

宏观情绪转弱，黑色冲高回调

2024年1月8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：央行重启 PSL，钢材短期缺乏明确驱动

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 4020 元/吨（周环比-10），上海热卷 4.75mm 汇总价 4060 元/吨（周环比-10），唐山钢坯 Q235 汇总价 3660 元/吨（周环比+0）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

上周央行重启 PSL，向三家政策性银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500 亿元，用于支持“三大工程”建设，黑色一度冲高。

需求端，本周螺纹表需 226.6 万吨，环比小幅回升，但同比处于历年最低；热卷表需 313 万吨，环比出现一定下滑。供给端螺纹热卷均下降，年末钢厂检修较多，铁水产量持续下降，或制约成材复产。库存端，五大材整体库存同比偏低，各品种累库速度较缓，成材基本面暂无明显矛盾。

总结来看，上周央行重启 PSL，但已经计价，周五黑色冲高回落。目前基本面暂无明显矛盾，但谈不上利好，股市情绪走弱对钢材有一定拖累，短期缺乏驱动下或震荡运行。关注本周经济数据。

铁矿石：铁水产量继续下降，库存累积

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 140.3 美元/吨（周环比+1.4），日照港超特粉 929 元/吨（周环比+21），PB 粉 1048 元/吨（周环比+18）。（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。

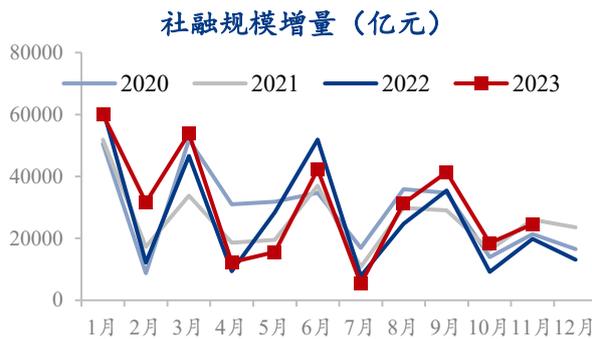
随着北方天气因素影响减弱，疏港量开始回升，港口库存增加主要是压港逐渐转化为港口库存。全国 45 个港口进口铁矿库存为 11991.7 万吨，环比增 104.97 万吨，日均疏港 298 万吨，环比增加 43 万吨。

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

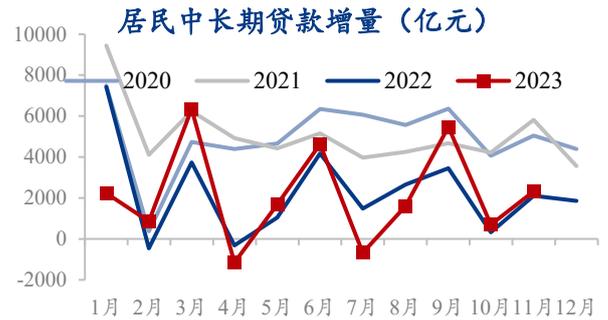
2024年1月2日，央行网站消息，2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500亿元。近期监管部门已向地方预下达了2024年提前批专项债额度，并且要在1月份尽快启动发行工作。

图1. 社会融资规模



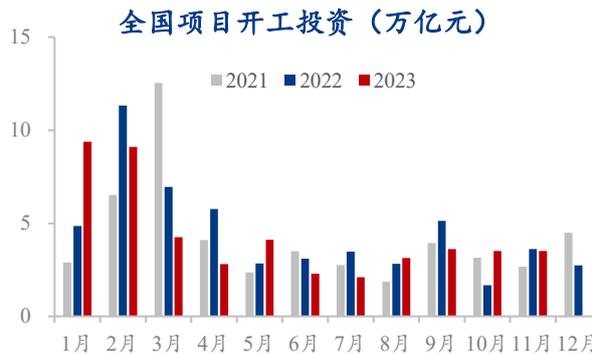
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



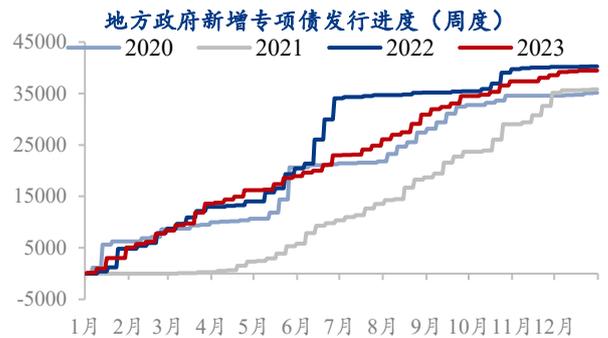
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图3. 全国项目开工投资



