

淡季累库加快，黑色基本面转弱

2024 年 1 月 2 日 星期二

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：淡季累库加快

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 4030 元/吨（周环比-10），上海热卷 4.75mm 汇总价 4070 元/吨（周环比+0），唐山钢坯 Q235 汇总价 3660 元/吨（周环比-20）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

宏观数据略弱，12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5，前值 49.4，制造业景气水平有所回落。

需求端，本周螺纹表需 220 万吨，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 326 万吨，环比小幅增加；供给端螺纹减产较多，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，热卷则继续下降，整体热卷基本面明显强于螺纹。

总结来看，年末钢厂检修逐渐增多，钢材偏向冬储定价，预计震荡走势。

铁矿石：到港大增，发运或高位回落

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

随着年末发运冲量结束，新年后或高位下滑。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 3347.6 万吨，环比减少 182.2 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2757.4 万吨，环比减少 123.8 万吨。中国 47 港到港总量 2909.9 万吨，环比增加 718.2 万吨，45 港到港总量 2774.9 万吨，环比增加 715.1 万吨。

247 家钢企日均铁水产量 221.28 万吨，环比降 5.36 万吨，进口矿日耗 269.67 万吨，环比降 6.9 万吨。据 SMM，华北部分地区环保限产，高炉迎来集中检修，本周铁水产量明显下滑，但下周高炉会陆续复产。

随着北方天气因素影响减弱，疏港量开始回升，港口库存增加主要是压港逐渐转化为港口库存。全国 45 个港口进口铁矿库存为 11991.7 万吨，环比增 104.97 万吨，日均疏港 298 万吨，环比增加 43 万吨。

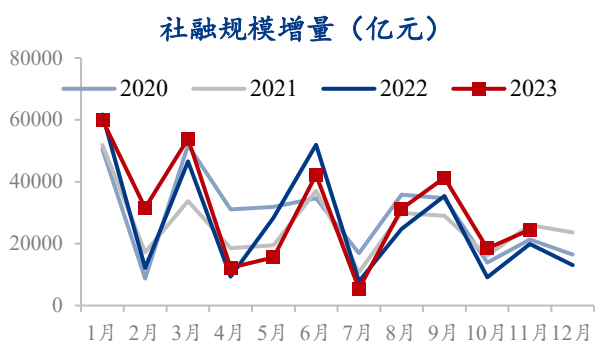
总结来看，铁水产量进一步下降，铁矿基本面有所转弱，预计螺矿比会有所扩张。不过钢厂补库需求仍存，本周疏港量大幅回升，钢联预计铁水反弹拐点或在下周，叠加当前宏观强预期尚未证伪，暂不足以引发负反馈。

一、宏观数据追踪

国家发改委党组在《求是》撰文指出，增强宏观政策取向一致性，加强财政、货币、就业、产业、投资、消费、价格、环保等政策的协调配合。加力提效用 2023 年增发 1 万亿元国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资。

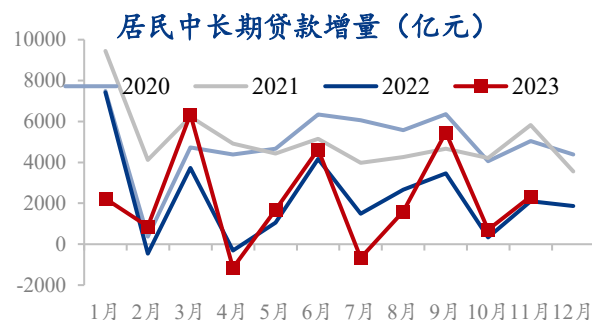
中国 12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5，前值 49.4，制造业景气水平有所回落；12 月官方非制造业 PMI 为 50.4，预期 50.5，前值 50.2，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。

图1. 社会融资规模



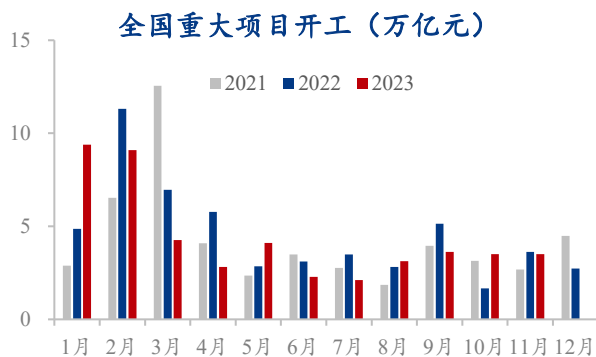
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

图2. 居民中长期贷款增量



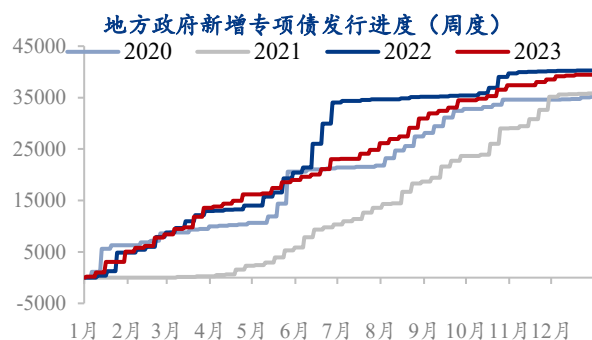
数据来源：兴证期货研究咨询部，中国人民银行

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



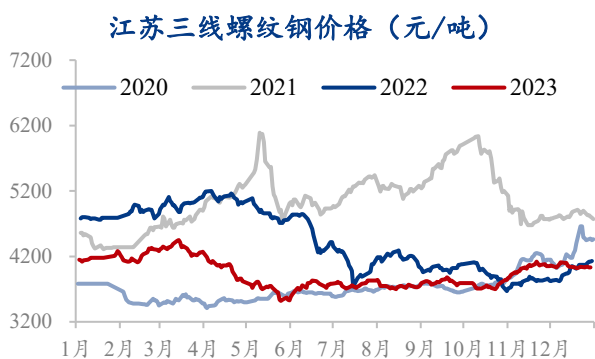
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

二、钢材高频数据跟踪

1.1 期现价格价差

钢价震荡，基差小幅走弱；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



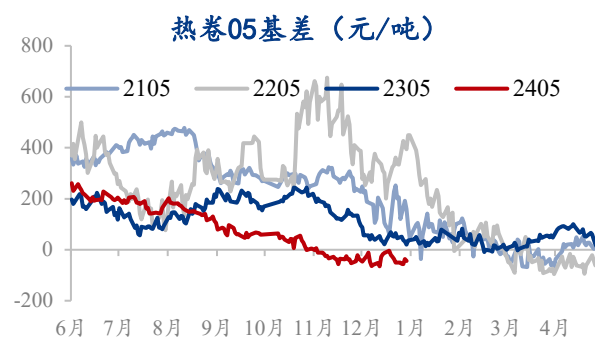
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图7. 螺纹钢 05 基差



