



2023年10月9日

弱需求延续

螺纹震荡为主

核心观点及策略

- 需求端：9月以来，建材消费不佳，虽然阶段性反弹，但力度有限，总体处于低位。预计10月的需求会有一些的反弹，但由于房企拿地，新开工和施工持续处于偏低状态，建材需求旺季预期难以兑现，维持缓慢复苏的走势。
- 供应端：9月全国高炉月平均开工率为84.26%，环比上涨0.6%，复产主要集中于河北和江苏地区，检修也集中于河北。10月有5座高炉计划复产，涉及产能约3.1万吨/天，有9座高炉计划检修，涉及产能约4.3万吨/天。9月螺纹钢周均产量为255万吨，环比8月减少9.2万吨，钢厂利润持续走弱，主动检修增加。
- 未来一个月，建材需求仍处于旺季时段，在房地产政策落地后，商品房销售缓慢回升，市场预期回落。供应端，由于秋冬环保限产，供应不确定性增加，螺纹继续维持偏低产量。螺纹总体处于强预期弱现实格局，弱现实或已成定局，宏观政策持续发力支撑市场预期，期价或震荡走势，策略上，波段策略，参考区间3600-3900元/吨。
- 策略建议：波的策略
- 风险因素：行业限产、需求超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目 录

一、 行情回顾	3
二、 钢材基本面分析	4
1、 螺纹钢产量低位运行.....	4
2、 钢材库存分析.....	5
3、 建材消费缓慢复苏.....	6
4、 宏观经济弱复苏，终端需求不佳.....	7
三、 行情展望	10

图表目录

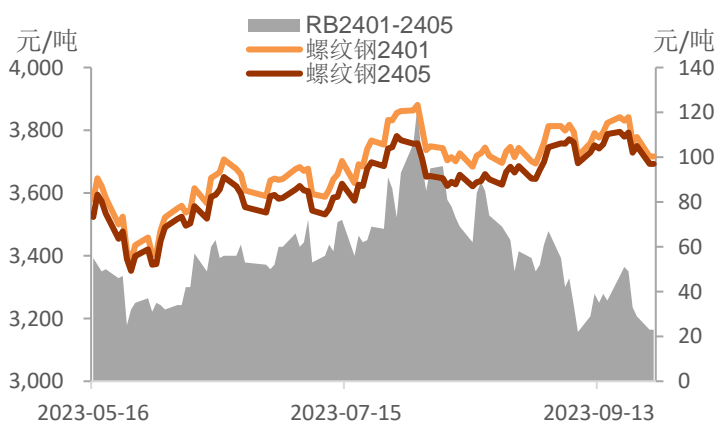
图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	3
图表 2 重点城市现货价格走势.....	3
图表 3 重点城市库存走势.....	4
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	4
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	5
图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家.....	5
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	5
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	5
图表 9 螺纹钢社会库存.....	6
图表 10 螺纹钢钢厂库存.....	6
图表 11 螺纹钢总库存.....	6
图表 12 钢材总库存：五大品种.....	6
图表 13 螺纹钢表观消费.....	7
图表 14 全国建材周均成交量.....	7
图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比.....	8
图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比.....	8
图表 17 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	8
图表 18 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	8
图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	9
图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速.....	9
图表 21 我国汽车产销量增速.....	9
图表 22 我国家电产量增速.....	9
图表 23 我国钢材进口增速.....	9
图表 24 我国钢材出口增速.....	9

