

2023年1月10日

钢材专题：钢厂行业利润能否迎来修复？

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

去年8月以来，由于地产施工、竣工下滑拖累，钢材需求明显走弱，而短期经济下行压力延续，导致主流成品钢材均陆续处于生产利润亏损状态，钢厂综合利润已在年内最低位水平附近，大多数钢厂已持续长时间亏损。面对现实端重重压力，未来钢铁行业生产利润能否迎来逆境反转？

从现实端来看，季节性淡季叠加疫情冲击，需求走弱压力偏大，春节前建筑工地缺工现象突出，一些工地已开始提早放假，近期需求继续走弱，建筑钢材现货成交环比下滑，考虑到部分劳动者体能恢复仍需时间，在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有所延后。此外，汽车方面新能源车购置补贴政策退坡，预计汽车消费将阶段性逐渐下滑，不利于板材需求。在现实订单偏弱的压制下，钢厂利润长时间偏弱运行，但近期市场发生一些变动，有利于钢厂利润修复改善。

汇率方面，随着国内经济秩序恢复、增长预期向好，而海外经济衰退压力加大，美联储加息阶段已接近尾声，助推人民币相对美元升值，而国际货币基金组织1月1日起将特别提款权人民币的权重由10.92%上调至12.28%，人民币汇率有望持续走强，有利于焦煤、铁矿人民币进口成本下降。双焦方面，国内个别企业进口澳煤政策边际放宽，进口贸易环节成本降低，近期焦煤呈现累库，供应逐渐宽松，未来双焦价格或走弱。需求端中长期来看，政策、经济复苏预期向好，数据显示交通客运量有所回升，经济秩序有望逐步恢复，同时地产、基建、新能源车等方面扩内需政策向好，远期钢材需求有望改善。

对于钢厂而言，目前行业大部分钢厂整体亏损已超过一个季度，去年中长协已基本结束，受利润影响，新历年后钢厂将逐步调整生产计划，近期边际产能电炉法钢厂已开始扩大减产规模，钢材供给减少，对价格有所支撑，也将有利于钢厂整体利润修复。

整体来看，随着经济恢复、钢厂调整生产计划，未来钢厂整体利润水平将有望迎来整体改善。

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，导致钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

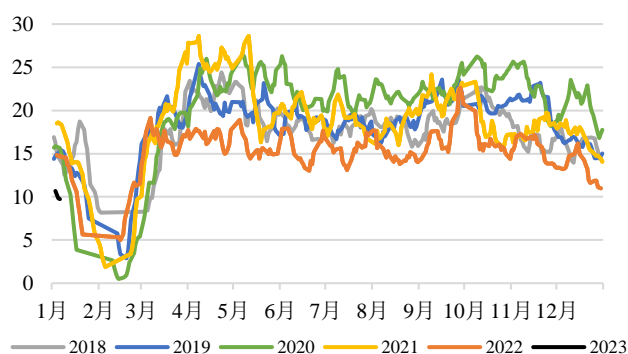
目录

一、现状：淡季叠加疫情冲击，钢材需求偏弱	3
二、汇率：国内外经济预期劈叉，驱动人民币升值	3
三、原料：保供政策力度加强，有助于平抑原料价格	5
四、政策：国内扩内需积极发力，需求改善预期强化	6
五、钢厂：减产规模或继续扩大	6
六、后市展望：未来钢厂行业利润有望迎来修复	7
免责声明	10

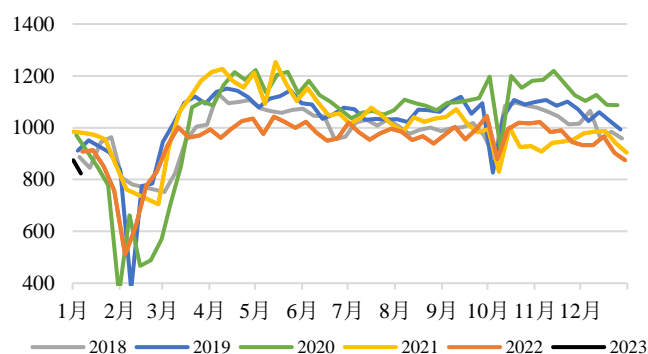
一、现状：淡季叠加疫情冲击，钢材需求偏弱

2022 年在国内疫情与国外加息的影响，国内消费及出口需求受到明显冲击，疫情反复封控拖累国内经济运行，基建、地产施工进度受拖累，随着 12 月底全国性防疫政策调整后，在新冠病毒感染高峰冲击下，劳动者因病休假，建筑工地缺工现象突出，陆续有工地停工，建筑钢材现货成交持续偏弱运行，钢材表观需求仍然偏弱。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，近期钢厂需求偏弱运行。

