



徽商期货
HUI SHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUI SHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

2024钢材：峰回路转

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：2024年1月15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 观点总结

- **需求端**，房地产市场仍处于筑底周期，用钢需求延续下滑，在需求结构中的占比继续下滑。积极财政政策下**基建**市场维持韧性，增发万亿国债给与市场更多想象空间，重点项目加快推进将形成实物工作量，托底用钢需求。国内**制造业**政策支持以及转型升级力度加大，对于板材类和特殊钢材需求形成**利好**，弥补因地产弱势带来的需求下滑，二者分化或将加剧。同时，降息背景下**海外制造业补库周期**启动，带来钢材**出口**需求的增量。国内受消费恢复略慢影响，补库周期启动或晚于国外，二者将出现不同步的情况。整体来看**2024年**钢材需求将**同比小幅增长**。
- **供给端**，粗钢产量将**跟随利润和需求波动**，产量或与内需和钢材出口水平相吻合。若有政策限产则产量或将稳中有降。受产能利用率提升影响，产量弹性较大，且产量调整滞后于利润波动，关注产能过剩的风险。利润方面，难以再现高利润状态，炉料需求韧性带来价格坚挺，钢厂后续将较长时间维持低利润状态。
- 总体来看，**2024年**钢材需求受制造业用钢增加和出口维持韧性影响，对冲掉了地产用钢下滑的不利影响，宏观环境方面国内经济持续修复，**海外**进入降息周期**宏观氛围偏暖**，同时由于钢材**成本支撑较强（供给低弹性+下游高产能）**，**价格中枢有所抬升**，走势整体**相对乐观**，将有机会出现波段性的上涨行情，但在利多兑现后也会出现波动性的回落。
- 风险点在于国内经济修复不及预期以及粗钢产量政策。

1 PART 行情回顾

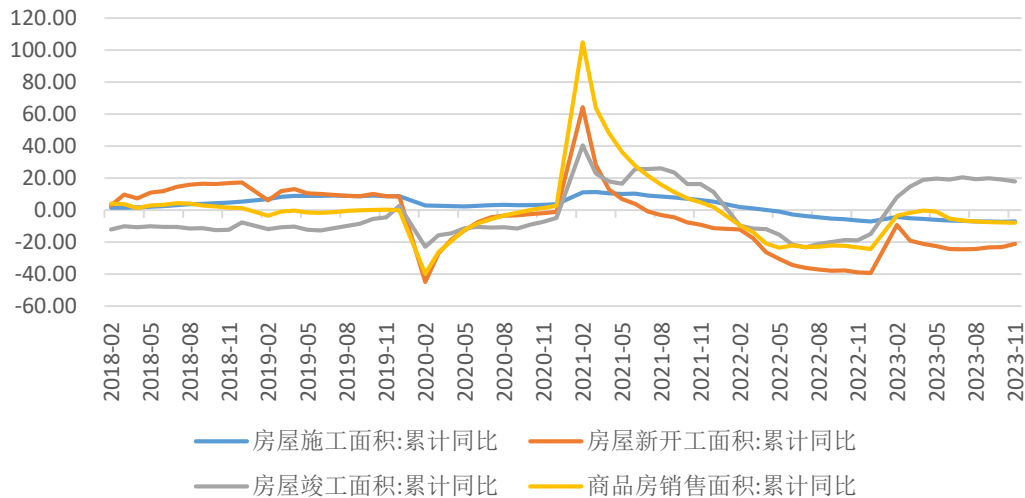
- 全年钢材期货价格在**强预期与弱现实**的运行，在传统的旺季以交易现实表现偏弱为主，在传统的淡季以交易强烈的宏观预期为主，带动钢材价格呈现出“**旺季跌价，淡季涨价**”的特点。整体行情呈现宽幅震荡走势，运行区间在（3300, 4400）元/吨，主要运行区间则在（3600, 3900）元/吨。



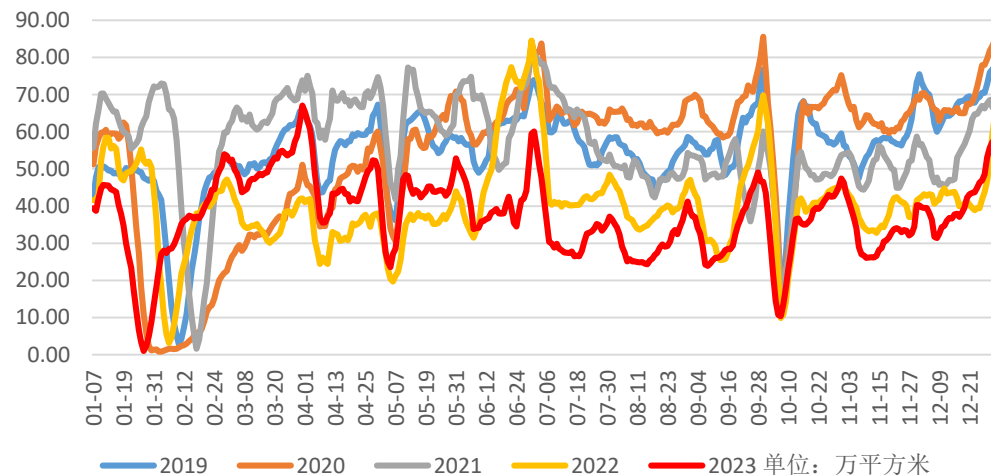
1 PART 需求-房地产

- 1-11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。与2021年行业顶峰相比，销售面积下降30%，回到2015年。房屋新开工面积较2019年高峰下降近六成，为2013年以来新低。开发投资规模连续两年下降到接近2018年的水平。
- 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。
- 展望2024年，推动构建**房地产发展新模式的三大工程建设**(保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造)或将成为行业关注重点。7月政治局会议以来，多部门召开会议从提供财政金融和土地要素支持等方面推动“三大工程”加快落地。基于楼市政策释放出来的积极信号，将助推整体房地产行业加速筑底企稳。这对于2024年地产用钢需求仍有一定积极作用，虽然地产对需求的拖累可能仍未结束，但**弱势中仍有一定支撑**。

