

2024年6月1日

## 钢材：强预期不及弱现实，钢价冲高回落

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5月以来，钢材价格呈现先冲高后回落走势，在公积金利率、首付比例下调等政策带动下，地产开工、建材消费预期一度向好，钢价阶段性走高。不过从供需现实情况来看，五大品种钢材供应、需求仍然延续此前同比偏低格局，社会库存继续增加，库存天数相比往年同期相对较高，不利于价格表现。而炉料方面，5月供给压力仍然较高，港口铁矿石库存持续高位使得铁矿价格上行受阻，部分煤矿加大保供生产导致煤焦紧缺不及预期，下半月铁矿、煤焦价格双双回落，也导致了成品钢材生产成本有所下行，原本面临消费走弱压力的钢材价格冲高后回落。

需求方面，五大品种钢材消费继续同比偏弱，而分品种而言，不同领域消费呈现分化，一方面，建筑行业走弱，拖累建筑钢材表现，而另一方面，汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强于螺纹。

展望后市，价格方面，需谨防6月雨季导致建筑施工放缓，需求走弱压力逐步由终端向上游传导，引发黑色商品价格整体回调的风险；价差方面，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：5月钢价冲高回落	3
二、供应端：供给增长压力仍在	5
1、钢厂产销：高炉利润修复，开工低位回升	5
2、原料铁矿：库存高位运行，价格冲高回落	6
3、原料双焦：煤耗增长不足，价格有所回落	8
三、需求端：下游整体偏弱，板材仍好于建材	9
1、建筑钢材：需求不及往年，地产刺激成效甚微	9
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：产量回升，消费仍弱	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：需求整体偏弱，压力或向上传导	15
免责声明	17

# 一、月度市场变动：5月钢价冲高回落

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	4月30日 (元/吨)	5月31日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 RB2410	3656	3706	50	1.37
	热卷 HC2410	3804	3833	29	0.76
	铁矿石指数	869	861	-8	-0.92
	焦煤指数	1798	1680	-117	-6.53
	焦炭指数	2356	2280	-77	-3.25
现货	上海 20mm 螺纹	3650	3670	20	0.55
	广州 20mm 螺纹	3870	3780	-90	-2.33
	上海 4.75mm 热卷	3840	3830	-10	-0.26
	广州 4.75mm 热卷	3800	3810	10	0.26
	上海 1.0mm 冷卷	3930	3950	20	0.51
	上海 20mm 中板	4140	4170	30	0.72
	青岛港 PB 粉	872	863	-9	-1.03
	吕梁主焦煤	2000	2000	0	0.00
	唐山一级焦炭	2360	2360	0	0.00
	唐山钢坯	3460	3510	50	1.45
利润	螺纹电炉(谷电)利润	32	15	-17	-
	螺纹高炉法利润	-182	-150	32	-
	热卷高炉法利润	-177	-176	1	-

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，由于5月南方多地气温仍然偏低，煤炭紧缺程度不及市场预期，煤焦现货需求仍然疲弱，且现货基差持续在深度负值引发期货价格再度以下跌的方式向现货价格回归，5月焦煤期货指数价月环比-6.53%，焦炭期货指数价月环比-3.25%；铁矿方面，由于现货库存持续高位运行，盘面先行冲高但最终回落，5月铁矿石期货指数价月环比-0.92%。

**钢材价格价差：**1、从盘面来看，钢材期货价格冲高回落，月环比小幅上涨，截至5月31日下午收盘，期货主力2405螺纹价3706元/

吨 (+50/+1.37%)、热卷价 3833 元/吨 (+29/+0.76%)。

2、基差方面，螺纹、热卷期货 05 合约基差月环比均明显走弱，上海市场螺纹现货基差为-36 元/吨，走弱 30 元/吨，热卷现货基差为-3 元/吨，走弱 39 元/吨。

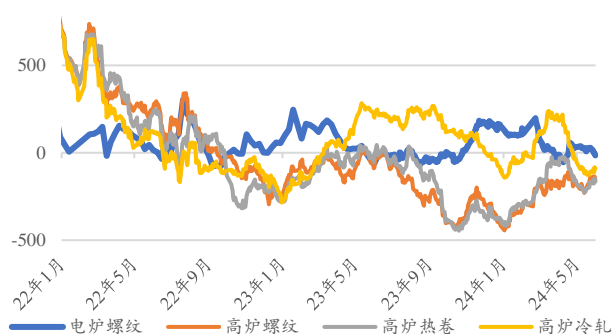
3、利润方面，5 月高炉钢材生产利润再度走弱，而电炉谷电螺纹生产利润小幅亏损，高炉螺纹利润为-155 元/吨，热卷利润为-165 元/吨，电炉螺纹谷电利润为-15 元/吨。

