

假期钢材累库超预期 节后关注供给扰动

马琳

期货从业资格号：F0280068

投资咨询从业证书号：Z0012134

审核人：韩业军

2023年10月08日



01

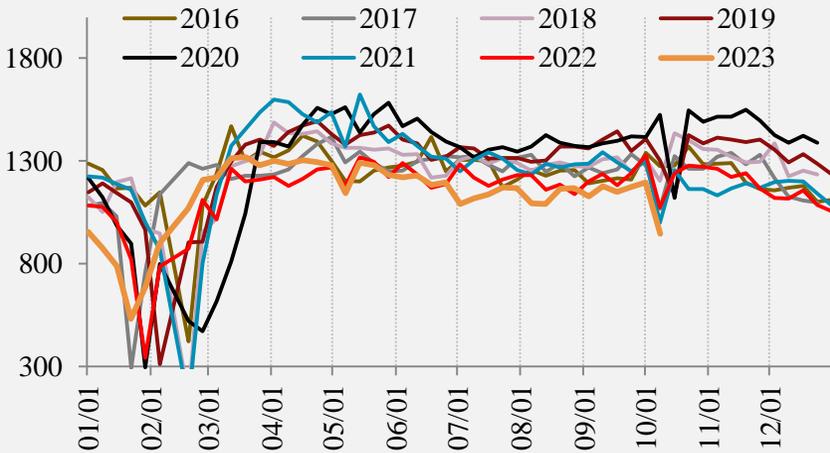
假期主要数据变化

假期螺纹表需环比降幅较超预期

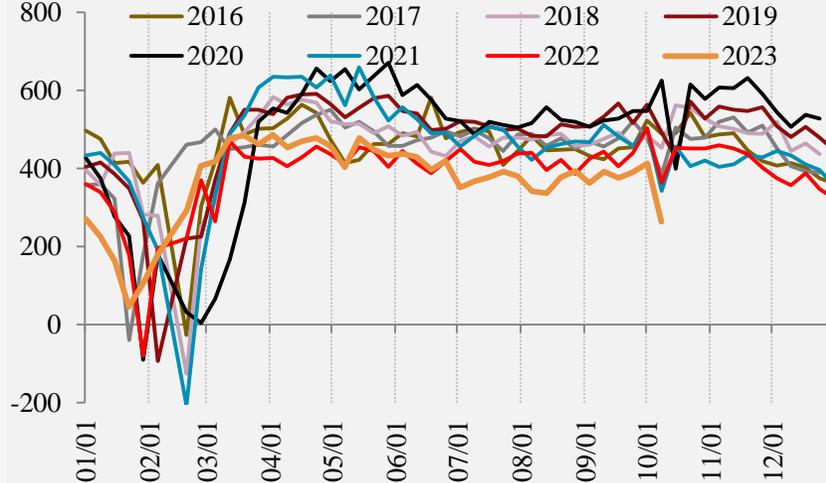
国庆假期后一周表需环比变化

	2020年	2021年	2022年	前三年平均	2023年
螺纹	-35.7%	-29.2%	-28.4%	-31.1%	-33.8%
热卷	-11.2%	-6.1%	-8.7%	-8.7%	-6.7%
总表需	-23.3%	-16.5%	-16.0%	-18.6%	-15.2%

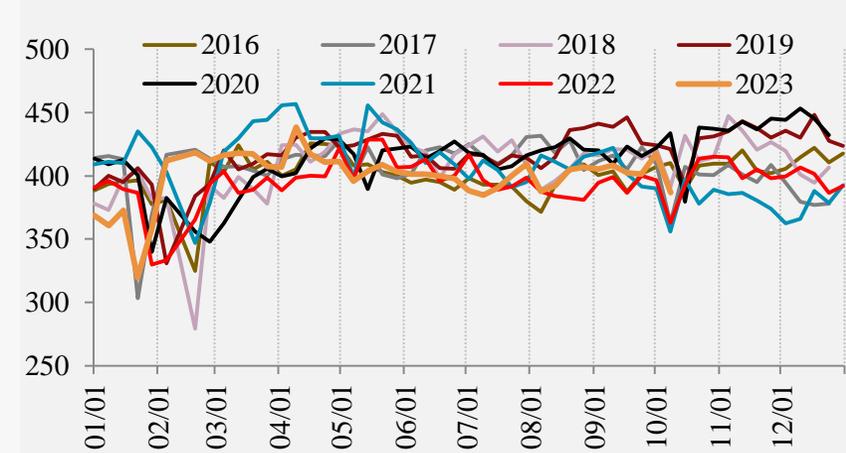
钢材表观消费（大样本）



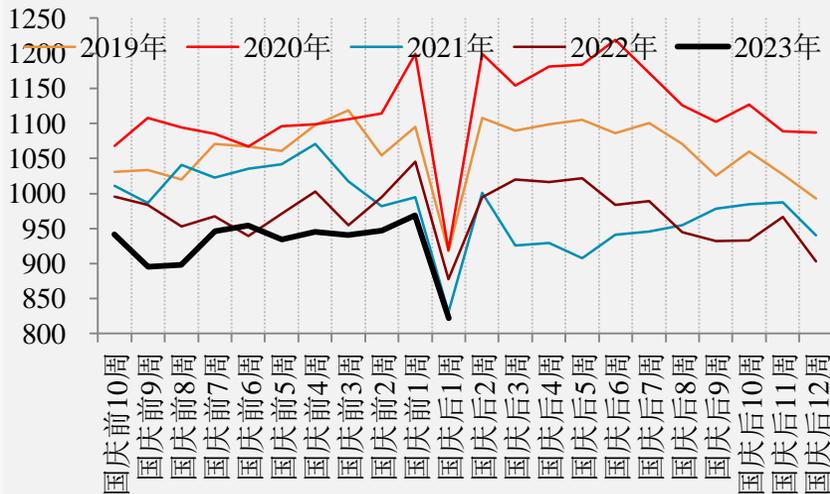
螺纹表观消费（大样本）



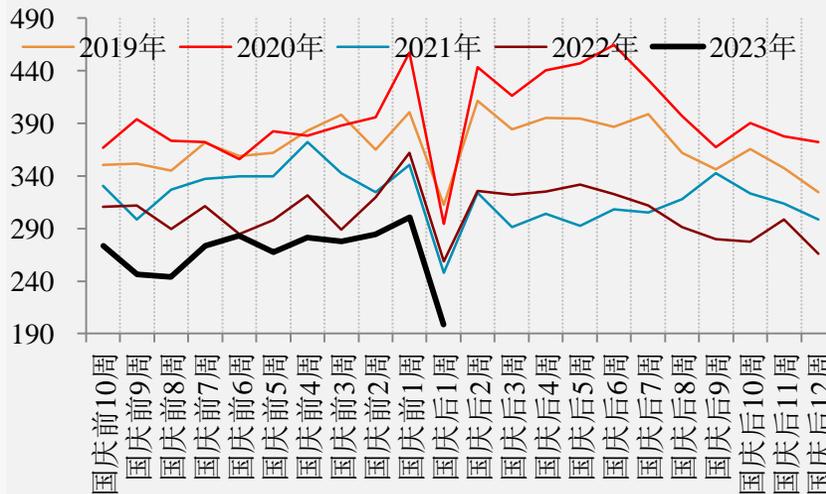
热卷表观消费（大样本）



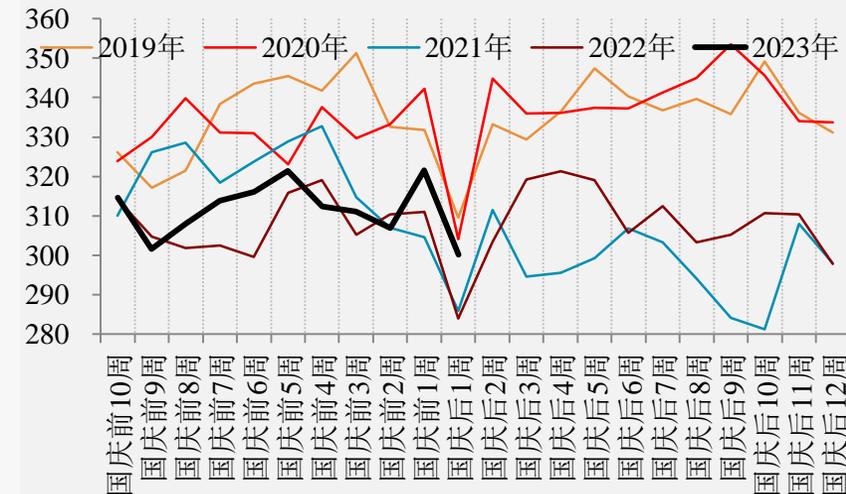
钢材总表需对比



螺纹表需对比

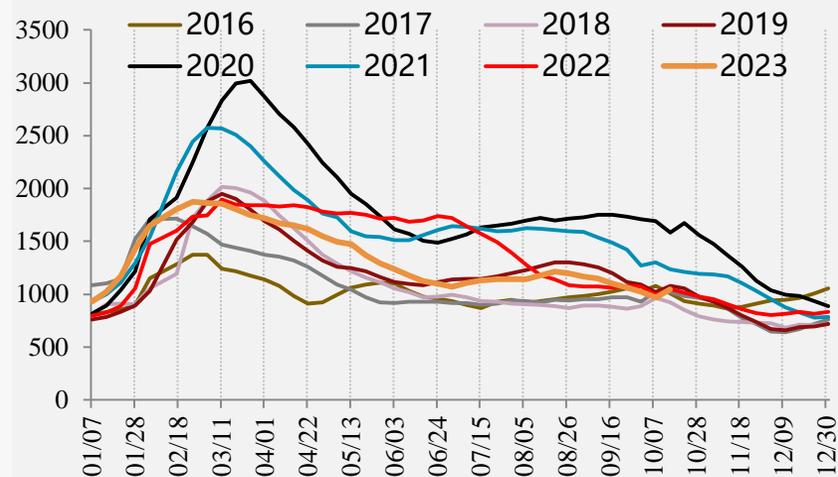


热卷表需对比

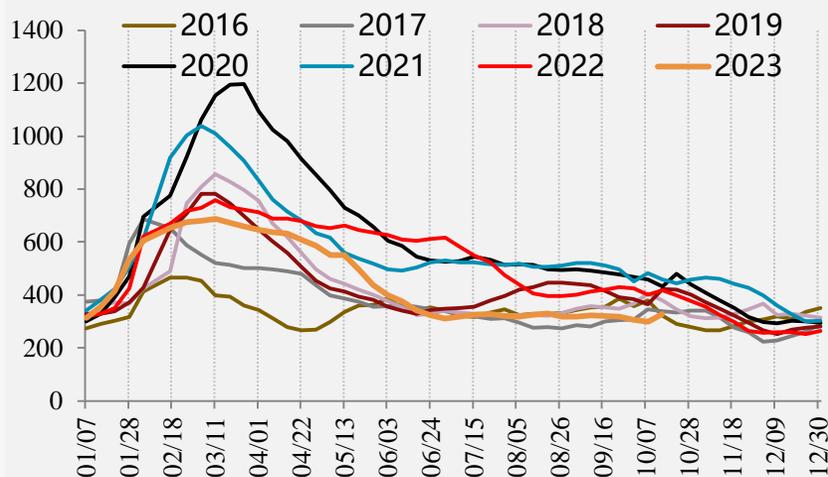


中板、热卷的库存压力飙升

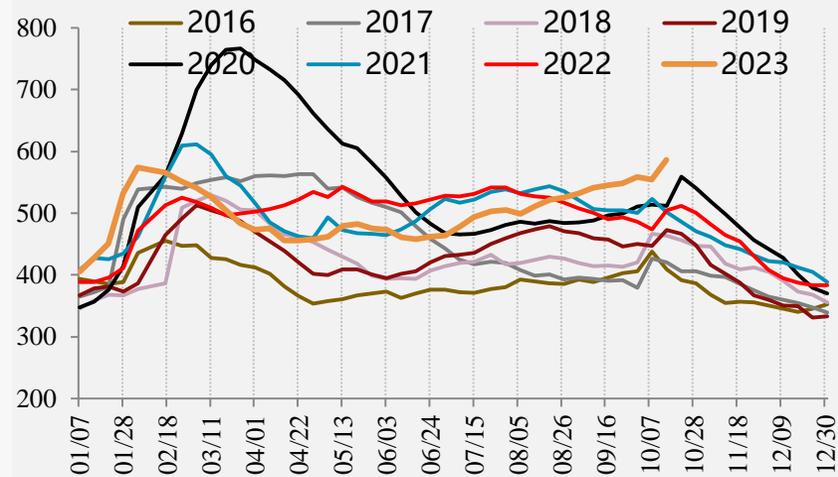
螺纹总库存（大样本）



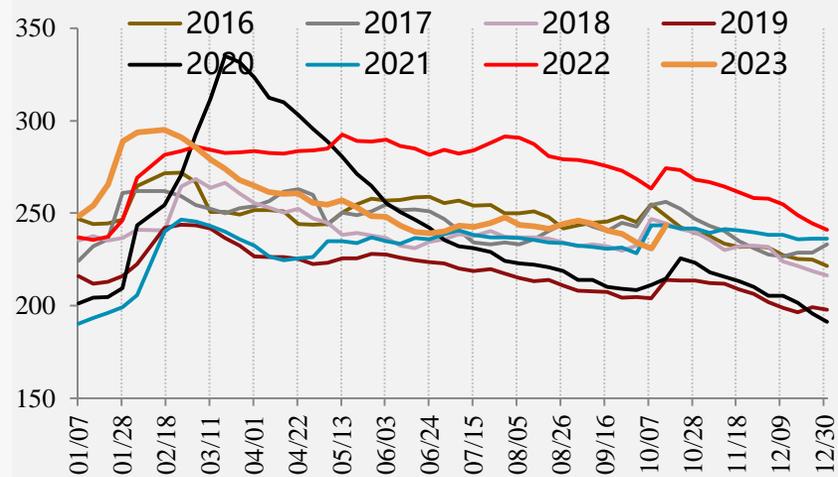
线材总库存（大样本）



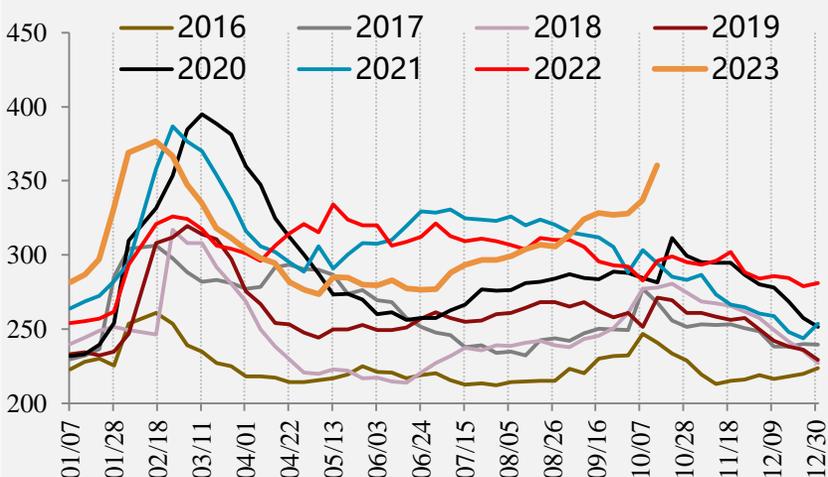
热卷总库存（大样本）



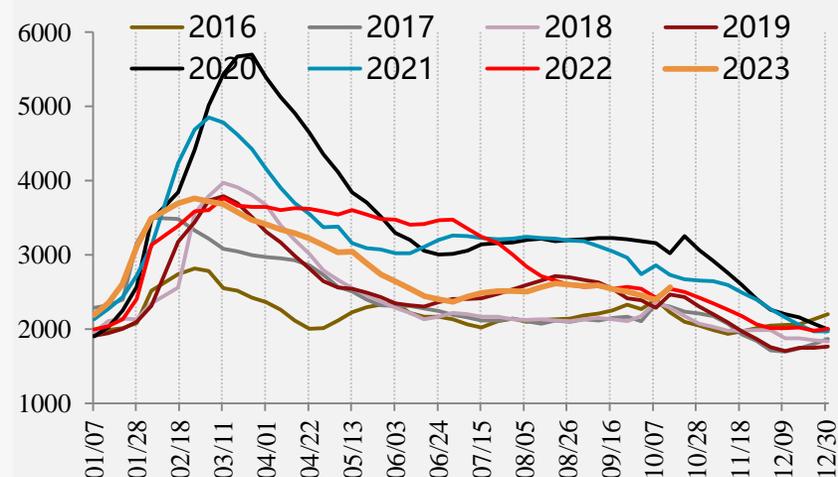
冷轧总库存（大样本）



中板总库存（大样本）

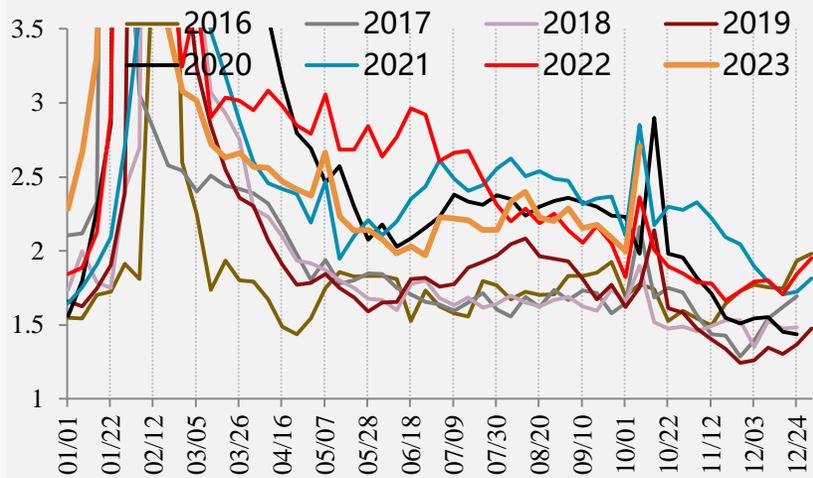


钢材总库存（大样本）

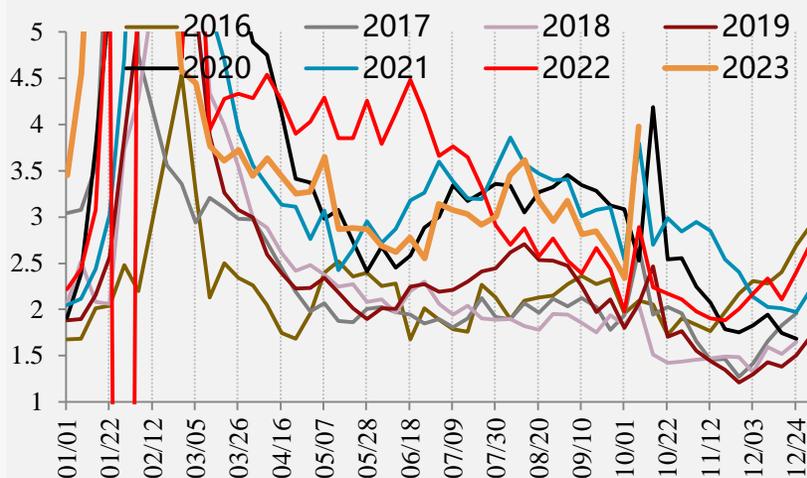


五大材库销比均回升至高位，螺纹、热卷、中板较突出

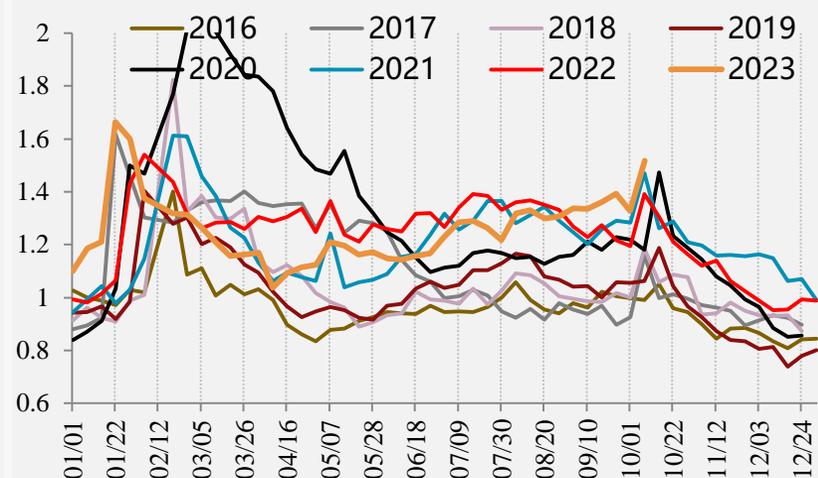
钢材库销比（大样本）



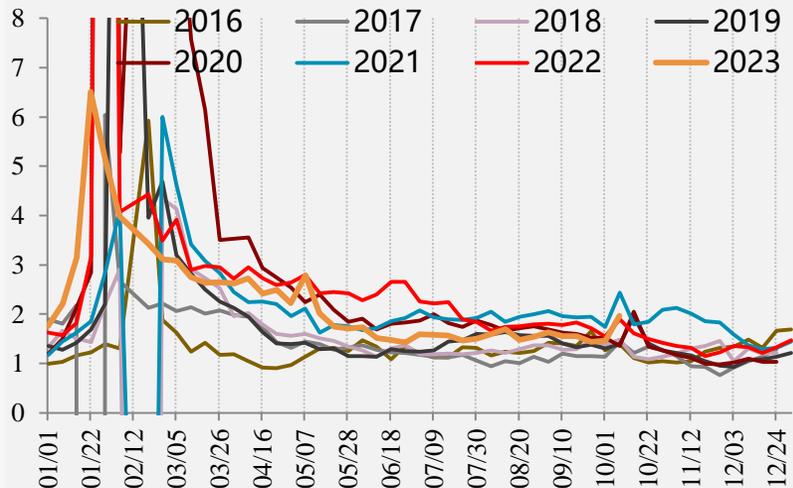
螺纹库销比（大样本）



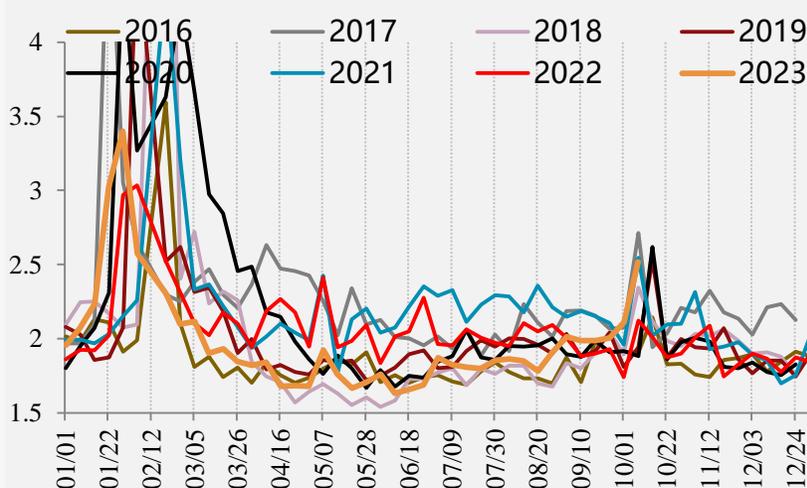
热卷库销比（大样本）



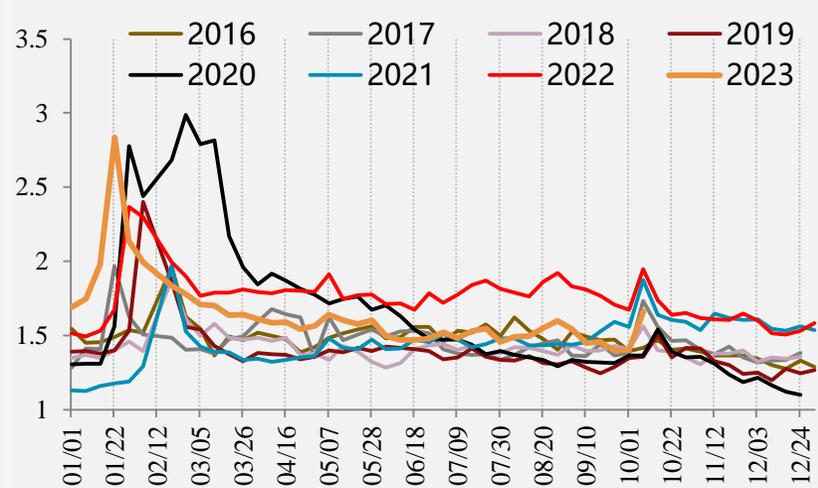
线材库销比（大样本）



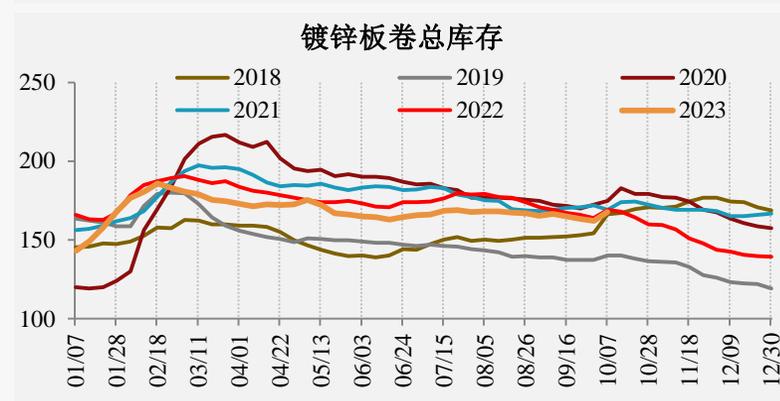
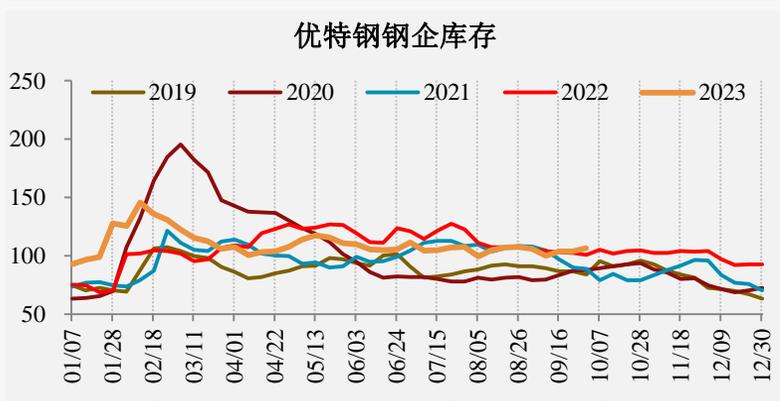
中板库销比（大样本）



冷轧库销比（大样本）

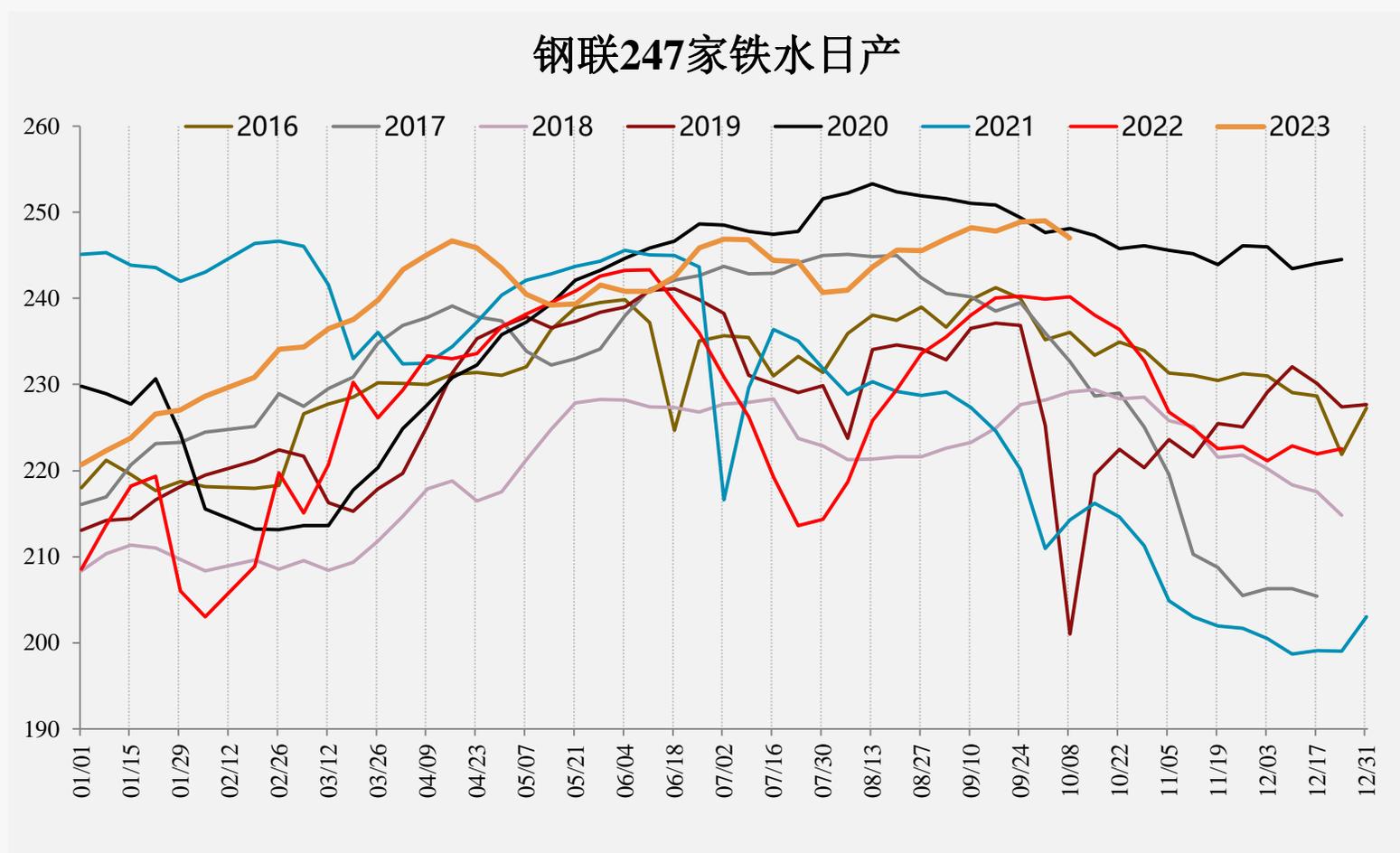


其他钢材库存分化，整体累库幅度不低



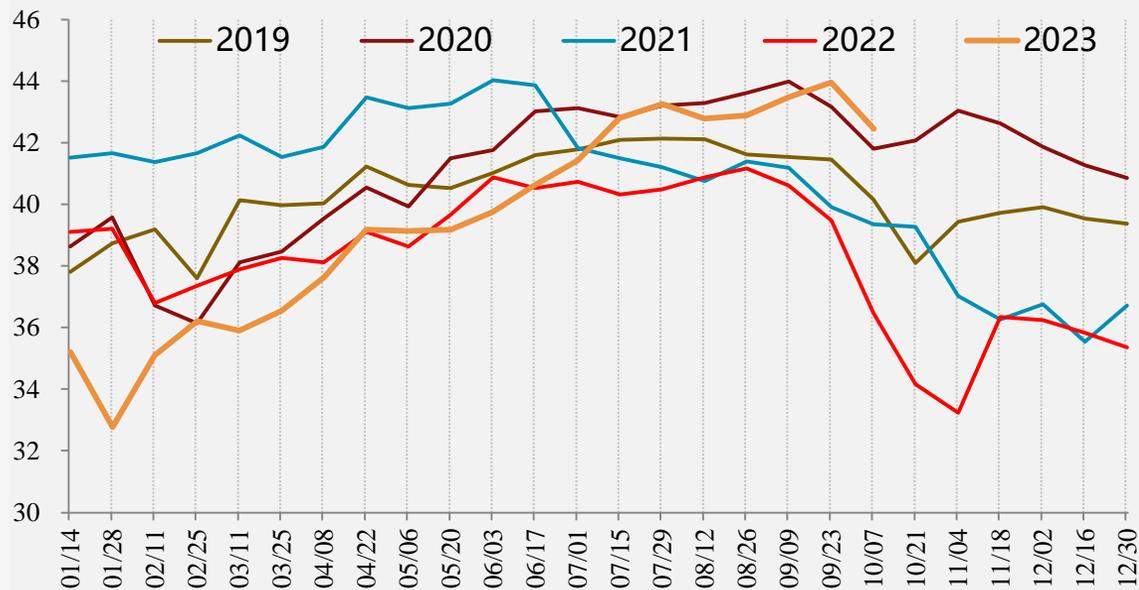
数据来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

铁水微降1.98至247万吨/天，钢厂盈利率环比-3.46%至30.74%

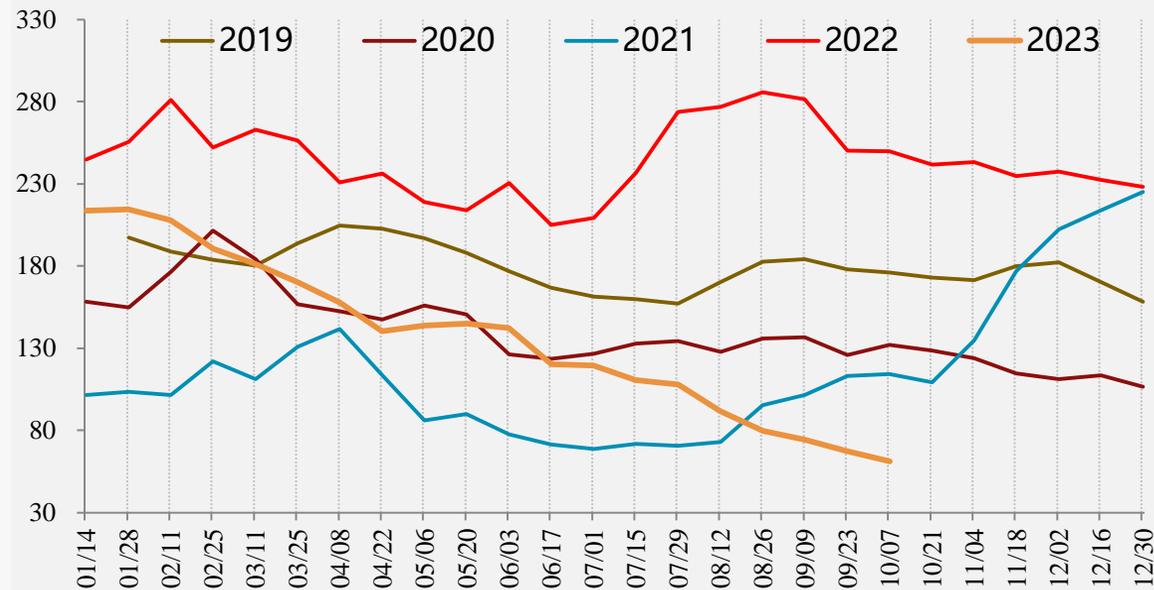


国内铁矿减产、减库

266座矿山铁精粉产量

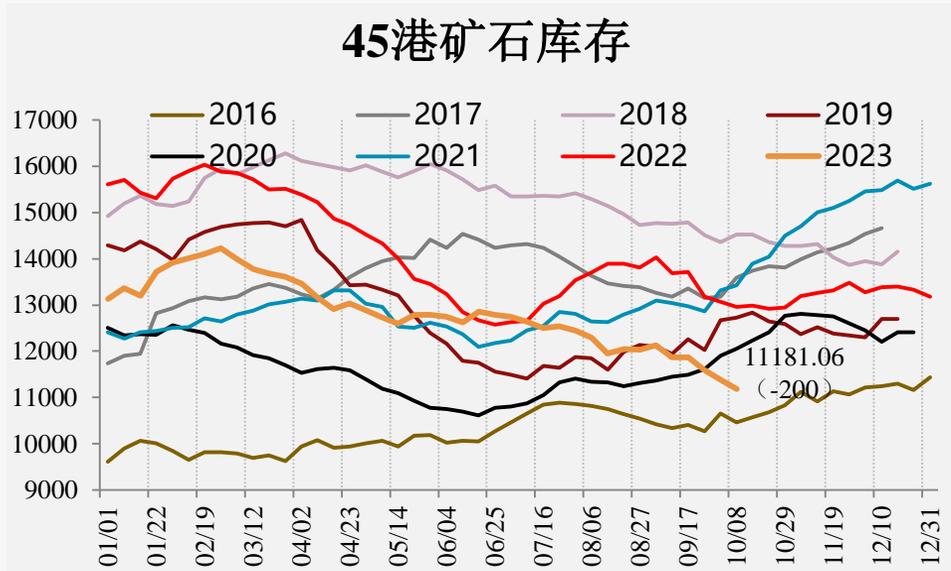


266座矿山铁精粉库存

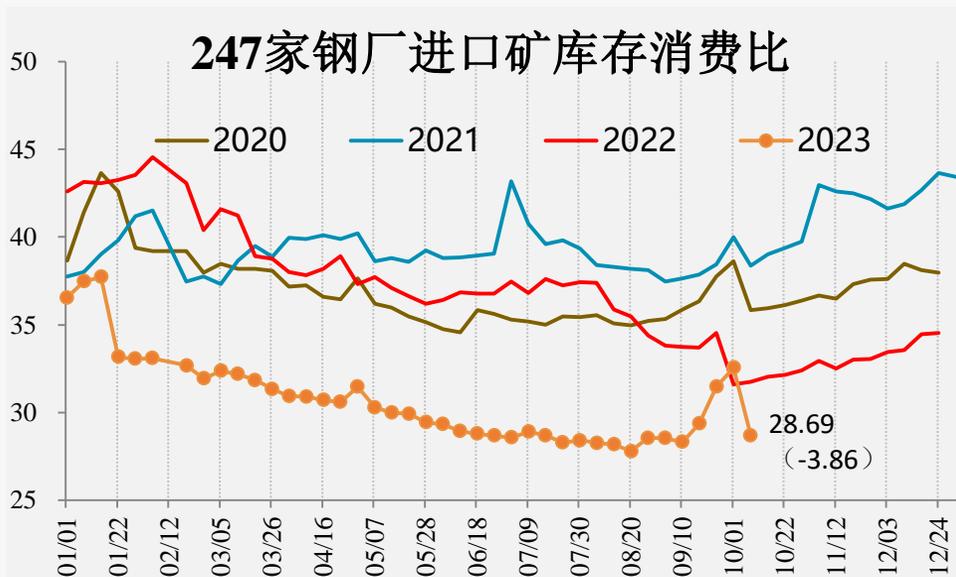


矿石港口+厂内均大幅去库

45港矿石库存



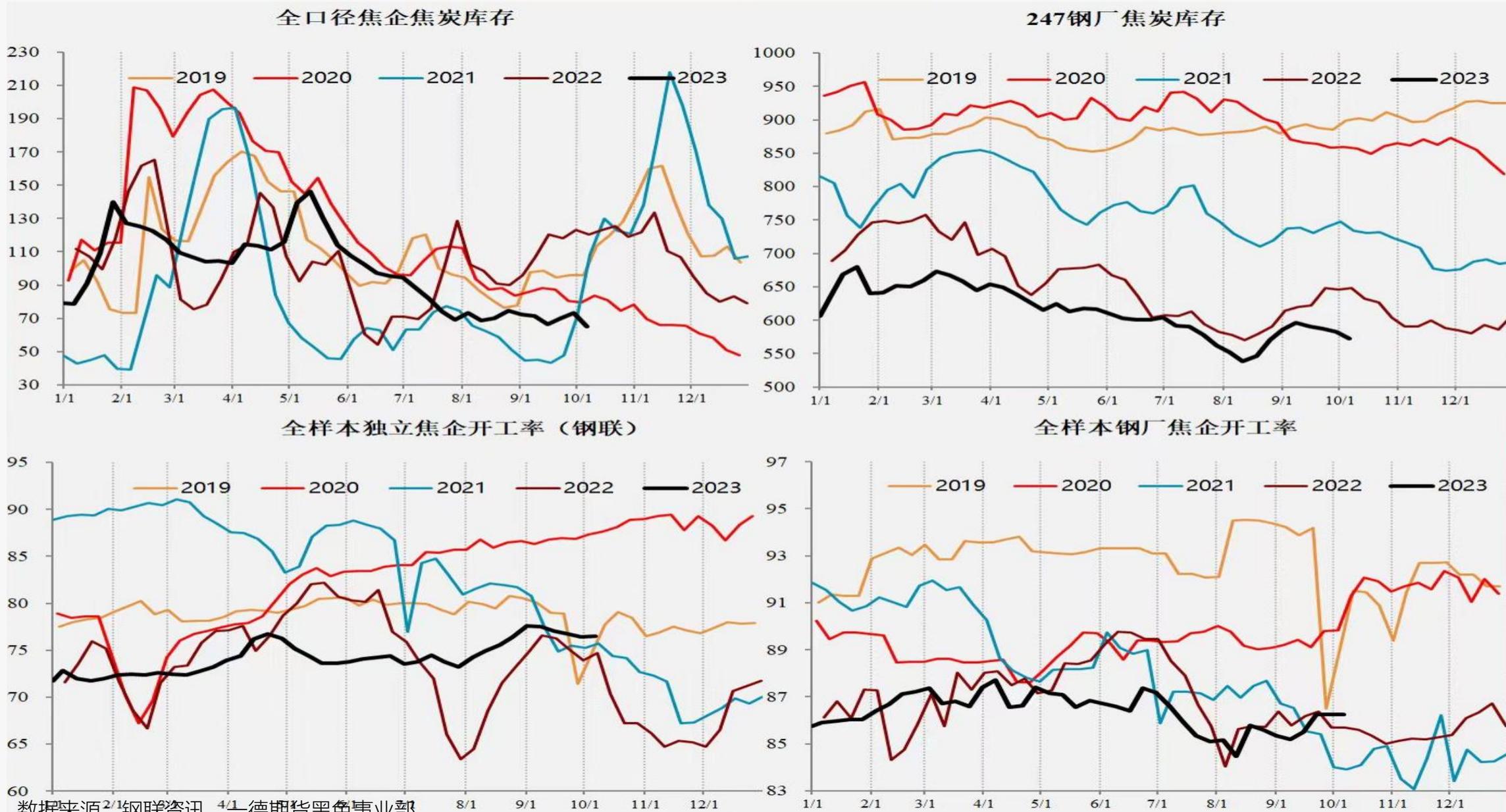
247家钢厂进口矿库存消费比



247家钢厂进口矿库存

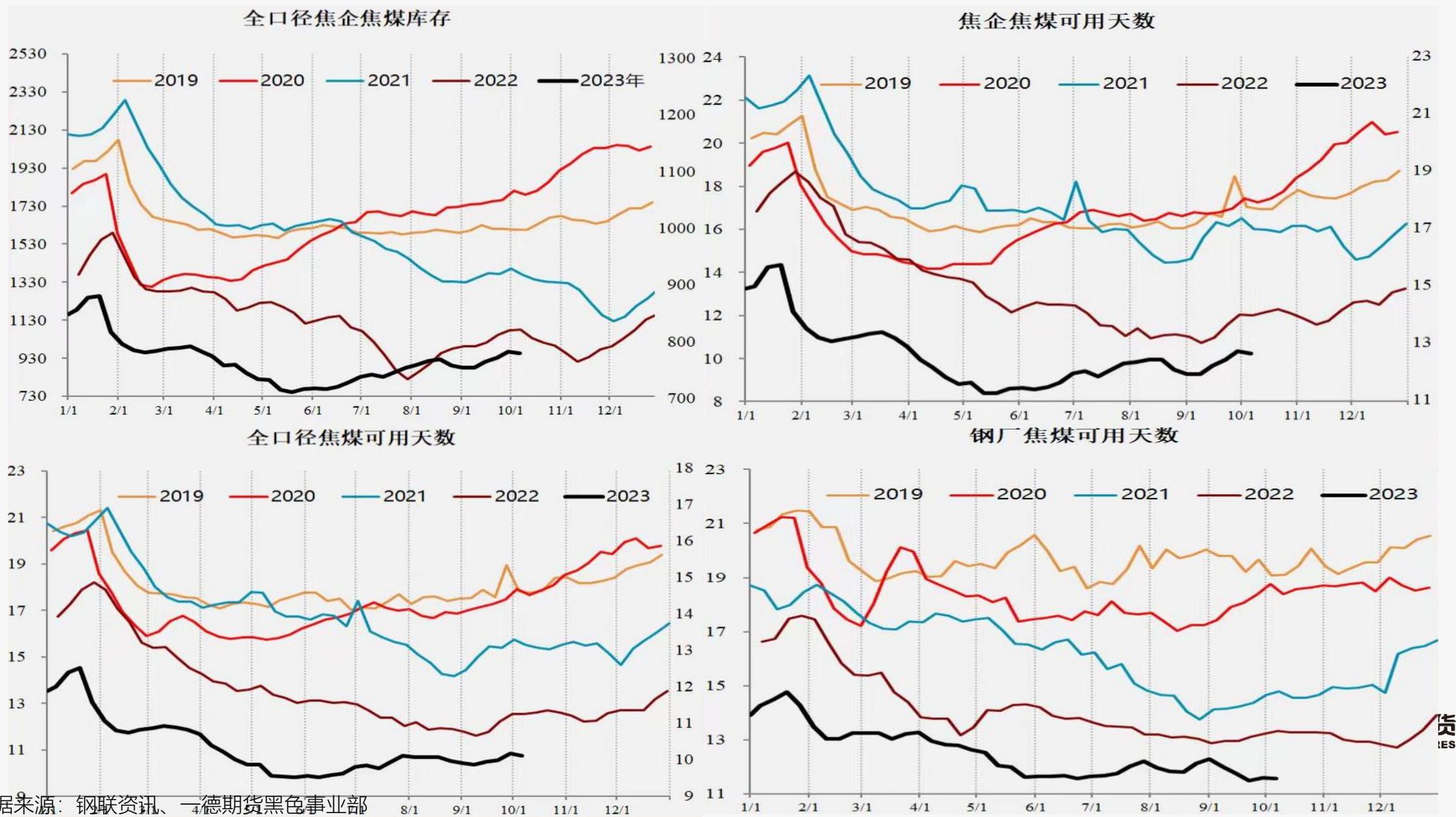


焦企利润处于盈亏平衡或亏损，开工维持低位，库存降幅较大



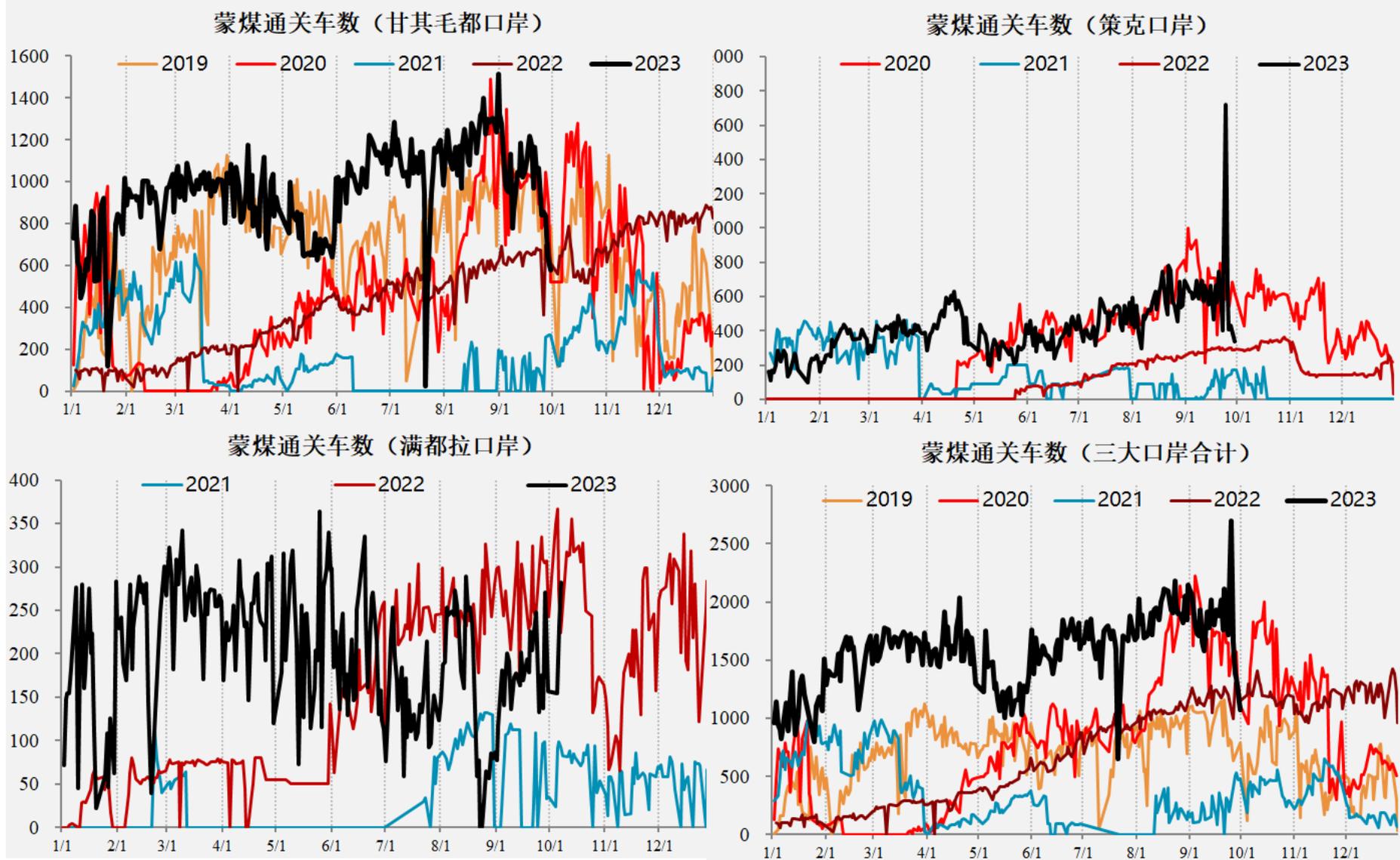
数据来源: 钢联资讯、一德期货黑色事业部

焦煤去库，全口径维持低库存状态



策克与甘其毛都口岸10月1-8日闭关，10月9日恢复通关，满都拉口岸提前3天恢复通关

蒙煤通车



一德期货
FIRST FUTURES

现货价格

- 钢材方面，国庆期间价格涨跌互现，截止10月7日，北京螺纹3710 (+10)，杭州螺纹3730 (-10)，博兴热卷3870 (平)，上海热卷3800 (-30)，乐从冷轧4700 (平)，唐山带钢3700 (-50)，方坯3500 (-40)，多数商家已开市，但成交清淡，现货市场建材有缺规格现象，但需求不振难以拉涨价格。
- 矿石方面，新加坡掉期主力下跌到115美元附近，跌幅1.88%，铁矿石62%普氏指数降至119.45美元，降幅0.29%。
- 煤焦方面，假期市场价格稳中上涨，山西地区部分煤矿仍有矿难发生，短期内煤供应暂时难以恢复。主导大矿4季度长协价多数上涨150-200，少数涨50-100元；其中，焦煤涨200；肥煤、瘦煤、1/3焦煤均涨150-200；气煤涨50；贫瘦煤涨100。海外焦煤市场继续上涨，澳煤CFR中国价格上涨20-30美元。国内假期期间部分煤矿10月长协价格出现100~300左右的上涨空间，补涨为主。焦炭价格节日期间没有明显变化。焦煤简混仓单2055元，蒙5仓单1855元，焦炭仓单2520元。

假期其他相关信息

- 欧盟碳边境调节机制 (CBAM) 法规, 即全球首个“碳关税”从10月1日起开始实施。从现在到2025年为过渡期, 从2026年至2034年间逐步全面实施。按照新规, 欧盟将对从境外进口的钢铁、铝、水泥和化肥额外征税。
- 2023年10月7日, 云南省钢铁行业协会发布《关于云南钢企控亏减产措施的信息提示》指出, 云南省原料价格高涨, 钢企全面严重亏损, 经协会走访和会员钢企反馈统计, 10月会员企业开始采取减产控亏措施。10月份7家钢企预计将环比减产建筑钢材30万吨。
- 2023年10月6日, 山西美锦集团锦富煤业有限公司2103回撤工作面发生一起一般运输事故, 造成1人遇难。该煤矿核定产能180万吨, 生产低硫瘦煤, 目前煤矿已停产整顿, 该煤矿集团旗下三座煤矿合计产能540万吨, 其余两座煤矿暂未受到影响。中秋国庆假期以来, 全省相继发生山西焦煤集团柳湾煤矿“9·29”一般顶板事故、华阳集团七元煤业“10·1”一般顶板事故、晋能控股集团增子坊煤矿“10·4”一般机电事故以及本次事故。
- 中国9月官方制造业PMI为50.2, 预期为50, 前值为49.7。中国9月财新制造业PMI为50.6, 前值51。国家统计局表示, 9月份, 制造业PMI连续4个月回升, 4月份以来首次升至扩张区间。产需两端继续改善。
- 据克而瑞最新统计显示, TOP100房企9月业绩环比提升17.9%, 环比增幅高于去年同期; 9月, 逾六成百强房企实现单月业绩环比增长, 但单月业绩同比降低的企业数量仍超七成。
- 北京“认房不认贷”政策出台后, 很多楼盘加快清盘进度。截至10月6日, 北京二手房挂牌量再创新高, 突破16.6万套, 部分二手房房价出现明显下降, 但整体仍保持平稳态势, 大幅降价的房源主要是远郊次新房和城区“老破小”。
- 深圳“认房不认贷”新政实施已满月。乐有家研究中心监测显示, 9月实际成交还未完全反映在网签数据上, 9月深圳新房市场网签成交2076套, 环比下跌6%; 二手住宅过户成交2400套, 环比微跌1%, 占比楼市成交总量的54%。



- 据中央气象台网站消息, 受台风“小犬”和冷空气共同影响, 预计6日8时至7日8时台湾岛南部将有大雨, 福建
数据来源: 市场信息, 钢联资讯, 一德期货黑色事业部

暴雨(50-70毫米); 6日至8日, 甘肃中南部、陕西、四川、重庆、贵州大

02

后市运行逻辑

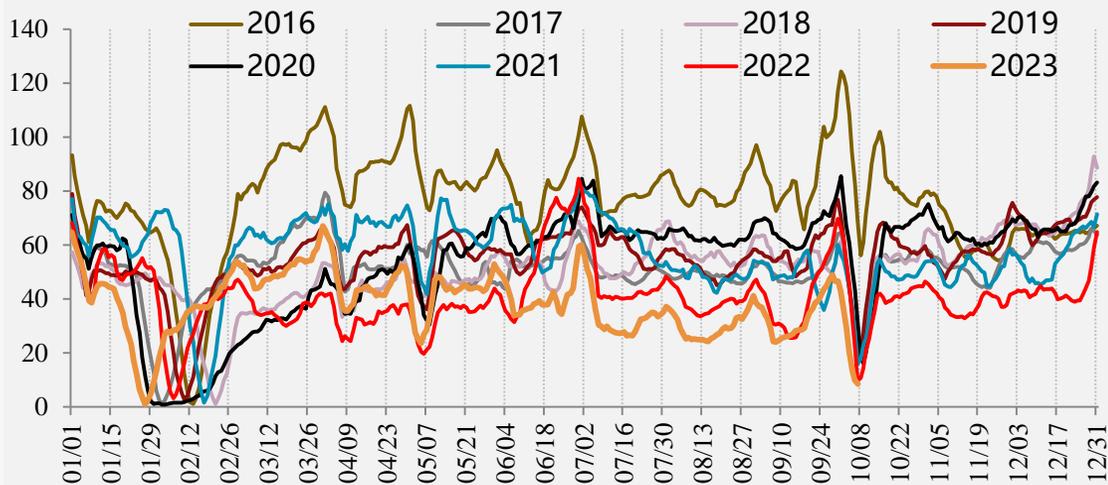
国内政策继续向好，但内外如不共振，尚不支持趋势向上

时间轴	国内			国外		
	经济	PPI	政策	经济	CPI	政策
3季度	筑底	筑底	宽松	下行	下行	收紧放缓
4季度	上行	上行	宽松	筑底	下行	收紧放缓

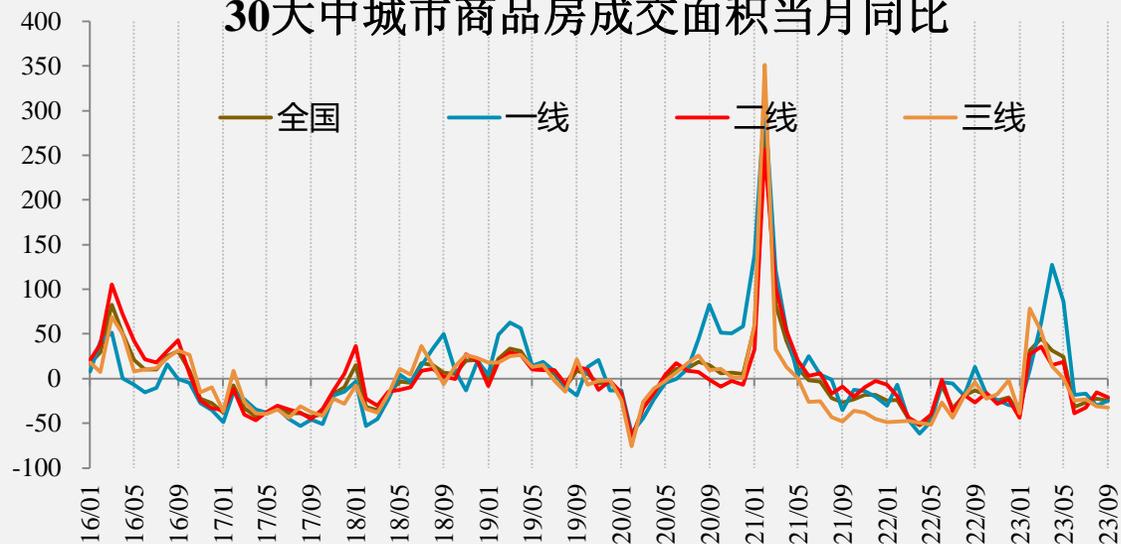
- 随着政策进一步发力，国内进入二次复苏阶段，但资金压力尚未明显缓解，加上企业利润也修复不佳，总需求强度受限。
- 而海外尚未见到明确的需求转向，因此内外暂无共振条件，既不支持趋势性多头氛围，也不支持趋势性空头氛围，整体维持宽幅震荡格局。

政策放开对销售端提振作用尚不显著，建筑需求维持相对弱势

30大中城市商品房成交面积



30大中城市商品房成交面积当月同比

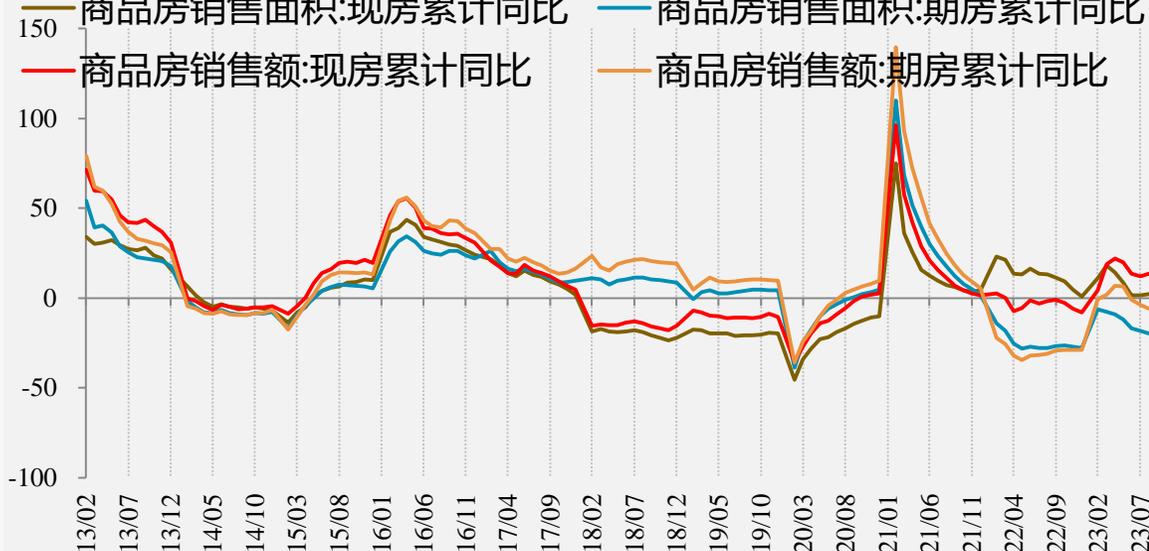


商品房销售面积:现房累计同比

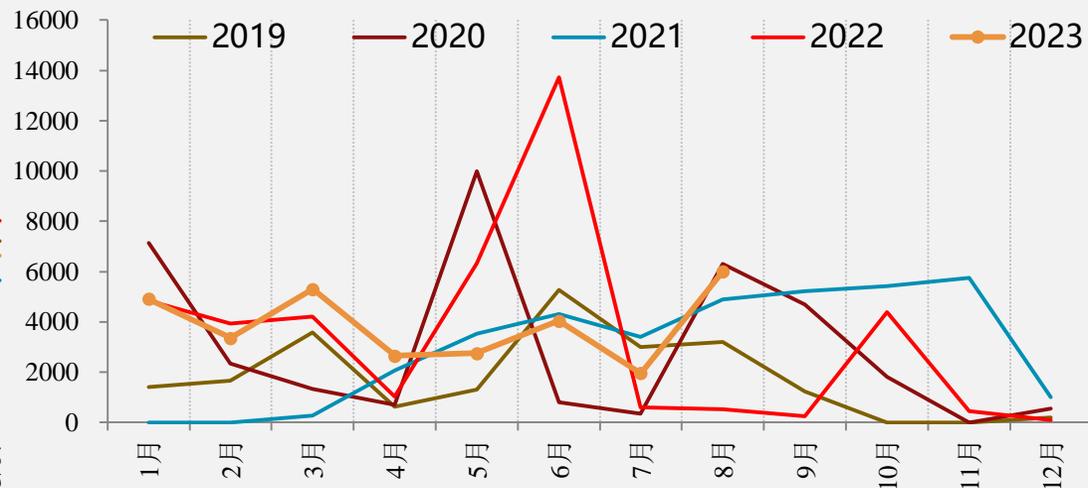
商品房销售面积:期房累计同比

商品房销售额:现房累计同比

商品房销售额:期房累计同比

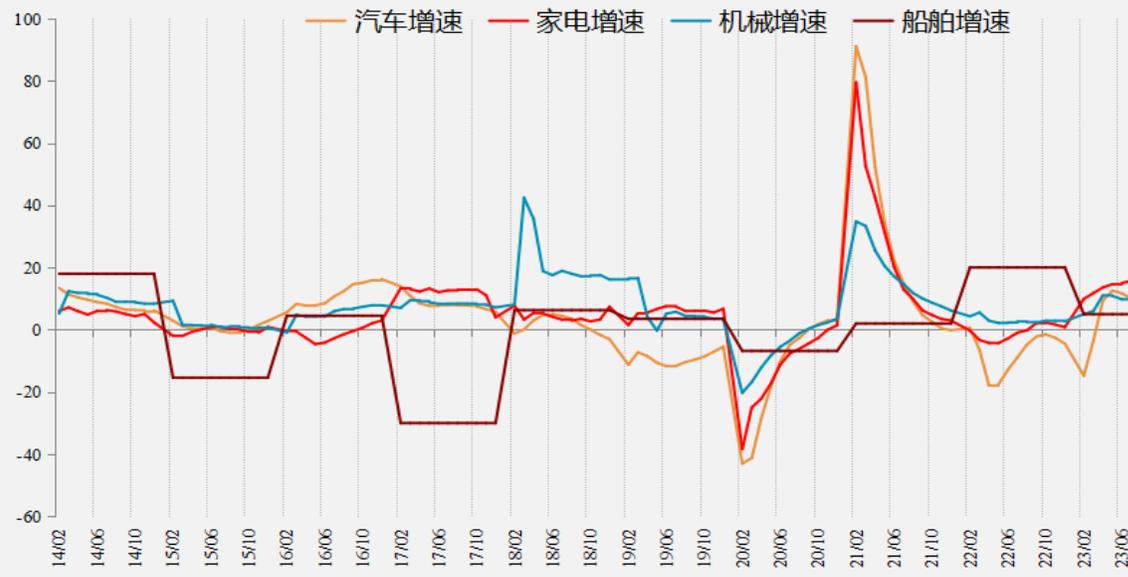
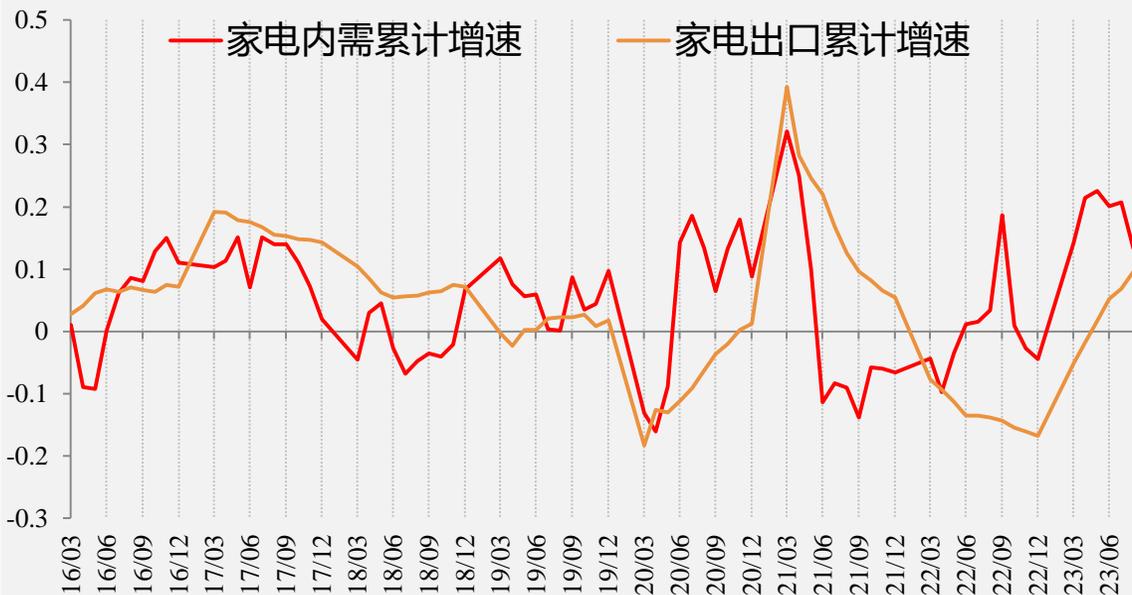
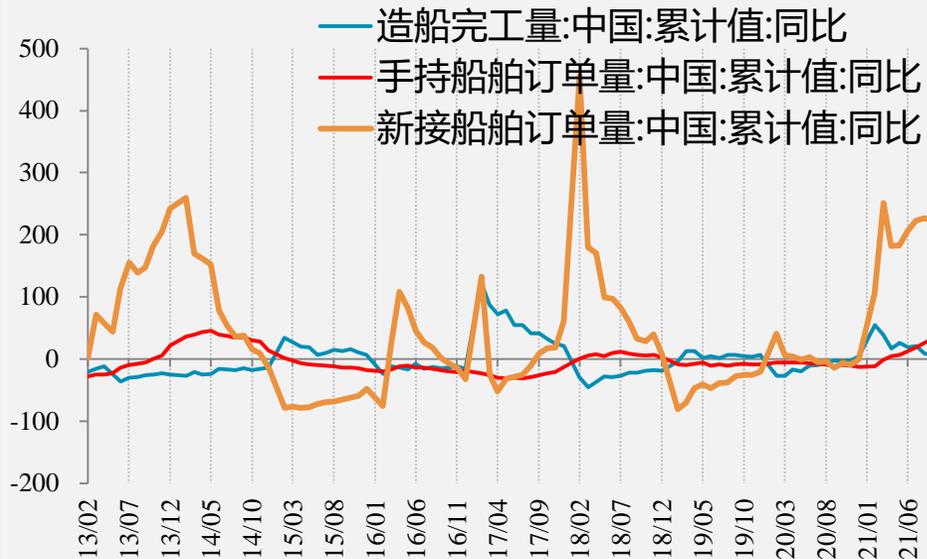
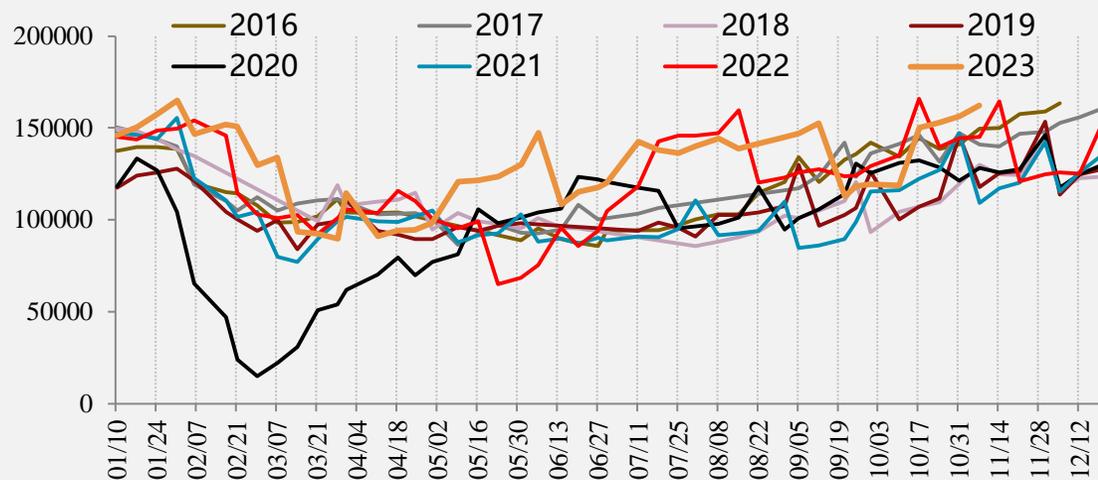


新增专项债发行额



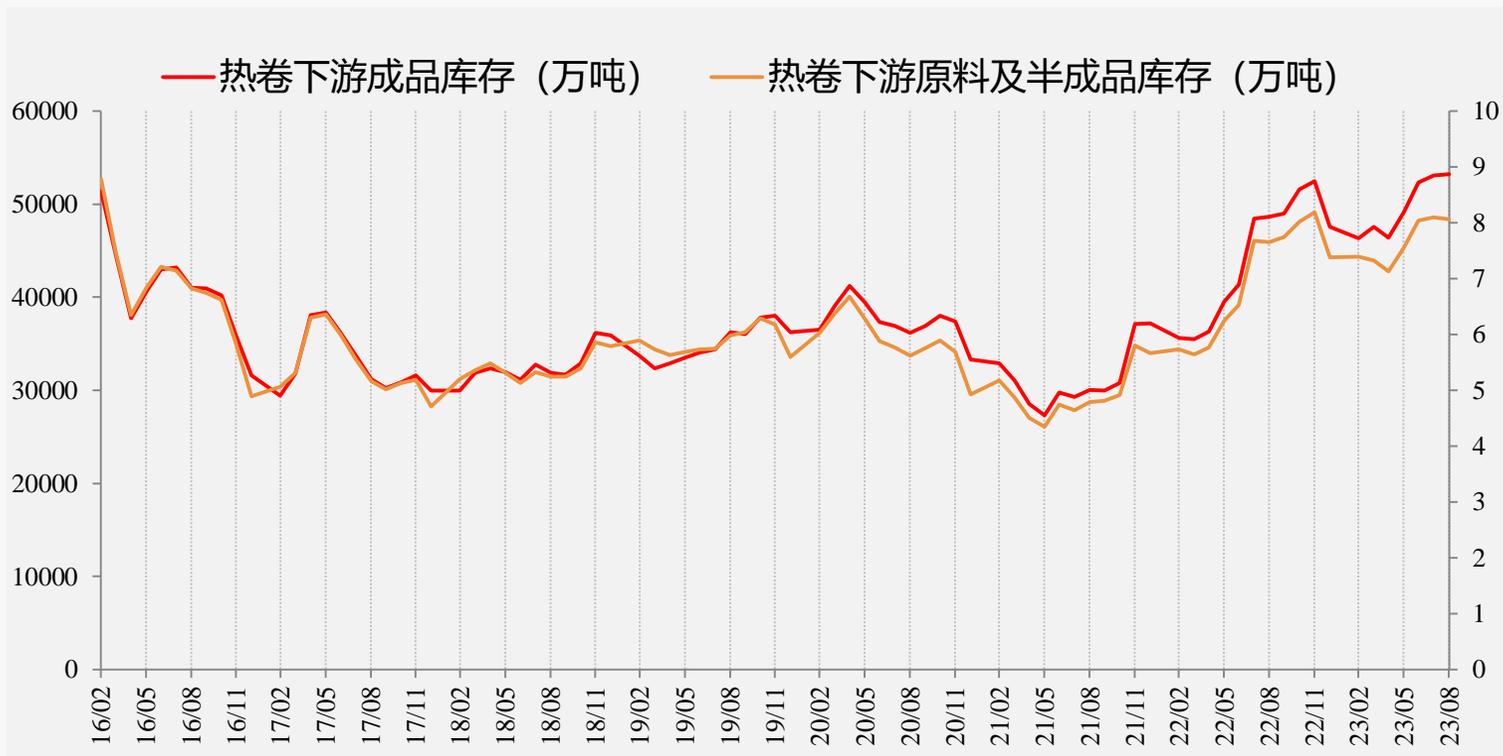
制造业依然表现偏好，制造业强于建筑业的结构有望延续

乘用车日均销量5周平均

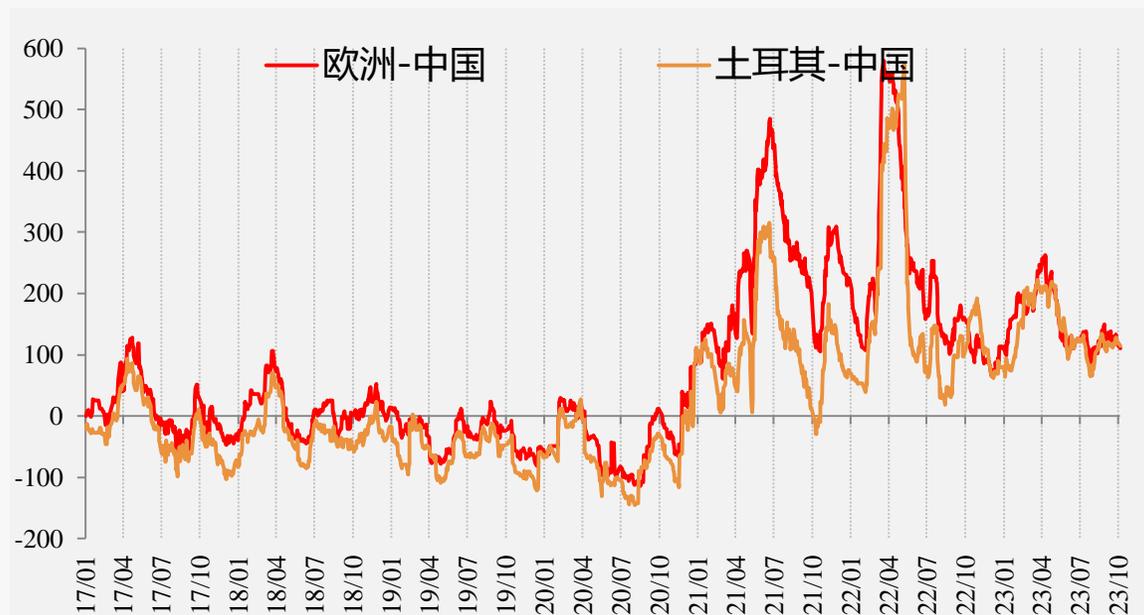
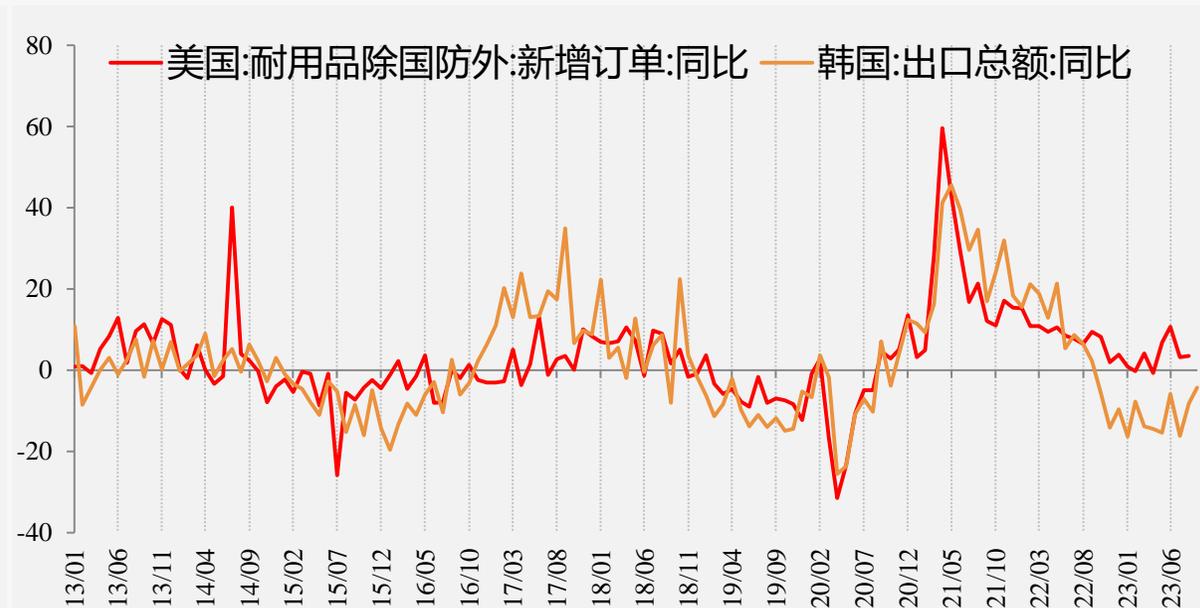
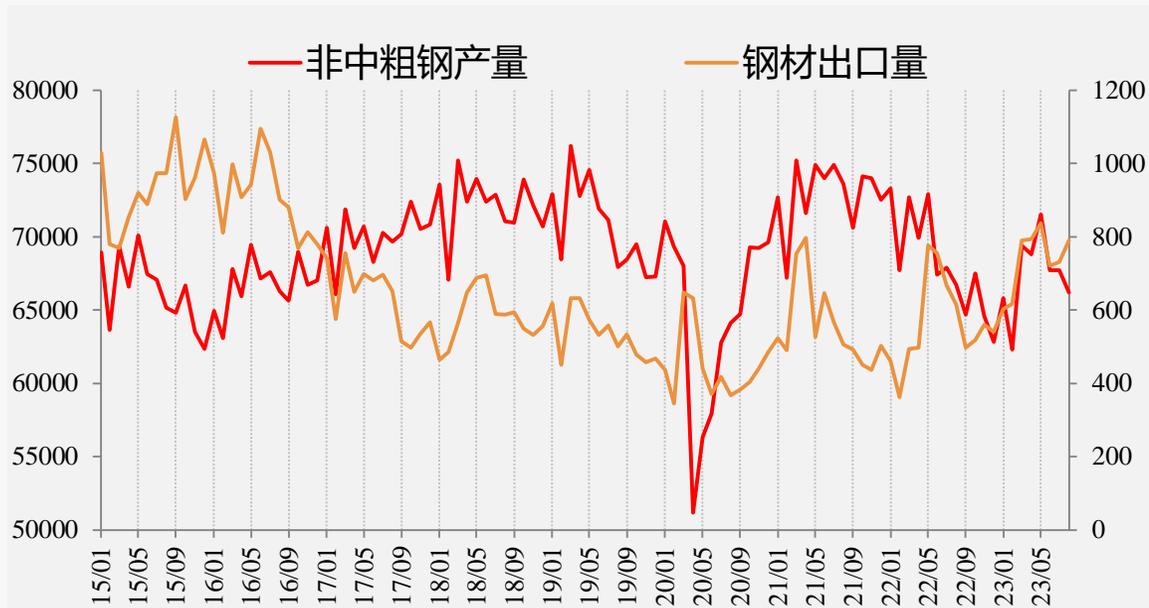


数据来源：万得、钢联资讯、一德期货黑色事业部

但假期后下游补库动力减弱



重点关注出口需求变化

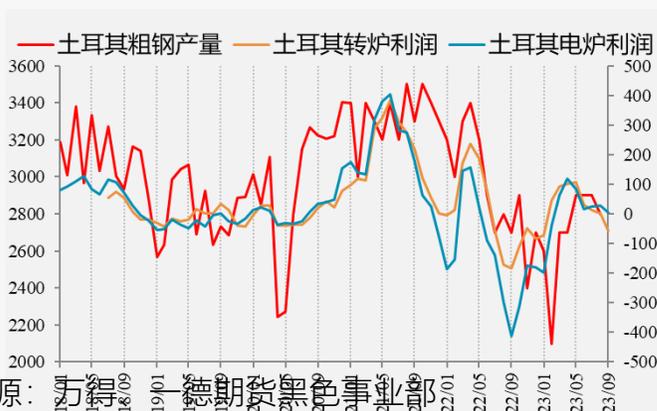
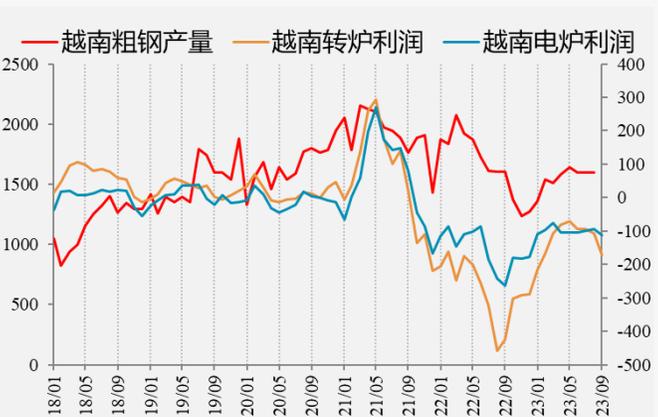
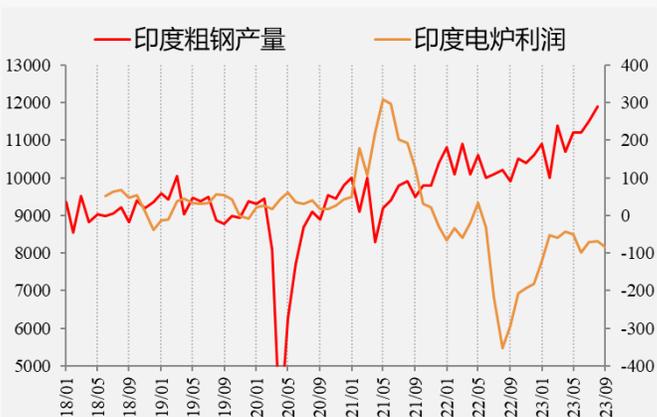
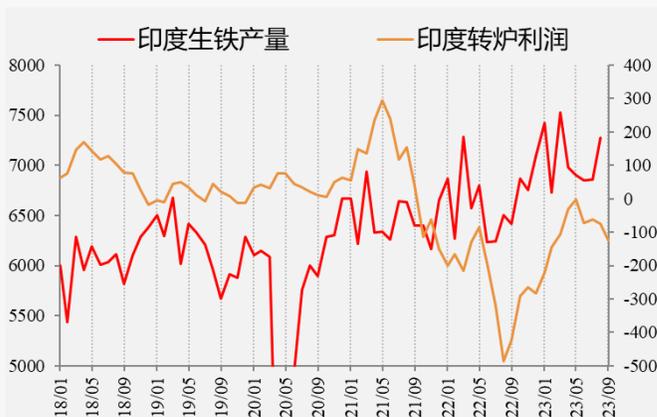


数据来源: 万得、一德期货黑色事业部

海外新增产能约1040万吨，有利于海外产量缺口回补

国家	企业	产能（万吨）	重启/投产时间
美国	Gary Works	150	2023.3（重启）
乌克兰	Zaporizhstal	100	2023.3（重启）
马来西亚	东方钢铁（ESSB）	130	2023.5
越南	和发集团（HPG）	200	2023.7
西班牙	安赛乐米塔尔	230	2023.7
印度尼西亚	印尼德信	180	2023.8
印度	印度国家矿产开发公司（NMDC）	300	2023.9
马来西亚	马来西亚东方钢铁Kemama钢厂	未知	2023.9

海外利润不足、生产受限，国内低价出口有韧性

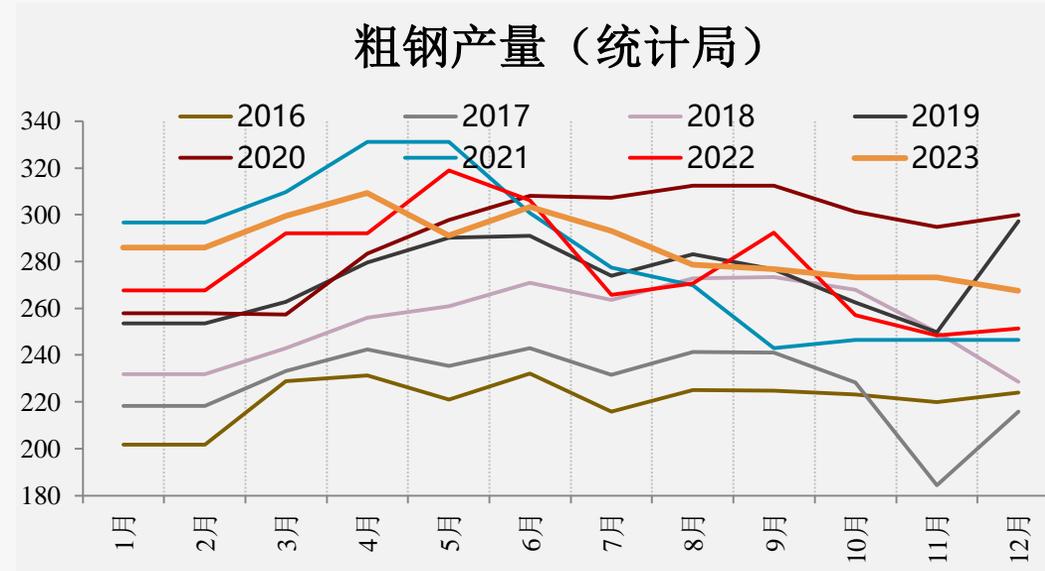
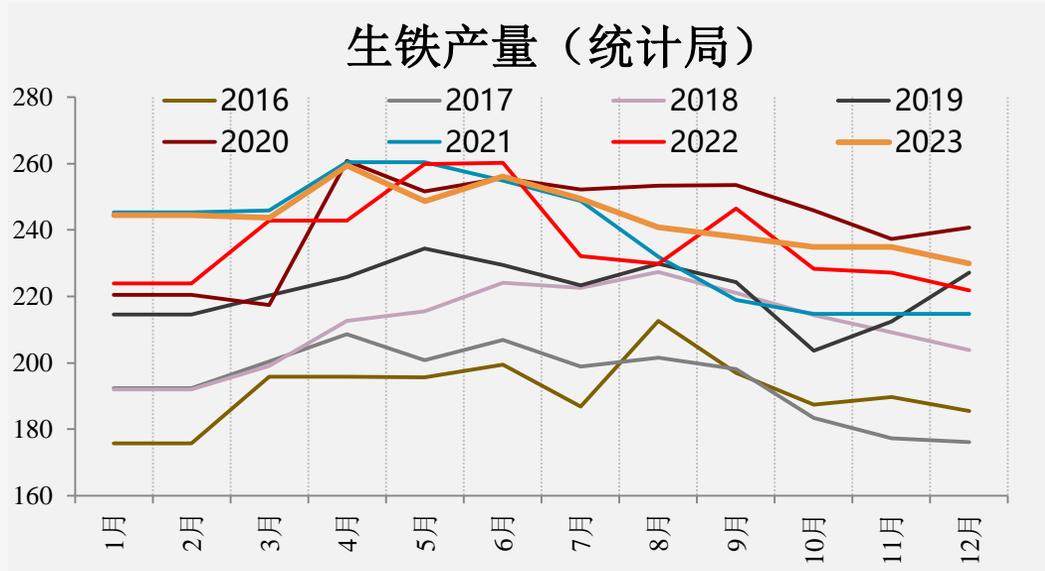
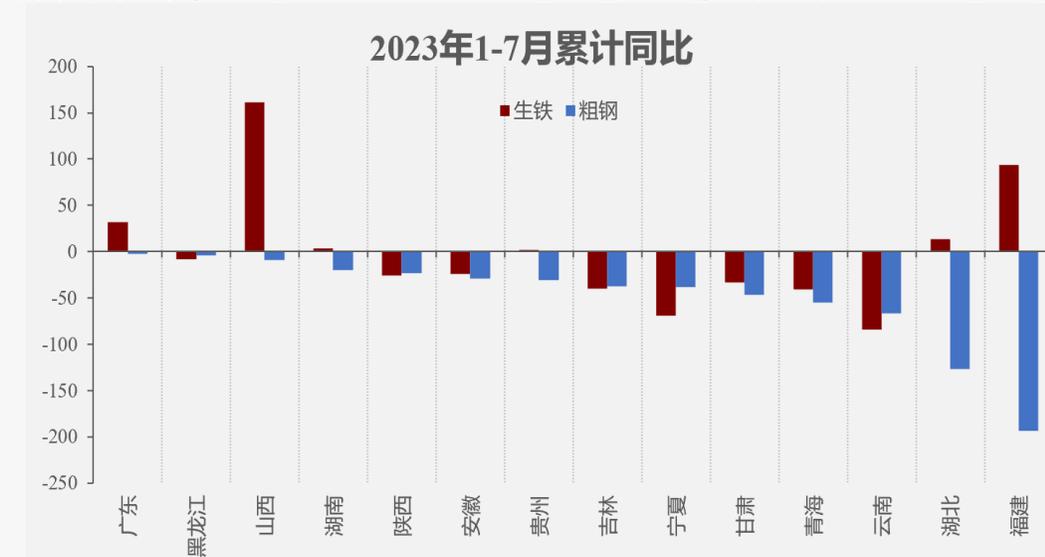
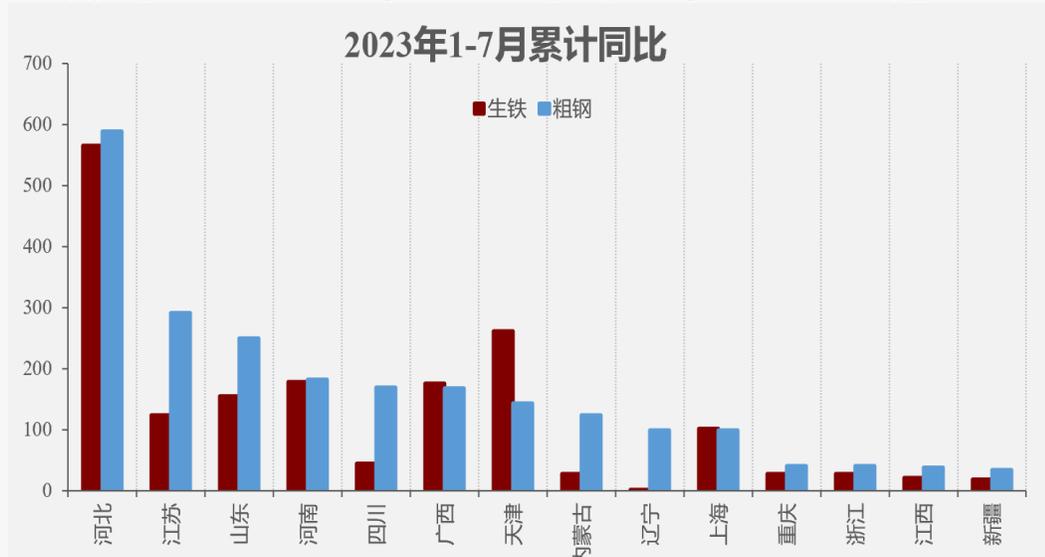


