

2023 年国内经济筑底企稳，海外经济走势分化，海内外废钢价格整体呈现区间震荡走势，国内废钢供需双增，海外废钢供需下降，全球废钢供需微降。2024 年，随着经济进一步回暖，国内废钢供应有望继续增加。受到铁水成本上移的影响，废钢价格有望同步抬升，并围绕铁水成本波动，海外废钢供应及价格或将受益于降息周期的到来，同步回升。

铁水成本上移，废钢价格抬升

钢铁煤炭与建材研究 Research on Ferrous and Construction Commodities



本期分析研究员

**王英武**从业资格号：F3054463
投资咨询号：Z0017855**王海涛**从业资格号：F3057899
投资咨询号：Z0016256**邝志鹏**从业资格号：F3056360
投资咨询号：Z0016171

联系人

**余彩云**从业资格号：
F03096767**刘国梁**从业资格号：
F03108558

铁水成本上移，废钢价格抬升

策略摘要

研究院 黑色建材组

研究员

王英武

电话：010-64405663

邮箱：wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

投资咨询号：Z0017855

王海涛

邮箱：wanghaitao@htfc.com

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

邝志鹏

邮箱：kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

联系人

余彩云

邮箱：yucaiyun@htfc.com

从业资格号：F03096767

刘国梁

邮箱：liuguoliang@htfc.com

从业资格号：F03108558

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

2023 年国内经济筑底企稳，海外经济走势分化，海内外废钢价格整体呈现区间震荡走势，国内废钢供需双增，海外废钢供需下降，全球废钢供需微降。2024 年，随着经济进一步回暖，国内废钢供应有望继续增加。受到铁水成本上移的影响，废钢价格有望同步抬升，并围绕铁水成本波动，海外废钢供应及价格或将受益于降息周期的到来，同步回升。

核心观点

■ 市场分析

市场价格回顾：2023 年国内废钢价格整体呈现区间震荡格局，其中 1 季度和 4 季度废钢价格上涨，2 季度下跌，3 季度窄幅震荡。2 季度受宏观经济各项指标明显走弱影响，粗钢产量大幅下降，废钢价格同步下跌，其余的三个季度，在国内经济持续复苏，粗钢产销两旺背景下，废钢价格的强弱更多取决于它和铁水成本的性价比，比如 1 季度和 4 季度，当废钢价格低于铁水成本时，钢厂会增加废钢的使用量，带动废钢价格上涨，反之，比如 3 季度，当废钢价格高于铁水成本时，钢厂会减少废钢的使用量，带动废钢价格下跌。

2023 年海外在持续的大幅加息之下，废钢价格冲高回落，并在低位维持了较长时间，4 季度之后，海外废钢价格涨跌互现，其中美国及土耳其废钢价格快速上涨，而日本废钢价格却显著弱于全球其他地区。

全球供需表现：由于废钢供给数据较难收集和精确，研究时常将废钢供给量近似等于废钢消费量。根据华泰期货研究院测算，2023 年废钢累计消费量 2.74 亿吨，同比增 1,429 万吨，同比增幅 5.5%。

根据华泰期货研究院测算，2023 年海外粗钢产量同比下降 648 万吨，同比降幅 0.8%，由于海外主要经济体废钢消费量占粗钢产量比例较高，因此导致废钢端消费减量较大，2023 年海外废钢消费量 3.74 亿吨，同比减少 1,489 万吨，同比降幅 3.8%。

2024 年废钢供应展望：根据厂内废钢+加工废钢+回收废钢收得率合计测算得出，2024 年中国废钢供应增量约为 608.6 万吨。根据华泰期货研究院测算，粗钢消费每增加 1%，废钢供应增加约 1,600 万吨，预计 2024 年中国废钢供应 2.89 亿吨，同比增幅 5.8%，供应增量 1,576 万吨。

根据华泰期货研究院预测，预计 2024 年海外全铁产量增量 1,120 万吨，同

比增速 2.1%，海外粗钢产量增加 2,227 万吨，同比增 2.7%，**海外废钢消费增量即供应增量为 1,330 万吨**，海外粗钢消费增量 2,196 万吨，同比增 2.4%。

2024 年废钢价格展望：由于铁水成本两大原料铁矿和焦煤在 2024 年整体供需依旧偏紧，甚至可能会发生进一步低位去库的情况，因此预计 2024 年铁水成本将维持在高位运行。随着经济的持续复苏，粗钢产销维持两旺格局，**废钢价格将跟随铁水成本重心上移，围绕铁水成本附近波动。**

2023 年出现了约 9,000 万吨的粗钢出口量，可以变相理解为国内的粗钢产能过剩 9,000 万吨，对于产能过剩的行业，行业利润难以长期维持高位水平，预计 2024 年**钢厂利润对废钢价格上涨的带动作用，不及铁水成本抬升对其的带动作用显著。**

■ 策略

跟随铁水成本偏强波动

■ 风险

铁水成本变动、钢厂利润、宏观经济环境等。

备注：本报告中关于年度或月度商品供需数据，如未明确注明其他出处，则均为华泰期货研究院独立评估测算。

目录

策略摘要.....	2
核心观点.....	2
一、2023 年全球废钢市场价格回顾	6
1.1 国内废钢价格区间震荡	6
1.2 海外废钢价格走势分化	7
二、2023 年全球废钢供需表现.....	9
2.1 中国废钢供需双增.....	9
2.2 海外废钢供需下降	11
三、2024 年废钢供应展望	12
3.1 中国废钢供应有望稳定增加.....	12
3.2 海外废钢供应预计将小幅增加.....	14
四、2024 年废钢价格展望	15
4.1 2024 年生铁成本有望稳步增加，推动国内废钢价格上行	15
4.2 钢厂或长期维持低利润运行，缺乏对废钢价格的带动作用	16
五、总结.....	17
策略摘要.....	错误!未定义书签。
核心观点.....	错误!未定义书签。

图表

图 1：全国废钢价格指数 单位：元/吨.....	6
图 2：255 家钢厂废钢日耗 单位：吨.....	6
图 3：唐山生铁成本及废钢到厂价格 单位：元/吨.....	7
图 4：江苏生铁成本及废钢到厂价格 单位：元/吨.....	7
图 5：国际废钢价格 单位：美元/吨	8
图 6：国际热卷价格 单位：美元/吨	8
图 7：废钢累计消费量及同比 单位：万吨，%.....	9
图 8：废钢单月消费量 单位：万吨.....	9
图 9：255 家钢厂废钢到货 单位：万吨	10
图 10：255 家钢厂废钢日耗 单位：吨.....	10
图 11：唐山热卷毛利润 单位：元/吨	10
图 12：建筑用钢电炉平均利润 单位：元/吨	10
图 13：255 家钢厂废钢库存 单位：万吨	10

