

# 研究报告

## 月度博览：螺纹钢

### 延续节前格局，钢价震荡偏强

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

**行情回顾：**截止9月30日收盘，螺纹钢01合约以收盘价计相比8月31日上涨约3.2%，报3700元/吨。9月基建需求发力下，市场对需求的悲观预期证伪，钢价震荡上行。

**逻辑观点：****逻辑一：产量高位运行，后续缓慢下行概率较大。**电炉小幅度亏损，产量有所下降，高炉铁水维持高位，但后续采暖季限产、旺季转淡季下，240万吨/日的铁水较难持续，后续或缓慢下行。**逻辑二：需求端，短期刚需具有仍性，但中期下行压力较大。**9月周度表需均值环比改善至322万吨/周水平，较8月299万吨/周水平环比上行，去年四季度（自国庆后至年底）的表需均值约307万吨/周。短期基建需求支撑钢材表需，但地产负反馈犹在持续，基建持续性较差，今年入冬较早等因素下，后续需求下台阶压力较大。**逻辑三：成本居高不下，钢材低利润运行。**节后至冬储前，钢厂采购政策或以按需为主，原料价格随成材波动，限产压力较小下，供应弹性导致成材或维持低利润运行。

**行情分析：**宏观层面，海外加息犹存变数，国内经济犹在筑底，海外就业好于预期而能源供应问题导致价格坚挺，海外加息尚未结束。国内假期房产销售、旅游消费等同比仍有较大降幅，经济仍在筑底运行中。**产业层面库存较为健康，产量根据需求调节矛盾，在冬储前，各环节或维持低库存运行态势，需求短期维持偏强态势，供应或根据需求调节，维持震荡格局。**后续一旦需求下行带动铁水减产，钢价或向下调整。**冬储层面，01合约有可能成为冬储合约，全年需求承压明显，短期较难大幅度改善。**近期冷空气开始南下，春节在1月，11月或需考虑北材南下等问题，12月需考虑冬储问题，今年钢厂及贸易商盈利情况较差，01合约或成材冬储合约，套保压力或逐渐显现

**行情展望：**整体或继续维持宽幅震荡，中期运行区间（3500,4000），短期或在（3730,3950）震荡运行。从短期看，投机性需求不强，成交或更多代表刚需，9月需求好于市场预期，节后或犹有韧性，成本支撑钢价偏强震荡。从中期来看，供应弹性制约上行高度，需求端地产负反馈、基建的持续性、季节性（温度）等问题下，环比下台阶压力较为明显，但降幅及节奏存在不确定性，10月第二周的需求及政策或成为关键。

**操作建议：**节后基本面维持偏多态势，需求的惯性及对二十大的预期成为价格偏强运行的支撑。但中期下行趋势未有改变，关注需求拐点的出现。建议1-5 正套继续持有，短期区间操作为主，中期可以在静态成本上限上方逢高布局空单。

**风险因素：**疫情风险、产业政策风险、流动性风险、雨季风险

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师：许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

#### 螺纹钢 2301 合约走势



#### 相关报告

广州期货-月度博览-螺纹钢-复工复产驱动价格继续反弹，持续性仍有待观察-202206

广州期货-月度博览-螺纹钢-供需矛盾有所缓解，下行看原料支撑，钢价震荡运行-202207

广州期货-月度博览-螺纹钢-震荡上行，上旬看产量，中下旬看需求-202208

广州期货-月度博览-螺纹钢-需求验真窗口来临，谨防旺季不旺-202209

## 目录

一、逻辑分析与行情研判: .....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾: 需求改善下黑色品种震荡上行 .....	2
(二) 供给端: 国庆累库幅度处于往年低位 .....	3
(三) 需求端: 需求小幅度回落.....	4
(四) 库存端: 小幅度累库, 绝对库存偏低 .....	4
(五) 成本利润: 利润低位运行, 螺稍好于卷 .....	5
(六) 基差与价差: 现货走强, 价差正套走强 .....	5
三、市场动态.....	6
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

