

## 基本面转弱，等待宏观刺激

2024年1月22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，基本面缺乏驱动

#### 行情回顾

现货报价，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 现货汇总价收于 3940 元/吨（周环比-40），上海热卷 4.75mm 汇总价 4020 元/吨（周环比-10），唐山钢坯 Q235 汇总价 3590 元/吨（周环比-10）。（数据来源：Mysteel）

#### 核心观点

路透调查显示，在年初利率锚 MLF（中期借贷便利）降息意外落空后，持续受制于净息差压力，“余粮”有限的银行亦无动力下调 LPR 报价。

需求端，本周螺纹表需 217.55 万吨，同比处于历年最低；热卷表需 293.67 万吨，加速下行。供给端螺纹热卷均下降，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，国内降息预期落空，12 月经济数据偏弱；成材供需存均低，基本面缺乏驱动，短期钢价或取决于原料成本支撑力度。

#### 铁矿石：铁水继续回升，港口持续累库

#### 行情回顾

现货报价，普式 62%Fe 价格指数 130.55 美元/吨（周环比-0.65），日照港超特粉 905 元/吨（周环比+5），PB 粉 1011 元/吨（周环比+0）。（数据来源：Wind, Mysteel）

## 核心观点

本周发运量环比略回升，到港和压港量仍较高，铁矿石供应边际宽松。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 2693.6 万吨，环比增加 3.1 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2287.0 万吨，环比增加 171.8 万吨。中国 47 港到港总量 3091.1 万吨，环比增加 231.1 万吨；45 港到港总量 2949.4 万吨，环比增加 178.2 万吨。

本周铁水产量继续回升，247 家钢企日均铁水产量 221.91 万吨，环比增加 1.12 万吨，进口矿日耗 270.81 万吨，环比增加 1.95 万吨。

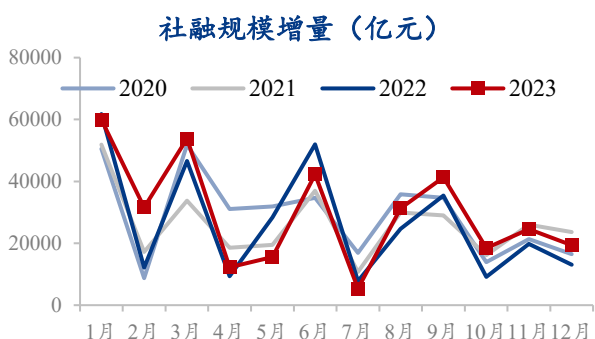
本周疏港量继续增加，钢厂仍在补库中，港口累库放缓。全国 45 个港口进口铁矿库存为 12641.9 万吨，环比增 20.79 万吨，日均疏港 319.21 万吨，环比增加 6.4 万吨，钢厂进口矿库存 10243.88 万吨，同比增加 262.39 万吨，库存消费比 37.83 天，同比持平。

总结来看，铁矿石供应宽松，铁水有一定复产预期，基本面有所转弱，叠加废钢供应潜力显现，螺矿比或迎来扩张机会。

## 一、宏观数据追踪

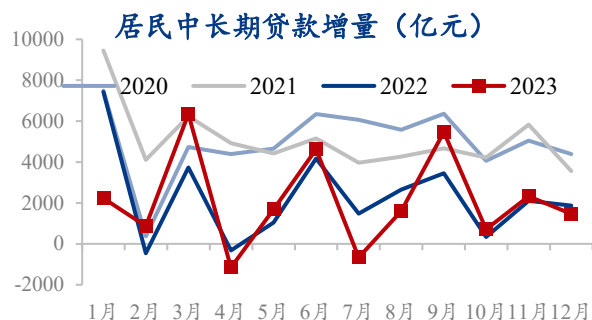
央行将于周一（22日）发布今年首月的贷款市场报价利率（LPR）。路透调查显示，在年初利率锚MLF（中期借贷便利）降息意外落空后，持续受制于净息差压力，“余粮”有限的银行亦无动力下调LPR报价。27位受访金融机构人士中，有26位预计本月两个期限LPR仍将稳字当头，仅有一位认为五年期可能小幅调降。

图1. 社会融资规模



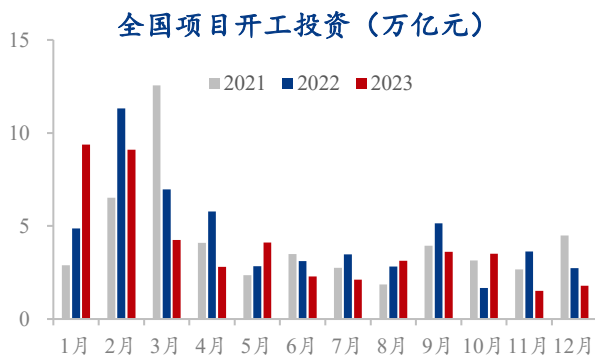
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

图2. 居民中长期贷款增量



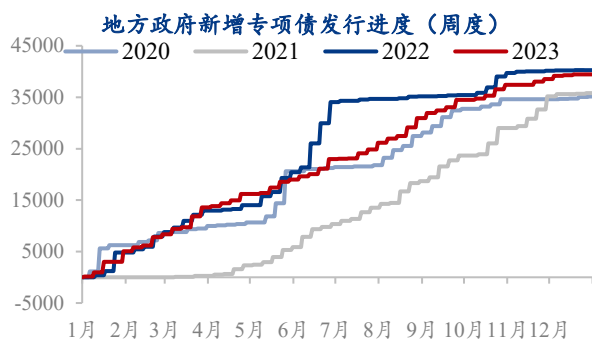
数据来源：中国人民银行，兴证期货研究咨询部

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



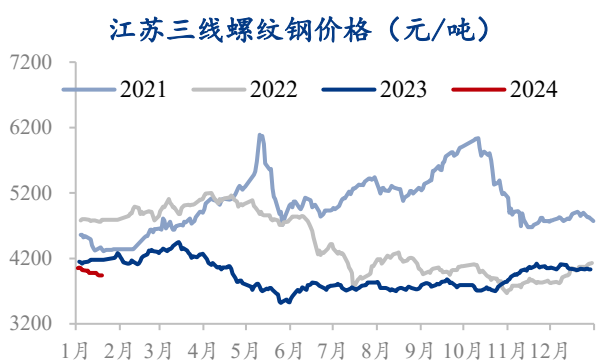
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 二、钢材高频数据跟踪

