

# 研究报告

## 期市博览——螺纹钢

### 下行趋势难改，若有反弹仍以空头思路对待

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

#### 摘要：

**行情回顾：**截止10月29日周五收盘，螺纹钢01合约以收盘价计相比9月30日下跌17.8%，报4646元/吨。截止11月2日，螺纹钢01合约接近跌停，价格在4240元/吨波动。本轮下跌可分为两个阶段，第一个阶段为10月12日至10月20日，主要是驱动是限产边际转为宽松而旺季需求被证伪。第二阶段为10月21日至今，受动力煤价格管控政策趋严，从而产生市场预期焦炭现货或迎来大幅度下行，引发市场对钢材成本坍塌的预期，11月2日焦炭进入底部区域后，钢价压力转移至铁矿，导致黑色普跌。

**行情展望：**11月钢材整体趋势向下，但在供给端、成本端仍存在反弹的可能。后续止跌或从三个方面发力，一是钢厂主动减产，二是需求回暖，三是成本端止跌回升，但钢价长期下行趋势已经基本确立，出现止跌反弹仍以空头思路对待。

**操作建议：**在政策管控煤价、钢材需求未能回暖的时间窗口，黑色均处于悲观情绪中，以基本面为交易依据处于低胜率阶段，而市场处于高波动阶段，建议各位投资者如若参与黑色交易中，需注意风险管理，以轻仓、对冲为主。对于螺纹钢建议不追空，以反弹后逢高轻仓做空，建议建仓区间（4700,4800），或逢低做多卷螺差。

**螺纹钢因素：**粗钢压减政策不及预期（下行风险）、需求不及预期（下行风险）

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

#### 螺纹钢01合约走势图（60F）



#### 相关报告

- 20211010 《一周集萃-螺纹钢-短期或高位偏强震荡，后续待需求发力驱动价格上行》
- 20211017 《一周集萃-螺纹钢-供给环比修复，需求依旧低迷，成本支撑下钢价震荡运行》
- 20211018 《广州期货-专题报告-螺纹钢&焦炭&焦煤-粗钢产量底部已现，后续扰动在于电力供应》
- 20211024 《一周集萃-螺纹钢-旺季需求证伪，后续或现货补跌修复基差，期价震荡偏弱》
- 20211031 《广州期货-一周集萃-螺纹钢-重点关注供需增速差，以空头思路对待》

## 目录

一、行情回顾.....	1
二、螺纹钢市场现状.....	1
(一) 供需方面：产量回升，需求疲软，小幅度去库.....	1
(二) 价格利润方面：现货价格大幅度下行，毛利持续被压缩.....	1
三、螺纹钢逻辑分析.....	2
(一) 供给方面：限产存在扰动，可能阶段性收紧.....	2
(二) 需求方面：需求趋弱，暂无明显回升信号.....	2
(三) 成本方面：焦炭触底信号明显，铁矿继续下行.....	3
四、行情展望.....	3
五、相关数据.....	4
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

## 一、行情回顾

截止10月29日周五收盘，螺纹钢01合约以收盘价计相比9月30日下跌17.8%，报4646元/吨。截止11月2日，螺纹钢01合约接近跌停，价格在4240元/吨波动。本轮下跌可分为两个阶段，第一个阶段为10月12日至10月20日，主要是驱动是限产边际转为宽松而旺季需求被证伪。第二阶段为10月21日至今，受动力煤价格管控政策趋严，从而产生市场预期焦炭现货或迎来大幅度下行，引发市场对钢材成本坍塌的预期，11月2日焦炭进入底部区域后，钢价压力转移至铁矿，导致黑色普跌。

图表1：焦炭、焦煤及相关品种当周市场交易表现（9.30-10.29）

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2201合约	2978.0	-13.4	4550.0	2943.5	1212356.0	39752.0	-36072.0
焦煤2201合约	2268.0	-27.7	3878.5	2173.5	1515738.0	45655.0	-67537.0
铁矿石2201合约	637.5	-2.98	640	615	715751	476984	16696
螺纹钢2201合约	4646.0	-17.8	5870.0	4464.0	47966031.0	1294160.0	121904.0
热轧卷板2201合约	5003.0	-12.3	5895.0	4786.0	13777071.0	505335.0	138473.0

