

2023年6月3日

钢材：成本煤焦再探低位，需求仍显疲态

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

5月，钢材市场价格整体偏弱运行，需求方面地产新开工增速、制造业订单等继续下滑，建筑钢材市场成交量同比走弱，拖累螺纹钢期货主力价格从4月底3660元/吨回落至5月底3463元/吨，跌幅达到5.38%，热轧卷板期货价格从3721元/吨回落至3581元/吨，跌幅达3.76%。双焦价格大幅下滑导致钢材生产成本支撑下行，5月焦煤期货指数下跌11.28%，焦炭期货指数下跌11.57%。整体来看，目前供需现实驱动较弱，不过刺激政策仍有出台预期：

供应端，粗钢产量平控落实不及预期，由于近期煤焦价格大幅下跌，粗钢高炉法利润修复，部分停工产能开始复工，钢材供应环比小幅回升，目前五大成品钢材库存消费比有所下降，成品钢材库存消费比在11.89天，已低于2021年同期水平，存货压力有所缓解。

需求方面，水泥出货量数据显示地产、基建方面开工均有下滑，对螺纹钢需求形成拖累，钢材整体需求亦处于近五年同期偏低位水平；而汽车方面，短期销量好转，对卷板消费有所支撑。6月开始需求淡季来临，钢材消费或有继续走弱风险。长期来看，官方制造业PMI数据环比下滑，反映需求下行压力仍在，市场亟待需求侧相关政策出台，政策刺激力度有加大出台的预期，将助于钢价逐步筑底。

总的来看，价格方面，短期弱需求可能继续压制钢价在成本线附近，螺纹、热卷价格上行需要更多减产和需求政策利好驱动，关注6月钢铁产量平减细则出台情况；短期粗钢减产不及预期，有利于炉料端铁矿石期货9-1正套机会。长期来看焦煤供需仍将相对于铁矿、钢材更加宽松，“钢-焦”、“铁-焦”比价目前仍存走强驱动。

建议关注的风险事件：1、钢厂减产规模继续扩大引发库存降至低位；基建、地产方面政策刺激力度加大，需求预期持续改善（上行风险）；2、6月进入汛期，下游基建、地产开工走弱，钢材需求弱于往年同期，可能压制钢价表现（下行风险）。

目录

一、月度市场变动：成本支撑走弱，价格重心下移	3
1、基本面变动	3
2、产业链价格价差	3
二、需求端：现实偏弱持续压制钢价	5
1、建筑需求：基建、地产开工下滑，建筑钢材需求偏弱	5
2、地产端：新开工较少，拖累螺纹钢需求	6
3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑	7
4、制造业投资：企业订单下滑，5月PMI不及预期	9
三、供应端：今年以来增速同比下降	10
1、原料铁矿：库存仍然低位运行	10
2、原料双焦：国产与进口大幅增加，煤焦价格承压下行	11
3、钢厂生产：利润有所修复，部分高炉复产	13
四、钢材产销与库存变动：存货压力有所回落	14
1、五大成品钢材总产销存：	14
2、螺纹钢产销存：	15
3、热轧卷板产销存：	16
五、后市展望：弱现实持续，	17
免责声明	19

一、月度市场变动：成本支撑走弱，价格重心下移

1、基本面变动

1、**钢材产量**：5月粗钢产量“平控”落地不及预期，钢材产量有所反复，高炉法钢厂亏损面进一步扩大，钢厂开始主动减产以降低存货压力，供应端，五大钢材月度产量4100.74万吨，月环比下降1.28%，较去年4月同比下降6.81%。

2、**钢材消费**：5月受地产、基建开工走低、制造业订单下滑的拖累，五大钢材月度消费量4348.70万吨，虽月环比增加1.70%，较去年同比下降3.08%，处于近5年同期最低水平。

3、**钢材库存**：截至5月底五大钢材库存1679.18万吨，较去年同期的2160.74万吨下降481.56万吨，同比少22.29%，处于近5年同期中低位水平。

2、产业链价格价差

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	4月28日 (元/吨)	5月31日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 rb2310	3660	3463	-197	-5.38
	热卷 hc2310	3721	3581	-140	-3.76
	铁矿石指数	720	705	-16	-2.15
	焦煤指数	1381	1225	-156	-11.28
	焦炭指数	2146	1898	-248	-11.57
现货	上海 20mm 螺纹	3830	3510	-320	-8.36
	广州 20mm 螺纹	3970	3710	-260	-6.55
	上海 4.75mm 热卷	3980	3740	-240	-6.03
	广州 4.75mm 热卷	3900	3710	-190	-4.87
	上海 1.0mm 冷卷	4040	3800	-240	-5.94
	上海 20mm 中板	3830	3730	-100	-2.61
	青岛港 PB 粉	815	777	-38	-4.66

	吕梁主焦煤	1820	1650	-170	-9.34
	唐山一级焦炭	2370	2070	-300	-12.66
	唐山钢坯	3490	3300	-190	-5.44
利润	螺纹电炉利润	-162	-379	-217.27	-
	螺纹高炉利润	-110	-89	21.3	-
	热卷高炉利润	-32	-53	-21.03	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

原料价格：双焦方面，因煤炭进口增量大量兑现，且部分保供发电的炼焦煤回归炼焦，煤价整体回落，本月焦煤期货指数价环比-11.28%，焦炭期货指数价环比-11.57%；铁矿方面，因近期粗钢产量平减政策仍有出台的预期，对铁矿需求将有所减少，铁矿石期货指数价环比-2.15%。

钢材价格价差：1、从盘面来看，5月钢价继续大幅下跌，截至31日下午期货主力2310合约收盘，其中螺纹价3463元/吨(-197/-5.38%)、热卷价3581元/吨(-140/-3.76%)。

2、期货2310合约基差方面，螺纹、热卷基差月环比有所走强，上海市场螺纹现货基差为+47元/吨，走弱123元/吨，热卷现货基差为+159元/吨，走弱100元/吨。

3、利润方面，5月底螺纹、热卷利润仍处于亏损状态，高炉螺纹利润为-58元/吨，热卷利润为-5元/吨，电炉螺纹利润为-293元/吨。

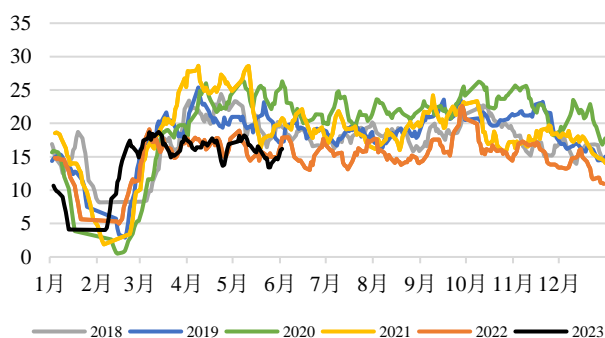
二、需求端：现实偏弱持续压制钢价

1、建筑需求：基建、地产开工下滑，建筑钢材需求偏弱

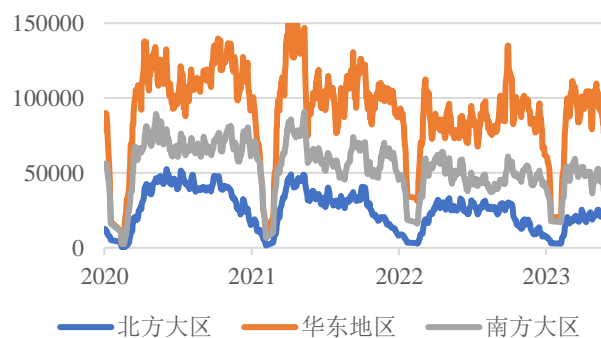
5月全国主流样本贸易商建筑钢材日均成交量继续偏弱运行，工作日建筑钢材日均成交量15.67万吨，同比增加1.65%，其中华东地区稍好，同比+14.49%；而南方、北方大区成交较弱，南方贸易成交同比-8.93%，北方贸易成交同比-16.71%，整体仍然处于近5年同期偏低水平。

水泥出库量是反映基建、房建、民用等建筑项目开工状况的重要指标，截至5月底，样本水泥厂周度出库量537.5万吨，同比下滑33.11%，其中对基建项目出库量同比下滑3.92%，地产和民用端拖累最明显，同比下滑43.05%。以上数据反映了目前无论是基建还是地产项目开工均表现偏弱，不利于偏向于施工前端的螺纹钢需求。全国样本水泥厂磨机开工率47.76%，同比+8.78%，但较2021年以前同期平均水平低约两成。水泥厂发运率在47.85%，同比+7.43%，而仍较2021年以前同期平均水平低约三成。

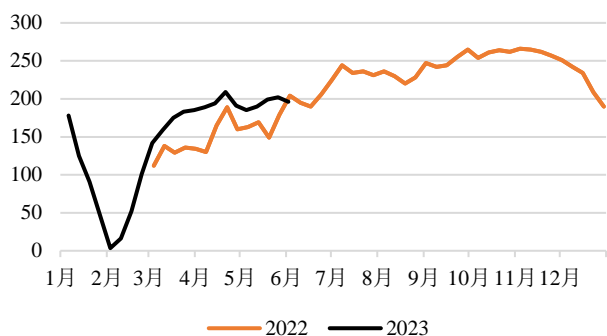
图表：主流贸易商建筑钢材日均成交量（万吨）



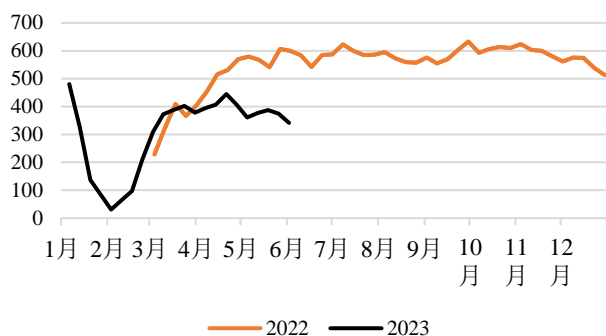
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



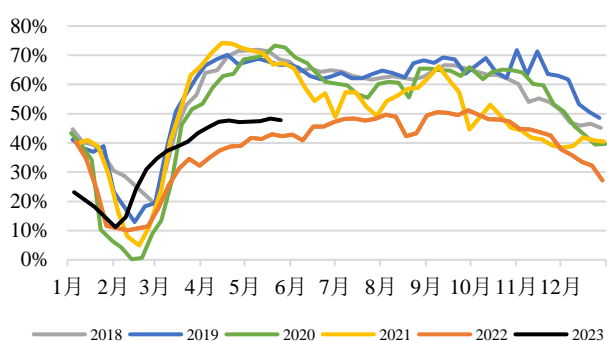
图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



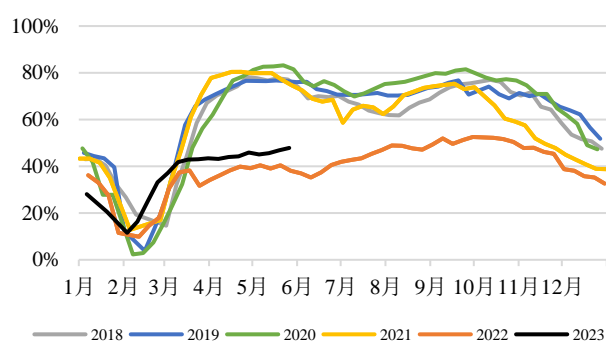
图表：样本水泥厂出库量（房建+民用）（万吨）



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

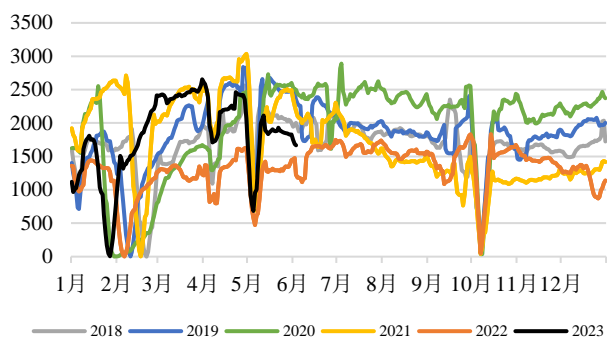


来源：广金期货研究中心，钢联数据

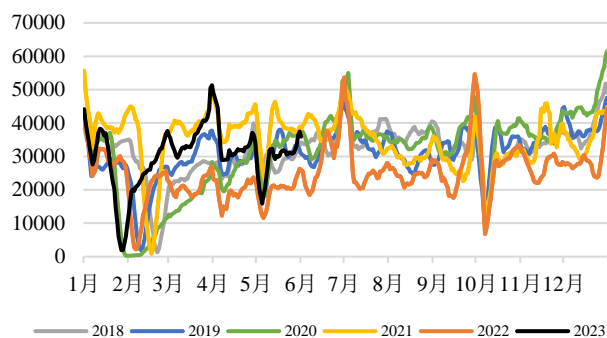
2、地产端：新开工较少，拖累螺纹钢需求

尽管一季度商品房销售有所好转，但 1-4 月房企到位资金仍然累计同比下滑 6.94%，拖累了房企销售回款仍然不足，资金仍有困难，从 100 座大中城市近四周平均土地成交面积来看，5 月底周均土地成交面积 2949.50 万平方米，仍在近五年同期较低水平。根据统计局数据，1-4 月全国房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑 19.16% 和 5.17%。偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求仍然偏弱，5 月螺纹钢消费量在 1366.23 万吨，月环比上升 0.98%，同比小幅回落 1.65%，仍低于 2021 年以前同期平均水平。

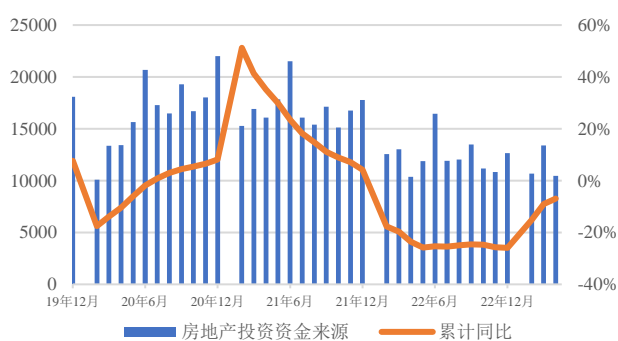
图表：东部 12 城二手房周均成交套数（套）



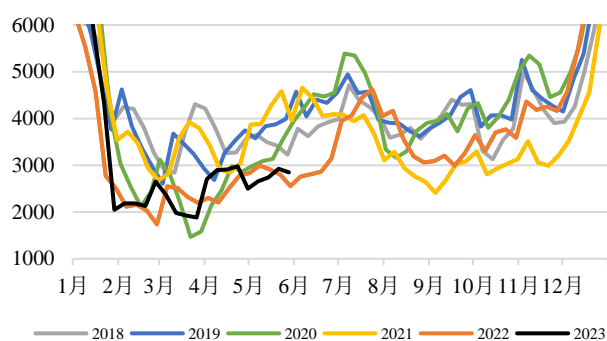
图表：30 座大中城市商品房周均成交套数（套）



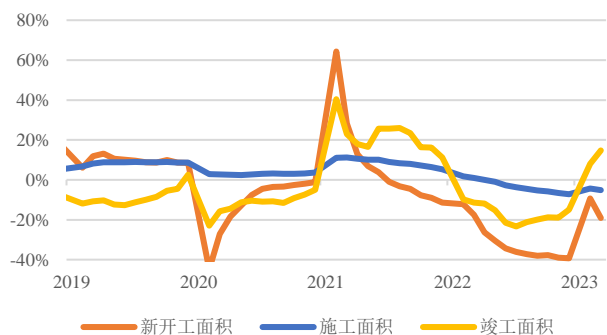
图表：房企资金到位情况&累计同比



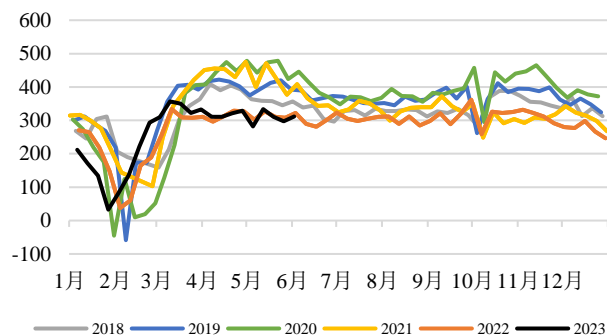
图表：100 座大中城市周均土地成交面积（万平方米）



图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）



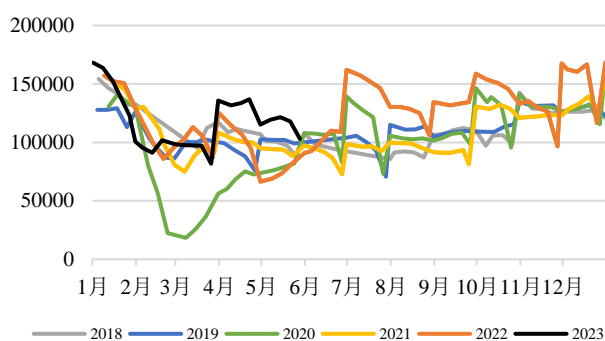
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑

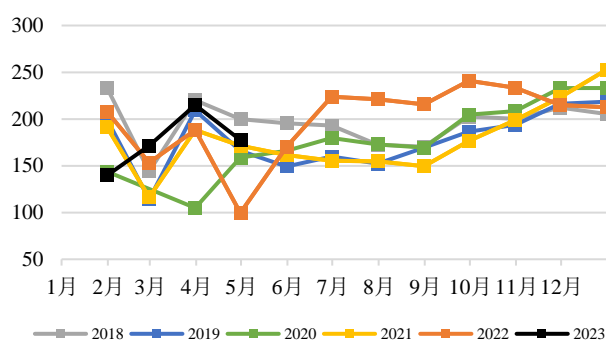
今年以来，发改委、商务部、工信部多部门表态将促进汽车等大宗消费。4 月以来国内汽车产销有所恢复，1-4 月乘用车产量为 705.2 万辆，同比增长 8.6%，5 月 1-21 日，全国乘用车市场零售 104.6 万辆，

同比去年同期增长 41%，较上月同期增长 10%。截至 5 月底，热轧卷板周度消费量 318.29 万吨，同比+3.16%，冷轧卷板周度消费量 84.2 万吨，同比小幅下滑 1.22%。全国样本贸易商热轧卷板成交量虽然同比仍然下滑 19.51%，但环比回升 5.54%。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、冷卷消费的支持作用有所显现。

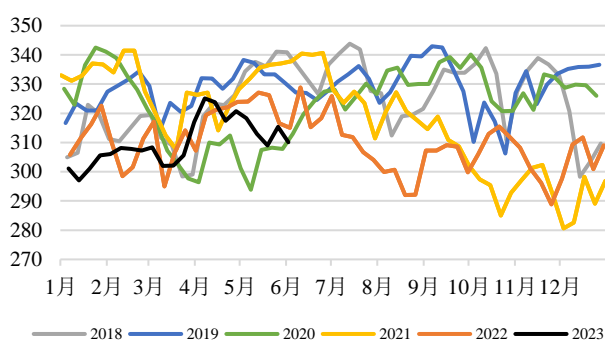
图表：近 4 周乘用车平均日销量（万辆）



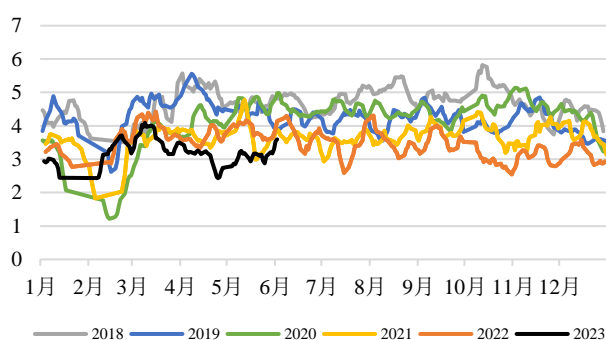
图表：乘用车当月产量（万辆）



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）



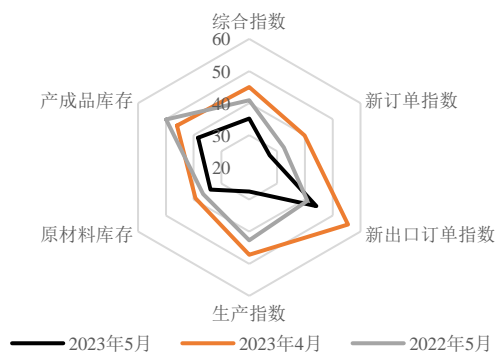
来源：广金期货研究中心，钢联数据

4、制造业投资：企业订单下滑，5月PMI不及预期

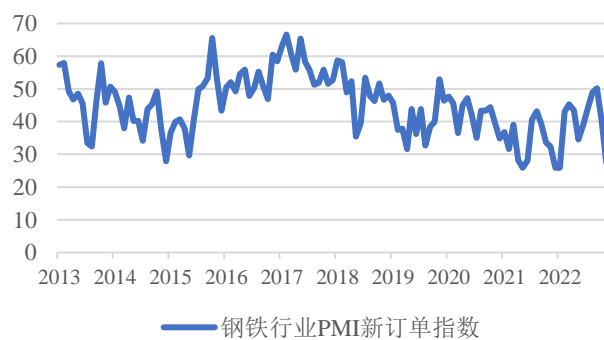
5月份制造业PMI在48.8%，不及预期的49.4%，环比继续回落0.4%，其中制造业企业PMI新订单指数在48.8%，环比上月下降4.8%，钢铁行业PMI新订单指数在27.4%，环比上月下降12.5%，处于荣枯线以下，表明目前企业订单状况仍然疲弱。

企业订单的回落，不利于企业整体利润修复，1-4月全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降20.6%。从制造业投资来看，1-4月制造业投资增速在6.4%，较上月增速7.0%下滑0.6%。由于需求不佳导致利润下滑，将对于企业固定资产投资意愿及其所产生的钢材消费需求造成持续拖累。

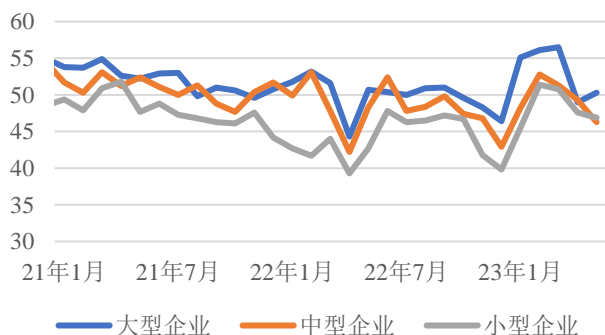
图表：钢铁行业PMI指数分项指标



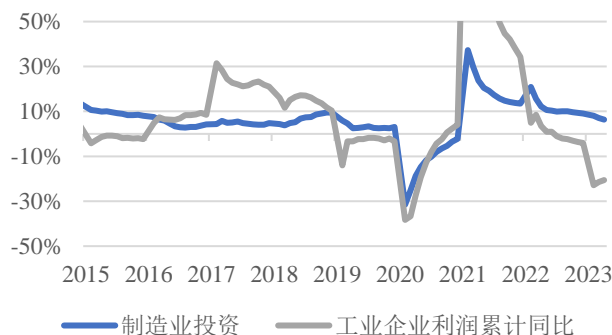
图表：国内钢铁行业PMI新订单指数



图表：制造业新订单指数



图表：制造业投资增速与企业利润累计同比



来源：广金期货研究中心，Wind

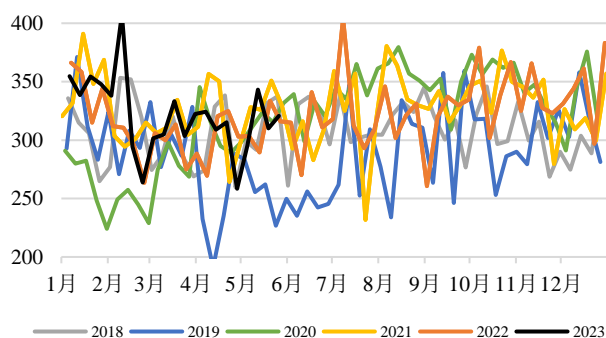
三、供应端：今年以来增速同比下降

1、原料铁矿：库存仍然低位运行

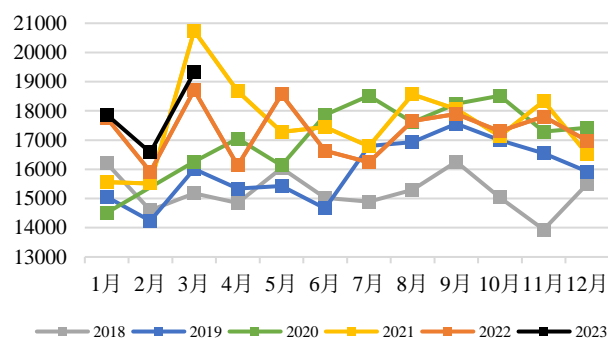
虽然国内高炉法钢厂产能利用率已经从高位下滑，但由于全国粗钢产量平控进展不理想，加上近期高炉法钢厂利润修复带动部分地区高炉法开工回升，因而铁矿消费有所回升。截至5月底，247家样本高炉企业铁水周度产量1690.64万吨，同比+0.27%。近期海外铁矿发运量同比减少，支撑了铁矿价格止跌企稳，全球样本主要港口铁矿石发货量2887.2万吨，同比-1.80%，45座港口铁矿到港量2170万吨，环比-9.69%，同比-7.04%。

从库存来看，目前铁矿存货水平偏低，5月底国内45座港口进口铁矿库存12793.83万吨，同比-4.91%；铁矿压港天数15天，114家钢厂进口铁矿平均可用天数16天，均处于往年同期低位水平。

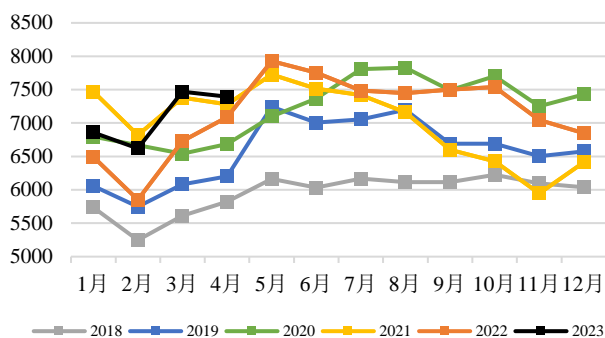
图表：进口铁矿石到港量（万吨）



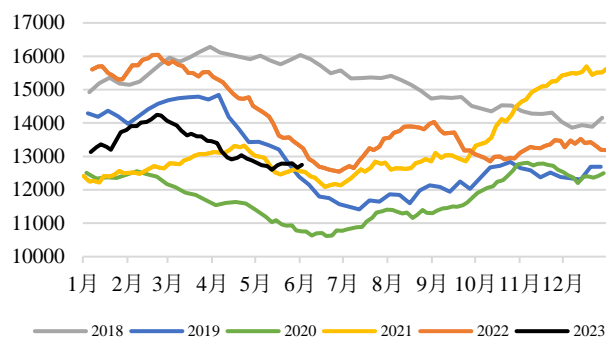
图表：铁矿石总供应量（万吨）



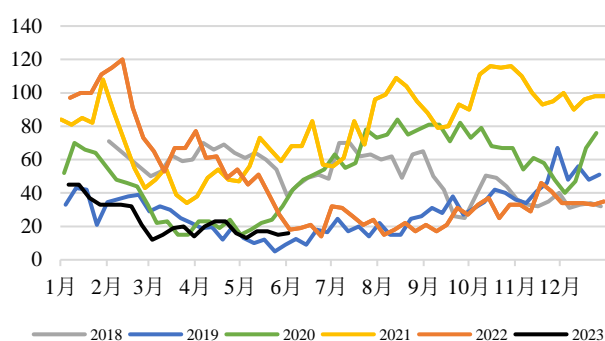
图表：铁矿石总供应量



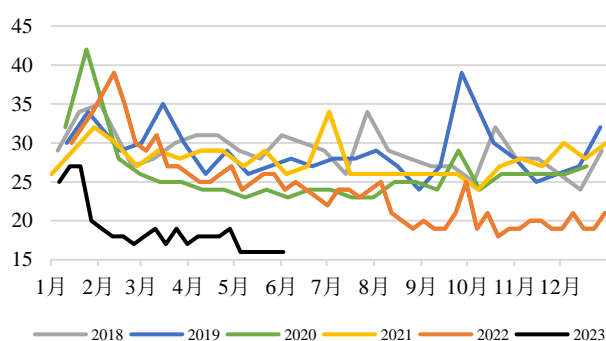
图表：45 座主流港口铁矿石库存（万吨）



图表：国内 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）



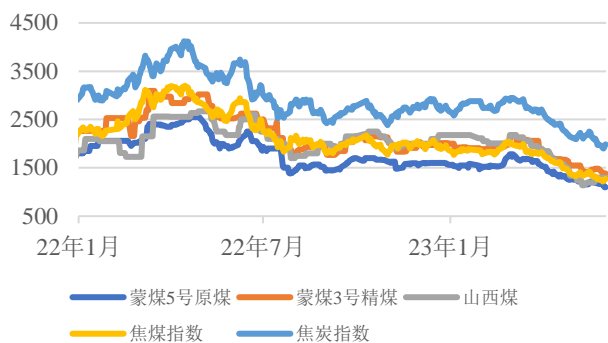
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

2、原料双焦：国产与进口大幅增加，煤焦价格承压下行

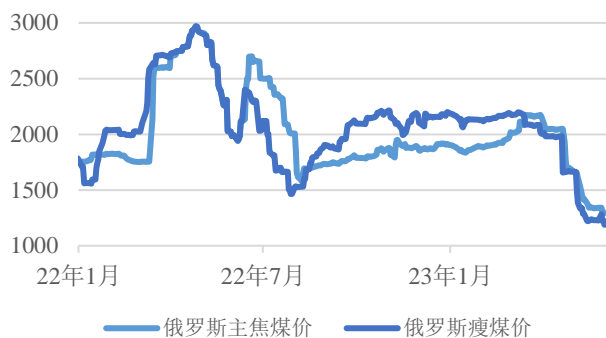
近期煤炭增产、进口逐步兑现，俄罗斯焦煤价格仍然下滑，焦炭调降或仍未结束。今年国内煤炭和进口煤炭供应量大增，目前矿山炼焦煤库存处于近五年同期高位水平。

供应压力加大导致双焦库存继续累库预期加强，因而 5 月煤焦价格大幅下跌，其中焦煤期货指数下跌 11.28%，焦炭期货指数下跌 11.57%，预计短期内双焦价格仍有走弱驱动。而后续焦价的企稳，尚需更多煤矿配合减产带来更多供应减量。

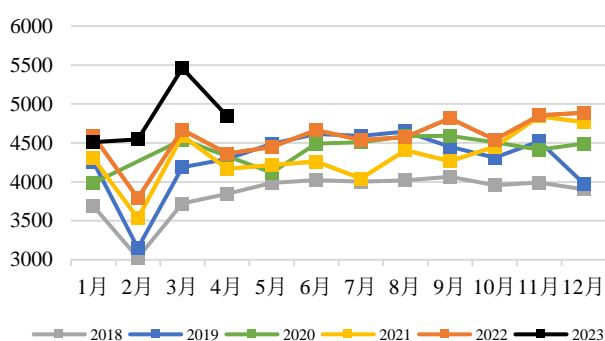
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



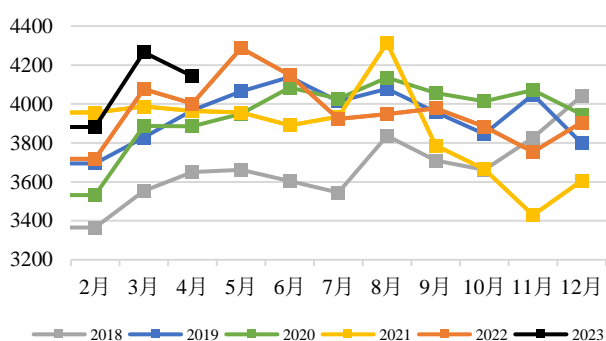
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



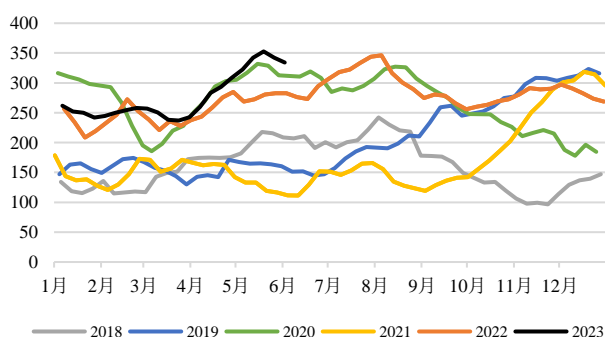
图表：炼焦煤月度总供应量（万吨）



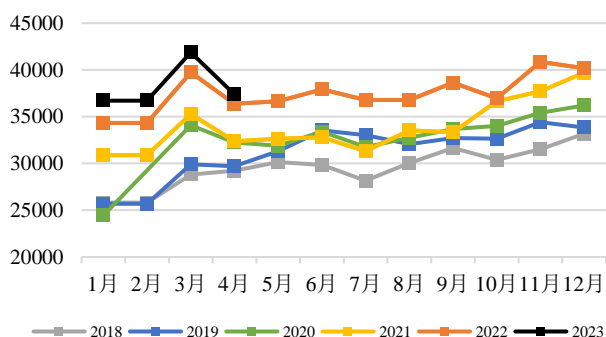
图表：焦炭月度产量（万吨）



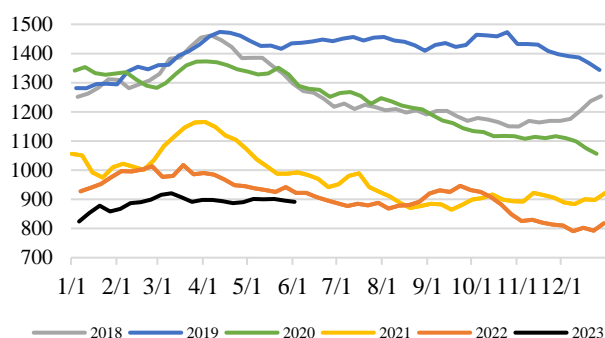
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



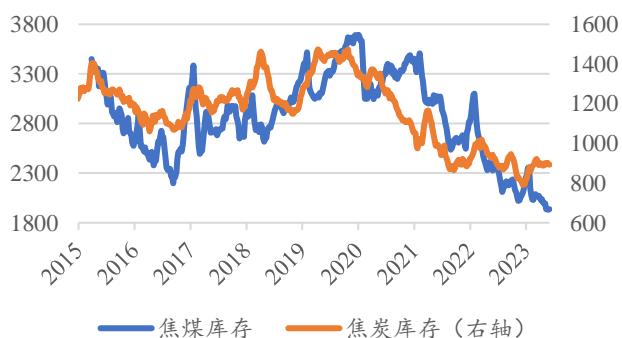
图表：煤炭进口量（万吨）



图表：样本焦钢企业焦炭周度产量（万吨）



图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）

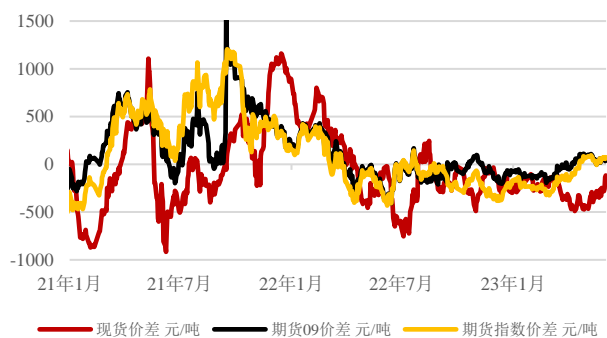


来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、钢厂生产：利润有所修复，部分高炉复产

5月钢材产量环比整体回落。样本钢厂螺纹钢产量在1195.31万吨，环比减少5.03%，同比减少10.32%，而热轧卷板产量在1386.07万吨，环比增加0.58%，同比减少2.90%。由于5月份钢厂利润有所改善，且5月粗钢产量“平控”不及预期，5月下旬钢材产量有所回升。

图表：钢厂盘面利润价差（元/吨）



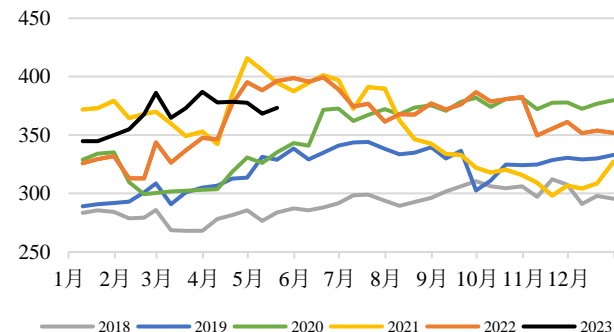
图表：各工艺钢厂调研利润（元/吨）



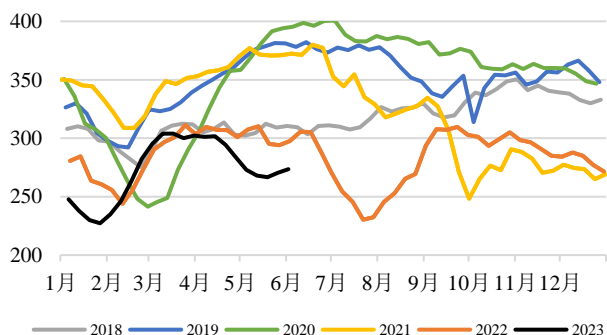
图表：高炉法钢企盈利占比



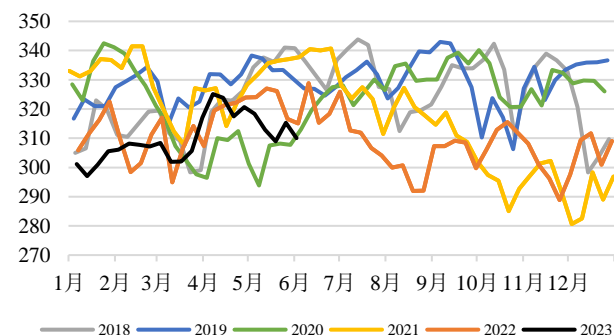
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）

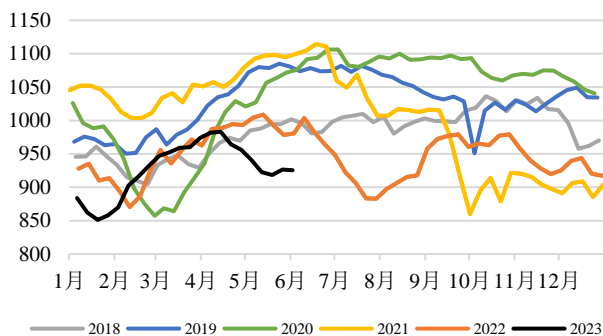


来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

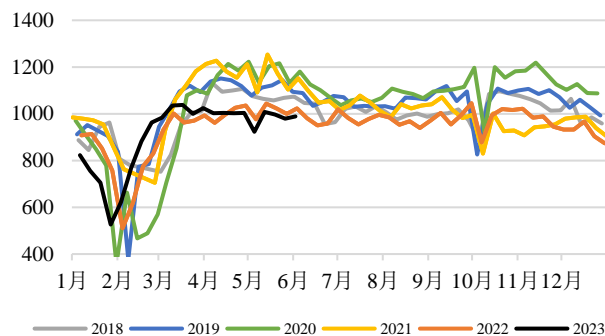
四、钢材产销与库存变动：存货压力有所回落

1、五大成品钢材总产销存：

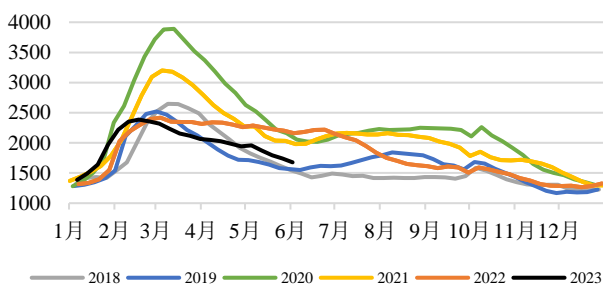
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



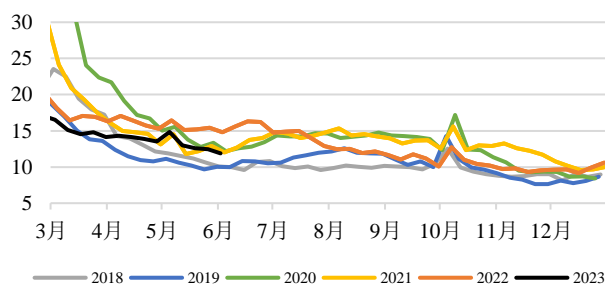
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



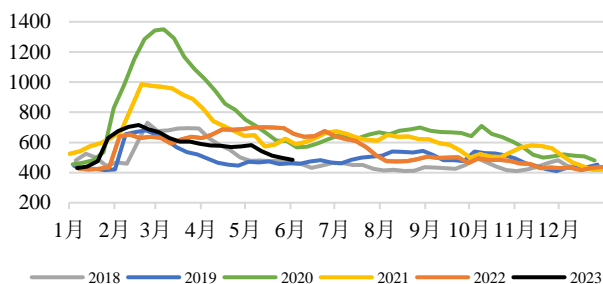
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



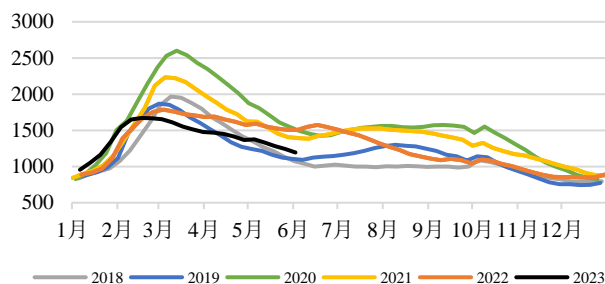
图表：五大成品钢材：库销比（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



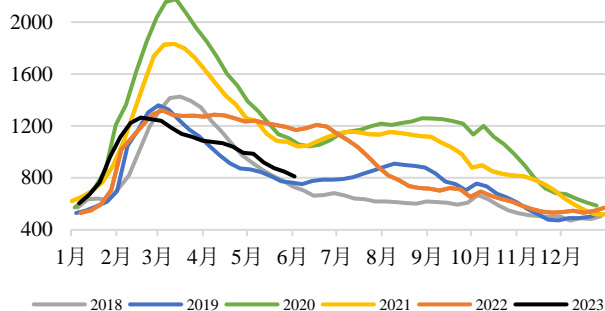
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



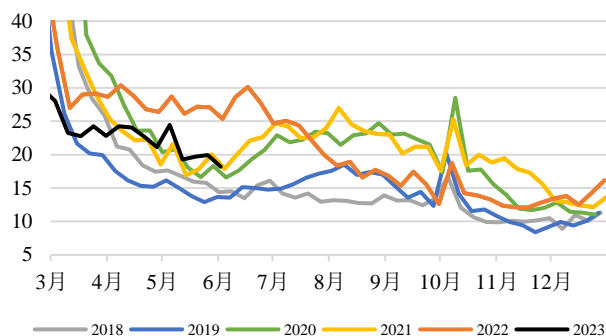
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存:

