

2024 年 9 月 7 日

钢材：市场需求不足，压力向上游传导

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 8 月以来，钢材市场价格整体继续震荡下挫，期间 8 月中下旬在美联储主席鲍威尔释放降息信号后钢价短暂反弹了不到两周。而与降息利好预期相比，终端消费不足、产业链存货过剩的现实压力仍未得到根本缓解，需求走弱压力自下往上传导：

上游方面，钢材原料铁矿、煤焦供应仍然宽松，钢材生产成本仍有继续下行空间。铁矿方面，铁矿供增需减，由于国内外供应维持高位，供应压力仍然较大，且钢厂高炉开工低于往年导致铁矿消费走弱，港口市场库存高企，其价格整体承压；煤焦方面，进口煤供应超预期增长，而下游煤焦消费增长不足，市场供应整体宽松，煤焦价格表现继续承压。钢厂受利润不佳、销售同比偏弱影响，主动降低开工，库存天数有所回落。

下游方面，虽然近期钢材消费量季节性回升，车船订单相对较好而支撑了板材需求，但行业景气度分化的背后，整体钢材消费仍然低迷，相比 2021 年以前消费传统旺季“金九银十”而言，目前钢材下游尤其建筑领域的钢材消费相较往年仍然明显偏低，鉴于项目资金到位状况不佳，施工进展仍然缓慢，市场需求出现“旺季不旺”的可能性较大。

总的来看，近期钢材供给端压力仍然较大，需求整体低迷，短期钢价虽有反弹，但上行驱动不足，中期或继续承压运行。

建议关注的风险事件：1、钢厂短期亏损加剧，减产加速库存去化，进而支撑钢价企稳回升（上行风险）；2、汽车、造船业订单下行，导致钢材需求持续走弱（下行风险）。

目录

一、月度市场变动：8月钢价震荡下挫	3
二、供应端：钢厂亏损减产，炉料供应宽松	4
1、原料铁矿：8月国内外铁矿供应有所下滑	4
2、原料煤焦：供增需减，矿山存货压力增大	6
3、钢厂产销：利润不佳，产销走弱	7
三、需求端：下游建材淡季，整体弱势延续	9
1、螺纹钢下游：施工淡季，建材消费偏弱	9
2、板材下游：车船景气度分化，对热卷消费支撑仍然较好	11
四、产销与库存数据：钢厂明显减产，需求仍然偏弱	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：整体弱势未改，压力向上传导	15
免责声明	18

一、月度市场变动：8 月钢价震荡下挫

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	7月31日 (元/吨)	9月6日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 RB2410	3326	2981	-345	-10.37
	热卷 HC2410	3479	3060	-419	-12.04
	铁矿石指数	756	684	-72	-9.53
	焦煤指数	1482	1234	-248	-16.74
	焦炭指数	2060	1800	-260	-12.62
现货	上海 20mm 螺纹	3200	3190	-10	-0.31
	广州 20mm 螺纹	3490	3280	-210	-6.02
	上海 4.75mm 热卷	3430	3010	-420	-12.24
	广州 4.75mm 热卷	3420	2980	-440	-12.87
	上海 1.0mm 冷卷	3510	3440	-70	-1.99
	上海 20mm 中板	3780	3540	-240	-6.35
	青岛港 PB 粉	767	688	-79	-10.30
	吕梁主焦煤	1700	1400	-300	-17.65
	唐山一级焦炭	2305	1975	-330	-14.32
	唐山钢坯	3120	2760	-360	-11.54
利润	螺纹电炉(谷电)利润	-84	10	94	-
	螺纹高炉法利润	-434	-251	182	-
	热卷高炉法利润	-358	-459	-101	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

1、从盘面来看，钢材期货价格较上月整体回落，截至9月6日下午收盘，期货主力2410螺纹价2981元/吨(月变动-345/月环比-10.37%)、热卷价3060元/吨(月变动-419/月环比-12.04%)。

2、螺纹、热卷期货10合约基差表现分化，上海螺纹现货基差为+209元/吨，大幅走强335元/吨，热卷基差为-50元/吨，走弱1元/吨。

3、利润方面，高炉钢厂亏损面较大，电炉钢厂仅有微利，其中高炉螺纹利润为-251元/吨，热卷利润为-459元/吨，电炉螺纹谷电利润为10元/吨。

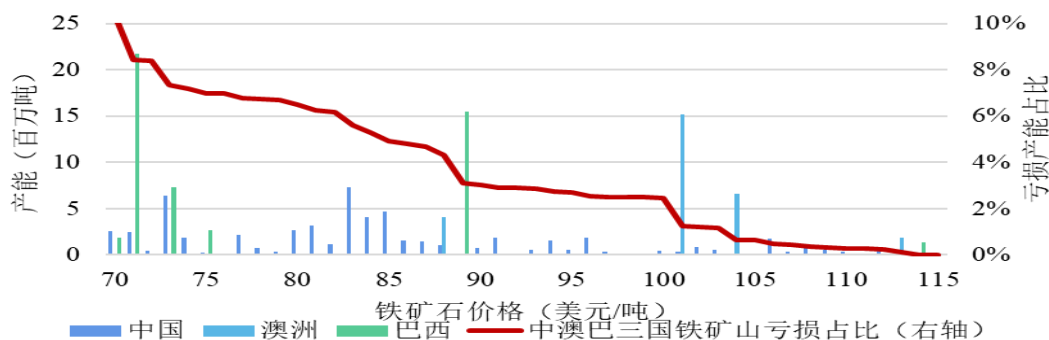
二、供应端：钢厂亏损减产，炉料供应宽松

1、原料铁矿：8月国内外铁矿供应有所下滑

8月以来，铁矿价格震荡下挫，9月6日铁矿期货指数价格684元/吨，跌破700元/吨关卡，月环比-9.53%。

尽管铁矿价格回落，但与黑色产业链中下游企业相比，铁矿矿山仍有相对较高的利润空间，国内外铁矿约90%的矿山企业现金流成本低于74美元/吨，折人民币525元/吨，大幅低于当前市场价格。

