

2023 年 7 月 29 日

钢材：政策预期再转好，钢市波动渐放大

核心观点

7 月，政策预期改善利好钢材价格，钢价重心整体小幅震荡走高。7 月钢价震荡走高，截至 28 日下午期货主力 2310 合约收盘，螺纹钢价格从 6 月底的 3721 元/吨上涨至 3851 元/吨，涨幅 3.49%、而热轧卷板价格从 6 月底的 3825 元/吨上涨至 4117 元/吨，涨幅达 7.63%。然而现货价格跟涨不明显，7 月螺纹、热卷基差月环比明显走弱，上海市场螺纹现货基差为-61 元/吨，走弱 110 元/吨，热卷现货基差为-27 元/吨，走弱 72 元/吨。整体来看，近期强预期、弱现实矛盾仍存，未来价格波动或加大：

供应方面，虽然近日市场传闻多家钢厂收到粗钢产量平控通知，若后期粗钢减产有效落实将对钢价表现有所支撑，钢材供给驱动预期改善，但是近期铁矿供应有所增加，钢材生产成本有走弱风险。需求方面，7 月政治局会议通稿相关表述对地产、基建方面建筑钢材需求产生边际利好预期，支撑螺纹钢价格短期上涨，而目前螺纹钢、热卷现实需求处于近 5 年同期低位运行，因而现货市场量价表现平平。

总的来看，目前供需驱动关键点在于后续政策刺激力度是否如期加大，短期 1-2 周内政策刺激预期难以被证伪，策略上应关注短期上行风险，目前刺激政策出台效果仍存不及乐观预期的可能，因此钢材价格波动可能再次加大，建议买入螺纹钢跨式期权，以对冲钢价大幅波动风险。

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）。

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

目录

一、月度市场变动：价格重心震荡抬升	3
二、供应端：“平控”政策成后续减产关键	5
1、钢厂生产：粗钢产量走高，“平控”预期升温	5
2、原料铁矿：铁水产量高位运行，库存仍处低位	6
3、原料双焦：夏季发电用煤高峰，煤焦价格止跌企稳	7
三、需求端：现实消费偏弱，预期边际转好	9
1、建筑钢材：施工弱现实，但政策提振需求预期	9
2、地产端：弱开工拖累螺纹消费	10
3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑	11
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高	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：政策预期升温，钢价波动逐渐放大	15
免责声明	17

一、月度市场变动：价格重心震荡抬升

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	6月30日 (元/吨)	7月28日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 rb2310	3721	3851	130	3.49
	热卷 hc2310	3825	4117	292	7.63
	铁矿石指数	804	783	-21	-2.60
	焦煤指数	1346	1452	106	7.90
	焦炭指数	2118	2280	161	7.62
现货	上海 20mm 螺纹	3770	3790	20	0.53
	广州 20mm 螺纹	3870	3970	100	2.58
	上海 4.75mm 热卷	3870	4090	220	5.68
	广州 4.75mm 热卷	3840	4080	240	6.25
	上海 1.0mm 冷卷	4040	4020	-20	-0.50
	上海 20mm 中板	3860	3910	50	1.30
	青岛港 PB 粉	867	888	21	2.42
	吕梁主焦煤	1750	2000	250	14.29
	唐山一级焦炭	1970	2090	120	6.09
	唐山钢坯	3540	3670	130	3.67
利润	螺纹电炉利润	-390	-345	45	-
	螺纹高炉利润	-62	-133	-71	-
	热卷高炉利润	-37	25	62	-

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，本月焦煤期货指数价环比+7.90%，焦炭期货指数价环比+7.62%；铁矿方面，由于7月港口现货累库幅度一般，铁水产量高位推升铁矿价格，而7月下旬粗钢减产政策频出，矿价回落，本月铁矿石期货指数价环比-2.60%。

钢材价格价差：1、从盘面来看，7月钢价震荡走高，截至28日下午期货主力2310合约收盘，其中螺纹价3851元/吨(+130/+3.49%)、

热卷价 4117 元/吨（+292/+7.63%）。

2、期货 2310 合约基差方面，螺纹、热卷基差月环比明显走弱，上海市场螺纹现货基差为-61 元/吨，走弱 110 元/吨，热卷现货基差为-27 元/吨，走弱 72 元/吨。

3、利润方面，7 月高炉法螺纹亏损有所放大，但高炉法热轧卷板利润回升，同时电炉法螺纹钢利润亦有所好转，截至 7 月底高炉螺纹利润为-133 元/吨，热卷利润为 25 元/吨，电炉螺纹谷电利润为 22 元/吨，在板材生产利润好转的贡献下，7 月底样本高炉法钢厂盈利占比达到 64.5%，较 6 月底小幅上升。

二、供应端：“平控”政策成后续减产关键

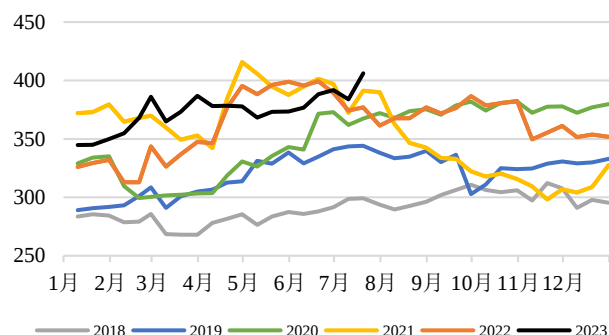
1、钢厂生产：粗钢产量走高，“平控”预期升温

7月国内粗钢产量继续环比走高。在非标钢材利润修复带动下，7月底样本高炉法钢厂盈利占比达到64.5%，较6月底小幅上升。与此同时，粗钢产量环同比亦有上升。但因螺纹、热卷生产利润整体维持低位，两者产量维持在近5年同期低位水平。7月下旬，多地钢厂陆续收到粗钢产量平控的通知，粗钢减产政策落实预期再度升温，鉴于今年上半年粗钢产量偏高，以及去年下半年粗钢产量整体下滑，在全年产量“不增不减”的目标要求下，下半年钢厂减产影响将有所显现，并且在四季度集中减产的可能性较高，供应减少预期利好钢材价格。

