

2024 年 3 月 2 日

钢材：产销两弱，市场存货偏高

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

从业资格号：

F03092822

交易咨询号：

Z0017125

联系人

郑航

从业资格号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

核心观点

今年 2 月，五大品种钢材供应、需求季节性双降，社会库存继续增加，库存天数相比往年春节前后同期相对较高，不利于价格表现，而一季度煤焦供应渐宽松，或导致成品钢材生产成本存坍塌风险，将导致原本需求承压的钢材价格继续走弱。而分品种来看，供需驱动强弱也正逐渐呈现分化，一方面电炉利润修复为螺纹供给带来边际增量，而对热卷供给影响较小。另一方面，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、基建项目资金状况大幅改善，带动钢材需求降幅缩窄；炉料供给不足，钢厂减产预期升温，钢材生产成本推升钢价（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、月度市场变动：2月钢价震荡回落	3
二、供应端：螺纹、热卷产量维持低位	5
1、钢厂产销：高炉亏损整体减产，电炉放假停工	5
2、原料铁矿：供应高位运行，铁水需求走弱	6
3、原料双焦：山西煤矿计划限产，焦价应声上涨	8
三、需求端：车船支撑板材需求，建材消费继续回落	10
1、建筑钢材：春节放假，市场成交整体回落	10
2、汽车、造船业：产销较好，对热卷消费有所支撑	11
四、钢材产销与库存变动：产销两弱，库存水平偏高	12
1、五大成品钢材总产销存：	12
2、螺纹钢产销存：	13
3、热轧卷板产销存：	14
五、后市展望：成本存在坍塌风险，需求分化持续	15
免责声明	17

一、月度市场变动：2月钢价震荡回落

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	1月31日 (元/吨)	2月29日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 RB2405	3869	3788	-81	-2.09
	热卷 HC2405	4005	3911	-94	-2.35
	铁矿石指数	943	864	-79	-8.36
	焦煤指数	1701	1787	86	5.05
	焦炭指数	2341	2377	36	1.55
现货	上海 20mm 螺纹	3940	3800	-140	-3.55
	广州 20mm 螺纹	4250	4190	-60	-1.41
	上海 4.75mm 热卷	4020	3920	-100	-2.49
	广州 4.75mm 热卷	4090	4030	-60	-1.47
	上海 1.0mm 冷卷	4200	4060	-140	-3.33
	上海 20mm 中板	4340	4320	-20	-0.46
	青岛港 PB 粉	1000	910	-90	-9.00
	吕梁主焦煤	2420	2420	0	0.00
	唐山一级焦炭	2690	2470	-220	-8.18
	唐山钢坯	3570	3530	-40	-1.12
利润	螺纹电炉(谷电)利润	119	77	-42	-
	螺纹高炉法利润	-313	-191	122	-
	热卷高炉法利润	-296	-169	126	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

原料价格：煤焦方面，虽有寒潮导致煤炭需求量增长，短期助推煤焦价格，但随着内地煤炭保供生产逐渐发力，煤焦供应趋于宽松，期货价格震荡回落，本月焦煤期货指数价月环比-9.57%，焦炭期货指数价月环比-6.64%；铁矿方面，现货需求减少并有所累库，盘面震荡走弱，铁矿石期货指数价月环比-5.80%。

钢材价格价差：1、从盘面来看，钢材期货价格震荡下行为主，截至2月2日下午收盘，期货主力2405螺纹价3825元/吨(-177/-4.42%)、热卷价3967元/吨(-147/-3.57%)。

2、基差方面，螺纹、热卷期货 05 合约基差月环比均明显走强，上海市场螺纹现货基差为+95 元/吨，走强 117 元/吨，热卷现货基差为+13 元/吨，走强 57 元/吨。

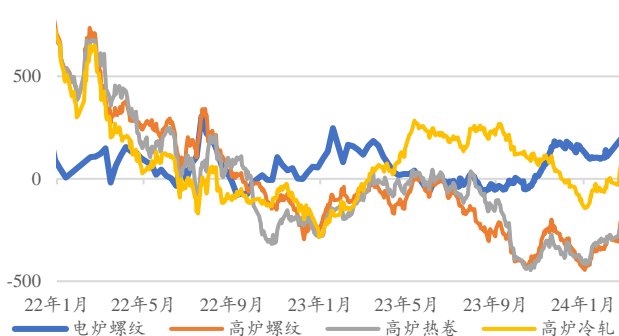
3、利润方面，1 月高炉钢材生产利润继续维持较低水平，而电炉谷电螺纹利润较高，高炉螺纹利润为-287 元/吨，热卷利润为-289 元/吨，电炉螺纹谷电利润为 110 元/吨，1 月底样本高炉法钢厂利润盈利占比仅为 26.41%，较去年 12 月底小幅下降。

