

2023年1月7日

## 钢材：成本走弱，钢厂利润有所修复

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

经济复苏、远期钢材需求预期进一步向好，数据显示随着新冠感染康复者逐渐增多，本周一线城市交通客运量有所回升。供应方面，本周澳洲煤进口政策进一步放开、美联储议息会议决议表态偏鹰、发改委研究加强铁矿石价格监管，使得钢材成本端有所走弱，同时电炉企业受亏损影响开始扩大减产，使得本周钢厂整体利润有所修复。然而相对于强预期而言，钢材现实基本面仍以偏弱为主：

需求方面，季节性淡季叠加疫情冲击，部分劳动者体能恢复仍需时间，春节前一些工地开始提早放假，近期需求继续走弱，建筑钢材现货成交环比下滑。购车补贴阶段退坡，预计上半年汽车消费可能下滑，板材需求受影响。远期来看，地产、基建方面政策向好，考虑到疫情等现实利空因素冲击下，建筑钢材等相关领域需求恢复时间可能延后到二季度。

供应方面，钢厂减产规模或进一步扩大。受高成本、弱需求影响，钢材生产利润亏损已超一个季度，近期继续酝酿扩大减产。作为边际产能的电炉法钢厂开工率本周下滑明显，对钢材价格有所支撑，也有利于钢厂整体利润修复。

整体来看，预计短期在生产成本支撑作用下，钢材价格下行幅度将有限，弱现实、强预期驱动影响将导致现货基差整体偏弱运行，原料供应环节成本降低、钢厂扩大减产有利于钢厂利润、螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价的进一步修复。

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、疫情短期冲击，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	4
二、需求端：政策释放利好，然短期需求疲弱	5
1、客流增多、政策释放利好信号，经济复苏预期加强	5
2、疫情冲击建筑施工，短期建材需求受冲击	6
3、新能源车购置补贴退坡，热卷需求走弱，卷螺价差回落	7
三、供应端：亏损持续，扩大减产的可能性增加	8
1、原料铁矿：供应增量不多，投机助推矿价坚挺	8
2、钢材减产规模或将继续扩大，利于钢厂利润修复	9
四、库存：压力不大，处于季节性偏低水平	10
五、后市展望：基差仍偏弱，钢厂利润有望修复	11
免责声明	13

# 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-3.66%，其中螺纹产量环比-8.79%，热卷产量环比-2.56%。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**：受疫情冲击、工地施工季节性转淡影响，现实需求仍然疲弱，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-5.83%，其中螺纹消费量环比-14.03%，热卷消费量环比-4.57%。

3、**库存**：五大成品钢材库存量水平处于季节性低位。

### 4、重点事件：

(1) 1月3日，市场消息称相关部门召集四家电力和钢铁企业开会，讨论恢复澳煤进口事宜，本周五据路透社消息，中国国家能源投资公司已下订单进口澳大利亚煤炭，进口煤炭贸易环节成本将下降。

(2) 1月6日，国家发展改革委研究加强铁矿石价格监管，称近一段时间铁矿石价格快速大幅上涨，存在明显炒作成分。

(3) 工信部称将加大稳增长工作力度，包括稳增长政策供给和落实，稳住工业增长基本盘，提振制造业有效投资，积极扩大消费。

(4) 发改委副主任表示，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。

(5) 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。

## 2、价格价差方面

**钢材价格价差：**螺纹（+2/+0.05%）、热卷（+23/+0.56%）2305 合约期货盘面继续偏强震荡。期货 2305 合约基差方面，上海市场螺纹现货基差为+13 元/吨，走强 18 元/吨；热卷现货基差为+24 元/吨，走弱 13 元/吨。高炉利润方面，螺纹利润为-181 元/吨，热卷利润为-236 元/吨，均处于亏损状态，亏损幅度较大但环比有改善。

图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	11月30日 (元/吨)	12月30日 (元/吨)	1月6日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹 RB2305	3719	4105	4107	2	0.05	10.43
	热卷 HC2305	3804	4143	4166	23	0.56	9.52
	铁矿石指数	759	862	853	-9	-1.01	12.44
	焦煤指数	2036	1866	1822	-44	-2.33	-10.50
	焦炭指数	2767	2676	2675	-1	-0.04	-3.33
现货	上海 20mm 螺纹	3770	4100	4120	20	0.49	9.28
	广州 20mm 螺纹	4130	4400	4440	40	0.91	7.51
	上海 4.75mm 热卷	3900	4180	4190	10	0.24	7.44
	广州 4.75mm 热卷	3950	4140	4170	30	0.72	5.57
	上海 1.0mm 冷卷	4360	4550	4550	0	0.00	4.36
	上海 20mm 中板	3910	4460	4460	0	0.00	4.45
	青岛港 PB 粉	762	854	848	-6	-0.70	11.29
	吕梁主焦煤	2390	2580	2560	-20	-0.78	7.11
	唐山一级焦炭	2710	3040	2930	-110	-3.62	8.12
唐山钢坯	3574	3816	3816	0	0.00	6.77	

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

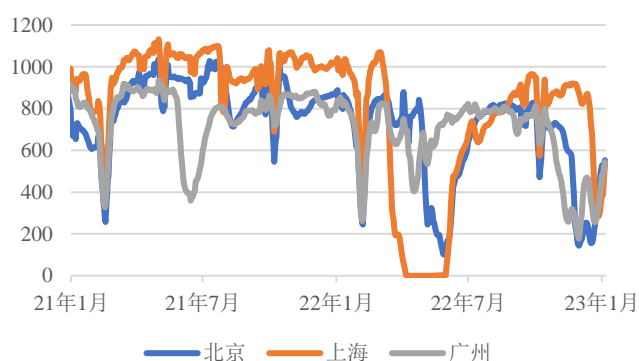
## 二、需求端：政策释放利好，然短期需求疲弱

### 1、客流增多、政策释放利好信号，经济复苏预期加强

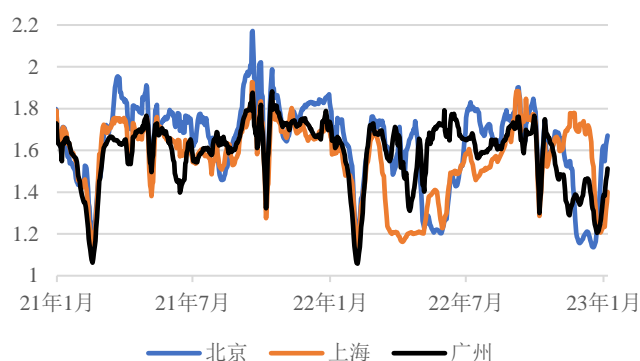
近期全国性防疫政策调整后，随着第一波新冠病毒感染高峰逐渐过去，新冠感染康复者增多并重新参与到经济活动中，北京、上海、广州这三大一线城市的地铁客运量和交通拥堵延时指数均有所回升，客流量增多表明经济秩序正在复苏。但短期仍需谨防冬春季节因气温偏低、感冒及肺炎高发，或不利于病毒快速消退、阻碍经济复苏进程。

政策方面，本周多部门密集发声，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，包括稳增长政策供给和落实，稳住工业增长基本盘，提振制造业有效投资，积极扩大消费。发改委副主任表示，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。

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



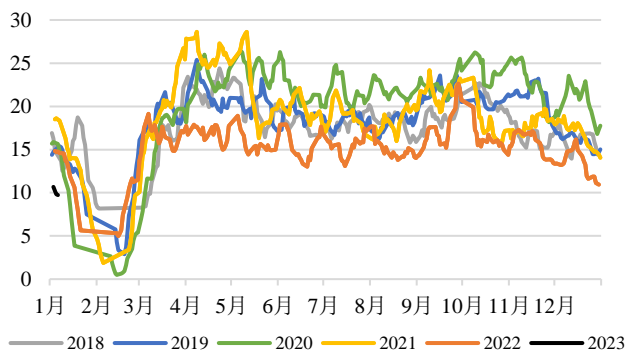
来源：广金期货研究中心，Wind

## 2、疫情冲击建筑施工，短期建材需求受冲击

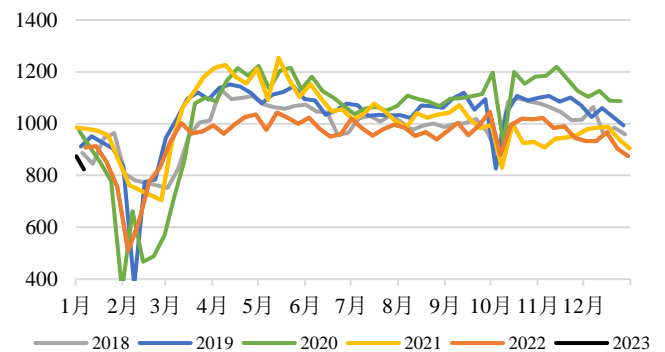
本周陆续有建筑工地停工，建筑钢材现货成交持续偏弱运行，钢材表观需求仍然偏弱。基差运行以偏弱为主。

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，仍存新冠病毒重复感染风险，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。

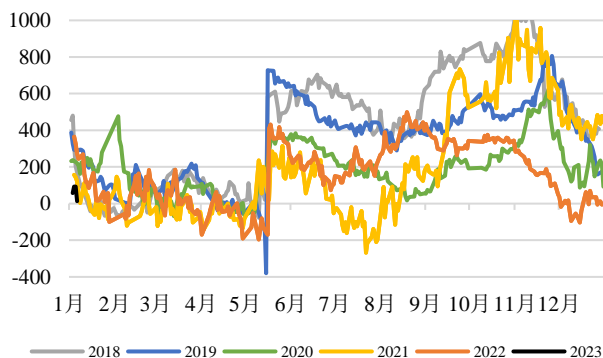
图表：样本贸易商建筑钢材成交量（万吨）



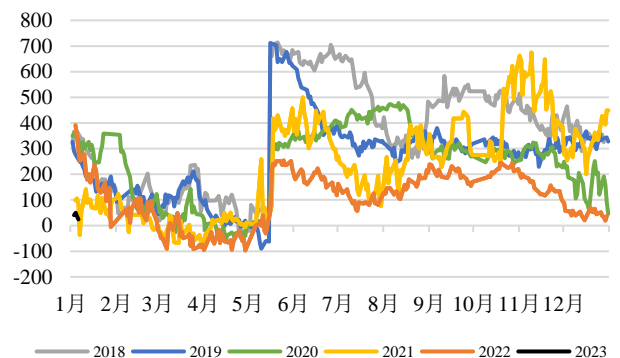
图表：五大成品钢材表观消费量（万吨）



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）



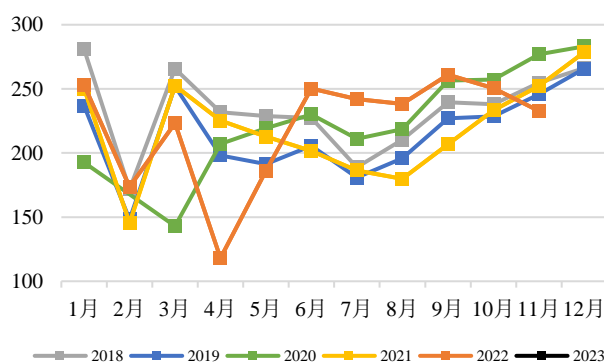
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

### 3、新能源车购置补贴退坡，热卷需求走弱，卷螺价差回落

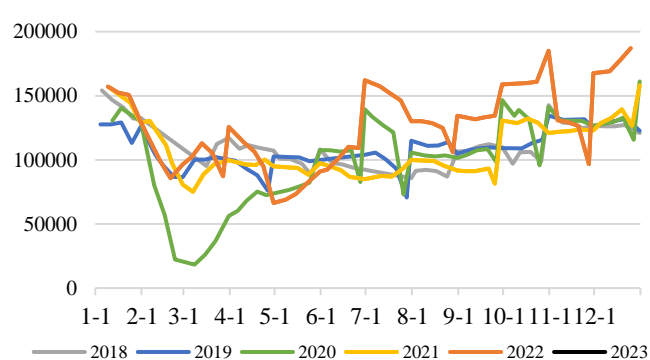
随着 2023 年新能源车购置补贴全面退坡，叠加城镇居民可支配收入增速缓慢，消费信心走弱，预计乘用车销量将在上半年逐渐下滑，热轧卷板等板材需求也将受到一定拖累而随之走弱。

卷螺价差方面，前期受汽车销量表现明显强于建材成交，卷螺价差前期已明显走强，近期随着热卷需求方面相对优势的逐渐减小，卷螺价差逐渐回落。

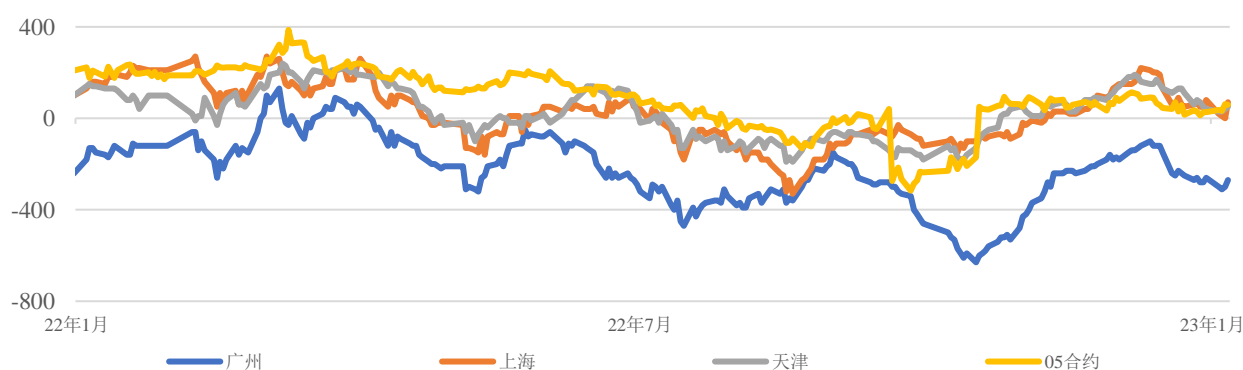
图表 10：乘用车当月销量（万辆）



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



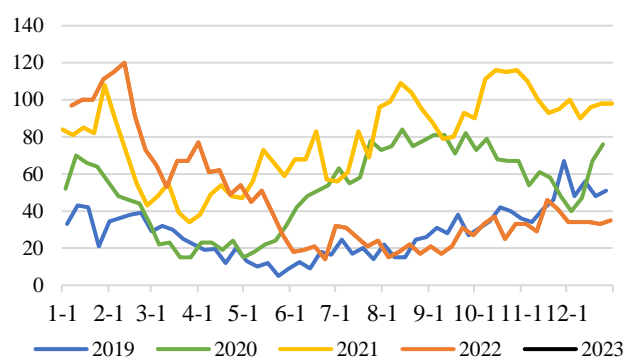
## 三、供应端：亏损持续，扩大减产的可能性增加

### 1、原料铁矿：供应增量不多，投机助推矿价坚挺

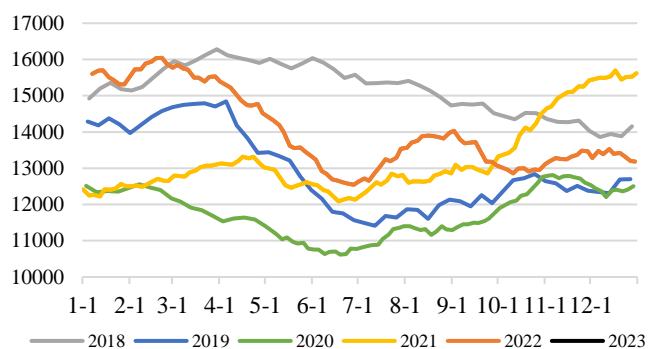
虽然近期在美联储加息接近尾声、铁元素消费向好的预期驱动下，铁矿石价格表现强势，不过目前海外大型矿企尚未释放大幅增产计划消息，国内铁矿石供应仍然不足。从目前库存表现来看，当前港口、钢厂铁矿石库存均处于低位水平。

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。

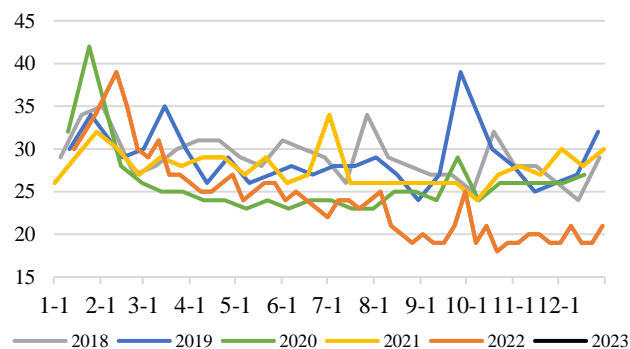
图表：普氏 62% 铁矿青岛港 CFR 价（美元/吨） 图表：国内 45 港进口铁矿石压港量（万吨）



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

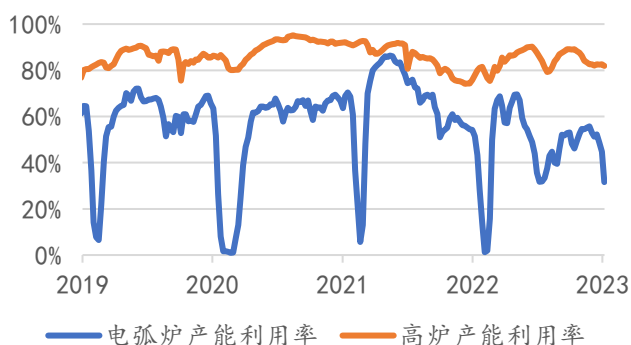


## 2、钢材减产规模或将继续扩大，利于钢厂利润修复

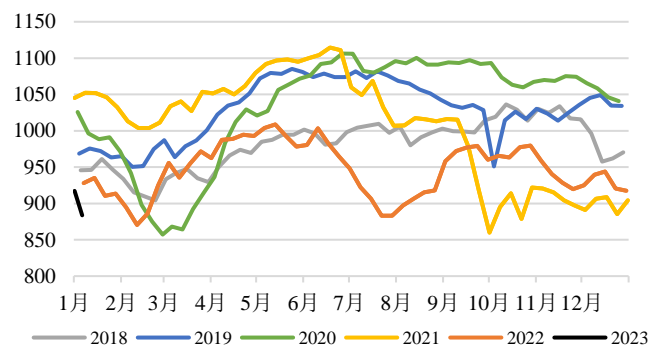
受生产成本高企、需求低迷的影响，从去年6月以来，部分品种钢材开始出现亏损，目前钢厂主流产品均处于亏损状态，高炉法、电炉法钢厂综合利润均已持续长时间处在最低位水平附近。

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31.56%，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-铁矿价格比、螺纹-焦炭价格比进一步修复。

图表：钢厂产能利用率



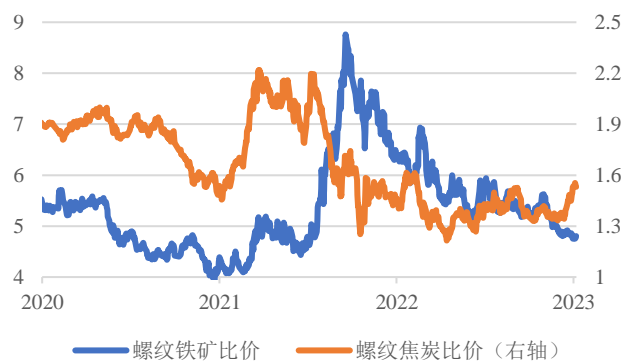
图表：五大成品钢材产量（万吨）



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

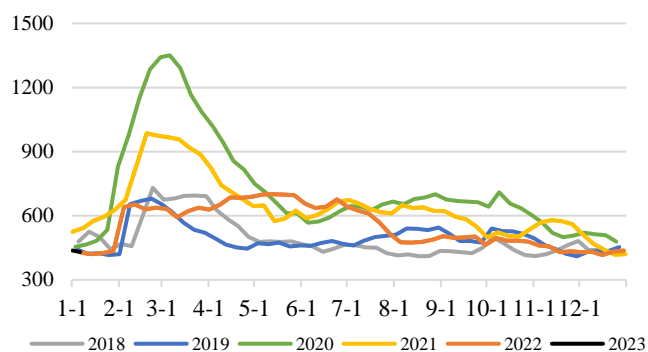


来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

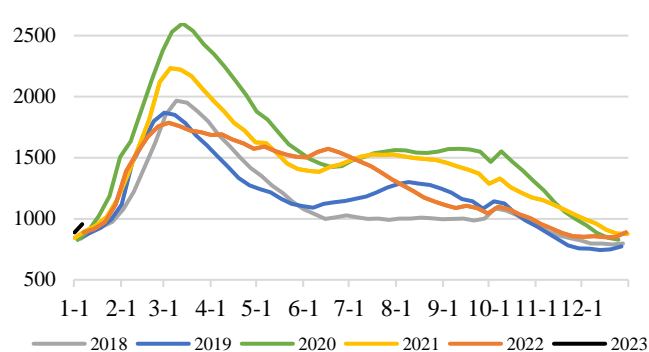
## 四、库存：压力不大，处于季节性偏低水平

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，目前成品钢材库销比略高于往年同期。

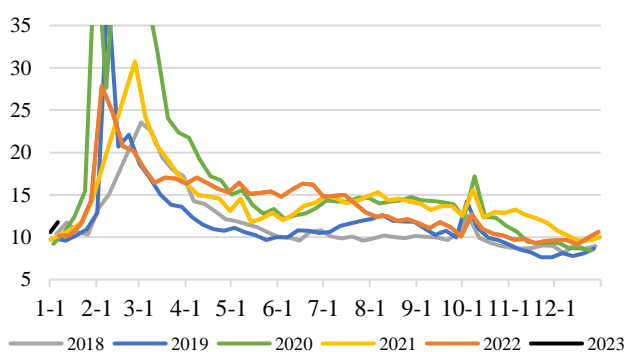
图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



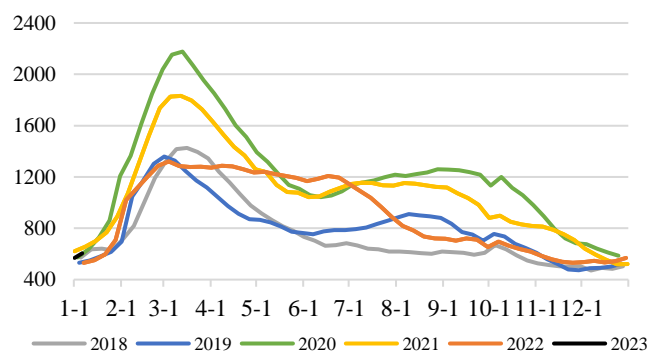
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



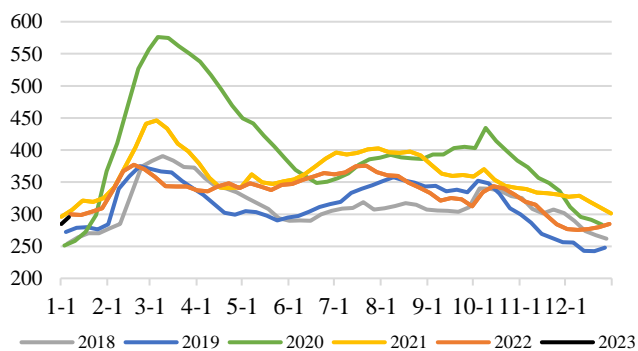
图表：五大成品钢材：库存消费比（天）



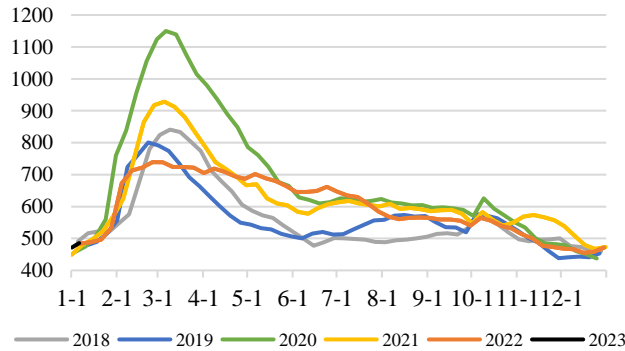
图表：螺纹钢总库存（万吨）



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

钢材基本面驱动仍以弱现实、强预期驱动为主：

需求方面，季节性淡季叠加疫情冲击，部分劳动者体能恢复仍需时间，春节前一些工地开始提早放假，近期需求继续走弱，建筑钢材现货成交环比下滑。购车补贴阶段退坡，预计上半年汽车消费可能下滑，板材需求受影响。远期来看，地产、基建方面政策向好，考虑到疫情等现实利空因素冲击下，建筑钢材等相关领域需求恢复时间可能延后到二季度。

供应方面，钢厂减产规模或进一步扩大。受高成本、弱需求影响，钢材生产利润亏损已超一个季度，近期继续酝酿扩大减产。作为边际产能的电炉法钢厂开工率本周下滑明显，对钢材价格有所支撑，也有利于钢厂整体利润修复。

整体来看，预计短期在生产成本支撑作用下，钢材价格下行幅度将有限，弱现实、强预期驱动影响将导致现货基差整体偏弱运行，原料供应环节成本降低、钢厂扩大减产有利于钢厂利润、螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价的进一步修复。

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、疫情短期冲击，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](http://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>