

2023年4月22日

钢材：需求不振，市场主动降价去库

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

本周因成本端铁矿、双焦价格继续走弱，钢材成本支撑继续弱化，在弱需求压制下，市场出现主动降价去库存，钢价随生产成本下行。期货主力2310合约截至周五下午收盘周环比下跌，其中螺纹钢价3810（-117/-2.97%）、热卷价3883（-91/-2.21%）。基本面来看，螺纹、热卷生产继续亏损、成本估值偏低，供需双弱维持：

供应端，原料价格下跌，钢价成本支撑继续弱化。原料双焦方面，煤炭进口增量逐渐兑现，1-3月煤炭进口1.02亿吨，累计同比增加96.52%，国内双焦价格承压下行。原料铁矿方面，发改委提出加强铁矿市场监管，且近期或将配套出台钢铁产量平减政策，铁矿需求有减少预期导致其价格表现承压，本周铁水产量环比回落0.33%，铁矿港口库存出现小幅累库，因此短期钢价成本支撑弱化。

需求端，短期需求现实驱动欠佳，钢价表现受压制。建材来看，近期受全国多地降雨影响，加上部分项目资金周转状况不佳，建筑项目施工进展受拖累，除华东地区稍好以外，其他地区建筑钢材实际出货情况不佳；地产方面，4月以来受二、三线商品房销售并未延续2、3月良好复苏势头，销售增速下滑，地产新开工面积同比下行；汽车方面，短期销量好转，但拉动热卷消费效果一般。整体上目前对螺纹钢、热轧卷板需求形成拖累。

总的来看，价格方面，弱需求持续压制钢价在成本线附近，螺纹、热卷价格缺乏上行驱动，近期驱动偏空；期货价差方面，因螺纹钢市场近期主动降价去库，因此近端开始跟随偏弱，05-10价差走弱；跨品种价差方面，长期来看双焦供应增量将大幅高于铁矿、钢材，“钢-焦”、“铁-焦”比价仍存向上修复机会。

建议关注的风险事件：1、基建政策持续发力，带动需求持续改善（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

目录

一、周度市场变动：需求不佳，市场主动降价去库	3
1、市场驱动因素变化	3
2、价格价差情况	3
二、供应端：低利润导致钢厂主动减产	6
1、总产量：铁水产量明显增长，但螺纹、热卷产量增幅较小	6
2、原料铁矿：高炉钢厂减产，铁矿成交量价齐跌	8
3、原料双焦：煤炭进口增量兑现，利空焦价表现	9
三、需求端：现实偏弱将持续压制钢价	11
1、建筑钢材：施工进度缓慢，建筑钢材需求偏弱	11
2、地产端：新开工较少，拖累螺纹钢需求表现	12
3、汽车制造：近期产销好转，但拉动热卷消费效果一般	13
四、周度产销与库存变动：	14
1、五大成品钢材周度总产销存：	14
2、螺纹钢周度产销存：	15
3、热轧卷板周度产销存：	16
五、后市展望：供需双弱维持，成本支撑扰动加大	17
免责声明	20

一、周度市场变动：需求不佳，市场主动降价去库

1、市场驱动因素变化

因成本端铁矿、双焦价格继续走弱，钢材成本支撑继续弱化，在弱需求压制下，市场出现主动降价去库存，钢价随生产成本下行。

供应端，本周钢材供应继续回落，需求表现环比偏弱。247家高炉企业铁水周度产量1721.16万吨，环比-0.33%，五大成品钢材产量加总964.6万吨，环比-1.89%，其中钢厂螺纹钢产量294.26万吨，环比-2.45%，热轧卷板产量317.49万吨，环比-1.96%。

需求方面，五大成品钢材消费量1002.53万吨，环比-0.14%，其中螺纹钢消费量321.45万吨，环比+3.47%，热轧卷板消费量313.15万吨，环比-2.31%

而消费同比来看，螺纹钢消费量同比-2.33%，热轧卷板消费量同比-1.36%，受地产、汽车方面拖累，今年螺纹、热卷消费表现亦不及去年同期。

2、价格价差情况

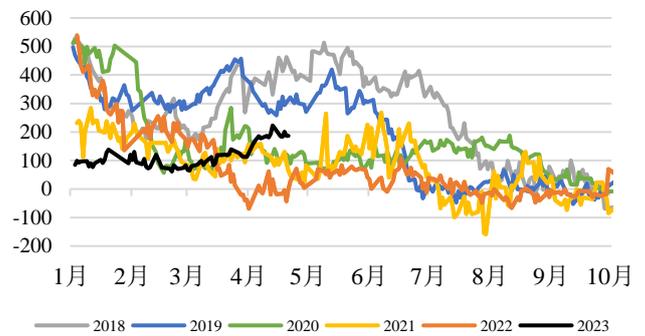
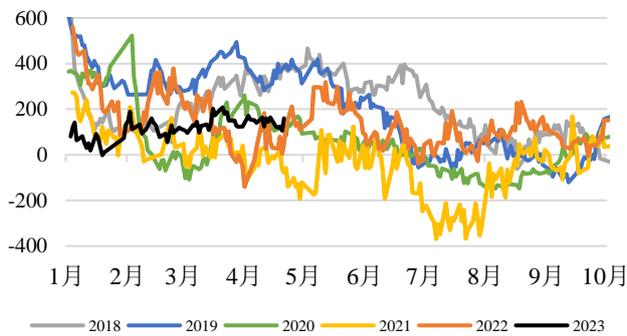
图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	3月31日 (元/吨)	4月14日 (元/吨)	4月21日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹 RB2310	4136	3896	3810	-86	-2.21	-7.88
	热卷 HC2310	4227	3986	3883	-103	-2.58	-8.14
	螺纹 05-10 价差	25	49	18	-31	-	-
	热卷 05-10 价差	65	124	136	12	-	-
	铁矿石指数	866	796	750	-46	-5.75	-13.35
	焦煤指数	1827	1601	1491	-111	-6.90	-18.38
	焦炭指数	2710	2397	2283	-113	-4.73	-15.75
现货	上海 20mm 螺纹	4260	4060	3970	-90	-2.22	-6.81
	广州 20mm 螺纹	4360	4200	4130	-70	-1.67	-5.28

