

宏观预期再度走强，铁矿发运 持续冲高

2023年12月25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：商业银行下调利率，宏观预期再度走 强

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 4040 元/吨（周环比+0），上海热卷 4.75mm 汇总价 4070 元/吨（周环比+50），唐山钢坯 Q235 汇总价 3680 元/吨（周环比+50）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

自中央经济会议后，宏观有一段真空期，但上周商业银行调降存款利率，宏观预期再度转强。

需求端，本周螺纹表需继续回落，随着天气转冷，建筑材需求会加速下降，而热卷表需仍有韧性地增加；供给端出现一定回升，但年末钢厂检修逐渐增多，铁水产量持续下降。库存端，螺纹库存加速累积，热卷去库速率较快，整体热卷基本面明显强于螺纹。

总结来看，近期商业银行下调利率，宏观预期再度转强。产业上，年末钢厂检修逐渐增多，钢材偏向冬储定价，预计震荡偏强走势。

铁矿石：铁矿发运持续冲高

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 140 美元/吨（周环比+4.4），日照港超特粉 911 元/吨（周环比+38），PB 粉 1026 元/吨（周环比+36）。（数据来源：Wind，Mysteel）

核心观点

年末海外矿山冲量，本周铁矿石发运大幅增加，据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3529.9 万吨，环比增 7.1%，澳洲巴西铁矿发运总量 2881.2 万吨，环比增 7.2%。中国 47 港到港总量 2615.5 万吨，环比增加 81.4 万吨；中国 45 港到港总量 2583.4 万吨，环比增加 129.7 万吨。

年末钢厂检修逐渐增多，钢联口径 247 家钢企日均铁水产量 226.64 万吨，环比降 0.22 万吨，进口矿日耗 276.59 万吨，环比降 1.1 万吨。

因北方天气因素，铁矿运输受阻，疏港量下降，库存增加。全国 45 个港口进口铁矿库存为 11886.76 万吨，环比增 301.57 万吨，日均疏港 254.95 万吨，环比降 51.39 万吨。

总结来看，近期铁矿发运大幅增加，而铁水产量进一步下降，铁矿基本面有所转弱，预计螺矿比会有所扩张。

风险提示

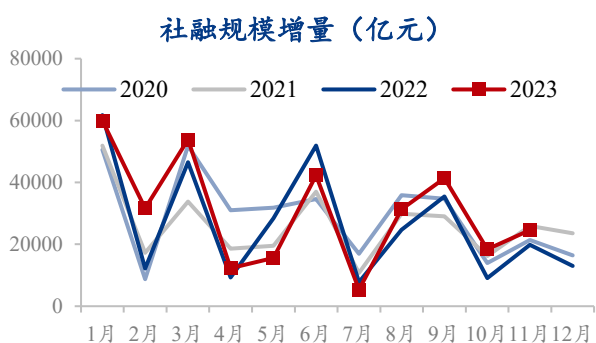
对明年经济增长预期。

一、宏观数据追踪

近日国家发展改革委商有关部门下达 2023 年增发国债第二批项目清单，共涉及增发国债项目 9600 多个，拟安排国债资金超 5600 亿元。截至目前，前两批项目涉及安排增发国债金额超 8000 亿元，1 万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。

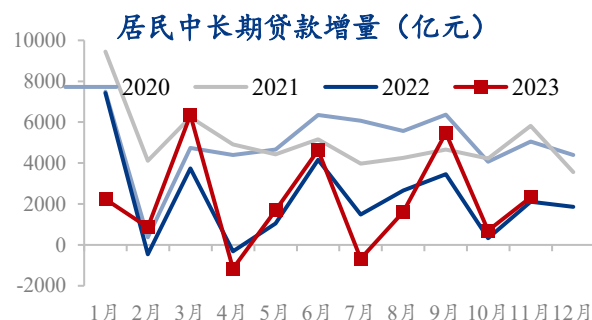
中国财富管理 50 人论坛 2023 年会（第十届）在深圳举行。全球财富管理论坛理事长、财政部原部长楼继伟表示，按照灵活适度、精准有效的要求，我国货币政策有较大降息降准空间。明年财政赤字最好保持在 3.8%。同时，我国明年不必要过多增加过多的公共投资，重要的是增加一般性支出。

图1. 社会融资规模



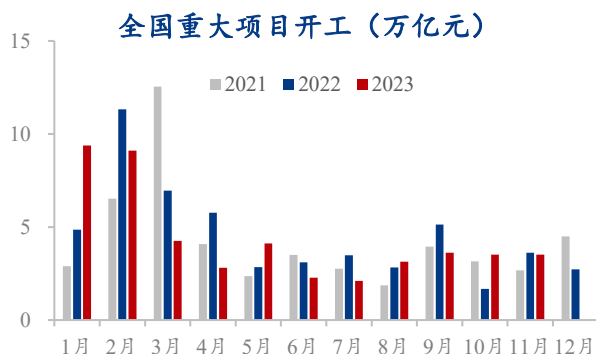
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



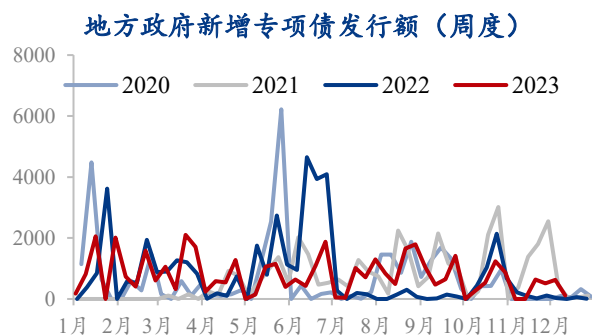
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

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



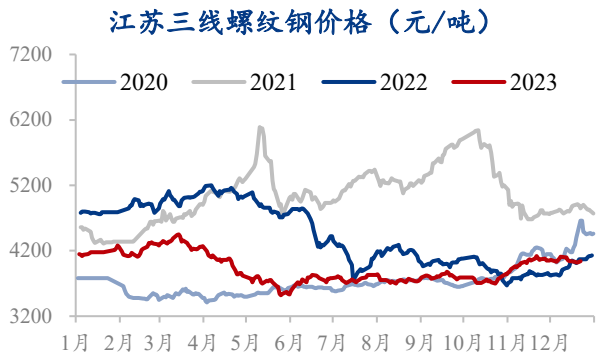
数据来源：兴证期货研究咨询部，财政部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

