

2023年7月22日

钢材：预期升温推涨，但需求维持偏弱

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

行情回顾：本周成品钢材价格震荡走强，其中螺纹钢价 3774 元/吨（+103/+2.81%）、热卷价 3874 元/吨（+108/+2.87%），而目前钢价仍存继续下行的风险：

焦价有所反弹，政策预期升温：三方面因素驱动本周价格继续走强，其一，内蒙古鄂尔多斯伊金霍洛旗开展安全生产百日攻坚专项行动，加上近期进口减少、夏季发电用煤增加，煤焦价格随之反弹；其二，当前全国粗钢产量平控政策落实预期有所升温，钢材产量或趋于下行，钢价盘面在预期带动下有所上行；其三，临近7月底即将召开政治局会议，市场对新一轮刺激政策出台预期逐渐升温。以上三大因素对预期的影响集中在短期，且8月前其影响难以被证伪，驱动价格短期上行。

地产、基建持续拖累，钢价下行风险仍存：地产方面，新房、二手房市场销售均高位回落，新开工面积继续同比下行，建材需求减少；基建方面，“土地财政”收入减少，部分项目面临资金不足的问题，施工进展受拖累。最后，汽车方面销量短期好转，对热卷消费有一定支撑。长期来看，需求侧仍受地产开工走弱、基建进展放缓的拖累，导致成品钢材消费仍将处于近五年同期偏低位水平。现货来看，基差相比前期明显走弱，钢价仍存回调下行的风险。

总的来看，我们认为成品钢材受预期影响短期上行，然而因需求弱驱动，钢价仍有回调走弱风险，可以买入看跌期权保护存货；长期弱势驱动能否转势主要取决于国内政策刺激力度是否继续加大。

建议关注的风险事件：1、地方财政资金状况改善，带动基建项目开工、建材需求持续改善；粗钢减产全面推进（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：	3
1、市场驱动因素变化	3
2、价格价差情况	4
二、供应端：“平控”政策成后续减产关键	7
1、总产量：产量较前期偏高，粗钢“平控”有待落实	7
2、原料铁矿：港口累库较少，矿价高位维持	8
3、原料双焦：夏季发电用煤高峰，煤焦价格止跌企稳	10
三、需求端：现实偏弱持续压制钢价	12
1、建筑钢材：降雨、高温拖累施工，建筑钢材需求偏弱	12
2、地产端：弱开工拖累螺纹消费	13
3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑	14
四、周度产销与库存变动：	15
1、五大成品钢材周度总产销存：	15
2、螺纹钢周度产销存：	16
3、热轧卷板周度产销存：	17
五、后市展望：基本面驱动维持偏弱，策略宜防守	18
免责声明	20

一、周度市场变动：

1、市场驱动因素变化

本周，政策预期好转带动成品钢材价格跟随反弹，但基本面维持一般，钢材市场消费及成交量仍然偏弱。

供需来看，本周五大成品钢材供应平稳，需求偏弱格局仍然维持。五大成品钢材产量加总 939.16 万吨，环比+0.71%，其中钢厂螺纹钢产量 278.8 万吨，环比+0.99%，热轧卷板产量 306.98 万吨，环比+1.14%。

需求方面，五大成品钢材消费量 938.71 万吨，环比+2.62%，其中螺纹钢消费量 269.89 万吨，环比+1.41%，热轧卷板消费量 310.6 万吨，环比+4.43%。

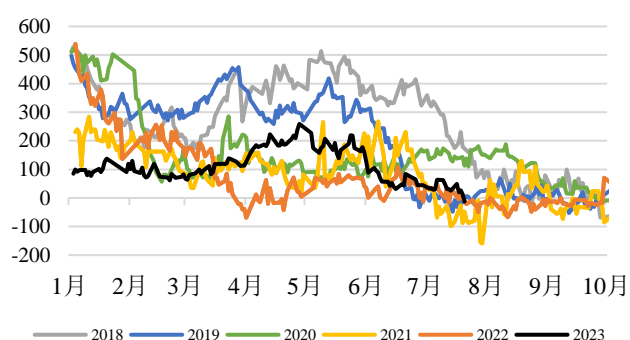
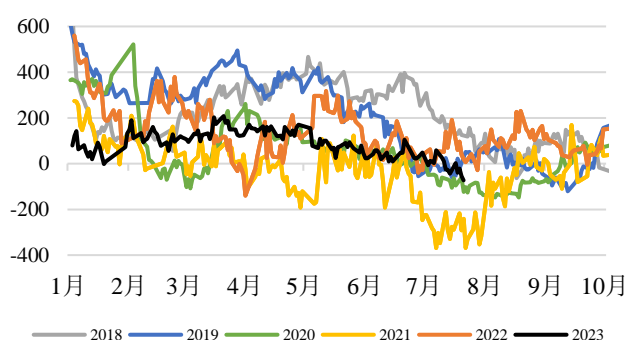
对比往年同期表现来看，成品钢材供需均处于往年同期低位，供应方面，普材产量相较近 5 年同期偏低运行，因去年 6-7 月钢材产量低基数影响，五大成品钢材产量加总同比+6.33%，钢厂螺纹钢产量同比+21.06%，热轧卷板产量同比+0.10%，需求方面，今年钢材消费量同比多数下滑，五大成品钢材消费量同比-4.00%，螺纹钢消费量同比-11.42%，热轧卷板消费量同比+1.66%，短期内地产、基建项目施工进度缓慢拖累钢材需求，五大成品钢材消费仍处于近五年同期低位。