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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

钢材价格先扬后抑，成材基差开始走强。

图5. 螺纹钢现货价格



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图6. 热卷现货价格



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图7. 螺纹钢 05 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图8. 热卷 05 基差



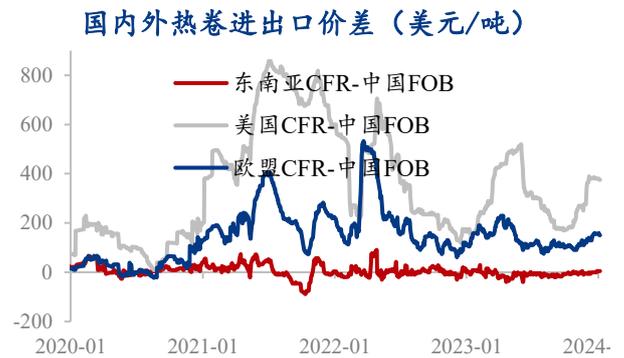
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图9. 国际热卷价格对比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图10. 国内外热卷价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

热卷基本面强于螺纹, 卷螺差略收窄。

图11. 卷螺价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图12. 冷热轧价差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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 30.3%。

图13. 铁矿石价格指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图16. 焦炭价格指数



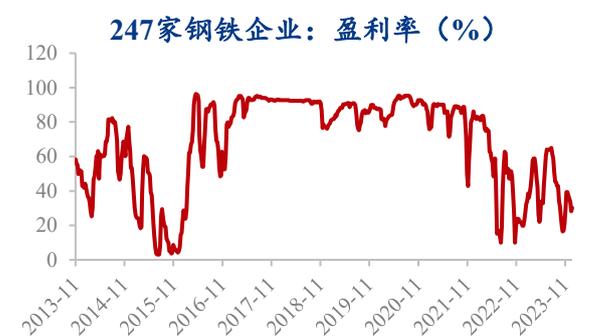
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图17. 螺纹钢长流程即期利润



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图18. 247家钢企盈利率

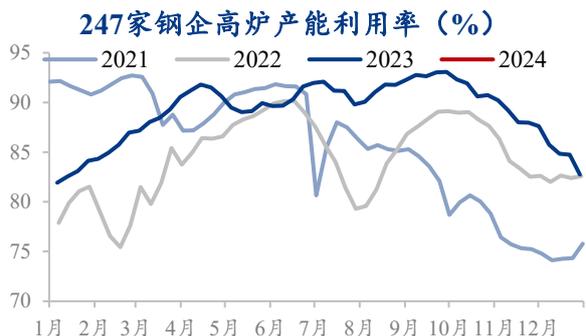


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

1.3 供应

高炉产能利用率继续降低。

图19. 高炉产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

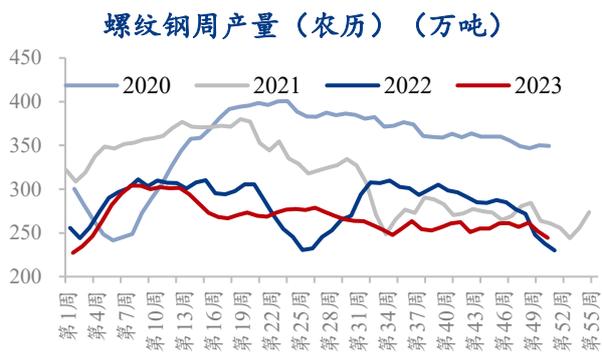
图22. 钢厂废钢日耗量



数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

成材产量低位。

图23. 螺纹产量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图24. 热卷产量

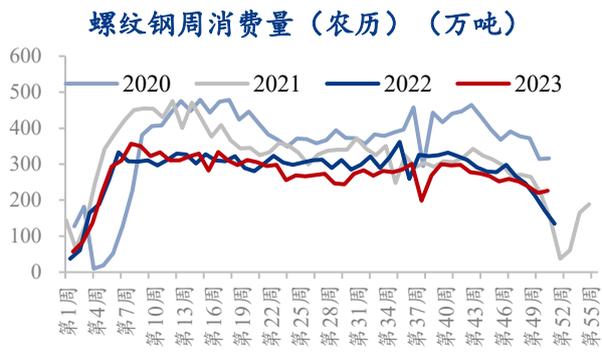


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.4 需求

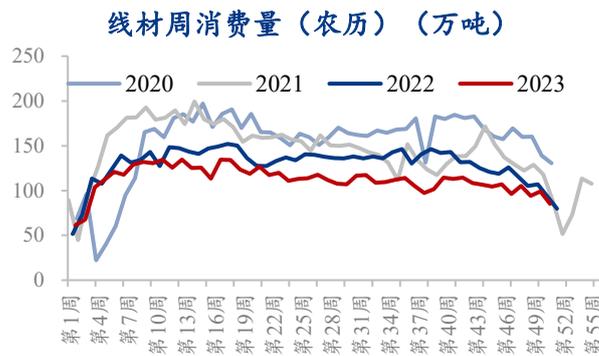
螺纹需求季节性下滑，热卷表需显著强于螺纹。

图25. 螺纹表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



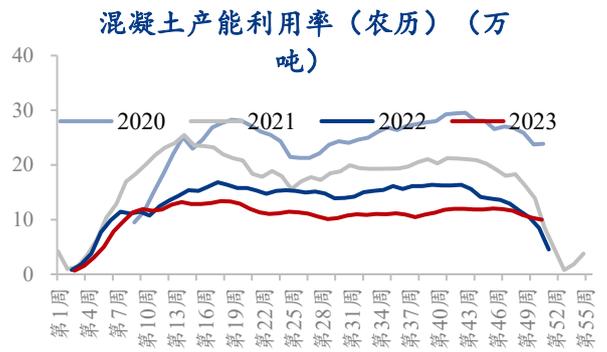
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



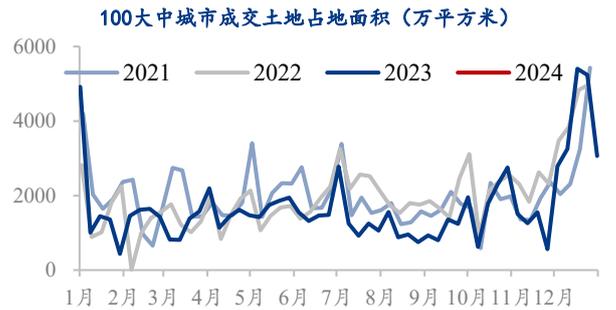
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图36. 带钢产能利用率



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.5 钢材和原料库存

螺纹钢累库速率加快；热卷或逐步进入累库阶段；钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



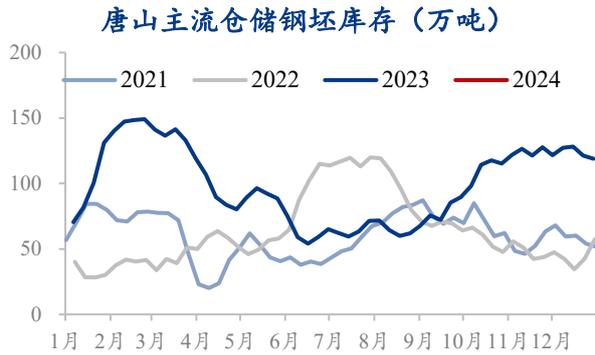
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图45. 焦煤库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图46. 焦炭库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

三、铁矿高频数据跟踪

2.1 期现价格价差

铁矿石价格冲高回调，普式价格仍高于 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：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图53. 01 合约 PB 粉基差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图54. 05 合约 PB 粉基差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

2.2 海运费

南非和巴西到青岛铁矿石海运费上涨；据 SMM，受红海事件影响从 2023 年 12 月开始仅一艘船发往土耳其，12 月 7 日后暂无船只发出。。

图55. 波罗的海干散货指数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图56. 主要进口国-中国海运费

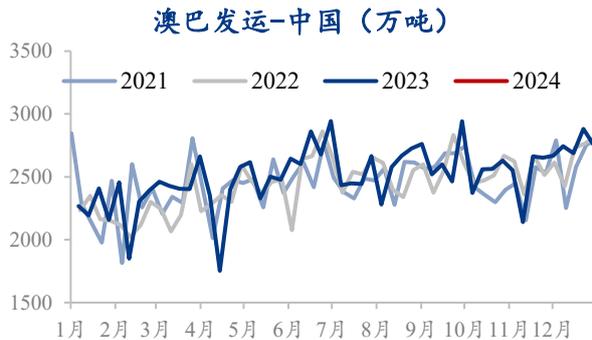


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.3 铁矿发运和到港量

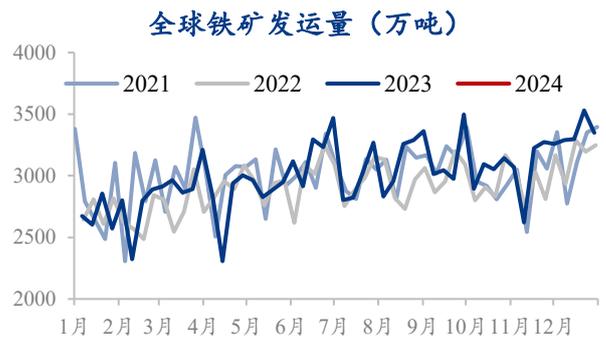
随着冲量结束, 发运会高位回落; 到港有一定滞, 前期的高发运量将体现在 1 月铁矿石的供应上。

图57. 澳巴发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图61. 压港天数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图62. 国产铁精粉产量

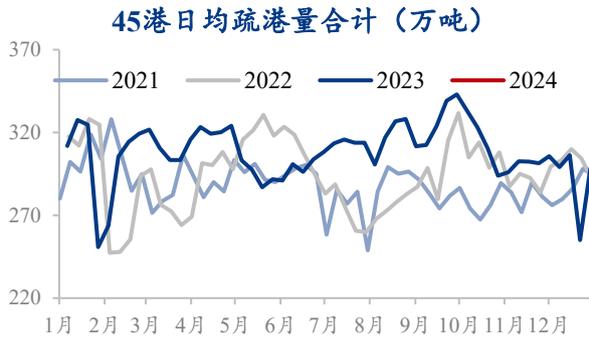


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 疏港和日均铁水产量

铁水产量继续下降，处于 2022 年 8 月以来最低；但钢厂补库，疏港量保持高位。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



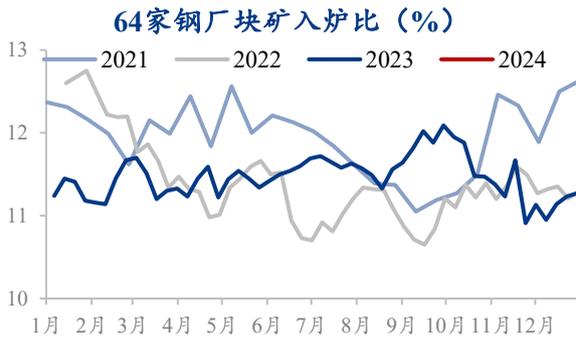
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



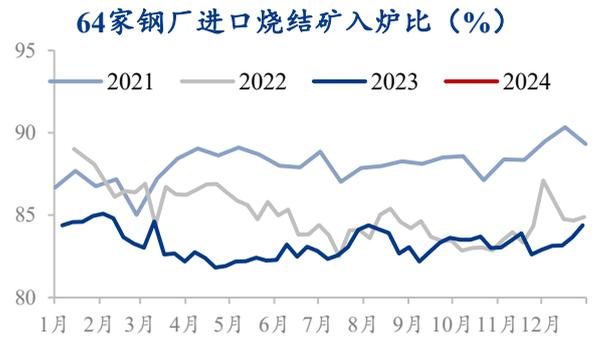
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图65. 64 家钢厂块矿入炉比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图66. 64 家钢厂进口烧结矿入炉比

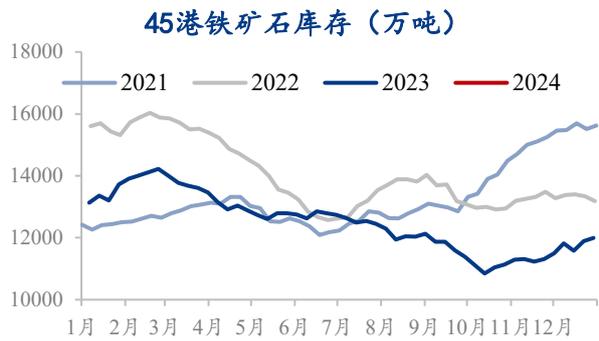


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5 铁矿库存

港口和钢厂库存均明显增加。

图67. 45 港铁矿库存



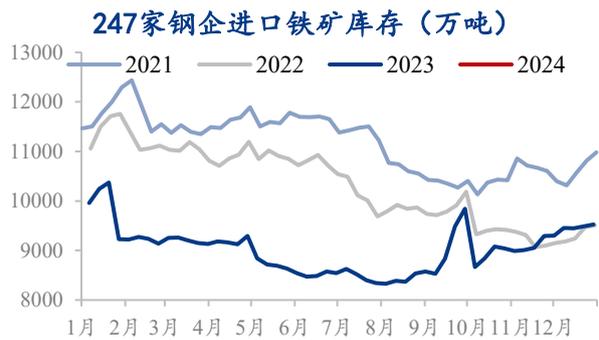
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



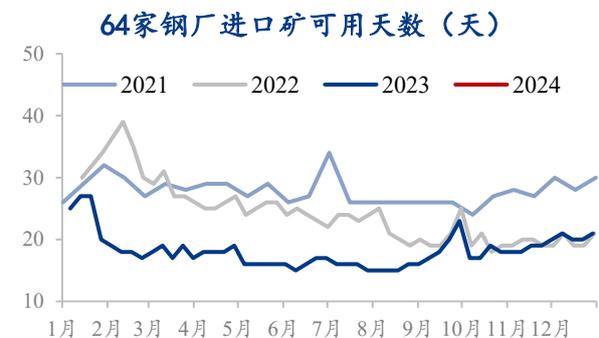
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



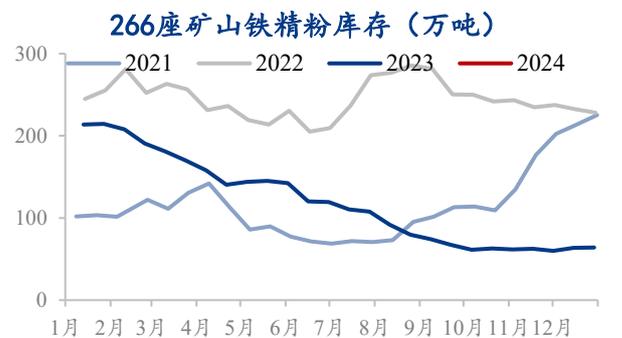
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图71. 64 家钢厂进口矿可用天数



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图72. 266 座矿山铁精粉库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

四、市场资讯

1. 2024 年中国人民银行工作会议在京召开，会议强调，2024 年要综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。注重新增信贷均衡投放，提高存量资金使用效率，进一步优化信贷结构，确保社会融资规模全年可持续较快增长。加强对房地产市场运行情况监测分析。因城施策精准实施好差别化住房信贷政策，满足各类房地产企业合理融资需求，抓好“金融 16 条”及金融支持保障房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等各项政策落实。
2. 国内多家期交所出台减费降费措施。大商所减免交割手续费等相关费用，自 1 月 9 日至 12 月 31 日，免收期货交割手续费；免收标准仓单转让货款收付手续费；免收标准仓单作为保证金手续费；免收期转现交易手续费；减半收取套期保值交易手续费。上期所宣布，2024 年 1 月 10 日起至 2025 年 1 月 10 日止，铜、黄金、原油等交割手续费标准暂调整为 0。
3. 2023 年 12 月份西北六省建筑钢材总产量 189.48 万吨，月环比下降 44.5 万吨。2024 年 1 月，西北区域钢厂建筑钢材计划总产量为 210.52 万吨，较 12 月实际产量增加 21.04 万吨。其中增量部分在宁夏以及新疆，增幅分别为约 3.9 万吨和 28.77 万吨。
4. 1 月 5 日，全国主港铁矿石成交 93.60 万吨，环比减 16.9%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 11.92 万吨，环比减 4.5%。
5. 上周末，唐山迁安普方坯跌 10 报 3650 元/吨。
6. 至 2023 年底全国冷轧有效产能 1.78 亿吨，产线 296 条，轧机产量 1.29 亿吨。预计 2024 年新增产能 1062 万吨，新增产线 12 条，淘汰产能 40 万吨，淘汰产线 2 条。

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。