

基本面转弱，等待宏观刺激

2024年1月15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：降息落空

行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3980 元/吨（周环比-40），上海热卷 4.75mm 汇总价 4030 元/吨（周环比-30），唐山钢坯 Q235 汇总价 3600 元/吨（周环比-60）。（数据来源：Mysteel）

核心观点

超预期的通胀叠加强劲的就市场数据削弱了美联储 3 月降息的可能性。

12 月社融 1.94 万亿，同比增加 6342 亿元，增量主要来自政府债券。上周传闻国内央行降息，但周一 MLF 利率维持不变，不过本周又传闻 PSL 对三大工程的支持力度将扩大。

需求端，本周螺纹表需 218.63 万吨，同比处于历年最低；热卷表需 301.56 万吨，同样在加速下行。供给端螺纹热卷均下降，1 月热卷排产同比增加，但年末钢厂检修较多，铁水产量同比偏低，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，美联储降息预期持续削弱，但国内存降息以及 PSL 提振三大工程的预期，宏观多空交织，短期钢价或震荡运行。

铁矿石：铁水止降回升

行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 131.2 美元/吨（周环比-4.55），日照港超特粉 900 元/吨（周环比-29），PB 粉 1011 元/吨（周环比-37）。（数据来源：Wind, Mysteel）

核心观点

随着年末冲量结束，巴西发运量季节性回落，而澳洲因 FMG 铁路事故发运量大幅下降，但到港和压港量较高。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 2690.5 万吨，环比减少 657.2 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2115.2 万吨，环比减少 642.2 万吨。中国 47 港到港总量 2860 万吨，环比减少 49.9 万吨；45 港到港总量 2771.2 万吨，环比减少 3.7 万吨。

本周铁水产量止降回升，247 家钢企日均铁水产量 220.79 万吨，环比降 2.62 万吨，进口矿日耗 268.87 万吨，环比增加 2.73 万吨。

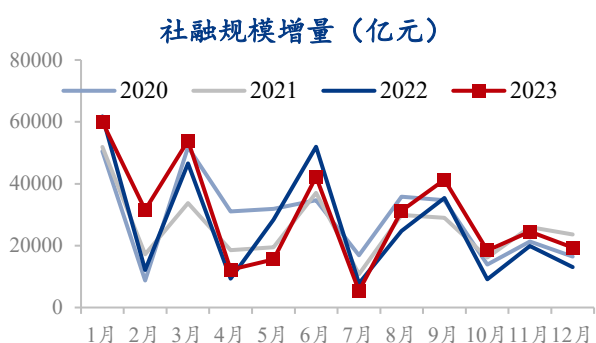
本周疏港量继续增加，钢厂积极补库。全国 45 个港口进口铁矿库存为 12621 万吨，环比增 376 万吨，日均疏港 312.8 万吨，环比增加 7.53 万吨，钢厂进口矿库存 9981 万吨，同比增加 195.66 万吨，库存消费比 37 天，同比基本持平，或已接近钢厂补库目标。

总结来看，铁矿基本面有所转弱，叠加废钢近期到货走高，螺矿比或迎来扩张机会。

一、宏观数据追踪

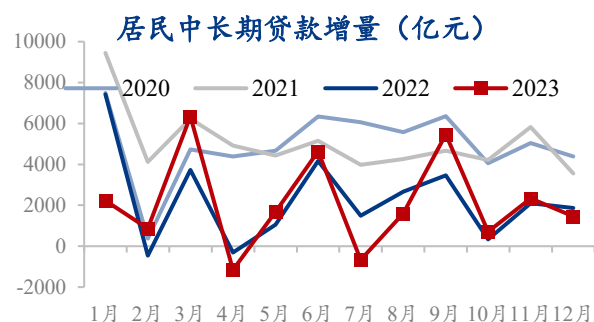
12月社融规模增量为1.94万亿元，预期2.06万亿元，前值2.45万亿元。12月新增人民币贷款1.17万亿元，预期1.19万亿元，前值1.09万亿元。12月M2同比增长9.7%，预期增10.1%，前值增10%。12月存量社融规模378.09万亿元，同比增长9.5%，较上月提高0.1个百分点。社融回升靠政府债支撑，信贷和M2略降主因居民企业需求偏弱。此前2023年12月三家政策银行新增抵押补充贷款(PSL)3500亿元，PSL再次重启，且规模史上单月第三高。

图1. 社会融资规模



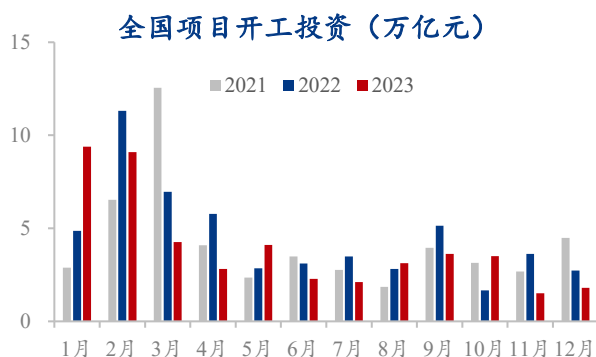
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



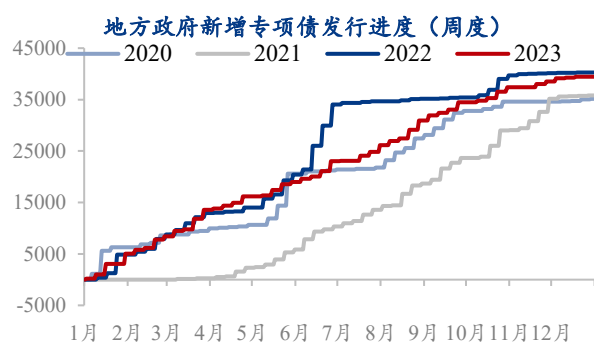
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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

钢材价格偏弱，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



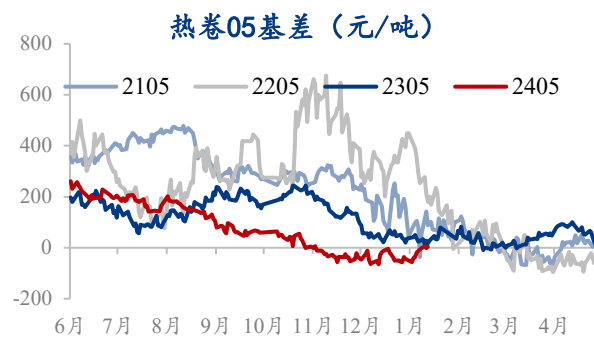
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图7. 螺纹钢 05 基差



