

政策强预期仍存，偏强思路对待

2023年12月11日 星期一

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

陈庆

从业资格编号：F03114703

联系人

陈庆

电话：021-68982760

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

周度观点

钢材：热卷需求强劲

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 4110 元/吨（周环比+50），上海热卷 4.75mm 汇总价 4090 元/吨（周环比+100），唐山钢坯 Q235 汇总价 3710 元/吨（周环比+80）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，会议提出“明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”“加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革”“强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策”“要增强宏观政策取向一致性”。目前市场对中旬召开的经济会议存有强预期。

需求端，热卷表需较强，或与出口有关，据海关统计 11 月钢材出口 800.5 万吨，较上月增加 6.6 万吨，年化 9000+ 万吨。供给端降幅明显，主要集中在板材上。五大材总库存 1297.85 万吨，周环比降 11 万吨，螺纹累库或加快，而热卷仍在去库。

总结来看，12 月 8 日召开的中央政治局会议释放积极信号，关注中旬召开的经济会议，预计短期钢材偏强走势。

铁矿石：铁水超预期下降

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 136.05 美元/吨（周环比+2.8），日照港超特粉 884 元/吨（周环比+14），PB 粉 1007 元/吨（周环比+19）。（数据来源：Wind，Mysteel）

核心观点

据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3257.1 万吨，环比减少 15.4 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2668.7 万吨，环比增加 16.0 万吨。中国 47 港到港总量 2575 万吨，环比减少 0.2 万吨；中国 45 港到港总量 2474.4 万吨，环比减少 42.0 万吨。

钢联口径 247 家钢企日均铁水产量 229.3 万吨，环比降 5.15 万吨，进口矿日耗 280.19 万吨，环比降 6.43 万吨。247 家钢厂盈利率 37.23%，周环比降 2.16%。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 11814.97 万吨，环比增 317.31 万吨，日均疏港 299 万吨，环比降 6.72 万吨。

总结来看，铁水产量同比偏高，叠加钢厂补库周期，明年上半年铁矿港口库存或维持较低水平，基本面对价格支撑较强，中长期来看上涨驱动仍存。关注 12 月召开的中央经济工作会议。

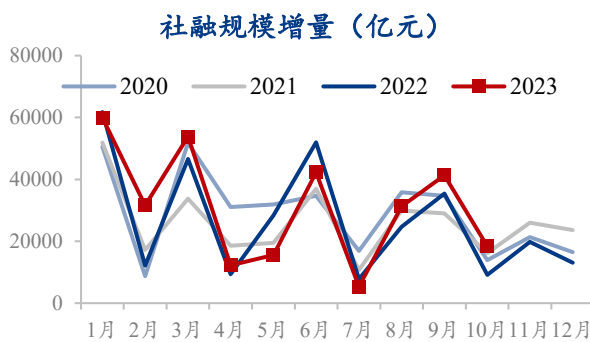
风险提示

政策力度不及预期。

一、宏观数据追踪

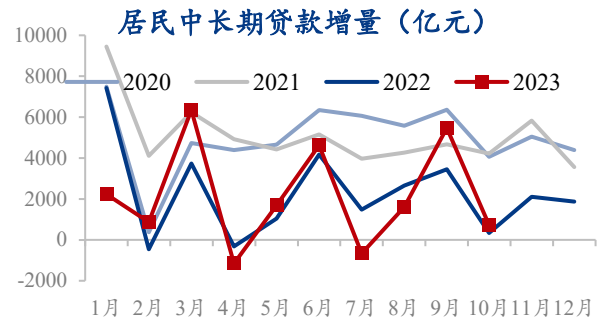
中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，会议提出“明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”“加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革”“强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策”“要增强宏观政策取向一致性”。目前市场对中旬召开的经济会议存有强预期。

图1. 社会融资规模



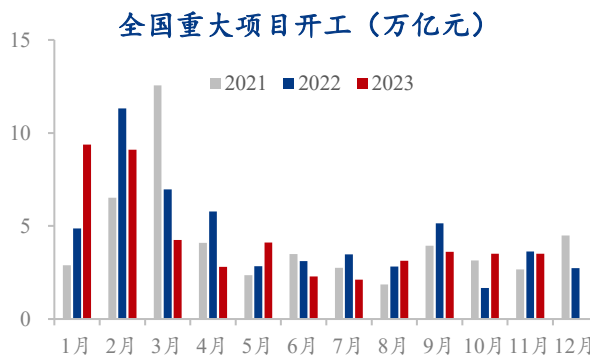
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



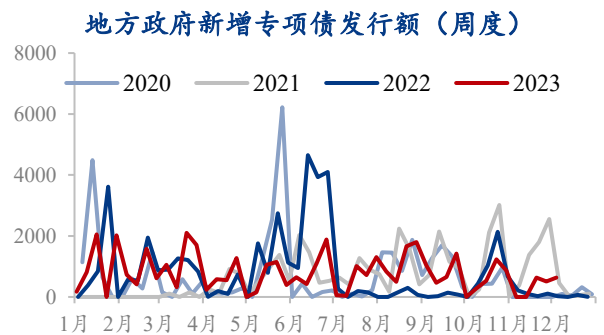
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图3. 重大项目开工



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图4. 地方政府新增专项债



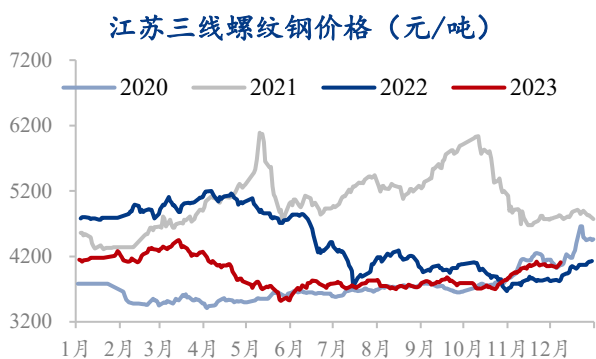
数据来源：兴证期货研究咨询部，财政部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

钢价偏强。近期出口报价不断上涨，海外价格亦上涨。

图5. 螺纹钢现货价格



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



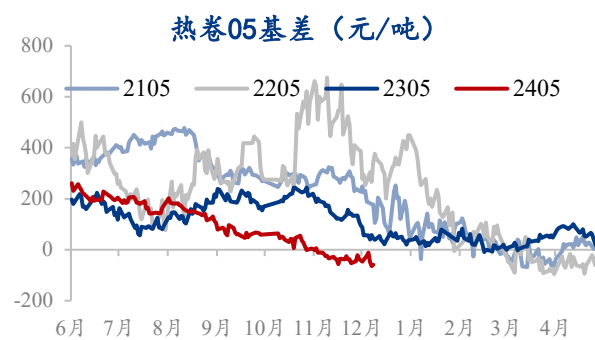
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图7. 螺纹钢 05 基差