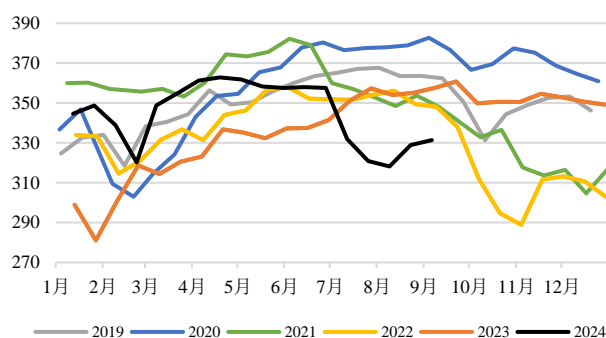
图表：中澳巴三国铁矿山送到港成本分析



图表：普氏62%铁矿价格指数（美元/吨）



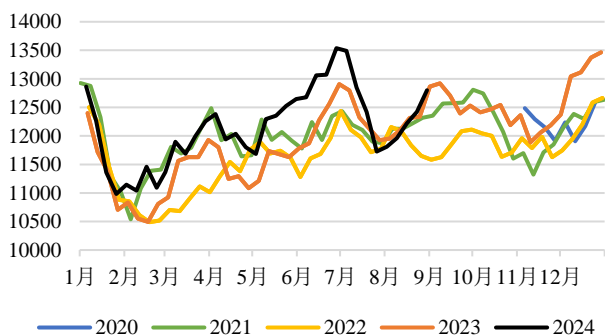
图表：363座矿山铁精粉周度产量（万吨）



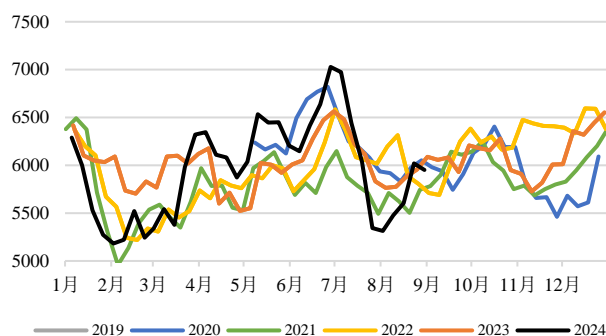
来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

从铁矿供需来看，随着部分矿山重新恢复生产，铁矿供应低位回升，且下游钢厂铁矿消费弱于往年，因此8月以来铁矿库存继续走高，存货压力较大。截至9月6日国内45座港口进口铁矿石库存15408.95万吨，同比增长29.84%。

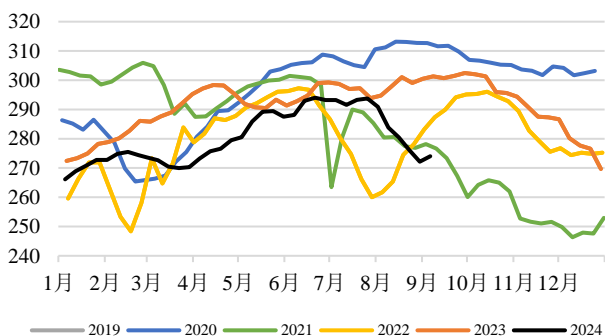
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



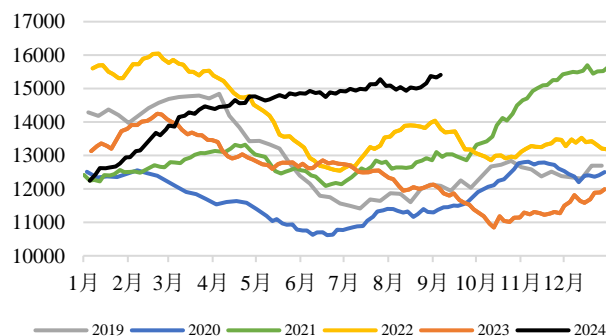
图表：近4周澳洲主要港口到中国铁矿产运量



图表：247家钢厂进口铁矿日均消耗量（万吨）



图表：国内45座港口进口铁矿石库存（万吨）



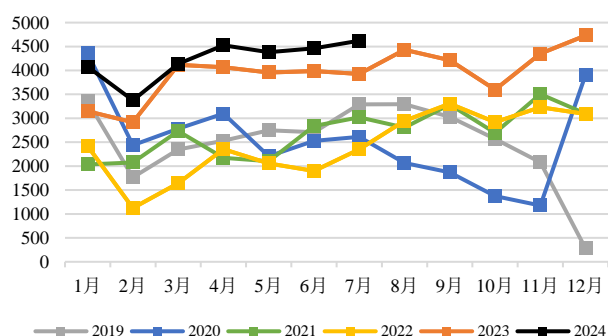
来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