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）



来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

二、汇率：国内外经济预期劈叉，驱动人民币升值

海外方面，2022 年以来，欧美国家受美联储为首的西方央行持续加息的影响，美联储抗通货膨胀的努力取得初步成效，11 月通胀数据低于预期，表明海外通胀已较二、三季度快速增长的驱动大为减弱，由于目前美国利率已处于较高水平，或有衰退风险。预计美联储快速

加息阶段已近尾声，后续大概率将放缓加息，有利于美元流动性边际上宽松。而国内方面，政策利好密集出台，近期国内多部门均表态加大扩内需政策力度，有利于国内消费需求恢复，国内经济复苏向好预期得到进一步强化。

美联储加息放缓边际上利于美元流动性，而1月1日起国际货币基金组织提升人民币在特别提款权的权重，该权重由10.92%上调至12.28%，提高人民币国际地位及市场信心。同时，在国内外经济增长预期出现劈叉的主要作用驱动下，预计上半年人民币相对美元将处于升值阶段。人民币汇率有望持续走强，有利于焦煤、铁矿人民币进口成本下降。

图表：离岸美元兑人民币汇率日K线走势



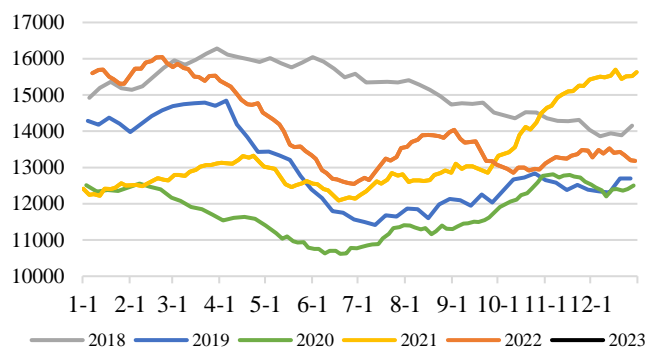
来源：广金期货研究中心，通达信

三、原料：保供政策力度加强，有助于平抑原料价格

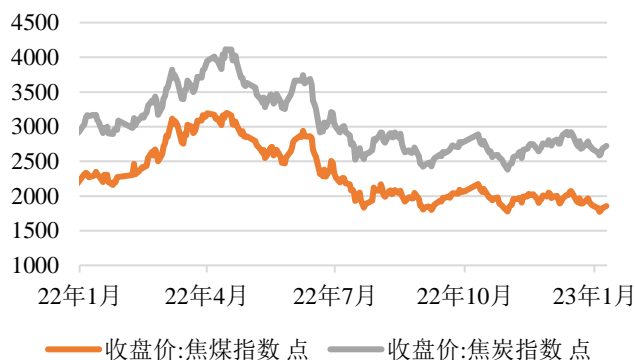
近期政府部门采取了相关措施，平抑原材料价格。铁矿方面，近日国家发改委听取意见，称近一段时间铁矿石价格快速大幅上涨存在明显炒作成分，为此将持续加强监管，切实保障铁矿石市场价格平稳运行，有助于平抑原料铁矿价格。

双焦方面，近期焦煤已呈现累库，1月3日消息称有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，据路透社，目前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降低，有利于远期原料焦煤、焦炭供应宽松。

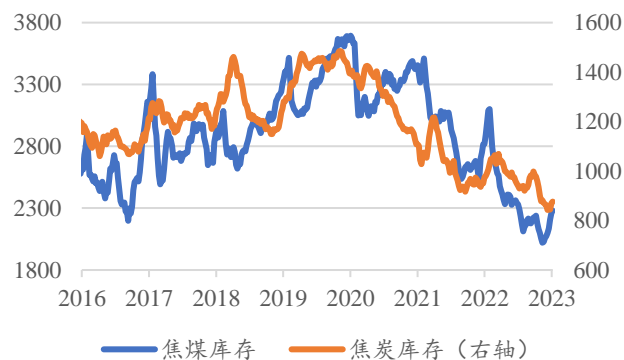
图表：普氏62%铁矿青岛港CFR价（美元/吨） 图表：主流港口铁矿石库存（万吨）