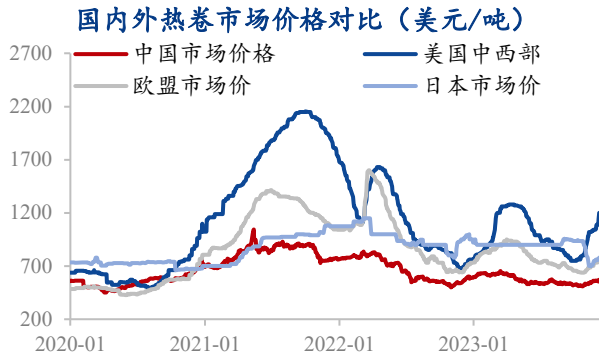
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷 05 基差



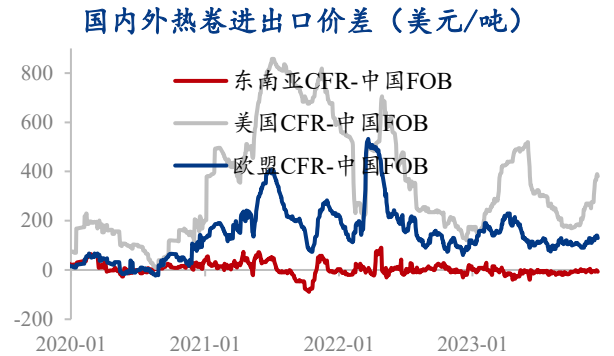
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图10. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

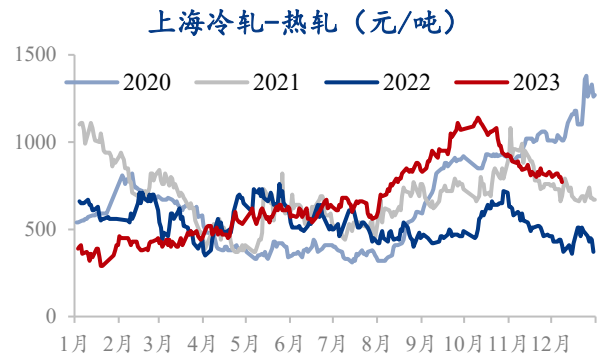
卷螺差走强，冷热价差持续收窄。

图11. 卷螺价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图12. 冷热轧价差

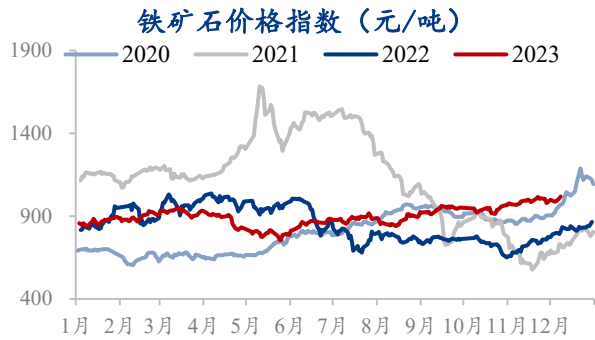


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.2 成本利润

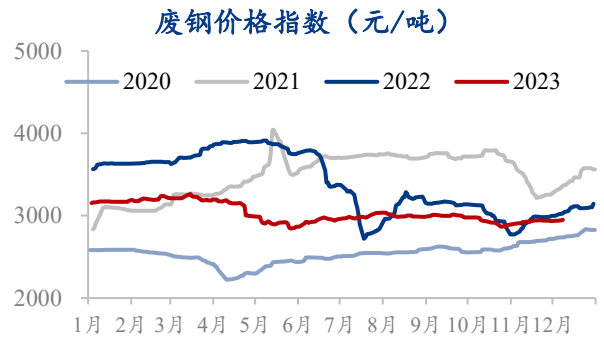
随着焦炭三轮提涨，即期利润开始收缩，钢厂盈利率 37.23%。

图13. 铁矿石价格指数



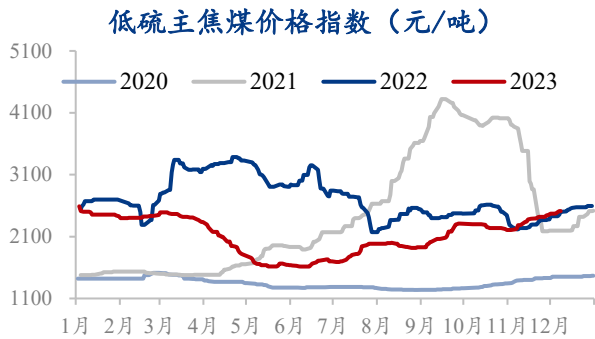
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14. 废钢价格指数



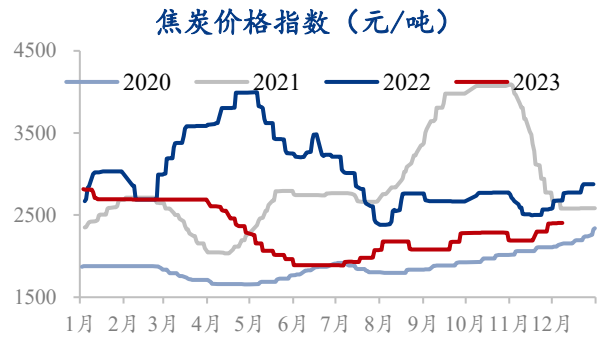
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15. 焦煤价格指数



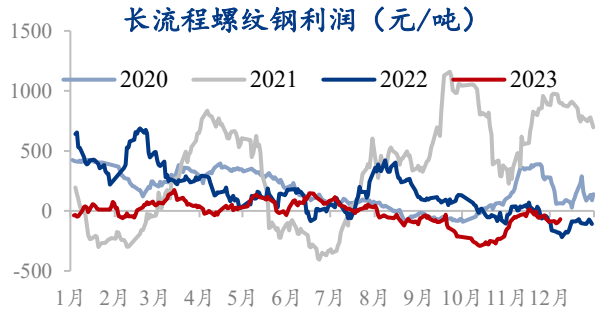
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图16. 焦炭价格指数



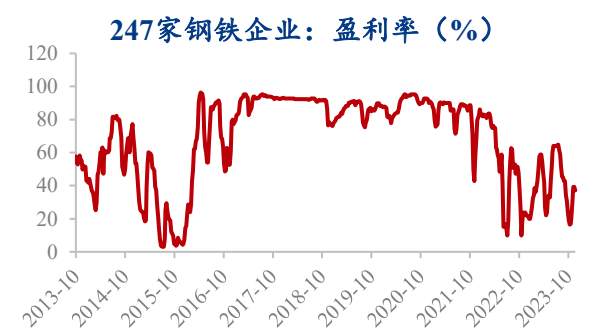
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图17. 螺纹钢长流程即期利润



