



徽商期货
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

钢材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

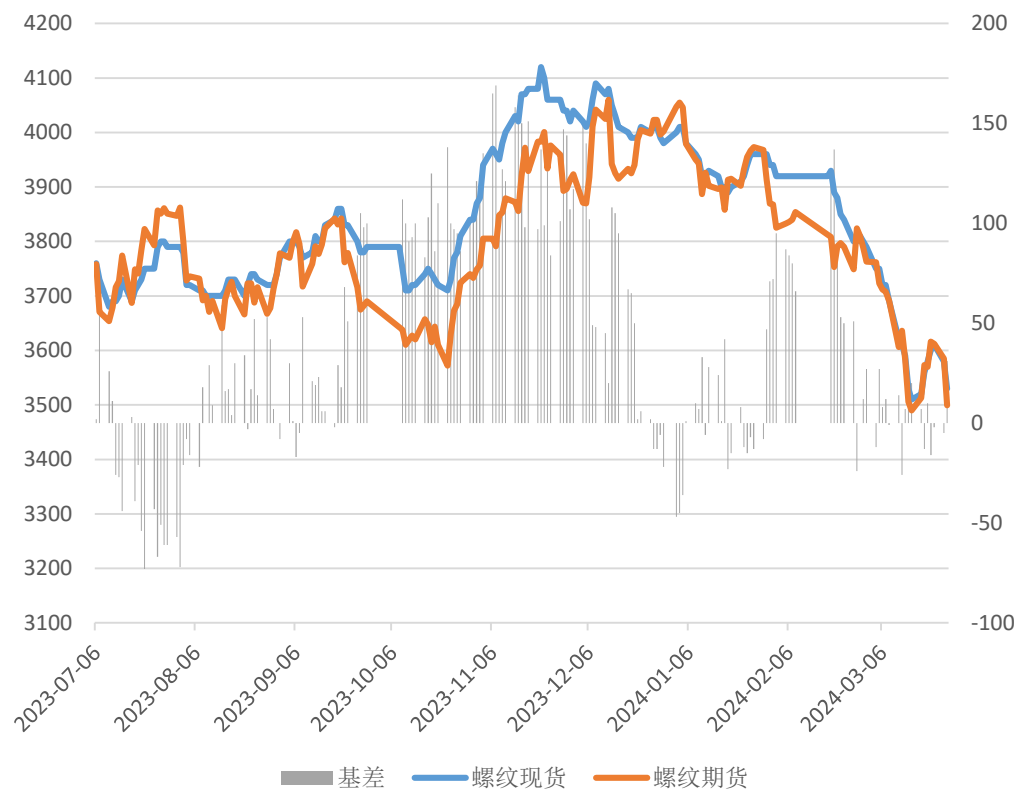
制作日期：2024年3月26日

【免责声明】

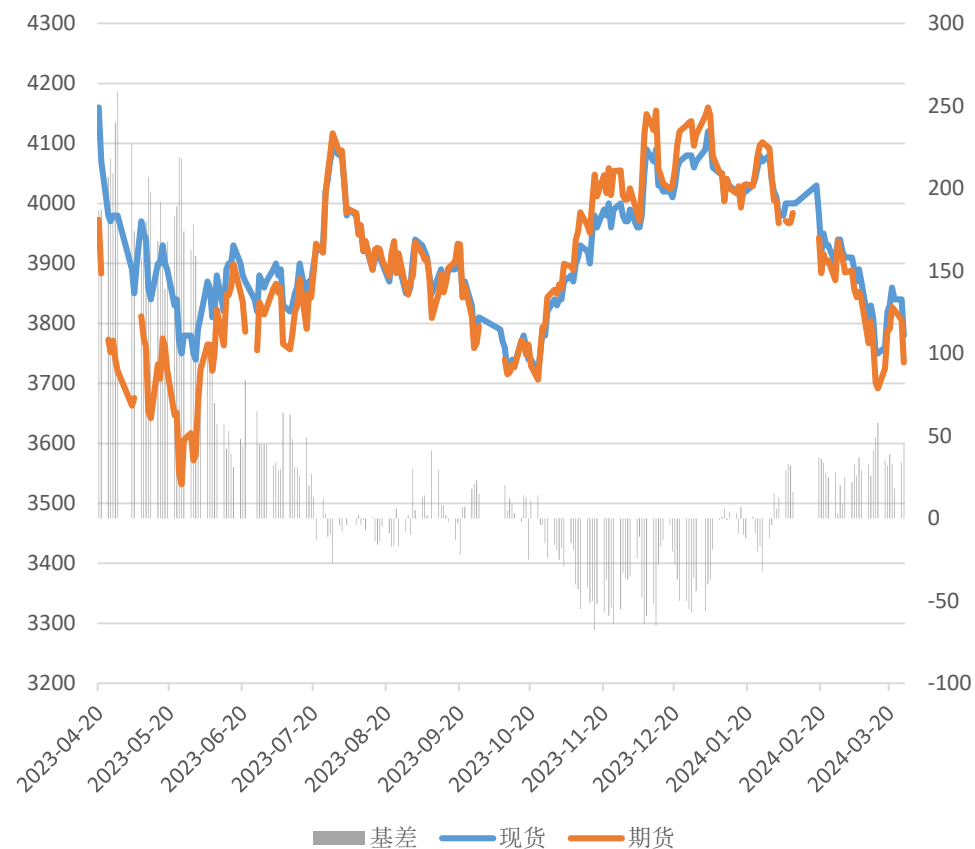
【免责声明】本课件所载信息我们认为是由可靠来源（截图、表格等相关资料整理自郑商所官网）取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。

