

2023-12-25

产业服务总部

钢材：需求弹性不足 价格区间运行

◆ 2023 年：强预期弱现实交替 钢材价格偏弱运行

2023 年，在强预期与弱现实交替下，钢材价格呈现出先冲高、后回落、再震荡、年底反弹走势，整体偏弱运行。

梳理 2023 年钢材供需基本面，出现了四大预期差：国内需求不及预期、钢材出口超预期、铁水产量超预期、成本支撑超预期。正是这四大预期差带来了 2023 年钢材行情的一波三折，造就了成材、原料品种间的强弱分化。

◆ 2024 年：需求弹性不足 价格区间运行

(1) 产业格局上，地产仍是用钢拖累项，基建与制造业用钢会略有增长，国内钢材总需求平稳，向上弹性不足，会制约钢价的上涨空间，而供应端行政限产弱化，依靠利润来调节，钢厂与原料端的博弈会持续，钢企减产/复产将带来阶段性机会，明年铁矿与焦煤产量增幅不大，仍会相对强势，钢材成本支撑依旧比较坚挺。

(2) 价格走势上，不宜过度乐观或者悲观，预计 2024 年很难出现大单边行情，仍以区间运行为主，螺纹钢主要运行区间【3500-4500】，热卷主要运行区间【3600-4600】。

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

黑色金属团队

研究员

姜玉龙

咨询电话：027-65777096

从业编号：F3022468

投资咨询编号：Z0013681

联系人

殷玮岐

从业编号：F03120770

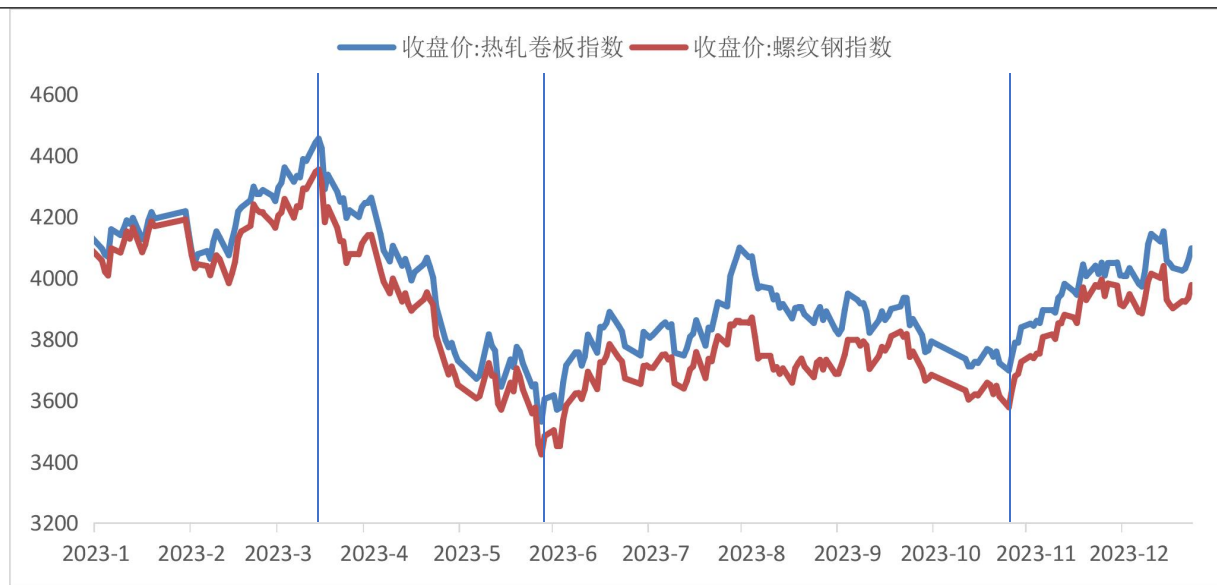
目录

一、 2023 年：强预期弱现实交替 钢材价格偏弱运行	3
1.1 行情回顾：一波三折 偏弱运行	3
1.2 基本面梳理：2023 年的四大预期差	3
1.2.1 国内需求不及预期	4
1.2.2 钢材出口超预期	5
1.2.3 铁水产量超预期	5
1.2.4 成本支撑超预期	6
二、 2024 年：需求弹性不足 价格区间运行	8
2.1 需求：国内需求平稳 向上弹性不足	8
2.1.1 地产：房企重点在“保交楼” 关注“三大工程” 建设	8
2.1.2 基建：仍是稳增长抓手	10
2.1.3 制造业：增速持稳 行业分化	11
2.2 出口：保持在高位 但继续提升空间有限	12
2.3 供给：行政限产弱化 板材增建材降	13
2.3.1 行政限产弱化 依靠利润调节	13
2.3.2 供给结构变化 板材增建材降	15
2.4 成本：炉料产量增幅有限 预计成本支撑仍在	16
2.5 展望：需求弹性不足 价格区间运行	17

一、2023 年：强预期弱现实交替 钢材价格偏弱运行

1.1 行情回顾：一波三折 偏弱运行

图 1：螺纹钢与热轧卷板期货指数收盘价



数据来源：同花顺，长江期货

2023 年钢材价格呈现出：先冲高、后回落、再震荡、年底反弹走势，整体偏弱运行。全年行情大致可以分为以下四个阶段：

(1) 1 月初-3 月中旬，钢价震荡上行。2022 年底，防疫政策优化、房地产“三支箭”重磅落地，强预期形成，2023 年一季度市场延续该逻辑，强预期推动钢价上涨。

(2) 3 月中旬-5 月底，钢价大幅下跌。年后开工，现实需求不佳，旺季不旺，强预期被证伪，交易逻辑切换至弱现实，钢价大幅回落。

(3) 5 月底-10 月下旬，钢价震荡运行。随着钢价下跌，钢厂亏损减产，粗钢产量下滑，但成本支撑依旧坚挺，并未出现明显负反馈，钢价企稳后陷入长期震荡格局。

(4) 10 月下旬-年底，震荡反弹。受到财政部万亿特殊国债利好刺激，市场预期再度转向乐观，黑色板块集体走强。

1.2 基本面梳理：2023 年的四大预期差

回顾 2023 年钢材供需基本面，我们梳理出了四大预期差：国内需求不及预期、钢材出

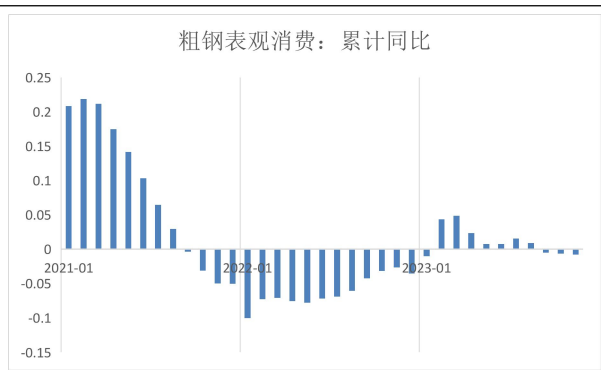
口超预期、铁水产量超预期、成本支撑超预期。正是这四大预期差带来了 2023 年钢材行情的一波三折，造就了成材、原料品种间的强弱分化。

1.2.1 国内需求不及预期

2022 年底，随着防疫政策优化、房地产“三支箭”重磅落地，市场预计 2023 年需求会出现恢复性增长。然而从实际表现来看，国内需求明显不及预期，根据我们测算：（1）1-11 月，国内粗钢累计表观消费同比下滑 0.79%；（2）1-11 月，螺纹钢累计表观消费同比下滑 1.84%；（3）1-11 月，钢联统计口径下，五大品种钢材周均表观消费同比减少 2.58%。虽然不同统计口径下，需求下滑幅度存在差异，但现实需求偏弱是大家的切身感受。

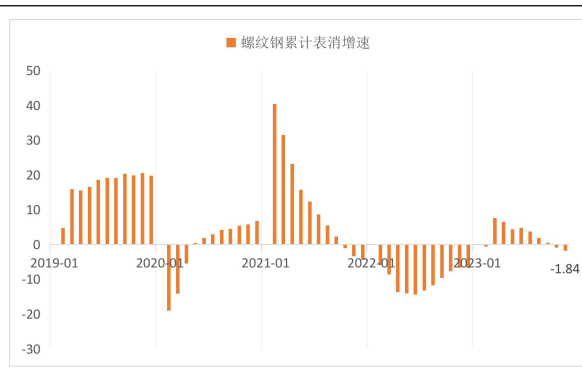
2023 年国内需求下滑主要源自地产端的弱势。1-11 月，制造业、基建（狭义）、房地产投资累计同比增速分别为 6.3%、5.8%、-9.4%。

图 2：粗钢表观消费累计同比增速



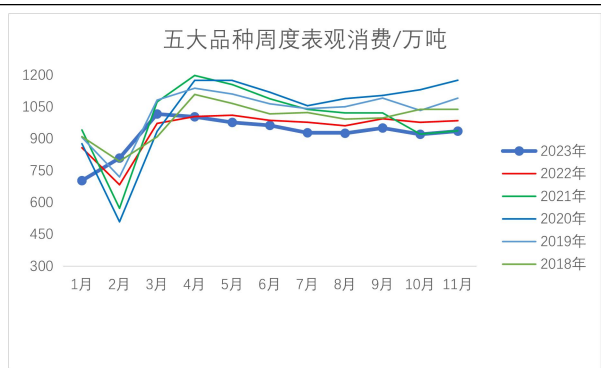
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 3：螺纹钢表观消费累计同比增速



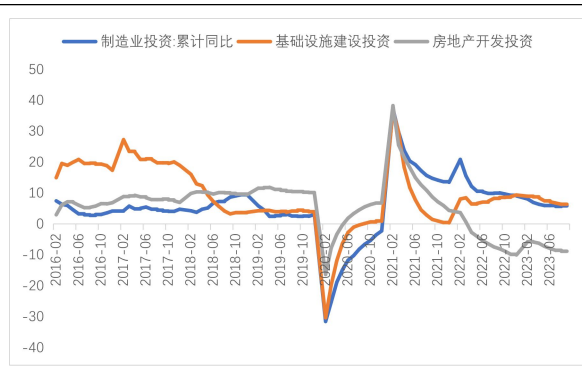
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 4：五大品种钢材周均表观消费（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 5：基建、房地产与制造业投资增速



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

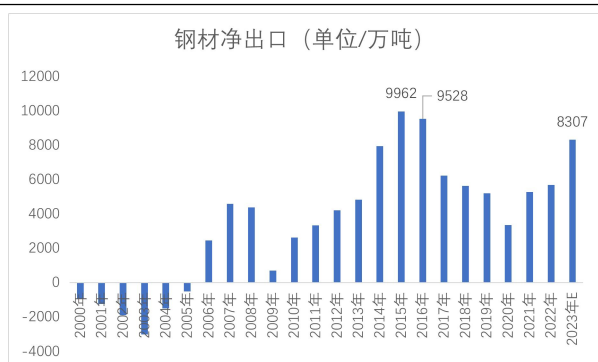
1.2.2 钢材出口超预期

虽然国内需求不佳，但 2023 年钢材出口大超预期，成为缓解国内钢材供给压力的重要抓手。

根据海关数据：（1）1-11 月份，中国出口钢材 8265.8 万吨，同比增 35.6%；（2）中国进口钢材 698 万吨，同比降 29.2%；（3）出口增加、进口下降背景下，1-11 月我国钢材净出口 7568 万吨，同比增加 2361 万吨，增幅 45%。假设 12 月净出口 739 万吨，则 2023 年我国钢材净出口将达到 8307 万吨，仅次于 2015 年、2016 年。

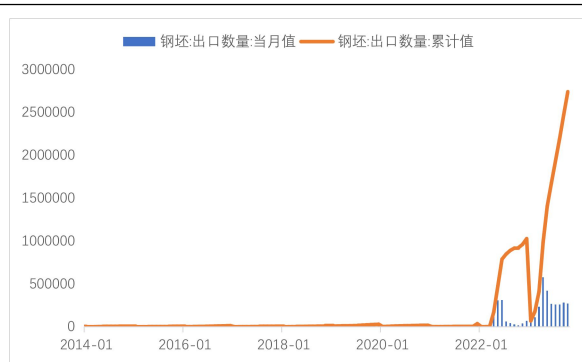
此外，今年钢坯等初级产品出口也有所抬升，1-11 月，我国出口钢坯 302 万吨，同比增加 206 万吨。

图 6：钢材净出口累计值（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 7：钢坯出口（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

1.2.3 铁水产量超预期

2023 年虽然钢厂利润偏低，甚至部分企业长时间处于亏损状态，但粗钢产量仍然保持正增长，铁水产量更是大超预期：

（1）根据统计局口径，1-11 月生铁与粗钢产量累计同比增速分别为 +1.8%、+1.50%，其中生铁同比增加 1525 万吨。

（2）根据中钢协口径，1-11 月生铁产量累计同比增加 1874 万吨，增速 2.98%。

（3）根据钢联口径：1-11 月，247 家样本钢厂生铁产量累计同比增加 4097 万吨，增速

5.38%。

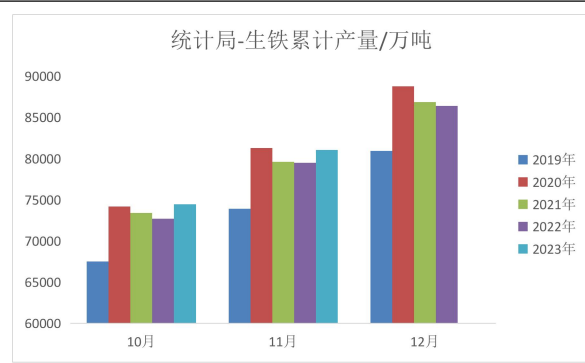
2023 年没有出现明显的行政性减产,产量主要依靠利润来调节,虽然今年钢厂亏损面大,但亏损幅度不深,故钢企减产并不积极,致使铁水产量长期保持在高位。

图 8: 黑色金属冶炼和压延加工业利润 (单位/亿元)



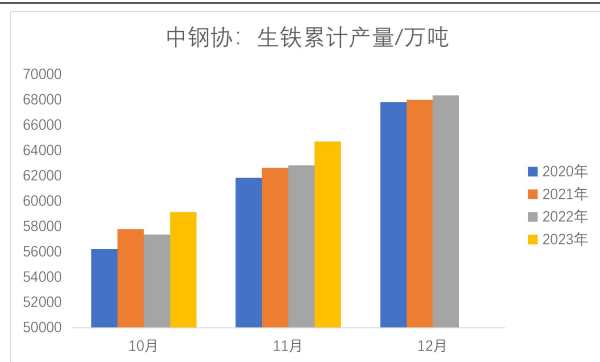
数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

图 9: 生铁累计产量-统计局口径 (单位/万吨)



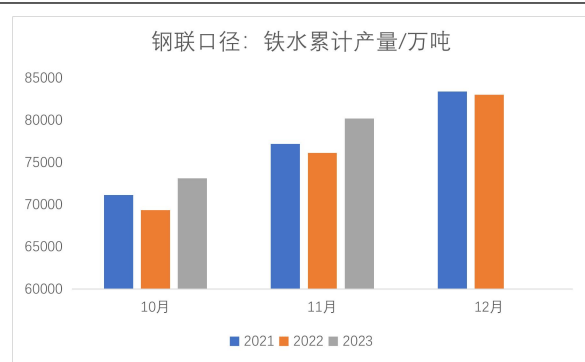
数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

图 10: 生铁累计产量-中钢协口径 (单位/万吨)



数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

图 11: 生铁累计产量-钢联口径 (单位/万吨)



数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

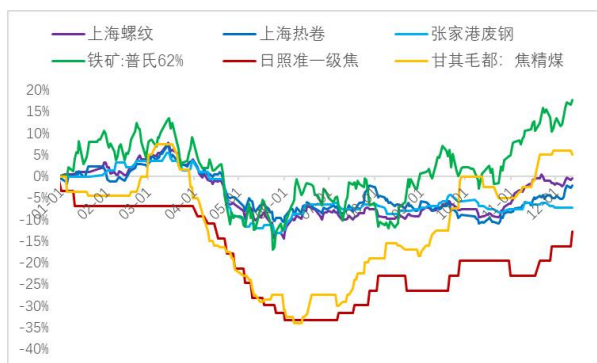
1.2.4 成本支撑超预期

在高铁水产量背景下,原料价格表现强势,成本支撑超预期。

从黑色板块现货年均价来看: (1) 铁矿跌幅不到 1%; (2) 螺纹、热卷与废钢跌幅在 10%左右; (3) 焦煤、焦炭价格跌幅超过 20%。整体而言,成本端的下降幅度小于钢价降幅。

图 12: 黑色板块现货价格走势

表 1: 黑色品种现货年均价涨跌 (截至 20231215)



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

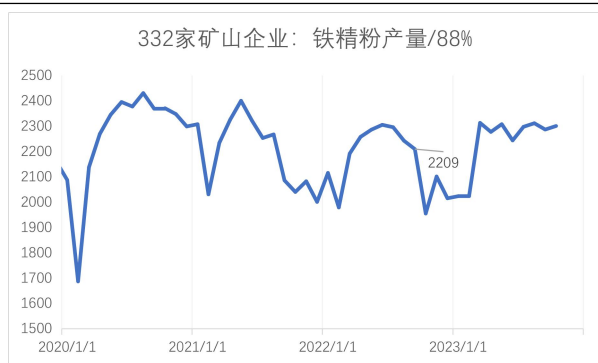
品种	2023 均价	2022 均价	涨跌	涨跌幅
上海螺纹	3,921	4,397	-477	-10.84%
上海热卷	4,005	4,421	-416	-9.41%
张家港废钢	2,629	2,906	-276	-9.51%
铁矿：普氏 62%	119	120	-1	-0.95%
日照准一级焦	2,339	3,050	-711	-23.31%
甘其毛都：焦精煤	1,774	2,300	-526	-22.88%

数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

单从原料供给来看，铁矿与焦煤都保持着较大幅度增长，原料价格偏强的核心仍是高铁水产量改变了原料的供需格局。

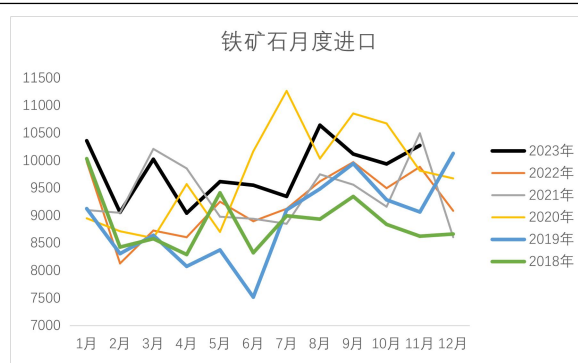
铁矿石供给：（1）国产铁精粉，2023 年 1-11 月，样本矿山（332 家）铁精粉产量 24684 万吨，同比增加 749 万吨，预计今年全国铁精粉产量约为 2.95 亿吨，同比增加 950 万吨，增幅 3.0%；（2）进口铁矿石，2023 年 1-11 月，中国进口铁矿石 107842 万吨，同比增加 6232 万吨。

图 13：332 家矿山企业月度铁精粉产量（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 14：铁矿石月度进口量（单位/万吨）

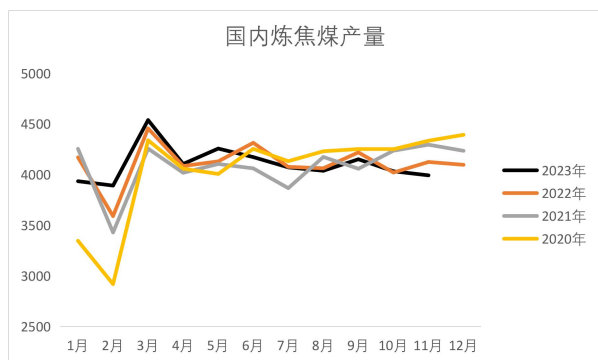


数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

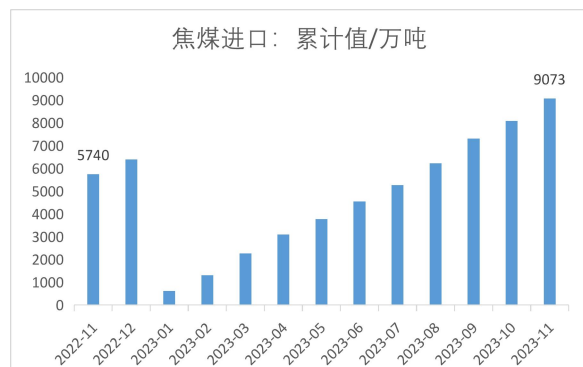
焦煤供给：（1）国产炼焦煤，2023 年 1-11 月，国内炼焦精煤累计生产 4.52 亿吨，同比减少 0.14%（约 63 万吨）；（2）进口炼焦煤，2023 年 1-11 月，中国进口焦煤 9073 万吨，同比增加 3333 万吨，其中进口蒙煤 4740 万吨，同比增加 2581 万吨。

图 15：国内炼焦煤产量（单位/万吨）

图 16：焦煤进口（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

二、 2024 年：需求弹性不足 价格区间运行

四大预期差主导了今年的钢材行情，明年这些因素是否会发生改变，是分析钢价运行的核心逻辑所在，因此我们认为 2024 年需要重点关注以下几个方面：国内需求会不会起来、钢材出口能不能持续、原料供给会不会宽松。

2.1 需求：国内需求平稳 向上弹性不足

2.1.1 地产：房企重点在“保交楼” 关注“三大工程”建设

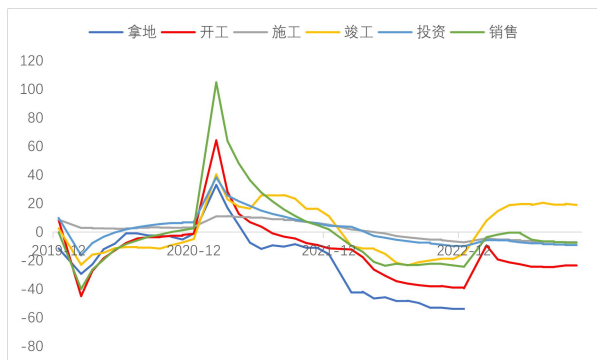
2023 年 1-11 月份，房地产市场除了竣工以外，其他数据全面下滑，具体来看：全国房地产开发投资同比下降 9.4%、房屋施工面积同比下降 7.2%、房屋新开工面积下降 21.2%、商品房销售面积下降 8.0%、房屋竣工面积增长 17.9%。

不难看出，2023 年房地产企业的工作重心在保交楼。2022 年人民银行推出了 3500 亿元保交楼专项借款，设立了 2000 亿元保交楼贷款支持计划。不过保交楼资金缺口仍然较大，据长江证券首席经济学家伍戈初步估算，截至 2023 年底，房企“保交楼”资金缺口或约 4 万亿元。

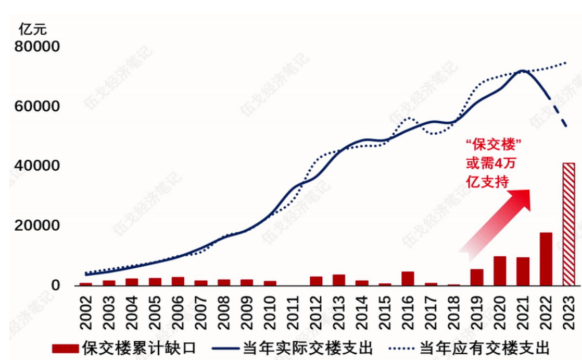
在房地产销售持续低迷背景下，仅靠销售回款来弥补保交楼的资金缺口，仍显捉襟见肘。预计明年地产企业工作重心、政策支持核心可能仍会聚焦在保交楼。

图 17：房地产分项数据

图 18：保交楼资金缺口（单位/亿元）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货



数据来源：伍戈经济笔记，长江期货

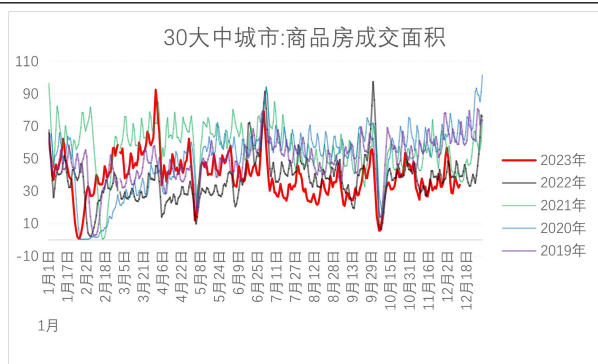
中央金融工作会议指出，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。

因此，2024 年需要重点关注“三大工程”建设，即平急两用公共基础设施、城中村改造和保障性住房建设。“三大工程”建设需要准财政资金的支持，根据长江宏观于博团队测算，中性假设下，5000 亿 PSL、1500 亿专项债多增，不考虑杠杆作用，预计合计拉动地产投资 2.8pct-5.8pct。

此外，2023 年 11 月份，金融监管部门在召开的金融机构座谈会上，提出了房地产金融‘三个不低于’政策：各家银行自身房地产贷款增速“不低于”银行业平均房地产贷款增速，对非国有房企对公贷款增速“不低于”本行房地产增速，对非国有房企个人按揭贷款增速“不低于”本行按揭贷款增速。“三个不低于”政策彰显信号意义，后续力度是关键。

据长江证券首席经济学家伍戈初步估算，预计明年地产销售额、投资增速或分别由今年的 -5%、-9% 左右，微弱改善至 -4%、-7% 左右。

图 19：30 大中城市商品房成交面积（单位/万平方米）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 20：三个不低于与“金融 16 条”、“地产三支箭”

类别	“三个不低于”	“金融 16 条”、“地产三支箭”
时间	2023 年 11 月	2022 年 11 月
政策工具	国有银行贷款	国有银行贷款、债权融资支持工具、股权融资支持工具
执行方式	量化指标性监管要求	政策引导性指导意见
主要内容	1) 各家银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速；2) 对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速；3) 对非国有房企个人按揭贷款增速不低于本行按揭贷款增速。	1、金融机构增加对房企信贷投放；2、中债增进行公司担保发债；3、恢复房企及涉房企业的股权融资功能。
对应房企	白名单房企	系统性重要房企，优质经营房企，范围相对较窄
覆盖范围	供给与需求端并重，涉及房企及消费者	主要解决供给端问题，包括房企、建筑业等

数据来源：同花顺，CRIC，长江期货

2.1.2 基建：仍是稳增长抓手

在地产下行背景下，基建托底力度往往会加大。

今年四季度增加发行 2023 年国债 1 万亿元，作为特别国债管理。按此测算，2023 年全国财政赤字由 3.88 万亿元增加到 4.88 万亿元，中央财政赤字由 3.16 万亿元增加到 4.16 万亿元，预计财政赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。中央加杠杆，市场信心得到提振，强预期再度形成。

不过随着地产下滑，国有土地使用权出让金收入明显减少，且目前地方政府债务压力较大，国家允许地方政府发行特殊再融资债券缓解财政压力，截至 2023 年 12 月 9 日，四季度已披露用途再融资债合计规模 16987 亿。特殊再融资债券主要用于置换存量非标、高息债务，少数省份部分用于偿还拖欠企业账款，本质是地方债务的显性化和借新还旧。

因此，地方政府化债压力仍然较大，2024 年基建投资或依赖于中央加杠杆。根据长江宏观于博团队测算，2024 年在 3.8% 赤字率、3.8 万亿专项债额度等中性假设下，广义赤字率 6.6%、广义财政支出增速 4%、广义基建增速在 8.4%-12.4% 区间。

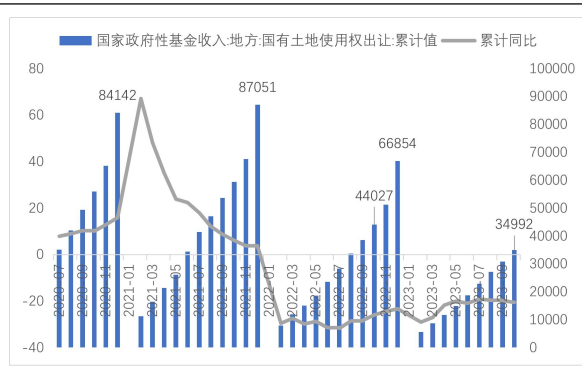
基建仍是明年稳增长的抓手，具体经济增速目标、赤字率、专项债额度需要明年两会才能确定，目前市场对此持乐观态度。

图 21：基建与房地产投资增速



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 22：国有土地使用权出让金收入



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

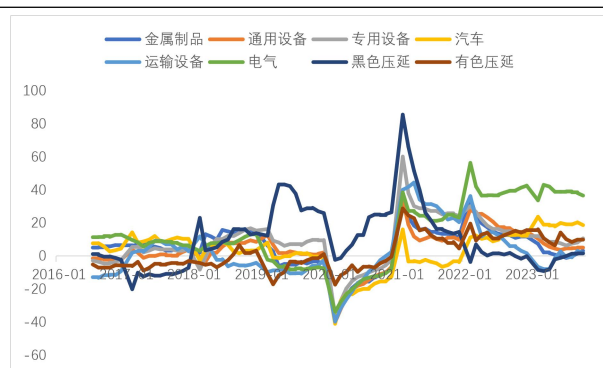
2.1.3 制造业：增速持稳 行业分化

2023 年 1-11 月份，制造业投资同比增长 6.3%，整体保持着较高增速，不过行业之间分化较大。

2023 年制造业增速较高的行业：（1）新能源产业快速发展带动的电气机械制造、新能源汽车、有色金属冶炼及压延等行业；（2）数字经济快速发展带动的计算机通信、仪器仪表制造业等行业。

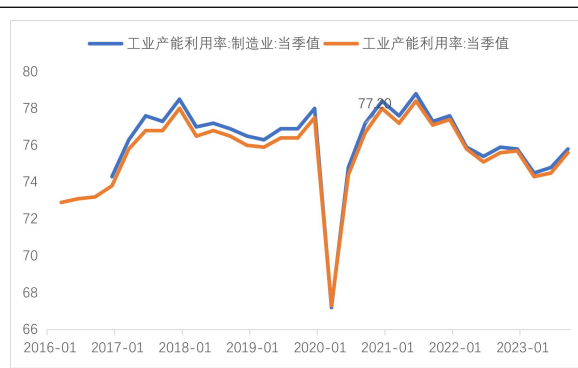
从工业企业产能利用率来看，自低位略有回升，不过绝对值不高，说明工业需求修复仍然较弱，企业闲置产能较多。

图 23：制造业投资增速-分行业



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

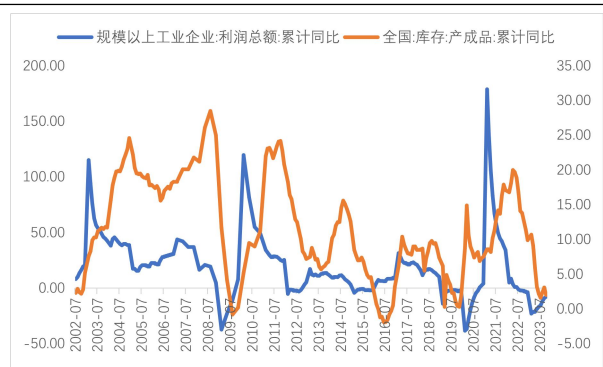
图 24：制造业产能利用率



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

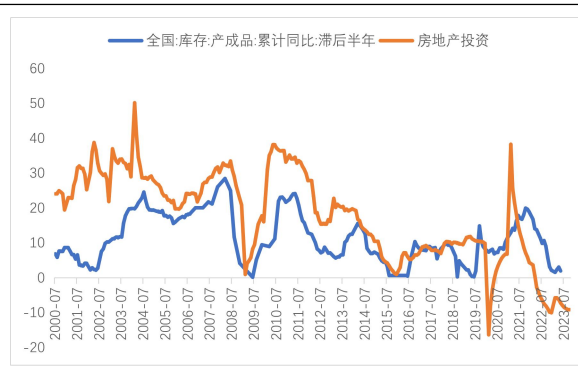
另外，目前制造业库存周期已经回落至底部，明年的一个重要关注点是制造业企业是否会开启新一轮补库存，不过这可能需要看到工业企业利润增速转正，另外库存周期与地产投资增速关联性较强，预计明年地产投资增速降幅收窄，库存周期有望见底回升。

图 25：工业企业产成品库存与工业企业利润



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 26：工业企业产成品库存与房地产投资



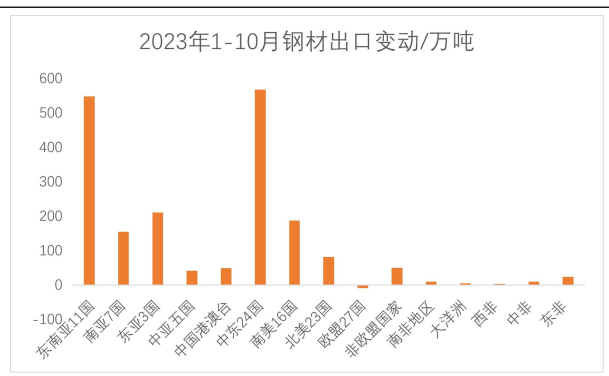
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

明年制造业仍会呈现出分化走势，政策支持下的新兴产业将保持较高速度增长，2024年制造业整体投资增速有望持稳，预计在6.5%左右。

2.2 出口：保持在高位 但继续提升空间有限

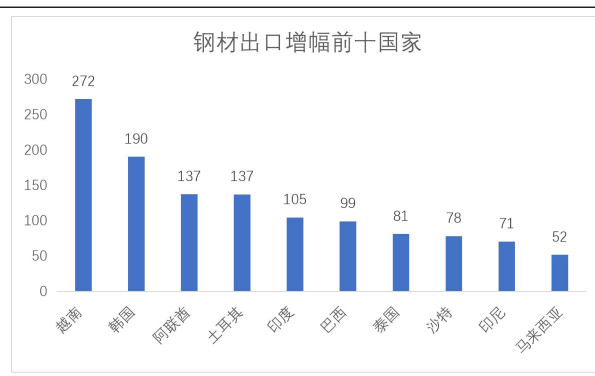
2023年，我国钢材出口表现异常亮眼。分地区来看，对东南亚、中东地区的钢材出口增幅最大。分国别来看，1-10月，对越南、韩国、阿联酋、土耳其及印度的出口增量都超过了100万吨。

图 27：1-10 月钢材出口变动-分地区（单位：万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 28：中国钢材出口增幅前十国家（单位：万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

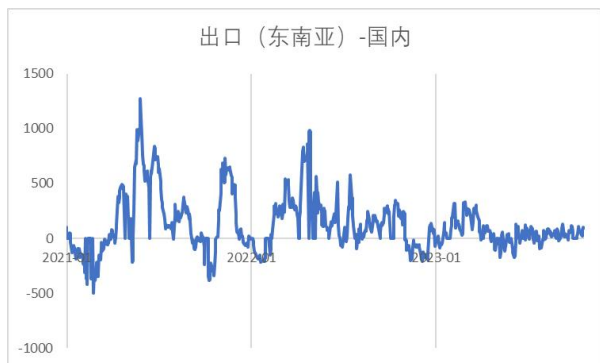
不过从内外价差来看，今年出口利润长期处于低位，明显不及2021与2022年，侧面说明高出口或为无奈之举。

从2023年全球粗钢产量变动来看：（1）1-10月，除中国外，全球其他国家粗钢产量同比下滑895万吨；（2）由于今年印度粗钢产量增幅较大，除开中国与印度外，1-10月全球其他国家粗钢产量同比减少1806万吨。

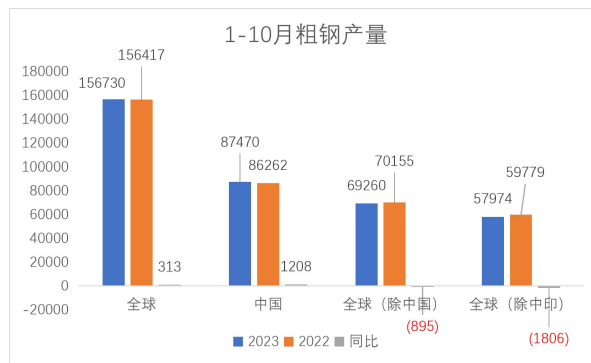
中国出口增加、海外其他国家粗钢产量下滑，充分说明2023年我国钢材出口大增，主要是低成本优势下，海外市场份额扩大。

图 29：钢材内外价差（元/吨）

图 30：1-10 月全球粗钢产量（单位：万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

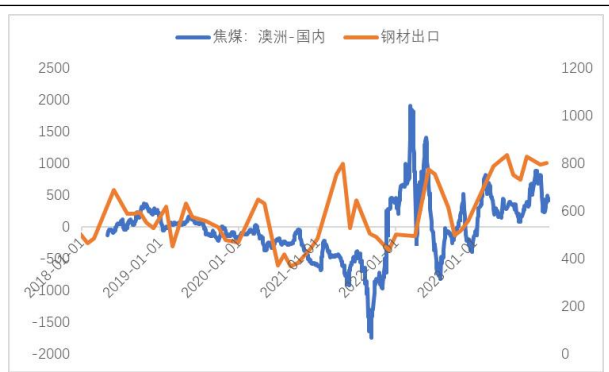


数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

预计 2024 年我国钢材出口有望保持在高位，但继续提升空间有限。从焦煤内外价差来看，国内钢厂低成本优势仍在，从海外其他国家粗钢生产情况来看，依旧在低位徘徊，不过鉴于目前我国钢材出口已经攀升至高位，继续提升空间非常有限。

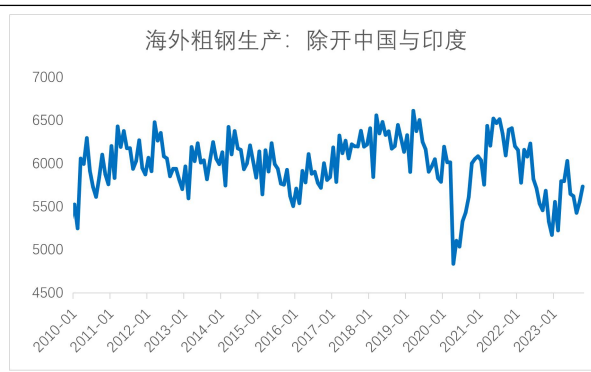
另外需要关注进出口政策是否会收紧、海外经济是否会出现衰退，如果出现上述风险，钢材出口可能高位下滑。

图 31：焦煤内外价差（元/吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 32：海外粗钢生产-除开中国与印度（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

2.3 供给：行政限产弱化 板材增建材降

2.3.1 行政限产弱化 依靠利润调节

2023 年没有看到全国性的粗钢压减文件，不过市场对粗钢平控政策一直抱有较高期待。这是因为 2021 年、2022 年都开展了全国粗钢产量压减工作，且今年 4 月 14 日，据《财新网》报道，2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，即在 2022 年 10.18 亿吨基础上不增不减，

下半年再根据实施情况进行动态调整、总量控制。

但从实际落地情况来看，今年钢厂生产并未受到太多政策影响，甚至连采暖季限产政策也没有出台。预计 2024 年行政限产仍会弱化，钢材供给主要依靠利润调节。

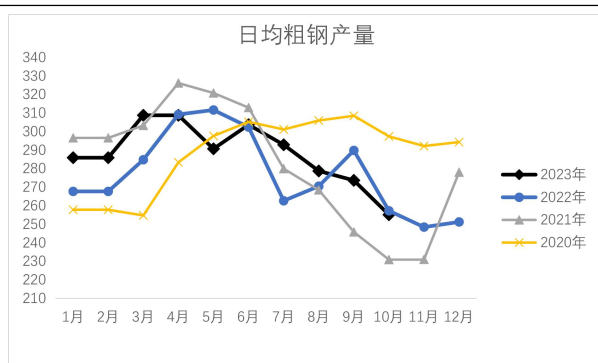
其实，回顾近几年的粗钢平控政策执行情况，也能发现行政干预力度在下降：

(1) 2021 年，粗钢平控政策元年。上半年粗钢产量同比大增，因此从当年 7 月份开始，政策调控落地执行，粗钢产量明显下滑，日均粗钢产量自 6 月份的 313 万吨降至 280 万吨，10 月份达到最低值（230 万吨），最终 2021 年粗钢产量累计同比减少约 3200 万吨，完成了粗钢产量压减任务。

(2) 2022 年，国家发改委重提将继续开展全国粗钢产量压减工作。但从实际落地情况来看，并没有出现强力政策约束，主要有两方面的原因，一是因为 2021 年上半年粗钢产量高企，2022 年粗钢产量一直处于同比负增长状态，减产压力并不大，二是钢材需求走弱背景下，钢厂利润显著下滑，钢厂自主减产增多。

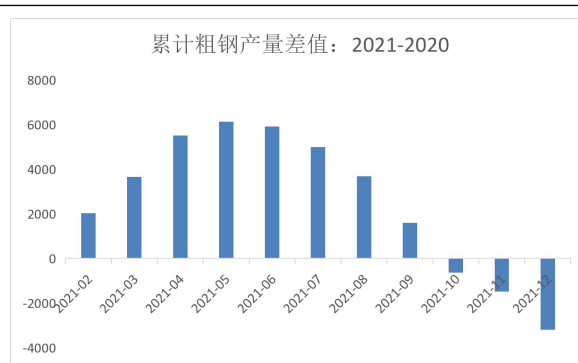
(3) 2023 年，粗钢产量一直处于同比正增长状态，但没有出现明显的行政性减产。

图 33：日均粗钢产量（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

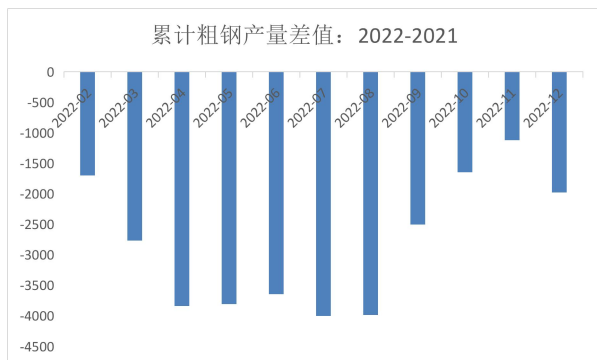
图 34：累计粗钢产量差值 2021-2020（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 35：累计粗钢产量差值 2022-2021（单位/万吨）

图 36：累计粗钢产量差值 2023-2022（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

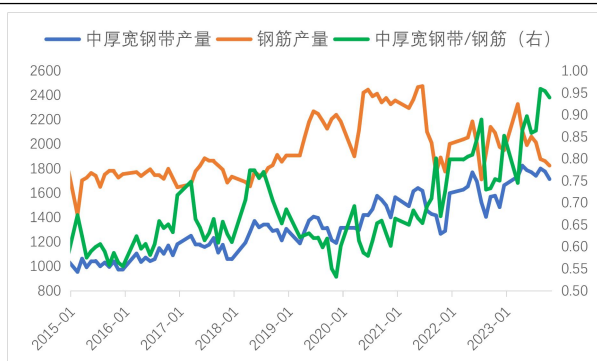
2.3.2 供给结构变化 板材增建材降

地产趋势性下滑，致使建材需求降低，受益于出口及部分制造行业高景气度，板材需求较好。因此，2023 年钢材供给结构也发生了变化，板材产量稳步上升、建材产量下降。

不过板材需求好，并不意味着板材价格一定更高，2023 年 8-11 月，上海地区卷螺价差从 300 元/吨回落至 -140 元/吨。产能富余背景下，钢厂会根据利润情况，在品种间进行产量调配，高需求会带来高供给。

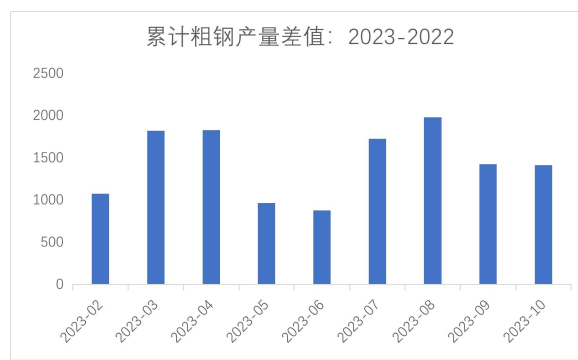
2024 年地产仍是用钢拖累项，预计供给端会维持板材增、建材降的格局。卷螺价差难有趋势性机会，可能存在阶段性机会。

图 37：中厚宽钢带与钢筋产量（单位/万吨）



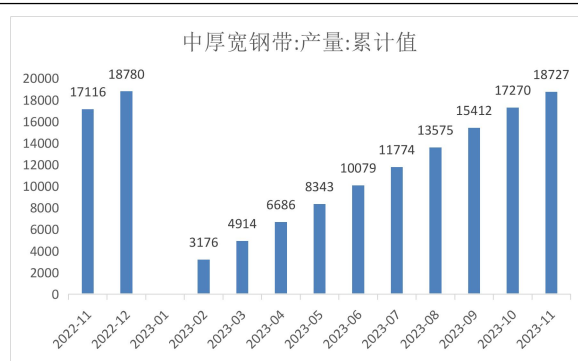
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 39：钢筋累计产量（单位/万吨）



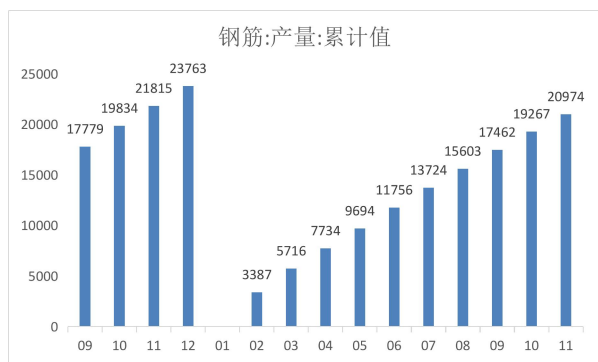
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 38：中厚宽钢带累计产量（单位/万吨）

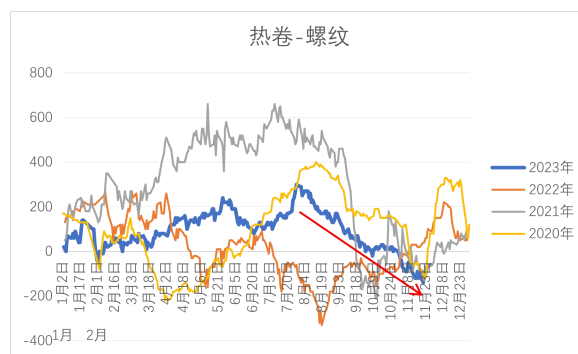


数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

图 40：热卷与螺纹价差



数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货



数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

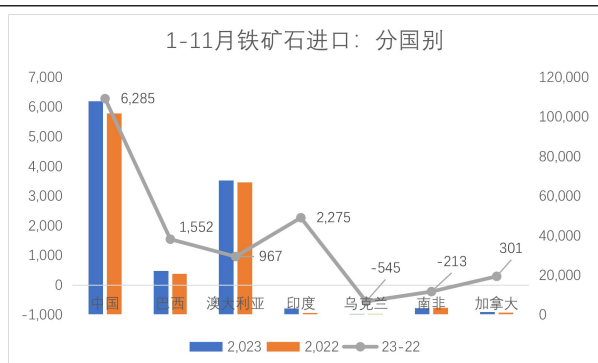
2.4 成本: 炉料产量增幅有限 预计成本支撑仍在

铁矿石: 2024 年供给增加 4300 万吨。

2023 年 1-11 月, 中国铁矿石进口大增, 分国别来看, 进口增量主要来自巴西、澳大利亚、印度、伊朗 (+636wt), 以及加拿大、塞拉利昂 (+279wt) 等国家, 可见主流与非主流矿进口都在增加。另外, 2023 年前三季度四大矿山合计产量 82,648 万吨, 同比增长了 1.90%。

预计 2024 年全球铁矿石海运增量 3700 万吨, 其中四大矿山产量增量约 1700 万吨, 非主流矿增量约 2,000 万吨。国内方面, 明年河北马城铁矿或将按计划投产, 预计 2024 年国内铁精粉保持 2% 的增长, 产量将超过 3 亿吨, 增加约 600 万吨。因此预计明年铁矿石供给增量在 4300 万吨。

图 41: 1-11 月铁矿石进口-分国别 (单位/万吨)



数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

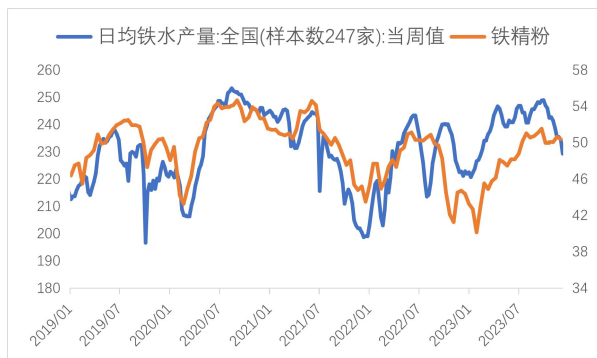
表 2: 四大矿山历年产量目标 (亿吨)

矿山	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
淡水河谷	3.05-3.10	3.15-3.35	3.10-3.20	3.10-3.20	3.10-3.20
力拓	3.24-3.34	3.20-3.25	3.20-3.25	3.20-3.35	3.23-3.38
必和必拓	2.73-2.86	2.78-2.88	2.78-2.88	2.78-2.90	2.82-2.94
FMG	1.75-1.77	1.75-1.80	1.87-1.92	1.87-1.92	1.92-1.97

数据来源: 同花顺, Mysteel, 长江期货

图 42: 铁精粉产量与日均铁水产量 (单位/万吨)

表 3: 国内部分矿山项目进展 (单位/万吨)



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

所在地区	名称	进展阶段	理论投产时间	原矿年产能	精矿粉年产能
河北滦南	马城铁矿	在建	2024 年	2,500	700
山西吕梁	袁家村铁矿	扩能在建	2024 年	+1,500	+500
辽宁鞍山	西鞍山铁矿	在建	2027 年	3,000	1,041
辽宁鞍山	陈台沟铁矿一期	在建	2028 年	1,100	470
辽宁本溪	大台沟铁矿一期	预备开发	-	3,000	930

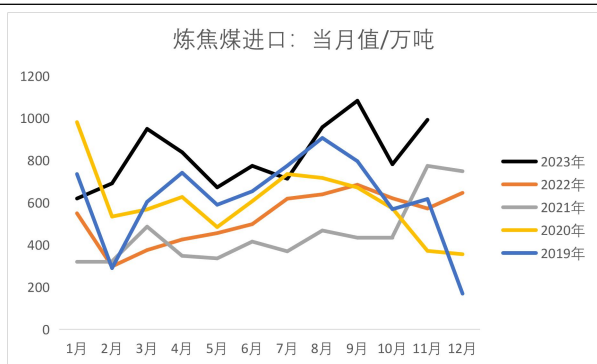
数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

焦煤：供给小幅增加。

国内：今年下半年矿山事故频发，煤矿安监趋严，明年可能保持高压状态，另外 2023 年 1-10 月炼焦精煤洗出率为 37.1%，较 2022 年下降 0.3 个 pct。2024 年，预计国内炼焦煤产量较 2023 年持稳。

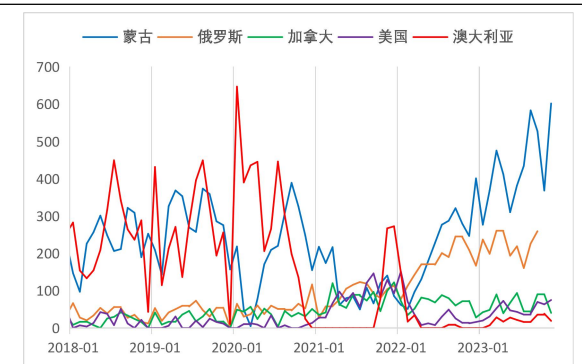
进口：小幅增长。随着运输条件改善，蒙古煤进口仍有提升空间，预计俄煤进口基本持平，而澳煤进口需要关注内外价差情况，预计增量有限。国内降、进口增背景下，预计 2024 年焦煤供给会小幅增加。

图 43：焦煤进口（单位/万吨）



数据来源：同花顺，长江期货

图 44：焦煤进口-分国别（单位/万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，长江期货

2.5 展望：需求弹性不足 价格区间运行

（一）需求端：总体平稳 弹性不足

房地产：明年地产企业工作重心仍会聚焦在保交楼，另外 2024 年需要重点关注“三大工程”建设，预计 2024 年地产投资增速降幅收窄，可能在-7%左右。

基建：地方政府化债压力仍然较大，基建投资或依赖于中央加杠杆，预计明年广义基建投资增速在 8.4%以上。

制造业：仍会呈现出分化走势，政策支持下的新兴产业将保持较高速度增长，2024 年制造业整体投资增速有望持稳，预计在 6.5%左右。

整体而言，地产仍是用钢拖累项，基建与制造业用钢会略有增长，国内钢材总需求平稳，很难较今年出现明显增量。

（二）出口端：保持高位 但继续提升空间有限

预计 2024 年我国钢材出口有望保持在高位，但继续提升空间有限。从焦煤内外价差来看，国内钢厂低成本优势仍在，从海外其他国家粗钢生产情况来看，依旧在低位徘徊，不过鉴于目前我国钢材出口已经攀升至高位，继续提升空间非常有限。

另外需要关注进出口政策是否会收紧、海外经济是否会出现衰退，如果出现上述风险，钢材出口可能高位下滑。

（三）供应端：行政限产弱化 板材增建材降

粗钢产量：预计 2024 年行政限产仍会弱化，钢材供给主要依靠利润调节，产业链上下游博弈剧烈。

品种结构：预计仍会维持板材增、建材降的格局，板材产量占比上升，但并不意味着板材价格一定强于建材。卷螺价差难有趋势性机会，可能存在阶段性机会。

（四）成本端：炉料产量增幅有限 预计成本支撑较强

铁矿：预计 2024 年全球铁矿石供应增量在 4300 万吨左右。

焦煤：预计国内炼焦煤产量较 2023 年持稳，进口煤仍有增长空间，2024 年焦煤供给整体小幅增加。

（五）钢材价格展望：难有大单边行情 以区间运行为主

钢材需求平稳，向上弹性不足，会制约钢价的上涨空间，而供应端行政限产弱化，钢厂

与原料端的博弈会持续，钢企减产/复产带来阶段性机会，明年铁矿与焦煤产量增幅不大，仍会相对强势，钢材成本支撑依旧比较坚挺。价格走势上，不宜过度乐观或者悲观，很难出现大单边行情，以区间运行为主，螺纹钢主要运行区间【3500-4500】，热卷主要运行区间【3600-4600】。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。