



光期研究 见微知著

成材需求成色不足，黑色整体向上空间有限

——近期黑色商品逻辑梳理

2024年5月15日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

提纲

一、今年以来黑色商品市场回顾

二、当前主要矛盾梳理及行情展望

2024年以来黑色商品先跌后涨，整体仍震荡下跌，原料价格波动幅度明显大于钢材

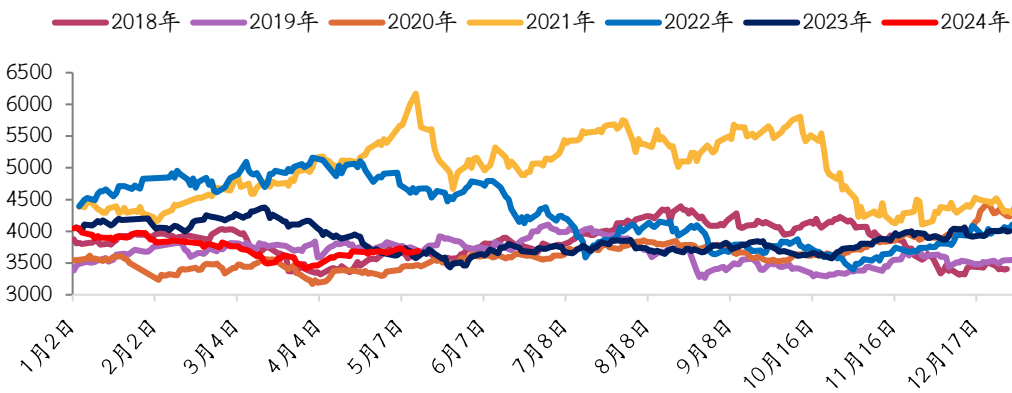
单位：元/吨，%

商品类型	指标	2024年5月13日	2024年3月29日	2023年12月29日	2023年5月12日	较3月末涨跌(%)	较去年末涨跌(%)	同比涨跌(%)
期货	螺纹主力	3,686	3,412	4002	3,579	8.03%	-7.90%	2.99%
	热卷主力	3,820	3,625	4114	3,642	5.38%	-7.15%	4.89%
	铁矿主力	888	740	979	697	20.00%	-9.30%	27.40%
	焦煤主力	1,737	1,488	1888	1,352	16.73%	-8.00%	28.48%
	焦炭主力	2,258	1,990	2492	2,144	13.47%	-9.39%	5.32%
现货	上海20mm螺纹	3,610	3,430	3980	3,700	5.25%	-9.30%	-2.43%
	上海4.75mm热卷	3,830	3,680	4070	3,860	4.08%	-5.90%	-0.78%
	上海1.0mm冷卷	4,310	4,370	4850	4,470	-1.37%	-11.13%	-3.58%
	上海20mm中板	3,850	3,820	4050	4,070	0.79%	-4.94%	-5.41%
	普氏62%铁矿指数	117	102.8	140.5	108	13.42%	-17.01%	8.47%
	日照港61.5PB粉	867	757	1030	765	14.53%	-15.83%	13.33%
	唐山钢坯	3,460	3,280.00	3660	3,430	5.49%	-5.46%	0.87%
	唐山焦炭	2,100	1,920.00	2440	2,130	9.38%	-13.93%	-1.41%
	柳林主焦煤	1,850	1,650.00	2250	1,300	12.12%	-17.78%	42.31%
	江苏废钢	2,510	2,500.00	2760	2,440	0.40%	-9.06%	2.87%

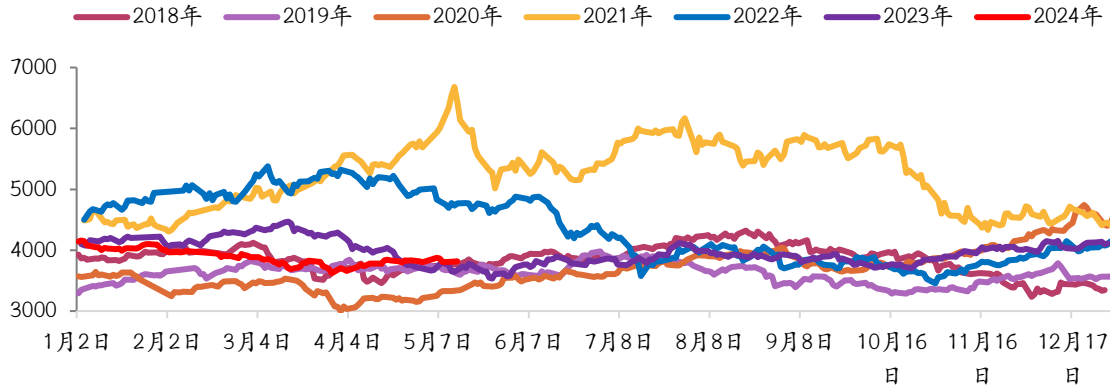
资料来源：Wind，光大期货研究所

从估值看螺纹、热卷、焦炭偏中性，铁矿石、焦煤相对较高

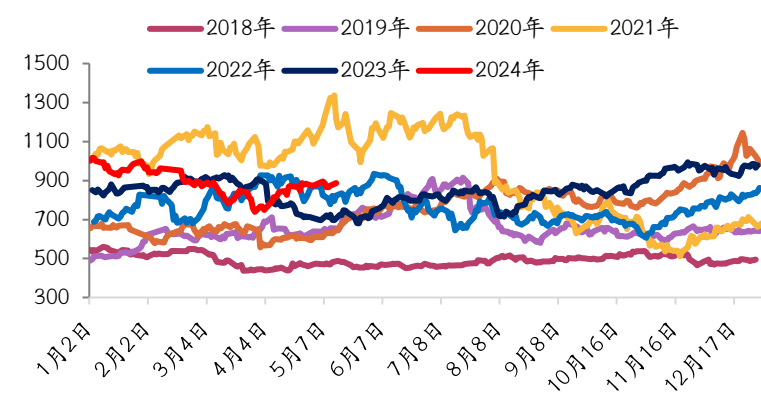
图表：螺纹钢主力合约收盘价（单位：元/吨）



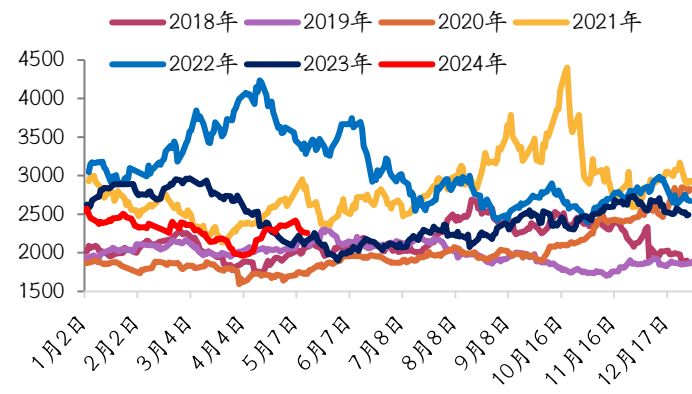
图表：热卷主力合约收盘价（单位：元/吨）



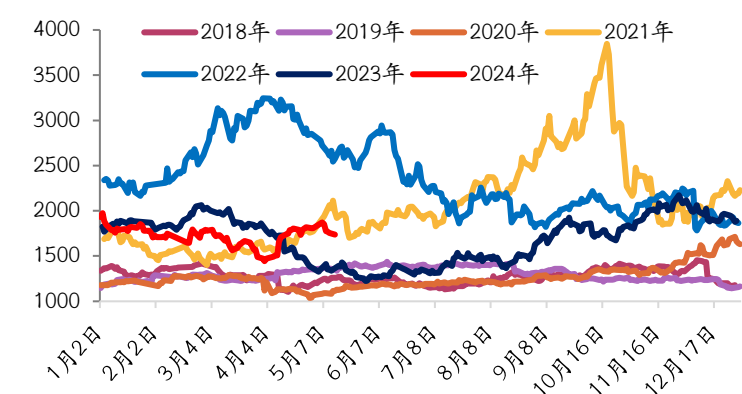
图表：铁矿石主力合约收盘价（单位：元/吨）



图表：焦炭主力合约收盘价（单位：元/吨）



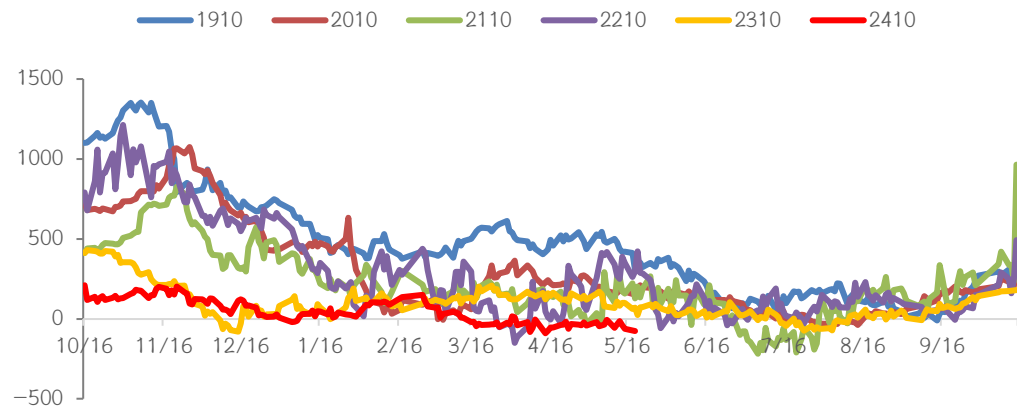
图表：焦煤主力合约收盘价（单位：元/吨）



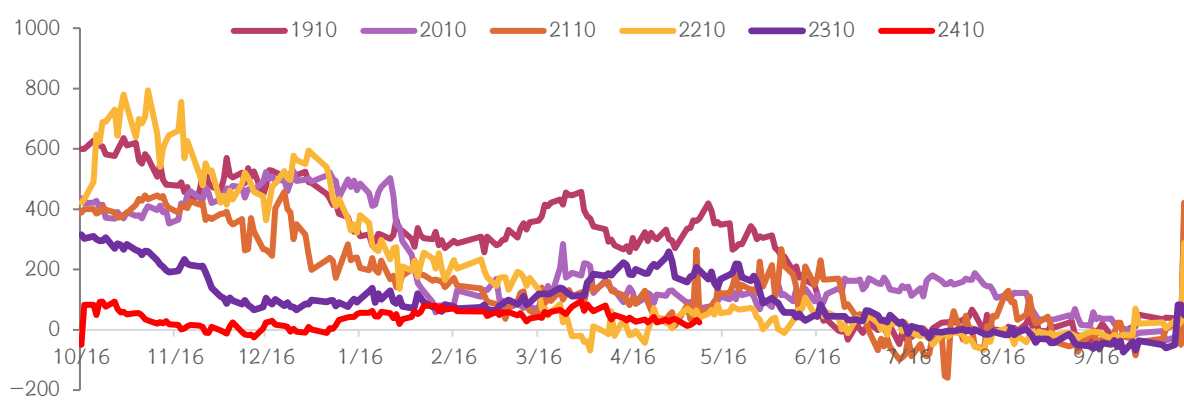
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