2、原料煤焦：供增需减，矿山存货压力增大

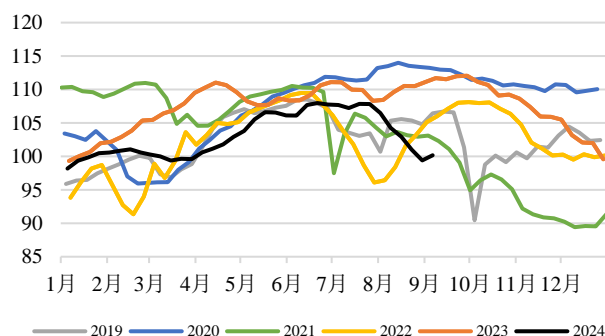
今年煤炭进口整体放量增长。在来自俄罗斯、蒙古、澳大利亚煤炭进口增量的带动下，7月份煤炭进口继续增长，1-7月我国煤炭累计进口量 1.65 亿吨，同比增长 18.96%。

炼钢需求下滑，矿山存货压力增大。与供应增量相比，煤焦下游需求整体减少。7月份下游钢材进入产销淡季，钢厂开工负荷不高，焦煤、焦炭消费量整体不及去年水平，对煤焦采购的积极性较低，导致上游存货压力持续增加。截至7月底煤矿矿山库存压力近乎今年以来最高位，7月原煤、精煤库存月环比上升，煤焦价格承压运行。

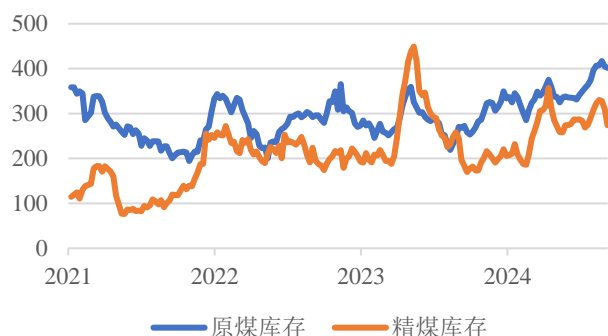
图表：煤炭月度进口量（万吨）



图表：国内钢厂日均焦炭消耗量预估（万吨）



图表：样本矿山原煤、精煤库存（万吨）

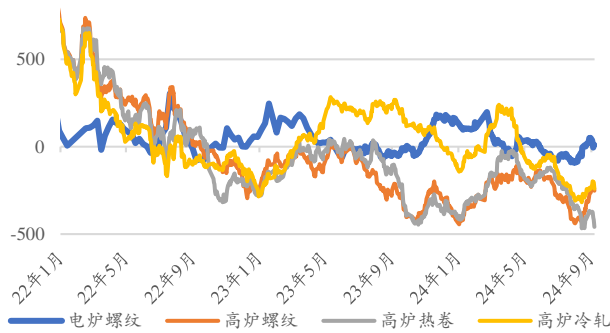


来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

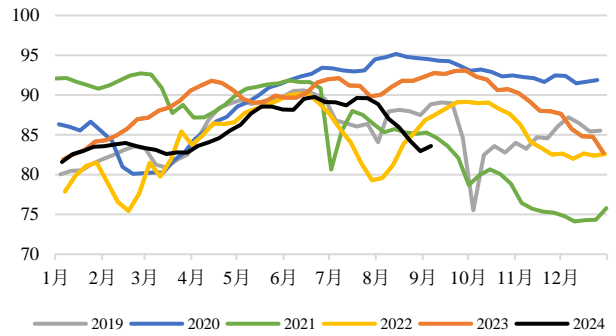
3、钢厂产销：利润不佳，产销走弱

钢厂亏损，制约产能利用率。钢材生产行业整体利润不佳，分工艺来看，高炉法、电炉法生产均出现不同程度的亏损，引发钢厂主动压减产量，7月钢材总产量月环比有所下行。

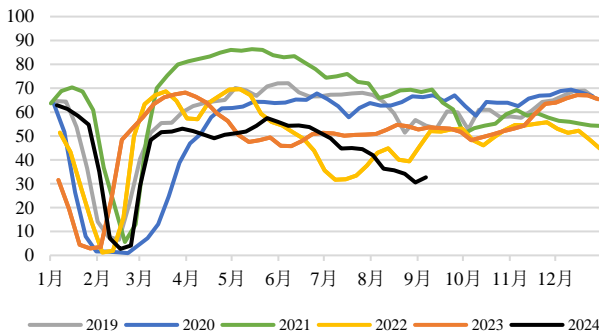
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



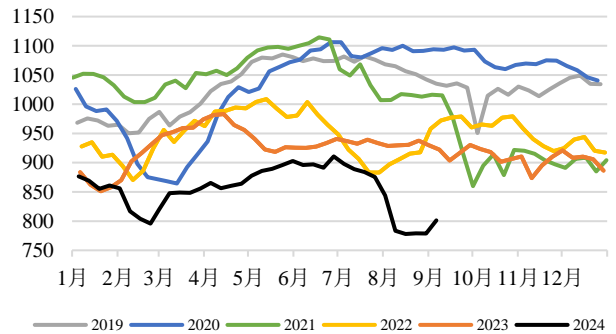
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



