

铁水上行，钢价重心下移

钢材周度报告

摘要：

本周期钢重心下移，周一、二、三价格维持震荡，跌幅并不明显，而周四、五多空博弈激烈，螺纹主力增仓超 20 万手，仅下跌几十点，但收盘创下 4 月中旬以来最低。5 月金融和地产数据较差，宏观方面本周市场期待较高的 6 月 LPR 没有调整，基本面实质性走弱，是驱动行情的主要动力。虽然福建已经下达粗钢调控的文件，但全国粗钢压减尚未明朗，产钢大省的压减路径如何，到底压减多少，都没有确定性消息。供给端存在不确定性，需求端政策效果还需时间验证。

目前铁水上行是空头矛盾累积的过程，铁水的高供给会对进入淡季的钢材造成一波库存压力，钢厂利润再次承压，那么负反馈的条件逐渐成熟，钢价将随着成本端重心下移。多空激烈博弈，本周螺纹增仓下行的压力越来越大，并失守 3600 关口，不排除仍有下跌空间，关注华东谷电成本 3550 元/吨的支撑力度。

策略：

关注螺纹 2410 合约 3550 支撑力度，热卷 2420 合约 3700 支撑力度

风险提示：

海外金融风险、国内经济复苏节奏、宏观政策力度、房地产复苏强度

分析师：楚新莉

期货交易咨询从业信息：Z0018419

一、本周宏观事件回顾

(1) 6月17日，据人民银行官网披露，为维护银行体系流动性合理充裕，2024年6月17日人民银行开展40亿元公开市场逆回购操作和1820亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率分别为1.8%和2.5%，均与此前持平。本次MLF缩量续作，意味着6月公开市场的降息预期再度落空。6月20日，6月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉，1年期LPR报3.45%，上月为3.45%；5年期以上LPR报3.95%，上月为3.95%。

(2) 2024陆家嘴论坛于6月19日至20日召开。中国人民银行行长潘功胜在论坛上表示，逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱。这意味着未来国债买卖将成为央行重要的，甚至可能是主要的货币投放工具。

(3) 国家统计局17日公布的数据显示，1-5月份，全国房地产开发投资40632亿元，同比下降10.1%。房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%。其中，房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。同时，房屋竣工面积22245万平方米，下降20.1%。

(4) 6月15日，福建省工业行业化解过剩产能工作领导小组办公室发布粗钢调控任务文件。各设区市产能办、省属国企在粗钢产量调控工作部署会议前按照不超过批复钢产能的85%为考核目标上限。

二、钢材供应：五大品种产量转跌，其中长增板降

本周五大品种钢材产量891.49万吨，周环比跌5.72万吨，跌幅0.64%，且整体产量低于季节性水平，较去年同期低42.1万吨。分品种来看，本周长材实际产量为325.15万吨，周环比增产0.88万吨，增幅0.27%，但仍较去年同期低60.04万吨，其中螺纹钢小幅减产1.88万吨，线材增产2.76万吨；板材实际产量566.34万吨，周环比减6.60万吨，降幅1.15%，其中热卷减产6.93万吨，而冷轧和中厚板产量则分别微增0.21万吨和0.12万吨。

图 1: 长材实际产量 (万吨/周)

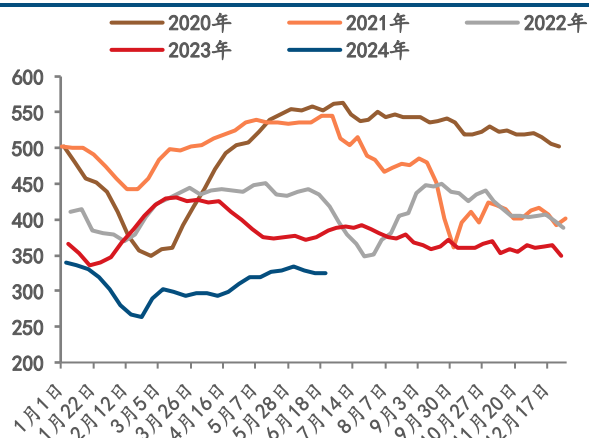
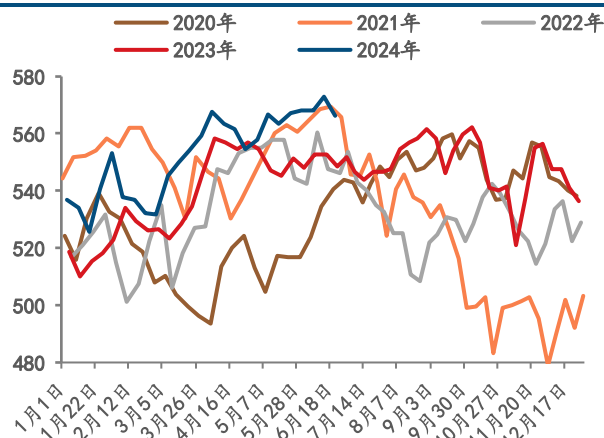
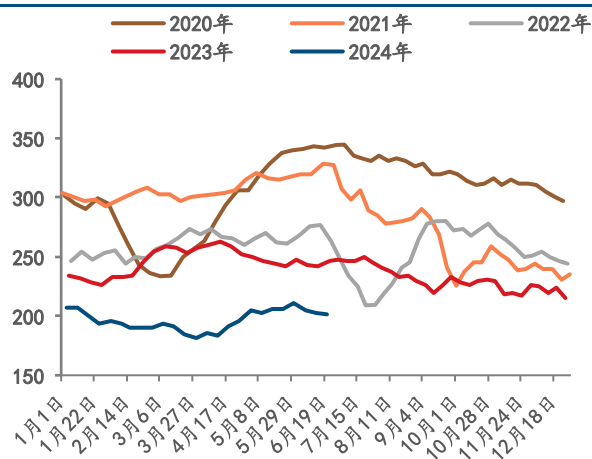


