



钢材周报

供需平稳投机回归
宏观预期推升钢价

2023年11月4日

国联期货研究所

沈祺苇 从业资格证号：F3049174
投资咨询证号：Z0015672

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周钢材期货受宏观利多以及需求跟进的刺激，继续走强。同时，炉料突破上涨亦给出钢价成本支撑，黑色系整体偏强运行。螺纹钢主力合约价格突破3800元高位。RB2401合约周五夜盘报3828元。HC2401合约报3928元。

运行逻辑

目前钢坯社会库存仍在110万吨以上；螺纹钢库存水平偏低，表需维持在中性水平，规格缺货增加。本周废钢到货回落，电炉利润虽有修复，但产量难有回升；热卷需求持续恢复，但产量亦有增加，拖累现货价格下行，基本面矛盾有待进一步化解。钢厂虽有亏损压力，但减产推进幅度依然有限，主流地区钢厂尚无介入迹象，铁水仍处于240万吨以上的水平。需求端，地产新开工仍是用钢需求的最大拖累项，同比降幅仍在走扩，销售数据跌幅亦无好转；基建端需求同比增长，资金紧张问题仍存，但在万亿特别国债加持下有望得到边际缓解，带动年末备货需求回升。

推荐策略

当前宏观转好，需求韧性尚可，集中减产预期不足，利空难以兑现，但宏观刺激减退后预计仍有反复。而螺纹期货当前估值偏低，下跌弹性不足，在炉料偏强、宏观炒作空间较大的情况下，四季度关注回调买入机会。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美联储11月议息会议维持当前利率不变，市场逐步开始交易后期降息周期的开启。国内方面，四季度万亿特别国债发行有望缓解地方资金压力。地产调控的放松对终端需求的刺激作用边际递减。年底宏观定价易给出乐观预期，支撑钢价偏强运行。
供应	中性	最新铁水产量仍在240万吨以上。行政性集中减产政策并无介入迹象。长流程亏损减产主要集中在内陆地区，主流地区钢厂尚无明显的减产预期。而短流程平电亏损有明显修复，但废钢到货增量有限，产量难以释放。而板材端供应仍相对宽松，基本面矛盾仍未化解。
库存	中性	当前五大材库存仍处中性偏低水平，但弱需求下低库存利多因素难以发酵。目前库存矛盾仍在积累。建材部分地区缺规格现象增加，给出规格溢价缓解亏损压力，但板材库存仍无明显缓解，压力仍待进一步释放。
地产	利空	前期土地购置以及新开工面积的同比衰退持续向下游反馈，中期存量施工用钢需求仍将承压。房企资金到位程度环比改善有限，仍有压力。三季度终端销售环比转弱，9月新政效果边际递减。表明地产仍处于下行周期。用钢需求的恢复则需等待终端消费恢复—拿地改善—新开工增长这一路径的兑现。
基建	利多	当前项目存量尚可，资金面边际改善，有望对年内需求形成支撑。9月专项债发行降速，或表明后期仍有发债空间，但今年总量同比有一定减少。基建用钢需求的持续改善在万亿国债发行后有望得到进一步支持。长期来看，土地财政减弱造成广义财政支出压力上升。或将导致基建后续投资动能继续减弱。



CONTENTS

目录

01

价格数据 05

03

宏观供应数据 31

02

基本面高频数据 16

04

宏观需求数据 36



CONTENTS

目录

01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

5



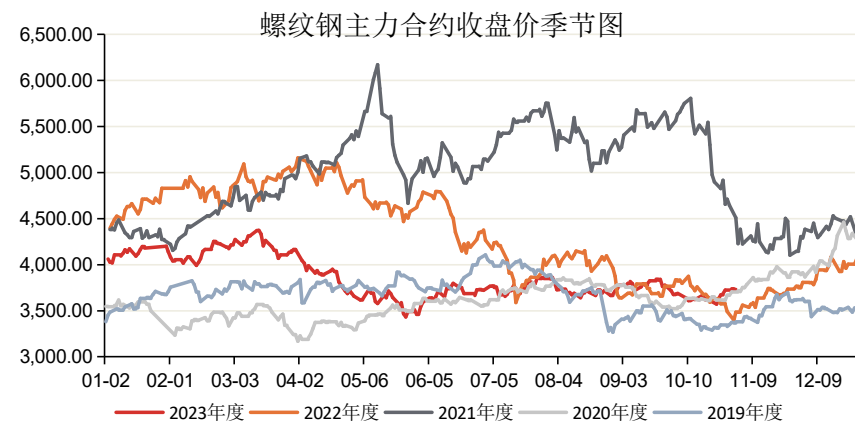
钢材期货指数10月行情走势先抑后扬

指数环比	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	上涨月数	下跌月数	最大涨幅	最大跌幅	平均涨幅	平均跌幅	平均波动
2009年				0%	2%	6%	21%	-11%	-10%	5%	8%	6%	6	2	21%	-11%	8%	-11%	3%
2010年	-3%	1%	8%	-2%	-9%	-5%	6%	2%	0%	4%	4%	4%	7	4	8%	-9%	4%	-5%	1%
2011年	5%	-3%	-2%	3%	-1%	-3%	4%	-2%	-10%	-5%	-1%	3%	4	8	5%	-10%	4%	-3%	-1%
2012年	2%	0%	1%	-1%	-4%	-1%	-7%	-10%	5%	1%	-4%	14%	5	6	14%	-10%	5%	-5%	0%
2013年	4%	-2%	-6%	-5%	-5%	3%	3%	3%	-4%	0%	2%	-2%	5	6	4%	-6%	3%	-4%	-1%
2014年	-3%	-3%	-1%	-3%	-5%	1%	0%	-4%	-14%	2%	-1%	2%	3	8	2%	-14%	2%	-4%	-2%
2015年	-4%	0%	-3%	-3%	0%	-9%	-3%	-7%	-7%	-2%	-9%	10%	1	9	10%	-9%	10%	-5%	-3%
2016年	2%	8%	10%	20%	-23%	18%	3%	0%	-6%	16%	14%	-4%	8	3	20%	-23%	11%	-11%	5%
2017年	17%	2%	-7%	-3%	-1%	8%	11%	7%	-6%	-1%	11%	-6%	6	6	17%	-7%	9%	-4%	3%
2018年	3%	3%	-13%	4%	2%	3%	9%	0%	-4%	2%	-17%	1%	8	3	9%	-17%	3%	-11%	-1%
2019年	8%	1%	-3%	6%	-3%	8%	-4%	-11%	1%	-3%	6%	1%	7	5	8%	-11%	4%	-5%	1%
2020年	-3%	-3%	-3%	3%	6%	0%	5%	2%	-6%	3%	5%	14%	7	4	14%	-6%	5%	-4%	2%
2021年	-3%	9%	5%	10%	-7%	2%	12%	-8%	2%	-20%	-1%	2%	7	5	12%	-20%	6%	-8%	0%
2022年	12%	-3%	9%	-3%	-5%	-7%	-9%	-6%	3%	-10%	10%	10%	5	7	12%	-10%	9%	-6%	0%
2023年	1%	0%	0%	-12%	-6%	7%	3%	-3%	-2%	-1%			3	5	7%	-12%	1%	-9%	-1%
上涨月数	9	6	5	6	3	9	10	4	4	7	8	11							
下跌月数	5	5	8	8	11	5	4	9	10	7	6	3							
最大涨幅	17%	9%	10%	20%	6%	18%	21%	7%	5%	16%	14%	14%							
最大跌幅	-4%	-3%	-13%	-12%	-23%	-9%	-9%	-11%	-14%	-20%	-17%	-6%							
平均涨幅	6%	4%	7%	8%	3%	6%	8%	4%	3%	5%	8%	6%							
平均跌幅	-3%	-3%	-4%	-4%	-6%	-5%	-6%	-7%	-7%	-7%	-6%	-4%							
平均波动	3%	1%	0%	1%	-4%	2%	4%	-3%	-4%	-1%	2%	4%							

螺纹钢期货指数月度涨跌变化



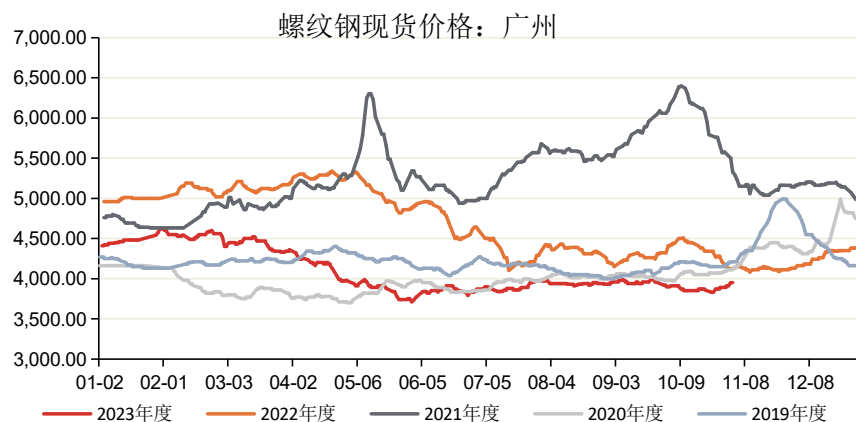
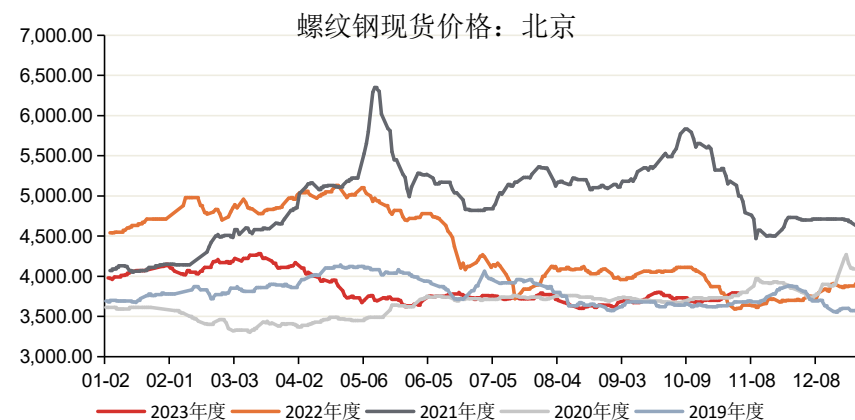
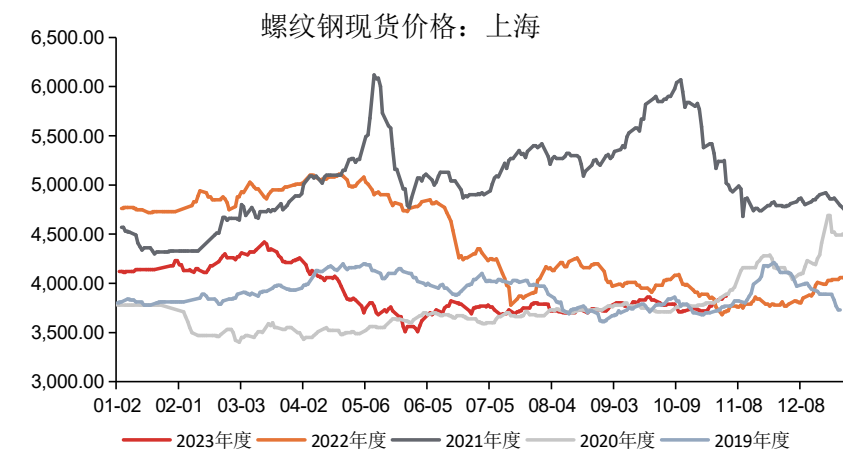
需求韧性较强，钢价周内持续上涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

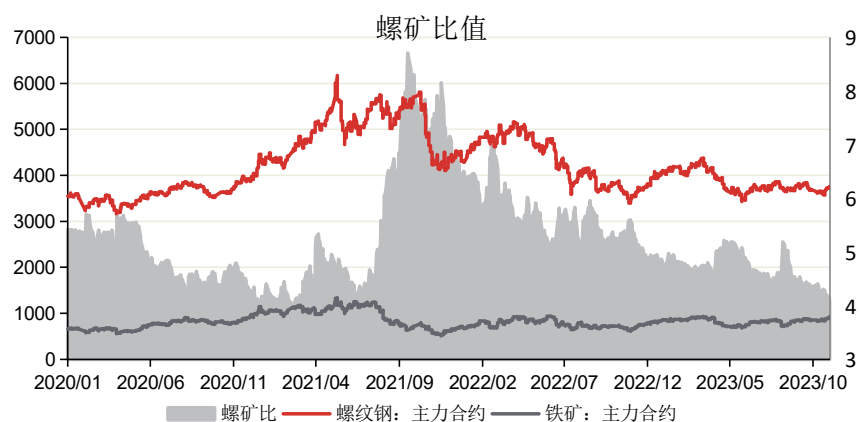


现货需求较好，投机需求回升，整体走势偏强震荡





螺纹期现货基差走强，铁矿废钢价格走势分化，螺矿比值跌至低位，螺废价差持续走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

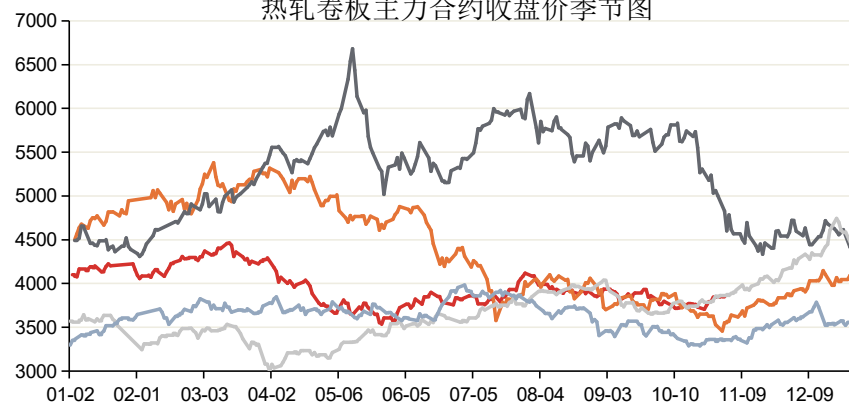


黑色系盘面共振，热卷期货价格震荡上行

热轧卷板主力合约收盘价



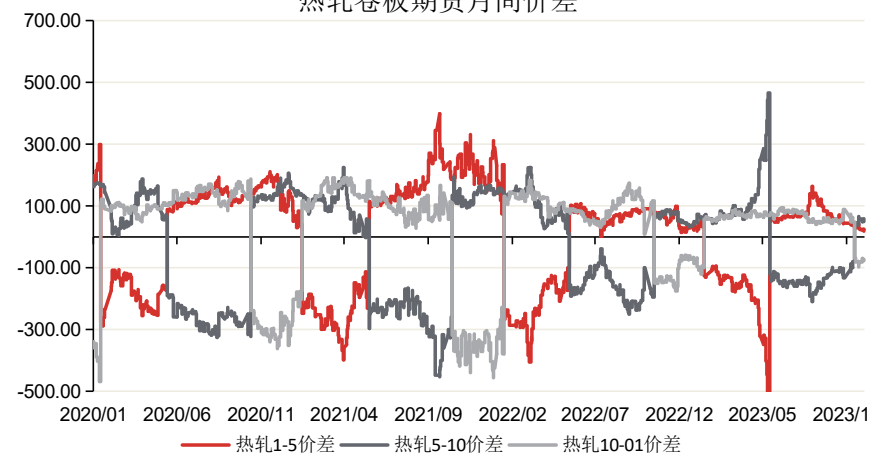
热轧卷板主力合约收盘价季节图



热轧卷板1-5-10合约收盘价



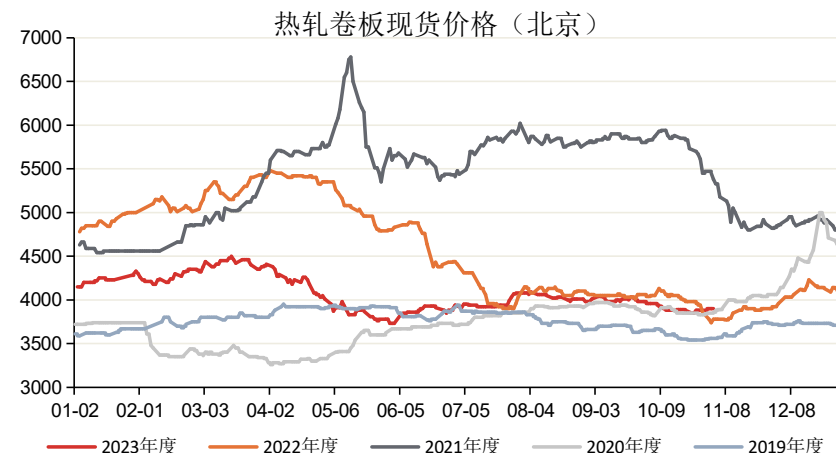
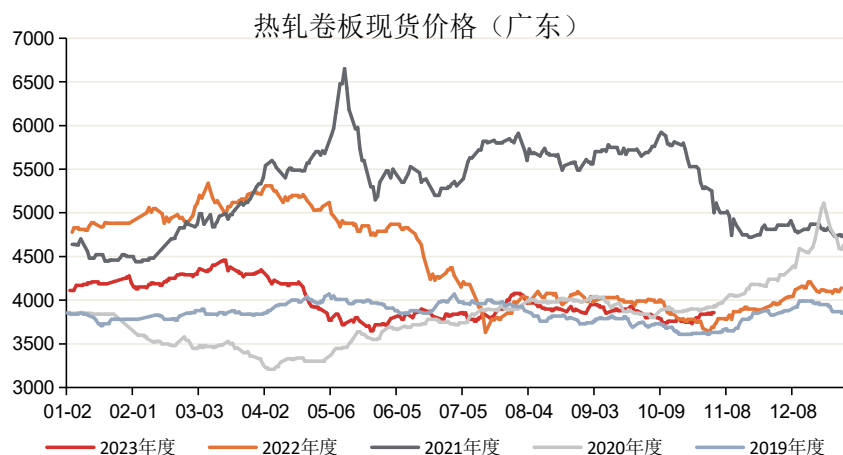
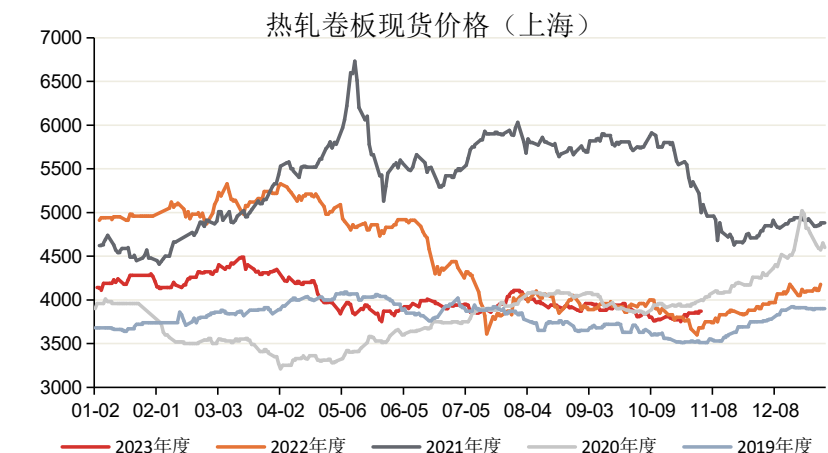
热轧卷板期货月间价差