一、行情回顾

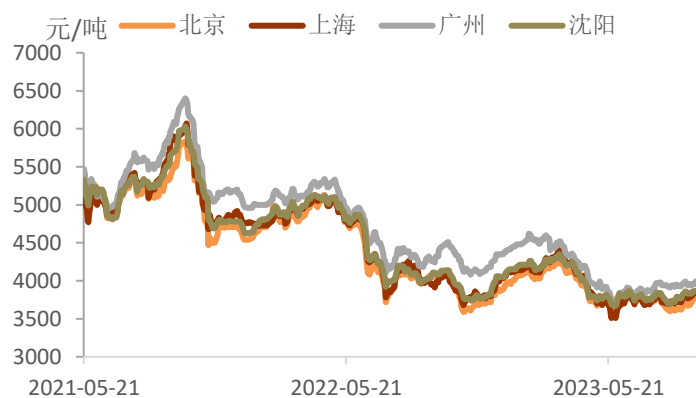
9月钢材市场宽幅震荡走势，上中旬震荡反弹，最高至3780附近，下旬快速走弱。月初房地产宽松政策持续落地，需求复苏预期偏强，期价震荡偏强，下旬宏观转弱，美联储虽然暂停加息，释放进一步加息信号，市场认为高利率缓解将维持更长时间，国内央行降准释放利好，基本面需求复苏不及预期，钢价承压回落。政策方面，国有大中型银行齐发存量房贷利率下调细则，首套房贷利率将于9月25日批量调整。规则明确，对于符合要求的存量个人住房贷款最低可调整至原贷款发放时所在城市首套房贷利率政策下限，并按照三类情形分别进行调整。央行决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，预计释放中长期流动性超5000亿元。广州市宣布优化住房限购和增值税免税年限：在越秀、海珠、荔湾、天河、白云、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购2套住房，非本市户籍提交连续2年缴纳个税或社保证明限购1套%。广州打响一线城市限购松绑第一枪。总的来说，建材旺季预期没有兑现，市场情绪转弱，叠加宏观利空打压，期价震荡调整。

现货市场，9月建材市场需求延续弱势，成交略有回升，但力度不及预期，螺纹钢表观需求和贸易商现货成交偏弱，低于往期平均水平。截至9月底，现货全国螺纹均价3832元/吨，较8月底的3776元/吨小幅上涨。全国建材库存整体回落，北方和华东基本实现去库，华南地区库存小幅累库。区域价差方面，北方地区现货相对偏强，南方相对较弱，上海-北京价差跌50元/吨，广州-上海价差跌90元/吨。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

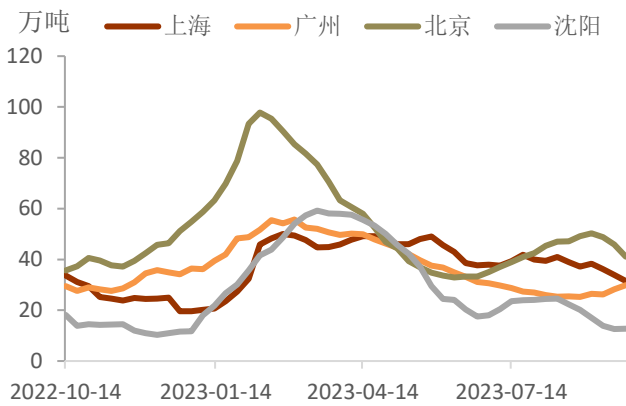


图表 2 重点城市现货价格走势

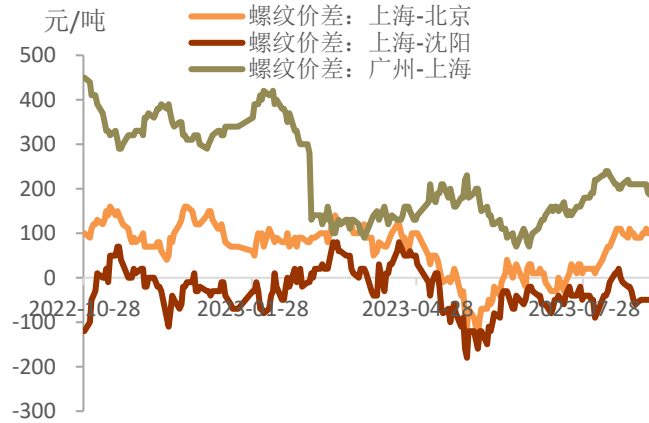


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

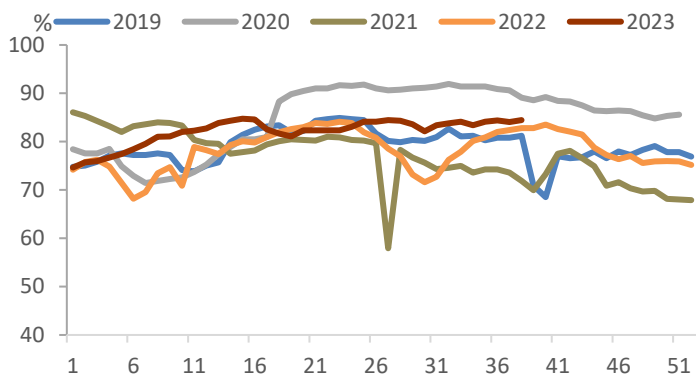
1、螺纹钢产量低位运行

9月中旬以来部分地区相继颁布秋冬季大气污染的综合治理方案,钢厂限产的频率或将开始增加。今年的《京津冀及周边地区、汾渭平原 2023-2024 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(征求意见稿),所覆盖的地区相比较于 2021 年(2022 年没有出台)小幅减少,主要的城市没有大的变动。预计将在 10 月中下旬开始影响高炉生产,11 月影响加大。

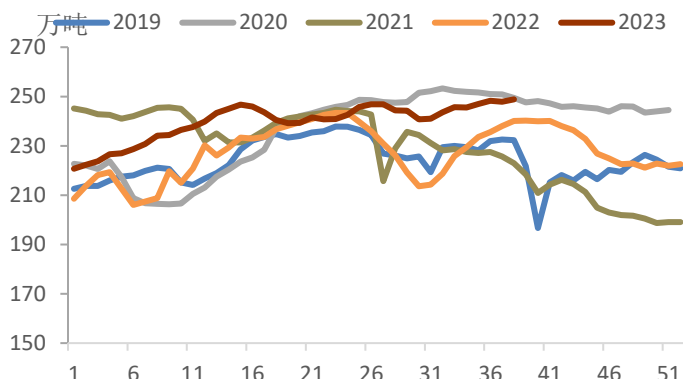
1-8 月我国钢材产量累计 90920 万吨,同比增长 2.6%。9 月全国高炉月平均开工率为 84.26%,环比上涨 0.6%,复产主要集中于河北和江苏地区,检修也集中于河北。10 月有 5 座高炉计划复产,涉及产能约 3.1 万吨/天,有 9 座高炉计划检修,涉及产能约 4.3 万吨/天。预计 10 月日均铁水产量 245.7 万吨/天。五大材 9 月产量回落,特别是建材降幅更大。建材方面,9 月螺纹钢周均产量为 255 万吨,环比 8 月减少 9.2 万吨,钢厂利润持续走弱,主动检修增加。近期限产预期走弱,钢厂开工意愿较好,不过受到原料涨价影响利润不佳,叠加需求疲弱,产量维持偏低水平。

9 月钢市稳而不强,但钢厂高炉开工持续高位,原料较强,钢厂利润下滑,近一个月长流程螺纹钢成本上涨 83 元,其中铁矿石到厂价保持稳定,焦炭价格大幅上涨 180 元/吨,原料成本总体上行。成材端,建材价格震荡小涨,涨幅远不及成本回升的速度。电炉生产利润小幅下跌,废钢原料价格小幅上涨,价格相对坚挺,电炉利润维持弱势。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家



图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



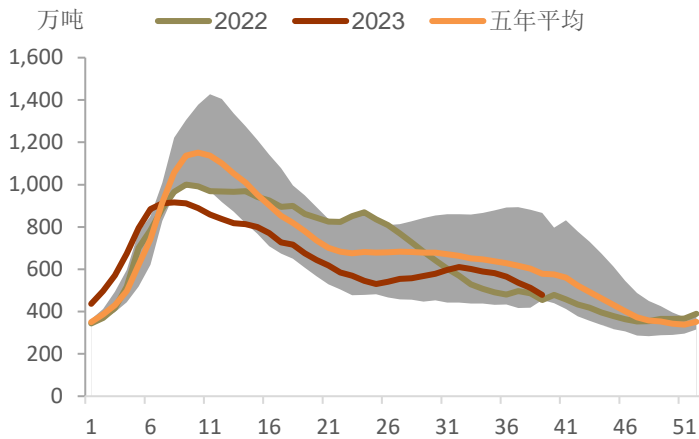
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、钢材库存分析

