



钢材周报

旺季不旺阻碍上行
短期偏弱震荡为主

2023年9月9日

国联期货研究所

沈祺莘 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

本周随着宏观预期转弱，周内钢材期货上冲无果，最终市场逻辑重新回到需求弱现实上、监管风险则再度显现，钢价转入下跌行情。目前再度考验下方谷电成本支撑。周五夜盘，钢价小幅回升，RB2401合约周五夜盘报3733元。HC2401合约报3816元。

运行逻辑

目前供应端铁水产量继续攀高，产量压减暂无体现；热卷库存增加，基本面边际转弱，但9月排产预期预计调减，而螺纹则因利润压缩，产量难以扩张，整体卷螺价差有回归驱动。进入9月后，预计压减产量工作将有初步推进，供应端有望边际收紧。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，但资金紧张问题仍存。本周需求呈现边际走弱趋势，“金九”成色有待观察。

推荐策略

螺纹钢需求旺季不旺的概率仍大，钢价偏弱震荡，考验谷电支撑。01合约估值偏低，但在旺季弱需求利空尚未释放完毕的情况下，上涨空间有限。需注意，在钢材利润承压的情况下，若铁水产量转向，将带动炉料下跌，有望牵引成材向下再度形成负反馈调节。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美联储9月大概率维持当前利率不变。国内方面，地产调控的放松对商品的影响是一个长期的过程。而最新的出口表现连续4月转弱，宏观情绪转差。而目前中美利差仍大，短期仍难给出实质性的政策支持。同时如地产、信贷等行业仍面临较强的系统性风险，将从宏观面对钢价形成压制。
供应	中性	最新铁水产量仍在245万吨以上。部分地区平控任务下达，但行政性集中减产政策目前并无介入预期。限产预期仍在弱化。目前终端弱需求下建材长流程微亏，短流程平电依然亏损，产量难以释放。而前期铁水的转向则使得当前板材供应走高，库存消化存在压力。
库存	中性	当前五大材库存仍处于中性偏低水平，较去年同期稍高。前期低库存利多因素亦难以发酵。目前库存矛盾仍在积累之中。建材当前去库加速，压力有限，但板材库存近期持续攀高，风险加剧。
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月以来亦无明显回升。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	中性	目前基建端资金情况尚无好转，直采节奏维持偏弱，地方债额度预计今年三季度发完，但今年总量同比有一定减少。基建用钢需求的改善需等待后期新的政策性金融工具出台。而从长期来看，随着土地财政减弱带来的广义财政的支出压力上升。将很可能导致基建后续的投资动能继续减弱。



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



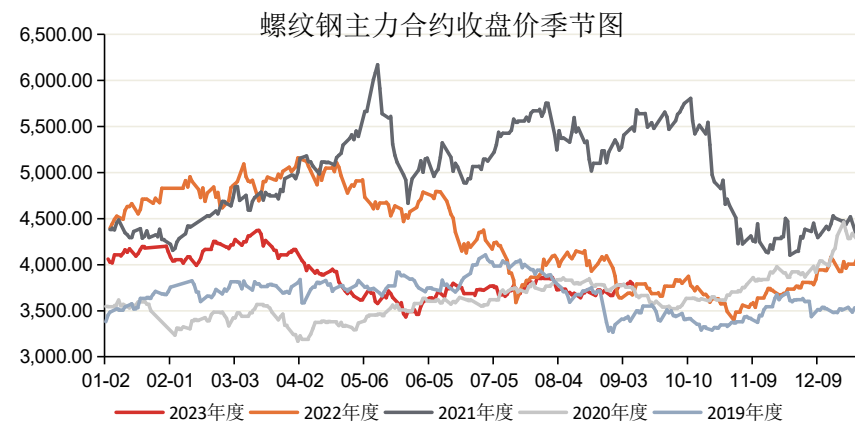
钢材期货指数三季度震荡调整为主

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%					3	3	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	9	6	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



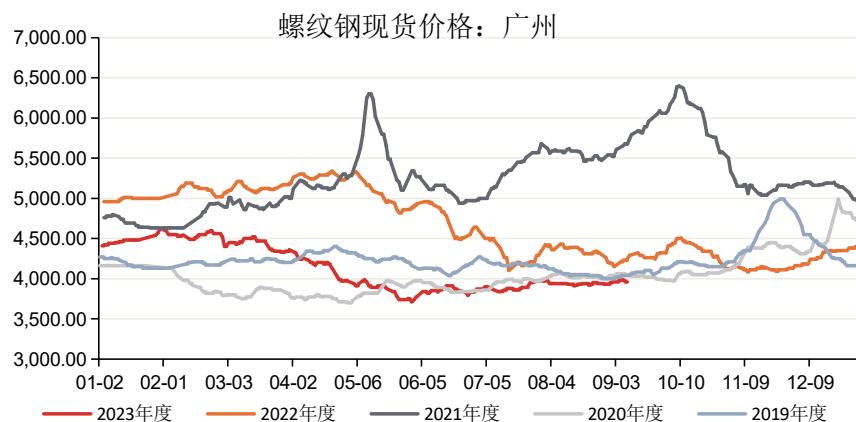
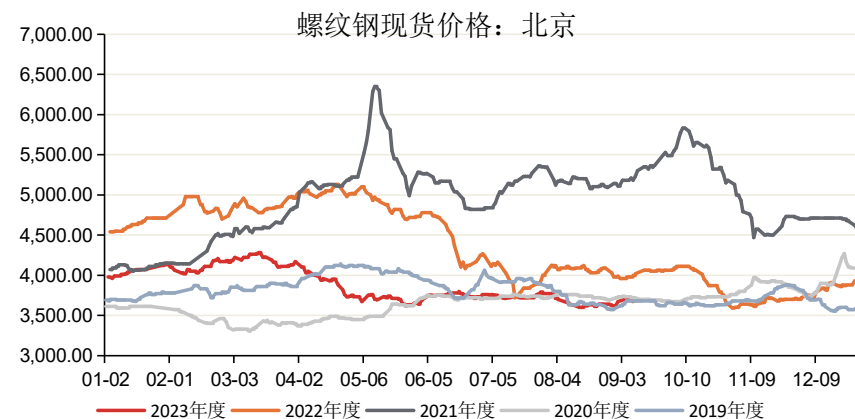
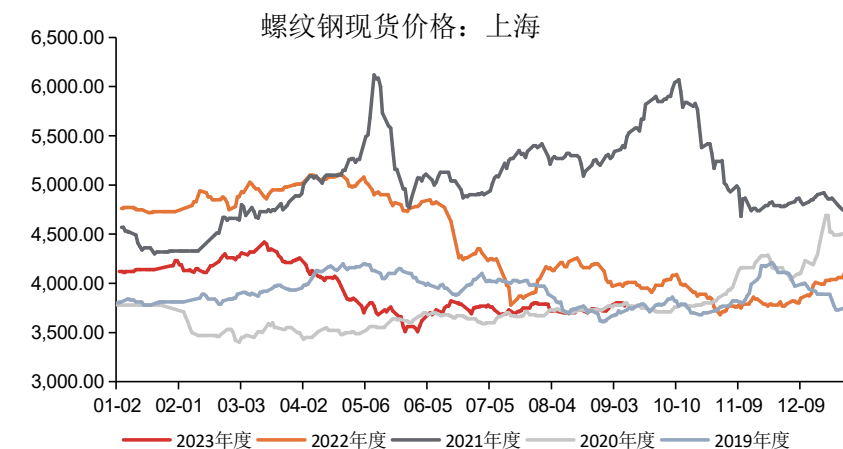
旺季不旺预期走强，螺纹钢期货价格本周加速回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

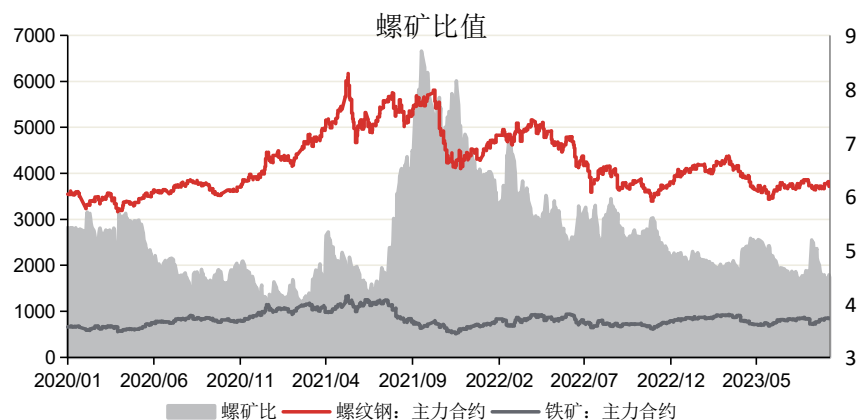


终端需求略有回升，但现货价格先涨后跌，周内变化有限





螺纹期现货基差低位波动，近月成材-炉料价格强度变化仍受限产预期主导



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



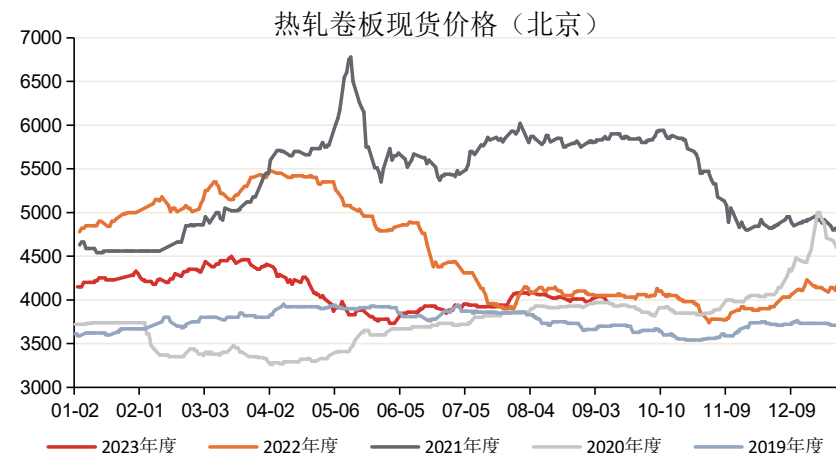
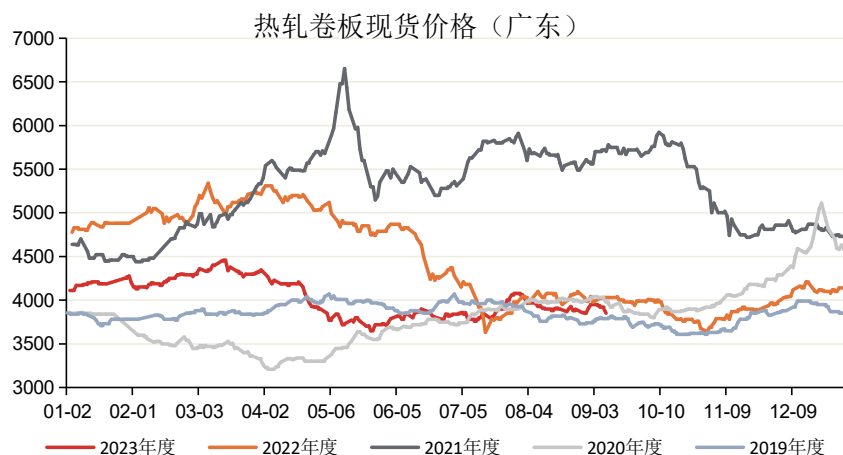
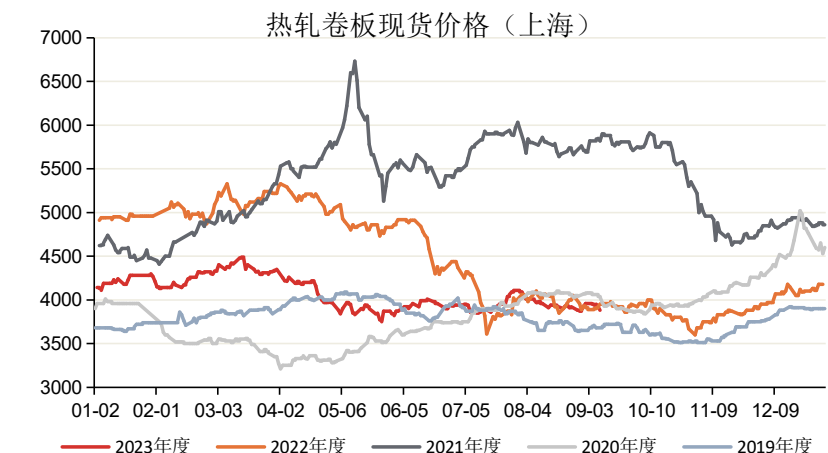
基本面边际转差，热卷期货价格震荡向下



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



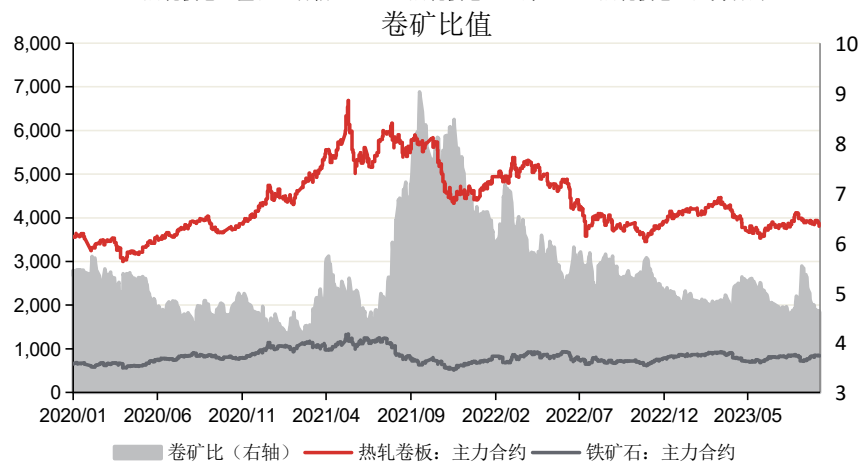
热轧现货走势疲软，上海北京价差小幅回升



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



卷矿比值回落，冷热卷价差继续走高



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，盘面卷螺价差小幅向下



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺纹盘面利润走低，远月做扩需等待平控政策执行落地，长材现货生产普遍微亏



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



汇率走贬后热卷出口仍有利润



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

目录

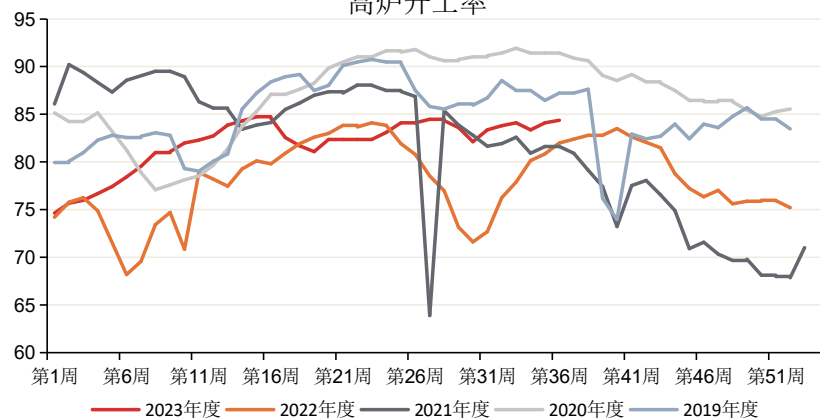
02

基本面高频数据

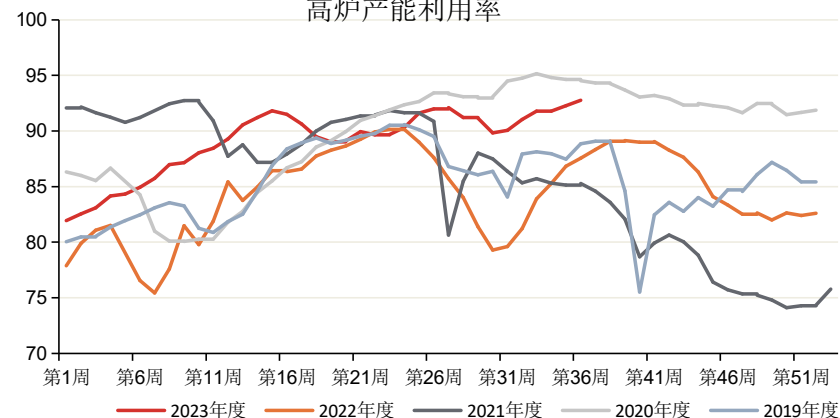


平控对当前产量影响有限，日均铁水产量继续攀高

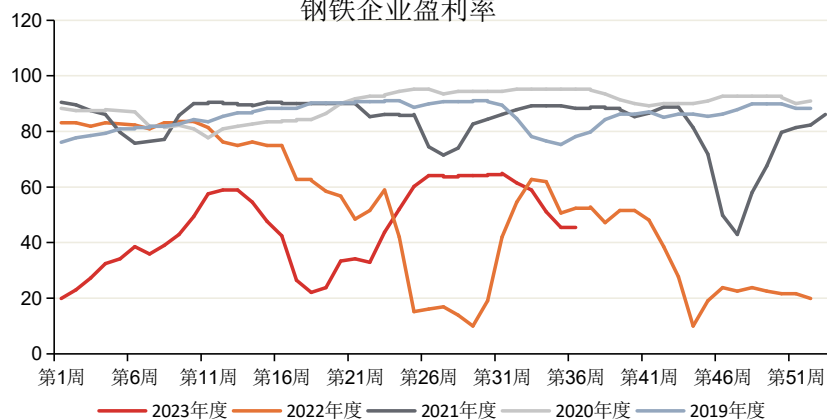
高炉开工率



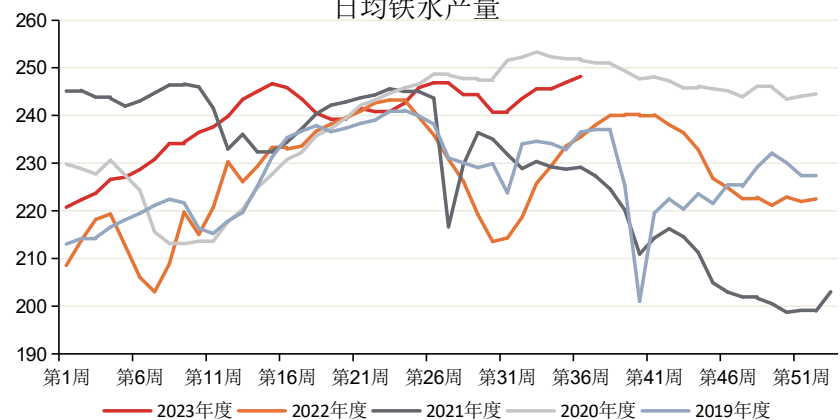
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率



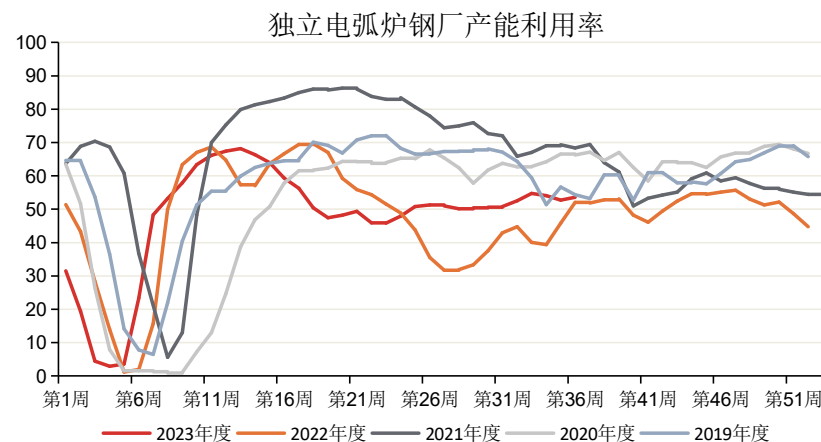
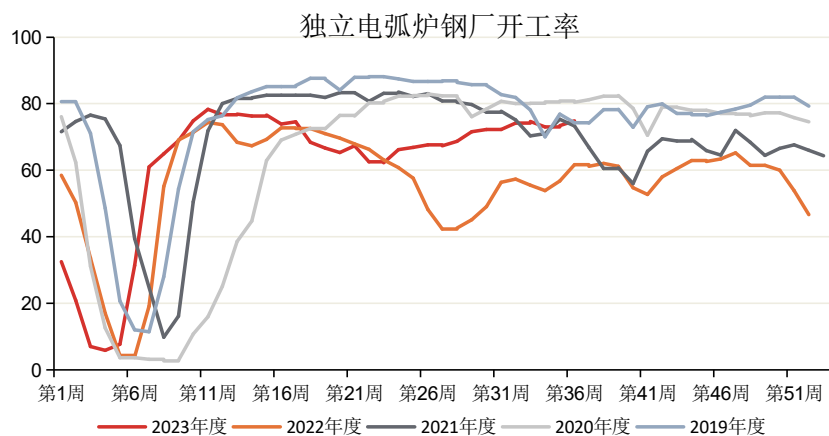
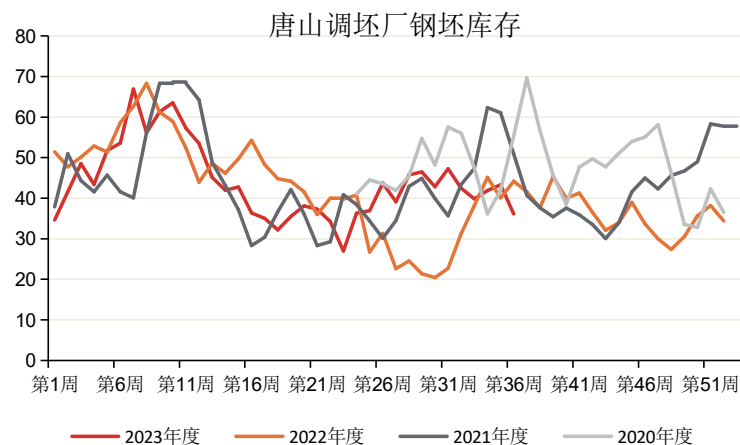
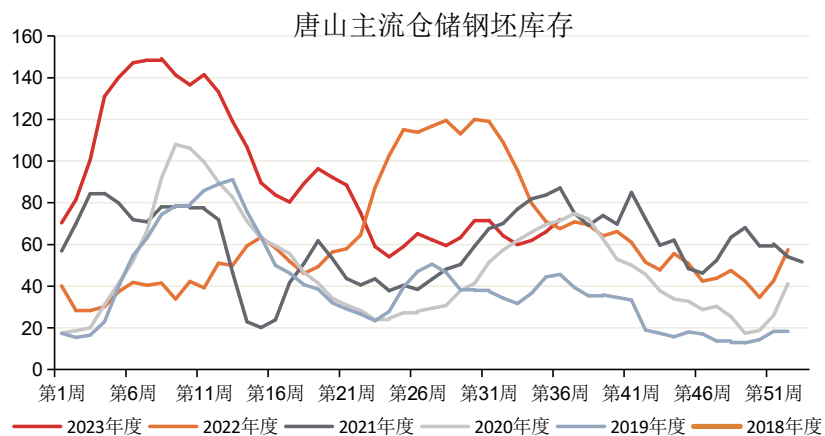
日均铁水产量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



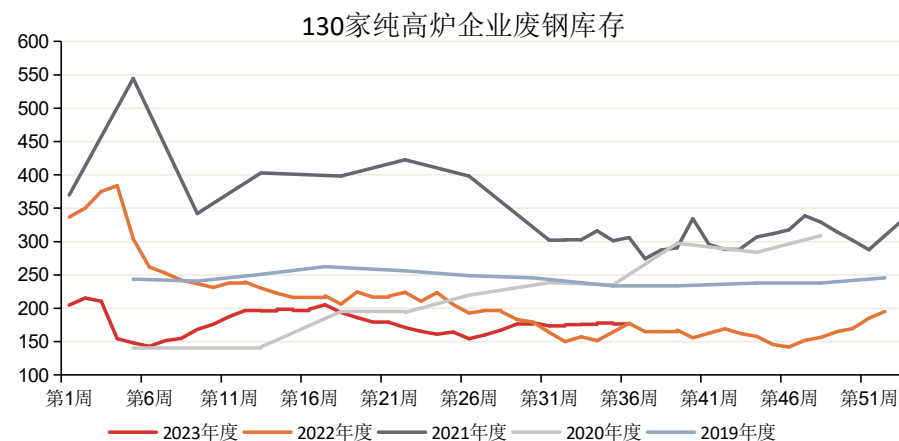
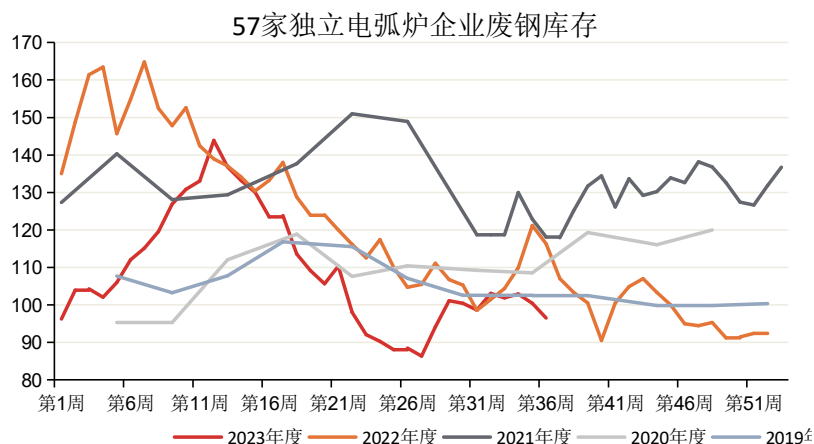
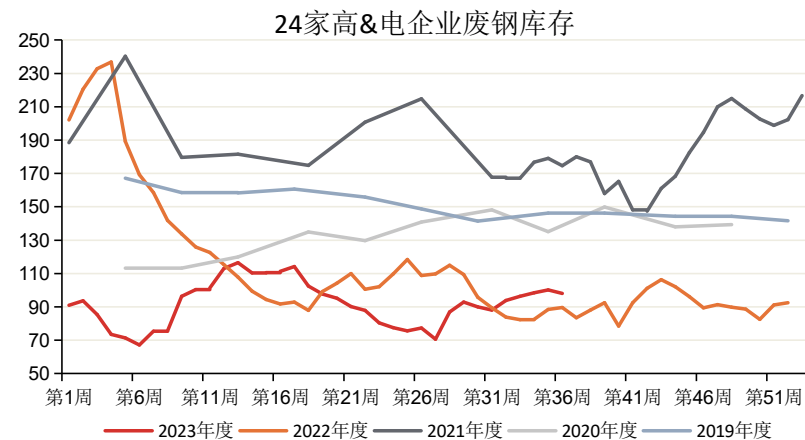
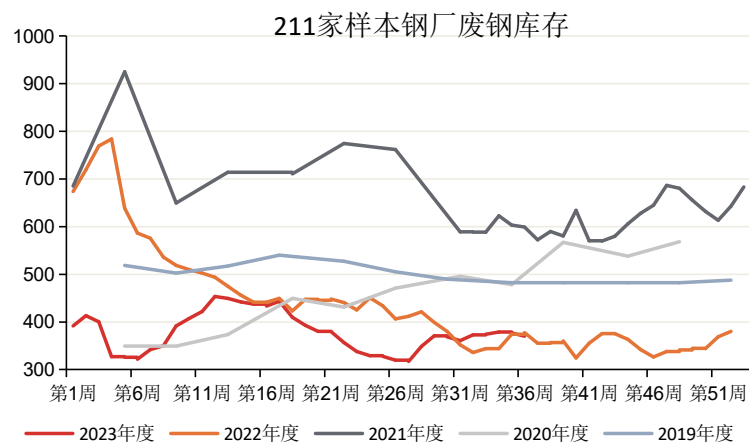
钢坯库存小幅抬头，电炉平电仍然亏损，开工水平基本维持前值水平



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

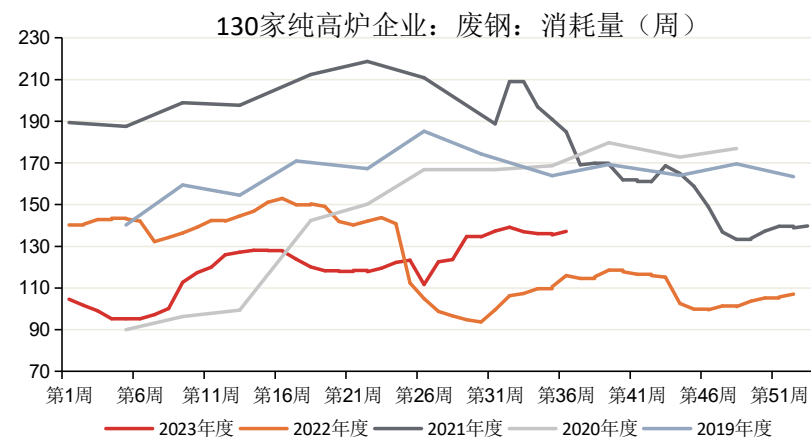
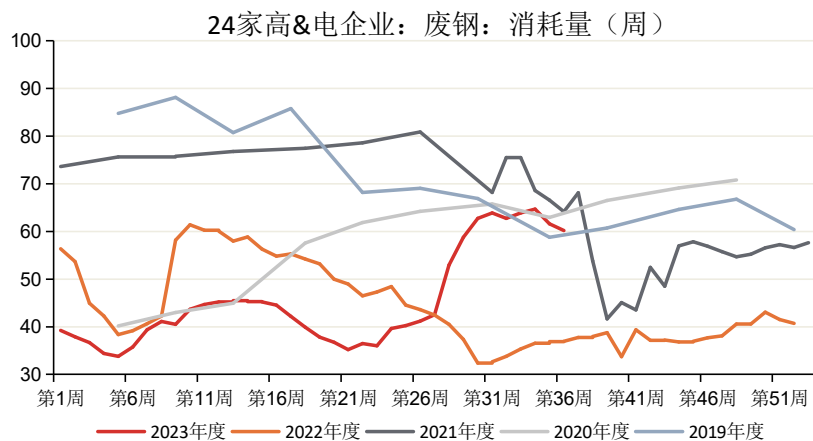
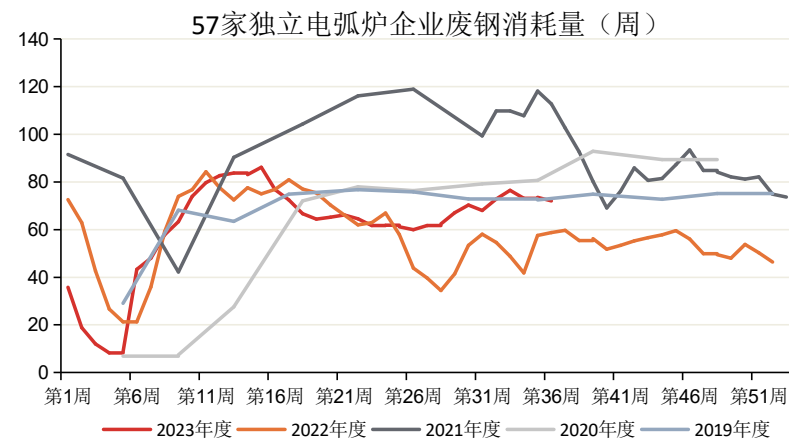
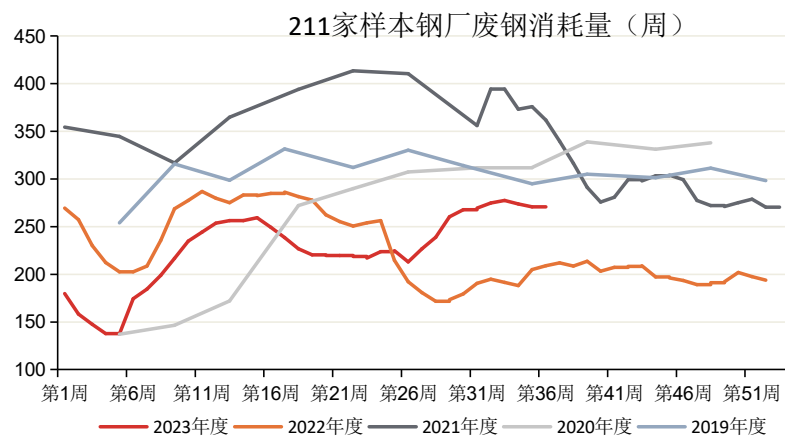


废钢产出亦迎淡旺季切换，送货有所回升，但钢厂库存小幅回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

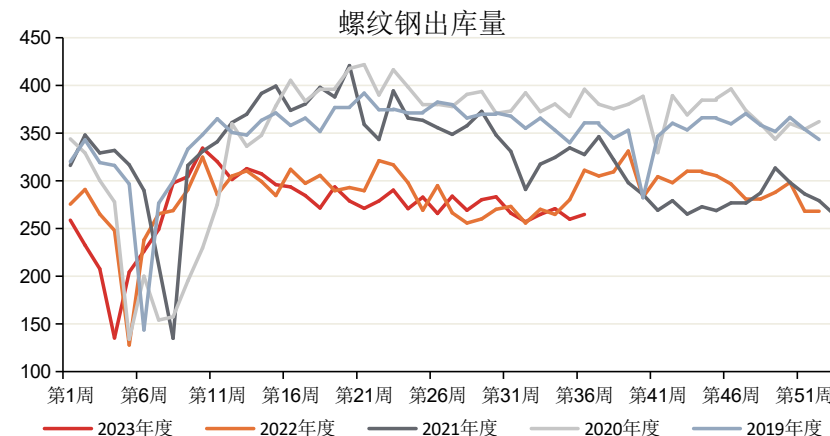
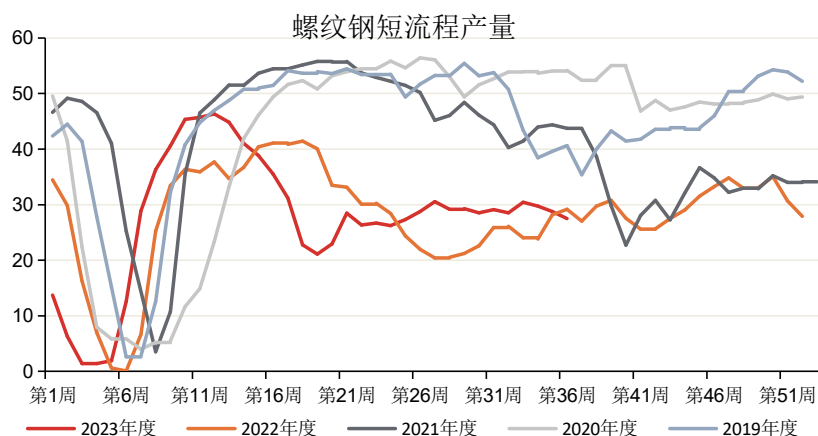
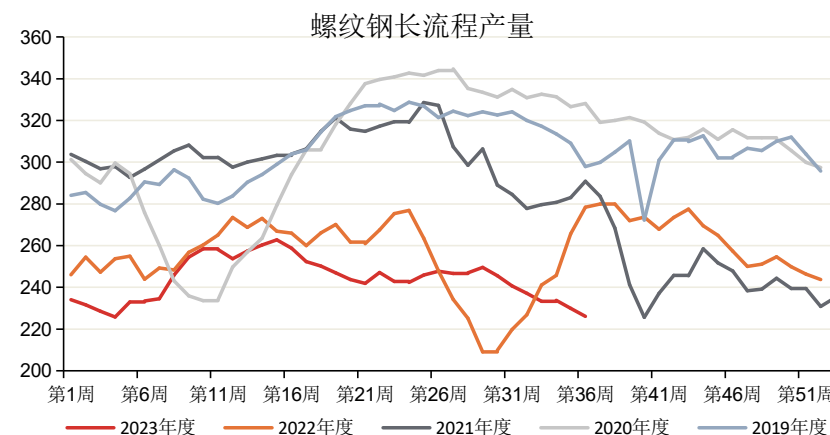
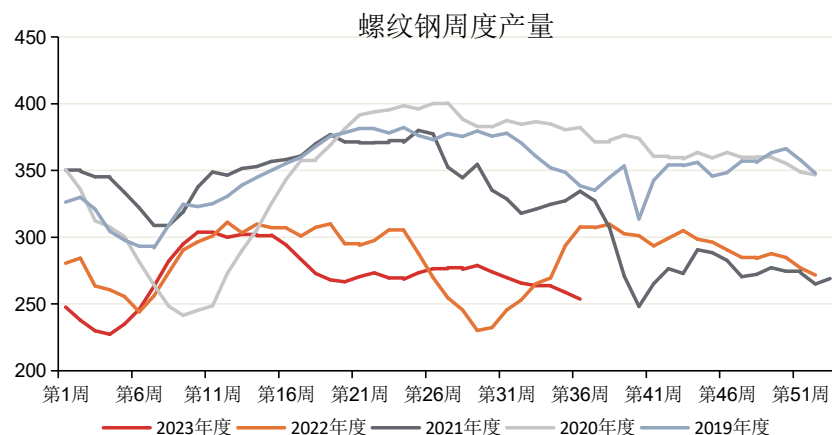
短流程利润维持在低位波动，废钢日耗窄幅波动



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



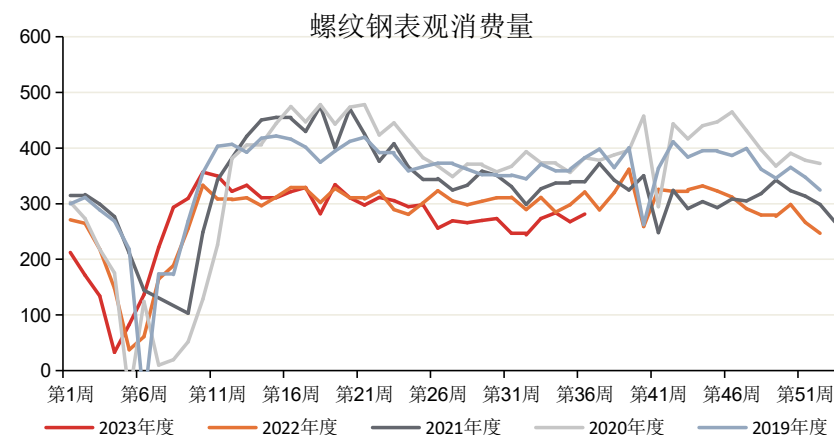
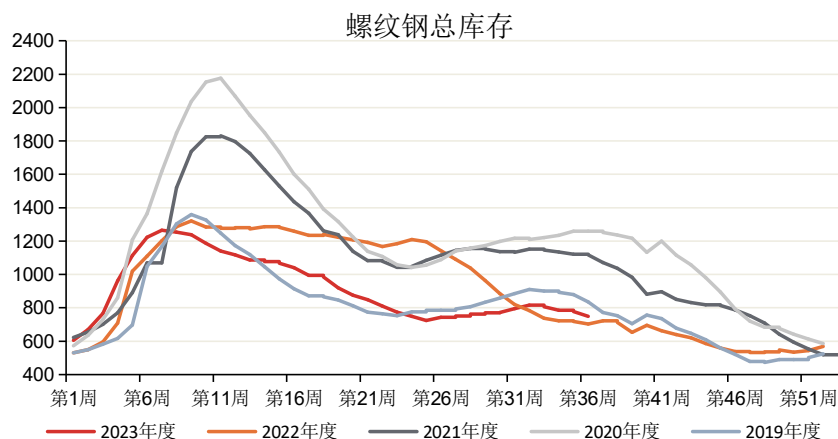
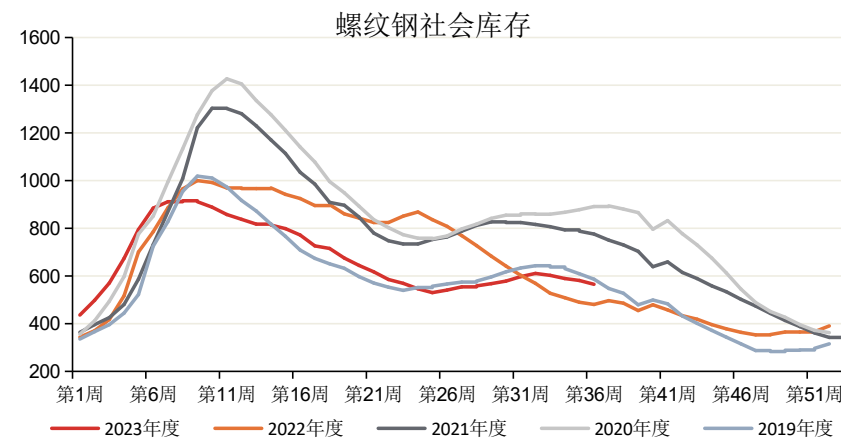
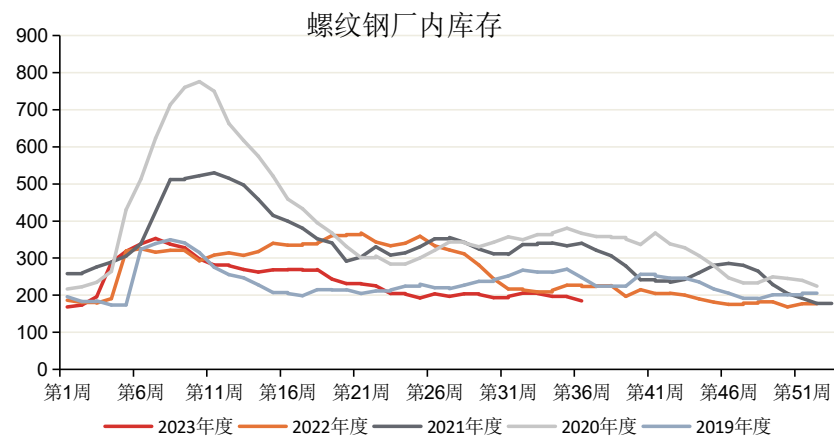
本周螺纹产量低位回落，电炉产量仍难以大幅释放，铁水资源尚无回流预期



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



螺纹本周表需回升，去库加速，但需求预计高度有限，总库存高于去年同期

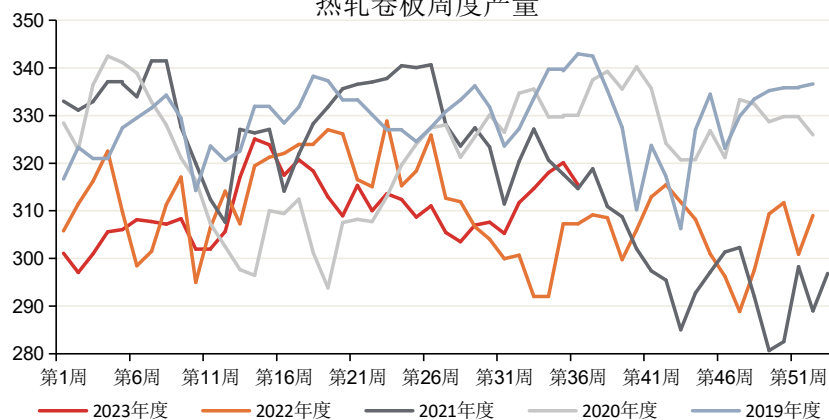


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

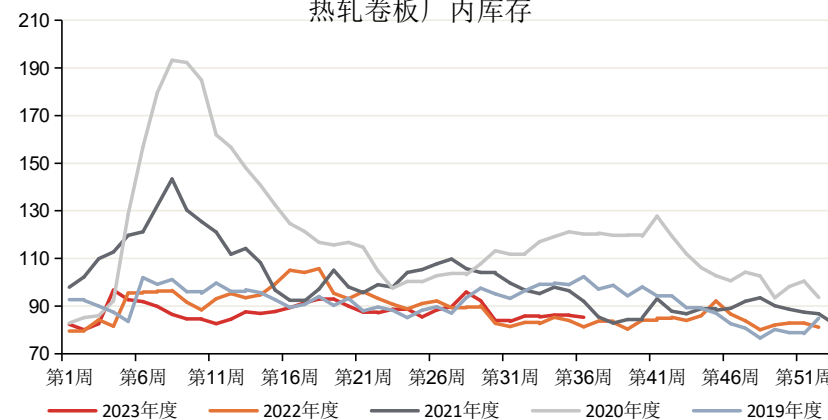


热卷产量本周回落，9月排产预计转降；库存小幅反弹，部分区域库存高企

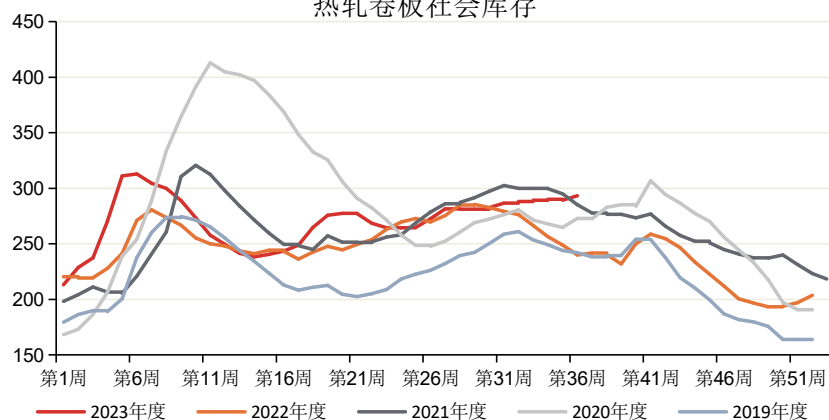
热轧卷板周度产量



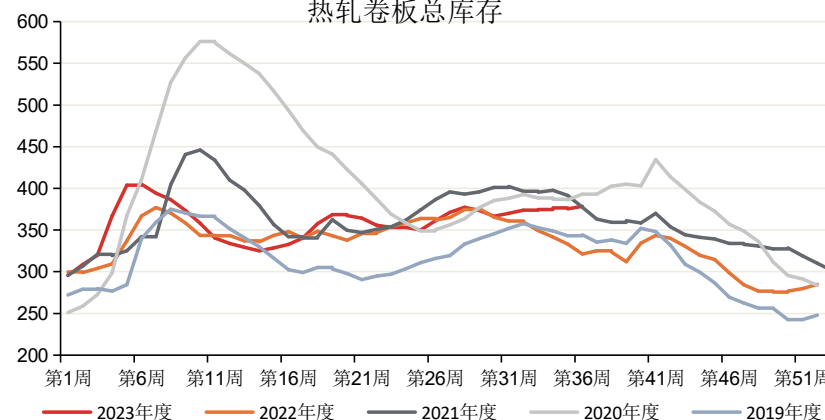
热轧卷板厂内库存



热轧卷板社会库存



热轧卷板总库存

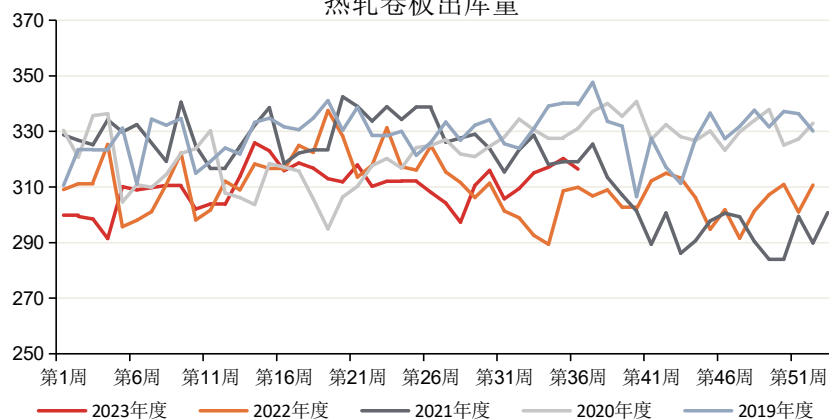


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

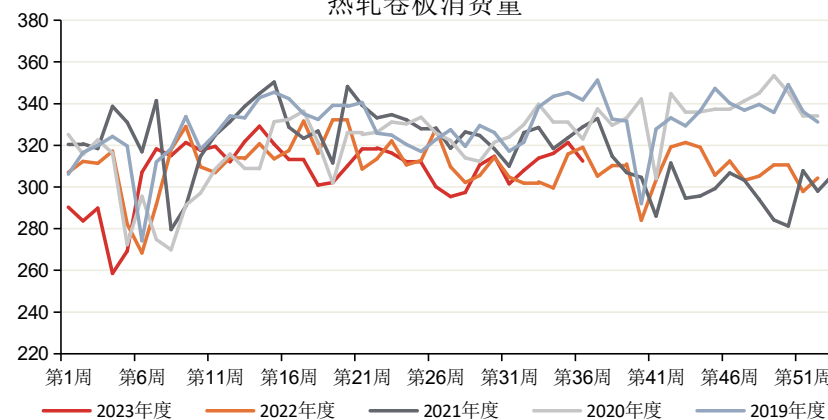


热卷消费本周向下。冷轧产量回升，钢厂库存低位波动

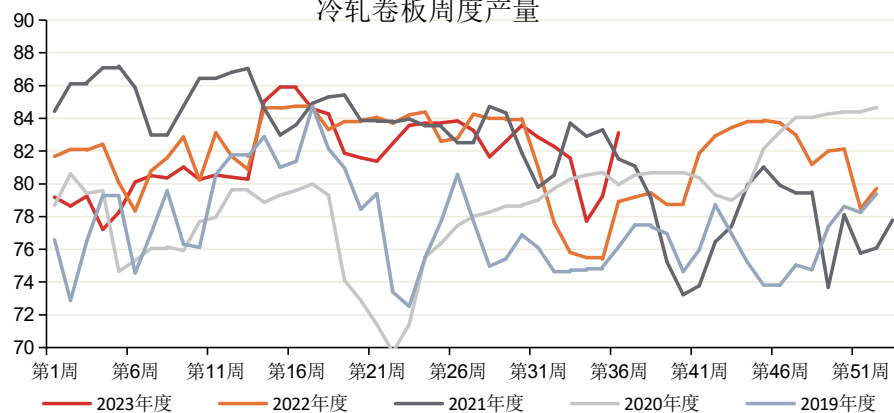
热轧卷板出库量



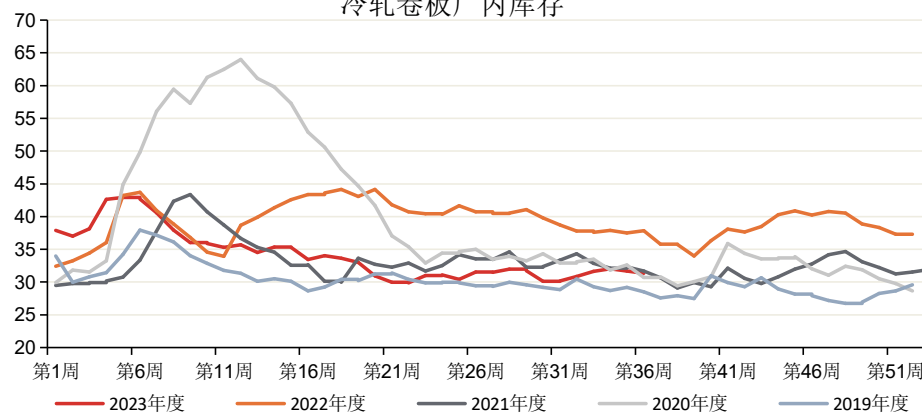
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

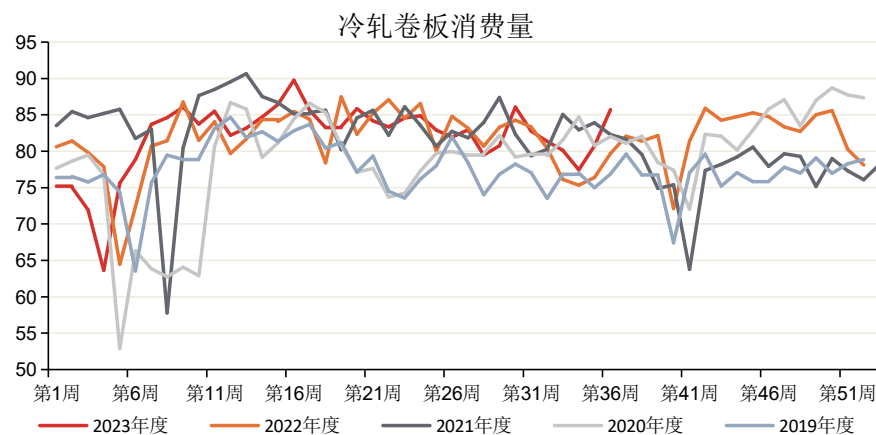
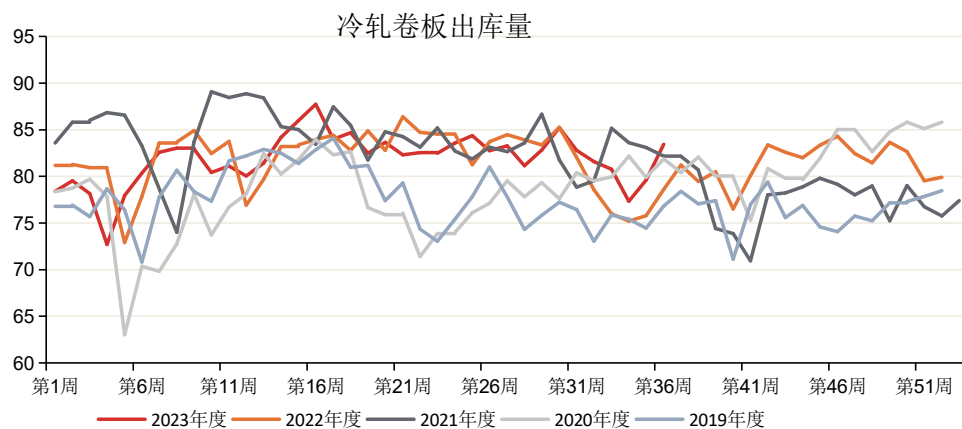
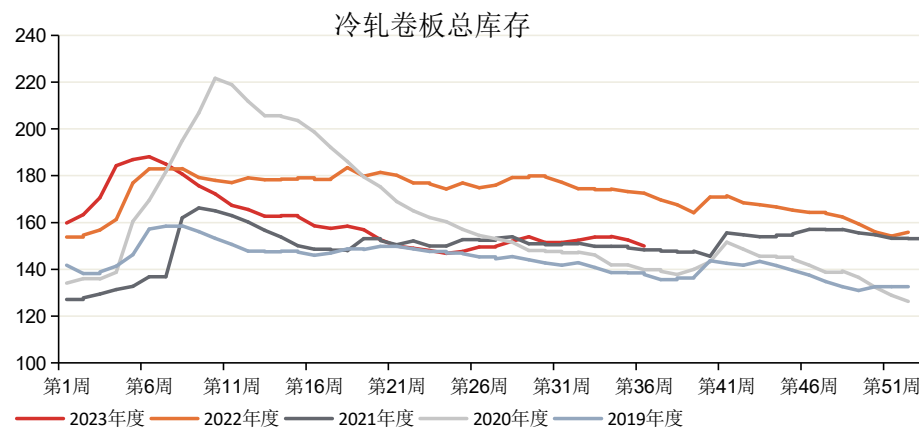
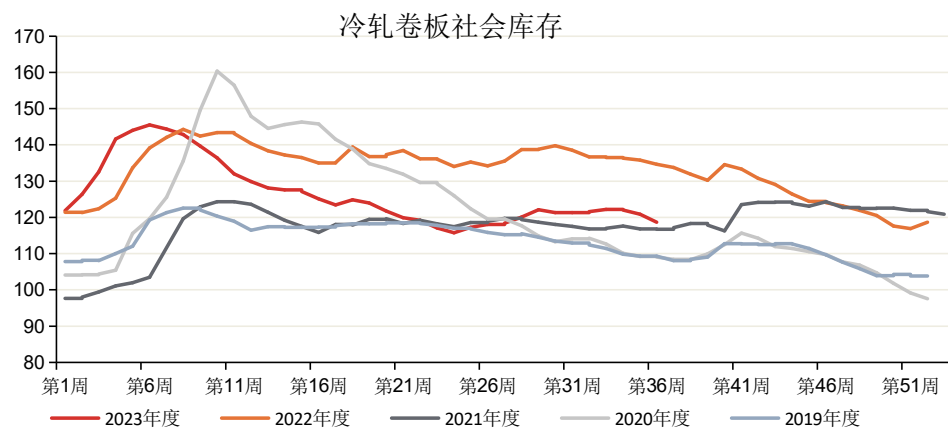


冷轧卷板厂内库存





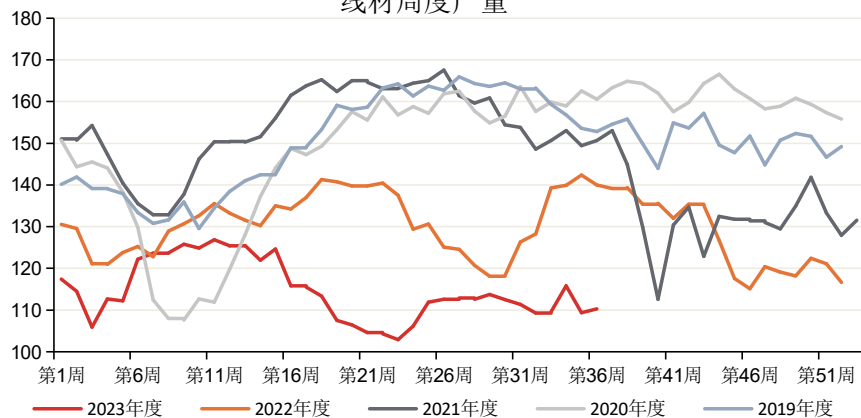
冷轧总库存去库，消费有明显回升



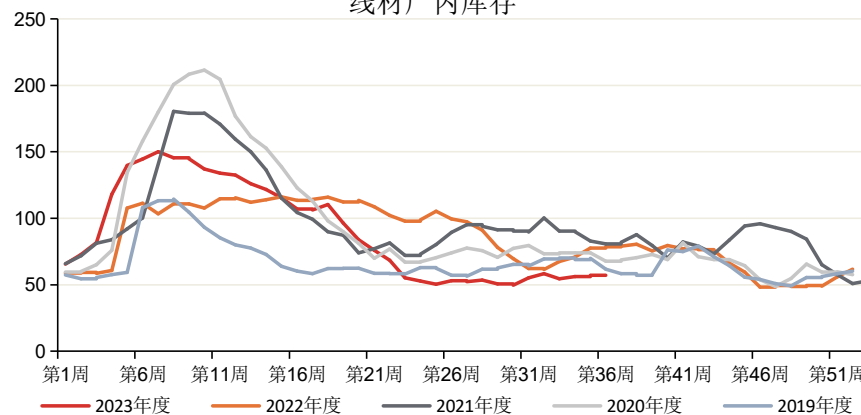


线材产量本周小幅反弹，但仍处于历史低位，库存端走平，但处于同期低位水平

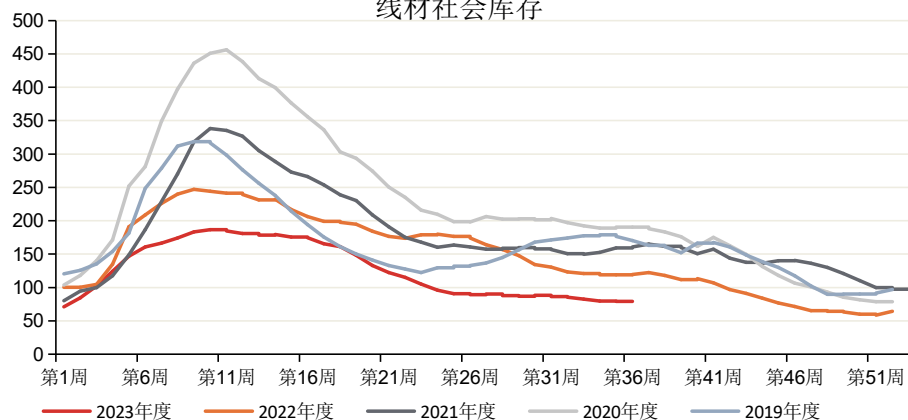
线材周度产量



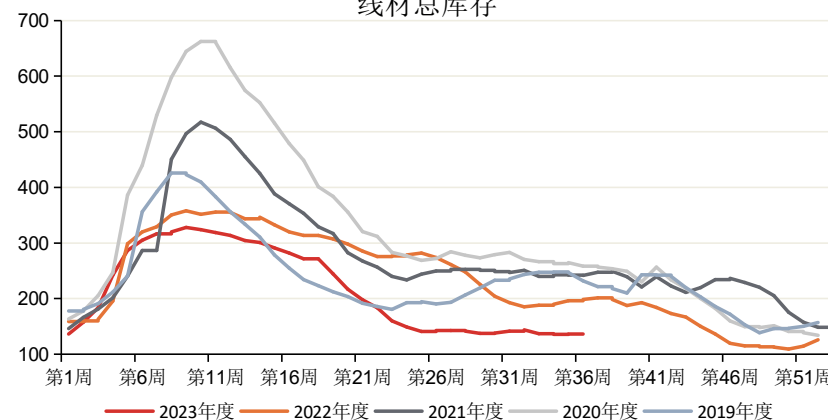
线材厂内库存



线材社会库存



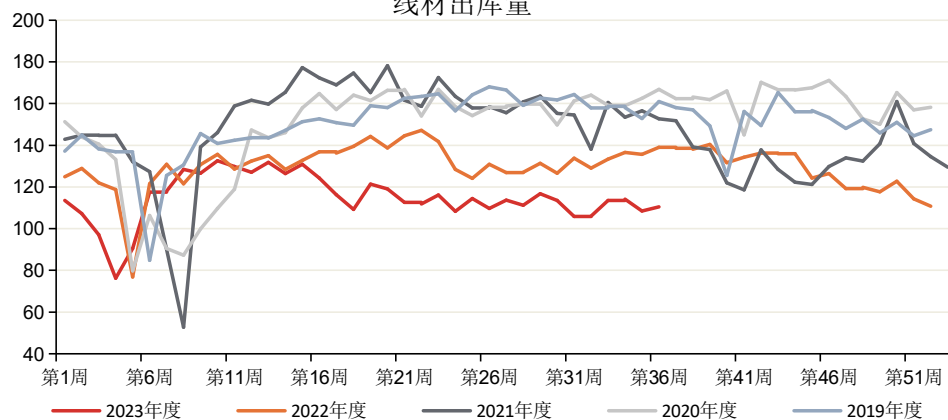
线材总库存



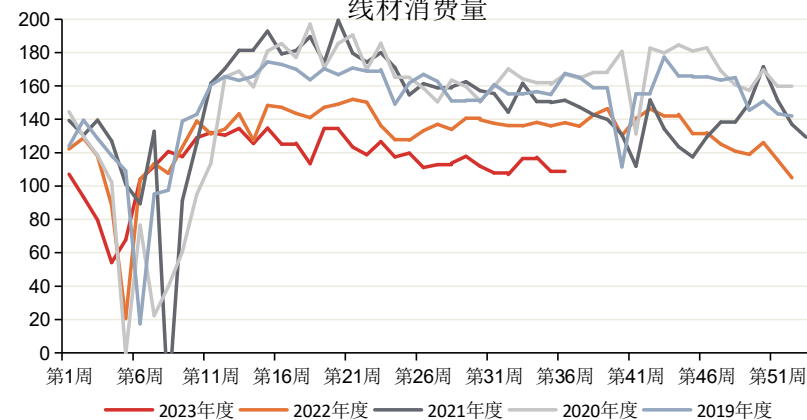


线材消费走平，中厚板产量高位回落

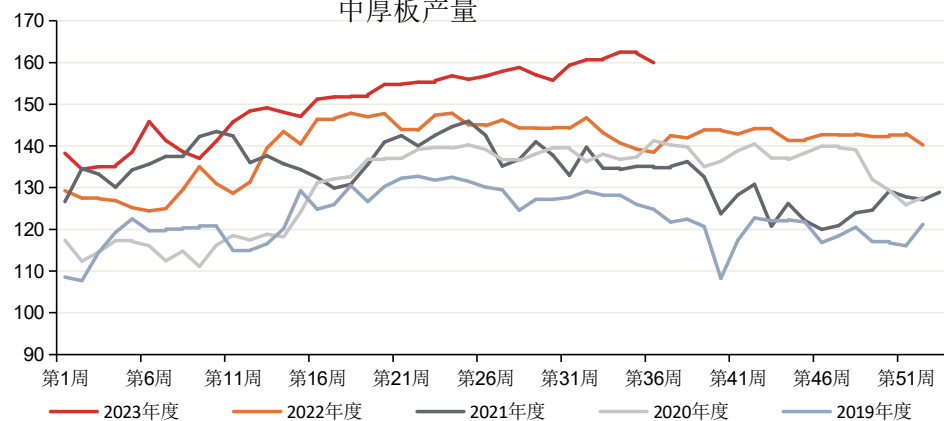
线材出库量



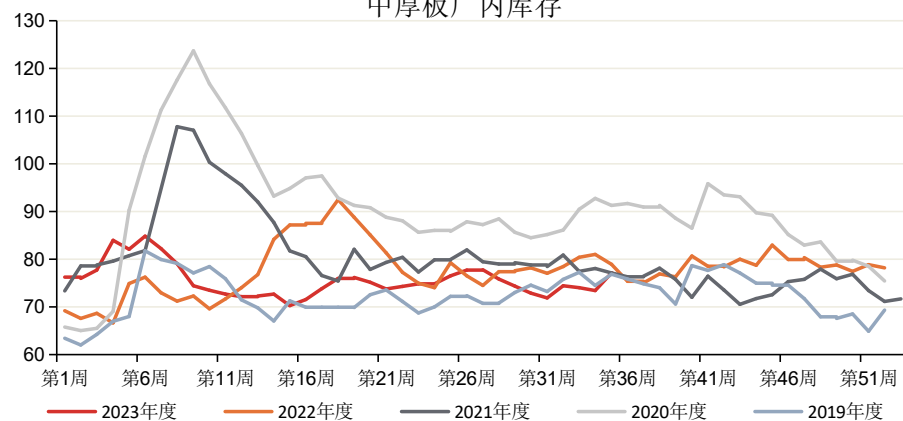
线材消费量



中厚板产量

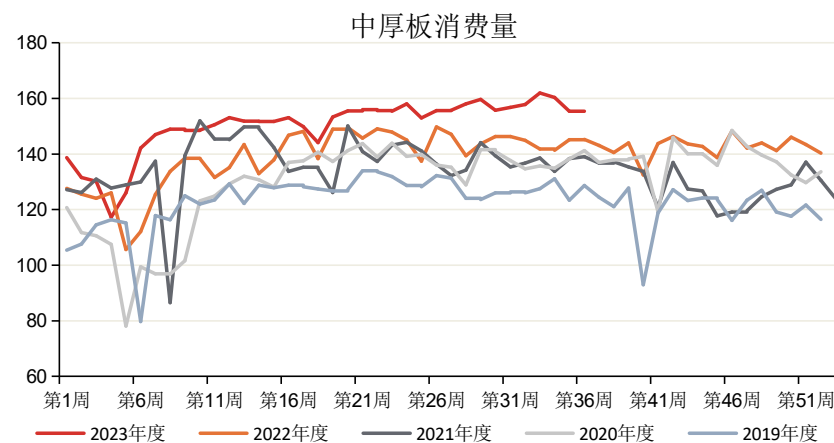
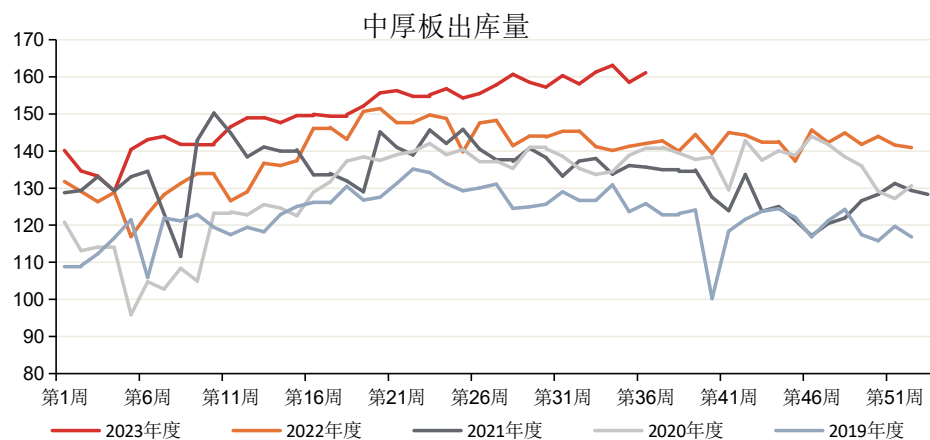
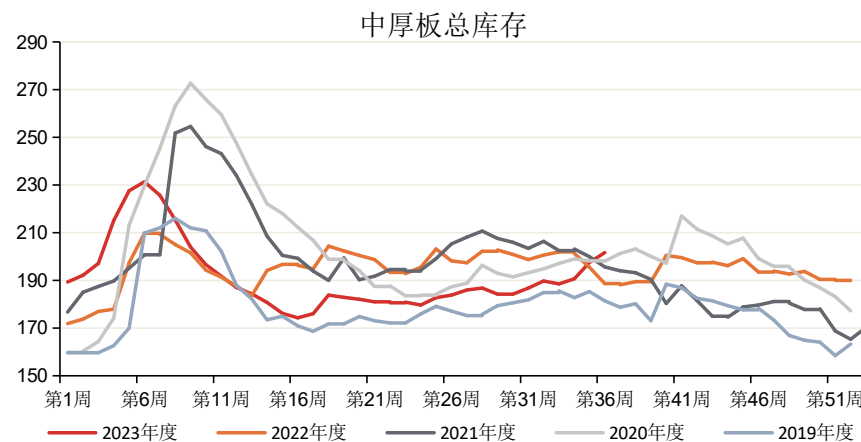
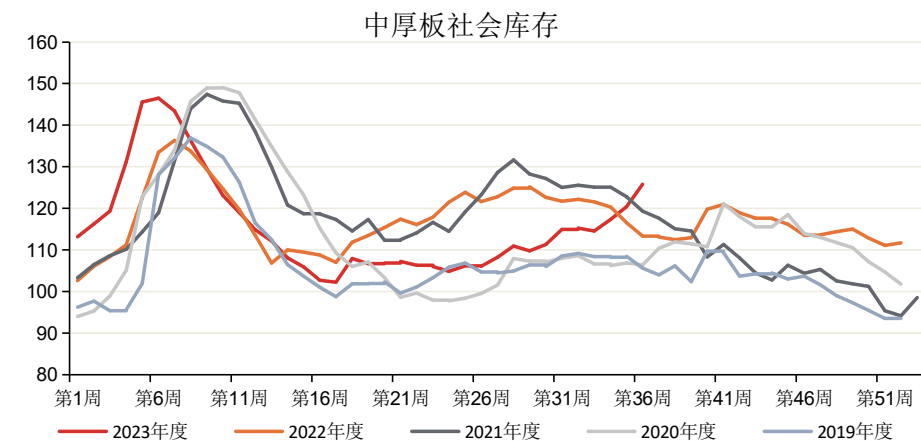


中厚板厂内库存





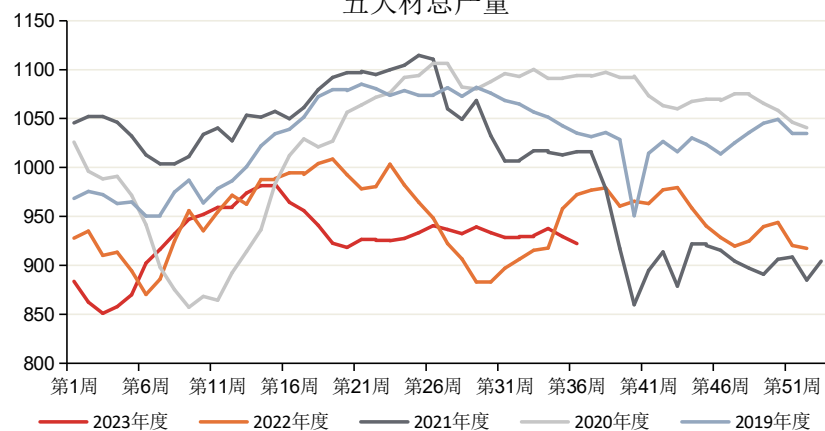
中厚板库存反弹，基本面边际转弱



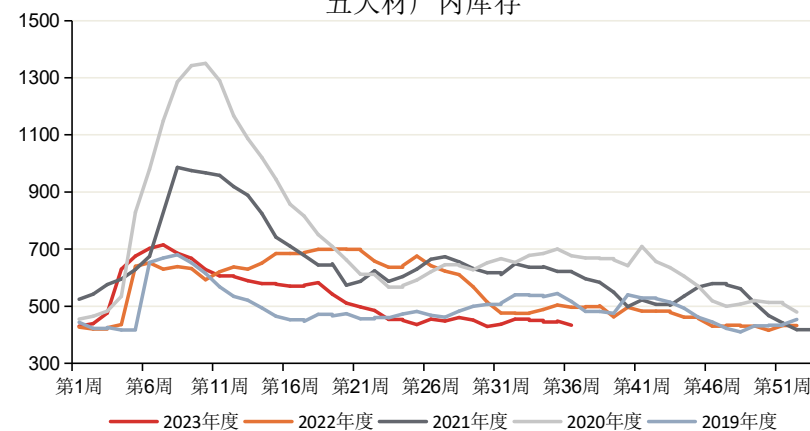


五大材产量低位回落，消费略低于去年同期水平

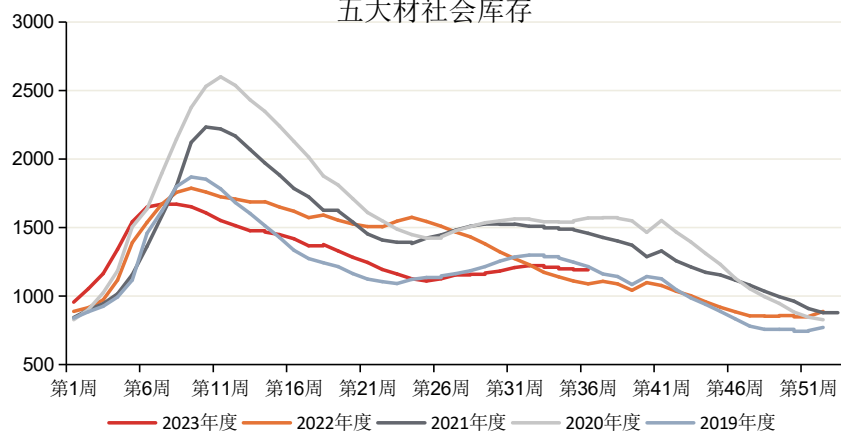
五大材总产量



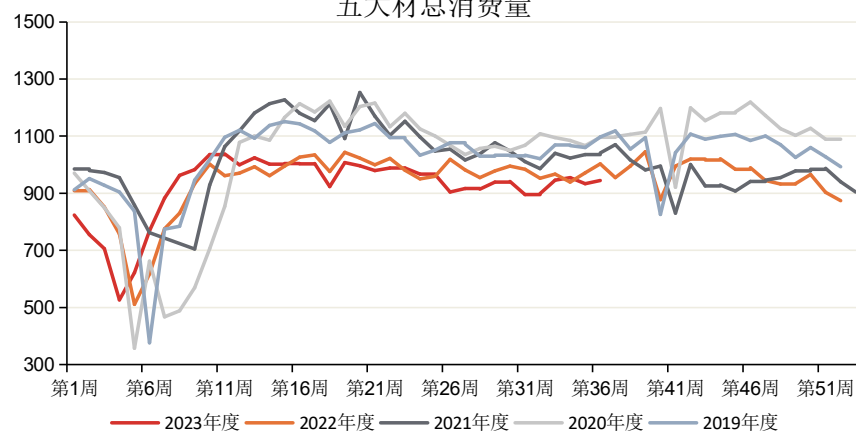
五大材厂内库存



五大材社会库存



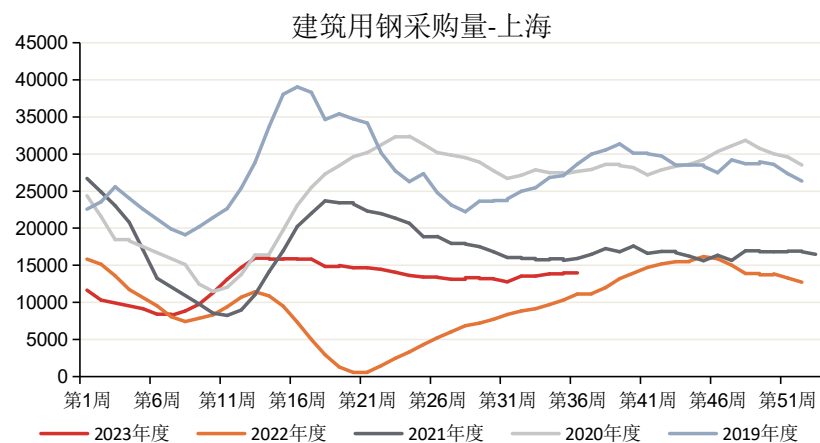
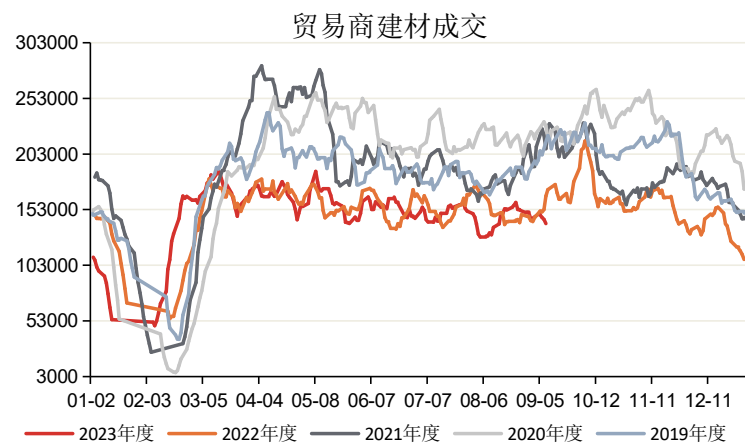
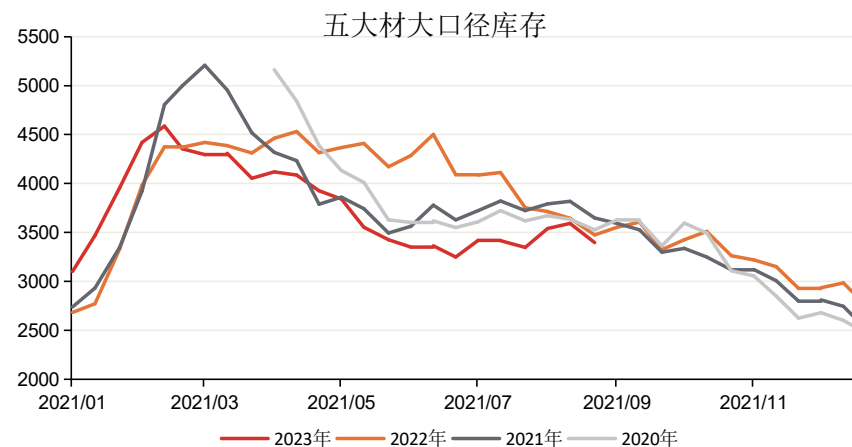
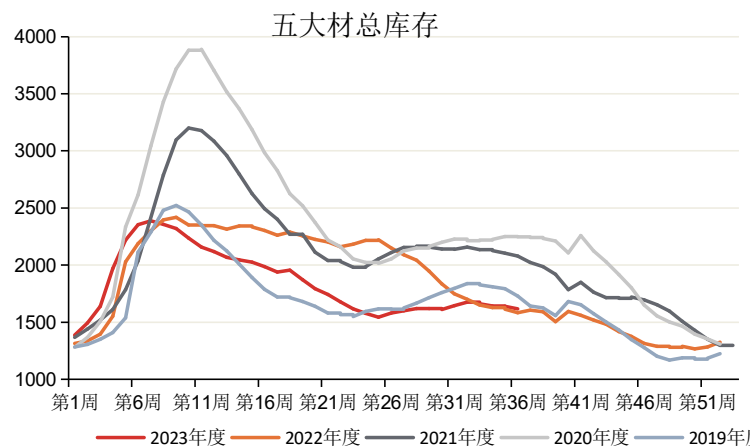
五大材总消费量



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，接近去年同期水平，主流贸易商成交本周逐日回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

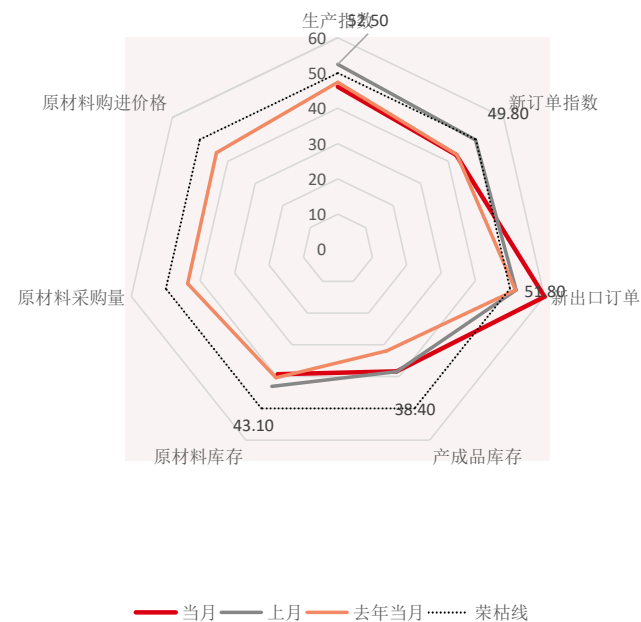
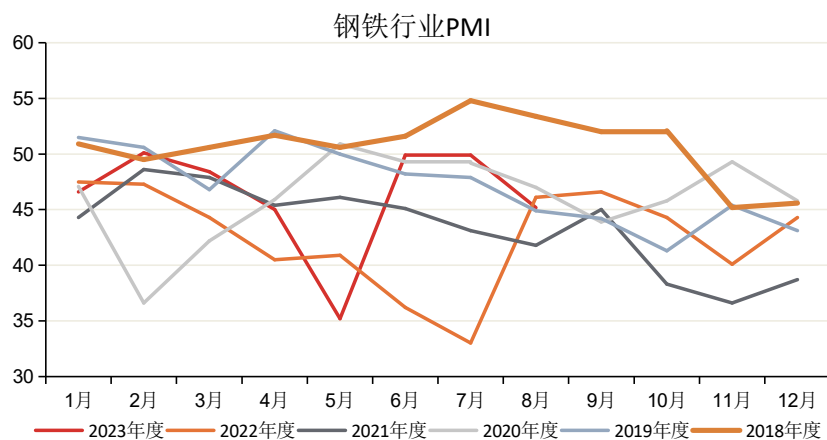
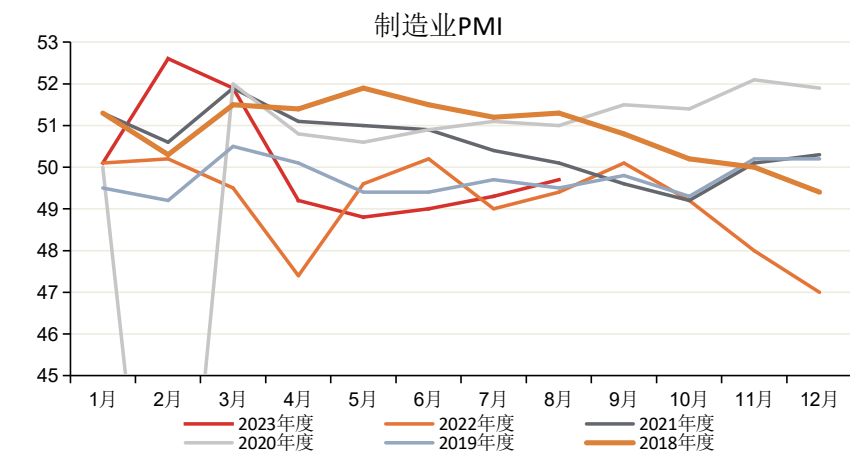
目录

03

宏观供应数据



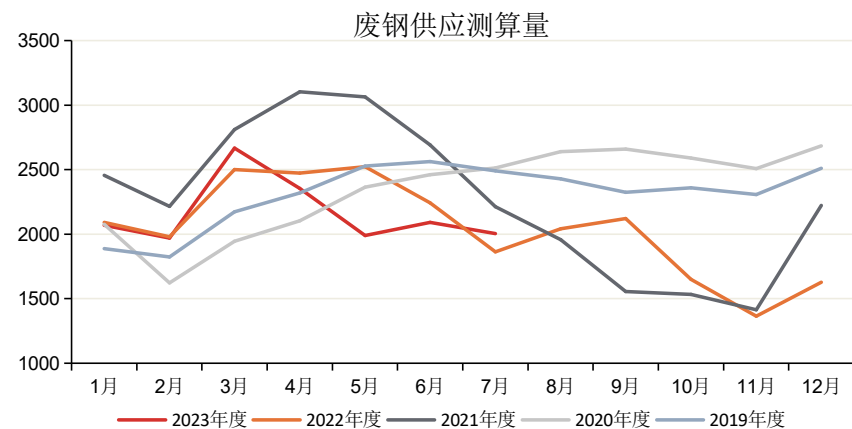
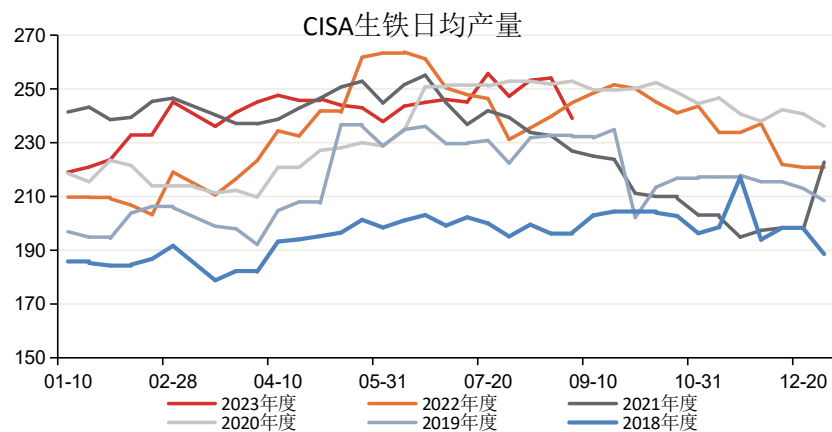
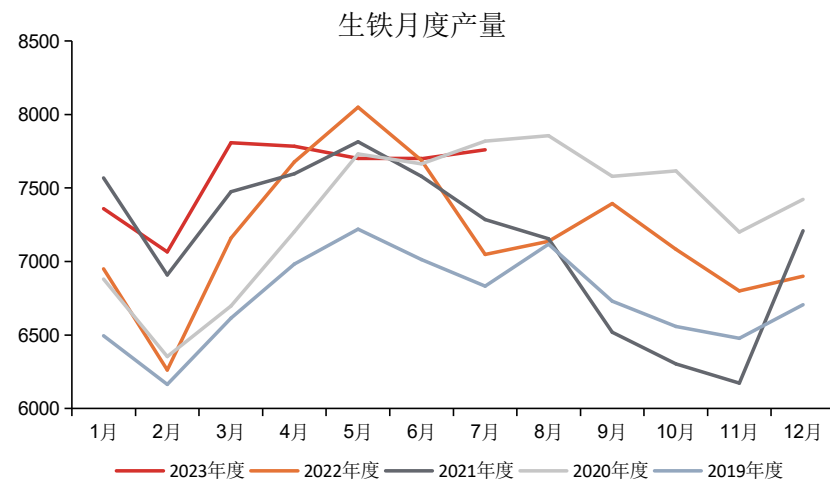
9月制造业PMI回升有限，仍处于衰退区间，钢铁行业PMI环比回落，出口增量难掩内需颓势



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



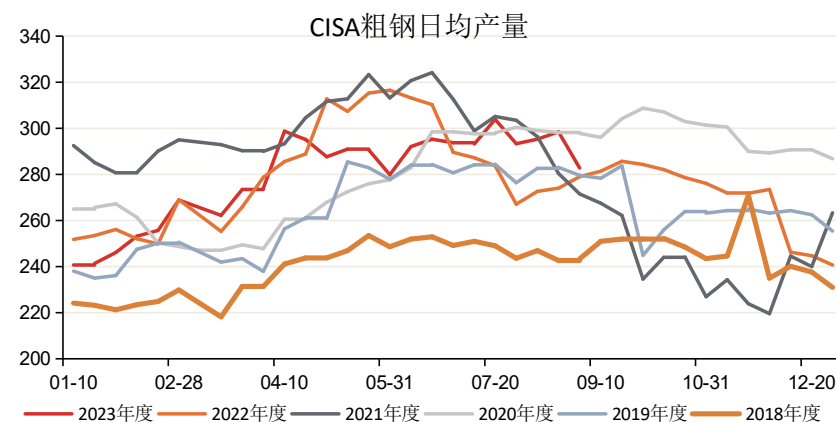
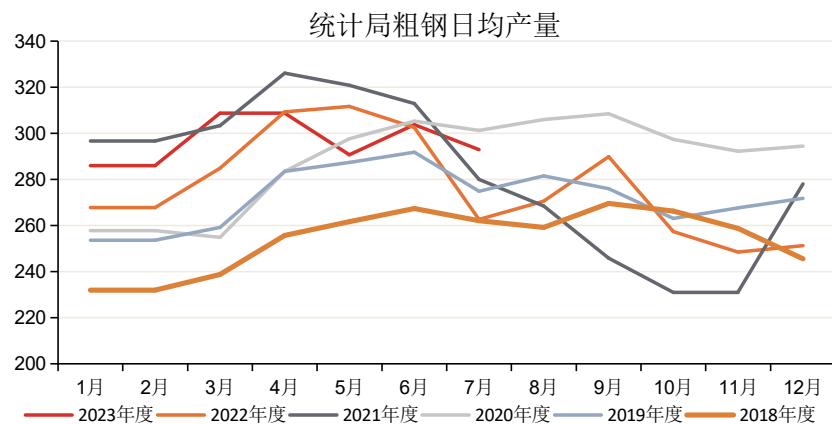
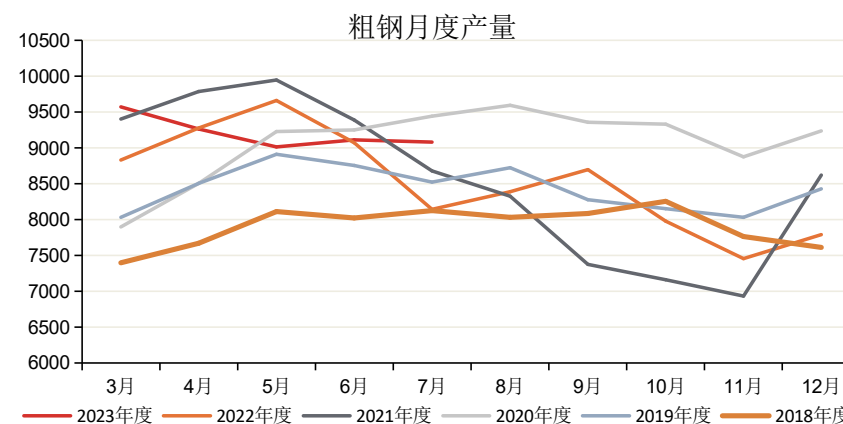
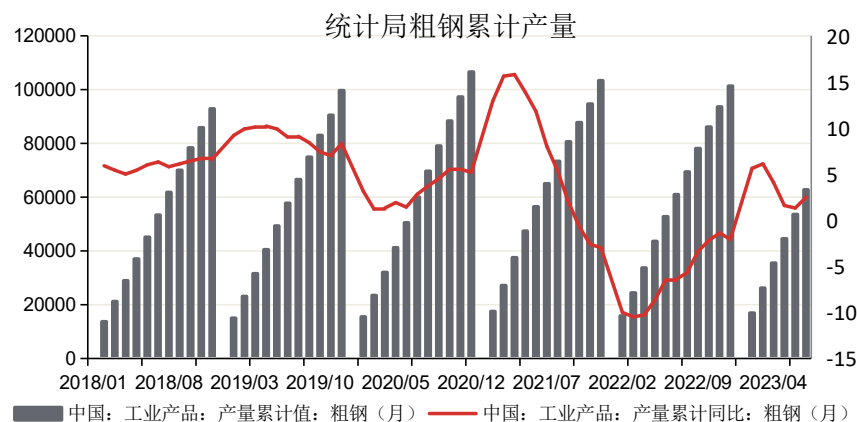
1-7月生铁同比增幅反弹至3.5%；且8月铁水维持高位，生铁同比将有较大增量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

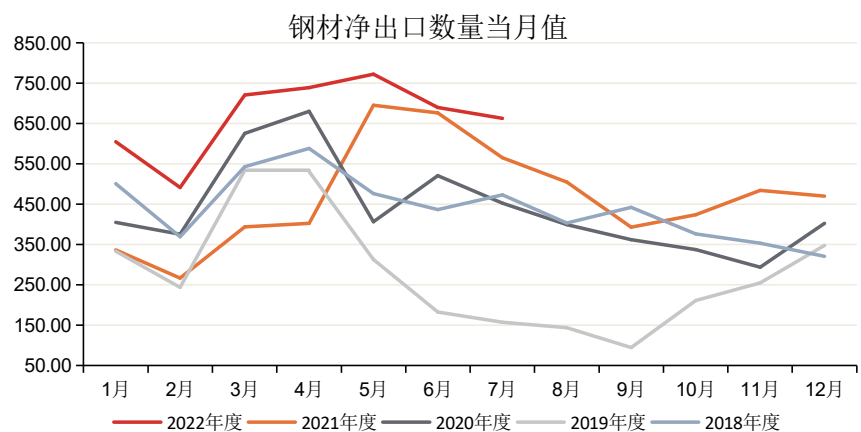
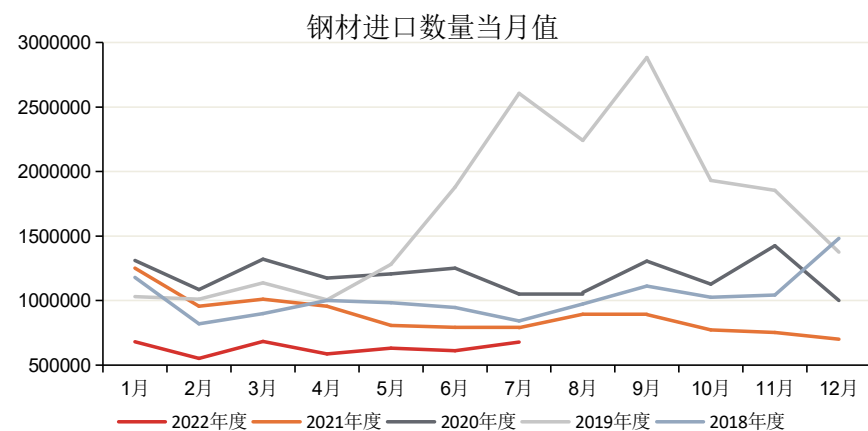
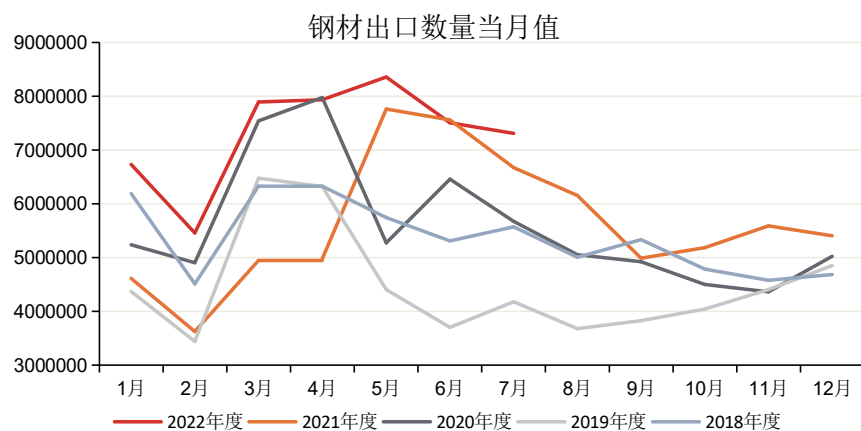


1-7月粗钢产量增量超1700万吨，若执行平控，则后四月将面临较重压减任务





钢材8月净出口表现依然良好，但下半年仍有边际转弱预期



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

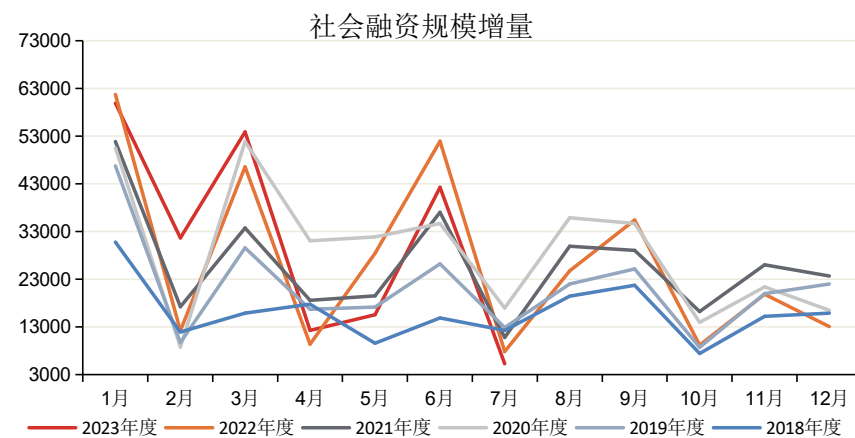
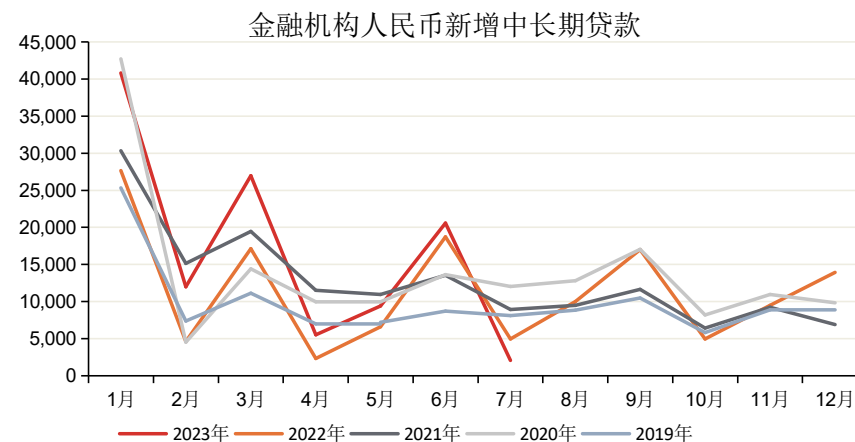
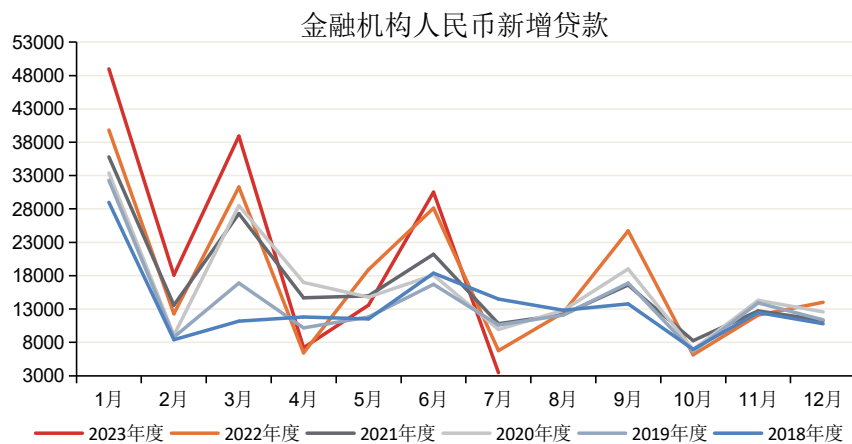
目录

04

宏观需求数据



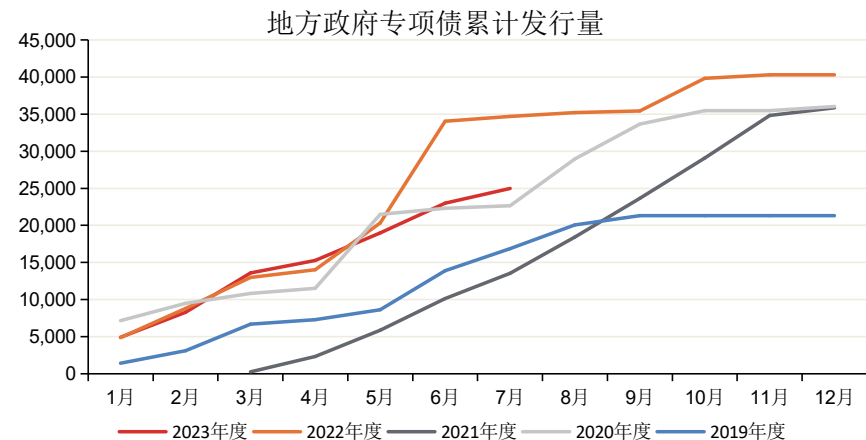
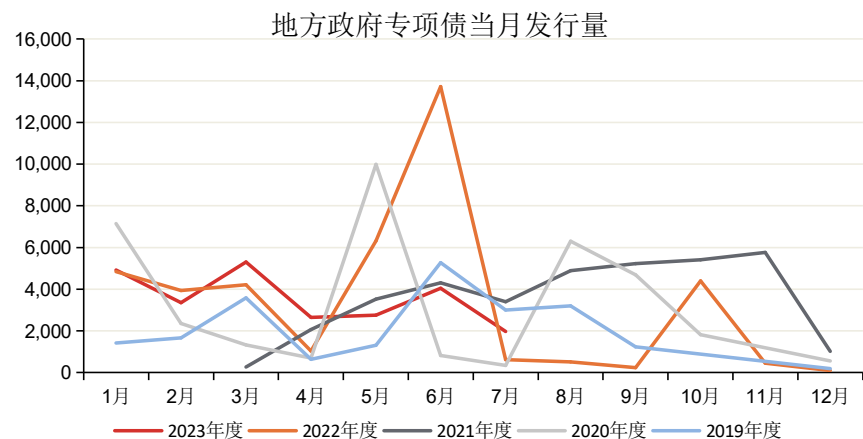
7月社融信贷数据同比大幅走弱，不如预期，刺激政策执行有待加码



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



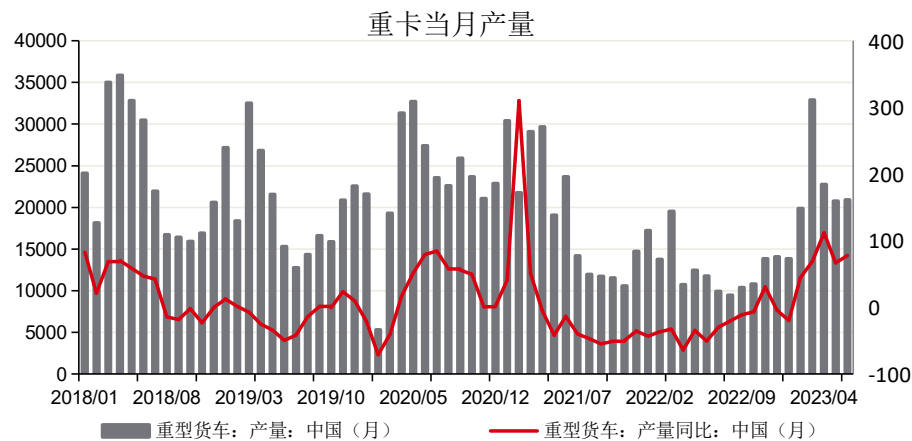
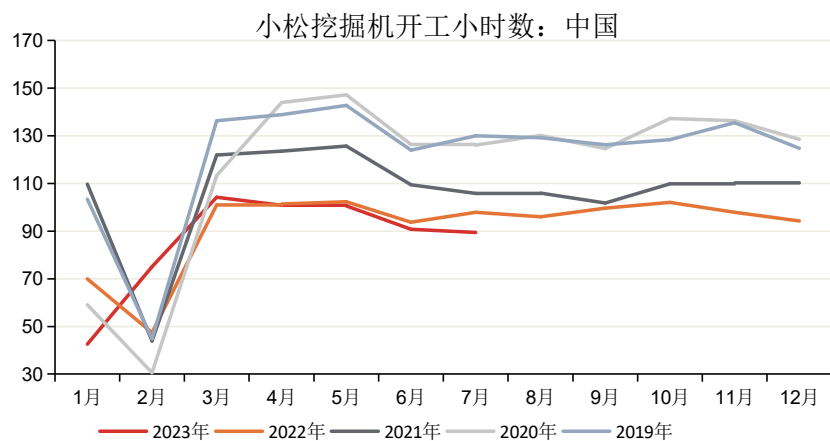
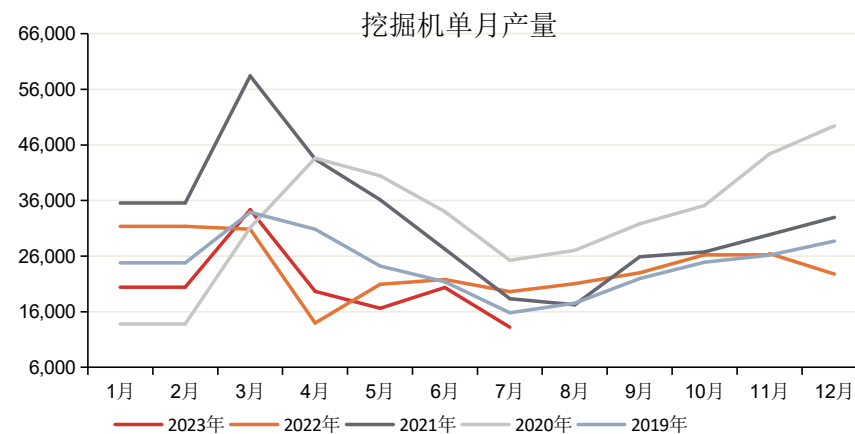
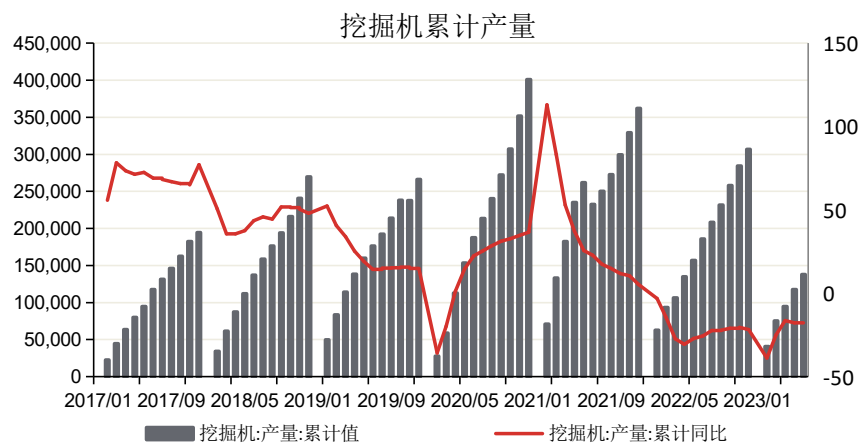
8月地方专项债发行提速，今年专项债将在9月前发完，但总量较去年同比转降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



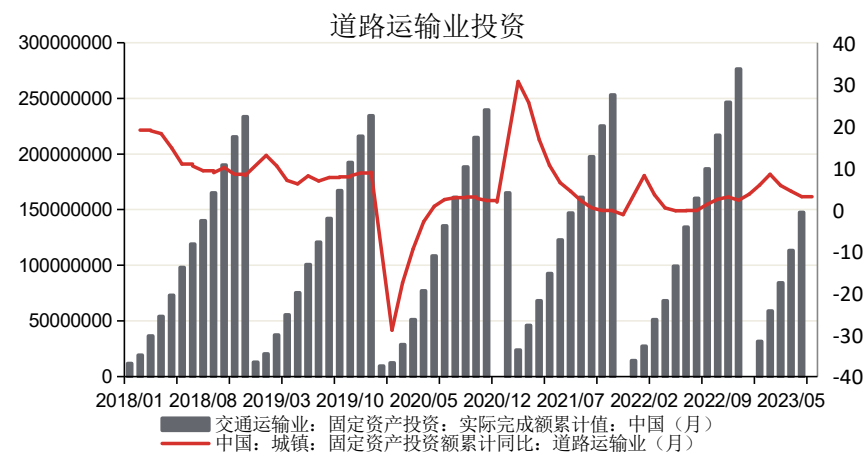
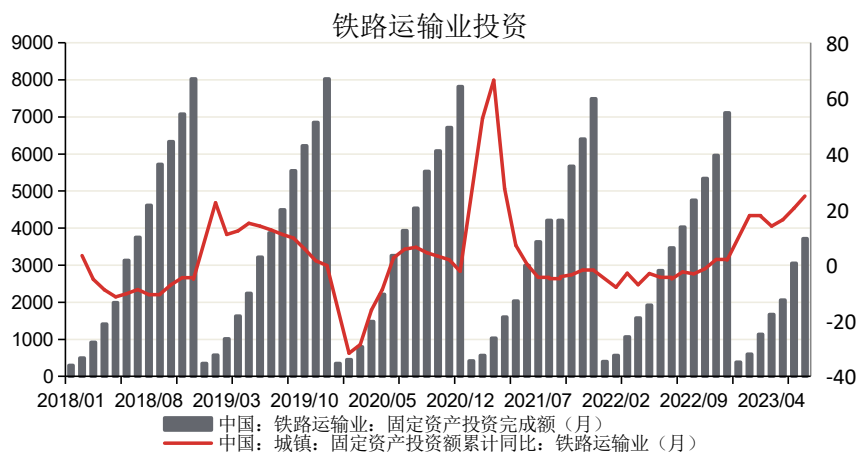
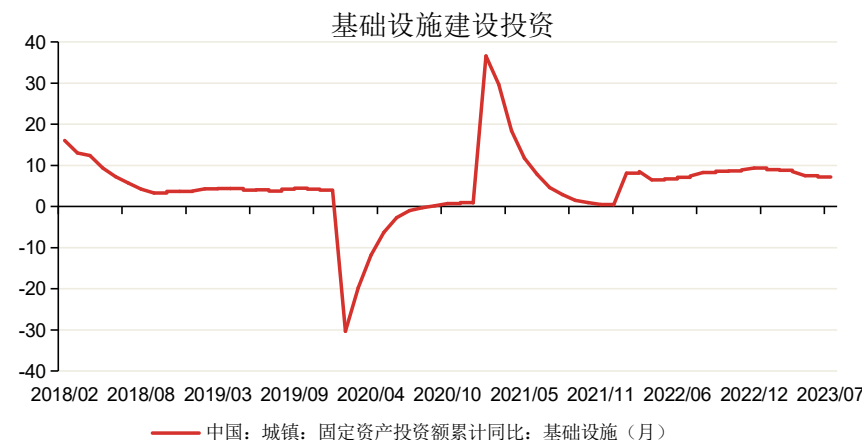
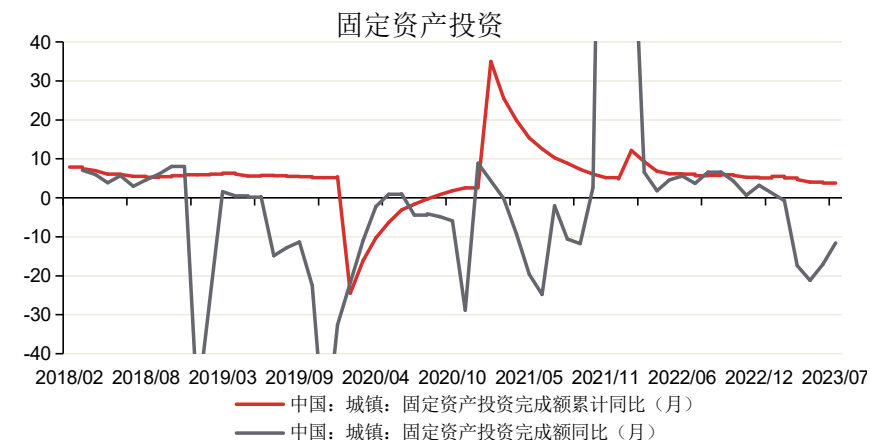
挖掘机内销仍延续衰退走势，开工时长同比继续负增长



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



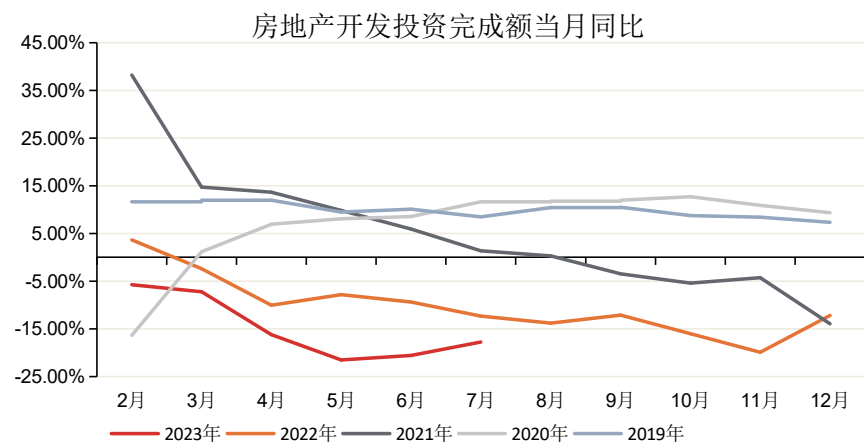
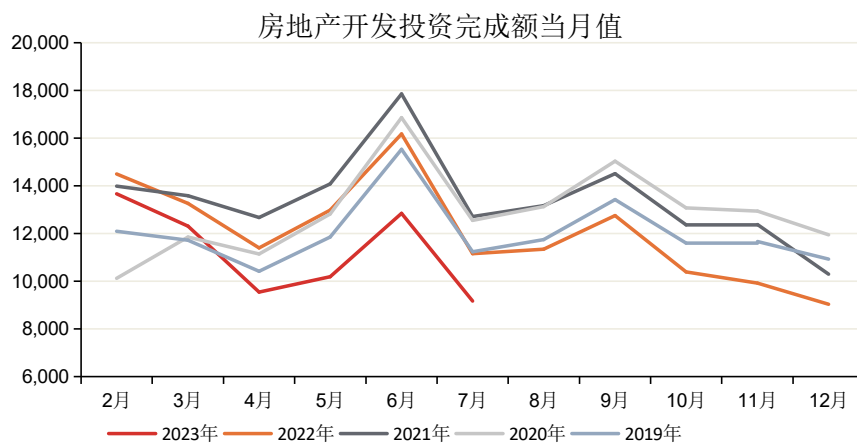
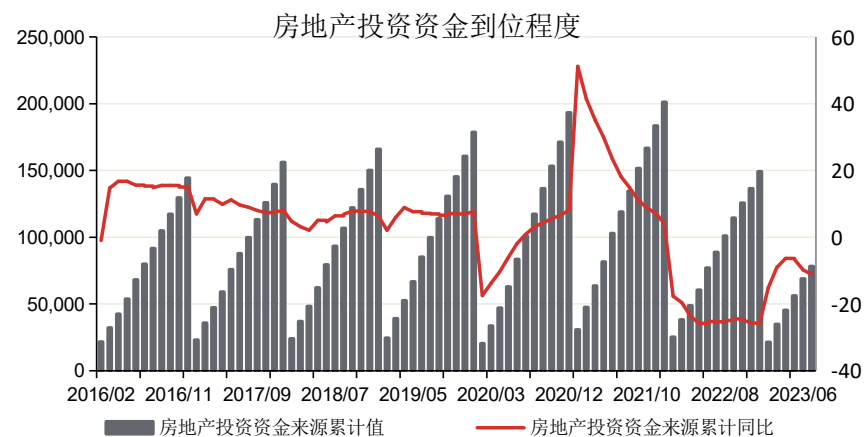
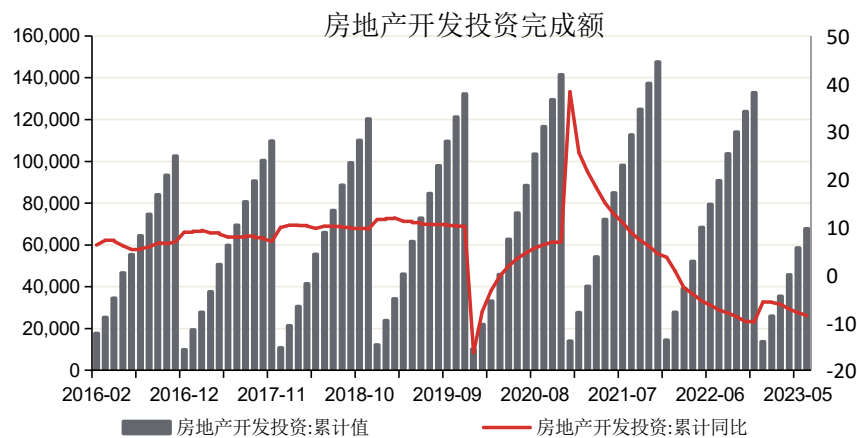
基建投资增速环比企稳，铁路运输业投资表现尚可，但当前基建端资金紧张并无明显缓解



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



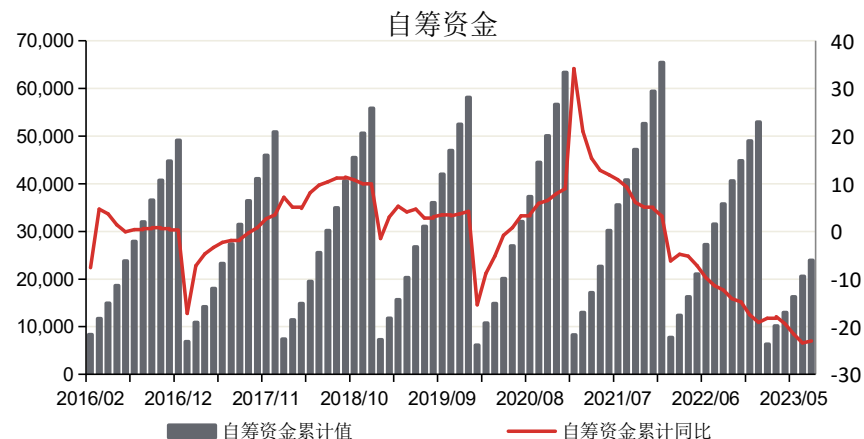
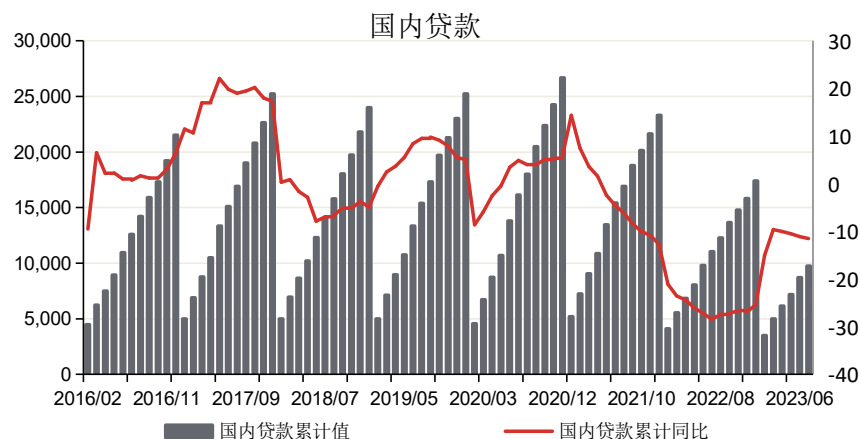
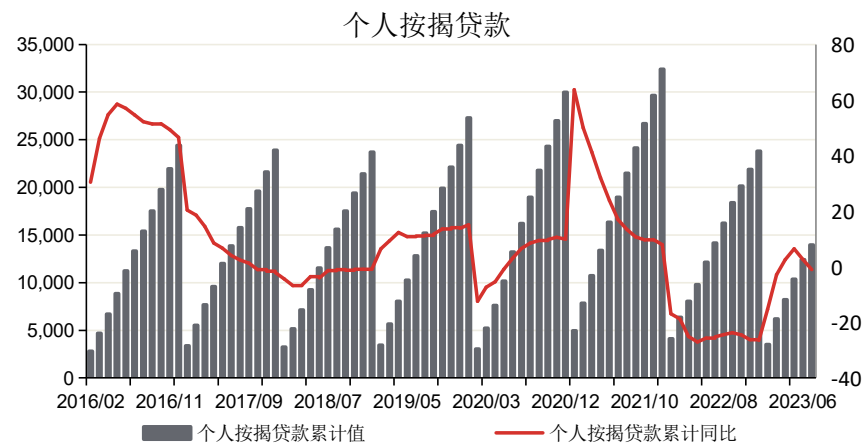
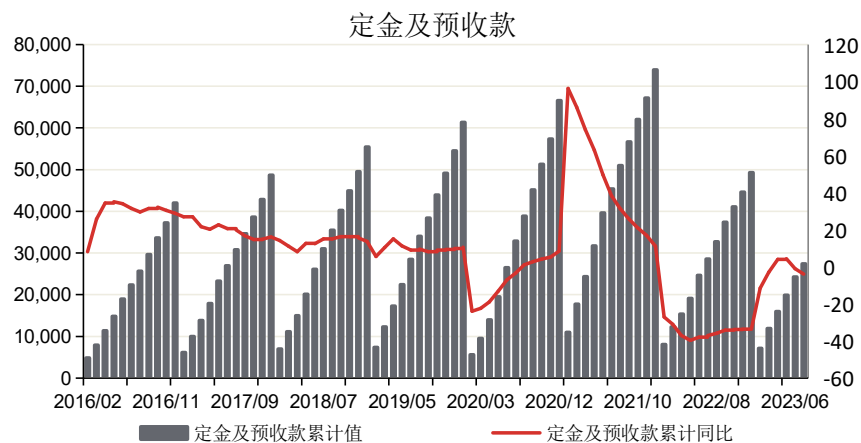
房地产开发投资1-7月同比降幅继续扩大，资金到位程度同比降幅再度走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

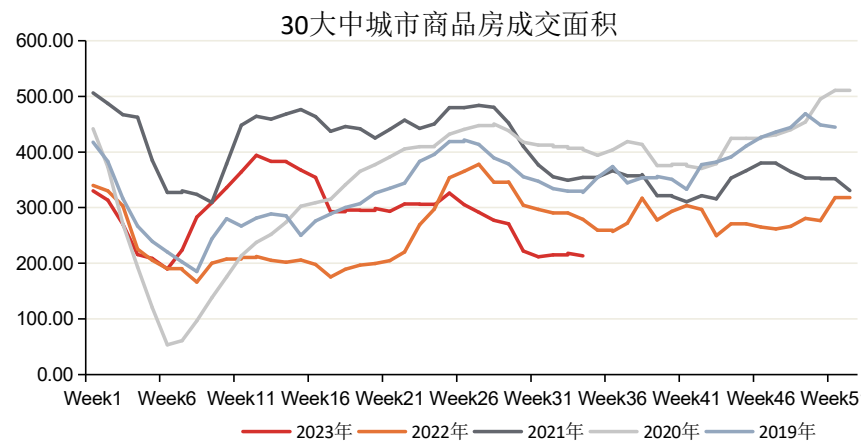
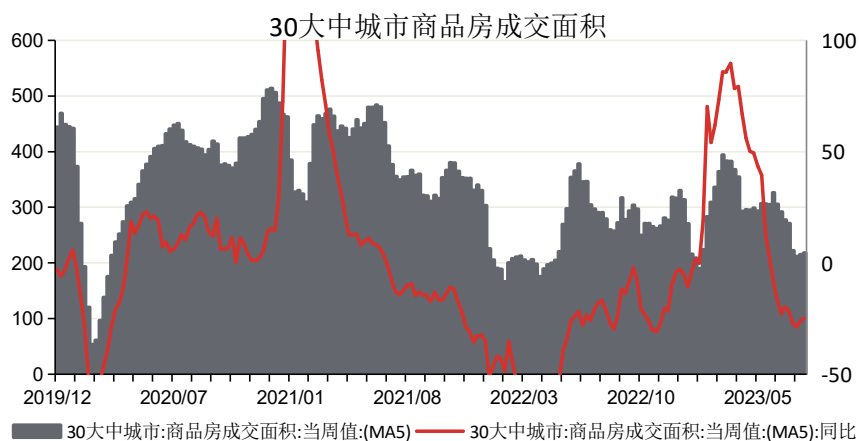
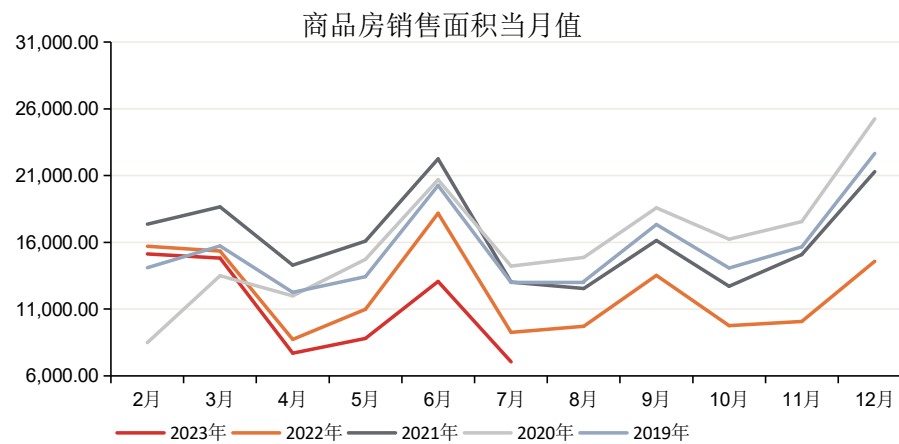
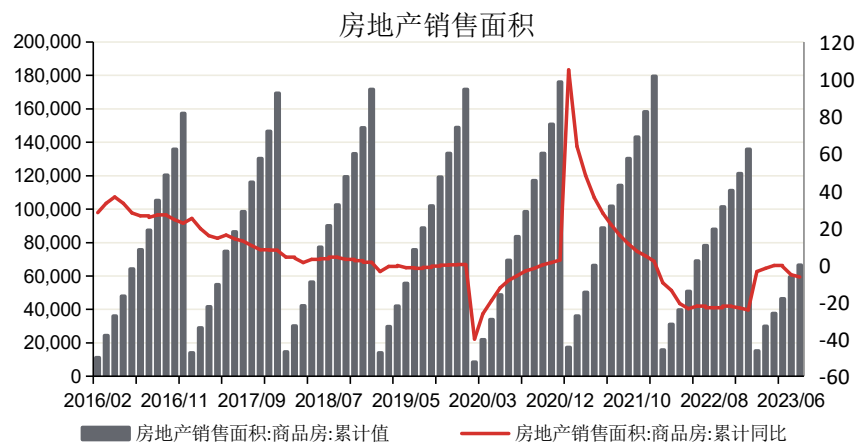


7月资金数据各分项均有恶化趋势，其中自筹资金部分加速下滑





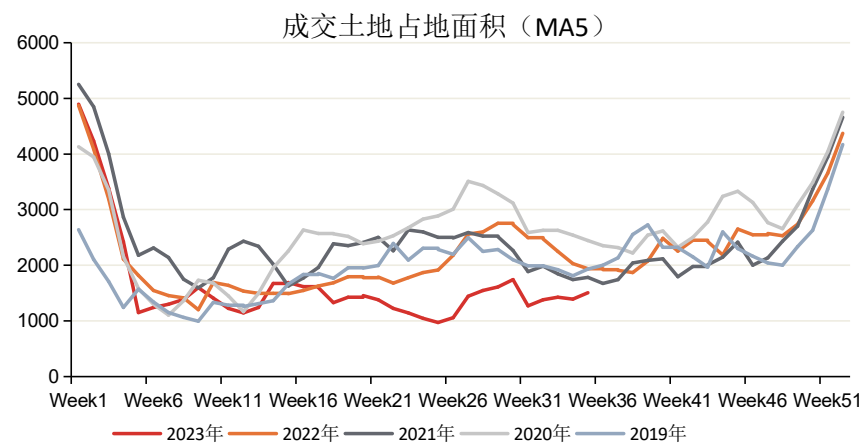
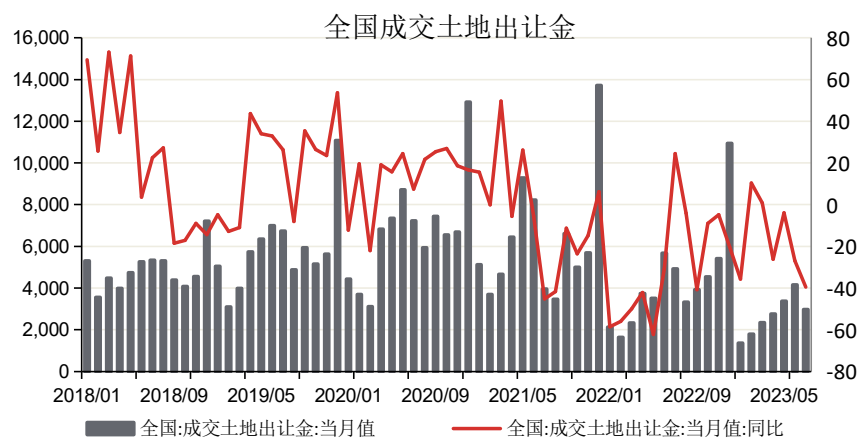
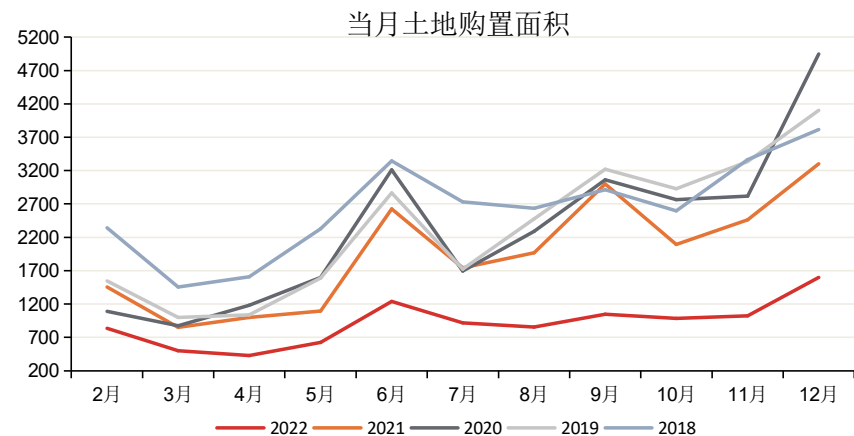
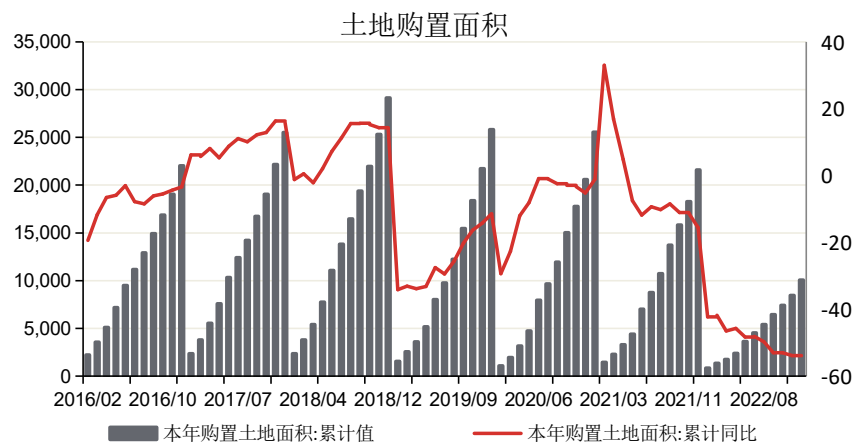
统计局7月销售面积衰退幅度23%，且主要因去年同期基数较低，当前仍无好转迹象



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

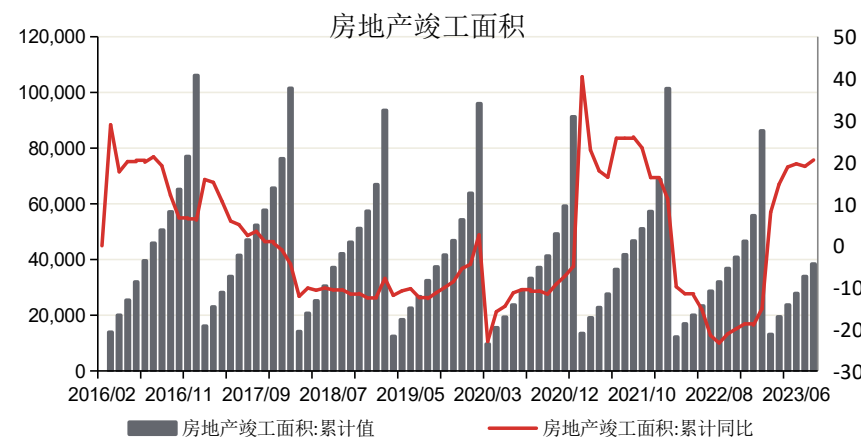
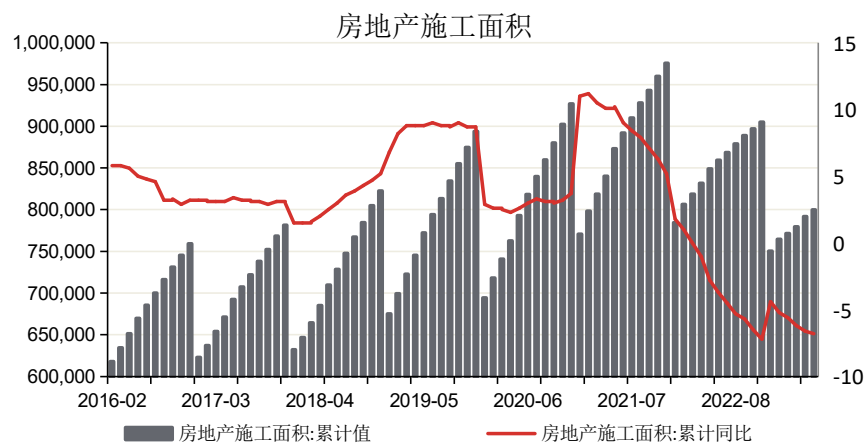
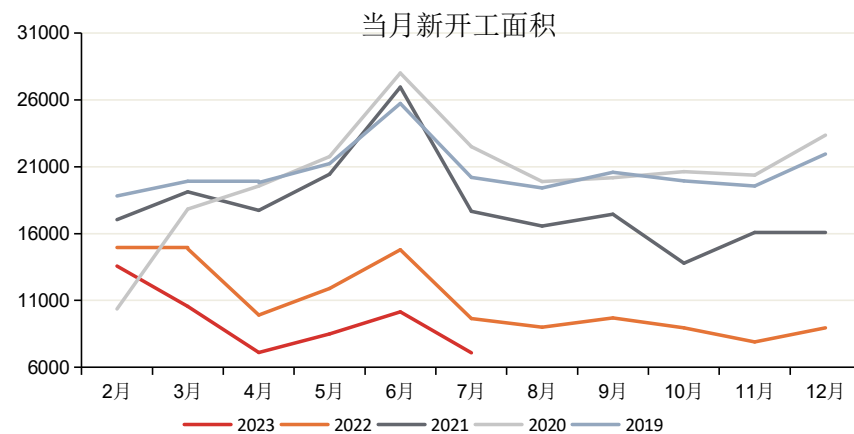
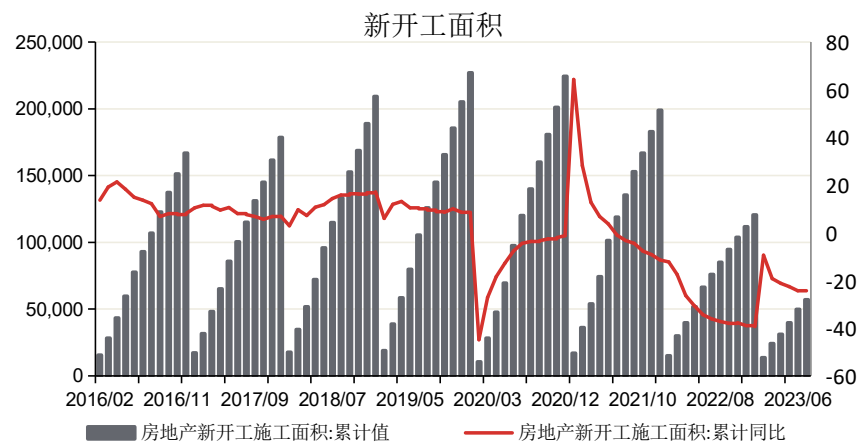


土地出让金降幅扩大，热点城市土拍表现开始转弱



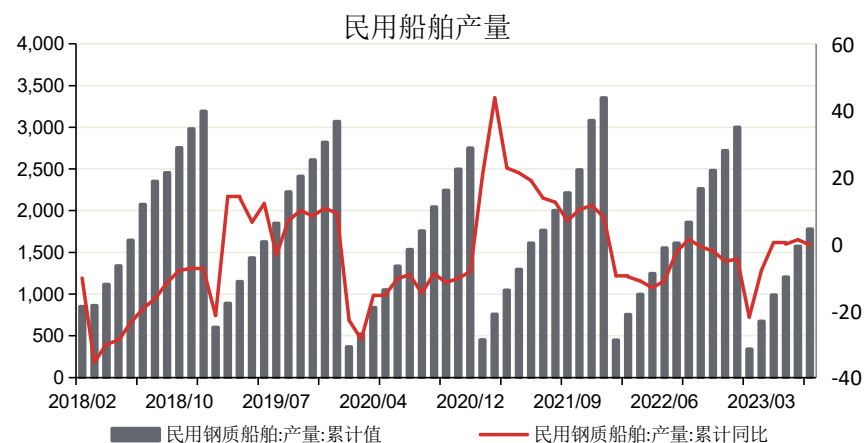
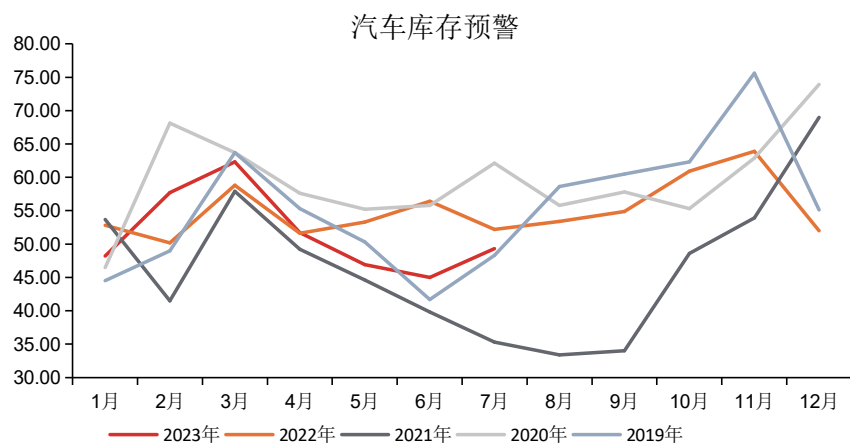
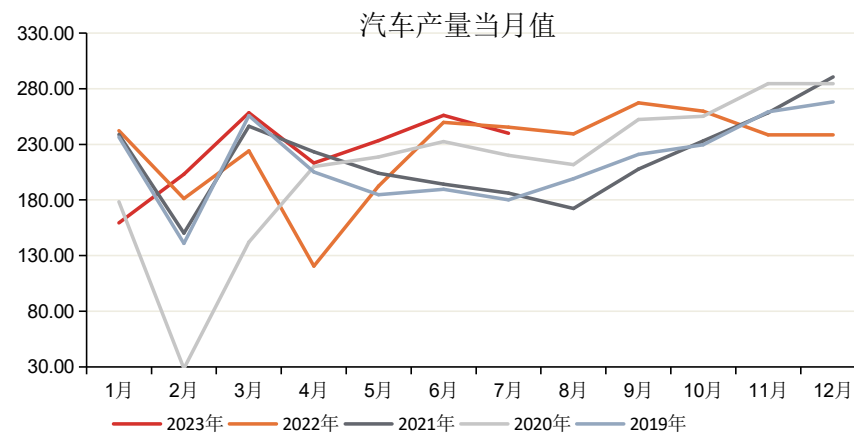
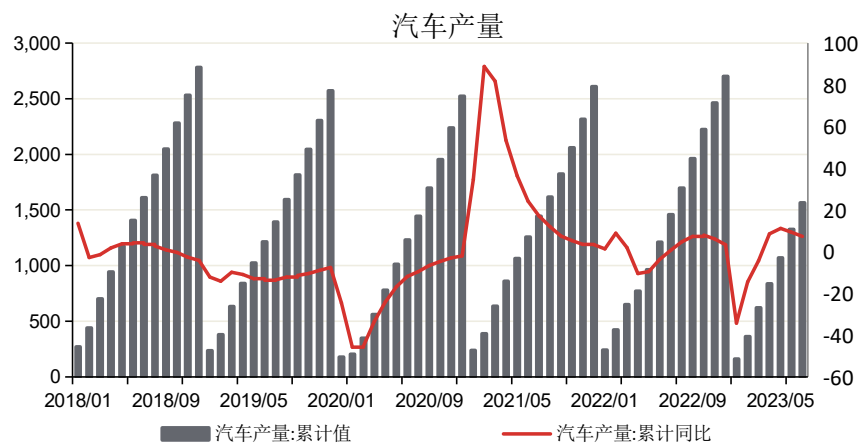


地产新开工降幅扩大，“保交楼”支持下竣工端增速向好，但终端消费好转传导至施工端仍需等待





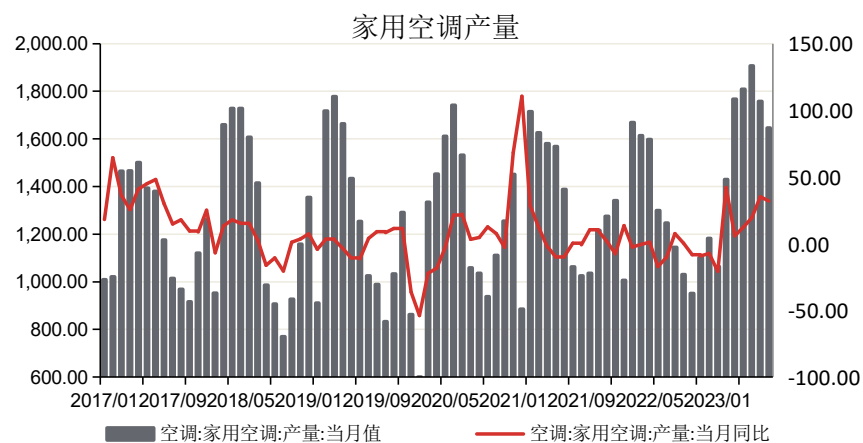
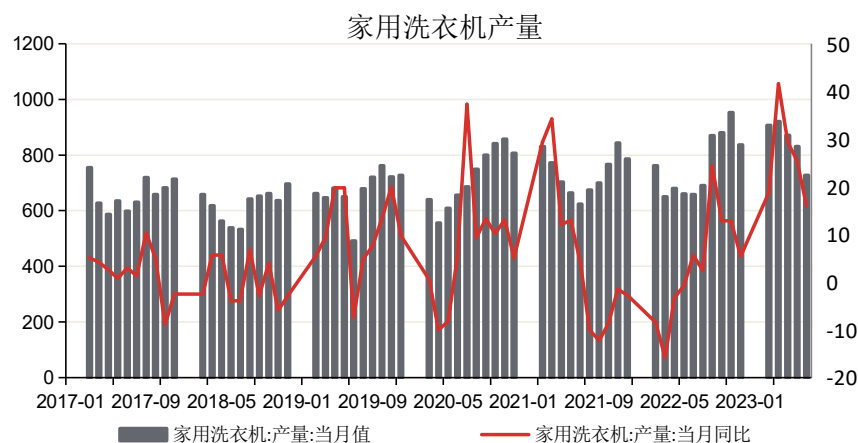
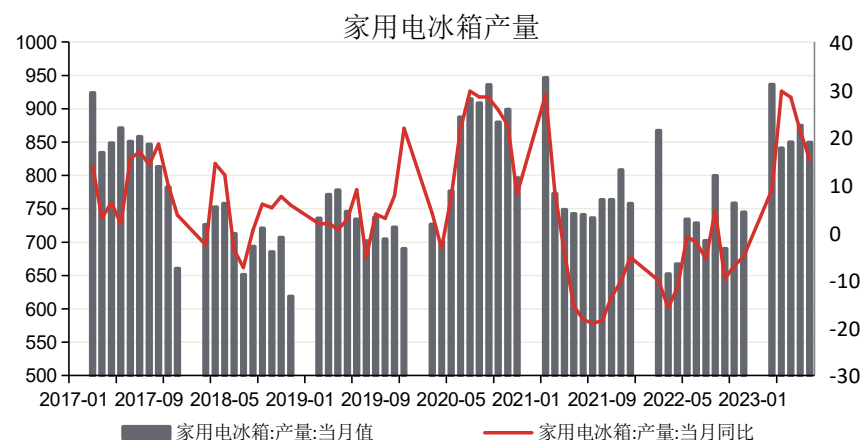
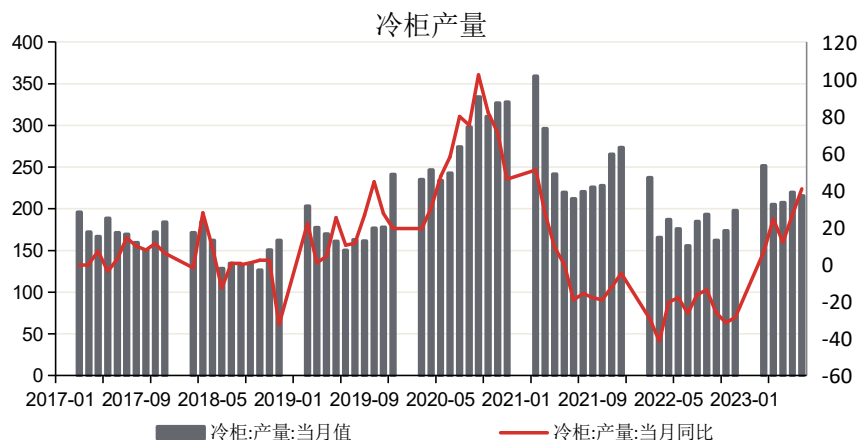
7月汽车产量环比回落，出口需求增量托底当前车市，船舶产量增速转正，订单增量可观



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



7月白色家电产销均保持正增长，当前订单表现可观，制造业需求韧性仍在





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