

2024年11月3日

## 钢材：价格冲高回落，需求淡季将至

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

从业资格号：

F03092822

交易咨询号：

Z0017125

联系人

郑航

从业资格号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

### 核心观点

今年10月以来，钢材市场价格整体冲高回落，10月初市场国庆节假期期间对政策利好预期继续发酵，并在10月8日开盘后创下阶段性最高价，其中螺纹主力合约最高价为3780元/吨，热轧卷板主力合约最高价为3900元/吨。然而，随着后续政策利好陆续落地，市场情绪亦逐渐回归理性，由于钢材终端消费仍显不足，钢材整体消费量处于同期低位水平，且产业链上游存货压力未得到根本缓解，炉料铁矿、煤焦价格及钢材生产成本面临走弱风险，产业链上下仍然承压：

上游方面，钢材原料铁矿、煤焦供应仍然宽松，钢材生产成本仍有继续下行空间。铁矿方面，铁矿供增需减，由于国内外供应维持高位，存货压力仍然较大，且随着钢材生产利润回落，钢厂高炉开工继续回升空间有限，铁矿消费弱于往年，港口市场库存同比多3成；煤焦方面，国产、进口煤供应增量释放，而下游消费增长不足，电煤需求季节性回落，存货压力增大或致价格承压。钢厂利润高位回落，销售同比偏弱影响，主动降低开工，库存天数有所回落。

下游方面，虽有车船订单相对较好而支撑了板材需求，但建筑钢材终端需求表现一般，由于部分工地资金到位不足，“金九银十”旺季下建筑钢材需求季节性增量有限，且11月即将迎来建材需求淡季，建材走弱拖累导致整体钢材消费仍然低迷。

总的来看，近期钢材供给端压力仍然较大，需求整体低迷，短期钢价虽有情绪性反弹，但上行驱动不足，中期或继续承压运行。

建议关注的风险事件：1、地产超预期复苏，有效带动建筑钢材消费；中央财政短期内大规模加杠杆（上行风险）。2、财政支出力度一般；四季度淡季需求走弱（下行风险）。

## 目录

一、月度市场变动：10月钢价冲高回落	3
二、供应端：炉料库存较高，钢材成本有走弱风险	4
1、原料铁矿：主流矿山盈利，海外继续增产	4
2、原料煤焦：供增需减，矿山存货压力增大	6
3、钢厂产销：利润回落，钢材增产空间有限	7
三、需求分析：板材消费尚可，建材淡季临近	9
1、整体消费走弱，板材、建材需求分化	9
2、建材下游：地产新政成效待观察，四季度淡季临近	10
3、板材下游：汽车、造船业订单支撑，板材消费整体较好	12
四、产销与库存数据：产量低位回升，消费成色不足	15
1、五大成品钢材总产销存：	15
2、螺纹钢产销存：	16
3、热轧卷板产销存：	17
五、后市展望：上游压力不减，下游淡季将至	18
免责声明	20

# 一、月度市场变动：10 月钢价冲高回落

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	9月30日 (元/吨)	11月1日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 RB2501	3551	3393	-158	-4.45
	热卷 HC2501	3643	3559	-84	-2.31
	铁矿石指数	820	768	-52	-6.28
	焦煤指数	1552	1350	-202	-13.00
	焦炭指数	2258	2005	-253	-11.22
现货	上海 20mm 螺纹	3680	3520	-160	-4.35
	广州 20mm 螺纹	4020	3740	-280	-6.97
	上海 4.75mm 热卷	3650	3520	-130	-3.56
	广州 4.75mm 热卷	3660	3560	-100	-2.73
	上海 1.0mm 冷卷	3930	3670	-260	-6.62
	上海 20mm 中板	4060	3860	-200	-4.93
	青岛港 PB 粉	805	760	-45	-5.59
	吕梁主焦煤	1400	1640	240	17.14
	唐山一级焦炭	2030	2195	165	8.13
	唐山钢坯	3300	3130	-170	-5.15
利润	螺纹电炉（谷电）利润	304	139	-165	-
	螺纹高炉法利润	213	-90	-302	-
	热卷高炉法利润	-27	-153	-126	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

1、从盘面来看，钢材期货价格本月冲高回落，截至9月6日下午收盘，期货主力 2501 合约螺纹价 3393 元/吨（月变动-158/月环比-4.45%）、热卷价 3559 元/吨（月变动-84/月环比-2.31%）。

2、螺纹、热卷期货 01 合约基差有所走弱，上海螺纹现货基差为 127 元/吨，小幅走弱 2 元/吨，热卷基差为-39 元/吨，走弱 46 元/吨。

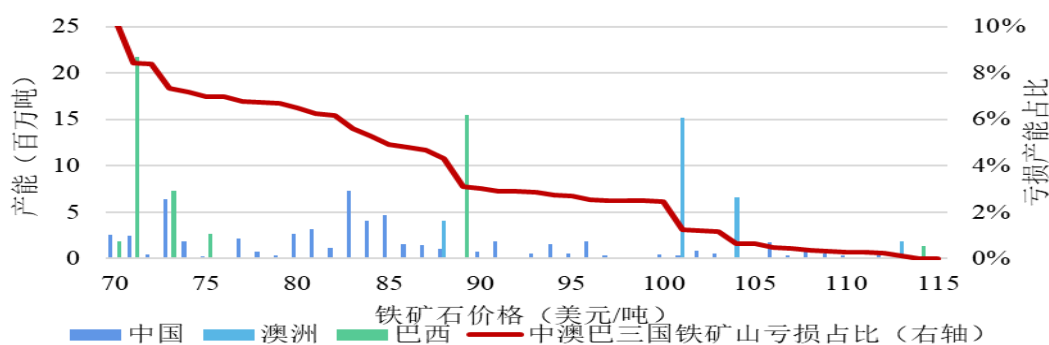
3、利润方面，高炉、电炉钢厂利润均有明显回落，其中高炉螺纹利润为-90 元/吨，热卷利润为-153 元/吨，电炉螺纹谷电利润为 139 元/吨。

## 二、供应端：炉料库存较高，钢材成本有走弱风险

### 1、原料铁矿：主流矿山盈利，海外继续增产

10月以来，铁矿价格冲高回落，主流矿山均有盈利。普氏62%铁矿石价格指数103.85美元/吨，环比+5.70%，中澳巴三大铁矿主要供应国大多数铁矿矿山均有正现金流，远好于钢材产业链中下游利润情况。铁矿矿山仍有相对较高的利润空间，国内外铁矿约90%的矿山企业现金流成本低于74美元/吨，折人民币525元/吨，大幅低于当前市场价格。