## 图表目录

图表 1: 执行航班:中国:国内航班(不含港澳台).....	2
图表 2: 当日观影人次: 全国 (MA7) .....	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.30) .....	2
图表 4: 01 合约增仓震荡上行 .....	2
图表 5: 05 合约增仓震荡上行 .....	2
图表 6: 当周螺纹钢基本面情况 (截止 2022 年 10 月 7 日当周) .....	3
图表 7: 247 家钢企铁水 239.94 万吨/日 .....	3
图表 8: 螺纹钢总产量 301.17 万吨 .....	3
图表 9: 长流程产量 273.60 万吨/周 .....	3
图表 10: 低价下电炉产量有所下降 .....	3
图表 11: 建材成交较好, 节后小幅度回落 .....	4
图表 12: 刚需支撑下表需下降幅度有限 .....	4
图表 13: 社会库存环比增加 24.10 万吨 .....	4
图表 14: 钢厂库存增加 18.17 万吨 .....	4
图表 15: 螺纹历史利润处于低位 .....	5
图表 16: 热卷接近盈亏平衡 .....	5
图表 17: 电炉小幅度亏损 .....	5
图表 18: 国庆期间主流市场现货价格小幅度上涨 20-60 元/吨.....	5
图表 19: 上海螺纹-01 合约基差 241 元/吨 (节前) .....	6
图表 20: 上海螺纹-5 合约基差 343 元/吨 (节前) .....	6
图表 21: 01-05 跨期价差至 102 元/吨.....	6
图表 22: 螺纹钢 10-1 跨期价 91 元/吨.....	6

## 一、逻辑分析与行情研判：

**逻辑一：产量高位运行，后续缓慢下行概率较大。**电炉小幅度亏损，产量有所下降，高炉铁水维持高位，但后续采暖季限产、旺季转淡季下，240万吨/日的铁水较难持续，后续或缓慢下行。

**逻辑二：需求端，短期刚需具有仍性，但中期下行压力较大。**9月周度表需均值环比改善至322万吨/周水平，较8月299万吨/周水平环比上行，去年四季度（自国庆后至年底）的表需均值约307万吨/周。短期基建需求支撑钢材表需，但地产负反馈犹在持续，基建持续性较差，今年入冬较早等因素下，后续需求下台阶压力较大。

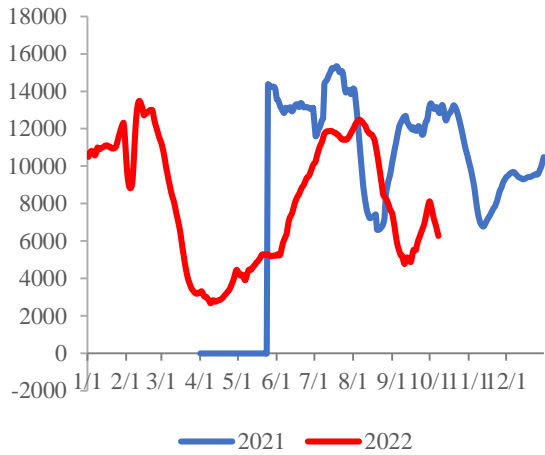
**逻辑三：成本居高不下，钢材低利润运行。**原料9月在钢厂补库、安全生产以及海外能源价格支撑下整体偏强运行，目前高炉螺纹成本大多在3850-3950元/吨区间。节后至冬储前，钢厂采购政策或以按需为主，原料价格随成材波动，限产压力较小下，供应弹性导致成材或维持低利润运行。

**行情分析：宏观层面，海外加息犹存变数，国内经济犹在筑底，**海外就业好于预期而能源供应问题导致价格坚挺，海外加息尚未结束。国内假期房产销售、旅游消费等同比仍有较大降幅，经济仍在筑底运行中。**产业层面库存较为健康，产量根据需求调节矛盾，**在冬储前，各环节或维持低库存运行态势，需求短期维持偏强态势，供应或根据需求调节，维持震荡格局。后续一旦需求下行带动铁水减产，钢价或向下调整。**冬储层面，01合约有可能成为冬储合约，**全年需求承压明显，短期较难大幅度改善。近期冷空气开始南下，春节在1月，11月或需考虑北材南下等问题，12月需考虑冬储问题，今年钢厂及贸易商盈利情况较差，01合约或成材冬储合约，套保压力或逐渐显现。