图 2: 板材实际产量 (万吨/周)



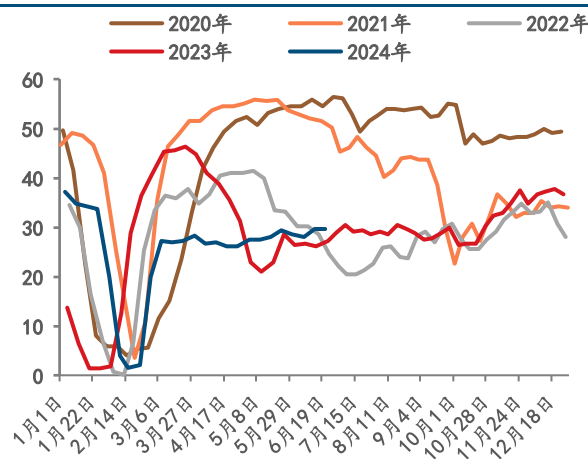
数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

图 3: 螺纹钢长流程钢厂实际产量 (万吨/周)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

图 4: 螺纹钢短流程钢厂实际产量 (万吨/周)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

本周螺纹钢实际产量为 230.53 万吨, 周环比减产 1.88 万吨, 降幅 0.81%, 月环比减产 5.21 万吨, 降幅 2.21%, 较去年同期减产 42.74 万吨, 降幅 15.64%。分生产工艺来看, 本周螺纹钢长流程厂实际产量 201.02 万吨, 开工率 49.54%, 短流程钢厂产量 29.51 万吨, 开工率 27.59%。整体来看, 当前成材市场进入季节性淡季, 尤其是地产数据依旧不乐观, 宏观利好情绪消散, 终端需求下滑逻辑得到验证, 导致钢厂生产意愿持续偏低, 加上钢厂自主减产带来较多减量, 螺纹产量延续收缩态势。

本周热卷实际产量 320.72 万吨, 周环比大减 6.93 万吨, 降幅 2.12%, 月环比降 4.64 万吨, 降幅 1.43%, 较去年同期增 12.01 万吨, 增幅 3.89%, 开工率 84.38%, 与上周持平。本周热卷产量大幅下滑, 主要原因是本周 RG 粗钢减产产量大于 BG 产线复产量。整体而言, 当前商家多对后市行情持悲观态度, 下游终端刚需采购, 整体成交欠佳, 影响到了厂商心态, 加之热卷库存高企, 去化动力不足, 厂商生产较为保守。