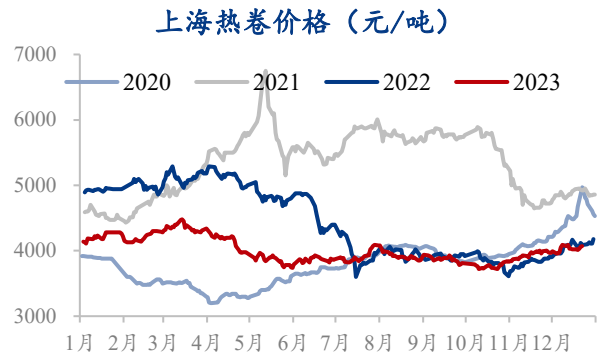
钢价上涨，近月合约基差明显收敛；海外钢厂发生数起生产事故，内外价差或扩大，利好钢材出口。

图5. 螺纹钢现货价格



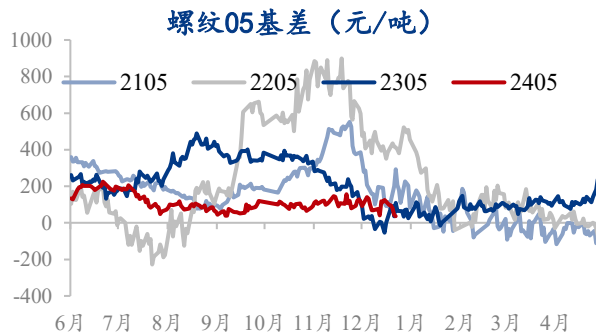
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图6. 热卷现货价格



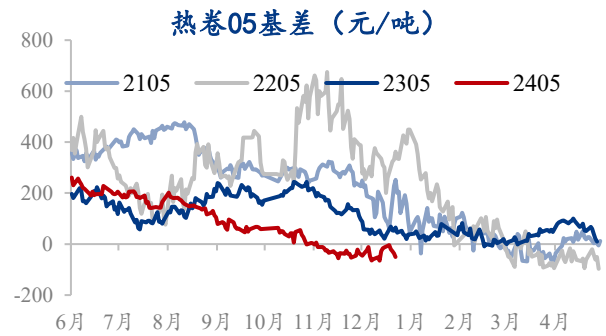
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图7. 螺纹钢 05 基差



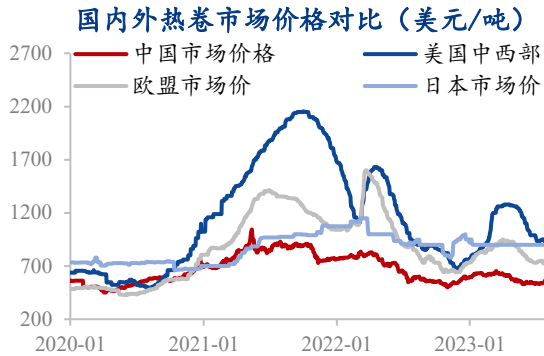
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷 05 基差



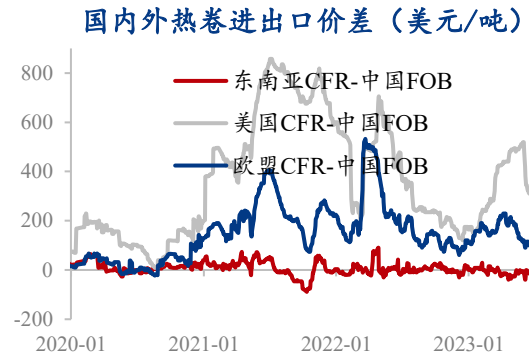
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图9. 国际热卷价格对比



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

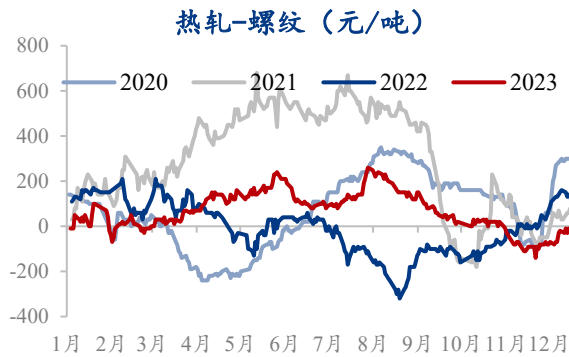
图10. 国内外热卷价差



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

热卷基本面显著强于螺纹，卷螺差仍有扩大空间。

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

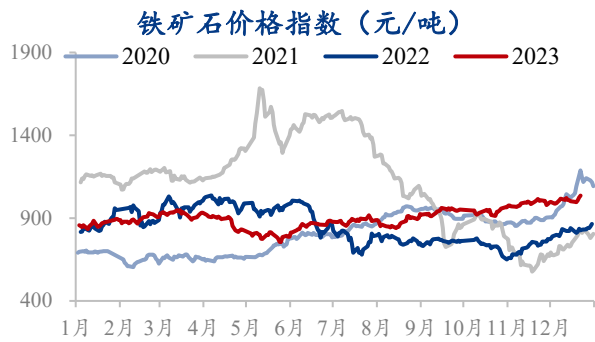


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.2 成本利润

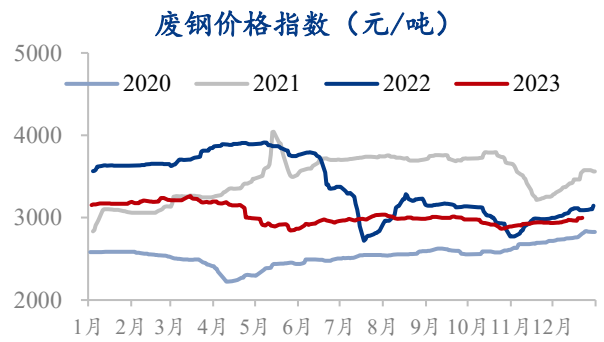
焦炭第四轮提涨，钢厂盈利率 33.77%。

图13. 铁矿石价格指数



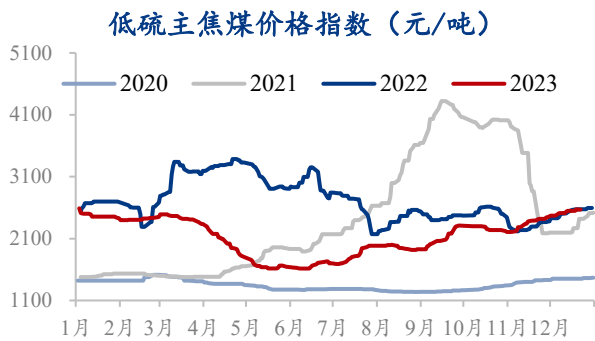
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14. 废钢价格指数



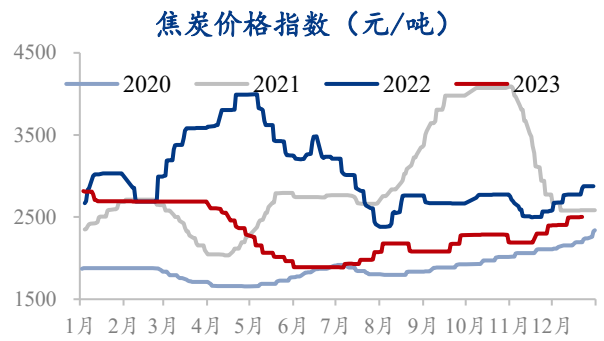
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15. 焦煤价格指数



