



钢材周报

区间宽幅波动
突破仍待宏观加持

2023年12月23日

国 联 期 货

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

本周钢材期货在宽幅区间内（3850-4050）偏强运行，宏观继续给出利多刺激。卷螺价差低位小幅走扩。现货基本面则继续呈现季节性走弱，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4002元，RB2405合约报3995元。HC2401合约报4115元。HC2405合约报4117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；螺纹钢供增需减，累库加速，实际库存水平已经同比偏高；热卷产销均有上涨，需求有一定韧性，但基本面矛盾有待进一步化解。当前钢厂例行检修增多，日均铁水小幅下移，炉料偏紧的压力得以缓解。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，四季度万亿特别国债落地情况偏慢，传导至需求端或在明年上半年。当前微观需求季节性走弱仍不可避免。

推荐策略

当前降温压制现货需求，期螺估值仍在**3850-4050**区间波动；降息预期兑现后，短期盘面缺乏进一步上涨驱动。但春节前宏观炒作空间仍大，中期钢价仍有望再度走高。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美联储最新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持续提前。国内方面，四季度万亿特别国债发行年内落地有限，但明年春季有望转化为实物需求，年底市场主要炒作宏观定价为主，降息兑现则短期进一步利多有限。
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。
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。建材需求强度继续向下累库周期开启时点早于往年，且库存同比转增。板材库存矛盾仍在，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。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，这一需求释放有望在明年春季释放。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

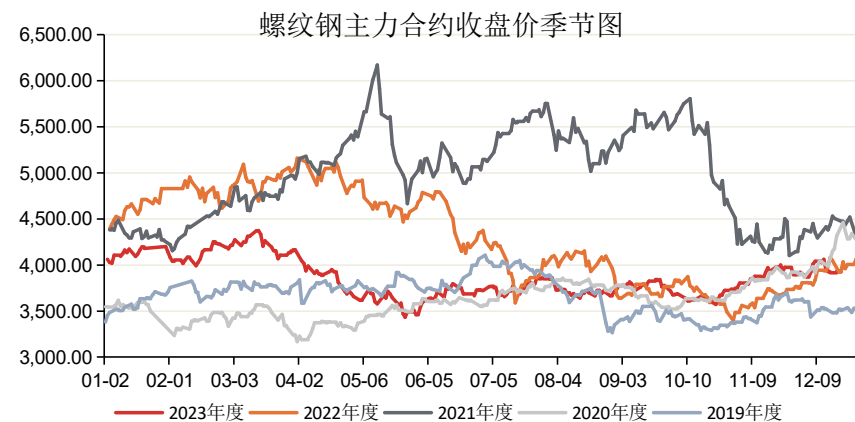
5



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%							

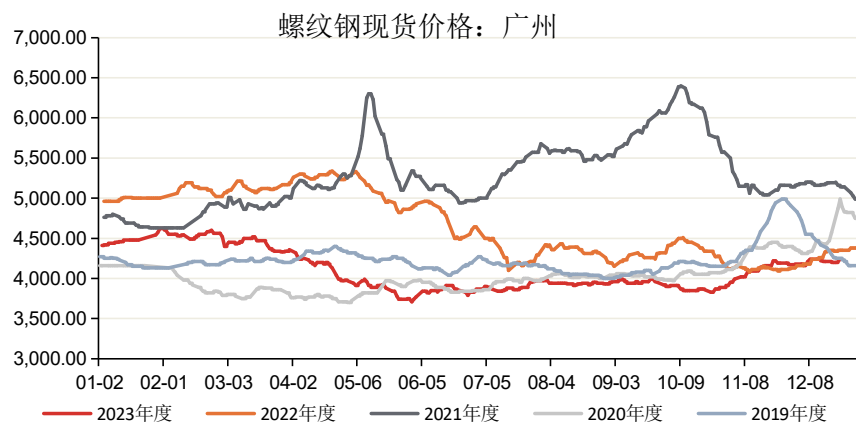
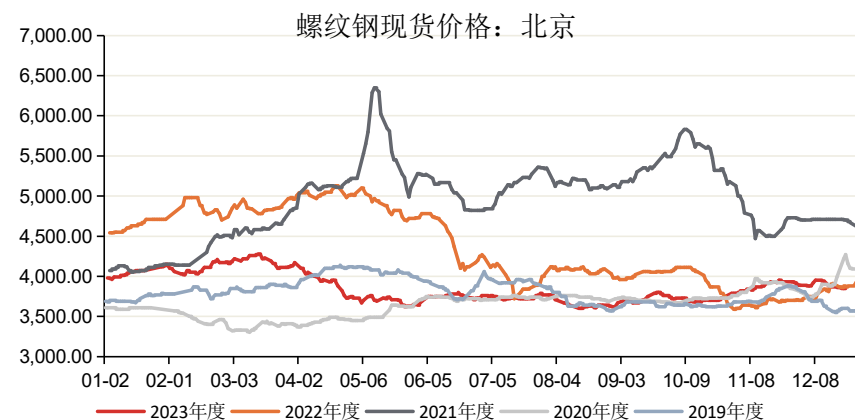
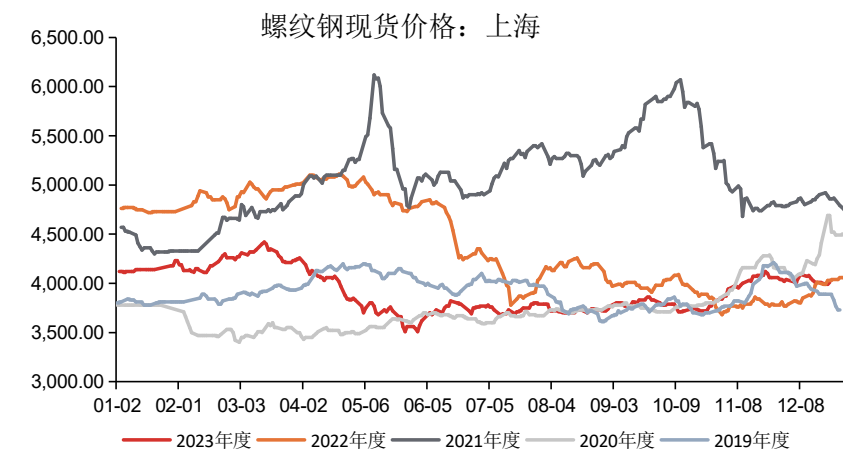
减息接力给出宏观利多刺激，钢价震荡上涨为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



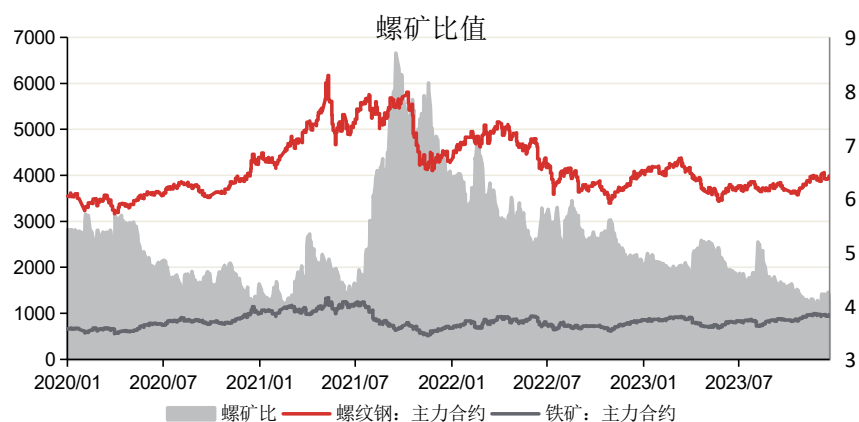
现货需求跟随盘面表现偏强，但年终弱需求下涨幅有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

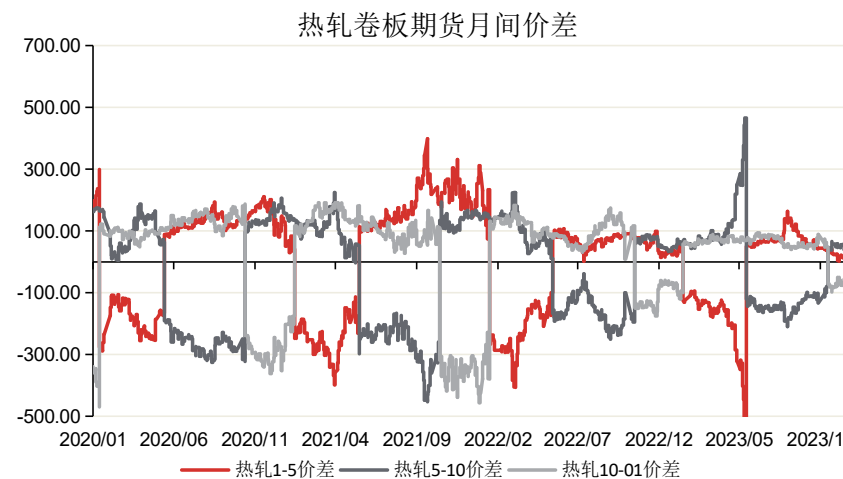
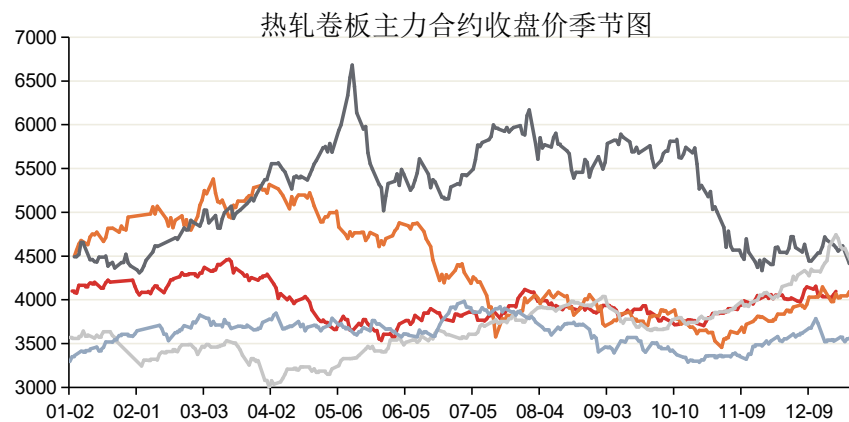


主力合约基差表现平稳；螺矿比值低位小幅回升，螺废价差仍在高位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

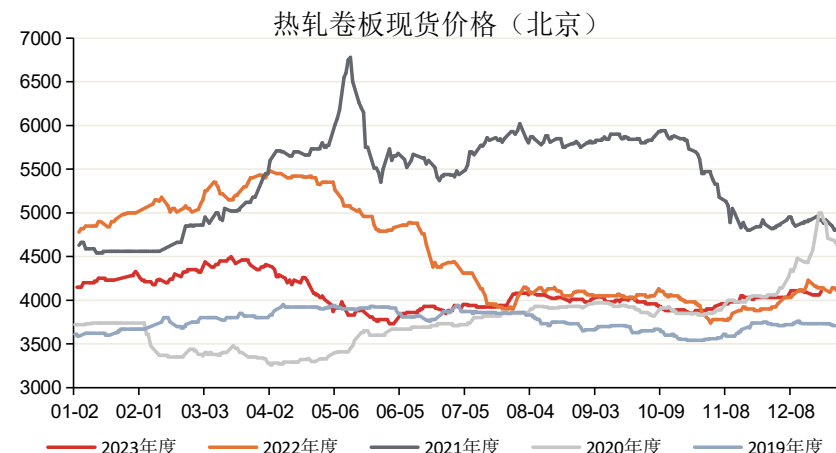
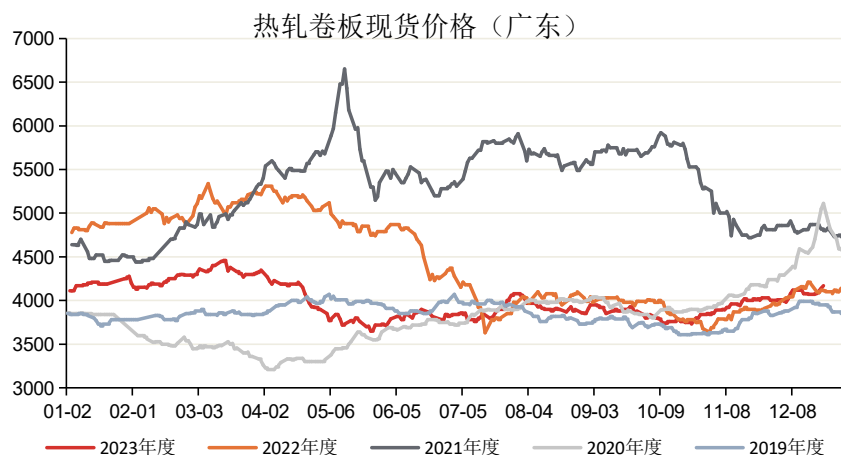
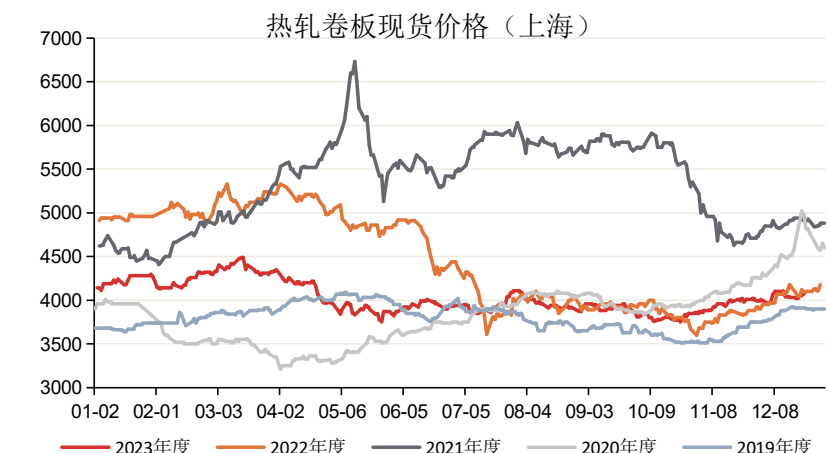
黑色系盘面共振，热卷期货本周以震荡上涨为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



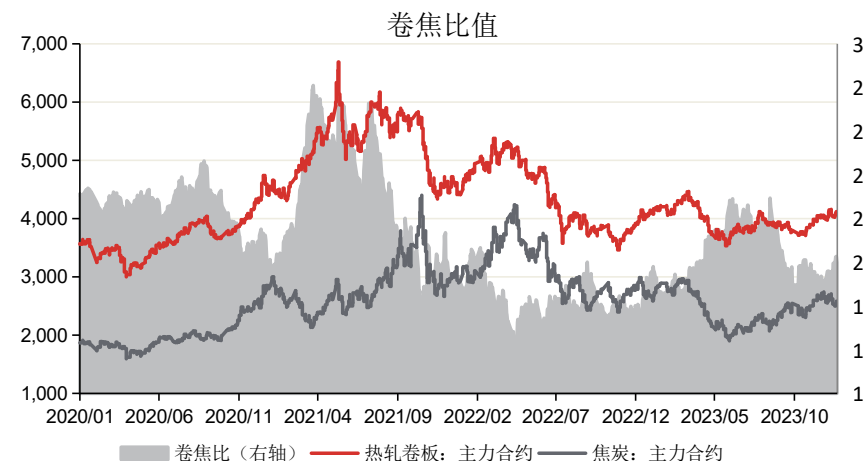
热轧现货稳中向上，上海北京价差小幅走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



卷矿比值低位回升，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



螺坯价差升至高位，盘面卷螺价差仍在低位小幅走扩



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，现货短流程利润可观



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

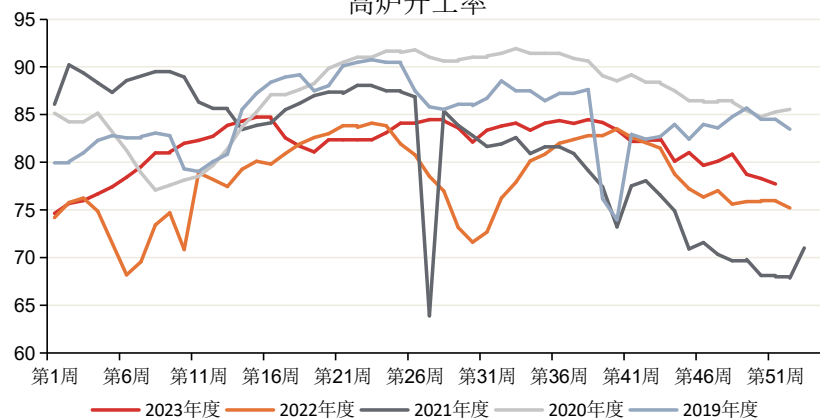
02

基本面高频数据

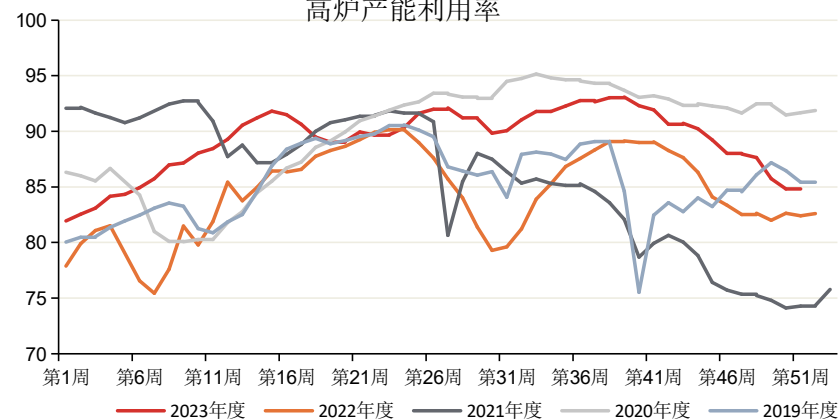


高炉铁水产量继续回落，低于预期，钢企盈利表现向下

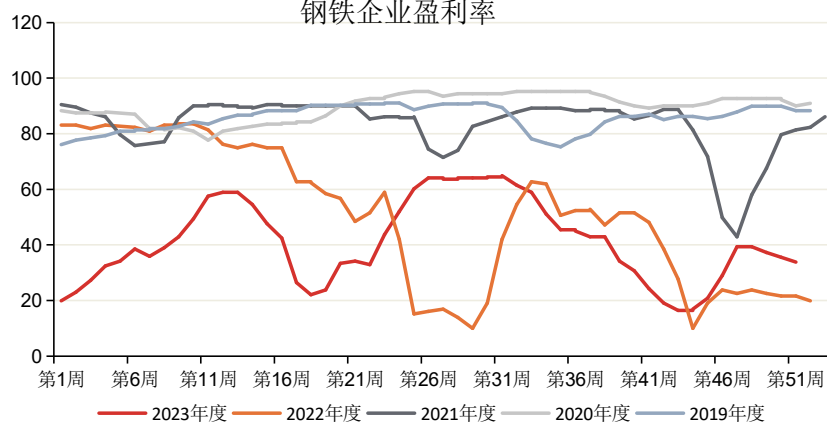
高炉开工率



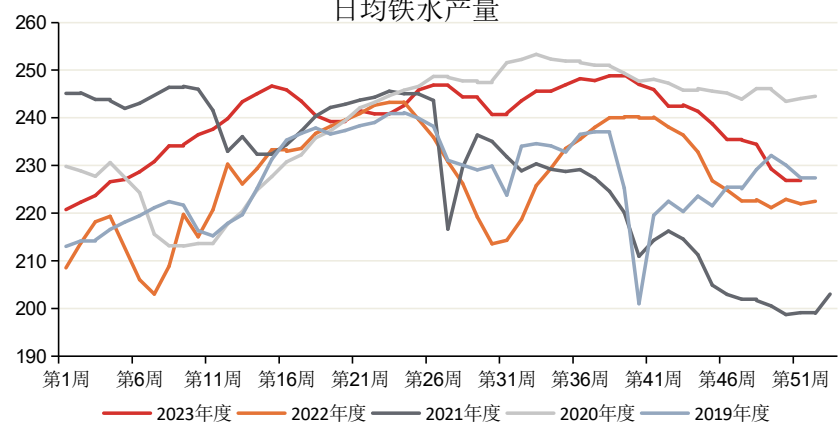
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率



