

# 钢材数据梳理与行情分析

永安期货黑色高级分析师童柳荫

2024年9月12日

一 旺季需求如何看待？

二 成本端如何变化

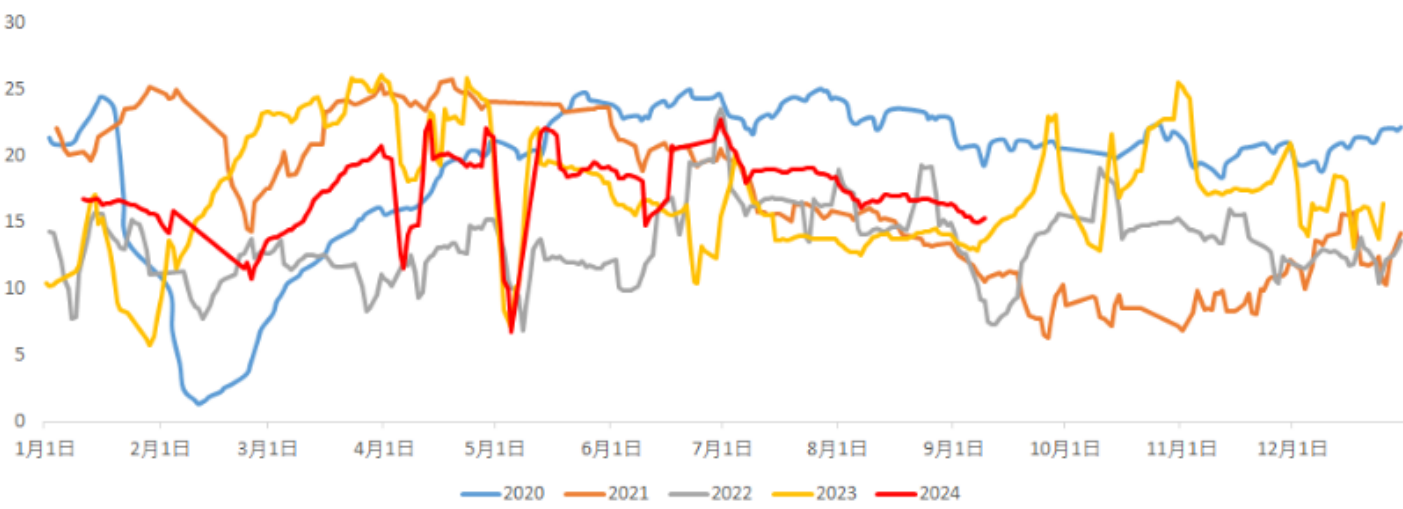
三 总结

一 旺季需求如何看待？

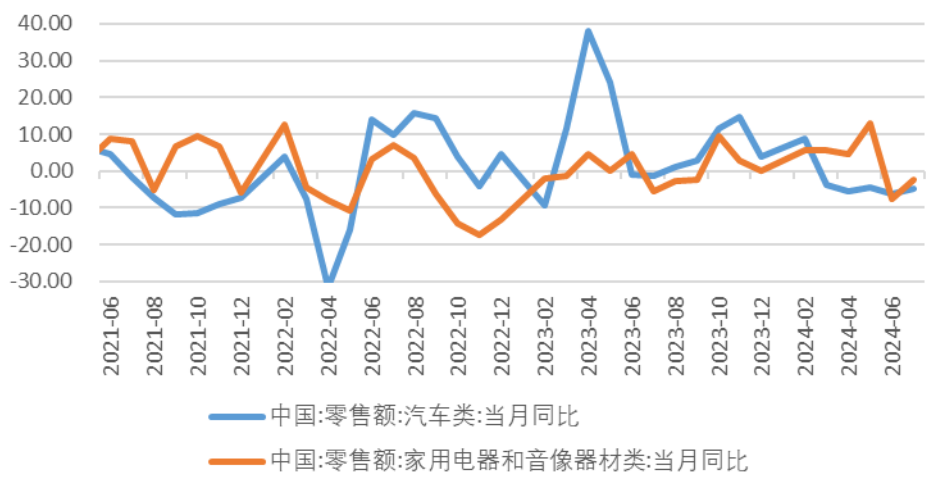
# 内需：设备更新和以旧换新政策效果有待显现

6月以来二手房成交同比大幅走高；  
7月25日，国家发展改革委和财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，统筹安排总计**约 3000 亿元超长期特别国债资金**，用于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。  
资金来源：支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。**截至 2024年12月31日未用完的中央下达资金额度收回中央。**

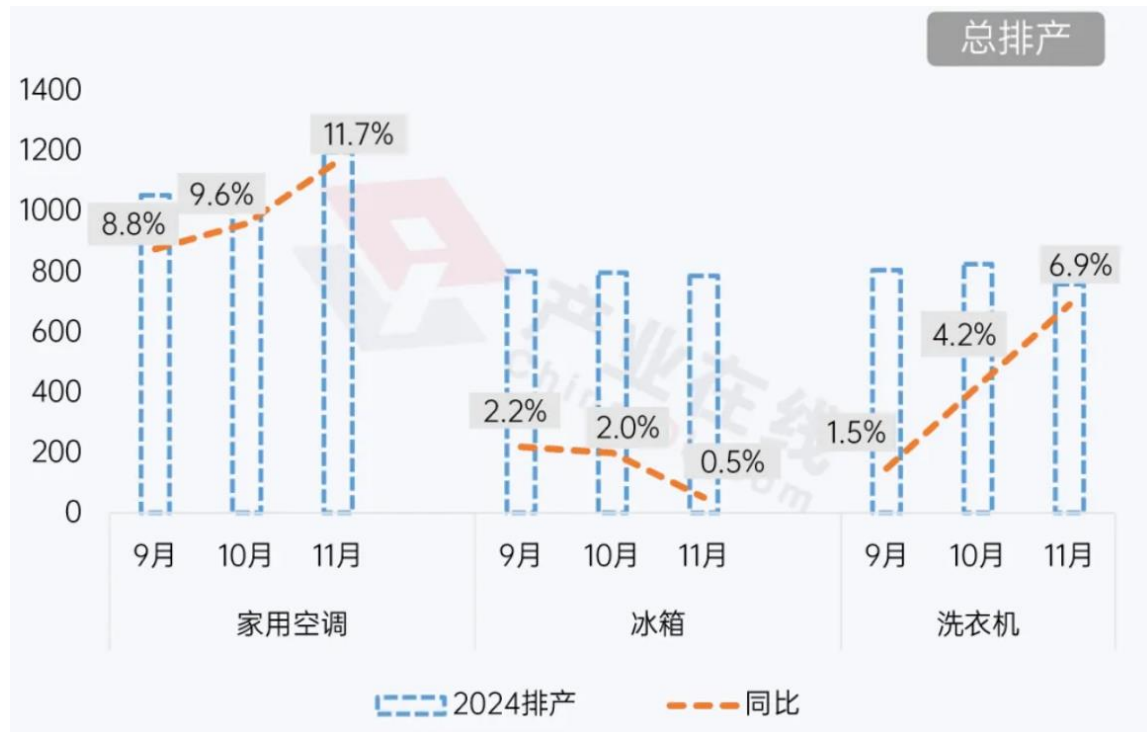
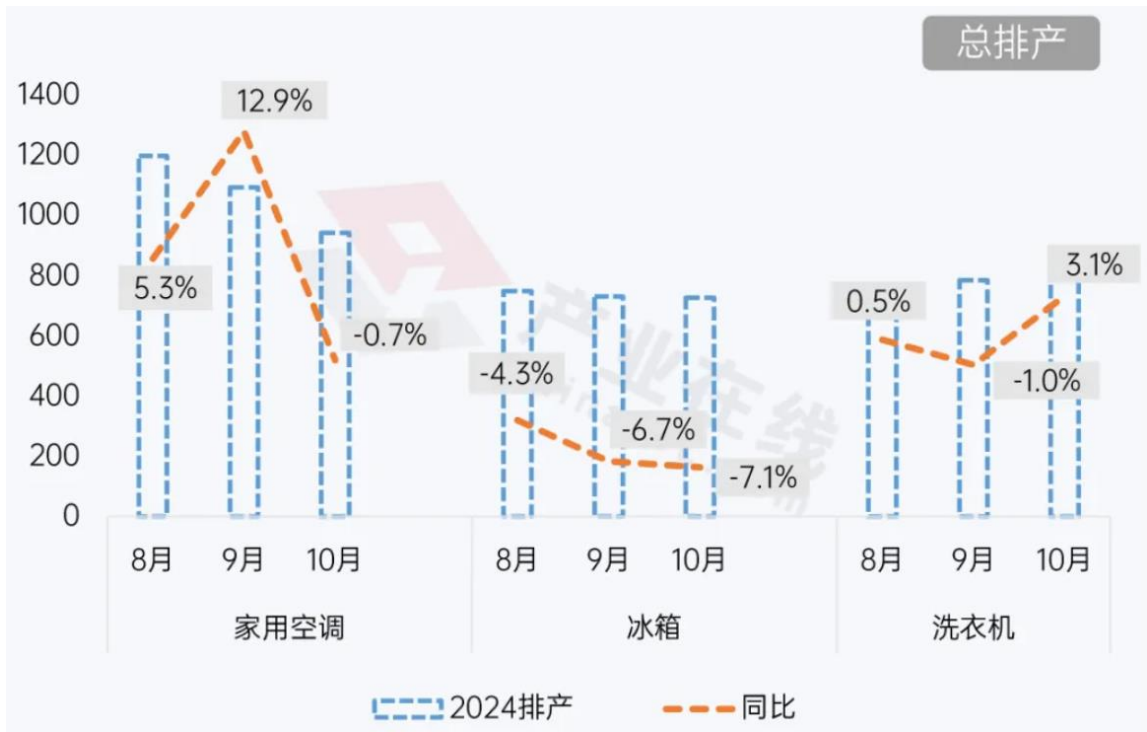
样本城市:二手住宅:销售面积(7DMA)



限额以上汽车家电零售额同比走势

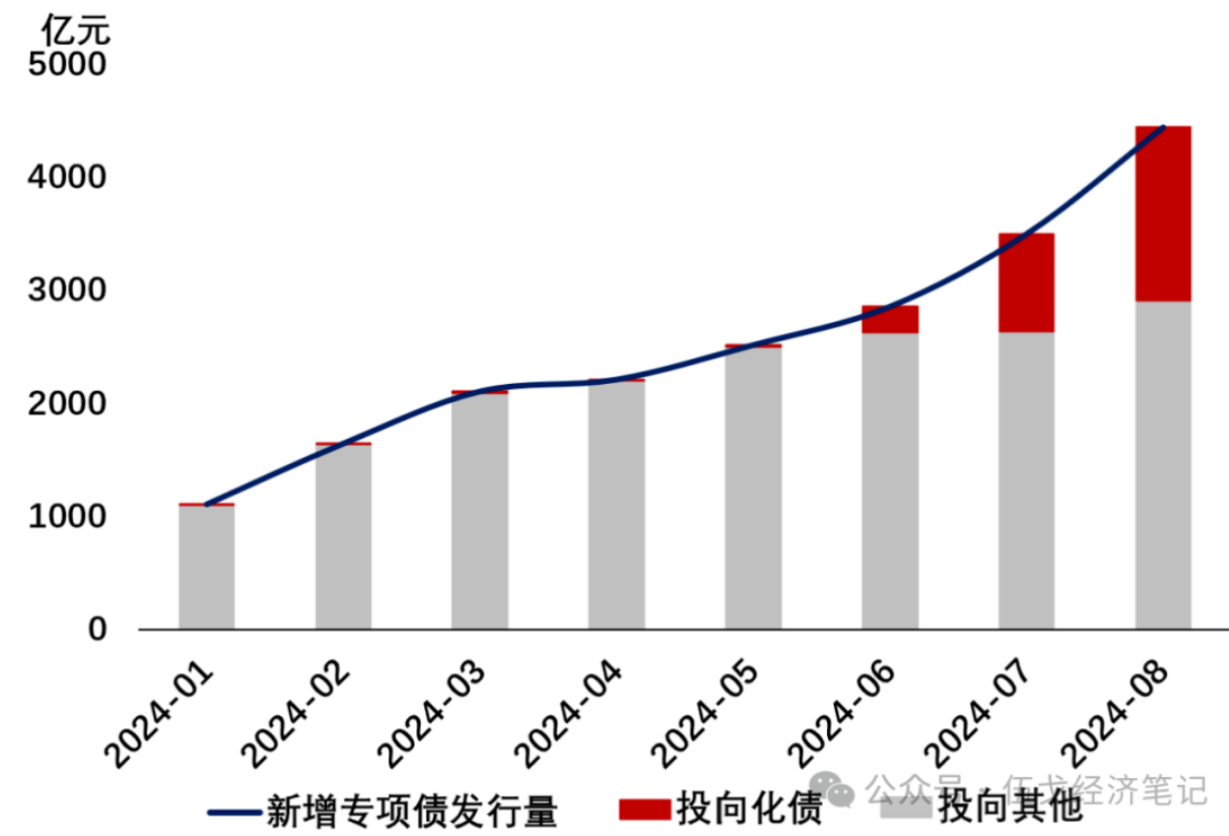
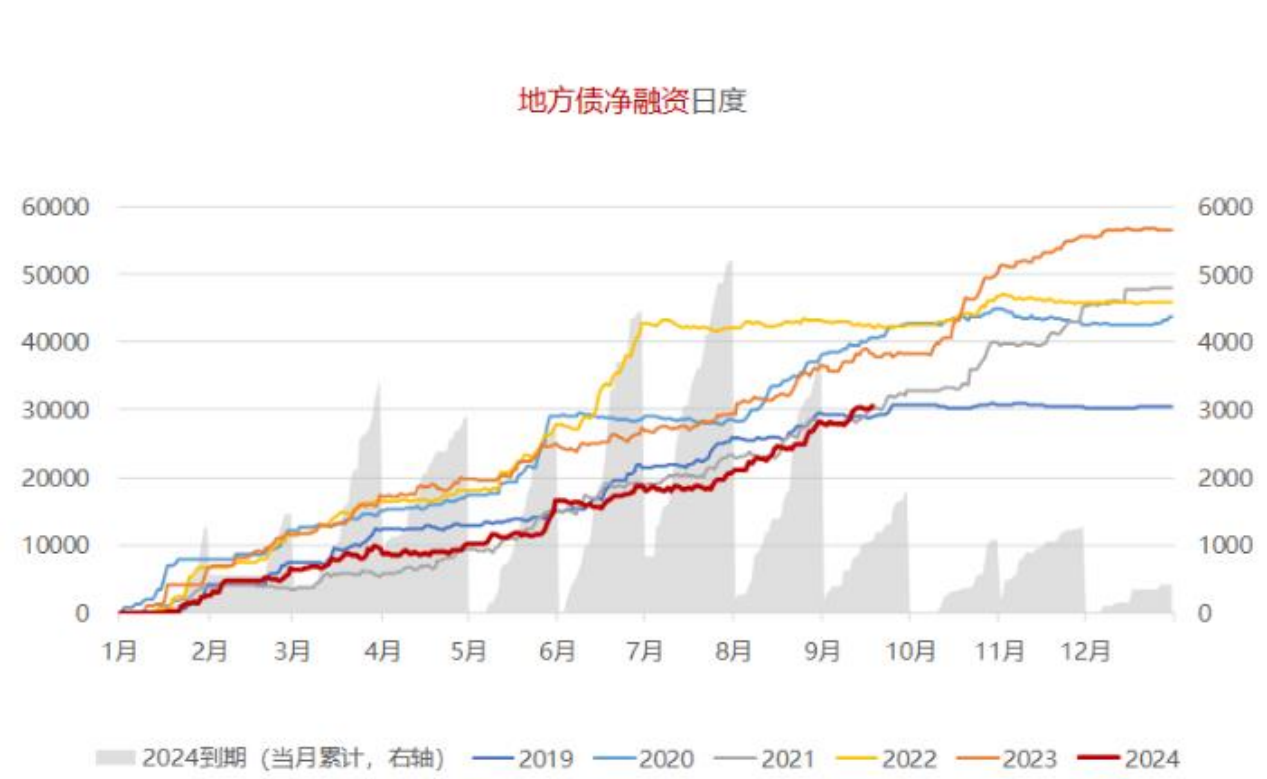


# 8月下旬公布的排产计划好于7月底



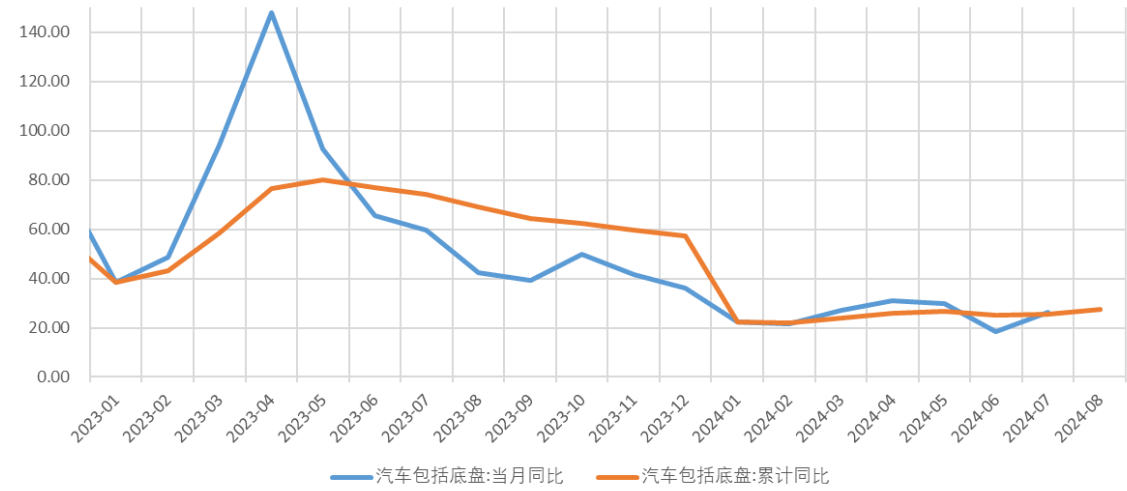
# 内需：建材需求季节性回升，高度受限

8月以来专项债发行略有提速，但还旧债的比例大幅提升，净融资依然低位；  
往后看，专项债或将继续快速发行，9月旧债偿还总额下降，净融资有回升可能；  
8月特殊天气等因素也会对基建实物量带来一定扰动。

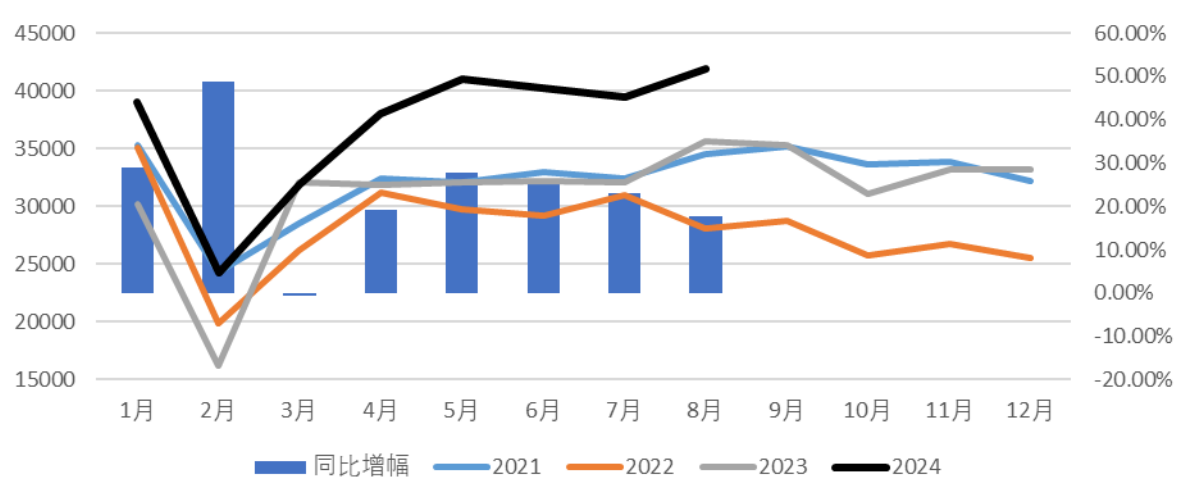


# 外需：现实依然较好

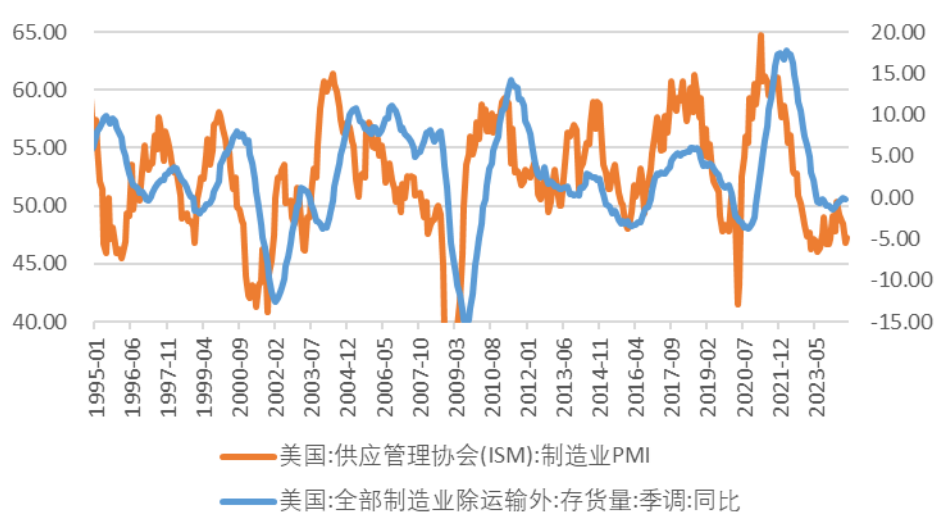
汽车出口增速 (%)



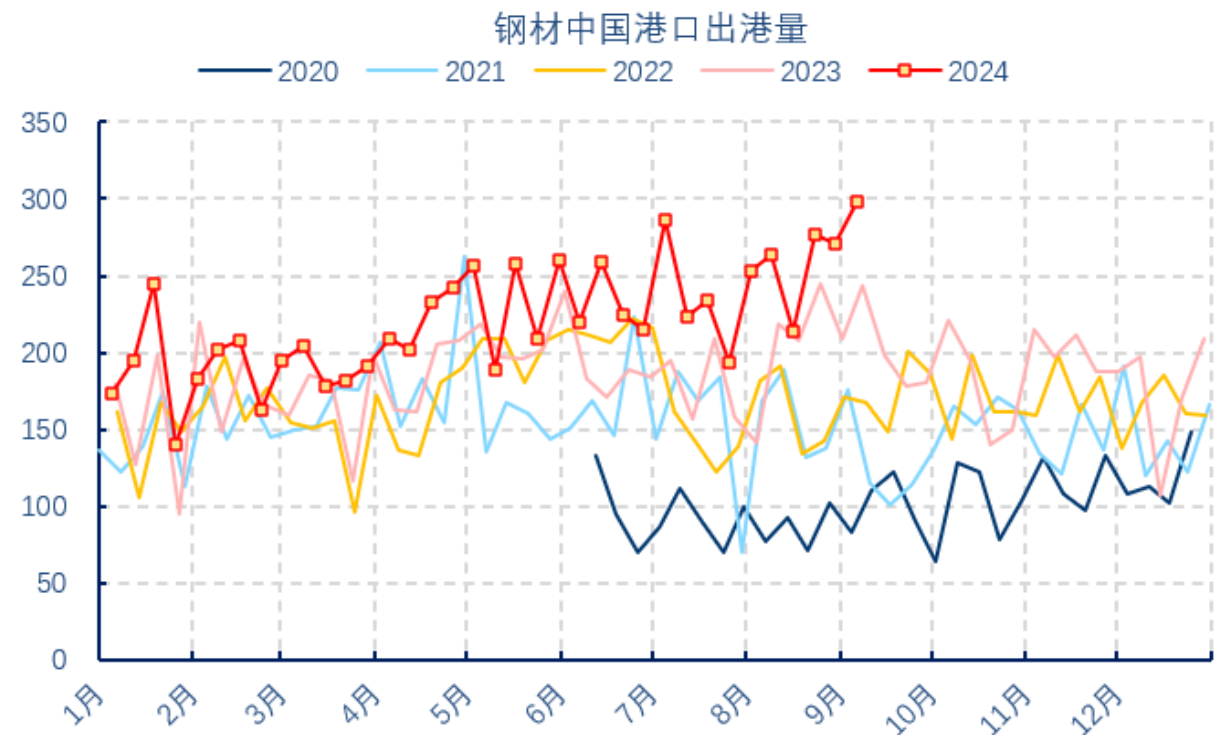
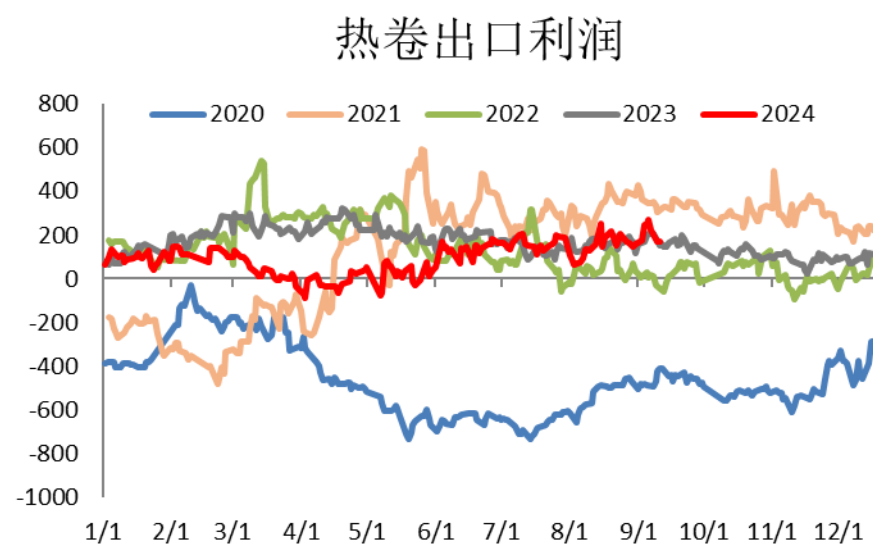
出口数量:家用电器:当月值:万台



美国工业品库存周期与PMI



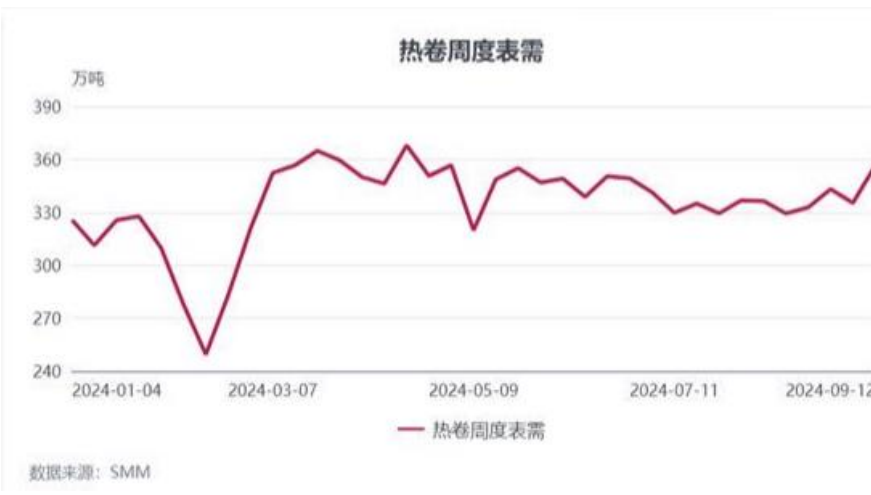
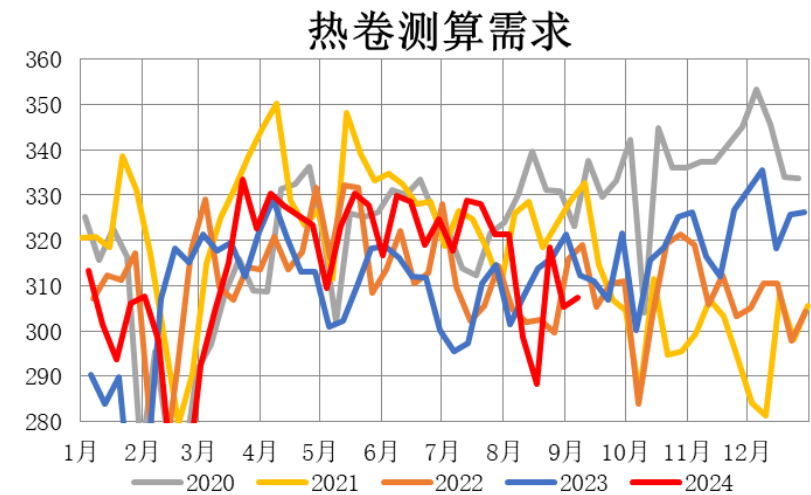
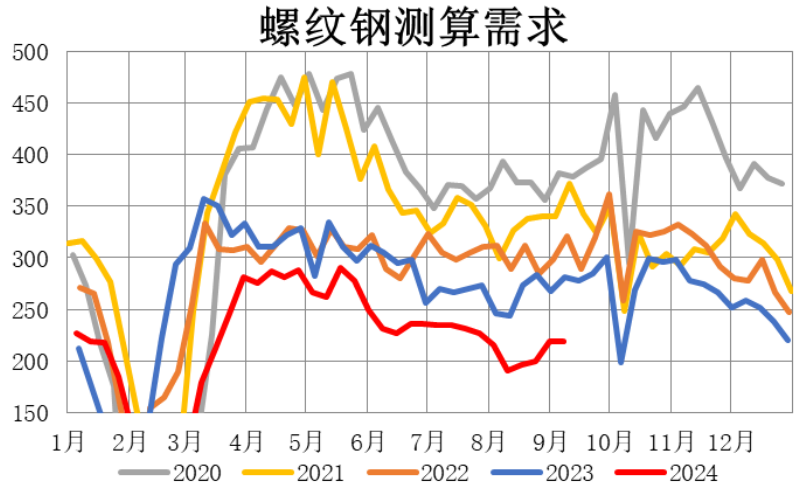
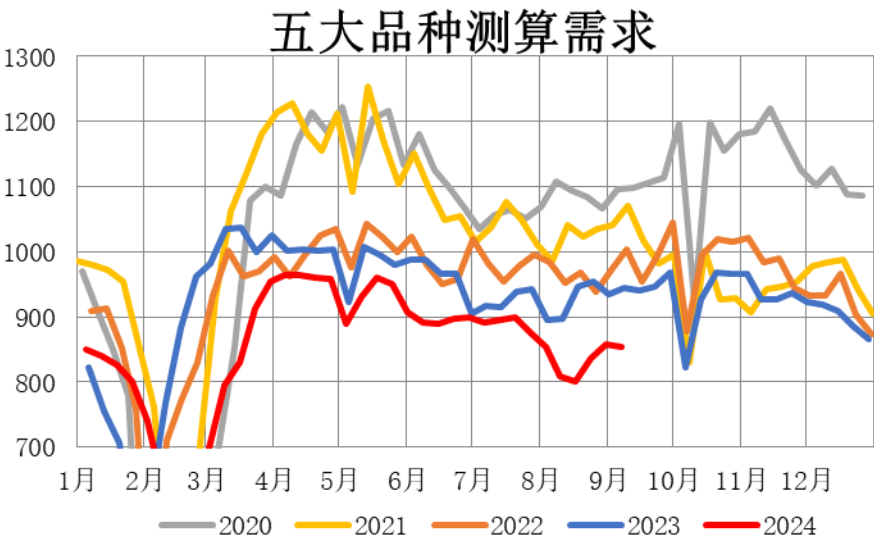
# 外需：反倾销不绝于耳，但直接出口依然很强





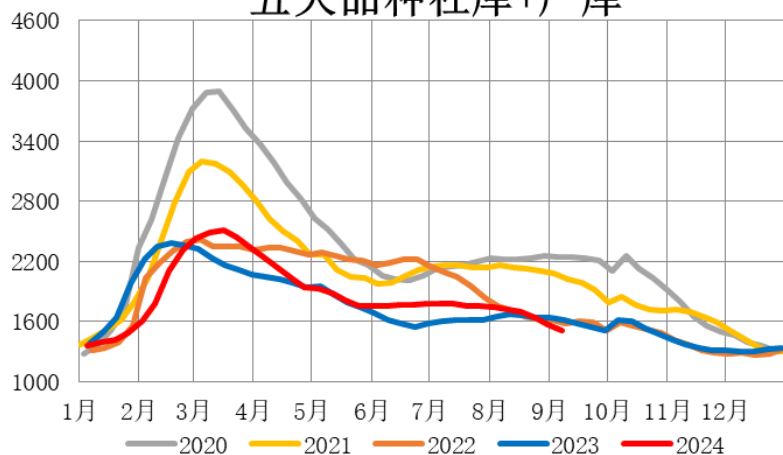
# 旺季需求高度还未见到，预期仍主导行情走势

从以上可以得出结论：  
建材需求季节性好转但高度受限，  
10月需求见高点，叠加10月政治局会议，价格的下行或有一定阻力；  
但板材需求没有失速下行，大概率是稳中走弱。

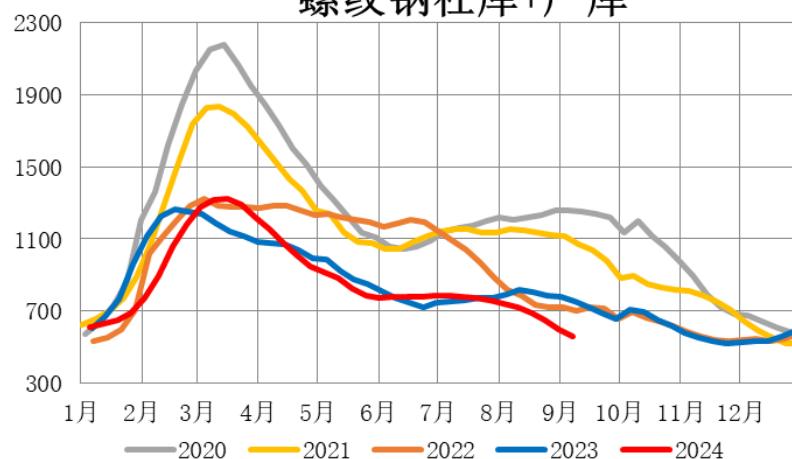


# 7月以来各环节去库加剧了需求下降的体感

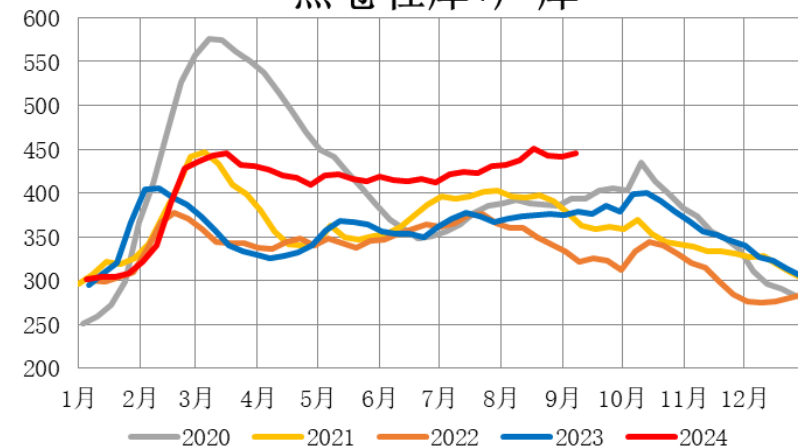
五大品种社库+厂库



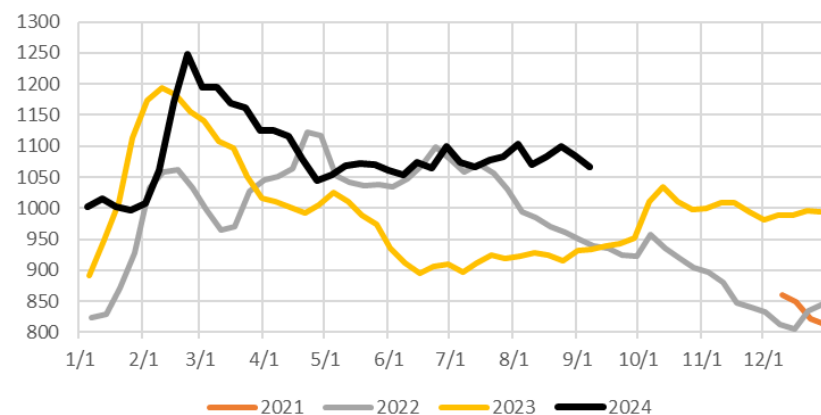
螺纹钢社库+厂库



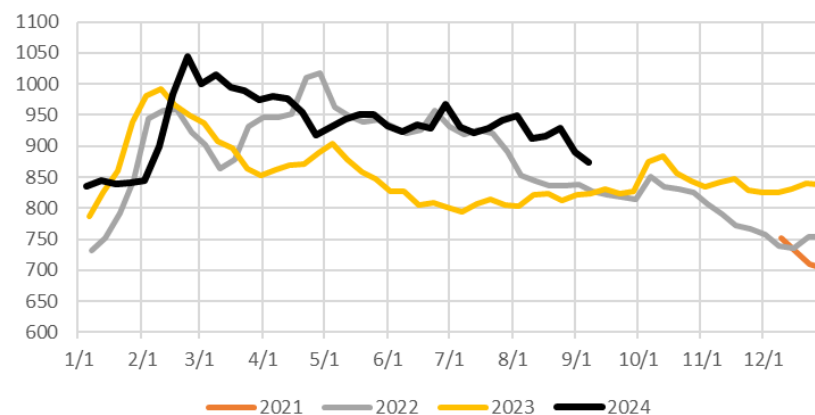
热卷社库+厂库



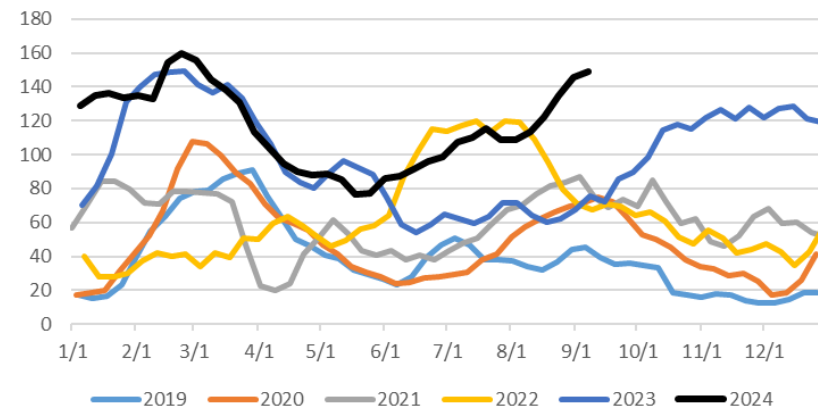
非五大库存合计



非五大库存（除去钢坯）



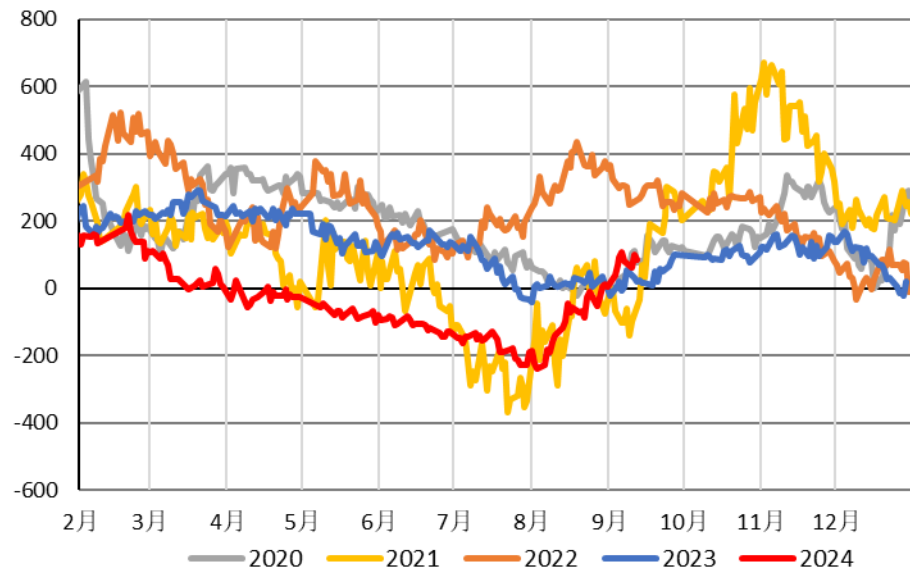
钢坯：主流仓储库存：唐山



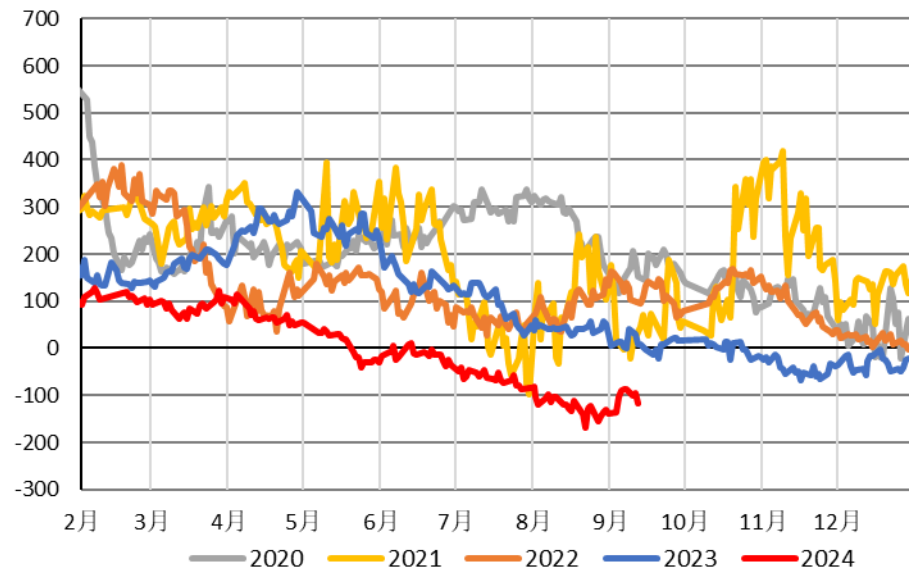
热卷、钢坯库存仍在高位，但需求也相对偏好，且价格的持续大幅下行使得一部分库存失去流动性；其他品种库存基本在7月开始持续去库，目前已降到年内最低水平，继续下降的空间有限，需求体感的回升或有持续性。

# 热卷仍是升水，现货跟涨乏力，限制盘面高度

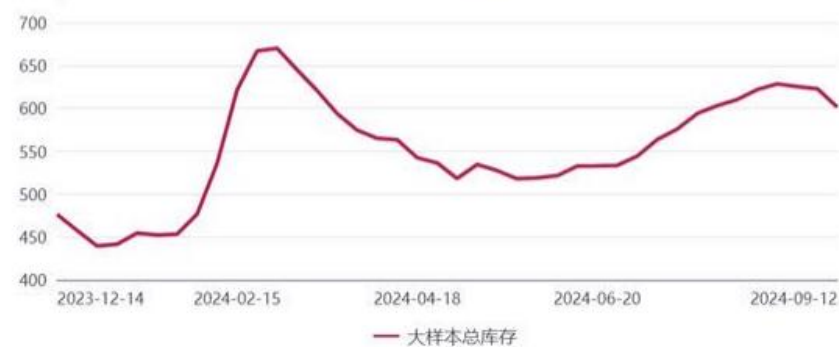
杭州螺纹01基差



上海热卷01基差



大样本总库存



数据来源: SMM



永安期货  
YONGANFUTURES

二

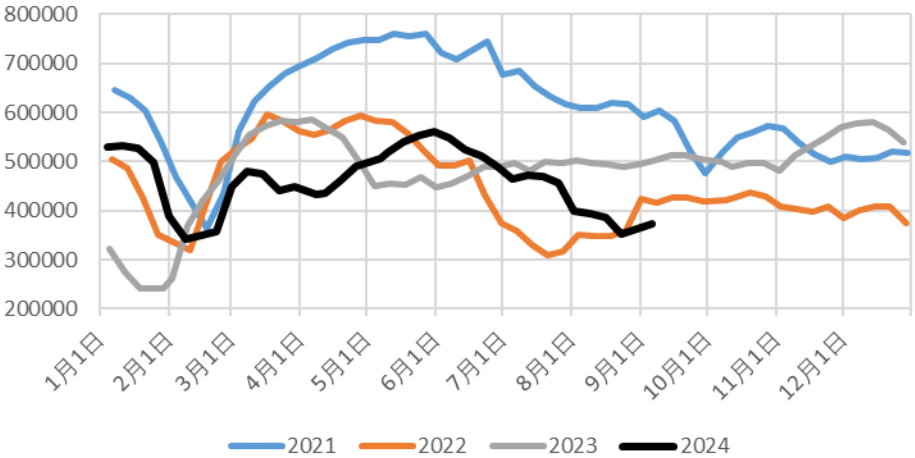
成本端如何变化

# 产量开始回升，9-10月有进一步回升的需要

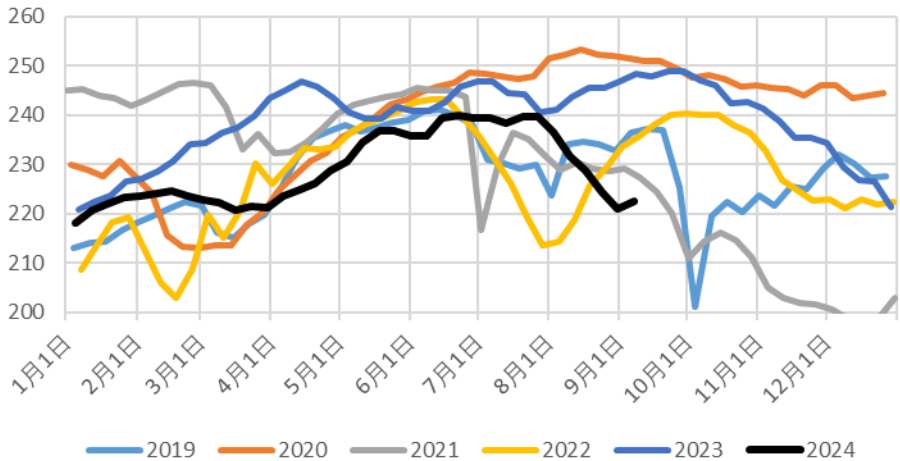
	铁水增幅	废钢日耗增幅	合计增幅
年初至今	-4.3%	-1.4%	-3.8%
7月	-2.0%	-5.7%	-2.6%
8月	-6.6%	-24.2%	-9.5%
9月	-6.1%	-11.6%	-7%
10月	-6.5%	-9.3%	-7%

表中假设9-10月产量降幅恢复到-7%，废钢到货均值增至45万吨（当前37万吨），9/10月铁水均值分别为**233**和**228**。

255家钢厂废钢日耗：汇总

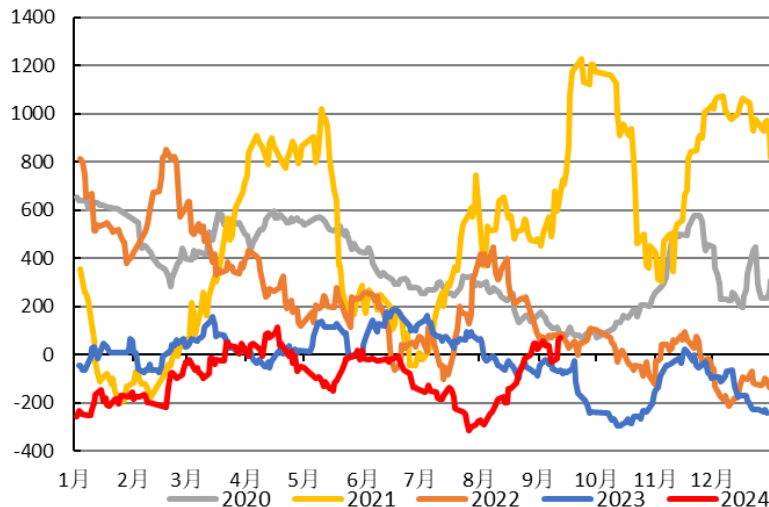


247家钢厂日均铁水

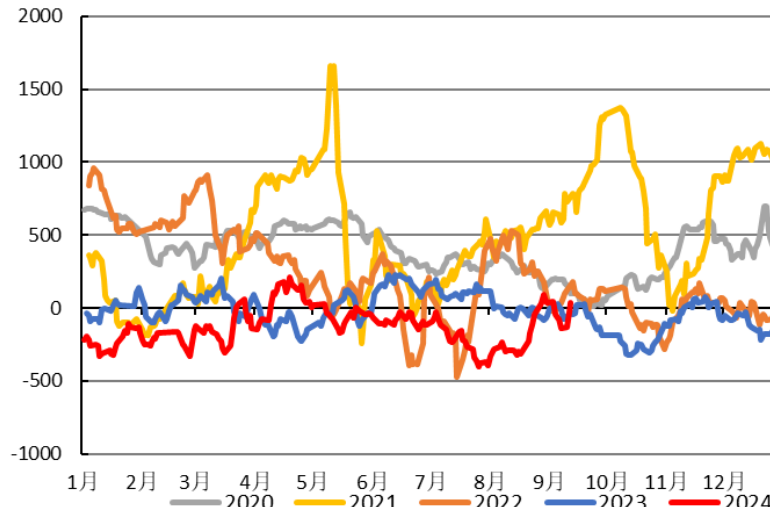


# 利润反复，产量的回升可能是缓慢的

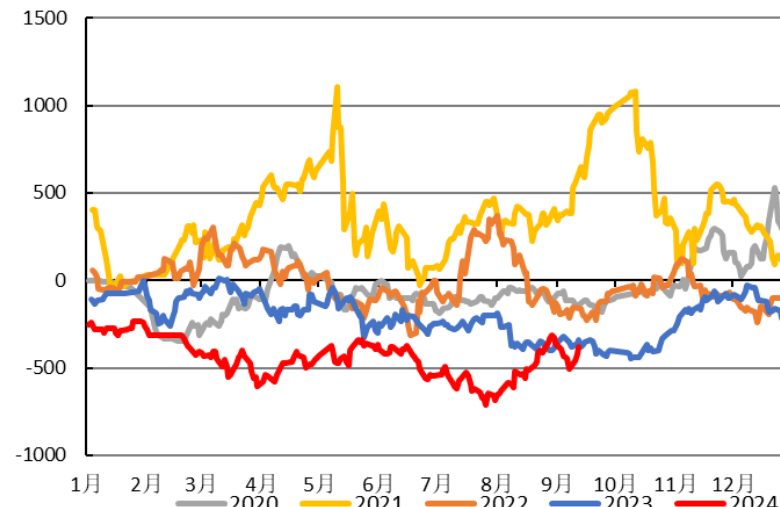
螺纹即期利润季节性



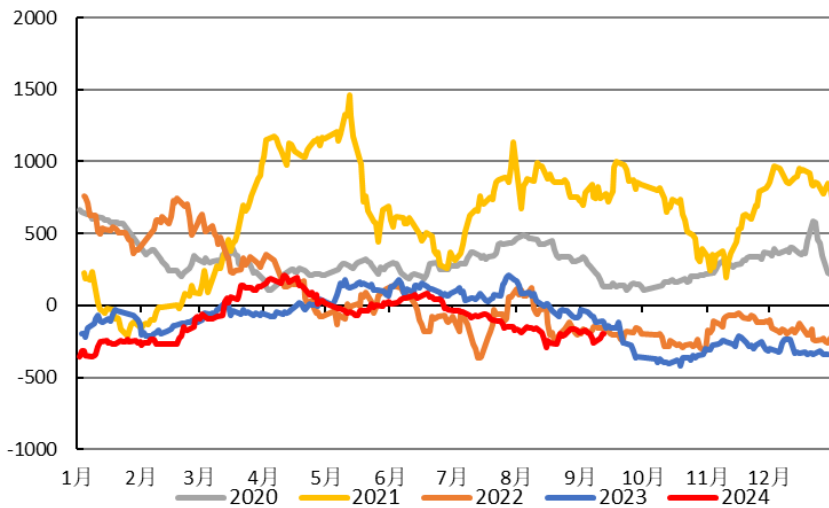
螺纹10日利润季节性



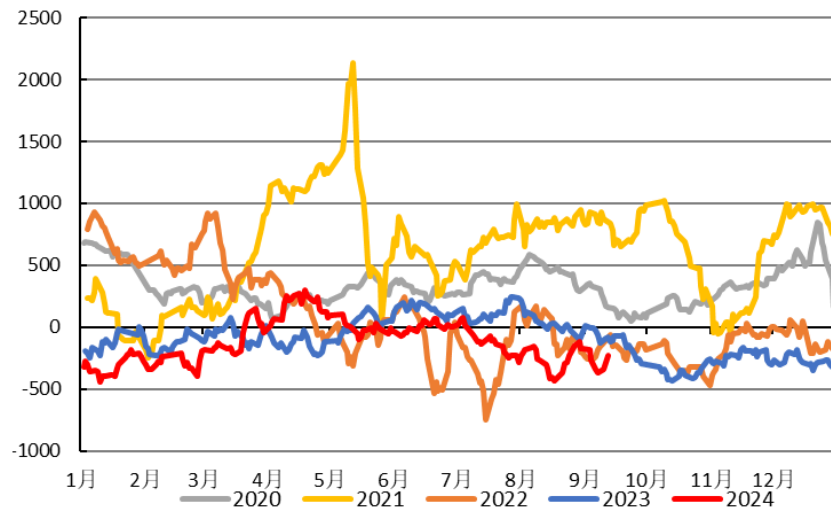
华东电炉毛利季节性



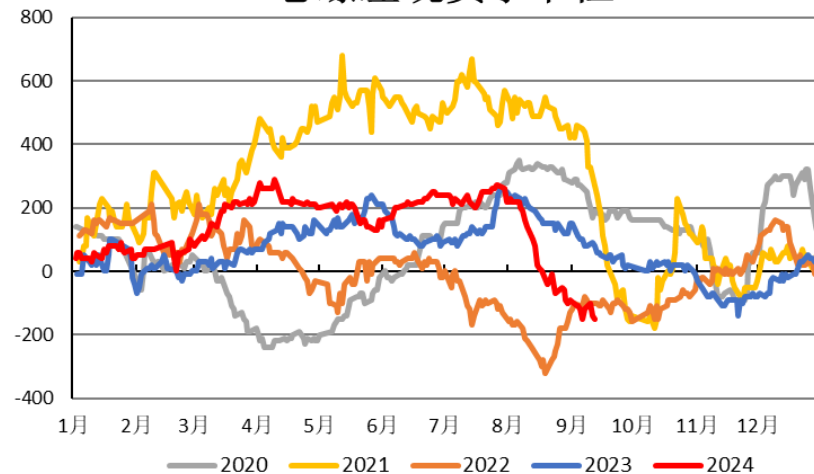
热卷即期利润季节性



热卷10日利润季节性



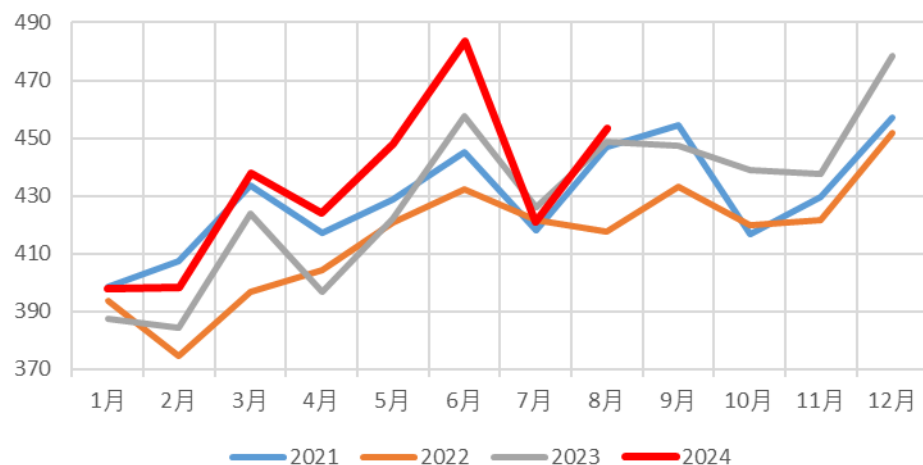
卷螺差现货季节性



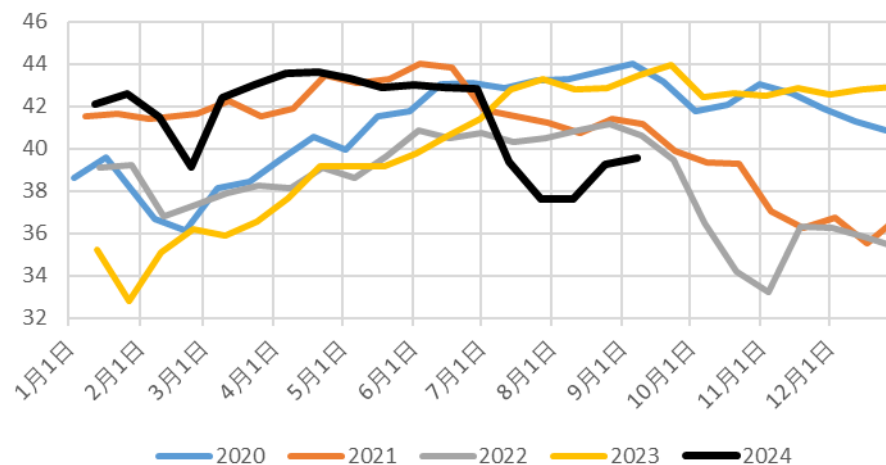


# 铁矿过剩压力依然很大，但短期有补库驱动

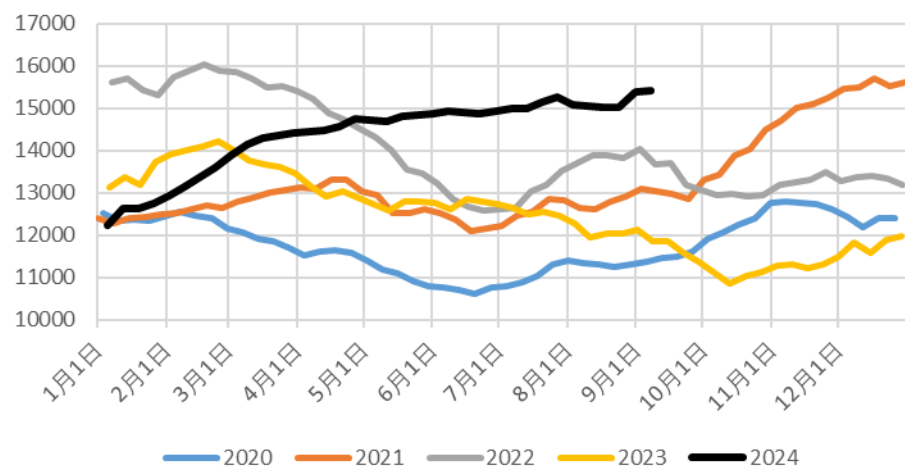
全球铁矿日均发运季节性（万吨）



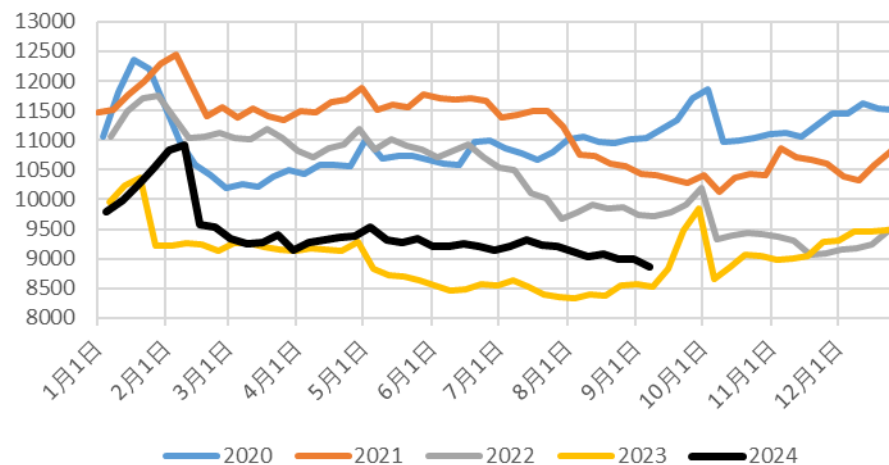
266座矿山铁精粉产量：中国



铁矿石45港总库存



247家钢铁企业进口矿库存

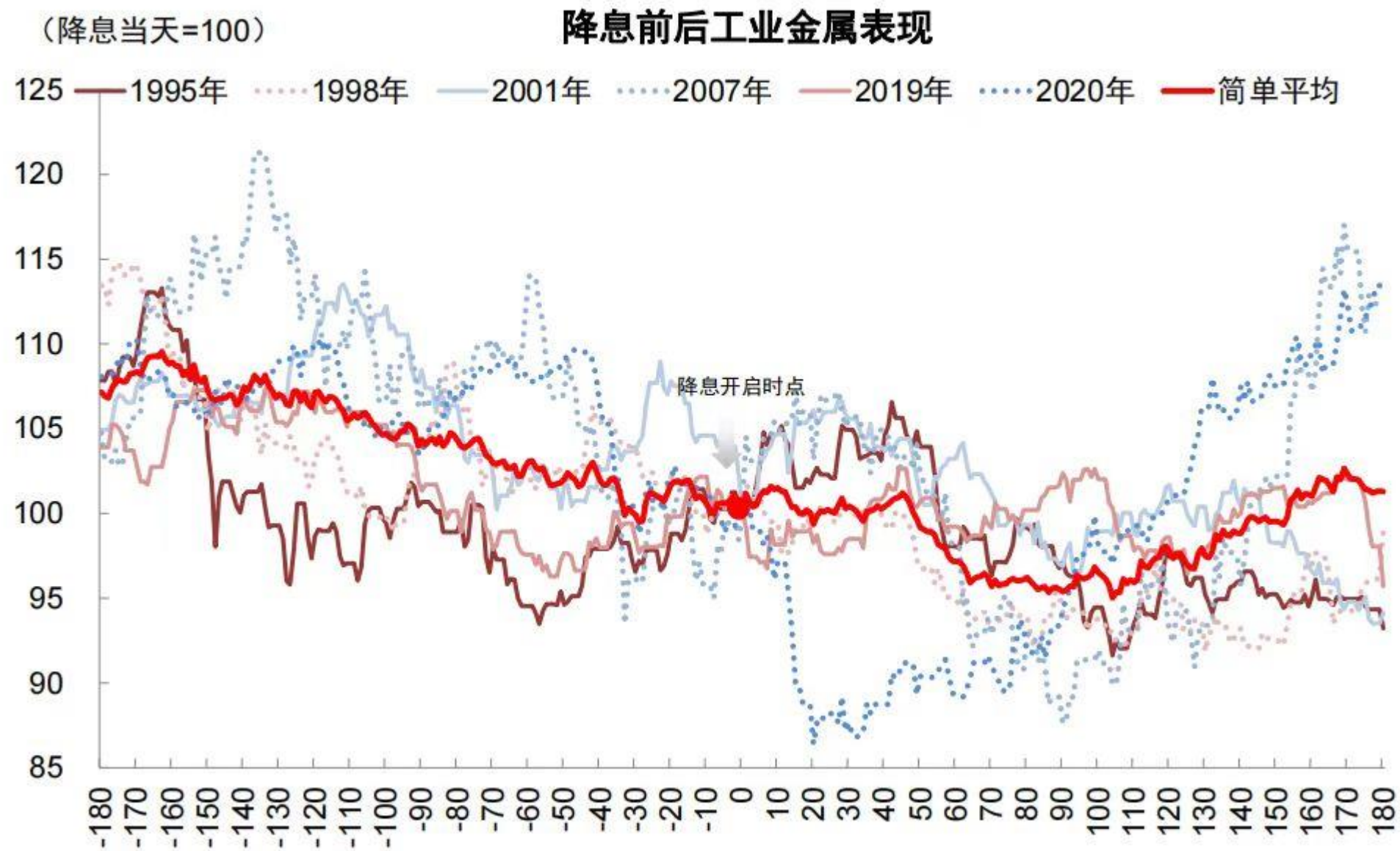


# 2019年以来，80美金是重要支撑



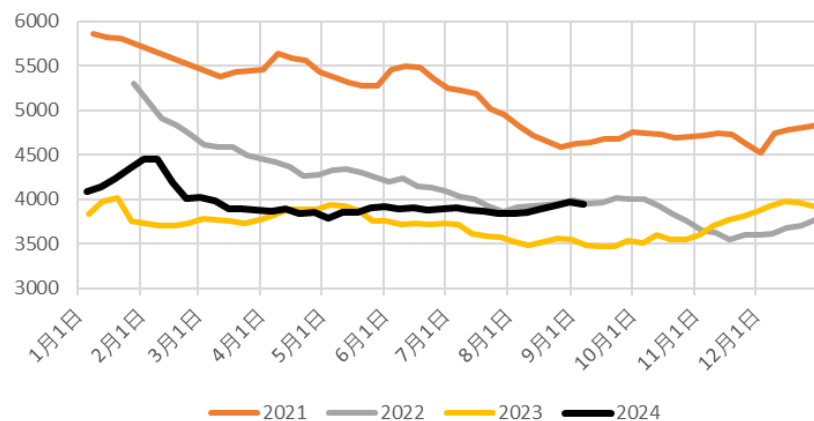


# 历史上看降息前后工业金属震荡为主

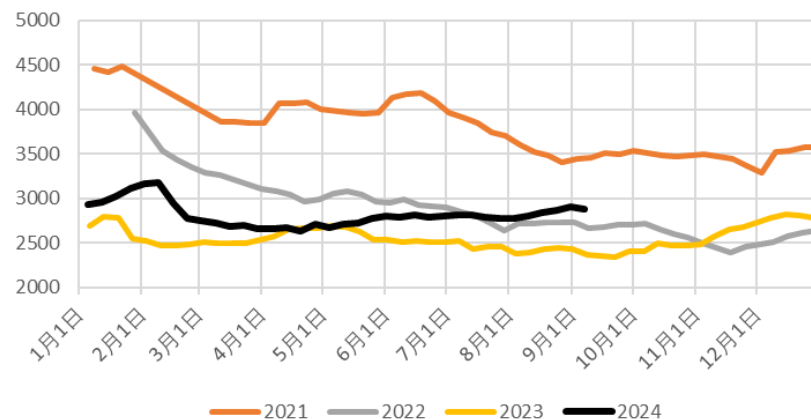


# 补库&供给端一部分出清，边际有好转

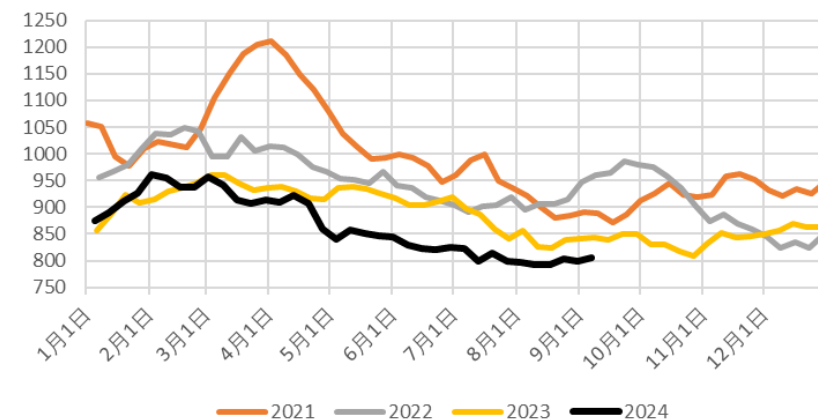
煤焦库存合计（焦炭折焦煤）



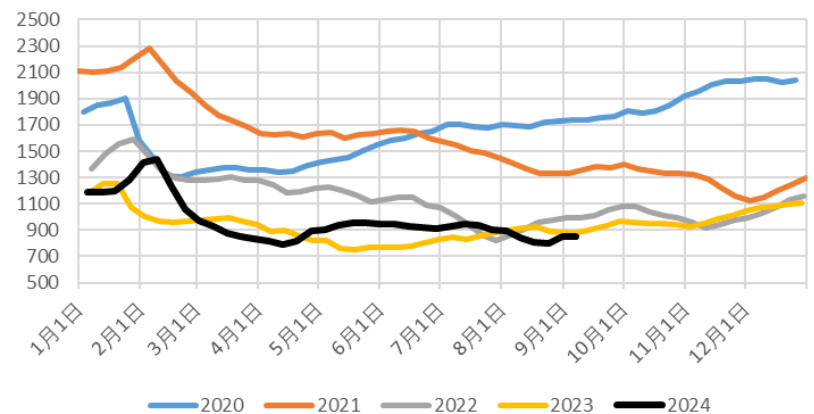
炼焦煤总库存



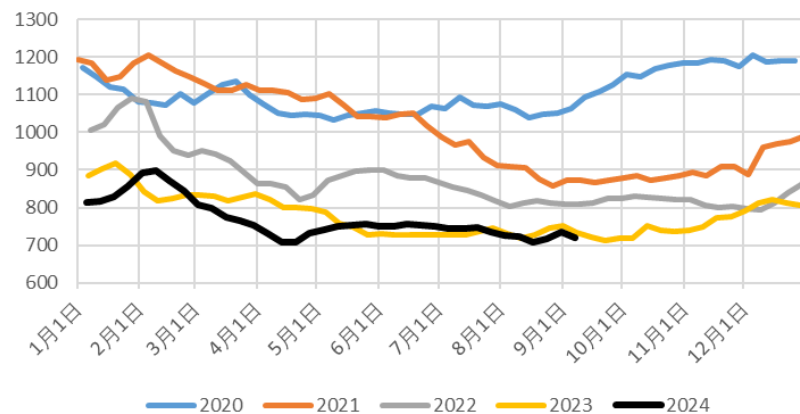
焦炭总库存



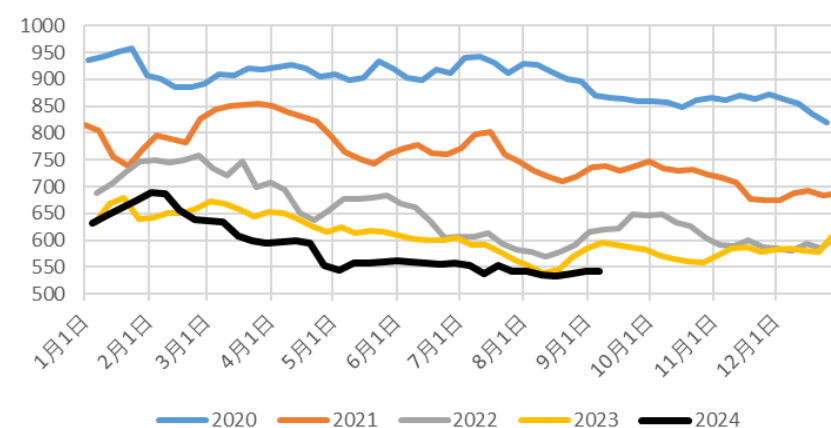
独立焦企精煤库存



247家钢厂精煤库存



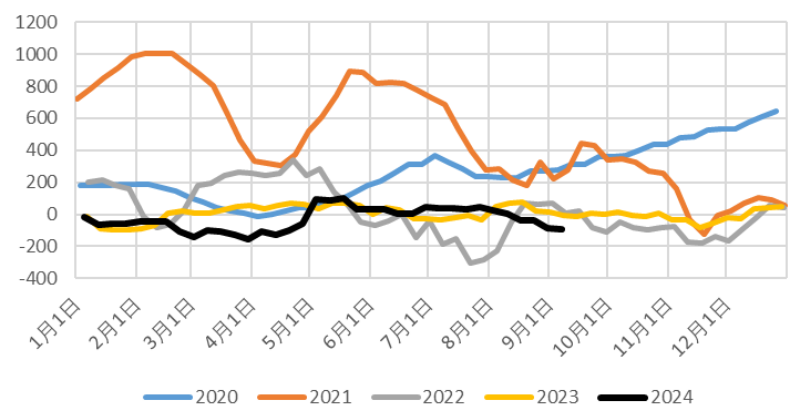
247家钢厂焦炭库存



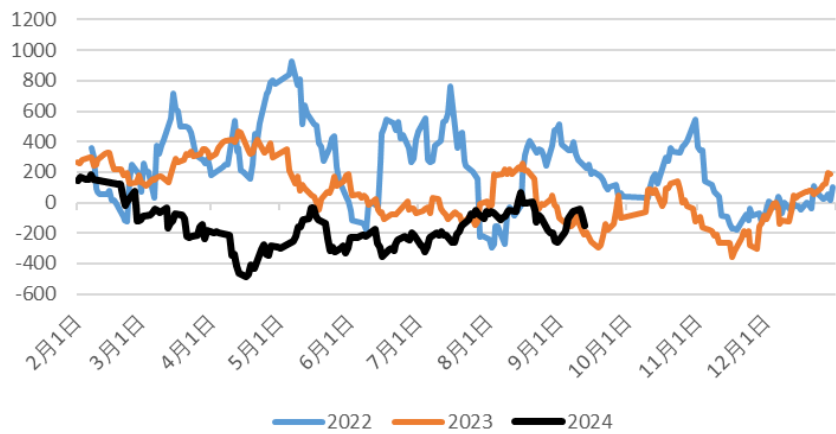
# 焦煤估值偏低，焦炭中性

数据来源：钢联

独立焦企：吨焦平均利润（钢联）

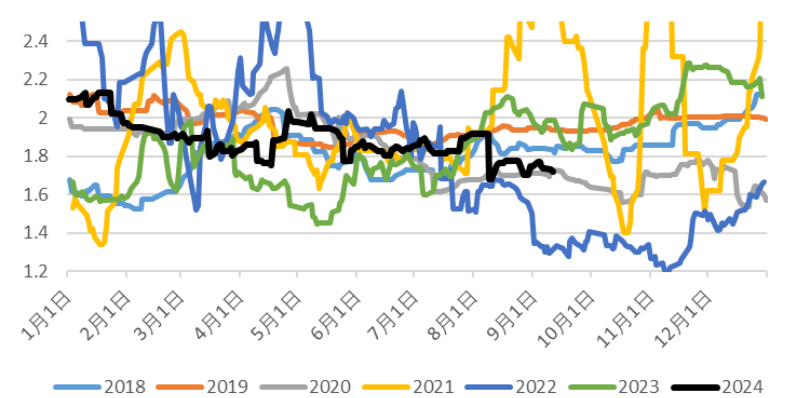


焦炭01合约基差：山西厂库

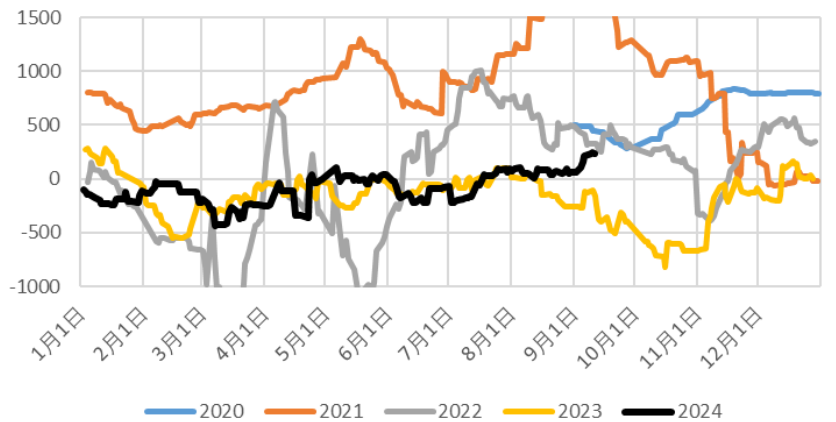


第八轮后，焦炭集港仓单1710附近，山西焦化亏损100以上,01合约升水130左右。山西煤仓单1350，蒙煤仓单1390。3季度大户长协最低价折盘面1250。

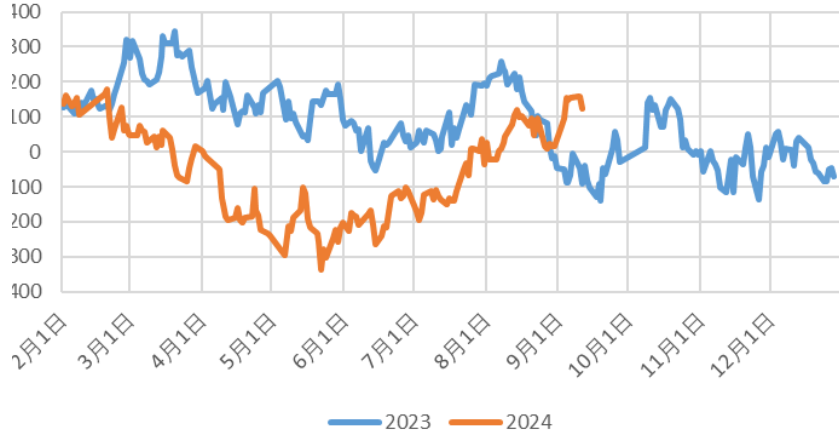
焦煤/动力煤（现货）



澳洲煤进口利润



焦煤1月合约基差



# 总结

01

## 驱动

外需仍是主要支撑，旺季需求季节性改善但高度受限。在需求高点没有看到之前，预期仍主导行情，历史上看美联储降息前后工业金属大跌的概率不大；经历了两个多月的去库，各环节钢材库存降至偏低水平，阶段性最差的时候大概率已经过去，往后面临刚需季节性的抬升，也有政治局会议的预期；9-10月铁水有进一步回升的需要，叠加国庆前补库，钢厂对原料的采购力度有望增强，原料有望企稳。

02

## 估值：

铁矿80美金（650附近）是近几年偏低水平，有一定抵抗力，在当前时间节点打破的难度较大；

焦煤下方有动力煤和蒙煤长协支撑，焦炭亏损幅度接近年内最高水平；

铁矿、焦煤均贴水，焦炭升水100，原料估值偏低。

卷螺生产利润均偏低，螺纹贴水、热卷升水，卷螺相对估值中性略偏低。

03

**综上：**需求高度未见到之前，预期主导行情，目前原料估值进入偏低水平，需求面临季节性好转，成材的下跌有可能阶段性告一段落，但长期过剩压力依然很大，未来一个月震荡或小幅反弹为主。

**风险点：**国内外超预期宏观风险

谢谢

THANKYOU