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图18. 247家钢企盈利率

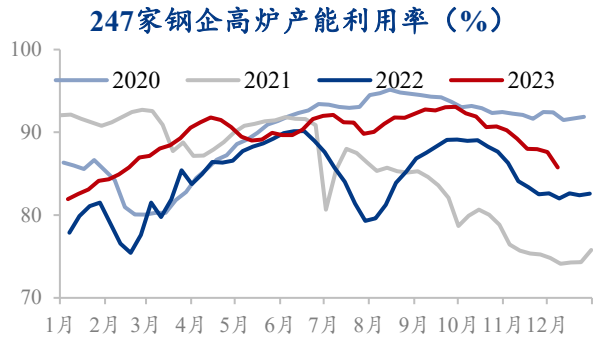


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

1.3 供应

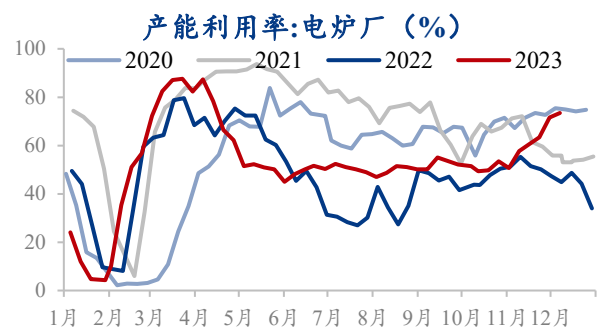
高炉产能利用率超预期下降；电炉产能利用率持续上升。

图19. 高炉产能利用率



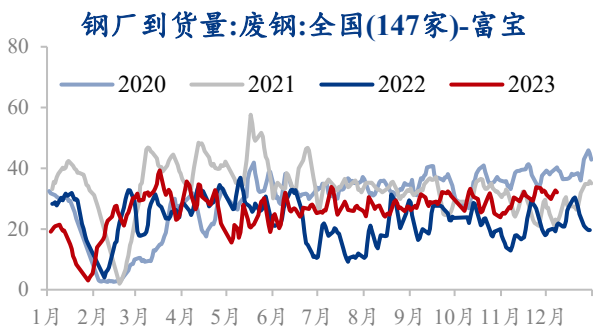
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20. 电炉产能利用率



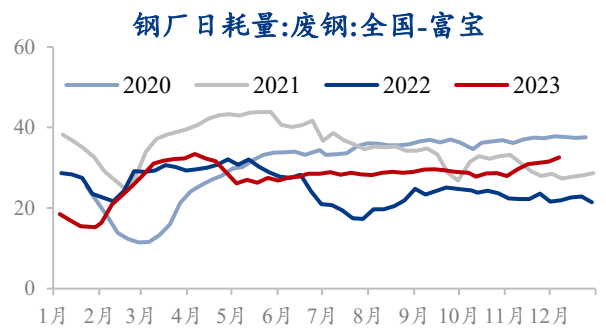
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图21. 钢厂废钢到货量



数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

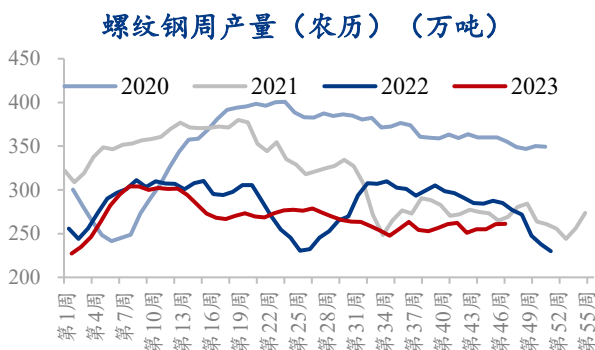
图22. 钢厂废钢日耗量



数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

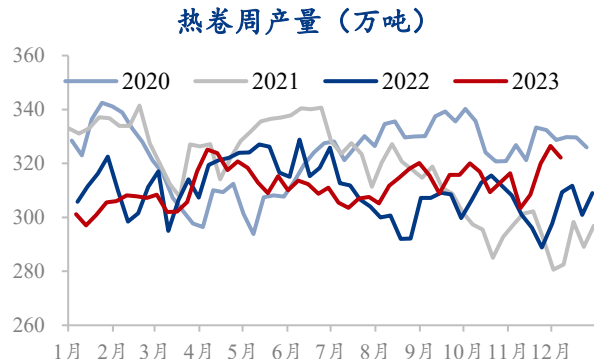
螺纹产品同比偏低，热卷产量环比略降。

图23. 螺纹产量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图24. 热卷产量

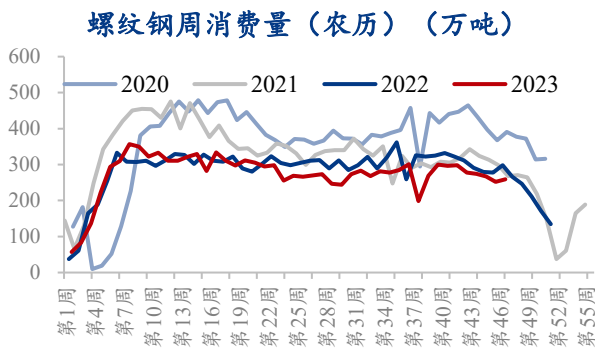


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.4 需求

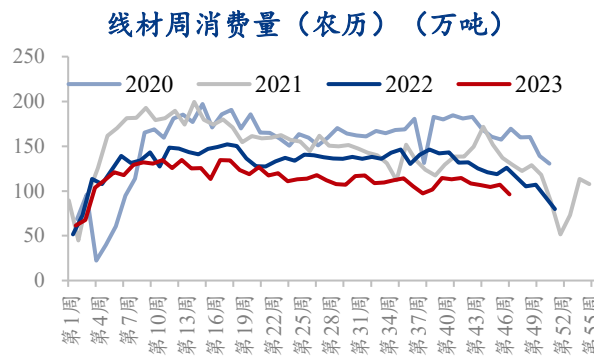
螺纹需求将季节性下滑，热卷表需较强。

图25. 螺纹表观消费



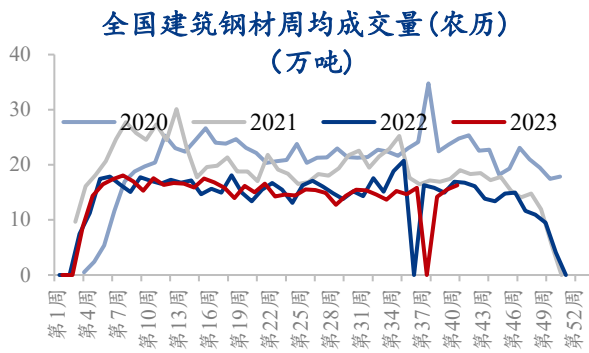
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图26. 线材表观消费



