

## 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>

## 11月螺纹市场展望——

## 需求旺季不旺，钢矿弱势下行

## 观点摘要：

## 行情回顾：

自国庆节后，黑色陷入了“跌跌不休”的艰难境地，即使是在基本面的支撑下，仍旧没有止跌，螺纹跌破3500元/吨，铁矿价格跌破90美金强支撑关口，悲观情绪蔓延。

## 钢材供给：

2022年9月，全国粗钢日均产量289.83万吨，环比增长7.1%，9月末唐山长流程钢厂螺纹钢处于盈亏边缘，钢厂效益较低。进入10月份，钢厂盈利情况继续下滑，截至10月底，全国范围内盈利率在27.71%左右，钢厂亏损面积还在扩大，11月份秋冬季限产仍有减产预期，粗钢产量将高位回落，但大概率高于去年同期。

## 下游需求：

国际环境复杂严峻，全球经济衰退风险加剧，美国通胀压力依然巨大，11月美联储大概率加息75个基点，市场悲观预期不改。目前经济前景不明朗，疫情反复、投资者“买涨不买跌”心理，销售改善的动力依然较弱，房地产市场尚未走出低谷，11月钢材需求或延续疲弱态势。

## 未来展望：

当前市场主要矛盾在于需求端，国内疫情+地产下行对总需求的影响，待悲观情绪消化后，超跌必有反弹，我们需要关注秋冬季限产以及钢厂亏损后减产力度。目前来看需求释放有限，现货面临抛盘压力，冬储价格或在3500元/吨以下，对应盘面3300元/吨附近，先关注3300元/吨一线能否止跌。若没有超预期的利好政策出台，盘面或继续往下方寻支撑。

**风险点：**钢厂持续去库，地产销售回暖，秋冬季限产加码。

## 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

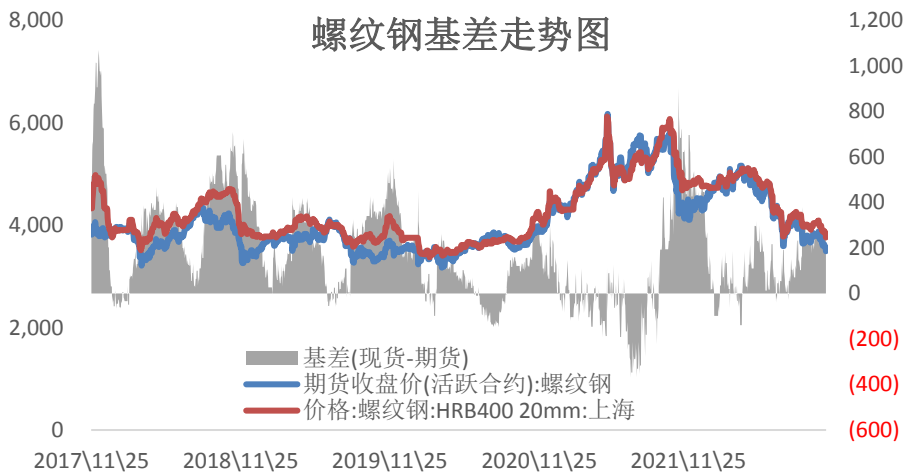
## 一、行情回顾

国庆节后第一天，A 股大幅回落，钢价承接了节前的乐观预期，表现强势，盘中一度靠近 3900 元/吨关口。1-5 合约价差由节前 80 走扩到 120 附近，铁矿大幅攀升至 745.5 元/吨。10 月是美联储议息的空窗期，宏观面上暂无扰动，但疫情此起彼伏，管控政策依然不会放松，打击了多头对于钢材需求恢复的信心，自国庆节后，黑色陷入了“跌跌不休”的艰难境地，即使是在基本面的支撑下，仍旧没有止跌，本轮下跌不完全是需求恢复速度慢等产业逻辑导致，更多在于资金和情绪主导。螺纹跌破 3500 元/吨，铁矿价格跌破 90 美金强支撑关口，悲观情绪蔓延。

展望 11 月，钢材市场处于低利润，低产量，盘面贴水格局。进入传统消费旺季的尾声，叠加疫情导致国庆节后建材市场成交始终不及预期，市场对后期钢材消费预期转弱。后续市场博弈重心仍在旺季转淡季后需求的走弱，目前来看需求释放有限，现货面临抛盘压力，冬储价格或在 3500 元/吨以下，对应盘面 3300 元/吨附近，先关注 3300 元/吨一线能否止跌。当前市场主要矛盾在于需求端，国内疫情+地产下行对总需求的影响，待悲观情绪消化后，超跌必有反弹，我们需要关注秋冬季限产以及钢厂亏损后减产力度。钢价供需双弱格局不变，没有超预期的利好政策出台，盘面偏空为主，或继续往下方寻支撑。

风险点：钢厂持续去库，地产销售回暖，秋冬季限产加码。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

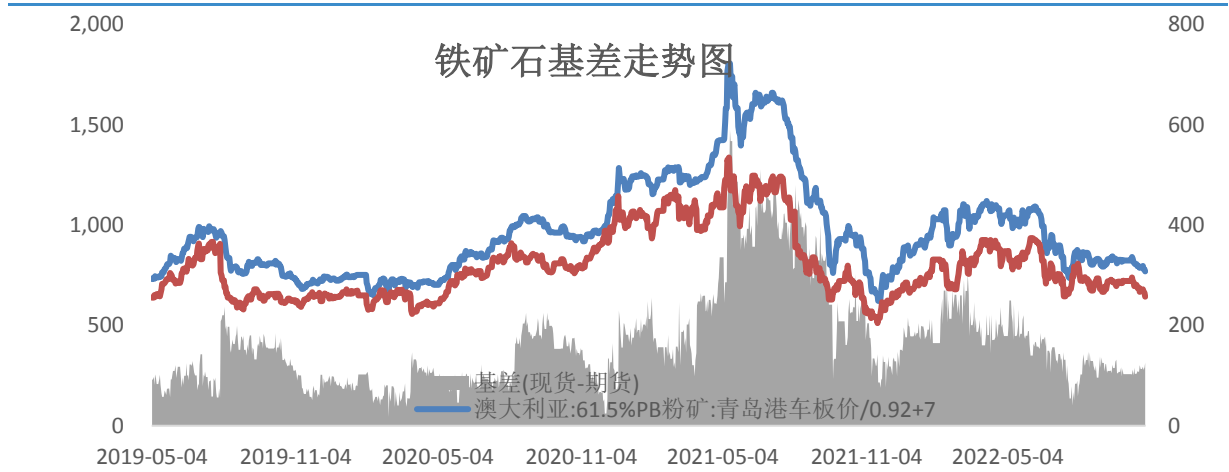
## 二、铁矿螺纹市场供需

### 2.1 原料端铁矿

自国庆节后，铁矿石陷入了“跌跌不休”的艰难境地，即使是在基本面的支撑下，铁矿石

仍旧没有止跌，铁矿价格跌破前期 90 美金强支撑关口。截至 10 月 30 日，普氏铁矿石价格指数由 82 美元/吨，矿价运行逻辑依旧是钢厂停减产压制以及废钢下调继续压减铁水价格，价格承压为主。

图 2： 铁矿基差走势图



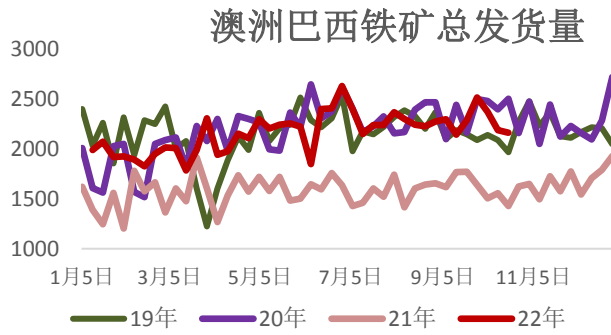
数据来源：Wind 新世纪期货

2022 年上半年全球铁矿石发运量低于去年。6 月份是传统的海外年度冲量的时间点，7 月份开始发运量有所上升，而 8、9 月发运量又重回下降状态，10 月份虽然有所增加，但仍处于近年来较低水平。近期海外矿山发运量持续回落，预计四季度将有所回升，以冲击全年发运目标，港口库存未来出现累库的概率较大。供应 8 月出问题，国外需求太差，所以没有体现出来，废钢铁水价差回的快。

截至 10 月 24 日，澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2511.6 万吨，环比增加 39.7 万吨。澳洲发运量 1817.3 万吨，环比增加 24.6 万吨。巴西发运量 694.2 万吨，环比增加 15.0 万吨。全球铁矿石发运总量 2901.0 万吨，环比减少 42.6 万吨。

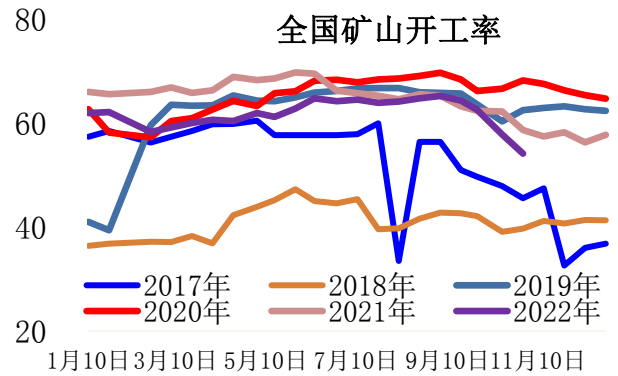
国产矿方面，全国矿山产能利用率 57.81%，相较上月同期回落 4.75%。国内矿山铁精粉库存为 250 万吨，较上月同期回升 40 万吨。钢厂近期生产亏损严重，自主检修逐渐增多，对于国产矿的采购积极性也有下降。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



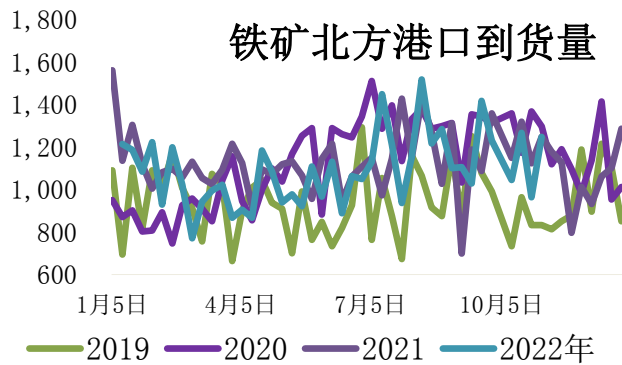
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率



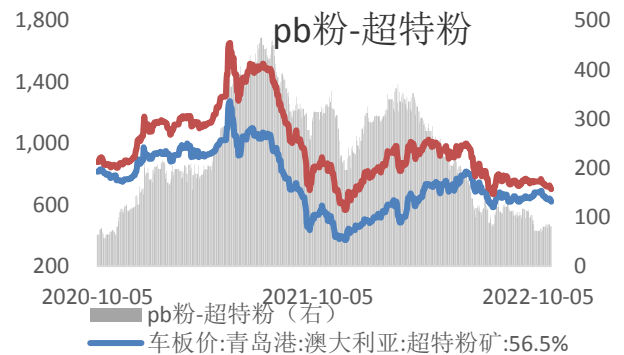
数据来源: mysteel 新世纪期货

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

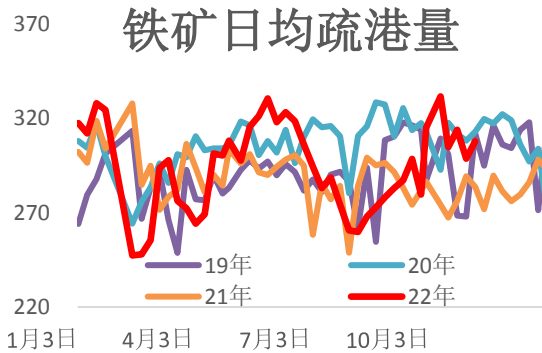


数据来源: mysteel 新世纪期货

需求方面，10月铁水均值在236-240万吨，数据尚可。截至10月28日，247家钢厂高炉开工率81.48%，环比下降0.57%，同比增长6.58%。高炉炼铁产能利用率87.64%，环比下降0.62%，同比增加8.81%。钢厂盈利率27.71%，环比下降10.82%，同比下降53.68%；日均铁水产量236.38万吨，环比下降1.67万吨，同比增加25.07万吨。10月铁水产量仍处于高位，行情的下跌主要源于对未来需求走弱预期。