图 14 : 257 家废钢加工基地库存 单位: 万吨	10
图 15 : 全球废钢消费量 单位: 万吨	11
图 16 : 海外废钢消费量 单位: 万吨	11
图 17 : 中国废钢消费量 单位: 万吨	11
图 18 : 中国废钢消费全球占比 单位: %	11
图 19 : 2021 年废钢细分供应占比 单位: %	13
图 20 : 中国粗钢总需求: 日均 单位: 万吨	13
图 21 : 国际 PMI 指数 单位: %	14
图 22 : 海外粗钢月度消费量 单位: 万吨	14
图 23 : 全球废钢消费量及同比增速 单位: 万吨, %	14
图 24 : 全球废钢消费量 单位: 万吨	14
图 25 : 全口径铁元素库存 (含废钢) 单位: 万吨	16
图 26 : 全口径碳元素库存 单位: 万吨	16
图 27 : 富宝铁水成本 (华东不含税) 单位: 元/吨	16
图 28 : 商品价格指数走势	16
图 29 : 粗钢月度净出口量 单位: 万吨	17
图 30 : 国际热卷价格 单位: 万吨	17
图 31 : 螺纹江苏毛利润 单位: 元/吨	17
图 32 : 电炉螺纹钢利润 单位: 元/吨	17
 表 1 : 中国废钢消费情况 单位: 万吨, 公斤/吨, 倍	7
表 2 : 2023 年上半年国际废钢消费量及进出口情况 单位: %, 万吨	8
表 3 : 全球废钢消费量及占比 单位: 万吨, %	12
表 4 : 各行业废钢产生率 单位: %	12
表 5 : 2023 年 钢材消费细分项增速及 2024 年预判 单位: %	13

一、2023 年全球废钢市场价格回顾

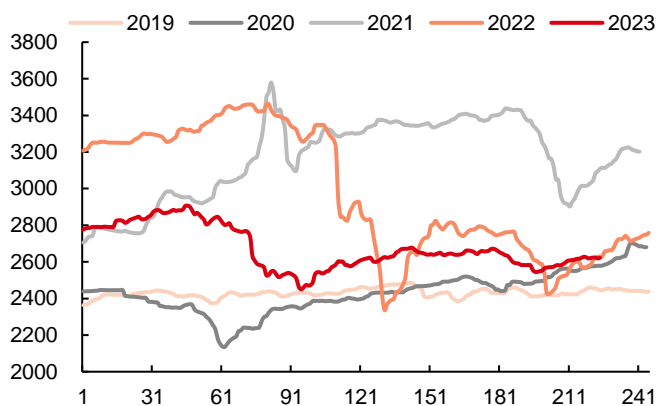
1.1 国内废钢价格区间震荡

价格表现：2023 年国内废钢价格整体呈现区间震荡格局，其中 1 季度和 4 季度废钢价格上涨，2 季度下跌，3 季度窄幅震荡。

价格分析：2 季度受宏观经济各项指标明显走弱影响，粗钢产量大幅下降，废钢价格同步下跌，其余的三个季度，在国内经济持续复苏，粗钢产销两旺背景下，废钢价格的强弱更多取决于它和铁水成本的性价比。比如 1 季度和 4 季度，当废钢价格低于铁水成本时，钢厂会增加废钢的使用量，带动废钢价格上涨，反之，比如 3 季度，当废钢价格高于铁水成本时，钢厂会减少废钢的使用量，带动废钢价格下跌。

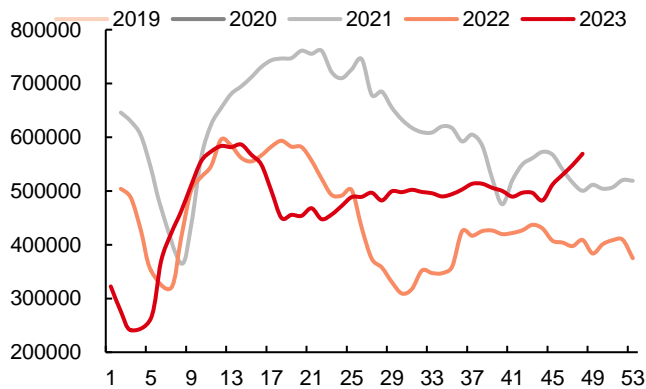
根据中国废钢协会数据显示，由于长流程钢厂废钢消耗量是短流程钢厂的 2.6 倍，而华北地区钢厂以长流程为主。因此，华北长流程钢厂废钢消耗量大于华东，华东大于华南，当华北和华东废钢到厂价格同时低于铁水成本时，废钢需求最好，价格最为坚挺，因此在今年 1 季度和 4 季度，废钢日耗和价格表现偏强。

图 1：全国废钢价格指数 | 单位：元/吨



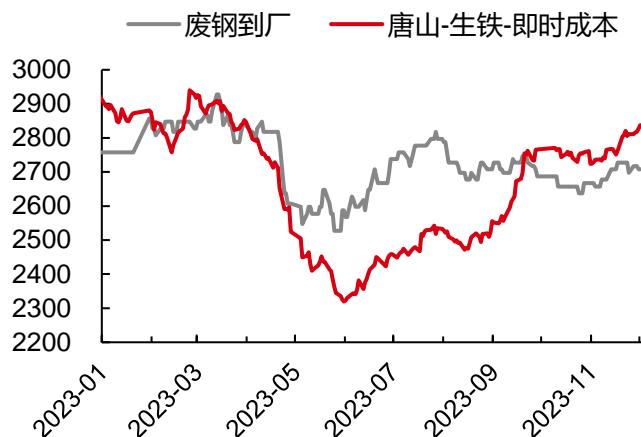
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 2：255 家钢厂废钢日耗 | 单位：吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 3：唐山生铁成本及废钢到厂价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 4：江苏生铁成本及废钢到厂价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

表 1：中国废钢消费情况 | 单位：万吨，公斤/吨，倍

年份	粗钢产量	转炉废钢消耗量	电炉废钢消耗量	转炉废钢消耗量/电炉废钢消耗量
2016	80836	5404	3660	1.5
2017	83172	9672	5119	1.9
2018	92826	12717	6060	2.1
2019	99634	15020	6573	2.3
2020	106476	15735	7527	2.1
2021	103278	15394	7227	2.1
2022	101300	15204	5798	2.6

资料来源：中国废钢协会 华泰期货研究院

1.2 海外废钢价格走势分化

价格表现：2023 年海外在持续的大幅加息之下，废钢价格冲高回落，并在低位维持了较长时间，4 季度之后，海外废钢价格涨跌互现，其中美国及土耳其废钢价格快速上涨，而日本废钢价格却显著弱于全球其他地区。

价格分析：根据全球废钢消费及进出口情况显示，土耳其是全球废钢第一大进口国，废钢消费量占粗钢产量占比最高，达到 87.2%，欧盟和美国的废钢消费量占粗钢产量占比均超过 50%，但同时又是全球最大的废钢净出口地区，是全球最主要的废钢供应地区。