图 5：螺纹钢长流程钢厂开工率（%）

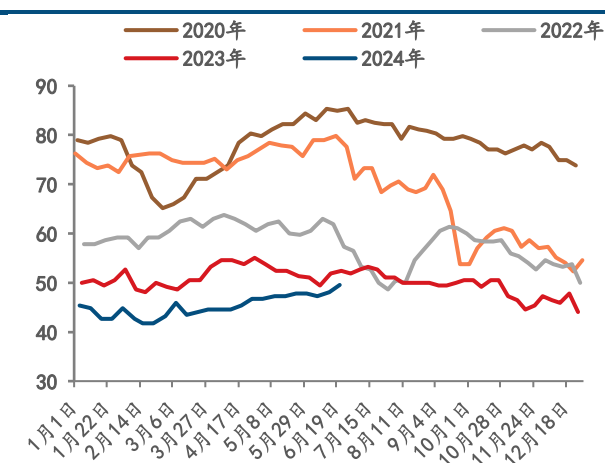
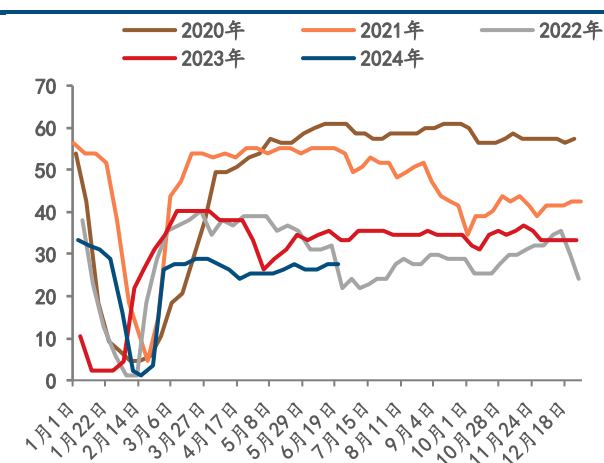
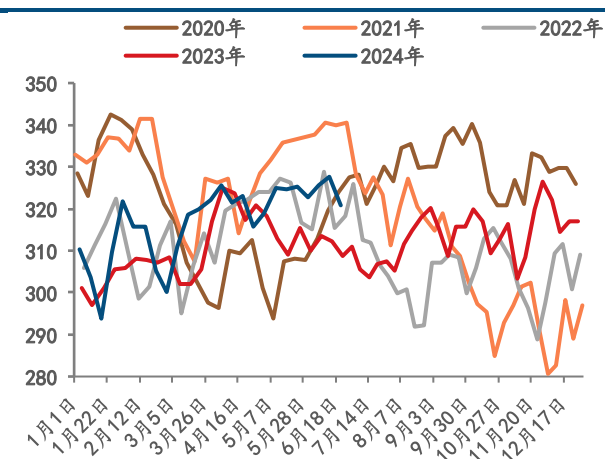


图 6：螺纹钢短流程钢厂开工率（%）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

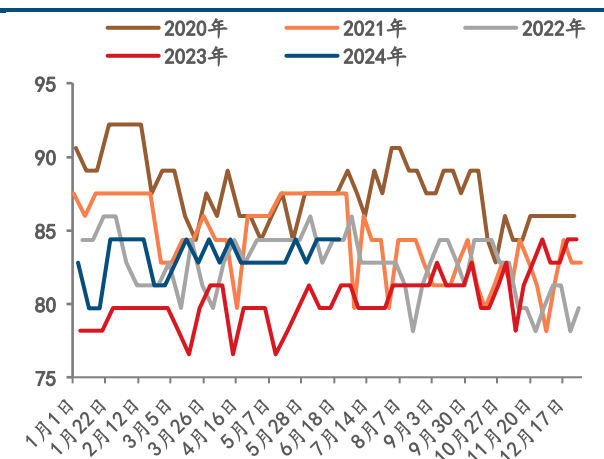
图 7：热卷实际产量（万吨/周）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 8：热卷开工率（%）

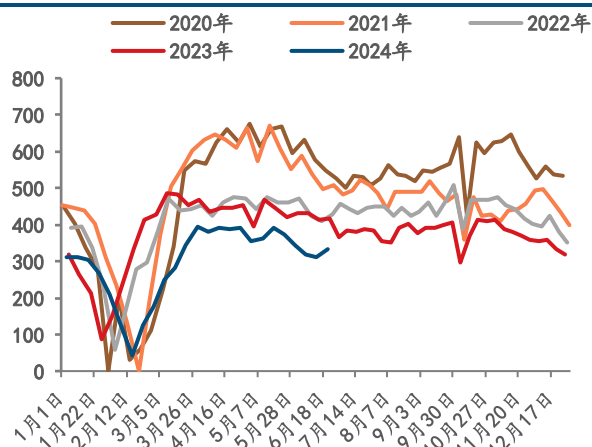


数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

三、钢材需求：长材大增，板材下滑

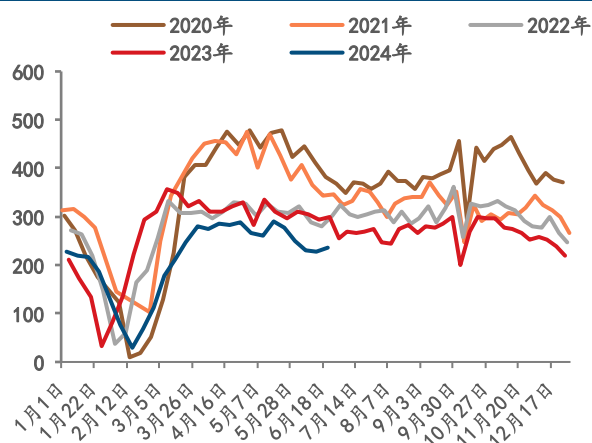
本周五大品种表观需求量 896.72 万吨，周环比增 8.25 万吨，增幅 0.93%，月环比降 53.47 万吨，降幅 5.63%，较去年同期低 68.94 万吨，降幅 7.14%。分品种来看，本周长材需求 332.11 万吨，周环比大增 21.06 万吨，增幅 6.77%，板材需求 564.61 万吨，周环比降 12.81 万吨，降幅 2.22%。目前长材需求远低于季节性水平，较去年同期下滑 85.82 万吨，降幅 20.53%，而热卷需求则高于季节性水平，较去年同期高 16.21 万吨，涨幅 2.96%。本周五大品种表观消费呈现建材增、板材降的局面，建材由于区域间资源流动，导致资源在途，表观消费有所增加，而板材受制于产量较高，呈现供需双强的局面，需求环比小幅下降。