黑色商品基差普遍处于低位，螺纹、煤焦盘面升水现货

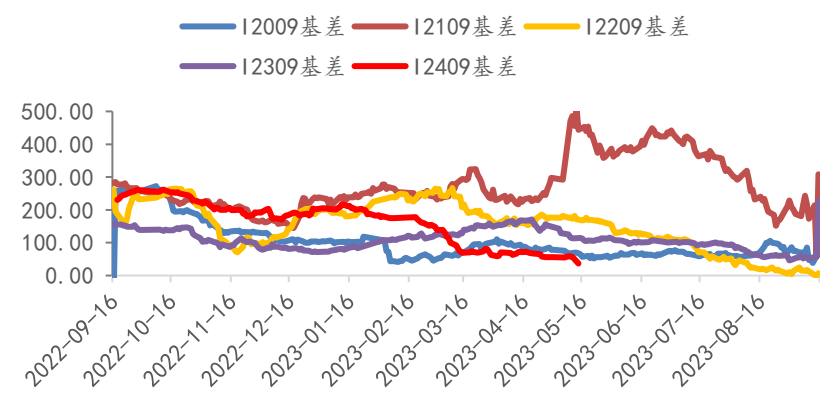
图表：10合约螺纹钢基差（单位：元/吨）



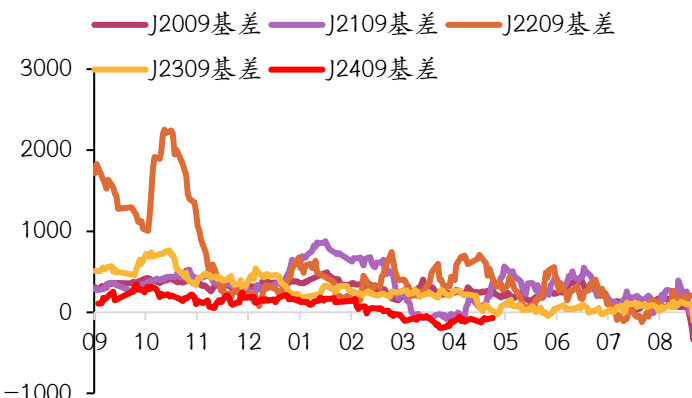
图表：10合约热卷基差（单位：元/吨）



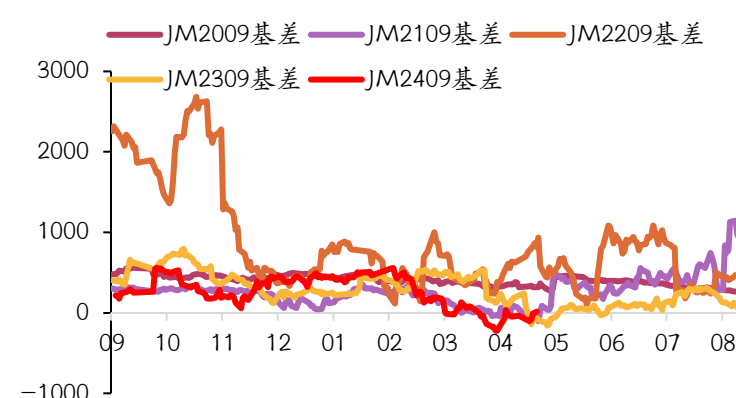
图表：09合约铁矿石基差（PB粉，单位：元/吨）



图表：09合约焦炭基差（单位：元/吨）



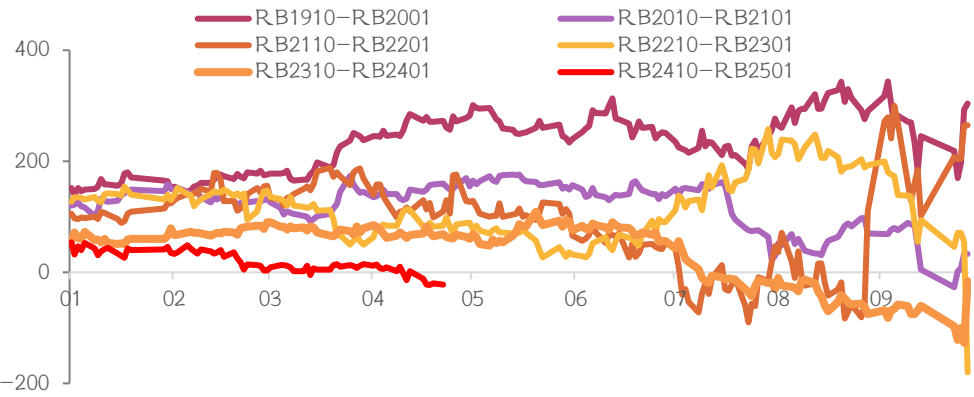
图表：09合约焦煤基差（单位：元/吨）



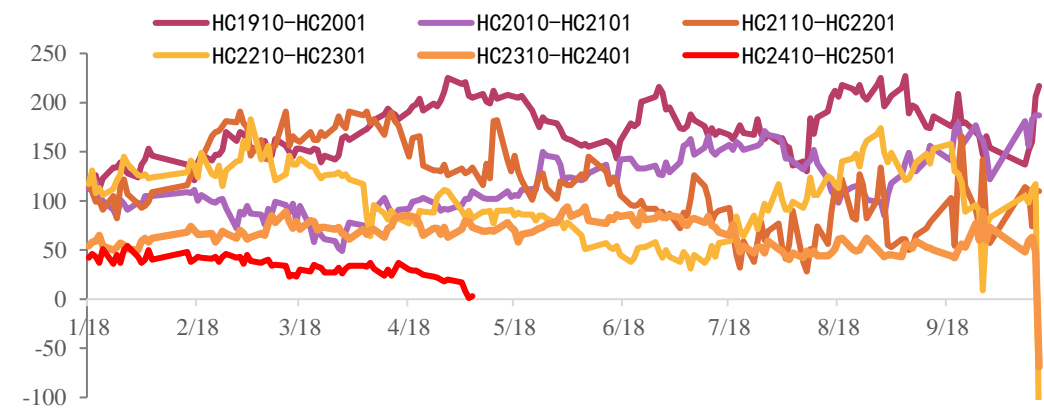
资料来源：Wind，光大期货研究所

市场预期偏强，黑色近远月价差普遍处于低位，煤焦远月明显高于近月

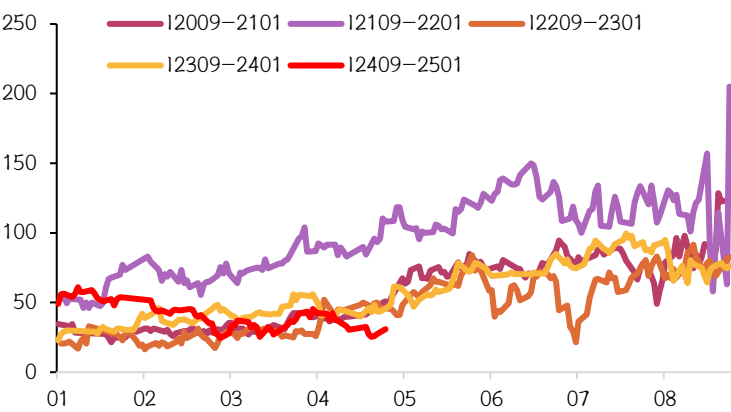
图表：螺纹钢10-1价差（单位：元/吨）



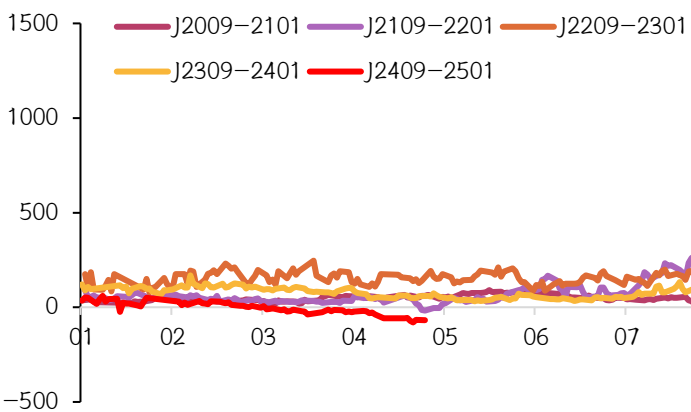
图表：热卷10-1价差（单位：元/吨）



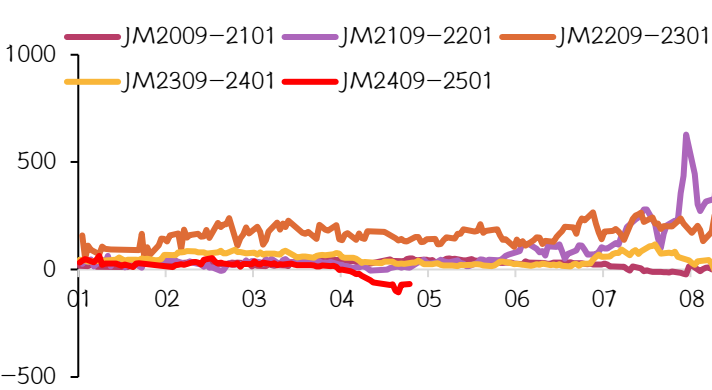
图表：铁矿石9-1价差（单位：元/吨）



图表：焦炭9-1价差（单位：元/吨）



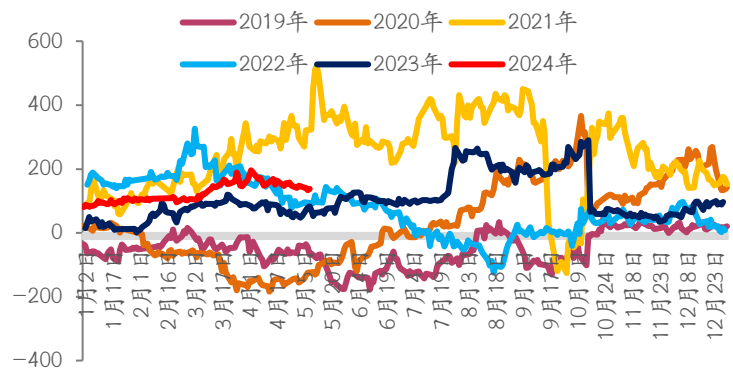
图表：焦煤9-1价差（单位：元/吨）



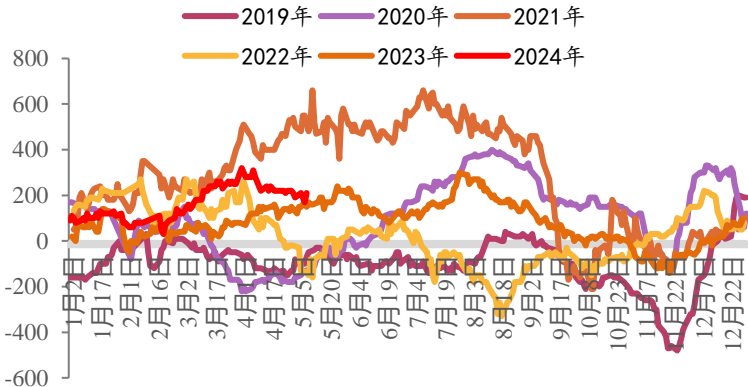
资料来源：Wind，光大期货研究所

期现货卷螺差先涨后跌，冷热差持续收窄，盘螺和螺纹价差回升，铁废差、螺废差先降后升

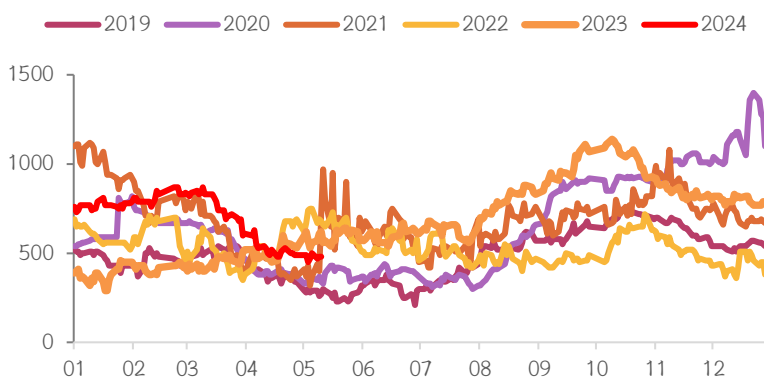
图表：10合约期货卷螺差（单位：元，吨）



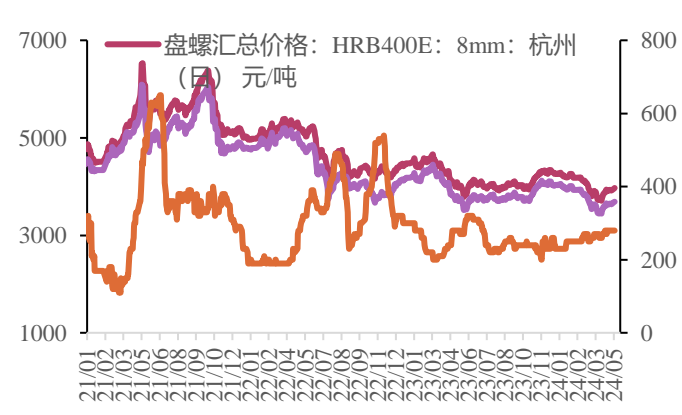
图表：现货卷螺差（单位：元，吨）



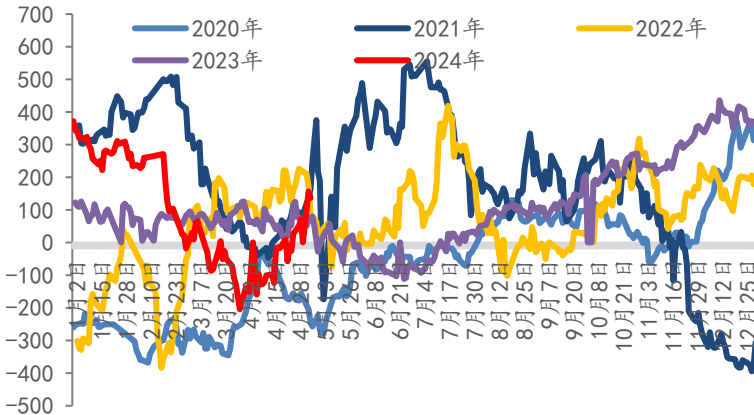
图表：上海市场冷热价差（单位：元，吨）



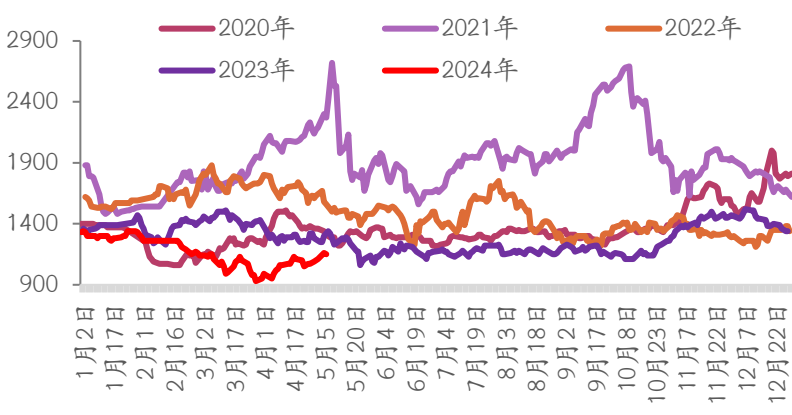
图表：杭州螺纹和盘螺价差（单位：元/吨）



图表：江苏铁水成本和废钢价差（单位：元/吨）



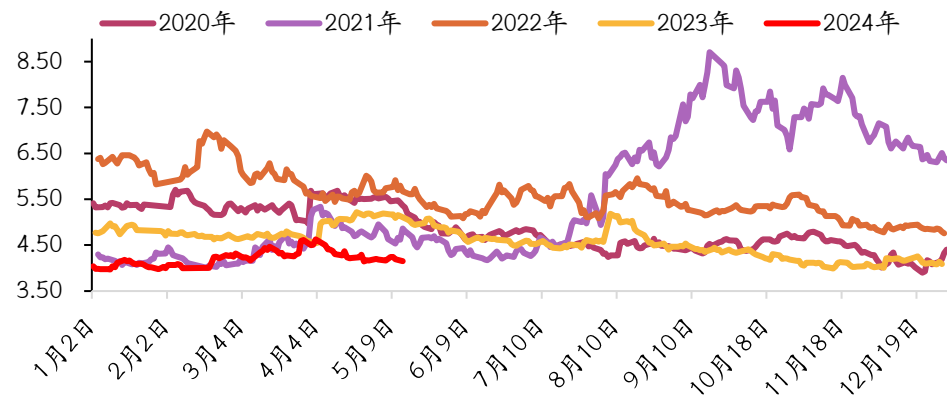
图表：上海螺纹与张家港废钢价差（单位：元/吨）



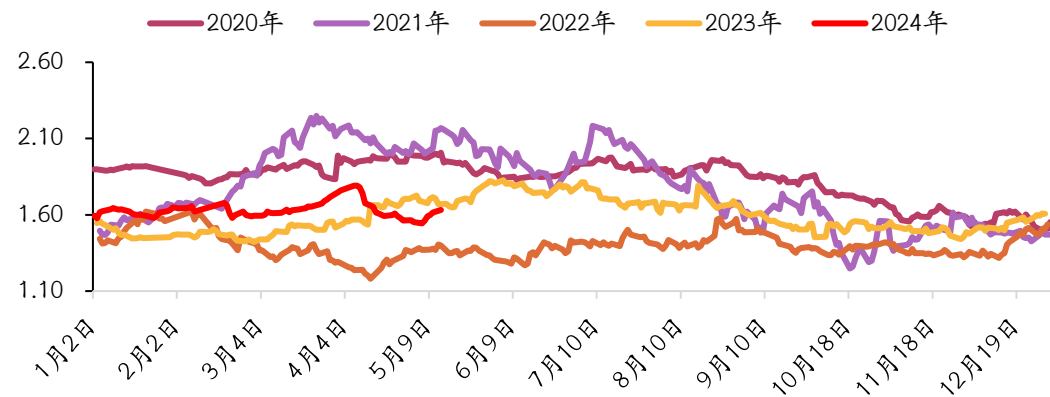
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

螺矿比处于历史低位，螺焦比、煤焦比处于低位，焦矿比偏中性

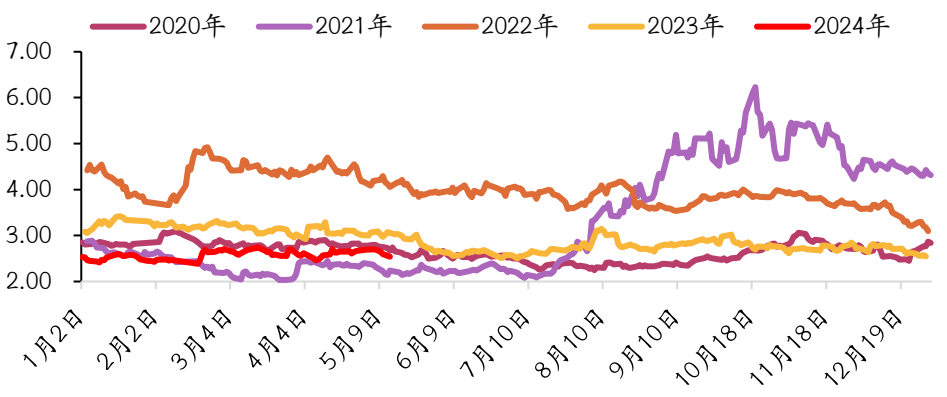
图表：主力合约螺矿比



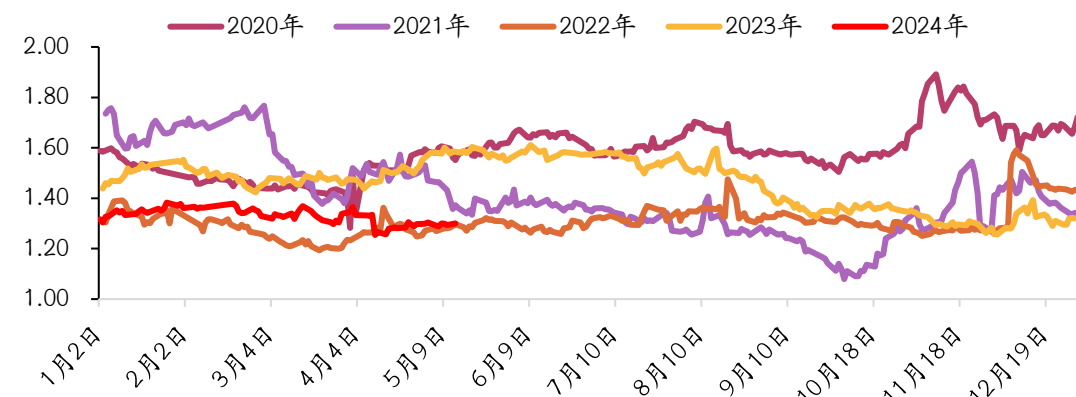
图表：主力合约螺焦比



图表：主力合约焦矿比



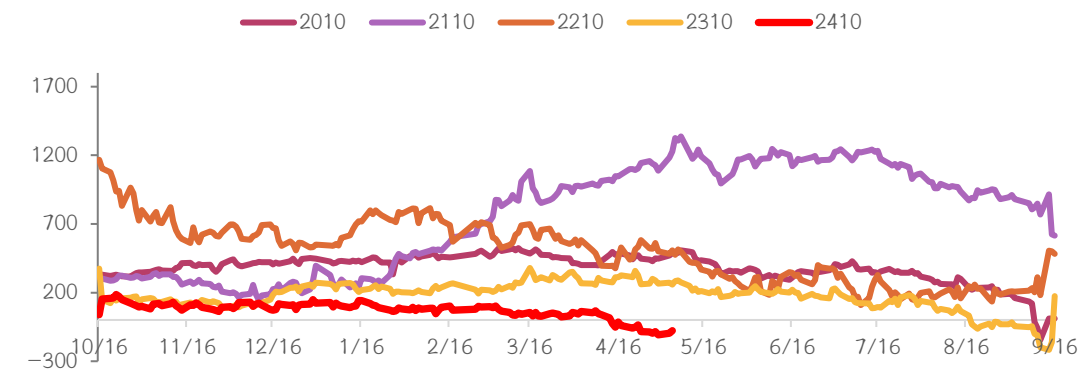
图表：主力合约煤焦比



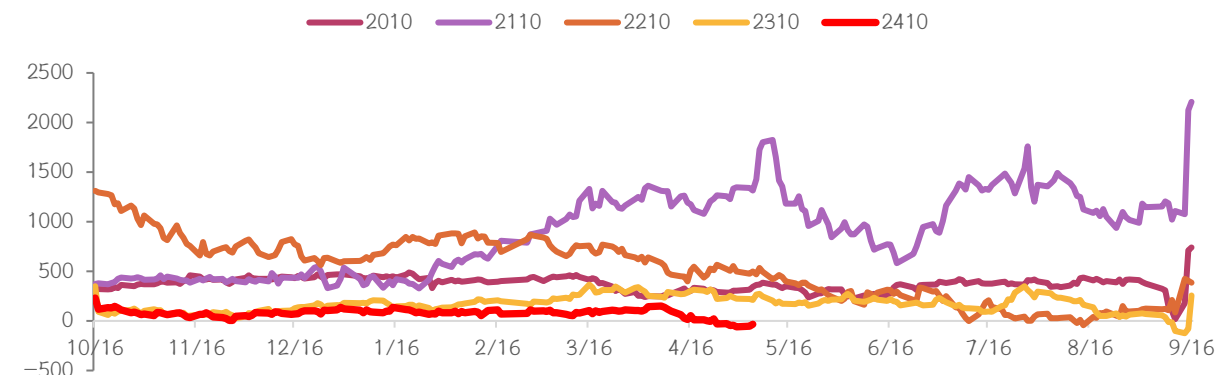
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

螺纹热卷盘面全面亏损，现货长流程钢厂再次转为亏损，短流程平电亏损幅度收窄

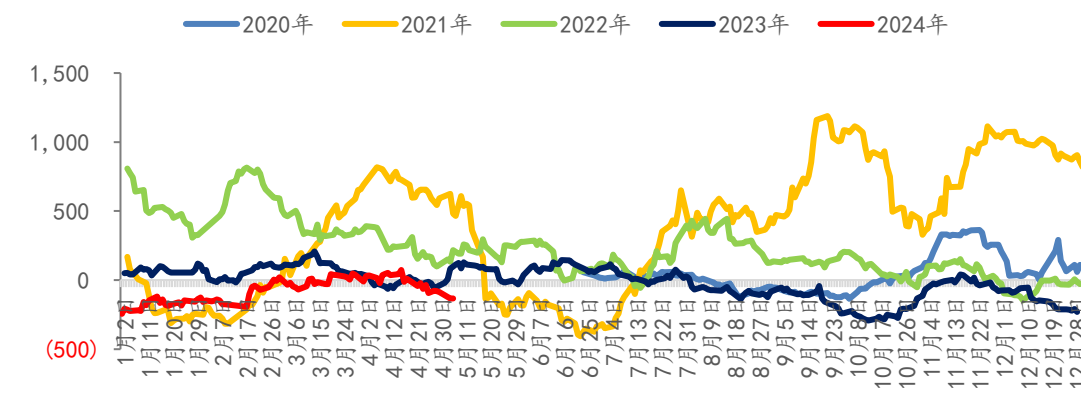
图表：螺纹10合约盘面利润（单位：元/吨）



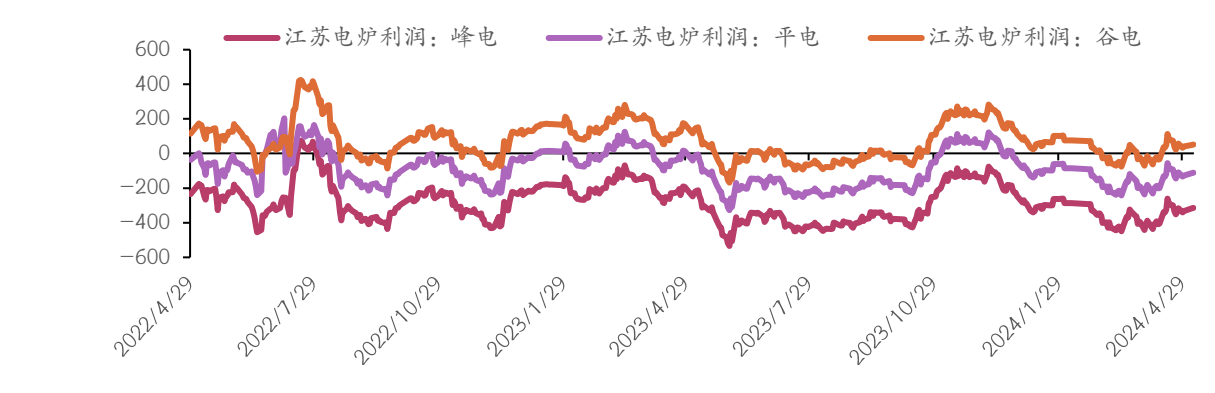
图表：热卷10合约盘面利润（单位：元/吨）



图表：江苏钢厂螺纹钢毛利（单位：元/吨）



图表：电炉钢成本及利润（单位：元/吨）



资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

提纲

一、今年以来黑色商品市场回顾

二、当前主要矛盾梳理及行情展望

需求：地产仍是拖累项，汽车、工程机械、造船、家电行业均表现亮眼

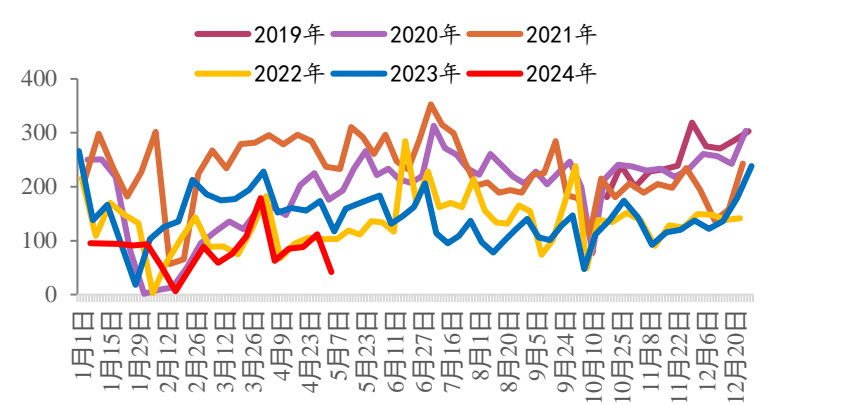
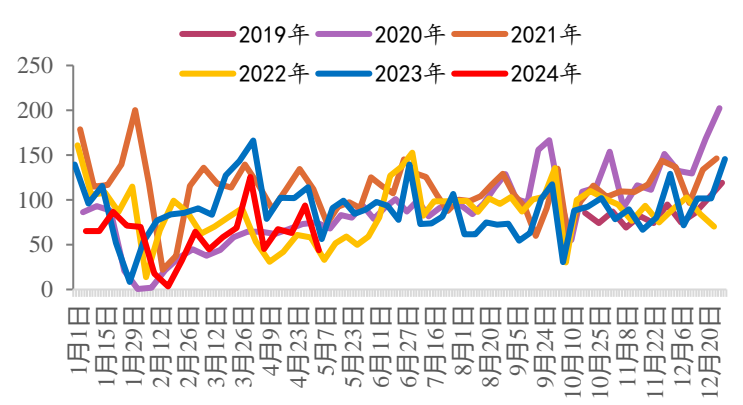
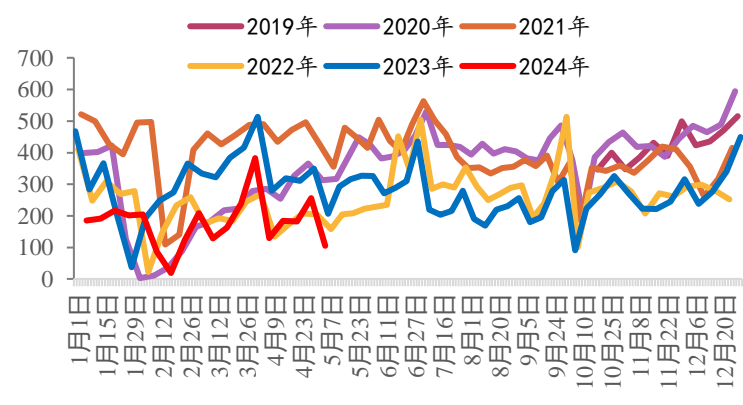
图表：钢铁下游主要行业表现（单位：%）

下游行业需求		累计同比%			
		2021年	2022年	2023年	2024年1-3月
投资	房地产	4.4	-10	-9.6	-9.5
	制造业	13.5	9.1	6.5	9.9
	基建	0.4	9.4	5.9	6.5
房地产	房屋施工面积	4.6	-7.2	-7.2	-11.1
	房屋新开工	-6.2	-39.4	-20.91	-27.8
	商品房销售	2.3	-24.3	-8.5	-19.4
汽车	汽车产量	3.4	3.4	11.6	6.4
	汽车销量	3.8	2.1	12	10.6
机械	挖掘机	5.4	-21.7	-23.5	-0.2
	金属切削机床	29.2	-13.1	6.4	9.3
	发电设备	9.9	17.3	28.8	14.8
	集装箱	110.6	-36.9	-36.1	124.8
	民用钢质船舶	8	-7.8	1.6	38.8
造船	造船完工量（1-2）	3	-4.6	11.78	95.4
	船舶新订单（1-2）	131.8	-32.1	56.41	64.4
	船舶手持订单（1-2）	34.8	10.2	32.04	31.3
家电	空调	9.4	1.8	13.5	13.8
	冰箱	-0.4	-3.6	14.5	12.8
	洗衣机	9.5	4.6	19.3	16.5
	彩电	-3.6	6.4	-1.3	0.2

资料来源：Wind，光大期货研究所

需求：30城商品房成交整体低迷，100城土地成交持续下行，居民中长期贷款处于低位，地产预期依然较弱

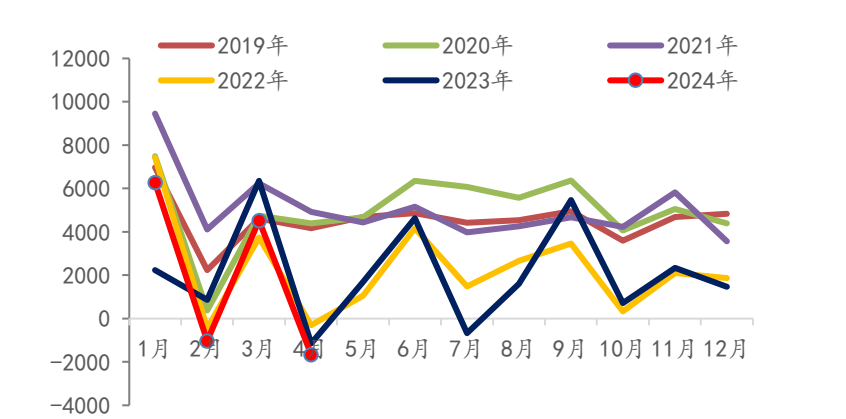
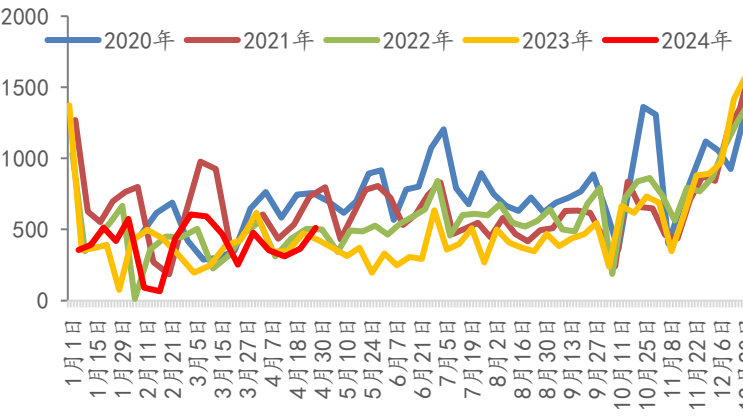
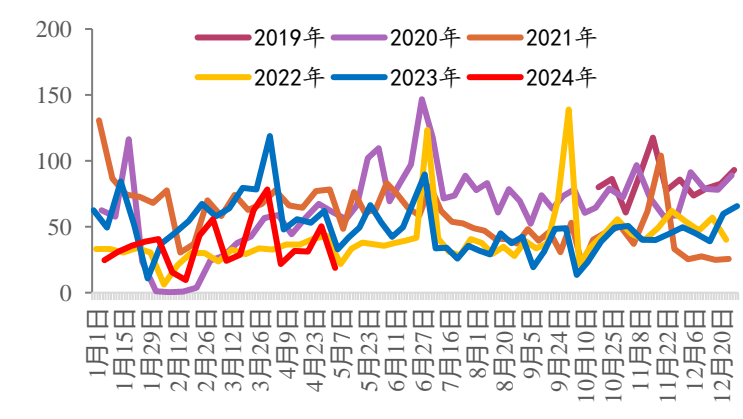
图表：30大中城市商品房成交面积（单位：万平方米） 图表：一线城市商品房成交面积（单位：万平方米） 图表：二线城市商品房成交面积（单位：万平方米）



图表：三线城市商品房成交面积（单位：万平方米）

图表：100大中城市土地成交面积（单位：万平方米）

图表：居民中长期贷款变化（单位：亿元）



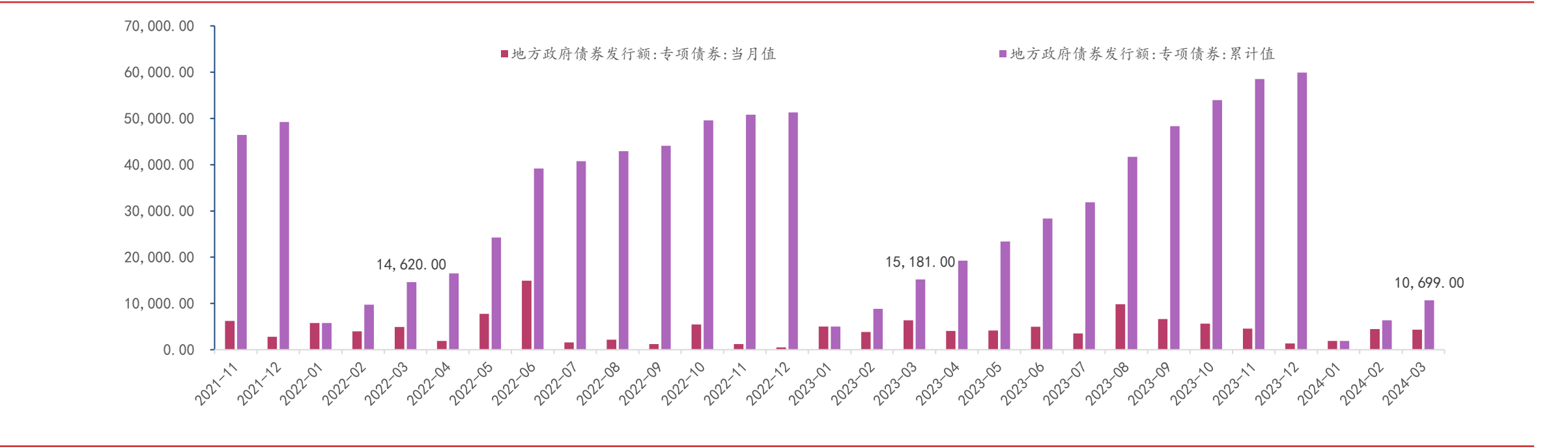
资料来源：Wind，光大期货研究所

需求： 1-4月专项债发行量处于历史低位，14号文及35号文针对地方债务风险化解，基建出现预期差

财政部数据显示，今年前4个月全国发行地方政府债券合计19178亿元，与2023年同期相比下降约31%，也略低于2022年同期。前4个月全国发行再融资债券9420亿元，同比增长13%。而全国发行新增地方政府债券9758亿元，同比下降50%，其中新增专项债券7224亿元，同比下降约56%。

1月26日，国务院向地方政府和国有银行发布一份通知，要求全国12个地方债务压力较大的省市推迟或停止目前使用投资不到一半的项目建设。据财新报道，近日国务院办公厅下发《关于进一步做好地方债务风险防范化解工作的通知》(14号文)，核心内容是35号文之外的19省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地市级为主，获批后参照35号文对12个重点省份的相关政策化债。多地发布通知停建或缓建工程项目，使得市场对于基建预期转弱。

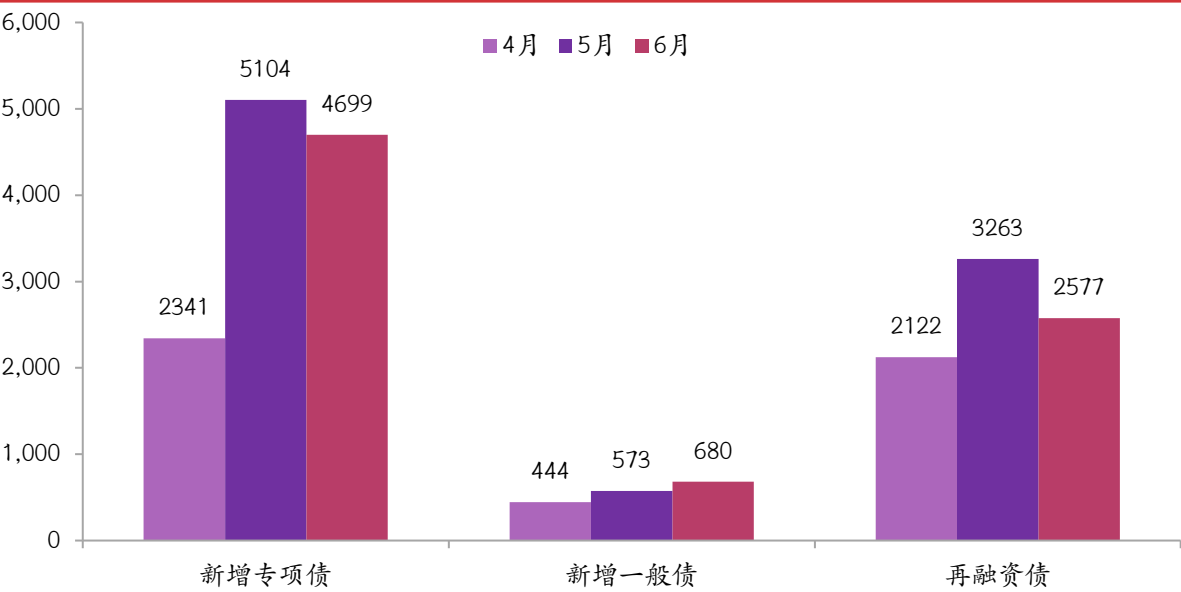
图表：地方专项债发行情况



资料来源：Wind，光大期货研究所

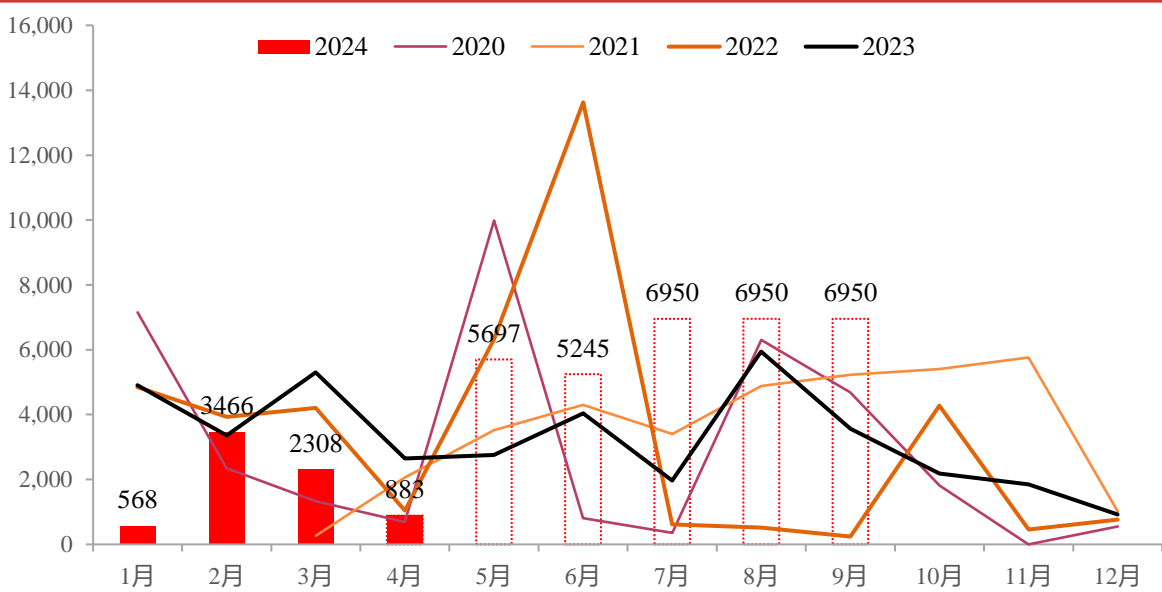
需求：专项债发行已现加速迹象

图表：二季度地方债发行计划（单位：亿元）



资料来源：Wind, 光大期货研究所

图表：新增专项债发行预估（单位：亿元）



资料来源：Wind, 光大期货研究所

4月23日，国家发改委公开在官网发布消息称，近日，国家发展改革委联合财政部完成2024年地方政府专项债券项目的筛选工作，共筛选通过专项债券项目约3.8万个、2024年专项债券需求5.9万亿元左右，为今年3.9万亿元专项债券发行使用打下坚实项目基础。下一步，重点要督促指导各地方严格把握项目质量要求，切实加快项目建设和资金使用进度，推动尽快形成实物工作量，积极扩大有效益的投资。

4月政治局会议提出要加快专项债发行使用进度。

21财经在汇总各地已披露的地方债发行计划发现，今年二季度将有约1.7万亿元专项债发行，其中新增专项债规模可能达到1.2万亿元，发行节奏较一季度明显提速。

需求：1万亿元超长期特别国债将成为稳增长的重要支撑

图表：抗疫特别国债及增发国债落地进程

	批准时间	发行时间
抗疫特别国债	2020.05.22 政府工作报告明确发行特别国债1万亿元	2020.06-07
2023年增发国债	2023.10.24 全国人大常委会审议通过增发国债议案	2023.11-12
超长期特别国债	2024.03.05 政府工作报告明确连续几年发行超长期特别国债，2024年 先发行1万亿元	2024.05-11

资料来源：Wind, 光大期货研究所

资料来源：Wind, 光大期货研究所

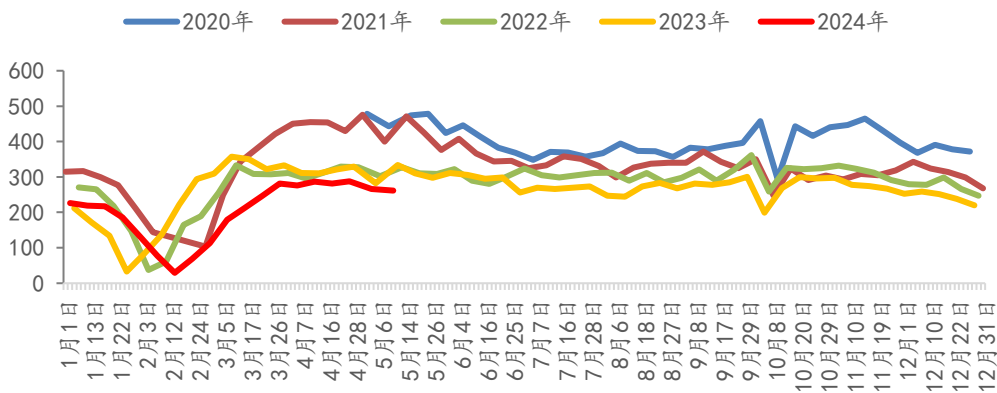
4月政治局会议提及“要及早发行并用好超长期特别国债”。

5月13日财政部发布《2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，其中超长期特别国债涉及期限为20年、30年、50年，决定5月17日发行30年超长期特别国债，5月24日发行20年超长期特别国债，6月14日发行50年超长期特别国债。根据发行安排，超长期特别国债发行时间为5月-11月，若均速发行，单月发行规模为1428亿元。对比来看，2020年的1万亿元抗疫特别国债以及2023年增发的1万元特别国债均在2个月内发行完毕，此次特别国债发行节奏较为平滑。

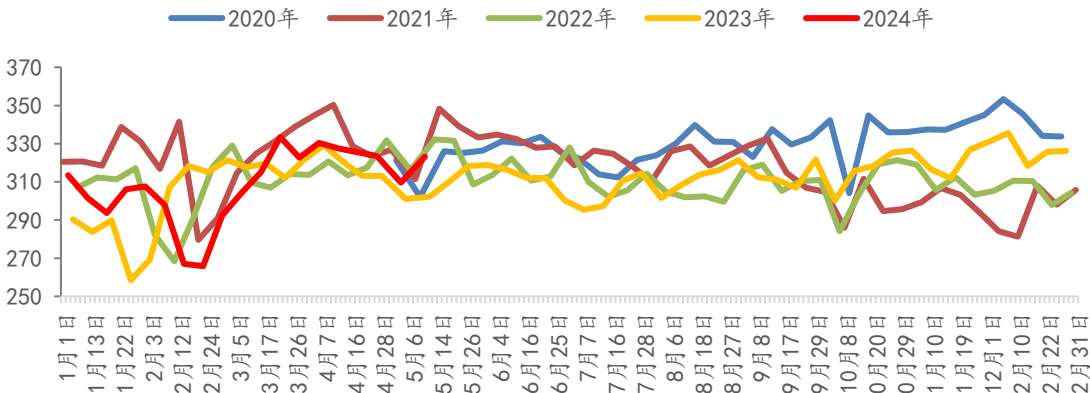
1万亿元超长期特别国债将成为稳增长的重要支撑。假设该资金全部在2024年形成实物工作量，叠加同比多增的1000亿元专项债，2024年财政加力对投资形成明显支撑。根据测算，在不考虑资金杠杆的情况下，两项资金对固定资产投资增速、GDP增速的拉动效应分别为2.19%、0.87%；假设财政支出乘数1.5的情况下，两项资金对固定资产投资增速、GDP增速的拉动效应分别为3.28%、1.3%。

需求：螺纹表需或仍有一定的回升空间，板材表需或已基本见顶

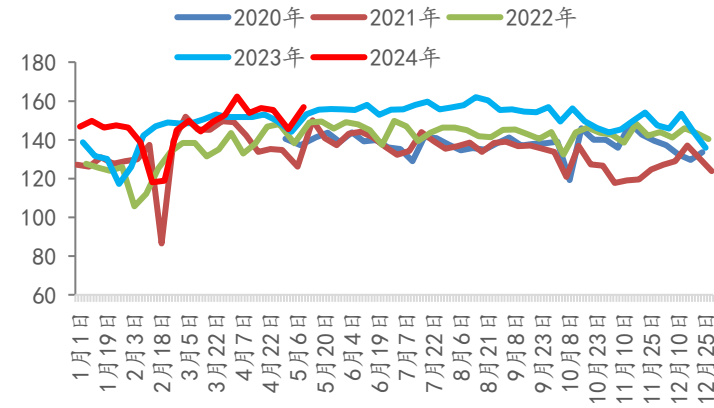
图表：螺纹周度表需（单位：万吨）



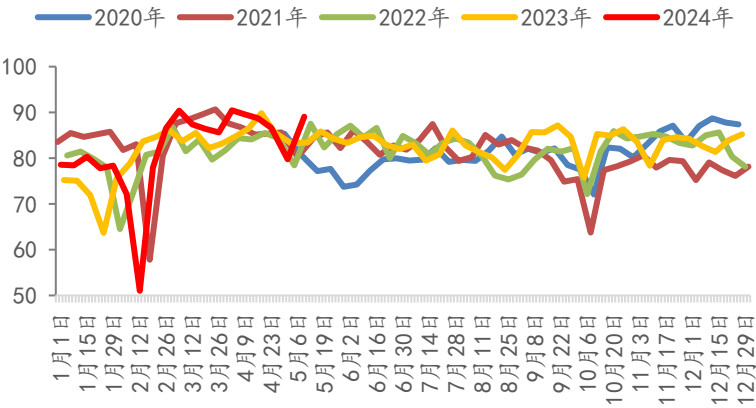
图表：热卷周度表需（单位：万吨）



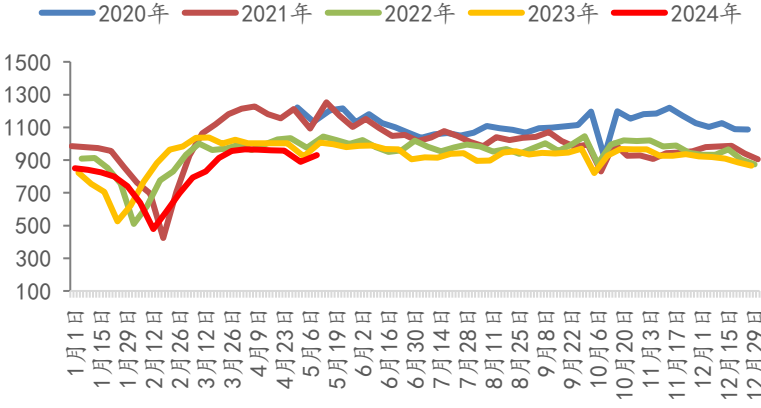
图表：中厚板周度表需（单位：万吨）



图表：冷轧板卷周度表需（单位：万吨）



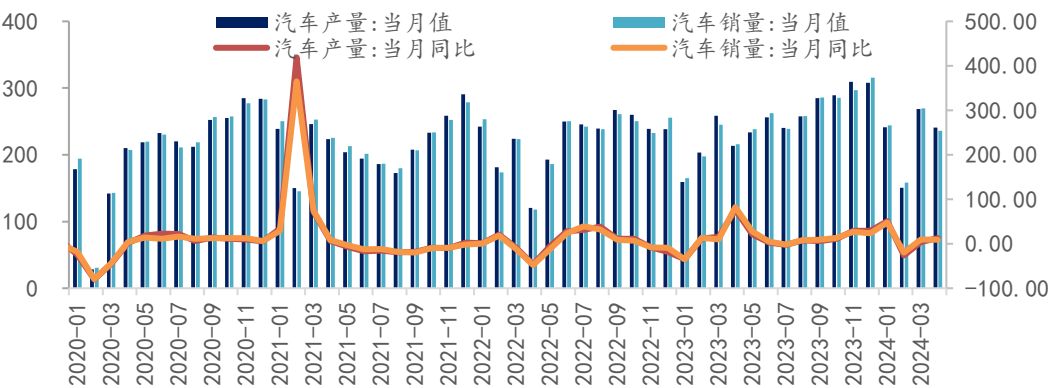
图表：五大品种周度表需（单位：万吨）



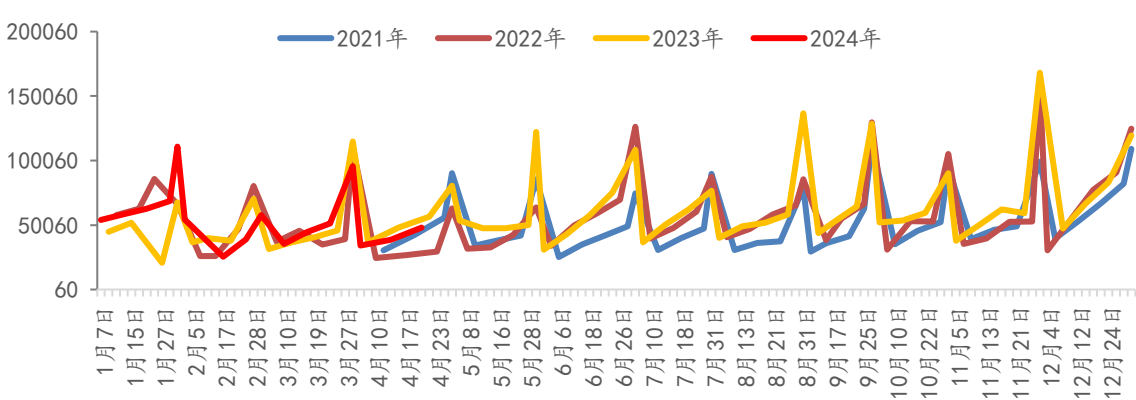
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

