

钢材 2 月报：跟随需求节奏 逢高试空螺纹

主要观点：

1 月份国内仍旧不断出台各种宏观利好政策，央行降准，住建部等多部门支持房地产市场的合理融资需求。上海、苏州放松房地产限购，国内不断释放宏观利好政策，对成材价格情绪有所提振，不过实质性需求拉动空间需要关注。

供应方面，2 月份是国内春节月，春节之前螺纹产量继续低位下降，热卷产量环比回升。预计春节期间螺纹产量低位，热卷产量处于高位。节后随着电炉开工恢复，螺纹产量将环比回升。螺纹产量回升的空间受到钢厂利润的限制。

需求方面，地产新开工数据继续下降，影响春节后螺纹的需求。国内不断出台刺激地产销售的政策，短期政策效果不明显，预计后期国内仍将不断出台稳定地产销售的政策。基建方面，1 万亿特别国债发行，有助于缓解部分基建项目资金紧张的情况。不过国内地方政府继续进行化债，12 个高债务省市部分基建项目施工受限，这将影响春节后基建项目复工的进度。制造业方面，除了机械行业外，汽车家电船舶等制造业仍将延续 2023 年的强势。终端制造业出口未见下降迹象。预计节后板材需求复苏要好于螺纹。钢材直接出口仍将维持高位，有助于缓解国内钢材过剩的情况。

库存方面，螺纹高库存低产量，热卷低库存高产量，这导致春节之后螺纹热卷的库存峰值能否超过去年同期具有很大不确定性。不过带钢等五大材外钢材品种节前库存处于高位，节后库存压力将大于螺纹热卷。

整体上看，宏观利好政策预期力度减弱，仅剩两会的利好政策预期。基本上节前成材供需两弱，驱动不大。节后螺纹热卷将进入需求验证阶段，预计螺纹需求的复苏力度不足，需求证伪的可能性较大。热卷需求问题不大。策略上，节后跟随成材需求复苏的节奏，逢高做空螺纹。

供应分析：

春节假期影响 螺纹热卷产量走势分化

1 月国内钢材利润变化不大，短流程钢厂利润好于长流程钢厂，热卷利润好于螺纹利润。1 月钢厂检修量增加，螺纹热卷产量回落。1 月底，钢厂产线检修完成后，螺纹热卷的产量走势出现分化。随着钢厂检修完成，热卷产线复产，热卷产量从低位环比回升。但螺纹产量低位继续下降。1 月下旬，随着春节假期的临近，国内独立电炉厂将进入春节前停产放假阶段，螺纹产量将继续低位回落。预计 2 月份螺纹热卷产量继续分化。国内热卷

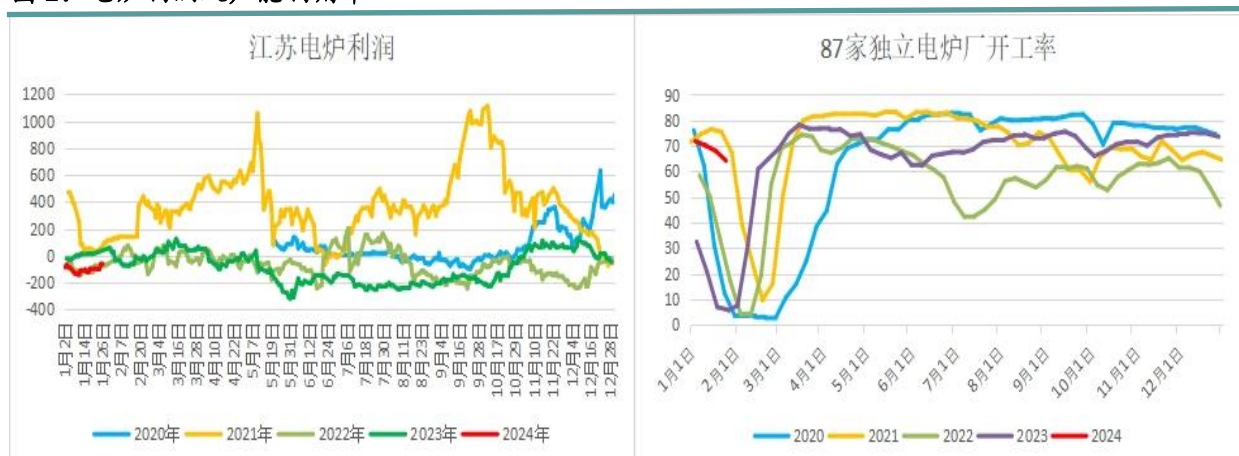
产量环比继续回升，春节期间热卷产量将保持高位。螺纹产量在春节之前将继续下降，春节期间螺纹产量将维持低位，产量处于近几年春节期间低位。春节之后，随着电炉放假结束，螺纹产量将逐步回升。春节后螺纹的产量回升空间将受到利润以及需求的影响。整个2月份来看，热卷产量将恢复到高位，螺纹产量仍将处于低位。

图 1：钢厂成材利润



资料来源：Mysteel、新湖研究所

图 2：电炉利润及产能利用率



资料来源：富宝资讯、Mysteel、新湖研究所

图 3：钢厂成材产量



资料来源：Mysteel、新湖研究所

春节前铁水产量回升有限 节后关注高炉复产速度

铁水端来看，1月份国内铁水产量逐步回升，主要是2023年12月份因环保限产以及检修的高炉陆续复产。从数据上看，247家样本钢厂的日均铁水产量从1月初的218.17万吨回升至223.29万吨。从季节性以及利润情况来看，样本钢厂高炉的盈利率仍处于低位，这限制高炉铁水产量回升的空间。预计春节之前铁水产量继续回升的空间有限。春节之后，国内钢材需求将进入复苏阶段，高炉的开工也随着春节假期结束开始回升，关注节后高炉复工的具体情况。

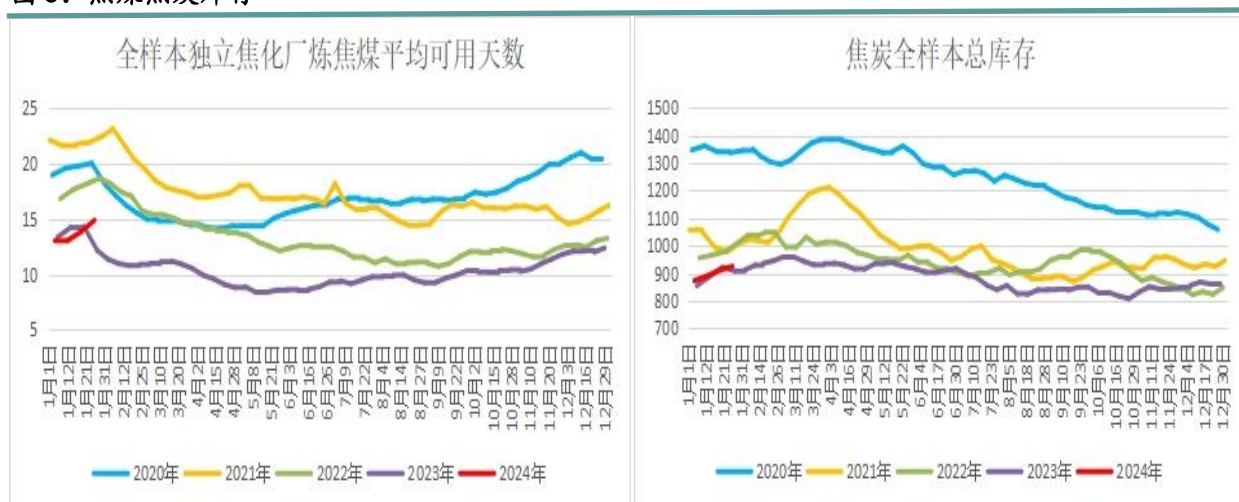
成本方面，1月国内焦炭第二轮下调100元/吨落地，对冲矿石价格的高位。成材成本环比12月有所回落，不过回落的幅度有限。成材的成本支撑较12月有所减弱。

图4：钢厂铁水产量



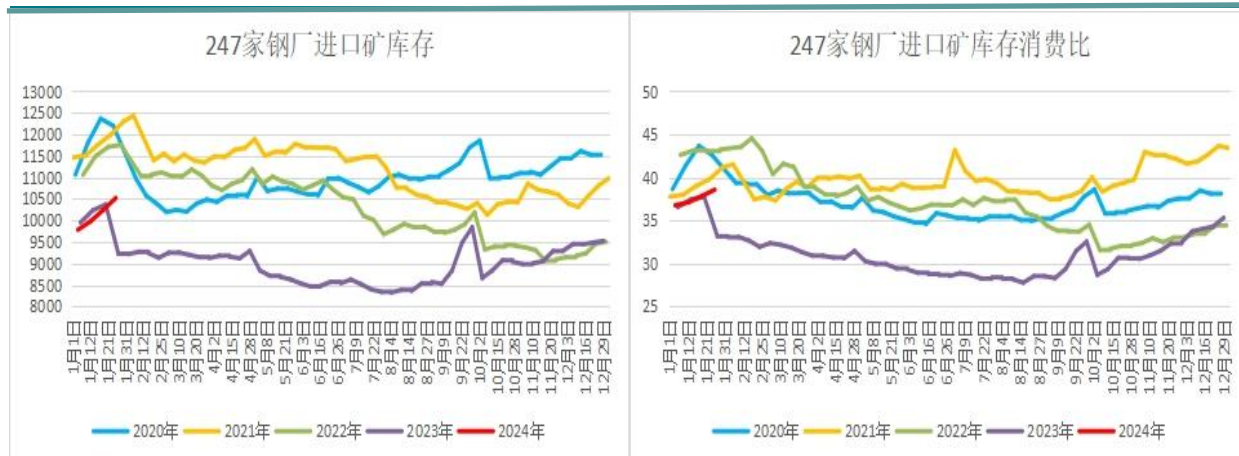
资料来源：Mysteel、新湖研究所

图5：焦煤焦炭库存



资料来源：Mysteel、新湖研究所

图6：钢厂矿石库存



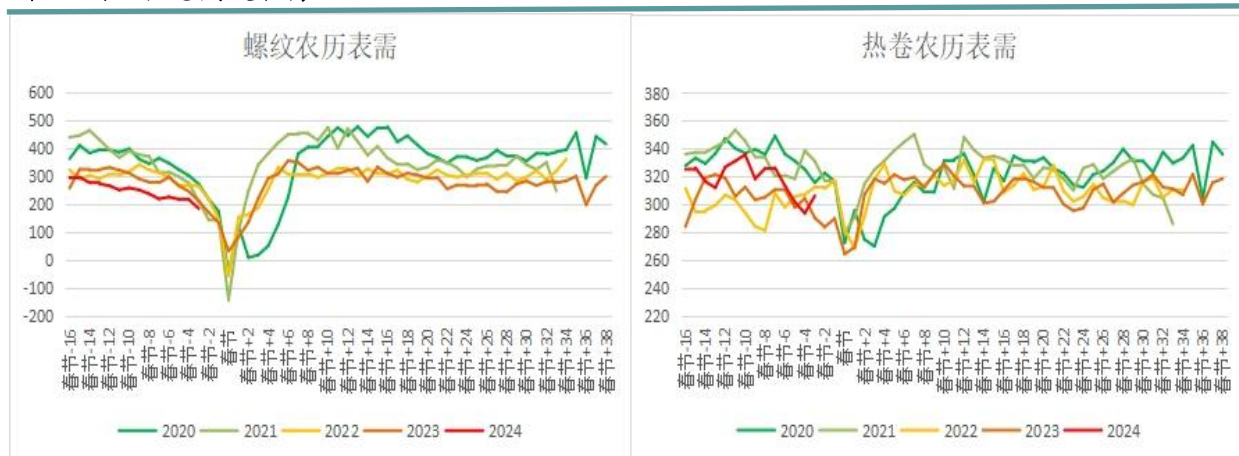
资料来源：Mysteel、新湖研究所

需求分析：

节后成材需求复苏力度决定价格方向

2月是国内春节月，随着春节假期临近，国内成材的需求季节性走弱。春节之后，国内成材需求将进入复苏阶段。春节后成材将进入旺季需求验证阶段，成材需求恢复的力度以及成材的旺季需求峰值将决定节后成材的价格方向。

图 7：螺纹热卷周度表需



资料来源：Mysteel、新湖研究所

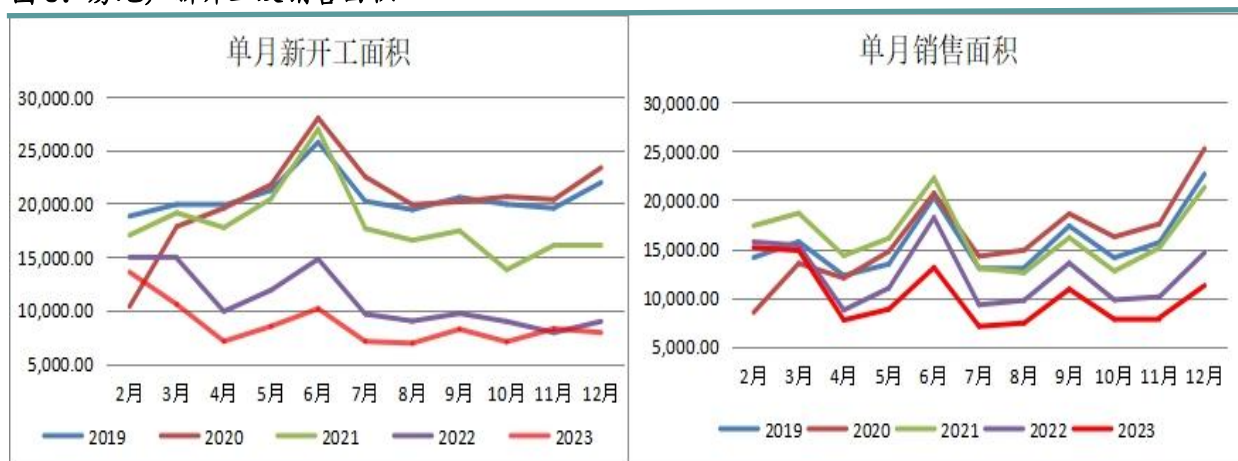
地产数据仍疲弱 利好政策预期仍存

2023年7月以来，国内不断出台稳定地产销售的政策，比如降首付、降贷款利率、放松限购、认房不认贷等一系列政策。但从2023年下半年的地产销售以及新开工面积来看，地产的销售并未有多大起色。从数据上看，2023年12月国内地产销售面积当月同比下降23.04%，新开工面积当月同比下降11.56%，降幅均较11月份出现扩大。国内房地产行业依旧处于寻底过程中。从新开工面积的情况来看，2024年上半年国内房地产的用钢需求难以出现大的改观，对建材的需求仍是拖累。

2023年10月底以来，为了更好的支持地产行业，稳定国内经济，国内各大部门不断

出台措施，稳定地产行业信心。央行3季度的货币政策报告中指出，要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，加快保障性住房、城中村改造以及平急两用基建等地产三大工程建设。12月底央行发行3500亿元PSL，2月份央行降准50个基点，以及央行在1月份的发文支持房地产企业合理融资需求。住建部等部门也表示支持房地产企业的合理融资需求。国内不断出台各种利好政策支持地产行业。后续需要关注房地产企业的贷款情况以及保障房等三项工程的资金来源。国内多部门不断释放利好消息，对成材的价格有提振作用，但实质性的需求拉动作用仍需要关注房地产销售能否见底企稳。

图8：房地产新开工及销售面积

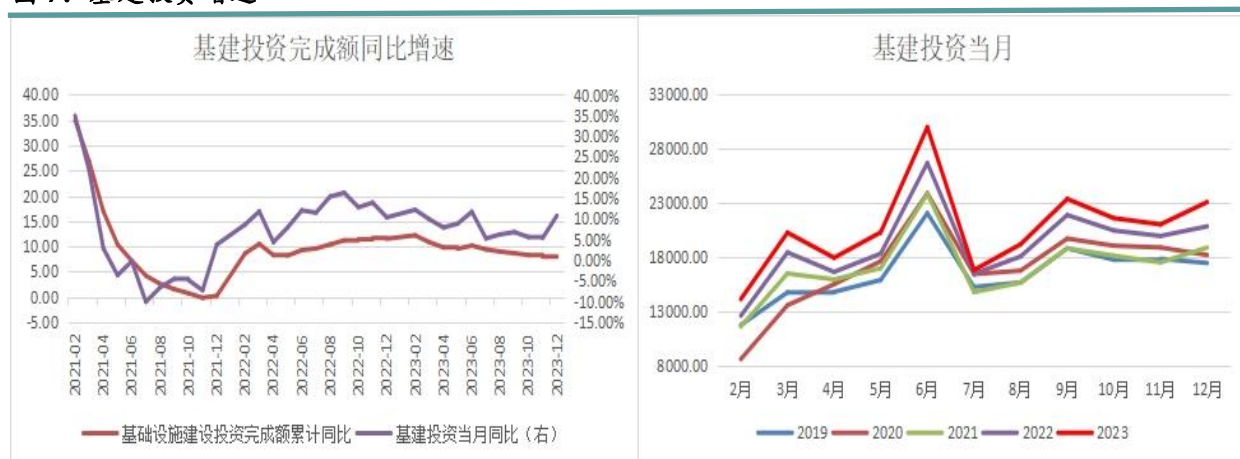


资料来源：国家统计局、同花顺、新湖研究所

基建资金紧张 节后需求复苏受影响

2023年1-12月国内基建累计同比增加8.24%，当月同比增加10.75%。2023年国内基建增速逐步放缓。12月基建增速大幅回升，主要是22年同期低基数的原因。2023年10月底国内公布1万亿特别国债，央行等多部门支持三大工程，能够缓解一部分基建资金紧张情况。2023年12月国家要求12个高债务省市部分基建项目被叫停，这对春节之后成材需求恢复造成影响。国内地方政府化债行为会导致地方基建方面的投资会受到影响。预计春节后基建复工会受到地方政府化债的影响，出现复工的进度不及预期。

图 9：基建投资增速



资料来源：国家统计局、同花顺、新湖研究所

2 月汽车产销季节性走弱 出口支撑汽车需求

2023 年 1-12 月汽车产量同比增加 11.6%，销售同比增加 12%；12 月当月汽车产量同比增加 29.2%，销售当月同比增加 23.5%。12 月汽车产销同比大幅回升，主要是由于 2022 年 12 月基数偏低所致。2 月份是国内传统的春节月，从往年的汽车产销季节性来看，春节月份，汽车的产销将环比回落，主要是由于春节假期放假所致。随着春节假期结束，国内汽车产销将环比回升至正常水平。汽车出口仍旧保持强势。从出口数据上看，2023 年 1-12 月国内汽车出口累计同比增加 57.9%，12 月当月同比增加 49.9%。国内汽车出口在 2023 年继续保持强势。短期来看，国内汽车的出口未见明显下降的迹象。因此，2 月份国内汽车出口仍旧是汽车需求的主要来源。汽车的产销暂未见到超预期下降的迹象，对板材需求有很强支撑。

图 10：汽车产销数据



资料来源：中汽协、同花顺、新湖研究所

图 11：汽车产销数据

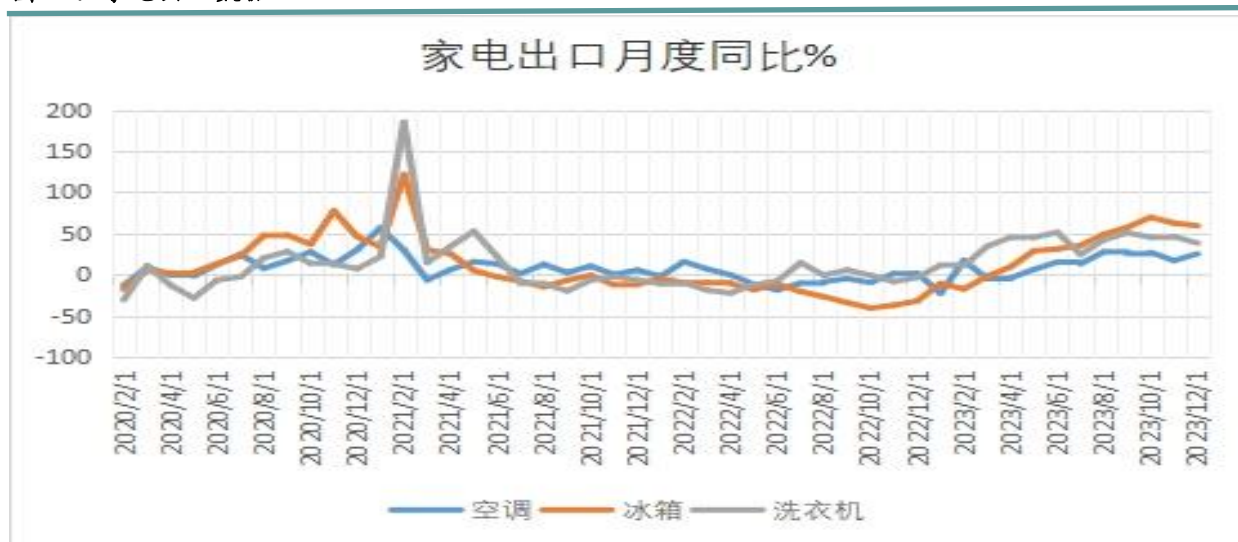


资料来源：中汽协、同花顺、新湖研究所

家电产销季节性回落 春节后需求环比恢复

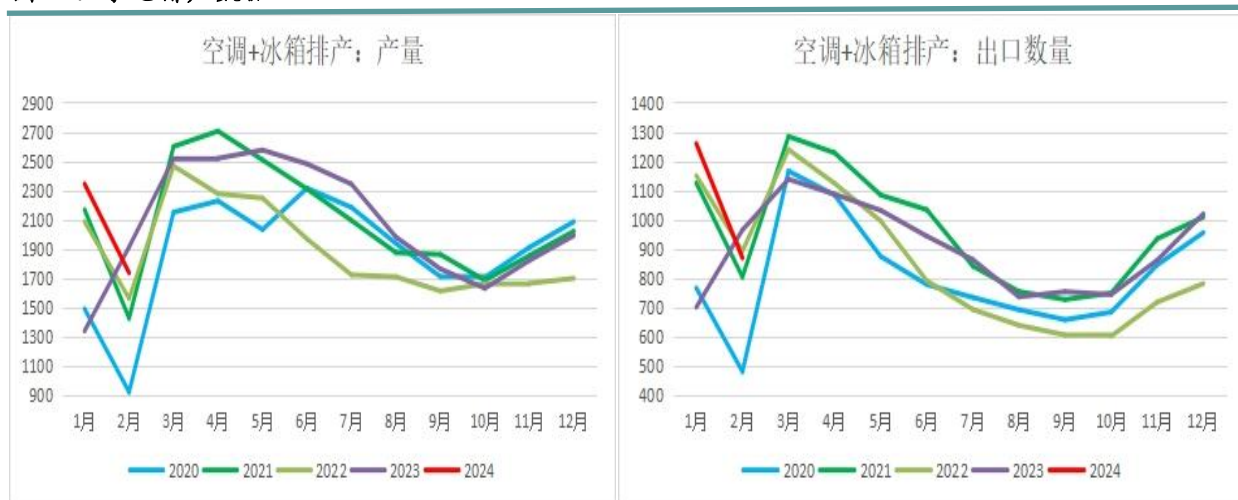
2023 年下半年以来，国内家电的出口数据表现亮眼，出口同比增速大幅增加。从数据上看，2023 年 12 月空调、冰箱、洗衣机出口分别同比增加 25.06%、59.12%、38.13%。2 月是国内传统春节月份，家电的产销将环比季节性回落。春节之后家电企业的产销将环比回升，同时 3、4 月份国内家电产销进入传统的季节性旺季，家电的产销将环比回升。出口方面，2 月份春节出口有所回落，属于季节性回落。家电出口暂未见到大幅回落的迹象，预计春节之后家电的出口将继续维持高位。整体上看，2 月份家电产销回落属于季节性因素，家电的产销将在春节之后环比回升，继续维持高位。

图 12：家电出口数据



资料来源：国家统计局、Mysteel、新湖研究所

图 13：家电排产数据



资料来源：产业在线、Mysteel、新湖研究所

挖掘机集装箱偏弱 船舶订单偏强

2023 年 1-12 月国内挖掘机销量累计同比下降 25.4%，其中出口累计同比下降 4.03%，出口累计值同比增速继续维持负增长。受到地产基建不景气，挖掘机销量负增长，国内挖掘机产量累计同比下降 23.5%，累计同比增速继续维持负增长。

2023 年 1-12 月国内集装箱累计产量同比下降 36.1%，累计增速继续维持负增长。12 月当月同比增加 46%，环比增加 25.93%。2023 年四季度集装箱产量同比增速维持正增长，对板材需求有所拉动。

2023 年国内船舶的生产情况维持向好，1-11 月新接船舶订单同比增长 63.8%，手持船舶订单量累计同比增加 29.4%。国内船舶生产情况向好，支撑板材需求。

图 14：挖掘机产销数据



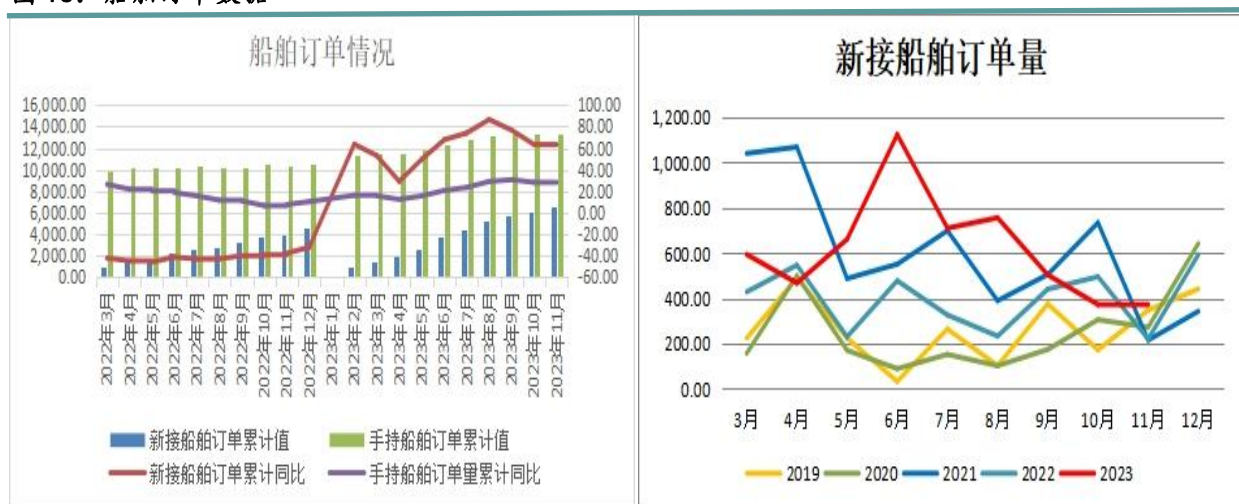
资料来源：国家统计局、工程机械协会、Mysteel、新湖研究所

图 15：集装箱产量数据



资料来源：国家统计局、同花顺、新湖研究所

图 16：船舶订单数据

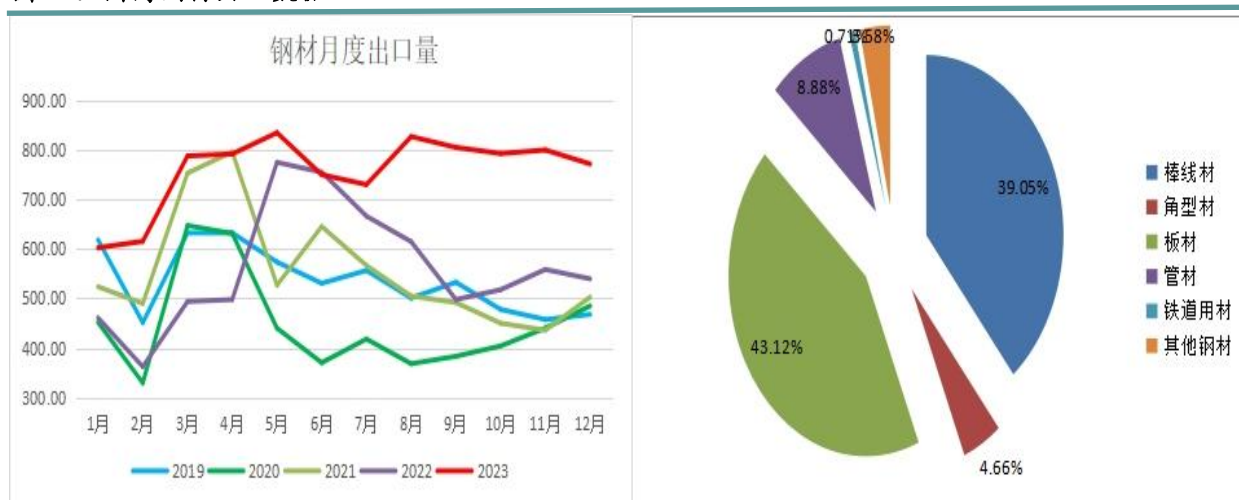


资料来源：国家统计局、同花顺、新湖研究所

钢材出口维持高位 短期难以下滑

2023 年国内钢材出口大幅增长，从进出口的数据上看，2023 年 1-12 月国内钢材出口 9026 万吨，累计同比增加 34.08%，12 月当月钢材出口 773 万吨，同比增加 43.15%。国内钢材出口高位，能够缓解国内钢材过剩产量。近期海外热卷价格高位，有助于国内钢材出口。国内钢厂出口订单接单不差。2 月份未见到国内钢材出口大幅下降的迹象，预计国内钢材出口仍将维持高位。

图 17：国内钢材出口数据



资料来源：海关总署、同花顺、新湖研究所

图 18：国内钢材出口数据



资料来源：Mysteel、新湖研究所

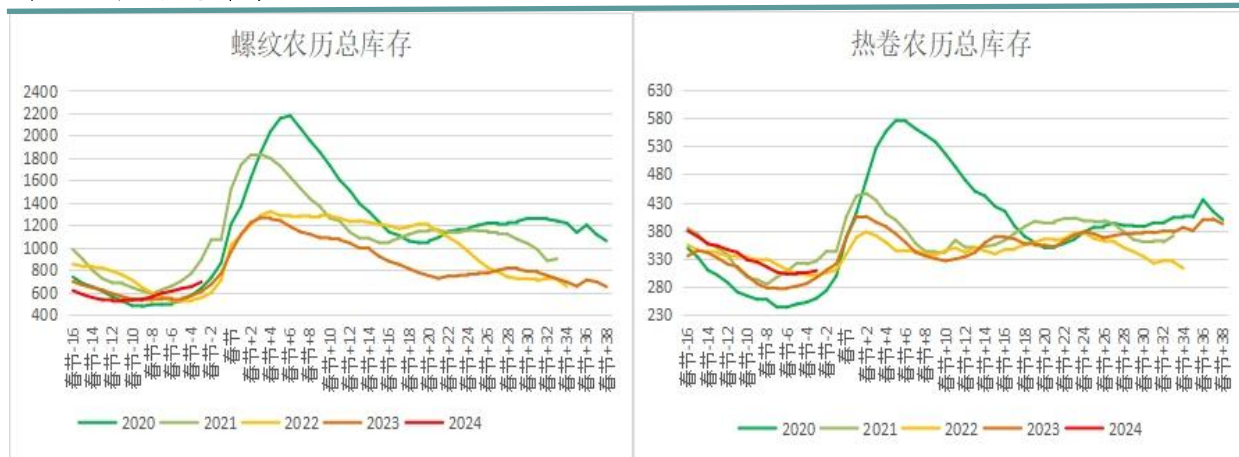
库存分析：

1 月国内螺纹热卷的库存进入季节性累库阶段，累库速率有所分化，螺纹累库较快，热卷累库时间较晚，累库幅度不大。从库存的绝对值来看，螺纹总库存处于农历同比高位。热卷库存先降后增，总库存处于偏低位置。截至 1 月 25 日，国内螺纹的总库存为 690.69 万吨，环比 12 月底回升 16.84%，农历同比增加 14.23%；热卷总库存为 307.78 万吨，环比 12 月底回升 0.92%，农历同比增加 4.16%。从螺纹热卷累库的情况来看，受到需求季节性淡季的影响，螺纹春节前累库时间早于往年，累库幅度加快。不过螺纹产量维持低位，春节后螺纹总库存峰值能否超过去年有待验证。热卷库存累库缓慢，主要是由于前期钢厂产线检修以及热卷需求韧性较强，导致热卷的库存快速下降。

五大材之外钢材的库存情况来看，1 月份五大材外钢材的库存维持高位。从库存的情

况来看，1月26日，五大材外钢材总库存为870.62万吨，环比12月底回升1%，农历同比增加11.54%。带钢、镀锌涂镀等五大材外钢材库存处于高位，春节后库存压力将大于螺纹热卷。

图 19：螺纹热卷库存数据



资料来源：Mysteel、新湖研究所

图 20：五大材外钢材库存情况



资料来源：Mysteel、新湖研究所

基差分析

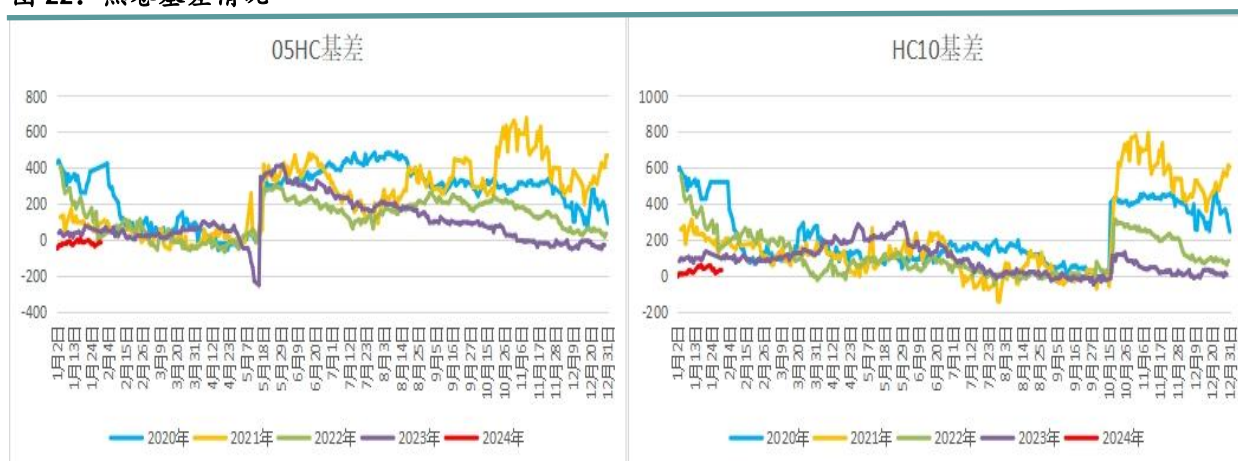
截止到2024年1月30日国内螺纹05合约贴水现货7, 10合约贴水现货31。热卷05合约升水现货4, 热卷10合约贴水现货43。螺纹盘面由前期升水现货转为铁水现货，热卷05合约持续升水现货，升水幅度收窄。目前国内热卷仓单居于高位，仓单压力大；螺纹仓单量回升。

图 21：螺纹基差情况



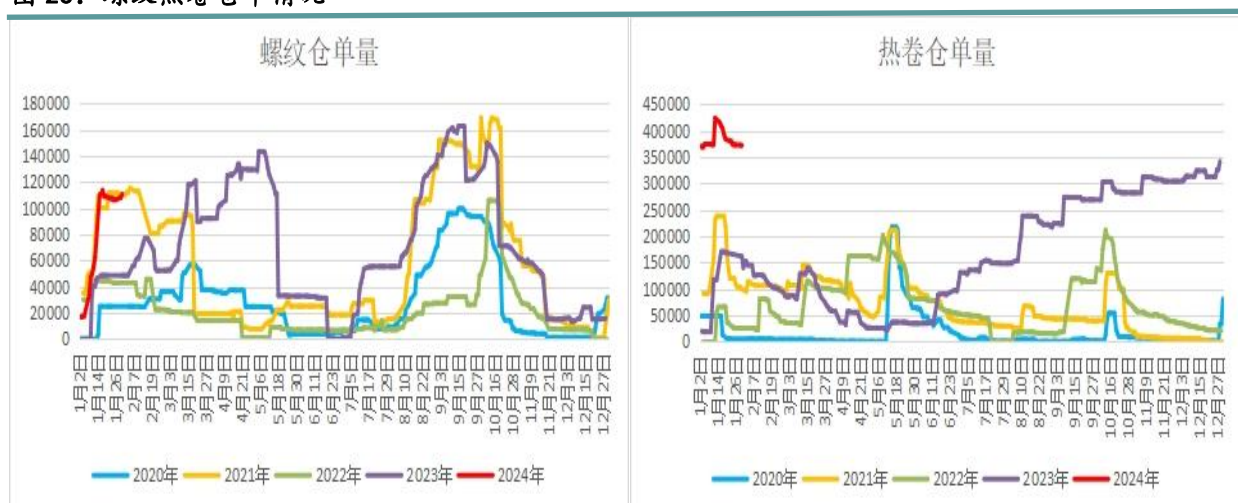
资料来源：Mysteel、同花顺、新湖研究所

图 22：热卷基差情况



资料来源：Mysteel、同花顺、新湖研究所

图 23：螺纹热卷仓单情况



资料来源：同花顺、新湖研究所

新湖观点：

1 月份国内仍旧不断出台各种宏观利好政策，央行降准，住建部等多部门支持房地产市场的合理融资需求。上海、苏州放松房地产限购，国内不断释放宏观利好政策，对成材价格情绪有所提振，不过实质性需求拉动空间需要关注。

供应方面，2 月份是国内春节月，春节之前螺纹产量继续低位下降，热卷产量环比回升。预计春节期间螺纹产量低位，热卷产量处于高位。节后随着电炉开工恢复，螺纹产量将环比回升。螺纹产量回升的空间受到钢厂利润的限制。

需求方面，地产新开工数据继续下降，影响春节后螺纹的需求。国内不断出台刺激地产销售的政策，短期政策效果不明显，预计后期国内仍将不断出台稳定地产销售的政策。基建方面，1 万亿特别国债发行，有助于缓解部分基建项目资金紧张的情况。不过国内地方政府继续进行化债，12 个高债务省市部分基建项目施工受限，这将影响春节后基建项目复工的进度。制造业方面，除了机械行业外，汽车家电船舶等制造业仍将延续 2023 年的强势。终端制造业出口未见下降迹象。预计节后板材需求复苏要好于螺纹。钢材直接出口仍将维持高位，有助于缓解国内钢材过剩的情况。

库存方面，螺纹高库存低产量，热卷低库存高产量，这导致春节之后螺纹热卷的库存峰值能否超过去年同期具有很大不确定性。不过带钢等五大材外钢材品种节前库存处于高位，节后库存压力将大于螺纹热卷。

整体上看，宏观利好政策预期力度减弱，仅剩两会的利好政策预期。基本上节前成材供需两弱，驱动不大。节后螺纹热卷将进入需求验证阶段，预计螺纹需求的复苏力度不足，需求证伪的可能性较大。热卷需求问题不大。策略上，节后跟随成材需求复苏的节奏，逢高做空螺纹。

姜秋宇

执业资格号：F3007164

投资咨询资格号：Z0011553

E-mail: jiangqiuyu@xhqh.net.cn

审核人：李明玉

免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。