



金融投资专业理财

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



钢材供应压力减弱，钢价或将震荡偏强

摘要

10 月份，国内钢材期现货价格整体呈现先抑后扬。由于节后终端需求表现一般，钢价下行，钢厂陷入亏损，叠加粗钢平控预期，炉料现货需求支撑减弱，市场交易负反馈逻辑，进入下旬受宏观面利好支撑，叠加焦炭去产能影响，螺纹钢及热卷期价止跌反弹。

11 月份，钢材价格或震荡偏强，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，产量回落将减少现货供应；其次，年前赶工或推高钢材需求；最后，国内稳增长，扩内需对市场信心仍有支撑作用，只是粗钢平控将阶段性减弱炉料需求。

中线策略：RB2401 合约考虑于 3700-3600 区间建多单，止损参考 3550；HC2401 合约则可考虑于 3750 附近做多，止损参考 3650。。

期权策略：随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键期，产量回落将减少现货供应，另外年前赶工或推高钢材需求。同时远月合约存冬储及钢厂复产逻辑。因此，期权策略上建议买入浅虚值看涨期权。

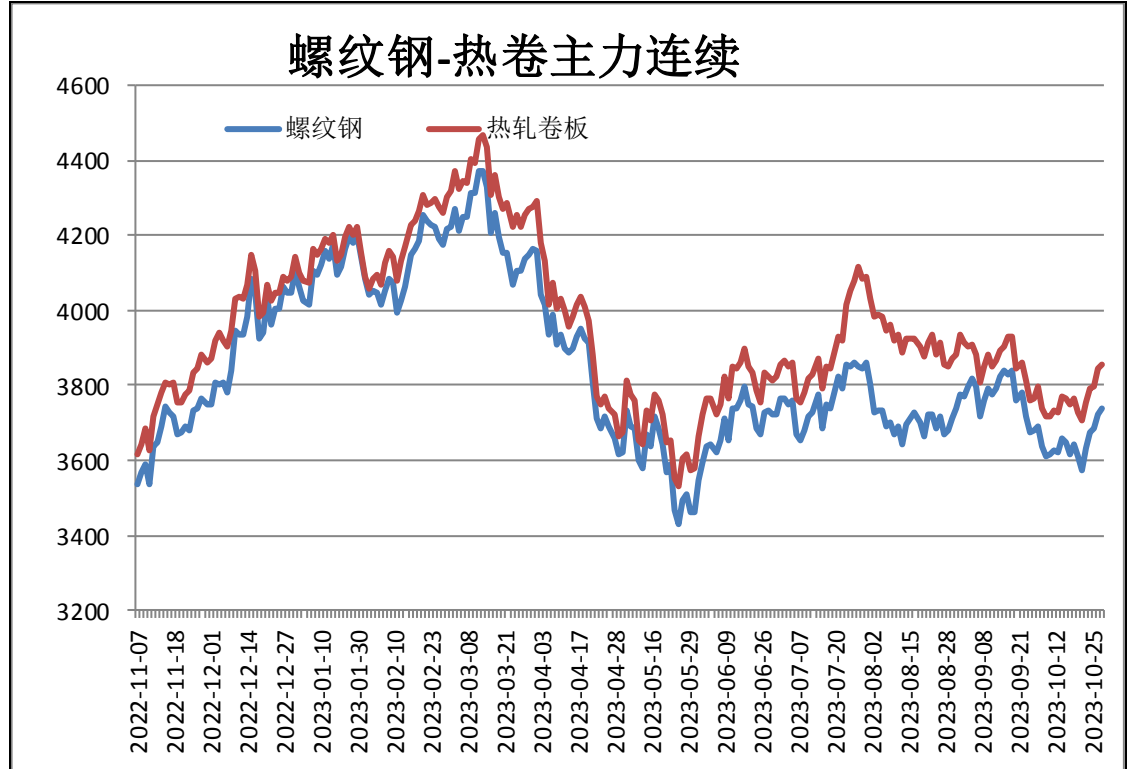
目录

第一部分、钢材市场行情回顾	2
一、10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	6
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、10月钢材期货盘面回顾

10月份，国内钢材期货价格先抑后扬。国庆假期后，终端需求表现一般，市场到货少量增加，而钢厂出库情况较节前相比无明显好转，贸易商节后以降价销售为主，钢价下行进而影响钢厂利润，叠加粗钢平控预期强烈，市场交易负反馈逻辑，钢材期价重心逐步下移，10月中旬 RB2401 和 HC2401 合约分别下探月内低点 3558 元/吨、3684 元/吨。但进入下旬，山西明确 4.3 米焦炉 10 月 20 日前全面停止装煤，启动关停程序，炉料走高提升炼钢成本，另外中央财政宣布将在 2023 年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理，全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右，宽松货币政策进一步提振市场信心。螺纹钢及热卷期价止跌反弹，同时伴随着主流资金增多减空，期价扩大涨幅。截止 10 月 30 日，RB2401 合约报收 3740 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，月涨幅为 1.36%；HC2401 合约报收 3856 元/吨，较上月底涨 61 元/吨，月涨幅为 1.61%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

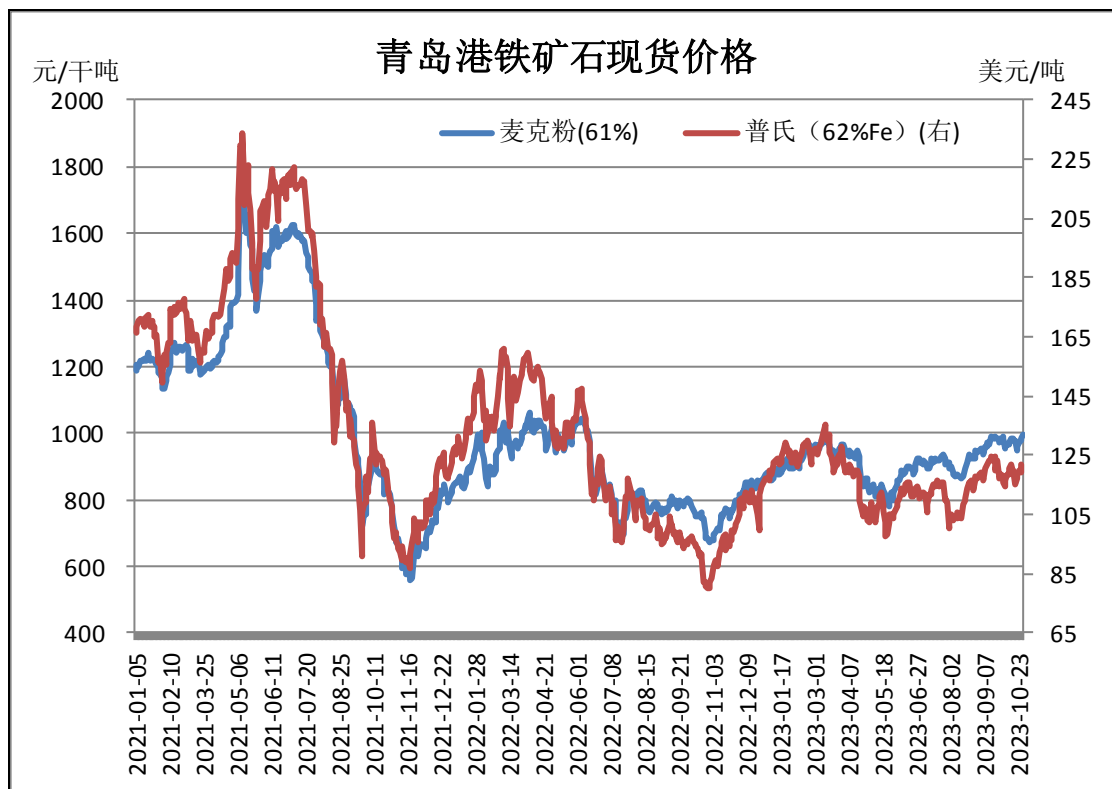
第二部分、钢材市场产业链分析

一、原料端

1、铁矿石市场情况

10 月份，铁矿石期现货价格探低回升。由于节后终端需求表现弱于预期，钢价下行，钢厂亏损范围逐步扩大叠加部分地区环保限产加严，钢厂检修力度开始增加，向上挤压炉料，铁矿石受其影响整体表现偏弱，10 月 10 日铁矿石期价下探至 812.5 元/吨。进入中下旬，澳巴铁矿石发运量和到港量下滑，降低铁矿石近远期现货供应预期，提振市场信心，同时铁矿石港口库存重心下移，库存绝对值创年内新低并且处于近三年同期最低位，另外宏观面利好进一步支撑矿价走高。截止 10 月 30 日，青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 935 元/湿吨，较上月底涨 7 元/湿吨，而 I2401 合约明显出现补涨，30 日报收 900 元/吨，月涨幅达 5.6%。

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高位宽幅整理。

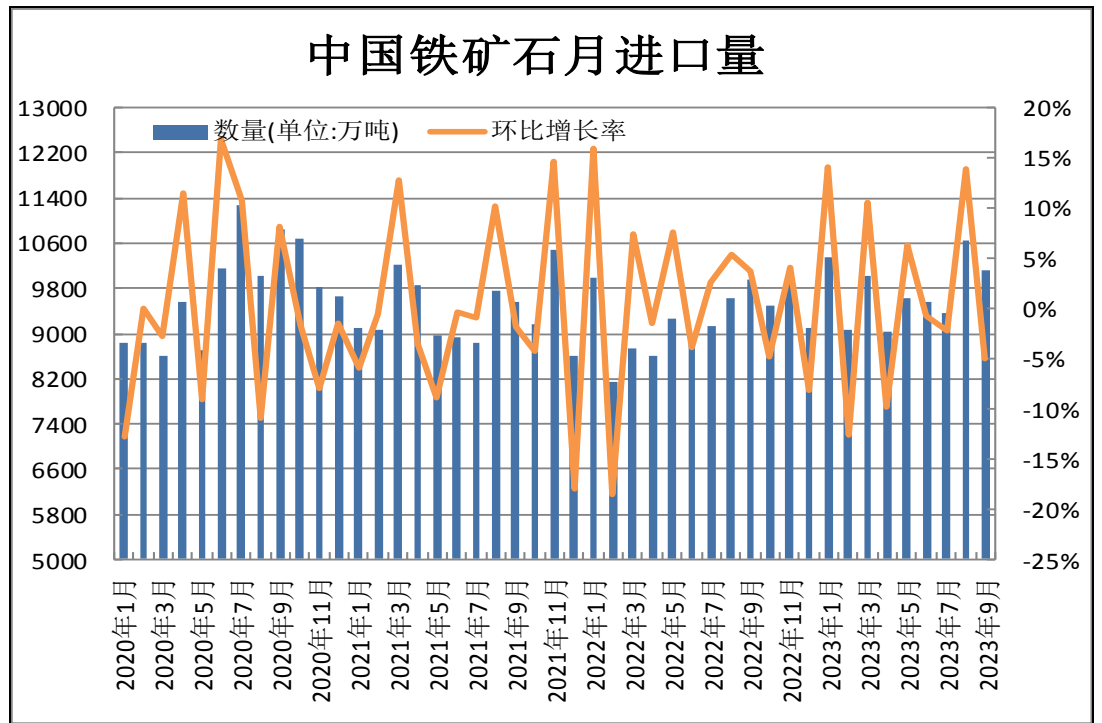


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据海关总署公布数据显示，2023 年 9 月中国进口铁矿砂及其精矿 10118.4 万吨，较上

月减少 523.1 万吨，环比下降 4.9%；1-9 月累计进口铁矿砂及其精矿 87665.1 万吨，同比增长 6.7%。铁矿石进口量有所下滑，但仍维持在 1 亿吨上方，铁水产量降幅弱于预期，钢厂需求高，而贸易商仍维持高进口量。

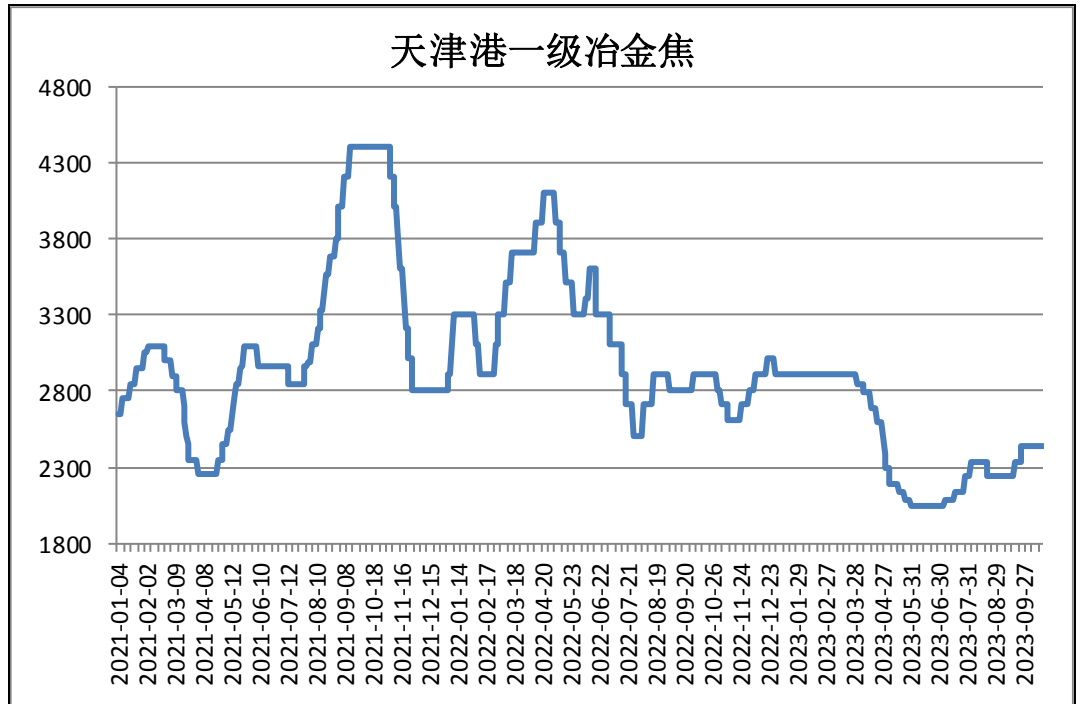
我们从 10 月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，中国做为全球最大铁矿石进口国，10 月份国内铁矿石进口量仍将维持在较高水平。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、焦炭市场情况

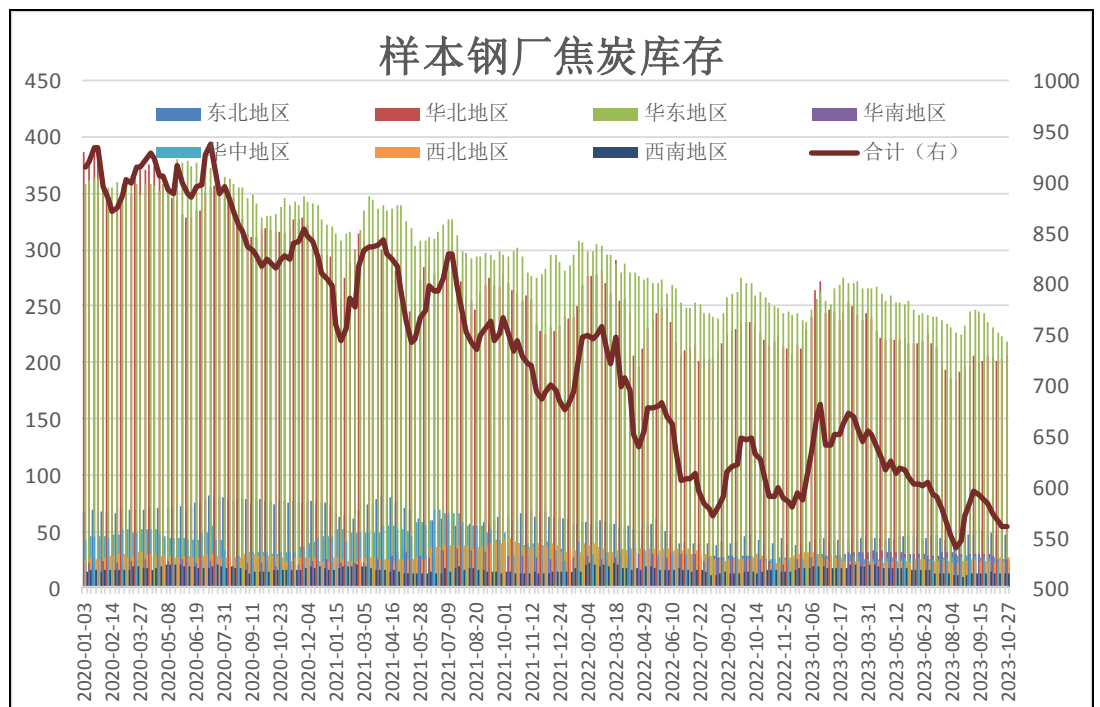
10 月份，国内焦炭现货价格相对平稳，而期价呈现先抑后扬走势。随着钢厂亏损程度加重，节后高炉多有检修计划，贸易集港情绪整体较弱，下游询盘价格偏低，实际成交氛围一般，尽管焦企有再次提涨意愿，但钢厂亏损向上挤压炉料，焦炭期价重心逐步下移，10 月 23 日焦炭主力合约期价下探至 2280 元/吨。临近月底，山西 4.3 米焦炉关停事件再次引起市场关注，同时中央财政宣布将在 2023 年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，借此利好消息，黑色系期货全线止跌反弹，并带动港口情绪走强。截止 10 月 30 日，山西一级冶金焦现货报价为 2270 元/吨，较上月底涨 100 元/吨；天津港一级冶金焦为 2440 元/吨，较上月底涨 100 元/吨；J2401 合约报收 2475 元/吨，较上月底跌 64 元/吨，月跌幅为 2.5%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据Mysteel 统计数据显示,截止 10月27日,全国247家样本钢厂中焦炭库存量为559.4万吨,较上月减少22.86万吨,相较于去年同期减少44.56万吨;230家独立焦企中焦炭库存量为41.54万吨,环比上月减少4.05万吨,相较于去年同期减少24.26万吨。

10月底受利好支撑,焦炭期价走高,只是钢厂仍处于亏损状态,同时粗钢平控力度将增强,亦将减少焦炭现货需求,钢厂采购焦炭积极性变弱,当然我们也看到焦炭去产能同样会减少现货供应,同时目前焦化厂和样本钢厂中焦炭库存处在相对低位,将抑制下行空间。因此,焦炭期现货价格或陷入区间宽幅整理,注意现货采购节奏。



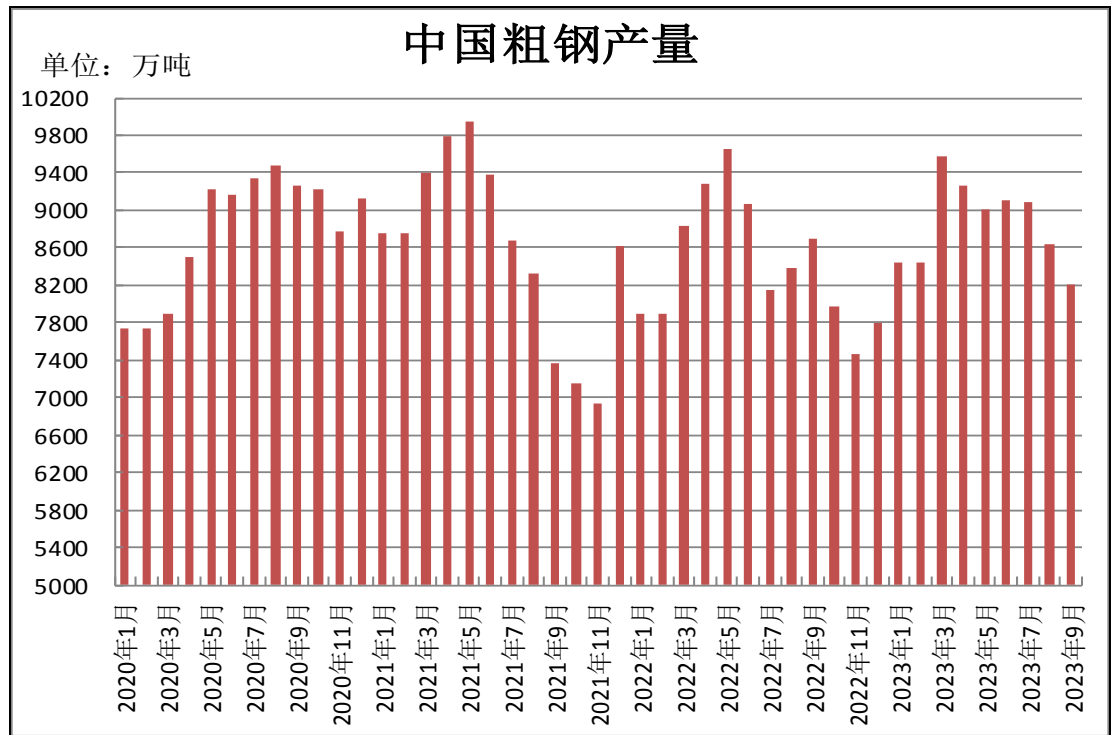
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

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9月中国粗钢产量8210.8万吨，同比下降5.6%；1-9月中国粗钢产量79507.3万吨，同比增长1.7%。从分省数据来看，有3个省份1-9月粗钢产量同比增幅超过10%。其中广西增10.39%、天津增10.75%和上海增10.91%。

随着减产力度增强，粗钢产量连续三个月下滑，但前9个月产量仍高于去年同期1899万吨。2022年全年粗钢产量10.1亿吨，目前是7.95亿吨，因此完成平控目标10-12月产量要低于2.2亿吨，三个月均值低于7333万吨。在剩余的月份里钢厂整体的减产压力不小。

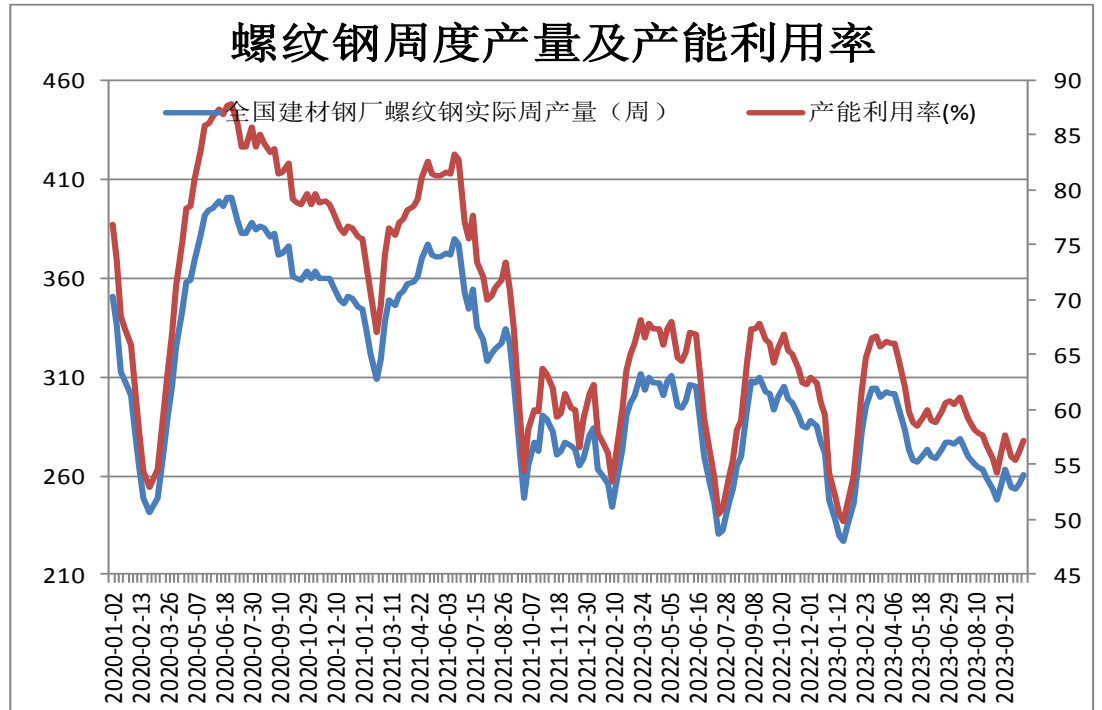


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、螺纹钢产量情况

据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，截止10月30日，螺纹钢10月份产量为1024万吨，产能利用率平均值维持在60%下方，环比增加4万吨，去年同期产量为1198万吨，产能利用率平均值为65%。10月份，样本钢厂螺纹钢产量止跌小幅回升，由于此前开工率较低，节后部分高炉复产，同时房地产行业利好政策对建筑钢材需求存提振作用。我们认

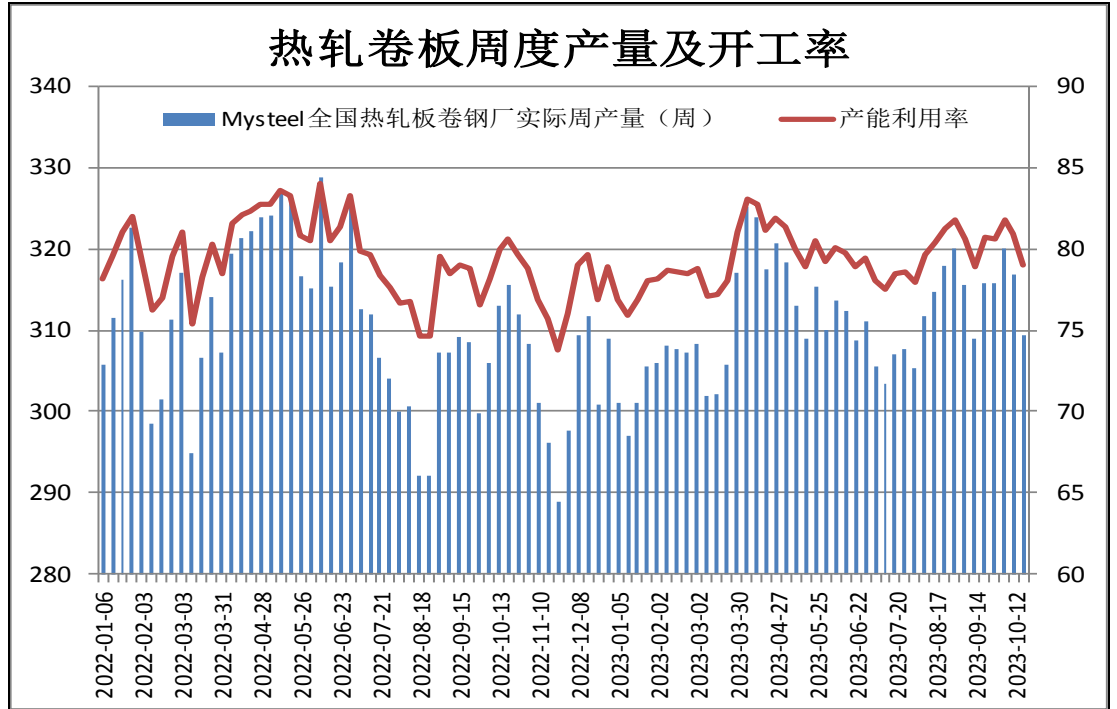
为，11 月份螺纹钢产量在多重因素影响下将维持低位。



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 10 月 30 日，热轧卷板 10 月份产量为 1259 万吨，产能利用率平均值为 80.4%，较上月增加 4 万吨；去年同期产量为 1246 万吨，产能利用率平均值为 79.58%。10 月份，热卷产量继续小幅提升，产能利用率维持在较高水平，铁水很大一部分仍用于生产板卷。11 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。

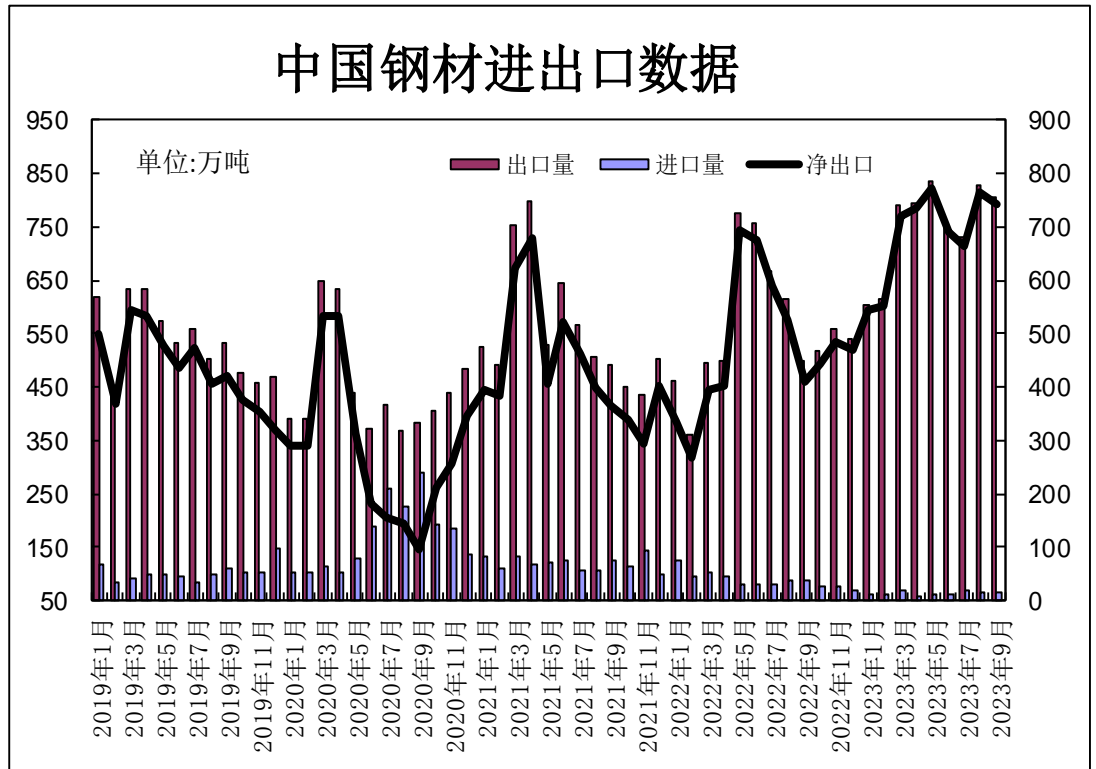


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

4、钢材进出口情况

据海关统计数据显示，2023年9月我国钢材出口量806.3万吨，较上月减少21.9万吨，同比增加307.9万吨，同比增长61.8%；9月进口量64万吨，与上月持平，同比减少25.1万吨，同比下降28.2%。1-9月我国累计出口钢材6681.8万吨，同比增加1611.2万吨，增长31.8%；累计进口钢材569.8万吨，同比减少264.3万吨，下降31.7%。1-9月我国累计净出口钢材6183万吨，同比增加1890万吨，同比增幅44%。

整体上，9月钢材出口量虽有下滑，但仍然处于年内高位，同时高于历史平均水平。由于当前仍有价格优势，后市钢材出口量或维持在高位。

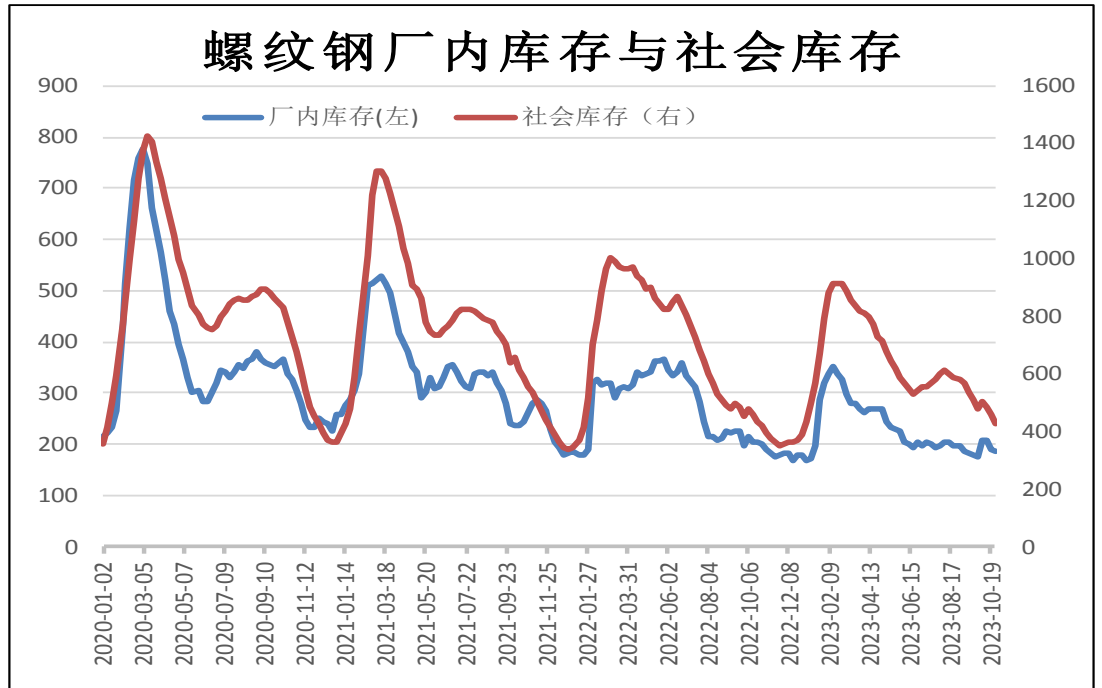


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

5、螺纹钢及热卷库存分析

螺纹钢库存量：截止 10 月 30 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 427 万吨，相较于上月底减少 51 万吨；去年同期库存量为 419 万吨，同比增加 8 万吨。

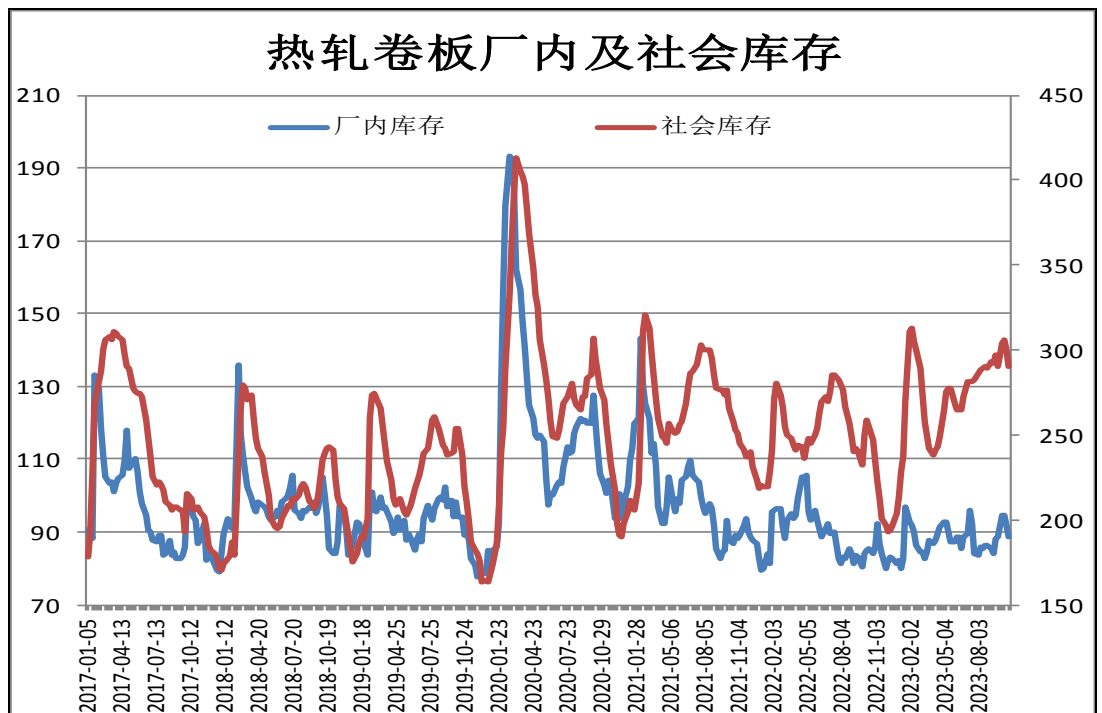
10 月 30 日，137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 186 万吨，较上月底增加 12 万吨；去年同期为 200 万吨，同比减少 14 万吨。10 月份，螺纹钢库存量继续下滑，但整体降幅仍弱于预期，贸易商以降库为主。11 月份，供应量存下滑预期，叠加年前赶工，螺纹钢库存量或延续下降。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量：截止10月30日，全国33个主要城市热轧卷板库存量为290万吨，相较于上月底减少0.49万吨，同比则增加43万吨。

10月30日，37家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为88.68万吨，月环比增加0.19万吨，同比增加4.71万吨。10月份热卷库存小幅下滑，整体上热卷产量维持在较高水平，热卷库存去化难度较大。11月份，热卷库存或延续下调，由于供应量存下滑预期，而终端需求相对平稳。

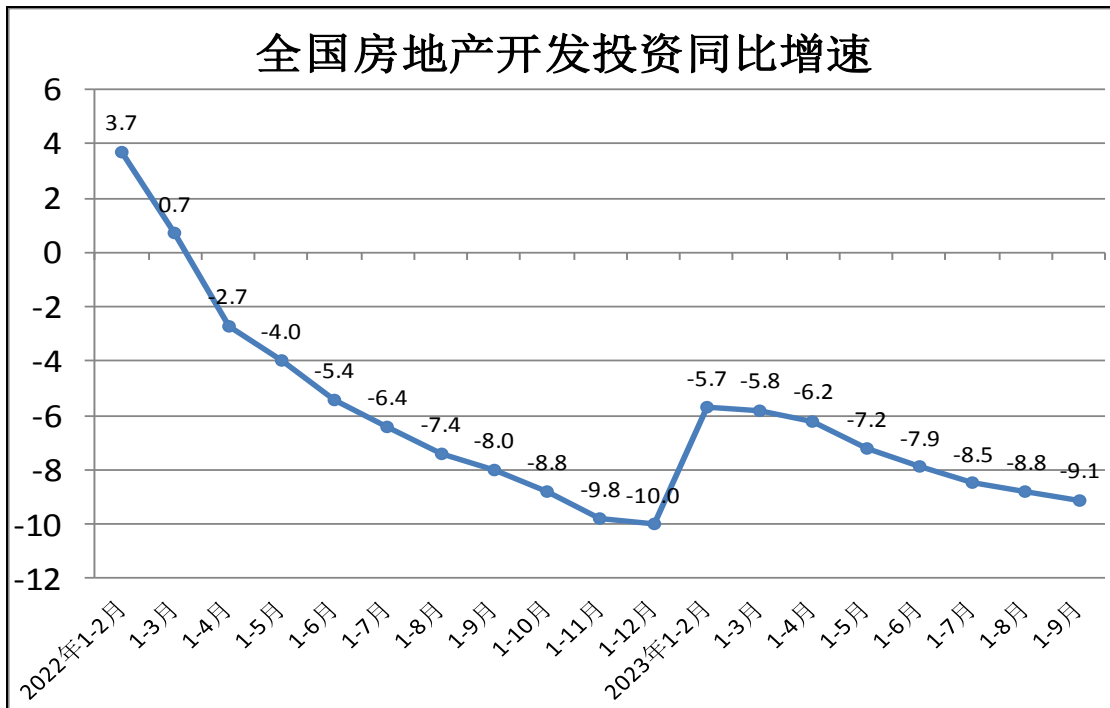


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、钢材终端需求

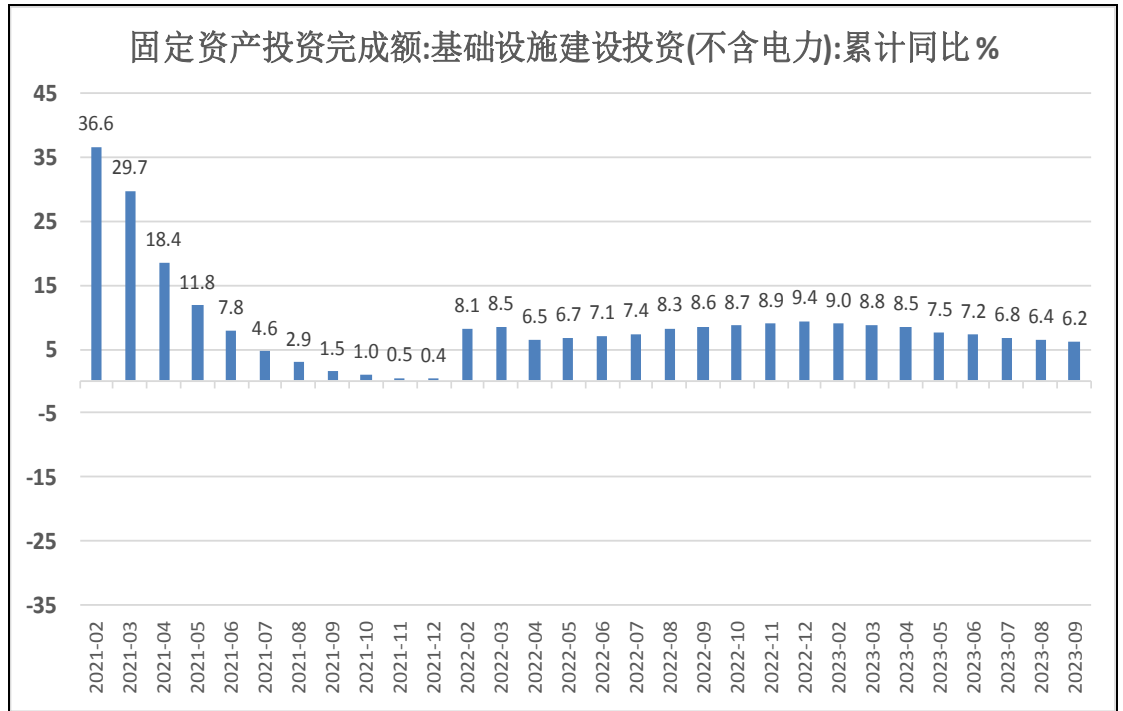
1、基建、房地产市场

统计局数据显示，2023年1-9月份，全国房地产开发投资87269亿元，同比下降9.1%；1-9月份，房地产开发企业房屋施工面积815688万平方米，同比下降7.1%；房屋新开工面积72123万平方米，下降23.4%。整体上，房地产市场目前还处在调整阶段，市场销售和房地产投资仍同比下滑，但相对可喜的一面是同比降幅在缩窄。国家统计局新闻发言人表示，随着房地产市场调整优化政策措施落地见效，经济恢复向好，下阶段，房地产投资、销售、市场运行将逐步趋于改善。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2023年1-9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6.2%。其中，铁路运输业投资增长22.1%，水利管理业投资增长4.9%，道路运输业投资增长0.7%，公共设施管理业投资下降1.2%。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。

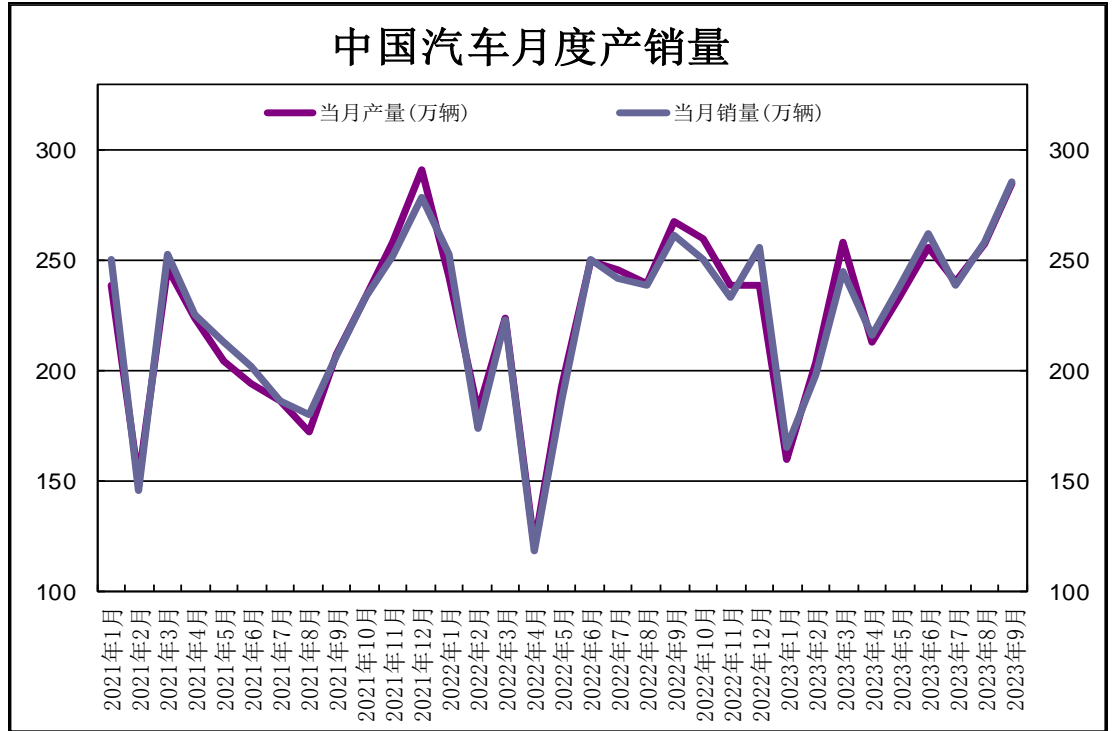


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2、汽车行业

中汽协发布数据显示，2023年9月，我国汽车产销分别完成285万辆和285.8万辆，同比分别增长6.6%和9.5%。其中新能源汽车产销分别完成87.9万辆和90.4万辆，同比分别增长16.1%和27.7%。

整体上，9月份全国汽车产销量均创历史同期新高，由于一系列促消费政策，各地积极响应，相继推出发放消费券、购车补贴等措施，加之秋季企业新品集中上市，物流行业企稳回升也带动了货车销售增长。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

10月份，国内钢材期现货价格整体呈现先抑后扬。由于节后终端需求表现一般，钢价下行，钢厂陷入亏损，叠加粗钢平控预期，炉料现货需求支撑减弱，市场交易负反馈逻辑，进入下旬受宏观面利好支撑，叠加焦炭去产能影响，螺纹钢及热卷期价止跌反弹。

11月份，钢材价格或震荡偏强，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，产量回落将减少现货供应；其次，年前赶工或推高钢材需求；最后，国内稳增长，扩内需对市场信心仍有支撑作用，只是粗钢平控将阶段性减弱炉料需求。

第四部分、操作策略

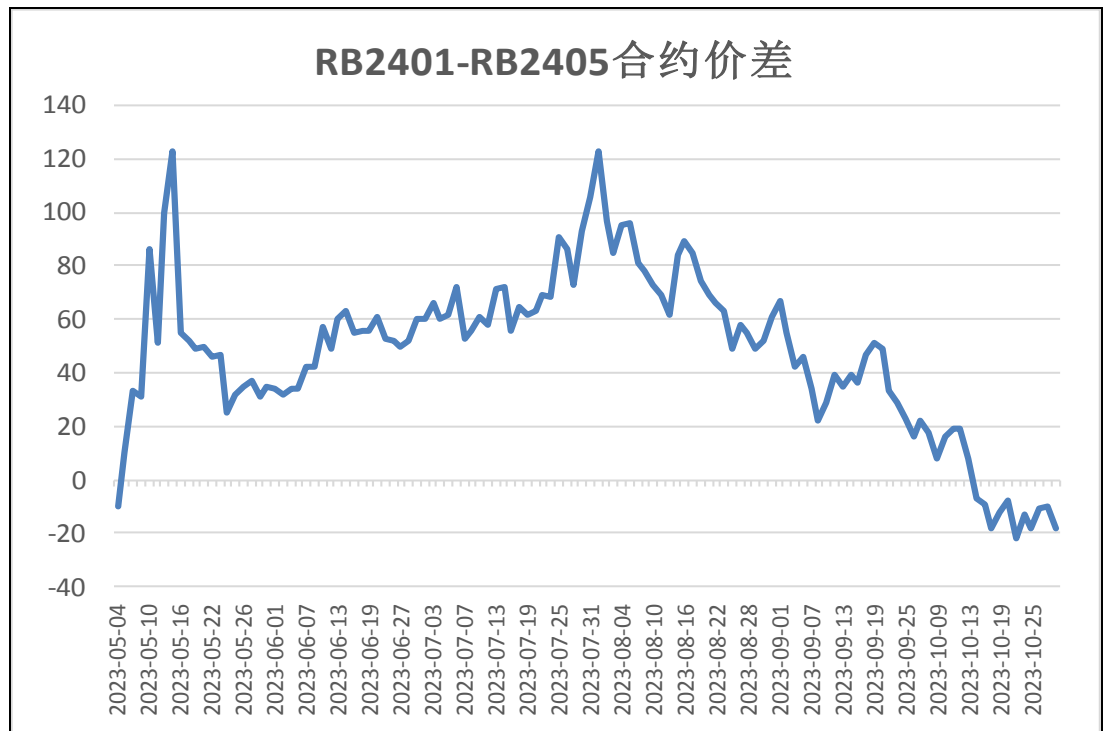
一、中线投资策略

随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键期，产量回落将减少现货供应，另外年前赶工或推高钢材需求。操作上建议，RB2401 合约考虑于 3700-3600 区间建多