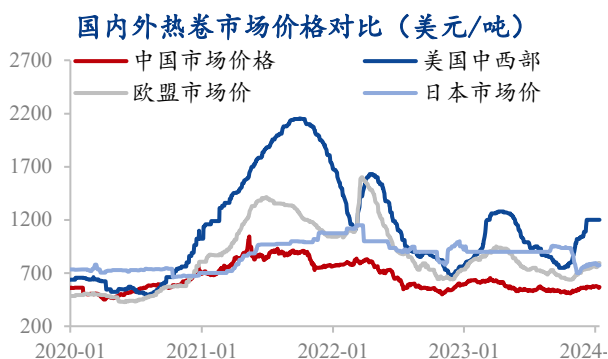
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图8. 热卷 05 基差



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

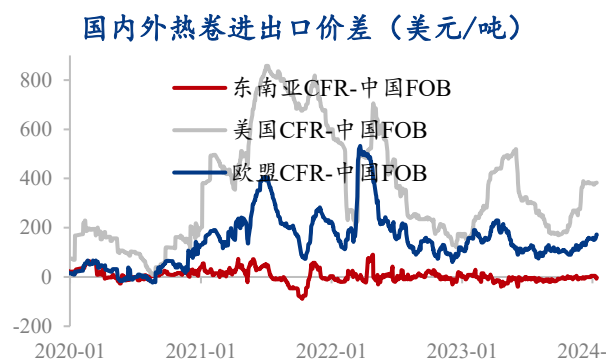
图9. 国际热卷价格对比



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

热卷基本面强于螺纹, 卷螺差震荡。

图10. 国内外热卷价差



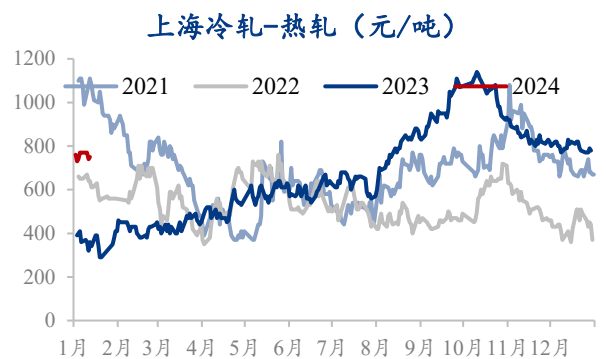
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

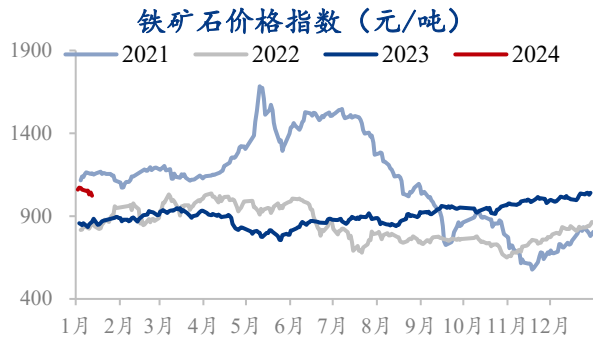


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.2 成本利润

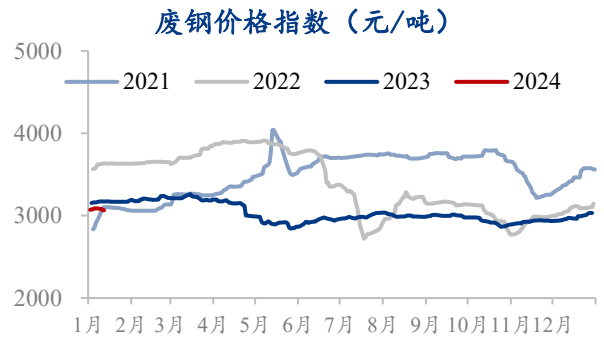
焦炭第二轮提降落地, 钢厂盈利率仅 26.8%。

图13. 铁矿石价格指数



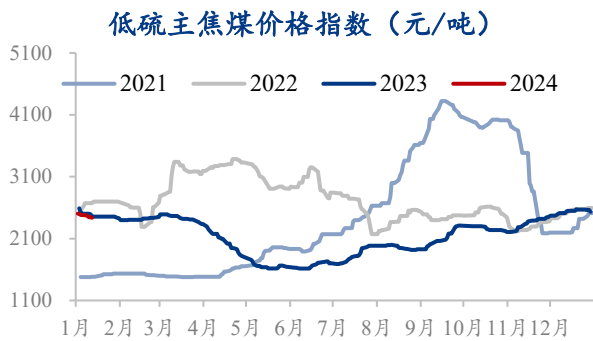
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



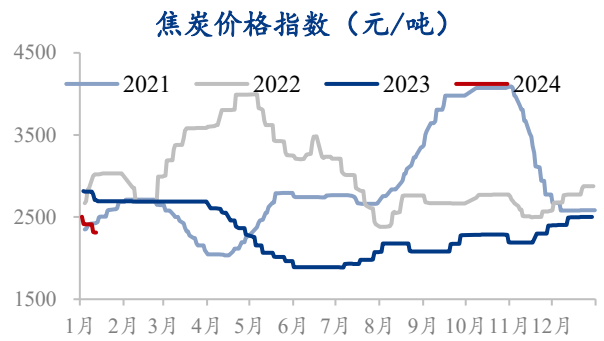
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



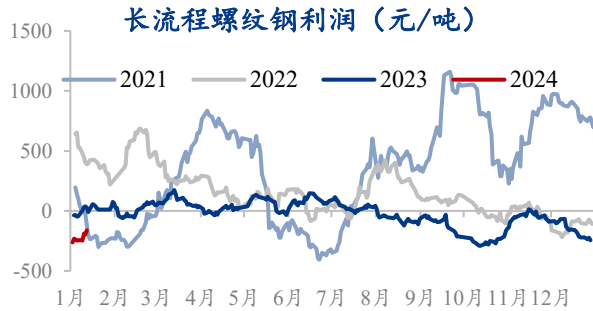
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