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



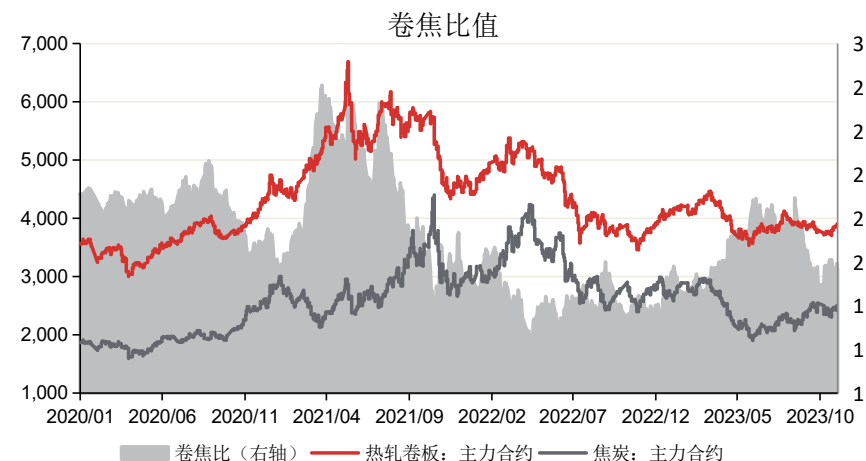
热轧现货小幅上涨，上海北京价差走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



卷矿比值走低，冷热卷价差高位回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



限产预期加持不再，热卷相对偏弱，带动盘面卷螺价差低位波动



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺纹盘面利润仍低，远月做扩需等待平控政策执行落地，现货利润边际修复



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



热卷出口有边际转弱趋势，但汇率走贬后目前热卷出口仍有利润



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

目录

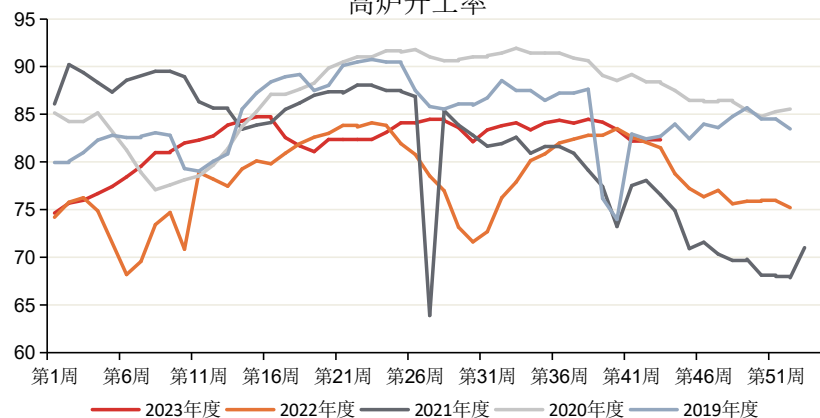
02

基本面高频数据

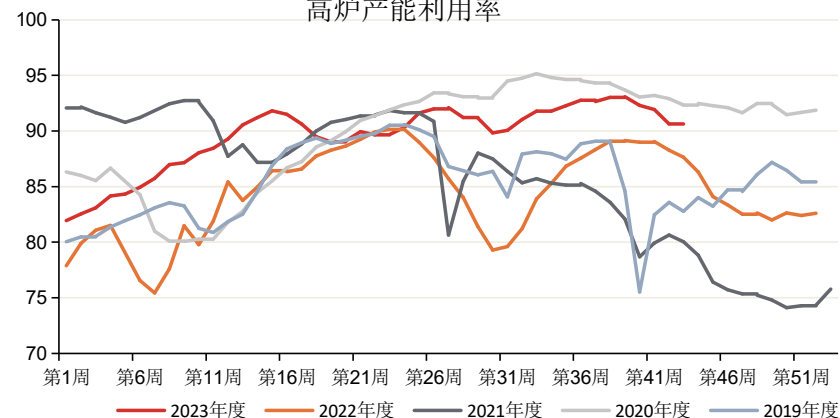


高炉铁水产量小幅回落，但集中减产尚未兑现，10月日均铁水仍在240万吨以上波动

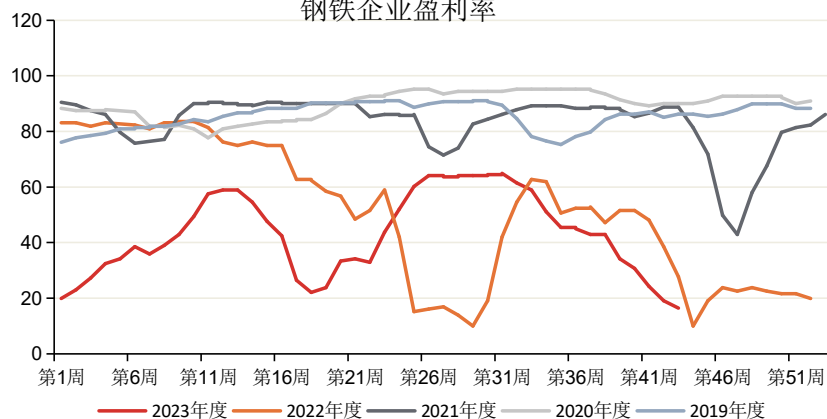
高炉开工率



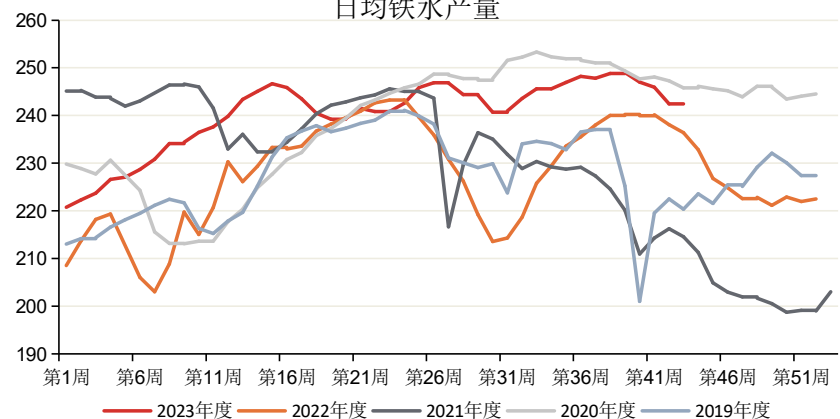
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率



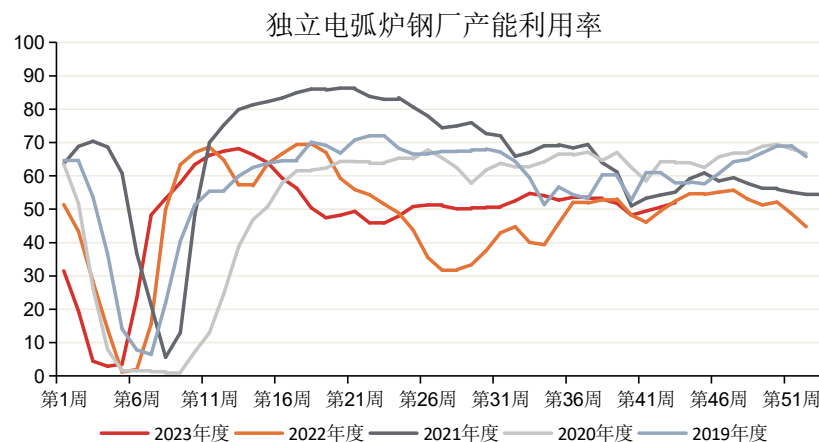
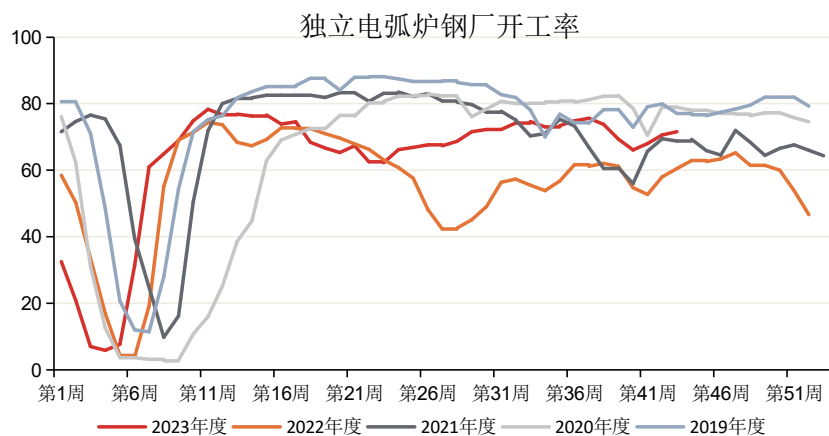
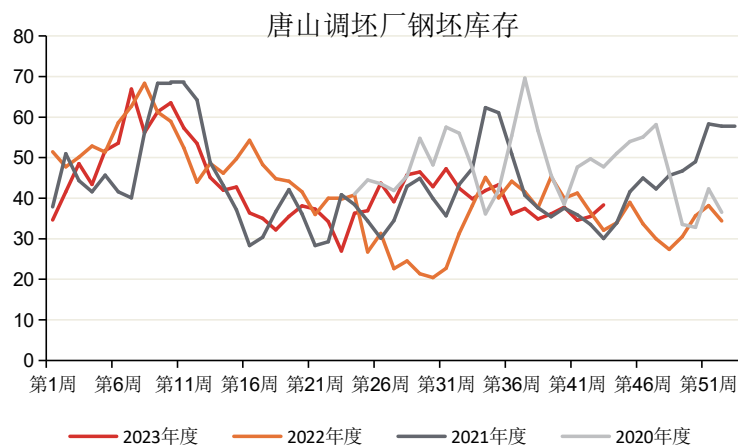
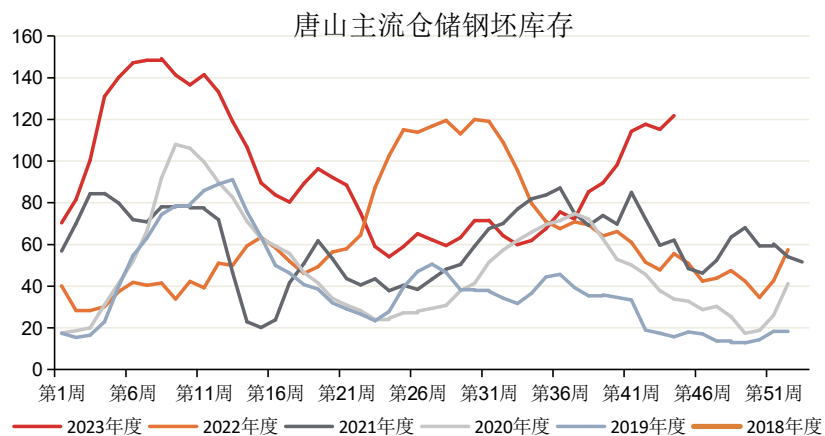
日均铁水产量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



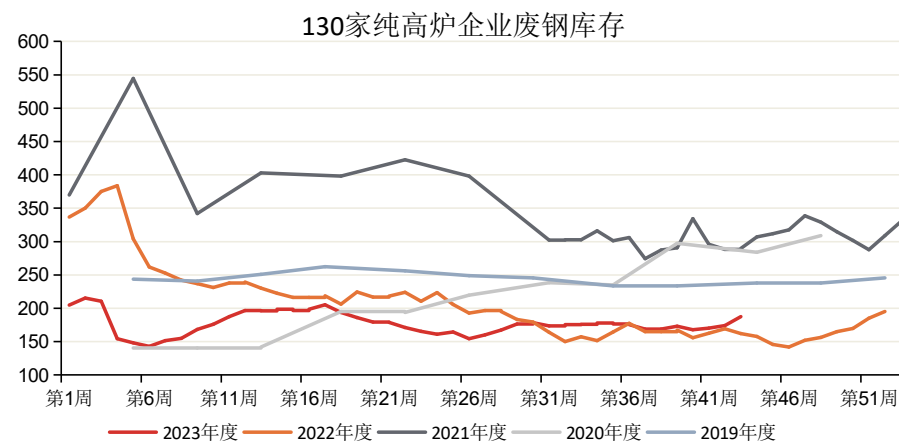
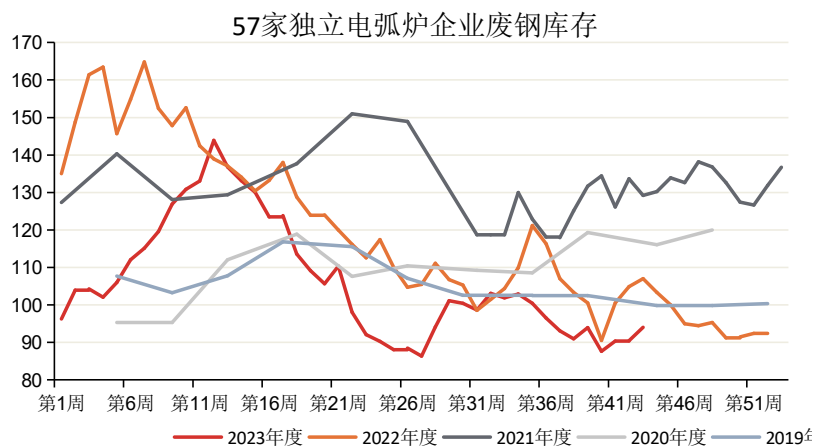
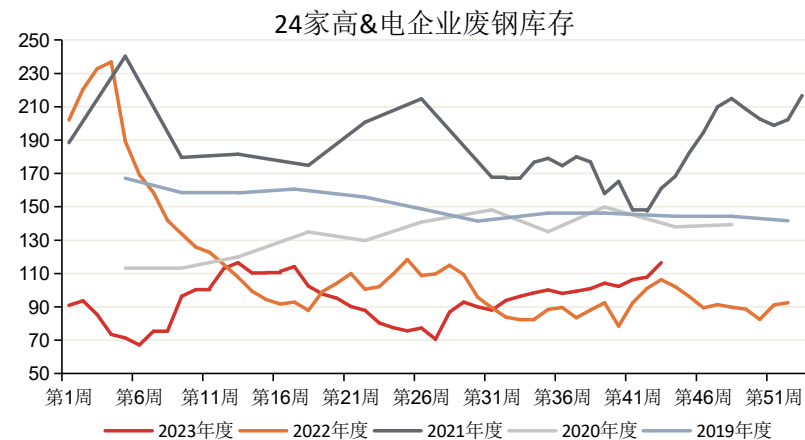
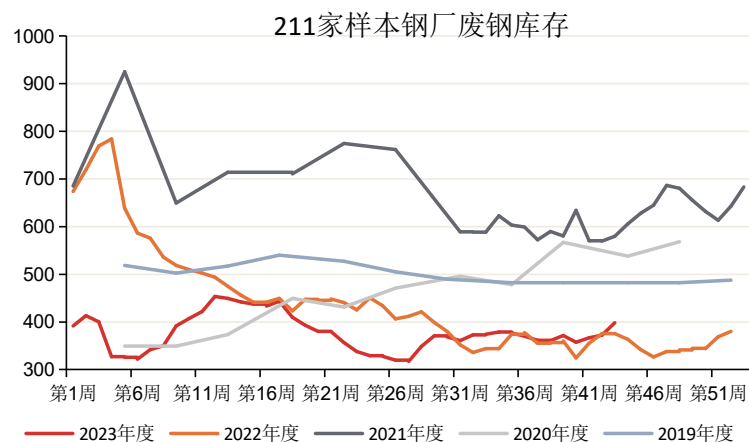
钢坯库存止涨但仍在高位，电炉平电亏损明显修复，但后续开工率增幅有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



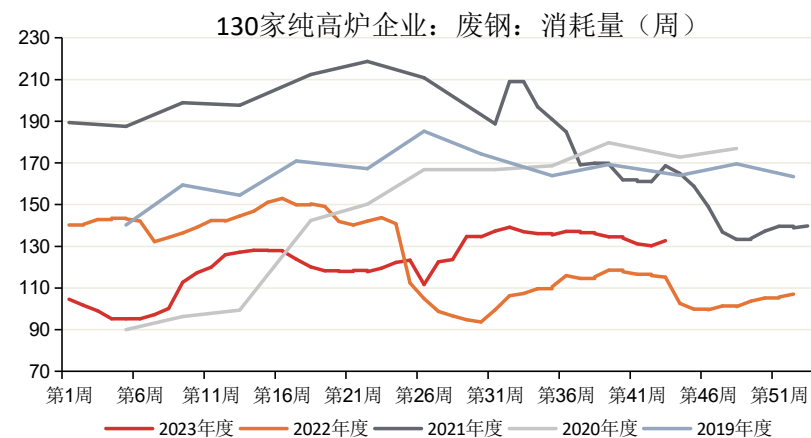
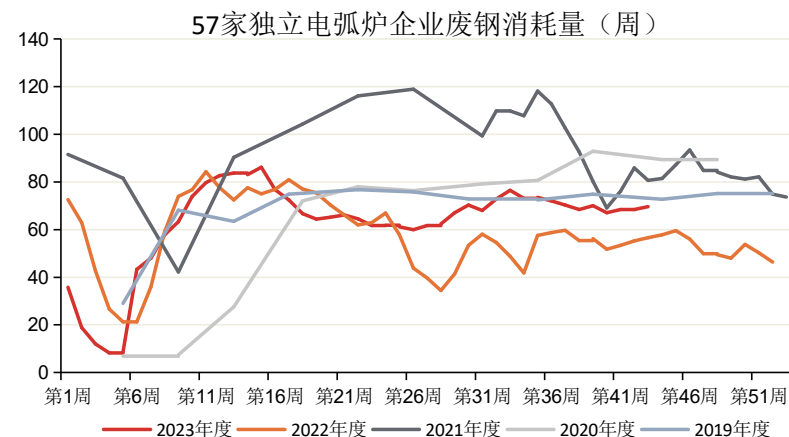
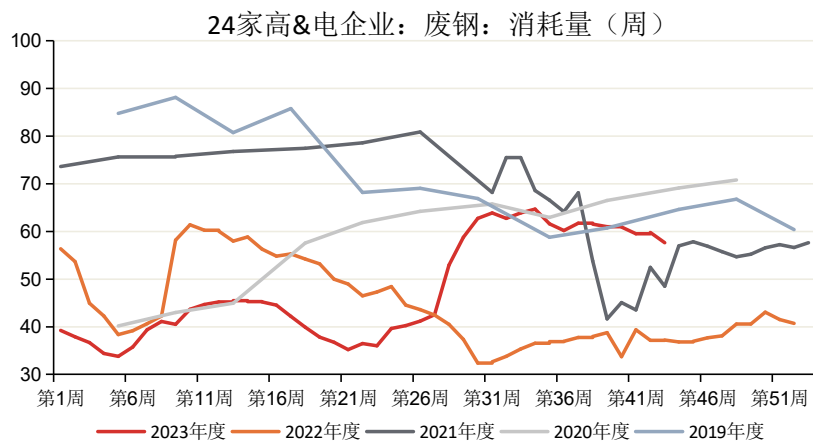
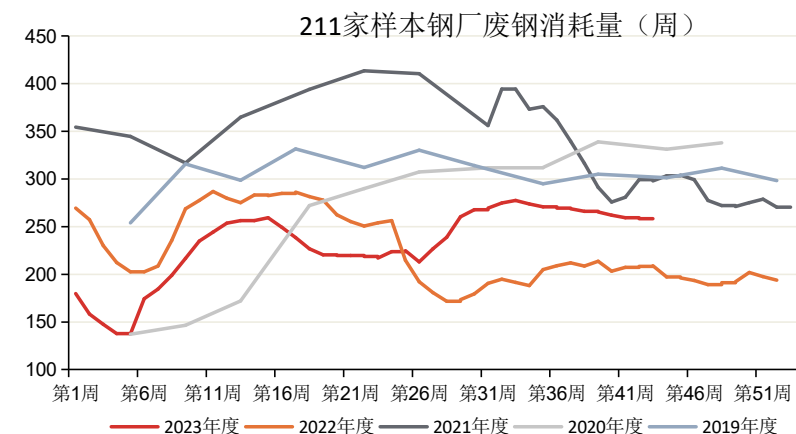
废钢供应收紧，钢厂到货缩量，钢厂库存小幅反弹