### 1.1 期现价格价差

钢材价格偏弱，基差收敛。

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



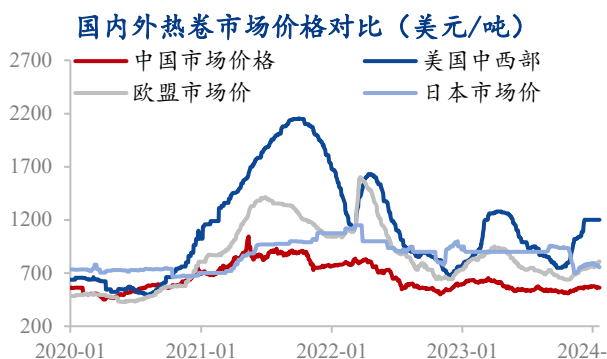
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图8. 热卷 05 基差



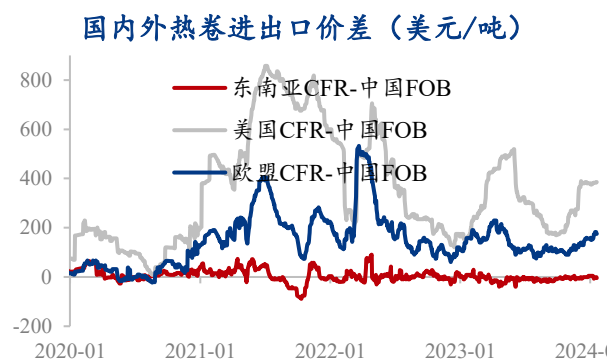
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

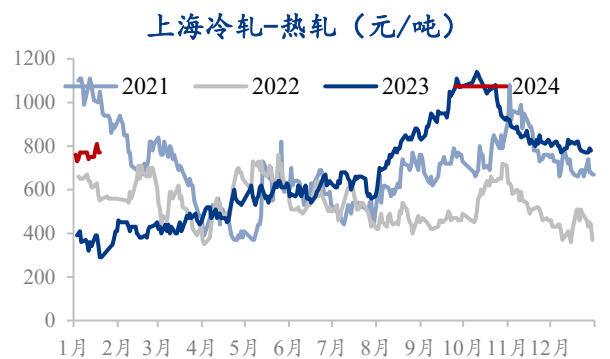
热卷基本面强于螺纹, 卷螺差扩张。

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

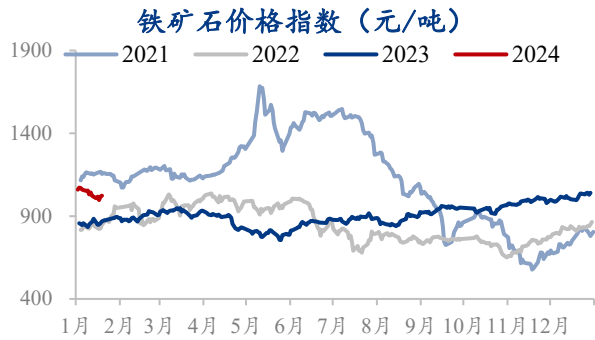


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.2 成本利润

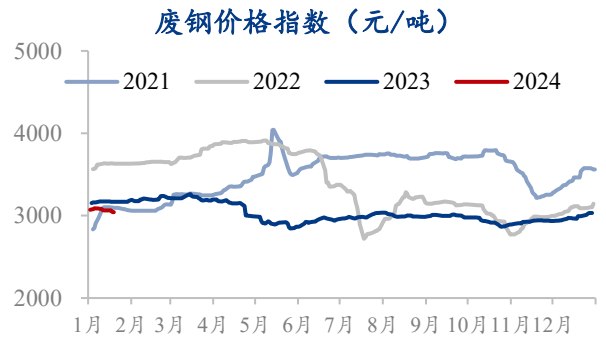
焦炭第二轮提降落地, 钢厂盈利率仅 26.4%。

图13. 铁矿石价格指数



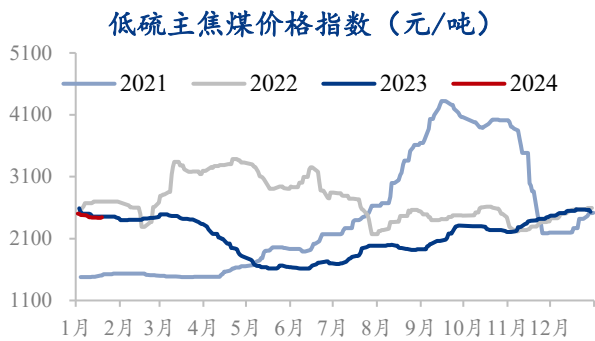
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图14. 废钢价格指数



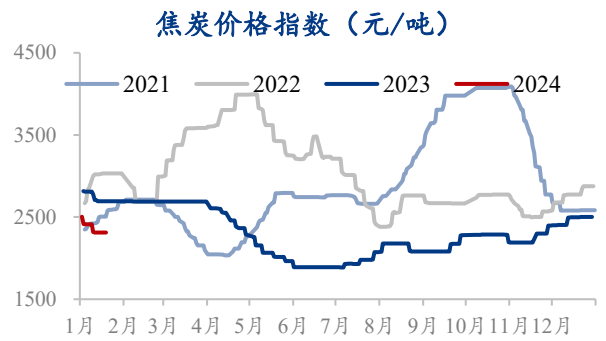
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图15. 焦煤价格指数



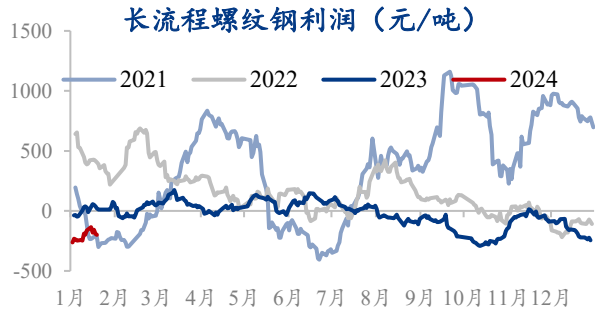
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图16. 焦炭价格指数



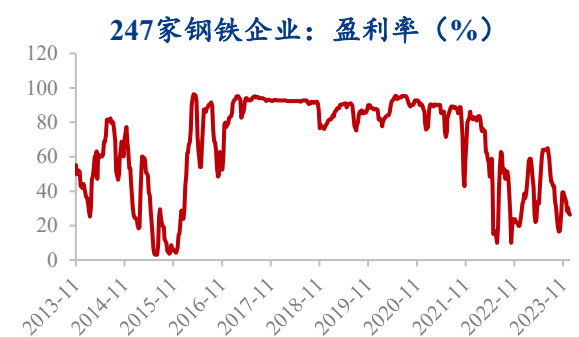
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

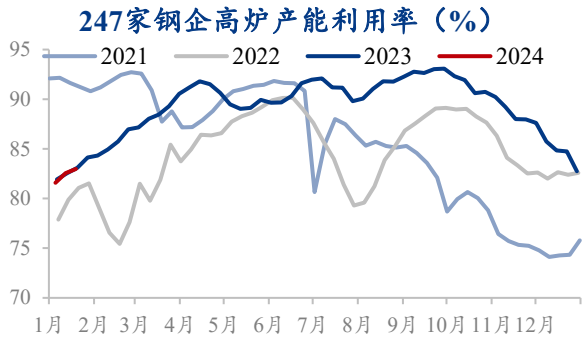


数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

### 1.3 供应

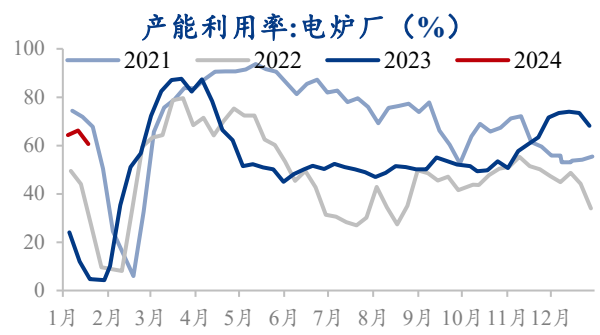
铁水小幅回升，但电炉企业逐渐放假，产能利用率加快下降，成材供应偏低。

图19. 高炉产能利用率



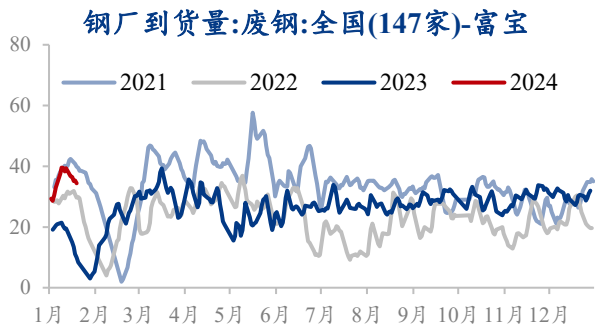
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图20. 电炉产能利用率



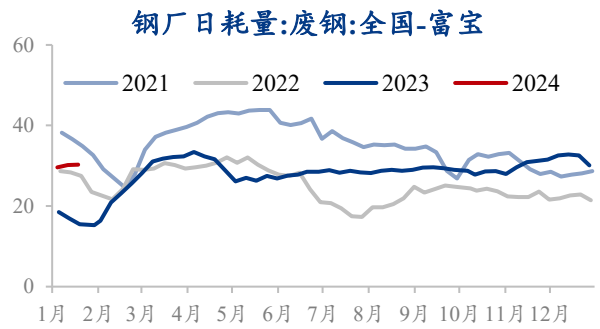
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图21. 钢厂废钢到货量



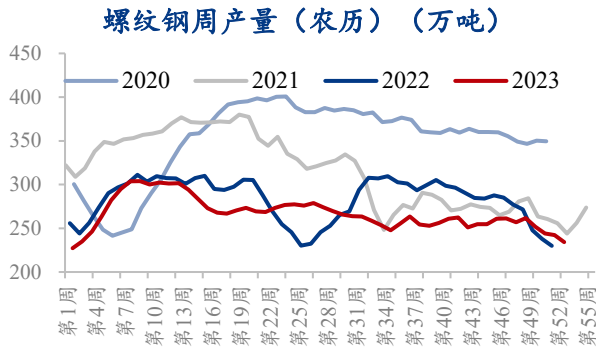
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

