

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

螺纹 5 月月报——供需边际改善 螺纹下方寻支撑

螺纹 6 月月报——强预期弱现实下，尝试空钢厂利润

螺纹 7 月月报——宏观政策加码 螺纹低吸为主

螺纹 8 月月报——平控风云再起，多螺纹利润为主

螺纹 9 月月报——市场考验政策底，成材择机做多

2024 年螺纹市场展望——

乍暖还寒，静待风起

观点摘要：

从供应端来看，明年钢厂生产积极性仍然维持在高位，长流程钢厂的铁水预计明年仍然主要流向热卷、中厚板以及非五大材。废钢供应较为宽松，已具备相对成本性价比，废钢电炉成本也整体低于长流程，电炉螺纹产量有一定增量。同时出于保经济增速的需要，预计难有规模性行政平控，预计 2024 年粗钢产量在 10.25-10.28 亿吨附近，较 2023 年持平或小幅减量。

从需求端来看，明年地产表现或仍然疲软，房企现金流面临较大挑战，拿地积极性不足，投资和新开工增速较难快速转正。在地产行业改善前，预计基建、制造业依然会有较高增速。由于“三大工程”建设需要中长期低成本的资金支持，明年专项债和 PSL 有望提供资金支持，预计明年基建增速保持韧性，但是在今年高基数影响下，增速有所放缓，中性预估为 6%—7%。在房地产投资负增长、基建投资震荡下行之时，制造业钢材消费比例有望提升，支撑板材的需求。整体来看，地产虽疲软，但销售端将逐步出现企稳，2024 年终端需求预计有望小幅同比增长。

2024 年，积极的财政政策和货币政策将继续托底钢材需求，后续地产政策还会加码，明年经济延续底部复苏态势，螺纹钢供求关系基本平衡。电炉产量因废钢具有性价比或有提升，明年仍难有规模性行政平控，粗钢产量较 23 年持平或小幅减量。明年地产销售将逐步出现企稳，基建增速保持韧性，制造业钢材消费比例有望提升，2024 年终端需求预计会有小幅同比增长，供需相对紧平衡。预计 2024 年螺纹整体重心较 2023 年上移，或在 3500-4500 区间波动。

风险因素：基建不及预期，海外需求快速下滑，地产新开工持续疲弱，钢厂持续累库等

目录

一、2023 年年度行情回顾.....	3
二、螺纹钢供应分析.....	4
2.1 国内产量.....	4
2.2 进出口.....	5
三、螺纹钢需求分析.....	6
3.1 房地产.....	7
3.2 基建.....	11
3.3 制造业.....	12
四、成本和库存分析.....	13
4.1 钢材高成本格局.....	13
4.2 钢材低库存格局.....	13
五、2024 年年度行情展望.....	15

一、2023 年年度行情回顾

回顾 2023 年螺纹行情走势，整体上呈现 N 字形走势，价格在 3300-4400 区间宽幅震荡。自身内需驱动不足，出口和外需较为亮眼，高产量得益于高出口消化，宏观预期偏强叠加原料成本支撑，螺纹整体供需平衡，价格在现实和预期中反复前行，走出先涨后跌再度震荡偏强行情。

图 1：螺纹期货价格走势图

单位：元/吨



数据来源：文华财经 新世纪期货

1 月初-3 月中旬：预期驱动，带动钢价走强

受经济复苏强预期驱动，年初钢价延续了去年年底的上涨趋势。宏观上主要交易疫情放松后的经济复苏预期，产业基本面无明显利空，市场交易预期为主，节后需求的超预期恢复也再次强化市场信心，钢价不断创出新高并带领黑色产业链上涨。钢材更多是成本推升逻辑，钢价持续上涨，但钢厂利润并未改善。

3 月中旬-5 月底：钢价旺季不旺，价格大幅下跌

受欧美银行风险事件、国内阴雨天气影响及美联储如期加息 25bp，大宗商品全线回落。国内地产需求持续回落，钢厂利润维持低位后略有减产，期螺价格跌破均线支撑，偏弱运行，建材成交缩量明显。钢厂虽然主动减产去库，但铁水降幅并不大，钢厂端出现累库。5 月是传统小旺季，下游实际需求尚未集中释放，市场信心进一步下滑，钢材价格经历了一轮流畅下跌。

5 月底-年底：政策端利好持续加码，钢价震荡上涨行情

价格经过前期 2 个多月大幅下跌后，钢厂亏损下减产检修，钢材供需矛盾有所缓解带动钢价超跌反弹。7 月政治局会议强化信心，期螺上有平控减产预期，钢市出现期货升水现货，螺纹仓单一度大幅增加。8 月限产预期转弱，平控交易告一段落，成材高位调整，原料端走势强于成材。9 月初房市“认房不认贷”、降首套比例等利好政策齐出，提振市场情绪。弱现实强

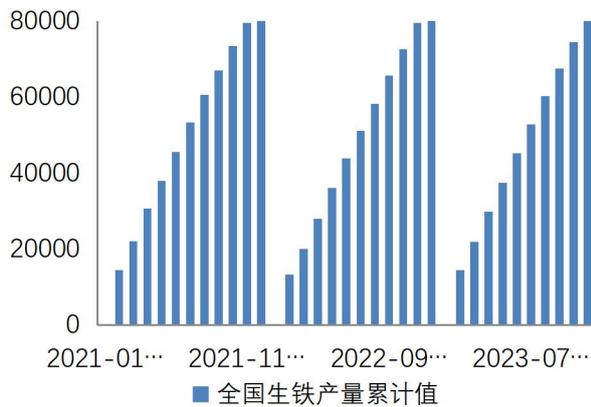
预期之间博弈，螺纹一度高位调整。10月24日，在增发万亿国债以及提高赤字率积极财政政策刺激下，宏观强预期叠加原料支撑，现货再次推涨至高位，美联储加息进入尾声，降息预期不断增强，市场风险偏好上行。

