

2023 年 5 月 13 日

钢材：市场偏弱运行，亟待供需政策发力

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

本周唐山市粗钢产量压减政策伊始，周一引发市场积极反响，但因市场此前对减产政策出台早有预期，且山西有部分 4 月停炉的产能开始复产，可见本周减产政策并未在全国范围内铺开，政策目前进展不及市场预期。加上本周经济数据表现疲弱，CPI、中长期贷款增速环比回落引发市场对通缩的担忧，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 3579（-43/-1.19%）、热卷价 3642（-34/-0.92%）。基本面来看，螺纹、热卷生产利润有所改善，供需驱动环比稍有改善，但弱需求整体维持：

供应端，粗钢减产开始推进，库存压力有所缓解。今年以来原料双焦、铁矿供应相较去年均有明显增量，原料价格承压，粗钢价格跟随下滑。近期钢铁产量有所减少，库存压力逐步缓解，但需求走弱、市场预期悲观背景下，企业维持低库存或将成为新常态，目前五大成品钢材库存消费比有所下降，但仍高于 2018、2019、2021 年同期水平，仍有主动降价去库存空间，因此当前全国粗钢产量平控政策仍有待继续推进落实。

需求方面，钢材需求仍处于近五年同期偏低位水平。建筑方面，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，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。市场担心需求有持续走弱而引发通缩的风险，整体上目前对螺纹钢、热轧卷板需求形成拖累。长期来看，需求侧亟待刺激政策加力出台以支撑消费，关注后续政策力度。

总的来看，短期供应端减产为钢材带来边际利好，长期驱动转势取决于供需政策力度是否加大，我们认为：价格方面，弱需求暂时压制钢价在成本线附近，中期政策力度加大有利于钢价逐渐筑底；期货价差方面，10-01 合约驱动分化不明显，随着减产推进，有利 10-01 价差走强；跨品种价差方面，继续关注减产所带来的“成品钢材-炉料”比价向上修复机会。

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；减产全面推进（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	7
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：减产伊始，但进度有待推进

1、市场驱动因素变化

6 日唐山市粗钢减产通知下发，产量压减伊始，但其他省份地区尚未收到通知，因需求量同比仍处于近五年同期偏低水平，因此钢材价格仍被压制在生产成本线附近，钢价整体以低位震荡运行为主。

"供需来看，本周钢材供应继续回落，需求表现环比有所回升。247 家高炉企业铁水周度产量 1674.75 万吨，环比-0.51%，五大成品钢材产量加总 922.66 万吨，环比-1.94%，其中钢厂螺纹钢产量 268.03 万吨，环比-1.81%，热轧卷板产量 312.93 万吨，环比-1.71%。

需求方面，五大成品钢材消费量 1007.5 万吨，环比+9.07%，其中螺纹钢消费量 334.12 万吨，环比+18.47%，热轧卷板消费量 302.16 万吨，环比+0.40%

从同比表现来看，供应端，247 家高炉企业铁水周度产量同比+0.45%，而钢厂螺纹钢产量同比-13.58%，热轧卷板产量同比-4.32%，统计局公布 1-4 月钢铁产量 44042.81 万吨，累计同比增加 7.81%。而消费同比来看，钢材整体消费处于近五年同期低位水平，其中螺纹钢消费量同比+2.10%，热轧卷板消费量同比-9.07%，受地产、汽车等方面拖累，今年螺纹、热卷消费表现不及去年同期。

2、价格价差情况

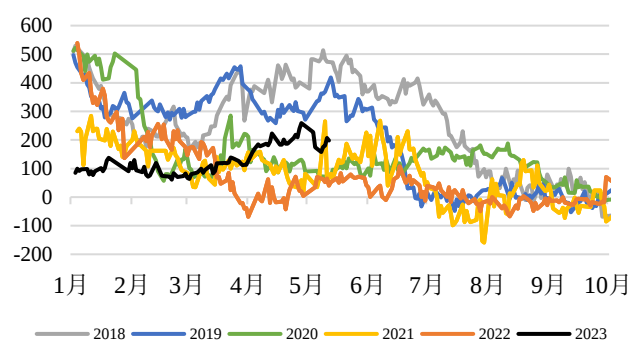
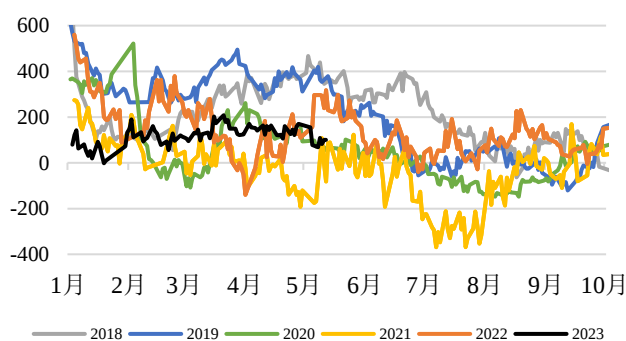
图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	4 月 28 日 (元/吨)	5 月 5 日 (元/吨)	5 月 12 日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
	螺纹 RB2310	3660	3622	3579	-43	-1.19	-2.21

期货	热卷 HC2310	3721	3676	3642	-34	-0.92	-2.12
	螺纹 10-01 价差	62	70	64	-6	-	-
	热卷 10-01 价差	73	71	69	-2	-	-
	铁矿石指数	720	701	698	-3	-0.39	-3.06
	焦煤指数	1381	1348	1349	1	0.10	-2.32
	焦炭指数	2146	2137	2140	3	0.12	-0.31
现货	上海 20mm 螺纹	3830	3700	3680	-20	-0.54	-3.92
	广州 20mm 螺纹	3970	3910	3890	-20	-0.51	-2.02
	上海 4.75mm 热卷	3980	3850	3840	-10	-0.26	-3.52
	广州 4.75mm 热卷	3900	3770	3730	-40	-1.06	-4.36
	上海 1.0mm 冷卷	4040	3920	3940	20	0.51	-2.48
	上海 20mm 中板	3830	3760	3810	50	1.33	-0.52
	青岛港 PB 粉	815	779	763	-16	-2.05	-6.38
	吕梁主焦煤	1820	1820	1650	-170	-9.34	-9.34
	唐山一级焦炭	2370	2270	2170	-100	-4.41	-8.44
	唐山钢坯	3490	3470	3400	-70	-2.02	-2.58
利润	螺纹电炉利润	-162	-230	-211	19	-	-
	螺纹高炉利润	-110	-63	-4	59	-	-
	热卷高炉利润	-32	-30	11	41	-	-

