



金融投资专业理财

# 钢厂减产预期提升，负反馈或压低钢价

## 摘要

9 月份，国内钢材期现货价格整体呈现先扬后抑。由于炉料走高提升炼钢成本，另外国内宽松货币政策和房地产、汽车、家电等终端行业利好政策提振市场信心，但钢市仍维持着强预期弱现实格局，叠加美联储加息预期提升导致钢材价格承压走弱。

10 月份，钢材价格或震荡偏弱，首先，供应端方面，随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键期，产量回落将减弱炉料需求，产业链负反馈风险再起；其次，终端消费进入旺季，但从房地产、汽车等相关行业分析提升速度或弱于预期；最后，国内稳增长，扩内需对市场信心仍有支撑作用，只是美联储加息预期提升将阶段性打压市场情绪。

中线策略：RB2401 合约考虑于 3800 附近建空单，止损参考 3900；HC2401 合约则可考虑于 3850 附近做空，止损参考 3950。

期权策略：8 月份钢厂主动控产力度有限，前 8 个月粗钢产量同比高出 2383 万吨。为完成年度粗钢产量平控目标，接下来钢厂主动减限产的可能性大幅提升，那么产业链负反馈的风险也将增加。因此，期权策略上建议买入浅虚值看跌期权。

瑞达期货股份有限公司  
投资咨询业务资格  
证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉  
期货从业资格号 F0251444  
期货投资咨询从业证书号 Z0013101  
助理研究员：  
李秋荣 期货从业资格号 F03101823  
王凯慧 期货从业资格号 F03100511

联系电话：0595-86778969  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



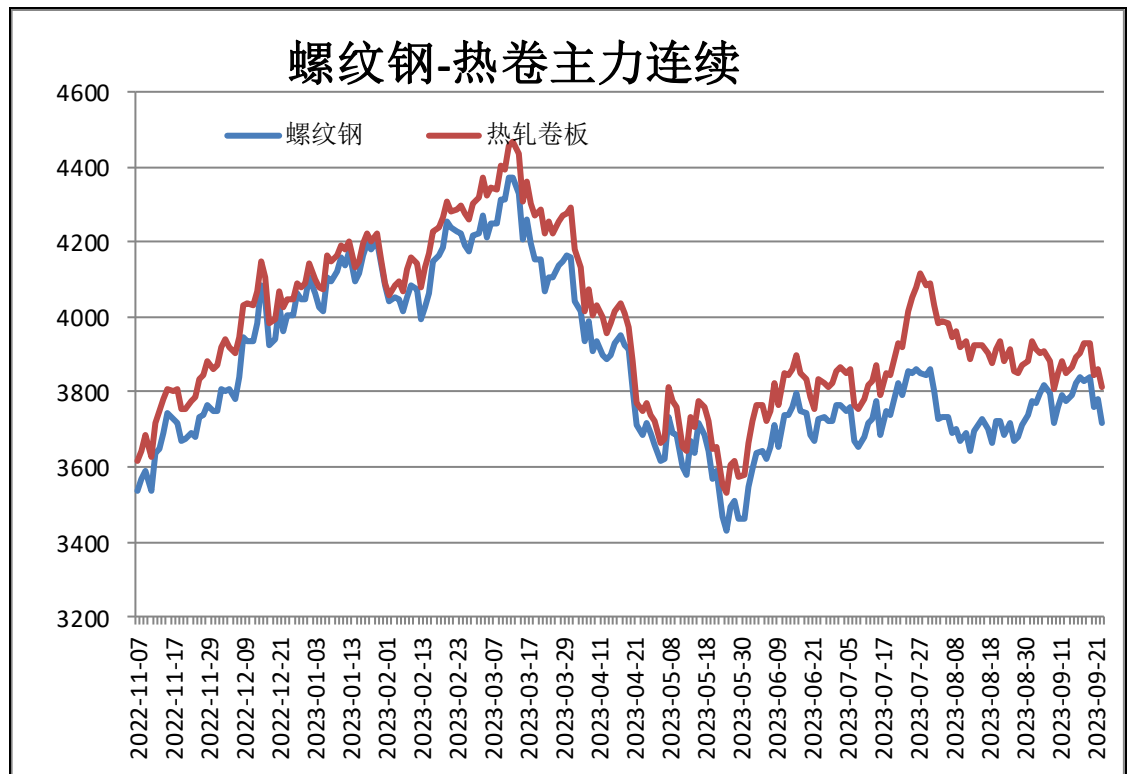
## 目录

|                     |    |
|---------------------|----|
| 第一部分、钢材市场行情回顾.....  | 2  |
| 一、9月钢材期货盘面回顾.....   | 2  |
| 第二部分、钢材市场产业链分析..... | 3  |
| 一、原料端.....          | 3  |
| 1、铁矿石市场情况.....      | 3  |
| 2、焦炭市场情况.....       | 4  |
| 二、钢材供应端.....        | 6  |
| 1、粗钢产量情况.....       | 6  |
| 2、螺纹钢产量情况.....      | 7  |
| 3、热卷产量情况.....       | 7  |
| 4、钢材进出口情况.....      | 8  |
| 5、螺纹钢及热卷库存分析.....   | 9  |
| 三、钢材终端需求.....       | 11 |
| 1、基建、房地产市场.....     | 11 |
| 2、汽车行业.....         | 12 |
| 第三部分、小结与展望.....     | 13 |
| 第四部分、操作策略.....      | 13 |
| 一、中线投资策略.....       | 13 |
| 二、套利策略.....         | 14 |
| 三、期权策略.....         | 15 |
| 免责声明.....           | 16 |

## 第一部分、钢材市场行情回顾

### 一、9月钢材期货盘面回顾

9月份，国内钢材期货价格先扬后抑。由于央行、国家金融监管总局重磅宣布房贷政策调整，降低存量房贷利率，同时多城市相继官宣“认房不认贷”，房地产行业利好政策频发，再次提振市场信心。进入中旬，公布的经济数据中8月份社会融资规模好于预期，叠加中国人民银行14日宣布降准0.25个百分点，这是年内第二次降准有助于增加金融机构长期稳定资金来源，进一步加大对实体经济的资金投入，巩固经济回升向好态势。螺纹钢及热卷期价重心逐步上移，并于9月19日触及月内高位3874元/吨、3971元/吨。下旬走势疲软，一方面美联储主席鲍威尔表示，如果合适准备进一步提高利率，利空大宗商品，另外，市场担忧进入四季度粗钢平控或减少炉料需求，再度出现产业链负反馈。截止9月26日，RB2401合约报收3675元/吨，较上月底跌85元/吨，月跌幅为2.26%；HC2401合约报收3759元/吨，较上月底跌121元/吨，月跌幅为3.12%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

