

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

政策真空期，钢价弱勢震荡运行 ——周报20241223



研 究 所：林娜
联 系 方 式：0371-58620083
电 子 邮 箱：linna_qh@ccnew.com
执 业 证 书 编 号：F03099603
投 资 咨 询 编 号：Z0020978

本期观点——螺纹钢、热卷

品种	主要逻辑	策略建议	风险点
<p>螺纹钢 热卷</p>	<p>供应：全国螺纹周产量218.73万吨（环比+0.30%，同比-16.36%），全国热卷周产量312.72万吨（环比-2.31%，同比-1.32%）。螺纹钢小幅增产，热卷减产明显。</p> <p>消费：螺纹表观消费238.68万吨（环比+0.43%，同比0.29%），热卷表观消费312.19万吨（环比-1.51%，同比-4.16%）。螺纹钢表需微增，热卷表需下滑。</p> <p>库存：螺纹总库存403.02万吨（环比-4.72%，同比-27.95%），热卷总库存309.28万吨（环比+0.17%，同比-1.58%）。螺纹钢降库扩大，热卷库存小幅回升。</p> <p>成本：铁水日产继续下降3.06万吨至229.41万吨，降幅扩大，令原料端整体承压。焦炭五轮提降预期增强，双焦此轮跌幅明显，进一步下降空间或有趋缓。铁矿季末发运偏低，到港量回落，呈现供需双降的格局，价格低位有支撑。整体原料端虽有压力，但不具备持续大跌的驱动。</p> <p>总结：宏观方面处于政策真空期，上周美联储利率决议如期下调25个基点，点阵图显示2025年利率调降空间收窄，美元坚挺导致大宗商品承压明显。产业方面，五大材继续去库，螺纹钢库存降幅扩大，部分市场存在缺货的情况，导致市场挺价意愿较强，基差走扩。热卷虽有小幅累库，但减产缓解了一定的累库压力，且需求尚具韧性，成材基本面没有形成大的库存矛盾。目前来看，今年冬储整体意愿不足，价格缺乏足够支撑，但基于供需结构相对健康，钢价低位也难以形成大跌的空间。预计政策真空期，钢价虽有承压但跌势逐步趋缓，整体处于低位震荡。</p>	<p>单边： 重心下移 低位震荡 螺纹钢 3250-3450 热卷 3400-3600</p>	<p>宏观政策超预期、需求超预期</p>

本期观点——铁矿石

品种	主要逻辑	策略建议	风险点
铁矿	<p>供应：澳洲和巴西19港口发运2480.2万吨（环比-3.79%，同比-13.92%），铁矿石45港口到港量2268.4万吨（环比-5.73%，同比+3.82%）。海外发运环比小幅回落，到港量下降明显。</p> <p>需求：铁水日产229.41万吨（环比-3.06万吨，同比+2.77万吨），铁矿石45港口疏港量324.25万吨（环比-3.82%，同比+4.58%）。铁水回落较大，疏港量高位下滑。</p> <p>库存：铁矿石45港口库存14974.48万吨（环比-0.62%，同比+25.98%），247家钢企进口铁矿库存9571.7万吨（环比+1.48%，同比+0.86%）。港口库存小幅回落，同比依旧高位。</p> <p>总结：海外发运小幅下降，到港量回落明显，与此同时，近期铁水下降较多，呈现供需双落的格局。港口库存虽环比有所下降，但绝对量依然处于历史同期高位，且钢厂冬储补库意愿不高，价格高位承压，但尚不具备持续负反馈压力，形成上有顶下有底的震荡行情。</p>	单边：区间 震荡 730-830	宏观政策超预期、铁水超预期

本期观点——焦煤、焦炭

品种	主要逻辑	策略建议	风险点
双焦	<p>焦煤供应：炼焦煤矿山开工率90.6%（环比-0.65%，同比+2.97%），蒙煤通关量日度8.86万吨（环比+10.99%，同比-42.56%）。</p> <p>焦煤需求：焦煤竞拍日成交率51.96%（周环比+5.48%，同比-26.28%），焦煤竞拍周度成交率51.08%（周环比-30.11%，同比-35.76%）。</p> <p>焦煤库存：独立焦化厂焦煤库存888.55万吨（环比+1.80%，同比-2.94%），炼焦煤港口库存479.05万吨（环比+6.71%，同比+169.74%）。</p> <p>焦炭供应：独立焦化厂吨焦利润21元/吨（环比+12元/吨，同比-16元/吨），独立焦化厂产能利用率73.02%（环比-1.35%，同比-4.06%）。</p> <p>焦炭需求：铁水日产232.47万吨（环比-0.14万吨，同比+5.61万吨）。</p> <p>焦炭库存：独立焦化厂焦炭库存47.1万吨（环比+3.43%，同比-29.65%），焦炭港口库存167.16万吨（环比+0.59%，同比-12.16%）。</p> <p>总结：近期煤矿因年产任务即将完成，为保年底安全检查，产量有所收缩。但蒙煤监管区库存消化依旧较慢，港口库存继续回升，整体库存压力偏大。焦炭四轮提降落地后五轮提降预期增强，目前焦企微利，库存水平偏低，有一定挺价意愿，钢焦博弈加大。短时双焦仍有承压，但继续大跌空间有限，趋于低位弱势震荡。</p>	<p>单边： 弱势震荡</p>	<p>宏观政策超预期、铁水超预期回升</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

钢材供需

03

铁矿石供需

04

双焦供需

05

价差分析

01

行情回顾

成本支撑下移，钢价震荡下跌

项目	频率	单位	2024/12/20	周变动	
现货	螺纹钢:HRB400E 20MM:上海	日	元/吨	3370	↓ 60
	螺纹钢:HRB400E 20MM:北京	日	元/吨	3310	↓ 60
	螺纹钢:HRB400E 20MM:广州	日	元/吨	3610	↓ 60
	热轧:4.75热轧板卷:上海	日	元/吨	3430	↓ 50
	热轧:4.75热轧板卷:天津	日	元/吨	3400	↓ 60
	热轧:4.75热轧板卷:广州	日	元/吨	3480	↓ 100
成本	进口铁矿石(PB粉61.5%,澳洲):青岛港	日	元/湿吨	768	↓ 22
	准一级冶金焦:吕梁	日	元/吨	1500	0
	低硫主焦煤:临汾	日	元/吨	1540	↓ 10
期货	RB01合约	日	元/吨	3214	↓ 73
	RB05合约	日	元/吨	3279	↓ 81
	RB10合约	日	元/吨	3319	↓ 88
	HC01合约	日	元/吨	3384	↓ 76
	HC05合约	日	元/吨	3410	↓ 81
	HC10合约	日	元/吨	3434	↓ 83
	RB2410合约多头持仓前20名	日	手	194,037.0000	↓ 920
	RB2410合约空头持仓前20名	日	手	235,061.0000	↓ 325
	HC2410合约多头持仓前20名	日	手	121,171.0000	↓ 10639
HC2410合约空头持仓前20名	日	手	133,307.0000	↓ 7973	
基差	上海螺纹(01合约)	日	元/吨	156	↑ 18
	北京螺纹(01合约)	日	元/吨	96	↑ 28
	广州螺纹(01合约)	日	元/吨	396	↑ 58
	上海热卷(01合约)	日	元/吨	46	↑ 61
	天津热卷(01合约)	日	元/吨	16	↑ 51
	广州热卷(01合约)	日	元/吨	96	↑ 1
价差	RB01-05	日	元/吨	65	↑ 8
	HC01-05	日	元/吨	26	↑ 5
	01HC-01RB	日	元/吨	170	↓ 3
库存	RB期货仓单日报	日	吨	58723	↓ 9879.00
	HC期货仓单日报	日	吨	448863	↓ 26818.00
	螺纹钢:厂库库存	周	万吨	120.28	↓ 9.27
	螺纹钢:社会库存	周	万吨	282.74	↓ 10.68
	螺纹钢:总库存	周	万吨	403.02	↓ 19.95
	热卷:厂库库存	周	万吨	79.63	↓ 0.11
	热卷:社会库存	周	万吨	229.65	↑ 0.64
	热卷:总库存	周	万吨	309.28	↑ 0.53

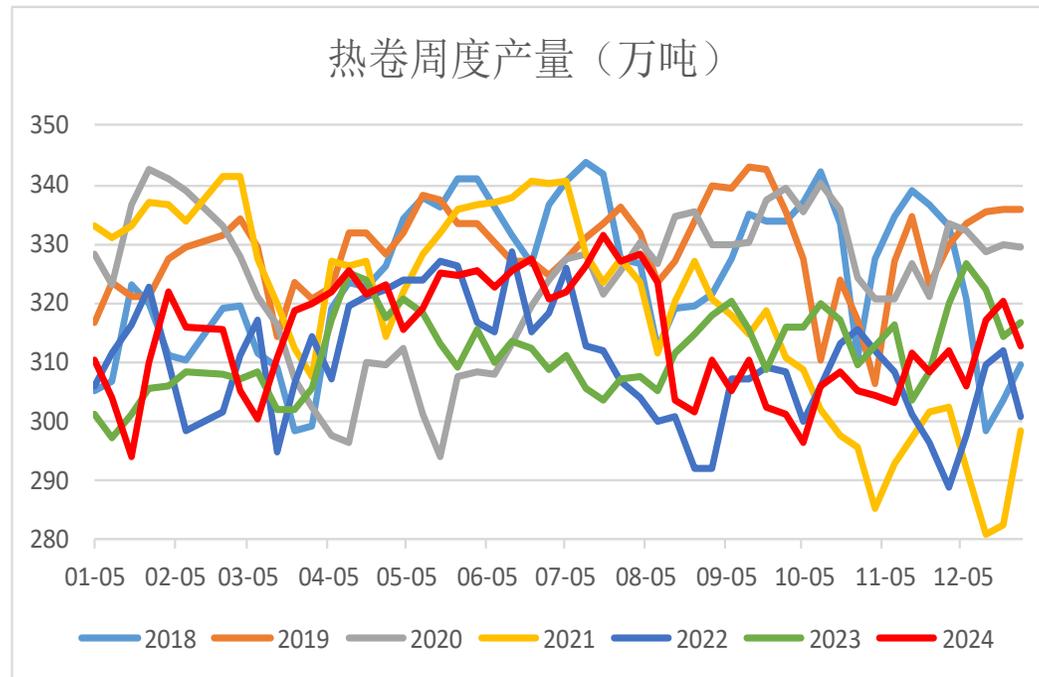
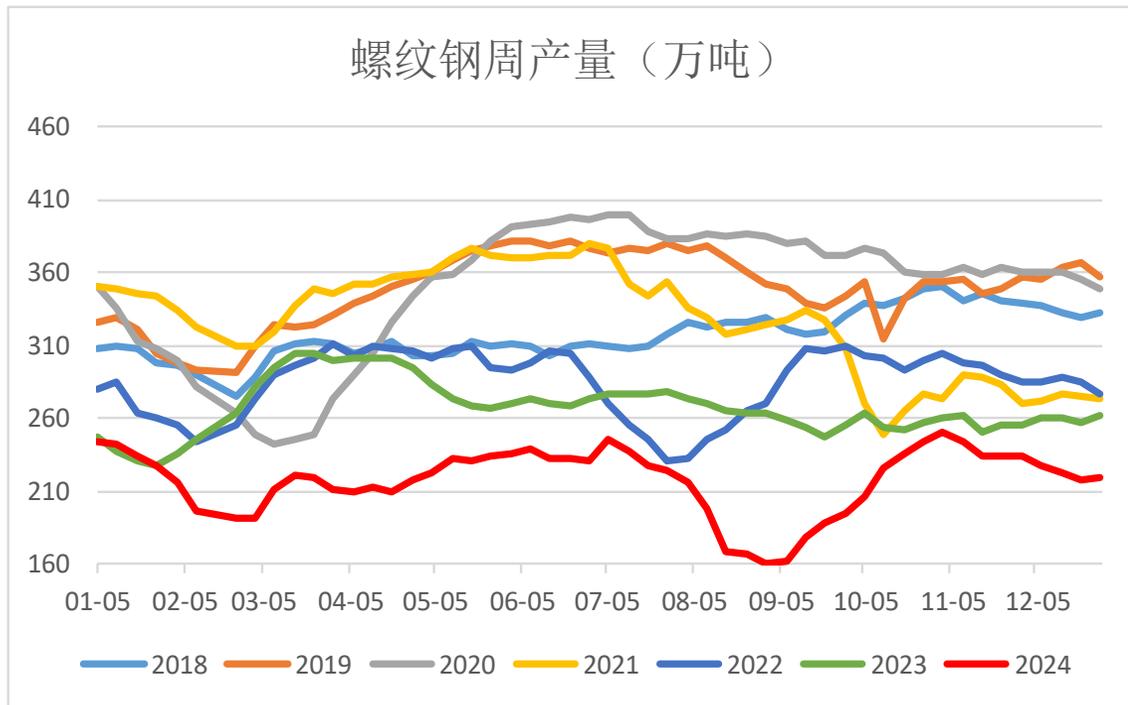
上周市场，宏观政策处于真空期。产业方面，五大材继续去库，螺纹钢库存降幅扩大，热卷库存小幅回升，整体累库压力不大。但基于铁水持续回落，冬储动力不足，原料端支撑减弱，成本下移拖累钢价走势，盘面跌幅大于现货，基差走扩。