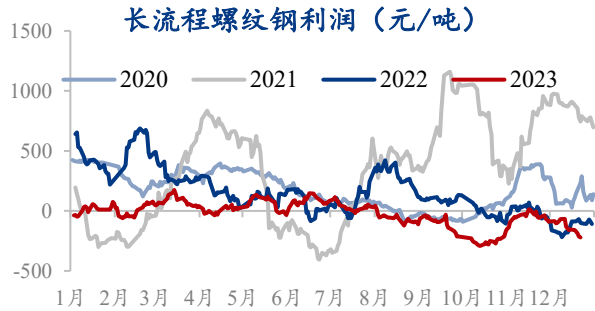
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图16. 焦炭价格指数



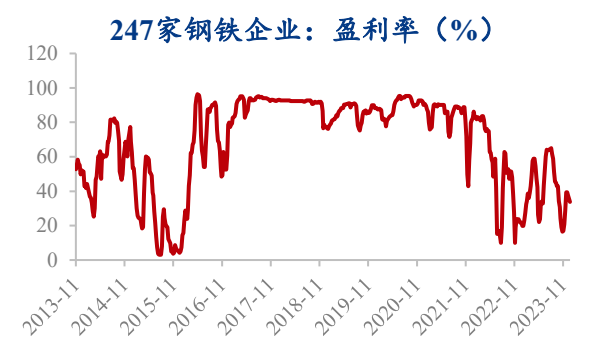
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

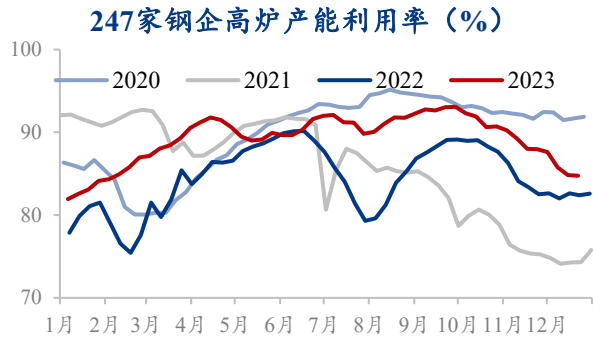


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

1.3 供应

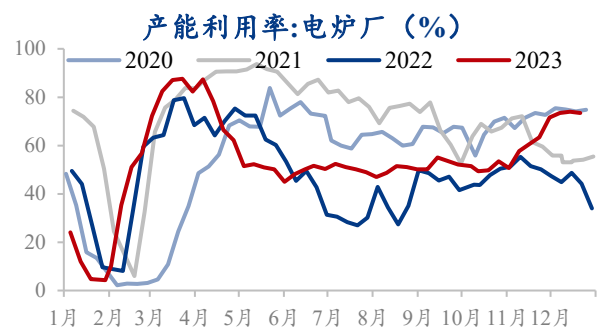
高炉产能利用率超预期下降；电炉产能利用率达到同期高位。

图19. 高炉产能利用率



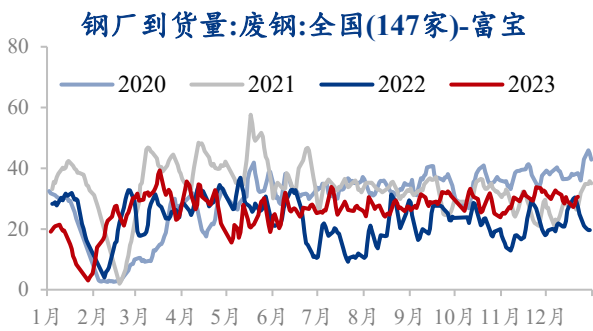
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20. 电炉产能利用率



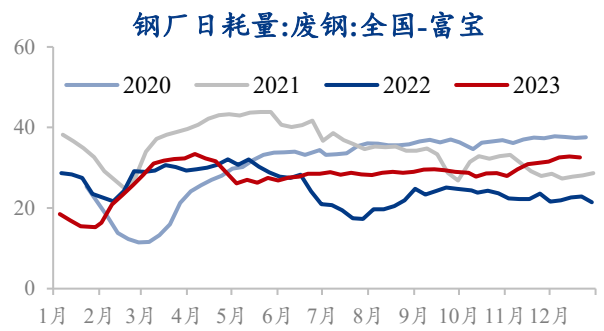
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

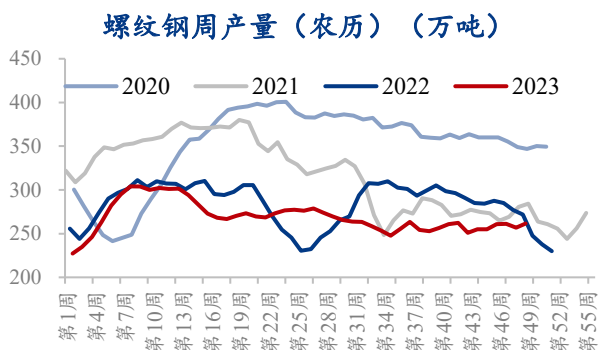
图22. 钢厂废钢日耗量



数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

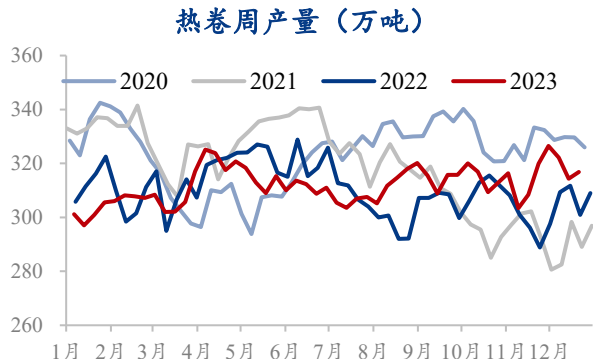
成材产量环比有所回升，但近期环保导致北方钢厂检修减产增加，预计短期供应增量有限。

