



# 负反馈VS宏观预期，钢材市场短期区间震荡

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2024-06-03

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

刘慧峰  
从业资格证号：F3033924  
投资咨询证号：Z0013026  
电话：021-68757089  
邮箱：liuhf@qh168.com.cn

联系人：

武冰心  
从业资格证号：F03118003  
电话：021-68757089  
邮箱：wubx@qh168.com.cn

| 品种 | 钢材   | 铁矿石  |
|----|--|--|
| 观点 | 区间震荡   | 短期偏弱   |
| 逻辑 | 淡季背景下，现实需求继续走弱，5大品种成材表观消费量回落，库存降幅放缓，部分品种出现增库现象。供应端，铁水产量见顶回落，但因钢材利润尚可，成材产量继续回升。同时，2024-2025节能降碳行动方案发布，供应收缩预期增强引发产业链负反馈，且预期会持续一段时间。故钢材市场短期仍有下行压力。但政策加持之下，下方空间也比较有限 | 2024-2025节能降碳行动方案发布，供应收缩预期增强；同时高频的钢厂盈利占比和铁水产量同步回落，铁水日产或已阶段性见顶。供应方面，全球铁矿石发运量继续回升，按照船期推算，6月中之后，到港量将有所回升。港口库存也延续累计趋势。铁矿石短期仍有调整压力。 |
| 策略 | 螺纹、热卷以区间震荡思路对待   | 铁矿石震荡偏弱，注意09合约920-930附近压力  |
| 风险 | 宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期   | 铁水产量维持高位，矿石供应回升不及预期  |

**01** 钢材：负反馈VS宏观预期，钢材市场短期区间震荡

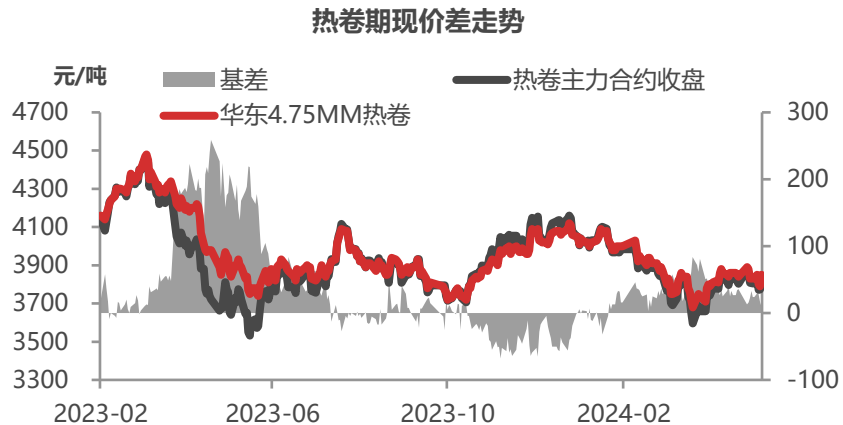
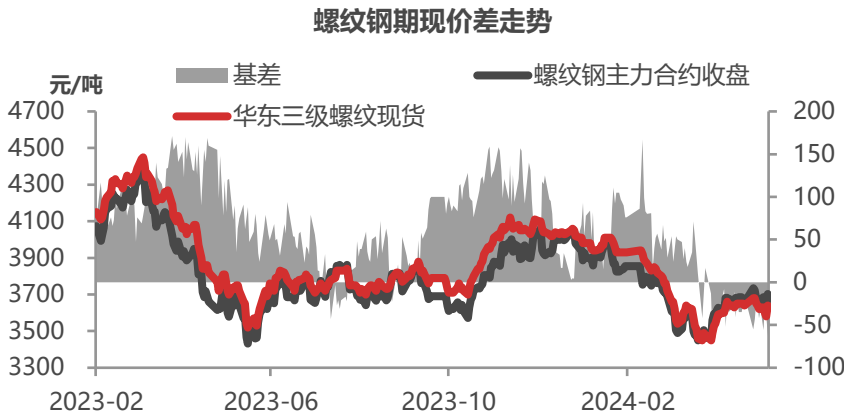
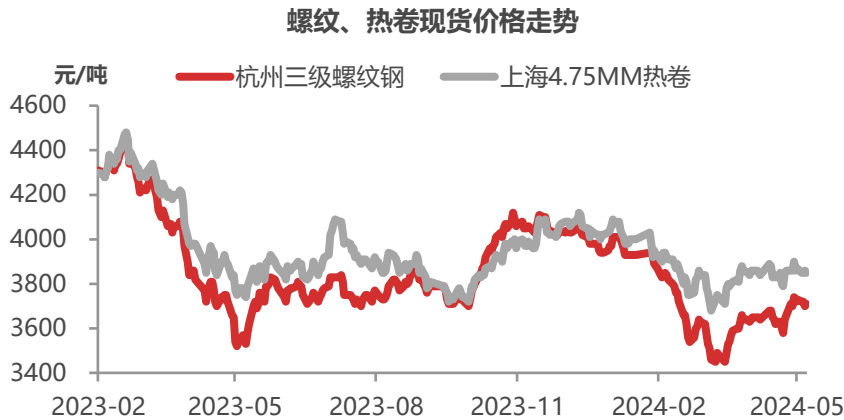
**02** 铁矿石：钢厂限产预期增强，矿石短期有调整压力

# 钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3710元/吨，周环比下跌20元/吨；上海热卷3850元/吨，周环比下跌20元/吨。

2 螺纹钢主力合约3737元/吨，周环比下跌51元/吨；热卷主力合约3863元/吨，周环比下跌40元/吨

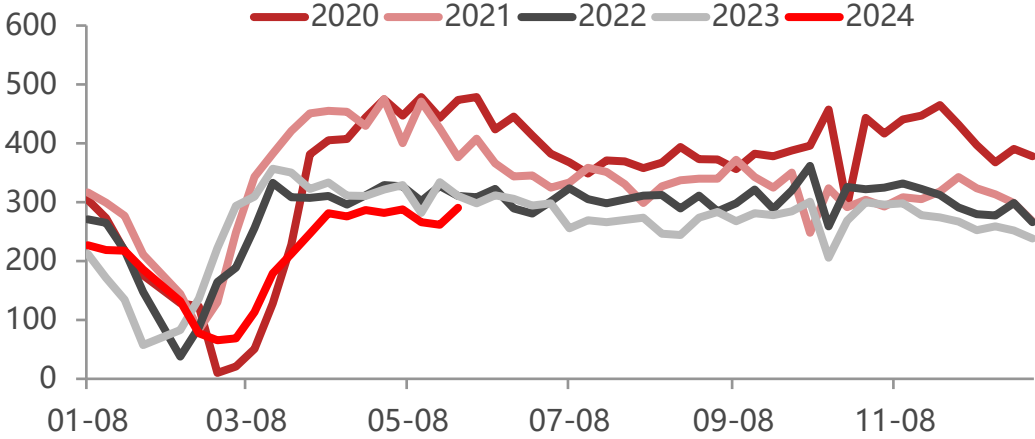
3 淡季之下，现实需求继续走弱，而成材供应则延续环比回升趋势。同时，2024-2025节能降碳行动方案得发布引发产业链阶段性负反馈，钢材期现货价格本周均回调。



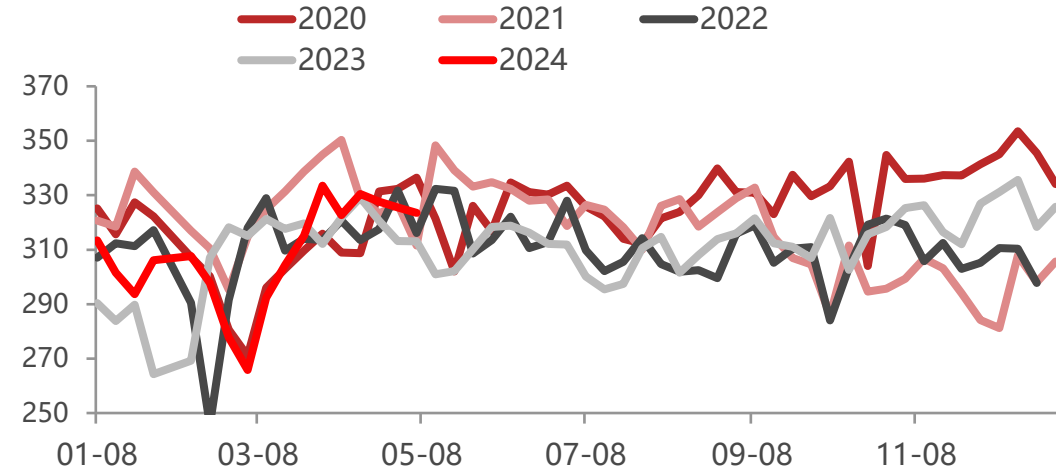
# 需求：回落幅度扩大

- 1 本周，螺纹钢表观消费量249.9万吨，环比回落28.27万吨，同比下降61.62万吨。
- 2 建材周均成交量12.06万吨，环比回落1.8万吨，同比下降2.9万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量316.59万吨，环比回落11.25万吨，同比下降2.21万吨。

