

2023



中華商務網
ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

中华商务网 2023 年大宗商品 年度分析报告系列 热轧板卷产品篇

2023 年 12 月

地址：北京市朝阳区惠河南街 1091 号
传真：86-10-8572539
网址：www.chinaccm.cn

2023 年热轧板卷市场形势分析 与 2024 年预测

2023 年 12 月



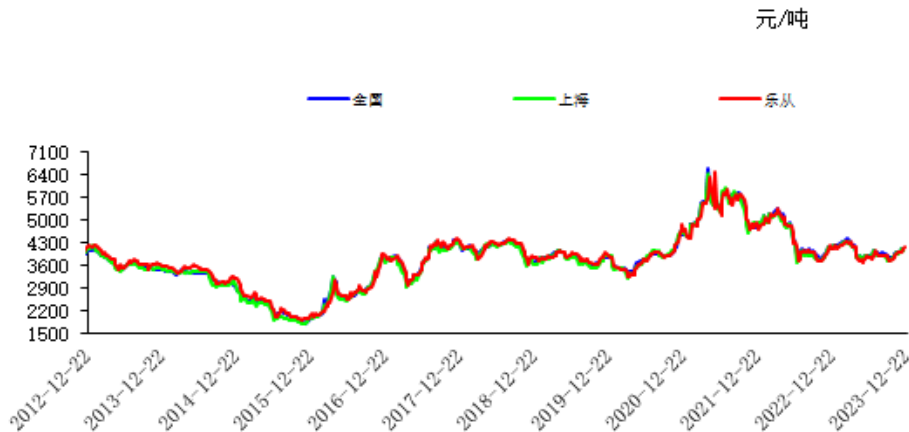
目 录

一、2023 年热轧板卷概述.....	4
1. 基本面.....	5
1.1 热轧板带材供应结构维持 总量继续维持高位调整.....	5
1.2 热轧板带材需求情况.....	7
2. 核心支撑点.....	8
2.1 24 年全球粗钢产量上升国内钢厂补库逻辑带动成本支撑.....	8
2.2 美国经济数据尚可 软着陆后通胀预期反复 出口支撑结构犹存.....	8
2.3 天气影响集中 消费或将呈现滞后厂内进出困难 库存逻辑反而更偏强.....	9
3. 主要风险点.....	10
3.1 钢厂价格上涨后订单跟随性下降 市场恐高心态 迫使市场被动去库.....	10
3.2 宏观预期减弱 政策真空期尚存 明年偏好预期暂难被证伪.....	11
二、总结及 2024 年预测.....	11

一、2023 年热轧板卷概述

2023 全年进度条已近尾声，整体市场价格前高后低，近期以小幅震荡回升趋势运行。当前库存虽呈现降库趋势，但总库存处于历史同期高位，受宏观因素影响，部分钢厂铁水由建材流向板材，钢厂产量相比去年增幅也不容小觑。市场成交基本偏弱，贸易商压力较大，对于冬储基本偏谨慎，不敢贸然补货，供需矛盾日益累积。一季度在各项宏观利好政策支持下，市场心态偏强，价格震荡上行；二季度供强虚弱，市场压力倍增，价格大幅走低；三季度价格震荡修复，期待“金九银十”；四季度初始社库开始降库，价格小幅上涨。

2012年至今重点城市5.5mm普卷价格走势图



据中华商务网数据跟踪，截止2023年12月22日今年全国热轧板卷均价4040元/吨。上海地区均价3996元/吨，乐从地区均价3989元/吨。热轧板卷市场行情持续飘忽不定，1-4月份受需求转暖等影响，市场有一定程度反弹，5-6月份在天气逐渐转热，南方地区梅雨季等的影响之下，市场价格持续下行至年初水平。下半年市场或将以止跌反弹作为主基调，价格重心较上半年有所提高，但总体幅度不大。进入12月市场板带材如同上月预判，成本支撑向上，预期的矛盾暂无体现，对于价格支撑向上，再度寻找上方的平衡支点。供需结构面看，供应因利润尚可仍会在高位进行调整，暂无减量预期呈现。而消费端则继续呈现被动补库结构，随着价格的回升，消费制约也略有体现。因此从整个基本面的角度而言，自身驱动并不强，矛盾当前不大，淡季消费预期尚存，因此属于涨跌均可的局面。抛开基本面，当前板带材的结构较往年有明显的不同，期现升水结构的出现其核