2、价格价差情况

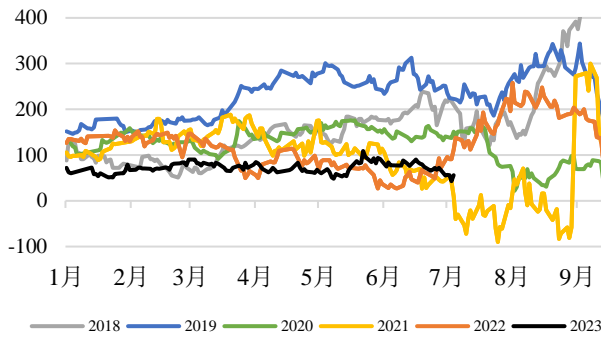
图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	6月30日 (元/吨)	7月14日 (元/吨)	7月21日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹 RB2310	3721	3774	3823	49	1.30	2.74
	热卷 HC2310	3825	3874	3933	59	1.52	2.82
	螺纹 10-01 价差	76	72	56	-16	-	-
	热卷 10-01 价差	87	84	76	-8	-	-
	铁矿石指数	804	818	815	-4	-0.44	1.34
	焦煤指数	1346	1419	1485	67	4.70	10.36
	焦炭指数	2118	2212	2277	65	2.95	7.49
现货	上海 20mm 螺纹	3770	3730	3750	20	0.54	-0.53
	广州 20mm 螺纹	3870	3880	3890	10	0.26	0.52
	上海 4.75mm 热卷	3870	3900	3920	20	0.51	1.29
	广州 4.75mm 热卷	3840	3850	3900	50	1.30	1.56
	上海 1.0mm 冷卷	4040	3970	3980	10	0.25	-1.49
	上海 20mm 中板	3860	3860	3860	0	0.00	0.00
	青岛港 PB 粉	867	883	884	1	0.11	1.96
	吕梁主焦煤	1750	1795	1875	80	4.46	7.14
	唐山一级焦炭	1970	2030	2090	60	2.96	6.09
	唐山钢坯	3540	3560	3600	40	1.12	1.69
	螺纹电炉利润 (谷电)	-38	1	-15	-16	-	-
利润	螺纹高炉利润	-62	-131	-172	-41	-	-
	热卷高炉利润	-37	-77	-96	-20	-	-

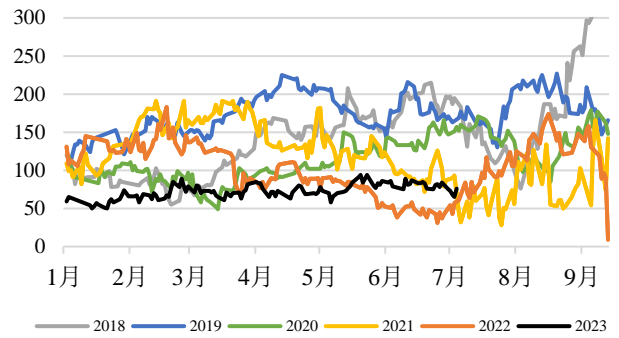
图表：螺纹期货 10 合约上海市场基差 (元/吨) 图表：热卷期货 10 合约上海市场基差 (元/吨)



图表：螺纹钢期货 10-01 合约价差（元/吨）



图表：热卷期货 10-01 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，因近期煤炭进口增速有所下行，内蒙部分煤矿因安全检查而停产，夏季气温升高导致电力用煤增加，近期煤炭价格震荡反弹，本周焦煤期货指数价环比+8.53%，焦炭期货指数价环比+7.18%；铁矿方面，由于短期内港口累库幅度一般，高炉法钢厂铁矿需求仍在高位运行，国内外铁矿盘面价格均上行，本周铁矿石期货指数价环比+3.68%。

钢材价格价差：

1、从盘面来看，截至周五下午收盘，期货主力 2310 合约震荡走强，其中螺纹价 3774 元/吨（+103/+2.81%）、热卷价 3874 元/吨（+108/+2.87%）。

2、期货 2310 合约基差方面，螺纹、热卷基差周环比明显走弱，上海市场螺纹现货基差为-44 元/吨，走弱 103 元/吨，热卷现货基差为+26 元/吨，走弱 38 元/吨。

3、期货月差本周环比有所走弱螺纹钢期货 10-01 合约月差 72(-2)，热卷期货 10-01 合约月差 84 (+8)。

4、利润方面，目前螺纹、热卷生产利润较低，高炉螺纹利润为-172 元/吨，热卷利润为-96 元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为-15 元/吨，利润整体环比下降。

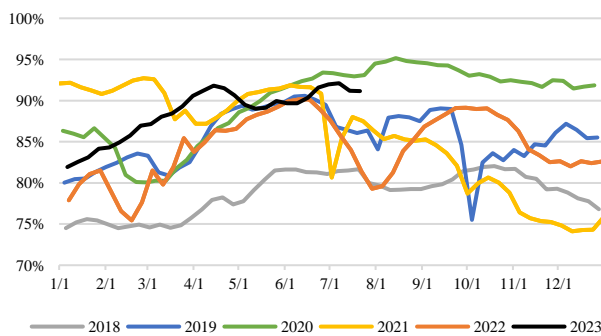
二、供应端：“平控”政策成后续减产关键

1、总产量：产量较前期偏高，粗钢“平控”有待落实

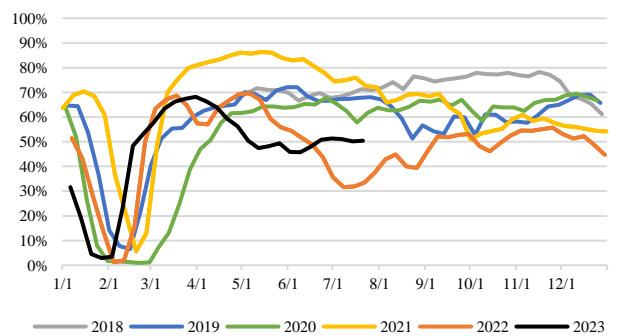
近期铁矿涨幅明显高于成材，钢厂利润再度回落，本周五高炉螺纹钢利润为-172元/吨，热卷利润为-96元/吨，电炉螺纹钢利润为-15元/吨，从钢厂生产来看，电炉法开工低位维持，高炉法开工仍在高位。本周247家高炉企业铁水周度产量1709.89万吨，环比-0.05%，钢厂螺纹钢产量278.8万吨，环比+0.99%，热轧卷板产量306.98万吨，环比+1.14%。

从钢材产量同比表现来看，五大成品钢材产量加总同比+6.33%，钢厂螺纹钢产量同比+21.06%，热轧卷板产量同比+0.10%，若后续粗钢产量“平控”政策有效落实，参照去年下半年产量变化情况，今年下半年钢厂仍有减产空间。

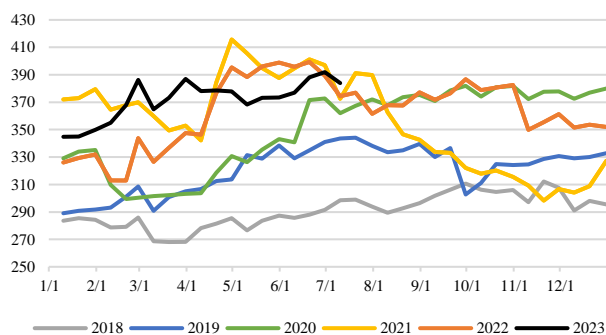
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