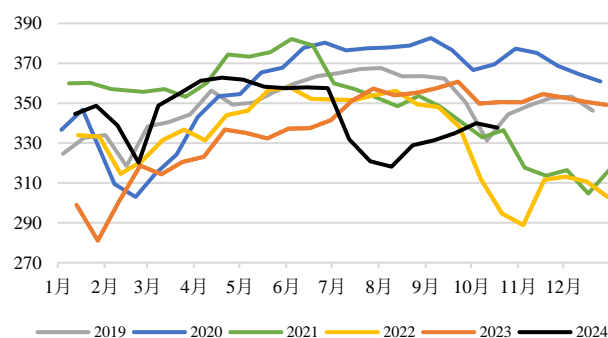
图表：中澳巴三国铁矿山送到港成本分析



图表：普氏62%铁矿价格指数（美元/吨）



图表：363座矿山铁精粉周度产量（万吨）

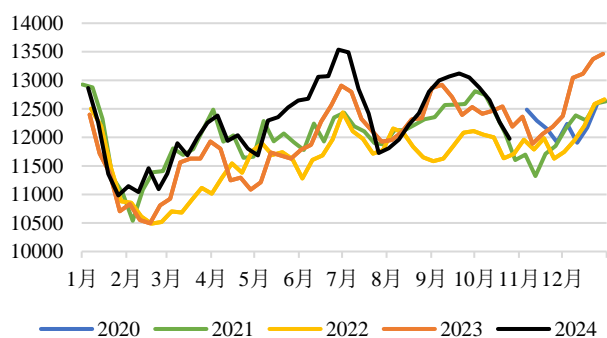


来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

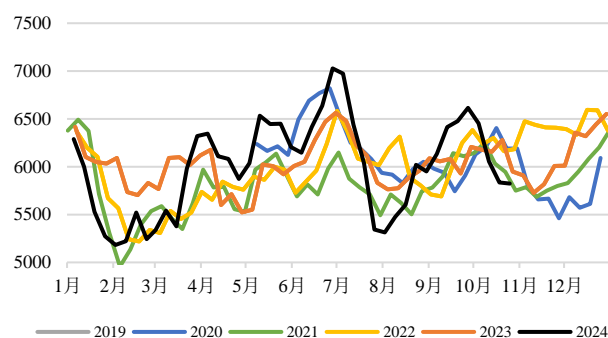
海外矿山积极增产，铁矿石发运数量高位运行。淡水河谷将 2024 年产量目标从最高 3.20 亿吨上调至 3.30 亿吨。10 月以来，全球铁矿石发运量整体保持较高位水平。

铁矿存货压力仍然较大，钢厂主动降低库存按需采购，铁矿库存压力主要集中在港口，10 月底，45 座港口进口铁矿库存 15482.35 万吨，库存总量较去年高出近 3 成，预计四季度铁矿价格表现仍然承压。

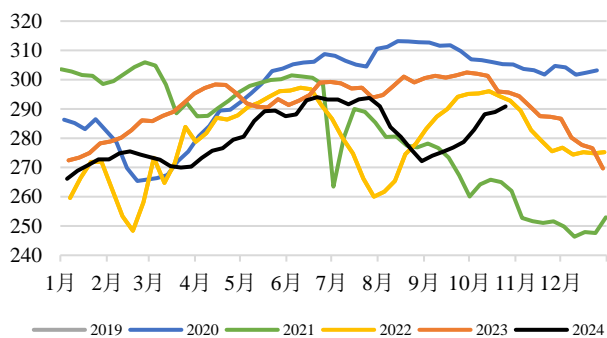
图表：全球铁矿石近四周发运量（万吨）



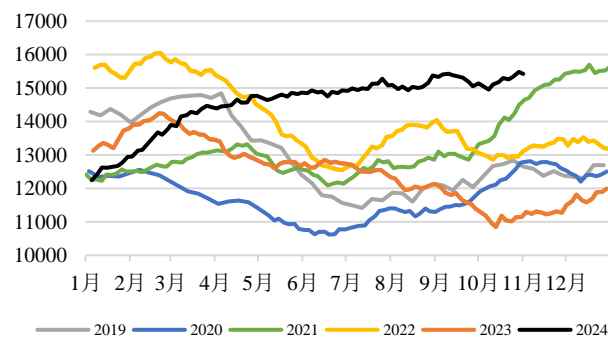
图表：近 4 周澳洲主要港口到中国铁矿发运量



图表：247 家钢厂进口铁矿日均消耗量（万吨）



图表：国内 45 座港口进口铁矿石库存（万吨）



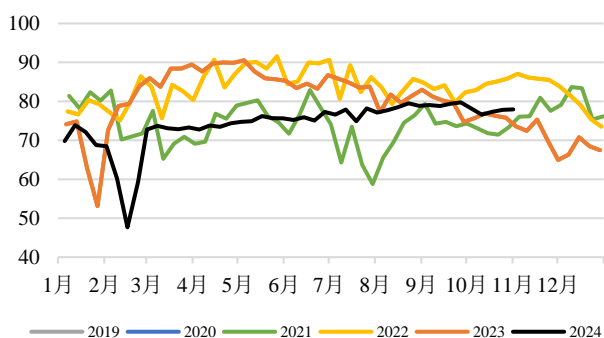
来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

## 2、原料煤焦：供增需减，矿山存货压力增大

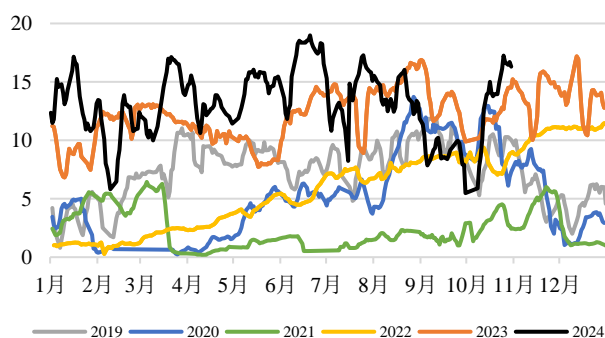
今年煤炭进口整体放量增长。在来自俄罗斯、蒙古、澳大利亚煤炭进口增量的带动下，10月份煤炭进口继续增长，其中进口蒙煤日均通关量整体处于高位水平。

终端煤耗不足，库存压力集中在上游。电煤方面，随着天气转凉，气温季节性回落，用电量下滑，电煤消耗呈现季节性快速回落，因此对煤炭库存去化效果并不明显；煤焦方面，实际用量同比减少，目前下游焦钢企业利润不佳，钢厂开工低于去年同期，对煤焦实际用量减少，且焦钢企业采购较为谨慎，主动维持焦煤、焦炭均低库存，导致焦煤库存压力主要集中煤矿矿山、洗煤厂，这些企业煤炭库存维持高位水平，其中样本矿山原煤库存404.31万吨，同比+32.87%。

