

京津冀黑色产业调研报告（二）

杨慧丹 国元期货研究 2025-03-28 07:32:32 北京 手机阅读 罌



一、宏观背景

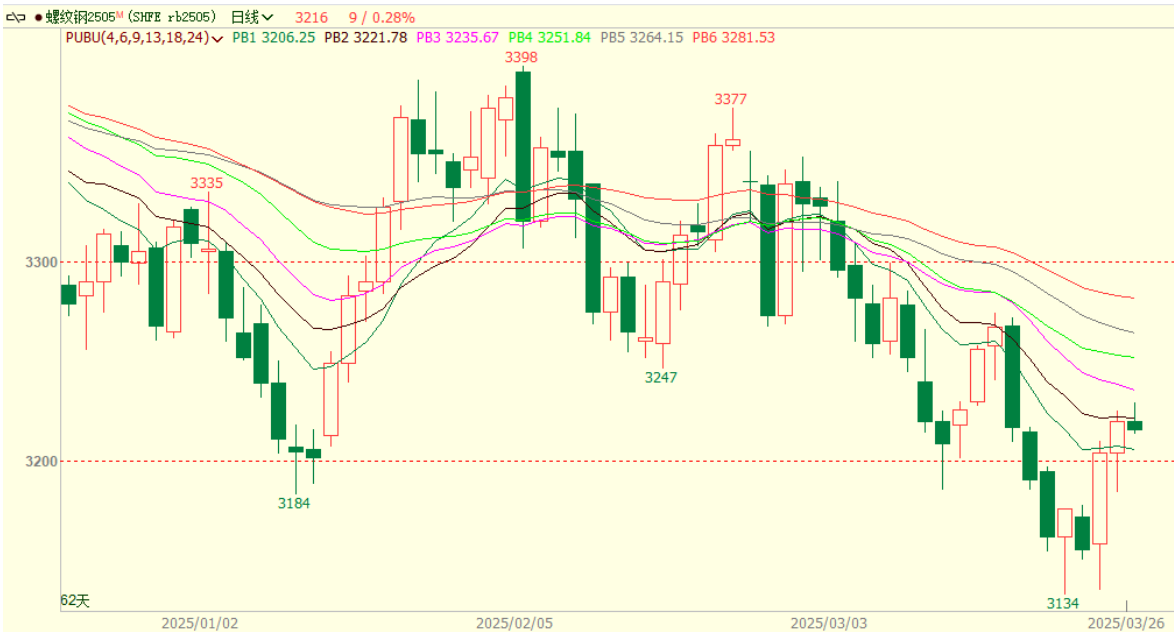
2025年全球经济增长面临诸多挑战，特朗普政府上台后国际贸易摩擦不断，全球贸易保护加重。国内方面，在建筑需求萎缩的情况下，经济也处于结构调整和转型升级的关键时期，整体经济增长的不确定性增加。

二、行业背景

近年来，国家持续推动节能减排和环保政策的实施，对钢铁企业的生产提出了更高的环保要求，促使企业进行技术升级和环保设施改造，以满足排放标准和能耗指标。这在一定程度上增加了企业的生产成本，但也推动了行业的绿色发展。为优化产业结构，防止产能过剩，国家实施了一系列产能控制政策，包括对钢铁行业的去产能、限产等措施，以促进供需平衡和产业升级。近期，关于市场粗钢压减的消息引发市场关注，产业链价格受到波动。

从市场层面来看，钢材市场需求形势不稳定，不同品种和下游行业的需求表现存在差异。其中，去年板材需求在汽车、家电等出口带动下需求相对较好，而建筑钢材受到房地产市场调整的影响需求较为疲软。一季度，螺纹钢主力合约先扬后抑。钢厂生产谨慎，钢材基本面尚可，价格主要受到炉料驱动。

图表 1：螺纹钢主力合约走势



数据来源：文华财经、国元期货

三、调研范围

本次调研时间在3月中下旬，调研企业范围在京津冀区域内，涵盖国产矿山、铁矿贸易商、废钢加工企业、钢厂、建筑企业及物流企业，涉及国企及民企单位。

四、钢厂及下游调研情况

(1) 某钢厂A

目前经营情况：钢厂以前主产钢坯、高线，现在主产带钢。钢厂铁矿采购量外矿占比较高，基本都是澳洲主流矿，内矿量较小，当前价格回落之后钢厂会考虑多采购，在普氏指数合适的时候会考虑采购美金货。在唐山地区钢坯自有贸易量较小，大部分都是期现锁量。今年不看好钢材绝对价格会有大的波动率，所以相对看好钢厂利润会有一个相对较好的水平。现在钢厂增产较为慎重，不会较快增产。若粗钢压减落地，绝对价格不太好判断，但钢厂利润会走扩，原料端铁矿和焦煤在没有粗钢压减政策的背景下供需整体偏宽松，有这个政策推动下原料端价格会进一步下探。现在钢厂成材基本都是预售，基本没有大的库存累积，现在终端建材需求迟迟不启动，对钢材价格形成较大压制。

该企业目前的市场观点：当前黑色产业链价格倾向于认为是中性偏低，对后市相对偏乐观。下半年成材可能会有原料更有上涨空间，钢厂利润会进一步走扩。需求方面，主要是看好出口钢材增量，内需方面可能还有减量。

(2) 某钢厂B

目前经营情况：目前铁矿石库存策略相对灵活，库存周期7-15天，结合价格波动进行灵活操作，低估值时增库，高估值时选择降库，衍生品工具应用较为全面，包括场内期货、场外掉期及期权等，场内则以主力合约交易为主，交易策略也比较灵活多变。需求方面，下游客户以终端销售为主，目前产品流向终端占比60%，贸易商占比40%，钢

材下游长协占比70-80%。对于今年以来海外发起的反倾销调查对集团影响有限，主要是出口市场分散且很少涉及韩国、越南，以非洲、南美、中东为主。对二季度板材需求预期向好，包括汽车、家电出口拉动，冷轧接单饱和。

该企业目前的市场观点：粗钢压减的长期趋势明确，但短期执行受地方经济等因素约束在执行方面可能仍有一定的难度，后续若政策落地，短期内将提升钢厂利润空间。对今年铁矿石向下主要参考成本角度，接近一些小矿山成本线和国内矿成本，向上压力一是钢材产能过剩、二是减产预期、三是海外新项目比较多，今年外矿预期有明显增量，超过6000万吨，供应比较充裕。**长期看铁矿中枢向下，但短期仍有成本支撑。对于煤焦的话，公司认为目前虽然焦炭已经连续降价了十一轮，而且相对估值已经偏低，但是供应压力依旧较大，未来煤焦价格不是十分看好。**

（3）仓储物流企业

目前经营情况：公司主要提供钢材仓储、装卸、加工、配送等综合物流服务。公司处于京、津、唐经济圈和环渤海经济带中，地理位置优越。仓储方面，公司以室内库为主，为延长服务链条，满足客户热轧卷板加工需求。物流方面，公司积极整合市场运输资源，并与母公司自有网络货运平台协同，为广大客户提供运输服务。车队主要是社会车辆，环保严格的时候车辆均为国五以上。费用方面，装卸费今年下降50%，主要是市场竞争加剧，希望提升仓库利用率，后续产生过户收益。成本方面，公司每个库的配置完善，人员配置远超同行，成本相对高于同行。

该企业目前的市场观点：在行业整体下行背景下，“去贸易商化”趋势明显（终端直供比例上升）。需求角度来看，**钢坯流动性萎缩（过户量下滑），卷板/型钢需求冬储只进不出，大幅累库；基差贸易参与度下降，但远期交易活跃。**

行业变动角度来看，1）线上冲击传统贸易商：公司参股股东的电商平台以低价策略抢占份额，日成交超万吨，传统贸易商生存空间收窄。2）税务合规趋严：含税交割凭证普及化，倒票空间压缩，B2B交易透明度提升倒逼贸易商转向服务费模式。3）拥抱高附加值服务：质量异议率上升（磕碰拒收），倒逼仓储向高附加值服务转型。

（4）某民营建筑企业

当前经营情况：该企业是以工业用电建筑为核心、兼具市政工程与建材贸易的综合性企业，当前面临严峻的市场挑战。**今年业务增长乏力，新订单量显著下滑**，主因市场需求持续低迷，投资意愿低迷。主要接受建筑业务总包，目前市政工程板块及老旧小区改造业务未涉及。财务方面，**应收账款回收周期延长，去年末部分款项至今未结清，叠加下游客户偿付能力疲软，导致现金流承压明显。**向上游贸易商采购钢材近年需要全款支付，资金成本比较高。行业层面，多家同业企业陷入停滞或转型，市场竞争加剧，利润空间被压缩至历史低位，传统业务模式面临增长瓶颈。面对复杂多变的市场环境，公司正积极探索转型路径。当前不储备钢材库存，随项目采购。

该企业目前的市场观点：虽然部分项目的含钢量增加但是项目数量减少，建筑总体用钢需求下降。建筑行业竞争依然激烈，国企相对来说具有资质的优势。



写作日期：2025年3月26日

作者：杨慧丹

分析师

期货从业资格号：F03090153

投资咨询资格号：Z0019719

联系电话：010-84555063



业务资格和免责声明

本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。