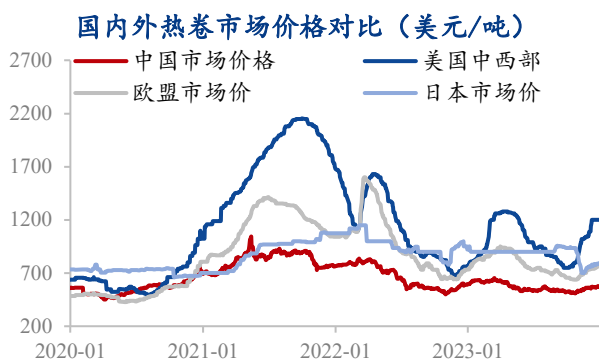
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图8. 热卷 05 基差



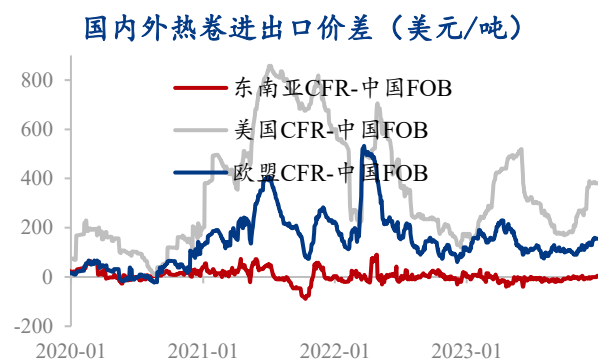
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

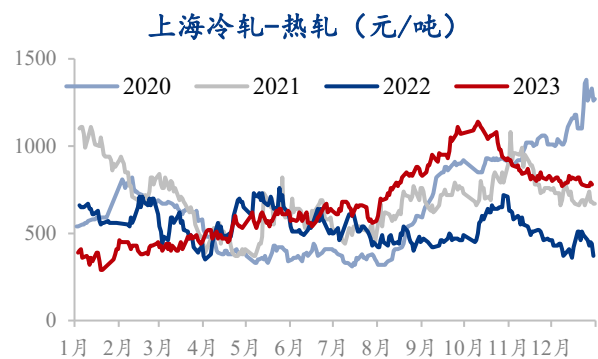
热卷基本面显著强于螺纹，卷螺差略收窄。

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

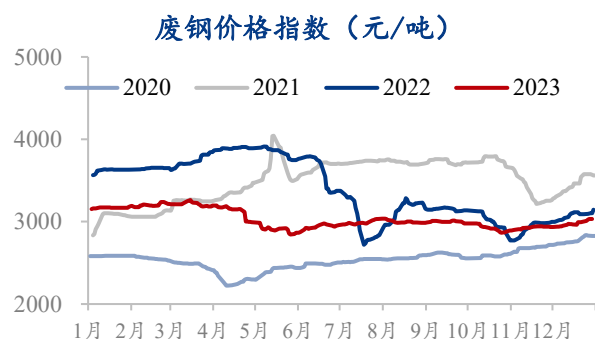
焦炭第一轮提降，尽管减产幅度较大，但钢厂盈利率仍只有 29%。

图13. 铁矿石价格指数



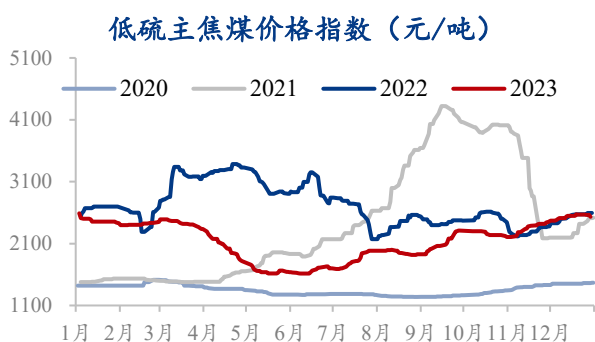
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图14. 废钢价格指数



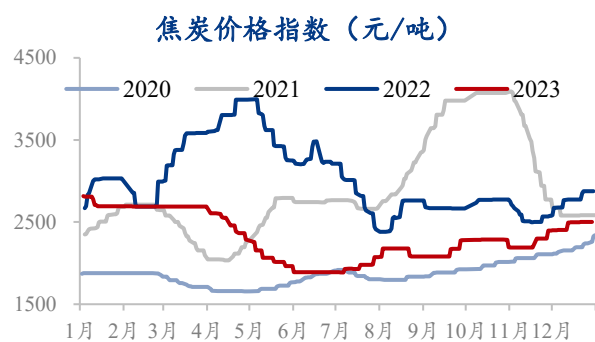
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图15. 焦煤价格指数



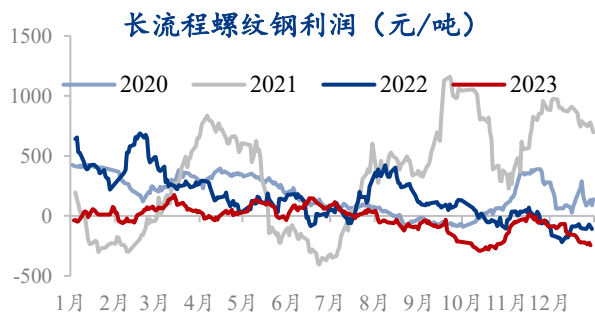
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

