

春节后废钢价格及电炉谷电成本展望

摘要

历年来一、二月份的废钢价格表现都较为坚挺，主要受收废端及终端工厂/工地春节放假早、复工迟的“产业传统”影响。钢厂这轮冬储备库情况整体还是相对充分的，尤其是用废主力军长、全流程钢厂，库存基本回到21年水平，较23年同期高出不少。目前各区域电炉谷电利润都不错，部分区域仍保有一定的平电利润，元宵后不少前期停产的电炉钢厂的复产开至平电一半时间概率较大，于是库存本就偏低的电炉钢厂节后的采购需求或能短期支撑市场废钢的价格。

年初以来，相比于成材、铁矿和焦炭，废钢跌幅偏小。目前多数长流程钢厂仍在亏损中，也需要去下压原料成本去改善利润，那么相比于其他炉料，跌幅更小的废钢也或许是更好的选择。随着焦炭第三轮提降即将全面落地，废钢的性价比也将更不明显。相比去年年初受到疫情影响收废端不少处于停滞状态，今年则不太容易受到此项的困扰，废钢供应或恢复到新冠疫情爆发前的同期水平。了解到目前收废/加工企业少有利润倒挂情况，那么供需往后或较长时间处于宽平衡的格局。若节后电炉、高炉复产后建材的累库有超预期，需求的证伪也将到来，下一阶段便可能形成负反馈行情。手握定价权的钢厂或在节后完成补库动作后下调废钢价格改善利润，中期价格与谷电成本仍存在下降空间，对成材尤其是建材价格的难形成有力支撑。

废钢

专题报告

2024年2月19日

国贸期货·研究院
黑色金属研究中心

黄志鸿

从业资格号：F3051824

投资咨询号：Z0015761

研究助理 陈佳鑫

从业资格号：F03100607

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



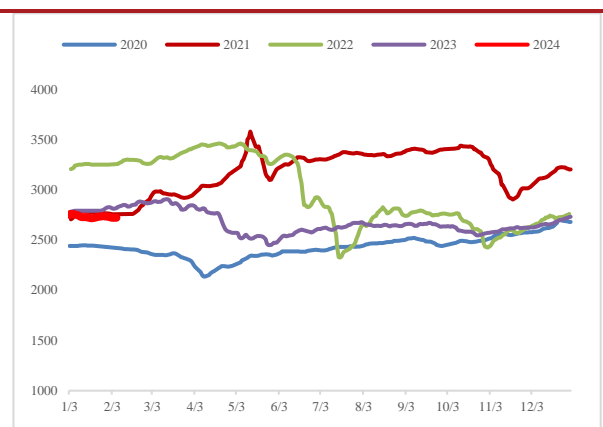
期市有风险，入市需谨慎

1 节后短流程钢厂补库或短期支撑废钢价格

历年来一、二月份的废钢价格表现都较为坚挺。主要受收废端及终端工厂/工地春节放假早、复工迟的“产业传统”影响。其中收废端主要是受制于天气因素，尤其是北方多雨雪极寒天气，收废难度大。终端则是受到异地工人返工迟、工厂设备春季检修等因素制约开工。两方面使得节后一段时间内废钢产业循环并不顺畅，供应偏紧，而此时高炉/电炉多执行/筹备增复产，并托举了价格，多在三四月后才恢复正常。

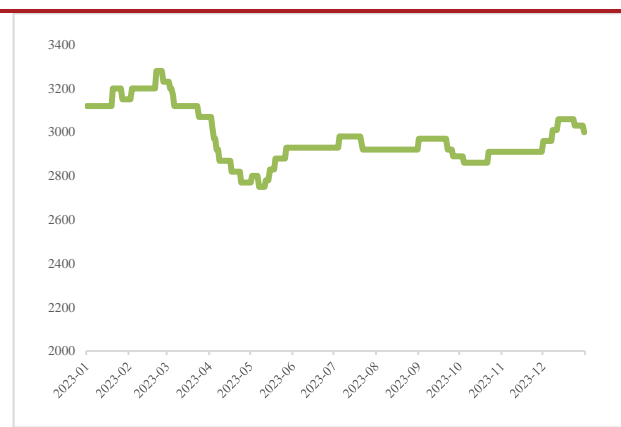
钢厂这轮冬储备库情况整体还是相对充分的，尤其是用废主力军长、全流程钢厂，库存基本回到 21 年水平，较 23 年同期高出不少（去年同期受疫情扰动供应尤为偏紧）。但短流程这边，补库不太充足，不及 23 年同期。主要原因在于四季度利润较佳所致生产负荷高于往年，但地产颓势下成品销售不畅，自身成材库存水平也偏高，造成了开年的悲观预期。对于原料的储备也继续着低库存运行，满足生产需求即可。从当前的电炉钢厂利润情况来看，各区域谷电利润都不错，部分区域仍保有一定的平电利润，截至 2 月 19 日，富宝口径江苏地区谷电利润为元/吨，平电利润元/吨，广东地区谷电利润为元/吨，平电利润元/吨。尽管节后需求暂时无法得到验证，但面对谷电即期利润仍较佳，元宵后电炉钢厂的复产开至平电一半时间概率较大，于是库存本就偏低的电炉钢厂节后的采购需求或能短期支撑市场废钢的价格。

图表 1：富宝中国废钢价格指数



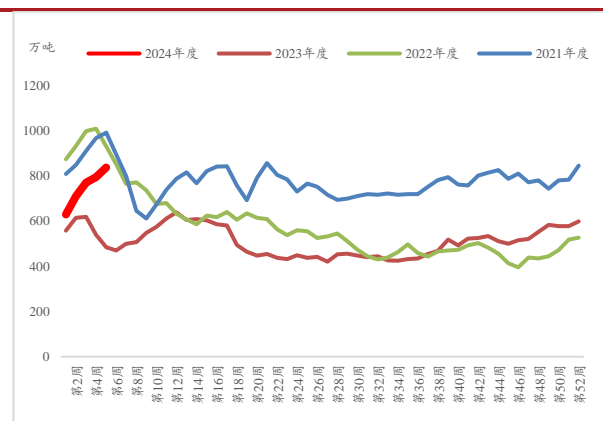
数据来源：富宝资讯，Wind，国贸期货整理

图表 2：沙钢重庆三采购价



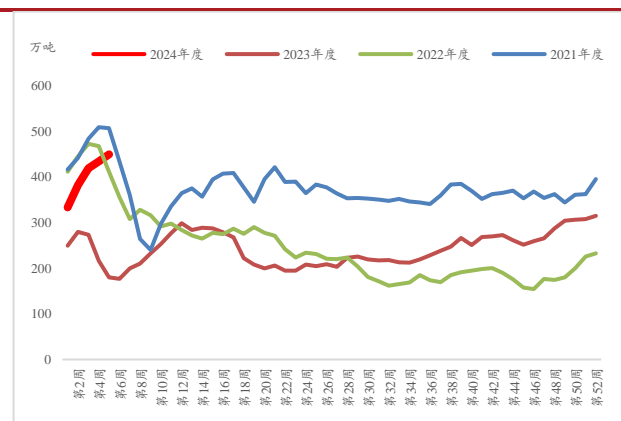
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 3：255 家钢厂废钢库存



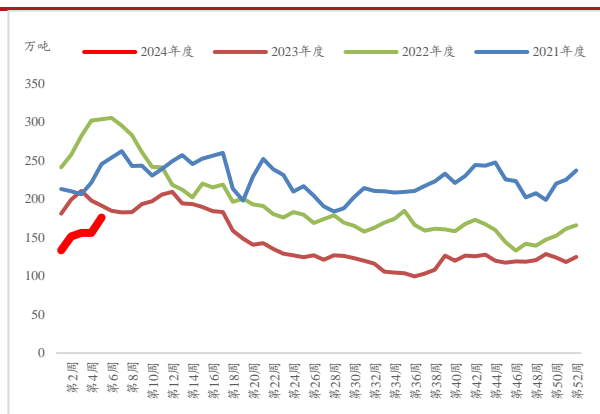
数据来源：富宝资讯，国贸期货整理

图表 4：132 家长流程钢厂废钢库存



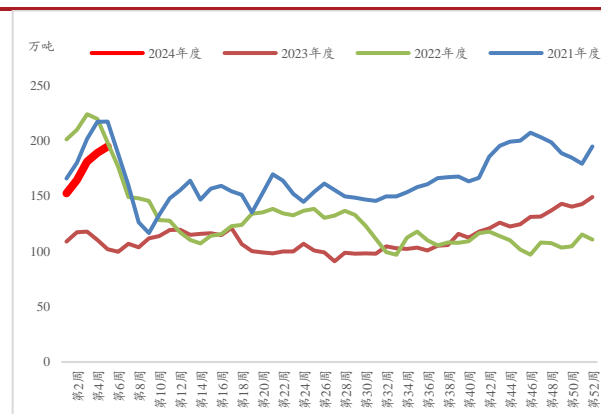
数据来源：富宝资讯，国贸期货整理

图表 5：89 家短流程钢厂废钢库存



数据来源：富宝资讯，国贸期货整理

图表 6：29 家全流程钢厂废钢库存



数据来源：富宝资讯，国贸期货整理

图表 7：分区域电炉成本利润

地区	谷电成本	平电成本	峰电成本	谷电利润	平电利润
江苏	3779	3941	4142	+71	-91
四川	3755	3904	4045	+185	+36
广东	3744	3898	4071	+226	+72
福建	3821	3946	4071	+79	-46
河北	3904	4038	4173	+34	-100
湖北	3753	3907	4052	+147	-7

数据来源：富宝资讯，国贸期货整理

2 废钢供需或维持宽平衡格局，中期价格与谷电成本仍存在下降空间

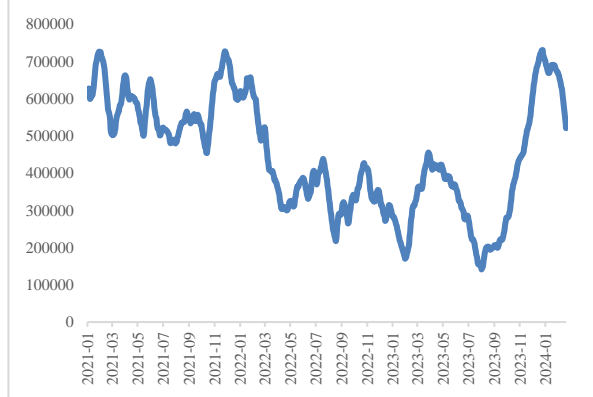
从到货与日耗数据可以看到，今年春节前废钢场地进入休假状态相较于短流程钢厂滞后了约一周的时间。此外，富宝统计中停收废钢的钢厂 68 家，低于 22 年、23 年同期的 190 和 116 家，也说明了不少钢厂多/补备货。其中风向标沙钢的库存峰值在去年 12 月来到 70 万吨上方，而在二月初也多维持在 60 万吨上方，节后归来也是在 50 万吨上方，回到了同 20/21 年的近五年高位水平。此外，相比去年年初受到疫情影响收废端不少处于停滞状态，今年则不太容易受到此项的困扰，废钢供应或恢复到新冠疫情爆发前的同期水平。了解到目前收废/加工企业少有利润倒挂情况，那么供需或较长时间处于宽平衡的格局，后面应当重点观察废钢基地到货数据。

年初以来，相比于成材、铁矿和焦炭，废钢跌幅偏小。目前多数长流程钢厂仍在亏损中，也需要去下压原料成本去改善利润，那么相比于其他炉料，跌幅更小的废钢也或许是更好的选择。此外，节后焦炭第三轮提降全面落地无阻力，届时废钢的性价比也将更不明显。不容忽视的还是源自于成材端的压力。跟随政策讲预期的成材底部向上的大趋势已近半年，估值中性偏高，也来到了价格要需求力证的阶段。节前的抢跑式下跌也代表了一部分人预期已转

弱，若节后电炉、高炉复产后建材的累库有超预期，需求的证伪也将到来，下一阶段便可能形成负反馈行情。

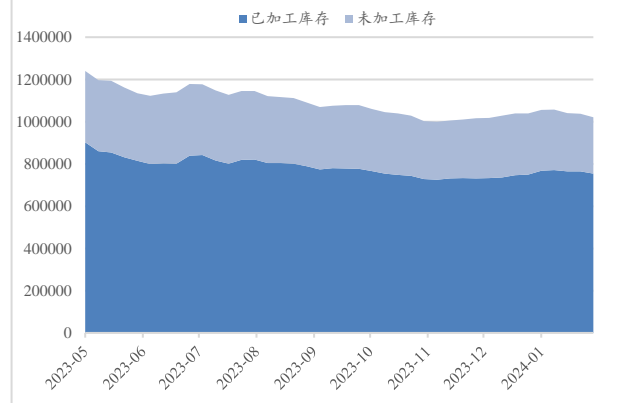
综合来看，目前废钢的估值仍处在偏高的水平，节后供需结构大概率处于宽平衡的格局中，在长/全流程钢厂备库相对充足下，手握定价权的钢厂或在节后完成补库动作后下调废钢价格改善利润。中期价格与谷电成本仍存在下降空间，对成材尤其是建材价格的难形成有力支撑。当然，今年还需要重点关注的一点是再生钢铁原料进口标准修订事宜。

图表 8：沙钢废钢库存



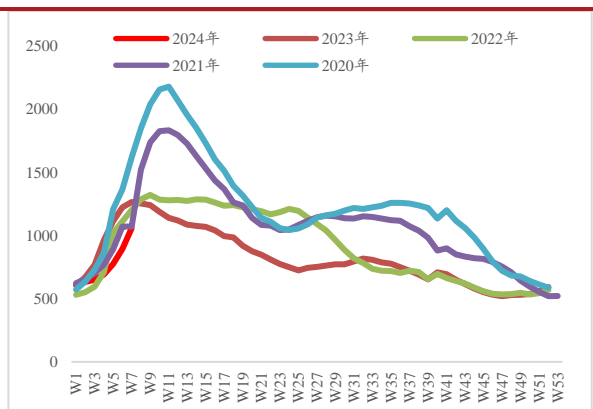
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 9：废钢加工基地（除钢厂自营外）库存



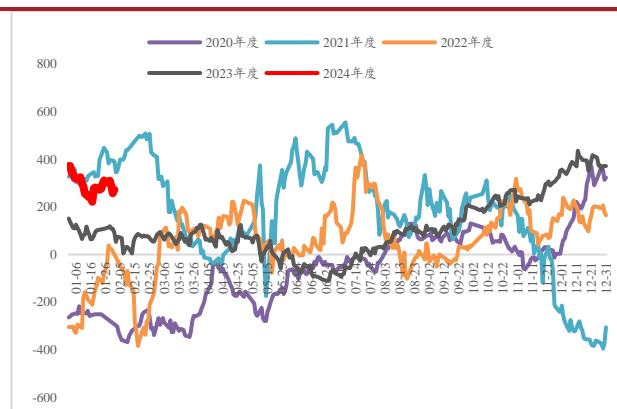
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 10：螺纹钢社会库存



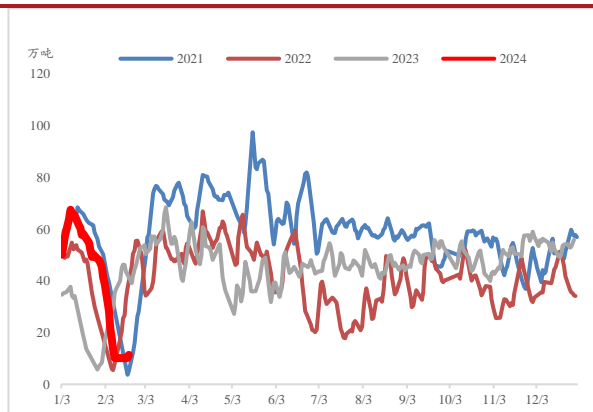
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 11：江苏地区铁水废钢价差



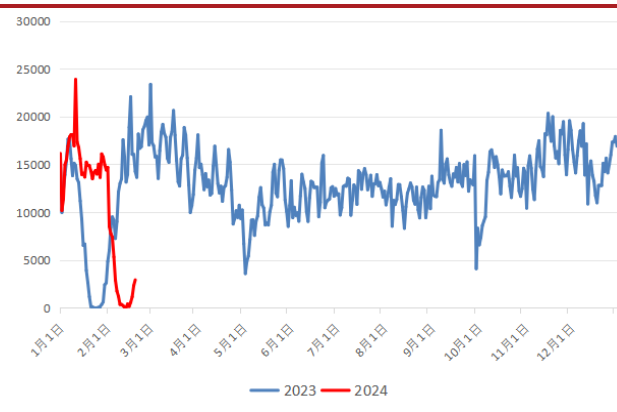
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 12：255 家钢厂日均到货



数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 13：110 家废钢基地到货量



数据来源：Mysteel，国贸期货整理

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

免责声明