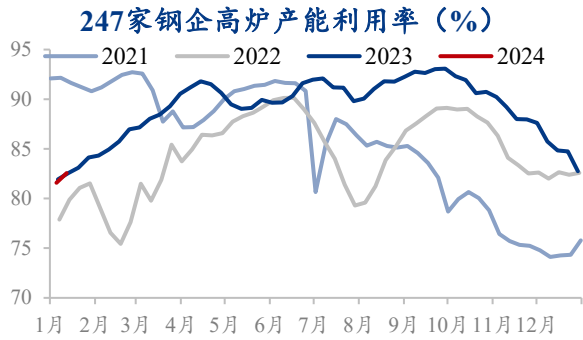


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

1.3 供应

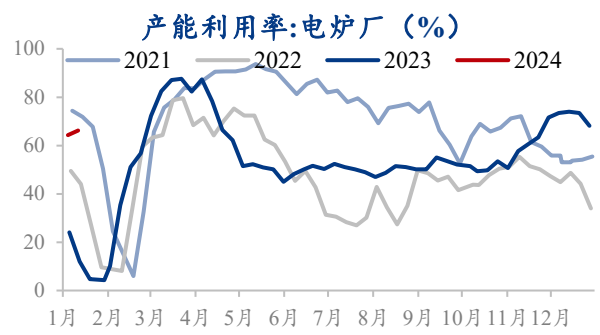
铁水止降回升，成材供应缓慢回升，废钢增量明显。

图19. 高炉产能利用率



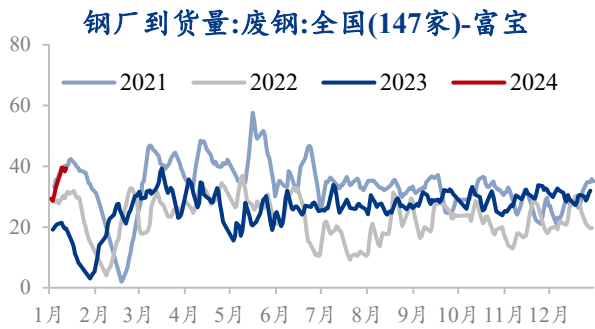
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



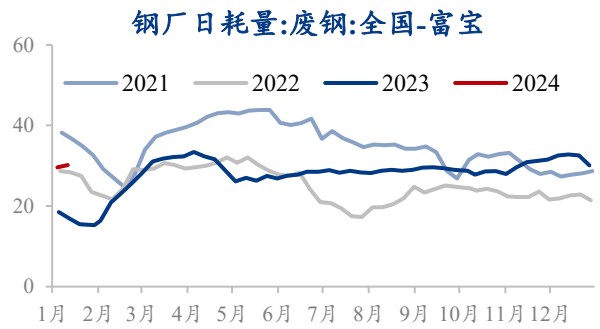
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



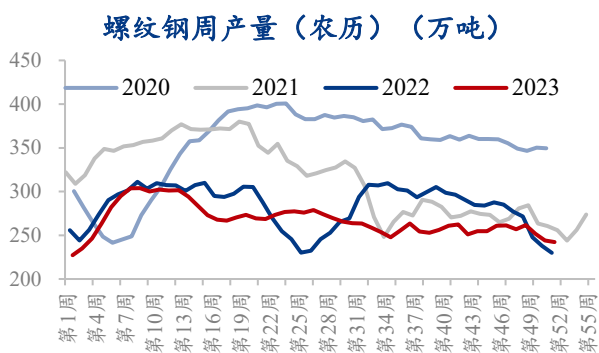
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

图22. 钢厂废钢日耗量



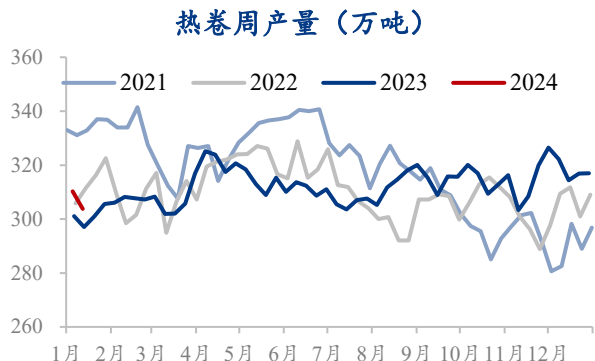
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

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

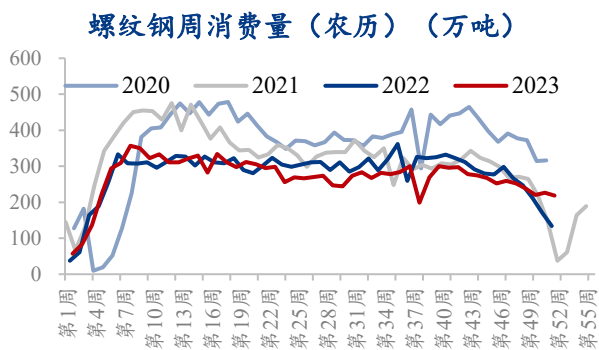


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.4 需求

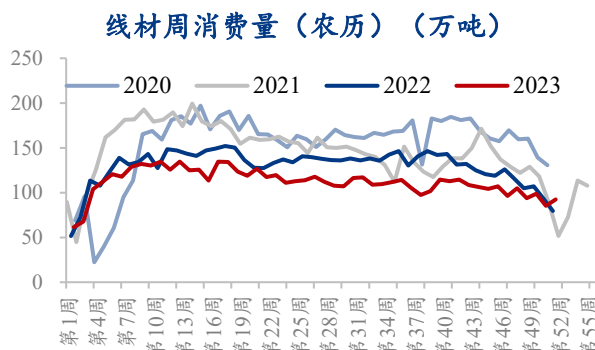
热卷需求回落。

图25. 螺纹表观消费



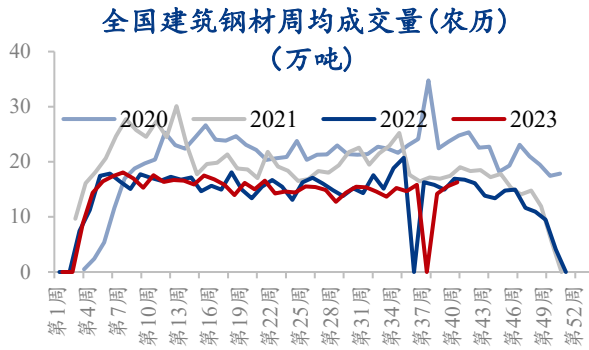
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图26. 线材表观消费



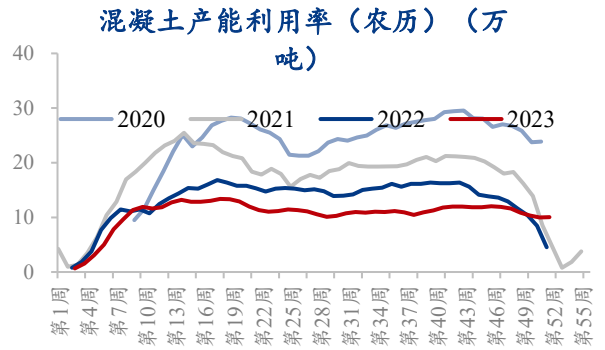
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



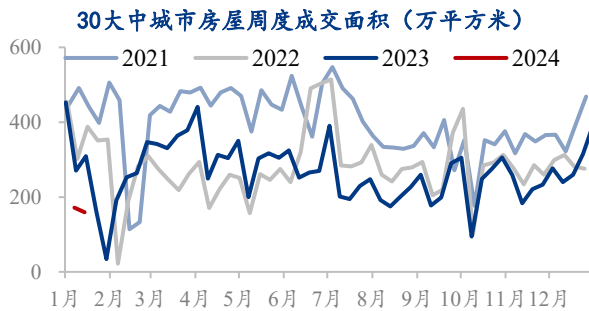
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



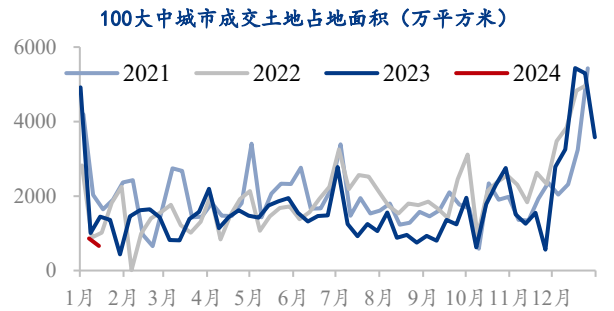
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



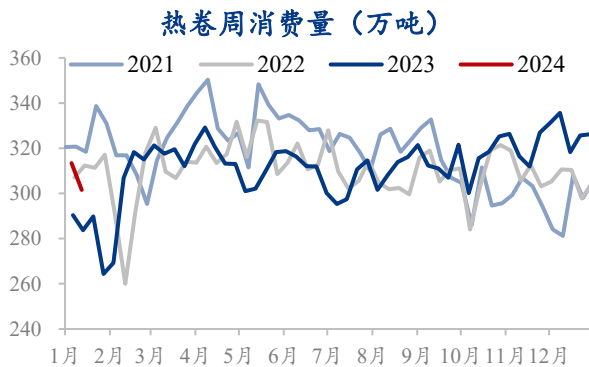
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



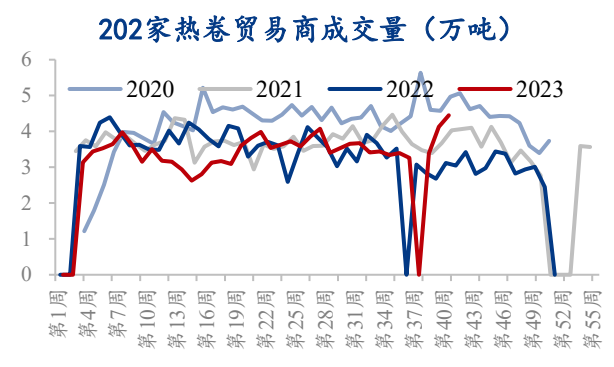
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



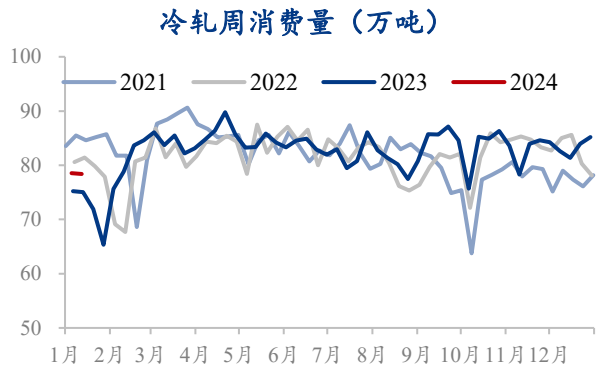
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



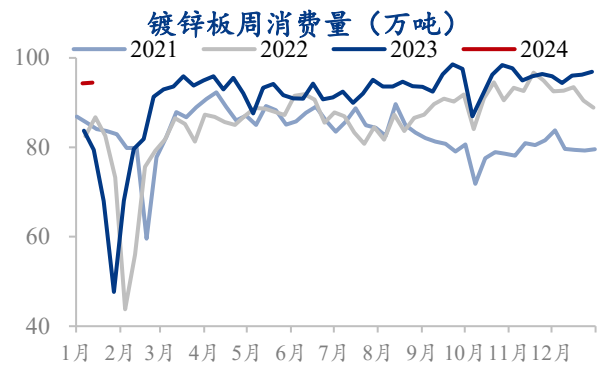
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



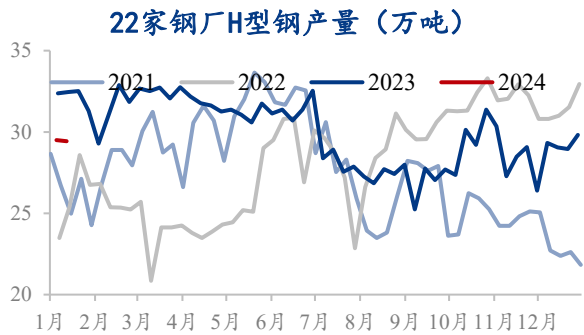
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



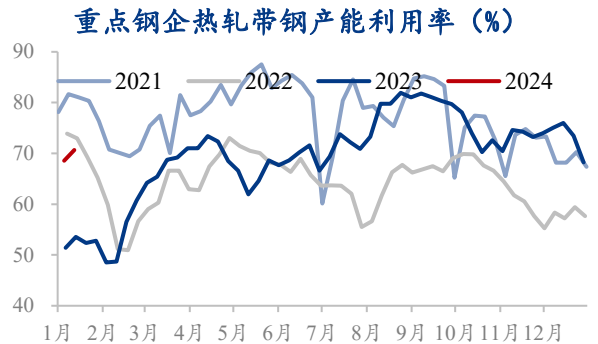
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

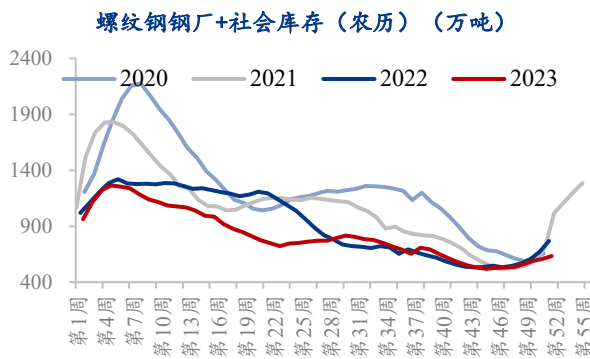


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

1.5 钢材和原料库存

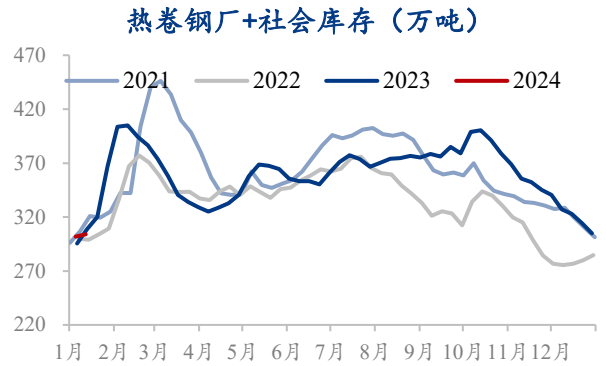
螺纹钢累库速率加快；热卷逐步进入累库阶段；钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



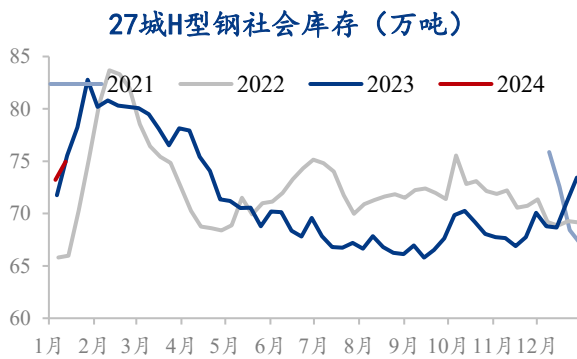
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图38. 热卷总库存



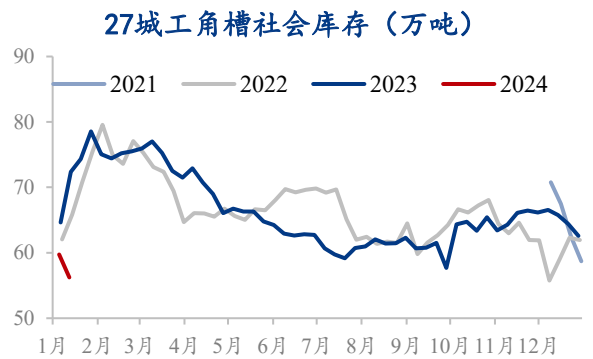
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图39. H型钢库存



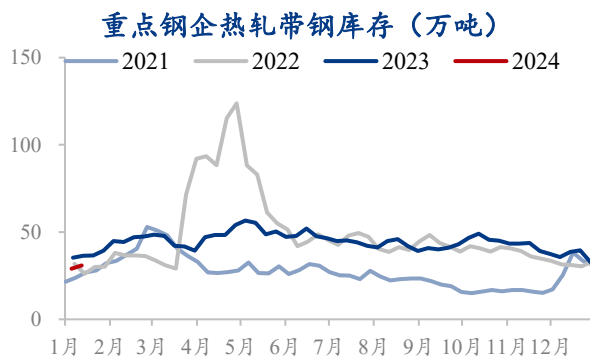
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



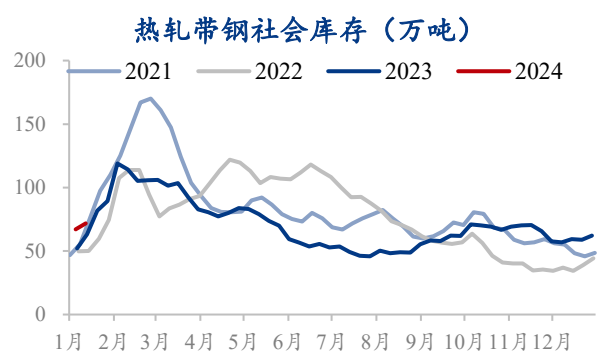
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



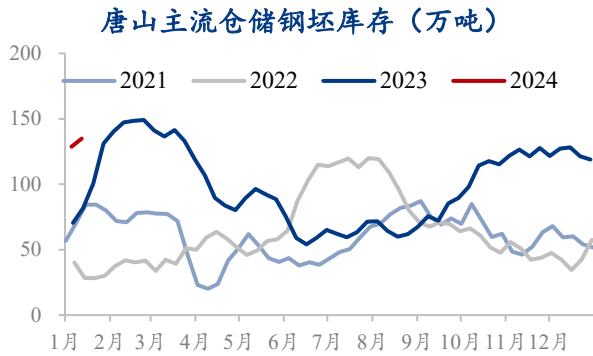
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



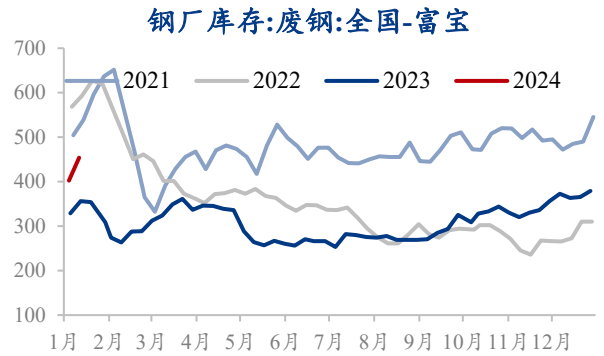
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



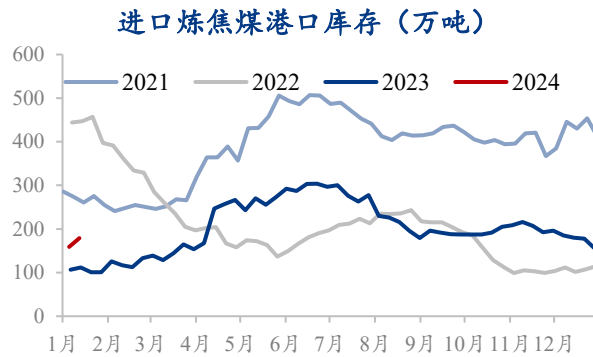
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



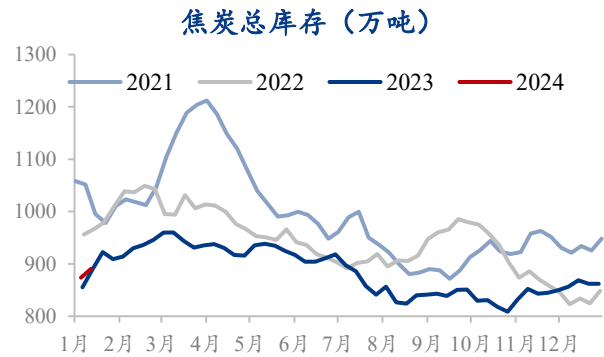
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁矿石价格继续下跌。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



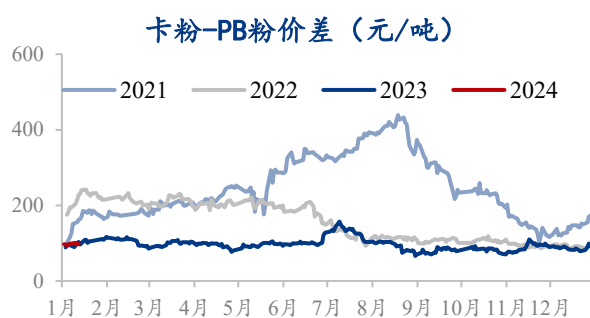
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



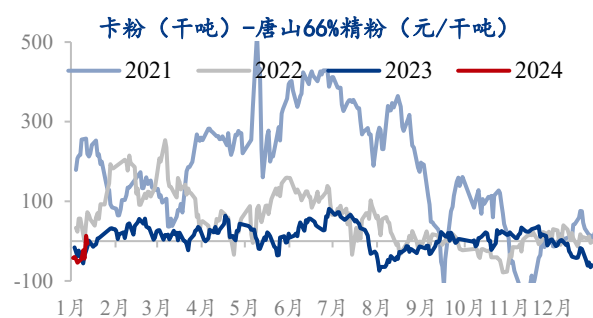
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



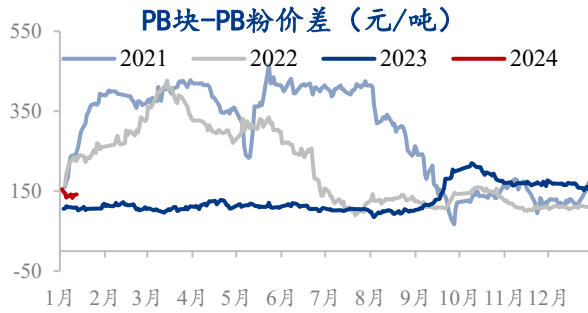
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



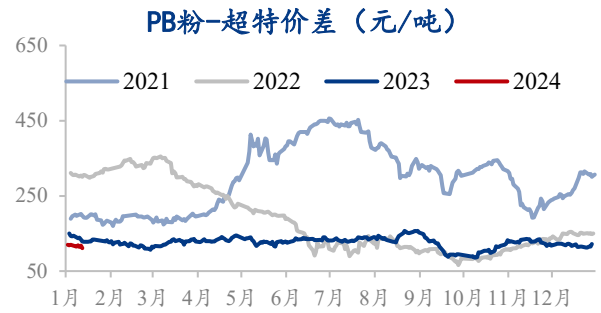
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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. 09 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

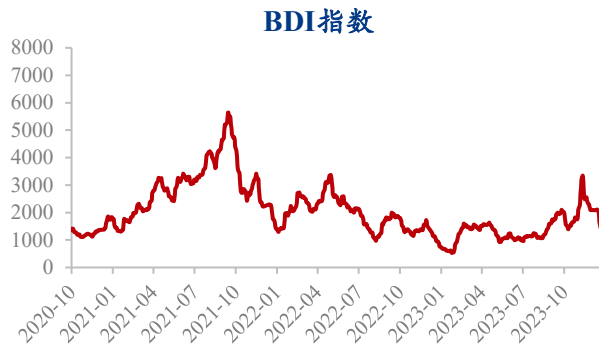


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

2.2 海运费

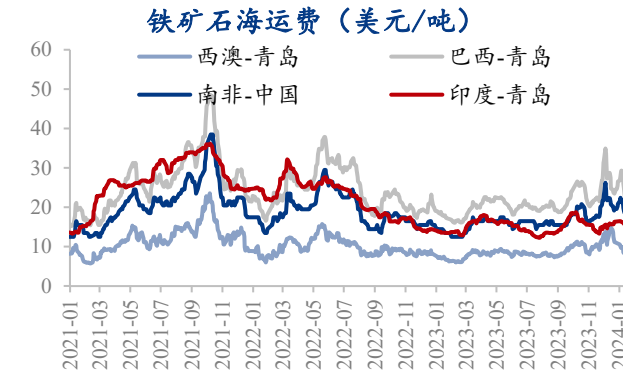
南非和巴西到青岛铁矿石海运费上涨；据 SMM，受红海事件影响从 2023 年 12 月开始仅一艘船发往土耳其，12 月 7 日后暂无船只发出。。

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

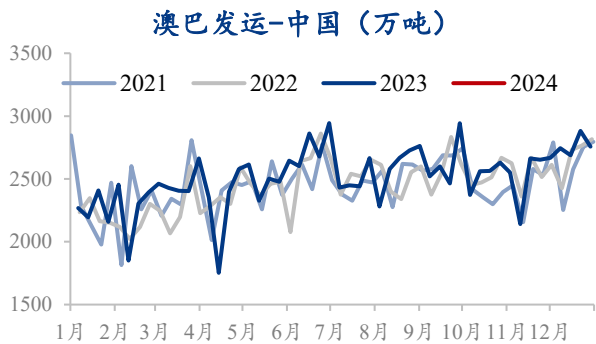


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.3 铁矿发运和到港量

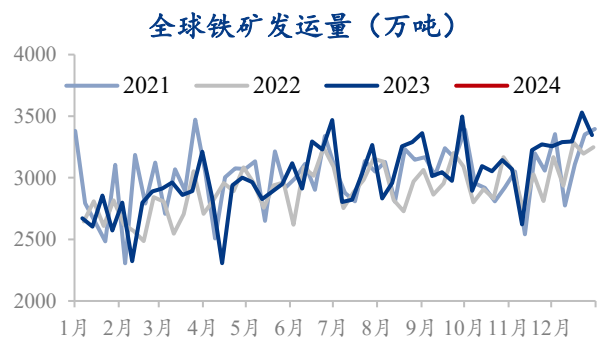
随着冲量结束，发运高位回落；到港有一定滞，1月铁矿石供应环比或增加。

图57. 澳巴发运量



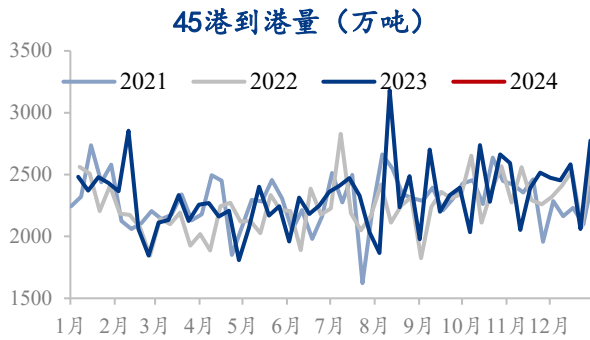
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



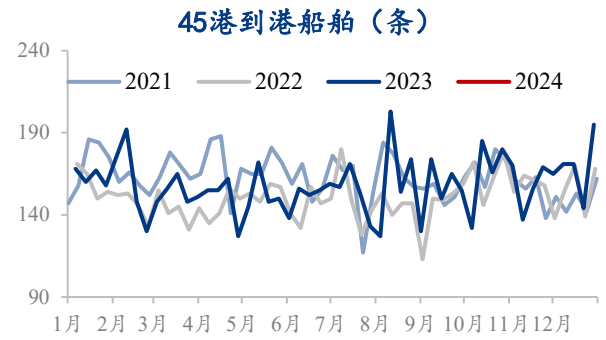
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



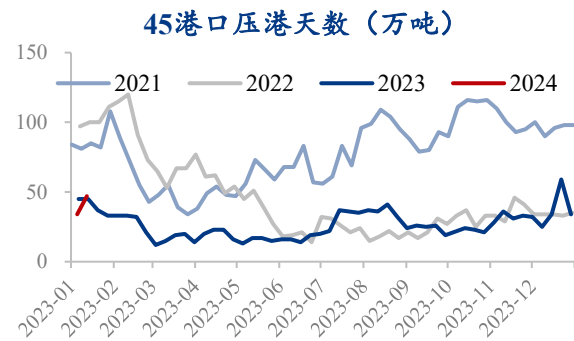
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



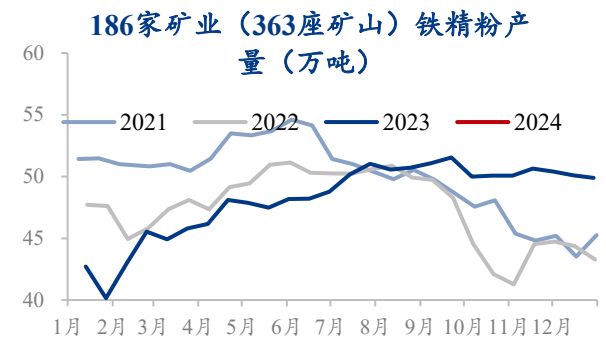
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

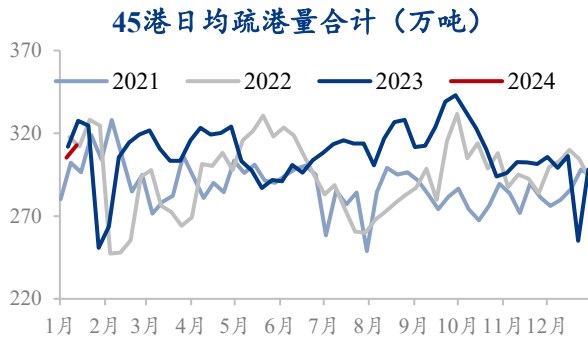


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 疏港和日均铁水产量

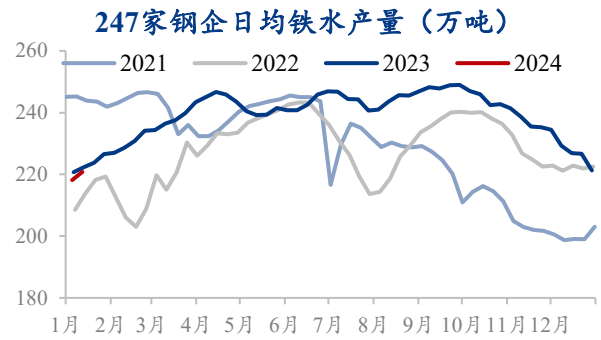
高炉复产数量大于检修，铁水止降回升。

图63. 45 港铁矿日均疏港量



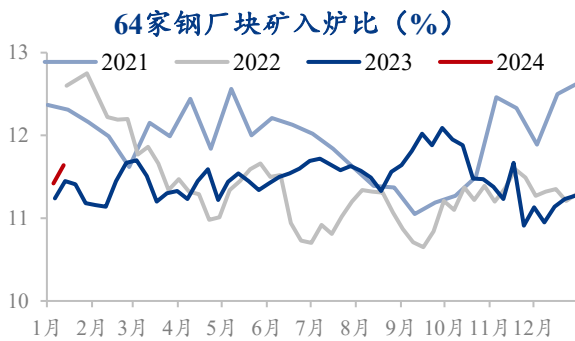
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



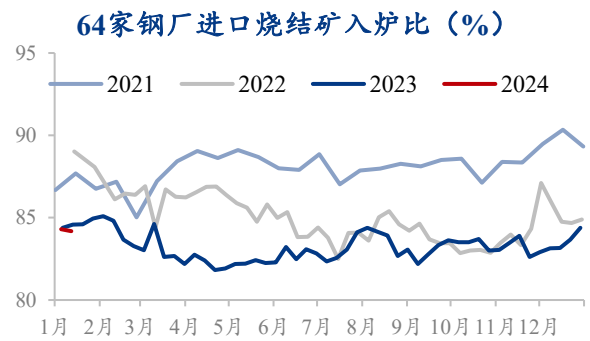
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

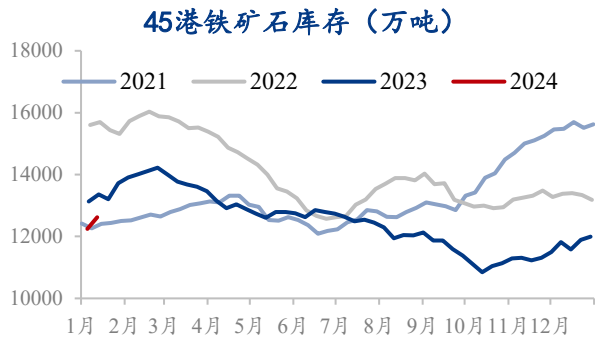


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.5 铁矿库存

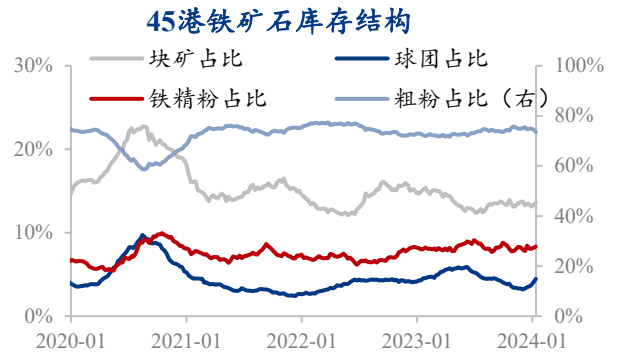
持续补库后, 钢厂库存同比已接近去年同期。

图67. 45 港铁矿库存



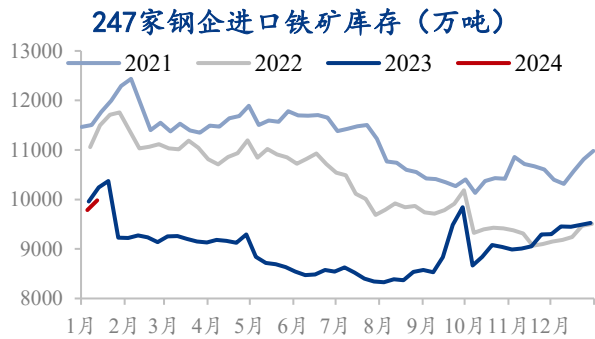
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



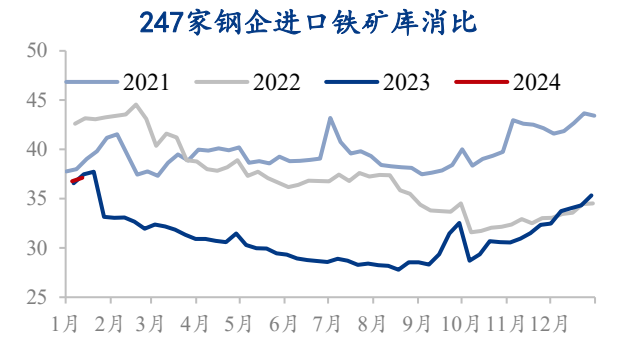
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



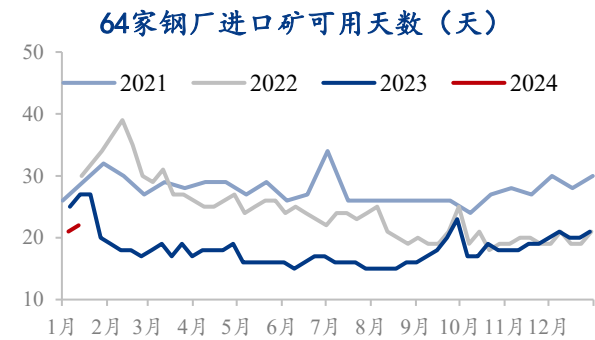
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



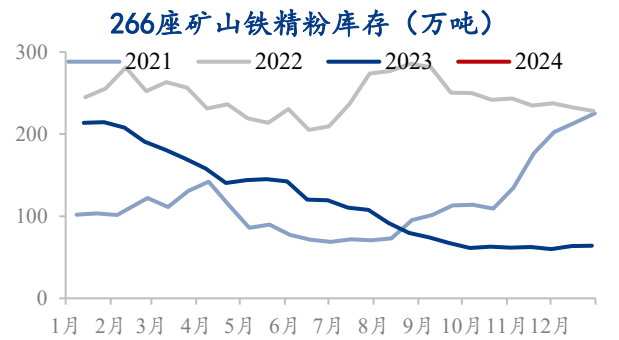
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 住房和城乡建设部和金融监管总局近日联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。通知明确，发挥城市人民政府牵头协调作用，在地级及以上城市建立城市房地产融资协调机制，研判房地产市场形势和房地产融资需求，协调解决房地产融资中存在的困难和问题，按照公平公正原则，综合房地产项目的开发建设情况及项目开发企业有关情况，提出可以给予融资支持的房地产项目名单，推送金融机构，做好融资支持。
2. 中国首席经济学家论坛理事长连平表示，基建投资有可能增速会较为明显加快至 8%左右，比 2023 年、2022 年有明显提高；准备金率、利率携手下调的可能性比较大；2024 年，CPI 可能会出现温和的上涨，涨幅大约在 1.5%左右，比 2023 年增长高许多。
3. 1 月 12 日，全国主港铁矿石成交 115.00 万吨，环比减 14.2%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 11.89 万吨，环比减 16.2%。
4. 上周，247 家钢厂高炉开工率 76.08%，环比增 0.45%，同比增 0.4%；高炉炼铁产能利用率 82.56%，环比增 0.97%，同比持平；钢厂盈利率 26.84%，环比减 3.46%，同比增 3.9%；日均铁水产量 220.79 万吨，环比增 2.62 万吨，同比减 1.51 万吨。
5. 上周，247 家钢厂样本，焦炭日均产量 46.82 万吨，增 0.16 万吨，产能利用率 87.05%增 0.29%；焦炭库存 647.56 万吨，增 15.11 万吨；炼焦煤库存 817.07 万吨，增 3.63 万吨。
6. 上周，87 家独立电弧炉钢厂平均开工率 70.16%，环比减少 1.69 个百分点，同比增加 49.33 个百分点。其中华南、华东、华中、西南区域小幅下降，西北区域明显上升，其余区域持平。
7. 上周，45 个港口进口铁矿库存为 12621.11 万吨，环比增 376.36 万吨；全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 13221.11 万吨，环比增 413.36 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。