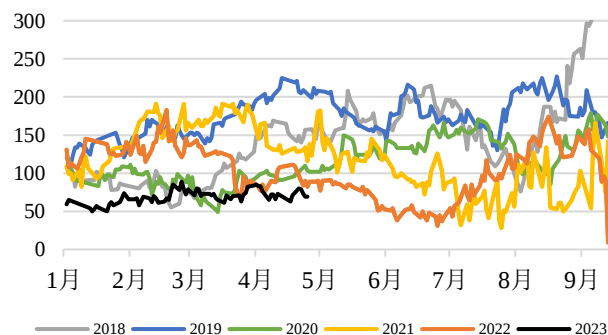
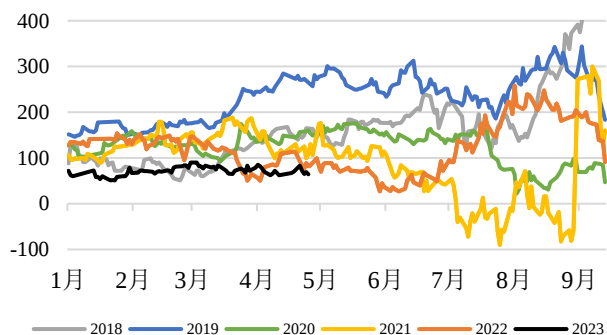
图表：螺纹期货 10 合约上海市场基差（元/吨）

图表：热卷期货 10 合约上海市场基差（元/吨）



图表：螺纹期货 10-01 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，部分保供发电的炼焦煤回归炼焦，但近期

神华集团表态 2023 年煤炭产量将减少，煤价开始低位企稳，本周焦煤期货指数价环比+0.10%，焦炭期货指数价环比+0.12%；铁矿方面，市场预期近期钢铁产量平减政策细则将在全国逐步出台，且发改委此前已提出加强铁矿市场监管，铁矿石期货指数价环比-0.39%。。

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：产量压减已现开端，政策有待推进

1、总产量：唐山市下发减产通知，但其余省市暂未执行

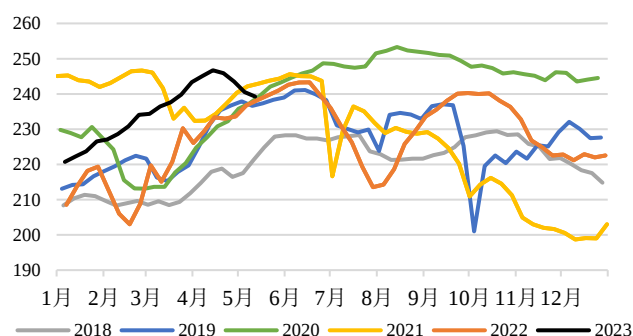
4月，高炉法样本钢企的盈利占比下滑导致高炉、电炉钢厂减产明显，钢材供应压力有所缓解，高炉法螺纹、热卷利润环比也有所回升，本周五高炉螺纹利润为-4元/吨，热卷利润为11元/吨，电炉螺纹利润为-211元/吨，本周唐山市粗钢减产通知下发，产量压减伊始，国内高炉法钢企总开工有所降低，但其他省份地区暂时尚未收到通知。本周钢厂螺纹钢产量268.03万吨，环比-1.81%，热轧卷板产量312.93万吨，环比-1.71%。

从产量同比表现来看，247家高炉企业铁水周度产量同比+0.45%，而钢厂螺纹钢产量同比-13.58%，热轧卷板产量同比-4.32%，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。

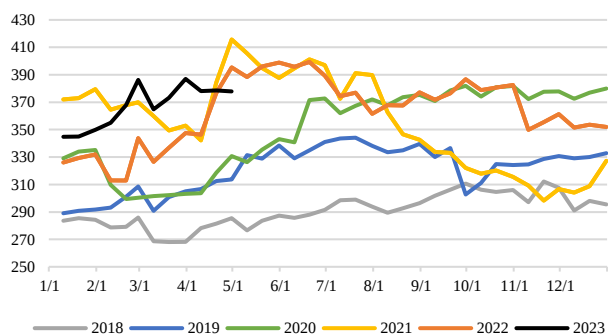
图表：高炉法钢企利润盈利比例



图表：国内高炉法钢厂铁水日均产量（万吨）



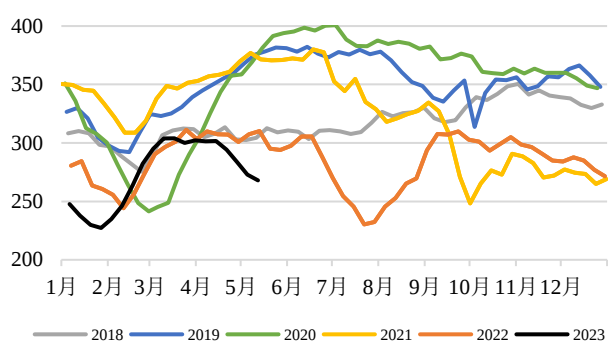
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