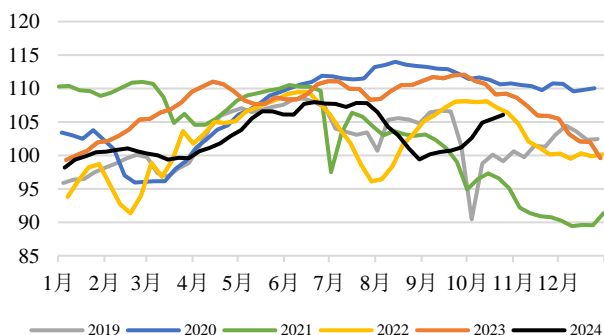
图表：样本矿山精煤日均产量（万吨）



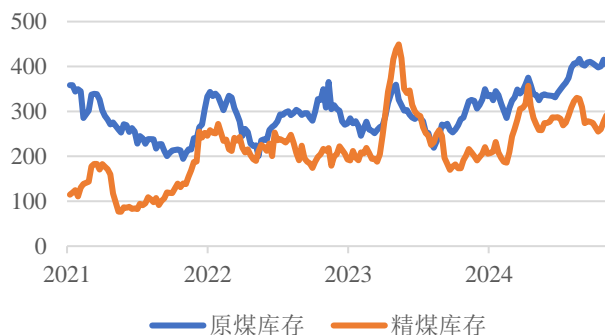
图表：进口蒙煤日均通关量（万吨）



图表：国内钢厂日均焦炭消耗量预估（万吨）



图表：样本矿山原煤、精煤库存（万吨）

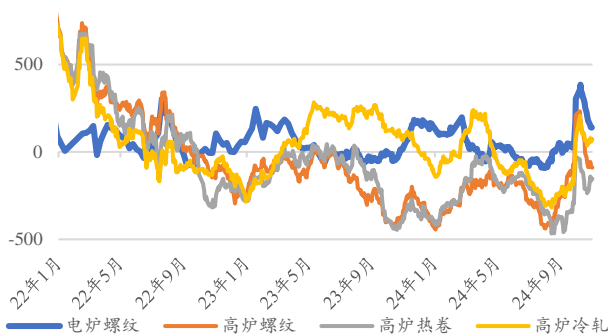


来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

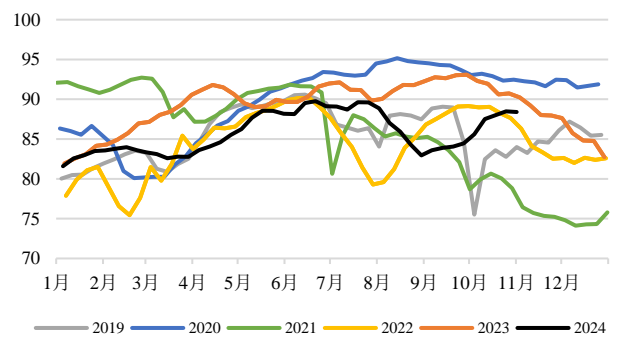
### 3、钢厂产销：利润回落，钢材增产空间有限

利润回落，制约产能利用率。10月以来，钢材生产行业整体利润高位回落，分工艺来看，高炉法螺纹、热卷均出现亏损，电炉法谷电螺纹利润尚可，高炉螺纹利润为-90元/吨，热卷利润为-153元/吨，电炉螺纹谷电利润为139元/吨。预计钢厂产能利用率继续回升空间有限。

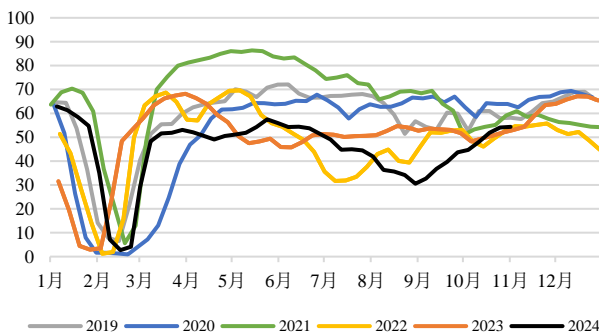
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



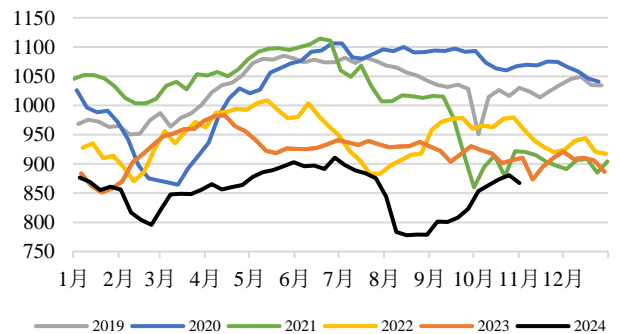
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



图表：国内电炉法钢厂产能利用率

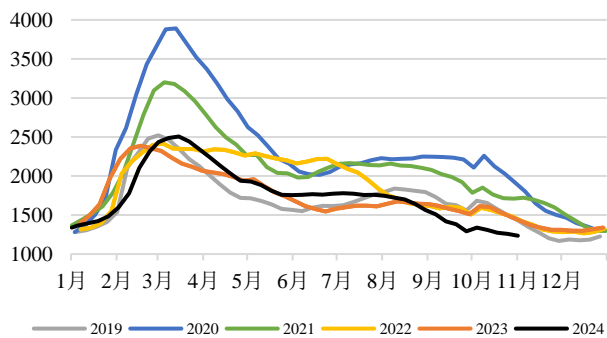


图表：五大品种钢材总产量（万吨）

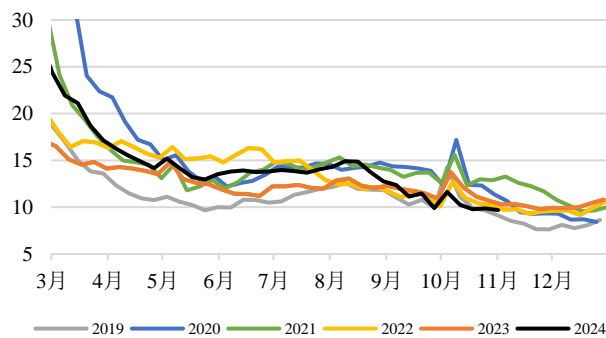


成品钢材库存低位运行。钢材库存整体在低位水平运行，主要由于前期钢厂减产。10月末，国内五大品种钢材库存天数、螺纹钢库存天数均处于近5年同期低位。而热轧卷板库存天数处于近5年同期偏高水平。

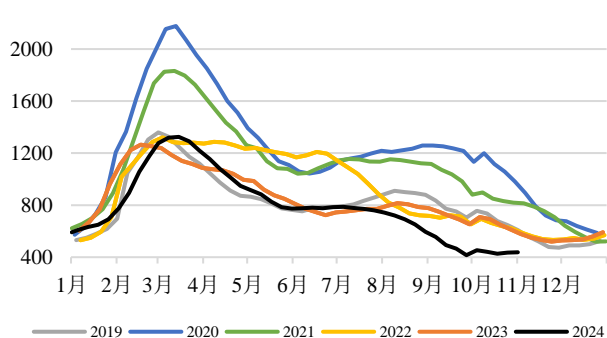
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