1 PART 基差

螺纹基差



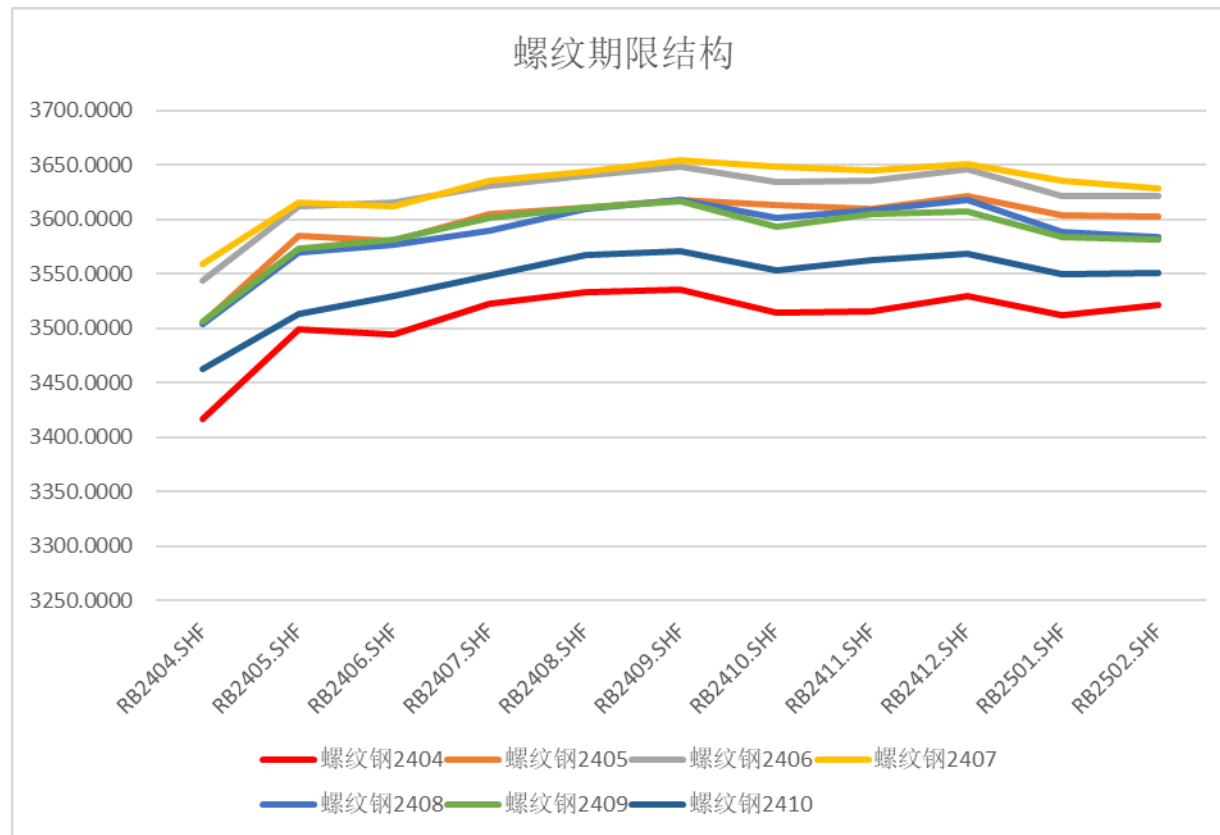
热卷基差





期限结构

3548	-
3545	-
3527	-
3532	-

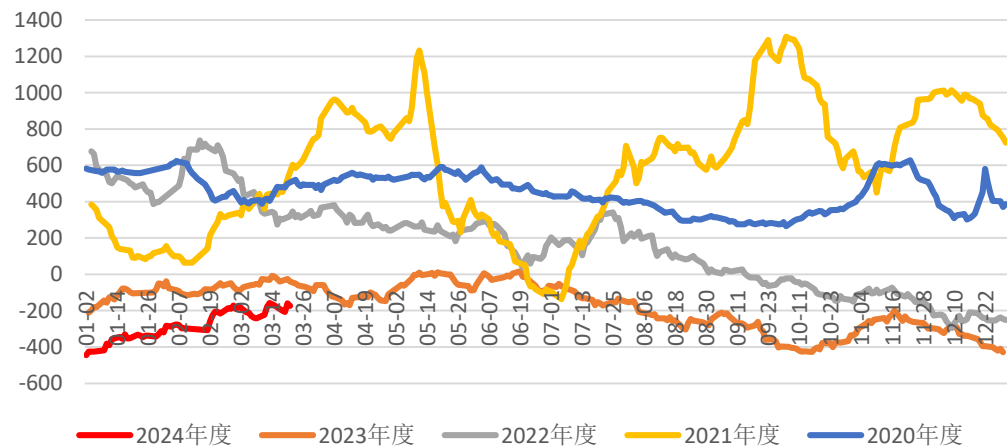


1 PART 价差

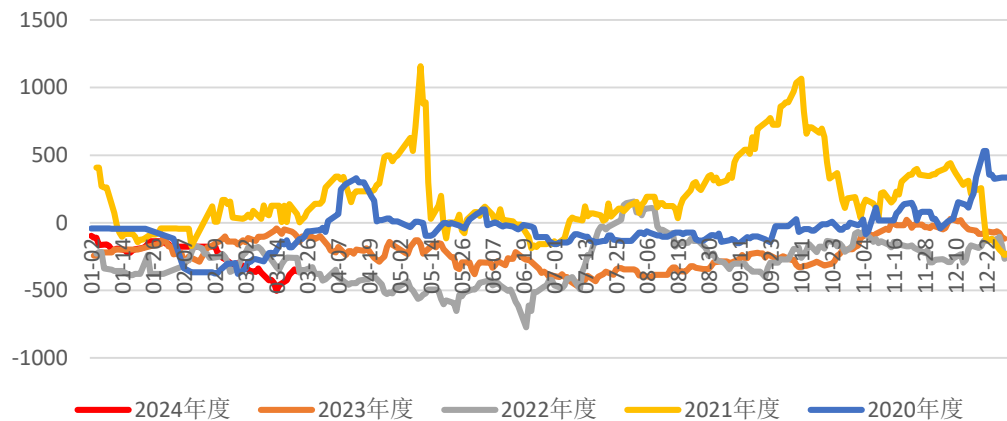


1 PART 利润

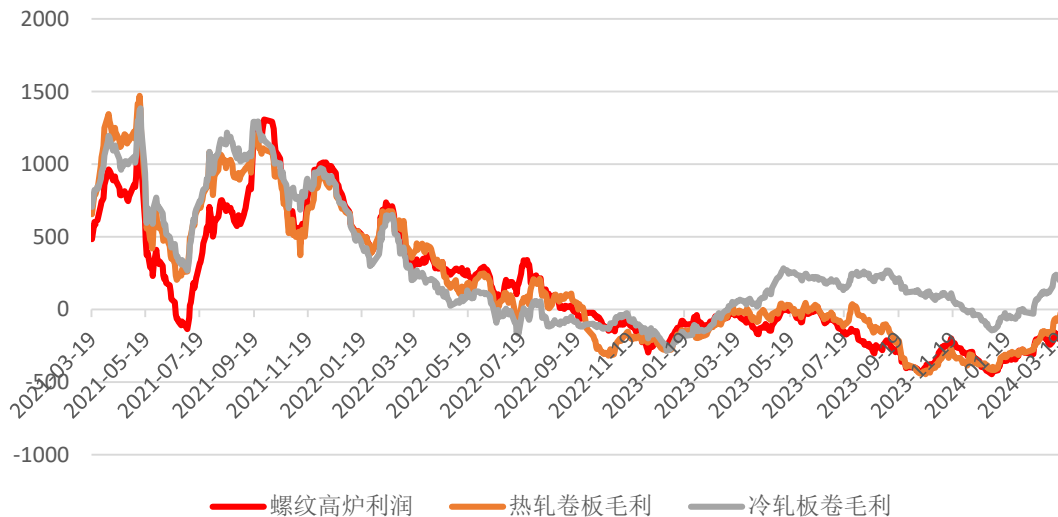
螺纹高炉利润



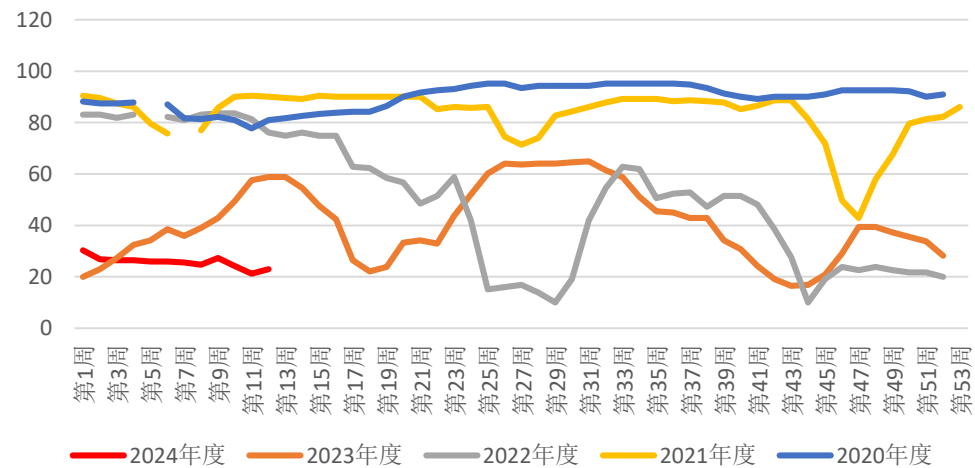
螺纹电炉利润



钢材毛利



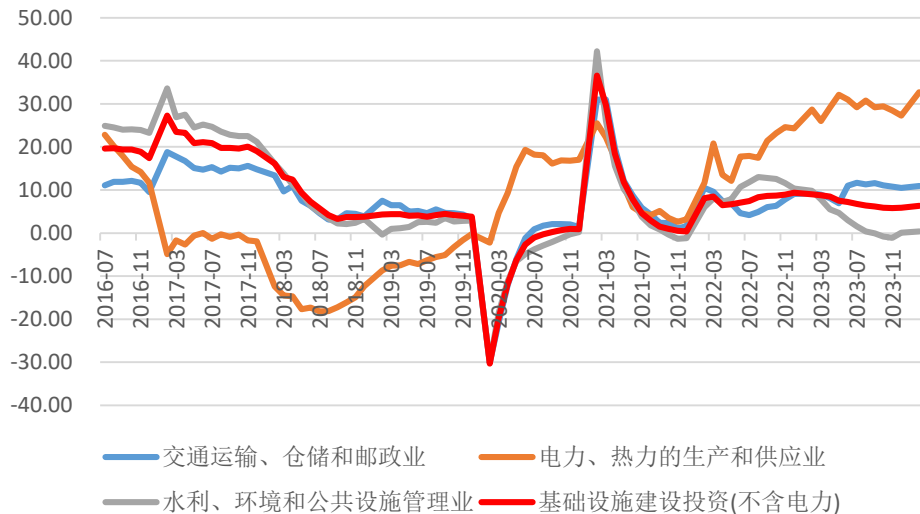
钢厂盈利率



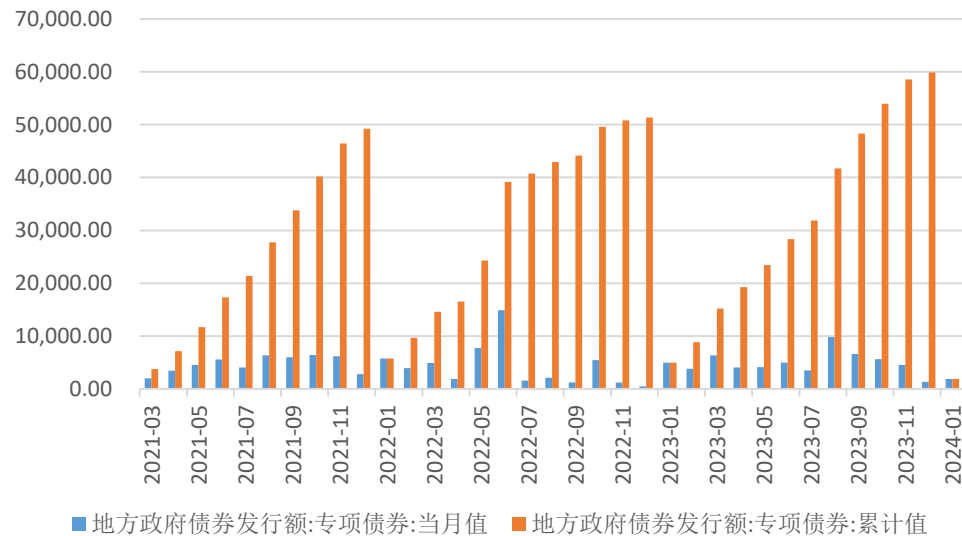
1 PART 需求-基建

- 2023年在稳增长诉求下基建投资保持了一定的较高增速，1-12月份基础设施建设投资(不含电力)累计同比增速为5.9%，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2023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。
- 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，基建投资仍然具备一定韧性。

基建投资增速



地方政府专项债发行



1 PART 财政政策

- 资金来源方面，24 年财政赤字率拟按**3.0%**安排，较23 年初规划持平，赤字规模**4.06 万亿**，比23 年初预算增加1800 亿元，专项债拟发行**3.9 万亿**，较2023 年提升1000 亿元，同时提出从今年开始拟连续几年发行**超长期特别国债**，今年先发行**1 万亿元**。
- 资金投向方面，重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳，加强民生等领域补短板，推动设备更新改造，加快实施“十四五”规划重大工程项目。
- 区域方面，专项债额度分配将向项目准备充分、投资效率高的地区倾斜。

□ 财政组合拳：

- 广义财政的空间将包括：**4.06万亿赤字+3.9万亿专项债+1万亿超长期特别国债**，以及去年四季度发行、使用大部分落在今年的**1万亿增发国债**，再加上类财政工具，已经累计发行**5000亿**支持“三大工程”的**PSL**。
- 超长期特别国债的计划“从今年开始拟连续几年发行”，“专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”，表明广义财政的扩张在中期具有一定持续性。
- 从财政发力节奏来看，2024年上半年经济增长压力仍较大，“三大工程”将是财政发力重要抓手，二季度财政支出节奏与对应实物工作量可能“双重前置”。

