

2023年1月14日

钢材：强预期支撑继续上涨，电炉钢厂扭亏

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

联系人

郑航

期货从业资格证号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

核心观点

美联储官员释放边际宽松信号，提振包括铁矿在内国外定价的大类资产价格上涨，进口铁矿利润微薄，带动国内矿价及高炉法成本上行。同时国内方面春节临近，效益不佳使得钢厂及建筑工地今年多已停工放假，建筑钢材成交量季节性走弱。

经济复苏、远期钢材需求预期进一步向好，数据显示虽然目前全国客运量仍然相对2019年春运同期较少，但是已相较2022年同期呈现快速增长。

供应端，利润环比改善。发改委研究加强铁矿石价格监管，而美联储官员提出加息边际放缓利于资产价格反弹预期，驱动铁矿价格继续走高，高炉法钢厂炼钢成本上升，目前钢厂利润仍然处于亏损状态。而双焦远期预期宽松，北方高炉法钢厂提降了焦炭价格，钢厂整体利润环比有所改善。此外，钢厂扩大减产预期兑现，本周电炉法钢厂开工率继续快速下降，电炉利润有所改善，目前华北、华东部分钢厂利润已扭亏。

需求端，建筑钢材现货成交春节前环比下滑，和往年节奏相当。随着购车补贴阶段退坡，预计汽车消费将下滑，目前热卷需求弱于季节性。而从远期来看，考虑到疫情等现实利空因素冲击下，上半年经济压力仍然较大，未来基建政策刺激仍将担当重任，刺激力度将继续加大，随着节后工地进入复工，建筑钢材等需求将恢复。

总的来看，价格方面，钢材价格下行幅度将有限，因预计短期铁矿预期偏强，而钢厂整体仍亏损；基差方面，当前弱现实仍将导致现货基差偏弱运行；跨品种价差方面，随着钢厂边际产能未来扩大减产，钢厂利润、螺纹-原料比价将进一步修复。

建议关注的风险事件：1、政策持续释放利好，预期持续改善（上行风险）；2、疫情持续冲击，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

目录

一、本周市场变动	3
1、基本面变动	3
2、价格价差方面	5
二、需求端：政策释放利好，然短期需求疲弱	6
1、客流增多但未完全恢复到疫情前、政策刺激预期加强	6
2、短期建材需求季节性走弱	7
3、新能源车购置补贴退坡，卷螺价差弱勢	8
三、供应端：亏损持续，扩大减产的可能性增加	9
1、原料铁矿：供应增量不多，投机助推矿价坚挺	9
2、钢材减产规模或将继续扩大，利于钢厂利润修复	10
四、库存：压力不大，处于季节性偏低水平	11
五、后市展望：基差仍偏弱，钢厂利润有望修复	12
免责声明	14

一、本周市场变动

1、基本面变动

1、**钢厂**：据本周钢联数据，五大钢材产量环比-2.40%，其中螺纹产量环比-3.97%，热卷产量环比-1.35%。受低利润影响，五大成品钢材整体产量处于近5年同期偏低位水平。

2、**下游**：建筑用钢需求季节性走弱，据钢联数据，本周钢材表观消费量继续走弱，五大钢材消费量环比-8.28%，其中螺纹消费量环比-19.16%，热卷消费量环比-2.26%。

3、**库存**：五大成品钢材库存量水平处于季节性低位，库销比与往年春节前同期水平相当。

4、重点事件：

(1) 一行两会在银行信贷工作座谈会提出，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。

(2) 银保监会2023年工作会议要求，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

(3) 工信部称，健全市场化法治化化解过剩产能长效机制，严格执行钢铁等产能置换政策。提高钢铁等重点行业产业集中度。

(4) 中国汽车工业协会副总工程师许海东表示，如果一季度汽车销量下滑比较严重，相关部门会考虑政策的延续。

(5) 工信部：2023年全力促进工业经济平稳增长，稳住汽车等大

宗消费。支持企业加大设备更新和技术改造。

(6) 美联储哈克表示，美联储是时候将未来加息幅度调整为 25 个基点，超规模加息的时代已经过去。

2、价格价差方面

钢材价格价差：螺纹（+66/+1.61%）、热卷（+36/+0.86%）2305 合约期货盘面继续偏强运行。期货 2305 合约基差方面，上海市场螺纹现货基差为-33 元/吨，走弱 46 元/吨；热卷现货基差为+28 元/吨，走强 4 元/吨。高炉利润方面，螺纹利润为-138 元/吨，热卷利润为-185 元/吨，钢厂利润环比有所改善。