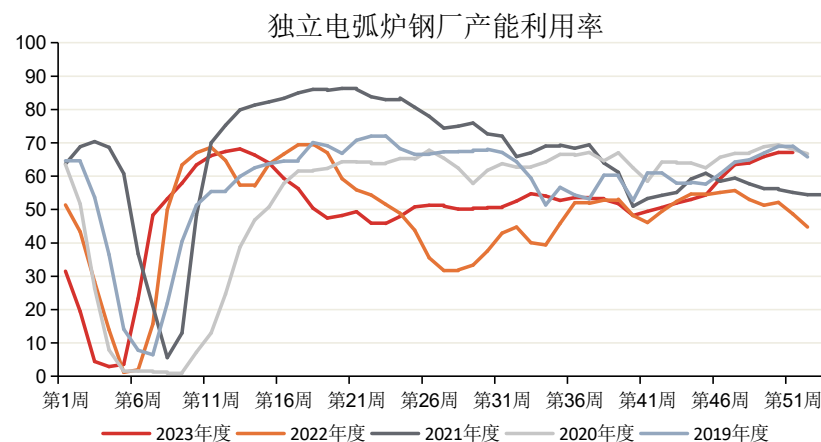
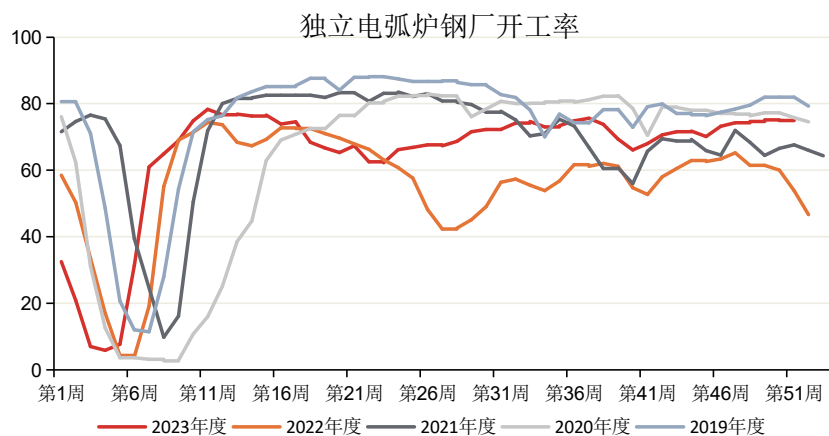
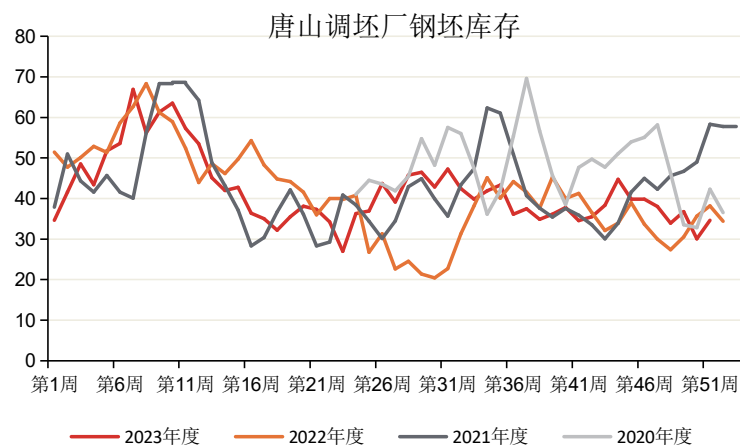
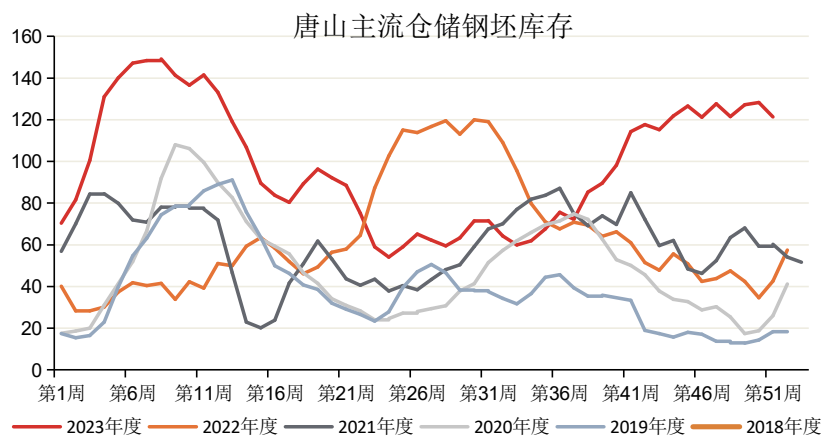
日均铁水产量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

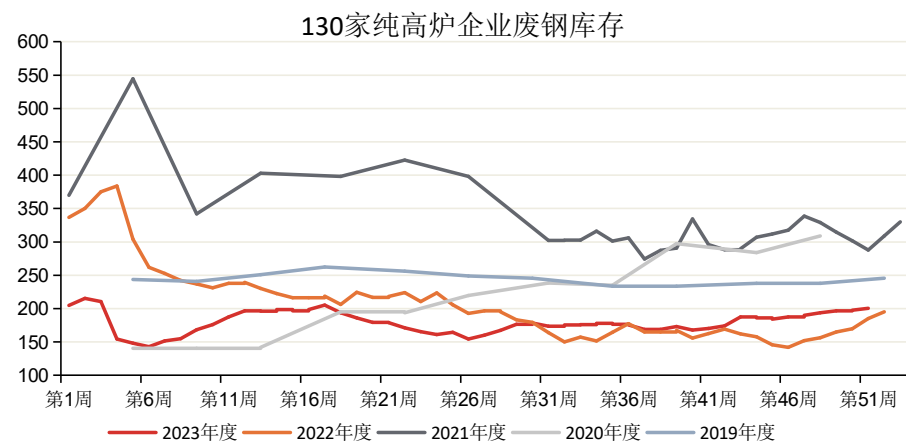
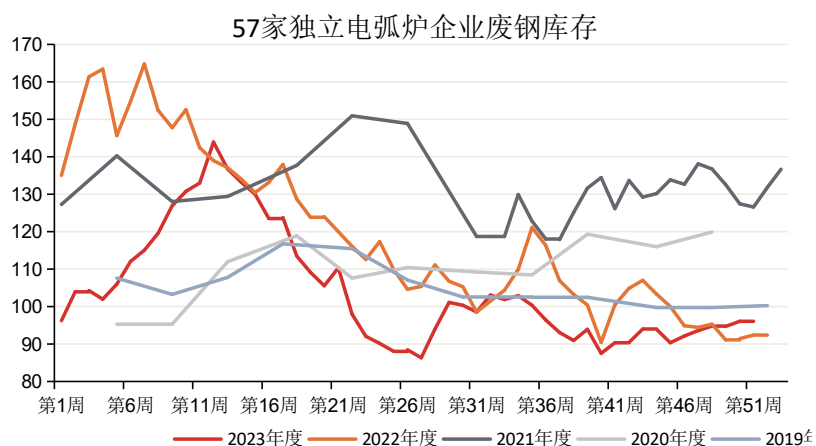
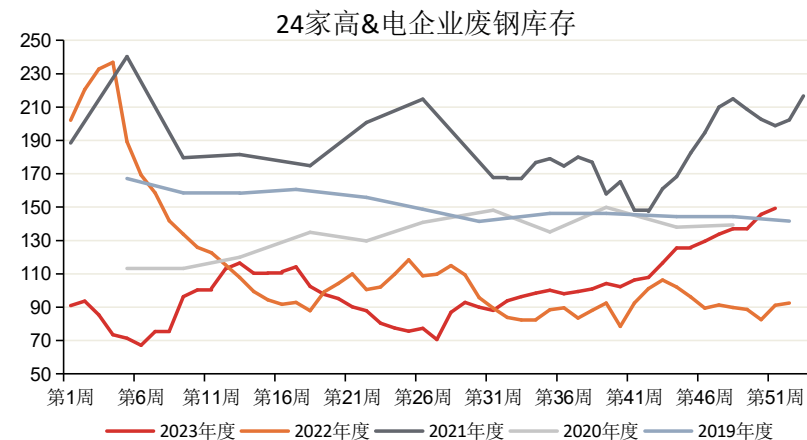
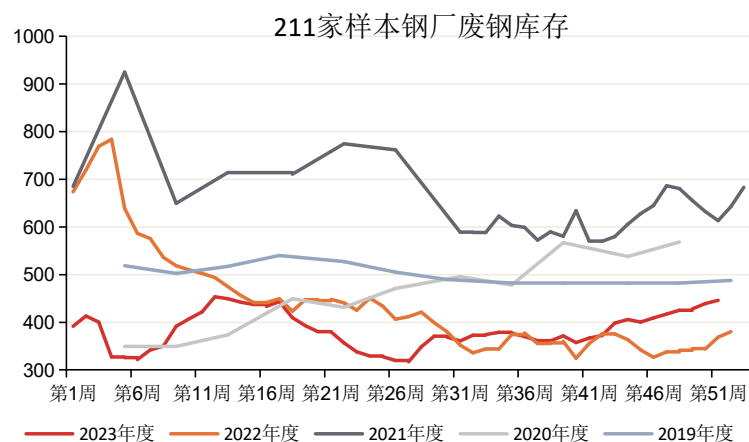


钢坯库存高位波动，潜在利空正在酝酿，电炉平电利润回归，开工积极性仍高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

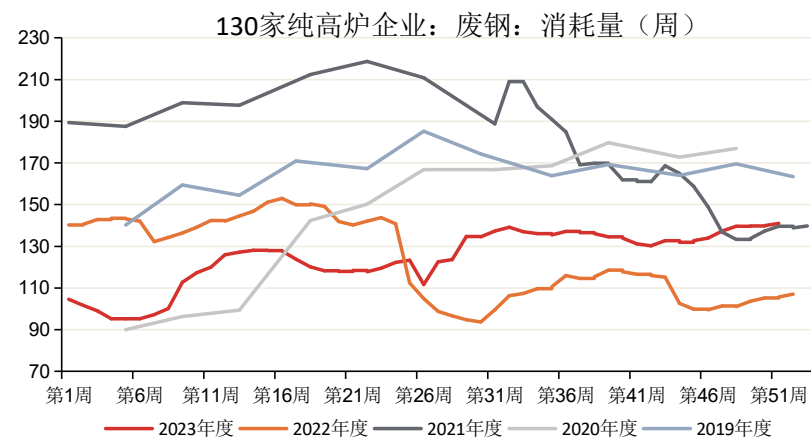
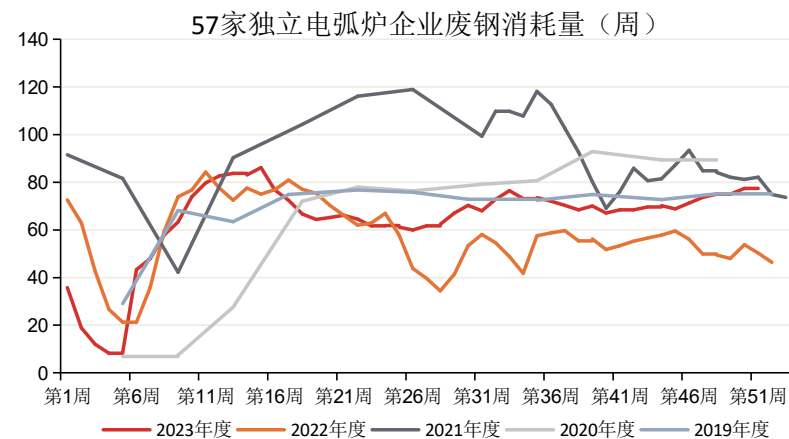
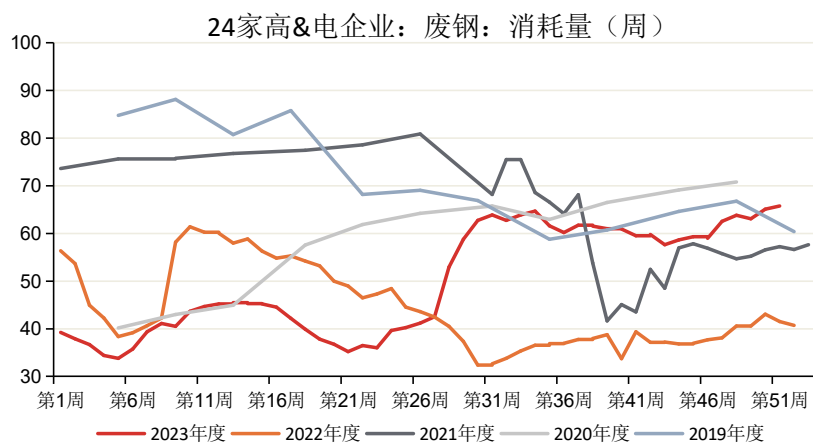
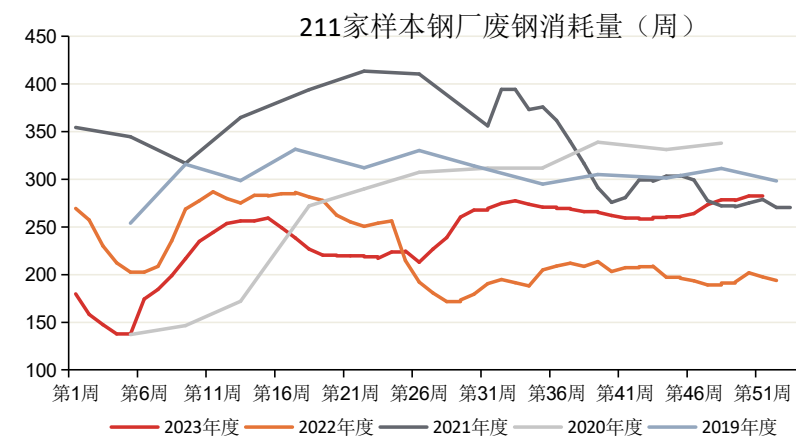
废钢到货维持在偏高水平，钢厂库存持续上涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



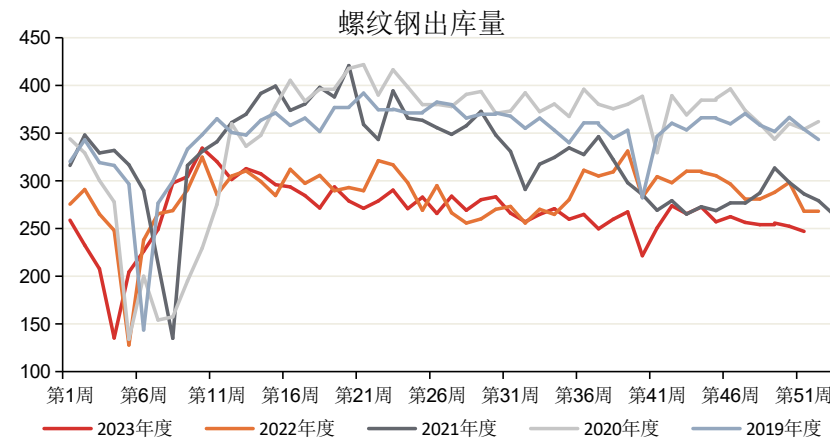
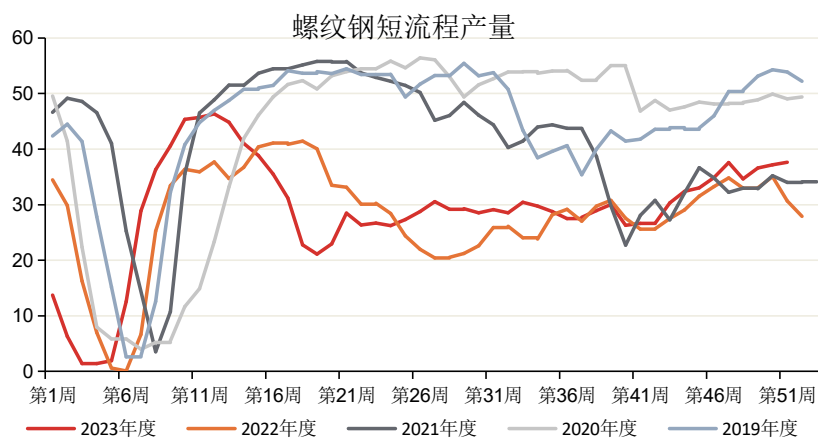
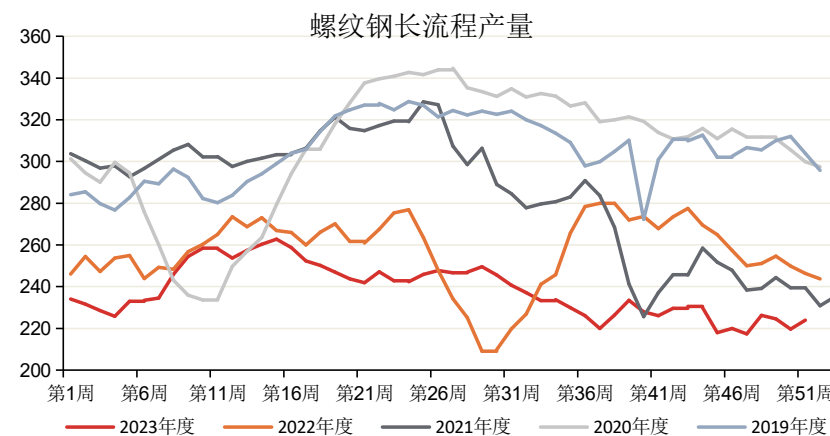
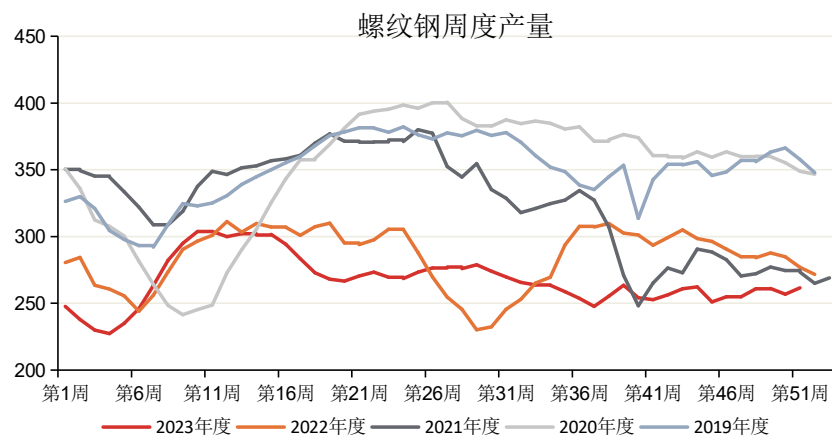
废钢日耗抬升，因短流程利润有明显修复



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周螺纹产量小幅走高，累库开启后后期供应增量有限

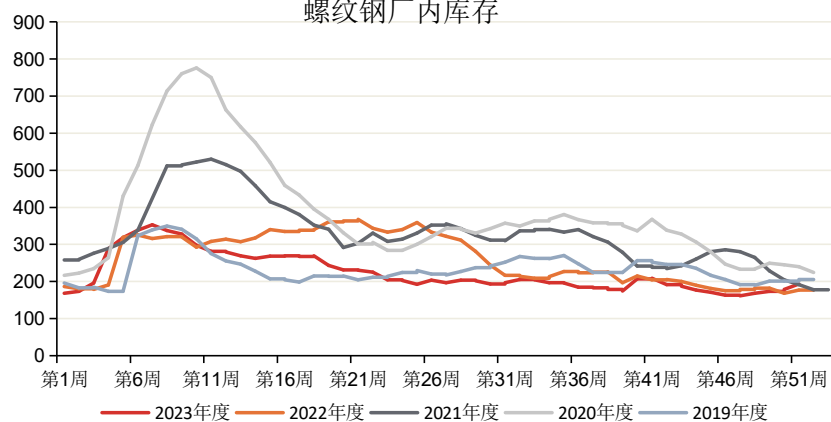


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

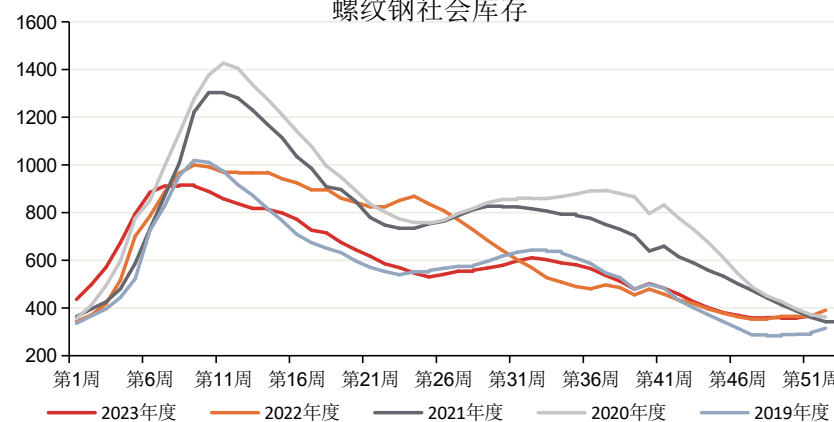


螺纹本周表需继续转弱，总库存累库加速，累库节点较往年略有提前，库存同比偏高

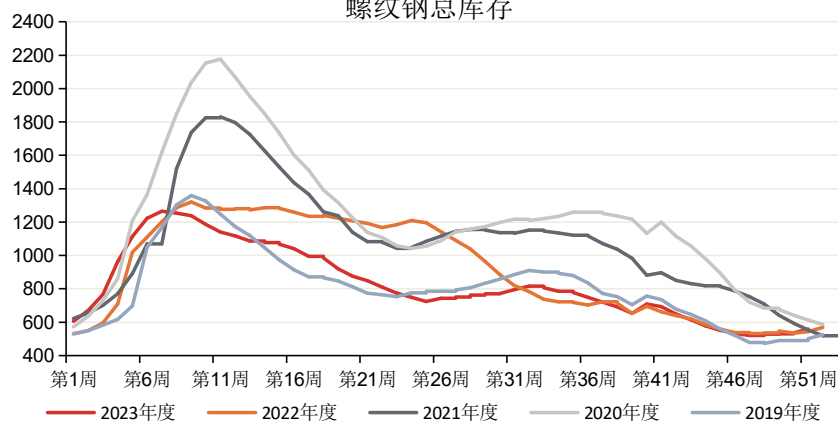
螺纹钢厂内库存



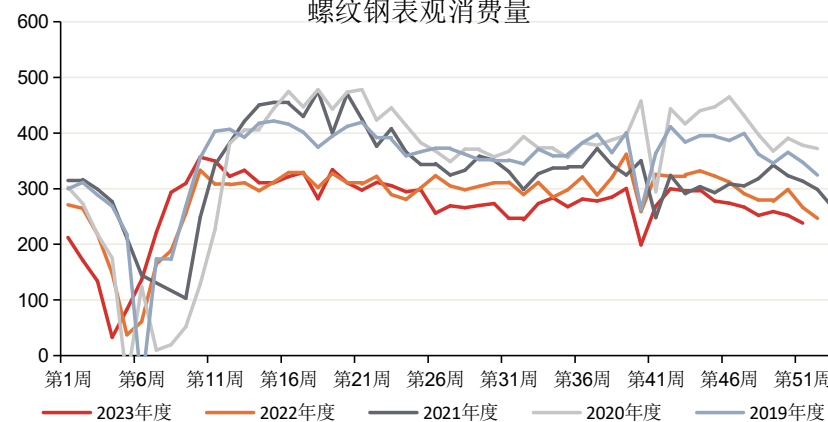
螺纹钢社会库存



螺纹钢总库存



螺纹钢表观消费量

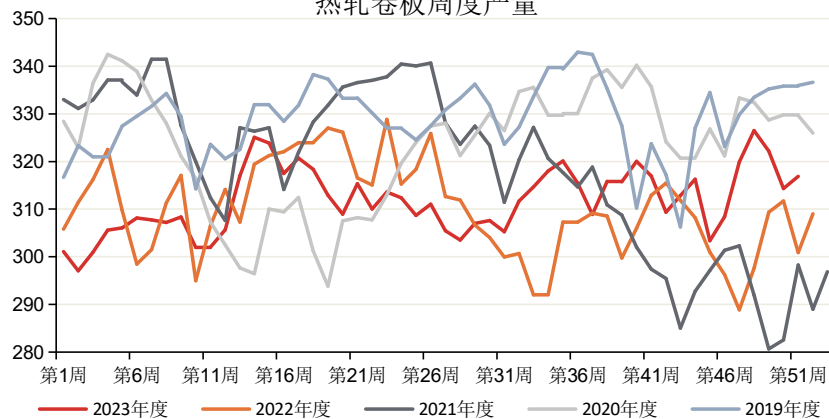


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

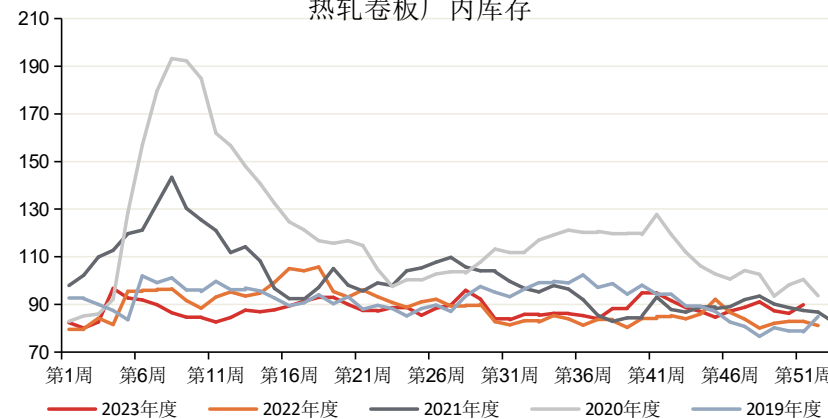


热卷产量本周反弹，厂库开启累库，社库下降，总体库存小幅优化

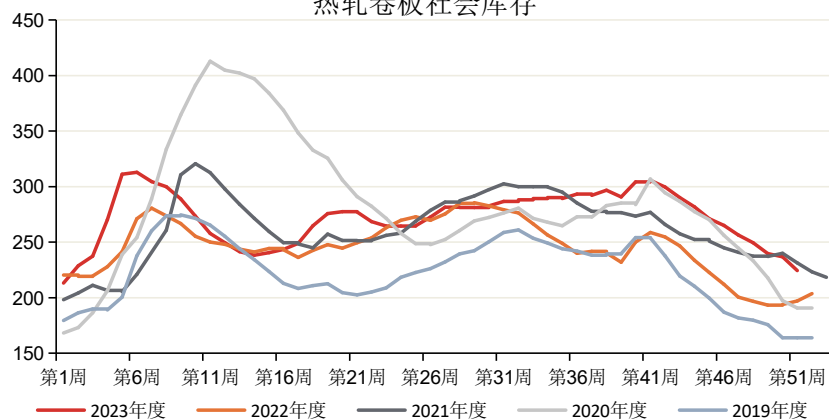
热轧卷板周度产量



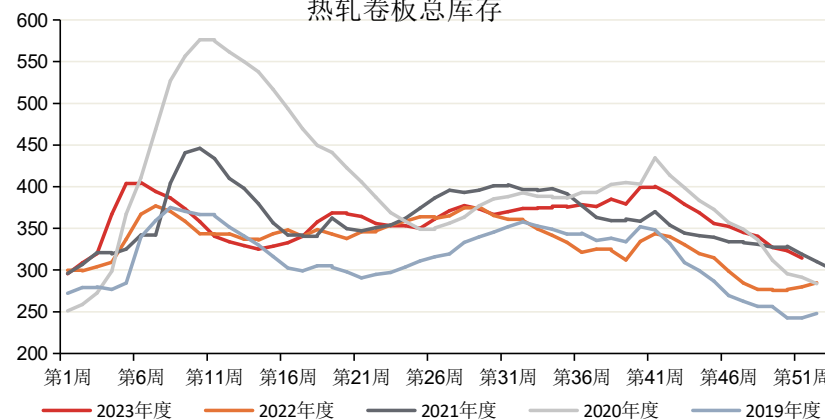
热轧卷板厂内库存



热轧卷板社会库存



热轧卷板总库存

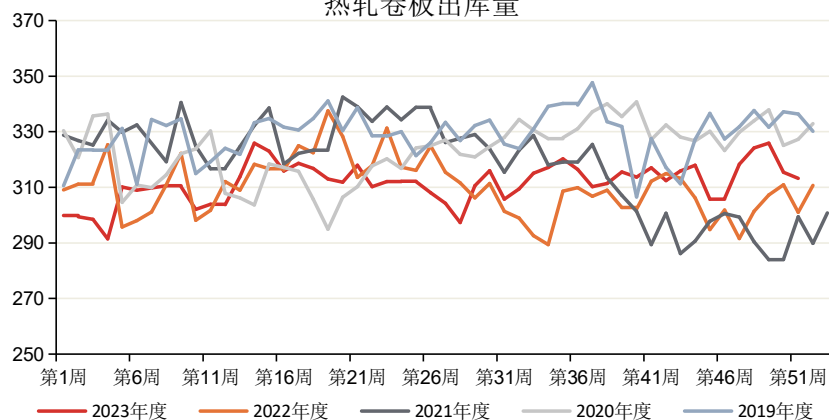


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

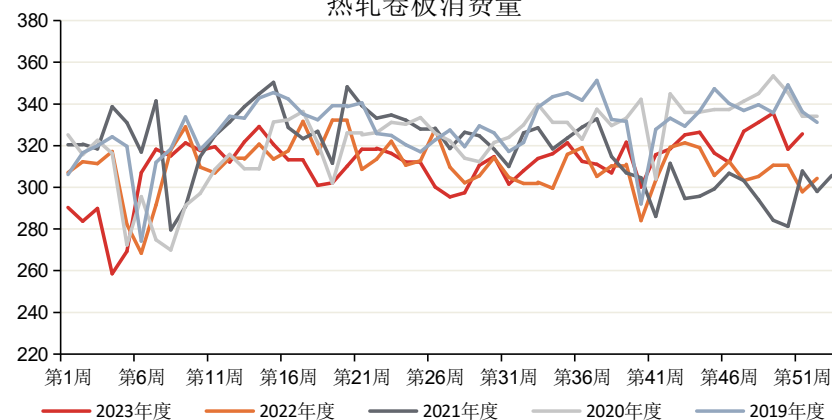


热卷消费本周反弹。冷轧产量仍在高位，钢厂库存小幅累积

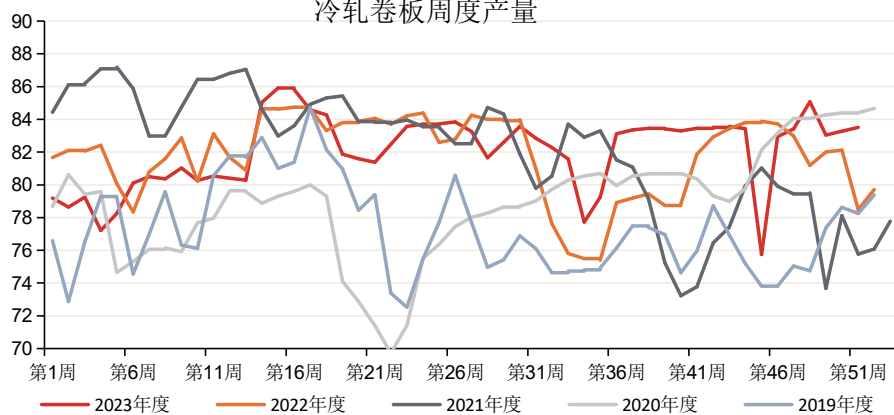
热轧卷板出库量



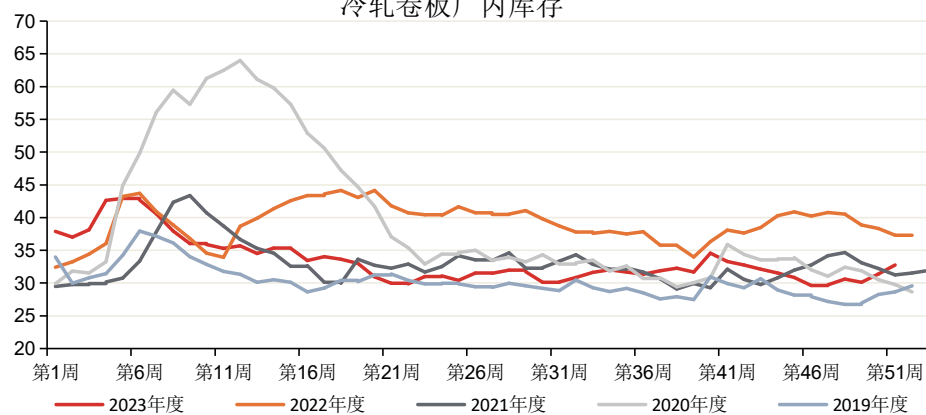
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

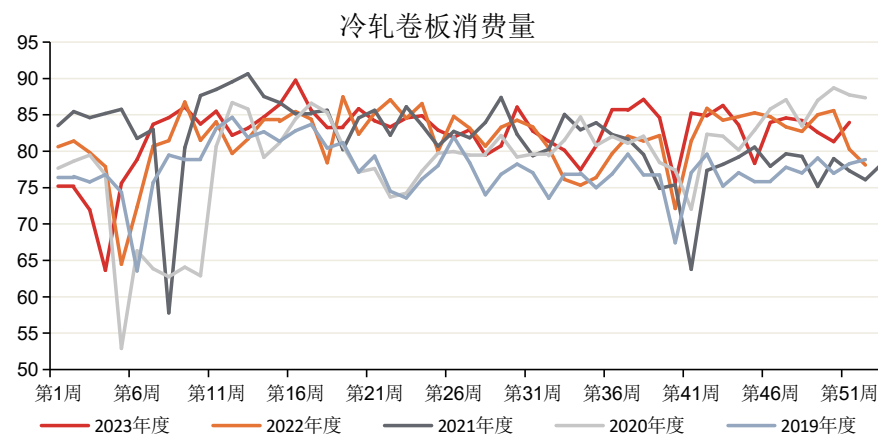
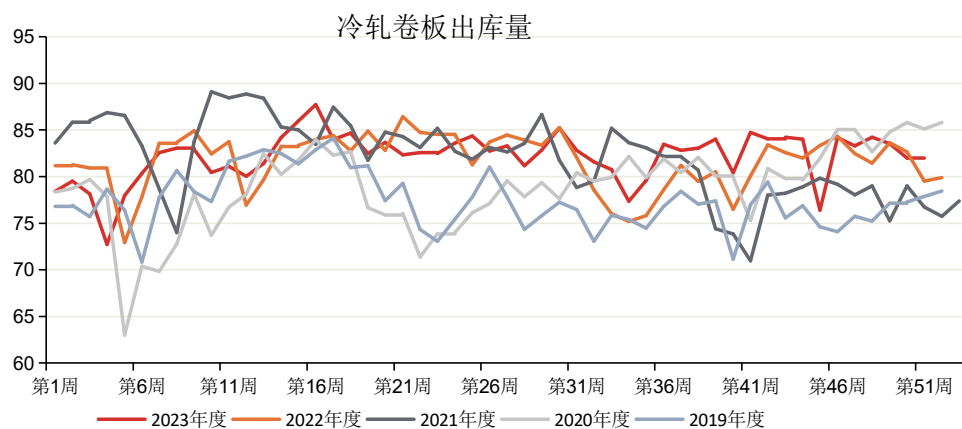
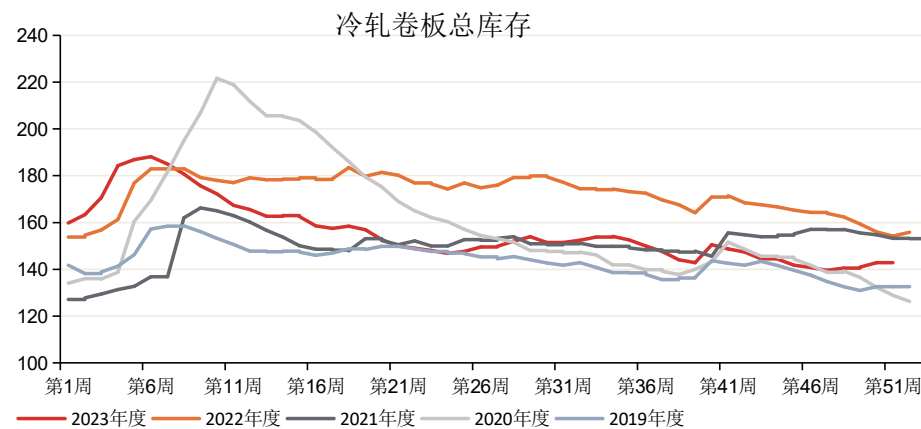
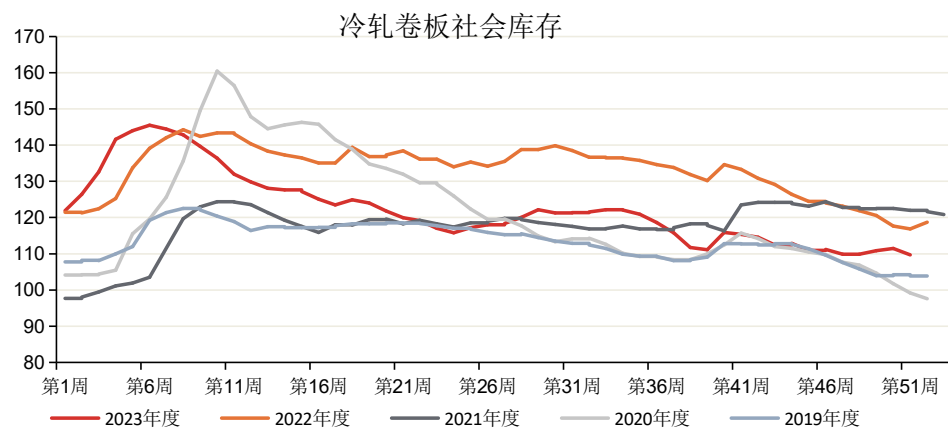