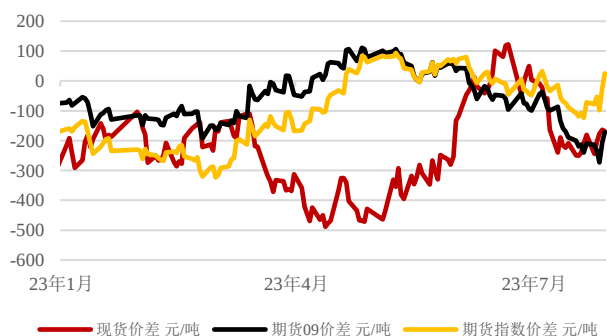
图表：高炉法钢企盈利占比



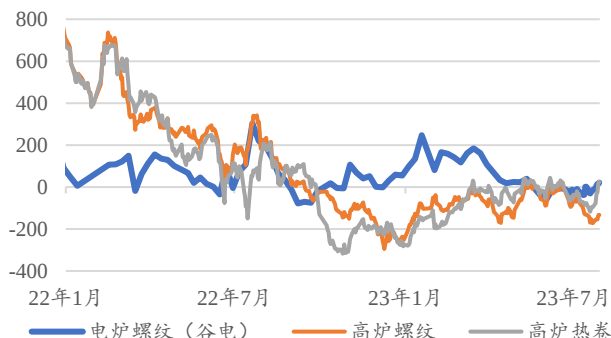
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



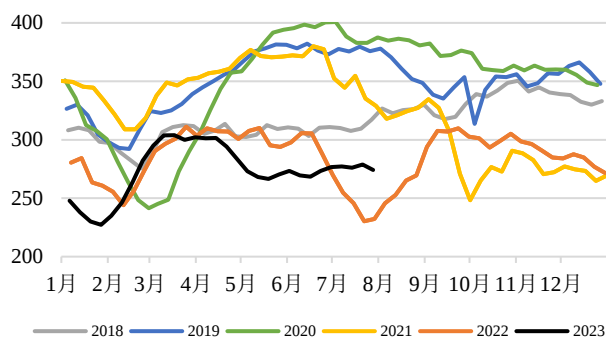
图表：钢厂盘面利润价差（元/吨）



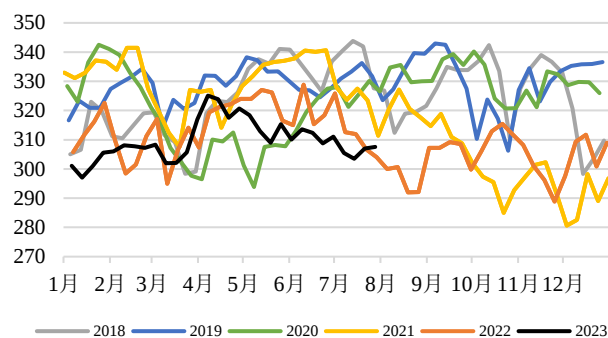
图表：各工艺钢厂调研利润（元/吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



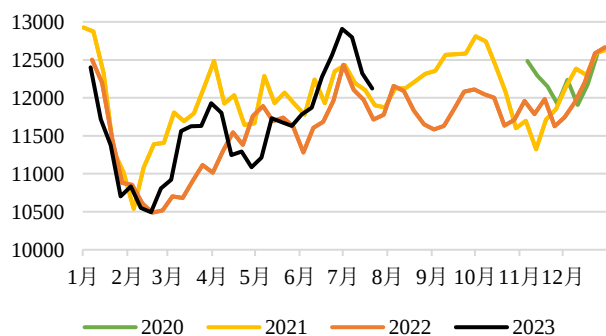
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

2、原料铁矿：铁水产量高位运行，库存仍处低位

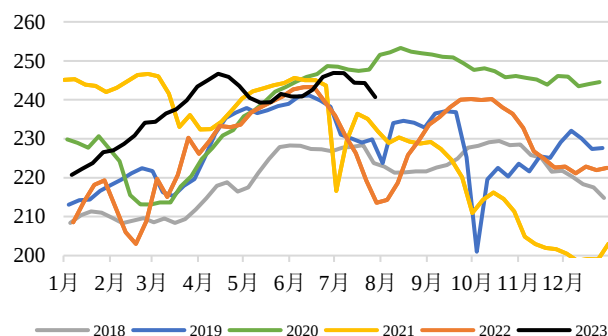
7月铁矿价格高位震荡，供需基本面仍然偏紧，需求方面，高炉法钢厂开工整体高位运行状态，铁水产量及其铁矿需求仍在近5年同期高位；供应方面，虽然海外发货量同比增加，但7月铁矿到港增量并不明显，铁矿供需偏紧支撑铁矿价格高位运行。

从库存来看，目前铁矿存货水平仍然偏低，7月底45座港口进口铁矿库存12540.56万吨，同比-4.96%；铁矿压港天数36天；114家钢厂进口铁矿平均可用天数18.49天，均处于往年同期低位水平。尽管阶段性累库预期仍存，但库存天数偏低、铁矿供给价格弹性较大，或限制未来铁矿进一步回调空间。

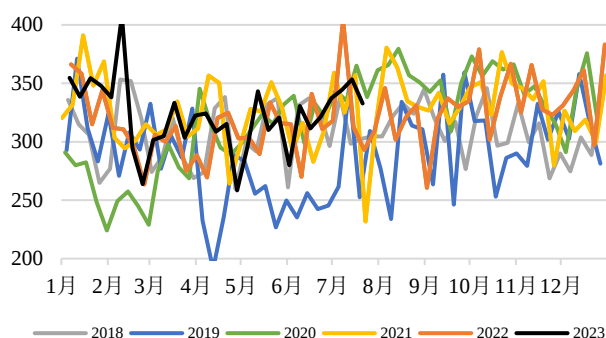
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



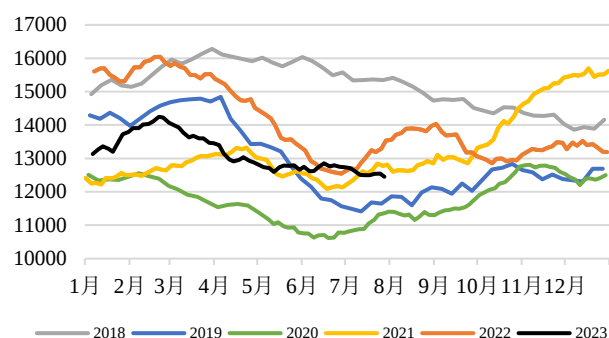
图表：高炉法钢厂日均铁水产量（万吨）



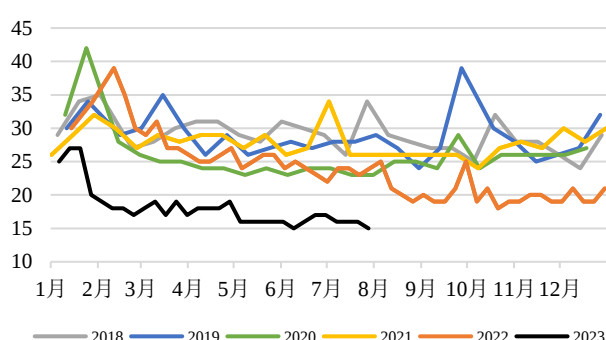
图表：进口铁矿石到港量（万吨）



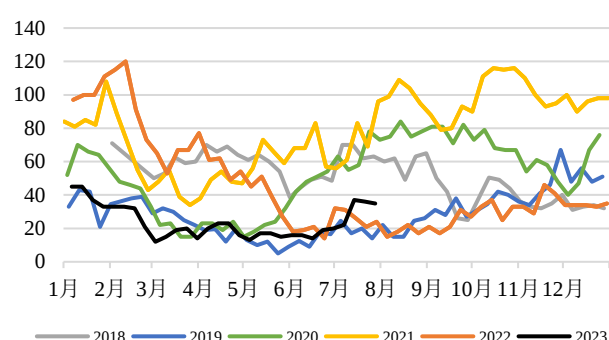
图表：45 座主流港口铁矿石库存（万吨）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



图表：国内 45 港进口铁矿石压港天数（天）



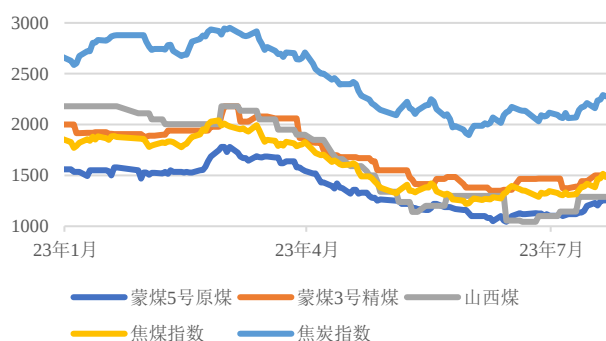
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

3、原料双焦：夏季发电用煤高峰，煤焦价格止跌企稳

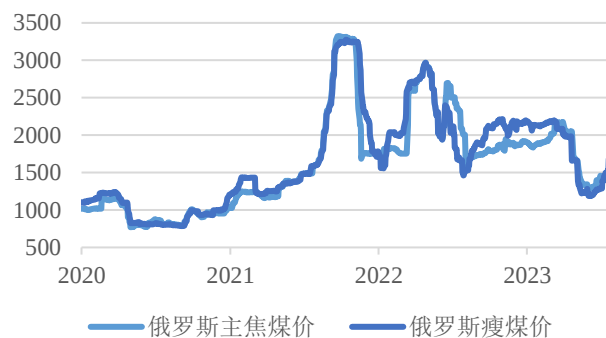
由于上半年煤焦价格下跌过猛，煤矿利润空间被挤压，低价成功引发了炼焦煤供应环比减少，除国内部分煤矿宣布减产以外，煤炭进口增速亦有所下滑。7月中旬，因内蒙古鄂尔多斯伊金霍洛旗开展安全生产百日攻坚专项行动，部分煤矿开始停产，夏季气温升高导致电力用煤增加。