图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	12月30日 (元/吨)	1月6日 (元/吨)	1月13日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹 RB2305	4105	4107	4173	66	1.61	1.66
	热卷 HC2305	4143	4166	4202	36	0.86	1.42
	铁矿石指数	862	853	879	26	3.05	2.01
	焦煤指数	1866	1822	1884	62	3.41	1.00
	焦炭指数	2676	2675	2832	157	5.88	5.84
现货	上海 20mm 螺纹	4100	4120	4140	20	0.49	0.98
	广州 20mm 螺纹	4400	4440	4480	40	0.90	1.82
	上海 4.75mm 热卷	4180	4190	4230	40	0.95	1.20
	广州 4.75mm 热卷	4140	4170	4210	40	0.96	1.69
	上海 1.0mm 冷卷	4550	4550	4570	20	0.44	0.44
	上海 20mm 中板	4460	4460	4540	80	1.79	1.79
	青岛港 PB 粉	854	848	875	27	3.18	2.46
	吕梁主焦煤	2580	2560	2350	-210	-8.20	-8.91
	唐山一级焦炭	3040	2930	2820	-110	-3.75	-7.24
唐山钢坯	3816	3816	3882	66	1.73	1.73	

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

二、需求端：政策释放利好，然短期需求疲弱

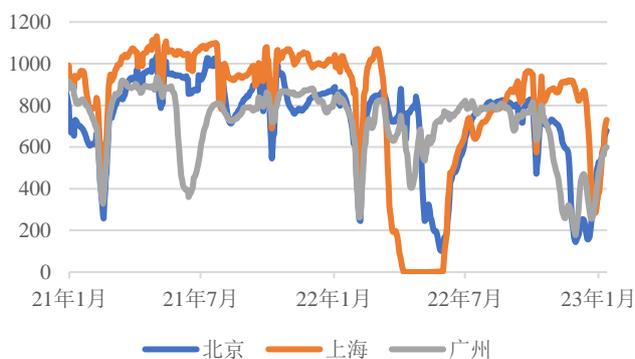
1、客流增多但未完全恢复到疫情前、政策刺激预期加强

近期全国性防疫政策调整后，随着第一波新冠病毒感染高峰逐渐过去，数据显示北京、上海、广州这三大一线城市的地铁客运量和交通拥堵延时指数均有所回升，表明经济秩序正在恢复。

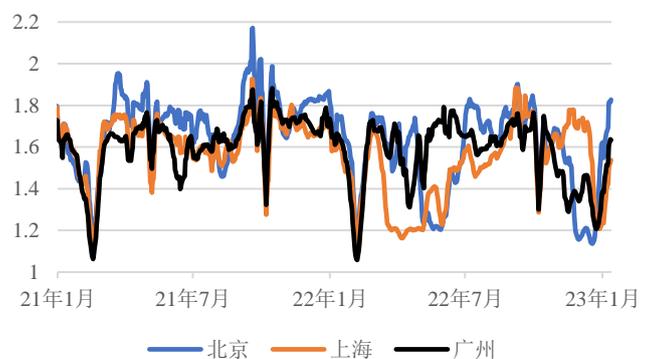
考虑到疫情等现实利空因素冲击下，上半年经济压力仍然较大，未来基建政策刺激仍将担当重任，刺激力度将继续加大。近期多部门密集发声，将进一步出台稳经济刺激政策。工信部称将加大稳增长工作力度，稳住工业增长基本盘，提振制造业有效投资，积极扩大消费。发改委称支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费，推动重点领域和大宗商品消费持续恢复。财政部部长表示，要统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。

