



钢材周报

投机需求回归
宏观预期推升钢价

2023年11月11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

本周钢材期货跌后加速上涨，主要因投机需求加持叠加宏观利多预期仍在。钢材价格突破三季度以来电炉平电成本压力位。螺纹钢主力合约价格突破3900元高位。RB2401合约报3904元，RB2405合约报3920元。HC2401合约报3928元。HC2405合约报3980元。

运行逻辑

目前钢坯社会库存继续累高，潜在利空酝酿；螺纹钢供需双减，库存水平偏低，表需仍有韧性，部分地区规格缺货导致加价；热卷需求回落，但产量亦有下降，基本面矛盾有待进一步化解。亏损压力改善后钢厂缺乏减产动力，例行检修延后进行。后期铁水仍将回升至**240**万吨以上的水平。需求端，地产数据继续走弱，其中新开工仍是用钢需求的最大拖累项，同比降幅仍无好转，销售数据好转传导动能有限；基建端需求同比增长，资金紧张问题已有边际缓解，且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

当前宏观预期转好，投机性需求回升。螺纹期货估值中性偏高，在炉料偏强、宏观炒作空间较大的情况下，年内仍有上行空间，关注低买机会。但年内需求仍将环比回落，且板材库存矛盾尚未根本化解，钢坯库存继续走高，年末逆周期利空因素正在酝酿。



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	最新铁水产量跌至239万吨。但随着长流程钢厂利润修复，下周铁水预计反弹。年内钢厂生产维持在较高水平，例行检修延后。而短流程平电利润回归，废钢到货给出增量，产量小幅增加。而板材端供应仍相对宽松，基本面矛盾仍未化解。
库存	利空	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。同时钢坯库存继续走高表明表外材需求转差，而高库存压力不排除在年底给出逆周期下跌驱动。
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



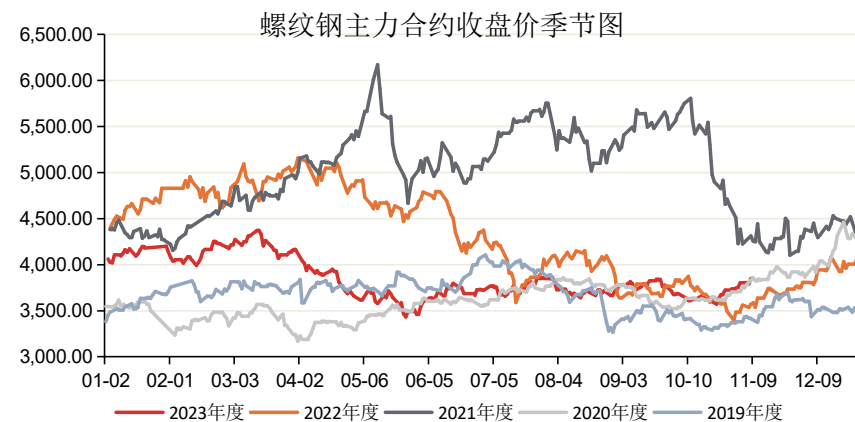
钢材期货指数10月行情走势先抑后扬

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



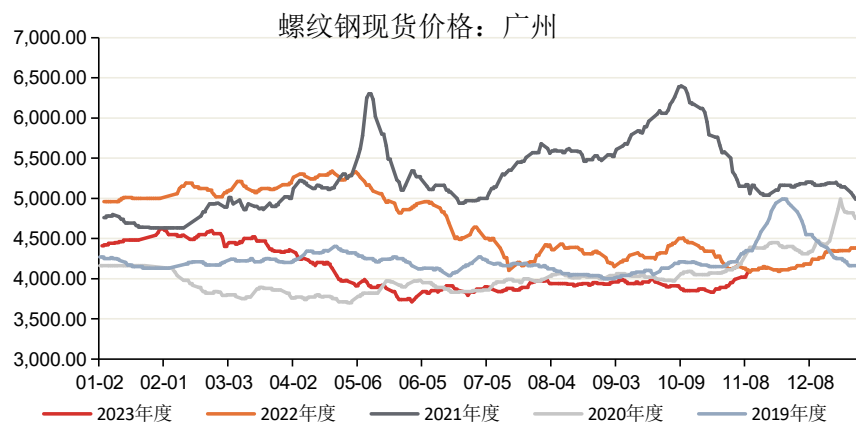
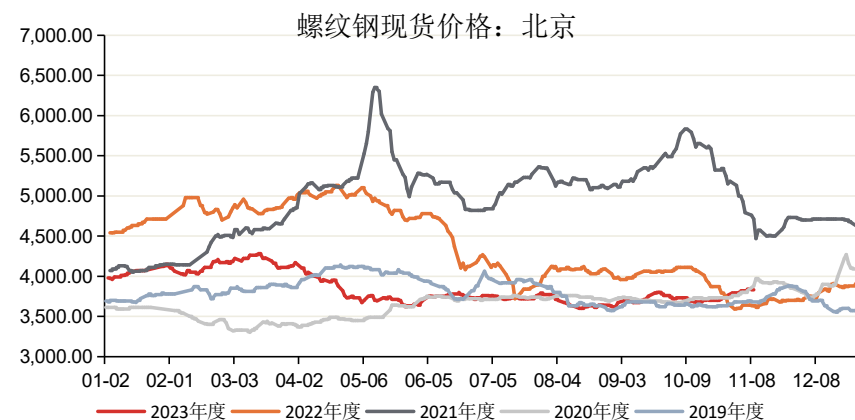
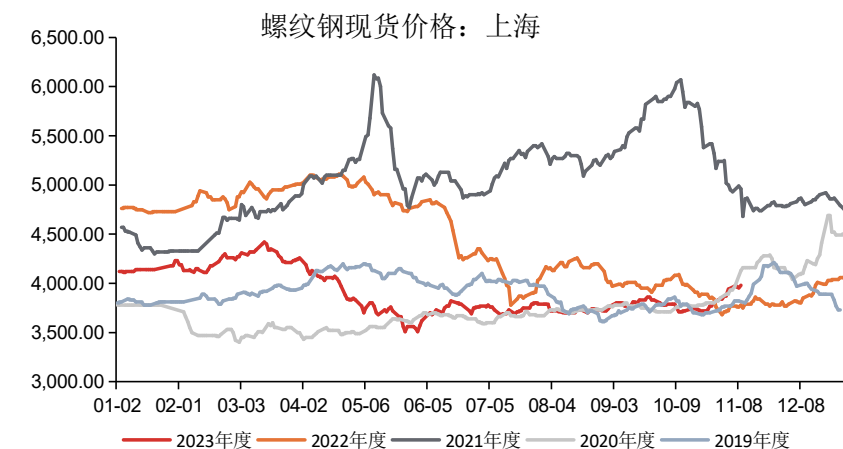
宏观预期仍在，钢价周内加速上涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

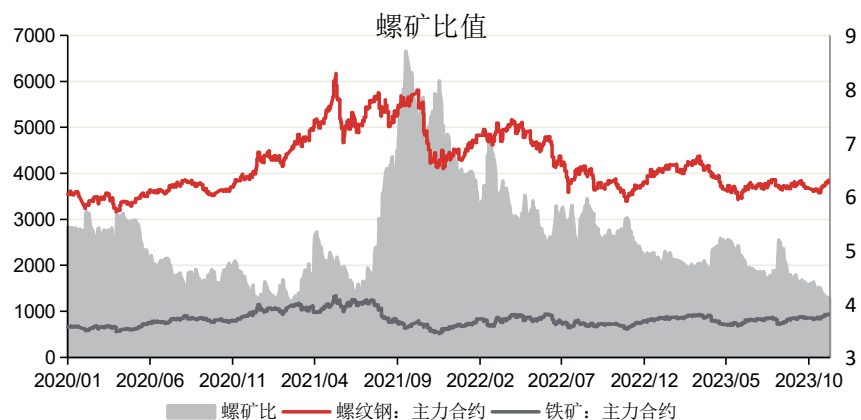


现货需求较好，投机需求回升，整体走势偏强震荡





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

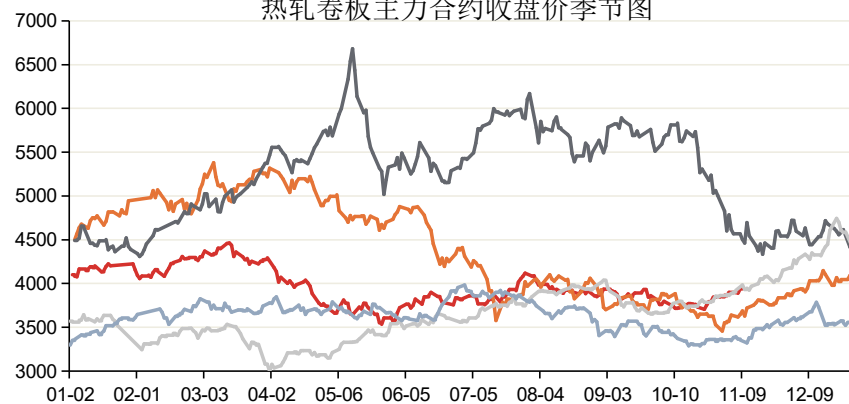


黑色系盘面共振，热卷期货价格震荡上行

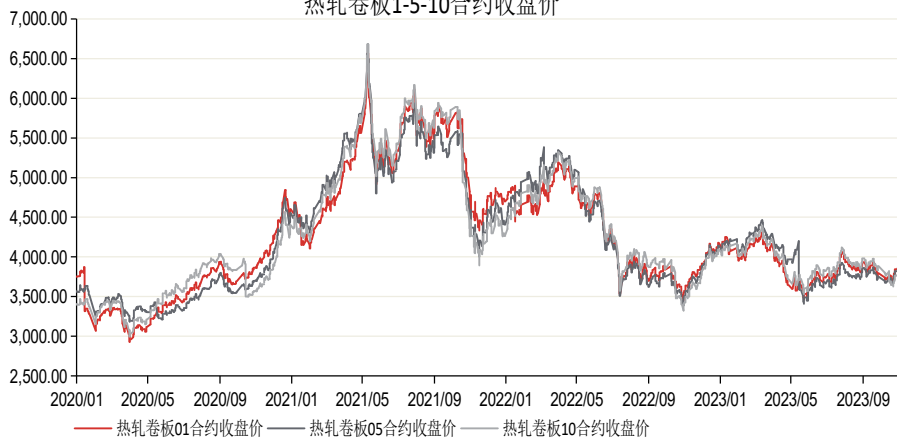
热轧卷板主力合约收盘价



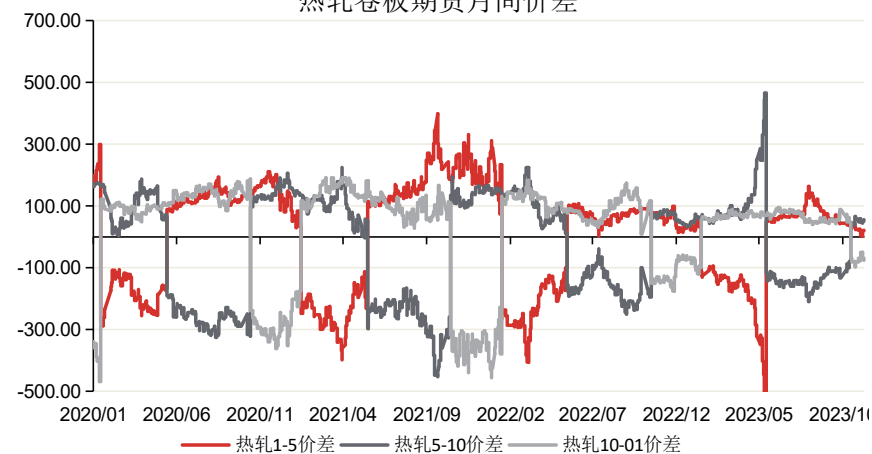
热轧卷板主力合约收盘价季节图



热轧卷板1-5-10合约收盘价



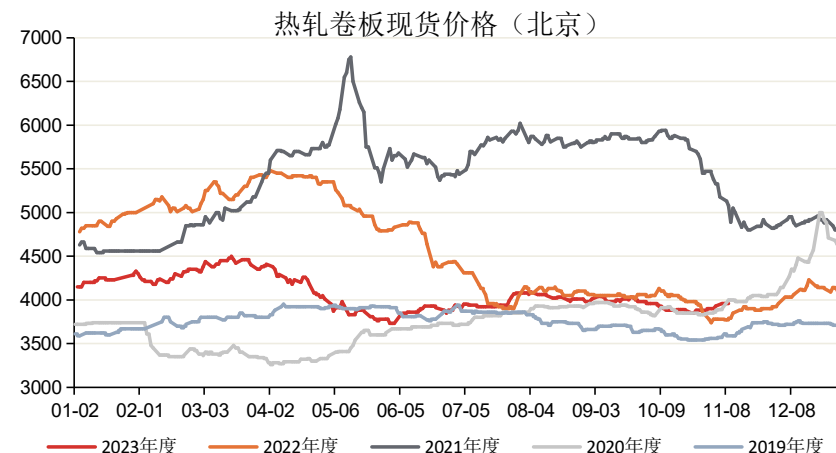
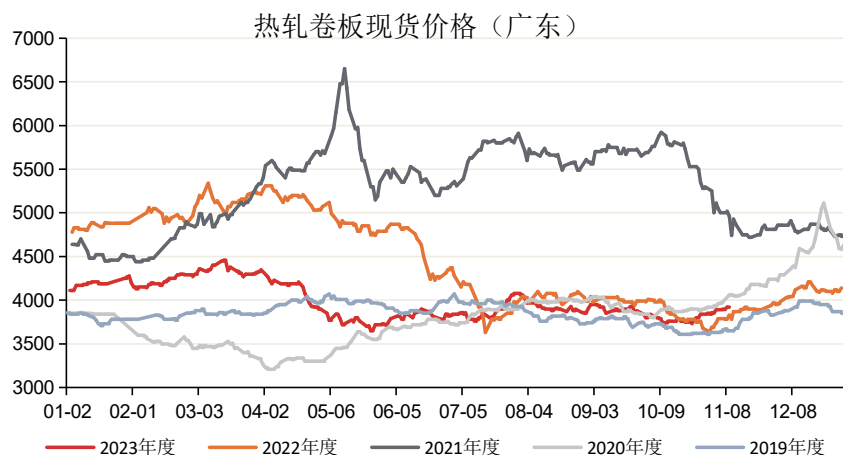
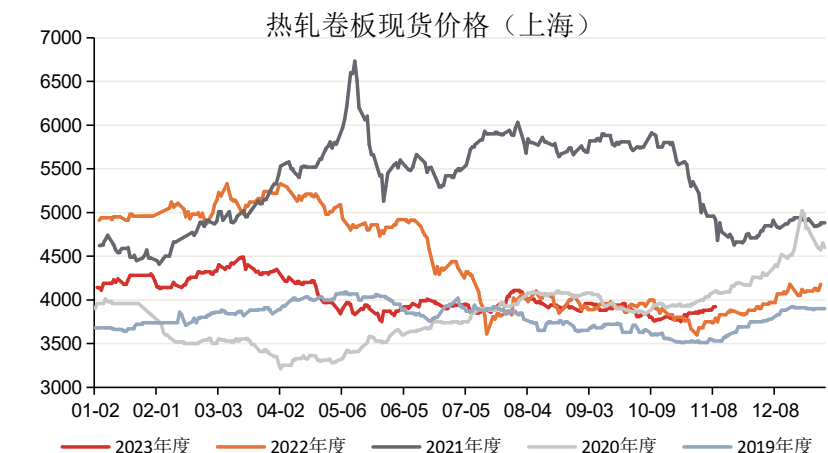
热轧卷板期货月间价差



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



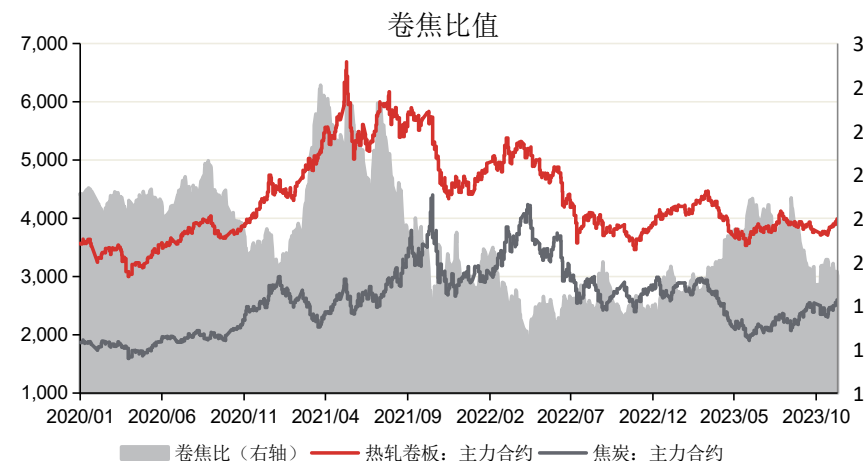
热轧现货小幅上涨，上海北京价差走强



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，出口性价比走低



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

目录

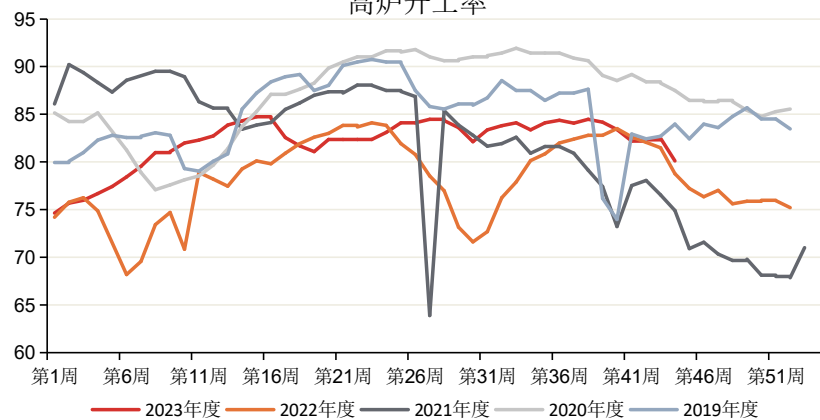
02

基本面高频数据

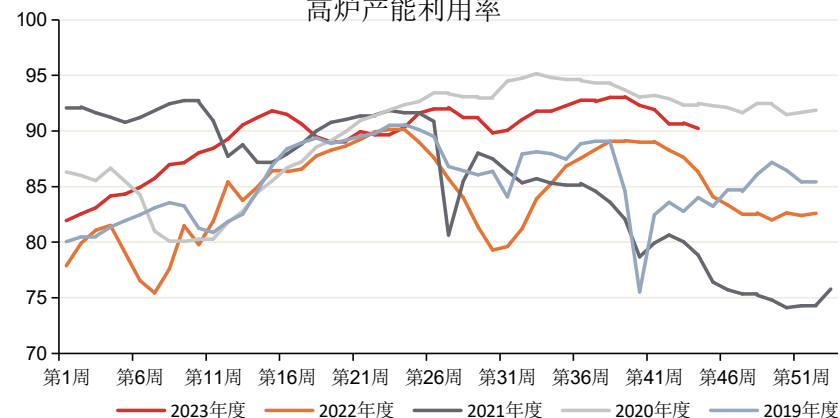


高炉铁水产量小幅回落，11月日均铁水仍在240万吨以上波动

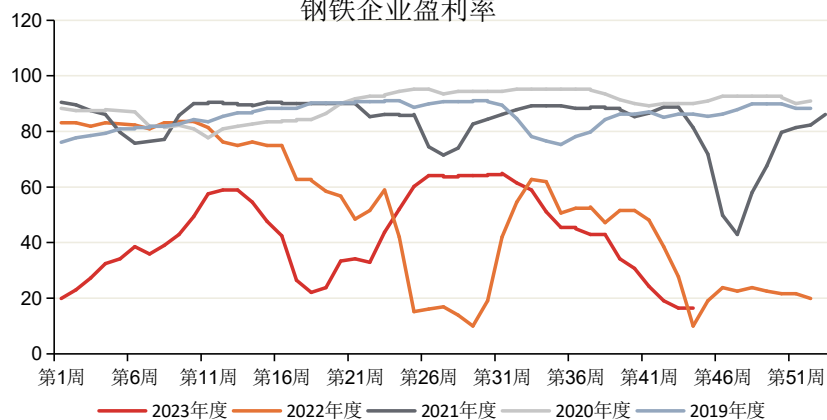
高炉开工率



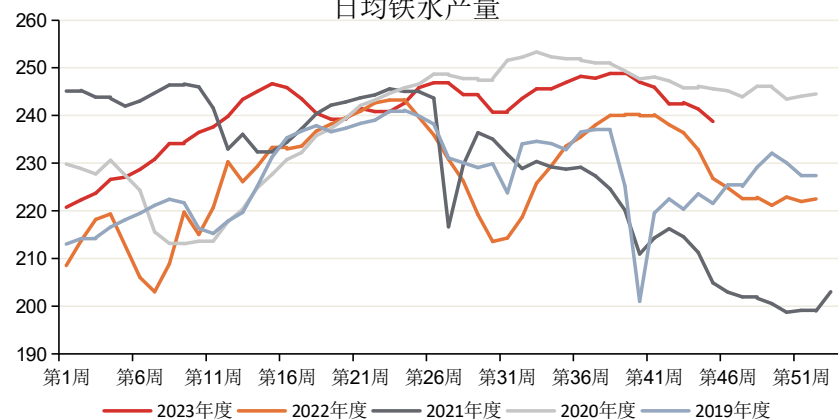
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率