利润	上海 4.75mm 热卷	4340	4200	4070	-130	-3.10	-6.22
	广州 4.75mm 热卷	4350	4190	4080	-110	-2.63	-6.21
	上海 1.0mm 冷卷	4470	4270	4180	-90	-2.11	-6.49
	上海 20mm 中板	4340	4050	3970	-80	-1.98	-8.53
	青岛港 PB 粉	918	879	837	-42	-4.78	-8.82
	吕梁主焦煤	2350	2150	2060	-90	-4.19	-12.34
	唐山一级焦炭	2820	2670	2570	-100	-3.75	-8.87
	唐山钢坯	3900	3740	3660	-80	-2.14	-6.15
	螺纹电炉利润	-100	-197	-260	-63	-	-
	螺纹高炉利润	-59	-130	-100	30	-	-
	热卷高炉利润	6	-29	-32	-3	-	-

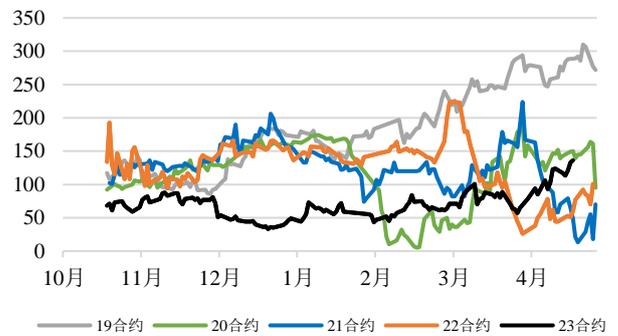
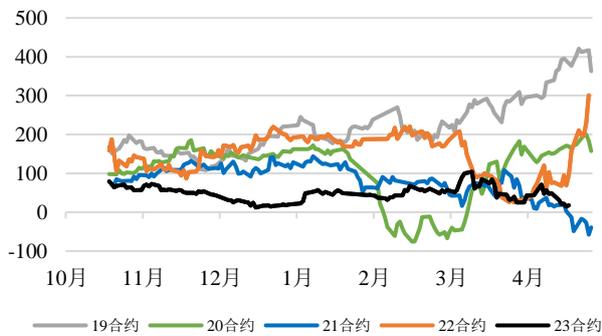
图表：螺纹期货 10 合约上海市场基差（元/吨）

图表：热卷期货 10 合约上海市场基差（元/吨）



图表：螺纹期货 05-10 合约价差（元/吨）

图表：热卷期货 05-10 合约价差（元/吨）



来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

原料价格：双焦方面，因近期煤炭进口增量逐步兑现，且部分保供发电的炼焦煤回归炼焦，煤价整体回落，本周焦煤期货指数价环比-6.90%，焦炭期货指数价环比-4.73%；铁矿方面，近期发改委提出加强铁矿市场监管，且近期将配套出台钢铁产量平减政策细则，铁矿石期货指数价环比-5.75%。

钢材价格价差：

1、从盘面来看，钢价出现快速回调，周五夜盘继续加速下跌，期货主力 2310 合约截至周五下午收盘周环比下跌，其中螺纹价 3810（-117/-2.97%）、热卷价 3883（-91/-2.21%）。

2、期货 2310 合约基差方面，螺纹、热卷基差周环比小幅走弱，上海市场螺纹现货基差为+160 元/吨，走弱 4 元/吨，热卷现货基差为+187 元/吨，走弱 27 元/吨。

3、月差本周变动有所分化，螺纹期货 05-10 合约月差 18（-31），热卷期货 05-10 合约月差 136（+12）。

4、利润方面，目前螺纹、热卷利润仍处于亏损状态，高炉螺纹利润为-100 元/吨，热卷利润为-32 元/吨，电炉螺纹利润为-260 元/吨。

二、供应端：低利润导致钢厂主动减产

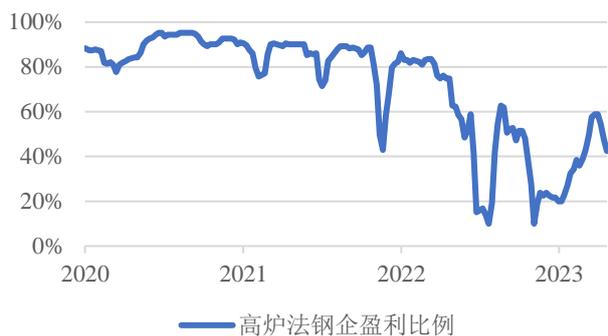
1、总产量：铁水产量明显增长，但螺纹、热卷产量增幅较小

受需求偏弱的拖累，国内钢厂利润下行，高炉法样本钢企的盈利占比从日前将近6成，回落到目前仅4成高炉法钢企获得盈利，国内高炉法钢企开工有所降低。247家高炉企业铁水周度产量1721.16万吨，环比-0.33%，五大成品钢材产量加总964.6万吨，环比-1.89%，其中钢厂螺纹钢产量294.26万吨，环比-2.45%，热轧卷板产量317.49万吨，环比-1.96%。

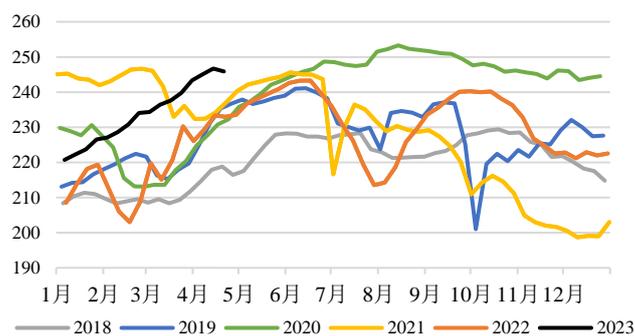
由于地产对螺纹等建筑钢材需求仍有拖累，汽车制造业产销偏弱，加上铁矿成本高企的影响，螺纹、热卷生产利润偏低，压低了春节前后螺纹、热卷的整体产量，当前螺纹、热卷利润仍处于亏损状态，高炉螺纹利润为-100元/吨，热卷利润为-32元/吨，电炉螺纹利润为-260元/吨，低利润压制了螺纹、热卷产量表现，本周钢厂螺纹钢产量294.26万吨，环比-2.45%，热轧卷板产量317.49万吨，环比-1.96%。