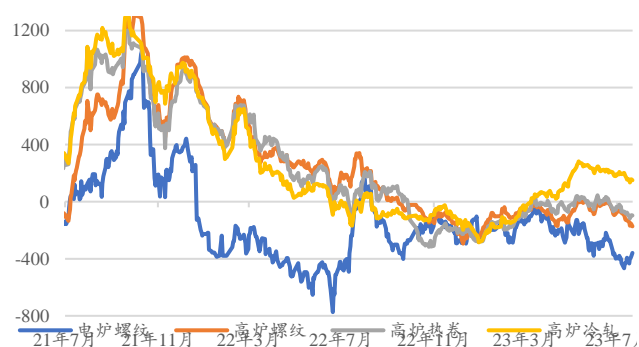
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



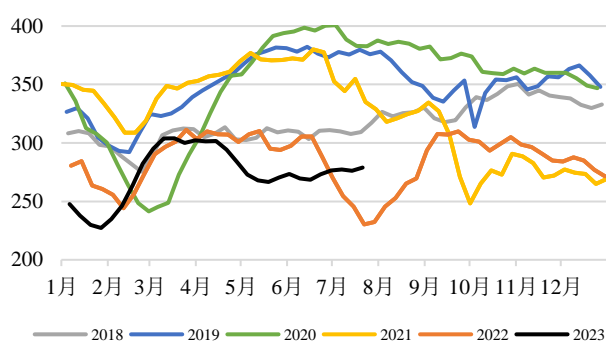
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



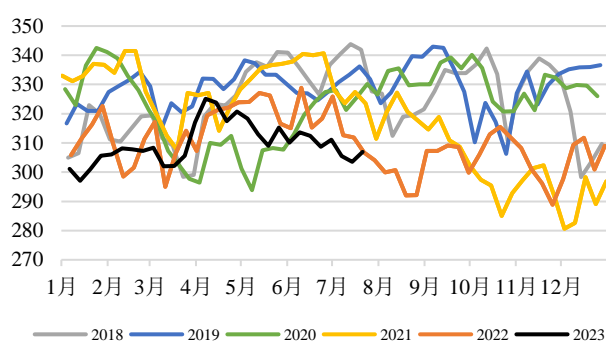
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



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

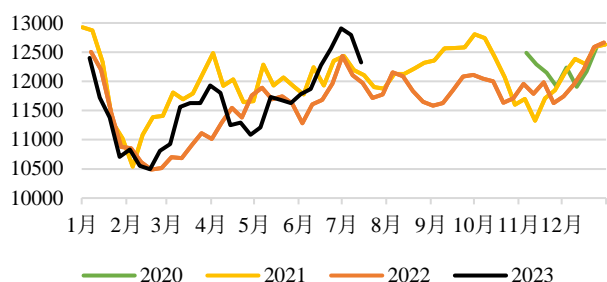
2、原料铁矿：港口累库较少，矿价高位维持

本周普氏 62%铁矿石价格指数 116.25 美元/吨，环比+4.03%，本周美国通胀指标 CPI 超预期走低，市场对加息引发资产价格下跌的恐慌边际减少，外盘铁矿带动国内铁矿盘面价格走高，本周国内期货盘面震荡上行，铁矿石期货指数价环比+3.68%。247 家样本高炉企业铁水周度产量 1709.89 万吨，环比-0.05%，同比+11.42%。由于近期铁矿价格高位维持，大多数矿山基本处于盈利状态，海外铁矿发运量大幅增加，上周全球样本主要港口近 4 周铁矿石发货量 12322.9 万吨，环比-3.70%，同比+2.91%，45 座港口铁矿到港量 2472.5 万吨，环比+2.63%，同比+13.05%。

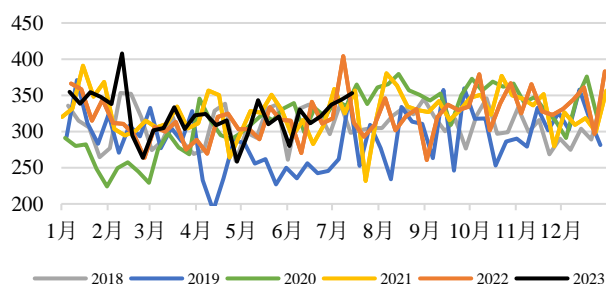
从库存来看，尽管未来1个月内有阶段性累库预期，但目前铁矿存货水平仍然偏低，45座港口进口铁矿库存12540.56万吨，环比+0.36%，同比-4.96%；铁矿压港天数36天，较上周-1天；114家钢厂进口铁矿平均可用天数18.49天，较上周+0.13天。

铁矿市场成交状况尚可，国内主港铁矿周度总贸易成交量1264.9万吨，环比+0.56%，成交量环比回落。

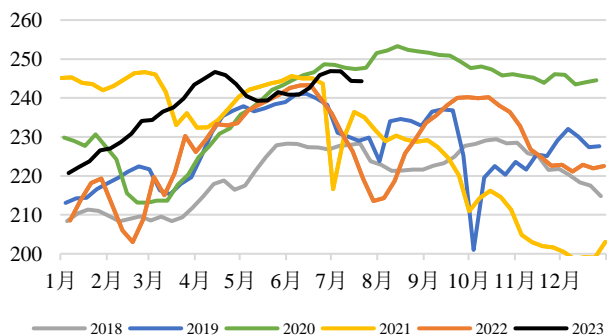
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