图22. 钢厂废钢日耗量



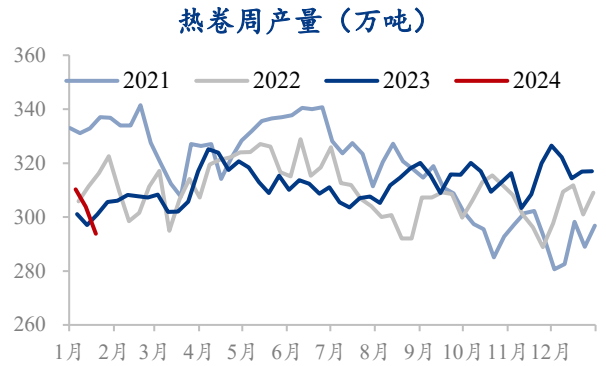
数据来源: 兴证期货研究咨询部, 富宝资讯

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

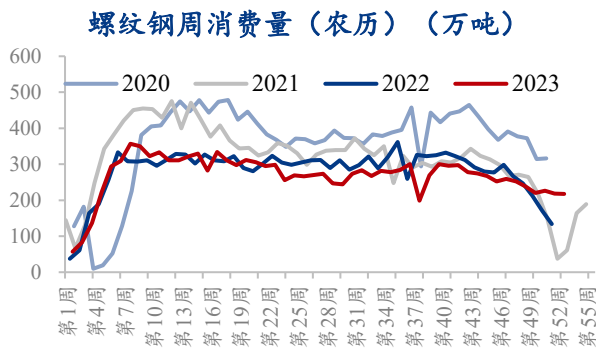


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.4 需求

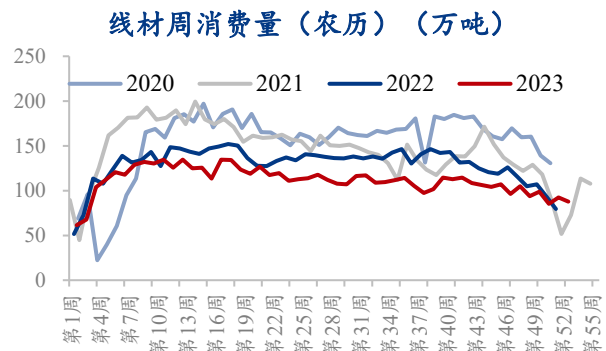
临近过年, 需求进一步下滑。

图25. 螺纹表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

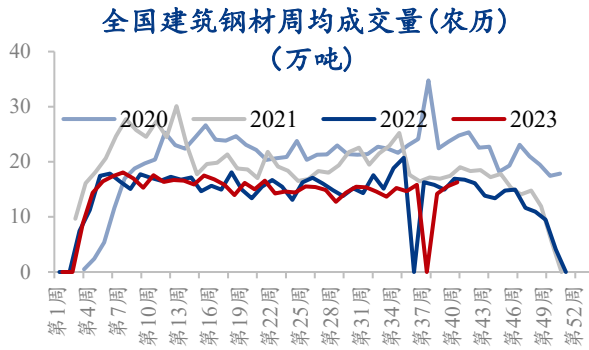
图26. 线材表观消费



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

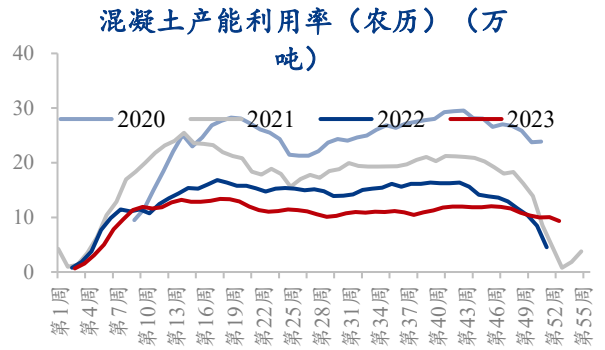


图27. 主流贸易商建材成交（螺纹+线材）



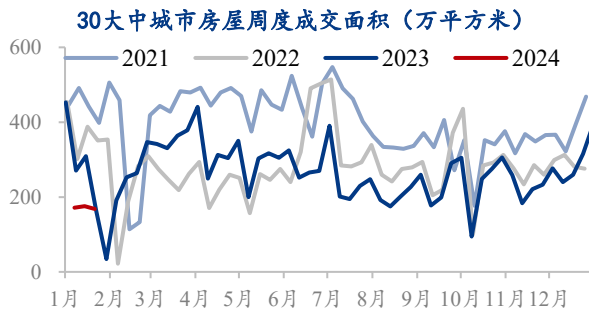
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图28. 混凝土产能利用率



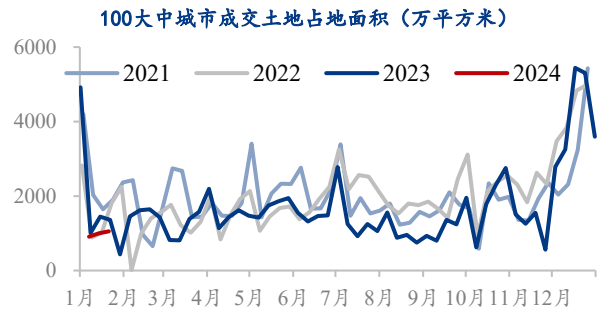
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图29. 全国 30 大中城市房屋成交面积



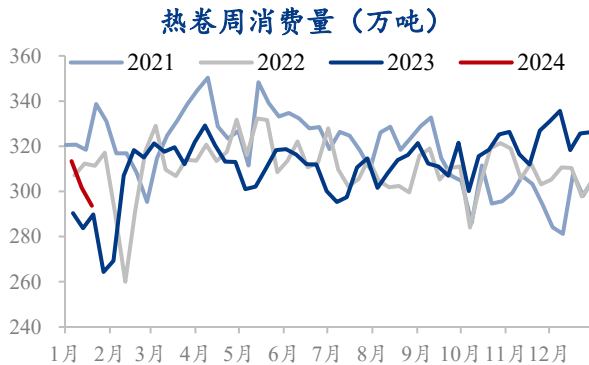
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图30. 100 大中城市土地成交面积



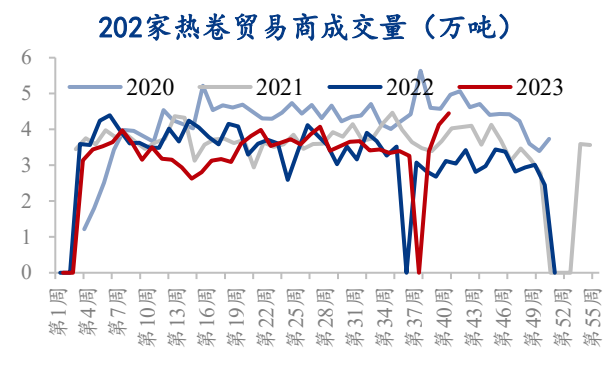
数据来源: 兴证期货研究咨询部, Wind

图31. 热卷表观消费



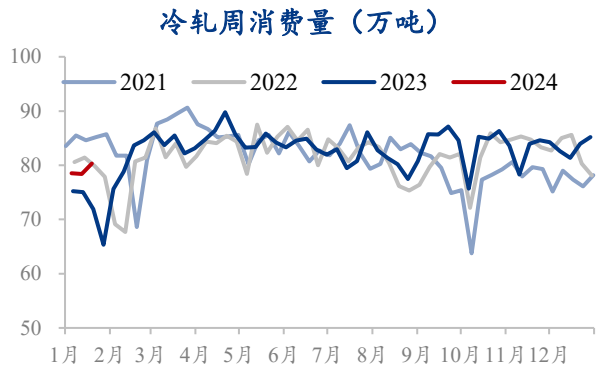
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图32. 主流贸易商热卷成交量



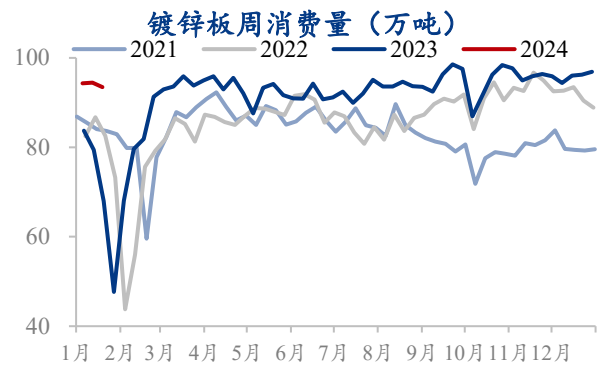
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图33. 冷轧板卷表观消费量



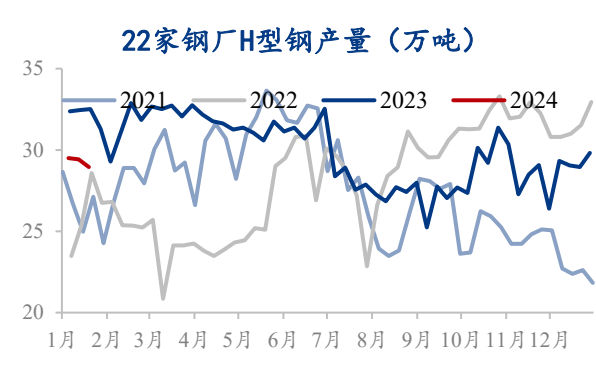
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图34. 镀锌板卷表观消费