1

PART

节后基建启动力度偏慢

❑ 工程项目开复工率偏弱

- 截至3月12日（农历二月初三），百年建筑调研全国10094个工地开复工率75.4%，农历同比减少10.7个百分点；

➤ 劳务上工率72.4%，农历同比减少11.5个百分点；资金到位率47.7%，环比增加3个百分点。

➤ 其中，非房地产项目开复工率78.1%，环比增加12.4个百分点；劳务上工率73.9%，环比增加15.6个百分点；资金到位率50.1%，环比增加2.6个百分点。

➤ 房地产项目开复工率68.2%，环比增加13.1个百分点；劳务上工率68.1%，环比增加13.0个百分点；资金到位率41.0%，环比增加4.5个百分点。

表1：2021-2024年百年建筑调研春节后全国建筑工地开复工数据

指标 时间	开复工率					劳务上工率				
	2021年	2022年	2023年	2024年	同比	2021年	2022年	2023年	2024年	同比
第1期（正月初十）	17.5%	27.3%	10.5%	13.0%	2.5pct	23.5%	25.7%	14.7%	15.5%	0.8pct
第2期（正月十七）	48.6%	51.0%	38.4%	39.9%	1.5pct	48.7%	60.2%	43.3%	38.1%	-5.2pct
第3期（正月廿四）	86.9%	69.6%	76.5%	62.9%	-13.6pct	83.6%	70.8%	68.2%	57.5%	-10.7pct
第4期（二月初二）	93.8%	80.4%	86.1%	75.4%	-10.7pct	96.9%	81.2%	83.9%	72.4%	-11.5pct

数据来源：百年建筑

注1：受节假日影响，24年调研日农历顺延一天

注2：样本说明：调研样本覆盖187家建筑施工头部企业，共10094个工地，工地总数同比下降17%。其中，房地产类项目占比27%，非房地产类项目占比73%。分区域看，华东占比50%；华南占比18%；西北11%；华北占比10%；华中占比7%；西南占比3%；东北占比1%。

- 1、节后第四周开复工和劳务上工率农历同比下降，且低于去年第三周水平，环比改善偏慢，地材消费量同比降速扩大；

➤ 2、“12省”外，部分区域自发强化债力度，严格管控新项目审批，“12省”中个别施工进度超过50%的项目有叫停情况；

➤ 3、地材表观消费量同比落差较大的主要原因是新项目开工总量少，进度缓慢，去年同期基数高；

➤ 4、施工单位资金到位率47.7%，环比上升3个百分点，整体偏紧，验证当期债务发行数据；

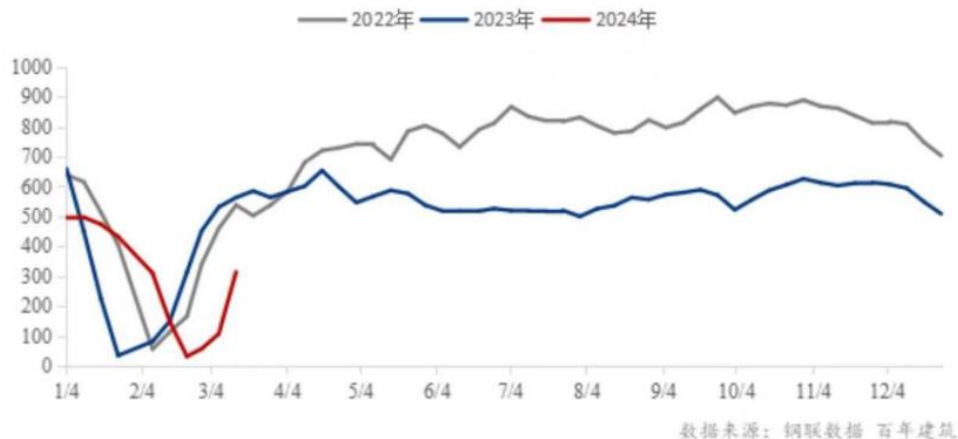
➤ 5、后期关注点：新型基建项目对西北部分城市的整体拉动；部分地区重大项目资金情况；施工单位资金到位率、地材消费量、地材价格反弹时间。



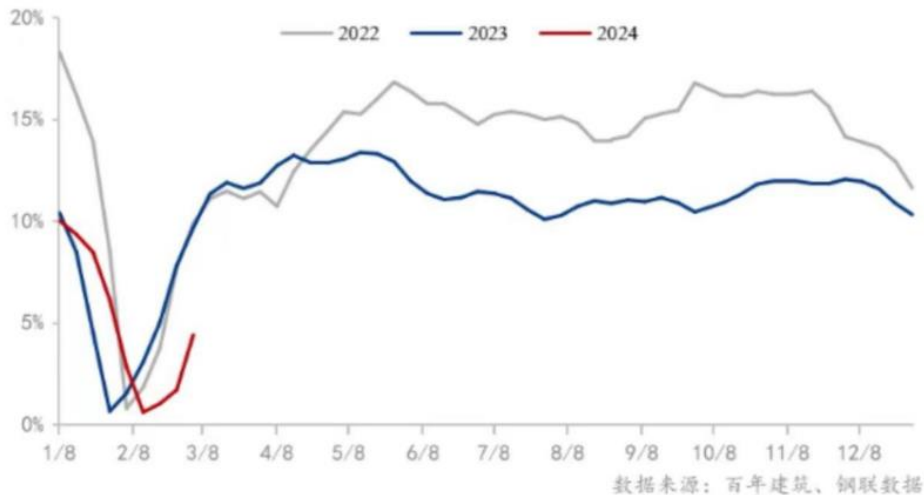
PART

节后基建启动力度偏慢

全国水泥周度出库量走势图（单位：万吨）



国内506家混凝土产能利用率走势图（单位：%）



➤ 水泥出库量同比降幅超3成，基建直供仍不及预期

- （1）水泥：上周250家样本水泥企业库量环比上升43.8%，较上一期增速下降59.67个百分点；年同比下降46.4%，农历同比下降30.6%；基建水泥直供量环比上升39.08%，年同比下降33.88%，农历同比下降14.79%。
- （2）混凝土：上周502家样本混凝土企业产能利用率为4.4%，环比提升1.84个百分点；同比降低7.48个百分点。
- 从数据的环比变化及年同比可以看出：市场需求持续回升中，但与去年相比，整体需求滞后明显，后续恢复略显乏力。
- 据厂商反馈：去年同期无论是市场需求还是水泥价格均已冲至高点，今年却不尽人意。截至3月25日，头部企业（水泥/混凝土）销量恢复去年同期水平的6-8成（各区域有一定差异），非头部企业仅恢复2-3成，发货量主要依靠续建工程支撑。



PART

节后基建启动力度偏慢

➤ 新增专项债发行进度一般

- 今年前两个月地方债发行进度偏慢，根据Wind数据显示，一月地方政府债发行金额为3,844.5亿，较去年同期下降2,590.43亿。二月发行额5,599.61亿，较去年同比下降161.77亿。前两个月的地方政府债中新增专项债发行额约4033.69亿。
- 1月国内新增专项债的发行额约为567.81亿元，同比减少约4344.03亿元。2月份新增专项债规模 3465.88 亿元，同比增加约109亿元。
- 在专项债额度偏高的情况下，其实际发行节奏一般。

1 PART 原因

➤ 化债影响部分高负债率省份投资

➤ 12个债务重点省市规范项目文件：

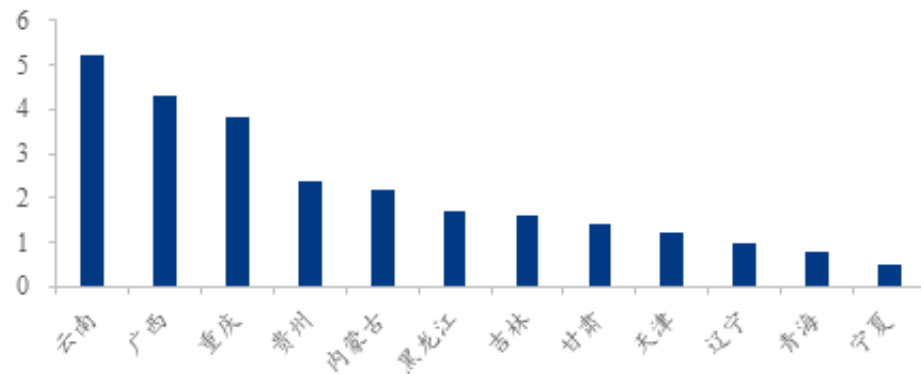
➤ 大致为要求天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏12个高风险债务省份，全力化解地方债务风险，加强政府投资项目管理。在地方债务风险降低至中低水平之前，严控政府投资项目，严格清理规范在建政府投资项目，全面暂缓基建项目。“上述省份原则上不得在交通、新基建等七个领域新建（含改扩建和购置）政府投资项目（含地方各级政府投资项目）。”

➤ 根据测算，12个重点省份固定资产投资中，基建投资约占三成，同时12省固定资产投资约占全国的三成。

➤ 以此为基础测算，若2024年12省份基建投资同比下降10%-20%，可能拖累对应省份固定资产投资下滑3-6个百分点，同时拖累全国基建投资下滑2.5-5.1个百分点，进而拖累全国固定资产投资下滑0.8-1.7个百分点。