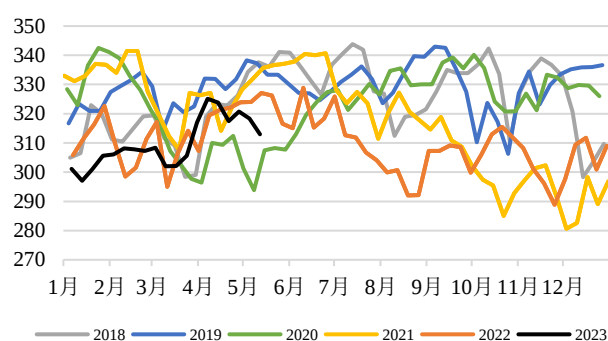
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



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

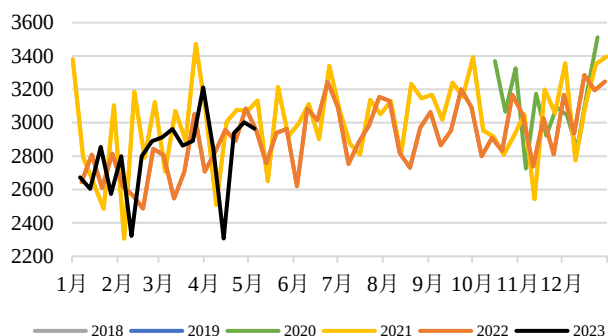
2、原料铁矿：高炉钢厂减产，铁矿成交量价齐跌

本周普氏 62%铁矿石价格指数在 105.85 美元/吨，周环比-1.13%，国内高炉法钢厂继续减产，导致铁矿消费量环比下滑，247 家样本高炉企业铁水周度产量 1674.75 万吨，环比-0.51%，同比+0.45%。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 2965 万吨，环比-1.24%，同比+0.24%，45 座港口铁矿到港量 2067.3 万吨，环比+14.30%，同比-2.72%。

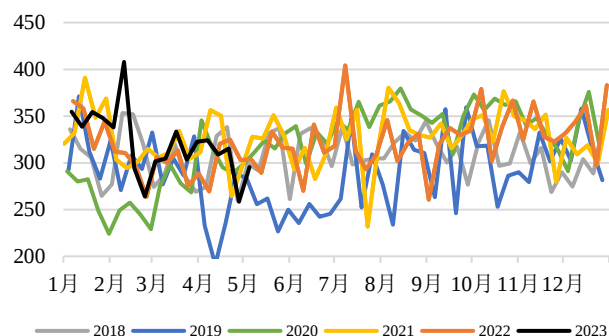
从库存来看，45 座港口进口铁矿库存 12600.06 万吨，环比-1.07%，同比-9.97%；铁矿压港天数 17 天，较上周+4 天；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 19.18 天，较上周+0.30 天。

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，
铁矿市场成交情况偏弱，国内主港铁矿周度总贸易成交量 1472.8 万吨，
环比+26.59%，但同比仍处于 2020 年以来同期低位水平。

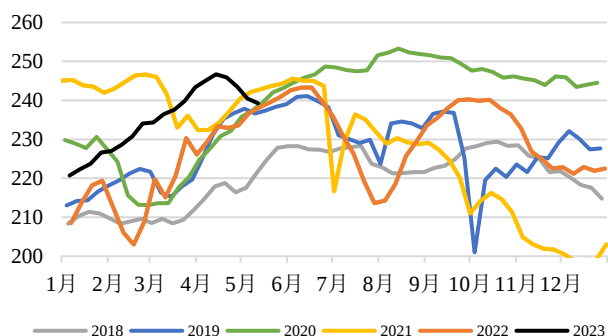
图表：全球铁矿石周度发货量（万吨）



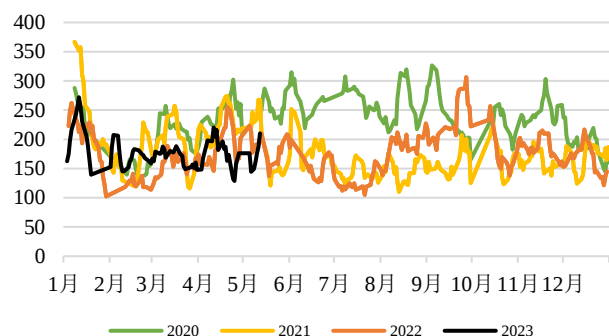
图表：全国 45 港口铁矿日均到港量（万吨）



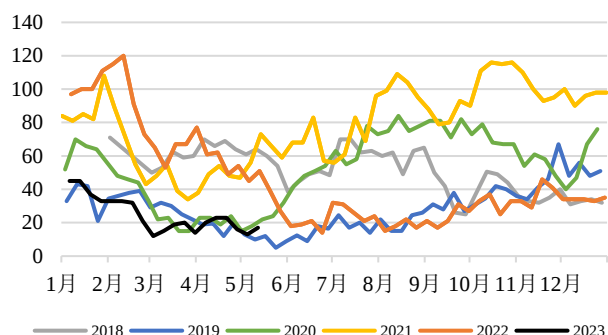
图表：高炉法钢厂日均铁水产量（万吨）



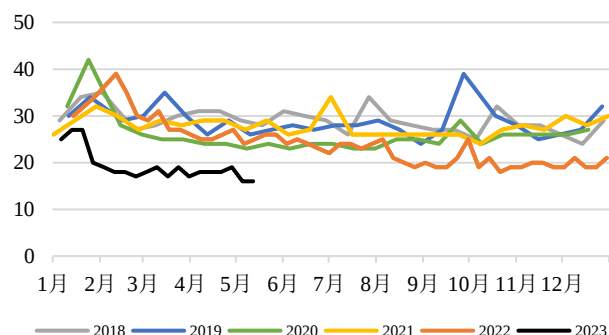
图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）