图表：国内电炉法钢厂产能利用率

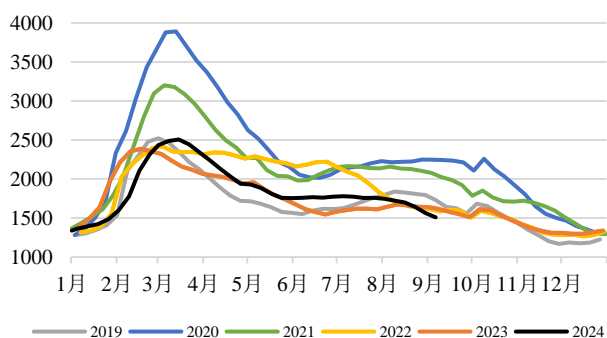


图表：五大品种钢材总产量（万吨）

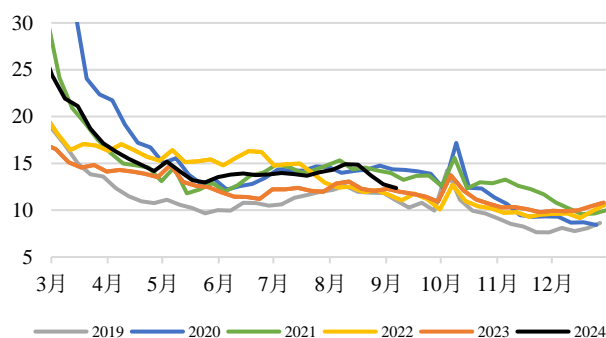


成品钢材库存压力仍然较大。即便钢厂产量有所下滑，但产成品库存周转仍较去年放缓。截至7月底，国内五大品种钢材（螺纹钢、热卷、冷卷、中板、线材）库存天数 14.31 天，较去年多 3.34 天。其中，螺纹钢库存天数 23.44 天，较去年多 3.70 天。热轧卷板库存天数 9.37 天，较去年多 1.22 天。

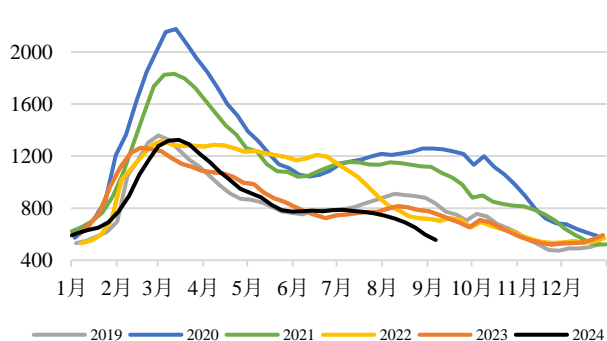
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



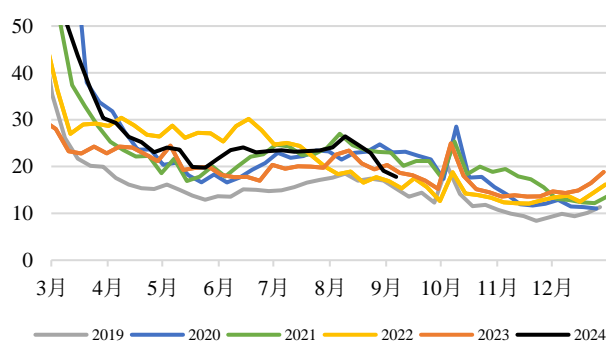
图表：五大品种钢材库存天数（天）



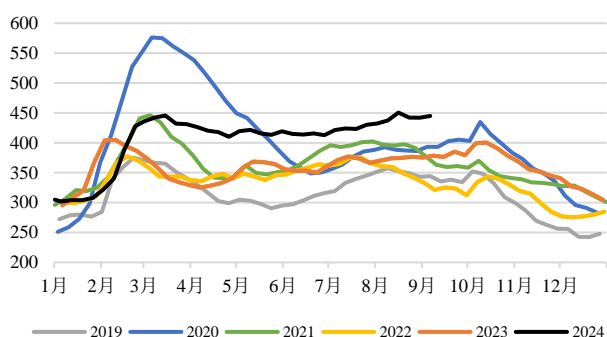
图表：螺纹钢总库存（万吨）



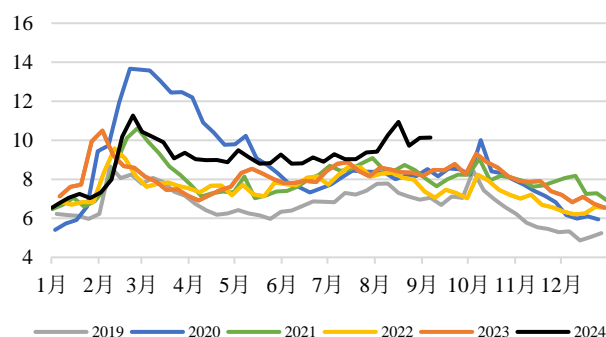
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：热轧卷板总库存（万吨）



图表：热轧卷板库存天数（天）



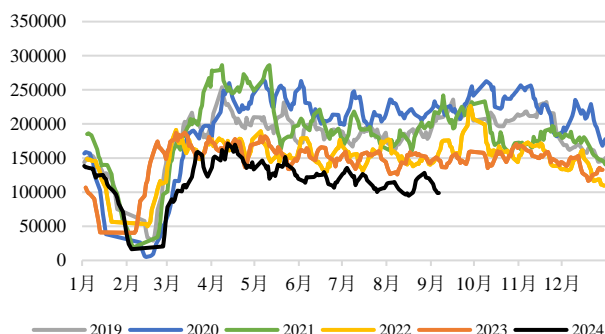
来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

三、需求端：下游建材淡季，整体弱势延续

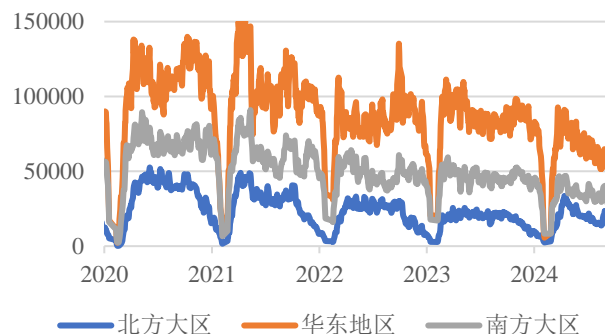
1、螺纹钢下游：施工淡季，建材消费偏弱

7月建筑钢材需求进入淡季，受到地产建筑行业景气度下行的拖累，建材终端消费偏弱，因此建筑钢材市场成交量整体表现仍然较差，总量亦处于近5年同期低位水平。

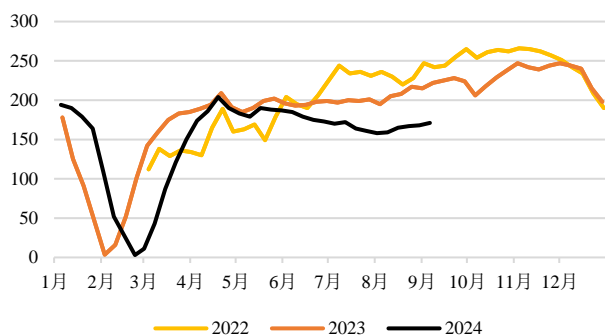
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



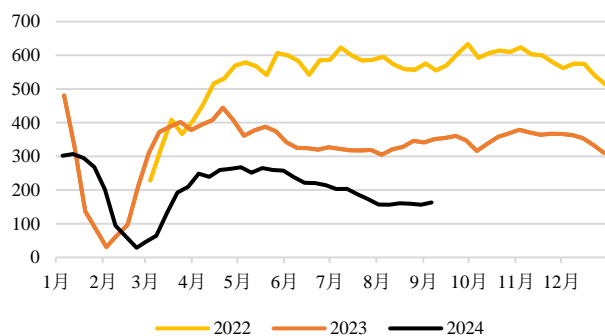
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



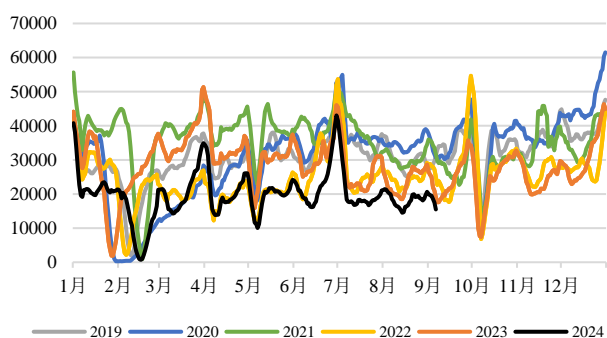
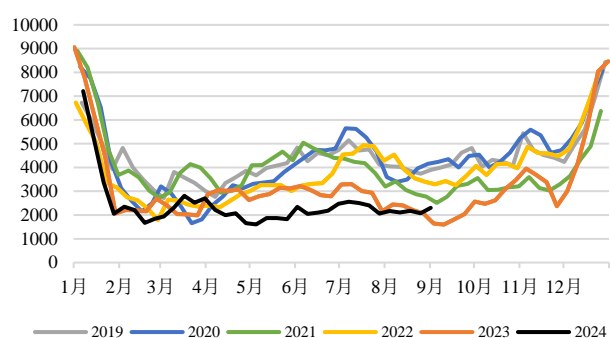
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



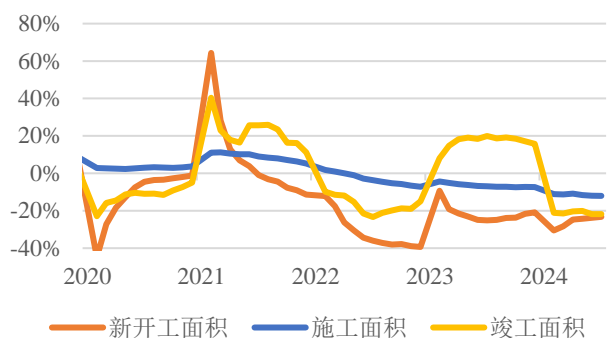
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从螺纹钢重要下游地产行业来看，近期地产市场低迷，为近五年同期低位。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，1-6月房地产新开工、施工面积累计同比增速分别下滑 23.77%和 11.97%。地产新开工增速下滑，进而在 7 月份以来继续拖累了偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求。

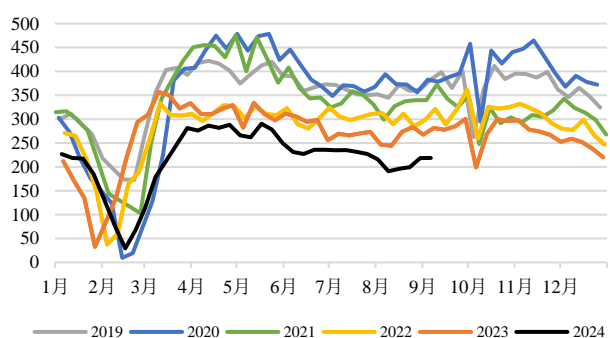
图表：30 座大中城市商品房成交套数（套）

图表：100 座大中城市土地成交面积（万 m²）

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

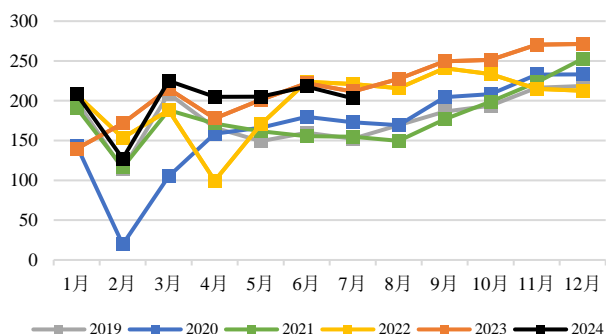
2、板材下游：车船景气度分化，对热卷消费支撑仍然较好

汽车方面，随着国内汽车竞争进一步加剧，7月份国内汽车产销有所走弱。不过从总量来看，目前汽车产销仍处于近年同期较高水平。

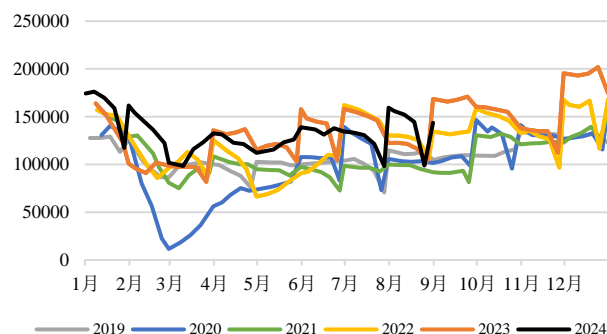
造船方面，1-6月民用钢质船舶产量2025.76万载重吨，累计同比增长13.3%，创下往年同期新高。在造船过程中大量使用钢板材，造船订单增长对热轧卷板的消费亦有明显支撑。造船订单增长对造船用途钢板消费有明显拉动，钢厂扩大造船钢板生产，1-6月重点钢厂的造船用钢板产量累计同比增长28.04%。

7月汽车、造船业景气度虽然有所分化，但两者对钢板材消费仍然呈现增长，对热轧卷板消费的有所支撑。

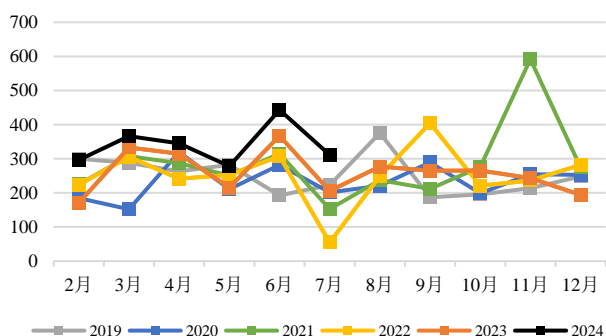
图表：乘用车当月产量（万辆）



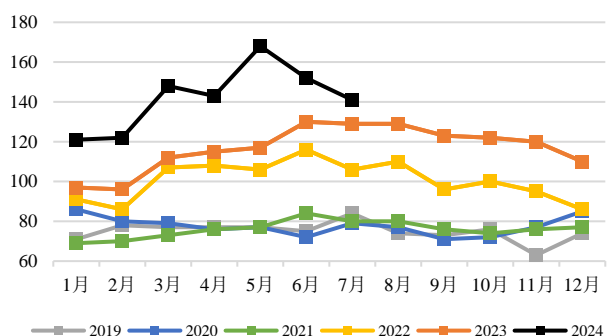
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：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）

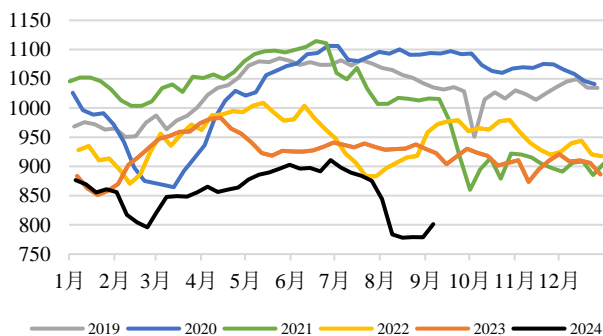


来源：广金期货研究中心，钢联数据

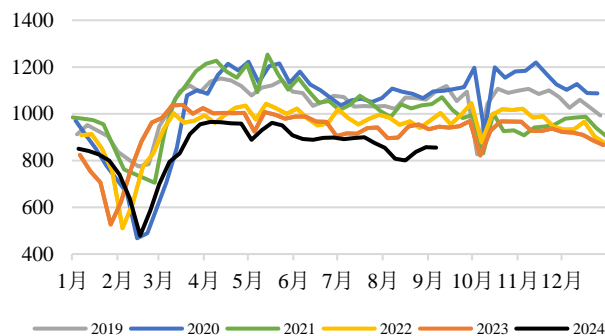
四、产销与库存数据：钢厂明显减产，需求仍然偏弱

1、五大成品钢材总产销存：

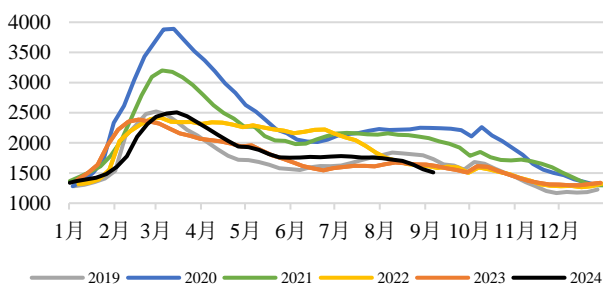
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



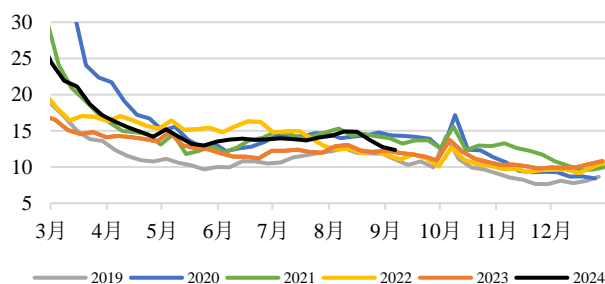
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