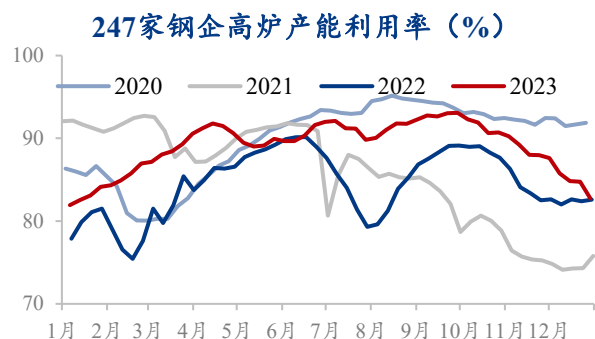


数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

1.3 供应

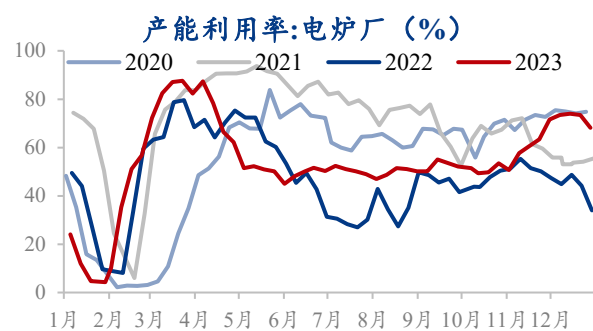
高炉产能利用率降至年内最低。

图19. 高炉产能利用率



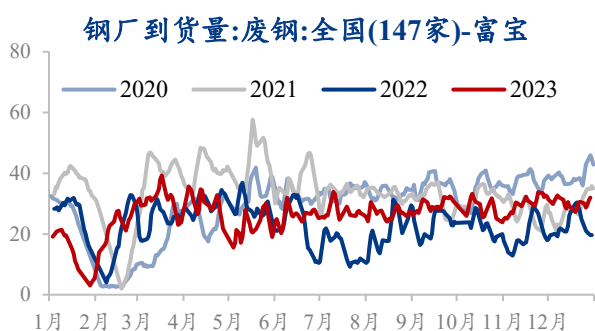
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图20. 电炉产能利用率



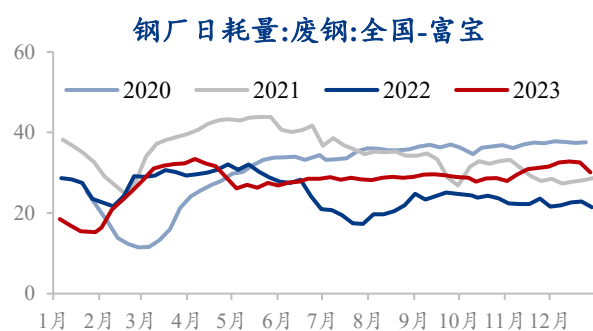
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

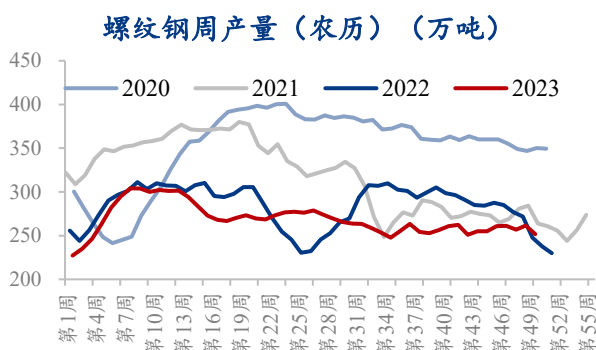
图22. 钢厂废钢日耗量



数据来源：兴证期货研究咨询部，富宝资讯

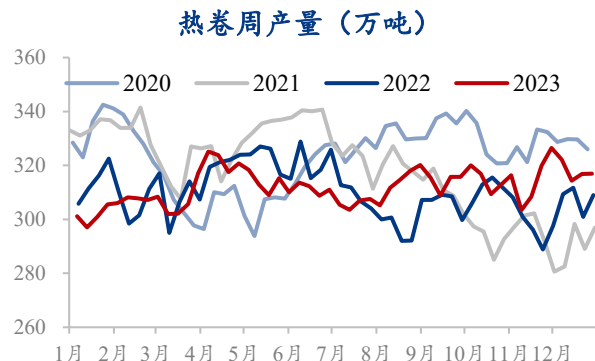
成材产量环比略下滑，据悉铁水产量将逐步回升，预计成材产量也将环比增加。

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

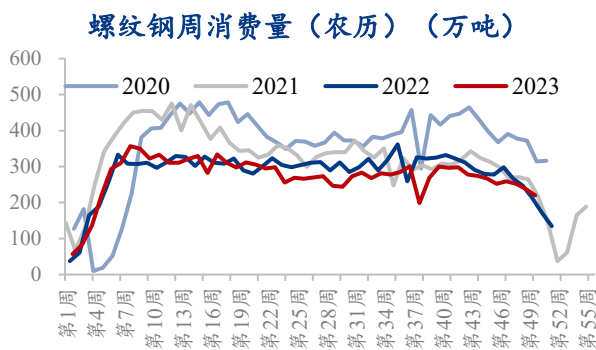


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.4 需求

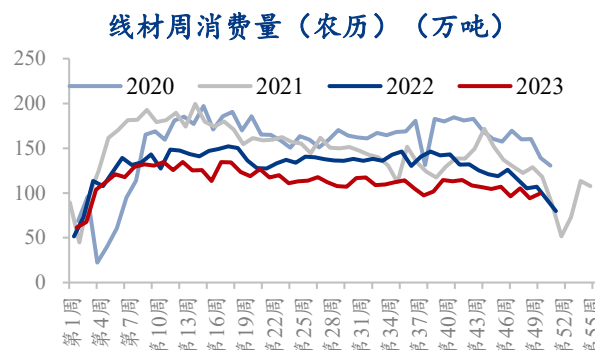
螺纹需求季节性下滑，热卷表需显著强于螺纹。

图25. 螺纹表观消费



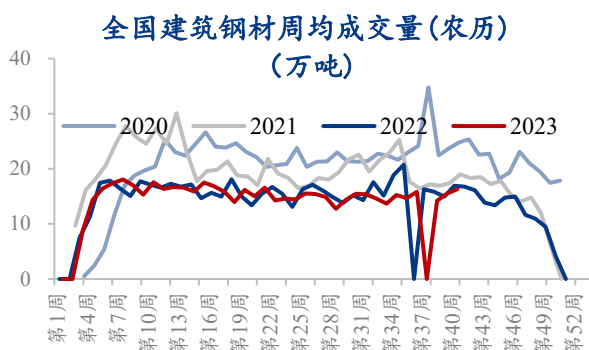
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图26. 线材表观消费



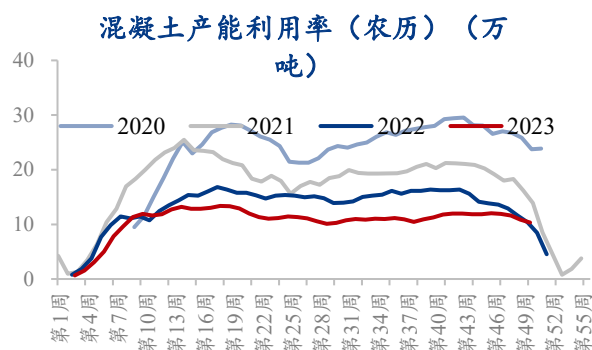
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