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）



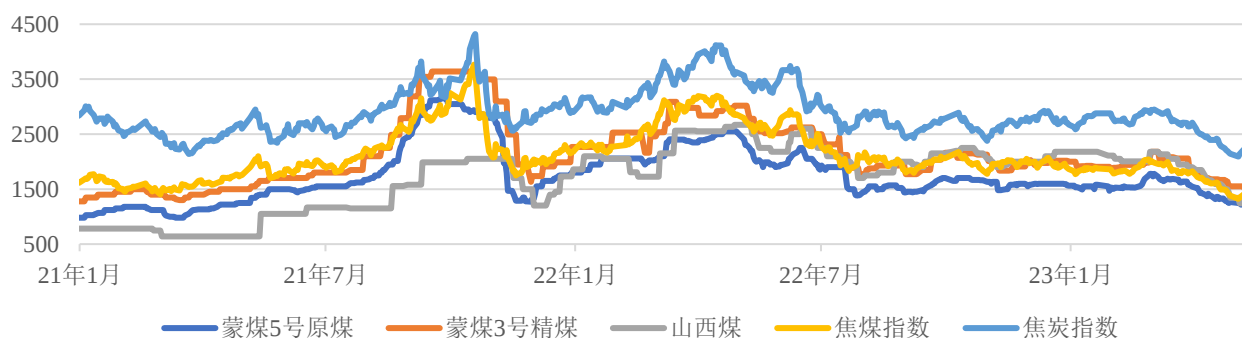
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、原料双焦：近期供应回升，但煤矿开始宣布减产

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。

今年供应增量主要来自于进口煤，供应压力加大导致双焦库存累库预期加强，但神华集团近期表示其2023年煤炭计划将减产，且蒙煤进口利润偏低，国内焦煤、焦炭价格开始低位企稳，建议关注后续供应环比变动情况。

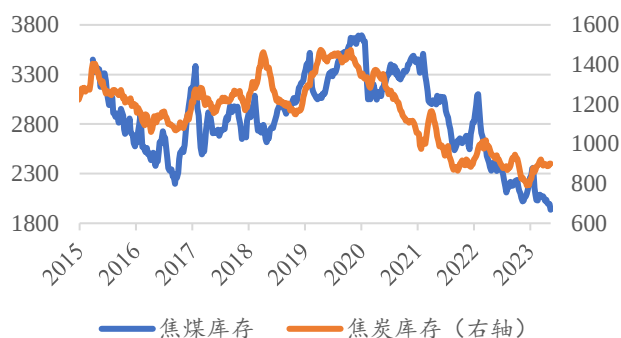
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



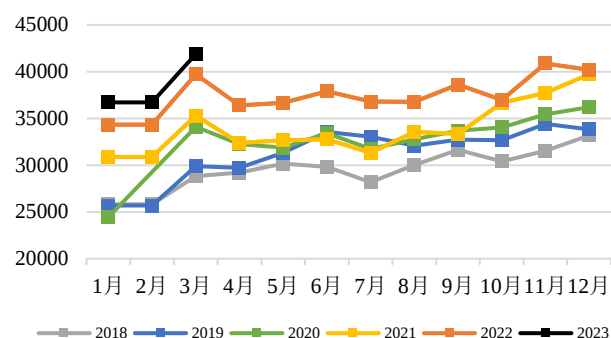
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从库存来看，目前双焦库存仍处于低位，国内调研样本焦煤总库存1936.38万吨，环比-2.96%，同比-19.56%；国内焦煤总库存899.9万吨，环比-0.12%，同比-3.40%。

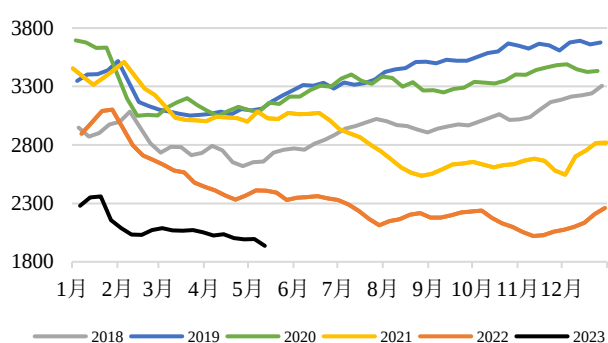
图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）



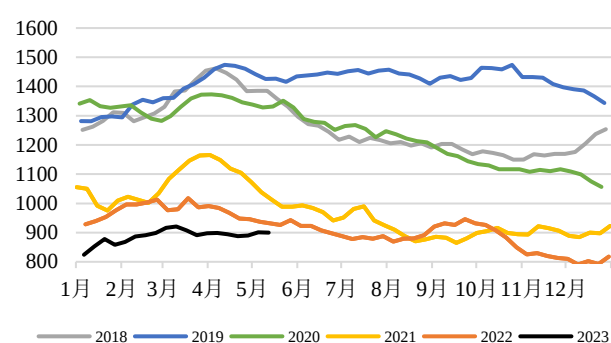
图表：煤炭进口量（万吨）



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）

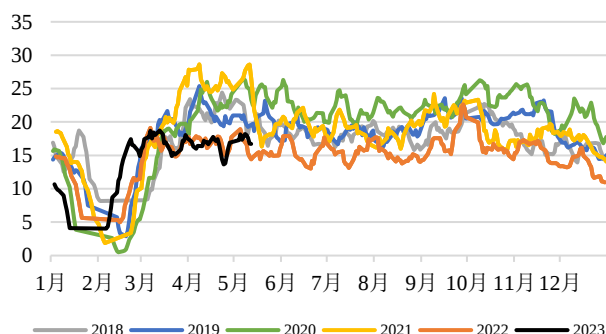


三、需求端：现实偏弱持续压制钢价

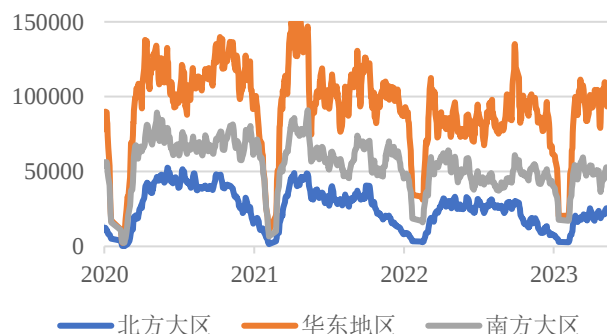
1、建筑钢材：施工进度缓慢，建筑钢材需求偏弱

近期建筑钢材市场表现差强人意，消费整体处于近五年同期偏低水平。受地产前端开工不佳、南方多地降雨影响，建筑钢材消费受拖累。本周建材市场观望氛围仍浓厚、成交不佳，全国主流贸易商建筑钢材成交 83.46 万吨，环比-3.62%，同比+13.47%，其中，华东贸易成交 48.38 万吨，环比-3.27%，同比+26.74%，南方贸易成交 23.7 万吨，环比-3.63%，同比+6.73%，北方贸易成交 11.38 万吨，环比-5.06%，同比-13.64%。华东地区成交状况同比较好，南方、北方贸易成交状况表现一般。