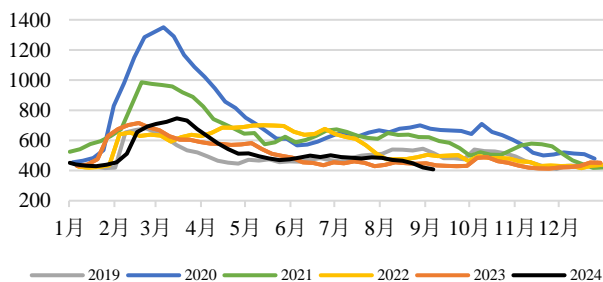
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



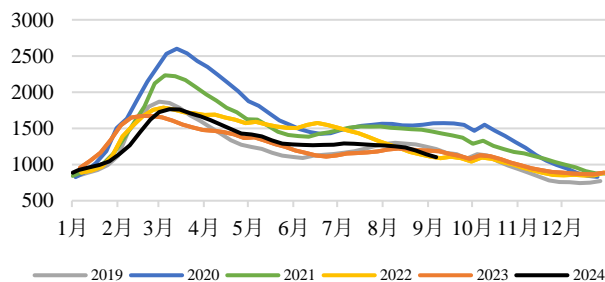
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



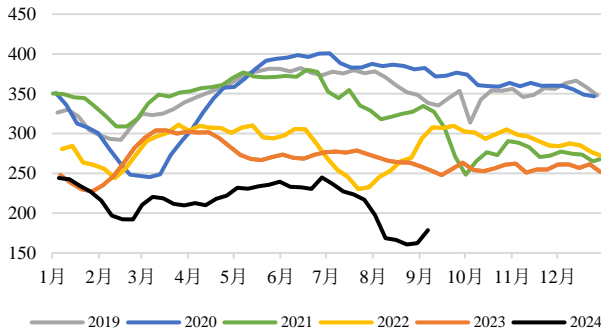
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



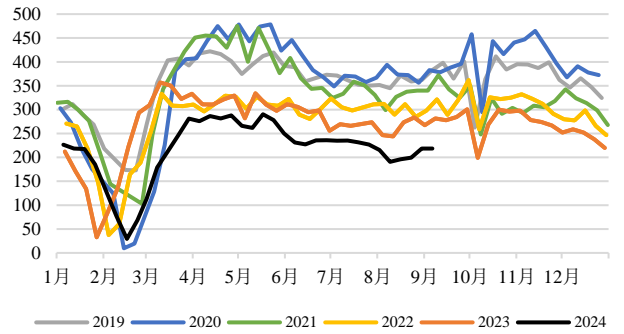
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存:

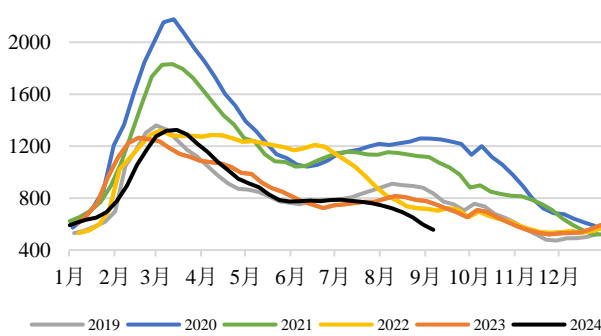
图表：螺纹钢产量（万吨）



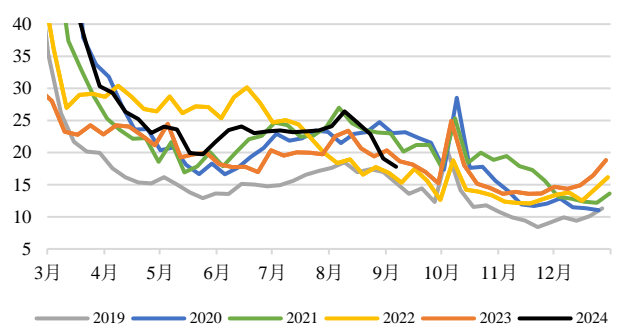
图表：螺纹钢消费量（万吨）



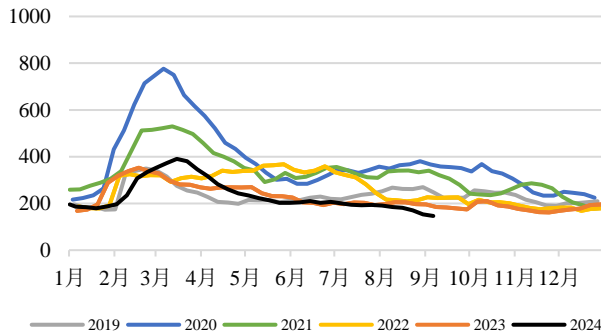
图表：螺纹钢总库存（万吨）



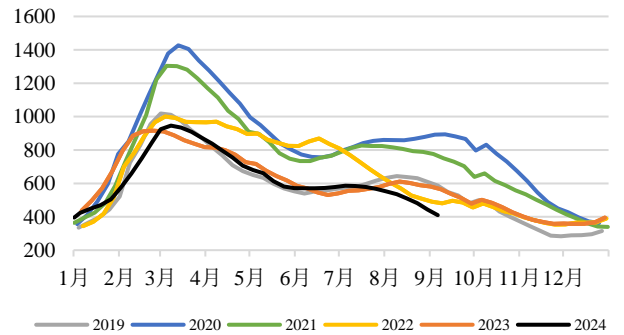
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