图表：焦煤、焦炭期货指数价格走势（元/吨）



图表：焦煤、焦炭库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据，Platts

四、政策：国内扩内需积极发力，需求改善预期强化

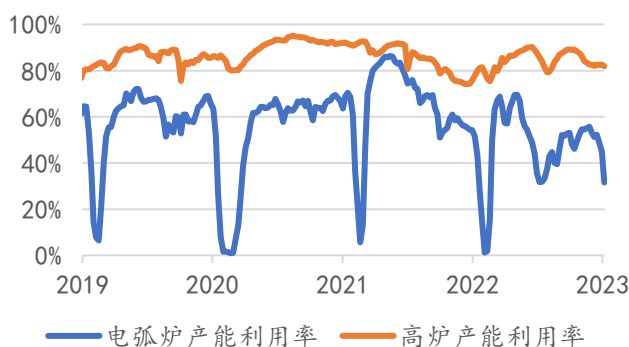
多部门密集发声，进一步出台稳经济刺激政策：工信部称将加大稳增长工作力度，稳住工业增长基本盘，提振制造业有效投资，积极扩大消费。发改委表示支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费，推动重点领域和大宗商品消费持续恢复。财政部表示要统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。央行、银保监会通知决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。

五、钢厂：减产规模或继续扩大

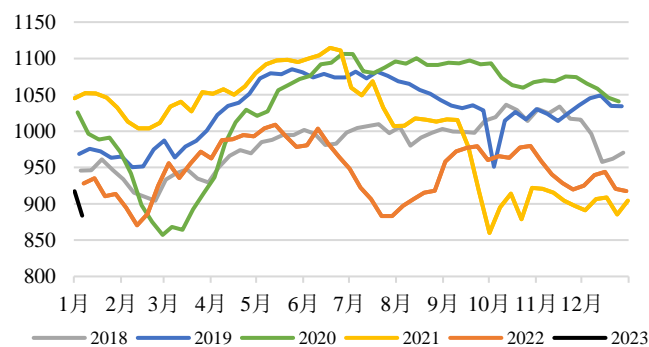
受生产成本高企、需求低迷的影响，从去年6月以来，部分品种钢材开始出现亏损，目前钢厂主流产品均处于亏损状态，高炉法、电炉法钢厂综合利润均已持续长时间处在最低位水平附近。

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，钢厂逐步调整生产计划、继续扩大减产规模的倾向也越来越大。上周数据显示作为边际量的电炉法钢厂开工率迅速走弱至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。

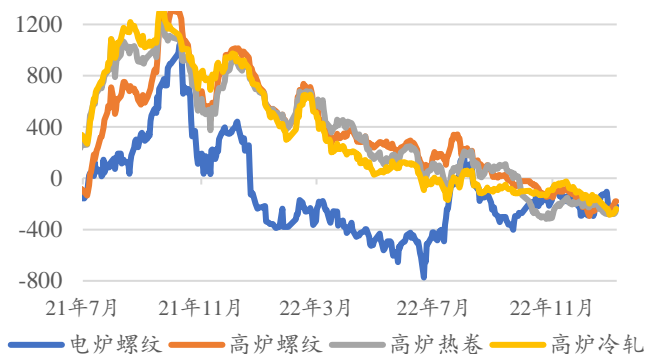
图表：钢厂产能利用率



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

六、后市展望：未来钢厂行业利润有望迎来修复

尽管现实端压力重重，在订单偏弱的压制下，钢厂利润长时间偏弱运行，但近期市场发生一些变动，有利于钢厂利润修复改善。

汇率方面，随着国内经济秩序恢复、增长预期向好，而海外经济衰退压力加大，美联储加息阶段已接近尾声，助推人民币相对美元升值，而国际货币基金组织 1 月 1 日起将特别提款权人民币的权重由 10.92% 上调至 12.28%，人民币汇率有望持续走强，有利于焦煤、铁矿人民币进口成本下降。

原料政策方面，国内个别企业进口澳煤政策边际放宽，进口贸易环节成本降低，近期焦煤呈现累库，供应逐渐宽松，未来双焦价格或走弱。需求端中长期来看，政策、经济复苏预期向好，数据显示交通客运量有所回升，经济秩序有望逐步恢复，同时地产、基建、新能源车等方面扩内需政策向好，远期钢材需求有望改善。

对于钢厂而言，目前行业大部分钢厂整体亏损已超过一个季度，

去年中长协已基本结束，受利润影响，新历年后钢厂将逐步调整生产计划，近期边际产能电炉法钢厂已开始扩大减产规模，钢材供给减少，对价格有所支撑，也将有利于钢厂整体利润修复。

整体来看，随着经济恢复、钢厂调整生产计划，未来钢厂整体利润水平将有望迎来整体改善。

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>