

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

5月黑色产业链市场展望——

供需边际改善 螺纹下方寻支撑

观点摘要：

铁矿：

澳洲飓风影响消除，预计后期发运量逐步恢复。全年粗钢产量调控政策定调为平控，叠加日均铁水随着钢厂亏损减产检修升级，供给持续高增形势有望得到遏制，铁水产量或见顶。钢厂铁矿石库存低位，但不足以支撑盘面。相关部门对铁矿监管力度加强，房地产数据不及预期，短期成材负反馈拖累原料，关注跟踪钢厂后续减产动向。

煤焦：

为支持国内煤炭安全稳定供应，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率，进口政策仍旧宽松。主产地前期停产的煤矿开始复产，供应逐步恢复正常，盘面目前已到蒙煤进口成本且库存低位。焦企五轮提降全面落地，焦企有意控制到货情况，焦化厂利润持续低位，焦钢博弈加剧。随着原料煤回落，焦企多按需采购为主，下游实际需求未好转再次打压原料。

成材：

目前螺纹基本面边际改善，供应高位回落，供强需弱的矛盾将逐步缓解。钢厂减产意愿较强，但并未形成明显提振，中下游进行了补库，拉动需求，但大部分多延后采购。当下宏观层面仍面临政策风险，在中央政治局会议落地之前，钢价震荡偏弱。长短流程钢厂逐步减产以削减产量来匹配市场的弱需求，钢价下方空间不大，需要时间换空间，暂不宜抄底，等待盘面利润打完以及原料端企稳，关注3500元/吨支撑。

风险因素：钢厂持续累库，地产新开工未见起色，政策端的利空等。

相关报告

螺纹1月月报——冬去春来，静待曙光

螺纹2月月报——需求在验证，风险在积聚

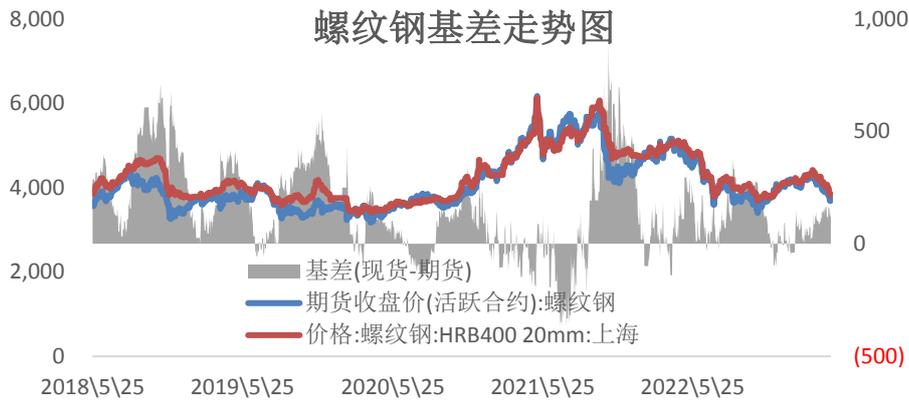
螺纹3月月报——供需双增下，钢价何去何从？

螺纹4月月报——需求仍有待释放 螺纹短期难见新高

一、行情回顾

4月初以来，市场情绪不佳，螺纹重心下移，供强需弱的矛盾较突出，去库逐渐放缓。伴随铁水预期见顶，市场交易负反馈带来钢价下跌，进而传导到原料端。高供应状态下，螺纹钢需求弱复苏，RB2310 合约跌破 3700 元/吨关口，五家钢厂决定与经销商结算价格螺纹钢不低于 3700 元/吨，盘面有所止跌。长短流程钢厂逐步减产以削减产量来匹配市场的弱需求，钢价下方空间不大，需要时间换空间，暂不宜抄底，待盘面利润吞噬完毕，螺纹将获得支撑。

图 1：螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

受中国经济反弹的乐观情绪支持，今年一季度铁矿石价格上涨。4月以来，黑色旺季不及预期，澳洲飓风影响消除，发运水平快速回升，预计后期发运量逐步恢复，供需矛盾有所累积。铁矿发运淡季逐渐过去，发改委再提铁矿价格不合理上涨，成本支撑继续弱化，下面空间慢慢打开。根据数据看加息降通胀周期还未走完，目前铁矿基差 207，远月大幅贴水，节前补库需求基本结束，后续或通过现货的回调来修复基差。

图 2： 铁矿基差走势图

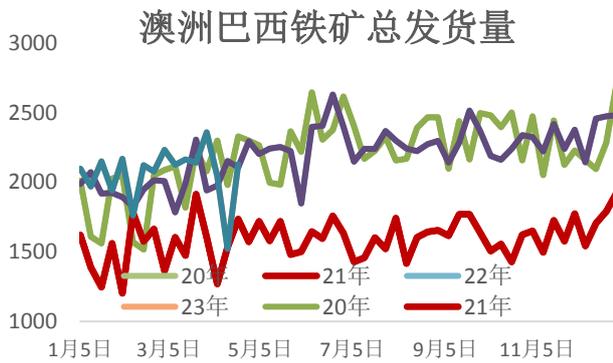


数据来源：Wind 新世纪期货

供给方面，四大矿山均有新产能提产和投产计划，印度也已重新下调铁矿石出口关税，预计全球铁矿供应将有 4200-4400 万吨的增量。预计今年中国进口矿增量在 3000 万吨左右，其中增量主要来自于澳洲和印度。力拓发一季度铁矿石产量为 7930 万吨，环比减少 11%，同比增加 11%。尽管该公司警告称“持续高企”的通胀会影响经济活动，一季度力拓在西澳大利亚的铁矿石出货量创历史新高。一季度必和必拓铁矿石产量为 6620 万吨，略低于一年前的 6670 万吨，因为该公司在发生矿难事故后关闭了一天的业务。

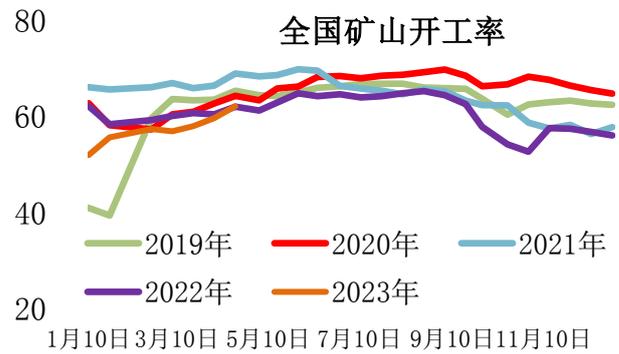
中国 3 月铁矿石运抵量同比增长 14%，达到 9417 万吨，其中约 86%来自澳大利亚和巴西。另外，来自印度的铁矿石激增 84%至 268 万吨。从供给端来看，伴随一季度铁矿石价格上涨，今年一季度澳巴发运量较去年有所增加，一季度澳大利亚同比增加 18%，巴西同比增加 14%。二季度发运量仍在回升中。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



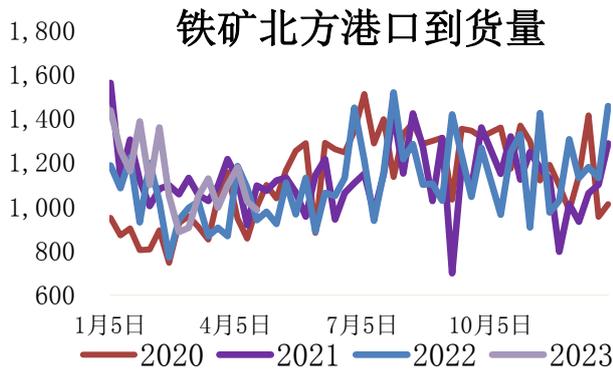
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率