冷轧卷板厂内库存





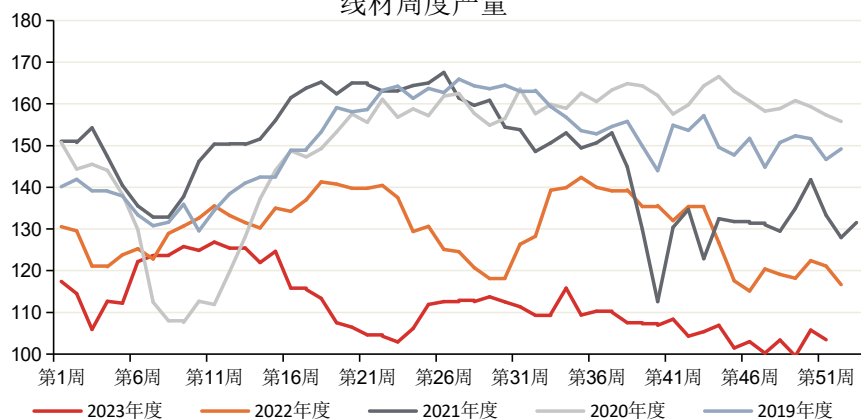
冷轧总库存本周走平，消费环比回升



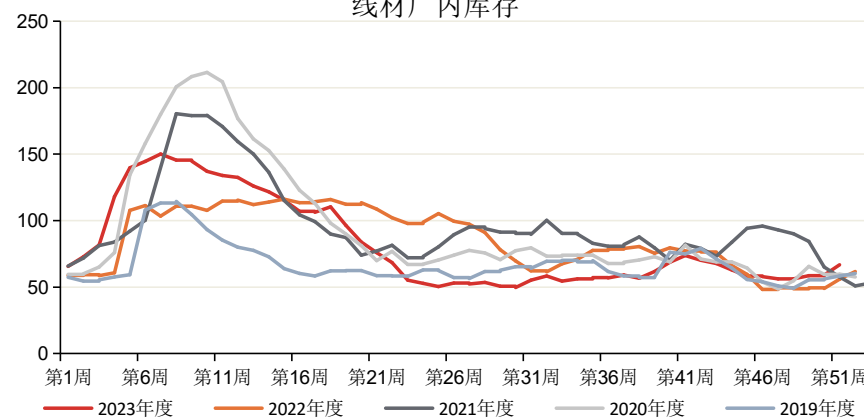


线材产量仍处于历史低位，库存端止跌但仍处于近年同期低位

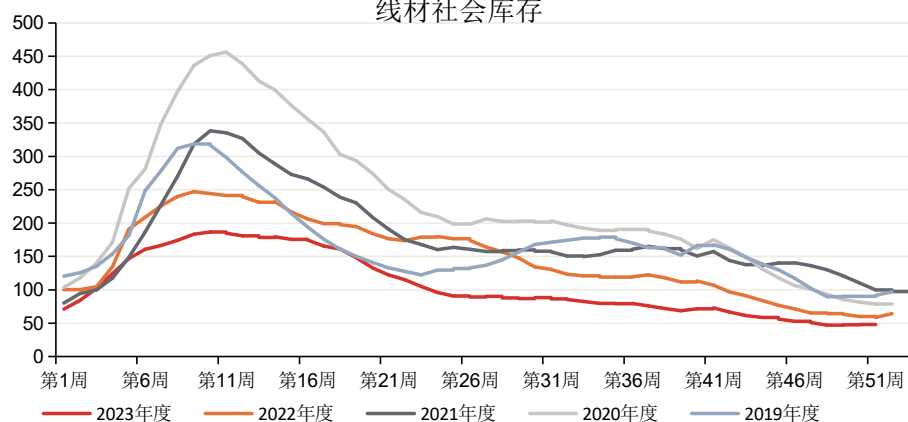
线材周度产量



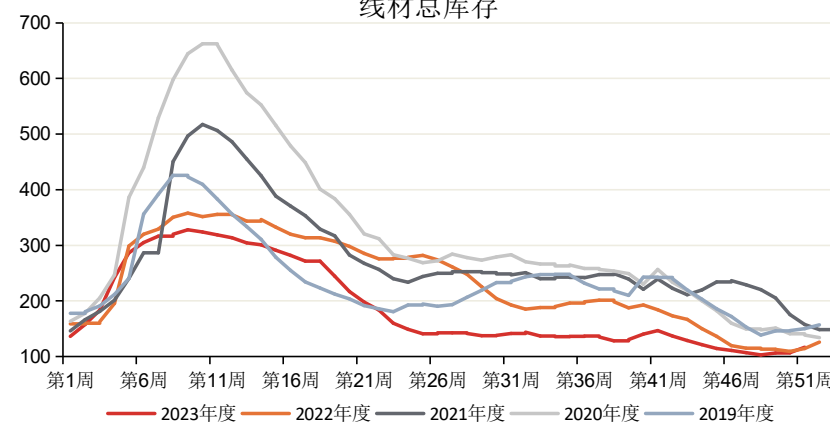
线材厂内库存



线材社会库存



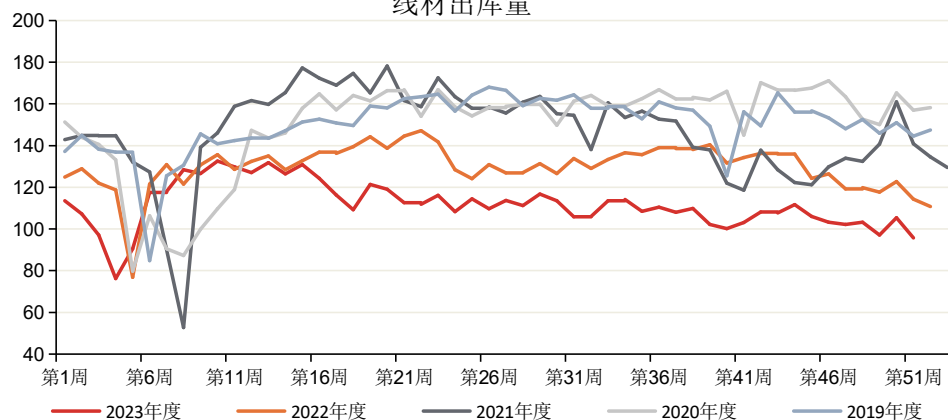
线材总库存



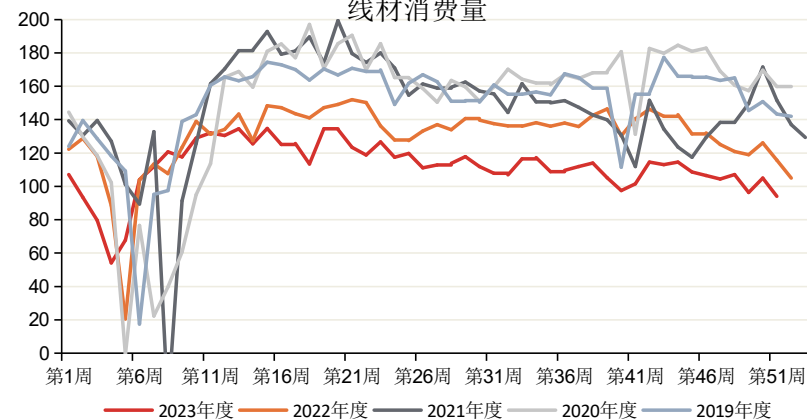


线材消费表现偏弱，中厚板产量回落

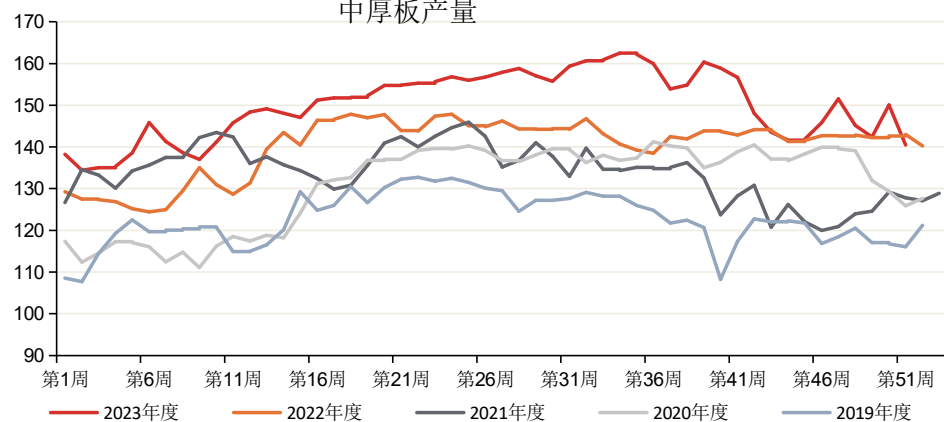
线材出库量



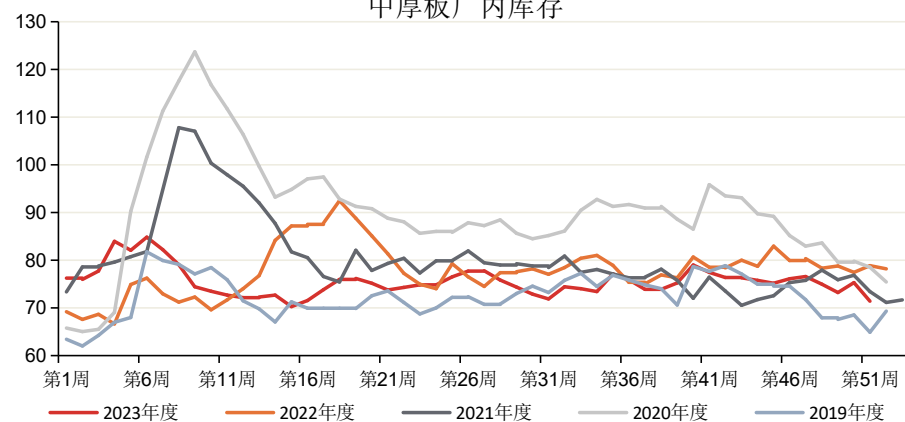
线材消费量



中厚板产量



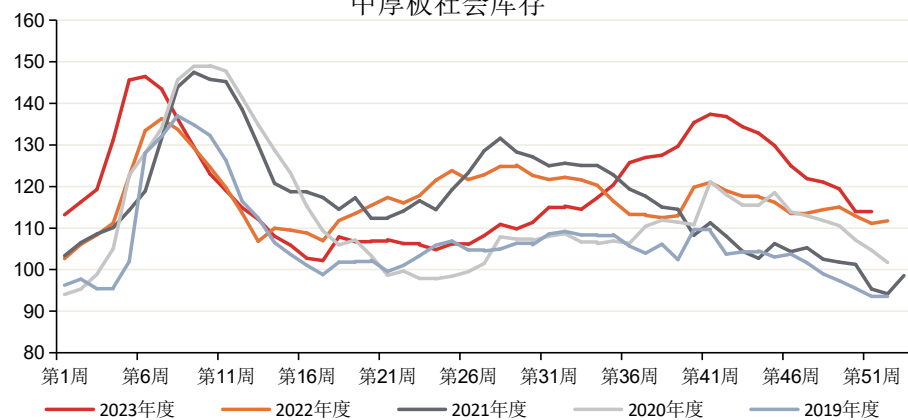
中厚板厂内库存



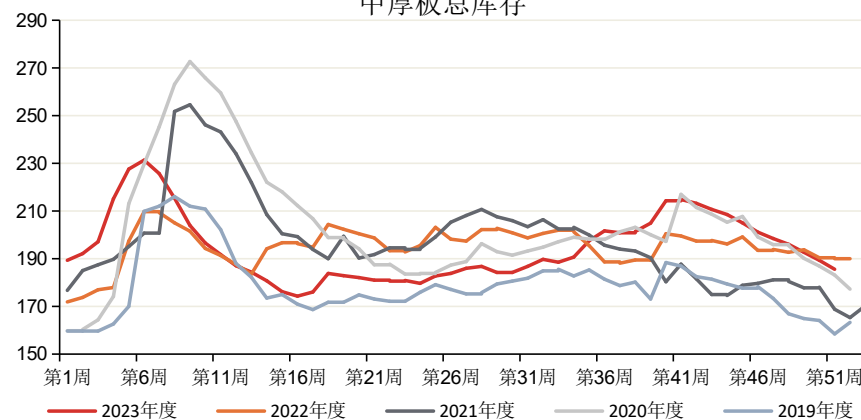


中厚板库存向下，消费环比高位回落

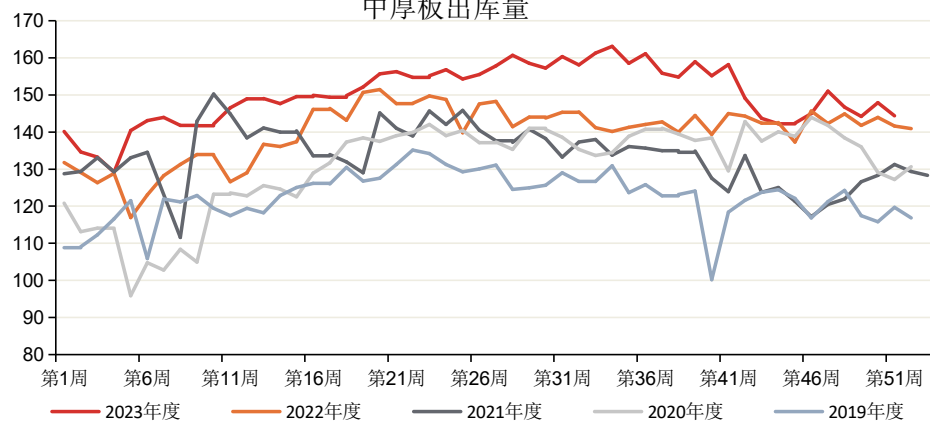
中厚板社会库存



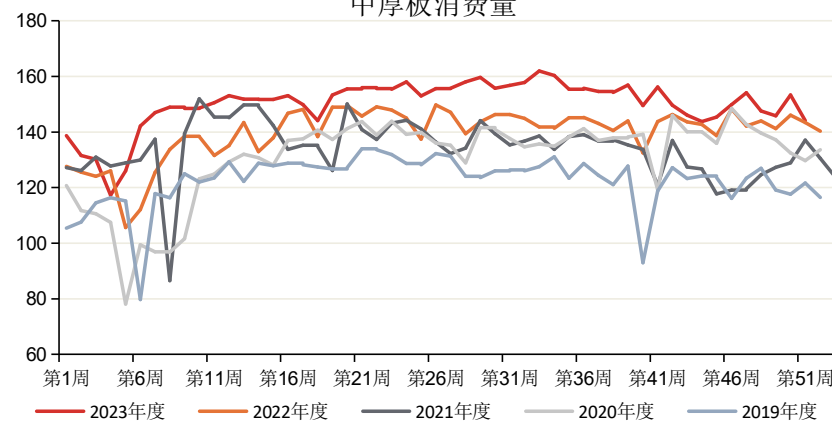
中厚板总库存



中厚板出库量



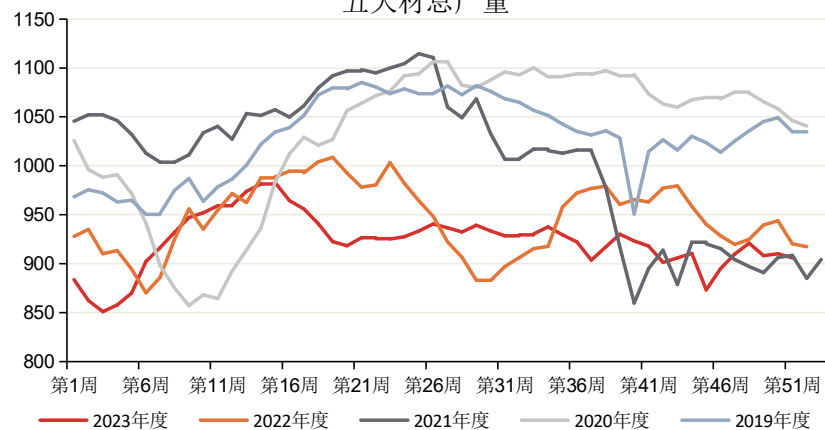
中厚板消费量



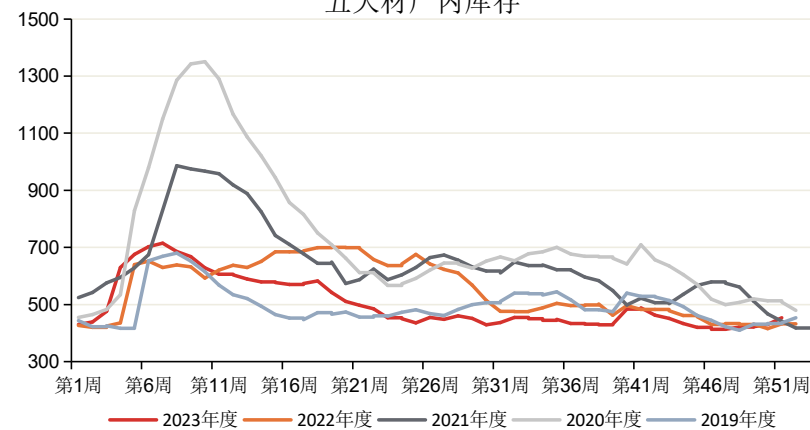


五大材产量本周低位波动，消费呈现季节性走低

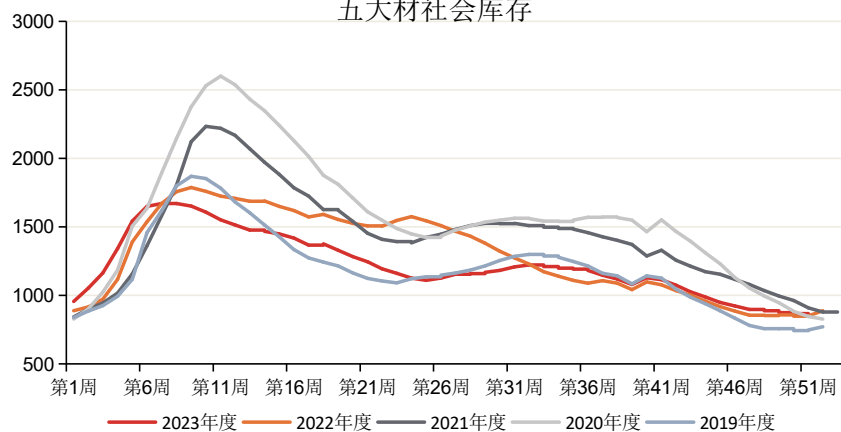
五大材总产量



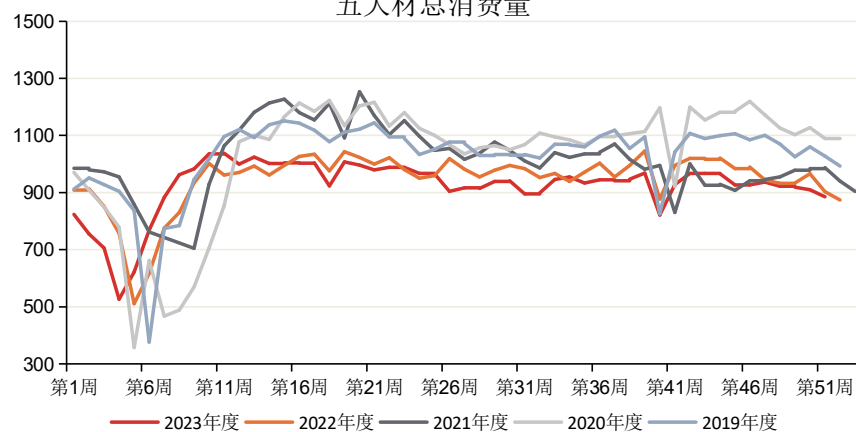
五大材厂内库存



五大材社会库存



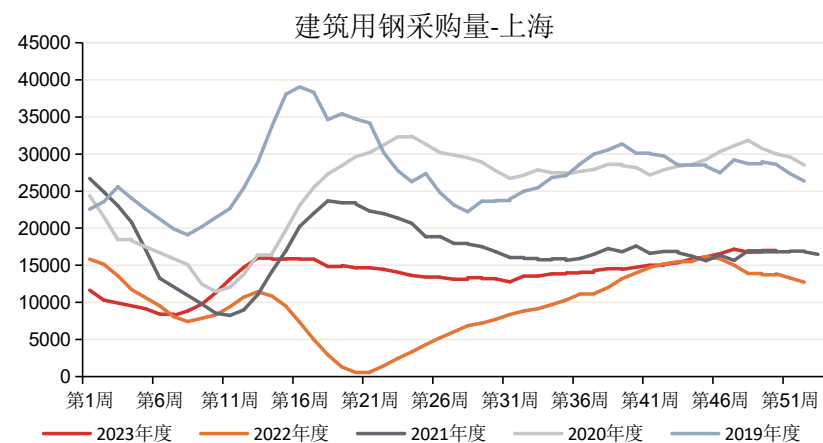
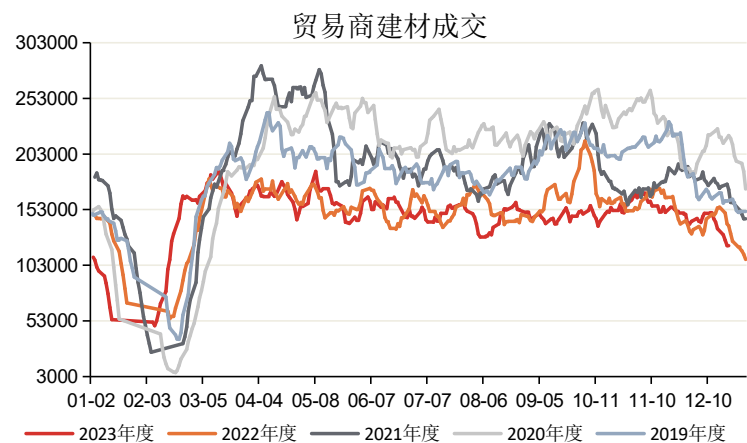
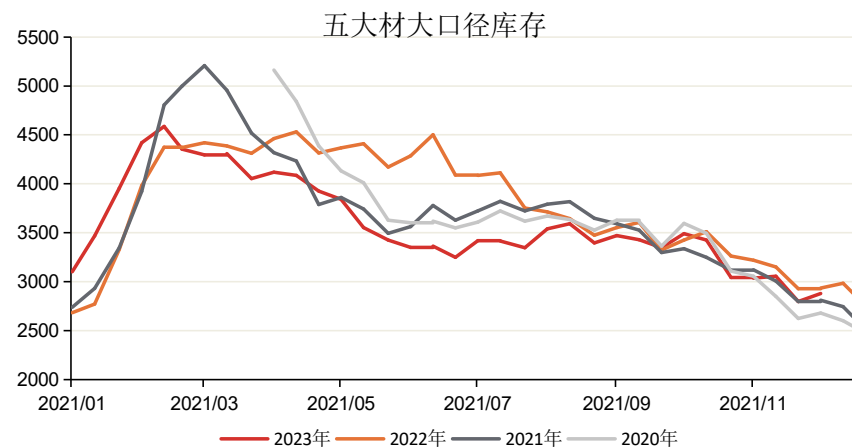
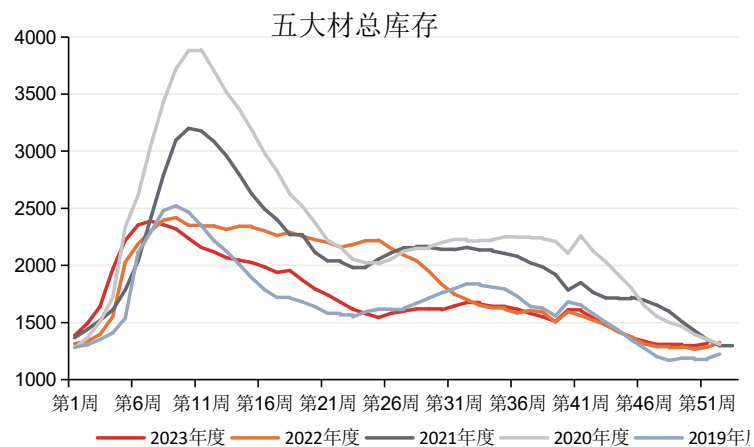
五大材总消费量



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，主流贸易商建材成交区间维持在15万吨以下



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

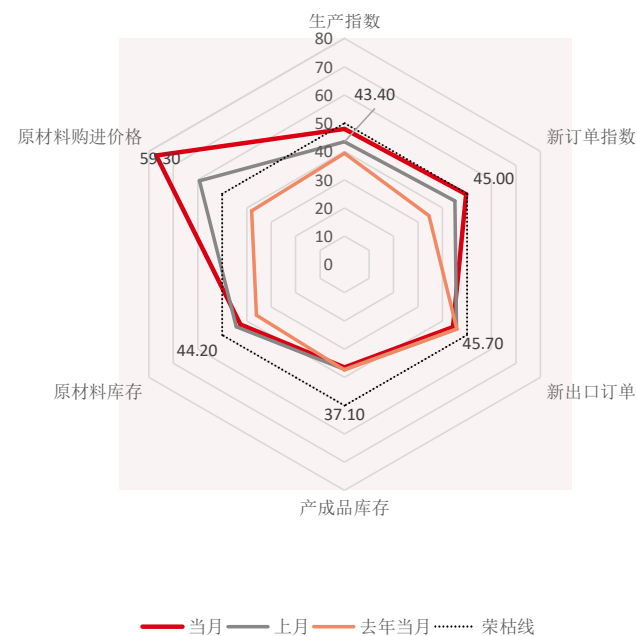
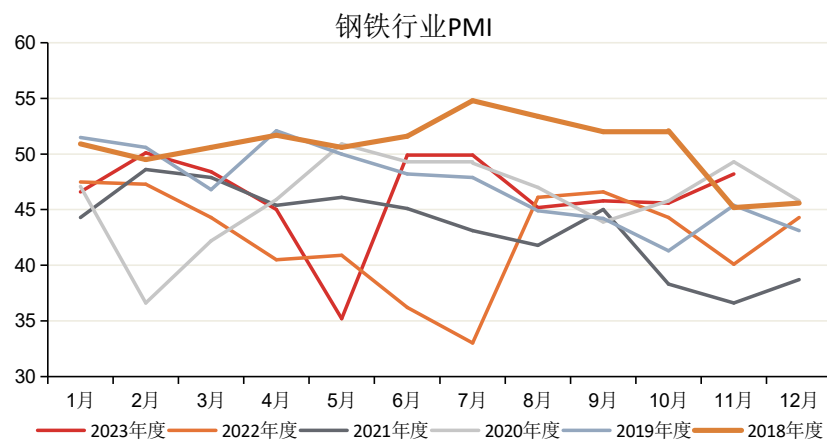
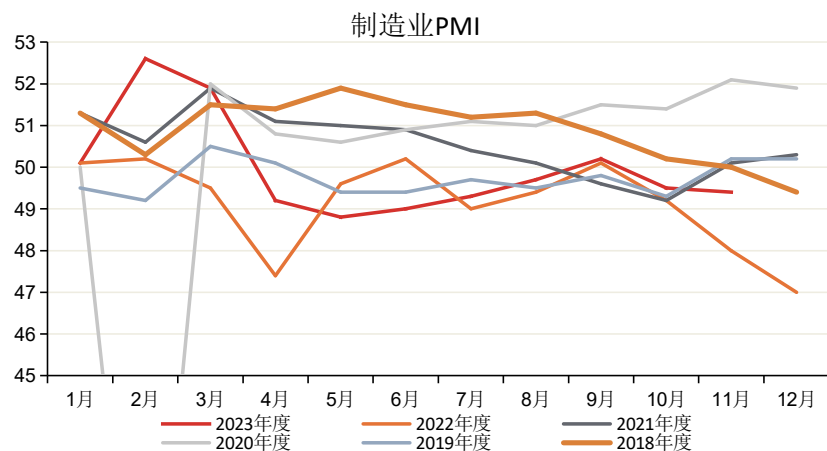
目录

03

宏观供应数据



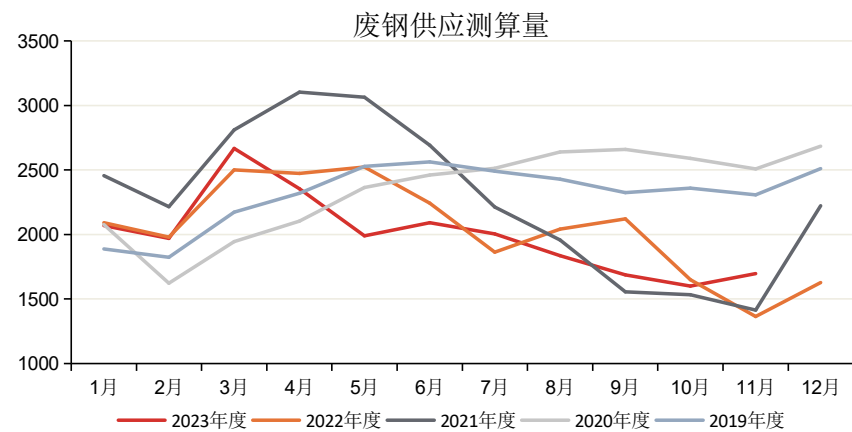
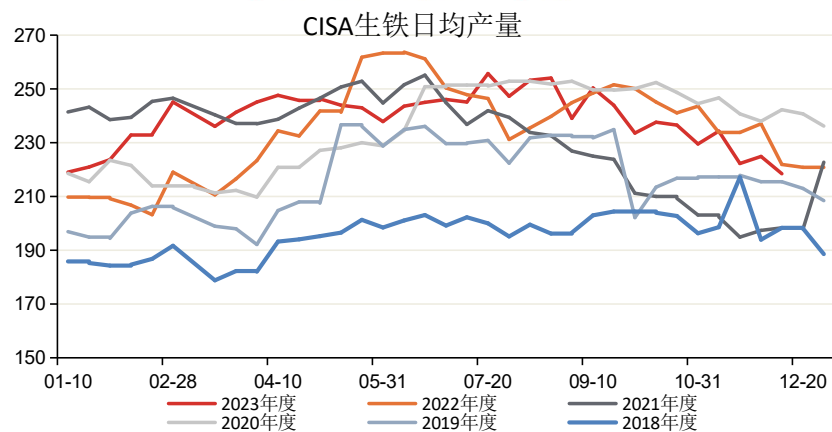
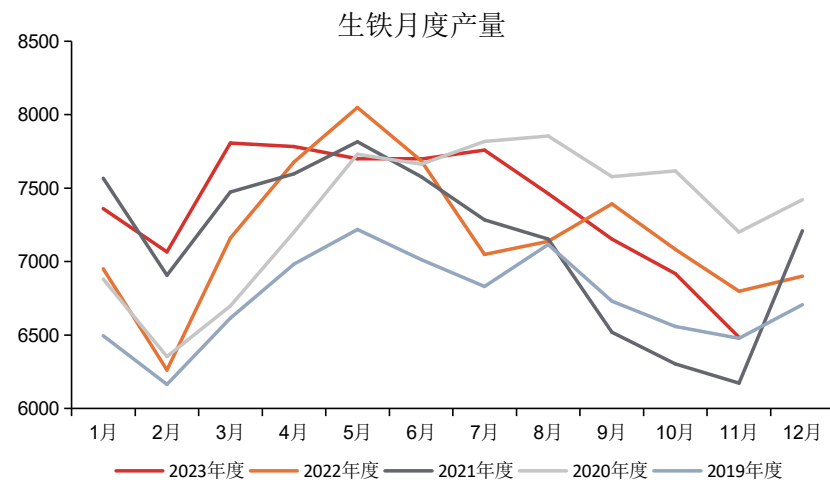
11月制造业PMI仍在衰退区间，低于预期，钢铁行业PMI环比改善主要因原材料购进价格上涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



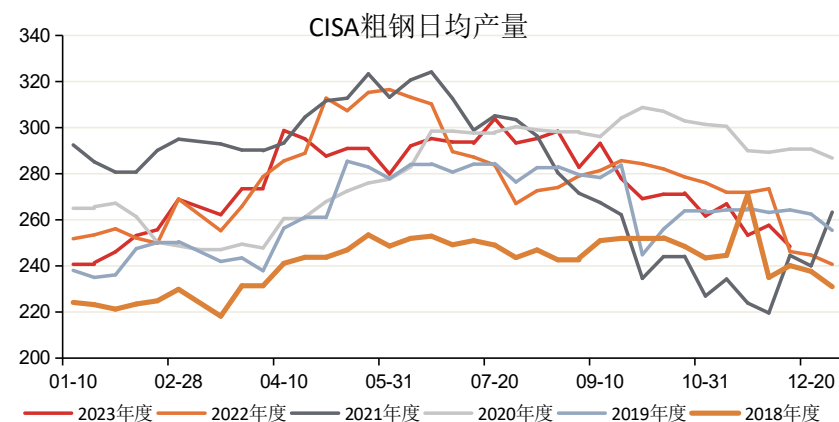
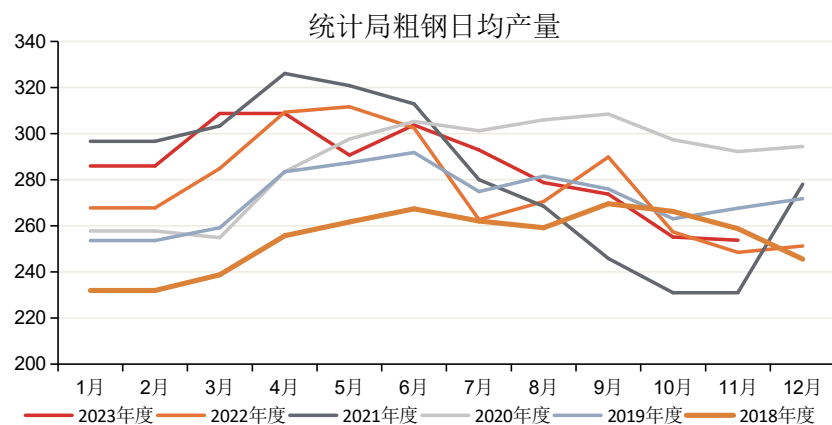
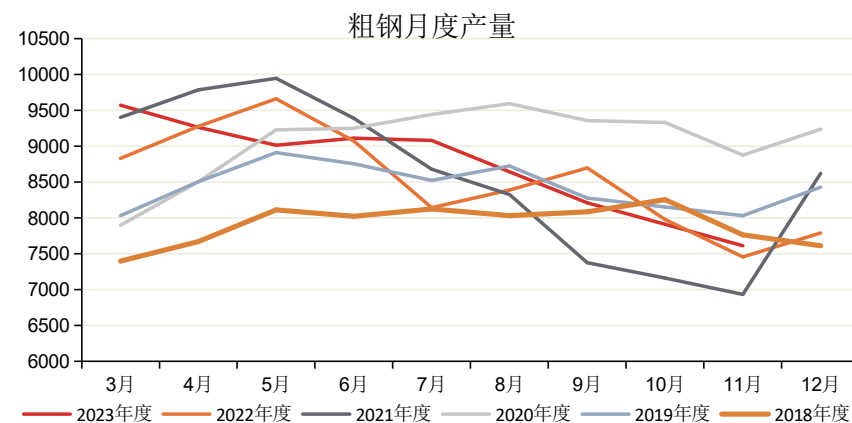
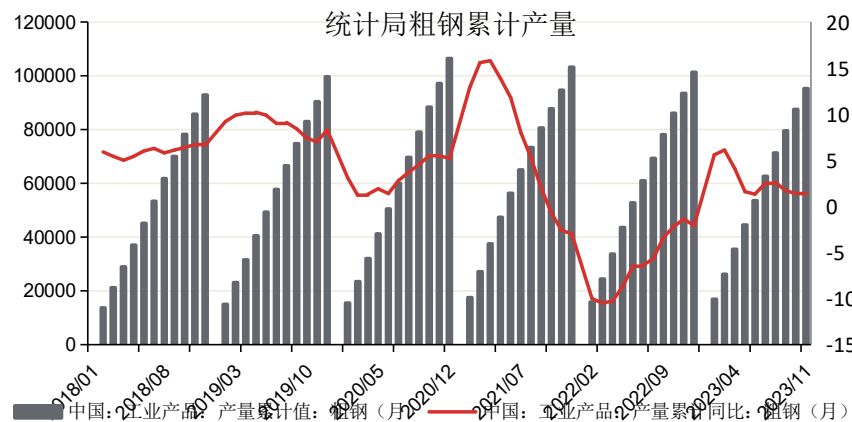
1-11月统计局生铁同比增幅降至1.8%；11月以来铁水自高位持续回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

