



2024年2月5日

## 春节临近供需双弱

### 螺纹或震荡为主

#### 核心观点及策略

- 需求端：1月全国天气影响加剧，降温降雪恶劣天气频发，叠加春节临近，工地逐步收尾，工人返乡，建筑钢材消费延续下降趋势。终端房地产投资延续下滑趋势，房屋新开工、施工项目需求不足，基建投资保持稳定，建材消费稳而不坚。受到假期和季节性因素影响，2月消费依然弱势。
- 供应端：去年1-12月我国钢材产量累计136268万吨，同比增长5.2%。进入1月全国高炉开工整体回落，月平均产能利用率为82.84%，环比回落1.68%。假期影响，2月供应或继续偏弱状态。
- 未来一个月，建材需求仍处于淡季时段，供需双弱格局难改。宏观面，央行降准，楼市限购持续放松，节后两会将召开，政策预期偏强。基本面，春节假期前后螺纹供需偏弱，重点关注节后复工和复产节奏。期价在预期和现实之间博弈，或宽幅震荡走势，参考区间3750-3950元/吨。
- 策略建议：震荡思路
- 风险因素：宏观调控，环保限产，下游消费不确定

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

## 目 录

一、行情回顾 .....	3
二、钢材基本面分析 .....	4
1、淡季螺纹钢产量低位运行 .....	4
2、钢材库存分析 .....	5
3、建材消费弱势 .....	6
4、宏观政策强预期，终端需求现实偏弱 .....	6
三、行情展望 .....	9

## 图表目录

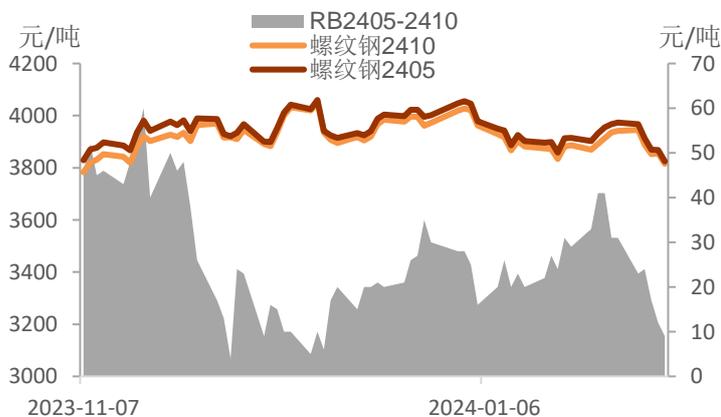
图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	3
图表 2 重点城市现货价格走势.....	3
图表 3 重点城市库存走势.....	4
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	4
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	4
图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家.....	4
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	5
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	5
图表 9 螺纹钢社会库存.....	5
图表 10 螺纹钢钢厂库存.....	5
图表 11 螺纹钢总库存.....	6
图表 12 钢材总库存：五大品种.....	6
图表 13 螺纹钢表观消费.....	6
图表 14 全国建材周均成交量.....	6
图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比.....	7
图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比.....	7
图表 17 商品房销售面积：期房与现房.....	8
图表 18 全国商品房待售面积.....	8
图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	8
图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速.....	8
图表 21 我国汽车产销量增速.....	8
图表 22 我国家电产量增速.....	8
图表 23 我国钢材进口增速.....	9
图表 24 我国钢材出口增速.....	9

## 一、行情回顾

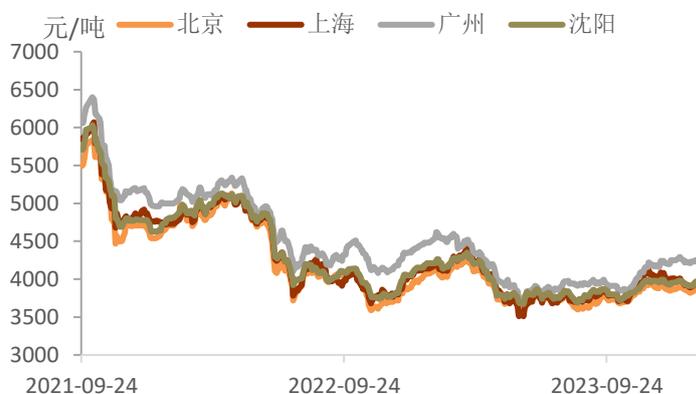
1月钢材市场宽幅震荡，总体偏弱，上半月产业逻辑主导高位回落，钢厂减产持续增多，需求下滑加快，原料下跌带动钢价下跌，下半月期价稳步反弹，宏观政策推出，央行降准利好突发，房地产政策持续放松，市场情绪好转，期价回升。24日中国人民银行宣布，自2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%；自2024年1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。1月26日住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会。会议要求，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，要坚持因城施策、精准施策、一城一策，用好政策工具箱，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策。数据方面，2023年，全国房地产开发投资110913亿元，比上年下降9.6%。房地产开发企业房屋施工面积838364万平方米，比上年下降7.2%。房屋新开工面积95376万平方米，下降20.4%。全国固定资产投资（不含农户）503036亿元，比上年增长3.0%，增速比1—11月份加快0.1个百分点。其中，制造业投资增长6.5%，增速加快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）增长5.9%，增速加快0.1个百分点。进入2月钢价再度回落，临近春节，政策处于真空期，现货市场休市，需求降至冰点，资金了结气氛增加，终端疲软，预期总体不佳。

现货市场，1月建材市场需求延续弱势，成交低位运行，螺纹钢表观需求和贸易商现货成交偏弱，低于往期平均水平。截至2月初，现货全国螺纹均价4038元/吨，较12月底下跌36元/吨。全国建材库存增库加速，社库增幅较大，现货市场逐步休市，钢厂同步缩减生产，但供应相对刚性，库存季节性回升。区域价差方面，华东地区相对更弱，南方需求相对更好价格坚挺，上海-北京价差跌30元/吨，广州-上海价差涨40元/吨。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

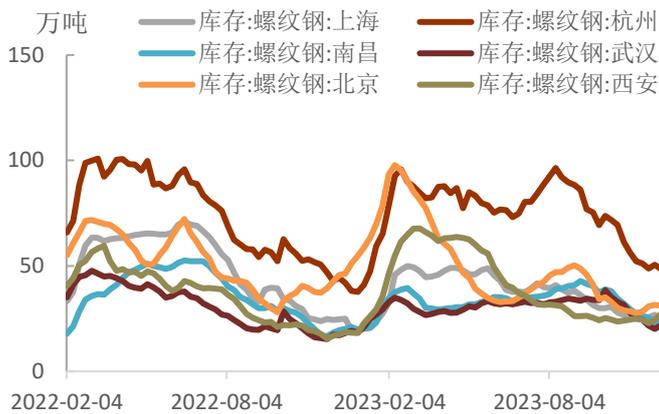


图表 2 重点城市现货价格走势



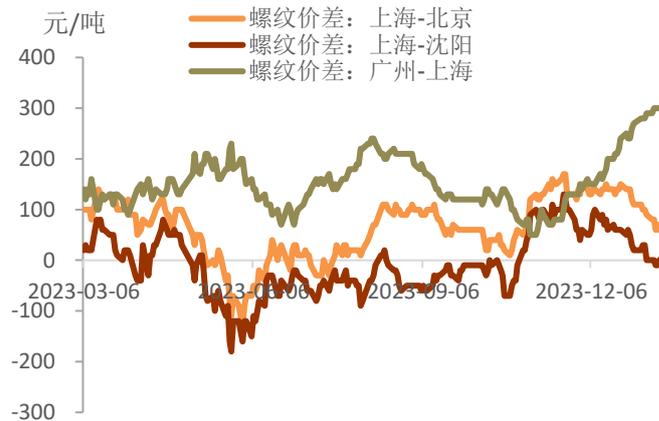
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



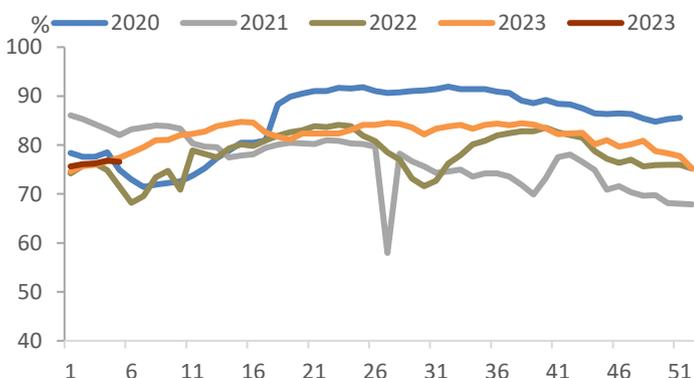
## 二、钢材基本面分析

### 1、淡季螺纹钢产量低位运行

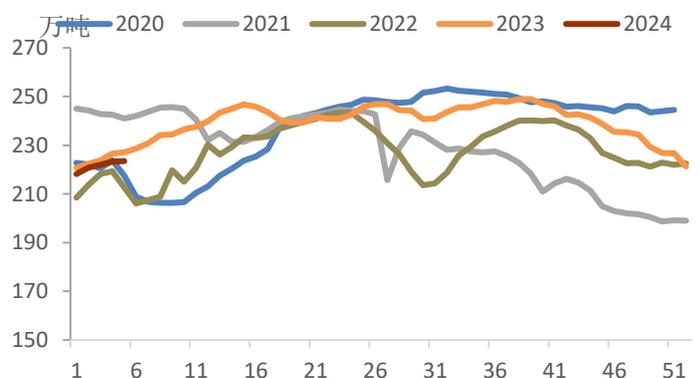
去年 1-12 月我国钢材产量累计 136268 万吨, 同比增长 5.2%。进入 1 月全国高炉开工整体回落, 月平均产能利用率为 82.84%, 环比回落 1.68%。由于季节性以及利润影响, 短流程开工大幅回落, 螺纹钢产量明显低于同期水平。1 月五大材产量大幅减少, 建材热卷降幅较大, 中厚板产量增加受益于高炉复产。假期影响, 2 月供应或继续偏弱状态。

1 月钢市偏弱运行, 成本大幅回调, 远超过钢材价格的跌幅, 利润反弹, 但仍处于亏损中, 铁矿石月环比回落 70 元, 焦炭回落 160 元, 废钢月环比持平, 生铁成本下滑 184 元/吨, 长流程企业亏损延续, 截止 2 月初, 高炉厂生产螺纹钢的平均成本为 3582 元/吨。电炉方面, 临近春节, 各地短流程钢厂陆续进入休假状态, 据了解停产检修比例在 1/3-1/2 范围不等, 部分钢厂轮流检修, 节前钢厂无增产意愿, 整体产量明显下降。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

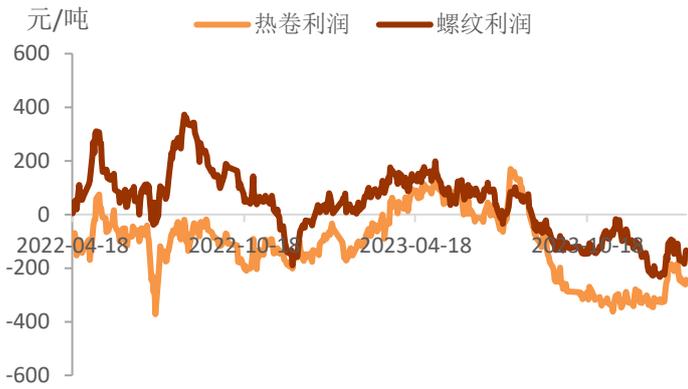


图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家

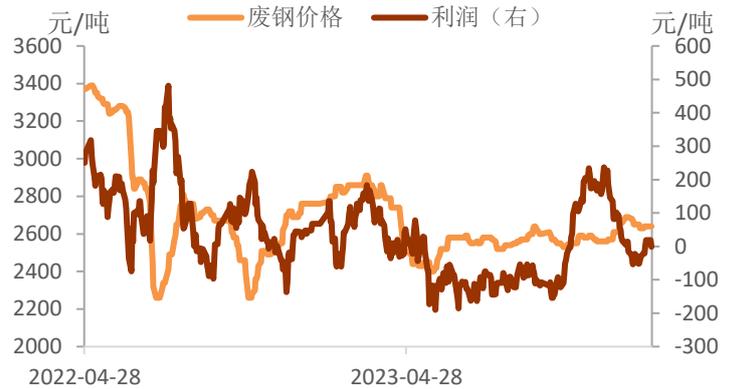


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



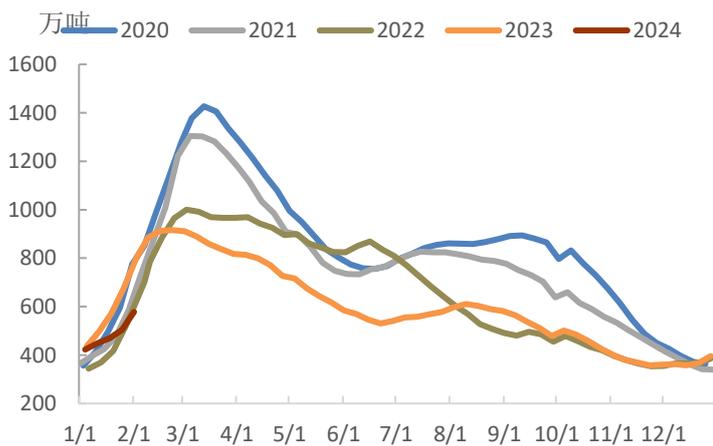
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、钢材库存分析

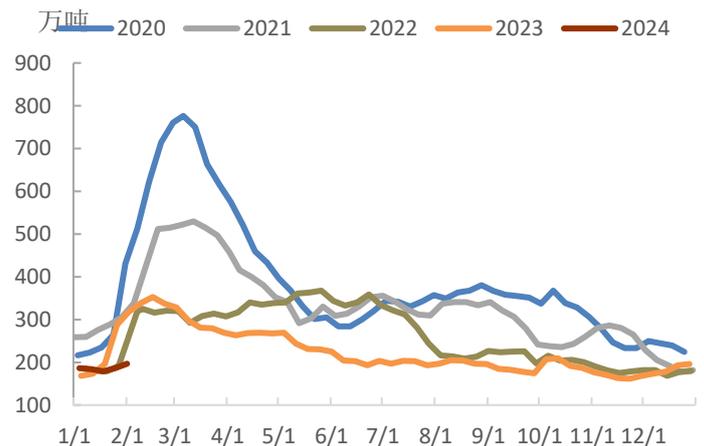
1月以来钢材库存延续累库状态，各区均有不同程度的累库。截止2月1日，五大钢材总库存1598.97万吨，周环比增115.69万吨，月环比增加260.76万吨。厂库增加有限，增幅主要在社会库存，从品种来看，主要来自螺纹贡献，月环比增加182万吨。此外线材热卷也有不同程度的增库。

从季节性来看，螺纹库存小幅偏高，厂库水平适当，社库略高，社库/厂库比值为2.94，高于去年同期（春节农历对齐），处于近五年最高水平。社库相对偏高，反应钢厂出库节奏良好，也部分反应了终端需求预期和贸易商的预期。综合来看，厂库和社库整体呈现增加态势。

图表 9 螺纹钢社会库存

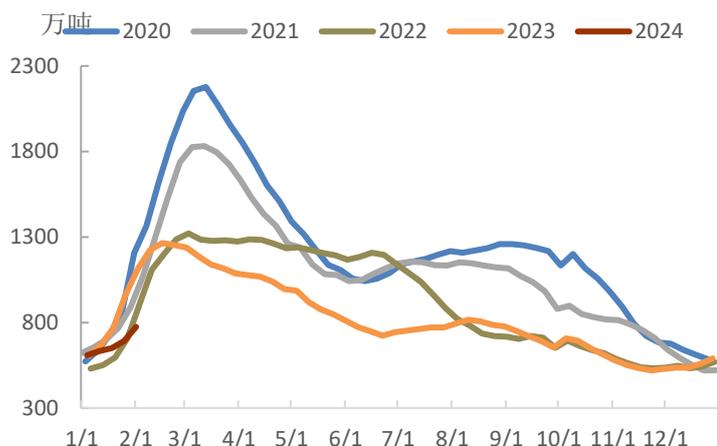


图表 10 螺纹钢钢厂库存

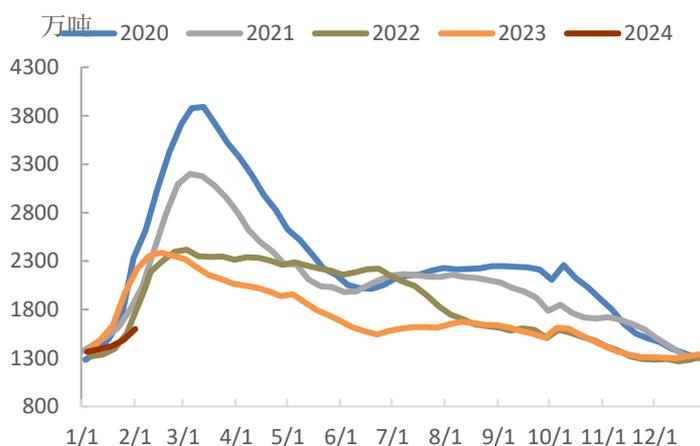


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢总库存



图表 12 钢材总库存：五大品种

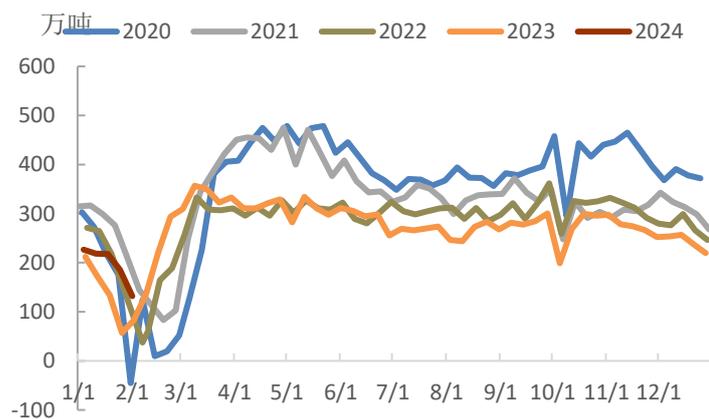


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

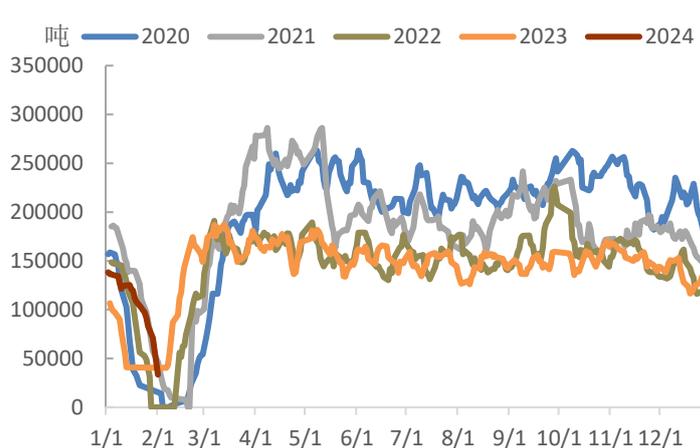
### 3、建材消费弱势

1 月全国天气影响加剧，降温降雪恶劣天气频发，叠加春节临近，工地逐步收尾，工人返乡，建筑钢材消费延续下降趋势。1 月全国建筑钢材日均成交量为 10.08 万吨，月环比下降 3.4 万吨，表观需求同步下滑，周均表需 212 万吨，环比下降 30 万吨。终端房地产投资延续下滑趋势，房屋新开工、施工项目需求不足，基建投资保持稳定，建材消费稳而不坚。冬储方面，由于定价偏高，预期有限，贸易商参与积极性偏低。受到假期和季节性因素影响，2 月消费依然弱势。

图表 13 螺纹钢表观消费



图表 14 全国建材周均成交量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 4、宏观政策强预期，终端需求现实偏弱

政策方面，1 月 24 日中国人民银行宣布，自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准

备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.0%；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。

1 月 26 日住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会。会议要求，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，要坚持因城施策、精准施策、一城一策，用好政策工具箱，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策。近日，广州和上海等城市先后优化楼市调控政策。广州取消 120 平方米以上住房的限购政策，上海允许符合条件的单身非户籍居民购房。苏州市已全面取消住房限购政策，不再做购房资格审查。当前仅北京、上海、广州、深圳、成都、天津、西安、杭州、海南省等有部分区域保持限购，2024 年是限购政策或加速退出。

房地产数据方面，2023 年，全国房地产开发投资 110913 亿元，比上年下降 9.6%。房地产开发企业房屋施工面积 838364 万平方米，比上年下降 7.2%。房屋新开工面积 95376 万平方米，下降 20.4%。

基建数据方面，全国固定资产投资（不含农户）503036 亿元，比上年增长 3.0%，增速比 1—11 月份加快 0.1 个百分点。其中，制造业投资增长 6.5%，增速加快 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）增长 5.9%，增速加快 0.1 个百分点。

下游方面，去年 1-12 月汽车产销分别完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比分别增长 11.6% 和 12%。冰箱累计 9632 万台，同比增加 14.5%，空调累计产量 24487 万台，同比增长 13.5%，洗衣机 10458 万台，同比增加 19.3%。汽车产销持续增长，乘用车延续良好态势，商用车保持较快增长，新能源汽车和汽车出口引领行业增长。家电受益于房屋竣工和出口保持良好势头。

进出口方面：去年 1-12 月累计进口 765 万吨，同比下降 27.6%，累计出口 9026 万吨，同比增加 33.2%。钢筋累计出口 179 万吨，板材出口 5963 万吨。

图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比

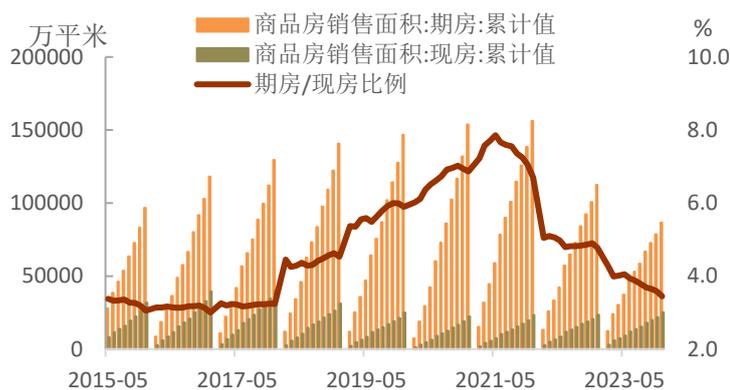


图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 商品房销售面积：期房与现房



图表 18 全国商品房待售面积

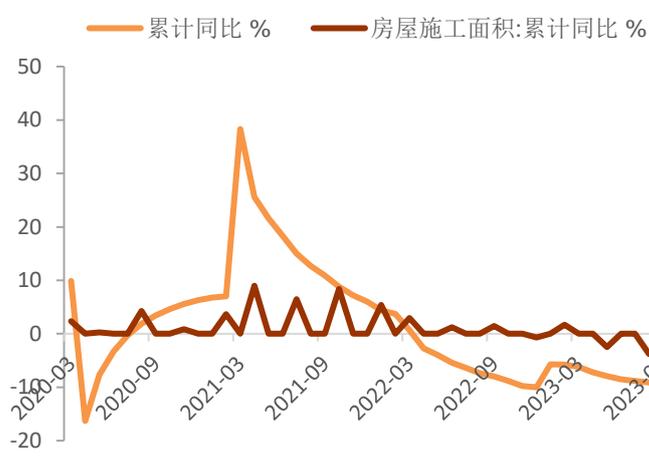


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速

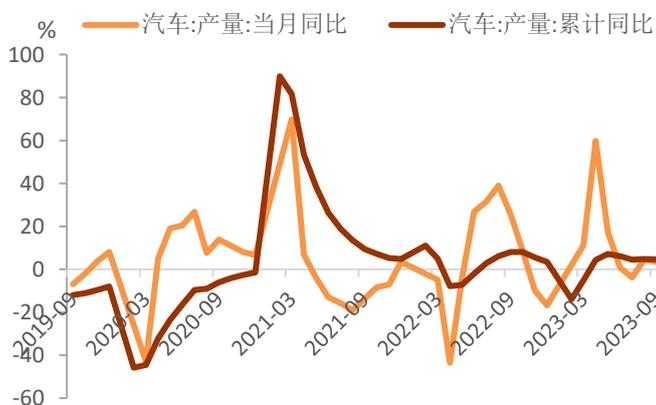


图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速

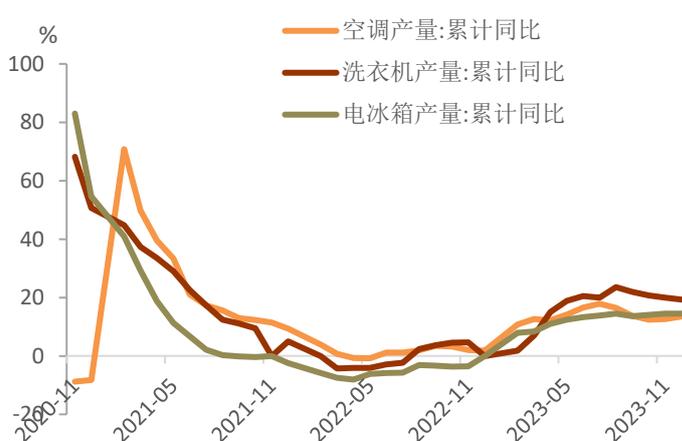


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 我国汽车产销量增速



图表 22 我国家电产量增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 我国钢材进口增速



图表 24 我国钢材出口增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 三、行情展望

供给端：去年 1-12 月我国钢材产量累计 136268 万吨，同比增长 5.2%。进入 1 月全国高炉开工整体回落，月平均产能利用率为 82.84%，环比回落 1.68%。由于季节性以及利润影响，短流程开工大幅回落，螺纹钢产量明显低于同期水平。1 月五大材产量大幅减少，建材热卷降幅较大，中厚板产量增加受益于高炉复产。假期影响，2 月供应或继续偏弱状态。

需求端：1 月全国天气影响加剧，降温降雪恶劣天气频发，叠加春节临近，工地逐步收尾，工人返乡，建筑钢材消费延续下降趋势。1 月全国建筑钢材日均成交量为 10.08 万吨，月环比下降 3.4 万吨，表观需求同步下滑，周均表需 212 万吨，环比下降 30 万吨。终端房地产投资延续下滑趋势，房屋新开工、施工项目需求不足，基建投资保持稳定，建材消费稳而不坚。冬储方面，由于定价偏高，预期有限，贸易商参与积极性偏低。受到假期和季节性因素影响，2 月消费依然弱势。

综上，未来一个月，建材需求仍处于淡季时段，供需双弱格局难改。宏观面，央行降准，楼市限购持续放松，节后两会将召开，政策预期偏强。基本面，春节假期前后螺纹供需偏弱，重点关注节后复工和复产节奏。期价在预期和现实之间博弈，或宽幅震荡走势，参考区间 3750-3950 元/吨。

风险点：宏观调控，环保限产，下游消费不确定

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。