需求：汽车产销量、乘用车销量维持相对高位，家电排产高位有所回落

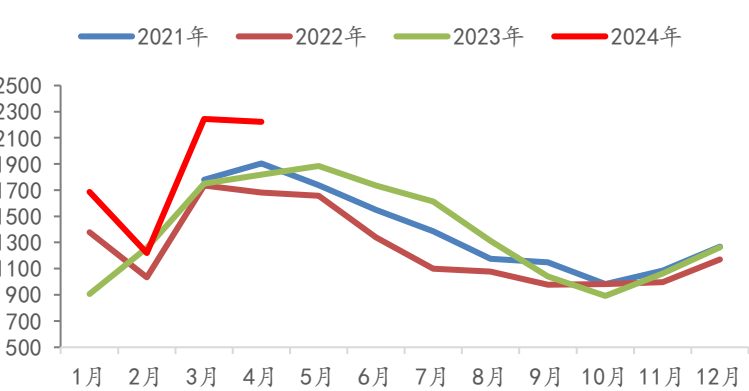
图表：汽车月度产销量（单位：万台，%）



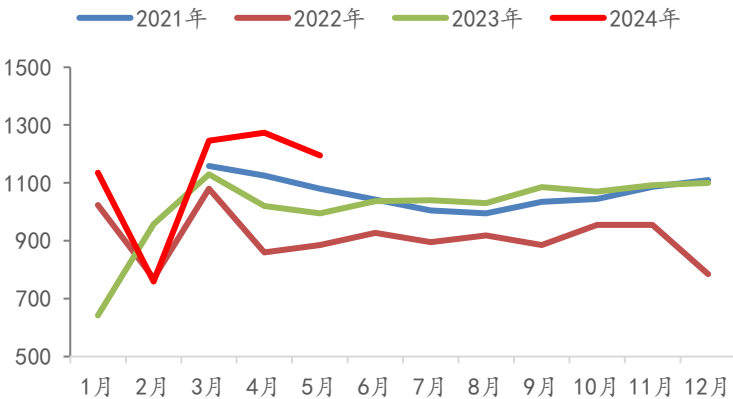
图表：乘用车周度销量（单位：辆）



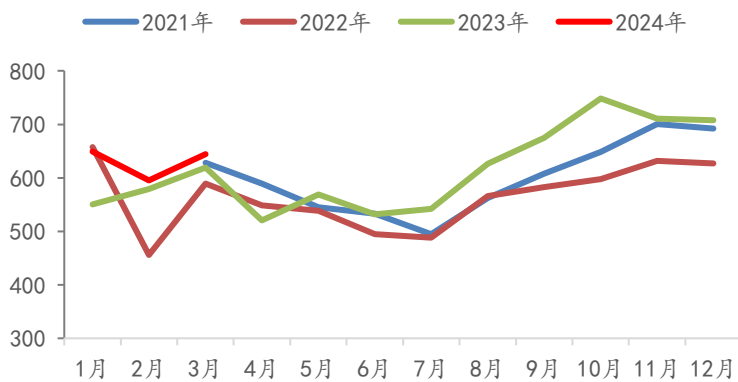
图表：家用空调计划排产（单位：万台）



图表：冰箱冷柜计划排产（单位：万台）



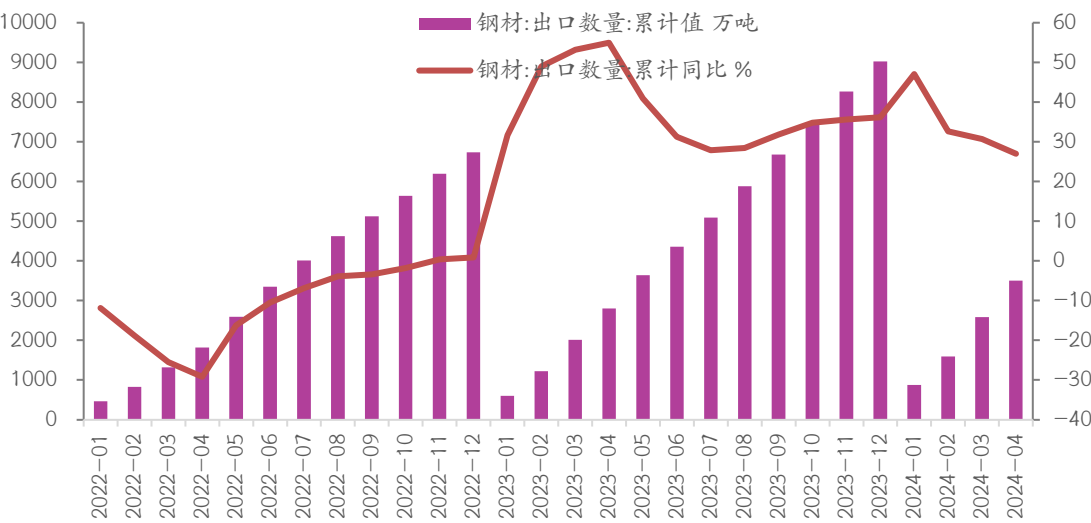
图表：洗衣机计划排产（单位：万台）



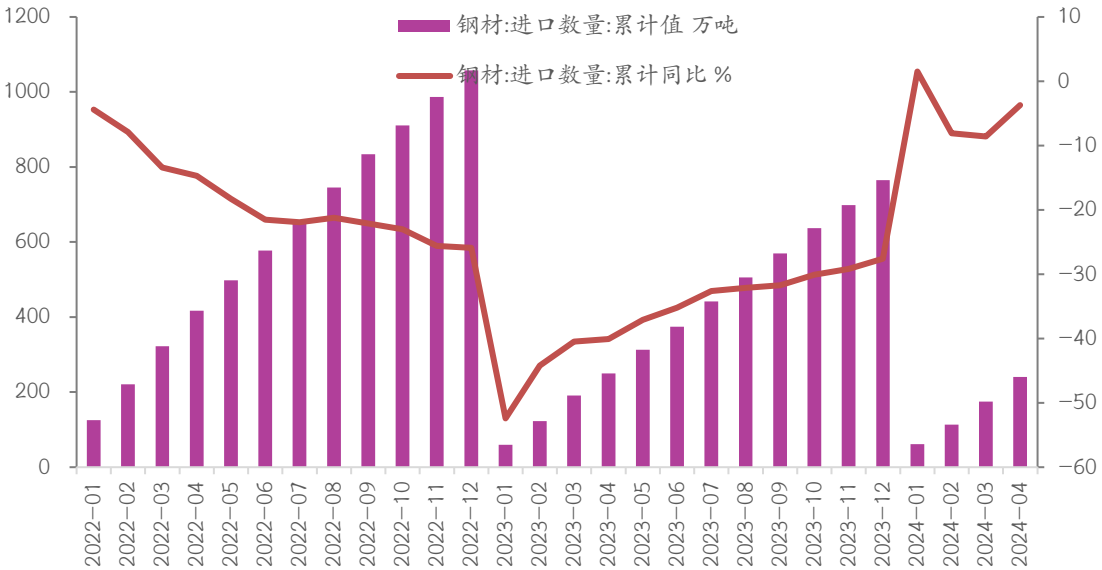
资料来源：IFind，光大期货研究所

需求：1-4月钢材出口大幅增长，在很大程度上缓解了国内需求不足矛盾

图表：月度钢材出口情况（单位：万吨，%）



图表：月度钢材进口情况（单位：万吨，%）



资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

单位：万吨， %	4月	去年4月	当月同比	1-4月	去年1-4月	累计同比
钢材出口	922	793	16.32	3,502	2,801	25.04
钢材进口	65.8	58.00	13.37	240.53	250.00	-3.79

需求：国内外价差收窄叠加买单出口可能受到限制，后期钢材出口存在一定隐忧

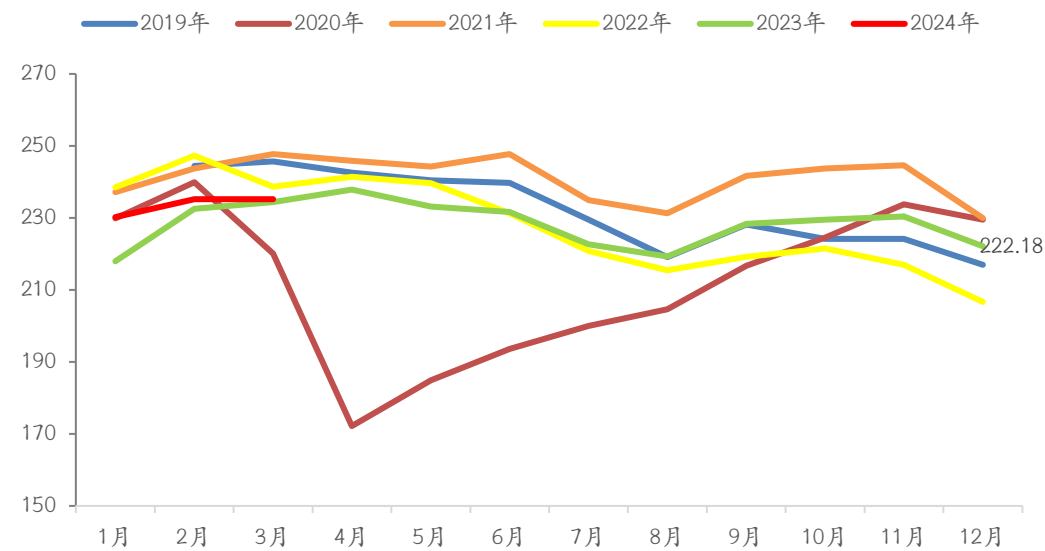
图表：国际钢价（单位：美元/吨）

区域	热轧板卷			螺纹钢			方坯		
	5月7日	12月29日	涨跌	5月7日	12月29日	涨跌	5月7日	12月29日	涨跌
美国钢厂(中西部)	900	1200	-300	890	950	-60	—	—	—
美国进口	825	950	-125	835	850	-15	—	—	—
欧盟钢厂	690	760	-70	655	680	-25	—	—	—
欧盟进口	660	725	-65	645	650	-5	—	—	—
韩国市场	551	551	0	522	522	0	—	—	—
韩国市场(中国资源)	510	510	0	—	—	—	—	—	—
日本市场	728	791	-63	727	740	-13	—	—	—
日本出口(FOB) (10)	540	605	-65	—	—	—	—	—	—
印度出口(FOB)	570	640	-70	—	—	—	480	495	-15
印度进口	565	597	-32	—	—	—	—	—	—
土耳其出口(FOB)	620	705	-85	590	600	-10	575	575	0
东南亚进口(CFR)	540	575	-35	536	565	-29	530	525	5
独联体出口(FOB黑海)	560	605	-45	605	605	0	505	500	5
中东进口(迪拜CFR)	570	615	-45	610	633	-23	515	515	0
南美出口(FOB)	585	830	-245	—	—	—	505	505	0
中国市场	548	573	-25	517	556	-39	495	515	-20
中国出口(FOB)	530	570	-40	530	570	-40	—	—	—

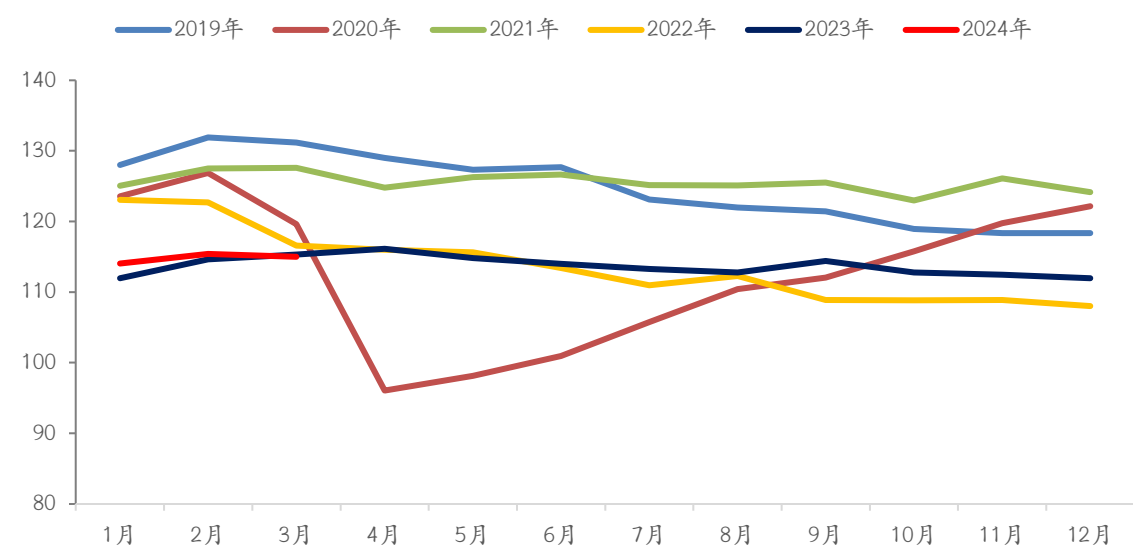
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

需求：海外粗钢及生铁产量逐步回升，对后期国内钢材出口或形成一定挤压

图表：海外粗钢月度日均产量（单位：万吨）



图表：海外生铁月度日均产量（单位：万吨）



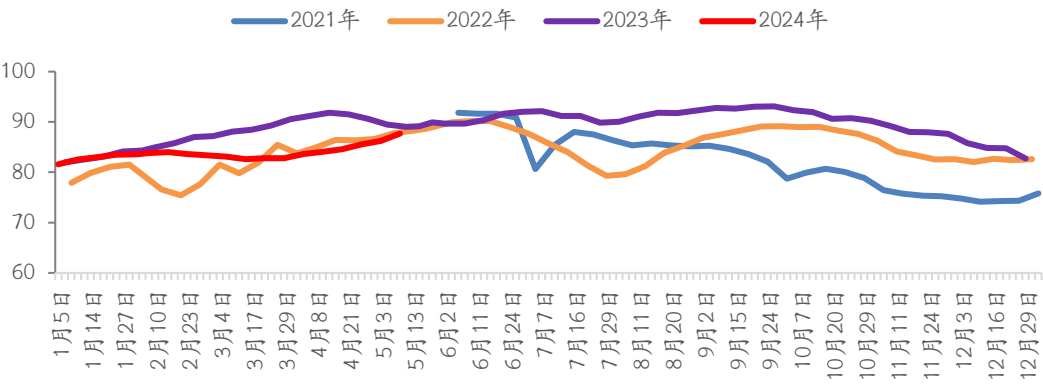
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

产量	3月	去年3月	同比增减	同比增幅 %	1-3月	去年1-3月	同比增减	同比增幅 (%)
全球粗钢	16119	16840.6	-721.6	-4.28	46874.1	46254	620.1	1.34
全球生铁	10831	11379.6	-548.6	-4.82	31785.7	31721.1	64.6	0.20
海外粗钢	7292	7266.8	25.2	0.35	21251.1	20535.7	715.4	3.48
海外生铁	3565	3575.1	-10.1	-0.28	10446.6	10255.6	191	1.86

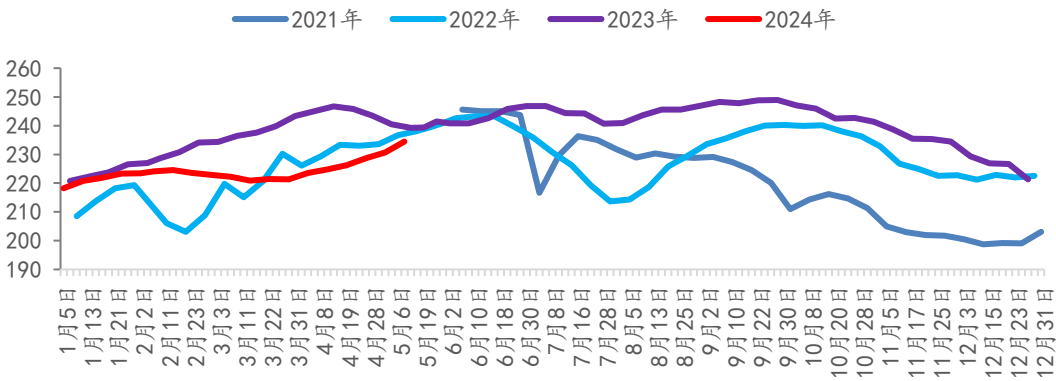
单位：万吨	全球日均粗钢产量	除中国日均粗钢产量	全球日均生铁产量	除中国日均生铁产量
2024/03	519.97	235.23	349.39	115.00
2024/02	515.14	235.21	349.96	115.41
环比	0.94	0.01	-0.16	-0.35
同比	-4.28	0.35	-4.82	-0.28

供应：一季度铁水产量处于低位，4月以来连续七周回升

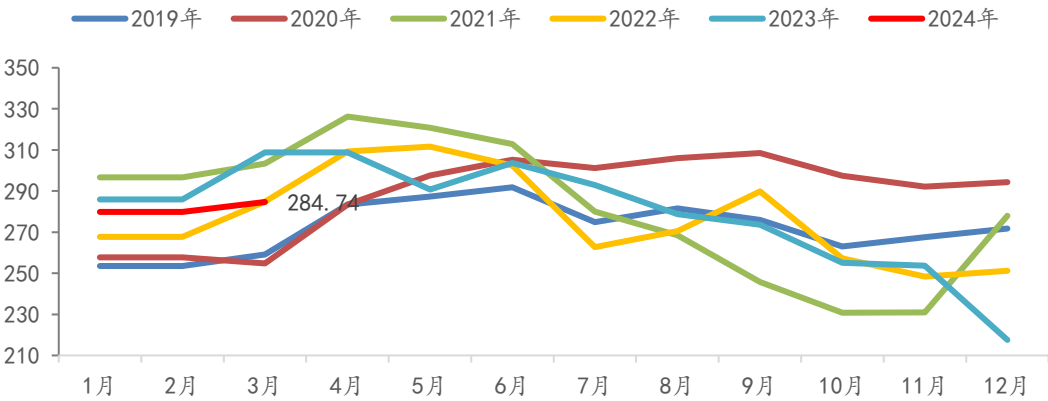
图表：247家钢厂高炉产能利用率（单位：%）



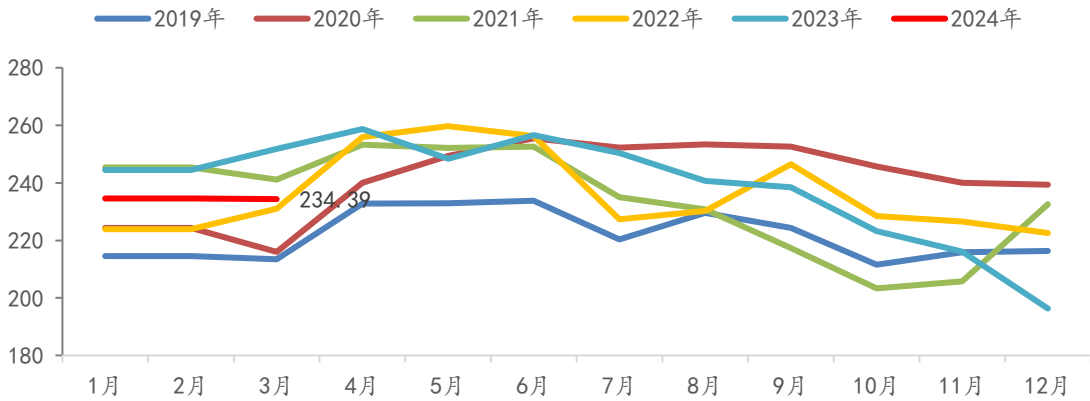
图表：247家钢厂铁水周度日均产量（单位：万吨）



图表：统计局粗钢月度日均产量（单位：元/吨）



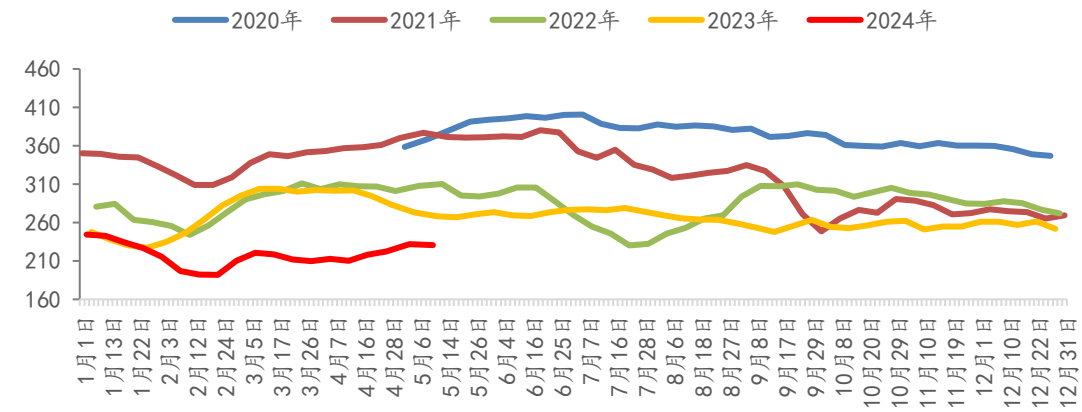
图表：统计局生铁月度日均产量（单位：元/吨）



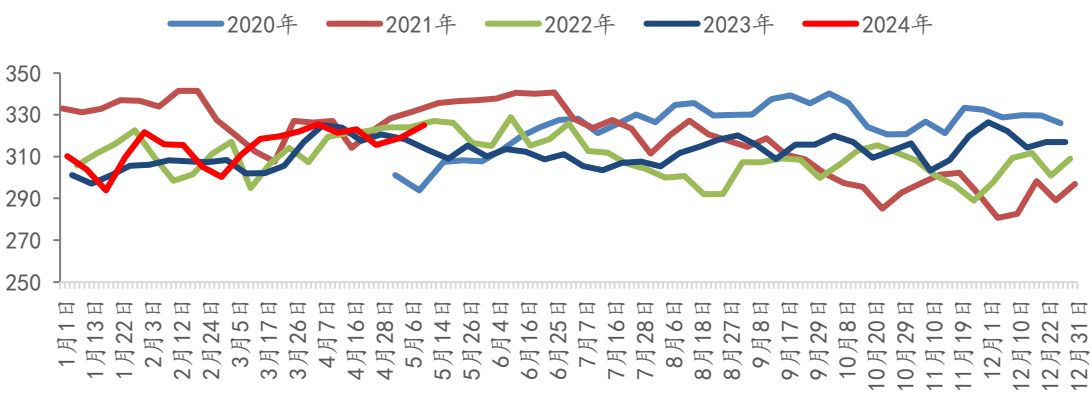
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