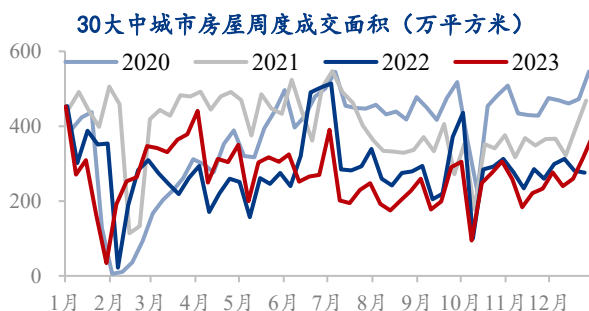
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图28. 混凝土产能利用率



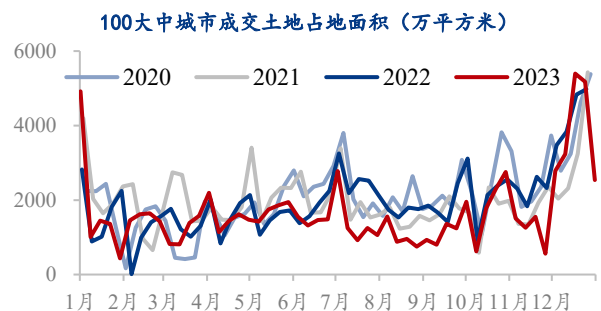
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



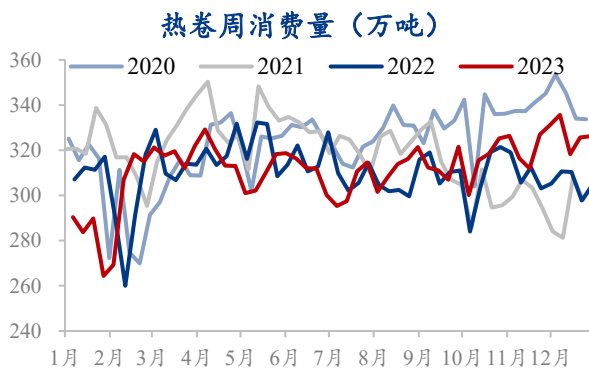
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



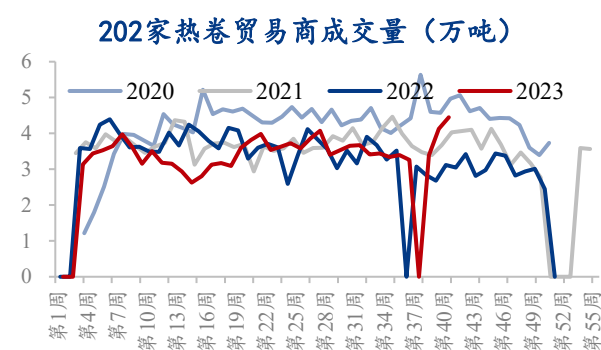
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图31. 热卷表观消费



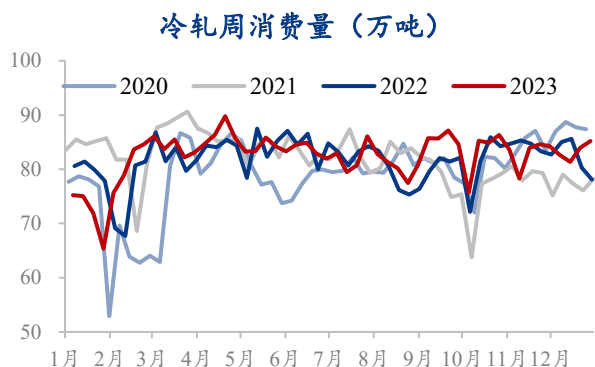
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图32. 主流贸易商热卷成交量



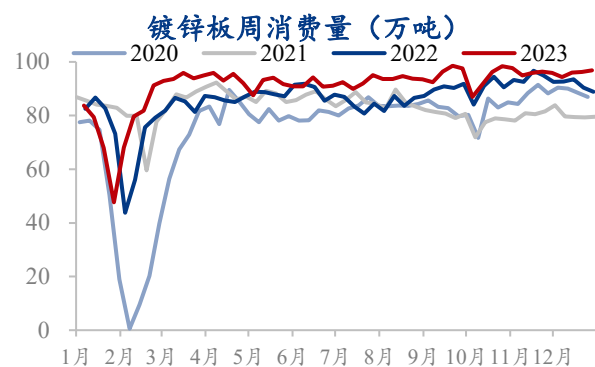
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