从产量同比表现来看，247家高炉企业铁水周度产量同比+5.54%，而钢厂螺纹钢产量同比-4.15%，热轧卷板产量同比-1.43%，统计局公布1-3月钢铁产量33259.4万吨，累计同比增加6.63%。由此来看，铁水、钢铁总产量同比要更高于螺纹、热卷的表现，后两者产量同比下滑。

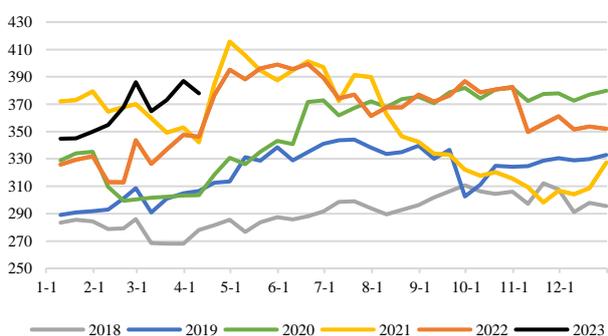
图表：高炉法钢企利润盈利比例



图表：国内高炉法钢厂铁水日均产量（万吨）



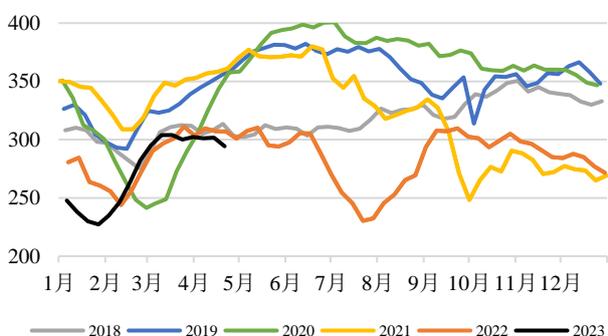
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



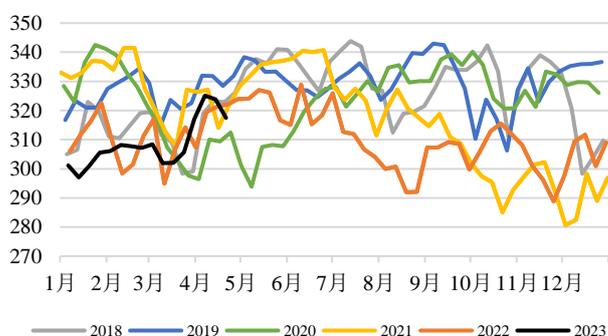
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



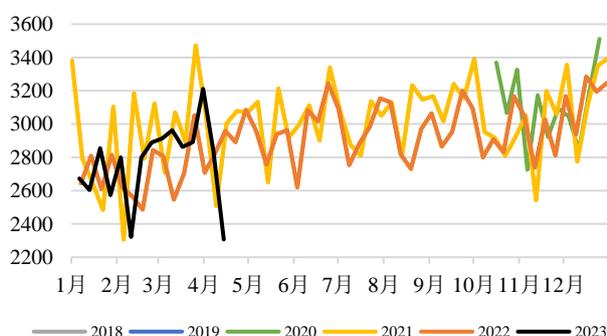
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、原料铁矿：高炉钢厂减产，铁矿成交量价齐跌

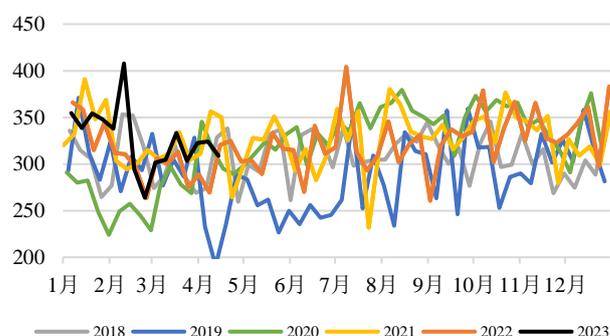
本周国内高炉法钢厂有所减产，导致铁矿消费量有所下滑，247家样本高炉企业铁水周度产量1721.16万吨，环比-0.33%，同比+5.54%。而最近一期铁矿进口数据显示，上周全球样本主要港口铁矿石发货量2306.8万吨，环比-18.69%，同比-22.01%；45座港口铁矿到港量2161.6万吨，环比-4.75%，同比-3.65%。

从库存来看，45座港口进口铁矿库存13034.54万吨，环比+0.95%，同比-11.48%；铁矿压港天数23天，较上周持平；114家钢厂进口铁矿平均可用天数19.69天，较上周-0.15天。因市场担忧钢铁产量平减政策细则出台导致铁矿需求进一步减少，近期铁矿市场成交情况偏弱，国内主港铁矿周度总贸易成交量1214.5万吨，环比-4.62%。