房地产相关数据



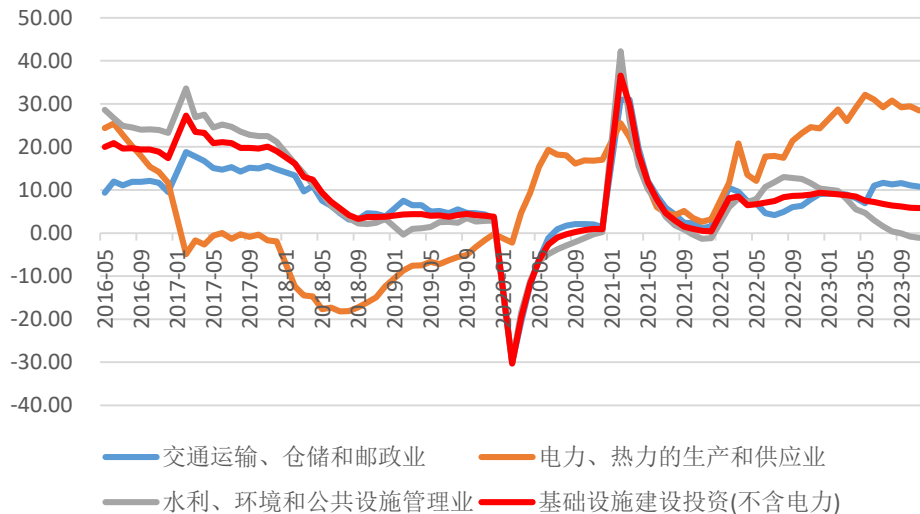
30大中城市商品房成交面积 (MA7)



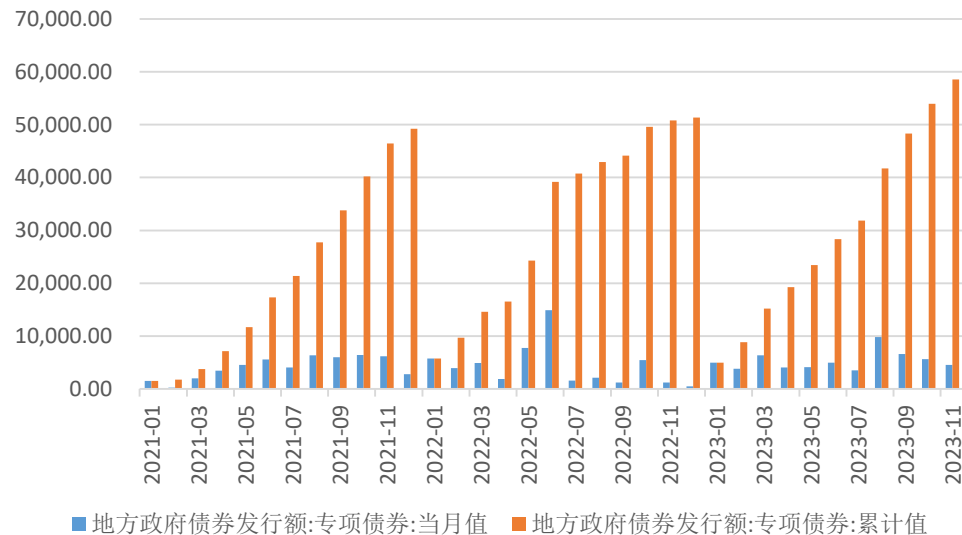
1 PART 需求-基建

- 2023年在稳增长诉求下基建投资保持了一定的较高增速，1-11月份基础设施建设投资(不含电力)累计同比增速为5.8%，较固定资产投资增速高2.9个百分点。受资金到位速度放慢影响，下半年来基建投资增速出现回落。
- 在今年的基建投资领域中，电力热力和铁路投资表现较为亮眼，与特高压、充电桩、新能源基础设施等密切相关的新能源新基建等贡献较大。另外铁路投资显著增长，与十四五期间重点项目加快建设有关，按照规划，未来两年铁路投资仍有支撑。
- 展望2024年，要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，将继续实施积极的财政政策，适度加力、提质增效。在加快推进十四五项目建设以及增发万亿国债的支持下，基建投资仍然具备较强韧性。

基建投资增速



地方政府专项债发行

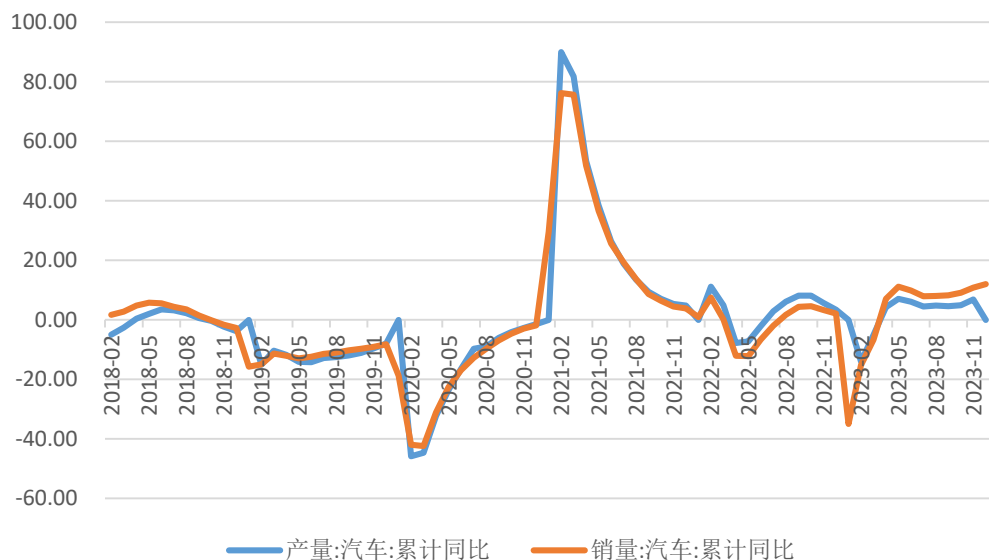


类别	单位	分项	2022年1-11月	2023年1-11月	变化值
汽车	万辆	产量	2462	2711	10.10%
		进口	71	72	1.40%
		出口	298	476	59.70%
空调	万台	产量	20449	22334	9.20%
		出口	4275	4437	3.80%
洗衣机	万台	产量	8271	9536	15.30%
		出口	1882	2642	40.40%
冰箱	万台	产量	7918	8815	11.30%
		出口	5141	6138	19.40%
船舶	万载重吨	完工量	3391	3809	12.30%