图 9：长材表需（万吨/周）



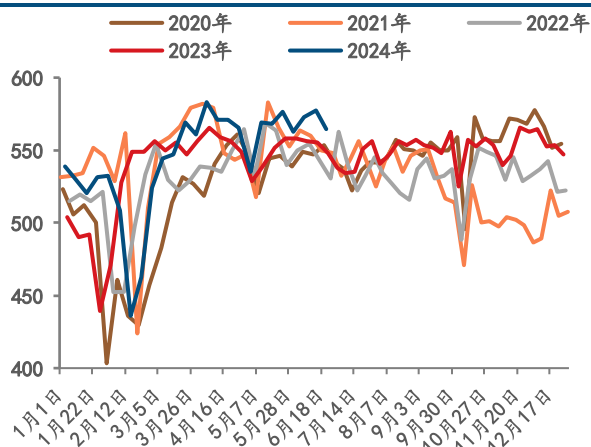
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 11：螺纹钢表需（万吨/周）



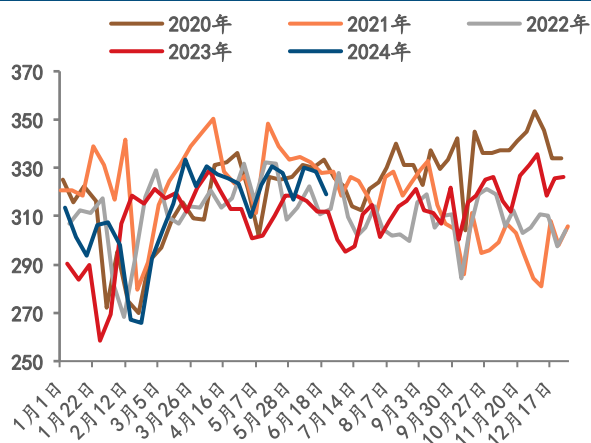
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 10：板材表需（万吨/周）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 12：热卷表需（万吨/周）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

本周螺纹需求 235.77 万吨，周环比大增 8.66 万吨，增幅 3.81%，月环比降 42.40 万吨，降幅 15.24%，较去年同期降 62.49 万吨，降幅 20.95%。本周热卷需求 318.94 万吨，周环比大降 9.73 万吨，降幅 2.96%，月环比降 8.90 万吨，降幅 2.71%，但较去年同期增 7.06 万吨，增幅 2.26%。高温、雨季天气到来，部分工地处于停工状态，建筑业进入季节性淡季，螺纹需求下滑存在必然逻辑，但本周螺纹需求却大增，主要原因或是长材跨区域流动导致的“资源在途”影响，另外制造业整体需求情况虽然较为乐观，但部分行业依旧有淡季特征，热卷需求小幅下滑。

四、钢材库存：环比去库，持续性存疑

图 13：五大品种总库存（万吨）

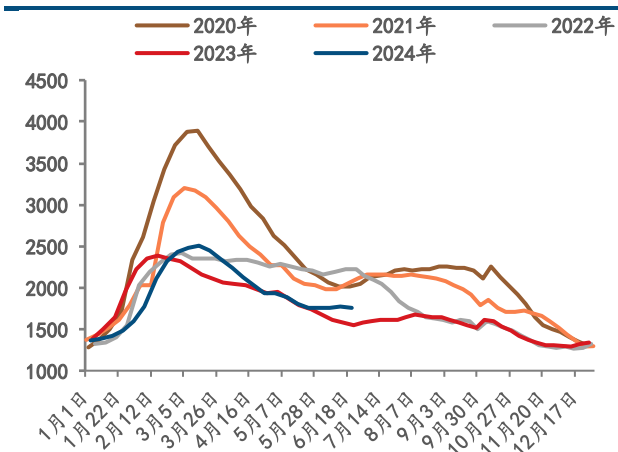
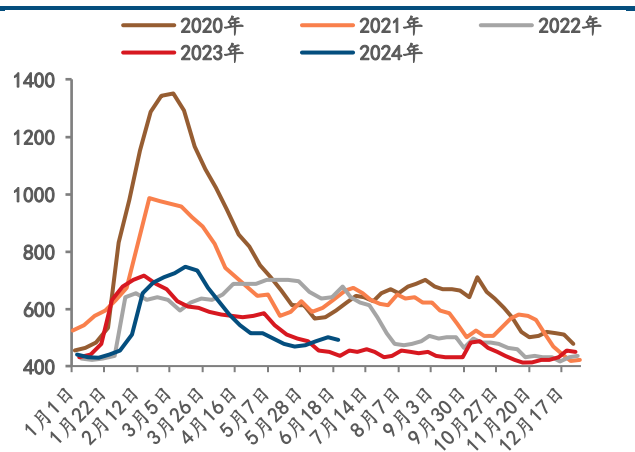