二、螺纹钢供应分析

2.1 国内产量

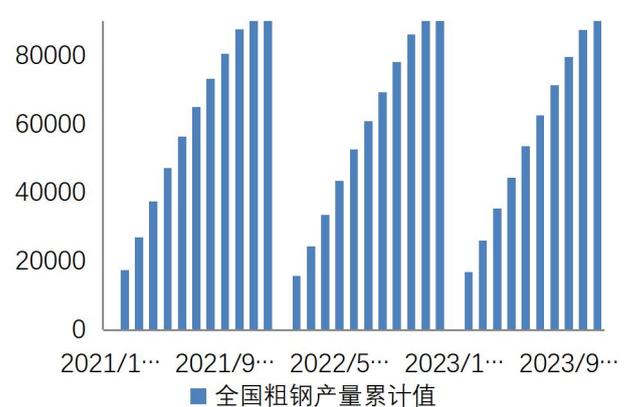
据国家统计局数据显示，2023年11月份，全国粗钢日均产量253.7万吨，环比下降0.5%，创今年以来新低；生铁日均产量216.1万吨，环比下降3.2%；钢材日均产量368.1万吨，环比增长0.4%。2023年11月份，我国粗钢产量7610万吨，同比增长0.4%；生铁产量6484万吨，同比下降4.8%；钢材产量11044万吨，同比增长4.2%。1-11月，我国粗钢产量95214万吨，同比增长1.5%；生铁产量81031万吨，同比增长1.8%；钢材产量125282万吨，同比增长5.7%。2022年粗钢产量10.13亿吨，我们看到今年1-11月粗钢产量9.5亿吨，预计全年粗钢总产量在10.3亿吨附近，比去年增长至少1个百分点，扭转了持续下降局面。

图 2： 全国生铁产量累计值 单位：万吨



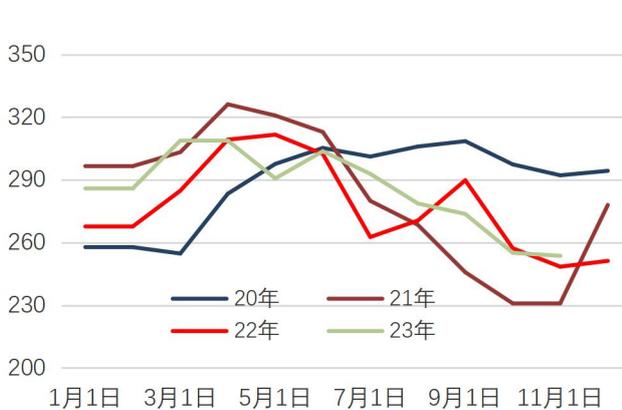
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 全国粗钢产量累计值 单位：万吨



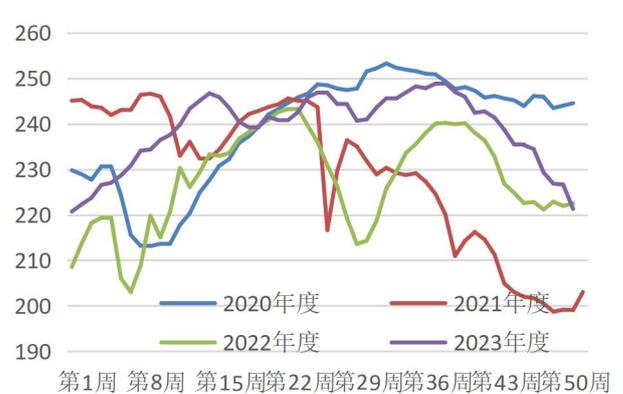
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 粗钢日均产量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 247家钢厂日均铁水产量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

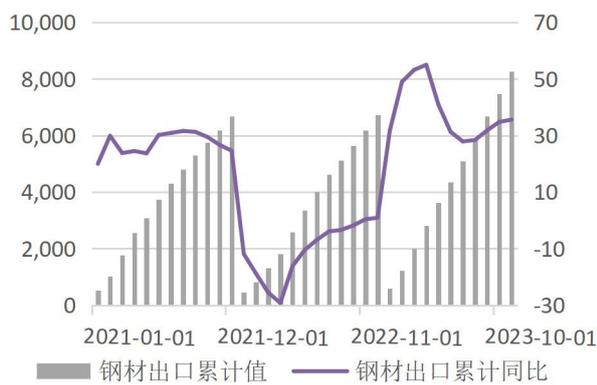
今年年初以来，市场一直关心的粗钢平控政策，7月平控减产预期加强，市场上一度尝试做多成材利润，然限产预期再次落空，到年底也没有明确的政策公布，今年粗钢平控的故事最终落下帷幕。回顾2021年的粗钢平控政策，当时基于2018-2020年国内粗钢产量再次迎来爆发期，并于2020年达到10.65亿吨创历史新高，所以2021年工信部对全国粗钢产量压减决心比较大，也顺利地同比压减了3000万吨。2022年没有明确的政策出台，由于钢厂亏损展开较大规模自发性减产，因此尽管没有行政干预，最终仍完成了粗钢产量平控任务，粗钢产量同比下降了2200万吨。2023年，粗钢产量有所拐头回升，考虑到国内经济形势难言乐观，而钢铁行业作为国民经济的支柱产业，国家及地方政府可能从保经济增长角度考虑在一定程度上放松了对粗钢平控的要求，另外，今年外需带动的钢材出口也分流了较大的供给压力，钢铁行业整体供需格局尚可，进行平控或造成供应紧张助推钢价上涨，进而对下游企业造成不利影响。

展望2024年，稳增长依然存在压力，且地方债务问题刚开始化解，我们认为政策性减限产实际约束力并不强，至少能够允许钢厂根据需求节奏安排生产进度。2024年钢铁行业依然处于供过于求，利润放缓周期，预计粗钢产量在10.25-10.28亿吨附近，持平或小幅减量。

2.2 进出口

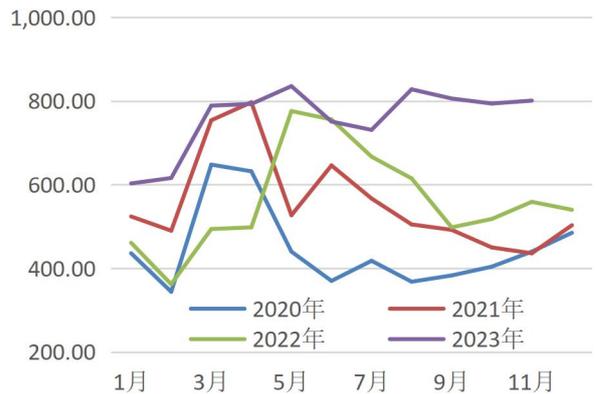
据海关数据，今年1-11月我国2023年钢材累计出口量超8266万吨，同比增长35.6%。预计2023年全年出口9000万吨，同比增长近2300万吨，可见今年出口极大地分流了粗钢的供应压力，也意味着今年钢材出口对需求的贡献高达2%，使得国内供需相对平衡。

图 6： 中国钢材累计出口数量 单位：万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7： 钢材当月出口数量 单位：万吨



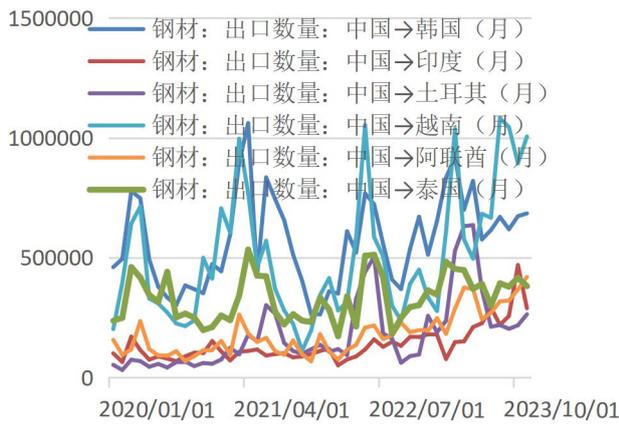
数据来源: mysteel 新世纪期货

从钢材出口国别看，前11月出口国别较大的是越南、韩国、泰国、土耳其和印尼。增量较大的依次国家是越南、韩国、阿联酋、土耳其和印度。分节奏看，上半年是韩国和西亚（土耳其、阿联酋和沙特）增量较大；下半年东南亚（韩国、越南印度）接棒西亚，增幅较大。

分品种看，前11月出口占比较大的钢材依次是涂镀板（26%）、热轧（23%）、棒线材（13%）、

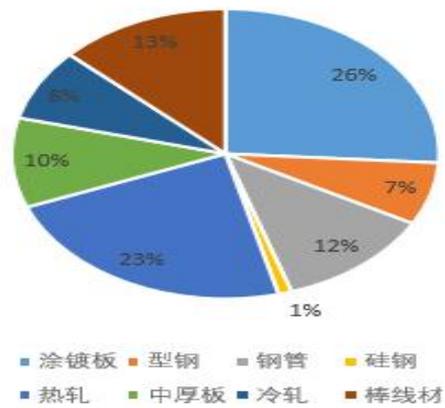
钢管（12%）；而增幅较大是热轧（73%）、棒线材（49%）、中厚板（50%）和带钢（37%），今年出口量较大的品种钢是涂镀板、热轧和棒线材，其中热轧、中厚板和型钢出口增幅较高。热轧出口增速从 2022 年下半年开始走高，今年 3 月见顶下滑，但 8 月增幅环比扩大，目前保持 54% 的增速。中厚板从 2021 年年底开始增速持续走高，今年 4 月见顶下滑，但目前依然保持 50% 的增速，中厚板的增幅跟这几年造船行业上升周期有关。型钢出口从 2022 年开始走高，今年 2 月见顶，目前增速在 39%。

图 8： 钢材海外分国别出口量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9： 各品种钢材出口占比



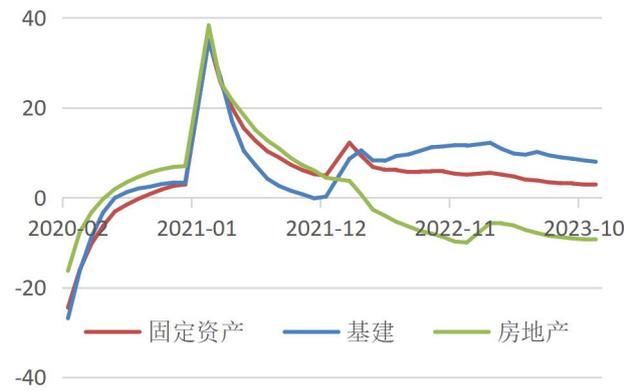
数据来源：mysteel 新世纪期货

通过对 2023 年中国钢材出口国别和出口结构梳理，中国钢材出口大增一方面是对土耳其出口份额的替代，其次是对东南亚国家进口份额的提升，实质都是低成本优势下的海外市场份额挤占，低成本体现在国内高炉对海外电炉和海外高炉的一个成本优势。展望 2024 年，钢材出口跟内需可能呈现此消彼长的特征，假设内需中性，出口依然具备弹性；假设内需乐观，出口量跟随国内供需差收窄而下降。2024 年出口表现预计依然向好，基于今年 9000 多万吨高位，叠加明年新开工降幅将有所收敛，使得内需有所回升，出口总量或出现小幅回落。

三、螺纹钢需求分析

螺纹下游需求方面，房地产被认为是国民经济的支柱产业，同时地产作为用钢占比最大的行业，2021-2023 年地产下行周期对钢材需求拖累明显。基建、制造业投资保持高位，房地产投资继续大幅下滑，固定资产投资增速较去年有所回落。1-11 月份，基础设施建设投资同比增长 7.96%，较去年全年增速回落 3.56 个百分点，但仍保持高位；制造业投资同比增长 6.3%，较去年全年增速回落 2.8 个百分点，同样也保持高位；房地产开发投资同比下降 9.4%，较去年全年跌幅缩小 0.6 个百分点。我们看到，地产复苏不及预期，1-11 月固定资产投资同比增长 2.9%，较去年全年增速回落 2.2 个百分点，三四季度以来，投资增速持续放缓。

图 10: 固定资产投资完成额累计同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 11: 固定资产投资完成额 单位: 亿元



数据来源: Wind 新世纪期货

3.1 房地产

2023 年房地产行业整体呈现出强预期、弱复苏态势。2023 年上半年,房地产市场利好政策不断,但主要集中在优化公积金贷款、发放购房补贴、为多孩家庭提供购房支持等方面,基本上延续 2022 年的政策主线。7 月份政治局会议后,房地产政策出台节奏加快、力度加大,包括“认房不认贷”政策、降低首付和房贷利率等,限购政策不断放宽。2023 年 8 月,1.5 万亿特殊再融资债年内逐渐落地,表明了中央政府在当前阶段守住不发生债务危机的底线。2023 年 10 月,增发 1 万亿特别国债,开启积极财政政策的大幕。2023 年 12 月中央经济工作会议指出,要积极稳妥化解房地产风险,一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求,促进房地产市场平稳健康发展。同时也指出,为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持。在中央经济工作会议之后,北京、上海快速落地了房地产优化政策,也体现出政府希望以政策“进”促市场“稳”的意图。2023 年购房政策持续不断宽松,但并未导致地产销售持续改善,从全国来看,1-11 月地产销售同比下降 8.0%,但较去年全年增速同比回升 16.3 个百分点,同比增速趋于见底,这意味着全行业最差的时候已经过去。

表 1: 历年房地产行业数据和增速

年份	房地产开发投资		销售面积		新开工面积		施工面积		竣工面积	
	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速
	(万亿元)	(%)	(亿㎡)	(%)	(亿㎡)	(%)	(亿㎡)	(%)	(亿㎡)	(%)
2019 年	13.22	9.90	17.16	-0.10	22.72	8.50	89.38	8.70	9.59	2.60
2020 年	14.14	7.00	17.61	2.60	22.44	-1.20	92.68	3.70	9.12	-4.90
2021 年	14.76	4.40	17.94	1.90	19.89	-11.40	97.54	5.20	10.14	11.20
2022 年	13.29	-10.00	13.58	-24.30	12.06	-39.40	90.50	-7.20	8.62	-15.00
2022 年 1-11	12.39	-9.80	12.13	-23.30	11.16	-38.90	89.69	-6.50	5.57	-19.00
2023 年 1-11	10.40	-9.40	10.05	-8.00	8.75	-21.20	83.13	-7.20	6.52	17.90

图表来源: 新世纪期货

从新开工这个先行指标来看，在经历了 2021 年下半年以来的持续下滑，新开工面积已经从顶峰的 22 亿平左右收缩至 8-9 亿平，自高点下滑约 59%。全国新开工住宅面积在 2022 年同比减少近 4 成后，2023 年前 11 个月再下降超 2 成，全年或很难突破 10 亿平方米，为过去 15 年来的低点。目前不管从绝对面积还是从同比增速角度看，新开工进一步下滑的空间已经非常有限，预计明年新开工面积增速将明显向上收敛至小幅负增长。

2023 年 1-11 月，房地产开发投资同比下降 9.4%，地产销售同比下降 8.0%，商品房销售额下降 5.2%，新开工面积同比下降 21.2%，施工面积同比下降 7.2%，房屋竣工面积同比增长 17.9%。2023 年投资、新开工同比大幅下滑，由于保交楼的推进，竣工修复强于拿地及新开工，考虑到房屋新开工领先竣工 30 个月左右，我们看到新开工在 2021 年 6 月以后快速下滑，且保障房难以继续贡献新增竣工面积，24 年全年竣工面积或不足 10 亿平方米。2023 年全国商品房销售面积、销售额持续低位徘徊，销售在 2022 年疫情影响低基数的基础上也未实现增长，销售低迷使得开工意愿无起色，民营房企信用没有明显改善，拿地意愿不足，开工能力受限。

2023 年 1-11 月，房地产开发企业到位资金同比下降 13.4%，其中国内贷款下降 9.8%，利用外资下降 35.1%，自筹资金下降 20.3%，定金及预收款下降 10.9%，个人按揭贷款下降 8.1%。到位资金降幅收窄，国内贷款和自筹资金边际改善，销售回款资金持续承压，说明企业资金压力犹存，现金流面临较大挑战。

在融资层面，2022 年底，地产“三支箭”等政策推进下，房企融资边际改善，优质房企获得支持力度较大。在“改善优质房企资产负债表”的政策支持下，央国企和优质民营房企融资环境改善优于其他房企。房企当下最重要的难题是资金压力，而新开工项目将会加大短期成本，新房销售恢复缓慢、行业资金改善不及预期、土地成交大幅缩量，房企现金流紧张，投资能力较弱，拿地较少，再加上现房销售之剑悬在头上，房企即使有钱也不敢囤太多地。

2023 年 12 月 14 日，京沪两地地产政策边际放开对地产有积极引导。从绝对值来看，投资、新开工、施工等单月表现均未出现显著滑落，或已表现出环比走强，销售高频数据开始表现出改善趋势。截至 12 月 26 日，30 大中城市商品房日均成交套数为 3434 套，较 11 月日均成交套数 2866 套，环比回升 568 套。30 大中城市商品房成交面积与统计局月度商品房销售面积增速趋势较为一致，呈现出弱复苏的态势，较房地产投资等数据回暖具有一定程度的领先性，未来房地产行业靠销售好转才能带动新开工上升。

图 12: 房地产开发投资完成额 单位: 万亿元



数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 房屋新开工面积 单位: 亿平方米



数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 商品房销售面积 单位: 亿平方米



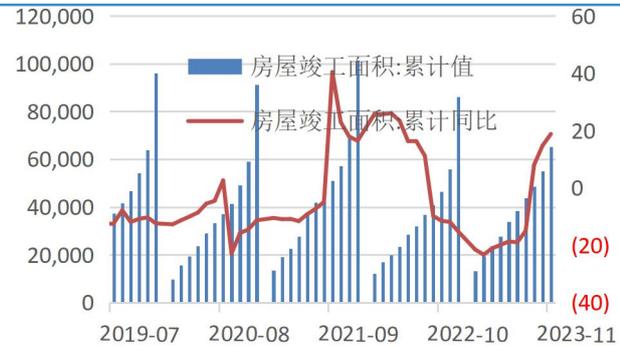
数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 房屋施工面积 单位: 亿平方米



数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: 商品房竣工面积 单位: 亿平方米



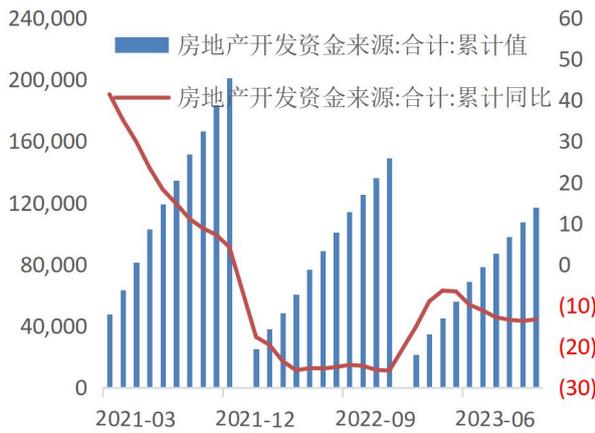
数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 房地产开发建设指标累计同比 单位: %



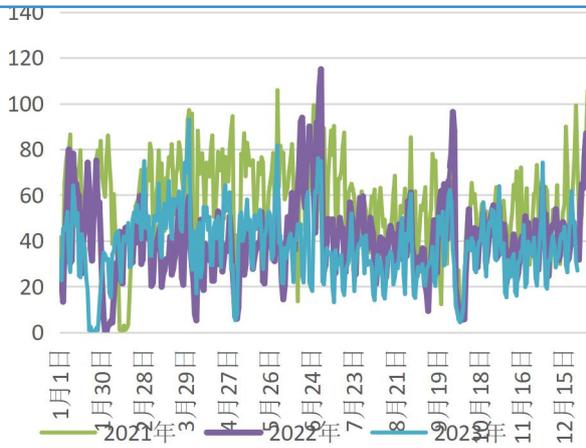
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产开发资金来源 单位: 亿元



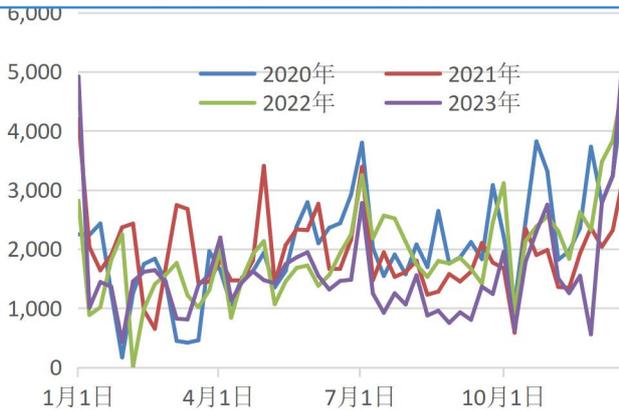
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 30 大中城市成交面积 单位: 万平方米



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 100 大中城市土地成交面积



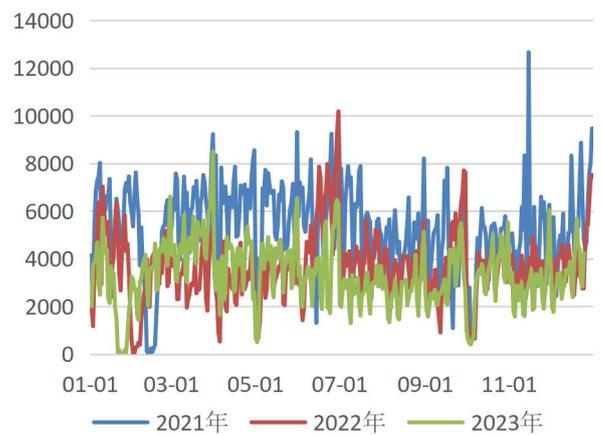
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 开发投资、到位资金 单位: 亿元



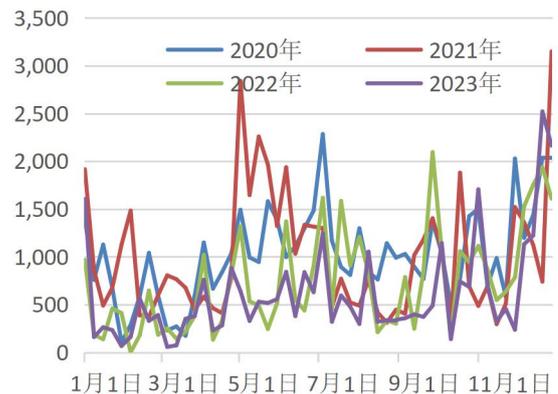
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 30 大中城市商品房成交套数 单位: 套



