

钢材调研纪要—天津、唐山站

核心观点：

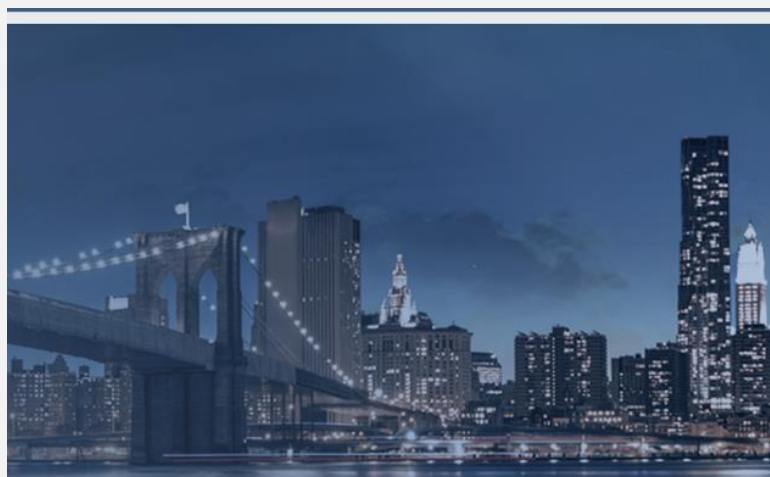
华北市场需求表现强劲，卷板、带钢、钢坯及型钢需求均较为旺盛，在高供给背景下库存去化较快。钢厂订单普遍已排至较长周期，预计 6 月中旬前订单无虞。钢厂今年采用超接订单模式，本质上反映出其对未来市场的看跌预期，倾向于锁定订单风险。不过当前市场因钢厂订单充足，呈现需求旺盛、交货周期偏长、货物偏紧的状态，钢厂基于订单情况倾向挺价，现货价格较为坚挺，市场对于淡季需求是否“淡季不淡”有一定分歧。短期市场观点以震荡为主，但中长期在供大于求的悲观预期主导下，多数观点仍是看空。从产业行为来看显示出信心不足：钢厂超接订单、囤原料意愿较低，贸易商亦为淡季提前做准备，缩减库存囤积，市场投机性库存明显减少。在期现操作方面，本地客户正套、反套策略均有运用，但在“强现实、弱预期”背景下，倾向于正套模式，尽管当前正套基差较高存在一定风险，但普遍认为亏损空间有限，而反套策略需警惕后期拿货风险，可能面临较大亏损。

南华研究院

严志妮 Z0022076
邮箱 yzn@nawaa.com

电 话：
0571-81727107
0571-89727506

请务必阅读正文之后的免责条款部分



一、调研核心内容总结

需求层面：天津、唐山市场反馈显示，钢厂整体订单表现较好，需求同比去年呈增长态势。在中美关税缓和后的订单变化上，部分企业反映钢厂接单量略有好转，但多数观点认为订单量未出现显著增长，主要为前期空单的回补操作。对比 3、4 月需求，多数企业体感当前需求环比有所走弱，但仍优于去年同期水平。

供给层面：华北地区钢厂普遍暂无检修计划，基于超接订单策略及良好的利润水平，当前钢厂基本维持满产状态，限产政策尚未形成明显约束。

利润层面：钢厂利润整体表现较好，普遍维持在 100-200 元区间；下游加工及轧材厂则反映利润呈现收缩趋势。

观点总结：华北市场需求表现强劲，卷板、带钢、钢坯及型钢需求均较为旺盛，在高供给背景下库存去化较快。钢厂订单普遍已排至较长周期，预计 6 月中旬前订单无虞。钢厂今年采用超接订单模式，本质上反映出其对未来市场的看跌预期，倾向于锁定订单风险。不过当前市场因钢厂订单充足，呈现需求旺盛、交货周期偏长、货物偏紧的状态，钢厂基于订单情况倾向挺价，现货价格较为坚挺，市场对于淡季需求是否“淡季不淡”有一定分歧，短期市场观点以震荡为主，但中长期在供大于求的悲观预期主导下，多数观点仍是看空。从产业行为来看显示出信心不足：钢厂超接订单、囤货意愿较低，贸易商亦为淡季提前做准备，缩减库存囤积，市场投机性库存明显减少，不过这也对应着市场抛售压力不大。在期现操作方面，本地客户正套、反套策略均有运用，但在“强现实、弱预期”背景下，倾向于正套模式，尽管当前正套基差较高存在一定风险，但普遍认为亏损空间有限，而反套策略需警惕后期拿货风险，可能面临较大亏损。

二、调研纪要

1. 压延厂

经营概况：年钢材处理量约 400 万吨，其中彩涂板 240 万吨（配备 12 条生产线），其余为铝镁锌产品；彩涂板出口占比较低，铝镁锌产品超半数用于出口。

下游需求：光伏领域订单表现疲软，小家电（如热水器、电视、空气炸锅等）需求尚可，但电冰箱等大件家电接单情况欠佳；厂房建设需求旺盛，带动彩涂板订单增长。

采购与销售模式：采用“背靠背”锁价模式，与钢厂签订长协采购协议，下游销售对象主要为经贸商。

需求体感：彩涂板需求同比、环比均表现较好，订单已排至 7 月左右；铝镁锌产品需求不及去年，去年最高出口量达 160 万吨以上，今年同比显著下降，需求体感同比、环比均走弱。

出口情况：以铝镁锌等产品为主，年出口量 100-120 万吨以上，去年出口量最高，高达160多万吨，主要流向东南亚、非洲等新兴市场。

加工利润：同比去年承压明显，今年春节后至清明节前利润有所提升，但清明节后持续下跌，当前利润水平较低。

关税影响：关税缓和后市场传言接单好转，但实际成交表现平淡，涨价期间成交量不及预期，呈现“有价无市”状态。

限产看法：认为在当前利润水平下，钢厂缺乏限产动力，且产能过剩问题突出，即使执行 5000 万吨限产目标，对市场实际影响有限。

市场观点：整体偏悲观，认为宏观利好已基本兑现，后续需求尤其是外需将走弱，前期抢出口行为透支了部分需求，叠加供给高位运行，预计钢价将下行，当前“强现实”已有走弱迹象。

2. 钢厂期现

需求判断：出口需求表现强劲，主要受益于前期抢出口及钢坯出口增加，当前订单周期较长；淡季内需预期疲软，但钢厂凭借前期充足订单或维持挺价策略，预计降价压力最早出现在 6 月中旬之后。当前三线钢厂钢坯订单已排至 7 月，最远至 9 月，短期利润支撑下钢厂减产动力不足。

关税影响：小家电订单在关税缓和后恢复 20%-30%，主要为前期缩减订单的互补，新增需求有限，属于弱预期下的阶段性调整。

钢厂利润：认为净利润超 100 元 / 吨的钢厂已属优质，但利润兑现难度较大，当前实际利润约 50 元 / 吨左右，钢厂对原料备货及减铁水操作持谨慎态度。

出口逻辑：钢坯出口需求增长不仅源于低价替代，更与西非、拉美等地的基建投资相关（2024 年 10 月签署战略协议，12 月资金到位，中交建入场建设港口、铁路等），需求周期预计 2-3 年，钢坯出口增量与钢材出口量无直接冲突，属于海外基建驱动的新增需求。

观点看法：当前产业基本面暂无明显矛盾，至 5 月底 6 月初产业无压力，但产业信心普遍不足。从螺纹、钢坯、冷轧基料等品种来看，钢厂接单周期普遍超过 25 天，仅个别锁价钢厂面临阶段性压力，多数钢厂销售无压力。产业库存因“去贸易化”呈现垄断特征，贸易商拿货量大幅缩减（如往常拿货 2 万吨的贸易商，当前仅拿货 7000 吨左右，普遍维持在 3000-4000 吨），钢厂因对未来预期悲观亦未建立库存，市场抛压整体较轻。产业层面除煤炭因素外，难以找到明确矛盾，但上涨驱动亦不明显，其对淡季预期存在分歧，认为淡季或“不淡”，实际下跌空间有限。北方地区 7 月因上合会议、9 月因 80 周年阅兵或有阶段性限产，预计华北地区压力较小，当前压力集中在山西、东北及西北等地，市场短期看跌情绪主要聚焦上述区域，上涨需等待北方限产落地。

钢价走势预判：现货端压力较小，若盘面下跌，钢厂可能通过挺价维持价格，7-10 月仓单生成难度较大，市场或呈现“暴力反弹、缓慢下跌”走势。

操作策略：近期倾向“逢低买入、高位套保”，跟随现实基本面，认为 6 月中旬前现货价格仍有支撑，期货相对低估，偏向期现正套策略。

3. 冷卷厂

生产规模：年产能 320-350 万吨，约 1/3 出口，2/3 内贸；出口市场以东亚、中东、南美为主，欧美市场因反倾销限制基本不涉足。

关税影响：关税缓和消息发布初期，盘面价格上涨带动订单短期好转，但价格回落后续单量迅速萎缩，市场询单积极性提升但实际成交有限。

需求透支：认为前期抢出口行为对后市需求存在一定透支，但影响程度有限，当前市场仍有持续询单。

订单情况：订单排至 7 月，同比去年同期略逊（去年同期已排至 8 月），环比呈现走弱趋势（今年 4 月已可接 7 月订单，当前 5 月仍未接满）。

需求结构：出口需求同比增长，内需同比弱于去年，整体目标维持去年产销规模。

出口利润：利润空间有限，部分订单甚至零利润，企业以抢占市场份额为主要目标。

市场竞争：非洲成为新兴市场，巴西出口量增长但面临反倾销诉讼；日韩订单减少，越南市场竞争激烈。

观点：短期看震荡。

4. 钢厂国贸公司

关税影响：长周期产品（如白电、汽车用钢）订单未见明显改善。

原料策略：钢厂相比前两年更倾向“接订单锁原料”模式，主动规避价格风险，往年五一、十一前的补库行为显著减少。

周期对比：当前市场价格走势与 2013-2014 年有相似性，但与 2015 年“漠视成本下跌”的极端过剩状态不同，当前制造业及出口需求提供了一定支撑，市场调节途径更为多元。

钢价逻辑：钢厂更关注利润而非绝对价格，当前钢厂及加工环节利润尚可，价格绝对值对经营决策影响有限。

钢坯订单：钢坯出口需求旺盛，钢厂需优先保障内贸长协订单，对外贸订单存在一定筛选余地；钢坯出口增长或与中国海外投资的轧钢厂产能扩张相关。

铁矿观点：（1）铁矿现货流动性充裕（日消耗 400 万吨），价格下跌需关注钢厂集中抛货或流动性危机；（2）当前铁矿供应增量不及预期，多个矿山面临品位下降问题，铁水产量维持高位短期支撑矿价，但长期过剩预期仍将压制矿价中枢。

5. 贸易商

经营规模：月成交量 8-9 万吨，以钢厂直发为主，年经营量约 80 万吨。

需求体感：80% 业务对接终端客户，本月需求体感较 3-4 月有所走弱，市场以存量博弈为主，增量空间有限。

钢厂接单：关税缓和后钢厂接单短期好转，华北钢厂订单周期普遍达 20-30 天，但预计抢出口订单带来的利好预计仅持续半个月左右。

限产看法：认为限产政策可能与地方政府保 GDP 目标存在冲突，实际执行力度存疑。

期现操作：基于现货偏强判断，仍倾向正套策略。

观点：中期偏悲观，倾向逢高空操作，但考虑当前市场货源偏紧，认为下方空间有限，短期维持区间震荡判断。

6. 钢厂（长流程）

生产情况：建材产线停产数月，主力生产卷板（占比 80%，当前一条产线停产，满产日 3 万吨，目前日产 2.6 万吨），线材、盘螺、带钢产能可根据利润灵活切换，暂无检修计划。

出口情况：线材 80%-90% 集港出口，主要流向中东、非洲市场。

钢坯出口：当前价格水平下钢坯出口暂不具备经济性。

需求变化：需求同比去年显著增长，环比保持平稳，今年订单持续向好；钢厂采取超接订单策略，当前订单周期 15-20 天，处于历史较高水平。

利润水平：各品种利润均衡，工业线材利润最优（180-200 元 / 吨），其次为盘螺、带钢，钢坯利润约 150 元 / 吨。

产能调节：根据利润灵活调整生产品种，今年带钢、工业线材需求表现突出。

销售结构：主要客户为终端及次终端国企，贸易商及协议户占比大幅缩减（当前仅占 10%）。

废钢使用：因钢厂利润较好，废钢添加比例同比提升。

限产预期：未听闻明确限产计划，认为政策执行与当前利润水平可能存在矛盾。

观点：对后市偏悲观，钢厂看跌情绪浓厚，因此采取超接订单、锁价销售模式，原料采购随订单同步锁定，不留风险敞口，确保及时兑现利润。

7. 钢厂（长流程）

生产情况：日产生铁水约 2 万吨，废钢使用量减少（性价比不足），暂无检修计划，之前常停的产线都已复产，主产品为型钢、带钢、钢板桩。

利润水平：净利润 160 元 / 吨，利润很好。

接单情况：接单表现优异，订单周期 15-20 天，全年维持 10 天以上。

品种差异：今年带钢需求持续旺盛，型钢需求仅之前阶段性好转，同比不行（去年型钢订单周期约 20 天，今年仅 5-6 天，高点 8-9 天）。

套保策略：钢厂持偏空观点，部分订单未进行套保，但敞口规模较小。

8. 钢厂（长流程）

生产情况：满产运行，无检修计划，日产量 2.1-2.2 万吨，主产带钢、卷板，冷卷占比偏低。

订单管理：订单情况良好，当前周期约 7 天（钢厂内部规定订单周期不超过 7 天）。

销售结构：终端客户占比提升，贸易商数量减少，当前终端与贸易商销售比例约为 6:4。

限产看法：限产政策每年均有提及，但实际落地难度较大。

需求感知：中厚板需求表现突出（受益于船舶、风电板块），卷板、带钢需求旺盛，判断制造业及出口需求将逐年增长。

需求变化：同比去年需求显著提升，环比略有走弱。

关税影响：认可需求透支现象存在，但认为影响有限（海外产能不足，中小国家对中国钢材依赖度高），长期海外需求仍具韧性。

利润水平：完全利润约 120-130 元 / 吨。

操作策略：以短期成交（3 天周期）为主，规避长单风险，持中性市场观点。

9. 钢坯贸易商

供需情况：今年钢坯需求旺盛，唐山市场呈现供不应求状态（日供给约 5 万吨，需求超 5 万吨）。

库存结构：唐山钢坯库存虽达 60 万吨，但流动性库存仅约 10 万吨，其余 50 万吨为锁定状态。

观点：对短期走势迷茫，但认为原料端压力将拖累成材价格，整体偏空。

10. 贸易商

库存策略：常备库存 8000 吨（当前维持该水平），主营带钢，采取轮库策略，无主动降库计划。

需求体感：今年需求表现强劲，在高供给背景下库存持续去化，当前库存水平偏低。

观点：认为热卷价格在 3500 元以下属于低估区间，钢材库存低位限制下跌空间，对当前绝对价格持乐观态度。

11. 钢坯下游出口贸易商

经营概况：内外贸兼顾，以外贸为主，主营扁钢、镀锌、角钢，月出口量5万吨左右。

出口市场：主要流向中东（沙特、迪拜），韩国市场需求稳定，越南因反倾销政策出口量显著下降。

出口变化：同比去年出口量减少，竞争加剧叠加目标市场需求萎缩，非洲市场有零散增量但产品规格分散。

利润状况：出口利润微薄，多数订单无利润，大多以赌市场行情获利。

12. 钢厂（电炉）

生产情况：满产日产量约 1 万吨，限电时降至 7000 吨左右，主产带钢、钢坯（带钢占比 80%），以内贸为主。

原料供应：采用纯废钢生产，今年废钢供应宽松，本地电炉厂原料充足。

利润水平：当前利润较好，约 100 元 / 吨以上。

需求表现：订单情况优于去年，当前订单截至15天以上，下游需求较好，每天的订单量都不够分。

观点：对后市偏乐观，认为需求基本面强劲。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本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。本公司的销售人员或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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093



南华期货 app