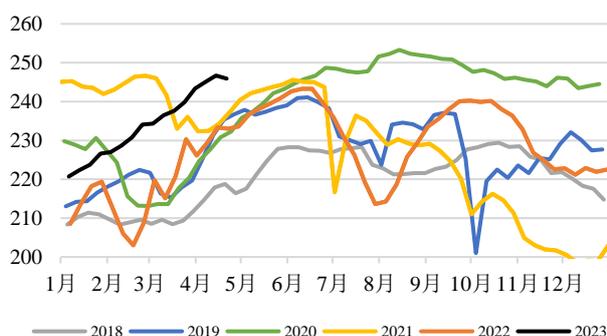
图表：全球铁矿石周度发货量（万吨）



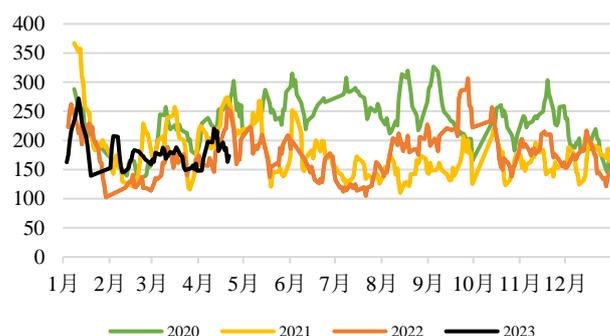
图表：全国45港口铁矿日均到港量（万吨）



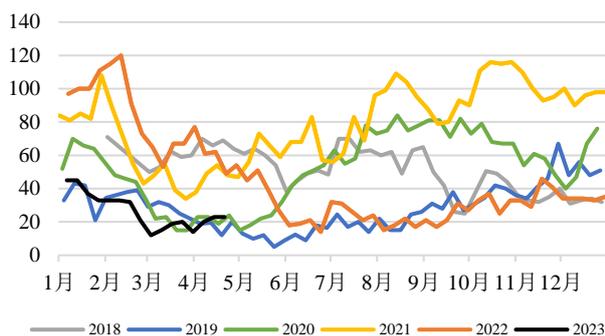
图表：高炉法钢厂日均铁水产量（万吨）



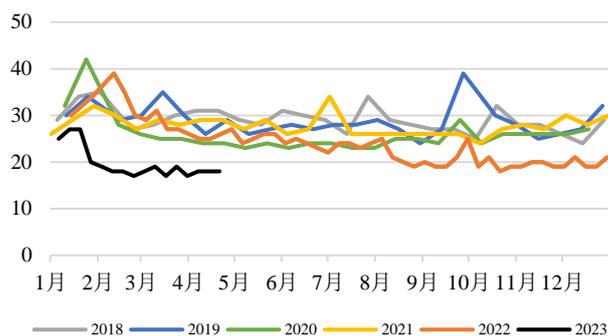
图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）



图表：全国 45 港进口铁矿石压港天数（天）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



图表：普氏 62%铁矿石价格指数（美元/吨）



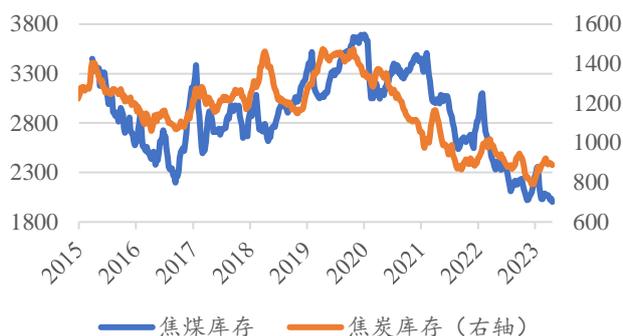
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、原料双焦：煤炭进口增量兑现，利空焦价表现

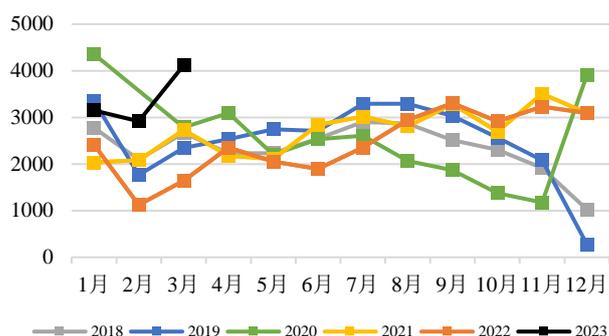
近期煤炭进口逐步兑现，一季度中国动力煤、炼焦煤进口大幅增长，1-3月煤炭进口1.02亿吨，累计同比增加96.52%，一方面有利于填补高卡国内动力煤短缺，另一方面有利于目前用作发电保供的炼焦煤回归炼焦用途，有利于形成双焦供给边际增量。

从库存来看，目前双焦库存仍处于低位，国内焦煤总库存2003.22万吨，环比-1.56%，同比-14.06%；国内焦炭总库存887.34万吨，环比-0.73%，同比-6.41%。但是今年供应增量主要来自于进口煤，随着后续煤炭进口持续兑现，双焦库存或将进一步累库，对国内焦煤、焦炭价将形成持续压制。

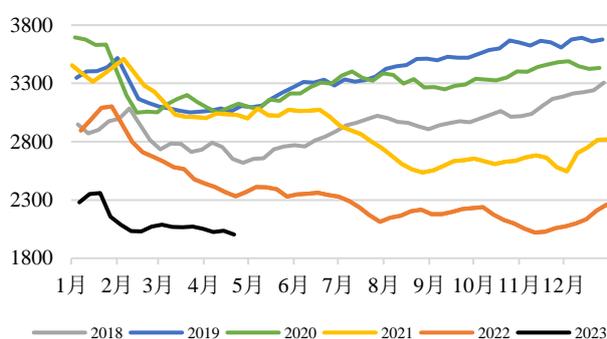
图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）