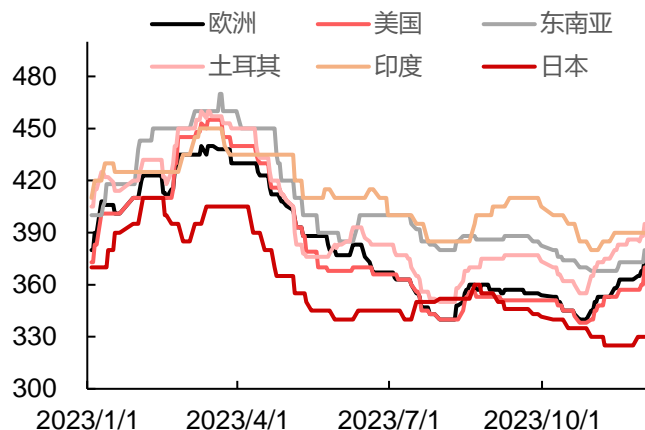
今年以来，全球各国的废钢价格与其本土热卷价格走势趋同：今年 4 季度，

美国伊利诺伊州受罢工影响出现了关停高炉的情况，同时全美受巴拿马运河运费上涨，交货周期增加影响，美国本土钢价大幅拉升，主要原料废钢的价格也跟随拉升，废钢出口量上半年就出现了同比下降的情况。

土耳其 2023 年 1-10 月粗钢产量为 2750 万吨，同比下降 8.8%，2023 年 1-10 月，成品钢消费量为 3,190 万吨，同比增长 17.1%，境内钢材供不应求，主要源于 1 季度地震过后，钢材产量下降叠加灾后重建钢材需求旺盛，钢材供需出现缺口，主要原材料废钢价格大幅拉升。

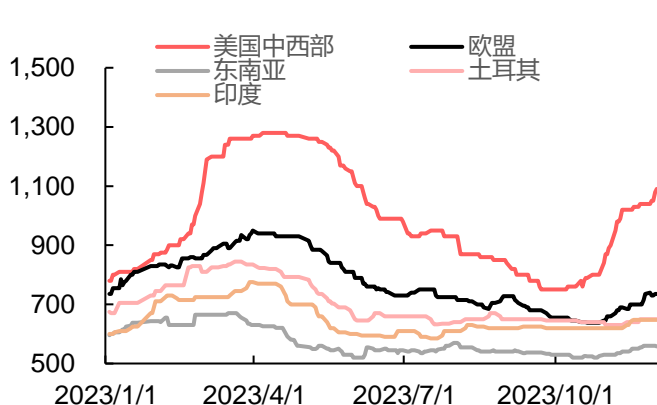
日本今年由于国内部分大型项目工期延长或被取消，本地建筑行业低迷，钢材需求受到抑制，钢材供过于求格局下，带动原料废钢价格大幅下跌持续低位运行，废钢出口量同比增加。

图 5：国际废钢价格 | 单位：美元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 6：国际热卷价格 | 单位：美元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

表 2：2023 年上半年国际废钢消费量及进出口情况 | 单位：%，万吨

排名	废钢消费量占粗钢产量比例	进口量	出口量
1	土耳其 87.2%	土耳其 963.7 万吨(同比降 22.9%)	欧盟 27 国 907.4 万吨(同比增 4.5%)
2	欧盟 27 国 60.3%	印度 549.1 万吨(同比增 105.5%)	美国 824 万吨(同比降 9.2%)
3	美国 54.7%	美国 261.1 万吨(同比增 4.1%)	日本 346.6 万吨(同比增 10.2%)
4	韩国 41.3%	欧盟 27 国 217.1 万吨(同比降 8.6%)	加拿大 249.7 万吨(同比增 5.3%)
5	日本 38.1%	韩国 211.7 万吨(同比降 8.6%)	墨西哥 185.4 万吨(同比降 6.3%)
6	中国 21.7%	墨西哥 141.5 万吨(同比降 18.2%)	澳大利亚 87.1 万吨(同比增 3%)

资料来源：世界钢铁协会 国际回收局 华泰期货研究院

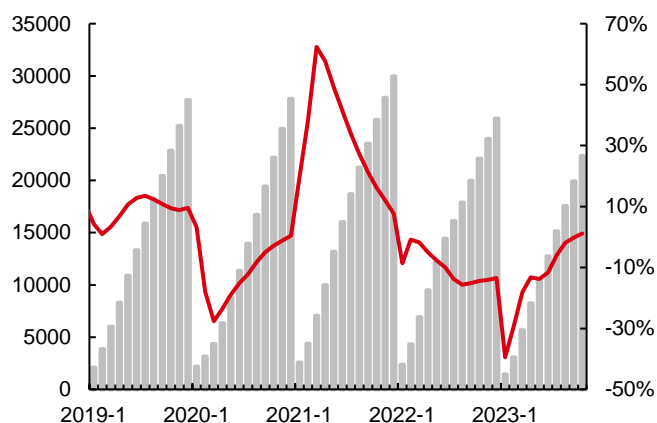
二、2023 年全球废钢供需表现

2.1 中国废钢供需双增

废钢供给的三个主要来源是厂内废钢、加工废钢和回收废钢，细分来看其中厂内废钢主要由粗钢产量决定，加工废钢主要由国内粗钢消费决定，回收废钢主要由经济景气程度决定。根据华泰期货研究院测算，2023 年 1-11 月粗钢累计产量 10.19 亿吨，同比增 4,280 万吨，同比增幅 4.4%，1-11 月国内粗钢累计消费 9.39 亿吨，同比增 1,763 万吨，同比增幅 1.9%，统计局数据显示 11 月中国制造业 PMI 为 46.3%，处于荣枯线下方，但财新 PMI11 月数值为 50.7%，创近 3 个月新高。

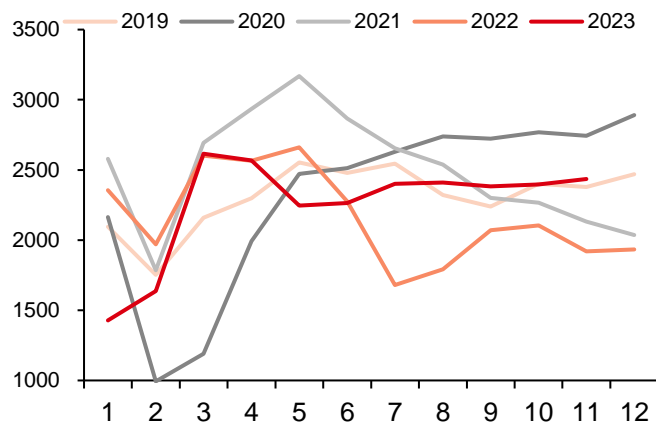
由于废钢供给数据较难收集和精确，研究时常将废钢供给量近似等于废钢消费量。根据华泰期货研究院测算，2023 年废钢累计消费量 2.74 亿吨，同比增 1,429 万吨，同比增幅 5.5%。

图 7：废钢累计消费量及同比 | 单位：万吨，%



数据来源：华泰期货研究院

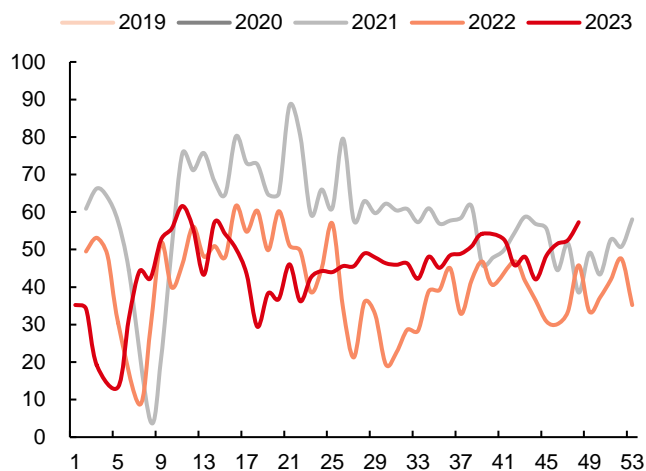
图 8：废钢单月消费量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

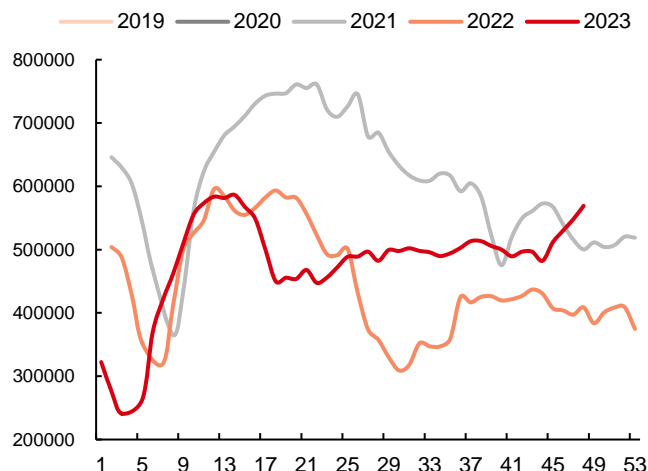
2023 年我国废钢供需微增主要体现在 1 季度和 4 季度。今年 1 季度经济持续回暖，钢材供需两旺，钢厂利润好转后，相比铁水成本，废钢价格更具优势，废钢需求增加。而随后的 2 季度和 3 季度宏观经济数据转弱，钢厂情绪悲观，普遍采取极低的原料库存策略，临近 2024 年春节，随着市场情绪和宏观预期的好转，钢厂存在一定冬季补库需求，4 季度钢厂废钢到货和日耗再度回升，废钢供需再次好转。

图 9：255 家钢厂废钢到货 | 单位：万吨



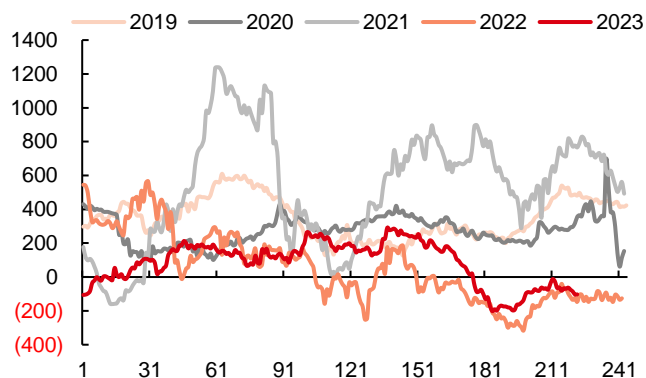
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 10：255 家钢厂废钢日耗 | 单位：吨



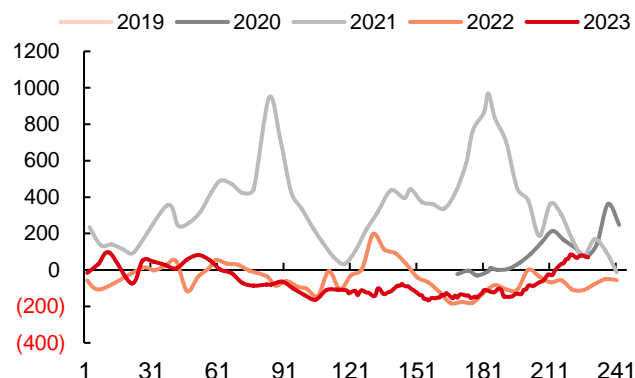
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 11：唐山热卷毛利润 | 单位：元/吨



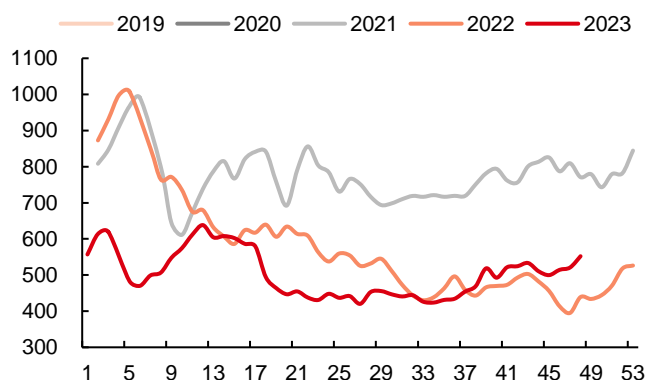
数据来源：华泰期货研究院

图 12：建筑用钢电炉平均利润 | 单位：元/吨



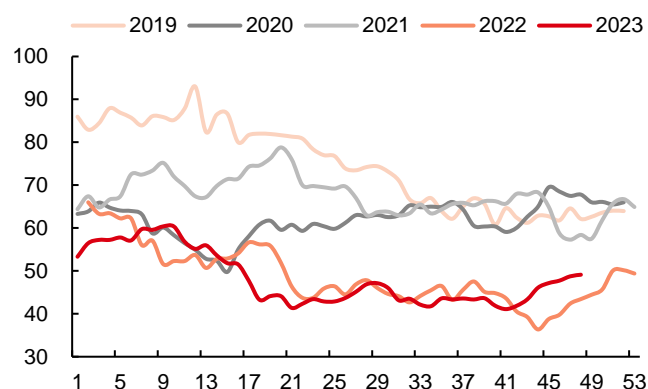
数据来源：华泰期货研究院

图 13：255 家钢厂废钢库存 | 单位：万吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 14：257 家废钢加工基地库存 | 单位：万吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

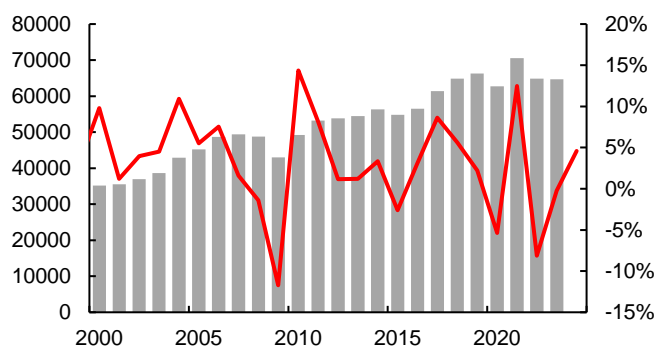
2.2 海外废钢供需下降

根据华泰期货研究院测算，2023 年海外粗钢产量同比下降 648 万吨，同比降幅 0.8%，由于海外主要经济体废钢消费量占粗钢产量比例较高，因此导致废钢端消费减量较大，2023 年海外废钢消费量 3.74 亿吨，同比减少 1,489 万吨，同比降幅 3.8%。

根据华泰期货研究院测算，自 2000 年起，全球废钢消费量呈递增状态，近 13 年的年化平均增速达到 3.2%，其中海外废钢消费量表现平稳，稳定在年均 4 亿吨之下水平，

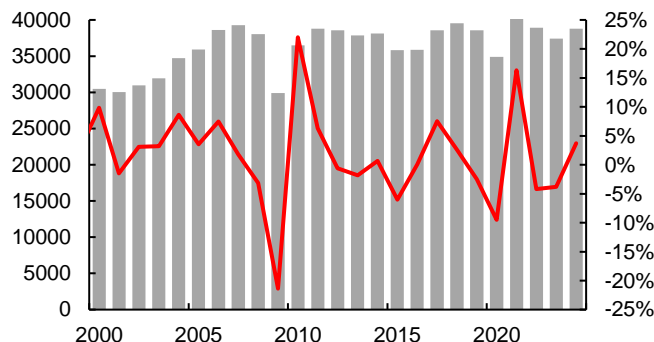
近 13 年的年化平均增速约 1.6%，而中国废钢消费年化平均增速达到 8.3%，中国废钢消费量成为全球废钢消费量增加的主要贡献方。中国废钢消费量占全球的比重也从 2000 年的 13.27% 跃升为 2023 年的 42.15%。

图 15：全球废钢消费量 | 单位：万吨



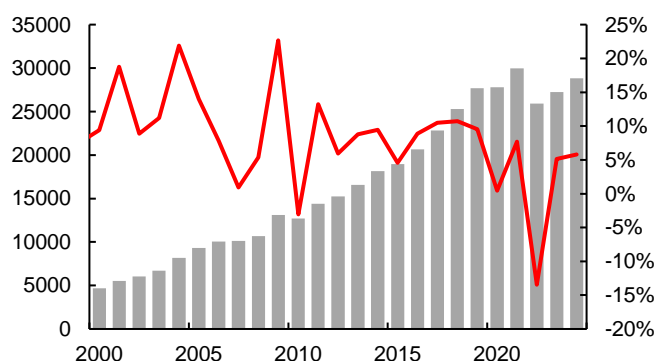
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 16：海外废钢消费量 | 单位：万吨



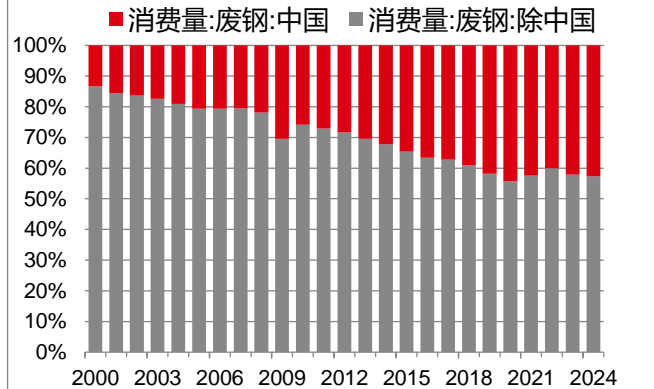
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 17：中国废钢消费量 | 单位：万吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 18：中国废钢消费全球占比 | 单位：%



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

表 3: 全球废钢消费量及占比 | 单位: 万吨, %

年份	消费量:废钢:世界	消费量:废钢:世界:同比	消费量:废钢:除中国	消费量:废钢:除中国:同比	消费量:废钢:中国	消费量:废钢:中国:同比	中国废钢占比
2000	35,144	9.8%	30,481	9.9%	4,663	9.4%	13.3%
2001	35,566	1.2%	30,028	-1.5%	5,538	18.8%	15.6%
2002	36,983	4.0%	30,954	3.1%	6,029	8.9%	16.3%
2003	38,656	4.5%	31,951	3.2%	6,705	11.2%	17.3%
2004	42,880	10.9%	34,707	8.6%	8,173	21.9%	19.1%
2005	45,251	5.5%	35,934	3.5%	9,317	14.0%	20.6%
2006	48,660	7.5%	38,611	7.5%	10,048	7.9%	20.7%
2007	49,427	1.6%	39,287	1.7%	10,141	0.9%	20.5%
2008	48,730	-1.4%	38,044	-3.2%	10,685	5.4%	21.9%
2009	43,019	-11.7%	29,911	-21.4%	13,108	22.7%	30.5%
2010	49,197	14.4%	36,492	22.0%	12,706	-3.1%	25.8%
2011	53,185	8.1%	38,798	6.3%	14,387	13.2%	27.1%
2012	53,806	1.2%	38,563	-0.6%	15,244	6.0%	28.3%
2013	54,455	1.2%	37,870	-1.8%	16,585	8.8%	30.5%
2014	56,278	3.3%	38,131	0.7%	18,148	9.4%	32.2%
2015	54,815	-2.6%	35,835	-6.0%	18,980	4.6%	34.6%
2016	56,524	3.1%	35,859	0.1%	20,664	8.9%	36.6%
2017	61,393	8.6%	38,564	7.5%	22,829	10.5%	37.2%
2018	64,840	5.6%	39,558	2.6%	25,282	10.7%	39.0%
2019	66,275	2.2%	38,585	-2.5%	27,690	9.5%	41.8%
2020	62,731	-5.3%	34,916	-9.5%	27,815	0.4%	44.3%
2021	70,555	12.5%	40,598	16.3%	29,956	7.7%	42.5%
2022	64,830	-8.1%	38,902	-4.2%	25,927	-13.4%	40.0%
2023E	64,770	-0.1%	37,413	-3.8%	27,357	5.5%	42.2%
2024E	67,675	4.5%	38,743	3.6%	28,932	5.8%	42.8%
近13年年均增速		3.2%		1.6%		8.3%	

资料来源: 华泰期货研究院

三、2024 年废钢供应展望

3.1 中国废钢供应有望稳定增加

展望 2024 年的国内废钢供应量, 主要从厂内废钢、加工废钢和回收废钢三个部分进行分析。

厂内废钢由粗钢产量决定, 根据华泰期货研究院测算, 2024 年预计国内粗钢产量增量为 2,346 万吨, 同比增幅 2.1%。过去 15 年钢厂厂内废钢平均产生率为 4.95%, 即 2024 年厂内废钢供应增量为 116.13 万吨。

加工废钢由下游粗钢消费量决定, 根据华泰期货研究院测算, 2024 年预计国内粗钢消费增量为 2,547 万吨, 同比增幅 2.5%。根据钢铁下游行业消费比例以及各子行业的废钢收得率, 测算出加工废钢产生量为钢材消费量的 10%左右。即 2024 年加工废钢供应增量约为 261.07 万吨。

表 4: 各行业废钢产生率 | 单位: %

行业	房地产	机械	基建	家电	交通	五金	加权平均
废钢产生率, %	3.2%	19.7%	2.5%	5.4%	15.1%	8.2%	10%

数据来源: 华泰期货研究院

表 5:2023 年 钢材消费细分项增速及 2024 年预判 | 单位：%

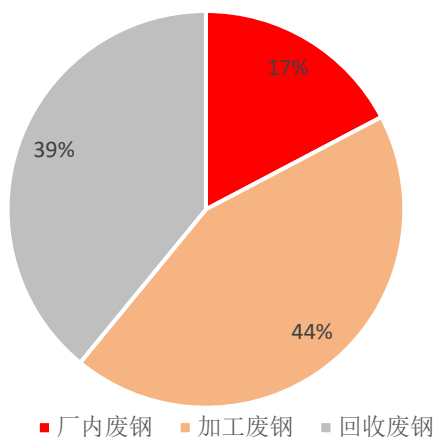
项目	2023年增速	2024年预判增速
地产投资	-10.0%	-8.0%
地产新开工	-20.0%	-5.0%
地产施工	-8.0%	-8.0%
地产销售	-8.0%	-8.0%
基建	6.5%	6.0%
制造业投资	6.5%	6.0%
汽车	7.0%	5.0%
家电	9.0%	5.0%
能源	15.0%	10.0%
机械	6.0%	5.0%
机电产品出口（金额）	-3.0%	0.0%
直接出口	60.7%	-2.2%
内需	2.2%	2.5%

数据来源：华泰期货研究院

回收废钢主要由经济景气程度决定，由于数据难于直接得出，故采用如下方式估算：根据华泰期货废钢模型测算，在 2021 年废钢供应占比中，厂内废钢占比 17%，加工废钢占比 44%，回收废钢占比 39%。根据 2024 年加工废钢增量 261.07 万吨推算，回收废钢增量大约为 231.4 万吨。

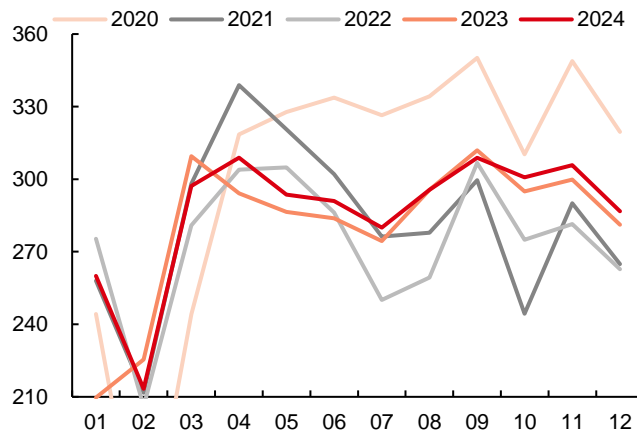
根据上述方法合计测算得出，2024 年中国废钢供应增量约为 608.6 万吨。根据华泰期货研究院测算，粗钢消费每增加 1%，废钢供应增加约 1,600 万吨，预计 2024 年中国废钢供应 2.89 亿吨，同比增幅 5.8%，供应增量 1,576 万吨。

图 19：2021 年废钢细分供应占比 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

图 20：中国粗钢总需求：日均 | 单位：万吨



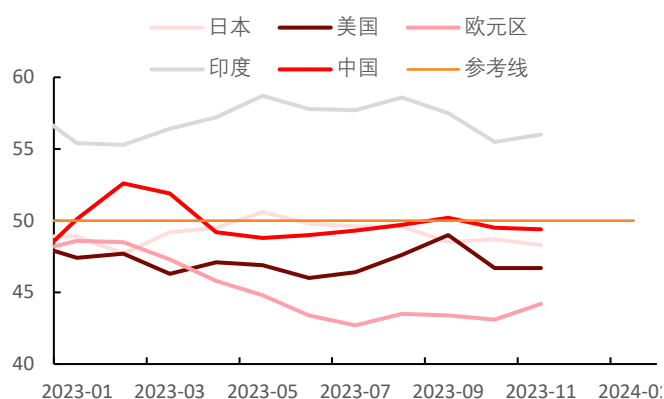
数据来源：华泰期货研究院

3.2 海外废钢供应预计将小幅增加

2023 年受美国连续加息影响，利率大幅提高导致美金成本增加，全球各国 PMI 仅印度维持在枯荣线上方，其余各主要经济体 PMI 均保持低位运行。展望 2024 年，海外通胀有所改善，市场多预期美国即将开启降息周期，此举将有助于海外经济复苏回暖。2023 年海外粗钢消费增量超出市场预期，2024 年海外废钢供应有望在降息周期中持续小幅增加。

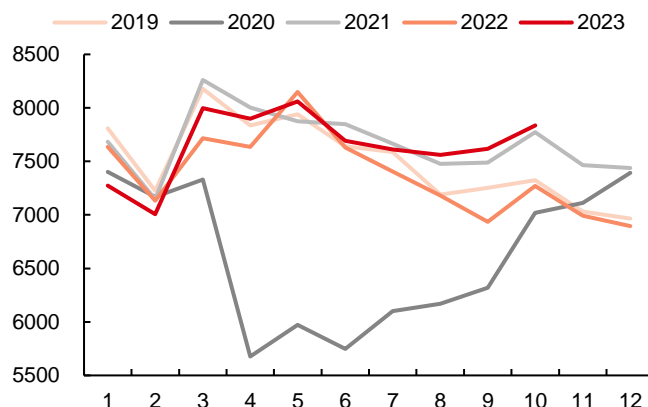
根据华泰期货研究院测算，预计 2024 年海外全铁产量增量 1120 万吨，同比增速 2.1%，海外粗钢产量增加 2,227 万吨，同比增 2.7%，海外废钢消费增量即供应增量为 1,330 万吨，海外粗钢消费增量 2,196 万吨，同比增 2.4%。

图 21：国际 PMI 指数 | 单位：%



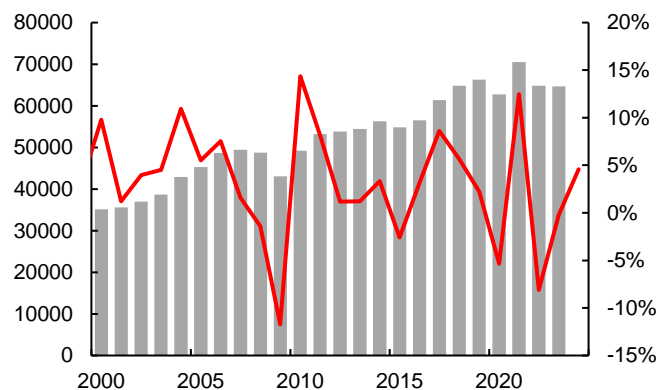
数据来源：华泰期货研究院

图 22：海外粗钢月度消费量 | 单位：万吨



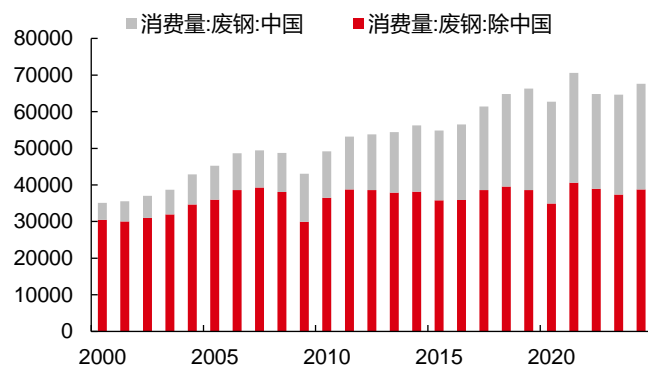
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 23：全球废钢消费量及同比增速 | 单位：万吨，%



数据来源：华泰期货研究院

图 24：全球废钢消费量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

四、2024 年废钢价格展望

4.1 2024 年生铁成本有望稳步增加，推动国内废钢价格上行

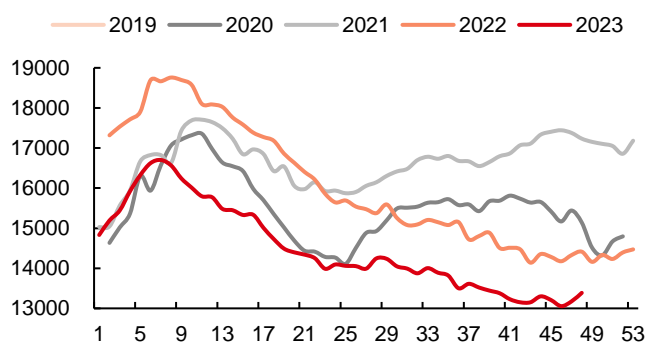
2023 年 4 季度之前，市场情绪普遍悲观，钢厂多维持低原料库存策略，导致钢厂铁矿及双焦库存处于低位水平。在铁水高产量，煤矿安全检查趋严的影响下，产业链全口径铁、碳库存，均维持在低位水平，2 季度以来，铁水成本缓慢抬升。

根据华泰期货研究院测算，展望 2024 年，铁矿方面，预计全球供应将增加 4,482 万吨，全球消费增加 3,572 万吨，再考虑 2023 年中国铁矿港存有 1,713 万吨减量，合计 2024 年中国铁矿港存将会延续去库 1013 万吨，铁矿继续维持偏紧格局，详情参考铁矿石年度报告《铁矿供需两旺，压力不容小觑》。

根据华泰期货研究院测算，展望 2024 年，焦煤方面，由于目前的安全检查将持续到 2024 年 5 月，预计 2024 年国内焦煤产量仅小幅增加 176 万吨，进口方面依旧由蒙煤作为主要补充，而蒙煤和俄罗斯煤供应已处高位，难有增量，且为配煤居多，预计两者合计增量空间也不大。澳煤受到印度需求高企分流影响及内外价差倒挂影响，2024 年进口量也难回高位。预计 2024 年焦煤合计进口量为 729 万吨，而焦煤消费为 802 万吨，合计 2024 年焦煤库存将去库 25 万吨，详情参考焦煤焦炭年度报告《供给端干扰不断，碳元素库存偏低》。

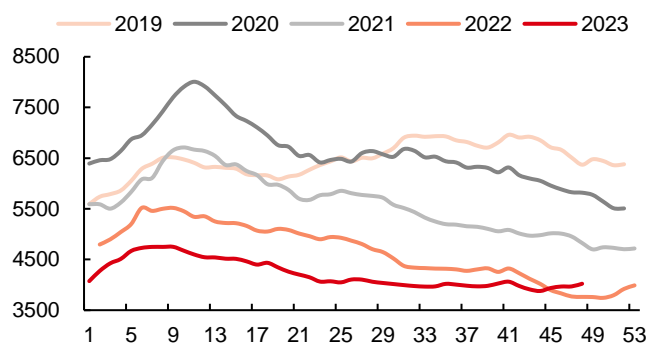
由于铁水成本两大原料铁矿和焦煤在 2024 年整体供需依旧偏紧，甚至可能会发生进一步低位去库的情况，因此预计 2024 年铁水成本将维持在高位运行。当废钢价格低于铁水成本时，钢厂在有利润的情况下会增加废钢的采购量，使得废钢价格向铁水成本贴近，当废钢价格高于铁水成本时，替代优势减弱，钢厂采购需求下降，废钢价格又会发生回落，预计 2024 年，随着经济的持续复苏，粗钢产销维持两旺格局，废钢价格将跟随铁水成本重心上移，围绕铁水成本附近波动。

图 25：全口径铁元素库存（含废钢）| 单位：万吨



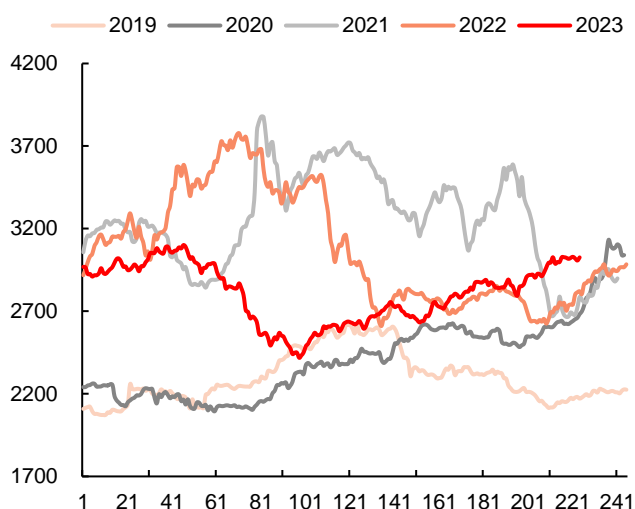
数据来源：华泰期货研究院

图 26：全口径碳元素库存 | 单位：万吨



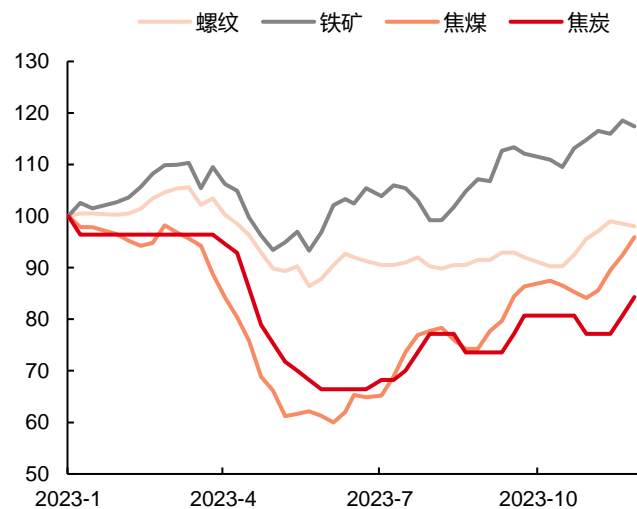
数据来源：华泰期货研究院

图 27：富宝铁水成本（华东不含税）| 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 28：商品价格指数走势



数据来源：华泰期货研究院

4.2 钢厂或长期维持低利润运行，缺乏对废钢价格的带动作用

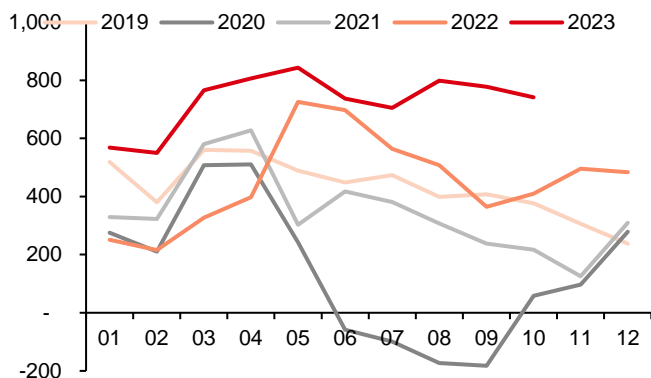
根据华泰期货研究院测算，2023 年预计国内粗钢累计总供给 10.26 亿吨，同比增 2.1%，粗钢累计总需求 10.27 亿吨，同比增 2.4%，其中折算粗钢累计净出口 8,747 万吨，即粗钢出口量超过约 9,000 万吨。

