



钢材周报

宏观预期待涨
逢低做多参与

2023年12月9日

国联期货研究所

沈祺苇 从业资格证号：F3049174
投资咨询证号：Z0015672

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周钢材期货在区间震荡后重新开启上涨，移仓换月完成后，螺纹主力合约走出合约新高。卷螺价差低位波动为主。现货基本面则已呈现季节性走弱，但在宏观预期炒作背景下，钢价缺乏向下交易驱动。周五夜盘RB2401合约报3991元，RB2405合约报4047元。HC2401合约报4137元。HC2405合约报4155元。

运行逻辑

目前钢坯社会库存仍在高位，对钢价形成利空压制；螺纹钢供需双增，库存水平偏低但累库周期开启时点偏早，对钢价偏利空；热卷销售回暖，但社库依然偏高，基本面矛盾有待进一步化解。当前钢厂仍缺乏减产驱动，但年底例行检修增多，日均铁水回落至偏中性水平。需求端，地产数据继续走弱，其中新开工仍是用钢需求的最大拖累项，同比降幅仍无好转，销售数据好转传导动能有限；基建端需求同比增长，资金紧张问题缓解，在四季度万亿特别国债加持下年末备货需求有望回升。

推荐策略

本周螺纹供需双增，延续累库，期螺估值在冬储心理价位牵引及宏观预期带动下震荡上移。在春节前炉料偏强运行、宏观炒作空间较大的情况下，钢材价格仍有向上空间，05合约前期多单持有，中期谨慎看多。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美联储11月议息会议维持当前利率不变，市场逐步开始交易后期降息周期的开启。利率掉期显示降息周期将于明年5月开启。国内方面，四季度万亿特别国债发行有望缓解地方资金压力、万亿PSL消息刺激钢市看涨情绪，年底市场主要炒作经济工作会议及政治局会议为主，宏观定价易给出乐观预期。
供应	中性	最新铁水产量跌至230万吨以下。年内铁水虽仍有望呈现季节性回落，但向下空间有限。预计钢厂生产仍将维持在较高水平。而短流程平电利润回归，废钢到货给出增量，产量延续增长。而板材端供需两旺。
库存	中性	当前五大材库存仍处中性偏低水平，但弱需求下低库存利多因素难以发酵。目前库存矛盾仍在积累。建材规格缺货现象仍在，但累库周期开启时点早于往年。同时板材库存仍矛盾仍在，但年前激化空间不大。同时钢坯库存继续走高表明表外材需求转差，而高库存压力不排除在后期给出逆周期下跌驱动。
地产	利空	前期土地购置以及新开工面积的同比衰退持续向下游反馈，中期存量施工用钢需求仍将承压。房企资金到位程度环比改善有限，仍有压力。三季度以来终端销售环比转弱，新政刺激效果边际递减。表明地产仍处于下行周期。用钢需求的恢复则需等待终端消费恢复—拿地改善—新开工增长这一路径的兑现。
基建	利多	当前项目存量尚可，资金面边际改善，有望对年内需求形成支撑。专项债10月仍未发完，明年额度前置有望展开。基建用钢需求的持续改善在万亿国债发行后有望得到进一步支持。长期来看，土地财政减弱造成广义财政支出压力上升。或将导致基建后续投资动能继续减弱。



CONTENTS

目录

01

价格数据 05

03

宏观供应数据 31

02

基本面高频数据 16

04

宏观需求数据 36



CONTENTS

目录

01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

5

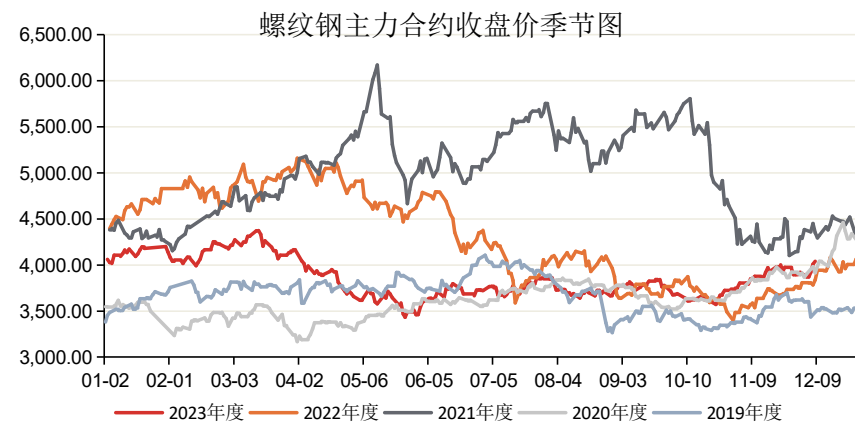


钢材期货指数11月行情走势以震荡上涨为主

指数环比	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	上涨月数	下跌月数	最大涨幅	最大跌幅	平均涨幅	平均跌幅	平均波动
2009年				0%	2%	6%	21%	-11%	-10%	5%	8%	6%	6	2	21%	-11%	8%	-11%	3%
2010年	-3%	1%	8%	-2%	-9%	-5%	6%	2%	0%	4%	4%	4%	7	4	8%	-9%	4%	-5%	1%
2011年	5%	-3%	-2%	3%	-1%	-3%	4%	-2%	-10%	-5%	-1%	3%	4	8	5%	-10%	4%	-3%	-1%
2012年	2%	0%	1%	-1%	-4%	-1%	-7%	-10%	5%	1%	-4%	14%	5	6	14%	-10%	5%	-5%	0%
2013年	4%	-2%	-6%	-5%	-5%	3%	3%	3%	-4%	0%	2%	-2%	5	6	4%	-6%	3%	-4%	-1%
2014年	-3%	-3%	-1%	-3%	-5%	1%	0%	-4%	-14%	2%	-1%	2%	3	8	2%	-14%	2%	-4%	-2%
2015年	-4%	0%	-3%	-3%	0%	-9%	-3%	-7%	-7%	-2%	-9%	10%	1	9	10%	-9%	10%	-5%	-3%
2016年	2%	8%	10%	20%	-23%	18%	3%	0%	-6%	16%	14%	-4%	8	3	20%	-23%	11%	-11%	5%
2017年	17%	2%	-7%	-3%	-1%	8%	11%	7%	-6%	-1%	11%	-6%	6	6	17%	-7%	9%	-4%	3%
2018年	3%	3%	-13%	4%	2%	3%	9%	0%	-4%	2%	-17%	1%	8	3	9%	-17%	3%	-11%	-1%
2019年	8%	1%	-3%	6%	-3%	8%	-4%	-11%	1%	-3%	6%	1%	7	5	8%	-11%	4%	-5%	1%
2020年	-3%	-3%	-3%	3%	6%	0%	5%	2%	-6%	3%	5%	14%	7	4	14%	-6%	5%	-4%	2%
2021年	-3%	9%	5%	10%	-7%	2%	12%	-8%	2%	-20%	-1%	2%	7	5	12%	-20%	6%	-8%	0%
2022年	12%	-3%	9%	-3%	-5%	-7%	-9%	-6%	3%	-10%	10%	10%	5	7	12%	-10%	9%	-6%	0%
2023年	1%	0%	0%	-12%	-6%	7%	3%	-3%	-2%	-1%	5%		4	5	7%	-12%	1%	-9%	-1%
上涨月数	9	6	5	6	3	9	10	4	4	7	9	11	螺纹钢期货指数月度涨跌变化						
下跌月数	5	5	8	8	11	5	4	9	10	7	6	3							
最大涨幅	17%	9%	10%	20%	6%	18%	21%	7%	5%	16%	14%	14%							
最大跌幅	-4%	-3%	-13%	-12%	-23%	-9%	-9%	-11%	-14%	-20%	-17%	-6%							
平均涨幅	6%	4%	7%	8%	3%	6%	8%	4%	3%	5%	8%	6%							
平均跌幅	-3%	-3%	-4%	-4%	-6%	-5%	-6%	-7%	-7%	-7%	-6%	-4%							
平均波动	3%	1%	0%	1%	-4%	2%	4%	-3%	-4%	-1%	2%	4%							



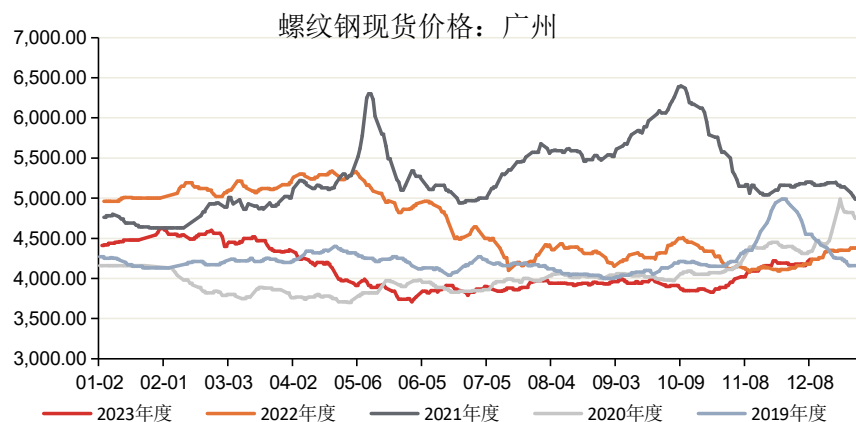
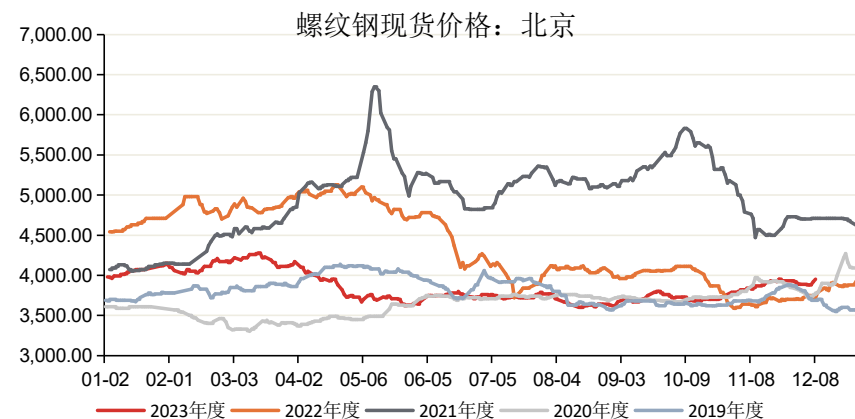
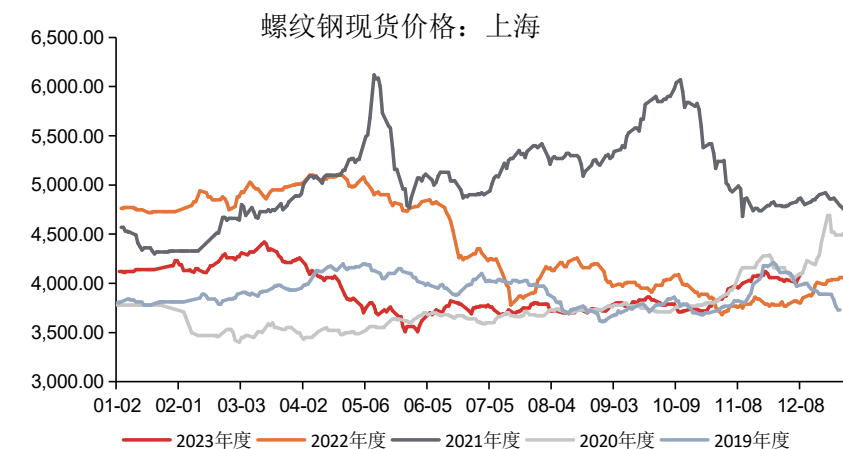
宏观利多刺激钝化但预期仍在，钢价向上交易走出新高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

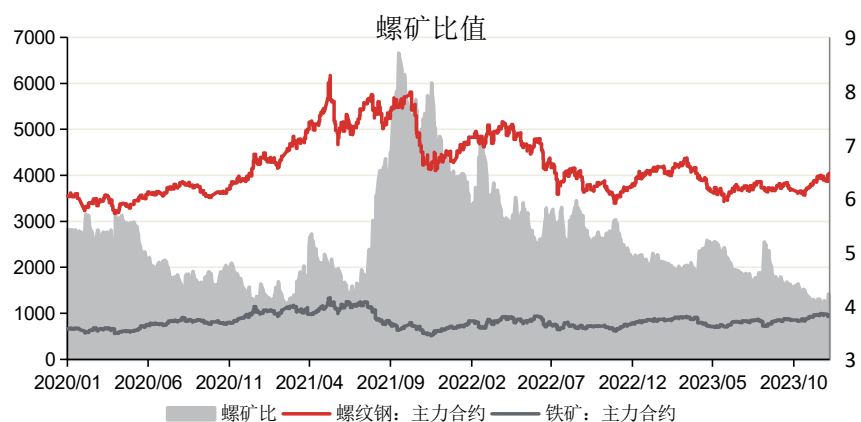


现货需求本周企稳回升，价格震荡走强，但下周降温后量价难继续走高



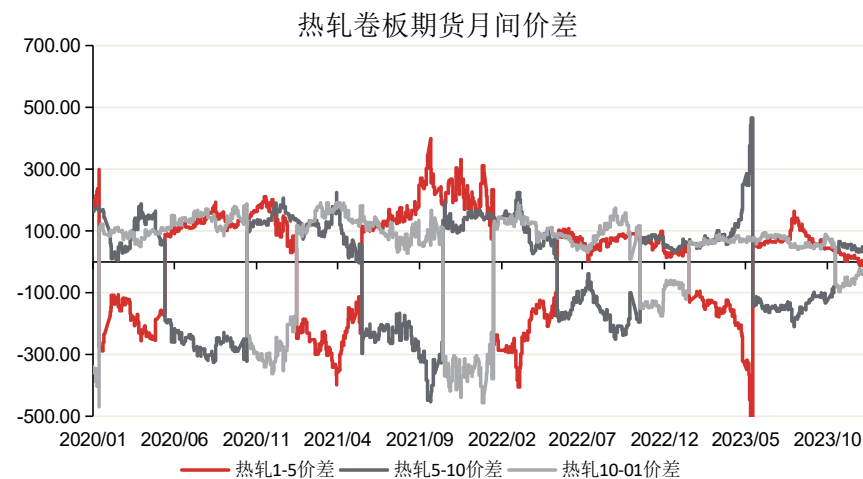
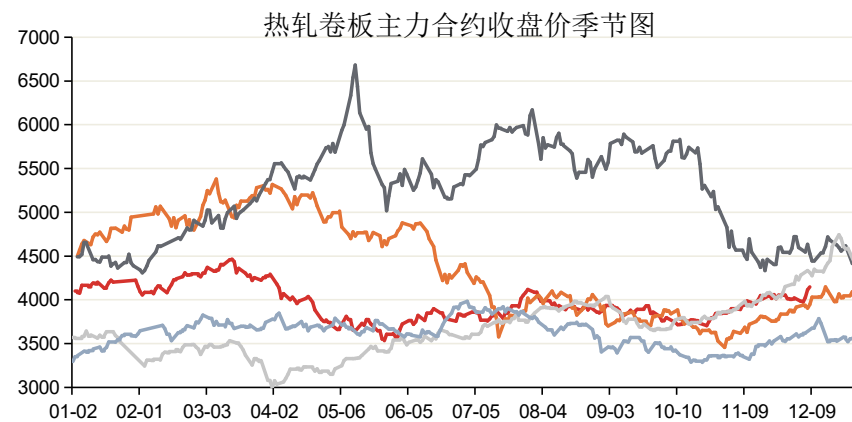


现货-05合约价差走弱；螺矿比值低位小幅回升，螺废价差持续走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

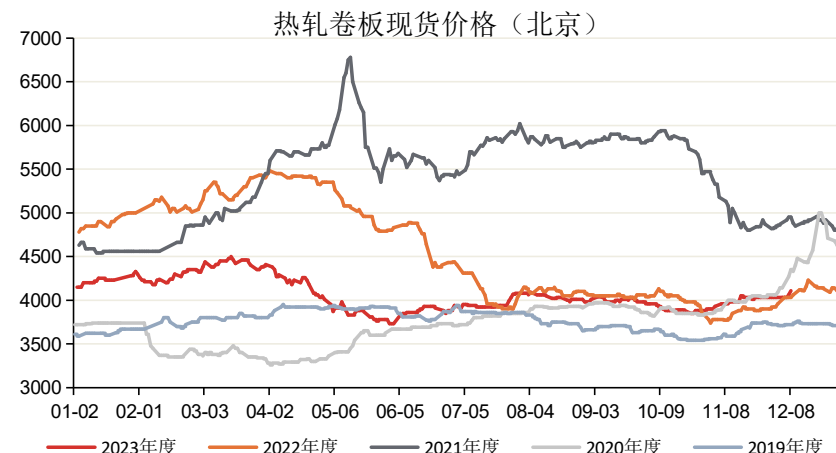
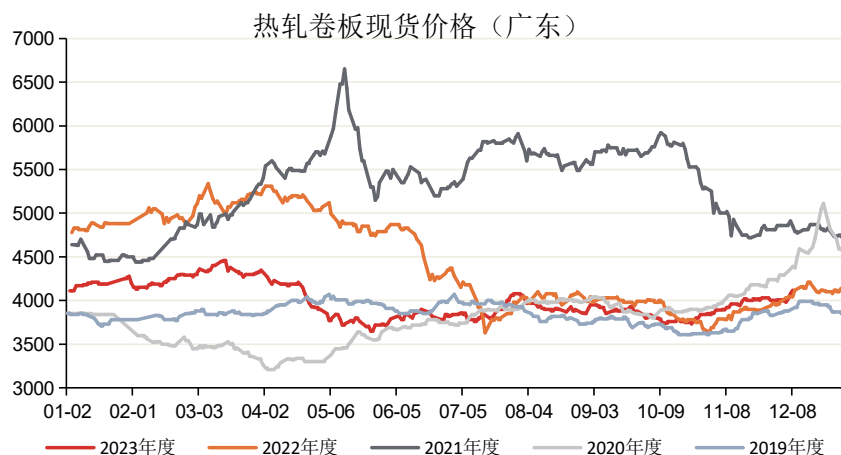
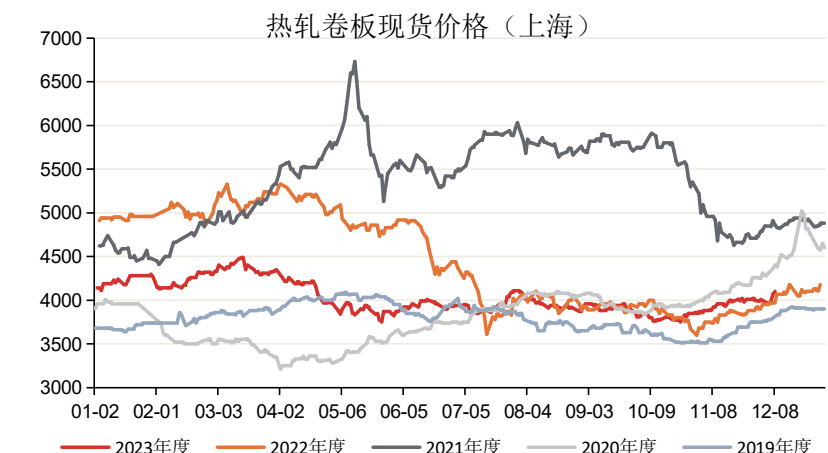
黑色系盘面共振，热卷期货本周以震荡上涨为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



热轧现货稳中向上，上海北京价差小幅走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



卷矿比值低位波动，冷热卷价差高位回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺坯价差走扩，盘面卷螺价差仍在低位待涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺纹盘面利润仍低，做扩缺乏驱动，现货利润在焦炭持续提涨后重新承压