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



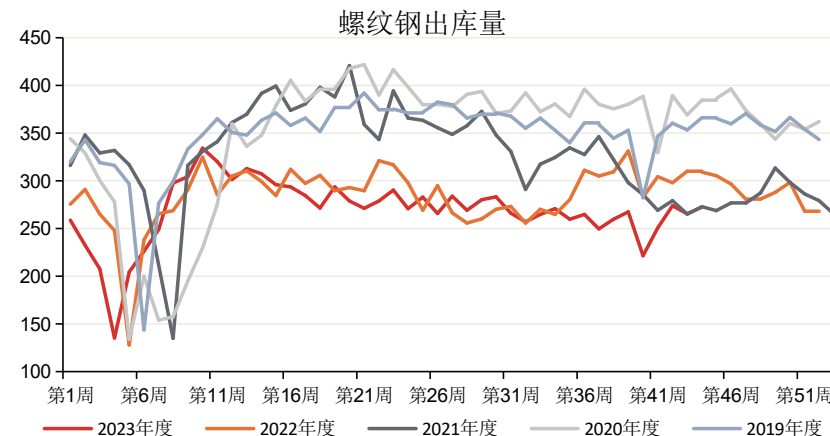
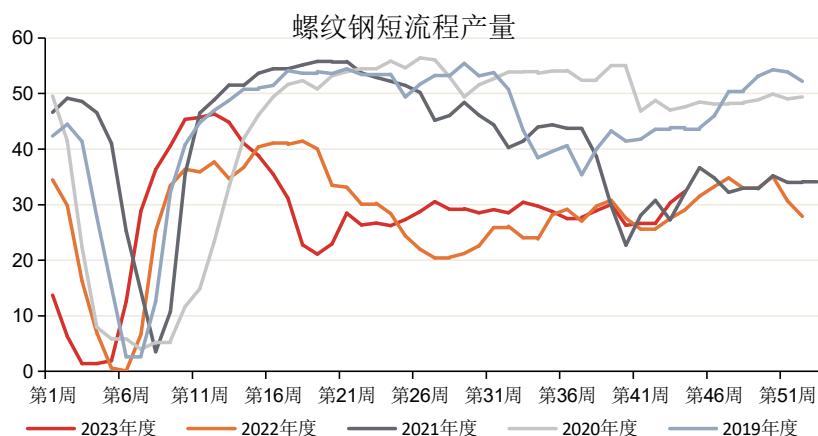
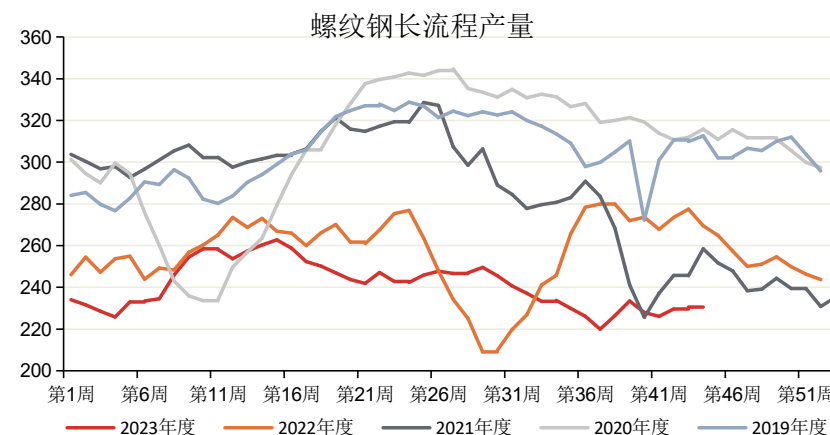
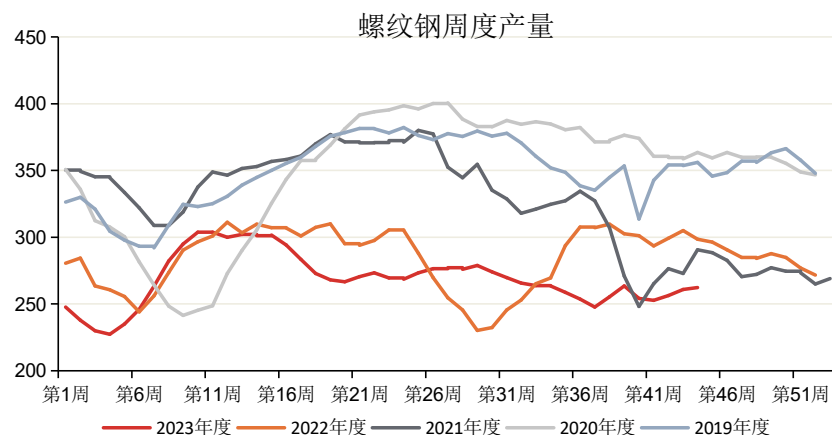
废钢日耗平稳，短流程利润有明显修复



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周螺纹产量小幅回升，但电炉产量仍难以大幅释放，铁水转向后长材供应压力或有上升

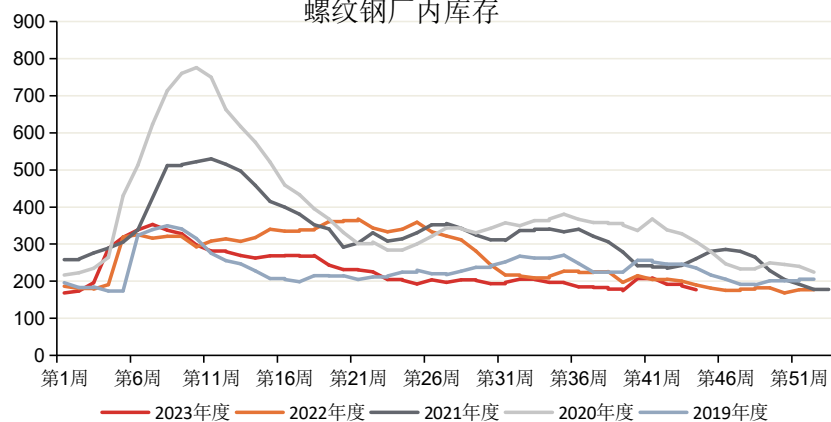


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

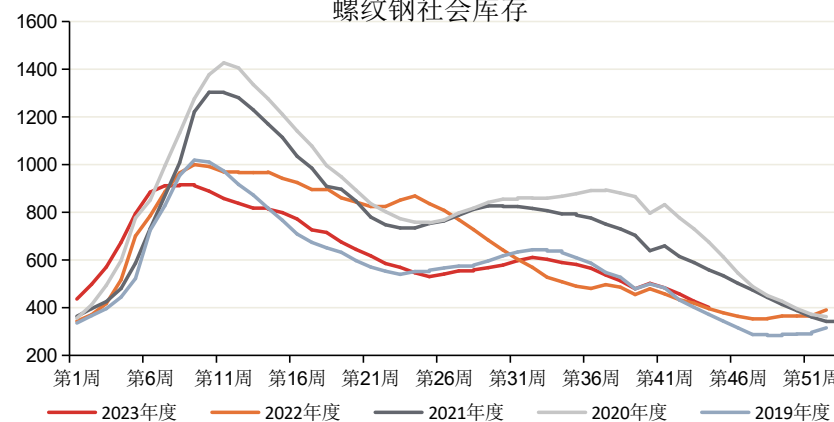


螺纹本周表需维持较高韧性，但仍处于同期较低水平，总库存跌至近年以来新低

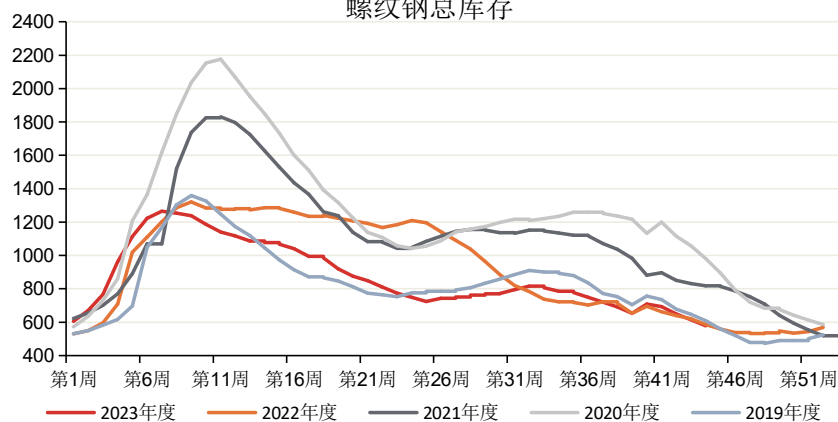
螺纹钢厂内库存



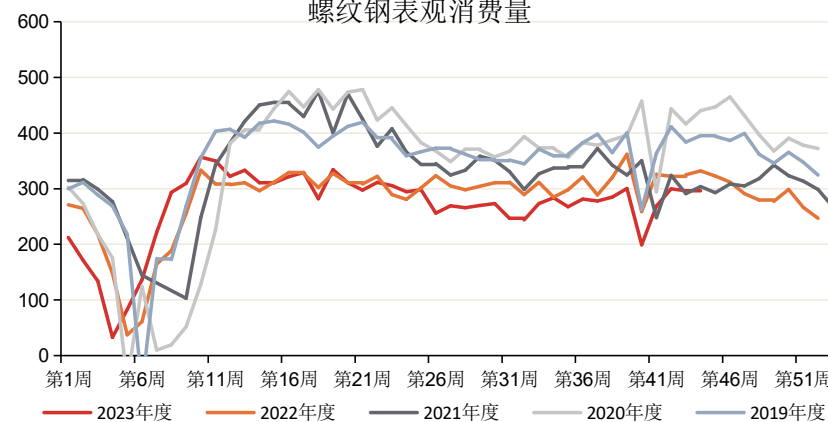
螺纹钢社会库存



螺纹钢总库存



螺纹钢表观消费量

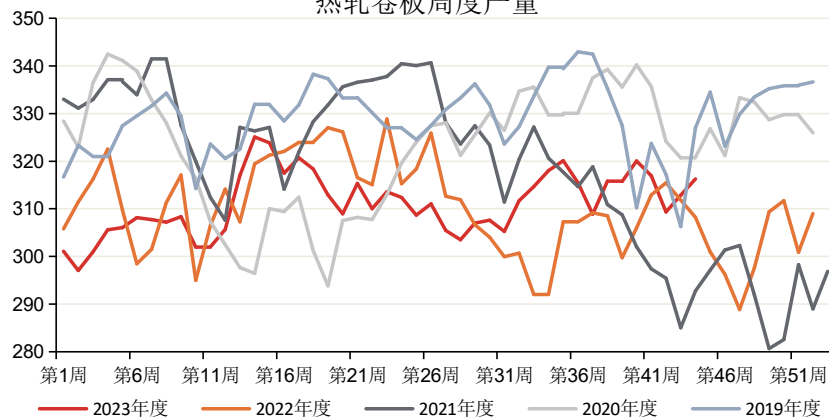


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

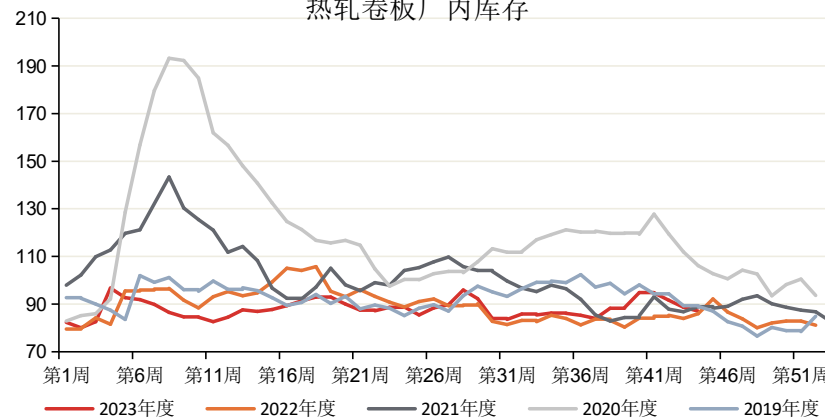


热卷产量连续两周回升，库存小幅下跌，社库处于同期新高水平

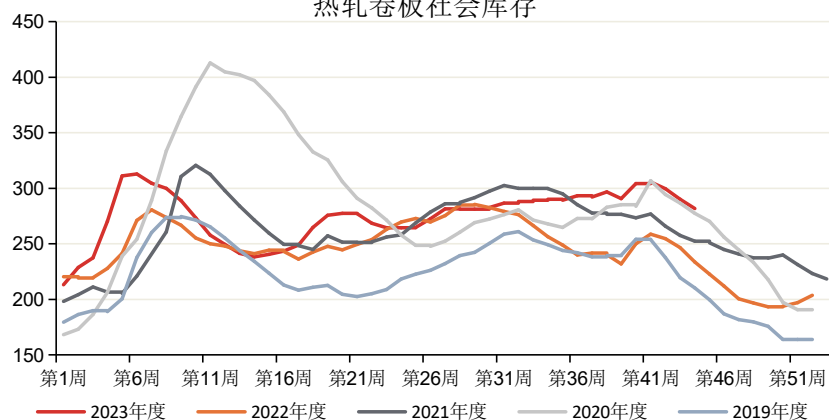
热轧卷板周度产量



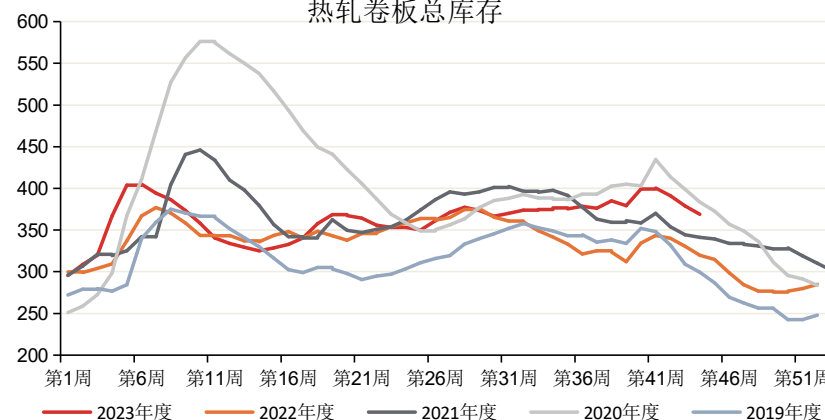
热轧卷板厂内库存



热轧卷板社会库存



热轧卷板总库存

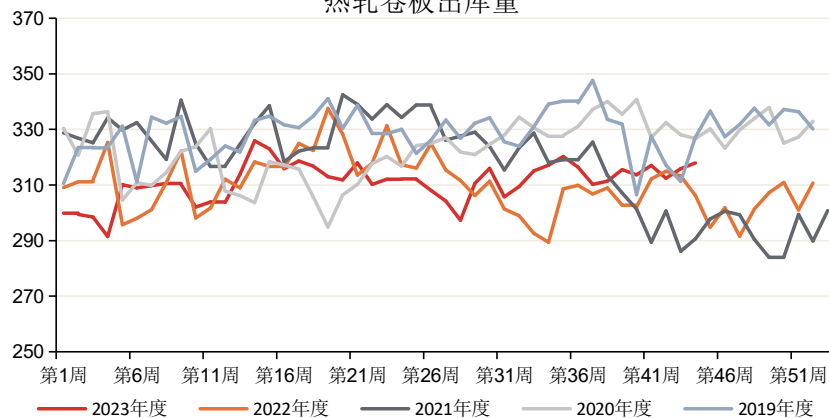


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

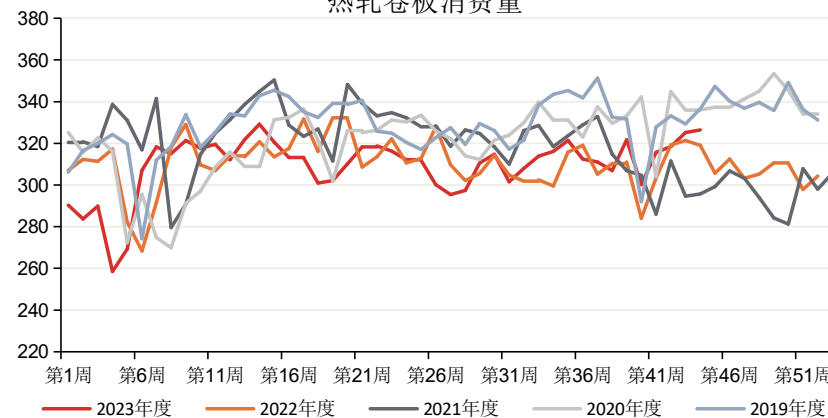


热卷消费本周向好。冷轧产量基本持平前值，钢厂库存小幅下跌

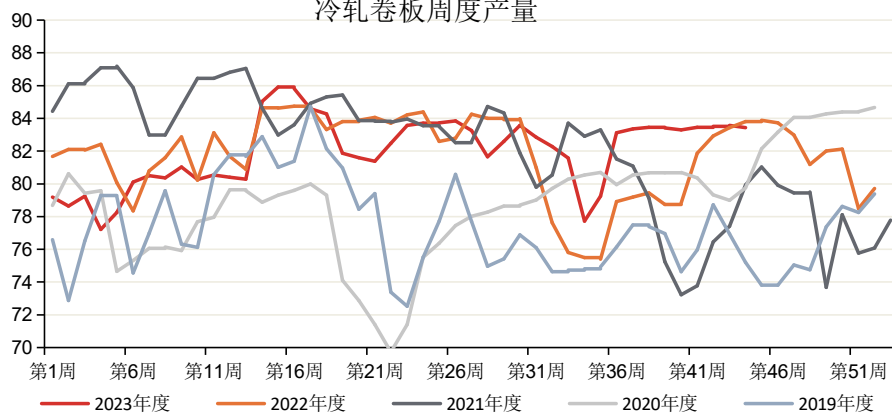
热轧卷板出库量



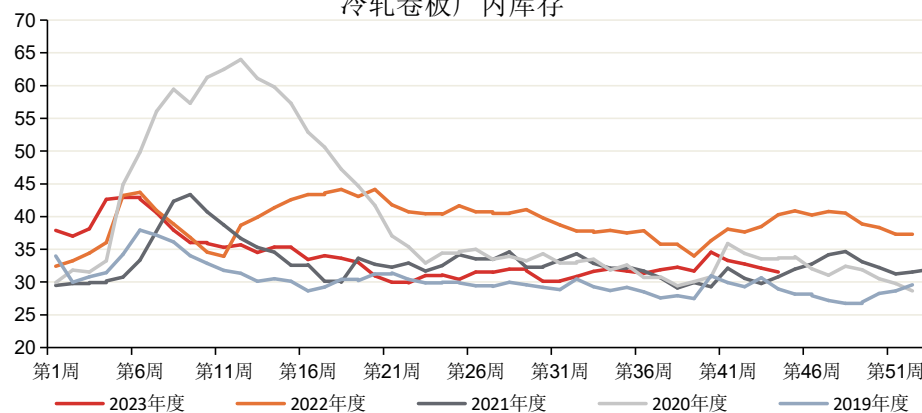
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