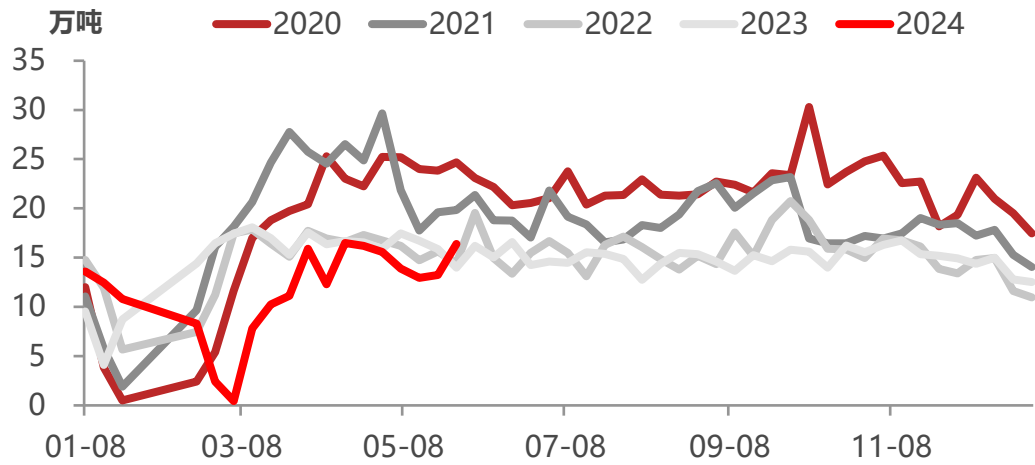
螺纹钢表观消费季节性走势



热卷表观消费季节性走势

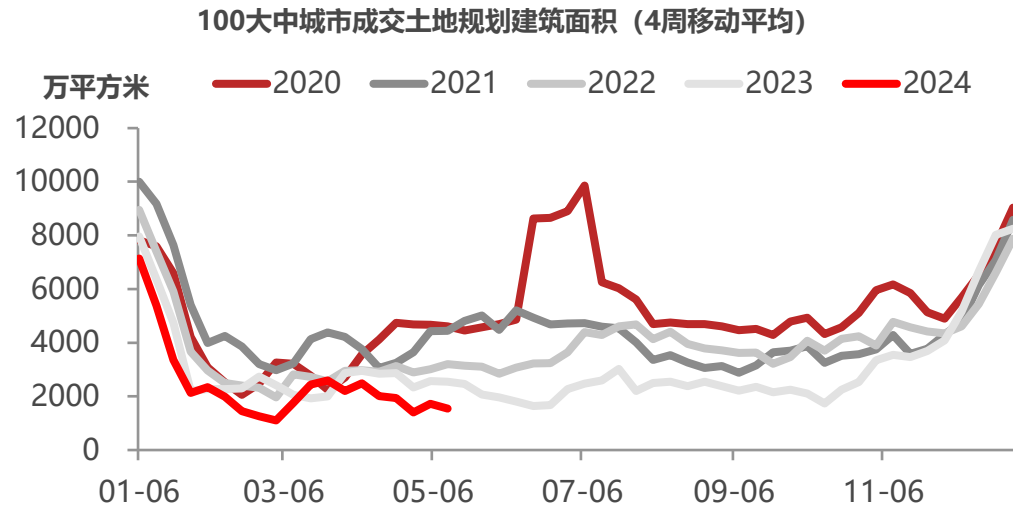
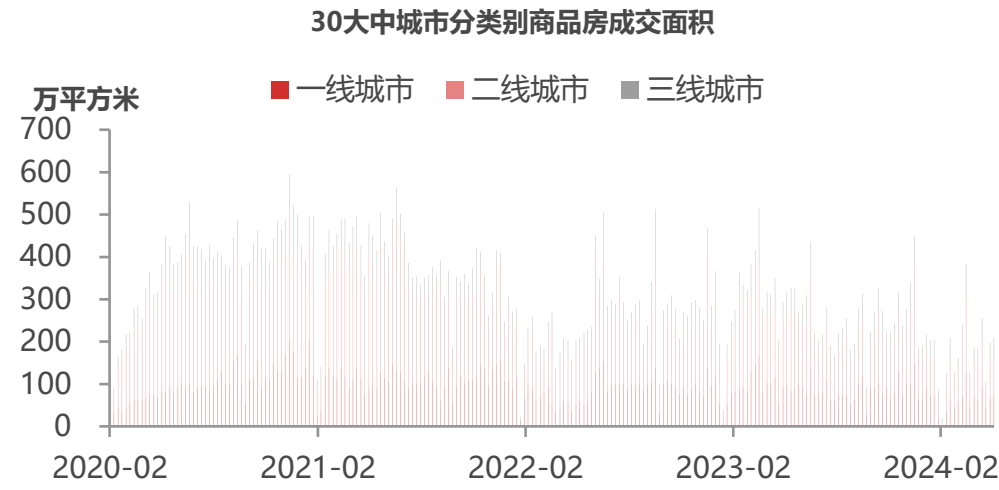
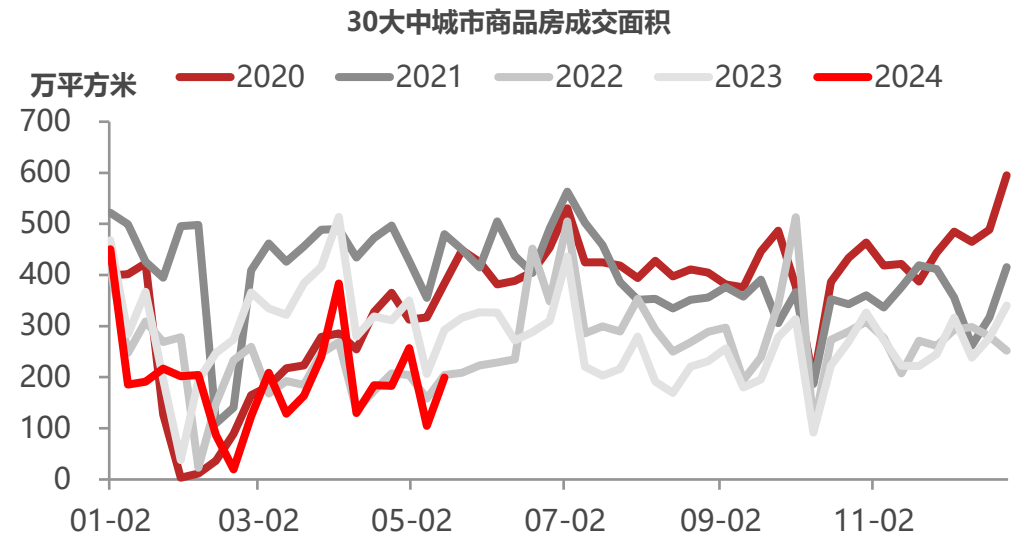


建材周均成交量季节性走势



# 需求：地产销售低迷，但边际上有所好转

- 1 截止到5月26日当周，30个大中城市商品房销售面积为211.89万平方米，环比回升1.42%，同比下降35.15%。
- 2 其中一线城市为65.47万平方米，环比下降2.11%；二线城市为107.52万平方米，环比回升3.66%；三线城市为38.89万平方米，环比回升1.66%。
- 3 截止5月26日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为2108.75万平方米，环比回升47.69%。

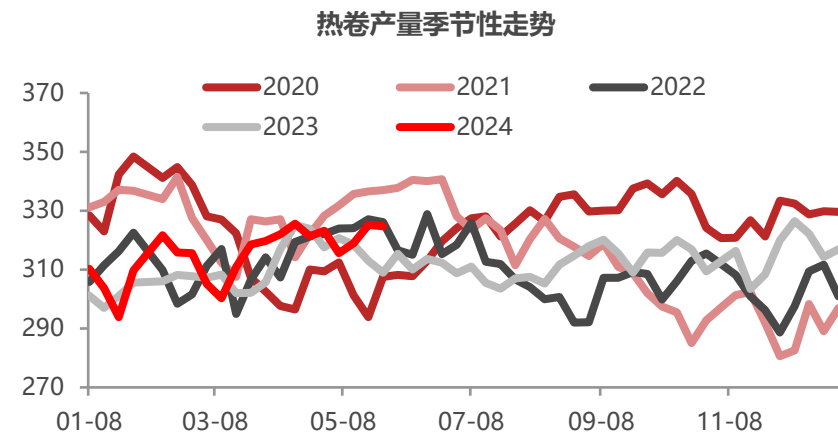
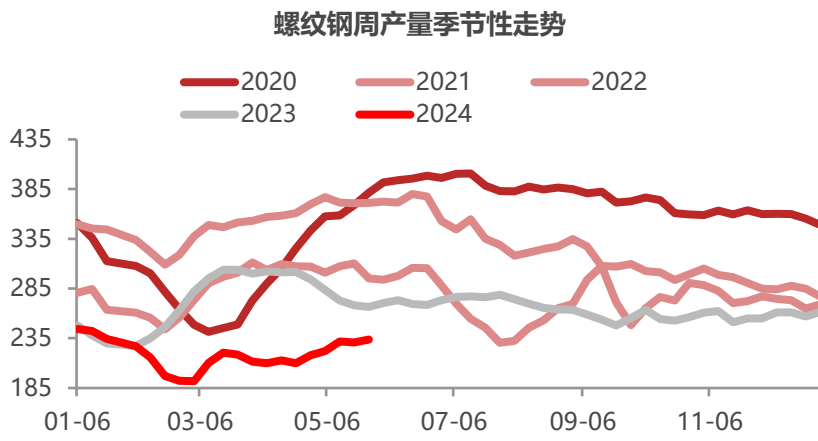
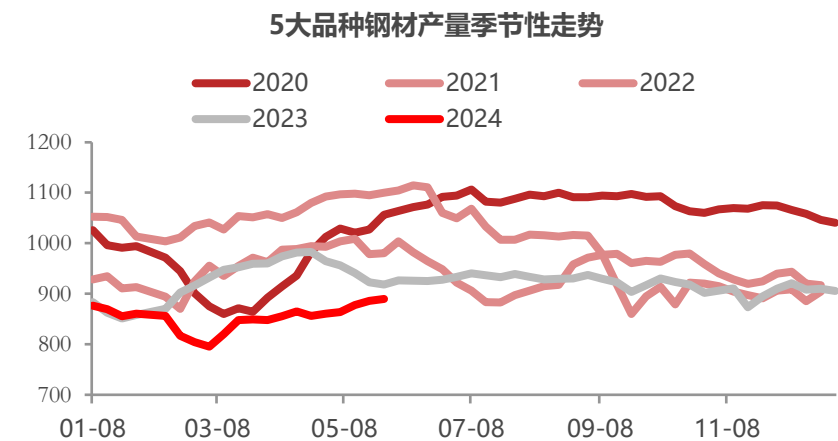
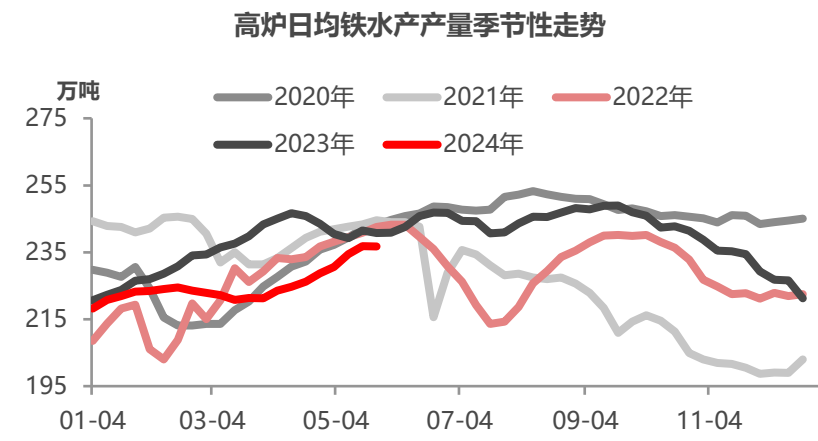


