

2023年9月2日

钢材：旺季效应需求回温，后市保守看回升

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

联系人

郑航

期货从业资格证号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

核心观点

8月，受月初洪涝灾害造成施工困难拖累，以及月底临近传统需求旺季，钢价虽8月环比有所回落，但整体走势先抑后扬。以期货主力2310合约来观察，螺纹钢价格从7月底的3847元/吨回落至3778元/吨，跌幅1.79%、而热轧卷板价格从7月底的4084元/吨下跌至3982元/吨，跌幅达2.50%。现货价格来看，螺纹价格跟跌较少，而热卷因存货压力释放，现货跌幅相对较大，上海市场螺纹现货基差为-8元/吨，较7月底走强49元/吨，热卷现货基差为-42元/吨，较7月底走弱38元/吨。整体来看，供需现实驱动虽仍然维持中长期偏弱，制约钢价上涨空间，但短期状况环比有边际改善：

供应方面，短期产量压力仍存，但成本支撑钢价难深跌。近期高炉法开工仍维持高位，成品钢材供应压力仍存；而近期炉料价格持续表现坚挺，钢材生产利润亏损，成本支撑下，短期钢价亦难深跌。需求方面，环比有改善。虽受地产、基建的长期拖累，螺纹钢、热卷现实需求处于低位运行，现货市场成交表现平平。不过随着近期国内天气状况改善，建筑项目开工旺季逐渐到来，将带来螺纹钢、线材为主的建筑钢材需求边际改善。

总的来看，随着近期国内天气转好，建筑项目得以重新复工，螺纹钢需求环比好转，供需驱动边际改善。预计随着建材需求、汽车消费传统旺季的到来，虽当下供需驱动支撑钢价持续上行较有难度，但成品钢材价格短期内也将运行偏强，且由于生产成本支撑，若钢材价格回调，其在9月上半月也暂难破前低。策略上，套保多单在9月上旬可继续持有，近前高附近可考虑减仓。此外，短期可以卖出RB2310或RB2401的行权价格在前低附近的虚值看跌期权，在短期上行过程中收取权利金时间价值收益。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况改善，带动需求持续改善；减产全面推进（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

目录

一、月度市场变动：8月价格先抑后扬	3
二、供应端：“平控”不及预期，短期压力仍存	5
1、钢厂生产：减产不及预期，利润环比下滑	5
2、原料铁矿：低库存持续，补库预期助涨盘面投机	6
3、原料双焦：用煤高峰近尾声，但盘面投机助涨煤焦价格	7
三、需求端：旺季需求改善，但地产、基建仍显拖累	9
1、建筑钢材：天气好转，需求旺季效应升温	9
2、地产端：销售回款不佳，弱开工拖累螺纹消费	10
3、汽车制造：近期产销尚可，对热卷消费有所支撑	11
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高	12
1、五大成品钢材总产销存：	12
2、螺纹钢产销存：	13
3、热轧卷板产销存：	14
五、后市展望：政策预期升温，钢价波动逐渐放大	15
免责声明	18

一、月度市场变动：8月价格先抑后扬

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	7月31日 (元/吨)	9月1日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 rb2310	3847	3778	-69	-1.79
	热卷 hc2310	4084	3982	-102	-2.50
	铁矿石指数	791	849	58	7.36
	焦煤指数	1436	1622	186	12.95
	焦炭指数	2262	2320	59	2.60
现货	上海 20mm 螺纹	3790	3770	-20	-0.53
	广州 20mm 螺纹	3970	3960	-10	-0.25
	上海 4.75mm 热卷	4080	3940	-140	-3.43
	广州 4.75mm 热卷	4060	3950	-110	-2.71
	上海 1.0mm 冷卷	4020	3960	-60	-1.49
	上海 20mm 中板	3910	4260	350	8.95
	青岛港 PB 粉	877	910	33	3.76
	吕梁主焦煤	2000	1950	-50	-2.50
	唐山一级焦炭	2200	2200	0	0.00
	唐山钢坯	3650	3550	-100	-2.74
利润	电炉（谷电）螺纹利润	13	-51	-64	-
	高炉法螺纹利润	-154	-247	-93	-
	高炉法热卷利润	20	-106	-126	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

原料价格：在低库存背景和补库存预期带动下，炉料投机情绪被再次点燃，双焦方面，虽夏季用煤高峰已接近尾声，煤炭需求高位回落，但期货盘面投机氛围强烈，本月焦煤期货指数价环比+12.95%，焦炭期货指数价环比+2.60%；铁矿方面，8月港口铁矿库存环比下降，而钢厂铁水产量仍然高位维持，盘面投机情绪高涨，铁矿期货主力2401合约主导价格上涨，本月铁矿石期货指数价环比+7.36%。

钢材价格价差：1、从盘面来看，8月钢价月环比有所回落，整体走势先抑后扬，截至9月1日下午期货主力2310合约收盘，螺纹价

3778 元/吨 (-69/-1.79%)、热卷价 3982 元/吨 (-102/-2.50%)。

2、期货 2310 合约基差方面，螺纹基差走强收敛、热卷基差月环比明显走弱，上海市场螺纹现货基差为-8 元/吨，走强 49 元/吨，热卷现货基差为-42 元/吨，走弱 38 元/吨。

3、利润方面，8 月钢材生产利润亏损面均有不同程度放大，截至 8 月底高炉螺纹利润为-247 元/吨，热卷利润为-106 元/吨，电炉螺纹谷电利润为-51 元/吨，8 月底样本高炉法钢厂利润盈利占比达到 45.45%，较 7 月底下滑近两成。