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

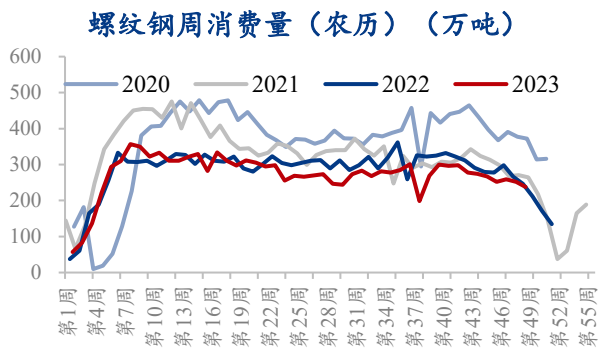


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.4 需求

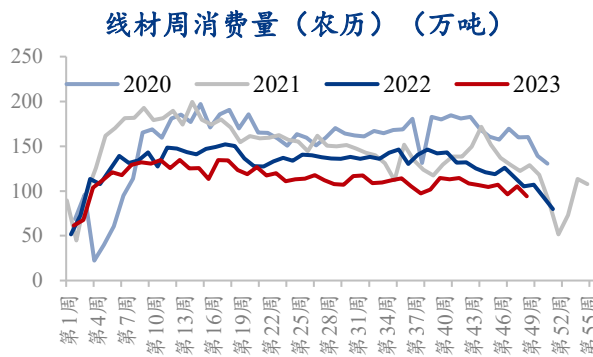
螺纹需求季节性下滑，热卷表需显著强于螺纹。

图25. 螺纹表观消费



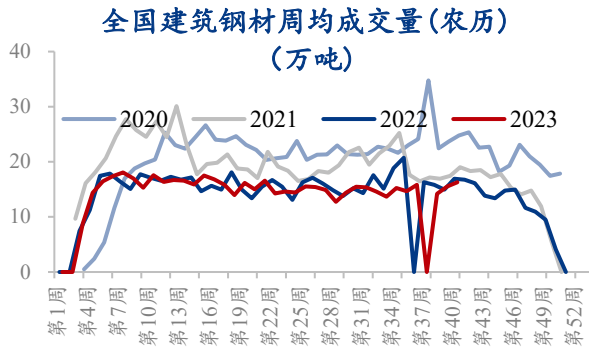
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图26. 线材表观消费



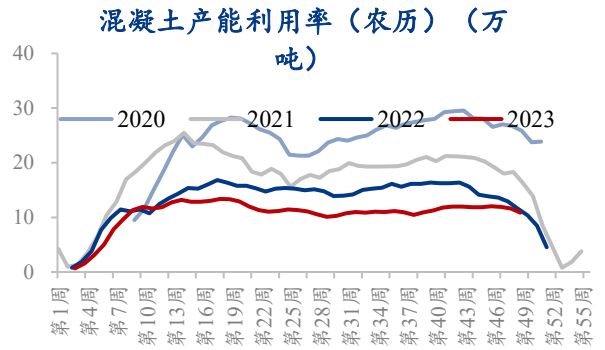
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



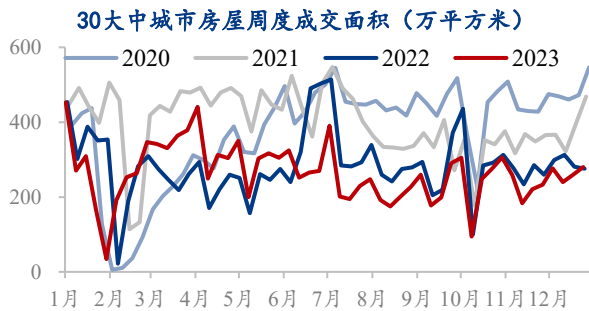
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28. 混凝土产能利用率



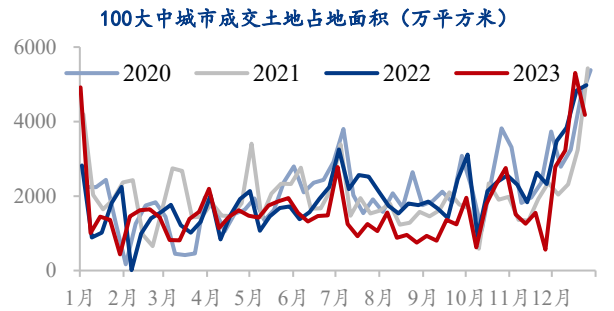
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



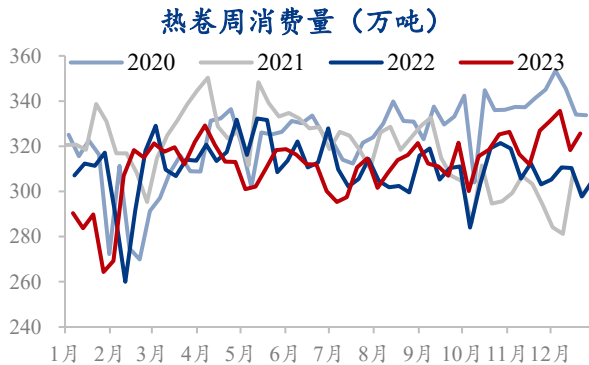
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



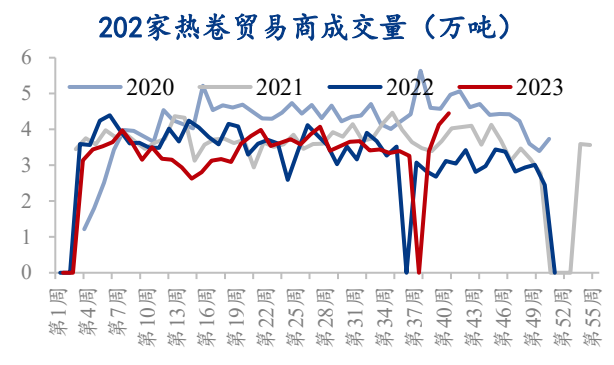
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31. 热卷表观消费



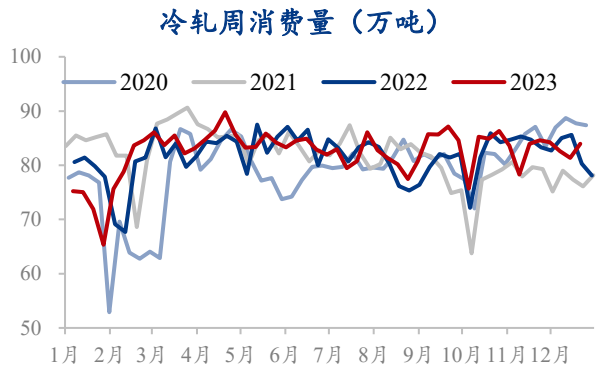
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图32. 主流贸易商热卷成交量



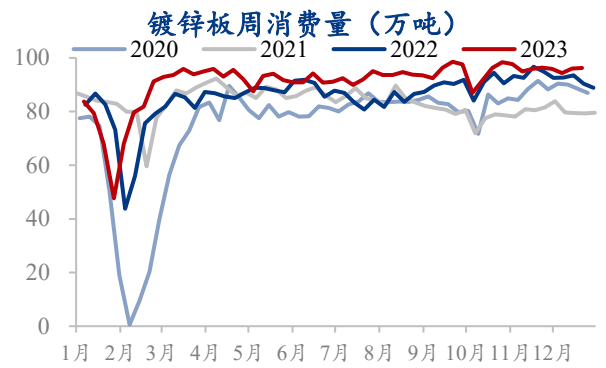
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