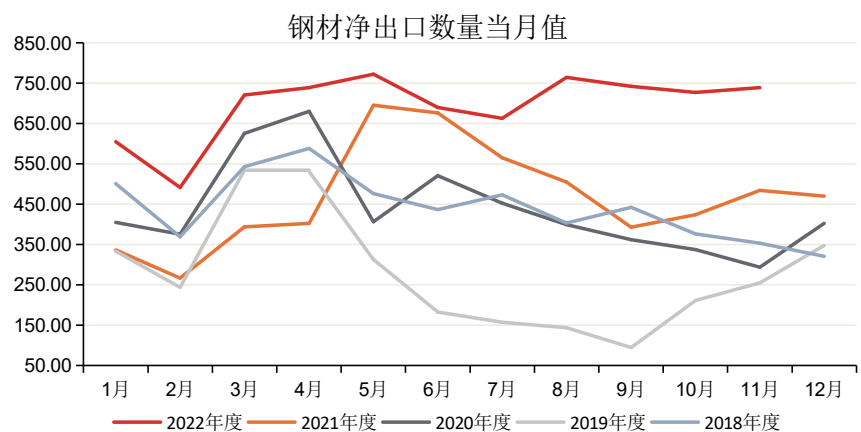
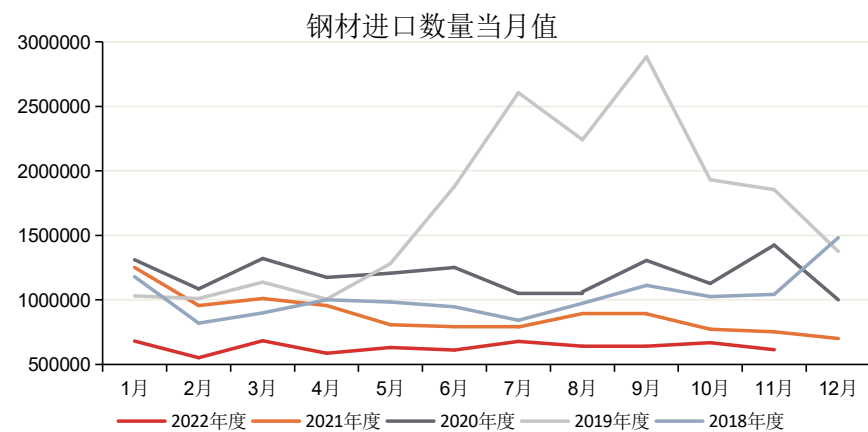
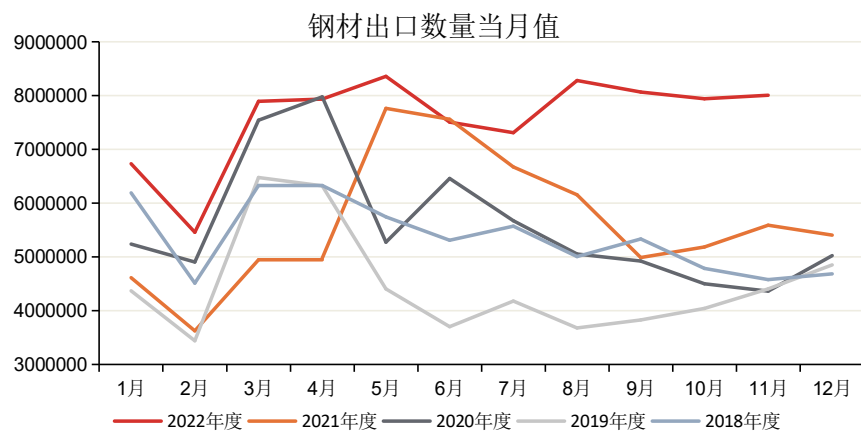


统计局口径1-11月粗钢产量增量超1700万吨，年底生产扰动较少





钢材净出口仍在高位，明年有环比回落预期但短期出口强度仍可维持



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



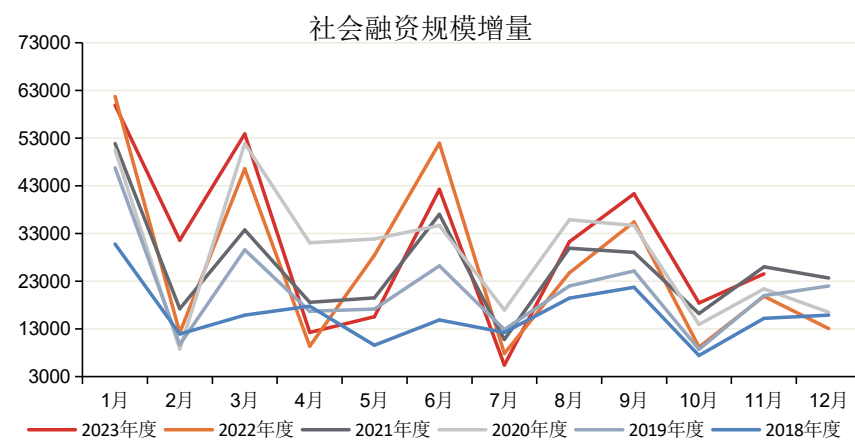
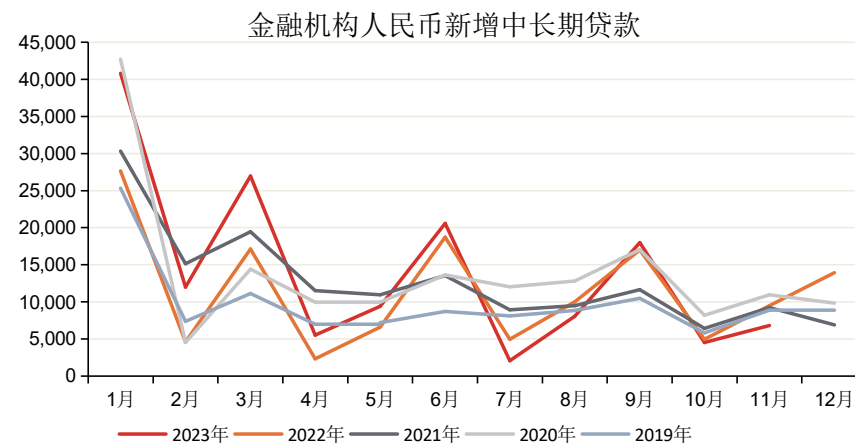
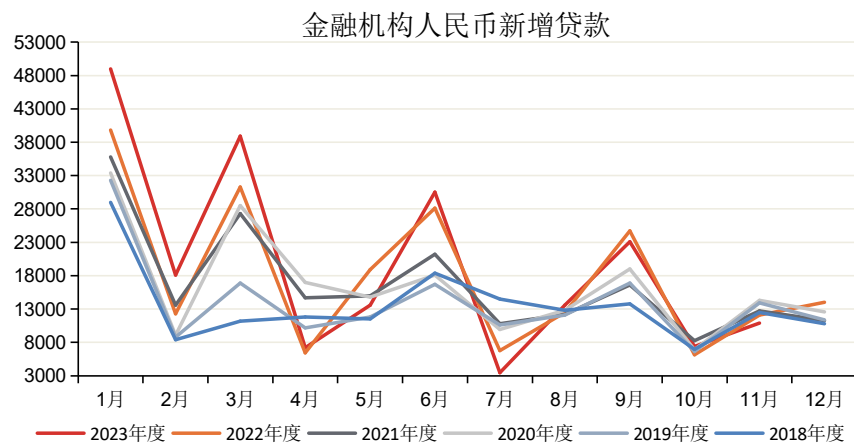
CONTENTS

目录

04

宏观需求数据

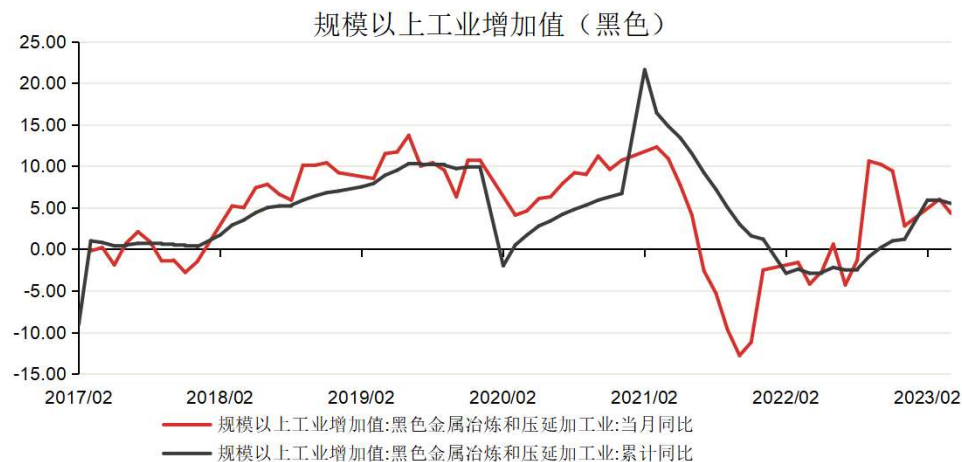
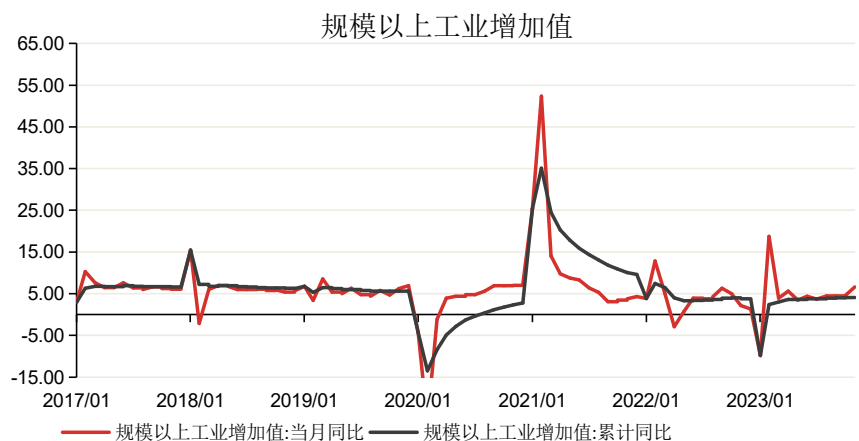
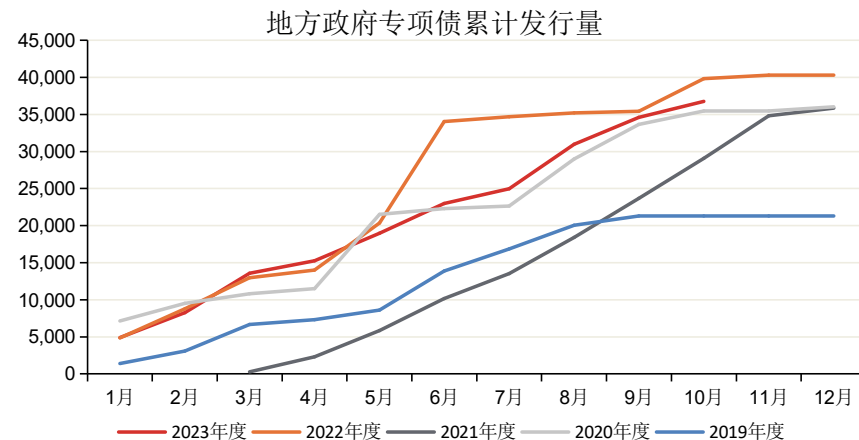
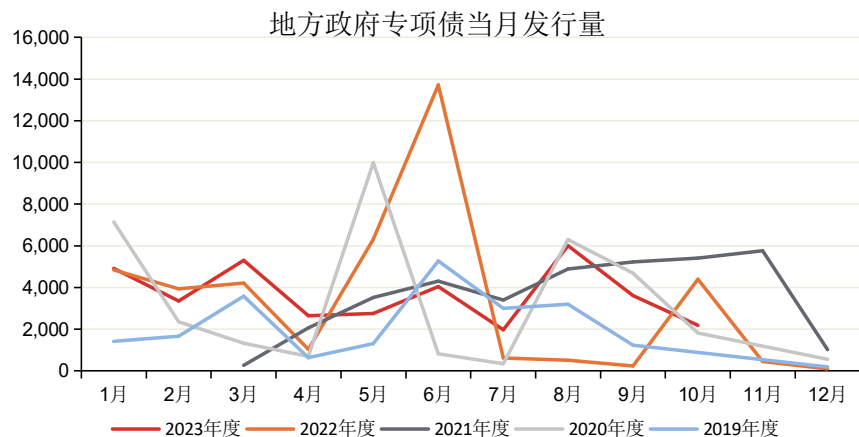
11月社融信贷数据表现平稳，存款利率本周调降



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



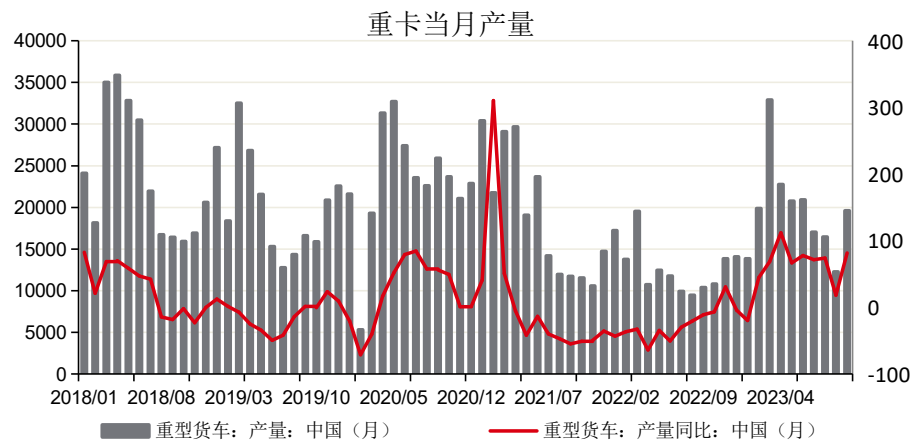
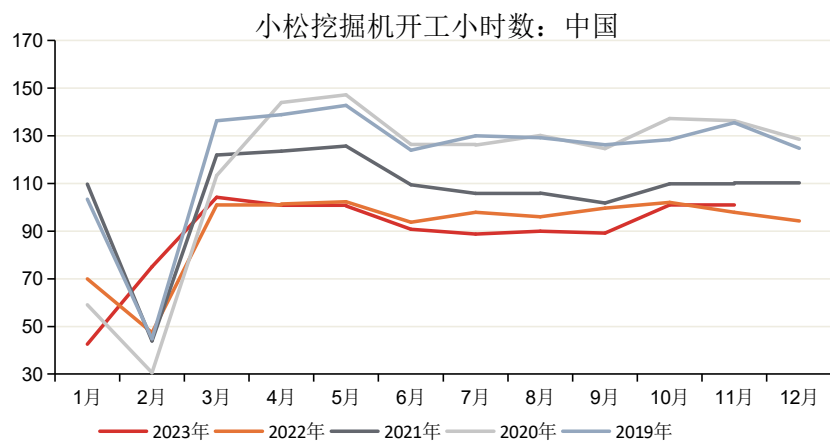
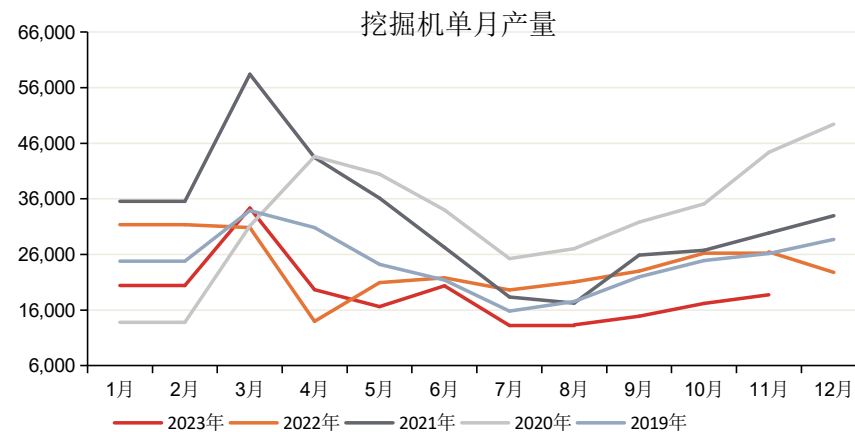
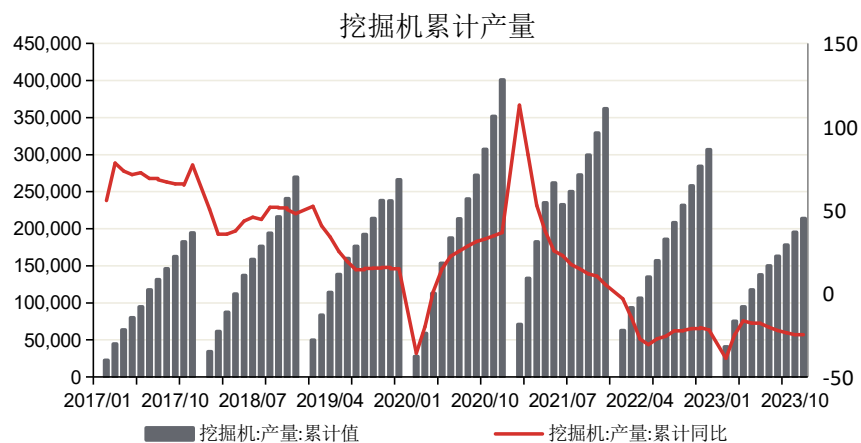
新增专项债发行已近尾声，万亿特别国债短期落地有限，利多明年春季需求行情