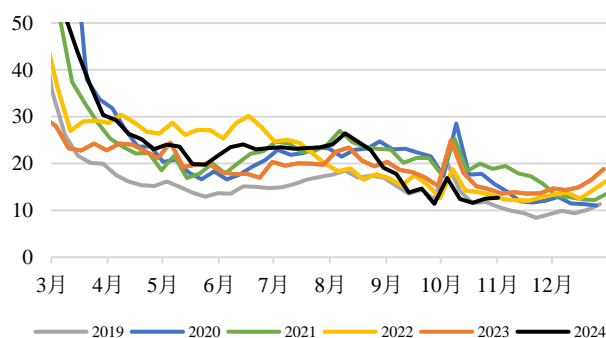
图表：五大品种钢材库存天数（天）



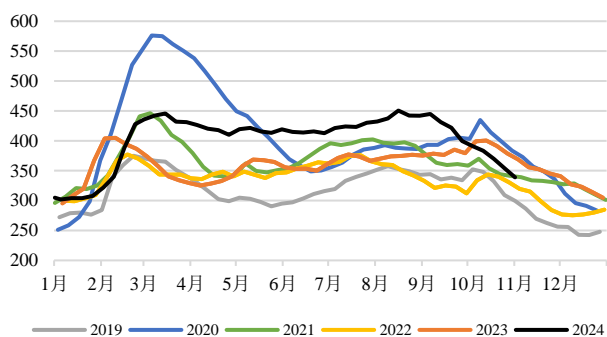
图表：螺纹钢总库存（万吨）



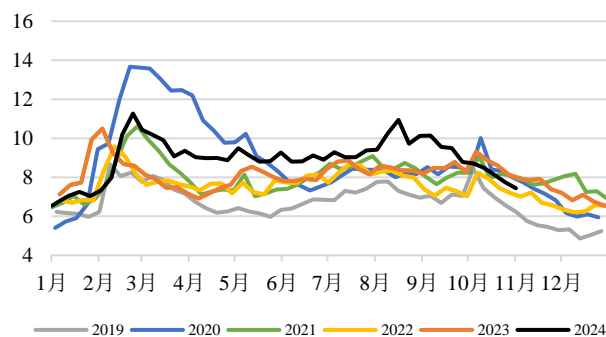
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：热轧卷板总库存（万吨）



图表：热轧卷板库存天数（天）



来源：广州金控期货研究中心，钢联数据



## 三、需求分析：板材消费尚可，建材淡季临近

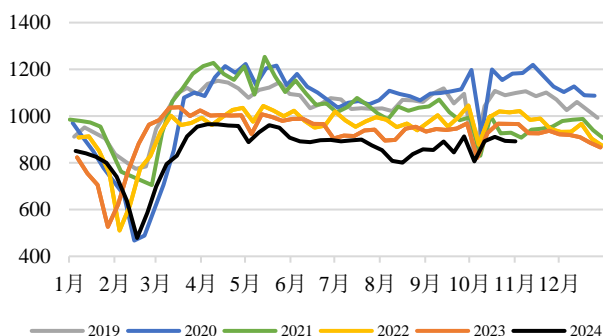
### 1、整体消费走弱，板材、建材需求分化

10月钢材消费整体不及往年同期，建材需求走弱拖累是主因。据百年建筑统计，样本建筑工地资金到位率不足65%，仍有3-4成建筑项目资金仍然紧张，施工进度缓慢，对建筑钢材消费不利。

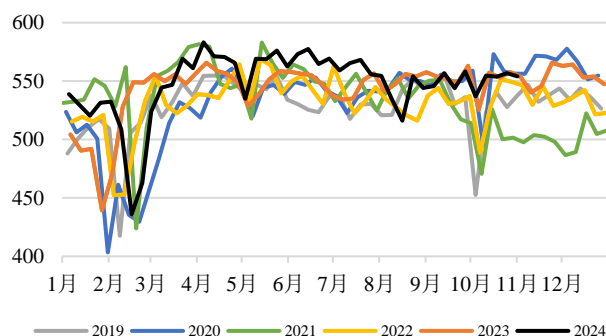
板材消费方面，在造船、汽车制造业订单支撑下，钢板材消费整体维持较高水平。10月末钢板材消费量相比去年同期小幅增加0.04%。

建材消费持续偏弱。在建筑施工进展缓慢的拖累下，10月末建筑钢材消费量相比去年同期下滑了18.11%，低于往年水平。

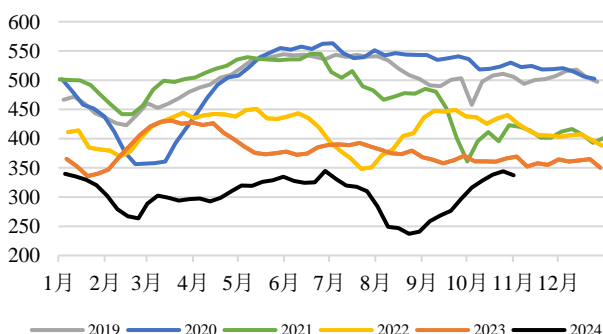
图表：国内五大品种钢材周度消费量（万吨）



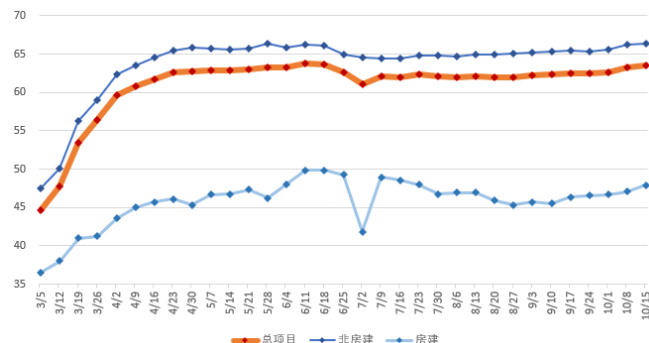
图表：国内钢板材周度消费量（万吨）



图表：国内建筑钢材周度消费量（万吨）



图表：样本建筑工地资金到位率



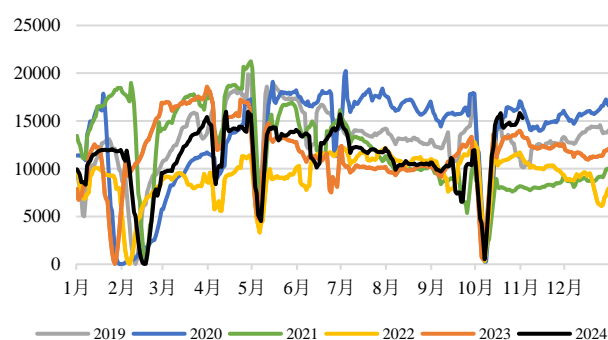
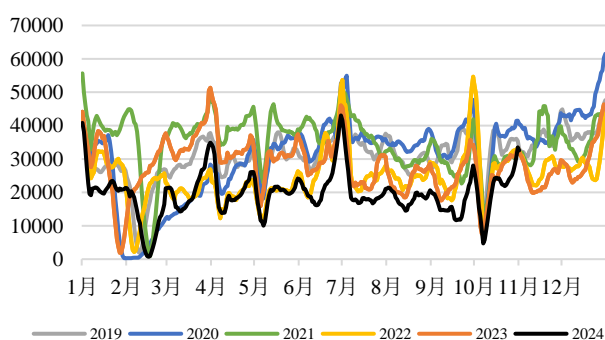
来源：广州金控期货研究中心，钢联数据

