

2025年7月4日

华南地区黑色产业链调研报告

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68751490
邮箱：Liu hf@qh168.com.cn

联系人

武冰心

从业资格证号：F03118003
电话：021-68751490
邮箱：wubx@qh168.com.cn

投资要点：

- 淡季因素对钢材消费确实有一定影响，通过所调研企业提供的信息综合分析，6月份钢材消费相比5月的降幅在3成左右。消费结构上看，中厚板、船板需求较好，普板、建材需求持续走弱。
- 调研企业的库存均保持在中低位水平，但根据一些企业介绍，下游库存比较低，甚至处于零库存状态。企业资金普遍偏紧，托盘的利润基本在1-2%左右。
- 出口依旧偏强，部分之前为涉足出口业务的企业开始尝试出口业务。
- 所调研企业对下半年市场看法存在一定分歧，绝大部分企业对于下半年走势偏谨慎乐观，仅少数企业对于走势偏悲观。谨慎乐观的理由是下半年宏观政策加码信号非常明显，宏观面将有所好转；同时随着资金紧张情况的缓解，需求也将边际改善，且可能会有阶段性限产。悲观的理由则是当下需求未看到明显好转，出货情况不好，下半年存在二次探底风险。
- **结论：**近期的黑色板块的反弹主要是因为宏观预期的改善，叠加“反内卷”以及限产消息刺激所致。考虑到当下库存低位，且宏观逻辑依然在延续，预计7-8月价格可能会维持强势。8月下旬到9月初，随着政策的落地以及需求再次进入旺季验证阶段，可能会有二次探底，但破新低概率不高。且下一轮二次探底过程中，铁矿表现可能会更弱一些。

目录

1. 调研背景	3
2. 主要调研结论	3
3. 主要调研纪要	3
3.1 调研对象 1: 某钢材贸易商 A	3
3.2 调研对象 2: 某钢材贸易商 B	4
3.3 调研对象 3: 某钢材贸易商 C	4
3.4 调研对象 4: 某大型国企贸易商 A	5
3.5 调研对象 5: 某大型国企贸易商 B	5
3.6 调研对象 6: 某钢材贸易商 D	6
3.7 调研对象 7: 某大型国企贸易商 C	6

1. 调研背景

6月初,受焦煤价格反弹以及宏观预期好转影响,钢材市场走出了低位反弹行情,螺纹钢、热卷主力合约均有1%左右的反弹。不过,当下盘面对现货的贴水仍在中高位水平,且钢材库存仍在去化,从这个角度看,钢材市场处于强现实、弱预期的格局之中。那么,钢材现实需求到底如何?出口订单是否已经见顶?企业对后市看法如何?待着这些问题,我们本周前往华南地区进行实地调研,旨在了解产业真实供需情况。

7.1-7.3日我们走访了广州、佛山地区的七家钢材贸易企业。

2. 主要调研结论

(1) 淡季因素对钢材消费确实有一定影响,通过所调研企业提供的信息综合分析,6月份钢材消费相比5月的降幅在3成左右。消费结构上看,中厚板、船板需求较好,普板、建材需求持续走弱。

(2) 调研企业的库存均保持在中低位水平,但根据一些企业介绍,下游库存比较低,甚至处于零库存状态。企业资金普遍偏紧,托盘的利润基本在1-2%左右。

(3) 出口依旧偏强,部分之前为涉足出口业务的企业开始尝试出口业务。

(4) 供应方面,华南地区钢厂利润可观,产能利用率高位,供给短期维持高位。但根据调研企业介绍,下半年限产落地概率会比较大。

(5) 所调研企业对下半年市场看法存在一定分歧,绝大部分企业对于下半年走势偏谨慎乐观,仅少数企业对于走势偏悲观。谨慎乐观的理由是下半年宏观政策加码信号非常明显,宏观面将有所好转;同时随着资金紧张情况的缓解,需求也将边际改善,且可能会有阶段性限产。悲观的理由则是当下需求未看到明显好转,出货情况不好,下半年存在二次探底风险。