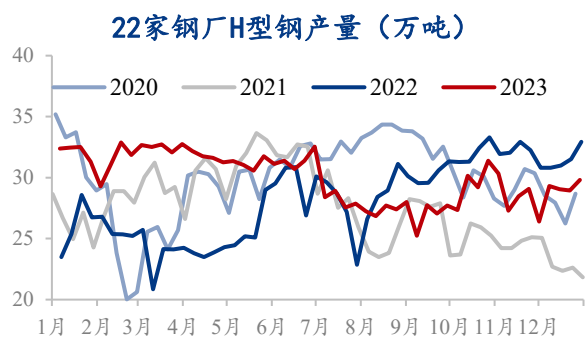
图34. 镀锌板卷表观消费



数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

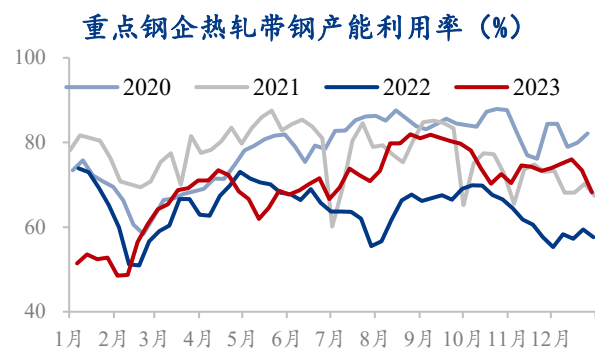
型钢产量环比略增，带钢产量环比持续下降。

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

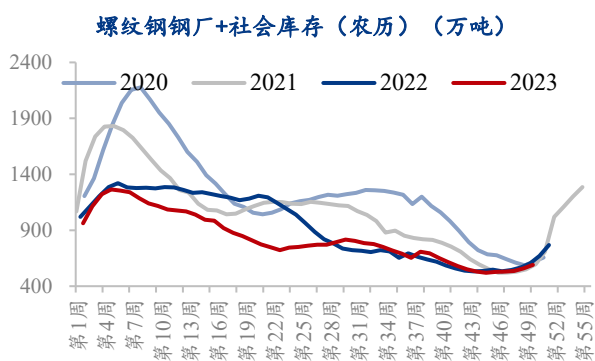


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

1.5 钢材和原料库存

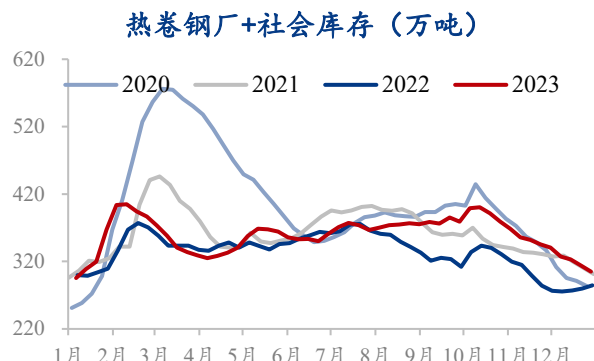
螺纹钢累库速率加快；热卷库存继续下降，钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



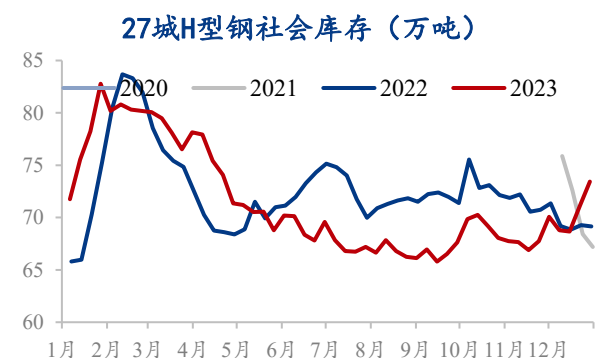
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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



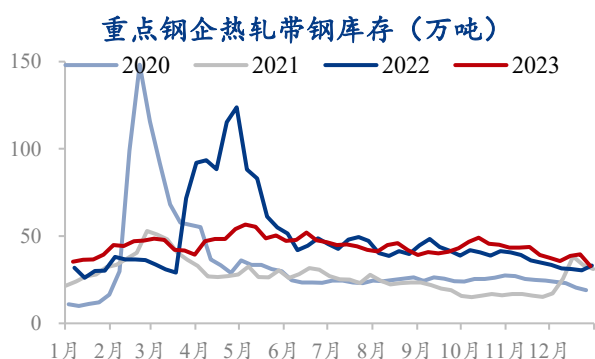
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图40. 工角槽社会库存



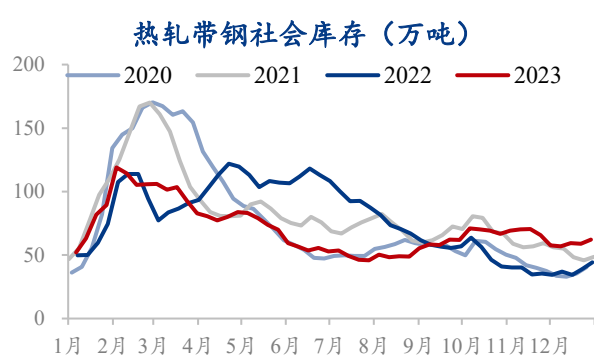
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图41. 钢厂带钢库存



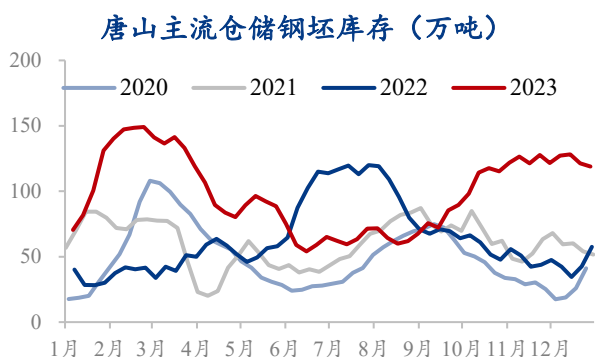
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图42. 带钢社会库存



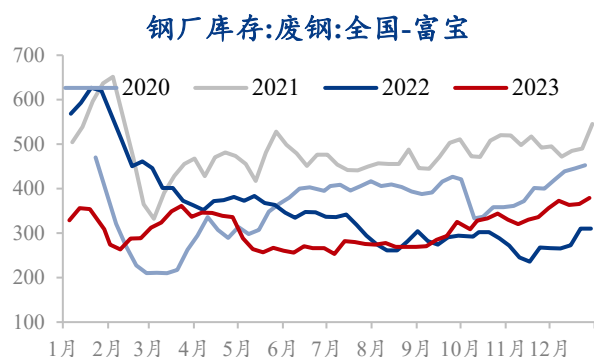
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图43. 唐山钢坯库存



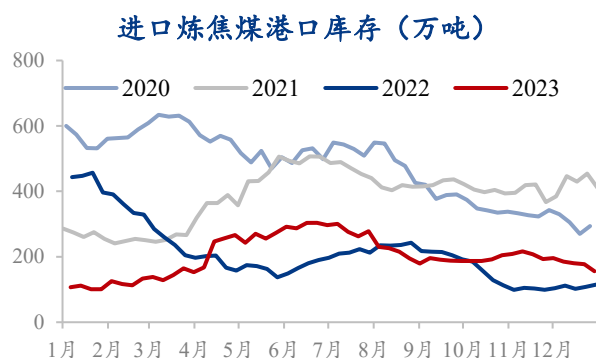
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图44. 废钢库存



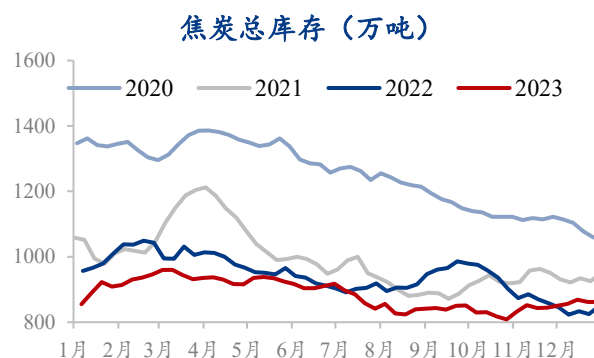
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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，普式价格触及 140 美元/吨。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