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

热卷出口性价比走低，有边际转弱预期



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

目录

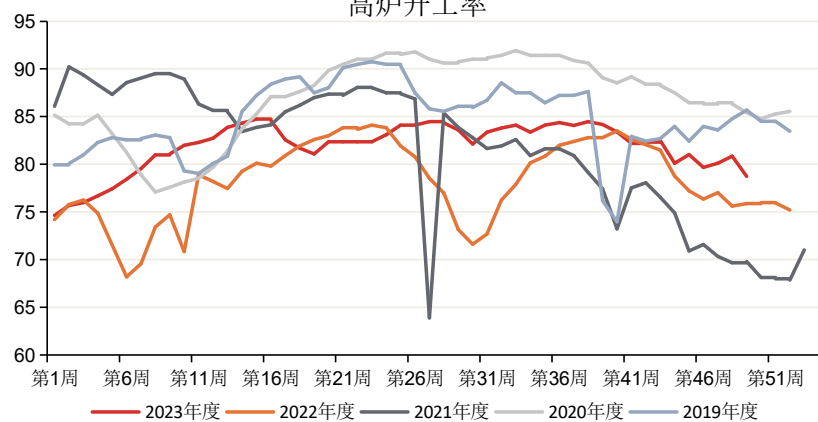
02

基本面高频数据

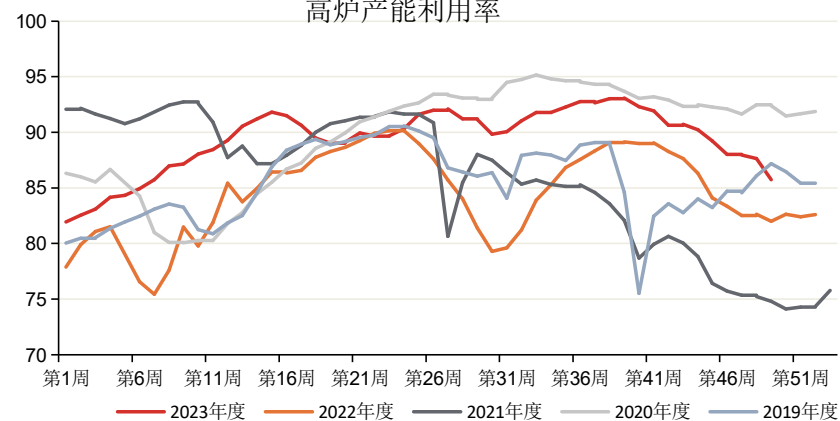


高炉铁水产量继续回落，低于预期，钢企盈利表现向下

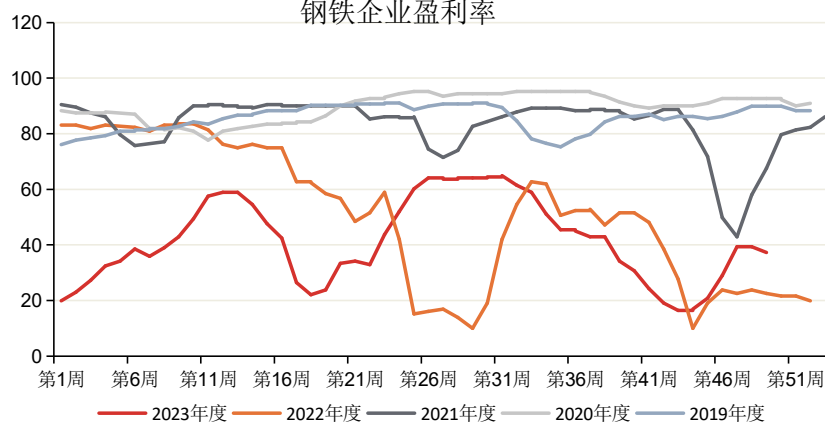
高炉开工率



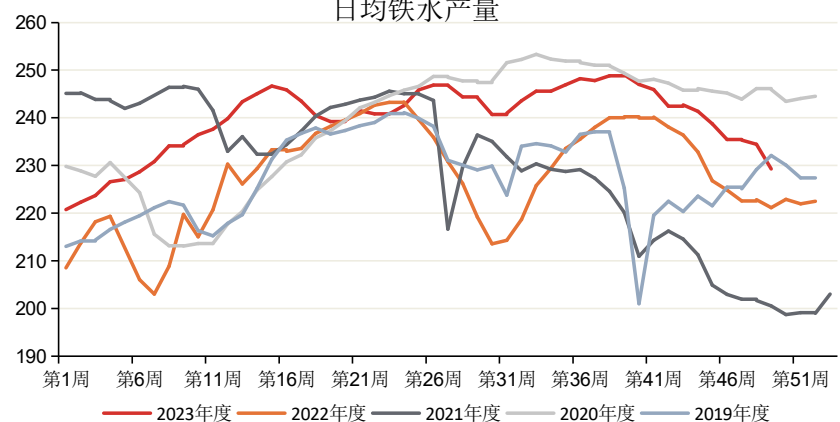
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率



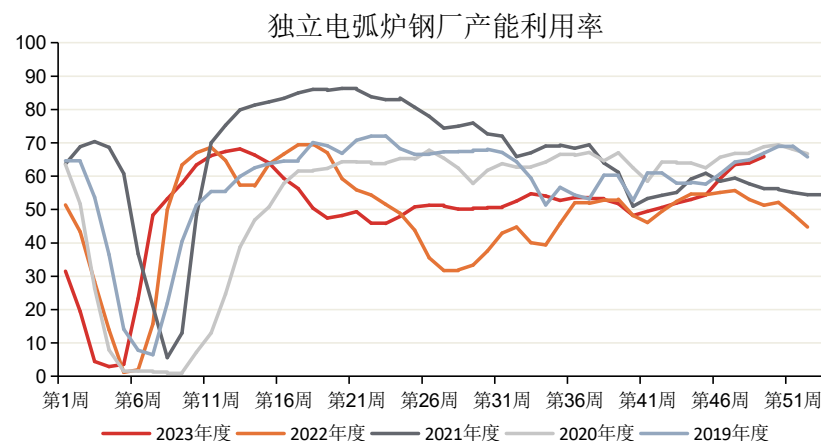
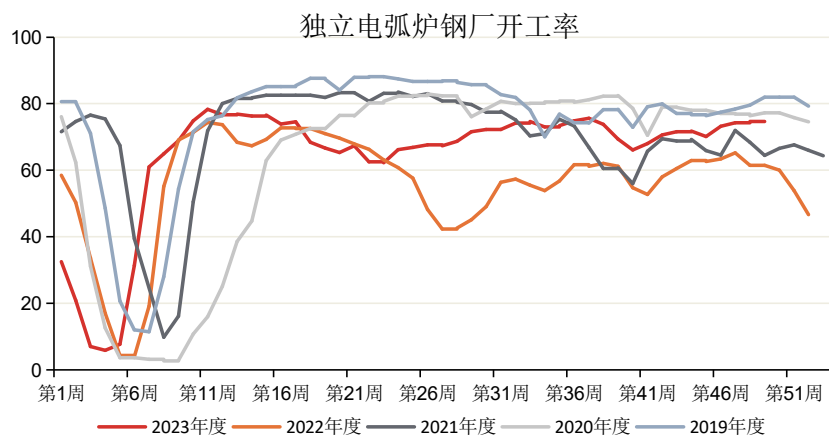
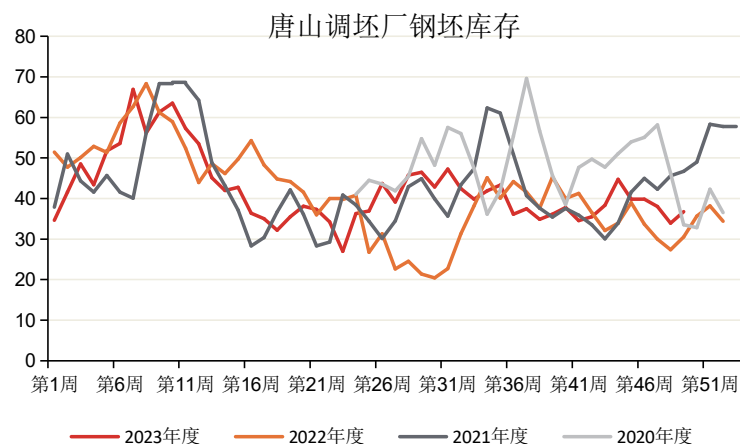
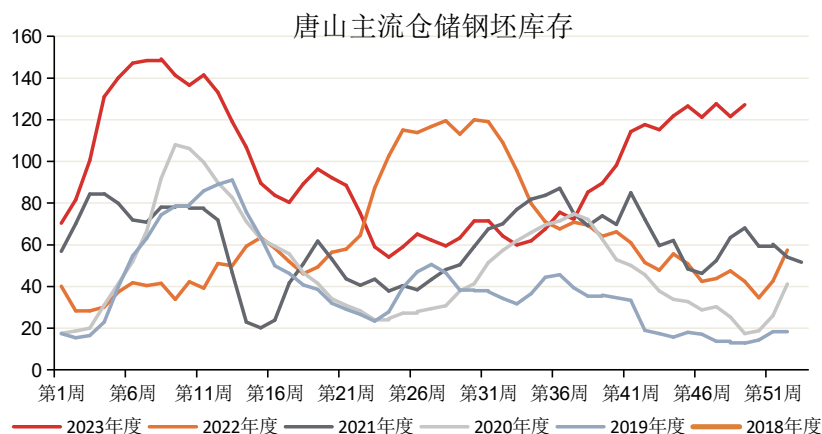
日均铁水产量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



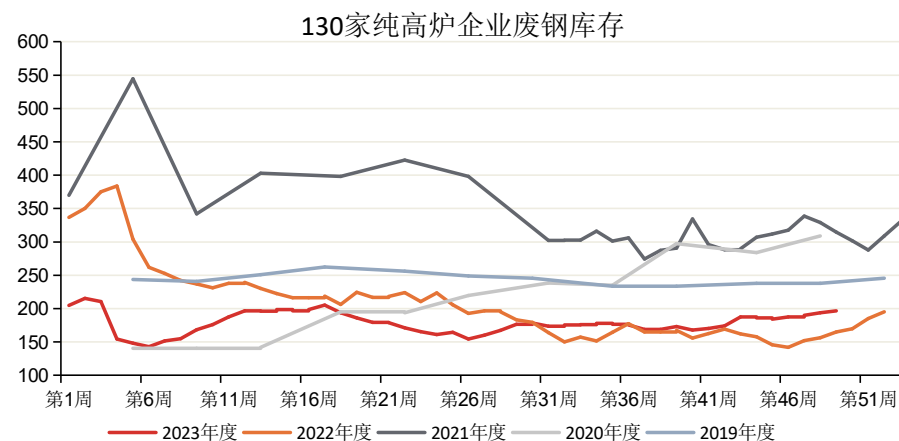
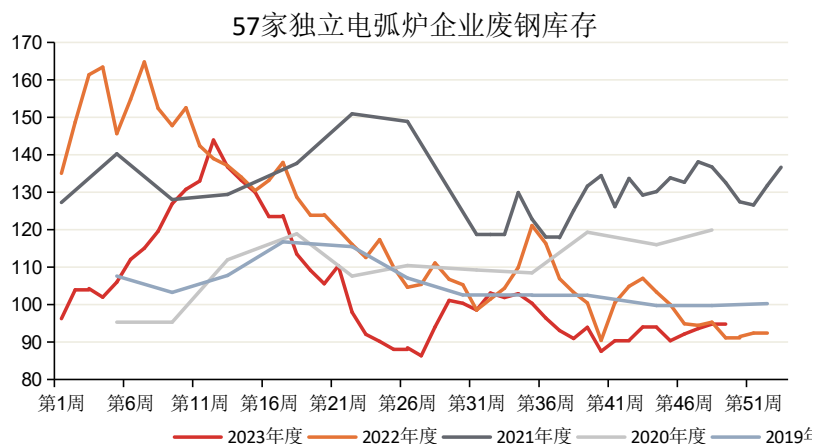
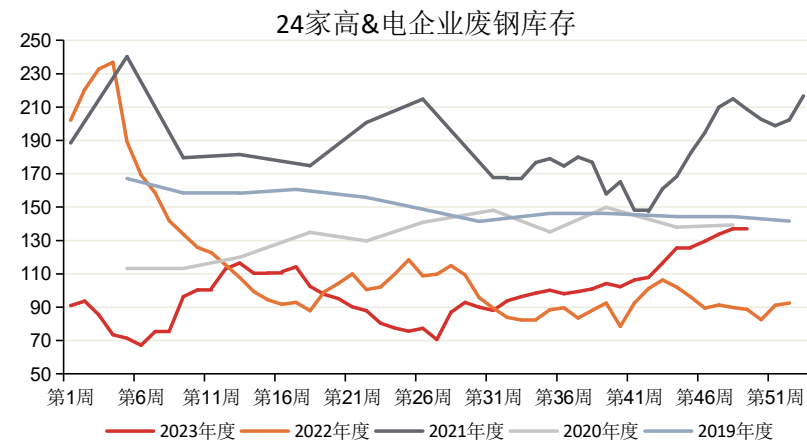
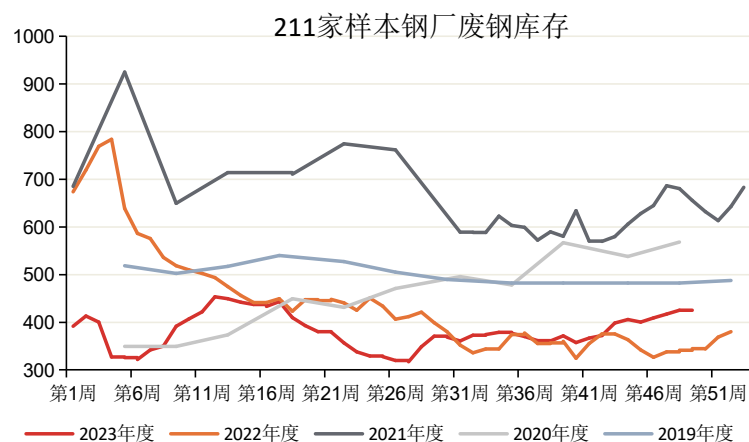
钢坯库存本周仍在攀高，潜在利空正在酝酿，电炉平电利润回归，开工积极性仍高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

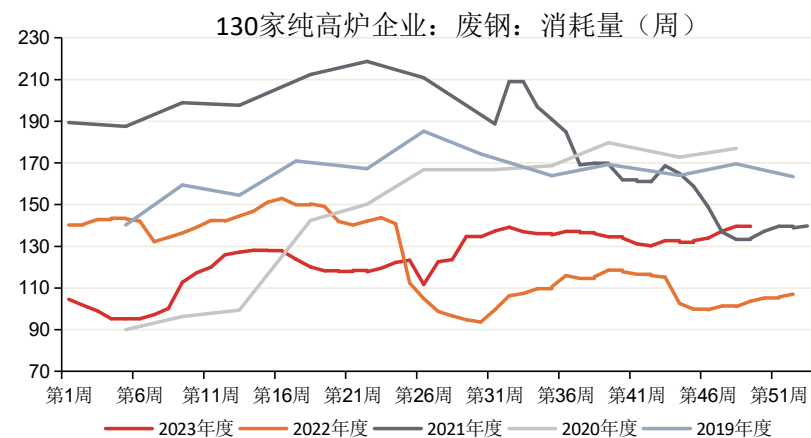
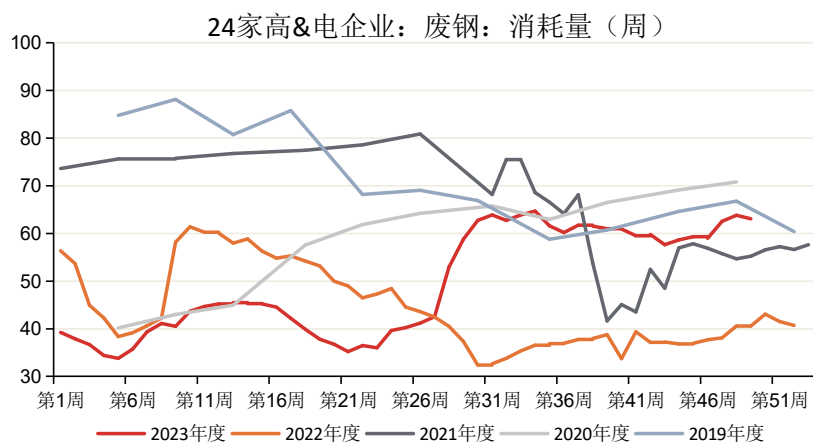
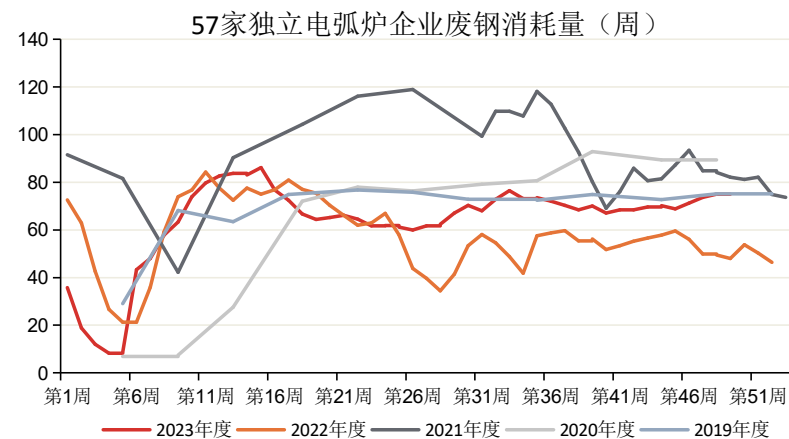
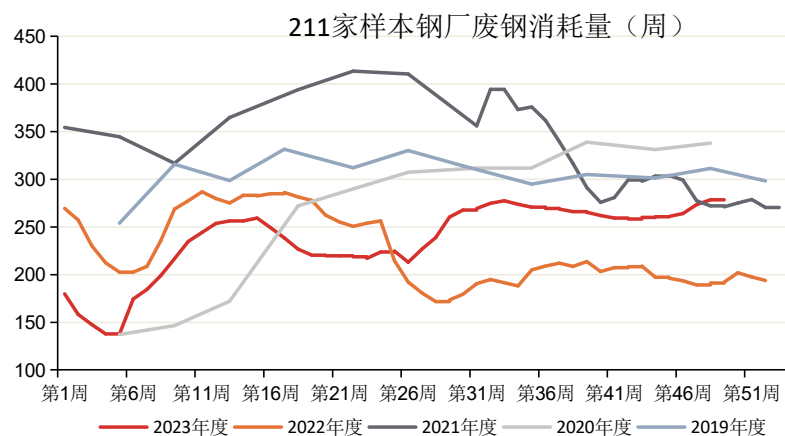