数据来源: Wind

02

钢材供需分析

产量：螺纹钢产量微增，热卷产量环比下降

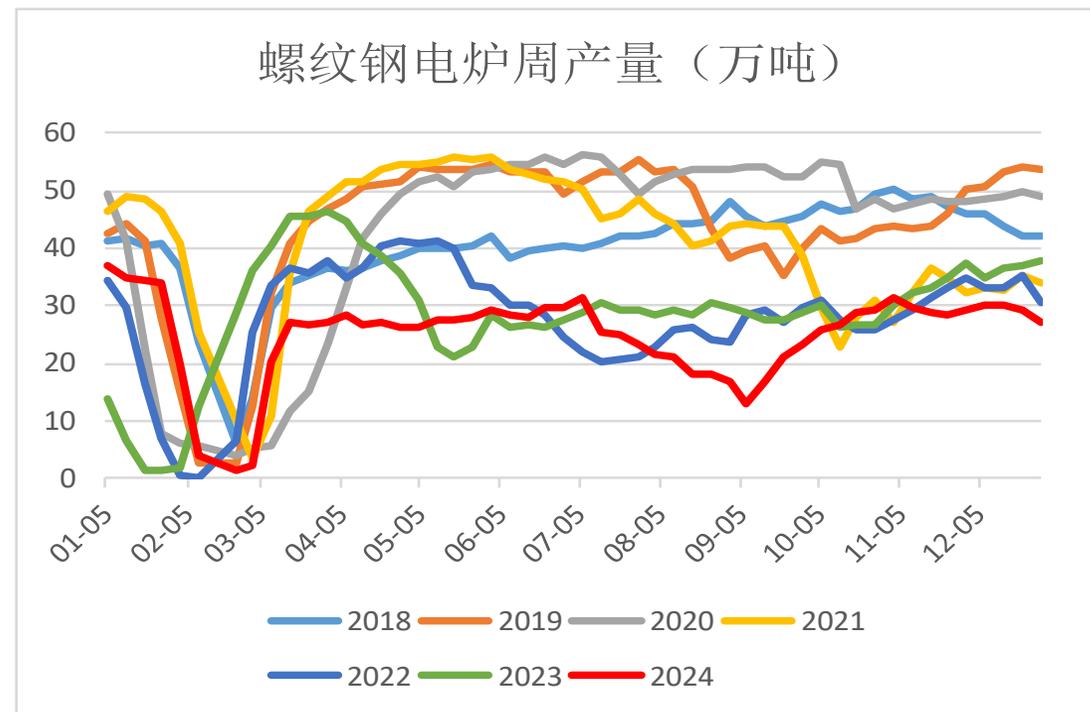
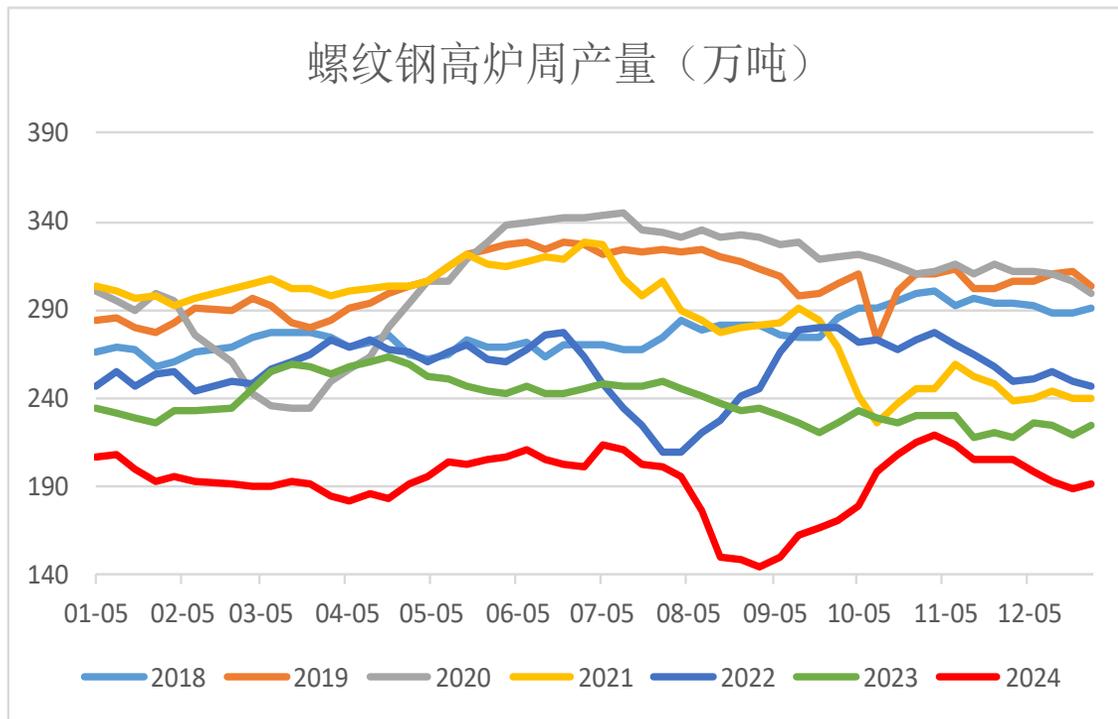


数据来源: Mysteel

- 全国螺纹周产量218.73万吨
(环比+0.30%，同比-16.36%)

- 全国热卷周产量312.72万吨
(环比-2.31%，同比-1.32%)

产量：螺纹钢高炉增产，电炉减产

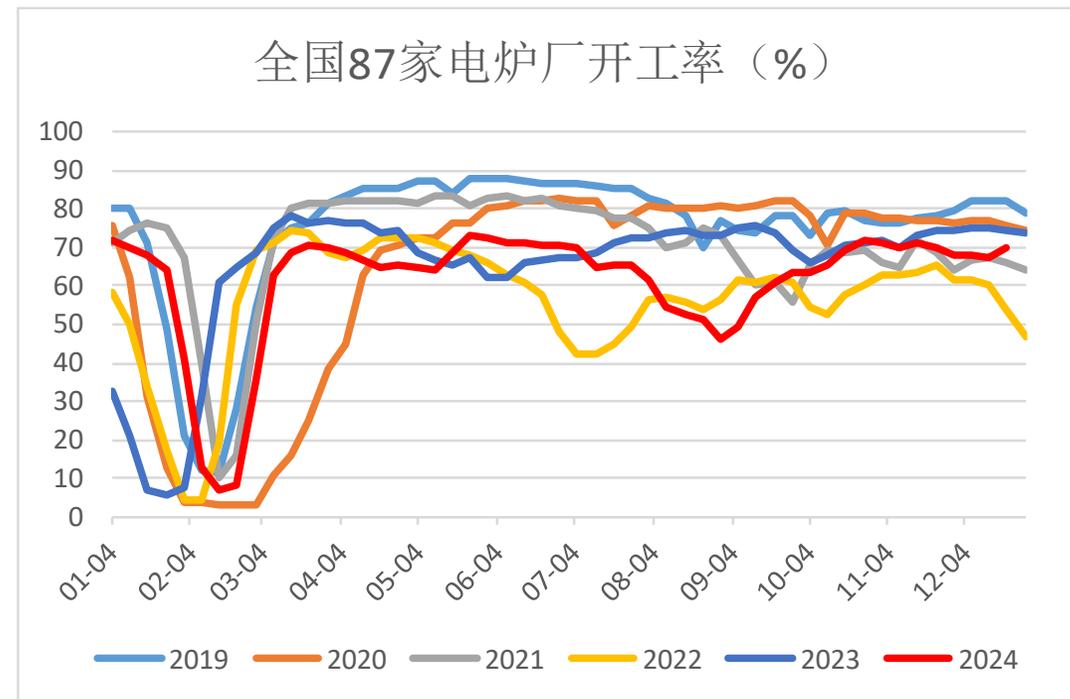
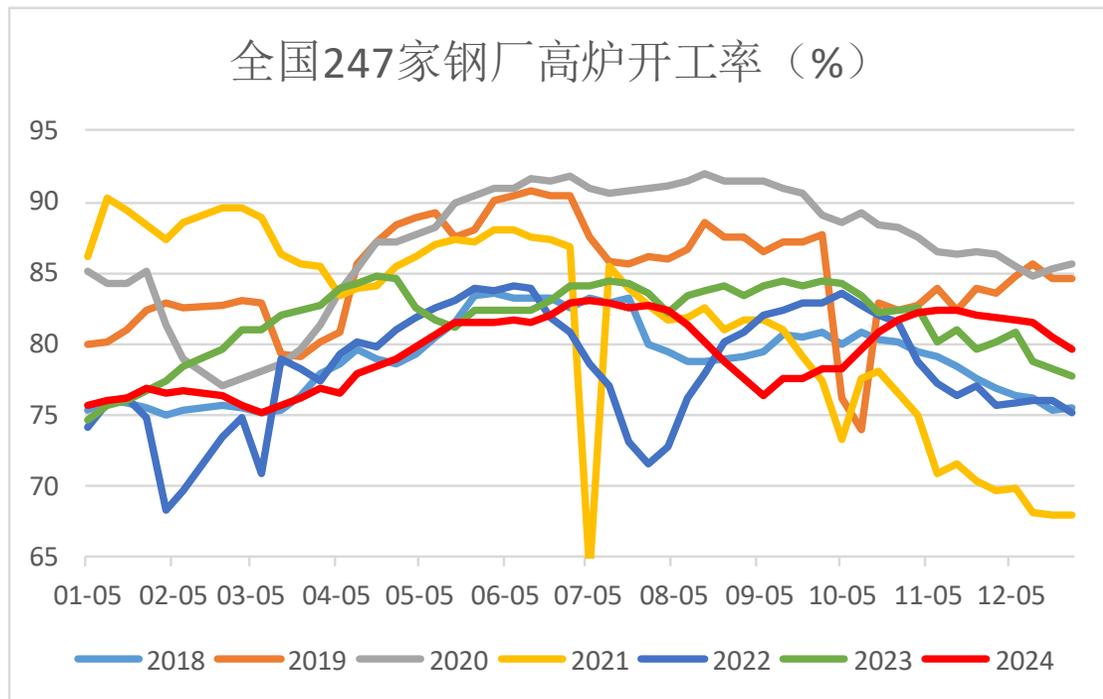


数据来源: Mysteel

- 螺纹钢高炉周产量191.78万吨
(环比+1.54%，同比-14.33%)

- 螺纹钢电炉周产量26.95万吨
(环比-7.71%，同比-28.38%)

开工率：高炉开工率下降，电炉开工率微增

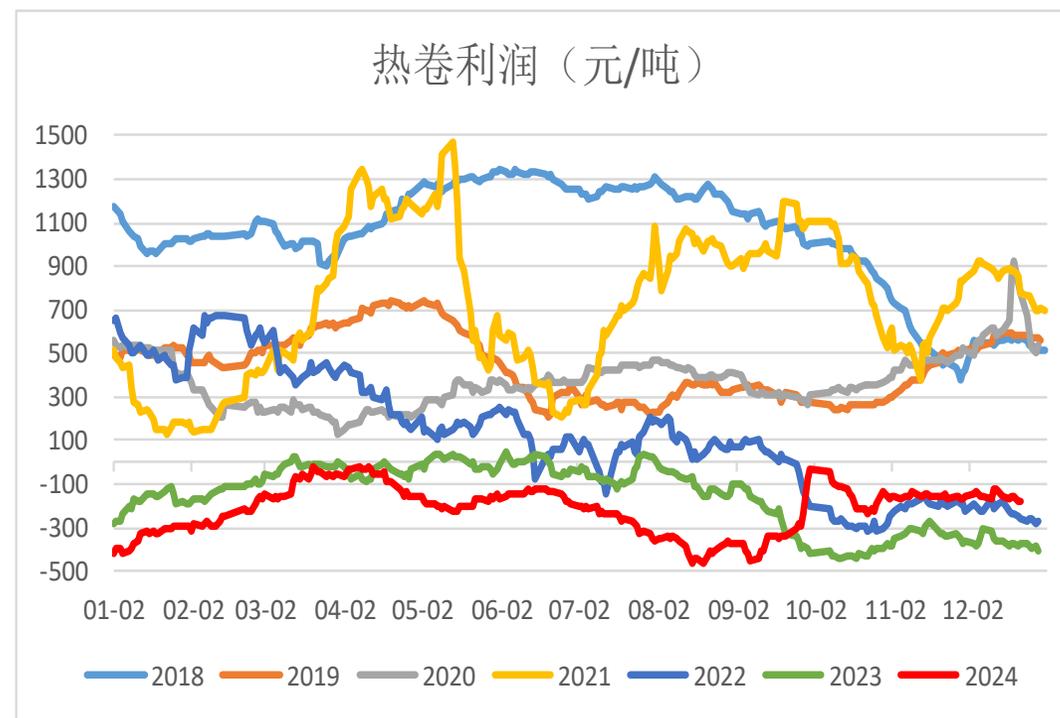
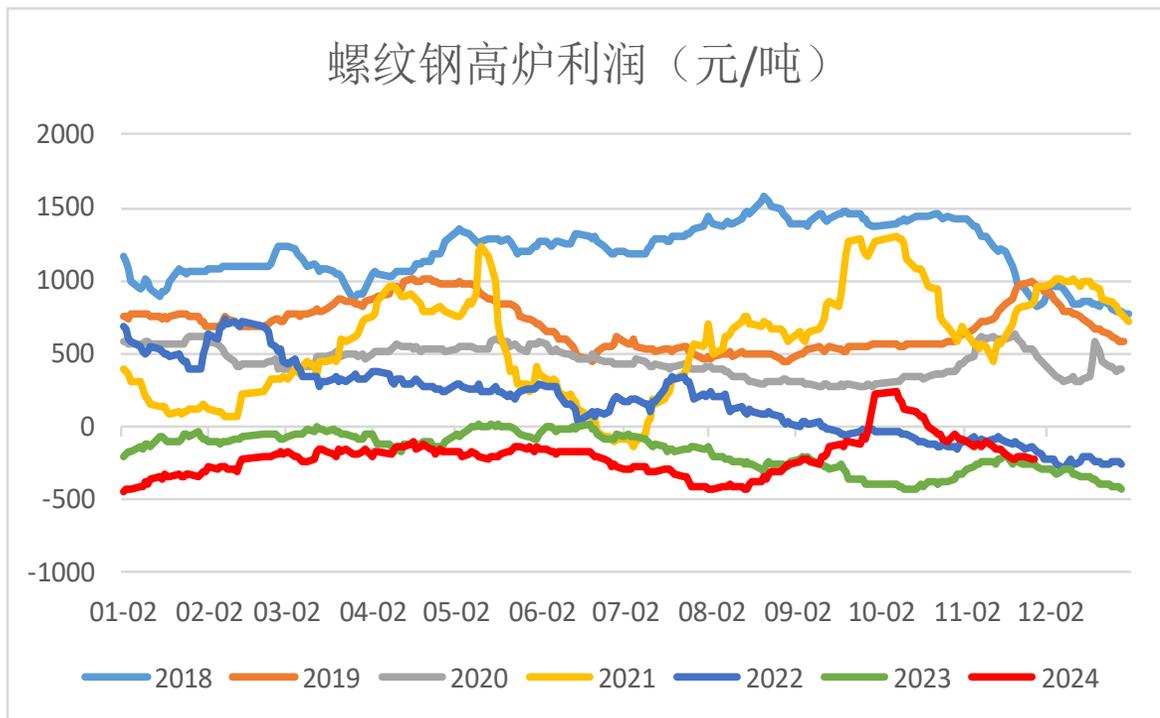


数据来源: Mysteel

- 全国高炉开工率79.63%
(环比-1.14%，同比+2.47%)

- 电炉开工率69.89%
(环比+3.82%，同比-6.36%)

利润：螺纹钢和热卷利润均有回落

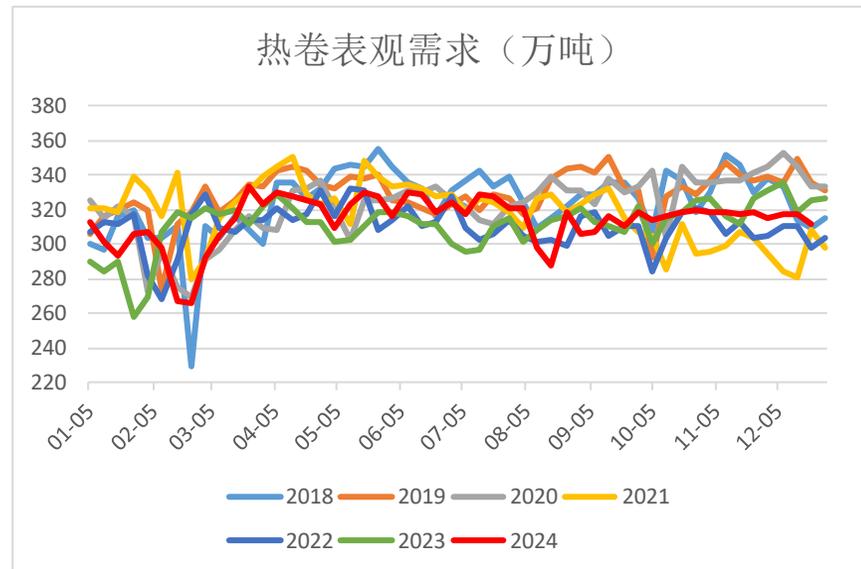
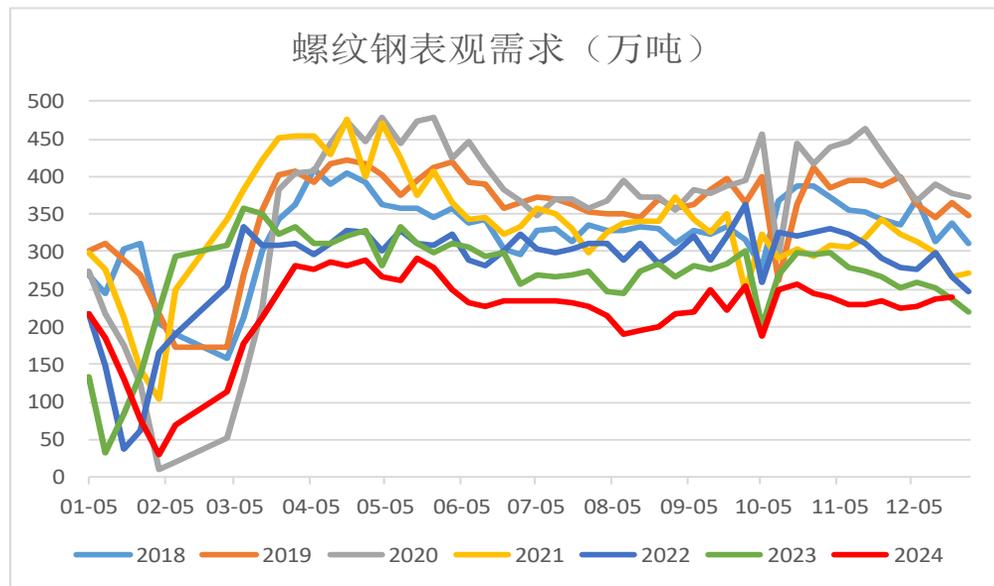


数据来源: Mysteel

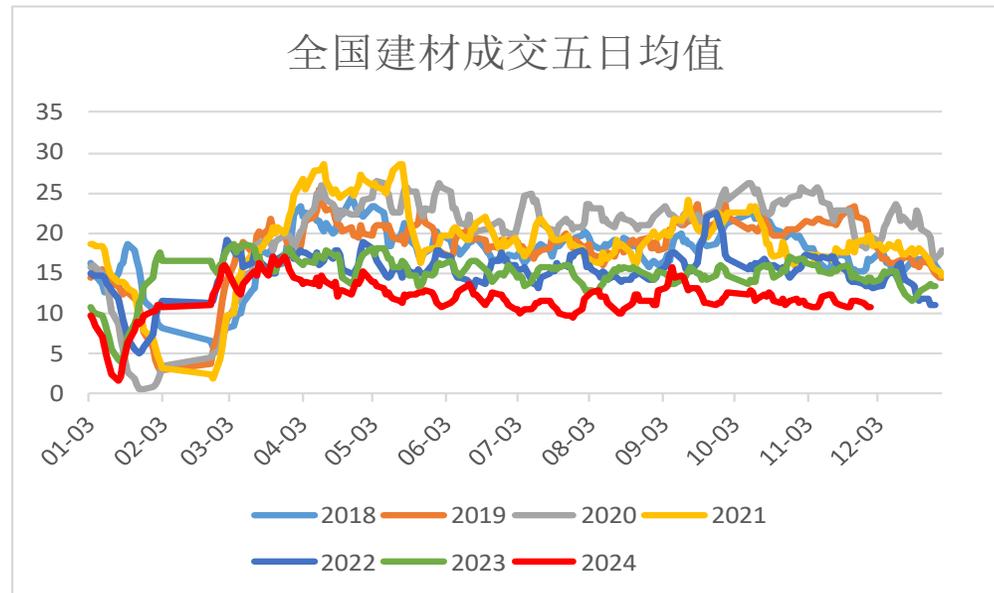
- 螺纹钢利润-177.54元/吨
(周环比-1.40%，同比-52.13%)

- 热卷利润为-180.04元/吨
(周环比-15.93%，同比-51.85%)

需求：螺纹钢表需小幅增加，热卷表需微降



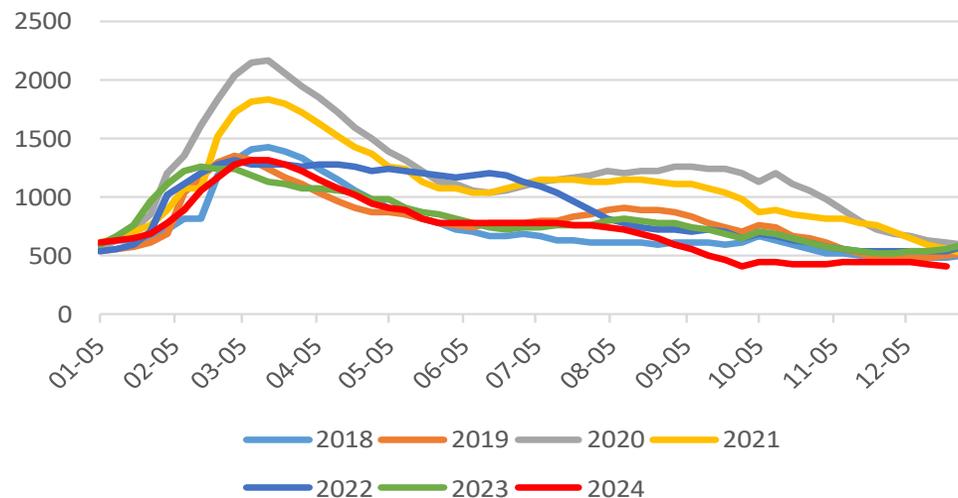
数据来源: Mysteel



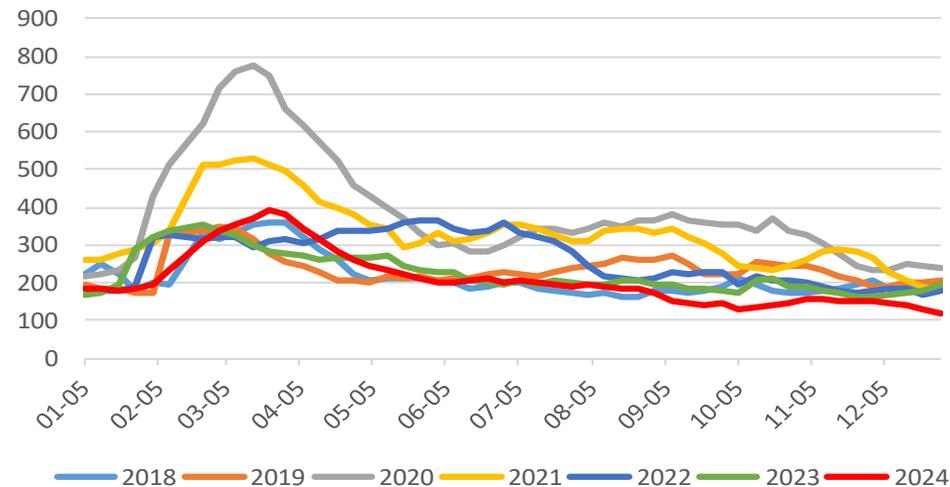
- 螺纹表观消费238.68万吨
(环比+0.43%，同比0.29%)
- 全国建材成交5日均值为10.85万吨
(周环比-5.28%，同比-10.68%)
- 热卷表观消费312.19万吨
(环比-1.51%，同比-4.16%)

库存：螺纹钢库存降幅扩大，厂库社库连续下降

螺纹钢周度总库存（万吨）

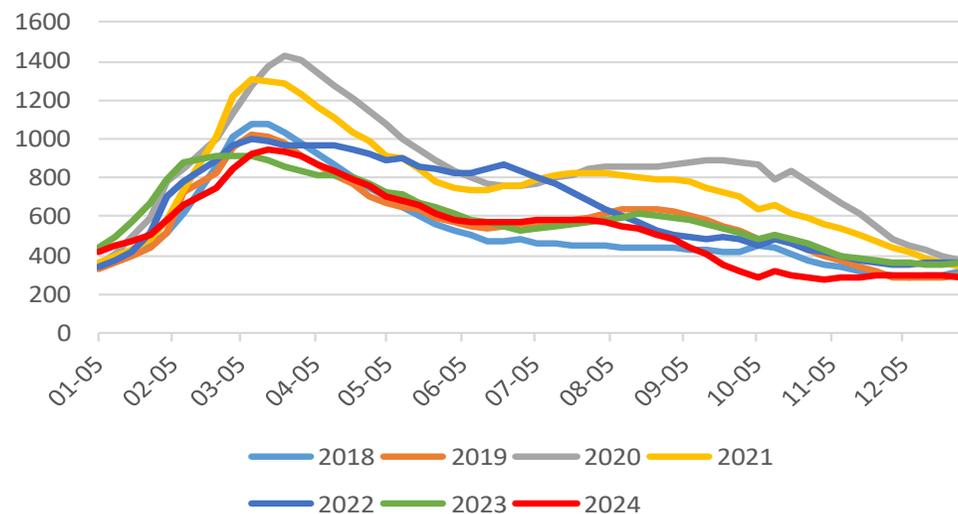


螺纹钢厂内库存（万吨）



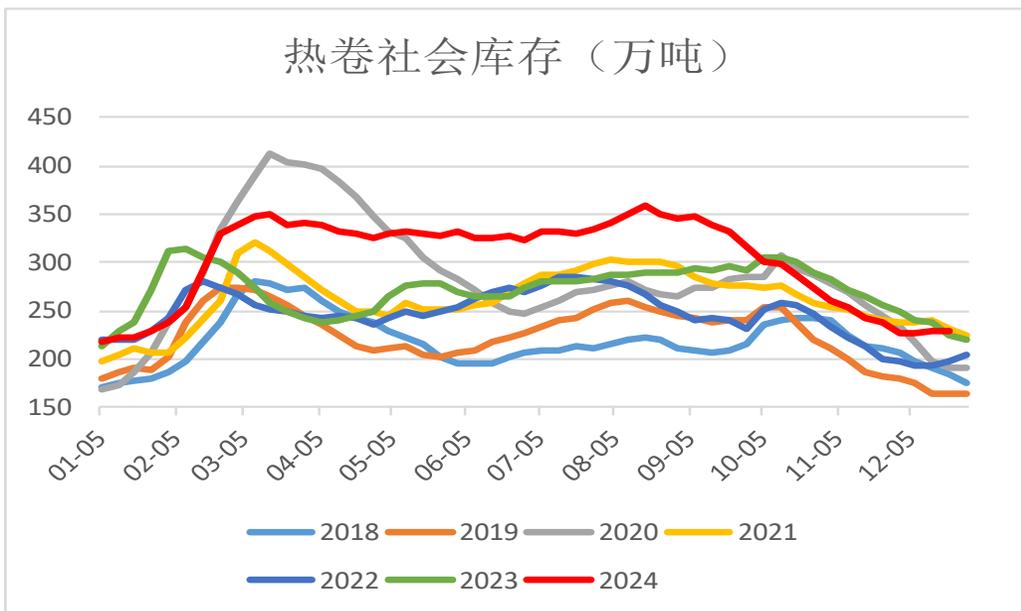
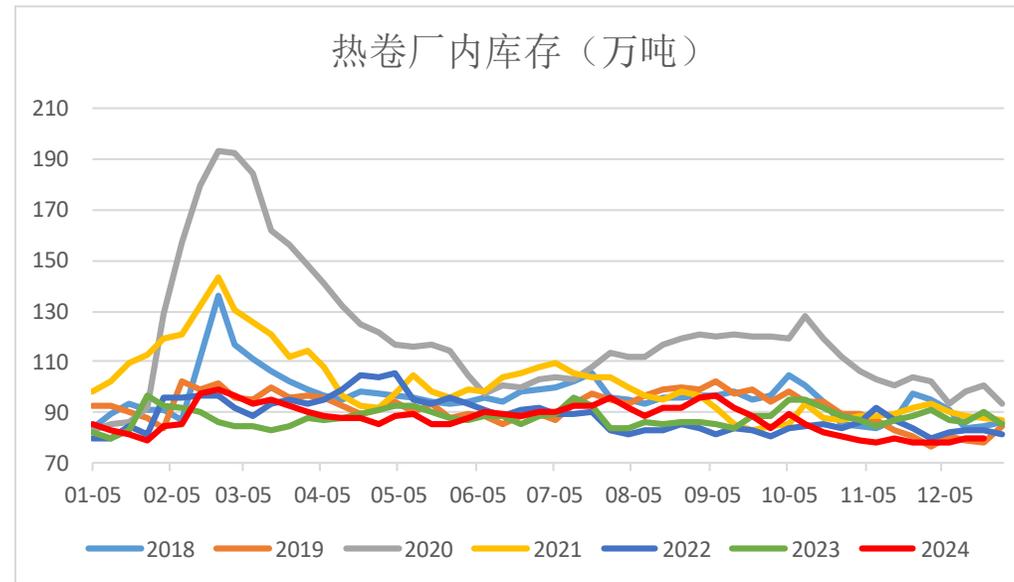
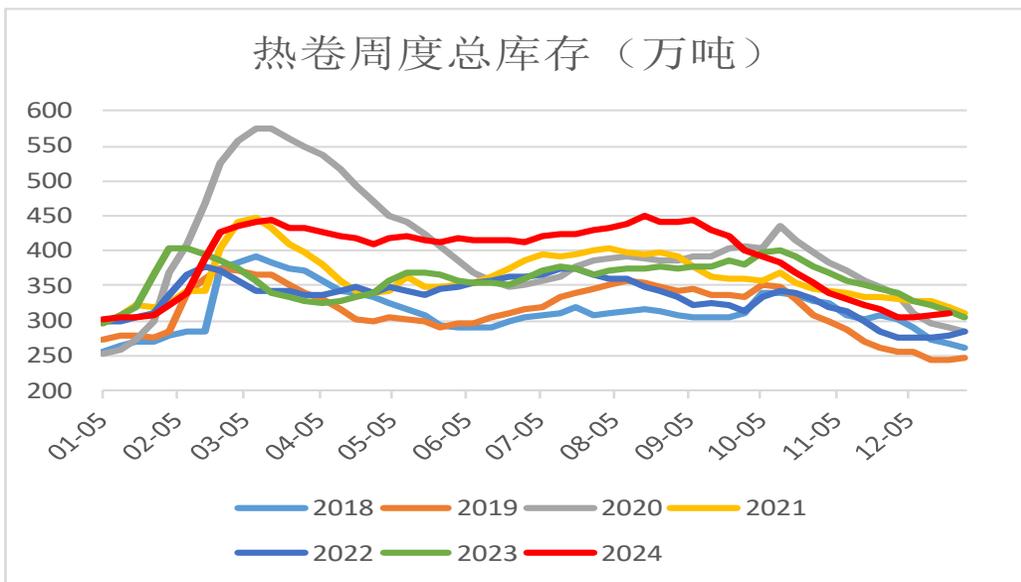
数据来源: Mysteel