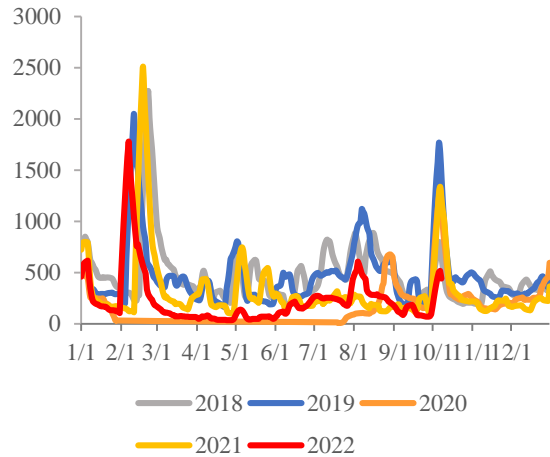
**行情展望：整体或继续维持宽幅震荡，中期运行区间（3500,4000），短期或在（3730,3950）震荡运行。**从短期看，投机性需求不强，成交或更多代表刚需，9月需求好于市场预期，节后或犹有韧性，成本支撑钢价偏强震荡。从中期来看，供应弹性制约上行高度，需求端地产负反馈、基建的持续性、季节性（温度）等问题下，环比下台阶压力较为明显，但降幅及节奏存在不确定性，10月第二周的需求及政策或成为关键。

**操作建议：节后基本面维持偏多态势，**需求的惯性及对二十大的预期成为价格偏强运行的支撑。但中期下行趋势未有改变，关注需求拐点的出现。建议1-5正套继续持有，短期区间操作为主，中期可以在静态成本上限上方逢高布局空单。

图表 1: 执行航班:中国:国内航班(不含港澳台)



图表 2: 当日观影人次: 全国 (MA7)



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

## 二、图表与数据

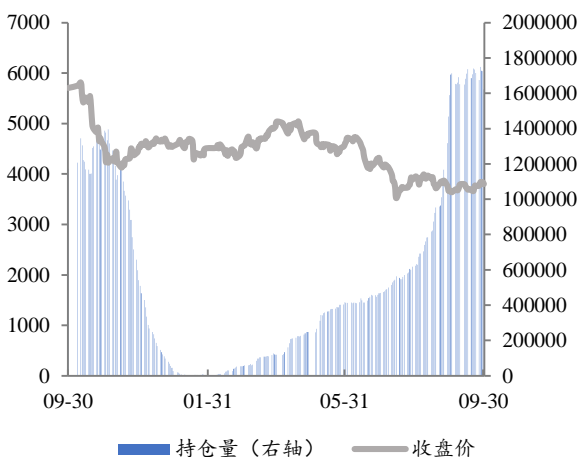
### (一) 行情回顾: 需求改善下黑色品种震荡上行

图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.30)

