

2024 年 4 月 22 日

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

从业资格号:

F03092822

咨询资格号:

Z0017125

联系人/助理分析师

郑航

从业资格号:

F03101899

联系电话:

020-88523420

钢材：压力逐渐出清，钢价低位回升

核心观点

行情回顾：本周成品钢材价格震荡回升，截至周五下午收盘，期货主力 2410 合约螺纹价 3675 元/吨（+47/+1.30%）、热卷价 3835 元/吨（+56/+1.48%）。本周成品钢材生产成本震荡上行，对钢价形成较好支撑，从供需来看，目前成品钢材供需双弱，但库存压力正逐渐降低：

从供给来看，铁矿方面，由于供应维持高位，而高炉钢厂需求偏弱，现货处于季节性宽松阶段，但由于存货周转尚可，价格短期呈现低位反弹态势；煤焦方面，受矿山减产影响，加上焦钢企业原料、成品整体库存处于低位水平运行，价格偏强运行；钢厂方面，目前销售出货同比偏弱，钢厂生产利润较低，生产成本变动对于成品钢材价格的扰动较明显。从需求来看，虽然车船订单增长支撑板材需求，但建筑行业下行拖累建材消费，导致成品钢材需求整体下行，目前市场需求仍处于偏弱阶段。库存来看，目前钢材库存压力正逐渐出清，库存天数仅略高于去年同期。

总的来看，近期钢厂生产普遍亏损，成品钢材成本估值偏低，钢价易受到生产成本支撑。从炉料来看，原煤需求尚处于淡季，但受上游限产影响，社会库存同比减少近 1 成，随着火电生产旺季逐渐到来，煤炭供应或存缺口，煤焦价上行将抬升钢材生产成本，进而对钢材价格形成长期利多。价差方面建议关注做多卷螺差策略，驱动上，由于建筑行业走弱，而汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强于螺纹；历史价差来看，热卷、螺纹两者生产成本相差 50-100 元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，可继续关注做多卷螺价差策略。

建议关注的风险事件：1、钢厂亏损加剧，减产加速库存去化，进而支撑钢价企稳回升（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，同时汽车、造船业订单走弱，导致钢材现实需求走弱（下行风险）。

目录

一、周度行情：现货市场平平，炉料引领盘面反弹	3
1、市场供需数据变化	3
2、价格价差情况	4
二、供应端：钢厂开工仍偏低，炉料整体继续累库	6
1、钢厂产销：高炉亏损整体减产，电炉开工回升	6
2、原料铁矿：库存仍在增加	8
3、原料双焦：煤矿产量下滑，价格偏强运行	10
三、需求端：下游整体偏弱，板材好于建材	12
1、建筑钢材：需求环比回升，但成交不及去年	12
2、地产端：弱开工拖累螺纹消费	13
3、汽车、造船业：车船产销带动板材需求	14
四、周度产销与库存变动：	16
1、五大品种钢材周度总产销存：	16
2、螺纹钢周度产销存：	17
3、热轧卷板周度产销存：	18
五、后市展望：压力逐渐出清，板材强于建材	19
免责声明	22

一、周度行情：现货市场平平，炉料引领盘面反弹

1、市场供需数据变化

虽然盘面价格有所回升，但从供需数据来看，本周钢材整体产销状况仍然整体不及往年春节后水平，从本周数据环比来看，五大品种钢材产量基本持稳，需求总量季节性回升。供应量方面，本周，五大品种钢材产量加总 848.25 万吨，环比-0.09%，其中钢厂螺纹钢产量 211.61 万吨，环比-3.17%，热轧卷板产量 319.75 万吨，环比+0.39%。

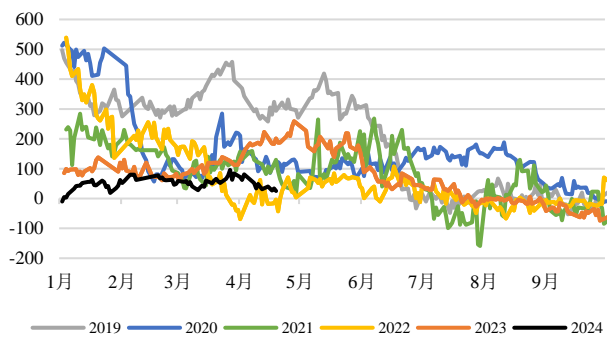
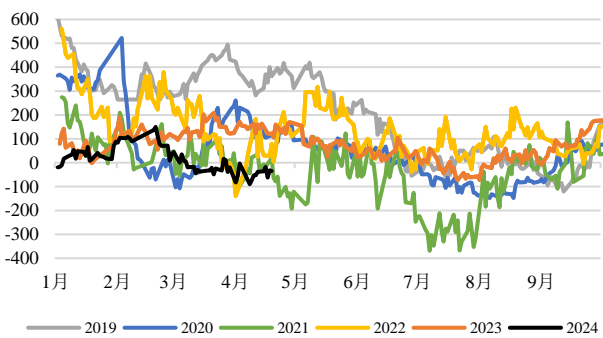
需求量方面，五大品种钢材消费量 913.47 万吨，环比+9.98%，其中螺纹钢消费量 246.44 万吨，环比+16.04%，热轧卷板消费量 333.46 万吨，环比+5.83%。

2、价格价差情况

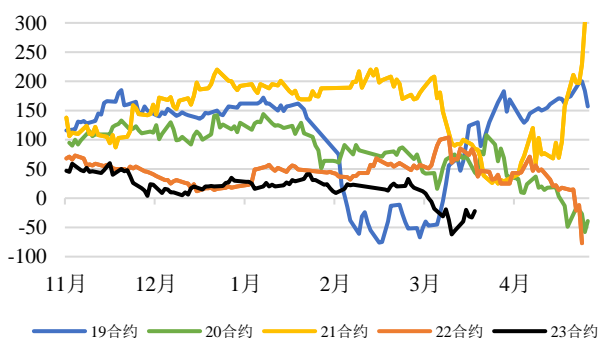
图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	项目	3月29日 (元/吨)	4月12日 (元/吨)	4月19日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹 RB2410	3450	3628	3675	47	1.30	6.52
	热卷 HC2410	3596	3779	3835	56	1.48	6.65
	螺纹 05-10 价差	-38	-52	-81	-29	-	-
	热卷 05-10 价差	29	33	28	-5	-	-
	铁矿石指数	746	843	868	26	3.03	16.43
	焦煤指数	1507	1680	1784	104	6.18	18.39
	焦炭指数	2012	2205	2292	88	3.98	13.90
现货	上海 20mm 螺纹	3430	3590	3640	50	1.39	6.12
	广州 20mm 螺纹	3730	3830	3930	100	2.61	5.36
	上海 4.75mm 热卷	3680	3810	3860	50	1.31	4.89
	广州 4.75mm 热卷	3660	3770	3840	70	1.86	4.92
	上海 1.0mm 冷卷	3710	3870	3920	50	1.29	5.66
	上海 20mm 中板	3990	4070	4140	70	1.72	3.76
	青岛港 PB 粉	757	859	876	17	1.98	15.72
	吕梁主焦煤	1800	1800	1950	150	8.33	8.33
	唐山一级焦炭	2140	2030	2140	110	5.42	0.00
	唐山钢坯	3280	3410	3490	80	2.35	6.40
	螺纹电炉利润 (谷电)	-15	-27	58	85	-	-
螺纹高炉利润	-159	-135	-123	12	-	-	
热卷高炉利润	-51	-50	-91	-40	-	-	