螺纹钢社会库存（万吨）



- 螺纹厂库120.28万吨
(环比-7.16%，同比-37.64%)
- 螺纹社库282.74万吨
(环比-3.64%，同比-22.85%)
- 螺纹总库存403.02万吨
(环比-4.72%，同比-27.95%)

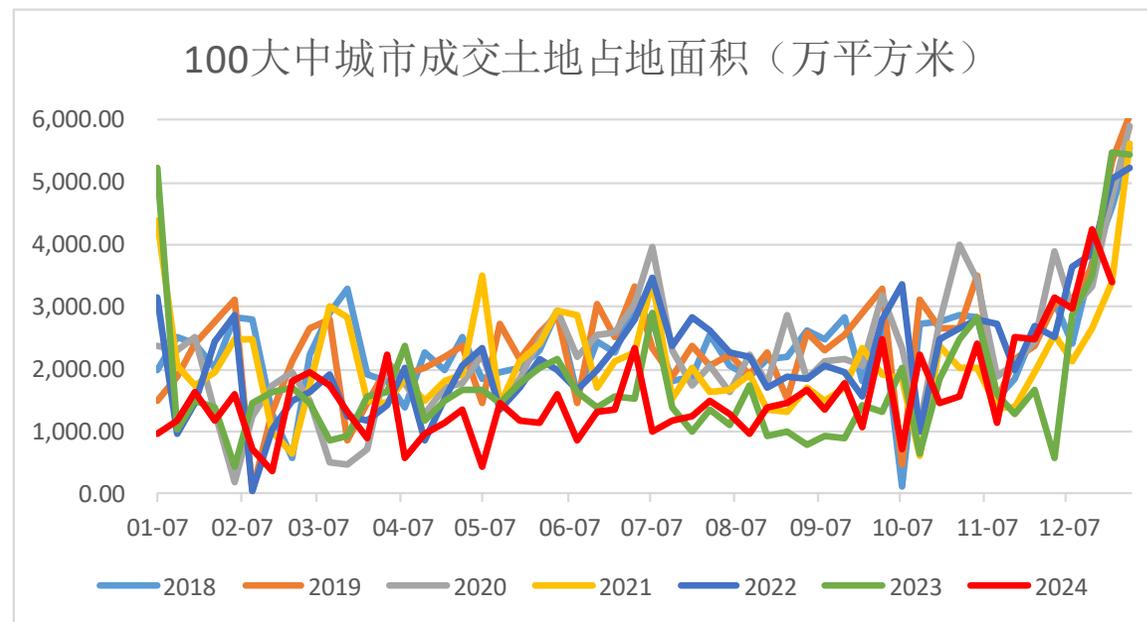
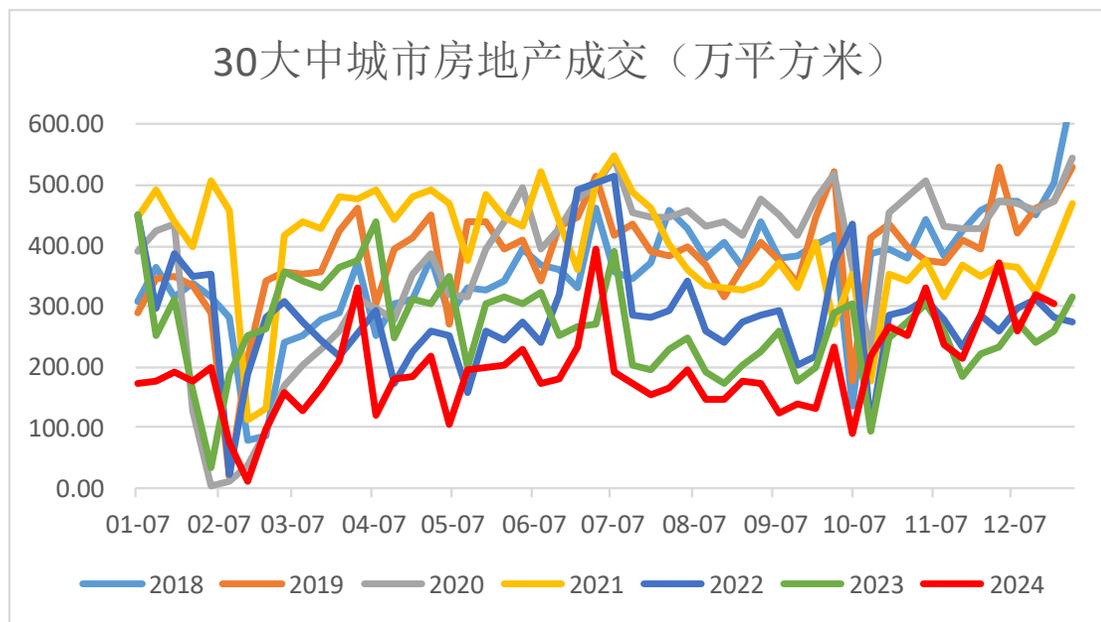
库存：热卷库存微增，厂库下降社库小增



数据来源: Mysteel

- 热卷厂库79.63万吨
(环-0.14%，同比-11.45%)
- 热卷社库229.65万吨
(环比+0.28%，同比+2.37%)
- 热卷总库存309.28万吨
(环比+0.17%，同比-1.58%)

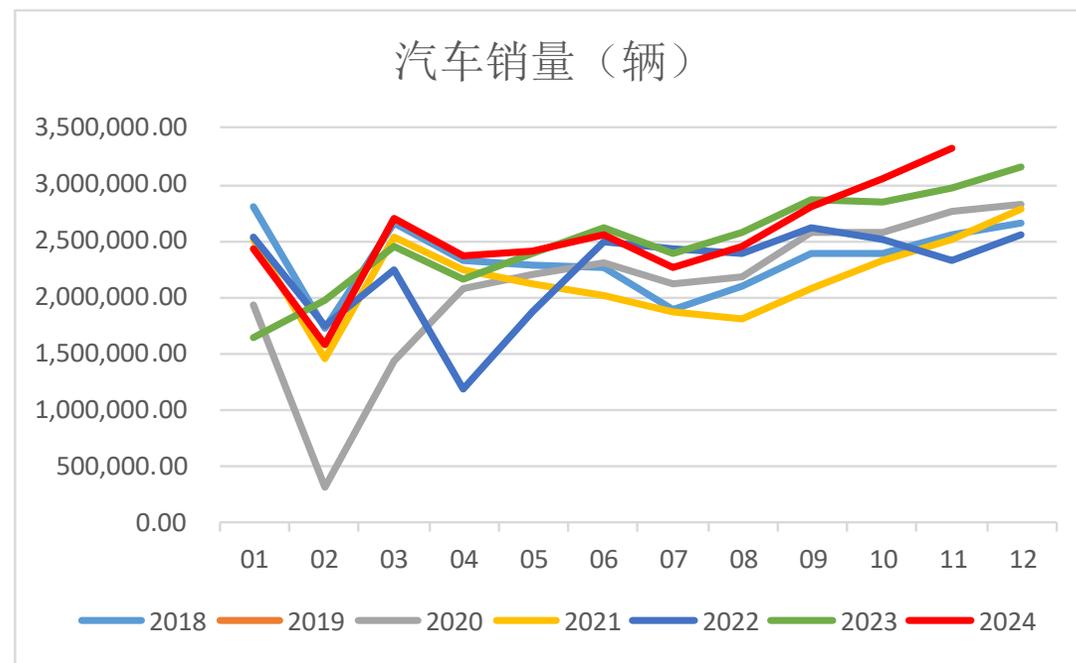
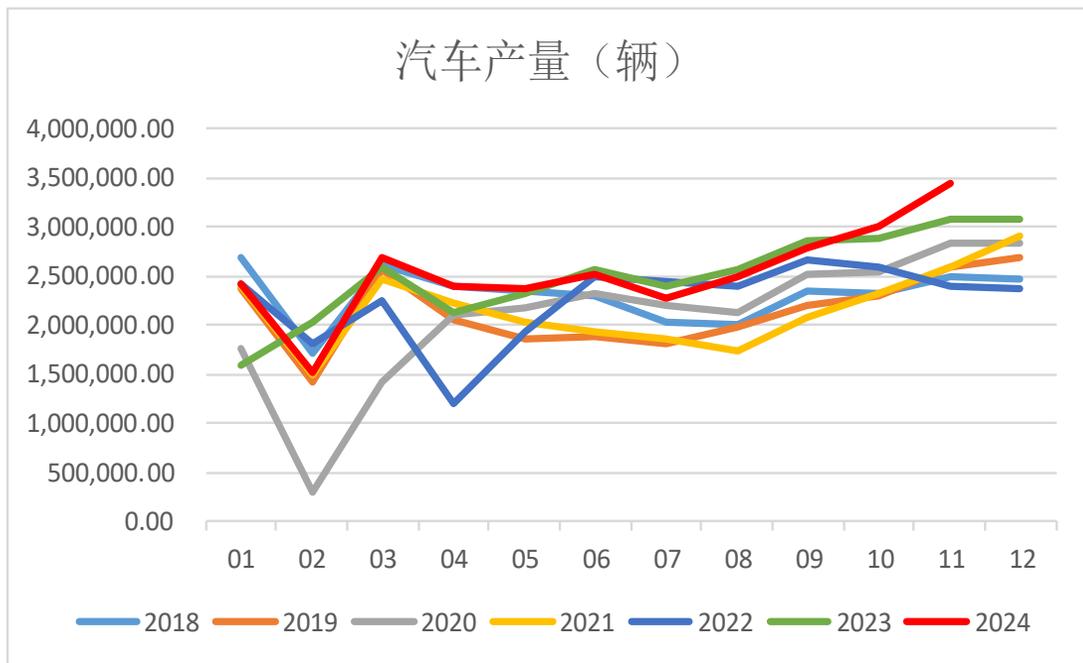
下游地产：商品房和土地市场成交均环比回落



数据来源：Wind

- 周度数据：30大中城市周度商品房成交面积环比下降4.26%，同比下降2.74%
- 周度数据：100大中城市成交土地面积环比回落19.72%，同比下降37.61%

下游汽车：11月汽车产销环比同比增长明显



数据来源：Wind

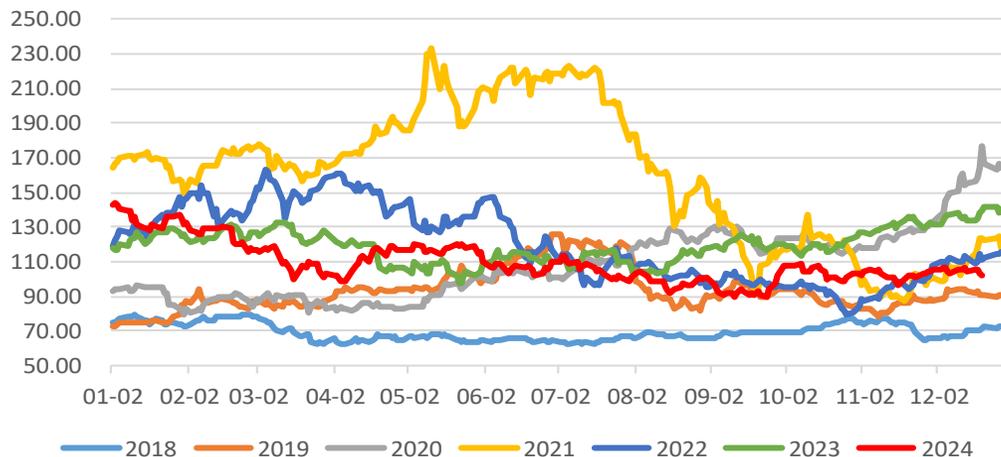
- 2024年11月，汽车产销分别完成343.7万辆和331.6万辆，环比分别增长14.7%和8.6%，同比分别增长11.1%和11.7%。
- 1-11月，汽车产销分别完成2790.3万辆和2794万辆，同比分别增长2.9%和3.7%，汽车产量增速较1-10月扩大1.1个百分点，销量增速扩大1个百分点。

03

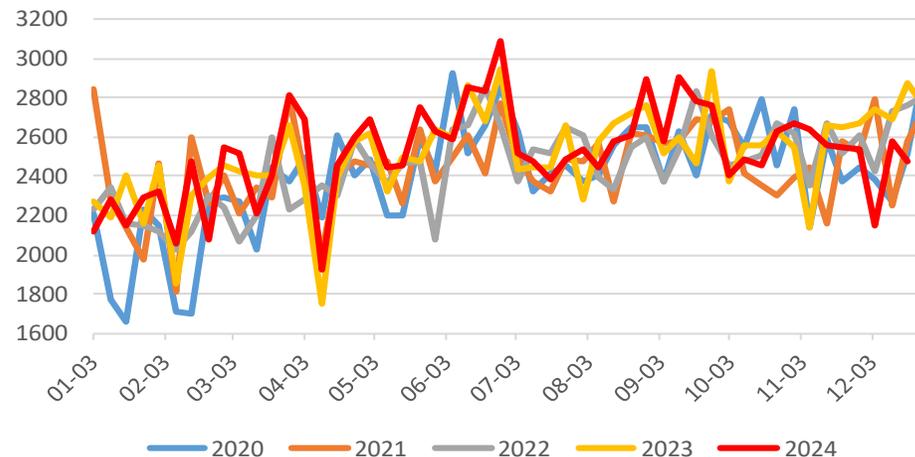
铁矿供需分析

供应：澳巴发运环比回落，到港量下降明显

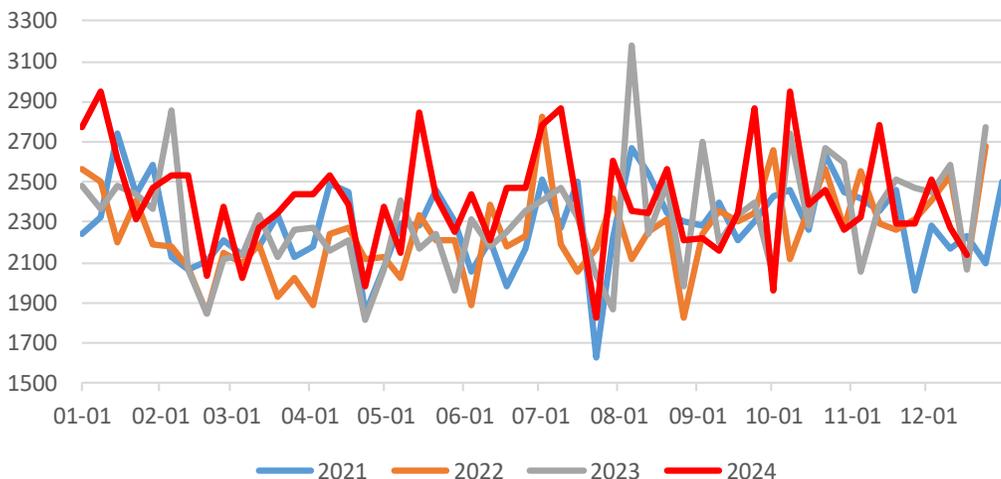
铁矿石普氏指数



澳洲和巴西19港口铁矿石发运量（万吨）



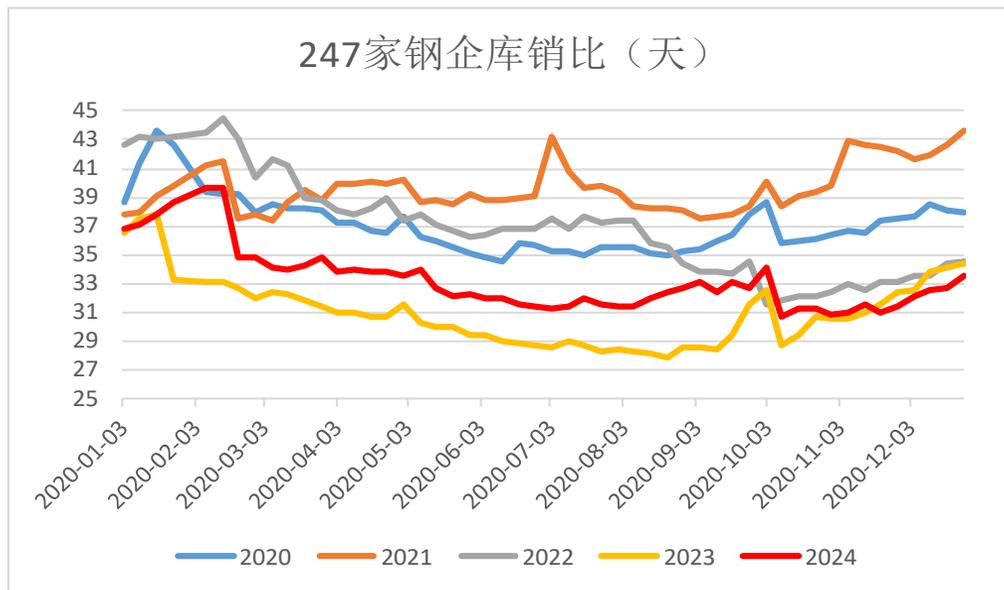
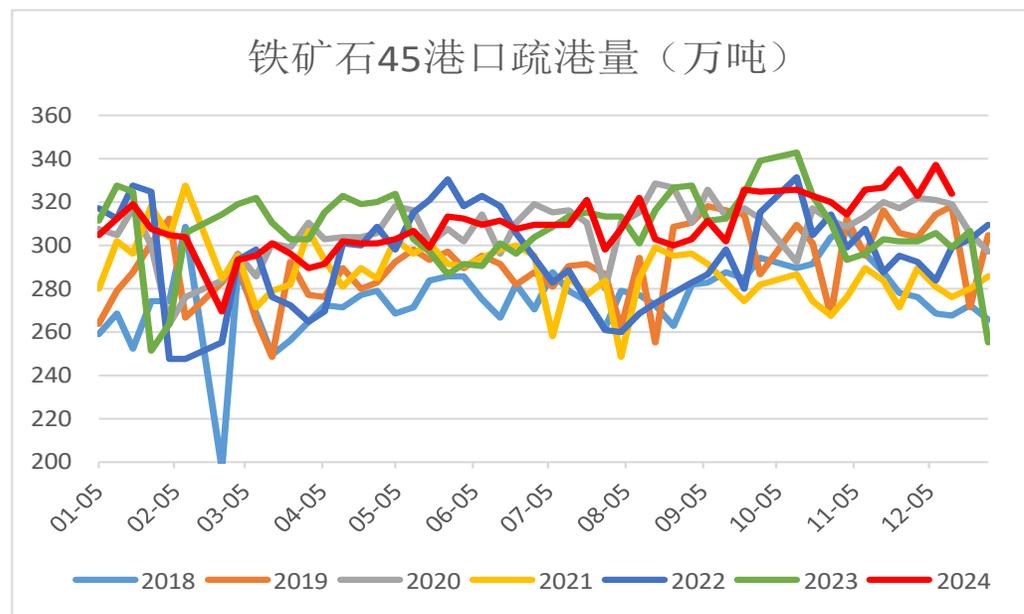
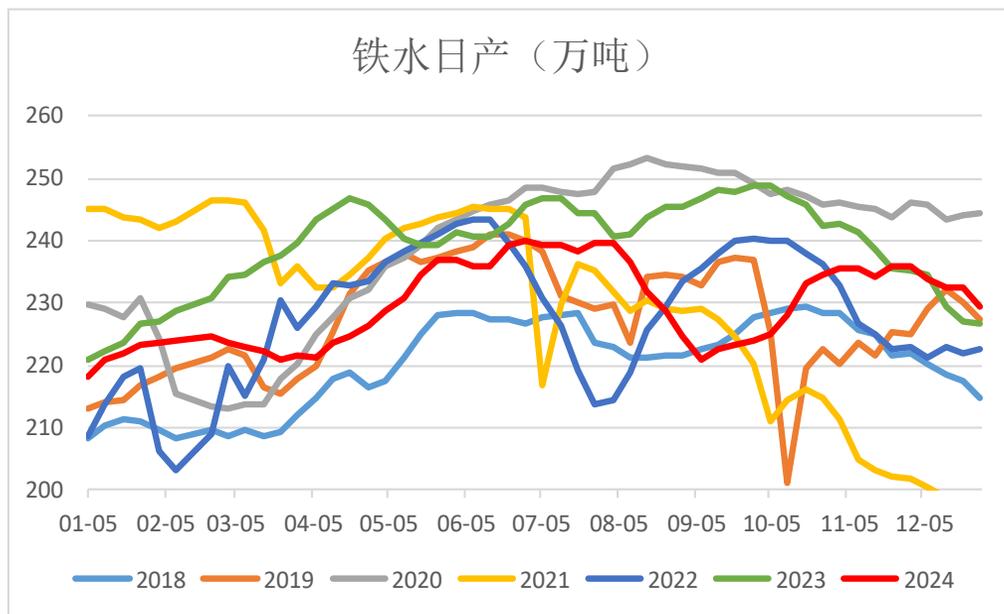
铁矿石45港口到港量（万吨）



- 铁矿石普氏指数102.05
(环比-4.72%，同比-24.38%)
- 澳洲和巴西19港口发运2480.2万吨
(环比-3.79%，同比-13.92%)
- 铁矿石45港口到港量2268.4万吨
(环比-5.73%，同比+3.82%)

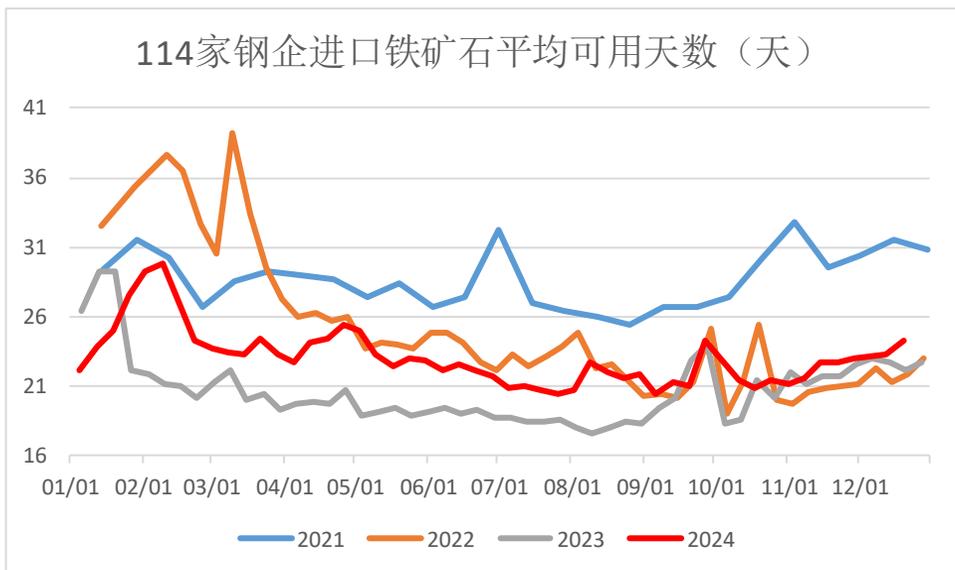
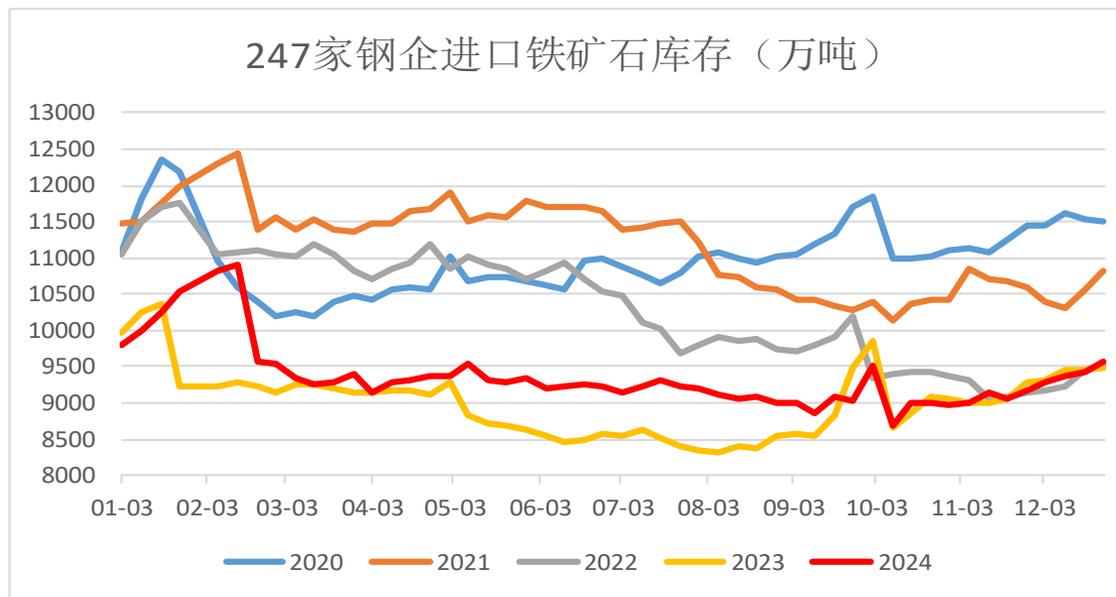
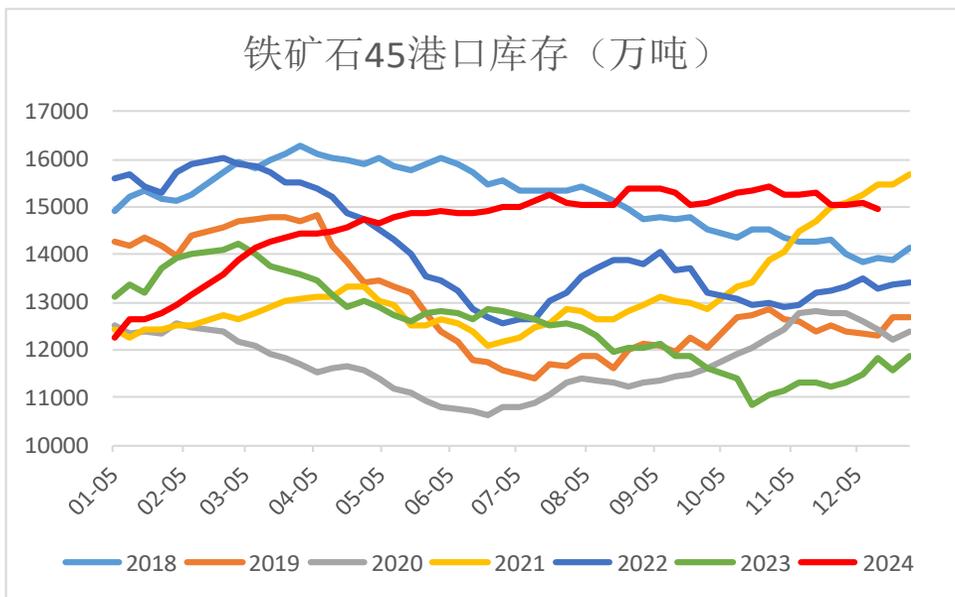
数据来源: Mysteel

需求：铁水日产降幅扩大，疏港量高位回落



- 铁水日产229.41万吨
(环比-3.06万吨, 同比+2.77万吨)
- 铁矿石45港口疏港量324.25万吨
(环比-3.82%, 同比+4.58%)
- 247家钢企库销比33.52天
(环比+2.79%, 同比-2.30%)

库存：铁矿港口库存环比下降，同比历史高位



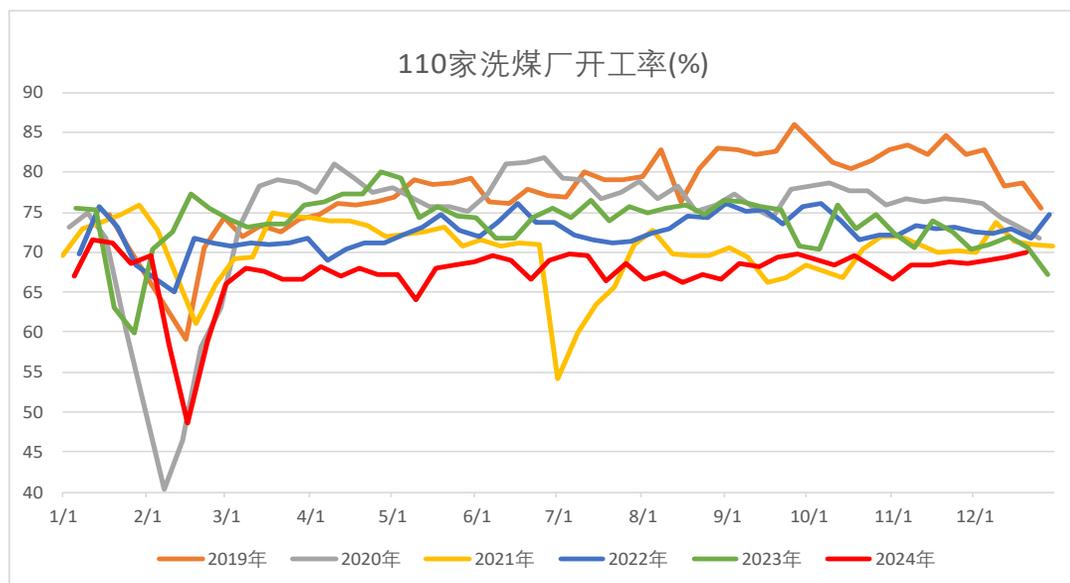
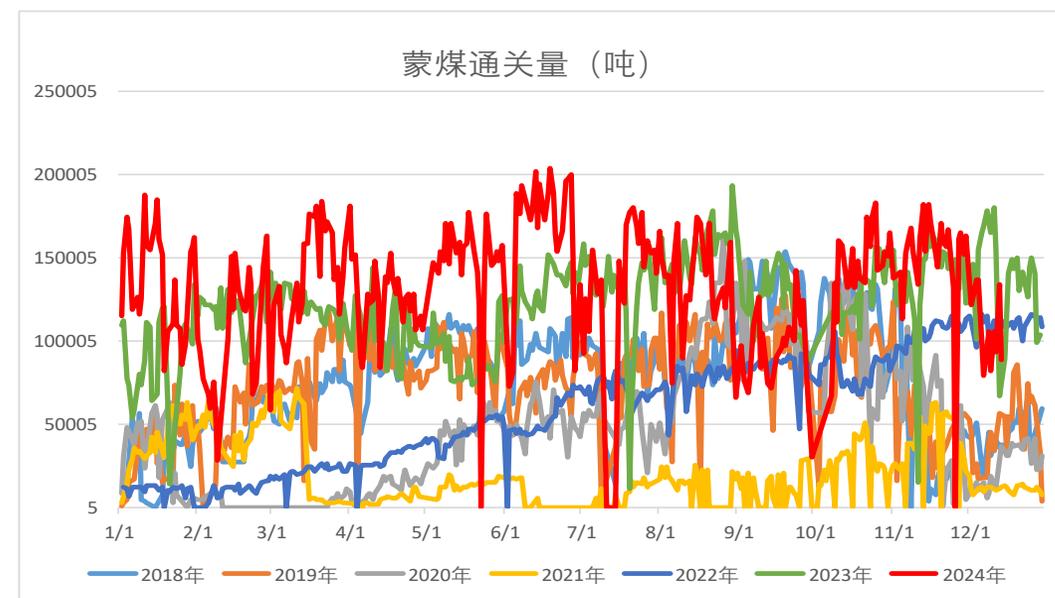
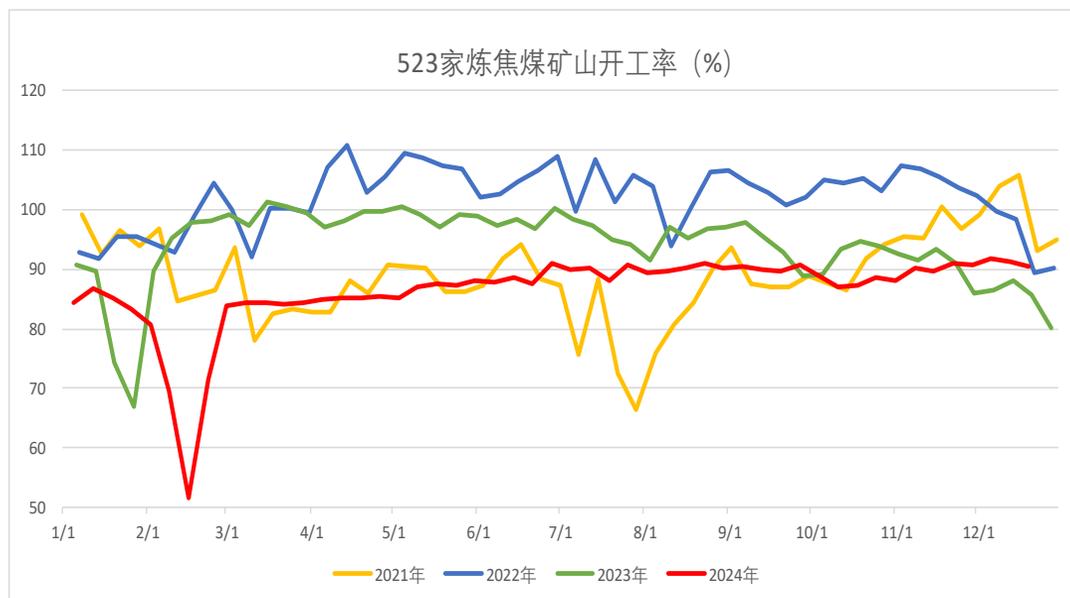
- 铁矿石45港口库存14974.48万吨
(环比-0.62%，同比+25.98%)
- 247家钢企进口铁矿库存9571.7万吨
(环比+1.48%，同比+0.86%)
- 114家钢企铁矿石平均可用24.24天
(环比+4.35%，同比+7.07%)

数据来源: Mysteel

04

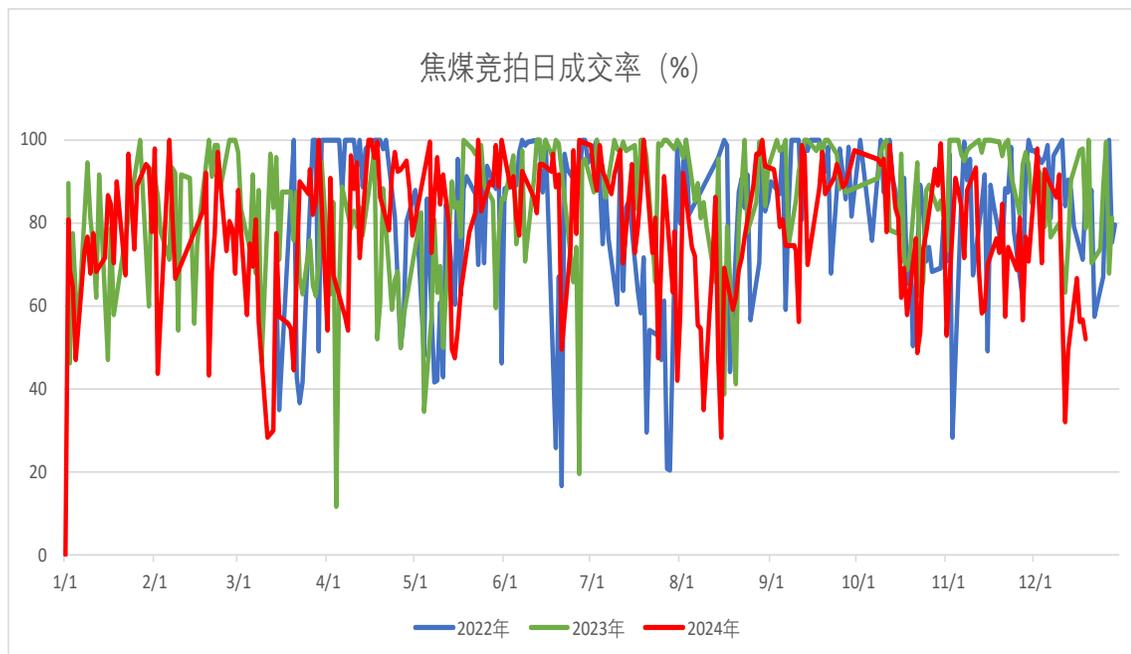
双焦供需分析

供给：蒙煤通关环比回升，供应压力不减

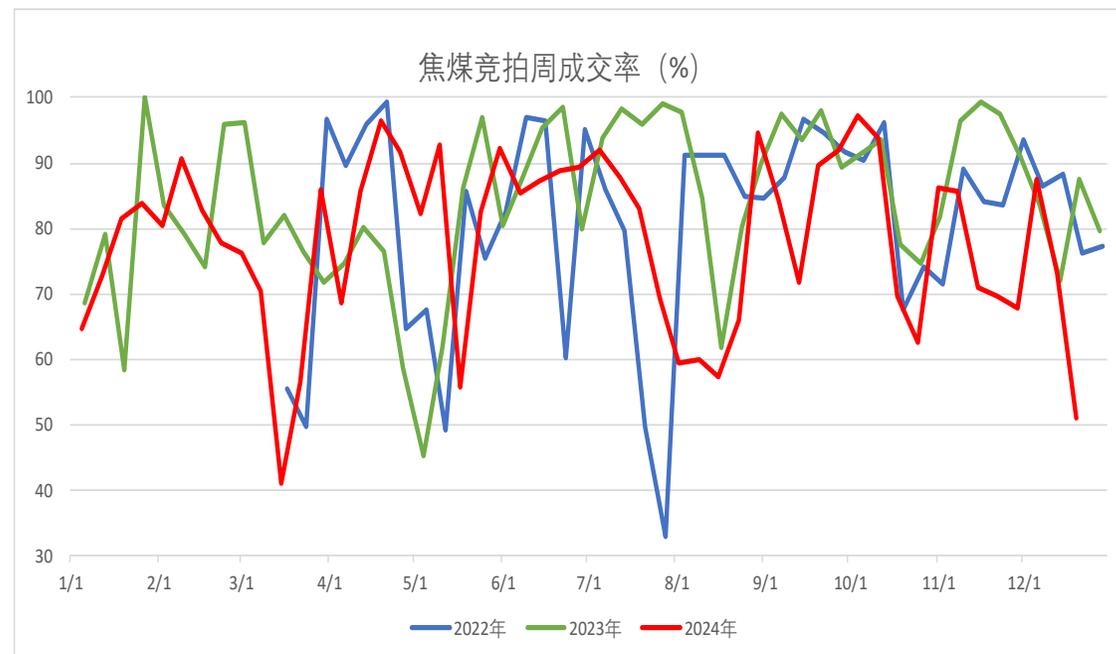


- 炼焦煤矿山开工率90.6%
(环比-0.65%，同比+2.97%)
- 洗煤厂开工率69.95%
(环比+0.73%，同比-2.88%)
- 蒙煤通关量日度8.86万吨
(环比+10.99%，同比-42.56%)

需求：焦煤周度成交率继续下滑



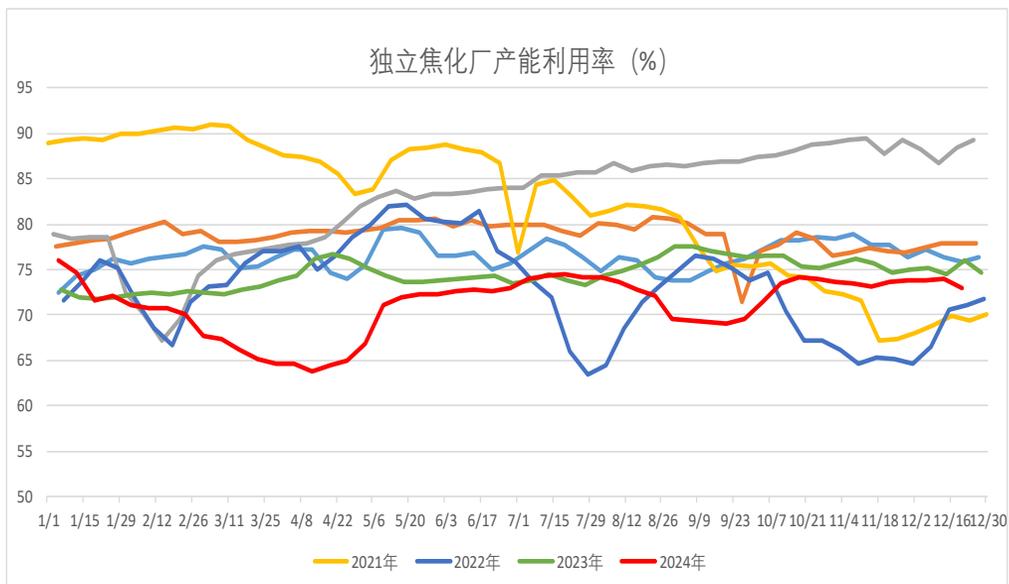
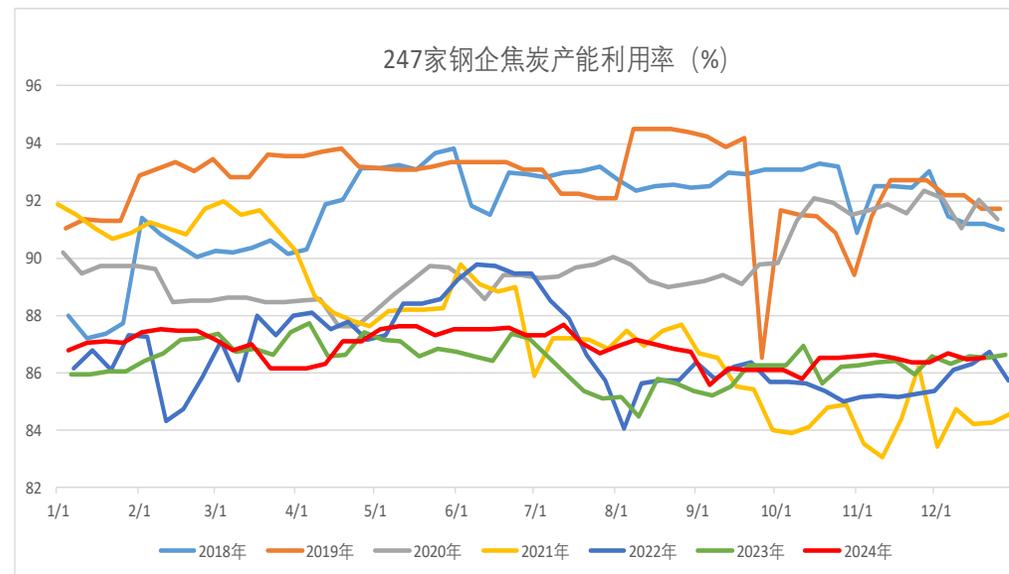
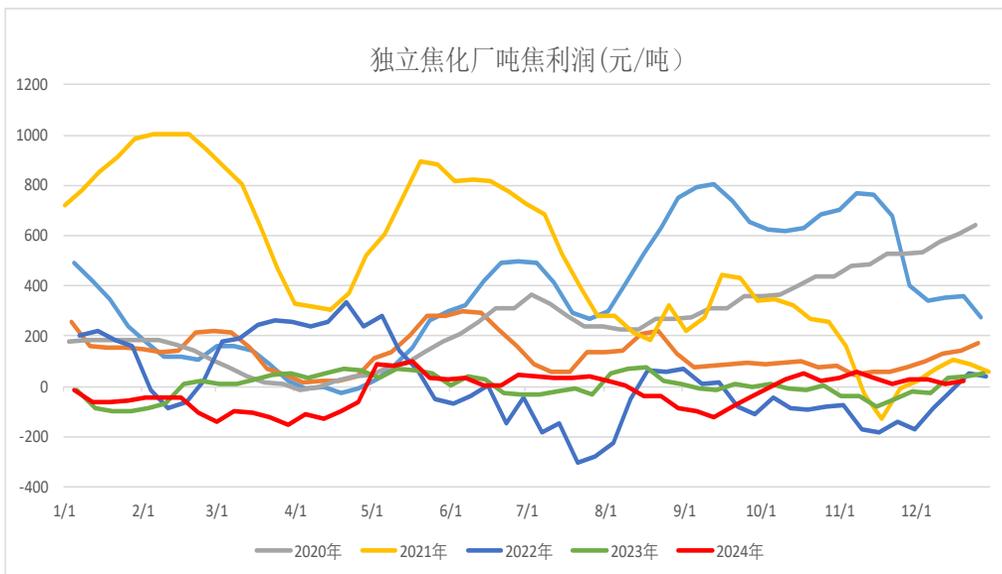
- 焦煤竞拍日成交率51.96%
(周环比+5.48%，同比-26.28%)



- 焦煤竞拍周度成交率51.08%
(周环比-30.11%，同比-35.76%)

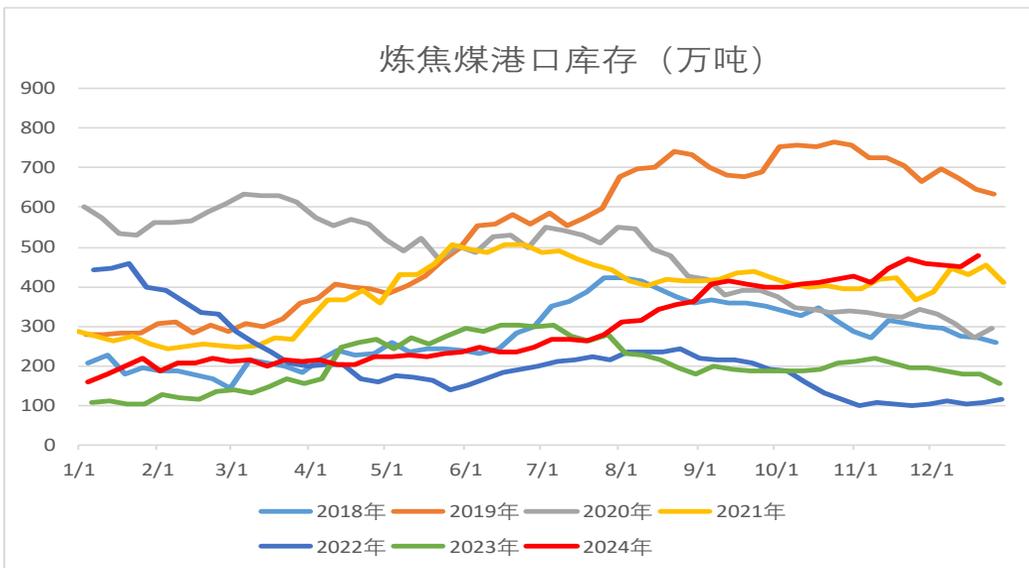
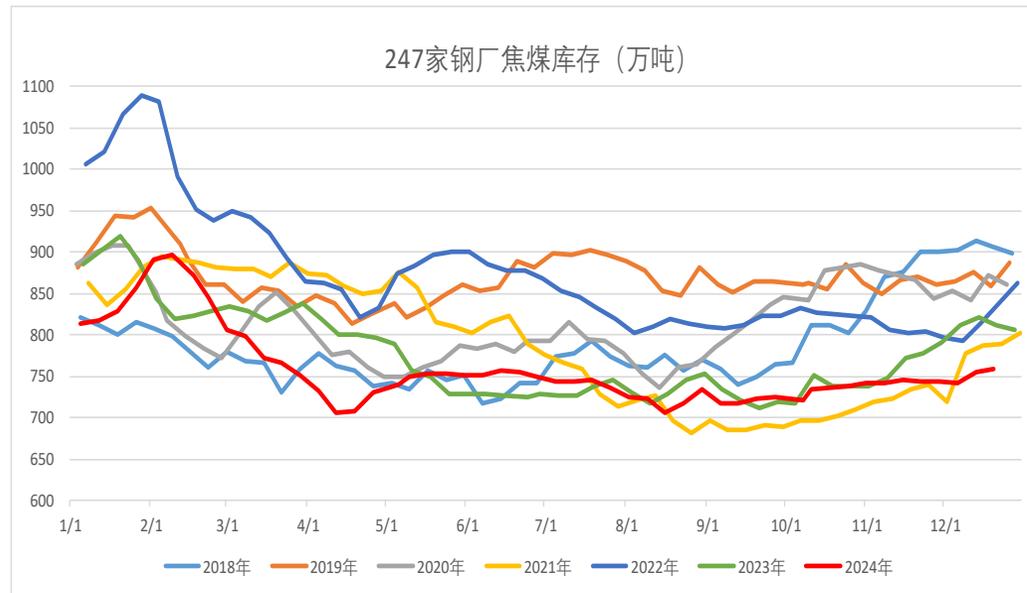
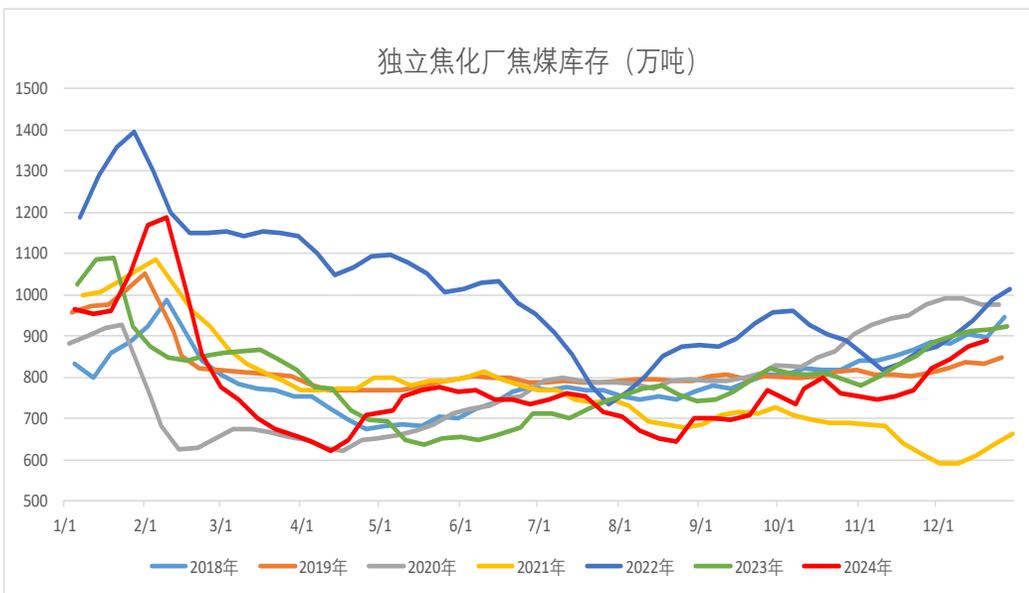
数据来源: Mysteel

焦企：利润微增，产能利用率下降



- 独立焦化厂吨焦利润21元/吨
(环比+12元/吨, 同比-16元/吨)
- 独立焦化厂产能利用率73.02%
(环比-1.35%, 同比-4.06%)
- 钢厂焦炭产能利用率86.5%
(环比+0.03%, 同比-0.04%)

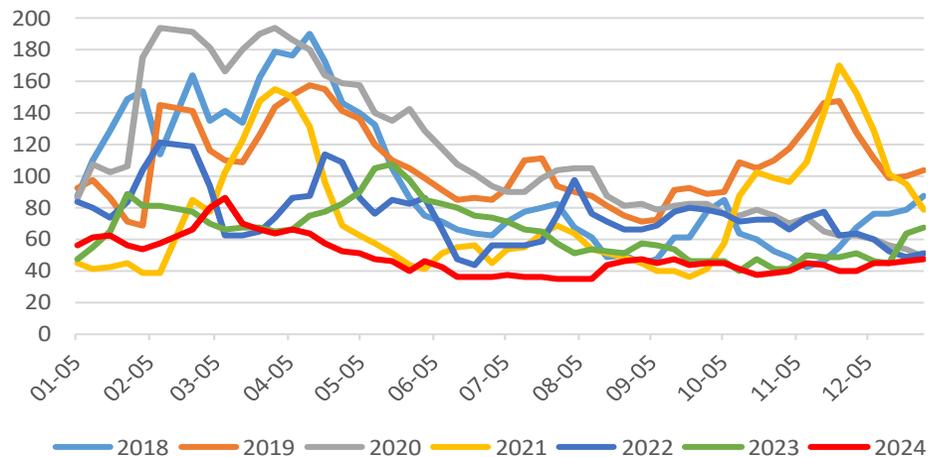
焦煤库存：港口库存再度回升，同比偏高



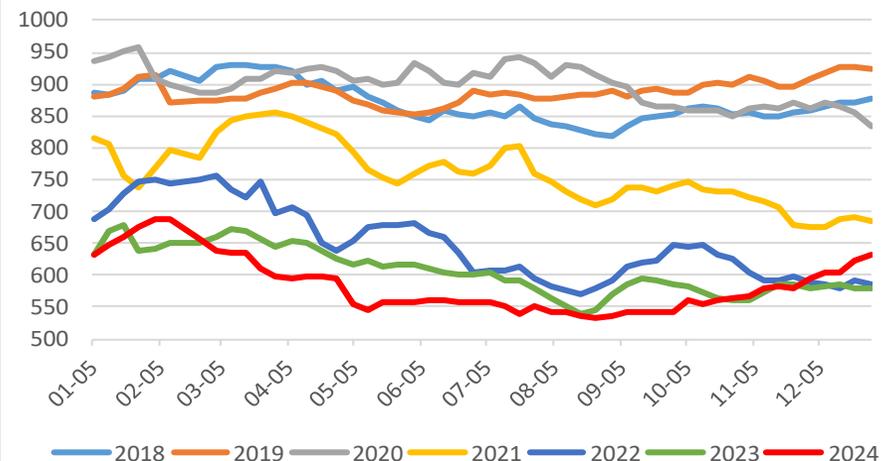
- 独立焦化厂焦煤库存888.55万吨
(环比+1.80%，同比-2.94%)
- 钢厂焦煤库存758.83万吨
(环比+0.39%，同比-6.53%)
- 炼焦煤港口库存479.05万吨
(环比+6.71%，同比+169.74%)

焦炭库存：焦化厂和港口库存均环比回升，同比偏低

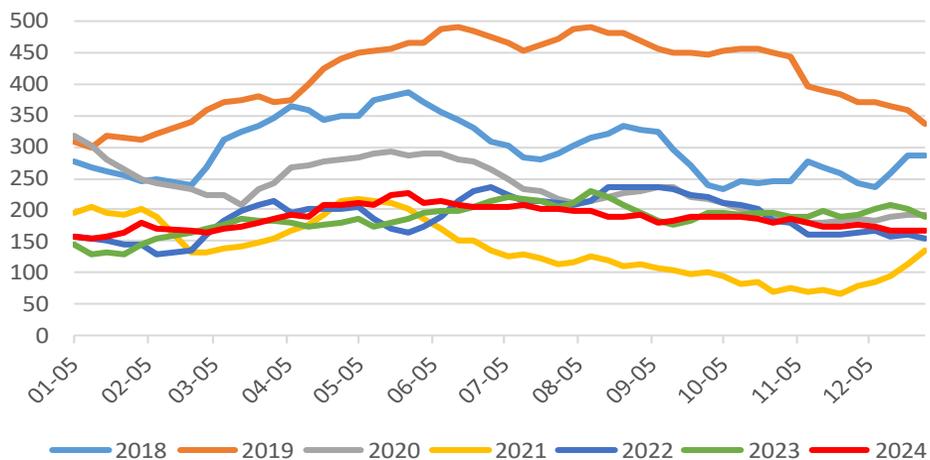
230家独立焦化厂库存（万吨）



247家钢铁企业库存（万吨）

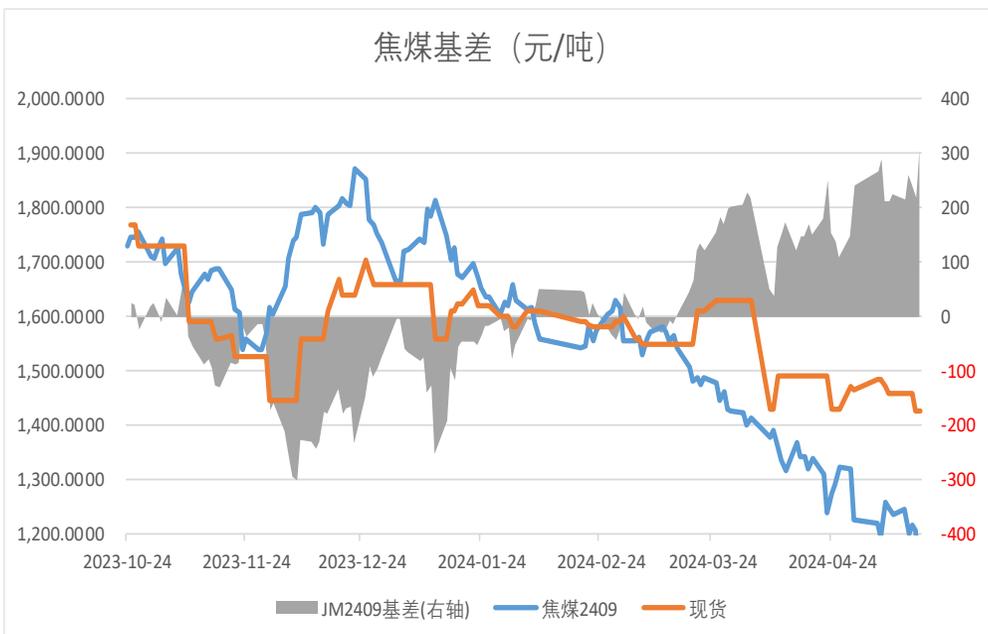
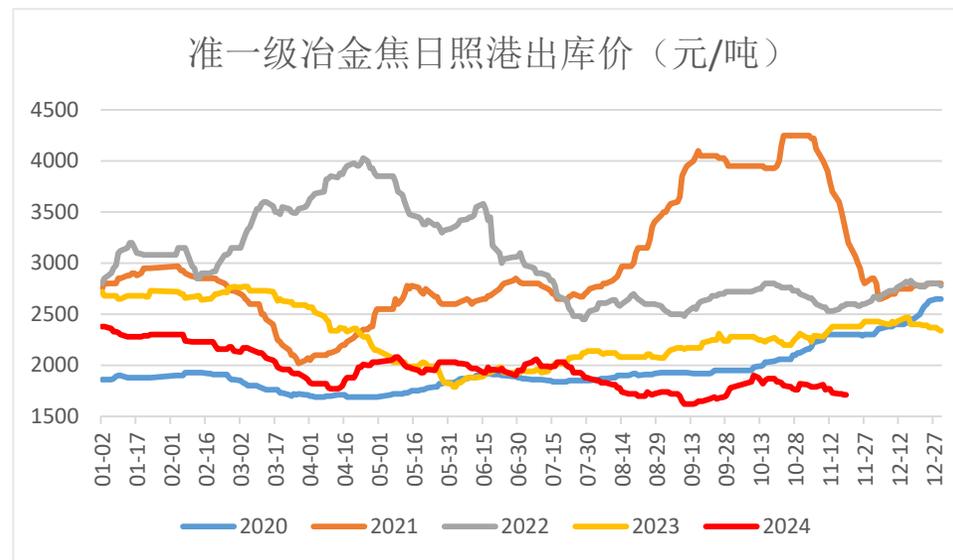


焦炭港口库存（万吨）



- 独立焦化厂焦炭库存47.1万吨
(环比+3.43%，同比-29.65%)
- 钢厂焦炭库存631.59万吨
(环比+1.29%，同比+9.26%)
- 焦炭港口库存167.16万吨
(环比+0.59%，同比-12.16%)

焦炭持稳仍有提降预期，钢焦博弈加剧



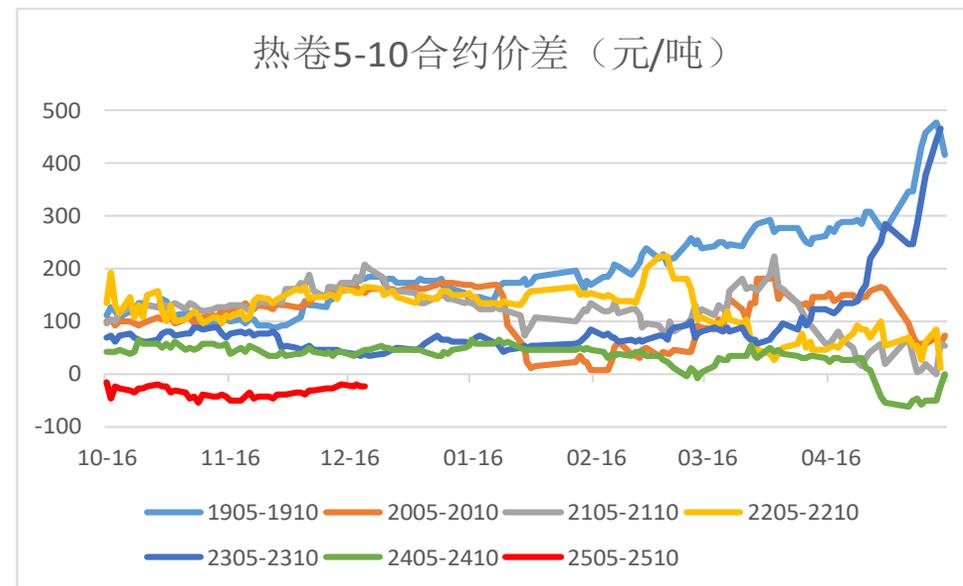
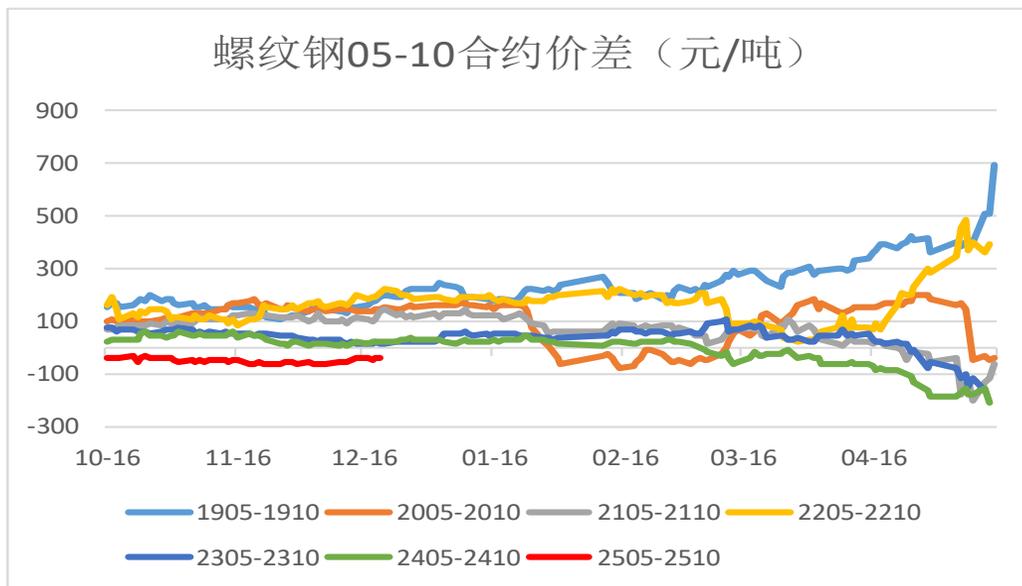
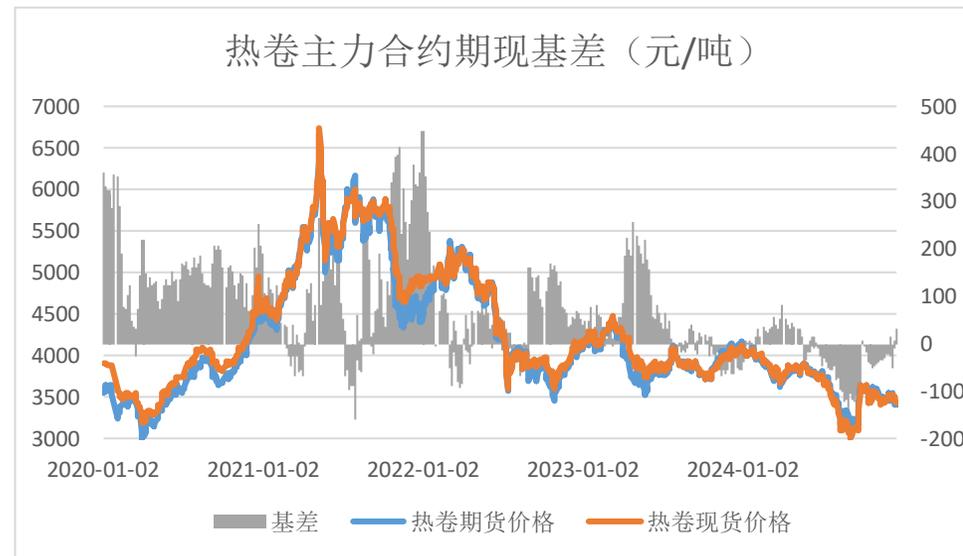
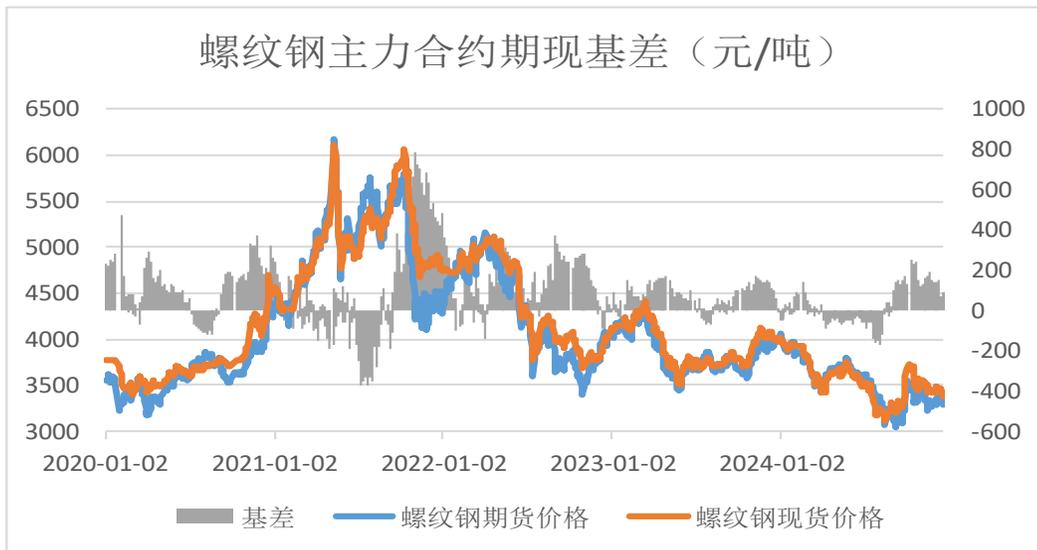
- 山西低硫主焦煤1540元/吨
(周环比-10元/吨，同比-1110元/吨)
- 准一级冶金焦出厂价1500元/吨 (吕梁)
(环比持平，同比-800元/吨)

数据来源: Mysteel

05

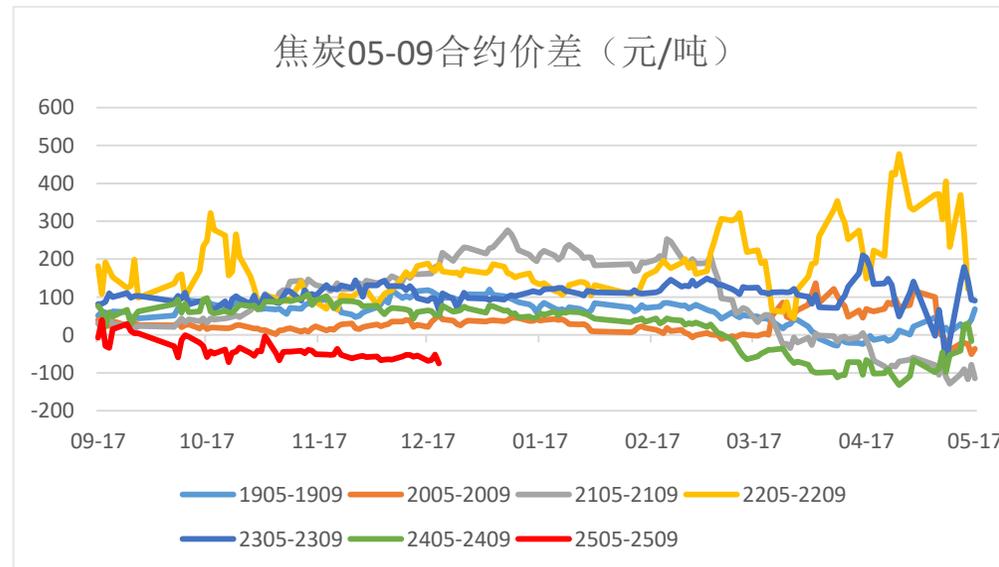
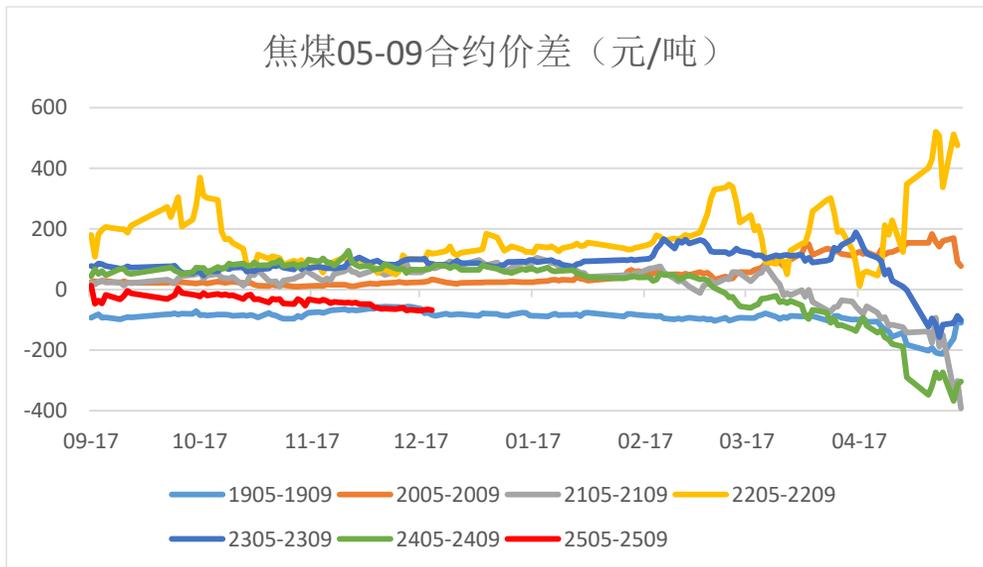
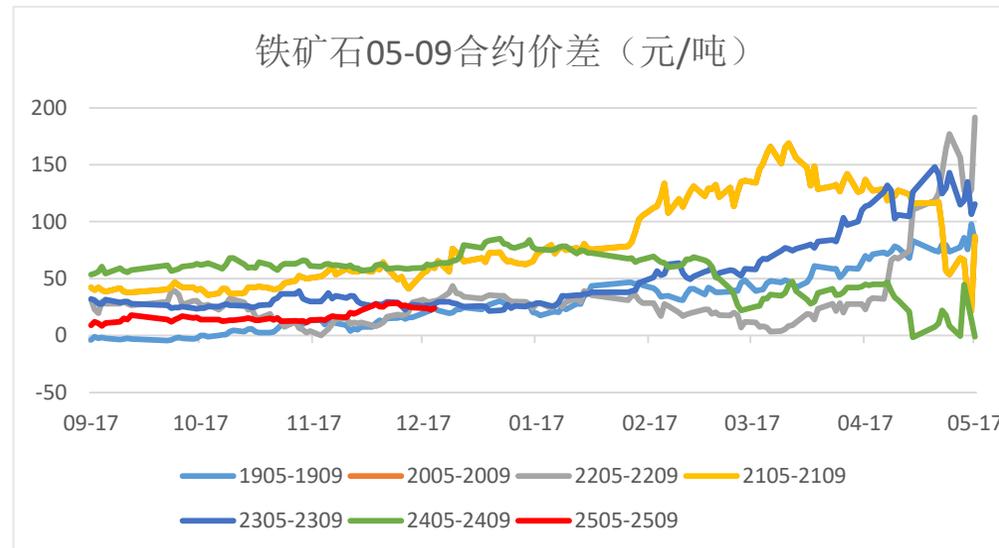
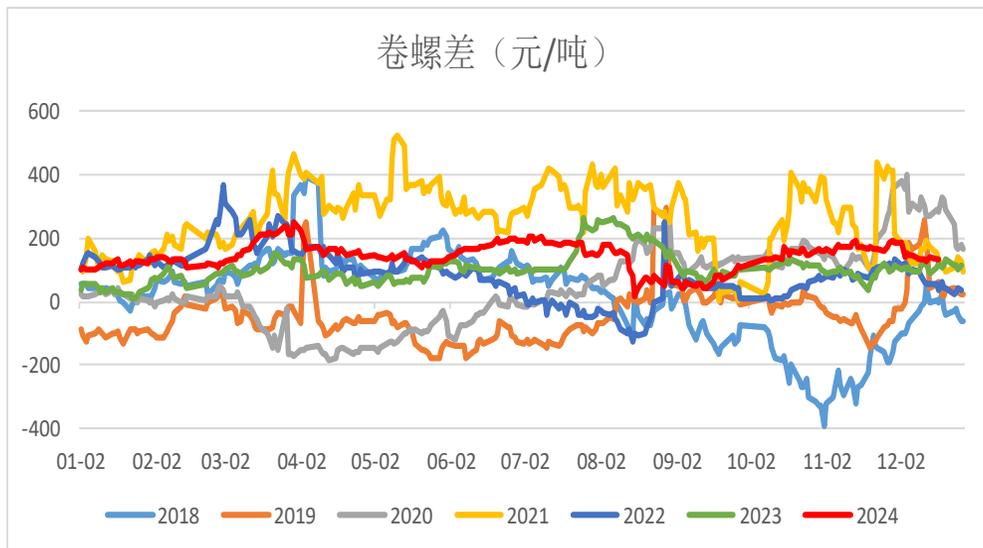
价差分析

螺纹钢热卷基差走扩，5-10价差小幅扩张



数据来源: Mysteel

卷螺差窄幅波动，焦炭5-9合约价差走缩



免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

- 总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼 电话：4006-967-218
- 上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室 电话：021-68590799
- 西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室 电话：0951-8670121
- 山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901 电话：0531-82955668
- 新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层 电话：0373-2072882
- 南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室 电话：0377-63261919
- 灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆） 电话：0398-2297999
- 洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层 电话：0379-61161502
- 西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室 电话：029-89619031
- 杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室 电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