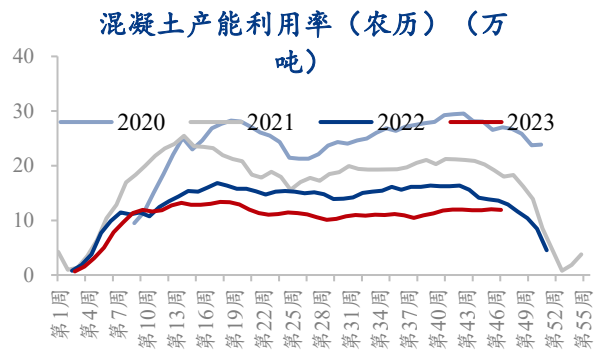
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



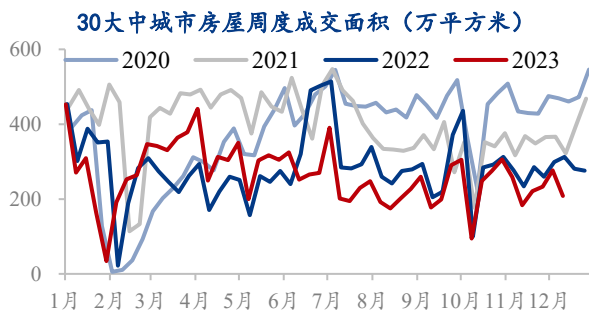
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28. 混凝土产能利用率



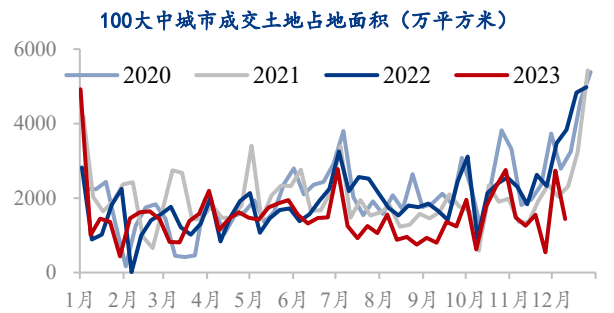
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



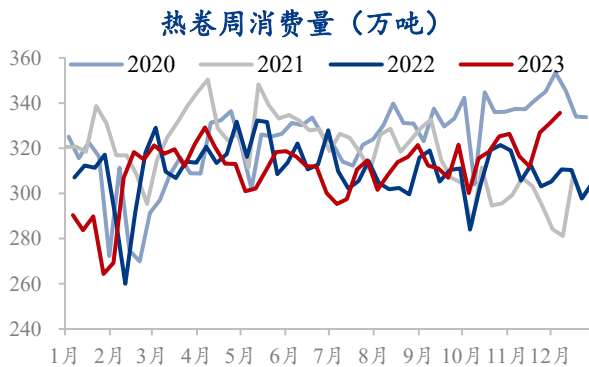
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



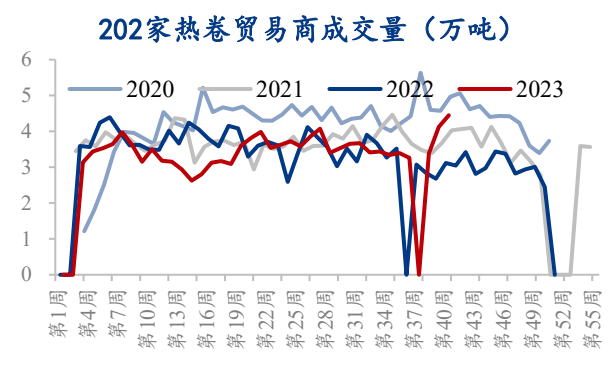
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31. 热卷表观消费



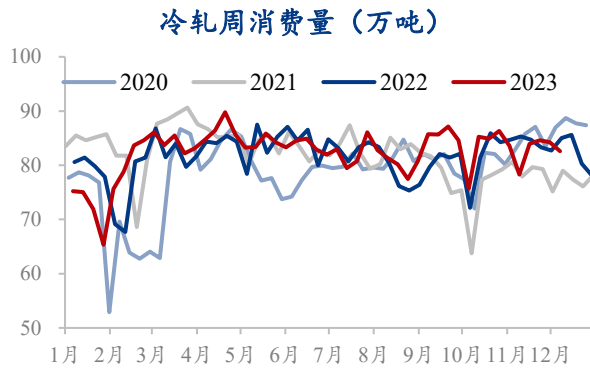
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图32. 主流贸易商热卷成交量



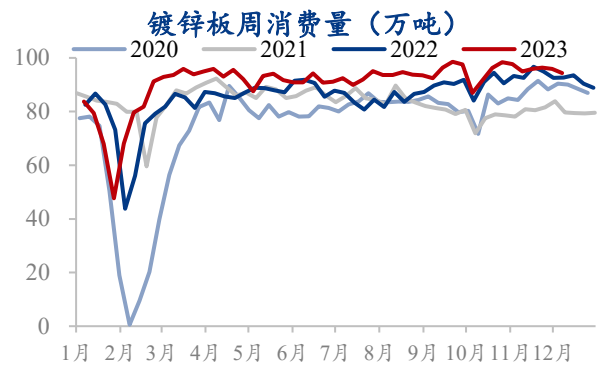
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图33. 冷轧板卷表观消费量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