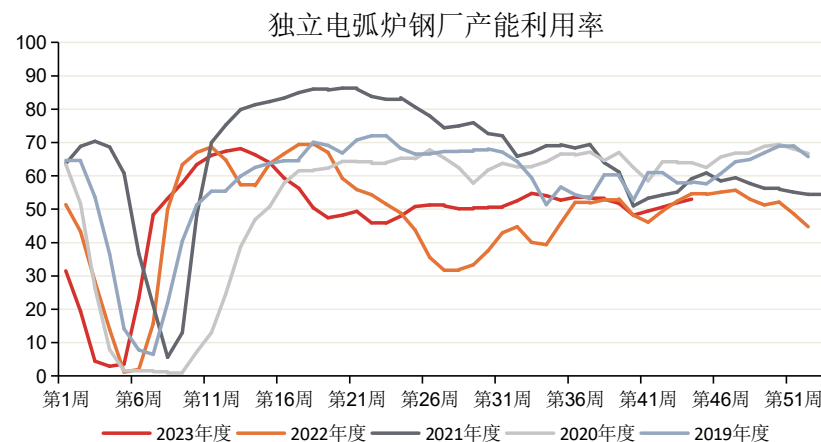
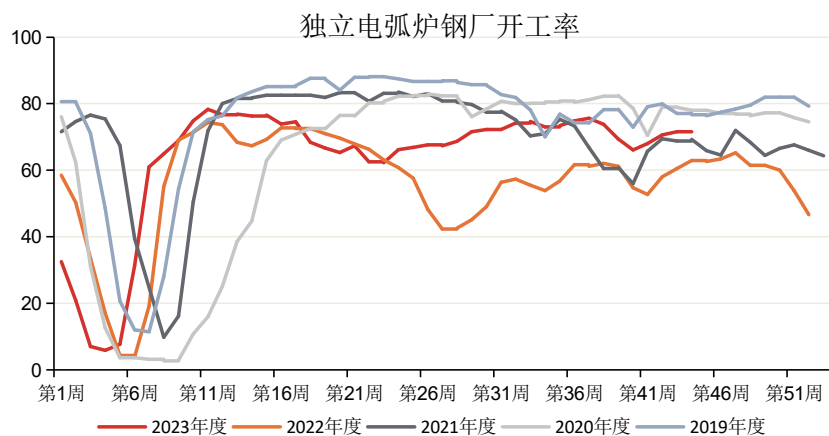
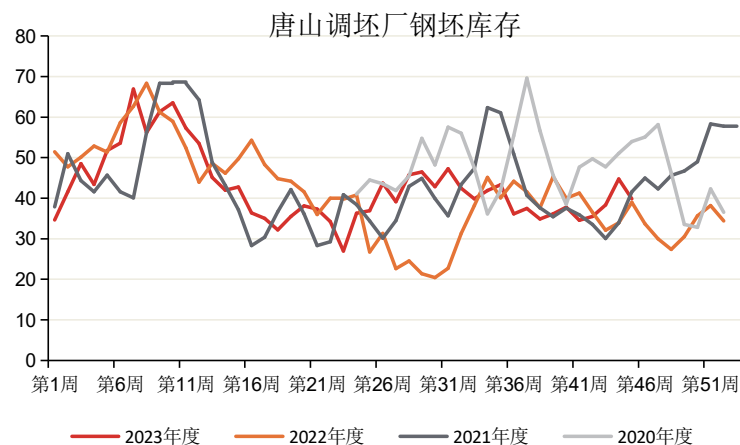
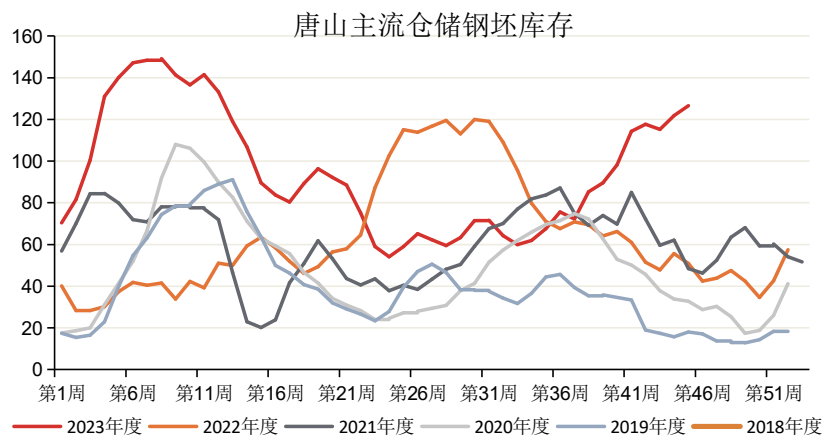
日均铁水产量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



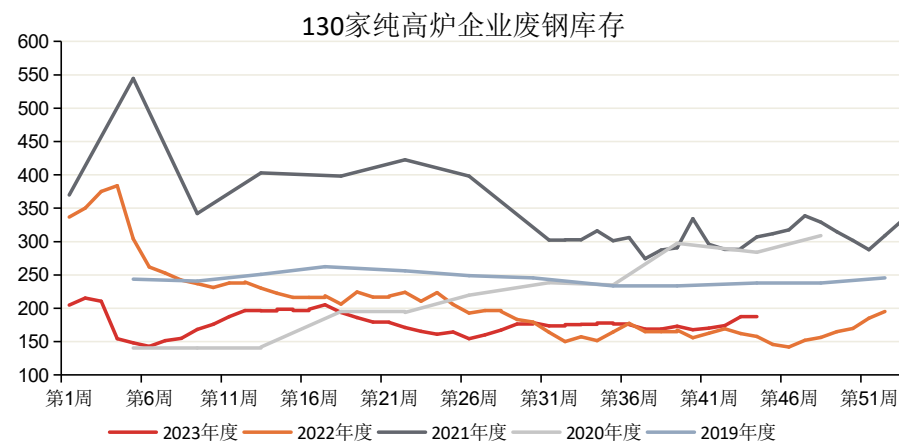
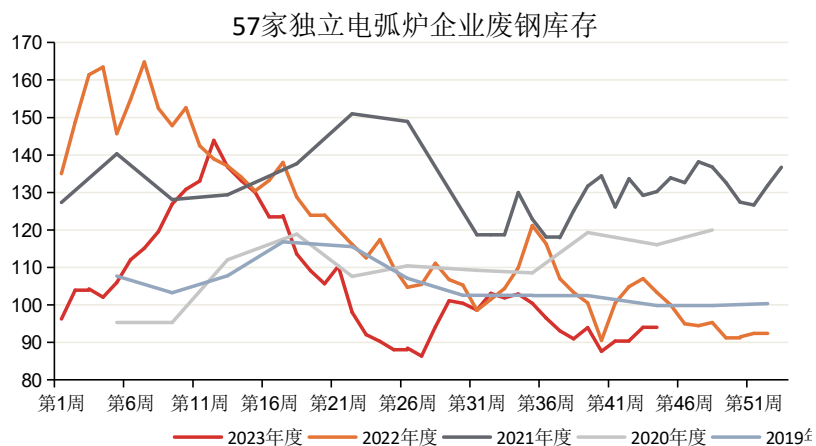
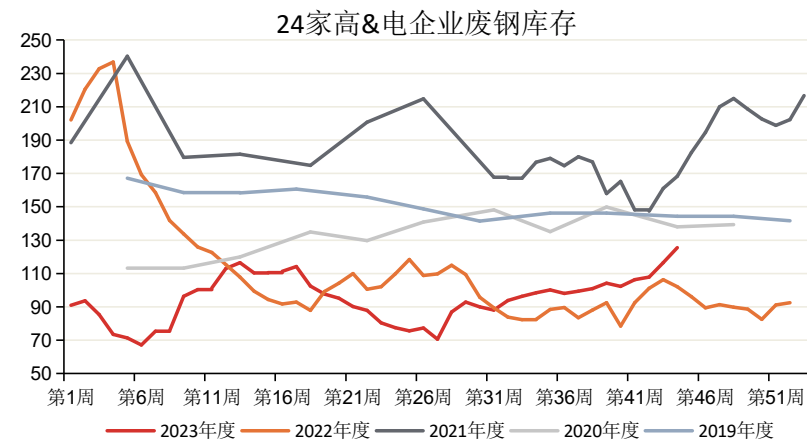
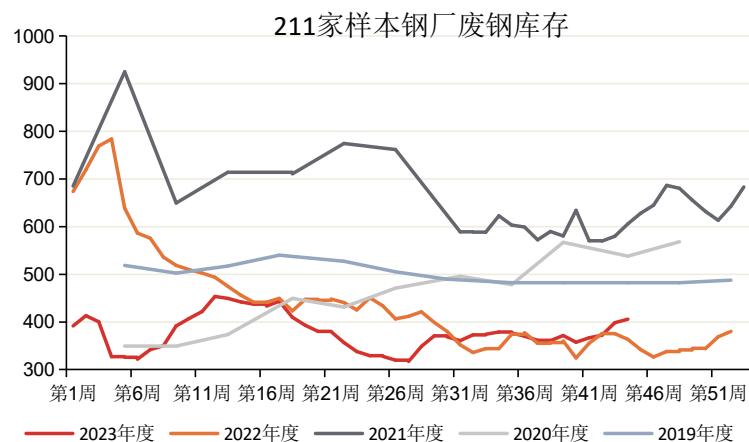
钢坯库存加速上涨，潜在利空正在酝酿，电炉平电亏损明显修复，但后续开工率增幅有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



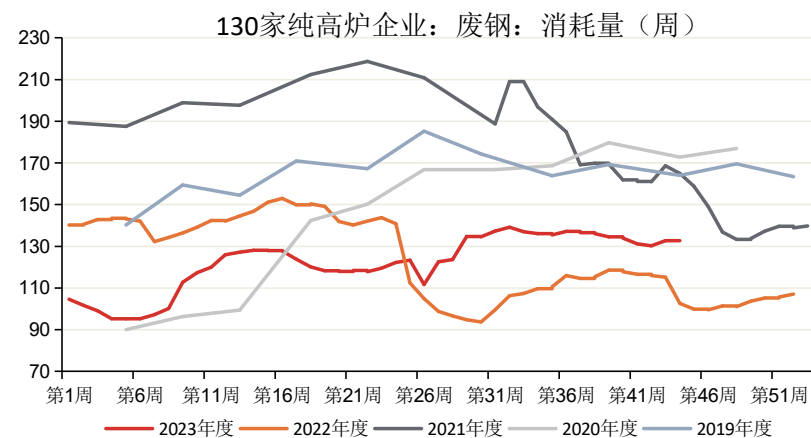
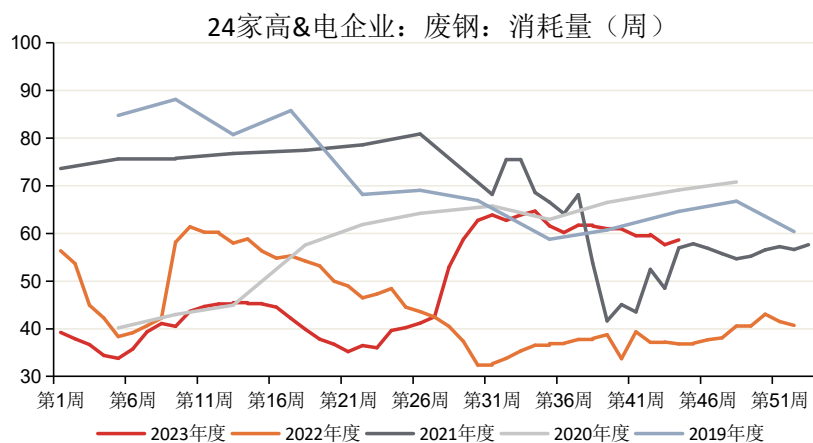
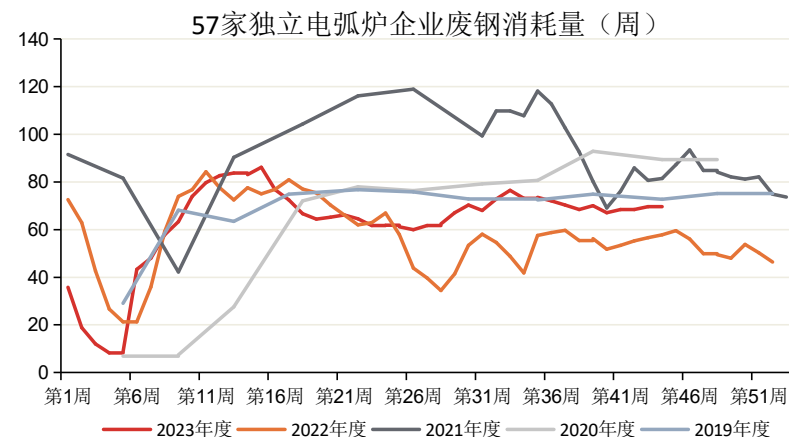
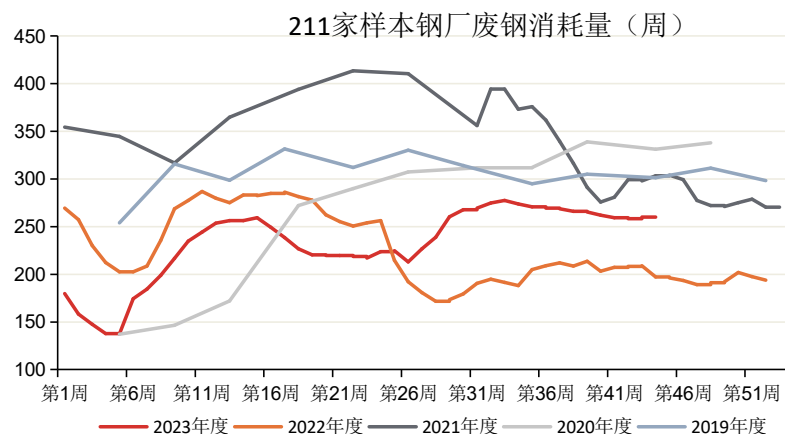
废钢供应回升，钢厂库存小幅反弹