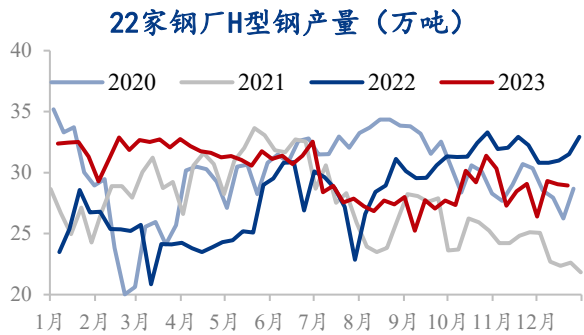
图34. 镀锌板卷表观消费



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

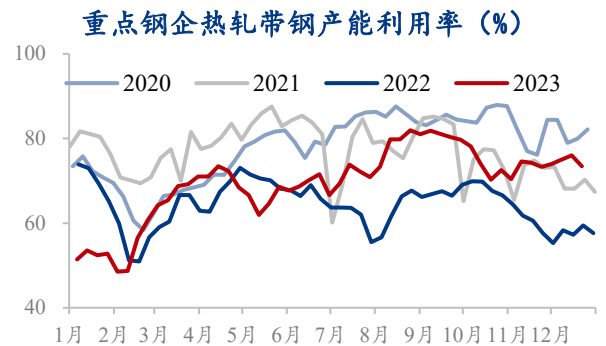
非五大材产量环比下降。

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

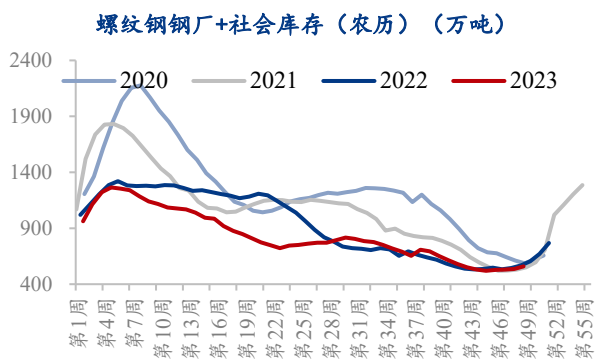


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

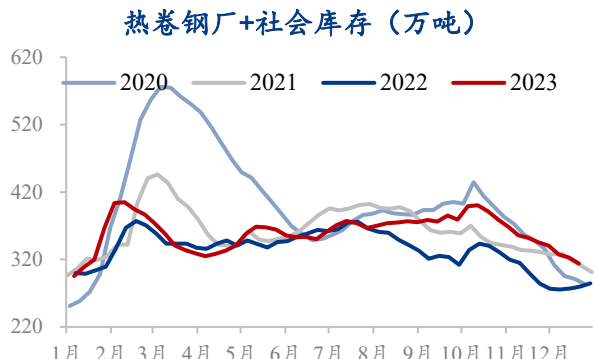
螺纹钢库存季节性累库，暂无明显矛盾；热卷库存加速下降，钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



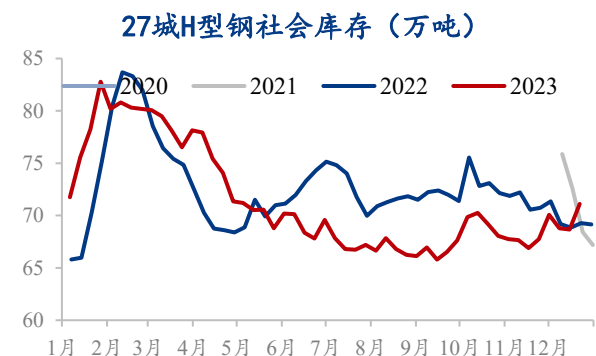
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



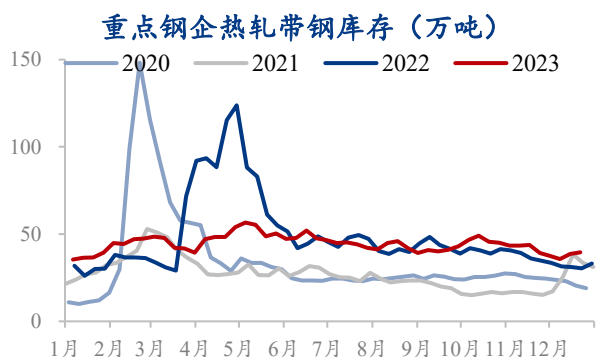
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40. 工角槽社会库存



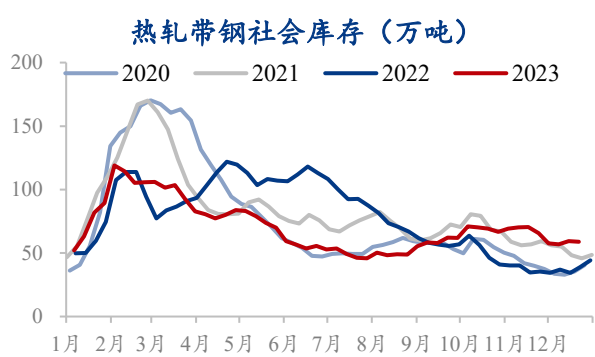
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41. 钢厂带钢库存



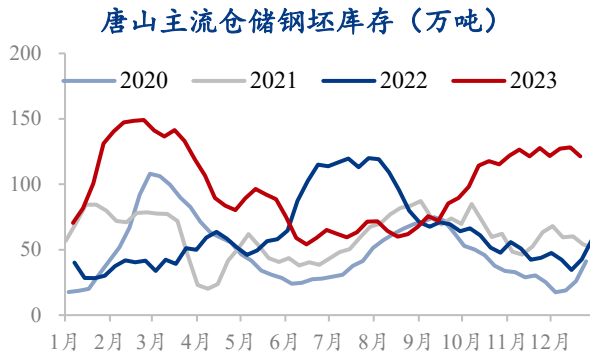
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图42. 带钢社会库存



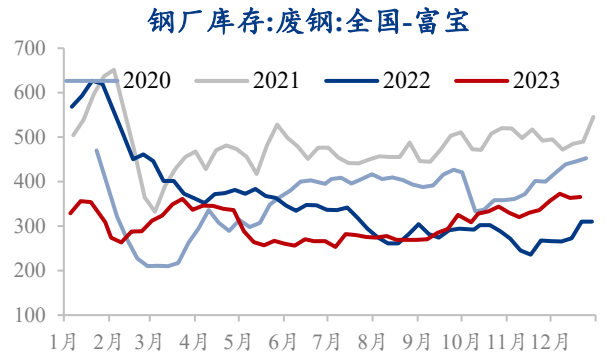
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图43. 唐山钢坯库存