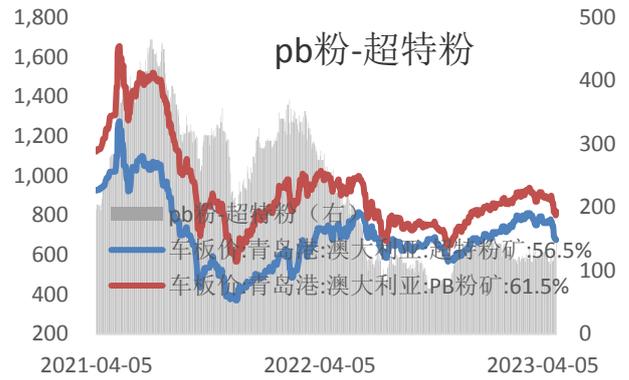
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5: 铁矿北方港口到港量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: PB粉和超特粉走势图

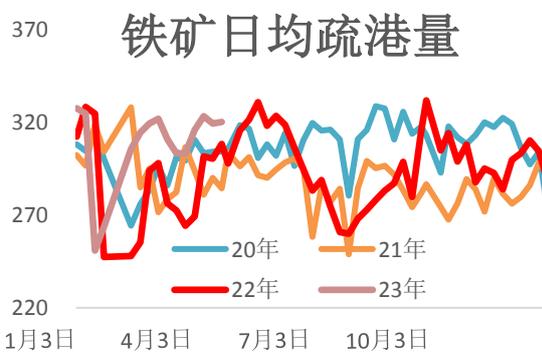


数据来源: mysteel 新世纪期货

据海关总署数据显示,2023年1-3月份,我国累计进口铁矿石 29433.5 万吨,同比增长 9.8%,进口均价 110.6 美元/吨,同比下降 12.0%。但值得注意的是,今年3月份,我国进口铁矿石量价齐升,单月进口铁矿石达到 10022.9 万吨,同比增长 14.8%,进口均价为 117.7 美元/吨,较今年1-2月均价上涨 11.43 美元/吨,增长 10.76%。国产矿方面,截至4月21日,126家铁精粉产量有所回升,产量回到去年同期水平。预计二季度供应季节性回升,国内螺纹削减产量挺价,利空铁矿需求,铁矿供应处于宽松局面。

需求方面, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.56%, 环比上周下降 2.03%, 同比去年增加 1.63%; 高炉炼铁产能利用率 90.63%, 环比下降 0.87%, 同比增加 4.06%; 钢厂盈利率 26.41%, 环比下降 16.01%, 同比下降 36.36%; 日均铁水产量 243.54 万吨, 环比下降 2.34 万吨, 同比增加 9.98 万吨。二季度全国铁水产量上升空间将有限,若粗钢产量平控,我们初步预计,全国3-12月均粗钢产量为 8493 万吨,3月初到12月底日均粗钢产量为 277.5 万吨,而1-2月日均粗钢产量 285.93 万吨。下半年,粗钢调控政策或逐步落地,供给持续高增形势有望得到遏制,铁水产量或见顶。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)



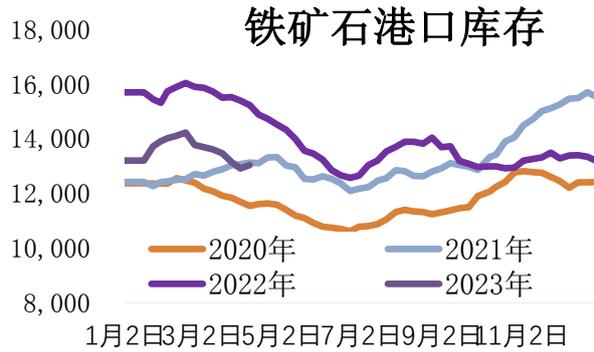
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 日均铁水产量走势图