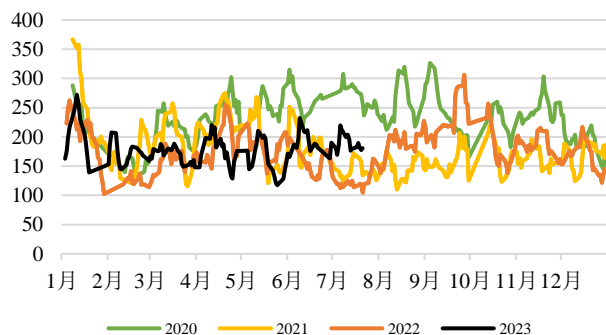
图表：全国45港口铁矿日均到港量（万吨）



图表：高炉法钢厂日均铁水产量（万吨）

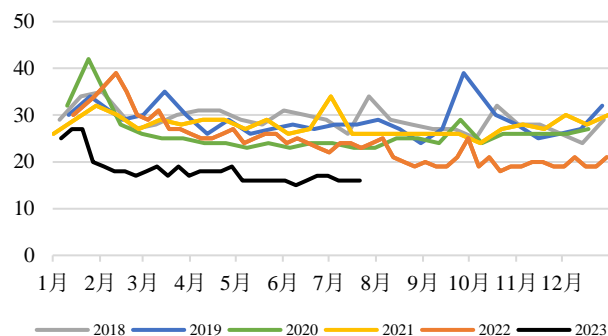
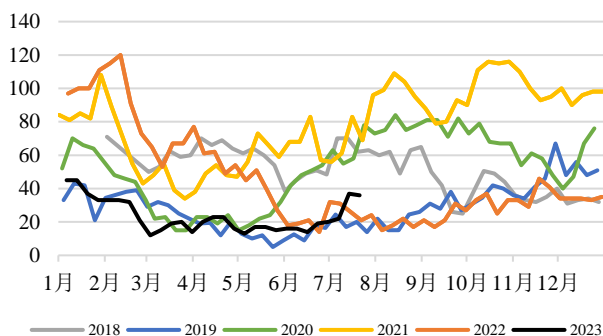


图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）



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）

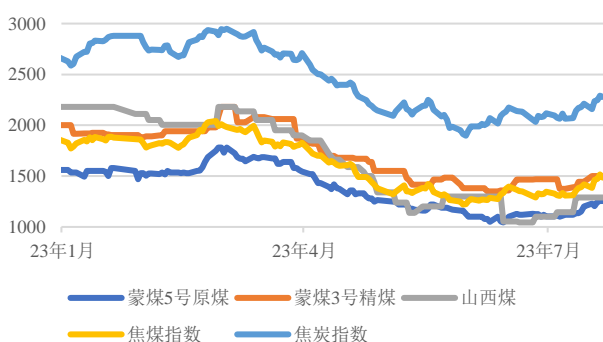


来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、原料双焦：夏季发电用煤高峰，煤焦价格止跌企稳

本周，因内蒙古鄂尔多斯伊金霍洛旗开展安全生产百日攻坚专项行动，部分煤矿开始停产，而煤炭进口增速近期有所下行，夏季气温升高导致电力用煤增加，导致近期煤炭、焦炭价格继续走强。本周焦煤期货指数价环比+8.53%，焦炭期货指数价环比+7.18%；进口俄罗斯主焦煤价格亦有所回升，本周俄罗斯 K4 主焦煤折人民币价 1465 元/吨。

图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）

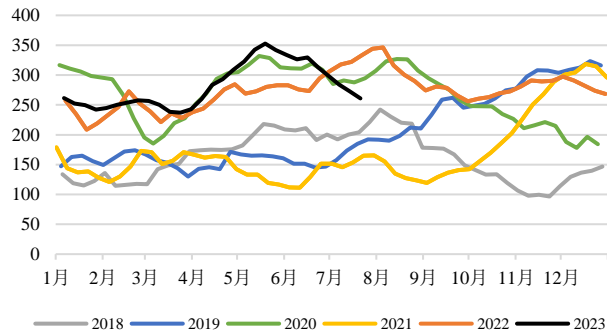


来源：广金期货研究中心，钢联数据

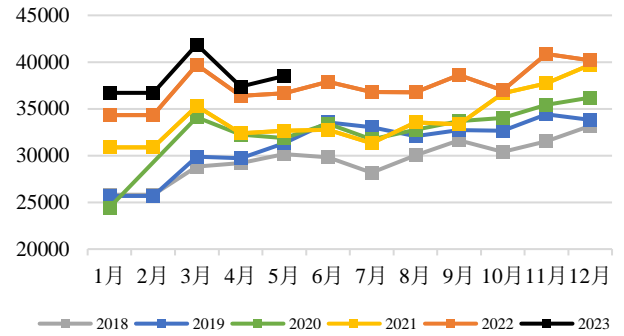
从库存来看，因目前焦钢企业继续维持低原料、成品库存的安排，国内焦钢企业焦煤总库存 1461.32 万吨，环比+2.39%，同比-9.32%；

企业焦炭总库存 635 万吨，环比-3.05%，同比-5.04%。

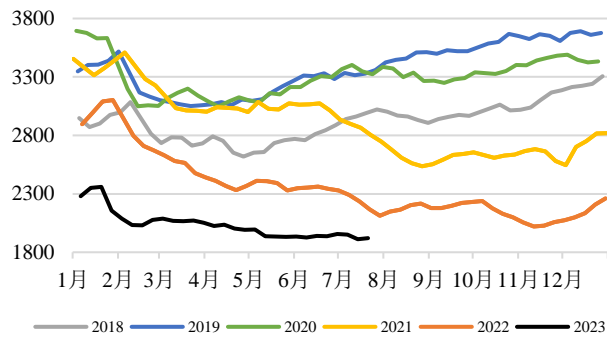
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



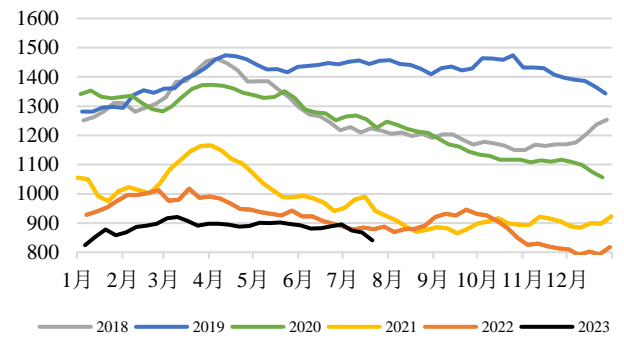
图表：煤炭进口量（万吨）



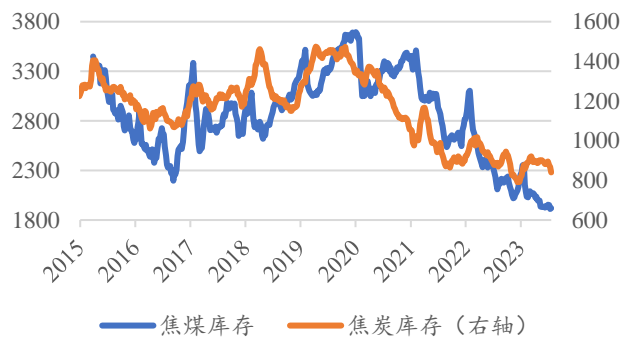
图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）



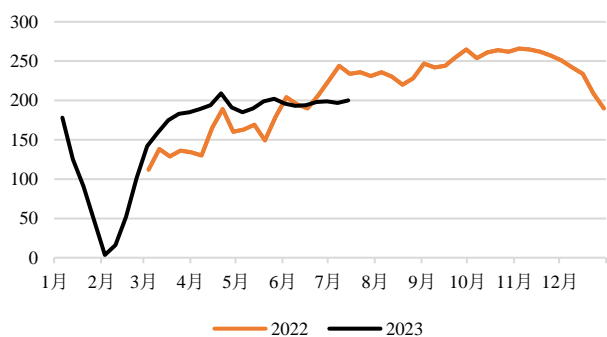
来源：广金期货研究中心，钢联数据

三、需求端：现实偏弱持续压制钢价

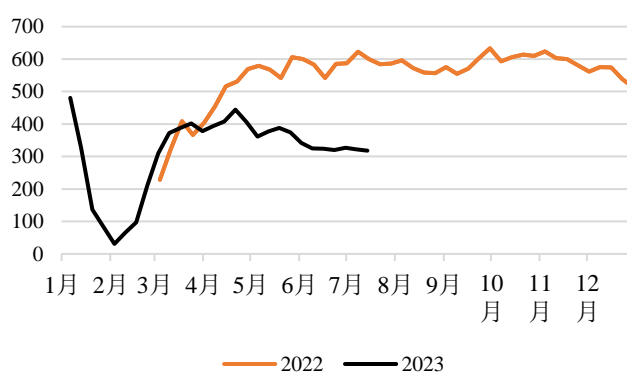
1、建筑钢材：降雨、高温拖累施工，建筑钢材需求偏弱

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。受地产弱开工、基建部分项目资金困难，且东部多地逐渐进入高温汛期影响，水泥厂发货下滑表明地产、基建开工均偏弱，建筑钢材受拖累。本周建材市场稍有好转，全国主流贸易商建筑钢材成交 76.95 万吨，环比-0.97%，同比-5.45%，其中华东贸易成交 43.23 万吨，环比-0.35%，同比-3.53%，南方贸易成交 23.65 万吨，环比-2.07%，同比+4.04%，北方贸易成交 10.07 万吨，环比-1.01%，同比-27.24%。华东地区成交状况同比稍好于南方、北方大区成交。

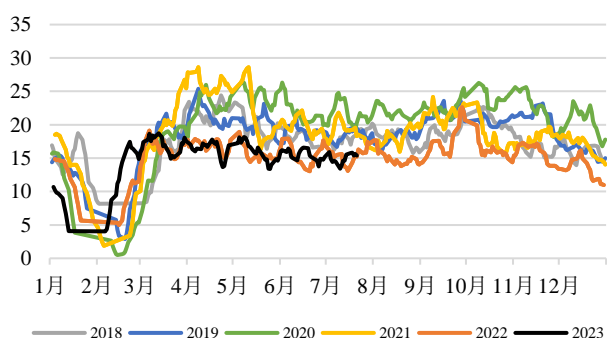
图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



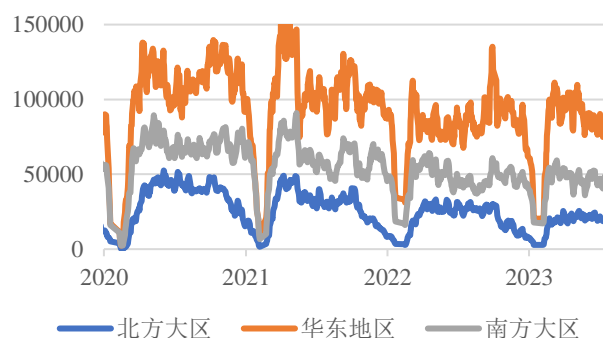
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



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）



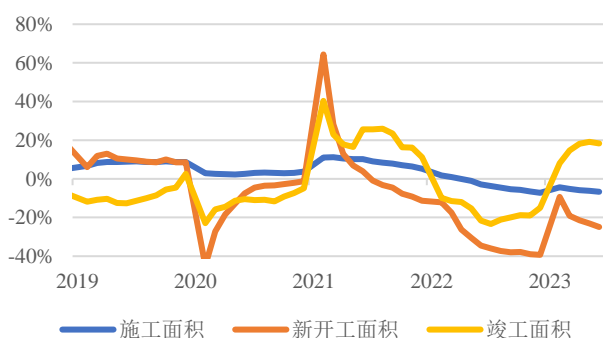
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：弱开工拖累螺纹消费

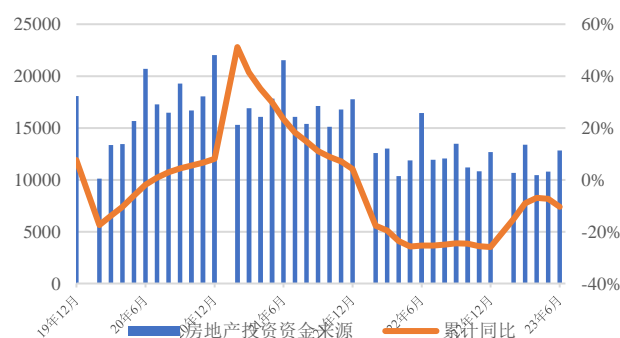
1-6月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑24.91%和6.75%，而房企资金到位累计同比下滑10.47%，这表明房企当前资金回款仍然不足，地产新开工项目增量下滑，从本周房地产市场成交状况来看，30座大中城市商品房周均成交套数20881套，处于近五年同期中位偏低水平。

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269.89万吨，同比-11.42%，处于近五年同期低位水平。

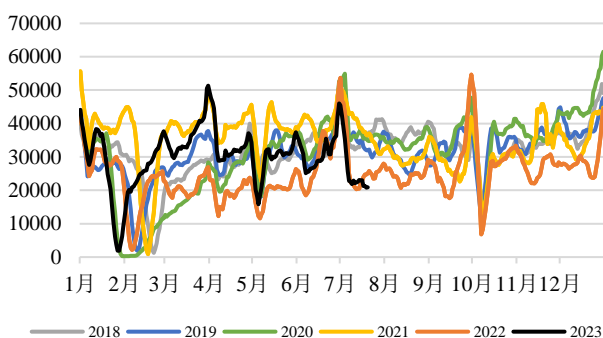
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



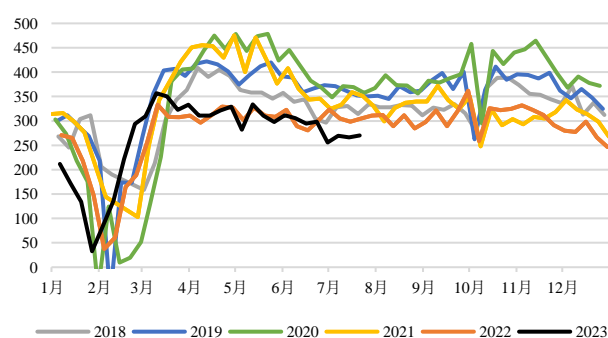
图表：房企资金到位情况&累计同比



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）



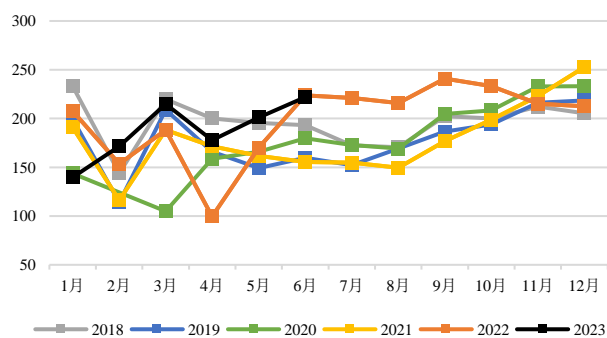
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑

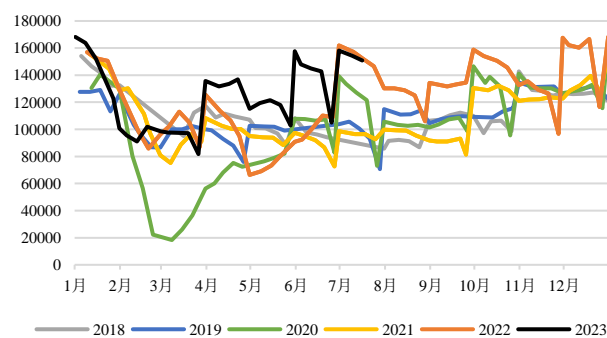
今年以来，发改委、商务部、工信部多部门表态将促进汽车等大宗消费。目前乘用车销量有小幅回升迹象，6月份国内乘用车市场零售189.6万辆，同比-2%，环比+9%；今年以来累计零售952.8万辆，同比+3%。汽车产销好转部分支撑了板材消费。

热轧卷板消费量310.6万吨，环比+4.43%，同比+1.66%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量3.86万吨，环比+7.87%，同比+14.30%。近期汽车产销增长一定程度上对冲了制造业下滑对卷板消费的拖累，对热卷、冷卷消费的支撑作用有所显现。

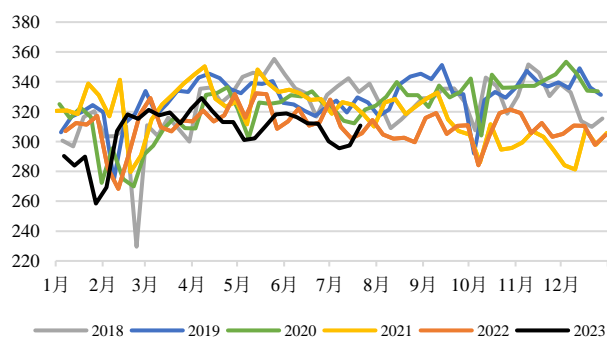
图表：乘用车当月产量（万辆）



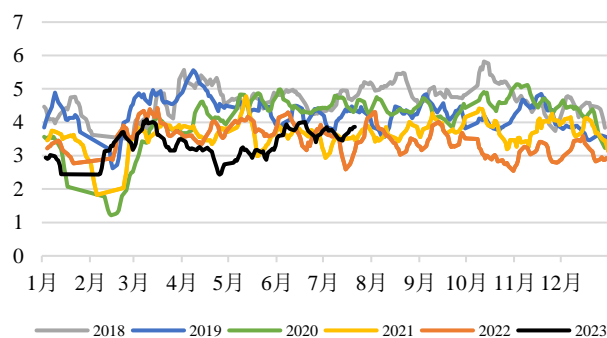
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



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

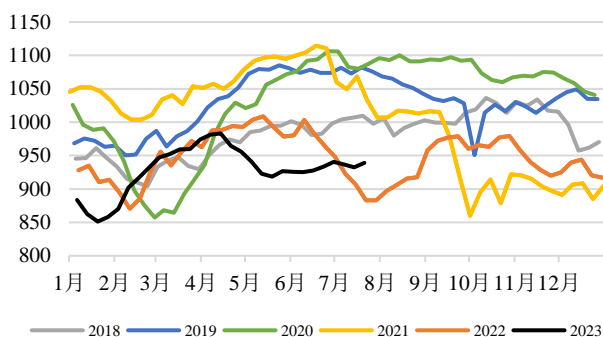
四、周度产销与库存变动：

1、五大成品钢材周度总产销存：

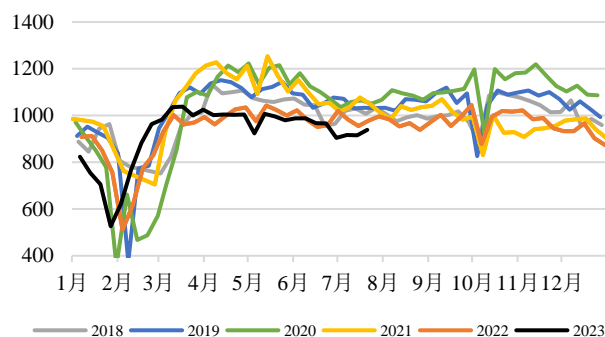
图表：五大成品钢材周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
7/20	939.16	938.71	451.27	1168.16	1619.43
7/13	932.58	914.77	460.98	1158	1618.98
周环比	0.71%	2.62%	-2.11%	0.88%	0.03%
周变动	+6.58	+23.94	-9.71	+10.16	+0.45

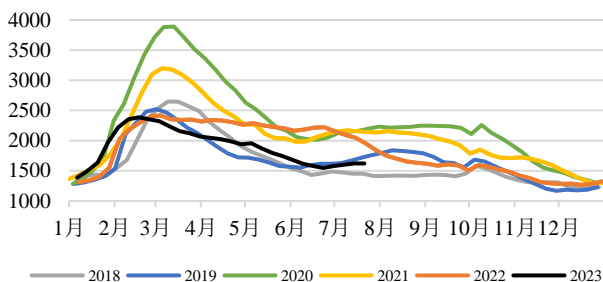
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



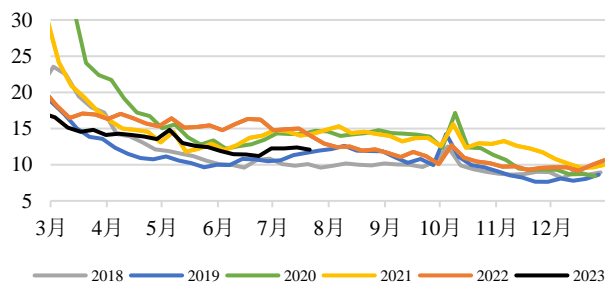
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



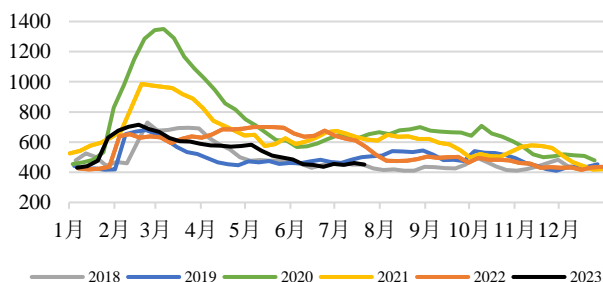
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



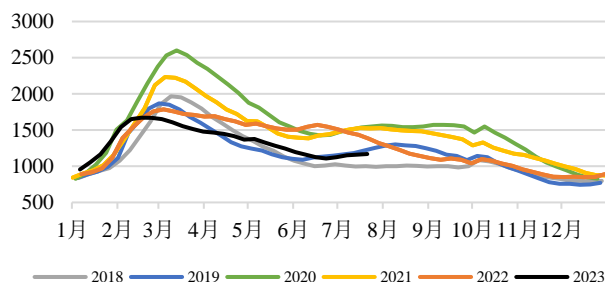
图表：五大成品钢材：库销比（天）



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）



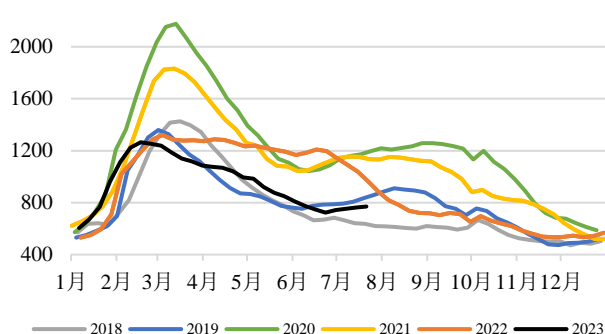
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存:

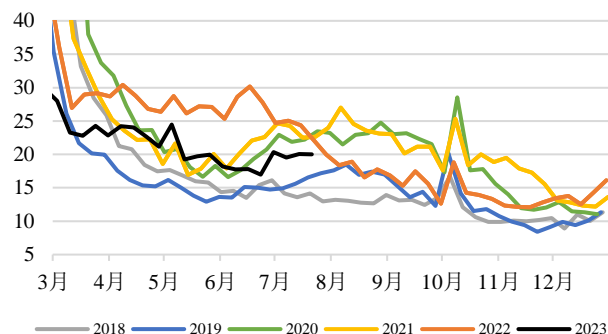
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
7/20	278.8	269.89	568.28	202.28	770.56
7/13	276.06	266.13	558.01	203.64	761.65
周环比	0.99%	1.41%	1.84%	-0.67%	1.17%
周变动	+2.74	+3.76	+10.27	-1.36	+8.91

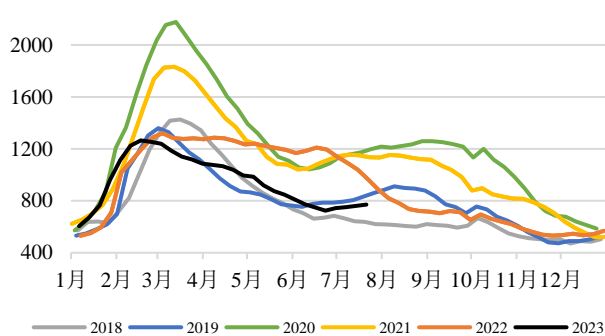
图表：螺纹钢产量（万吨）



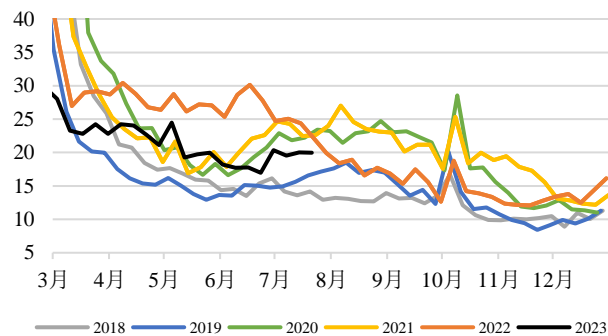
图表：螺纹钢消费量（万吨）



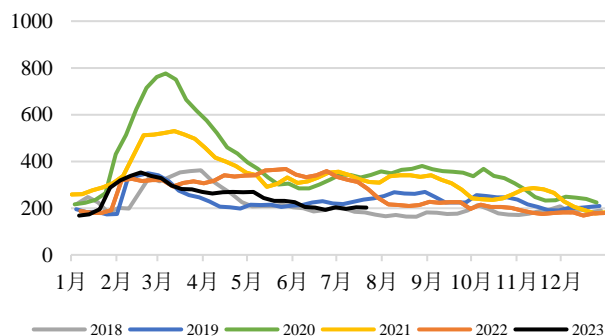
图表：螺纹钢总库存（万吨）



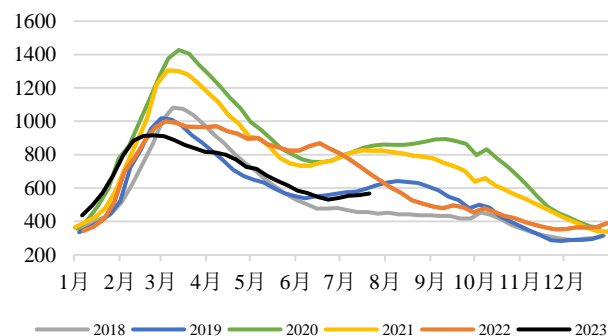
图表：螺纹钢库存消费比（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）



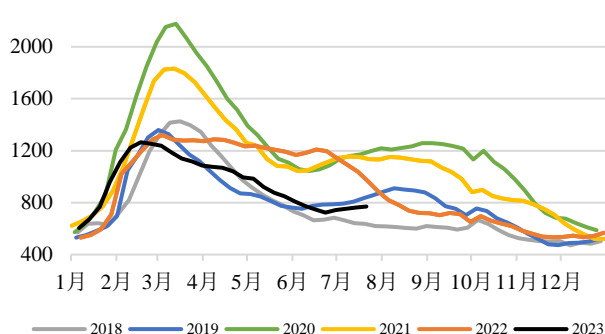
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存:

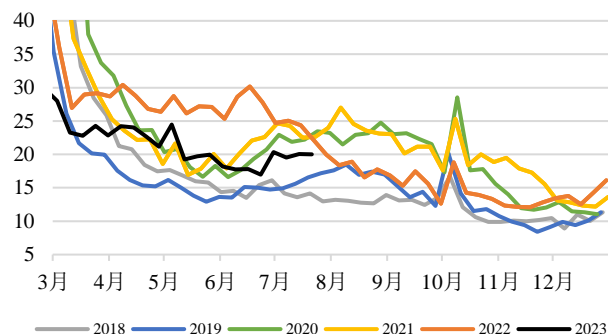
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
7/20	306.98	310.6	92.31	281.3	373.61
7/13	303.51	297.42	95.92	281.31	377.23
周环比	1.14%	4.43%	-3.76%	0.00%	-0.96%
周变动	+3.47	+13.18	-3.61	-0.01	-3.62

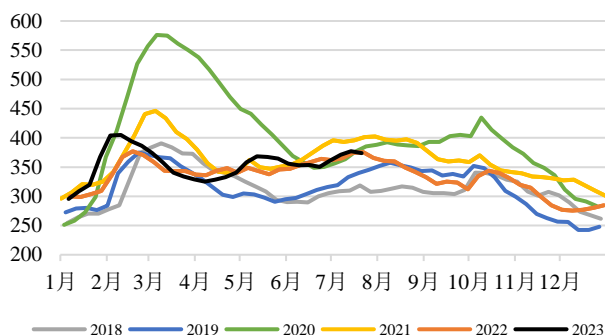
图表：热轧卷板总产量（万吨）



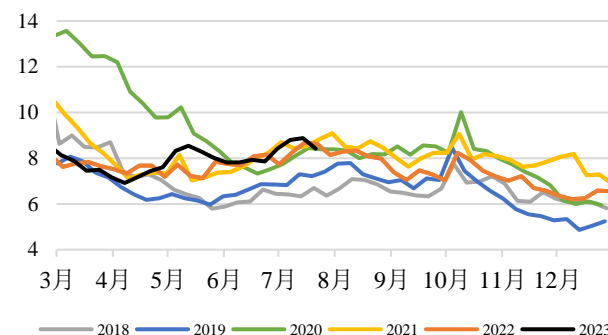
图表：热轧卷板消费量（万吨）



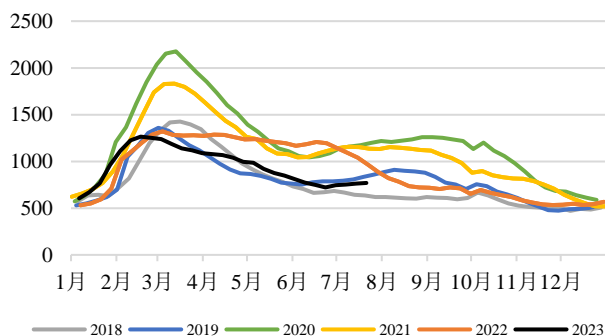
图表：热轧卷板总库存（万吨）



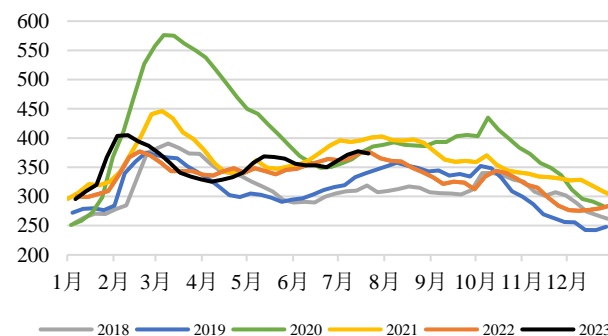
图表：热轧卷板库存消费比（天）



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：基本面驱动维持偏弱，策略宜防守

供应端，粗钢产量平控政策落实不及预期，然而成材库存继续下降，虽目前五大成品钢材库存消费比相比 2018、2019 年仍有主动去库存空间，但已低于 2021 年同期水平，而全国粗钢产量平控政策仍有继续推进落实空间。

需求方面，虽然政策刺激预期向好，但钢材需求仍面临诸多现实阻碍。基建方面，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；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，对热卷消费有所支撑。长期来看，需求侧仍受地产下滑拖累，五大成品钢材消费处于近五年同期偏低位水平，若经济刺激政策出台不及预期，则钢价仍存回调下行的风险。

总的来看，我们认为成品钢材受预期影响短期上行，然而因需求弱驱动，钢价仍有回调走弱风险，可以买入看跌期权保护存货；长期弱势驱动能否转势主要取决于国内政策刺激力度是否继续加大。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况改善，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>	