

政策面暖风劲吹但扰动因素仍存，钢矿期价或上行承压

观点：

钢材：10 月来看，最新公布的我国 9 月官方制造业 PMI 重返荣枯线上方，且国庆假期前后房地产市场利好政策频现。此外，监管部门也鼓励银行进一步加大对制造业中长期贷款、房地产等领域的信贷投放。“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下钢材终端现实需求仍存向好预期。但同时也需要注意，多地疫情散发态势仍存，且最新数据显示房企 9 月及国庆假期期间销售同比仍出现大幅回落，房地产修复之路仍然坎坷；而美国 9 月非农就业数据超预期影响下美联储 11 月初连续 4 次加息 75 个基点概率显著抬升，高通胀影响下欧洲及英国央行大幅加息预期仍存，欧美经济衰退预期不减，钢材市场面临的外围扰动仍存，钢材库存被动去化的良性去库局面能否持续仍待观察，**钢材期价或上行承压。**

操作方面，**建议钢材生产企业和有库存的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或择机建立卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可按需采购，但囤货仍需谨慎。投机者可短线偏多参与的同时以逢高沽空思路为主，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：展望 10 月，“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下铁矿终端现实需求仍存向好预期，但外围扰动及国内疫情散发态势仍存，且重磅会议召开以及冬季采暖季等因素影响下钢厂高炉开工及铁水产量或受影响，铁矿需求持续向好态势能否延续存疑，在港口库存仍为近年来同期高位且钢厂库存也已降至近年来绝对低位背景下，铁矿库存能否实现良性去化仍待观察，**铁矿期价或上行承压。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商在按需采购的同时，囤货仍需谨慎；而库存水平较高的贸易商在价格反弹阶段可加快去库节奏或择机建立卖保持仓。投机者可短线偏多参与的同时以逢高沽空思路为主，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。**

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

✉: masheruifu@cafut.cn

一、终端需求边际改善&库存良性去化，9月钢矿期价终迎反弹

9月以来，高温影响逐步消退，全国散发疫情也有所降温，钢材消费迎来传统的“金九银十”旺季，钢材终端需求迎来明显的边际改善，建材成交及螺纹和热卷消费量均明显抬升。尽管最新公布的8月房地产数据中新开工及投资同比降幅仍在扩大，但稳增长政策发力下新增信贷规模尤其是企业中长期贷款显著回暖，基建领航，地产兜底，在8月我国主要经济指标已总体有改善以及9月官方制造业PMI重回荣枯线上方的基础上，9月我国宏观经济进一步回暖几乎板上钉钉。而在钢材终端现实需求边际回暖及钢材库存良性去化的提振下，9月螺纹钢及热卷主力2301合约止跌企稳，分别收涨3.32%和1.96%。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

铁矿方面，9月以来随着终端需求回暖，日均铁水产量、钢企日耗及疏港量等指标持续走高，其中日均铁水产量再度站上240万吨整数关口；再加上中秋、国庆假期前钢厂的补库需求提振，铁矿港口库存大幅去化，以及铁矿供应端节奏变化下出现边际偏紧，铁矿主力2301合约期价9月震荡走高，收涨5.33%。

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、终端需求预期向好但扰动因素仍存，库存良性去化仍待观察

(一)、钢材：终端需求预期向好但扰动因素仍存，钢材期价或反弹承压

1、需求：政策面暖风劲吹但扰动因素仍存，钢材终端需求虽存向好预期但持续性存疑

9月以来，高温影响逐步消退，全国散发疫情也有所降温，钢材消费迎来传统的“金九银十”旺季，钢材终端需求迎来明显的边际改善，建材成交及螺纹和热卷消费量均明显抬升。尽管此前公布的8月房地产数据中新开工及投资同比降幅仍在扩大，但稳增长政策发力下基建领航，地产兜底，新增信贷规模尤其是企业中长期贷款显著回暖，在8月我国主要经济指标总体已有改善以及9月官方制造业PMI重回荣枯线上方的基础上，9月我国宏观经济进一步回暖几乎板上钉钉，在此基础上9月钢材库存实现良性去化。

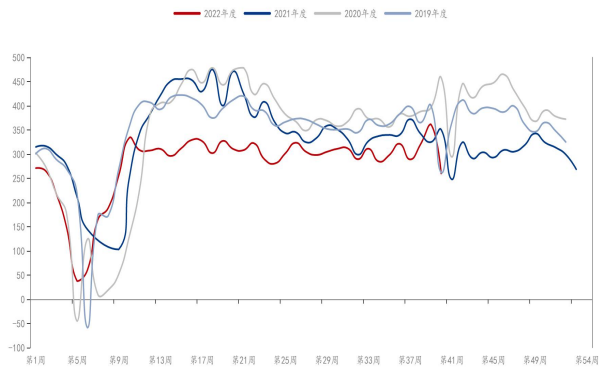
展望10月，最新公布的我国9月官方制造业PMI重返荣枯线上方，且国庆假期前后房地产市场利好政策频现：央行时隔逾7年决定自10月1日起下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点；财政部、税务总局明确在2023年年底之前，符合条件的纳税人出售自有住房后并在1年内重新购房，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠；央行、银保监会决定阶段性调整差别化住房信贷政策。此外，监管部门也鼓励银行进一步加大对制造业中长期贷款、房地产等领域的信贷投放；专项债剩余额度及明年额度提前下发预期下，各地基建及市政项目加快落地推进并形成实物工作量。“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下钢材终端现实需求仍存向好预期。

但同时也要注意，受国庆长假因素影响钢材消费量出现回落，多地疫情散发态势仍存，且最新数据显示房企9月及国庆假期期间销售同比仍出现大幅回落，房地产修复之路仍然坎坷；而美国9月非农就业数据超预期影响下美联储11月初连续4次加息75个基点概率显著抬升，高通胀影响下欧洲及英国央行大幅加息预期仍存，欧美经济衰退预期不减，钢材市场面临的外围扰动仍存。因而，10月份钢材终端现实需求虽存向好预期但持续性存疑。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

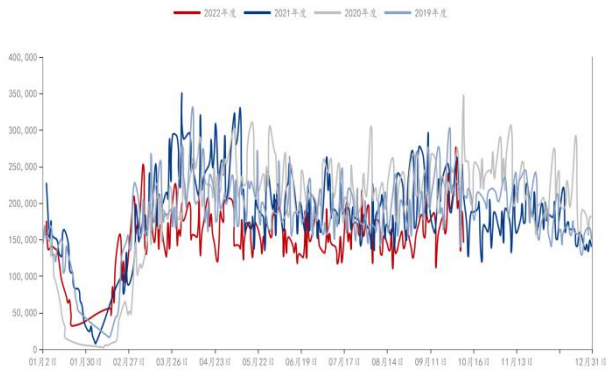


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

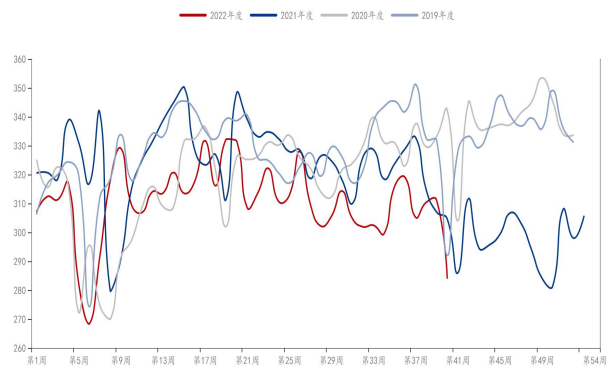


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

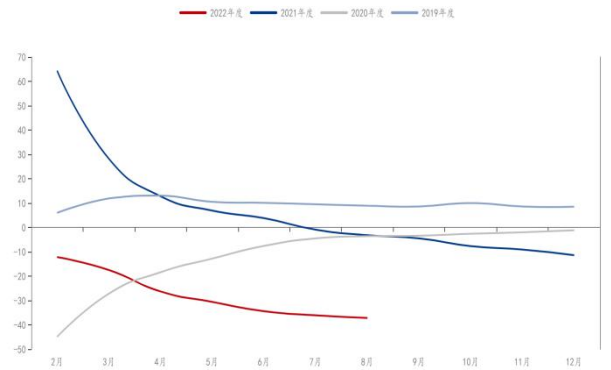
热轧板卷：消费量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

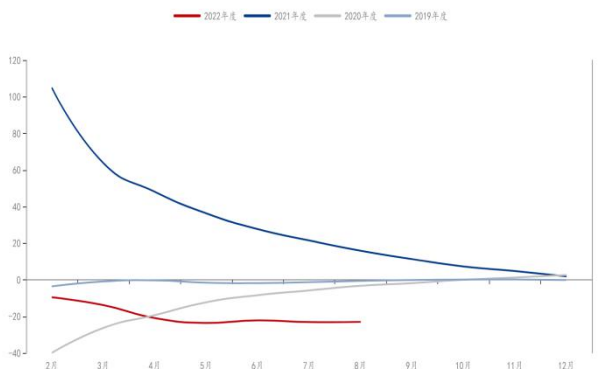
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：房企商品房销售面积累计同比

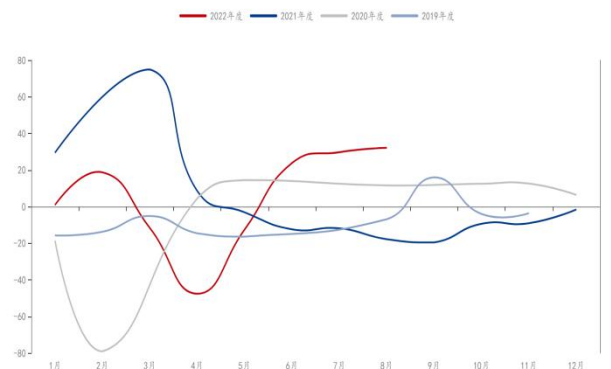
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

单位：%



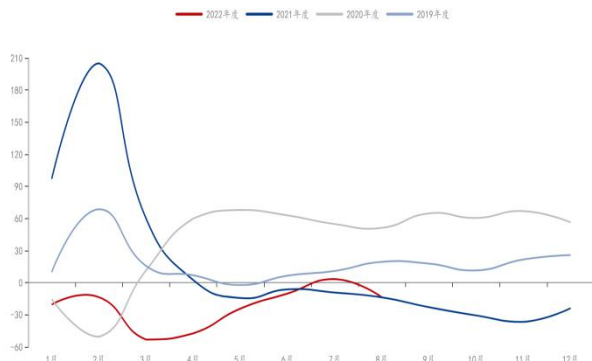
资料来源：钢联数据，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 10：挖掘机销量同比

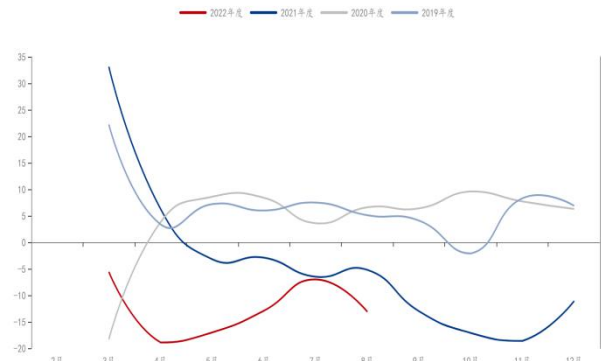
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：水泥产量同比

单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

2、供给：安监环保压力或抬升钢材供应成本，钢材供应端压力或有增无减

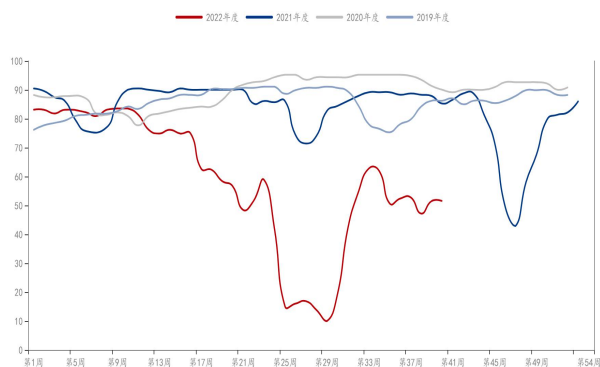
9月以来伴随着终端需求回暖，钢厂利润稍有修复，铁水产量持续走升，螺纹及热卷产量也整体抬升。

国庆假期期间，钢厂利润此前虽有修复但仍维持低位，高炉及电炉产能利用率出现回落，钢材供应边际承压。节后来看，随着“二十大”召开日期以及冬季采暖季的临近，钢材生产成本端煤焦面临的安监、环保压力日益突出。例如，河北省应急管理厅印发《煤矿行业安全生产大排查大整治专项行动方案》，对煤矿各系统各环节进行彻底排查，到2022年年底结束，企业自查、属地检查和督导抽查同步进行。而近期多地散发疫情尤其是山西、内蒙古等产区疫情反弹，也扰动煤焦供应端，使得市场对于钢材成本端面临的压力预期有所升温。此外，上述因素以及“双碳”政策影响下，粗钢自身面临的产量压减压力仍存，因而总体来看10月钢材供应端面临的压力或有增无减。

图 12：247家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

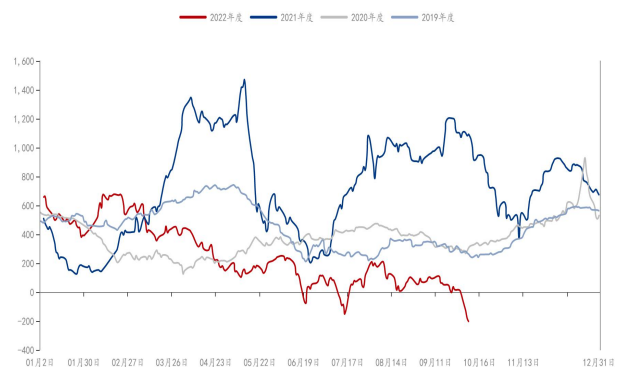


资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：热卷毛利

单位：元/吨

热轧板卷：毛利：中国（日）

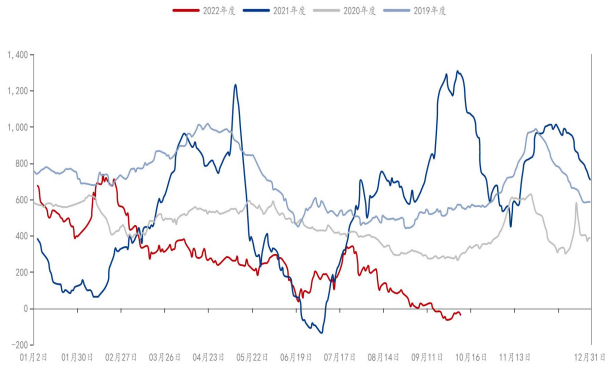


资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

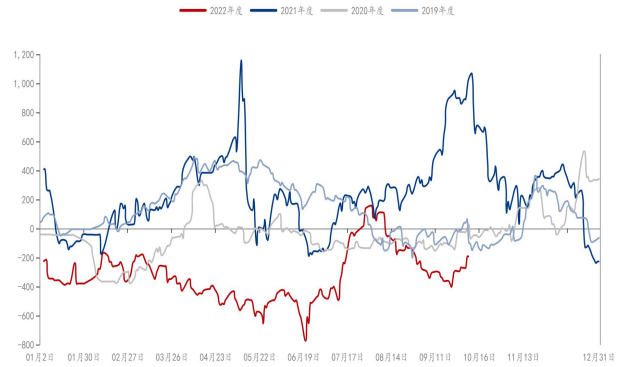


资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：螺纹电炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：电炉：利润（日）

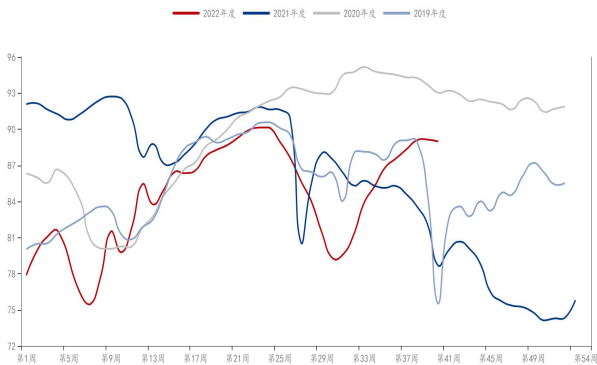


资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：247 家钢企高炉产能利用率

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

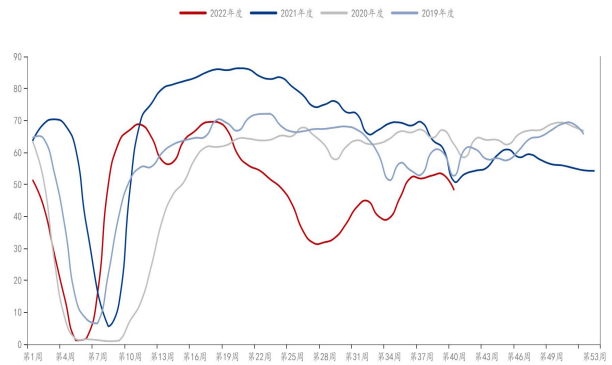


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电炉钢厂：产能利用率：中国（周）

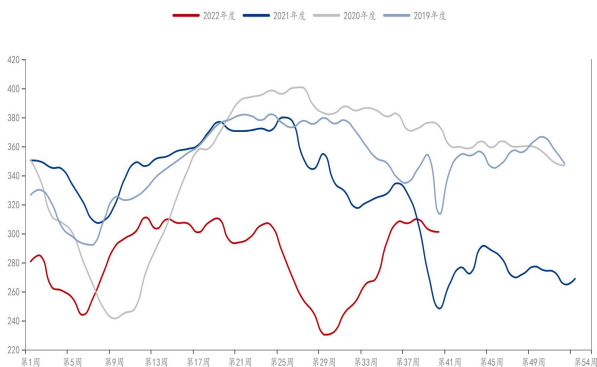


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹实际产量

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

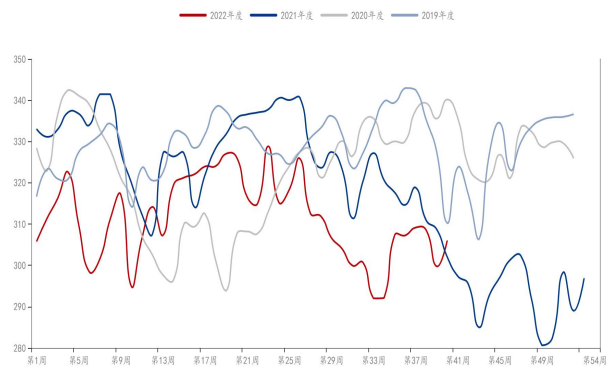


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：热卷实际产量

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：终端需求预期向好但扰动因素仍存，钢材库存良性去化能否持续仍待观察

尽管十一假期期间钢材库存有所累积，但 9 月以来在终端需求边际回暖背景下钢材库存整体实现了良

请务必阅读正文后的免责声明部分！

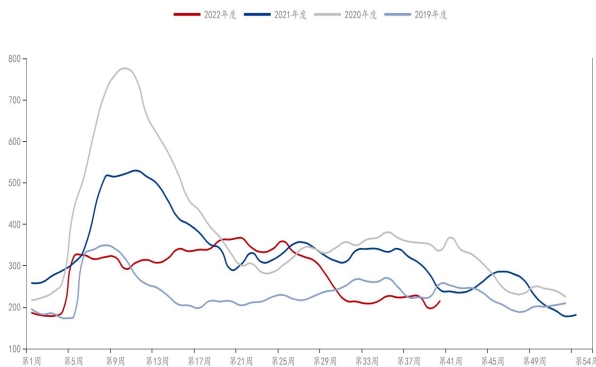
放心的选择 贴心的服务

性即被动去库。展望 10 月，虽然“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下钢材终端现实需求仍存向好预期，但多地疫情散发态势仍存，房地产修复之路仍然坎坷，且外围扰动不减，钢材库存被动去化的良性去库局面能否持续仍待观察。

图 20：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

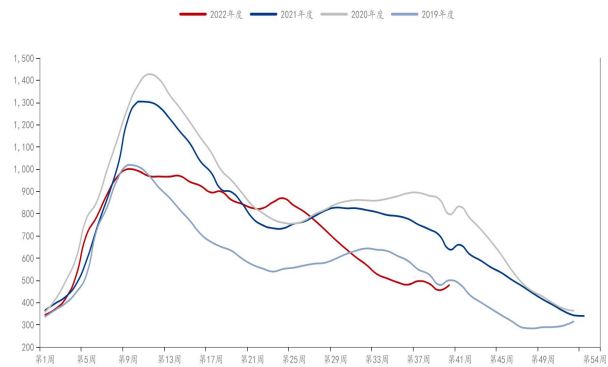


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：螺纹钢社会库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）

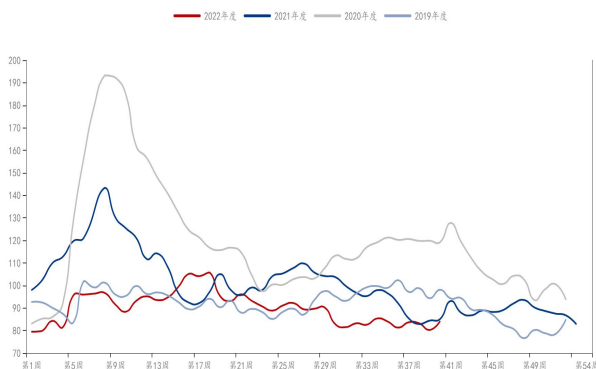


资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

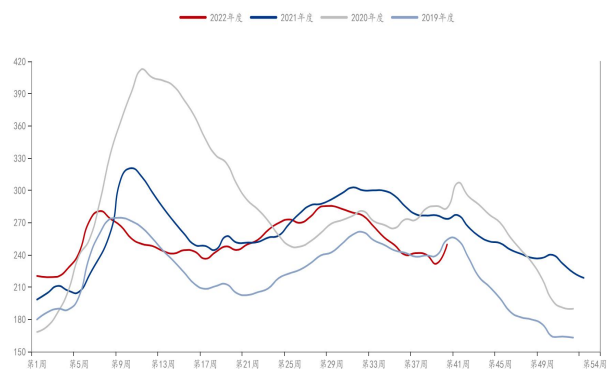


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

（二）、铁矿：钢厂库存降至绝对低位但铁水产量或受扰动，铁矿期价反弹空间或有限

1、需求：终端需求存向好预期但铁水产量或受扰动，铁矿需求持续向好态势存疑

9 月以来，铁矿日均疏港量、钢企日耗量以及日均铁水产量等高频指标持续走升，其中，铁水产量站上 240 万吨的今年 6 月以来高位，“金九银十”传统终端消费旺季下铁矿终端现实需求有所改善，钢厂亏损情况有所缓解，生产意愿抬升的同时产能利用率有所提高，铁矿需求持续向好。

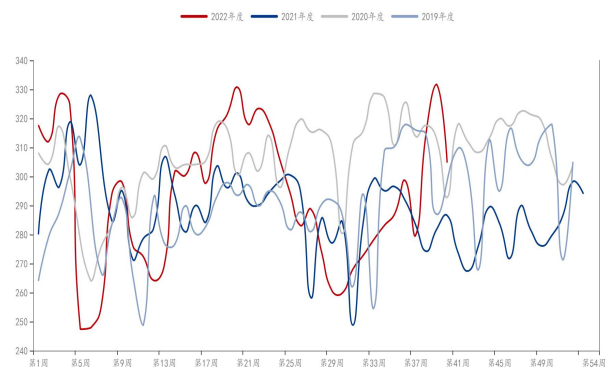
展望 10 月，“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下铁矿终端现实需求仍

存向好预期，但外围扰动及国内疫情散发态势仍存，且重磅会议召开以及冬季采暖季等因素影响下钢厂高炉开工及铁水产量或受影响，铁矿需求持续向好态势能否延续存疑。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）

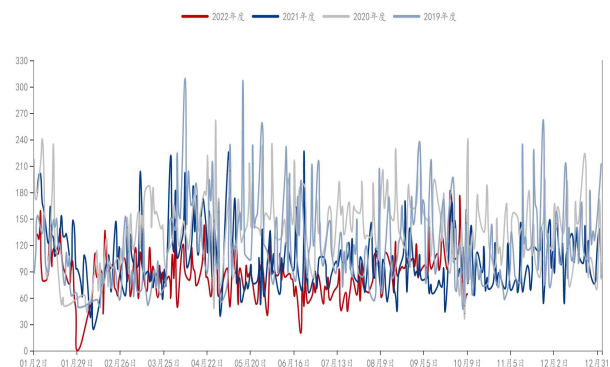


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：我国主要港口铁矿成交量

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）

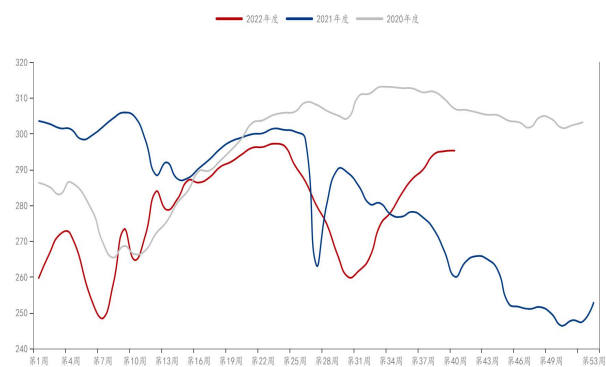


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

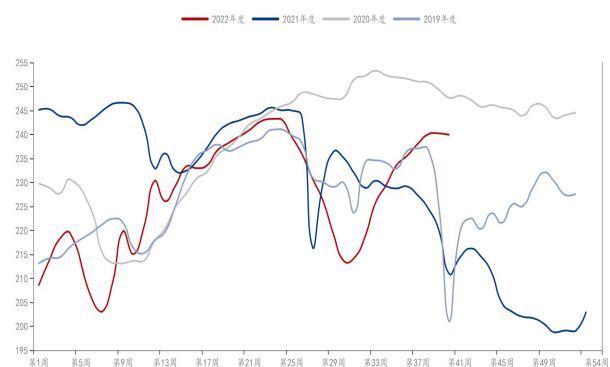


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：247 家钢企铁水日均产量

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

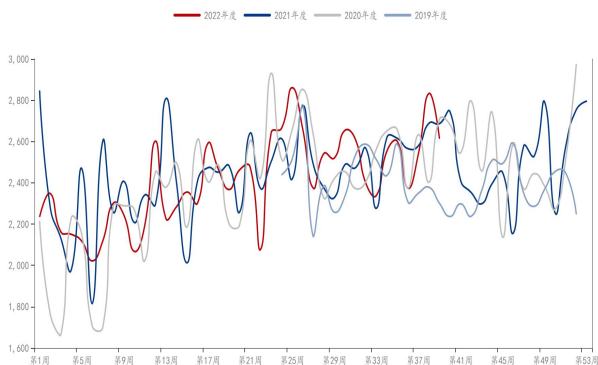
2、供给：边际偏紧不改海外矿山及国产矿存增产预期，铁矿供应总体压力有限

从高频数据来看，9 月以来澳巴 19 港发货量及主流矿山发运量整体有所抬升，但受天气、疫情等因素影响，实际的 45 港到港量波动较大，铁矿供应一度边际偏紧。展望 10 月份，海外矿山仍有增产计划，巴西淡水河谷计划持续恢复生产，到今年年底预计将增加 3000 万吨以上铁矿石产量，力拓也将增 2000 万吨以上，叠加其他非主流矿的投产，以及国产矿供应逐步增加的预期，铁矿供应总体压力有限。

图 28：澳巴 19 港铁矿发出货量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发出货量：19个港口（周）

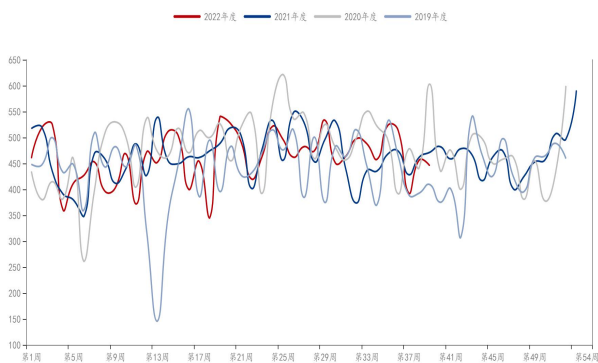


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：必和必拓到中国铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：必和必拓—中国（周）

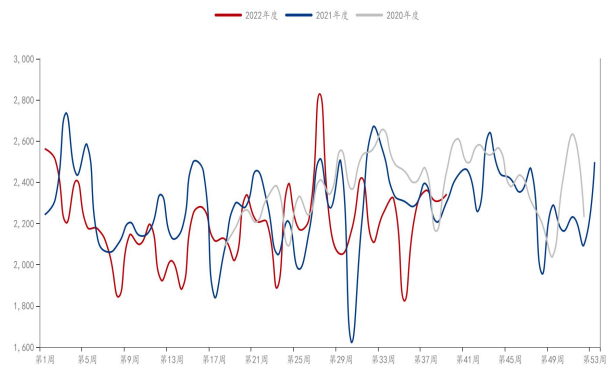


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

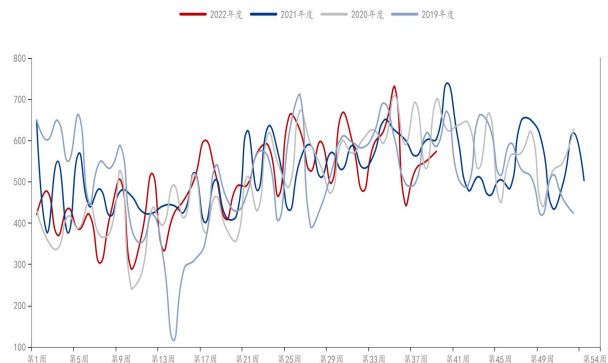


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：淡水河谷铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：钢厂库存降至绝对低位但扰动因素仍存，铁矿库存能否实现良性去化仍待观察

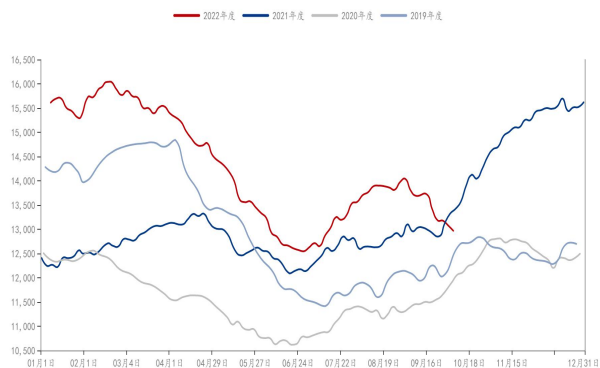
9 月以来随着铁水产量持续走升以及铁矿终端需求预期向好，铁矿港口库存在此前一度出现累积后显著回落，与此同时，钢厂铁矿库存在节假日补库需求以及终端需求转暖带动下出现累积，尤其是国庆假期前后，港口及钢厂铁矿库存均出现了明显去化，尤其是钢厂库存，已降至近年来的绝对低位。

展望 10 月，“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下铁矿终端现实需求仍存向好预期，在港口库存仍为近年来同期高位的同时，钢厂库存也已降至近年来绝对低位，在此背景下钢厂补库需求抬升使得铁矿港口库存仍存去化预期。但需要注意，外围扰动及国内疫情散发态势仍存，且重磅会议召开以及冬季采暖季等因素影响下钢厂高炉开工及铁水产量或受影响，铁矿库存能否实现良性去化仍待观察。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：45个港口（日）



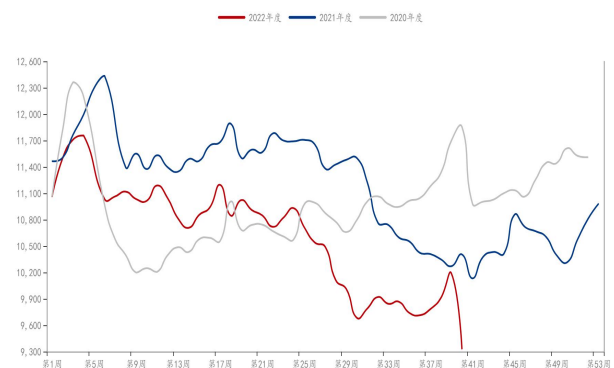
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

三、政策面暖风劲吹但扰动因素仍存，钢矿期价或上行承压

钢材：10 月来看，最新公布的我国 9 月官方制造业 PMI 重返荣枯线上方，且国庆假期前后房地产市场利好政策频现。此外，监管部门也鼓励银行进一步加大对制造业中长期贷款、房地产等领域的信贷投放。“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下钢材终端现实需求仍存向好预期。但同时也要注意，多地疫情散发态势仍存，且最新数据显示房企 9 月及国庆假期期间销售同比仍出现大幅回落，房地产修复之路仍然坎坷；而美国 9 月非农就业数据超预期影响下美联储 11 月初连续 4 次加息 75 个基点概率显著抬升，高通胀影响下欧洲及英国央行大幅加息预期仍存，欧美经济衰退预期不减，钢材市场面临的外围扰动仍存，钢材库存被动去化的良性去库局面能否持续仍待观察，**钢材期价或上行承压。**

操作方面，**建议钢材生产企业和有库存的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或择机建立卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可按需采购，但囤货仍需谨慎。投机者可短线偏多参与的同时以逢高沽空思路为主，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：展望 10 月，“金九银十”传统旺季叠加“二十大”召开前后政策面暖风劲吹下铁矿终端现实需求仍存向好预期，但外围扰动及国内疫情散发态势仍存，且重磅会议召开以及冬季采暖季等因素影响下钢厂高炉开工及铁水产量或受影响，铁矿需求持续向好态势能否延续存疑，在港口库存仍为近年来同期高位且钢厂库存也已降至近年来绝对低位背景下，铁矿库存能否实现良性去化仍待观察，**铁矿期价或上行承压。**

压。

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商在按需采购的同时，囤货仍需谨慎；而库存水平较高的贸易商在价格反弹阶段可加快去库节奏或择机建立卖保持仓。投机者可短线偏多参与的同时以逢高沽空思路为主，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号
长和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号
颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安
中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16
层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12
层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B
座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

能源化工事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
708 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130