# 供给：铁水见顶回落，成材延续回升

1 本周，高炉日均铁水产量为235.83万吨，环比回落0.97万吨，同比下降4.98万吨。

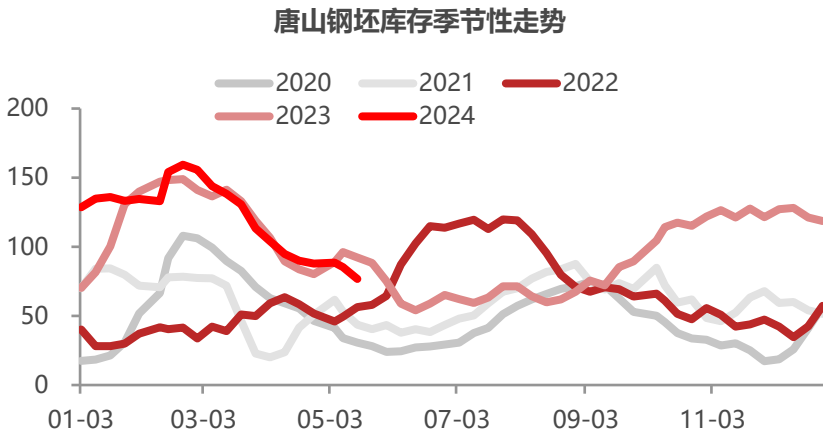
2 5大品种钢材产量为902.92万吨，环比回升6.91万吨，同比下降22.7万吨。

3 限产政策有所收紧，铁水产量连续两周环比回落。但成材产量则因部分品种仍有利润，继续延续回升趋势。后期建议关注政策实际执行力度以及钢厂利润变化情况。

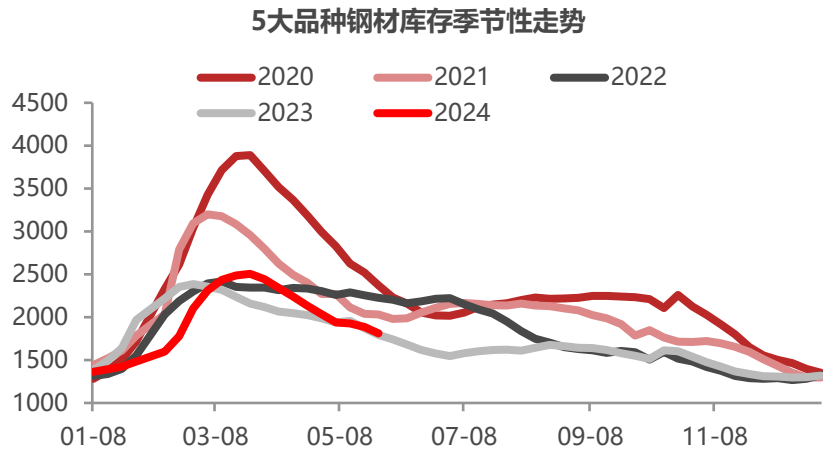


# 库存：库存去化速度持续放缓，部分品种开始累库

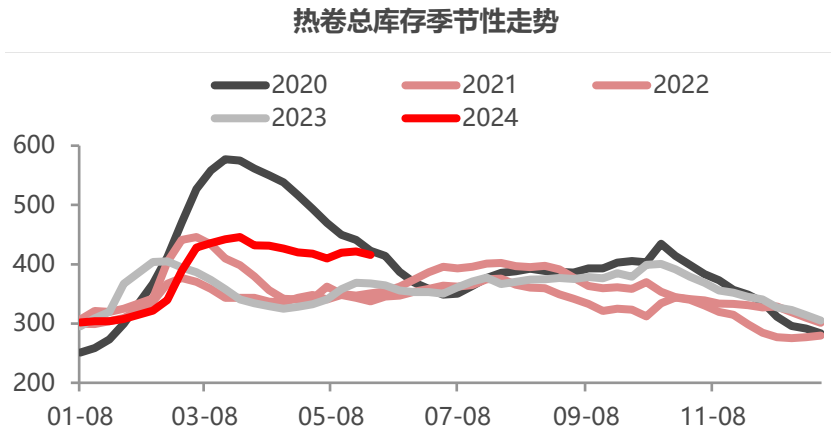
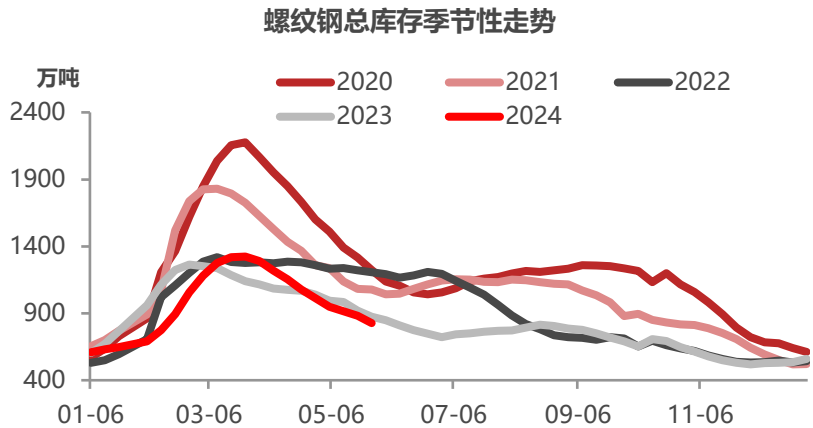
1 本周唐山钢坯库存为86.1万吨，环比回升8.51万吨；同比下降10.87万吨



2 5大品种钢材库存1753.99万吨，环比回落4.89万吨，同比增加74.82万吨。



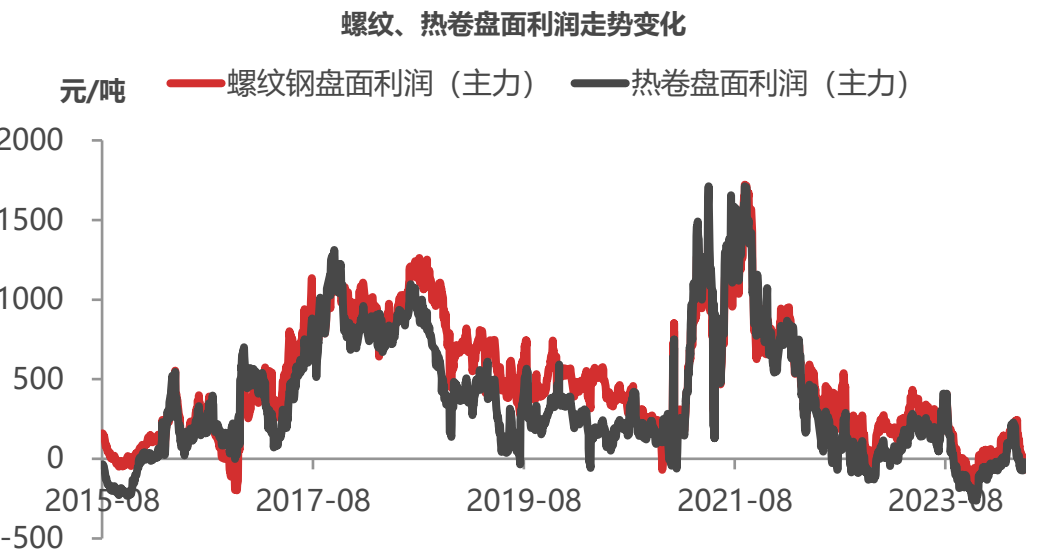
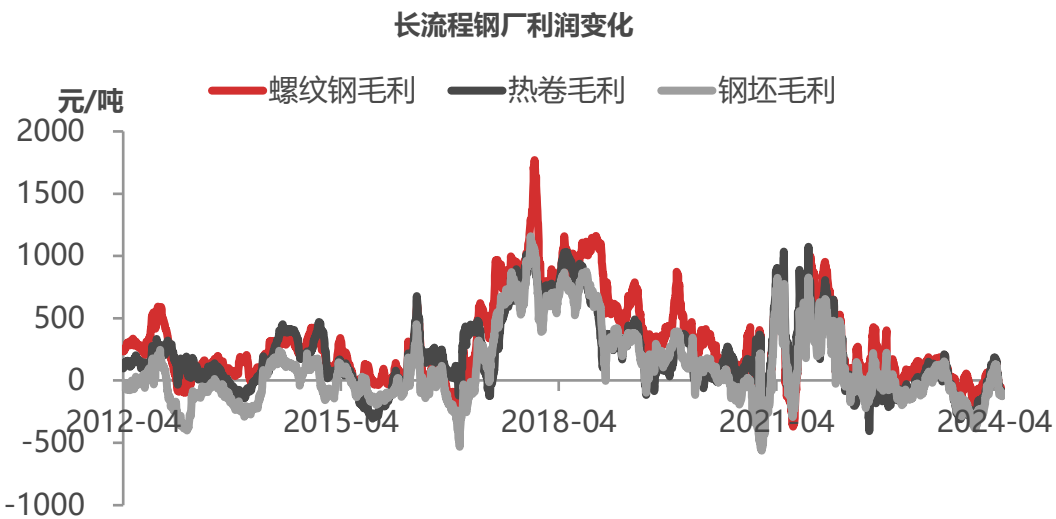
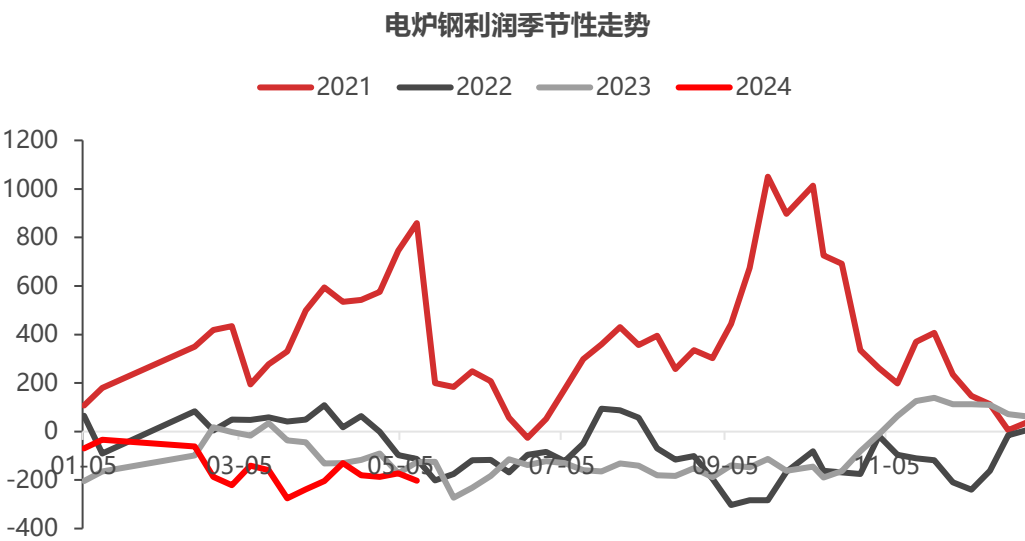
3 螺纹钢库存773.67万吨，环比回落10.43万吨，同比下降36.46万吨；热卷库存419.24万吨，环比回升6.07万吨，同比增加63.48万吨





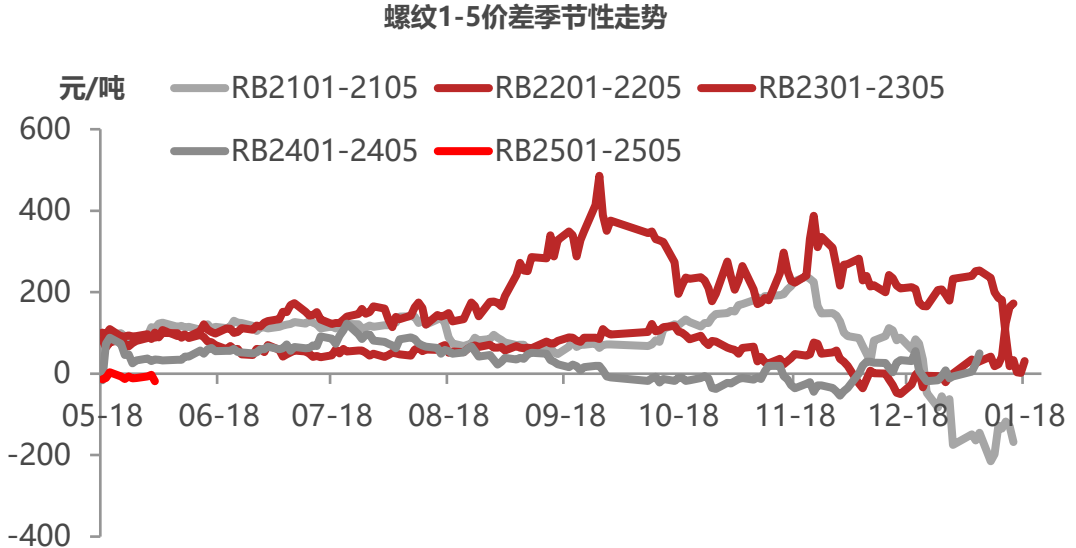
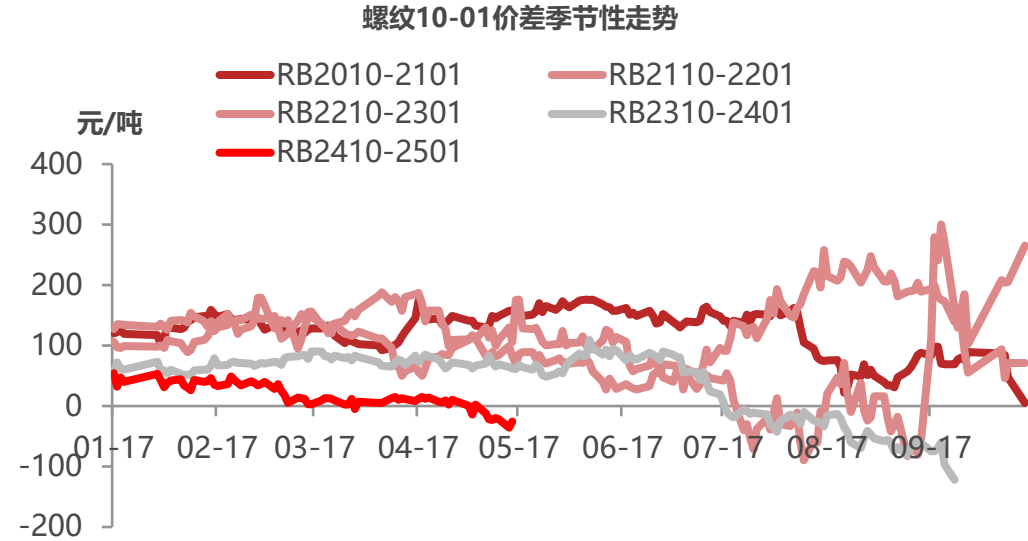
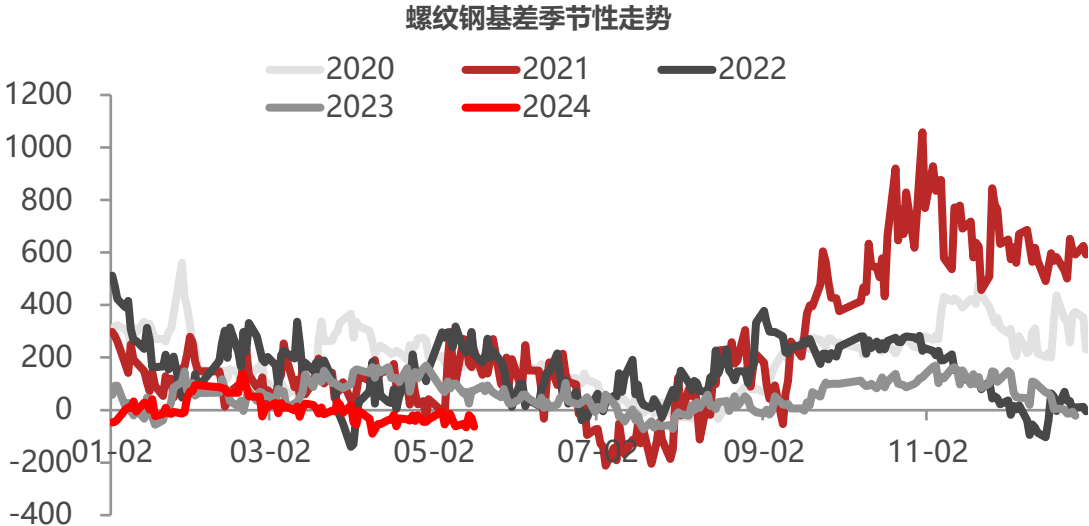
# 利润：限产预期下，钢厂利润有所好转

- 1 长流程螺纹钢利润15.42元/吨，周环比回升24.77元/吨；热卷利润-44.92元/吨，周环比回升33.32元/吨。
- 2 短流程利润在次回落，本周为-173元/吨，周环比回升109元/吨
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为65.48元/吨和-19.12元，周环比均分别回升48元/吨和59元/吨



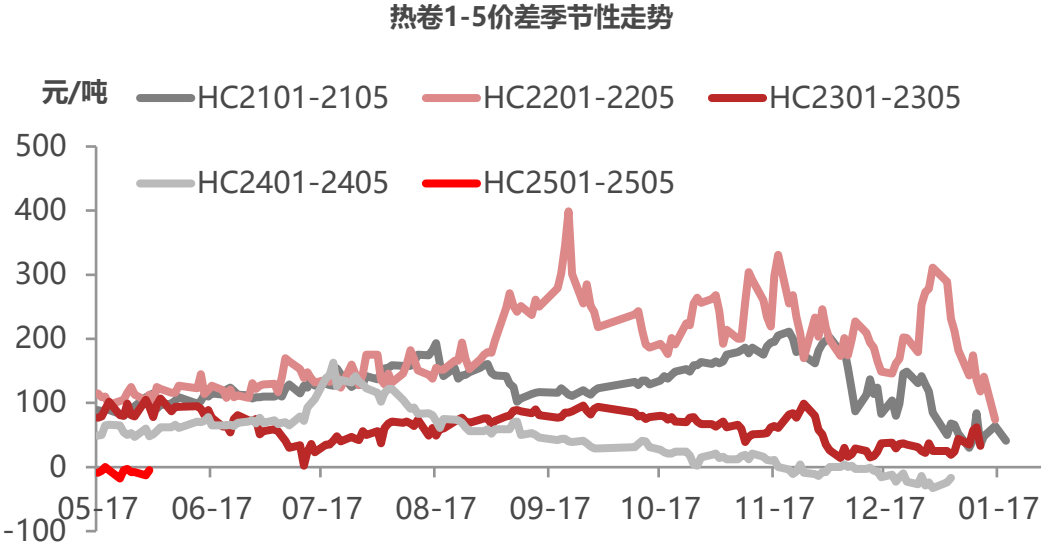
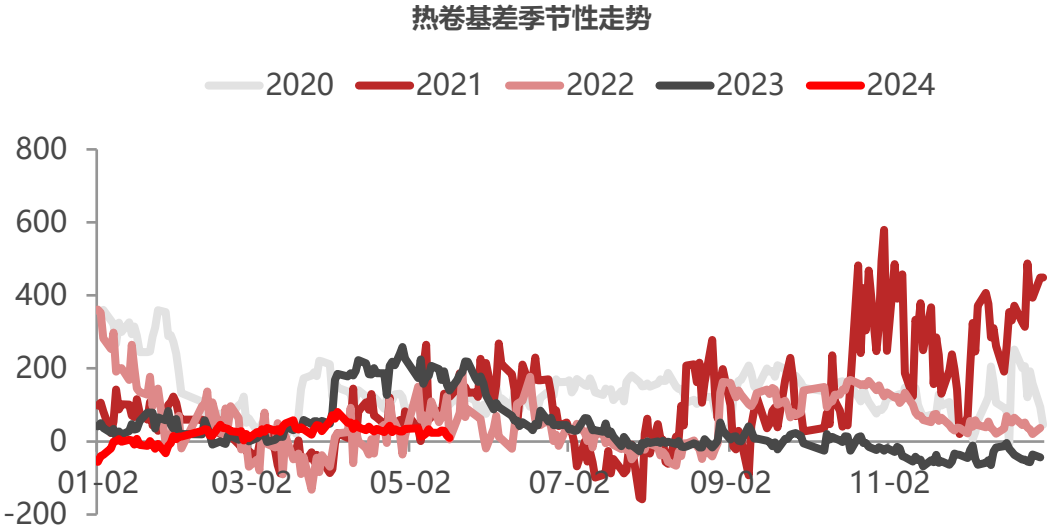
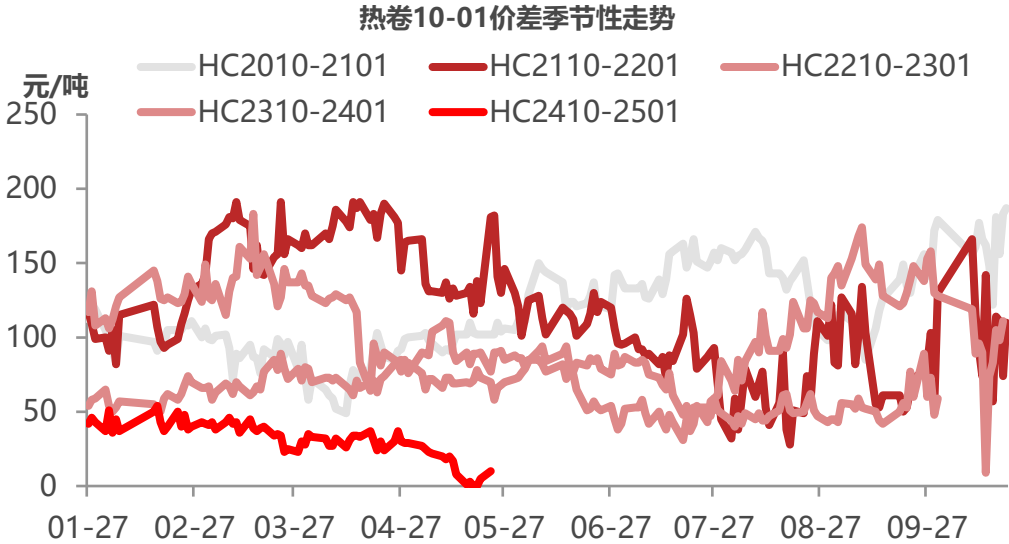
# 螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3710元/吨，10合约与螺纹钢现货基差-27元/吨
- 2 螺纹10-1价差-54元/吨，周环比回落-28元/吨；1-5价差-19元/吨，周环比落7元/吨
- 3 现实需求偏弱，产业链负反馈，而远月合约政策预期仍偏强；螺纹钢继续呈现contango结构



# 热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3850元/吨，10合约与现货基差为-13元/吨。
- 2 热卷10-1价差-18元/吨，周环比回落22元/吨；1-5价差-5元/吨，周环比回落2元/吨
- 3 热卷产量回升，库存增加，但远月仍有制造业和出口韧性预期支撑，故呈现contango结构

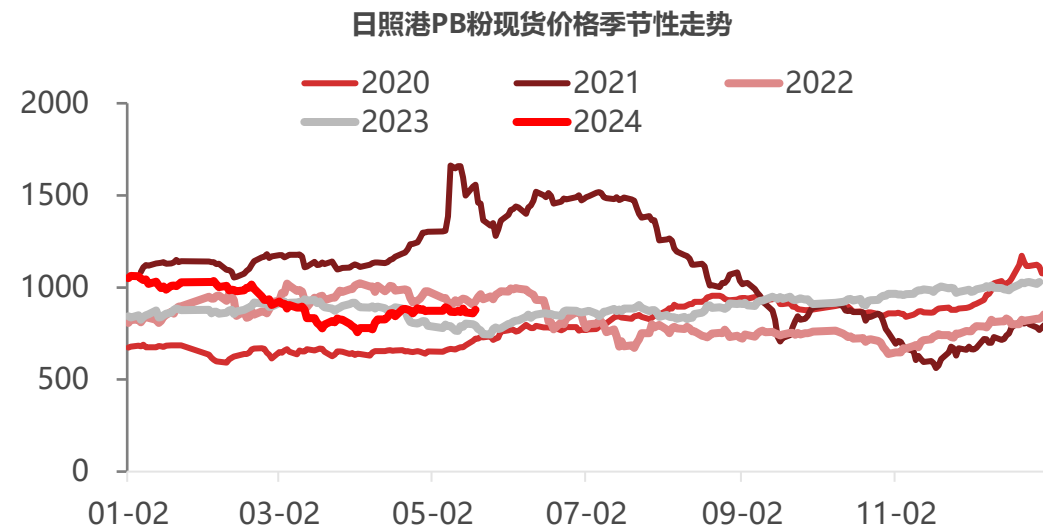
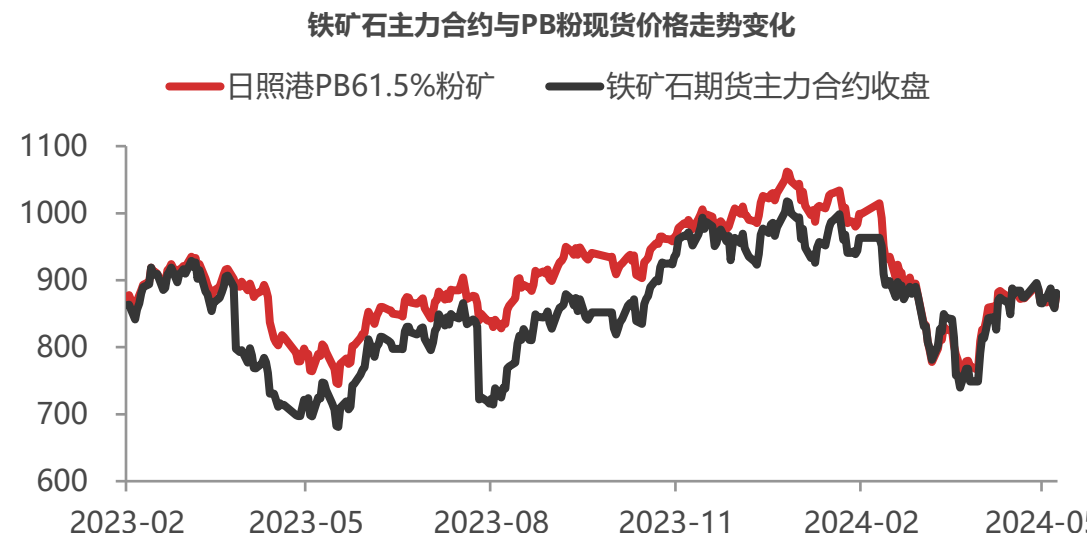


# 结论及建议

|    |   |
|----|---|
| 供应 | 限产政策有所收紧，铁水产量连续两周环比回落。但成材产量则因部分品种仍有利润，继续延续回升趋势。后期建议关注政策实际执行力度以及钢厂利润变化情况。        |
| 需求 | 淡季到来，现实需求依旧偏弱，5大品种钢材表观消费量环比均出现回落。但政策加持下，需求仍有改善预期。                               |
| 库存 | 需求走弱背景下，钢材库存降幅有所放缓，且热卷以及唐山钢坯有不同程度回升。  |
| 利润 | 2024-2025节能降碳行动方案公布，供应收缩预期增强，受此影响，本周原料价格不同程度回调，钢厂利润有所恢复。                        |
| 价差 | 现实需求偏弱，产业链负反馈，而远月合约政策预期仍偏强，螺纹、热卷热卷均呈现contango结构                                 |
| 结论 | 现实需求依旧偏弱，且随着供应收缩预期的增加，原料价格回调明显，钢材市场负反馈可能会延续一段时间。但在政策强预期下，下方空间也比较有限，后市或呈现区间震荡格局。 |
| 操作 | 螺纹、热卷以区间震荡思路对待。   |
| 风险 | 宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期  |

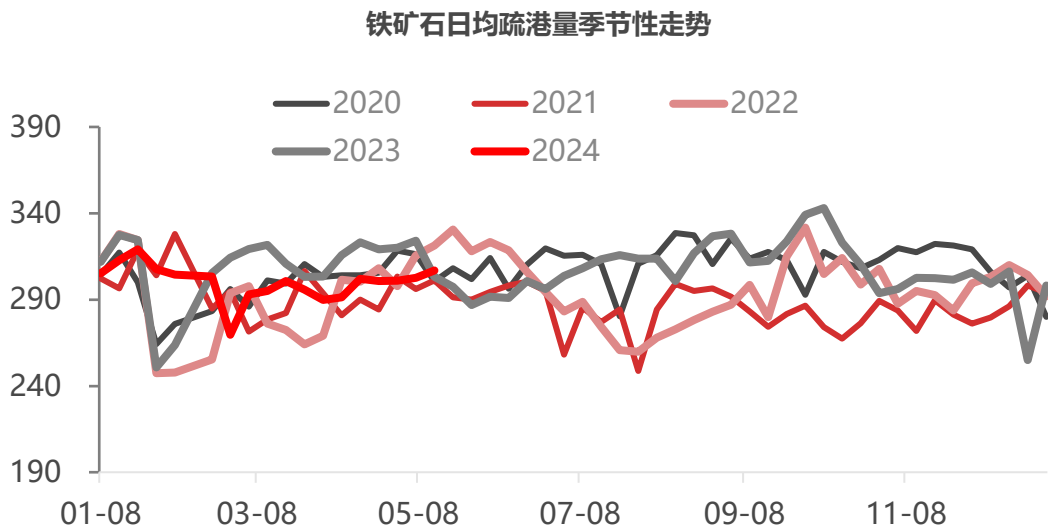
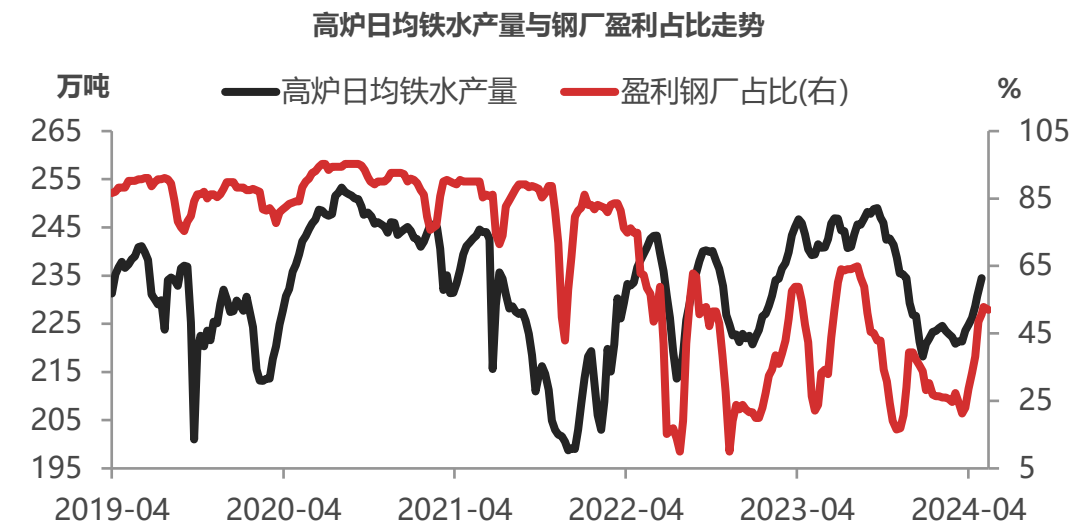
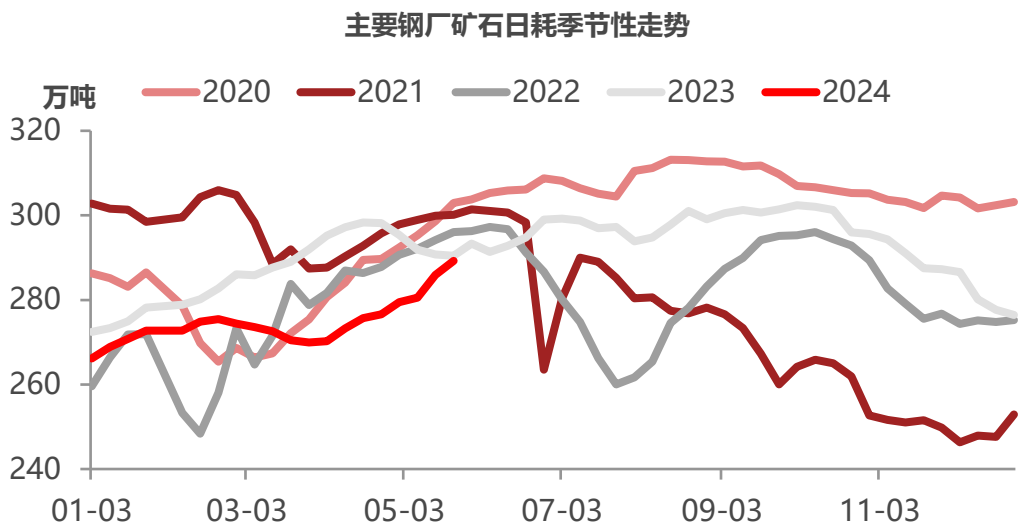
# 铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报115.15美元/吨，周环比回落5.4美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报864元/吨，周环比回落29元/吨；主力合约09报865元/吨，周环比回落43元/吨。
- 3 铁水产量仍处于上升通道之中，叠加钢厂盈利改善宏观预期好转，本周矿石价格走势偏强



# 需求：钢厂盈利回落，铁水日产延续下行

- 1 钢材盈利占比环比回落1.3%；铁水产量环比回落0.97万吨至235.83万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量313.51万吨，环比回升14.56万吨，同比增加22.52万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗287.53万吨，环比回落1.92万吨，同比回落3.81万吨



# 供应：港口检修结束，主流矿发货量回升

1

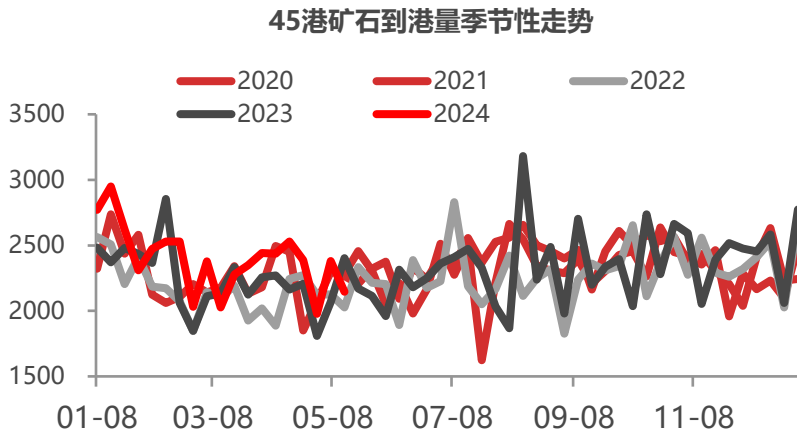
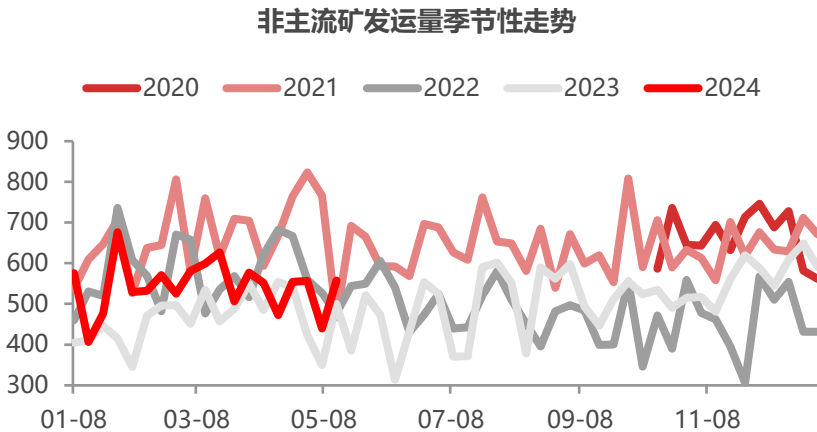
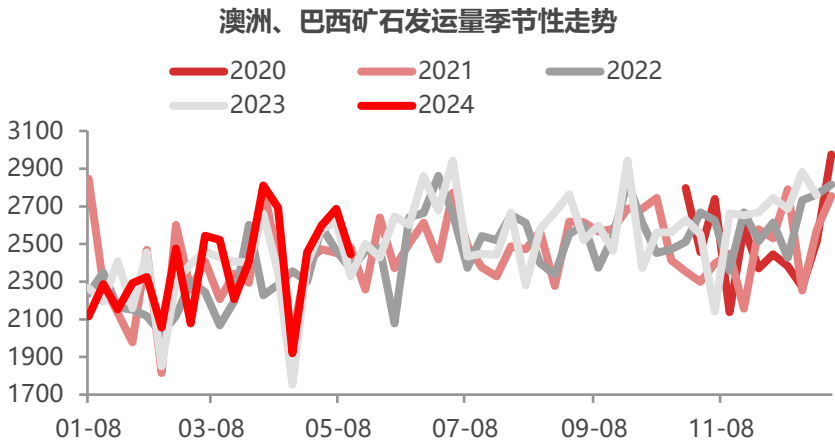
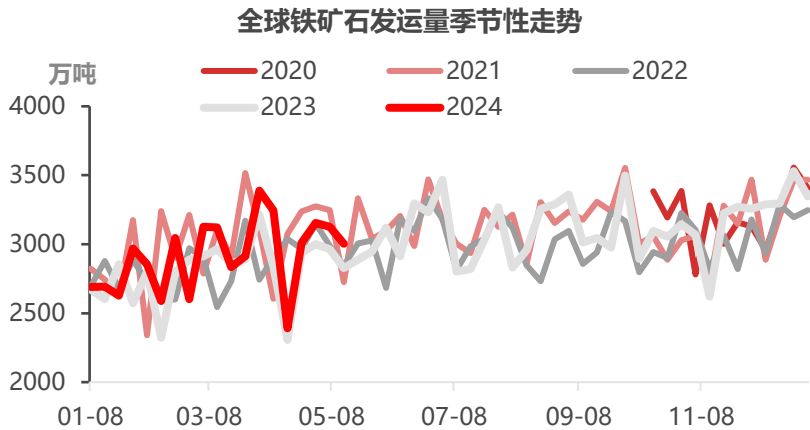
截止到5月24日当周，全球铁矿石发运量33326.6万吨，环比回升257.9万吨；其中澳巴回升294.1万吨，非主流回落36.2万吨

2

全国45港矿石到港量2424万吨，环比回落423.1万吨。

3

随着澳洲港口检修结束，主流矿发货量有不同程度回升，非主流矿发货则有所回落。到港量则有所回落。按照船期推算，下周到港量或继续回落，但6月中之后将有所回升。



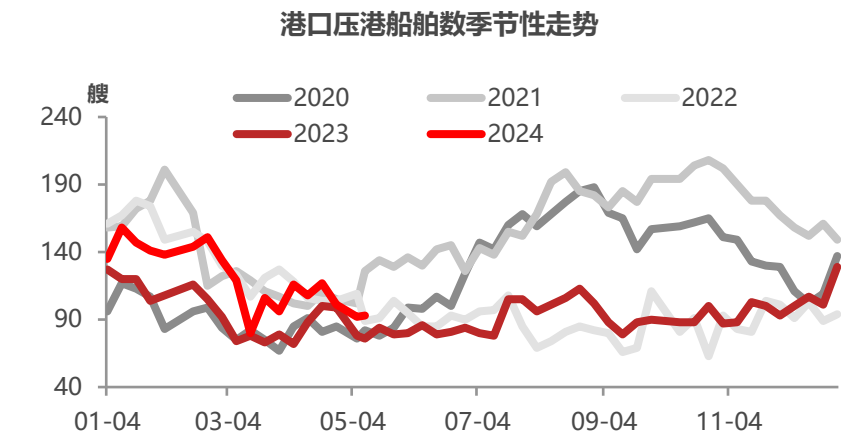
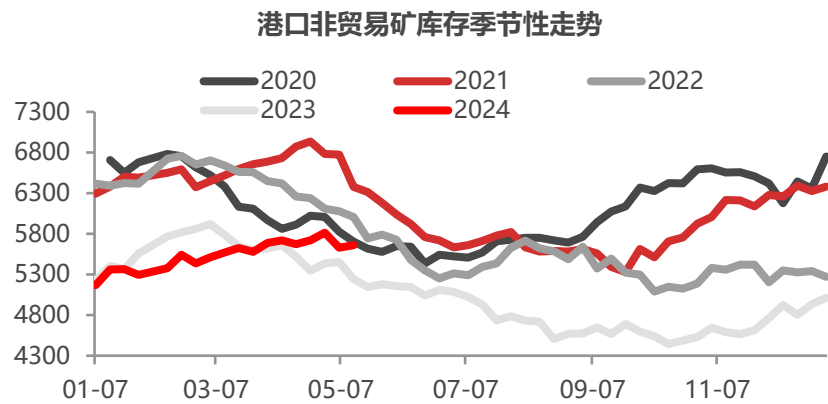
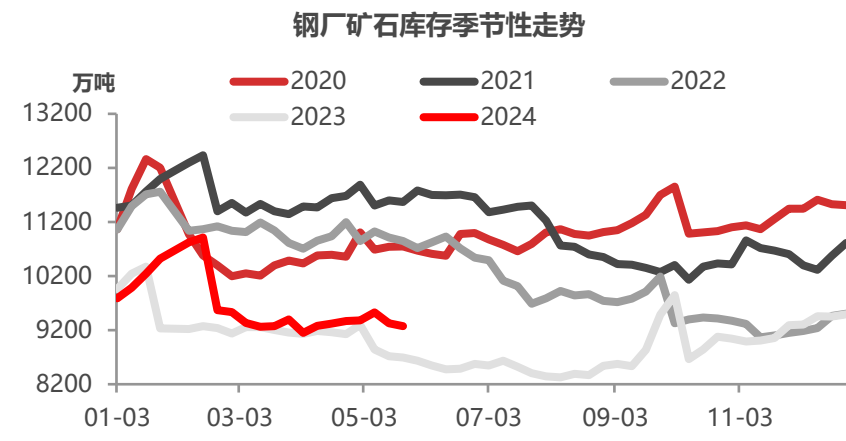
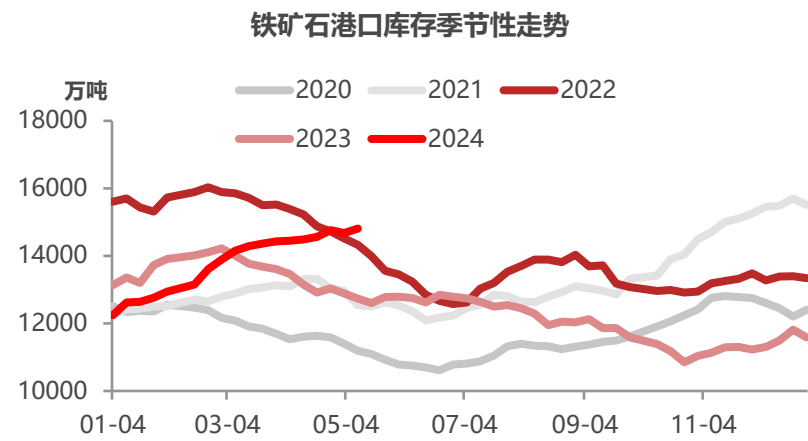
# 库存：港口累库趋势延续