数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

## 二、螺纹钢市场现状

### （一）供需方面：产量回升，需求疲软，小幅度去库

供给方面，截至10月29日，螺纹钢周产量为290.56万吨，表需303.80万吨。从环比看，产需均有所回升，尤其是短流程产量反弹速度较快。从同比上看，目前限产力度放宽后，需求下滑速度超过产量下降速度，整体维持小幅度去库状态，其中厂库累积速度较快。基本面偏空，在限产边际回暖后，疲软的需求较难支撑价格上行。

图表2：当周螺纹钢基本情况（2021年10月29日）

指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
长流程产量	258.48	5.27%	-18.18%	厂库	260.39	7.31%	-15.12%
短流程产量	32.08	17.77%	-32.56%	社会库存 (35城)	558.13	-5.26%	-17.28%
产量合计	290.56	6.52%	-20.06%	总库存	818.52	-1.59%	-16.61%
建筑用钢成交量 (MA5)	16.65	12.76%	-30.62%	/	/	/	/
表观需求	303.80	4.27%	-31.01%	/	/	/	/

数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

### （二）价格利润方面：现货价格大幅度下行，毛利持续被压缩

截至10月29日，上海螺纹钢市场价（理计）、杭州螺纹钢市场价（理计）、广州螺纹钢市场价（过磅）分别为5210元/吨、5170元/吨、5380元/吨，较10月22日下跌350元/吨、350元/吨、350元/吨，价格下行幅度较大。利润方面，

截止10月28日，据Mysteel测算，短流程电炉即时利润为265.14元/吨，较10月22日下跌62.05元/吨，长流程高炉即时利润为584.14元/吨，较10月22日下跌172.62元/吨，利润下行幅度较大，处于中间偏低水平。

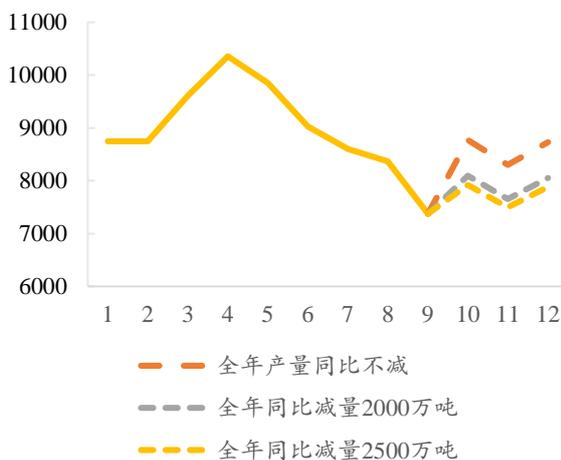
### 三、螺纹钢逻辑分析

目前地产端的拿地及销售表现已经基本可以确认螺纹钢中长期的下行趋势，站在11月份的视角，我们更多关注短期钢价能否止跌以及是否能够反弹。基于前期下行逻辑，止跌反弹条件也是相对应的，即供给需求增速产能否转负以及成本是坍塌还是松动。

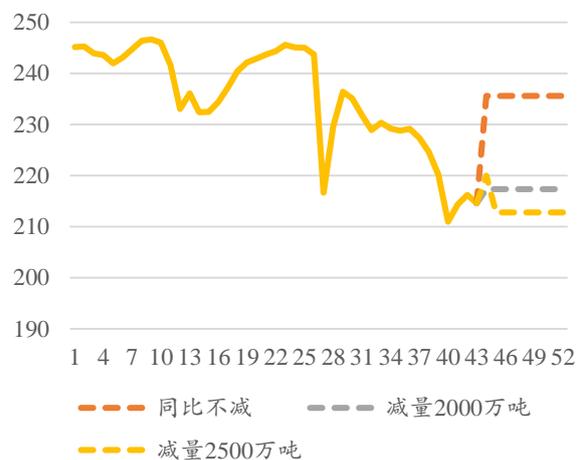
#### （一）供给方面：限产存在扰动，可能阶段性收紧

参考专题报告20211018《广州期货-专题报告-螺纹钢&焦炭&焦煤-粗钢产量底部已现，后续扰动在于电力供应》，11月、12月对于粗钢产量压减目标压力较小。10月29日生态环境部联合多部门发布《2021-2022年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》，在2+26城基础上增加河北北部、山西北部、山东东部和南部、河南南部部分城市，如按除山东、河北省份外按平控目标则对应减量2500万吨左右，对产量影响较小。但同时，该份文件规定各省空气质量改善目标，同时10月第河北多个市开启空气重污染应急响应。对于四季度，产量的收紧的驱动在于空气质量、钢厂利润，前期的能耗双控、限产影响均已减弱，产量或许有阶段性收紧的可能。如明年一季度如新增城市后续限产按《两部门关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》则会进一步加严一季度限产力度。