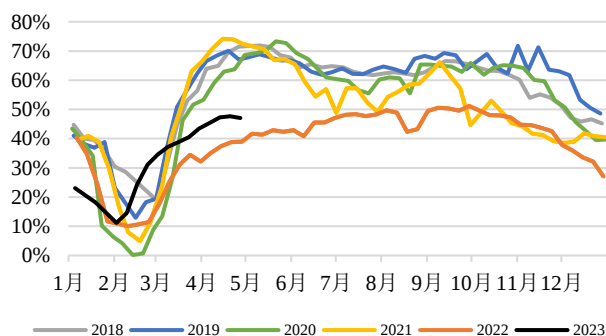
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



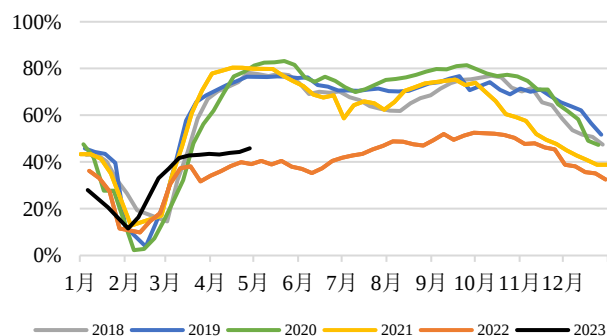
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



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



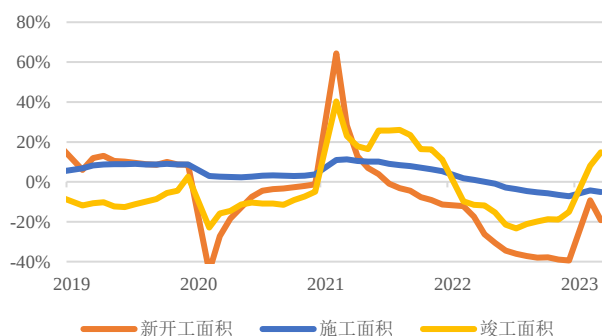
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：新开工较少，拖累螺纹钢需求表现

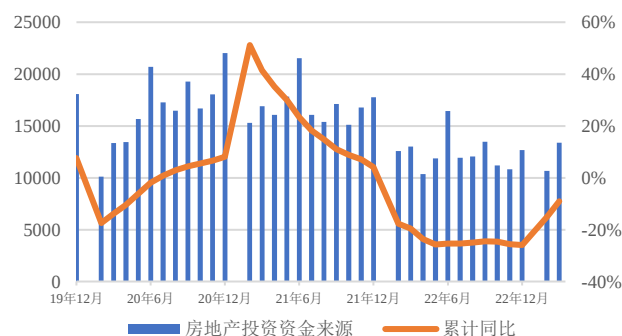
1-3 月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑 19.16% 和 5.17%，而房企资金到位累计同比下滑 9.04%，这表明房企当前资金回款仍然不足，地产新开工项目增量下滑，从本周房地产市场成交状况来看,30 座大中城市商品房周均成交套数 27916 套,环比+13.69%，处于近五年同期中位水平。

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，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，螺纹钢消费量 334.12 万吨，环比+18.47%，同比+2.10%，仍处于近五年同期低位水平。

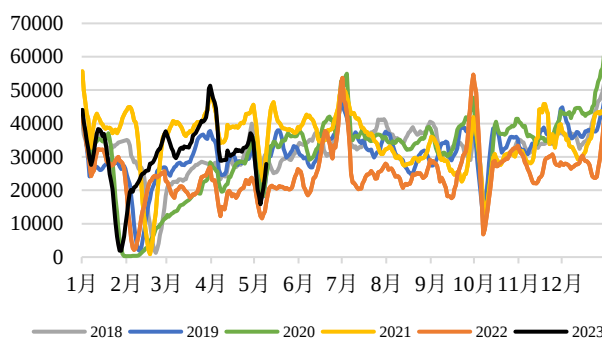
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