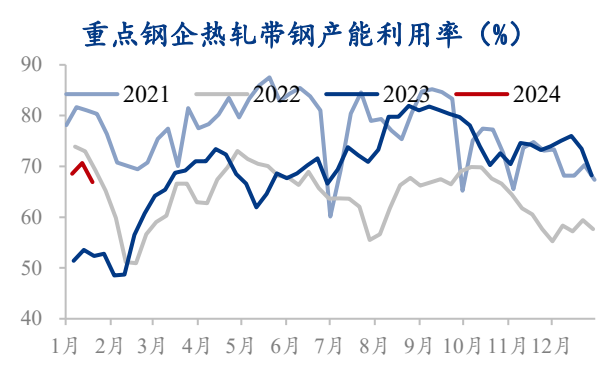
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

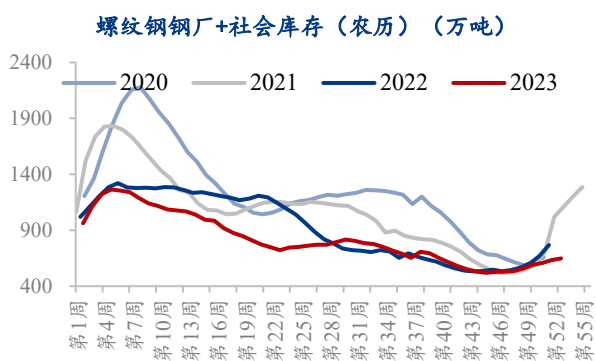


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 1.5 钢材和原料库存

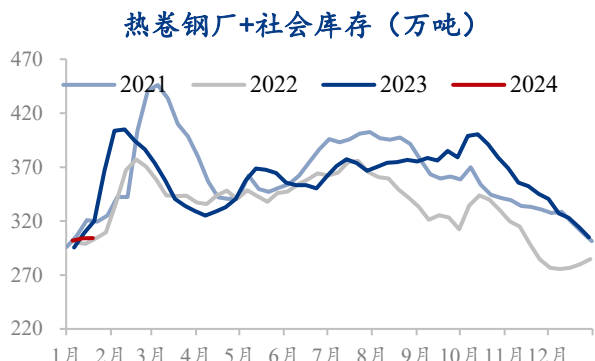
成材持续累库，但目前压力并不突出；钢坯库存压力较大。

图37. 螺纹钢总库存



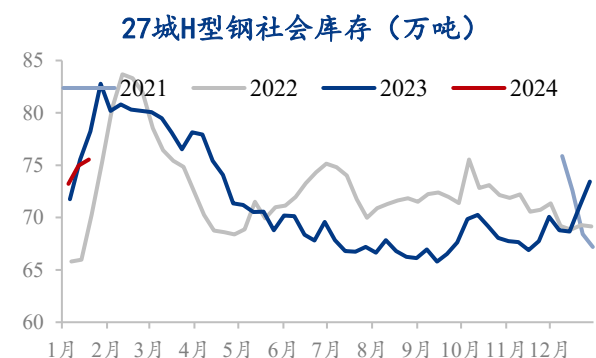
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



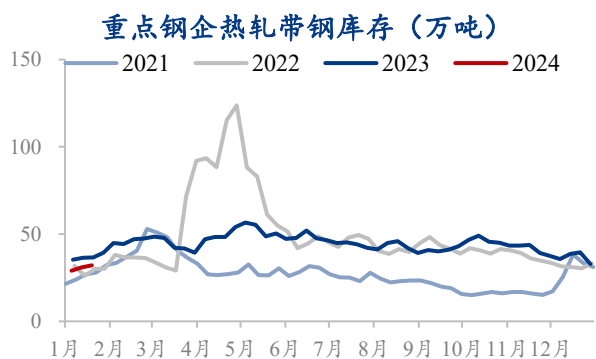
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图40. 工角槽社会库存



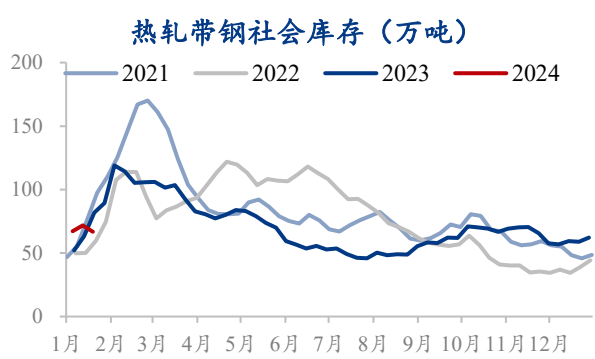
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图41. 钢厂带钢库存



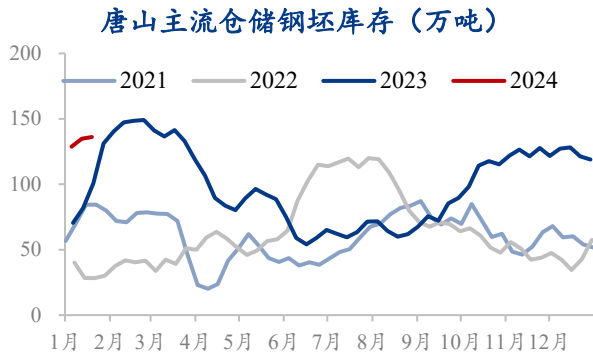
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图42. 带钢社会库存



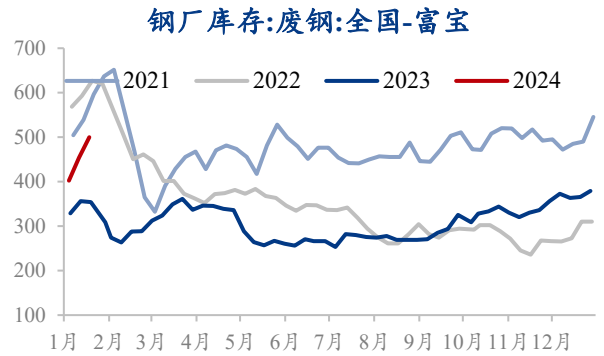
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图43. 唐山钢坯库存



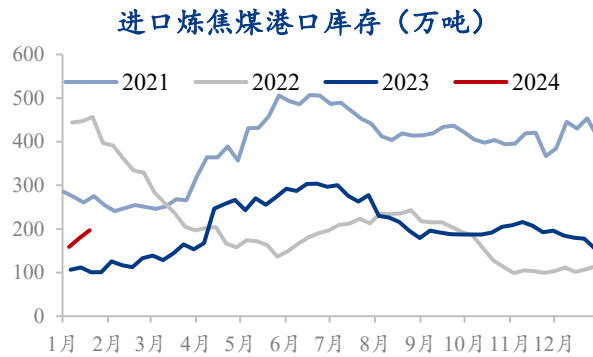
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图44. 废钢库存