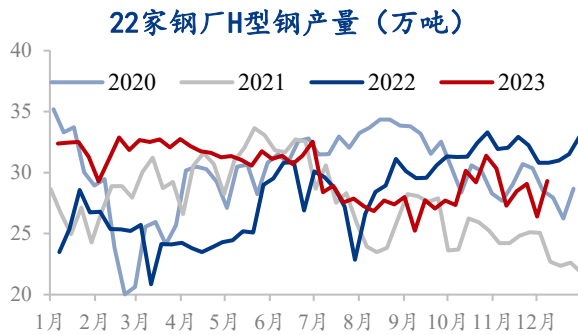
图34. 镀锌板卷表观消费



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

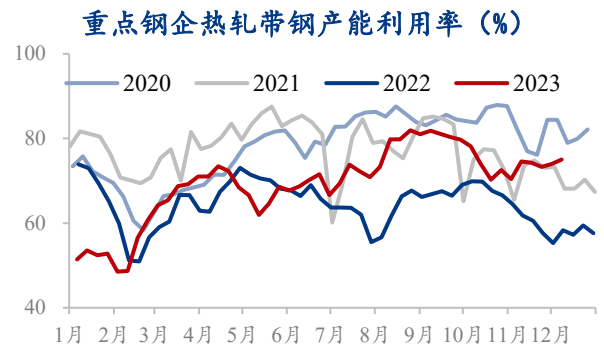
非五大材产量环比增加。

图35. 型钢产量



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图36. 带钢产能利用率

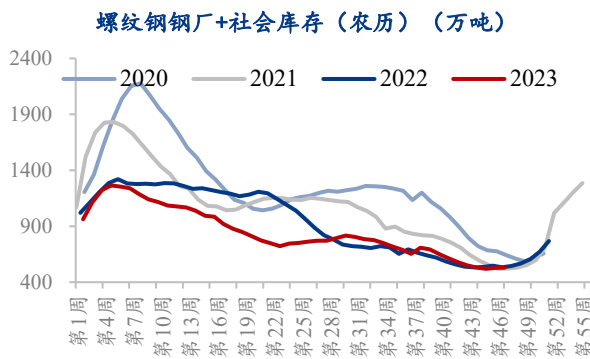


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

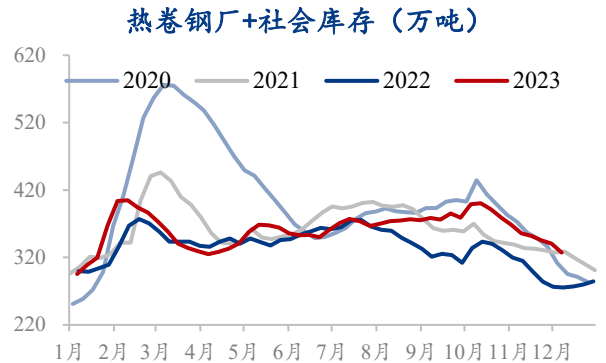
螺纹钢库存基本无压力，热卷库存加速下降，钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



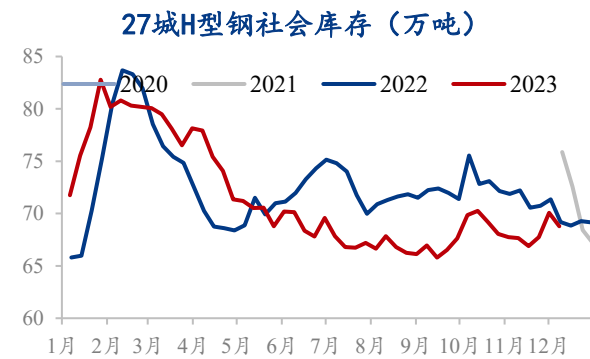
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图38. 热卷总库存



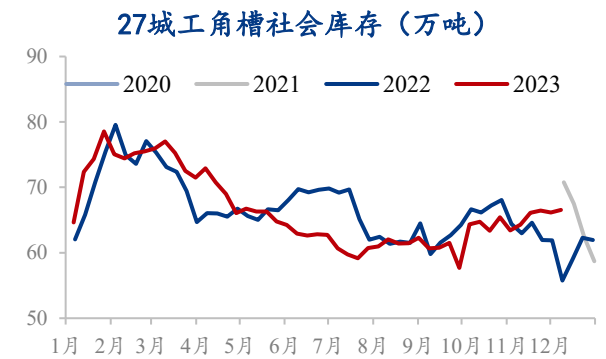
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图39. H型钢库存



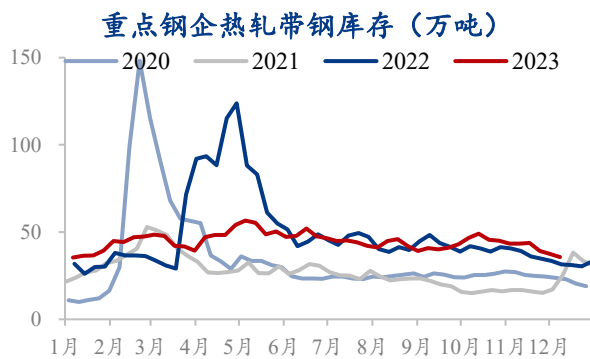
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40. 工角槽社会库存



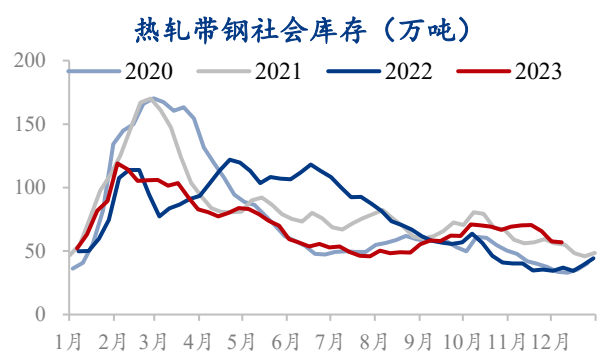
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41. 钢厂带钢库存



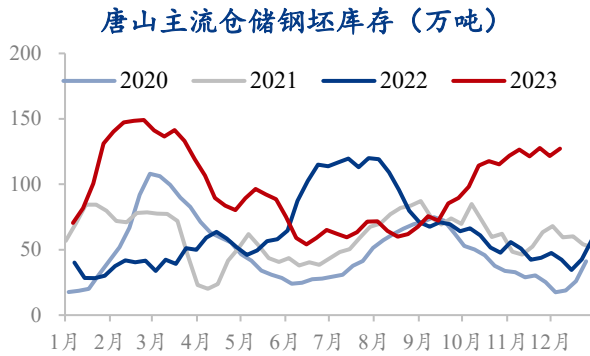
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图42. 带钢社会库存



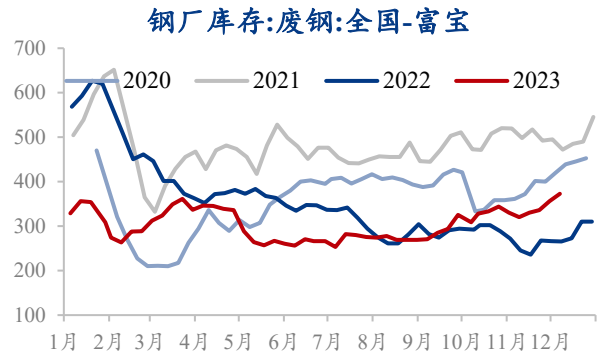
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图43. 唐山钢坯库存