但短期仍需谨防冬春季节气温偏低、感冒及肺炎病症高发，或不利于病毒快速消退，第二波感染高峰或存阻碍经济复苏进程的风险。

图表：三大一线城市地铁客运量



图表：三大一线城市交通拥堵延时指数



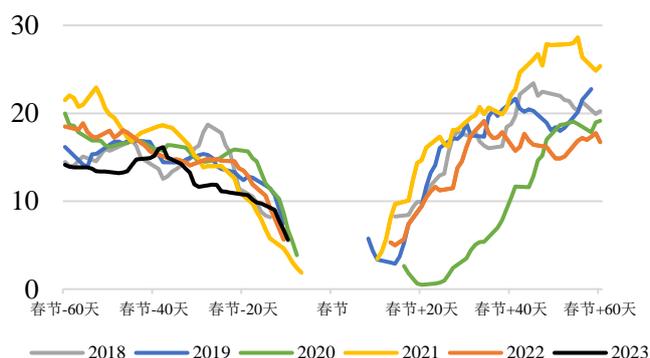
来源：广金期货研究中心，Wind

2、短期建材需求季节性走弱

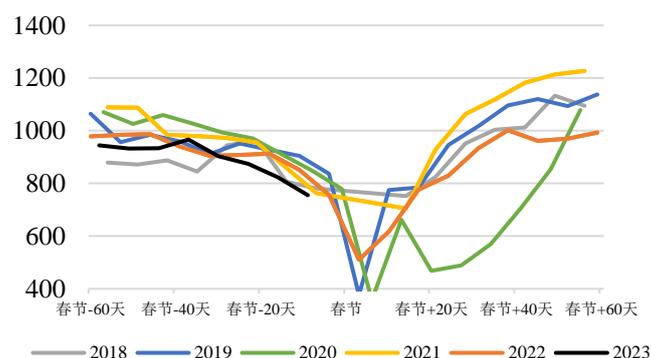
春节临近，建筑工地陆续放假停工，建筑钢材现货成交持续季节性下滑，基差运行以偏弱为主。预计随着春节后工地进入复工，建筑钢材等需求将恢复。

需要注意的是，由于发烧导致的乏力症状对体力劳动者影响比较大，考虑到冬春季节气温较低，感冒和肺炎高发，新冠病毒重复感染风险仍存，近期内国内建筑工地用工可能存在一定短缺，不利于建筑钢材需求恢复。

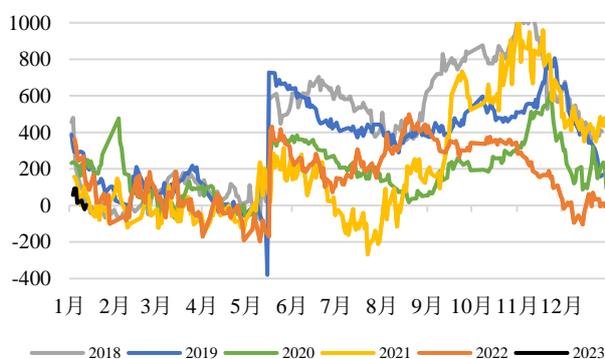
图表：样本贸易商建筑钢材成交量（万吨）



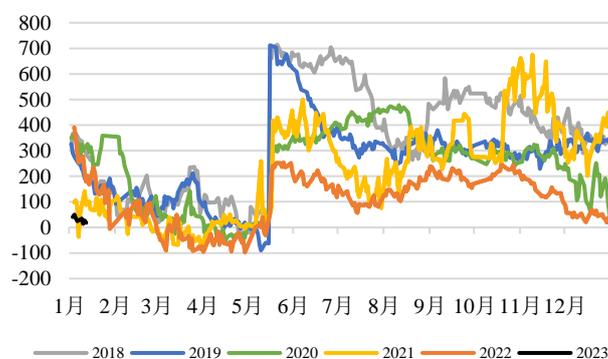
图表：五大成品钢材表观消费量（万吨）



图表：上海螺纹钢标品 05 合约基差（元/吨）



图表：上海热卷标品 05 合约基差（元/吨）



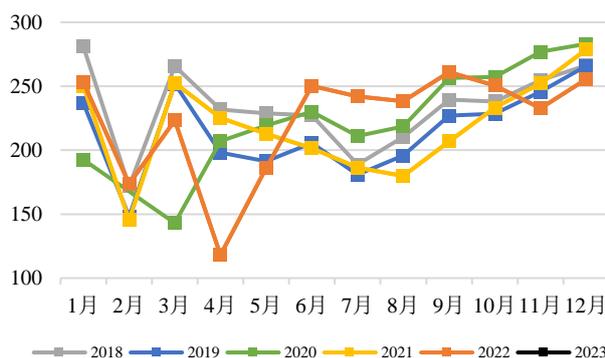
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