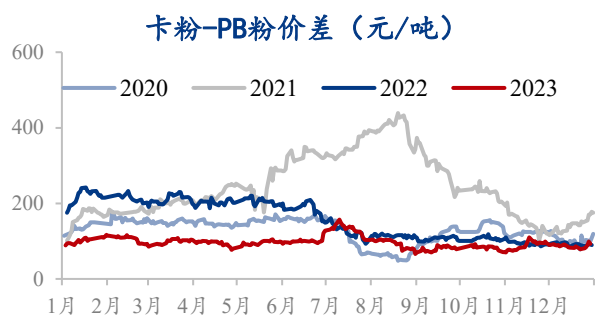
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



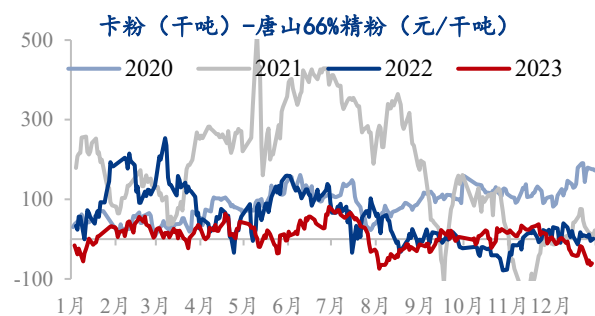
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图49. 卡粉-PB 粉价差



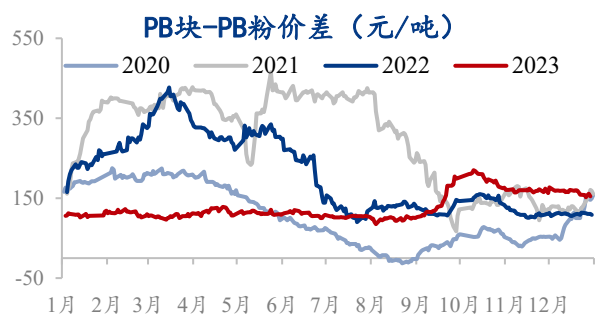
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



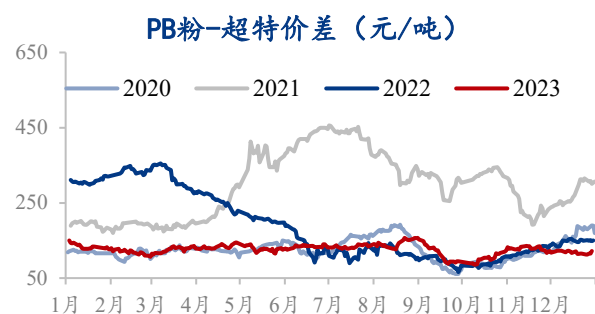
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图51. PB 块-PB 粉价差



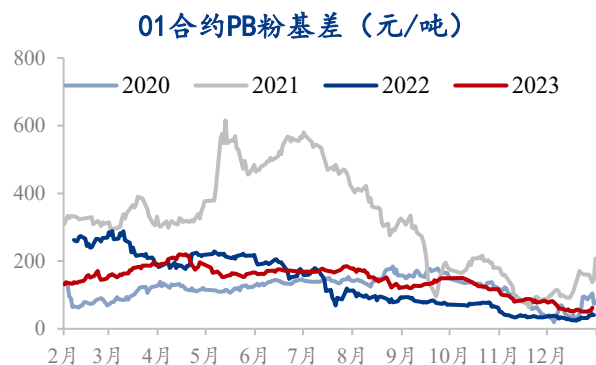
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

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

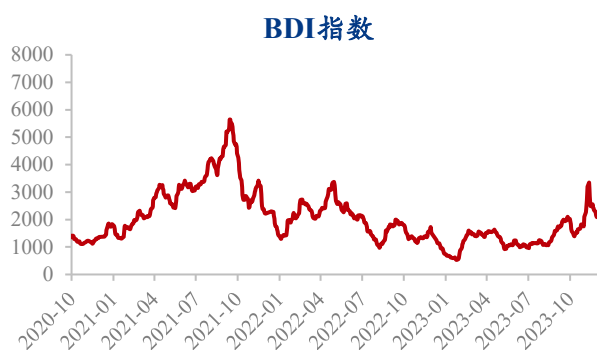


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.2 海运费

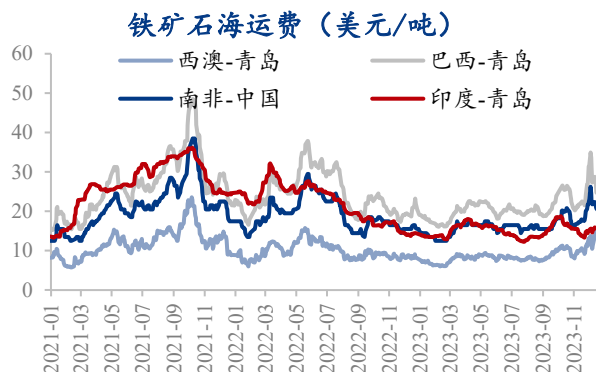
BDI 指数回落，红海事件对铁矿石运输影响较小，海运费下跌；但对出口至中东的钢材有一定影响。

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

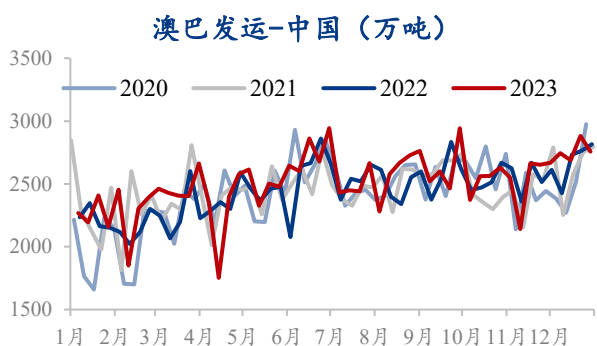


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.3 铁矿发运和到港量

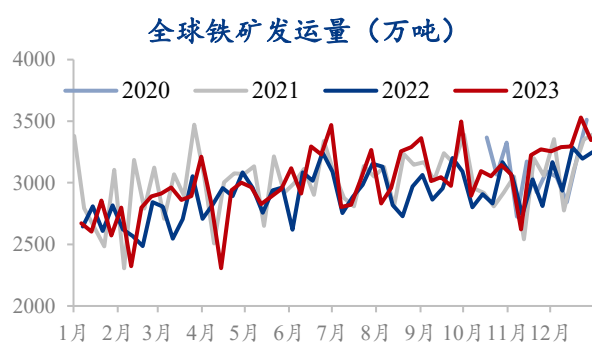
年末海外矿山发运冲量，本周铁矿发运冲高，但随着冲量结束，发运会高位回落。

图57. 澳巴发运量



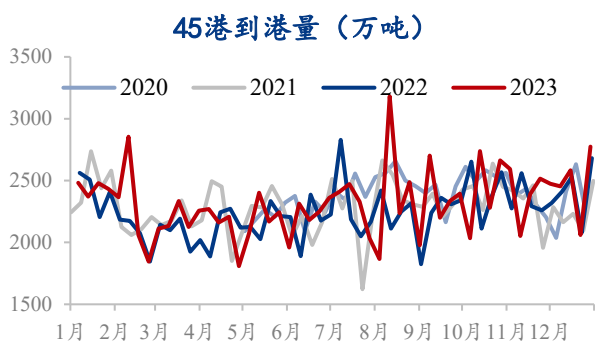
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图58. 全球铁矿发运量



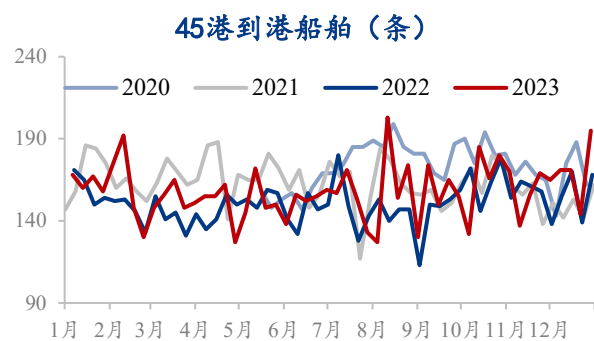
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图59. 45 港到港量



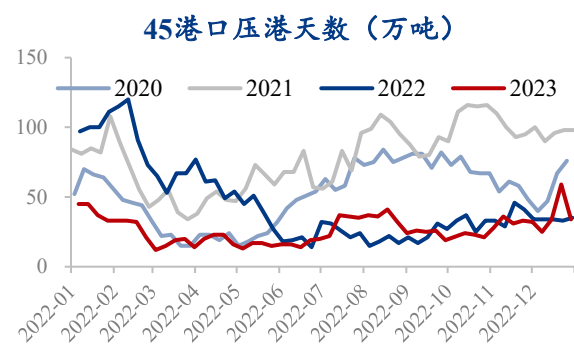
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图60. 45 港到港船舶



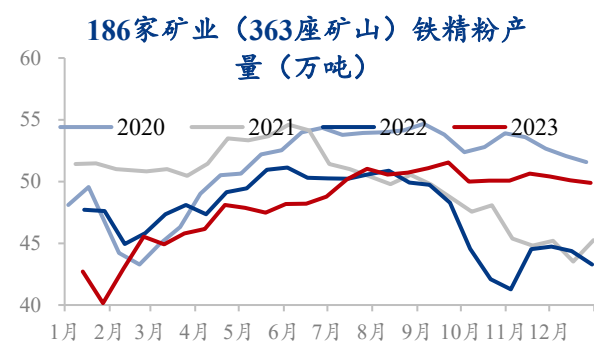
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

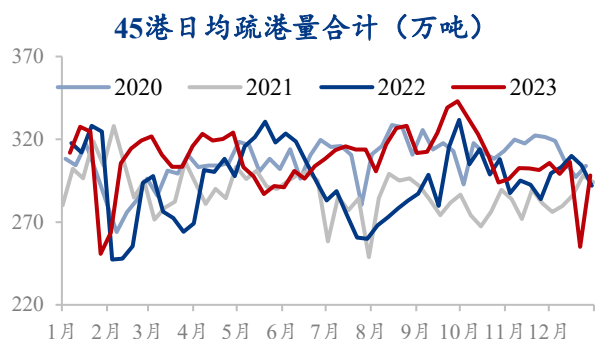


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.4 疏港和日均铁水产量

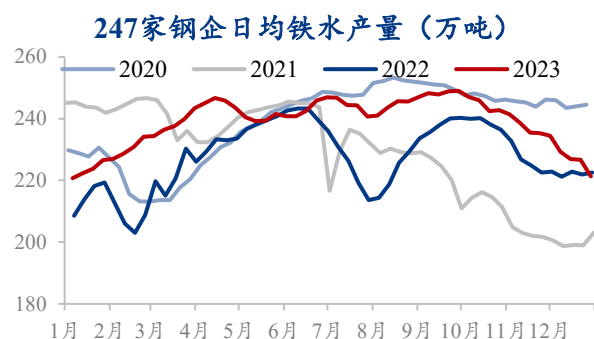
铁水产量超预期下降，已经处于年内最低水平；但钢厂补库，疏港量大幅回升

图63. 45 港铁矿日均疏港量



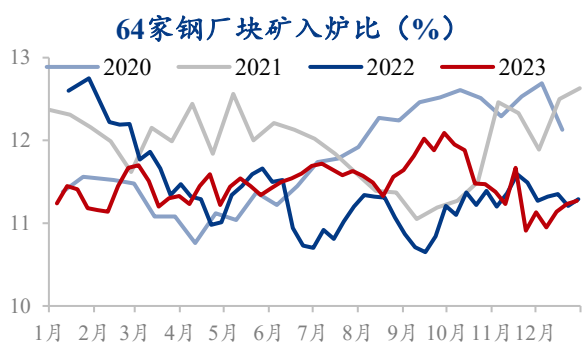
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图64. 247 家钢企日均铁水产量



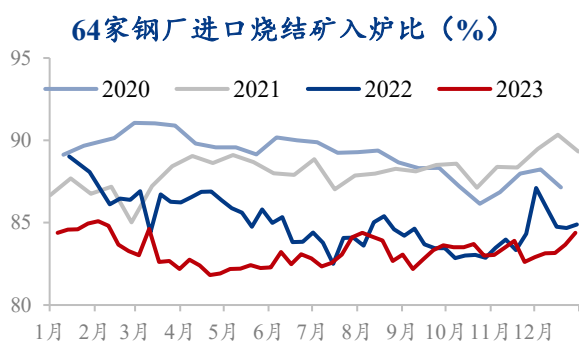
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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

