

研究报告

月度博览：螺纹钢

外围风险升温，旺季平淡开局，回调压力明显

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：截止9月28日收盘，螺纹钢10合约以收盘价计相比8月31日下跌约1.5%，报3690元/吨。

逻辑观点：逻辑一：需求相对平淡，缺乏弹性。建筑业方面，房地产销售同比仍处于低位，资金问题困扰下游需求。制造业方面，pmi重回扩展区间，但主要依靠大企业驱动，小企业需求依旧疲软。外需方面，美国pmi环比回升，但仍处于收缩区间，欧洲需求持续疲软，对应当前高产量，需求相对平淡，并且建筑业需求季节性下滑概率较大。

逻辑二：利润限制补库驱动，高位原料驱动转弱。9月原料处于高需求、低库存状态，受印度需求拉动及供应收缩等驱动原料持续反弹，成本处于高位。钢厂端库存虽处于低位，但亏损限制钢厂补库能力，成本驱动转弱，但仍具有支撑。**逻辑三：美债高位下，资产风险偏好驱动调整估值。**美债收益率大幅度上行，外盘原油、黄金、铜等大幅度回调，市场对海外需求衰退担忧持续升温，资产估值或有调整。

行情展望：成材成本定价逻辑持续，成材下滑程度决定原料调整幅度。需求相对平淡，板材的高显性库存压制成材价格上行，成材价格的疲弱突出成材与原料的利润矛盾。后续需求或季节性走弱，高位铁水或持续回落并推动原料调整。当前供需矛盾并不大，成本利润矛盾更加突出，铁水缓慢下行，回调或相对曲折。当前成本端支撑仍较强，各环节库存不高，关注下游低价补库的意愿。

操作建议：震荡回调，供需矛盾并不是特别突出，高位原料驱动转弱，成本利润更加突出，亏损或推动铁水缓慢下行，叠加海外宏观风险推动的估值调整，黑色板块或震荡下行

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：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

投资咨询资格：Z0019523

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

螺纹钢 2401 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

广州期货-月度博览-螺纹钢-高产量下钢价负重前行，博弈加剧下宽幅震荡运行-202307

广州期货-月度博览-螺纹钢-预期兑现下，观察现实跟进情况，价格偏强运行-202308

广州期货-月度博览-螺纹钢-利好政策落地，成本中枢上移，价格偏强运行-202309

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: 成本端大幅度上行	2
(二) 供给端: 粗钢产量高位回落, 同比偏高	2
(三) 需求端: 需求季节性波动, 具有韧性	3
(四) 库存端: 社库、厂库累积, 厂库同比差缩小	4
(五) 成本利润: 成材价格低迷下, 陷入亏损	4
(六) 基差与价差: 现货价格疲软, 基差转正	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: 大型制造业 PMI 扩展较为明显	2
图表 2: 30 大中城市: 商品房成交面积: 一线城市	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.28)	2
图表 4: 累计钢材及粗钢产量情况 (截止 2023 年 9 月 1 日当周)	2
图表 5: 247 家钢企铁水 247.01 万吨/日	3
图表 6: 螺纹钢总产量 254.25 万吨	3
图表 7: 长流程产量 227.99 万吨/周	3
图表 8: 电炉钢产量 26.26 万吨	3
图表 9: 市场刚需成交水平较稳定	3
图表 10: 需求季节性回落	3
图表 11: 社库季节性累库	4
图表 12: 厂库季节性累库, 同比差缩小	4
图表 13: 螺纹钢利润转亏	4
图表 14: 热卷大幅度亏损	4
图表 15: 电炉盈利环比转差	4
图表 16: 截止 10 月 8 日主流市场现货价格涨跌不一致	5
图表 17: 上海螺纹-10 合约基差 175 元/吨	5
图表 18: 上海螺纹-01 合约基差 100 元/吨	5
图表 19: 01-05 跨期价差至 18 元/吨	5
图表 20: 螺纹钢 10-1 跨期价-75 元/吨	5

一、逻辑分析与行情研判：

逻辑一：需求相对平淡，缺乏弹性。建筑业方面，房地产销售同比仍处于低位，资金问题困扰下游需求。制造业方面，pmi重回扩展区间，但主要依靠大企业驱动，小企业需求依旧疲软。外需方面，美国pmi环比回升，但仍处于收缩区间，欧洲需求持续疲软，对应当前高产量，需求相对平淡，并且建筑业需求季节性下滑概率较大。

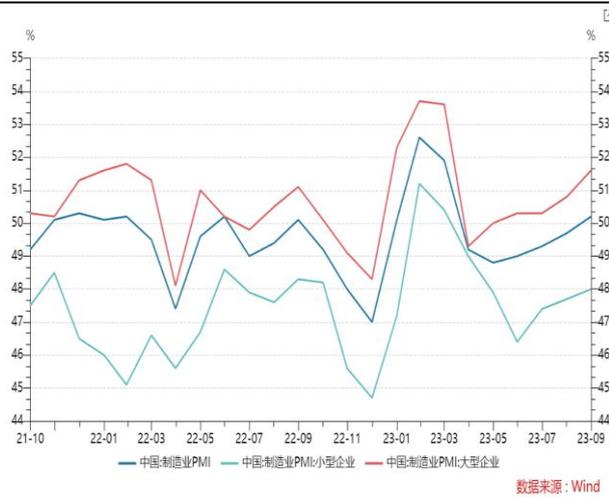
逻辑二：利润限制补库驱动，高位原料驱动转弱。9月原料处于高需求、低库存状态，受印度需求拉动及供应收缩等驱动原料持续反弹，成本处于高位。钢厂端库存虽处于低位，但亏损限制钢厂补库能力，成本驱动转弱，但仍具有支撑。

逻辑三：美债高位下，资产风险偏好驱动调整估值。美债收益率大幅度上行，外盘原油、黄金、铜等大幅度回调，市场对海外需求衰退担忧持续升温，资产估值或有调整。

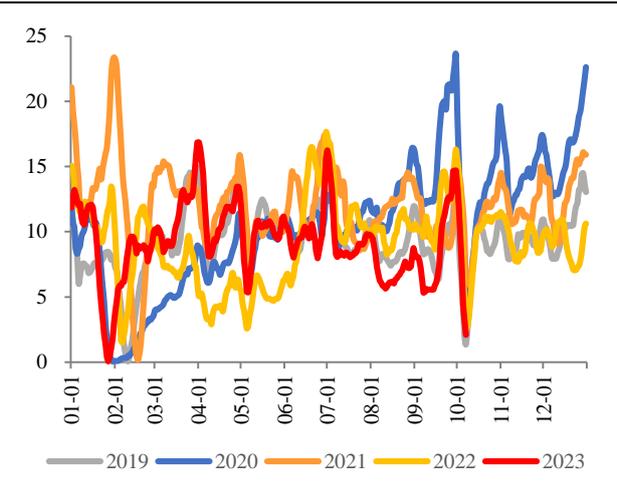
行情展望：成材成本定价逻辑持续，成材下滑程度决定原料调整幅度。需求相对平淡，板材的高显性库存压制成材价格上行，成材价格的疲弱突出成材与原料的利润矛盾。后续需求或季节性走弱，高位铁水或持续回落并推动原料调整。当前供需矛盾并不大，成本利润矛盾更加突出，铁水缓慢下行，回调或相对曲折。当前成本端支撑仍较强，各环节库存不高，关注下游低价补库的意愿。

操作建议：震荡回调，供需矛盾并不是特别突出，高位原料驱动转弱，成本利润更加突出，亏损或推动铁水缓慢下行，叠加海外宏观风险推动的估值调整，黑色板块或震荡下行。

图表 1: 大型制造业 PMI 扩展较为明显



图表 2: 30 大中城市:商品房成交面积:一线城市



数据来源: Wind 广州期货研究中心

二、图表与数据

(一) 行情回顾: 成本端大幅度上行

图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.28)

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2401合约	2539.5	13.6	2570.0	2256.5	801353.0	47548.0	783.0
焦煤2401合约	1849.0	21.0	1939.0	1542.0	4445921.0	174146.0	-25291.0
铁矿石2401合约	852.0	1.2	881.5	823.5	11930205.0	698712.0	-7929.0
螺纹2401合约	3690.0	-1.5	3874.0	3665.0	26918342.0	1697143.0	379810.0
热卷2401合约	3795.0	-1.6	3971.0	3746.0	11714396.0	989865.0	277205.0

数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(二) 供给端: 粗钢产量高位回落, 同比偏高

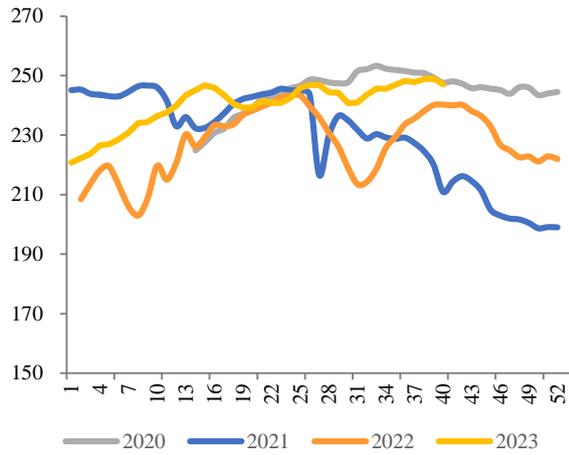
图表 4: 累计钢材及粗钢产量情况 (截止 2023 年 9 月 1 日当周)

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
2023/10/6	247	50	297	16.8%	1729	350	2079	67228	13141	80369	16.4%
2023/9/29	249	51	300	16.9%	1743	354	2097	65499	12791	78290	16.3%
2022/10/7	240	42	282	15.0%	1680	295	1975	63632	12755	76387	16.7%
环比	(1.98)	(0.58)	(2.56)	-0.05%	(13.86)	(4.04)	(17.90)	1729.07	350.00	2079.07	0.01%
同比	7.07	7.82	14.89	1.88%	49.49	54.75	104.24	3596.04	385.90	3981.94	-0.35%
同比幅度	2.95%	18.54%	5.28%	/	2.95%	18.54%	5.28%	5.65%	3.03%	5.21%	/

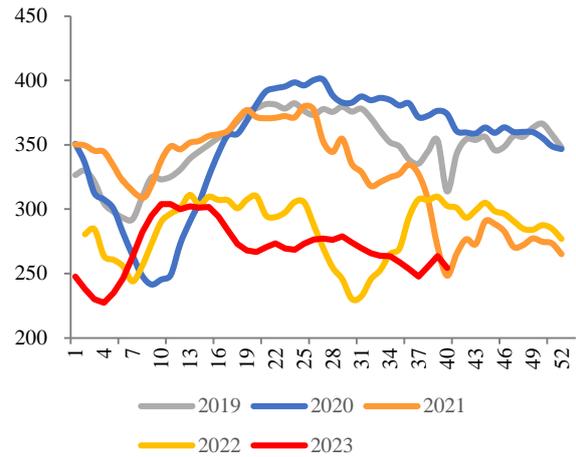
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

注: 钢联247+富宝255样本拟合

图表 5: 247 家钢企铁水 247.01 万吨/日

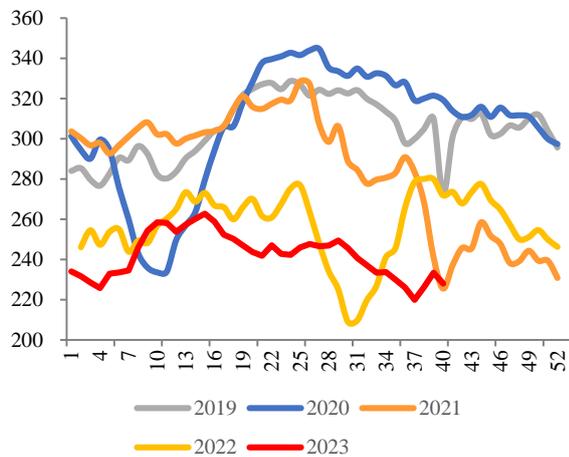


图表 6: 螺纹钢总产量 254.25 万吨

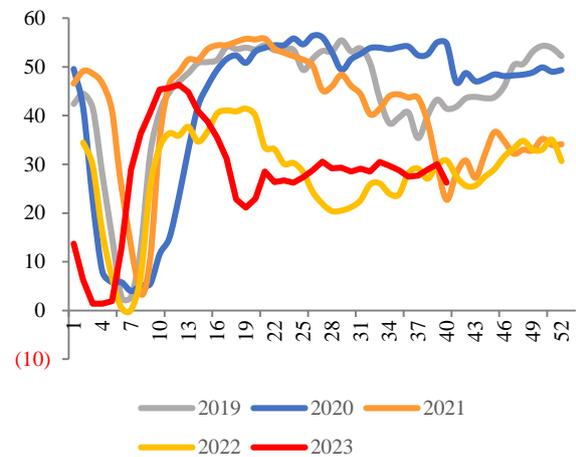


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 7: 长流程产量 227.99 万吨/周



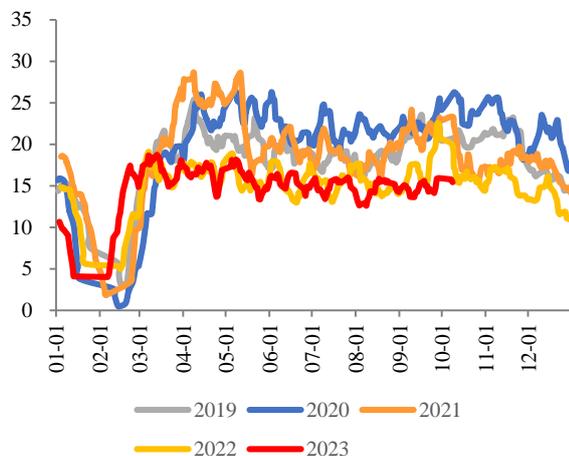
图表 8: 电炉钢产量 26.26 万吨



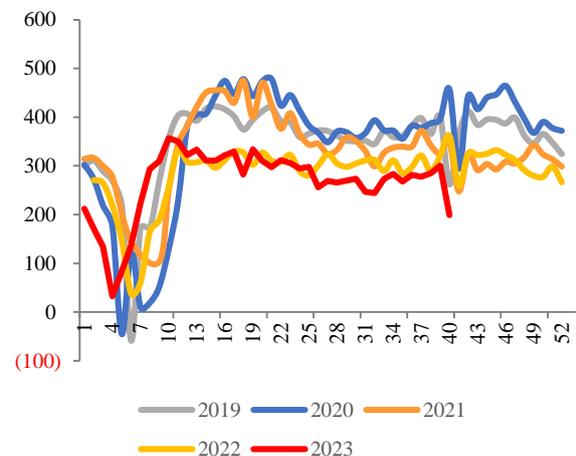
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(三) 需求端: 需求季节性波动, 具有韧性

图表 9: 市场刚需成交水平较稳定



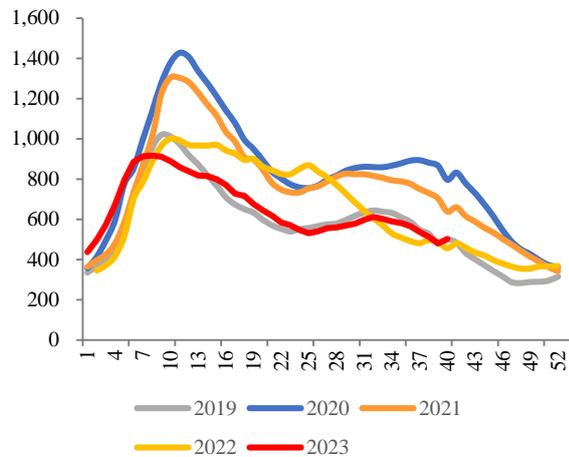
图表 10: 需求季节性回落



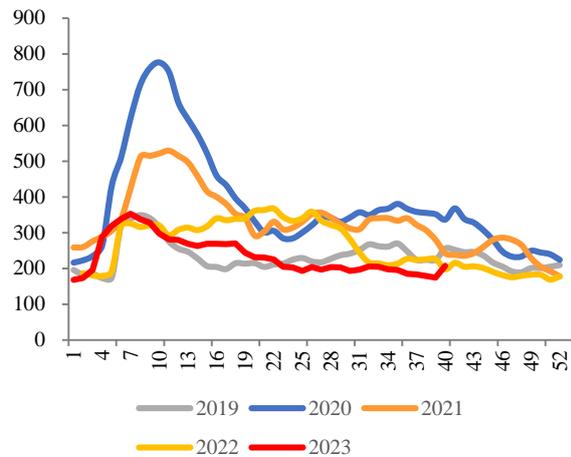
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存端：社库、厂库累积，厂库同比差缩小

图表 11：社库季节性累库



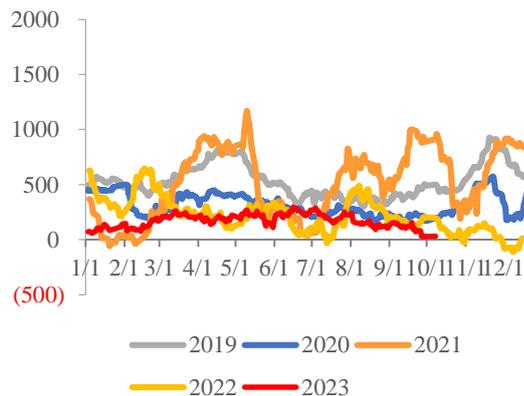
图表 12：厂库季节性累库，同比差缩小



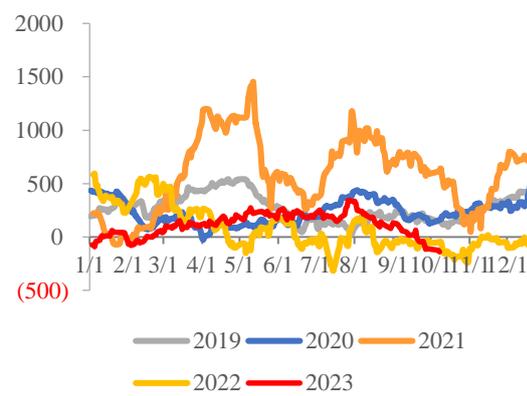
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(五) 成本利润：成材价格低迷下，陷入亏损

图表 13：螺纹钢利润转亏

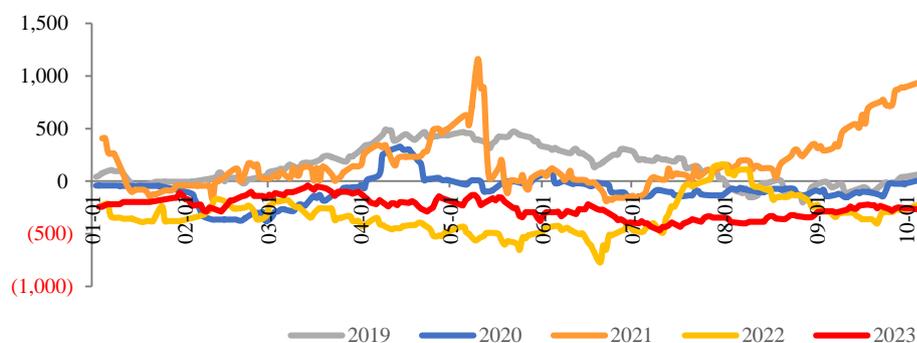


图表 14：热卷大幅度亏损



数据来源：Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

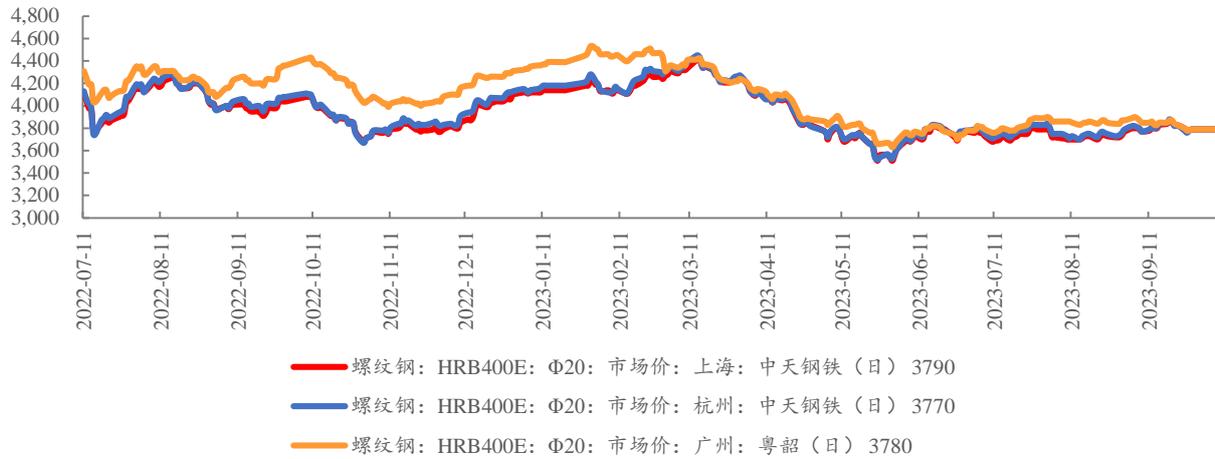
图表 15：电炉盈利环比转差



数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

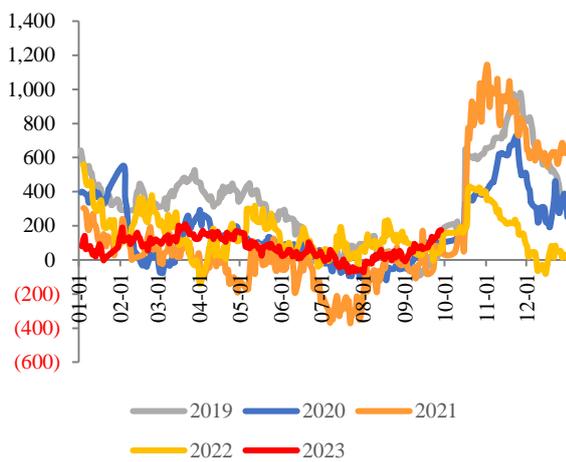
(六) 基差与价差：现货价格疲软，基差转正

图表 16：截止 10 月 8 日主流市场现货价格涨跌不一致

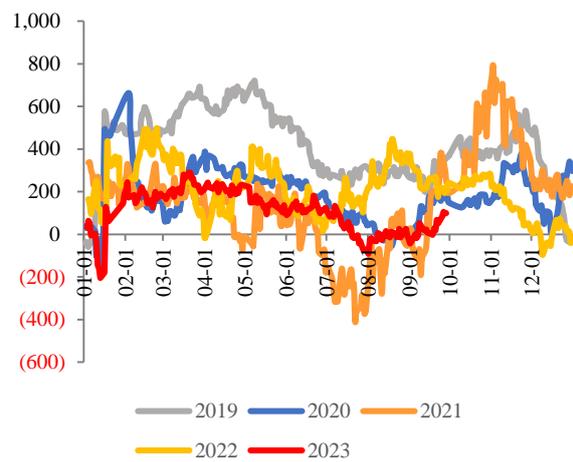


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 17：上海螺纹-10 合约基差 175 元/吨

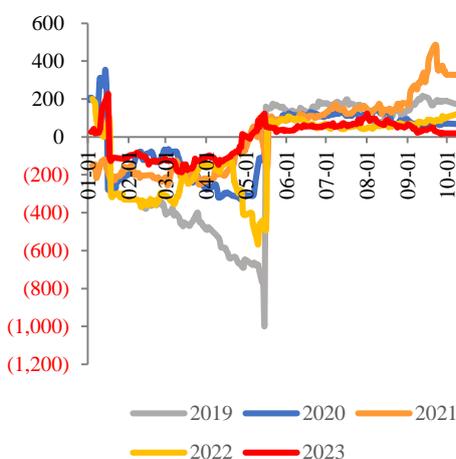


图表 18：上海螺纹-01 合约基差 100 元/吨

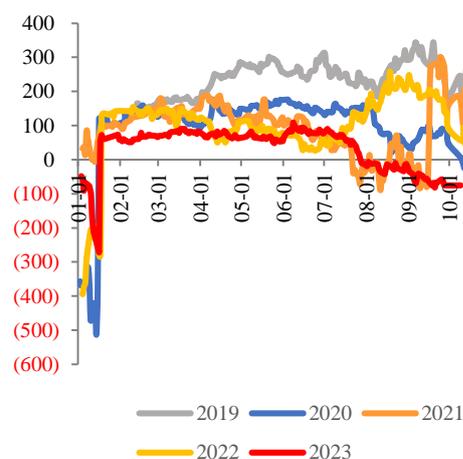


数据来源：Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 19：01-05 跨期价差至 18 元/吨



图表 20：螺纹钢 10-1 跨期价-75 元/吨



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、市场动态

海外经济方面:新华社北京10月5日电 美国国会众议院议长凯文·麦卡锡历史性遭罢免让“群龙无首”的共和党人急于推出新议长。众议院多数党领袖史蒂夫·斯卡利斯和司法委员会主席吉姆·乔丹4日均公开表示要角逐这一职位，党内竞争格局由此初现雏形。

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		