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



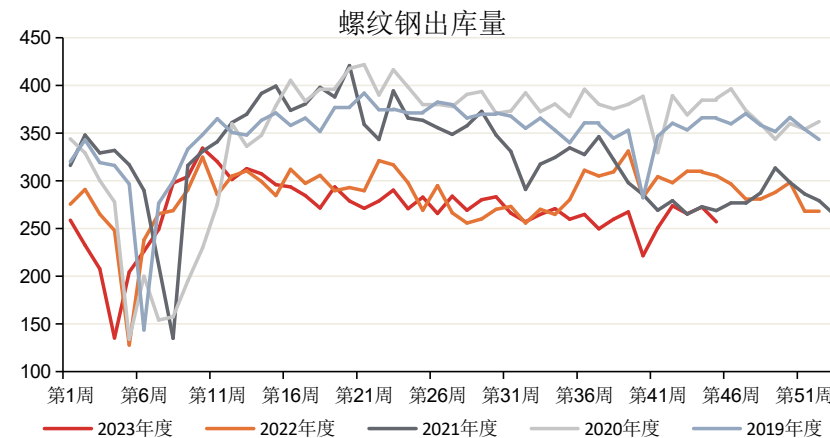
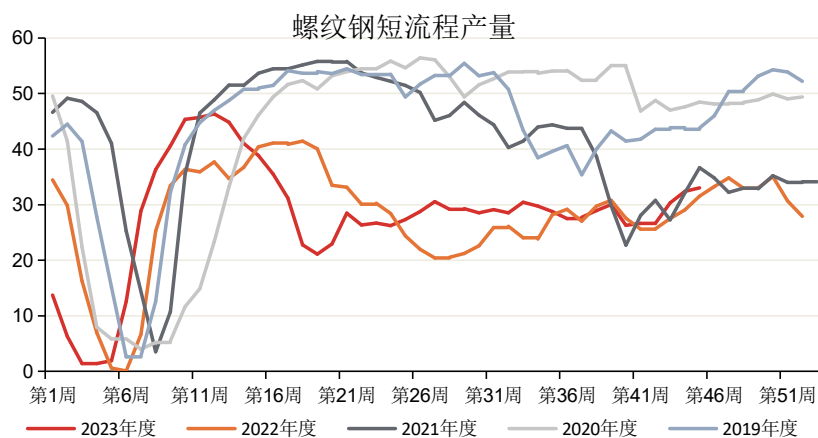
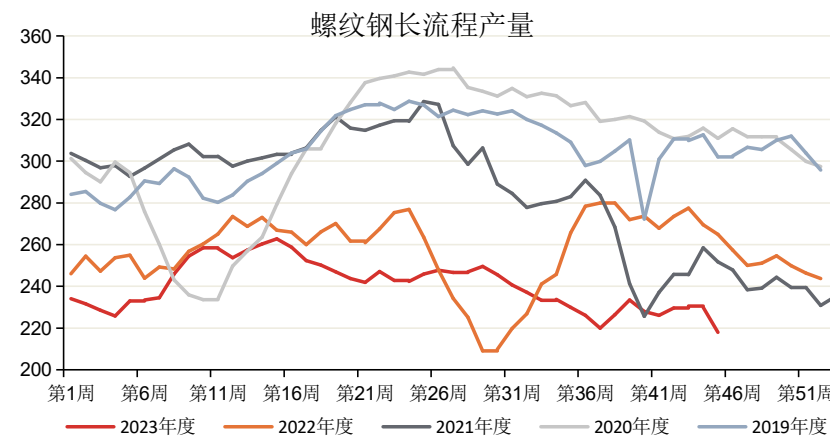
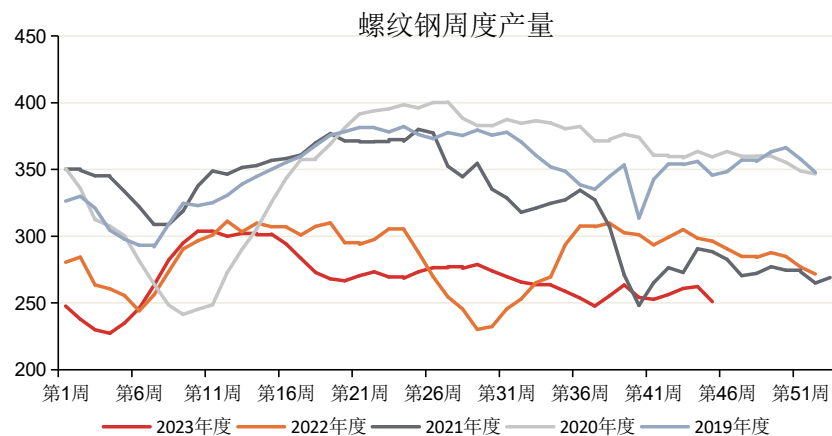
废钢日耗平稳，短流程利润有明显修复



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



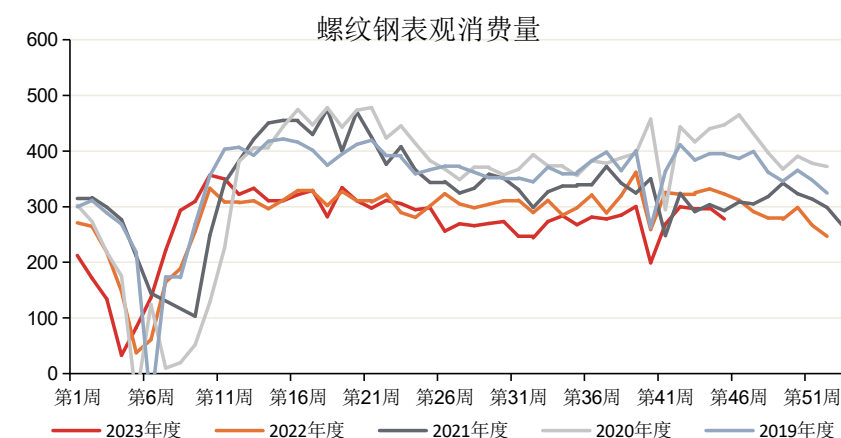
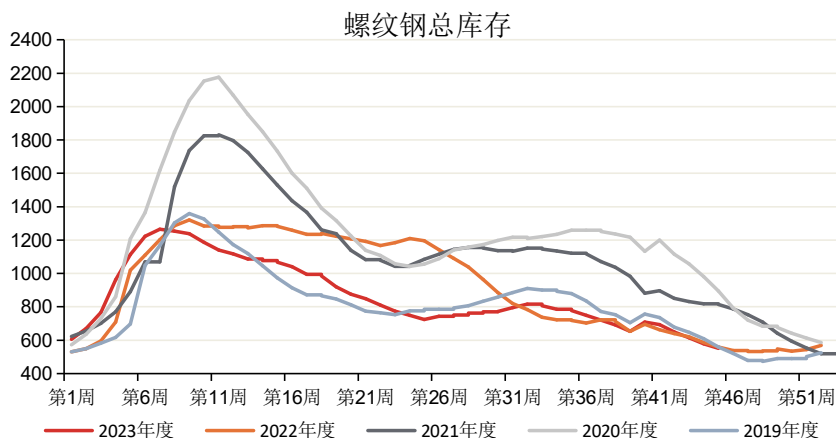
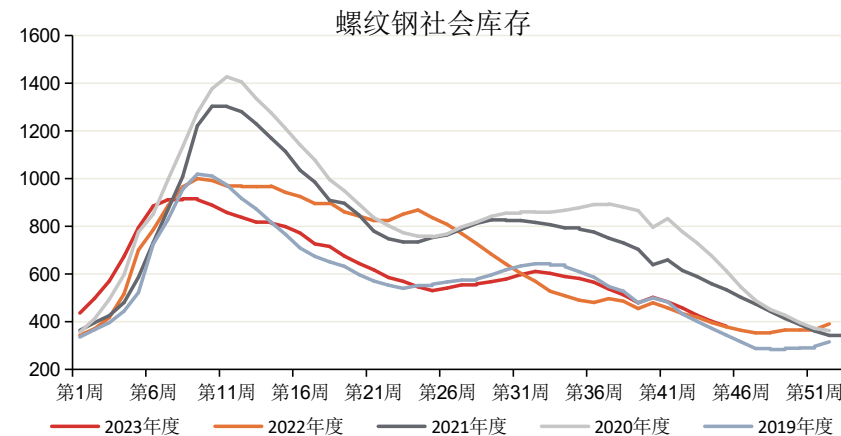
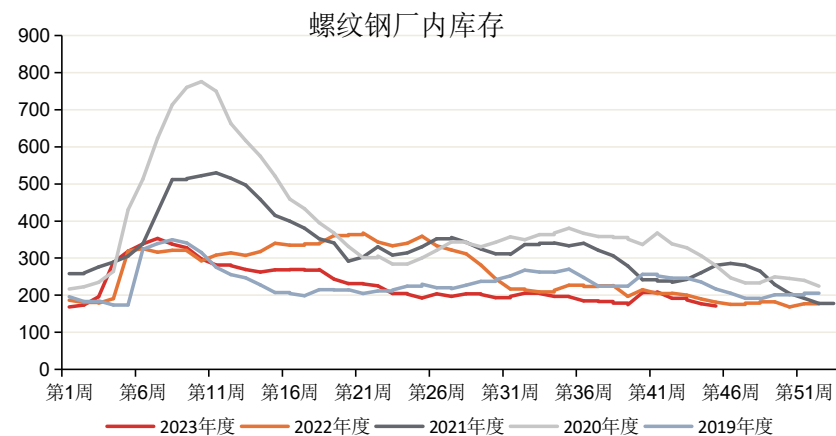
本周螺纹产量明显回落，但利润驱动下有边际增量，同时电炉端产量小幅上升



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺纹本周表需明显回落，总库存跌至近年以来新低，但库销比维持中性



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

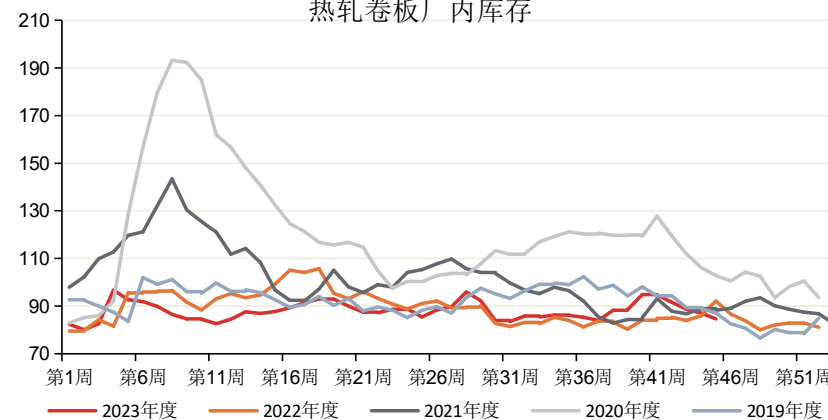


热卷产量回落，库存小幅下跌，社库处于同期较高水平

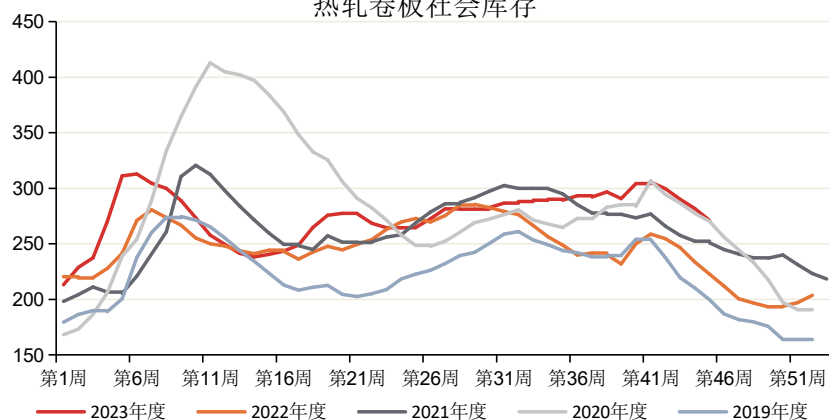
热轧卷板周度产量



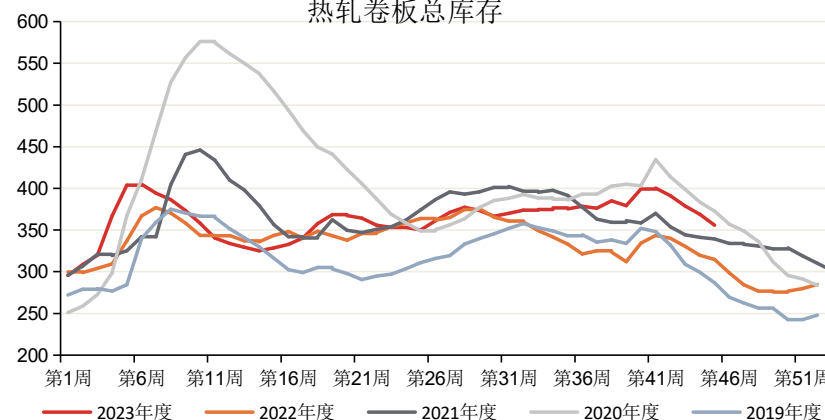
热轧卷板厂内库存



热轧卷板社会库存



热轧卷板总库存

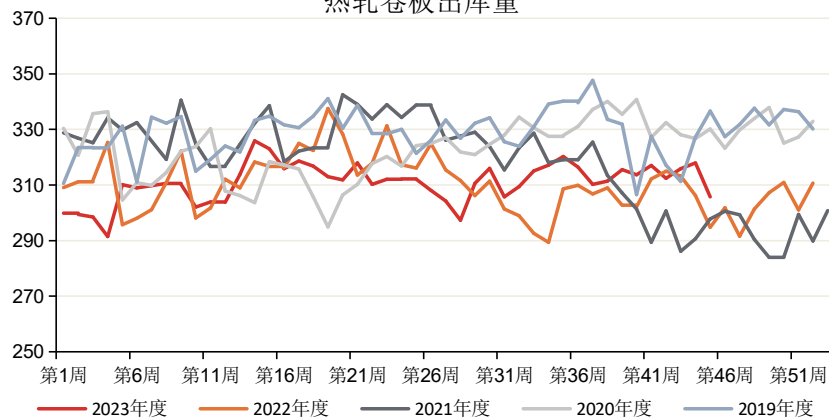


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

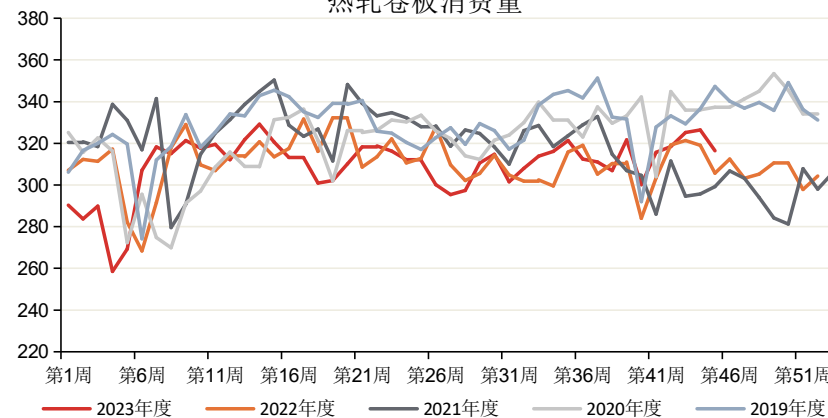


热卷消费本周回落。冷轧产量大幅下探，钢厂库存小幅下跌

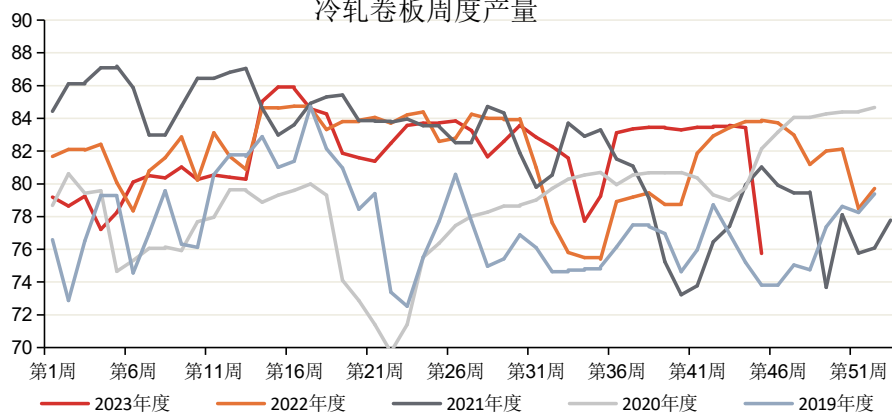
热轧卷板出库量



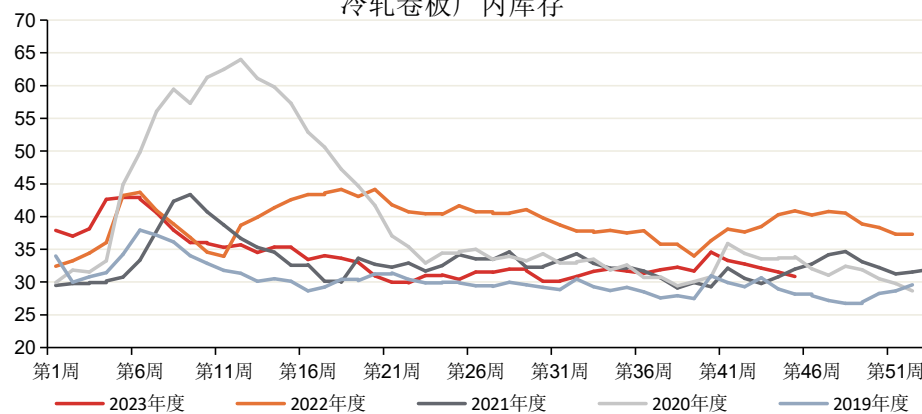
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

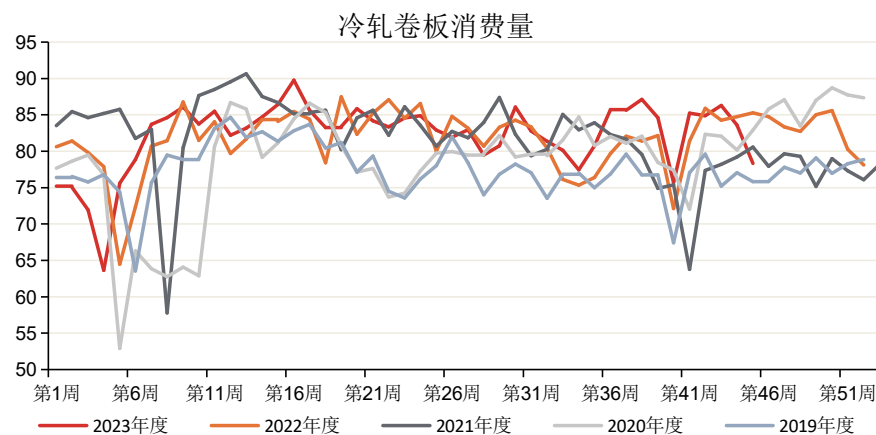
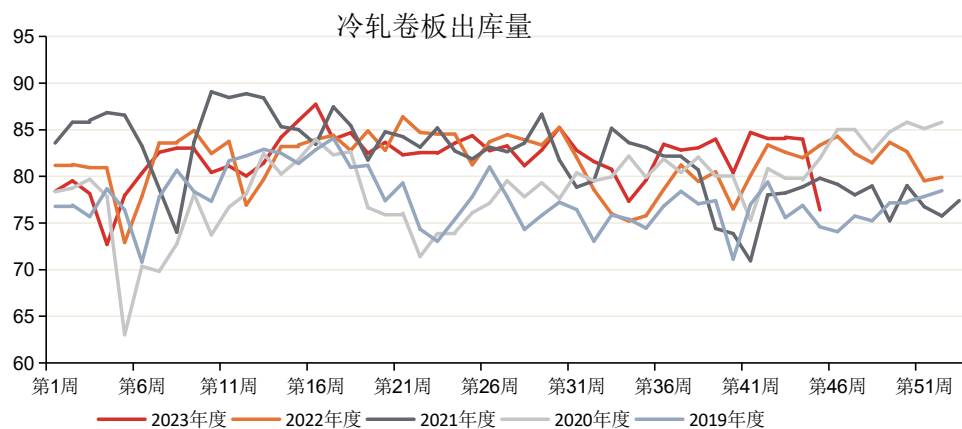
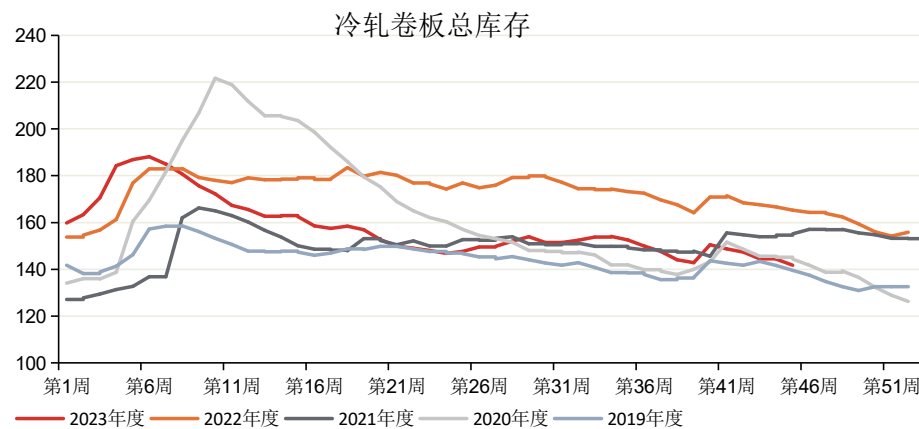
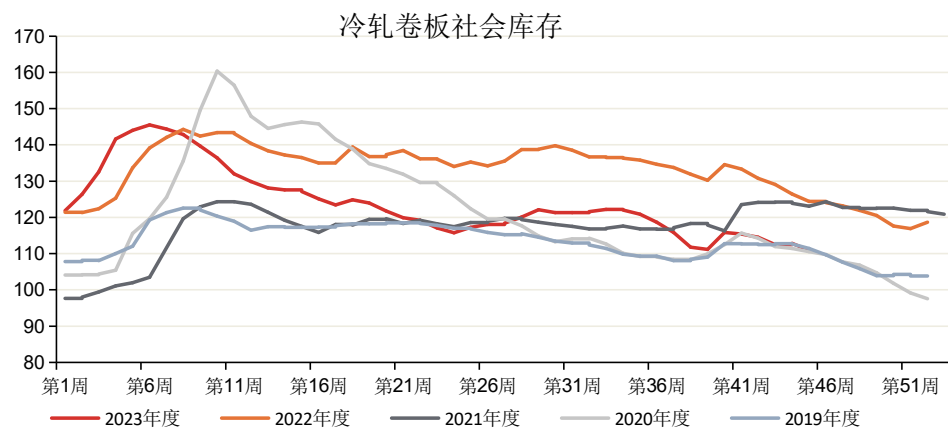