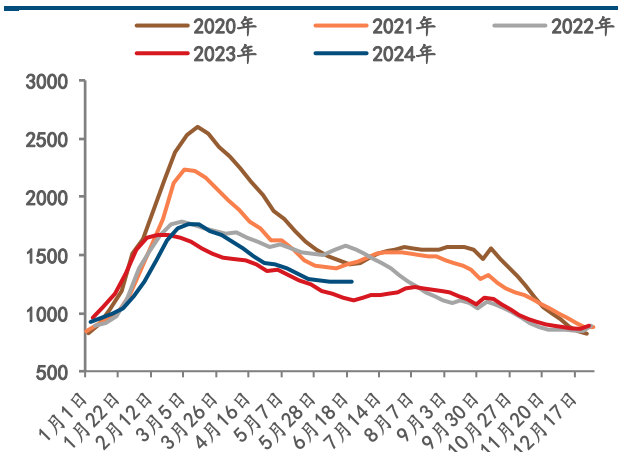
图 14：五大品种厂内库存（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 15：五大品种社会库存（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

截止 6 月 21 日，五大品种钢材总库存 1761.57 万吨，周环比去库 5.23 万吨，降幅 0.30%，月环比累库 2.68 万吨，增幅 0.15%，较去年同期多 217.03 万吨，增幅 14.05%；厂内库存 490.02 万吨，周环比去库 9.31 万吨，降幅 1.86%，月环比累库 20.72 万吨，增幅 4.42%，且较去年同期高 54.69 万吨，增幅 12.56%；社会库存 1271.55 万吨，周环比累库 4.08 万吨，增幅 0.32%，月环比去库 18.04 万吨，降幅 1.40%，较去年同期多 162.34 万吨，增幅 14.64%。总体而言，本周钢材库存转向去库，主要受到长材大幅去库影响，本周长材去库 6.96 万吨，而板材却累库 1.73 万吨，但在行业淡季背景下，去库可持续性存疑。

图 16: 螺纹总库存 (万吨)

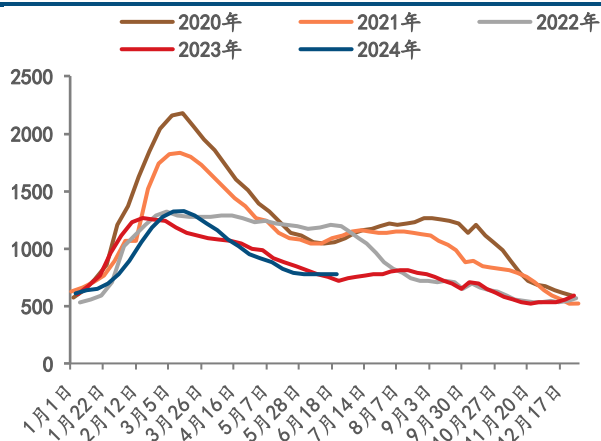
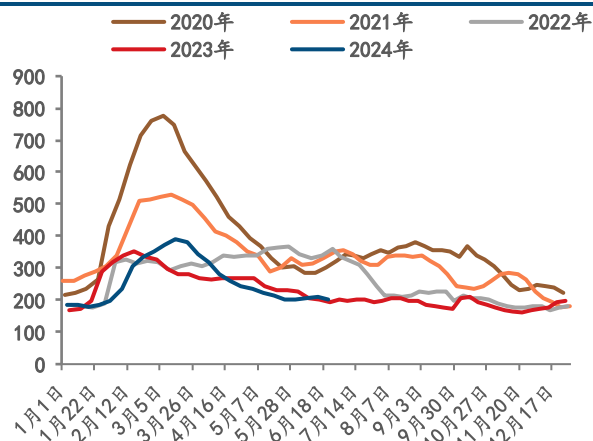