供应：螺纹及五大品种产量处于历年同期低位，热卷、中厚板、冷轧板卷产量相对较高，短期产量仍有回升空间

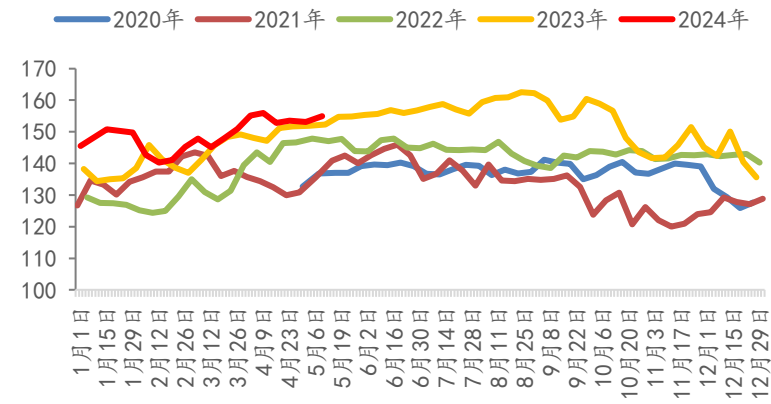
图表：螺纹周产量（单位：万吨）



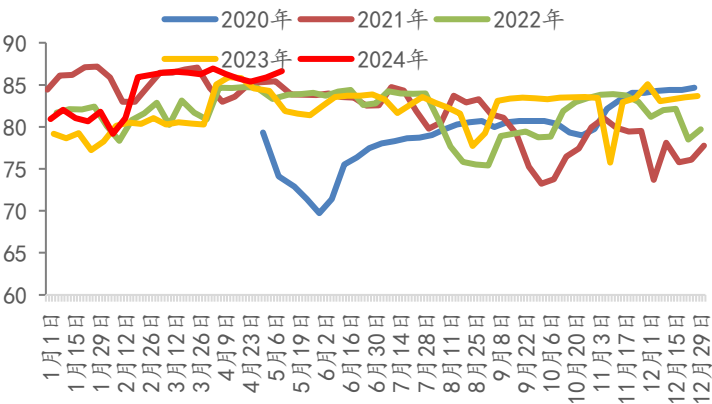
图表：热卷周产量（单位：万吨）



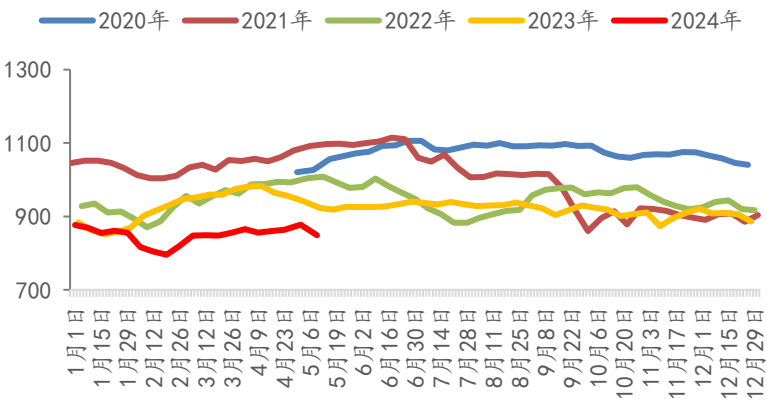
图表：中厚板周产量（单位：万吨）



图表：冷轧板卷周产量（单位：万吨）



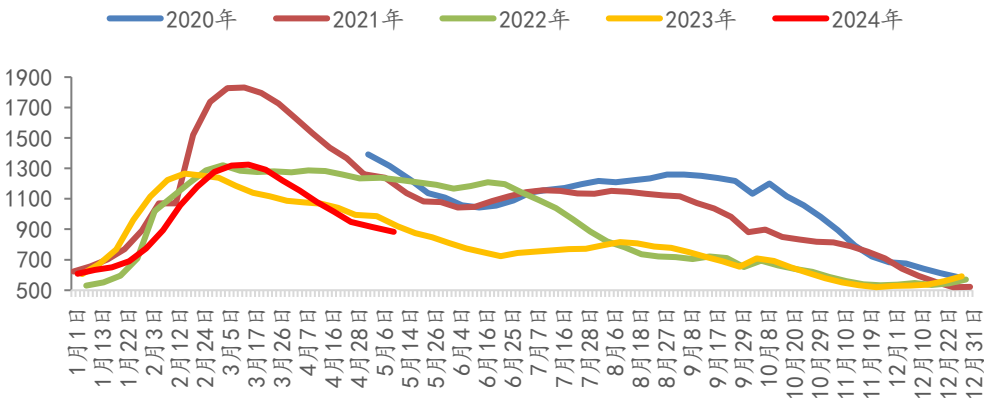
图表：五大品种周产量（单位：万吨）



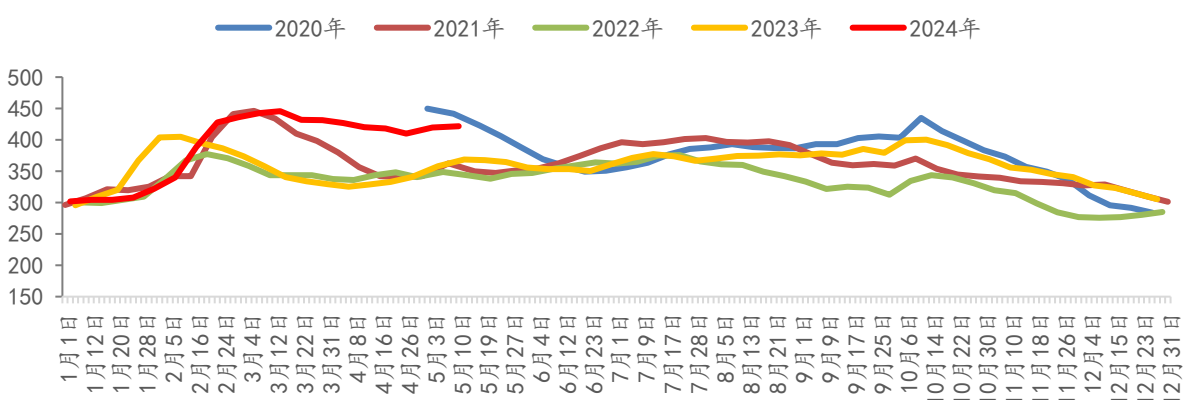
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

库存：目前五大品种、螺纹、热卷、中板、冷轧库存农历同比分别下降5.19%、下降15.1%、增加26.65%、增加33.5%和增加18.4%

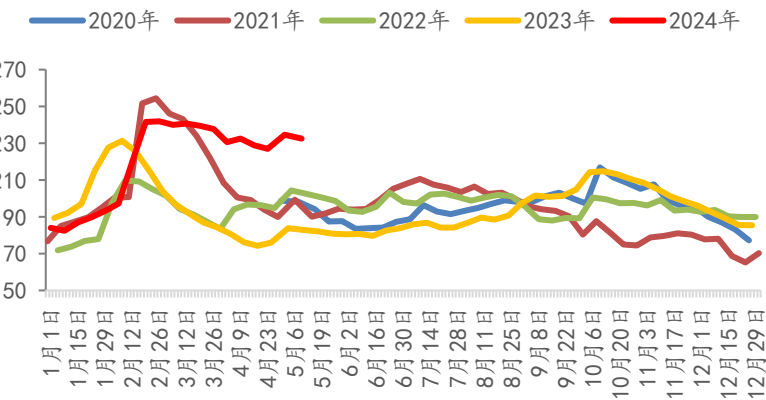
图表：螺纹总库存（单位：万吨）



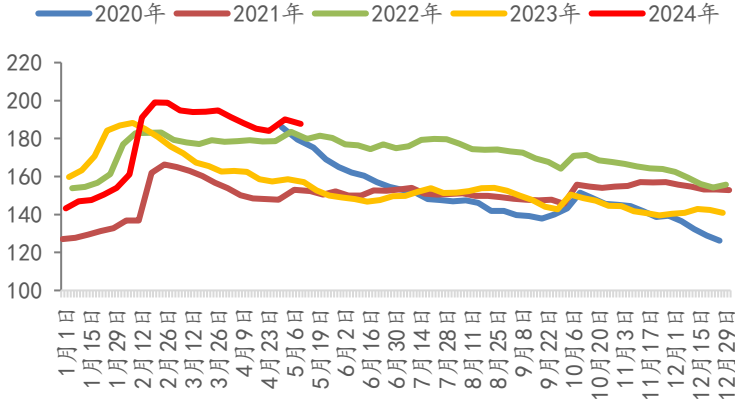
图表：热卷总库存（单位：万吨）



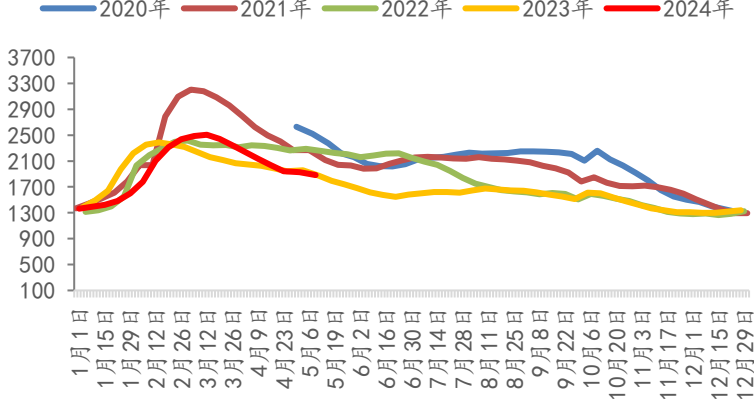
图表：中厚板厂库+社库（单位：万吨）



图表：冷轧板卷总库存（单位：万吨）



图表：五大钢材品种总库存（单位：万吨）



资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

平衡表：一季度粗钢外需同比增长32.4%，内需同比下降4.6%

图表：一季度粗钢供需平衡表（单位：万吨，%）

产量	3月	去年同月	同比增减	同比增幅%	1-3月	去年同期	同比增减	同比增幅（%）
粗钢	8,826.9	9574	-746.74	-7.80	25,655.10	26152	-496.89	-1.90
生铁	7,265.7	7804	-538.49	-6.90	21,338.90	21976	-637.31	-2.90
钢材	12,336.6	12324	12.32	0.10	33,602.60	32186	1416.20	4.40
进口	3月	去年同月	同比增减	同比增幅%	1-3月	去年同期	同比增减	同比增幅（%）
钢材	62.00	68.00	-6.00	-8.82	175.00	191.00	-16.00	-8.38
钢坯	17.63	15.39	2.24	14.59	90.15	67.29	22.85	33.96
粗钢	83.59	87.73	-4.14	-4.72	276.32	270.48	5.83	2.16
出口	3月	去年同月	同比增减	同比增幅%	1-3月	去年同期	同比增减	同比增幅（%）
钢材	989.00	789.00	200.00	25.35	2,580.00	2,008.00	572.00	28.49
钢坯	35.37	23.21	12.17	52.42	56.41	40.99	15.42	37.62
粗钢	1087.50	862.57	224.93	26.08	2801.09	2177.16	623.93	28.66
净出口	3月	去年同月	同比增减	同比增幅%	1-3月	去年同期	同比增减	同比增幅（%）
钢材	927	721	206.00	28.57	2405	1817	588.00	32.36
钢坯	17.74	7.82	9.92	126.85	-33.74	-26.30	-7.43	-28.26
粗钢	1003.91	774.84	229.07	29.56	2524.77	1906.68	618.10	32.42
资源供应量	3月	去年同月	同比增减	同比增幅%	1-3月	去年同期	同比增减	同比增幅（%）
粗钢	7822.99	8798.80	-975.81	-11.09	23130.33	24245.31	-1114.99	-4.60
钢材	11409.60	11603.28	-193.68	-1.67	31197.6	30369.40	828.20	2.73

资料来源：国家统计局，海关，光大期货研究所

平衡表：预估2024年粗钢产量有所下降，出口增加，全年内需同比下降2.66%，年末五大品种库存高于今年水平

图表：历年粗钢供需平衡表（单位：万吨，%）

时间	粗钢产量	钢材出口量	钢材进口量	钢坯出口量	钢坯进口量	钢材净出口量	钢坯净出口量	粗钢净出口量	粗钢表观消费量	同比增速	五大品种期末库存
2002年	18225	545	2449	0	460	-1904	-460	-2486	20711	—	—
2003年	22234	696	3717	147	588	-3021	-441	-3655	25888	25	—
2004年	27280	1423	2930	606	386	-1507	220	-1384	28663	10.72	—
2005年	35579	2052	2582	707	131	-530	575	12	35567	24.09	—
2006年	42102	4301	1851	904	37	2450	867	3473	38630	8.61	—
2007年	48971	6265	1687	643	24	4578	618	5489	43483	12.56	—
2008年	51234	5923	1543	129	25	4380	104	4764	46470	6.87	—
2009年	57707	2460	1763	4	459	697	-454	287	57420	23.56	—
2010年	63874	4256	1643	14	64	2613	-49	2730	61144	6.49	—
2011年	70197	4888	1558	0	64	3330	-63	3479	66717	9.12	—
2012年	73104	5573	1366	0	36	4207	-36	4440	68664	2.92	—
2013年	82200	6234	1408	0	55	4826	-55	5079	77121	12.32	—
2014年	82231	9378	1443	1	29	7935	-29	8413	73818	-4.28	—
2015年	80383	11240	1278	1	26	9962	-25	10573	69810	-5.43	1415
2016年	80761	10849	1321	1	25	9528	-24	10112	70649	1.2	1465
2017年	87074	7541	1330	1	49	6211	-48	6559	80515	13.96	1257
2018年	92904	6934	1317	1	105	5617	-104	5871	87032	8.09	1226
2019年	99542	6429	1230	3	306	5199	-303	5228	94314	8.37	1226
2020年	106477	5367	2023	2	1833	3344	-1832	1726	104751	11.07	1368
2021年	103524	6690	1427	4	1372	5263	-1368	4231	99293	-5.21	1295
2022年	101796	6732	1057	103	637	5675	-535	5503	96293	-3.02	1325
2023年	101908	9026	765	328	327	8261	1	8789	93119	-3.30	1338
2024年E	100000	9500	700	300	300	8800	0	9362	90638	-2.66	1450
同比E(%)	-1.87	5.25	-8.50	-8.54	-8.26	6.52	—	6.51	-2.66	—	8.37

资料来源：国家统计局，海关，光大期货研究所

政策：政府工作报告目标财政赤字率低于预期，再次设定GDP能耗指标

图表：政府工作报告预期目标

预期目标	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
GDP增速	5%左右	5%左右	5.5%左右	6%以上	无	6-6.5%
新增就业	1200万以上	1200万左右	1100万以上	1100万以上	900万以上	1100万以上
失业率	5.5%左右	5.5%左右	5.5%以内	5.5%左右	6%左右	5.5%左右
CPI同比	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3.5%左右	3%左右
单位GDP能耗下降	2.5%左右	重点控制化石能源消费	——	3%左右	完成十三五目标	3%左右
赤字率	3%	3.0%	2.8%	3.2%	3.6%	2.8%
财政赤字（万亿）	4.06	3.88	3.37	3.57	3.76	2.76
新增专项债	39000亿	38000亿	36500亿	36500亿	37500亿	21500亿
M2和社融同比	同经济增长和价格水平预期目标相匹配		与名义GDP基本匹配		明年高于去年	与名义GDP基本匹配

资料来源：政府工作报告，光大期货研究所

政策：五部门就2024年粗钢产量调控工作进行研究部署，关注后续执行情况



国家发展改革委、工业和信息化部等部门就2024年粗钢产量调控工作进行研究部署

发布时间：2024-04-03 22:22 来源：原材料工业司

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，持续巩固提升供给侧结构性改革成果，2024年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、应急管理部、国家统计局会同有关方面将继续开展全国粗钢产量调控工作，坚持以节能降碳为重点，区分情况、有保有压、分类指导、扶优汰劣，推动钢铁产业结构调整优化，促进钢铁行业高质量发展。为配合做好产能产量调控工作，相关部门将联合开展全国钢铁冶炼企业装备基础信息摸底工作。

扫一扫在手机打开当前页



分享:   +

[【返回顶部】](#) [【关闭窗口】](#) [【打印本页】](#)

完善钢铁产量约束机制才是脱困之道

中国冶金报社 中国钢铁工业协会 2024-04-15 21:32 北京

作者 | 徐向春

2022年以来，我国钢铁行业再次面临严峻挑战。

国家统计局数据显示，2023年，黑色金属冶炼和压延加工业实现利润总额仅为564.8亿元；上海钢联调研的247家钢铁生产企业2023年盈利家数占比仅为41%。2024年前2个月，黑色金属冶炼和压延加工业亏损总额为146.1亿元；第1季度247家钢铁生产企业盈利家数占比降至26%。

3月28日，中国钢铁工业协会发布了《认清形势 保持定力 共同维护钢铁行业平稳有序发展》倡议书，呼吁钢铁企业按照“三定三不要”原则，追求有质量的经营、有效益的发展，减少无效供给，维护供需平衡。4月4日，国家发展改革委披露，今年五部门会同有关方面将继续开展全国粗钢产量调控工作。

新一轮钢铁产量调控呼之欲出，但对于产量调控的作用和效果，业内议论纷纷，莫衷一是，甚至存在一些疑虑和误解。

主管部门要及时纠正市场机制失灵现象

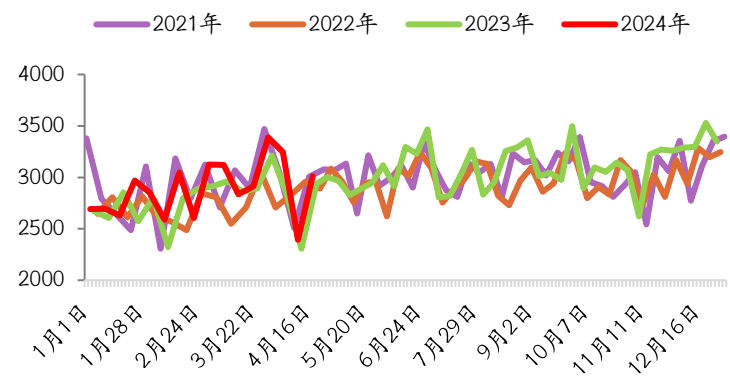
一提到限产，通常被认为是行政干预，限产并不能使产能、企业退出市场，反而会阻碍产能出清和行业调整步伐。作为重要基础性原材料产业，钢铁行业的兴衰对国民经济影响甚大，难道只有市场出清这条唯一途径吗？

中国钢铁行业曾经有过市场化出清的尝试。2011年，面对市场需求萎缩、供大于求的局面，钢企为保市场份额，宁可亏损也不愿减产，钢价连续下跌，历时长达4年之久，到2015年第4季度跌至1800元/吨，累计跌幅超过60%，大量钢厂被迫停产，全行业陷入亏损。后来，通过深入推进供给侧结构性改革，淘汰落后产能、化解过剩产能，我国退出钢铁产能1.5亿吨以上、取缔地条钢1.4亿吨，钢铁行业逐步走出困境，行业运行企稳向好。