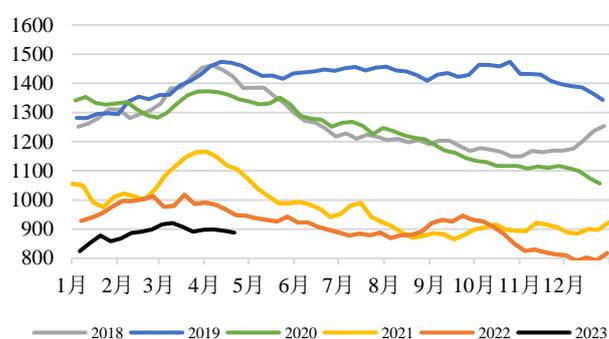
图表：煤炭进口量（万吨）



图表：国内样本焦煤总库存（万吨）



图表：国内样本焦炭总库存（万吨）



图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

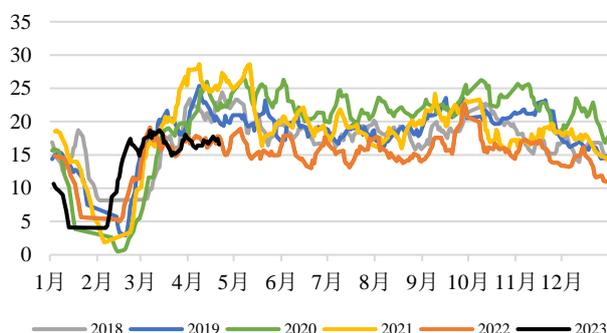
三、需求端：现实偏弱将持续压制钢价

1、建筑钢材：施工进度缓慢，建筑钢材需求偏弱

近期建筑钢材市场表现差强人意。受地产新开工面积下滑拖累，同时全国多地降雨影响，不利于建筑施工项目开展，而北方地区建筑部分建筑项目回款、资金周转仍不佳，拖累了建筑钢材消费。本周建材市场观望气氛浓厚、成交不佳，全国主力贸易商建筑钢材成交 82.77 万吨，环比-0.80%，同比-4.23%，其中，华东贸易成交 47.34 万吨，环比-3.16%，同比+12.63%；南方贸易成交 23.83 万吨，环比-3.13%，同比-18.95%；北方贸易成交 11.59 万吨，环比+16.55%，同比-22.66%。

华东地区成交状况同比较好，南方、北方贸易成交状况表现较差。

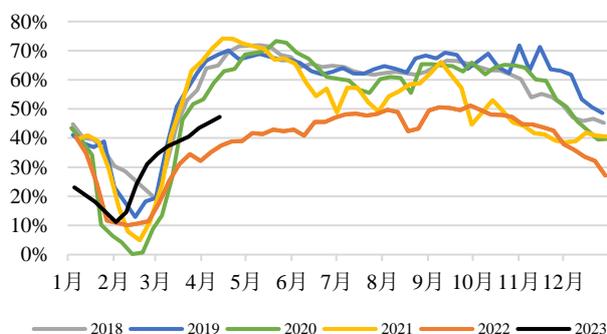
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



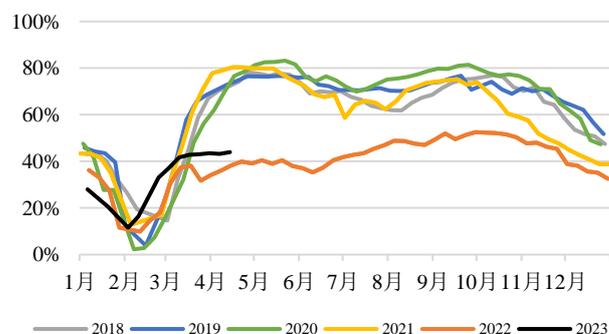
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：全国样本水泥企业磨机运转率



图表：全国样本水泥企业发运率



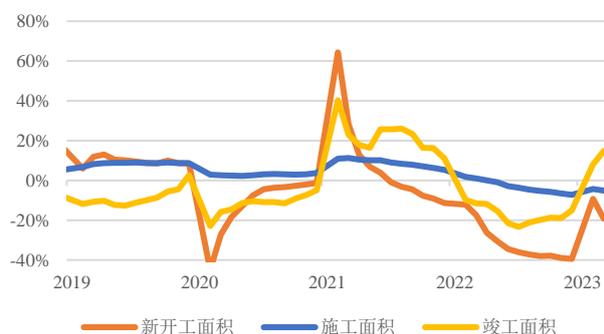
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：新开工较少，拖累螺纹钢需求表现

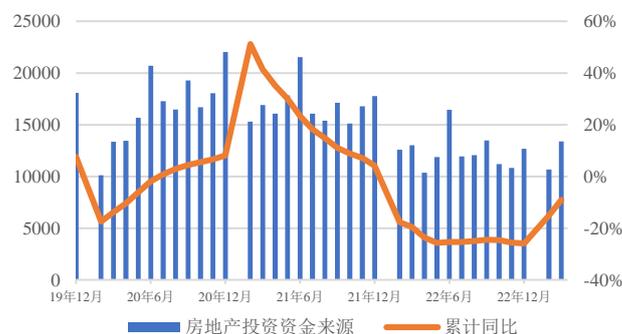
1-3月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑19.16%和5.17%，而房企资金到位累计同比下滑9.04%，这表明房企当前资金回款仍然不足，地产新开工项目增量下滑，导致了当前偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求仍然偏弱，本周螺纹钢消费量321.45万吨，环比+3.47%，同比-2.33%。

从本周房地产市场成交状况来看，30座大中城市商品房周均成交套数31091套，环比+1.37%。目前商品新房销售较前期有所回落，不利于房企销售回款，房企新设项目意愿偏低、新开工面积下滑，因而对螺纹钢消费量有所拖累。

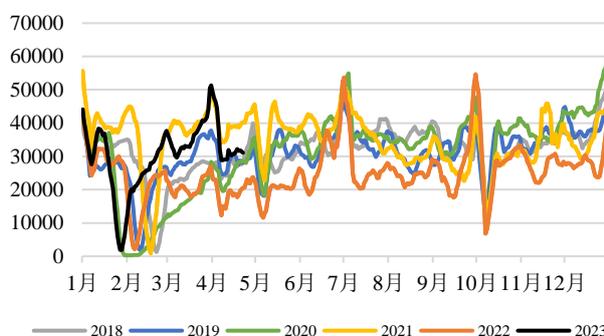
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