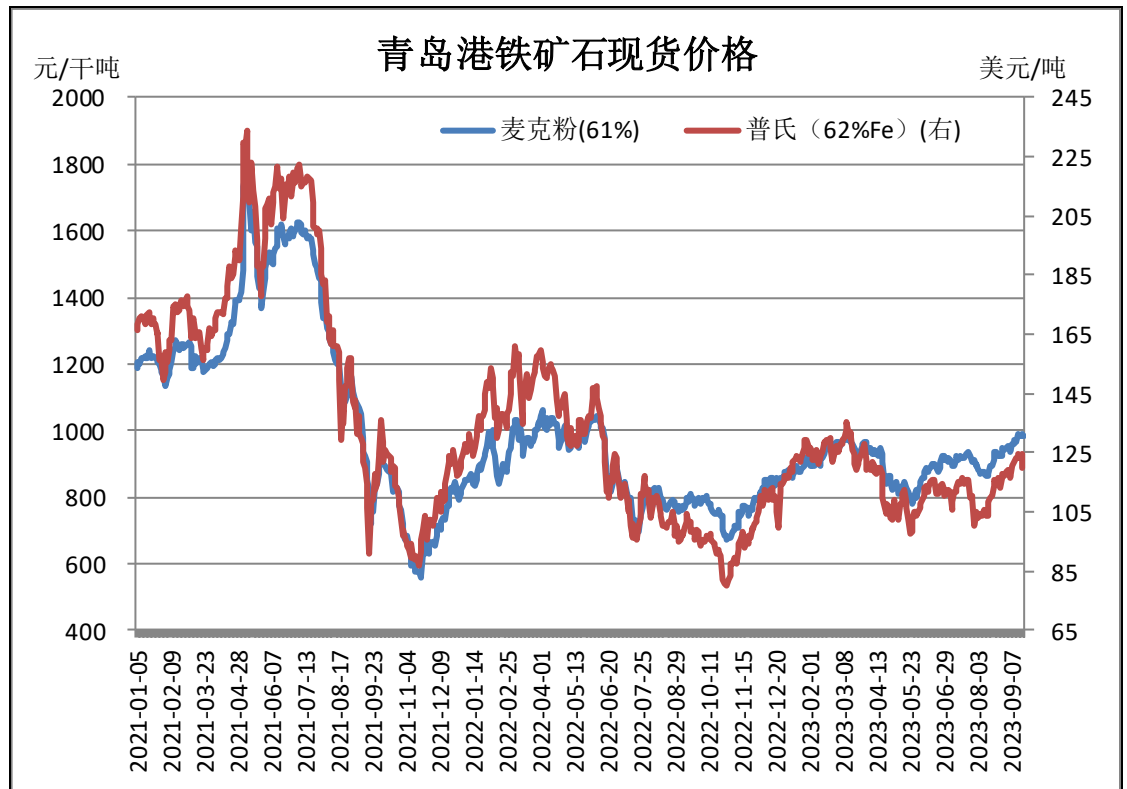
## 第二部分、钢材市场产业链分析

### 一、原料端

#### 1、铁矿石市场情况

9 月份，铁矿石期现货价格冲高回调。中上旬受利好支撑矿价偏强运行，其中广州和深圳率先落地“认房不认贷”政策，随着多城市场跟进，叠加在官宣指导下调首套房贷款利率，提振市场信心。另外宏观经济数据中 8 月制造业 PMI 及社会融资规模好于预期也调动了市场积极性，黑色系整体持涨，炉料在低库存高需求下涨幅更大。I2401 合约于 9 月 15 日是触及月内高位 881.5 元/吨。进入下旬矿价承压走弱，其中美联储会议决定 9 月暂停加息，但是由于通胀仍较高，年内仍存加息预期，大宗商品价格普遍承压，另外钢厂高炉减限产预期提升，将打压铁矿石现货需求。截止 9 月 26 日，青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 925 元/湿吨，较上月底涨 36 元/湿吨，而 I2401 合约明显弱于现货，期价冲高回落，并跌破 850 元/吨关口。

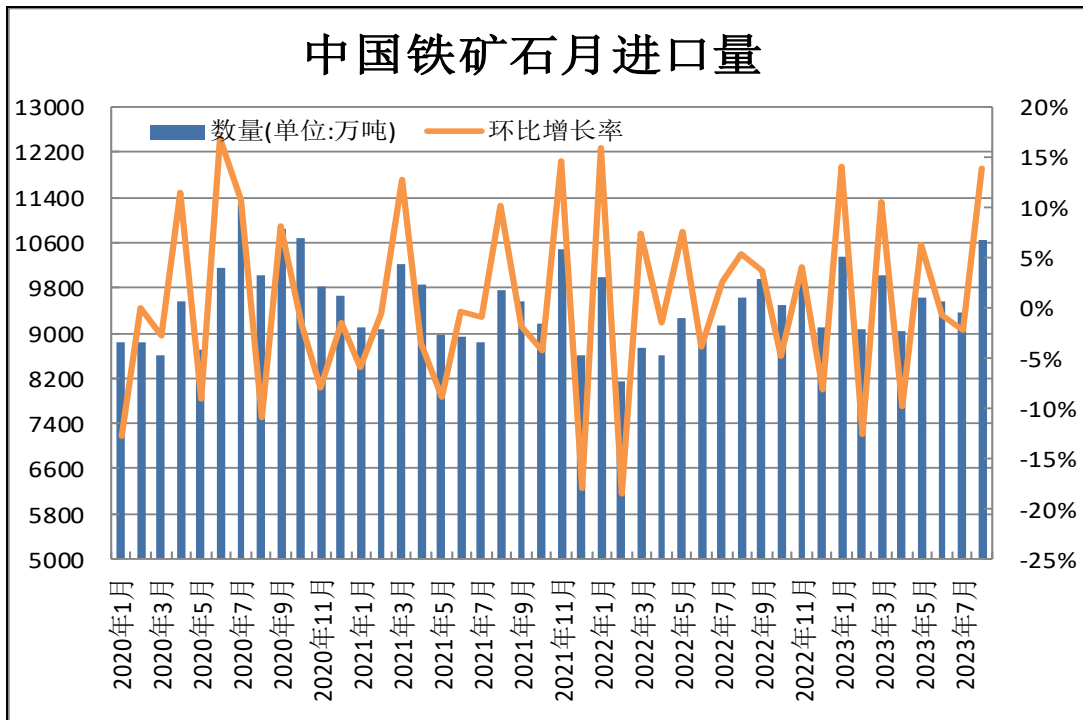
随着多地粗钢平控要求逐步落地，多家钢厂发布检修计划，将影响铁矿石现货需求，铁矿石期现货价格或震荡偏弱。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据海关总署公布数据显示，2023年8月中国铁矿砂及其精矿进口量10641.5万吨，较上月增加1293.9万吨，环比增长13.8%；1-8月累计进口铁矿砂及其精矿77565.8万吨，同比增长7.4%。尽管8月-9月份多省市钢厂已经开始主动控产，但整体的减产幅度不大，铁水产量维持在较高水平，叠加澳巴铁矿石发运量提升，因此国内铁矿石进口量保持高位。

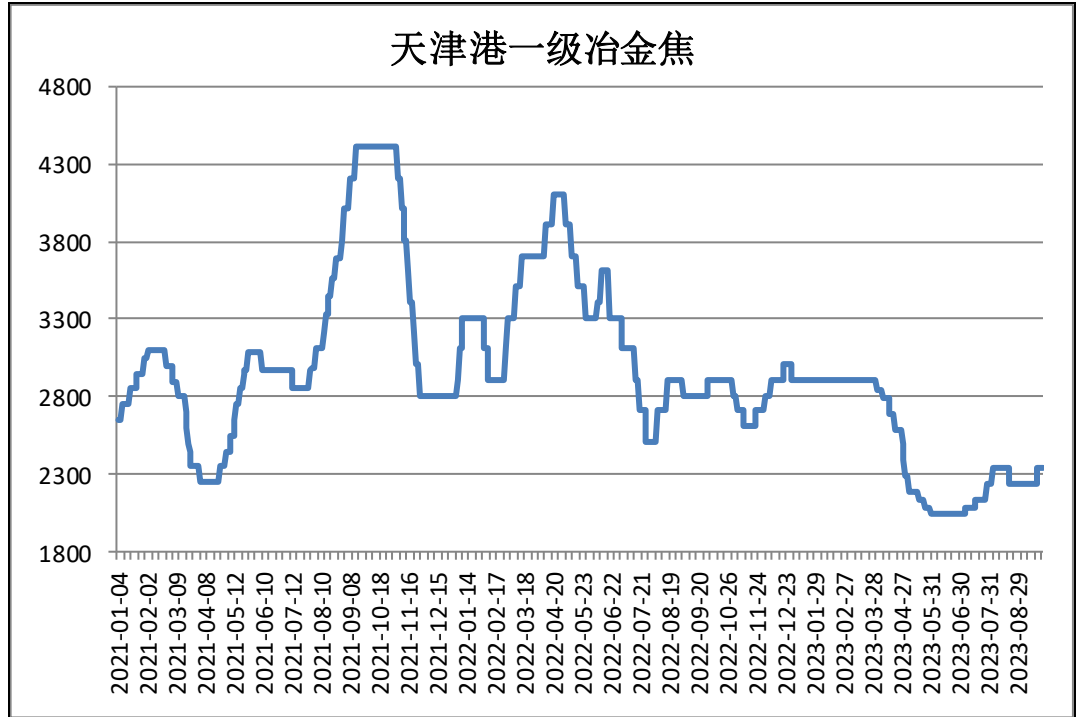
我们从9月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，中国做为全球最大铁矿石进口国，9月份国内铁矿石进口量仍将维持在较高水平。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 2、焦炭市场情况

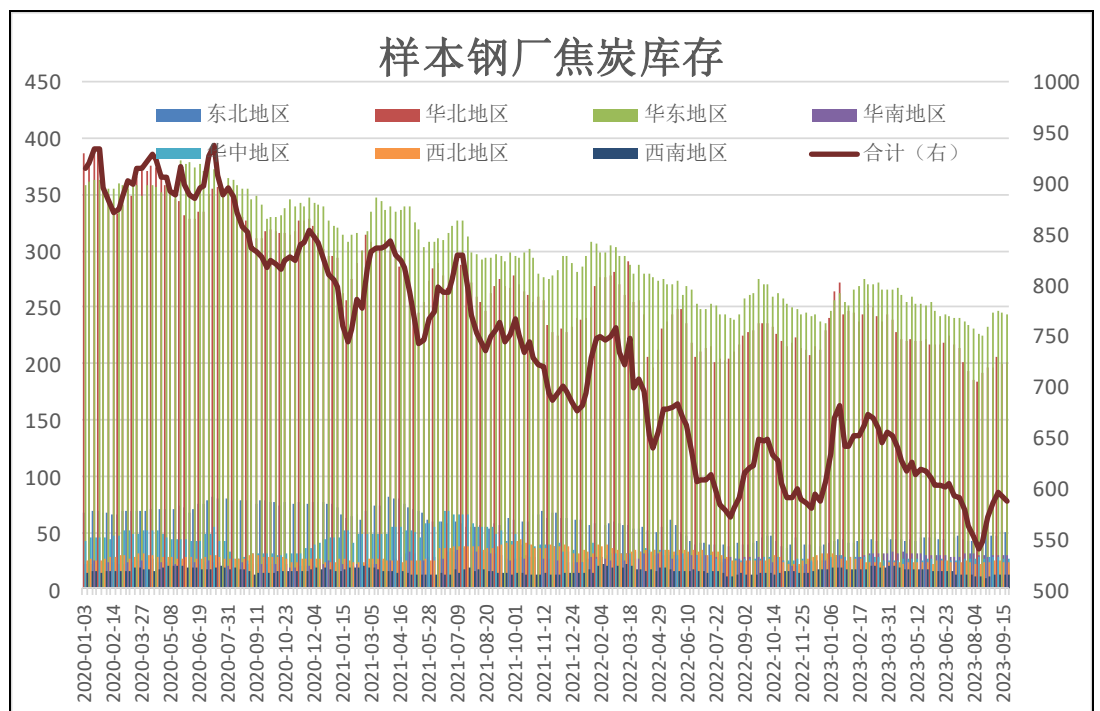
9月份，国内焦炭期现货价格保持强势，其中现货更为坚挺，期货则冲高回调。受矿井事故及安全检查等影响煤矿复产不及预期，月初主产区竞拍煤种价格上涨较为迅速，部分煤种竞拍较上期溢价约200元/吨。焦化厂整体开工处全年较高水平，但利润方面一直处在微利或亏损边缘，因此焦化厂挺价意愿较高，在9月中旬也出现首轮提涨，并带动焦炭期价走高，其中主力合约J2401于9月20日触及月内高位2570元/吨。但进入下旬期价承压走弱，由于美联储加息预期增强商品普遍承压，另外钢厂高炉减限产预期提升，将打压焦炭现货需求。截止9月26日，山西一级冶金焦现货报价为2170元/吨，较上月底涨100元/吨；天津港一级冶金焦为2340元/吨，较上月底涨100元/吨；J2401合约报收2387元/吨，较上月底涨137元/吨，月涨幅为6%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据Mysteel统计数据显示,截止 9月22日,全国247家样本钢厂中焦炭库存量为586.82万吨,较上月增加16.26万吨,相较于去年同期减少61.21万吨;230家独立焦企中焦炭库存量为45.97万吨,环比上月减少10.93万吨,相较于去年同期减少32.33万吨。

我们认为,后市焦炭市场或震荡下行,由于钢厂利润微薄将挤压炉料,后市焦炭要继续提涨难度较大,另外粗钢平控进入关键期,压产力度将提升,焦炭现货需求减少预期增强。同时焦炭的开工率处在较高水平,随着需求减弱,库存累积预期增加。



图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

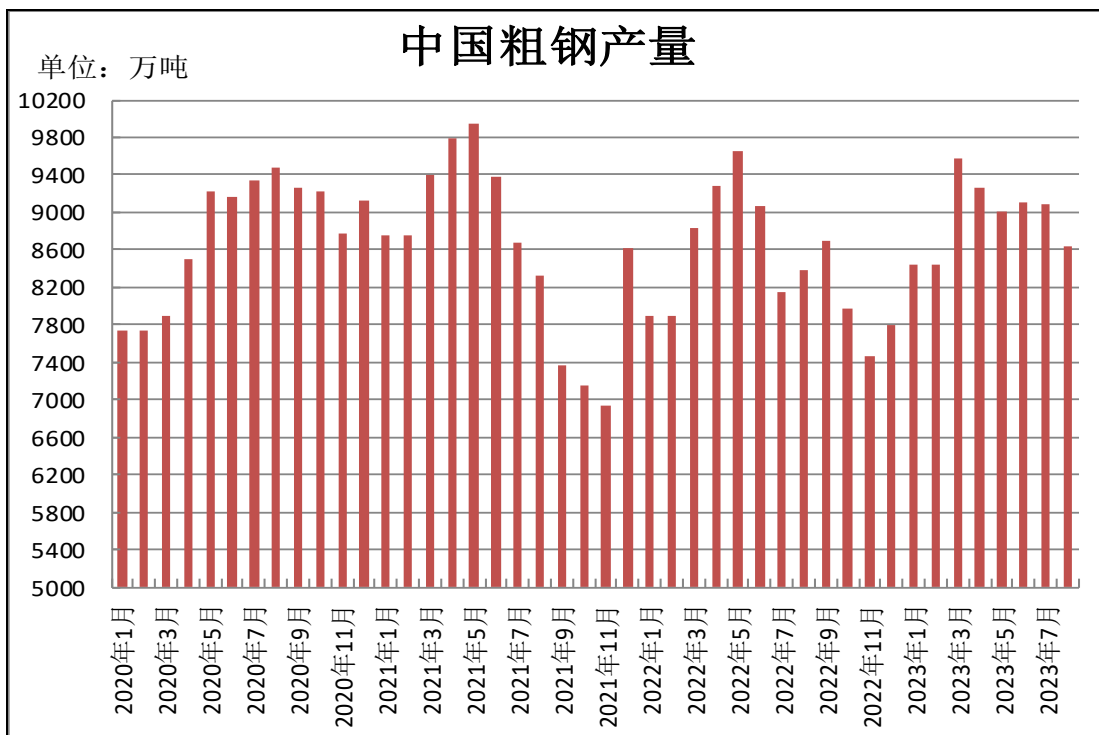
## 二、钢材供应端

### 1、粗钢产量情况

据国家统计局数据显示，2023年8月，中国粗钢产量8641万吨，同比增长3.2%；钢材产量11652万吨，同比增长11.4%。1-8月，中国粗钢产量71293万吨，同比增长2.6%；钢材产量90920万吨，同比增长6.3%。

进入8月，全国多地粗钢平控要求逐步落地，其中江苏有建筑钢材生产企业反馈已开始主动降负荷减产，拟减幅度在上半年平均产量基础上下降20%-30%；山东有企业反馈计划9月将陆续实施减产，环比上半年减少10-15%，预计对建筑钢材影响较大；河南省粗钢产量平控要求逐步落地，部分省内建筑钢材生产企业也将有主动减产的举措；天津粗钢产量平控措施将陆续落地，主要影响品种有中厚板、带钢。

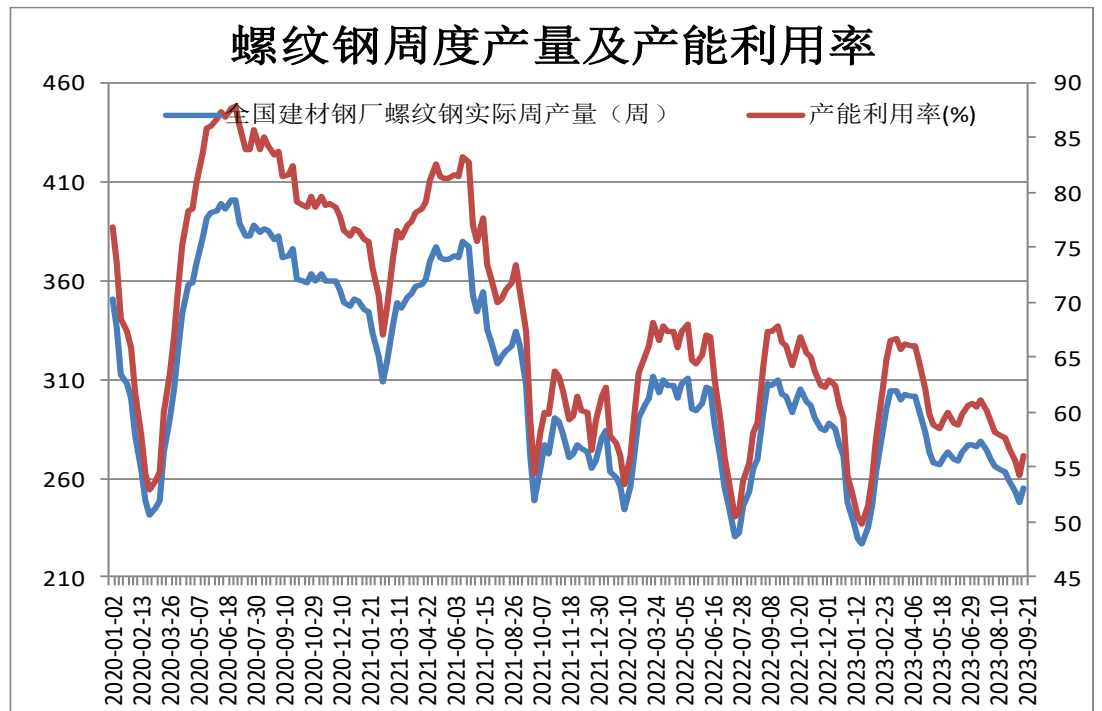
但从实际公布的数据显示，8月份钢厂主动控产力度有限，因此前8个月粗钢产量同比还是高出了2383万吨。为完成年度粗钢产量平控目标，在剩余的月份里钢厂整体的减产压力不小。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 2、螺纹钢产量情况

据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 9 月 22 日，螺纹钢 9 月份产量为 1015 万吨，产能利用率平均值下调至 55.6%，环比减少 47 万吨，去年同期产量为 1218 万吨，产能利用率平均值为 66.8%。9 月份，样本钢厂螺纹钢产量继续下滑，一方面钢厂利润偏低，开工意愿下滑，同时全国多地粗钢平控要求逐步落地。我们认为，10 月份螺纹钢产量在多重因素影响下将维持低位。

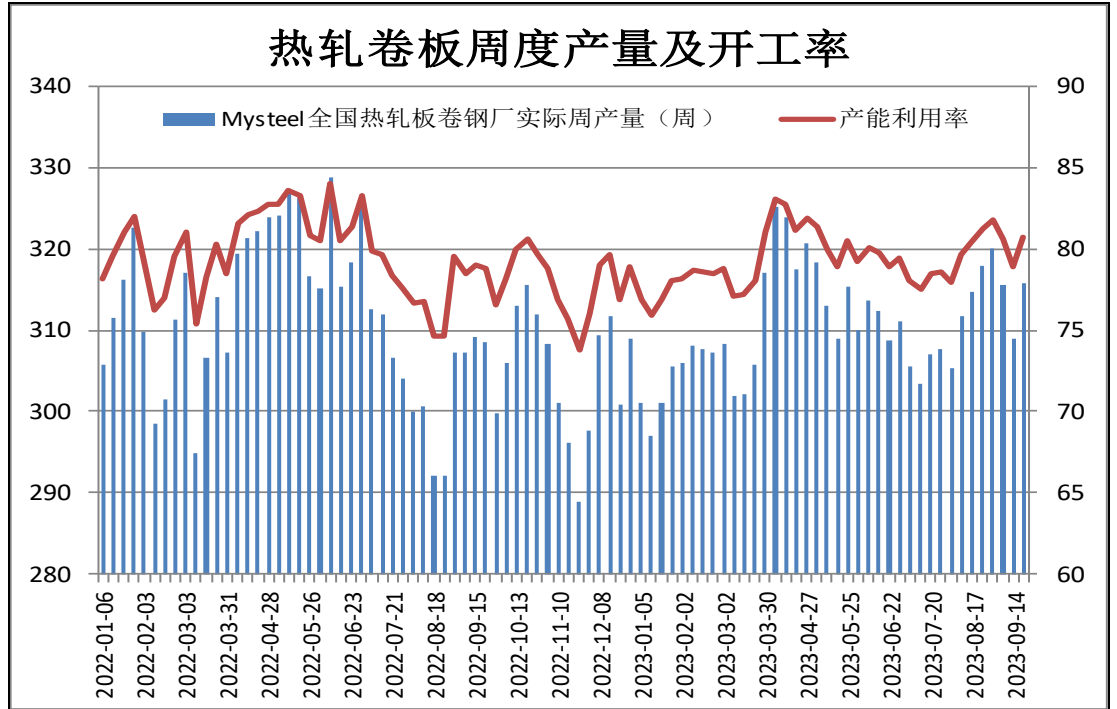


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

## 3、热卷产量情况

据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧卷板生产企业总计 64 条生产线，截止 9 月 22 日，热轧卷板 9 月份产量为 1260 万吨，产能利用率平均值为 80.5%，较上月增加 11 万吨；去年同期产量为 1232 万吨，产能利用率平均值为 78.9%。9 月份，热卷产量继续小幅提升，由于建筑钢材需求低迷，钢厂将更多铁水向热卷转移。10 月份热卷产量或稳中有降，因粗钢产量减少预期将影响热卷实际产量。



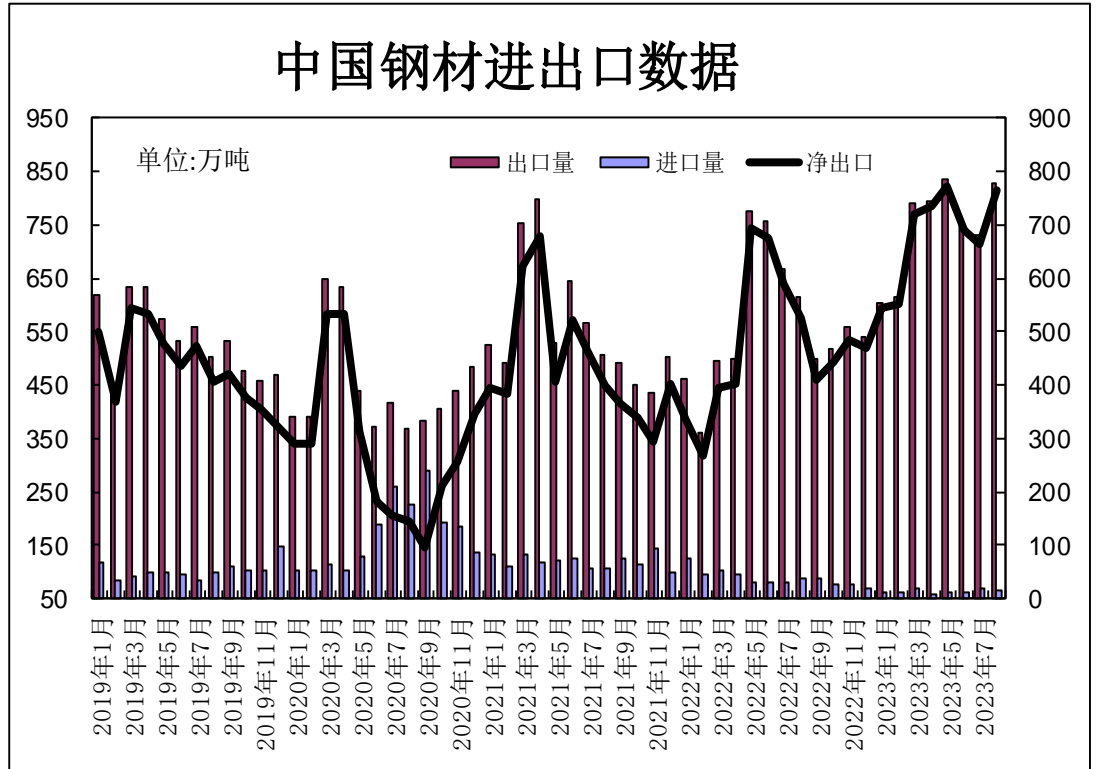


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

#### 4、钢材进出口情况

据海关统计数据显示，2023年8月中国出口钢材828.2万吨，较上月增加97.4万吨，环比增长13.4%；1-8月累计出口钢材5878.5万吨，同比增长28.4%。8月中国进口钢材64.0万吨，较上月减少3.8万吨，环比下降5.6%；1-8月累计进口钢材505.8万吨，同比下降32.1%。

整体上，在价格优势、前期订单回升以及去年同期基数偏低的影响下，中国钢材净出口仍处在相对高位，其中8月份热卷出口增量明显。我们认为，当前仍有价格优势，后市钢材出口量或维持在高位。

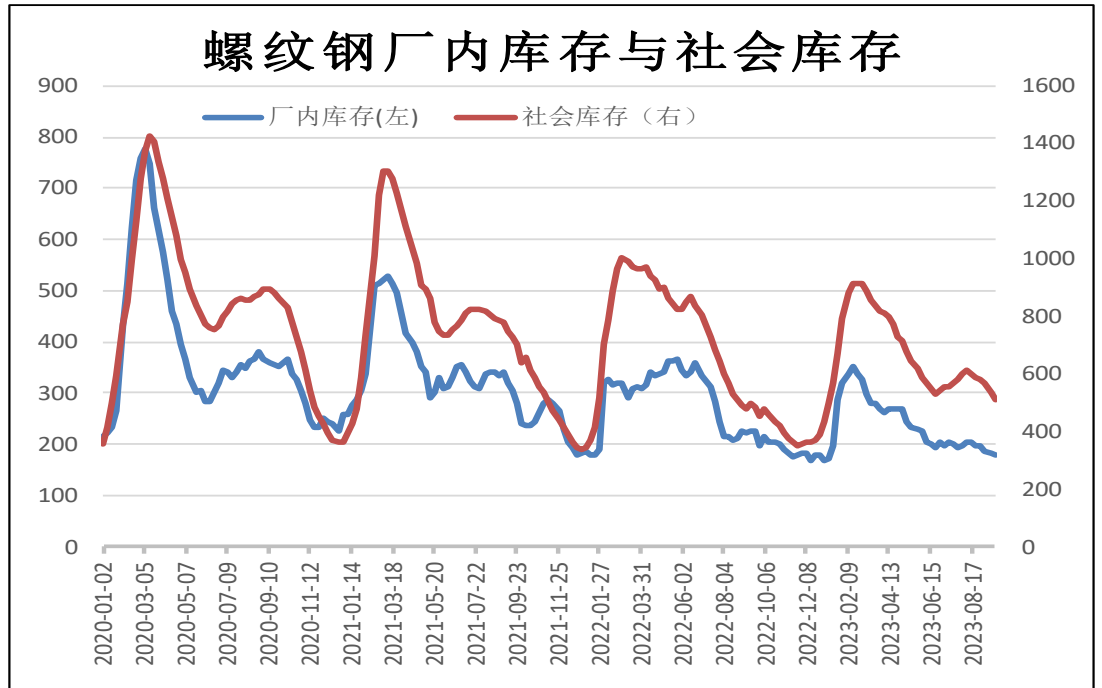


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 5、螺纹钢及热卷库存分析

**螺纹钢库存量：**截止 9 月 22 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 512 万吨，相较于上月底减少 69 万吨；去年同期库存量为 485 万吨，同比增加 27 万吨。

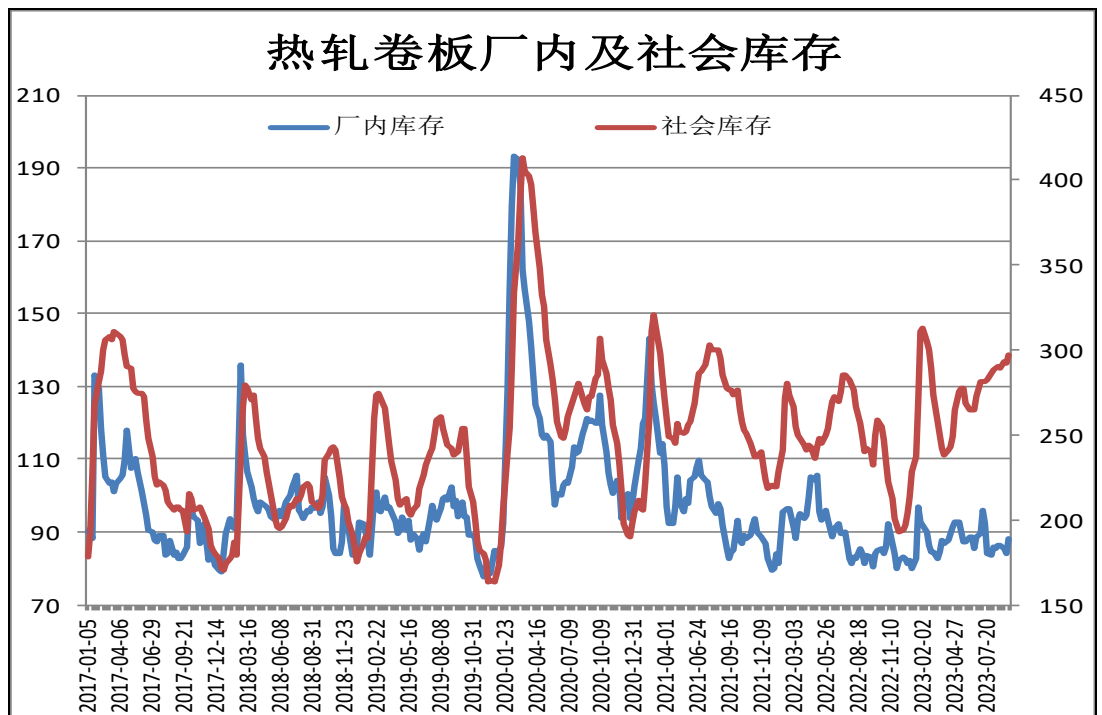
9 月 22 日，137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 178 万吨，较上月底减少 17 万吨；去年同期为 225 万吨，同比减少 47 万吨。9 月份，螺纹钢库存量出现下滑，淡季转向旺季终端需求有所回暖，同时产量下滑，更多以消耗库存为主。10 月份，天气因素影响边际继续减弱，叠加产量减少预期提升，螺纹钢库存量或稳中有降。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量:截止 9 月 22 日,全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 296.77 万吨,相较于上月底增加 7.59 万吨,同比则增加 56.53 万吨。

9 月 22 日,37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 88.3 万吨,月环比增加 2.15 万吨,同比增加 5.12 万吨。9 月份热卷库存继续增加,但增幅不大,整体上热卷产量维持在较高水平,热卷库存去化难度较大。10 月份,热卷库存量或稳中有增,由于铁水向热卷转移,供应宽松将体现在库存数据上。



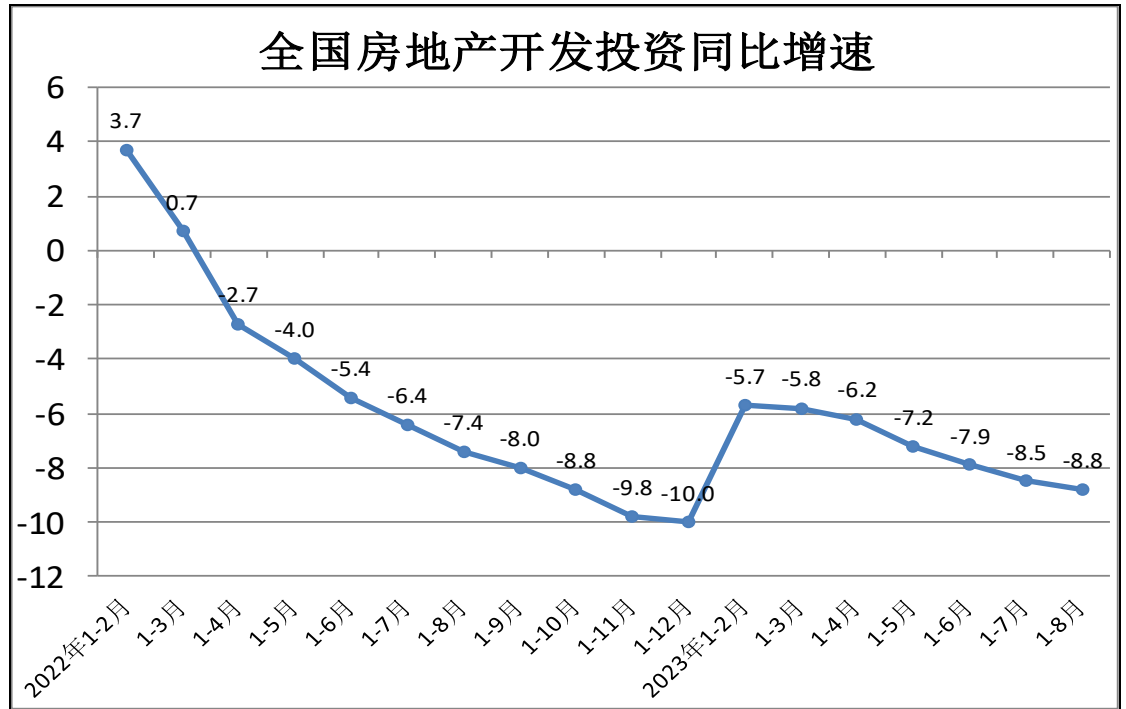
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、钢材终端需求

#### 1、基建、房地产市场

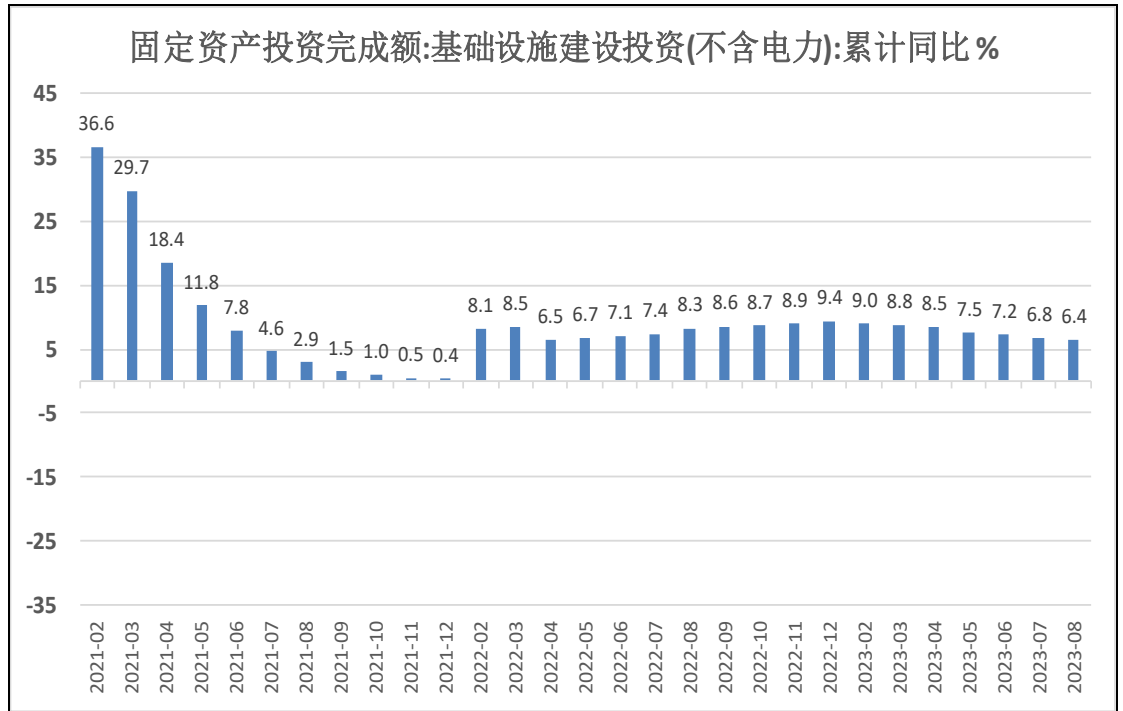
今年以来房地产市场持续推出利好政策，但从公布数据分析目前还处在调整阶段，市场销售和房地产投资仍在下降。据统计局数据显示，2023年1-8月份，全国房地产开发投资76900亿元，同比下降8.8%；房地产开发企业房屋施工面积806415万平方米，同比下降7.1%；房屋新开工面积63891万平方米，同比下降24.4%。

随着，首套房贷款、认房不认贷、调整住房贷款最低首付比例等一系列优化措施的推出，中长期将支持居民刚性、改善性住房需求，有利于提振市场信心，改善房企经营预期。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2023年1-8月份，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%。整体上，基建投资增速虽有回调，但景气度仍处于高位，基础设施投资仍是市场关注焦点。

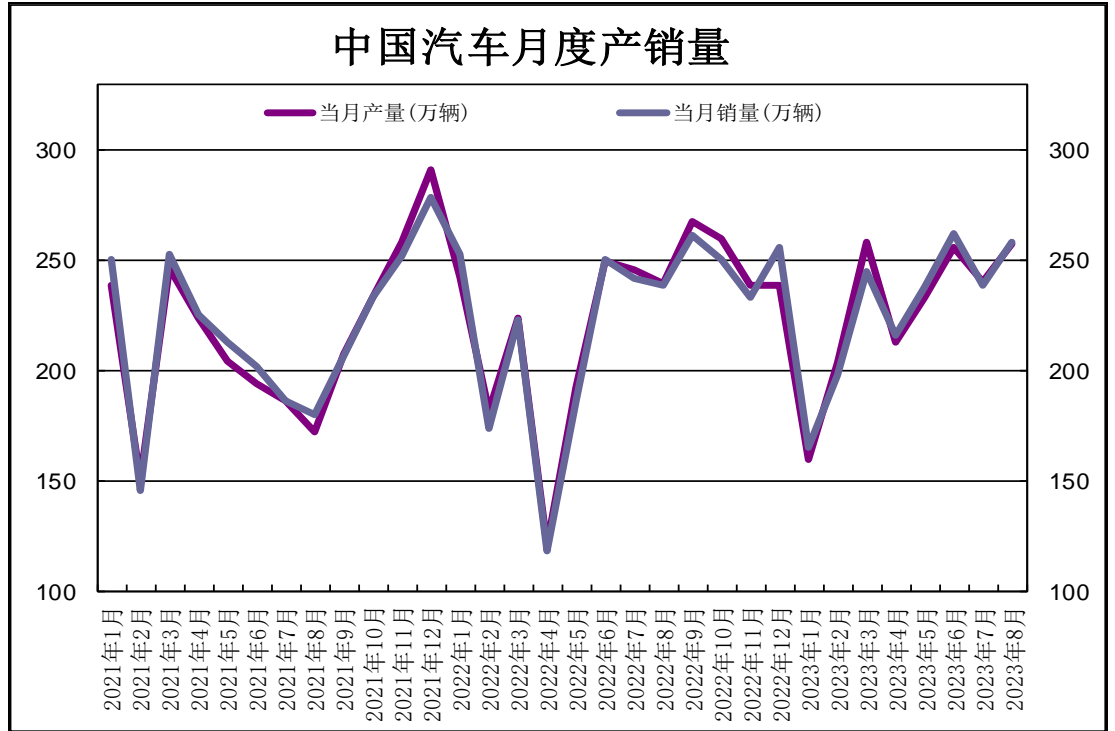


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

## 2、汽车行业

中汽协发布数据显示,2023年8月,我国汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆,环比分别增长7.2%和8.2%,同比分别增长7.5%和8.4%。1-8月,汽车产销分别完成1822.5万辆和1821万辆,同比分别增长7.4%和8%,生产增速较1至7月持平,销售增速较1至7月回落0.1个百分点。整体上,8月,在国家促消费政策及车企优惠促销等因素驱动下,购车需求持续释放,汽车市场整体呈现淡季不淡的特点,环比同比均实现增长。

中汽协相关负责人表示,来自供需两端的扶持举措进一步提振市场信心、稳定产业发展。伴随新一轮汽车促消费政策的实施,汽车特别是新能源汽车消费潜力有望得到进一步释放,有助于行业全年实现稳增长目标。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

### 第三部分、小结与展望

9 月份，国内钢材期现货价格整体呈现先扬后抑。由于炉料走高提升炼钢成本，另外国内宽松货币政策和房地产、汽车、家电等终端行业利好政策提振市场信心，但钢市仍维持着强预期弱现实格局，叠加美联储加息预期提升导致钢材价格承压走弱。

10 月份，钢材价格或震荡偏弱，首先，供应端方面，随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键期，产量回落将减弱炉料需求，产业链负反馈风险再起；其次，终端消费进入旺季，但从房地产、汽车等相关行业分析提升速度或弱于预期；最后，国内稳增长，扩内需对市场信心仍有支撑作用，只是美联储加息预期提升将阶段性打压市场情绪。

### 第四部分、操作策略

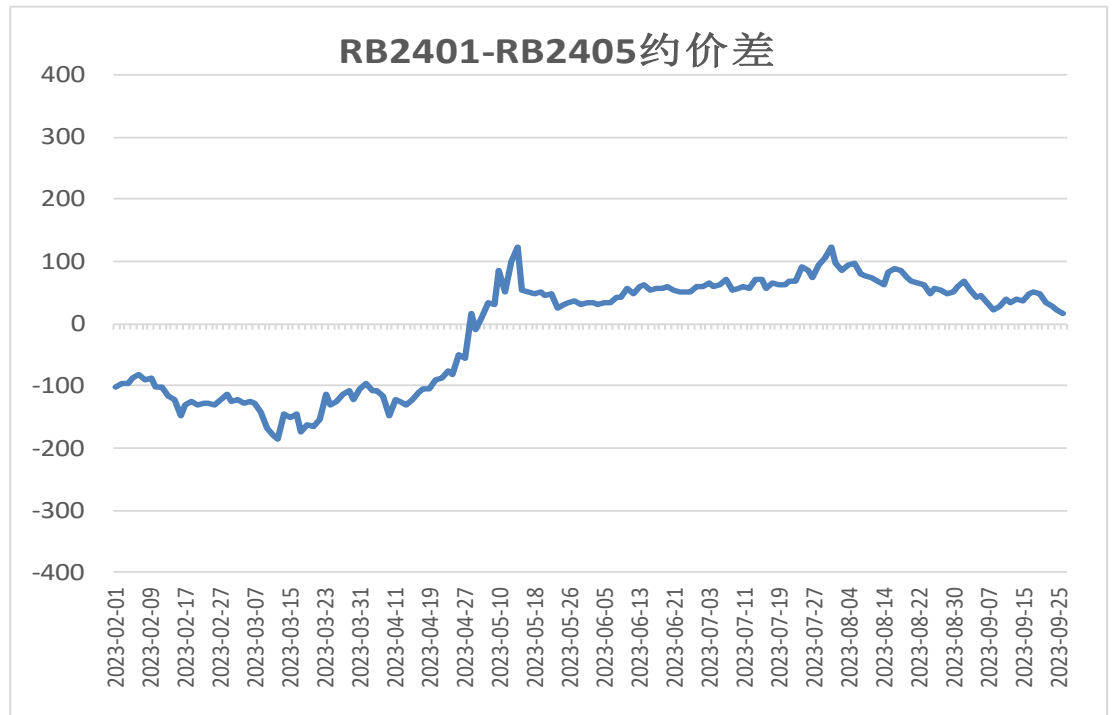
#### 一、中线投资策略

随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键时间点，产量回落将减弱炉

料需求，产业链负反馈风险再起。操作上建议，RB2401 合约考虑于 3800 附近建空单，止损参考 3900；HC2401 合约则可考虑于 3850 附近做空，止损参考 3950。

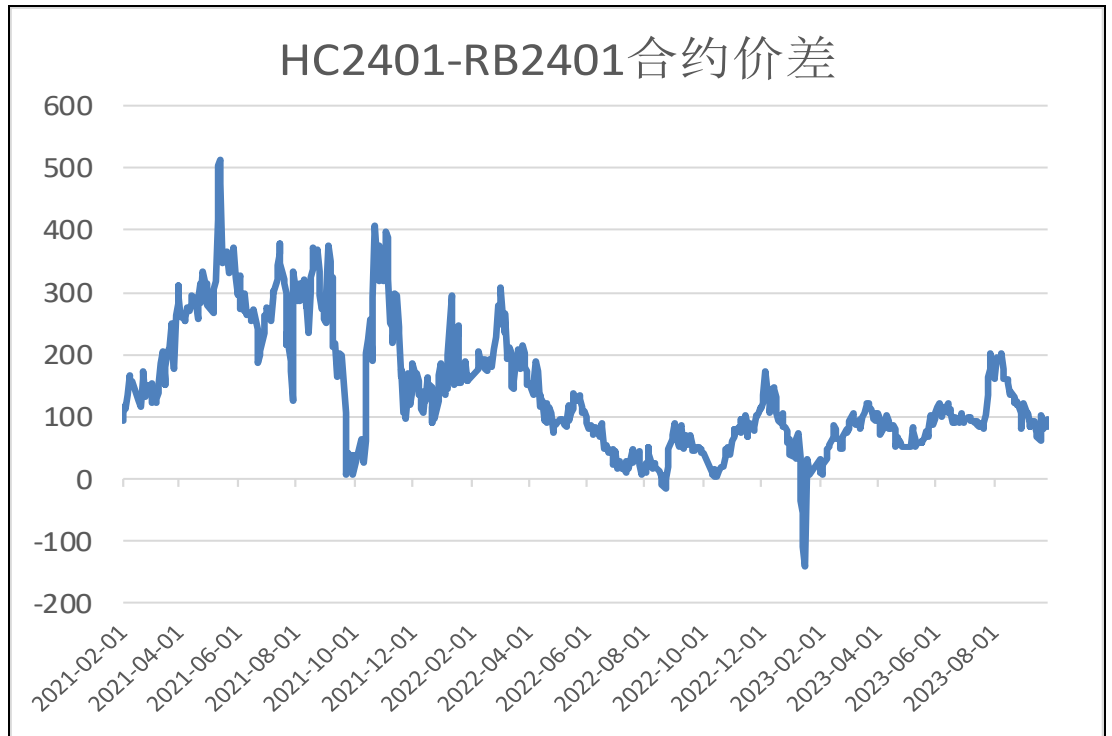
## 二、套利策略

跨期套利：9月26日RB2401与RB2405合约价差为16元/吨。随着粗钢平控进入关键期，叠加后市需求有提升可能，螺纹钢或呈现近弱远强格局。操作上建议，当1-5合约价差在20元/吨附近，可考虑空RB2401合约，多RB2405合约，价差60止损，目标-60。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

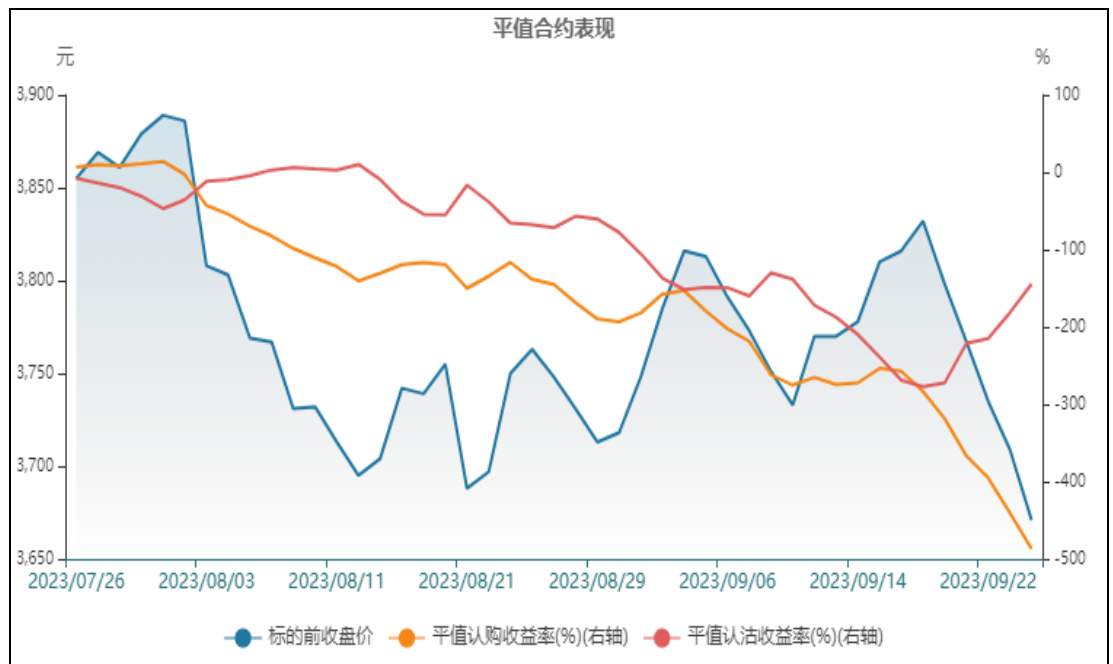
跨品种套利：9月26日HC2401合约与RB2401合约价差为84元/吨，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为0元/吨。此前，热卷表观消费量明显强于螺纹钢，卷螺价差拉开，但随着铁水更多向热卷转移，热卷产量高于螺纹，卷螺价格或陷入区间波动。操作上建议，当卷螺价差处在100附近，可考虑空卷多螺，止损130，目标40-50。当卷螺价差处在20附近，考虑多卷空螺，止损-10，目标100。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、期权策略

8月份钢厂主动控产力度有限，因此前8个月粗钢产量同比还是高出了2383万吨。为完成年度粗钢产量平控目标，接下来钢厂将加大力度主动减限，那么产业链负反馈的风险也将提升。因此，期权策略上建议买入浅虚值看跌期权。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。