数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 100 大中城市:成交土地总价



数据来源: Wind 新世纪期货

我们认为，2024 年房地产行业政策将保持边际宽松，在销售未能持续企稳之前，仍会有城市继续出台放松政策。目前京沪两地地产政策边际放开对地产有积极引导，一线城市带头复苏，交易活跃度提升，带动全国房地产市场向好回升。政策从落地到释放效果需要时间，我们已经

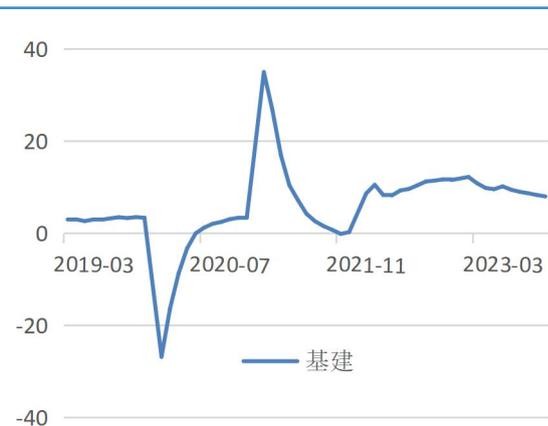
看到销售高频数据开始表现出改善趋势，楼市有望在 2024 年实现温和复苏。综合考虑商品房销售同比领先新开工面积一年左右以及 100 大中城市土地成交面积同比领先新开工面积半年左右。我们预计 2024 年房地产投资降幅有望收窄，销售或有望实现正增长，新开工面积增速将明显向上收敛至小幅负增长，新开工面积或在 2025 年实现同比正增长。后期地产行业向上修复，对钢材需求的弹性会比较大。

3.2 基建

2023 年 1-11 月基建投资累计同比增速为 7.96%，“稳增长”支撑基建需求逐步释放。基建行业在我国的经济发展中占据着重要的地位，是保障我国经济稳增长的重要手段，在经济下滑周期中，基建作为逆周期调节的重要力量，都会逆势保持增长，托底经济。在地产行业改善前，预计 24 年基建依然会有较高增速。政府在负债增加、收入降低的背景下，四季度进一步增发一万亿特别国债和赤字率提高到 3.8% 左右，扩大赤字托底经济。

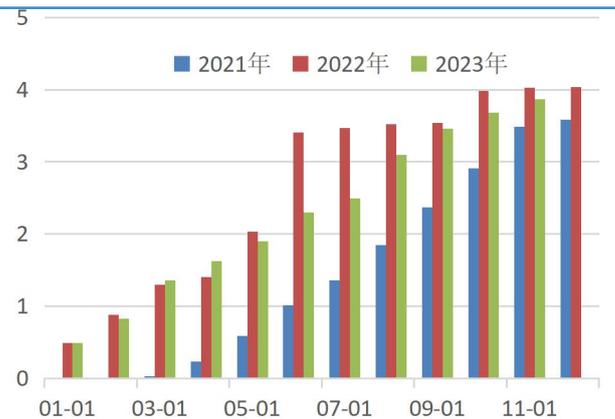
本次特别国债将通过转移支付方式全部安排给地方，在资金使用方面，将重点用于八大方面：灾后恢复重建、重点防洪工程、自然灾害应急能力提升工程、其他重点防洪工程、灌区建设改造和重点水土流失治理工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程、东北地区和京津冀受灾地区高标准农田建设。增发的国债资金初步考虑在 2023 年安排使用 5000 亿元，结转 2024 年使用 5000 亿元，若财政赤字率能进一步上提，基建规模或能成为托底螺纹需求重要动力。考虑到本次特别国债投放领域多为钢材消费部门，预计将有利提振 2024 年钢材的实物和投机需求，乐观情况下预计催化近 1000 万吨级别的用钢消费。

图 24： 基建投资累计同比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25： 地方政府新增专项债 单位：万亿元

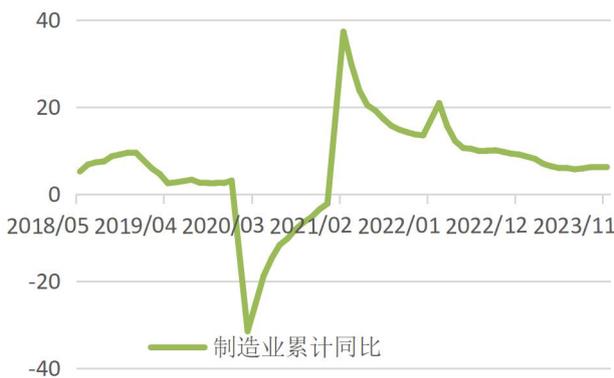


数据来源：mysteel 新世纪期货

3.3 制造业

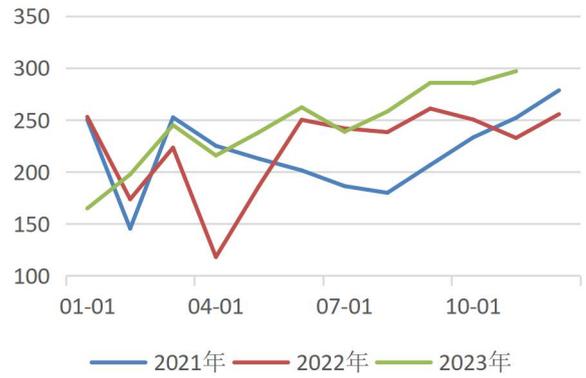
虽然房地产用钢需求下降，但汽车、造船、家电等行业用钢需求增加，弥补了总量的不足。钢材消费结构不断优化，制造业钢材消费比例持续提升，中国钢材市场展现出强大韧性。2023年前11月制造业投资增速同比增长6.3%，当月同比增长7.1%，相比于7月低点分别回升0.6个和2.8个百分点，在房地产投资负增长、基建投资震荡下行之时，制造业投资依然是固定资产投资的重要支撑。

