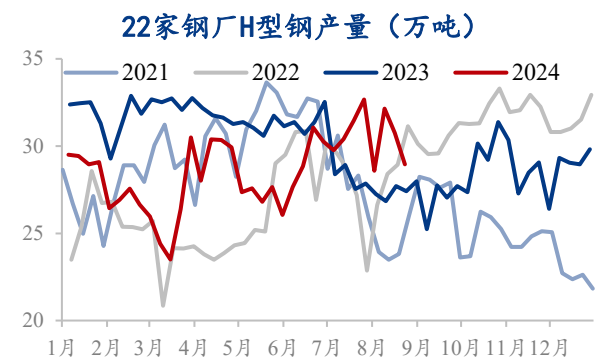
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



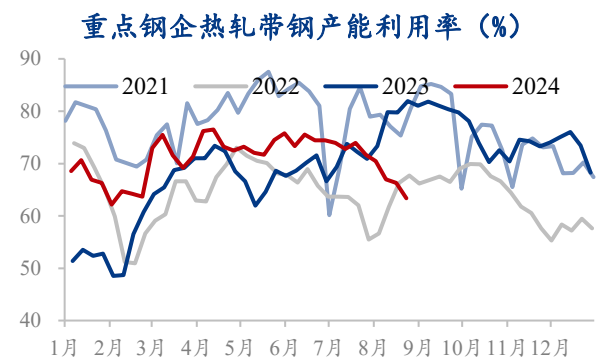
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

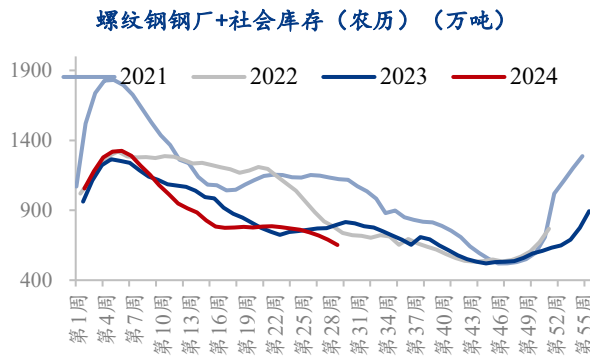


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.5. 钢材和原料库存

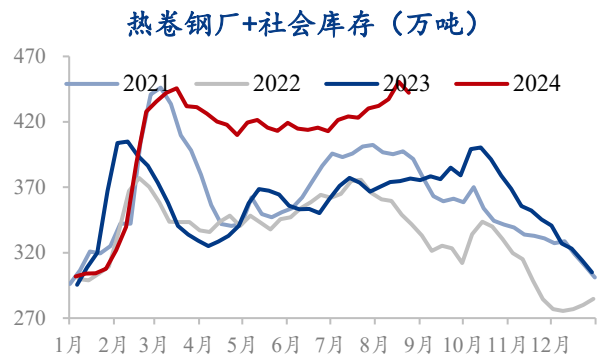
螺纹减产导致淡季去库, 属于相对利好; 热卷产量虽下滑, 但仍远高于螺纹, 华南库存流向华东, 在途隐性库存较多, 表需很有可能被高估。。

图37. 螺纹钢总库存



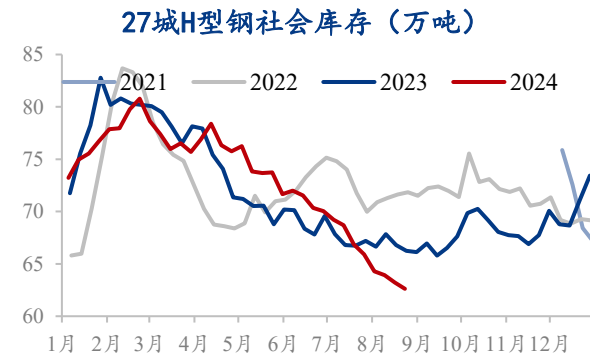
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



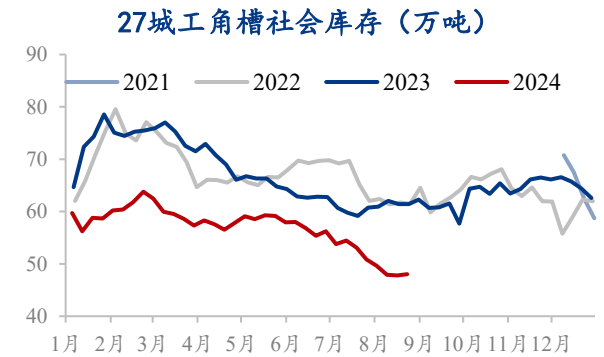
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



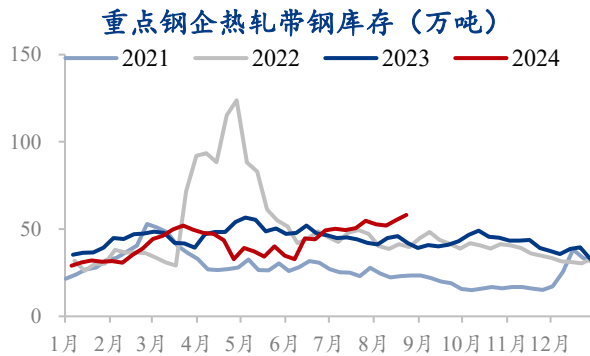
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



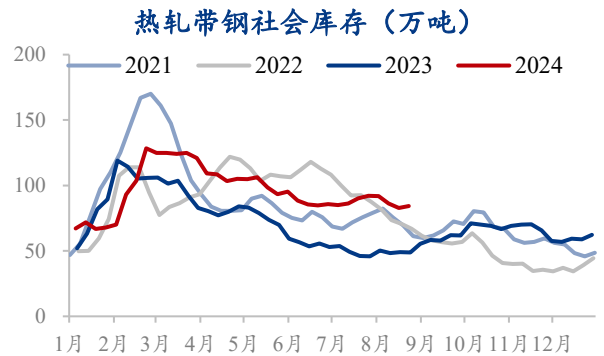
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



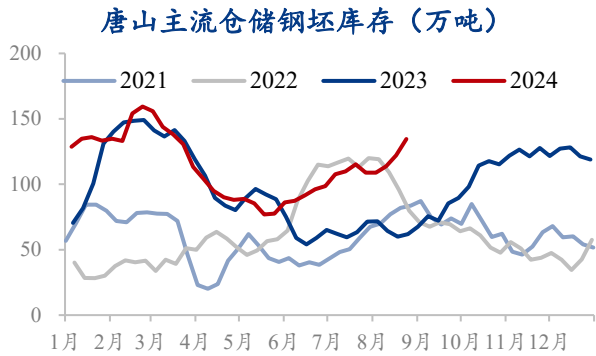
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



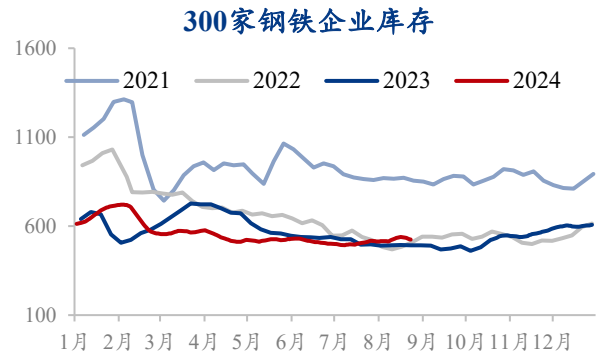
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



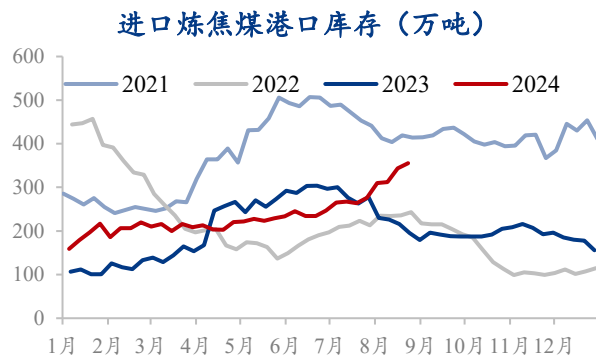
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



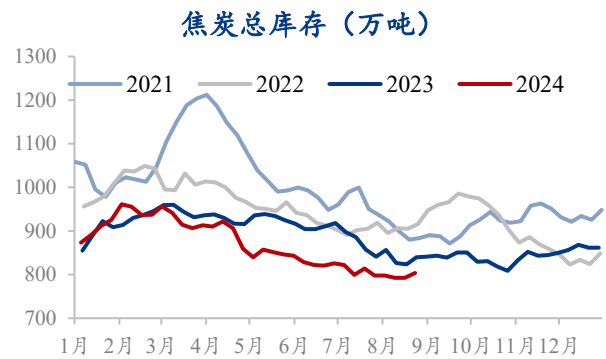
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

普式铁矿石价格指数小幅上涨。

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



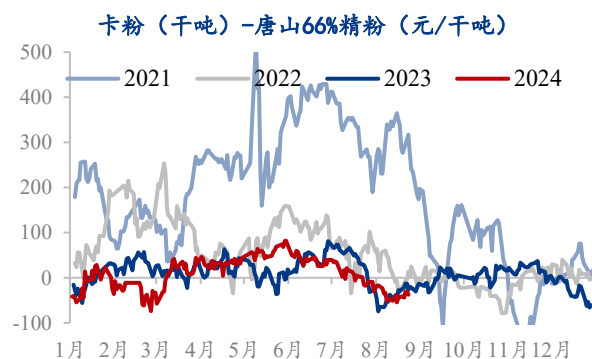
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



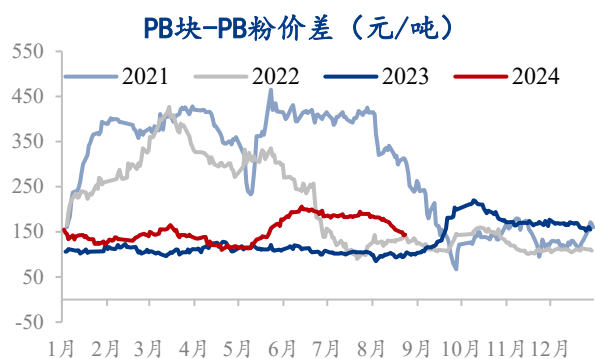
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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



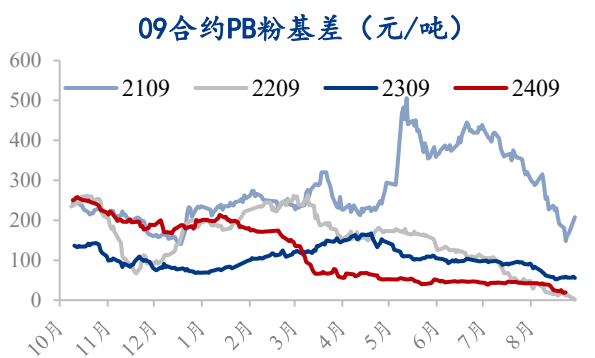
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图52. PB粉-超特价差