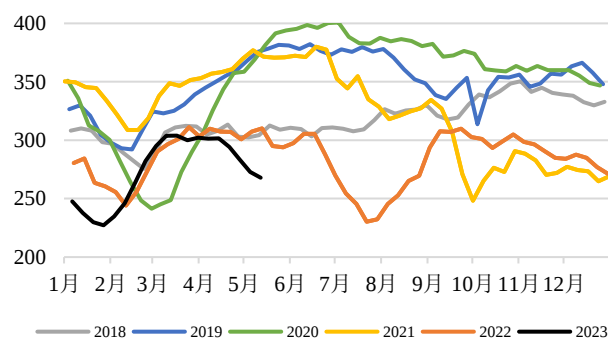
图表：房企资金到位情况&累计同比



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）

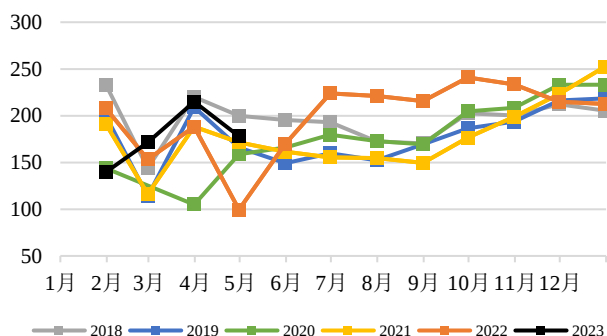


来源：广金期货研究中心，Wind

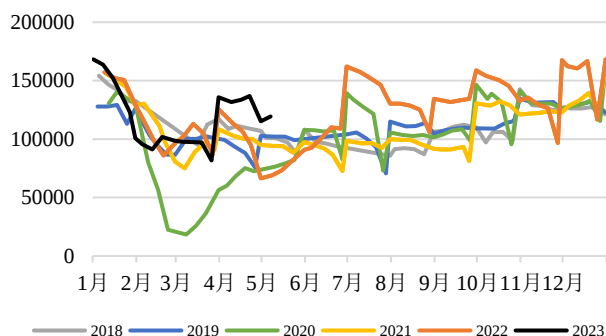
3、汽车制造：近期产销好转，但拉动热卷消费效果一般

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 1-4 月乘用车产量 703.97 万辆，累计同比增长 8.50%，目前乘用车销量有小幅回升迹象，截至 5 月 7 日，近 4 周乘用车市场日均零售 11.94 万辆，环比 3.67%，同比去年同期增长 72.97%。但热轧卷板消费量 302.16 万吨，环比+0.40%，同比-9.07%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量 3.18 万吨，环比+11.85%，同比-23.41%。短期汽车产销对热轧卷板消费拉动效果不理想。

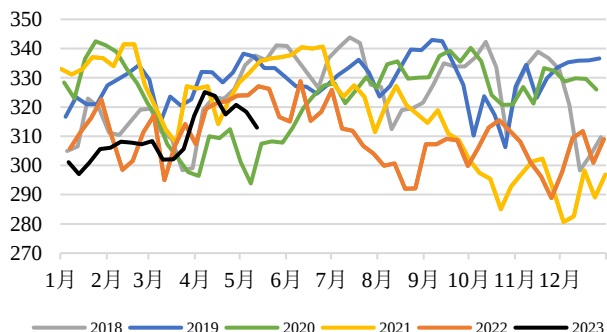
图表：乘用车当月产量（万辆）



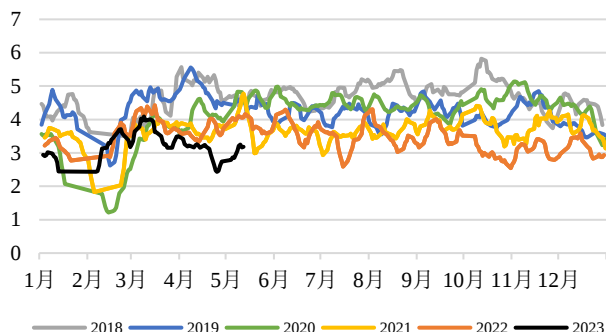
图表：近 4 周乘用车平均日销量（万辆）



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

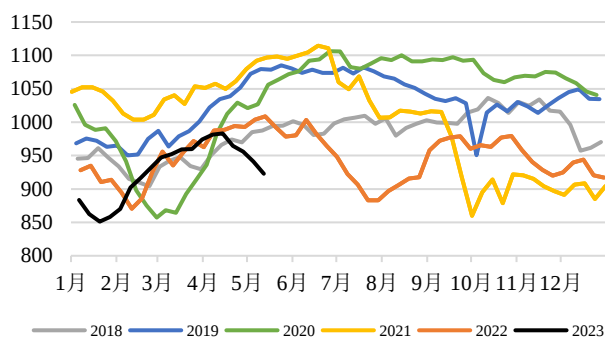
四、周度产销与库存变动：

1、五大成品钢材周度总产销存：

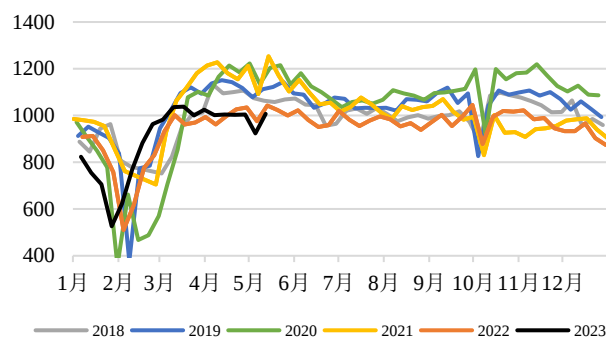
图表：五大成品钢材周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
5/11	922.66	1007.5	542.23	1330.24	1872.47
5/4	940.93	923.7	582.27	1375.04	1957.31
周环比	-1.94%	9.07%	-6.88%	-3.26%	-4.33%
周变动	-18.27	+83.80	-40.04	-44.80	-84.84

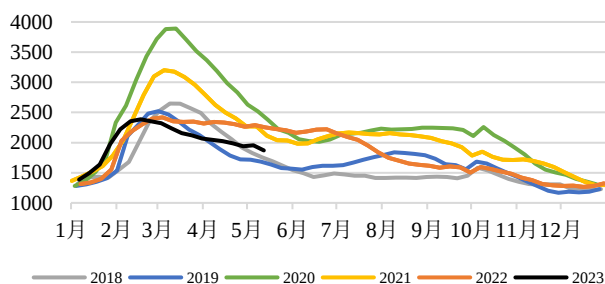
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



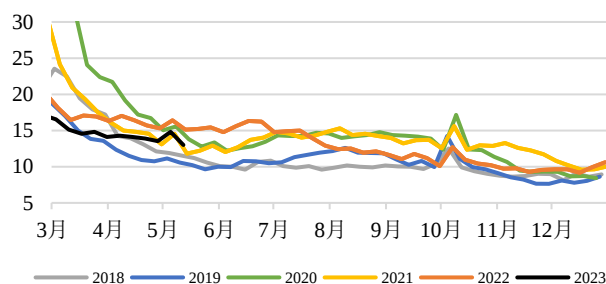
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



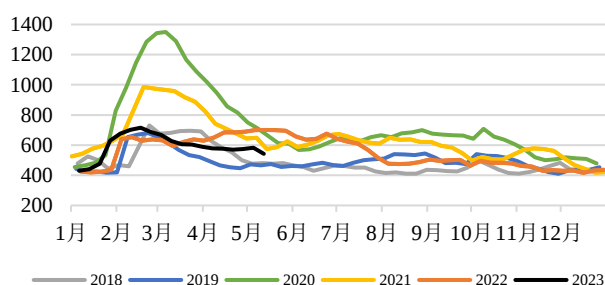
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



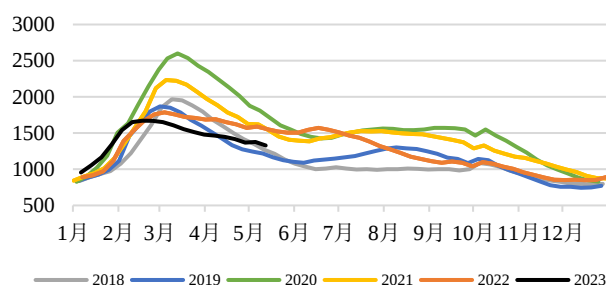
图表：五大成品钢材：库销比（天）



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）



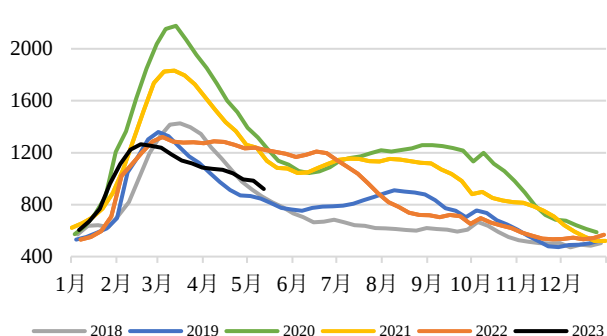
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存：

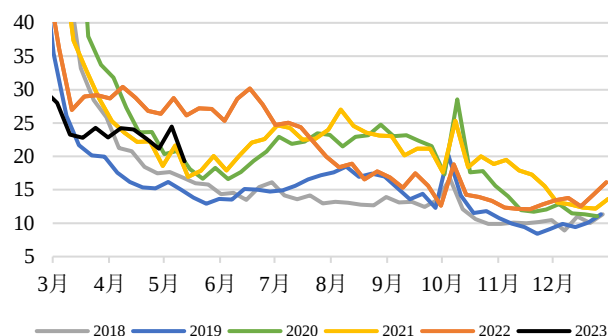
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
5/11	268.03	334.12	675.66	243.73	919.39
5/4	272.98	282.02	716.01	269.47	985.48
周环比	-1.81%	18.47%	-5.64%	-9.55%	-6.71%
周变动	-4.95	+52.10	-40.35	-25.74	-66.09

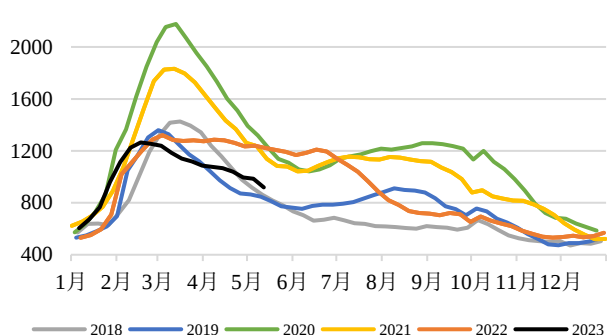
图表：螺纹钢产量（万吨）



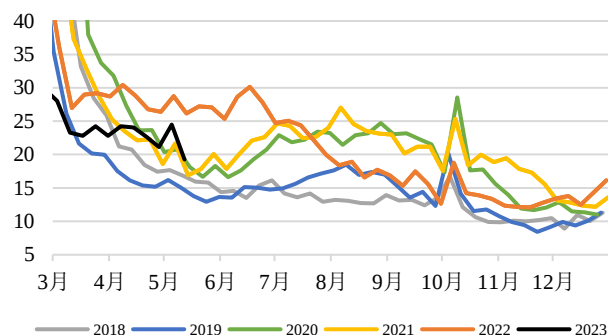
图表：螺纹钢消费量（万吨）



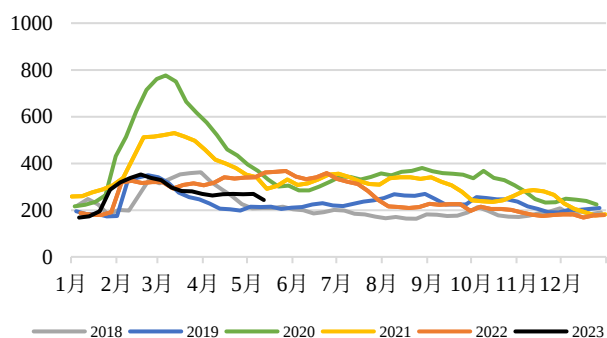
图表：螺纹钢总库存（万吨）



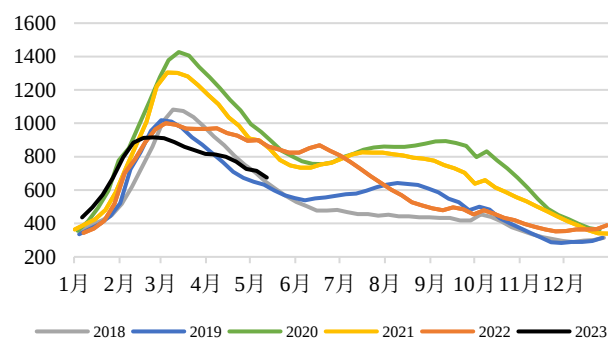
图表：螺纹钢库存消费比（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）



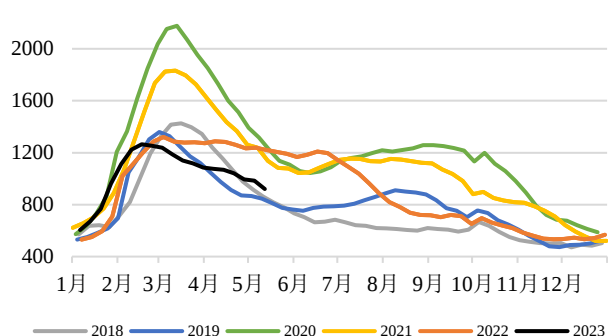
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存：

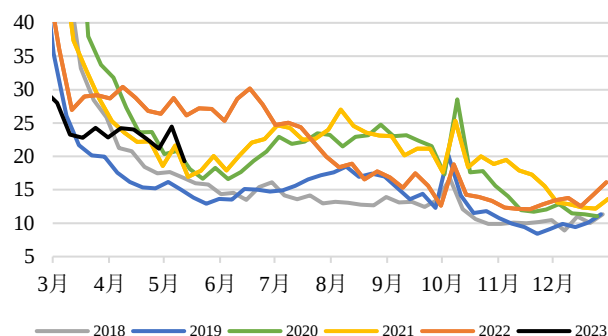
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
5/11	312.93	302.16	92.91	275.67	368.58
5/4	318.36	300.97	92.95	264.86	357.81
周环比	-1.71%	0.40%	-0.04%	4.08%	3.01%
周变动	-5.43	+1.19	-0.04	+10.81	+10.77

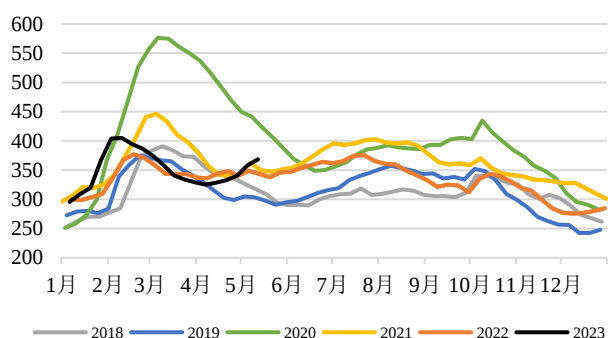
图表：热轧卷板总产量（万吨）



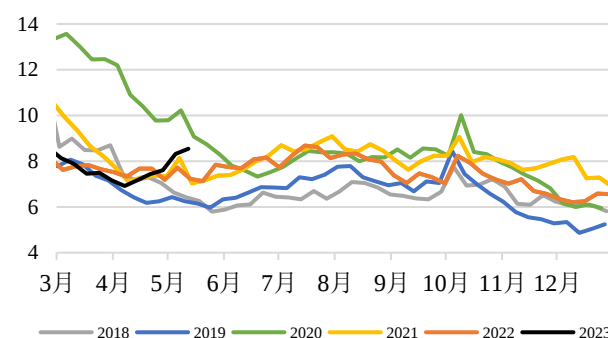
图表：热轧卷板消费量（万吨）



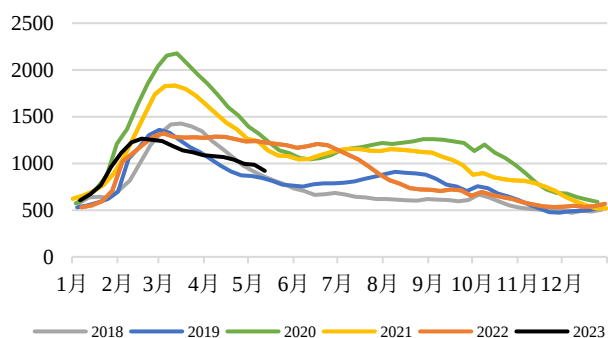
图表：热轧卷板总库存（万吨）



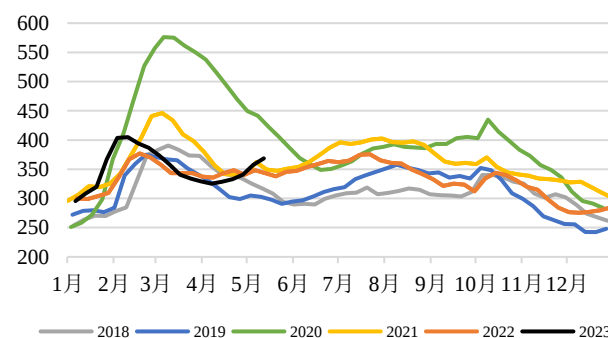
图表：热轧卷板库存消费比（天）



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：低库存或为新常态，供需刺激待发力

供应端，粗钢减产开始推进，库存压力有所缓解。今年以来原料双焦、铁矿供应相较去年均有明显增量，原料价格承压，粗钢价格跟随下滑。近期钢铁产量有所减少，库存压力逐步缓解，但需求走弱、市场预期悲观背景下，企业维持低库存或将成为新常态，目前五大成品钢材库存消费比有所下降，但仍高于 2018、2019、2021 年同期水平，仍有主动降价去库存空间，因此当前全国粗钢产量平控政策仍有待继续推进落实。

需求方面，钢材需求仍处于近五年同期偏低水平。建筑方面，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。市场担心需求有持续走弱而引发通缩的风险，整体上目前对螺纹钢、热轧卷板需求形成拖累。长期来看，需求侧亟待刺激政策加力出台以支撑消费，关注后续政策力度。

总的来看，短期供应端减产为钢材带来边际利好，长期驱动转势取决于供需政策力度是否加大，我们认为：价格方面，弱需求暂时压制钢价在成本线附近，中期政策力度加大有利于钢价逐渐筑底；期货价差方面，10-01 合约驱动分化不明显，随着减产推进，有利 10-01 价差走强；跨品种价差方面，继续关注减产所带来的“成品钢材-炉料”

比价向上修复机会。

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;
减产全面推进(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明的日期的判断，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

·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	