➤ 影响市场对于基建钢材需求的预期

12个重点省市广义基建投资额占全国之比约
26%：%（2022E）





后续关注重点，需求或迎转机

➤ 1、专项资金下放推动项目提速

- 据悉，2024年31省份获得的提前批专项债、一般债额度加总分别为22800亿元、4320亿元，二者均为2023年新增专项债、新增一般债额度的60%，意味着监管部门按照全国人大常委会授权上限下达了提前批额度。专项债总额度相比去年增长4%，其中广东、江苏、浙江、山东等经济大省专项债额度相比去年增长10%以上，而天津、重庆、广西等一些高风险省份相比去年下降40%左右。
- 因此随着专项债的进一步下放落地，长三角、珠三角等地重点工程加速建设，拉动市场需求的提振。关注百年建筑水泥直供量数据变化。

➤ 2、重要会议后各地旧改项目启动

- 2024年住房城乡建设部将有序推进城市更新，今年全国将再改造5万个城镇老旧小区，建设一批完整社区。此外，还将再改造10万公里以上城市地下管网，再启动100个城市、1000个以上易涝点的整治等。重要会议后，各省旧改目标陆续公布，随着项目启动或将补充一定的市场需求，后续关注百年建筑网混凝土发运量的变化。

➤ 3、一季度末回款情况或有好转

- 截至3月中旬，调研全国1万+工地资金到位率为47.7%，整体偏紧。部分贸易商反馈节前资金回款不到4成，节后应收压力较大，3月底4月初是一个回款节点，施工方或能支付一部分节前的款项。后续可关注百年建筑网每月初公布全国440家样本水泥贸易商回款率调研变化。

1PART 2024年基建托底作用仍能发挥

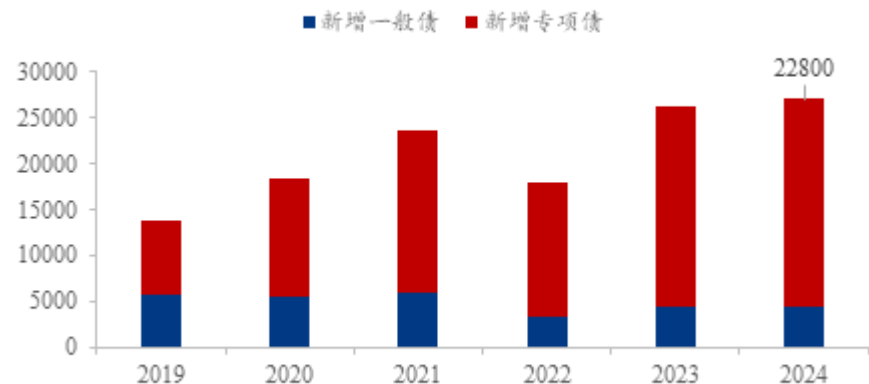
➤ 2024年专项债额度为历史最高

- 1、3月5日两会公布2024年新增专项债总额度为3.9亿，为历史最高额度。
- 2、2024年地方债提前批下达，一般债专项债均用前一年顶格额度60%，新增专项债提前批额度22800亿元，绝对量同样为历年最高值

年份	历年新增专项债规模（亿元）		
	新增专项债额度	实际新增发行额	实际发行进度
2019	21,500	21,489	99.95%
2020	37,500	36,019	96.05%
2021	36,500	35,844	98.20%
2022	36,500	40,385	110.64%
2023	38,000	39,555	104.09%
2024	39,000		

数据来源：财政部，Mysteel整理

图9：2024新增地方债提前批额度为历年最高：亿元



数据来源：财政部，国金证券，Mysteel

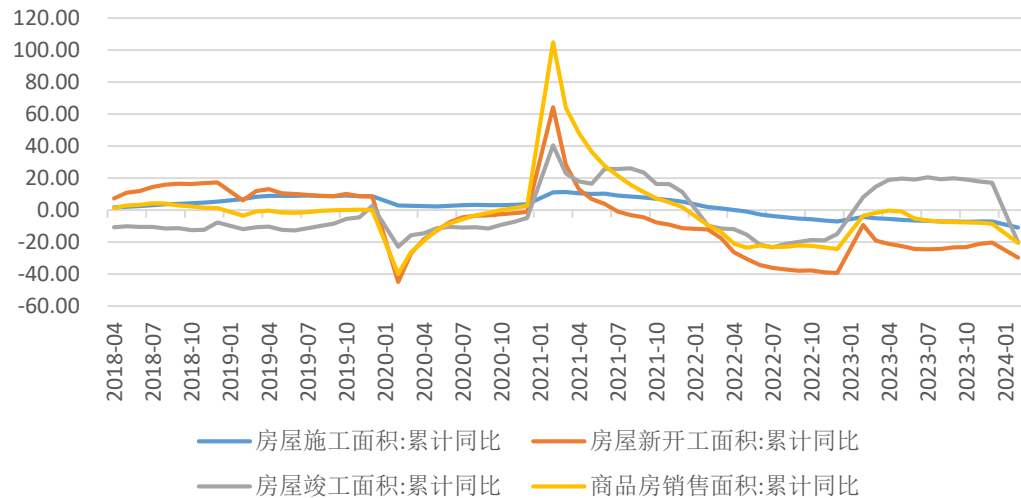
➤ 12省市项目并非全停，不受限基建项目（三大工程等民生工程）将带来一定增长。

- 12个重点省份的交通、社会事业、市政、产业园区、新型基础设施等领域新增投资受到较强管控；
- 此外，相关领域完成率不足50%的在建项目可能面临缓建乃至停建。
- 不过城中村改造、保障性住房、“平急两用”公共基础设施建设在内的房地产三大工程、“十四五”重点项目，以及50%完工率以上的项目还有一定的投资空间。

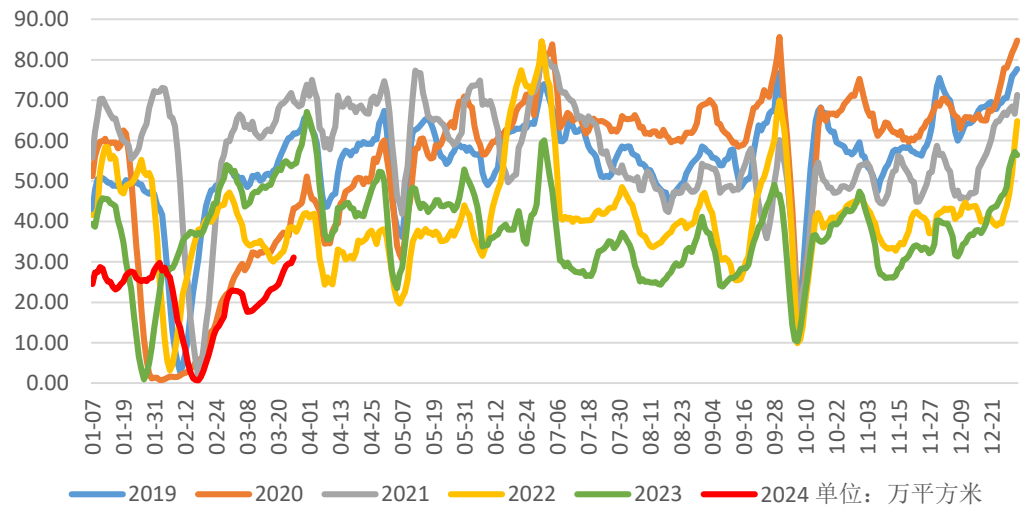
1 PART 需求-房地产

- 1-12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。
- 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



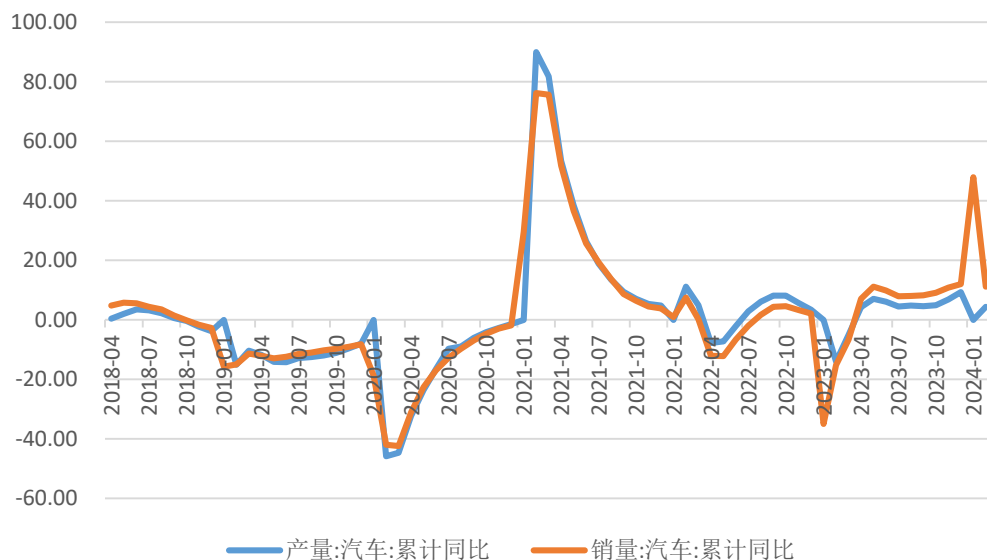
30大中城市商品房成交面积（7DMA）



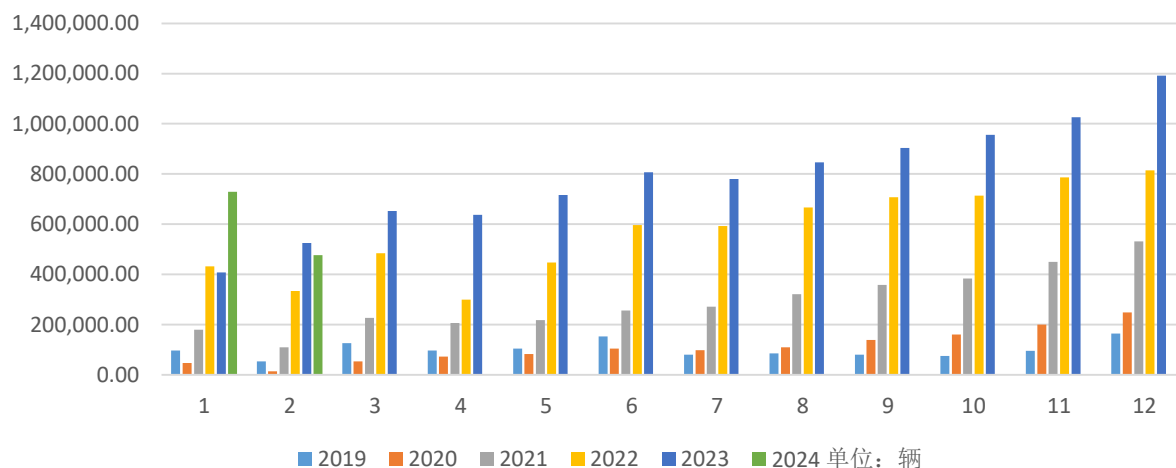
1 PART 汽车

- 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。
- 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