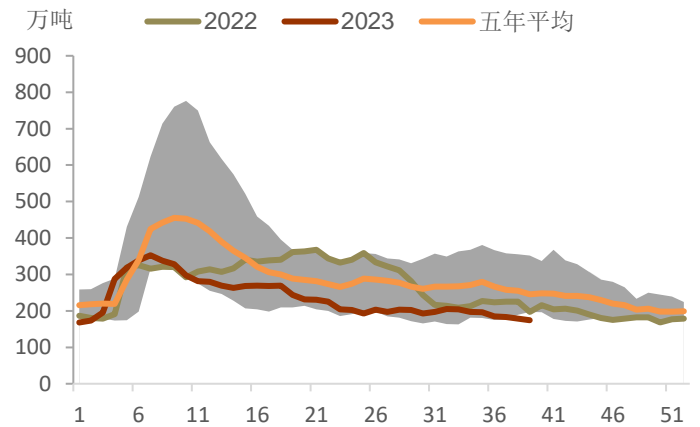
终端房地产需求不佳，9 月建材消费预期落空，贸易商气氛走弱，9 月钢厂延续低产状态，建材库存持续下滑，螺纹钢厂库存 9 月底为 174 万吨，环比减少 22 万吨，社会库存 479 万吨，环比减少 110 万吨，总库存 653 万吨，环比减少 133 万吨。10 月消费预计小幅回升，供给端钢厂有限产干扰，库存或将持续回落。

五大钢材库存同步回落，9 月底五大品种钢厂库存 432 万吨，环比减少 13 万吨，社库 1079 万吨，环比减少 119 万吨，总库存 1511 万吨，环比减少 132 万吨。库存下降的主因是产量减少，贡献最大的是建材，需求回升力度不大，热卷需求未能延续上涨，下游房地产、基建、制造业、汽车、家电领域需求承压。

图表 9 螺纹钢社会库存

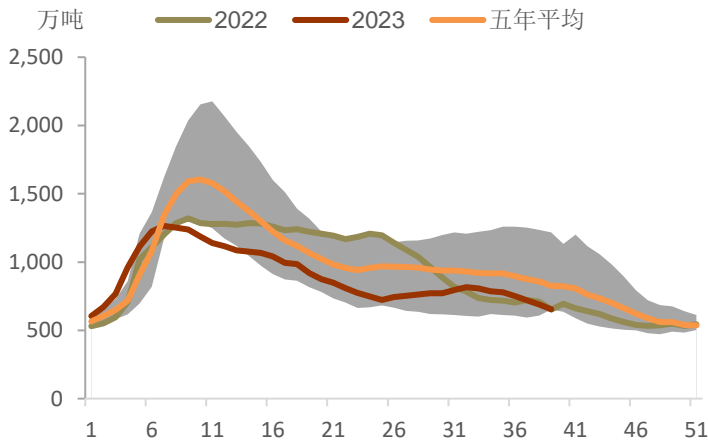


图表 10 螺纹钢钢厂库存

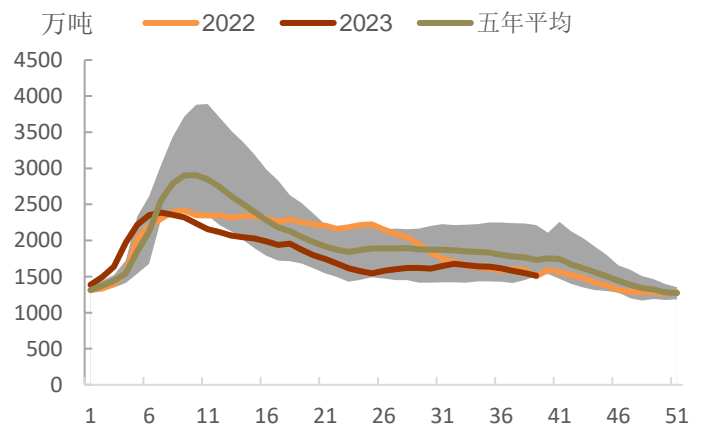


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢总库存



图表 12 钢材总库存：五大品种

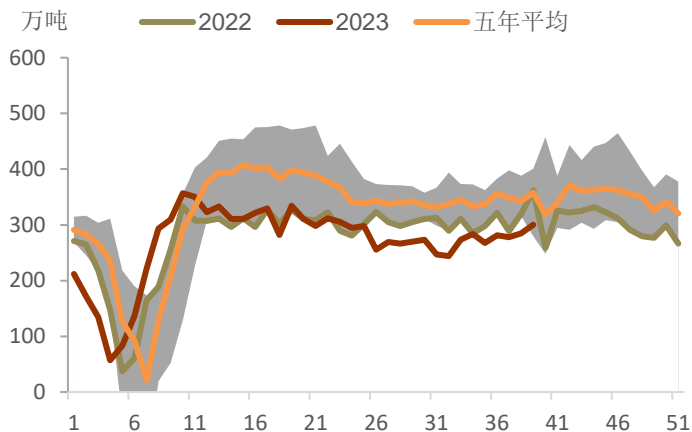


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

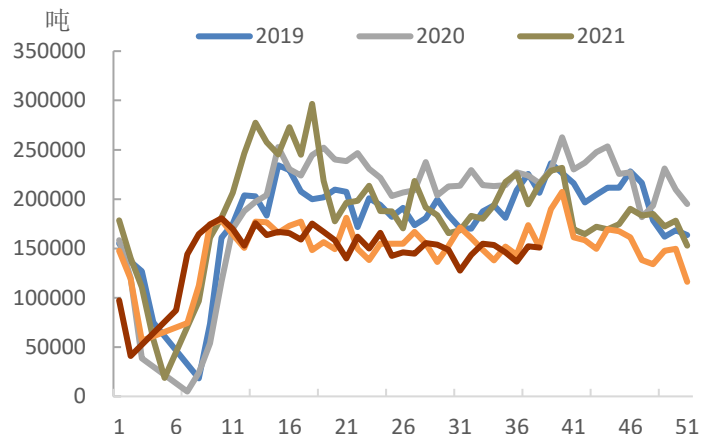
3、建材消费缓慢复苏

9 月以来，建材消费不佳，虽然阶段性反弹，但力度有限，总体处于低位。终端房地产投资延续下滑趋势，天气好转，但施工项目需求不足，建材消费稳而不坚。贸易商成交多维持低水平，按需交易，随着钢价反弹，抵触情绪也在增加，三方统计的贸易成交量保持低位徘徊，螺纹表观需求也低于往期。10 月气温逐步回落，户外施工适宜，基建投资温和增长，房地产市场缓慢复苏，受益于政策持续发力，房屋销售保持良好状态，房屋竣工维持高位，预计 10 月的需求会有一些的反弹，但由于房企拿地，新开工和施工持续处于偏低状态，建材需求旺季预期难以兑现，维持缓慢复苏的走势。

图表 13 螺纹钢表观消费



图表 14 全国建材周均成交量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、宏观经济弱复苏，终端需求不佳

政策方面，8月末一线城市房地产限购政策放开后，9月多地城市跟进房地产政策放松，且广州限购松绑，打响一线城市限购放开的第一枪，同时货币政策延续宽松趋势，首先存量房贷下调后执行，其次月中央行决定降准，释放大量中长期资金。首套房贷利率将于9月25日批量调整，对于符合要求的存量个人住房贷款最低可调整至原贷款发放时所在城市首套房贷利率政策下限，并按照三类情形分别进行调整。央行决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，预计释放中长期流动性超5000亿元。20日广州市宣布优化住房限购和增值税免税年限，在越秀、海珠、荔湾、天河、白云、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购2套住房，非本市户籍提交连续2年缴纳个税或社保证明限购1套%，打响一线城市限购松绑第一枪。

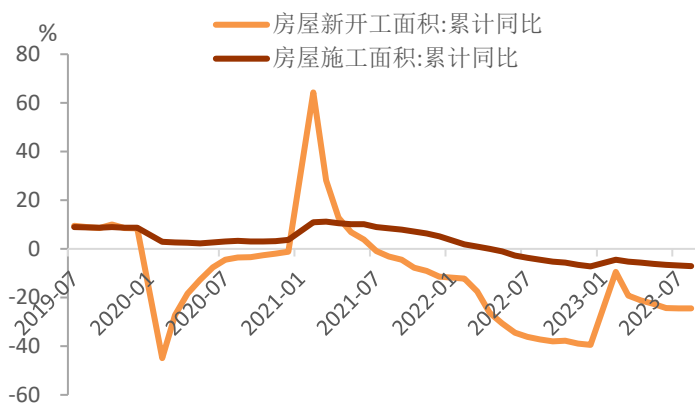
房地产数据方面，1-8月份，全国房地产开发投资76900亿元，同比下降8.8%。房地产开发企业房屋施工面积806415万平方米，同比下降7.1%。其中，住宅施工面积567792万平方米，下降7.3%。房屋新开工面积63891万平方米，下降24.4%。其中，住宅新开工面积46636万平方米，下降24.7%。房屋竣工面积43726万平方米，增长19.2%。其中，住宅竣工面积31775万平方米，增长19.5%。总体看，房地产投资依然下滑，向下趋势继续放缓，随着政策持续推出，效果逐步显现，目前房地产销售数据出现回升迹象，短期好转难掩压力，今年房企销售不佳，资金压力较大，资金向保交楼倾斜，竣工增而建筑投资减，房企用钢偏弱。由于新开工和施工数据延续下滑走势，短期改善不大，因此建材需求总体承压。

固定资产投资方面，1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长6.4%。其中，铁路运输业投资增长23.4%，水利管理业投资增长4.8%，道路运输业投资增长1.9%，公共设施管理业投资下降0.6%。基建投资高开低走，连续环比回落，用钢需求较为温和。

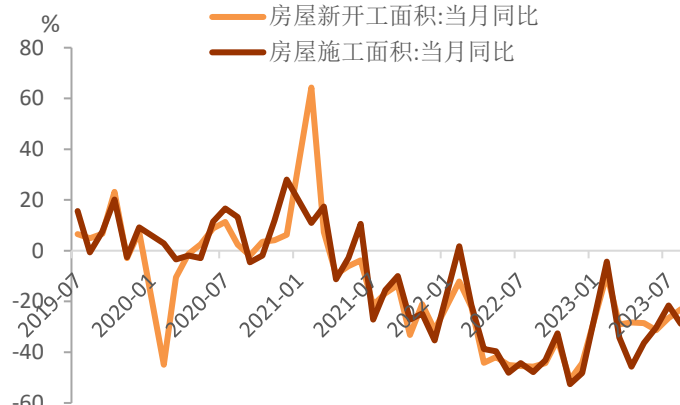
下游方面，1-8月我国汽车产销量分别达1822.5万辆和1821万辆，同比分别增长7.4%和8%，产销量保持同比稳步增长。冰箱累计6297万台，同比增加14.5%，空调累计产量17745万台，同比增长16.5%，洗衣机6461万台，同比增加23.6%。汽车产销依然维持高位，但增速明显下滑，促销费政策有助于汽车家电消费维持较好增速，根据排产计划，冰箱10月需求回升超过两位数，洗衣机和空调排产量出现不同程度的下滑。

进出口方面：1-8月累计进口506万吨，同比下降32.1%，累计出口5878万吨，同比增加28.4%。其中钢筋累计出口120万吨，板材出口3819万吨。

图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比

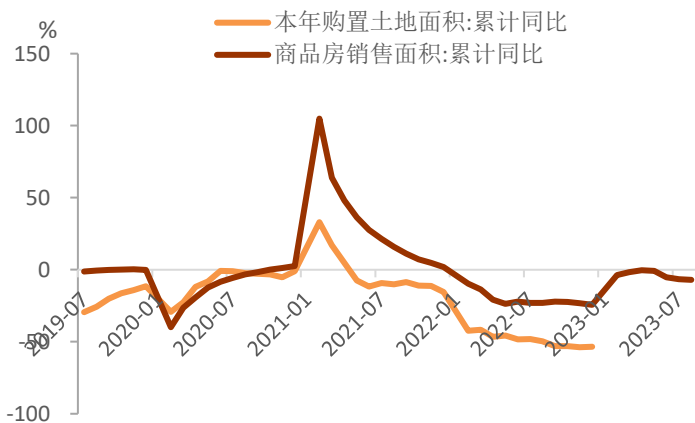


图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 土地购置面积与商品房销售面积累计同比

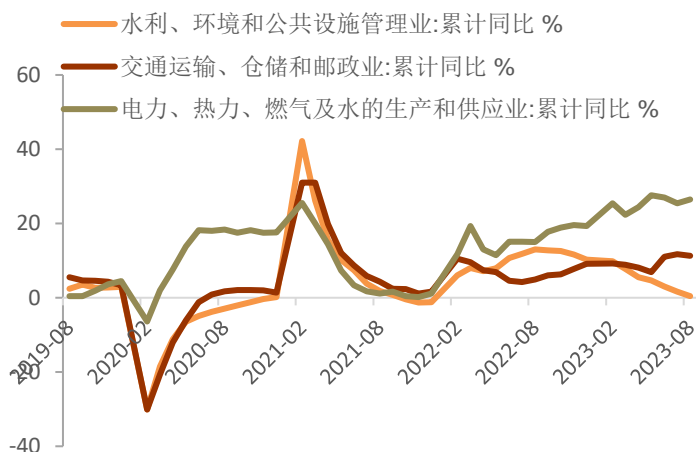


图表 18 土地购置面积与商品房销售面积当月同比

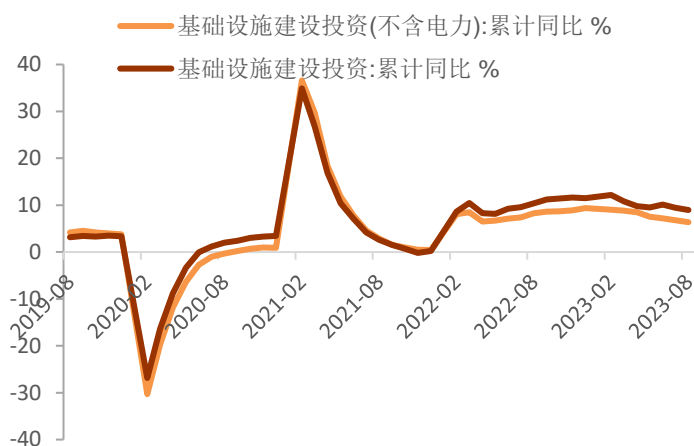


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速

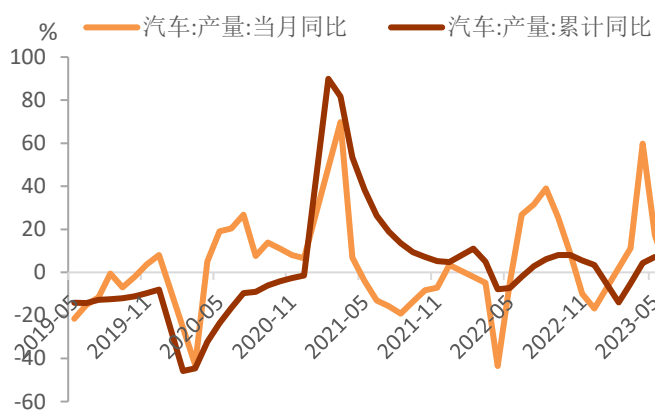


图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速

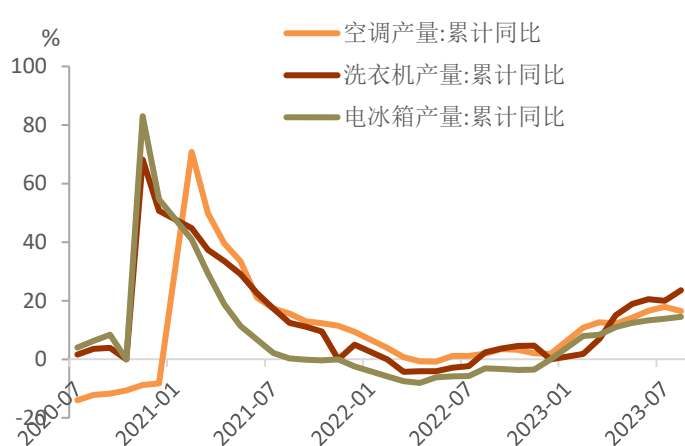


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 我国汽车产销量增速

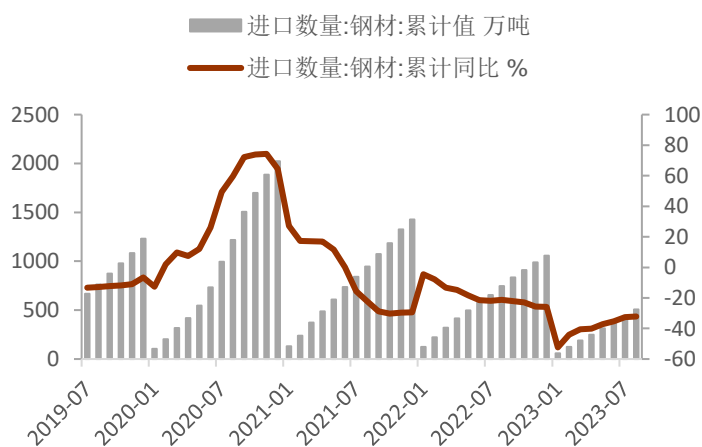


图表 22 我国家电产量增速

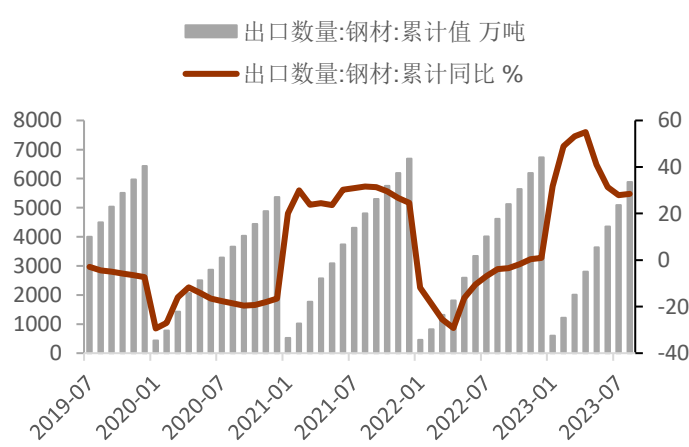