结论:近期的黑色板块的反弹主要是因为宏观预期的改善,叠加“反内卷”以及限产消息刺激所致。考虑到当下库存低位,且宏观逻辑依然在延续,预计7-8月价格可能会维持强势。8月下旬到9月初,随着政策的落地以及需求再次进入旺季验证阶段,可能会有二次探底,但破新低概率不高。且下一轮二次探底过程中,铁矿表现可能会更弱一些。

3. 主要调研纪要

3.1 调研对象1: 某钢材贸易商 A

(1) 企业概况及库存情况:企业主要螺纹钢、卷板和中厚板贸易为主,主要从钢厂拿货为主,结算方式为后结算。目前库存在5-6万吨,年初高的时候在10万吨左右,目前库存处于中位水平。

(2) 销售及下游接单情况：目前处于钢材消费淡季，高温多雨天气对工地施工有一定影响。企业出货量相比 5 月份有一定下降。另外，根据企业介绍，其下游客户中船板的接单情况比较好，钢结构订单接到 3 个月以后，盾构机 8 月份之后几乎没有订单。

(3) 供应情况：据企业介绍，华南地区钢厂利润比较可观，产能利用率在比较高的位置。其代理钢厂为完成半年度销售，有压货情况。

(4) 出口情况：企业目前未涉及出口，但考虑出口利润比较好，企业准备与外部合作进行出口业务。前期初步考察了非洲部分地区的市场。

(5) 对后市看法：企业对后市看法相对乐观，认为利空基本已经出尽，继续做空风险收益比不对等。另外，根据企业介绍，当地螺纹钢已经开始出现缺规格现象。另根据企业介绍，因为需求预期的悲观，所以库存基本都在钢厂和中间商手中，下游基本是零库存，短期建库意愿较低，但一旦开始建库，可能会按其使用量的 1.5-2 倍建库，届时会增加价格弹性。

3.2 调研对象 2：某钢材贸易商 B

(1) 企业概况及库存情况：企业主要以型材、板材和管材贸易为主，同时可进行钢材的简单加工，库存目前处于中等水平，相比一季度热卷库存下降较多。

(2) 出货情况：企业贸易利润较低，近期处于亏损状态，接单情况比较差，资金比较紧张。6 月份贸易量相比 5 月下降近 1/3。主要是因为当下处于钢材需求淡季、钢厂产量较高、下游资金紧张加上关税政策的不确定性，导致制造业企业没有主动建库的欲望。

(3) 当地市场与华北主要区别：根据企业介绍，当地情况与华北地区略有不同，钢材下游主要是当地之制造业企业为主，因此受到低需求影响较大，且华南区域价格在全国属于比较高的；而华北地区为钢材流出地，且价格相对较低，当出口较好的时候，当地企业可以更多转向出口，从而对需求形成一定支撑。

(4) 对后市看法：企业对于后市看法较为谨慎，主要还是因为需求差，出货情不好，更倾向于等待反弹至高位后择机抛空。

3.3 调研对象 3：某钢材贸易商 C

(1) 企业概况及库存情况：企业主要以经营早船板为主，贸易量在 1 万吨/月左右。当前库存量在 1 万吨以下，属于偏低水平。

(2) 接单情况：上半年造船板订单比较好，目前下游造船企业中，国企表现较好，订单已经接到 2028-2029 年，民企表现一般。由于造船企业订单周期长，而近两年钢材市场整体下跌，导致造船企业盈利一直比较好。除去造船行业外，其他订单量整体萎缩，钢结构下跌萎缩进 50%。

(3) 资金情况：其他行业需求低迷，造船行业订单建设周期较长，导致下游终端有压款现象，企业资金整体偏紧。

(4) 风险对冲需求：企业目前主要的经营模式是钢厂订货，后结算和一单一议方式均有，一单一议方式居多，有平衡涨跌价的需求。下游主要采取招标，然后远期交付终端现货的方式，有锁定成本需求。另有库存管理的需求。

(5) 对后市看法：企业近期需求数据低位增长，故对后市谨慎乐观，认为三季度可能会有修复性反弹。

3.4 调研对象 4：某大型国企贸易商 A

(1) 企业概况：企业为广东地区大型国企贸易商，钢材、铁矿、煤焦、废钢均有销售，所调研部门主要负责钢材销售。销售品种以建筑钢材为主，但近两年建材占比逐渐下降，前年占比 80%，去年降至 60%，今年到目前为止在 40%。

(2) 库存及销售情况：企业目前库存总量为 100 万吨，自营库存为 15 万吨左右。其余主要为客户库存。库存有进行期货套保，套保比例在 50%-60%之间。针对市场热议的螺纹钢规格问题，企业反馈目前尚未看到缺规格情况。

(3) 资金情况：企业目前托盘资金利息 6%左右，税后 5%左右，利润在 2%左右，但扣除其他成本后有亏损。

(4) 下游接单情况：企业反映目前需求较弱，其下游客户接单 6 月份有所下跌。

(5) 对后市看法：企业对后市看法相对谨慎，认为当下需求尚未出现明显好转，且后续限产政策如果落地，大概率是原料带动成本下行，后续存在二次探底风险。但下方也存在一定支撑，因此一旦出现二次探底，企业会考虑将前期空单逐步减仓。

3.5 调研对象 5：某大型国企贸易商 B

(1) 企业概况：该企业为当地地方国企下属贸易公司，主要经营金属材料，建筑工程设备等大宗商品贸易。所调研部门主要以钢材贸易为主，建材、板材均有所涉及。

(2) 需求情况：企业认为上半年需求并未启动，中厚板 6 月份需求有所下降，冷轧降幅更大，在 30%左右。冷热卷价差 3 月份在 600-700，目前在 430 元/吨左右。同时，企业认为上半年制约需求最大的问题在钱。

(3) 对后市看法：企业认为盘面已经见底，对下半年行情并不悲观，主要是因为政策加码的信号非常明显。《保障中小企业支付条例》也从 6 月 1 日起开始执行，预计下半年工程款项的回款情况将得到改善。同时，近期钢结构、钢管的投产力度在加大，反应出实业的信心在逐渐恢复。

3.6 调研对象 6：某钢材贸易商 D

（1）企业概况：该企业主要为政府项目供货，主要以海上风电项目为主，基建项目也有所涉及。

（2）限产政策情况：根据企业侧面了解，下半年政策层面可能会有所动作，限产政策落地概率较大。

（3）钢材需求增长点：企业认为未来钢材需求的增长点和能源相关，因为随着储能成本的下降，中长期看，电力的出口成为可能，相关基础设施的建设成为钢材需求新的增长点。

3.7 调研对象 7：某大型国企贸易商 C

（1）企业概况：该企业为当地大型国企下属贸易公司，其经营范围涵盖物流配送、建材集采、物流配送，仓储加工等，所调研部门主要是以钢材贸易和融资业务为主。

（2）库存情况：企业所在园区今年库存最高为 110 万吨，最低为 20-30 万吨，目前为 60 万吨左右，处于中等水平。企业自身库存水平不高。

（3）需求及利润情况：6 月份之后钢材市场进入需求淡季，企业自身业务量也减少了约 30%。托盘资金利息在 5-6%，利润在 1-2% 左右，在去除一些成本的话可能处于亏损状态，竞争比较激烈。

（4）后市看法：企业对后市看法不悲观，认为热卷 3200 附近为价格低位，出口无大问题，且下半年政策大概率加码。企业目前有少量现货裸多。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市峨山路505号东方纯一大厦10F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn