

螺纹钢2023年回顾和未来展望

2024 - 01 - 22

中泰期货 产融发展事业总部 任鑫磊
从业资格号： F3002579
交易咨询资格证号： Z0015804

01

行情回顾

大事回顾:

1、粗钢平控的取消-延续了多年的粗钢平控政策， 2023年未能执行，进入到6-7月份后市场对其的争议较多，主要是针对下半年铁水减量比例的探讨，但对其严格执行与否都是秉持着相信的态度，但进入到9月份以后市场对其开始产生怀疑，直到进入10月初，市场彻底不再信任粗钢平控，也为铁矿的价格爆发增添了因子。

2、环保限产的销声匿迹-每年进入10月中旬以后，会有陆续的采暖季限产的文件产生，但2023年零星有文件出现，但执行力度几乎忽略，主要是2023年对于整个四季度的经济诉求导致（钢厂也基本通过几年的环保设备的迭代，几乎都符合A类指标）

2023年螺纹期现价格波动

单位：元/吨



1-3月中旬， 宏观政策+疫情放开后旺季需求预期带动钢材价格上涨。春节后，复工复产不及预期，旺季需求担忧引发黑色板块整体回调。但随着旺季来临，钢材表观需求超预期，同时地产销售逐步回暖，基建投资及项目开工维持韧性，旺季需求带动钢材价格再度上行。

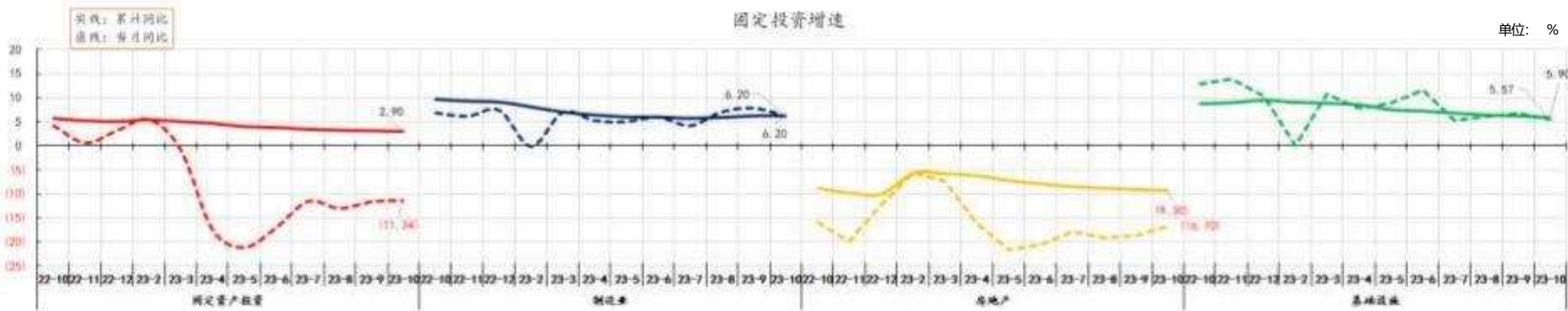
3-5月， 3月中下旬，海外银行暴雷，海外衰退担忧加剧。国内地产、基建投资同步转弱，在GDP目标增速5%的背景下，政策预期转向，弱复苏。产业端终端需求不佳，钢厂利润持续下行，开启主动减产，黑色板块进入长达两个月的负向反馈周期。同时，碳元素供需格局趋于宽松，焦煤大幅下跌，拖累钢价成本下移。

6月-10月下旬， 人民币贬值导致钢材出口维持高位，钢厂减产缓慢，原料偏强运行，钢价被动跟随，整体宽度震荡。钢厂生产维持高位，原料现实需求偏强，成本支撑钢价，但是价格上涨后终端接货意愿不佳，钢价整体表现为宽幅震荡。

10月下旬-12月， 宏观释放利好，预期权重增加，铁水下行缓慢，炉料库存偏低，成本支撑明显。高成本强预期，钢价偏强运行。万亿国债增发以及赤字率的提高，释放出财政积极发力信号，也对中央财政加杠杆留有期待。中美、中澳关系缓和，为外需创造空间。铁水下行缓慢，同时铁矿、焦煤等炼钢原料库存偏低，放大向上波动弹性。强成本强预期，支撑钢价走强。

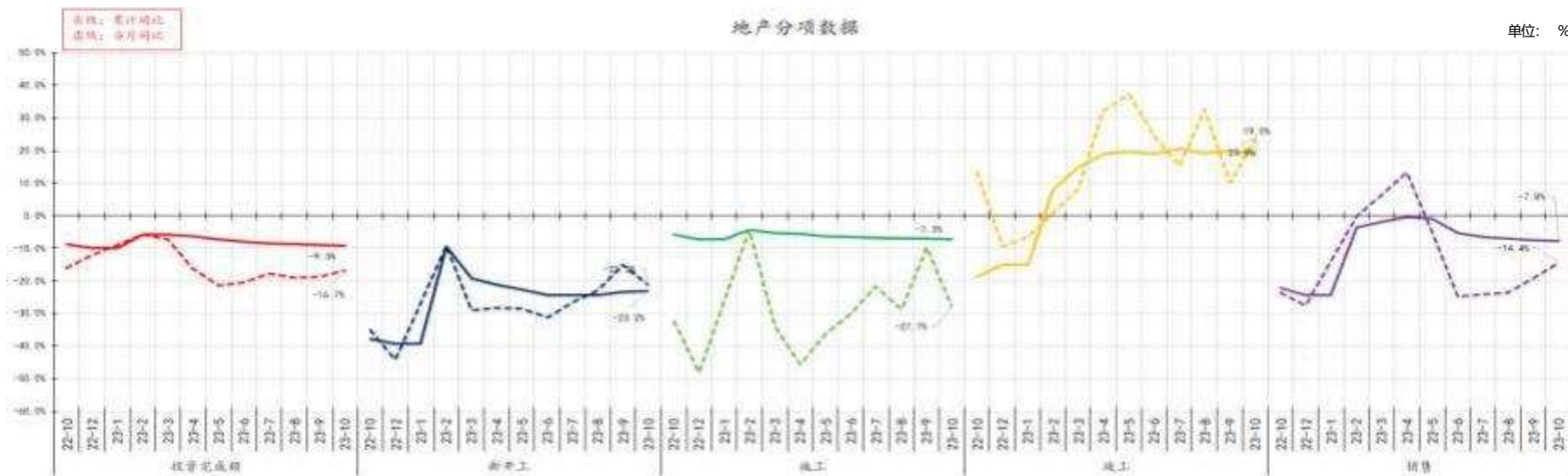
12月以后， 陷入区间震荡的供需矛盾积累环节，等待冬储合意价格。

需求回顾：基建和制造业相对稳定，地产拖累整个钢材需求。



需求回顾：地产承压，拖累用钢需求。

2022年以后，地产持续承压，虽有政策端的类似“三支箭”的政策放松，但居民收入的持续下滑以及观点的转变，导致居民的购房意愿不佳，地产销售无法带来超量的资金回款，恶化了房企的资金情况，抑制了房企拿地和新开工的意愿，竣工在“保交楼”的政策下持续向好。



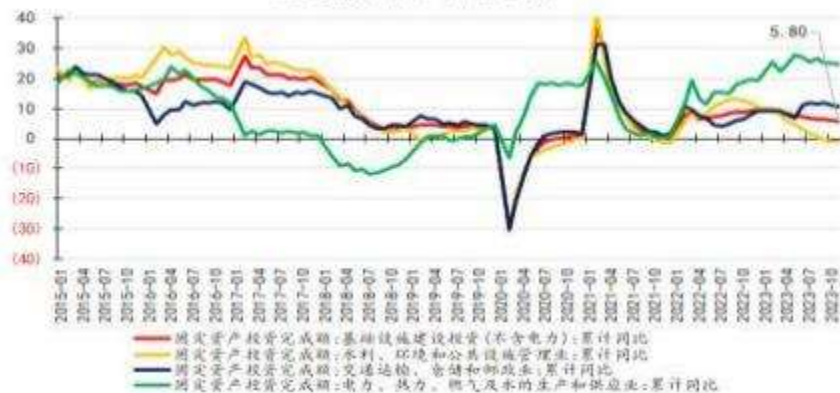
需求回顾：逆周期调节工具，保持中性增速

2023年的基建主要是用来对冲用钢需求下滑，基建始终保持相对较高的增速。

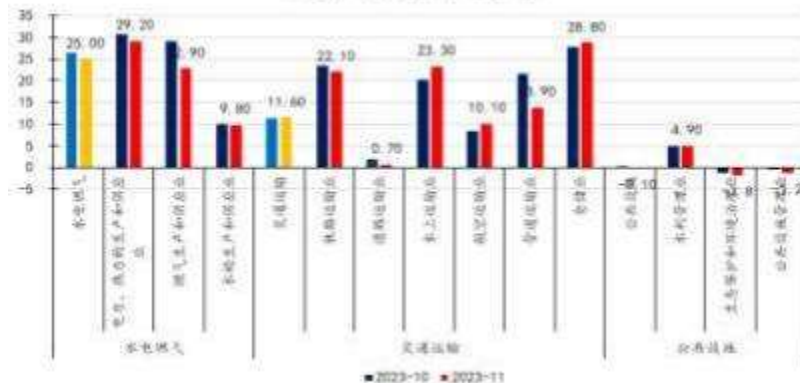
基建做为逆周期调节工具，市场经济活跃度是决定基建发力的关键。

与用钢需求高度相关的道路、铁路等累计同比增速为22%，0.7%。

基建投资增速（单位：%）



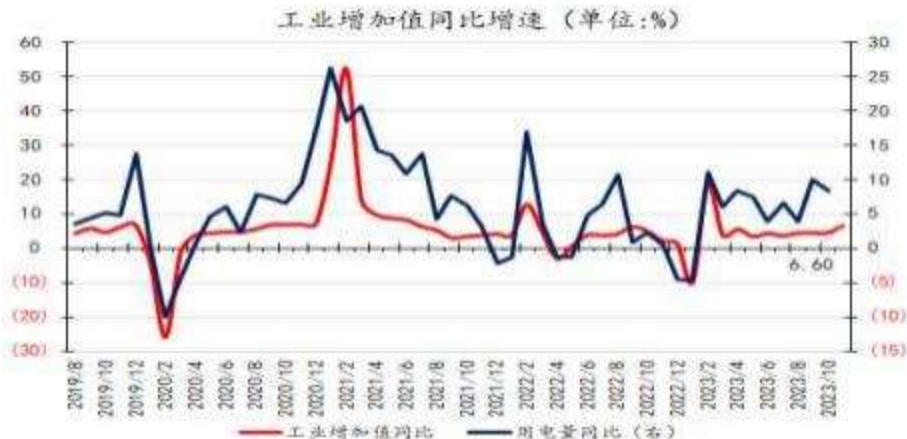
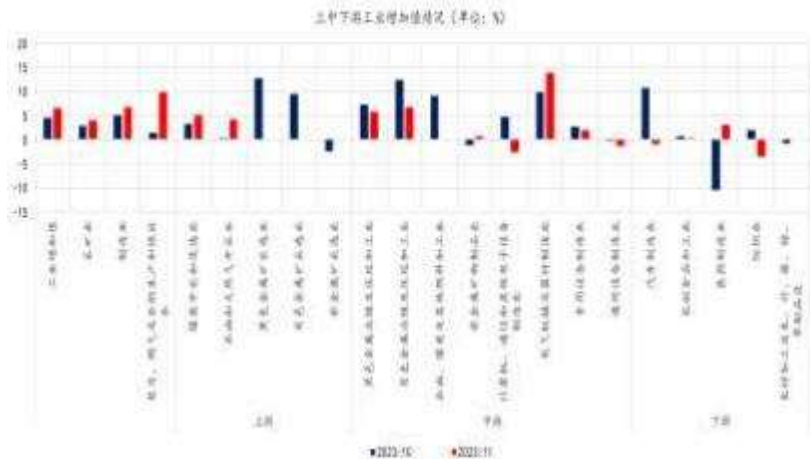
基建分项表现（单位：%）



需求回顾： 2023年稳增长的主要抓手

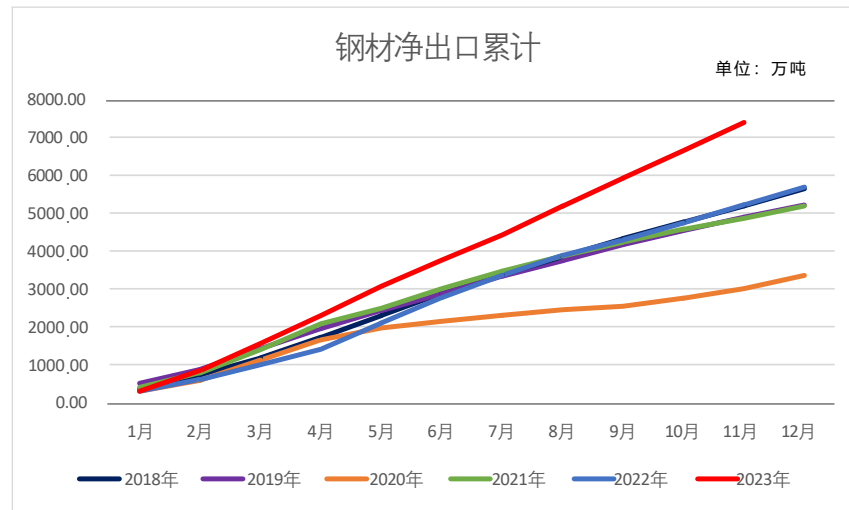
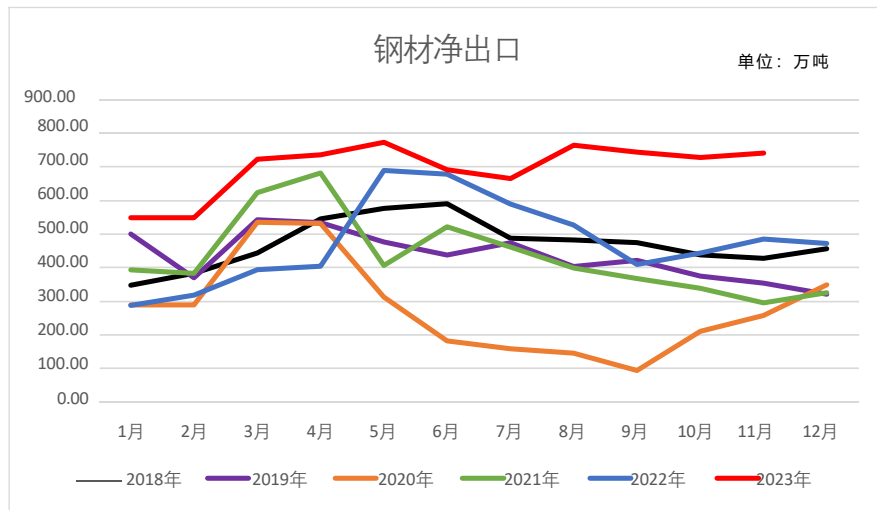
2023年的制造业投资维持韧性，并同逆周期调节的基建共同弥补了地产用钢需求的下行缺口。国内方面，当前处于弱复苏阶段，政策不断释放利好，提振内需，工业企业利润有所回升，则制造业将进入主动垒库阶段。

从制造业分项来看，汽车产销由于有购置税减免和新能源等需求增加；家电“保交楼”政策，竣工持续好转，产销跟随回升。机械行业需求并不理想，因地产新开工环节下行明显。船舶在疫情期间需求增加订单回升和更新周期，持续向好。



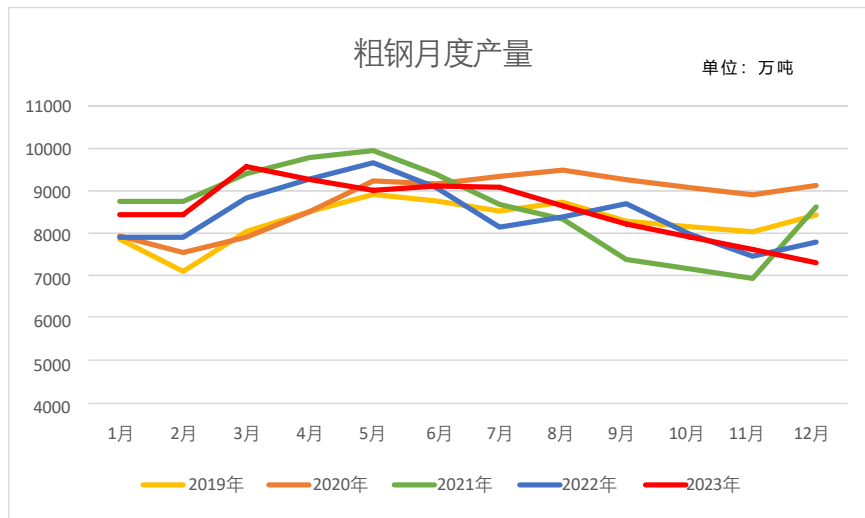
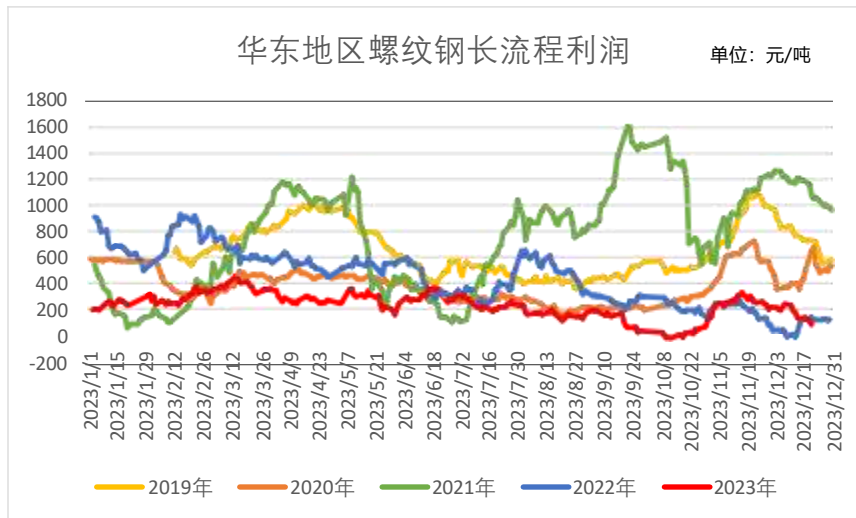
出口回顾：价格优势凸显，出口超预期

2023年，国内钢价持弱，叠加“一带一路”的用钢需求增加，刺激国内钢材出口增量。从出口区域来看，亚洲占比超过70%，特别是东南亚和西亚地区的增量。



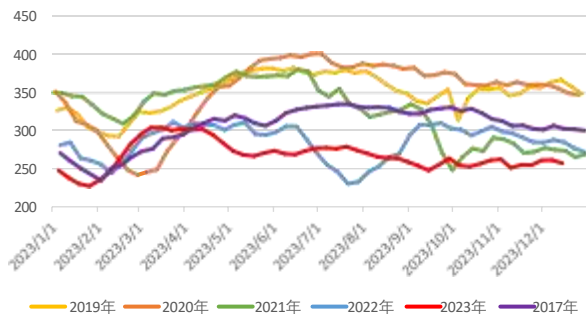
供应回顾：政策不显，供给跟随需求和利润波动为主

2023年的粗钢平控政策虽时有声音，但一直到年底都没有像往年一样行政执行，因此供给基本跟随利润和**需求**波动为主。（4月份以后钢厂螺纹利润持续下滑，钢厂短期减产，但6月份以后人民币贬值持续刺激国内钢材出口，钢厂走货订单增加，减产意愿不佳，虽然利润持续压缩，但钢厂仍倾向于扩大产量摊低成本）。



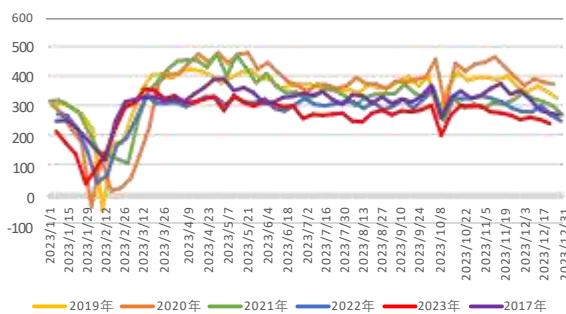
螺纹产量

单位：万吨



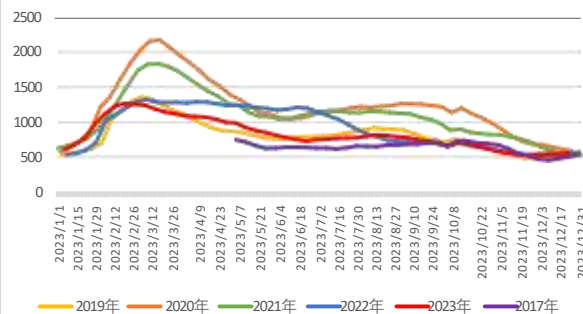
螺纹周度消费

单位：万吨



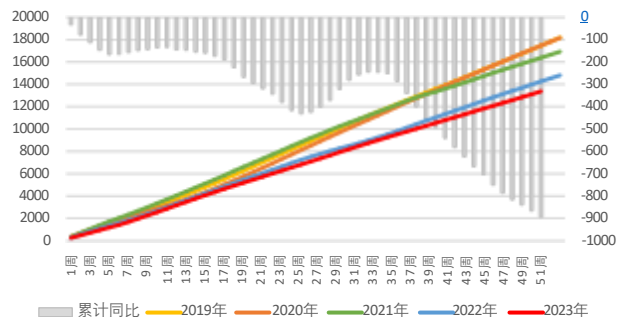
螺纹总库

单位：万吨



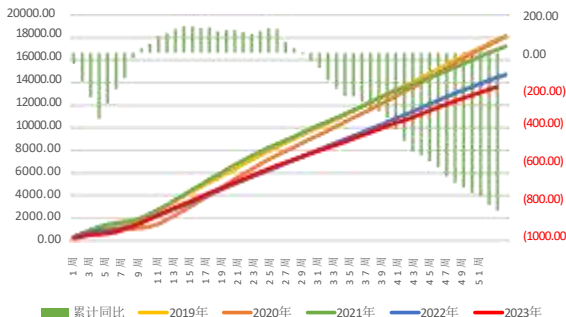
螺纹产量累计值 (64%)

单位：万吨



螺纹表需累计值

单位：万吨



02

2024年行情展望

房地产								
时间	销售面积 (亿平米)	销售面积 同比	新开工面积 (亿平米)	新开工面 积同比	竣工面积 (亿平米)	竣工面积 同比	投资金额 (万亿)	投资金额 同比
2010	10.5	10.50%	16.4	40.50%	7.9	8.30%	4.8	33.40%
2011	10.9	3.80%	19.1	16.90%	9.3	17.70%	6.2	28.00%
2012	11.1	1.80%	17.7	-7.30%	9.9	7.30%	7.2	16.20%
2013	13.1	18.00%	20.1	13.50%	10.1	2.00%	8.6	19.80%
2014	12.1	-7.60%	18	-10.70%	10.8	6.00%	9.5	10.50%
2015	12.8	5.80%	15.5	-14.00%	10	-7.00%	9.6	1.10%
2016	15.7	22.70%	16.7	8.00%	10.6	6.10%	10.3	6.90%
2017	16.9	7.60%	17.9	7.10%	10.2	-4.30%	11	7.00%
2018	17.2	1.80%	20.9	17.10%	9.4	-7.80%	12	9.60%
2019	17.2	0.00%	22.7	8.60%	9.6	2.50%	13.2	9.90%
2020	17.6	2.30%	22.4	-1.20%	9.1	-4.90%	14.1	7.00%
2021	17.9	1.90%	19.9	-11.40%	10.1	11.20%	14.8	4.40%
2022	12.2	-24.30%	12	39.40%	8.6	-15.00%	12.4	-10.00%
2023	11.2	-8.50%	9.2	-23.00%	9.9	15.70%	11.2	-9.60%

竣工端：目前保交楼问题尚未得到妥善解决，预计竣工面积累计同比减量1%，节奏上受新开工持续下行影响，竣工面积当月同比或在下半年出现断崖式下跌。

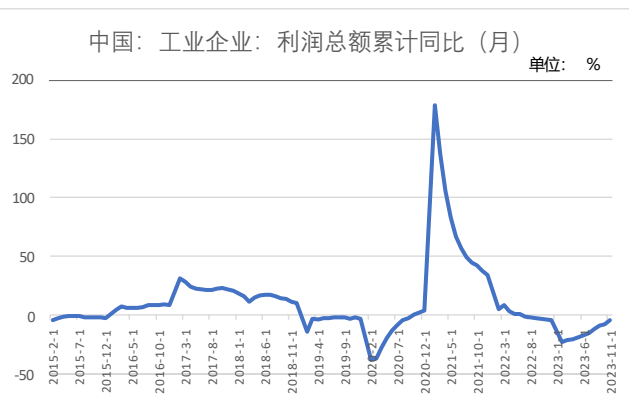
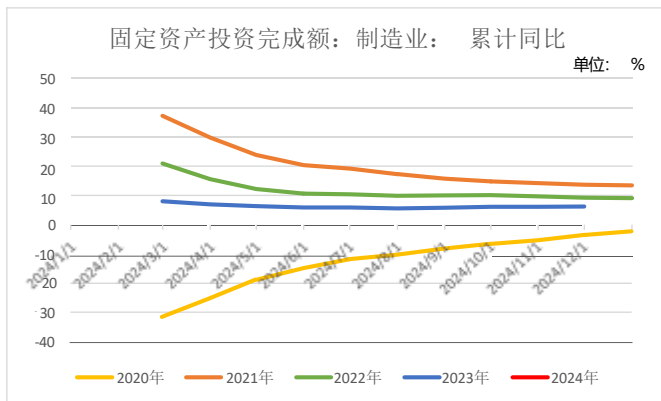
新开工端：目前的房企资金压力仍然较大且销售尚未明显好转，即使有效成交回升也只能减少下跌幅度，预计新开工面积累计同比有所收窄，但新开工面积当月同比有望逐步转正。

房地产处于下行筑底周期，尽管居民购房意愿和资本参与意愿均偏低，但不宜过分悲观。一方面，地产“三支箭”等融资手段放松阶段性减小房企资金压力，提升房企的施工和竣工能力。另一方面，政策支持保障房建设，城中村改造以及“平急两用”设施建设，地产用钢需求降幅将大幅收窄。

2024 年传统财政资金对基建的支撑力度或有所减弱。一方面，2022 年以来，基建发力托底了经济下行速度，基建维持高增长，但是资金来源增长并不显著，建筑公司资金垫付情况存在，这部分需要偿还。另一方面，地方政府债务问题依然压力重重，债务化解需要依靠财政支持。此外，2024 年地产下滑或会收敛至逐步筑底，但房企仍面临去产能困境，拿地意愿预计高度有限，或将拖累政府性基金发力空间。但同时也有向好预期和腾挪空间，万亿国债增发以及赤字率的提高，释放出财政积极发力信号，也对中央财政加杠杆留有期待。专项债结存限额有 1 万亿可供使用，是支撑基建投资的政策空间之一。

展望 2024 年，财政基建支出力度或有所减弱，万亿国债将在一定程度弥补资金欠缺，预计基建维持中性增速，基建用钢需求增速有所放缓。

当前制造业企业利润同比增速开始转正，预计到**2024年**工业企业利润将持续修复。
从库存周期来看，新一轮补库周期或将开启，带来制造业周期性的回暖。
随着工业企业利润回升和库存周期开启，制造业需求将持续修复



钢材分国别出口占比						
年份	韩国	东南亚	中东	南美	欧盟	非洲
2018年	10.4%	33.7%	7.9%	7.3%	5.0%	4.6%
2019年	12.9%	32.2%	8.2%	6.9%	4.2%	4.9%
2020年	10.4%	31.3%	9.4%	7.7%	3.2%	6.7%
2021年	10.6%	28.3%	7.4%	11.1%	4.0%	6.7%
2022年	9.5%	28.9%	10.3%	7.6%	4.9%	6.8%
2023年1-11月	9.3%	28.6%	12.5%	7.9%	3.2%	5.4%

单位： %

钢材出口新兴国家占比逐渐提升，全年钢材出口维持同比高增长格局。

这些新型国家大部分是发展中国家或者新兴经济体，工业化程度和人均钢铁消费量偏低，随着“一带一路”的沿线国家逐渐发展，对于钢材的需求应是逐年增加。此外国内存在一定的价格优势，预计2024年钢材出口同比今年基本保持。

最大的不确定性还是海外的需求韧性，欧洲似乎显性压力更大一点。 成品出口的绝对量不一定有这么大， 一方面海外需求在下滑，也包括东盟本身和代加工转口这种生意，另一方面国内对买单这些监管力度持续加大。 间接出口这个也要看油气和海外供应链情况，包括汽车整条链的情况，维持这部分的价格倾销优势估计还会持续，所以出口份额还会保持。 也就是绝对规模可能减弱，但是净出口量级还是可能比较大的，利润率就不一定。

2024 年预计粗钢压产政策压力较小，粗钢产量仍以自主调节为主，跟随需求波动。结合海内外需求情况，我们认为 2024 年粗钢需求仍将维持正增长。同时经验证明钢厂生产具有较强的自主调节能力，走货的重要性大于绝对利润指标。2024 年的粗钢仍将跟随终端需求波动。（一方面钢材内需和外需互为跷跷板，两者通过价格进行再平衡，但总量增幅有限；另一方面，行政性压产即使实施，也会更加注重对节奏控制，避免大起大落）。预计钢厂利润对产量指引性减弱，出口需求权重大大增加。

专注服务 精诚如一

风险提示及免责声明

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中泰期货提示您：期市有风险，入市需谨慎。