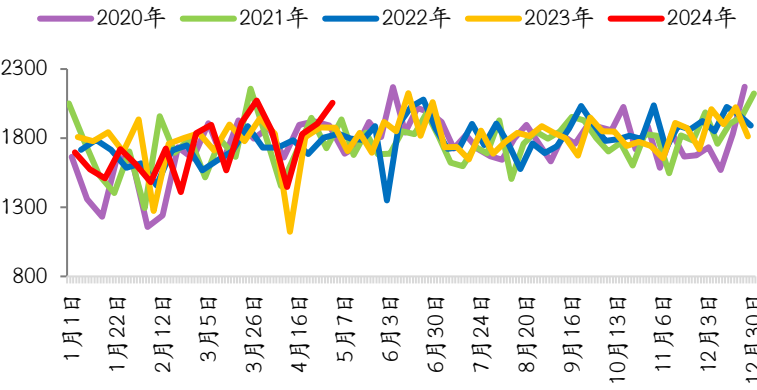
资料来源：工信部网站、中钢协公众号

铁矿石：一季度全球发运同比增加3%，4月以来全球发运量同环比有所回落，澳洲发运二季度逐步恢复

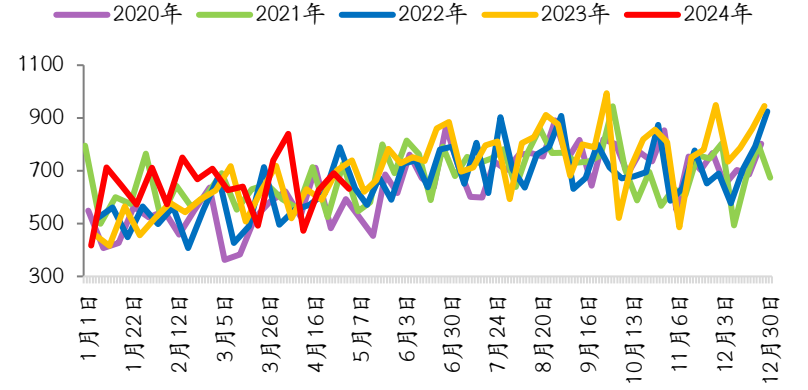
图表：全球发运量（单位：万吨）



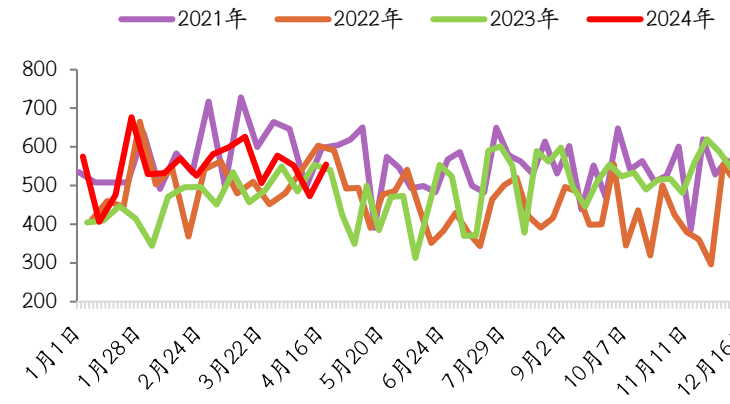
图表：澳洲发货量（单位：万吨）



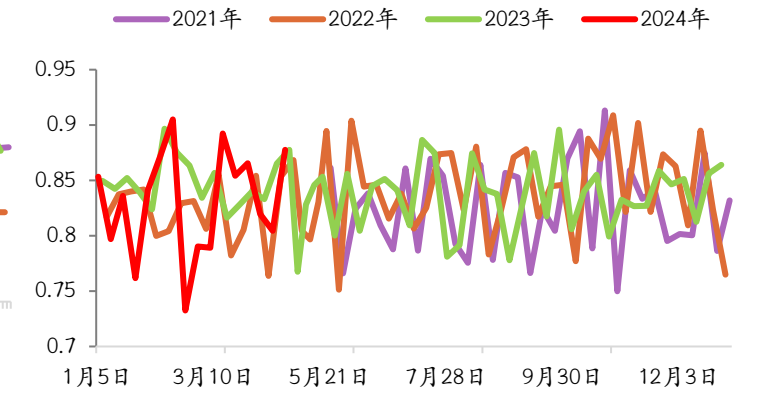
图表：巴西发运量（单位：万吨）



图表：非主流国家发货量（单位：万吨）



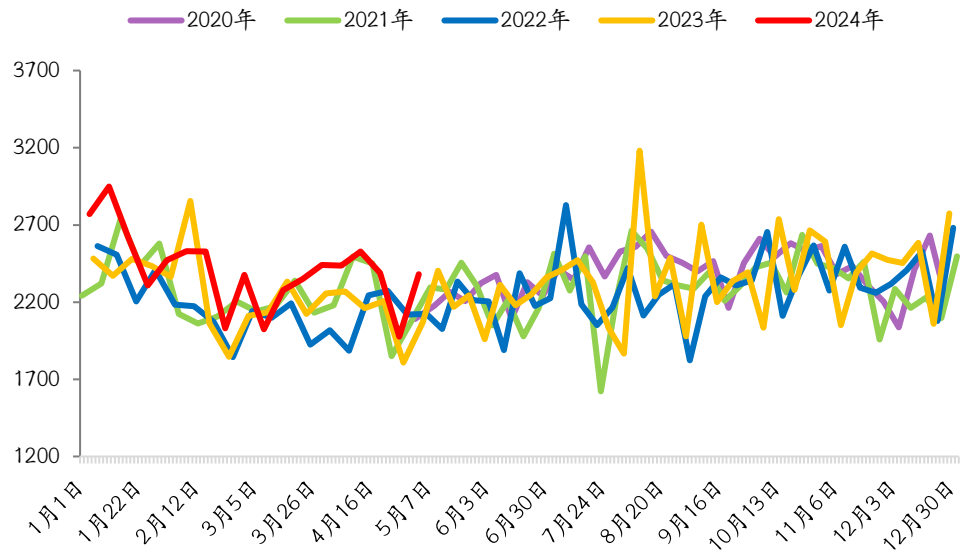
图表：澳洲铁矿石发至中国比例（单位：%）



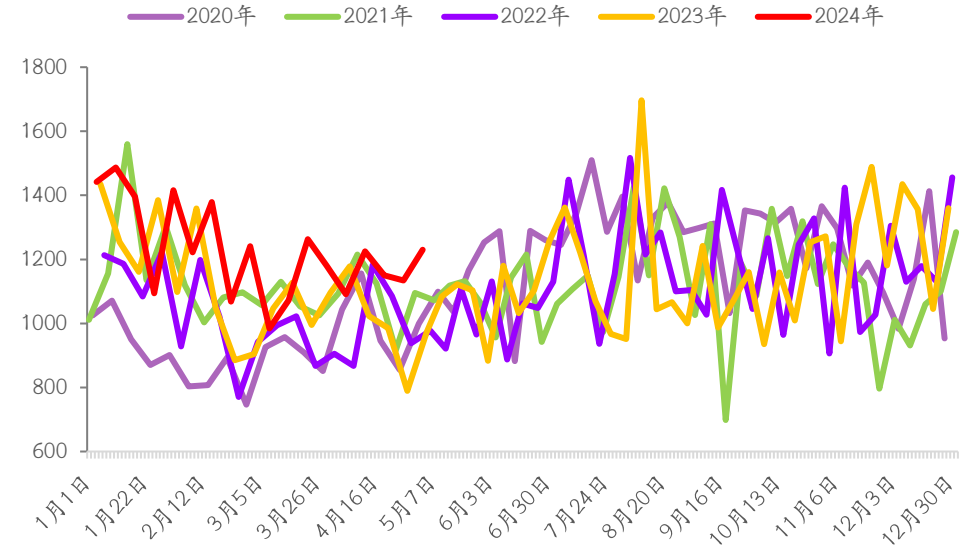
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

铁矿石：一季度45港到港量同比增加6%，4月到港量维持较高水平

图表：45港到货量（单位：万吨）

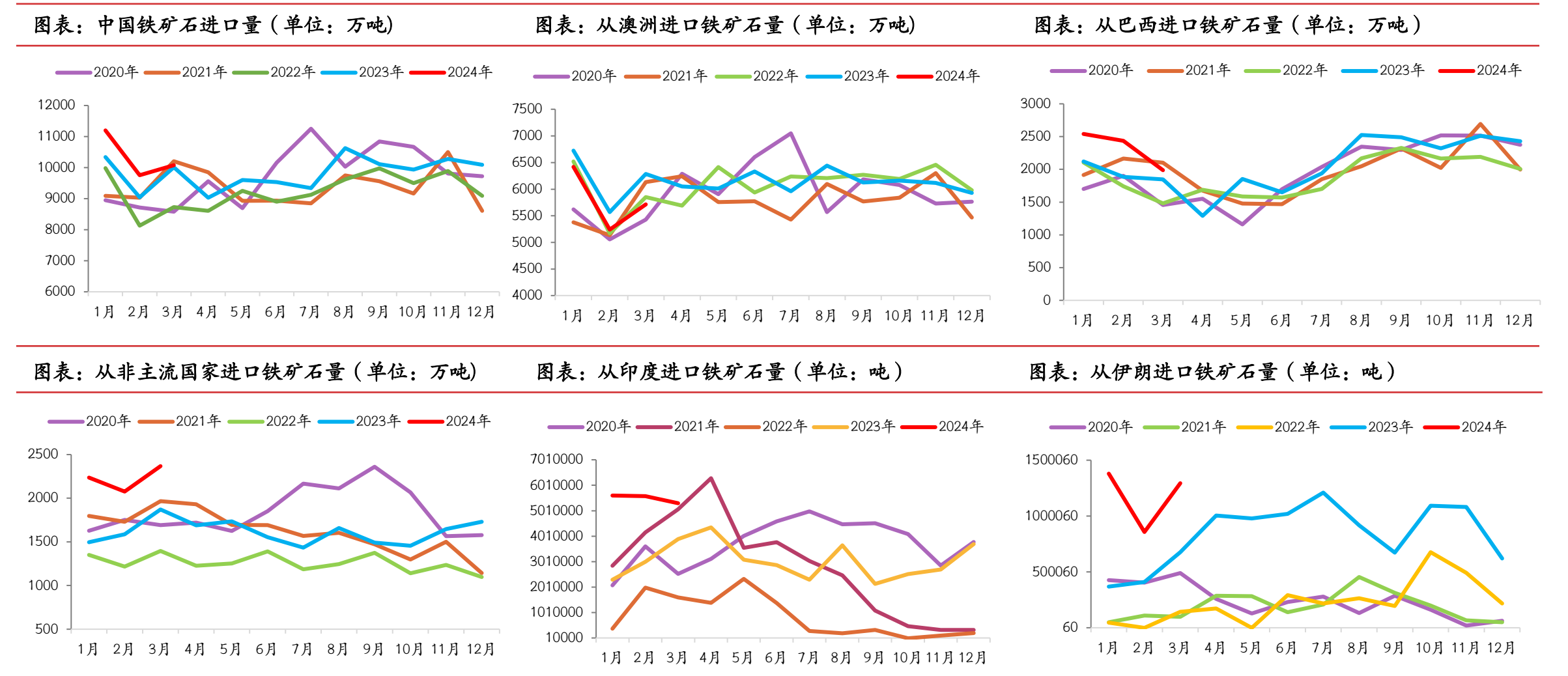


图表：北方6港到货量（单位：万吨）



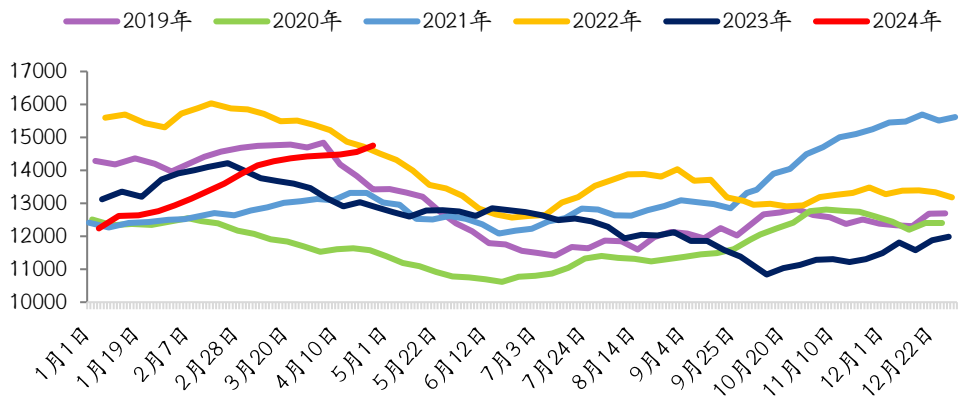
资料来源：Wind, Mysteel, 光大期货研究所

铁矿石：1-3月我国进口铁矿砂及其精矿3.1亿吨，同比增1632万吨，增量主要来自巴西及非主流国家

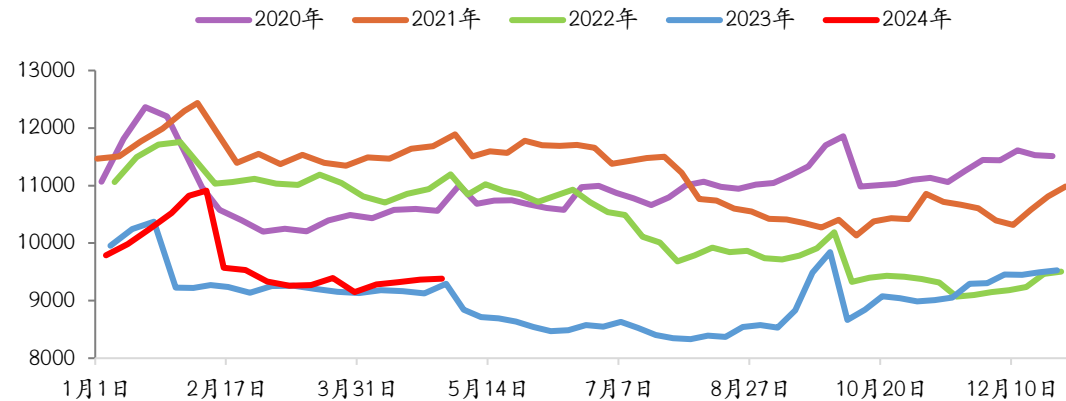


铁矿石：港口库存持续累积，年初以来累积2767万吨，钢厂库存、在港船舶数小幅下降

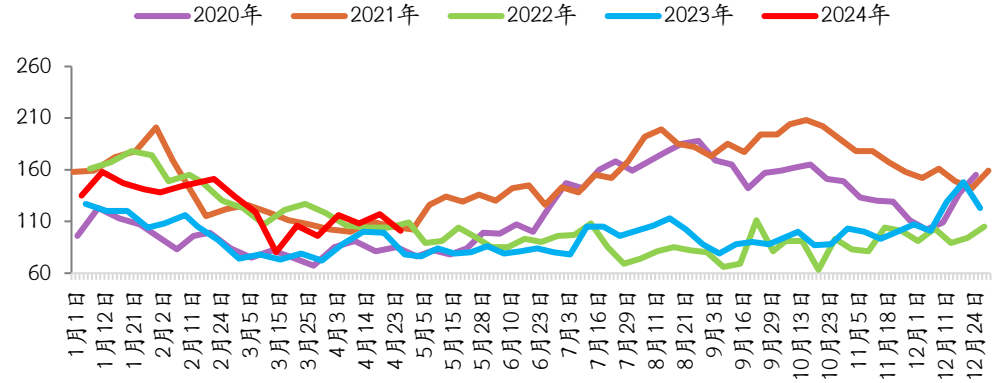
图表：45港口铁矿石库存（单位：万吨）



图表：247家钢厂进口矿总库存（单位：万吨）



图表：在港船舶数（单位：条）



单位：万吨、条	45港铁矿石总库存	进口矿总库存：247家钢厂	在港船舶数
2024/4/26	14759.11	9379.93	101
2023/12/29	11991.73	9526.95	123
环比	2767.38	-147.02	-22
同比	1606.13	256.28	1

资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

铁矿石：季节性扰动因素解除，预计四大矿山产销二季度环比均有所增加，非主流矿维持当前水平

图表：四大矿山二季度供应预估

矿山	24财年目标（产量/销量）	2023年	2024同比E	Q1E	Q2E	环比	2023-Q2	同比	备注
力拓	3.23-3.38亿吨	33155	300	7533	8200	667	8125	75	2024年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标（100%）为3.23-3.38亿吨，较2023年增加300万吨。力拓目前以稳产为主，并没有新项目投产，产量增量有限。
BHP	2024财年：2.82-2.94亿吨（产量）	28100	400	6800	7400	600	7272	128	South Flank矿区计划于2024财年末将达到满产（达到8000万吨的计划产能）。
FMG	2024财年：1.92-1.97亿吨	18980	300	4650	5090	440	4890	200	2024财年的发运目标和C1成本目标维持不变，发运目标指导量为1.92-1.97亿吨，其中Iron Bridge的贡献量由此前的500万吨下调至200-400万吨。
VALE	3.1-3.2亿吨(产量)	32115	0	7300	7500	200	7874	-374	淡水河谷2024年铁矿石生产目标维持在3.1-3.2亿吨不变，以稳产为主。球团产量目标上调为3800-4200万吨。从未来规划来看，至2026年，Vale产量计划达到3.4-3.6亿吨，2030年后达到3.6亿吨以上。
合计		112350	1000	26283	28190	1907	28161	29	

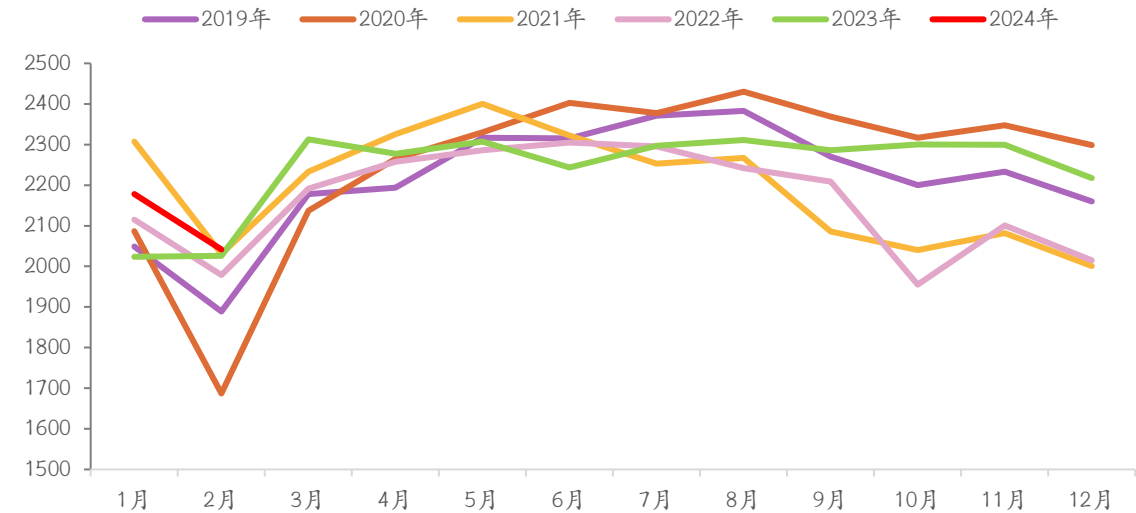
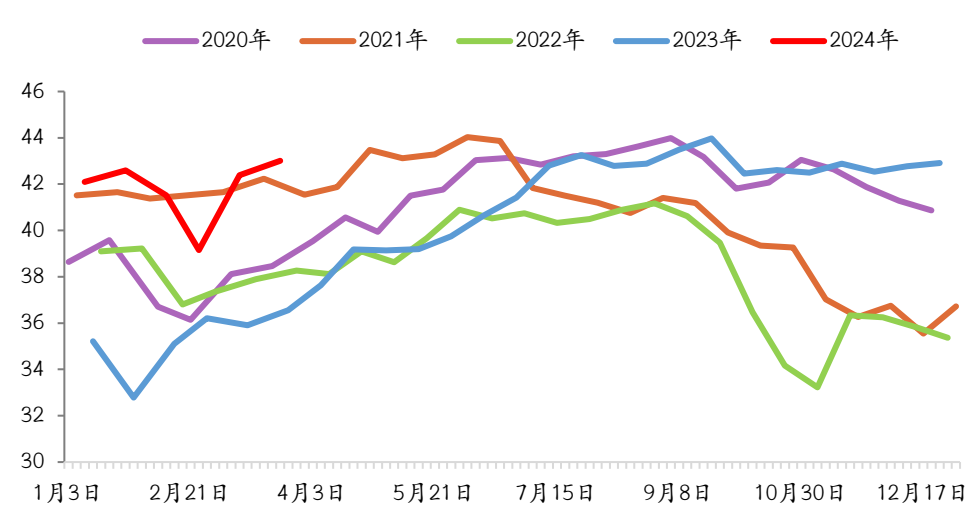
【澳大利亚】三大矿山基本以稳产为主，二季度为BHP、FMG财年末冲量，预计产销将有明显增加。预计二季度澳洲三大矿山环比增量为1860万吨左右，其中力拓环比增加660万吨，BHP环比增加600万吨，FMG环比增加600万吨，同比增加400万吨左右。

【巴西】天气因素扰动结束后，二季度巴西发运量同环比稳步增加，预计今年VALE今年产量仍维持在3.2亿吨左右。一季度VALE发运进度快于去年同期水平，预计二季度VALE环比增加200万吨至7500万吨，同比下降370万吨。

【其他国家】非主流国家一季度发运仍维持高位水平，增量来自于印度等国，若矿价进一步下跌空间不大，预计非主流矿二季度仍维持当前水平。

铁矿石：预计二季度国内矿继续复产，产量维持高位水平

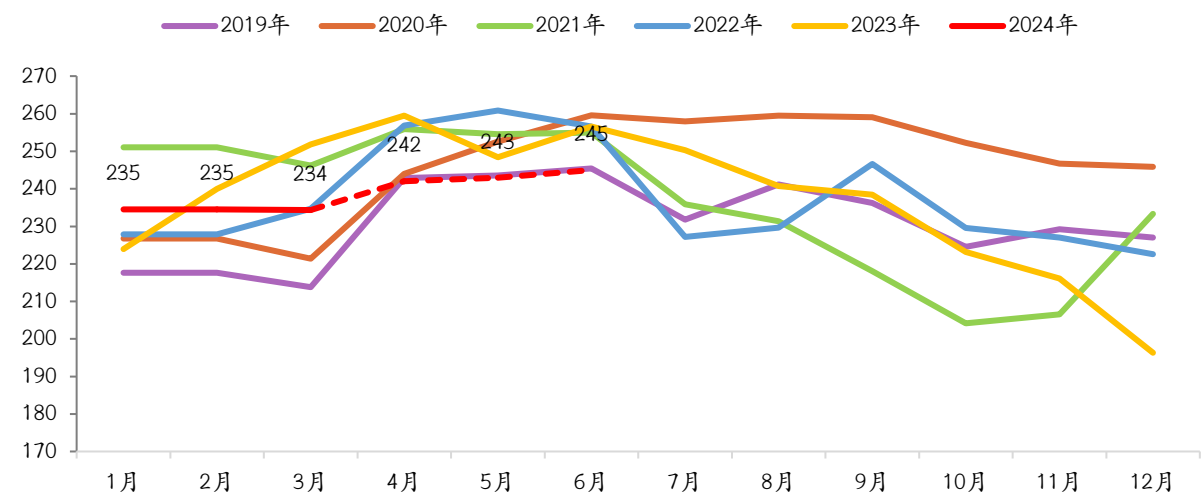
图表：矿山铁精粉日均产量：全国126家矿山企业（266座矿山）（单位：万吨） 图表：全国332家铁矿山企业月度铁精粉产量（单位：万吨）