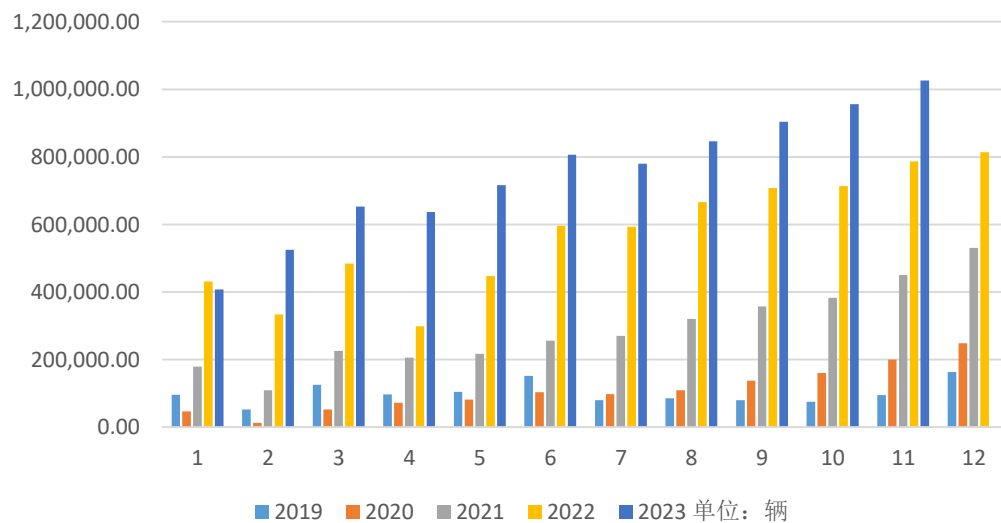
1 PART 需求-制造业-汽车

- 2023年，我国汽车产销分别完成3016.1万辆和3009.4万辆，同比分别增长11.6%和12%，产销均首次超过3000万辆，连续15年保持全球第一。其中汽车出口491万辆，同比增长57.9%，有望成为全球汽车出口第一大国。
- 新能源汽车产销保持高速增长。2023年我国新能源汽车产销分别为958.7万辆和949.5万辆，同比分别增长35.8%和37.9%。新能源汽车出口120.3万辆，同比增长77.6%，成为出口新的增长点。
- 展望2024年，随着国内经济逐步恢复，国内汽车市场需求将继续保持稳定增长，出口则将受益于份额增长和需求增长。中国汽车工业协会预测，**2024年，我国汽车销量将超过3100万辆**。其中，乘用车销量约2680万辆，商用车销量约420万辆，新能源汽车销量约1150万辆，出口约550万辆。
- 当前中国汽车千人保有量215辆，约为美国的1/4，日本的1/3。发达国家千人汽车保有量均在500辆以上。城镇化率仍有空间。

汽车产销数据



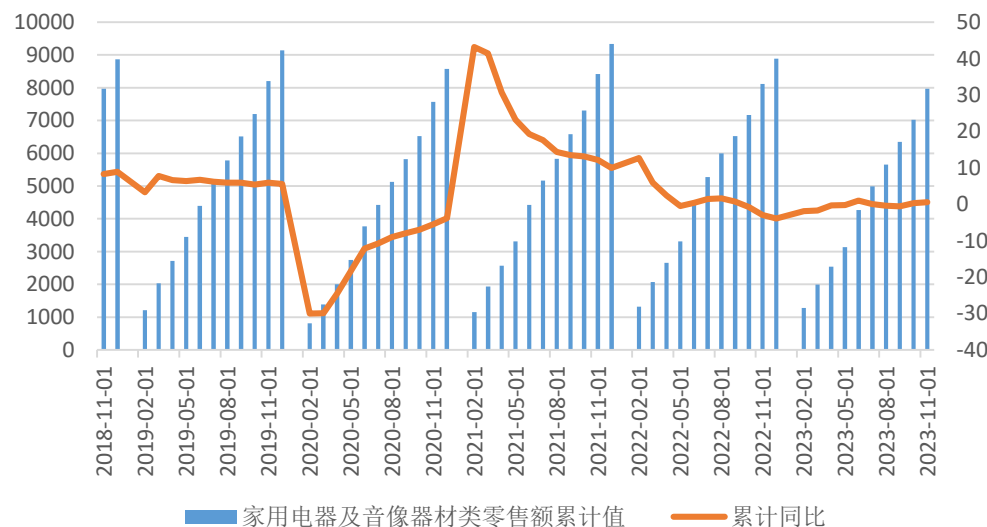
新能源汽车销售量



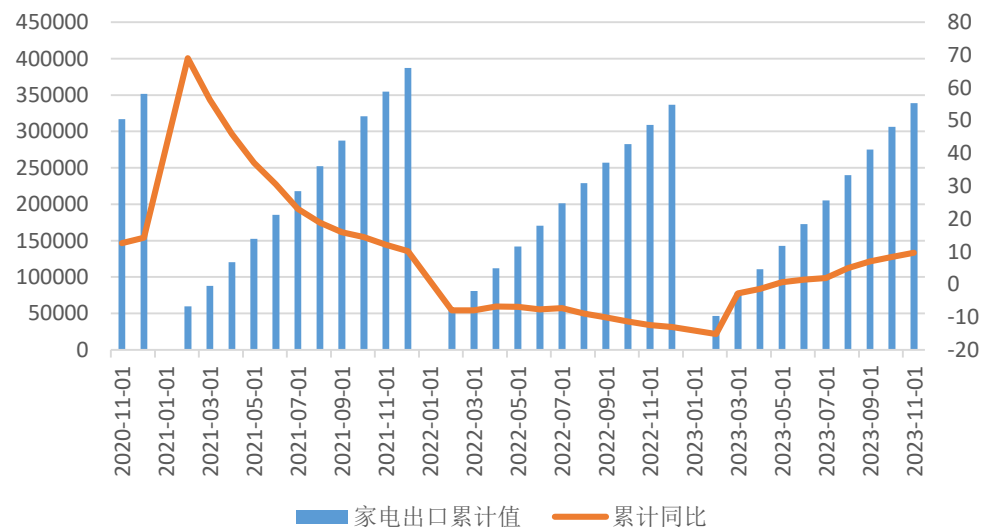
1 PART 需求-制造业-家电

- 家电市场景气度改善，出口边际回暖。随着房地产市场形势发生变化，家电作为房地产后周期产业，增长主题随之发生转变，以“存量换新”为主要特征，由此带来家电消费需求释放，行业景气复苏。出口方面，海外去库逐步进入尾声，家电出口逐月改善。
- 2023年1-11月中国空调累计产量22334.1万台，同比增长12.6%。1-11月全国冰箱累计产量8815.4万台，同比增长14.5%。1-11月全国洗衣机累计产量9535.8万台，同比增长20%。1-11月全国彩电累计产量17650.9万台，同比下降1.3%。
- 展望2024年，随着稳地产、促消费政策发力，经济企稳改善后消费信心将进一步修复。同时考虑海外市场去库已进入尾声，明年将开启主动补库存周期，渠道补库将进一步带动行业景气改善。
- 中国冰箱和洗衣机家庭保有量已接近户均一台，处于高位，增长空间有限。

家电及音像器材类零售额



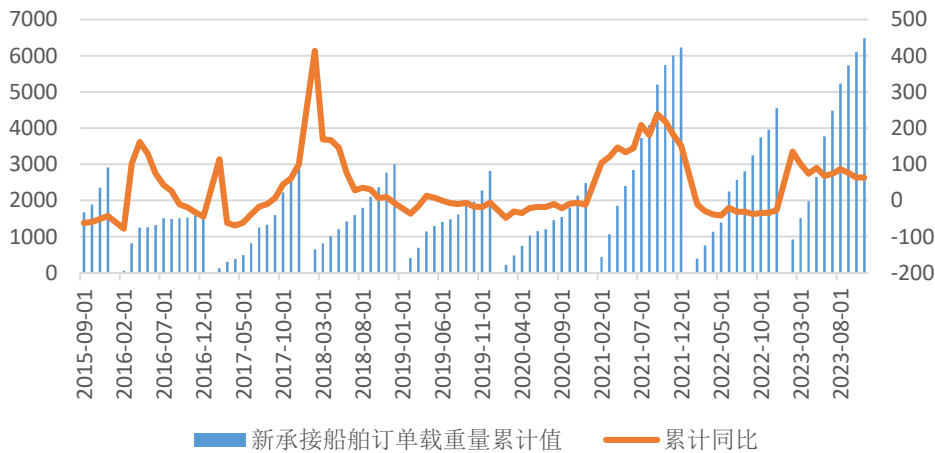
家电出口量



1 PART 需求-制造业-船舶

- 船舶市场保持良好运行态势。三大造船指标同步增长，国际市场份额均超五成。据中国船舶工业行业协会数据显示，1-11月，全国造船完工量3809万载重吨，同比增长12.3%；新接订单量6485万载重吨，同比增长63.8%。截至11月底，手持订单量13409万载重吨，同比增长29.4%。
- 2008年全球金融危机后，船市进入了长达十几年的行业低迷期，直至2020年11月全球船舶新接订单出现新一轮扩张周期。2020年底，随着疫情影响消退，全球贸易复苏而实际运力出现缺口，以集装箱船为首的航运价格开始飙升，航运公司盈利快速改善，扩张意愿强烈，因而船企新船订单快速上涨。2021年全球船舶新接订单量达1.33亿载重吨，同比增长约93%；2022年全球新接订单同比有所下滑，但景气度仍然较高。
- 随着时间的推移，2023年新接订单量的用钢需求将逐步释放。刚性船舶替换将进一步支撑船舶制造需求，按照船舶15-20年寿命估算，2023-2026年将迎来新一轮新船订单高峰。中国船舶工业行业协会预计船舶用钢在未来3-4年将继续保持稳定增长，年用钢量在1350万吨至1450万吨之间。

新承接船舶订单



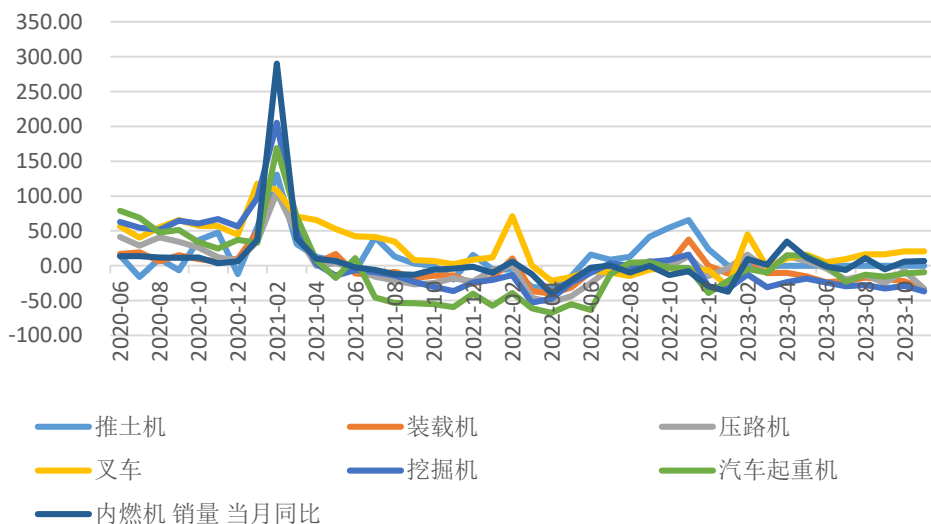
BDI指数：数值（日）



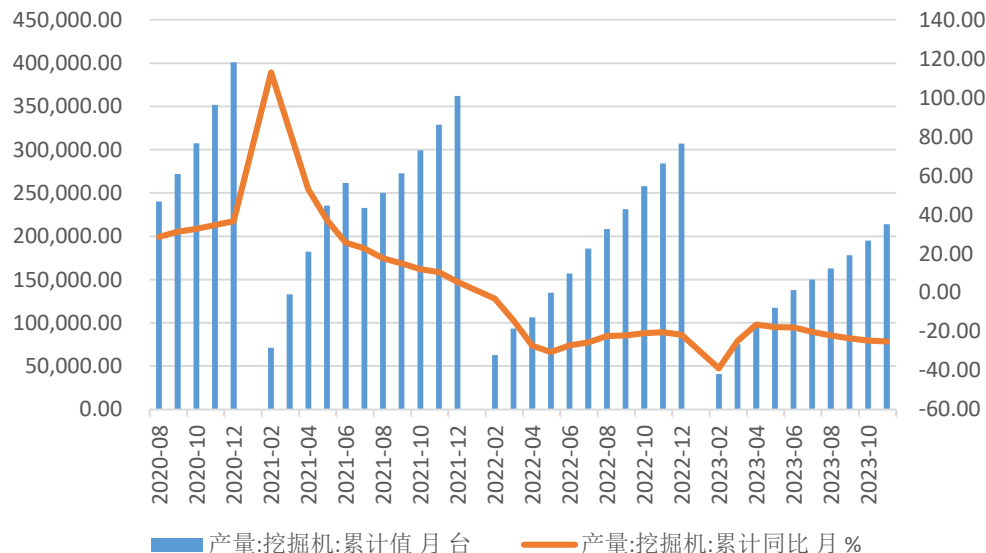
1 PART 需求-制造业-机械

- 工程机械行业仍处于下行周期。根据中国工程机械工业协会数据，2023年1-11月，共销售挖掘机178320台，同比下降27.1%。其中，国内市场销量为82355台，同比下降43.5%；而出口销量为95965台，同比下降2.81%。国内工程机械销售数据受地产需求疲弱影响持续筑底；海外工程机械市场则整体处于上行周期，海外订单相对稳定，受高基数影响，同比略有下降。
- 展望2024年，预计国内挖掘机更新的需求将触底，带动挖掘机行业销量逐渐回升。同时随着房地产市场边际改善和基建项目开工逐渐落地，以及布局提升海外市场占有率，以挖掘机为代表的工程机械需求有望迎来**边际改善**。
- 中期来看，中国机械行业维持在平稳期，保持相对稳定的增长，但增速走低。

机械销量同比



挖掘机产量累计值及同比



➤ 5、钢结构

- 钢结构行业大力发展。数据显示，2013年—2022年，我国粗钢产量由7.79亿吨增至10.18亿吨，增长30.68%。同期，钢结构产量由4000万吨增至10140万吨，增长153.5%。钢结构产量平均增速大大高于粗钢产量增速，钢结构推广成效显著。据中国钢结构协会推测，**到2025年，钢结构加工量有望达到1.4亿吨**；到2035年，钢结构加工量有望达到2亿吨。这一增长主要得益于基础设施建设和装配式住宅建设的发展，以及钢结构的推广。

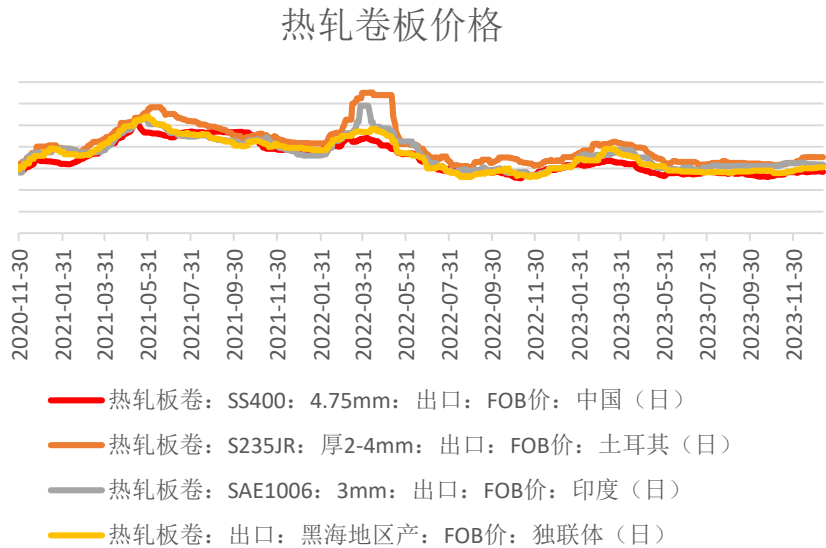
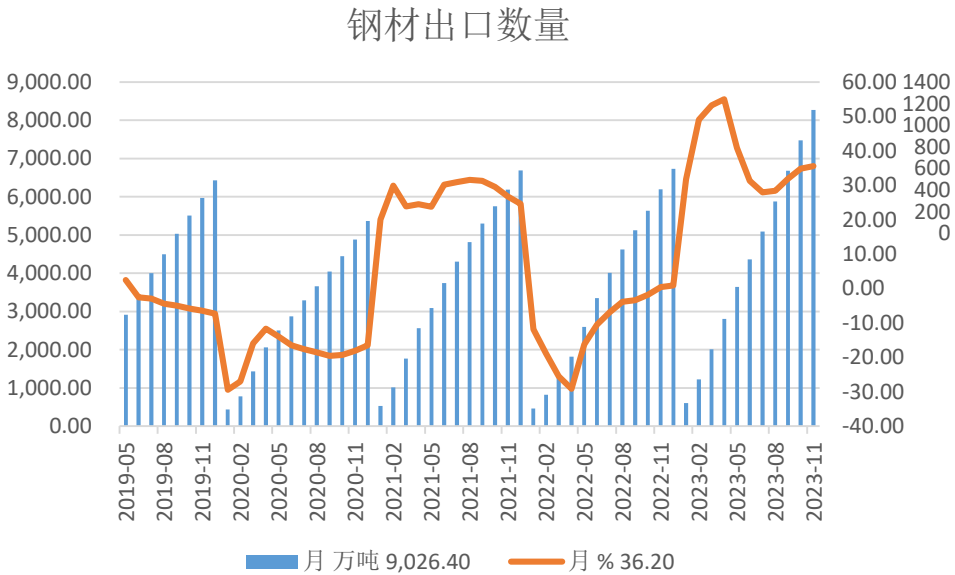
➤ 6、新能源

- 光伏与风电产业快速发展拉动相关用钢需求。今年前11月，全国新增发电装机容量超过2.83亿千瓦，其中，太阳能发电新增装机超1.6亿千瓦、风电新增装机4139万千瓦，合计超2亿千瓦。由此测算，根据国际可再生能源署的数据，建设装机1MW光伏的电站大约使用56吨钢材，则2023年新增光伏装机量将带来**896万吨**用钢增量。风电新增装机瓦数换算成1.5KW风电机组，并按照1.5Kw风电机组全钢用量平均300吨计算，则2023年全年用钢量为**828万吨**。随着国家将加快构建新型电力系统，据国家能源局预计，**2024年，全国风电光伏新增装机2亿千瓦左右**。由此带来新能源电力行业用钢需求增量。

1 PART 出口

- 根据海关总署统计数据显示，出口方面，2023年1-11月，我国出口钢材8265.8万吨，同比增长35.6%。2023年1-11月，我国进口钢材698万吨，同比下降29.2%。1-11月我国净出口钢材7649万吨，同比增加2430万吨。而同期粗钢产量同比增加了1703万吨，钢材出口强劲增长较大程度上缓解了供应端的增长。
- 展望2024年，国内钢材出口预计保持良好态势。美联储开启降息周期有助于海外制造业补库周期顺畅启动，叠加海外经济增长势头较好，将产生更加友好的钢材产品出口环境。另外，“一带一路”国家与地区与我国共建基建发展，对于钢材出口的提升将继续发挥积极作用。叠加我国钢材价格竞争优势的存在，驱动钢材贸易积极。

类别 (单位: 万吨)	钢材		
	进口	出口	净出口
2023年1-11月	698	8265	7567
2022年1-11月	986	6205	5219
变化值	-288	2060	2348
类别 (单位: 万吨)	钢坯		
	进口	出口	净出口
2023年1-11月	273	301	28
2022年1-11月	620	96	-524
变化值	-347	205	552



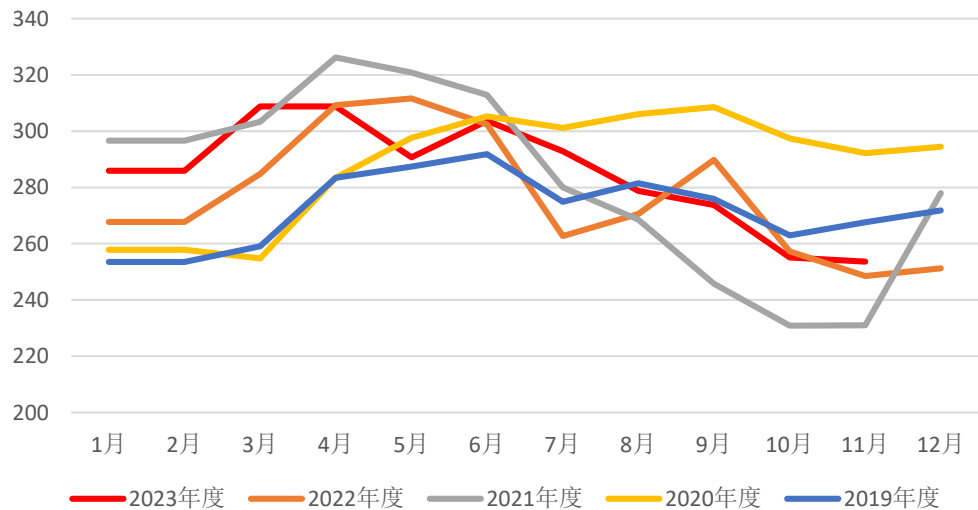
1 PART 粗钢产量

- 我国粗钢产量同比小幅增长。国家统计局数据显示，2023年1-11月，中国粗钢产量95214万吨，同比增长1.5%；生铁产量81031万吨，同比增长1.8%；钢材产量125282万吨，同比增长5.7%。
- 今年以来，虽然建材品种利润较为微弱甚至亏损，但板材及特殊钢材品种利润较为丰厚，使得钢厂整体生产较为积极，铁水产量和粗钢产量较长时间维持在高位。进入四季度后，钢厂亏损较为严重以及需求淡季来临，钢厂降低了生产强度，铁水产量见顶回落，粗钢产量环比也出现回落。

粗钢产量累计同比

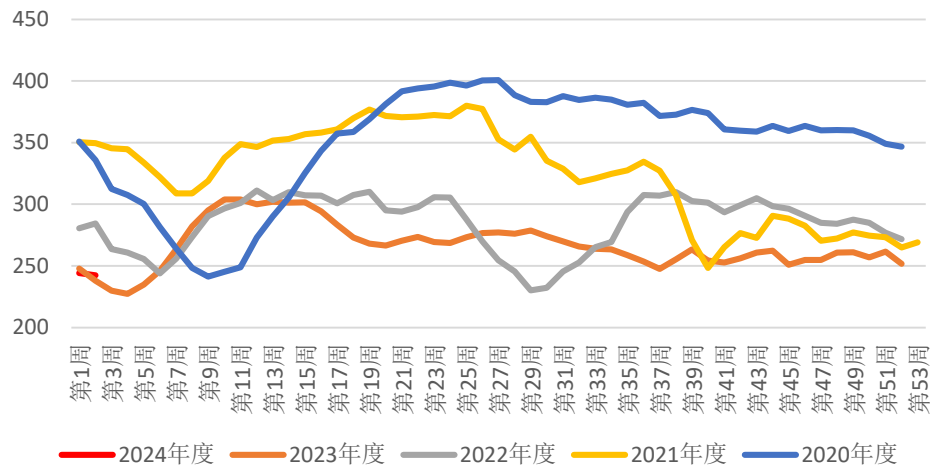


粗钢日均产量

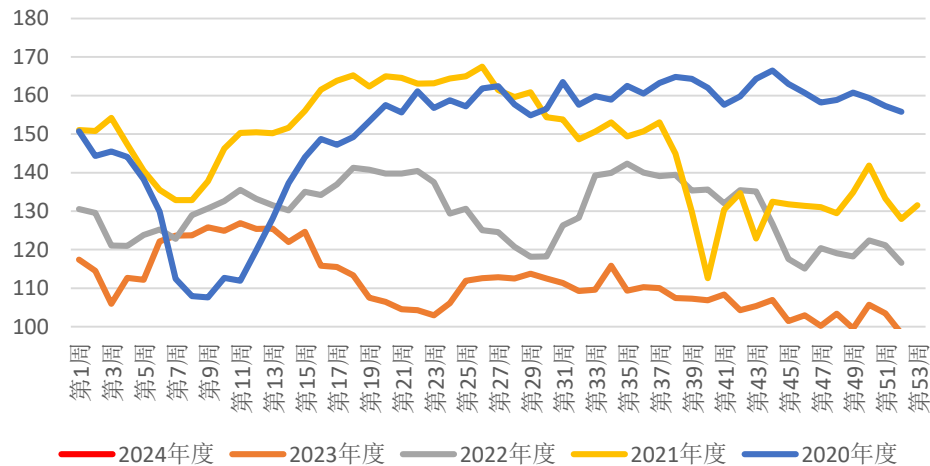


1 PART 供给

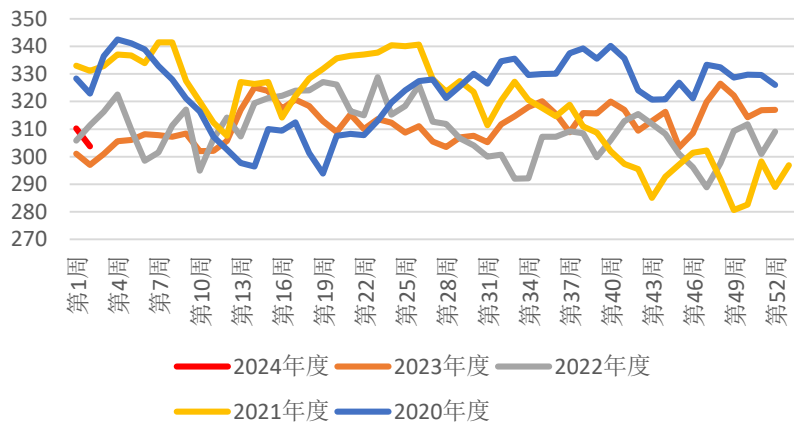
螺纹产量



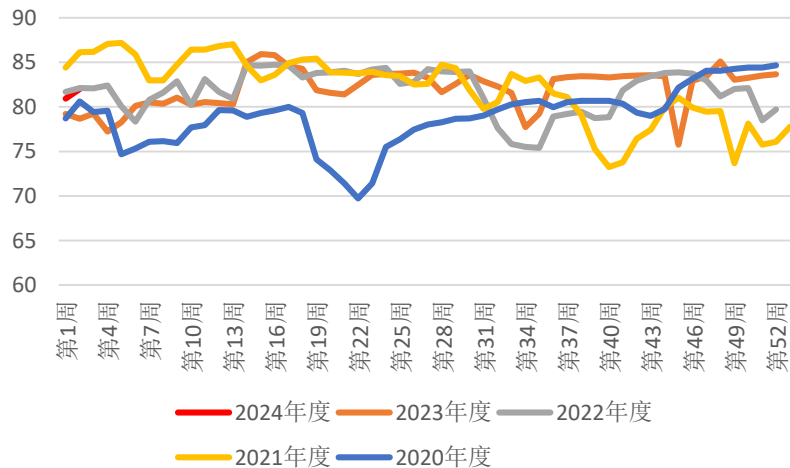
线材产量



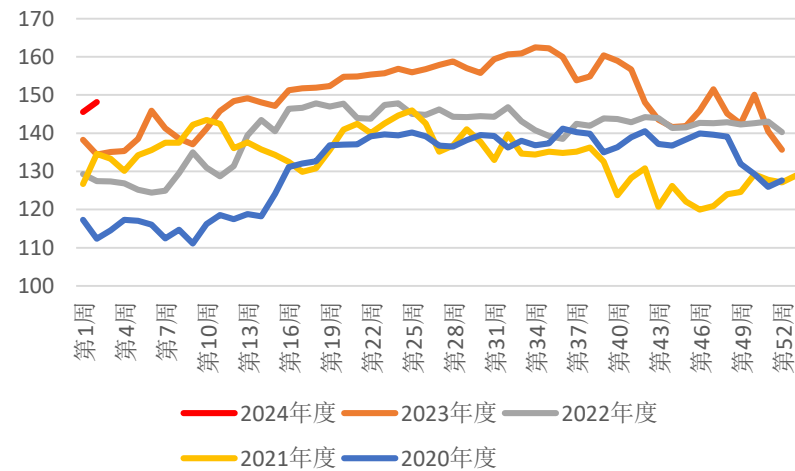
热卷产量



冷轧卷板产量

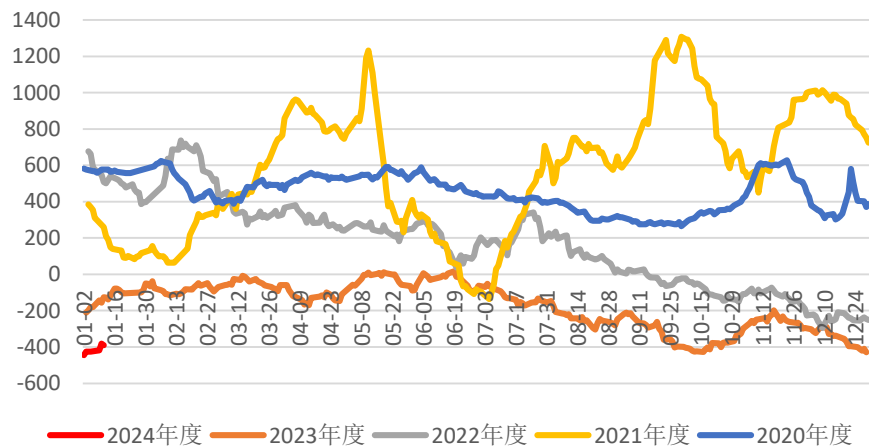


中厚板产量

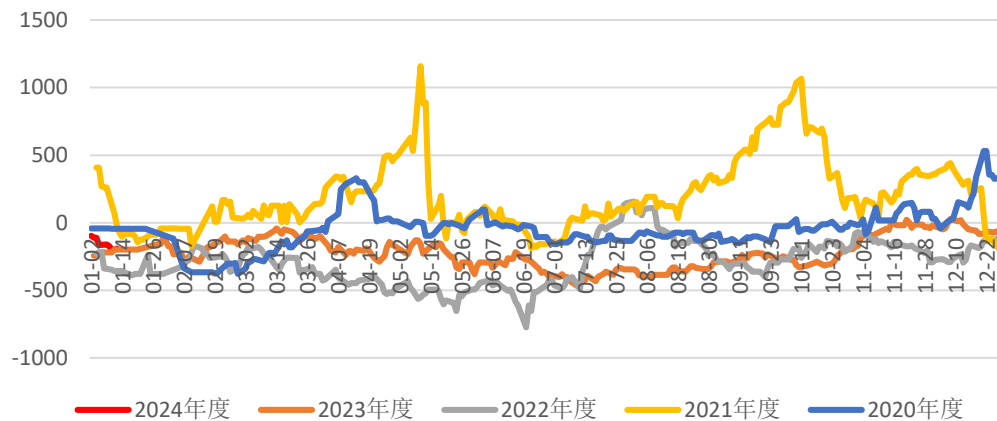


1 PART 利润

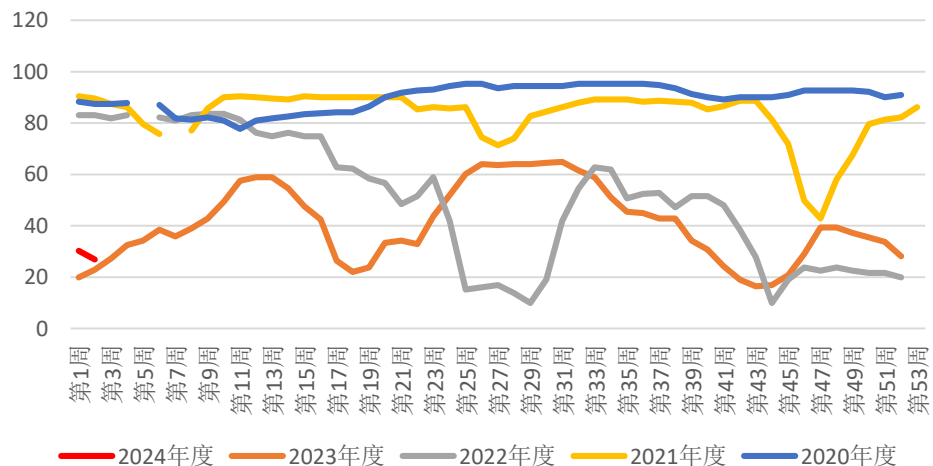
螺纹高炉利润



螺纹电炉利润

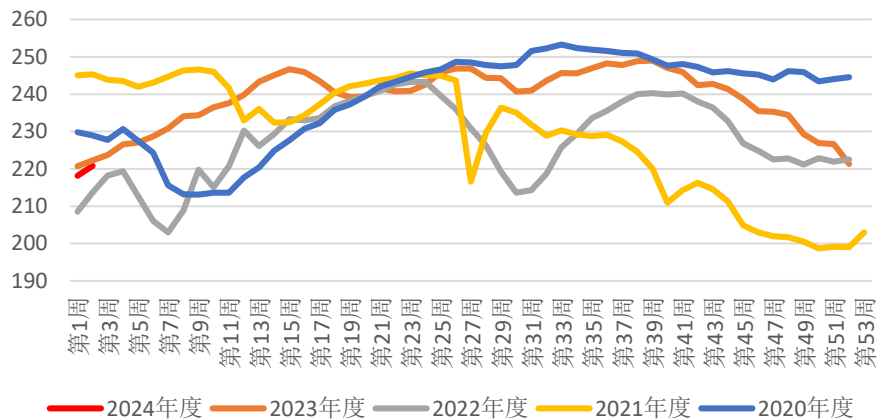


钢厂盈利率

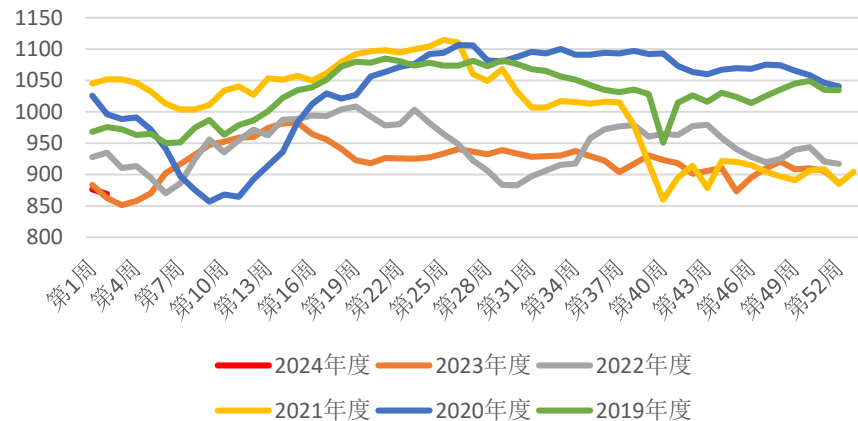


1 PART 供给

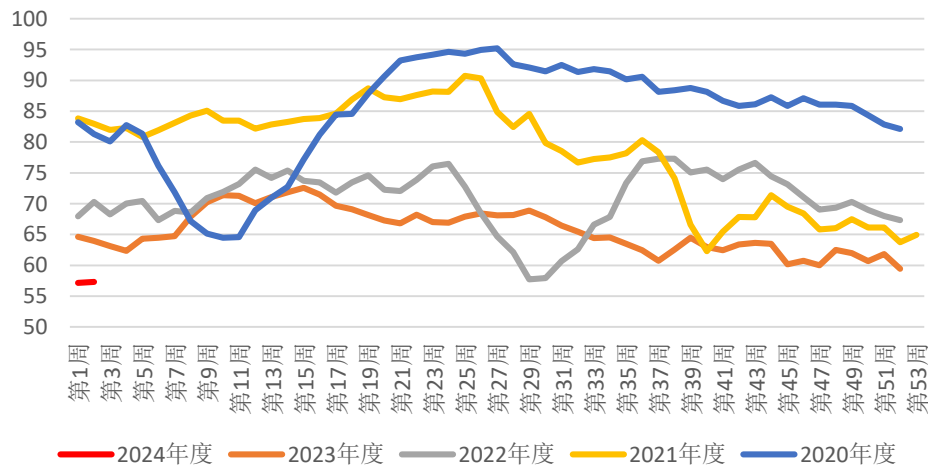
247家钢铁厂铁水日均产量



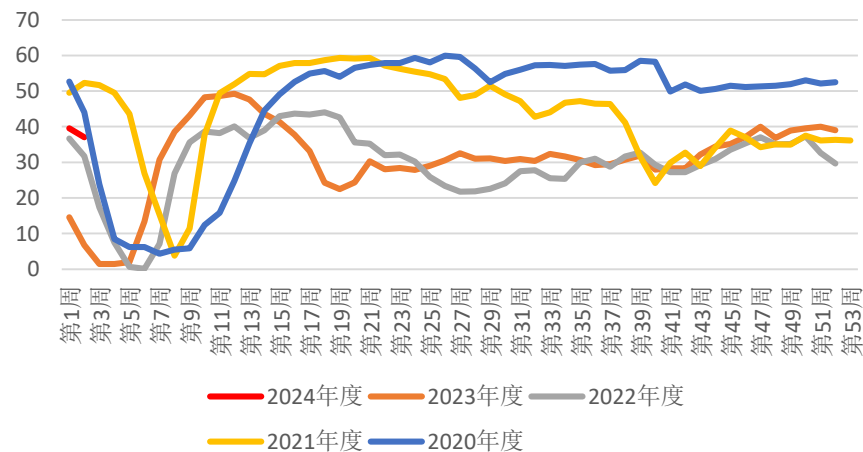
五大材产量



产能利用率：长流程



产能利用率：短流程



1 PART 观点总结

- 需求端，房地产市场仍处于筑底周期，用钢需求延续下滑，在需求结构中的占比继续下滑。积极财政政策下基建市场维持韧性，增发万亿国债给与市场更多想象空间，重点项目加快推进将形成实物工作量，托底用钢需求。国内制造业政策支持以及转型升级力度加大，对于板材类和特殊钢材需求形成利好，弥补因地产弱势带来的需求下滑，二者分化或将加剧。同时，降息背景下海外制造业补库周期启动，带来钢材需求的增量。国内受消费恢复略慢影响，补库周期启动或晚于国外，二者将出现不同步的情况。整体来看2024年钢材需求将同比小幅增长。
- 供给端，粗钢产量将跟随利润和需求波动，产量或有小幅增长。若有政策限产则产量或将稳中有降。受产能利用率提升影响，产量弹性较大，且产量调整滞后于利润波动，关注产能过剩的风险。利润方面，难以再现高利润状态，炉料需求韧性带来价格坚挺，钢厂后续将较长时间维持低利润状态。
- 总体来看，2024年钢材需求受制造业用钢增加和出口维持韧性影响，对冲掉了地产用钢下滑的不利影响，宏观环境方面国内经济持续修复，海外进入降息周期宏观氛围偏暖，同时由于钢材成本支撑较强，价格中枢有所抬升，走势整体相对乐观，将有机会出现波段性的上涨行情，但在利多兑现后也会出现波动性的回落。
- 风险点在于国内经济修复不及预期以及粗钢产量政策。