图表3：粗钢产量预测：月度



图表4：铁水日产季度均值预测：月度



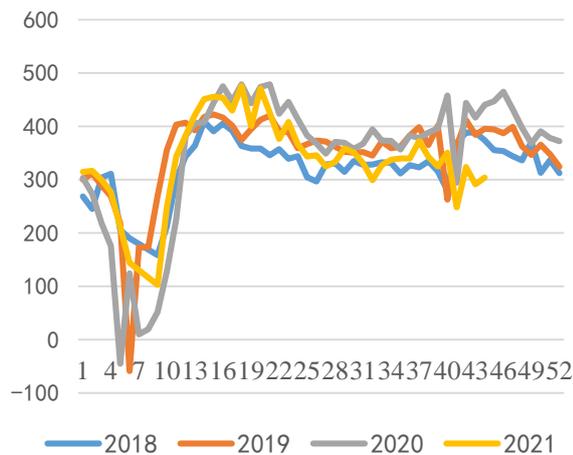
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

#### （二）需求方面：需求趋弱，暂无明显回升信号

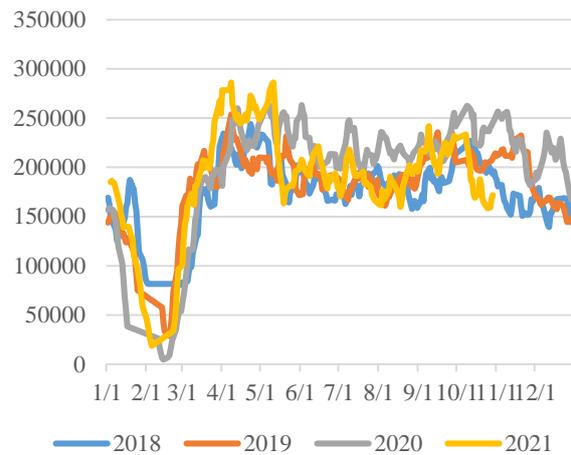
从短期高频数据看，目前每日建筑钢材成交量只能将周度表虚维持在一个低速去库的状态，基建债券的加速发行对需求的驱动不明显。中长期，对于三季度地产的销售、拿地均远不及与同期水平，或许拖累明年Q1新开工出现旺季不旺的情况。11月需求环比回暖的关键，一是在央行态度上表示或短暂放松对地产信贷的限制，资金压力缓解释放赶工需求。二是，短期恒大复工复产后的华南区域及气候条件相对尚可的华东、西南地区能

否环比回升。三是，钢价下行后对下游贸易商的冬储需求。

图表5: 螺纹钢: 表观需求: 周 (万吨)

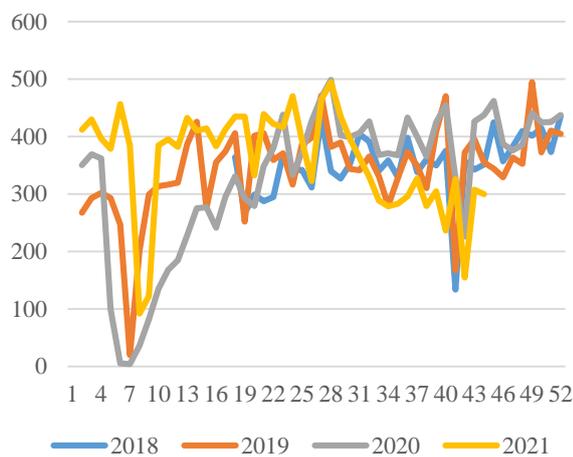


图表6: 主流贸易商建筑钢材成交量: MA5 (吨)

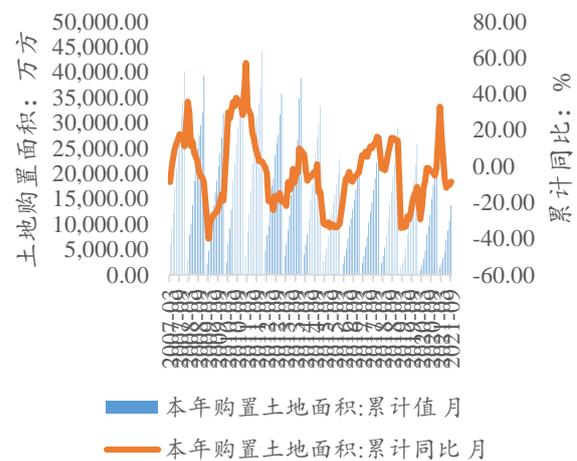


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表7: 30大中城市:商品房成交面积:当周值



图表8: 土地购置情况: 月



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

### (三) 成本方面: 焦炭触底信号明显, 铁矿继续下行

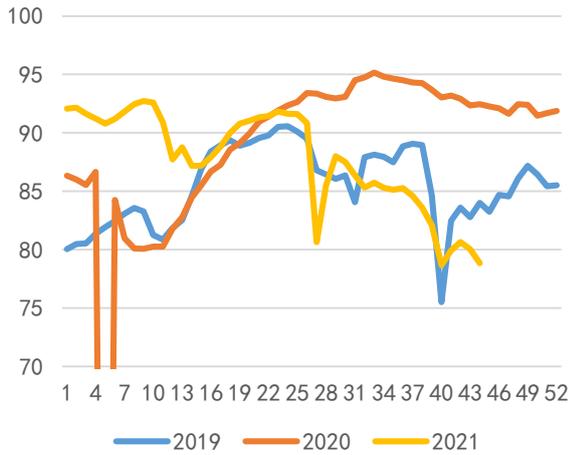
焦炭方面, 按简化算法, 初步估计 01 盘面 3000 元/吨价格对应 2800 元/吨港口现货, 按运费 200 元/吨扣减对应产地 2600 元/吨, 按目前产地 4450 元/吨计算对应 9 轮 200 元/吨的提降, 同理盘面 2800 对应 10 轮、2600 对应 11 轮。11 月 2 日开始部分钢厂开始对现货提降, 盘面大幅度贴水下, 盘面领先情况下行较难。目前现货开启补跌, 期货或受情绪影响继续下行, 我们认为若要 11 月底冬储前现货跌至盘面价格预计难度较大, 下行空间有限。铁矿, 11 月 2 日接近跌停, 前值铁矿由于非主流矿的成本线支撑价格呈震荡走势, 在焦炭接近底部区域后, 钢价下行压力转移至铁矿。后续若焦炭、铁矿止跌则成材成本将重新定价

## 四、行情展望

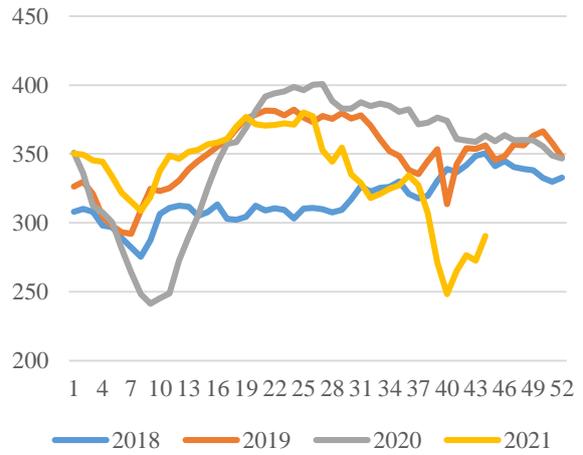
行情展望: 11 月钢材整体趋势向下, 但在供给端、成本端仍存在反弹的可能。后续止跌或从三个方面发力, 一是钢厂主动减产, 二是需求回暖, 三是成本端止跌回升, 但钢价长期下行趋势已经基本确立, 出现止跌反弹仍以空头思路对待。

### 五、相关数据

图表10: 247家钢企: 高炉产能利用率 (%)

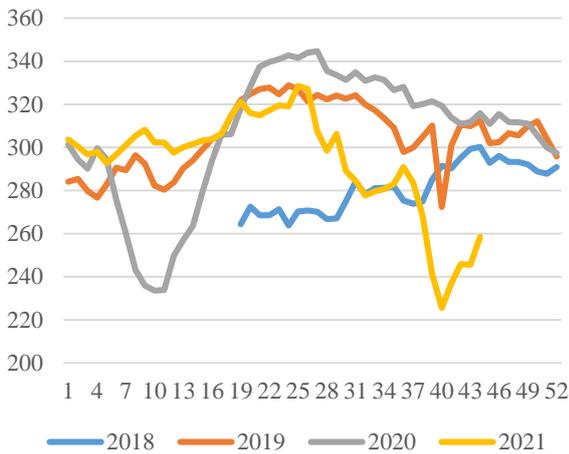


图表11: 螺纹钢产量: 周 (万吨)

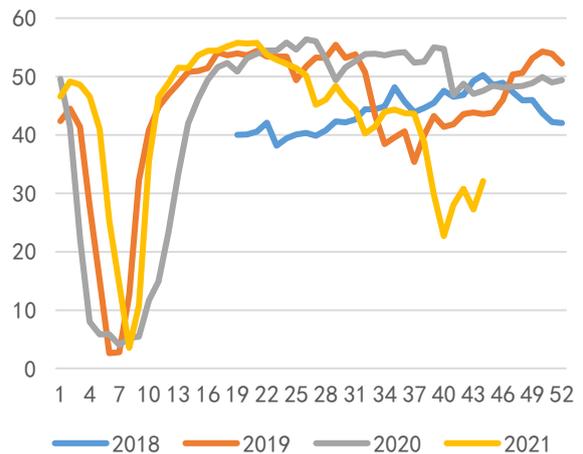


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表12: 螺纹钢长流程产能: 周 (万吨)

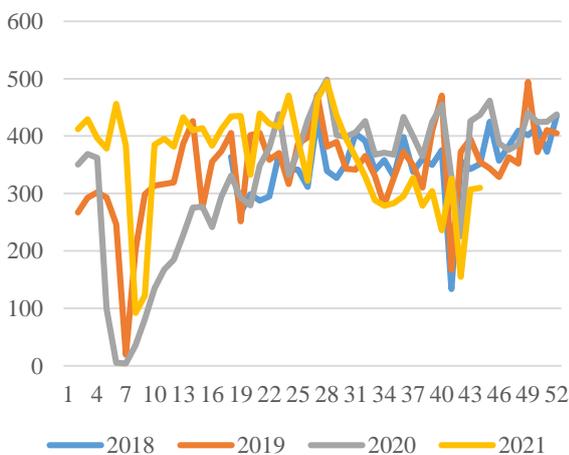


图表13: 螺纹钢短流程产能: 周 (万吨)

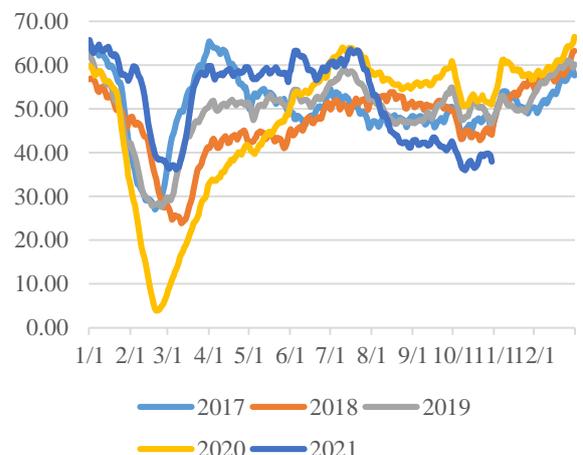


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表14: 30大中城市: 商品房成交面积: 周 (万方)

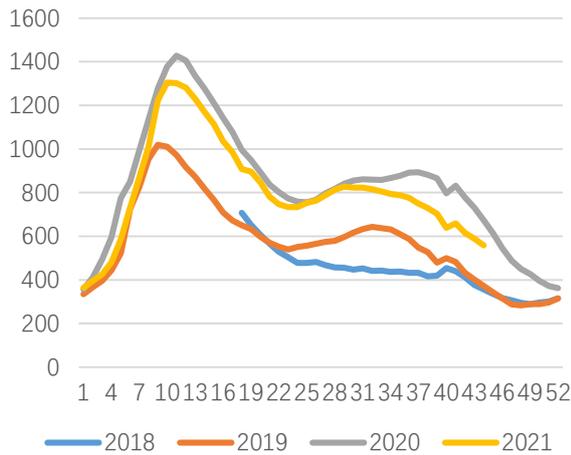


图表15: 30大中城市商品房成交面积: MA30 (万方)

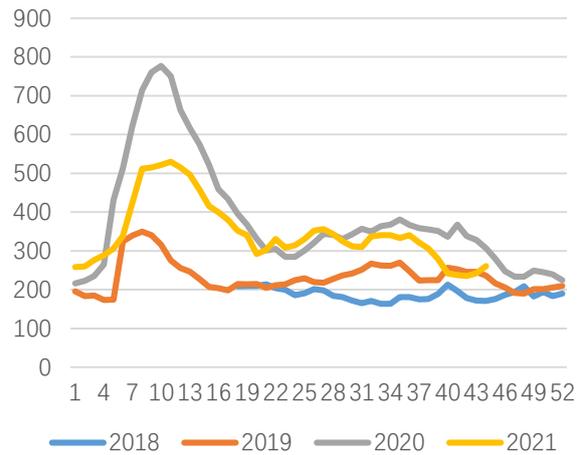


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表16: 螺纹钢社会库存(万吨)

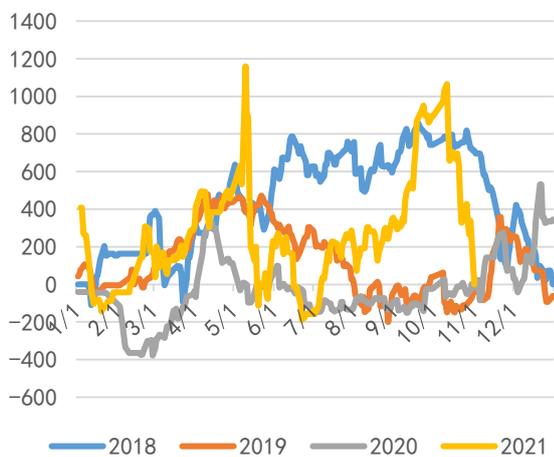


图表17: 螺纹钢厂库(万吨)



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表18: 螺纹钢利润: 电炉(元/吨)



图表19: 螺纹钢利润: 高炉(元/吨)

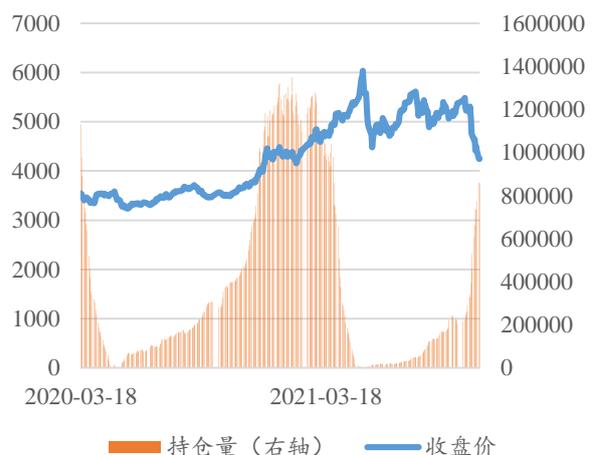


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表20: 螺纹钢01合约交易数据(元/吨,手)

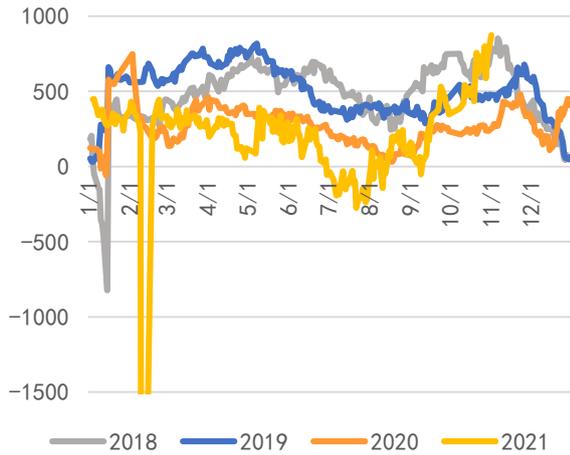


图表21: 螺纹钢05合约交易数据(元/吨,手)

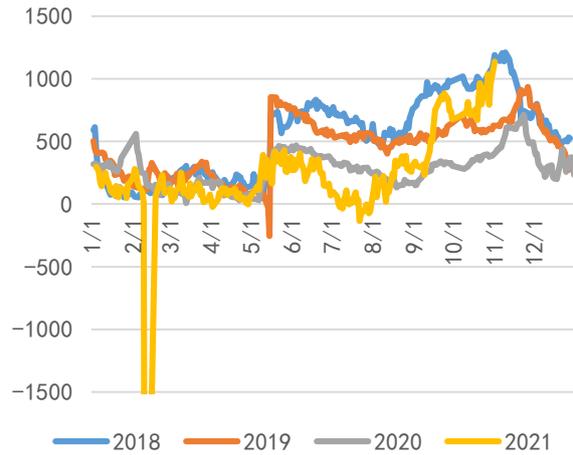


数据来源: Mysteel、Wind、广州期货研究中心

图表22: 上海螺纹-01合约基差 (元/吨)

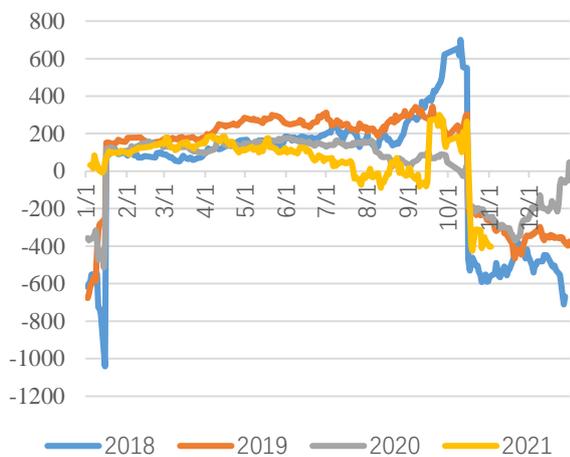


图表23: 上海螺纹-05合约基差 (元/吨)

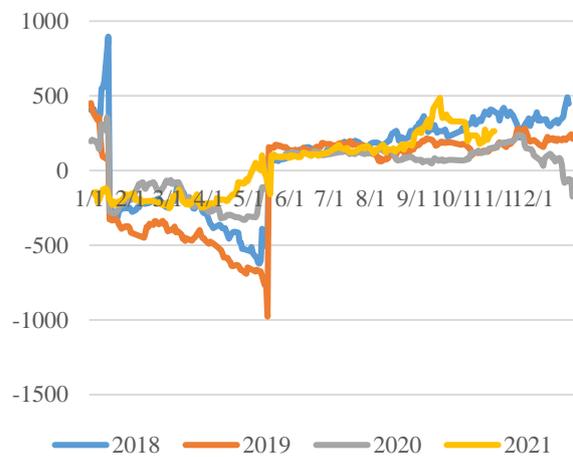


数据来源: Mysteel、Wind、广州期货研究中心

图表24: 螺纹钢10-01合约价差

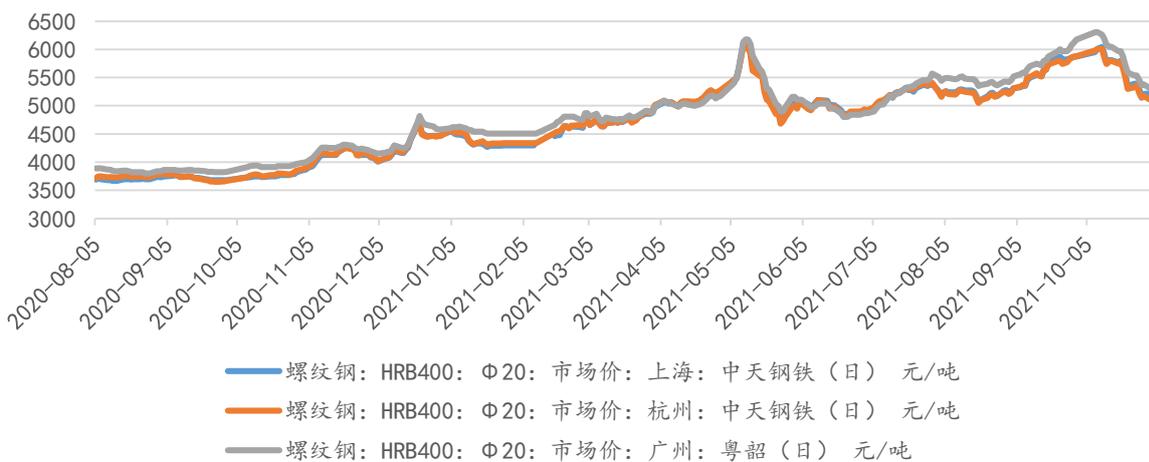


图表25: 螺纹钢01-05合约价差



数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表26: 螺纹钢现货价格 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

## 免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>成都营业部</b>	<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
<b>北京分公司</b>	<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
<b>广州体育中心营业部</b>	<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
<b>湖北分公司</b>	<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
<b>广东金融高新区分公司</b>	<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			