废钢到货维持在偏高水平，钢厂库存本周涨幅放缓



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

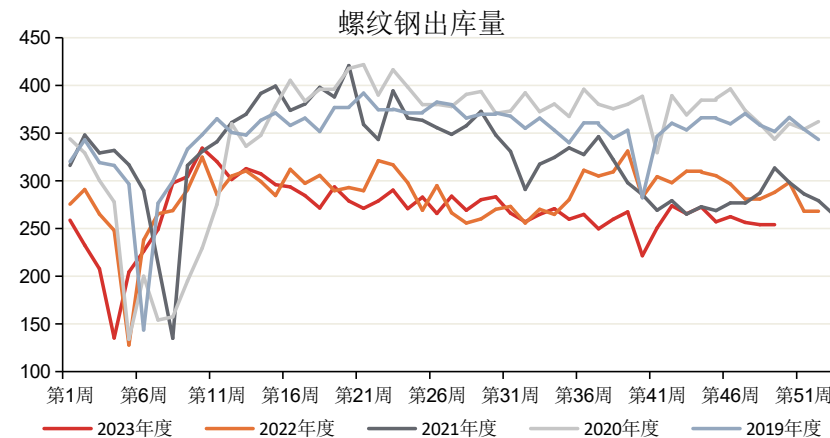
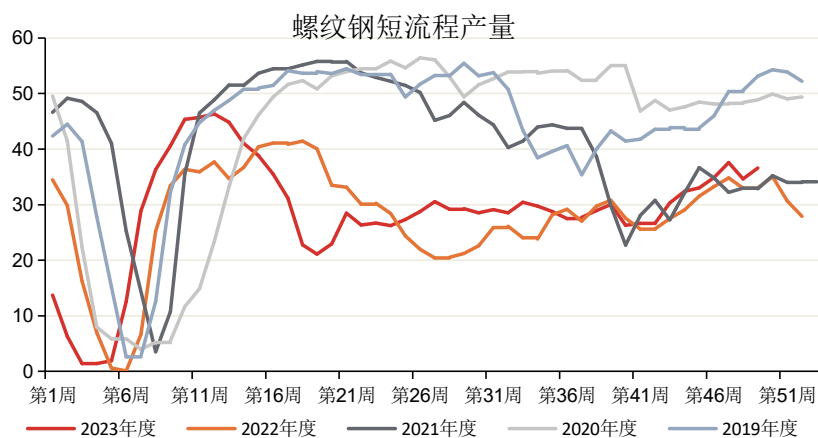
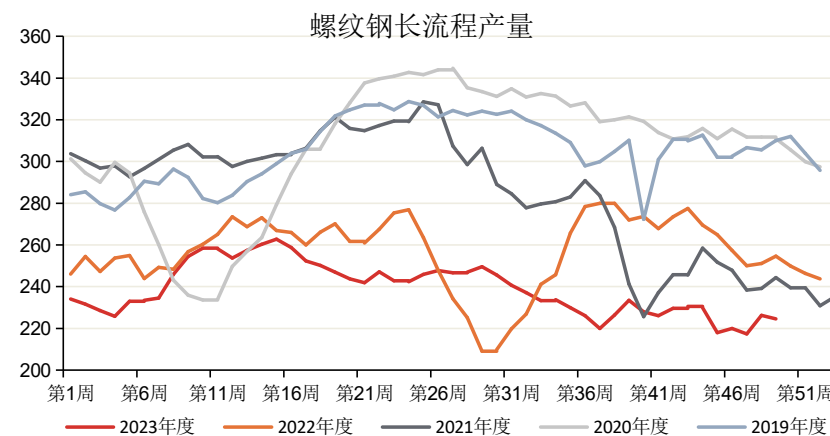
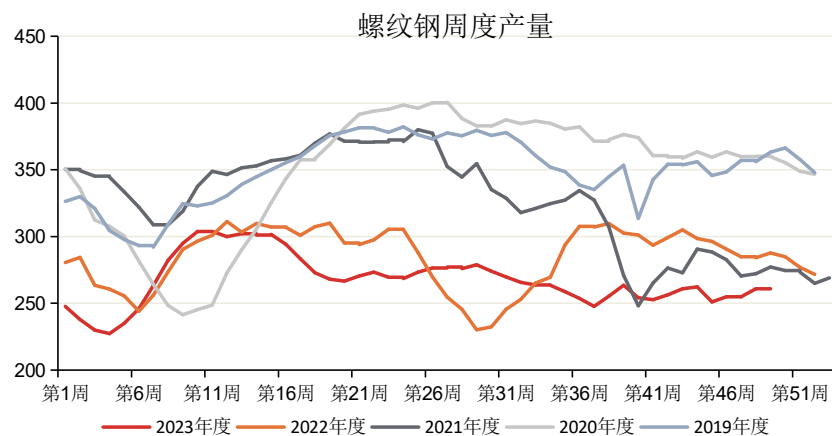
废钢日耗抬升，因长短流程利润均有明显修复



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周螺纹产量走平，累库开启后后期供应增量有限

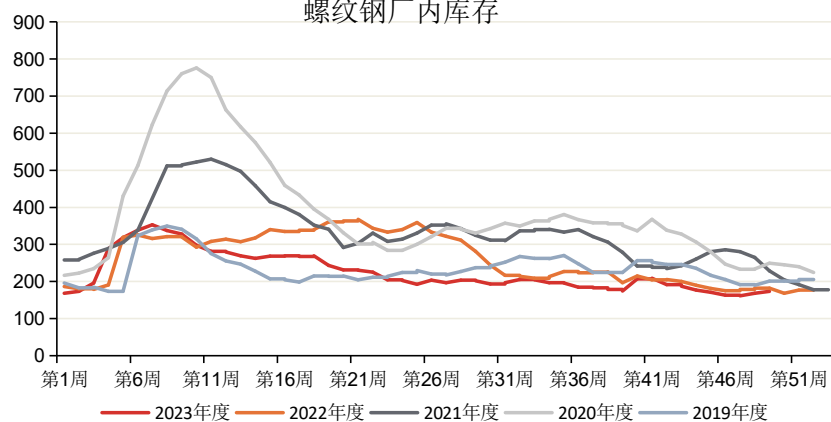


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

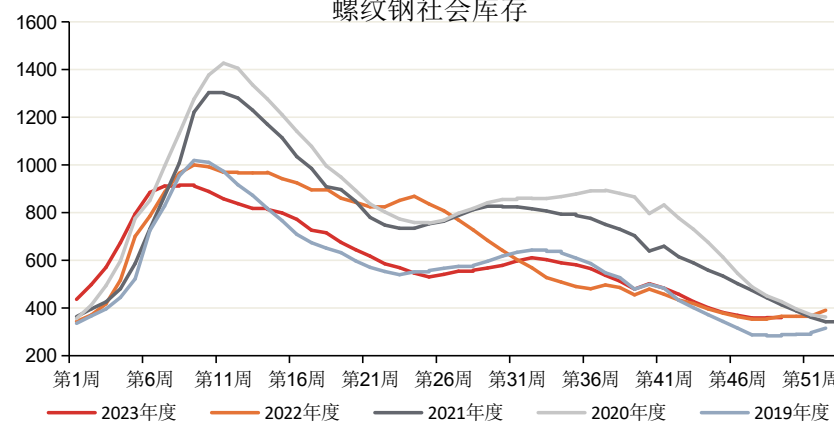


螺纹本周表需小幅反弹，总库存延续累库，累库节点较往年略有提前，库销比维持中性

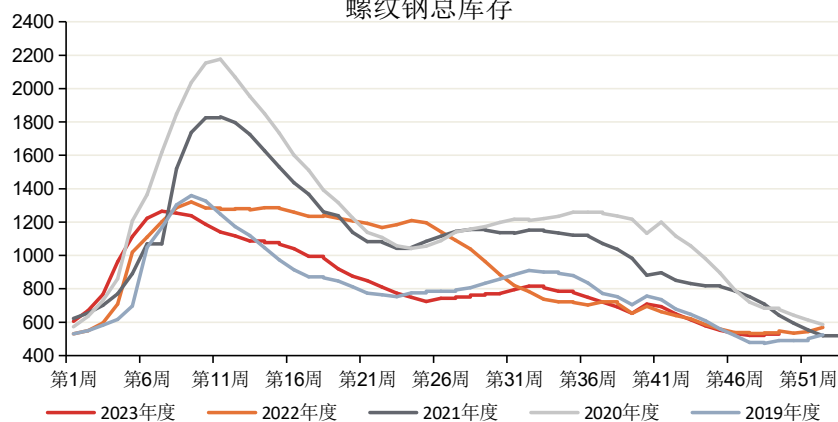
螺纹钢厂内库存



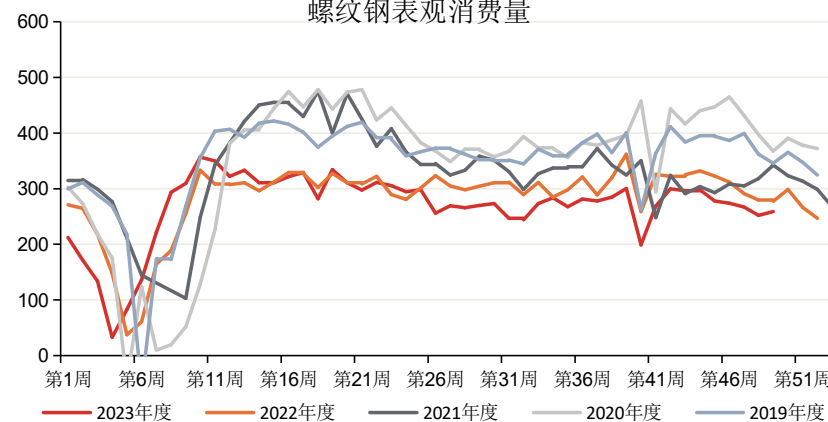
螺纹钢社会库存



螺纹钢总库存

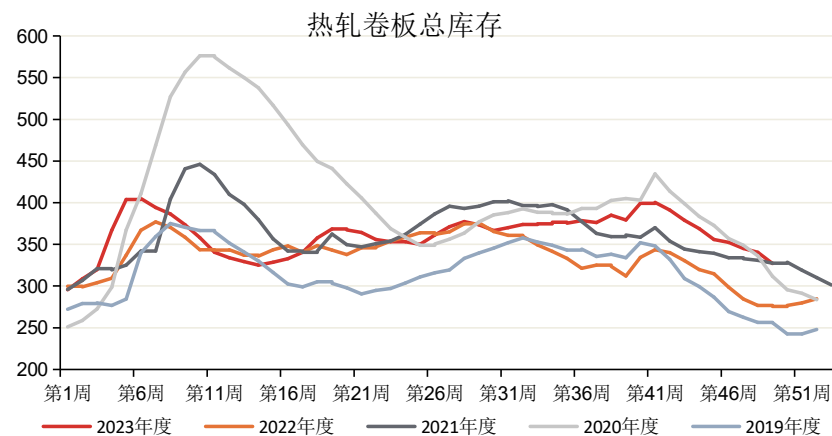
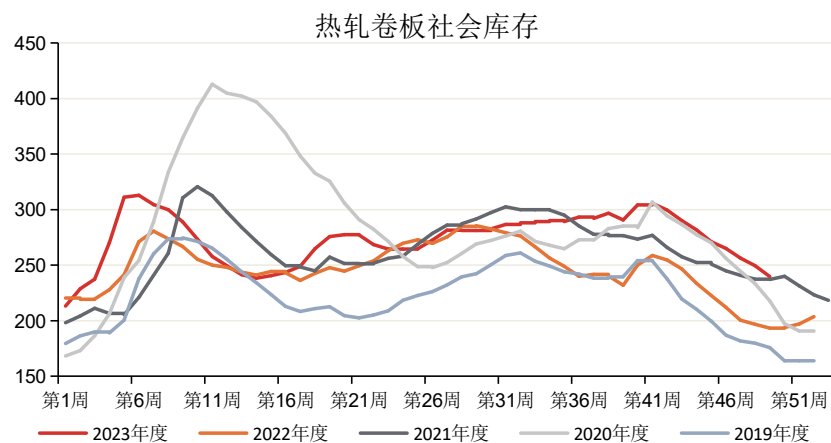
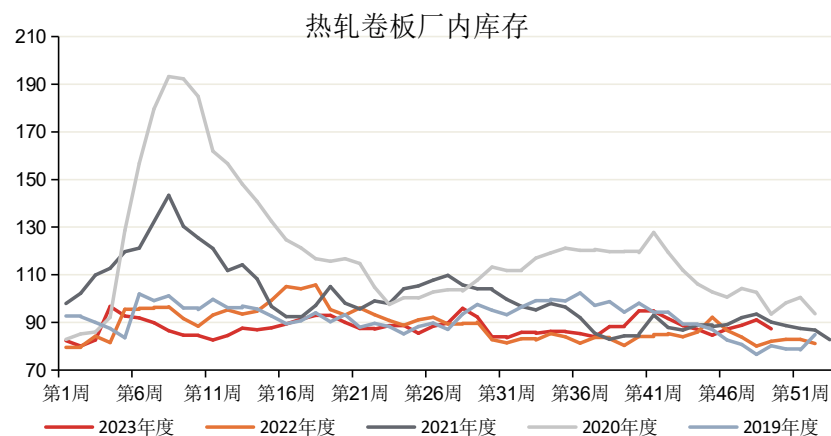
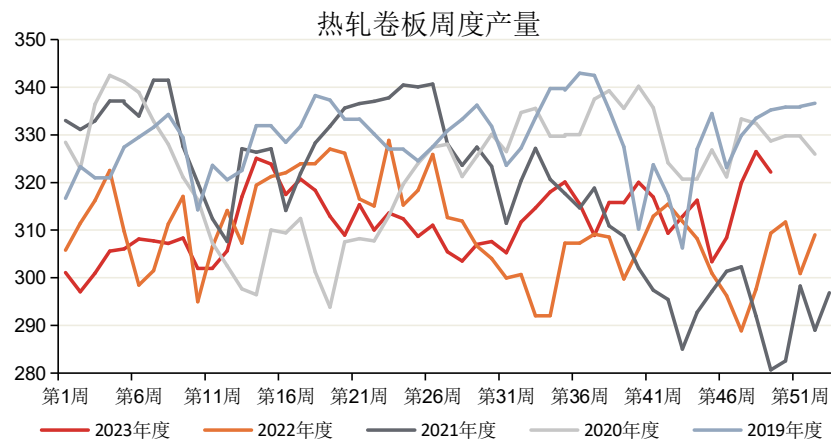


螺纹钢表观消费量





热卷产量本周回落，库存维持小幅向下趋势，社库仍处于同期较高水平

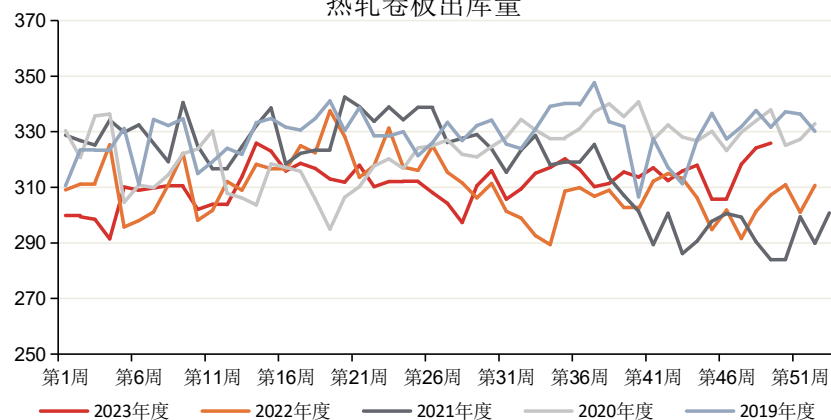


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

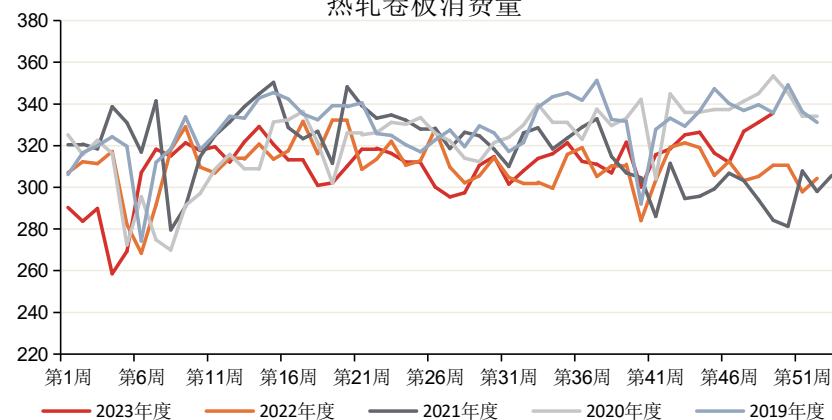


热卷消费本周继续反弹。冷轧产量高位回落，钢厂库存小幅去化

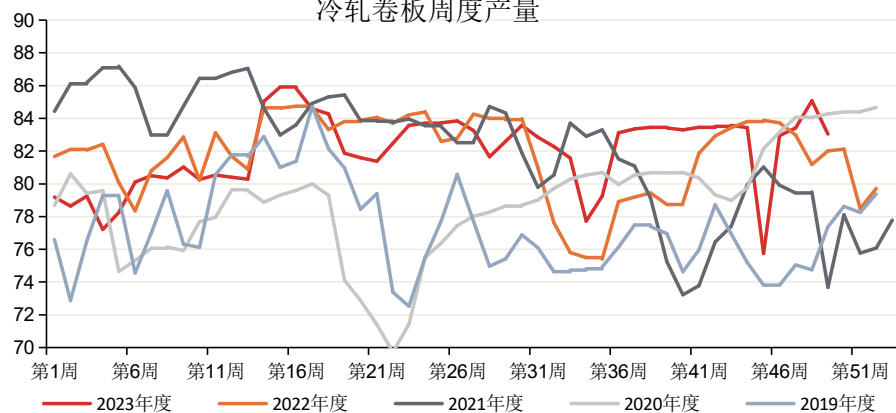
热轧卷板出库量



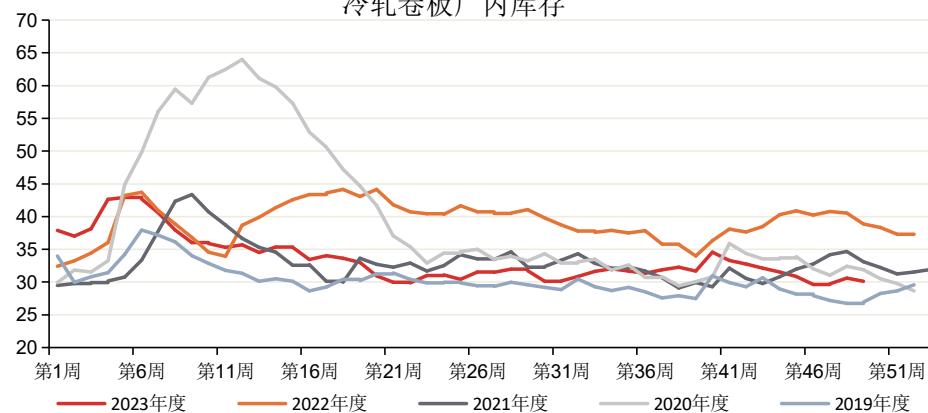
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

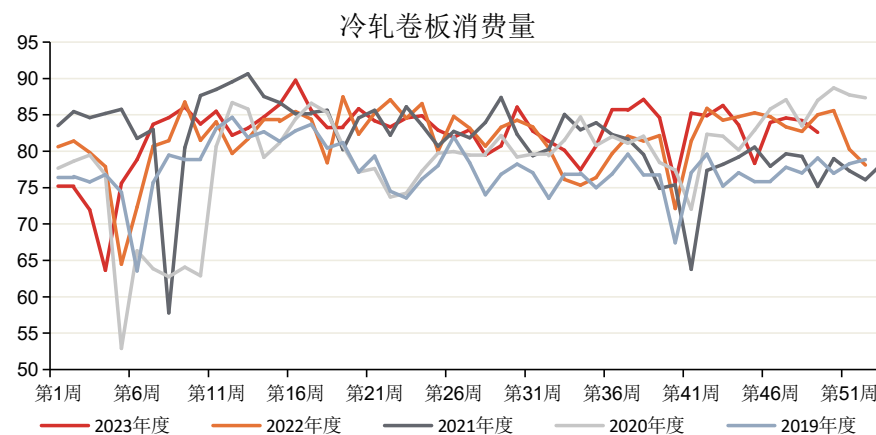
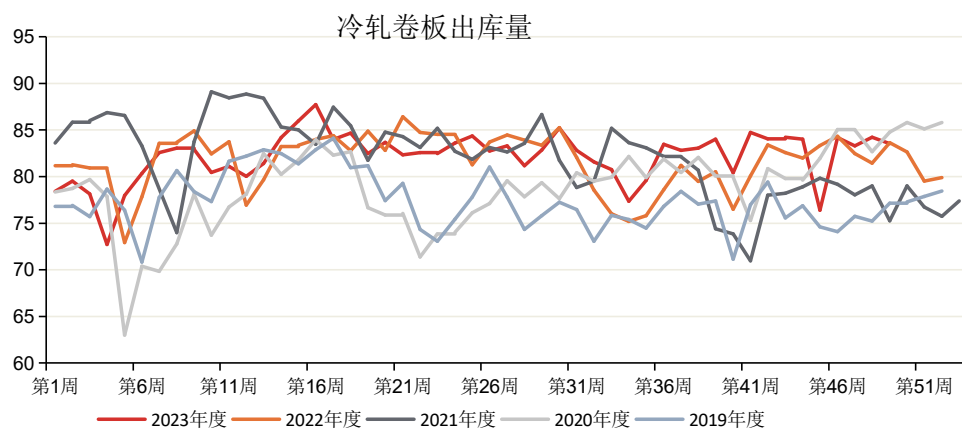
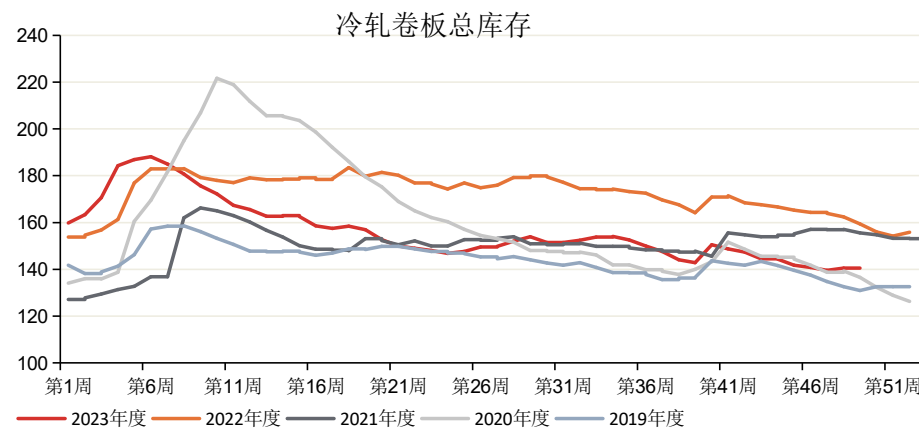
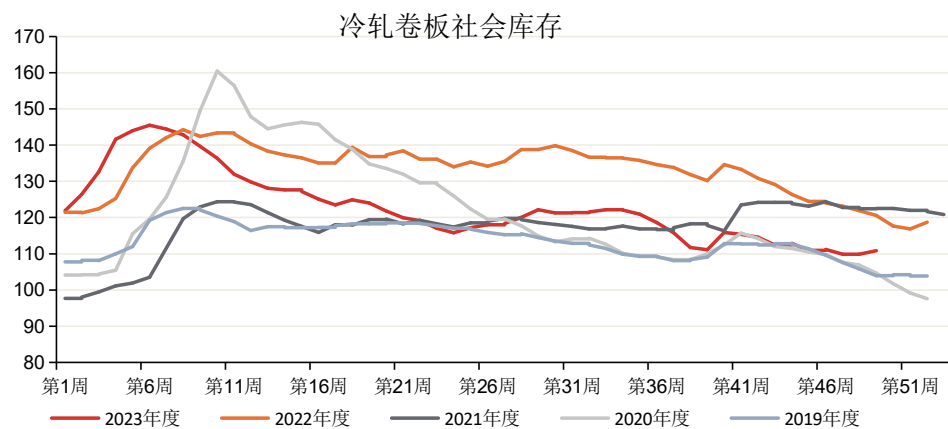


冷轧卷板厂内库存





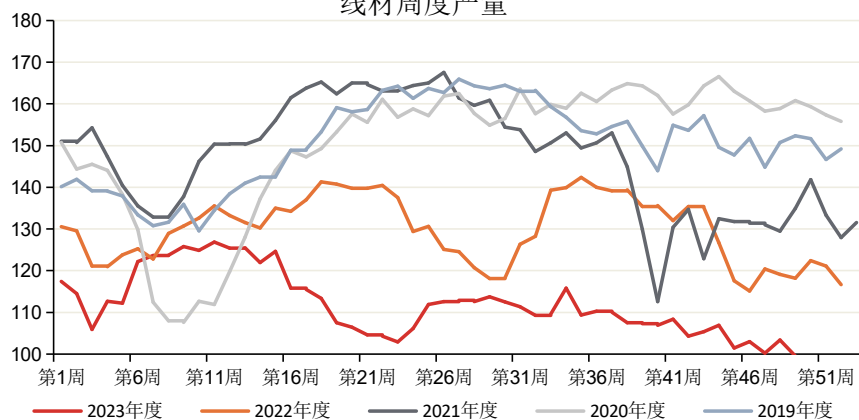
冷轧总库存本周走平，消费环比回落



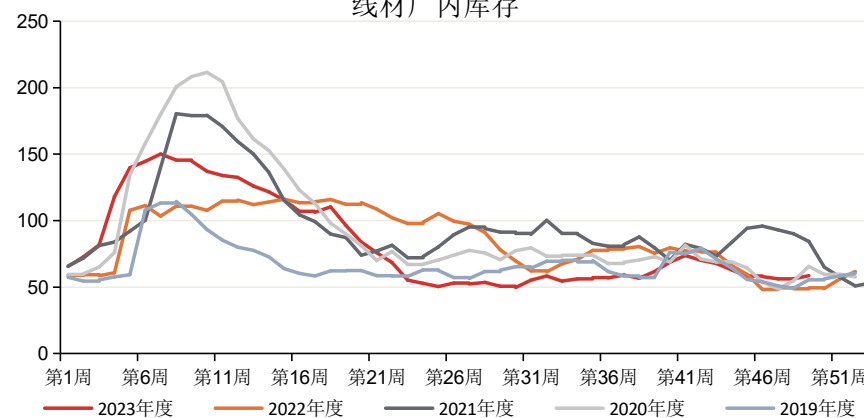


线材产量仍处于历史低位，库存端止跌但仍处于近年同期新低水平

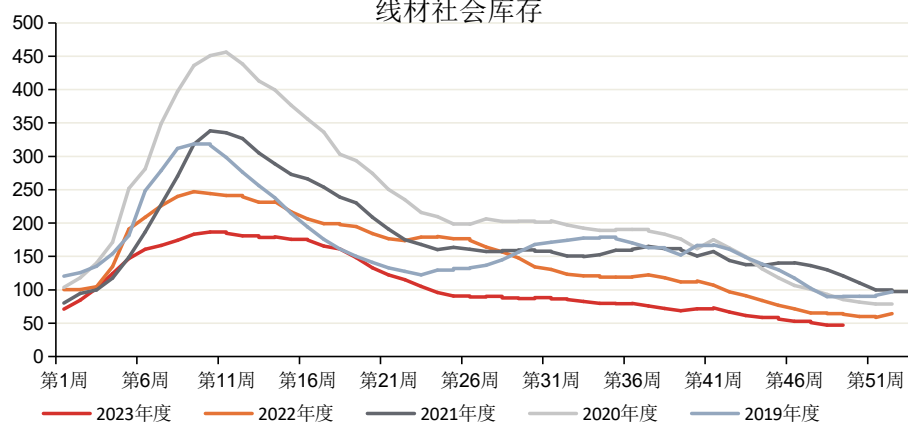
线材周度产量



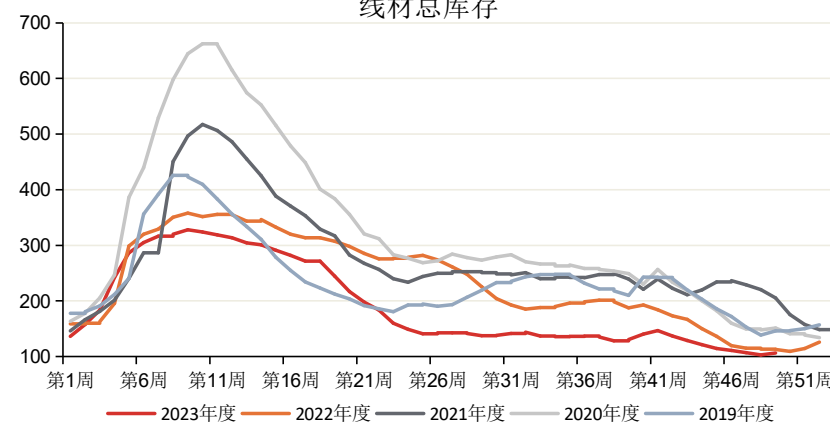
线材厂内库存



线材社会库存



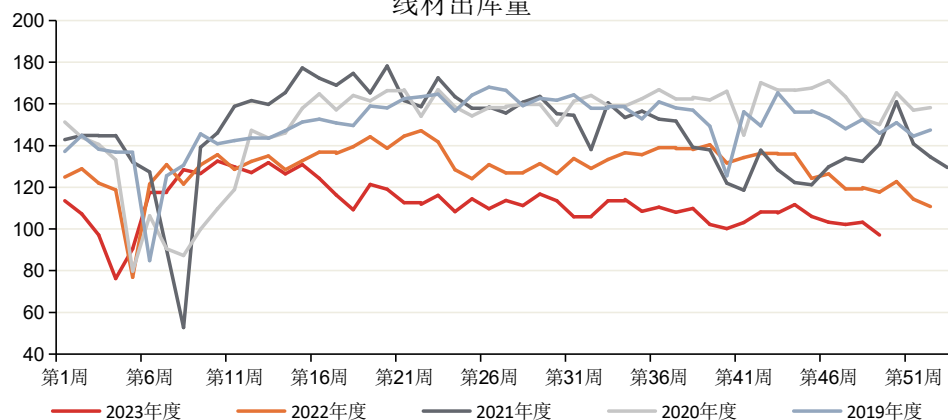
线材总库存



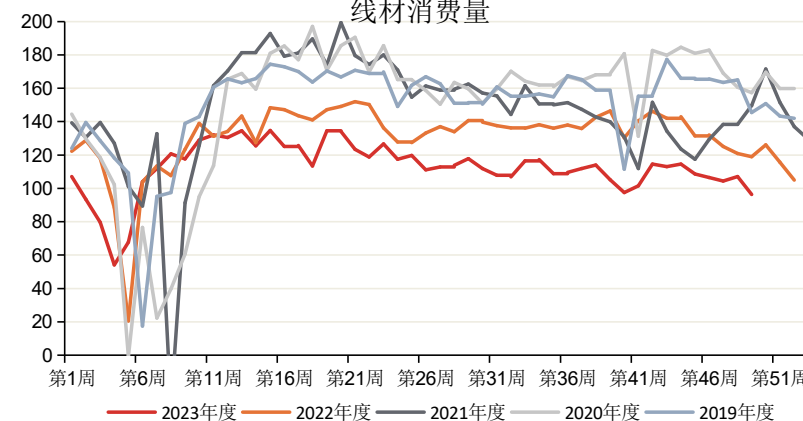


线材消费表现偏弱，中厚板产量回落

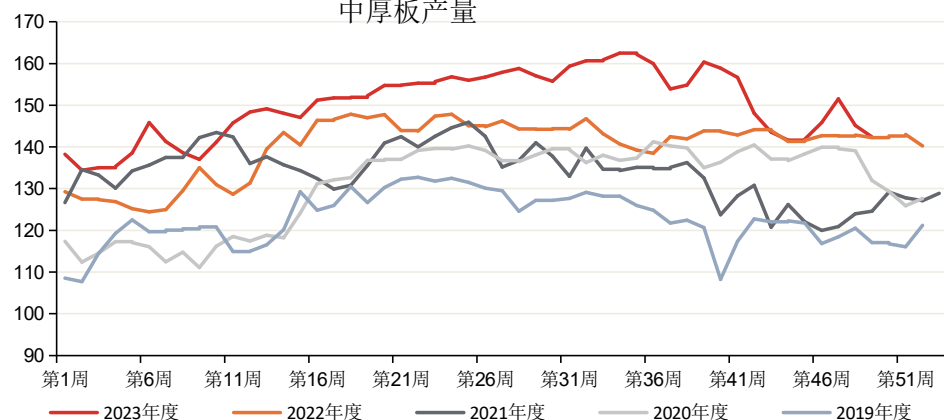
线材出库量



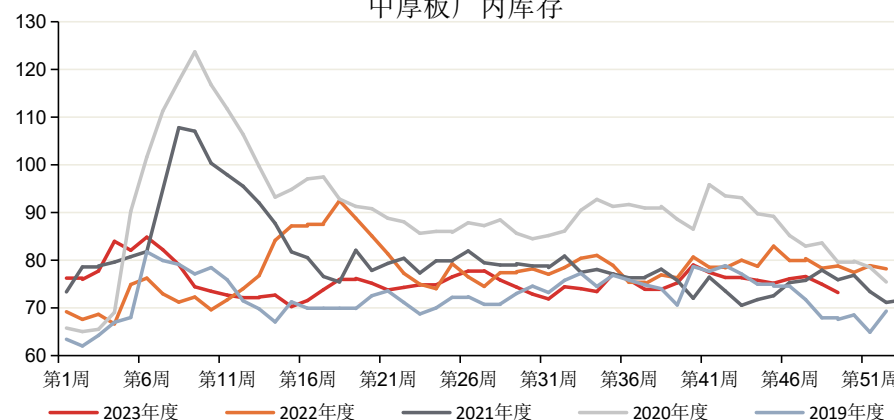
线材消费量



中厚板产量



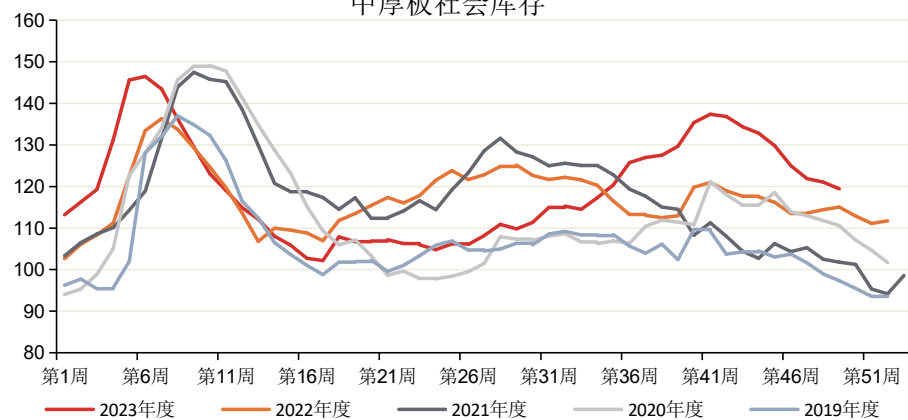
中厚板厂内库存



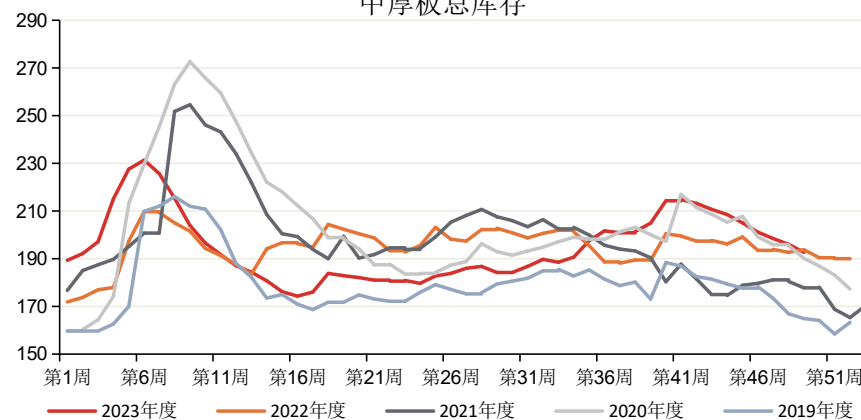


中厚板库存向下，消费环比高位回落

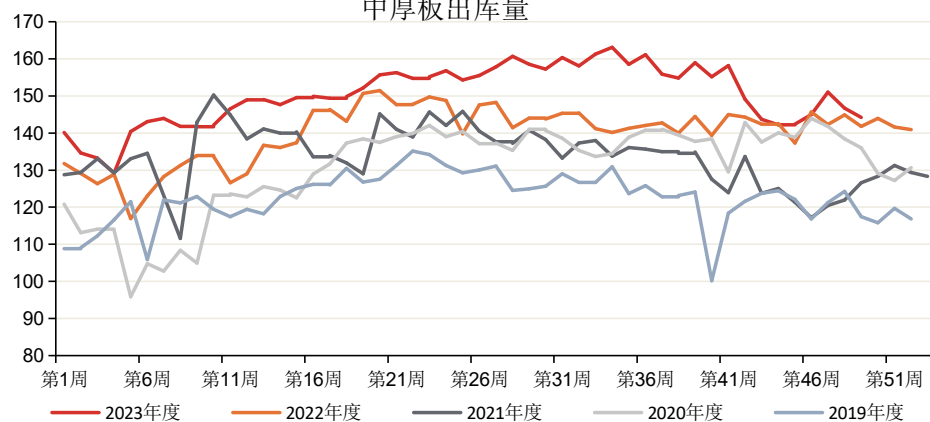
中厚板社会库存



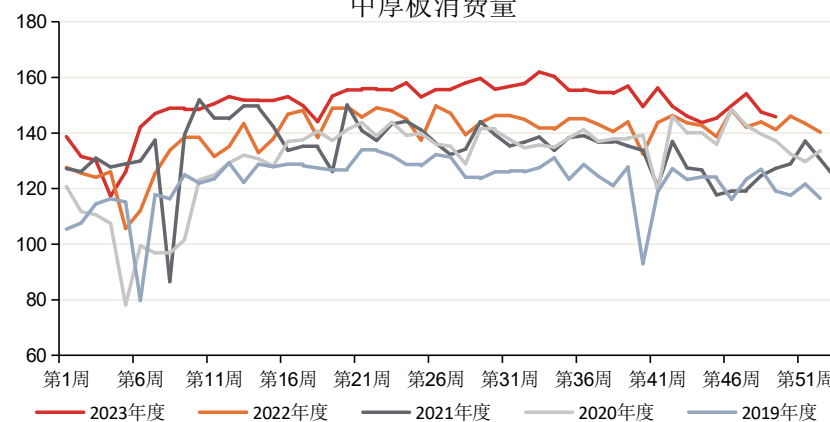
中厚板总库存



中厚板出库量



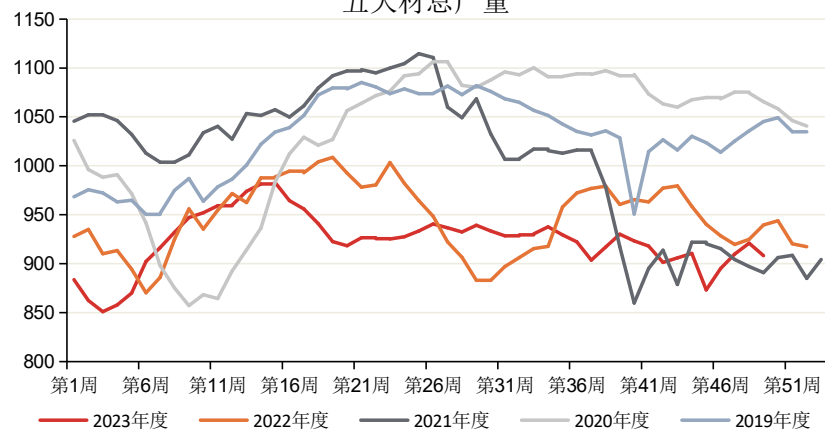
中厚板消费量



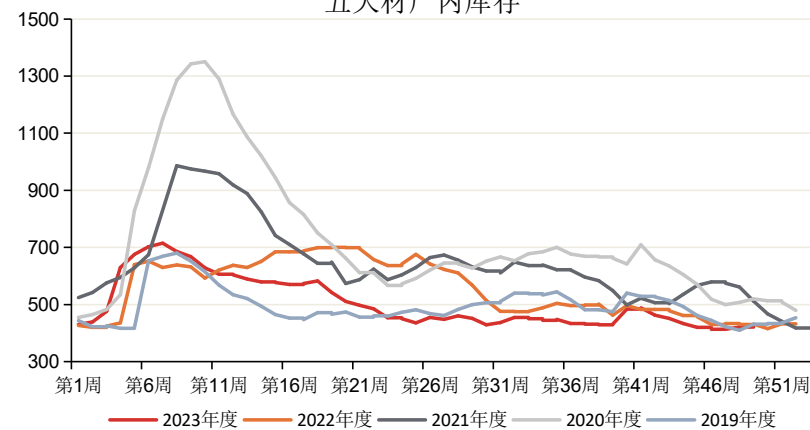


五大材产量本周低位波动，消费处于同比较低水平

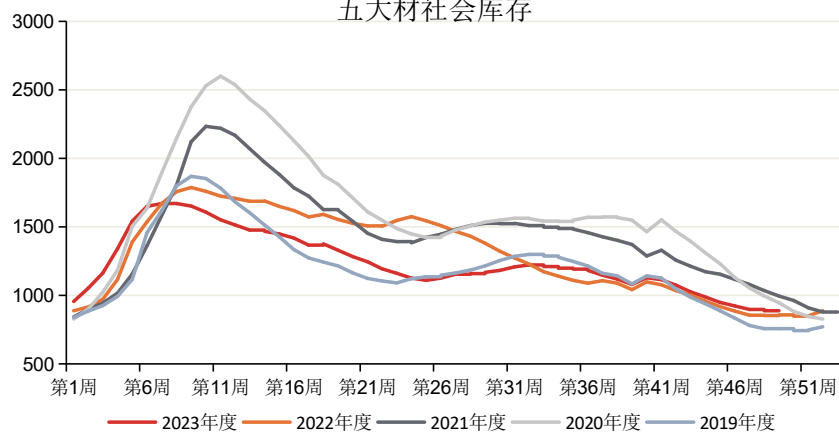
五大材总产量



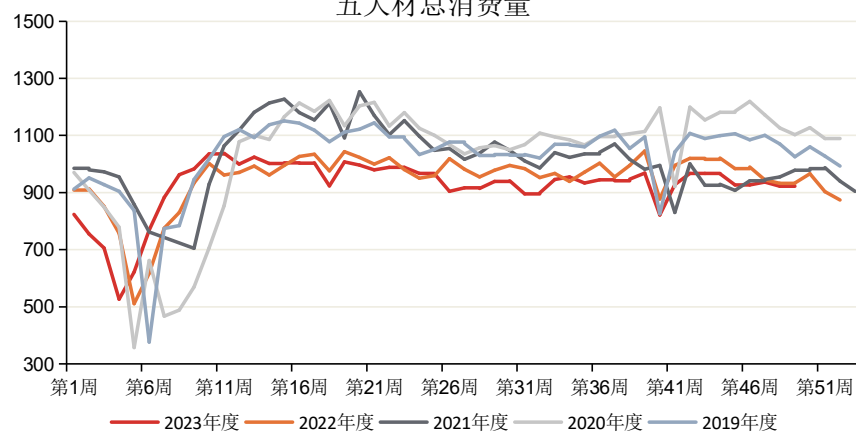
五大材厂内库存



五大材社会库存



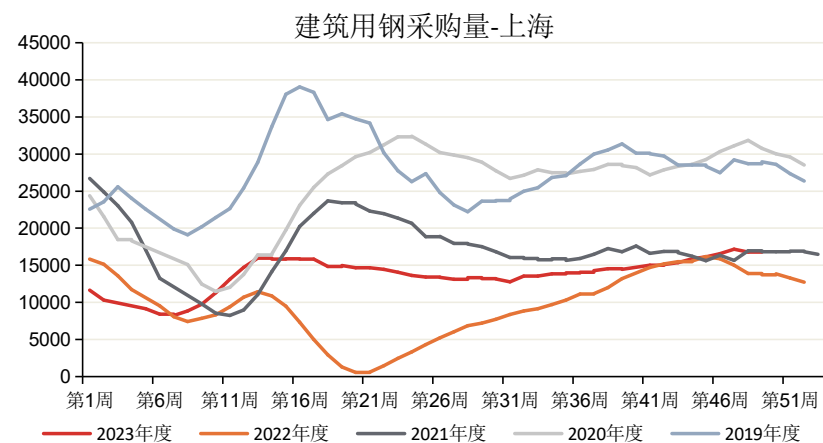
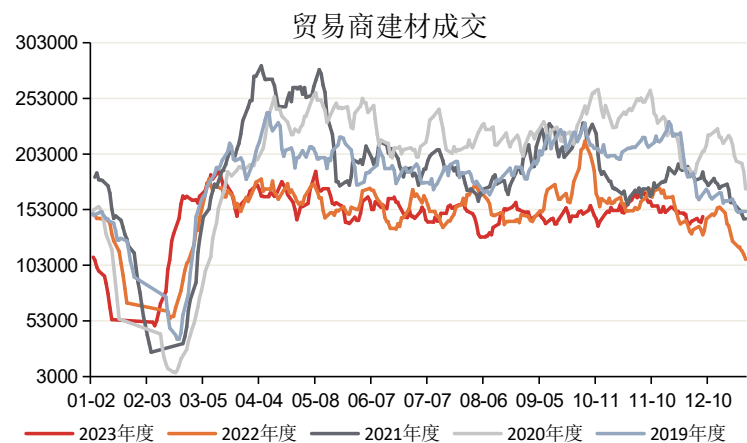
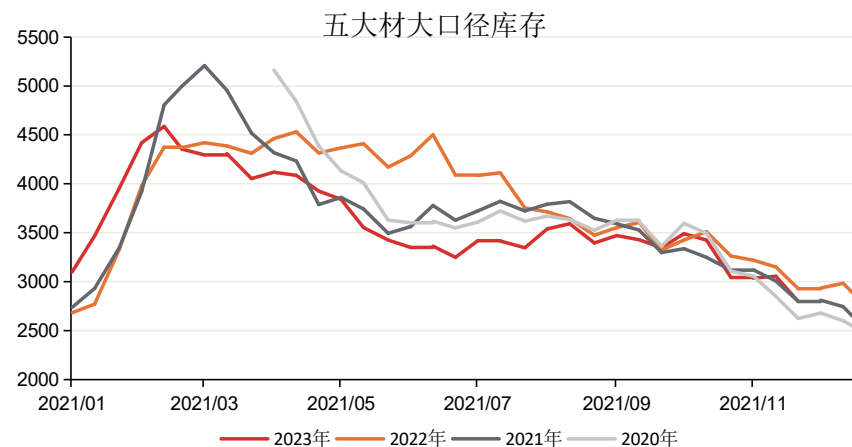
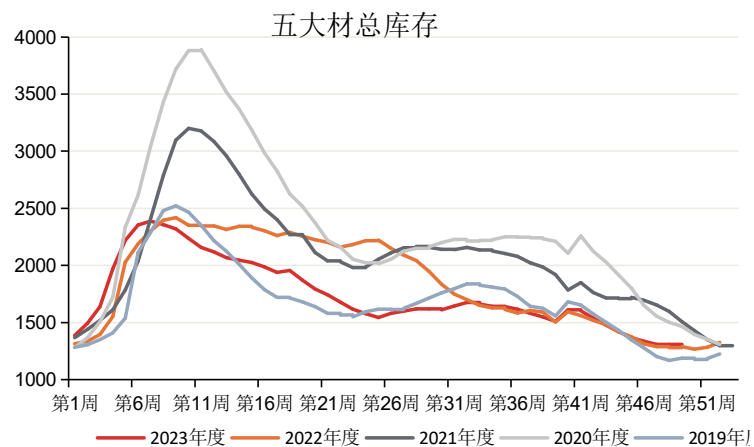
五大材总消费量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



五大材库存中性偏低，主流贸易商建材成交区间维持在15万吨左右



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

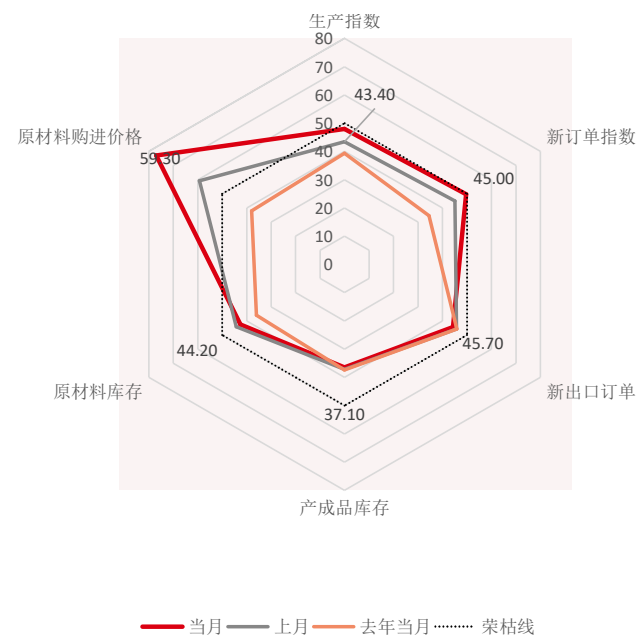
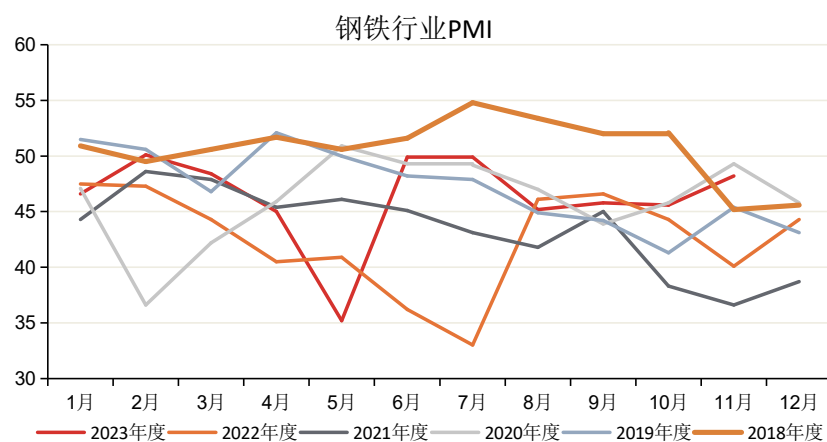
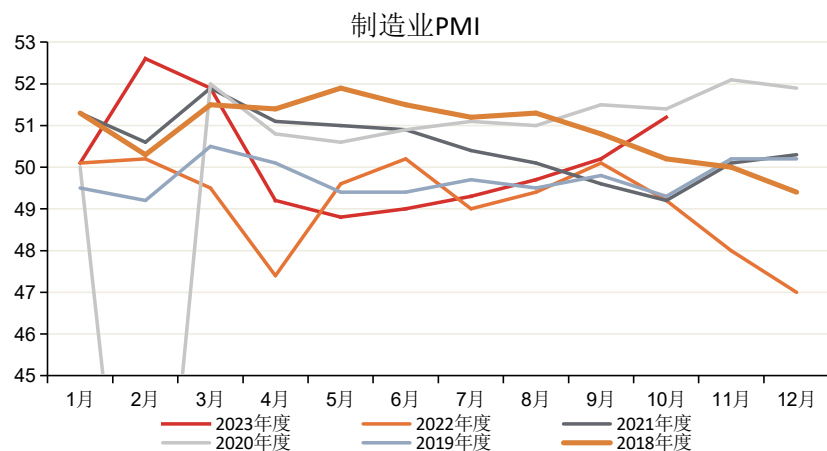
目录

03

宏观供应数据



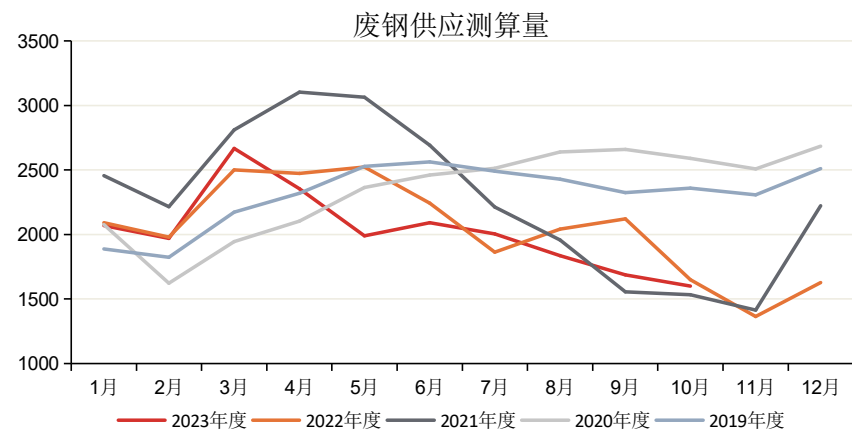
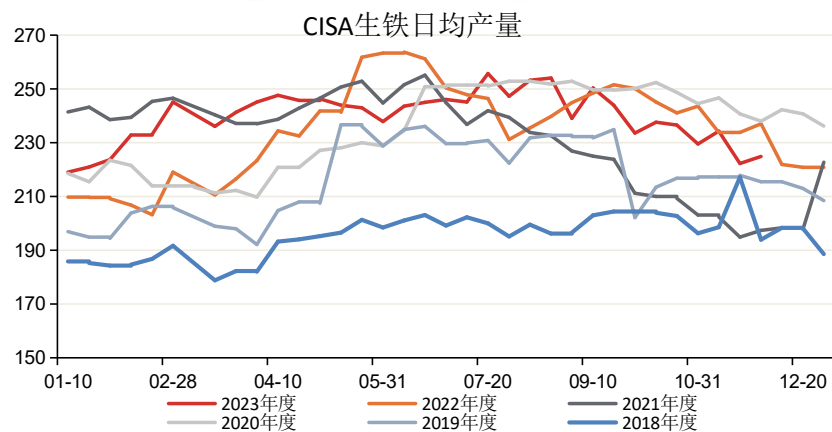
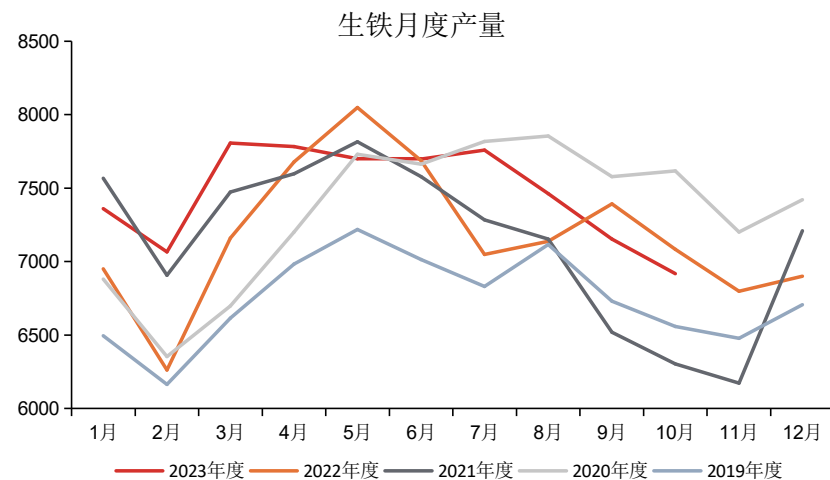
11月制造业PMI仍在衰退区间，低于预期，钢铁行业PMI环比改善主要因原材料购进价格上涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



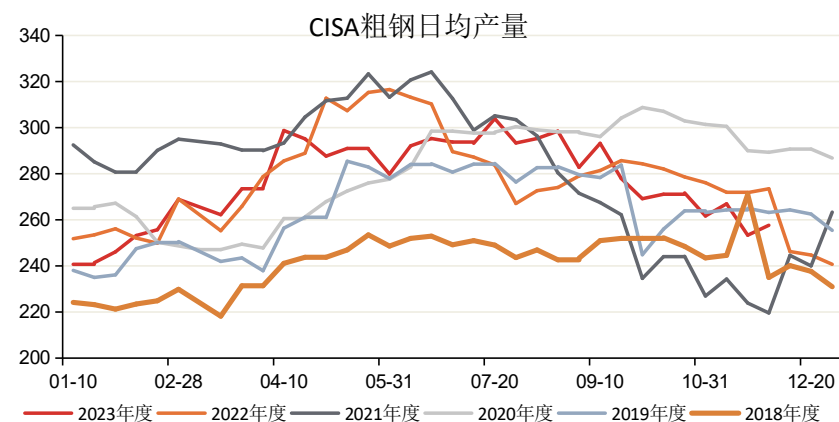
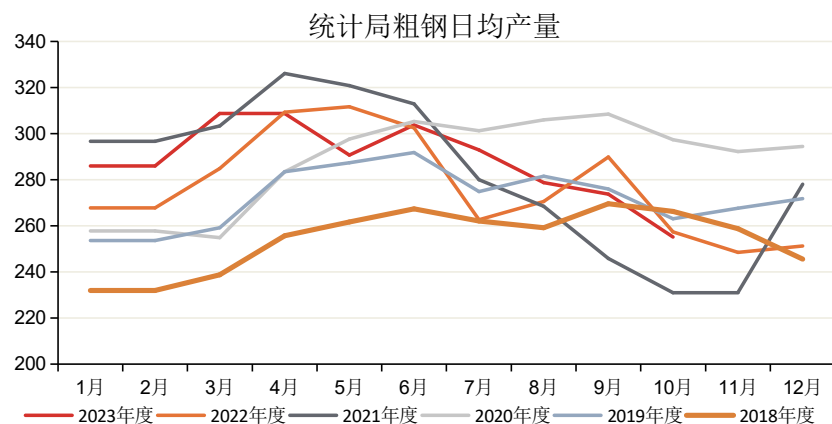
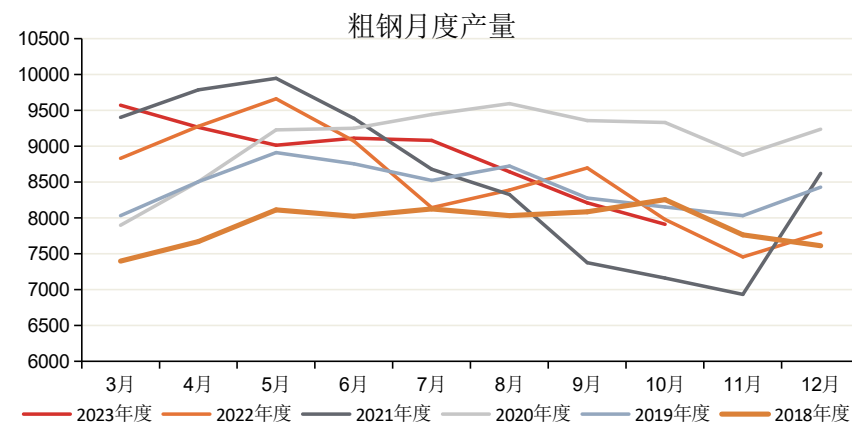
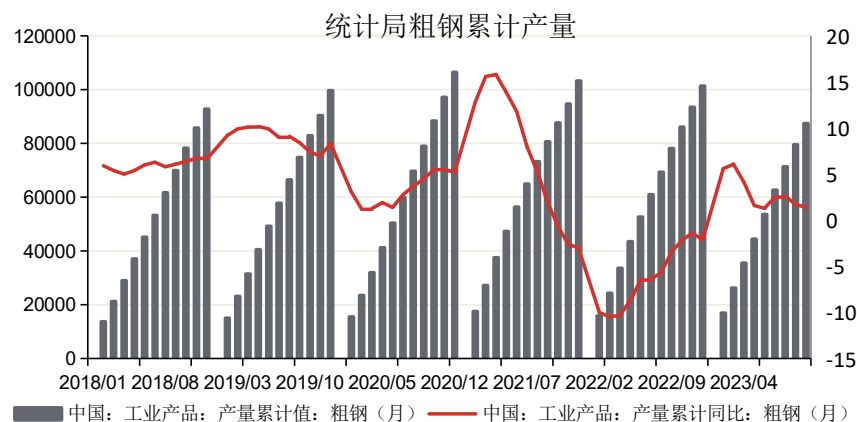
1-10月统计局生铁同比增幅降至2.3%；11月铁水维持高位，但环比将边际下行



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

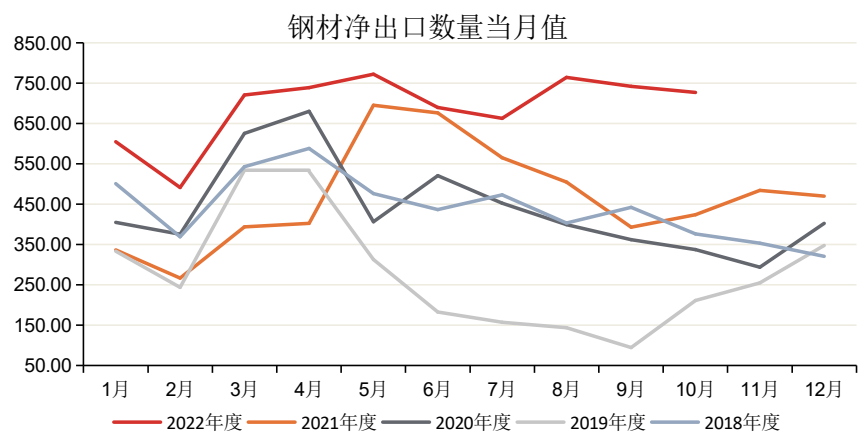
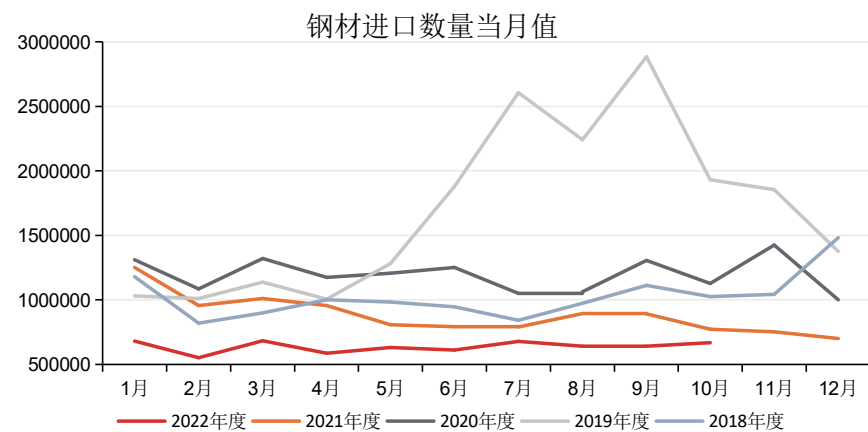
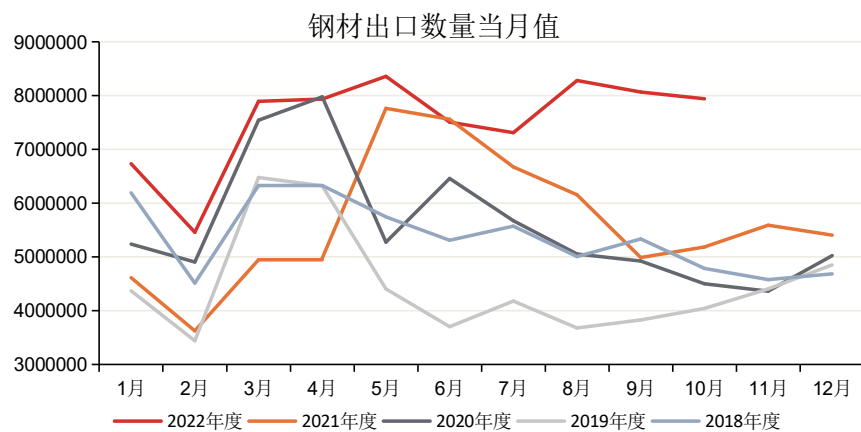


统计局口径1-10月粗钢产量增量超1400万吨，四季度政策介入空间不大





钢材净出口仍在高位，年内有环比回落预期但同比仍有增量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

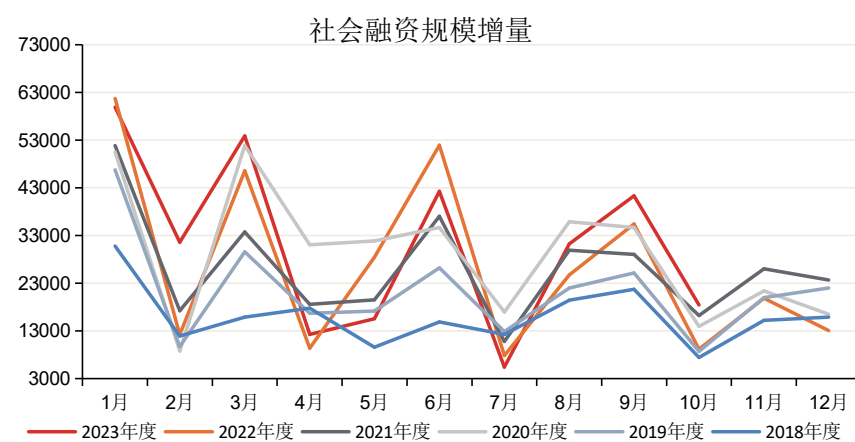
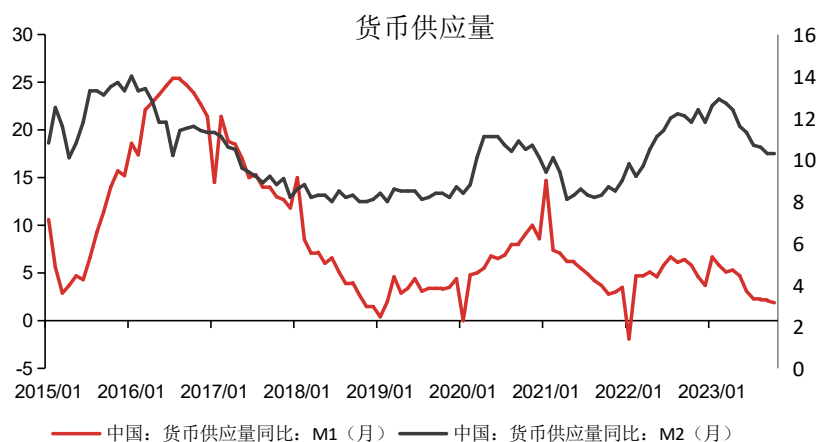
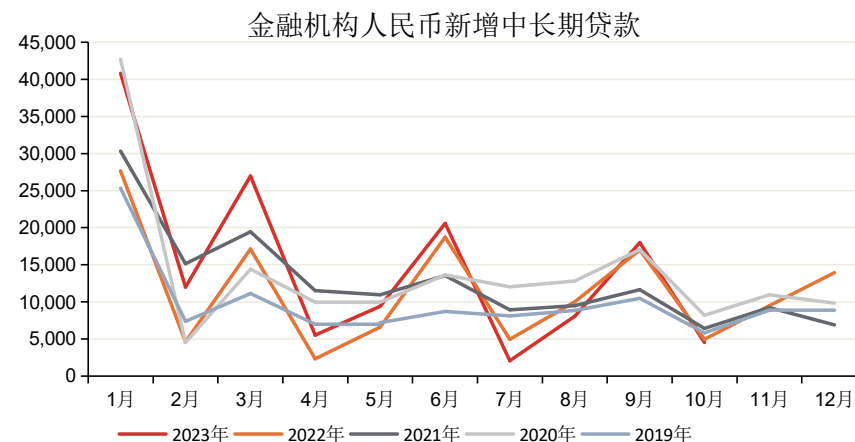
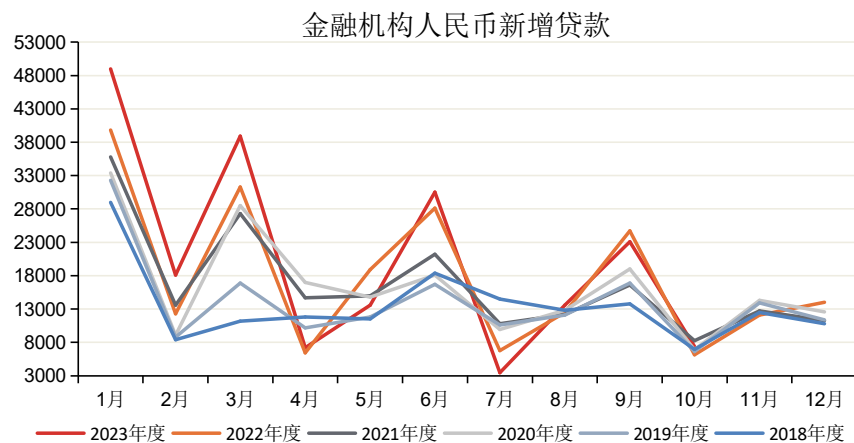
目录

04

宏观需求数据



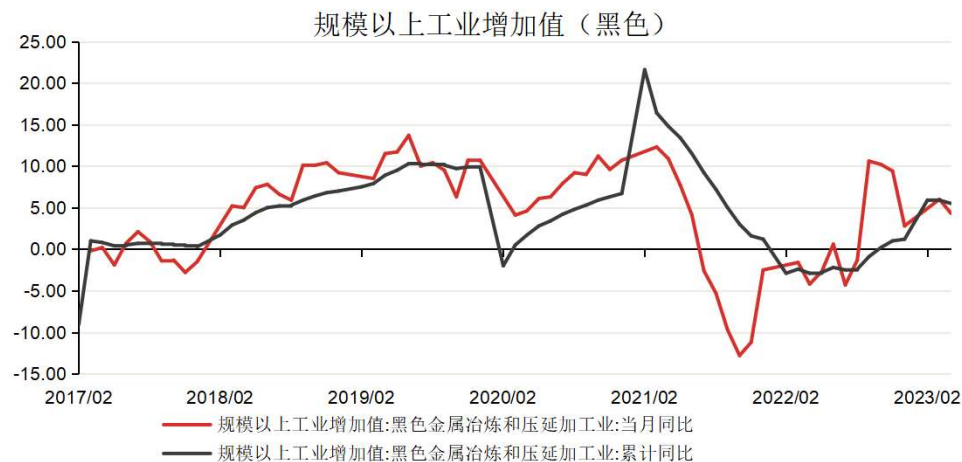
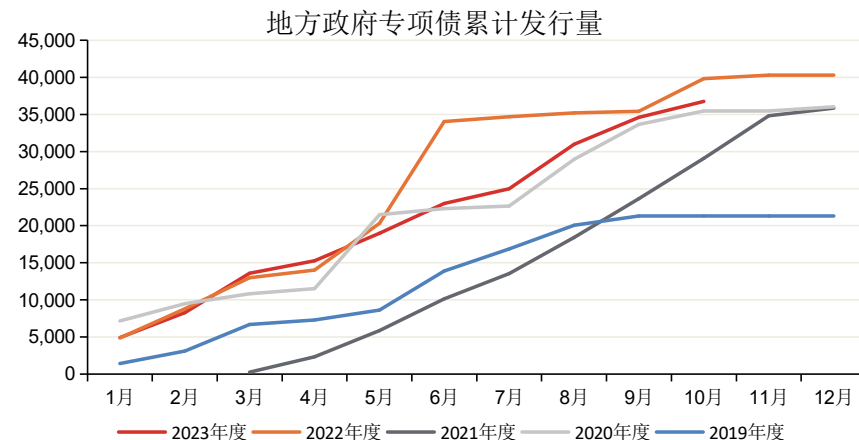
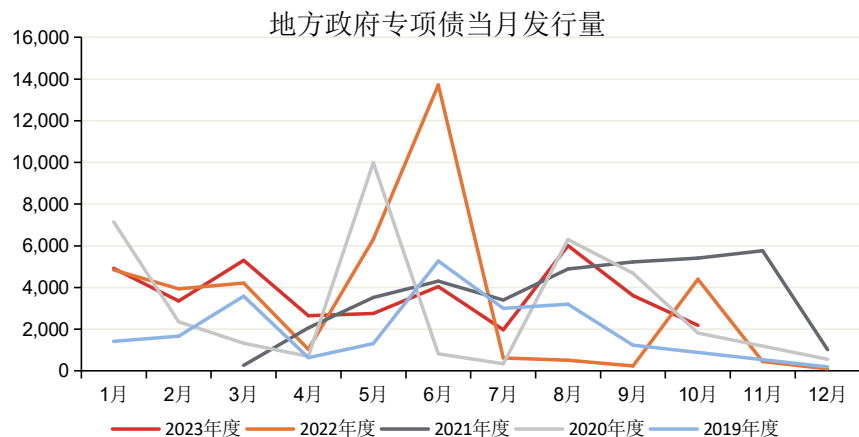
10月社融信贷数据表现平稳，居民中长期贷款重新转弱，年内仍有降准可能



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



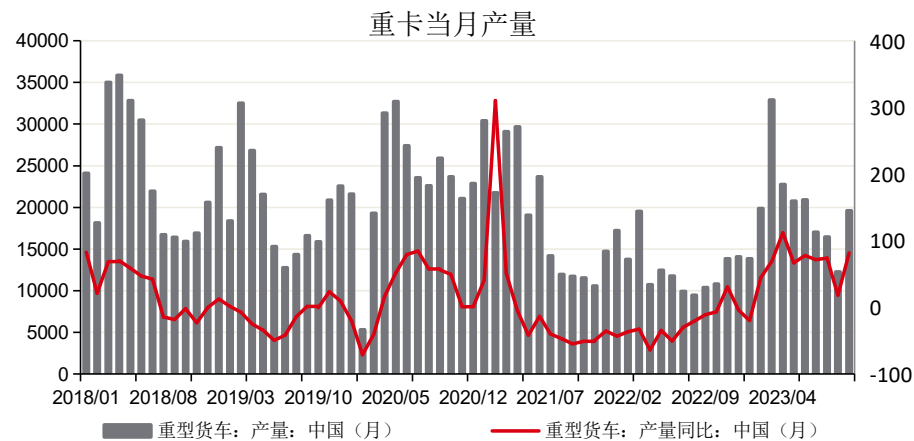
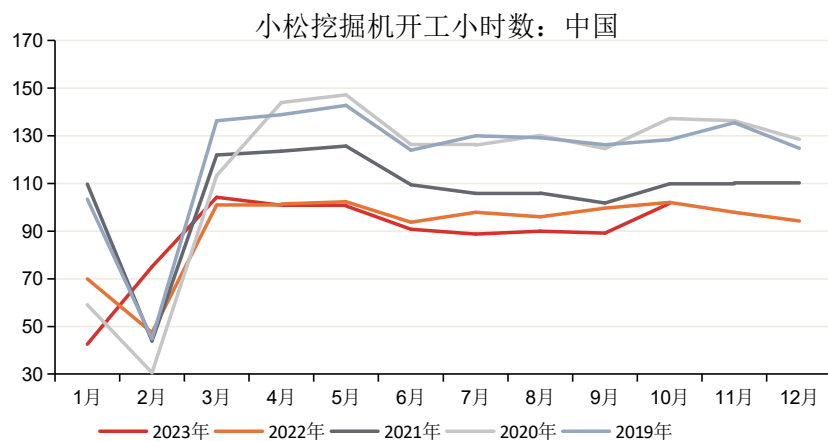
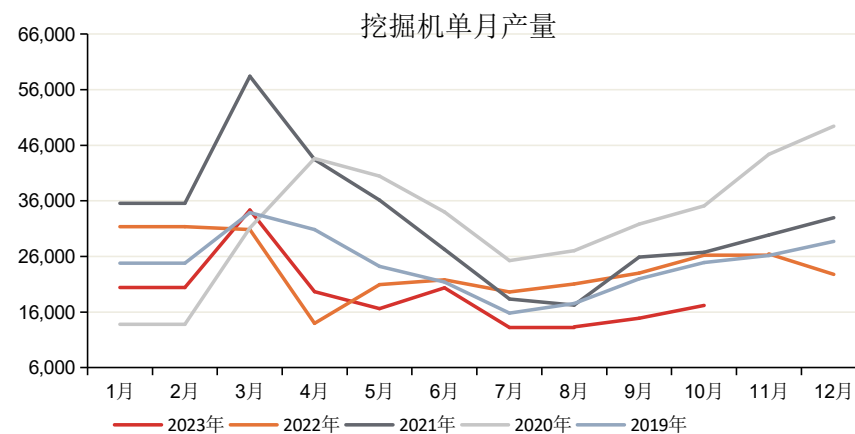
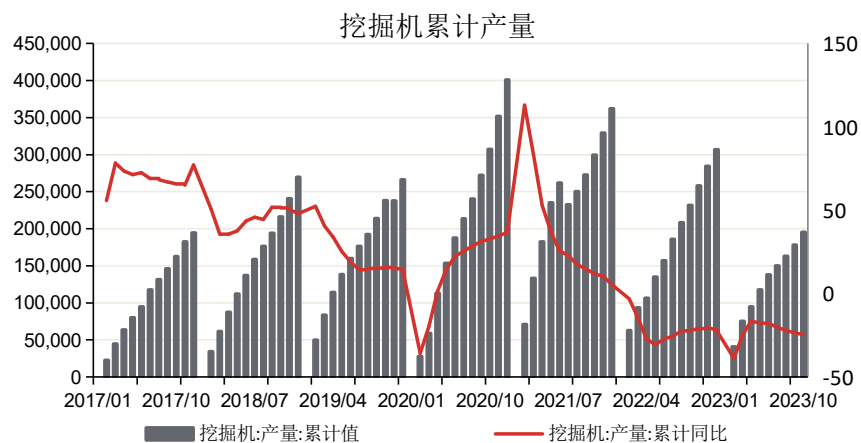
新增专项债发行已近尾声，万亿特别国债发行有望为年底备货行情形成支撑