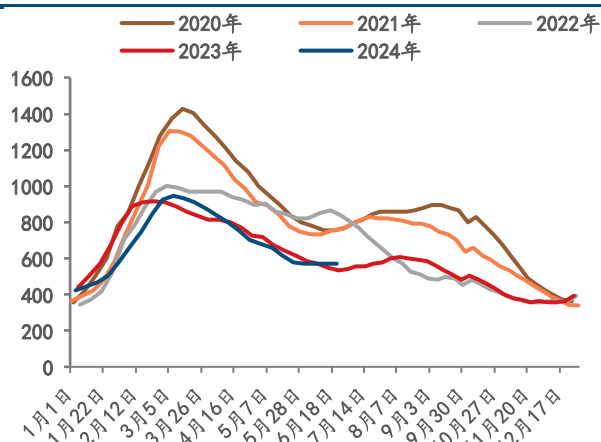
图 17: 螺纹钢厂内库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

图 18: 螺纹钢社会库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

截止 6 月 21 日, 螺纹钢总库存 775.66 万吨, 周环比去库 5.24 万吨, 降幅 0.67%, 月环比去库 8.44 万吨, 降幅 1.08%, 较去年同期多 52.55 万吨, 增幅 7.27%; 厂内库存 202.57 万吨, 周环比去库 7.57 万吨, 降幅 3.60%, 月环比去库 0.28 万吨, 降幅 0.14%, 且较去年同期高 9.94 万吨, 库存增幅 5.16%; 社会库存 573.09 万吨, 周环比累库 2.33 万吨, 增幅 0.41%, 月环比去库 8.16 万吨, 库存降幅 1.40%, 较去年同期多 42.61 万吨, 增幅 8.03%。分三大区域来看, 华东、北方周环比分别去库 1.28 万吨和 1.14 万吨, 南方周环比累库 4.76 万吨。总体而言, 经过前期库存去化, 螺纹钢库存整体处于相对低位, 但随着近期成材市场进入季节性淡季, 终端需求萎靡问题显现, 下游接货和采购意愿一般, 而本周由于螺纹资源跨区调配, 导致一些资源仍在运输中, 螺纹钢库存表现为去库状态。

图 19: 热卷总库存 (万吨)

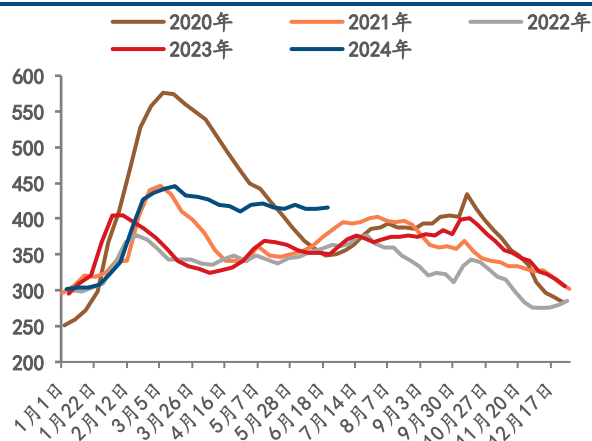
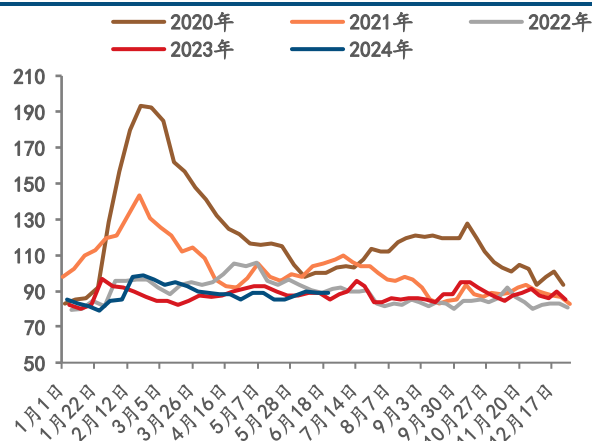


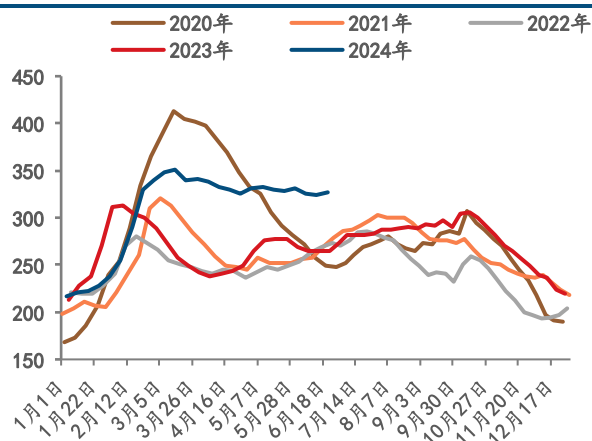
图 20: 热卷厂内库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

