



金融投资专业理财

宏观利好提振信心，钢价或将先抑后扬

摘要

11 月份，国内钢材期现货价格整体呈现先扬后抑。随着宏观利好持续发酵，钢材价格走势体现出市场再次倾向于边际弱现实强预期；叠加炉料低库存及安全生产影响，价格重心逐步上移，并提升炼钢成本。进入下旬铁矿石市场监管趋严，市场情绪受挫，螺纹钢及热卷期价高位承压。

12 月份，钢材价格或先抑后扬。短期利空因素释放或带动螺纹钢及热卷期现货价格回调，但随着粗钢平控落地，复产预期将利好炉料，同时中央经济会议有望继续释放利好信号，另外冬储行为也将利好钢价。

中线策略：操作上建议，RB2405 合约考虑于 3800 附近建多单，止损参考 3700；HC2405 合约则可考虑于 3900 附近做多，止损参考 3800。

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



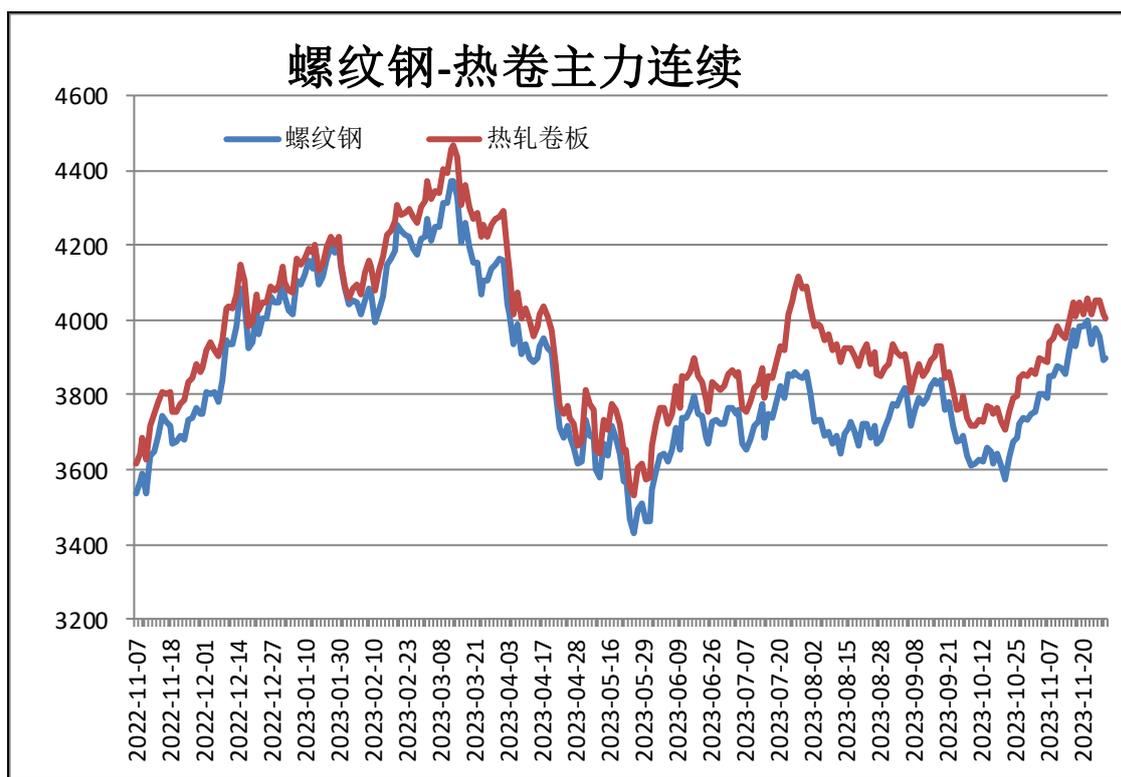
目录

第一部分、钢材市场行情回顾.....	2
一、11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、11月钢材期货盘面回顾

11月份，国内钢材期货价格延续上涨趋势。中央财政四季度增发万亿国债继续提振市场信心，同时美国10月CPI同比升3.2%，为今年7月以来新低，美联储年内加息预期降温，而降息预期提前，利好大宗商品普遍反弹，另外月中山西省吕梁市离石区永聚煤业联建大楼火灾，造成数十人的伤亡，山西煤矿启动安全生产，焦煤减产预期带动炉料走高，叠加年前赶工，螺纹钢及热卷库存持续下滑进一步推高钢材期货价格，11月21日RB2401和HC2401合约分别上探月内高点4053元/吨、4075元/吨。进入下旬，多部门加强铁矿石市场监管，市场情绪受影响，螺纹钢及热卷期价承压走弱。截止11月29日，RB2401合约报收3896元/吨，较上月底涨163元/吨，月涨幅为4.37%；HC2401合约报收4006元/吨，较上月底涨157元/吨，月涨幅为4.08%。



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

11 月份，铁矿石期现货价格冲高回调。由于宏观情绪未降，延续乐观预期，中央金融工作会议的召开，商品价格走势体现出市场再次倾向于边际弱现实强预期。同时钢厂减产节奏整体仍偏慢，日均铁水产量仍处年内较高位。另外铁矿石港口库存虽有提升，但同比降幅却进一步扩大。因此在多重利好支撑下，铁矿石期价向上扩大涨幅，I2401 合约一度逼近 1000 元/吨关口。但进入下旬，面对铁矿石价格大幅上涨，国家发改委价格司派员赴大连商品交易所，共同研究加强铁矿石市场监管工作，同时国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局、中国证监会期货部组织部分铁矿石贸易企业和期货公司召开会议，严厉打击违法违规行为，市场情绪受挫，期价高位承压。截止 11 月 29 日，青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 964 元/湿吨，较上月底涨 29 元/湿吨，I2401 合约延续上行，但高位承压，29 日报收 955.5 元/吨，月涨幅达 6.34%。

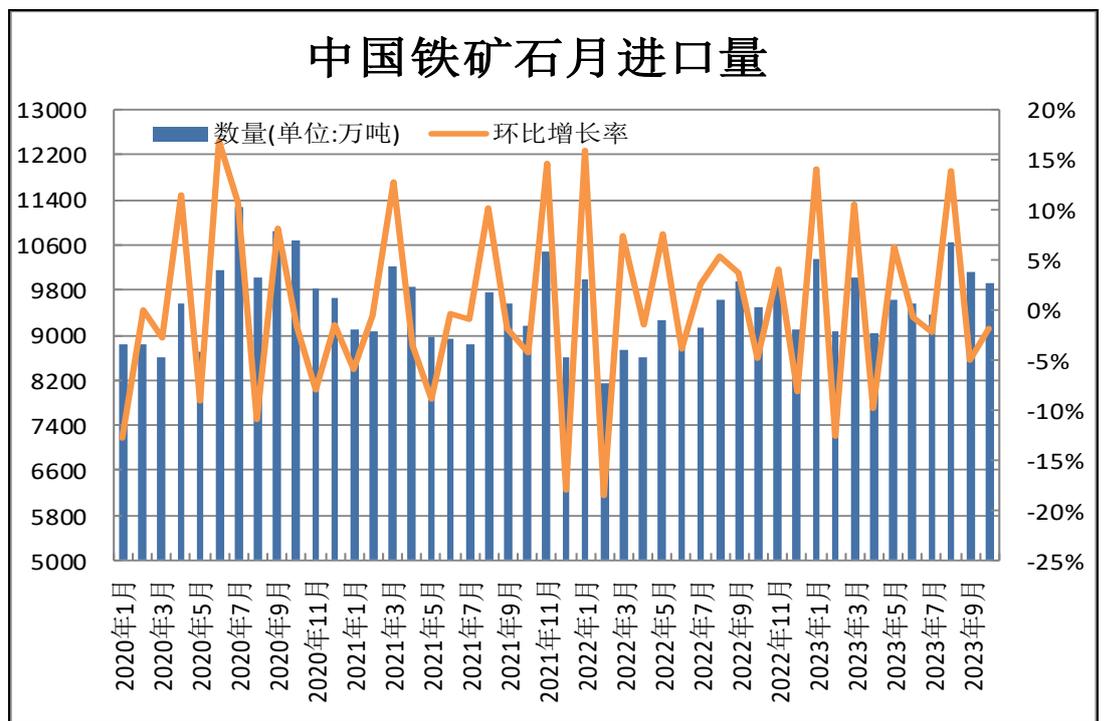
我们认为，年末全球铁矿石发运量或小幅下降，而钢厂高炉开工率下滑将减少铁矿石现货需求，同时铁矿石市场监管趋严亦将影响上行空间，只是市场宏观乐观情绪未降，亦对矿价构成支撑。



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10月份，我国进口铁矿石9938.5万吨，较上月减少179.9万吨，环比下降1.7%，但同比增长4.6%；1-10月份，我国进口铁矿石9.76亿吨，同比增长6.5%。铁矿石进口量连续三个月下滑，但降幅有限进口量维持在1亿吨附近，由于铁水产量降幅弱于预期，钢厂维持高需求。

我们从11月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，11月份国内铁矿石进口量将维持下降趋势。

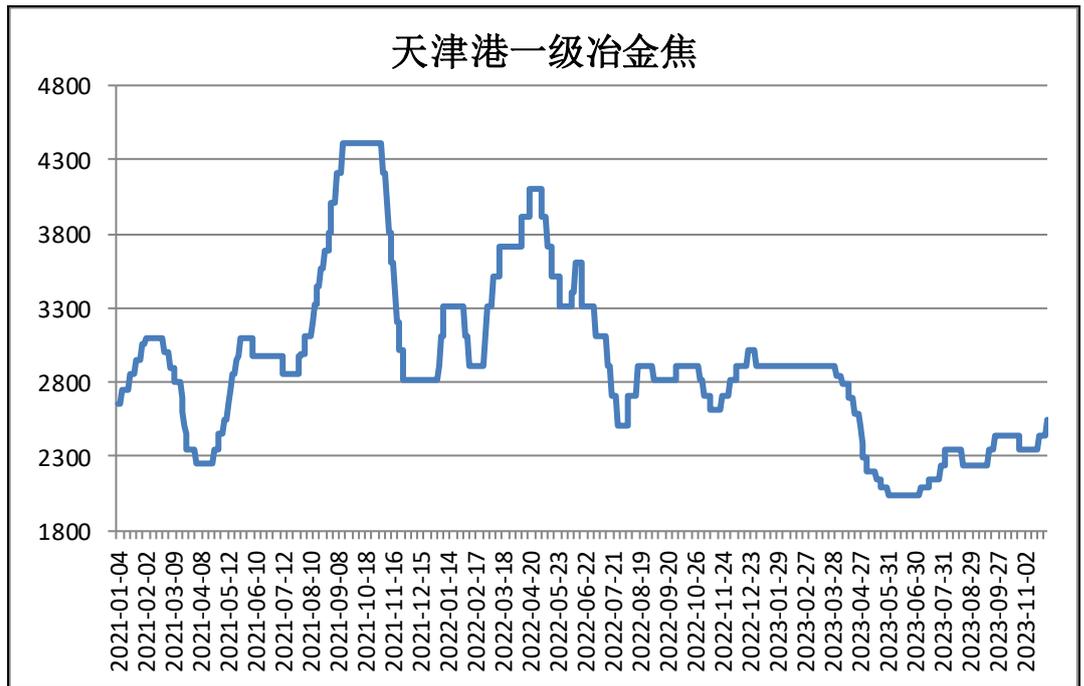


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、焦炭市场情况

11月份，国内焦炭期现货价格继续上行，但期价涨幅更大。由于宏观利好消息提振，带动黑色系期货盘面升水，市场情绪快速升温，钢厂利润回升，焦企出货好转，前期累积库存快速消化，厂内焦炭库存回归低位运行。进入中旬，吕梁地区突发煤矿事故，离石、柳林及中阳地区安全检查升级，事故煤矿均全部停产，影响周边的煤矿也多有停产、限产现象。因此，焦煤整体供应量减少，在高压安检之下，焦煤减产预期提升，焦煤和焦炭期现货价格同步走高。截止11月29日，山西一级冶金焦现货报价为2370元/吨，较上月底涨100元/吨；天津港一级冶金焦为2540元/吨，较上月底涨100元/吨；J2401合约报收

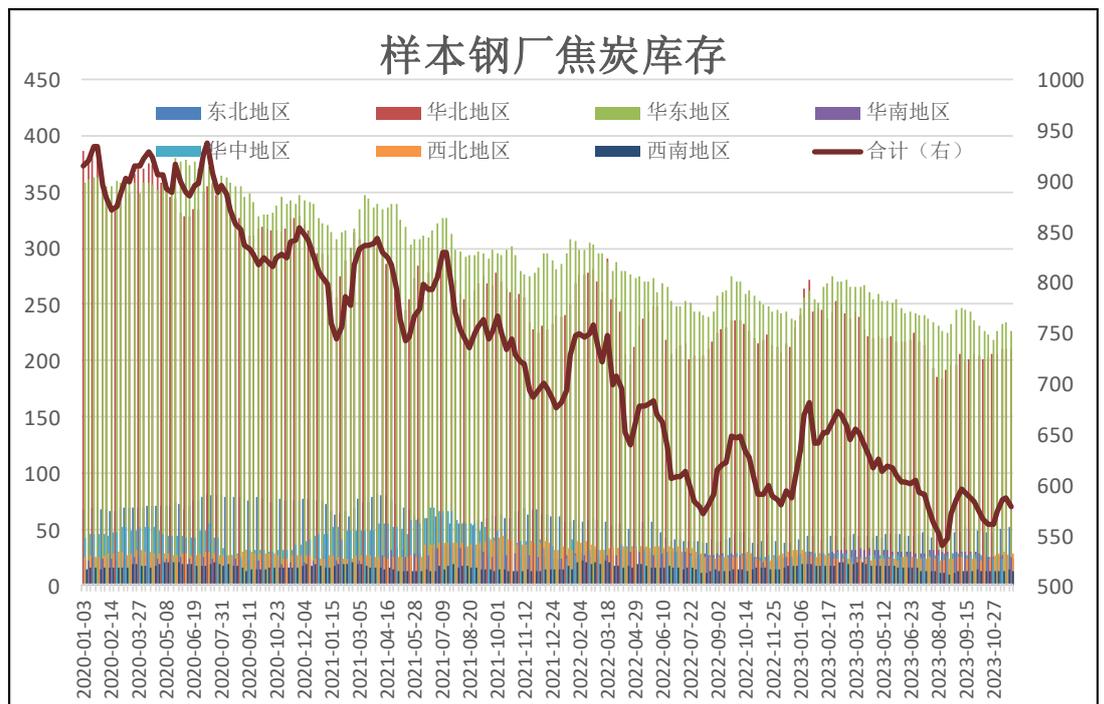
2676 元/吨，较上月底涨 223 元/吨，月涨幅为 9.09%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据 Mysteel 统计数据显示，截止 11 月 24 日，全国 247 家样本钢厂中焦炭库存量为 578.47 万吨，较上月增加 19.07 万吨，相较于去年同期减少 9.03 万吨；230 家独立焦企中焦炭库存量为 51.29 万吨，环比上月增加 9.75 万吨，相较于去年同期减少 11.91 万吨。

11 月份受宏观利好支撑，叠加煤矿事故频发影响，产地安监形势升级，原料价格持续上调，但焦企对高价煤抵触情绪较重，采购偏谨慎，另外铁水产量有所回调，钢厂利润收缩，将向上挤压炉料价格。因此，后市焦炭期现货价格或高位承压回调。



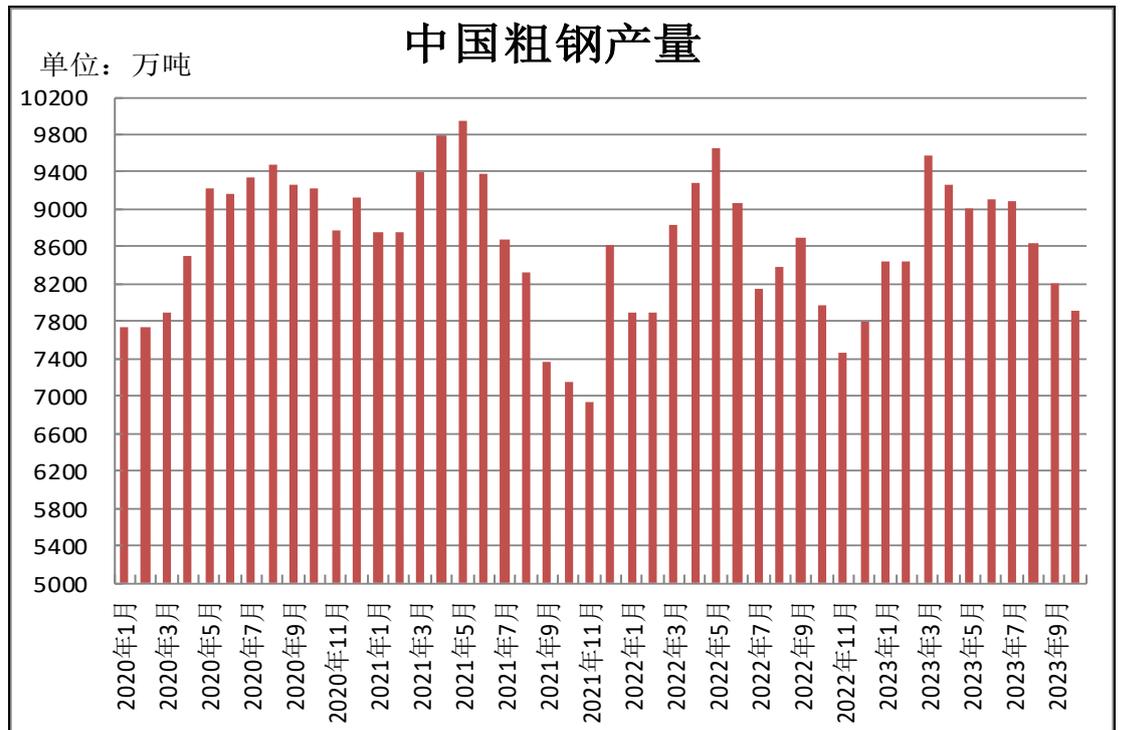
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

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10月，中国粗钢产量7909万吨，同比下降1.8%；1-10月，中国粗钢产量87470万吨，同比增长1.4%。其中，产量排名前三的省份分别是河北、江苏和山东。

随着减产力度增强，粗钢产量连续四个月下滑，前10月粗钢产量同比增幅下降。2022年全年粗钢产量10.1亿吨，目前是8.76亿吨，因此完成平控目标11-12月产量要低于1.34亿吨，两个月均值低于6705万吨。

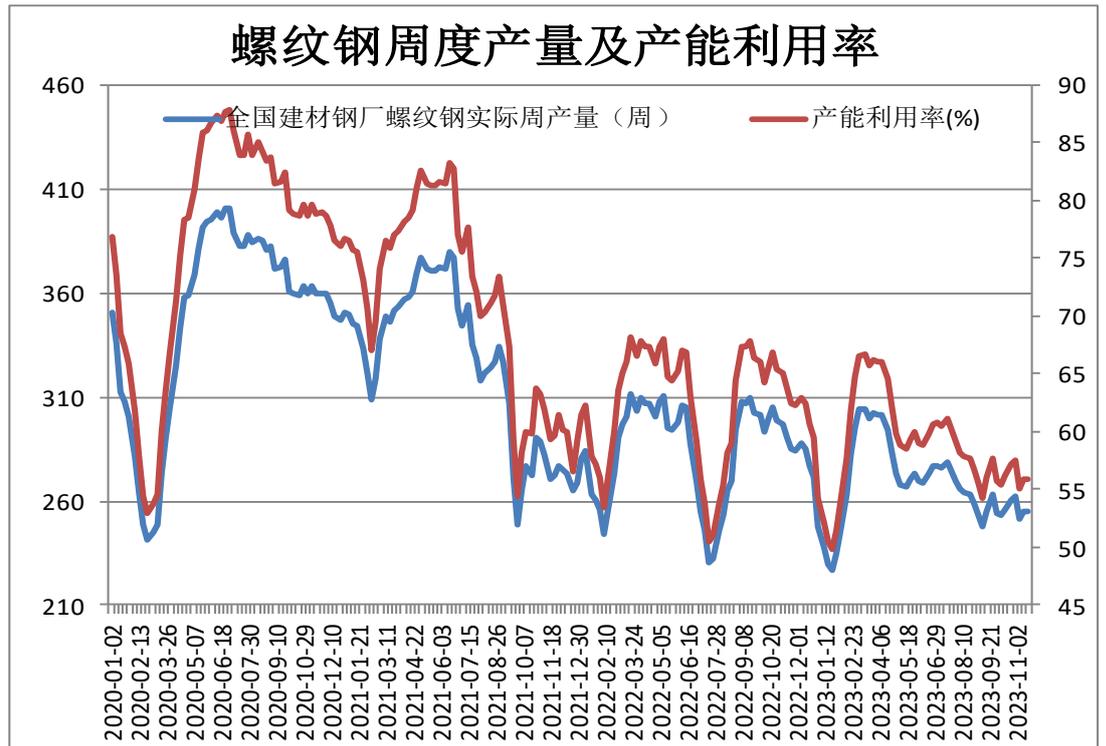


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、螺纹钢产量情况

据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，截止11月24日，螺纹钢11月份产量为1022万吨，产能利用率平均值维持在60%下方，月环比减少2万吨，去年同期产量为1170万吨，产能利用率平均值为64%。11月份，样本钢厂螺纹钢产量维持低位，进入粗钢平控收尾阶段，建筑钢材产量亦受到影响，同时终端需求虽有回升，但整体也是弱于预期。我们认为，

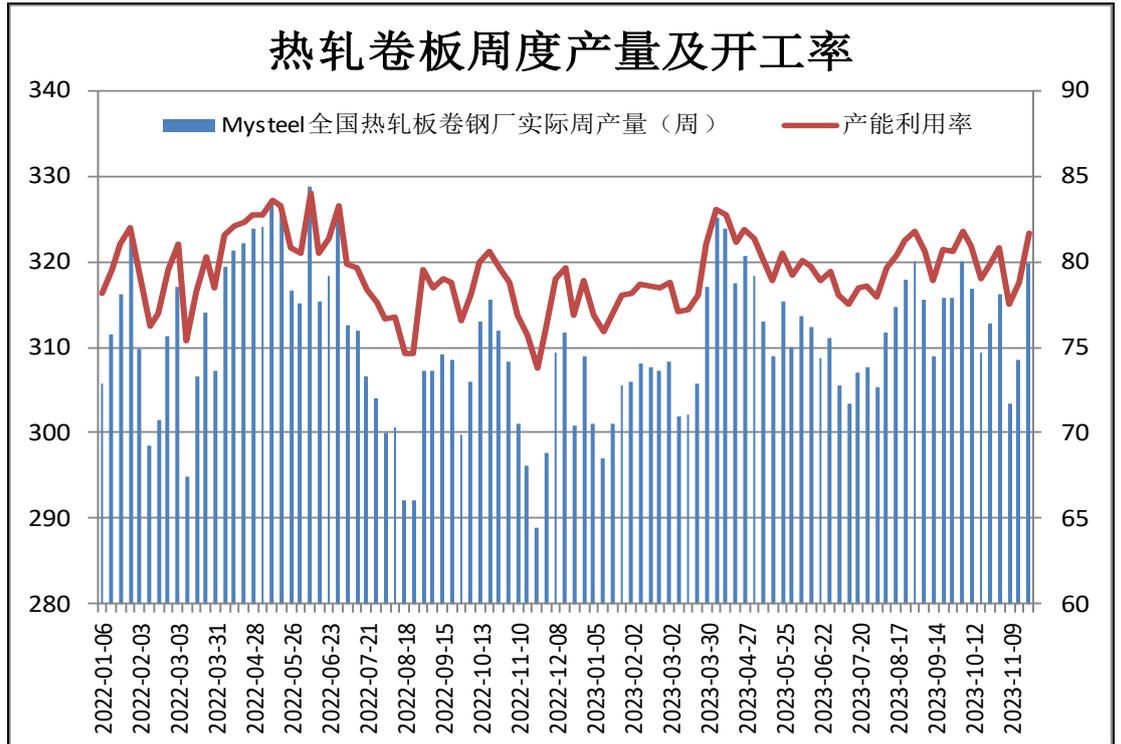
12 月份进入消费淡季，螺纹钢产量或维持低位。



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 11 月 24 日，热轧卷板 11 月份产量为 1248 万吨，产能利用率平均值为 79.7%，较上月减少 11 万吨；去年同期产量为 1194 万吨，产能利用率平均值为 76.26%。11 月份，热卷产量虽有回落，但产能利用率维持在较高水平，由于终端需求尚可。12 月份热卷产量或保持高位，由于冬季建筑钢材需求减少，铁水或更多用于生产热卷。

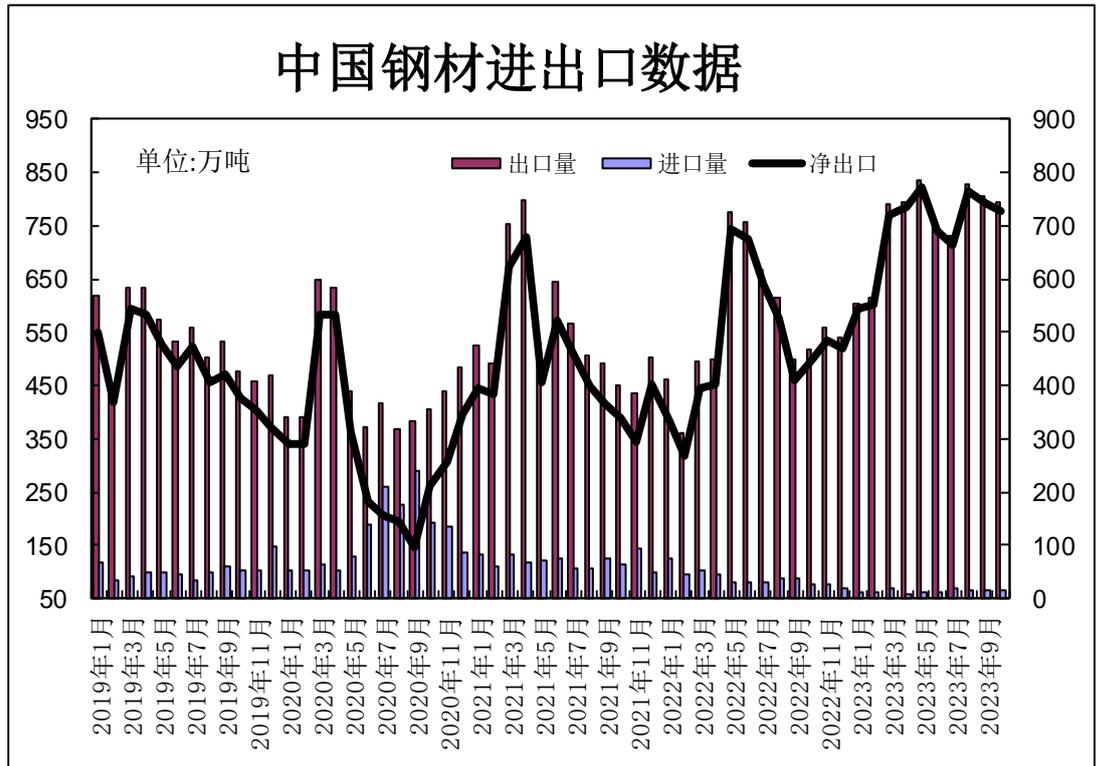


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

4、钢材进出口情况

据海关统计数据显示，2023年10月中国出口钢材793.9万吨，较上月减少12.4万吨，环比下降1.5%；1-10月累计出口钢材7473.2万吨，同比增长34.8%。10月中国进口钢材66.8万吨，较上月增加2.8万吨，环比增长4.4%；1-10月累计进口钢材636.6万吨，同比下降30.1%。1-10月我国累计净出口钢材6910万吨，同比增加2176万吨，同比增幅46%。

近两月，我国钢材出口量虽有小幅下滑，但整体维持在800万吨附近。在国内钢材供给强度大于需求的情况下，钢材出口对维持国内市场供需平衡起到了较大的支撑作用。从出口品种看，热轧板卷和中厚板增长较明显，镀层板出口保持平稳增长，高附加值产品出口增加。由于世界政治经济形势错综复杂，不稳定不确定因素较多，钢材出口量或维持在高位。

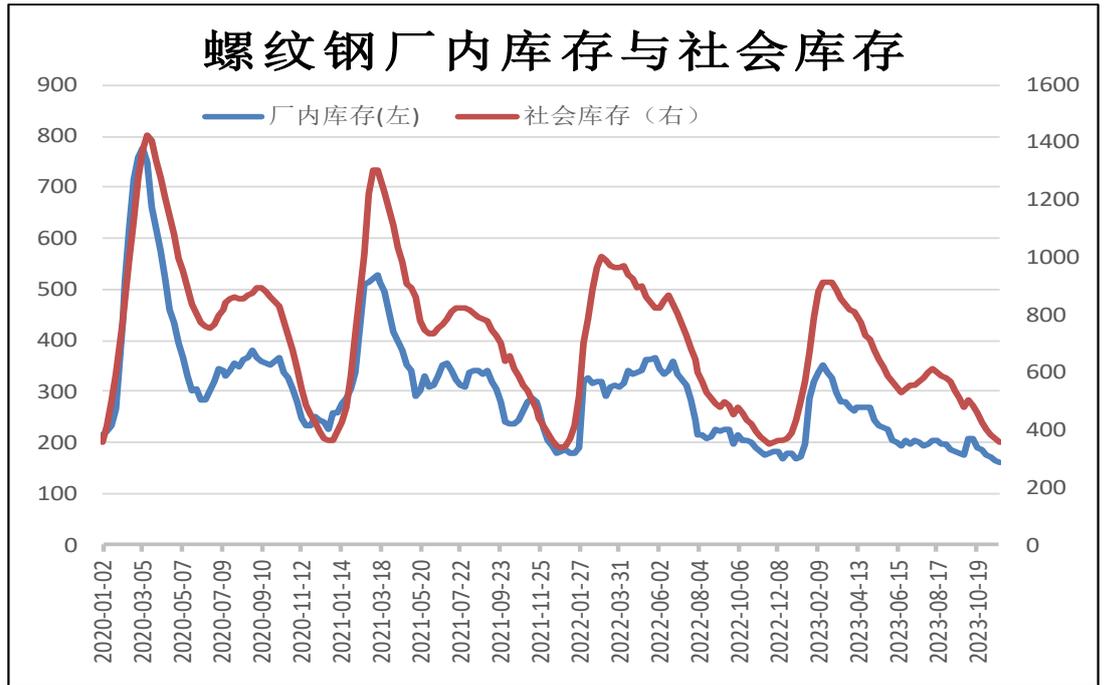


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

5、螺纹钢及热卷库存分析

螺纹钢库存量：截止 11 月 24 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 358 万吨，相较于上月底减少 68 万吨；去年同期库存量为 353 万吨，同比增加 5 万吨。

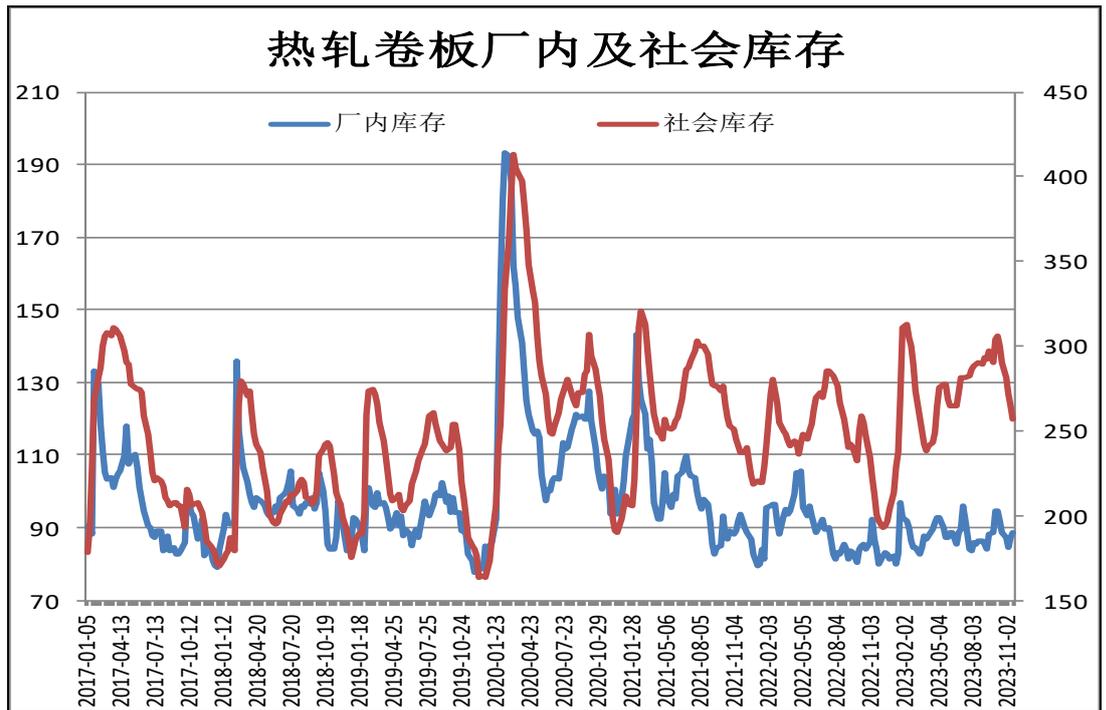
11 月 24 日，137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 161 万吨，较上月底减少 25 万吨；去年同期库存量为 178 万吨，同比减少 17 万吨。11 月份，螺纹钢库存量继续下滑，由于年前赶工，终端需求释放。12 月份，进入消费淡季，终端采购放缓，螺纹钢库存量或止跌回升。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量：截止 11 月 24 日，全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 256 万吨，相较于上月底减少 33 万吨，同比则增加 55 万吨。

11 月 24 日,37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 88 万吨,月环比增加 0.1 万吨,同比增加 4.93 万吨。11 月份热卷库存再度下滑，由于终端需求表现尚可。12 月份，热卷库存或稳中有增，由于产量维持在较高水平，而需求存放缓可能。



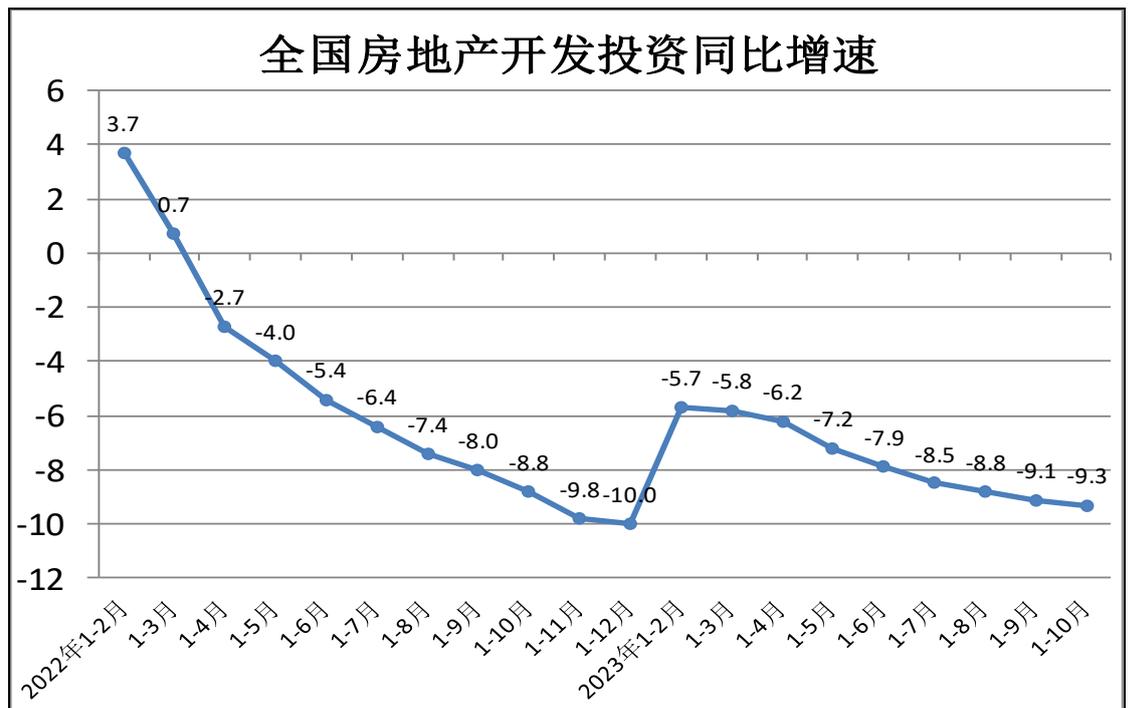
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、钢材终端需求

1、基建、房地产市场

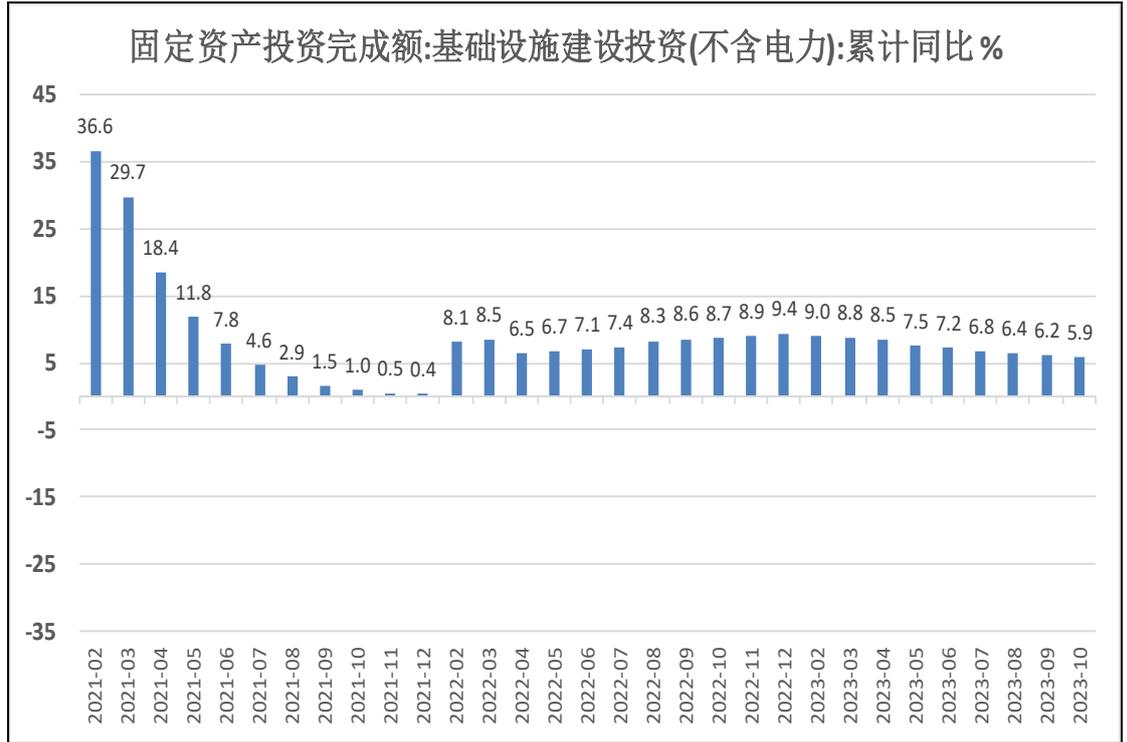
今年以来房地产市场持续推出利好政策，但从公布数据分析目前还处在调整阶段，市场销售和房地产投资仍在下降。据统计局数据显示，2023年1-10月份，全国房地产开发投资95922亿元，同比下降9.3%；1-10月份，房地产开发企业房屋施工面积822895万平方米，同比下降7.3%；房屋新开工面积79177万平方米，下降23.2%。虽然，10月份房地产数据表现仍没有明显好转，但从当月情况看，房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象。

后市，随着各地区、各部门进一步深化落实房地产有关政策，房地产发展新模式逐步建立，将促进房地产市场的平稳健康和高质量发展。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2023年1-10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5.9%。其中，铁路运输业投资增长24.8%，水利管理业投资增长5.7%，道路运输业投资与去年同期持平，公共设施管理业投资下降2.2%。整体上，基建投资增速延续回调，但景气度仍处于相对高位，基础设施投资仍是市场关注焦点。

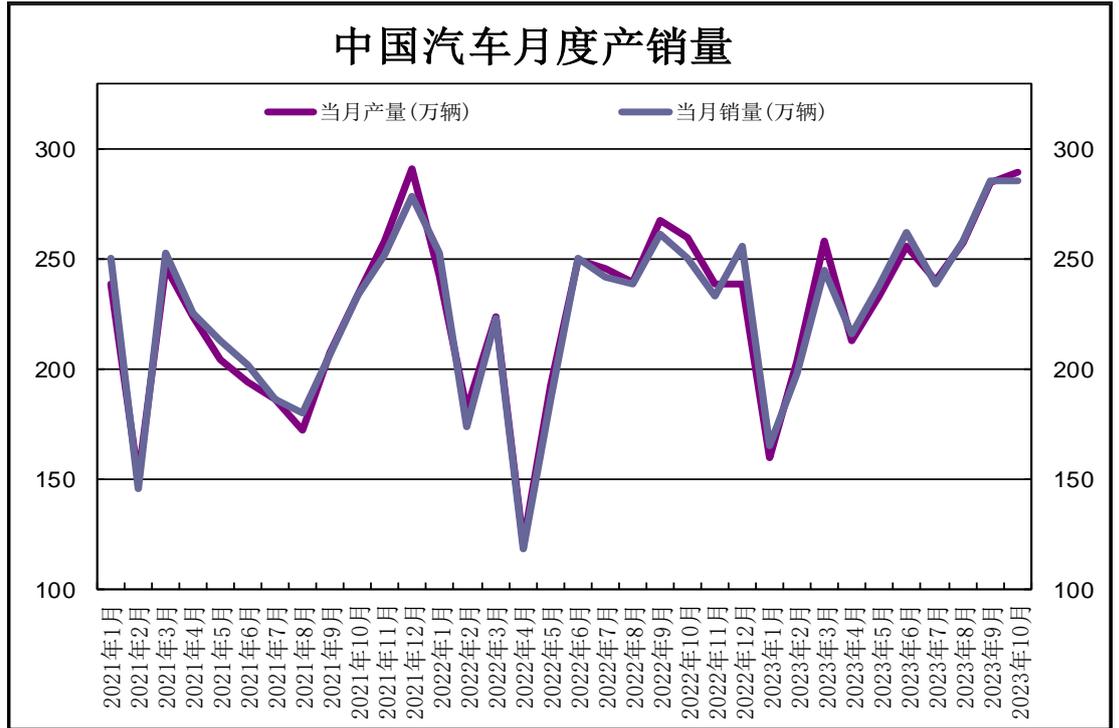


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2、汽车行业

中汽协发布数据显示，2023年10月，汽车产销分别完成289.1万辆和285.3万辆，产量环比增长1.5%，销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%。1-10月，汽车产销分别完成2401.6万辆和2396.7万辆，同比分别增长8%和9.1%。

“金九银十”成色可观，10月车市热度继续，汽车销量与9月基本持平，环比略降，同比较快增长。其中，乘用车产销伴随消费回暖继续保持良好势头，新能源汽车和汽车出口依然呈现较快增长。整体上，今年一系列促消费政策，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

11 月份，国内钢材期现货价格整体呈现先扬后抑。随着宏观利好持续发酵，钢材价格走势体现出市场再次倾向于边际弱现实强预期；叠加炉料低库存及安全生产影响，价格重心逐步上移，并提升炼钢成本。进入下旬铁矿石市场监管趋严，市场情绪受挫，螺纹钢及热卷期价高位承压。

12 月份，钢材价格或先抑后扬。短期利空因素释放或带动螺纹钢及热卷期现货价格回调，但随着粗钢平控落地，复产预期将利好炉料，同时中央经济会议有望继续释放利好信号，另外冬储行为也将利好钢价。

第四部分、操作策略

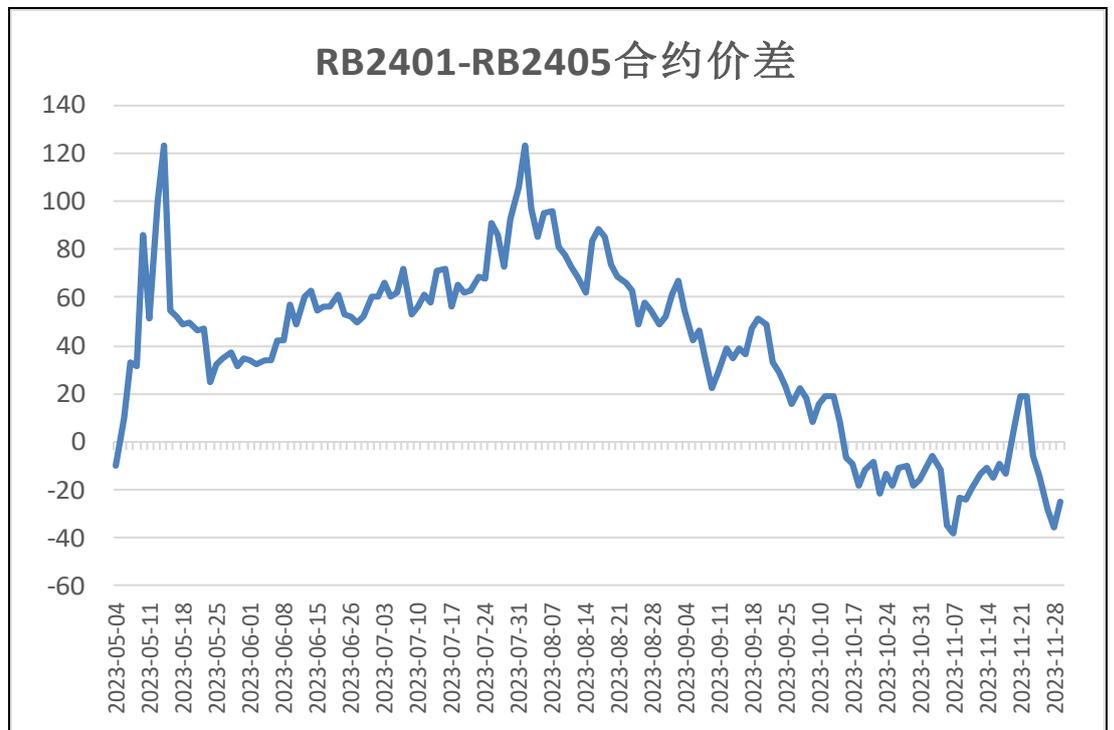
一、中线投资策略

随着粗钢平控落地，复产预期将利好炉料，同时中央经济会议有望继续释放利好信号，另外冬储行为也将利好钢价。操作上建议，RB2405 合约考虑于 3800 附近建多单，止损参

考 3700；HC2405 合约则可考虑于 3900 附近做多，止损参考 3800。

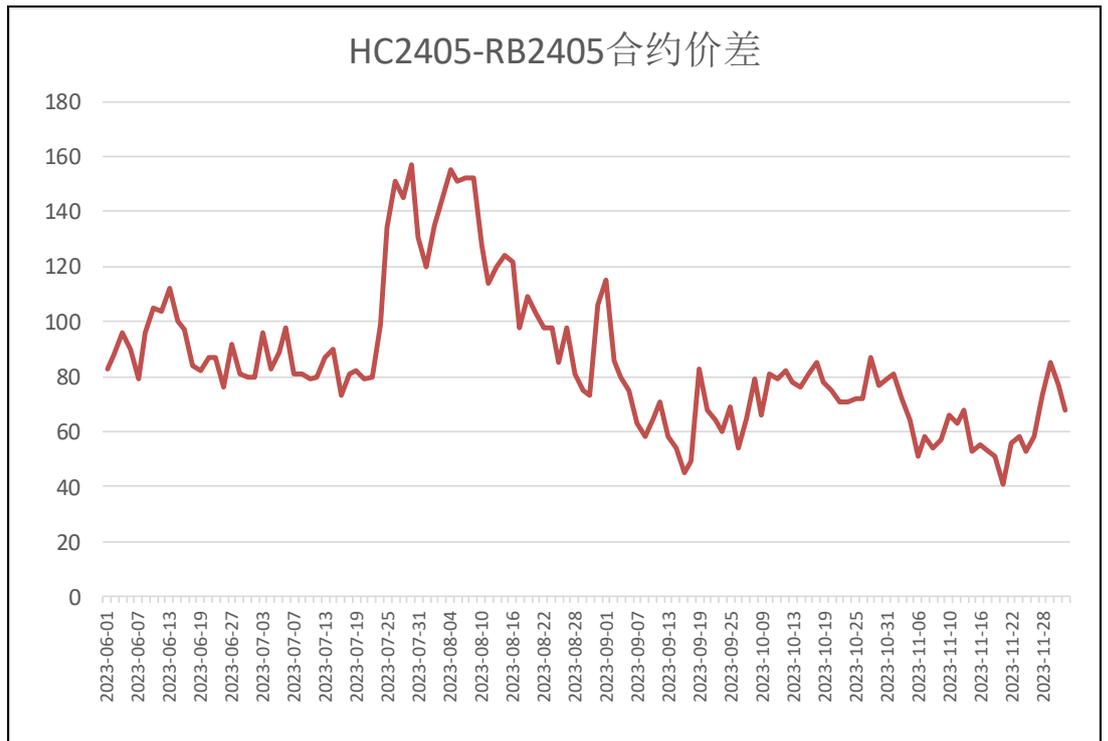
二、套利策略

跨期套利：11 月 29 日 RB2401 与 RB2405 合约价差为-25 元/吨。随着建筑钢材需求逐步进入消费淡季，同时对后市存乐观预期，螺纹钢或延续近弱远强格局。操作上建议，当 1-5 合约价差在 0 元/吨附近，可考虑空 RB2401 合约，多 RB2405 合约，价差 20 止损，目标-40。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

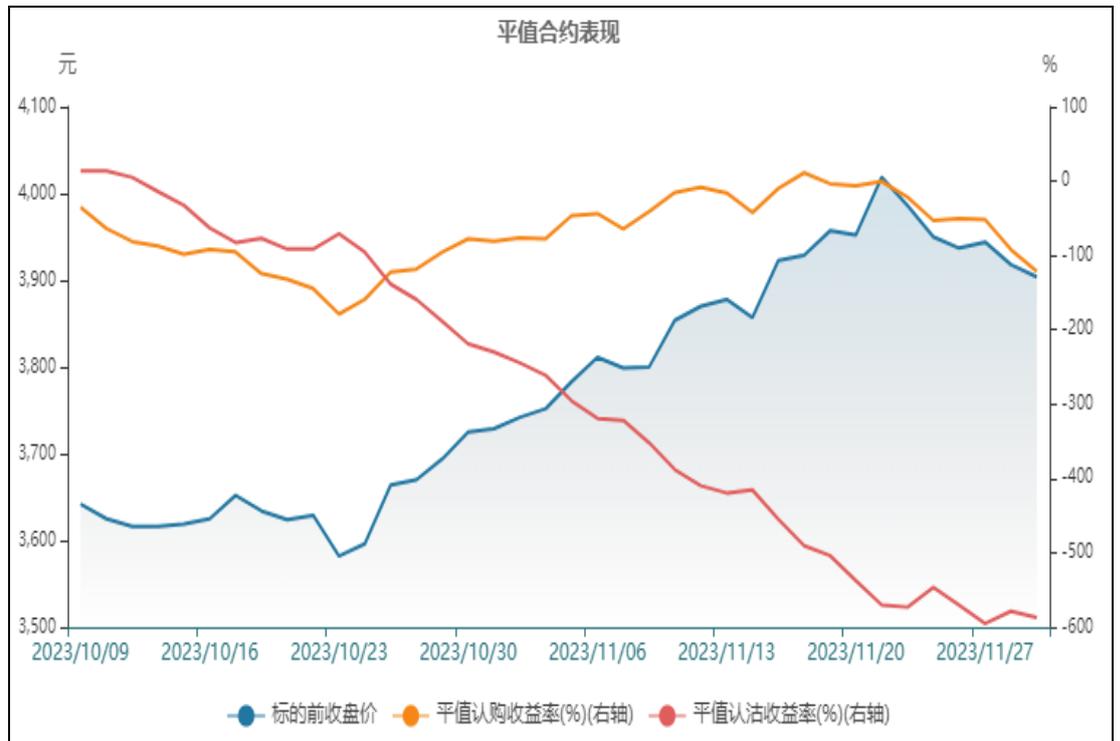
跨品种套利：11 月 29 日 HC2405 合约与 RB2405 合约价差为 85 元/吨，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为-70 元/吨。此前，热卷表观消费量明显强于螺纹钢，卷螺价差拉开，但随着铁水更多向热卷转移，热卷产量高于螺纹，卷螺价格或陷入区间波动。操作上建议，当卷螺价差处在 100 附近，可考虑空卷多螺，止损 130，目标 40。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

随着粗钢平控落地，复产预期将利好炉料，同时中央经济会议有望继续释放利好信号，另外冬储行为也将利好钢价。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。