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

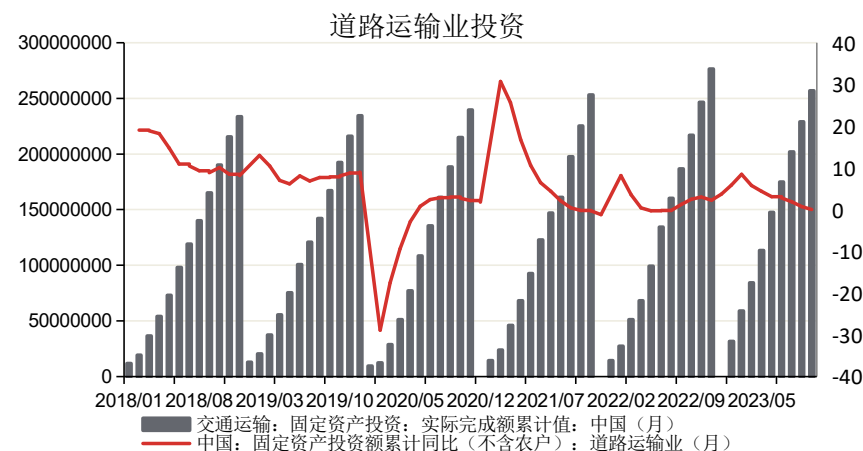
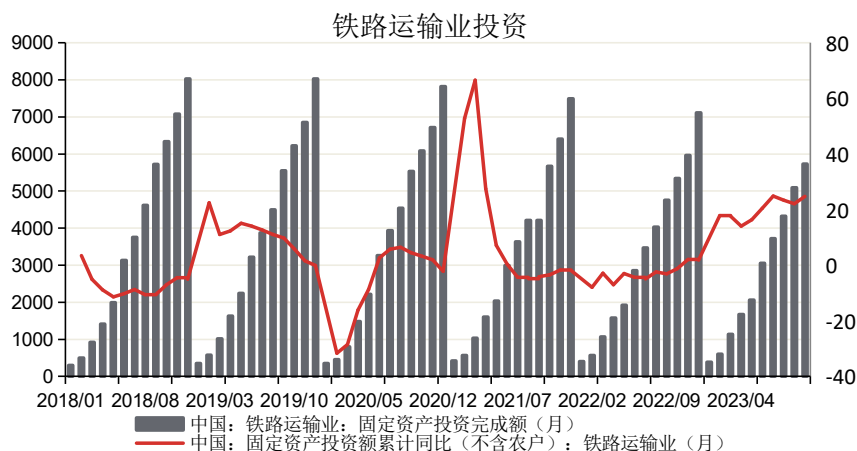
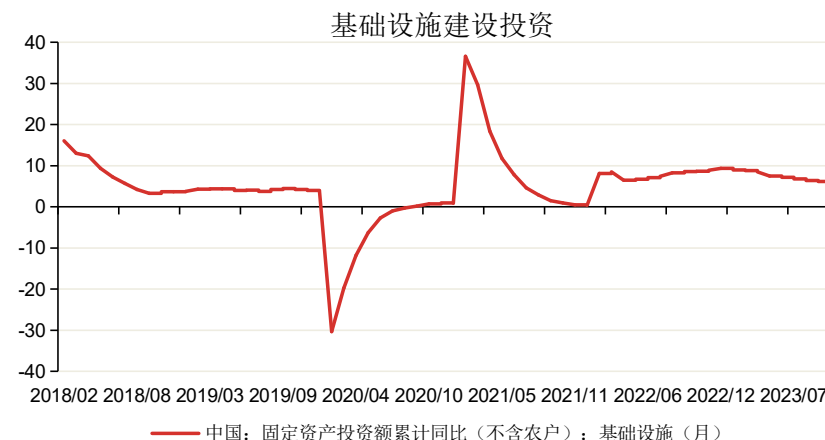
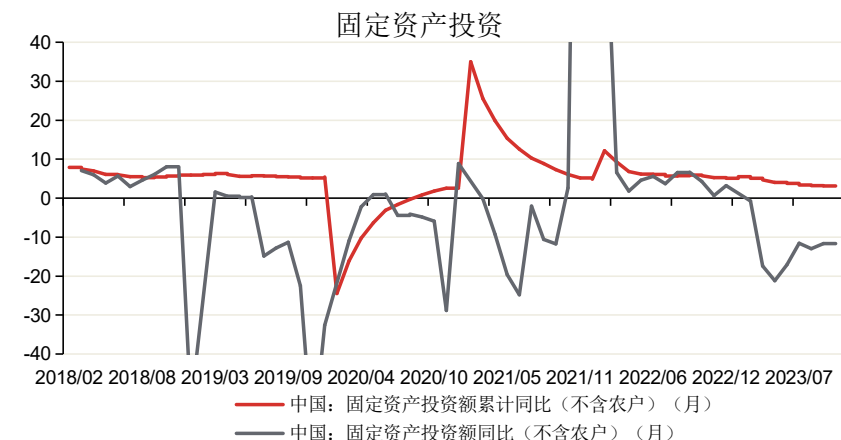


挖掘机内销仍延续衰退走势，开工时长同比降幅收窄





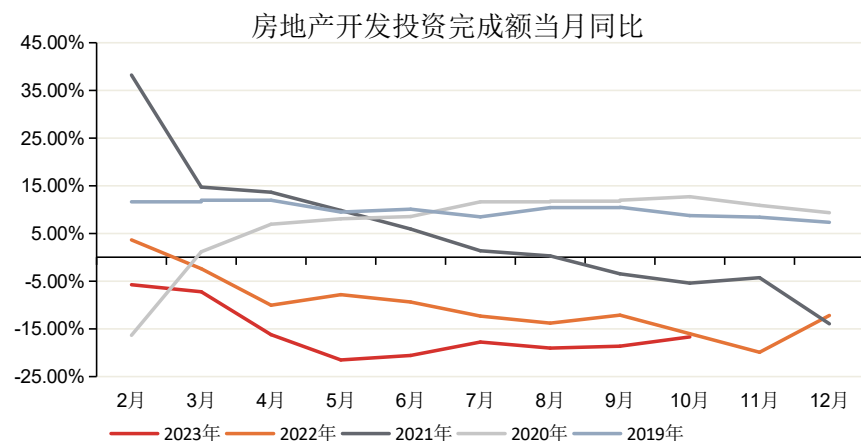
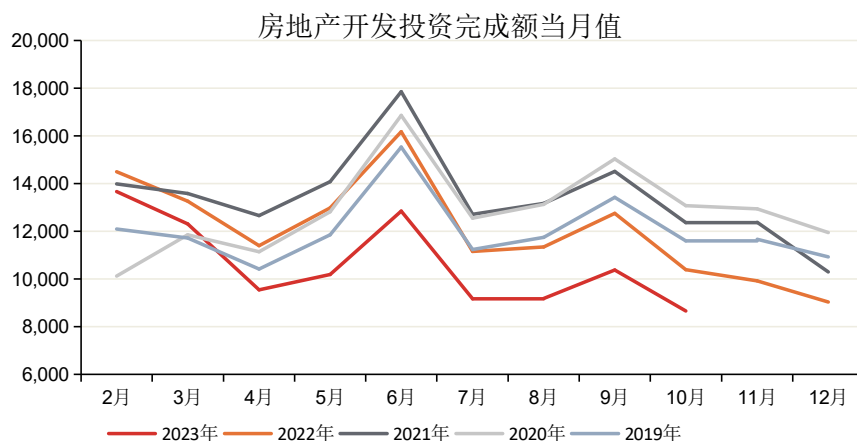
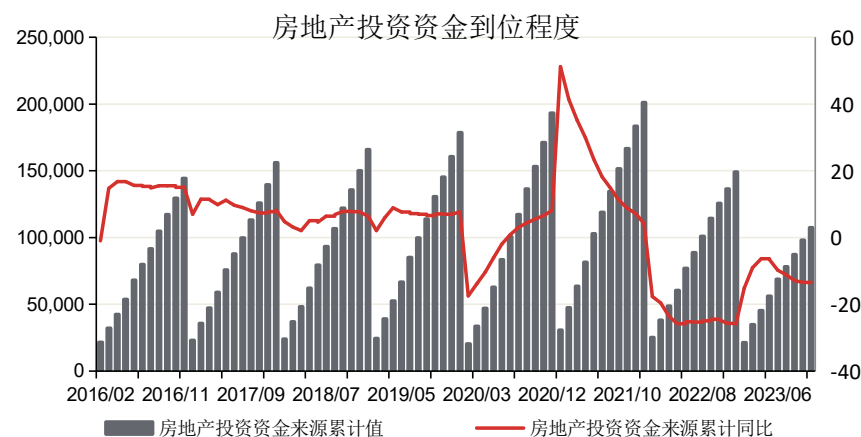
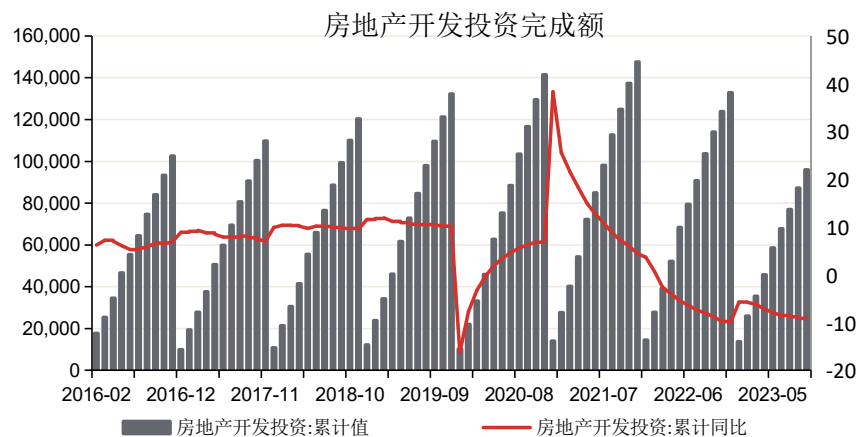
基建投资增速环比回落，铁路运输业投资同比增速上升，基建端资金紧张有望边际缓解



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



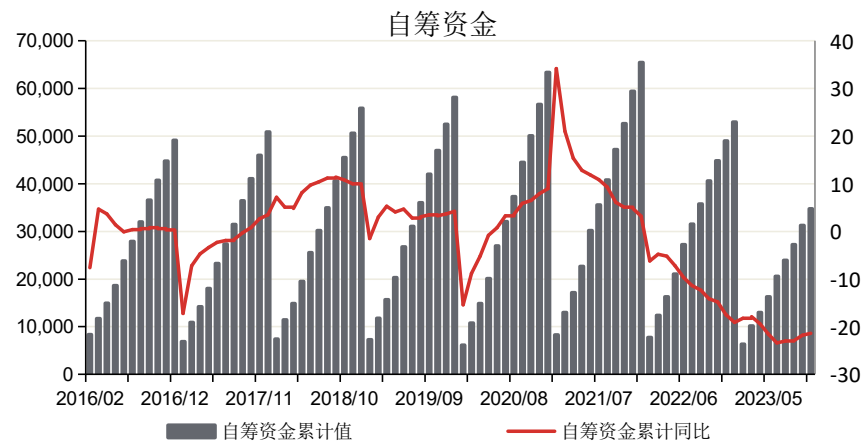
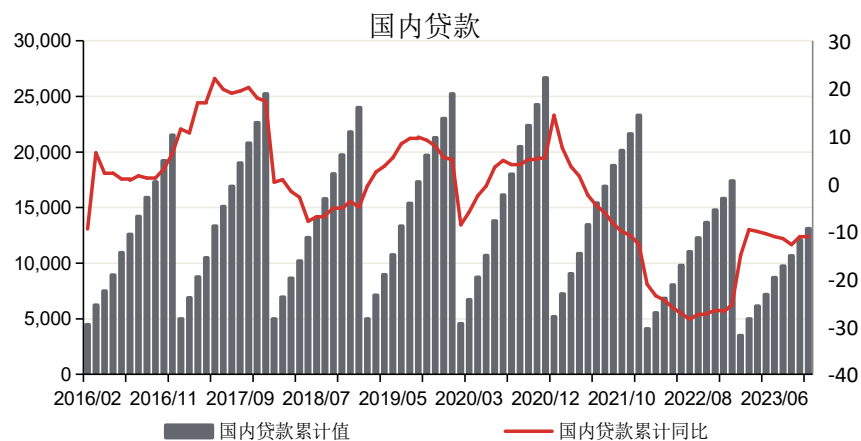
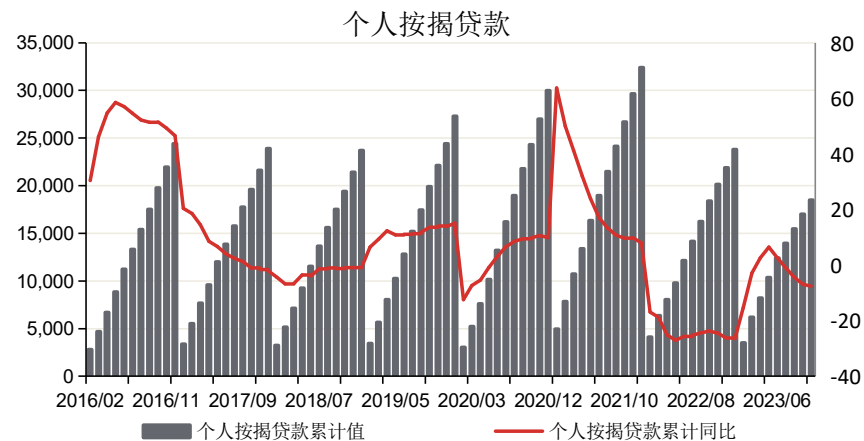
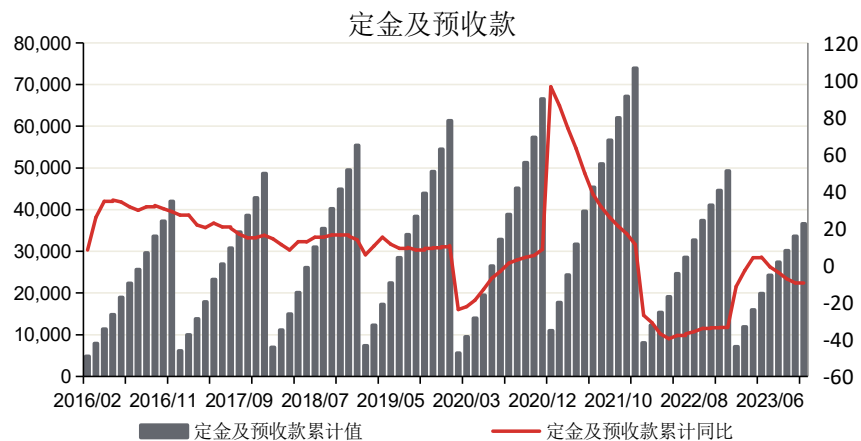
房地产开发投资1-10月同比降幅继续扩大，资金到位程度同比降幅再度走扩



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

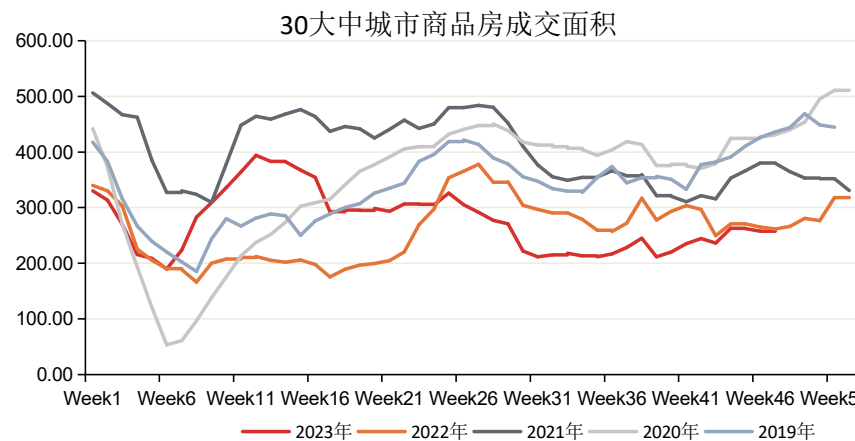
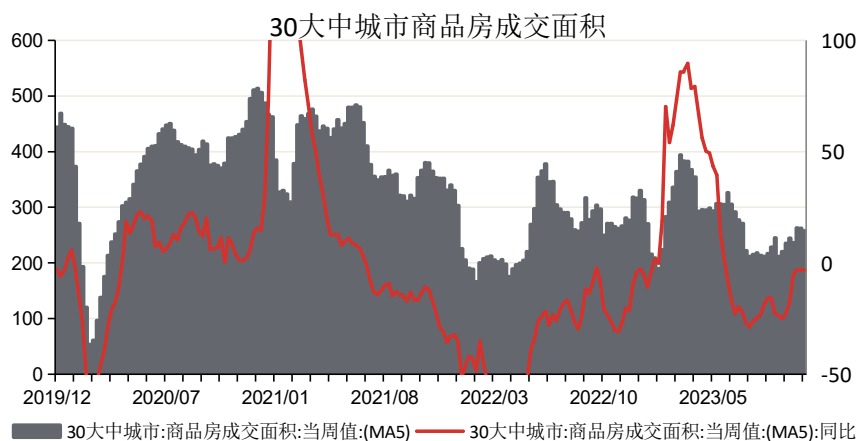
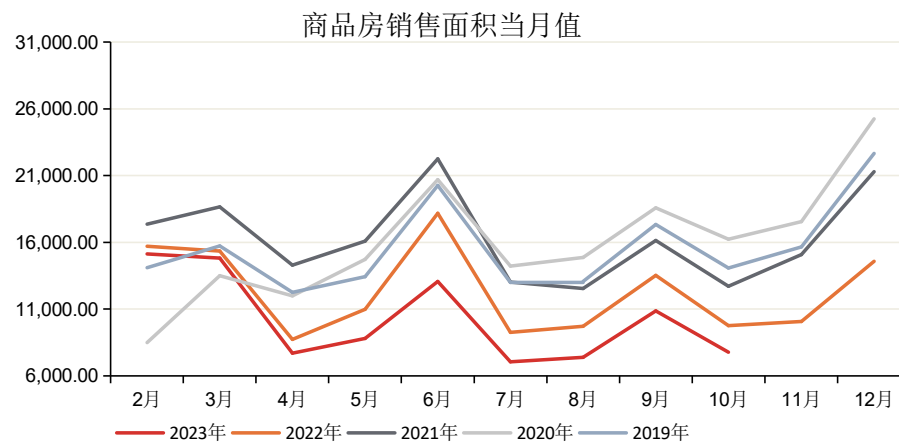
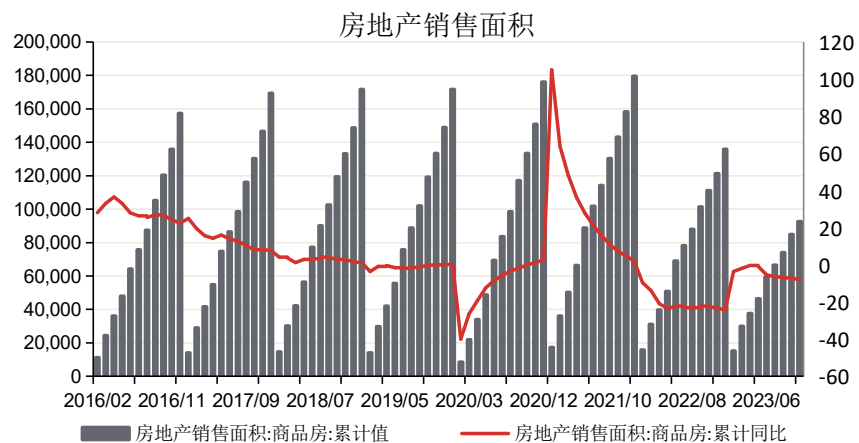