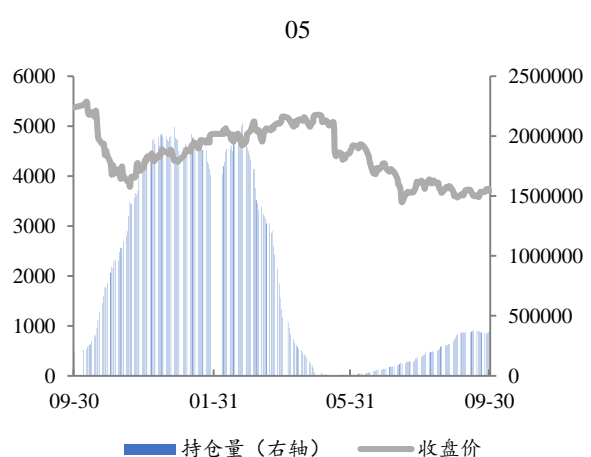
合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2301合约	2791.0	13.7	2826.0	2380.0	724362.0	37830.0	571.0
焦煤2301合约	2107.0	12.5	2151.5	1780.0	1259759.0	60404.0	4679.0
铁矿石2301合约	721.5	5.6	736.0	652.0	15472524.0	688143.0	-46045.0
螺纹钢2301合约	3799.0	3.2	3860.0	3575.0	33161676.0	1621968.0	31978.0
热卷2301合约	3841.0	2.1	3915.0	3634.0	8583182.0	786783.0	262692.0

数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 4: 01 合约增仓震荡上行



图表 5: 05 合约增仓震荡上行



数据来源: Mysteel Wind 广州期货研究中心

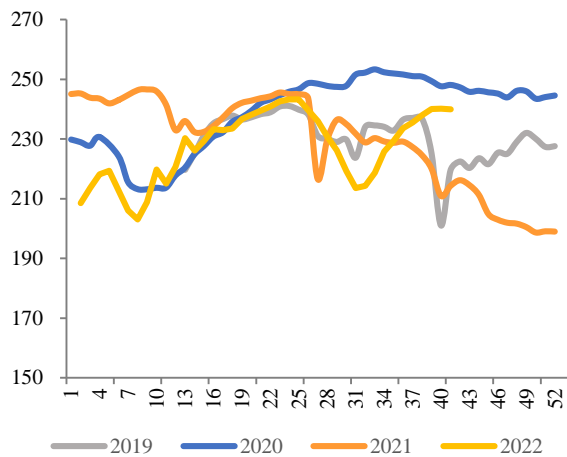
## (二) 供给端：国庆累库幅度处于往年低位

图表 6：当周螺纹钢基本面情况（截止 2022 年 10 月 7 日当周）

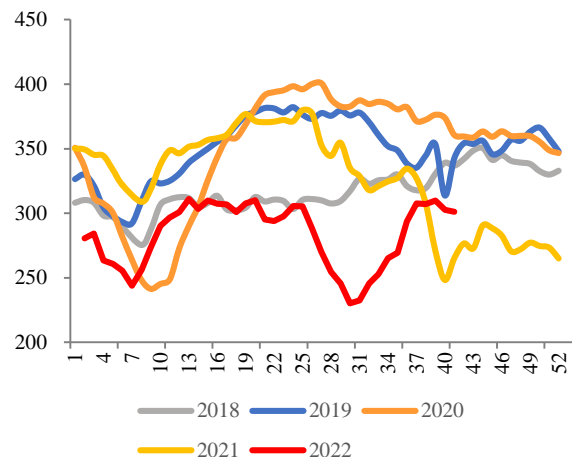
指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
长流程产量	273.60	0.63%	15.39%	厂库	215.29	9.22%	-9.52%
短流程产量	27.57	-10.43%	-1.71%	社会库存 (35城)	479.48	5.29%	-27.31%
产量合计	301.17	-0.50%	13.58%	总库存	694.77	6.48%	-22.59%
表观需求	258.90	-28.43%	4.39%	/	/	/	/
建筑用钢成交量 (MA5)	19.91	-10.08%	-3.02%	/	/	/	/

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 7：247 家钢企铁水 239.94 万吨/日

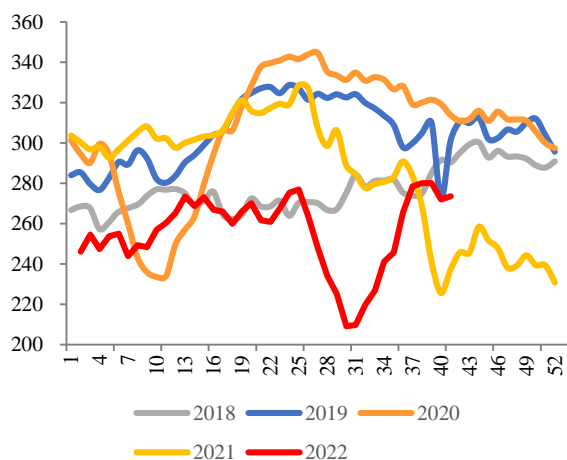


图表 8：螺纹钢总产量 301.17 万吨

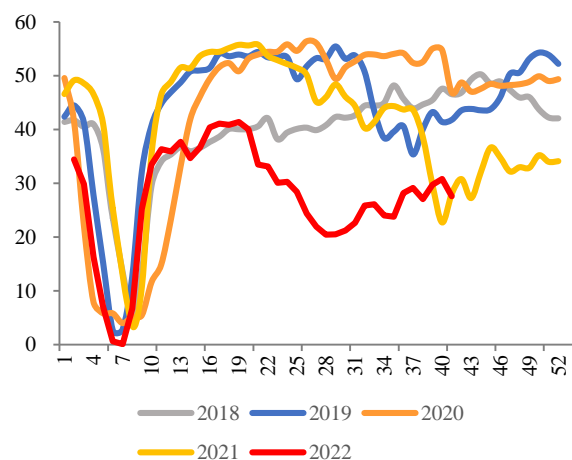


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 9：长流程产量 273.60 万吨/周



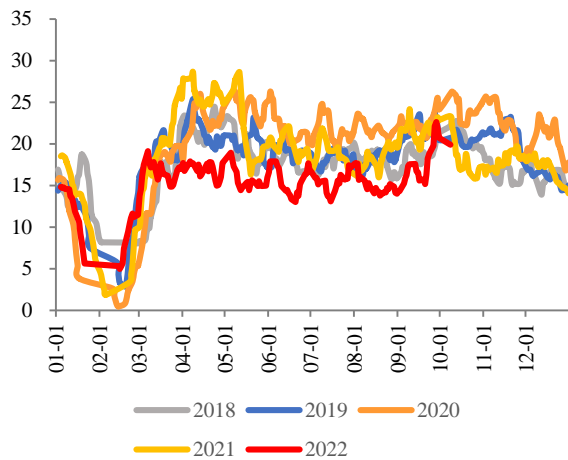
图表 10：低价下电炉产量有所下降



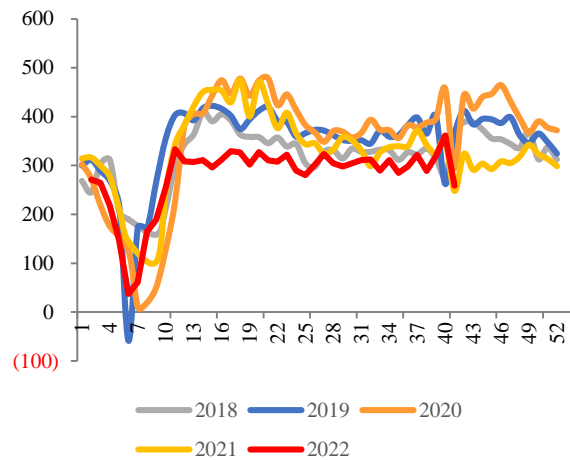
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

### (三) 需求端：需求小幅度回落

图表 11：建材成交较好，节后小幅度回落



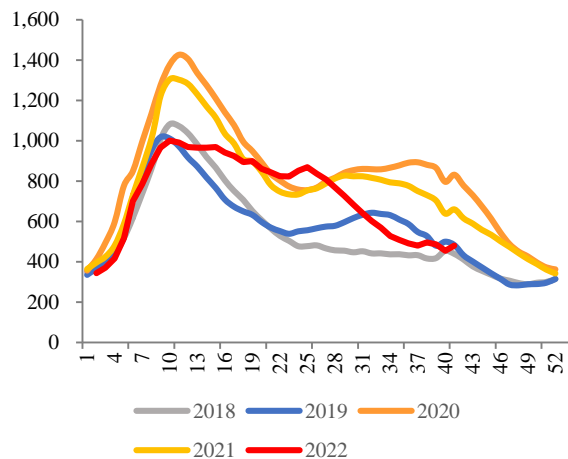
图表 12：刚需支撑下表需下降幅度有限



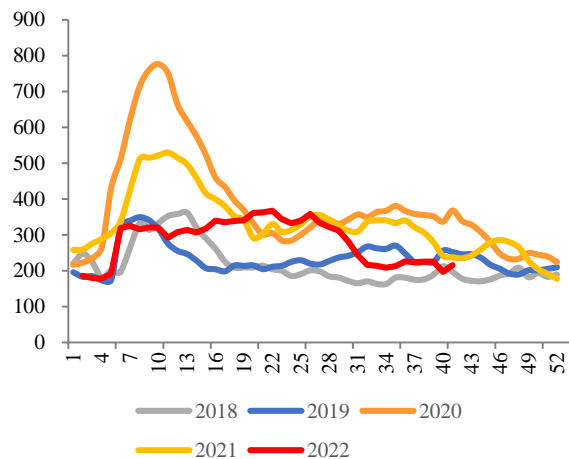
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

### (四) 库存端：小幅度累库，绝对库存偏低

图表 13：社会库存环比增加 24.10 万吨



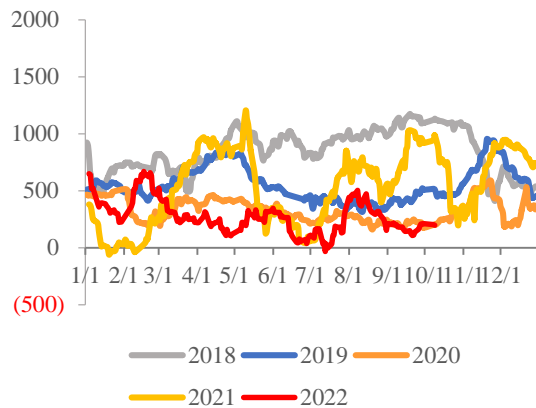
图表 14：钢厂库存增加 18.17 万吨



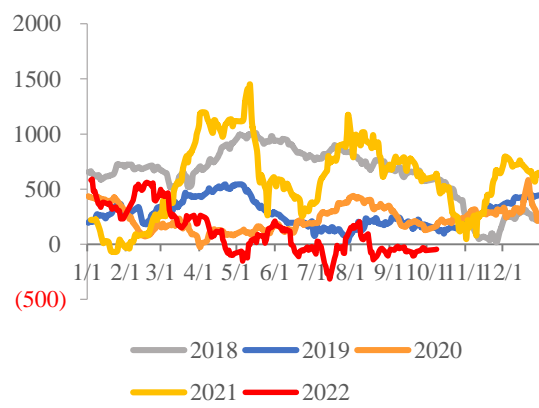
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

### (五) 成本利润：利润低位运行，螺稍好于卷

图表 15: 螺纹历史利润处于低位

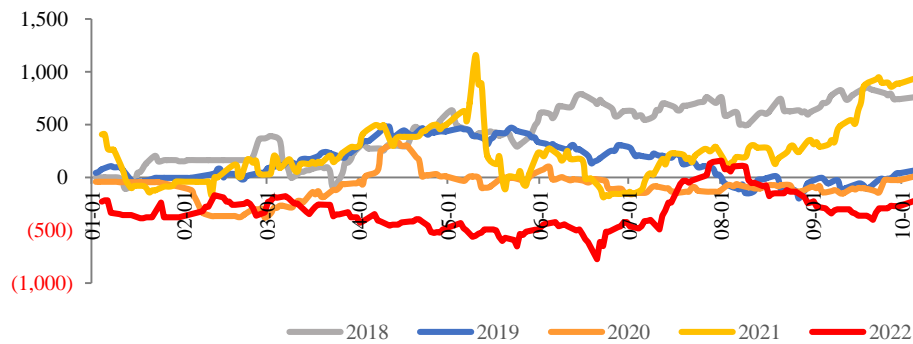


图表 16: 热卷接近盈亏平衡



数据来源: Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

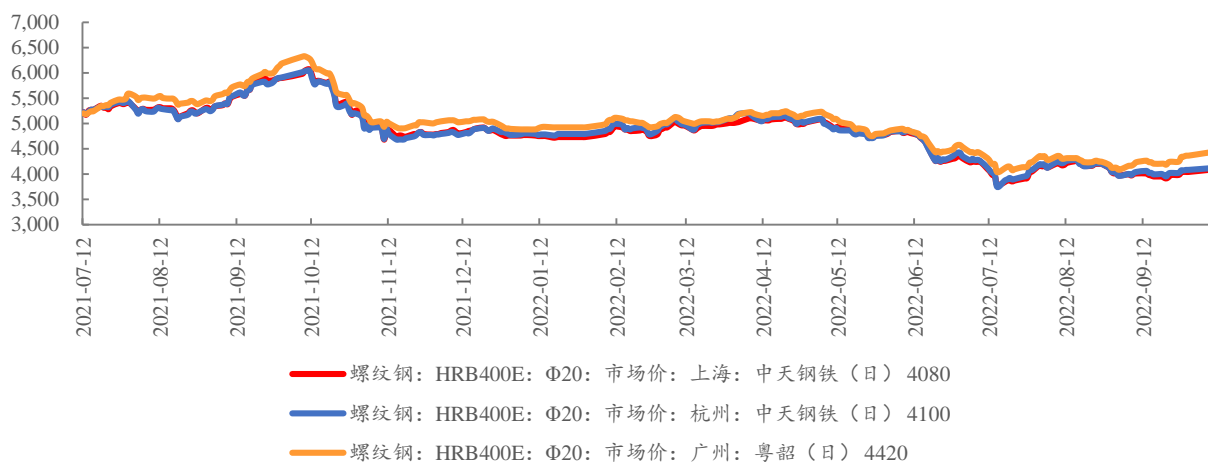
图表 17: 电炉小幅度亏损



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

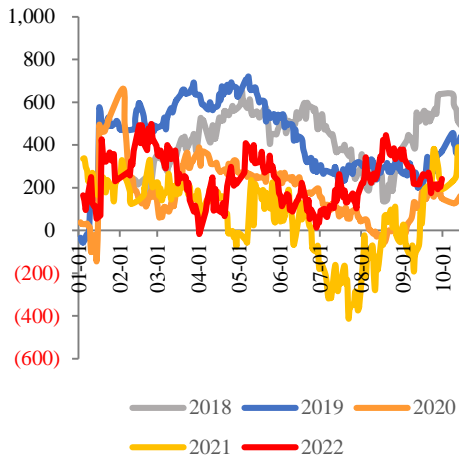
### (六) 基差与价差：现货走强，价差正套走强

图表 18: 国庆期间主流市场现货价格小幅度上涨 20-60 元/吨

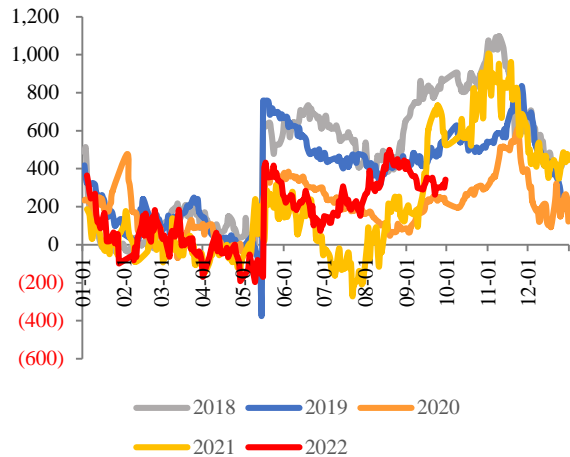


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 19: 上海螺纹-01 合约基差 241 元/吨 (节前)

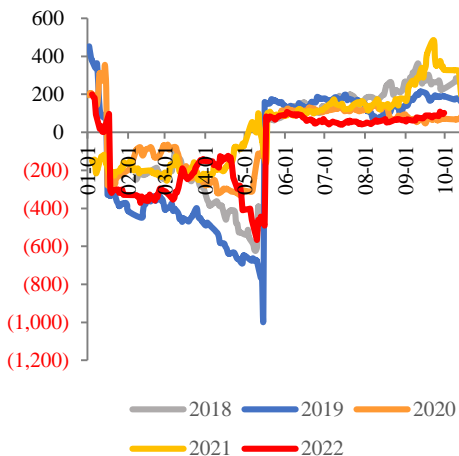


图表 20: 上海螺纹-5 合约基差 343 元/吨 (节前)

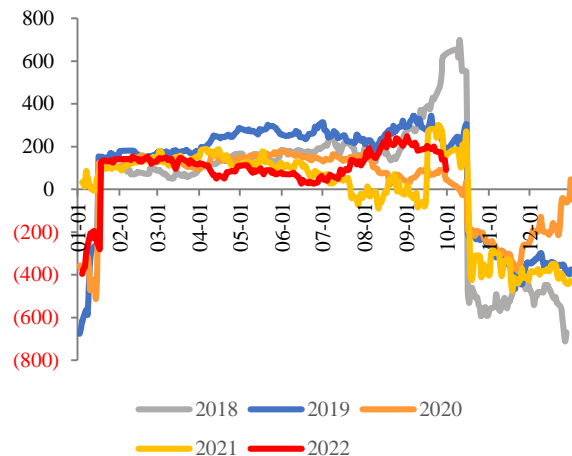


数据来源: Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 21: 01-05 跨期价差至 102 元/吨



图表 22: 螺纹钢 10-1 跨期价差 91 元/吨



数据来源: Wind 广州期货研究中心

### 三、市场动态

**疫情方面**, 全国多地疫情有所反弹, 截止 10 月 8 日, 新增本土、新增无症状人数分别是 441 人、1301 人, 预计短期将延续反弹趋势。

**天气方面, 冷空气开始南下。**这两天, 我国大部仍在寒潮的余威之下, 北风减弱但仍然在刮, 气温持续稳定偏低。10 月 8 日夜间冷空气急行军南下后, 内蒙古、京津冀、河南、山东、辽宁、吉林以及渤海和黄海北部将急骤起风, 风力可能接近或打破 10 月纪录, 陆地 10 级、海上 11 级是完全有可能的。第二, 东北、内蒙、山东等地雨雪天气或较猛。第三, 广东或开始降温, 因为这次冷空气的力道特别足, 南下的特别深, 所以北风将完全叩开南岭的大门, 灌入广东广西海南, 广州南宁的气温降幅要比上次寒潮更大, 譬如说广州, 最低气温有可能降到十七八度, 最高气温降到 30 度以下, 与此同时伴有呼啸北风。对岭南来说, 10 月上旬冬季风这么嚣张, 也是不多见的。

**经济方面, 国庆假期地产销售遇冷,**节前政策刺激房产消费, 但 10 月 1 日至 7 日, 30 大中城市商品房成交面积累计约 64 万平方米, 同比-42.47%, 单日最高成交面积 20 万平方米, 较去年最高 27 万平方存在较大差距, 房



产销售金十表现不佳，打破9月下半月同比转正的修复态势。**海外经济数据仍有扰动**，10月3日公布的9月美国的ISM制造业PMI数据偏低，引发政策转向预期，全球资产价格反弹；10月7日公布的非农就业数据高于预期，加息预期强化，全球资产价格下行。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 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”的企业精神和“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衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，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

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

## 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

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
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	联系电话：0571-89809624 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：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：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
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
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：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：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	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
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
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025房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 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	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	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：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	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
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 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：028-83279757 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：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	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	