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



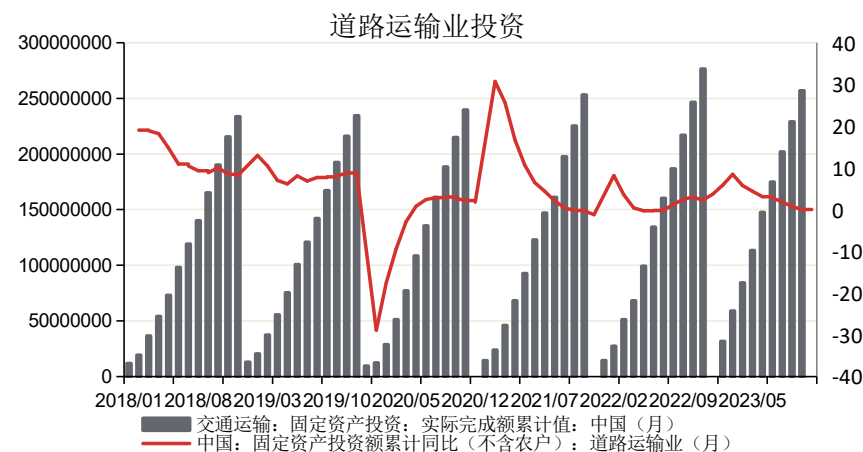
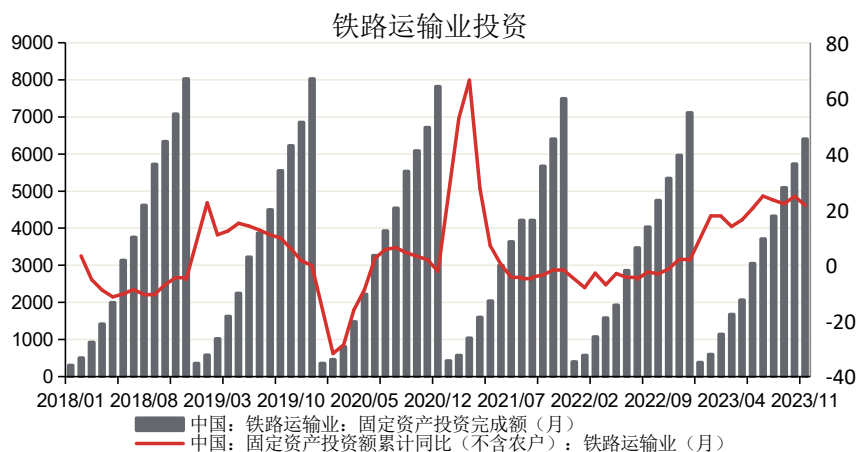
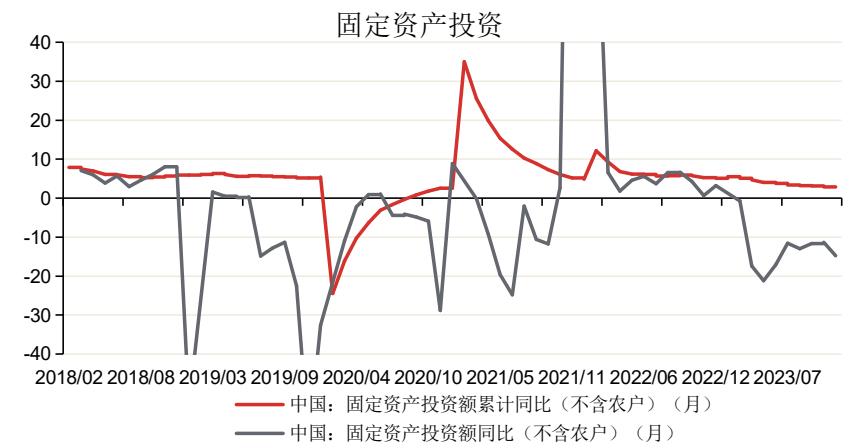
挖掘机内销仍延续衰退走势，开工时长同比转增主要因去年同期基数走低



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



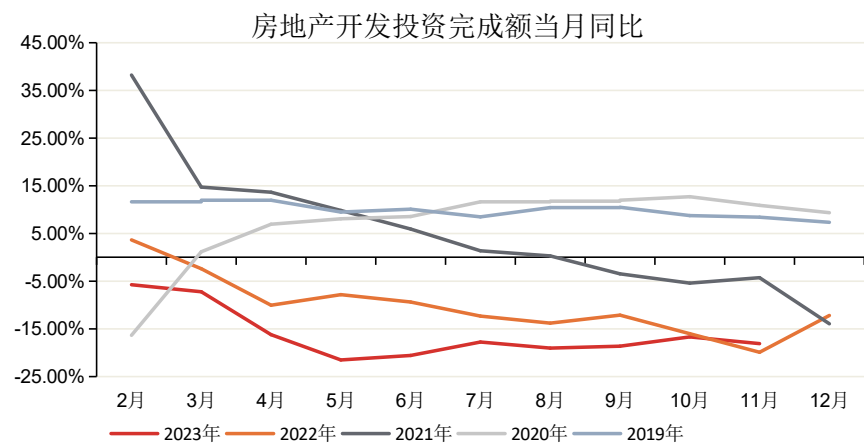
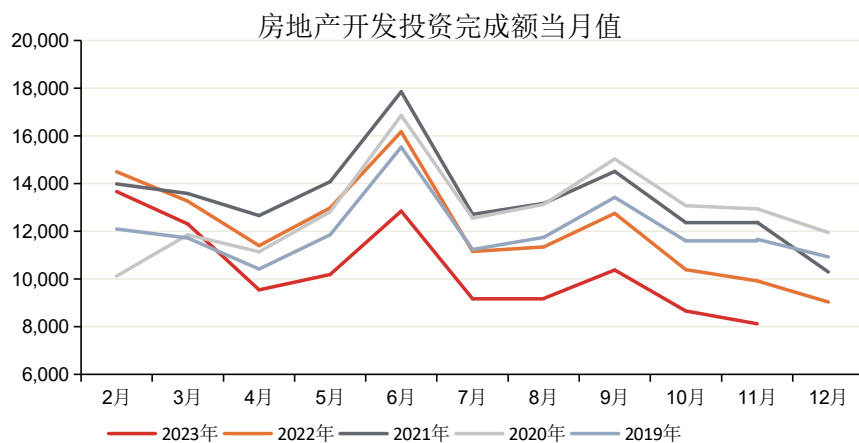
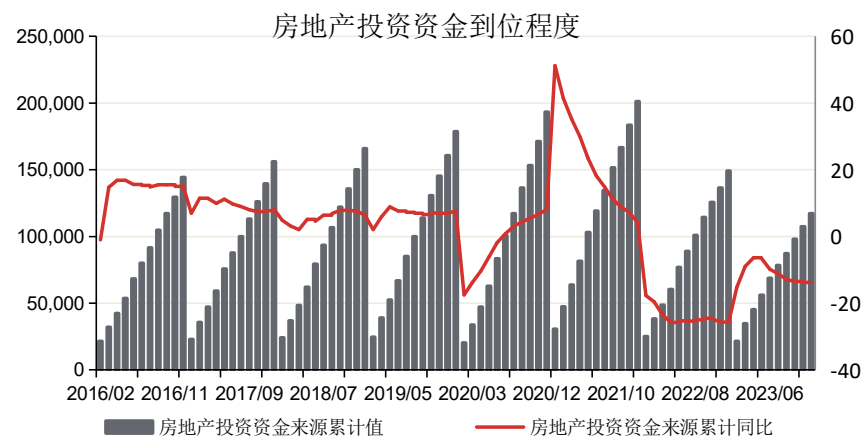
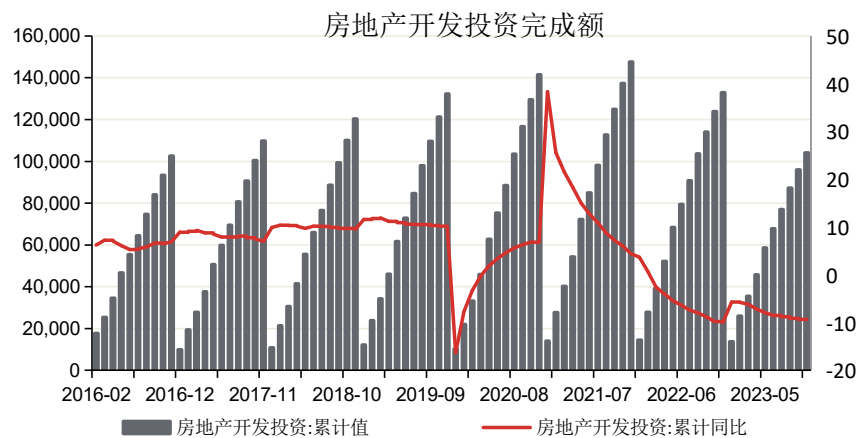
基建投资增速环比回落，铁路运输业投资同比增速下降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



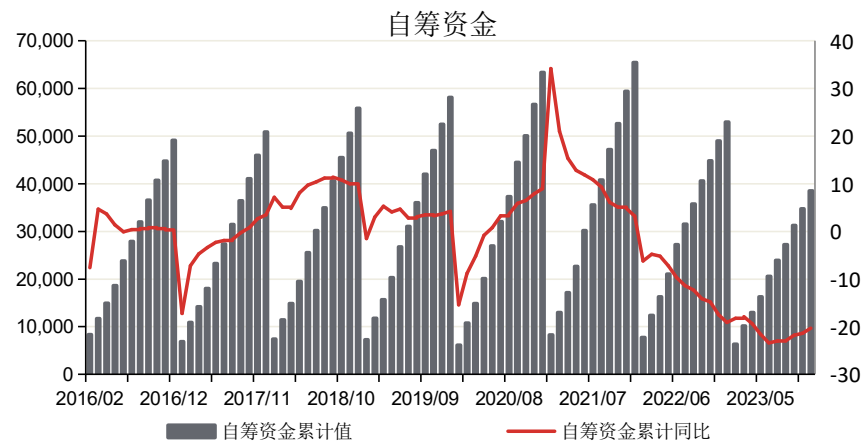
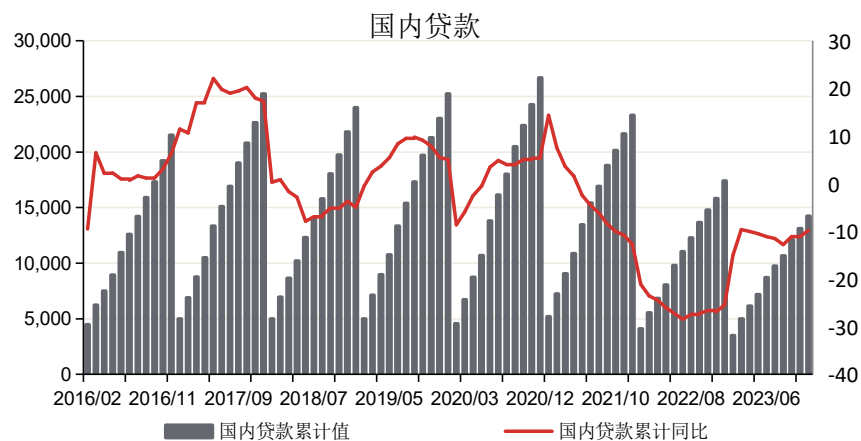
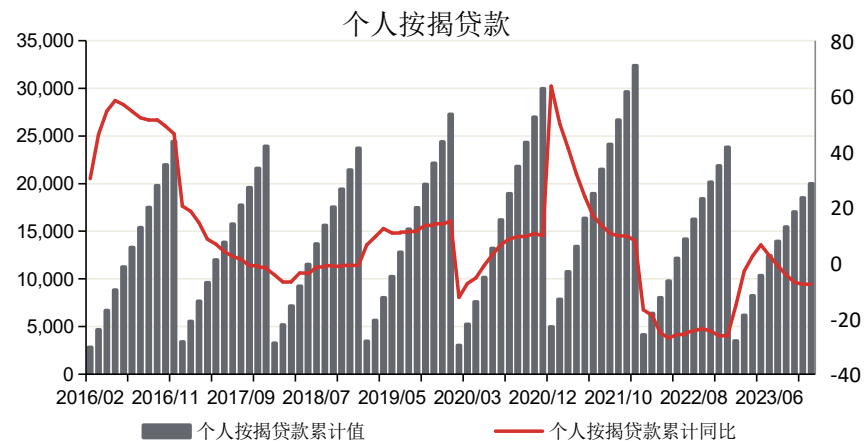
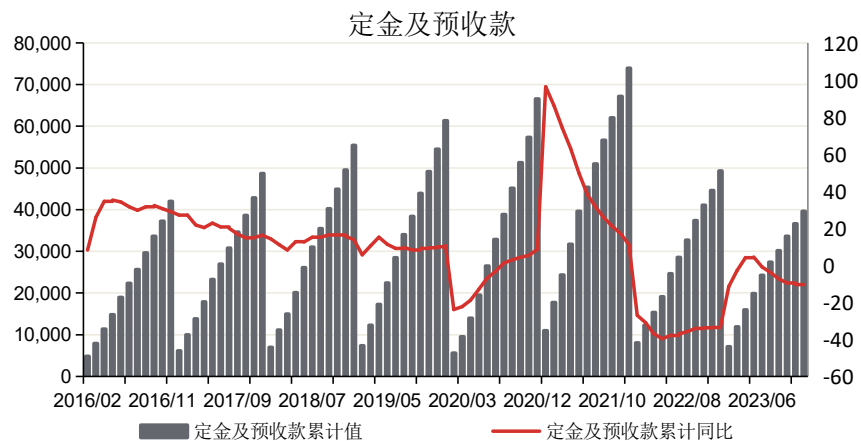
房地产开发投资1-11月同比降幅继续扩大，资金到位程度同比降幅再度走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

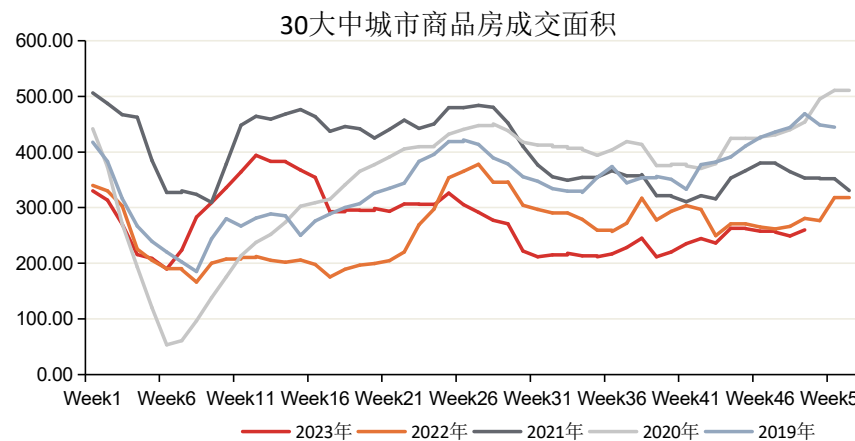
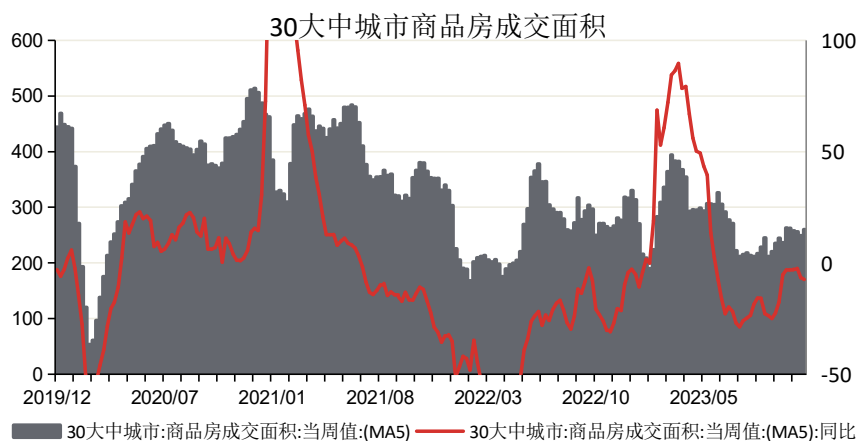
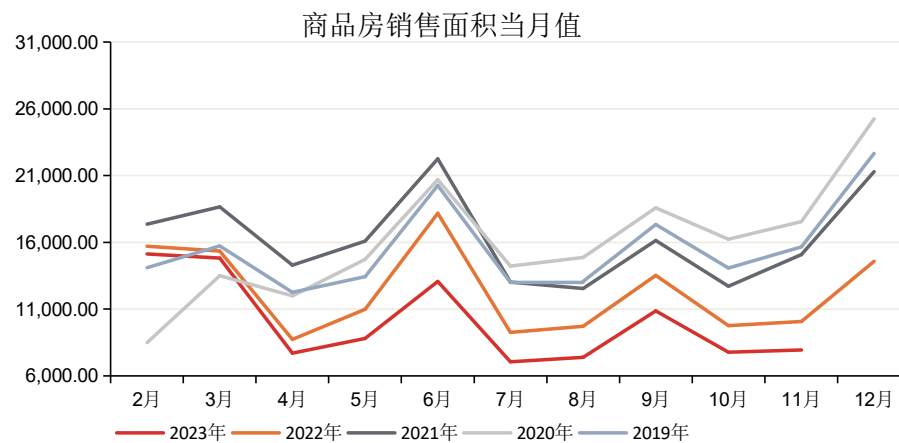
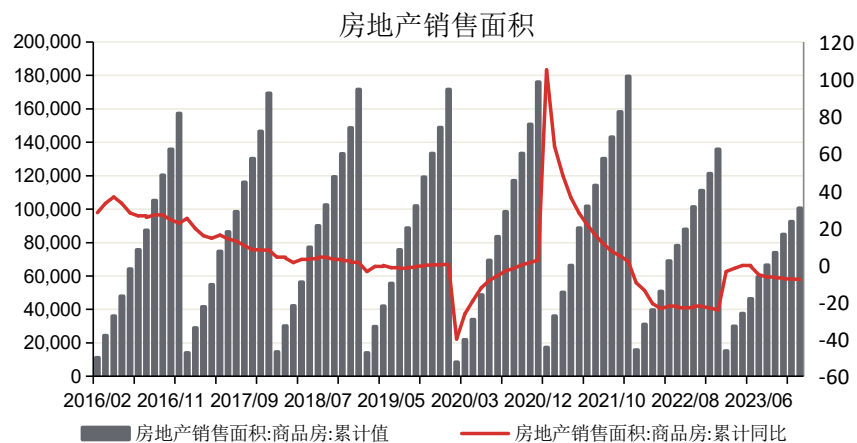