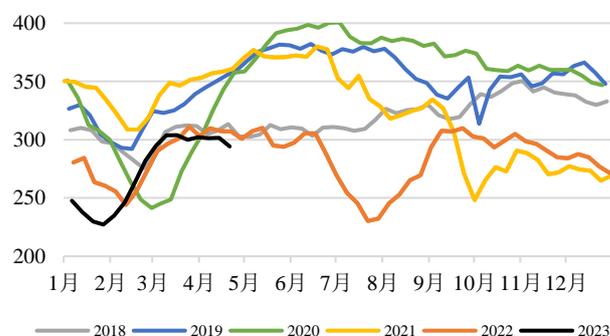
图表：房企资金到位情况&累计同比



图表：30座大中城市商品房成交套数（套）



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）

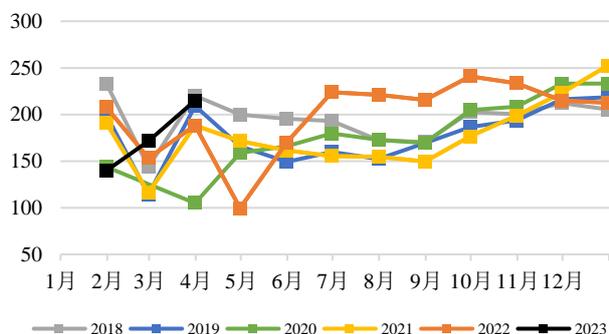


来源：广金期货研究中心，Wind

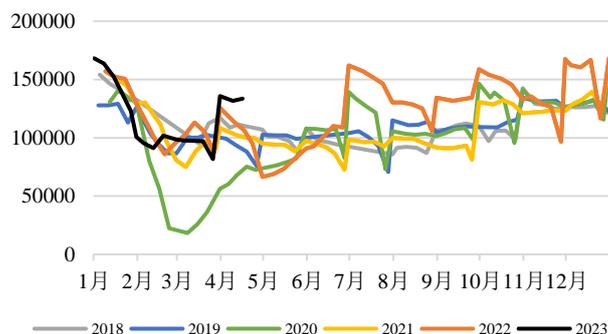
3、汽车制造：近期产销好转，但拉动热卷消费效果一般

今年以来，发改委、商务部、工信部多部门表态将促进汽车等大宗消费。而去年补贴政策产生了一波消费需求前置效果，对应今年汽车需求或更难复苏。一季度汽车市场产销整体表现偏弱，中国1-3月乘用车产量472.4万辆，累计同比增长4.9%，目前乘用车销量有小幅回升迹象，4月1日-16日，乘用车市场零售66.5万辆，同比去年同期增长62%，较上月同期增长15%。但热轧卷板消费量313.15万吨，环比-2.31%，同比-1.36%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量2.94万吨，环比-6.86%，同比-26.86%。短期汽车产销对热轧卷板消费拉动效果不理想。

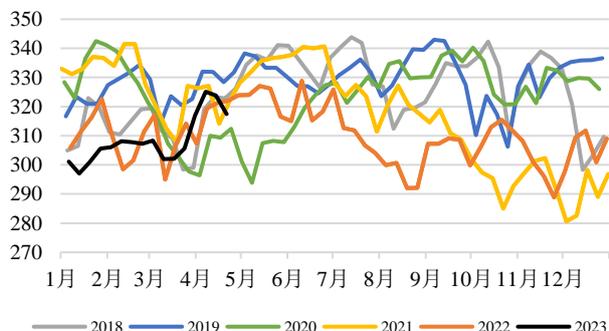
图表：乘用车当月产量（万辆）



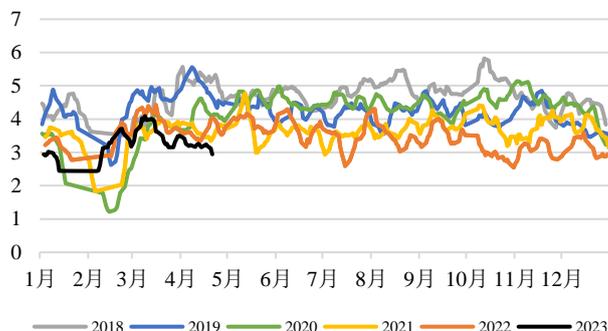
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：全国样本贸易商热轧卷板成交量（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

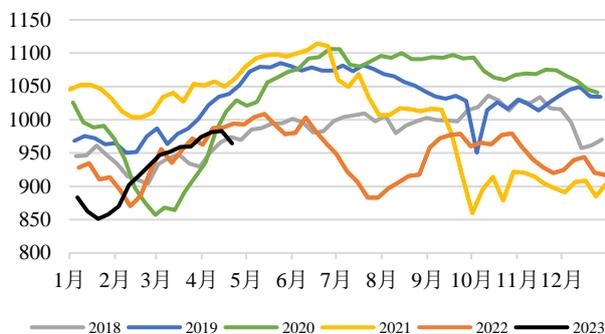
四、周度产销与库存变动：

1、五大成品钢材周度总产销存：

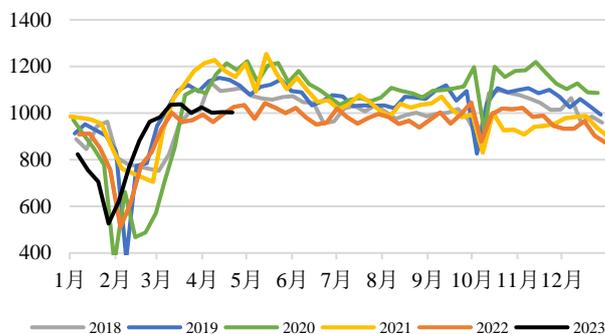
图表：五大成品钢材周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4-20	964.6	1002.53	570.28	1417.48	1987.76
4-13	983.17	1003.93	577.16	1448.53	2025.69
周环比	-1.89%	-0.14%	-1.19%	-2.14%	-1.87%
周变动	-18.57	-1.40	-6.88	-31.05	-37.93

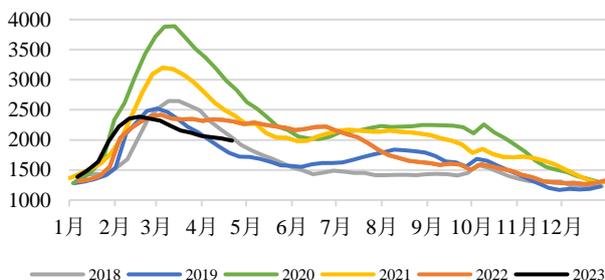
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