当国内需求不够旺盛，价格偏低时，出口窗口打开，钢材的出口量会增加。反之，当国内需求旺盛时，国内价格上涨，出口窗口关闭，出口量会下降。今年出现了约 9,000 万吨的粗钢出口量，可以变相理解为国内的粗钢产能过剩 9,000 万吨，对于产能过剩的行业，在没有供给侧政策扰动的情況下，行业利润难以长期维持高位水平。若 2024 年内需保持当前水平，则钢厂利润将继续低位运行，若内需出现显著好转，钢厂利润将有所增加。

当钢厂利润偏低时，废钢的需求也会受到压制，当钢厂利润好转时，废钢的需求也会相应转好，预计 2024 年钢厂利润对废钢价格上涨的带动作用，不及铁

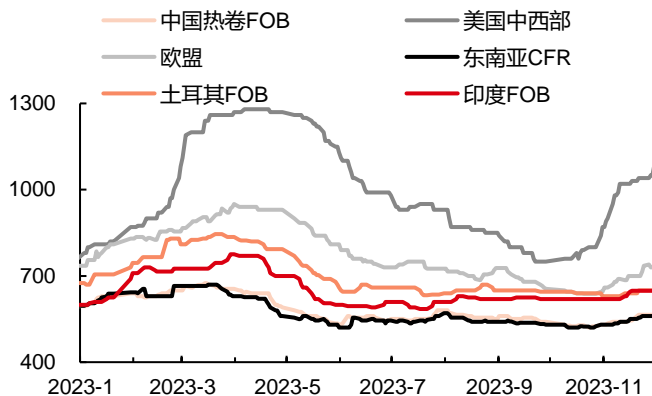
水成本抬升对其的带动作用显著。

图 29：粗钢月度净出口量 | 单位：万吨



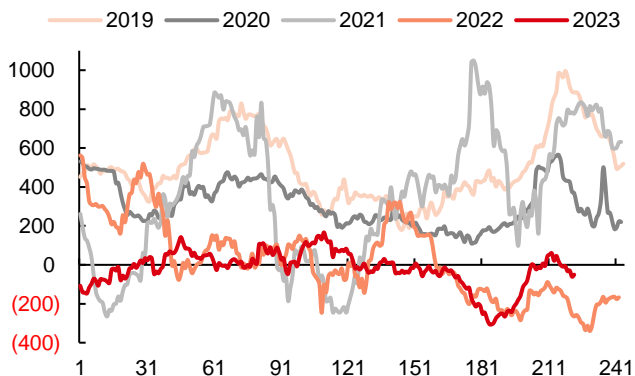
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 30：国际热卷价格 | 单位：万吨



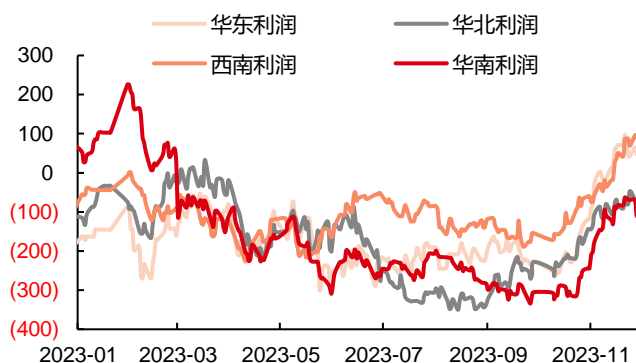
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 31：螺纹江苏毛利润 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 32：电炉螺纹钢利润 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

五、总结

2023 年国内废钢价格整体呈现区间震荡格局，其中 1 季度和 4 季度废钢价格上涨，2 季度下跌，3 季度窄幅震荡。2 季度受宏观经济各项指标明显走弱影响，粗钢产量大幅下降，废钢价格同步下跌，其余的三个季度，在国内经济持续复苏，粗钢产销两旺背景下，废钢价格的强弱更多取决于它和铁水成本的性价比，比如 1 季度和 4 季度，当废钢价格低于铁水成本时，钢厂会增加废钢的使用量，带动废钢价格上涨，反之，比如 3 季度，当废钢价格高于铁水成本时，钢厂会减少废钢的使用量，带动废钢价格下跌。

2023 年海外在持续的大幅加息之下，废钢价格冲高回落，并在低位维持了较长时间，4 季度之后，海外废钢价格涨跌互现，其中美国及土耳其废钢价格快速上涨，而日本废钢价格却显著弱于全球其他地区。

全球供需表现：由于废钢供给数据较难收集和精确，研究时常将废钢供给量近似等于废钢消费量。根据华泰期货研究院测算，2023 年废钢累计消费量 2.74 亿吨，同比增 1,429 万吨，同比增幅 5.5%。

根据华泰期货研究院测算，2023 年海外粗钢产量同比下降 648 万吨，同比降幅 0.8%，由于海外主要经济体废钢消费量占粗钢产量比例较高，因此导致废钢端消费减量较大，2023 年海外废钢消费量 3.74 亿吨，同比减少 1,489 万吨，同比降幅 3.8%。

2024 年废钢供应展望：根据厂内废钢+加工废钢+回收废钢收得率合计测算得出，2024 年中国废钢供应增量约为 608.6 万吨。根据华泰期货研究院测算，粗钢消费每增加 1%，废钢供应增加约 1,600 万吨，预计 2024 年中国废钢供应 2.89 亿吨，同比增幅 5.8%，供应增量 1,576 万吨。

根据华泰期货研究院预测，预计 2024 年海外全铁产量增量 1120 万吨，同比增速 2.1%，海外粗钢产量增加 2,227 万吨，同比增 2.7%，海外废钢消费增量即供应增量为 1,330 万吨，海外粗钢消费增量 2,196 万吨，同比增 2.4%。

2024 年废钢价格展望：由于铁水成本两大原料铁矿和焦煤在 2024 年整体供需依旧偏紧，甚至可能会发生进一步低位去库的情况，因此预计 2024 年铁水成本将维持在高位运行。随着经济的持续复苏，粗钢产销维持两旺格局，废钢价格将跟随铁水成本重心上移，围绕铁水成本附近波动。

2023 年出现了约 9,000 万吨的粗钢出口量，可以变相理解为国内的粗钢产能过剩 9,000 万吨，对于产能过剩的行业，行业利润难以长期维持高位水平，预计 2024 年钢厂利润对废钢价格上涨的带动作用，不及铁水成本抬升对其的带动作用显著。

■ 策略

跟随铁水成本偏强波动

■ 风险

铁水成本变动、钢厂利润、宏观经济环境等。

备注：本报告中关于年度或月度商品供需数据，如未明确注明其他出处，则均为华泰期货研究院独立评估测算。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层 1001-1004、1011-1016 房