

黑色产业链组

电话：0571-85103057
邮编：310000
地址：杭州市下城区万寿亭13号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

10月螺纹市场展望——

终端需求有所好转，螺纹正套正当时

观点摘要：

行情回顾：

美联储连续第三次加息75个基点，加剧全球经济衰退风险，冲击金融市场，国际大宗商品市场普跌。随着宏观和产业利空出尽，黑色系盘面终于一扫前期阴霾，迎来反弹行情。

钢材供给：

尽管钢厂效益较低，但由于9月份需求好转，钢厂也加大复产力度，预计9月份全国粗钢日均产量在285万吨-290万吨之间。进入10月份，二十大即将召开，秋冬季限产，钢厂继续增产动力不足，但在需求出现降温前，也难主动减产。总体来看，今年下半年粗钢产量高于去年同期，但低于9月份水平，呈现高位回落态势。

下游需求：

国内政策方面虽有“保驾护航”，但从市场实际情况来看，房地产市场难有实质性好转，工地新开工以及施工情况或延续偏低水平，土地市场延续低热度，主要由于当前销售预期偏弱，现金流状况“超负荷”，房企购地意愿和能力不足。“保交楼”等政策利实际落实情况尚不明朗，需求环比将有所好转，但增幅或有限。

未来展望：

10月钢铁市场回归基本面，随着基本面预期向好，钢价的压力相对减轻。展望10月，若节后螺纹表需超预期回升，重回去库状态，重心将上移；若节后钢厂复产速度较快，供应持续增量，需求较预期疲弱，钢材去库明显放缓甚至累库，重心将下移。

风险点：保GDP继续复产，钢厂持续累库，地产继续恶化，海外地缘局势升级等。

相关报告

螺纹2月月报——政策利好频频，螺纹谨慎看多

螺纹3月月报——需求预期回暖，螺纹底部夯实

螺纹4月月报——稳增长政策发力，螺纹关注远月机会

螺纹5月月报——稳增长有待发力，螺纹否极泰来？

螺纹6月月报——需求延续弱势，钢价震荡筑底

螺纹7月月报——需求缓慢复苏，钢价低位反弹

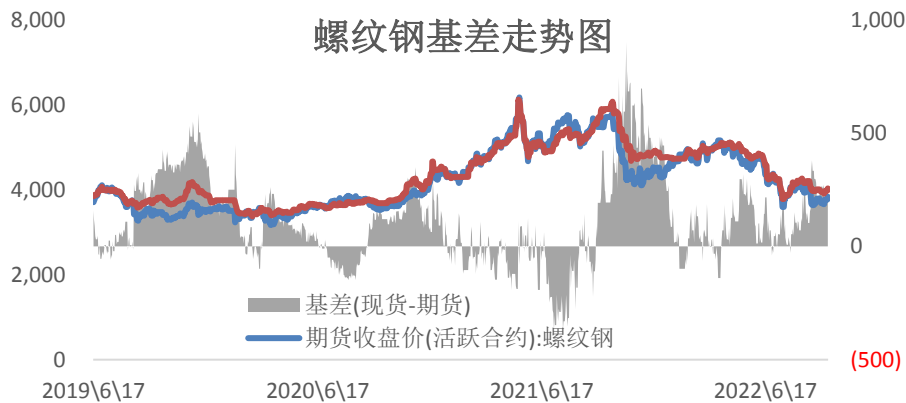
一、行情回顾

从宏观面来看，国内稳经济政策继续加码，但是为抑制高通胀压力，美联储连续第三次加息 75 个基点，加剧全球经济衰退风险，冲击金融市场，国际大宗商品市场普跌。随着宏观和产业利空出尽，黑色系盘面终于一扫前期阴霾，迎来反弹行情。

基本面来看，武安出台天气不好情况下限产比例要求，以及二十大和秋冬季限产下，全年平控目标仍使得供应受限。9 月以来，终端需求的表现出现了边际上的好转，特别是国庆假期前一周，市场对旺季需求恢复仍有预期，终端节前补库对消费有支撑，表观需求大幅攀升，强于市场预期，给市场多头带来信心。经过宏观和产业利空消化后，盘面给出了较大贴水，逐步单边买入螺纹 2301 合约，鉴于螺纹库存较低并再次去库，近月现实更有支撑，稳健的投资者尝试买螺纹 1-5 正套。展望 10 月，若节后螺纹表需超预期回升，重回去库状态，重心或上移，01 合约目标价 3900 元/吨，若保持 10-20 万吨周度去库，表需仍在 310 万吨以上，则 01 合约目标价 4000 元/吨。若节后钢厂复产速度较快，供应持续增量，需求较预期疲弱，表需回到 300 万吨甚至更低，钢材去库明显放缓甚至累库，01 合约目标价 3600 元/吨。没有更多利好政策加码，供需持续宽松，01 合约目标价位 3400 元/吨。

风险点：保 GDP 继续复产，钢厂持续累库，地产继续恶化，海外地缘局势升级等。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

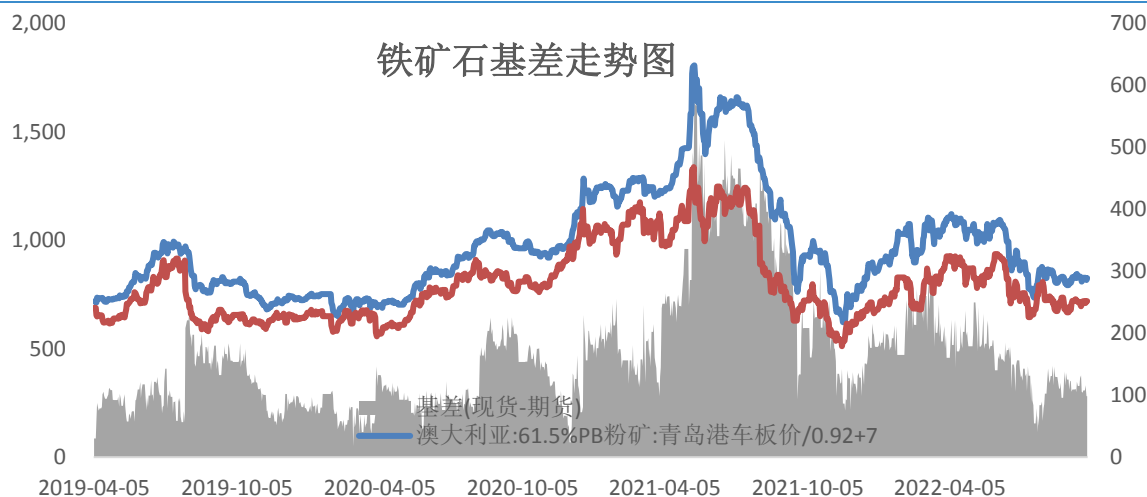
二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

海外 FOMC 会议延续了 8 月以来的鹰派口吻，美联储 9 月加息落地，美元与美债开始进入加速阶段。8 月份以来的钢厂复产是推动铁矿石价格反弹的核心因素，9 月基本区间震荡为主，

普氏铁矿石价格指数由 95 美元/吨回升至 104.25 美元/吨后随后在 97 美元/吨附近徘徊，铁矿石期货主力合约由最低 652 元/吨涨至最高 736 元/吨随后在 710 附近徘徊。9 月底黑色普涨，但铁矿涨幅较小，铁矿的表现明显不及其它黑色品种，主要因为市场对终端弱消费与高铁水之间矛盾形成的减产预期及国庆前后的环保限产预期。

图 2： 铁矿基差走势图



数据来源：Wind 新世纪期货

按照财年目标推算，下半年四大矿山产量也将呈现稳中微增。虽然财年末冲量结束后主流矿发运有所回落，但整体降幅不大，多数均高出去年同期水平，显示矿商发运依旧积极。淡水河谷下调其 2022 年铁矿石生产目标至 3.1-3.2 亿吨（此前为 3.2-3.25 亿吨），虽调降全年产量目标，但即便按最低目标计算，下半年环比增量超 3600 万吨，预计主流矿在目标产量驱动下，后续发运量将呈现出季节性回升局面。

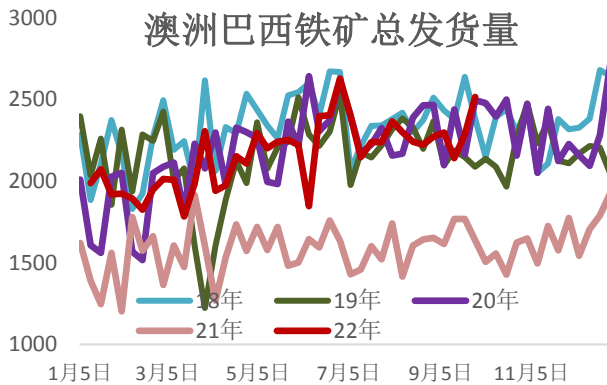
9 月 19 日-9 月 25 日，Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2832.9 万吨，环比增加 291.1 万吨。澳洲发运量 2033.2 万吨，环比增加 164.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1717.3 万吨，环比增加 190.0 万吨。巴西发运量 799.8 万吨，环比增加 127.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3233.0 万吨，环比增加 292.4 万吨。中国 47 港到港总量 2373.5 万吨，环比减少 145.7 万吨；中国 45 港到港总量 2308.2 万吨，环比减少 51.5 万吨；北方六港到港总量为 1230.4 万吨，环比减少 186.7 万吨。全球发运继续增加，澳巴均有所增加，到港量出现回落。

国产矿方面，2022 年 9 月 2 日，迁西县太平寨镇桃树峪铁矿发生一起透水事故。据迁西县报告，井下有 2 名作业人员被困。接到事故报告后，唐山市全力组织救援和事故调查处置。截至 9 月 16 日 23 时，现场应急救援已结束。经搜救和公安机关调查取证，事故造成 14 人死亡、1 人失联。安全事故，安全生产检查来临，国产矿产量受限。

截至 9 月 23 号，矿山开工率 62.56%，矿山产量 39.47 万吨，呈现高位回落局面。孝义市首

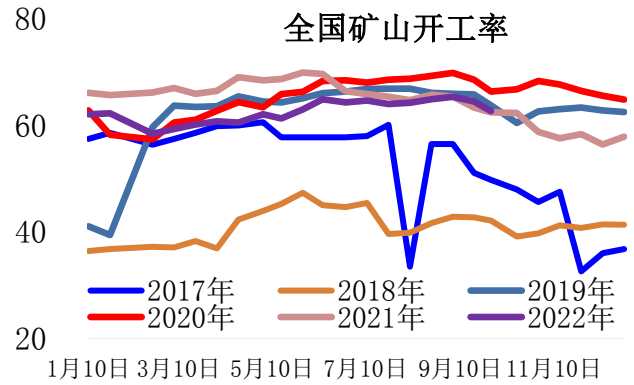
场煤矿安全生产大检查通报会在山西焦煤西山煤电德顺煤业公司召开。会议决定从9月18日起，孝义市对德顺、正善、金达、万峰等8座直接监管的正常生产煤矿进行为期13天的安全生产大检查，随着二十大以及安全生产检查来临，国产矿产量受限，增量主要来源于海外矿山发运的增加。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



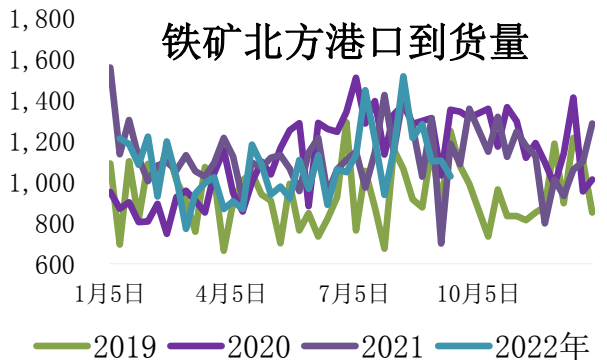
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率



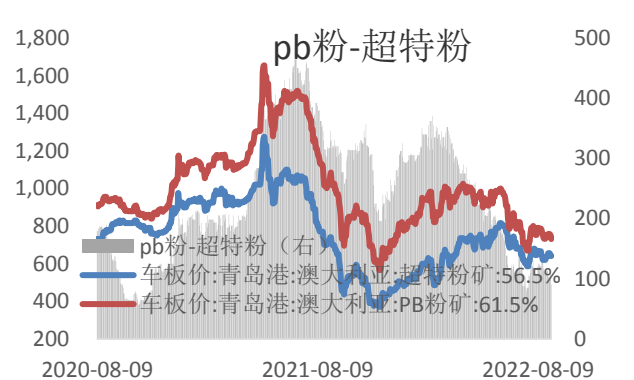
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5： 卡粉和 PB 粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6： PB 粉和超特粉走势图



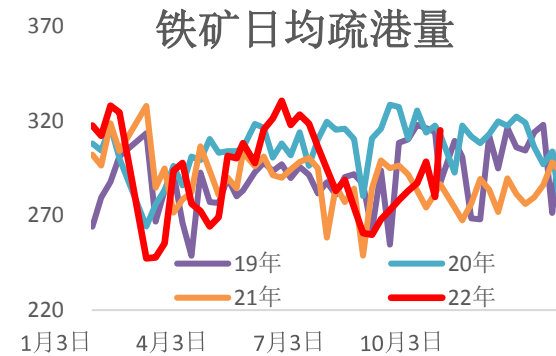
数据来源: mysteel 新世纪期货

需求方面，尽管美联储加息落地，市场谨慎心态仍存。截至9月23日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.81%，环比上周增加 0.40%，同比去年增加 5.37%；高炉炼铁产能利用率 89.08%，环比增加 0.75%，同比增加 6.97%；钢厂盈利率 47.19%，环比下降 5.63%，同比下降 40.69%；日均铁水产量 240.04 万吨，环比增加 2.02 万吨，同比增加 19.91 万吨。日均疏港量 315.14 万吨，环比增 35.36 万吨。铁水日均产量 240.04 万吨，环比增加 2.02 万吨。临近国庆假期，部分钢厂仍有补库需求，铁矿仍有刚性需求。

展望 10 月，钢厂对铁矿补库结束，20 大以及秋冬季环保限产即将来临，天津接到环保限产通知，武安出台天气不好情况下限产比例要求，唐山空气质量持续下滑，唐山钢企 26 日起至月底，A 级钢铁企业烧结限 30%，其它级别烧结停一半，柴油车进厂量减半。下一步还可能会有进一步加严的措施。目前部分钢企已经接到通知，陆续开始执行烧结限产。

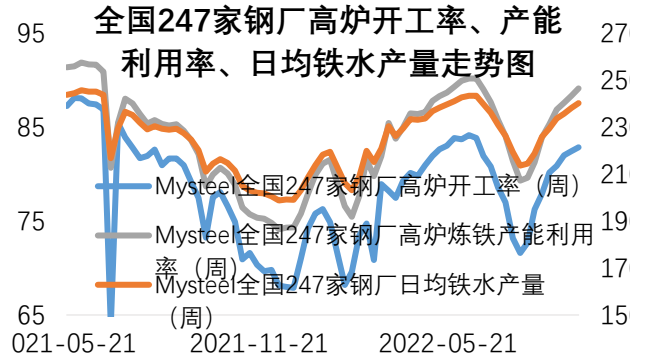
我们参考十九大召开的管控时长和力度，2017年10月18日，中国共产党第十九次全国代表大会在北京召开。10月16日京津冀地区钢厂陆续收到环保管控限产通知并开始执行，执行期限截至10月24日。2017年10月13日，铁水日均产量236万吨，限产执行后两周铁水产量降幅达到3.2%，同时唐山高炉开工率下降5%。以此推测10月，二十大期间日均铁水还有4.2万吨的降幅，10月铁水均值会在230-236万吨。

图 7： 铁矿日均疏港量(万吨)



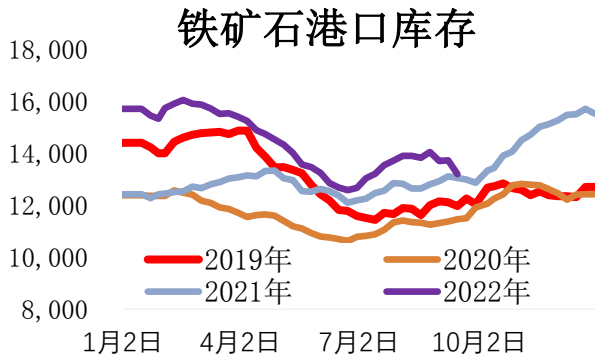
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8： 日均铁水产量走势图



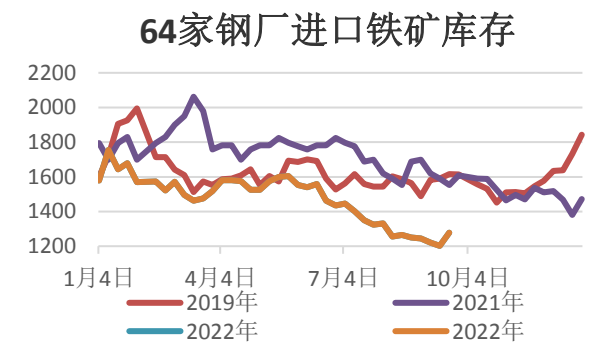
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9： 铁矿港口库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10： 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

库存方面，本周 Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13184.20，环比降 534.72；日均疏港量 315.14 增 35.36，国庆节前，铁矿需求高位库存大幅回落，供需面达到最佳水平。分量方面，澳矿 5908.68 降 369，巴西矿 4598.33 降 39.83；贸易矿 7859.74 降 361.54，球团 578.55 降 11.11，精粉 871.432 降 49.49，块矿 2092.67 降 114.71，粗粉 9641.55 降 359.41；在港船舶数 111 条增 42 条。

展望 10 月份，二十大即将召开，秋冬季限产，生铁产量都是下降，铁矿石需求仍将受到压制。目前铁水产量小幅回升，矿价回升部分兑现复产预期，天津接到环保限产通知，唐山天气污染严重，烧结机开始限产，这意味着钢厂对铁矿需求的空间有限。如果全年减产目标明确，铁矿石价格将再受打压。从估值角度而言，前面 90 美元附近的非主流矿成本集中区间存在支撑，

不排除回落到 80 美金的可能。策略上，节前冲高可以考虑减仓落袋，节后观察疫情和限产政策的变化再选择合适的机会逢高抛空，预计铁水明显回落的会有较强的回调压力。

2.2 成材端

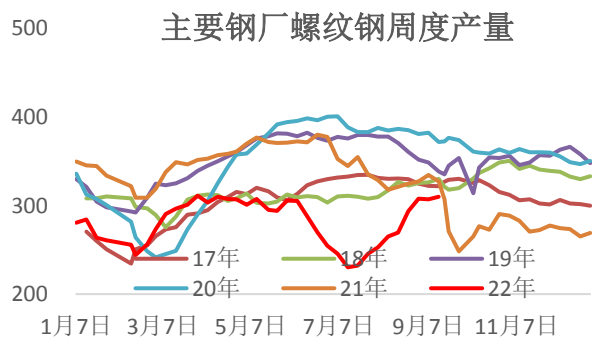
2.2.1 供应方面：铁水日均产量回到年内高点

国家统计局数据显示，2022 年 8 月，中国粗钢日均产量 270.55 万吨，环比增长 3.0%；生铁日均产量 230.23 万吨，环比增长 1.2%；钢材日均产量 349.45 万吨，环比增长 2.0%。2022 年 8 月份全国粗钢产量 8386.8 万吨，同比增长 0.5%；生铁产量 7137.4 万吨，同比下降 0.5%；钢材产量 10832.9 万吨，同比下降 1.5%。2022 年 1-8 月份，全国粗钢产量 69314.9 万吨，同比下降 5.7%；生铁产量 58217.1 万吨，同比下降 4.1%；钢材产量 88464.7 万吨，同比下降 4.3%。

7 月份钢厂因亏损大幅减产，原燃料价格承压下跌，随着成本明显下移，8 月份多数钢厂扭亏为盈，部分企业开始复产。9 月份国内钢材市场呈现窄幅震荡运行。从基本面来看，进入施工旺季，9 月份钢材需求回暖，但钢厂复产范围进一步扩大，供应持续增加，供需基本面维持弱平衡格局。

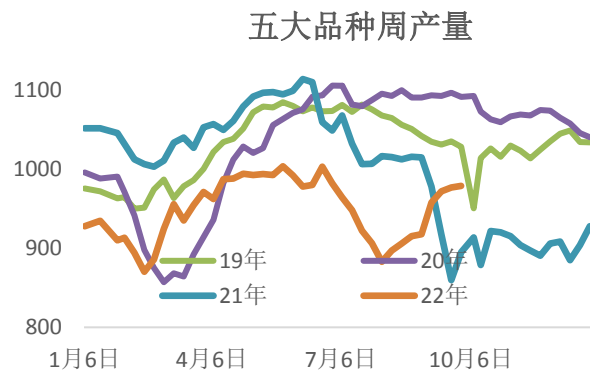
9 月末唐山长流程钢厂螺纹钢处于盈亏边缘。尽管钢厂效益较低，但由于 9 月份需求好转，钢厂也加大复产力度，预计 9 月份全国粗钢日均产量在 285 万吨-290 万吨之间。进入 10 月份，二十大即将召开，秋冬季限产，钢厂继续增产动力不足，但在需求出现降温，以及地方政府出台限产政策之前，也难主动减产。总体来看，今年下半年粗钢产量高于去年同期，但低于 9 月份水平。

图 11: 螺纹钢周度产量走势(万吨)



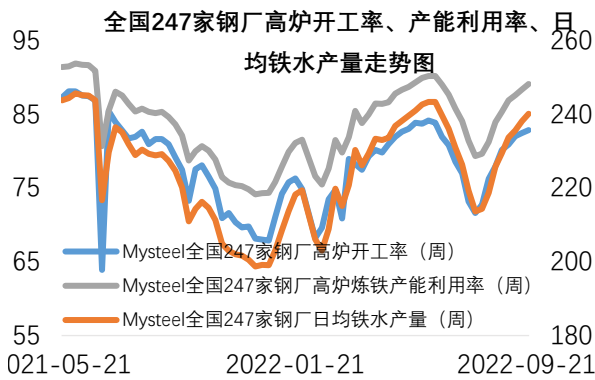
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 五大品种钢厂周度产量走势



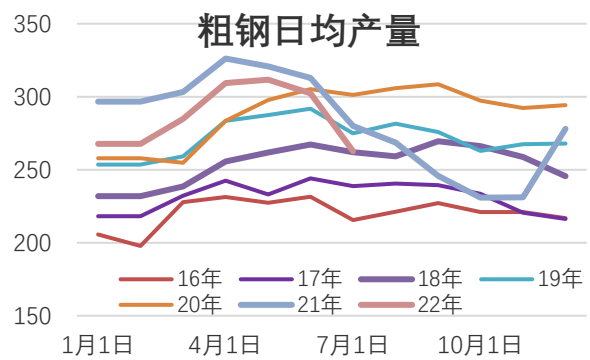
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 全国钢厂高炉开工率走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 全国粗钢日均产量走势图



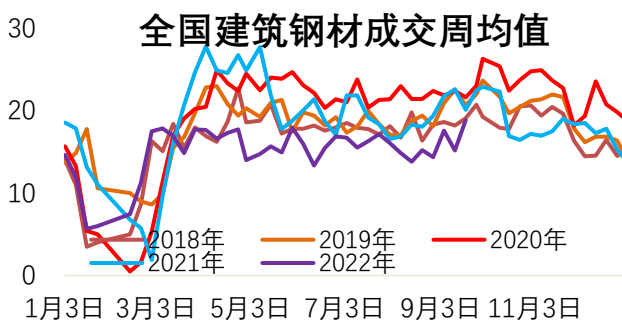
数据来源: mysteel 新世纪期货

截至 9 月 30 日, 五大品种钢材周产量 960.42 万吨, 较前一周环比回落 18.63 万吨, 螺纹钢产量 302.68 万吨, 回落 7.07 万吨。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.81%, 环比上周持平, 同比去年增加 9.57%; 高炉炼铁产能利用率 89.14%, 环比增加 0.07%, 同比增加 10.45%; 钢厂盈利率 51.52%, 环比增加 4.33%, 同比下降 33.77%; 日均铁水产量 240.22 万吨, 环比增加 0.18 万吨, 同比增加 29.27 万吨。预计 10 月份全国生铁日均产量将高位回落。

2.2.2 需求方面: 绝对值依然较差

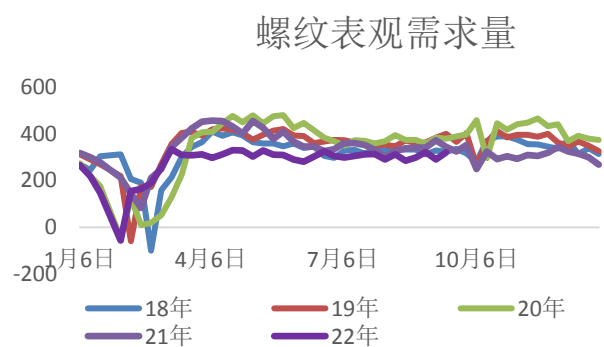
从宏观面来看, 国内稳经济政策继续加码, 但是为抑制高通胀压力, 美联储连续第三次加息 75 个基点, 加剧全球经济衰退风险, 冲击金融市场, 国际大宗商品市场普跌, 也拖累国内市场信心的恢复。美联储继续上调了对加息终点的预测, 今年底的利率预测从 3.4% 上调至 4.4%, 比市场之前的预期多了一次, 明年仍维持一次加息的预测。这就意味着, 在年内接下来两次会议中, 可能要再加息 125BP, 全年可能 7 次加息, 市场的加息预期也已经上调。目前看, 通胀偏高、美元偏强、美债利率走高、美股下跌的局面, 大概率年内都很难缓解。国内政策方面虽有“保驾护航”, 但从市场实际的情况来看, 房地产市场难有实质性好转, 工地新开工以及施工情况或延续偏低水平。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量



数据来源: mysteel 新世纪期货

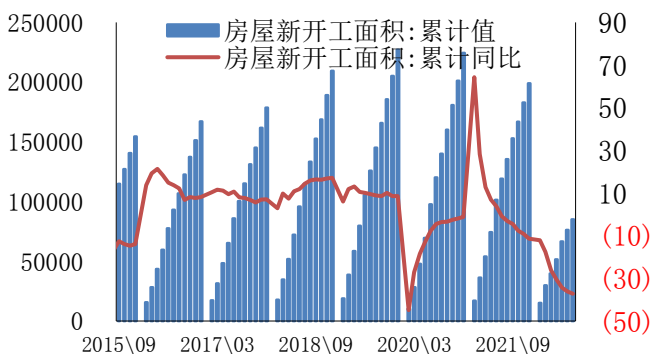
(一) 投资、新开工再度走弱

产业链层面的需求来看，近期地产相关消息面每周都有一些利好政策放出，主要仍围绕在“保交楼”相关的落实，地产成交相关的数据依旧偏弱，但滑落速度有所放缓。政府“保交楼”政策给了市场短期的信心，随着近期楼市成交温和恢复，郑州市要求“大干 30 天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动，停工楼盘迎全面复工，全力冲刺保交楼。

8 月销售面积、新开工面积、竣工面积、施工面积等数据表现均较差，其中，年内累计增速降幅持续扩大，8 月新开工面积单月增速更是创下了历史新低。施工面积来看，累计增速降幅同样呈现为持续扩大的趋势，8 月施工面积是近 13 年新低。此外，房地产的资金状态改善不大，1-8 月实际到位资金同比增速仍在-25%，显示房地产市场整体形势依旧严峻。

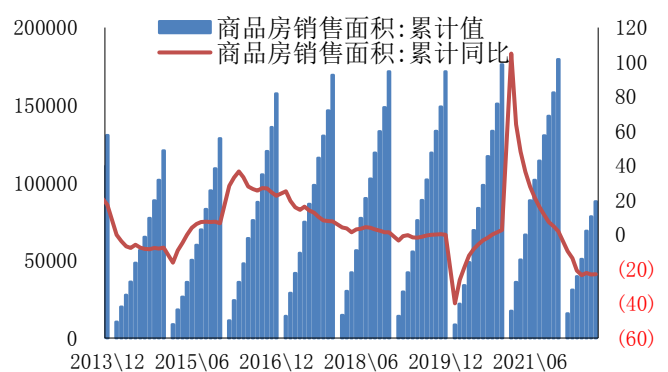
国家统计局数据显示，1—8 月份，全国房地产开发投资 90809 亿元，同比下降 7.4%；其中，住宅投资 68878 亿元，下降 6.9%。1—8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 868649 万平方米，同比下降 4.5%。其中，住宅施工面积 613604 万平方米，下降 4.8%。房屋新开工面积 85062 万平方米，下降 37.2%。其中，住宅新开工面积 62414 万平方米，下降 38.1%。房屋竣工面积 36861 万平方米，下降 21.1%。其中，住宅竣工面积 26737 万平方米，下降 20.8%。商品房累计销售面积 87890 万平方米，同比下降 23.0%，跌幅较 1-7 月收窄 0.1%。土地购置面积 5400 万平方米，同比下降 49.7%，8 月单月土地购置面积 854 万平方米，同比下降 56.6%，跌幅扩大 9.3%。整体来看，土地市场延续低热度，主要由于当前销售预期偏弱，现金流状况“超负荷”，房企购地意愿和能力不足。

图 17: 房屋新开工面积



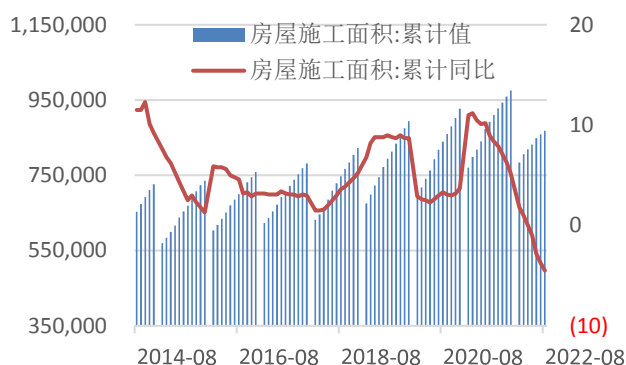
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产销售面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产施工面积



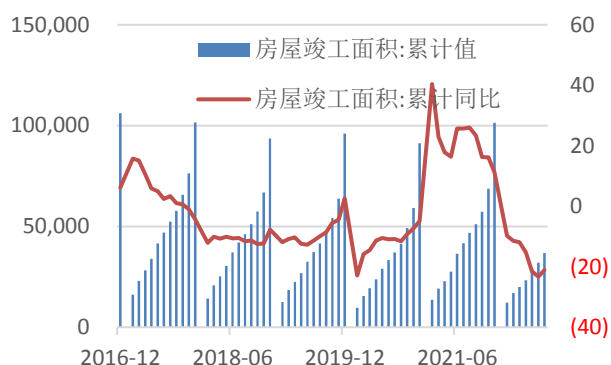
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 土地购置面积



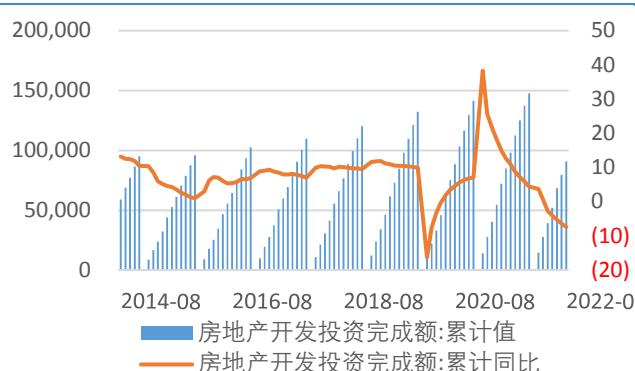
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产竣工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 房地产投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

总体而言，房地产投资总体中短期很难快速回升。虽然政策在修正和转向，央行出手维稳房地产。在经历了 5-6 月份的疫后修复之后，经济再次呈现较为疲软的状态。虽然央行的降息超出了市场预期，但从 7 月政治局会议和二季度央行货币政策执行报告的表述来看，下半年我们还是很难预期会有什么大规模的刺激政策，政策基调基本是偏平偏稳的。我们需要观察住房销售情况有无好转，土拍市场有无更多民企拿地。

（二）资金来源跌幅收窄，环比未改善

2022 年 1-8 月，房地产开发到位资金 100817 亿元，同比下降 25.0%，跌幅较上月收窄 0.4%，8 月当月开发到位资金 12047 亿元，同比下降 21.7%，跌幅较上月收窄 4.1%。预计后续资金情况仍高度依赖销售情况。后续销售如果企稳，定金及预收款、个人按揭贷款融资规模将有望增加。销售情况影响房企开工拿地意愿，目前以“保交付”为市场主基调，资金更多流向施工及竣工，销售持续低迷，房企开工拿地意愿未有明显改善，增量市场冷清，开发贷增量仍将持续减少。

5 年起 LPR 下调带动按揭利率持续下行，较去年高点降幅已超 100bp。8 月 22 日央行下调 5 年期 LPR15bp 至 4.30% 后，9 月首套房贷利率 4.15%，二套房贷利率 4.91%，分别下降 17bp 和

15bp，按揭利率下行幅度加大，较去年最高点分别回落 159bp 和 108BP。9 月 29 日，人民银行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策，首套房利率将继续放宽。其中规定，对于 2022 年 6-8 月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，可自主决定在 2022 年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。按国家统计局公布的 70 个大中城市房价指数数据，至少有 23 个城市符合此次央行新政要求，其中二线城市有 8 个，分别为哈尔滨、兰州、武汉、大连、天津、石家庄、昆明和贵阳；三线城市有 15 个，分别为泉州、温州、泸州、岳阳、宜昌、北海、大理、秦皇岛、湛江、包头、安庆、济宁、常德、襄阳和桂林。

2.2.3 库存继续去库、钢厂利润低位

9 月整个黑色产业链价格窄幅震荡，随着宏观和产业利空出尽，黑色 V 型反弹，回到月初平台。9 月末唐山长流程钢厂螺纹钢处于盈亏边缘，独立电弧炉亏损 200 元/吨附近，尽管钢厂效益较低，但由于 9 月份需求好转，钢厂也加大复产力度，9 月底唐山天气污染严重在环保限产下，产量开始有所回落，需求在节前大幅攀升，库存继续去化。

图 23： 螺纹盘面利润（元）

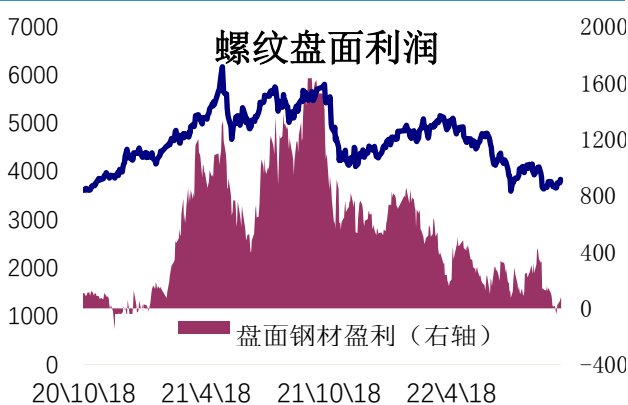


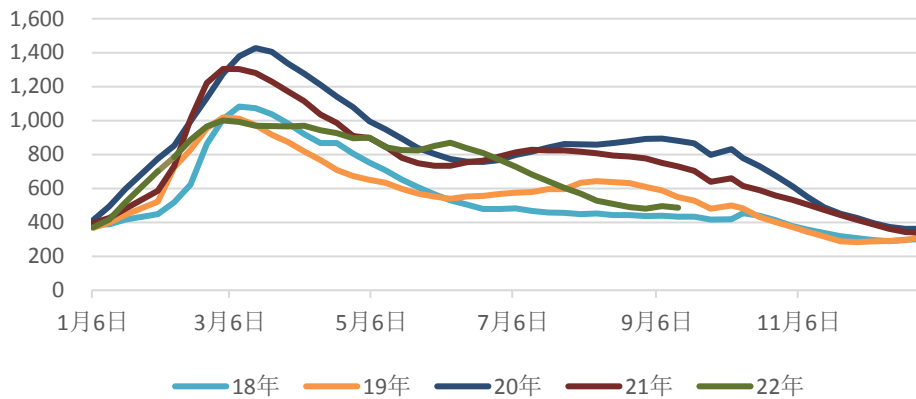
图 24： 钢厂盈利面积和检修



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25： 螺纹社会库存走势图

螺纹历年社会库存季节性走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

截至 9 月 28 日，螺纹钢总库存 652.5 万吨环比回落 59.07 万吨，处于近四年同期的低点。社会库存 455.38 万吨，环比上周回落 30.52 万吨，厂库 197.12 万吨，环比上周回落 28.55 万吨，库存加速去缓。

三、展望

钢价在经历 8、9 月的震荡运行后，经过宏观和产业利空消化，进一步释放了悲观情绪，盘面给出了较大贴水，10 月钢铁市场回归基本面，随着基本面逐步向好，钢价的压力相对减轻，或将迎来阶段性反弹行情。展望 10 月，若节后螺纹表需超预期回升，重回去库状态，重心或上移，01 合约目标价 3900 元/吨，若保持 10-20 万吨周度去库，表需仍在 310 万吨以上，则 01 合约目标价 4000 元/吨。若节后钢厂复产速度较快，供应持续增量，需求较预期疲弱，表需回到 300 万吨甚至更低，钢材去库明显放缓甚至累库，01 合约目标价 3600 元/吨。没有更多利好政策加码，供需持续宽松，01 合约目标价位 3400 元/吨。

风险点：保 GDP 继续复产，钢厂持续累库，地产继续恶化，海外地缘局势升级等。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货投资咨询部

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>