在供应减少需求增加作用下，样本煤矿企业炼焦煤库存环比从5月高位持续回落，并支撑近期煤炭、焦炭价格继续走强。

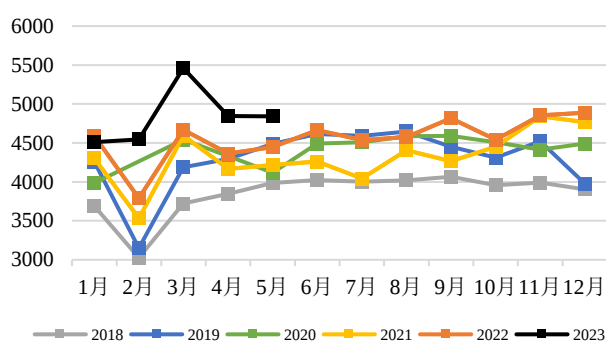
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



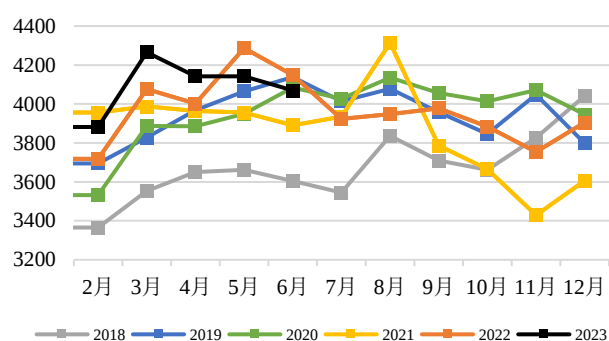
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



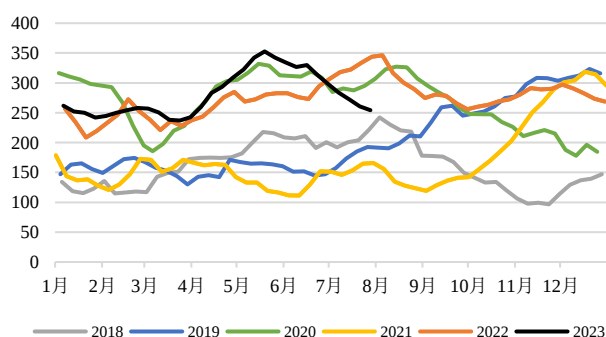
图表：炼焦煤月度总供应量（万吨）



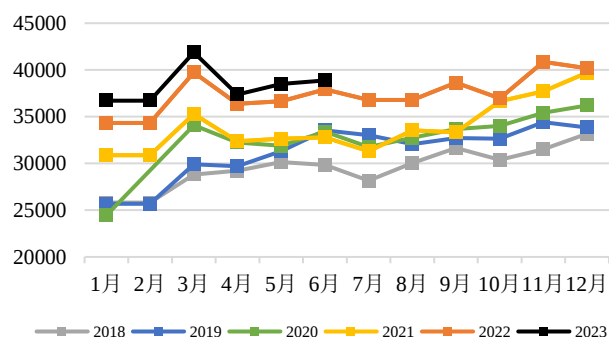
图表：焦炭月度产量（万吨）



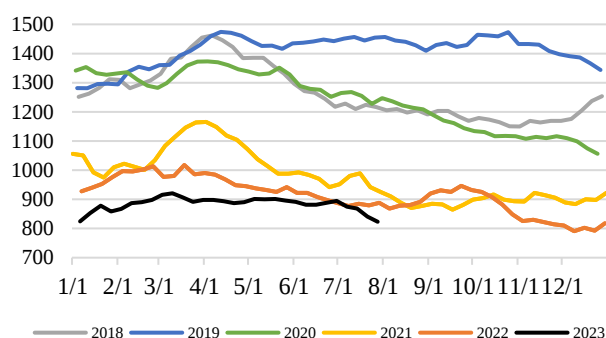
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



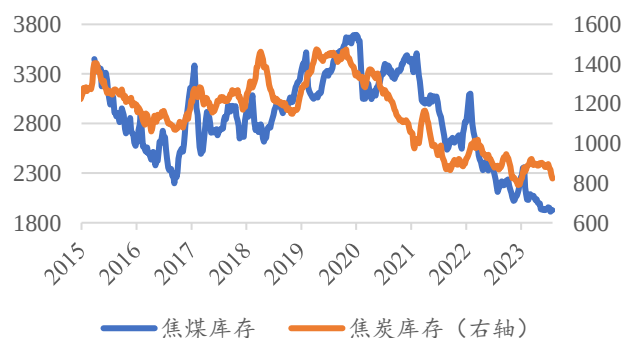
图表：煤炭进口量（万吨）



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

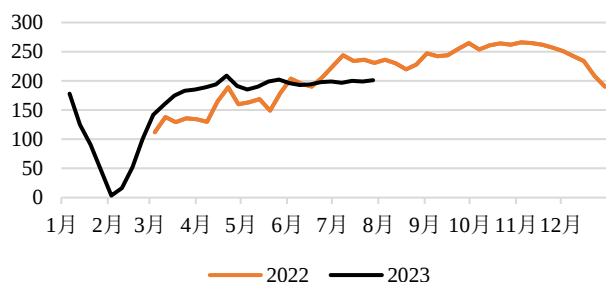
三、需求端：现实消费偏弱，预期边际转好

1、建筑钢材：施工弱现实，但政策提振需求预期

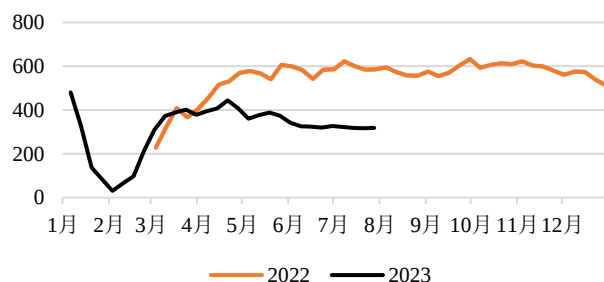
近期建筑钢材市场表现差强人意，消费整体处于近五年同期偏低水平。受地产弱开工、基建部分项目资金困难，且东部多地逐渐进入高温汛期影响，水泥厂发货下滑表明地产、基建开工均偏弱，建筑钢材受拖累。7月华东、南方大区、北方大区建筑钢材需求均处于近5年同期低位水平，其中占比较高的螺纹钢、线材需求同比走弱明显。

与弱现实相比，建筑钢材需求预期出现边际转好。7月21日政治局会议通稿中未提及“房住不炒”，而提到“积极推动城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设”，未来地产、基建行业或迎边际改善，7月下旬建筑钢材远期需求好转的预期再度成为市场热点。

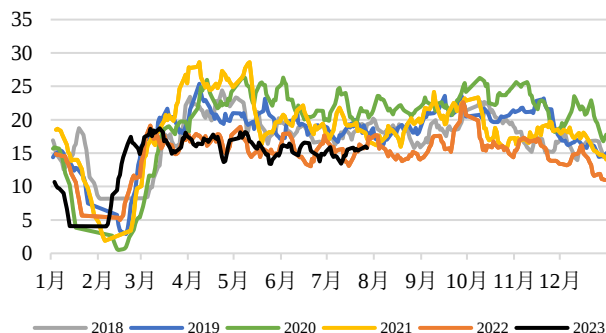
图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



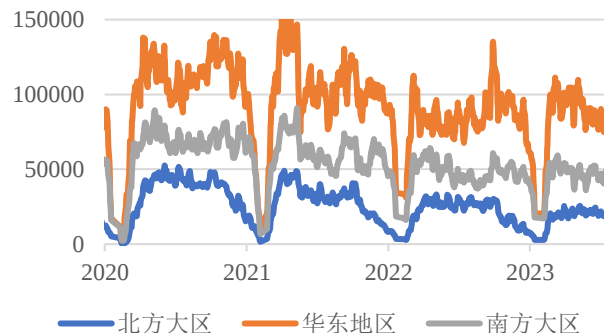
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



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）



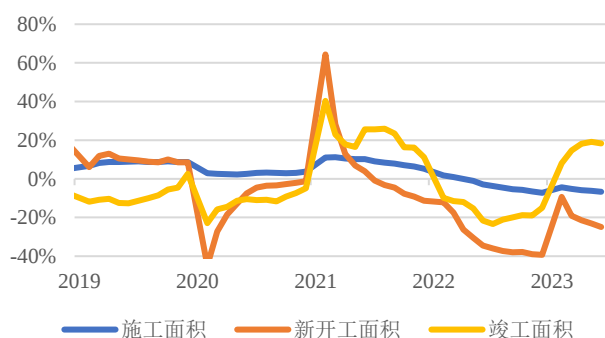
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：弱开工拖累螺纹消费

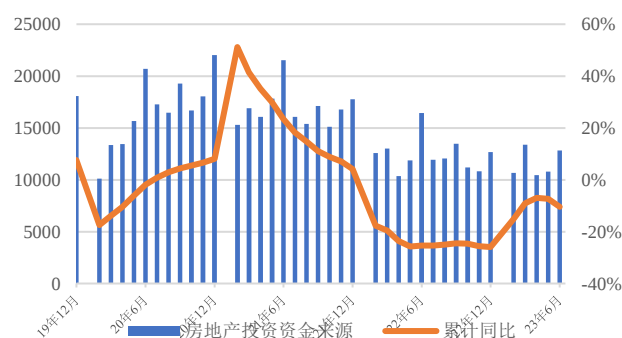
1-6 月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑 24.91% 和 6.75%，而房企资金到位累计同比下滑 10.47%，这表明房企当前资金回款仍然不足，地产新开工项目增量下滑，从房地产市场成交状况来看，7 月底 30 座大中城市商品房周均成交套数处于近五年同期中位偏低水平。目前商品新房销售较前期有所回落，不利于房企销售回款。

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，7 月底螺纹钢消费量 269.89 万吨，同比-11.42%，处于近五年同期低位水平。

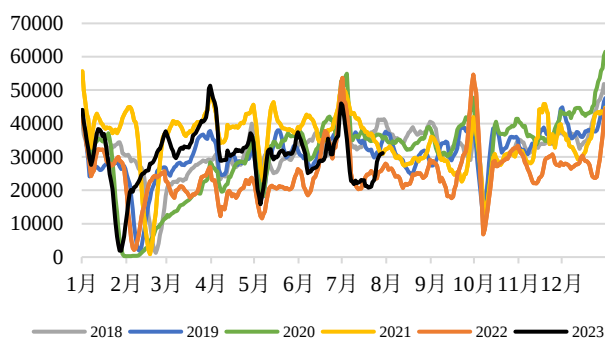
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



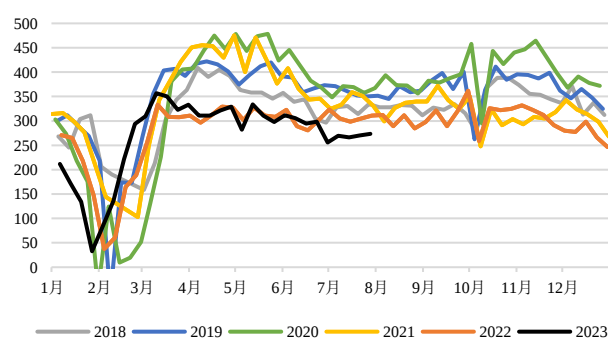
图表：房企资金到位情况&累计同比



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）



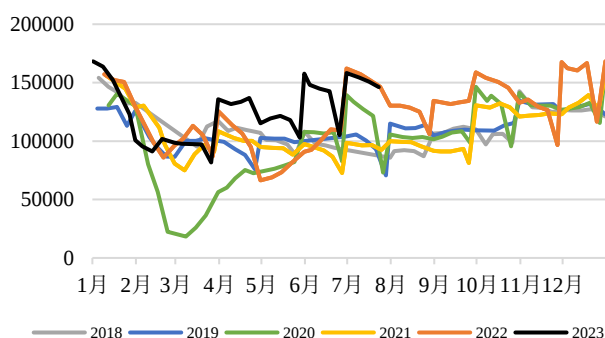
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车制造：近期产销好转，对热卷消费有所支撑

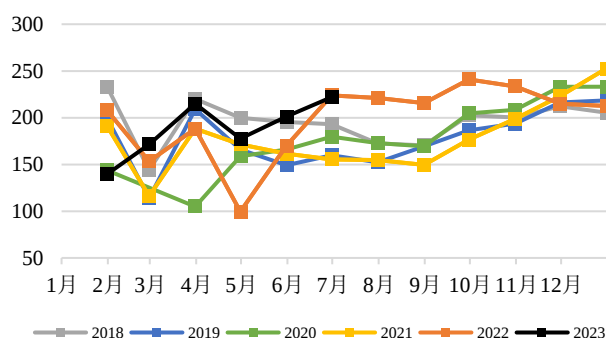
今年以来，发改委、商务部、工信部多部门表态将促进汽车等大宗消费。目前乘用车销量有小幅回升迹象，6 月份国内乘用车市场零售 189.6 万辆，同比-2%，环比+9%；今年以来累计零售 952.8 万辆，同比+3%。汽车产销好转部分支撑了板材消费。

7 月底当周热轧卷板消费量 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。

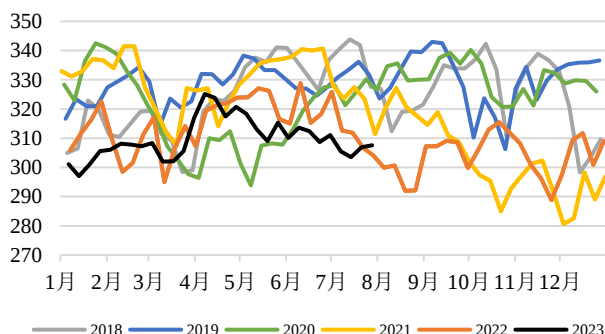
图表：近 4 周乘用车平均日销量（万辆）



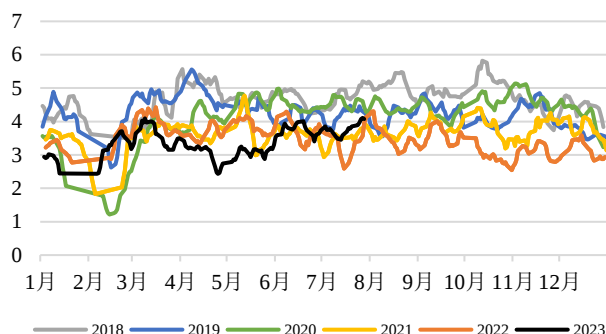
图表：乘用车当月产量（万辆）



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）

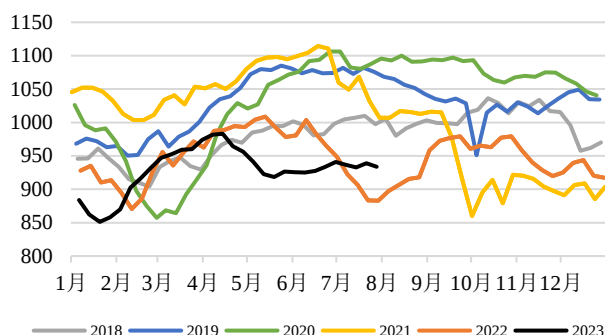


来源：广金期货研究中心，钢联数据

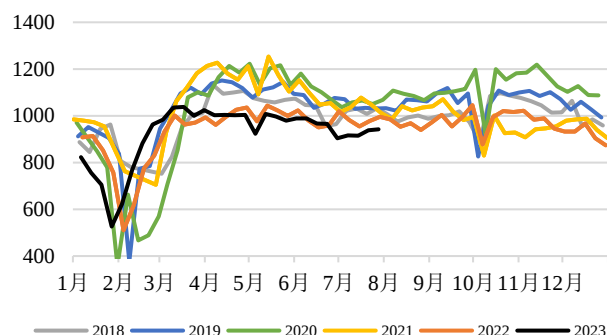
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高

1、五大成品钢材总产销存：

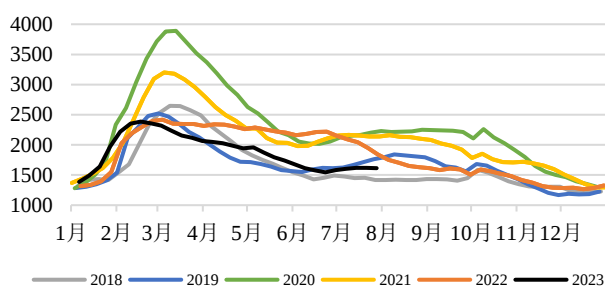
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



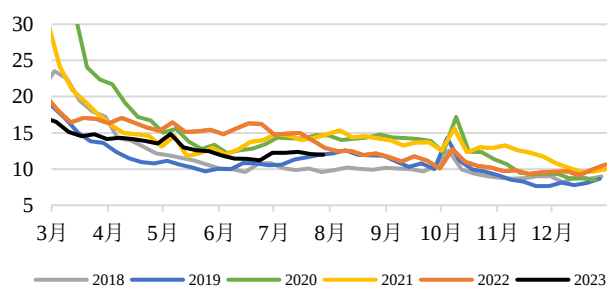
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



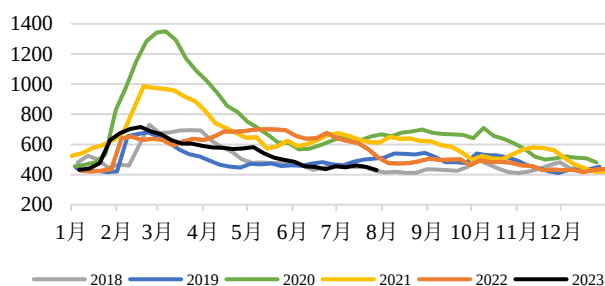
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



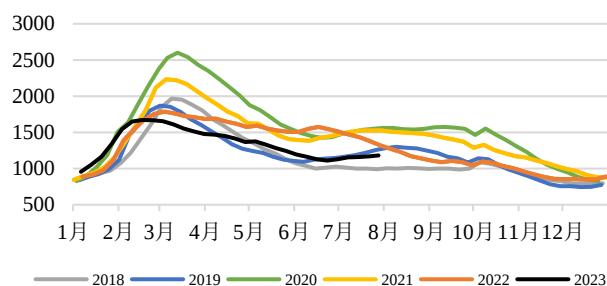
图表：五大成品钢材：库销比（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



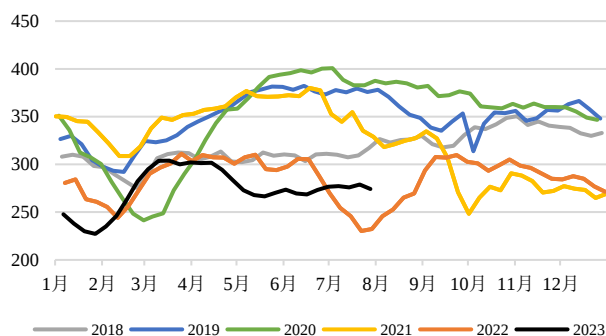
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



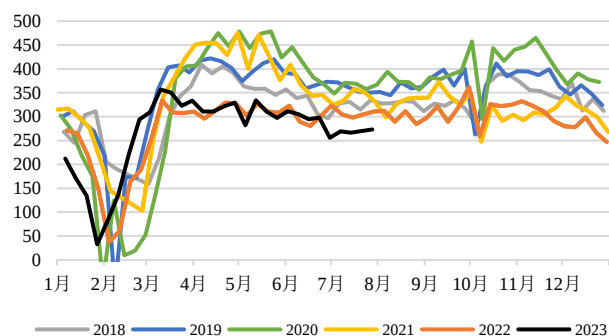
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存：

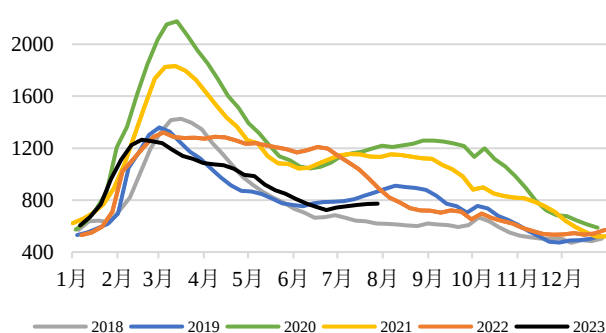
图表：螺纹钢产量（万吨）



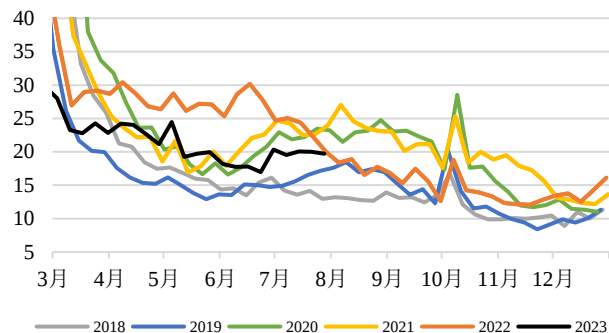
图表：螺纹钢消费量（万吨）



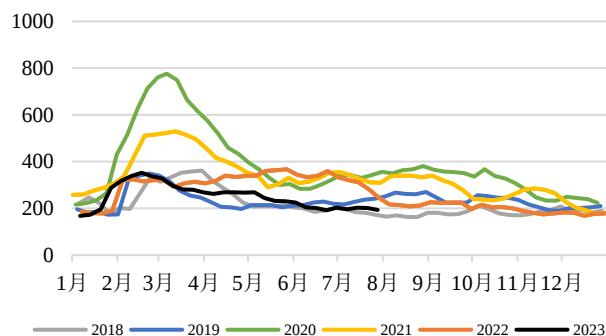
图表：螺纹钢总库存（万吨）



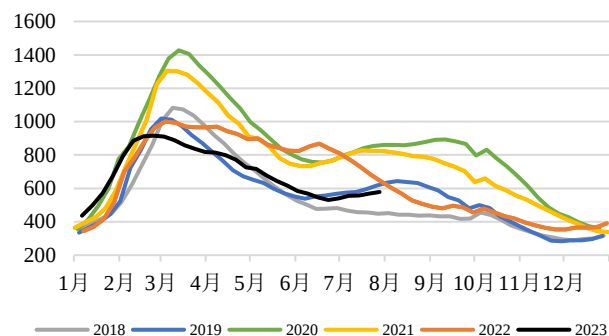
图表：螺纹钢库存消费比（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