## 2、建材下游：地产新政成效待观察，四季度淡季临近

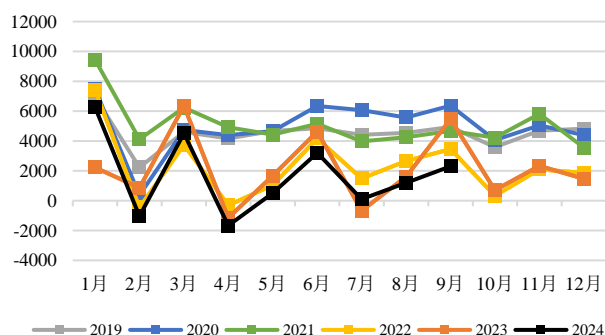
**新政策传导尚需时间。**自9月24日以来，央行、财政等多部门相继提出了包括降低存量房贷、降低二套房首付、部分地区取消限购、运用地方专项债等工具稳定房地产市场等举措，长期或将重振地产行业，带动黑色系商品相关需求增长。但另一方面，目前居民房贷利率成本、地方专项债等工具资金成本与该回报率相比仍然相对偏高，因此稳定房地产市场政策在实施上或需要其他创新货币工具的配合，而政策从落实到实际产生效果尚需时间。

新政以来新房及二手房市场成交有所改善，其中一线城市成交环比同比均有明显改善，但30座大中城市中的二三线城市新房成交仍然弱于往年同期，成交好转的持续性仍需进一步观察。

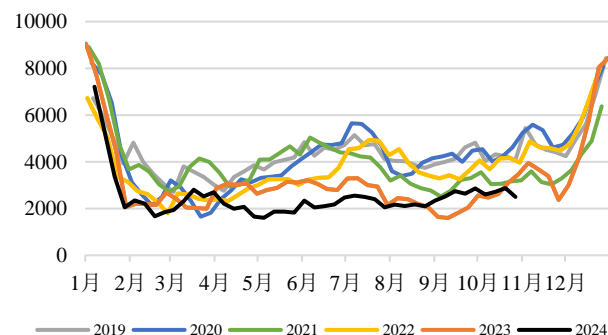
图表：30座大中城市商品房周均成交套数（套） 图表：东部12城二手房周均成交套数（套）



图表：居民新增中长期贷款（亿元）



图表：100城土地成交近4周均值（万平方米）

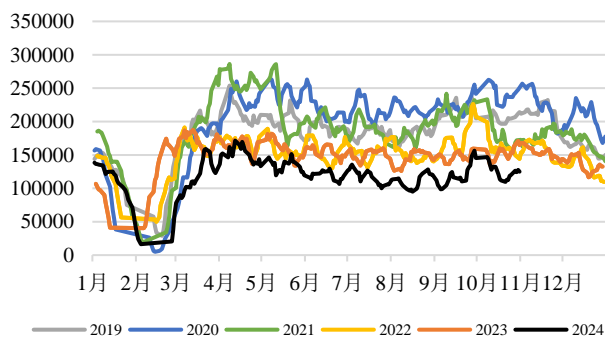


来源：广州金控期货研究中心，Wind

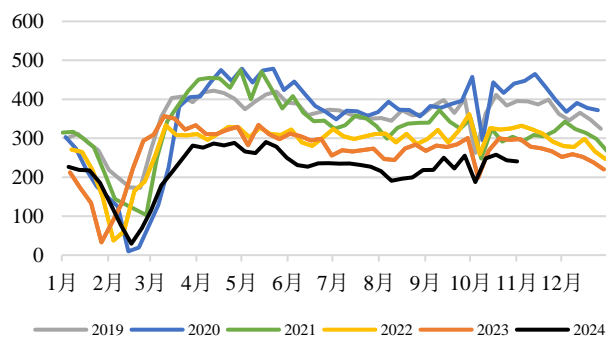
目前来看,房企经营策略仍然保守,今年土地购置面积整体下滑,10月100座大中城市规划土地成交面积仍处于近5年同期低位水平,其作为先行指标,反映了地产未来项目新开工表现将不理想,从而不利于建筑钢材消费。

**地产弱开工对建筑钢材拖累效应显现。**地产新开工走弱,对在施工前期需大量投入使用的钢筋类消费影响较大。反映地产项目施工进度大幅放缓,螺纹钢、线材等建筑钢材消费因此表现疲弱,三季度以来建筑钢材消费持续低迷,尽管“金九银十”传统施工旺季为建筑钢材消费带来了部分增量,但主流贸易商建筑钢材成交量、螺纹钢消费量仍然处于近5年同期最低水平。而随着11月全国多地寒冬逐渐到来,对建筑施工进展产生拖累,建筑钢材消费即将面临季节性下滑。

图表：全国贸易企业建筑钢材成交量（万吨）



图表：国内螺纹钢周度消费量（万吨）



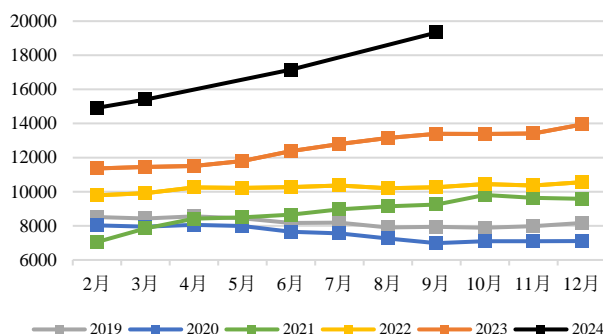
来源：广州金控期货研究中心，Wind

### 3、板材下游：汽车、造船业订单支撑，板材消费整体较好

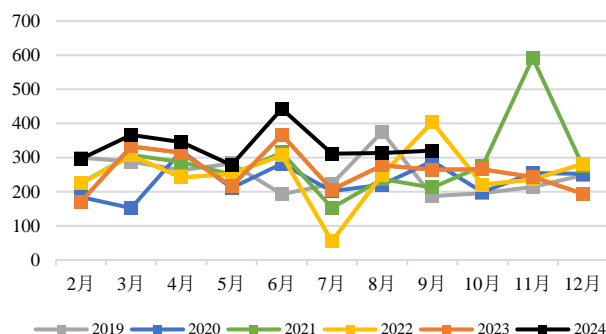
汽车、造船表现景气，有力支撑钢材整体消费增长。在车船生产制造中主要大量用到钢板进行组装加工，今年以来汽车、造船带动中厚板带钢材需求显著增长。

船舶订单旺盛，国内造船钢板产销两旺。目前来看造船业在手订单较饱和，据最新统计数据显示，1-9月造船业在手订单19330万载重吨，累计同比增长44.33%。1-8月民用钢质船舶产量1582.6万载重吨，累计同比增10.9%，造船订单增长对造船用途钢板消费有明显拉动，钢厂扩大造船钢板生产，1-8月重点钢厂的造船用钢板产量累计同比增长24.22%。

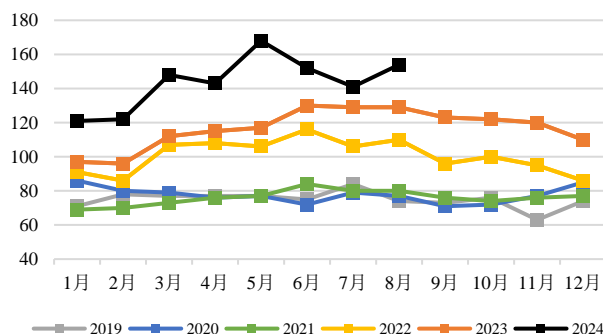
图表：造船业在手订单累计量（万载重吨）



图表：国内民用钢质船舶月度产量（万载重吨）



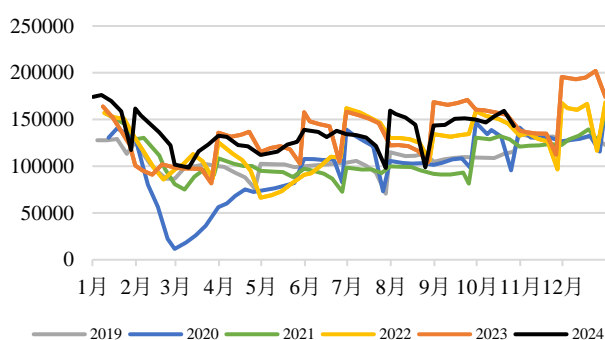
图表：重点钢企造船用钢板月度产量（万吨）



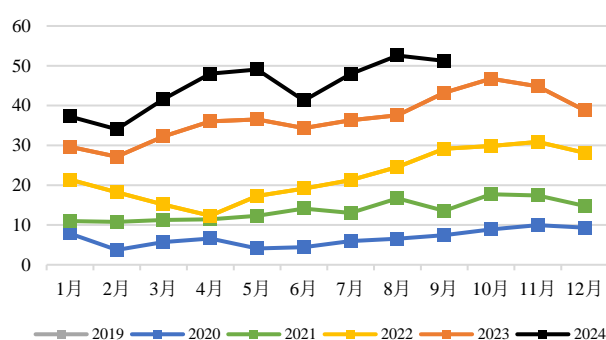
来源：广州金控期货研究中心，Wind

汽车景气带动板材消费。国内汽车仍然处于近年同期高位水平，1-9月国内乘用车市场零售销量累计1557.4万辆，同比增长2.2%。1-9月累计出口汽车431.2万辆，同比增长27.3%。受汽车消费需求带动，国内钢厂汽车用钢板材的产销两旺，1-8月重点企业汽车用钢产量2708万吨，累计同比增长12.60%。