二、供应端：“平控”不及预期，短期压力仍存

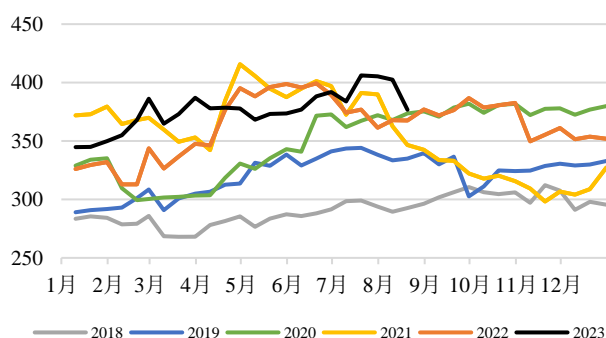
1、钢厂生产：减产不及预期，利润环比下滑

8月国内钢铁产量仍在高位，而受月初华北等部分地区洪涝灾害造成建筑方面施工困难的影响，同时热卷库存压力亦逐渐增大，成交下滑，因而钢材现货市场需求整体表现偏弱，8月底样本高炉法钢厂盈利占比回落至45.45%，较7月底回落近2成。螺纹、热卷方面，两者生产利润亏损均继续扩大，而热卷利润相对螺纹利润较好，高炉钢厂将铁水流向更多转向板材，8月螺纹钢产量走低至近5年同期最低水平，而热卷产量则环比有所回升。

若以长期视角来看，如果产量平控政策继续推进落实，鉴于今年上半年粗钢产量偏高，以及去年下半年粗钢产量整体下滑，在全年产量“不增不减”的目标要求下，四季度集中减产的可能性较高，届时供应减少将缓解供给压力，在此预期下远月01合约钢材价格受支撑。

而短期数据来看，8月钢厂粗钢产量平控政策并未继续升温，相对往年同期而言，目前钢铁产量仍然处于偏高水平，存货天数偏高，短期内供应压力仍存，将从现货端压制钢材价格表现。

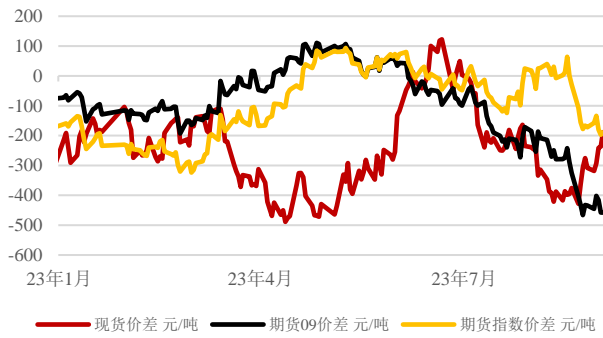
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



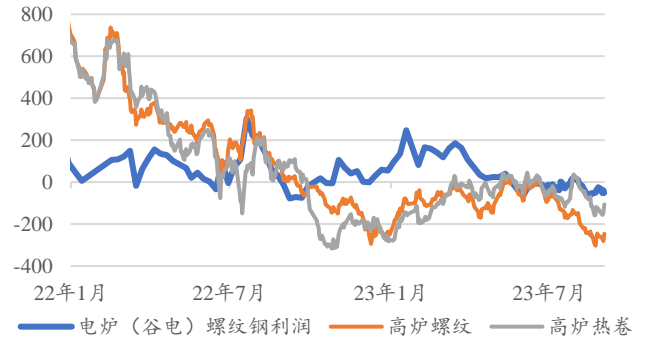
图表：高炉法钢企盈利占比



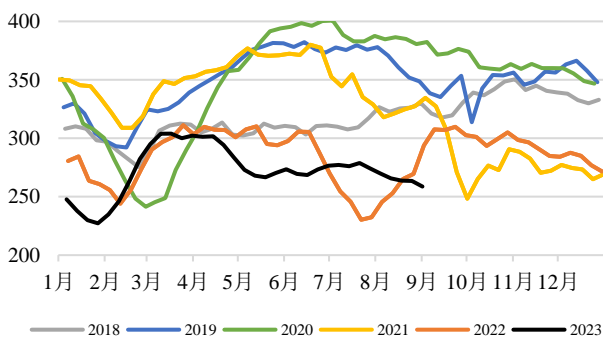
图表：钢厂盘面利润价差（元/吨）



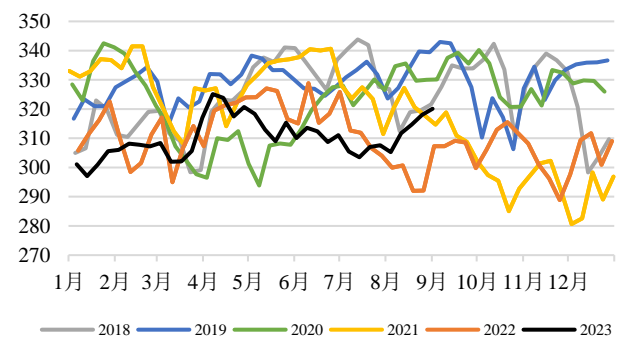
图表：各工艺钢厂调研利润（元/吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



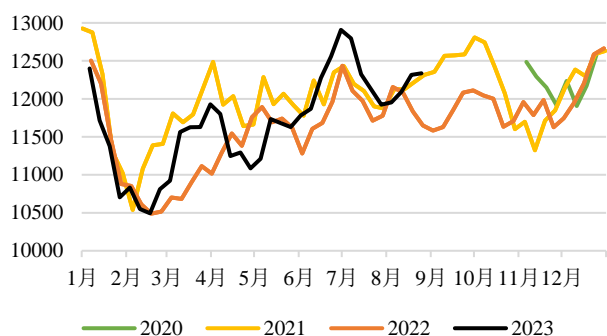
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