数据来源：万得

德期货 黑色事业部

平控预期仍有，但全国范围严格执行难度较大（铁水至203、粗钢至236），关注河北政策动向；

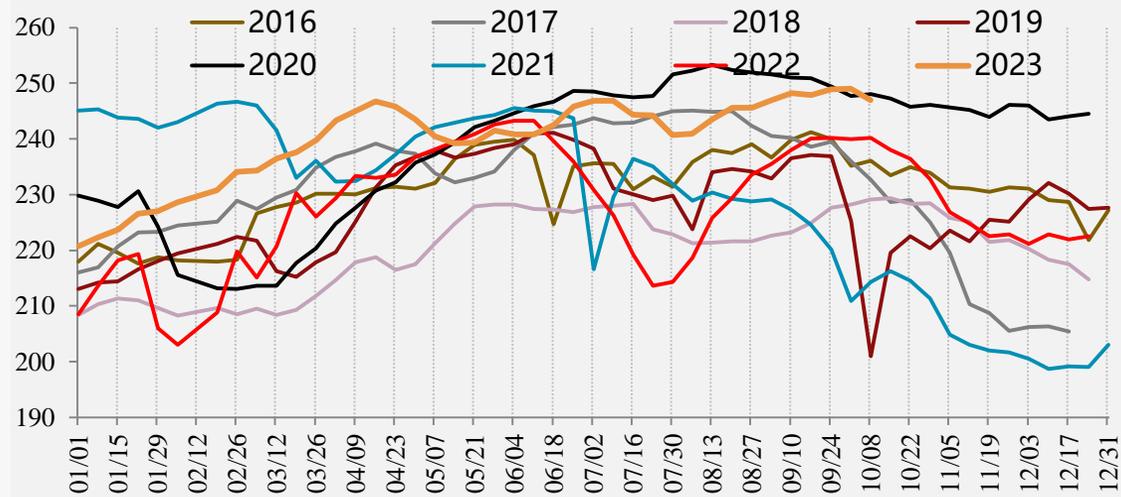
按部分地区已被限产+采暖季限产+其他地区回补折算，Q4铁水233万吨/天，粗钢271万吨/天