## 二、供应端：供给增长压力仍在

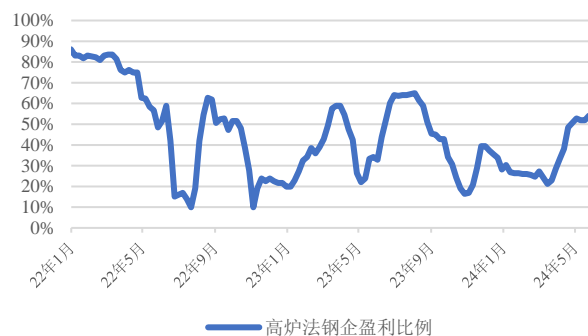
### 1、钢厂产销：高炉利润修复，开工低位回升

钢材生产行业整体利润仍然偏低，分工艺来看，高炉法盈利比例较前期改善，而电炉法螺纹钢利润偏低运行。截至5月底，高炉螺纹钢利润为-155元/吨，热卷利润为-164元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为-15元/吨，高炉法钢厂盈利占比为52.81%，较前期低位有所回升。

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

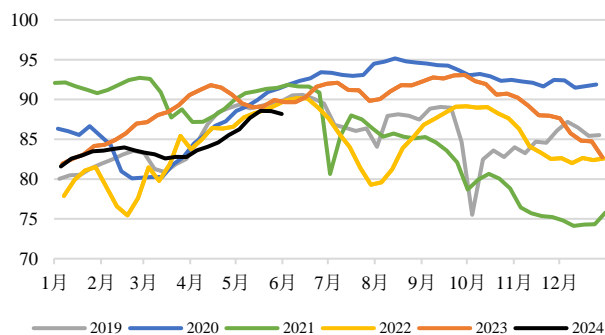


来源：广金期货研究中心，钢联数据

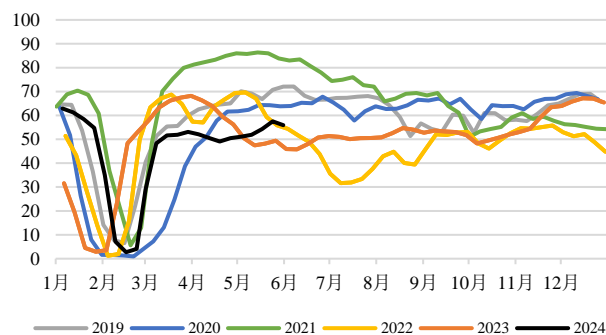
从钢厂生产来看，由于近期利润逐渐修复，开工率亦整体从前期低位回升，高炉开工率88.54%，环比-0.03%；螺纹钢、热轧卷板产量有所回升，本周钢厂螺纹钢产量235.74万吨，环比+0.92%；热轧卷板产量325.36万吨，环比+0.22%。

相比去年，五大品种钢材产量同比整体减少，有利于钢材供应压力缓解。其中五大品种钢材产量加总同比-3.29%，钢厂螺纹钢产量同比-12.81%，热轧卷板产量同比+3.19%。

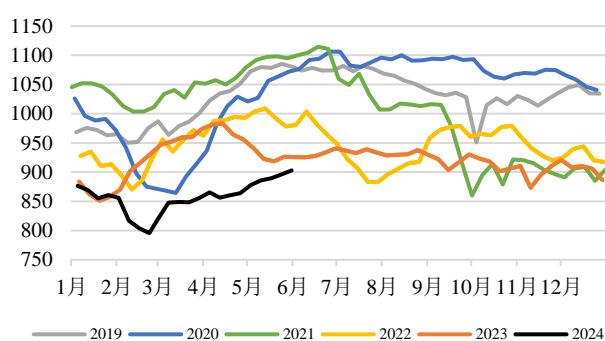
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



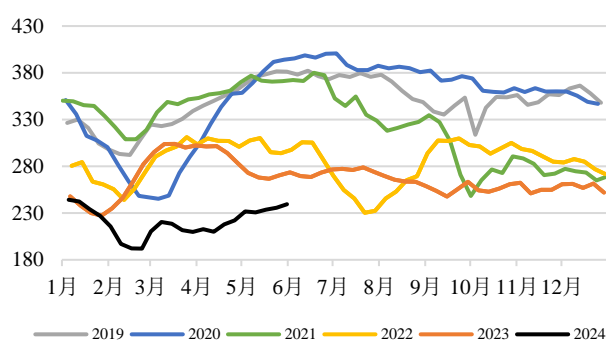
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



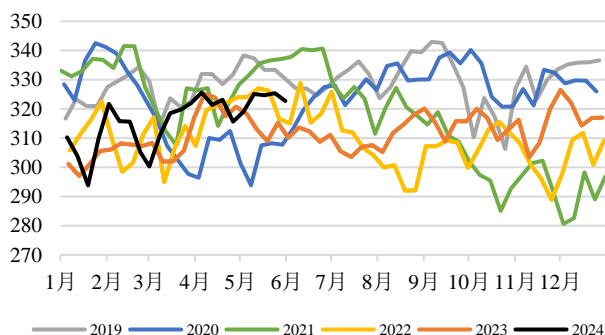
图表：五大品种钢材总产量（万吨）



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

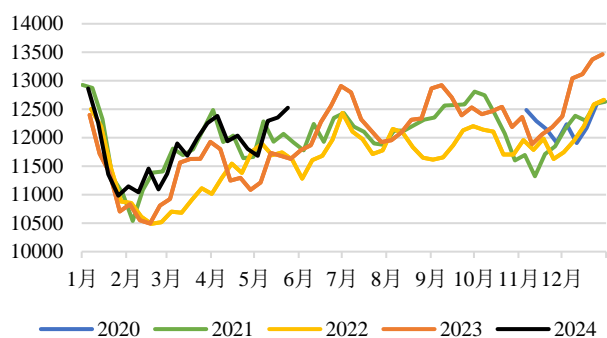
## 2、原料铁矿：库存高位运行，价格冲高回落

在强预期、弱现实叠加影响中，5月铁矿石价格冲高回落，截至5月底收盘铁矿期货指数价格为861元/吨，较上月末跌0.92%。

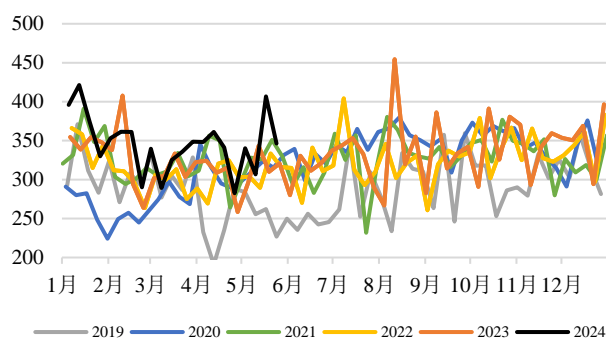
铁矿供需来看，铁矿供应维持高位，下游高炉开工低于往年，铁矿市场库存仍然处于高位水平。供应方面，5月底铁矿进口量同比继

续偏高，45 座港口铁矿到港量 2847.1 万吨，同比+31.20%，近 4 周铁矿石发货量 12352.7 万吨，同比+5.74%。需求方面，尽管高炉开工整体增长，但仍不及往年同期水平，5 月底 247 家样本高炉企业铁水周度产量 1657.6 万吨，同比-1.95%。

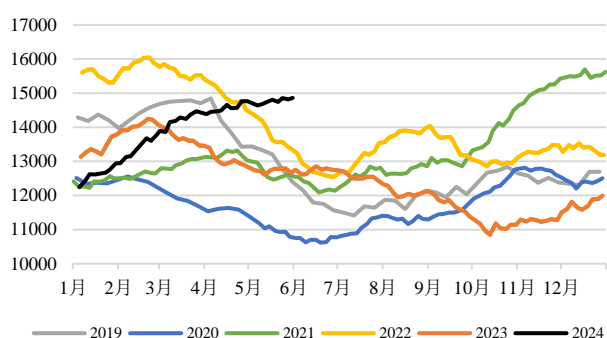
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



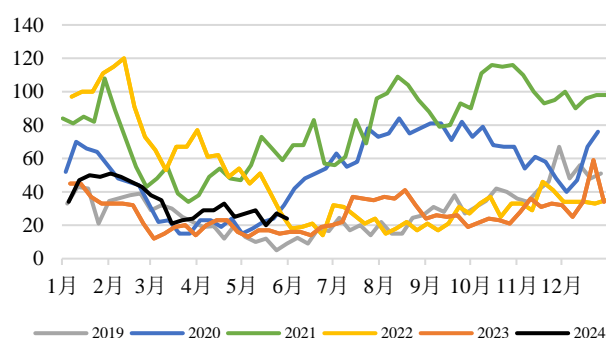
图表：全国 45 港口铁矿日均到港量（万吨）



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，市场整体呈现社会库存偏高、钢厂库存偏低的状态，5 月底 45 座港口进口铁矿库存 14855.32 万吨，同比+16.11%；铁矿压港天数 27 天；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 23.03 天。

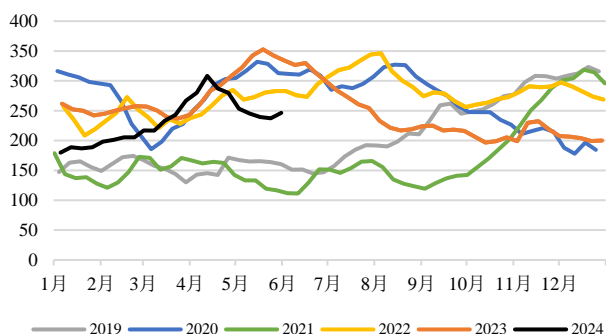


### 3、原料双焦：煤耗增长不足，价格有所回落

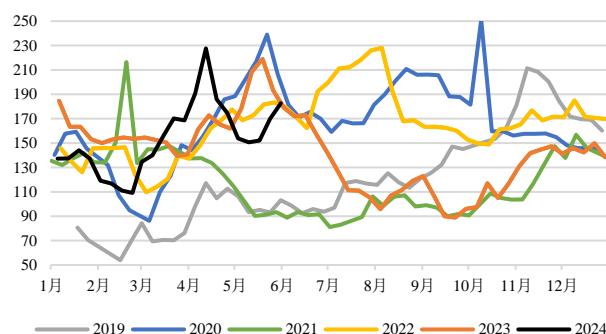
此前应山西省环保安监要求，多家煤矿 2024 年计划减少炼焦煤产量，在减产预期利好中支撑焦煤价格上涨。不过由于 4-5 月南方地区降雨频发，煤炭火力发电需求并未相较往年有大幅度上涨，煤炭现实消费不足，期货价格在顶着深度负基差压力上涨后开始逐渐回落。5 月焦煤期货指数价月环比-6.53%，焦炭期货指数价月环比-3.25%

从煤焦库存来看，5 月焦煤库存整体企稳回升，上游库存偏高，下游库存较低，焦钢企业原料、成品库存仍然处于往年同期偏低水平，5 月底国内焦钢企业焦煤总库存 1526.64 万吨，同比+10.72%；企业焦炭总库存 604.82 万吨，同比-13.80%。

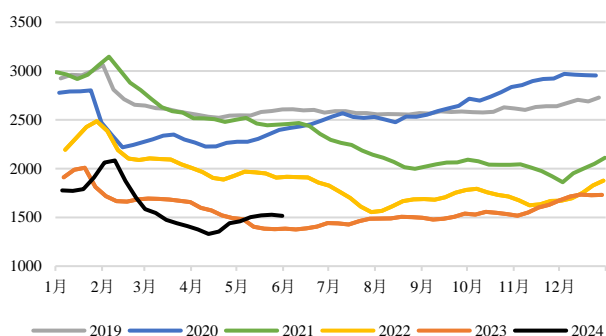
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



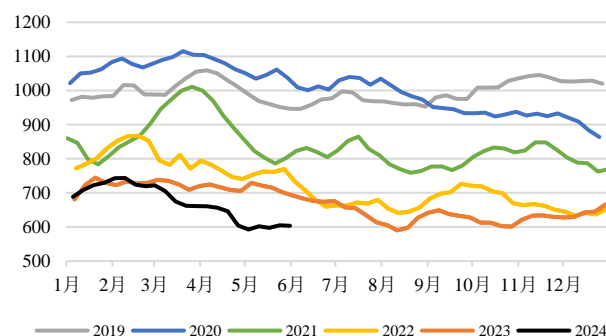
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



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

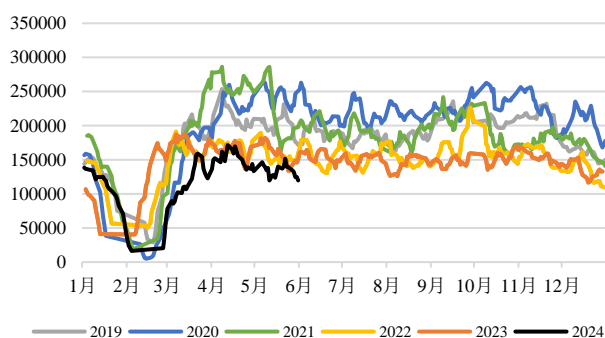


## 三、需求端：下游整体偏弱，板材仍好于建材

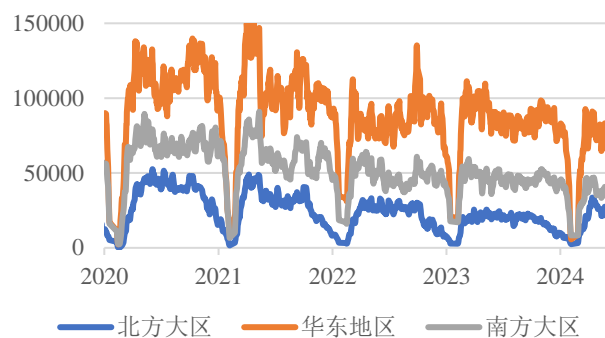
### 1、建筑钢材：需求不及往年，地产刺激成效甚微

5月建筑钢材需求偏弱，受到地产建筑行业景气度低迷的拖累，加上建筑工地复工情况不及去年同期，建材终端消费偏弱，因此建筑钢材市场成交量表现仍然较差，总量亦处于近5年同期低位水平。5月底全国主流贸易商建筑钢材成交69.67万吨，同比-6.15%，其中华东贸易成交38.56万吨，同比-10.99%，南方贸易成交18.53万吨，同比-9.53%，北方贸易成交12.59万吨，同比+20.60%。

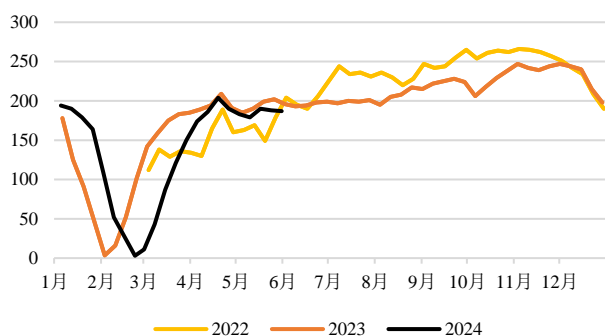
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



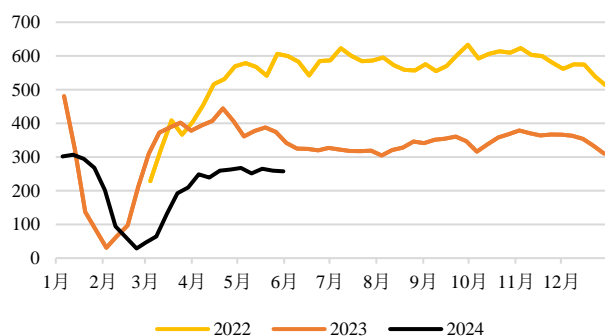
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



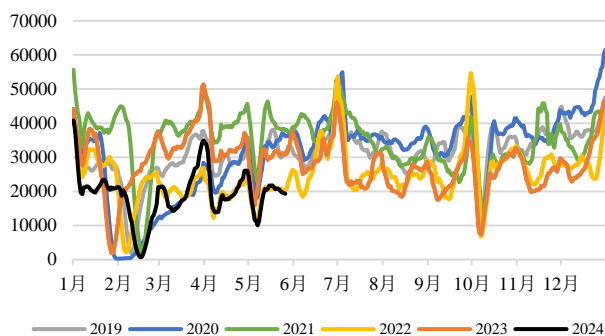
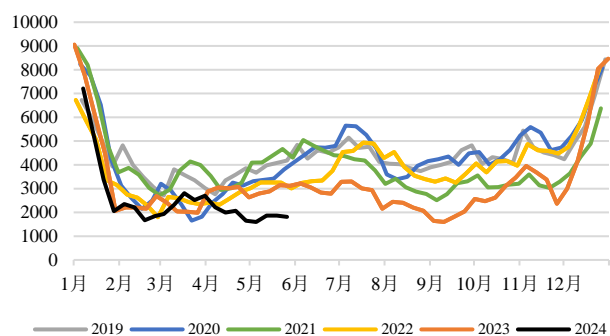
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



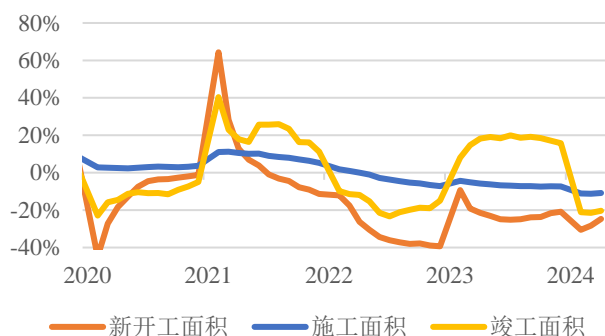
来源：广金期货研究中心，钢联数据

地产方面，近日多部门就消化存量待售住房、保交楼等工作目标并推出了包括降低首付、降低公积金贷款利率在内的多项政策举措，长期或将有利于地产行业回暖。不过就现状来看，近期地产市场低迷，5月底30座大中城市商品房周均成交19281套，为近五年同期低位。

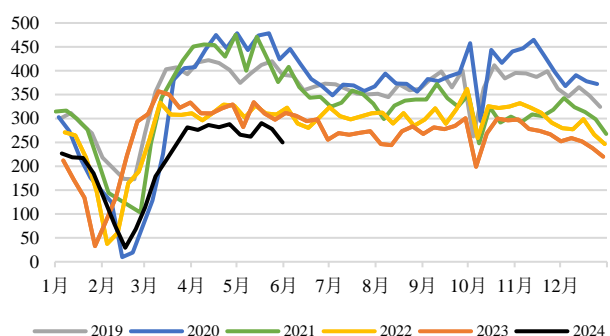
图表：30座大中城市商品房成交套数（套）

图表：100座大中城市土地成交面积（万m<sup>2</sup>）

图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



图表：螺纹钢周度消费量（万吨）



来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

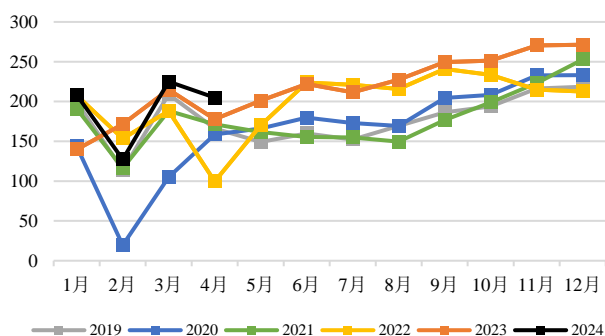
在房企资金周转困难的情况下，地产新开工项目持续偏少，房企销售全面走弱，项目回款不足、投资回报减少是导致其新增项目意愿降低的主要原因，今年房企对新增项目开工意愿明显降低，1-4月房地产新开工、施工面积累计同比增速分别下滑24.7%和10.9%。地产新开工增速下滑，进而拖累了偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求，5月底螺纹钢消费量278.17万吨，同比-6.50%。

## 2、汽车、造船业：产销较好，对热卷消费有所支撑

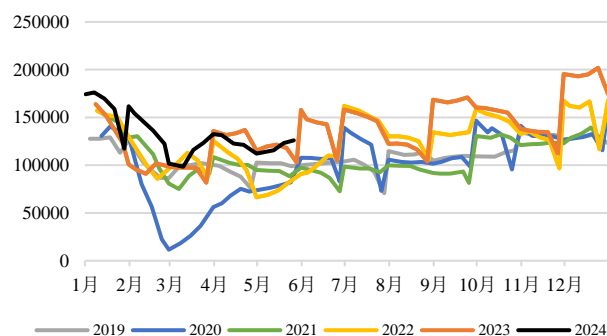
汽车方面，今年以来，汽车降价补贴的持续支持下，国内汽车产销、出口延续高速增长。汽车产销的整体改善带动了钢板材消费增长，对热轧卷板消费的有所支撑。

造船方面，1-4月民用钢质船舶产量1304.50万载重吨，累计同比增长23.6%，创下往年同期新高。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。造船订单增长对造船用途钢板消费有明显拉动，钢厂扩大造船钢板生产，1-4月重点钢厂的造船用钢板产量累计同比增长27.14%。

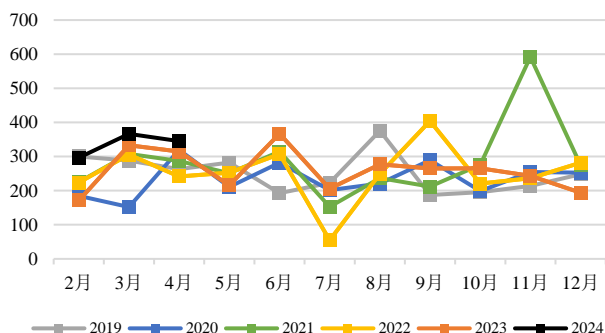
图表：乘用车当月产量（万辆）



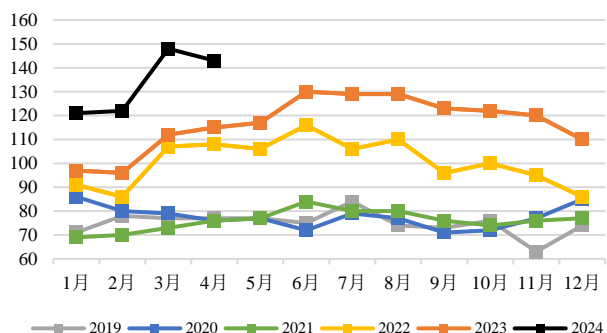
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：国内民用钢质船舶月度产量（万载重吨）



图表：重点钢企造船用钢板月度产量（万吨）

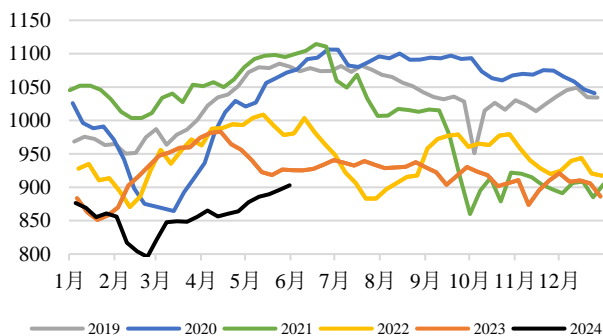


来源：广金期货研究中心，钢联数据

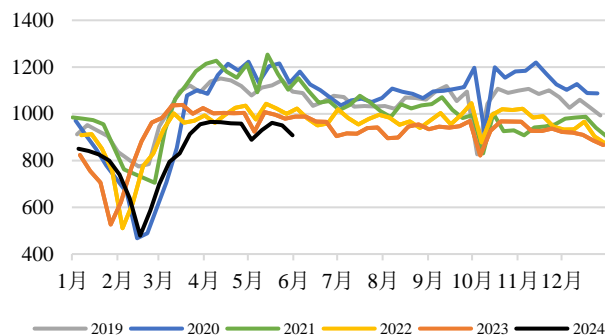
## 四、钢材产销与库存变动：产量回升，消费仍弱

### 1、五大成品钢材总产销存：

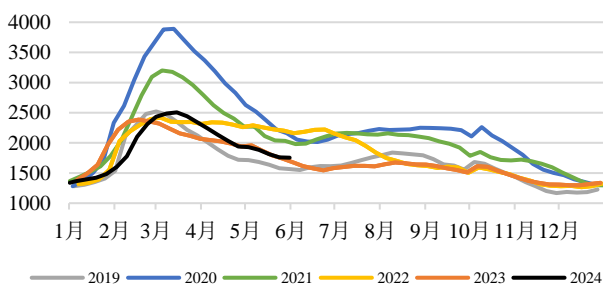
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



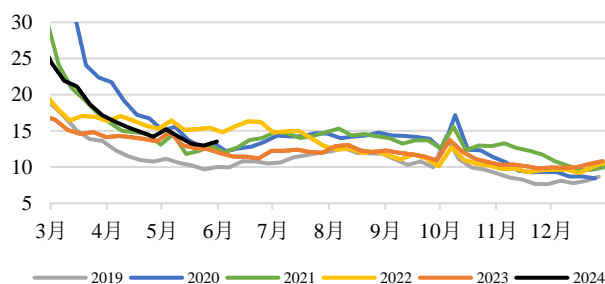
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



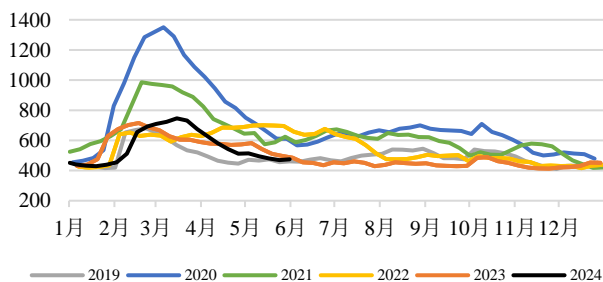
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



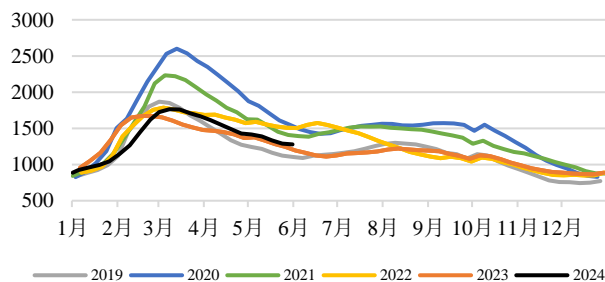
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



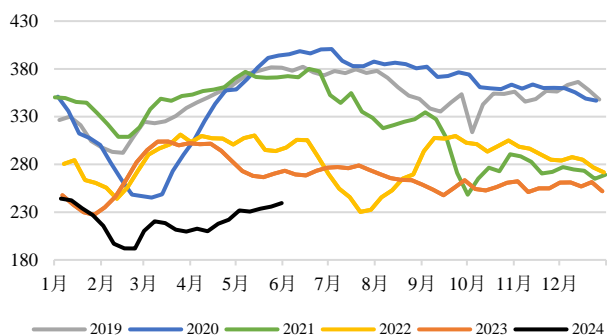
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



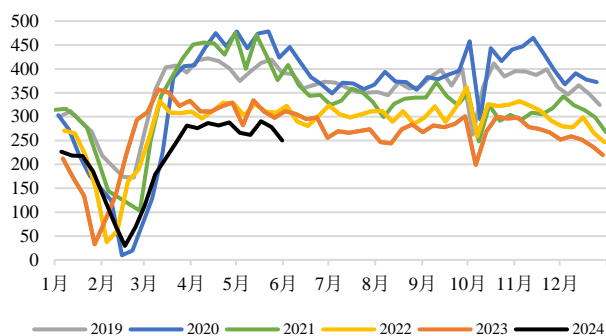
来源：广金期货研究中心，钢联数据

## 2、螺纹钢产销存:

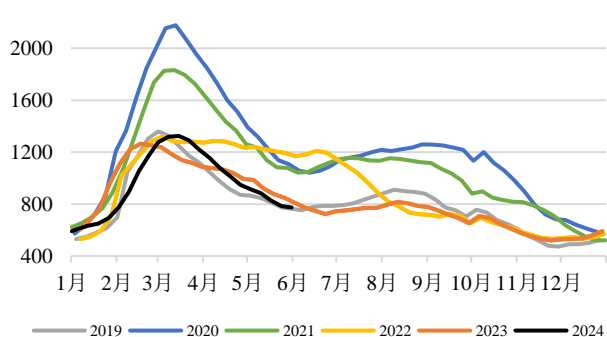
图表：螺纹钢产量（万吨）



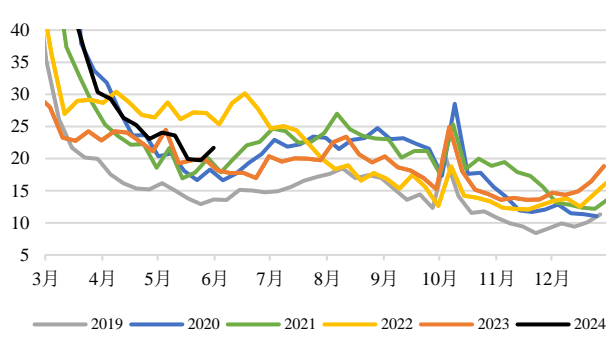
图表：螺纹钢消费量（万吨）



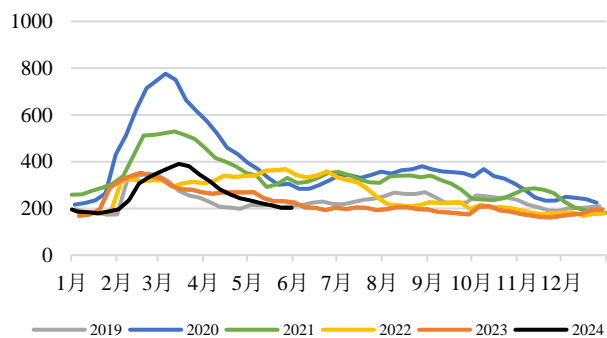
图表：螺纹钢总库存（万吨）



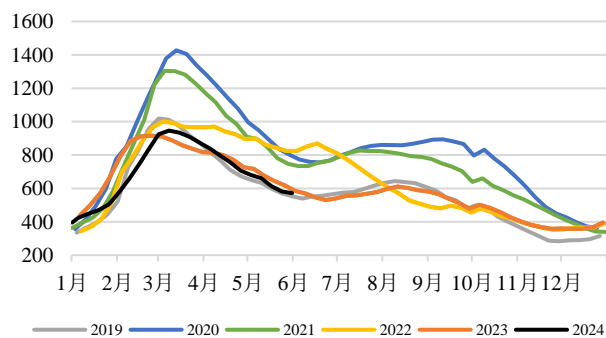
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



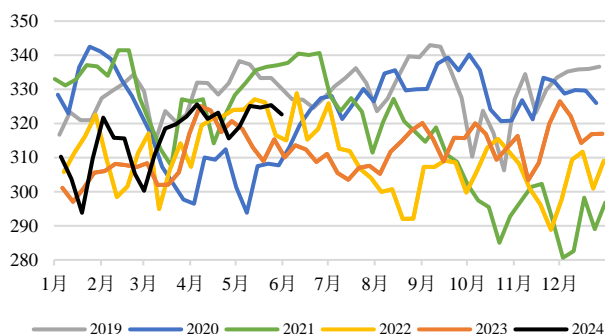
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



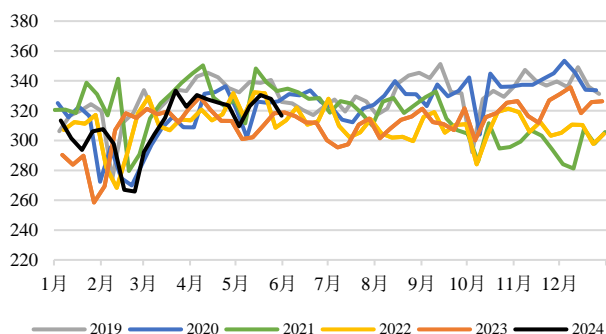
来源：广金期货研究中心，钢联数据

### 3、热轧卷板产销存:

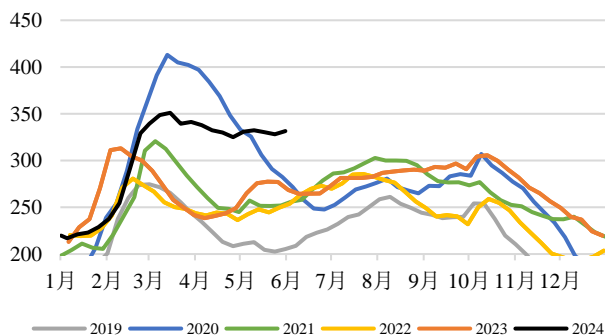
图表：热轧卷板总产量（万吨）



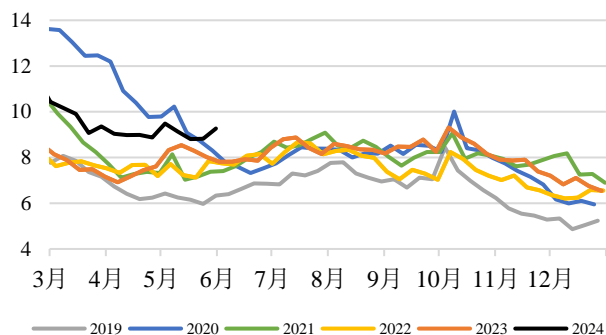
图表：热轧卷板消费量（万吨）



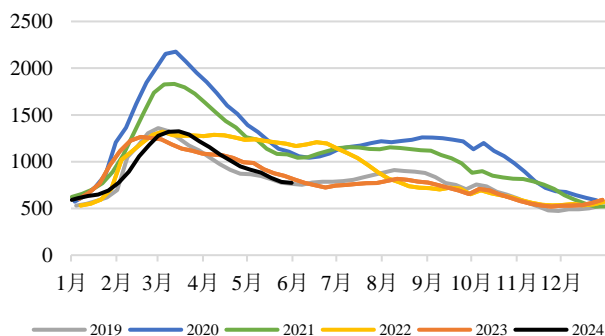
图表：热轧卷板总库存（万吨）



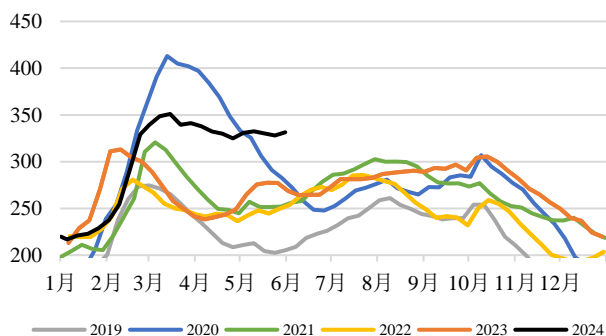
图表：热轧卷板库存天数（天）



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：需求整体偏弱，压力或向上传导

从供需现实情况来看，五大品种钢材供应、需求仍然延续此前同比偏低格局，社会库存继续增加，库存天数相比往年同期相对较高，不利于价格表现。而炉料方面，5月供给压力仍然较高，港口铁矿石库存持续高位使得铁矿价格上行受阻，部分煤矿加大保供生产导致煤焦紧缺不及预期。

需求方面，五大品种钢材消费继续同比偏弱，而分品种而言，不同领域消费呈现分化，一方面，建筑行业走弱，拖累建筑钢材表现，而另一方面，汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强于螺纹。

展望后市，价格方面，需谨防6月雨季导致建筑施工放缓，需求走弱压力逐步由终端向上游传导，引发黑色商品价格整体回调的风险；价差方面，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](http://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>