心逻辑还是在“明天会更好”，近期的扰动多来自于几个会议，这也是强预期与平现实的主要矛盾体现。从政策与数据角度看，11月份核心CPI继续回升，上升0.6%，这对于降息预期反而会呈现下降，而对于降准预期则继续保持。PMI的未呈现回升，这也体现了市场消费流动性与信心不足的局面，被动去库周期仍继续维持，尚未走出“阴霾”，低位补库，高位缓缓的节奏或将继续维持，这也预示着制造业恢复速度与弹性仍无明显改观，继续维持底部震荡运作的结构。对于市场的支撑点其实体现的较为清晰，“先立后破”对于传统行业的支撑是起到关键作用的，特别是作为核心的“三驾马车”其路径暂无明显变化。从当前的局面，通胀与杠杆格局角度看，支撑经济增速快速而有效的支撑，更多来自于只有中央财政所覆盖的部分与海外市场，这样预示着短期支撑动力尚存，但整体冲劲则被“年底资金与海外价格”抑制。热轧平衡表测算看，12-1月份供应减量继续放缓，国内后端需求维持稳定偏弱的格局（季节性），前端消费至12月底到1月份会有一个较大的压力体现，这样的情况下市场基本矛盾或将出现。因此从路径推演看，随着价格回升，钢厂订货压力会呈现增加趋势，订单预期会呈现下降，增加回调风险，通过价格下跌来减少供应和缓和市场风险。

因此从供需矛盾出发，1月份供需平衡或将由12月份的初步积累，到矛盾累积。从未来2周预期看，信心支撑或将有所减弱，对于矛盾累积带来帮助。而1月份宏观层面难以出现过多的调整，信心支撑环比会有一定走弱。而海外Q1消费维持，供给有一定下降，降息与滞涨预期或将体现，这对于对价格下方底部的支撑力尚存，这也决定了价格预期会出现深度回调，而并非出现趋势性改变。

1. 基本面

1.1 热轧板带材供应结构维持 总量继续维持高位调整

2023年热轧板卷新增产能在1000万吨，到2023年末，热轧板卷产能将达到34386万吨水平，较2022年增3%。中国热轧板卷产能基本保持逐年增加趋势，2023年，热轧板卷产能突破3.4亿吨水平，热轧板卷产能仍旧处于扩充阶段。

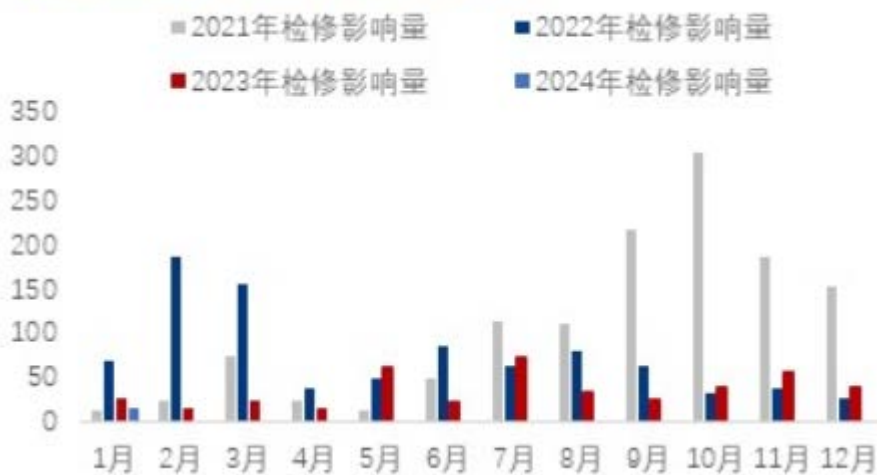
近五年热轧板卷年产量保持逐年递增趋势，且增速呈现提速局面。最新数据来看，2023年1-11月份热轧板卷总产量达26601.07万吨，较2022年1-11月产

量 23991.54 万吨，增加 10.87%。预计 2023 年全年热轧板卷产量将达到 29001.07 万吨，较 2022 年增加 10.53%。2023 年热轧板卷产量增速创下近五年新高。

从产量预估看，12 月份产量较 11 月份总量略有回升，而 1 月暂无发现有钢厂计划检修。就此来看，产量或将继续维持在高位水平，利润短期维持订单暂未出现压力，对于产量支撑度依然存在。就 12 月份看，钢厂利润亦然恢复到边际利润 100-150 元/吨水平，离完全成本差距不大。因此 1 月份在当前情况下，总量难以下滑。

钢厂订单在近期季节性转变下，压力在逐步增加，特别是北方钢厂所反馈的下游消费压力在逐步上升。随着销售的逐步转弱，下游端被动降库预期明显上升，这对于消费则呈现较强的抑制。从这一的情况来看，未来的矛盾窗口期或将快速体现。

2021-2024年热轧月度检修影响量



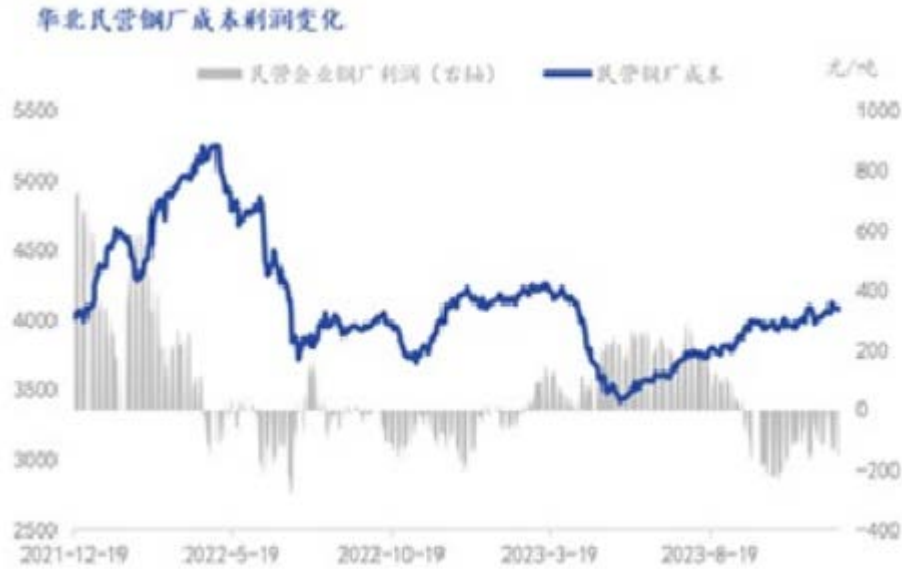


图2：华北热轧钢厂即时利润

1.2 热轧板带材需求情况

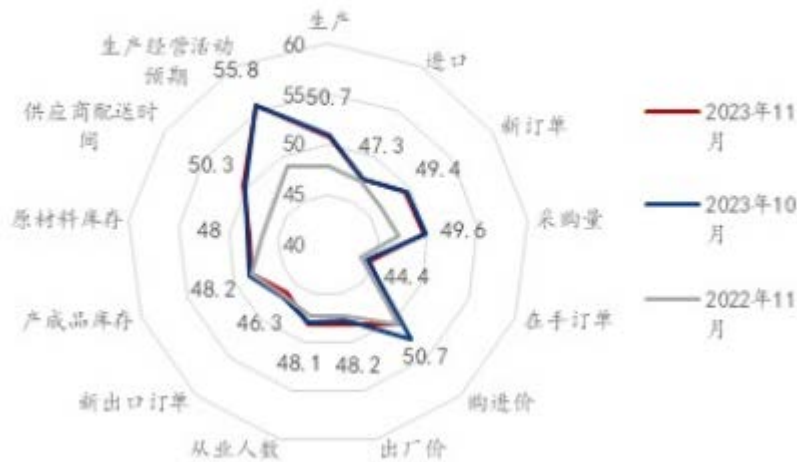
一直以来，热轧板卷作为既可进行下游产业链延伸的中间品，又可作为直接面向终端行业的钢材产品，备受市场瞩目，但 2023 年，热轧板卷需求改善仍是“老大难”问题。热轧板卷主要下游行业相对丰富，其最大下游为冷轧板卷，截至 2022 年底，冷轧板卷在热轧板卷需求中占比达到 50.84%，终端行业来看，机械需求占比达到 16.16%，建筑钢结构占比达到 15.01%，为热轧板卷最大的两大终端需求行业。细致盘点 2023 年热轧板卷各个行业表现来看，多数保持相对低迷状态，难以提振热轧板卷需求。

进入需求淡季随着天气影响加大而有所增加，对于传统制造业受到的影响主要有几方面。其一是价格快速上涨导致其利润偏薄，外加有部分库存，采购积极性下降；其二是年底临近，主以收账为主，对于阶段性的采购影响也会加大；其三年底央国企资金回笼任务尚存，市场流动性窗口期有所体现；最后则是季节性问题在快速体现，对于库存造成提前累库的预期增强。因此这一系列的问题会导致，均会导致矛盾底部回升的预期大幅增加。从当前的消费韧性看，工业商品消费韧性尚可，季节性问题的出现以后其流动性下降，对于现实心态造成较大的压力。从产品结构看，出口是目前最强的支撑，其他例如基建、制造业、消费品等均呈现不温不火，临近年底力度下降的格局。因此从实际消费的情况而言，天气原

因导致的季节性走弱的局面或将有所出现。

从数据看，11 月份整体数据均呈现环比下滑格局，底部徘徊继续呈现。从整体的结构看，订单、库存在 Q4 季度而言，继续维持在低位调整。从矛盾的角度而言，预期被短期证伪，回归基本面后，淡季预期快速出现，外加实际消费暂无可支撑点，这对于当前节奏或将呈现继续保持，短期呈现好转的可能性偏低。

制造业PMI分项指标



2. 核心支撑点

2.1 24 年全球粗钢产量上升国内钢厂补库逻辑带动成本支撑

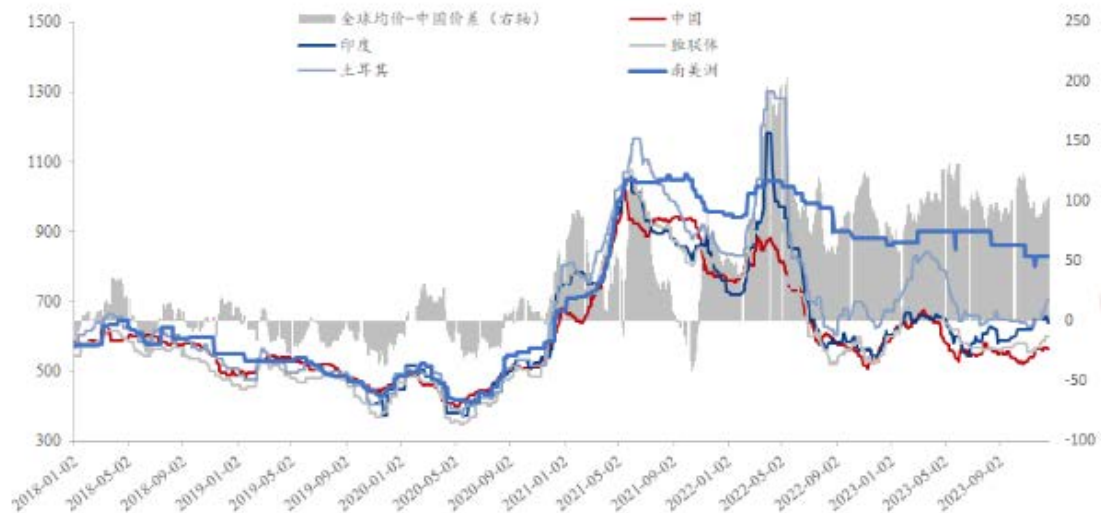
从 24 年全球粗钢角度而言，有近 2% 以上的预期增幅，也预示着海外铁水新增量或将达到 2000 万吨以上水平。而国内看，钢厂虽然检修增加，甚至部分因天气原因导致原料跟不上的情况出现，但其库存可用天数也并没有明显的回升。这一情况代表在未来 2 周有一个较为明显的补库预期存在，且这部分库存多以零采现货为主，这样对于短期的原料成本有一个偏强的支撑点，同时伴随着冬季消费，向上压缩利润的情况也有所体现，压力呈现向上传导的过程。

2.2 美国经济数据尚可 软着陆后通胀预期反复 出口支撑结构犹存

就美国整体经济数据呈现 CPI、PPI 下降，通胀压力下滑，虽然其无限接近

2%的通胀率水平，但就联储情绪表明，会降低鹰派作风，以此避免对于经济的过度压力。这一情况导致美元呈现贬值，流通性宽松的预期大幅出现，对于其国内热卷等工业品价格起到回升作用。而中国在 23 年总出口量大幅增加，增量约在 2000 万吨水平，虽然反倾销有所回升，但基于平衡国内消费压力，以及海外存在的“改革开放路线”，企业出口积极性依然偏高。从 1-2 月份国内企业出口接单量看，虽然价差呈现收缩，但基本总量依然尚存，并没有呈现明显的订单下滑结构，所以就这部分需求未呈现明显减弱，难以给国内带来需求端的负向影响。同时出口保持持平后，反而会给淡季消费带来需求支撑，这对于板带材而言是一个较好的信号。

2018年至今全球热轧板卷价格情况（单位：美元/吨）



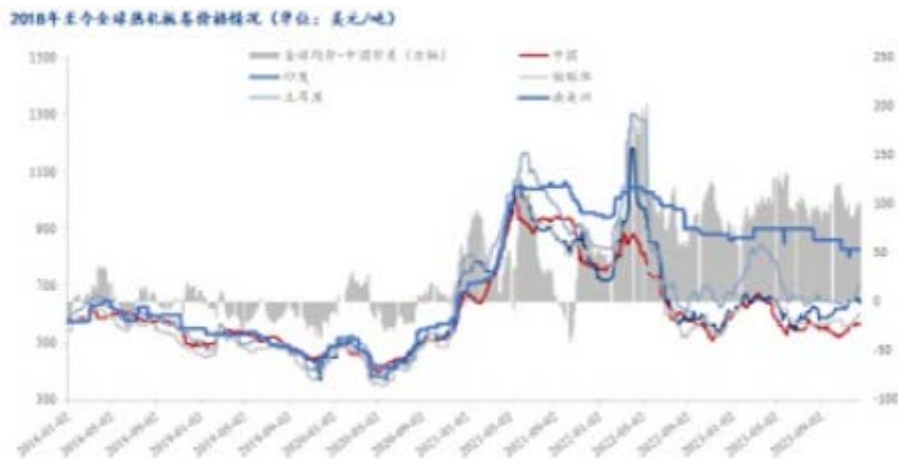
2.3 天气影响集中 消费或将呈现滞后 厂内进出困难 库存逻辑反而更偏强

进入 12 月份后，天气的突然转冷，导致钢厂原料、库存难以出厂，这对于北方区域钢厂产量会呈现下降。而对于需求则会呈现下降的趋势，在 1 月份后难以呈现用量增加的趋势。不过这一切均会造成产量下降，库存累积不及预期，累库周期放缓的局面。而户外施工需求是持续存在的，被延后不会消失，这也会导致需求累积，从而形成堰塞湖的状况。

近期的逻辑看，钢厂目前看原料库存虽然不高，补库预期存在，12 月资金偏紧张的情况下，难以形成规模化运作。这一问题则需要看冬储预期，从时间轴

角度考虑，1 月份或将才会出现此类问题，这也会导致基本面走弱的可能性加大。

偏远的逻辑看，1 月份资金的缓和在 1 月份会形成一个市场共识，对于 24 年 Q1 的全球通胀预期尚存，反而形成一个底部有限向上空间有想象的格局。这一情况就导致了，低买结构预期存在，从锚点价格看，卷螺基差 100-120 元/吨，螺纹 3950 元/吨或将成为短期的解决钢厂冬储问题的边界线（再高获利套保或累计认沽）。从以上情况看，这些问题会对于淡季价格呈现短期抑制，底部略有限，而对于未来的预期消费则会起到偏强的反差效应。



3. 主要风险点

3.1 钢厂价格上涨后订单跟随性下降 市场恐高心态 迫使市场被动去库

1 月份各大钢厂出厂价均呈现上涨的趋势，上涨后使得下游拿货积极性下滑，压力由下向上进行传导。而市场出货情况略差，流动性问题尚存，导致其恐高心态依然存在，而北材难以呈现南下，导致南被市场分化，压力越往北越明显，被动去库的结构体现明显。

从下游端拆分行业，1 月份最强的支撑则只有一个出口，其他行业淡季消费节奏体现较为突出。从下游端库存看，此轮下游端库存多少都有部分库存，订单没有呈现明显，导致其追补订单的动力就相对偏低，这对于本处于去库周期中，则会导致继续在底部盘整，难以呈现破局的局面。

3.2 宏观预期减弱 政策真空期尚存 明年偏好预期暂难被证伪

随着 12 月中旬政治局会与金融工作会议后，市场预期呈现降温。而随着 11 月份核心 CPI 的回升与 12 月份联储无加息，导致国内的降息预期下降。同时货币流动性尚可，也使得市场对于年底降准预期大幅下降。而未来 1 个半月内，暂无固定会议召开，这对于市场相对平稳的情况下，暂时不会有一个方向性的指导出现。

而当前市场对于 24 年工业品消费预估增速维持在 1-2.5% 之间水平，主要格局体现在“三驾马车”与“中央财政”所覆盖的行业上。但当前消费水平偏一般，因此预期尚存，但短期内仍有现实阻碍，这对于价格高点会起到较强的抑制作用，无突发事件影响，难以呈现明显的破局。

二、总结及 2024 年预测

上半年原料下跌，钢厂利润有所增加，部分钢厂通过新开高炉增加铁水供应量，热轧周产量逐渐上升，在供给压力下市场心态下滑，供需矛盾有所累积，价格涨幅受限。在疫情放开后第一年，热轧出口整体大幅增加，对价格起到一定支撑作用。由于国外反倾销政策影响，后期出口量或有所下降，好在近期冷系需求旺盛，增产对热轧来说或将减少一部分去库压力，加上热轧近期钢厂检修偏多，产量呈现下降趋势。双库去库同时市场价格上涨，但现货成交乏力，社会库存年同比增加 77.19 万吨对于市场来说仍有压力。建材消费逐渐走弱，减少的铁水逐渐转移至热卷生产。且全国大部分地区已进入冬季，需求呈现季节性走弱，冷系进入淡季过后热轧内供量将逐渐减少，钢厂产量在本轮检修结束过后按照前两年趋势来看减量可能性较小。

从短期来看，资源流入市场过后价格若想延续涨势相对困难。关于冬储意愿，对部分贸易商调研得知，与钢厂签订协议贸易商冬储意愿较低，基本保持正常协议量，不会贸然囤货，整体依旧是供需矛盾的问题。从长远来看，热轧板卷整体产能仍在增加，2024 年新增产能方向以华东、西北、西南等地区为主。首要生产工艺仍是高炉，有少量钢厂通过调坯、电炉进行生产。热轧板卷发展趋势依旧

向好，在黑色金属领域发挥重要作用，加之近年来国家宏观利好政策不断出台，热轧板卷未来可期。

综合来看，2024 年热轧板卷市场或将继续运行于供强需弱的背景下，但需求边际的好转或将带动价格上行，而政策面市场预期较为温和，成本则居高不下，因此预计 2024 年热轧板卷价格或有望逐步起底反弹，预计来年价格高点出现在 3-4 月份。但应注意供应压力以及国际宏观环境带来的不确定性。