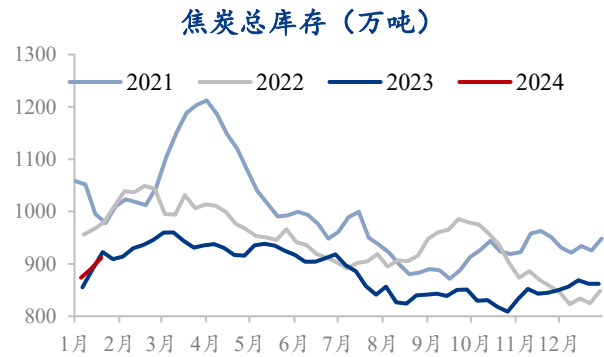
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

铁矿石价格小幅反弹。

图47. 普式 62%铁矿石价格指数



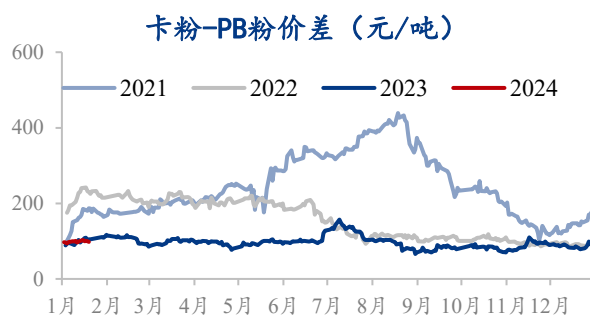
数据来源：兴证期货研究咨询部，Wind

图48. 日照港 PB 粉价格



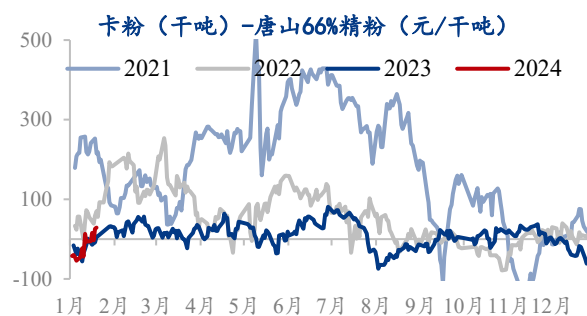
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图49. 卡粉-PB 粉价差



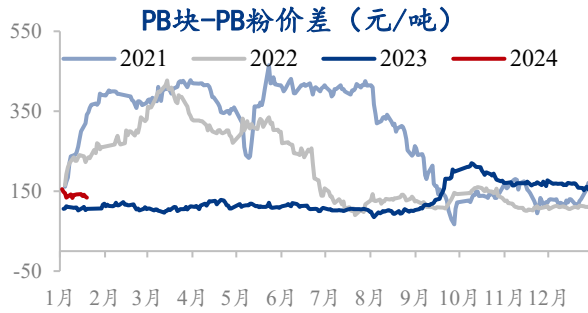
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图50. 卡粉-唐山 66%精粉价差



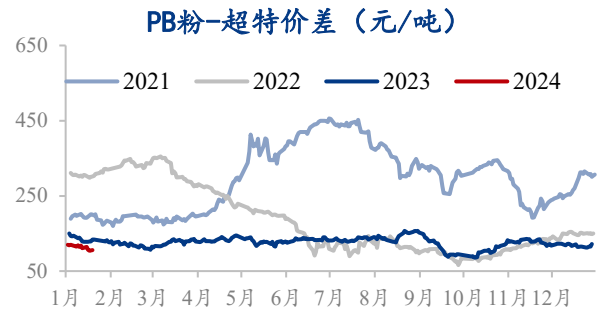
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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