二、供应端：螺纹、热卷产量维持低位

1、钢厂产销：高炉亏损整体减产，电炉放假停工

2月钢材生产行业整体利润仍持续低位，分工艺来看，高炉法仍陷亏损，而电炉法螺纹钢利润尚可。截至2月底，高炉螺纹利润为-174元/吨，热卷利润为-148元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为69元/吨，高炉法钢厂盈利占比仅27.27%，利润整体低迷导致钢厂开工积极性降低。

图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



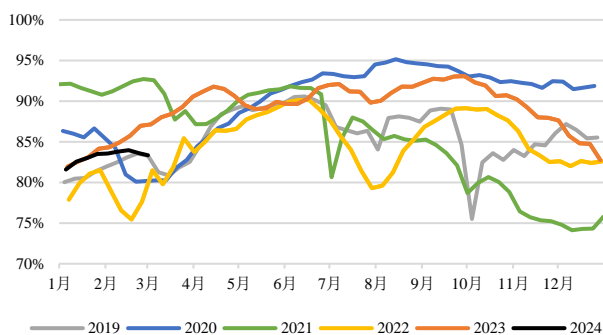
图表：高炉法样本钢厂盈利占比



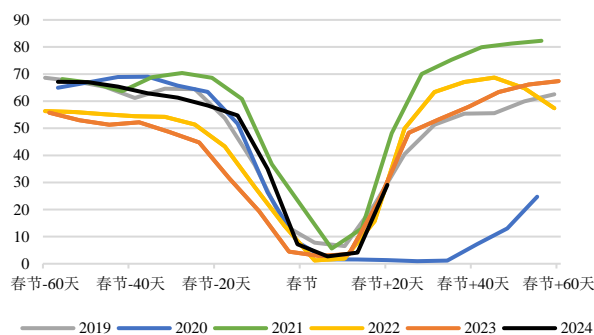
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从钢厂生产来看，高炉方面，因多数企业延续亏损，高炉开工率不及去年同期水平；电炉方面，适逢春节假期，多数电炉钢厂仍处于放假阶段，电炉开工率低位运行。今年五大品种钢材春节前后产量均低于去年同期水平，螺纹、热卷产量较前期高位整体下滑，因此近期钢材供应压力有得到一定缓解。

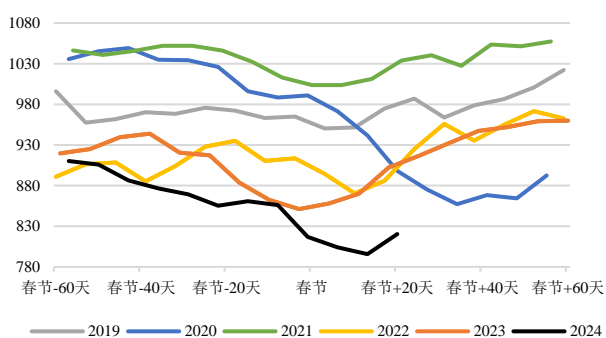
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



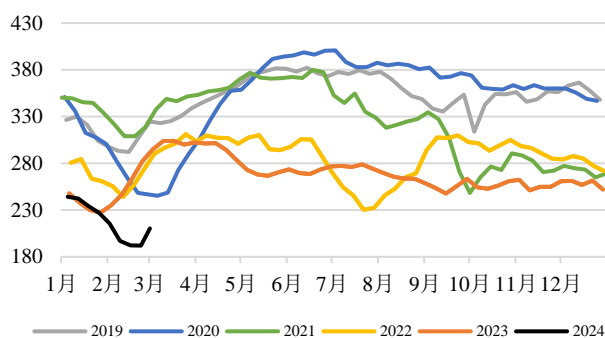
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



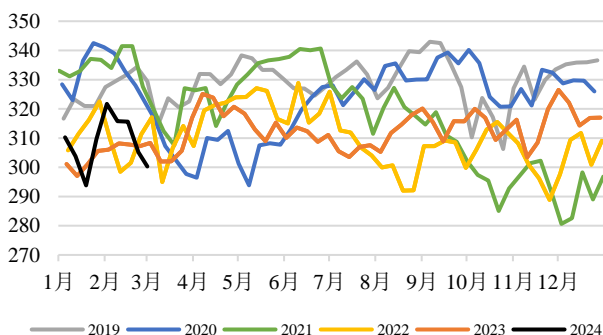
图表：五大品种钢材总产量（万吨）



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：供应高位运行，铁水需求走弱

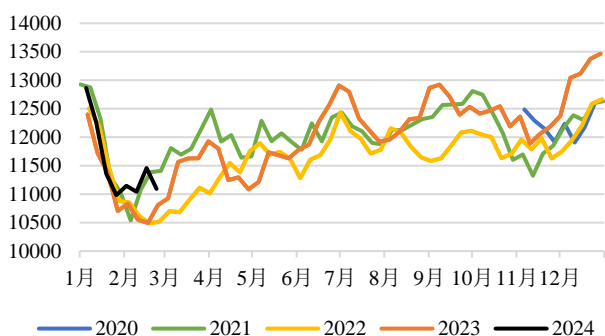
2月铁矿石价格震荡回落，截至2月底收盘铁矿期货指数价格为864元/吨，较上月末跌8.36%。

从铁矿供需来看，铁矿海外发货量维持高位，国内铁矿需求回落，铁矿进入累库阶段，从数据环比来看，供应方面，本周铁矿国内到港

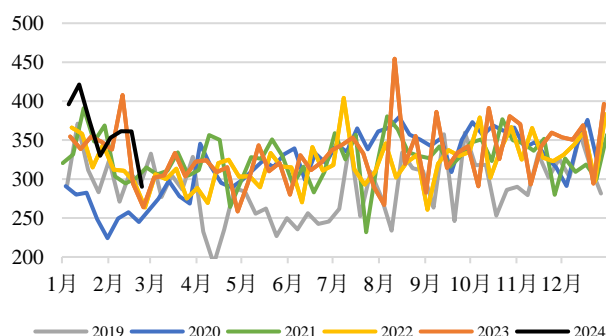
量环比回升，45 座港口铁矿到港量 2528.5 万吨，环比-0.05%，同比+22.68%，截至上周五的全球主要港口近 4 周铁矿石发货量 11459 万吨，环比+3.78%，同比+9.20%，海外发运量近期保持较高将为进口铁矿带来供应增量。

需求方面，本周 247 家样本高炉企业铁水周度产量 1564.64 万吨，环比-0.46%，同比-4.52%。

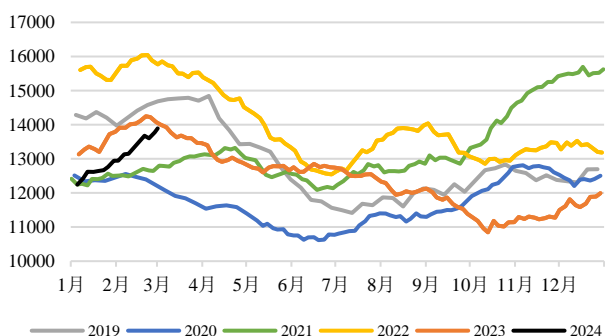
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



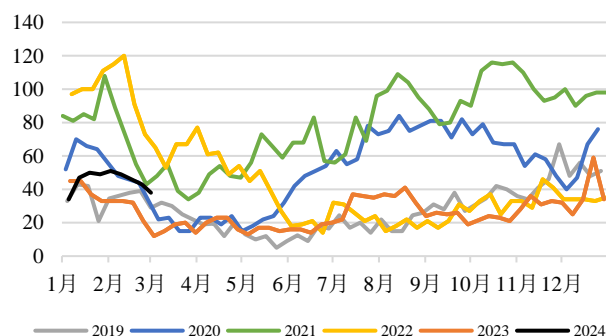
图表：全国 45 港口铁矿日均到港量（万吨）



图表：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）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

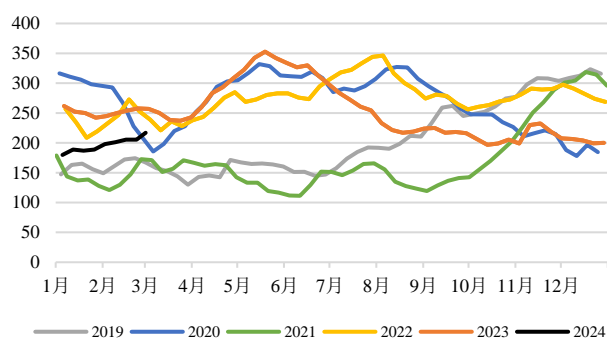
库存方面，45 座港口进口铁矿库存 13603.39 万吨；铁矿产港天数 43 天；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 24.26 天，库存天数较去年同期偏高。

3、原料双焦：山西煤矿计划限产，焦价应声上涨

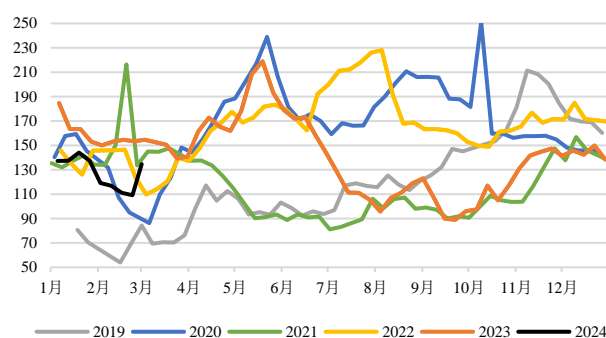
2月，双焦价格跌深后震荡反弹，焦煤、焦炭期货价格指数分别为1787元/吨和2377元/吨，环比上月分别涨5.05%和1.55%。

从煤焦库存来看，截至2月底，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1584.76万吨，同比-6.40%；企业焦炭总库存722.24万吨，同比-2.16%。

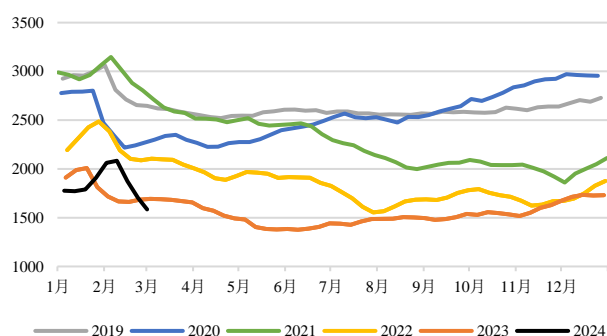
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



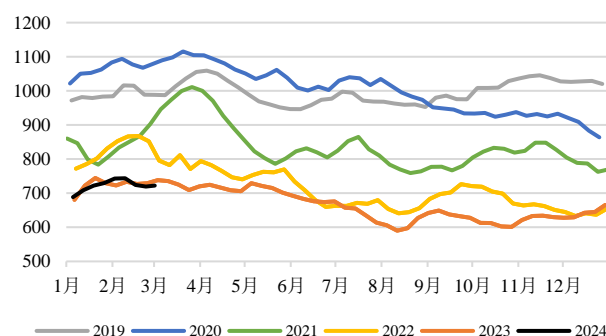
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



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）

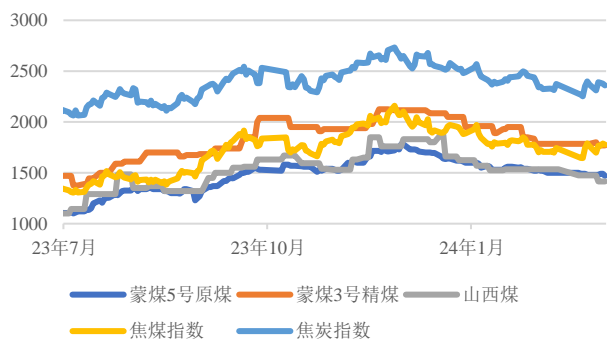


来源：广金期货研究中心，钢联数据

从短期消息面来看，近期降雪天气导致运煤车辆发货受阻，市场资源供应偏紧，而且应山西省《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》要求，周三上午市场传闻多家煤矿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，减产预期进一步推升焦煤价格。

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

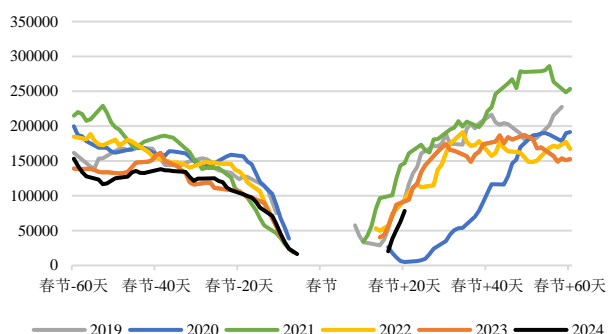
从中长期来看，随着一季度火力发电耗煤量减少，煤焦供应亦将逐渐宽松。由于主产煤国之一的俄罗斯因俄乌冲突持续影响导致其通胀高企及财政不稳定性增加，因此今年俄罗斯或仍将继续加大对中国的煤炭出口量，在原煤需求季节性变动的的影响下，2024 年一季度煤焦现货供应将宽松，或导致成品钢材生产成本支撑继续下行。

三、需求端：车船支撑板材需求，建材消费继续回落

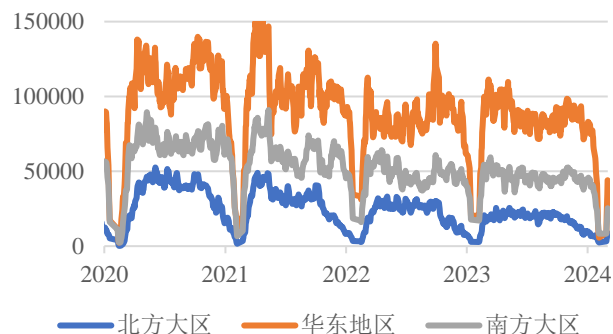
1、建筑钢材：春节放假，市场成交整体回落

2月钢材市场成交量表现低迷，受到地产开工走弱的长期拖累，加上临近春节建筑工地开始陆续放假。春节前后市场现货成交环比明显走弱，总量亦处于近5年春节前后同期低位水平。

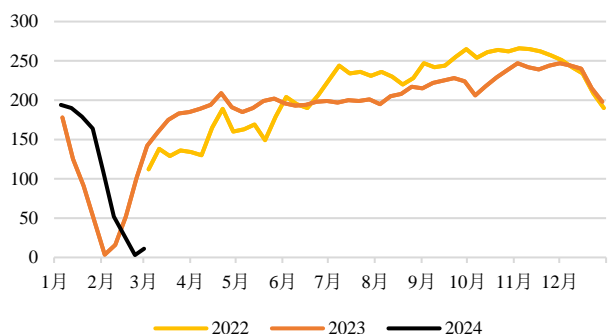
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



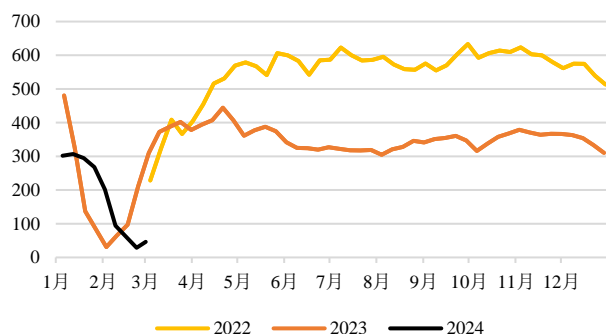
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



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）



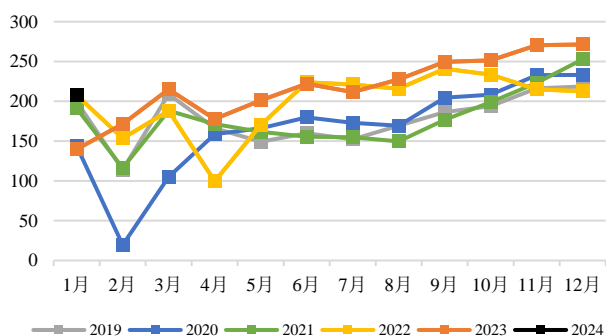
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、汽车、造船业：产销较好，对热卷消费有所支撑

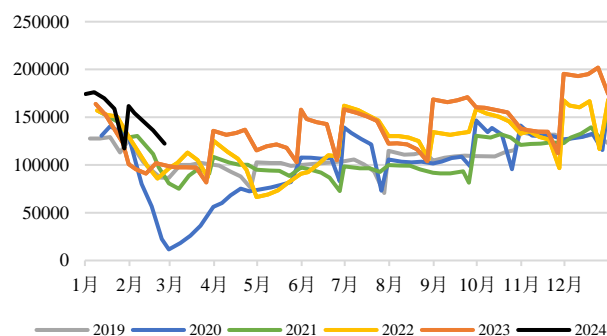
汽车方面，今年以来，汽车降价补贴的持续支持下，国内汽车产销、出口延续高速增长。汽车产销的整体改善带动了钢板材消费增长，对热轧卷板消费的有所支撑。

造船方面，2023 年以来造船业订单同比大幅增长，国内造船业在手订单累计量 13409 万载重吨，同比增 29.42%，新订单累计量 6485 万载重吨，同比增 63.76%。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。

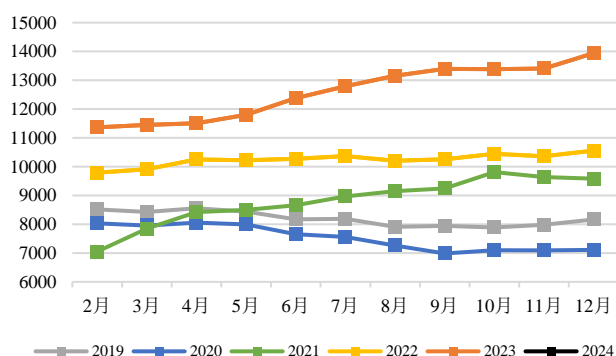
图表：乘用车当月产量（万辆）



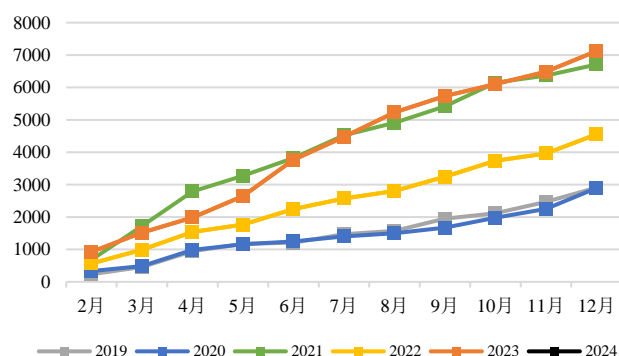
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：造船业在手订单（万载重吨）



图表：造船业累计新增订单（万载重吨）

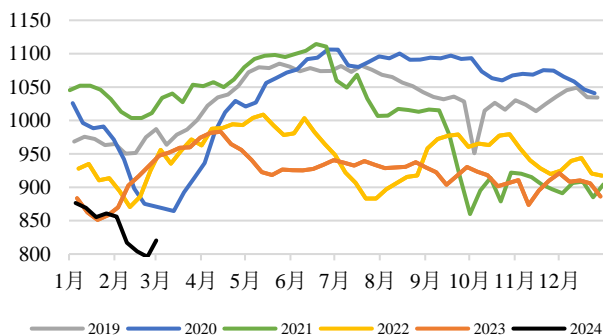


来源：广金期货研究中心，钢联数据

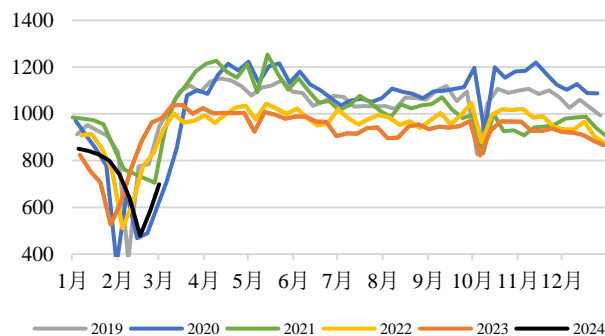
四、钢材产销与库存变动：产销两弱，库存水平偏高

1、五大成品钢材总产销存：

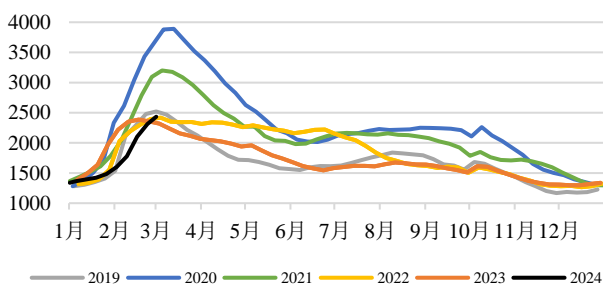
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



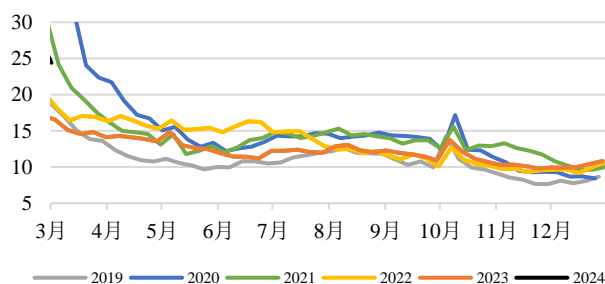
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



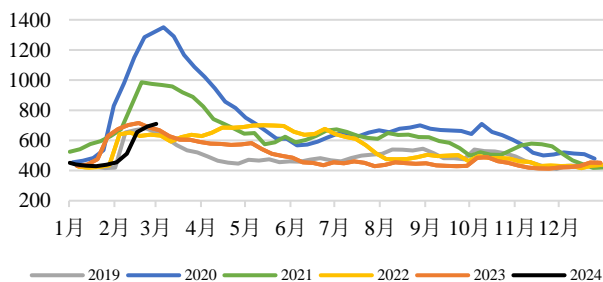
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



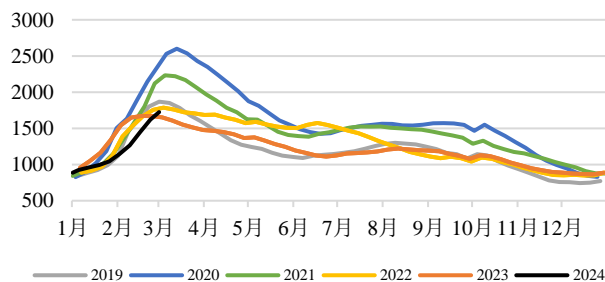
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



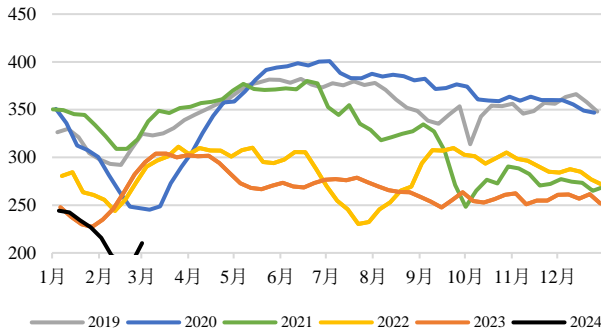
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



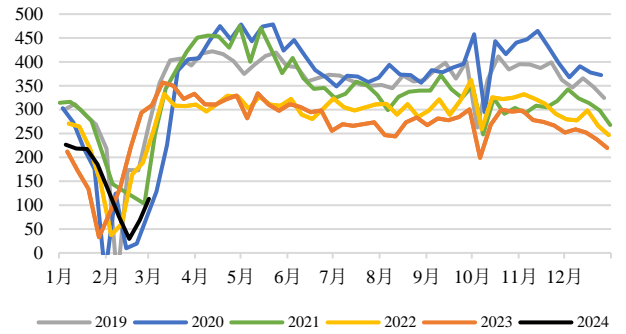
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存:

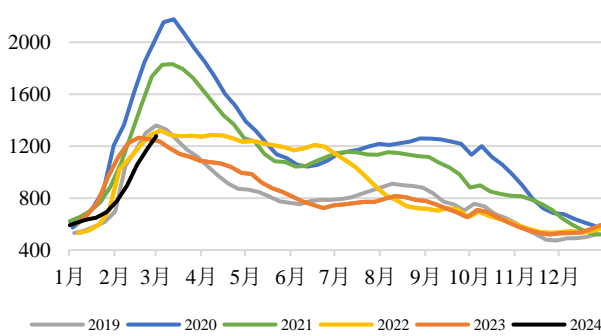
图表：螺纹钢产量（万吨）



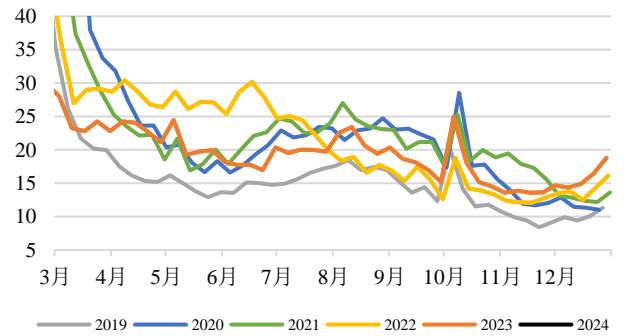
图表：螺纹钢消费量（万吨）



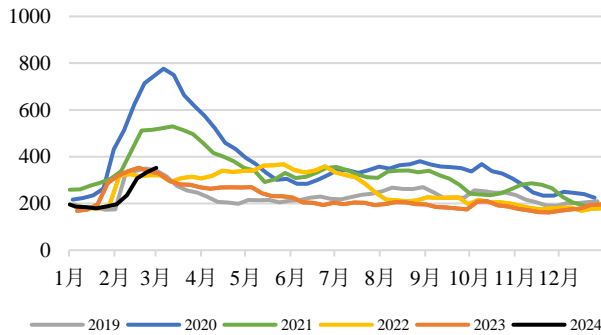
图表：螺纹钢总库存（万吨）



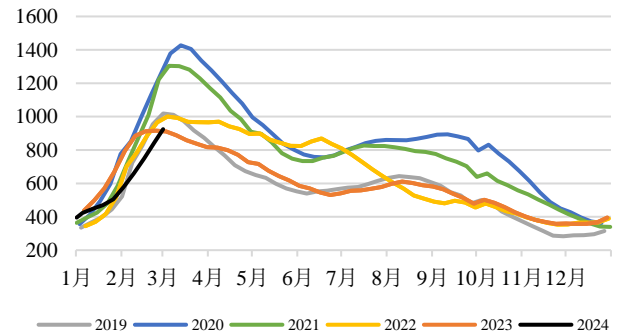
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



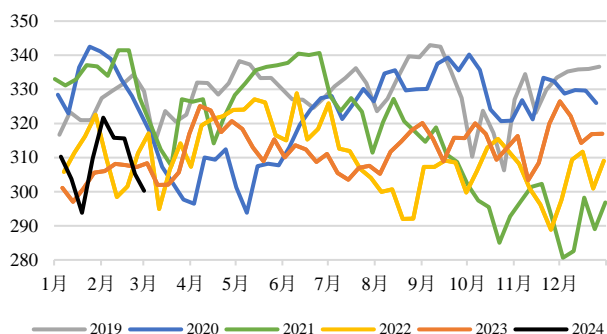
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



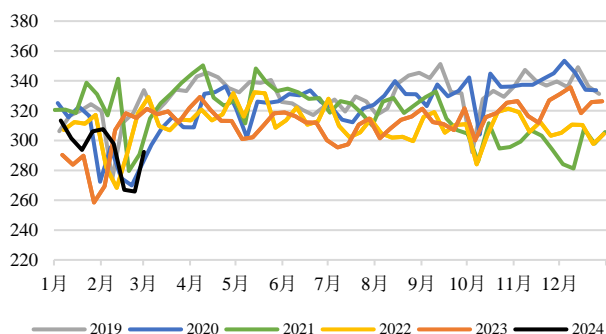
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存:

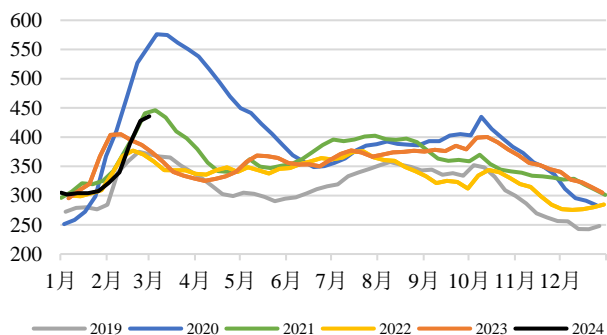
图表：热轧卷板总产量（万吨）



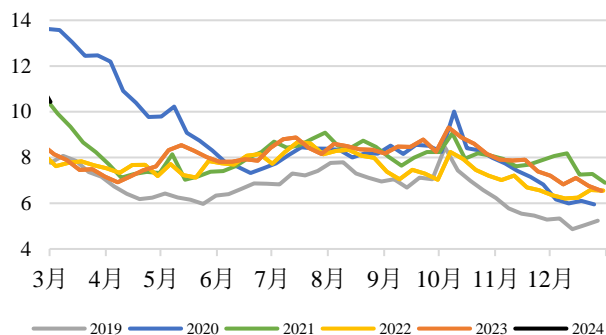
图表：热轧卷板消费量（万吨）



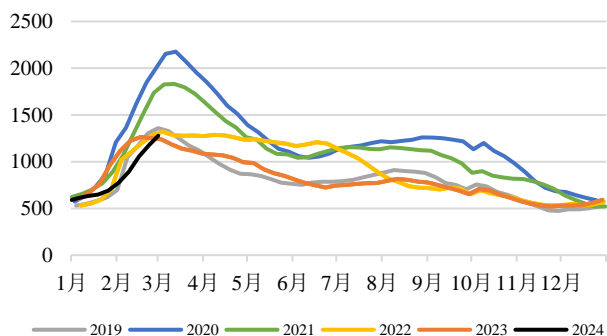
图表：热轧卷板总库存（万吨）



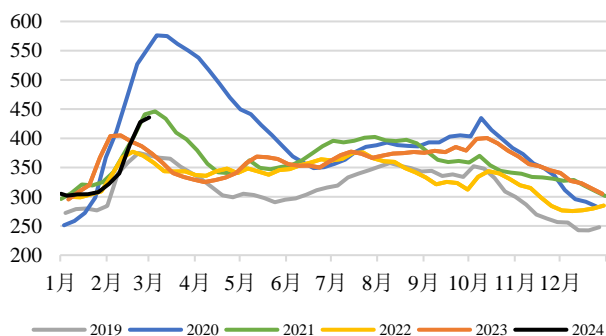
图表：热轧卷板库存天数（天）



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：成本存在坍塌风险，需求分化持续

2月，五大品种钢材供应、需求季节性双降，社会库存继续增加，库存天数相比往年春节前后同期相对较高，不利于价格表现，而一季度煤焦供应渐宽松，或导致成品钢材生产成本存坍塌风险，将导致原本需求承压的钢材价格继续走弱。而分品种来看，供需驱动强弱也正逐渐呈现分化，一方面电炉利润修复为螺纹供给带来边际增量，而对热卷供给影响较小。另一方面，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、基建项目资金状况大幅改善，带动钢材需求降幅缩窄；炉料供给不足，钢厂减产预期升温，钢材生产成本推升钢价（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.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>	<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>