2、原料铁矿：低库存持续，补库预期助涨盘面投机

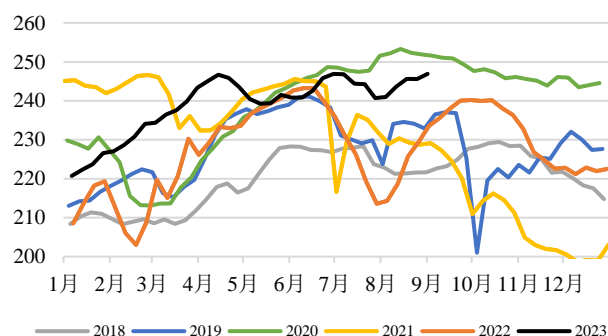
8 月铁矿价格持续走高，港口库存月环比下降，供需基本面仍然偏强，供应方面，虽然海外发货量同比增加，但 8 月铁矿到港增量并不明显，需求方面，高炉法钢厂开工整体高位运行状态，铁水产量及其铁矿需求仍在近 5 年同期高位，供需偏紧支撑铁矿价格高位运行。

从库存来看，目前铁矿存货水平仍然偏低，截止 9 月 1 日，45 座港口进口铁矿库存 12100.96 万吨，同比-13.61%；铁矿压港天数 24 天；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 18.32 天，均处于往年同期低位水平。目前海外发运量“远水”不解港口低库存“近渴”，库存天数偏低且下游钢材产销旺季来临，预计 9 月上半月铁矿价格回落空间有限。

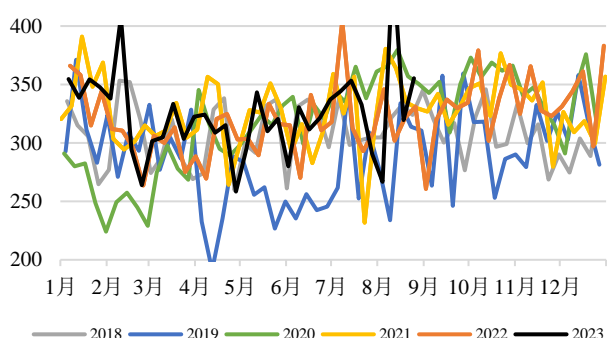
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



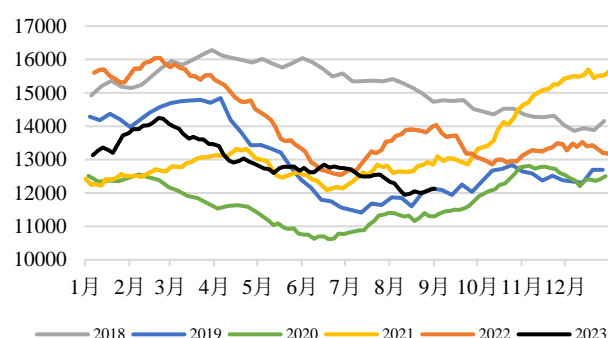
图表：高炉法钢厂日均铁水产量（万吨）



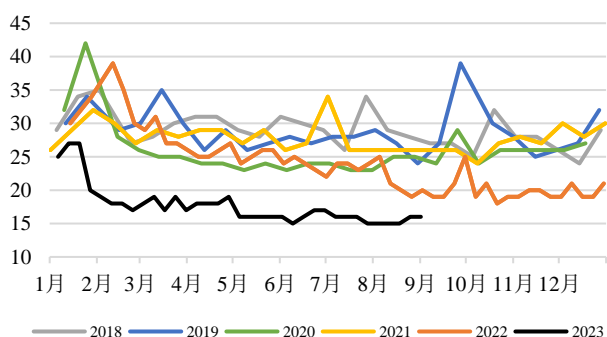
图表：进口铁矿石到港量（万吨）



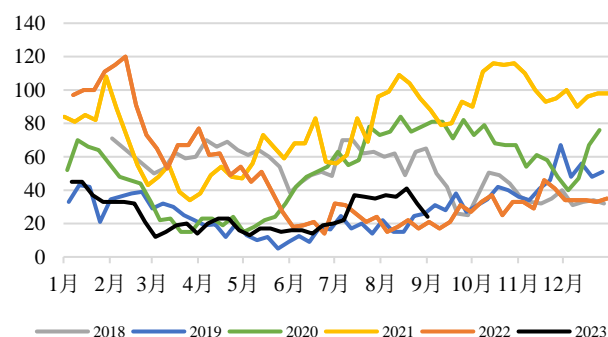
图表：45座主流港口铁矿石库存（万吨）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



图表：国内45港进口铁矿石压港天数（天）



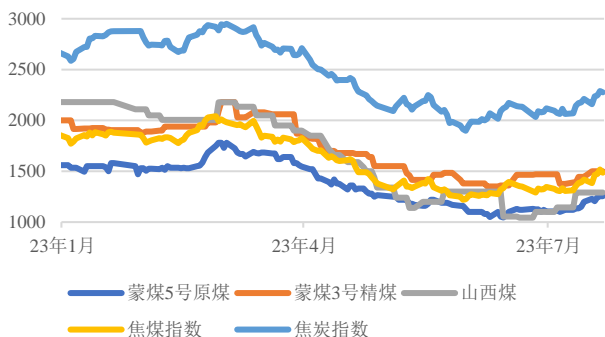
来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