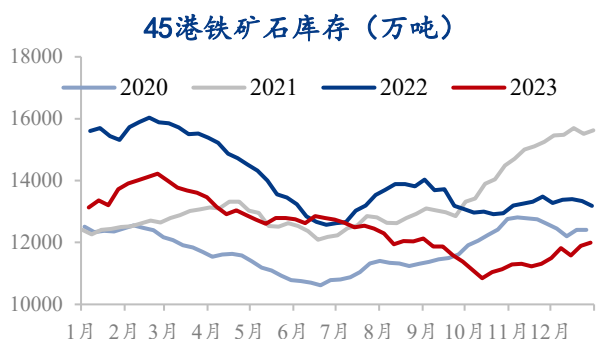


数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

2.5 铁矿库存

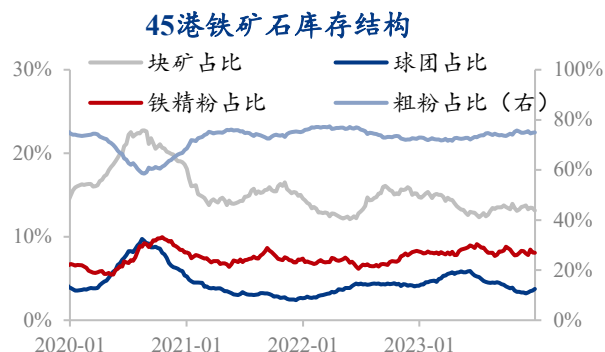
发运到港大幅增加，铁矿港口持续累库。

图67. 45 港铁矿库存



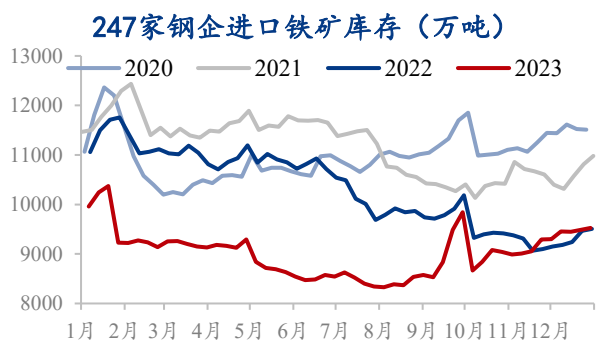
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图68. 45 港铁矿石库存结构



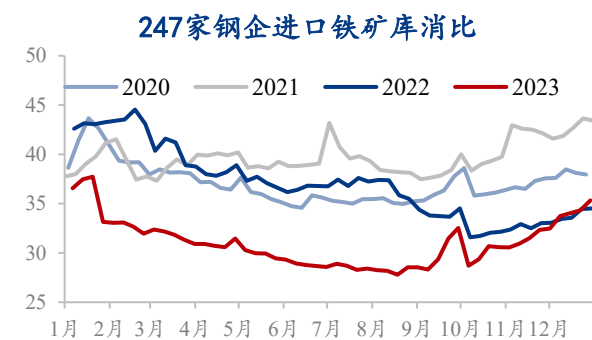
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



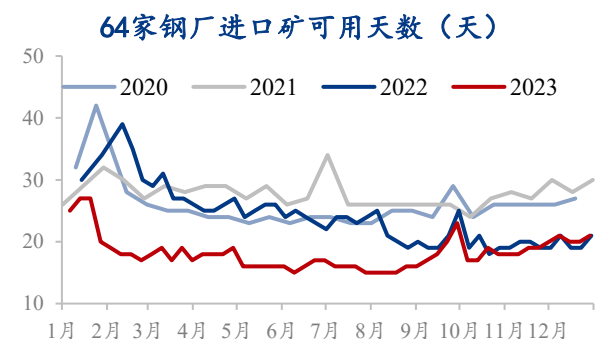
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



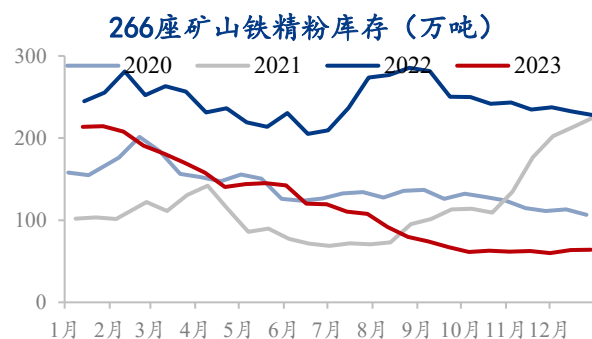
数据来源：兴证期货研究咨询部，Mysteel

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. 国家发改委党组在《求是》撰文指出，增强宏观政策取向一致性，加强财政、货币、就业、产业、投资、消费、价格、环保等政策的协调配合。加力提效用好 2023 年增发 1 万亿元国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资。
2. 中国 12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5，前值 49.4，制造业景气水平有所回落；12 月官方非制造业 PMI 为 50.4，预期 50.5，前值 50.2，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。
3. 国家发改委修订发布《产业结构调整指导目录（2024 年本）》。其中提到，鼓励绿色技术创新和绿色环保产业发展，推进重点领域节能降碳和绿色转型，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。其中，涉及钢铁鼓励类 7 项；钢铁限制类 21 项；钢铁淘汰类 28 项。
4. 12 月 25 日-12 月 31 日，中国 47 港铁矿石到港总量 2909.9 万吨，环比增加 718.2 万吨；中国 45 港到港总量 2774.9 万吨，环比增加 715.1 万吨；北方六港到港总量为 1360.5 万吨，环比增加 314.8 万吨。
5. 12 月 25 日-12 月 31 日，澳洲巴西铁矿发运总量 2757.4 万吨，环比减少 123.8 万吨。澳洲发运量 1811.9 万吨，环比减少 210.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1565.4 万吨，环比减少 165.8 万吨。巴西发运量 945.5 万吨，环比增加 86.4 万吨。
6. 12 月 29 日，全国主港铁矿石成交 78.55 万吨，环比减 28.5%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 13.39 万吨，环比增 8.6%。
7. 据克拉克森初步统计，2023 年全球新造船订单量为 4149 万修正总吨（CGT），同比减少 18.7%。其中，韩国船企承接 1001 万 CGT，同比减少 37.6%，占比 24%。中国船企承接 2446 万 CGT，以 59% 的占比位居第一。

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。