

研究报告

月度博览：螺纹钢

供需双弱格局下，市场或向现实回归

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：截止12月30日收盘，螺纹钢05合约以收盘价计相比11月30日上涨约10.3%，报4105元/吨。

逻辑观点：**逻辑一：消费需求率先修复，但仍需时间。**2023年元旦节假日期，全国国内旅游出游，按可比口径恢复至2019年元旦节假日同期的42.8%；相对于2022年端午节的86.8%、五一66.8%的可比水平仍有处于低位，疫情及春节等因素对旅游出行需求仍有所抑制。国内消费端呈现环比、同比降幅开始修复至相对高水平仍需要时间。**逻辑二：成本端，成材弱冬储的现实下，原料冬储渡过最紧迫的阶段，成本支撑边际转弱。**经过前期补库，钢厂、独立焦化厂碳元素可用天数已经上升1天水平，且随着利润利好，焦化厂大幅度复产，在日耗上焦炭已经过剩。同时，双焦从孝义至日照、金泉至沙河驿的运费开始下降，部分钢厂提出第一轮提降。下游钢厂或渡过原料冬储最紧迫阶段，后续或按需。

行情分析：国内经济方面，最坏的时候已经过去，但最好的时候还未到来，国内处于疫情平稳过渡阶段，经济数据仍处于底部修复阶段，同时从消费旅游数据来看，疫情对消费的负面作用犹存，修复需要时间。产业层面，强预期阶段性峰值已过，成本支撑边际转弱，供需双弱下盘面定价或回归现实，从会议层面看，阶段性的峰值已过，接下来主要看3月份两会的情况，目前处于政策空窗期。从产业补库层面看，铁水偏稳，上游供应修复，库存从上往下转移，原料边际需求转弱，而钢厂下游面临弱冬储现实，产业库存开始加速累积，钢厂自储占比上升下，对成本端的压力逐渐体现。

行情展望：1月或呈现震荡向下调整走势，5月合约或受现货库存压制下保持一定正基差，05合约月度区间（3850,4200）。短期看，政策预期、01合约低库存的交割问题带动的情绪或逐渐回落，产业将回归供需双弱的现实，高点或需看春节前终端及的采购力度。后续看，市场或交易需求修复的斜率，也就是钢厂最后累库的高度，目前看主要城市对第一轮疫情冲击的应对好于预期，后续主要看第二轮的情况。最后，宏观上中强美弱的经济态势较为明显，目前海外定价偏向于弱着陆，后续或需继续观察海外宏观情况。

操作建议：震荡向下调整，可轻仓逢高短空，预计运行区间（3850，4200），元旦后现金流的改善或成为下游终端和贸易商补库的主要支撑，补库力度决定高点。强预期弱现实格局下，节前交易或转向弱现实，成本支撑边际转弱下，调整幅度视原料而定，需求尚未进入验证阶段，原料整体供应仍偏紧，成材矛盾仍在累积，现货价格承压运行，但大跌驱动并不明显，盘面或调整保持合理的正基差。

风险因素：疫情风险、产业政策风险、流动性风险

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

螺纹钢 2305 合约走势



相关报告

- 广州期货-月度博览-螺纹钢-震荡上行，上旬看产量，中下旬看需求-202208
- 广州期货-月度博览-螺纹钢-需求验证窗口来临，谨防旺季不旺-202209
- 广州期货-月度博览-螺纹钢-延续节前格局，钢价震荡偏强-202210
- 广州期货-月度博览-螺纹钢-围绕冬储博弈，探底后震荡为主-202211
- 广州期货-月度博览-螺纹钢-现实与预期博弈，钢价或区间震荡运行-202212
- 广州期货-年度视野-螺纹钢-需求驱动向下，把握成本的节奏与弹性-2023

目录

一、逻辑分析与行情研判:	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾: 震荡上行, 碳元素率先走弱	2
(二) 供给端: 供需转弱, 进入季节性累库	3
(三) 需求端: 节前淡季下需求走弱.....	4
(四) 库存端: 总库存低位, 厂库压力开始显现	4
(五) 成本利润: 钢材利润处于盈亏平衡线	5
(六) 基差与价差: 现货反弹, 基差及价差收缩	5
三、市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