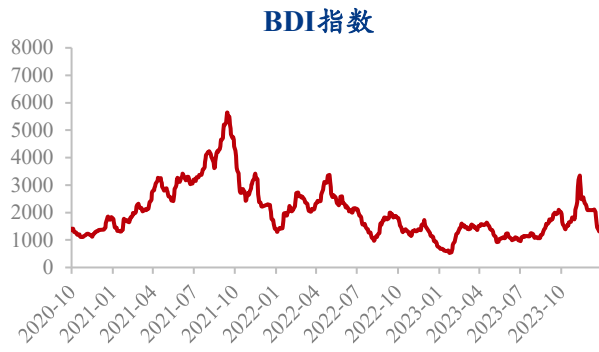


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 2.2 海运费

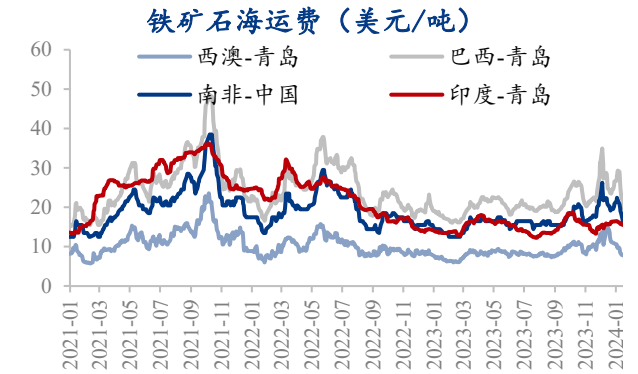
铁矿石海运费下跌。

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

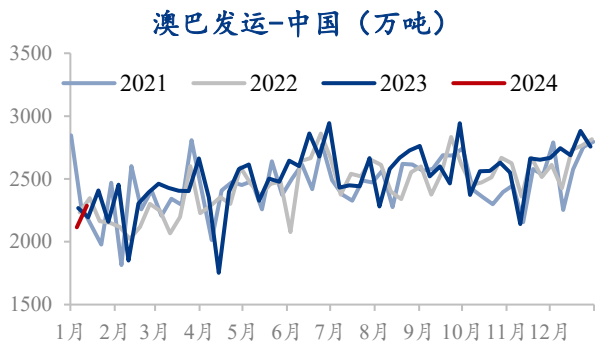


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.3 铁矿发运和到港量

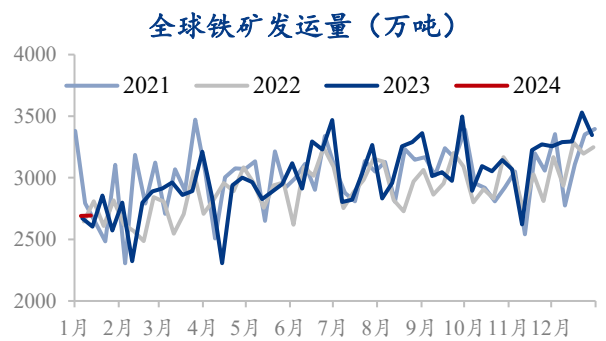
1月发运量偏低; 到港有一定滞, 1月铁矿石供应环比或增加。

图57. 澳巴发运量



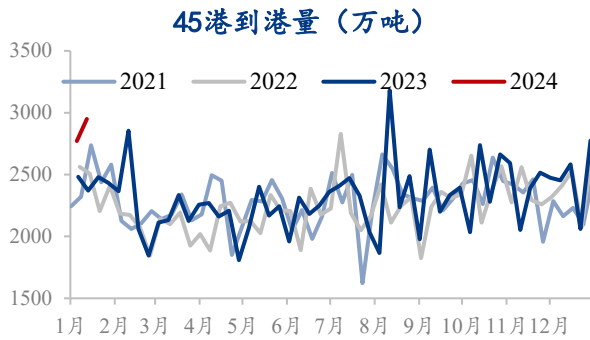
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图58. 全球铁矿发运量



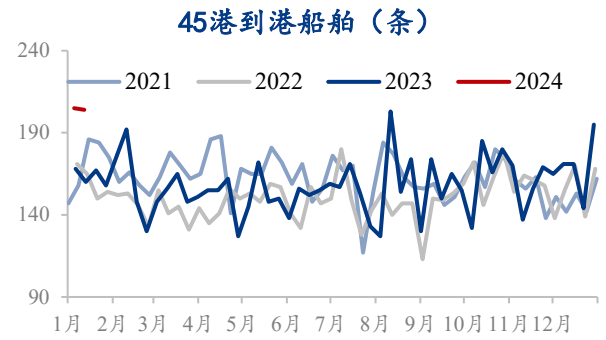
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图59. 45 港到港量



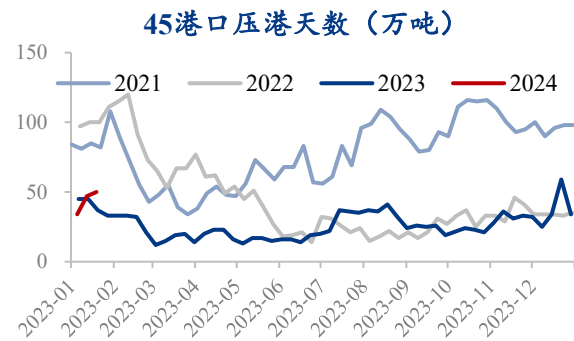
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图60. 45 港到港船舶



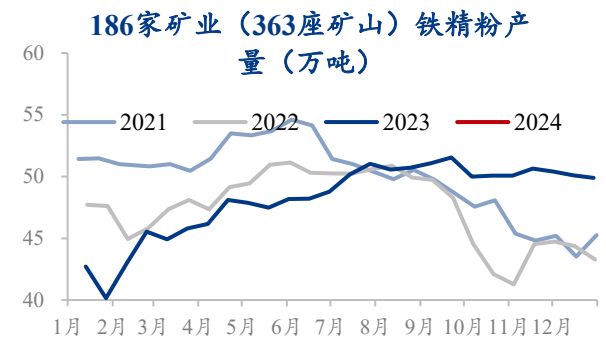
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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



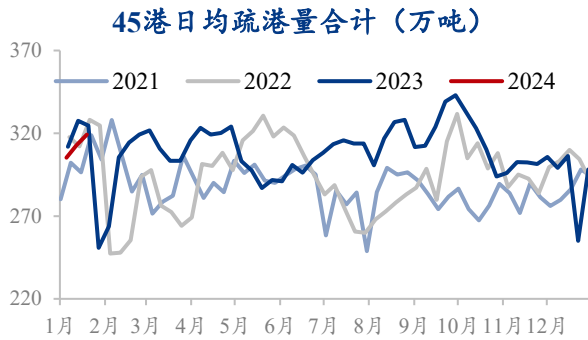
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.4 疏港和日均铁水产量

铁水继续小幅回升。

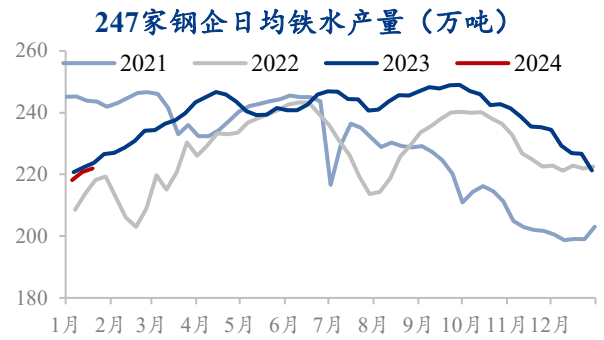


图63. 45 港铁矿日均疏港量



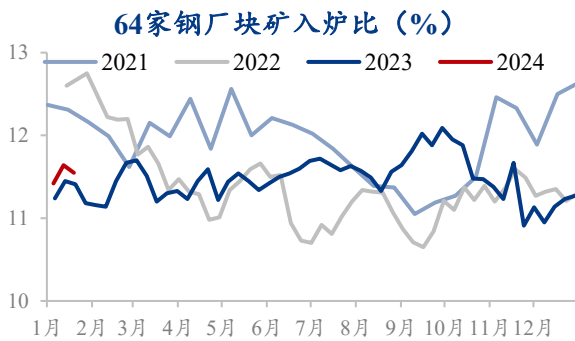
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图64. 247 家钢企日均铁水产量



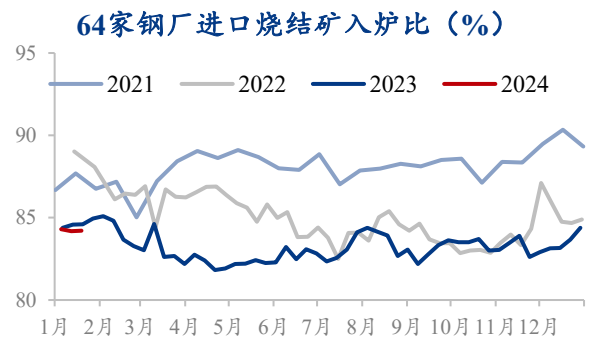
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

