SD-GOLD

当前供需同步转弱压力仍在，期价中期仍有望探底回升

——山金期货螺纹热卷2025年四季报

曹有明
从业资格号：F3038998
交易咨询号：Z0013162
2025年10月14日

投资有风险，入市需谨慎

目录

一．主要观点

二．三季度螺纹热卷期现货市场回顾

三．四季度钢材的供需分析

四．行情展望与投资机会研判

主要观点

一. 三季度螺纹和热卷冲高回落。7月初中央提出“反内卷”，工业品出现明显上涨。但随着价格涨至高位以及政策的逐步落地，市场开始重新转为关注终端需求。8-9月“弱现实”对期价形成明显的压制，螺纹热卷震荡回落。

二. 供应：目前由于边际利润接近盈亏平衡点，钢厂存在较大的压产动力。而且，进入11月份之后，环保限产也会增加，“反内卷”政策也可能逐步推出，供应大概率将逐步回落。但产量的下降可能引发铁矿石和焦炭价格的回调，出现所谓的“负反馈”循环。

三. 需求：进入四季度之后，下游需求将季节性转弱，至明年春节时进入冰点状态。在12月之前，市场主要是提前消化消费淡季需求转弱的预期，期价承压。进入12月份或之后的1月份，市场主要是消化对明年的旺季需求的乐观预期，因为那些预期不能证伪，因而期价得到提振。

四. 库存：虽然目前的库存相对偏高，但四季度库存大概率将继续回落，只是回落的速度相对偏慢。因为在目前的库存水平上如果库存继续回升，则意味着螺纹和热卷价格压力较大，亏损会迫使钢厂及时压低产量以应对弱需求的“现实”。在春节之前的某个阶段，总库存会季节性的回升，但这不会是市场市场的关注点，届时，市场更关注的是库存回升的速度。

五. 行情判断：在节奏上，10-11月份，市场受弱现实主导，主要消化库存偏高以及需求偏弱的现实，价格倾向于震荡回落。进入12月份之后，市场主要受强预期主导，市场重新形成对来年需求的乐观预期，期价有望企稳回升。具体节奏的转换，一方面要参考技术形态，一方面还需要参考政策面的变化，另外还需要考虑供需方面的情况综合来判断。

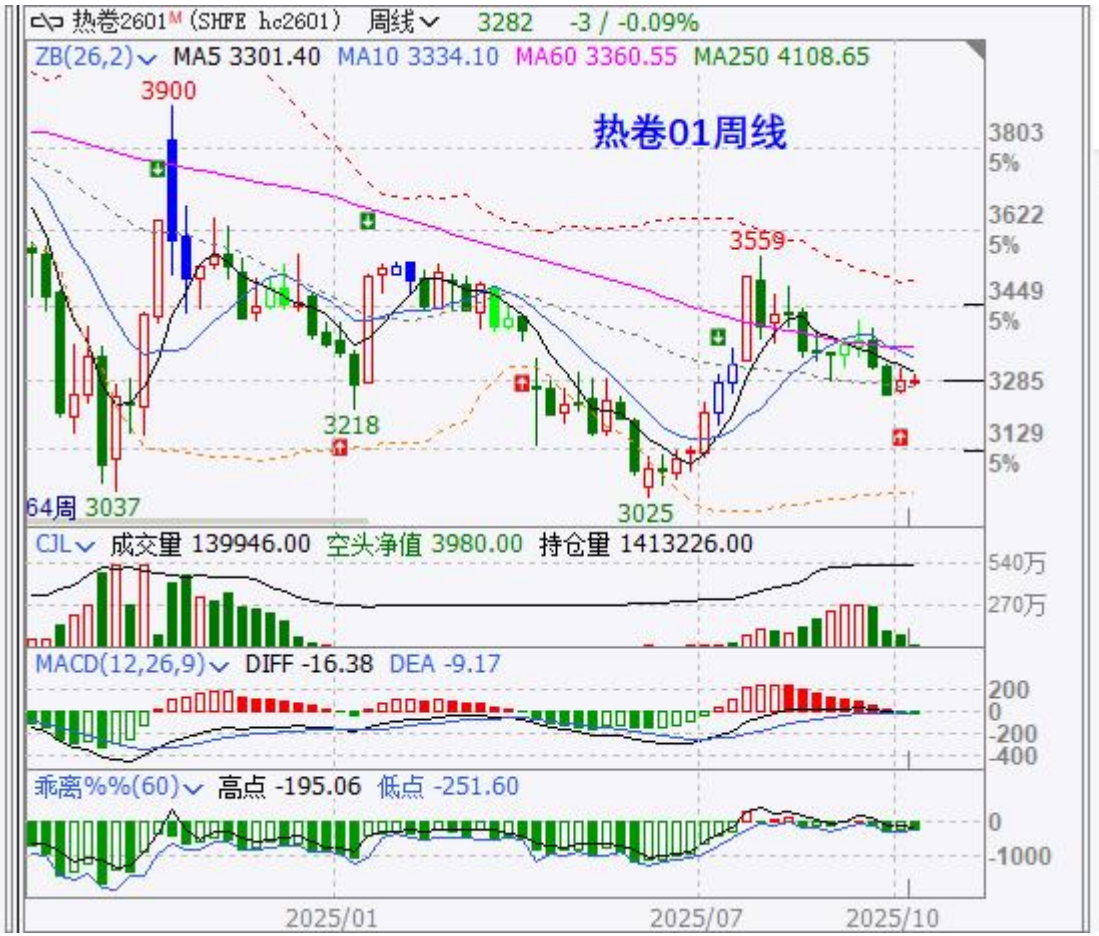
六. 在单边策略上，短线交易建议逢高做空。因为预计行情将维持震荡偏弱的走势，趋势交易获利空间有限，逢高做空逢低离场、滚动交易更为明智，此种操作预计在11月份之前都可以进行。中期来看，如果出现明显的底部形态，则应转为逢低做多，持仓可以至明天春节之后。

七. 套利方面，可以考虑逢高做空01合约的卷螺差。

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

三季度螺纹和热卷冲高后回落



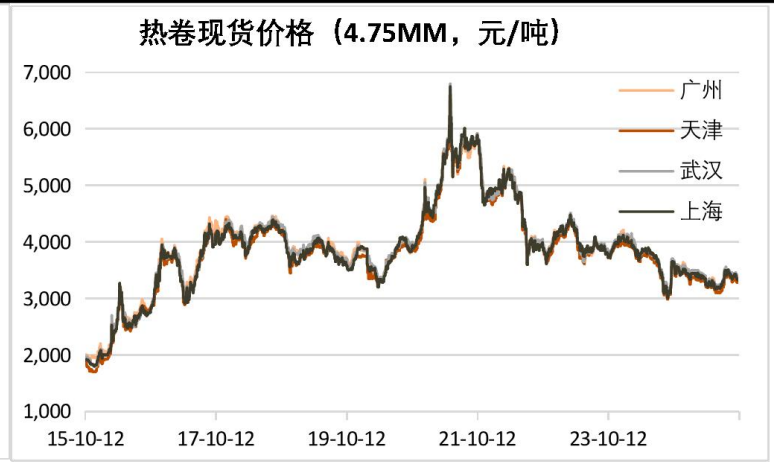
三季度螺纹和热卷整体冲高回落，基本抹平了“反内卷”炒作的涨幅。7月初中央提出“反内卷”，工业品出现明显上涨。但随着价格的上涨以及政策的逐步落地，市场开始重新转为关注终端需求。8-9月“弱现实”对期价形成明显的压制，螺纹热卷震荡回落，目前已经回到了6月末的位置。

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

现货价格整体冲高回落，目前的价格已经回到了上季度初的水平

现货价格（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹钢（HRB400E 20mm，上海）	3230	3230	3220	3660	0	+10	-430
螺纹钢（HRB400E 20mm，广州）	3300	3310	3260	3930	-10	+40	-630
螺纹钢（HRB400E 20mm，天津）	3200	3200	3200	3820	0	0	-620
螺纹钢（HRB400E 20mm，武汉）	3250	3250	3260	3790	0	-10	-540
热卷（4.75mm，上海）	3340	3330	3380	3580	+10	-40	-240
热卷（4.75mm，广州）	3310	3310	3370	3590	0	-60	-280
热卷（4.75mm，天津）	3270	3280	3320	3530	-10	-50	-260
热卷（4.75mm，武汉）	3400	3400	3430	3630	0	-30	-230



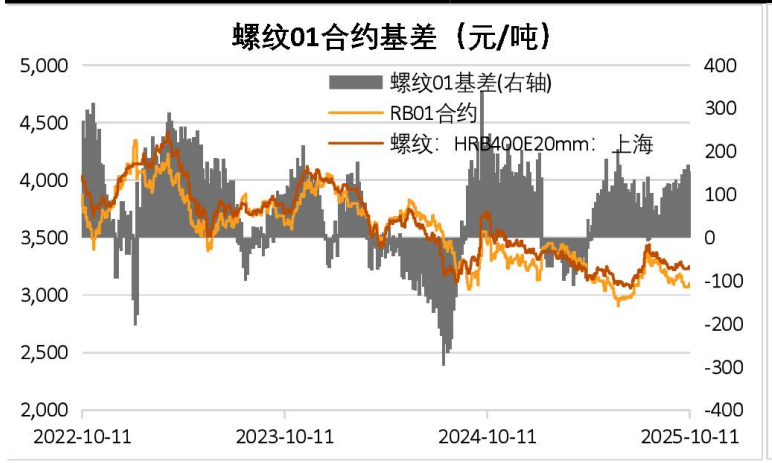
最近一个季度螺纹和热卷整体冲高回落，回到了7月初的水平，基本抹平了“反内卷”炒作的涨幅。

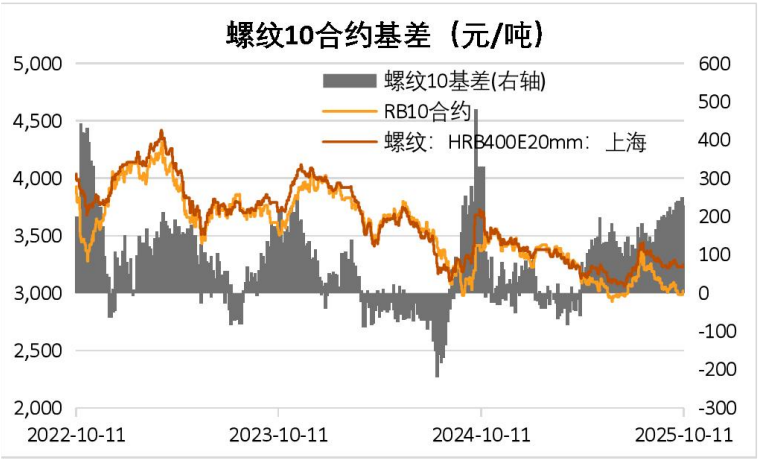
投资有风险，入市需谨慎

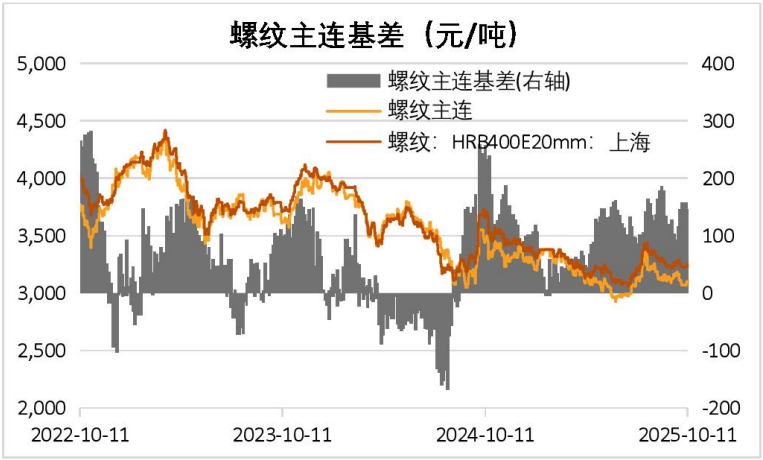
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

螺纹现货相对坚挺，螺纹基差扩大

螺纹基差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹现货-01合约	127	158	107	218	-31	+20	-91
螺纹现货-05合约	71	102	60	154	-31	+11	-83
螺纹现货-10合约	211	241	193	286	-30	+18	-75







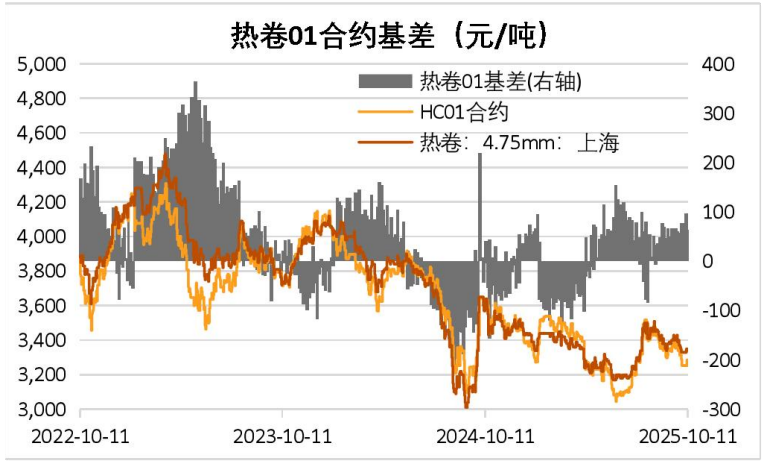
螺纹的基差有所扩大，主要因期货的跌幅大于现货的跌幅。相对来说，螺纹的现货更加坚挺

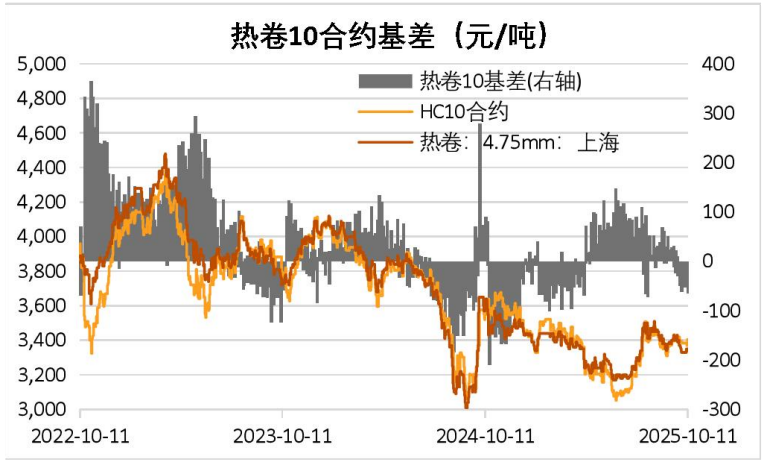
投资有风险，入市需谨慎

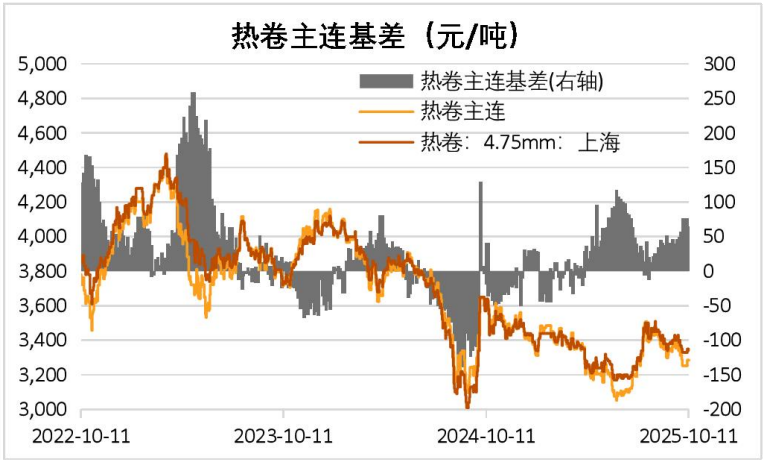
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

热卷的基差小幅扩大

热卷基差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
热卷基差：现货-01合约	55	77	31	-100	-22	+24	+155
热卷基差：现货-05合约	48	71	25	-152	-23	+23	+200
热卷基差：现货-10合约	-66	-54	3	-61	-12	-69	-5







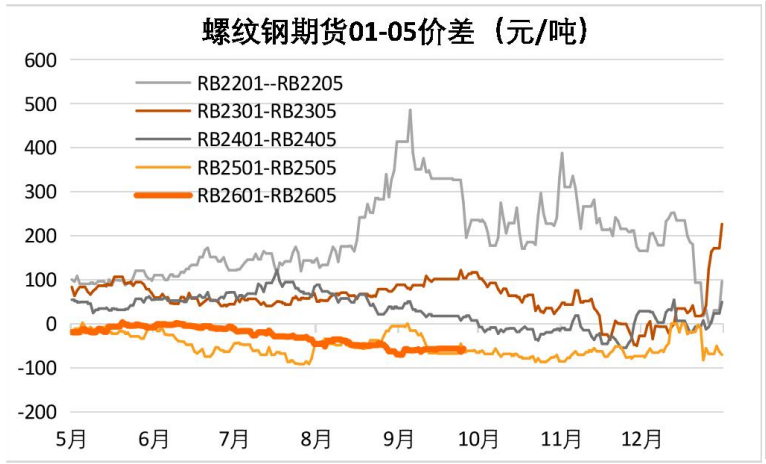
热卷的基差也有所扩大，但比螺纹基差涨幅要小。自8月开始，热卷也出现了回落，期现货下跌的节奏基本合拍，基差变化相对螺纹要偏小

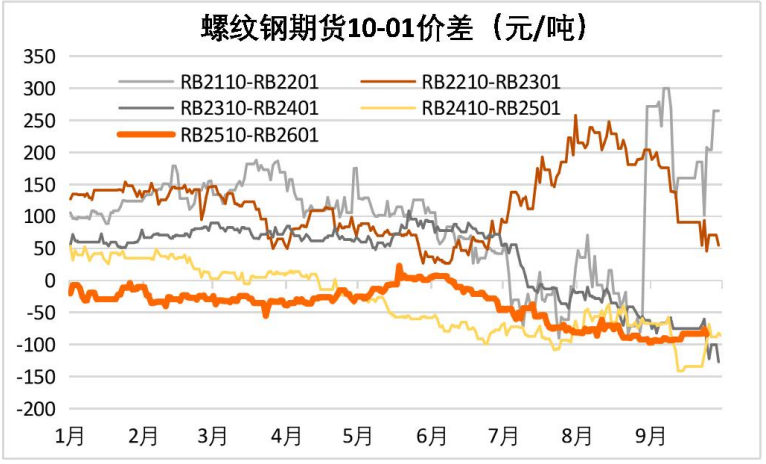
投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

螺纹近-远月价差呈现震荡回落的态势

螺纹主要期货合约间价差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹钢期货01-05价差	-56	-56	-47	-64	0	-9	+8
螺纹钢期货10-01价差	-84	-83	-86	-68	-1	+2	-16





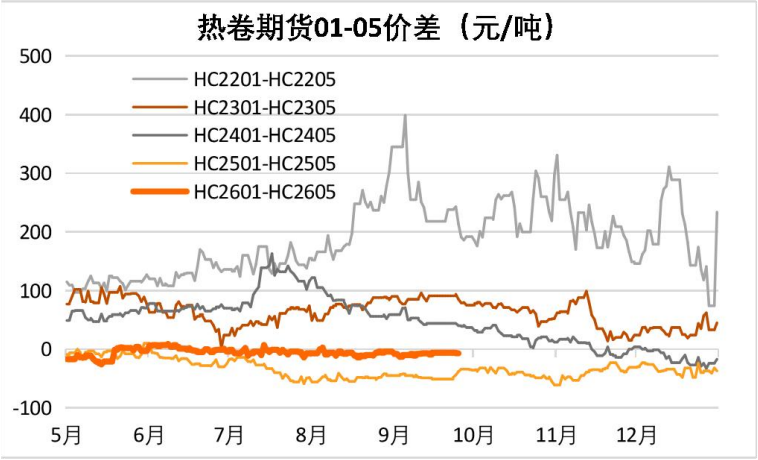
螺纹近远月的价差不断回落。01-05合约的价差处于相对偏低的位置，继续下跌的空间或许比较有限。

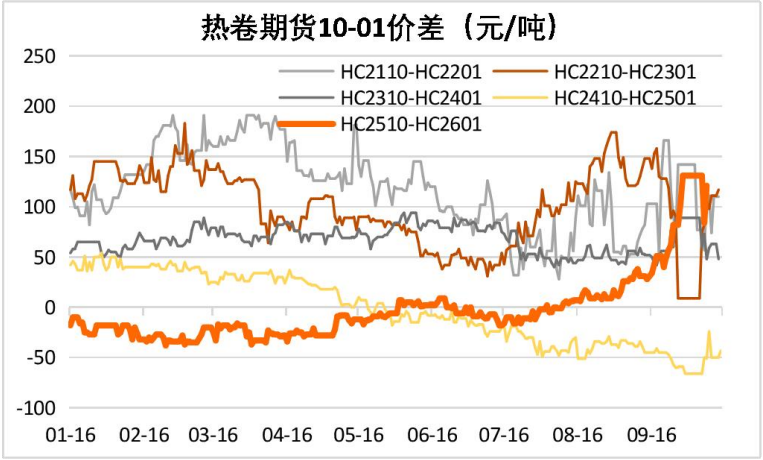
投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

热卷10-01合约价差快速拉大

热卷主要期货合约间价差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
热卷期货01-05价差	-7	-6	-4	-38	-1	-3	+31
热卷期货10-01价差	121	131	35	-24	-10	+86	+145





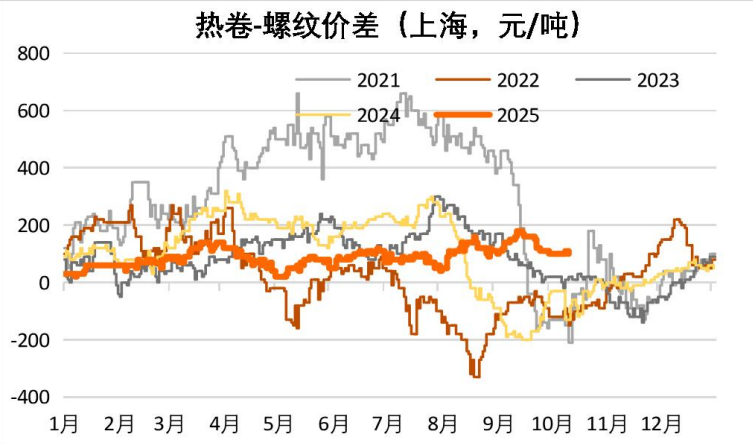
热卷的01-05合约价差基本维持在0附近震荡，但是近期10-01合约的价差快速拉大至120附近，出现了短线的做多近远月合约价差的机会

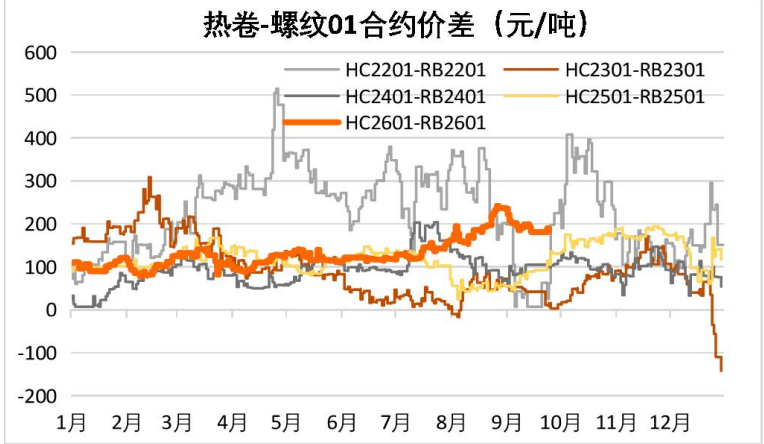
投资有风险，入市需谨慎

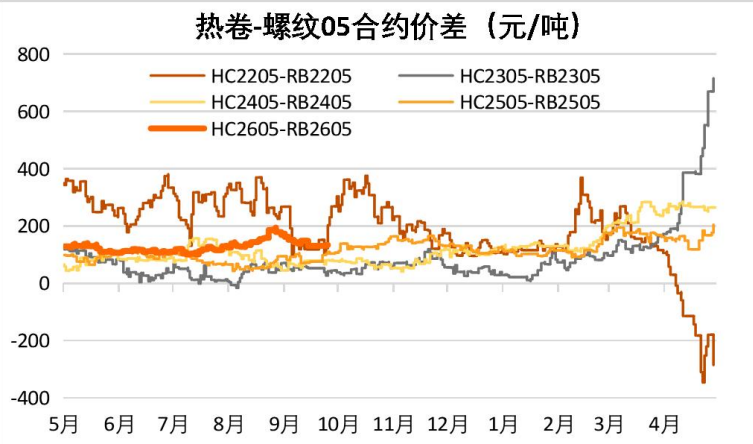
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

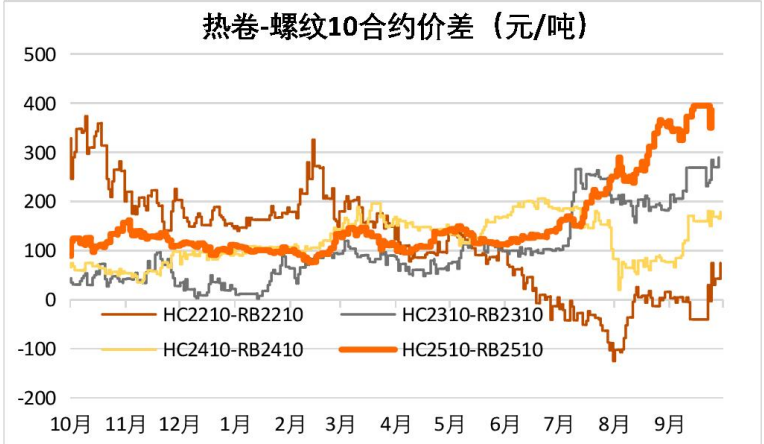
10合约的卷螺差快速扩大，其他合约的卷螺差在合理范围

螺纹热卷价差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
热卷-螺纹（上海）	110	100	160	-80	+10	-50	+190
热卷01-螺纹01	182	181	233	136	+1	-51	+46
热卷05-螺纹05	133	131	190	110	+2	-57	+23
热卷10-螺纹10	387	395	354	180	-8	+33	+207









10合约的卷螺差在8月份快速拉升至400附近，创近几年纪录高位。01以及05合约的卷螺差处于合理范围

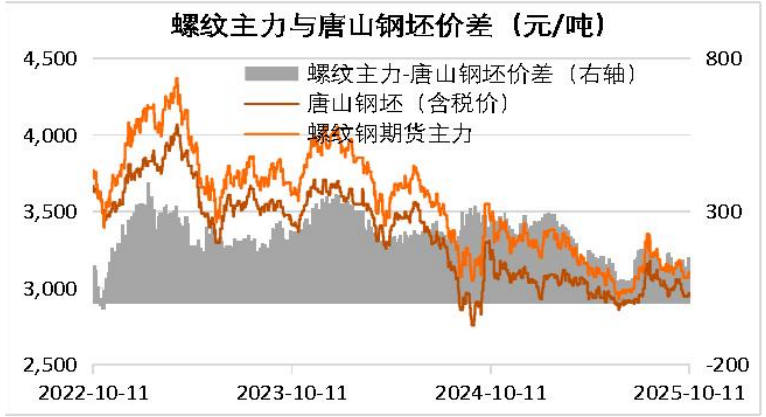
投资有风险，入市需谨慎

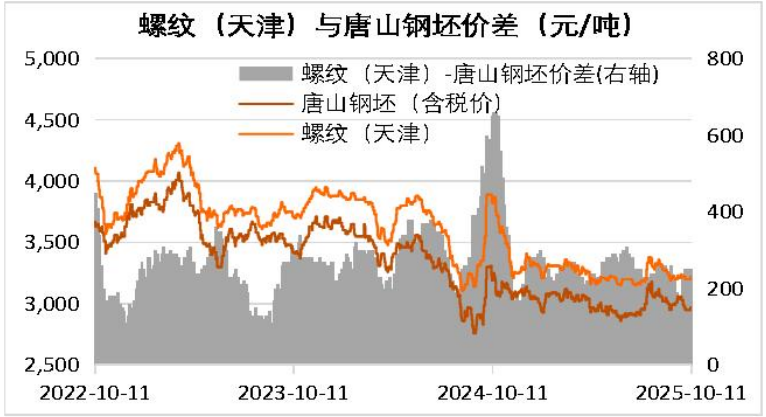
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

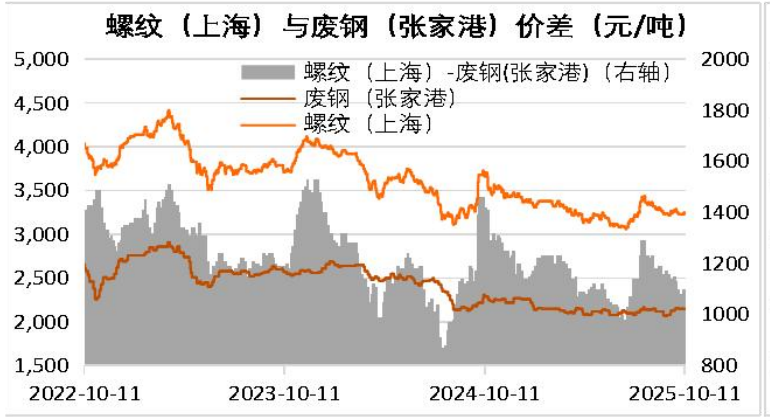
不同地域和不同品种之间的价差整体有所分化

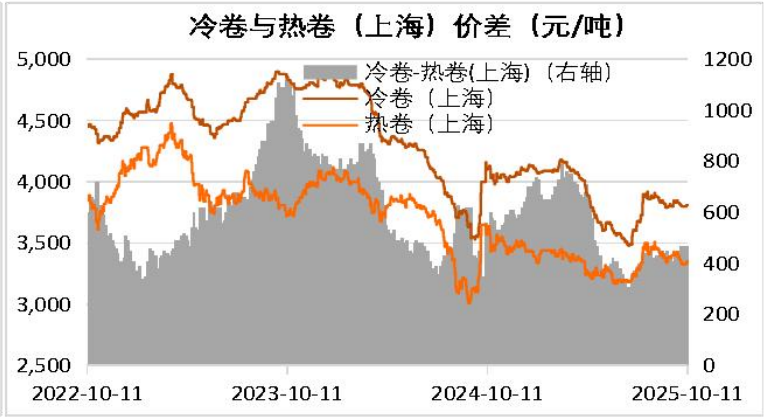
主要品种间的价差（元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹主力-唐山钢坯	153	122	102	278	+31	+51	-125
螺纹（天津）-唐山钢坯	250	250	210	630	0	+40	-380
螺纹（上海）-废钢（张家港）	1080	1080	1140	1370	0	-60	-290
冷卷-热卷（上海）	470	470	420	530	0	+50	-60
热卷（天津）-带钢（唐山）	140	160	110	60	-20	+30	+80

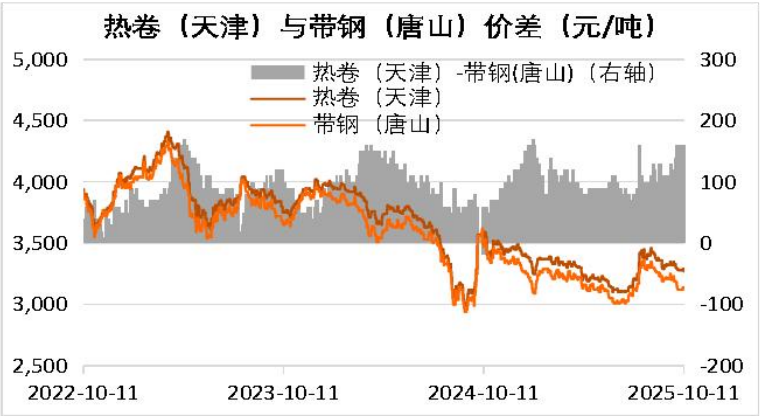
螺纹主力以及螺纹现货（天津）与唐山钢坯之间的价差冲高后回落，螺纹现货（上海）与废钢（张家港）的价差也出现了冲高回落。上海冷卷与热卷的价差基本维持稳定；热卷（天津）与带钢（唐山）价差有所拉大。数据说明整体上下游加工的利润略有改善，可能和第三季度的“反内卷”有一定的关系。









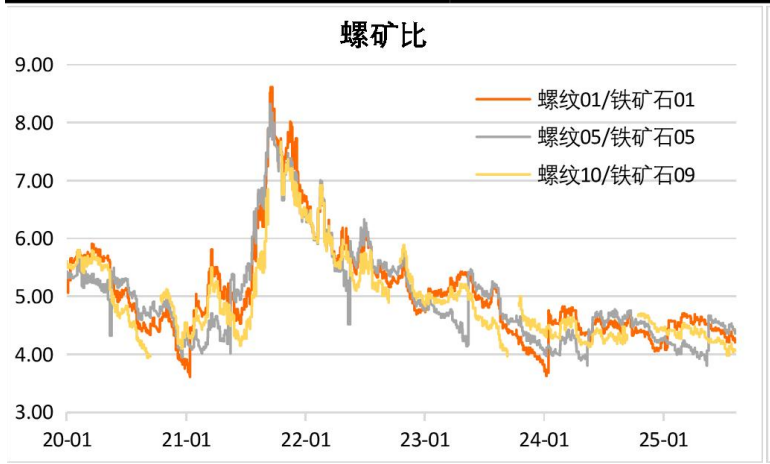


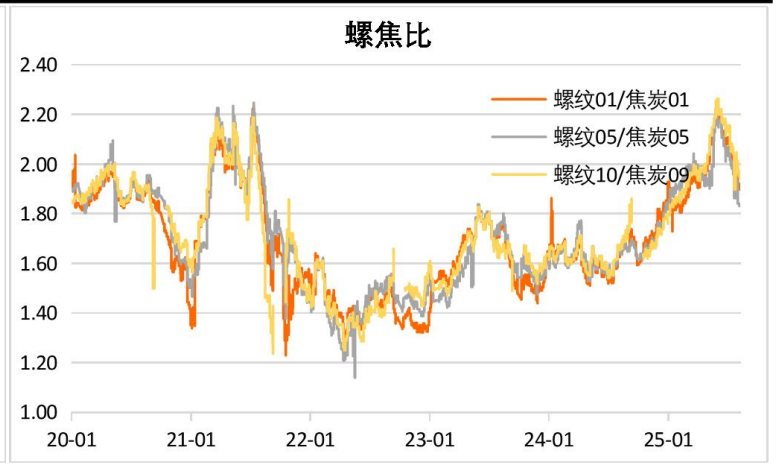
投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

螺矿比维持在低位，有很好的做多空间，螺焦比已经大幅回落

螺纹与铁矿石和焦炭的比值	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹01/铁矿石01	3.91	3.94	3.96	4.40	-0.04	-0.05	-0.49
螺纹05/铁矿石05	4.09	4.12	4.15	4.53	-0.03	-0.06	-0.44
螺纹10/铁矿石09	4.01	4.04	3.63	4.44	-0.03	+0.37	-0.43
螺纹01/焦炭01	1.87	1.83	1.93	1.61	+0.04	-0.06	+0.26
螺纹05/焦炭05	1.75	1.72	1.83	1.62	+0.03	-0.08	+0.13
螺纹10/焦炭09	1.59	1.58	2.01	1.55	+0.01	-0.42	+0.04





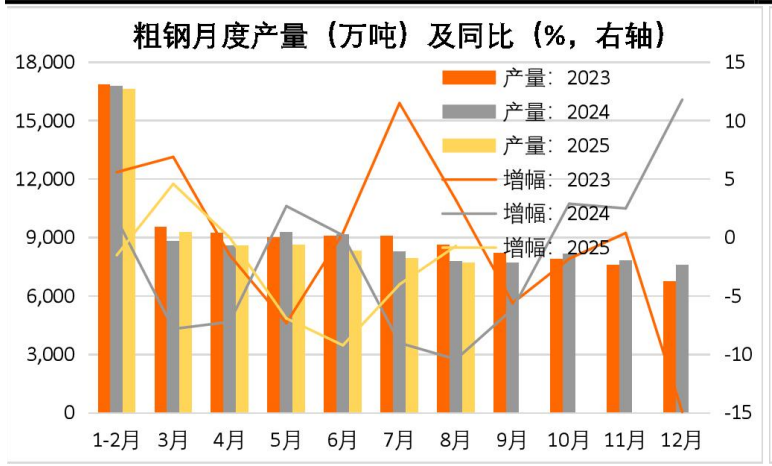
螺矿比整体处于低位，未来有可能走高，有比较好的做多机会。螺焦比已经大幅回落，后市仍有可能继续下跌。

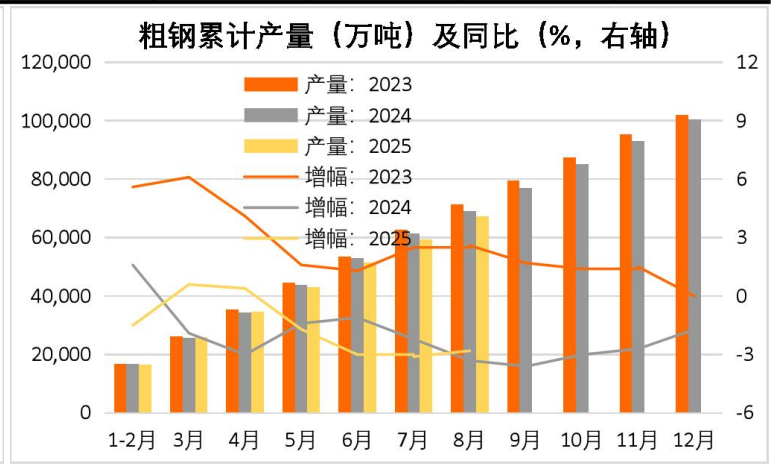
投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

国家统计局公布的8月粗钢产量以及累计同比均继续回落

国内粗钢产量	最新	上月	去年同期	月度环比	当月同比
粗钢月度产量（万吨）	7737	7966	7792	-229	-55
月度产量同比（%）	-0.7	-4.0	-10.4	+3.3	+9.7
粗钢产量累计值（万吨）	67181	59447	69141	——	-1960
累计同比（万吨）	-2.8	-3.1	-3.3	+0.3	+0.5





8月产量的下降主要因在暑期下游消费处于淡季，钢厂主动压减产量以及“反内卷”政策的影响。

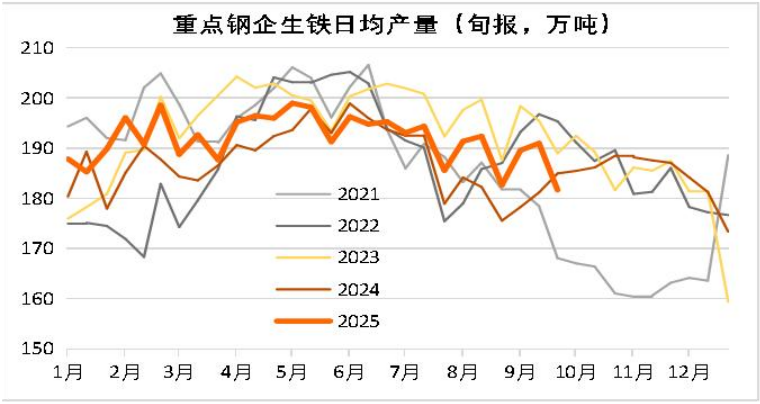
投资有风险，入市需谨慎

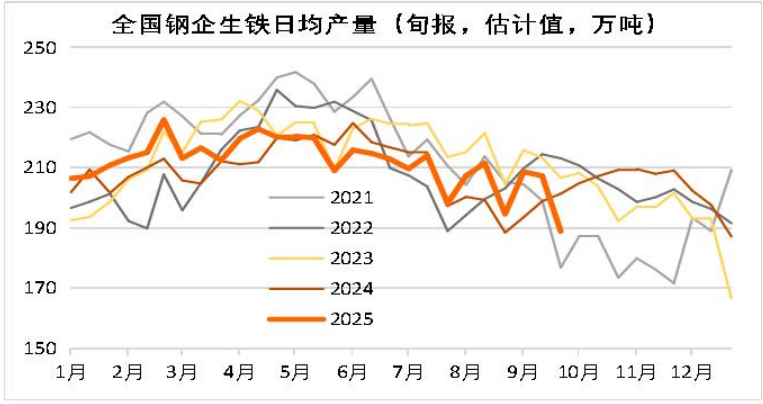
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

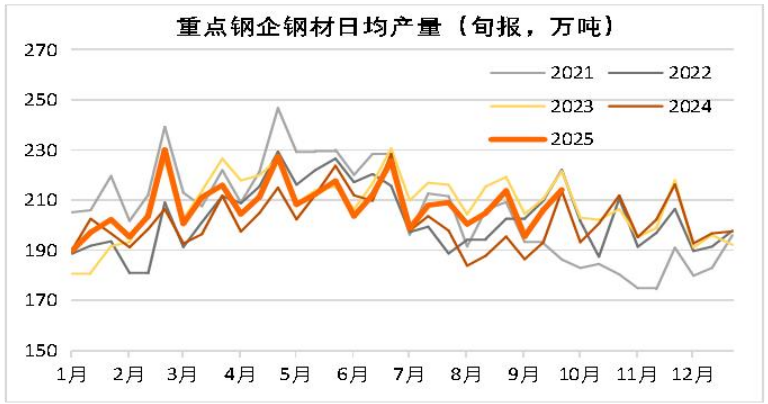
钢协公布的旬度粗钢产量呈现逐渐回落的态势

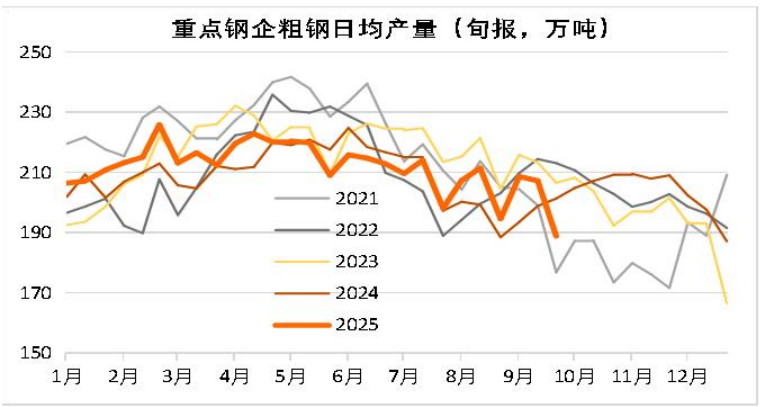
产量（旬报，万吨，中钢协）	最新	上旬	上月	去年同期	旬环比	月环比	年同比
重点钢企生铁日均产量	181.7	191.0	182.7	185.0	-9.3	-1.0	-3.3
全国钢企生铁日均产量（估计值）	218.0	229.0	220.0	223.0	-11.0	-2.0	-5.0
重点钢企粗钢日均产量	188.9	207.3	194.7	201.4	-18.4	-5.8	-12.5
全国钢企粗钢日均产量（估计值）	234.0	256.0	242.0	256.0	-22.0	-8.0	-22.0
重点钢企钢材日均产量	214.2	206.1	213.8	213.8	+8.1	+0.4	+0.4
全国钢企钢材日均产量（估计值）	414.0	417.0	415.0	373.0	-3.0	-1.0	+41.0

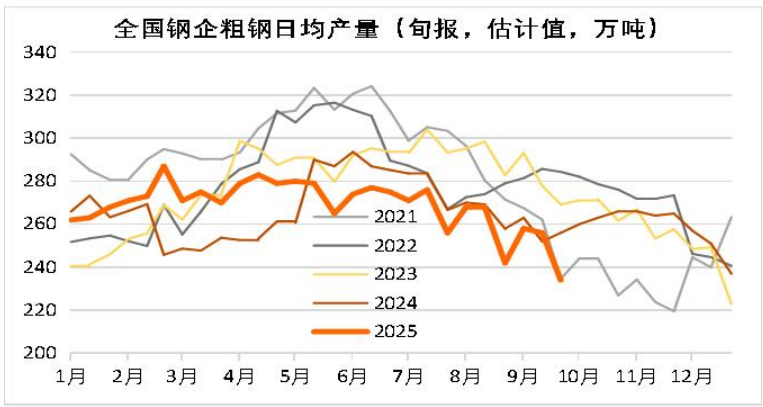
产量的逐渐回落主要和市场处于消费淡季以及国庆假期的影响有关。

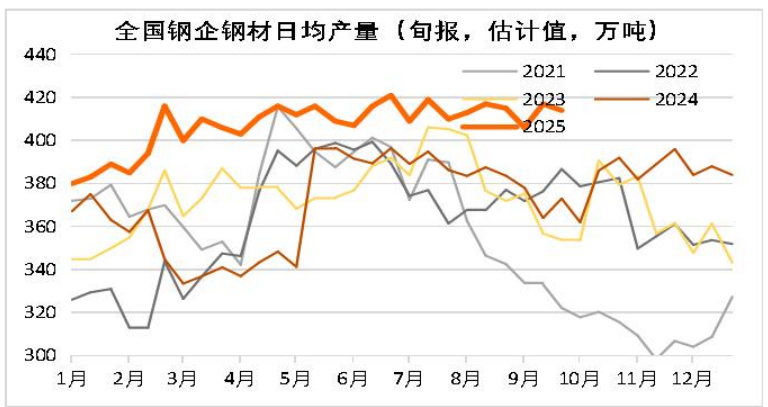










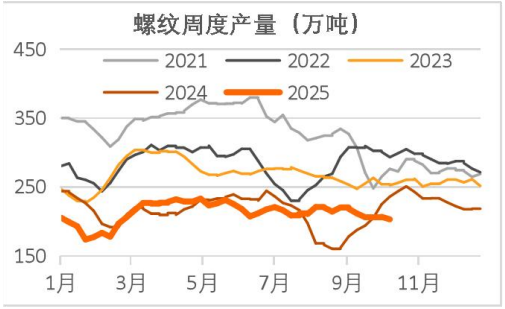


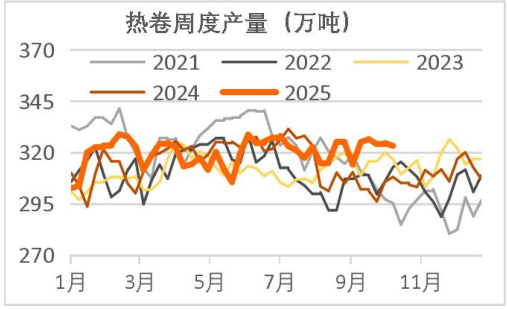
投资有风险，入市需谨慎

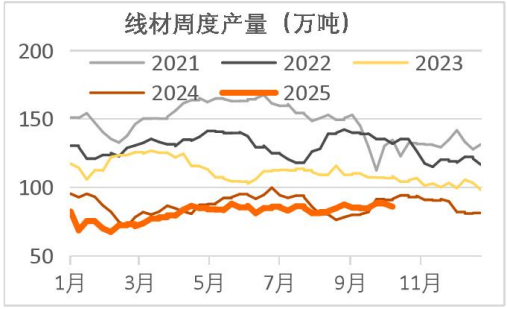
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

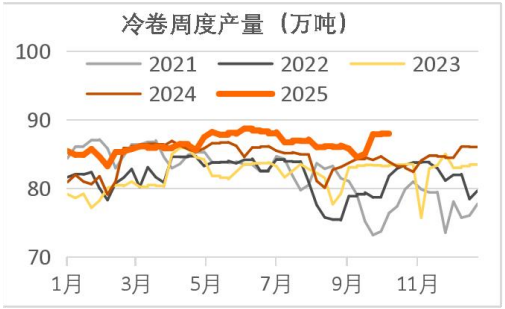
钢材周度超产量维持震荡，螺纹产量略有走低

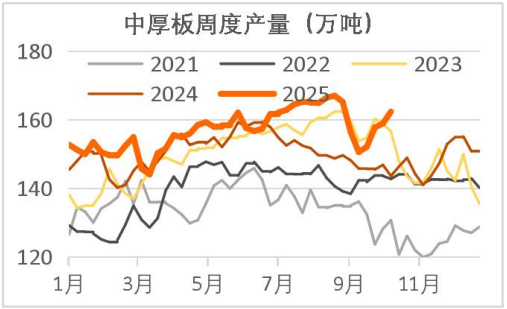
钢厂产量（万吨/周，MySteel）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹	203.40	207.02	211.93	236.26	-3.62	-8.53	-32.86
热卷	323.29	324.69	325.14	308.19	-1.40	-1.85	+15.10
线材	86.08	88.31	84.9	91.74	-2.23	+1.18	-5.66
冷卷	88.07	88.03	84.6	83.91	+0.04	+3.47	+4.16
中厚板	162.47	159.02	150.67	143.72	+3.45	+11.80	+18.75
五大品种总产量	863.31	867.07	857.24	863.82	-3.76	+6.07	-0.51

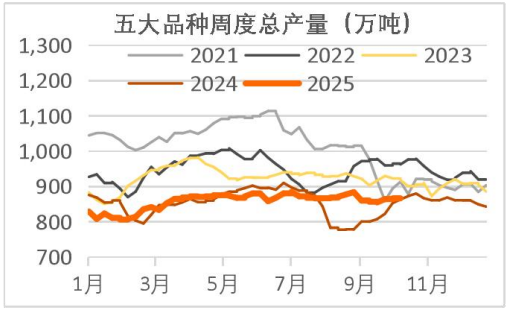












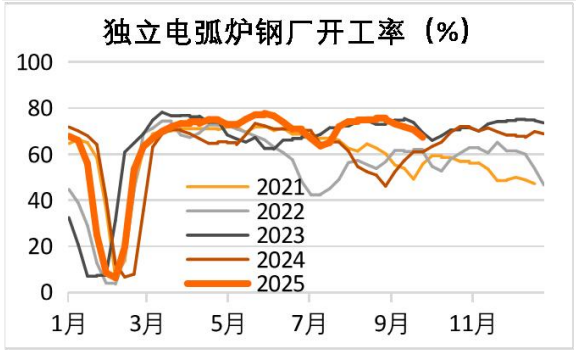
整体来看，钢材周度产量维持震荡，螺纹产量整体走低，热卷产量略有回升。

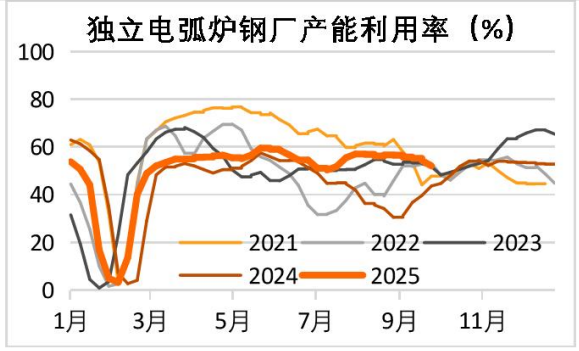
投资有风险，入市需谨慎

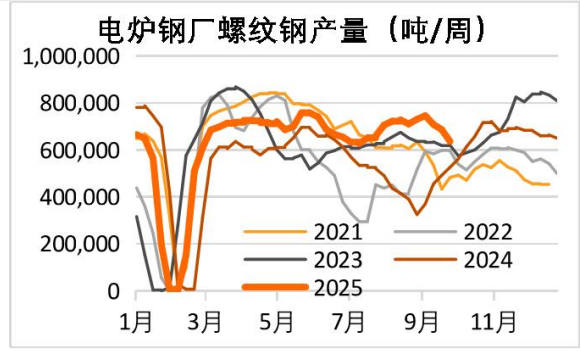
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

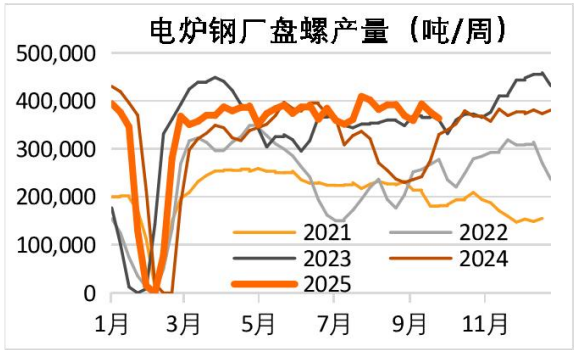
独立电弧炉钢厂产量整体有所回调

电弧炉钢厂开工及废钢数据	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
独立电弧炉钢厂开工率（%）	67.36	70.63	56.54	61.05	-3.27	+10.82	+6.31
独立电弧炉钢厂产能利用率（%）	52.07	54.35	56.54	43.65	-2.28	-4.47	+8.42
电炉钢厂螺纹钢产量（吨/周）	637,000	686,800	731,000	526,290	-49800	-94000	+110710
电炉钢厂盘螺产量（吨/周）	363,700	376,700	369,400	330,135	-13000	-5700	+33565
废钢到货量：准入企业（万吨/日）	5.02	5.66	5.3	5.7	-0.64	-0.28	-0.68
废钢库存：准入企业（万吨）	59.45	61.16	60.98	68.59	-1.71	-1.53	-9.14









一方面因为需求的回落，另一方面因为利润的转差，独立电弧炉钢厂开工率在8月短暂回升后，9月份回落，回到了7月初的水平。

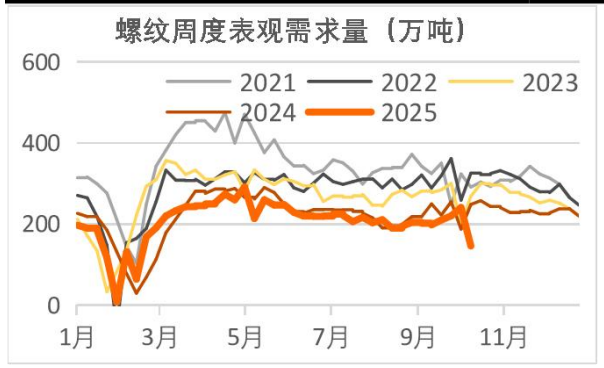
投资有风险，入市需谨慎

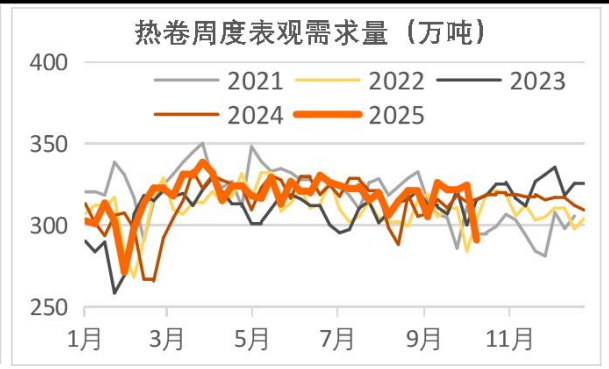
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

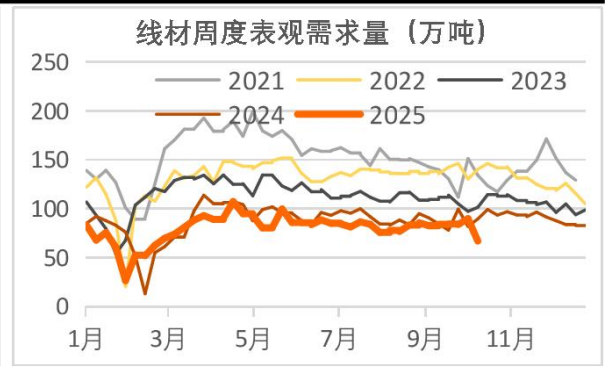
节日因素造成近期下游需求走弱，11-12月表需将季节性边际转弱

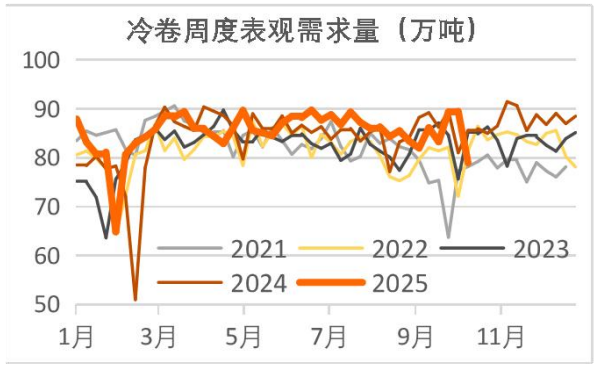
钢材表观需求（万吨/周，MySteel）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹	146.0	241.1	198.1	248.5	-95.1	-52.1	-102.5
热卷	291.0	324.6	326.2	316.0	-33.6	-35.2	-25.0
线材	67.1	90.0	84.3	89.7	-23.0	-17.2	-22.7
冷卷	79.0	89.5	86.2	85.6	-10.5	-7.2	-6.6
中厚板	152.4	159.6	148.6	153.1	-7.2	+3.8	-0.6
五大品种合计	735.5	904.8	843.3	892.8	-169.4	-107.9	-157.4

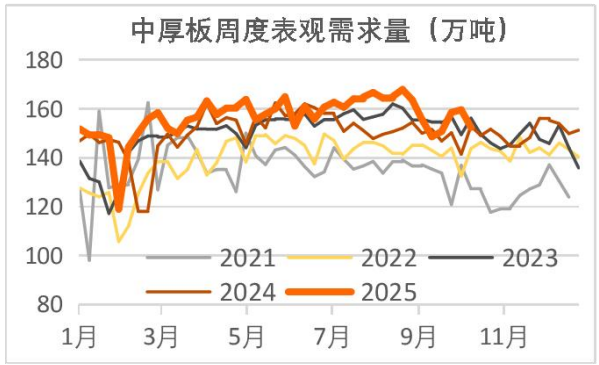
螺纹和热卷的表观需求在国庆假期期间表需创近几年同期最差。五大品种表观需求也创了近几年同情最弱。而且，最新的数据显示，节后钢材需求恢复情况一般。

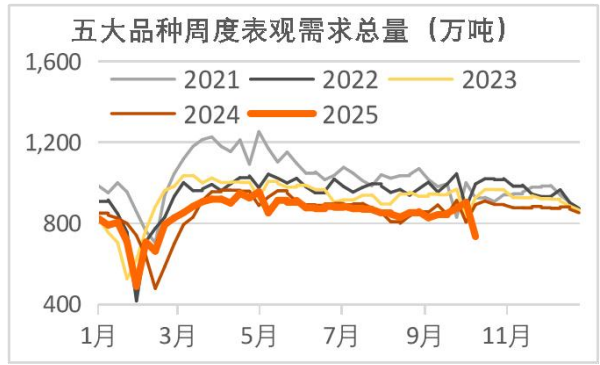










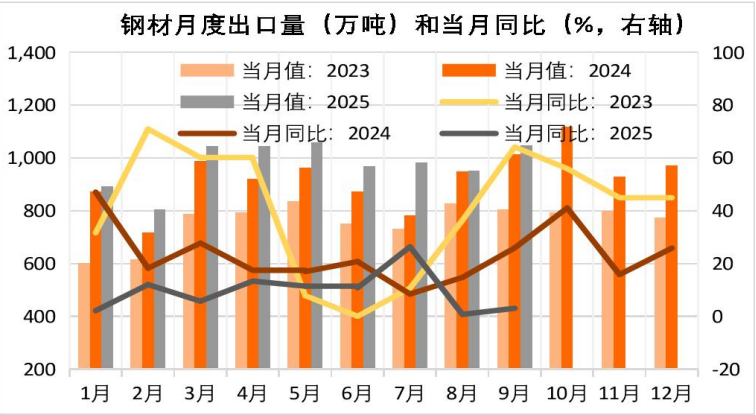


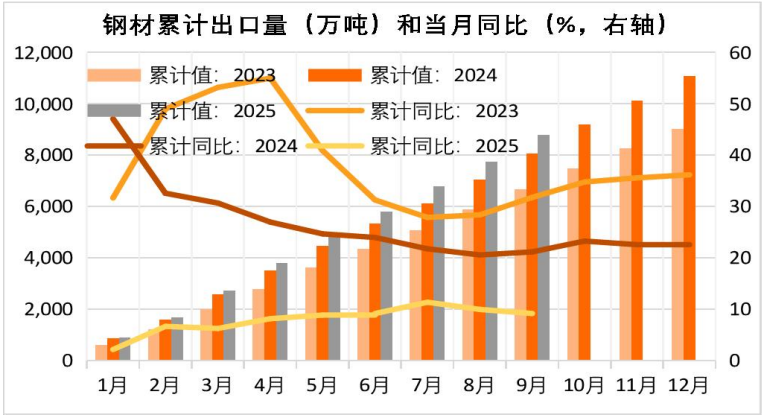
投资有风险，入市需谨慎

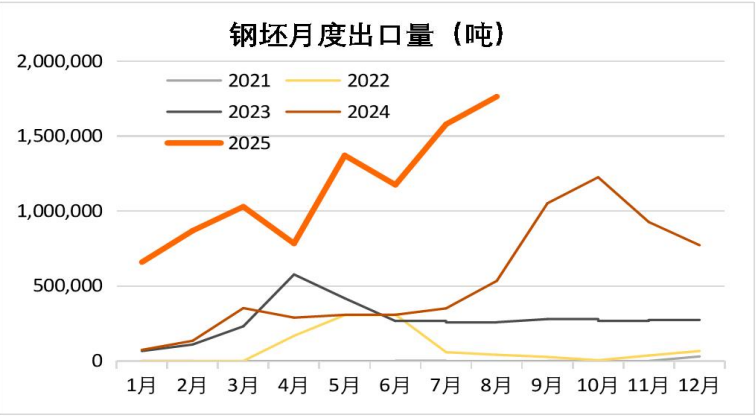
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

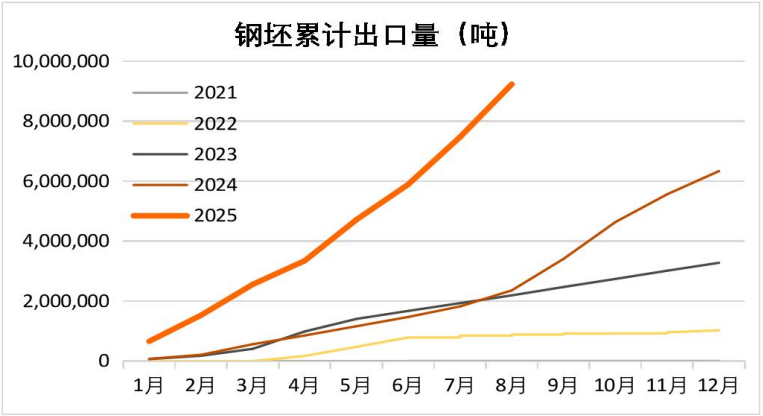
9月钢材出口同比和环比仍增长，钢坯出口维持快速增加的态势

钢材出口数据	当月	上月	去年同期	月环比	年同比
钢材出口量：当月值（万吨）	1047	951	1015	+96	+32
钢材出口量：当月同比（%）	3.1	0.8	26.0	+2.3	-22.9
钢材出口量：累计值（万吨）	8796	7749	8071	+1047	+725
钢材出口量：累计同比（%）	9.2	10.0	21.2	-0.8	-12.0
钢坯出口量：当月值（万吨）	176.4	158.0	53.5	+18.4	+122.9
钢坯出口量：累计值（万吨）	923.6	747.2	235.9	+176.4	+687.7







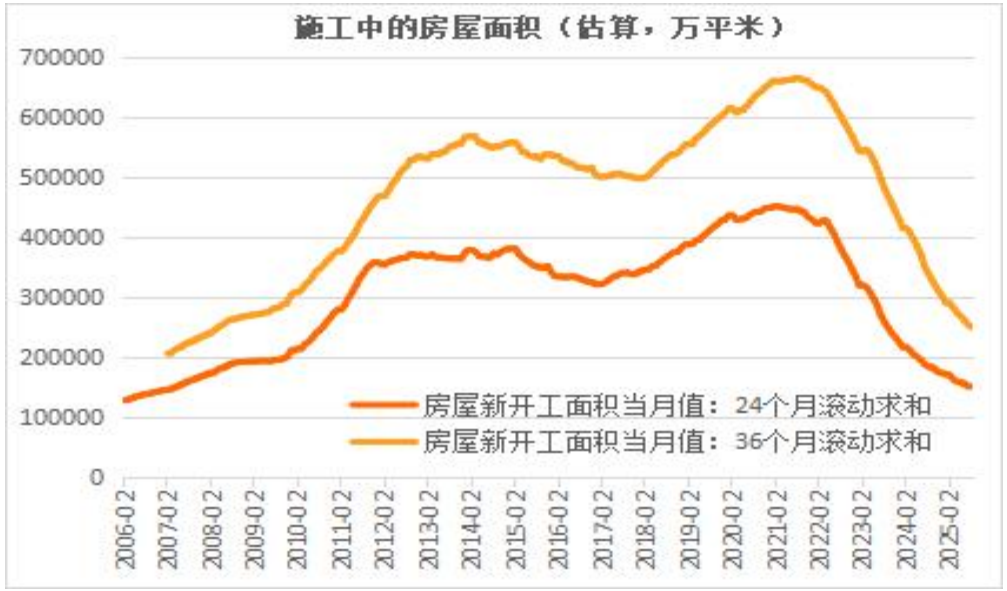


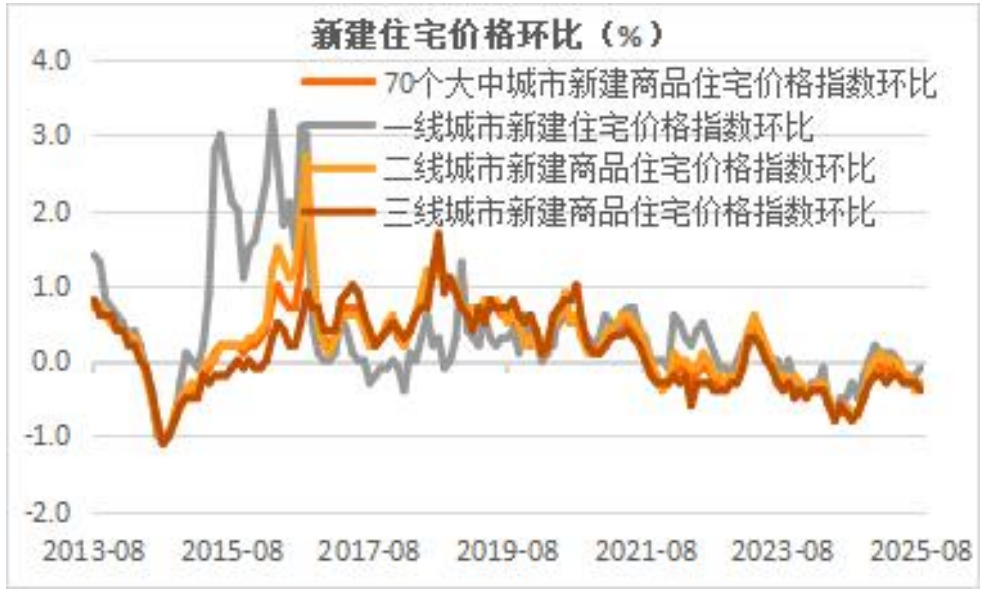
出口增加的部分，预计主要是钢坯出口高增速带动。目前贸易战并没有影响到钢材以及钢坯的出口

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

房地产市场仍存在较大的调整压力，对钢材需求形成拖累





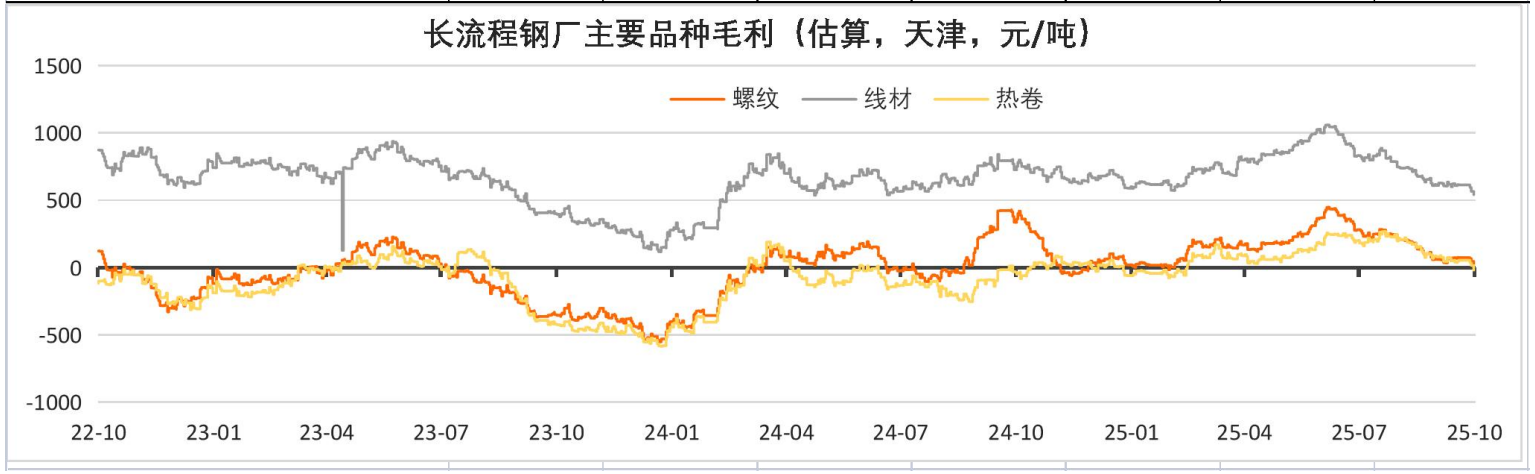
反映在建房地产规模的数据已经回到2007年的水平，房价环比继续回落，房地产仍处于筑底过程中。不过，房屋新开工面积的24个月滚动求和的数据下降已经趋缓，或将于明年见底。而房价方面，除了一线城市新房价格环比有所上涨之外，其他各线城市房价环比均回落，说明房地产对PPI以及工业品的拖累仍存在

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

目前螺纹和热卷生产几乎没有利润，钢厂减产可能会引发负反馈循环

钢材生产毛利（天津，估算，元/吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹 (=螺纹-2.4*铁矿-0.68*焦炭-250)	21.2	74.4	60.8	336.4	-53	-40	-315
热卷 (=热卷-2.4*铁矿-0.68*焦炭-400)	-18.8	54.4	80.8	-33.6	-73	-100	15
线材 (=线材-2.4*铁矿-0.68*焦炭-250)	541.2	614.4	610.8	726.4	-73	-70	-185



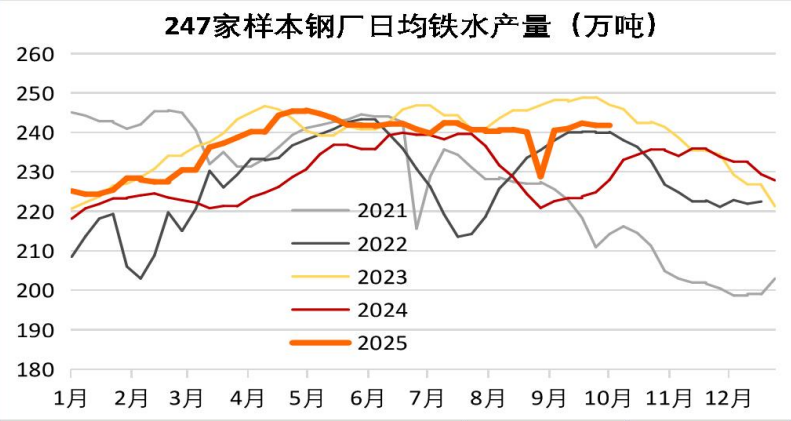
毛利的下降主要因近期双焦现货以及铁矿石价格更加坚挺导致，目前螺纹和热卷的生产毛利已经趋近于零。如果铁矿石和双焦价格没有出现回落的话，则成本对期价有望形成较强的支撑。如果因为利润的回落而导致减产，则会压制铁矿石和焦炭的价格，从而引发负反馈循环

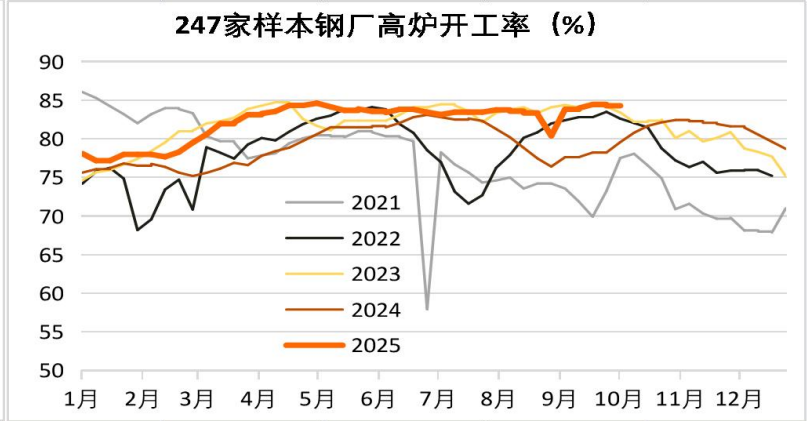
投资有风险，入市需谨慎

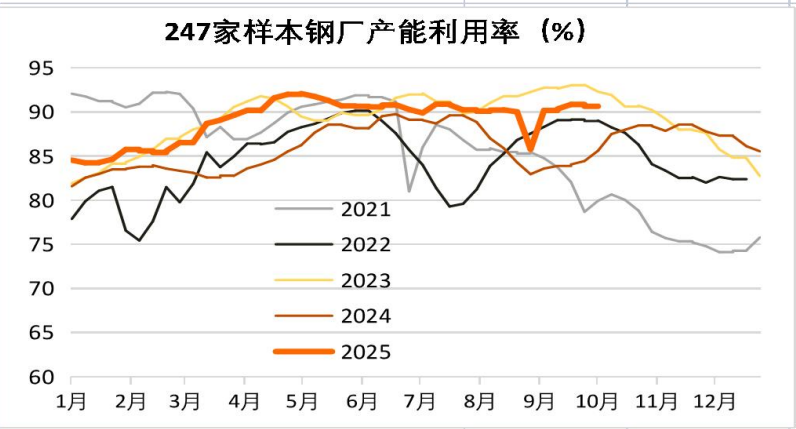
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

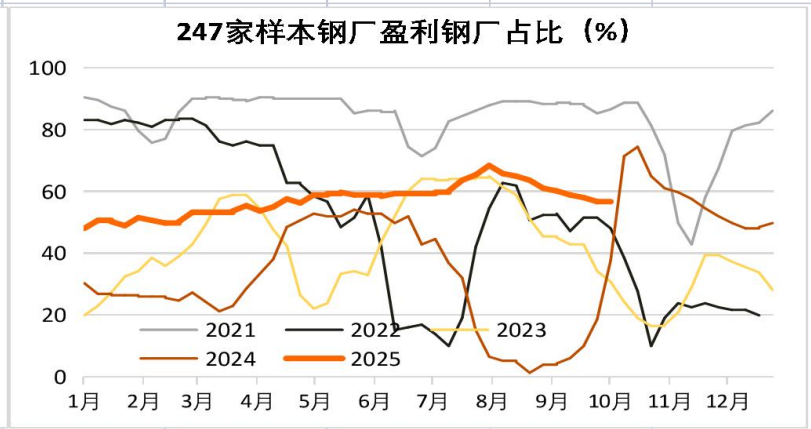
铁水产量基本持平，且维持在相对偏高的位置

247家样本钢厂	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
日均铁水产量(万吨)	241.54	241.81	240.55	233.08	-0.27	+0.99	+8.46
					-0.11%	+0.41%	+3.63%
高炉开工率（%）	84.27	84.29	83.83	80.79	-0.02	+0.44	+3.48
产能利用率（%）	90.55	90.65	90.18	87.51	-0.10	+0.37	+3.04
盈利钢厂占比（%）	56.28	56.71	60.17	71.43	-0.43	-3.89	-15.15









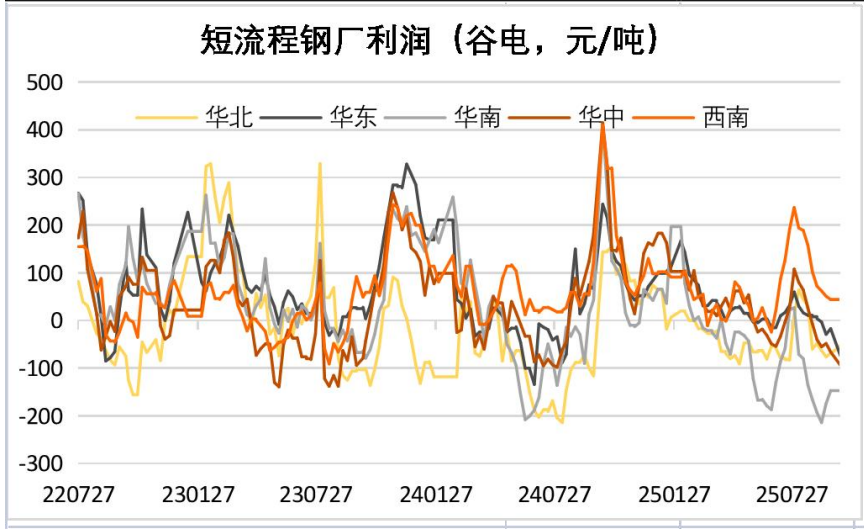
今年铁水产量最高峰时接近250万吨，创了同期的历史纪录。样本钢厂产能利用率在高位。目前盈利钢厂占比回落至56%附近，整体情况尚可。这也是铁水产量在消费淡季维持高位的重要原因。不过，随着盈利水平的下降，未来钢厂减产是大概率事件

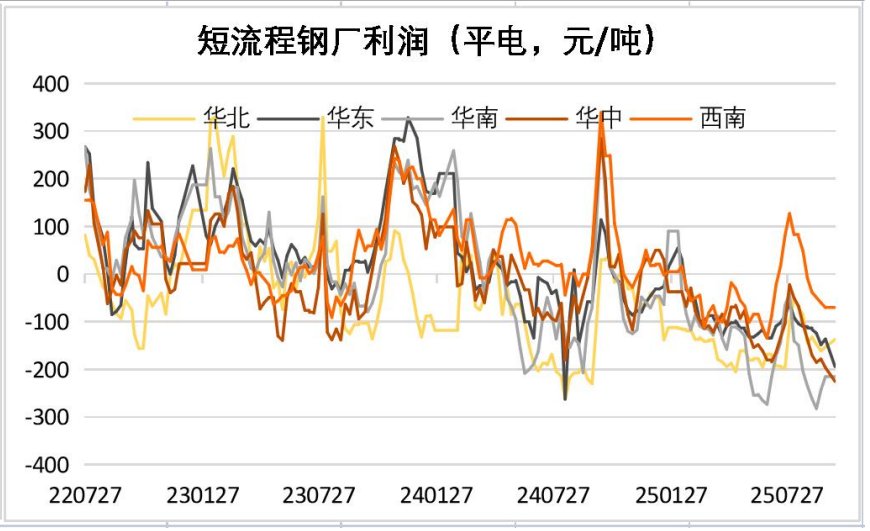
投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

短流程钢厂利润回落，对钢材的供应有影响

地区（元/吨）	含税成本			成本周环比	利润	利润周环比
	谷电	平电	峰电	平电	平电	平电
华北	3287	3371	3467	-36	-137	16
华东	3363	3483	3623	53	-194	-58
华南	3358	3426	3558	-1	-213	2
华中	3240	3371	3496	-27	-225	-1
西南	3164	3279	3371	-39	-71	-19





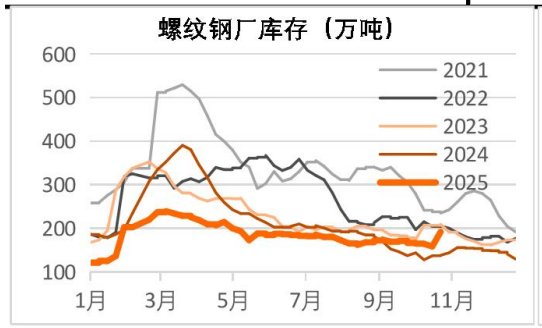
在利润短暂修复之后，各地区短流程钢厂的利润均有所回落，这也是导致短流程钢厂产量回落的重要原因

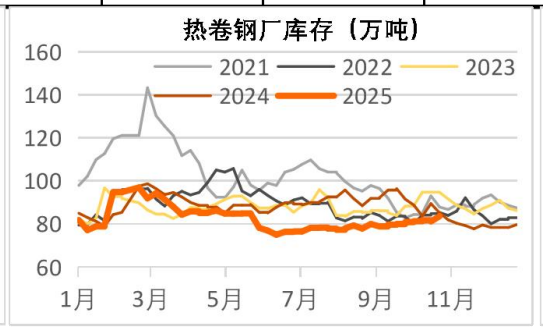
投资有风险，入市需谨慎

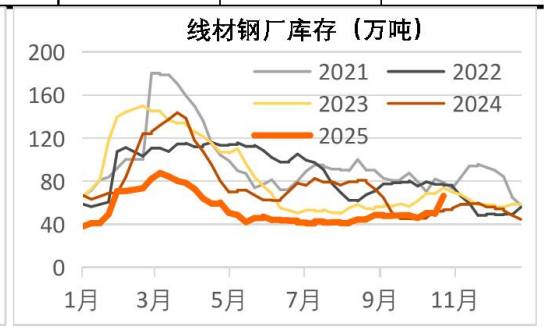
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

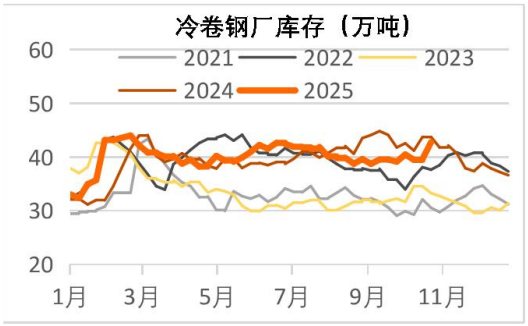
主要品种钢厂库存回升

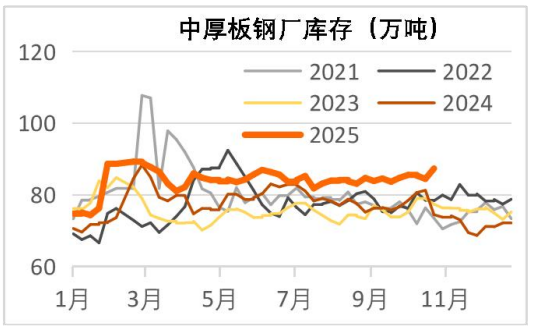
主要品种钢厂库存（万吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹	192.3	158.9	166.6	138.5	+33.4	+25.7	+53.9
热卷	83.6	81.2	80.9	85.2	+2.4	+2.7	-1.6
线材	66.5	49.7	48.1	53.5	+16.7	+18.4	+12.9
冷卷	42.8	39.6	39.1	43.7	+3.2	+3.6	-1.0
中厚板	87.4	84.5	84.8	74.5	+2.9	+2.6	+12.9
五大品种合计	472.6	413.9	419.5	395.4	+58.6	+53.0	+77.2

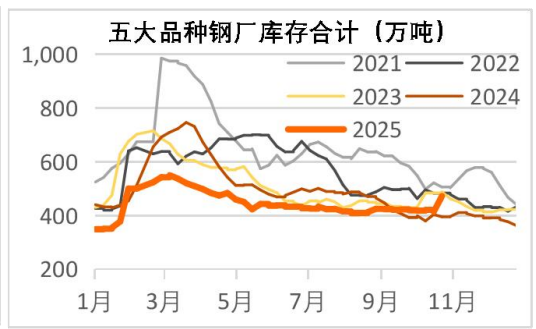












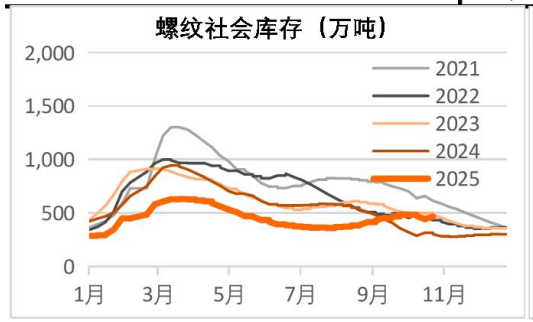
进入三季度，各个品种的钢厂库存去化缓慢，在国庆假期期间，库存反而出现了快速的回升。四季度，钢厂去库压力仍大，但仍将呈现季节性回落，主要因钢厂产量也会下滑

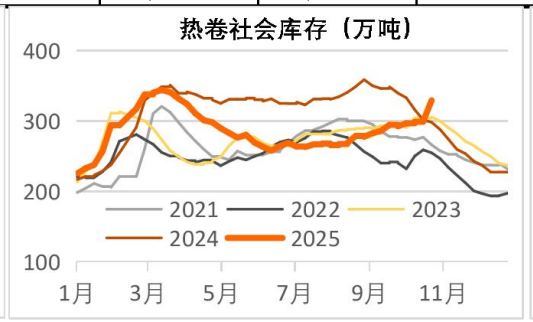
投资有风险，入市需谨慎

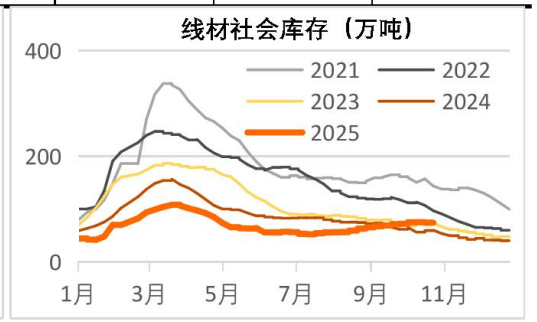
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

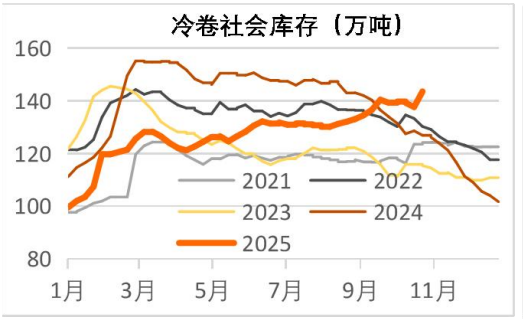
目前库存压力仍大

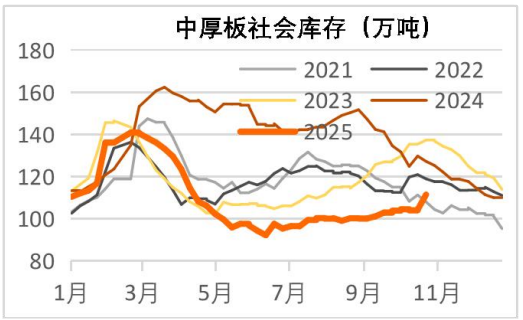
主要品种社会库存（万吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹	467.3	443.3	487.2	302.4	+24.0	-19.9	+164.9
热卷	329.3	299.4	292.4	298.1	+29.9	+36.9	+31.2
线材	76.5	74.3	72.3	60.1	+2.3	+4.2	+16.5
冷卷	143.5	137.6	139.2	126.9	+5.9	+4.3	+16.6
中厚板	111.5	104.3	103.9	127.2	+7.2	+7.6	-15.7
五大品种合计	1,128.2	1,058.9	1,095.1	914.7	+69.2	+33.1	+213.5

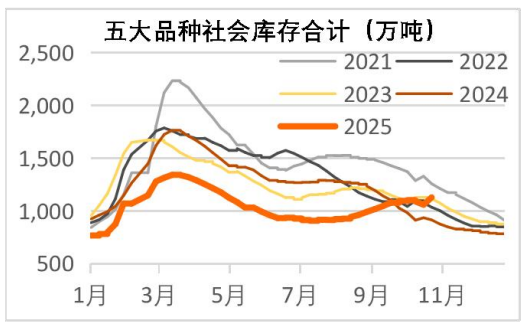












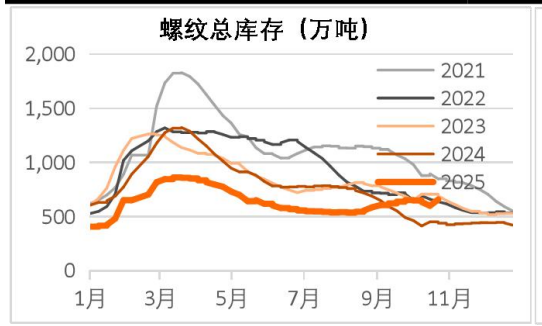
螺纹的库存以及五大品种的总库存快速回升，热卷的库存已经创了近几年同期纪录的高位

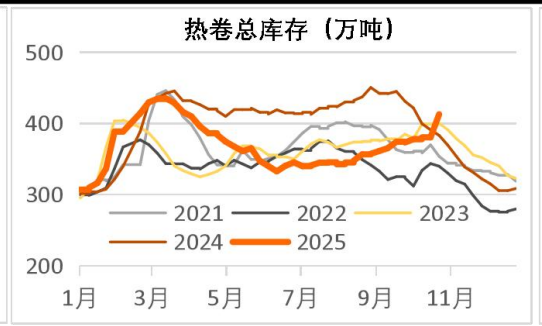
投资有风险，入市需谨慎

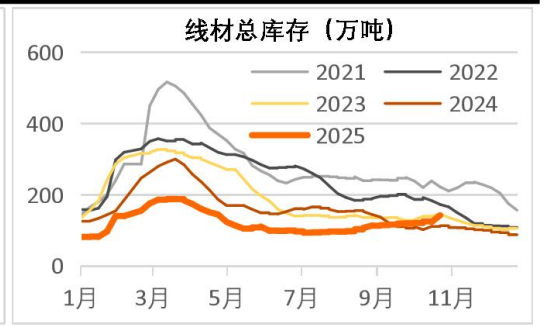
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

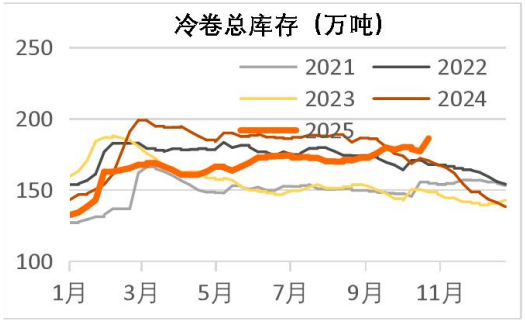
主要品种总库存也快速增加，热卷、冷卷库存创同期纪录高位

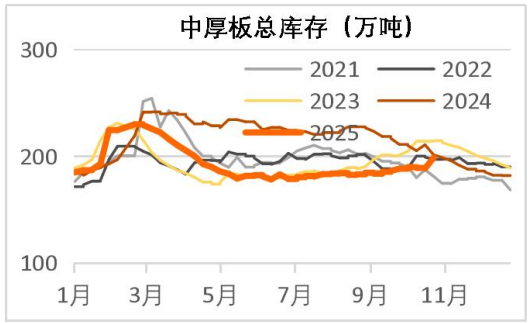
主要品种总库存（万吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹	659.6	602.3	653.9	440.9	+57.4	+5.8	+218.8
热卷	412.9	380.6	373.3	383.3	+32.3	+39.6	+29.6
线材	143.0	124.0	120.4	113.6	+19.0	+22.6	+29.4
冷卷	186.3	177.2	178.4	170.6	+9.1	+7.9	+15.7
中厚板	198.9	188.8	188.7	201.7	+10.1	+10.2	-2.8
五大品种合计	1,600.7	1,472.9	1,514.6	1,310.1	+127.9	+86.1	+290.6

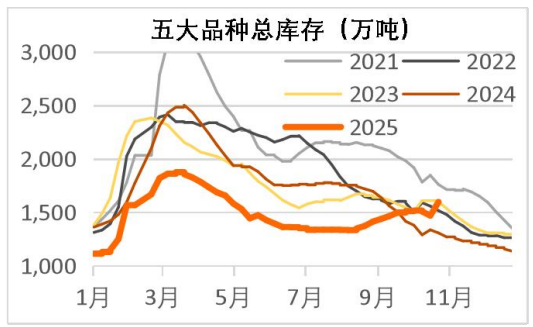












主要品种的总库存快速增加，这主要由国庆假期因素造成。需求注意的是，热卷和冷卷的库存创了同期纪录高位，说明下游工业材整体的供应大于需求。

投资有风险，入市需谨慎

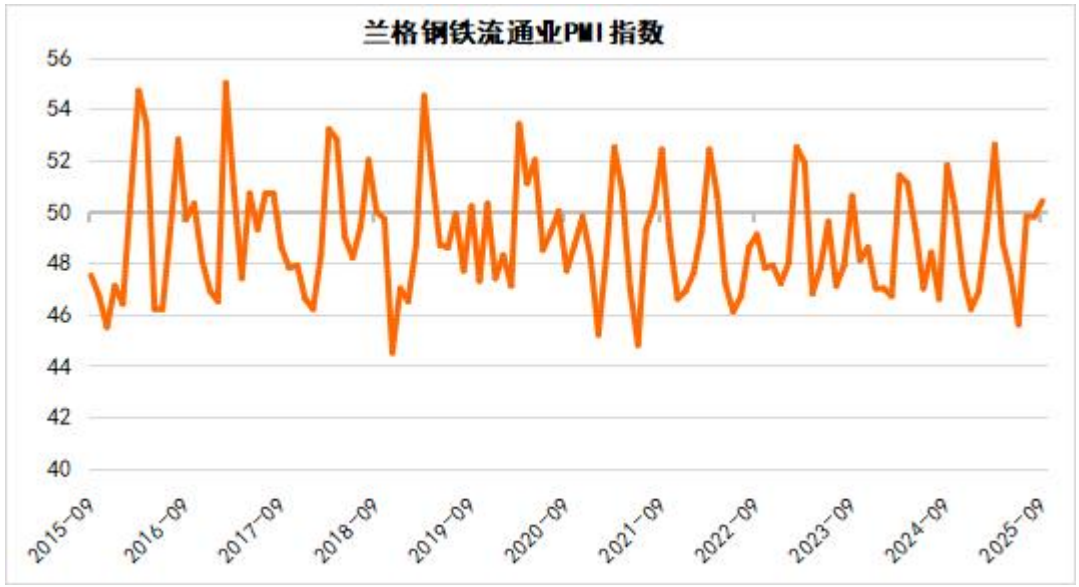
数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

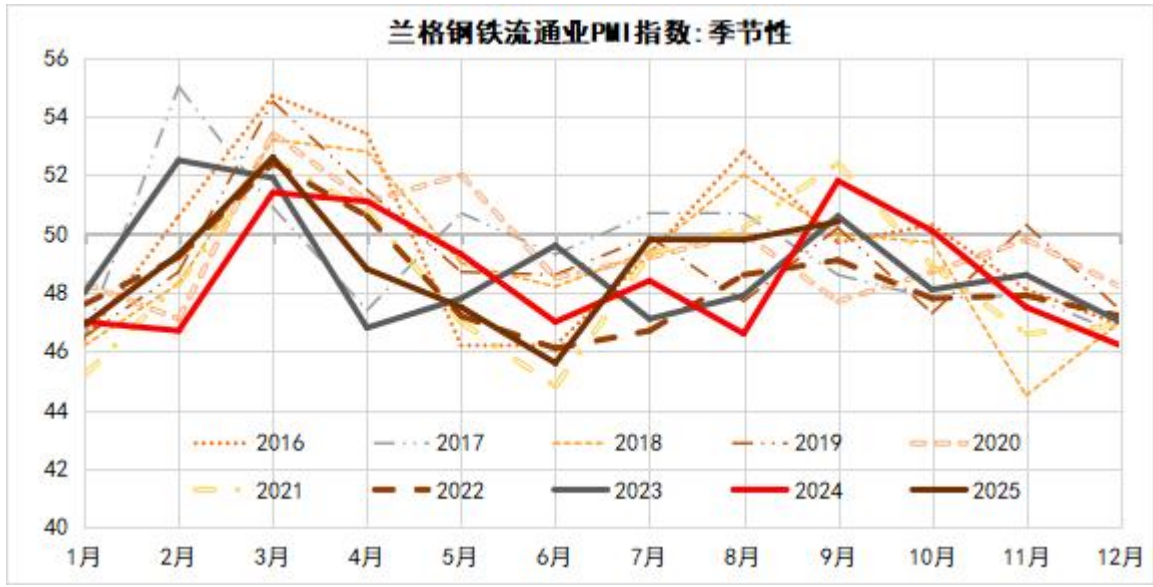
总结：当前供需同步转弱，期价中期仍有望探底回升

- 供应：目前由于边际利润接近盈亏平衡点，钢厂存在较大的压减产量的动力。而且，进入四季度之后，环保限产也会增加，“反内卷”政策也可能逐步推出，供应大概率将逐步回落。但产量的下降可能引发铁矿石和焦炭价格的回调，出现了所谓的“负反馈”循环。
- 需求：进入四季度之后，下游需求将季节性转弱，至明年春节时进入冰点状态。在12月之前，市场主要是提前消化消费淡季需求转弱的预期，期价承压。进入12月份或之后的1月份，市场主要是消化明年的旺季需求的乐观预期，因为那些预期不能证伪，因而期价得到提振。
- 库存：虽然目前的库存相对偏高，但四季度库存大概率将继续回落，只是回落的速度相对偏慢。因为在目前的库存水平上如果库存继续回升，则意味着螺纹和热卷价格压力较大，亏损会迫使钢厂及时压低产量以应对弱需求的“现实”。在春节之前的某个阶段，总库存会季节性的回升，但这不会是市场市场的关注点，届时，市场更关注的是库存回升的速度。
- 在节奏上，10-11月份，市场受弱现实主导，主要消化库存偏高以及需求偏弱的现实。进入12月份之后，市场主要受强预期主导，市场重新形成对来年需求的乐观预期。
- 综合来看，在10-11月份，期价倾向于震荡回落，12月之后的某个时间点上开始逐步走强。具体节奏的转换，一方面要参考技术形态，另一方面还需要参考政策面的变化，还需要考虑供需方面的情况来综合判断。

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

兰格钢铁PMI指数显示四季度存在一定的压力



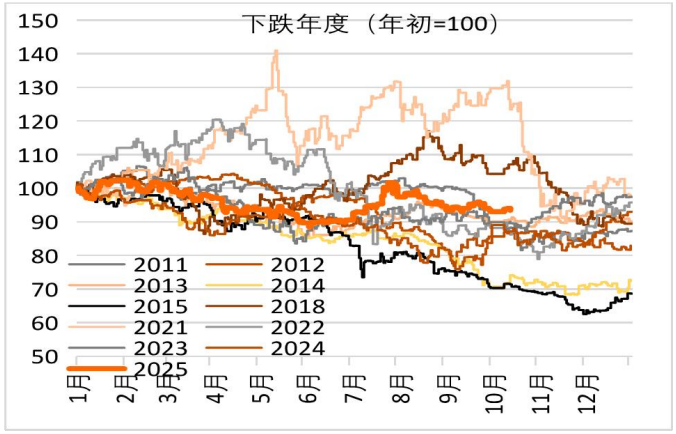


价格的高点一般先于PMI指数的高点。PMI指数一般反映的是行业的需求情况，跟社会库存的走势比较接近。每年的8-9月份，该PMI指数整体处于顶峰，随后将一路下行，说明在下游消费好转时，结合季节性规律，行情整体情况实际上是偏弱的。目前该指数略超50，但在四季度，预计该指数将进一步走弱。

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

季节性规律显示四季度一般是先抑后扬



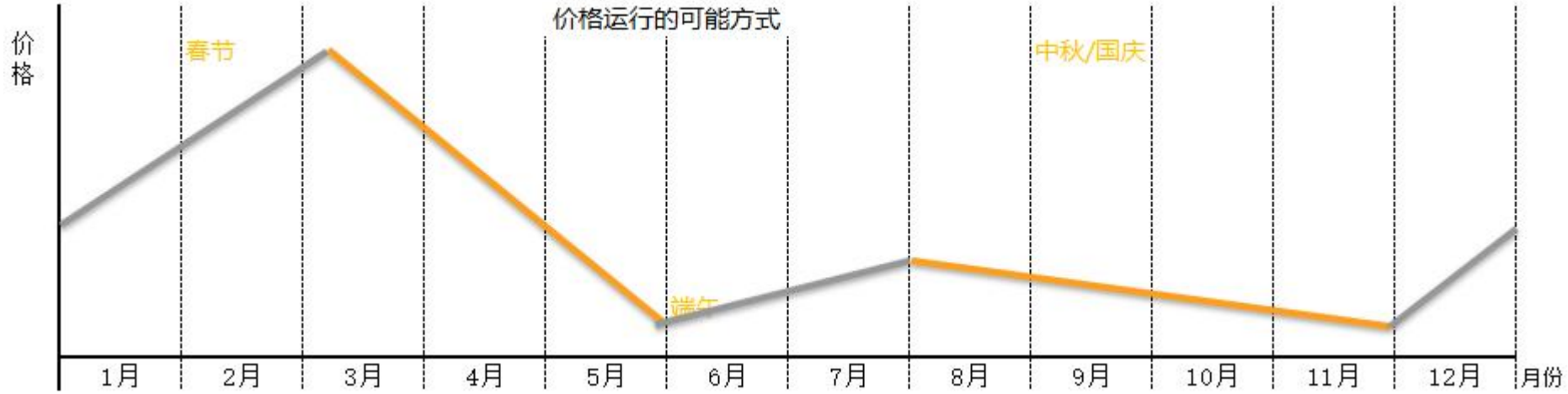
涨幅%	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009				0.11	1.62	5.96	20.79	-10.72	-10.21	4.77	7.93	6.21
2010	-2.74	0.58	8.20	-1.77	-8.83	-5.03	5.86	1.65	-0.45	4.06	3.87	3.95
2011	4.69	-2.95	-2.15	2.54	-0.77	-2.57	3.64	-1.61	-10.45	-4.90	-0.76	2.77
2012	2.13	-0.03	0.54	-1.26	-3.87	-1.01	-6.84	-9.58	5.42	0.74	-3.57	13.81
2013	3.71	-2.31	-5.68	-5.48	-4.96	2.57	3.43	3.11	-4.00	-0.38	2.27	-1.91
2014	-2.94	-3.34	-1.28	-3.01	-5.15	0.53	0.07	-4.45	-13.70	2.03	-1.34	1.69
2015	-3.63	-0.15	-2.93	-2.50	0.22	-8.93	-2.65	-7.01	-6.56	-2.08	-9.16	9.96
2016	1.56	7.60	10.22	19.53	-23.29	17.80	3.07	-0.09	-5.68	15.56	14.10	-3.76
2017	17.28	2.45	-6.82	-3.16	-1.33	8.11	11.20	6.59	-6.35	-1.16	11.02	-6.19
2018	2.94	2.55	-13.43	3.76	2.45	2.75	8.77	0.12	-4.28	2.49	-16.60	0.63
2019	8.20	0.73	-2.73	6.16	-3.45	8.07	-4.50	-10.66	1.14	-3.06	5.82	1.16
2020	-2.68	-3.40	-2.53	2.51	5.81	-0.44	5.24	1.75	-6.15	3.02	4.76	14.18
2021	-2.58	9.43	4.90	10.17	-6.90	2.45	11.99	-7.89	7.06	-19.85	-7.33	1.72
2022	11.99	-3.38	9.14	-3.17	-4.70	-6.56	-9.25	-5.72	1.19	-10.53	10.22	10.11
2023	0.82	0.76	-0.55	-11.84	-5.37	7.27	3.99	-2.68	-1.78	1.48	4.96	1.79
2024	-3.18	-2.15	-9.21	6.33	1.63	-4.27	-5.96	-2.46	9.09	-3.35	-3.48	-2.10
2025	2.21	-1.60	5.08	-1.99	-4.36	1.22	8.44	-3.10	-2.78			
最大值	17.28	9.43	10.22	19.53	5.81	17.80	20.79	6.59	9.09	15.56	14.10	14.18
最小值	-3.63	-3.40	-13.43	-11.84	-23.29	-8.93	-9.25	-10.72	-13.70	-19.85	-16.60	-6.19
均值	2.36	0.30	-0.58	1.00	-3.60	1.64	3.37	-3.10	-2.85	-0.70	1.42	3.38
上涨概率	62.50%	43.75%	37.50%	47.06%	29.41%	58.82%	70.59%	29.41%	29.41%	50.00%	56.25%	75.00%
下跌概率	37.50%	56.25%	62.50%	52.94%	70.59%	41.18%	29.41%	70.59%	70.59%	50.00%	43.75%	25.00%

- 螺纹的季节性主要表现我“淡季不淡、旺季不旺”
- 5、8、9三个月下跌概率大，其次是3月和10月，均是消费旺季。
- 12、1月、7月上涨概率大。其次是4、6、11月，2月也整体录得小幅上涨，这些月份除了4月之外，均是阶段性需求的低位。
- 从季节性规律看，螺纹四季度出现先抑后扬的概率较大

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

10月将延续震荡偏弱的走势，11月-12月有见底回升的可能



- 短期来看，自8月开启的回落预计还将延续。乐观的预期是10月仍将继续探底，悲观的预期是探底可能将持续整个四季度。从利多的角度来说，虽然下游需求有望边际改善，库存有望下降。但是，产量也会上升，库存下降的速度大概率将慢于市场的预期。
- 在单边策略上，短线交易建议逢高做空。因为预计行情将维持震荡偏弱的走势，趋势交易获利空间有限，短线的逢高做空逢低离场、滚动交易将是更为明智的选择，此种操作预计在11月份之前都可以进行。中期来看，如果出现明显的底部形态，则应转为逢低做多，持仓可以至明天春节之后。
- 套利方面，可以考虑逢高做空01合约的卷螺差。

投资有风险，入市需谨慎

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

风险分析

- 中美贸易谈判破裂，重现4月的剧烈调整
- “反内卷”政策造成供应收缩幅度超出预期
- “降准降息”等政策的推出，改善了市场的预期
- 年底中央经济工作会议的政策预期也会对期价形成明显的影响

数据来源：iFinD、山金期货投资咨询部

感谢阅读！

投资有风险，入市需谨慎

免责声明

本报告由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

山金期货官方微信号

投资有风险，入市需谨慎