- 1

本周铁矿石港口库存为1.49亿吨，环比回升4.39万吨。
- 2

全国247家钢厂矿石库存为9203.76万吨，环比回落135.17万吨；港口非贸易矿库存5582.5万吨，环比回落50.03万吨
- 3

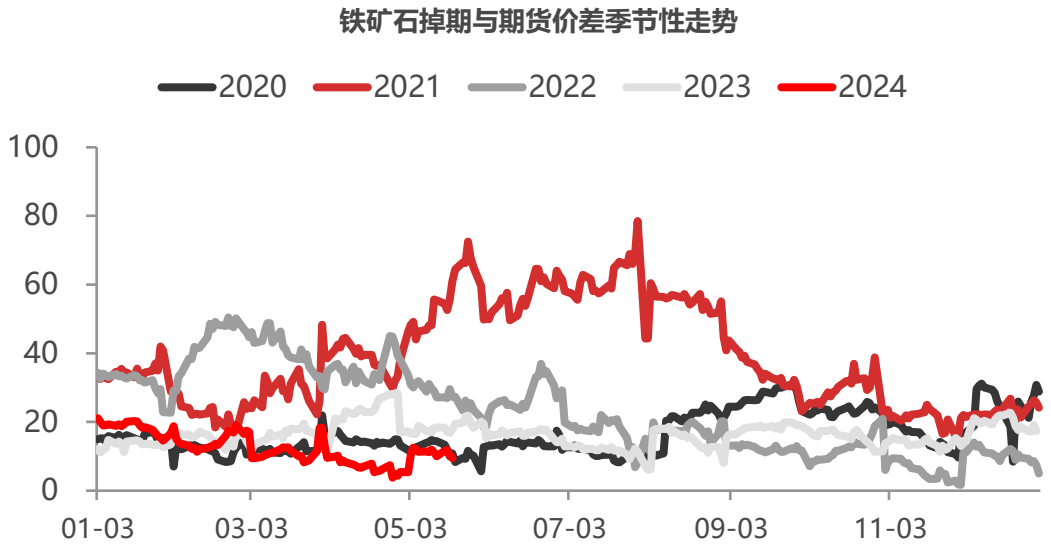
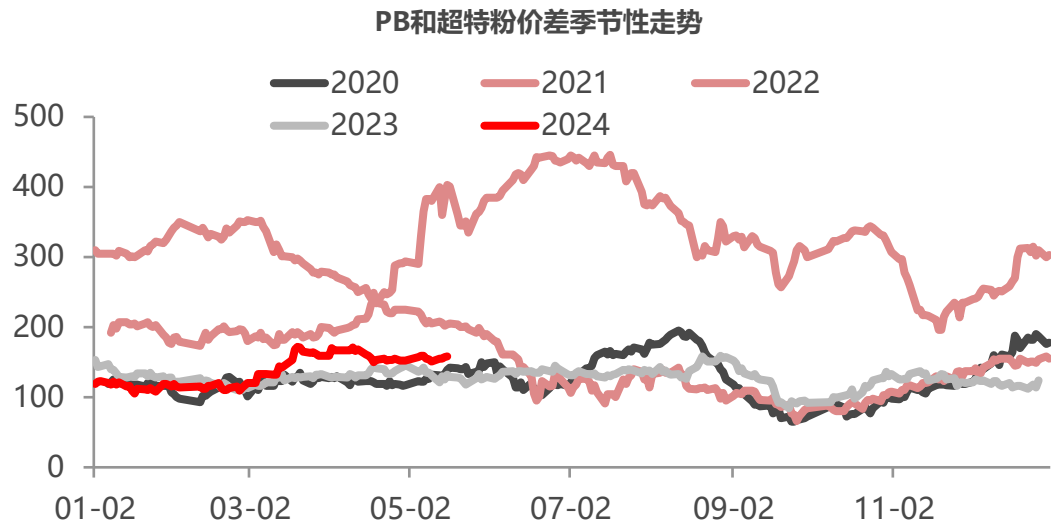
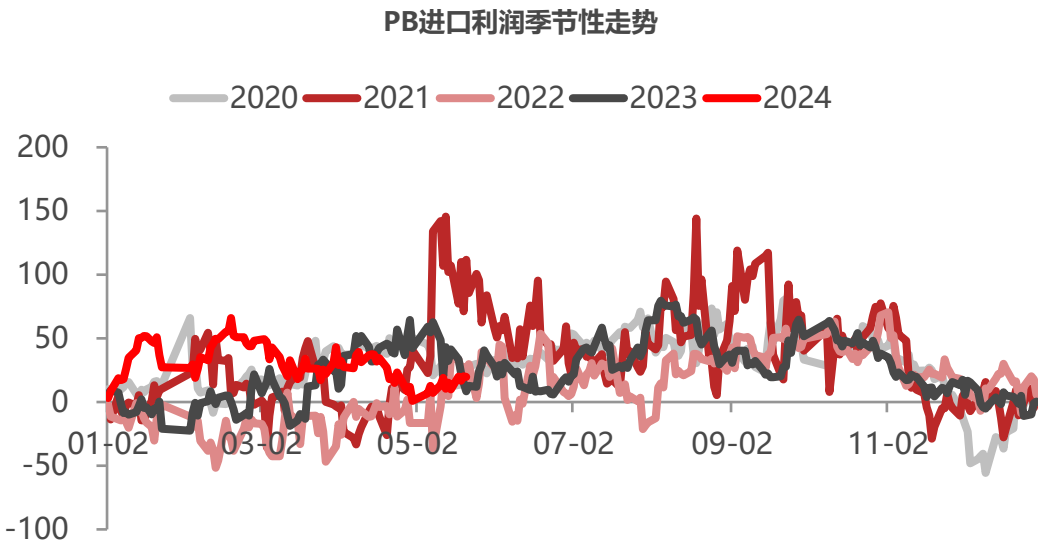
铁水产量见顶，钢厂补库谨慎，加之外矿发货量回升，港口延续累库趋势。





# 利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润14.58元/吨，周环比回升8.59元/吨；卡粉进口利润为74.3元/吨，周环比回升14.97元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差13.17美元/吨，周环比回升4.5美元/吨
- 3 PB和超特粉价差156元/吨，周环比回落1元/吨



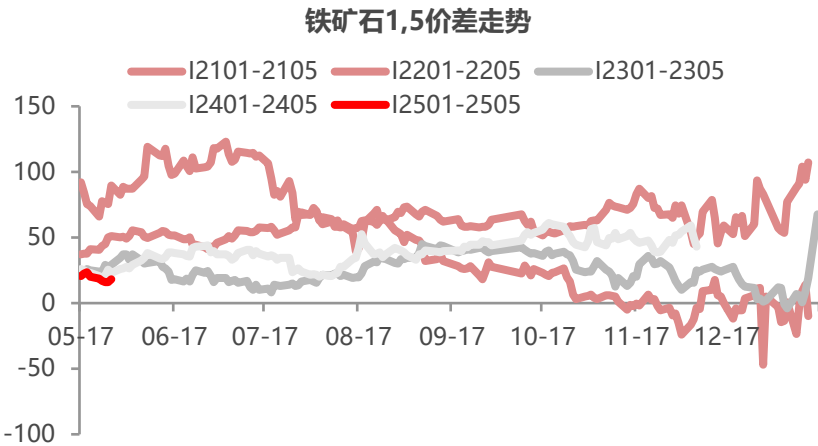
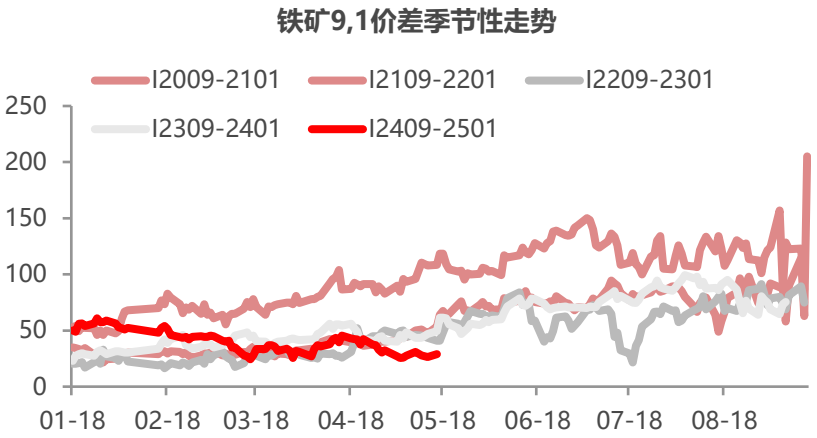
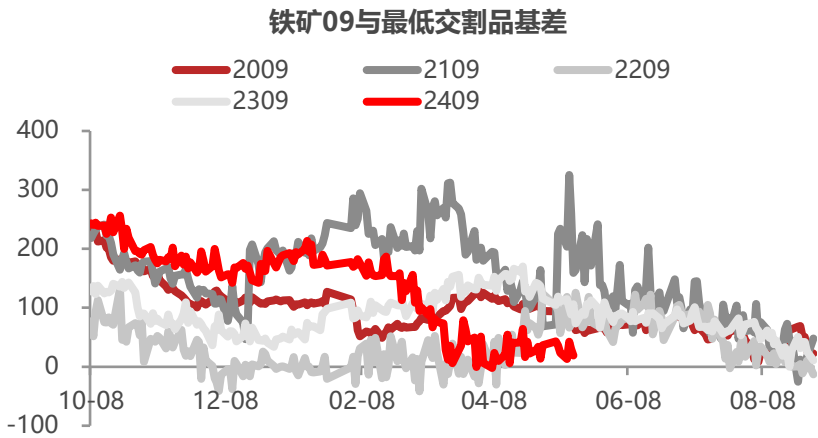
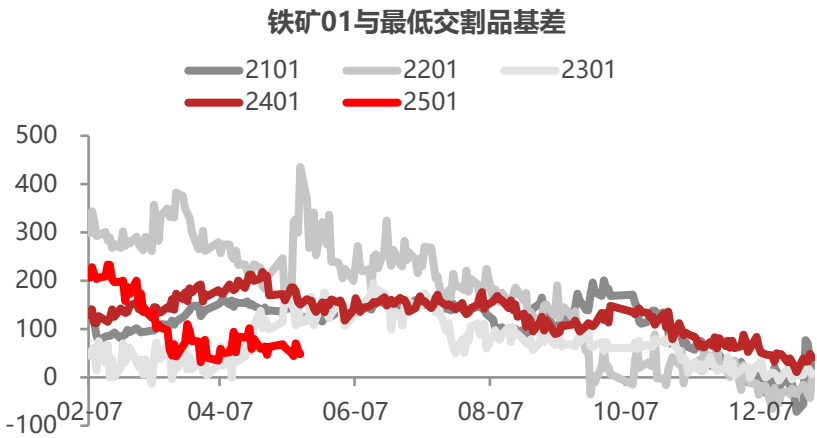
# 铁矿基差月差分析

- 1

09合约与最低交割品基差29.96元/吨，周环比回升35.39元/吨；01合约基差为56.39元/吨，周环比回升49.39元/吨
- 2

铁矿9-1价差26.5元/吨，周环比回升14元/吨；铁矿石1-5价差18元/吨，周环比回落0.5元/吨。
- 3

铁水产量仍处于高位，但本周2024-2025节能降碳行动方案发布，引发市场对远期铁水产量下降预期，铁矿石基差和月间价差均有扩大



# 结论及建议

|    |  |
|----|--|
| 供应 | 随着澳洲港口检修结束，主流矿发货量有不同程度回升，非主流矿发货则有所回落。到港量则有所回落。按照船期推算，下周到港量或继续回落，但6月中之后将有所回升。 |
| 需求 | 2024-2025节能降碳行动方案发布，供应收缩预期增强；同时高频的钢厂盈利占比和铁水产量同步回落，铁水日产或已阶段性见顶。               |
| 库存 | 铁水产量见顶，钢厂补库谨慎，加之外矿发货量回升，港口延续累库趋势。  |
| 利润 | 限产预期增强导致国内矿石价格回调，但外盘因美联储降息预期再度延后，有色、贵金属回调导致价格跌幅更大。本周铁矿石进口利润不同程度回升。           |
| 价差 | 铁水产量仍处于高位，但本周2024-2025节能降碳行动方案发布，引发市场对远期铁水产量下降预期，铁矿石基差和月间价差均有扩大              |
| 结论 | 节能降碳行动方案发布，铁水回落预期增强，钢厂补库谨慎。供应端外矿发货持续回升，港口库存累积，铁矿价格调整压力增强。现货120美元附近面临较大压力     |
| 操作 | 铁矿石震荡偏弱，注意09合约920-930附近压力。   |
| 风险 | 铁水产量维持高位，矿石供应回升不及预期  |

# 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

# 感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)