3、原料双焦：用煤高峰近尾声，但盘面投机助涨煤焦价格

随着夏季用电高峰接近尾声，用煤量整体有所减少，不过8月煤焦库存月环比仍整体下行，样本煤矿企业炼焦煤库存从5月高位以来连续第三个月回落，下游焦钢企业库存亦继续回落。在低库存背景和补库存预期带动下，焦煤、焦炭期货盘面价格领涨，焦煤期货指数价

月环比+12.95%，焦炭期货指数价环比+2.60%，现货价格亦跟随走强。

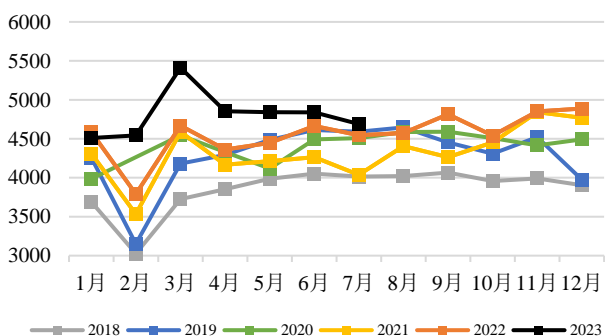
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



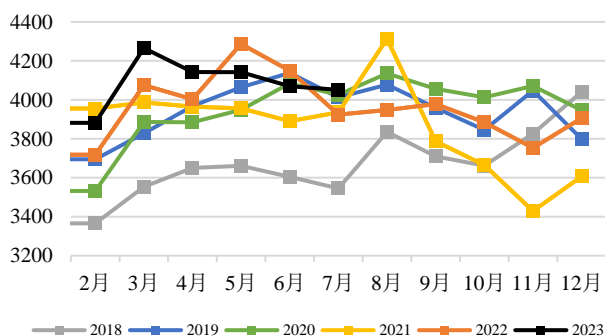
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



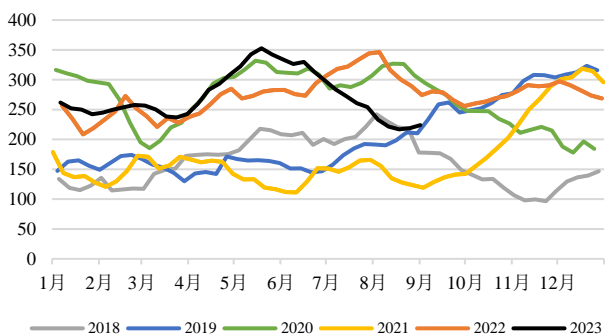
图表：炼焦煤月度总供应量（万吨）



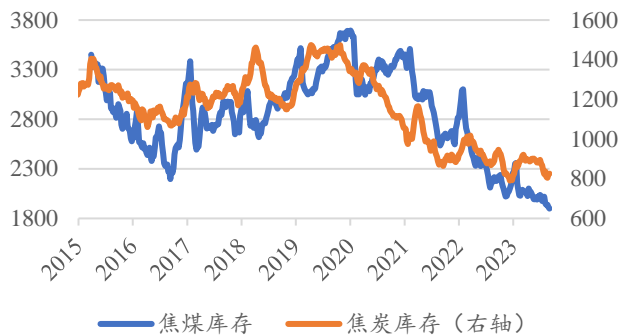
图表：焦炭月度产量（万吨）



图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

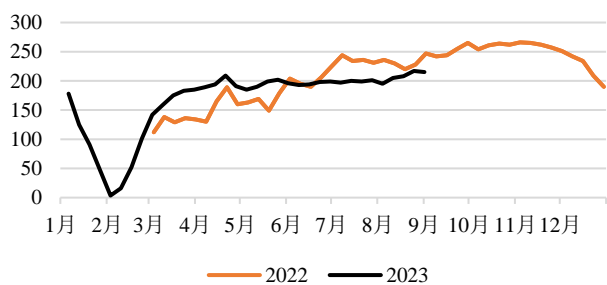
三、需求端：旺季需求改善，但地产、基建仍显拖累

1、建筑钢材：天气好转，需求旺季效应升温

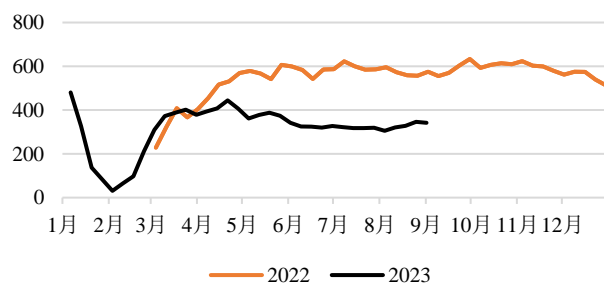
随着全国天气状况改善，前期因汛期造成施工困难的项目开工开始有所改善。虽然水泥厂发货相比去年数量仍有较大差距，表明建筑钢材仍受地产、基建开工偏弱拖累，由于去年低基数，华东、南方大区成交同比好转，北方大区成交仍然较弱，其中占比较高的螺纹钢、线材需求同比走弱明显。但环比来看，无论水泥发货还是建筑钢材成交数量均相比7月整体有所回升，建材成交旺季渐渐到来。

