



徽商期货
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

螺纹钢基本面分析及市场展望

徽商期货

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号

工业品部： 刘朦朦

从业资格号：F3037689

投资咨询号：Z0014558

制作日期：2023年11月20日

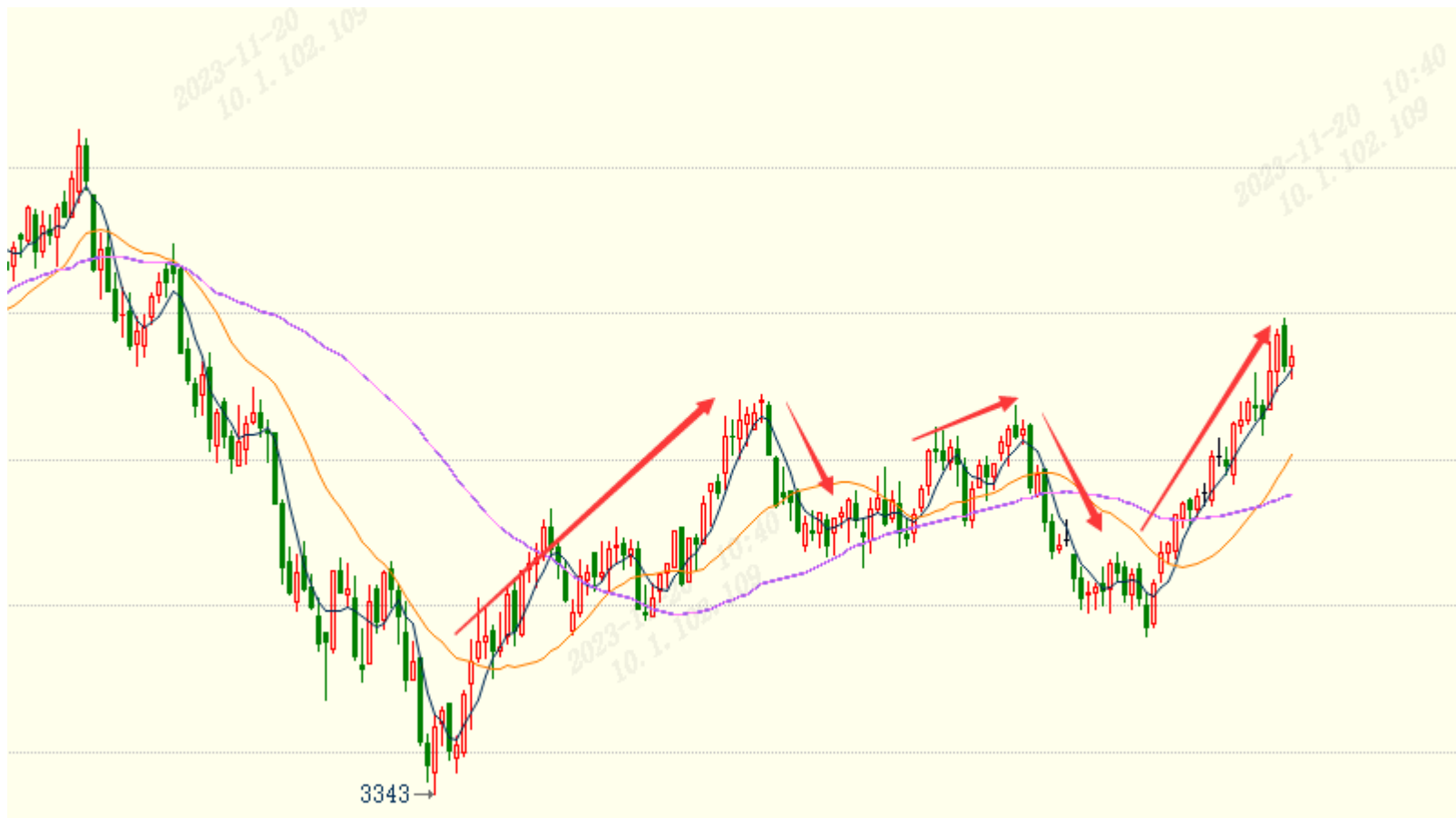
【免责声明】

【免责声明】本课件所载信息我们认为是由可靠来源（截图、表格等相关资料整理自郑商所官网）取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。



1 PART

行情回顾

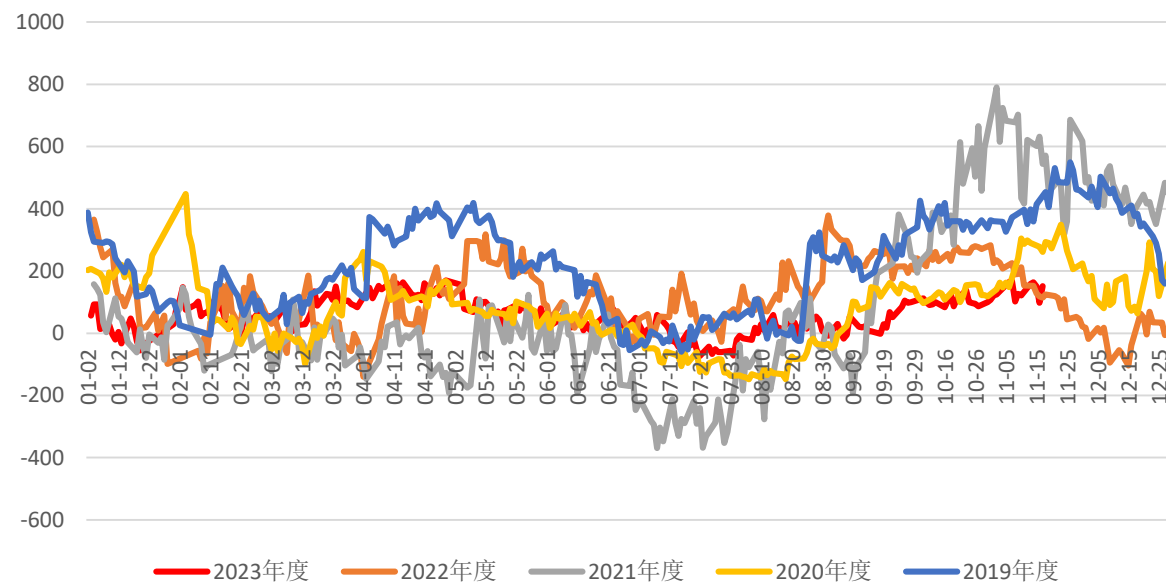


1 PART 基差

螺纹基差



螺纹基差



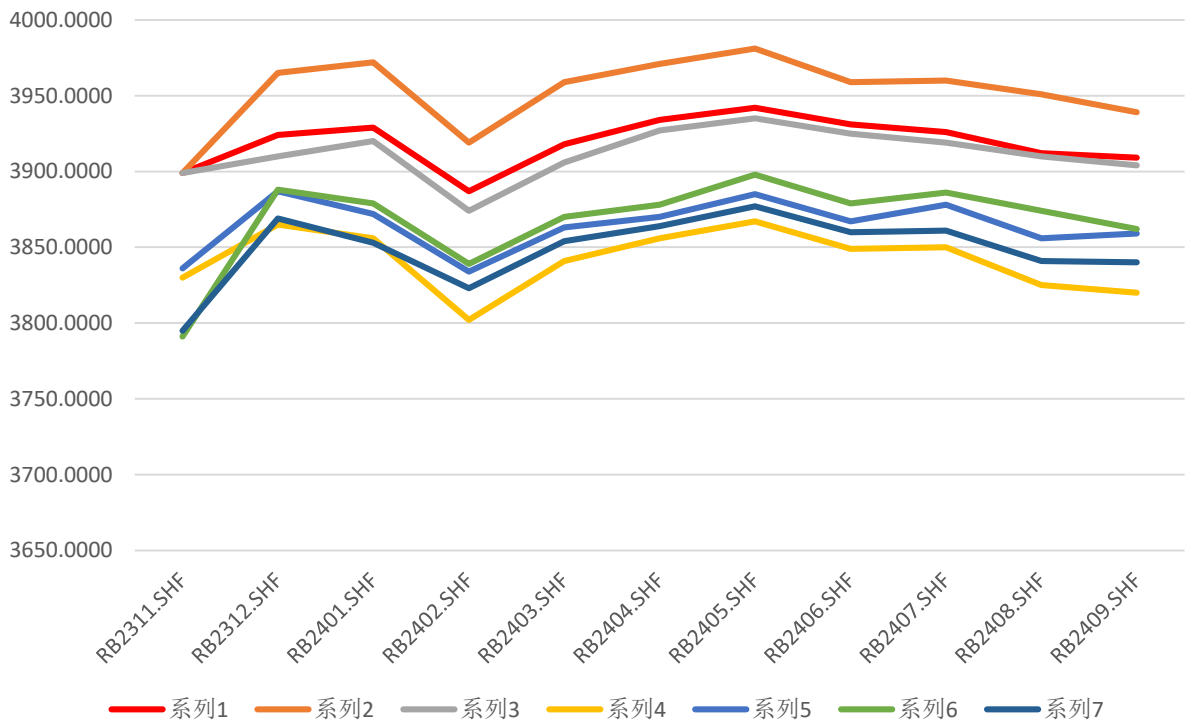


PART

期限结构

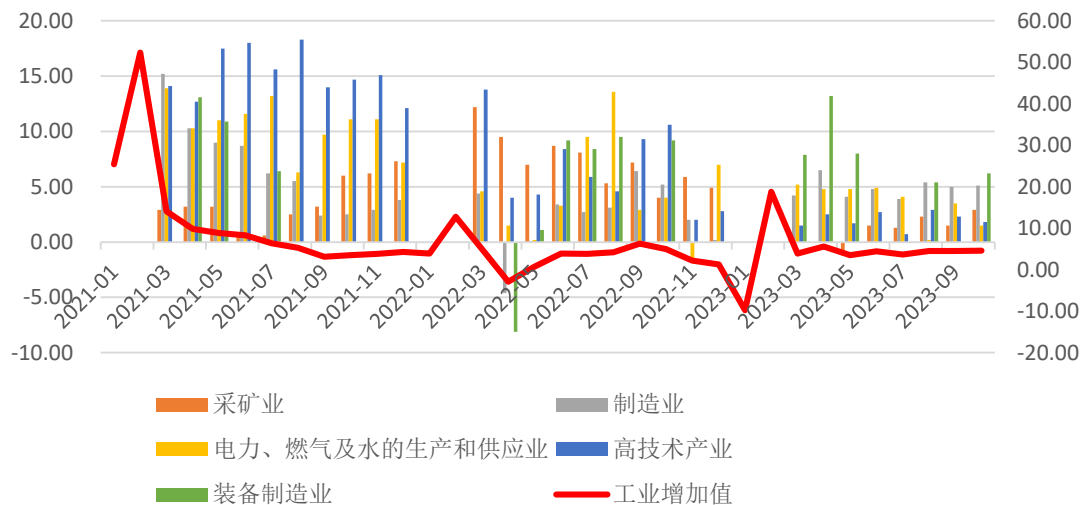
序↓	名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量
1	螺纹连续	3937	4	3935	3937	5	5	873
2	螺纹连三	3945	2	3945	3946	1	76	98102
3	螺纹连四	3947	2	3946	3948	5	4	3209
4	螺纹加权	3950	8	---	---	0	0	1209520
5	螺纹主力	3949	2	3948	3949	60	460	909133
6	螺纹2312	3937	4	3935	3937	5	5	873
7	螺纹2401	3949	2	3948	3949	60	460	909133
8	螺纹2402	3905	1	3905	3908	5	3	422
9	螺纹2403	3945	2	3945	3946	1	76	98102
10	螺纹2404	3947	2	3946	3948	5	4	3209
11	螺纹2405	3962	1	3961	3962	28	59	193854
12	螺纹2406	3948	2	3946	3950	1	7	1260
13	螺纹2407	3945	1	3943	3947	4	1	211
14	螺纹2408	3933	1	3929	3934	1	1	35
15	螺纹2409	3923	1	3922	3925	3	1	78
16	螺纹2410	3915	1	3912	3915	10	30	2343
17	螺纹2411	3913	1	3903	3915	2	4	3

螺纹期限结构

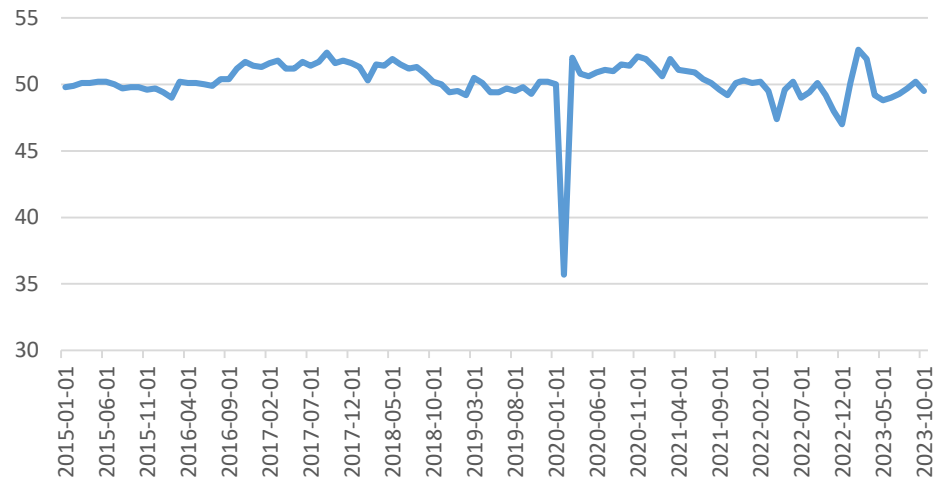


- 工业增加值同比增速小幅回升。
- 中国 10 月规模以上工业增加值同比 4.6%，预期 4.5%，前值 4.5%。从环比看，10 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.39%，较上月扩大 0.03 个百分点。中国 1-10 月规模以上工业增加值同比 4.1%，预期 4.1%，前值 4.0%。
- 从主要行业来看，10 月份，41 个大类行业中有 28 个行业增加值保持同比增长。
- 其中，上游方面，黑色金属冶炼及压延加工业同比增长 7.3%（前值为 9.9%）、有色金属冶炼及压延加工业同比增长 12.5%（前值为 8.4%）、非金属矿物制品业同比下降 1.1%（前值为下降 1.7%）；下游方面，通用设备制造业同比下降 0.1%（前值为持平）、专用设备制造业同比增长 2.7%（前值为 1.6%）、汽车制造业累计同比增长 10.8%（前值为 9.0%）。

工业增加值当月同比



PMI



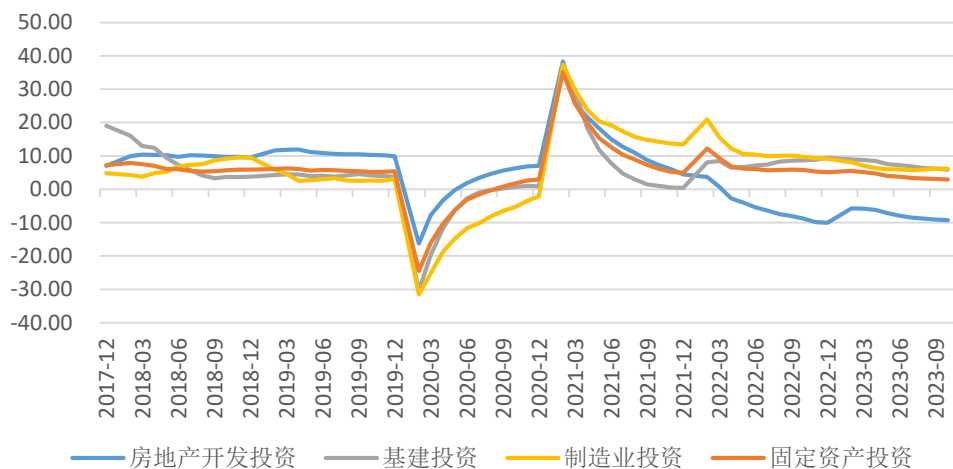


PART

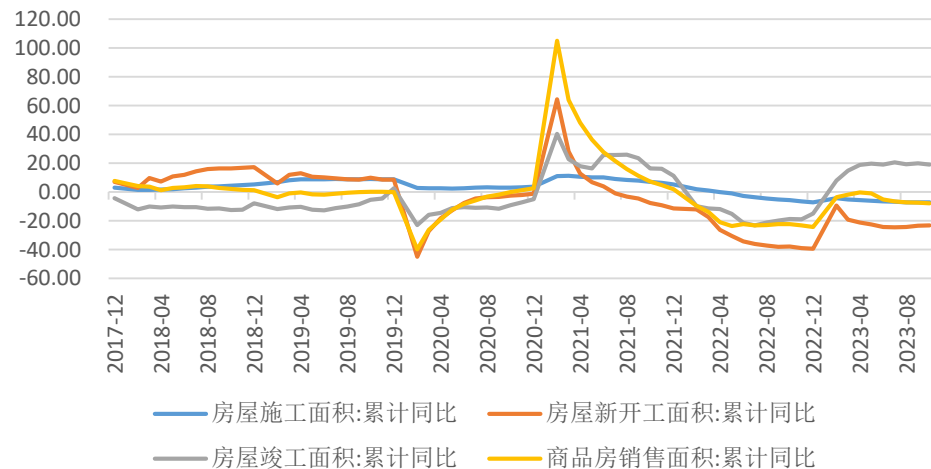
房地产投资继续疲软

- 中国 1-10 月城镇固定资产投资同比 2.9%，预期 3.1%，前值 3.1%。从环比看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.10%，前值为增长 0.15%。其中，1-10 月份，民间固定资产投资同比下降 0.5%，降幅较前值继续收窄 0.1 个百分点。
- 从三大门类来看，1-10月制造业投资同比增长6.2%，涨幅与前值持平；房地产开发投资同比下降9.3%，降幅较前值扩大 0.2 个百分点；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.9%，涨幅较前值回落 0.3 个百分点。其中，铁路运输业投资增长 24.8%，水利管理业投资增长 5.7%，道路运输业投资与去年同期持平，公共设施管理业投资下降 2.2%。
- 10月房地产投资继续疲软。2023年10月，房地产投资增速-11.3%，与9月持平，带动10月固投增速-2.5PCTS。

固定资产、房地产及基建投资数据



房地产相关数据



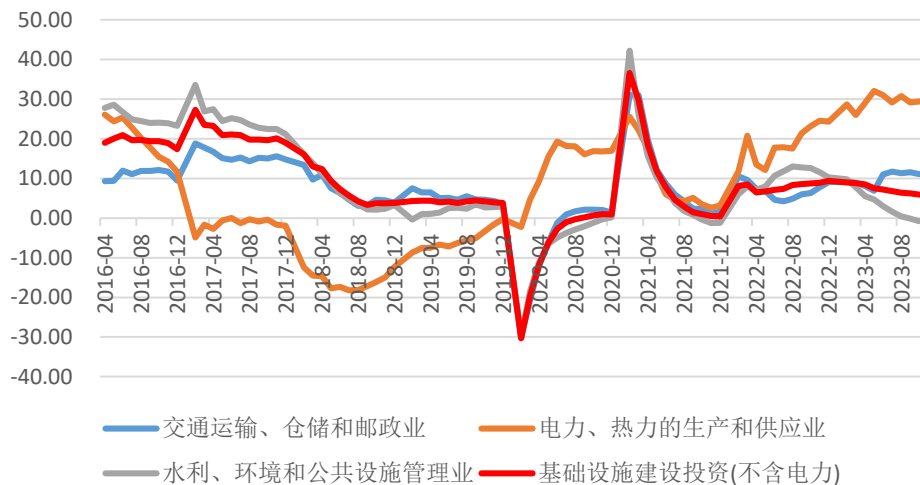


PART

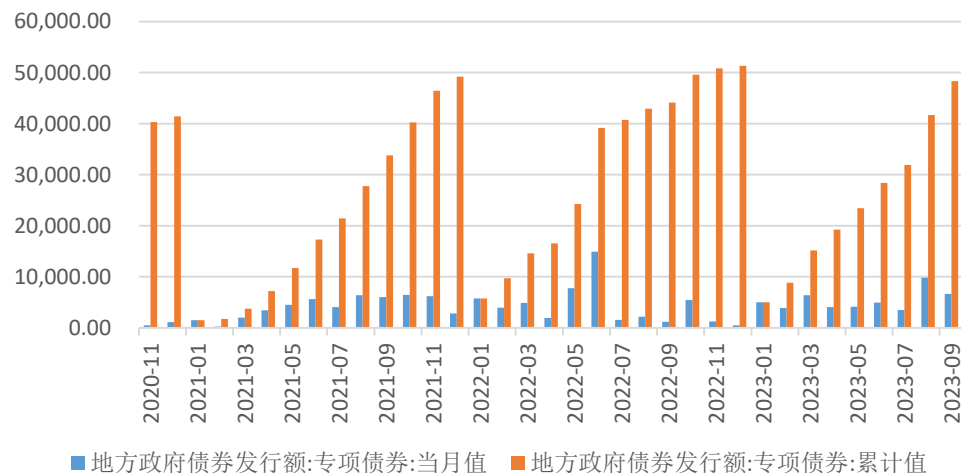
基建投资韧性较强

- 2023年10月，基建投资同比+5.6%，较9月-1.2%。
- 1-10月基建投资增速录得+8.3%，较1-9月下滑0.4%。
- 今年Q3新增专项债发行1.16万亿元，明显高于去年同期的1370亿元。
- 今年10月全国范围新增专项债发行2184.37亿元，低于去年同期值。
- 截至目前，年内专项债剩余限额虽然已近用完。

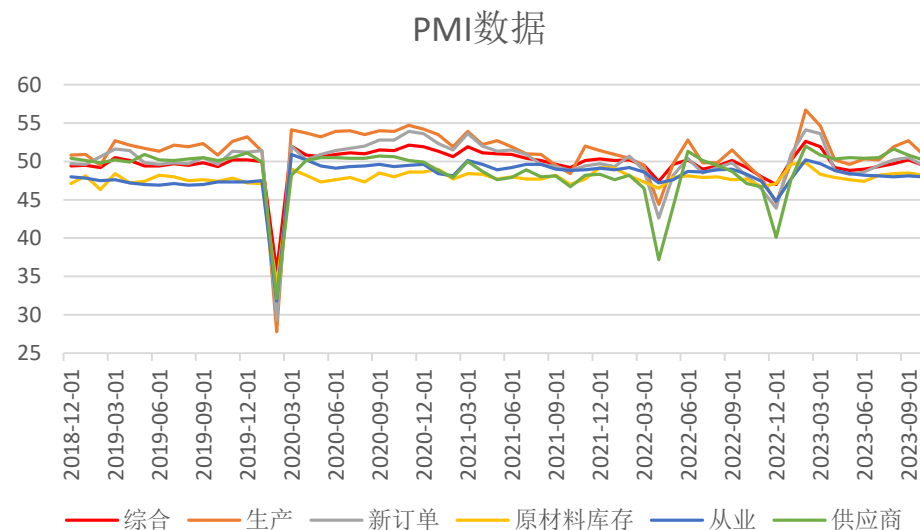
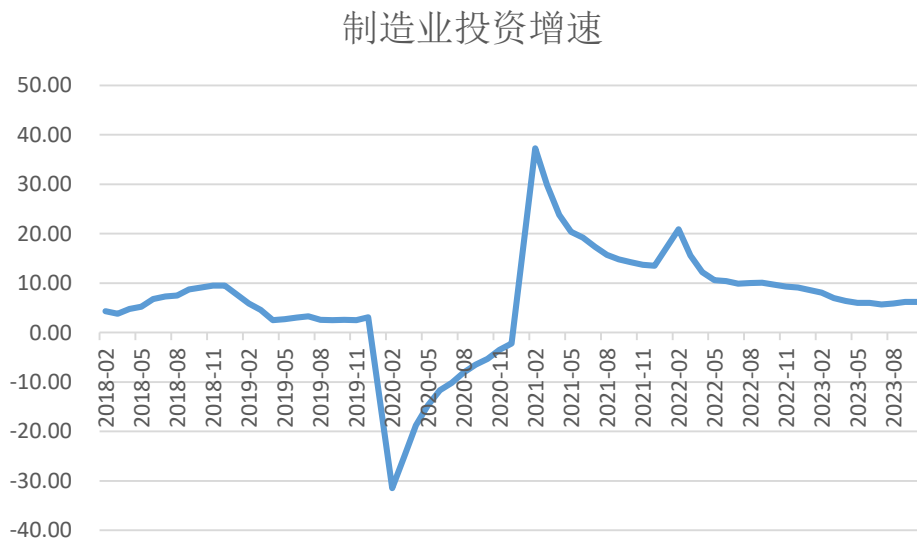
基建投资增速



地方政府专项债发行



- 2023年10月，制造业投资增速+6.2%，较9月-1.7%，带动10月固投总体增速+3.6%。
- 从具体的行业看，1-10月，除纺织业外，各制造业子行业投资同比增速均为正。
- 1-10月制造业投资累计同比+6.2%，持平1-9月。
- 分行业来看，专用设备制造业（+2.5ppt）、金属制品业（+1.5ppt）、食品制造业（+1.4ppt）的1-10月累计同比增速较1-9月改善幅度较大；而汽车制造业（-1.7ppt）、电气机械制造业（-1.5ppt）则在较高增速水平上边际回落。
- 展望未来，随着出口以及内需的逐步改善，叠加政策支持，制造业投资或将继续呈现改善态势。



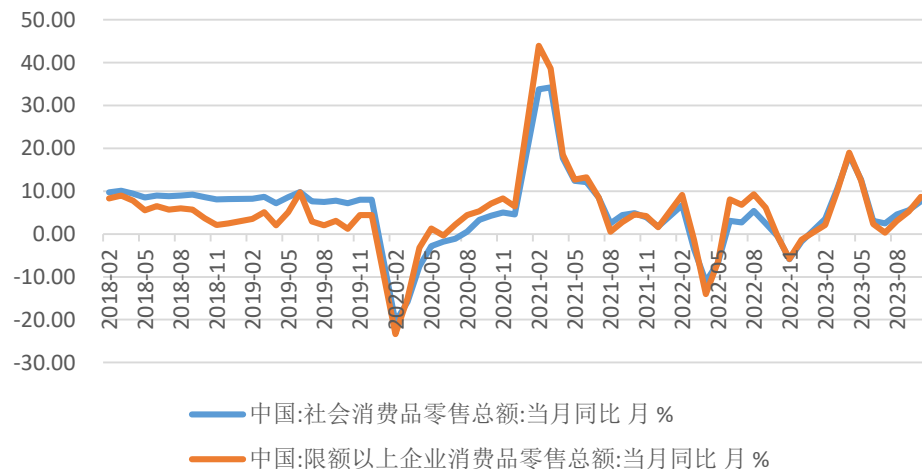


PART

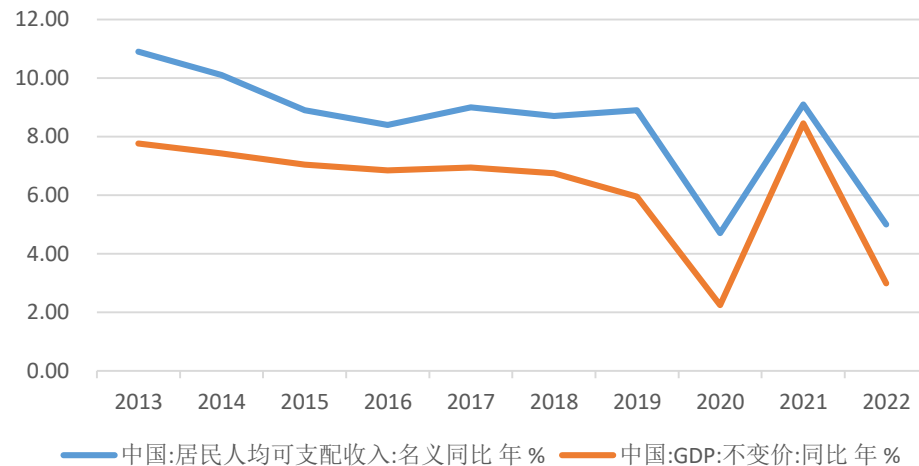
社会消费稳步恢复

- 中国 10 月社会消费品零售总额同比 7.6%，预期 7.0%，前值 5.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长 7.2%，较前值回升 1.3 个百分点。1-10 月份，社会消费品零售总额同比增长 6.9%，预期 6.9%，前值 6.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长 7.0%， 涨幅与前值持平。
- 按消费类型分， 10 月份，商品零售同比增长 6.5%， 较前值扩大 1.9 个百分点；餐饮收入同比增长 17.1%，较前值扩大 3.3 个百分点。1-10 月份，商品零售同比增长 5.6%，较前值扩大 0.1 个百分点；餐饮收入同比增长 18.5%，较前值回落 0.2 个百分点。

社会消费增速

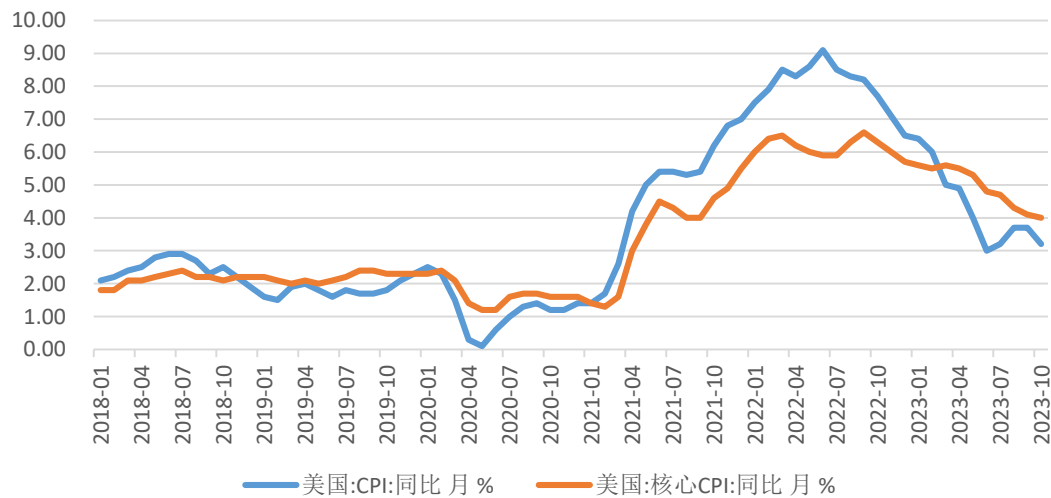


居民人均可支配收入

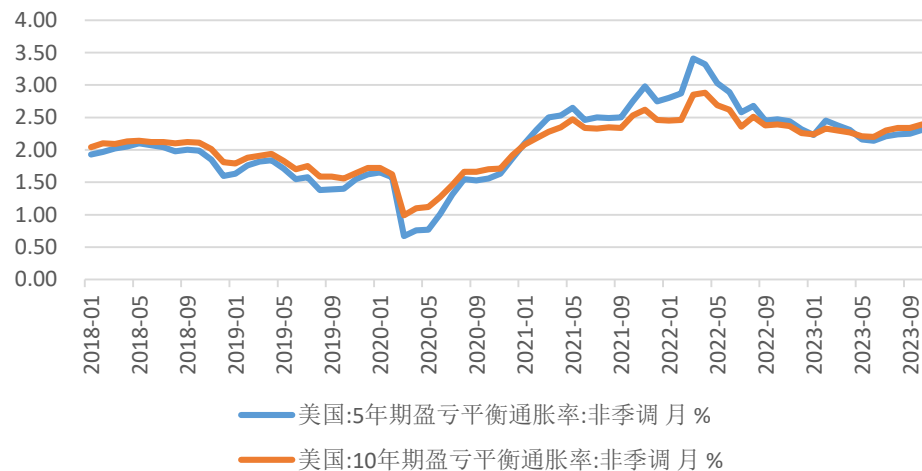


- 美国通胀压力暂缓提振了市场的乐观情绪，美股各大指数普涨，美债收益率大幅回落，市场押注美联储不会进一步加息。
- 美元指数也高位回落，周内突破105关口，人民币汇率压力趋缓。
- 往后看，随着国内基本面修复夯实人民币的内部支撑，在摆脱强势美元的掣肘后，人民币汇率或进一步企稳反弹。

美国CPI

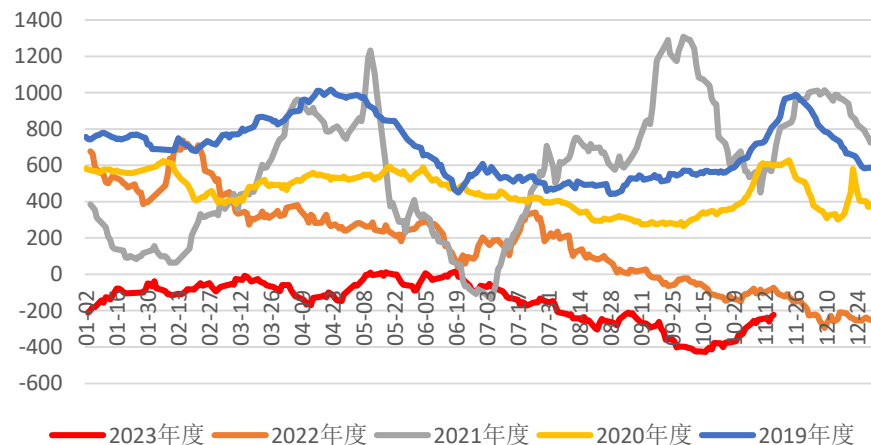


美国通胀预期

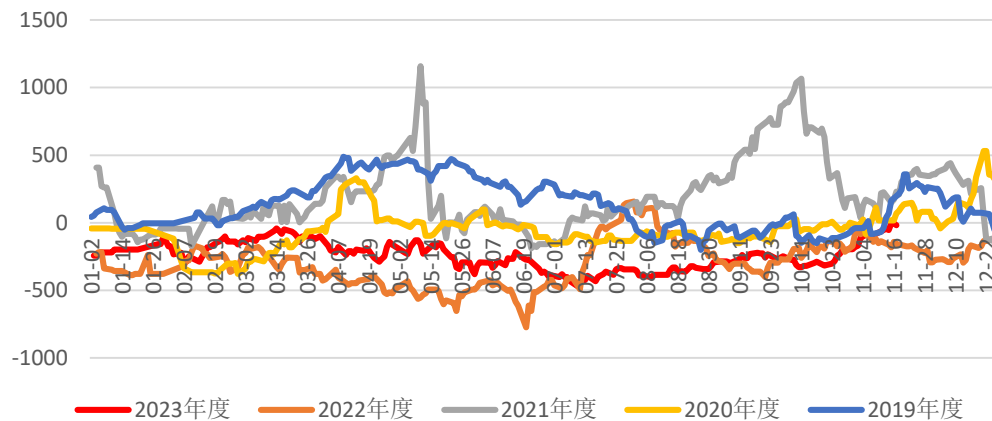


1 PART 利润

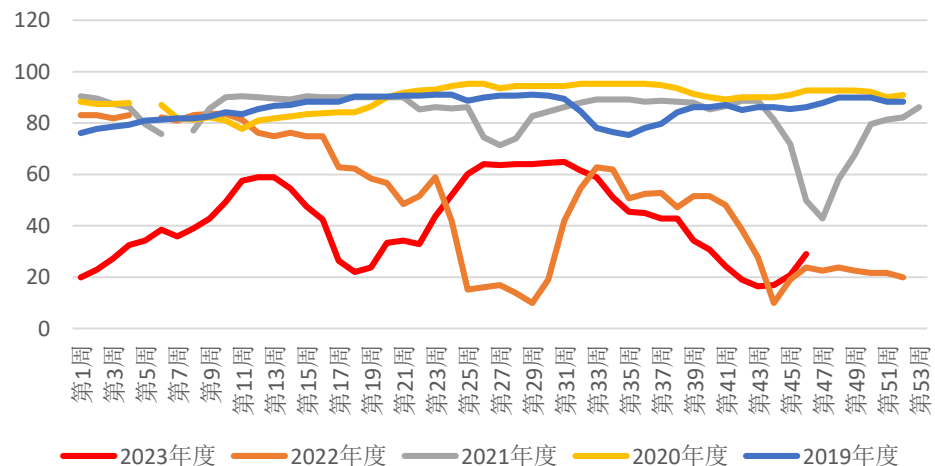
螺纹高炉利润



螺纹电炉利润



钢厂盈利率

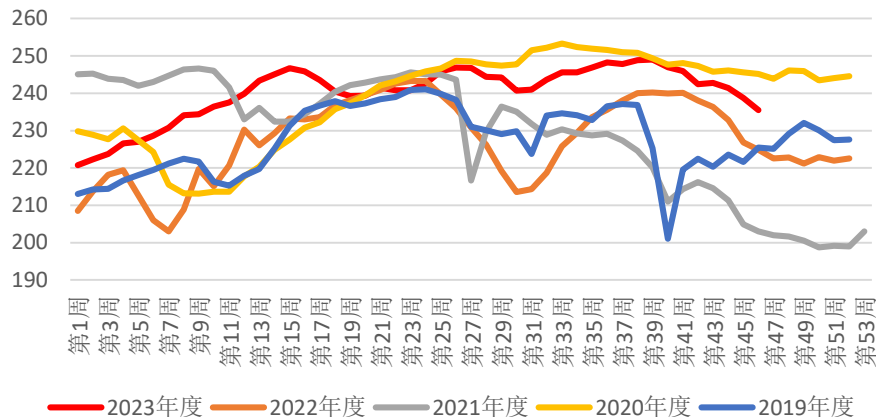


2023/11/20 收-47.7 幅-23.26%(-9.0) 开-46.2

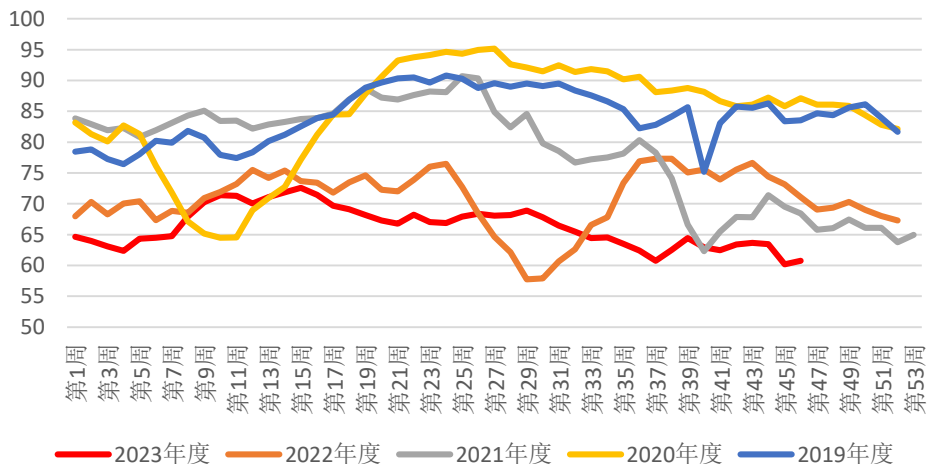


1 PART 供给

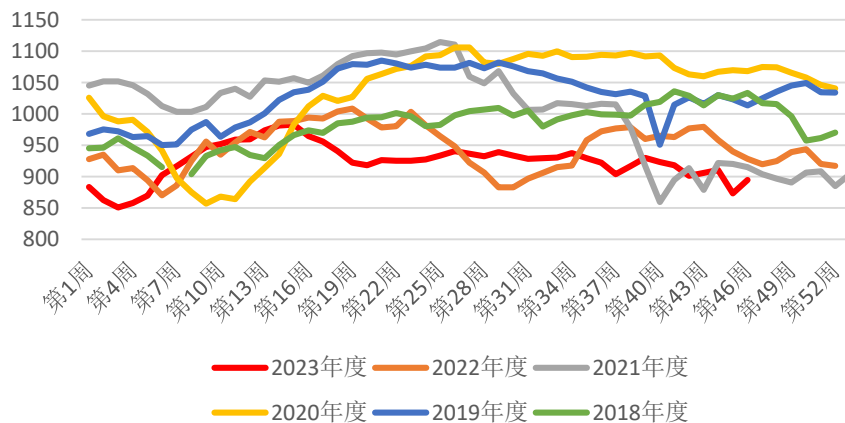
247家钢铁厂铁水日均产量



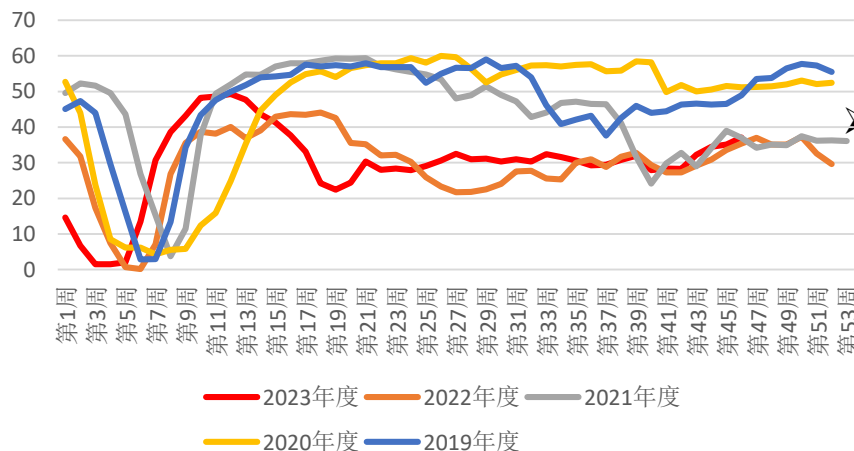
产能利用率：长流程



五大材产量



产能利用率：短流程

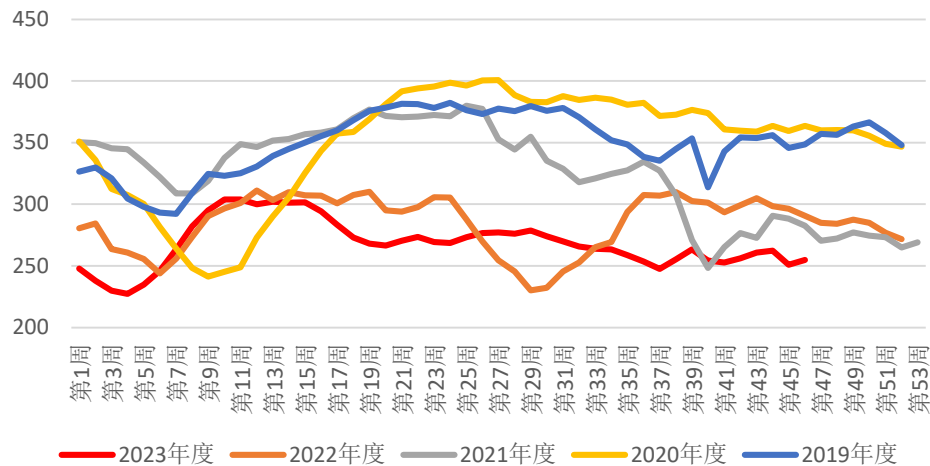


- 长短流程螺纹产量齐升，需求季节性走弱趋势不改
- 本周长短流程螺纹产量均开始回升，环比增3.9万吨至254.86万吨（Mysteel139家小样本数据），长短流程产量各增2万吨。其中长流程钢厂集中检修过后恢复生产（截至11月17日，江苏地区长流程钢厂实际吨钢利润已达165元/吨）。由于铁水成本重心不断上移，当前江苏地区铁废价差倒挂至200元/吨（废钢性价比优势明显）。长流程钢厂利润修复叠加铁废价差拉大共同推动废钢比再回年内高位（15.23%）。

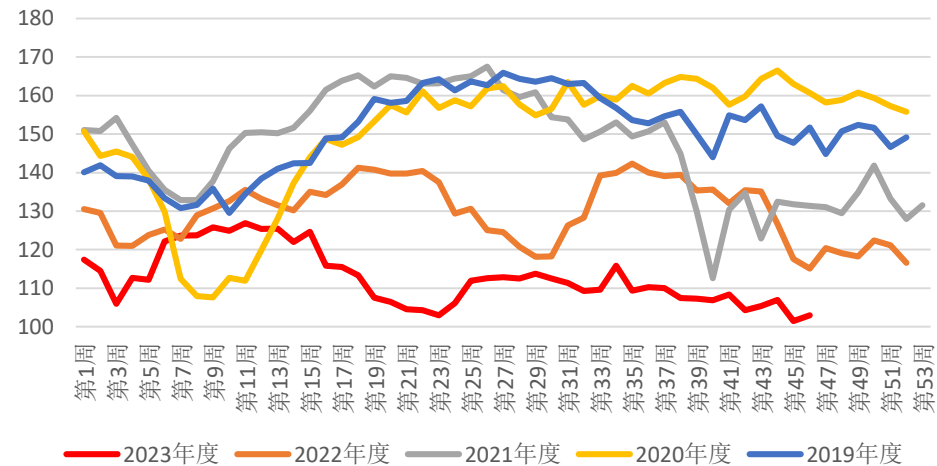
➤ 短流程方面，87家独立电弧炉产能利用率连续六周上涨（本周+4.88%至59.21%），为三月以来的最大增幅。目前，华南和西南地区电炉厂平电利润已达50元/吨，生产时长以12-16小时为主；短流程企业仍将为后续螺纹产量带来增量。与此同时，唐山钢坯库存也在本周拐点向下：预计下周螺纹产量继续回升。

1 PART 供给

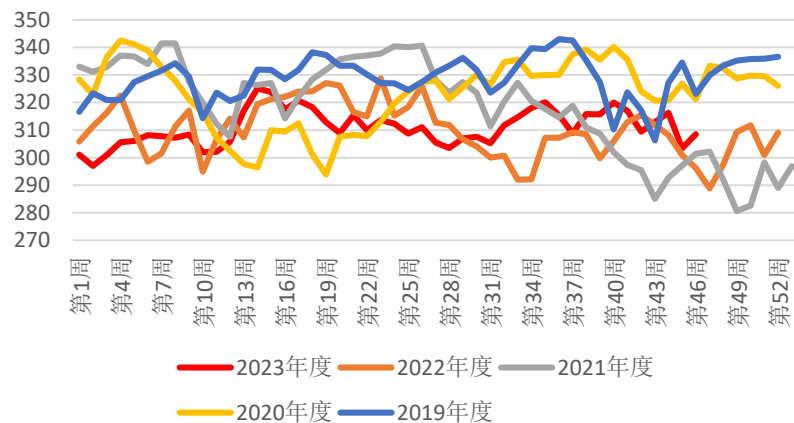
螺纹产量



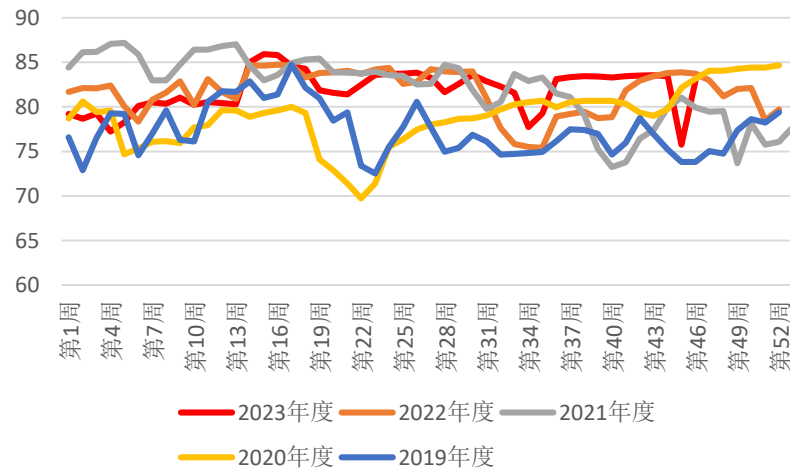
线材产量



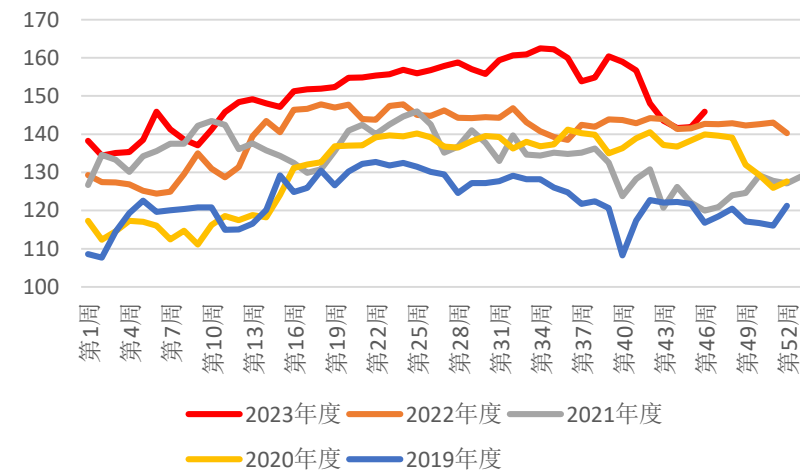
热卷产量



冷轧卷板产量

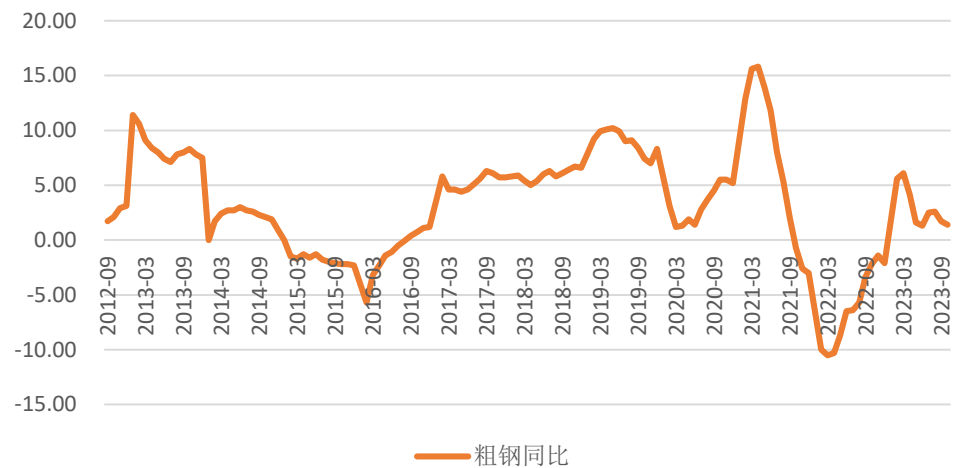


中厚板产量

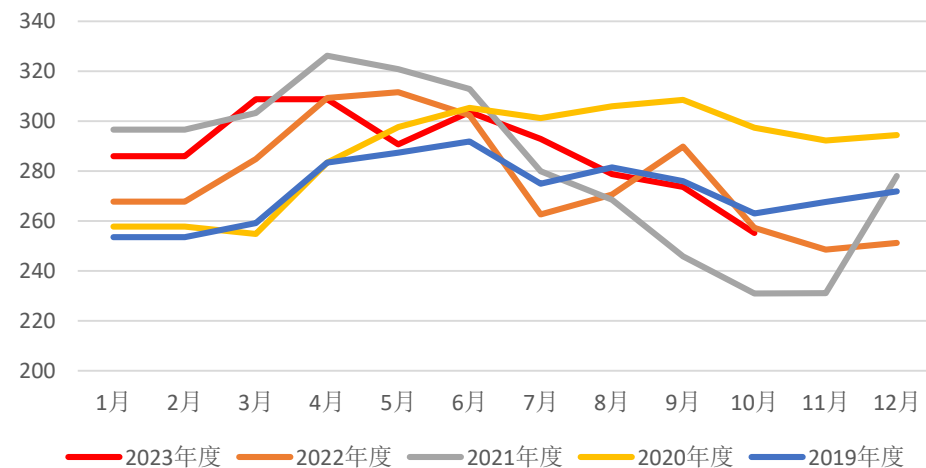


1 PART 粗钢平控

粗钢产量累计同比



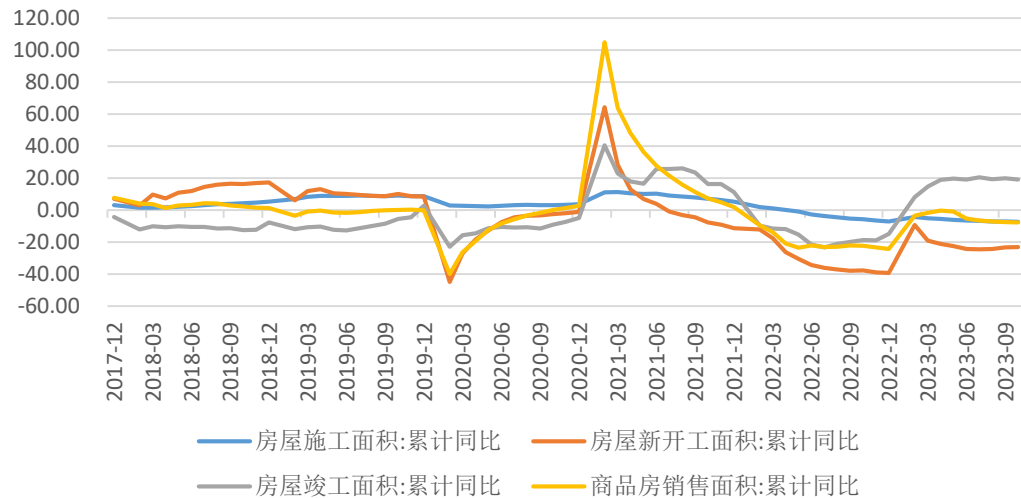
粗钢日均产量



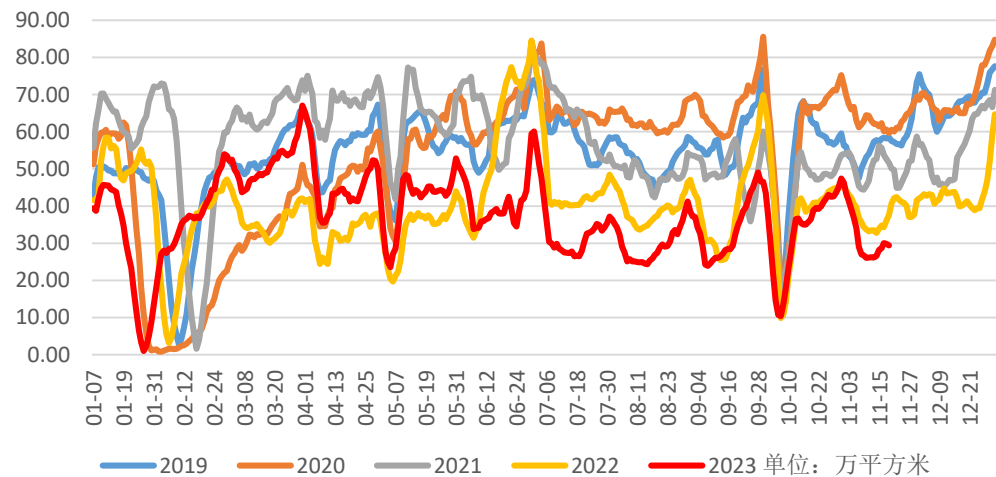
1 PART 需求-房地产

- 1-10月份，房地产行业包括销售面积、投资完成额、新开工面积、施工面积在内的各项指标均出现了较大幅度的下滑，修复不及预期，筑底周期延长。
- 受人口负增长和老龄化的影响，从较长时间周期来看，房屋总需求下降。而受居民收入预期下滑以及信心恢复不够影响，中短期居民购房意愿及购房能力下降。
- 政治局会议后政策开始在8月底密集出台，央行调降LPR利率、一线城市落实认房不认贷、存量房贷利率下调和房贷利率差异化等政策陆续推出，不断释放稳经济信号，意在提振市场信心。

房地产相关数据



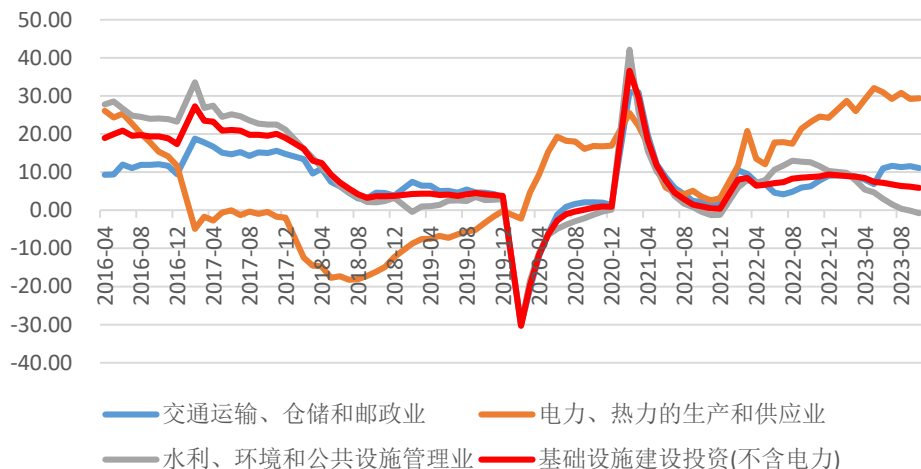
30大中城市商品房成交面积（MA7）



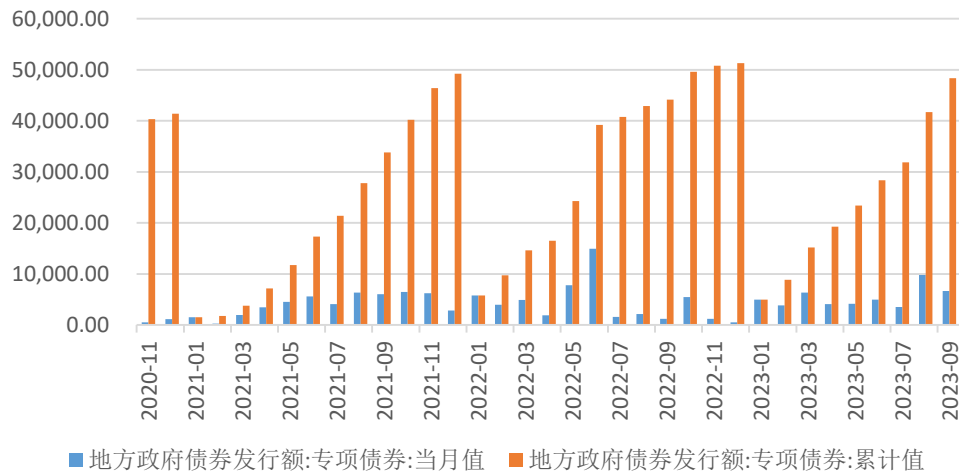
1 PART 需求-基建

- 数据统计发现，7月份新增专项债发行额达1963亿元；8月份新增专项债发行额为6007亿元。9月份新增专项债发行额为3569亿元。10月份新增专项债券发行金额为2184亿元。今年新增专项债券力争在9月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在10月底前使用完毕。四季度还有约4000亿元用于项目建设的专项债额度未发。
- 地方政府在基建上面临财政预算不足的压力。
- 1-10月累计，全国政府性基金预算收入43795亿元，同比下降16%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3417亿元，同比下降5.8%；地方政府性基金预算本级收入40378亿元，同比下降16.8%，其中，国有土地使用权出让收入34992亿元，同比下降20.5%。
- 7月底中央政治局会议提出的一揽子化债计划进入到实质性落地阶段。截至2023年11月10日，全国累计共有26个省市披露发行特殊再融资债，累计达12049亿。用期限长、利率低的地方显性债务置换隐性债务后，地方整体债务结构会得到优化，债务风险相应缓释，有利于改善地方整体的再融资环境，这也将对信用债带来更为直接的利好。

基建投资增速



地方政府专项债发行

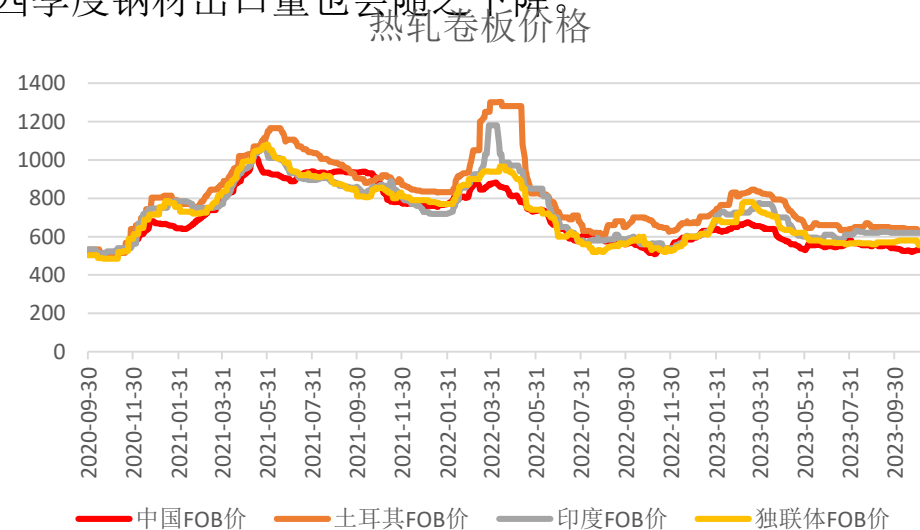
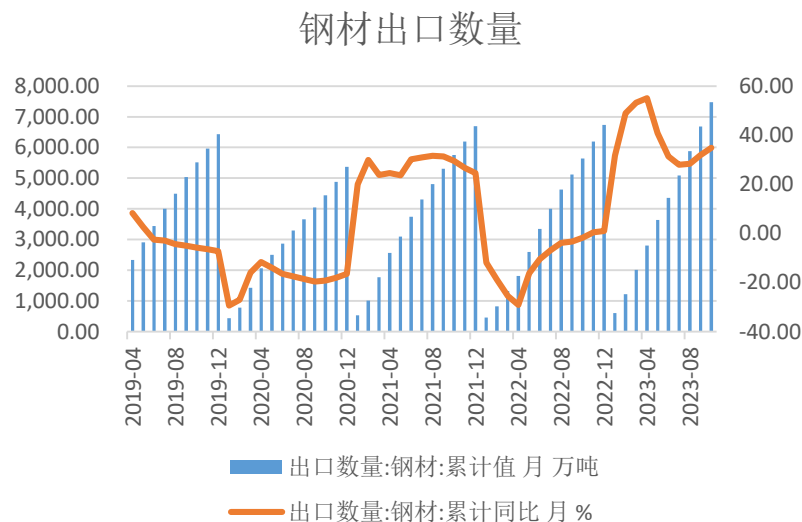


1 PART 需求-基建

- 为贯彻落实中共中央政治局常委会会议精神，以强有力的资金保障有关工作落实，中央财政将在今年四季度增发**2023年国债10000亿元**，作为特别国债管理。全国财政赤字将由**38800亿元**增加到**48800亿元**，预计赤字率由**3%**提高到**3.8%**左右。
- 增发1万亿国债、自2000年以来首度年内调整预算传递财政积极发力的信号，预计会对**四季度及明年GDP**将产生显著带动作用，有利于股市整体情绪的提振。
- 据财政部介绍，国债资金将重点用于八大方面：灾后恢复重建、重点防洪治理工程、自然灾害应急能力提升工程、其他重点防洪工程、灌区建设改造和重点水土流失治理工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程、东北地区和京津冀受灾地区等高标准农田建设。受灾地区重建仅为资金使用方向中的其中一项，资金更多着眼于补短板、强弱项，加强抵御自然灾害的长期能力建设，突出民生属性，有利于促进长期高质量发展。资金使用方向兼顾灾后恢复重建与长期能力建设，突出民生导向。
- 在增发1万亿国债后，**2023年财政赤字**将从**3.88万亿**提高至**4.88万亿元**，赤字率也将从**3.0%**上升至接近**3.8%**的水平。此外，我们测算，今年四季度增发后即投入使用的**5000亿国债**，将带动四季度名义**GDP**的同比增速提升**1.42个百分点**；预计于明年投入使用的其余**5000亿元**，也将直接带动明年全年名义**GDP**增速上升**0.37个百分点**。
- 本次时隔**23年**再度进行年内预算调整并增发国债，向市场传递出了**积极的财政政策**发力的信号，预计将对股市投资者的整体情绪有所提振。此外，考虑到本次增发国债将主要用于灾后重建、防洪治理等**8个**重点方面，预计对**基建及相关板块**有所带动。与此同时，预计基建上游需求也将迎来一定提升，利好上游行业。
- ◆ 全国人大常委会会议继续授权国务院**提前下达部分新增地方债务限额**，且期限仍然为**5年**。
- ◆ 提前下达来年部分新增额度，有助于各省提前进行预算安排，这部分债务资金能更好地发挥作用。若没有授权提前下达，只有等**3月份**全国两会审议通过当年预算报告（包括地方债额度）之后，财政部才能将各省额度下达地方，地方再经同级人大常委会审议调整预算之后，才能使用新增地方债务资金，这个周期比较长。
- ◆ 提前下达**2024年**额度，让新增地方债务资金尽快发挥效果，对于推动**2024年**经济平稳运行至关重要。由于**2023年**地方政府新增债券规模为**4.52万亿元**（其中，一般债券为**7200亿元**，专项债券为**3.8万亿元**），今年底可以提前下达**2024年**新增地方债务限额最高可达**2.71万亿元**。

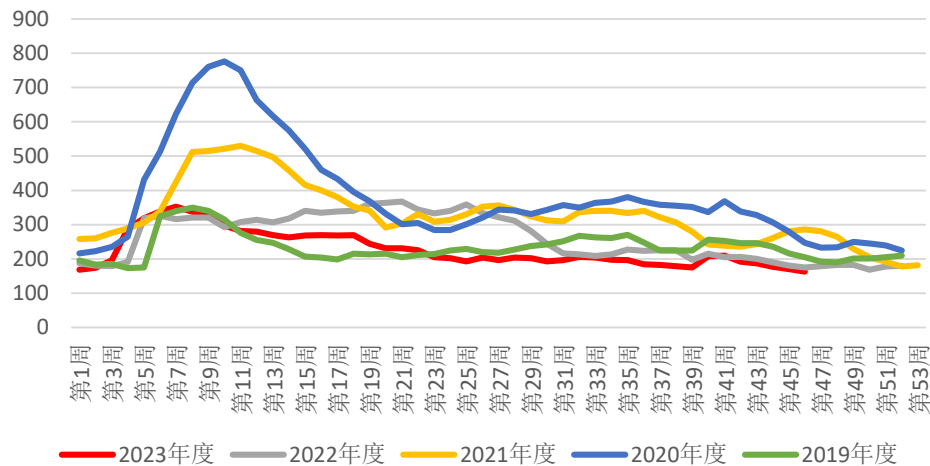
1 PART 出口

- 2023年10月中国出口钢材793.9万吨，较上月减少12.4万吨，环比下降1.5%；1-10月累计出口钢材7473.2万吨，同比增长34.8%。
- 10月中国进口钢材66.8万吨，较上月增加2.8万吨，环比增长4.4%；1-10月累计进口钢材636.6万吨，同比下降30.1%。
- 其中汽车、船舶、家电等用钢量较大的产品出口带动性较强，钢铁产品的直接和间接出口保持增长有利于国内市场供需平衡。
- 钢材出口强劲增长对于缓解国内需求不足造成的供应压力起到了较大的作用。1-10月份粗钢产量同比增加了1412万吨，而钢材净出口增加了2175万吨，使得今年以来钢材整体供需形势表现不算太差。
- 工信部相关负责人在11月15日公开表示，中国钢铁长期定位以满足国内需求为主。长期以来，中国钢铁的出口比例保持在5%左右，远远低于日本、韩国等其他钢铁生产国。中国钢材出口增长是企业按照市场化原则积极参与国际竞争的结果，中国企业钢材出口增长，是其市场竞争力的体现。
- 从中钢协了解的情况看，目前钢企的出口接单量有所减少，预计四季度钢材出口量也会随之下降。

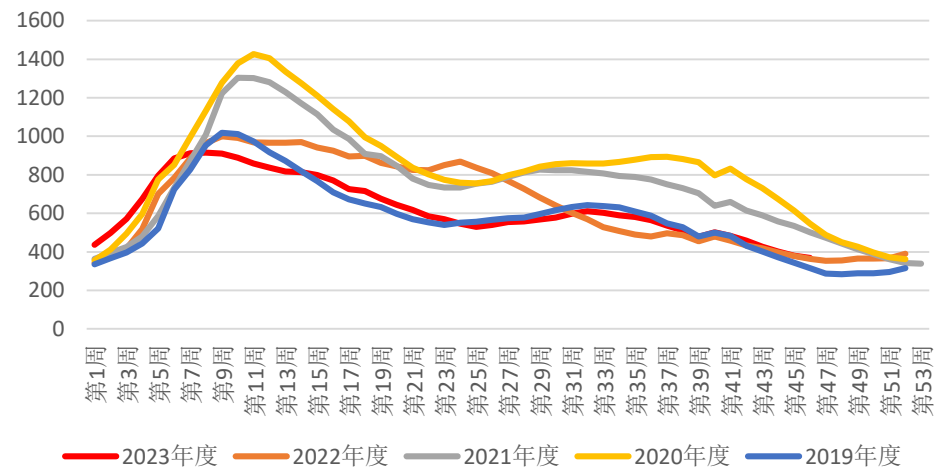


1 PART 库存

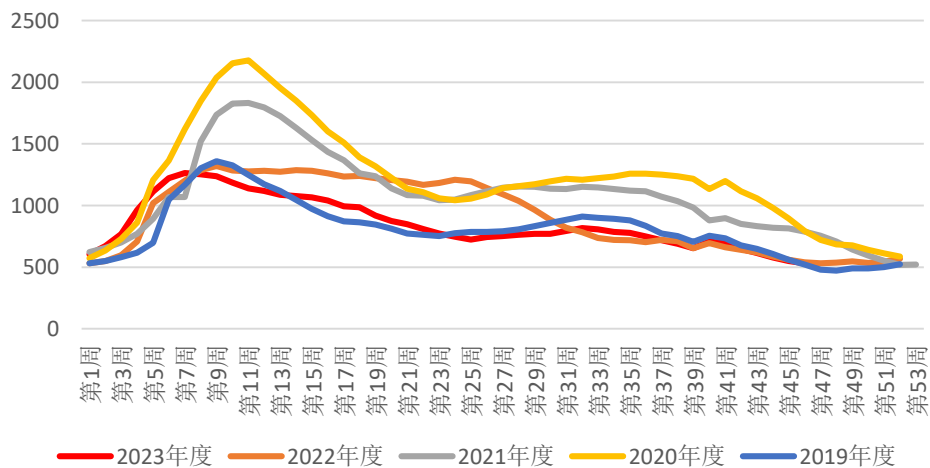
螺纹厂内库存



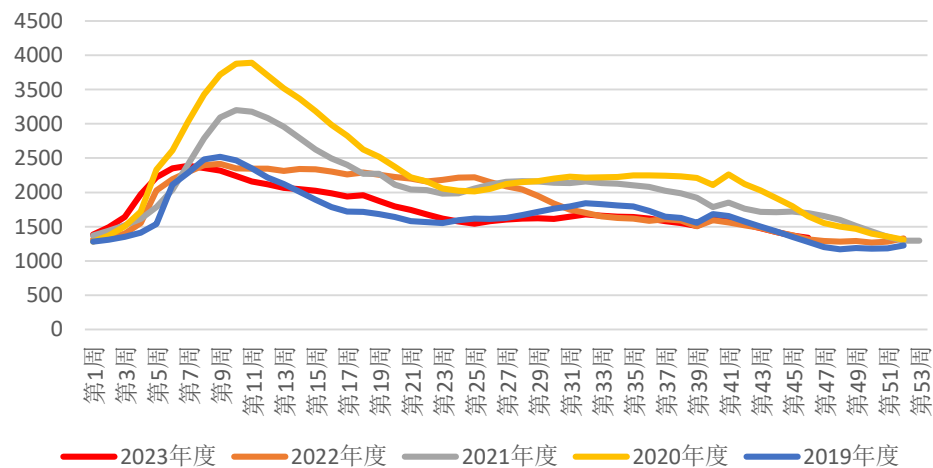
螺纹社会库存



螺纹库存



钢材总库存



1 PART 观点总结

- 近期钢价上行带来钢厂利润改善，带来五大材品种产量全面回升而消费量表现一般出现回落，总库存维持去库但降库速度变慢，可见当前产业基本面表现较为一般。
- 螺纹自身供需格局相对平稳，库存延续去化，消费量维持淡季水平但不至于太差，不过由于近期产量也在前期低位的基础上有小幅增加，因此去库速度放缓。
- 下游需求方面，房地产市场仍处于筑底阶段，拖累用钢需求。基建市场由于政策的刺激支持在四季度用钢需求维持托底作用。制造业用钢需求和钢材出口是今年增长的主动力。
- 当前驱动钢材行情偏强运行更多的是宏观利好政策强预期因素以及成本的推涨。
- 风险因素：需求超预期下滑（下行风险）、粗钢产量政策超预期（上行风险）。