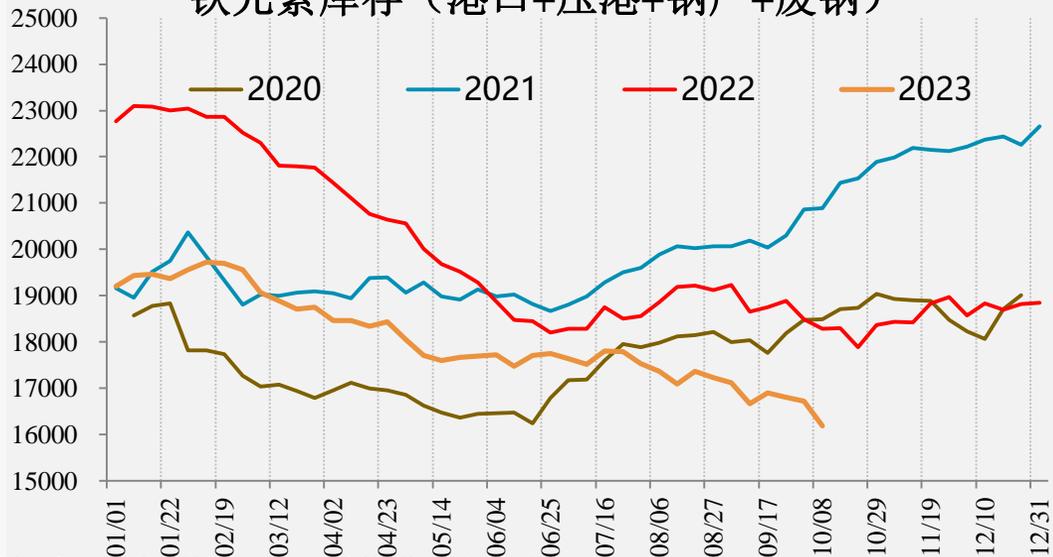
数据来源：统计局、一德期货黑色事业部

原料绝对低库存状态对整个产业链有较强支撑； 铁水回落过程需要关注原料缺口回补情况

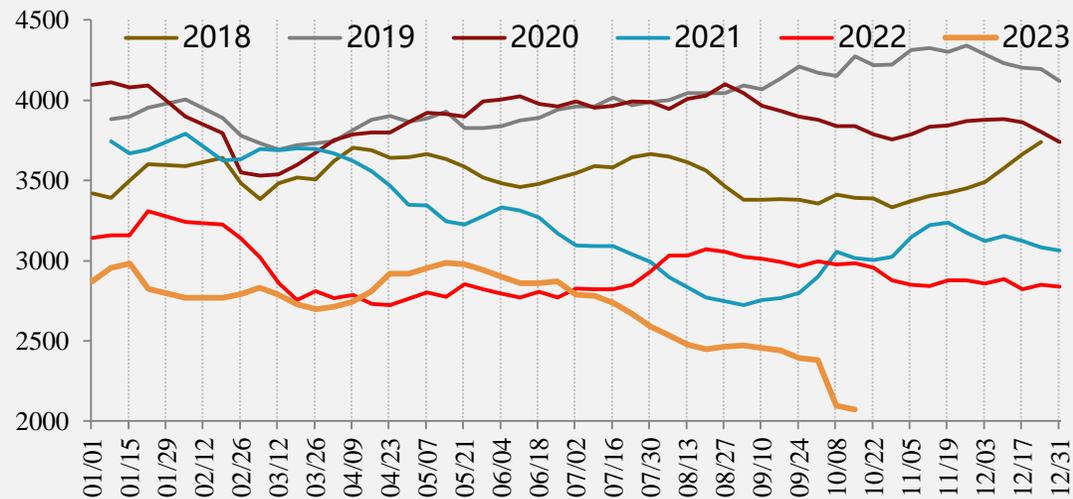
钢联247家铁水日产



铁元素库存（港口+压港+钢厂+废钢）

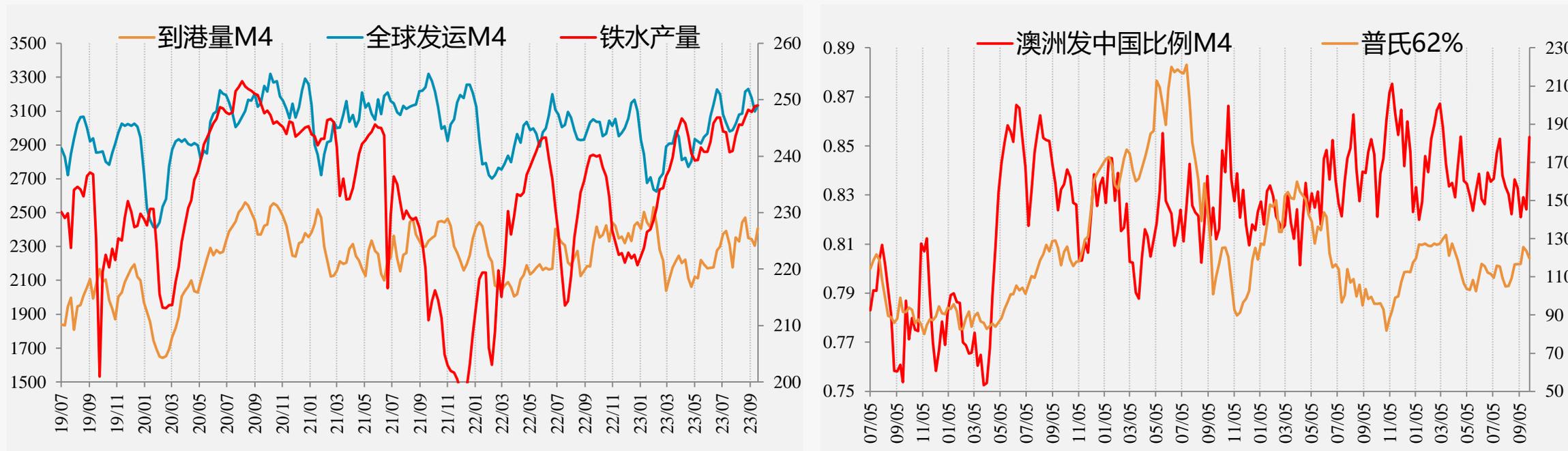


碳元素总库存

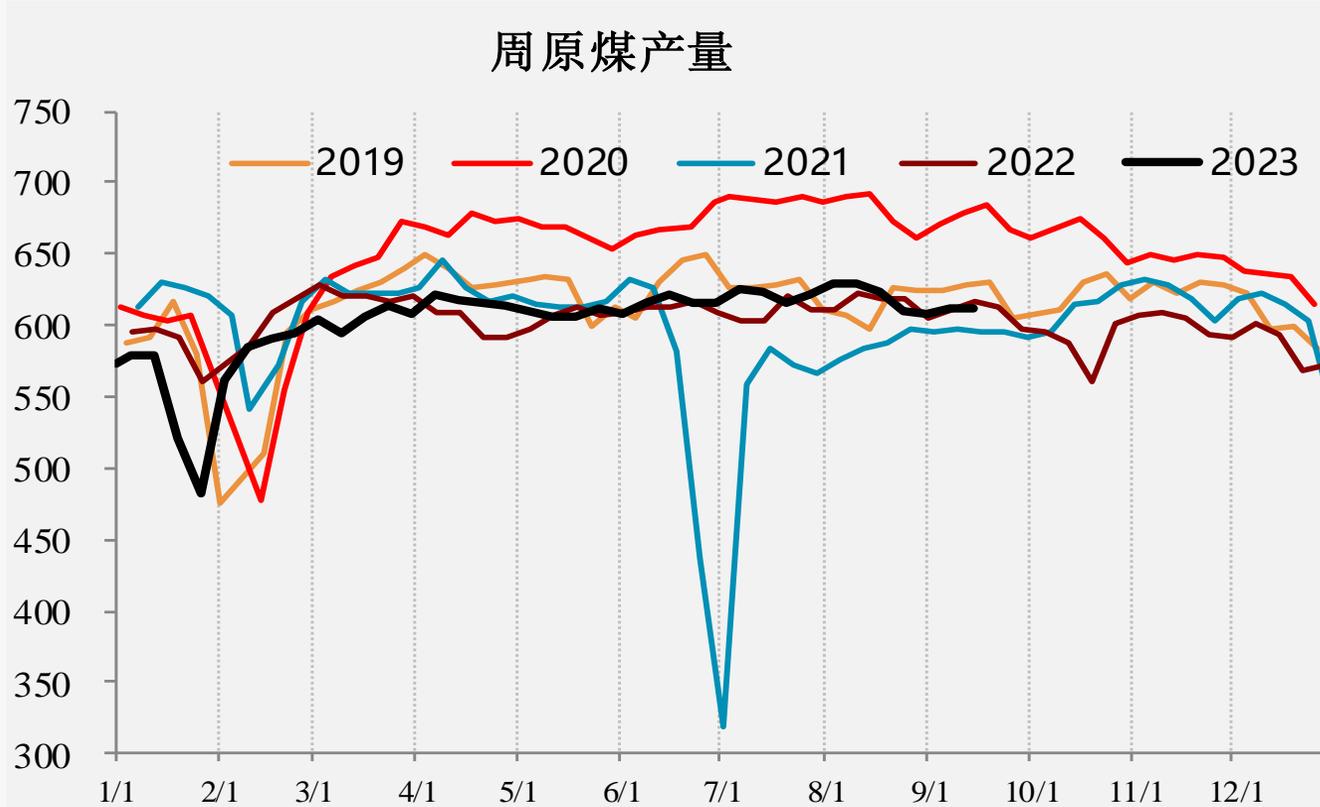


数据来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

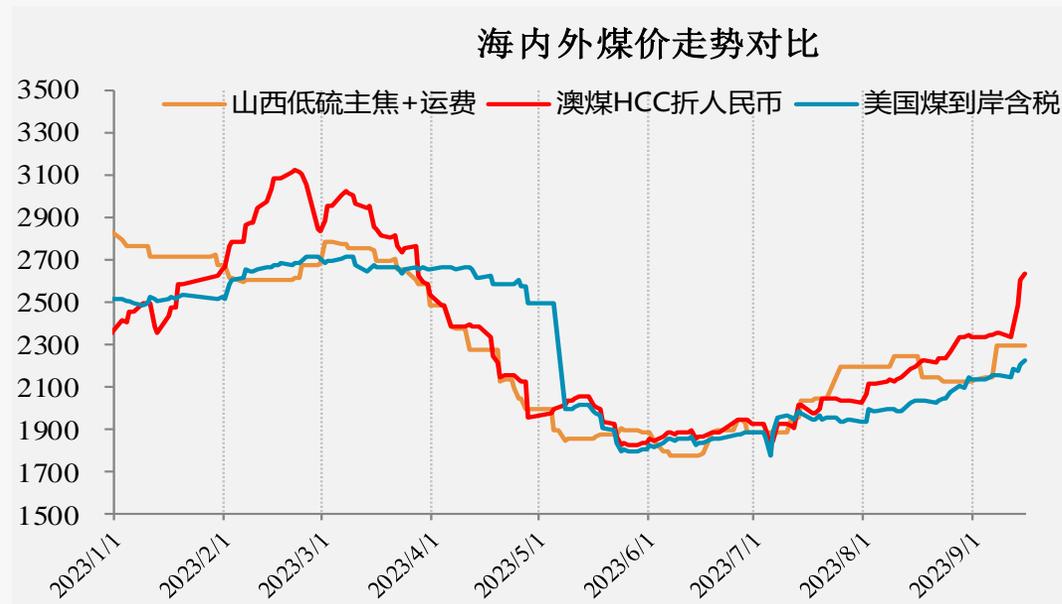
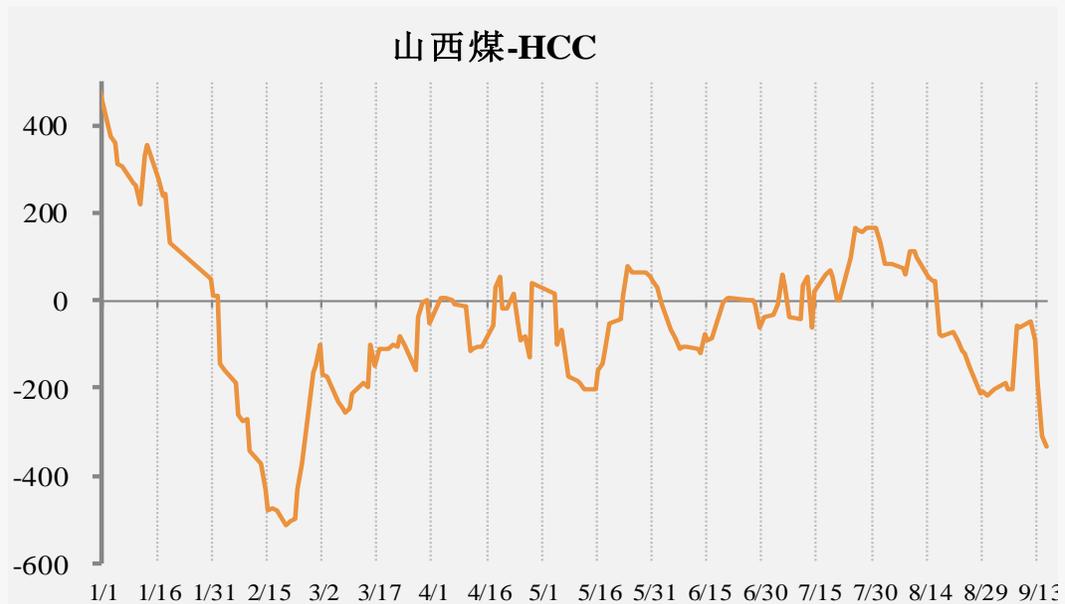
目前的发运与国内铁水能匹配，但铁水下滑后，要进一步观察发运动向



【安监较为严格，焦煤供应偏紧】由于今年1-5月产量偏高，截至当前，部分煤矿已经完成年度生产指标量，当前政策环境下，大幅提产积极性不足，保证安全生产为主

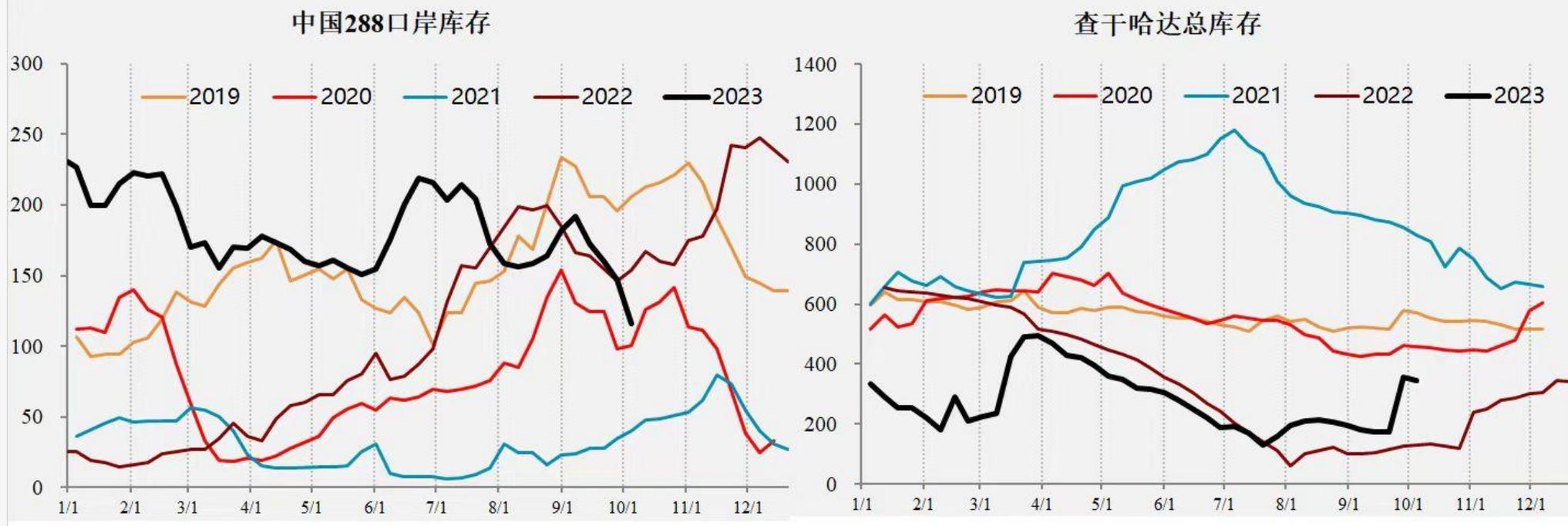


海运煤价格偏强，国内进口利润窗口难以打开



甘其毛都口岸后期完成3000万吨年度任务，日均通车只需维持在500车附近

蒙煤库存



山西4.3米淘汰预计较为严格，4季度阶段性存在供需错配

表 1：2023 年山西省各市区 4.3 米产能淘汰数据

城市	在产企业数量	预淘汰产能	已淘汰产能
晋中	6	560	0
吕梁	5	410	332
运城	4	270	0
合计	23	2024	492

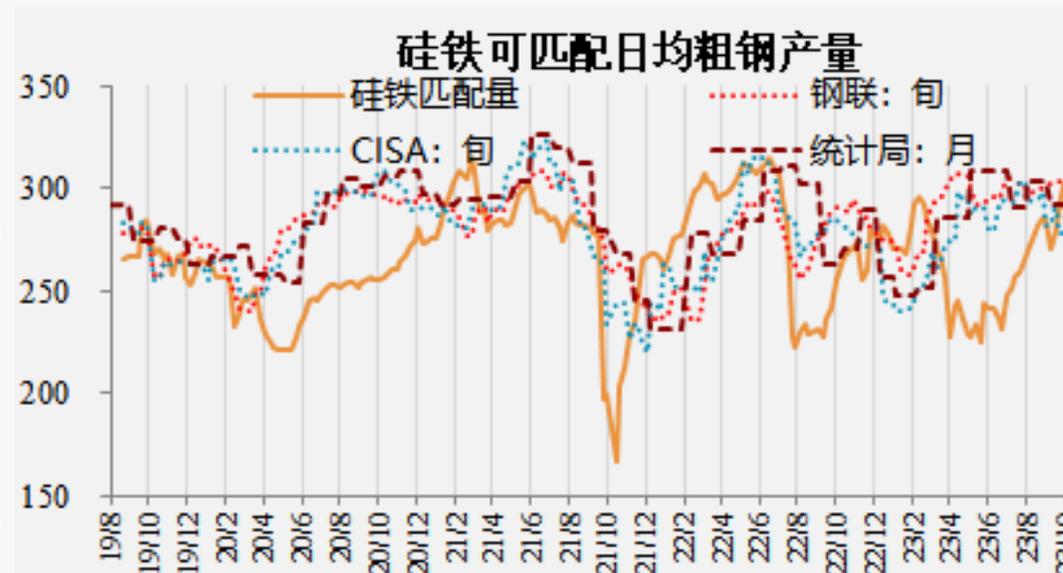
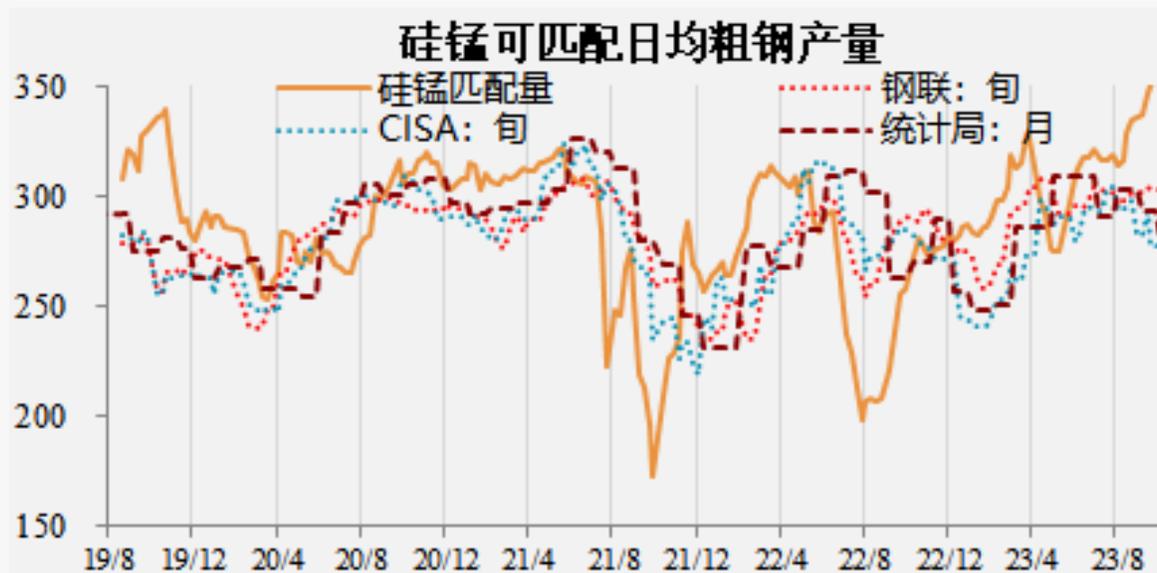
表 2：2023 年焦化产能新增淘汰统计（单位：万吨）

2023 年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
淘汰	55	60	388	260	380	191	100	0	90	1207	560	1877	5168
新增	343	299	245	322	207	140	239	366	120	573	405	1141	4399
变化	288	239	-143	62	-173	-51	139	366	30	-634	-155	-737	-769

2023年，山西地区计划全面关停退出炭化室高度4.3米焦炉。截至当前，山西地区仍有4.3米产能约2000万吨，调研企业反馈大多数将于10月中旬完成淘汰，少部分由于保供热任务将延迟至12月，调研企业反馈政策执行力度偏严格。新上焦炉部分计划于年底或明年投产，具体投产时间取决于焦化利润情况。还有部分焦炉仍处于建设周期，预计淘汰与新投产时间间隔较长，在1-2年左右。

产能置换方面不尽相同，部分企业减量置换，部分1:1等量置换，还有部分企业有增量置换情况。总体来说，四季度产能集中淘汰后或产生阶段性供需错配影响，叠加冬储补库或阶段性推涨焦价，但总体焦化产能仍过剩，中期影响有限。

硅锰过剩较明显，硅铁暂无突出矛盾



- 即便按照控能耗政策给予减量，10月锰硅全国仍有近100万吨产量，可匹配9200-9300万吨月度粗钢，**锰硅供应仍偏过剩**。据调研，石嘴山地区国庆节期间无明显减产情况。库存及供需矛盾进一步恶化，除成本暂高的支撑，基本面承压，若无更多限产措施出台，锰硅**偏向逢高空为主**。
- 硅铁供给也由紧张转向宽松。国庆节期间部分兰炭企业价格调降200元/吨，硅铁成本降低220元/吨。硅铁库存有一定累积。观察陕西和青海地区前期总能耗超标，是否会对硅铁产量形成扰动。**硅铁基本面暂无突出矛盾，跟随成本波动为主，节后重点关注煤炭板块，暂无明显操作机会。**

情绪降温+旺季现实需求顶的压力=10月价格偏弱对待 政策继续放松+补库逻辑=中期价格不过度悲观



后市展望

- 前期的上涨主要还是政策主导，政策底后要注意是否还有市场底。
- 预计10月要验证旺季需求成色，很大概率是要不及预期的（尤其是建筑业需求），价格有回落风险。而后11月下旬-12月将博弈钢材冬储和原料补库，价格易涨难跌，成材弱于原料，焦煤或为最强势品种。整体价格呈现先跌后涨的震荡局面。
- 关注点：1国内外需求能否在四季度形成共振好转（目前看仍较难实现），2平控政策如何落地，3原料端的供给扰动或库存累积情况。

类型	策略	合约选择	入场时间	入场条件	风险
保值	钢材卖保	RB2401或HC2401	10月中旬	旺季需求强度不高，钢厂订单转弱，钢厂亏损扩大，钢厂主动减产。	旺季需求超预期，成材成本支撑强。
	双硅买保	SM&SF2401	11月	锰硅价格下跌至6500附近，硅铁价格下跌至6800附近。	煤炭在4季度供应超预期，造成煤炭进一步下跌，并传导到电力价格。
	矿石买保	I2401	11月左右	1、价格快速下跌 2、终端需求有支撑 3、生铁产量降幅不大	钢厂大幅减产，煤炭供给恢复，成本支撑逻辑进一步弱化。
	煤焦买保	JM2401 或J2401	10-11月	焦煤供给有下滑风险，焦炭4季度集中淘汰落后产能，阶段性存	保供压力增加，国内煤矿产量恢复超预期。
套利	做多卷螺差	多HC2401 /空RB2401	采暖季	板材主产地限产预期强，出口维持韧性。	采暖季限产政策宽松，出口大幅下滑。
	多焦化利润	多J2401/空 JM2401	择机	焦炭4季度集中淘汰落后产能。前期煤焦比已下滑至较低水平，	焦炭去产能不及预期/焦煤产量下滑超预期。

数据来源：一德期货黑色事业部

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn