

研究报告

月度博览：螺纹钢 负重前行，博弈加剧下宽幅震荡运行

广州期货 研究中心
联系电话：020-22836112

行情回顾：截止6月30日收盘，螺纹钢10合约以收盘价计相比5月31日上涨约7.9%，报3721元/吨。

逻辑观点：淡季需求有待验证，累库幅度成为关键。从三季度角度考虑，连续三个月pmi低于荣枯线，国内扩内需政策逐渐出台，三季度需求环比走平或回升。当前7月份一改6月份淡季不淡的走势，出现需求快速回落，当前高产量的矛盾又被凸显，当前厂库压力同比较低成为支撑，后续累库幅度成为关键。**当前库存周期或进入尾声，需求或政策刺激成为库存筑底回升的关键点。**自去年4月份开始进入主动去库后，当前库存或进入底部，每一轮需求脉冲或政策预期引起的补库成为价格的主要驱动。当前库存仍处于筑底阶段，大规模补库驱动或需等待实际需求回升。当前更多是政策刺激引起的投机性需求推动价格上行，预计上旬仍具有上冲动能。**7月成本支撑较强，矿、煤价格较难大幅度下行**，高铁水、低废钢仍是矿价高位运行的核心逻辑，而前期弱勢的煤价无论是从高位下动力煤价格坚挺亦或者是高铁水、安全生产的角度看价格具有较强支撑。预计成本在7月表现较为强势，上行空间受成材限制，但较难大幅度下行

行情分析：累库压制上方空间，低厂库、高成本支撑价格下限，政策刺激下的投机需求成为价格波动的主要因素。供需端，当前累库拐点已经出现，卷板累库较为明显，淡季不淡或证伪，价格上行具有较大压力，但低厂库或支撑钢厂挺价。成本端，矿价高位运行，煤价触底回升。高铁水、低废钢、高温及安全生产支撑煤、矿价格。从预期层面，稳政策政策窗口打开，后续或陆续引来一系列小刺激政策，需求增量大概率或在财政增量上，地产政策更多改变风险偏好。若无重大刺激政策，预计需求环比上行的概率及幅度较小，高产量或终究不可持续。

操作建议：宽幅震荡，10合约运行区间（3550，3900），产业估值相对中性，上旬预计或引来政策刺激下的投机性需求补库推动的价格上行，但库存拐点已现，价格上行幅度或有限。**中下旬价格压力或逐渐体现**，一是厂库逐渐累积下，钢厂价格压力较大。二是政策进入最后的验证期，若无重大刺激政策，预计高产量较难持续。

风险因素：产业政策不及预期

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 2310 合约走势



相关报告

广州期货-年度视野-螺纹钢-需求驱动向下，把握成本的节奏与弹性-2023
广州期货-月度博览-螺纹钢-供需双弱格局下，市场向现实回归-202301
广州期货-月度博览-螺纹钢-供需两旺，黑色板块或以震荡为主-202304
广州期货-月度博览-螺纹钢--负反馈后期，下行筑底，注意尾部风险-202305
广州期货-月度博览-螺纹钢--结仍未打开，震荡探底，等待政策指引-202306

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: 宏观修复信心, 去库下修复价格	2
(二) 供给端: 钢价修复后, 钢厂大幅度复产	2
(三) 需求端: 需求环比走弱, 降幅有所扩大	3
(四) 库存端: 补库较弱, 高产低需下库存回升	4
(五) 成本利润: 高炉利润偏稳, 电炉亏损中	4
(六) 基差与价差: 期现上行, 价差曲线较平	5
三、市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

图表目录

图表 1: 去库或接近尾声, 库存筑底等待需求刺激	2
图表 2: 港口动力煤 5500 大卡价格走势	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (05.31-06.30)	2
图表 4: 累计钢材及粗钢产量情况 (截止 2023 年 6 月 30 日当周)	2
图表 5: 247 家钢企铁水 246.88 万吨/日	3
图表 6: 螺纹钢总产量 276.51 万吨	3
图表 7: 长流程产量 247.74 万吨/周	3
图表 8: 电炉钢产量 28.77 万吨	3
图表 9: 市场投机情绪较差, 刚需支撑成交	3
图表 10: 需求环比走弱, 淡季降幅有所扩大	3
图表 11: 社库补库意愿弱, 淡季去库弱化	4
图表 12: 高产量库存有所回升, 同比仍处于低位	4
图表 13: 螺纹钢利润适中	4
图表 14: 热卷利润适中	4
图表 15: 市场需求较为萎靡, 电炉亏损扩大	4
图表 16: 6 月主流市场现货价格小幅度上涨 150-260 元/吨	5
图表 17: 上海螺纹-10 合约基差 49 元/吨	5
图表 18: 上海螺纹-1 合约基差 125 元/吨	5
图表 19: 01-05 跨期价差至 60 元/吨	5
图表 20: 螺纹钢 10-1 跨期价 76 元/吨	5

一、逻辑分析与行情研判：

逻辑一：淡季需求有待验证，累库幅度成为关键。从三季度角度考虑，连续三个月 pmi 低于荣枯线，国内扩内需政策逐渐出台，三季度需求环比走平或回升。当前 7 月份一改 6 月份淡季不淡的走势，出现需求快速回落，当前高产量的矛盾又被凸显，当前厂库压力同比较低成为支撑，后续累库幅度成为关键。

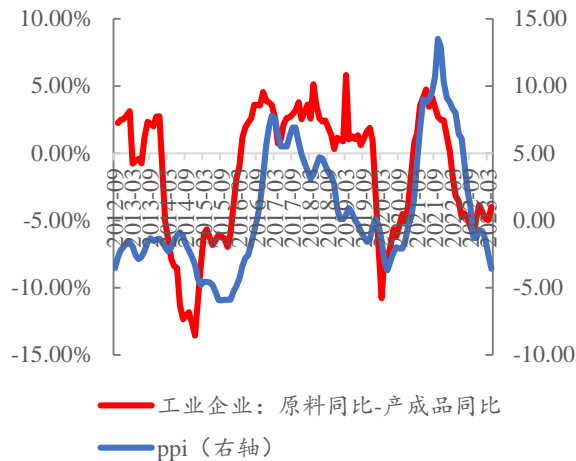
逻辑二：当前库存周期或进入尾声，需求或政策刺激成为库存筑底回升的关键点。自去年 4 月份开始进入主动去库后，当前库存或进入底部，每一轮需求脉冲或政策预期引起的补库成为价格的主要驱动。当前库存仍处于筑底阶段，大规模补库驱动或需等待实际需求回升。当前更多是政策刺激引起的投机性需求推动价格上行，预计上旬仍具有上冲动能。

逻辑三：7 月成本支撑较强，矿、煤价格较难大幅度下行，高铁水、低废钢仍是矿价高位运行的核心逻辑，而前期弱勢的煤价无论是从高位下动力煤价格坚挺亦或者是高铁水、安全生产的角度看价格具有较强支撑。预计成本在 7 月表现较为强势，上行空间受成材限制，但较难大幅度下行。

行情展望：累库压制上方空间，低厂库、高成本支撑价格下限，政策刺激下的投机需求成为价格波动的主要因素。供需端，当前累库拐点已经出现，卷板累库较为明显，淡季不淡或证伪，价格上行具有较大压力，但低厂库或支撑钢厂挺价。**成本端，矿价高位运行，煤价触底回升。**高铁水、低废钢、高温及安全生产支撑煤、矿价格。**从预期层面，稳政策政策窗口打开，后续或陆续引来一系列小刺激政策，需求增量大概率或在财政增量上，地产政策更多改变风险偏好。若无重大刺激政策，预计需求环比上行的概率及幅度较小，高产量或终究不可持续。**

操作建议：宽幅震荡，10 合约运行区间（3550，3900），产业估值相对中性，上旬预计或引来政策刺激下的投机性需求补库推动的价格上行，但库存拐点已现，价格上行幅度或有限。中下旬价格压力或逐渐体现，一是厂库逐渐累积下，钢厂价格压力较大。二是政策进入最后的验证期，若无重大刺激政策，预计高产量较难持续。

图表 1: 去库或接近尾声, 库存筑底等待需求刺激



图表 2: 港口动力煤 5500 大卡价格走势



数据来源: wind 广州期货研究中心

二、图表与数据

(一) 行情回顾: 宏观修复信心, 去库下修复价格

图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (05.31-06.30)

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2309合约	2124.5	11.9	2205.0	1866.0	795697.0	44912.0	-8289.0
焦煤2309合约	1351.0	11.1	1423.0	1195.0	2932606.0	162046.0	-20451.0
铁矿石2309合约	822.5	17.1	841.0	704.5	17035228.0	869565.0	67925.0
螺纹2310合约	3721.0	7.9	3815.0	3445.0	36993849.0	1802556.0	-255330.0
热卷2310合约	3825.0	7.5	3907.0	3562.0	9601254.0	840306.0	-122850.0

数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(二) 供给端: 钢价修复后, 钢厂大幅度复产

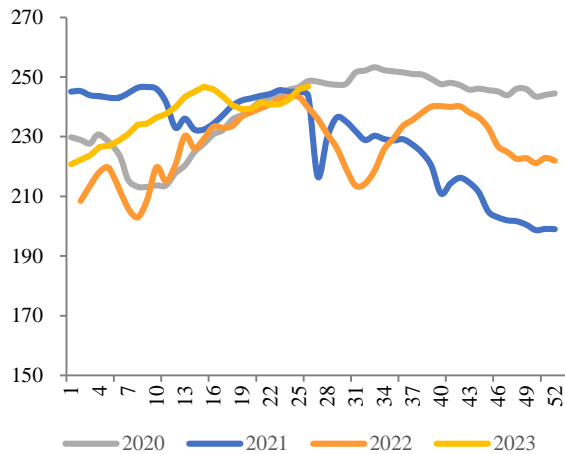
图表 4: 累计钢材及粗钢产量情况 (截止 2023 年 6 月 30 日当周)

日期	粗钢产量跟踪图 (基于钢联&富宝样本)								广州期货		金属组	
	铁水日产	废钢日耗	粗钢日产	废粗比	铁水周产	废钢周产	粗钢周产	当年累计铁水	当年累计废钢	当年累计粗钢	废粗累计比	
2023/6/30	247	49	296	16.5%	1728	342	2070	43150	8247	51397	16.0%	
2023/6/23	246	49	295	16.6%	1721	342	2063	41422	7905	49326	16.0%	
2022/7/1	236	37	273	13.7%	1652	262	1913	41194	9076	50270	18.1%	
环比	1.03	0.04	1.07	-0.05%	7.21	0.29	7.50	1728.16	342.33	2070.49	0.02%	
同比	10.92	11.53	22.45	2.86%	76.44	80.68	157.12	1955.73	(829.48)	1126.25	-2.01%	
同比幅度	4.63%	30.83%	8.21%	/	4.63%	30.83%	8.21%	4.75%	-9.14%	2.24%	/	

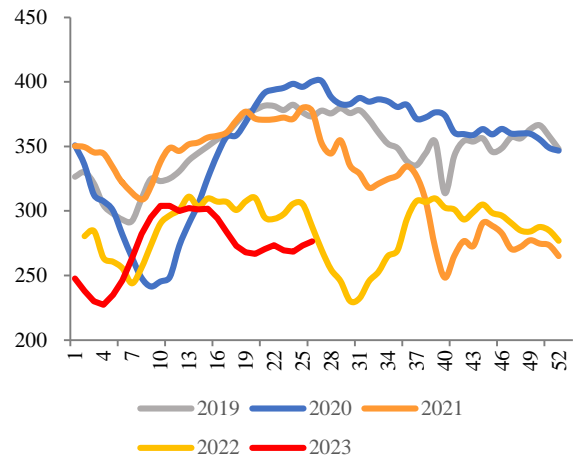
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

注：钢联247+富宝255样本拟合

图表 5：247 家钢企铁水 246.88 万吨/日

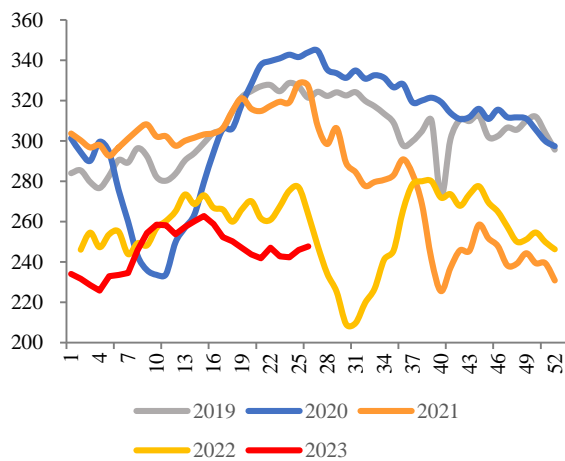


图表 6：螺纹钢总产量 276.51 万吨

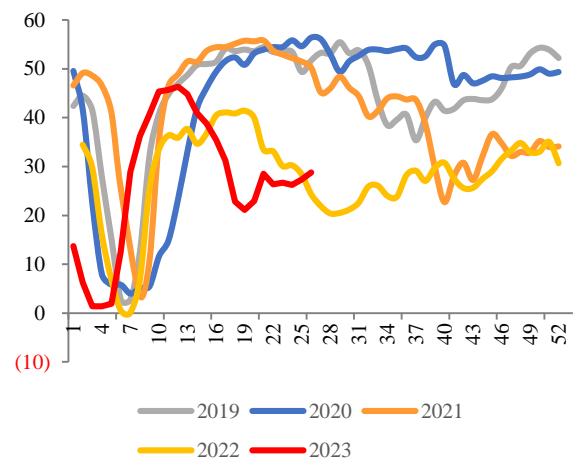


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 7：长流程产量 247.74 万吨/周



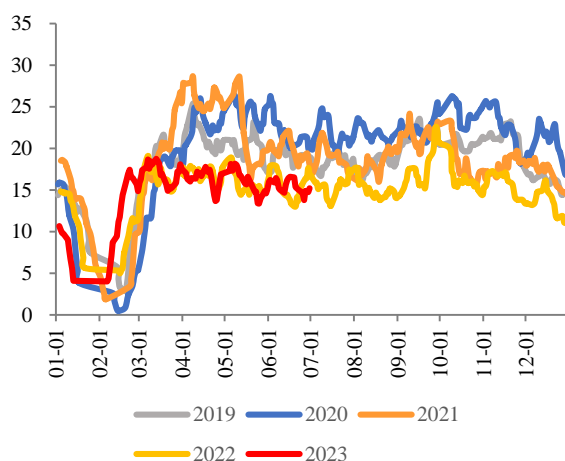
图表 8：电炉钢产量 28.77 万吨



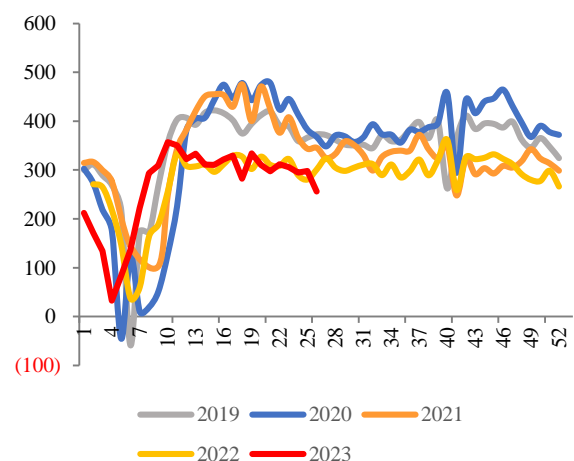
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(三) 需求端：需求环比走弱，降幅有所扩大

图表 9：市场投机情绪较差，刚需支撑成交



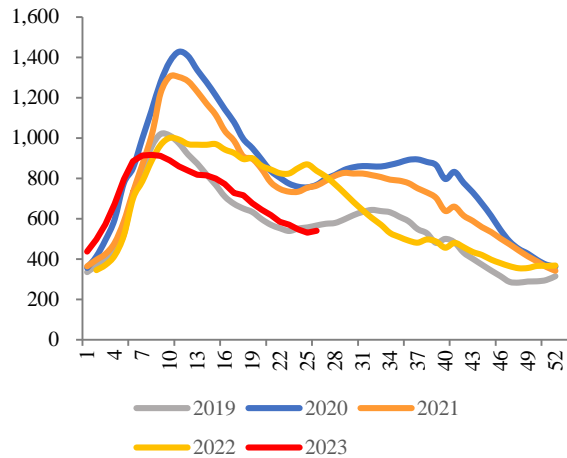
图表 10：需求环比走弱，淡季降幅有所扩大



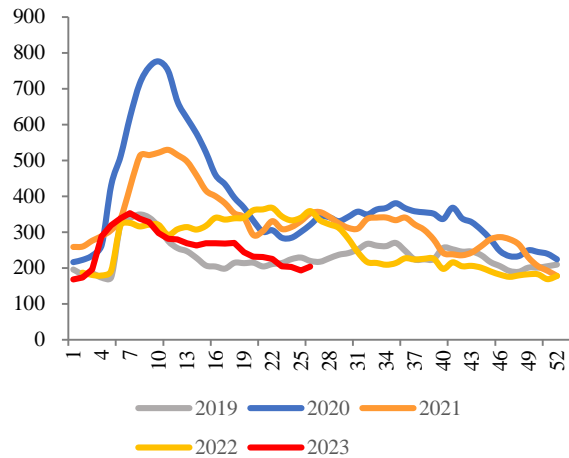
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存端：补库较弱，高产低需下库存回升

图表 11：社库补库意愿弱，淡季去库弱化



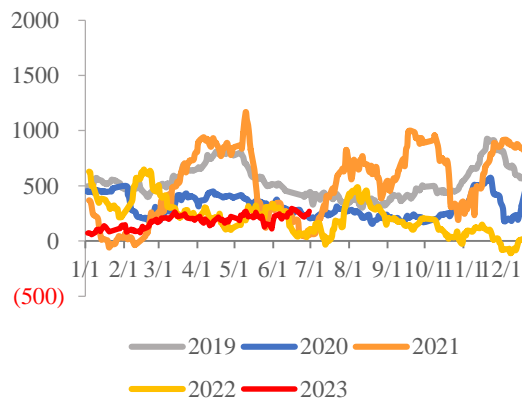
图表 12：高产量库存有所回升，同比仍处于低位



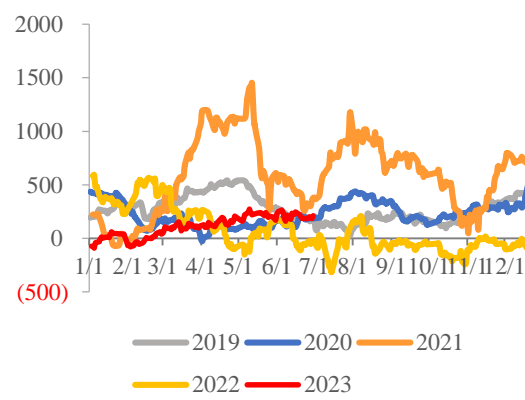
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(五) 成本利润：高炉利润偏稳，电炉亏损中

图表 13：螺纹钢利润适中

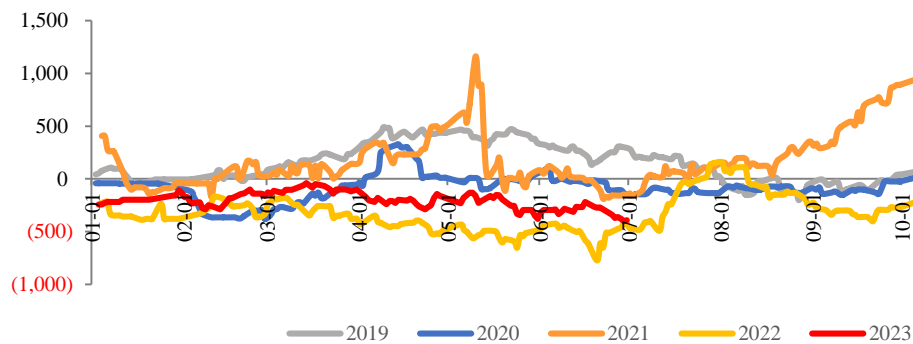


图表 14：热卷利润适中



数据来源：Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

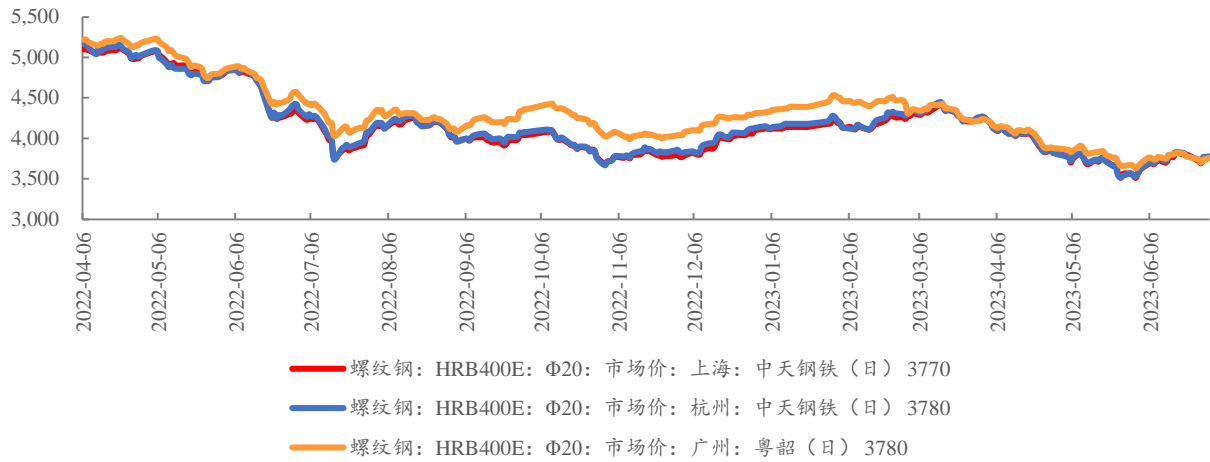
图表 15：市场需求较为萎靡，电炉亏损扩大



数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

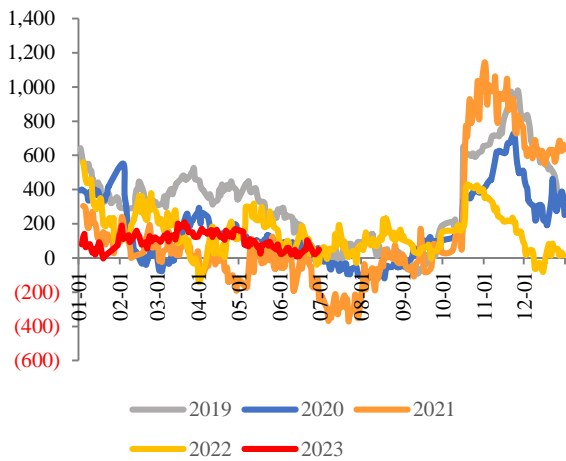
(六) 基差与价差：期现上行，价差曲线较平

图表 16：6月主流市场现货价格小幅度上涨 150-260 元/吨

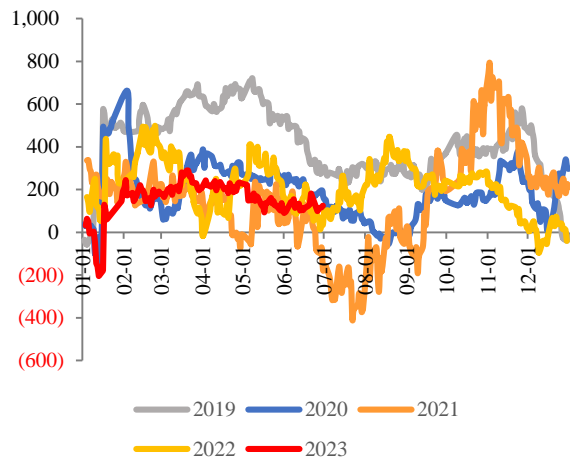


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 17：上海螺纹-10 合约基差 49 元/吨

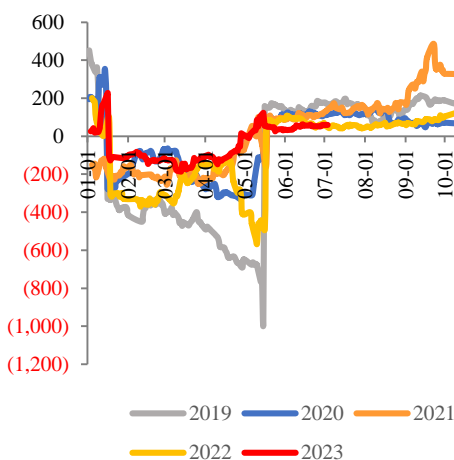


图表 18：上海螺纹-1 合约基差 125 元/吨

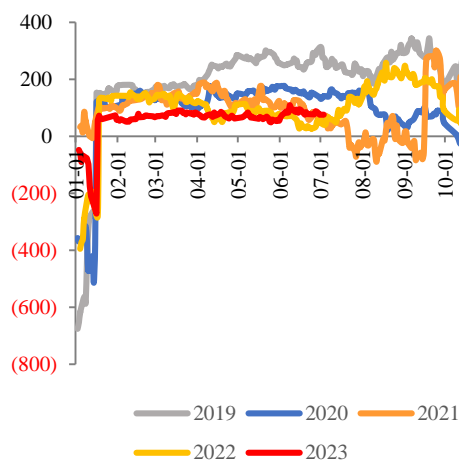


数据来源：Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 19：01-05 跨期价差至 60 元/吨



图表 20：螺纹钢 10-1 跨期价差 76 元/吨



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、市场动态

国内经济方面：6月29日召开的国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。据中国人民银行网站消息，为贯彻落实6月16日国务院常务会议精神，推动经济持续回升向好，中国人民银行决定增加支农支小再贷款、再贴现额度2000亿元，进一步加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度，发挥精准滴灌作用，降低社会融资成本，促进扩大就业，支持经济内生动力恢复。

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	四川分公司	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：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：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2301、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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	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信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	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：0531-66671202 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	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
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：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	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
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
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		