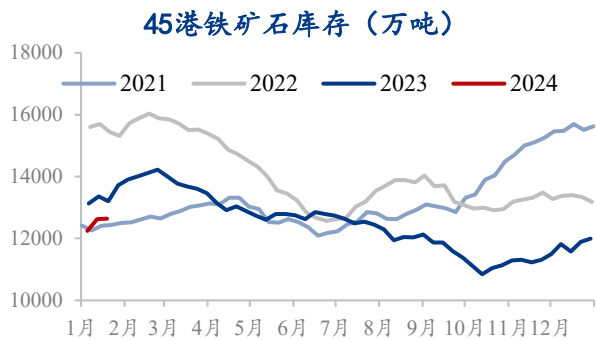


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

## 2.5 铁矿库存

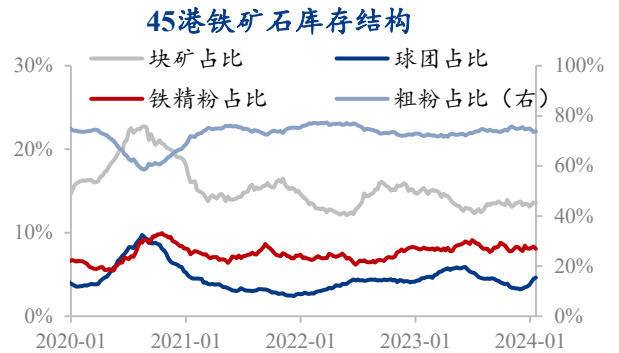
持续补库后, 钢厂库存同比已接近去年同期。

图67. 45 港铁矿库存



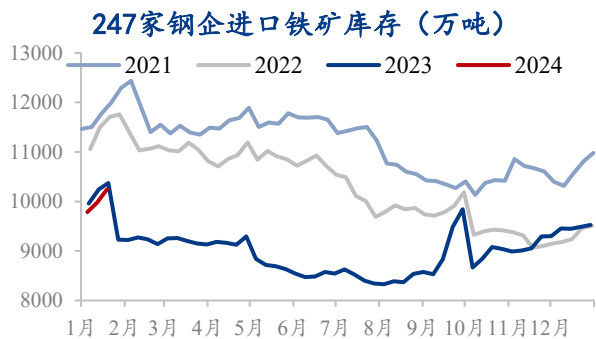
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图68. 45 港铁矿石库存结构



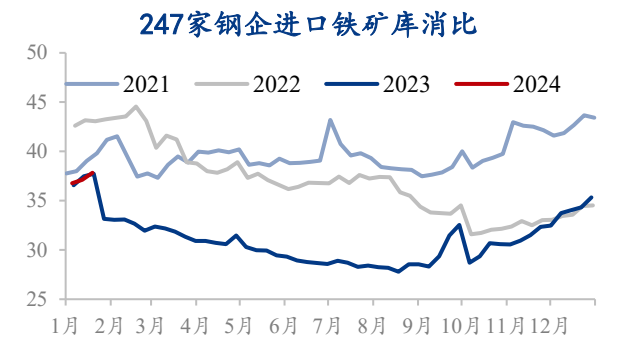
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图69. 247 家钢企进口铁矿库存



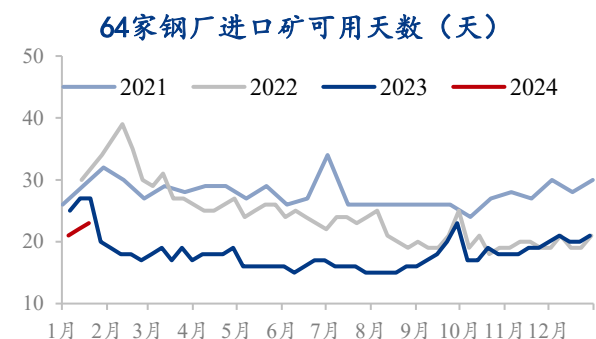
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图70. 247 家钢企进口铁矿库消比



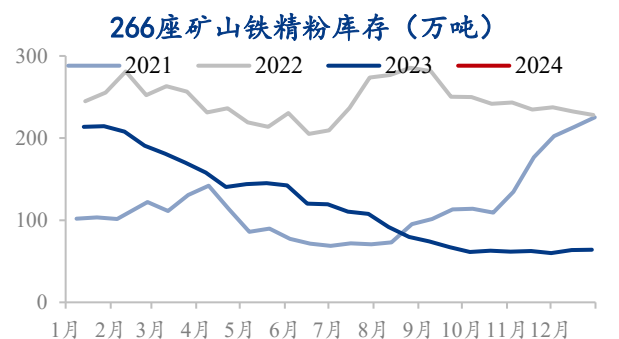
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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. 美国消费者信心指数 1 月初飙升至 2021 年以来最高水平，远超经济学家预期。与此同时，短期通胀预期降至三年低点。密歇根大学消费者信心指数上升 9.1 至 78.1，创 2005 年以来最大月度增幅。
2. 国家金融监管总局：持续深化金融供给侧结构性改革，引导金融机构顺应经济社会发展的阶段性特点，不断提升金融服务实体经济质效；积极支持化解地方债务风险；优化房地产金融监管政策，加大对保障性住房等“三大工程”建设支持力度。
3. 2023 年，河北钢铁业整体运行呈现四大特点。特点一，宏观调控政策持续发力显效，行业回升向好态势持续巩固。1-11 月份，会员企业实现利润 19.33 亿元，同比上升 111.9%；营业收入利润率达 1.35%，同比上升 3.52 个百分点；实现吨钢利润 9.68 元，同比上升 111.64%。特点二，落实“坚决去、主动调、加快转”，坚决主动、迅速到位。特点三，河北钢企不断提高政治站位，绿色转型发展速度在全国遥遥领先。特点四，河北钢铁企业着力于“六化”，行业企业形象面貌大为改观。
4. 1 月 19 日，全国主港铁矿石成交 105.40 万吨，环比减 0.1%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.03 万吨，环比减 2.1%。
5. 上周末，唐山迁安普方坯稳报 3590 元/吨。
6. 据调研数据显示，今年山西样本钢厂企业 2023 年自储总量 132 万吨，2024 年冬储计划自储总量 46 万吨，样本贸易企业 2023 年冬储总量 52.7 万吨，2024 年冬储计划总量共 48.1 万吨。
7. 受钢厂效益影响，今年云贵地区短流程钢厂停产检修时间较短，部分钢厂复产时间暂不确定，基本是正月初十至正月十五左右，预计平均停产检修天数在 25 天，日均影响产量 2.75 万吨，预计影响建筑钢材总产量 68.75 万吨，部分电炉企业计划春节后技改。

### 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。