图表目录

图表 1: 当日观影人次:全国.....	2
图表 2: 执行航班:国内航班(不含港澳台).....	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (11.30-12.31)	2
图表 4: 01 合约增仓减仓反弹	2
图表 5: 05 合约增仓反弹	2
图表 6: 当周螺纹钢基本面情况 (截止 2022 年 12 月 30 日当周)	3
图表 7: 247 家钢企铁水 222.51 万吨/日	3
图表 8: 螺纹钢总产量 271.63 万吨	3
图表 9: 长流程产量 246.27 万吨/周	3
图表 10: 电炉季节性减产	3
图表 11: 疫情及放假促使成材下滑	4
图表 12: 刚需支撑下表需震荡向下	4
图表 13: 下游冬储意愿偏弱, 需求下行累库	4
图表 14: 需求下台阶后, 厂库有所累积	4
图表 15: 螺纹钢利润盈亏平衡	5
图表 16: 热卷小幅度亏损	5
图表 17: 电炉小幅度亏损小幅度扩大	5
图表 18: 12 月主流市场现货价格小幅度上涨 270-330 元/吨.....	5
图表 19: 上海螺纹-01 合约基差-40 元/吨	6
图表 20: 上海螺纹-5 合约基差-5 元/吨	6
图表 21: 01-05 跨期价差至 35 元/吨.....	6
图表 22: 螺纹钢 10-1 跨期价-55 元/吨	6

一、逻辑分析与行情研判：

逻辑一：消费需求率先修复，但仍需时间。2023 元旦消费仍呈现本地消费好于跨省出行的特征，但修复特征更为明显。经文化和旅游部数据中心测算，2023 年元旦节假日，全国国内旅游出游，按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 42.8%；相对于 2022 年端午节的 86.8%、五一 66.8% 的可比水平仍有处于低位，疫情及春节等因素对旅游出行需求仍有所抑制。国内消费端呈现环比、同比降幅开始修复至相对高水平仍需要时间。

逻辑二：成本端，成材弱冬储的现实下，原料冬储渡过最紧迫的阶段，成本支撑边际转弱。经过前期补库，钢厂、独立焦化厂碳元素可用天数已经上升 1 天水平，且随着利润利好，焦化厂大幅度复产，在日耗上焦炭已经过剩。同时，双焦从孝义至日照、金泉至沙河驿的运费开始下降，部分钢厂提出第一轮提降。下游钢厂或渡过原料冬储最紧迫阶段，后续或按需采购，钢材弱的冬储的现实压力或逐渐向上游传导，钢厂利润有望修复。

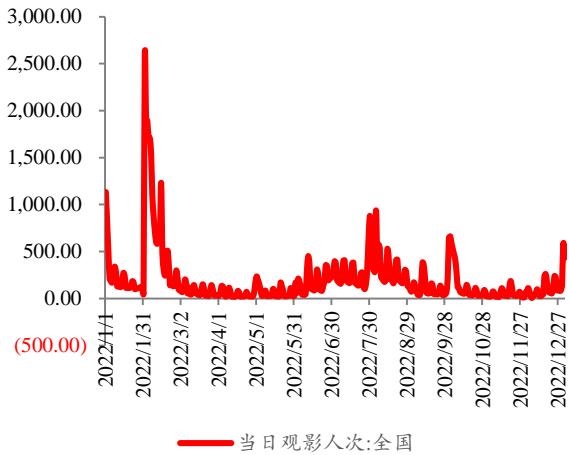
逻辑三：疫情方面，一二线城市第一波冲击进入尾声，新毒株情况有待观察。国内方面，北上广深等主要城市地铁客运量修复至本轮疫情前的六成水平，已经进入第一轮冲击的尾声，接下来主要城市将走出第一轮冲击，而二三线或将迎来达峰，国内经济或在 1 月开始呈现底部回升趋势，2 月各项数据或有望加速修复。新毒株方面，据专家介绍，BQ.1 和 XBB 的致病力与奥密克戎其他系列变异株没有明显区别，重症率和死亡率在流行 BQ.1 和 XBB 的国家也没有增加。近三个月以来，我国已经监测到 BF.7、BQ.1、XBB 传入，但 BQ.1 和 XBB 在我国尚未形成优势传播，优势传播还是以 BA.5.2 和 BF.7 为主

行情分析：国内经济方面，最坏的时候已经过去，但最好的时候还未到来，国内处于疫情平稳过渡阶段，经济数据仍处于底部修复阶段，同时从消费旅游数据来看，疫情对消费的负面作用犹存，修复需要时间。**产业层面，强预期阶段性峰值已过，成本支撑边际转弱，供需双弱下盘面定价或回归现实，**从会议层面看，阶段性的峰值已过，接下来主要看 3 月份两会的情况，目前处于政策空窗期。从产业补库层面看，铁水偏稳，上游供应修复，库存从上往下转移，原料边际需求转弱，而钢厂下游面临弱冬储现实，产业库存开始加速累积，钢厂自储占比上升下，对成本端的压力逐渐体现。

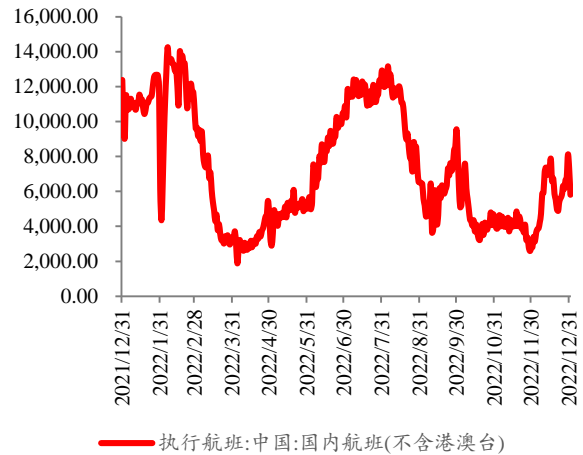
行情展望：1 月或呈现震荡向下调整走势，5 月合约或受现货库存压制下保持一定正基差，05 合约月度区间（3850,4200）。短期看，政策预期、01 合约低库存的交割问题带动的情绪或逐渐回落，产业将回归供需双弱的现实，高点或需看春节前终端及的采购力度。**后续看，**市场或交易需求修复的斜率，也就是钢厂最后累库的高度，目前看主要城市对第一轮疫情冲击的应对好于预期，后续主要看第二轮的情况。**最后，**宏观上中强美弱的经济态势较为明显，目前海外定价偏向于弱着陆，后续或需继续观察海外宏观情况。

操作建议：震荡向下调整，可轻仓逢高短空，预计运行区间（3850，4200），元旦后现金流的改善或成为下游终端和贸易商补库的主要支撑，补库力度决定高点。强预期弱现实格局下，节前交易或转向弱现实，成本支撑边际转弱下，调整幅度视原料而定，需求尚未进入验真阶段，原料整体供应仍偏紧，成材矛盾仍在累积，现货价格承压运行，但大跌驱动并不明显，盘面或调整保持合理的正基差。

图表 1: 当日观影人次:全国



图表 2: 执行航班:国内航班(不含港澳台)



数据来源: wind ifind 广州期货研究中心

二、图表与数据

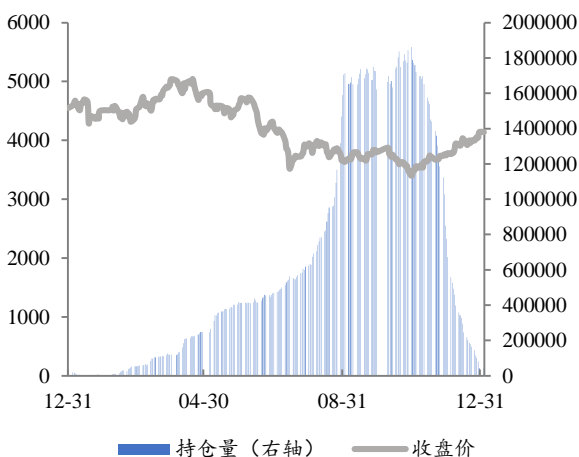
(一) 行情回顾: 震荡上行, 碳元素率先走弱

图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (11.30-12.31)

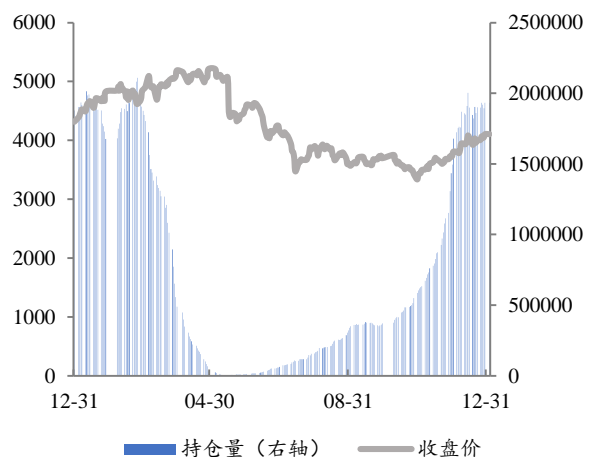
合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2305合约	2670.0	1.6	2963.0	2600.0	542536.0	28757.0	19003.0
焦煤2305合约	1864.5	5.6	2025.0	1724.0	1249870.0	73520.0	32087.0
铁矿石2305合约	863.0	15.2	867.5	750.0	17787045.0	881643.0	352006.0
螺纹2305合约	4105.0	10.3	4149.0	3708.0	35101669.0	1931845.0	437034.0
热卷2305合约	4143.0	8.9	4213.0	3806.0	7951527.0	814945.0	330435.0

数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 4: 01 合约增仓减仓反弹



图表 5: 05 合约增仓反弹



数据来源: Mysteel Wind 广州期货研究中心

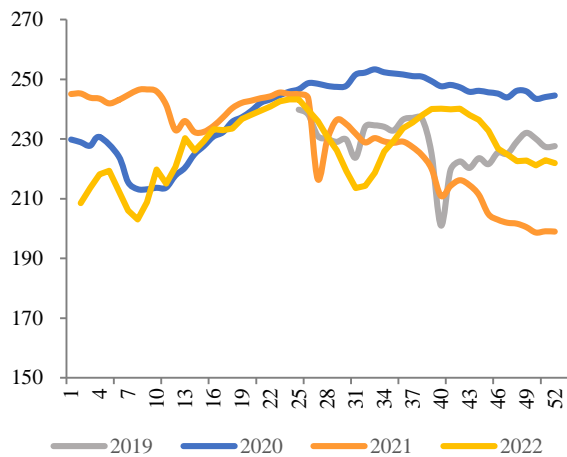
(二) 供给端：供需转弱，进入季节性累库

图表 6：当周螺纹钢基本面情况（截止 2022 年 12 月 30 日当周）

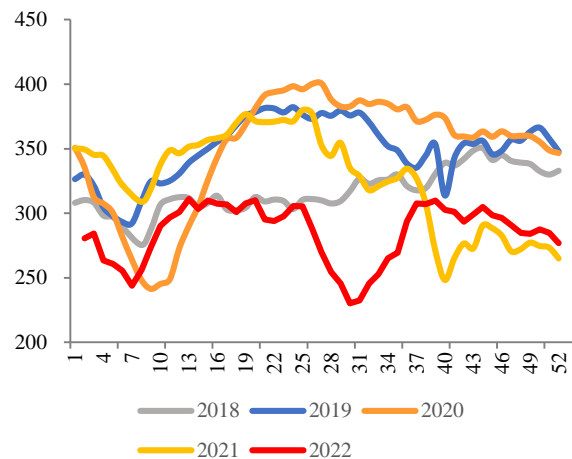
指标	数值 (万吨)	环比 (万吨)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (万吨)	同比 (%)
长流程产量	243.74	-2.53	3.64%	厂库	179.13	1.89	-1.31%
短流程产量	27.89	-2.78	-17.83%	社会库存 (35城)	389.86	23.06	14.86%
产量合计	271.63	-5.31	0.93%	总库存	568.99	24.95	9.23%
表观需求	246.68	-19.53	-7.86%	/	/	/	/
建筑用钢成交量 (MA5)	10.96	-0.91	-25.50%	/	/	/	/

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 7：247 家钢企铁水 222.51 万吨/日

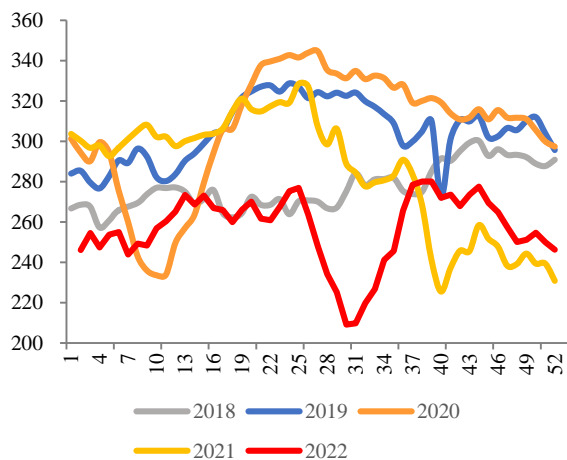


图表 8：螺纹钢总产量 271.63 万吨

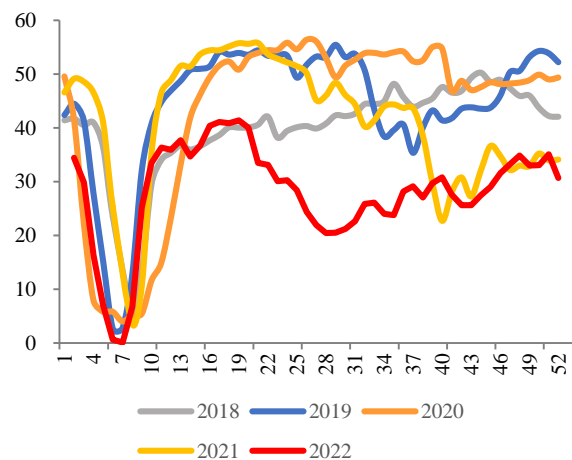


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 9：长流程产量 246.27 万吨/周



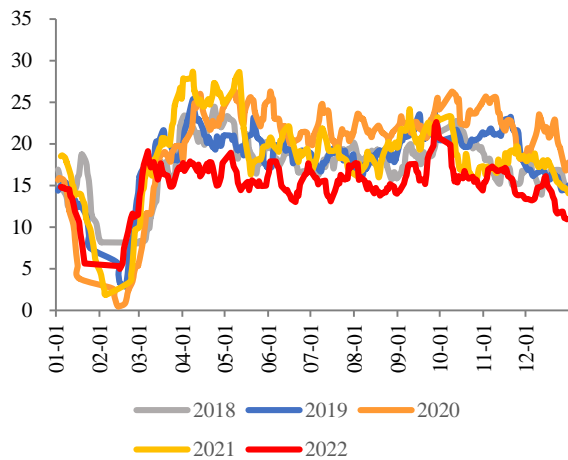
图表 10：电炉季节性减产



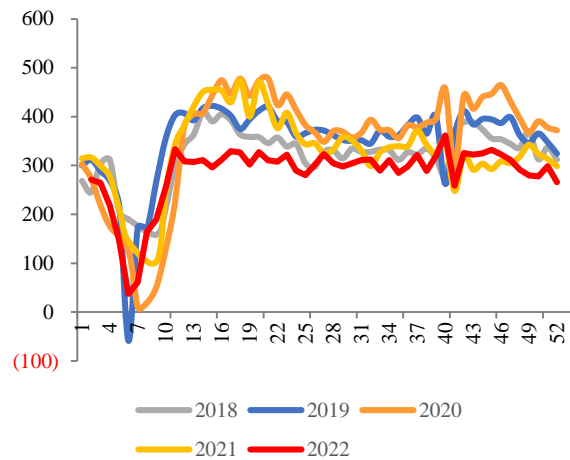
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(三) 需求端：节前淡季下需求走弱

图表 11：疫情及放假促使成材下滑



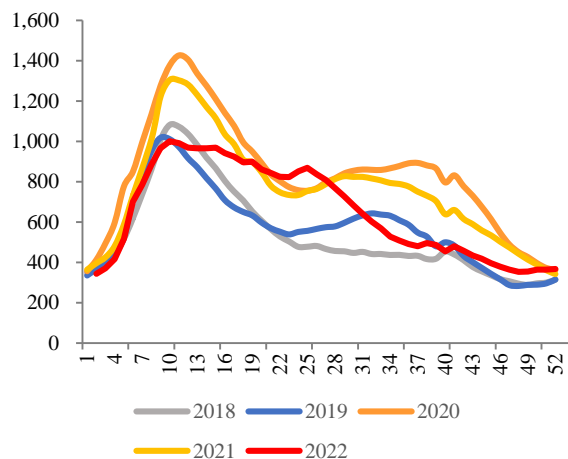
图表 12：刚需支撑下表需震荡向下



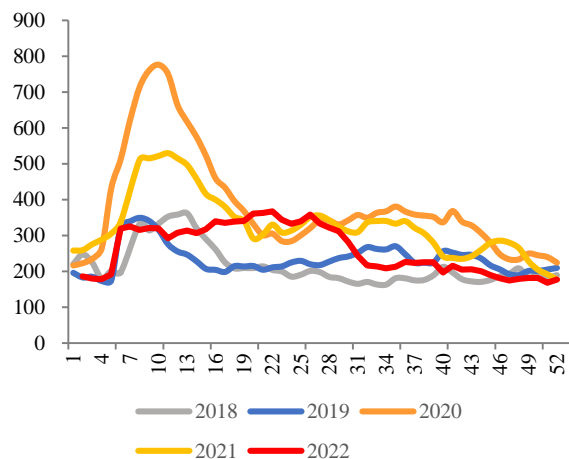
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存端：总库存低位，厂库压力开始显现

图表 13：下游冬储意愿偏弱，需求下行累库



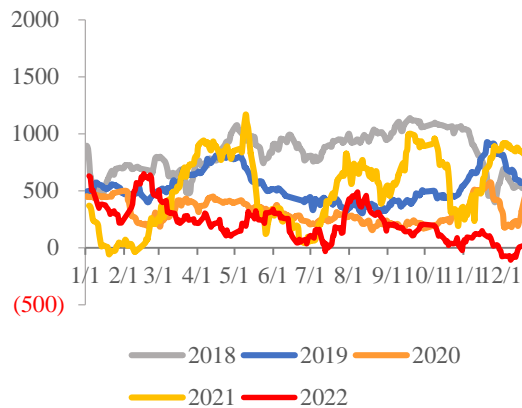
图表 14：需求下台阶后，厂库有所累积



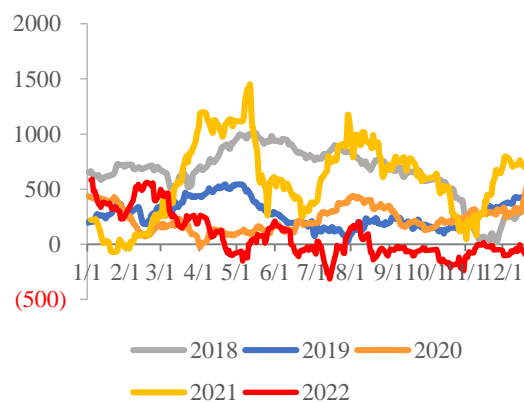
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(五) 成本利润：钢材利润处于盈亏平衡线

图表 15: 螺纹钢利润盈亏平衡

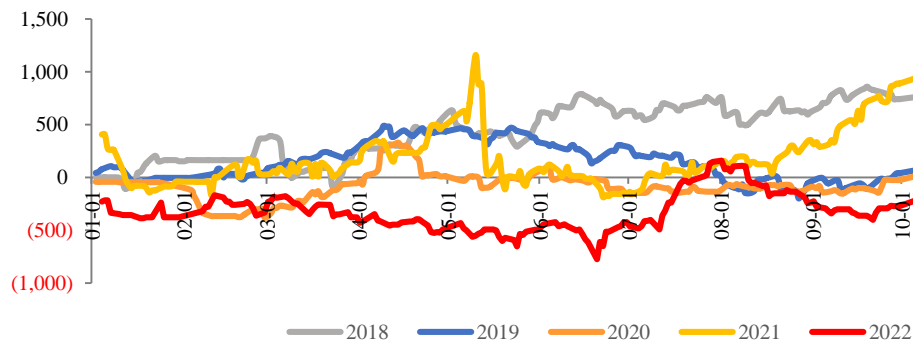


图表 16: 热卷小幅度亏损



数据来源: Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

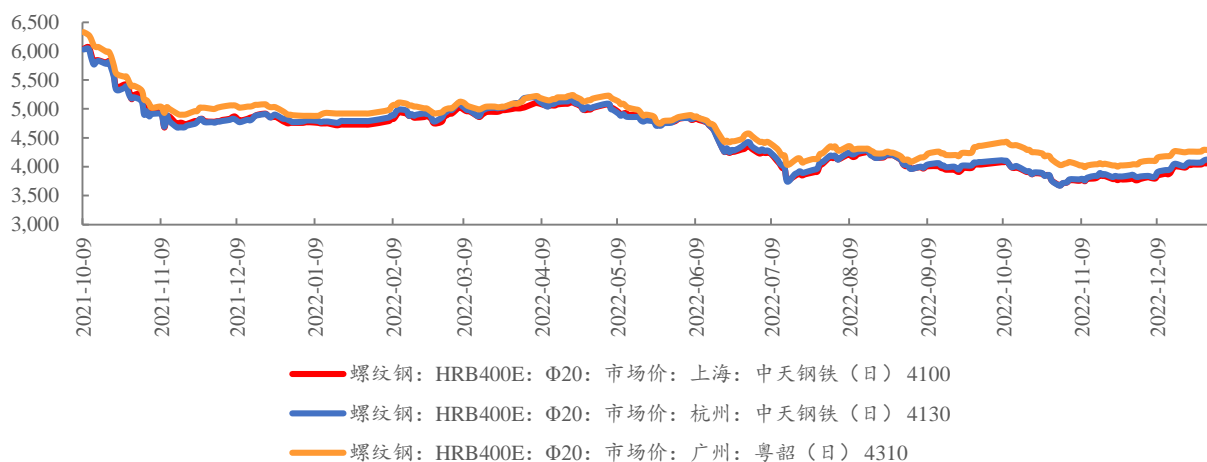
图表 17: 电炉小幅度亏损小幅度扩大



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

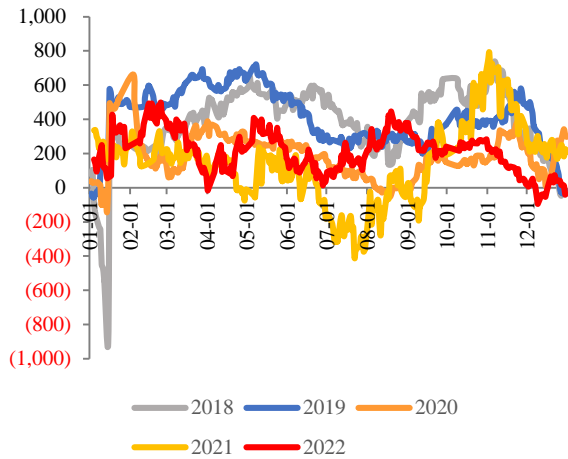
(六) 基差与价差：现货反弹，基差及价差收缩

图表 18: 12月主流市场现货价格小幅度上涨 270-330 元/吨

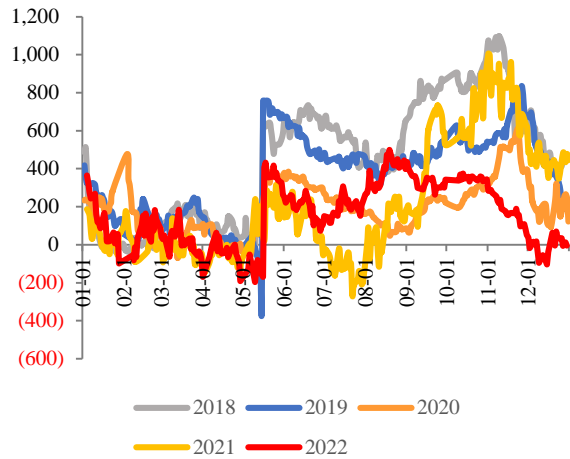


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 19: 上海螺纹-01 合约基差-40 元/吨

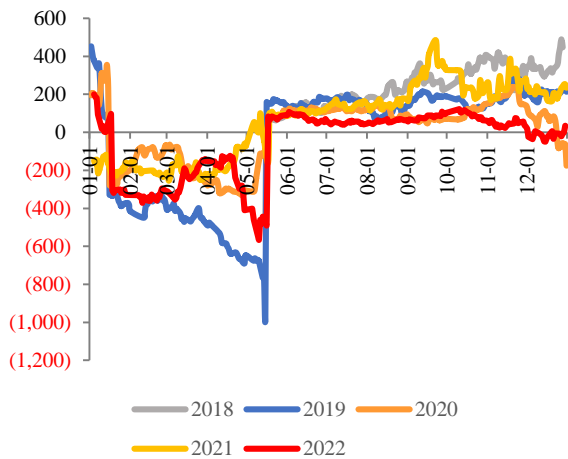


图表 20: 上海螺纹-5 合约基差-5 元/吨

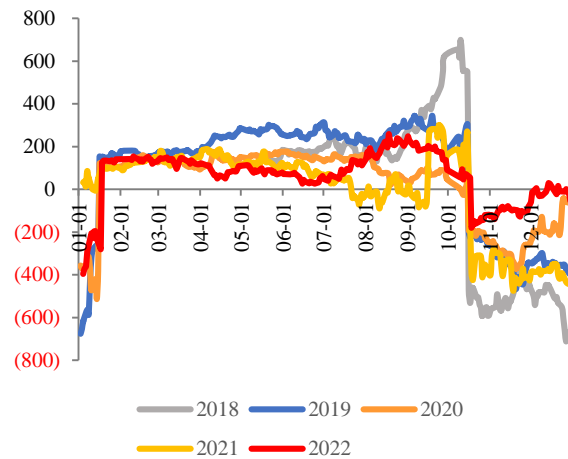


数据来源: Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 21: 01-05 跨期价差至 35 元/吨



图表 22: 螺纹钢 10-1 跨期价差-55 元/吨



数据来源: Wind 广州期货研究中心

三、市场动态

疫情方面。海外出现新毒株,中国疾控中心病毒病所所长许文波表示, BQ.1 和 XBB 是奥密克戎新的变异分支。已在一些欧美国家成为优势毒株,主要表现为传播力和免疫逃逸能力增加。许文波介绍, BQ.1 和 XBB 的致病力与奥密克戎其他系列变异株没有明显区别,重症率和死亡率在流行 BQ.1 和 XBB 的国家也没有增加。近三个月以来,我国已经监测到 BF.7、BQ.1、XBB 传入,但 BQ.1 和 XBB 在我国尚未形成优势传播,优势传播还是以 BA.5.2 和 BF.7 为主。

国内经济方面,经文化和旅游部数据中心测算,2023 年元旦节假日假期,全国国内旅游出游 5271.34 万人次,同比增长 0.44%,按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 42.8%;实现国内旅游收入 265.17 亿元,同比增长 4.0%,恢复至 2019 年元旦节假日同期的 35.1%。全国文化和旅游假日市场总体安全平稳有序。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	