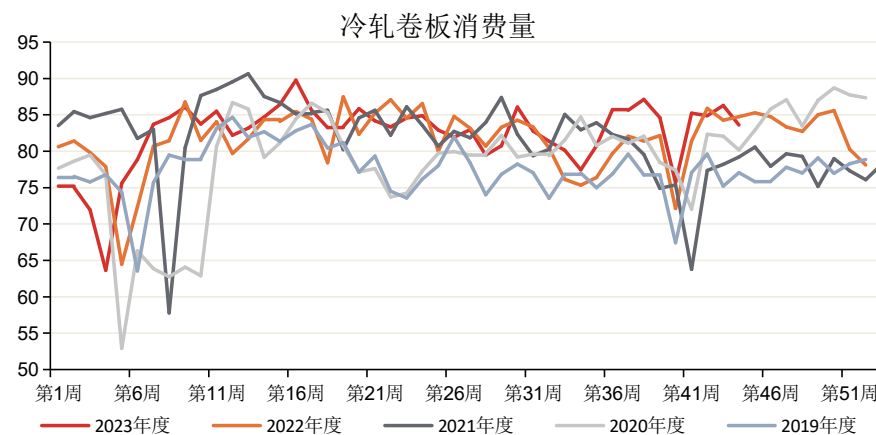
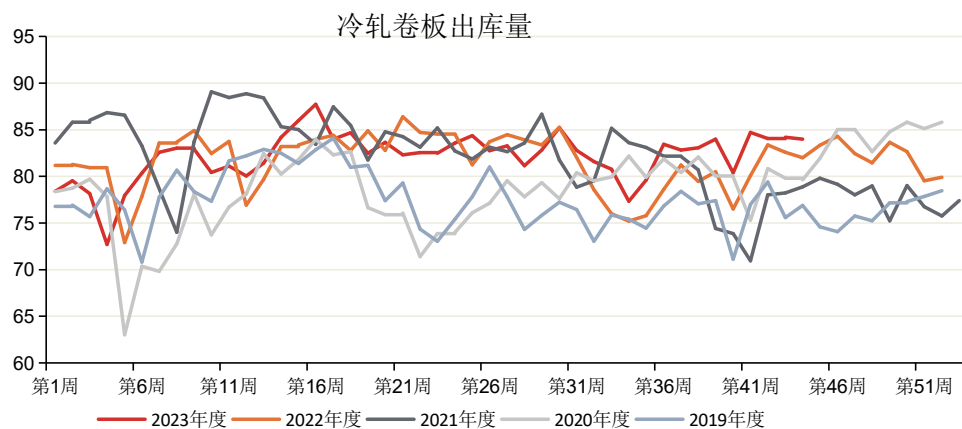
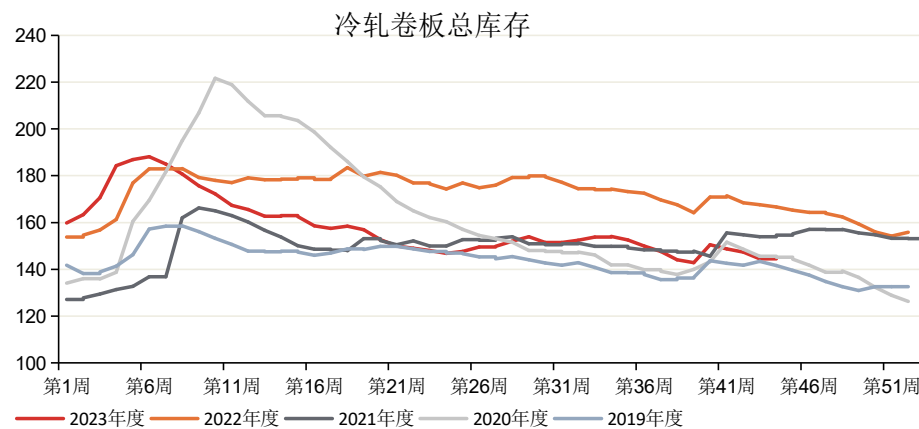
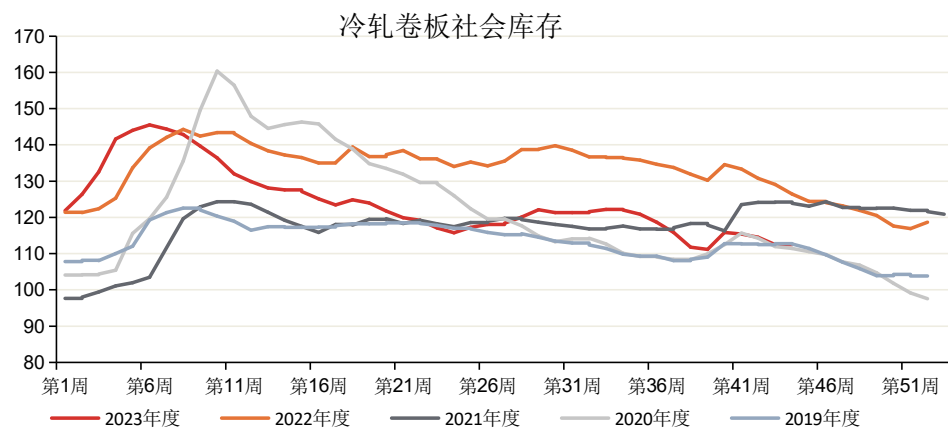


冷轧卷板厂内库存





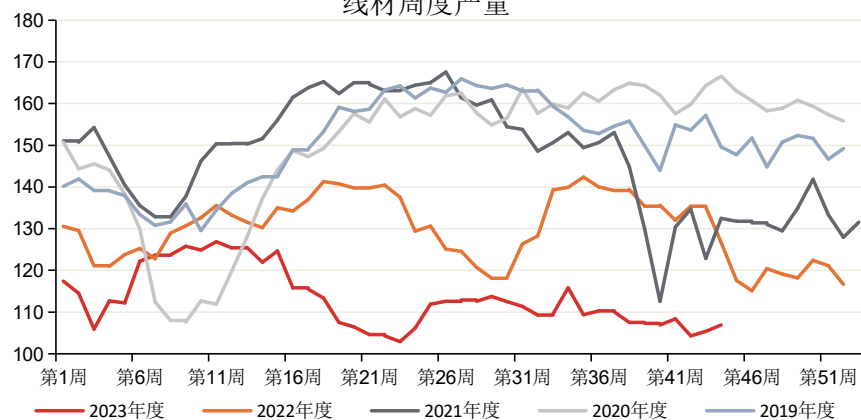
冷轧总库存本周下降，消费有疲弱迹象



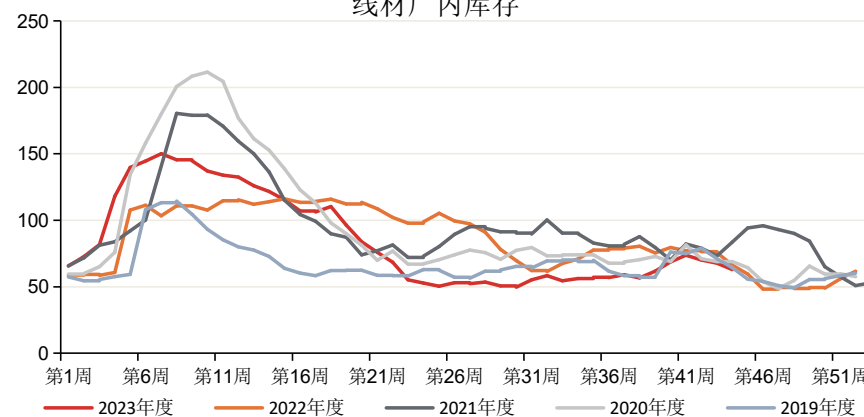


线材产量本周低位走强，但仍处于历史低位，库存端延续去化表现

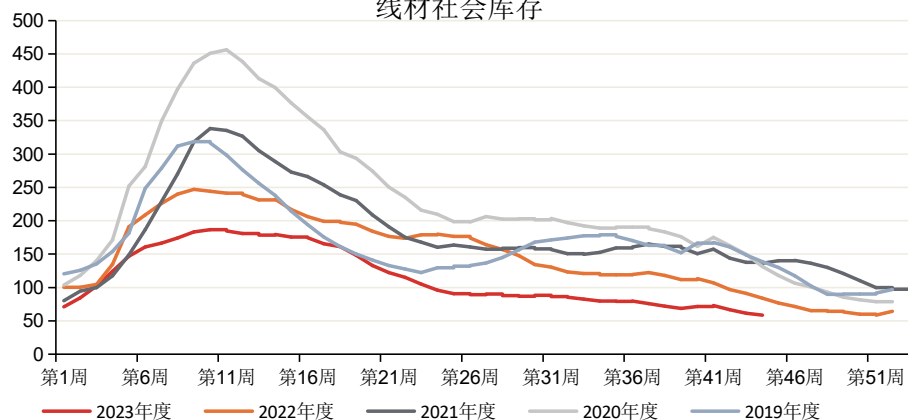
线材周度产量



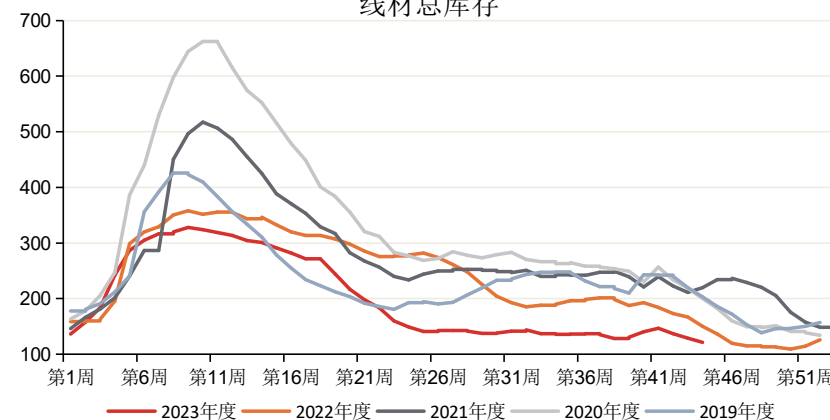
线材厂内库存



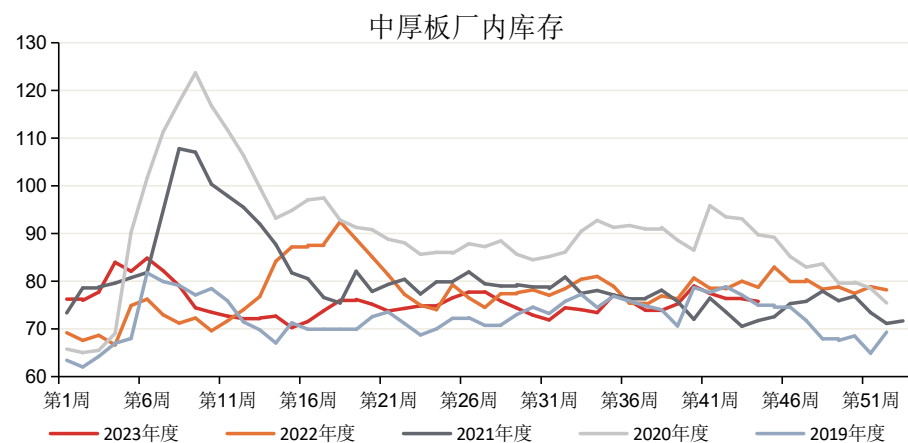
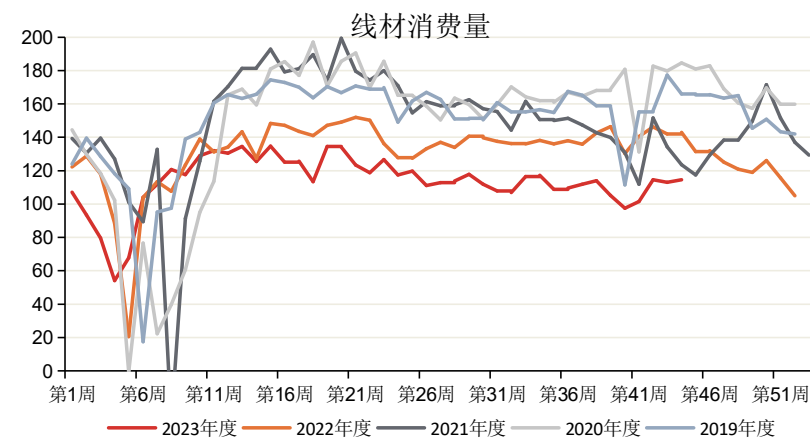
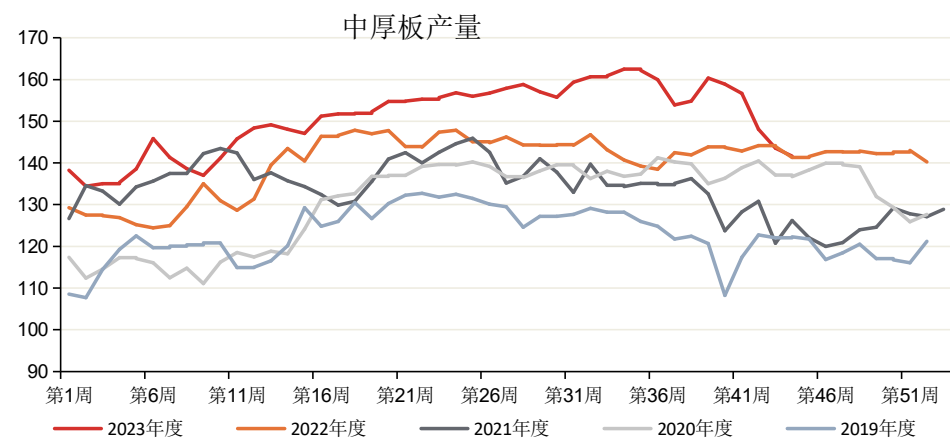
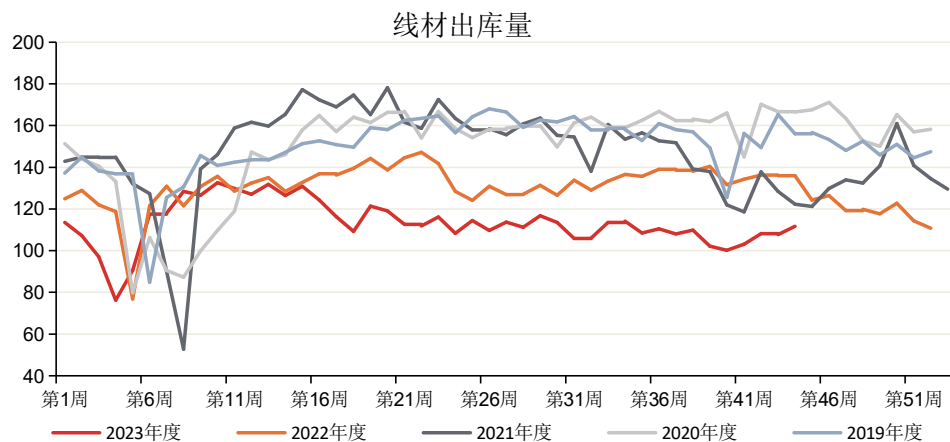
线材社会库存



线材总库存



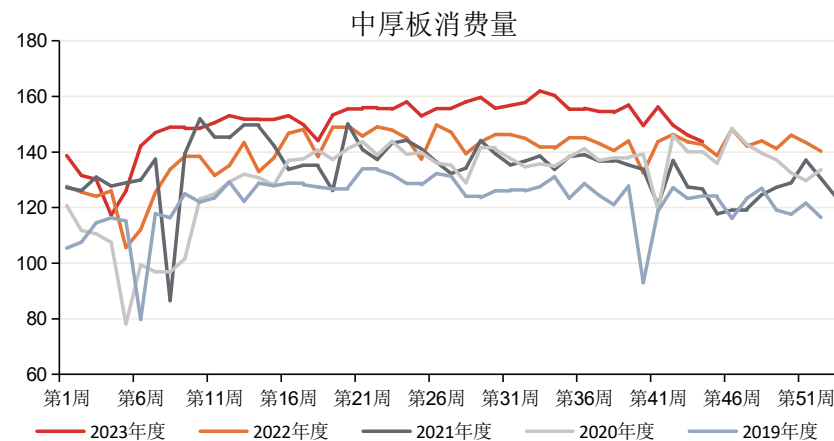
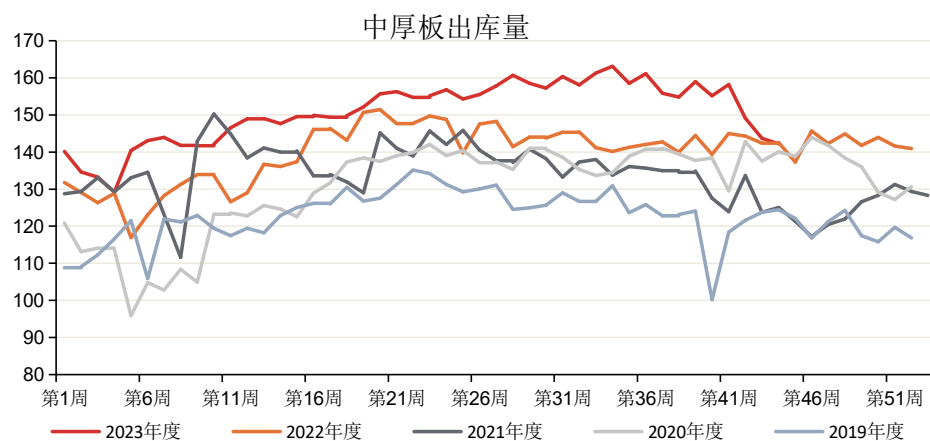
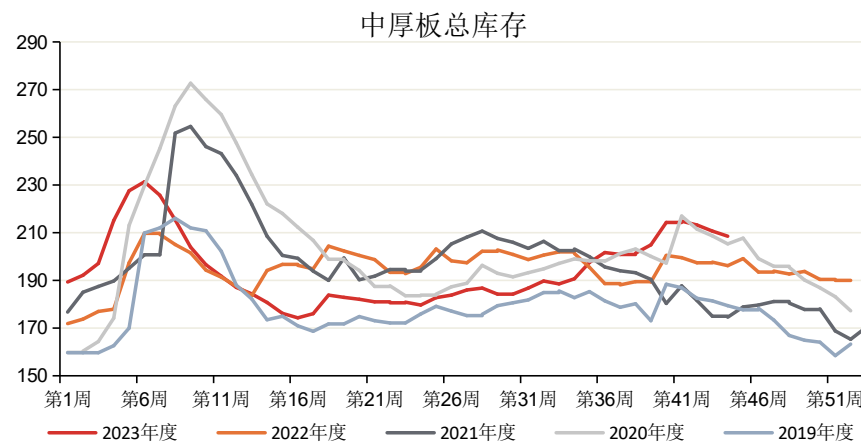
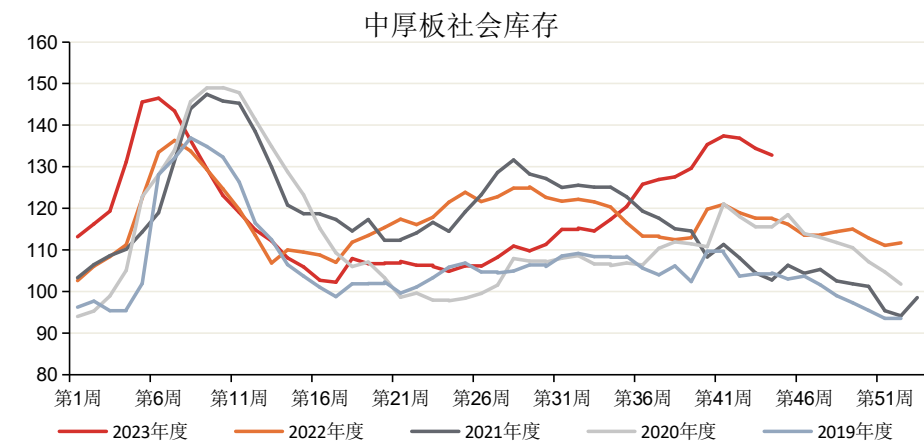
线材消费向上修复，中厚板产量高位继续回落



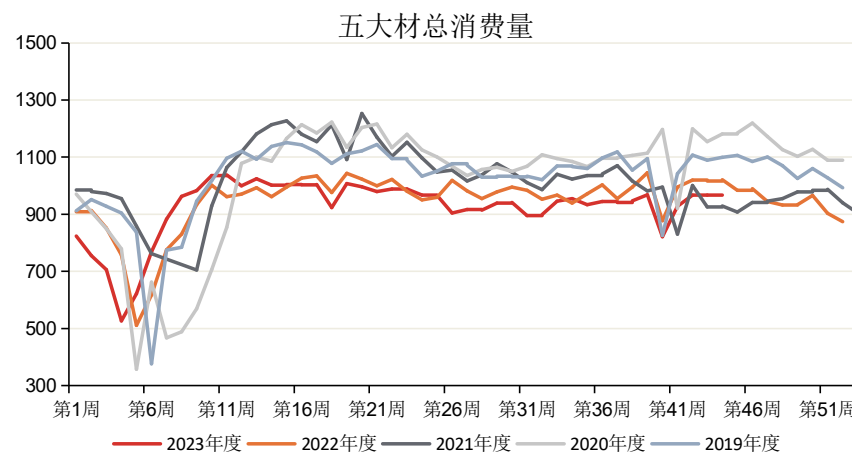
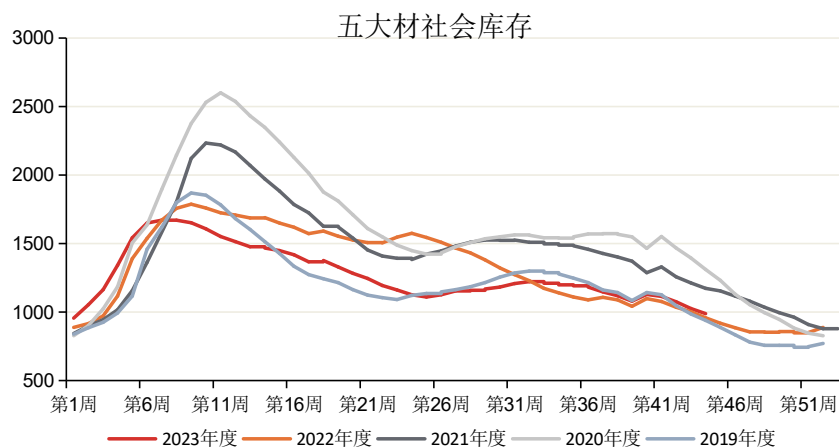
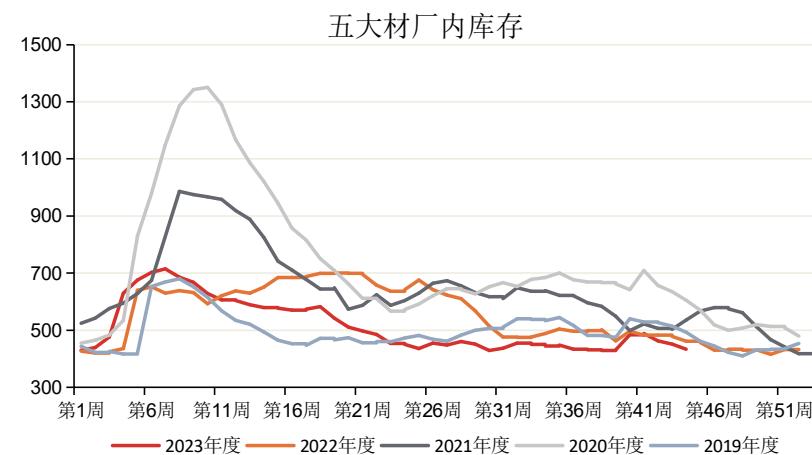
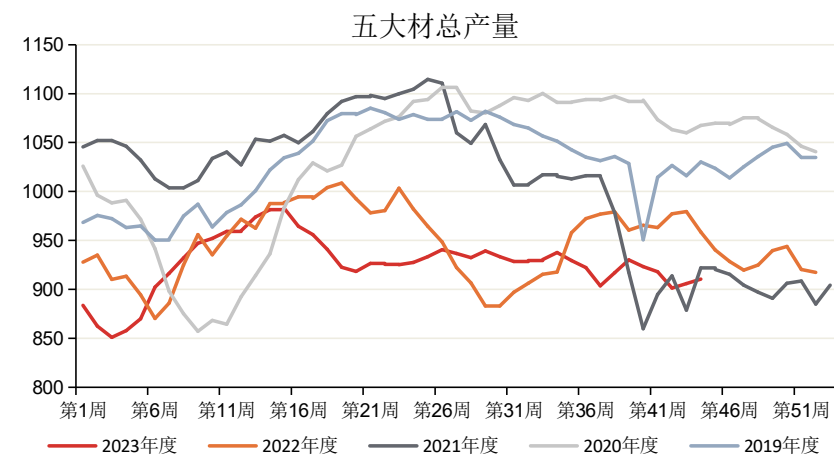
数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



中厚板库存向下，消费呈现季节性回落



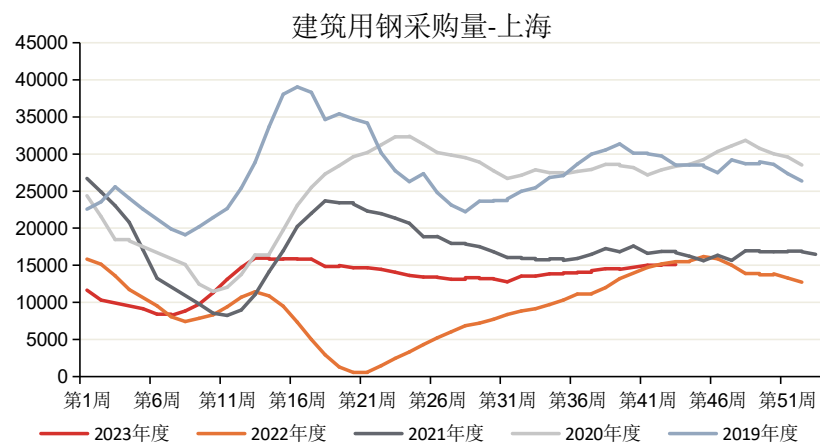
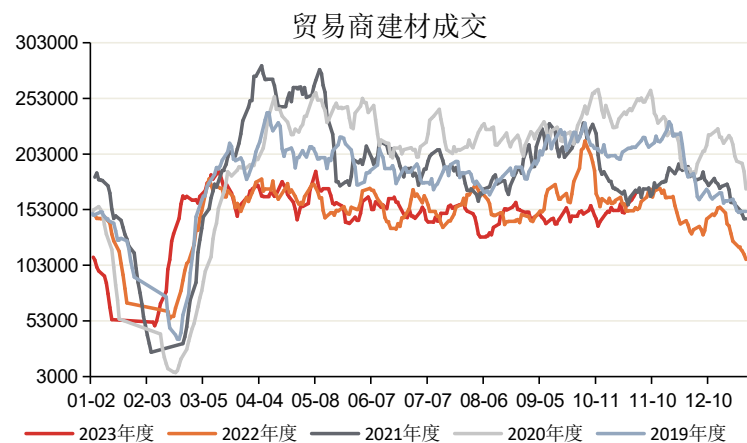
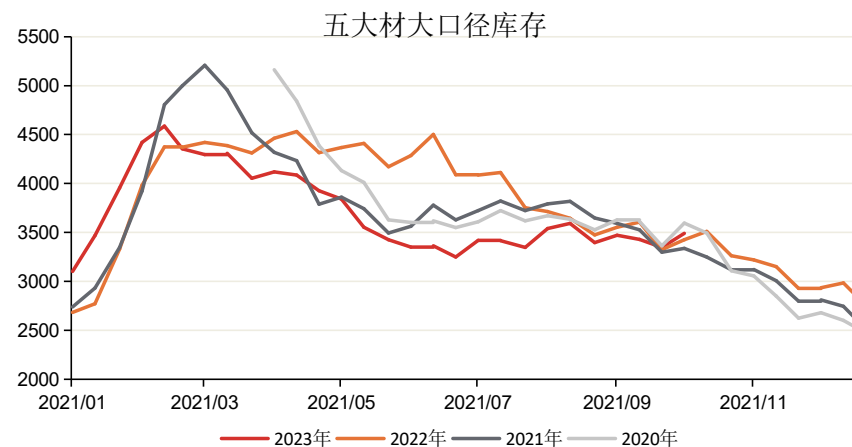
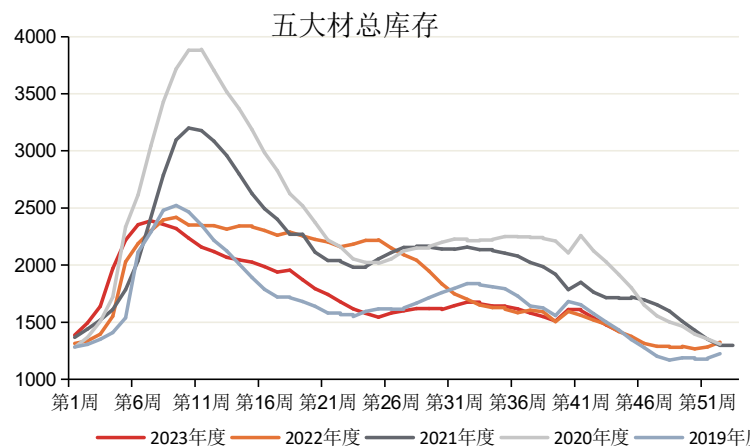
五大材产量低位波动，消费处于同比较低水平



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



五大材库存中性偏低，主流贸易商建材成交区间上涨至15万吨以上



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

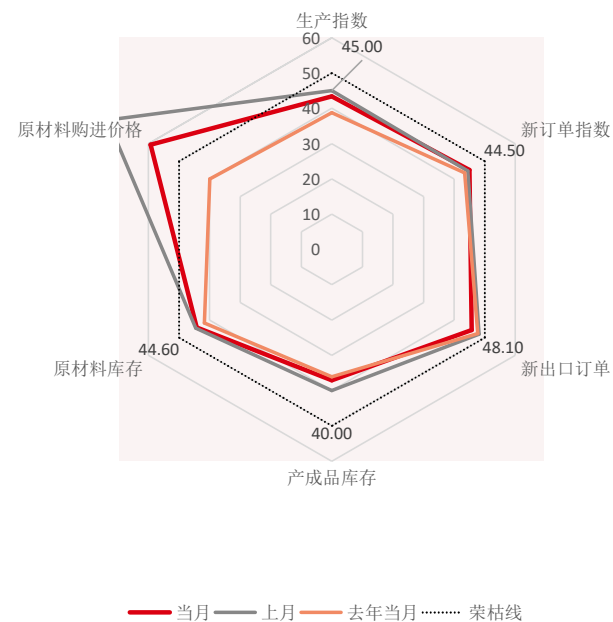
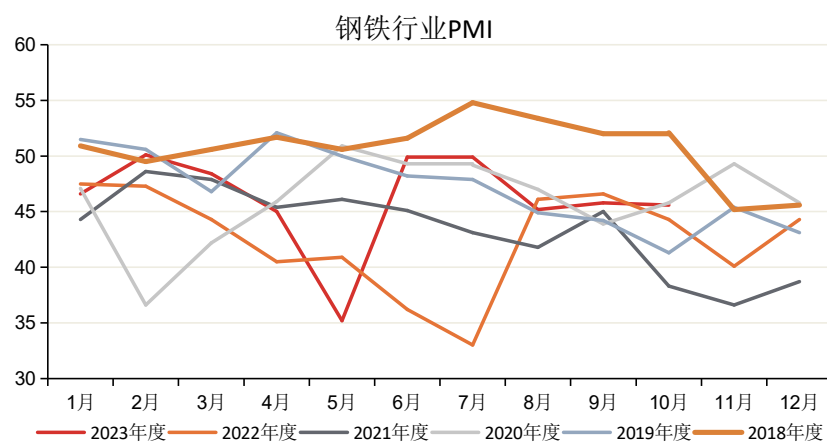
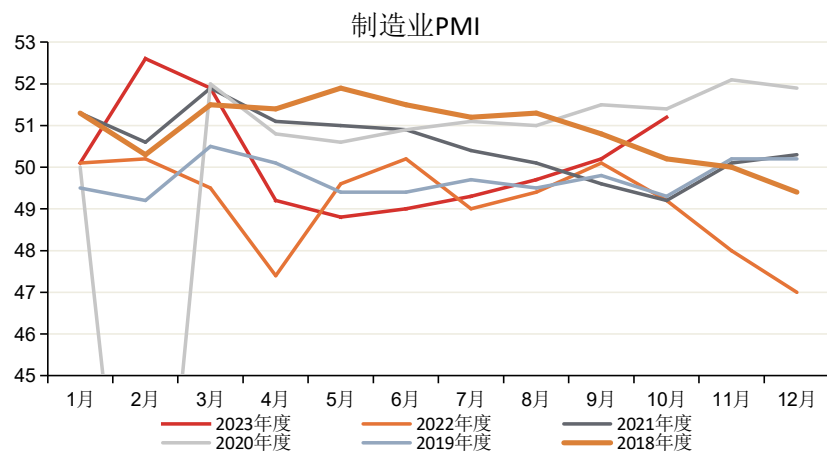
目录

03

宏观供应数据



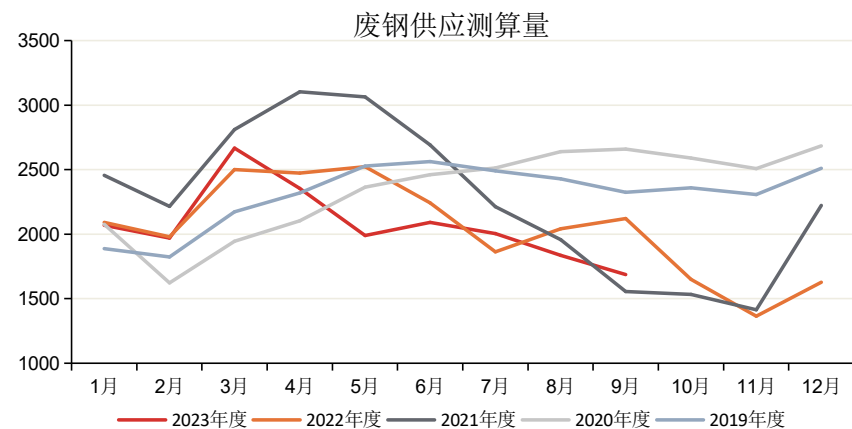
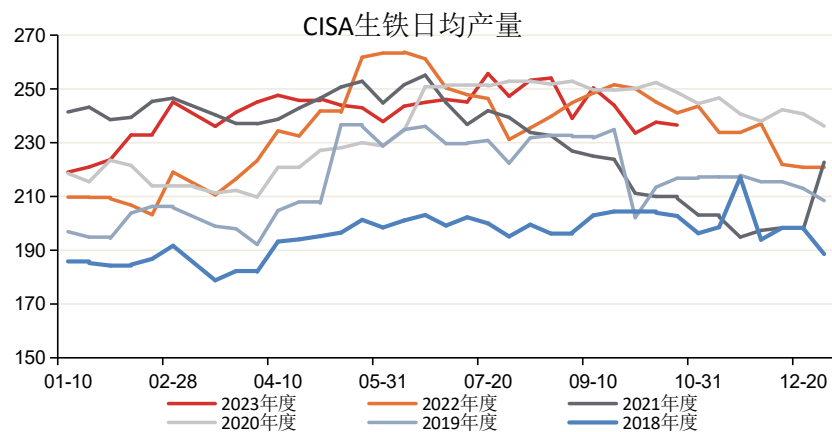
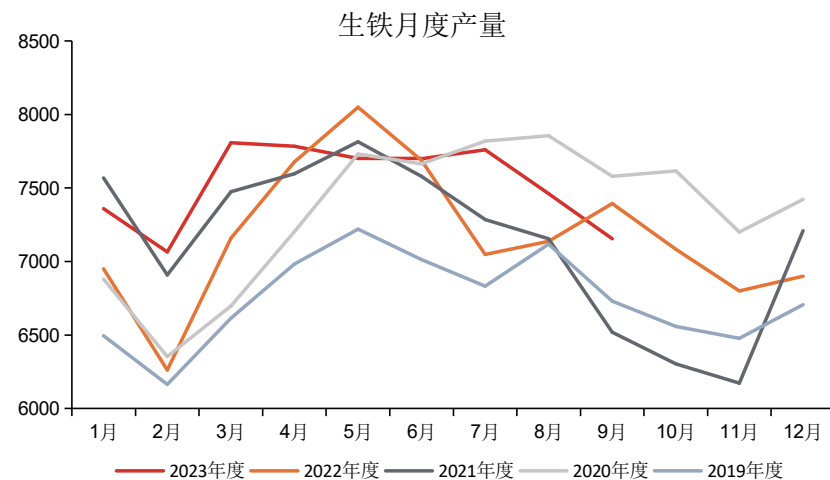
10月制造业PMI回落至衰退区间，低于预期，钢铁行业PMI环比走平，出口增量难掩内需颓势



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



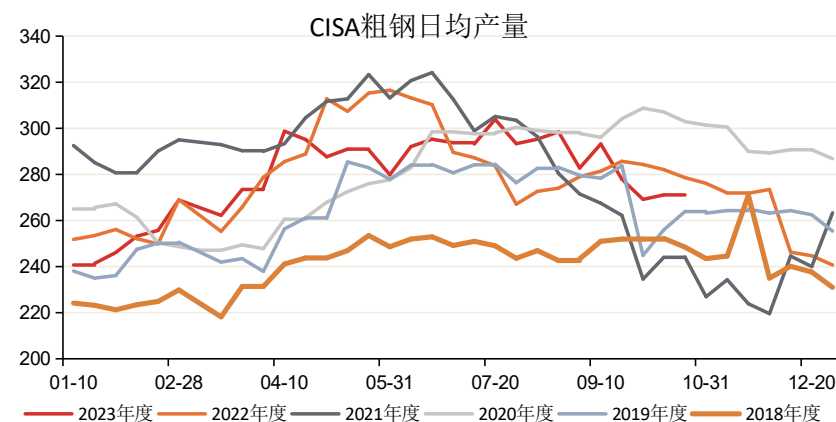
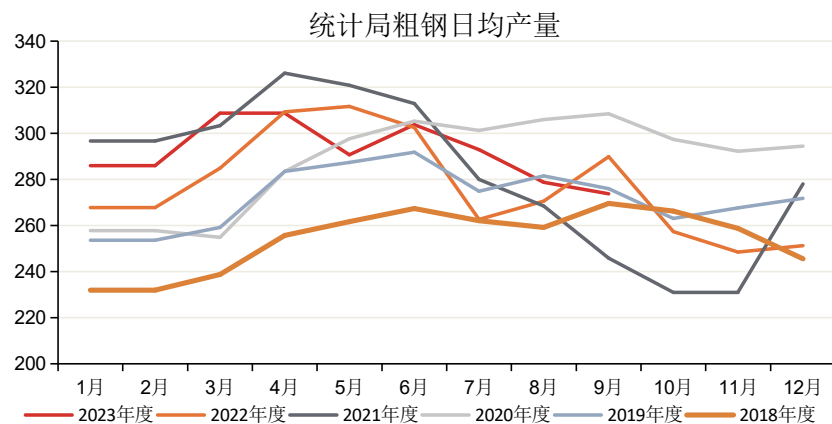
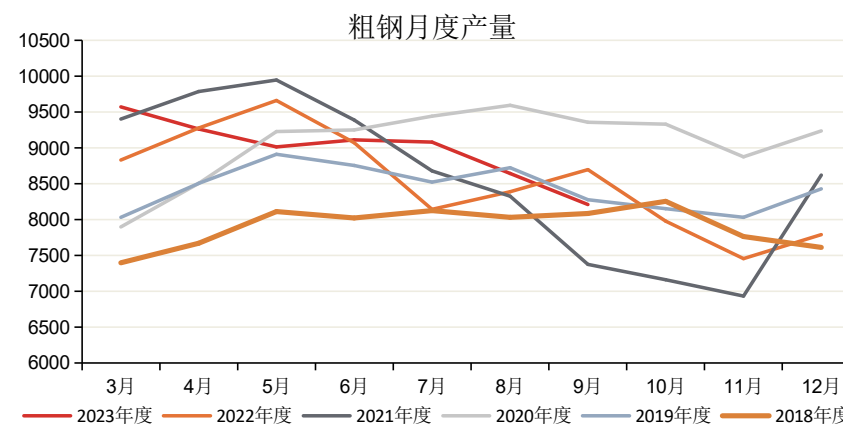
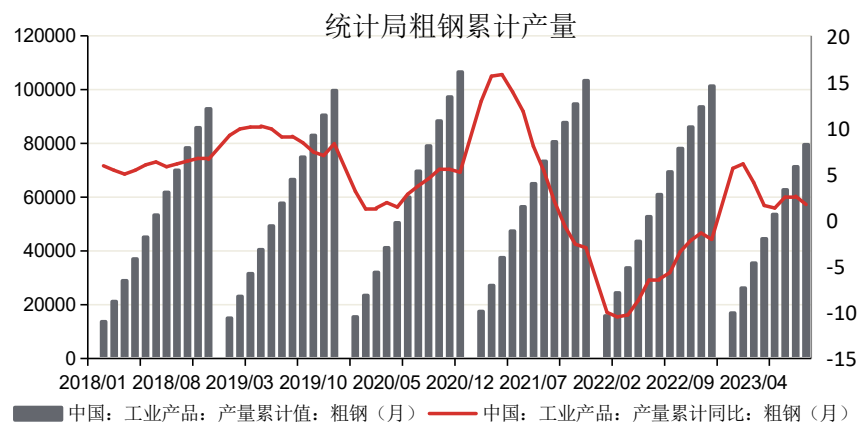
1-9月生铁同比增幅2.8%；10月铁水维持高位，生铁同比仍有增量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

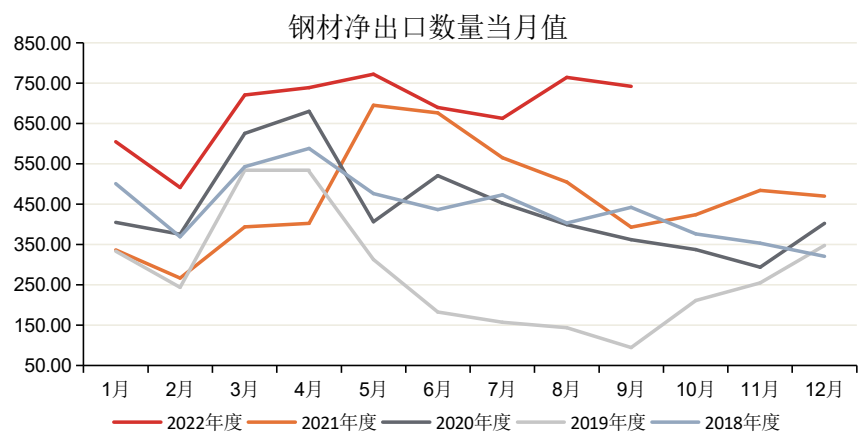
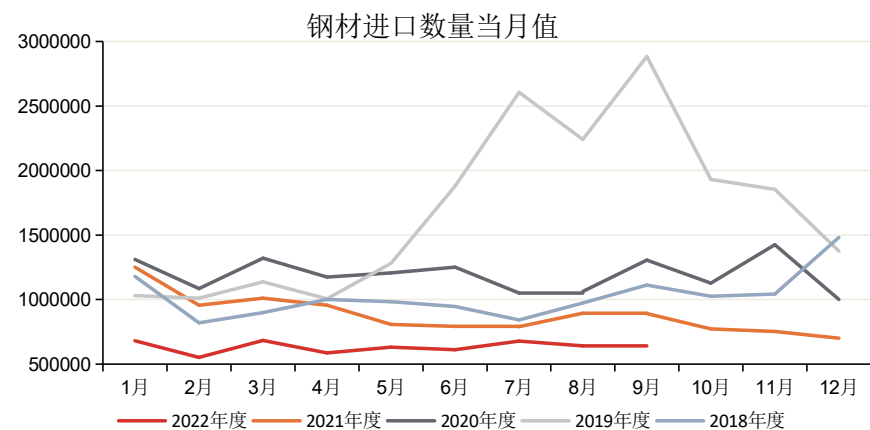
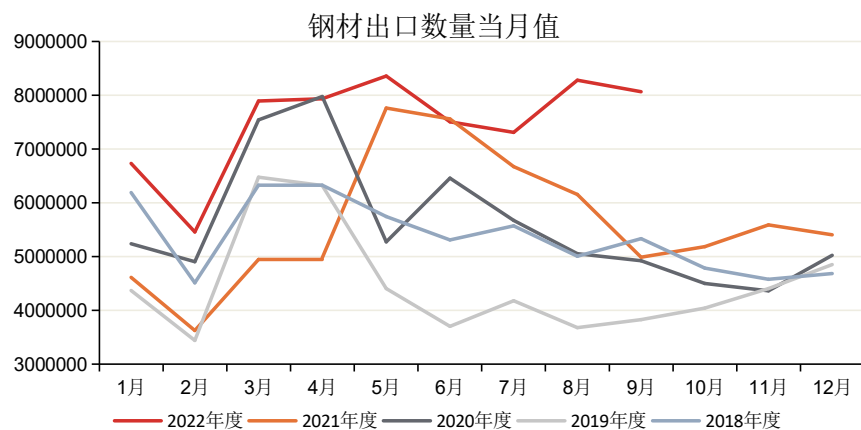


统计局口径1-9月粗钢产量增量超1500万吨，四季度平控弱执行概率较大





钢材净出口仍在高位，四季度有环比回落预期但同比仍有增量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

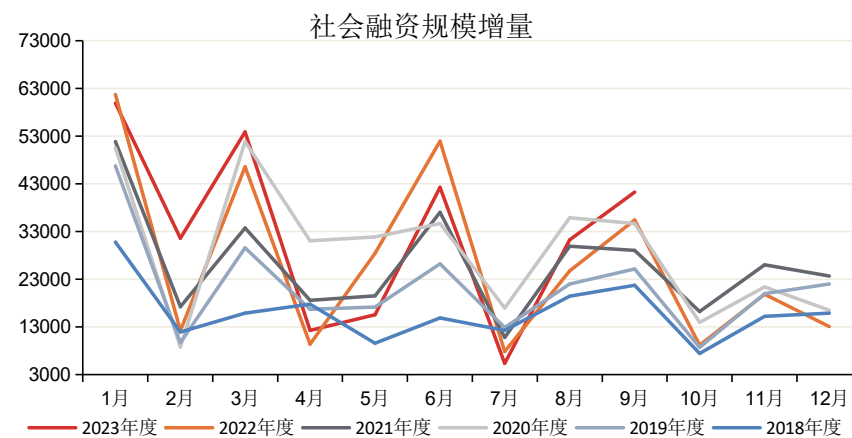
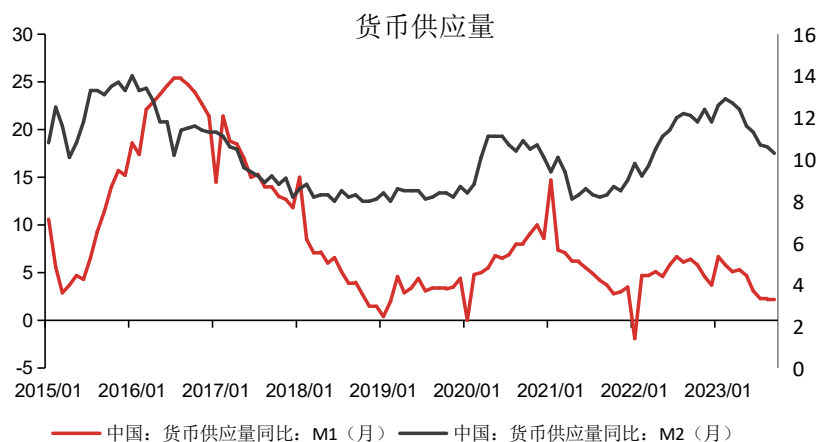
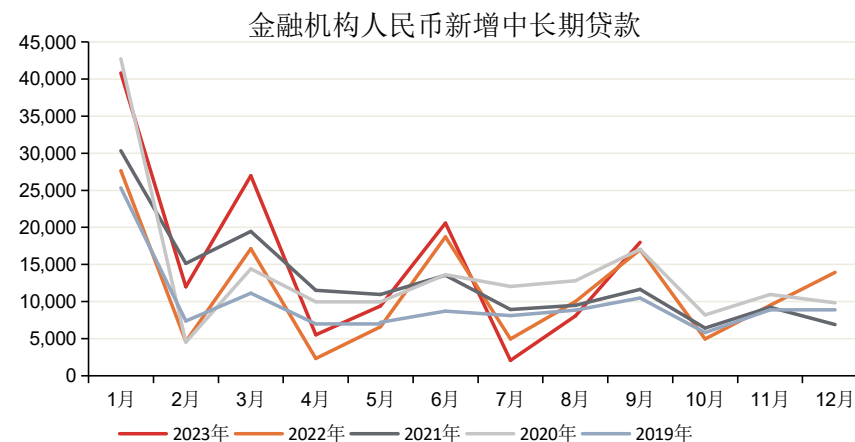
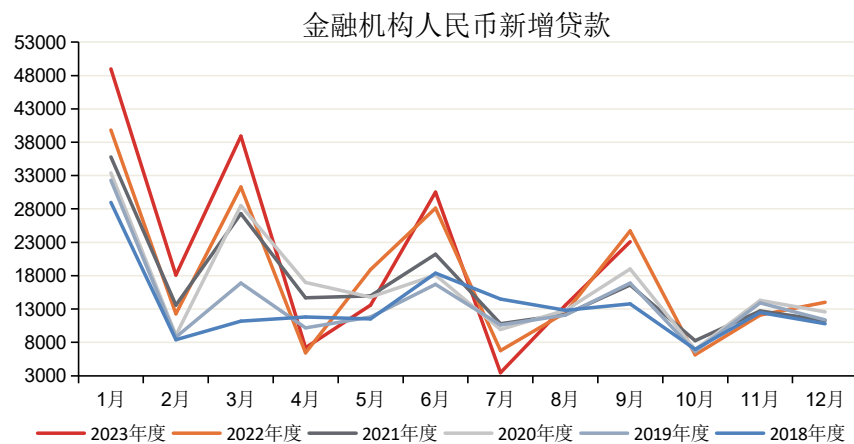
目录

04

宏观需求数据



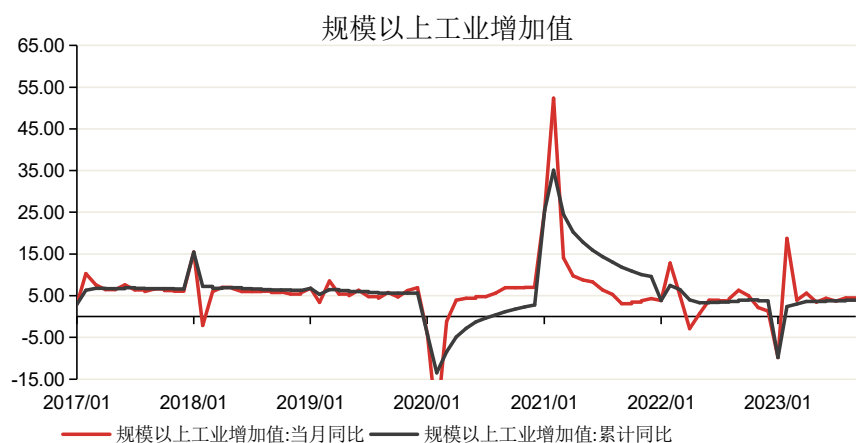
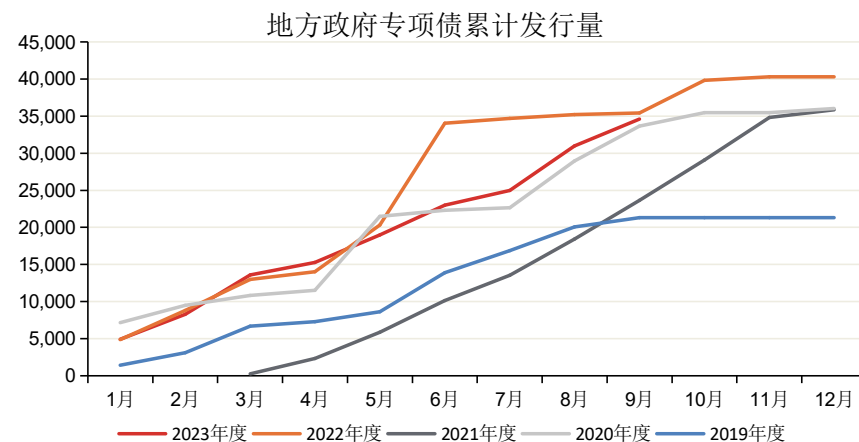
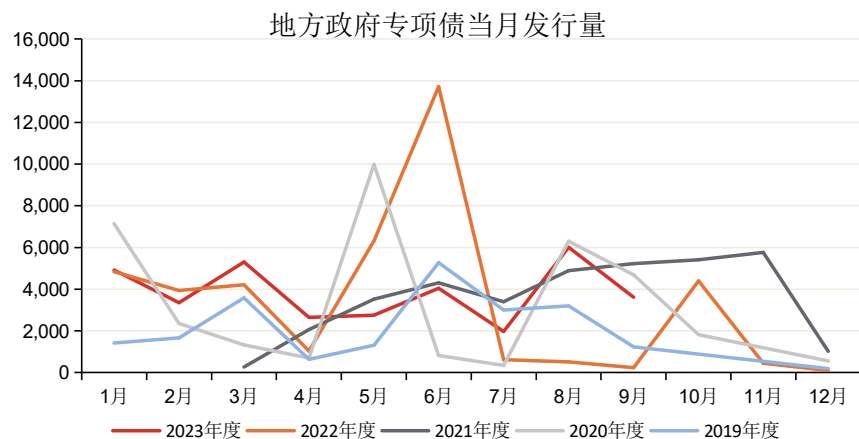
9月社融信贷数据表现尚可，9月一线城市地产政策放松后居民中长期贷款有所修复



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



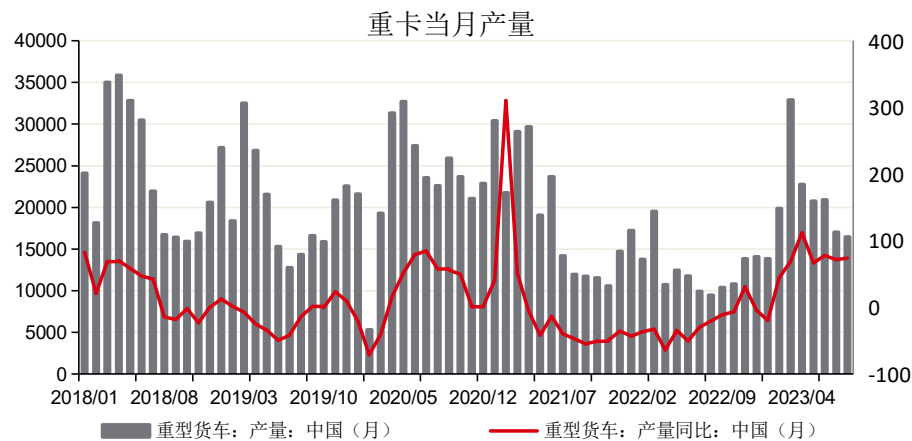
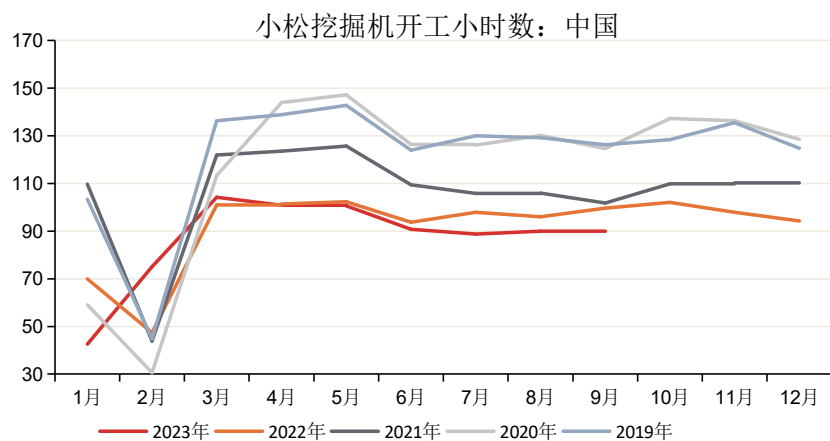
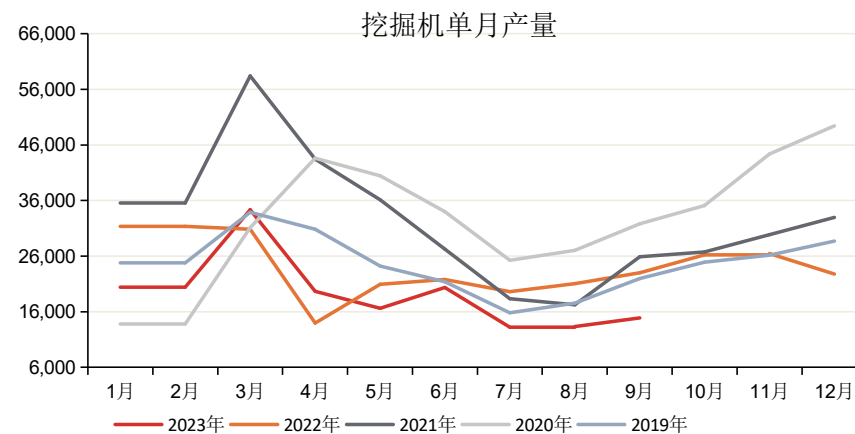
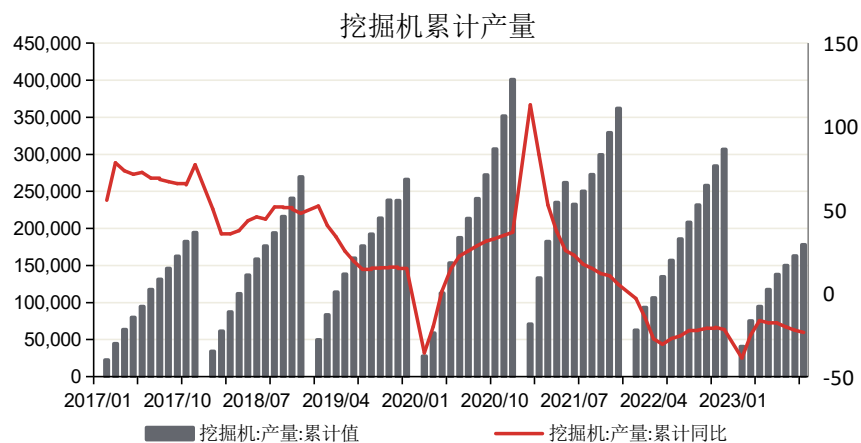
9月地方专项债发行速度不如预期，万亿特别国债发行有望为年底备货行情形成支撑



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



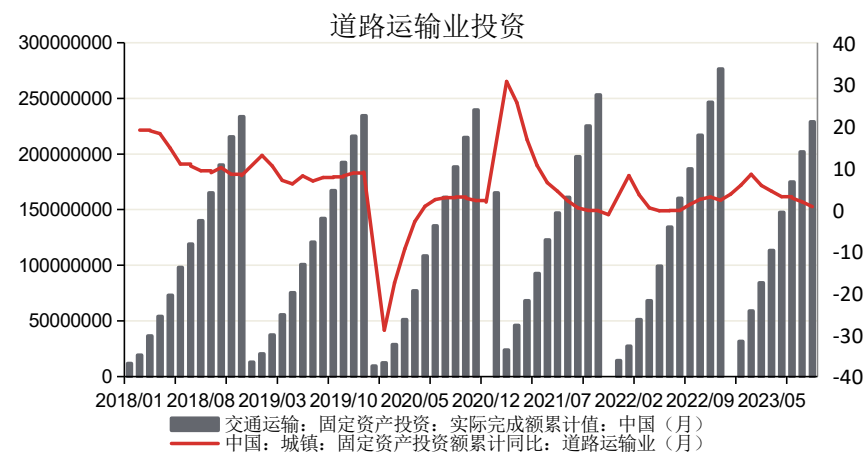
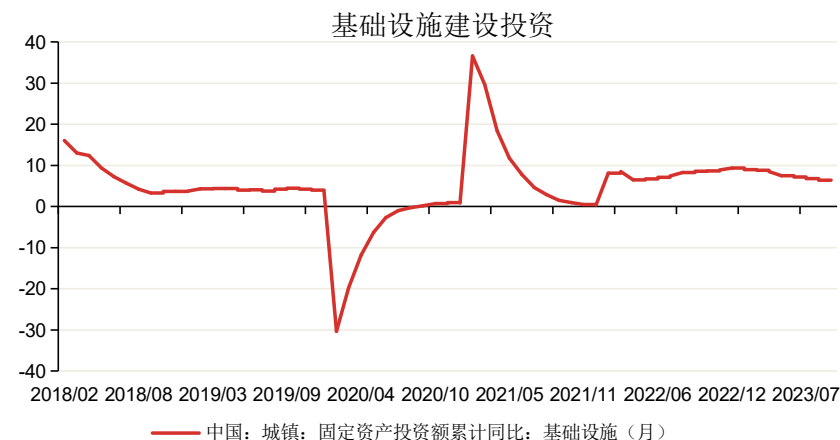
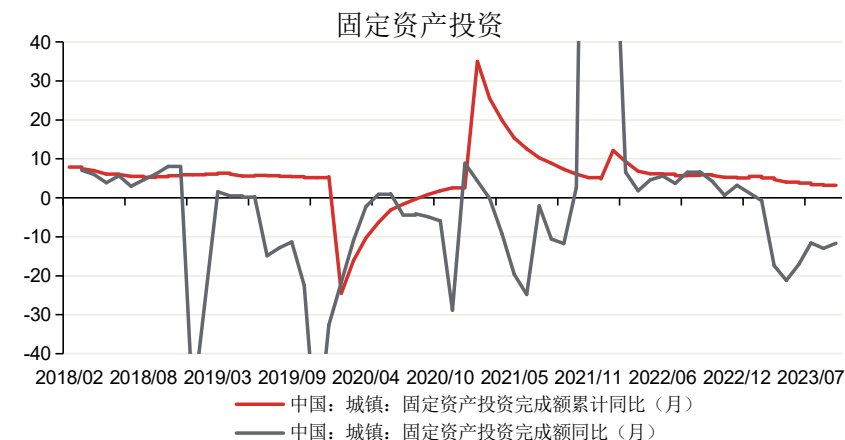
挖掘机内销仍延续衰退走势，开工时长同比继续负增长



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



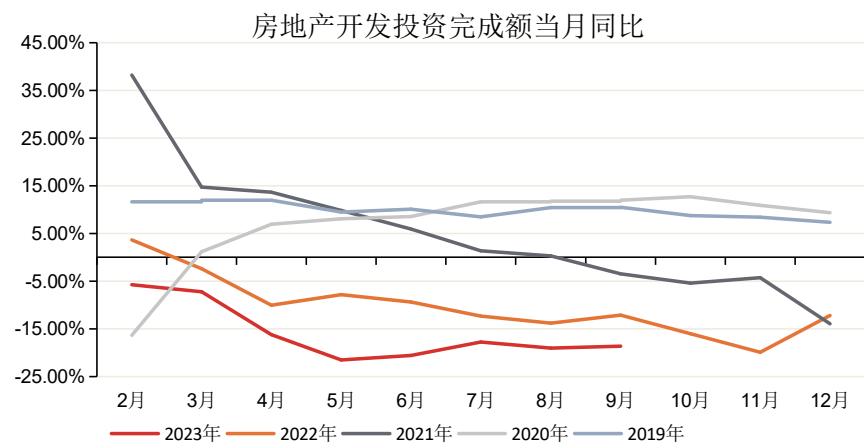
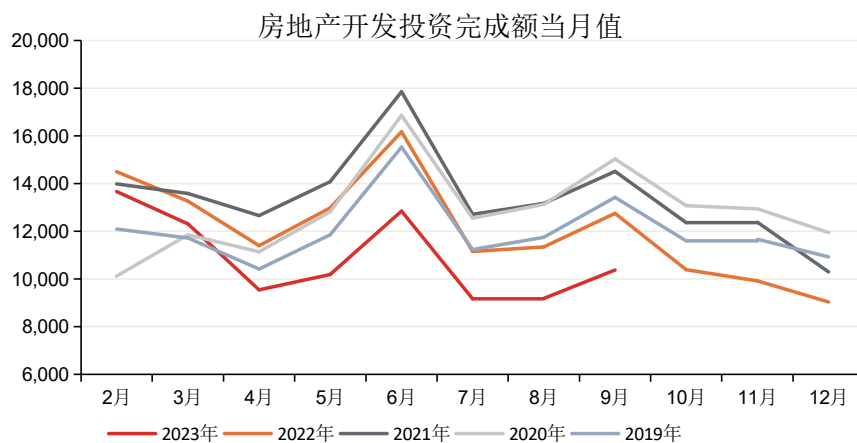
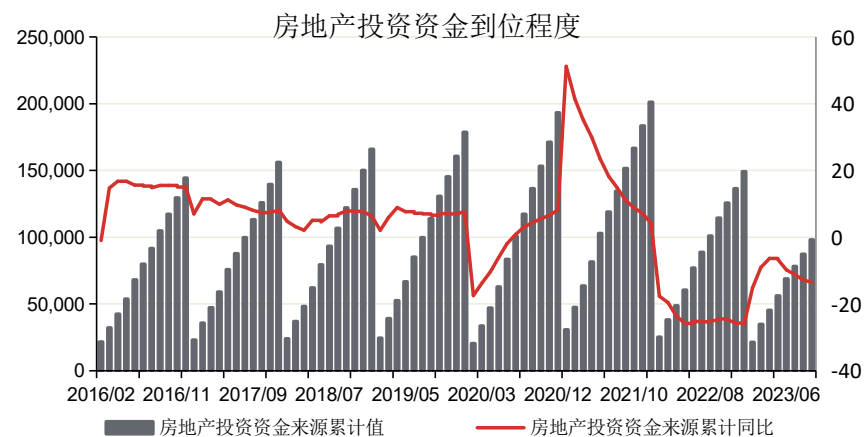
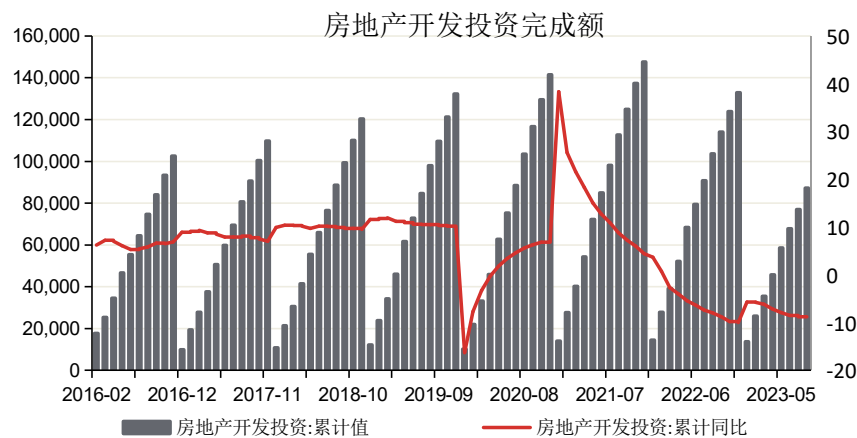
基建投资增速环比回落，基数走高铁路运输业投资同比增速下降，基建端资金紧张有望边际缓解



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



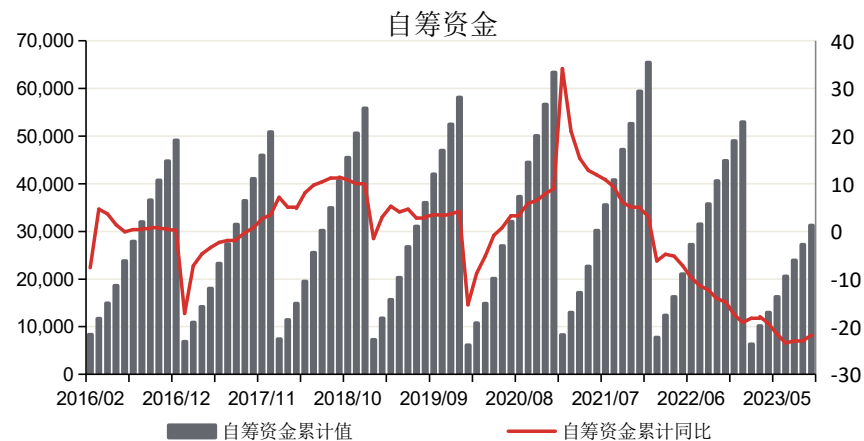
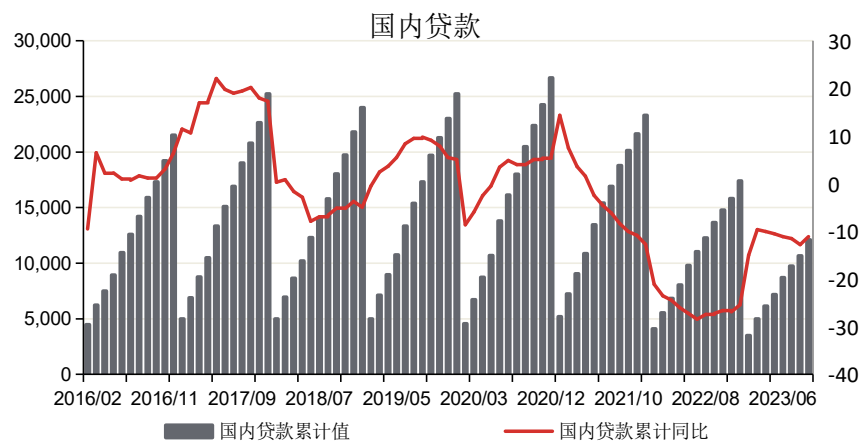
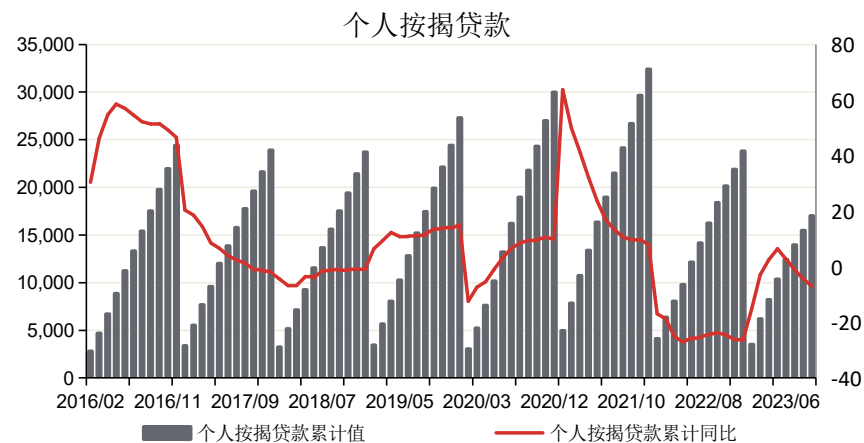
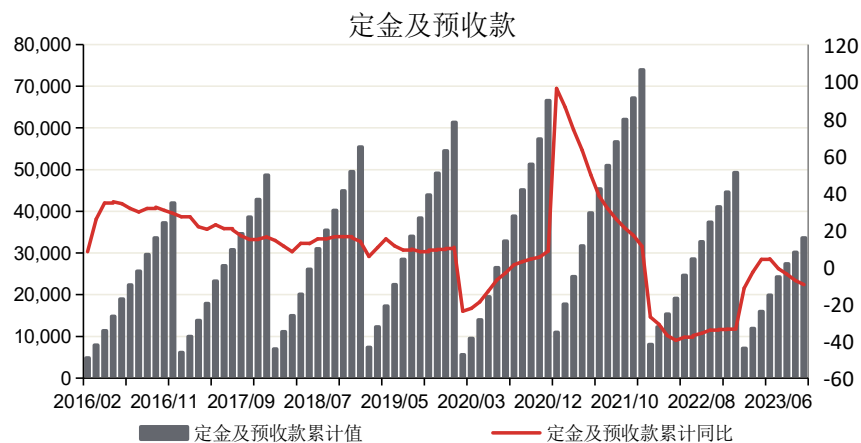
房地产开发投资1-9月同比降幅继续扩大，资金到位程度同比降幅再度走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

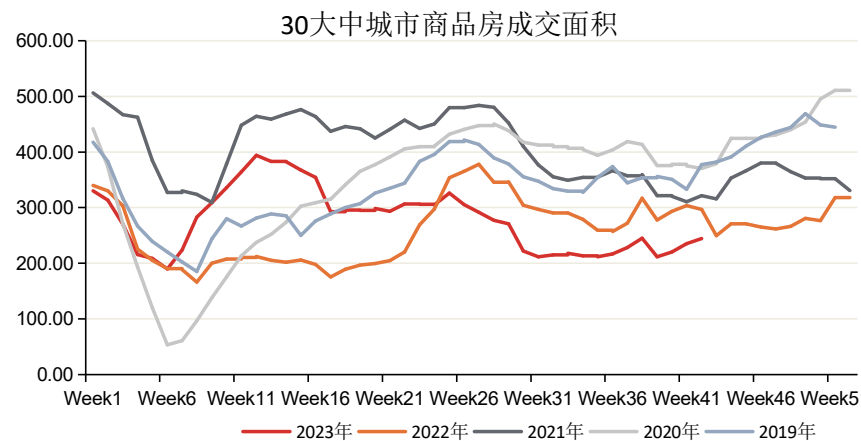
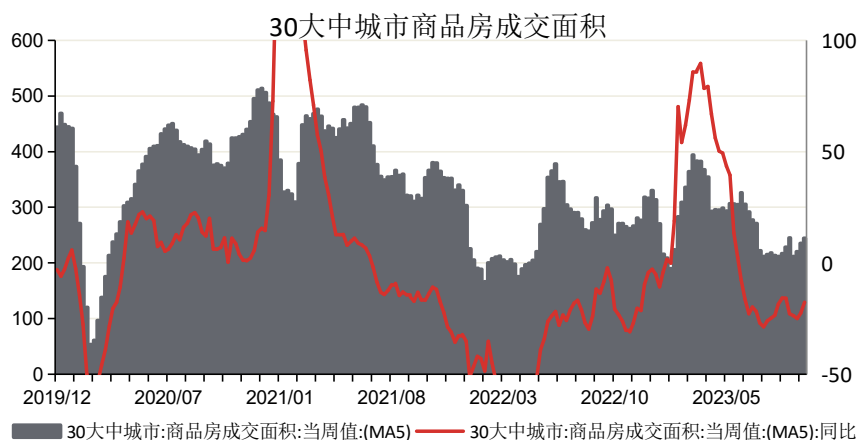
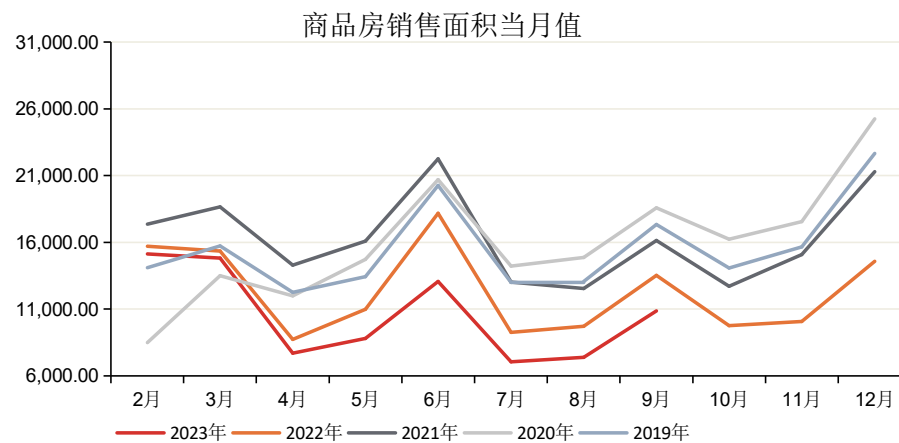
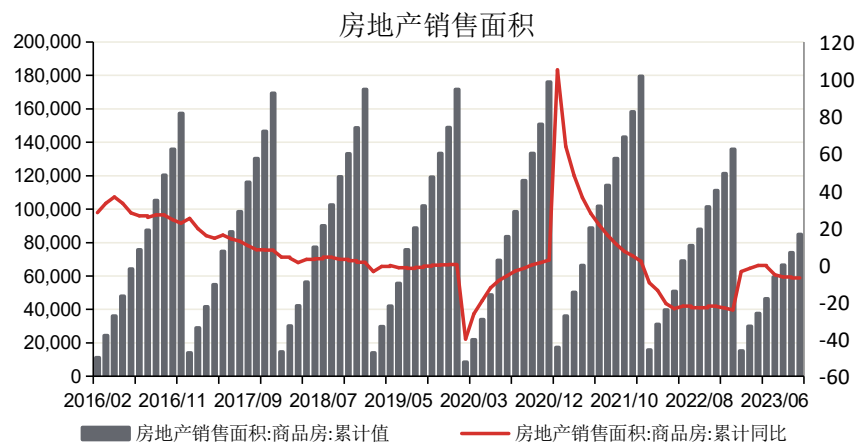


9月资金数据各分项均有恶化趋势，其中个人按揭贷款部分加速下滑





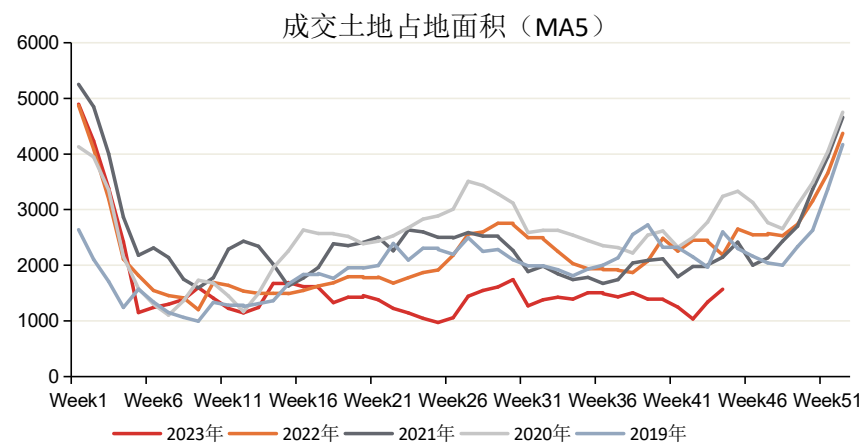
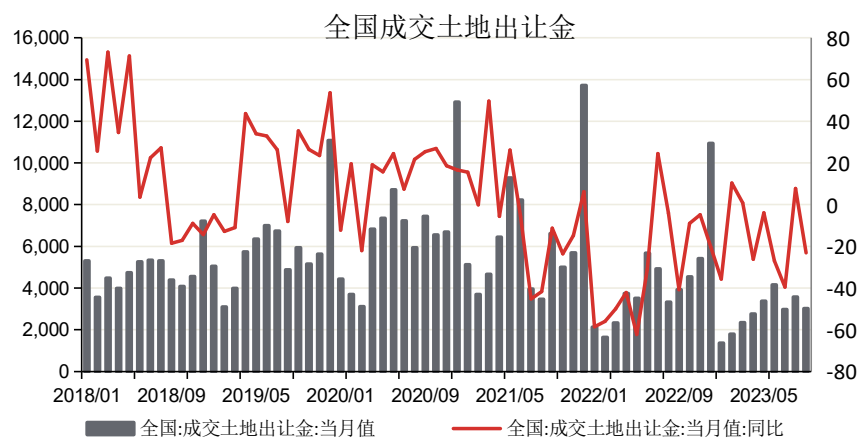
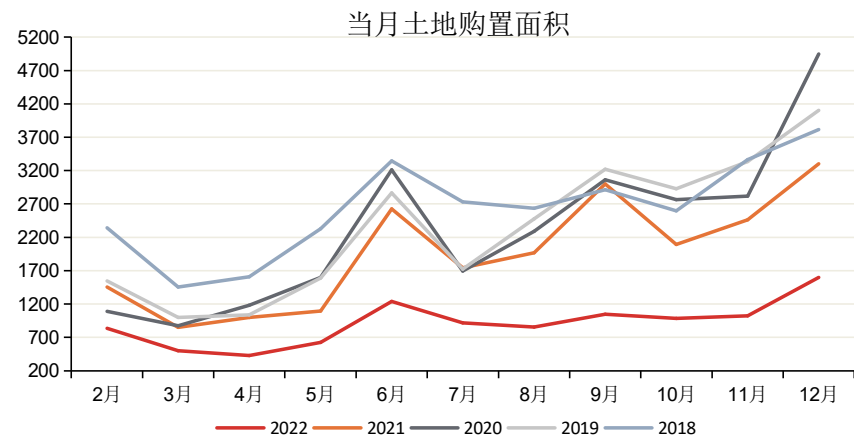
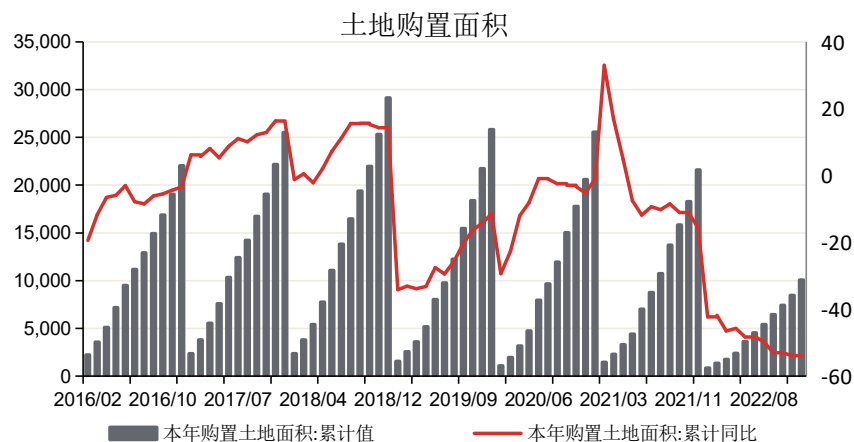
统计局9月销售面积衰退幅度19.8%，“认房不认贷”脉冲刺激过后，终端销售市场重回平淡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



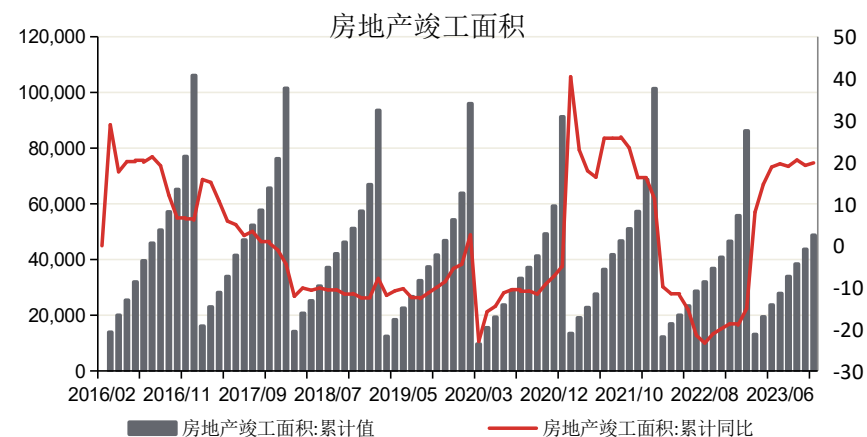
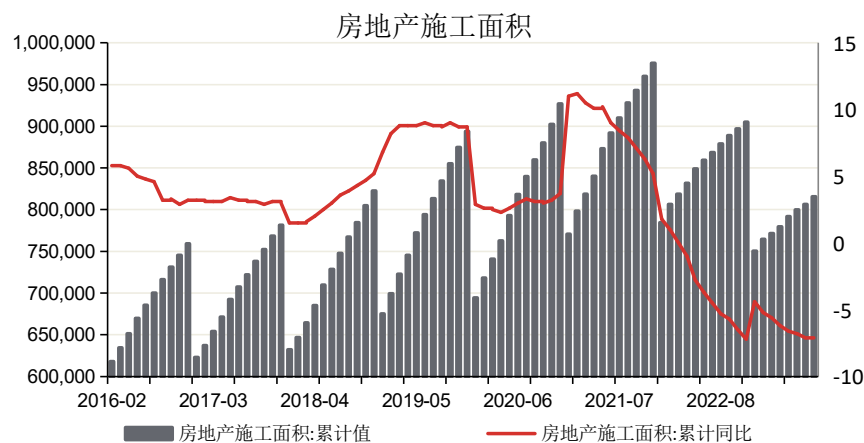
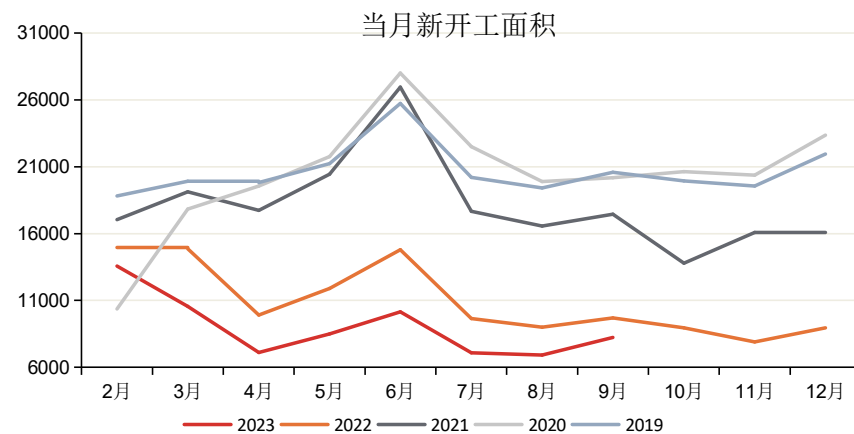
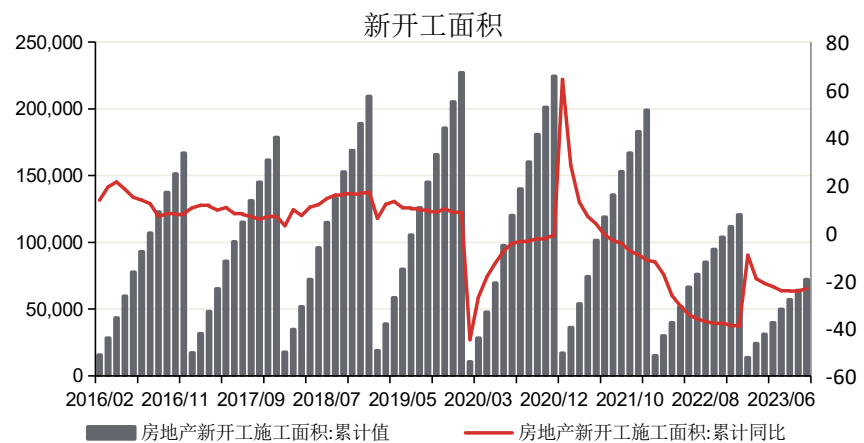
土地出让金9月同比跌幅较大，成交面积10月以来持续转弱



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



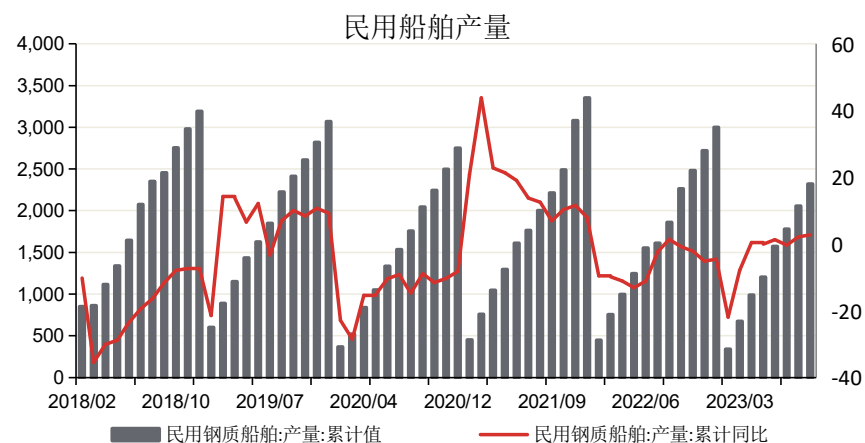
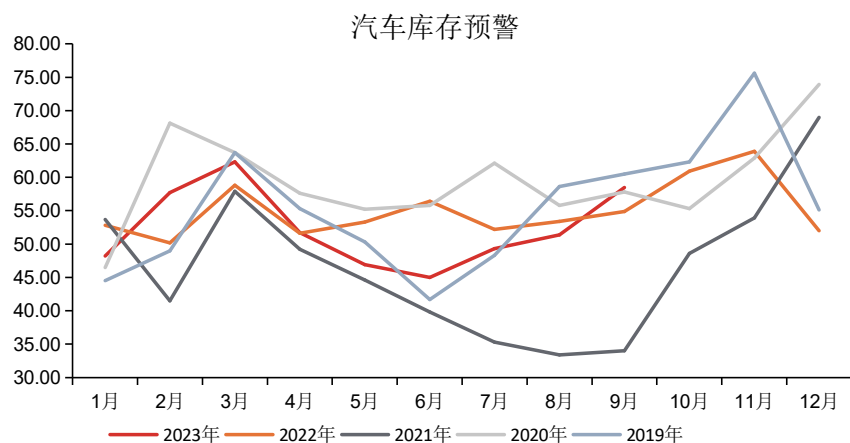
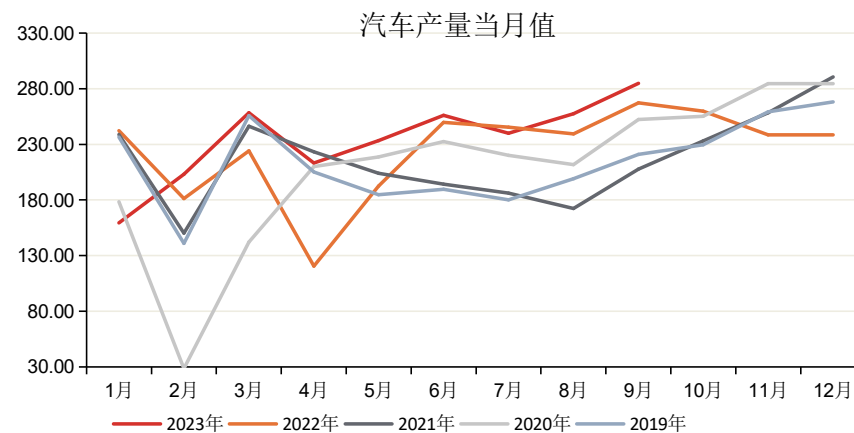
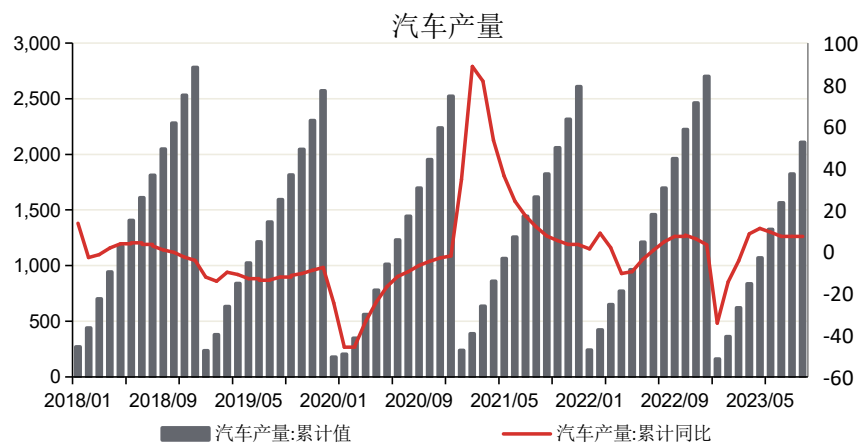
基数走低，地产新开工降幅持平前期，存量面积有限，施工面积同比降幅扩大



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



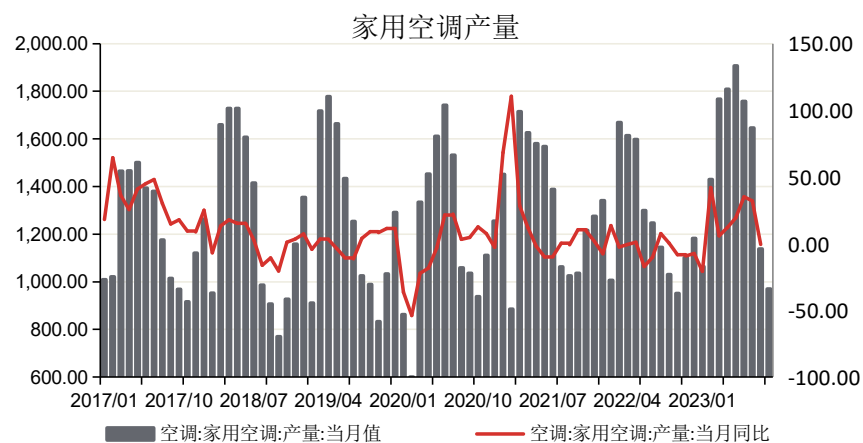
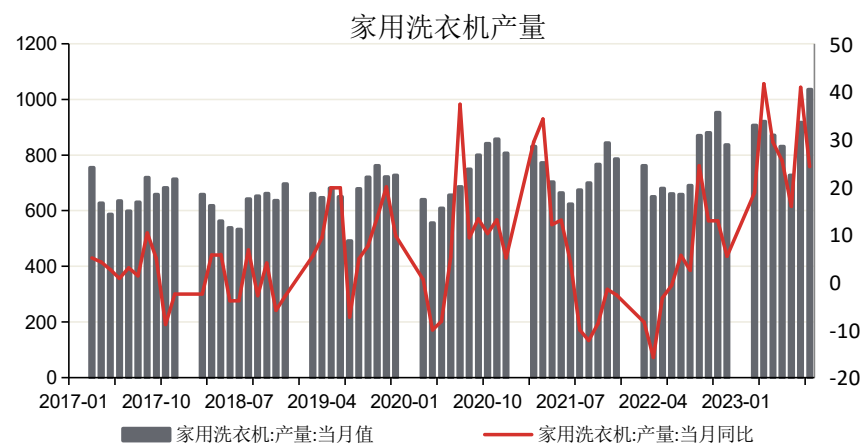
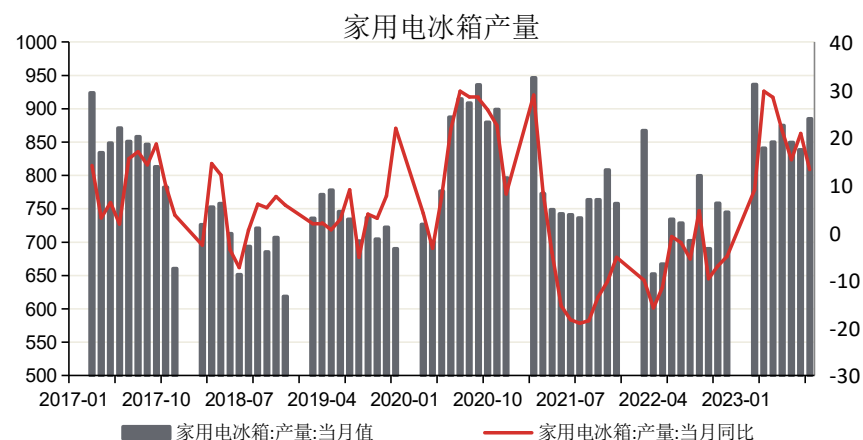
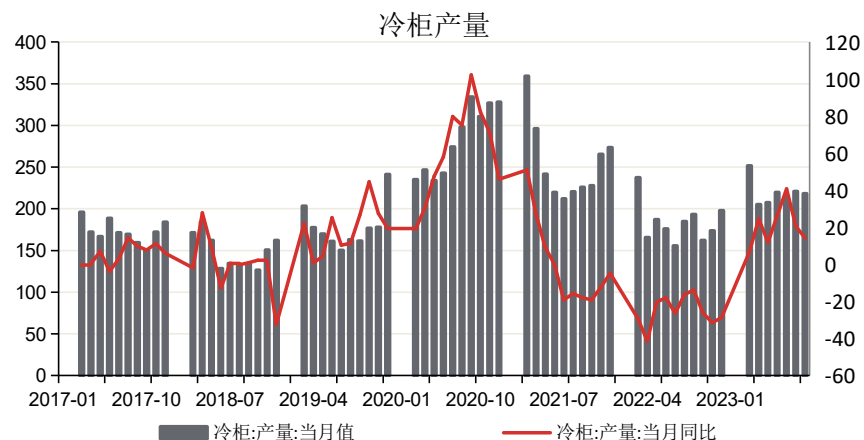
9月汽车产量同比上升，出口表现升至单月历史新高，船舶产量增速转正，订单增量可观



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



9月白色家电同比增速均有明显回落





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