

# 华联期货螺纹钢年报

—— 政策宽松提振预期，钢价成本支撑下移

20241229

孙伟涛

■ 0769-222110802

■ 从业资格号：F0276620

■ 交易咨询号：Z0014688

- 1 观点及策略
- 2 期现市场
- 3 库存端
- 4 供给端
- 5 需求端

# 观点及策略

- ◆ 供应：国内粗钢产能总体较为充裕，随着国内下游需求分化，钢厂对轧材产能结构持续优化，受利润影响调节生产节奏，通过把握铁水的分流转产，调整成材产量缓和供应过剩压力，供应延续以销定产。在建筑需求下行状态下，长材产量占比将持续下滑，板材产量占比提升。
- ◆ 需求：2024年建筑消费偏弱，制造业需求和出口增速较快。展望2025年，房地产企稳复苏仍待宏观经济修复驱动，政策上以去库存控增量为主，用钢需求继续回落，但是在积极政策提振下降幅收窄；基建受到化债等政策驱动有望维持较高增速，但投资方向转变，传统基建占比缩小导致用钢增量空间有限；制造业受“两新”政策提振存在韧性，但出口面临边际下滑压力；直接出口受贸易摩擦、反倾销措施影响，预计和今年持平。
- ◆ 观点：总体来看，国内总量供需偏宽松，产能未出清对钢价形成持续压制，行业利润难以持续改善，但通过钢厂对产量结构的调整缓和矛盾，钢材仍有阶段性供需错配行情，另外原料端供应宽松导致钢材成本支撑下移，钢价核心驱动关注需求的边际变化。预计螺纹钢在供需双弱格局下，价格重心仍略有下移，螺纹钢加权指数参考2900-3700区间波动。
- ◆ 策略上：单边建议波段交易为主，套利关注卷螺差机会，参考区间0-200。
- ◆ 风险关注：海外地缘金融变化、国内宏观政策力度、房地产销售持续情况

# 供需平衡表

平衡表

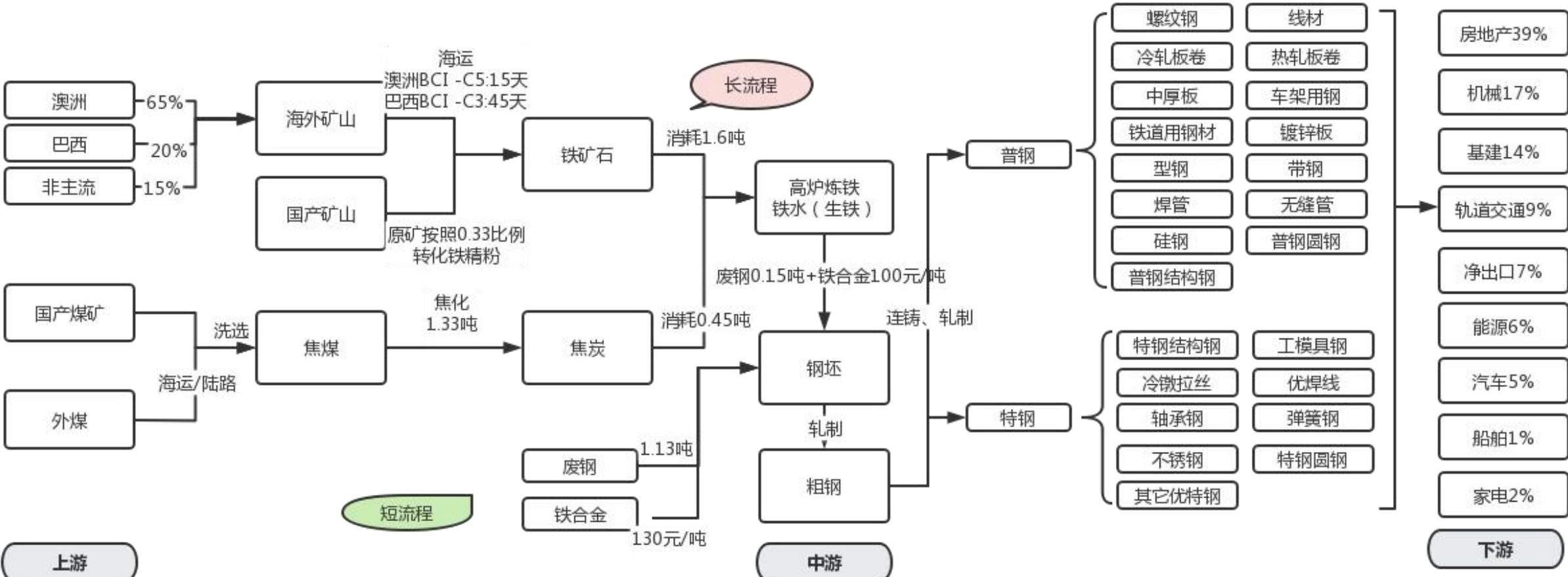
	2020	2021	2022	2023	2024E
生铁产量	88752	86857	86383	87101	85393
同比		-2.14%	-0.55%	0.83%	-1.96%
废钢产钢	16548	16422	14917	14807	15400
同比		-0.76%	-9.16%	-0.74%	4.00%
粗钢产量	105300	103279	101300	101908	100793
同比		-1.92%	-1.92%	0.60%	-1.09%
粗钢进口	2023	1427	1057	765	676
		-29.47%	-25.95%	-27.65%	-11.61%
粗钢出口	5367	6690	6732	9026	11035
同比		24.64%	0.64%	34.08%	22.25%
粗钢净出口	3344	5263	5676	8262	10359
同比		57.38%	7.85%	45.57%	25.38%
表观消费量	101956	98016	95624	93646	90434
同比		-3.86%	-2.44%	-2.07%	-3.43%

资料来源：WIND、华联期货研究所

# 产业链结构



# 产业链结构

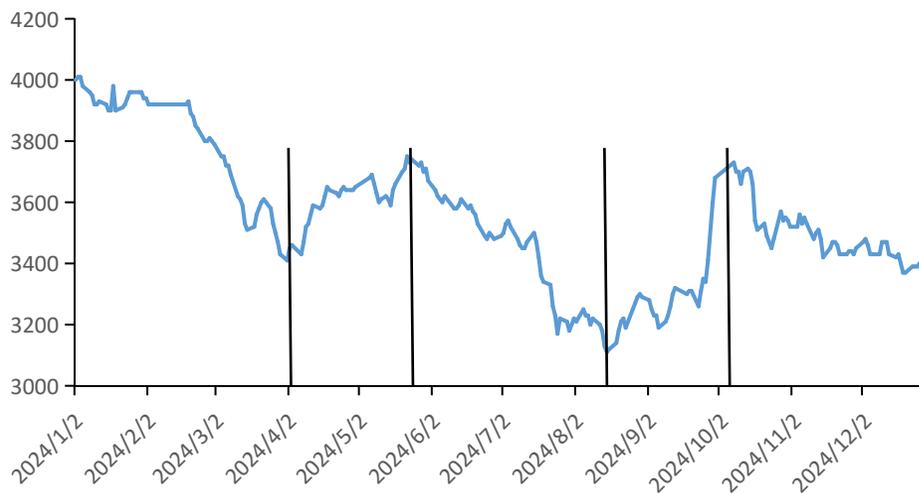


# 期现市场

# 行情回顾

螺纹钢现货价格

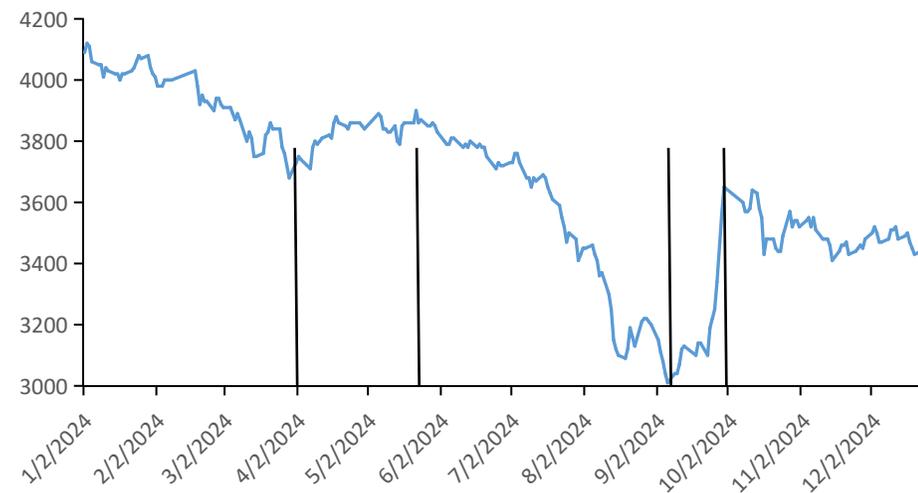
上海螺纹钢价格



资料来源：WIND、华联期货研究所

热卷现货价格

上海热轧卷板

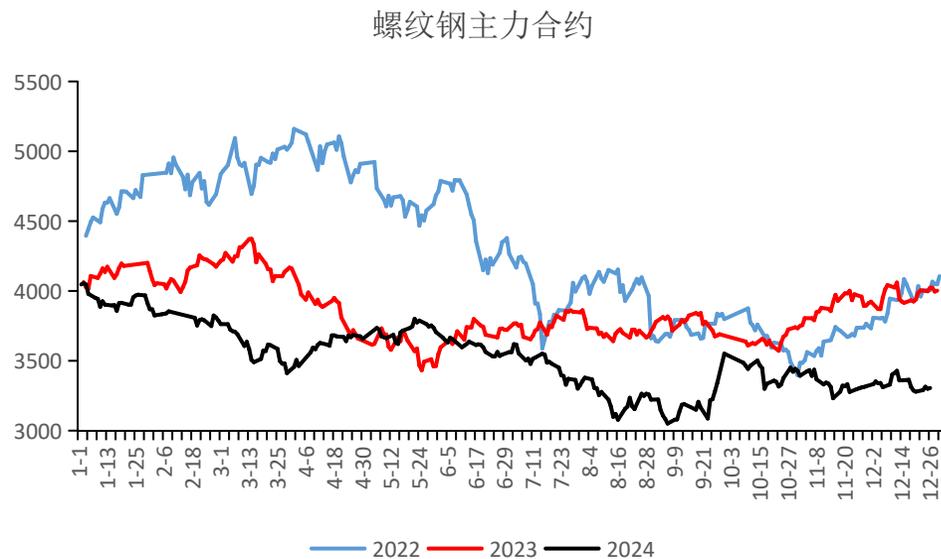


资料来源：WIND、华联期货研究所

2024年钢价整体呈偏弱下行走势，价格重心逐渐下移。一季度受供应持续回升以及需求疲软拖累，价格出现快速下跌；二季度钢价低位回升，受专项债发行加快以及制造业需求回归带动，钢厂积极采购炉料形成正反馈，同时宏观氛围偏暖提振商品走强；但是5月底钢价再次下跌持续至9月初，市场交易需求弱现实以及宏观情绪转弱开始下跌，叠加螺纹钢新国标切换导致踩踏抛售的恐慌；随着9月份政策信号出现明显转折，四季度钢价低位反弹后震荡回落。

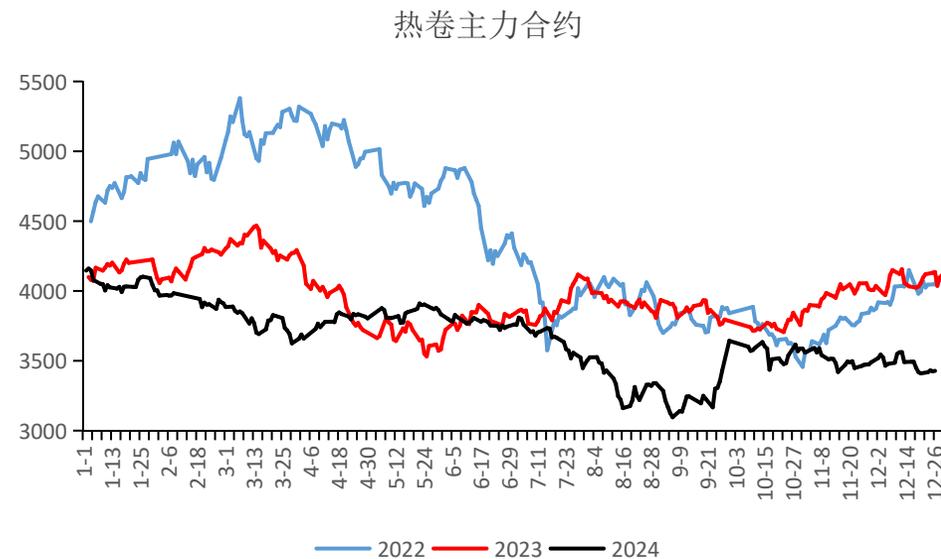
# 主力合约

图：螺纹钢主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷主力合约



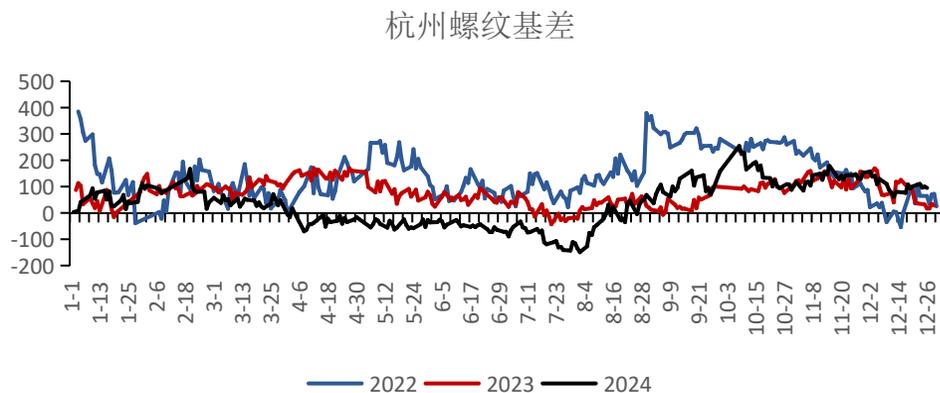
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

截至11月底，RB主力合约收盘价3318元/吨，区间跌幅14.24%；HC主力合约3489元/吨，区间跌幅12.88%。

今年期现基差波动较往年收敛，下半年基差波动大于上半年。其中螺纹钢在8月份抛售潮后，供应偏紧导致现货明显升水，而热卷在8月份随产量投产后供应增加导致现货明显贴水，因此现货卷落差价格也一度出现倒挂。

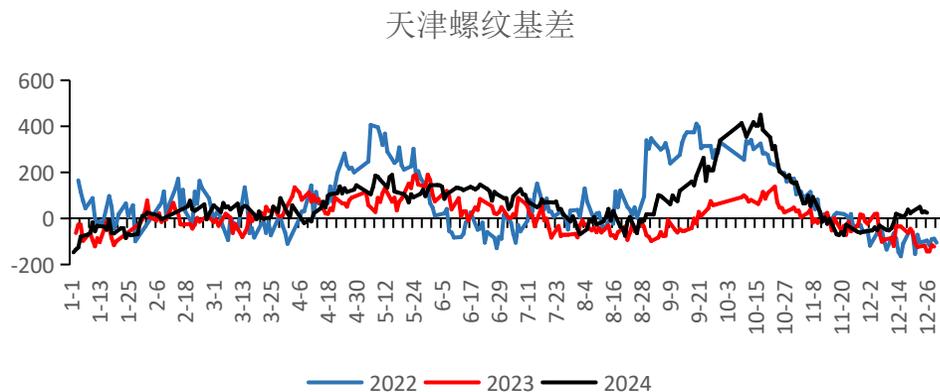
# 螺纹钢基差

图：杭州-主力基差（元）



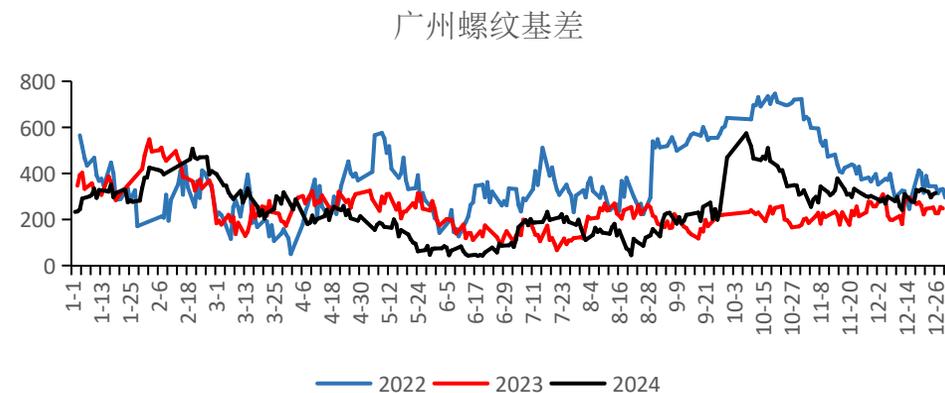
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



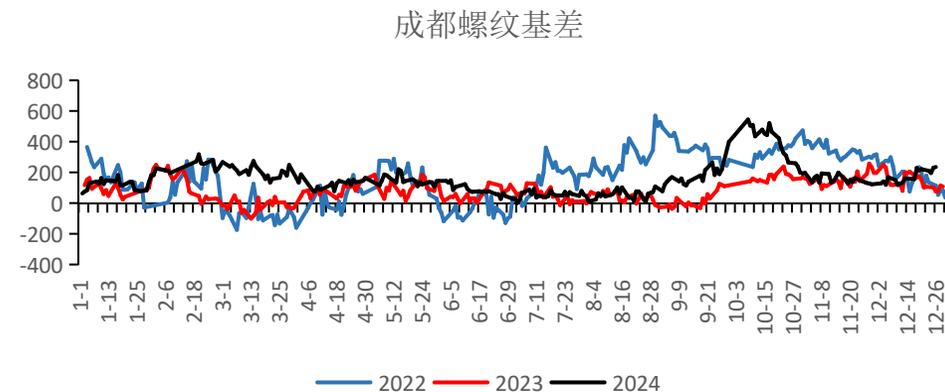
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

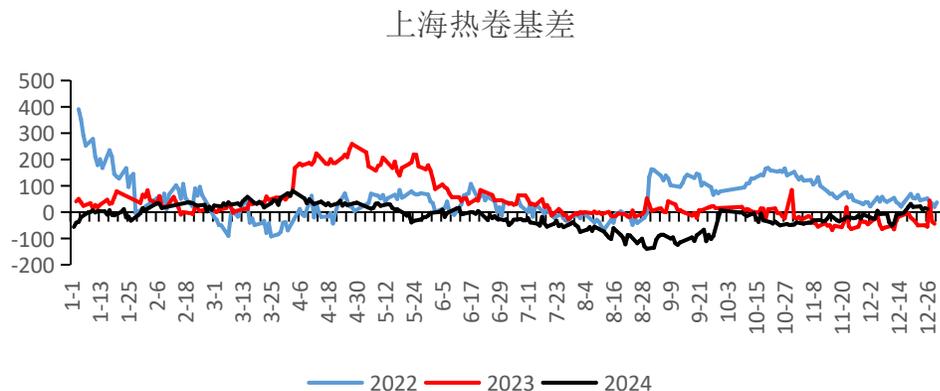
图：成都-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

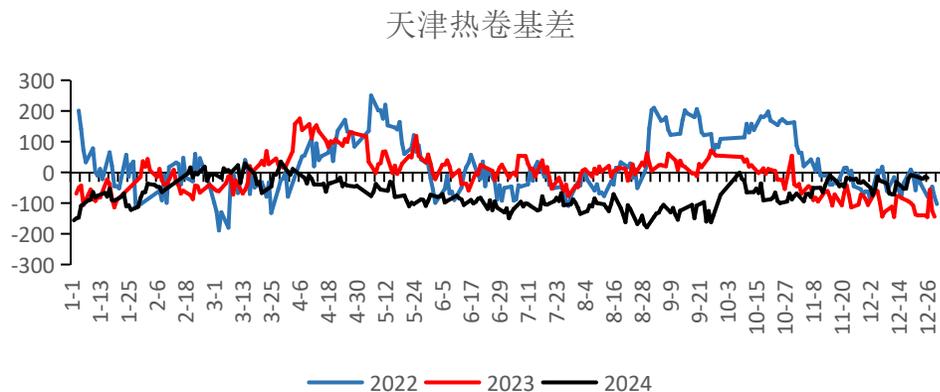
# 热卷基差

图：上海热卷基差（元）



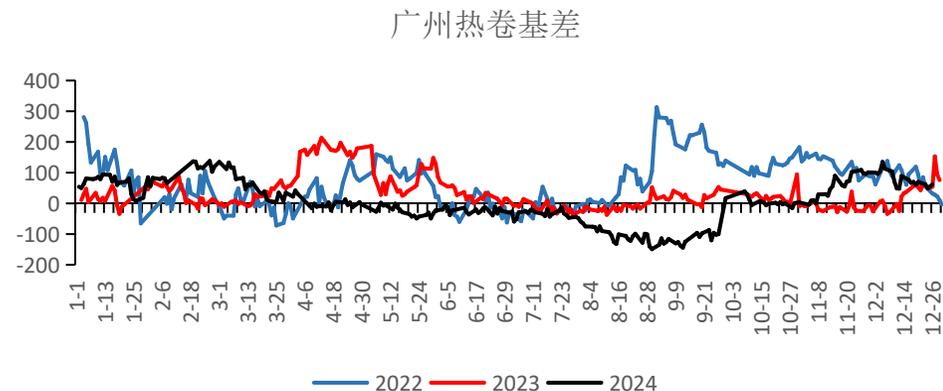
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



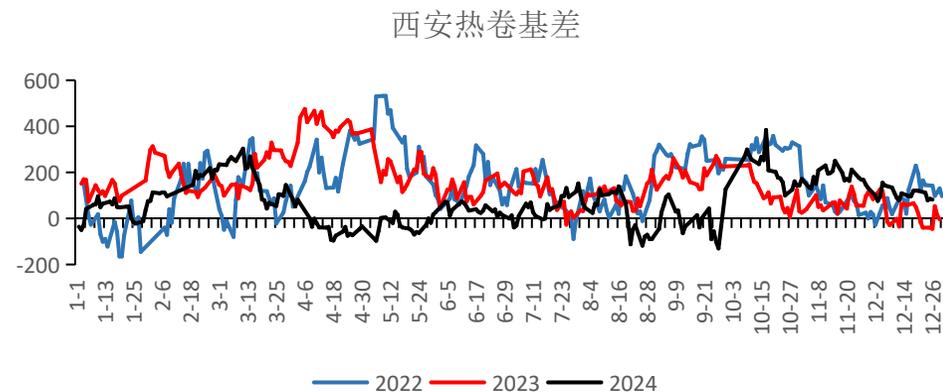
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

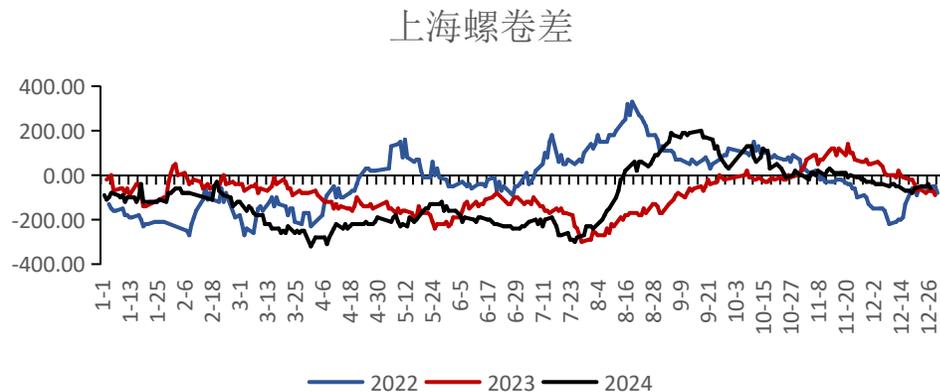
图：西安-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

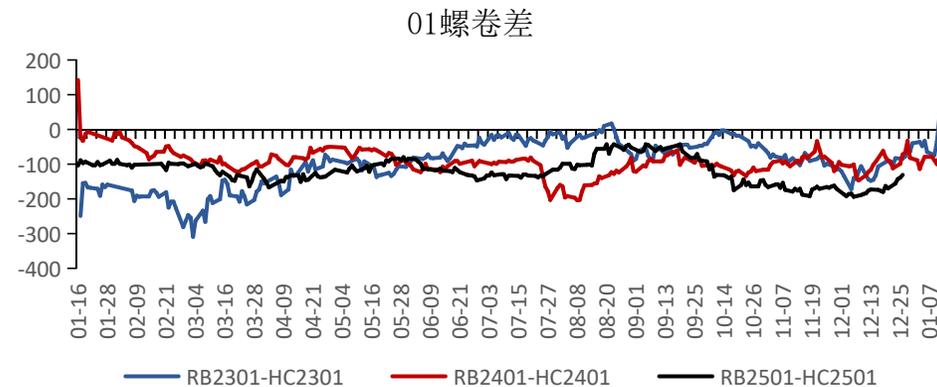
# 品种价差

图：现货（元）



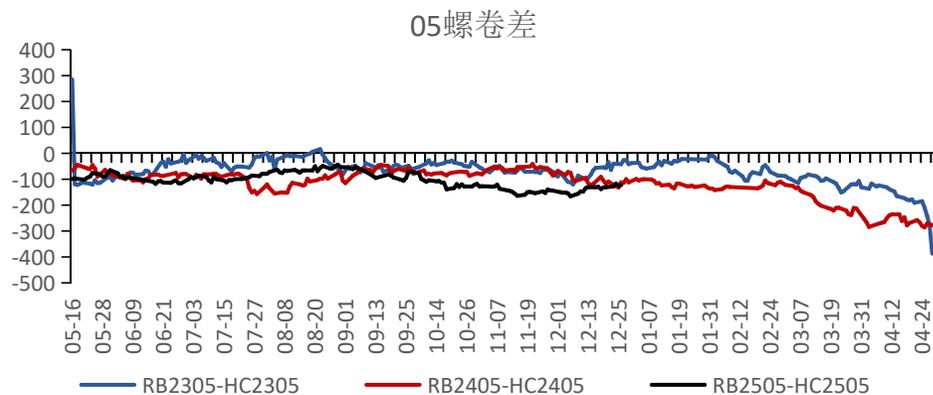
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：01合约（元）



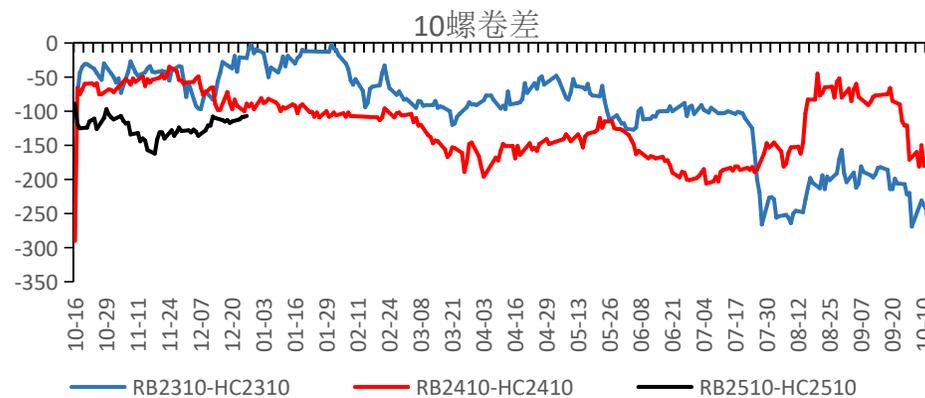
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：05合约（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：10合约（元）

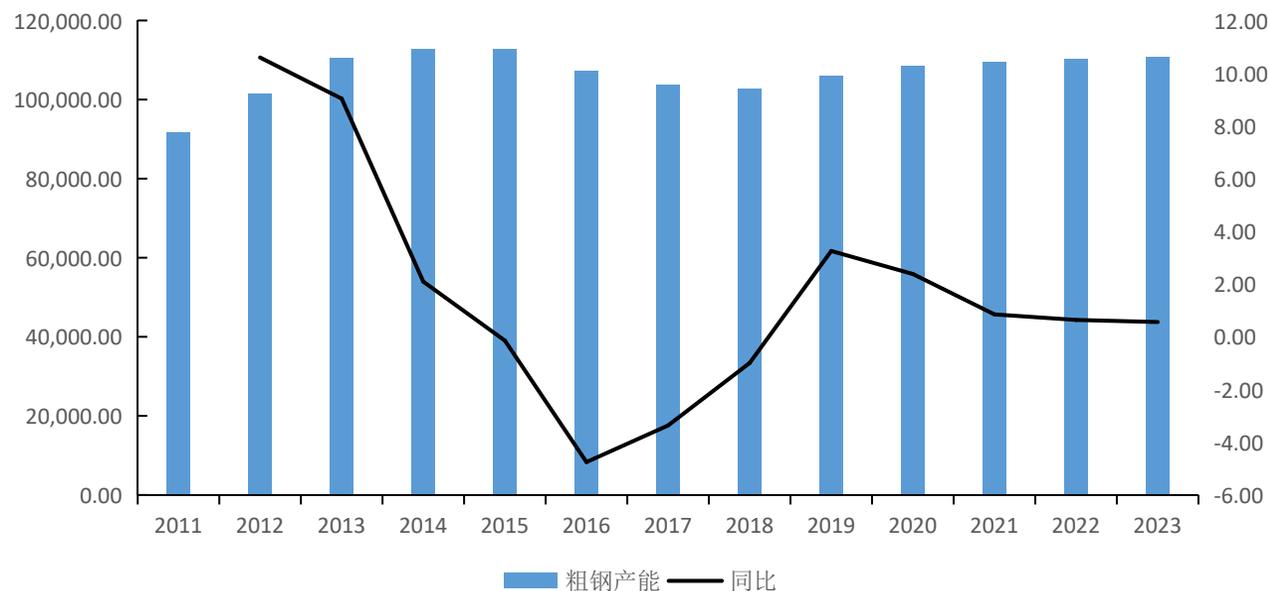


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

# 供应端

# 产能变化

国内粗钢产能

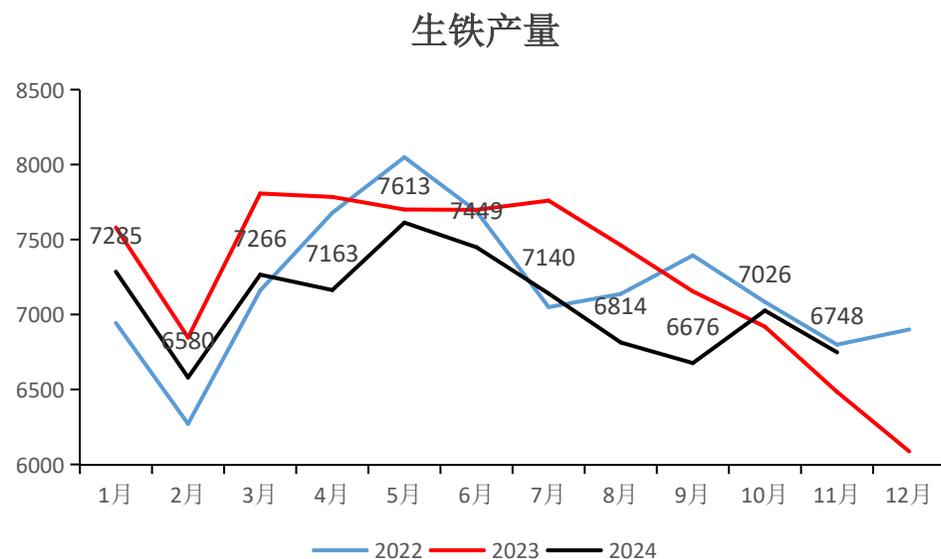


资料来源：WIND、华联期货研究所

据Mysteel不完全统计，2024年1-7月份国内8省份公布钢铁产能置换方案。其中，涉及新建炼钢产能1541.75万吨，新建炼铁产能805.27万吨；涉及淘汰炼钢产能1840.617吨，淘汰炼铁产能1083.99万吨。

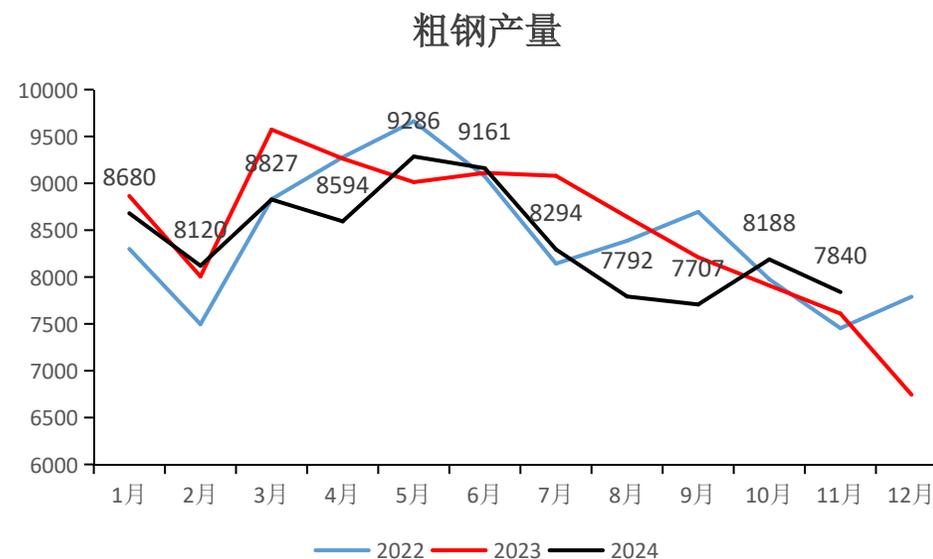
8月份工业和信息化部办公厅发布关于暂停钢铁产能置换工作的通知，各地区自2024年8月23日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按本通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。

图：生铁产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

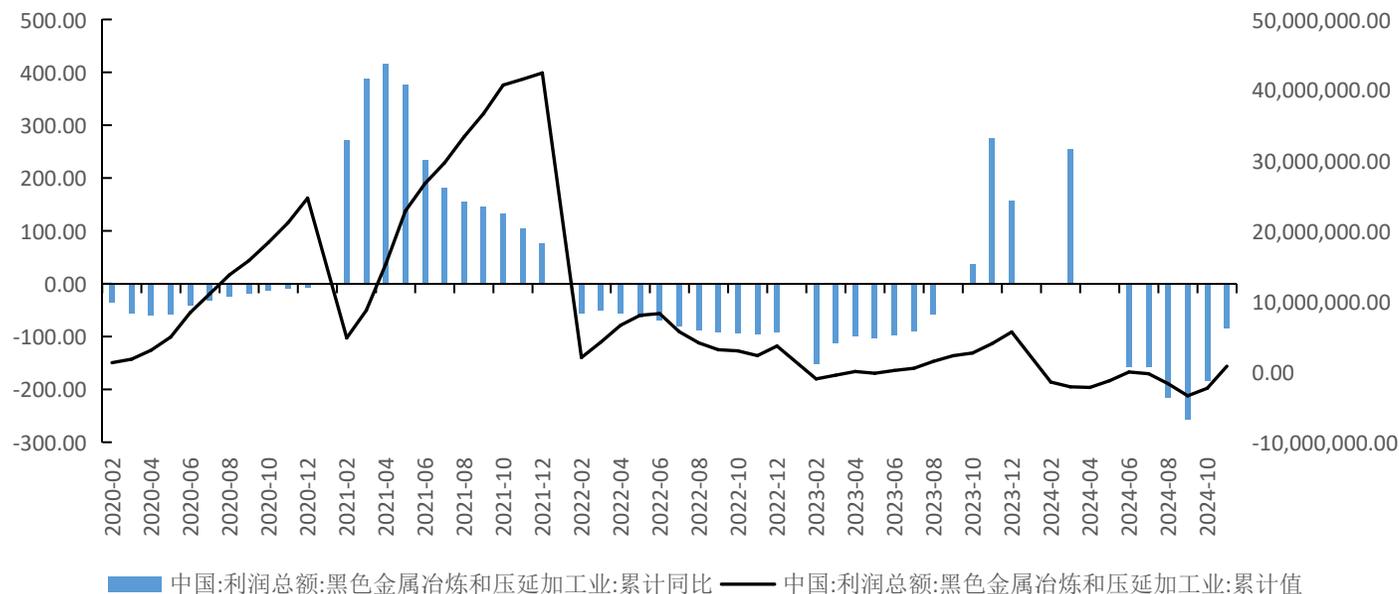
图：粗钢产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

1-11月份，国内生铁产量为78277万吨，同比下降3.7%；国内粗钢产量为92919万吨，同比下降2.7%；国内钢材产量为128304万吨，同比上涨0.9%。今年粗钢产量先增后降，年初国内钢厂复产较快，粗钢产量呈回升态势，从6月份开始逐渐回落。5月份国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，加强钢铁产能产量调控，深入调整钢铁产品结构，加快钢铁行业节能降碳改造。2024年继续实施粗钢产量调控，并且福建出台具体执行目标，但其它地区未见详细跟进，三季度粗钢的下降更多是因利润亏损而减产。

### 黑色金属冶炼和压延工业利润总额

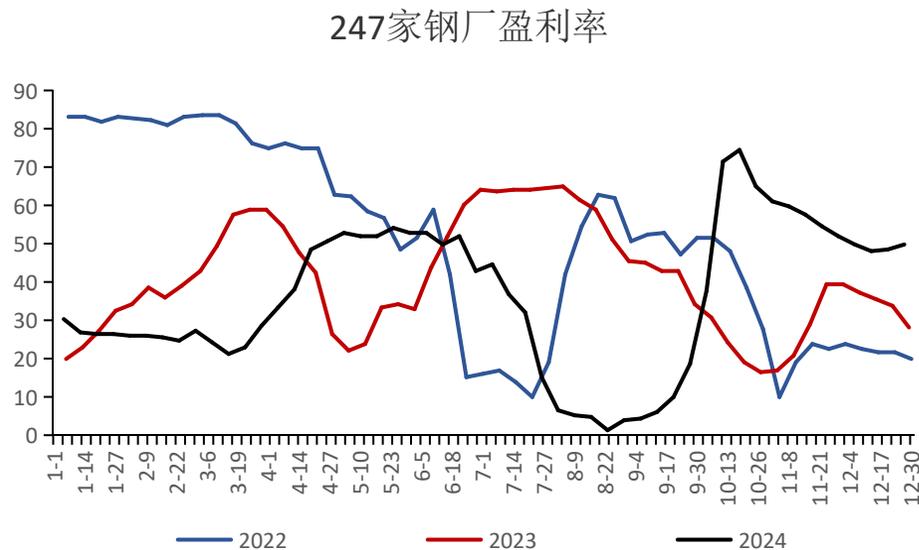


资料来源：WIND、华联期货研究所

据国家统计局数据显示，2024年1-11月，黑色金属冶炼和压延加工业实现营业收入73919.0亿元，同比下降6.8%；营业成本70918.8亿元，同比下降6.4%；利润总额78.6亿元，同比下降83.7%。行业利润总体承压，不过10-11月当月利润实现两连升。

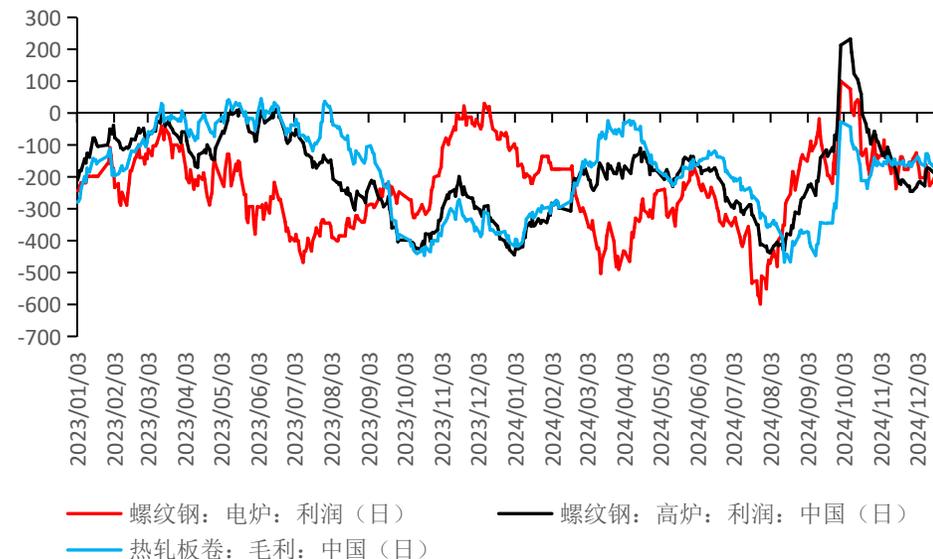
# 利润

图：钢厂盈利率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢材利润（元）

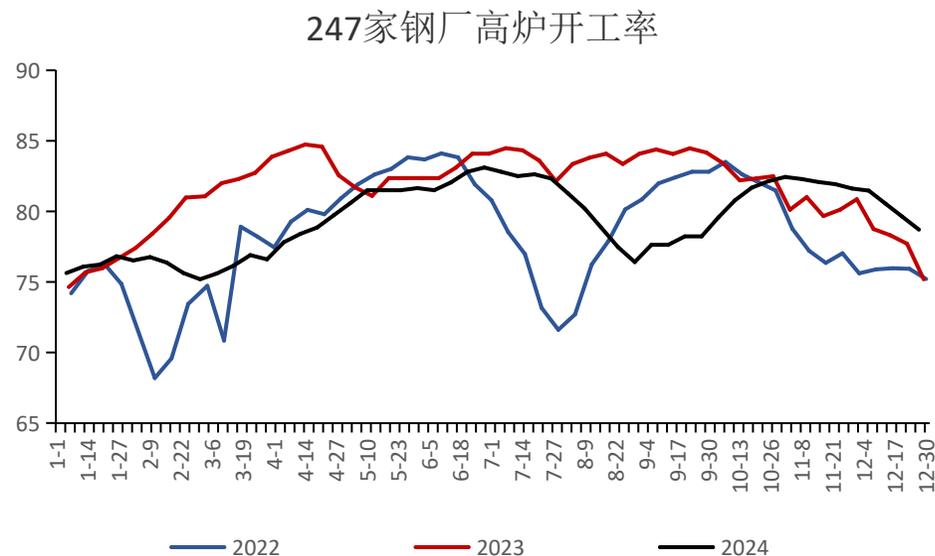


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

今年247家平均钢厂盈利率为36.28%，同比减4.65%。

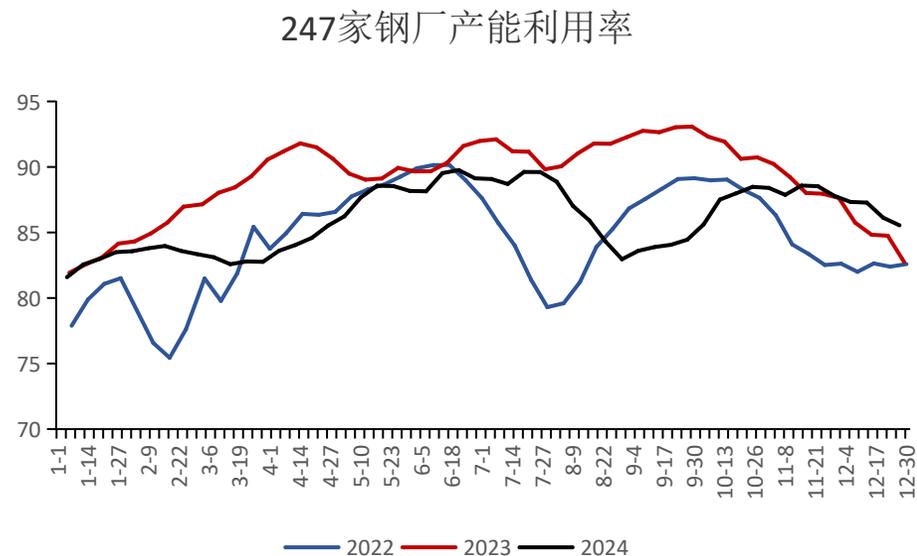
今年钢厂盈利率总体弱于去年，但利润波动较大，钢厂在3-4月份和9-10月份盈利呈明显上升，亏损较大阶段在6-8月份，分品种利润上也差异较大。

图：高炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：产能利用率（%）

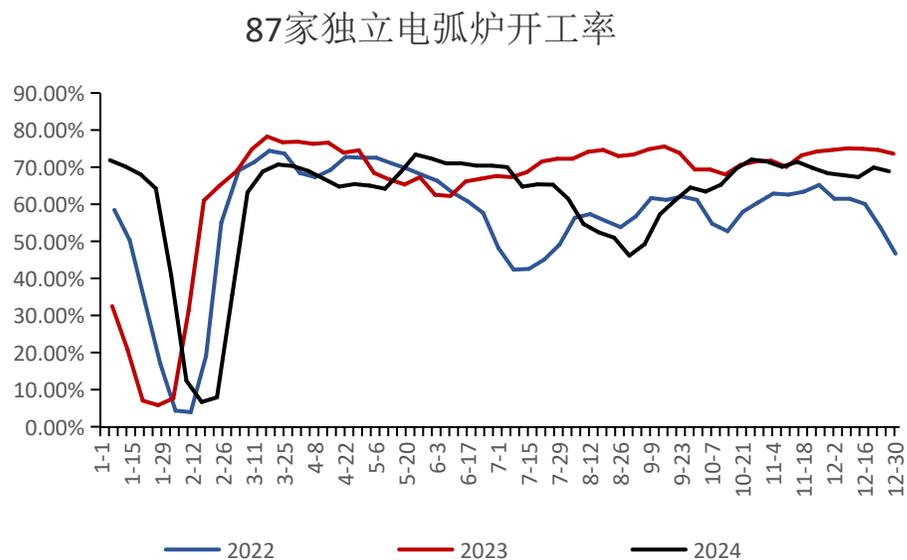


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

今年247家钢厂平均高炉开工率为86.02%，同比减3.07%；产能利用率平均为79.47%，同比减2.14%。

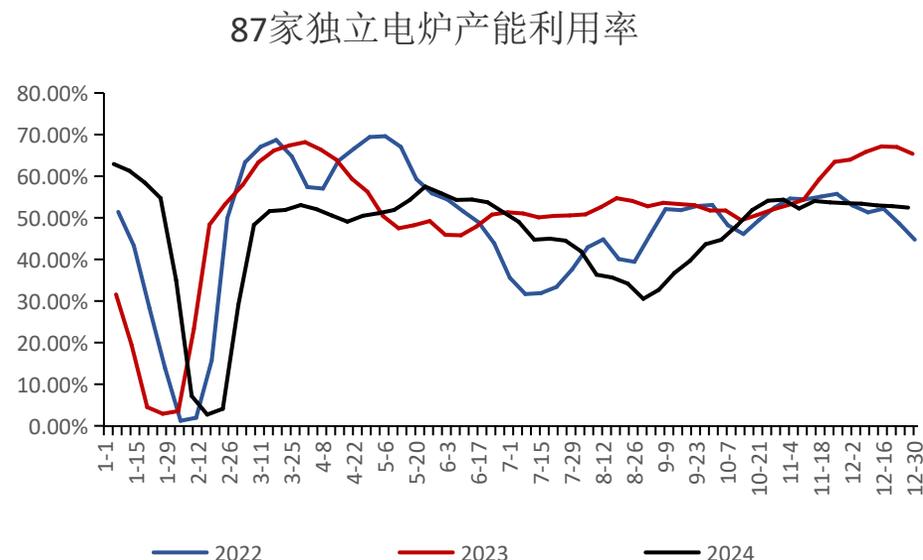
高炉钢厂一季度快速复产带来供应量的快速回升，随着钢价下跌后钢厂利润亏损，8月份钢厂减产明显增加。但是9月份钢厂迎来好转又再次回升，钢厂调控节奏明显加强。

图：独立电炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：电炉产能利用率（%）

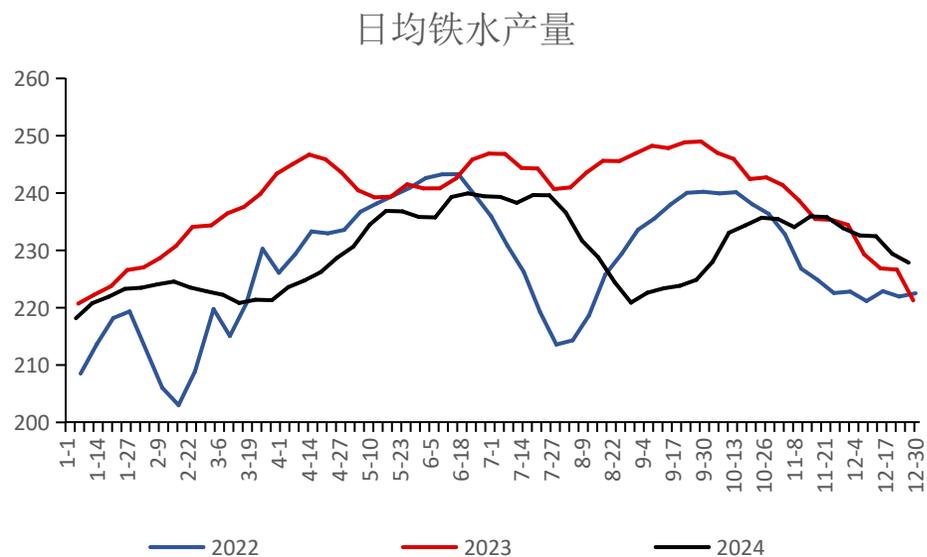


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

87家独立电弧炉钢企平均产能利用率为46.15%，同比减4.46；平均开工率为61.55%，同比减3.45%。

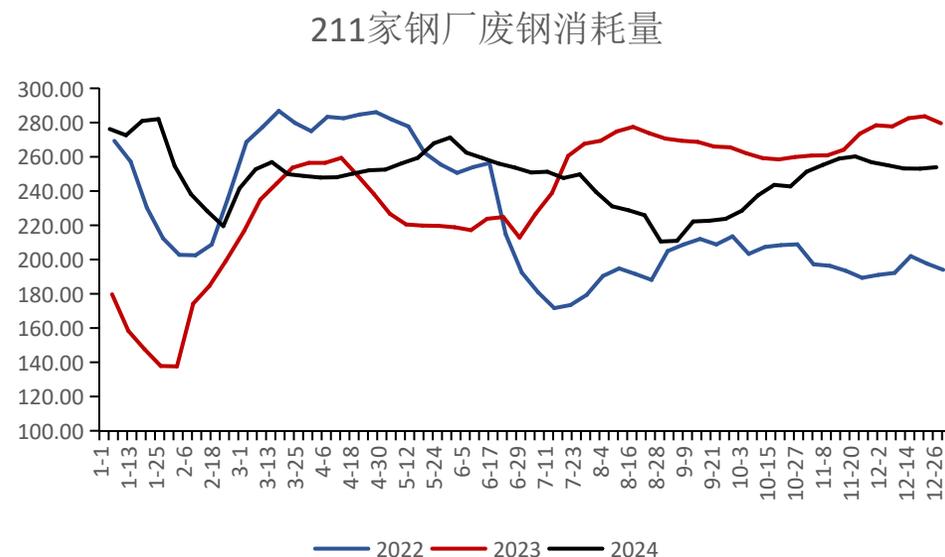
作为对利润更敏感的电炉企业，今年也积极调整生产节奏，在7-8月份螺纹钢新国标抛售潮阶段，电炉开工率降幅明显。

图：铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

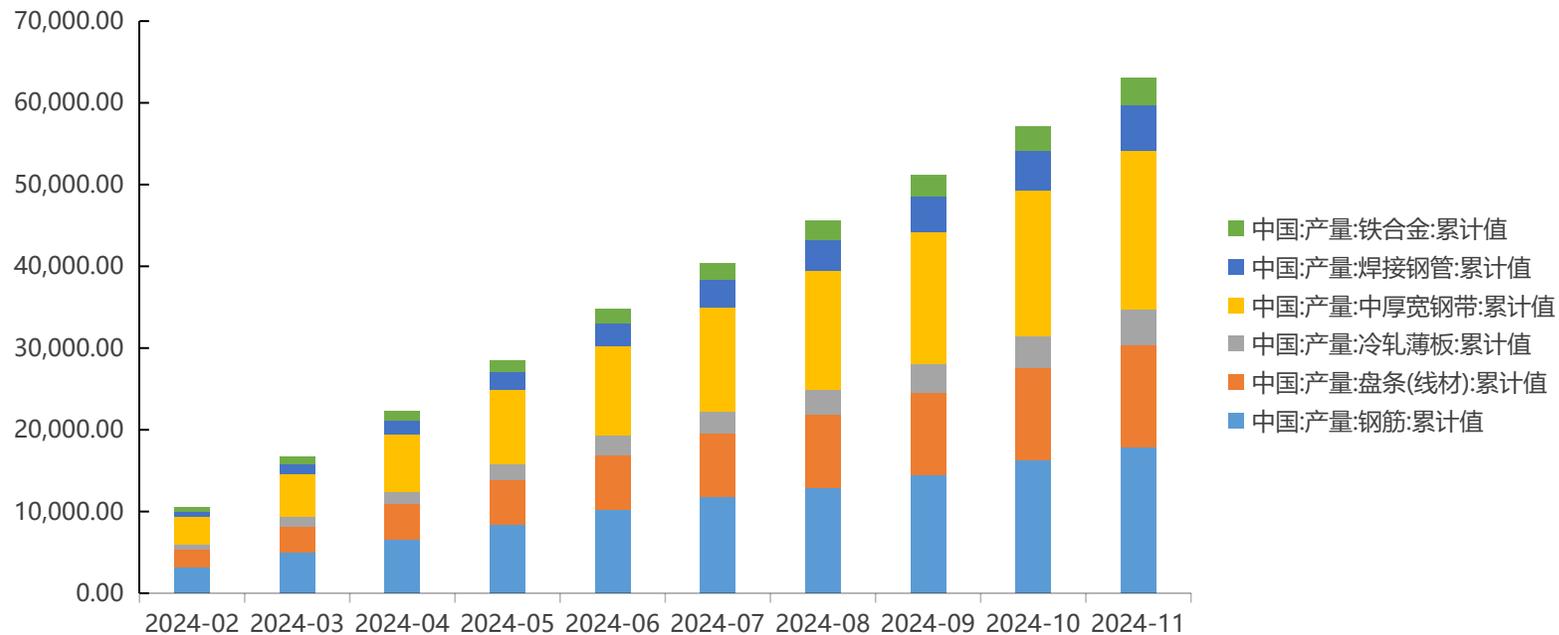
图：废钢消耗量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

全年日均铁水产量较去年下降，但钢厂废钢消耗量仍有增加。钢厂通过添加废钢比例环节来调节成材供应，因此铁水和粗钢降幅大于钢材，1-11月份钢材产量为128304万吨，同比上涨0.9%。

分品种产量

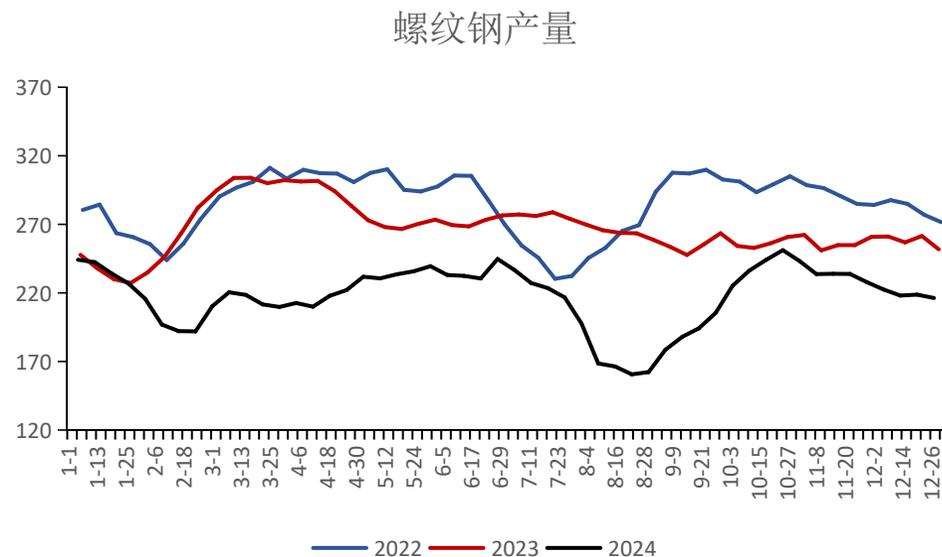


资料来源：WIND、华联期货研究所

国家统计局最新数据显示，1-11月，钢筋累计产量为17933.3万吨，同比下降13.4%；中厚宽钢带累计产量为19508.6万吨，同比增长2.7%；线材（盘条）累计产量为12375.3万吨，同比下降2.6%。建筑钢材产量在逐年下降，板材产能陆续投产，产量占比在逐渐提升。

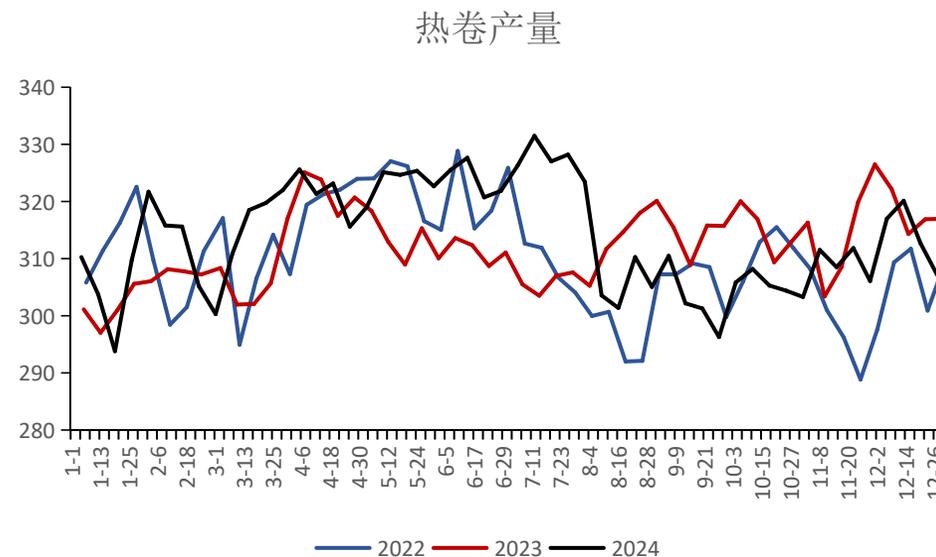
# 品种产量

图：螺纹钢产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷产量（万吨）



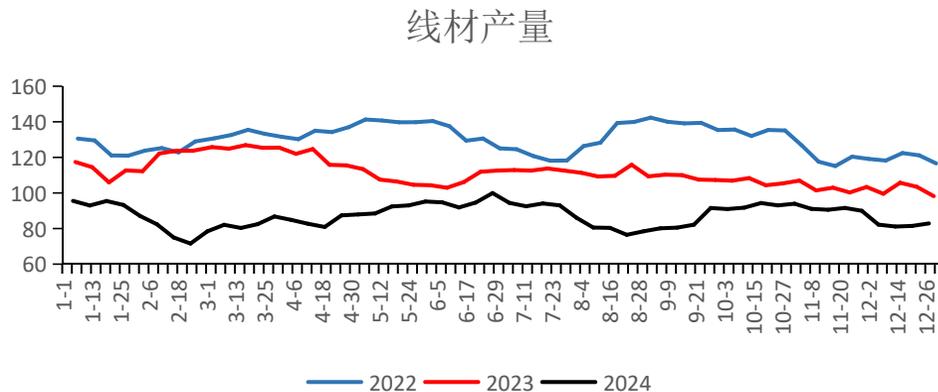
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

今年螺纹钢周度平均产量218万吨，同比减少18%；热卷周度平均产量为314万吨，同比增加0.6%。

螺纹钢产量总体处于历史同期低位，年中最低降至161万吨；热卷上半年持续增产，下半年则回落小幅波动，主要是螺纹钢下半年利润较好，钢厂铁水转产建材。总体来看，螺纹钢产量减量较为明显，未来站粗钢比重将逐渐下滑。

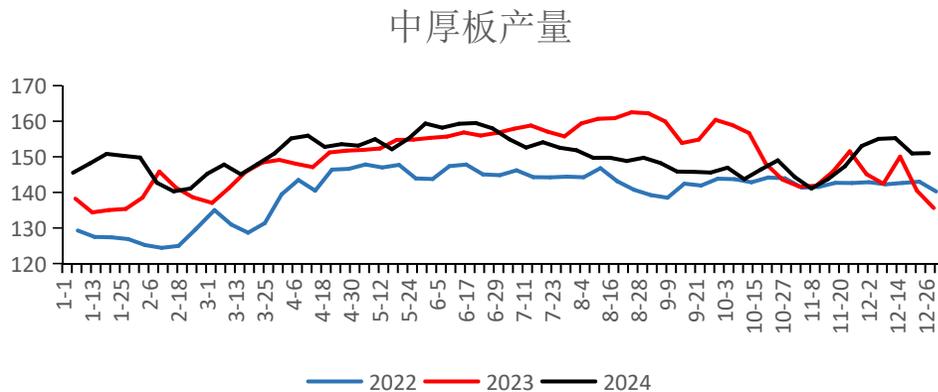
# 品种产量

图：线材产量（万吨）



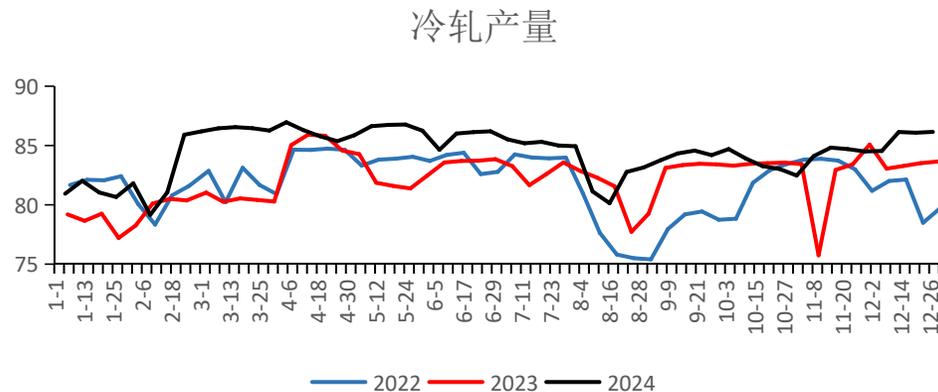
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板产量（万吨）



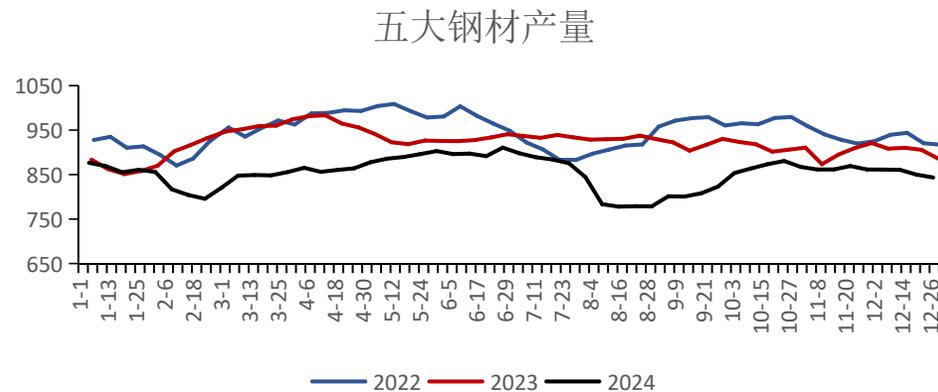
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材产量（万吨）

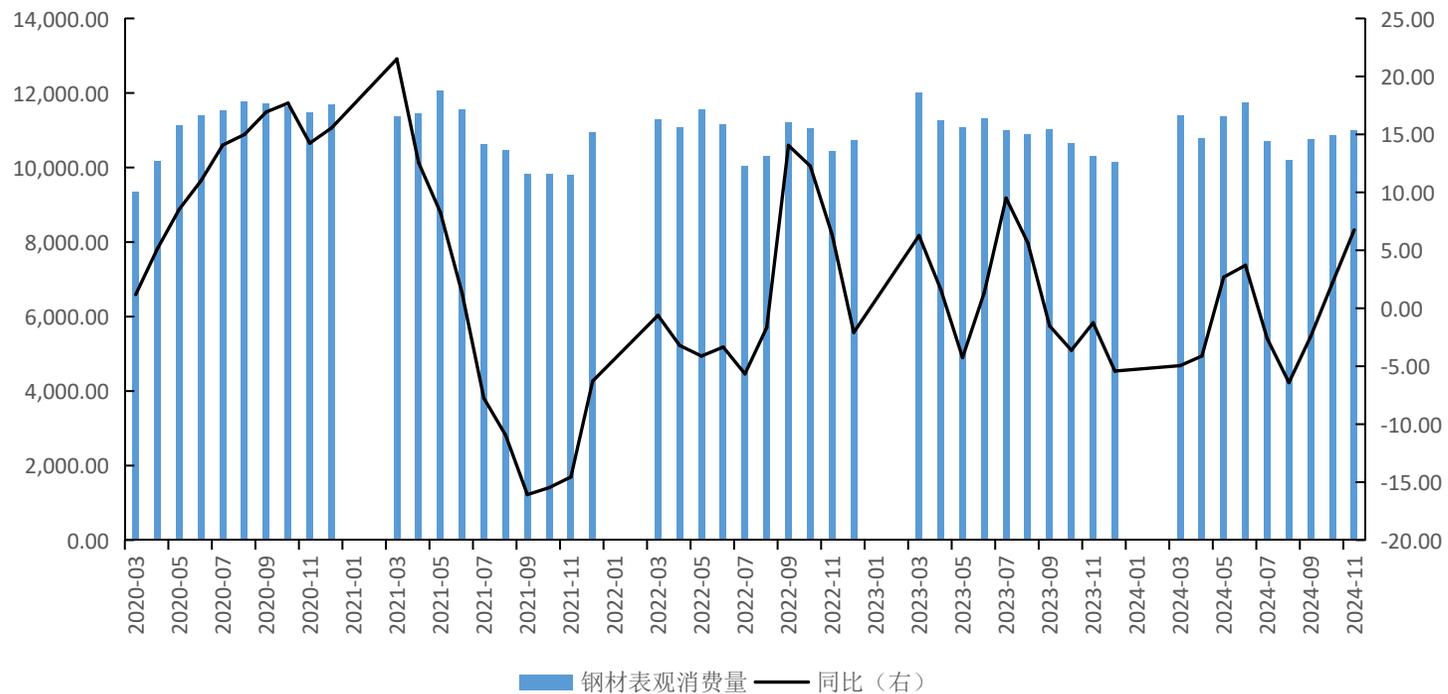


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

# 需求端

# 钢材表观消费量

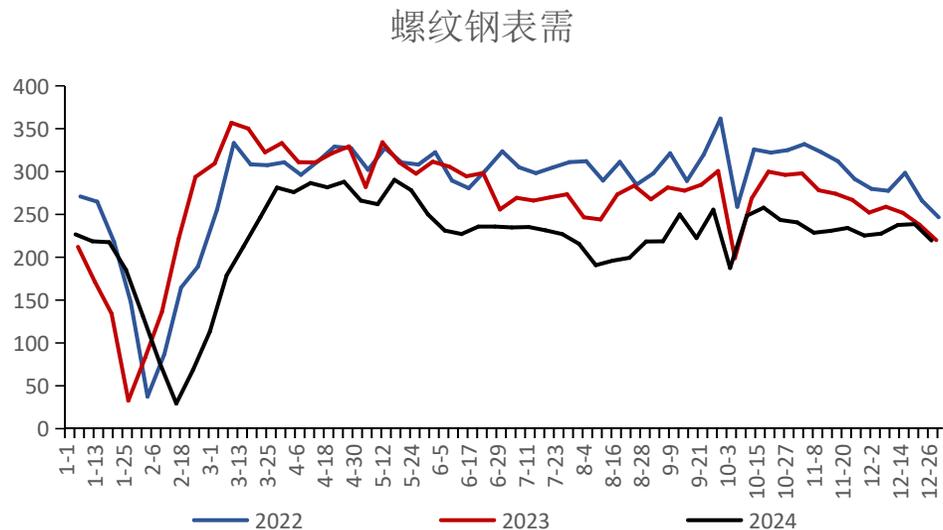
当月表观消费量



资料来源：WIND、华联期货研究所

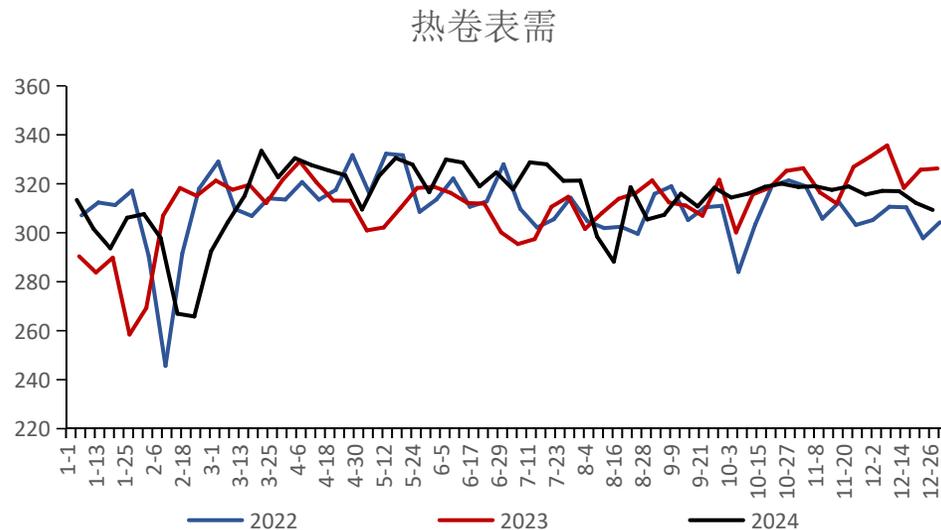
# 表观消费量

图：螺纹钢表观消费量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷表观消费量（万吨）



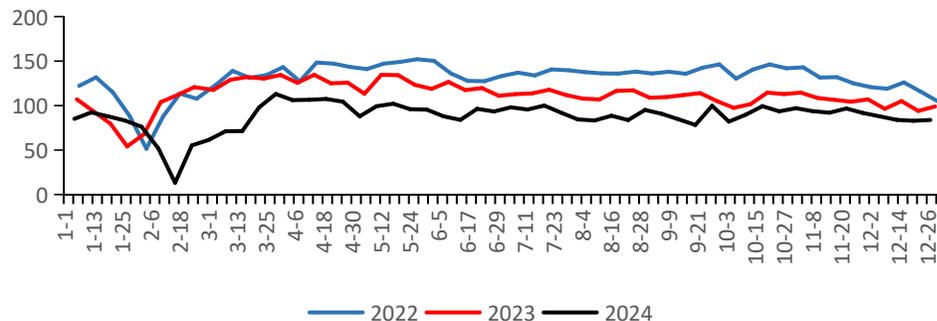
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

表观消费量来看，建筑钢材明显低于去年，板材则处于较高水平。主要是下游需求分化，房地产周期下行以及基建投资放缓，建材消费疲软；但国内“两新”政策以及出口向好提振制造业需求，因此板材消费表现较强。

# 表观消费量

图：线材（万吨）

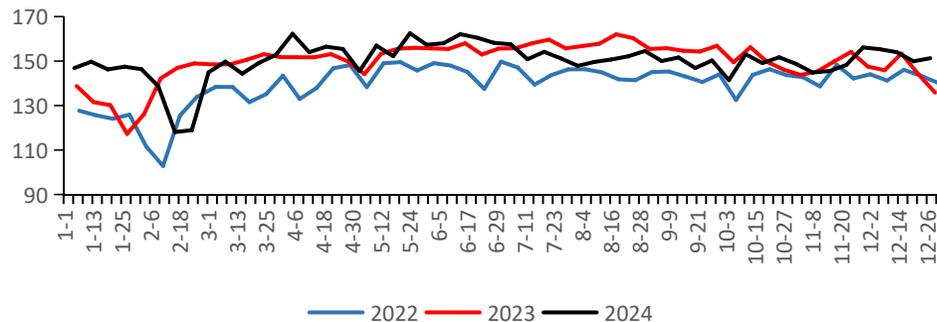
线材表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板（万吨）

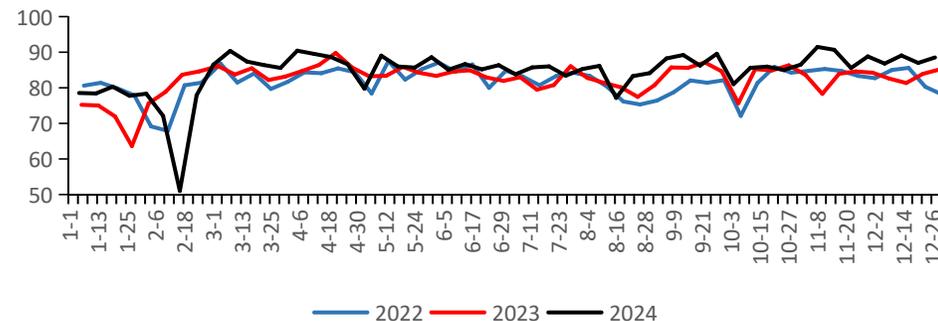
中厚板表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧（万吨）

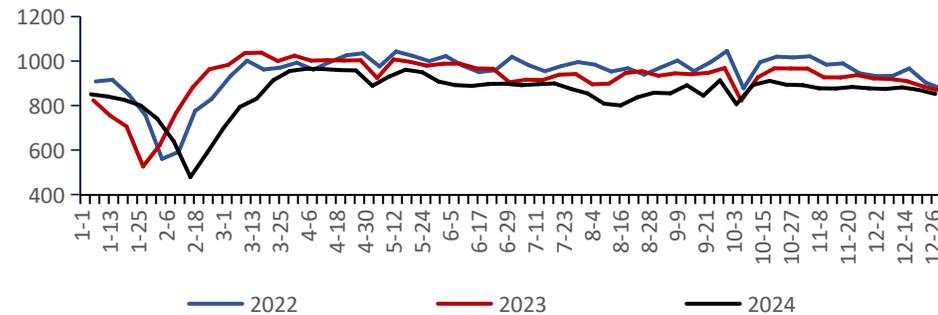
冷轧表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材（万吨）

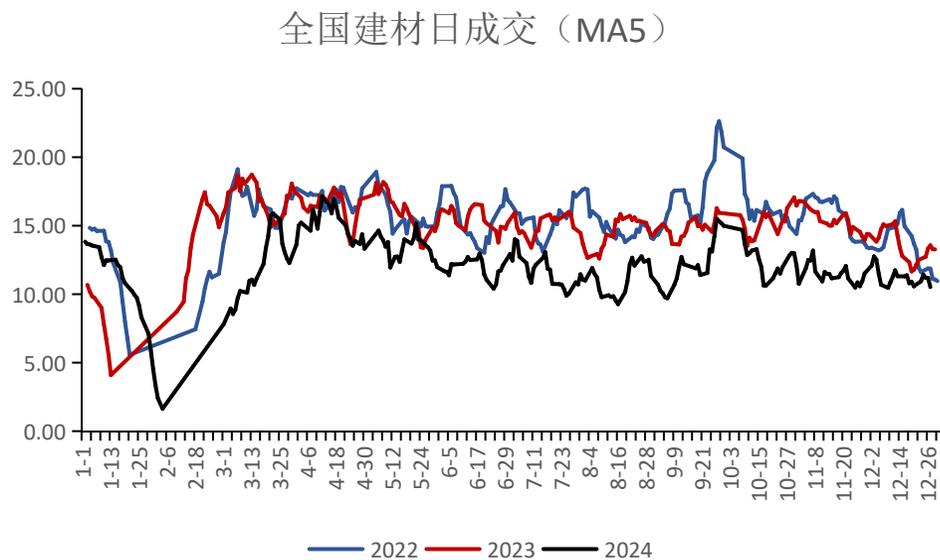
五大钢材表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

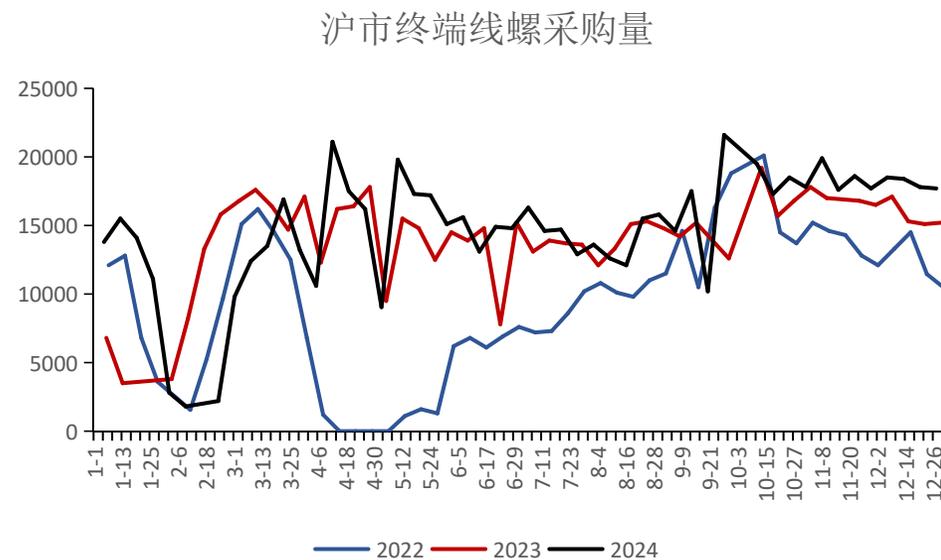
# 成交&采购

图：成交量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：沪市线螺采购量（万吨）

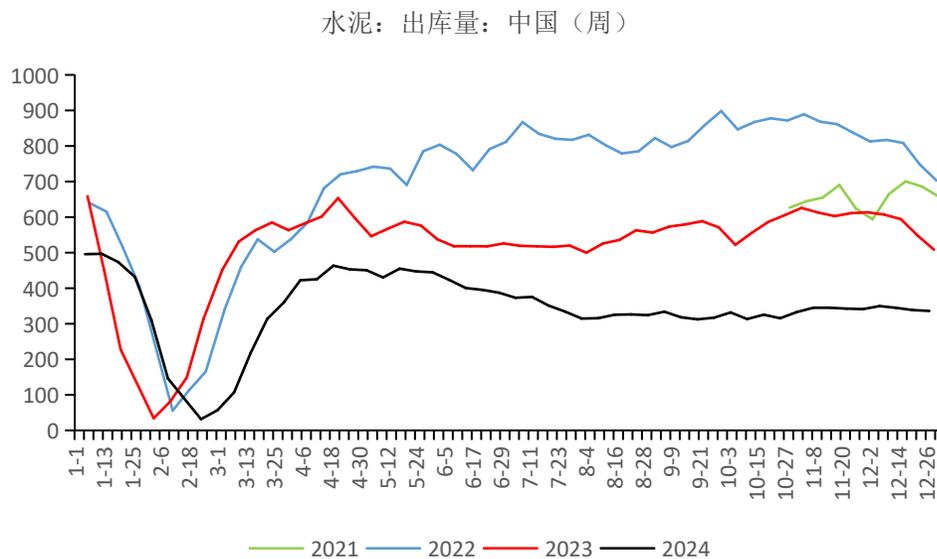


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

从市场成交来看，今年市场交投热情较低，Mysteel统计的贸易商建材日成交量明显低于往年。

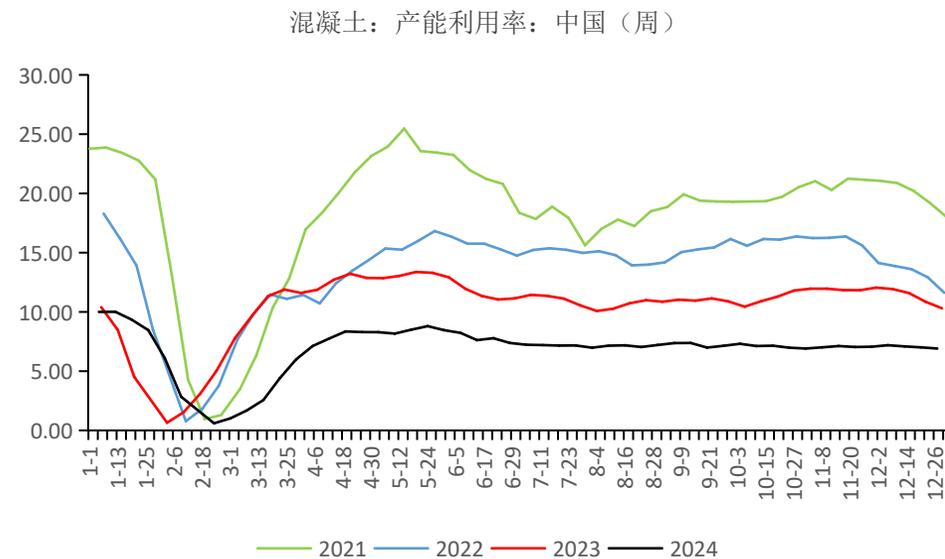
# 水泥&混凝土

图：水泥出库量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：混凝土产能利用率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

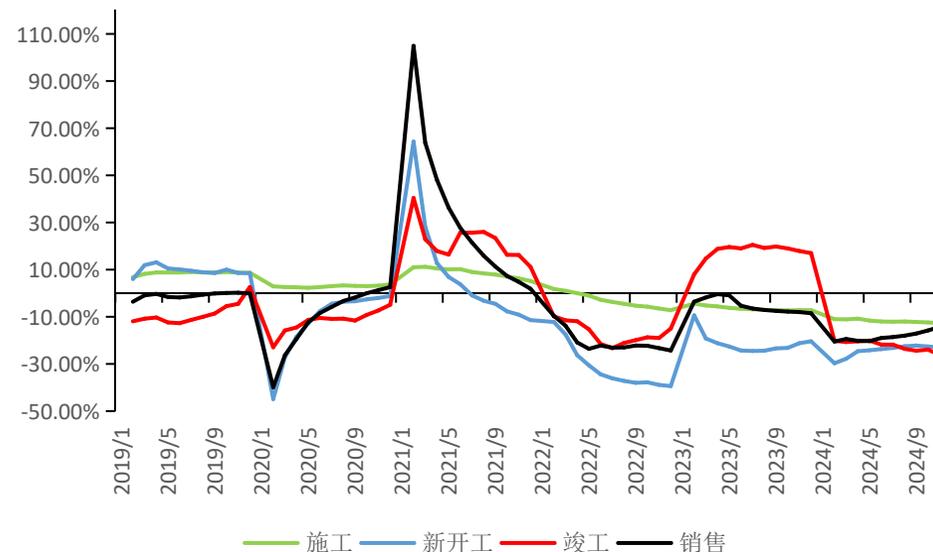
从水泥和混凝土的情况来看，水泥出库量大幅低于去年同期，混凝土开工率也处于同期低位，也印证今年建筑需求偏弱。

图：投资增速 (%)



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

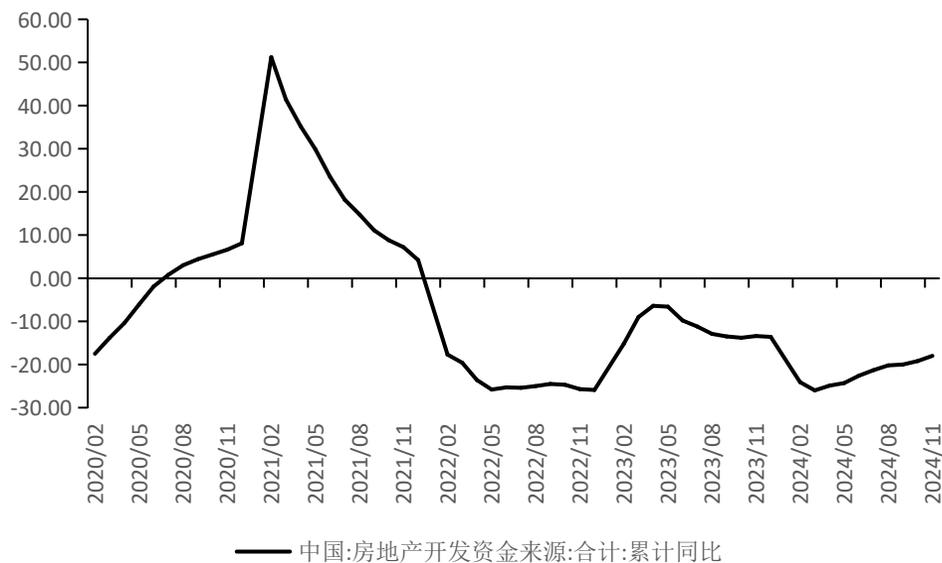
图：分项指标增速 (%)



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

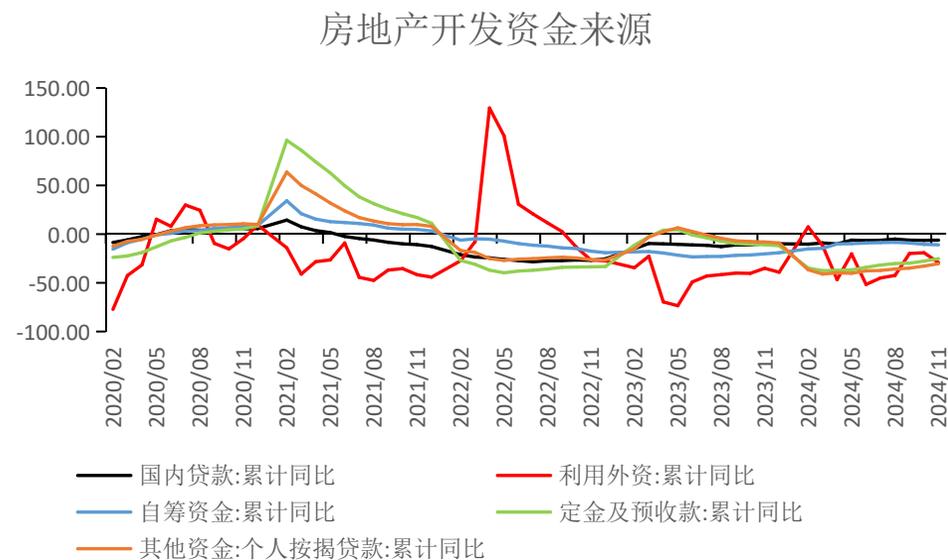
1-11月份，全国房地产开发投资93634亿元，同比下降10.4%（按可比口径计算）；其中，住宅投资71190亿元，下降10.5%。9月份政治局会议定调要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，年末再度提出稳楼市，监管部门的政策组合提振市场预期，年底房屋销售已有所回暖，不过地产能否全面回暖，仍和居民收入预期有关，需得到经济修复驱动。

图：资金到位（亿元）



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

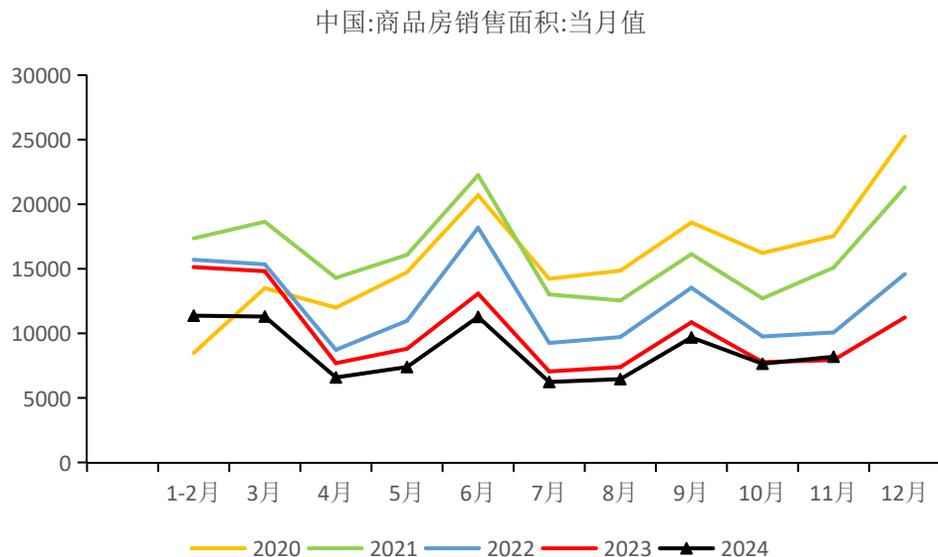
图：资金来源增速（%）



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

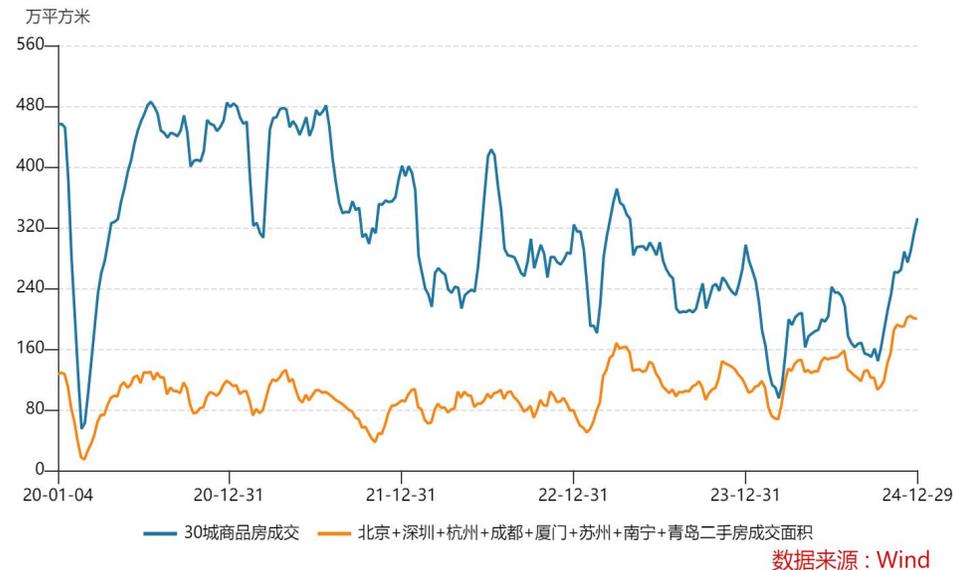
1-11月房地产开发企业到位资金96575亿元，同比下降18.0%。其中，国内贷款13476亿元，下降6.2%；利用外资30亿元，下降29.2%；自筹资金34676亿元，下降11.0%；定金及预收款29624亿元，下降25.2%；个人按揭贷款13911亿元，下降30.4%。行业景气度下行，开发投资增速下滑，随着监管部门强调建立城市房地产融资协调机制，支持合规房地产项目进入“白名单”，引导金融机构加大融资支持力度，有利于缓解房企资金压力。

图：销售面积（万平方米）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：一二手房成交（万平方米）

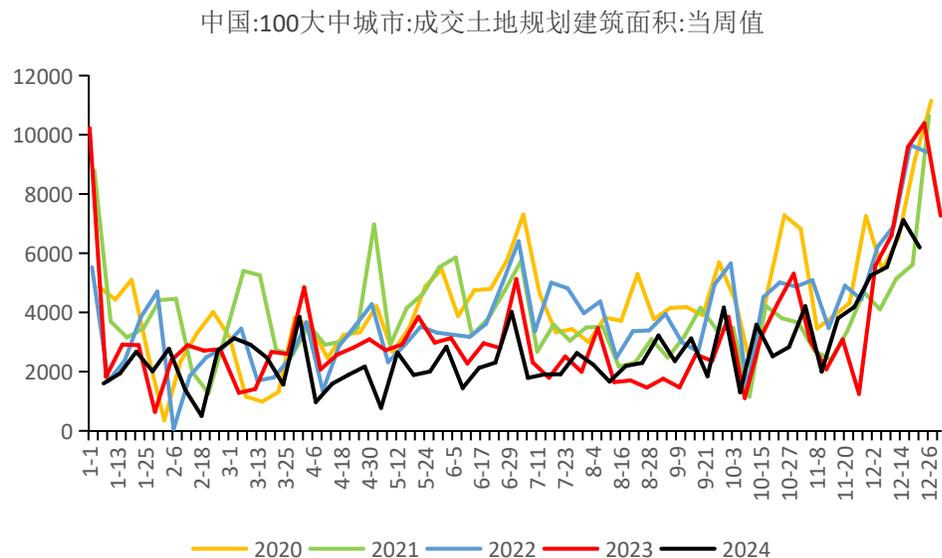


数据来源：Wind

资料来源：WIND、华联期货研究所

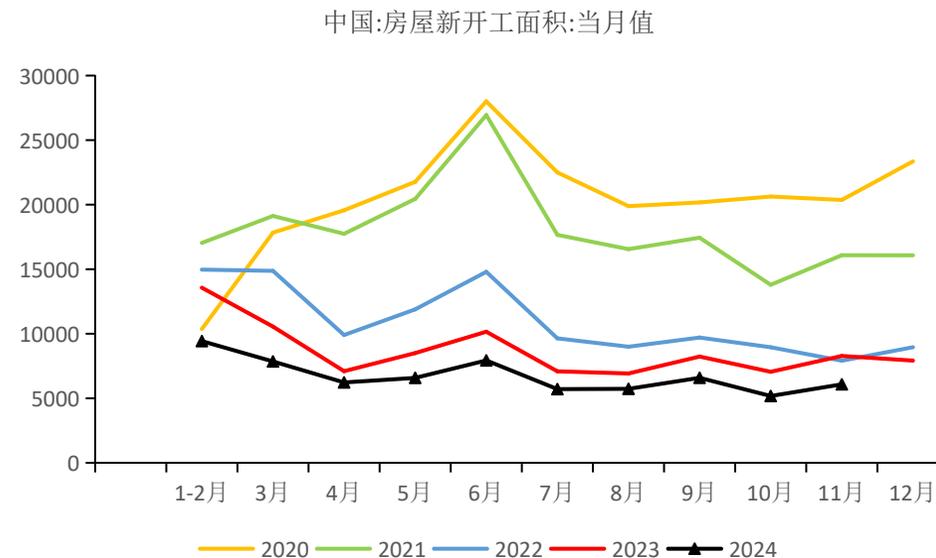
今年政策不断加码，中央层面，央行下调存量房贷利率、降低二套房贷款首付比例、完善商业性个人住房贷款利率定价机制、延长部分房地产金融政策期限等措施；地方则不断放开、优化限购政策，随着政策不断落地，年末楼市销售已有所好转，一二手房成交明显增加。

图：百城土地成交（万平方米）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：新开工（万平方米）

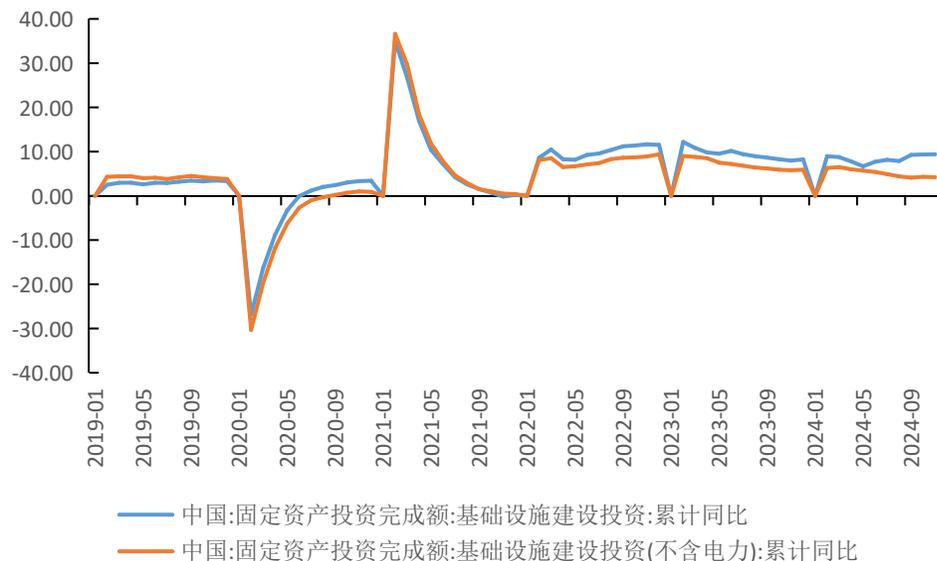


资料来源：国家统计局、华联期货研究所

虽然政策持续给力带动销售好转，但是仍以稳增量去库存为主，房屋新开工和施工依旧偏弱，对于用钢需求形成较大拖累。从土地市场成交来看，今年成交规模延续下滑，1-11月百城土地规划建筑面积同比下降12.98%，预计明年新开工面积将继续下降。

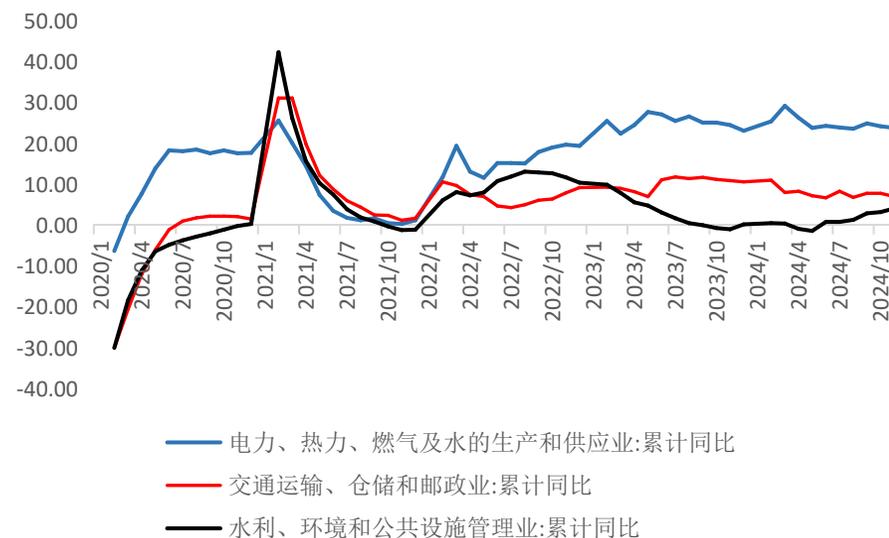
# 基建投资

图：基建投资增速 (%)



资料来源：国家统计局、WIND、华联期货研究所

图：分项 (%)



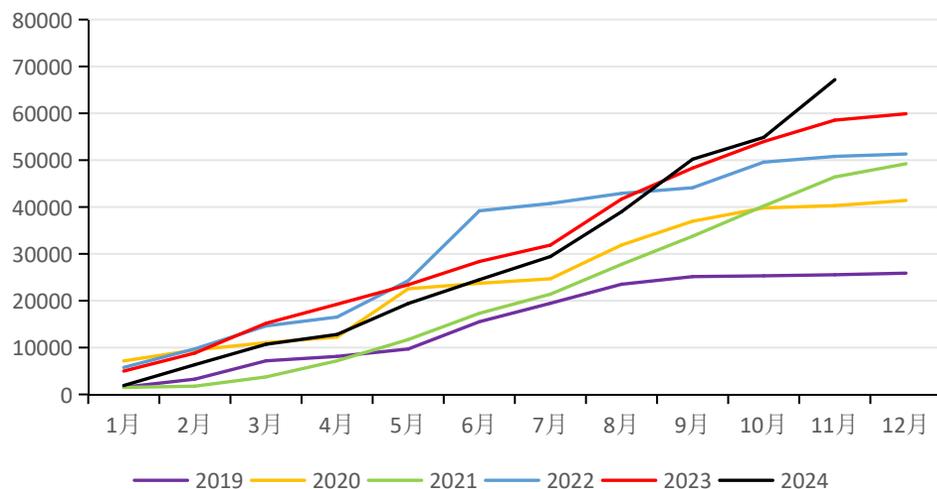
资料来源：国家统计局、WIND、华联期货研究所

作为托底经济的重要抓手，今年基建投资增速较高，1-11月份全口径基建增速同比增9.39；但和钢材需求相关的狭义基建增速则较偏低，1-11月不含电力、热力、燃气及水生产和供应业的基建投资同比增长4.2%。今年地方政府资金依旧受限，土地出让金继续下滑，另外专项债发行节后先慢后快，因此形成实物工作量的时间推后，四季度债券增量有望形成明年初的工作量，同时随着化债力度不断加大，明年基建投资有望维持较高增速。

# 基建投资

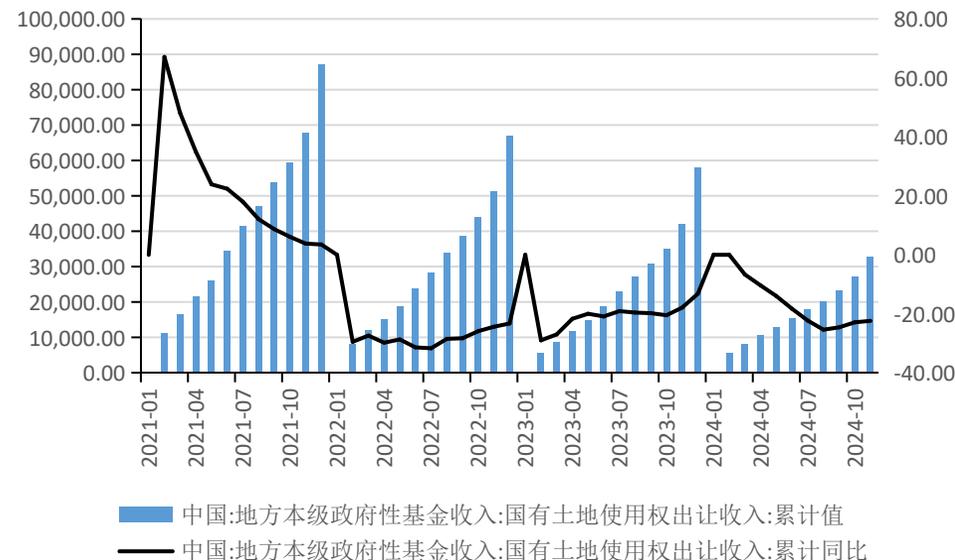
图：专项债发行（%）

新增专项债发行累计值



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：土地出让金（亿元，%）



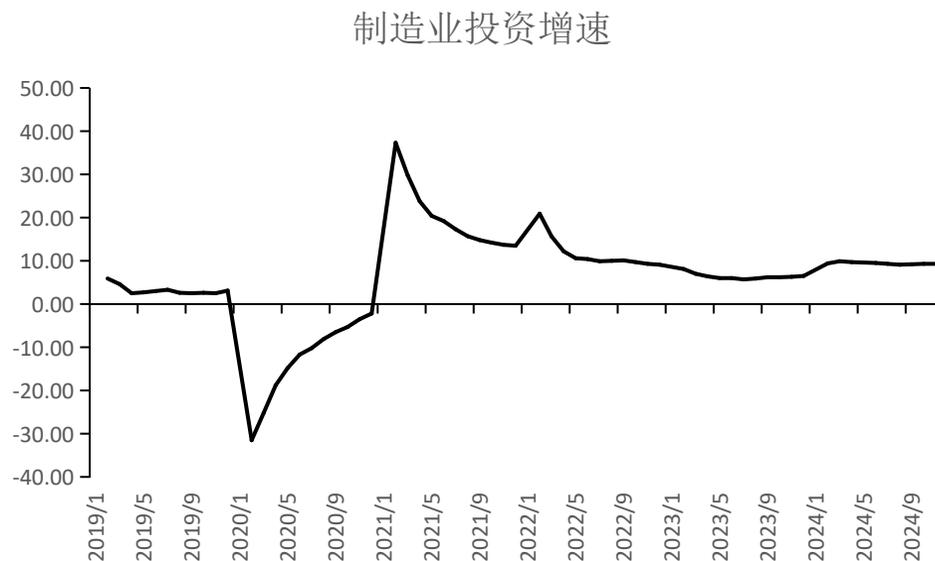
资料来源：WIND、华联期货研究所

统计数据显示，1-11月，全国发行新增地方政府债券46740亿元，其中一般债券6763亿元、专项债券39977亿元。全国发行再融资债券40283亿元，其中一般债券13089亿元、专项债券27194亿元。前十一个月，全国发行地方政府债券合计87023亿元，其中一般债券19852亿元、专项债券67171亿元。

1-11月份国有土地使用权出让收入32626亿元，同比下降22.4%

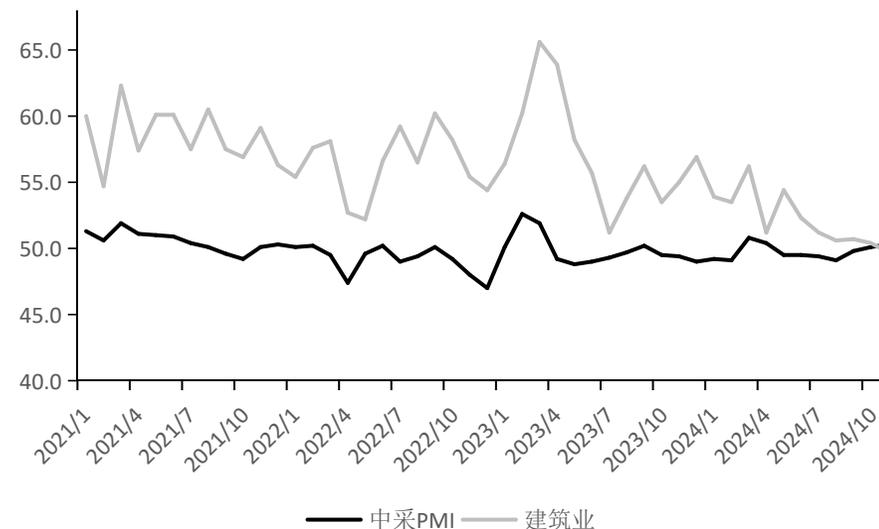
# 制造业投资

图：制造业投资增速（%）



资料来源：WIND、华联期货研究所

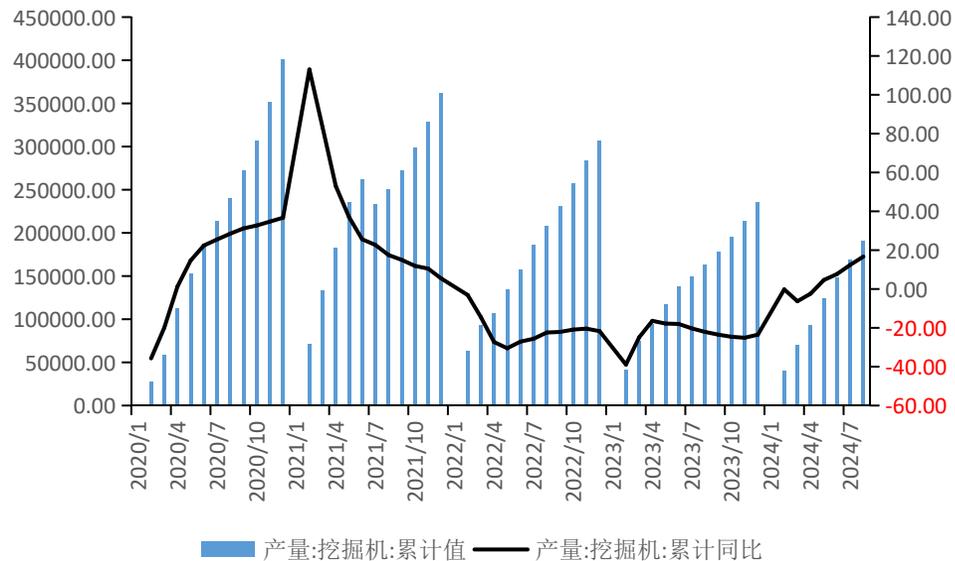
图：PMI



资料来源：WIND、华联期货研究所

1-11月份制造业投资增长9.3%。国内设备更新、以旧换新等政策提振市场消费，加之出口韧性较强，拉动制造业投资需求，其表现明显由于建筑业。国内主要工程机械、汽车、家电以及船舶产量均同比提高，有利于板材需求的增长。预计明年国内继续提振内需消费，制造业投资有望延续韧性。

图：挖掘机

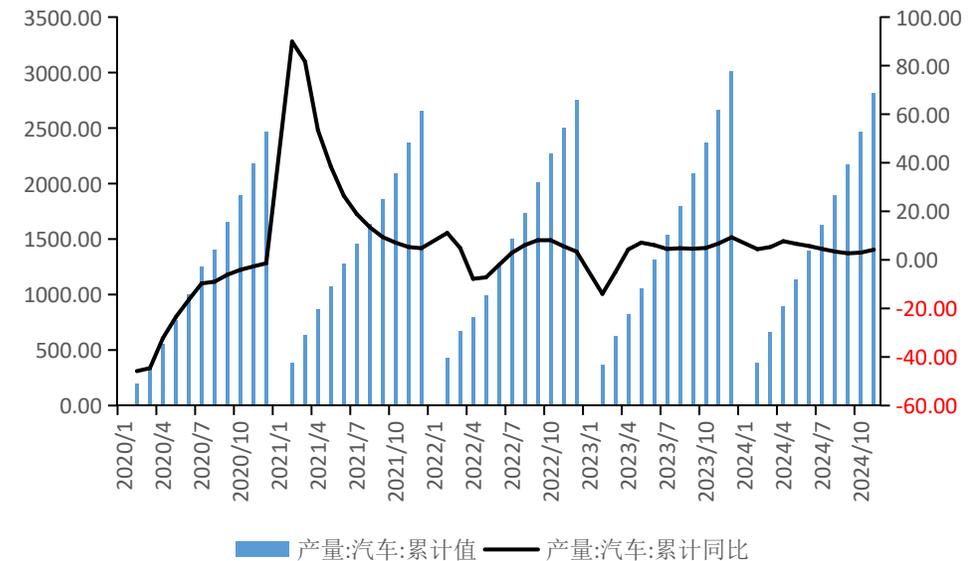


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

2024年1-11月，我国挖掘机累计产量269833台，同比增长25.7%。今年国内机械设备表现不一，工程机械因低基数以及出口好转而逐渐好转。

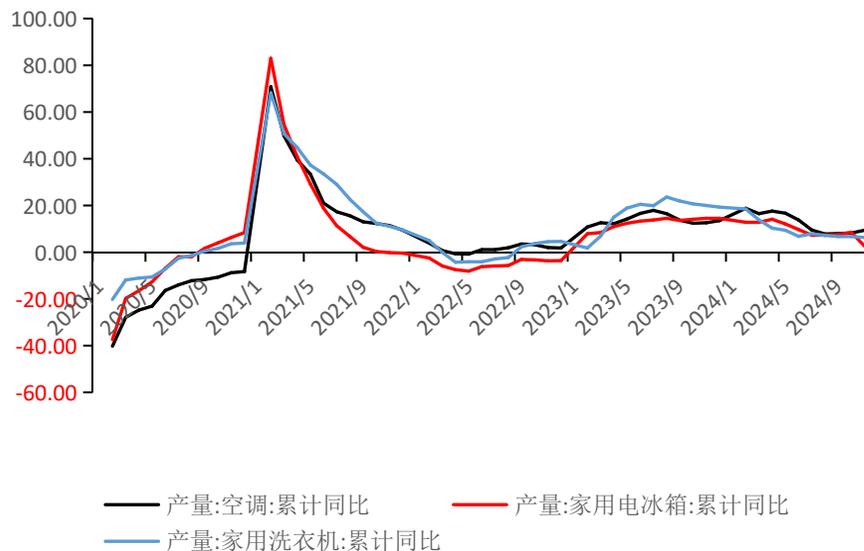
1-11月我国汽车产销量分别达2790.3万辆和2794万辆，同比分别增长2.9%和3.7%。今年乘用车市场表现持续走强，新能源汽车继续较快增长，起到较强支撑作用。国家置换补贴、购置税减免政策推动新能源汽车销量增长。

图：汽车



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：家电产量增速

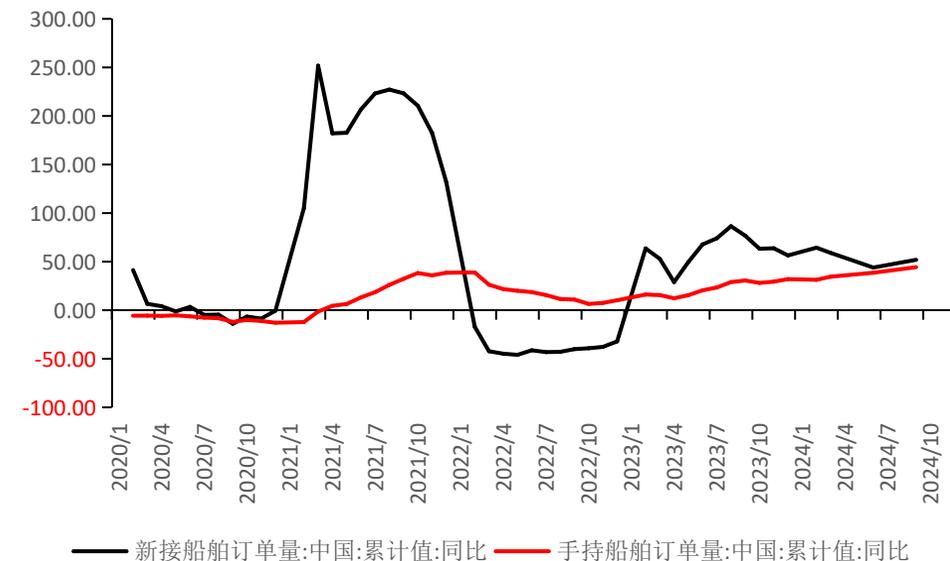


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

国家统计局数据显示，2024年1-11月中国空调累计产量24237.4万台，同比增长9.4%；全国冰箱累计产量9588.5万台，同比增长8.1%；全国洗衣机累计产量10458.2万台，同比增长6.3%。

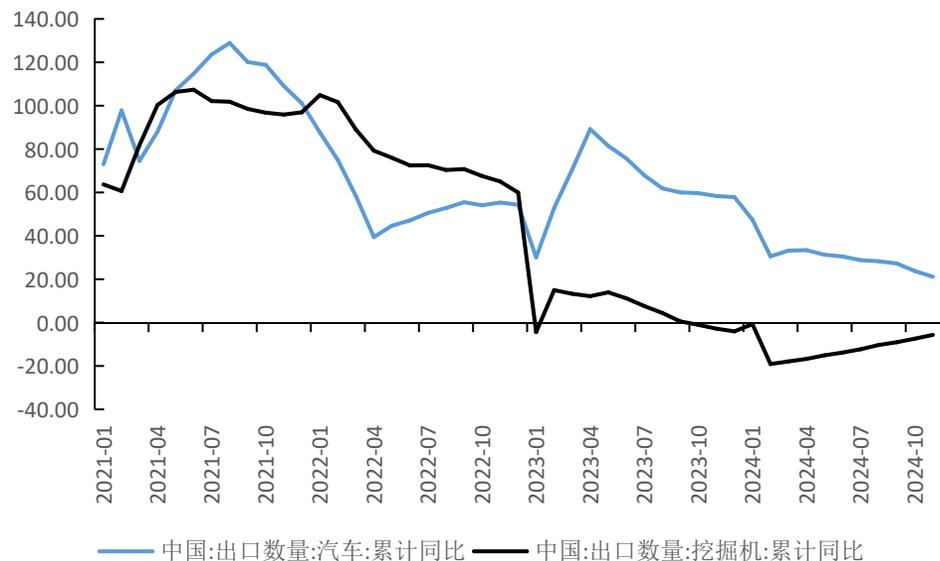
2024年1-9月，我国造船完工量3634万载重吨，同比增长18.2%；新接订单量8711万载重吨，同比增长51.9%；截至9月底，手持订单量19330万载重吨，同比增长44.3%。

图：船舶



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：汽车和挖掘机出口

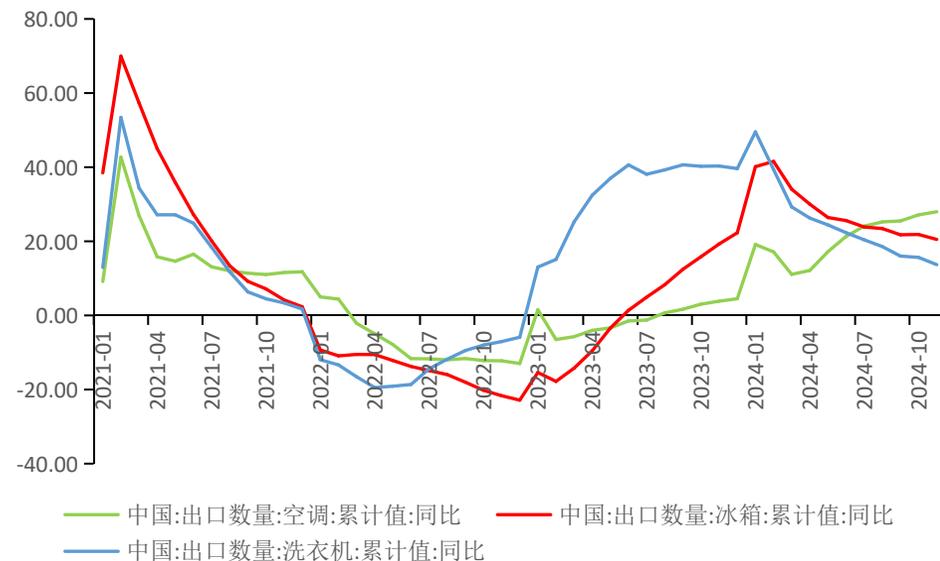


资料来源：WIND、华联期货研究所

1-11月中国汽车实现出口584万台，出口增速23%；挖掘机出口累计销量降幅持续缩窄。

1-11月空调累计出口5678万台，同比增长28.0%；冰箱累计出口7397万台，同比增长20.5%；洗衣机累计出口3004万台，同比增长13.8%

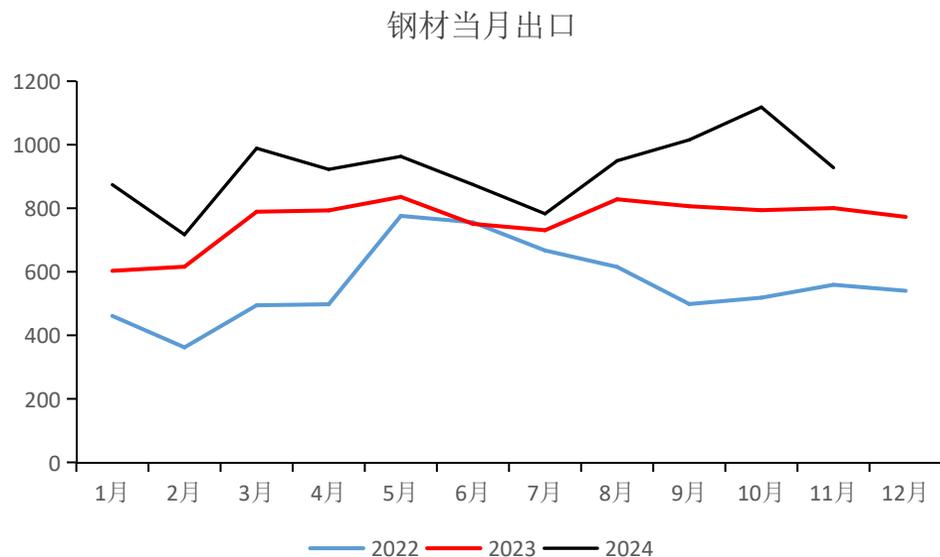
图：家电出口



资料来源：WIND、华联期货研究所

# 出口

图：出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：当月净出口



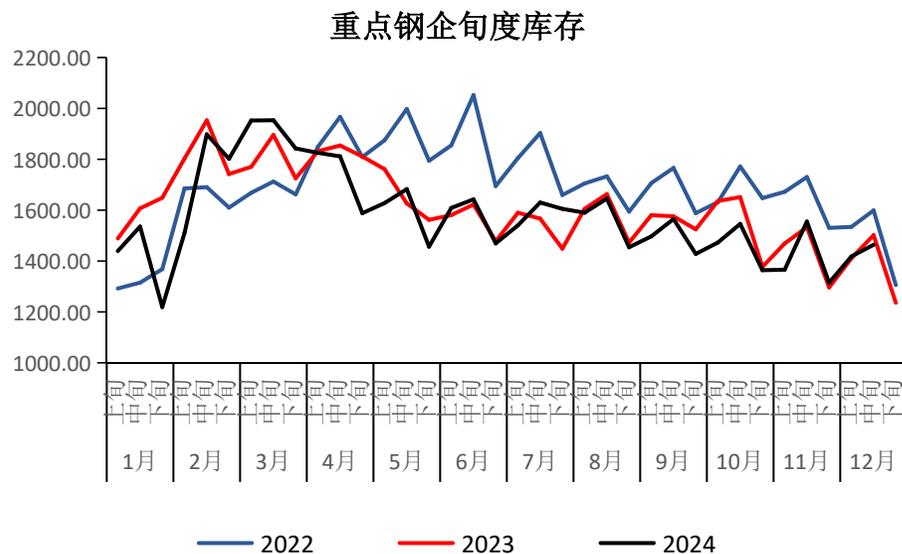
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

海关总署最新数据显示，1-11月累计出口8,265.8万吨，同比去年增加35.6%；累计进口698.0万吨，同比去年减少29.2%。我国钢材出口价格具有优势，近两年出口量明显增加，有效缓解国内供应压力，不过需注意，海外反倾销事件渐增，以及中美贸易摩擦，对钢材直接出口或间接出口带来压力。

# 库存

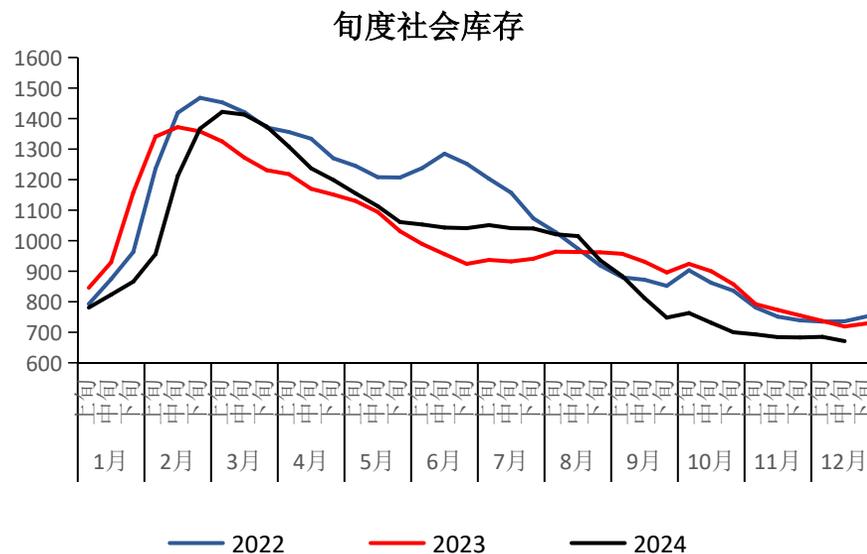
# 重点钢企库存

图：重点钢企库存



资料来源：中钢协、华联期货研究所

图：社会库存

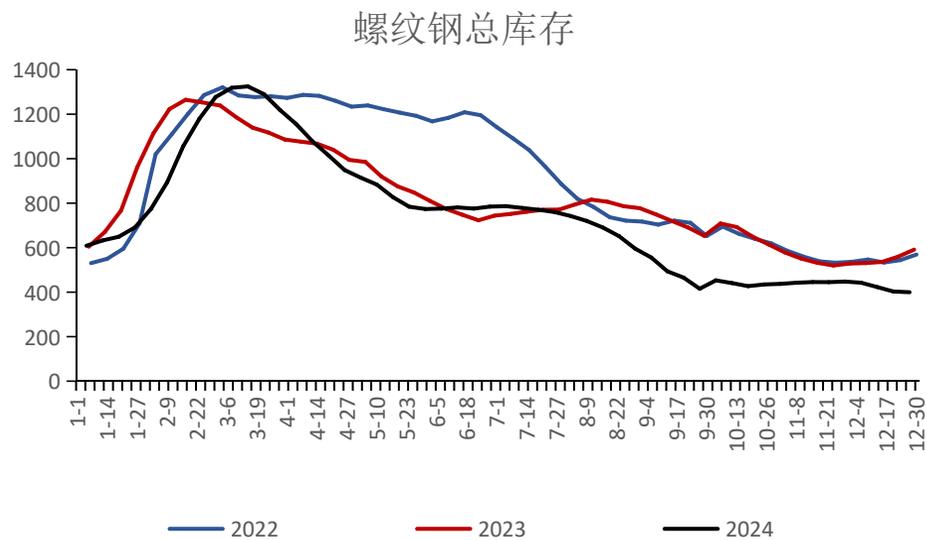


资料来源：中钢协、华联期货研究所

今年国内库存呈现不断去库态势。在经历春节大幅累库后，厂社双库均持续下降，在弱需求预期下市场保持低库存思路。另外钢厂对供应的调节也对去库存在较大影响。

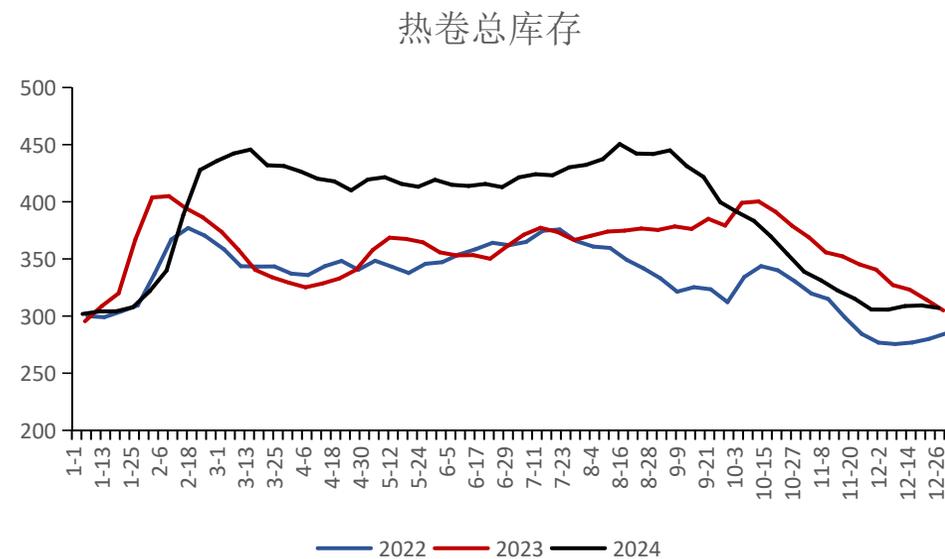
# 库存

图：螺纹钢库存



资料来源：中钢协、华联期货研究所

图：热轧卷板库存

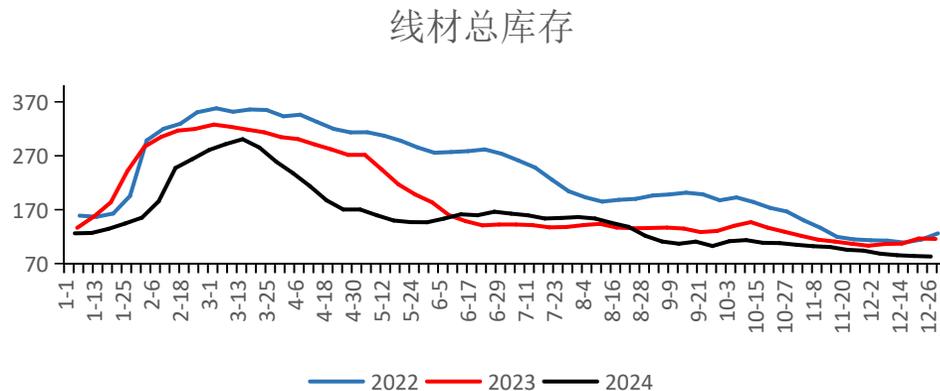


资料来源：中钢协、华联期货研究所

从Mysteel统计的库存数据来看，今年螺纹钢去库较为明显，年初春节期间持续累库至近年高位水平，随后则不断去库，库存水平降至同期新低，热卷二三季度库存维持高位，9月份以后进入持续去库。今年钢厂灵活调配铁水转产有利于缓和成材供应压力，建材在低产量状态下也能在淡季实现去库。

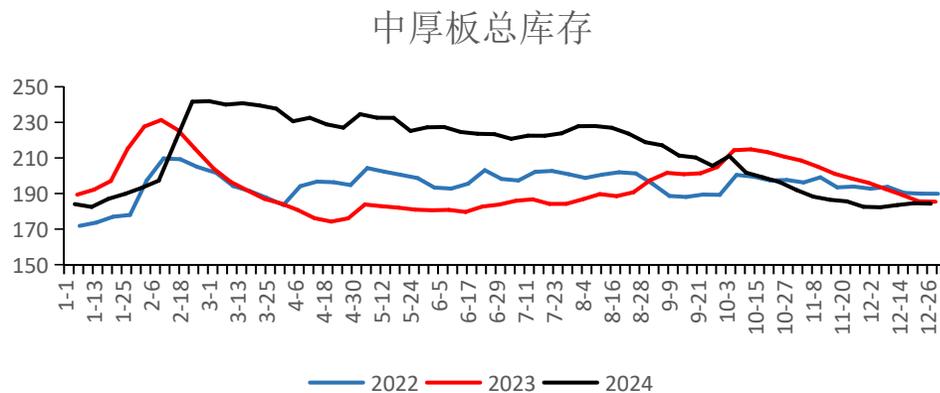
# 其他品种库存

图：线材库存（万吨）



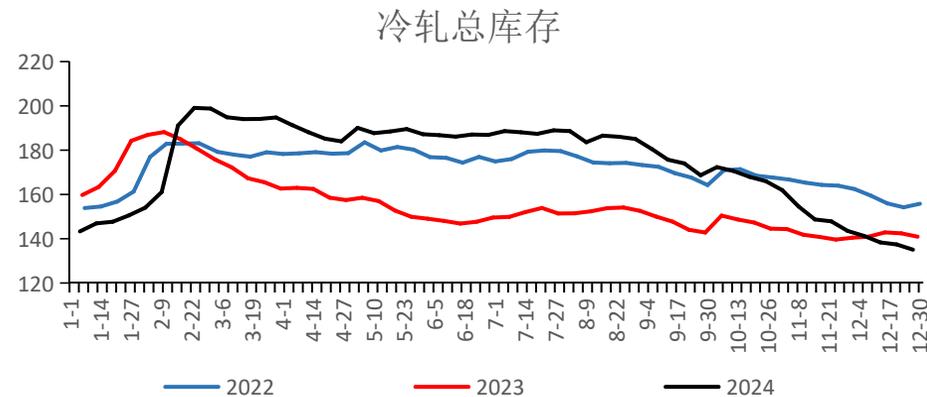
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板库存（万吨）



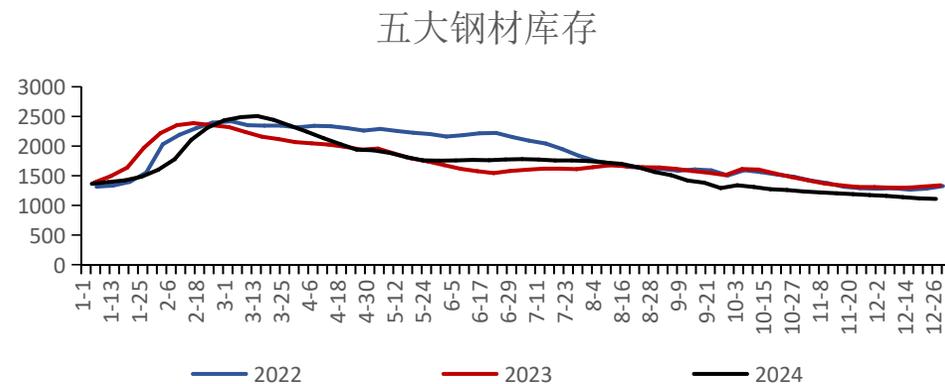
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

# THANKS

# THANKS

## 华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。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。