10月资金数据各分项均维持同比下降，其中个人按揭贷款部分加速下滑





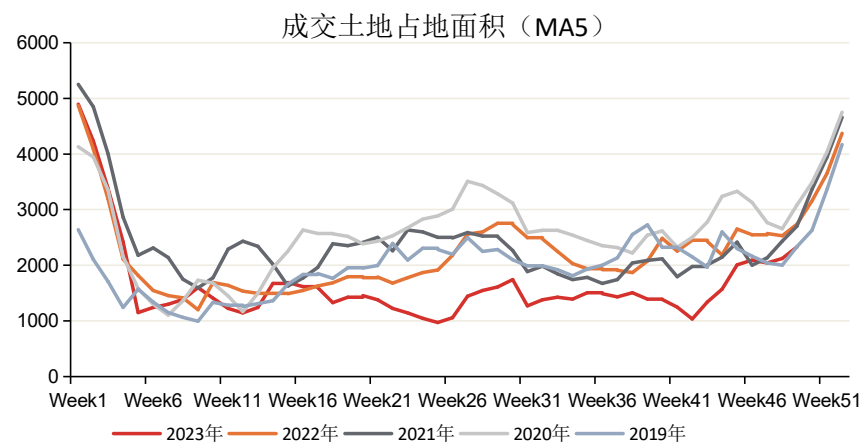
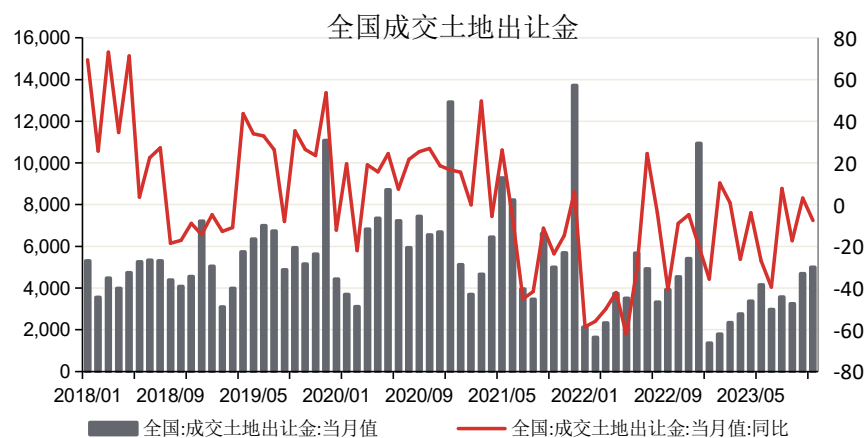
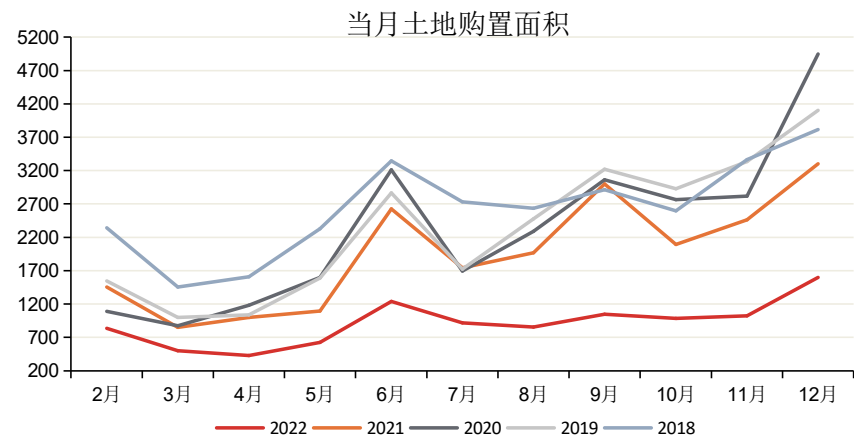
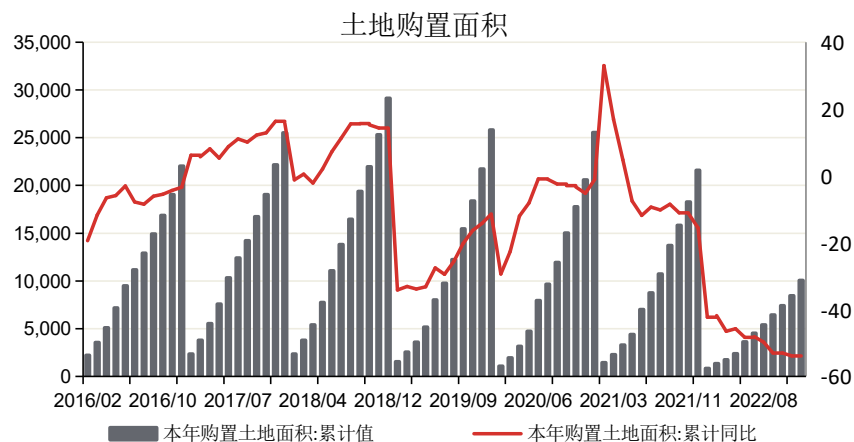
统计局10月销售面积衰退幅度20.34%，“认房不认贷”脉冲刺激过后，终端销售市场重回平淡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



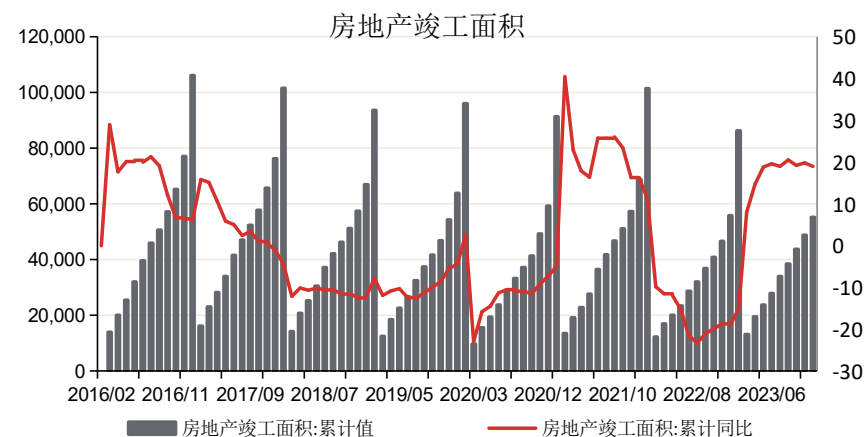
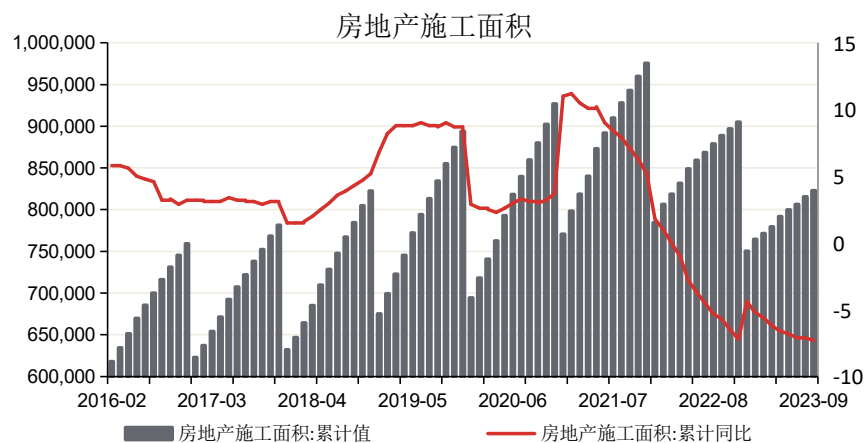
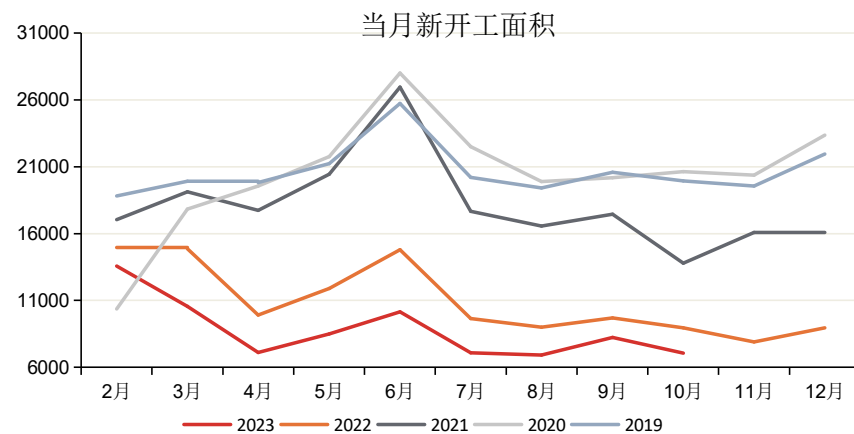
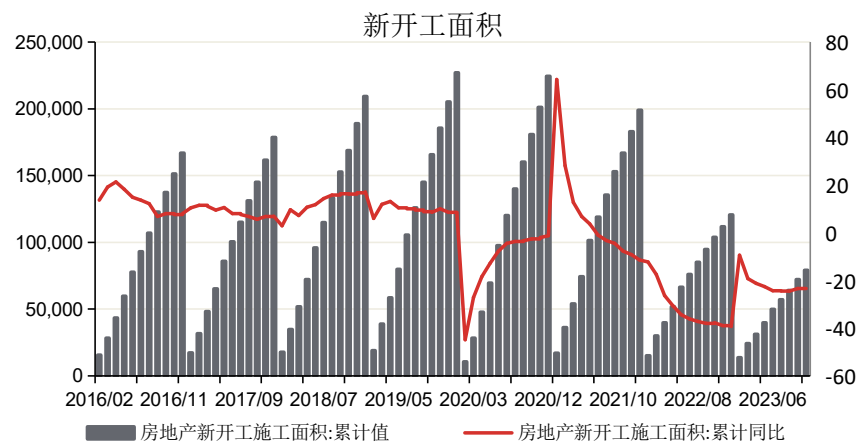
土地出让金9月同比下降7.6%，成交面积11月以来环比回升



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

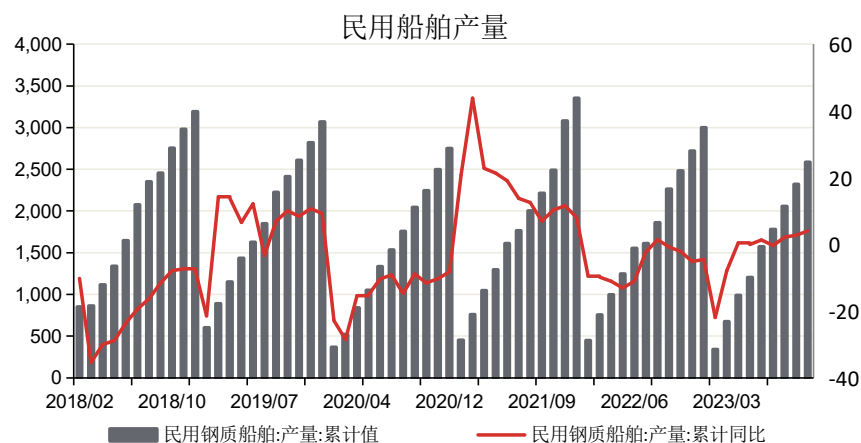
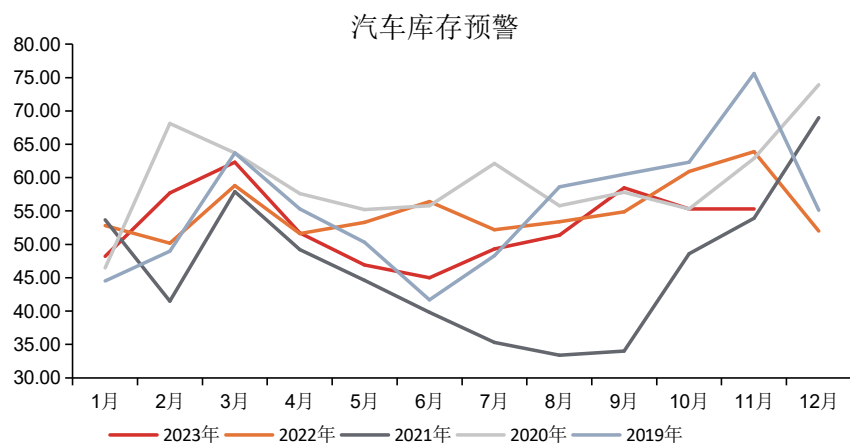
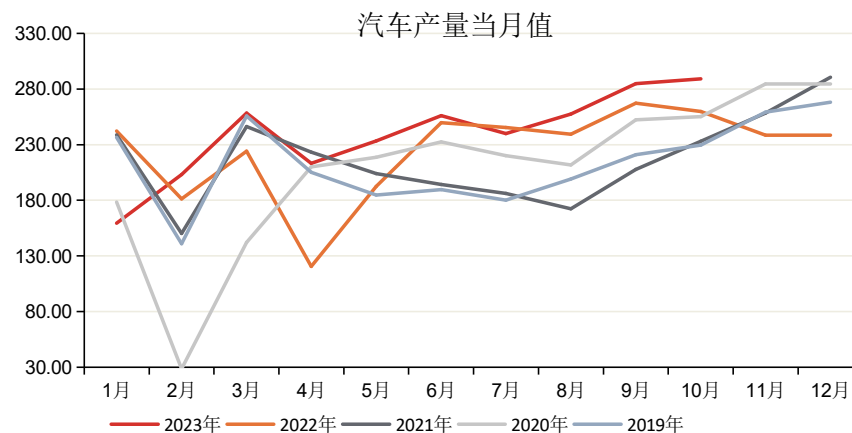
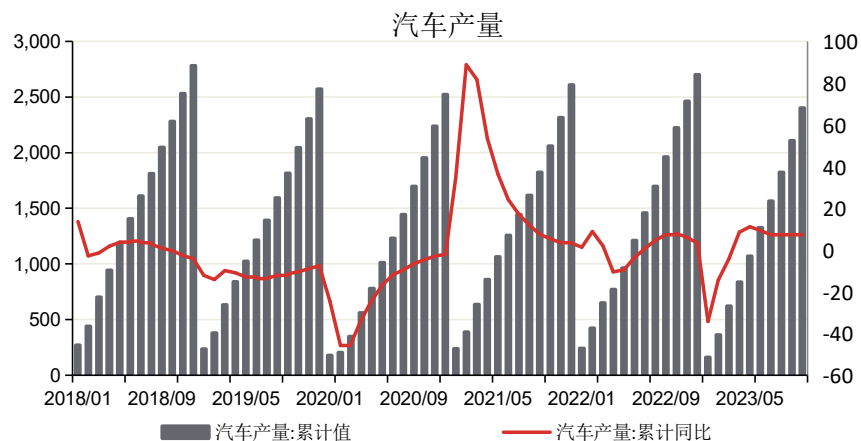


基数走低，地产新开工降幅小幅收窄，存量面积有限，施工面积同比降幅扩大





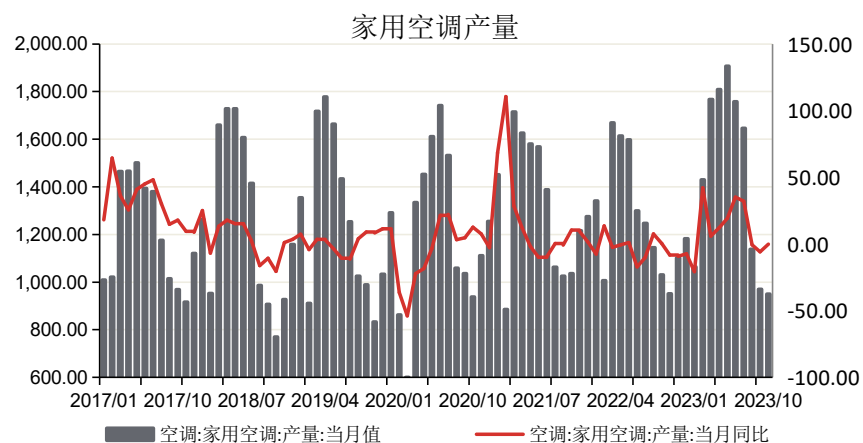
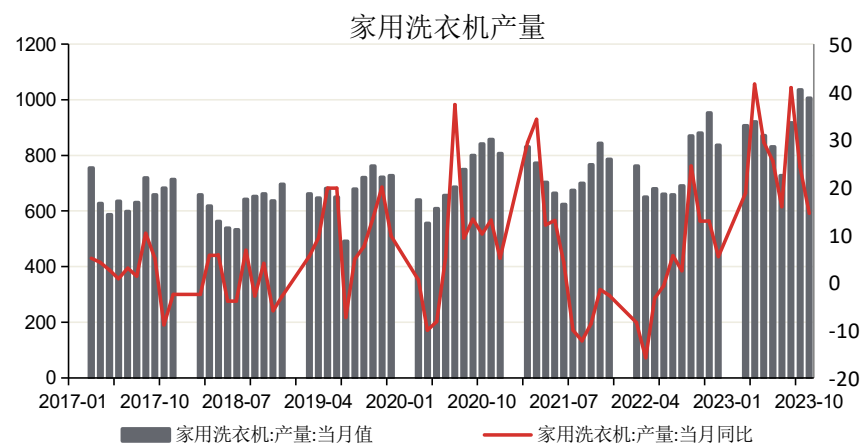
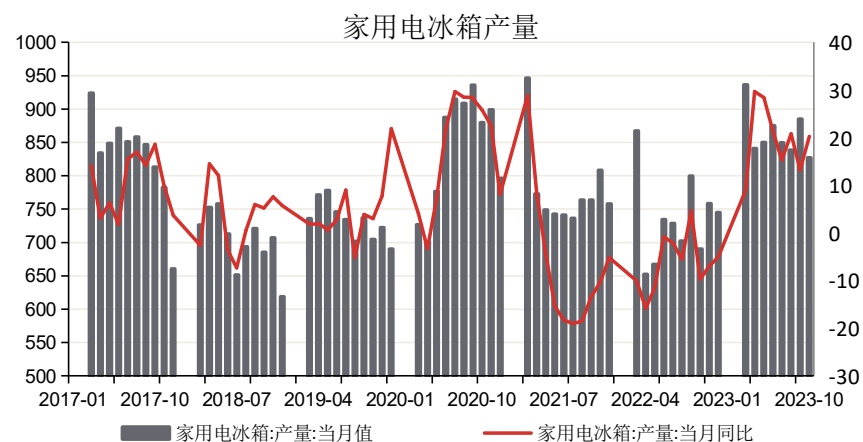
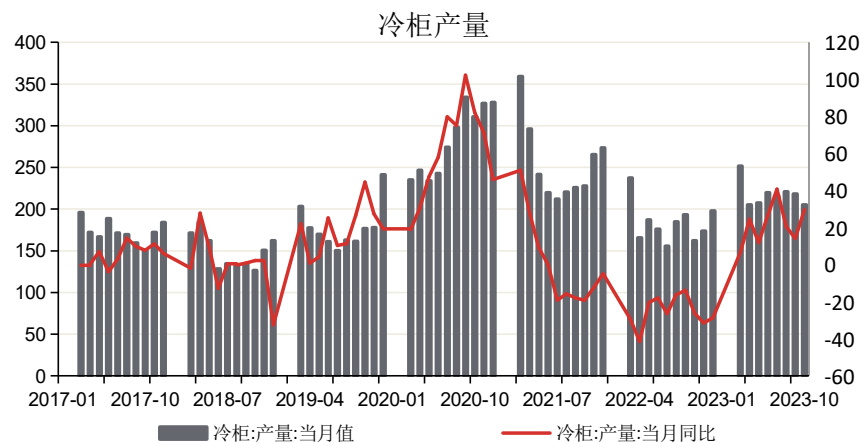
10月汽车产量同比上升，出口表现升至单月历史新高，船舶产量增速继续走高，订单增量可观



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



10月白色家电产量维持同比较高增长





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