



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2024-11-21

## 钢材：冬储即将到来，关注冬储对盘面的影响

李 昂

黑色研究员

从业资格号：F3085542

交易咨询号：Z0018818

☎ 0755-23375140

✉ lia@wkqh.cn

赵航（联系人）

黑色研究员

从业资格号：F03133652

☎ 0755-23375155

✉ zhao3@wkqh.cn

### 报告要点：

冬储是指在钢材市场淡季期间，贸易商、钢厂或终端用户通过囤积钢材，等待来年旺季需求释放，期望获得涨价收益的行为。钢材市场在不同年份的冬储情绪差异较大。本文通过对 2020 年至 2024 年冬储的价格以及当年的市场环境进行复盘，并分析了近年来冬储发生情况，以及总结冬储价格对盘面影响的规律。

根据近年来的冬储经验，11 月中下旬至 12 月初的钢材盘面价格通常呈现偏强运行。今年截至 11 月 18 日的数据表明，约 53% 的贸易商有冬储意愿，而钢厂的冬储意愿较弱。当前市场价格略高于钢厂和贸易商的冬储心理价位，若发生冬储行为，盘面价格可能在 3100-3200 元/吨附近企稳。因此，是否发生冬储行为需要考虑市场对未来需求的预期，尤其是消费端的复苏。随着近期的经济数据体现出消费有所回暖，若市场预期未来经济复苏加强，冬储行为可能会发生。现阶段钢厂对冬储价格的现阶段的预期维持在 3200-3400 元/吨区间，可能会对盘面有一定支撑，但具体未来冬储价格可能根据市场变化调整。

**冬储:**

所谓冬储，其实就是指在每年冬季期间，贸易商、钢厂或终端用户通过在淡季囤积钢材，等待来年旺季需求释放时期，以期获得涨价收益的行为。建筑类钢材的价格主要的下游需求是房地产和基建行业，又因以户外施工为主，受到天气因素影响较大。每年夏季因高温多雨可能会影响施工，而冬季则是因为因天气寒冷以及春节长假等因素，施工量以及需量通常为全年低点，是传统的淡季。而春季的“金三银四”与秋季的“金九银十”则是钢材市场的传统旺季。

时间	钢厂冬储预期价格	冬储价格	意愿	参考大型企业冬储时间	当日盘面价格	盘面价格（11月中）	盘面价格走势	简要概括
2020-2021	4150-4250	4000-4250	保守冬储	2020年12月10日	4121	3852		上涨
2021-2022	4350-4450	4450-4800	谨慎	2021年12月29日	4567	4138		震荡偏强
2022-2023	4000-4100	3950-4030	冬储意愿较低	2022年12月21日	4000	3692		上涨
2023-2024	3800左右	3850-4050	被动冬储	2023年12月27日	4054	3920		震荡偏强
2024-2025	3200-3400		意愿暂时不高			3337		

**历年冬储行情回顾:**

地区	省份	2021年度政策	2022年度政策	2023年度政策	2024年度政策
华北	山西	锁价螺纹钢4050-4150元/吨、盘螺4200-4400元/吨 启动时间2021年1月15日农历腊月初三 冬储模式:锁价+保值+贴息 钢厂月息7-8厘、托盘成本月息7.5-8厘 钢厂冬储锁价量60+万吨、市场冬储订货35+万吨 政策不及预期、以一级经销商为主,钢厂自储增加	锁价螺纹钢4300-4480元/吨、盘螺4510-4670元/吨 启动时间2021年12月29日农历冬月二十六 冬储模式:锁价+保值+后结算 钢厂月息7.5厘、托盘成本月息7.5-8厘 钢厂冬储锁价量150+万吨、市场冬储订货50+万吨 政策相对合适、商户积极性高,钢厂1月产量基本释放完	1、保价区间:1.11-2.20号,取3月全月均价结算; 2、收款价格4170元/吨,1月预付款优惠最大70元/吨(即从12.21号开始到12.30,提早一天付款多优惠2元/吨); 1.1-1.4号付款给40元/吨; 2月预付款优惠最大65元/吨(从1.5-1.18,提早一天付款多优惠2元/吨)。	冬储日期2023年12月30日,收款政策(非正式各建政策)即日起开始计息收款,12月28日前进款按0.7%计息,28日以后所有进款(包括之前收款)全部按0.6%。
华东	浙江	提货周期2021年2月1日-3月15日 冬储模式:船板锁价+船板后结 船板订单螺基价4220元/吨、盘螺基价4270元/吨 不限制锁价订单量 后结算政策参照我的钢铁网杭州地区三个高炉品牌抗震 螺纹钢Φ16-25mm 平网均价下浮100元/吨结算	提货周期2022年1月15日-3月5日 冬储模式:船板锁价+船板后结+汽运订单 船板订单螺基价4450元/吨、盘螺基价4600元/吨 锁价订单量不得超过冬储总量的20% 后结算政策参照我的钢铁网杭州地区三个高炉品牌抗震 螺纹钢Φ16-25mm平网均价下浮100元/吨结算	江苏镇鑫公布2023年1月1日冬储价格为:3950-4000元/吨	3850元/吨-4050元/吨
华南	广东	2月份提货 广州、揭阳、茂名、湛江区域均可订货 揭阳、湛江、茂名等船板区域螺基价及盘螺基价均为4360元/吨 不限制品规格配货 订货预付款比例均为50%	2022年1月1日-2月15日提货 仅广州及揭阳区域可以订货 广州区域订单螺基价及盘螺基价4650元/吨,揭阳区域螺基价4650元/吨,盘螺基价4700元/吨 冬储订单盘螺及螺基配比为2:8 订货预付款比例均为50%	4000元/吨左右	4080元/吨-4100元/吨
华中	河南	2020年12月15日前后陆续启动冬储 螺纹钢冬储成本价格区间为4000-4210元/吨,盘螺冬储成本价格区间为4080-4450元/吨 远期保值政策遇涨不涨或涨一半,遇降则降或者降一半 上款政策来看,一般按月息8厘、9厘以及1分三种计算,上款日期截止到2021年1月30日 河南地区建筑钢材冬储订货预估85万吨左右 冬储品种螺纹、盘螺、高线分布相对均衡	2021年12月30日开始陆续启动冬储 螺纹钢冬储成本价格区间为4400-4510元/吨,盘螺冬储成本价格区间为4480-4750元/吨 远期保值政策遇涨不涨或涨一半,遇降则降或者降一半 月息8厘-1分,上款日期截止到2022年1月10日 河南地区建筑钢材冬储订货预估104万吨 冬储政策品种涉及螺纹、盘螺以及高线,且部分钢厂的高线政策更为详细,螺基相对往年有所减少	/	3850元/吨左右
东北	东北	冬储时间:2020年12月10日-2021年5月31日 冬储模式:后结算 收款螺纹钢3750-4000元、盘螺4200元/吨 结算时间:2020年12月15日-2021年5月31日 月息7-8厘 优惠10-70元/吨	冬储时间:2021年10月下旬-2022年5月31日 冬储模式:后结算 收款螺纹钢4500-4800元/吨、盘螺4600-5000元/吨 结算时间:2022年2月10日-2022年5月31日 月息4.25-8厘 优惠10-50元/吨	/	冬储日期2024年1月2日 1、螺纹钢锁价厂发3740元/吨库提3760元/吨(16规格加30) 1月25日后给货。 2、全额收款后第一天开始计息:利息0.7%;利息截止为4月30日。1月25日-4月30日之前无最低结算,最高可结算30%,结算价格以当日的实时报价为准。最晚结算日期4月30日。

根据历年不同地区的冬储价格以及政策可以看出:

1. 2021年至2024年,螺纹钢的冬储价格整体呈现出逐年调整的趋势,反映出

市场价格变化和政策导向。例如，山西地区 2021 年的螺纹钢锁价为 4050-4150 元/吨，到 2024 年已调整为不同条件下的价格区间；

2. 近些年的政策也同样逐年变化，以华北和华东地区为例，冬储模式经历了从单纯的锁价政策，逐步引入保值和贴息等更多优惠措施，对提前付款采取优惠政策；

3. 不同地区开始冬储的时间不同，根据市场需求和价格波动略有差异，如华南广东地区在通常在 1 月-2 月开始，而东北地区通常在 12 月初或更早时间启动；

4. 华南、华东地区的锁价政策相对更加灵活，配合了区域需求的变化，如广东地区针对不同区域的锁价差异，而东北地区冬储更偏向后结算和较长的结算周期。

### 历年冬储情况复盘

2020 年年底，螺纹钢价格呈现震荡上涨走势，自 2020 年 11 月中的 3906 元/吨涨到 4378 元/吨。从冬储情绪来看，各区域分化严重，例如，晋南地区企业保持看涨后市的观点，准备增量冬储；而太原地区的企业更多持谨慎平稳态度。整体来看，市场对于冬储的态度更多偏向为保守冬储，盘面价格在 11 月中下旬至 12 月底期间呈现上涨走势。与此同时，2020 年年底经济环境受到全球疫情的深刻影响。各国纷纷出台了财政和货币政策刺激措施。中国经济相对稳定，但整体市场依旧面临外部需求不振、消费增长缓慢等压力。市场对于地产行业抱有较强预期，认为冬储后的行情表现较好。地区实际冬储价格的确对盘面有较强支撑，盘面价格在 4000 元/吨左右开始企稳，迎来一波趋势性上涨。

2021 年年底的钢材市场行情波动较大，成材的价格不仅受到需求低迷和成本中枢上升的双重影响。在冬季淡季时期的需求疲软，随着钢材价格下行，且随着全球经济复苏的放缓，市场对于冬储情绪较为谨慎。对于冬储，市场观点分化：部分贸易商和钢厂认为当前价格较低，有适合囤货的机会；然而，也由于对未来需求不确定性及政策调控的担忧，选择观望，以降低囤货风险。这种态度分歧使得冬储操作较往年更加保守谨慎。盘面在 2021 年 11 月中开始企稳，呈现震荡偏强走势，市场预期的 4500 元/吨的冬储价格对盘面同样有较强支撑性。

2022 年期间，在房地产行业逐渐进入到下行周期，以及因素影响下呈现出复杂走势。全球经济增长放缓，通胀高企，各国央行纷纷以加息抑制通胀，导致融资成本上升，投资和消费受到抑制。国内经济也面临较大压力，出口方面的需求放缓，内需恢复不及预期，尤其在房地产和基建等钢材主要消费领域，市场活力减弱。钢材价格因需求疲软而承压，市场情绪偏向谨慎。因此，在 2022 年年底对于冬储，业内态度普遍观望，因市场对来年需求的预期不明朗，加之价格下行的风险尚存，许多贸易商和钢厂选择减少冬储规模，甚至暂缓冬储计划。不过，也有部分企业认为当前钢材价格相对较低，是适合囤货的时机，以待来年市场回暖带来的上涨空间。市场普遍预期冬储价格为 4000 元/吨左右，在 2022 年 12 月底期间 01 合约盘面价格在 3887 元至 4350 元/吨区间内震荡偏强运行。

2023 年，国内方面，经济复苏较为缓慢，虽然有政策支持，内需尤其是在消费方面的复苏力度不如预期。房地产市场依然面临较大压力，受去库存、融资限制以及

购房需求疲软的影响，整体回暖速度较慢，房地产新开工和施工面积较低，对钢材的需求未见显著回升。因此，螺纹钢价格在 2023 年承压较大。房地产需求低迷直接拖累了螺纹钢价格的表现。随着 2023 年 10 月 25 日宣布增发 1 万亿特别国债，市场对于黑色系的未来需求改善抱有较强预期，价格随之回升。正值冬储前夕价格呈现为震荡偏强运行，冬储价格对 11 月底至 12 月初盘面价格有较强支撑。

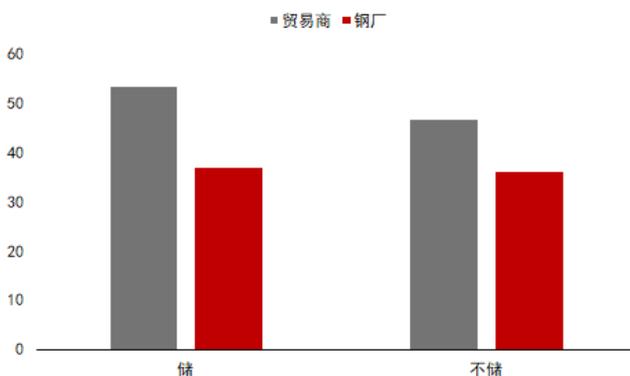
因此，基于前几年冬储前夕的行情经验，可以看到近几年的 11 月中下旬至 12 月初的盘面价格均是偏强运行的。其中不乏有市场对于未来房地产市场需求景气度提升的预期，以及市场预期的低位冬储价格对盘面有一定底部支撑作用。因此，截止到 11 月 18 日前统计的信息有 53.25% 的贸易商有冬储意愿，63.16% 的钢厂冬储意愿较弱。当前盘面以及现货价格均小幅高于贸易商、钢厂愿意冬储的心理价位。因此，从以往经验来看，如若今年会发生冬储行为，盘面价格或许会在 3100-3200 元/吨附近企稳。

### 是否会发生冬储行为呢？

因此，如若想通过冬储价格来对判断到盘面价格的下边界，首先需要知道市场对后世的预期是转强还是转弱，其实需要了解当前市场的冬储预期价格。了解预期是未来判断是否钢厂以及贸易商会冬储意愿，其次是钢厂以及贸易商的冬储意愿价格。意愿较强说明冬储价格对盘面的承托力度也较强，否则如果实际冬储意愿十分薄弱，单从冬储价格的预期是难以确定盘面价格的下边界。

首先，从近期的经济数据来看，10 月社会消费品零售总额同比增长 4.8%，增速较上月加快 1.6 个百分点，预期增涨 3.9%，小幅超过市场预期。其中，除汽车以外的消费品零售额 40944 亿元，增长 4.9%。1-10 月份，社会消费品零售总额 398960 亿元，同比增长 3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 359039 亿元，增长 3.9%。就目前的经济数据来看，当下的消费有企稳的迹象。市场对于未来经济恢复的预期有明显提高，如若市场对未来消费端预期有较强提振预期，冬储行为是很有可能发生的。其次，根据目前调研的数据来看，市场由于近期价格的回落，对于冬储价格的钢厂的预期目前是维持在 3200-3400 元/吨，未来还需关注是否会根据环境的变化而调整。

图 1：2024 年贸易商与钢厂冬储意愿 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

## 免责声明

---

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)