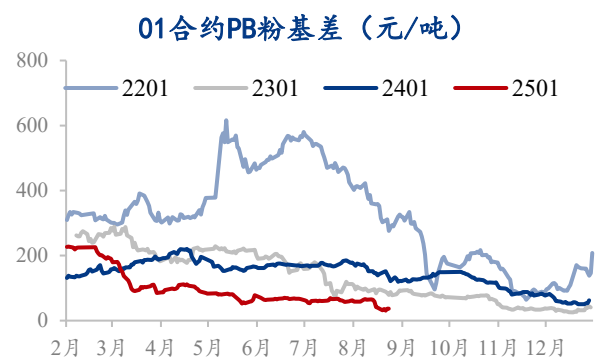
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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

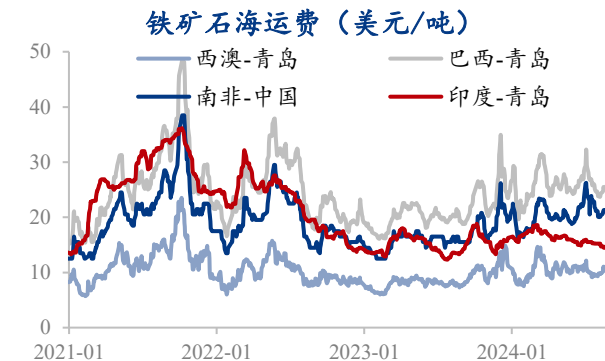
铁矿石运费上涨。

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



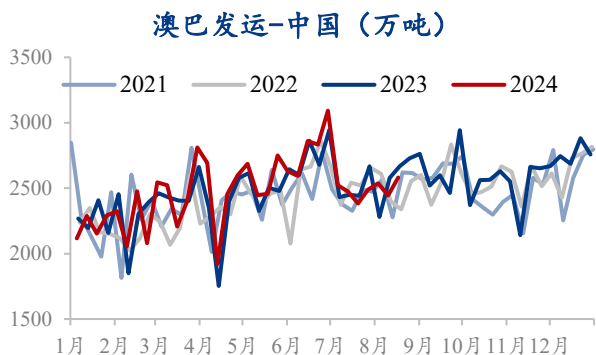
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

### 2.3. 铁矿发运和到港量

铁矿石发运和到港继续回升。据钢联数据, 澳洲巴西铁矿发运总量 2610.2 万吨, 环比增加 28.6 万吨, 澳洲巴西铁矿发运总量 2610.2 万吨, 环比增加 28.6 万吨。中国 47 港到港总量 2671 万吨, 环比增加 149 万吨。

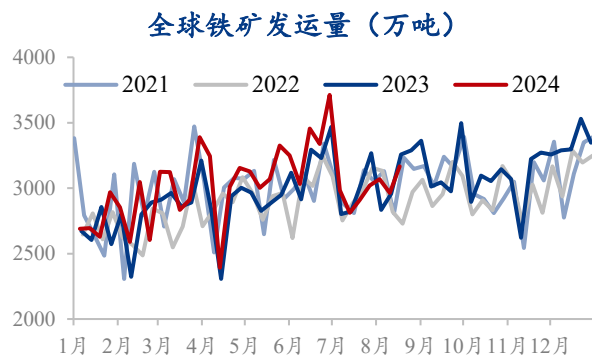
国产矿逐渐复产。

图57. 澳巴发运量



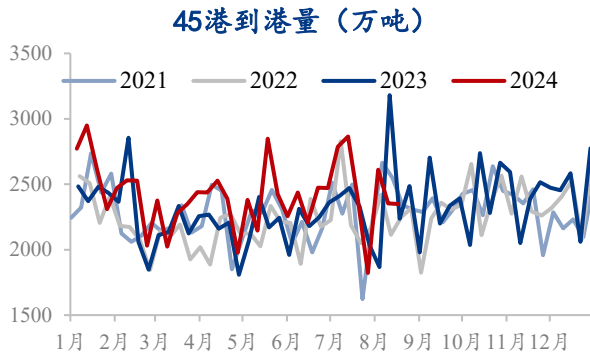
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



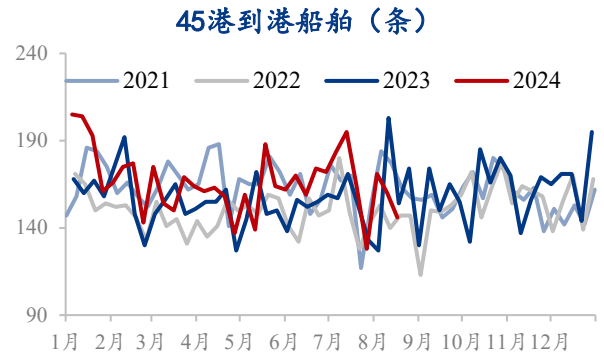
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



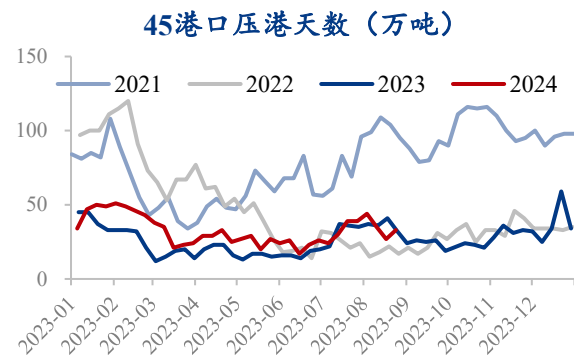
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



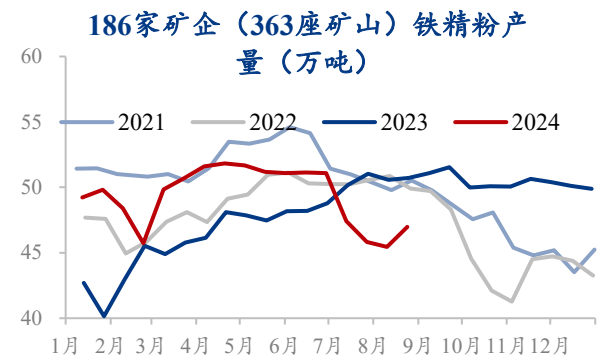
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



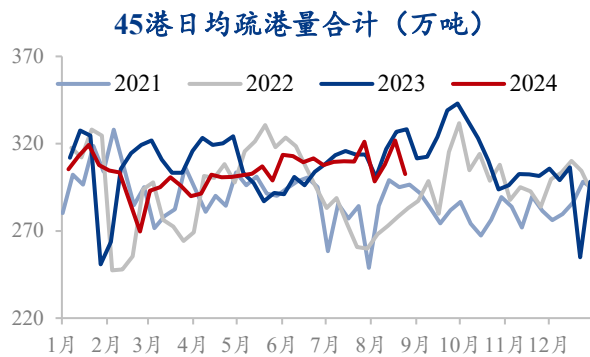
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.4. 日均铁水产量

铁水产量继续下降, 钢厂盈利率创 2017 年来新低。247 家钢企日均铁水产量 224.5 万吨, 环比下降 4.3 万吨; 进口矿日耗 276 万吨, 环比降 4.4 万吨; 钢厂盈利率创 2017 年来新低 1.3%。

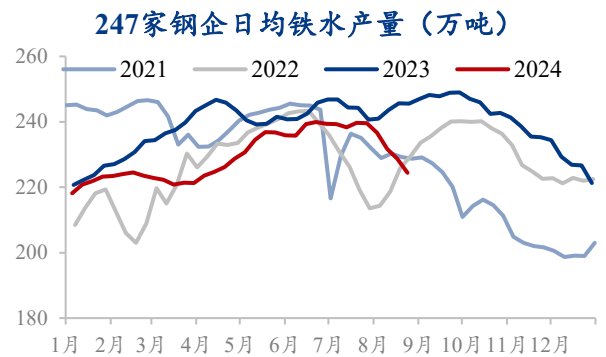


图63. 45 港铁矿日均疏港量



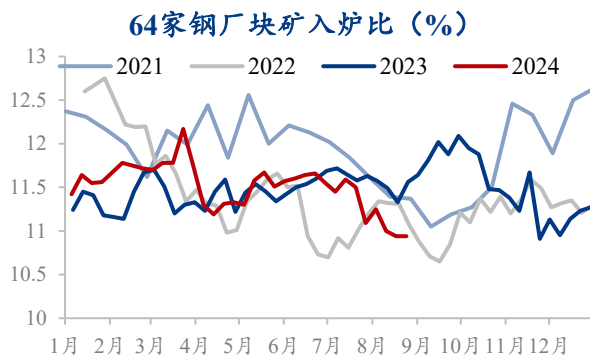
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



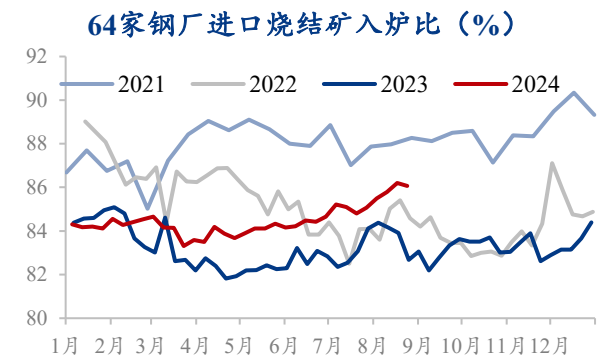
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

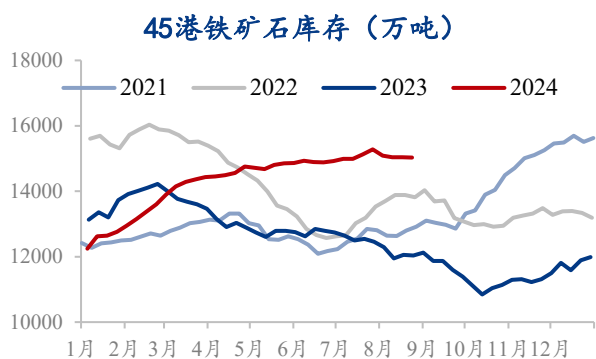


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.5. 铁矿库存

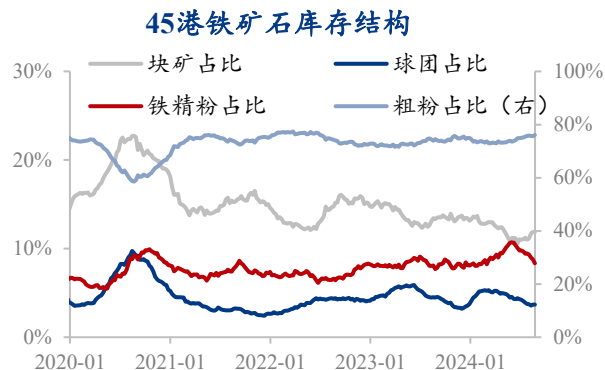
47 港总库存 15652 万吨, 环比下降 27.6 万吨, 压港船舶数增加 5 条; 47 港口日均疏港量 317 万吨, 环比下降 18.6 万吨。247 家钢厂库存 9000 万吨, 环比下降 70 万吨。

图67. 45 港铁矿库存



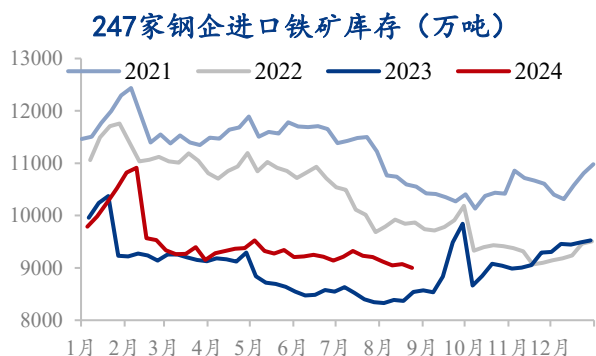
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



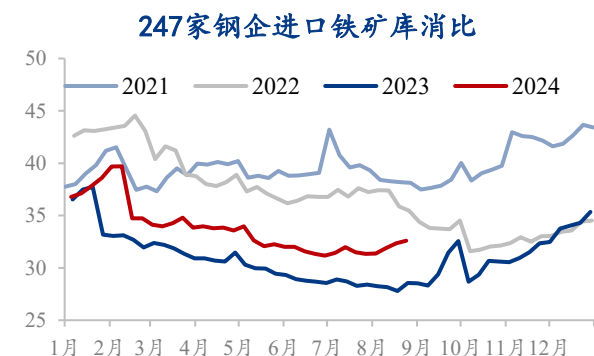
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



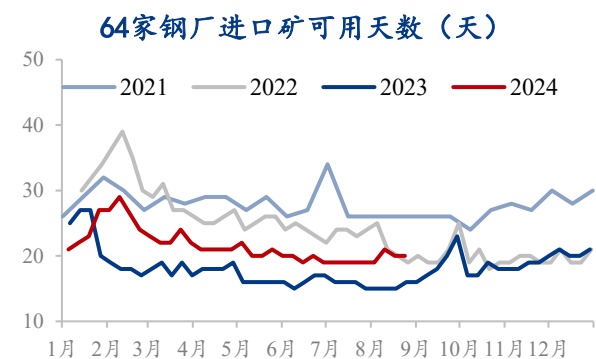
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



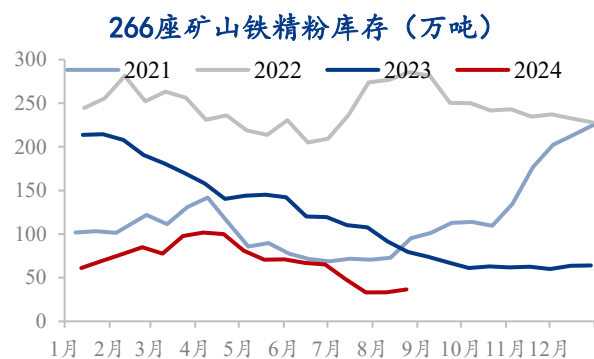
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 鲍威尔释放最强降息信号。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表讲话表示，政策调整的时机已经到来，未来的方向是明确的，降息的时机和步伐将取决于数据、前景以及风险的平衡。
2. 工业和信息化部办公厅发布关于暂停钢铁产能置换工作的通知。各地区自 2024 年 8 月 23 日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按本通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。
3. 商务部等 4 部门办公厅发布《关于进一步做好家电以旧换新工作的通知》，明确补贴品种和补贴标准。各地要统筹使用中央与地方资金，对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 8 类家电产品给予以旧换新补贴，补贴标准为产品最终销售价格的 15%，对购买 1 级及以上能效或水效的产品，额外再给予产品最终销售价格 5% 的补贴。每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 2000 元。
4. 8 月 23 日，全国旧标螺纹钢市场库存占比 50.35%，日环比降幅 2.09%。
5. 8 月 23 日，全国主港铁矿石成交 91.50 万吨，环比增 22%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.35 万吨，环比减 6.9%。
6. 8 月 23 日，焦炭第六轮提降落地。河北、山东市场主流钢厂对焦炭采购价湿熄下调 50 元/吨，干熄下调 55 元/吨。
7. 上周，247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 84.3%，环比减少 1.62 个百分点，同比减少 7.47 个百分点；日均铁水产量 224.46 万吨，环比减少 4.31 万吨，同比减少 21.11 万吨。
8. 上周，Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存为 15652.52 万吨，环比降 27.58 万吨；日均疏港量 317.63 万吨，降 18.59 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。