

## 螺纹钢：维持近弱远强格局

(2023年11月8日)

螺纹钢 10 月中旬触底回升，期现价格双双刷新阶段性新高，淡季钢价走势表现偏强。多重利好因素共同驱动钢价上行，不过螺纹需求改善有限，且后续面临季节性走弱，同时供应存回升预期，供增需弱局面下螺纹基本面将走弱，相对利好的是政策端强预期，预期现实博弈下螺纹期价高位震荡运行为主，且远月会强于近月。

得益于稳增长政策不断推出，三季度国内经济持续复苏，但复苏并非坦途，10 月制造业 PMI 数据再度降至荣枯线之下，短期来看要巩固经济恢复的成果，仍需积极的稳增长政策进一步发力。为此，10 月 24 日十四届全国人大常委会第六次会议审议通过了国务院关于增加发行国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力的议案，增发国债的规模达到 1 万亿元，反映了财政政策积极支持稳增长的态度，提振市场信心。此外，四季度调整预算较为罕见，预计明年财政将更加前置发力，政策信号意义强劲，强预期不断发酵，继而扭转前期市场悲观情绪，驱动黑色、有色等相关工业品集体触底回升。

不过，需注意的是万亿特别国债信号意义偏强，利好远月合约，但短期对实物工作量提升有限，一方面是北方陆续步入冬季，基建施工强度将季节性下降；另一方面则是项目审批到资金下放也存有时滞，因而当前政策利好难以驱动终端需求快速改善，对近月合约利好效应不强。

强预期提振黑色金属市场信心，而低库存、大贴水叠加补库预期驱动下黑色原料强势上涨，尤以铁矿石价格涨幅最大，期现价格双双直逼年内高点，相应煤焦期价也逼近 9 月中旬高点。原料强势上涨同样推升钢材成本，10 月中旬以来华东地区铁水成本低位上涨 48 元，且原料期价走势明显强于现货，盘面螺纹期货成本提升更加显著，同期成本累计增加近 340 元，与螺纹主力期价上涨幅度相近，显示成本上行是本轮钢价上涨主要驱动。

然而，钢厂亏损局面下成本上行空间有限。尽管近期钢材价格迎来回升，而钢厂利润改善有限，北方钢厂多数品种依旧亏损，即期成本核算下华东地区部分品种有所迎来，但多数也是盈亏平衡附近，钢联 247 家样本钢厂中盈利占比仅有 16.88%，多数钢厂维持亏损局面，因而钢厂停产检修持续增加，高炉开工率也创下自 3 月以来新低，减产扩大势必会抑制原料需求，成本端利好效应趋弱。

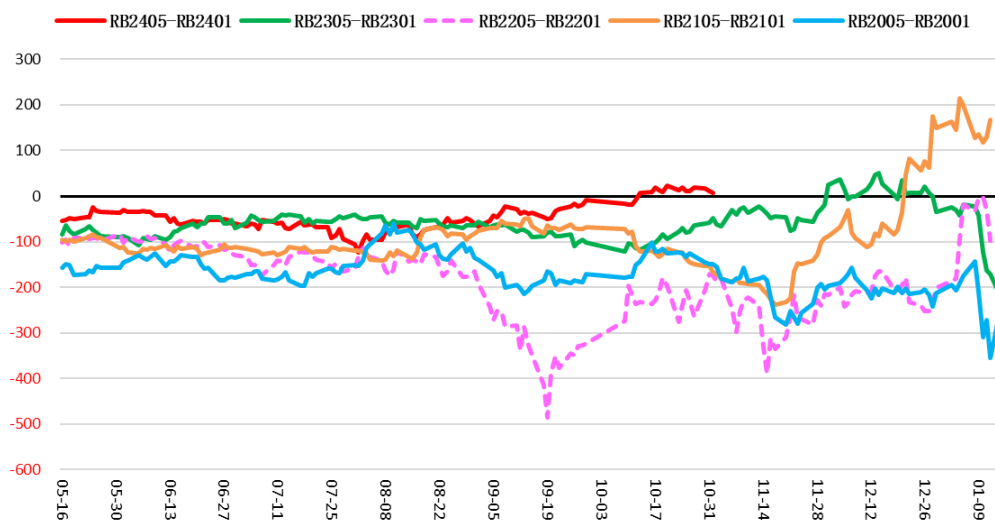
供需格局改善同样助推螺纹价格上涨，但改善持续性预计不强。现阶段，建筑钢厂生产相对积极，同口径下周产量已连续三周回升，累计增加 9.49 万吨至 262.28 万吨，但同比降幅为 12.15%，依旧是近年来同期低位，低供应格局给予钢价支撑。不过，近期短流程钢厂利润改善明显，且废钢供

应偏宽松，后续会贡献供应增量，或将带来供应压力。与此同时，螺纹需求表现平稳，最新周度表需为 297.87 万吨，同比降幅为 10.30%，位于近年来同期低位；而近期钢价上涨刺激投机需求，高频每日成交有所放量，但考虑到北方需求将步入淡季，需求改善持续性不强，后续建筑钢材需求仍将季节性下降。

综上，宏观利好发酵，叠加原料强势和供需格局短期改善，螺纹钢价格触底回升，但政策端短期难以带来需求增量，相反后续面临季节性走弱，同时螺纹供应预期回升，供增需弱局面下螺纹基本面将走弱，淡季钢价承压运行，相对利好的是政策强预期，利好远月合约，预期现实博弈下螺纹期价高位震荡运行。

（仅供参考，不构成投资建议）

螺纹钢 01/05 合约价差走势（单位：元/吨）



获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城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发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。