短期内下游企业开始季节性补库存，因而钢材需求驱动环比有边际改善，9月上半月钢价或表现偏强，但是由于需求总量偏弱，因而此轮支撑钢价的反弹空间或将有限。

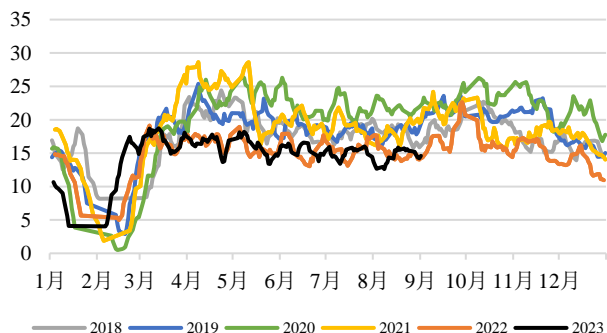
图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



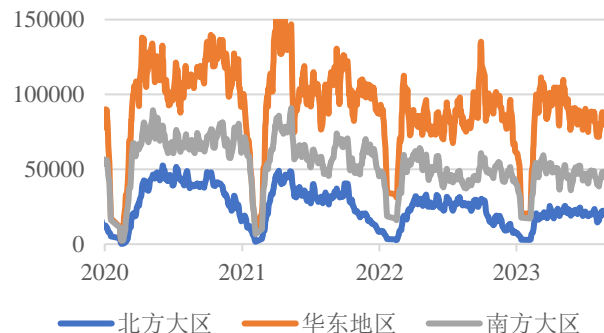
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



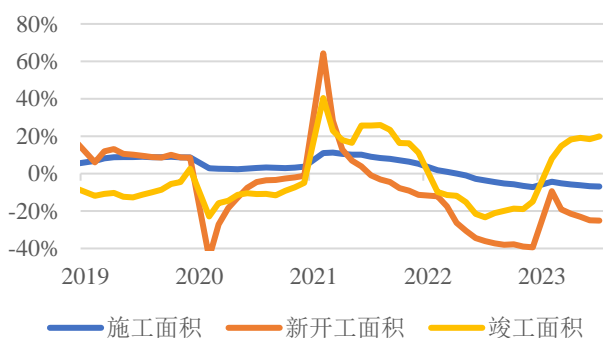
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：销售回款不佳，弱开工拖累螺纹消费

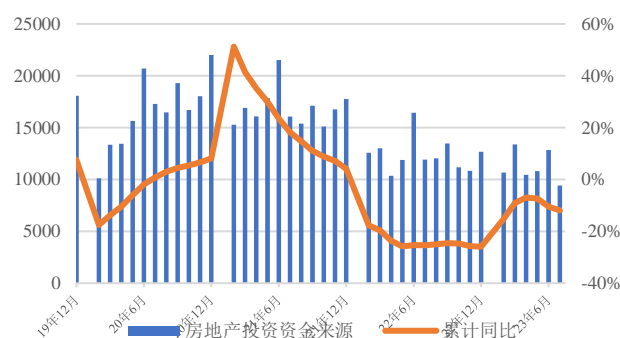
1-7月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑25.11%和6.93%，而房企资金到位累计同比下滑11.89%，从房地产市场成交状况来看，8月底30座大中城市商品房周均成交套数处于近五年同期中位偏低水平，数据表明，当前房地产市场成交低迷，在房企销售资金回款不足的情况下，地产新开工项目也将继续减少。

房企新设项目意愿偏低、新开工面积下滑，导致了当前偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求仍然偏弱，8月底螺纹钢消费量267.59万吨，同比-10.18%，处于近五年同期低位水平。

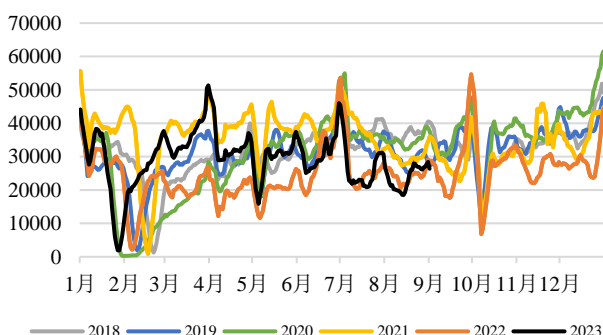
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



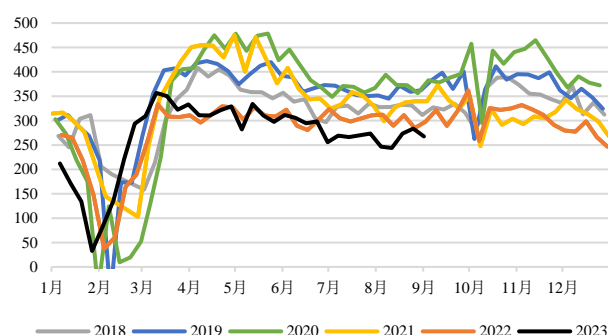
图表：房企资金到位情况&累计同比



图表：30座大中城市商品房成交套数（套）



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）



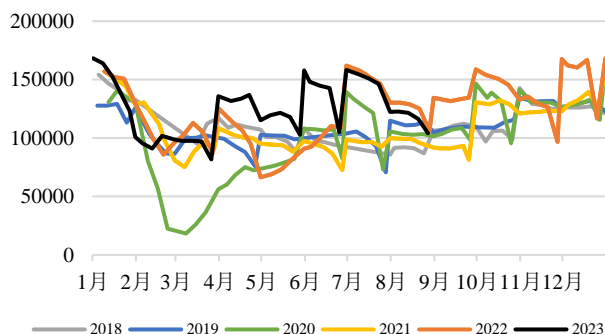
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车制造：近期产销尚可，对热卷消费有所支撑