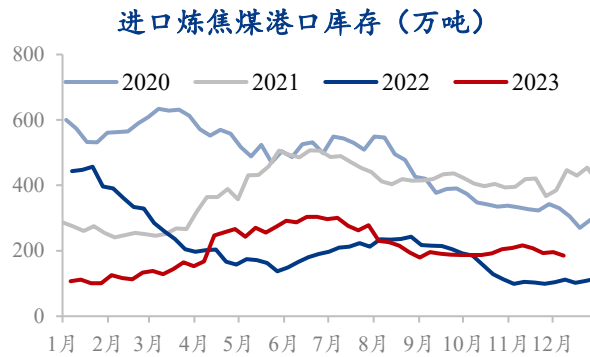
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图44. 废钢库存



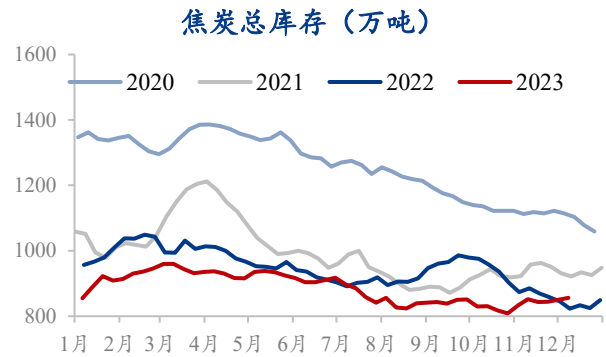
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图45. 焦煤库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图46. 焦炭库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

三、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

铁矿石价格偏强，01 合约价格突破 1000 元/吨大关。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



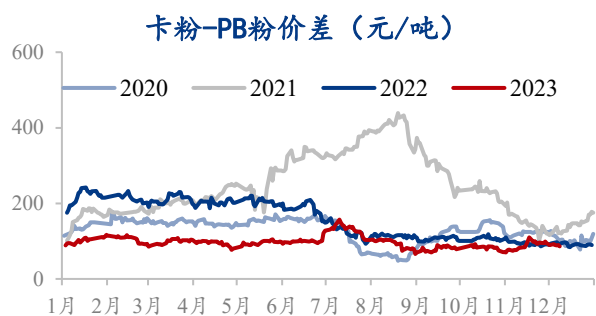
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



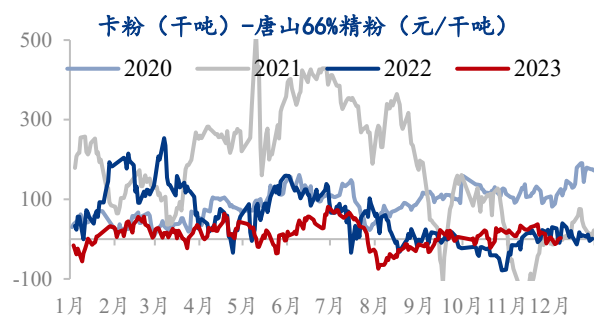
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49. 卡粉-PB 粉价差



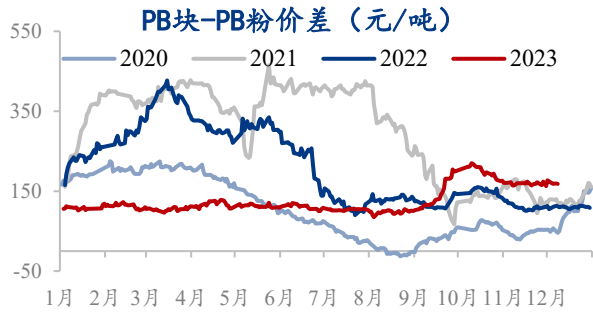
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



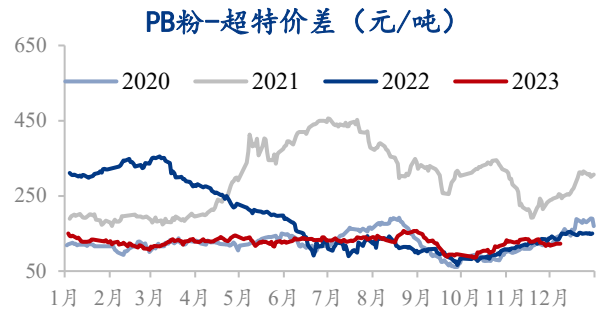
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图51. PB块-PB粉价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图52. PB粉-超特价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图53. 01 合约 PB 粉基差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图54. 05 合约 PB 粉基差

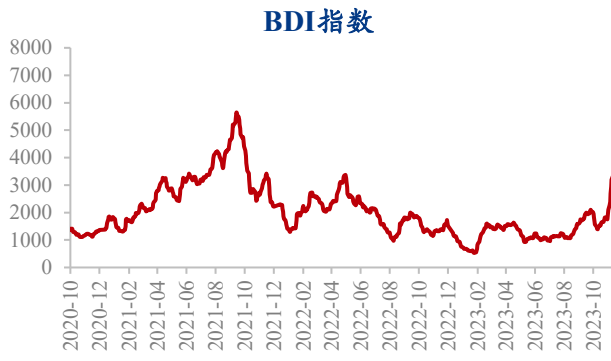


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.2 海运费

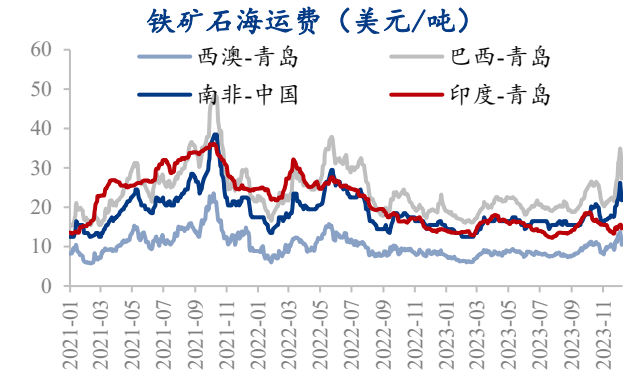
BDI 指数回落，铁矿石海运费下跌。

图55. 波罗的海干散货指数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图56. 主要进口国-中国海运费