图 21: 热卷社会库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 中信建投期货整理

截止 6 月 21 日, 热卷总库存 415.61 万吨, 周环比累库 1.78 万吨, 增幅 0.43%, 月环比累库 2.44 万吨, 增幅 0.59%, 较去年同期多 65.45 万吨, 增幅 18.69%; 厂内库存 88.84 万吨, 周环比去库 0.40 万吨, 降幅 0.45%, 月环比累库 3.74 万吨, 增幅 4.39%, 仅较去年同期高 3.40 万吨, 库存增幅 3.98%; 社会库存 326.77 万吨, 周环比累库 2.18 万吨, 增幅 0.67%, 月环比去库 1.30 万吨, 降幅 0.40%, 较去年同期多 62.05 万吨, 增幅 23.44%。开年以来, 受制造业高景气度和出口情况较好影响, 热卷供需双高, 导致供需缺口较小, 热卷库存去化较慢, 尤其是社会库存远高于季节性水平, 成为掣肘热卷基本面复苏的重要因素, 热卷产量虽然已开始收缩, 但热卷的去库动力仍显不足。

五、成本与利润: 利润小幅下滑, 但依旧为正

长流程利润：小幅下滑。本周炼焦煤窄幅震荡运行，煤矿原煤日均产量保持上下小幅波动，复产节奏并不明显，焦煤增量有限，而上周部分煤种降价之后，出货有所顺畅，但高价资源成交依旧乏力。本周焦炭市场整体运行较稳，焦化行业整体开工水平尚可，多数焦企正常出货为主，焦炭库存处于中低位，但近期受淡季影响，终端需求表现一般，钢材市场整体成交氛围较弱，但目前铁水产量高位震荡，钢厂对焦炭刚需犹存，故本周场内交投氛围尚可，焦炭价格稳定。本周铁矿石基本面供弱需强。供给端，近期铁矿石全球发运量维持高位，而到港量明显下降；需求端，本周高炉均以复产为主，铁水产量微增；库存端，45 港铁矿石库存连续 2 期呈现小幅去库趋势，绝对值仍处于近 3 年同期高位。整体而言，本周成品材价格跌幅大于炉料，钢厂即期利润小幅下滑，但依旧为正，不过独立焦企面临亏损，对焦炭的提涨意愿较强，因此本周河北主流焦炭发函计划提涨 50-55 元/吨，或加剧产业链利润的争夺。

图 22：独立焦企吨焦利润（元/吨）

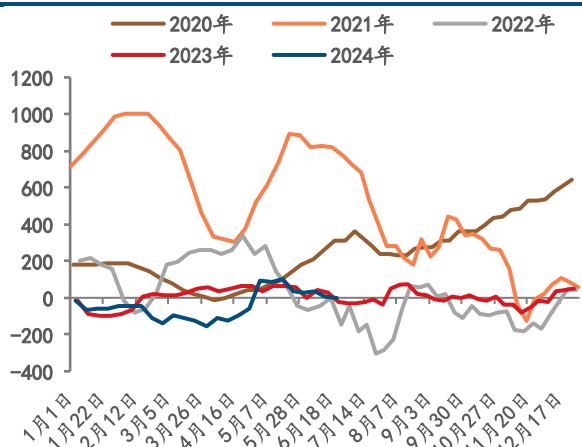
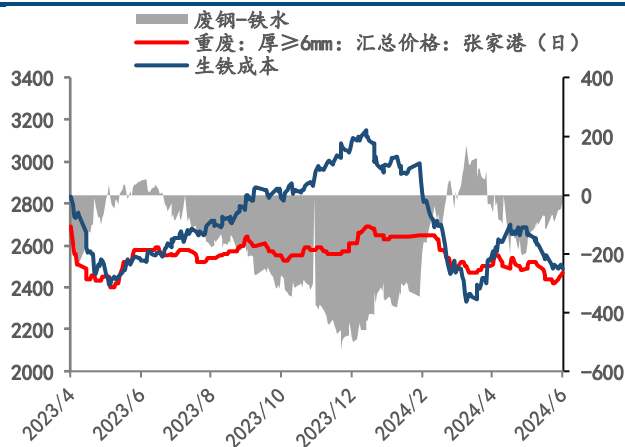
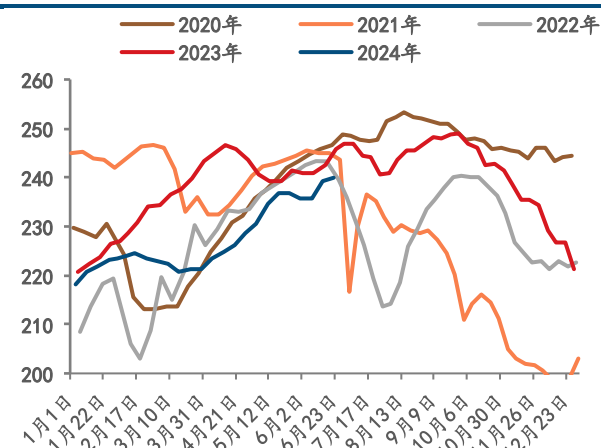