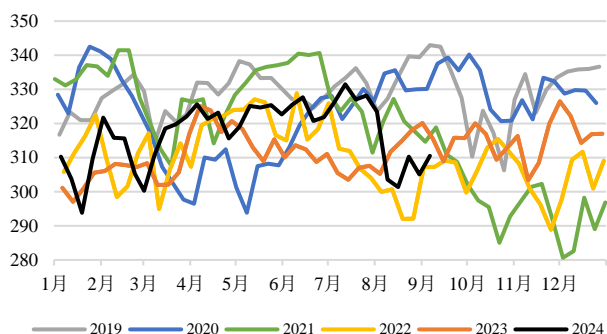
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



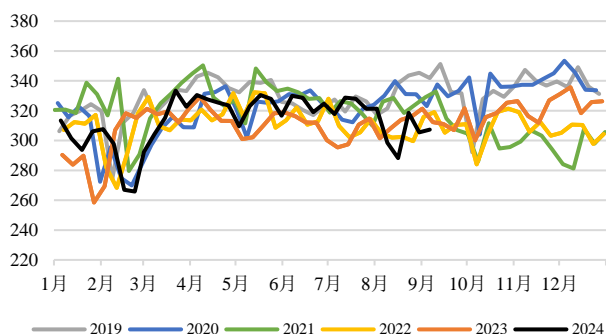
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存:

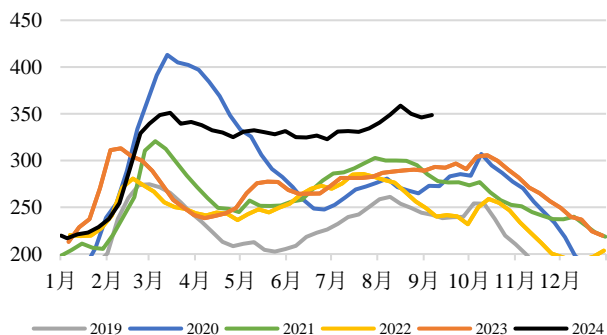
图表：热轧卷板总产量（万吨）



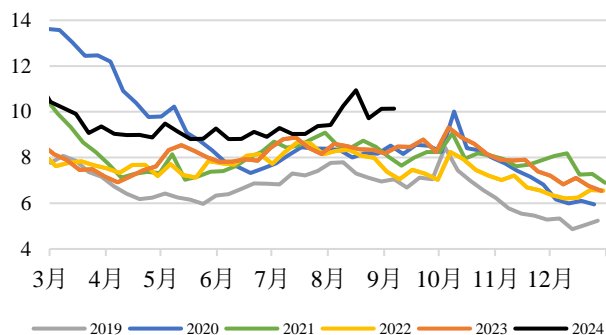
图表：热轧卷板消费量（万吨）



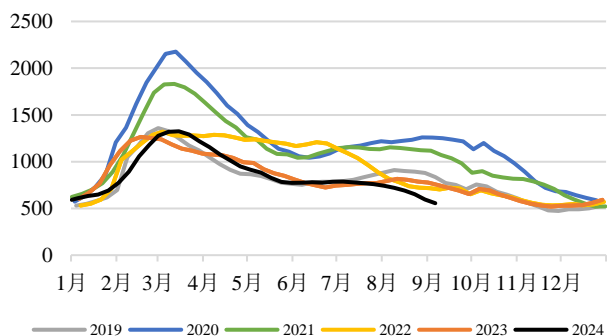
图表：热轧卷板总库存（万吨）



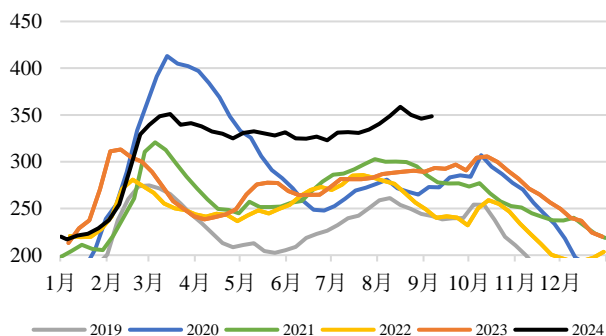
图表：热轧卷板库存天数（天）



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：整体弱势未改，压力向上传导

从基本面来看，7月炉料供给压力仍然较大，钢材原料成本端承压下行，与此同时，下游建筑钢材需求进入淡季，钢材消费仍显弱势，压力自下往上传导，供需面延续双弱格局：

铁矿方面，铁矿供增需减，由于国内外供应维持高位，且钢厂高炉开工低于往年导致铁矿消费走弱，港口市场库存高企，供需压力较大，其二季度价格整体承压；煤焦方面，进口供应超预期增长，同时二季度降雨偏多带来火力发电增长不及预期，煤耗增长不足，煤炭市场供应整体宽松，煤焦价格表现出“欲扬又止”的走势。从产业中下游来看，钢厂受利润不佳、销售同比偏弱影响，主动降低开工，但成品钢材库存压力仍然较大；终端方面，行业景气度分化，整体消费低迷，虽然车船订单增长支撑板材需求，但建筑行业下行拖累建材消费，导致成品钢材需求整体下行，市场需求仍处于偏弱阶段。

总的来看，近期钢材供给端压力仍然较大，需求整体低迷，短期钢价或继续承压运行。

建议关注的风险事件：1、煤炭供给下行，煤焦现货紧缺超预期；钢厂亏损加剧，减产加速库存去化，进而支撑钢价企稳回升（上行风险）；2、汽车、造船业订单下行，导致钢材需求持续走弱（下行风险）。

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>