冷轧卷板厂内库存





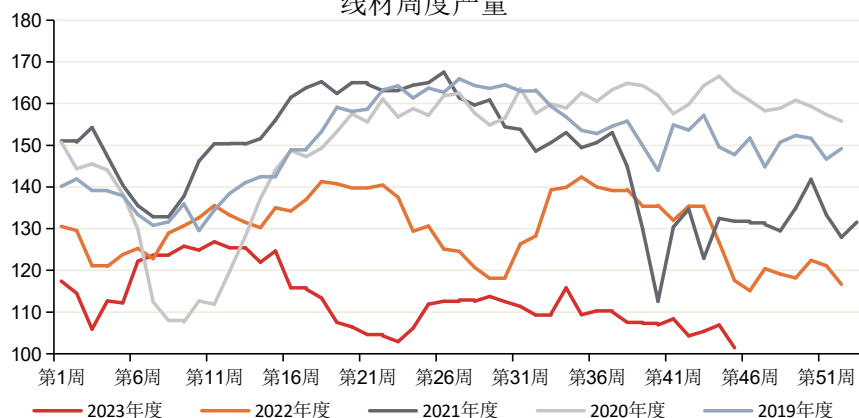
冷轧总库存本周下降，消费有疲弱迹象



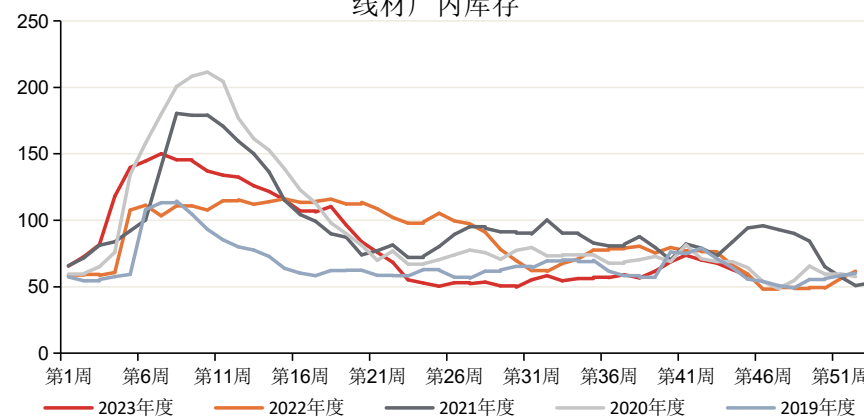


线材产量本周低位继续下探，仍处于历史低位，库存端延续去化表现

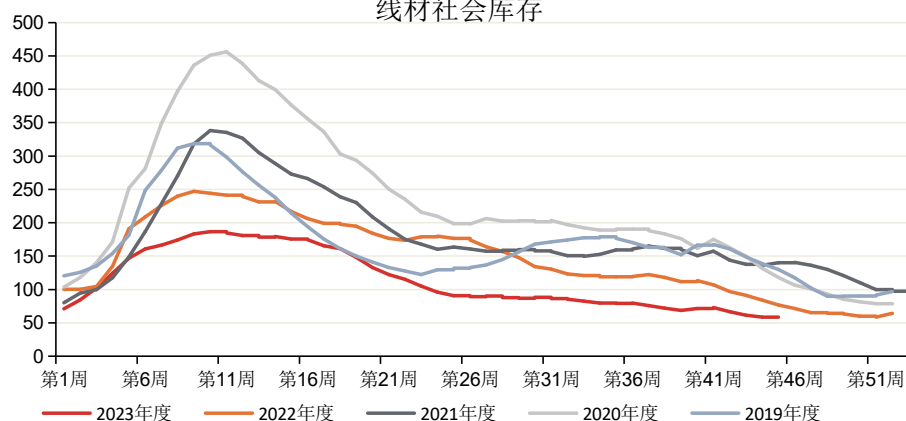
线材周度产量



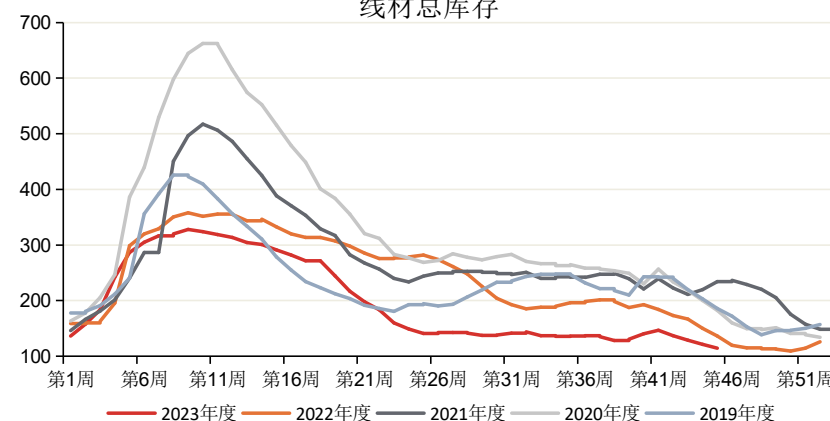
线材厂内库存



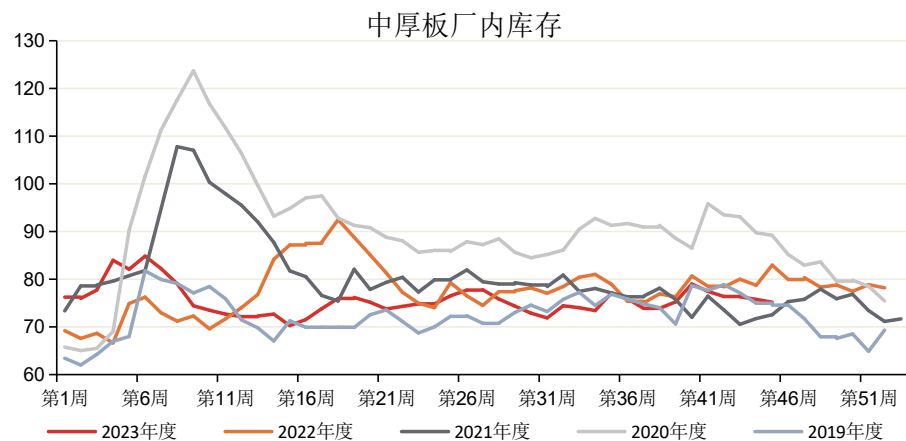
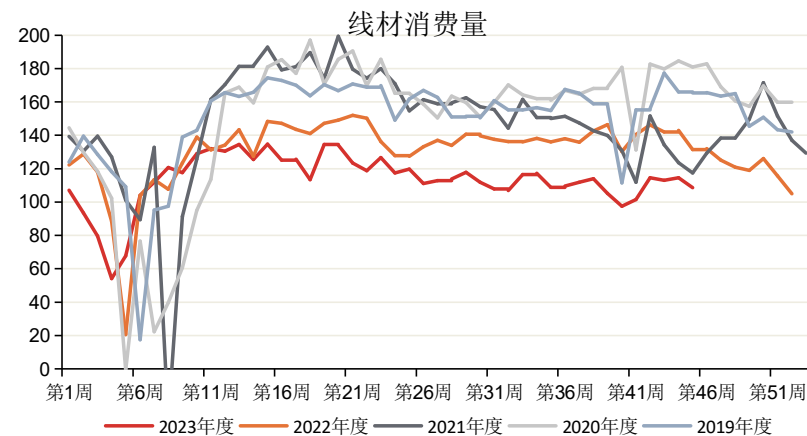
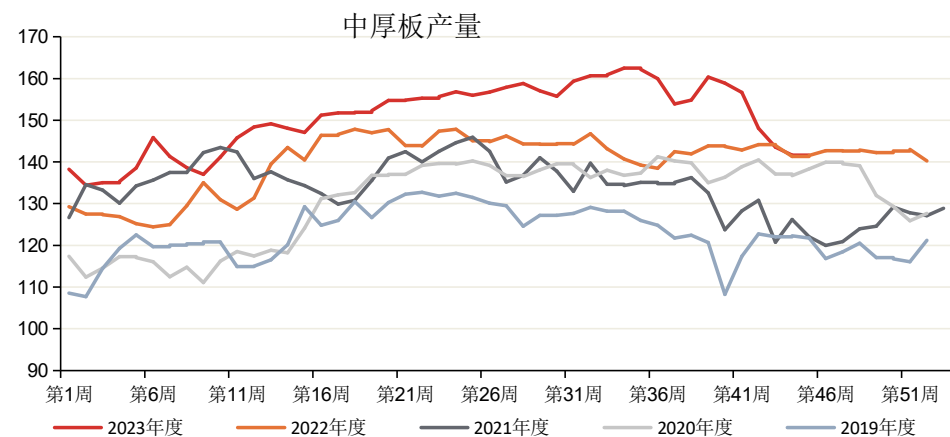
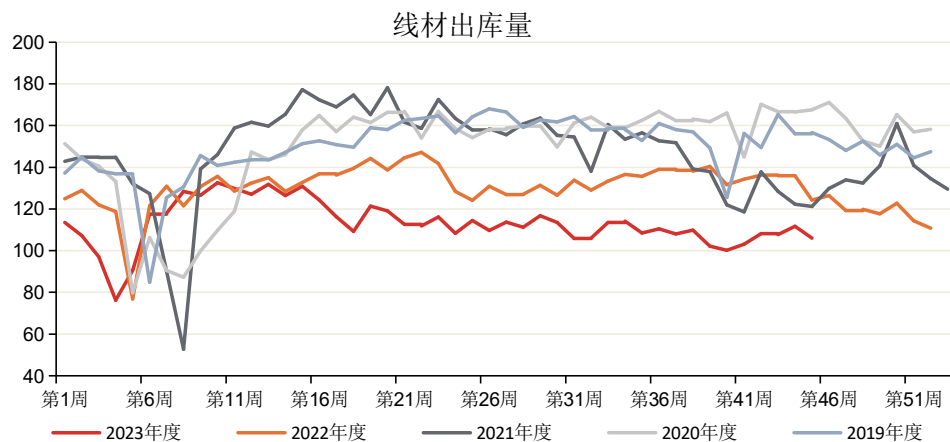
线材社会库存



线材总库存



线材消费表现偏弱，中厚板产量高位继续回落

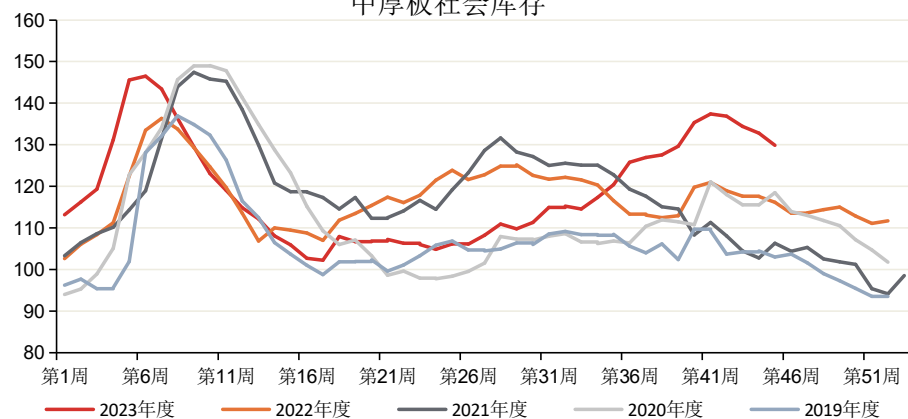


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

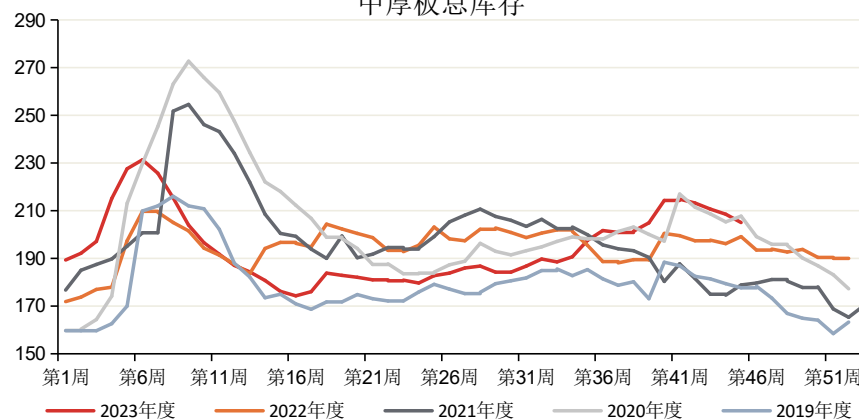


中厚板库存向下，消费呈现季节性回落

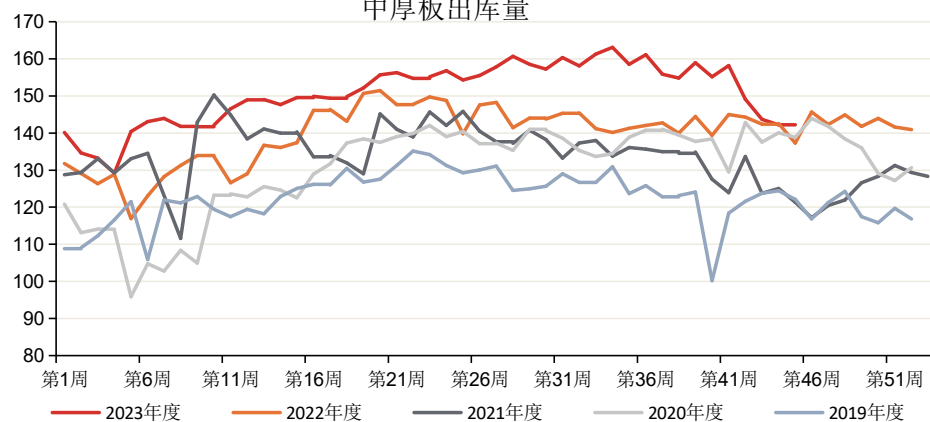
中厚板社会库存



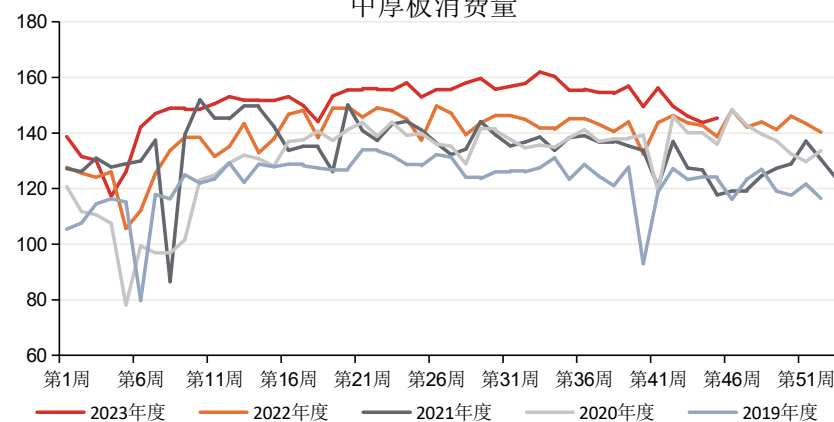
中厚板总库存



中厚板出库量



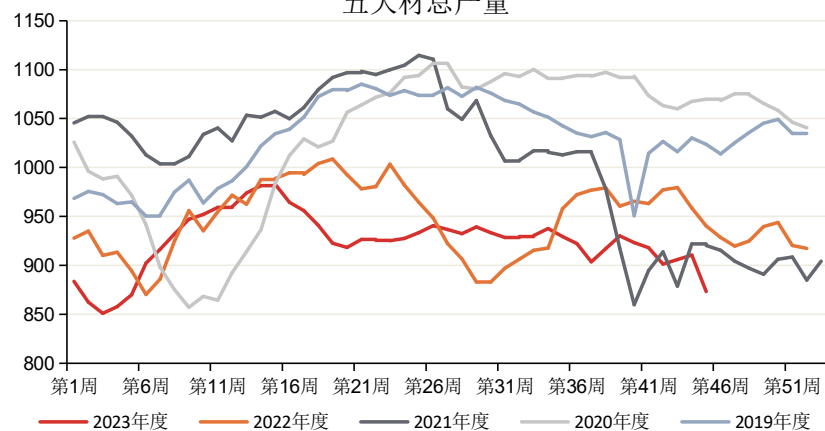
中厚板消费量



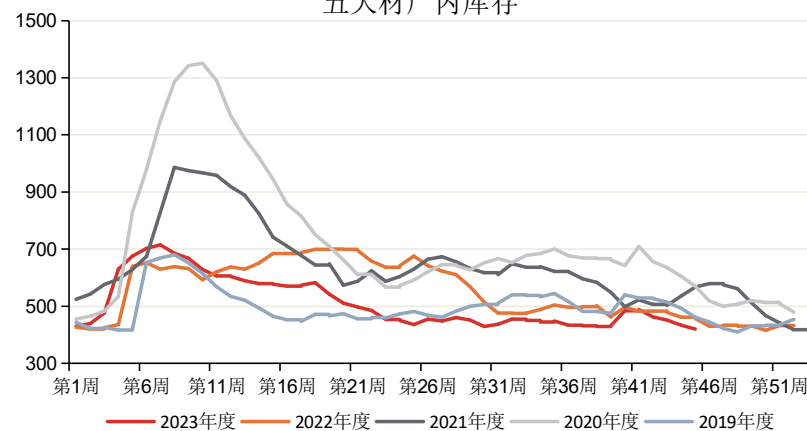


五大材产量低位继续走低，消费处于同比较低水平

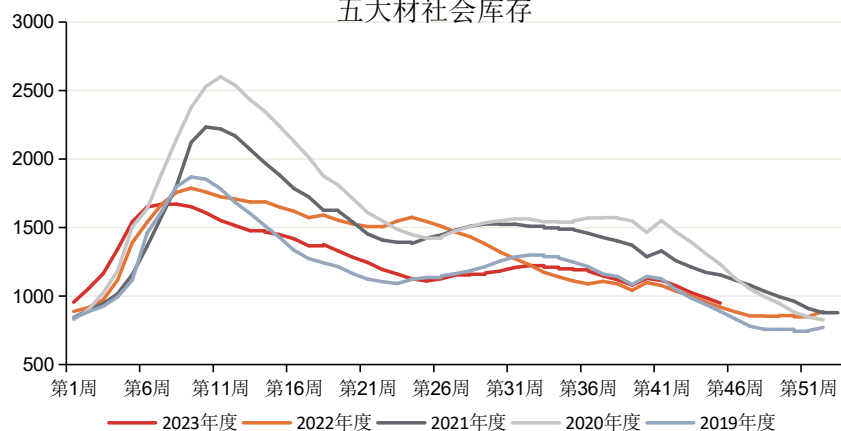
五大材总产量



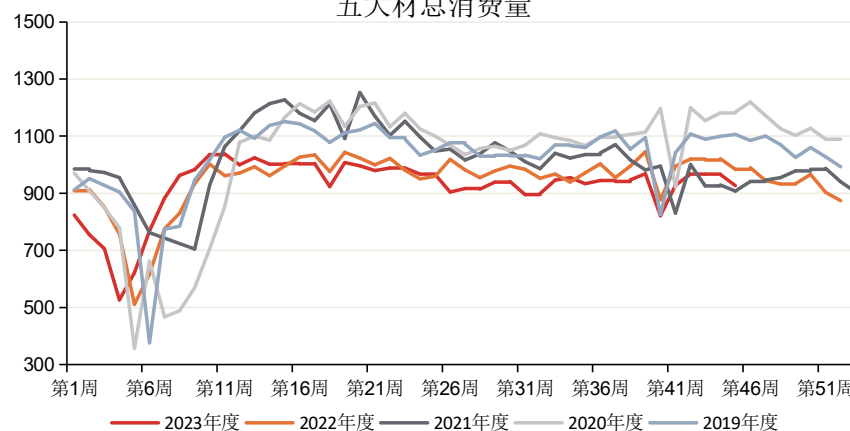
五大材厂内库存



五大材社会库存



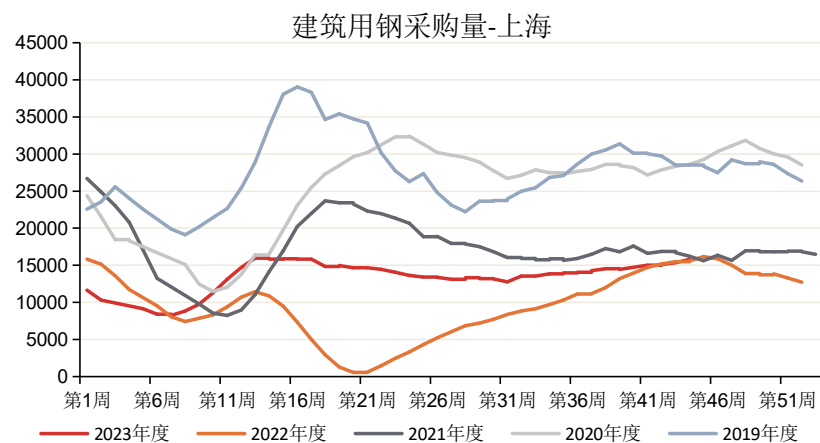
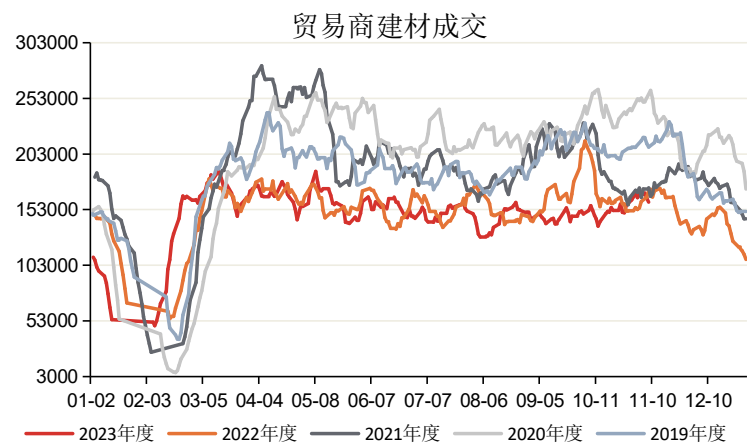
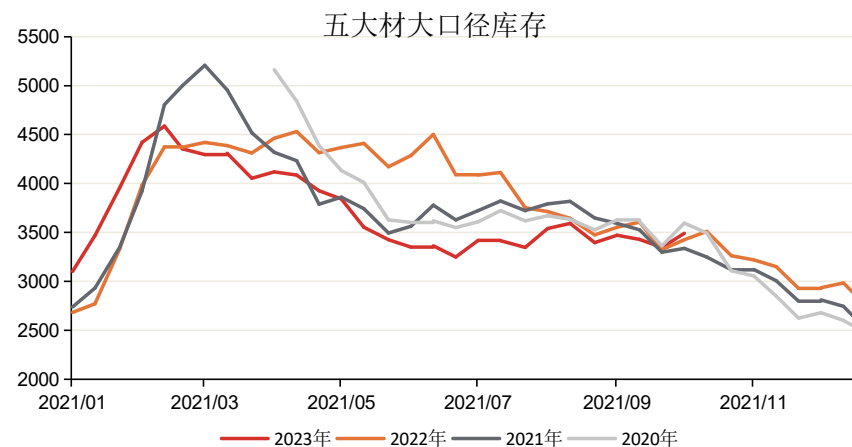
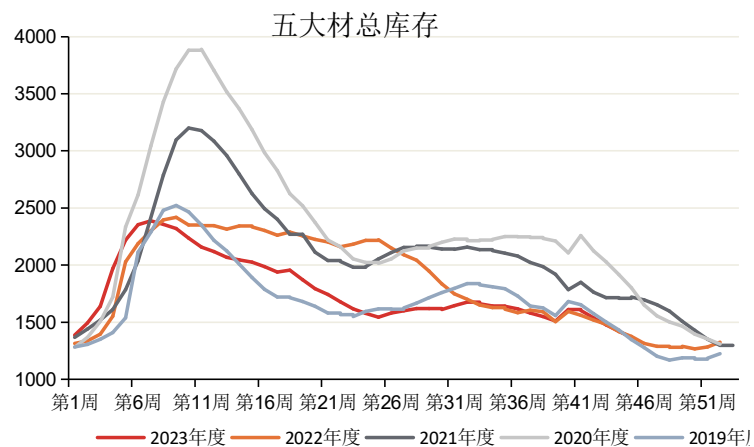
五大材总消费量



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

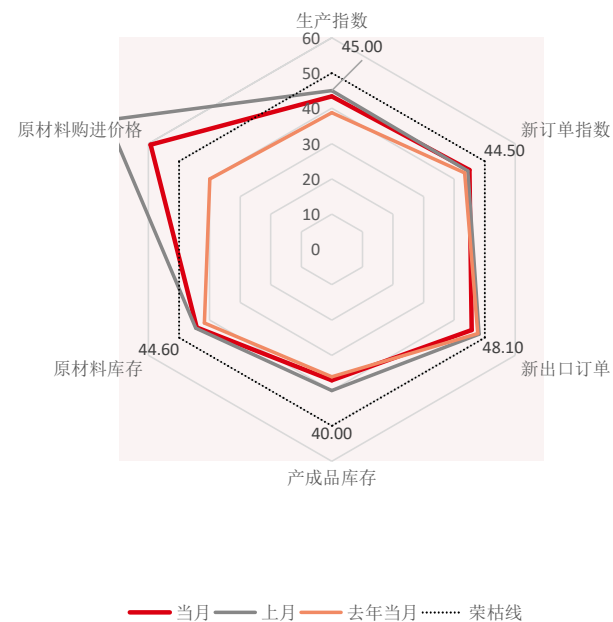
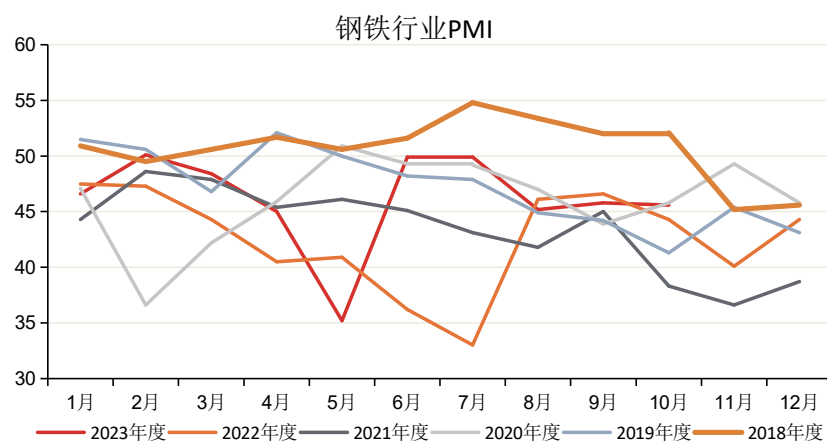
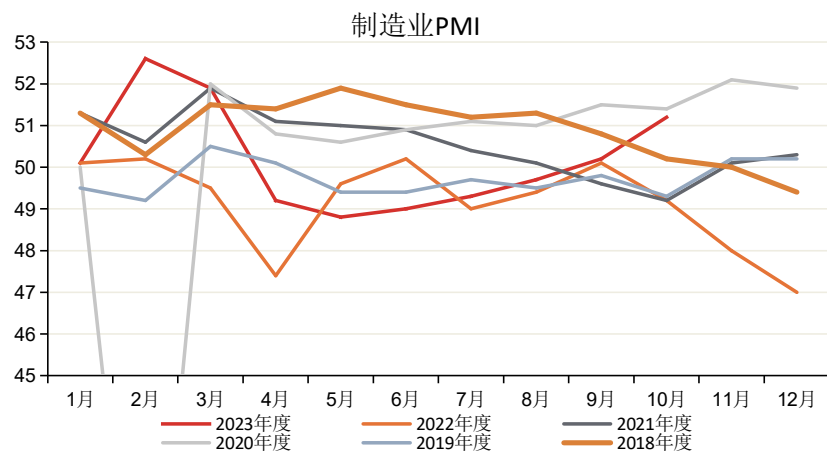
目录

03

宏观供应数据

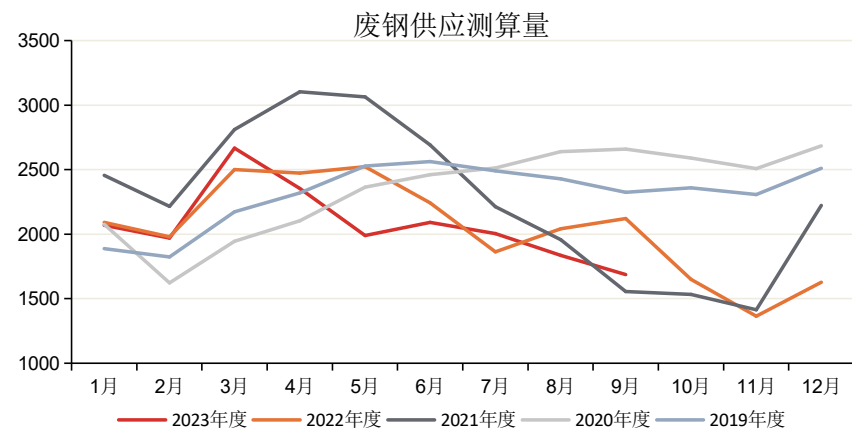
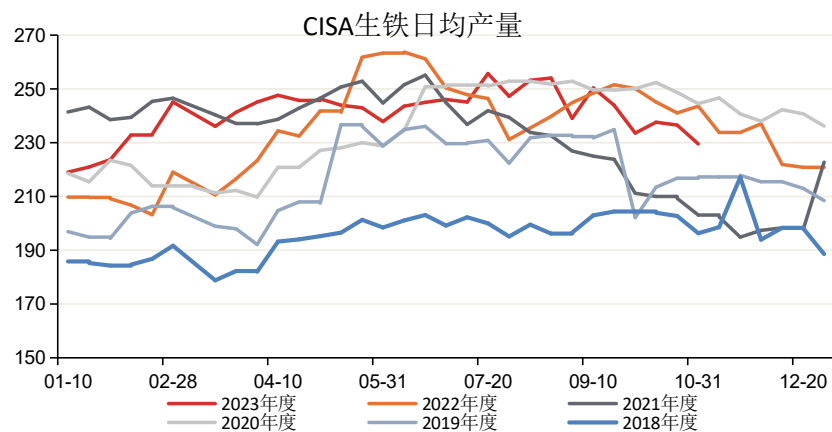
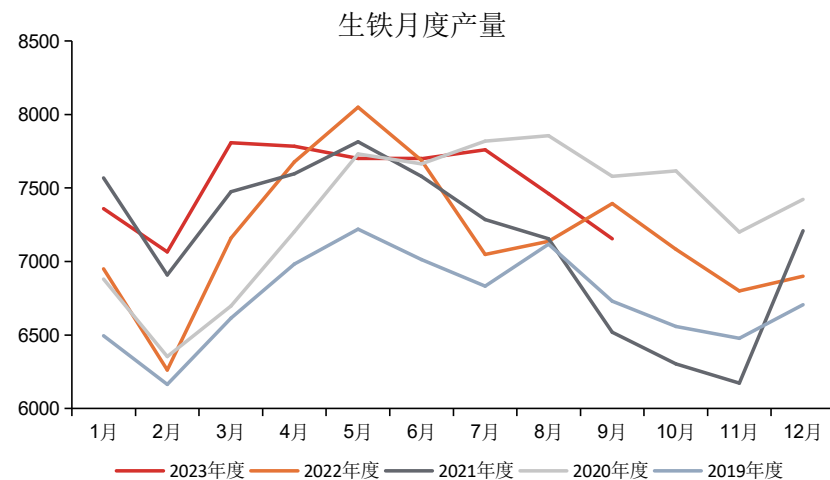


10月制造业PMI回落至衰退区间，低于预期，钢铁行业PMI环比走平，出口增量难掩内需颓势



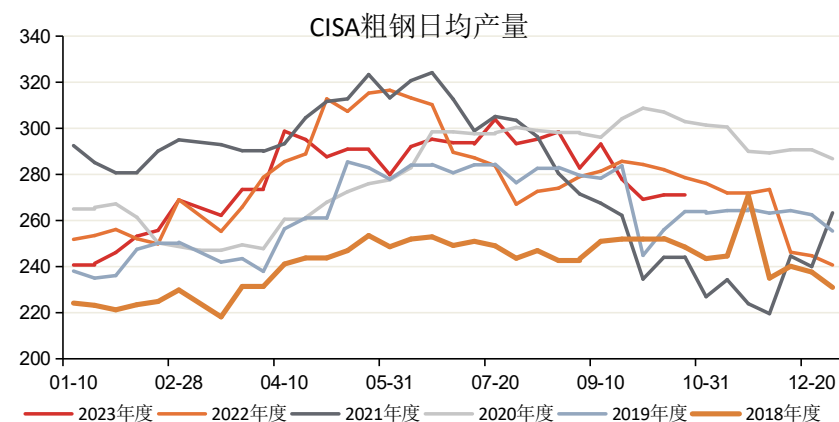
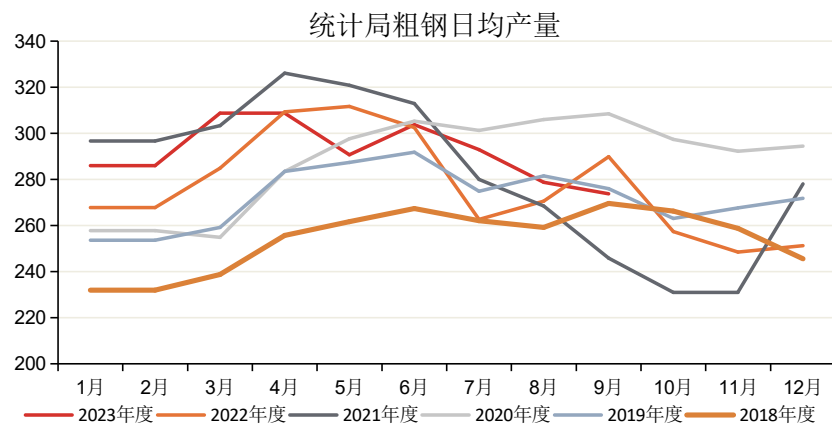
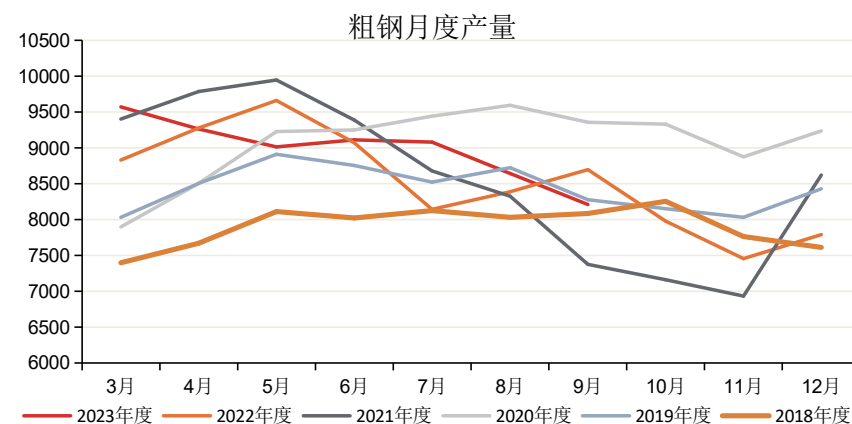
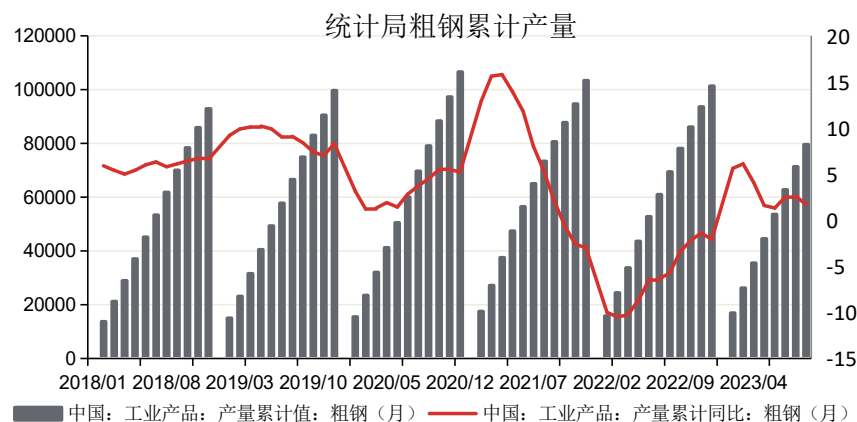


1-9月生铁同比增幅2.8%；10月铁水维持高位，生铁同比仍有增量



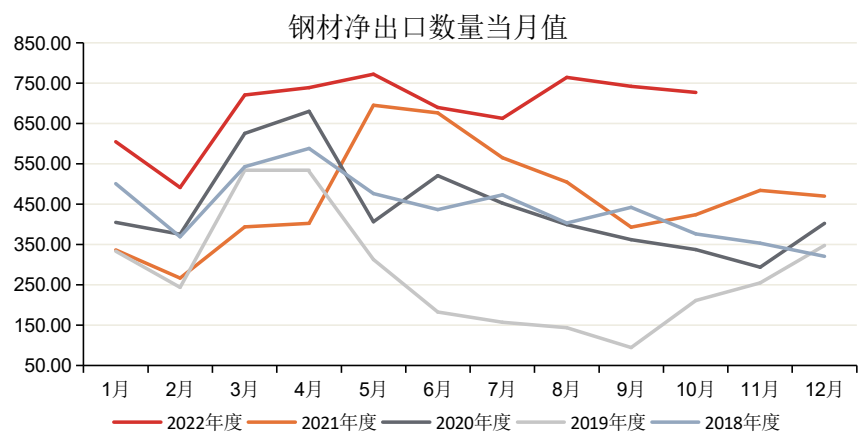
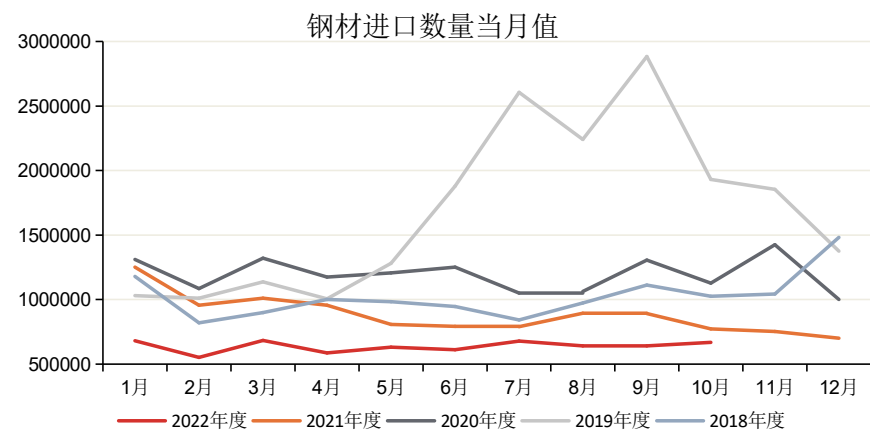
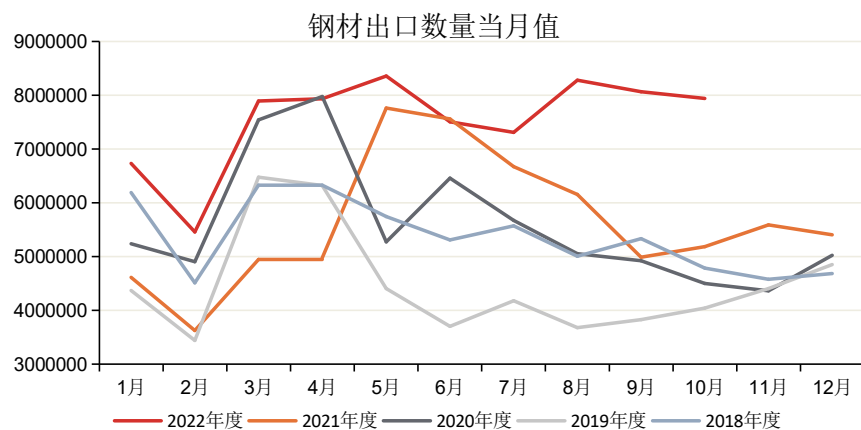


统计局口径1-9月粗钢产量增量超1500万吨，四季度平控弱执行概率较大





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

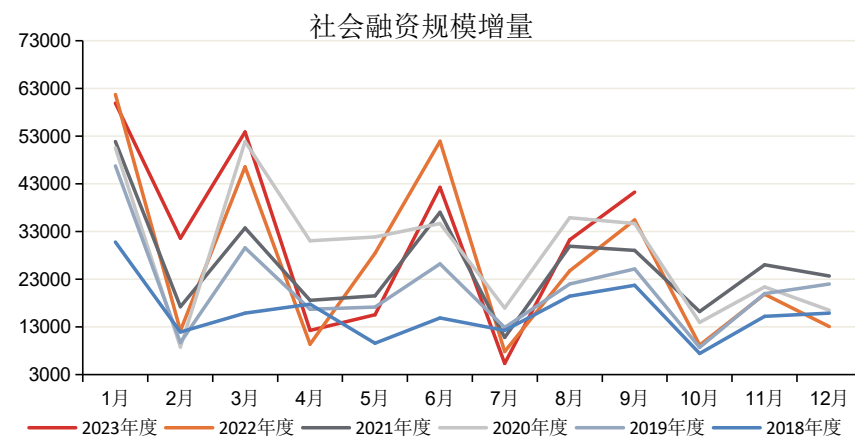
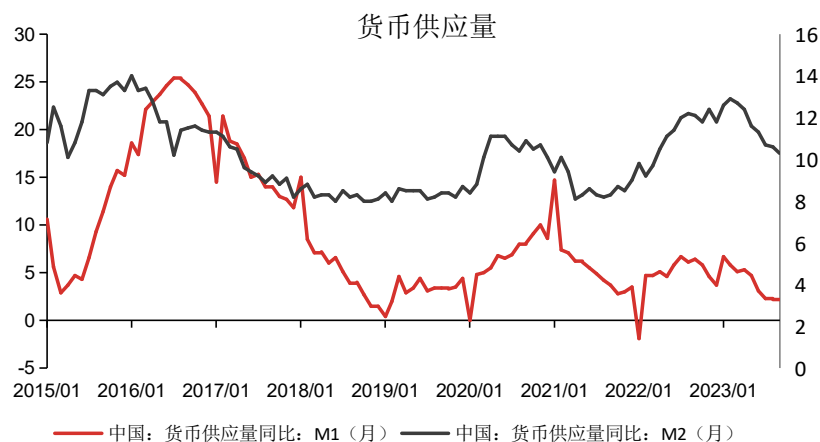
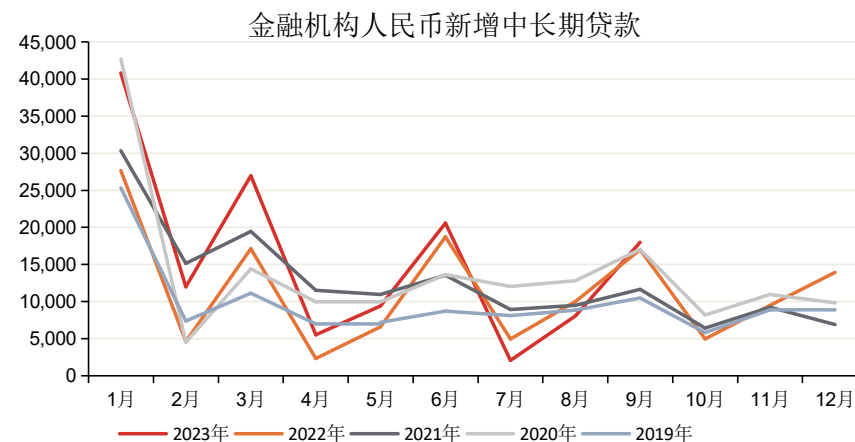
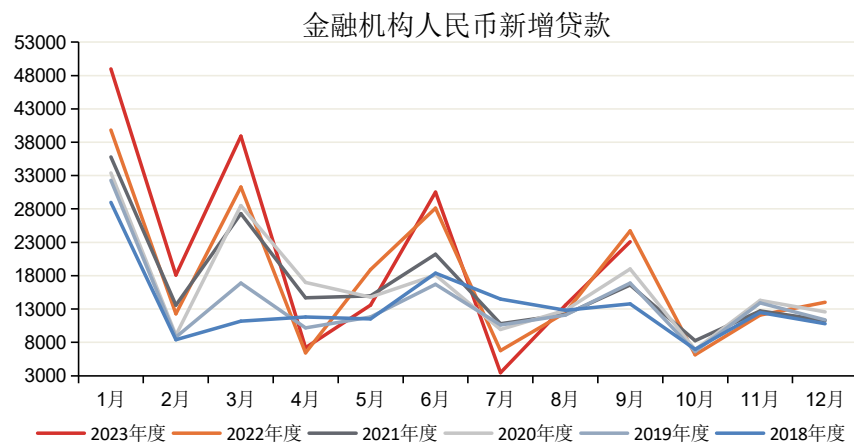
目录

04

宏观需求数据



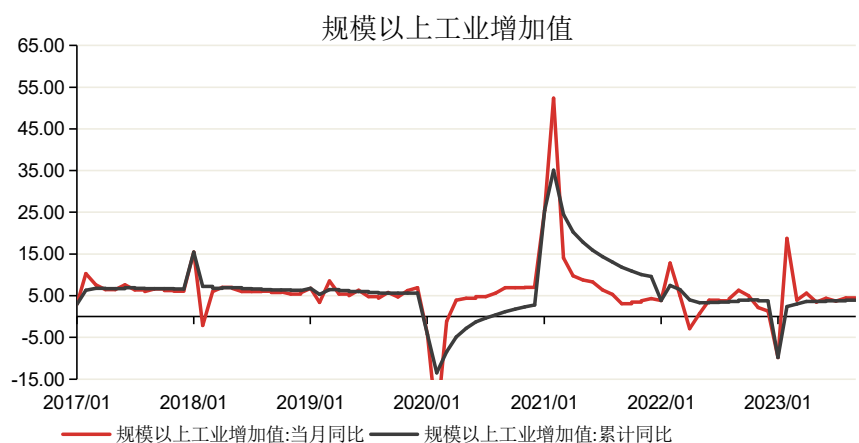
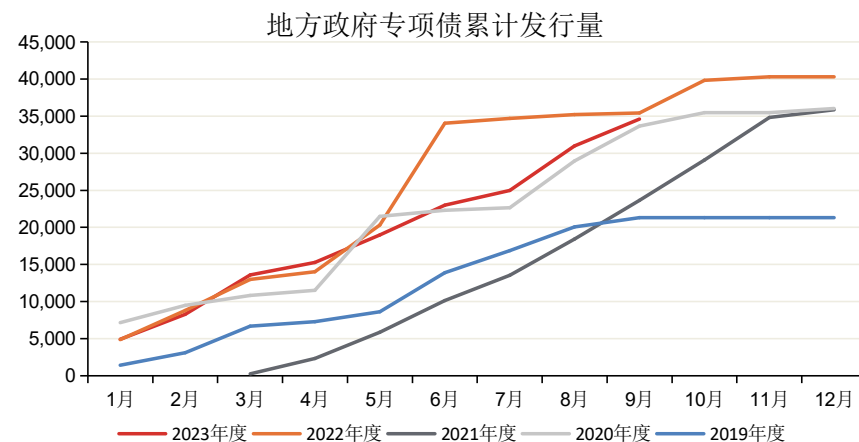
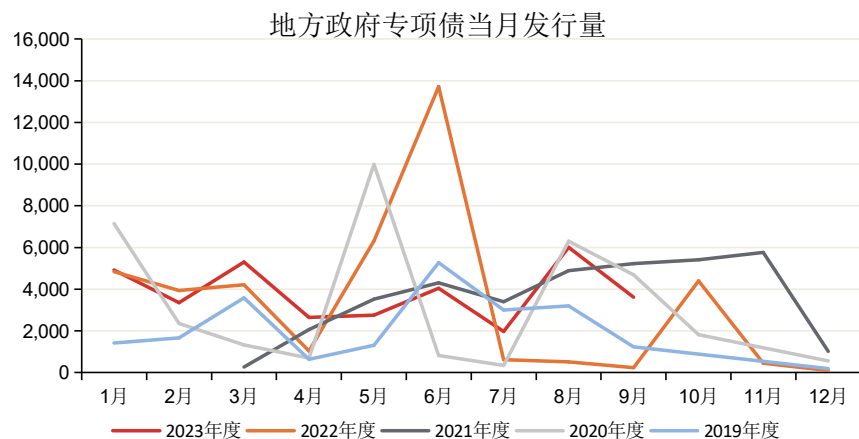
9月社融信贷数据表现尚可，9月一线城市地产政策放松后居民中长期贷款有所修复



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



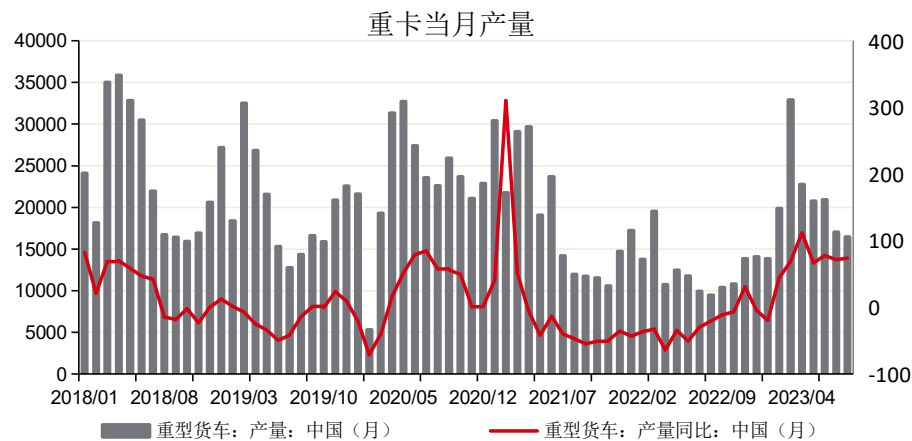
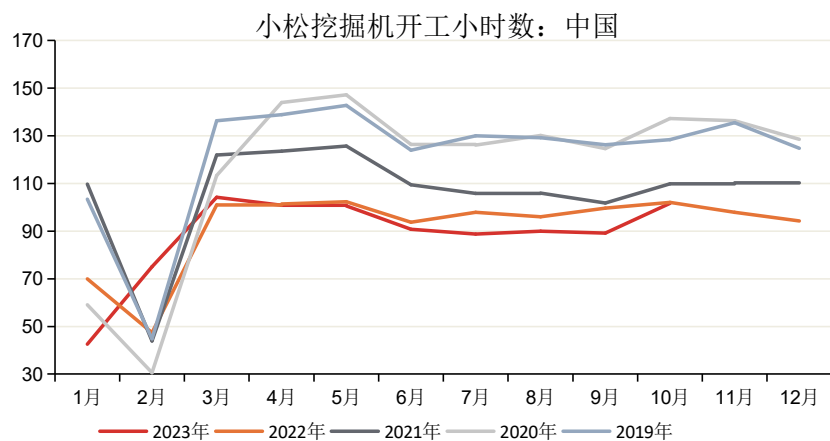
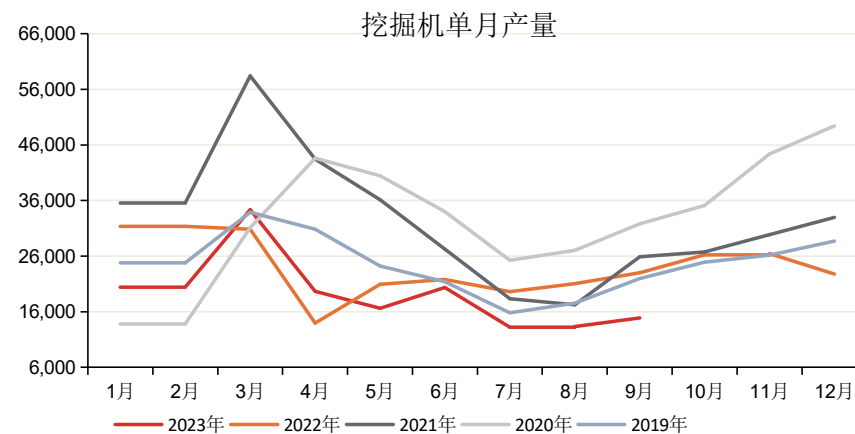
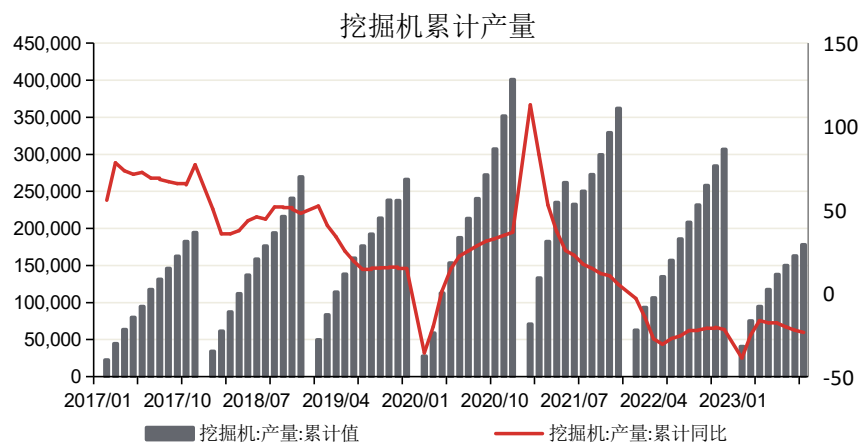
9月地方专项债发行速度不如预期，万亿特别国债发行有望为年底备货行情形成支撑



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

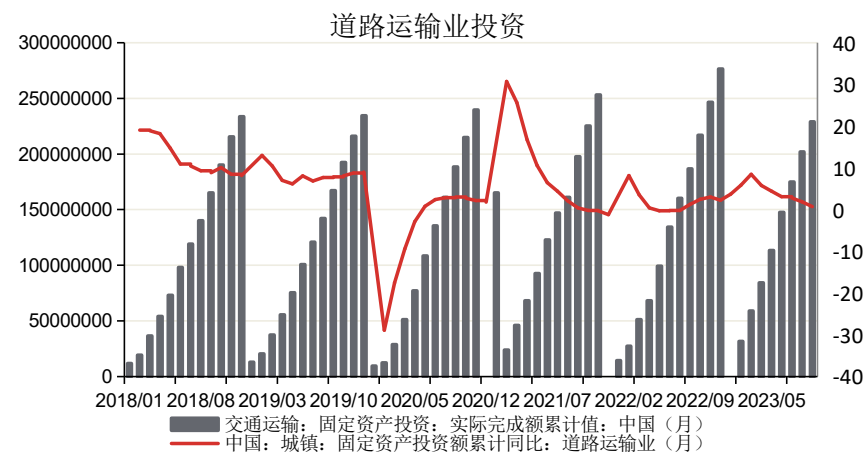
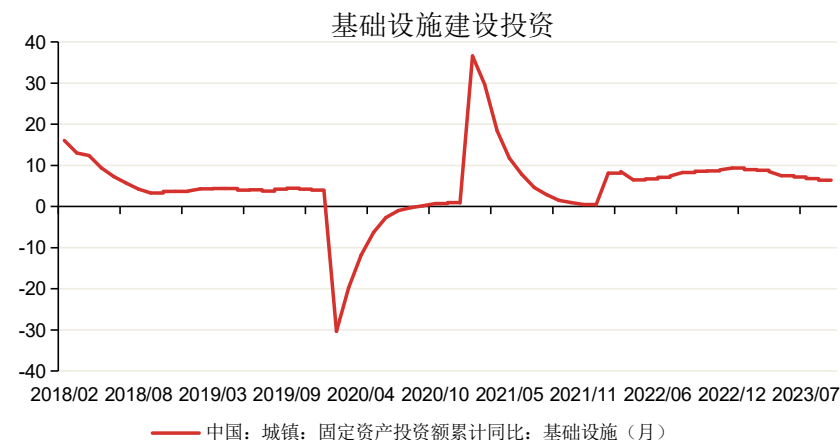
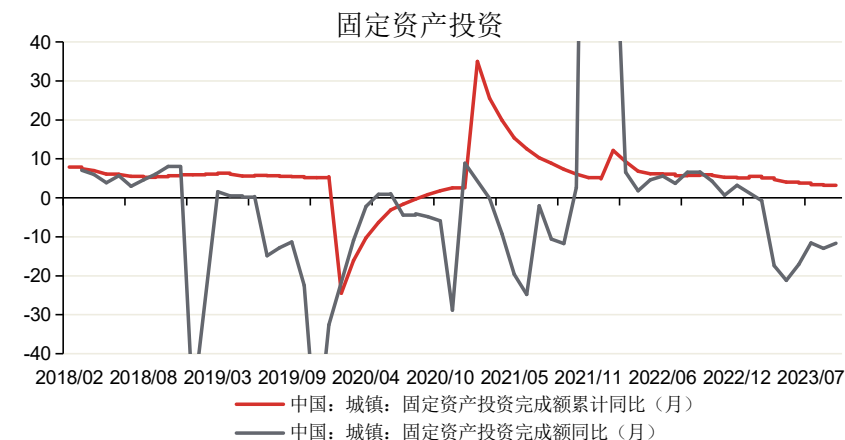


挖掘机内销仍延续衰退走势，开工时长同比继续负增长





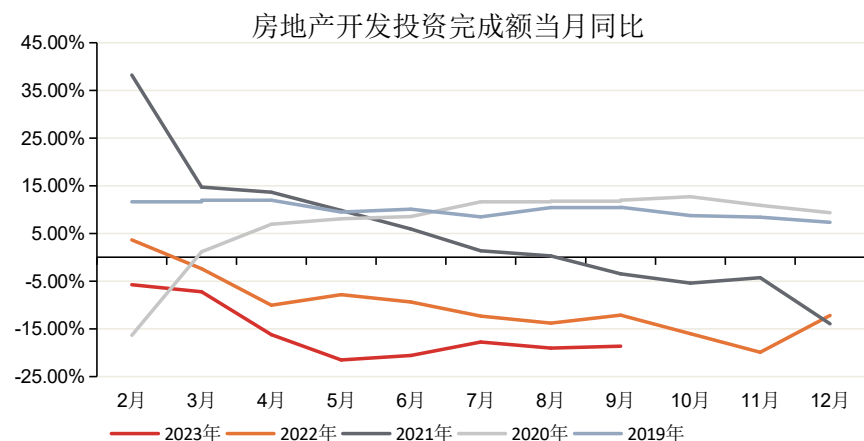
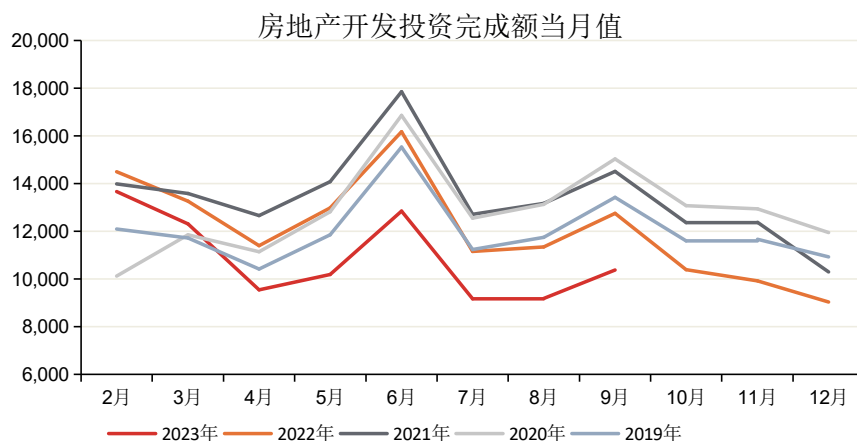
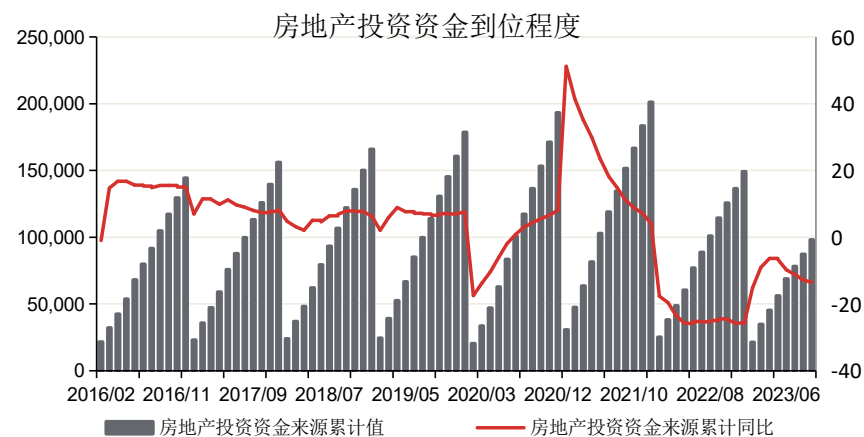
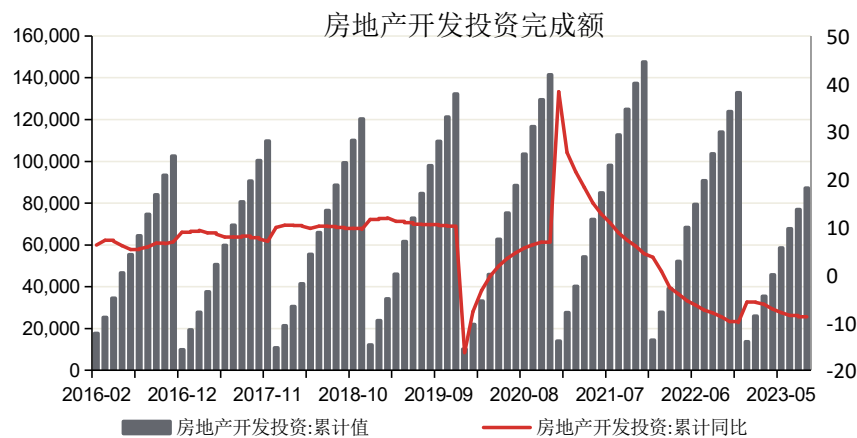
基建投资增速环比回落，基数走高铁路运输业投资同比增速下降，基建端资金紧张有望边际缓解



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



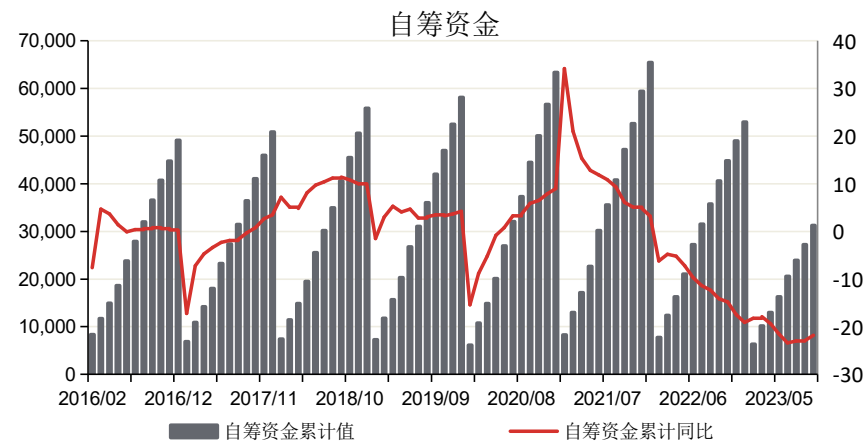
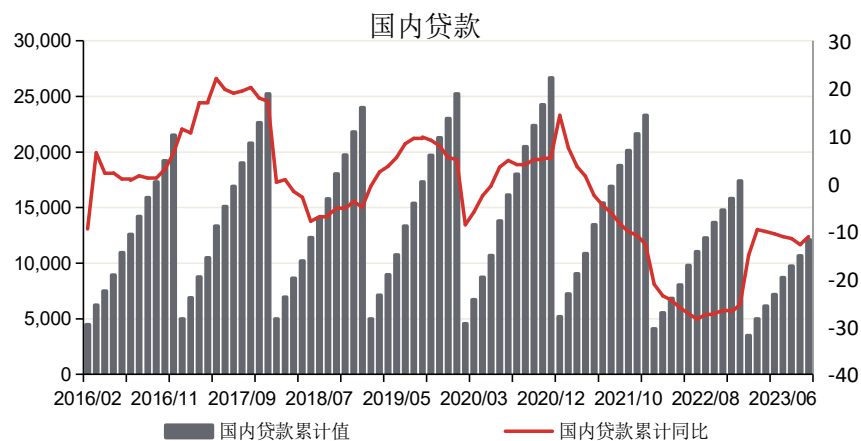
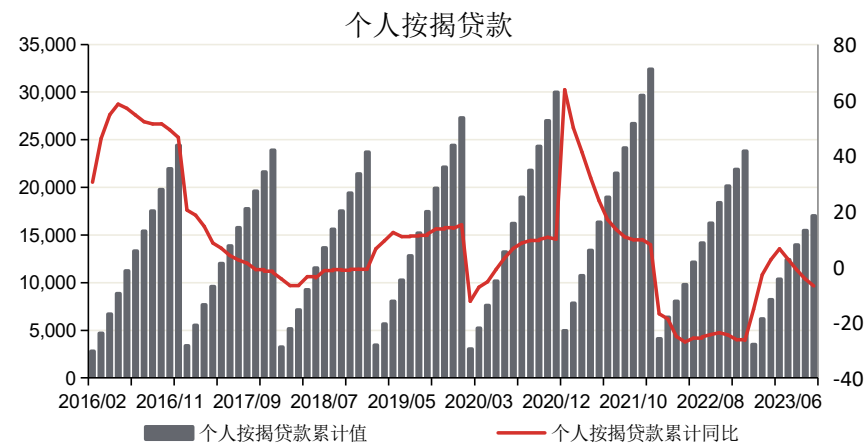
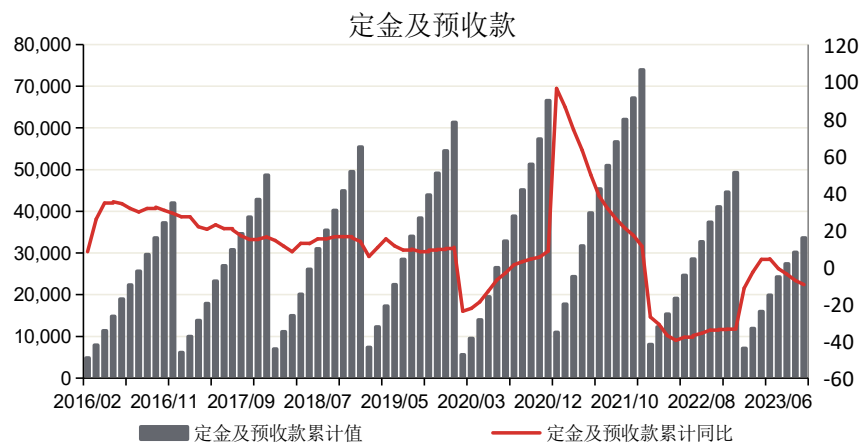
房地产开发投资1-9月同比降幅继续扩大，资金到位程度同比降幅再度走扩



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

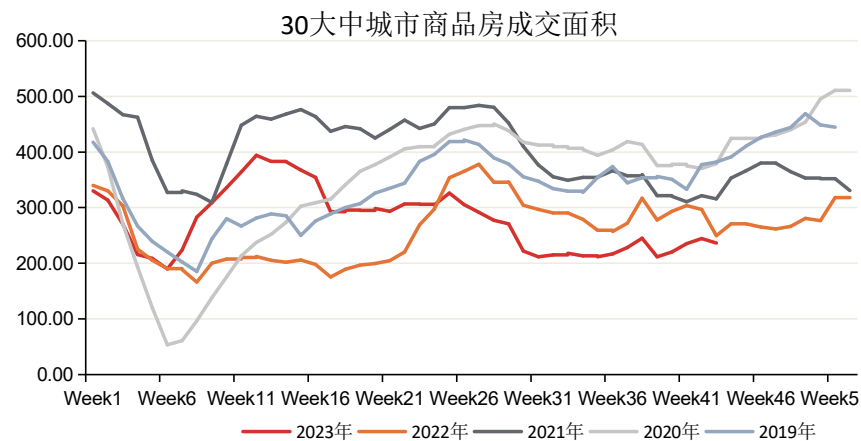
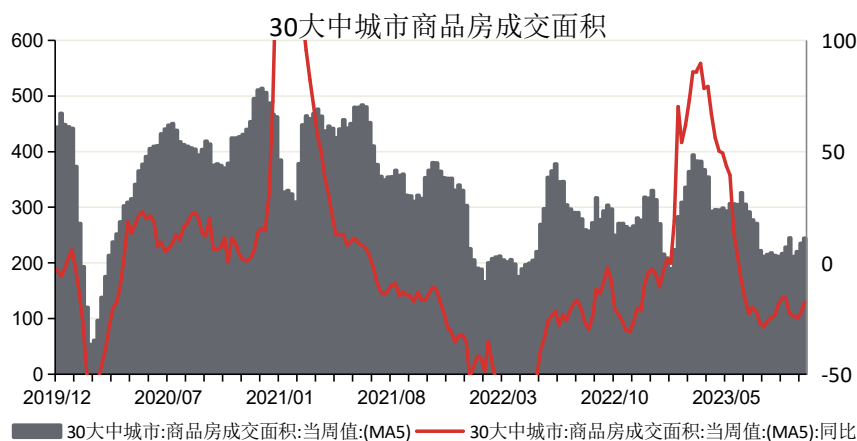
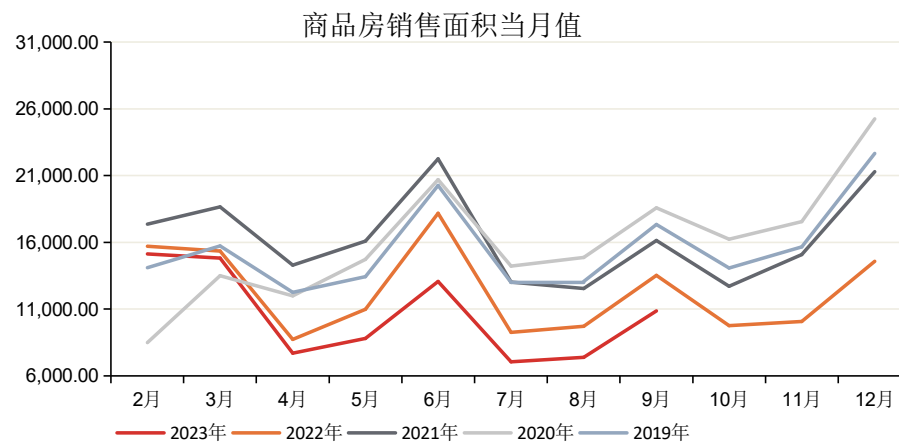
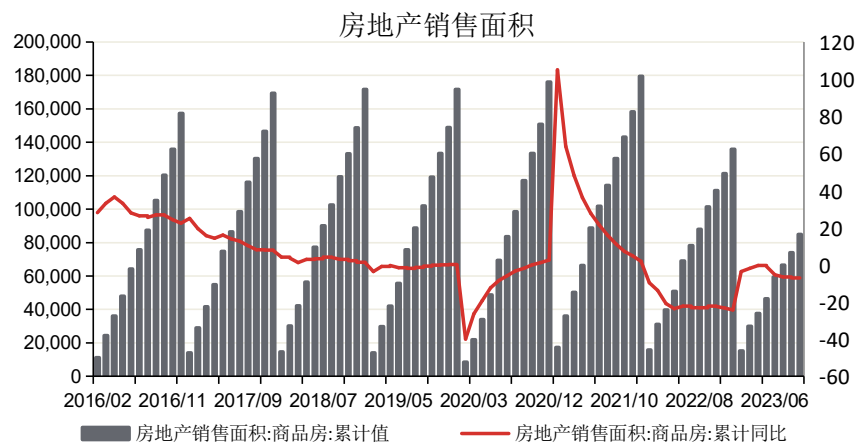


9月资金数据各分项均有恶化趋势，其中个人按揭贷款部分加速下滑





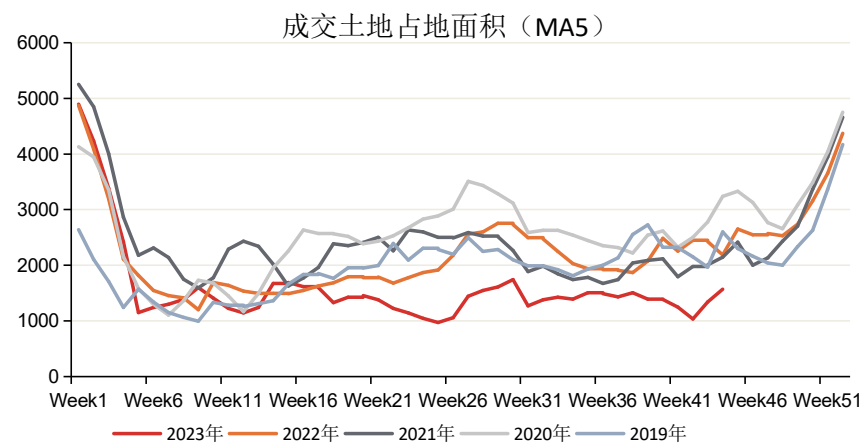
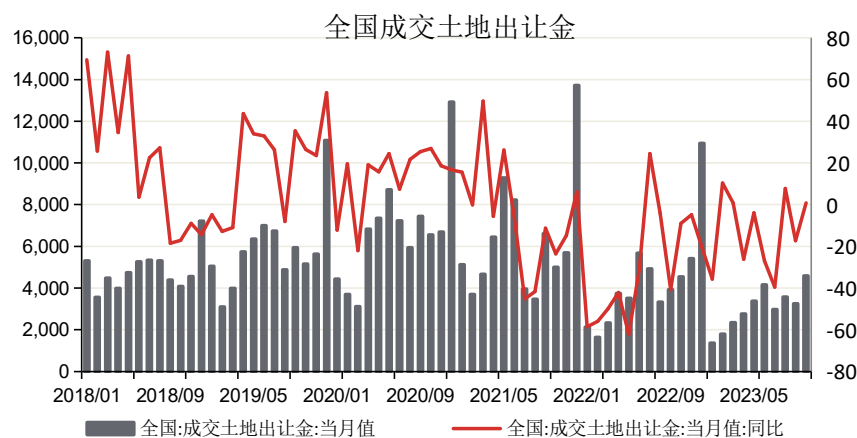
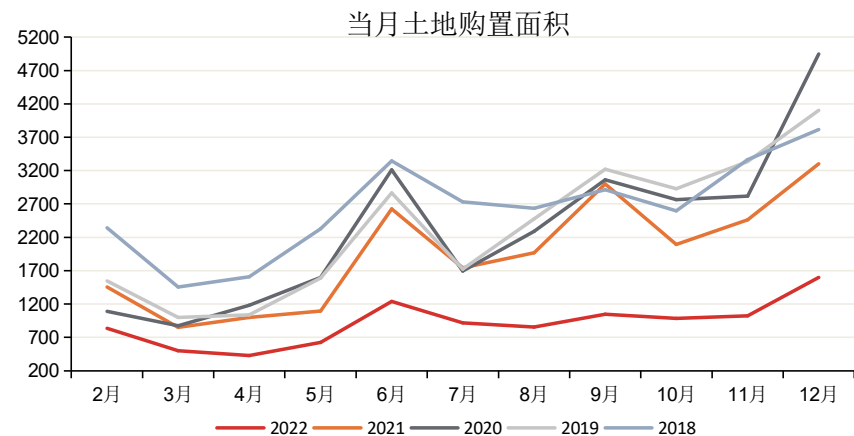
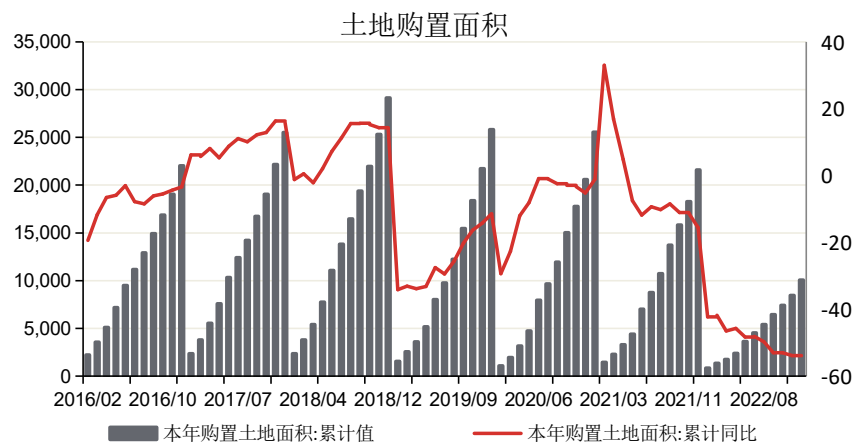
统计局9月销售面积衰退幅度19.8%，“认房不认贷”脉冲刺激过后，终端销售市场重回平淡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



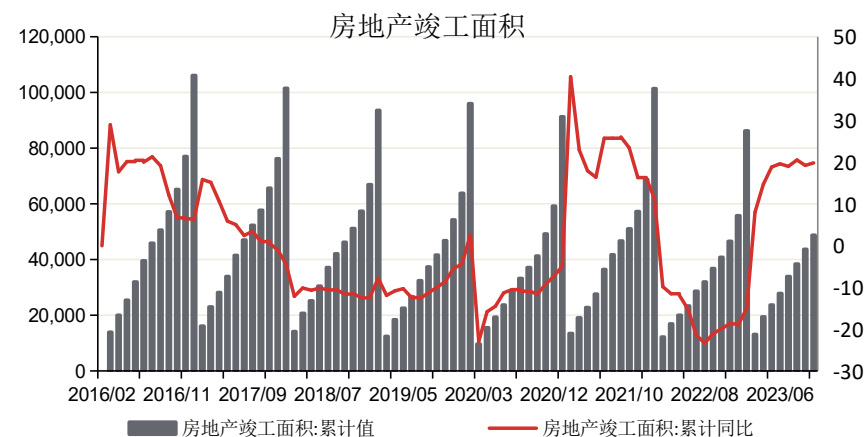
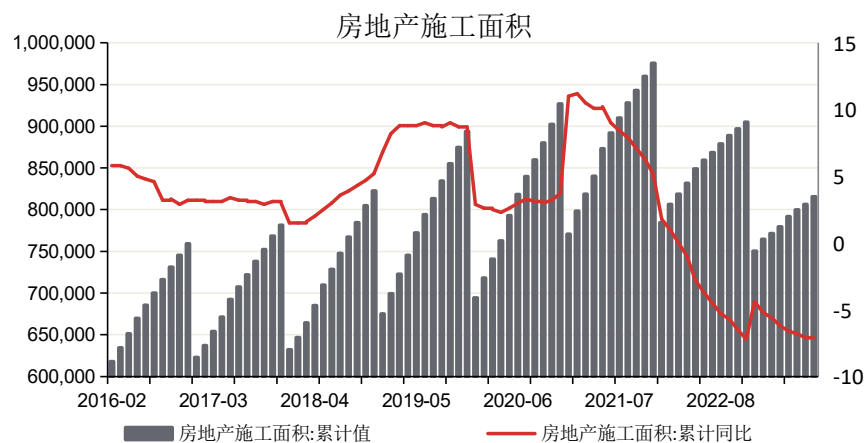
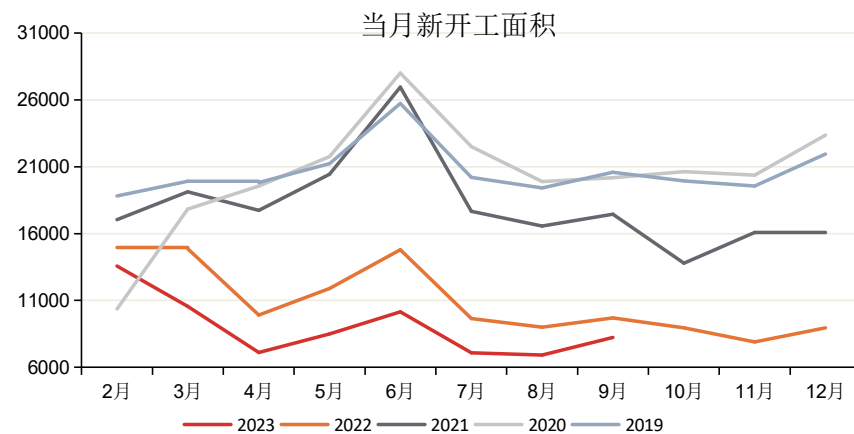
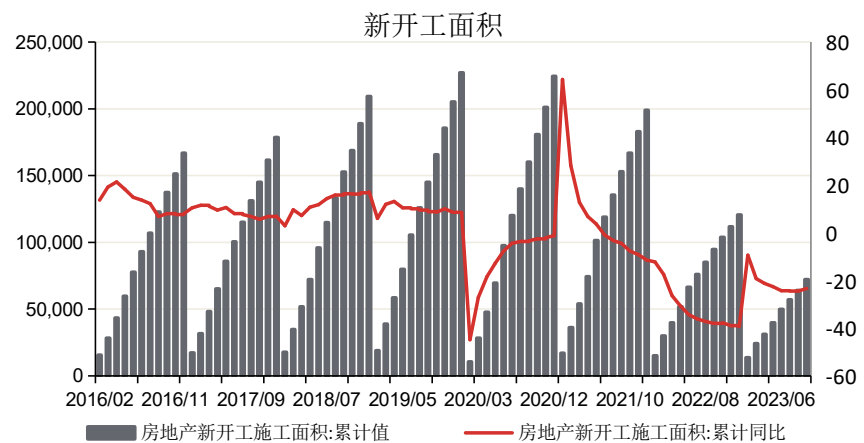
土地出让金9月同比跌幅较大，成交面积10月以来持续转弱



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



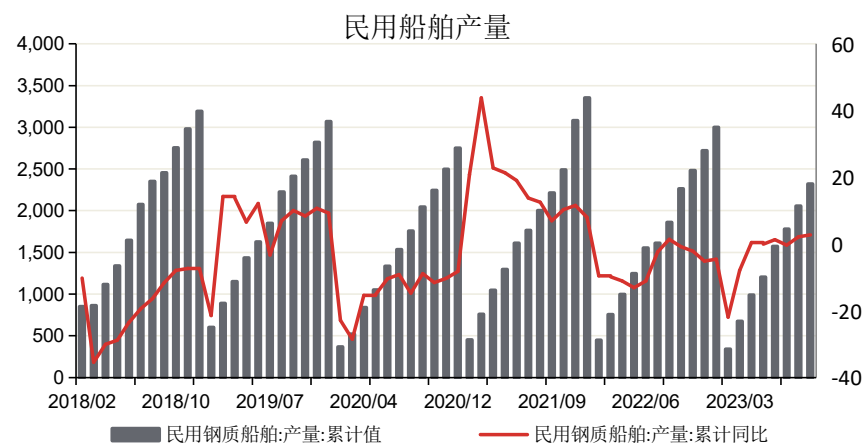
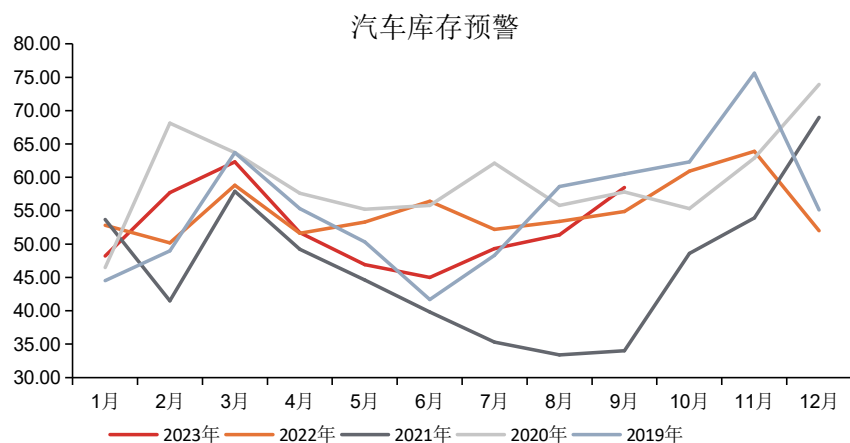
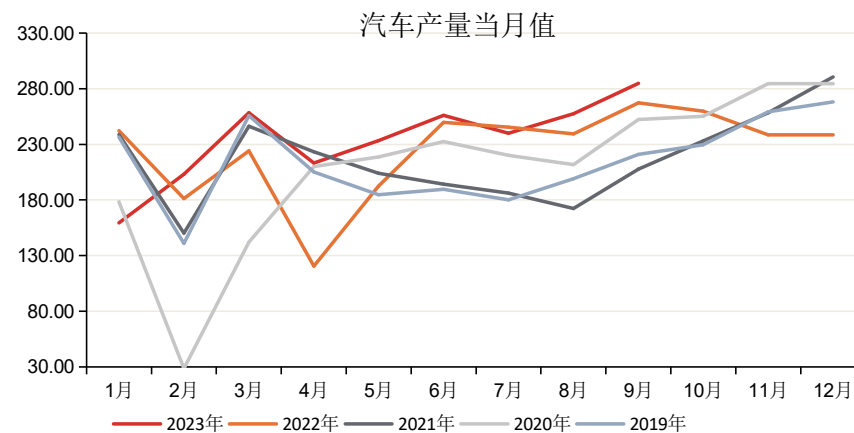
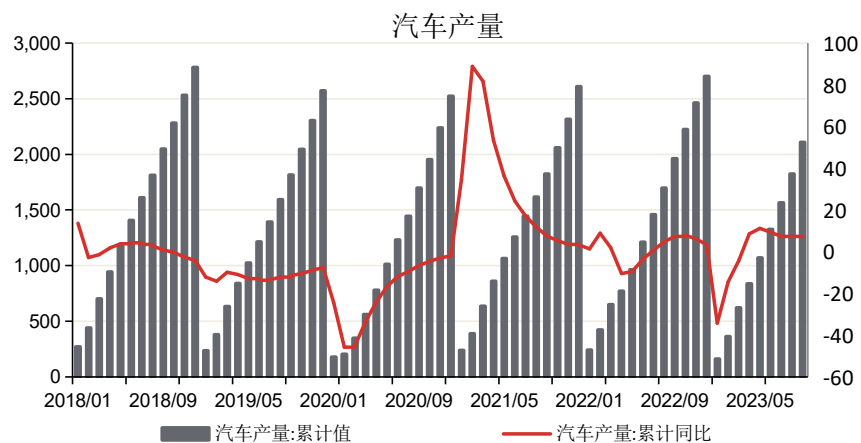
基数走低，地产新开工降幅持平前期，存量面积有限，施工面积同比降幅扩大



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



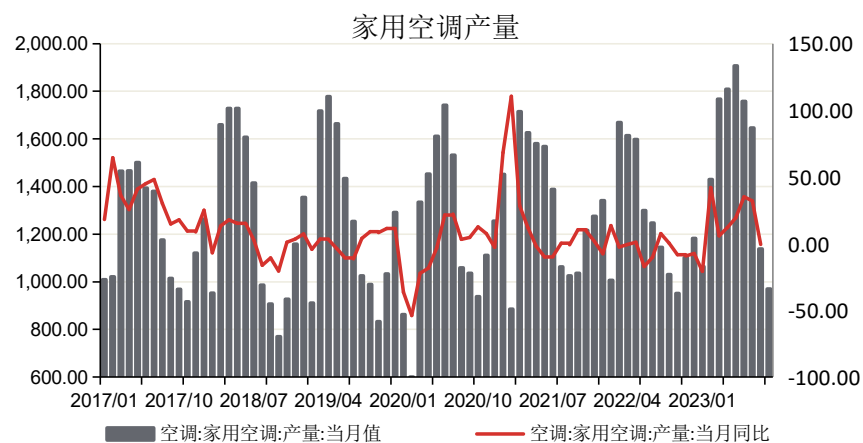
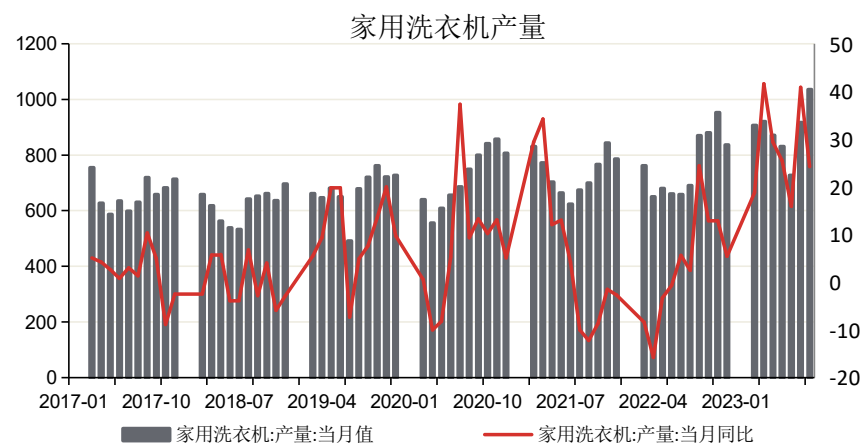
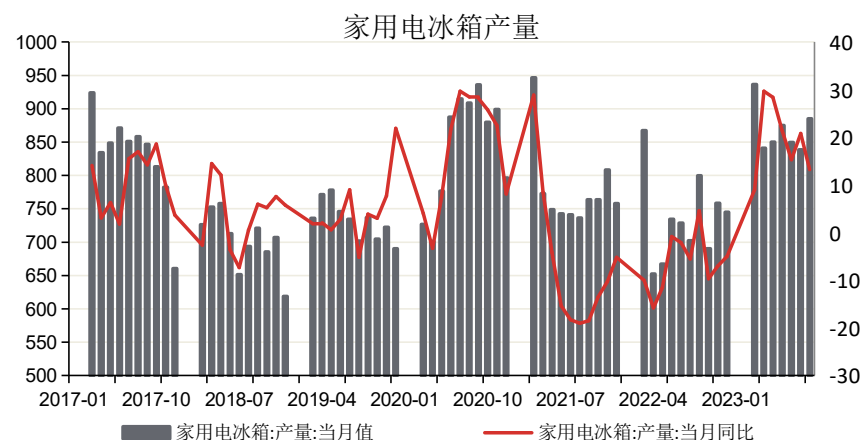
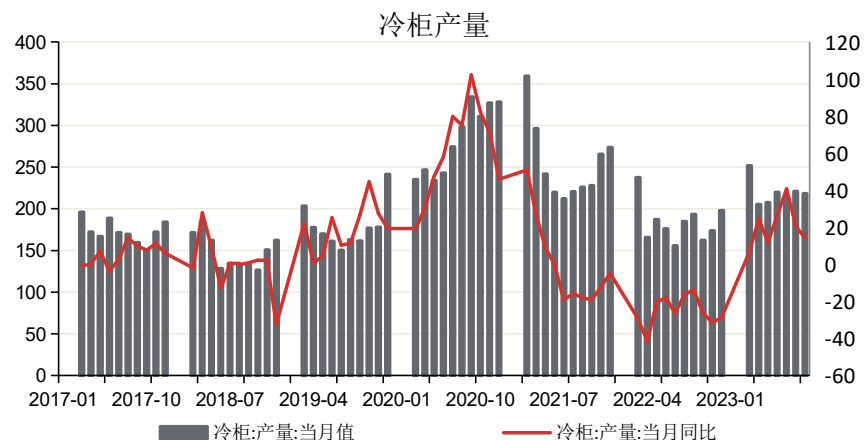
9月汽车产量同比上升，出口表现升至单月历史新高，船舶产量增速转正，订单增量可观



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