图 23：华东铁废差



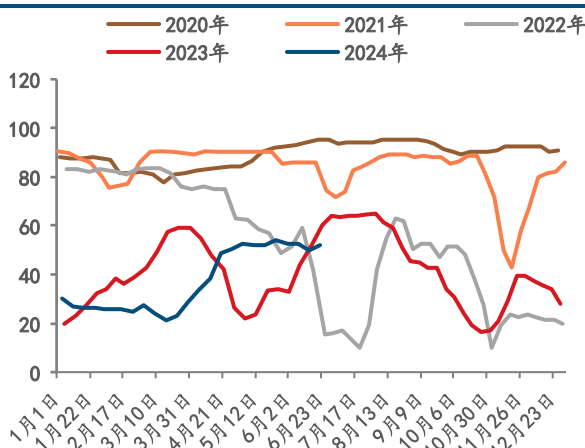
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 24：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 25：247 家钢厂盈利率（%）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 26：长流程利润（元/吨）

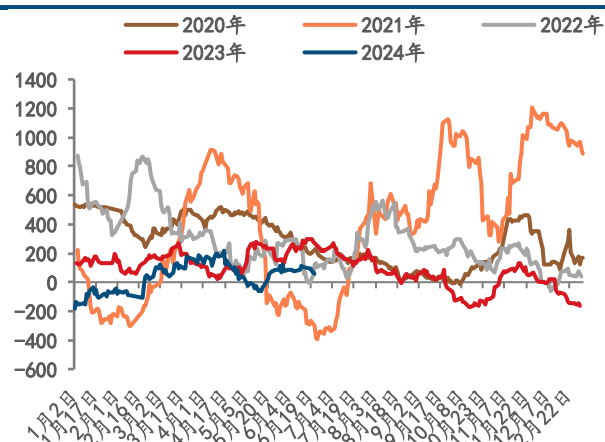
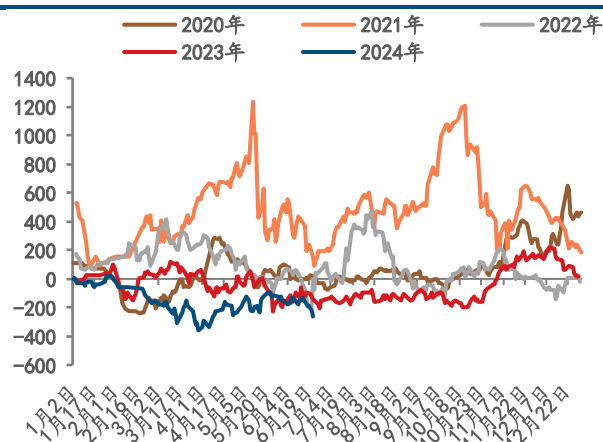


图 27：短流程利润（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

短流程钢厂：亏损加剧。本周废钢价格小幅下跌，抗跌特性明显。受到下游需求的负面冲击，部分区域价格较为敏感，废钢采购价格随市小幅下调，供应偏紧的状况并无缓解，多数商家并无过分看空情绪，多根据各自到货理性调整，市场供需的博弈明显。废钢资源的稀缺性导致废钢价格跌幅有限，商家心态较好，但终端需求疲软现实或将导致短流程钢厂亏损加剧，开工率降低，对废钢的采购需求偏向观望。Mysteel 调研，本周电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 3825 元/吨，周环比下降 17 元/吨，其中独立电弧炉建筑钢材钢厂平均利润亏损 177 元/吨，谷电利润亏损 55 元/吨，周环比增加 1 元/吨。

六、总结与展望

本周钢重心下移，周一、二、三价格维持震荡，跌幅并不明显，而周四、五多空博弈激烈，螺纹主力增仓超 20 万手，仅下跌几十点，但收盘创下 4 月中旬以来最低。5 月金融和地产数据较差，宏观方面本周市场期待较高的 6 月 LPR 没有调整，基本面实质性走弱，是驱动行情的主要动力。虽然福建已经下达粗钢调控的文件，但全国粗钢压减尚未明朗，产钢大省的压减路径如何，到底压减多少，都没有确定性消息。供给端存在不确定性，需求端政策效果还需时间验证。

目前铁水上行是空头矛盾累积的过程，铁水的高供给会对进入淡季的钢材造成一波库存压力，钢厂利润再次承压，那么负反馈的条件逐渐成熟，钢价将随着成本端重心下移。多空激烈博弈，本周螺纹增仓下行的压力越来越大，并失守 3600 关口，不排除仍有下跌空间，关注华东谷电成本 3550 元/吨的支撑力度。

策略上，关注螺纹 2410 合约 3550 支撑力度，热卷 2410 合约 3700 支撑力度。

不确定因素：海外金融风险、国内经济复苏节奏、宏观政策力度、房地产复苏强度

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。