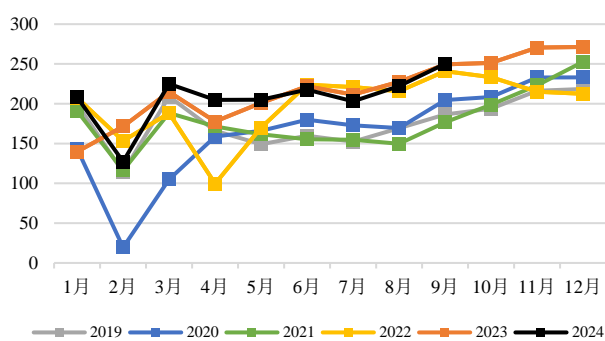
图表：乘用车近4周平均日销售量（万辆）



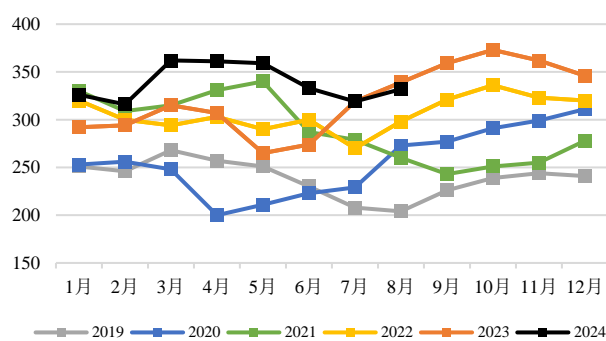
图表：乘用车月度出口数量（万辆）



图表：国内乘用车产量（万辆）



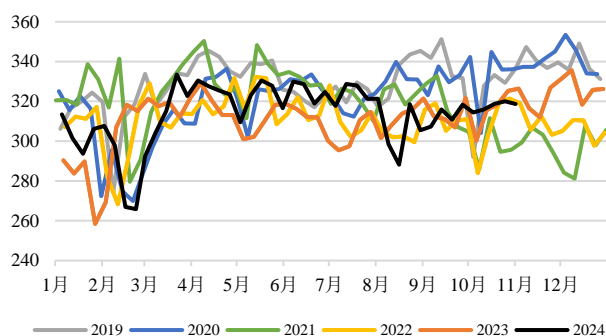
图表：汽车用钢板月度产量（万吨）



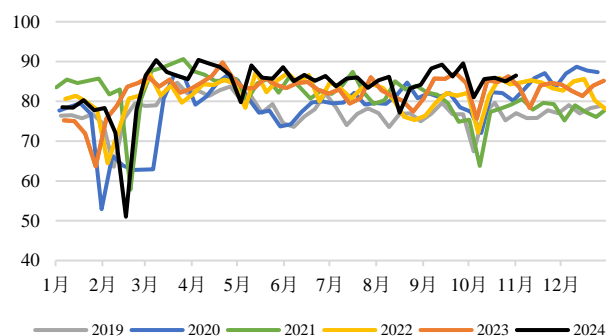
来源：广州金控期货研究中心，Wind

**热卷消费旺盛，支撑钢材需求。**汽车产销持续增长，在一定程度上对冲了其他行业投资增速下滑对钢材消费的拖累，截至10月底，国内热轧卷板表观消费量处于往年同期中等偏高水平。我们预计四季度在订单增长的支撑下，钢铁板材消费仍将保持旺盛。

图表：热轧卷板周度消费量（万吨）



图表：冷轧卷板周度消费量（万吨）

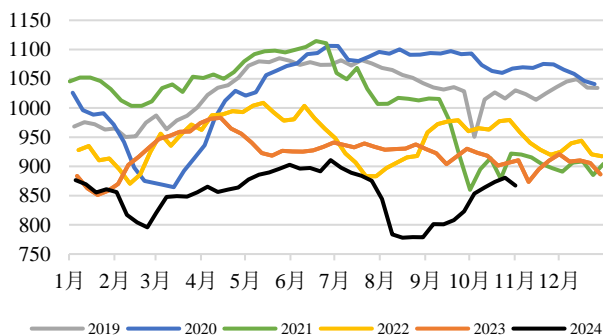


来源：广州金控期货研究中心，Wind，钢联数据

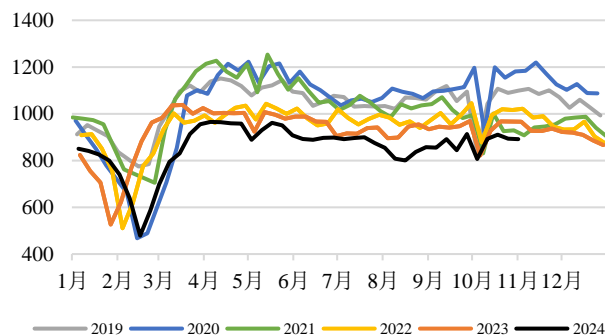
## 四、产销与库存数据：产量低位回升，消费成色不足

### 1、五大成品钢材总产销存：

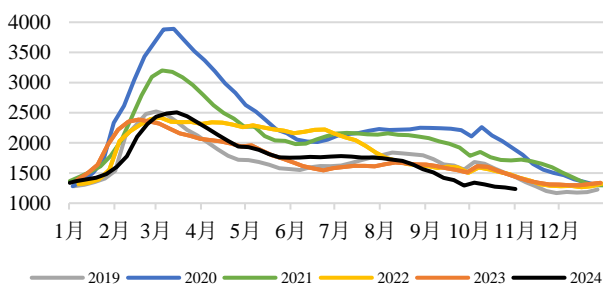
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



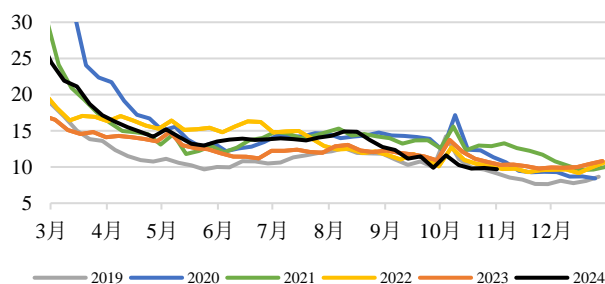
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



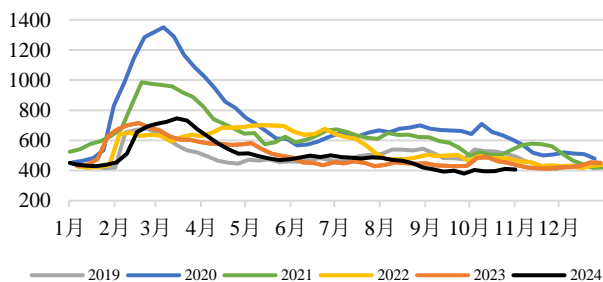
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



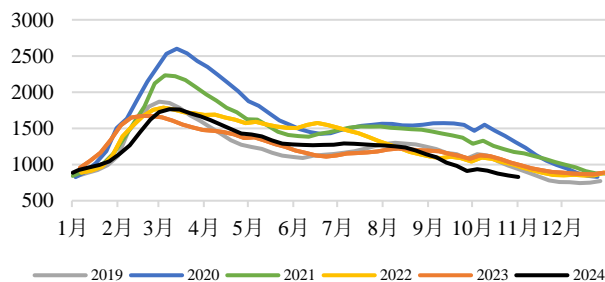
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



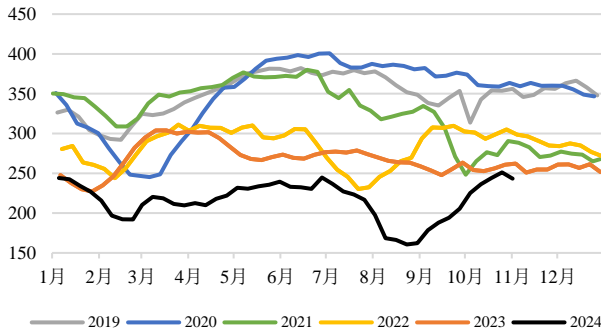
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