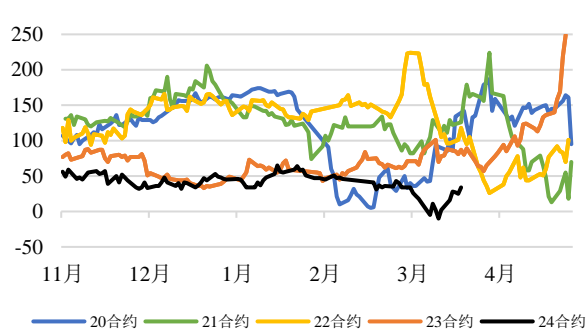
图表：螺纹期货 10 合约上海市场基差 (元/吨) 图表：热卷期货 10 合约上海市场基差 (元/吨)



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：煤焦方面，本周国内煤焦价格震荡上行，焦煤期货指数价环比+6.18%，焦炭期货指数价环比+3.98%；铁矿方面，本周价格表现偏强，铁矿石期货指数价环比+3.03%。

钢材价格价差：

1、期货主力 2410 合约价格周内震荡回升，截至周五下午收盘，螺纹价 3675 元/吨(+47/+1.30%)、热卷价 3835 元/吨(+56/+1.48%)。

2、基差本周整体窄幅震荡，上海市场螺纹现货期货 10 合约基差为-35 元/吨，走强 3 元/吨，热卷现货基差为+25 元/吨，走弱 6 元/吨。

3、期货月差本周有所走弱，螺纹期货 05-10 合约月差-81 (-29)，热卷期货 05-10 合约月差 28 (-5)。

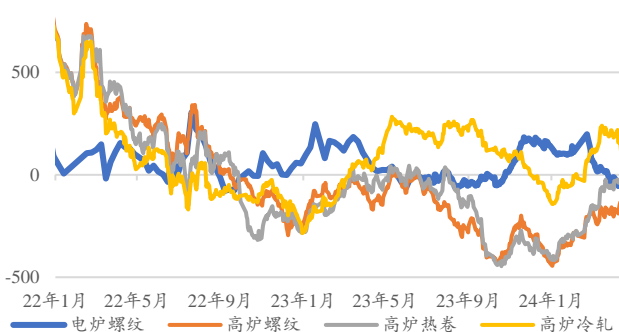
4、利润方面，目前螺纹、热卷高炉生产利润较低，电炉利润尚可，高炉螺纹利润为-123 元/吨，热卷利润为-91 元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为 58 元/吨，利润周环比整体略有上升。

二、供应端：钢厂开工仍偏低，炉料整体继续累库

1、钢厂产销：高炉亏损整体减产，电炉开工回升

钢材生产行业整体利润有所回升，分工艺来看，高炉法盈利比例改善，而电炉法螺纹钢利润尚可。截至本周五，高炉螺纹利润为-123元/吨，热卷利润为-91元/吨，电炉螺纹利润为58元/吨，高炉法钢厂盈利占比仅48.48%。

图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



图表：高炉法样本钢厂盈利占比

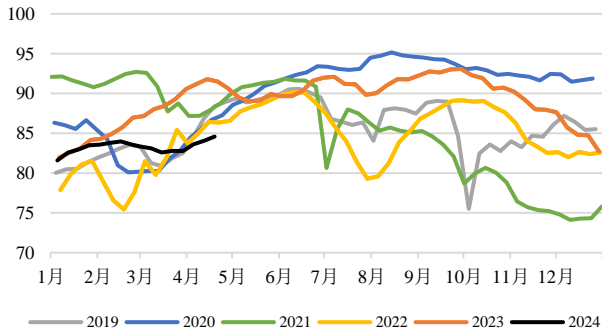


来源：广金期货研究中心，钢联数据

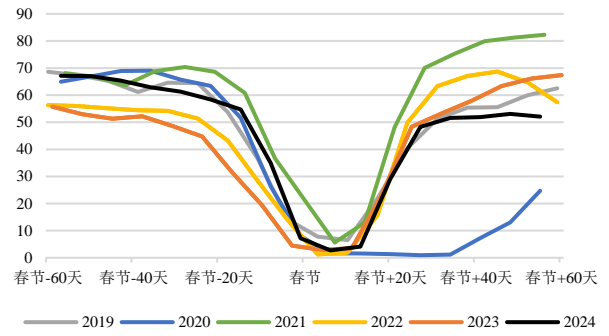
从钢厂生产来看，开工率不及过去5年同期水平，高炉开工率84.59%，环比+0.54%；螺纹钢、热轧卷板产量延续回落，本周钢厂螺纹钢产量217.87万吨，环比+3.77%；热轧卷板产量323.15万吨，环比+0.57%。

近期五大品种钢材产量同比降低，有利于钢材供应压力缓解。其中五大品种钢材产量加总同比-10.80%，钢厂螺纹钢产量同比-25.96%，热轧卷板产量同比+1.78%。

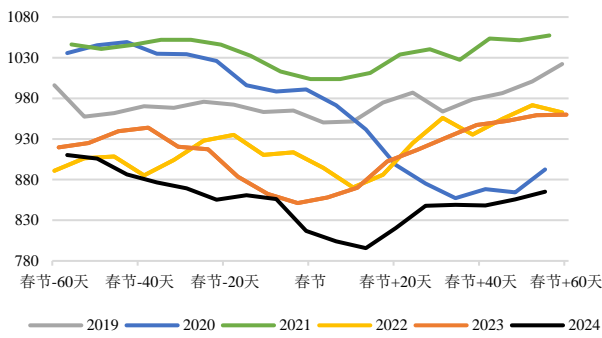
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



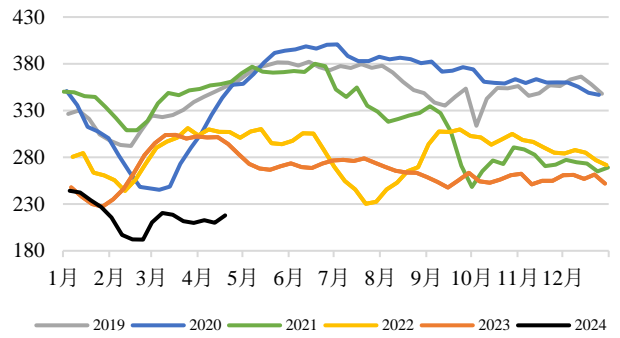
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



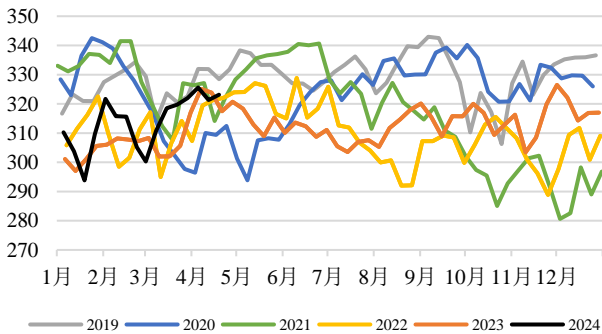
图表：五大品种钢材总产量（万吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



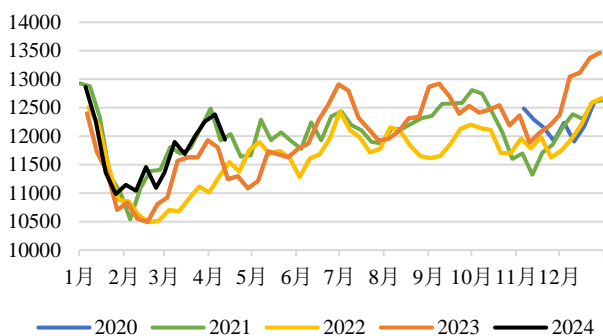
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、原料铁矿：库存仍在增加

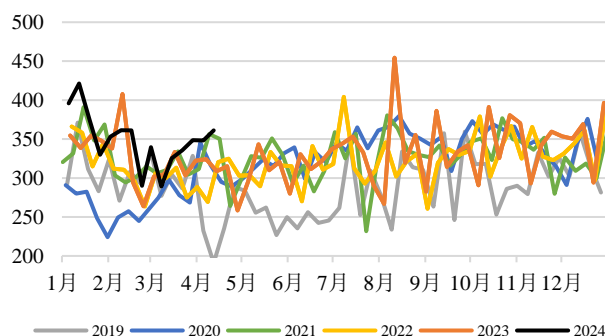
本周国内外铁矿价格震荡走强，本周普氏 62%铁矿石价格指数 117.5 美元/吨，环比+4.91%，国内铁矿石期货指数价环比+3.03%。

铁矿供需来看，铁矿供应维持高位，下游钢厂同比减产，铁矿市场仍处于累库阶段，从数据环比来看，供应方面，本周 45 座港口铁矿到港量 2528.4 万吨，环比+3.75%，同比+16.97%，截至上周五的全球主要港口近 4 周铁矿石发货量 11938.4 万吨，环比-3.57%，同比+6.15%。需求方面，本周 247 家样本高炉企业铁水周度产量 1583.54 万吨，环比+0.65%，同比-8.00%。

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）

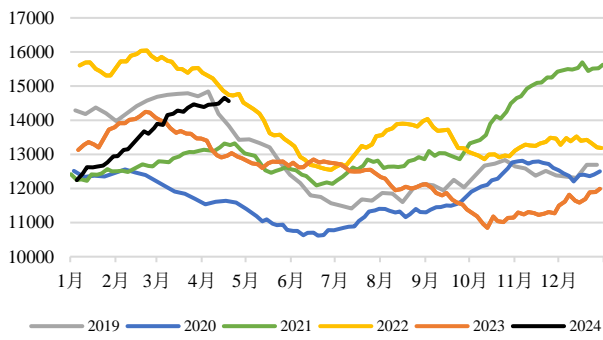


来源：广金期货研究中心，钢联数据

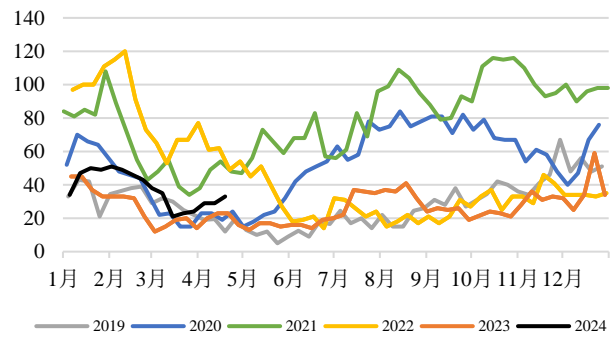
库存方面，45 座港口进口铁矿库存 14559.47 万吨，环比+0.50%，同比+11.70%；铁矿压港天数 33 天，较上周+4 天；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 24.46 天，较上周+0.27 天。

从成交来看，市场成交量环比回落，国内主港铁矿周度总贸易成交量 1583.4 万吨，环比-8.20%，同比+30.37%。

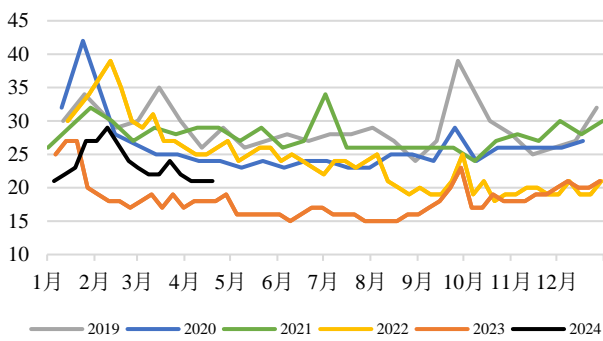
图表：全国 45 港进口铁矿石库存（万吨）



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）



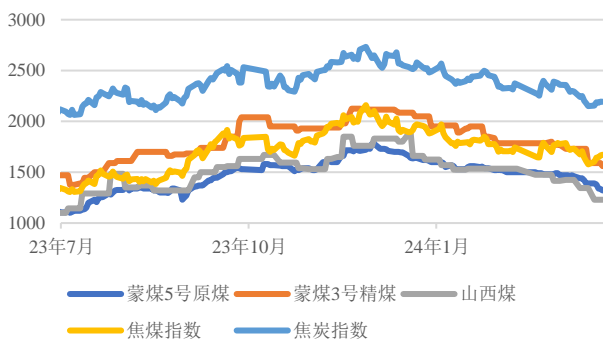
图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）

来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、原料双焦：煤矿产量下滑，价格偏强运行

此前应山西省环保安监要求，多家煤矿 2024 年计划减少 300-1700 万吨不等的炼焦煤产量，累计年度减产规模达 3170 万吨以上，占全国产量比例在 2% 以上。1-3 月国内原煤累计产量 110556.0 万吨，同比下降 4.1%，煤炭减产较明显。因此，在减产预期利好下，焦煤价格偏强。本周焦煤期货指数价环比+6.18%，焦炭期货指数价环比+3.98%；进口俄罗斯主焦煤价格周环比上涨，本周俄罗斯 K4 主焦煤折人民币价 1614 元/吨。

图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



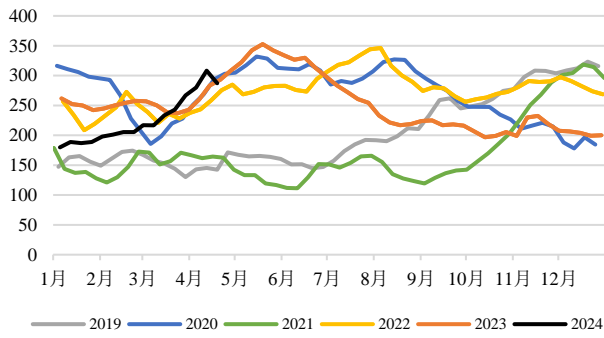
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



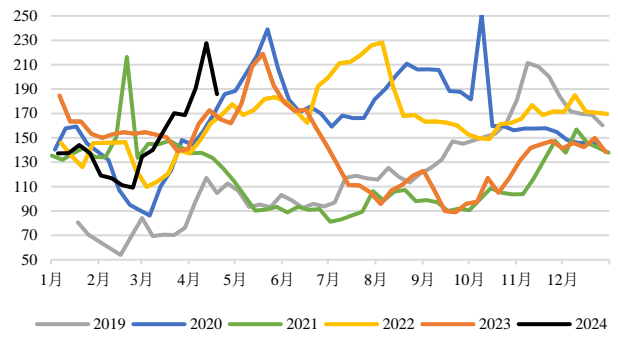
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从煤焦库存来看，焦钢企业原料、成品库存仍然处于往年同期偏低水平，但整体较前期低位反弹，国内焦钢企业焦煤总库存 1355.35 万吨，环比+1.91%，同比-10.83%；企业焦炭总库存 646.18 万吨，环比-1.58%，同比-8.83%。

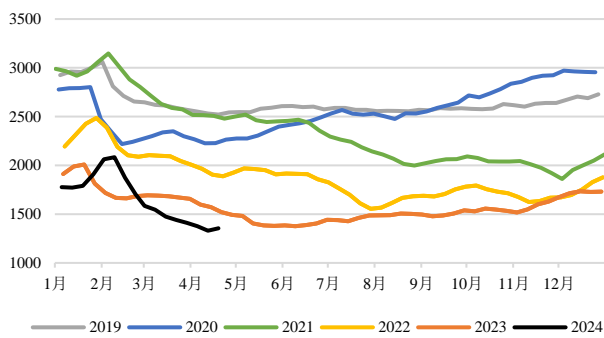
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



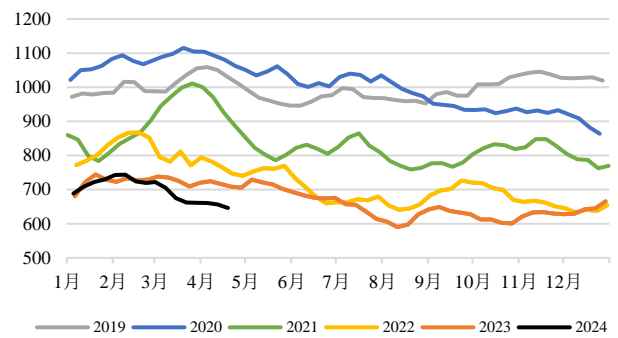
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



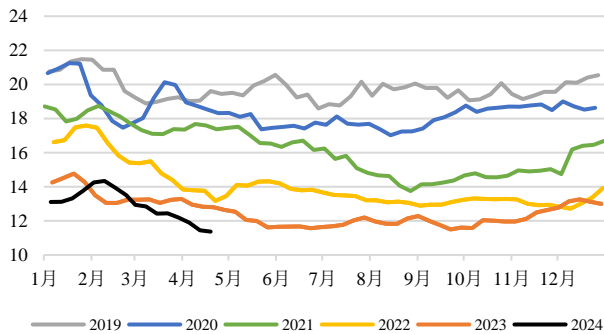
图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



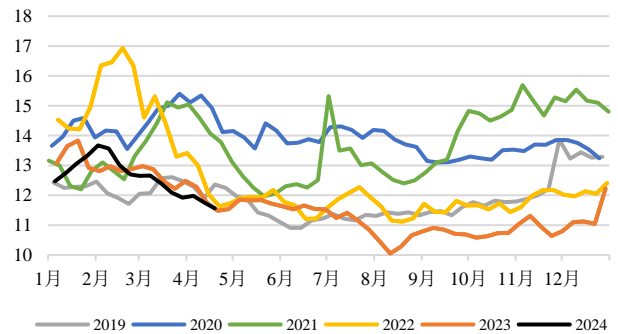
图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



图表：国内样本焦钢企业焦煤库存天数（天）



图表：国内样本焦钢企业焦炭库存天数（天）



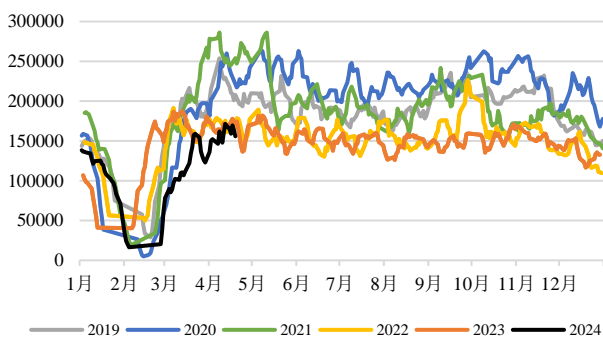
来源：广金期货研究中心，钢联数据

三、需求端：下游整体偏弱，板材好于建材

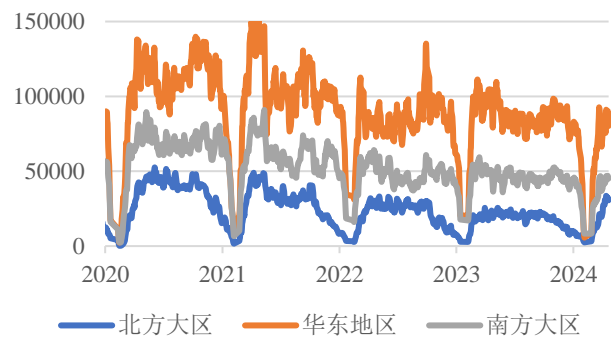
1、建筑钢材：需求环比回升，但成交不及去年

本周全国主流贸易商建筑钢材成交 77.92 万吨，环比-9.08%，同比+8.42%，其中华东贸易成交 40.08 万吨，环比-12.02%，同比-0.32%，南方贸易成交 22.54 万吨，环比-3.44%，同比+5.90%，北方贸易成交 15.3 万吨，环比-8.95%，同比+47.45%。虽然成交数据环比回升，不过受到地产僵住行业景气度低迷的拖累，加上建筑工地复工情况不及去年同期，建材终端消费偏弱，因此钢材市场成交量表现仍然较差，总量亦处于近 5 年同期低位水平。

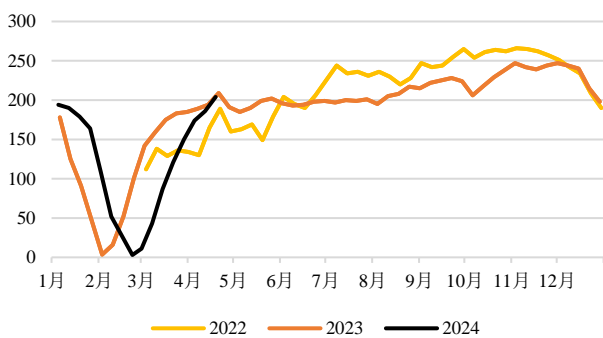
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



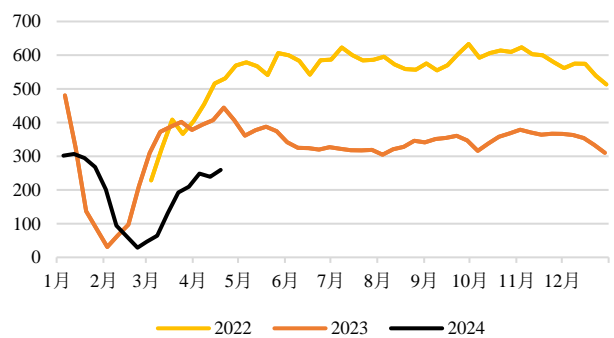
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：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）



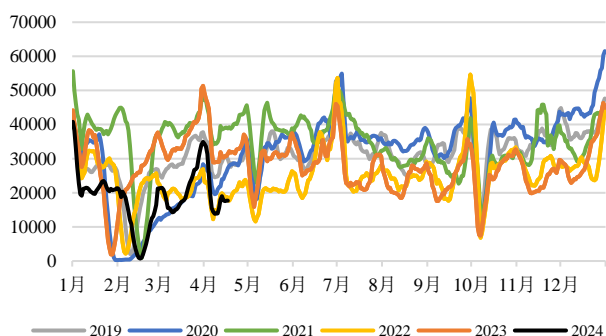
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：弱开工拖累螺纹消费

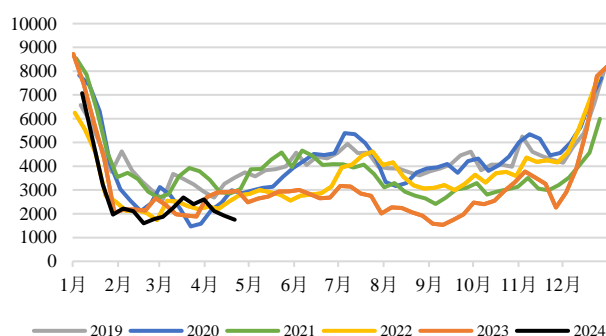
虽多地已陆续推出了降低利率、购房首付优惠等多项地产政策，但居民对房屋购买意愿不足，本周 30 座大中城市商品房周均成交套数 17697 套，处于近五年同期低位，反映当前地产市场低迷。

在房企资金周转困难的情况下，地产新开工项目持续偏少，房企销售全面走弱，项目回款不足、投资回报减少是导致其新设项目意愿降低的主要原因，今年房企对新增项目开工意愿明显降低，1-3 月房地产新开工、施工面积累计同比增速分别下滑 27.8%和 11.1%。地产新开工增速下滑，进而拖累了偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求，从数据来看，螺纹钢消费量 281.58 万吨，环比-1.75%，同比-12.40%。

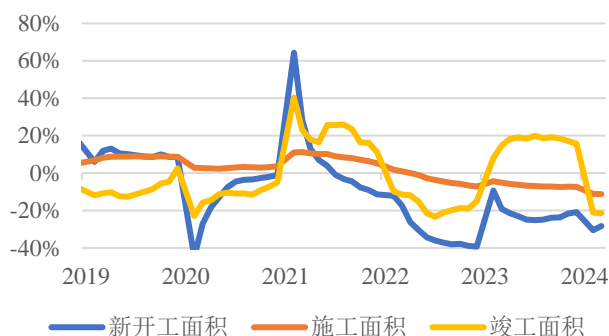
图表：30 座大中城市商品房成交套数（套）



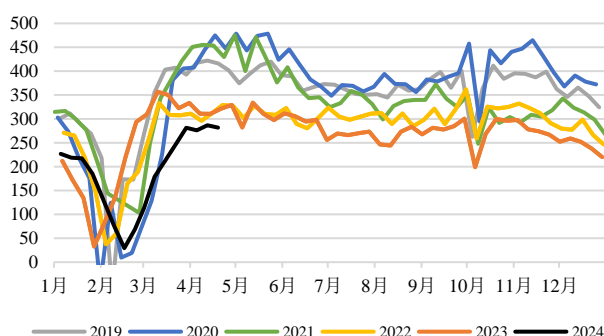
图表：100 座大中城市土地成交面积（万 m²）



图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



图表：螺纹钢周度消费量（万吨）



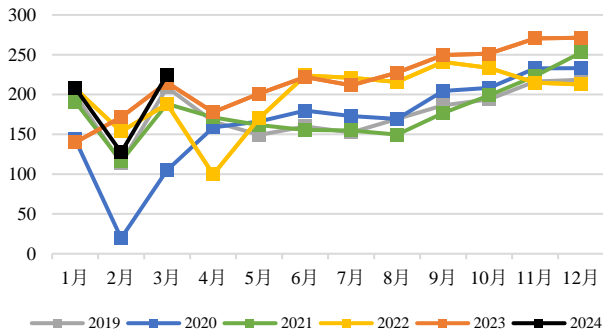
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车、造船业：车船产销带动板材需求

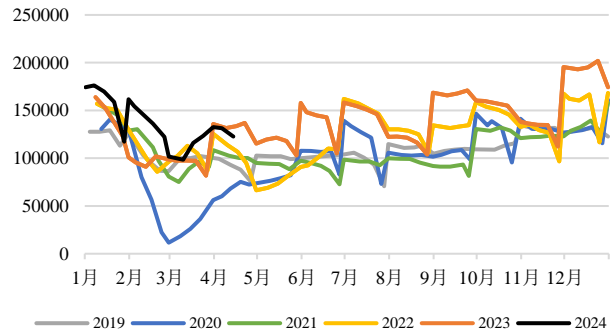
汽车方面，在汽车购置补贴的持续支持下，国内汽车产销呈现明显增长。汽车产销的整体改善带动了钢板材消费增长，对热轧卷板消费的有所支撑。

造船方面，1-3月民用钢质船舶产量959.4万载重吨，累计同比增长38.8%，创下往年同期新高。在造船过程中大量使用钢板材，造船订单增长对热轧卷板的消费亦有明显支撑。造船订单增长对造船用途钢板消费有明显拉动，钢厂扩大造船钢板生产，1-2月重点钢厂的造船用钢板产量累计同比增长25.91%。

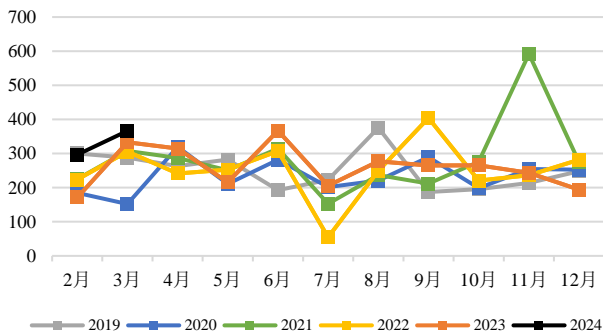
图表：乘用车当月产量（万辆）



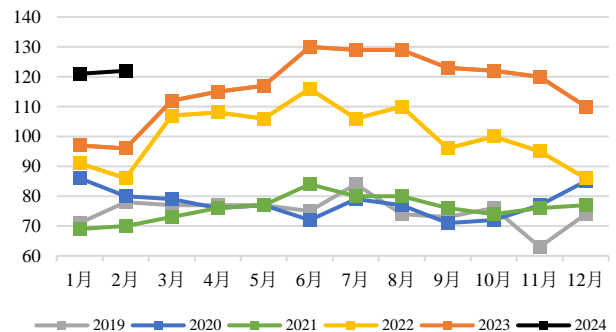
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：国内民用钢质船舶月度产量（万载重吨）



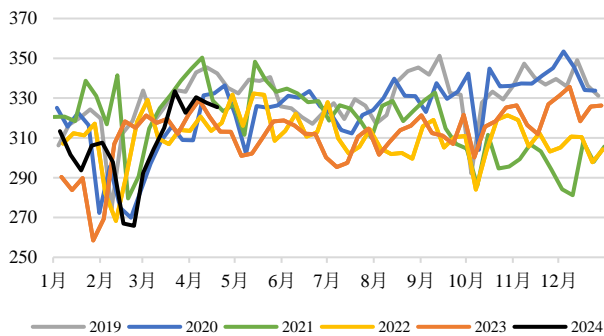
图表：重点钢企造船用钢板月度产量（万吨）



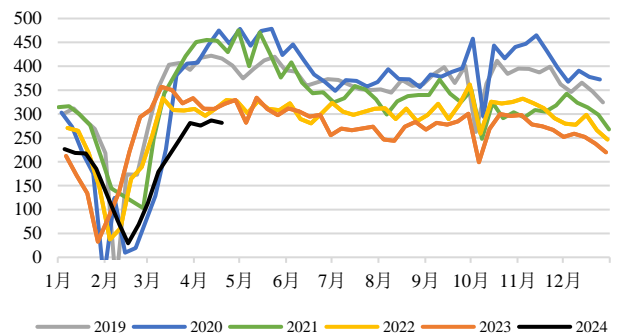
来源：广金期货研究中心，钢联数据

当前热轧卷板消费量表现较好，在汽车制造、船舶制造业订单增长的带动下，热卷需求相比去年同期有所增长，热轧卷板消费量325.46万吨，环比-0.65%，同比+3.93%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量3.84万吨，环比+3.10%，同比+45.44%。近期汽车、造船业产销增长，在一定程度上对冲了制造业下滑对卷板消费的拖累，相对而言热卷需求状况更好于螺纹钢需求表现。

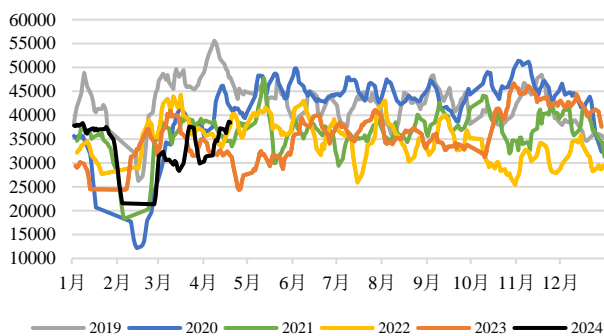
图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：螺纹钢表观消费量（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

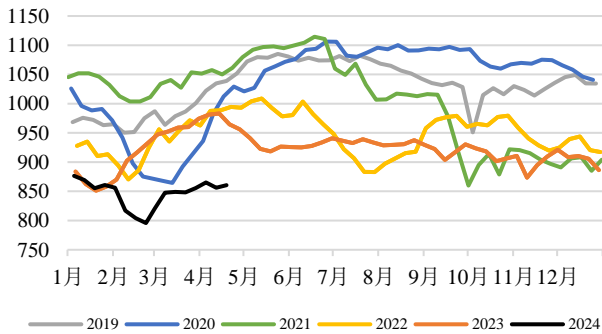
四、周度产销与库存变动：

1、五大品种钢材周度总产销存：

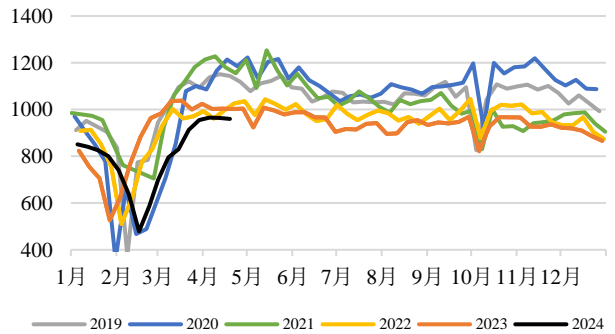
图表：五大品种钢材周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4/18	860.46	959.6	542.47	1491.57	2034.04
4/11	856.20	964.21	581.25	1551.93	2133.18
周环比	0.50%	-0.48%	-6.67%	-3.89%	-4.65%
周变动	+4.26	-4.61	-38.78	-60.36	-99.14

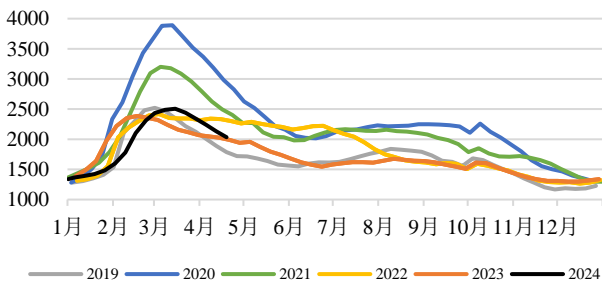
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



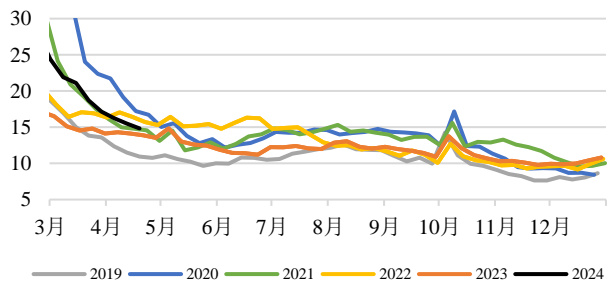
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



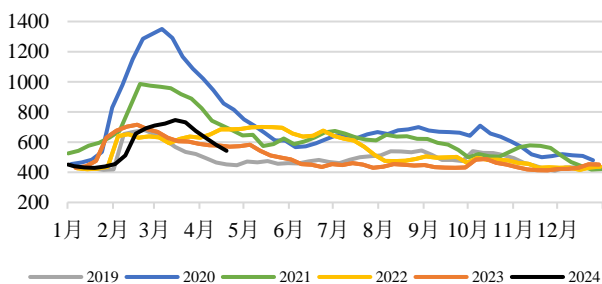
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



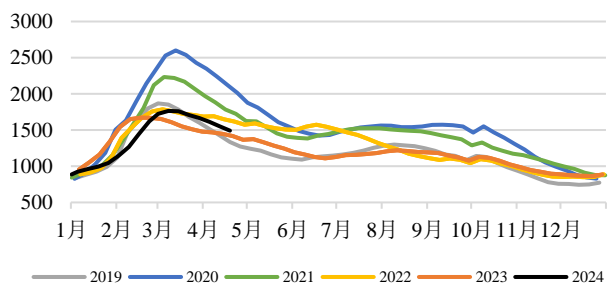
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



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）



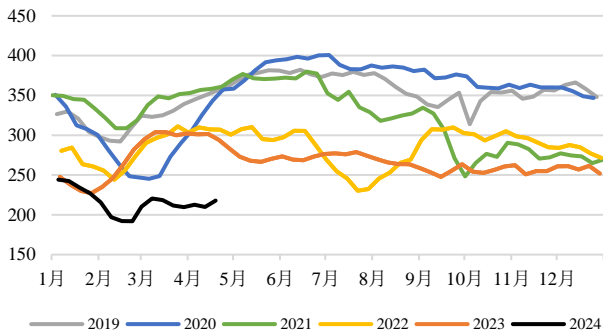
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存:

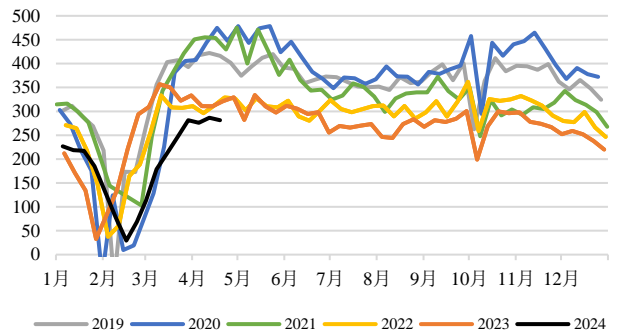
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4/18	217.87	281.58	754.86	259.93	1014.79
4/11	209.95	286.59	796.39	282.11	1078.5
周环比	3.77%	-1.75%	-5.21%	-7.86%	-5.91%
周变动	+7.92	-5.01	-41.53	-22.18	-63.71

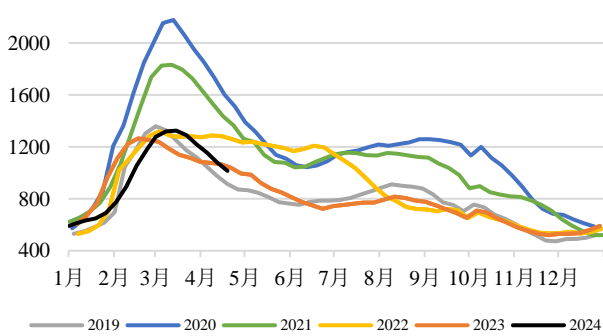
图表：螺纹钢产量（万吨）



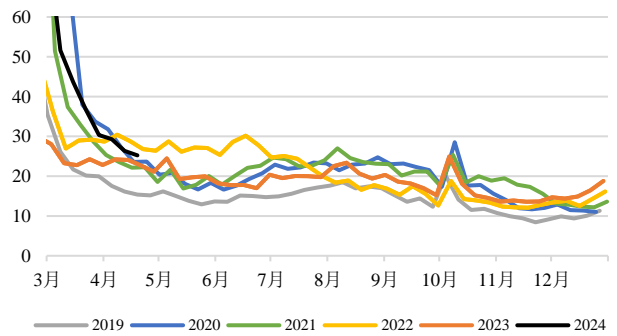
图表：螺纹钢消费量（万吨）



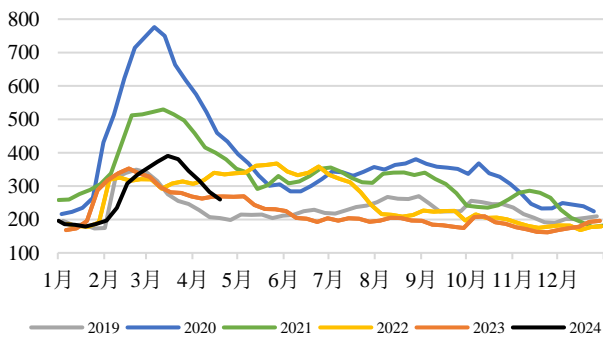
图表：螺纹钢总库存（万吨）



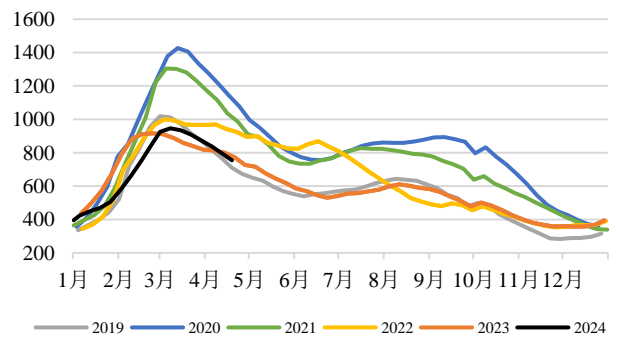
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）



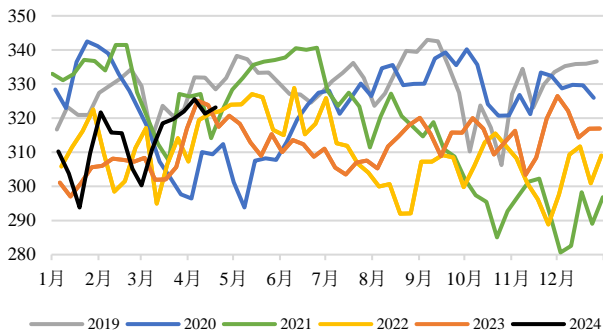
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存:

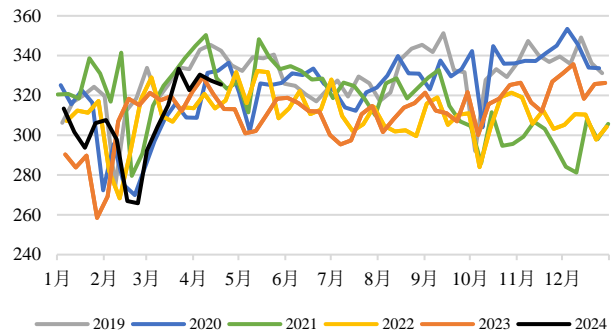
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
4/18	323.15	325.46	87.97	329.89	417.86
4/11	321.33	327.6	87.83	332.34	420.17
周环比	0.57%	-0.65%	0.16%	-0.74%	-0.55%
周变动	+1.82	-2.14	+0.14	-2.45	-2.31

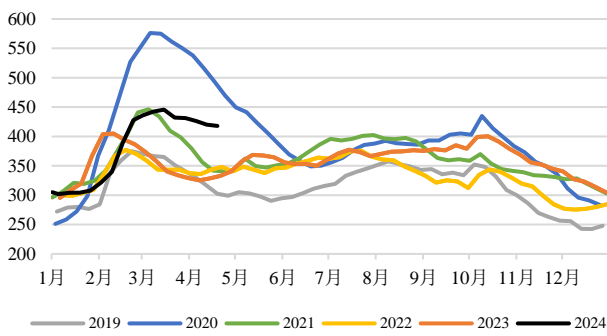
图表：热轧卷板总产量（万吨）



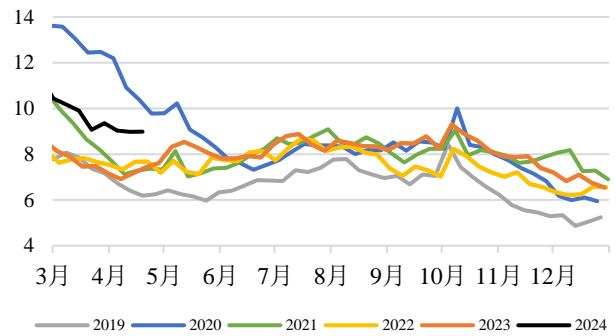
图表：热轧卷板消费量（万吨）



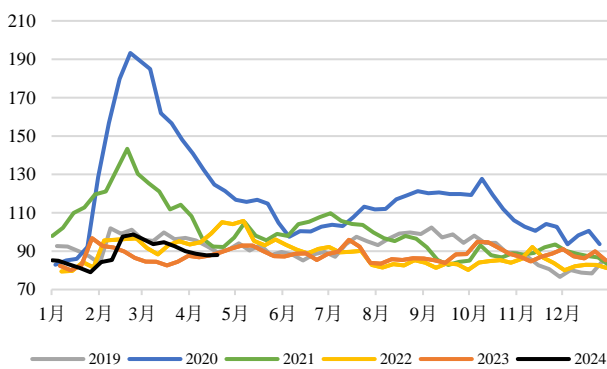
图表：热轧卷板总库存（万吨）



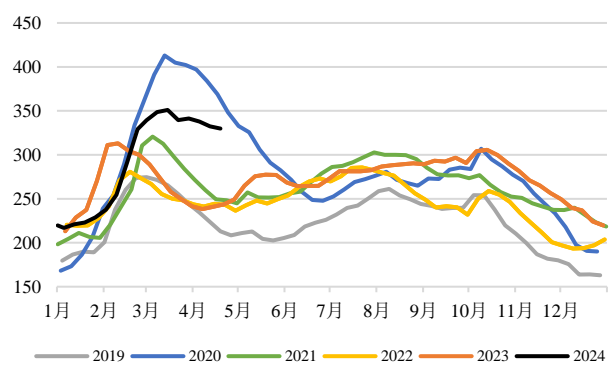
图表：热轧卷板库存天数（天）



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：压力逐渐出清，板材强于建材

本周成品钢材生产成本震荡上行，对钢价形成较好支撑，从供需来看，目前成品钢材供需双弱，但库存压力正逐渐降低：

从供给来看，铁矿方面，由于供应维持高位，而高炉钢厂需求偏弱，现货处于季节性宽松阶段，但由于存货周转尚可，价格短期呈现低位反弹态势；煤焦方面，受矿山减产影响，加上焦钢企业原料、成品整体库存处于低位水平运行，价格偏强运行；钢厂方面，目前销售出货同比偏弱，钢厂生产利润较低，生产成本变动对于成品钢材价格的扰动较明显。从需求来看，虽然车船订单增长支撑板材需求，但建筑行业下行拖累建材消费，导致成品钢材需求整体下行，目前市场需求仍处于偏弱阶段。库存来看，目前钢材库存压力正逐渐出清，库存天数仅略高于去年同期。

总的来看，近期钢厂生产普遍亏损，成品钢材成本估值偏低，钢价易受到生产成本支撑。从炉料来看，原煤需求尚处于淡季，但受上游限产影响，社会库存同比减少近1成，随着火电生产旺季逐渐到来，煤炭供应或存缺口，煤焦价上行将抬升钢材生产成本，进而对钢材价格形成长期利多。价差方面建议关注做多卷螺差策略，驱动上，由于建筑行业走弱，而汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强于螺纹；历史价差来看，热卷、螺纹两者生产成本相差50-100元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，可继续关注做多卷螺价差策略。

建议关注的风险事件：1、钢厂亏损加剧，减产加速库存去化，进

而支撑钢价企稳回升（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，同时汽车、造船业订单走弱，导致钢材现实需求走弱（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、期货交易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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

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.gzjqh.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>	<p>·深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>