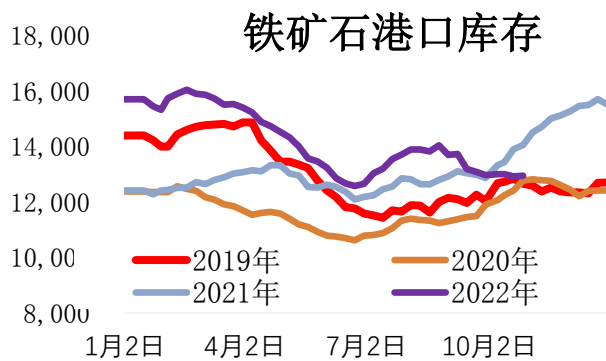
消息面：1、沙钢自2022年10月20日起废钢价格整体下调50元/吨，具体废钢价格以2022-F36价格为准，继续压制铁水价格。2、长治市于临时通知，二十大环保要求本区域内钢铁企业对烧结前面停产，部分区域要求高炉限产，时间为18号零点到22号结束。截止到目前情况如下：SGCZ高炉正常生产；SXCX钢厂停产两座530m<sup>3</sup>高炉，日影响铁水产量约在0.4万吨左右；LCTH停产一座530m<sup>3</sup>高炉，日影响铁水产量约在0.2万吨左右；SXJY停产一座450m<sup>3</sup>高炉，日影响铁水产量约在0.15万吨左右；CZXB停产一座550m<sup>3</sup>高炉及一座630m<sup>3</sup>高炉，日影响铁水产量约在0.45万吨左右。受会议影响山西长治地区钢厂全部限产，钢厂高炉闷炉4-6天，铁矿需求稍有影响。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)



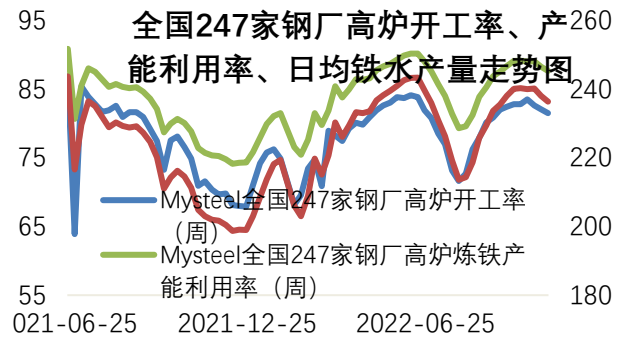
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 铁矿港口库存(万吨)



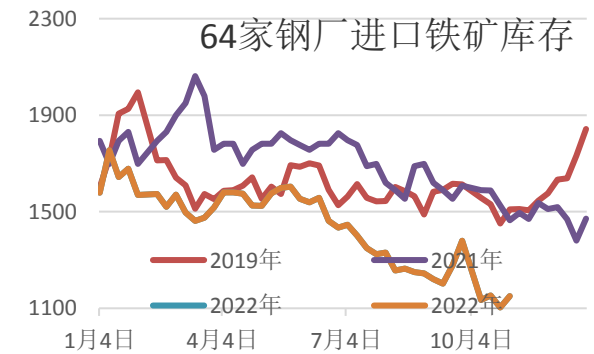
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 日均铁水产量走势图



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，矿石中期基本面走弱的逻辑并未改变，港口仍在累库。库存方面，截至 10 月 28 日，本期 45 港铁矿库存 12944.22 万吨，环比回升 31.46 万吨。钢厂方面，64 家钢厂进口烧结粉矿库存 1135.02 万吨，环比回升 47.75 万吨，底部有所回升，总体来说，钢厂仍按需采购为主。钢厂厂内矿石库存降至极低水平，多因钢厂主动降库所致，一方面国庆节后需求不及预期，钢厂补库动力不足，另一方面则是钢厂利润不高，原料端资金压力较大。总之，钢厂压力未缓解之前，整体将沿用低库存生产策略，主动补库意愿不强。

10 月份，随着金九银十旺季需求回升被证伪，成材价格持续受需求不济打压，钢厂利润大幅跌破生产成本，从而致使利润矛盾不断向上游挤压原材料价格，铁矿为代表的原材料价格跌幅最为明显。展望 11 月份，近期海外矿山发运量持续回落，预计四季度将有所回升，以冲击全年发运目标。需求端，钢厂利润再度压缩，生产积极性下降，日均铁水产量减幅预计将进一步扩大，废钢下调继续压减铁水价格。港口库存将继续维持小幅累库态势，供需基本面逐渐走向宽松，叠加钢厂低利润将持续对原材料价格进行压制，在下游需求没有明确转折点前，铁矿价格短期内仍将震荡偏弱运行。

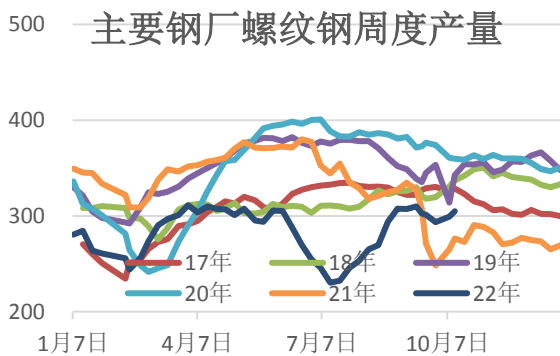
## 2.2 成材端

### 2.2.1 供应方面：9 月铁水日均产量高位，10 月有所回落

国家统计局数据显示，2022 年 9 月，全国粗钢日均产量 289.83 万吨，环比增长 7.1%，全国粗钢产量 8695 万吨，同比增长 17.6%；生铁产量 7394 万吨，同比增长 13.0%；钢材产量 11619 万吨，同比增长 12.5%。2022 年 1-9 月份，全国粗钢产量 78083 万吨，同比下降 3.4%；生铁产量 65610 万吨，同比下降 2.5%；钢材产量 100585 万吨，同比下降 2.2%。从基本面来看，进入施工旺季，制造业、建筑业等生产经营活动扩张，钢材需求有所回暖，钢厂复产范围进一步扩大，供应持续增加，产量明显回升，但供需基本面维持弱平衡格局。

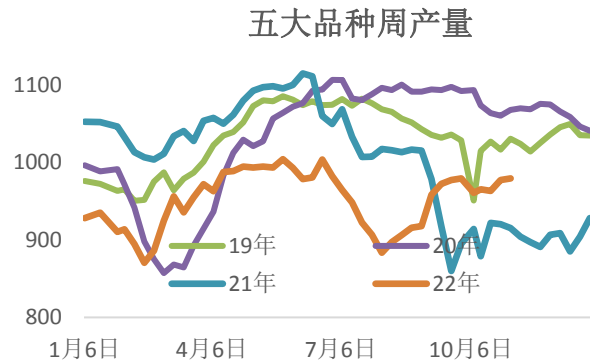
9 月末唐山长流程钢厂螺纹钢处于盈亏边缘，钢厂效益较低，进入 10 月份，钢厂盈利情况继续下滑，截至 10 月底，全国范围内盈利率在 27.71%左右，钢厂跟焦化厂均普遍亏损 100-200 元/吨，中下游利润差，焦化厂减产明显，钢厂减产意愿增强，终端在没利润的状态下复产动力也不足，原料需求预期走弱，导致原料端走势弱于成材。短期来看，钢厂亏损面积还在扩大，11 月份秋冬季限产仍有减产预期，铁水日均产量将高位回落，但大概率高于去年同期。

图 11： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



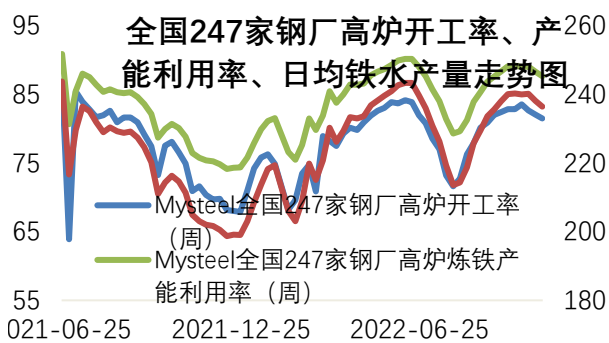
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 五大品种钢厂周度产量走势



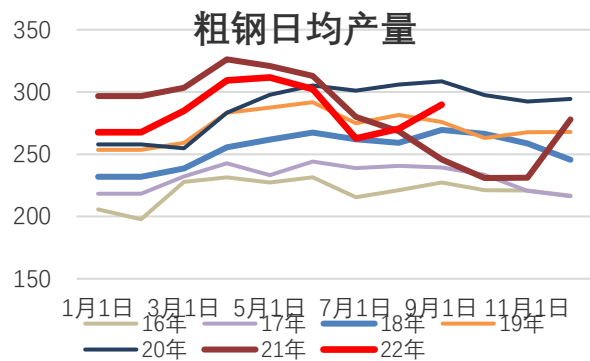
数据来源：mysteel 新世纪期货

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

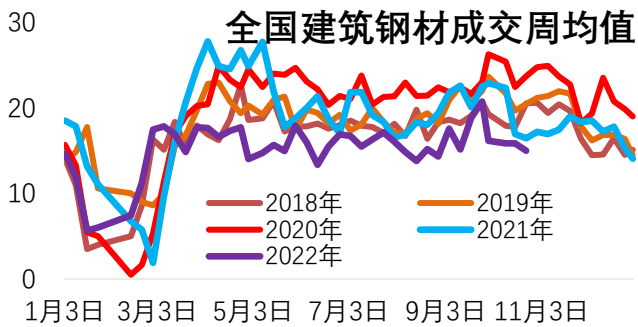
截至 10 月 30 日，五大品种钢材周产量 979.39 万吨，较前一周环比回升 2.18 万吨，螺纹钢产

量 305.02 万吨, 回升 5.83 万吨。247 家钢厂高炉开工率 81.48%, 环比下降 0.57%, 同比增长 6.58%。高炉炼铁产能利用率 87.64%, 环比下降 0.62%, 同比增加 8.81%。钢厂盈利率 27.71%, 环比下降 10.82%, 同比下降 53.68%; 日均铁水产量 236.38 万吨, 环比下降 1.67 万吨, 同比增加 25.07 万吨。预计 11 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

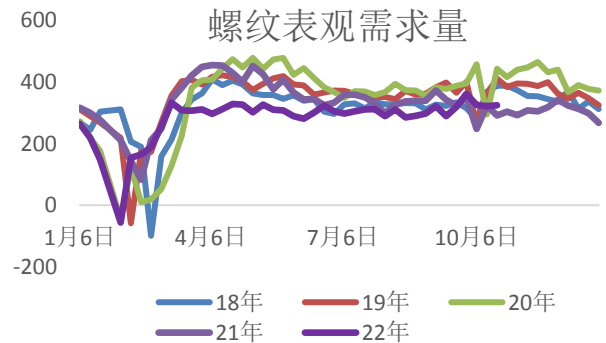
从宏观面来看, 国际环境复杂严峻, 全球经济衰退风险加剧, 通胀偏高、美元偏强、美债利率走高的局面, 大概率年内都很难缓解。美国通胀压力依然巨大, 11 月美联储大概率加息 75 个基点, 市场悲观预期不改。疫情反复、投资者“买涨不买跌”心理, 房地产销售改善的动力依然较弱, 房地产市场尚未走出低谷, 国内政策方面虽有“保驾护航”, 但从市场实际的情况来看, 房地产市场难有实质性好转, 工地新开工以及施工情况或延续偏低水平。11 月钢材需求或延续疲弱态势。

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



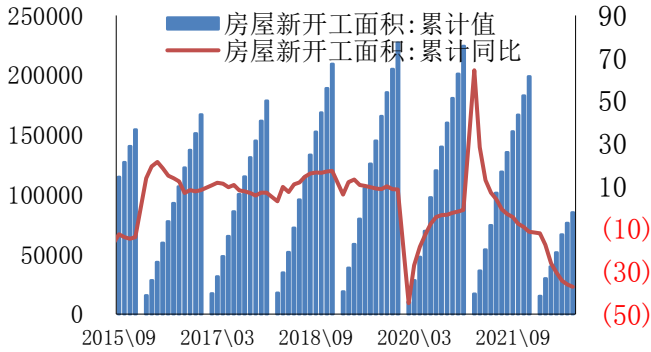
数据来源: mysteel 新世纪期货

#### (一) 投资下行压力持续显现

国家统计局数据显示, 2022 年 1-9 月, 房地产开发投资额同比下降 8.0%, 单月同比下降 12.1%; 同期购置土地面积、土地成交价款同比增速分别为-53.0%、-46.2%。销售持续低迷导致行业整体投资能力下降, 土地购置面积及成交价款下降幅度扩大, 投资下行压力持续显现。全国商品房销售面积 10.14 亿平方米, 累计同比下降 22.2%; 9 月单月销售 1.35 亿平米, 同比下降 16.2%; 1-9 月商品房销售额 9.94 万亿元, 累计同比下降 26.3%。全国房屋新开工面积 9.48 亿平, 累计同比下降 38.0%; 9 月单月新开工面积 0.97 亿平, 同比下降 44.4%, 连续四个月同比降幅超过 40%, 新开工底部徘徊。房屋竣工面积 4.09 亿平, 累计同比下降 19.9%; 9 月单月竣工面积同比下降 6.0%。年底来临, 伴随各地保交楼持续推进, 累计竣工面积降幅持续收窄。房地产开发企业到位资金 11.43 万亿元, 累计同比下降 24.5%, 单月同比下降 21.3%; 其中自筹资金单月下降 25.5%, 反映出企业资金压力进一步扩大。

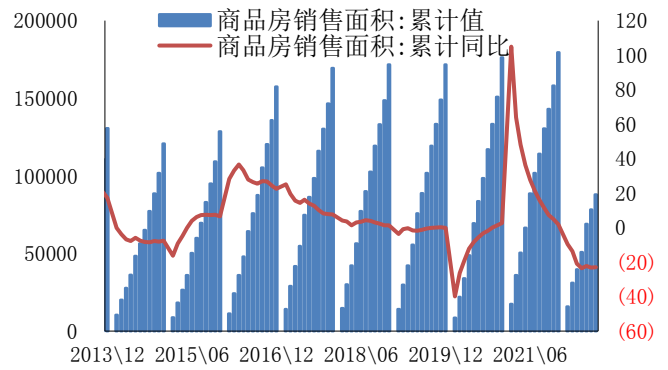
2021年下半年处于低基数下，今年地产数据仍不乐观，销售不振、预期转弱之下，土地市场正经历大幅下滑，房企购地意愿和能力不足，销售持续下滑。在销售市场持续疲软的情况下，短期内行业投资能力较难恢复，后续行业拿地面积、新开工面积预计继续承压。9月底多部门推出政策组合拳，我们预计后续市场将实现筑底，但市场的全面恢复仍需时日。

图 17: 房屋新开工面积



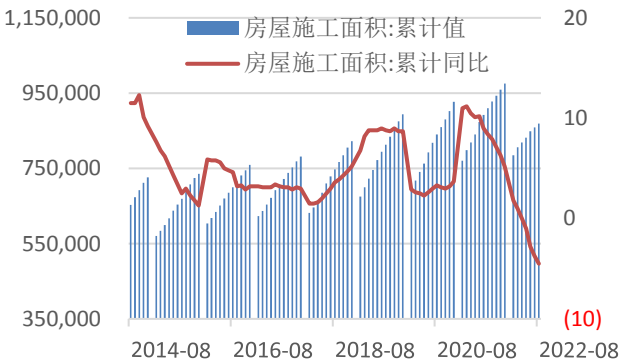
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产销售面积



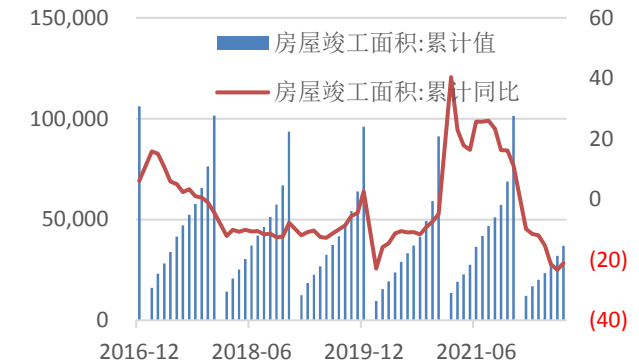
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产施工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产竣工面积



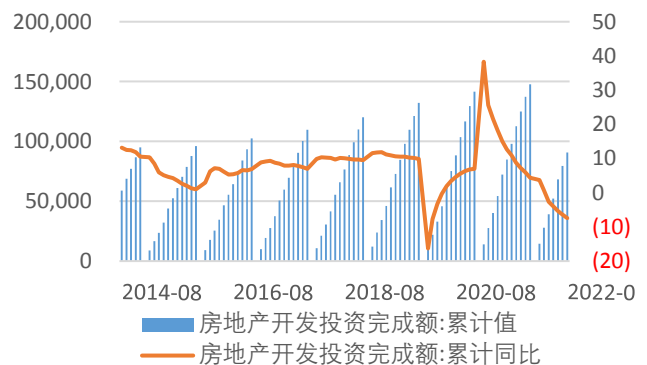
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 土地购置面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 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，但效果并没有太明显。国庆节后，国内疫情持续呈现多点散发，加之施工“黄金期”逐渐进入尾声，钢材需求明显下滑。同时，国际环境复杂严峻，全球经济衰退风险加剧，美国通



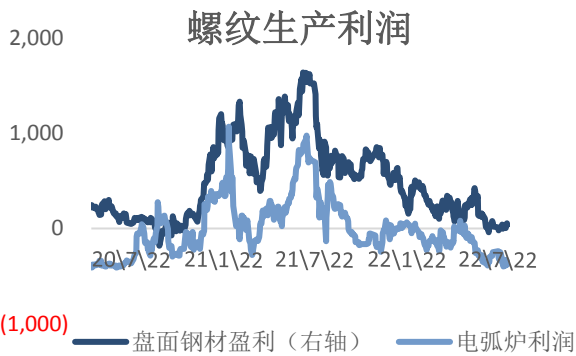
胀压力依然巨大，11月美联储大概率加息75个基点，市场悲观预期不改。目前经济前景不明朗，疫情反复、投资者“买涨不买跌”心理，销售改善的动力依然较弱，房地产市场尚未走出低谷，11月钢材需求或延续疲弱态势。

### 2.2.3 库存继续去库、钢厂利润低位

10月整个黑色产业链价格跌跌不休，当前钢厂盈利情况一般，全国范围内盈利率在38%左右，钢厂跟焦化厂均普遍亏损100-200，中下游利润差，焦化厂减产明显，钢厂减产意愿增强，终端在没利润的状态下复产动力也不足，原料需求预期走弱，导致原料端走势弱于成材。

截至10月27日，螺纹钢总库存619.58万吨环比回落19.94万吨，处于近四年同期的低点。社会库存419.07万吨，环比上周回落14.88万吨，厂库200.51万吨，环比上周回落5.06万吨，库存继续去化。钢厂因为直供到基建端，库存小幅回落，贸易商出货意愿较强，社会库存维持偏低水平。

图 23: 螺纹盘面利润（元）



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 全国 163 家钢厂盈利面积

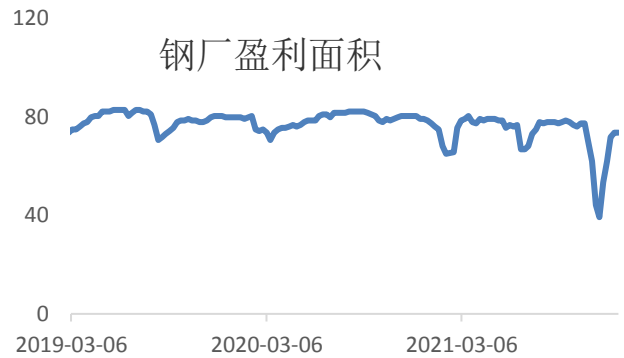
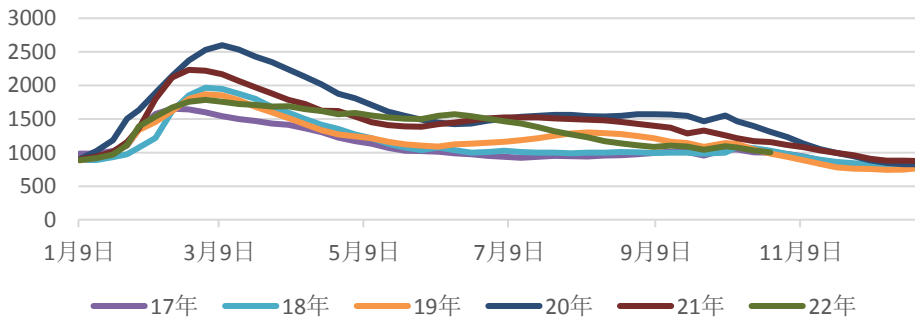


图 25: 螺纹社会库存走势图

五大品种社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

### 三、展望

展望 11 月，钢材市场处于低利润，低产量，盘面贴水格局。进入传统消费旺季的尾声，叠加疫情导致国庆节后建材市场成交始终不及预期，市场对后期钢材消费预期转弱。后续市场博弈重心仍在旺季转淡季后需求的走弱，目前来看需求释放有限，现货面临抛盘压力，冬储价格或在 3500 元/吨以下，对应盘面 3300 元/吨附近，先关注 3300 元/吨能否止跌。当前市场主要矛盾在于需求端，国内疫情+地产下行对总需求的影响，待悲观情绪消化后，超跌必有反弹，我们需要关注秋冬季限产以及钢厂亏损后减产力度。钢价供需双弱格局不变，没有超预期的利好政策出台，盘面偏空为主，或继续往下方寻支撑。

风险点：钢厂持续去库，地产销售回暖，秋冬季限产加码。

## 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>