- 数据统计，自2015年起，中国新能源汽车产业连续9年全球产销量第一。2023年全年，中国新能源汽车产销量分别完成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%。
- 2023年全年，国内新能源汽车销量占全部汽车销售量比重达**31.6%**，较2022年提升6个百分点；
- 截至2023年底，中国新能源汽车保有量为2041万辆，占汽车保有量比重为**6.1%**，较2022年底提升2个百分点。
- 中国汽车工业协会统计分析，预计**2024年中国汽车总销量将超过3100万辆，同比增长3%以上**。其中，乘用车销量2680万辆，同比增长3%；商用车销量420万辆，同比增长4%。新能源汽车销量1150万辆，出口550万辆。
- 我国乘用车市场信息联席会预测，2024年我国新能源汽车市场渗透率将达到**40%**。
- 乘联会公布最新销量数据。2024年1月乘用车市场零售达到203.5万辆，同比增长57.4%，环比下降13.9%。1月新能源乘用车生产达到73.4万辆，同比增长85.1%。1月新能源乘用车批发销量达到68.2万辆，同比增长76.2%。
- 乘联会数据显示，2月乘用车市场零售109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%；今年累计零售313.3万辆，同比增长17.0%。2月新能源车国内零售渗透率35.8%，较去年同期32.0%的渗透率提升3.8个百分点，但较1月渗透率增长2.9个百分点。
- ✓ 在日前国新办举行的稳中求进、以进促稳，推动商务高质量发展取得新突破新闻发布会上，商务部相关负责人提出，推动汽车、家电等以旧换新将是今年促消费工作的重点之一。
- ✓ 据介绍，2023年我国汽车保有量约**3.4亿辆**，冰箱、洗衣机、空调等主要品类的家电保有量超过了30亿台，更新换代的需求和潜力很大。当前在我国乘用车保有量中，车龄超过6年的大致有1亿辆，已经进入更新升级阶段。这些车辆每年**更新1%**，即可拉动汽车销量增速约4个百分点。全国乘联会秘书长崔东树认为，这一政策将极大地促进今年汽车消费市场的发展，预计会带来**百万量级**以上的乘用车更新增量。



PART

大规模“以旧换新”设备更新

- 3月1日国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，将重点实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造。
- 国家发改委主任郑栅洁提到，以设备为例，23年中国工业、农业等重点领域设备投资规模约4.9万亿元，随着高质量发展深入推进，设备更新需求会不断扩大，初步估算将是一个年规模5万亿以上的巨大市场。
- 大规模设备更新和消费品以旧换新将有效带动钢材消费。据冶金工业规划研究院测算，通过大规模设备更新和消费品以旧换新政策，将带动钢材消费量年增长约500万吨，主要拉动不锈钢板、无取向硅钢、取向硅钢、冷轧板（汽车板）、镀锌板、无缝管、优特钢棒线材等钢材品种消费，同时对钢材的质量稳定性和性能一致性提出更高要求。

大规模设备更新对钢材消费的拉动		消费品以旧换新对钢材消费的拉动	
锅炉	锅炉更新改造带动钢材年新增消费量约 20-30万吨 ，主要钢材品种包括锅炉及压力容器用钢、锅炉用无缝钢管等。	汽车	以旧换新鼓励政策实施后每年汽车报废量有望增加5%-10%，即增加40~80万辆，每年拉动汽车行业钢材消费量增加 75~150万吨 。另外，目前我国仍有近2000万辆国三以下汽车，如后续出台强制淘汰政策，将更大刺激汽车消费，进一步拉动钢材消费。
电机	电机更新预计每年带动高牌号、高磁感无取向硅钢消费量增长约 50万吨 ，但中低牌号无取向硅钢消费将有所减少。	家用电器	在家用电器行业，每年新增钢材消费量约 100万吨 。
电力变压器	电力变压器设备更新带来的取向硅钢需求量约为 25万吨 。	五金制品	在五金制品行业，预计带动钢材年新增消费量 50万吨 左右，其中不锈钢制品由于美观、耐用、环境友好等特性，消费量将较快增长。
商用领域制冷设备	商用领域制冷设备将带动钢材消费量约 300万吨 ，年均增加钢材消费约100万吨，涉及钢材品种主要包括不锈钢板、无取向硅钢、冷轧板、镀锌板、无缝管等。		
合计	395-405万吨	合计	225-300万吨

1

PART

新能源发电

- 报告原文：可再生能源发电装机规模历史性超过火电，全年新增装机超过全球一半。
- 据国家能源局数据统计，2023年，全国累计发电装机容量约29.2亿千瓦，同比增长13.9%。其中，太阳能发电装机容量约6.1亿千瓦，同比增长55.2%；风电装机容量约4.4亿千瓦，同比增长20.7%。
- 中国电力企业联合会在《2023-2024年度全国电力供需形势分析预测报告》中提出，2024年底，全国发电装机容量预计达到32.5亿千瓦，同比增长12%左右。火电14.6亿千瓦，其中，煤电12亿千瓦左右，占总装机比重降至37%。非化石能源发电装机合计18.6亿千瓦，占总装机比重上升至57%左右，其中，并网风电5.3亿千瓦、并网太阳能发电7.8亿千瓦，并网风电和太阳能发电合计装机规模将超过煤电装机，占总装机比重上升至40%左右。

	2023年（亿千瓦）	增加	增长	增加用钢量测算（万吨）	预计2024年（亿千瓦）	增加	增长	增加用钢量测算（万吨）
全国	29.2	3.6	13.9%	—	32.5	3.3	12%	—
风电	4.4	0.7	20.7%	1400	5.3	0.9	20.4%	1800
太阳能发电	6.1	2.2	55.2%	1232	7.8	1.7	27.8%	952

备注：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。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。

1 PART 三大工程

□ 三大工程（城中村改造、保障房建设、“平急两用”公共基础设施建设），参考钢联数据测算

➤ 根据三大工程中不同工程性质来测算用钢量，2024年三大工程预计拉动当年用钢量约**961-1133万吨**，对年度粗钢消费拉动增速在1%左右。

□ 分项来看：

➤ **城中村改造**：2024年城中村改造涉及建面约1.4-1.9亿平方米，乘以用钢系数得出2024年城中村改造项目约能带动粗钢消费**430-602万吨**。

➤ **保障房建设**：根据保障房建设相关文件，推算2024年将建成保障房218万套，涉及建筑面积约15260万平方米，拉动粗钢消费量约为**480万吨**。

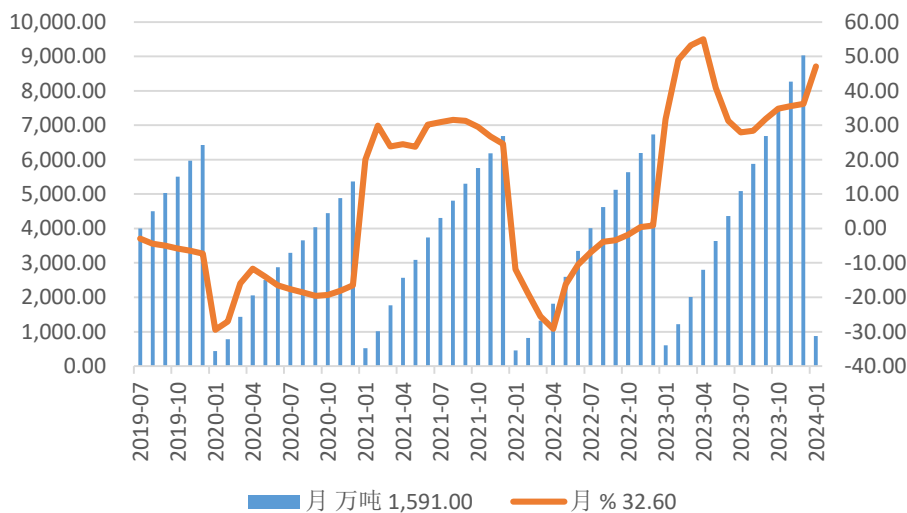
➤ **“平急两用”基础设施建设**：基于目前公布项目总投资规模推算，工程年均投资规模为1890亿元，拉动用钢量约**51万吨**。

➤ 总体而言，三大工程对粗钢消费有一定拉动作用，但或许仍然无法弥补地产萎缩带来的用钢下滑（2022、2023年地产投资同比增速均在-10%左右）。

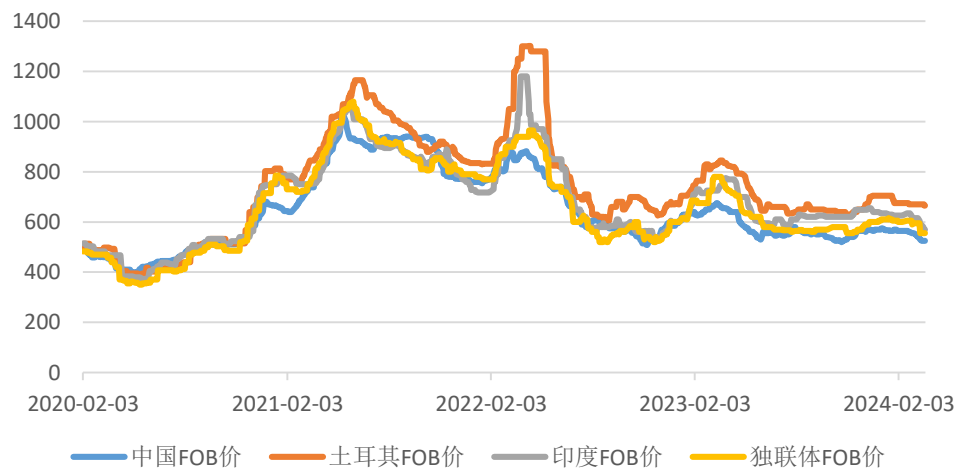
1 PART 出口

- 根据海关总署统计数据显示，出口方面，2023年1-12月，我国出口钢材9026.4万吨，同比增长36.2%。2023年1-12月，我国进口钢材764.5万吨，同比下降27.6%。1-12月我国净出口钢材8355万吨，同比增加2666万吨。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。