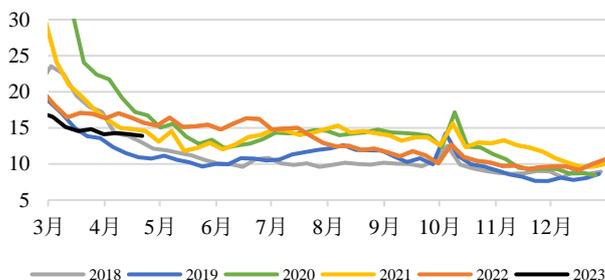
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



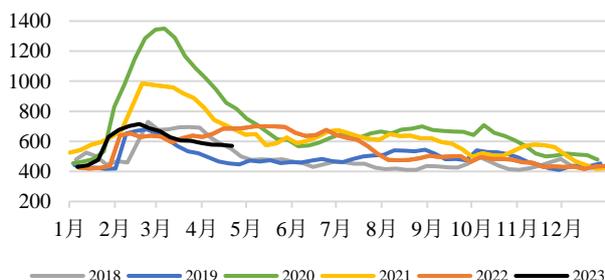
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



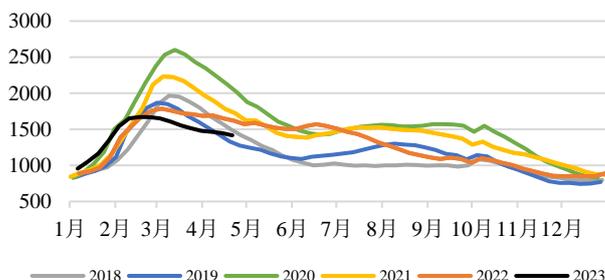
图表：五大成品钢材：库销比（天）



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）



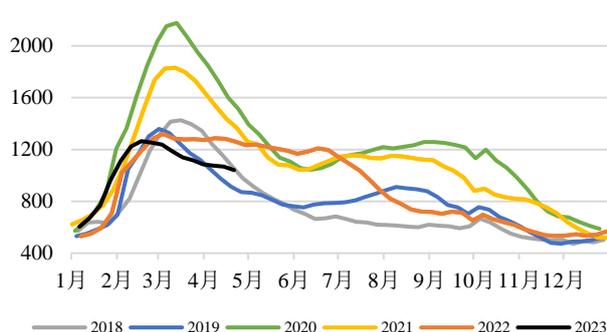
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存:

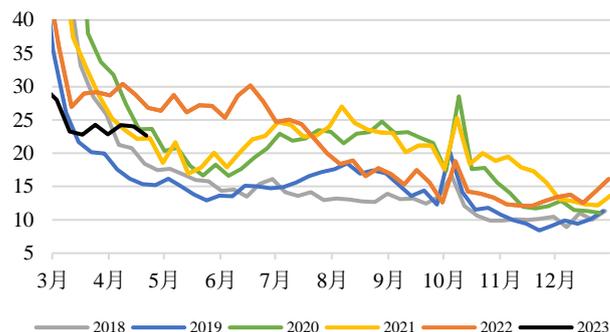
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4-20	294.26	321.45	771.38	268.97	1040.35
4-13	301.64	310.68	799.13	268.41	1067.54
周环比	-2.45%	3.47%	-3.47%	0.21%	-2.55%
周变动	-7.38	+10.77	-27.75	+0.56	-27.19

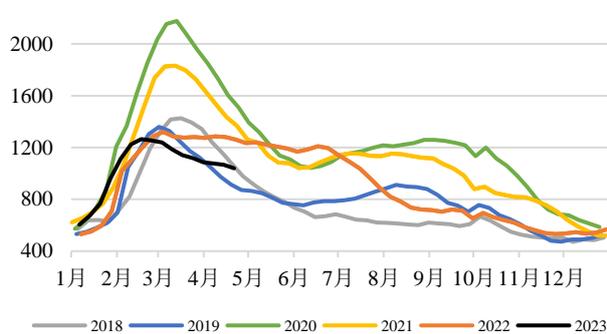
图表：螺纹钢产量（万吨）



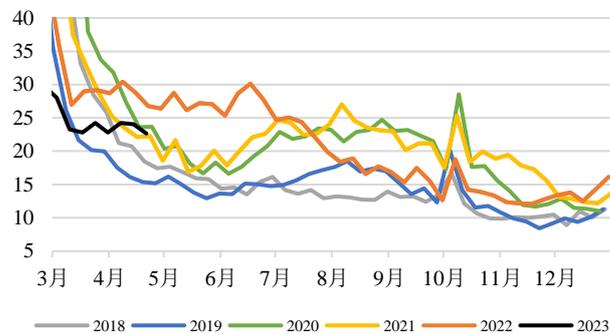
图表：螺纹钢消费量（万吨）



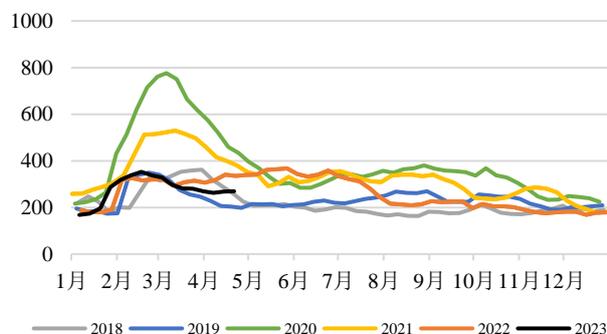
图表：螺纹钢总库存（万吨）



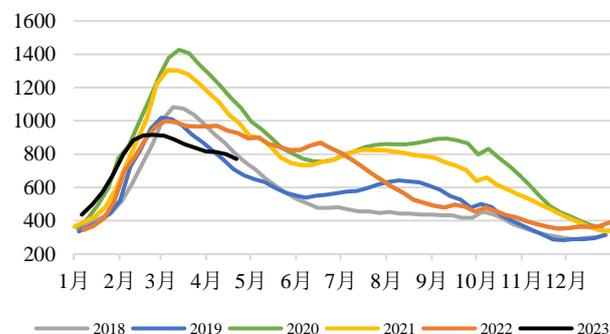
图表：螺纹钢库存消费比（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）