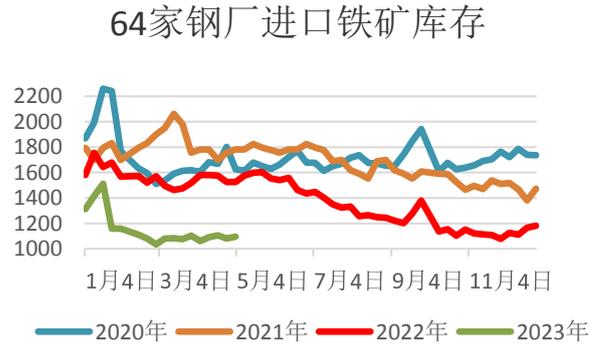
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9： 铁矿港口库存(万吨)



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10： 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源：mysteel 新世纪期货

库存方面，截至 4 月 28 日，Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12886.99 万吨，环比降 147.55 万吨；日均疏港量 324.16 万吨增 3.98 万吨。钢厂方面，64 家钢厂进口烧结粉矿库存 1096.2 万吨，环比回升 15.12 万吨，钢厂进口矿库存低位运行，说明节前钢厂有补库动作，五一小长假前铁矿库存需求数据尚可，预计 5 月后港口库存或会由降转增，铁矿累库或主要体现在下半年。

铁矿小结和展望：

展望 5 月，澳洲飓风影响消除，预计后期发运量逐步恢复。全年粗钢产量调控政策定调为平控，叠加日均铁水随着钢厂亏损减产检修升级，供给持续高增形势有望得到遏制，铁水产量或见顶。钢厂铁矿石库存低位，但不足以支撑盘面。相关部门对铁矿监管力度加强，房地产数据不及预期，短期成材负反馈拖累原料，关注跟踪钢厂后续减产动向。

2.2 成材端

2.2.1 供应方面：钢厂联合减产

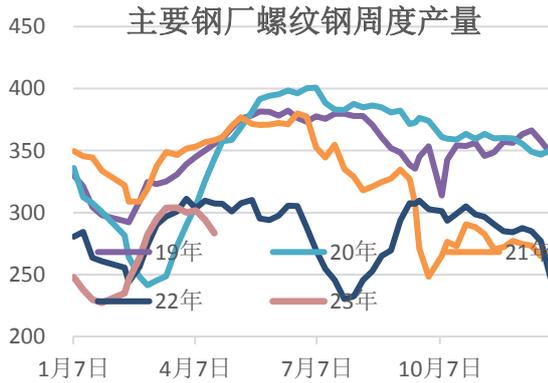
国家统计局数据显示，2023 年一季度，全国累计生产粗钢 2.62 亿吨，同比增长 6.10%，累计日产 290.62 万吨；生产生铁 2.20 亿吨、同比增长 7.60%，累计日产 244.26 万吨；生产钢材 3.33 亿吨、同比增长 5.80%，累计日产 369.54 万吨。粗钢产量增长大部分由高炉带来，一季度随着中国经济逐步复苏，国内钢厂大面积复产，钢价震荡上涨，铁水持续走高，从年初 220.72 万吨升至 246.7 万吨高位。

多家钢厂联合限产。4 月 26 日上午，新抚钢、鞍钢、本钢北营公司、凌钢、通钢等五家东北地区建筑钢材生产企业召开市场协同会议，会议决定：1、近期五家钢厂与经销商结算价格螺纹钢不低于 3700 元/吨；2、5 月份各钢厂通过检修、减产（品种调剂）、资源分流等方式减少本地投放，特别是减少对沈阳区域的投放，共同维护本地市场价格。目前：鞍钢计划自 4 月下

旬起至 5 月期间对其高炉进行轮流检修，日均影响铁水产量 0.6-0.8 万吨，鞍钢螺纹轧机自 4 月 20 日起停产，日均影响螺纹钢产量 0.4 万吨，复产时间待定；其余钢厂暂无相关信息发布。