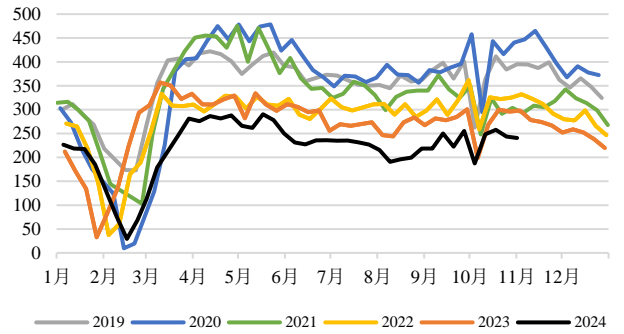
来源：广金期货研究中心，钢联数据

## 2、螺纹钢产销存:

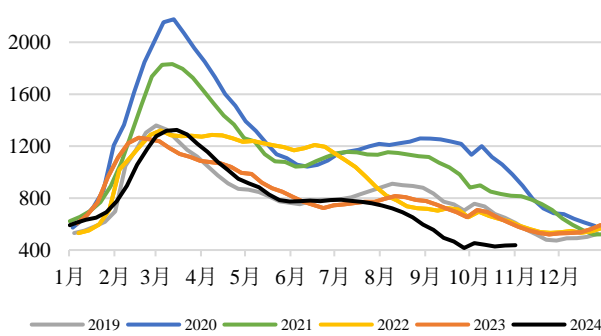
图表：螺纹钢产量（万吨）



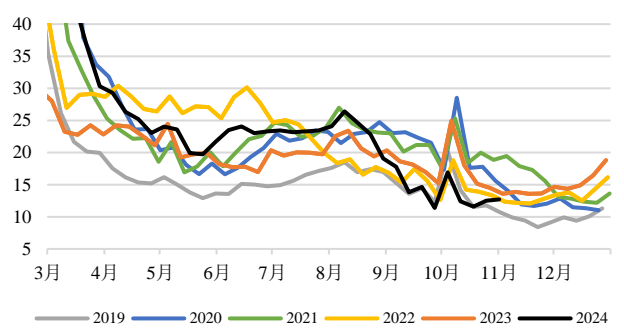
图表：螺纹钢消费量（万吨）



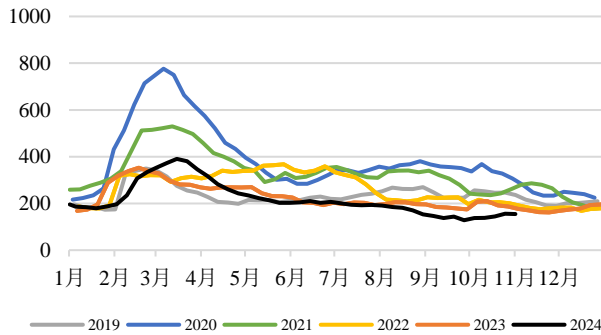
图表：螺纹钢总库存（万吨）



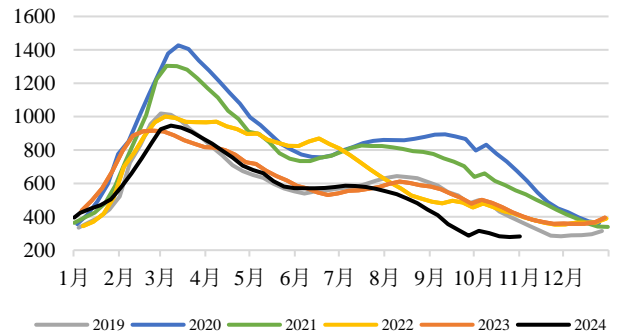
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）

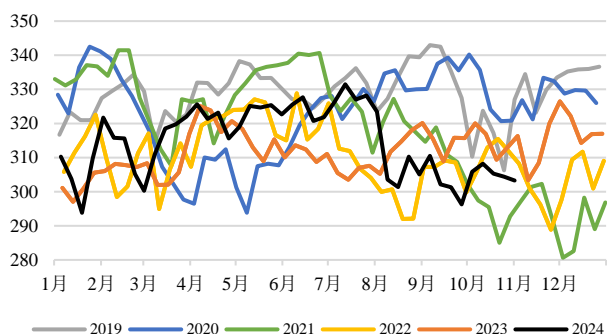


来源：广金期货研究中心，钢联数据

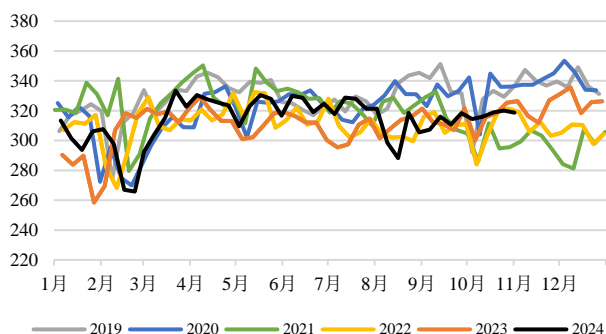


### 3、热轧卷板产销存:

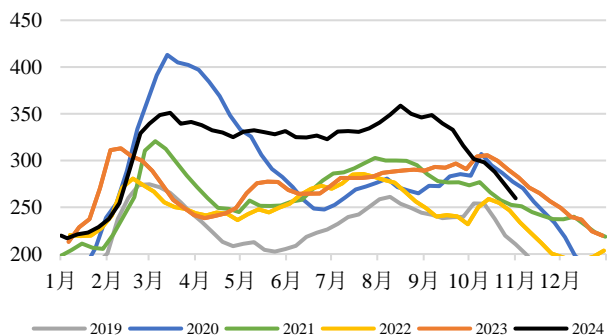
图表：热轧卷板总产量（万吨）



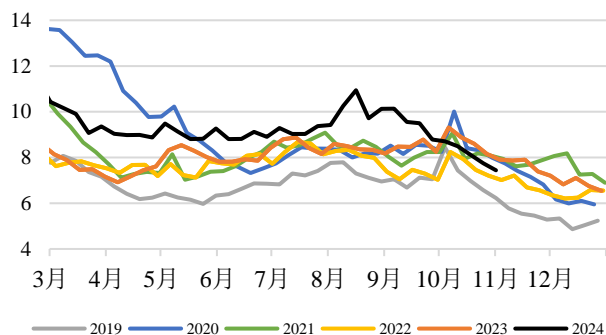
图表：热轧卷板消费量（万吨）



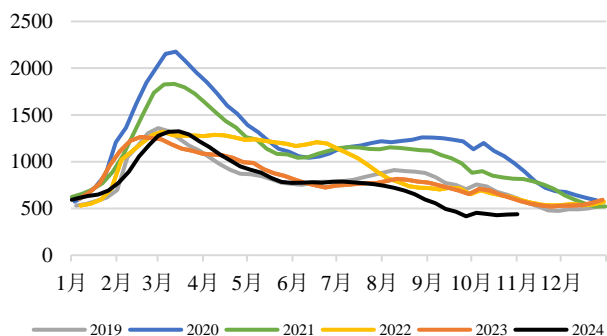
图表：热轧卷板总库存（万吨）



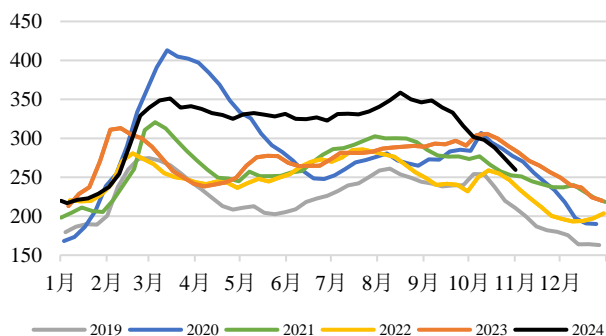
图表：热轧卷板库存天数（天）



图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



图表：热轧卷板社会库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

## 五、后市展望：上游压力不减，下游淡季将至

近期产业链上游炉料库存压力仍然较大，下游钢材终端消费淡季将至，行业整体或仍然面临压力：

上游方面，钢材原料铁矿、煤焦供应仍然宽松，钢材生产成本仍有继续下行空间。铁矿方面，铁矿供增需减，由于国内外供应维持高位，存货压力仍然较大，且随着钢材生产利润回落，钢厂高炉开工继续回升空间有限，铁矿消费弱于往年，港口市场库存同比多3成；煤焦方面，国产、进口煤供应增量释放，而下游消费增长不足，电煤需求季节性回落，存货压力增大或致价格承压。钢厂利润高位回落，销售同比偏弱影响，主动降低开工，库存天数有所回落。

下游方面，虽有车船订单相对较好而支撑了板材需求，但建筑钢材终端需求表现一般，由于部分工地资金到位不足，“金九银十”旺季下建筑钢材需求季节性增量有限，且11月即将迎来建材需求淡季，建材走弱拖累导致整体钢材消费仍然低迷。

总的来看，近期钢材供给端压力仍然较大，需求整体低迷，短期钢价虽有情绪性反弹，但上行驱动不足，中期或继续承压运行。

建议关注的风险事件：1、地产超预期复苏，有效带动建筑钢材消费；中央财政短期内大规模加杠杆（上行风险）。2、财政支出力度一般；四季度淡季需求走弱（下行风险）。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	<p>·深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>