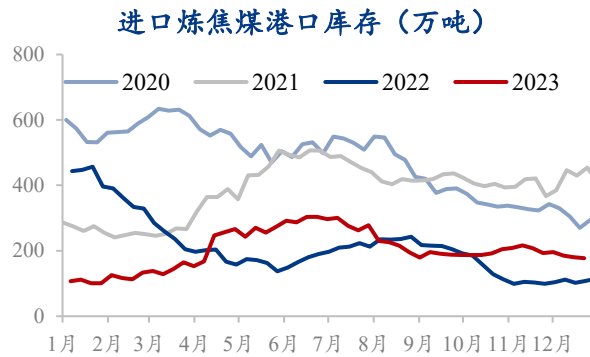
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Mysteel

图44. 废钢库存



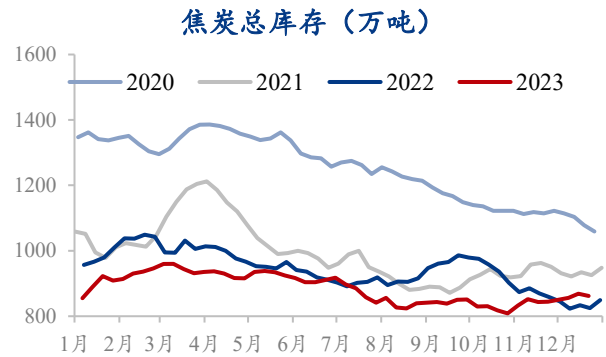
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Mysteel

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

铁矿石价格上涨。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



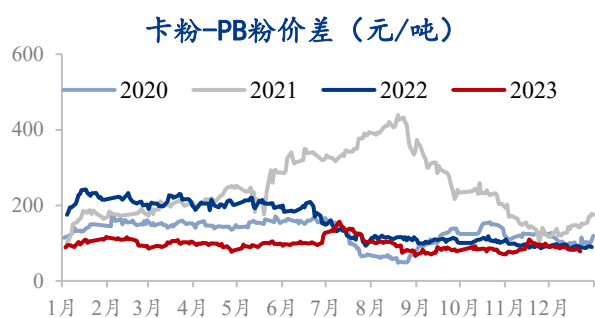
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



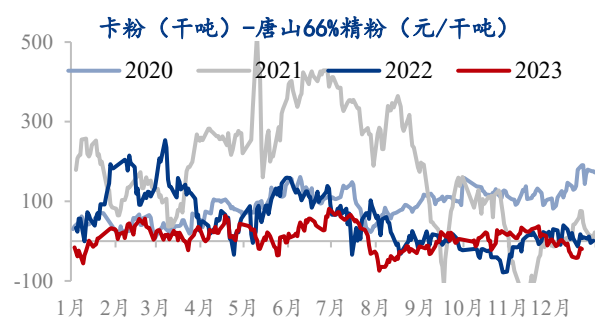
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49. 卡粉-PB 粉价差



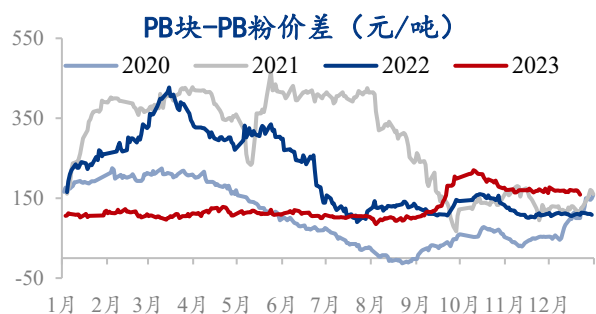
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



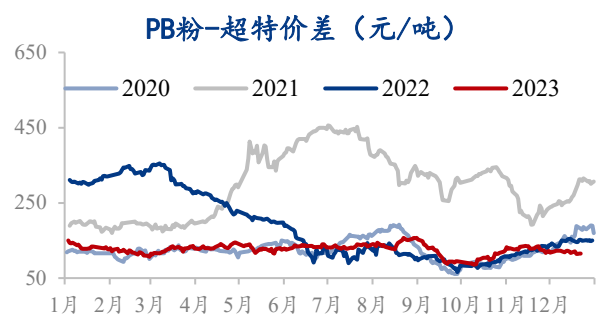
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

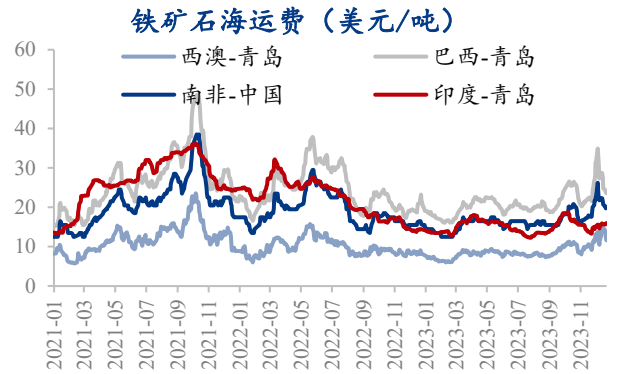
BDI 指数回落，红海事件对铁矿石运输影响较小，海运费下跌。

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

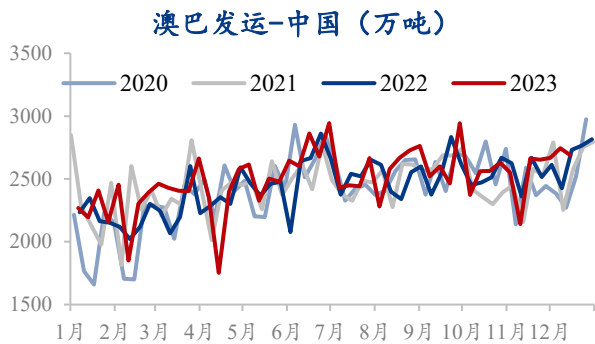


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

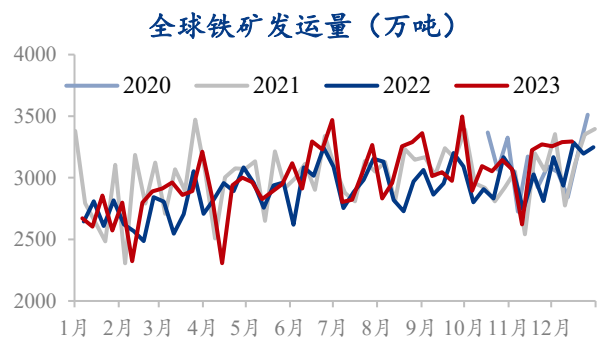
年末海外矿山发运冲量，铁矿石发运、到港持续冲高。

图57. 澳巴发运量



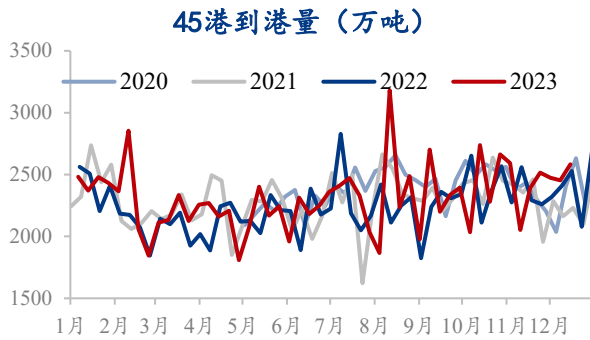
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58. 全球铁矿发运量