11月资金数据各分项均维持同比下降，其中个人按揭贷款部分加速下滑





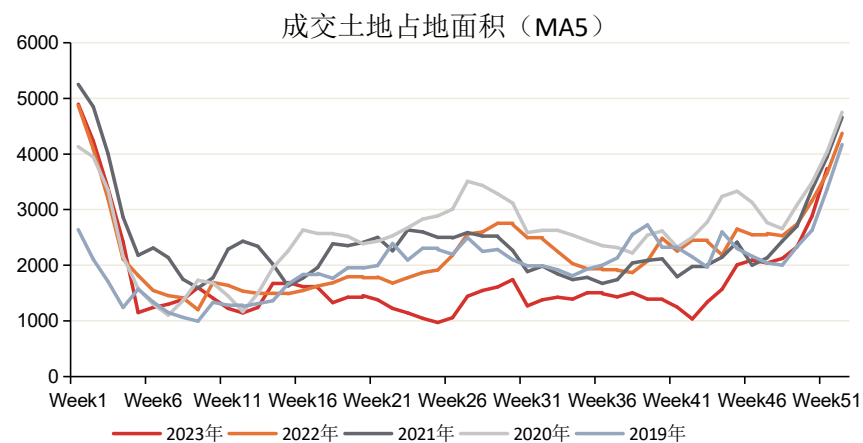
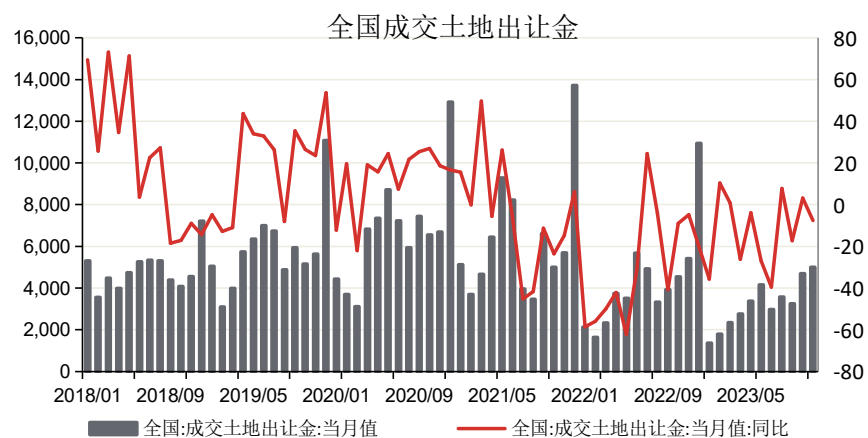
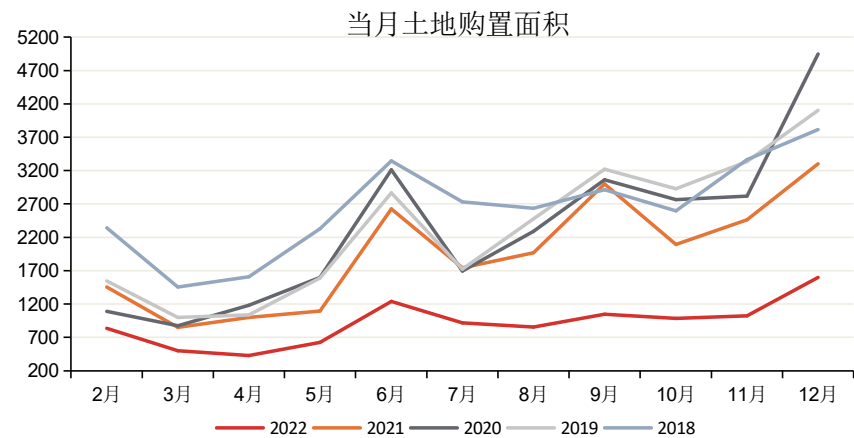
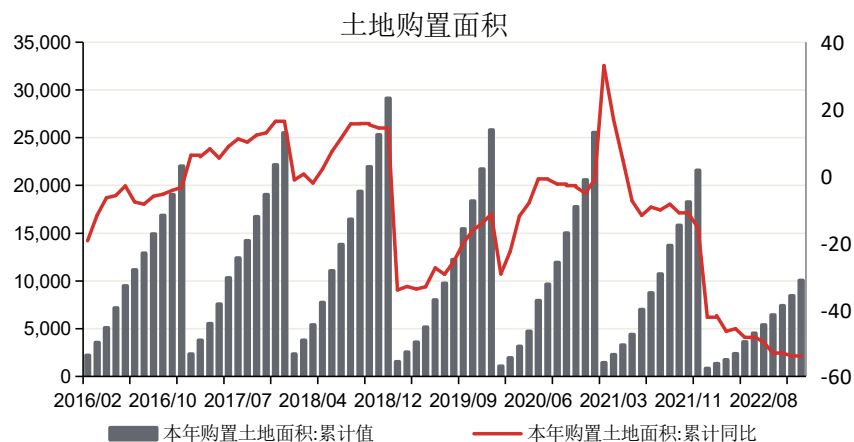
统计局11月销售面积衰退幅度21.26%，“认房不认贷”脉冲刺激过后，终端销售市场重回平淡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



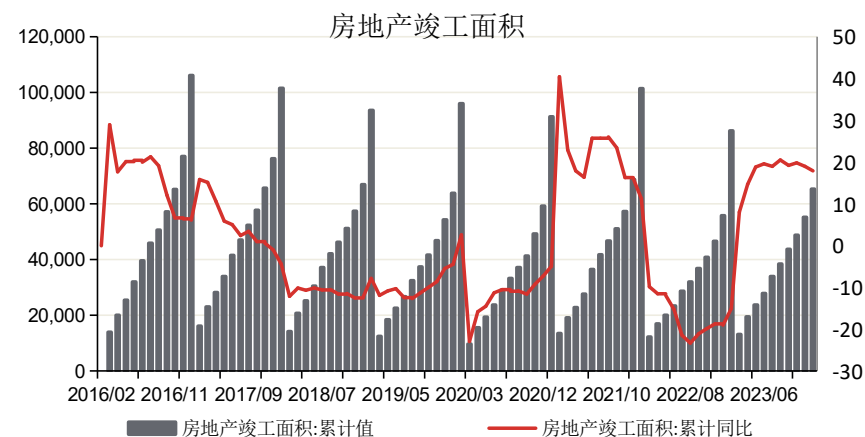
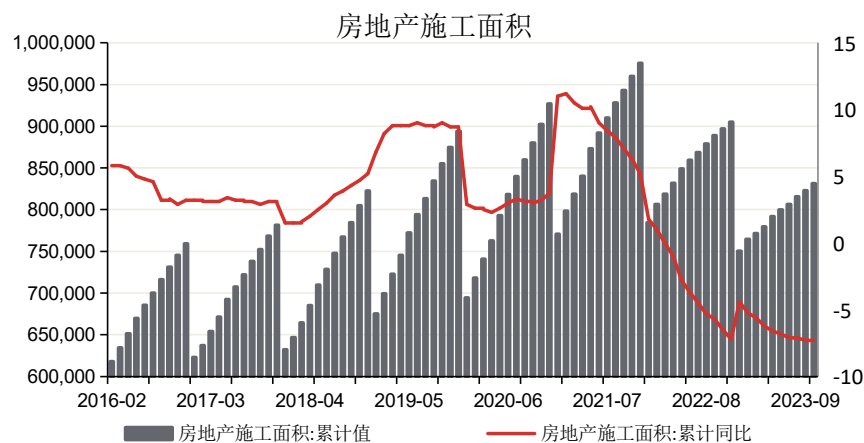
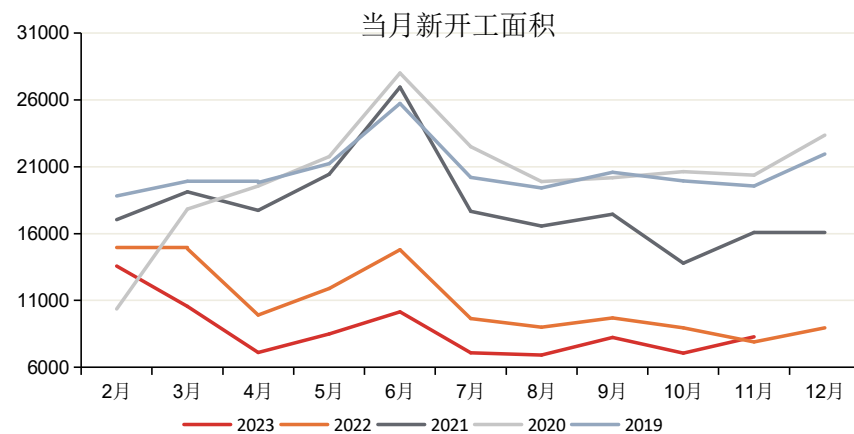
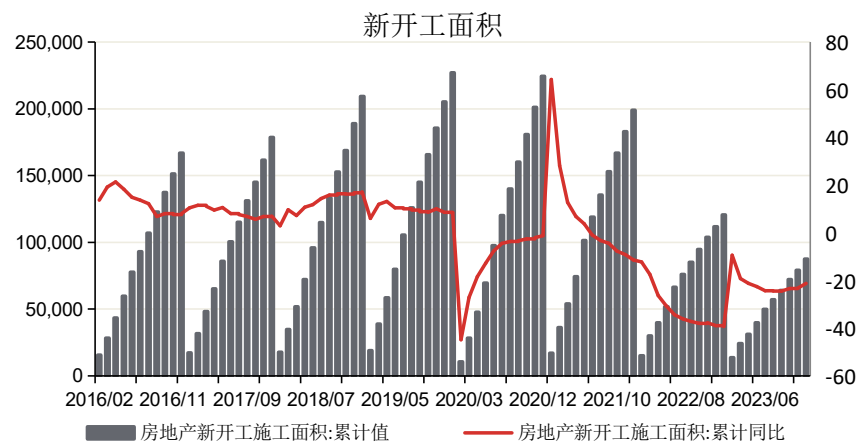
土地出让金11月同比下降7.6%，成交面积11月以来环比回升



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

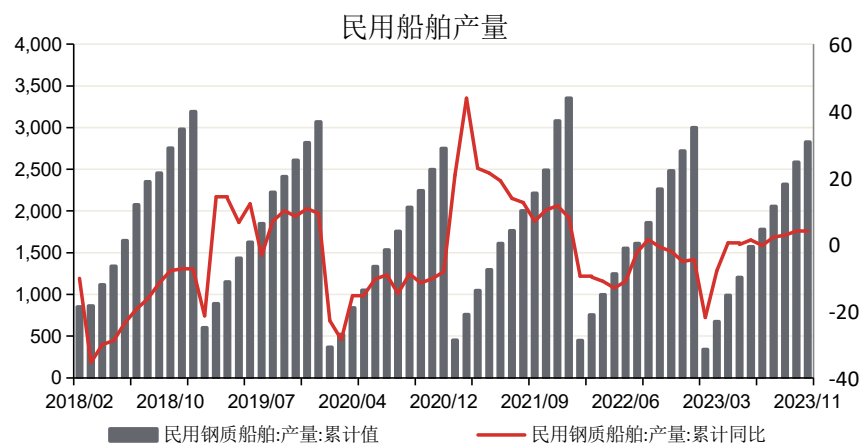
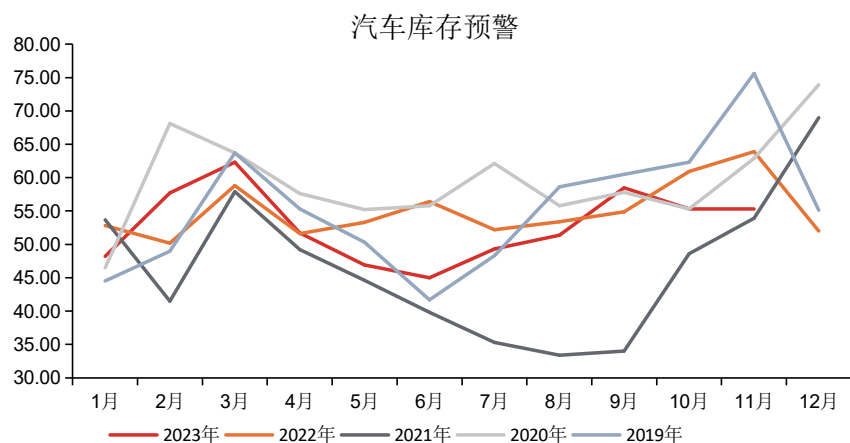
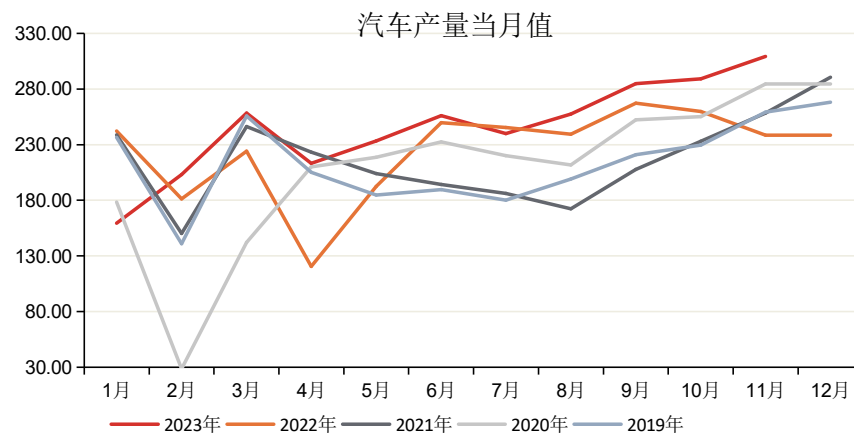
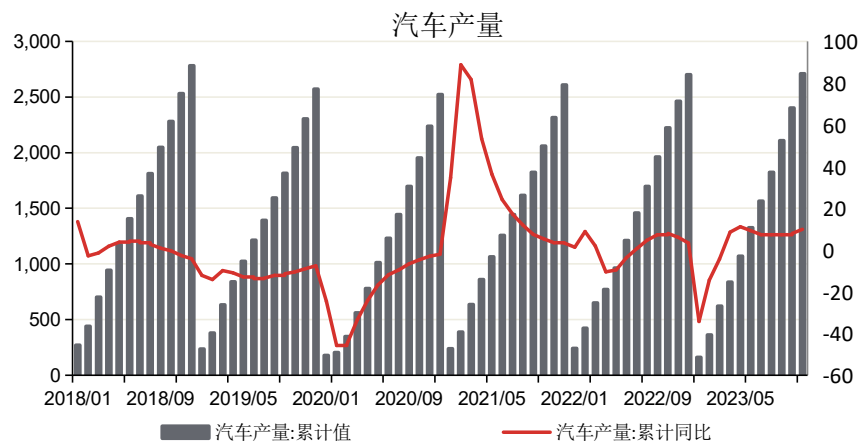


基数走低，地产新开工降幅小幅收窄，存量面积有限，施工面积同比降幅扩大



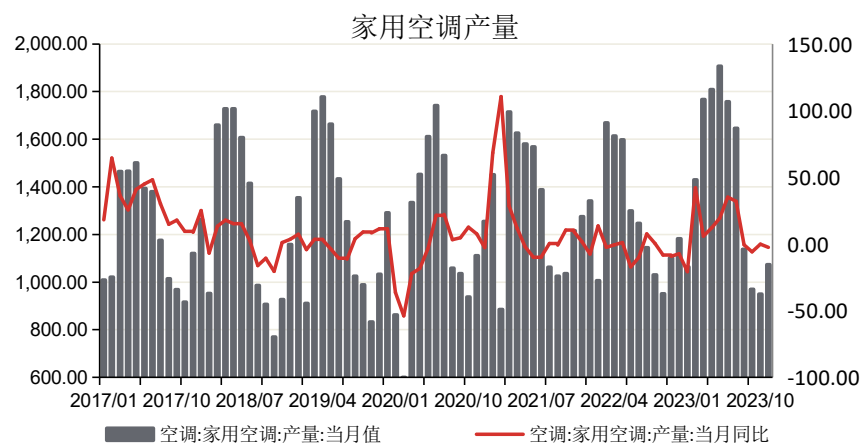
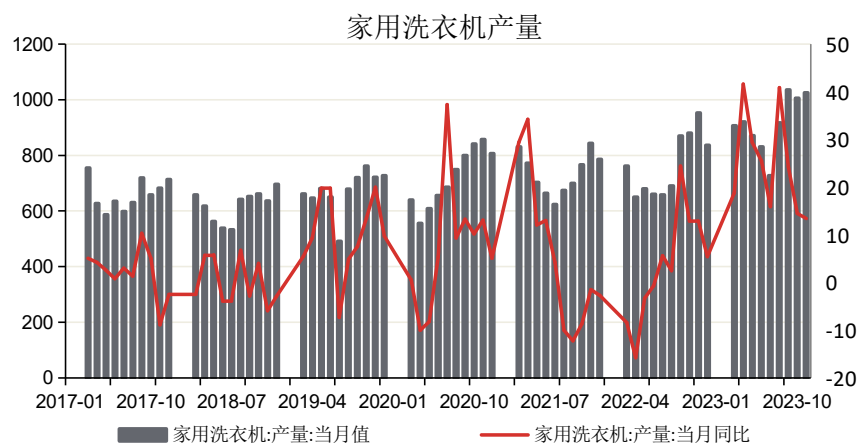
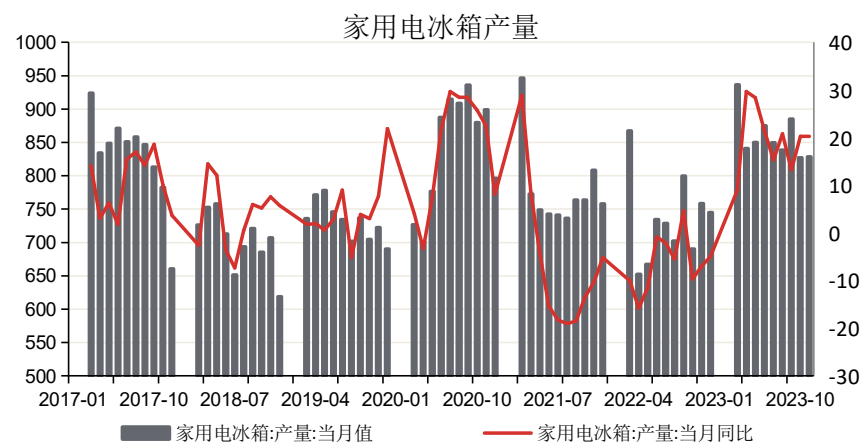
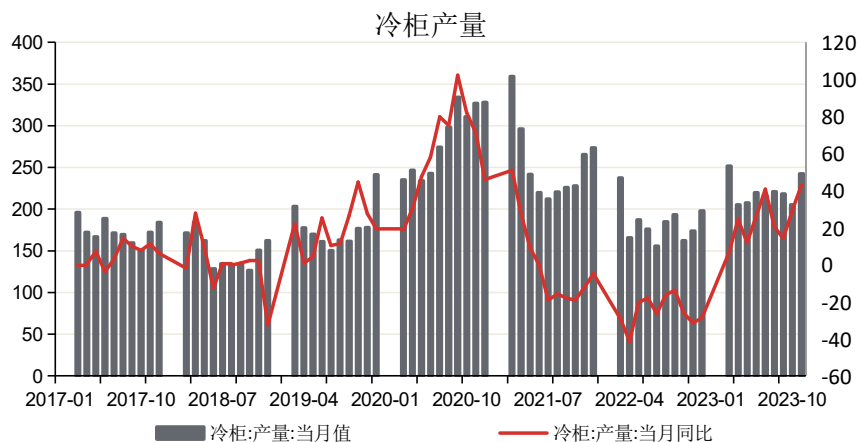


11月汽车产量同比上升，出口表现升至单月历史新高，船舶产量增速继续走高，订单增量可观



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

11月白色家电除空调外，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