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 我国钢材进口增速



图表 24 我国钢材出口增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：1-8 月我国钢材产量累计 90920 万吨，同比增长 2.6%。9 月全国高炉月平均开工率为 84.26%，环比上涨 0.6%，复产主要集中于河北和江苏地区，检修也集中于河北。10 月有 5 座高炉计划复产，涉及产能约 3.1 万吨/天，有 9 座高炉计划检修，涉及产能约 4.3 万吨/天。9 月螺纹钢周均产量为 255 万吨，环比 8 月减少 9.2 万吨，钢厂利润持续走弱，主动检修增加。

需求端：9 月以来，建材消费不佳，虽然阶段性反弹，但力度有限，总体处于低位。10 月气温逐步回落，户外施工适宜，基建投资温和增长，房地产市场缓慢复苏，受益于政策持续发力，房屋销售保持良好状态，房屋竣工维持高位，预计 10 月的需求会有一些的反弹，但由于房企拿地，新开工和施工持续处于偏低状态，建材需求旺季预期难以兑现，维持缓慢复苏的走势。

综上，未来一个月，建材需求仍处于旺季时段，在房地产政策落地后，商品房销售缓慢回升，市场预期回落。供应端，由于秋冬环保限产，供应不确定性增加，螺纹继续维持偏低产量。螺纹总体处于强预期弱现实格局，弱现实或已成定局，宏观政策持续发力支撑市场预期，期价或震荡走势，策略上，波段策略，参考区间 3600-3900 元/吨。

风险点：宏观调控，环保限产，下游消费不确定

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A906 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。