钢材出口数量

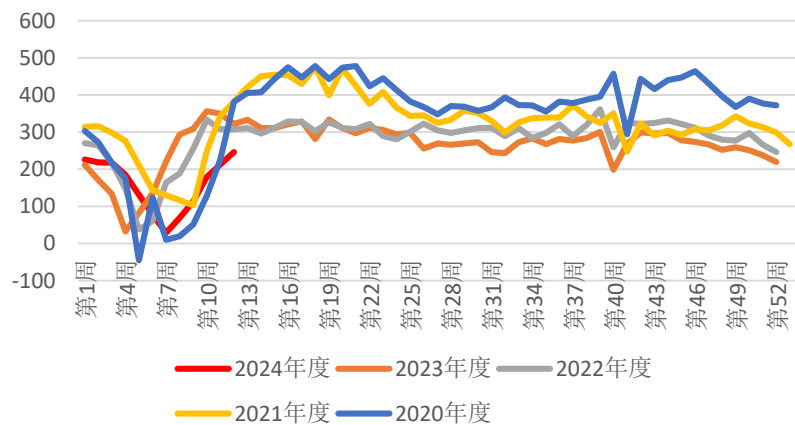


热轧卷板价格

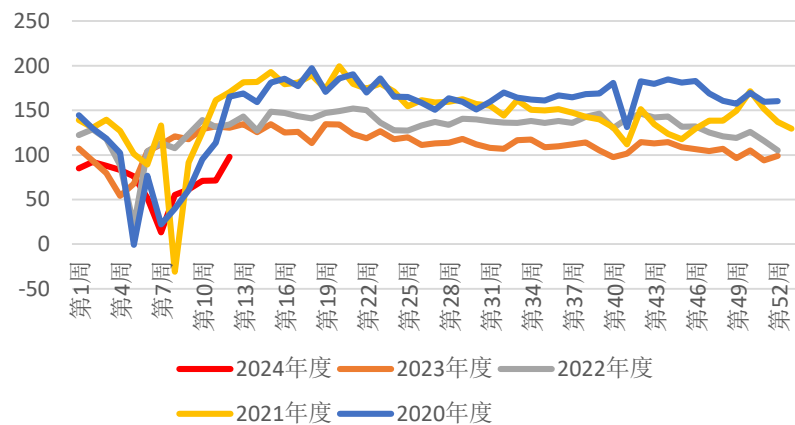


1 PART 需求

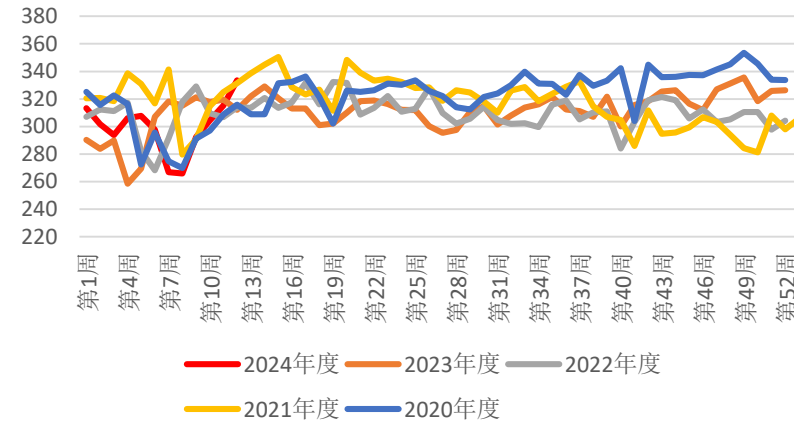
螺纹消费量



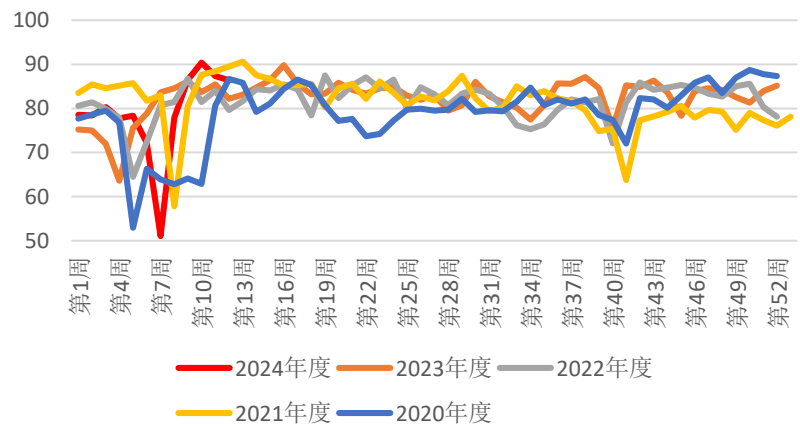
线材消费量



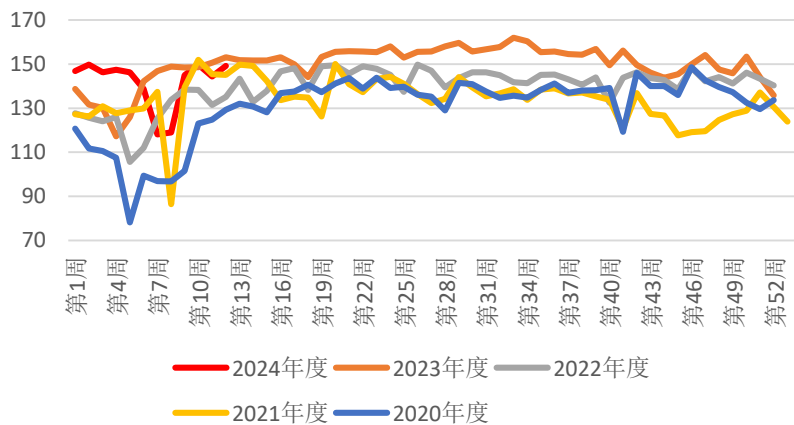
热卷消费量



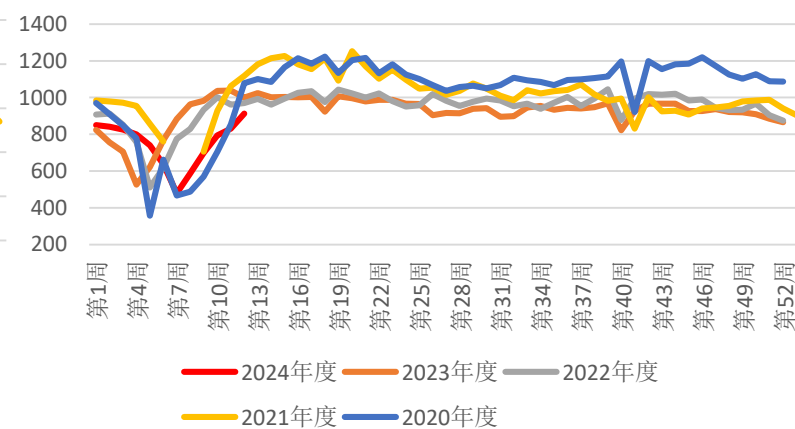
冷轧卷板消费量



中厚板消费量

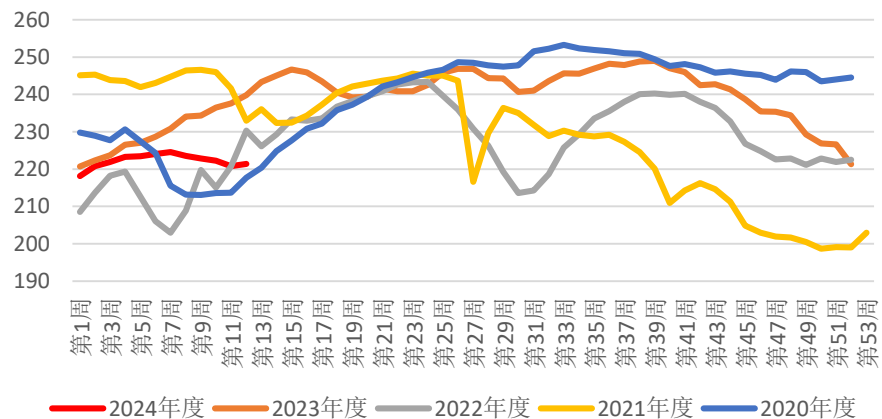


钢材消费量

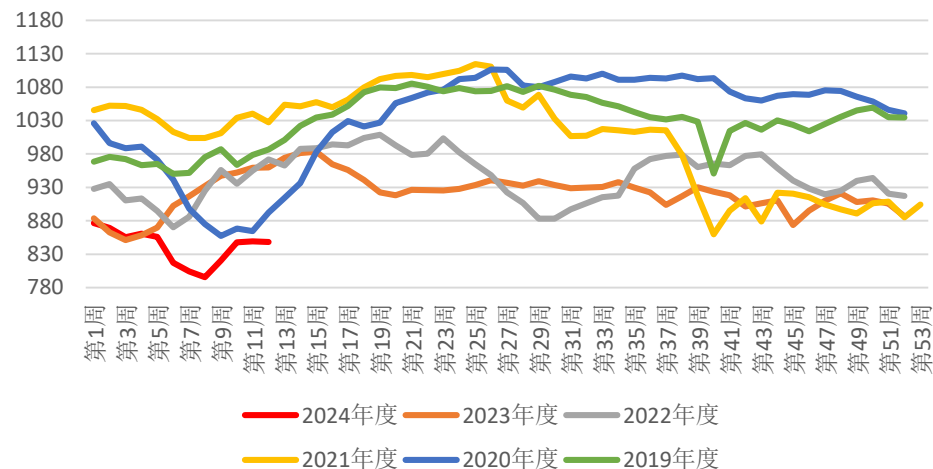


1 PART 供给

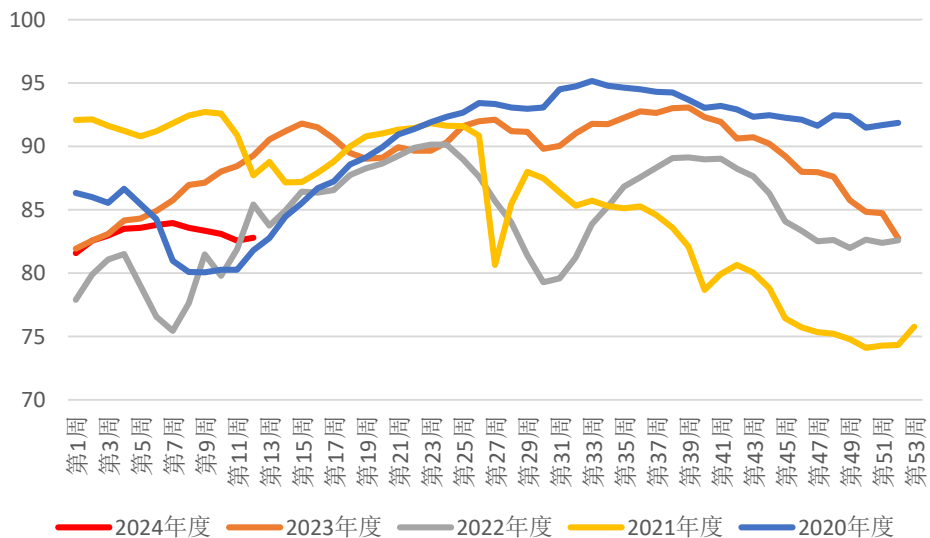
247家钢铁厂铁水日均产量



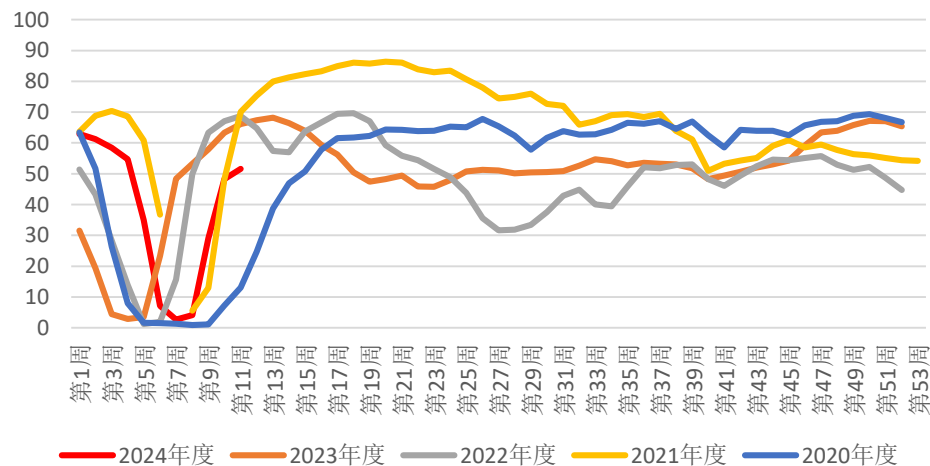
五大材产量



247家钢铁企业高炉产能利用率

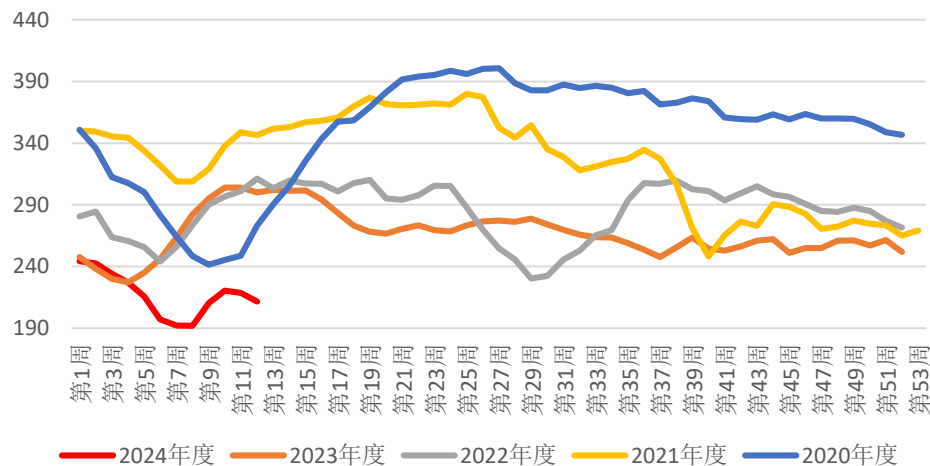


87家独立电弧炉产能利用率

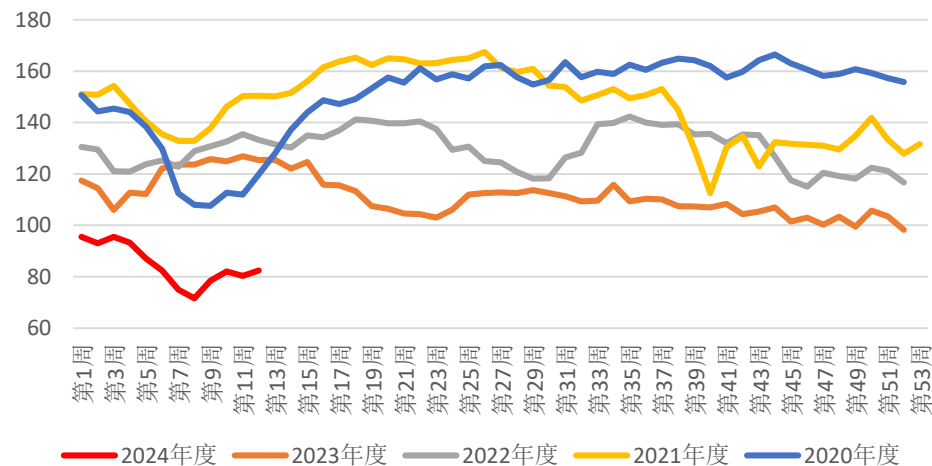


1 PART 供给

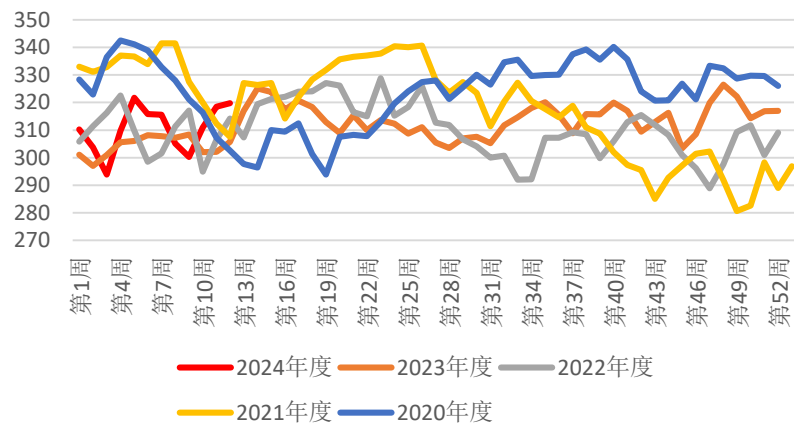
螺纹产量



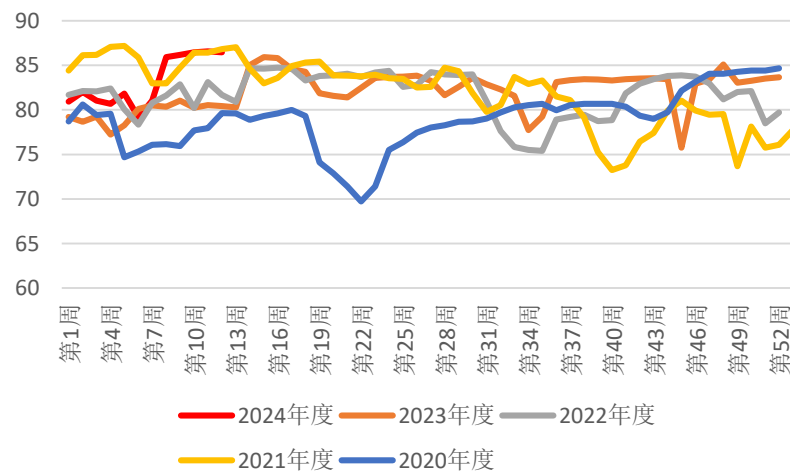
线材产量



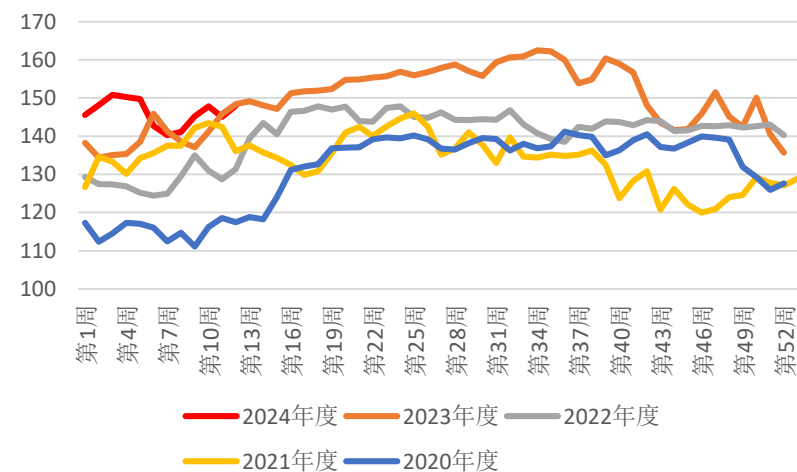
热卷产量



冷轧卷板产量

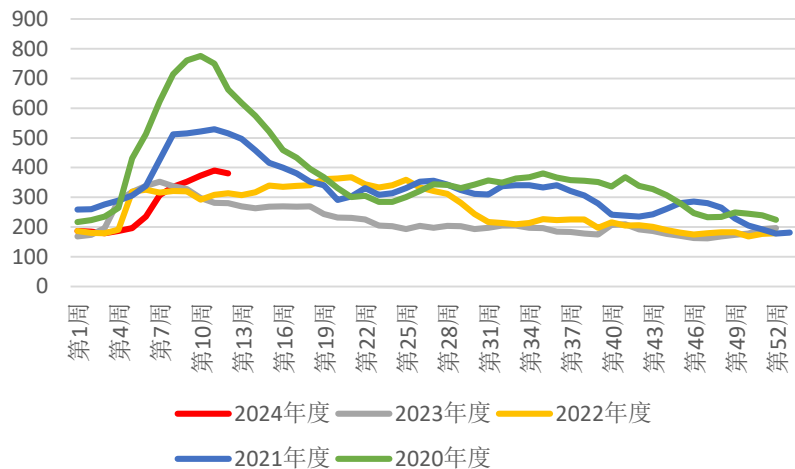


中厚板产量

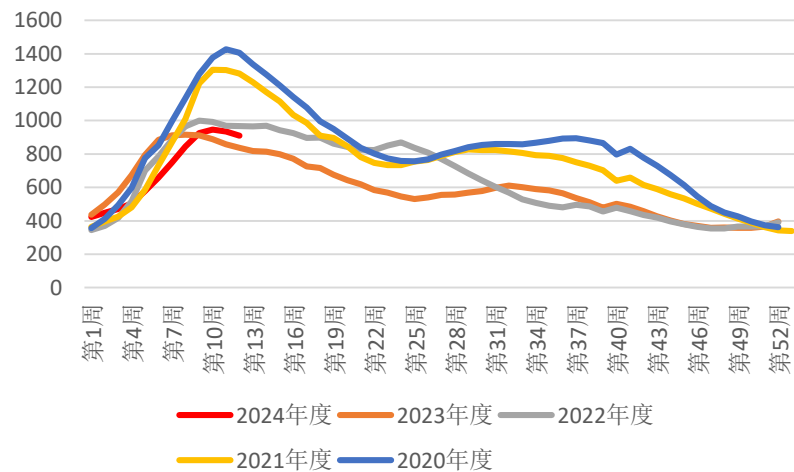


1 PART 库存

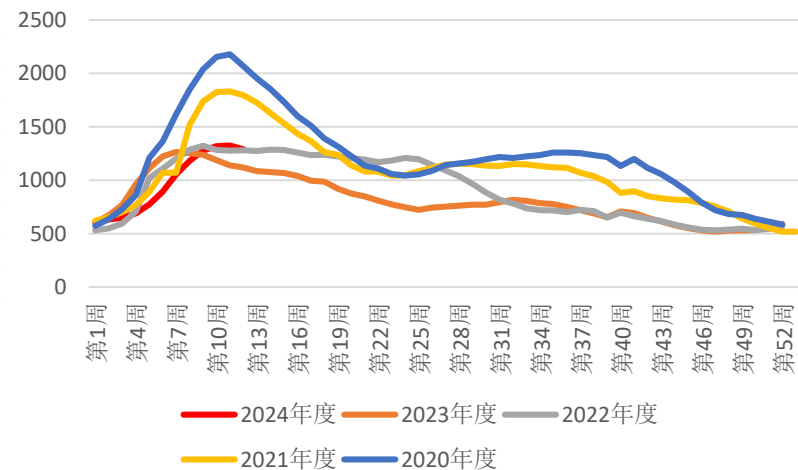
螺纹厂内库存



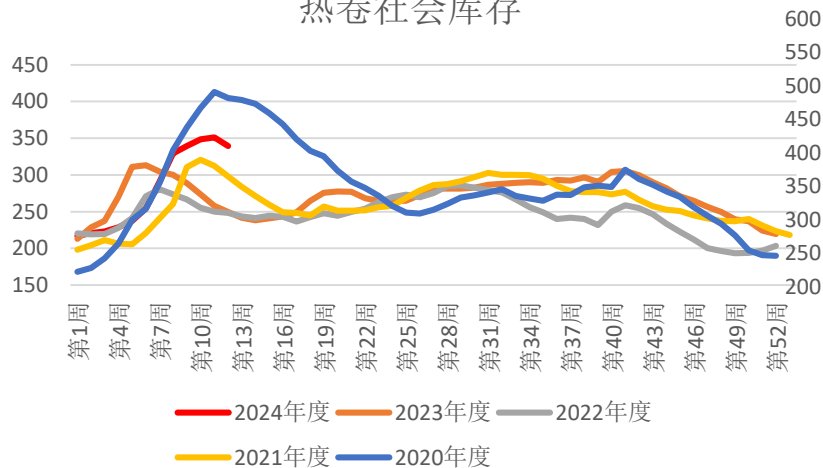
螺纹社会库存



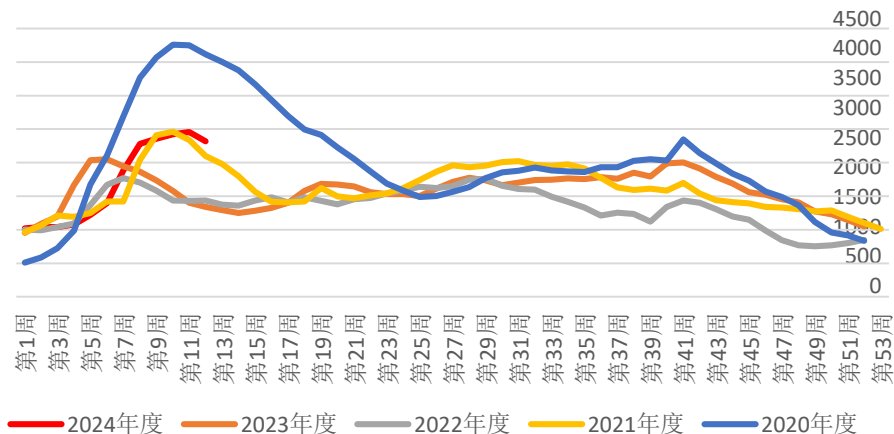
螺纹库存



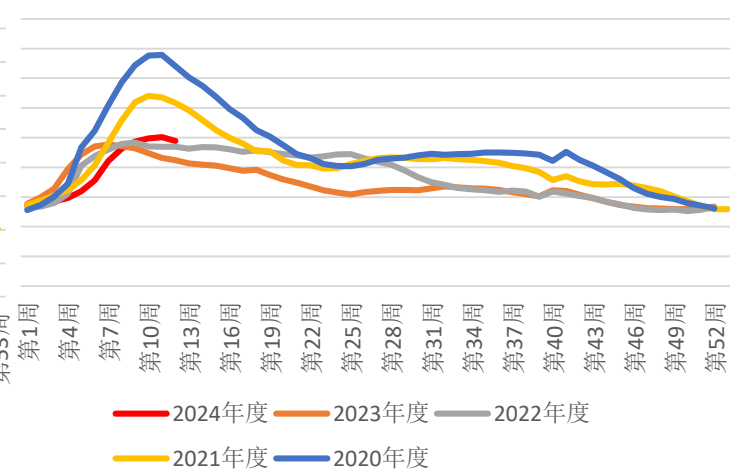
热卷社会库存



热卷库存



钢材总库存



1 PART 观点总结

- 基本面方面，从供应端来看，节后随着复工复产的推进，五大材产量出现一定程度回升，不过同比来看仍处于偏低水平，显示在当前钢厂仍处于全面亏损局面下，调节了生产节奏，其中螺纹周产量也处于较低位置，且环比产量出现小幅下滑。需求方面，当前五大材需求环比上处于逐步增加状态中，虽有恢复但与去年同期相比仍有较大差距，显示下游相关需求启动较慢。库存方面出现变化，五大材厂库社库均进入降库阶段。螺纹社库连续两周减少，厂库由增转降，表需连续第五周增加，驱动螺纹日内行情表现偏强势。当前面临的主要问题是需求尚未完全有效复苏，叠加两会政策利好有限，同时炉料在钢厂调节生产节奏的情况下需求回落，价格出现大幅回调，带动钢材成本走低，拖累价格表现弱势。
- 盘面经过前期空头情绪的释放后出现了几日的反弹行情，接下来交易逻辑将重新回归到验证需求的恢复情况以及库存的去化情况，这决定了成材价格波动的主要方向。
- 综合来看，当前钢材供需双弱，基本面表现形势不佳，产业链矛盾也没有得到很好的解决，行情走势依然偏弱势波动。