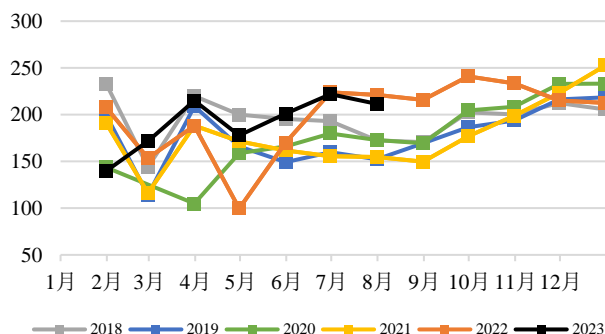
今年以来，在多部门促进汽车消费支持下。目前乘用车销售表现尚可，8月1-27日，乘用车市场零售135.6万辆，同比去年同期增长6%，较上月同期增长3%，今年以来累计零售1265.3万辆，同比增长2%，汽车产销好转一定程度上支撑了板材消费。

8月底当周热轧卷板消费量321.37万吨，环比+1.66%，同比+1.73%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量3.41万吨，环比-7.01%，同比+7.78%。近期汽车产销增长一定程度上对冲了制造业下滑对卷板消费的拖累，对热卷、冷卷消费的支撑作用有所显现，热卷需求同比相对更强于螺纹钢需求同比表现。

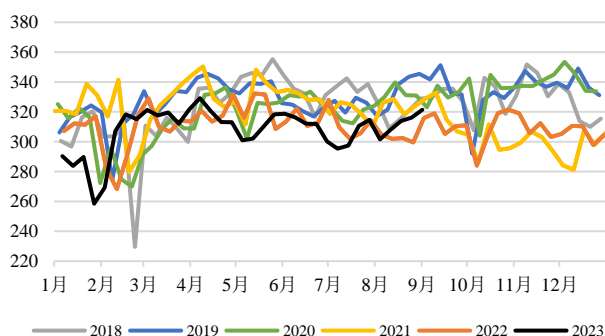
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



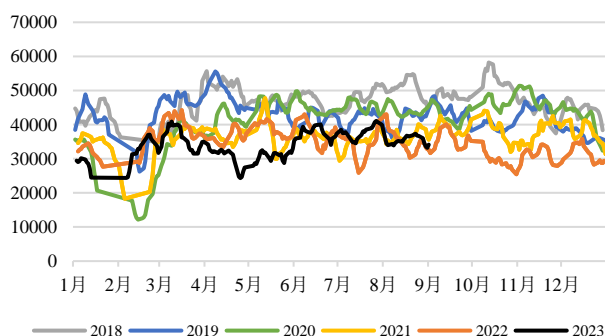
图表：乘用车当月产量（万辆）



图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：全国样本贸易商热轧卷板成交量（万吨）

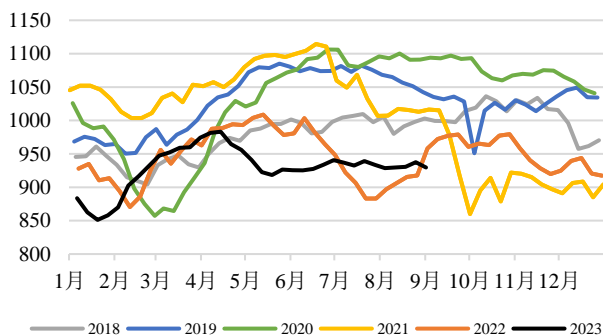


来源：广金期货研究中心，钢联数据

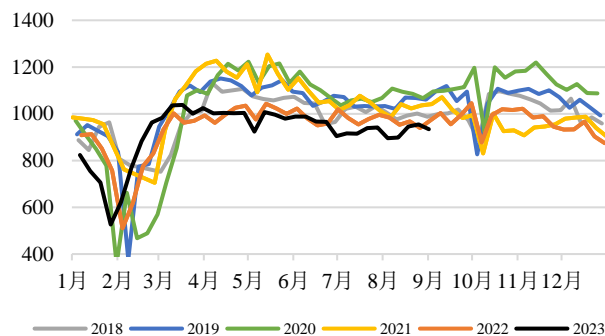
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高

1、五大成品钢材总产销存：

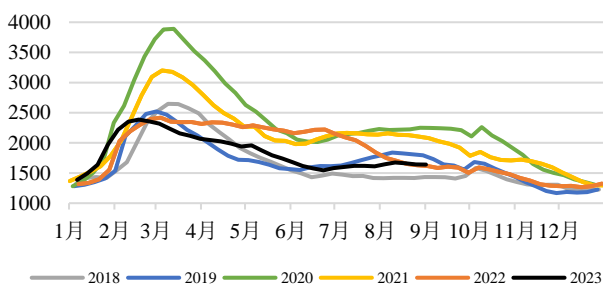
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



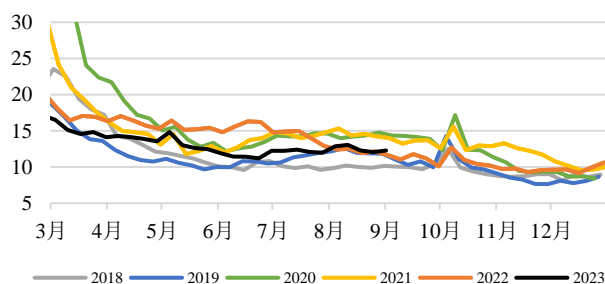
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



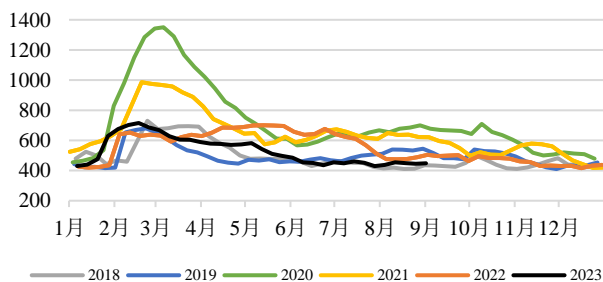
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



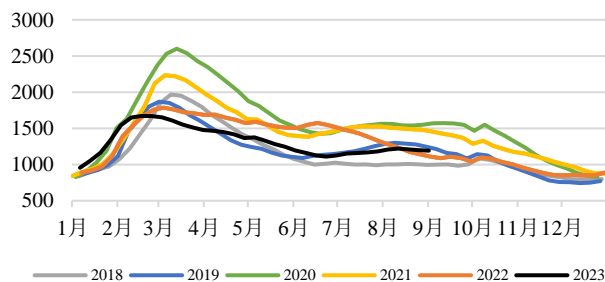
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



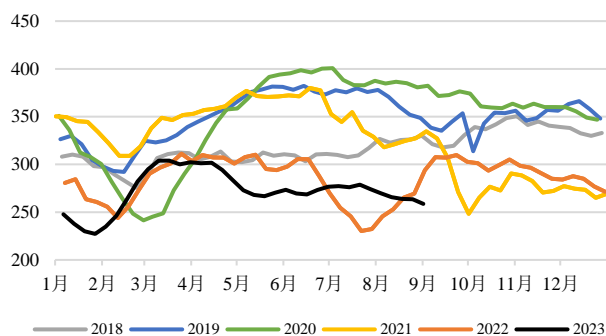
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



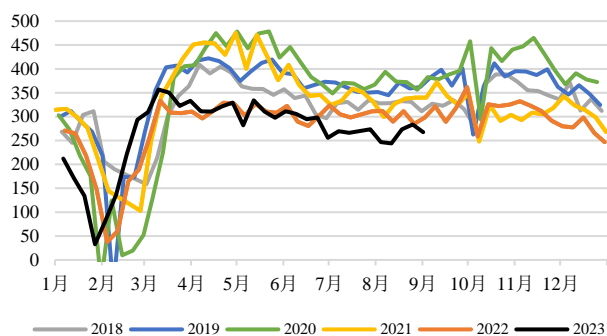
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存:

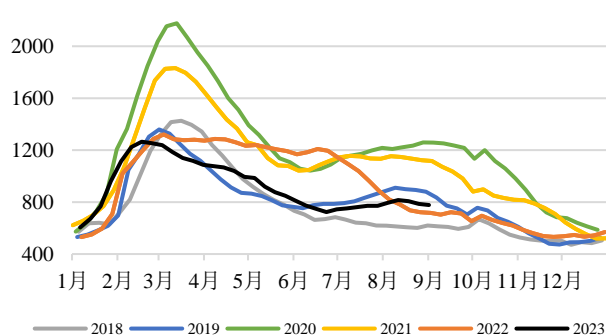
图表：螺纹钢产量（万吨）



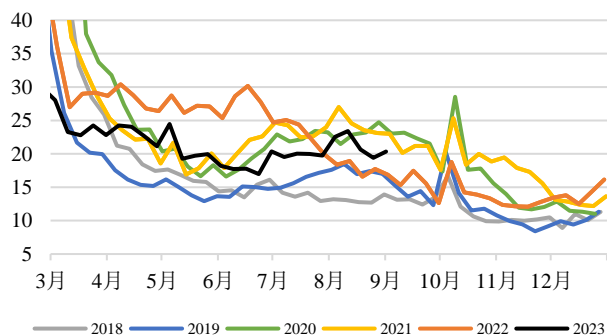
图表：螺纹钢消费量（万吨）



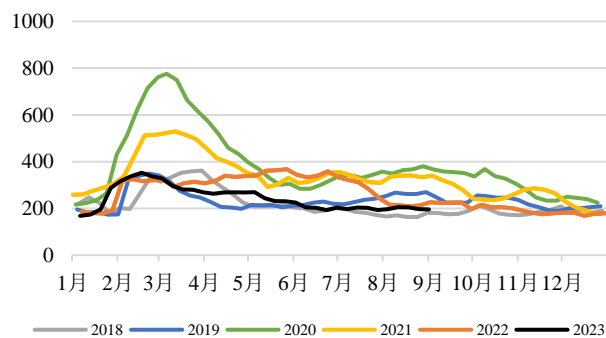
图表：螺纹钢总库存（万吨）



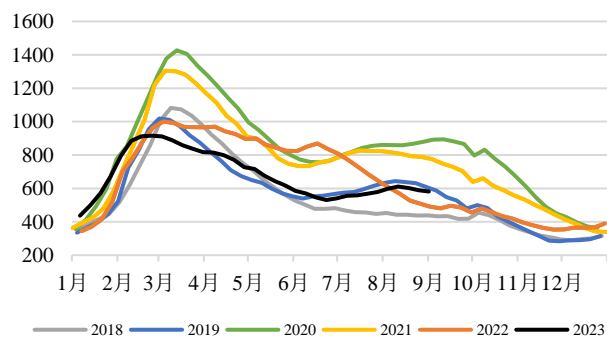
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



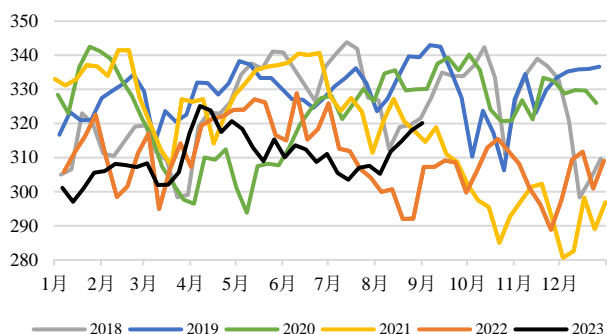
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



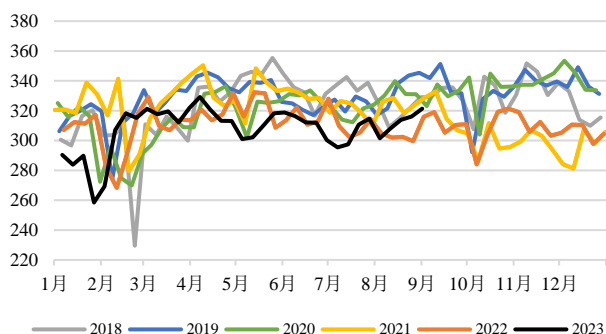
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存:

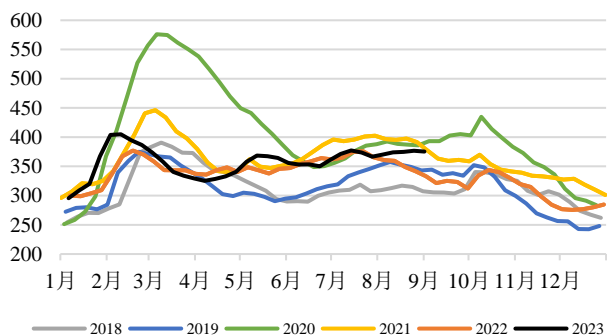
图表：热轧卷板总产量（万吨）



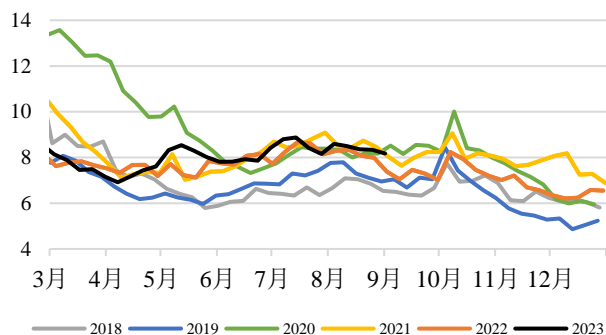
图表：热轧卷板消费量（万吨）



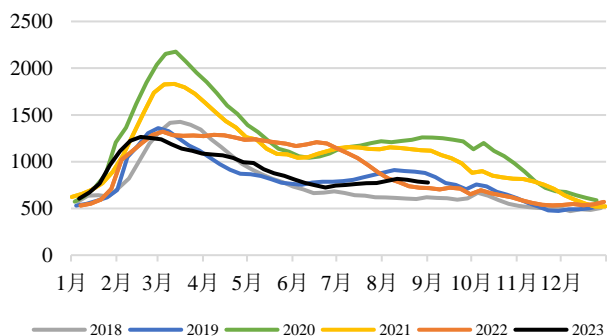
图表：热轧卷板总库存（万吨）



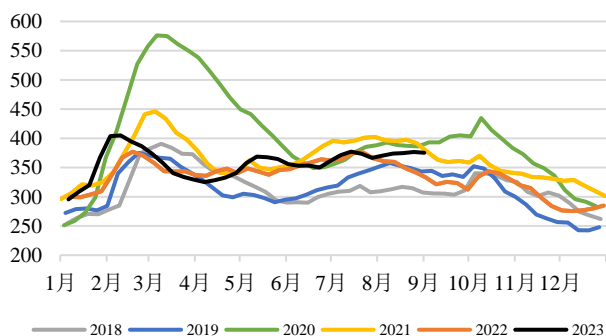
图表：热轧卷板库存天数（天）



图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



图表：热轧卷板社会库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：政策预期升温，钢价波动逐渐放大

供需现实驱动虽仍然维持中长期偏弱，制约钢价上涨空间，但短期状况环比有边际改善：

供应方面，短期产量压力仍存，但成本支撑钢价难深跌。近期市场对于粗钢产量平控政策尚未全面落实，高炉法开工仍维持高位，成品钢材供应压力仍存；而近期炉料价格持续表现坚挺，钢材生产利润亏损，成本支撑下，短期钢价亦难深跌。

需求方面，整体仍然偏弱运行，但环比有改善。受地产、基建的长期拖累，加上目前仍未见有效带动成品钢材消费的相关政策出台，螺纹钢、热卷现实需求处于低位运行，现货市场成交表现平平。不过随着近期国内天气状况改善，建筑项目开工旺季逐渐到来，带来建筑钢材需求环比改善，其中螺纹钢需求环比。

总的来看，随着近期国内天气转好，建筑项目得以重新复工，螺纹钢需求环比好转，供需驱动边际改善。预计随着建材需求、汽车消费传统旺季的到来，虽当下供需驱动支撑钢价持续上行较有难度，但成品钢材价格短期内也将运行偏强，且由于生产成本支撑，若钢材价格回调，其在9月上半月也暂难破前低。策略上，套保多单在9月上旬可继续持有，近前高附近可考虑减仓。此外，短期可以卖出RB2310或RB2401的行权价格在前低附近的虚值看跌期权，在短期上行过程中收取权利金时间价值收益。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况改善，带动需求持续

改善；钢厂减产全面推进（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	