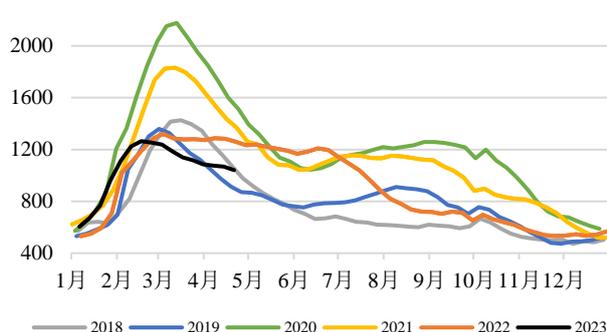
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存:

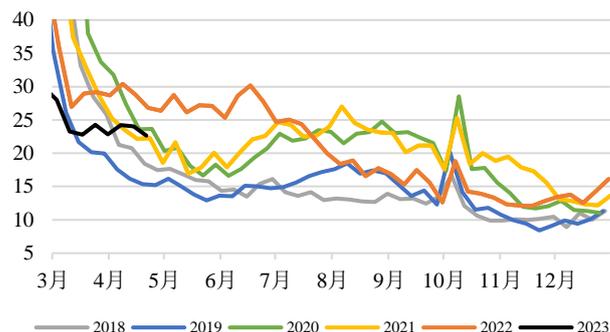
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4-20	317.49	313.15	89.34	243.47	332.81
4-13	323.84	320.54	87.73	240.74	328.47
周环比	-1.96%	-2.31%	1.84%	1.13%	1.32%
周变动	-6.35	-7.39	+1.61	+2.73	+4.34

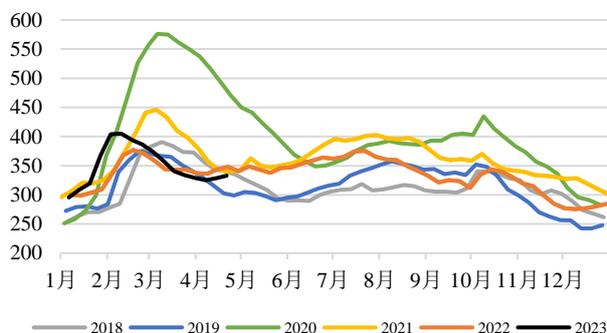
图表：热轧卷板总产量（万吨）



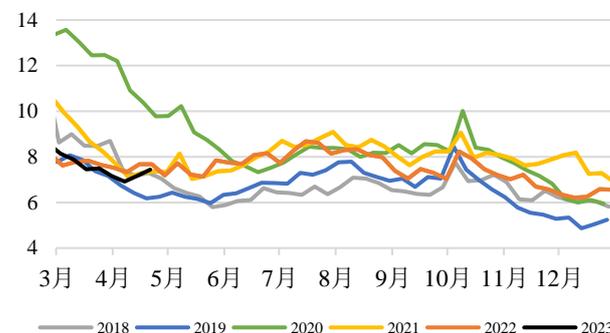
图表：热轧卷板消费量（万吨）



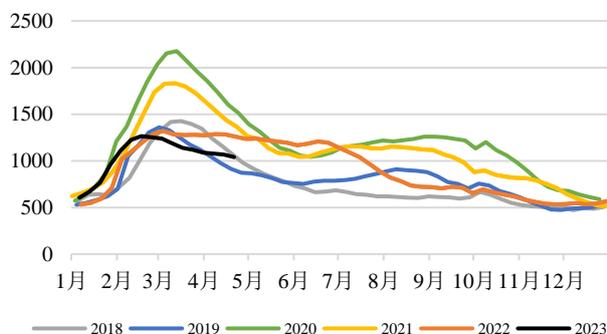
图表：热轧卷板总库存（万吨）



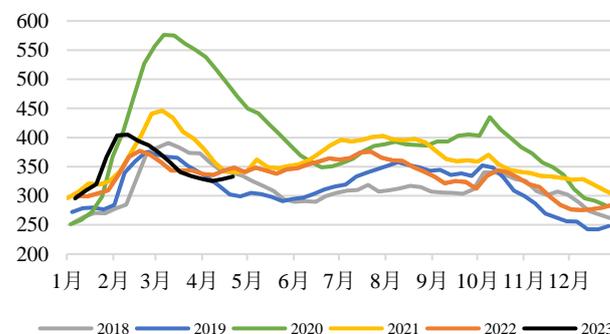
图表：热轧卷板库存消费比（天）



图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



图表：热轧卷板社会库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：供需双弱维持，成本支撑扰动加大

供应端，原料价格下跌，钢价成本支撑继续弱化。原料双焦方面，煤炭进口增量逐渐兑现，1-3月煤炭进口1.02亿吨，累计同比增加96.52%，国内双焦价格承压下行。原料铁矿方面，发改委提出加强铁矿市场监管，且近期或将配套出台钢铁产量平减政策，铁矿需求有减少预期导致其价格表现承压，本周铁水产量环比回落0.33%，铁矿港口库存出现小幅累库，因此短期钢价成本支撑弱化。

需求端，短期需求现实驱动欠佳，钢价表现受压制。建材来看，近期受全国多地降雨影响，加上部分项目资金周转状况不佳，建筑项目施工进度受拖累，除华东地区稍好以外，其他地区建筑钢材实际出货情况不佳；地产方面，4月以来受二、三线商品房销售并未延续2、3月良好复苏势头，销售增速下滑，地产新开工面积同比下行；汽车方面，短期销量好转，但拉动热卷消费效果一般。整体上目前对螺纹钢、热轧卷板需求形成拖累。

基本面来看，供需双弱仍然维持，而从后市展望来看，我们认为：价格方面，弱需求持续压制钢价在成本线附近，螺纹、热卷价格缺乏上行驱动，近期驱动偏空；期货价差方面，因螺纹钢市场近期主动降价去库，因此近端开始跟随偏弱，05-10价差走弱；跨品种价差方面，长期来看双焦供应增量将大幅高于铁矿、钢材，“钢-焦”、“铁-焦”比价仍存向上修复机会。

建议关注的风险事件：1、基建政策持续发力，带动需求持续改善

（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，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>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	