一季度国产矿正常复产，目前处于近五年来偏高位置，“基石计划”的推动下，国产矿的产量将逐年有所增加。预计2024 年国产矿年度增量约为 1000 万吨左右。预计二季度国内矿继续复产，产量维持高位水平。

铁矿石：二季度铁水产量预计有所回升，钢厂复产、铁水产量增加的空间有待观察

图表：统计局铁水产量数据推算（单位：万吨）

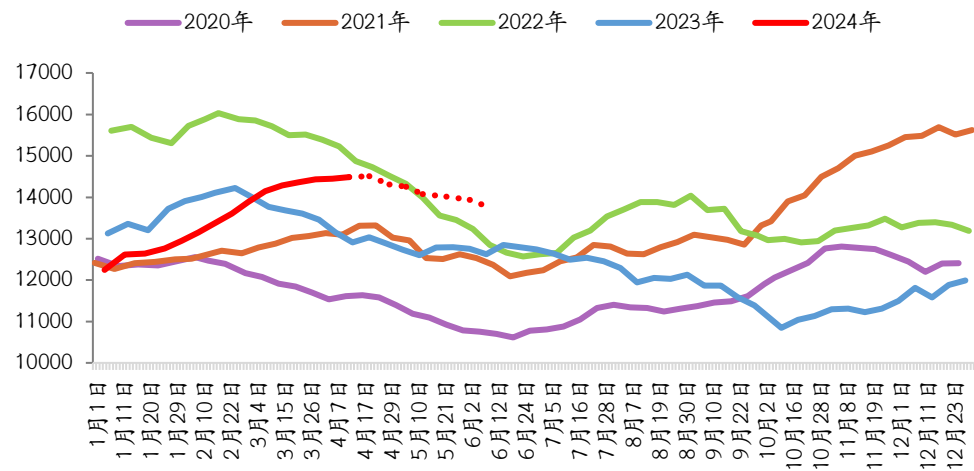


1-3月份我国生铁产量21339万吨，同比分别下降2.9%。其中3月份生铁产量为7266万吨，同比下降6.9%；3月份生铁日均产量为234.39万吨，环比1-2月份日均产量下降0.07%。

当前铁水产量已经见底回升，一方面钢厂利润有所回升，另一方面，成材需求也有所回升，市场悲观情绪有所修复，且目前铁矿石港口、远期市场的成交量也持续回升。预计整体二季度铁水产量预计有所回升，预估二季度铁水产量回升至240-245万吨左右（统计局口径），钢厂复产和铁水产量增加的空间有待观察。

铁矿石：二季度过剩基本面逐步改善，港口库存预计将开始下降

图表：港口库存推演（单位：万吨）

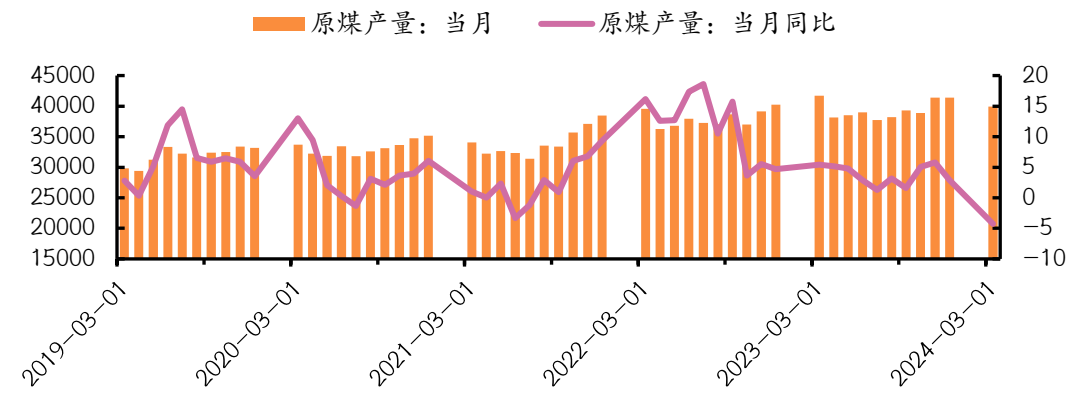


图表：平衡表

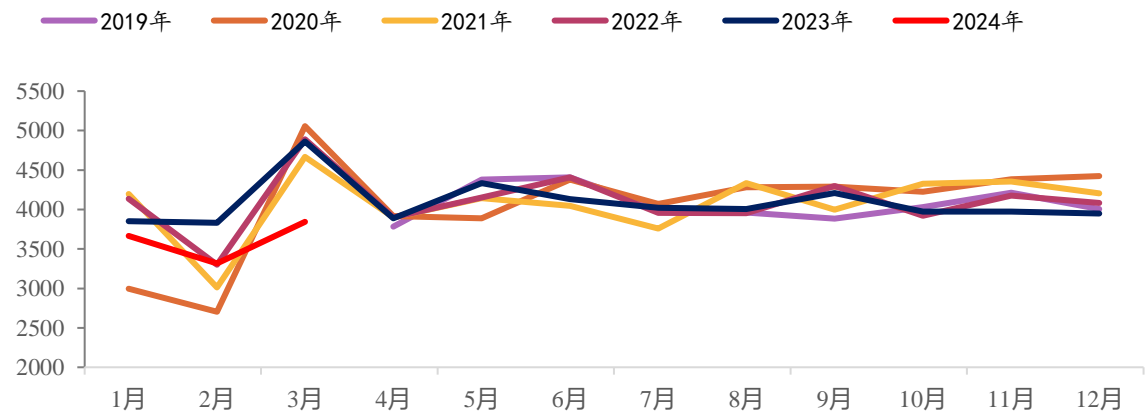
季度	进口量	国产矿产量	出口量	净供应量	生铁产量	日均生铁产量	铁矿石需求
2024-Q1	31017	6612	575	37054	21339	234	34996
2024-Q2	29497	7078	595	35980	22113	243	36265
2024-Q3	29641	7145	537	36249	22080	240	36211
2024-Q4	30032	6850	436	36447	20700	225	33948
2024E合计	120187	27685	2142	145729	86232	236	141420
2023E合计	118062	26902	2142	142822	87101	239	142846
同比增量	2124	783	0	2907	-869	-	-1426

煤焦：一季度全国原煤产量同比下降4.3%，其中炼焦煤产量同比下降13.7%，4月以来洗煤厂产量维持低位

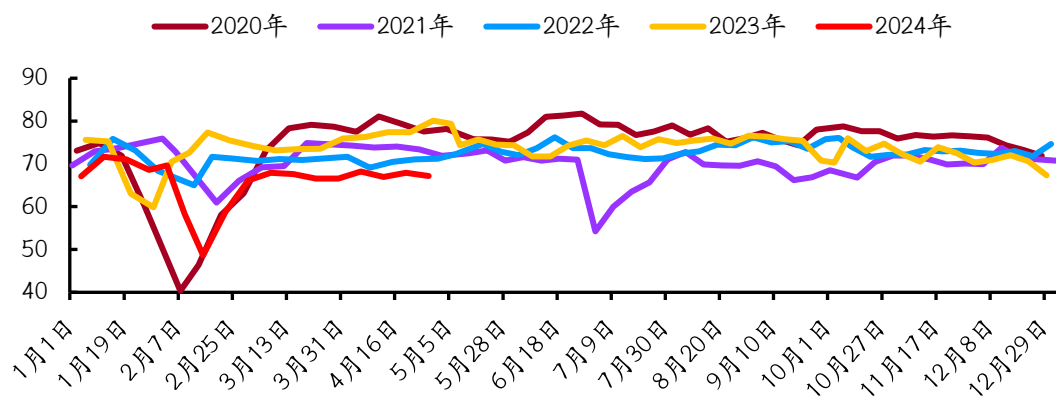
图表：全国原煤累计产量及同比增速（单位：万吨，%）



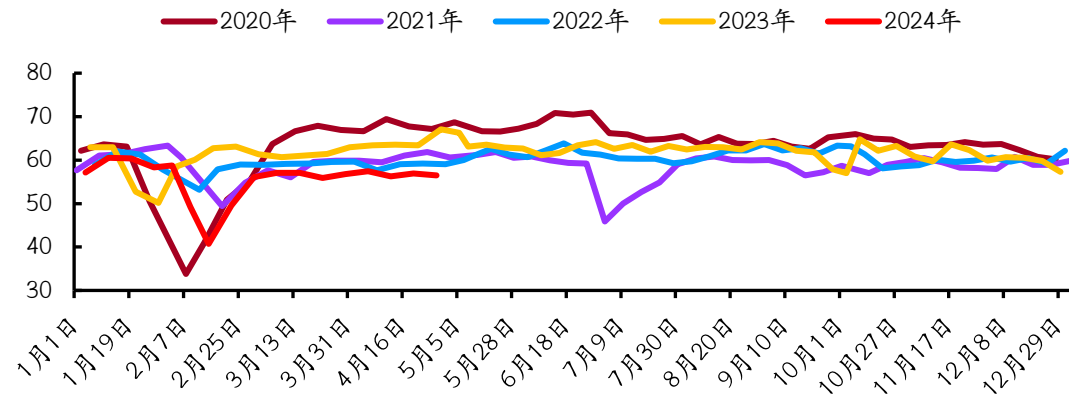
图表：全国炼焦煤产量（单位：万吨）



图表：110家洗煤厂产能利用率（单位：%）



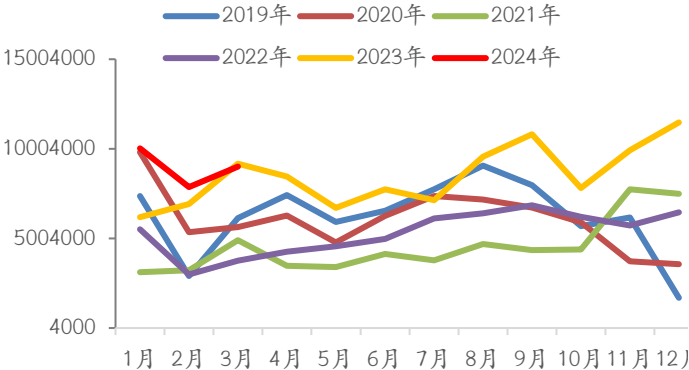
图表：110家洗煤厂日均产量（单位：万吨）



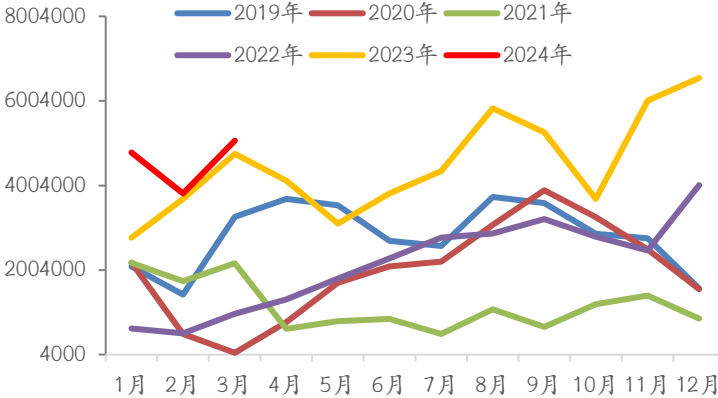
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

煤焦：一季度焦煤进口2689.12万吨，同比增长20.76%，其中蒙煤占比50.80%，俄罗斯占比24.77%

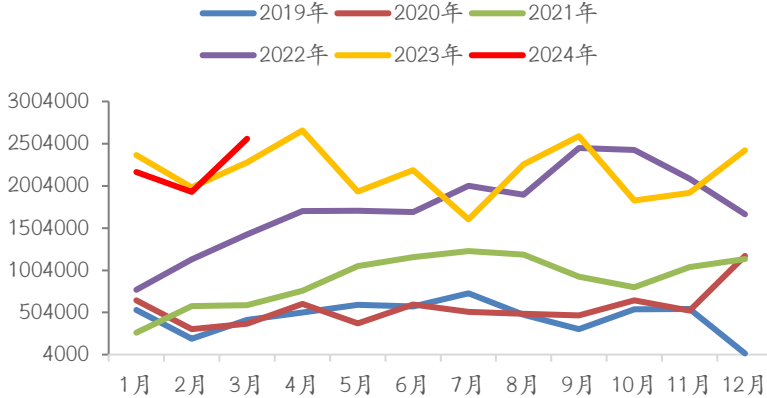
图表：炼焦煤月度进口量（单位：吨）



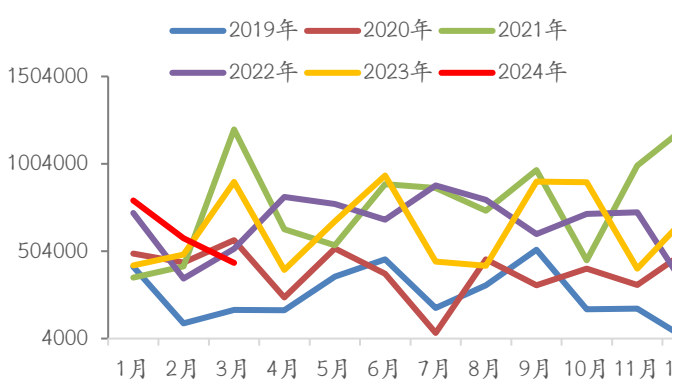
图表：从蒙古进口焦煤量（单位：吨）



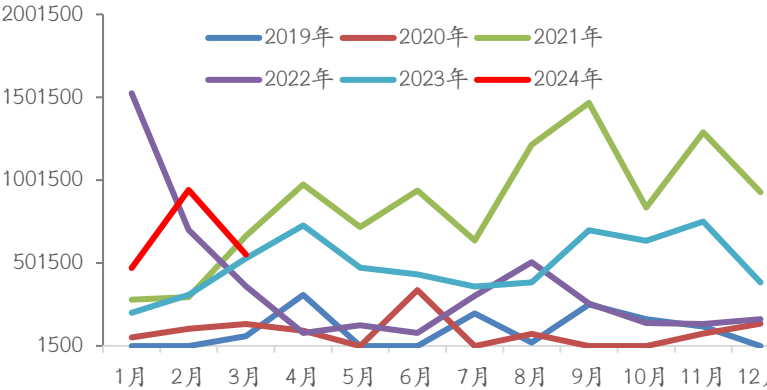
图表：从俄罗斯进口焦煤量（单位：吨）



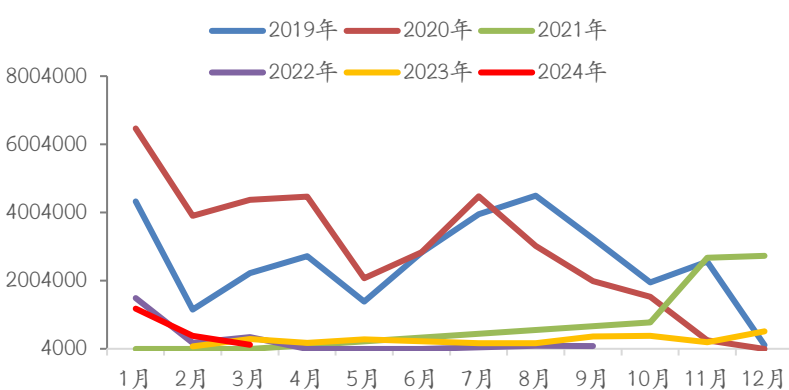
图表：从加拿大进口焦煤量（单位：吨）



图表：从美国进口焦煤量（单位：吨）



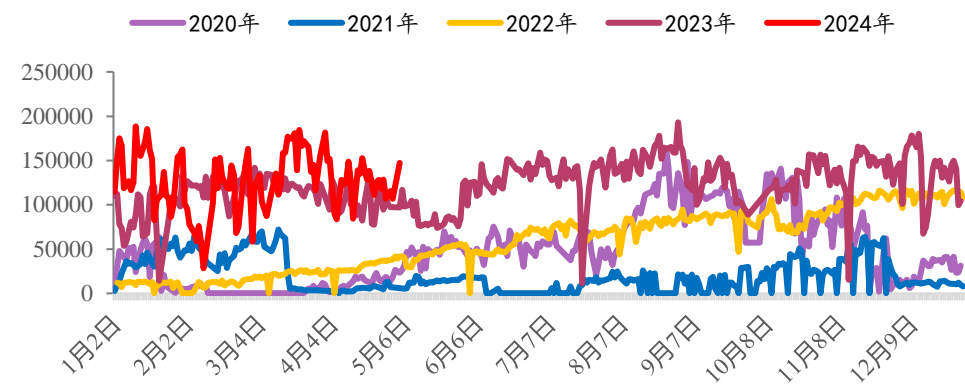
图表：从澳大利亚进口焦煤量（单位：吨）



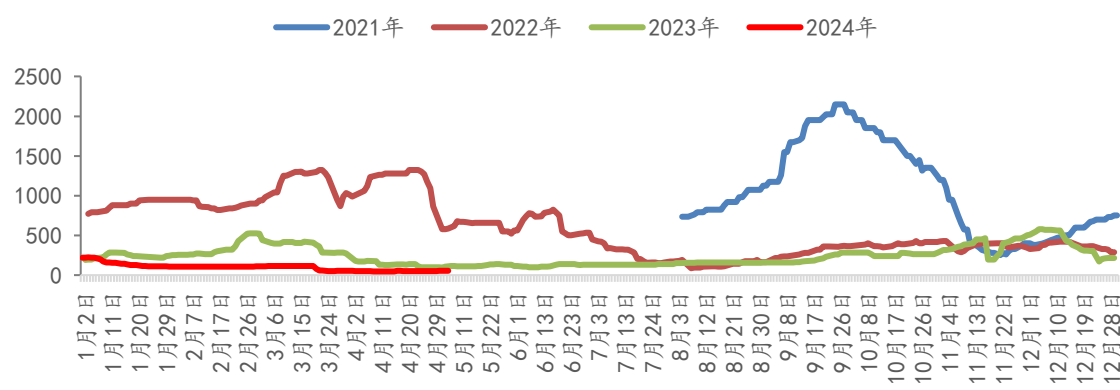
资料来源：海关数据，Mysteel，光大期货研究所

煤焦：蒙煤通关量处于较高水平，口岸库存处于高位，后期焦煤进口量或进一步增加

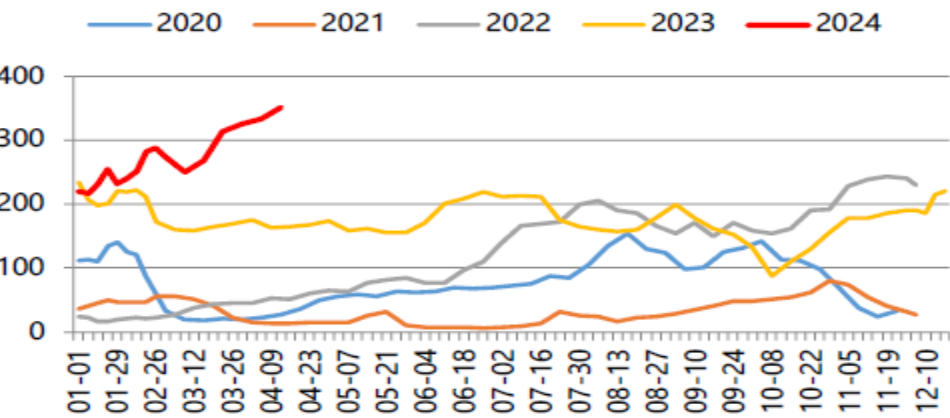
图表：甘其毛都口岸蒙煤通关量（单位：吨）



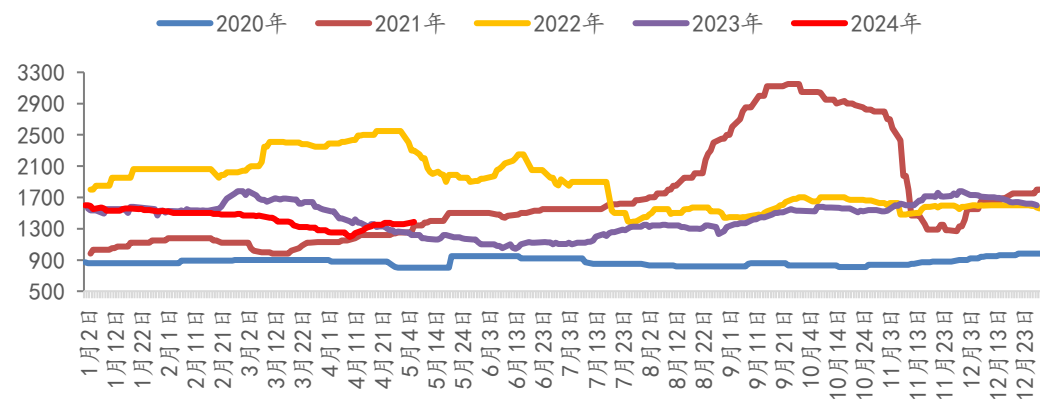
图表：甘其毛都口岸短盘运费（单位：元/吨）



图表：甘其毛都口岸进口蒙煤库存（单位：万吨）



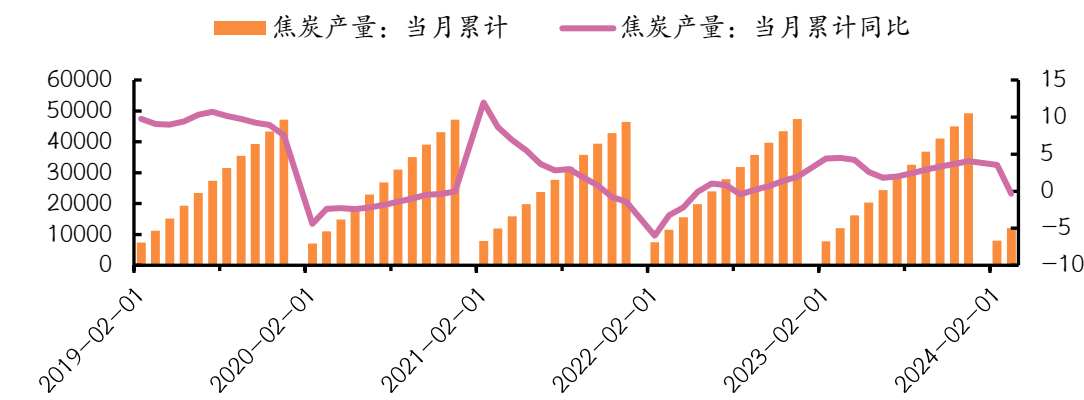
图表：蒙5原煤口岸价格（单位：万吨）



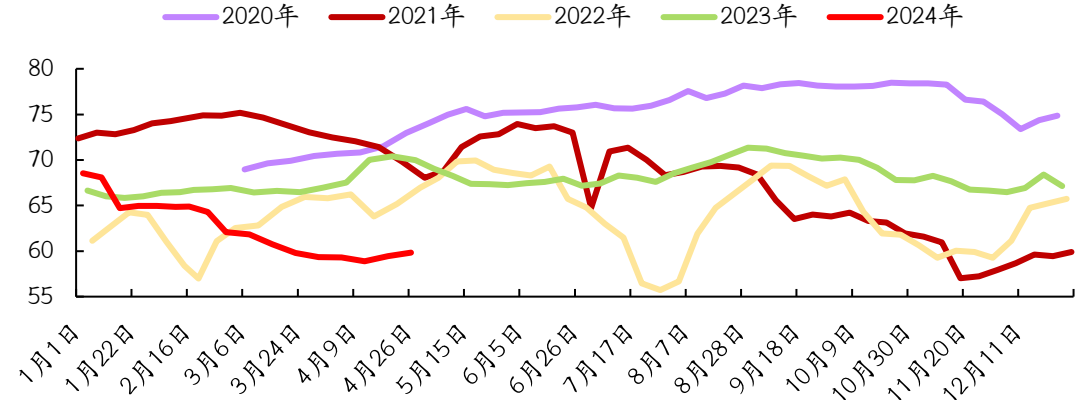
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

煤焦：一季度全国焦炭产量同比下降0.33%，4月以来焦化利润改善，产量释放逐步加快

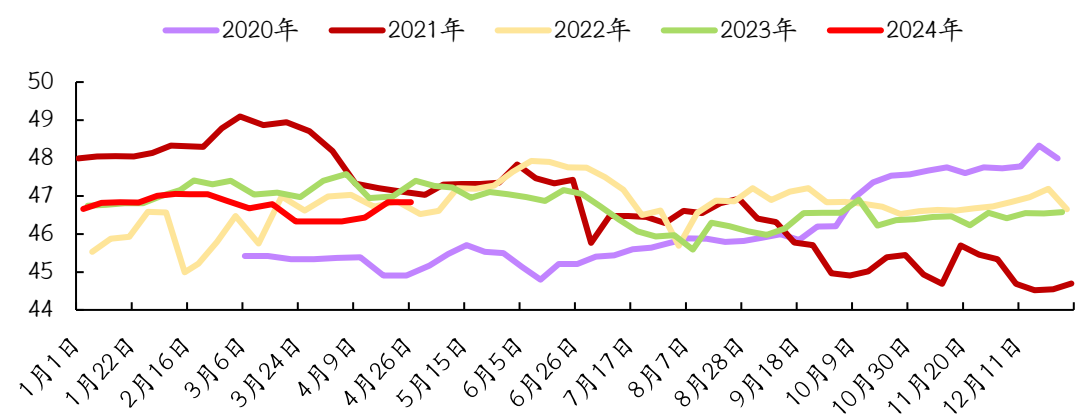
图表：全国焦炭累计产量及同比增速（单位：万吨，%）



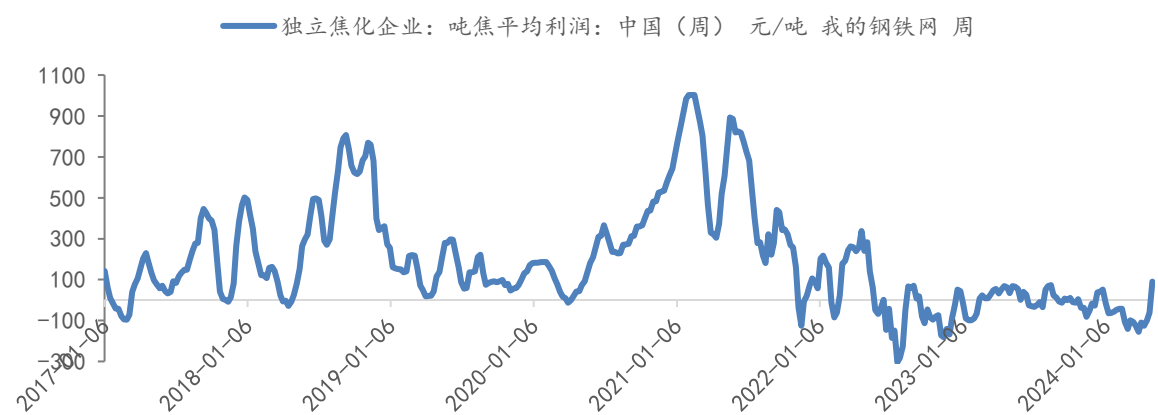
图表：全样本独立焦化厂产能利用率（单位：%）



图表：247家钢厂焦化厂日均焦炭产量（单位：万吨）



图表：独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）（单位：元/吨）



资料来源：Mysteel，光大期货研究所

煤焦：2024年焦炭新增产能约1980万吨，焦炭整体仍处于产能过剩局面

图表：2024年焦炭新增淘汰产能统计（单位：万吨）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
淘汰	520	0	0	100	0	55	0	0	0	96	96	545	1412
新增	513	42	120	740	755	72	42	270	123	123	0	530	3394
净新增	-7	42	120	640	755	17	42	270	123	27	-96	-15	1982

资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

截止2024年4月19日Mysteel调研统计，2024年已淘汰焦化产能520万吨，新增775万吨，净新增255万吨；预计2024年淘汰焦化产能1412万吨，新增3394万吨，净新增1982万吨。（2023年已淘汰焦化产能4578万吨，新增4036万吨，净淘汰543万吨）

煤焦：2024年焦煤新增产能1930万吨，二季度煤炭产量或将逐步回升

图表：2024年国内煤矿新增产能情况（单位：万吨）

地区	产能（万吨）
山西	1000
黑龙江	360
新疆	240
山东	180
陕西	120
云南	30
合计	1930

资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

2024年4月9日，山西省人民政府办公厅印发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，要求山西省全年煤炭产量稳定在13亿吨。2023年，山西省煤炭产量为13.57亿吨，按照要求，2024年山西煤炭产量将减少约5700万吨。根据统计局数据，一季度山西煤炭产量为2.72亿吨，同比减少6155万吨，降幅达18.5%。如果按照一季度的减产幅度，全年将难以达到13亿吨的生产目标，二季度开始煤炭产量或将逐步恢复。

山西省煤炭增产保供和产能新增工作专班办公室

特急

关于做好“五一”假期煤炭稳产稳供工作有关事项的通知

各市人民政府：

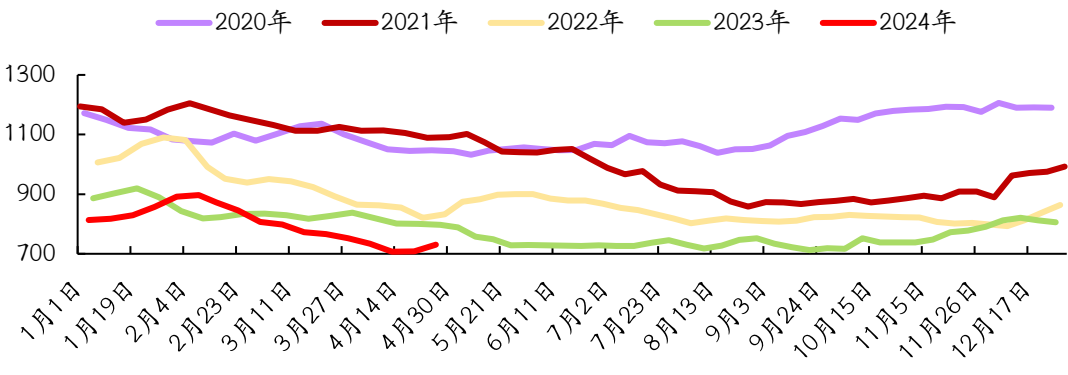
今年以来，全省煤炭生产低位运行，煤炭产能利用率明显降低，对经济社会发展造成较大影响。为切实保障煤炭安全稳定供应，统筹做好“五一”假期各项工作，节日期间要正常组织生产、不放假，确保全省煤炭日产量保持正常水平，根据省委、省政府安排部署和有关要求，现就有关事项通知如下：

一、高度重视煤炭稳产稳供工作。各市要深刻理解煤炭安全稳产稳供的重要意义，充分认识到全省煤炭行业生产秩序事关经济稳定健康运行、事关全省转型发展大局，切实把思想统一到省委、省政府决策部署上来，特别是“五一”假期来临之际，要进一步做好煤炭稳产稳供各项工作，在确保安全的前提下，抓好煤炭生产供应，为经济社会平稳发展提供坚强保障。

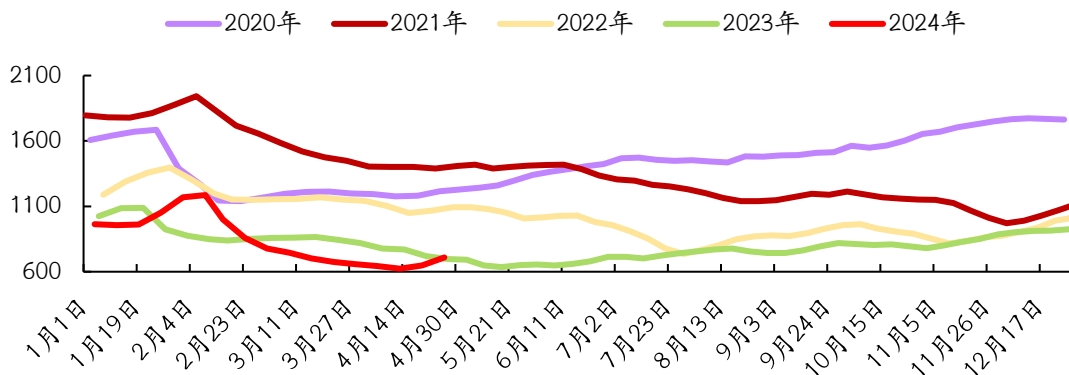
二、科学安排煤炭生产组织。各市要严格落实《山西省人民政府办公厅关于印发2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案的通知》（晋政办发〔2024〕15号）有关要求，指导督促煤炭企业“五一”假期正常组织生产、不放假，科学开展设备检修，合理安排采掘（剥）接续，维系良好的生产秩序。煤矿企业要

煤焦：钢厂、独立焦化厂、港口焦煤库存均处于较低水平

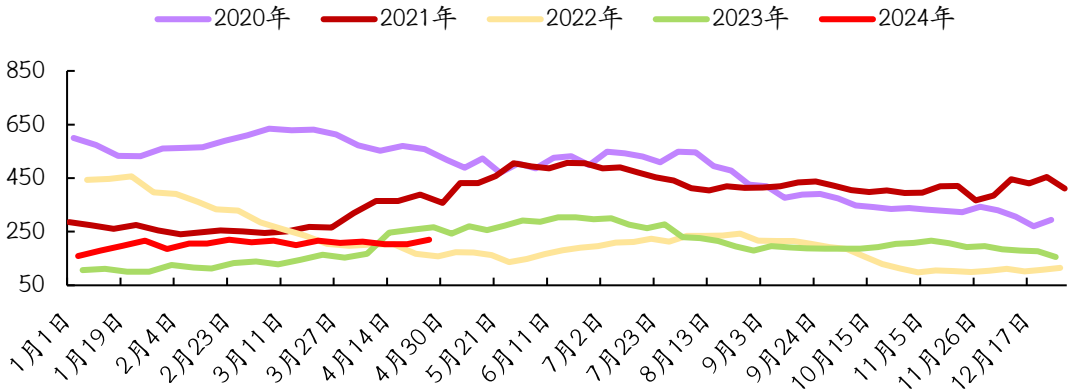
图表：247家钢厂炼焦煤库存（单位：万吨）



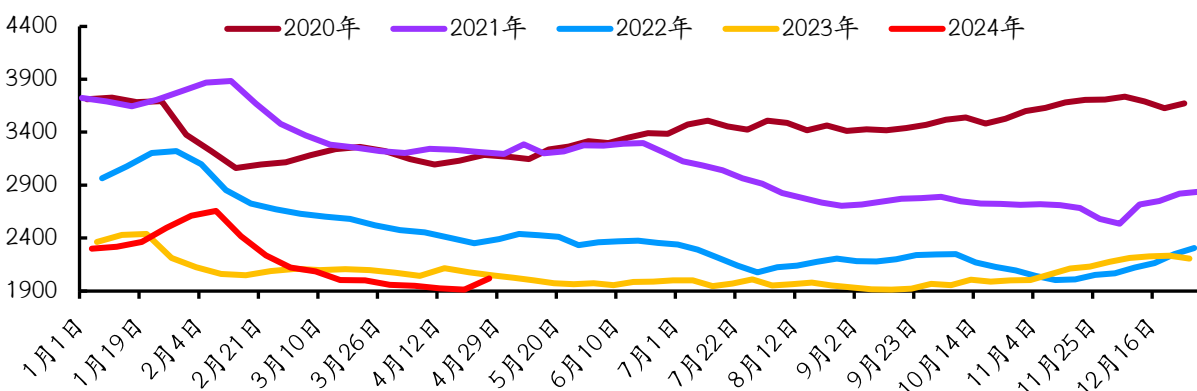
图表：230家独立焦企炼焦煤库存（单位：万吨）



图表：炼焦煤：进口：港口库存合计（单位：万吨）



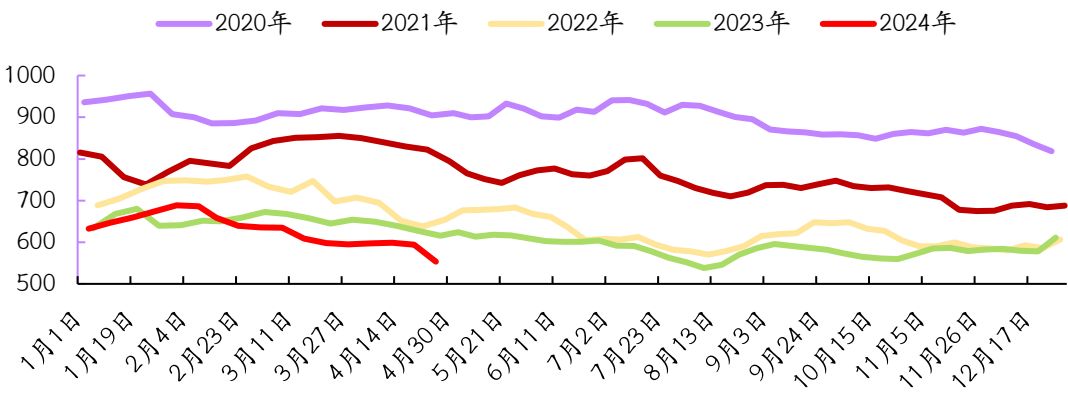
图表：焦煤总库存（单位：万吨）



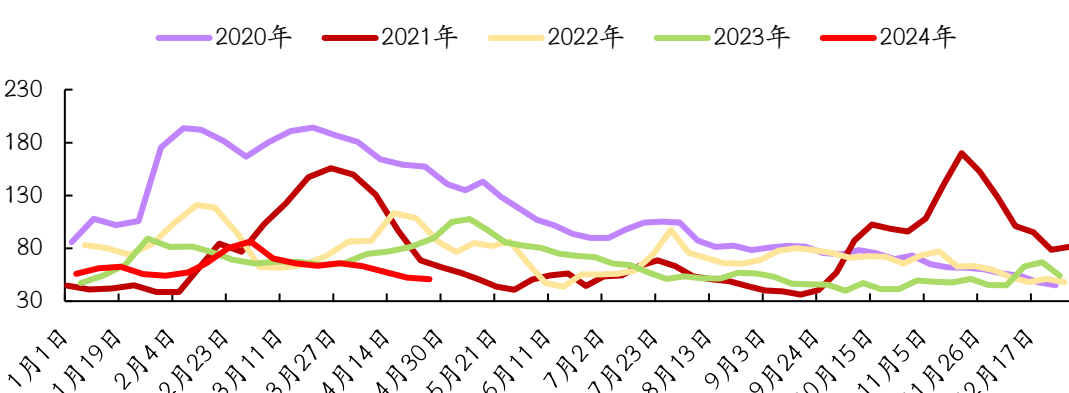
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

煤焦：钢厂、独立焦化厂焦炭库存处于历史低位，港口焦炭库存有所回升

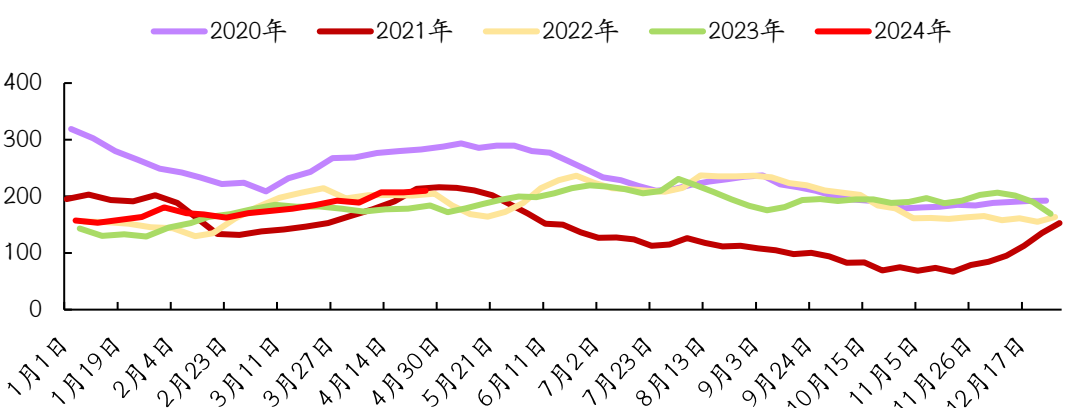
图表：247家钢厂焦化厂焦炭库存（单位：万吨）



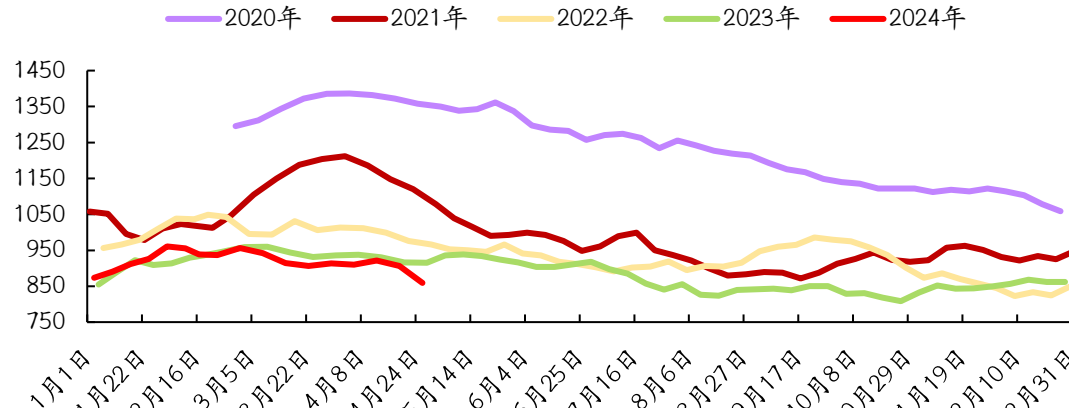
图表：230家独立焦化厂焦炭库存（单位：万吨）



图表：港口库存焦炭合计（单位：万吨）



图表：焦炭总库存（单位：万吨）



资料来源：Mysteel，光大期货研究所

总结：预计二季度钢材及原料价格整体向上空间有限，但底部支撑较强，重点关注钢材真实需求变化

图表：不同原料成本钢材成本测算（单位：美元/吨，元/吨）

铁矿普氏/ 盘面	焦煤	2200	2100	2000	1900	1800	1700	1600	1500	1400	1300
	焦炭	2860	2730	2600	2470	2340	2210	2080	1950	1820	1690
140	1156	4480	4415	4350	4285	4220	4155	4090	4025	3960	3895
130	1074	4345	4280	4215	4150	4085	4020	3955	3890	3825	3760
120	993	4211	4146	4081	4016	3951	3886	3821	3756	3691	3626
110	911	4076	4011	3946	3881	3816	3751	3686	3621	3556	3491
100	830	3942	3877	3812	3747	3682	3617	3552	3487	3422	3357
90	748	3808	3743	3678	3613	3548	3483	3418	3353	3288	3223
80	667	3673	3608	3543	3478	3413	3348	3283	3218	3153	3088
70	585	3539	3474	3409	3344	3279	3214	3149	3084	3019	2954
60	504	3404	3339	3274	3209	3144	3079	3014	2949	2884	2819

资料来源：Wind，光大期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。