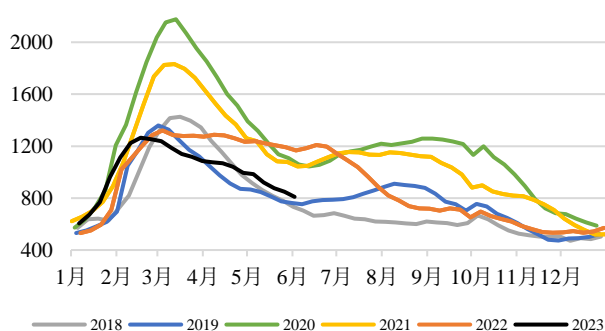
图表：螺纹钢产量（万吨）



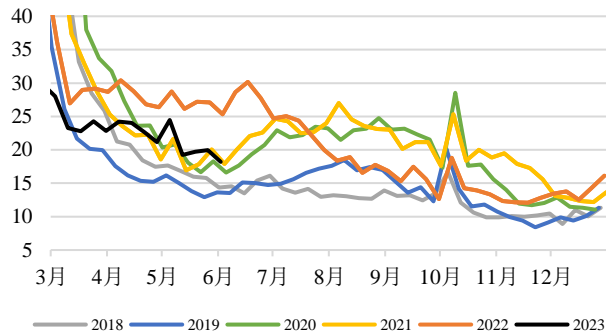
图表：螺纹钢消费量（万吨）



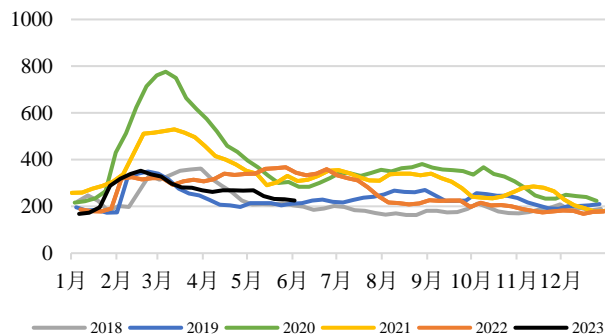
图表：螺纹钢总库存（万吨）



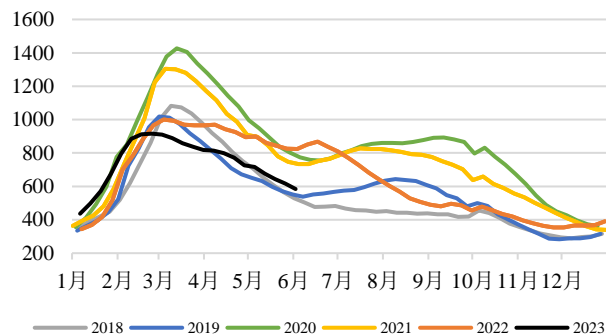
图表：螺纹钢库存消费比（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



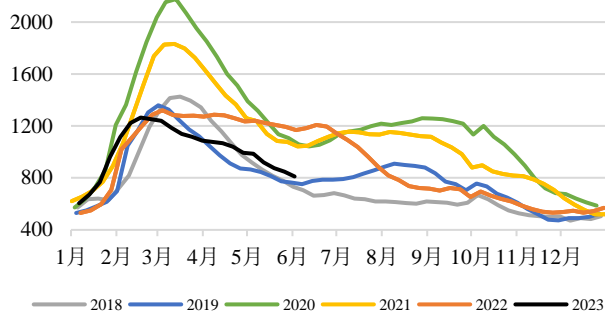
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



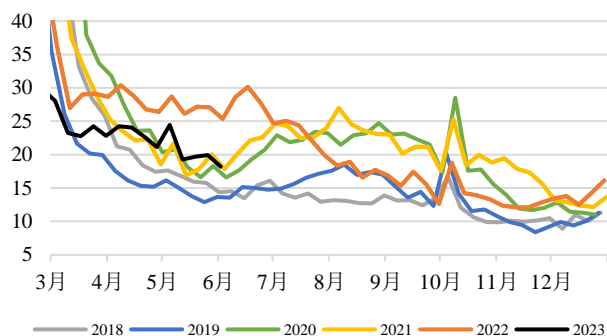
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存:

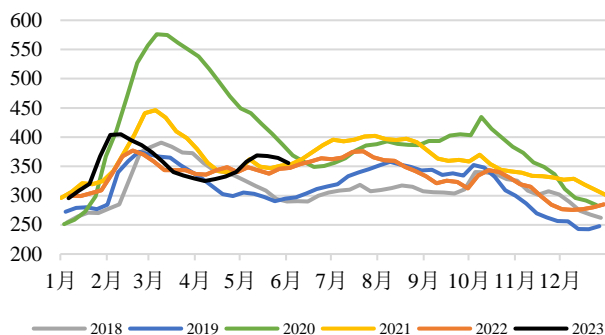
图表：热轧卷板总产量（万吨）



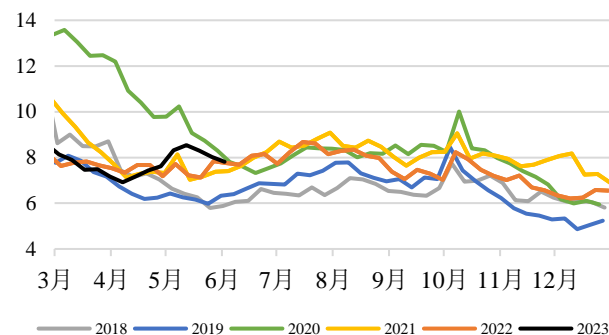
图表：热轧卷板消费量（万吨）



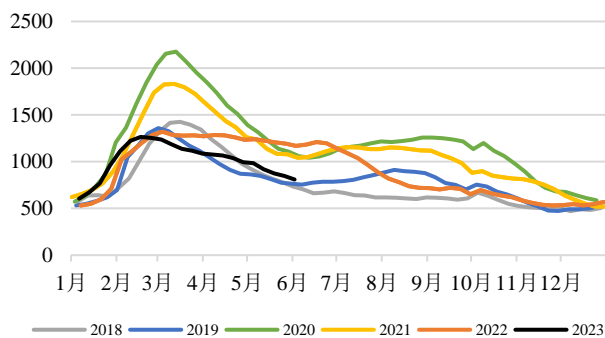
图表：热轧卷板总库存（万吨）



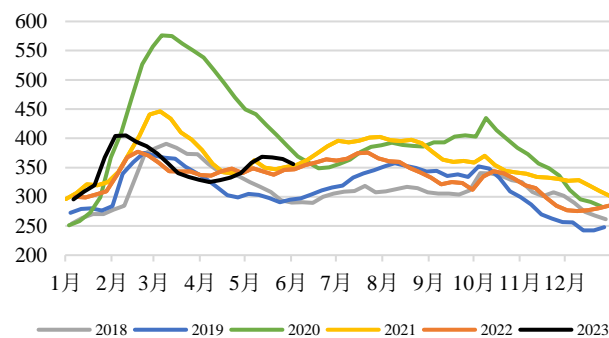
图表：热轧卷板库存消费比（天）



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：弱现实持续，

近期弱现实持续，6月开始因北方陆续进入汛期，需求淡季将来临，钢材消费或有继续走弱风险。长期来看，官方制造业PMI数据环比下滑，反映需求下行压力仍在，市场亟待需求侧相关政策出台，政策刺激力度有加大出台的预期，将助于钢价逐步筑底。

总的来看，价格方面，弱需求可能继续压制钢价在成本线附近，螺纹、热卷价格上行需要更多减产和需求侧政策利好驱动，关注6月钢铁产量平减细则出台情况；短期粗钢减产不及预期，有利于炉料端铁矿石期货9-1正套机会。长期来看焦煤供需仍将相对于铁矿、钢材更加宽松，“钢-焦”、“铁-焦”比价目前仍存走强驱动。

建议关注的风险事件：1、钢厂减产规模继续扩大引发库存降至低位；基建、地产方面政策刺激力度加大，需求预期持续改善（上行风险）；2、6月进入汛期，下游基建、地产开工走弱，钢材需求弱于往年同期，可能压制钢价表现（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>	