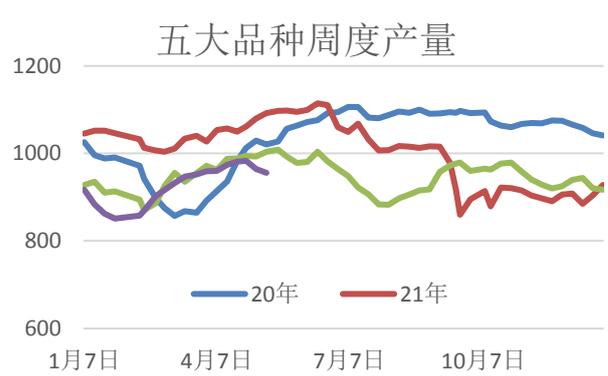
目前钢厂整体盈利情况有所回落，高炉螺纹钢成本下降 47 元/吨，至 3804 元/吨；高炉螺纹钢利润上升 37.17 元/吨，至-54 元/吨。利润下滑，各大钢厂相继安排检修计划，长流程钢厂产量下滑，截至 4 月 27 日，螺纹周产量环比回落 10.77 万吨至 283.49 万吨，低于历年同期水平，钢厂联合限产效果有所显现。

图 11: 螺纹钢周度产量走势(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 五大品种钢厂周度产量走势



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 全国钢厂高炉开工率走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 重点企业粗钢日均产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

截至 4 月 28 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.56%，环比上周下降 2.03%，同比去年增加 1.63%；高炉炼铁产能利用率 90.63%，环比下降 0.87%，同比增加 4.06%；钢厂盈利率 26.41%，环比下降 16.01%，同比下降 36.36%；日均铁水产量 243.54 万吨，环比下降 2.34 万吨，同比增加 9.98 万吨。“金三银四”下游需求拉动不及预期，长短流程钢厂逐步减产以削减产量。

2.2.2 需求方面：房地产实际复苏不及预期

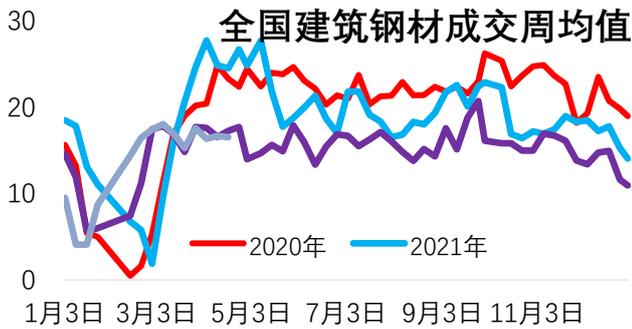
从宏观面来看，我国经济企稳回升，但外部环境更趋复杂，海外需求滑落明显，银行业危机引发的市场悲观情绪仍在蔓延，短期有加剧之势。如果危机蔓延，短期市场交易重心将再次

与供需面脱钩，回归衰退交易的宏观主线，有可能加速下跌。

今年 GDP 增长目标 5%，处于市场预期下限，政策强刺激的可能性相对不大，对钢材需求整体复苏力度不可期待过高。从近年来数据看，经济增速下行背景下，政府工作报告设定的 GDP 目标稳中有降，但受基数影响，当年实际 GDP 增速和目标增速差距较大。这意味着，随着经济活动放开后内生动能恢复，政策稳地产力度增大，在去年基数较低的基础上，今年 GDP 增速高于目标的可能性较大，对需求复苏预期也不宜太过悲观。

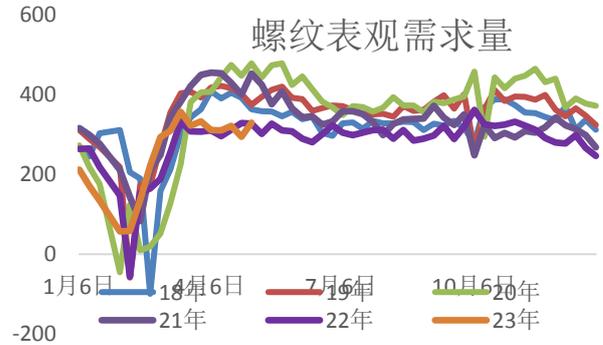
截至 4 月 27 日，螺纹表需 329.32 万吨，环比回升 7.87 万吨。上周全国建筑钢材成交周均值 16.55 万吨，旺季下，周度表需无法触及 350 万吨水平，4 月需求甚至不及去年疫情同期，投资者旺季预期落空。上半年以基建和出口托底需求，地产弱复苏，持续性仍有待观察，下半年观察内需消费回暖幅度。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量



数据来源: mysteel 新世纪期货

(一) 投资下行压力

国家统计局数据显示，1-3 月房地产开发投资累计完成额 25974 亿元，同比下降 5.8%，跌幅较 2 月扩大 0.1%。土地购置费累计同比增速 4.6%，相比 1-2 月 16.4%也明显走弱。新开工方面，1-3 月累计新开工面积为 2.41 亿平，同比下降 19.2%，降幅环比 1-2 月扩大 9.8%，为 2019 年以来的同期最低水平。1-3 月商品房累计销售面积 29946 万平方米，累计同比下降 1.8%，跌幅较 1-2 月小幅收窄 1.8%。房屋竣工面积累计同比增长 14.7%，增速环比 1-2 月提高 6.75，其中 3 月单月同比增长 32.02%，较 1-2 月提高 24%。总体来看，房地产投资、新开工增速仍有所承压，销售需求逐步释放并呈现弱复苏态势，在“保交楼”积极推进下，竣工端表现明显改善。

“金三银四”一直被认为是螺纹需求旺季，但地产端传导受阻。我们看到，销售以及竣工好转，但传导到企业拿地和新开工尚需要时间，特别是螺纹需求端出现旺季不旺，供需阶段性宽松，螺纹期价走势出现拐头向下。玻璃作为后房地产周期品种，表现强于其它房地产板块相关期货品种。受益于“保交楼”政策支持，竣工环节受益较大，我们看到竣工面积大幅反弹，

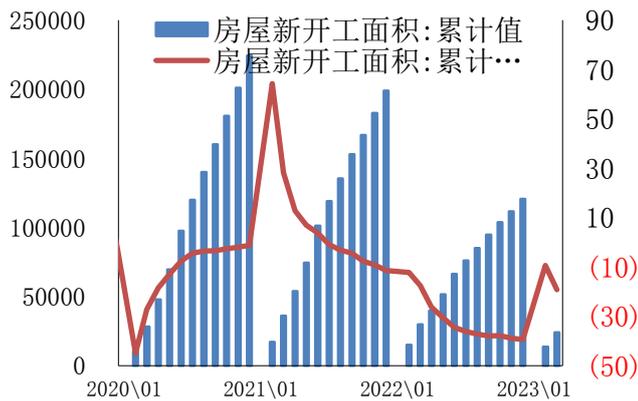
率先回到正值以上，各类装修需求刺激玻璃下游刚需，对玻璃的需求仍有较强支撑。

总的来说，销售持续性有待验证，新开工意愿尚未明显提升。“保交楼”持续推进，叠加去年同期低基数，地产竣工投资加速上升。但投资端压力可能仍然较大，企业拿地意愿不强，无法顺畅传导到新开工，螺纹需求受阻。

（二）供给端资金有所改善

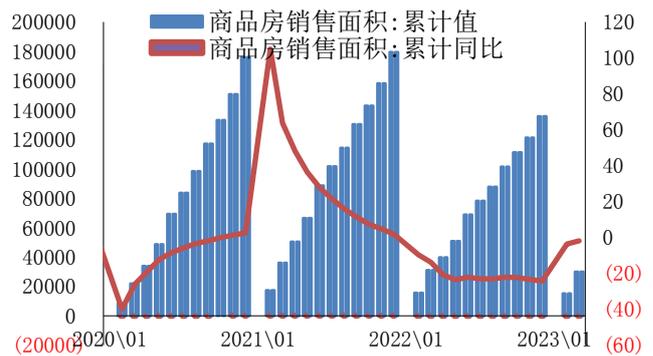
国家统计局数据显示，1—3 月份，房地产开发企业到位资金 34708 亿元，同比下降 9%。较上月提升 6.2%，单月同比增速 2.8%，较上月提升 17.9%。其中，国内贷款 4995 亿元，下降 9.6%；利用外资 8 亿元，下降 22.7%；自筹资金 10171 亿元，下降 17.9%；定金及预收款 11909 亿元，下降 2.8%；个人按揭贷款 6188 亿元，下降 2.9%。在地产行业相关政策引导下，供给端资金来源进一步改善。但 4 月市场热度有所下行，一定程度也是销售淡季造成，后续考验销售的持续性。

图 17： 房屋新开工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 18： 房地产销售面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19： 房地产施工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 20： 房地产竣工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 21: 房地产开发资金来源



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 房地产投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

今年以来宏观经济逐步企稳回升，地产高频数据保持复苏，同时保交楼效果正逐步显现，积极地产政策推动下，地产市场企稳回升，房地产市场销售处于磨底阶段。预计二季度销售在 2022 年疫情影响低基数的基础上有望实现增长，三四季度保持相对稳定。

2.2.3 社库延续去化

目前钢厂盈利情况大幅回落，钢厂盈利率 26.41%，环比下降 16.01%，同比下降 36.36%；钢企盈利空间收窄，限产保价为主。截至 4 月 27 日，螺纹钢总库存 994.52 万吨环比回落 45.83 万吨，社会库存 726.57 万吨，环比上周回落 44.81 万吨，厂库 267.95 万吨，环比上周回落 1.02 万吨，本周螺纹总库存去化尚可，螺纹价格低位，库存低位对钢价形成一定支撑。

图 23: 螺纹盘面利润 (元)

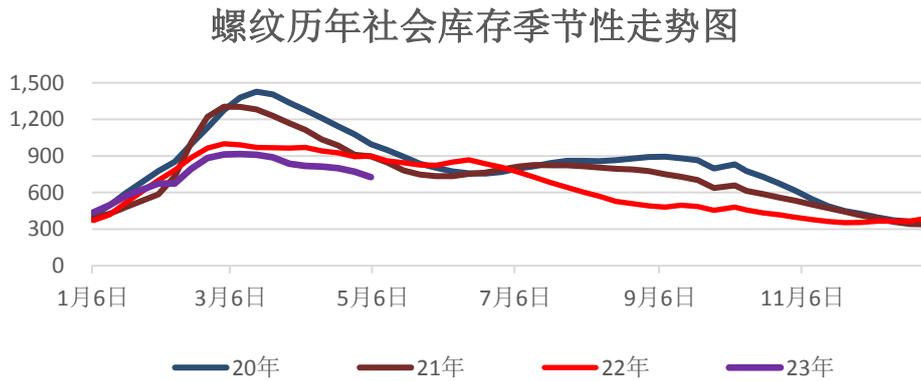


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 全国 163 家钢厂盈利面积



图 25： 螺纹社会库存走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

成材小结和展望：

展望 5 月，目前螺纹基本面边际改善，供应高位回落，供强需弱的矛盾将逐步缓解。钢厂减产意愿较强，但并未形成明显提振，中下游进行了补库，拉动需求，但大部分多延后采购。当下宏观层面仍面临政策风险，在中央政治局会议落地之前，钢价震荡偏弱。长短流程钢厂逐步减产以削减产量来匹配市场的弱需求，钢价下方空间不大，需要时间换空间，暂不宜抄底，等待盘面利润打完以及原料端企稳，关注 3500 元/吨支撑。

风险点：钢厂持续累库，地产新开工未见起色，政策端的利空等

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>