图 26: 制造业累计同比 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

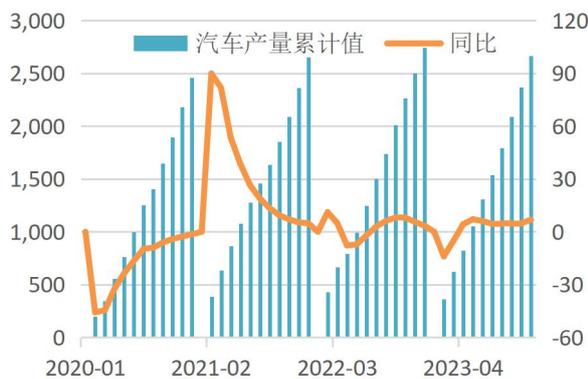
图 27: 汽车销量当月值 单位: 万辆



数据来源: mysteel 新世纪期货

2023年制造业需求的回升，尤其是汽车、家电、造船需求的增量也是拉动卷板需求的重要因素。据中汽协数据，2023年1—11月，中国汽车产销量分别为2711.1万辆和2693.8万辆，同比增长率分别为10%和10.8%，今年销量增速持续高于产量增速，并且汽车出口占比持续上升，从22年占比13%上升至15%，新能源汽车周期，将带动中国汽车行业保持较高增速，对于板材需求有较强拉动。根据中国汽车工业协会预测，伴随各地车展及促销活动的发力，12月份汽车市场或将继续向好，再现年底“翘尾”现象，2023年全年中国汽车销量有望接近3000万辆，超过2017年的历史最高值2887.89万辆，同比增幅将达10.0%左右。

图 28: 汽车产量累计值 单位: 万辆



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29: 汽车销量累计值 单位: 万辆



数据来源: mysteel 新世纪期货

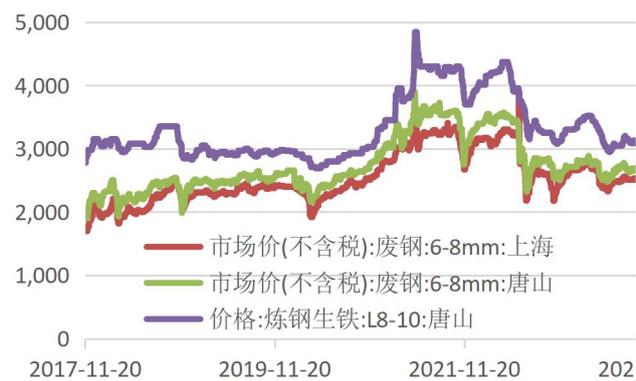
由于出口较好，家电保持较高增速，三大家电中，2023年前1-11月，洗衣机、冰箱和空调分别增长20%、14.5%和12.6%，预计24年家电行业增速有所回落。近几年中国、日本和韩国手持船舶订单量增速持续处于高位，说明当前处于造船景气周期。作为领先指标，手持订单上升将带动24年造船完工量增速上升。家电方面，保交付的推进，带动家电内需整体的回升。市场比较大的不确定性在于竣工端的变化，由于新开工领先竣工30个月，竣工或将高位回落，难以维持2位数增长局面，家电需求预计将呈现稳定至小幅回落状态。我们预计2024年制造业用钢需求仍具韧性，增速预计小幅回落。

四、成本和库存分析

4.1 钢材高成本格局

2023年钢材呈现高成本、低利润格局，铁水产量维持高位，原料供应跟不上需求增幅，库存持续走低，导致原料价格持续强于钢材，钢铁行业利润主要集中在上游原料端。高铁水产量决定了原料（铁矿石和双焦）的低库存，原料高估值能否改变取决于需求端。从产业格局看，2024年钢材定价锚与2023年变化不大，成本定价仍是主要模式。从点对点测算，2023年螺纹钢平均毛利微亏，热卷约有50元/吨左右的利润。2023年下半年以来，铁废价差再度持续回升，电炉成本低于转炉成本，废钢对铁矿石的替代在发生，废钢已经具备相对成本性价比，电炉成本也整体低于长流程。由于长流程钢厂利润偏低，提升废钢添加量的意愿不足，也导致废钢相对具备性价比。展望2024年，供需面看，钢铁行业依然处于供过于求，利润放缓周期。

图 30：废钢价格和炼钢成本 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：长短流程利润 单位：元



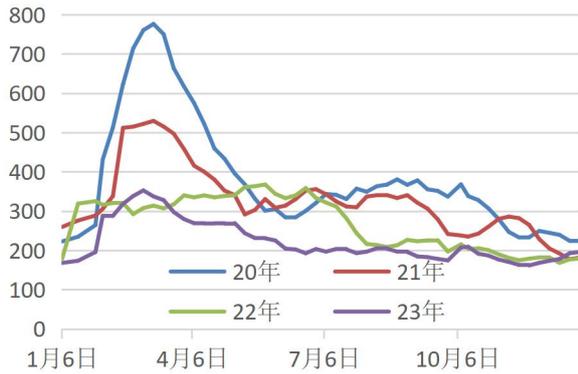
数据来源：mysteel 新世纪期货

4.2 钢材低库存格局

2023年国内建材和板材的库存出现分化，建材库存一直处于偏低，而板材系库存处于高位，五大钢材库存整体低位运行，截至12月底，五大主要钢材品种总库存1338.2万吨，其中钢厂库存451.3万吨，社会库存886.91万吨。由于国内房地产市场复苏不及预期，建材需求疲软，

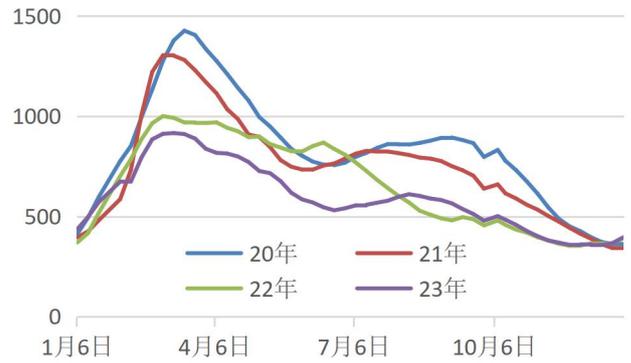
国内板材的需求以及出口表现向好，钢厂调整各品种生产比例，国内将铁水流向板材类，建材的库存持续低位，国内板材产量偏高，板材类库存也高位。从 2024 年钢材的需求情况来看，制造业需求仍将好于地产，国内板材的需求好于建材，板材库存仍将高于建材。从季节性规律上看，2024 年国内钢材的库存高点将在春节之后两周左右出现峰值。需警惕成材累库的斜率，若累积速度较快，钢价将承压。

图 32： 螺纹厂库库存 单位：万吨



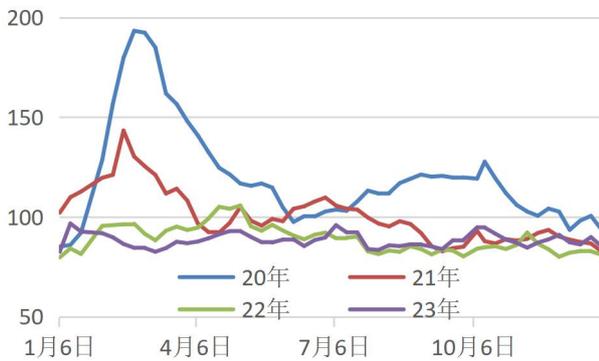
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33： 螺纹社会库存 单位：万吨



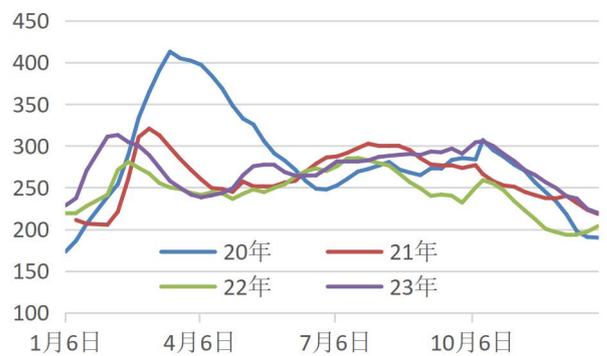
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34： 热卷厂库库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35： 热卷社会库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36： 五大钢材厂库库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37： 五大钢材社会库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

五、2024 年年度行情展望

从供应端来看，明年钢厂生产积极性仍然维持在高位，长流程钢厂的铁水预计明年仍然主要流向热卷、中厚板以及非五大材。废钢供应较为宽松，已具备相对成本性价比，废钢电炉成本也整体低于长流程，电炉螺纹产量有一定增量。同时出于保经济增速的需要，预计难有规模性行政平控，预计 2024 年粗钢产量在 10.25-10.28 亿吨附近，较 2023 年持平或小幅减量。

从需求端来看，明年地产表现或仍然疲软，房企现金流面临较大挑战，拿地积极性不足，投资和新开工增速较难快速转正。在地产行业改善前，预计基建、制造业依然会有较高增速。由于“三大工程”建设需要中长期低成本的资金支持，明年专项债和 PSL 有望提供资金支持，预计明年基建增速保持韧性，但是在今年高基数影响下，增速有所放缓，中性预估为 6%—7%。在房地产投资负增长、基建投资震荡下行之时，制造业钢材消费比例有望提升，支撑板材的需求。整体来看，地产虽疲软，但销售端将逐步出现企稳，2024 年终端需求预计有望小幅同比增长。

结合以上供需产业两端的定性研判和定量测算，2024 年钢材供需平衡表如下，2024 年钢材供需或依然过剩，供需总量层面仍较为中性，但较 2023 年边际小幅好转，叠加出口的增幅，预计 2024 年供求关系整体基本平衡。

表 2：2024 年钢材供需平衡表

年份	钢材消费量 (万吨)	消费同比增速	粗钢产量 (万吨)	产量同比增速	产量-消费量	过剩压力比例
2024 (上限)	96000	3.60%	106000	2.61%	10000	9.43%
2024 (中性)	94200	1.66%	103300	0.00%	9100	8.81%
2024 (下限)	92100	-0.60%	102200	-1.06%	10100	9.88%
2023E	92660	0.60%	103300	2.00%	10640	10.30%
2022	92089	-3.30%	101300	-1.90%	9211	9.10%
2021	95204	-5.50%	103279	-3.00%	8075	7.80%
2020	100634	9.90%	106477	6.60%	5843	5.50%

图表来源：新世纪期货

2024 年，积极的财政政策和货币政策将继续托底钢材需求，后续地产政策还会加码，明年经济延续底部复苏态势，螺纹钢供求关系基本平衡。电炉产量因废钢具有性价比或有提升，明年仍难有规模性行政平控，粗钢产量较 23 年持平或小幅减量。明年地产销售将逐步出现企稳，基建增速保持韧性，制造业钢材消费比例有望提升，2024 年终端需求预计会有小幅同比增长，供需相对紧平衡。预计 2024 年螺纹整体重心较 2023 年上移，或在 3500-4500 区间波动。

风险因素：基建不及预期，海外需求快速下滑，地产新开工持续疲弱，钢厂持续累库等

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>