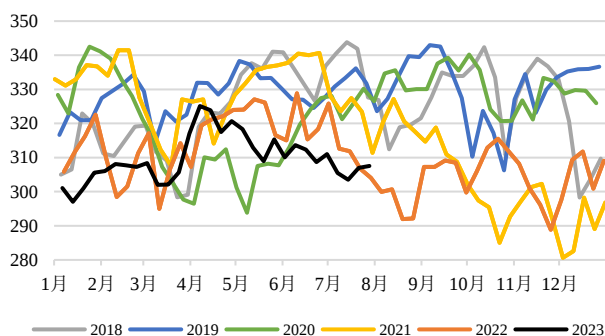
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



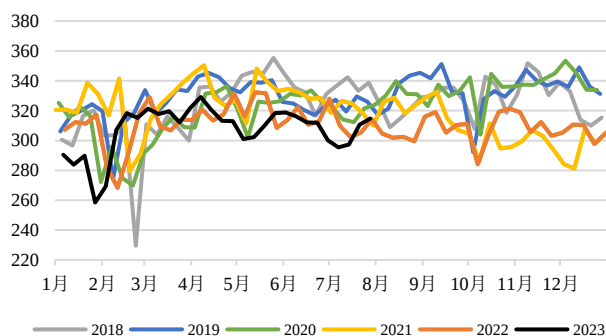
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存：

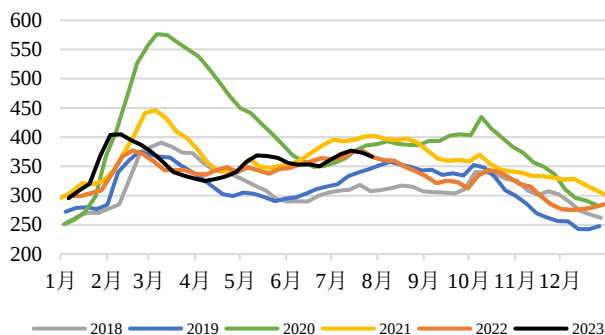
图表：热轧卷板总产量（万吨）



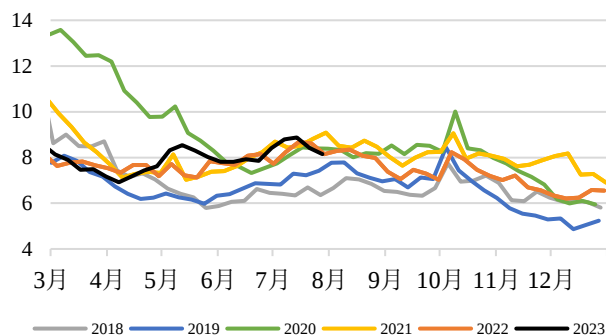
图表：热轧卷板消费量（万吨）



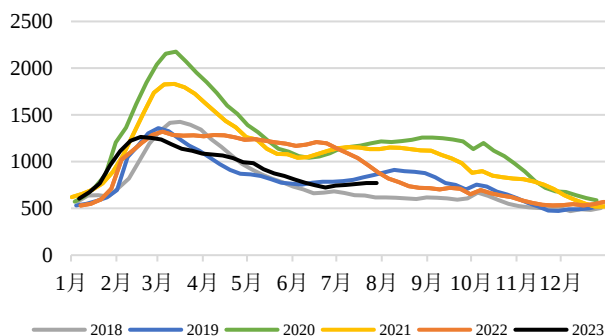
图表：热轧卷板总库存（万吨）



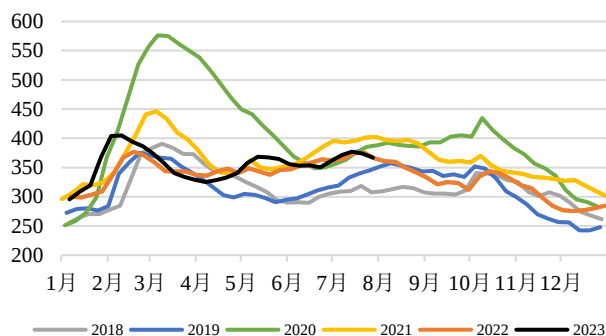
图表：热轧卷板库存消费比（天）



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：政策预期升温，钢价波动逐渐放大

近期强预期、弱现实矛盾仍存，未来价格波动或加大。供应方面，虽然近日市场传闻多家钢厂收到粗钢产量平控通知，若后期粗钢减产有效落实将对钢价表现有所支撑，钢材供给驱动预期改善，但是近期铁矿供应有所增加，钢材生产成本有走弱风险。需求方面，7月政治局会议通稿相关表述对地产、基建方面建筑钢材需求产生边际利好预期，支撑螺纹钢价格短期上涨，而目前螺纹钢、热卷现实需求处于近5年同期低位运行，因而现货市场量价表现平平。

总的来看，目前供需驱动关键点在于后续政策刺激力度是否如期加大，短期1-2周内政策刺激预期难以被证伪，策略上应关注短期上行风险，目前刺激政策出台效果仍存不及乐观预期的可能，因此钢材价格波动可能再次加大，建议买入螺纹钢跨式期权以对冲钢价大幅波动风险。

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

·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	