单，止损参考 3550；HC2401 合约则可考虑于 3750 附近做多，止损参考 3650。

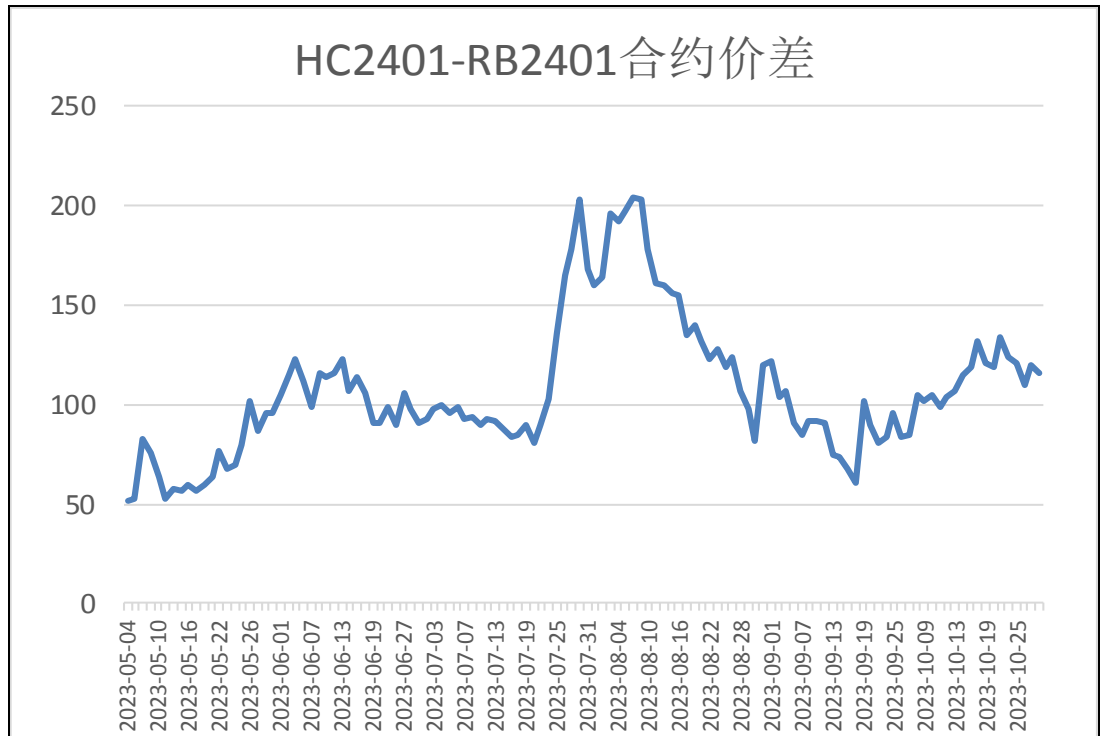
二、套利策略

跨期套利：10月30日RB2401与RB2405合约价差为-18元/吨。随着粗钢平控进入关键期，叠加后市需求有提升可能，螺纹钢或延续近弱远强格局。操作上建议，10月建议“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”，此策略仍可持有。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

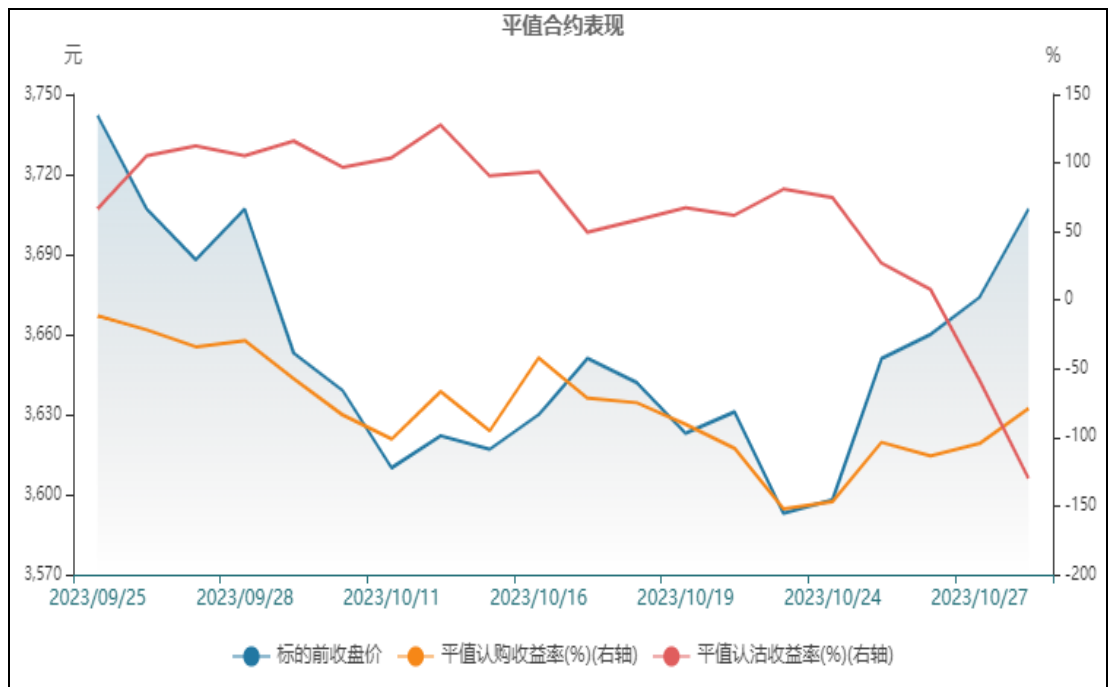
跨品种套利：10月30日HC2401合约与RB2401合约价差为116元/吨，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为0元/吨。此前，热卷表观消费量明显强于螺纹钢，卷螺价差拉开，但随着铁水更多向热卷转移，热卷产量高于螺纹，卷螺价格或陷入区间波动。操作上建议，当卷螺价差处在90附近，可考虑多卷空螺，止损60，目标150。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

随着全国多地粗钢平控要求逐步落地，钢材压产进入关键期，产量回落将减少现货供应，另外年前赶工或推高钢材需求。同时远月合约存冬储及钢厂复产逻辑。因此，期权策略上建议买入浅虚值看涨期权。



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。