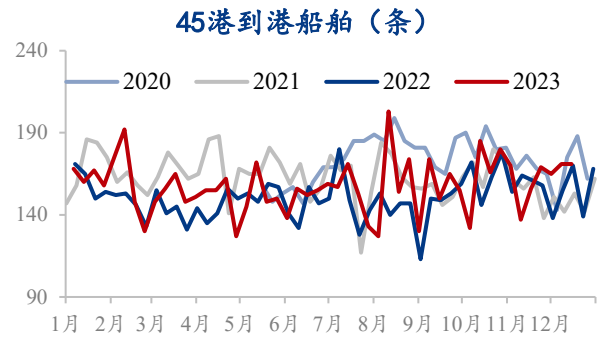
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59. 45 港到港量



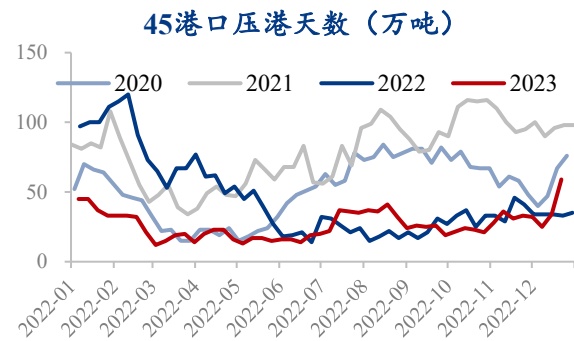
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60. 45 港到港船舶



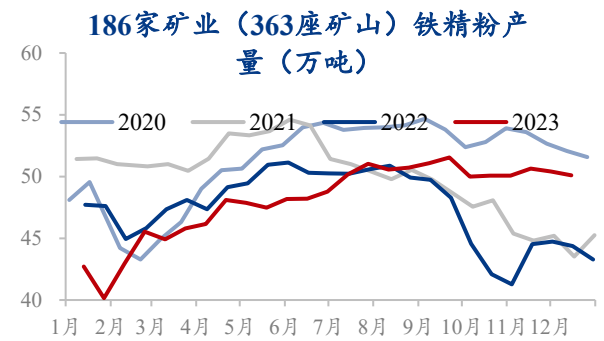
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

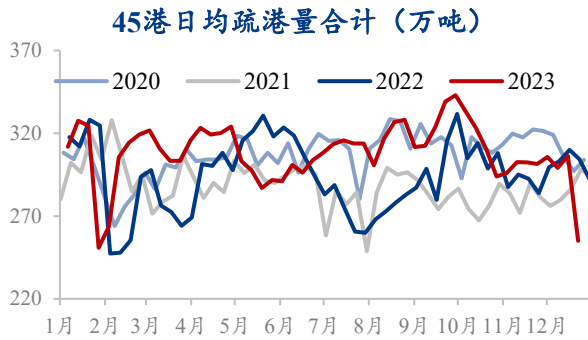


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

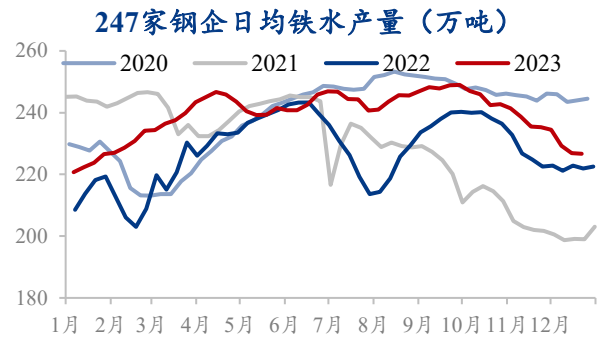
铁水产量超预期下降；因北方天气因素，导致疏港量大幅下降，钢厂仍在补库中，后期疏港量或回升。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



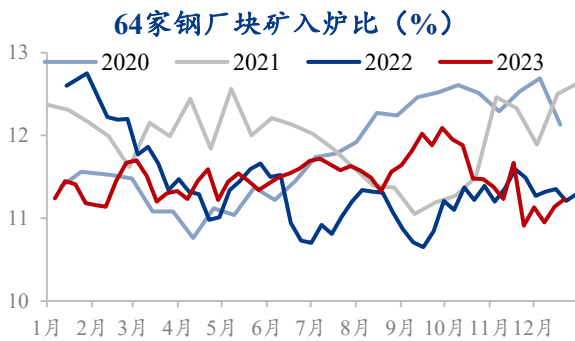
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64. 247 家钢企日均铁水产量



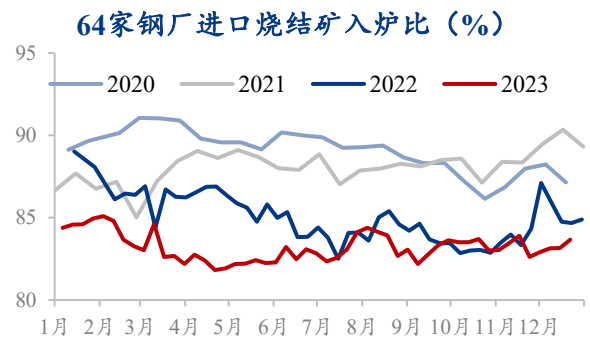
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

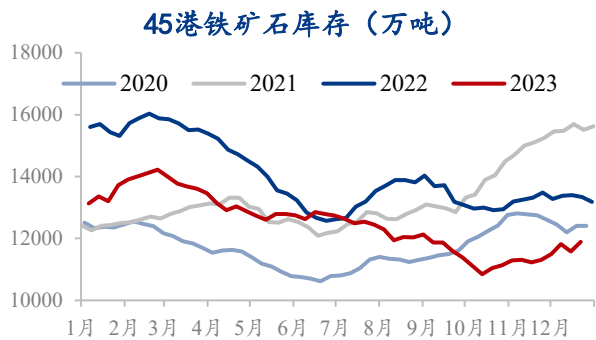


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.5 铁矿库存

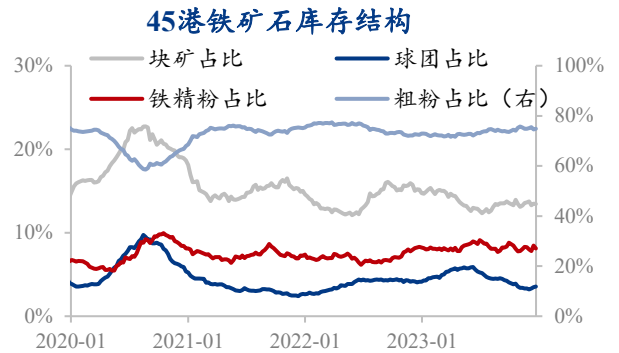
因发运大幅增加以及疏港量下降，港口库存大幅增加；钢厂积极补库，厂内库存持续增加。

图67. 45 港铁矿库存



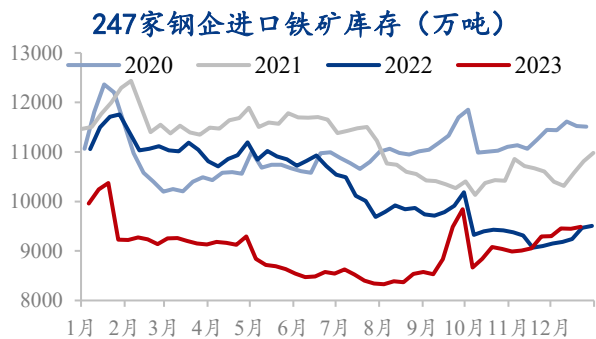
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68. 45 港铁矿石库存结构



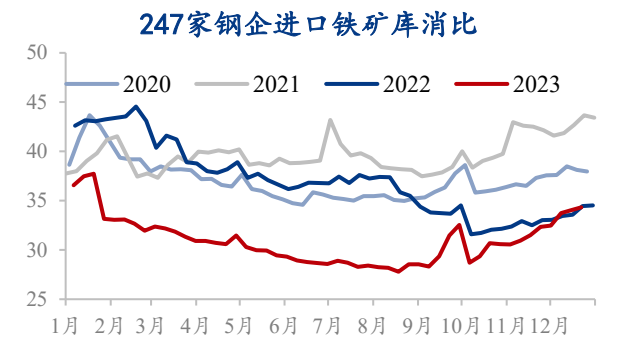
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



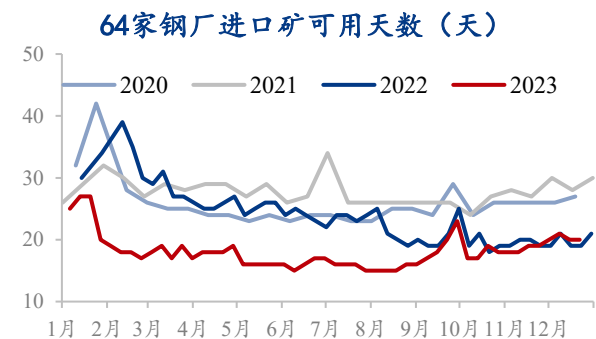
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



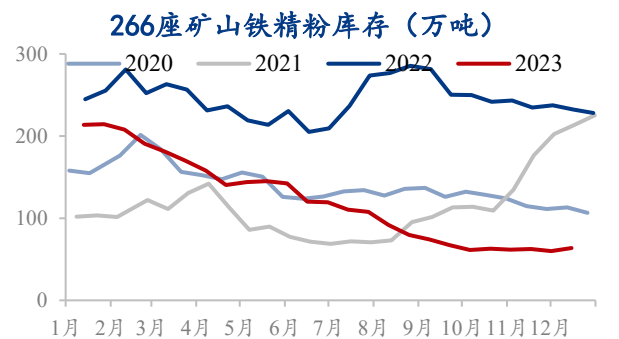
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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. 近日，国家发展改革委商有关部门下达 2023 年增发国债第二批项目清单，共涉及增发国债项目 9600 多个，拟安排国债资金超 5600 亿元。截至目前，前两批项目涉及安排增发国债金额超 8000 亿元，1 万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。
2. 12 月 24 日至 26 日唐山市污染程度有所缓解。经重污染天气应对指挥部研究决定，将本次重污染天气 II 级应急响应启动时间由 2023 年 12 月 24 日 12 时调整为 2023 年 12 月 26 日 12 时，具体解除时间另行通知。
3. 石家庄自 2023 年 12 月 25 日 7 时由橙色预警升级为红色预警，启动重污染天气 I 级应急响应，解除时间另行通知；洛阳市从 12 月 24 日 12 时启动重污染天气橙色（II 级）预警响应，解除时间另行通知；泰安市自 2023 年 12 月 24 日 12 时起，在全市范围内发布重污染天气橙色预警，自 2023 年 12 月 25 日 8 时起，启动 II 级应急响应；太原改善省城环境质量领导小组办公室确定，12 月 25 日 0 时至 27 日 24 时，对四类污染源采取管控措。
4. 全国财政工作会议指出，2024 年要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，适度加力、提质增效。
5. 截至 12 月 23 日，工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行、邮储银行六大国有银行均已官宣调降存款挂牌利率，调降幅度在 10-25 个基点。
6. 财政部原部长楼继伟表示，按照灵活适度、精准有效的要求，我国货币政策有较大降息降准空间。明年财政赤字最好保持在 3.8%。同时，我国明年不必要过多增加过多的公共投资，重要是增加一般性支出。
7. 美国 11 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.2%，为 2021 年 4 月以来最小升幅，预期 3.3%，前值自 3.5%修正至 3.4%。
8. 12 月 22 日，全国主港铁矿石成交 83.50 万吨，环比减 14.8%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 13.48 万吨，环比减 1.7%。
9. 上周末，唐山迁安钢坯降 20 报 3660 元/吨。
10. 2023 年由于原材料管坯价格下降幅度明显弱于无缝管，全年无缝管一管坯价差相对收缩，全年无缝管厂理论利润表现明显下行。以 20#热轧、 $\Phi 108*4.5\text{mm}$ 无缝管为例，山

东管厂 2023 年平均利润约 49 元/吨，同比 2022 年大幅下降 159 元/吨，江苏管厂 2023 年平均利润约为 260 元/吨，同比 2022 年下降超 200 元/吨。

11. 据中钢协数据显示，2023 年 12 月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 192.89 万吨，环比下降 0.14%，同口径相比去年同期下降 1.78%；钢材库存量 1501.65 万吨，比上一旬增长 6.45%，比上月同旬下降 2.04%。
12. 当地时间 23 日 7 时左右，韩国浦项制铁发电厂发生火灾，电力中断，导致韩国庆尚北道浦项市南区东村洞的浦项钢铁厂大部分工厂目前停工。

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。