3、新能源车购置补贴退坡，卷螺价差弱勢

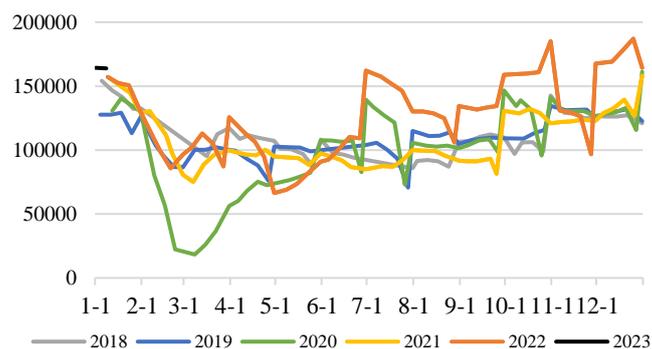
随着 2023 年新能源车购置补贴全面退坡，叠加城镇居民可支配收入增速缓慢，消费信心走弱，预计乘用车销量将在上半年逐渐下滑，热轧卷板等板材需求也将受到一定拖累而随之走弱。而中国汽车工业协会副总工程师许海东表示，如果一季度汽车销量下滑比较严重，相关部门会考虑政策的延续。

卷螺价差方面，近期随着热卷需求方面相对优势的逐渐减小，卷螺价差整体回落。

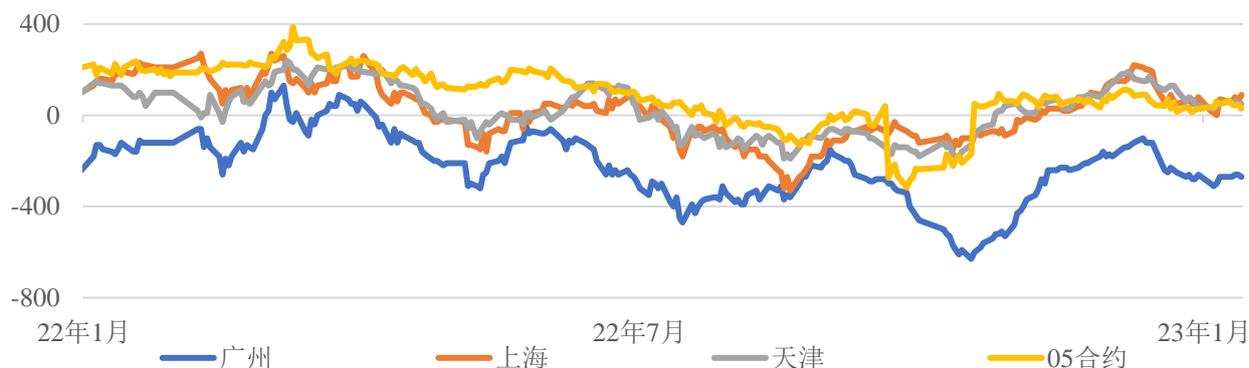
图表 10：乘用车当月销量（万辆）



图表：近 4 周乘用车平均日销量（万辆）



图表：各市场热轧卷板-螺纹钢价差（元/吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

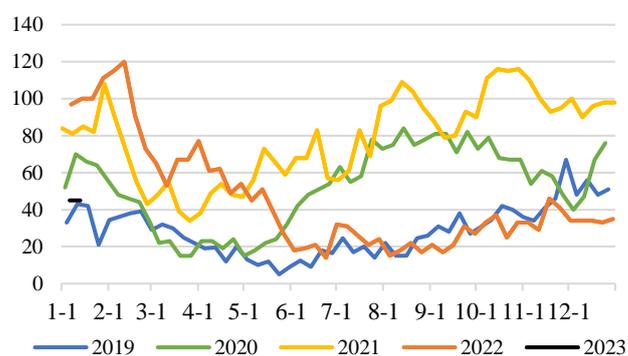
三、供应端：亏损持续，扩大减产的可能性增加

1、原料铁矿：供应增量不多，投机助推矿价坚挺

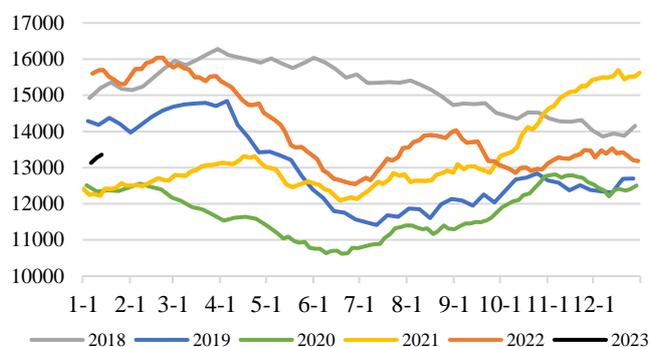
虽然近期在美联储加息接近尾声、铁元素消费向好的预期驱动下，铁矿石价格表现强势，不过目前海外大型矿企尚未释放大幅增产计划消息，国内铁矿石供应仍然不足。从目前库存表现来看，当前港口、钢厂铁矿石库存均处于低位水平。

强预期、低库存现实导致目前铁矿石价格居高不下，钢材生产成本高企。发改委听取专家意见称：近一段时间，在市场供需基本面总体稳定的情况下，铁矿石价格快速大幅上涨，存在明显炒作成分。

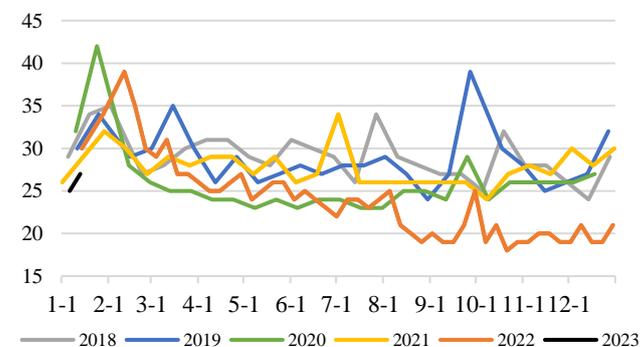
图表：普氏 62% 铁矿青岛港 CFR 价（美元/吨） 图表：国内 45 港进口铁矿石压港量（万吨）



图表：主流港口铁矿石库存（万吨）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



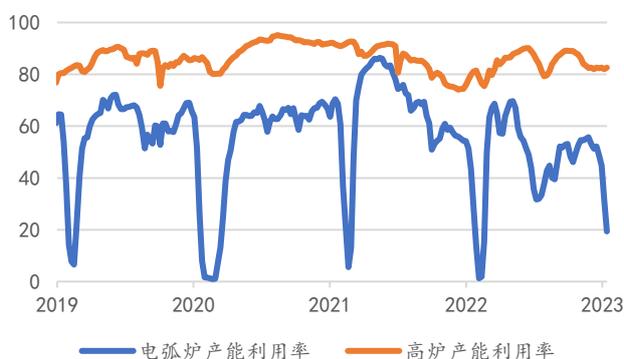
来源：广金期货研究中心，钢联数据，Platts

2、钢材减产规模或将继续扩大，利于钢厂利润修复

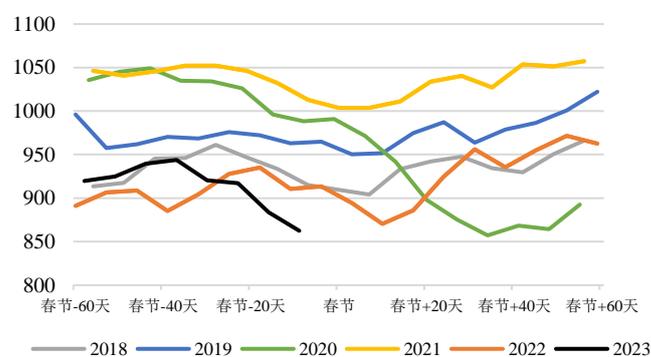
受生产成本高企、需求低迷的影响，从去年6月以来，部分品种钢材开始出现亏损，目前钢厂主流产品均处于亏损状态，高炉法、电炉法钢厂综合利润均已持续长时间处在最低位水平附近。

由于大多数钢厂持续亏损时间已超过一个季度，进入新历年后，钢厂调整生产计划、继续扩大减产规模的倾向也越来越大。从产能利用率和产量来看，五大成品钢材产量已较前期有所回落，在近5年同期低位水平，作为边际量的电炉法钢厂本周产能利用率迅速走弱至19.41%，供应减少对钢材价格形成一定支撑，有利于钢厂整体生产利润、螺纹-原料比价继续修复。

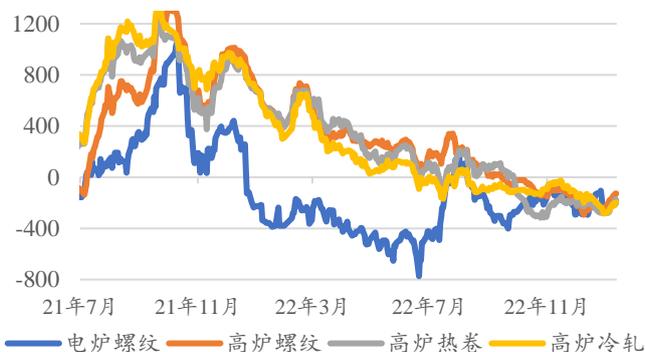
图表：钢厂产能利用率



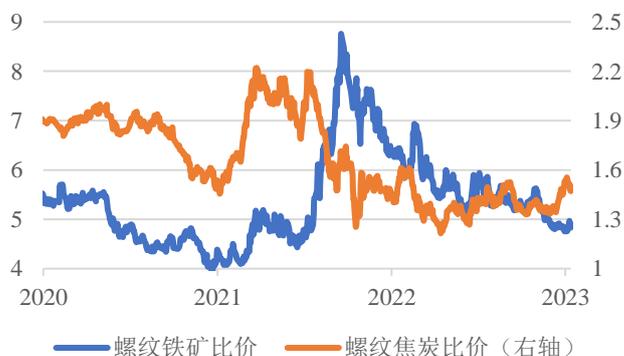
图表：五大成品钢材产量（万吨）



图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



图表：螺纹-铁矿、螺纹-焦炭价格比

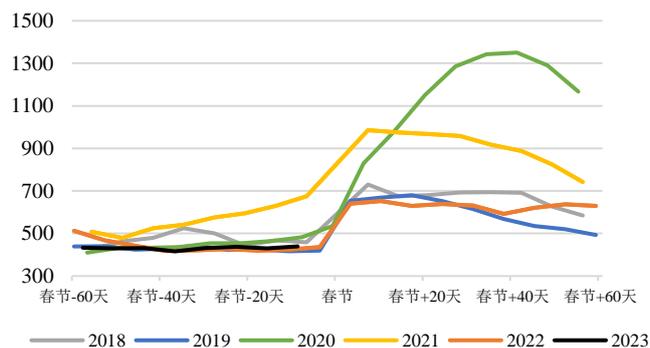


来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

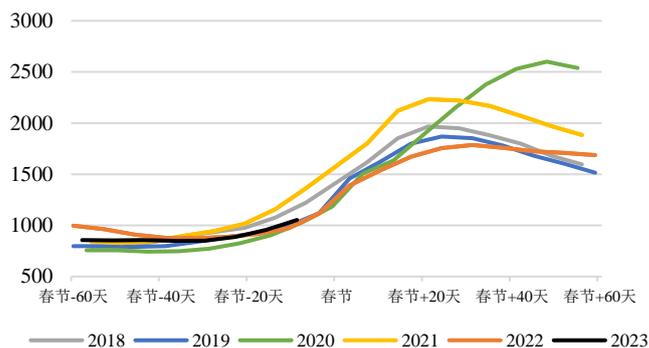
四、库存：压力不大，处于季节性偏低水平

从库存方面来看，钢厂库存压力不大，社会库存逐渐积累，整体库存处于季节性偏低水平，成品钢材库销比与往年春节前同期相当。

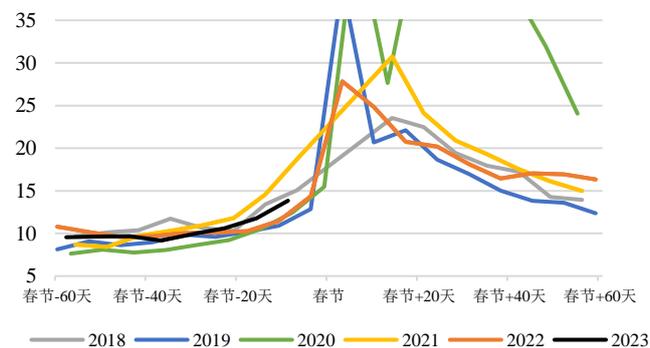
图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



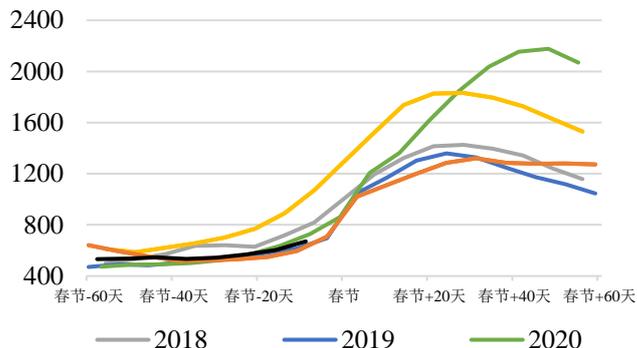
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



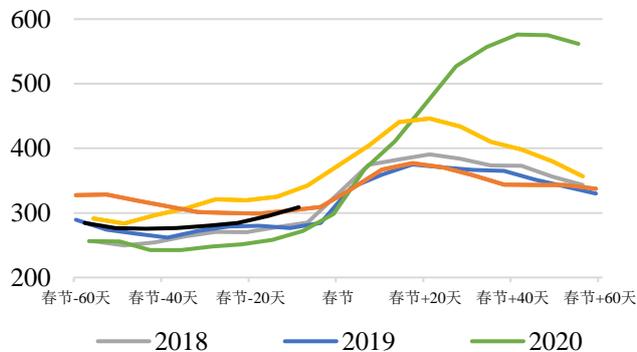
图表：五大成品钢材：库存消费比（天）



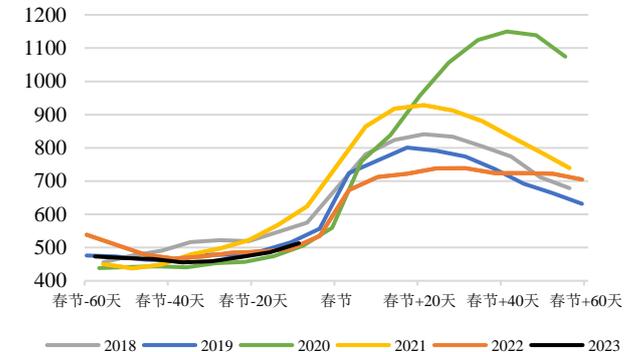
图表：螺纹钢总库存（万吨）



图表：热轧卷板总库存（万吨）



图表：其他三大钢材总库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：基差仍偏弱，钢厂利润有望修复

供应端，利润环比改善。发改委研究加强铁矿石价格监管，而美联储官员提出加息边际放缓利于资产价格反弹预期，驱动铁矿价格继续走高，高炉法钢厂炼钢成本上升，目前钢厂利润仍然处于亏损状态。而双焦远期预期宽松，北方高炉法钢厂提降了焦炭价格，钢厂整体利润环比有所改善。此外，钢厂扩大减产预期兑现，本周电炉法钢厂开工率继续快速下降，电炉利润有所改善，目前华北、华东部分钢厂利润已扭亏。

需求端，建筑钢材现货成交春节前环比下滑，和往年节奏相当。随着购车补贴阶段退坡，预计汽车消费将下滑，目前热卷需求弱于季节性。而从远期来看，考虑到疫情等现实利空因素冲击下，上半年经济压力仍然较大，未来基建政策刺激仍将担当重任，刺激力度将继续加大，随着节后工地进入复工，建筑钢材等需求将恢复。

总的来看，价格方面，钢材价格下行幅度将有限，因预计短期铁矿预期偏强，而钢厂整体仍亏损；基差方面，当前弱现实仍将导致现货基差偏弱运行；跨品种价差方面，随着钢厂边际产能未来扩大减产，钢厂利润、螺纹-原料比价将进一步修复。

建议关注的风险事件：1、政策持续释放利好，预期持续改善（上行风险）；2、疫情持续冲击，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>