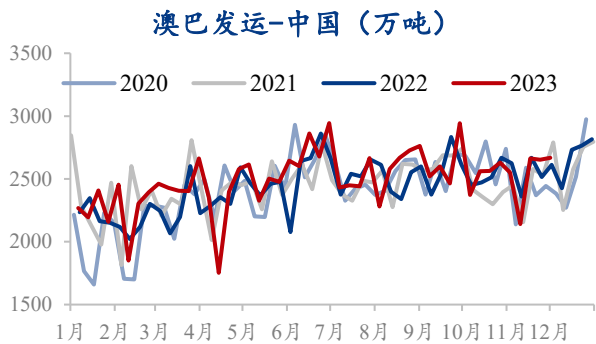


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

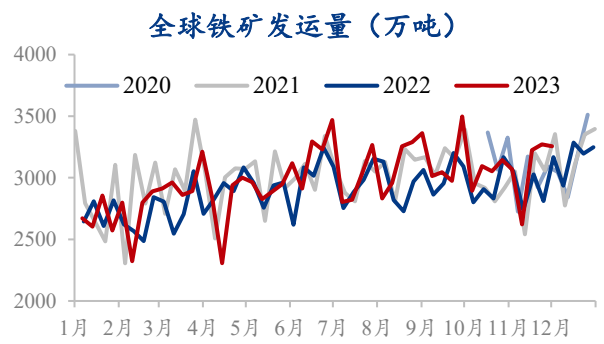
铁矿石发运、到港回升。

图57. 澳巴发运量



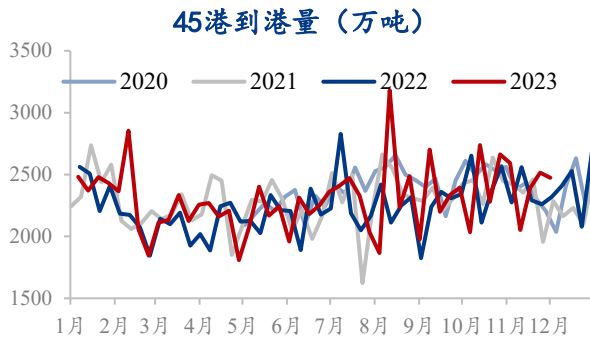
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58. 全球铁矿发运量



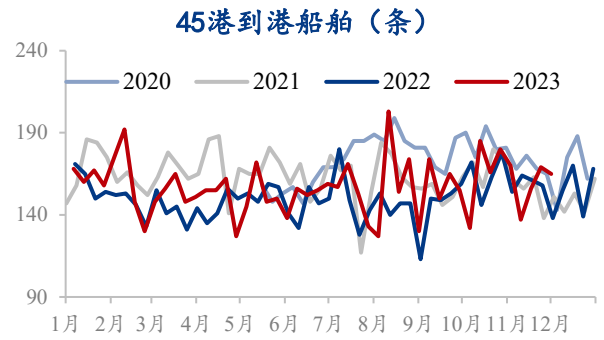
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59. 45 港到港量



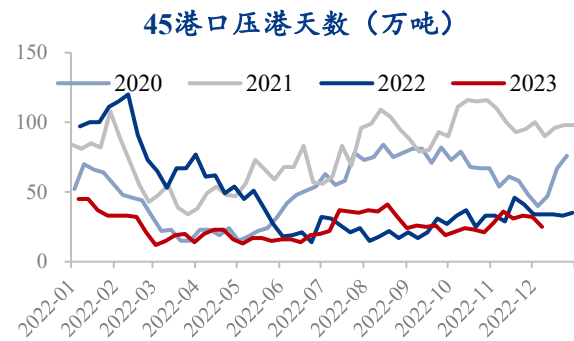
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60. 45 港到港船舶



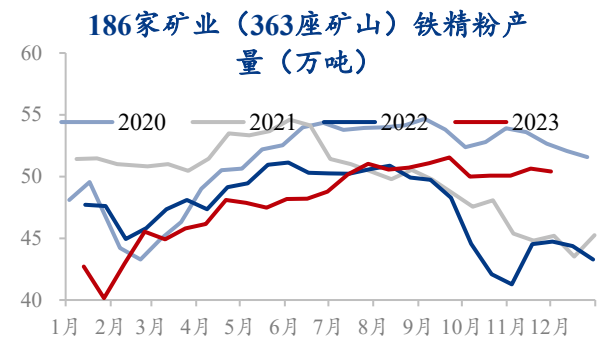
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图61. 压港天数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图62. 国产铁精粉产量

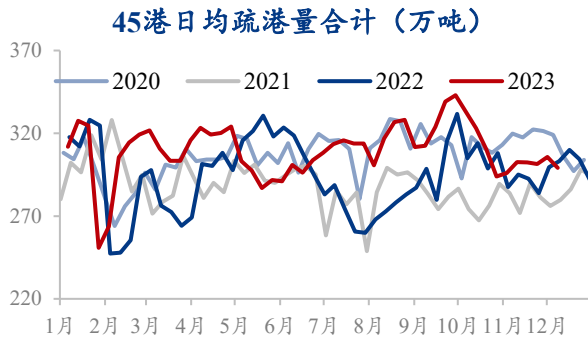


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

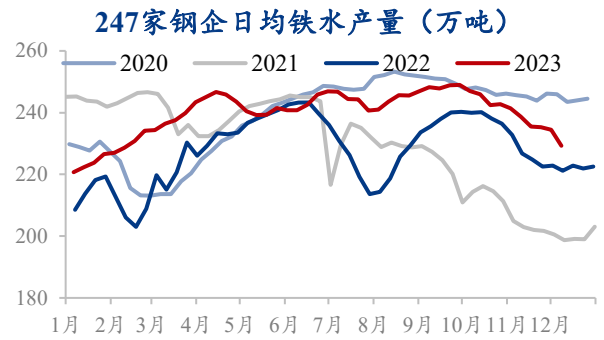
铁水产量超预期下降。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



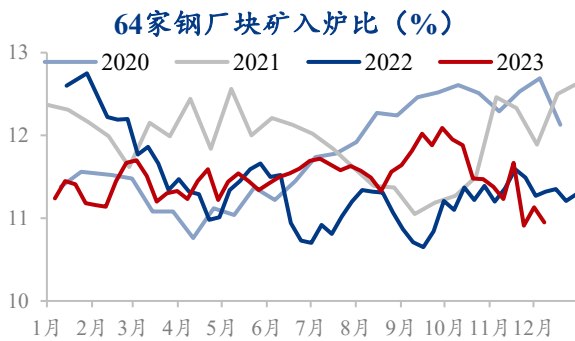
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64. 247 家钢企日均铁水产量



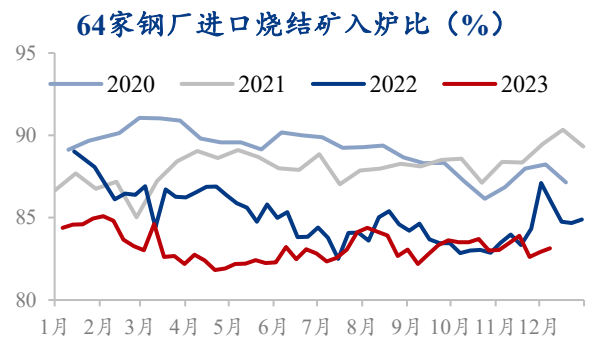
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图65. 64 家钢厂块矿入炉比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图66. 64 家钢厂进口烧结矿入炉比

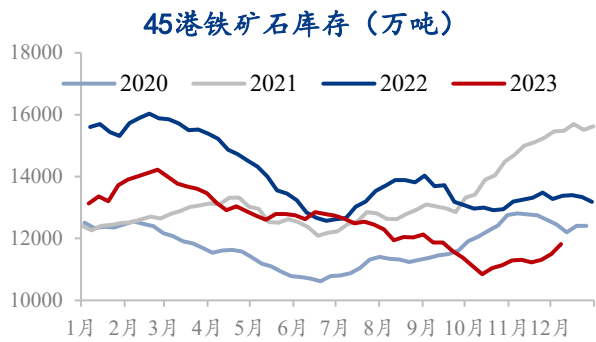


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.5 铁矿库存

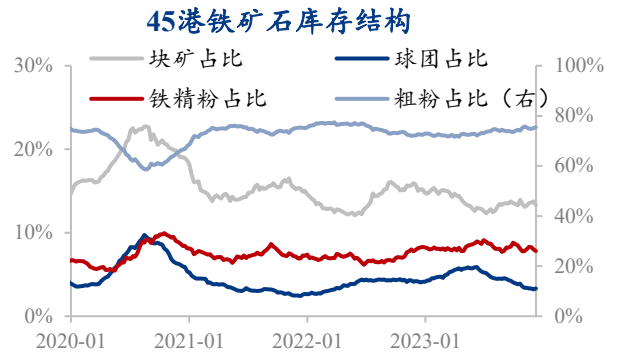
钢厂积极补库。

图67. 45 港铁矿库存



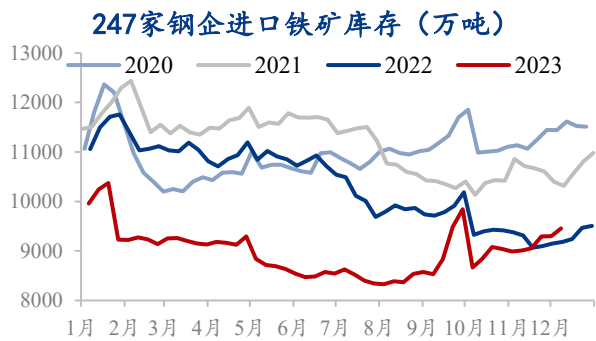
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68. 45 港铁矿石库存结构



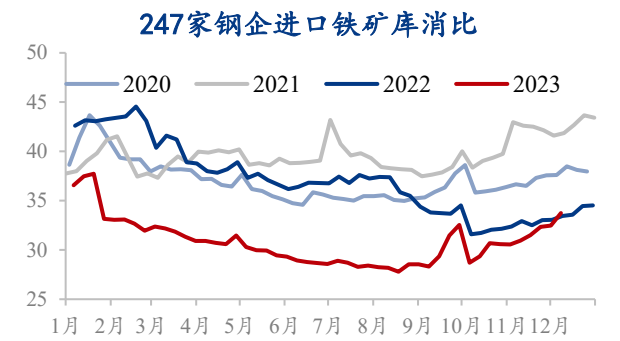
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



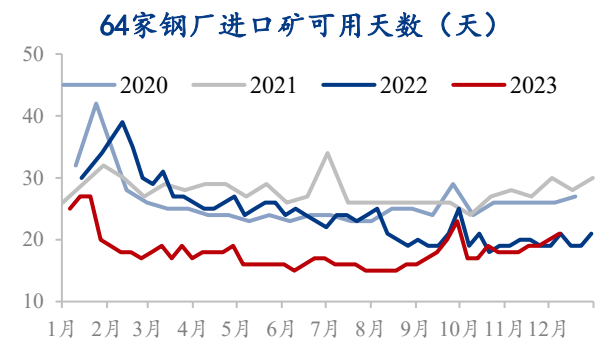
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



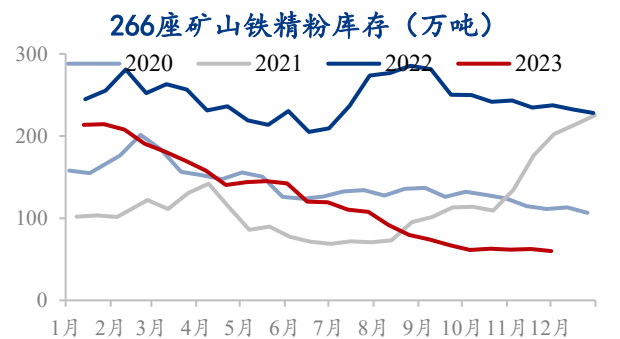
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图71. 64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图72. 266 座矿山铁精粉库存



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

四、市场资讯

1. 中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2024 年经济工作。会议提出“明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”“加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革”“强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策”“要增强宏观政策取向一致性”。
2. 中国 11 月份 CPI 同比下降 0.5%，环比下降 0.5%。11 月份 PPI 同比下降 3.0%，环比下降 0.3%。国家统计局表示，受食品、能源价格波动下行等因素影响，11 月 CPI 有所下降；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅与 10 月相同，继续保持温和和上涨。受国际油价回落、部分工业品市场需求偏弱等因素影响，11 月 PPI 环比由平转降，同比降幅扩大。
3. 11 月底 Mysteel 对全国部分样本高炉生产企业盈利情况进行调查，螺纹钢样本平均利润-71 元/吨，盈利较上月增加 65 元/吨，热卷样本平均盈利-130 元/吨，盈利增加 29 元/吨，中厚板样本平均盈利-135 元/吨，盈利较上月减少 10 元/吨。
4. 美国 11 月非农就业人数增加 19.9 万人，预估为增加 18.3 万人，前值为增加 15 万人。美国 11 月失业率为 3.7%，预估为 3.9%，前值为 3.9%。
5. 12 月 8 日，全国主港铁矿石成交 113.47 万吨，环比增 4.5%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.81 万吨，环比减 9%。
6. 上周末，唐山迁安普方坯价格持稳报 3710 元/吨。
7. 12 月京津冀主导钢厂计划建筑钢材投放量 166.9 万吨，其中对北京区域计划投放量 67.1 万吨，环比上升 3.4 万吨，同比上升 16.8 万吨；天津区域计划投放量 18 万吨，环比下降 0.7 万吨，同比上升 3.6 万吨；唐山区域计划投放量 37.1 万吨，环比下降 3.4 万吨，同比上升 25.2 万吨。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。