

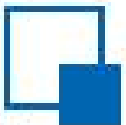


供应难言宽松&需求远近存差异， 钢材01-05合约或有反套机会

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

2021年11月22日

- 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。



一、行情回顾

二、基本面分析

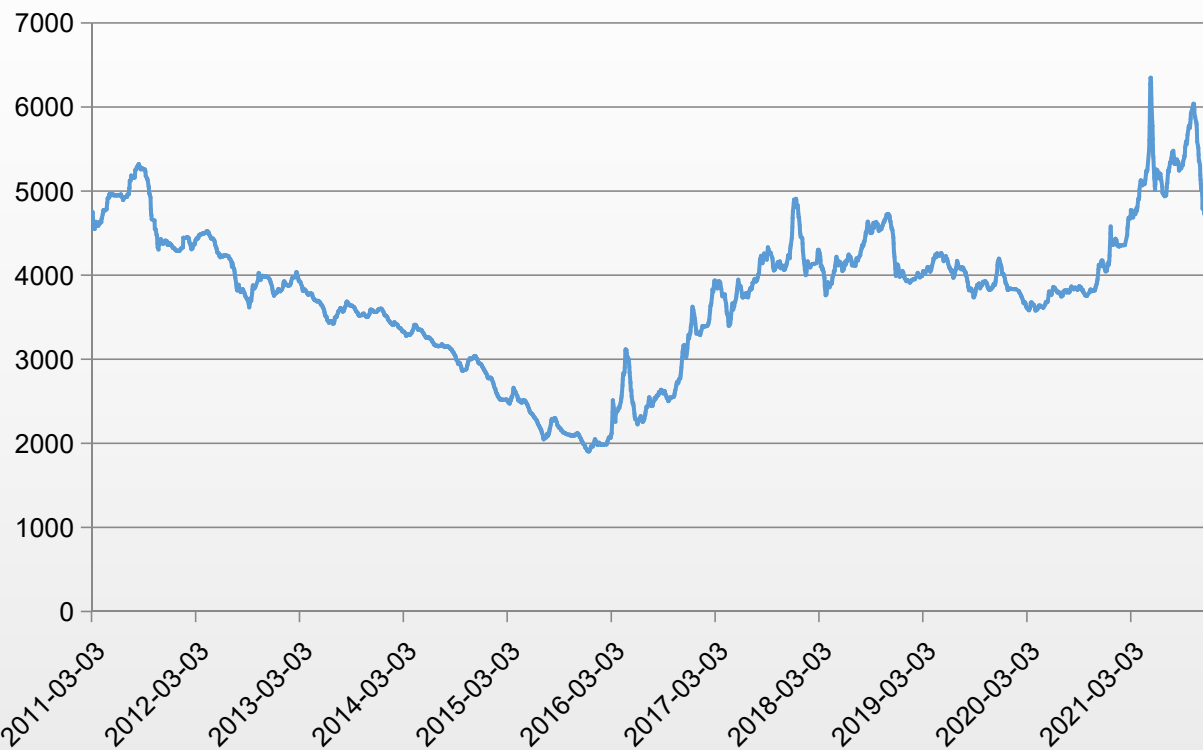
三、行情展望及操作建议



➤ 上周钢材期价低位震荡起稳，此前螺纹、热卷主力合约期价已连续5周下跌，分别较10月中旬的高点下跌超31%和28%。螺纹主力合约上周涨0.85%，收报4285元/吨；焦炭主力合约周跌1.85%，收报4463元/

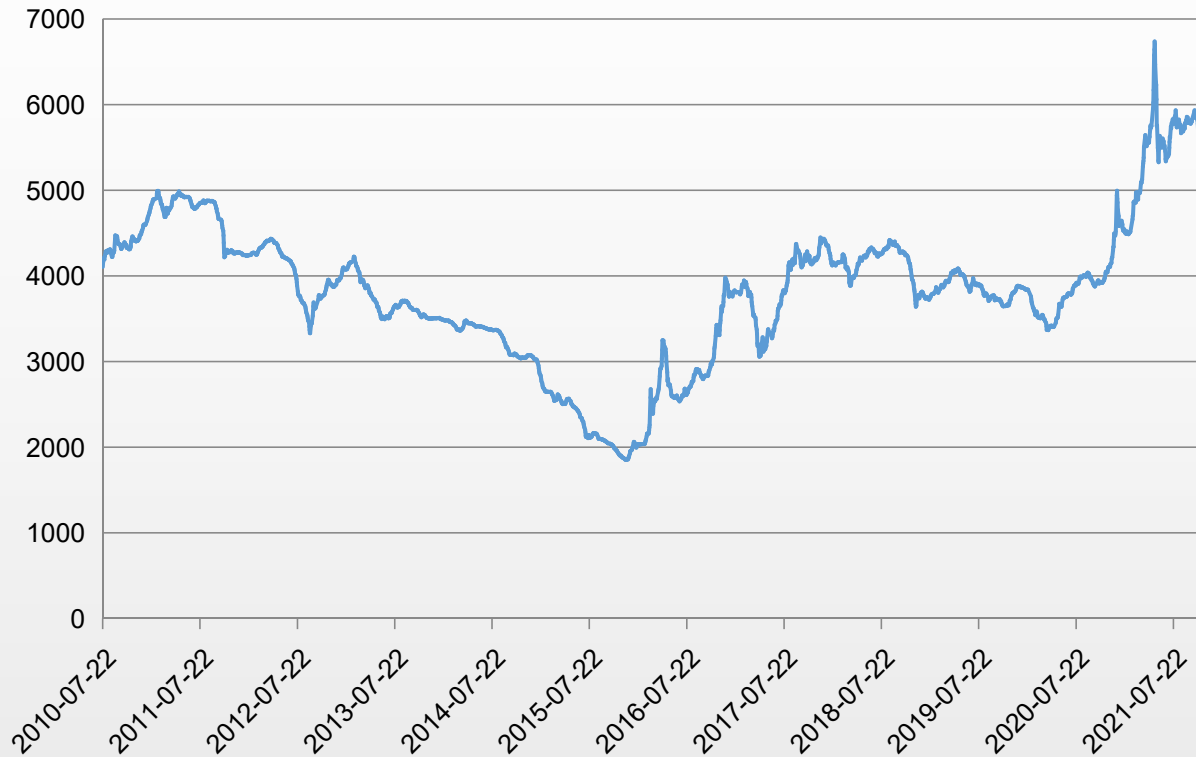
螺纹钢：HRB400E：Φ20：汇总均价：中国 (日)

单位：元/吨



热轧板卷：4.75mm：汇总均价：中国 (日)

单位：元/吨



➤ 上周，螺纹钢和热卷全国汇总均价继续回落，螺纹最新现货价格为4716元/吨，热卷最新现货价格则跌至4756元/吨。

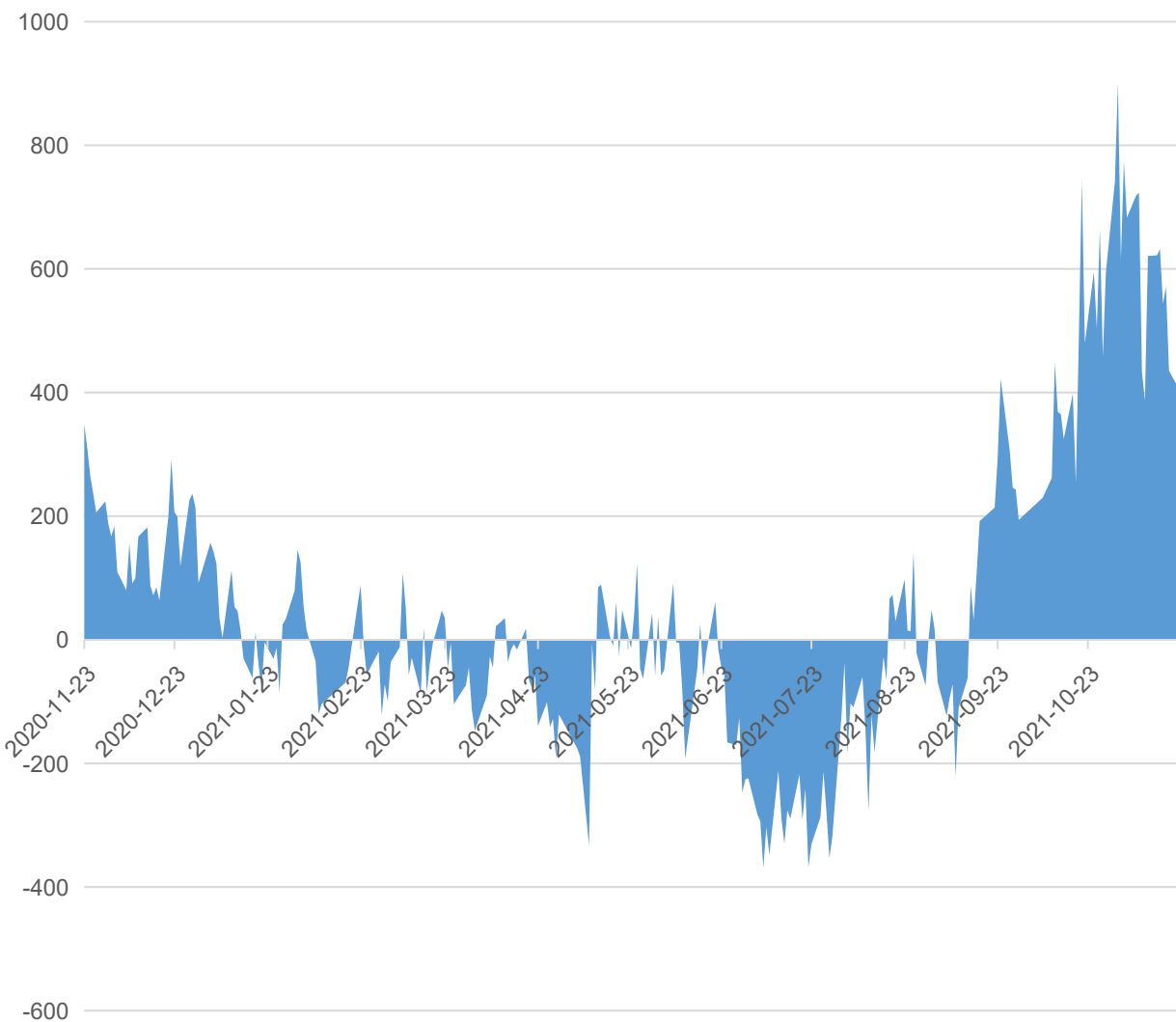


钢材基差

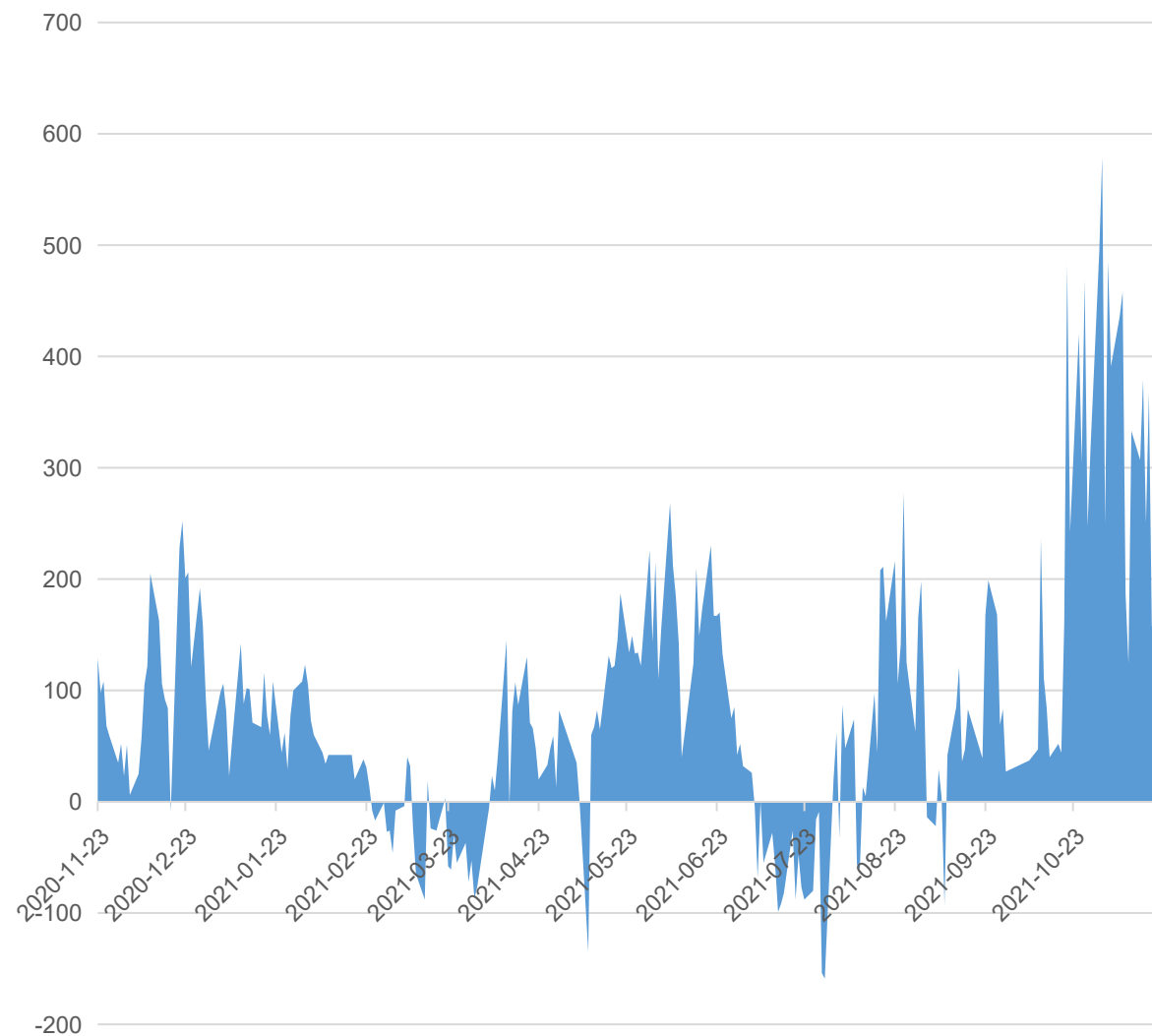


长安期货
CHANG-AN FUTURES

螺纹钢基差

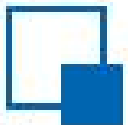


热卷基差





- 近一年来螺纹基差均值为53.45，近1月的螺纹基差均值为595.82，目前413的基差已自11月初的近5年基差最高点1069明显或落修复，且有继续向5年来均值195和短周期均值回归的迹象，而由于期货价格已出现大幅下跌，因而基差修复或主要由现货价格补跌完成，期货价格则或以低位弱势震荡为主。
- 近一年来热卷基差均值为88.7，近一月热卷基差均值为337.23，目前221的基差距离近3年基差最高点579已有所回落，或进一步向均值137回归，而由于期货价格已经出现了大幅的回落，基差修复或主要由现货价格补跌完成，期货价格则或以低位弱势震荡为主。



一、行情回顾

二、基本面分析

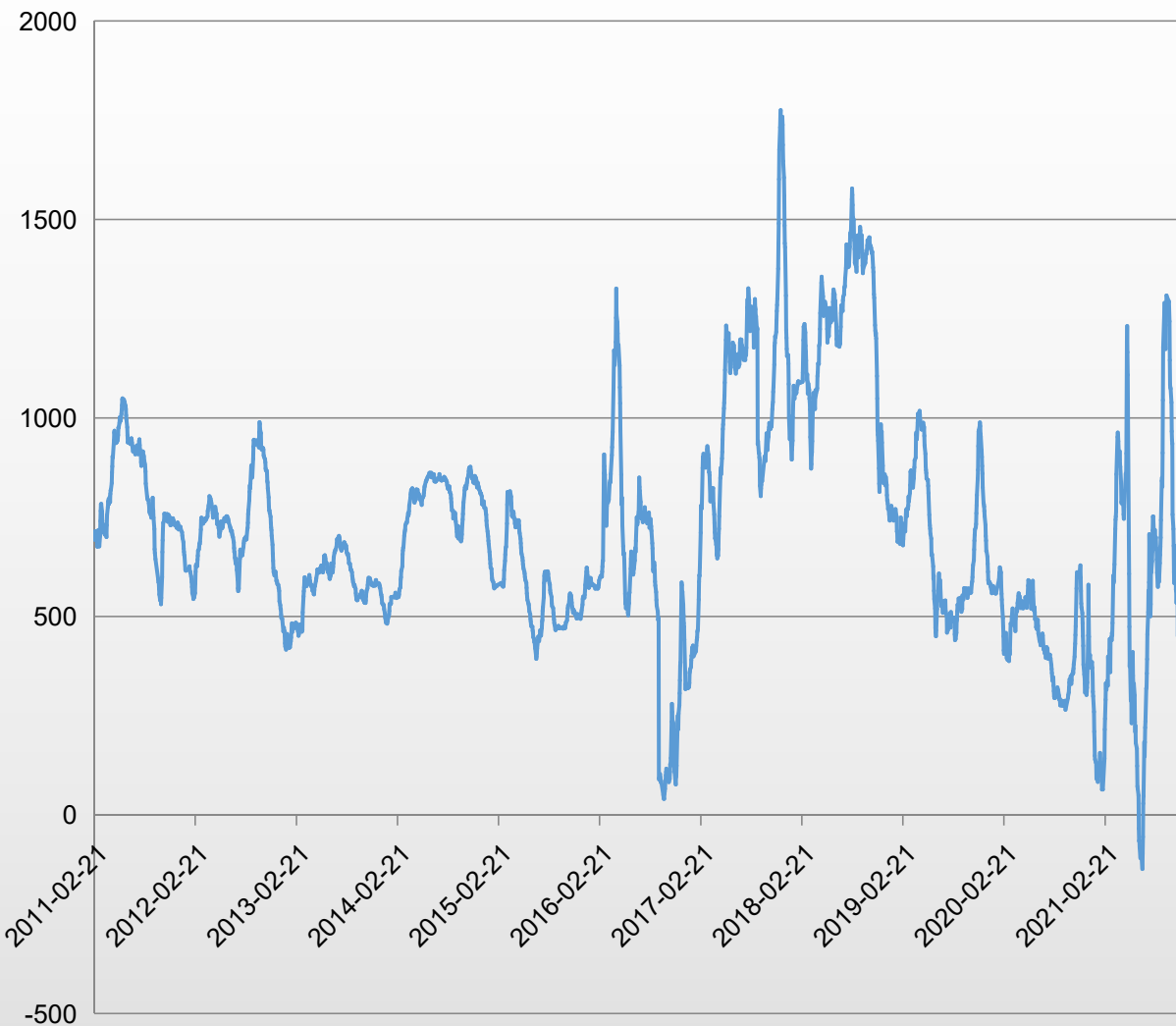
三、行情展望及操作建议



利润：钢企螺纹钢利润有所回升

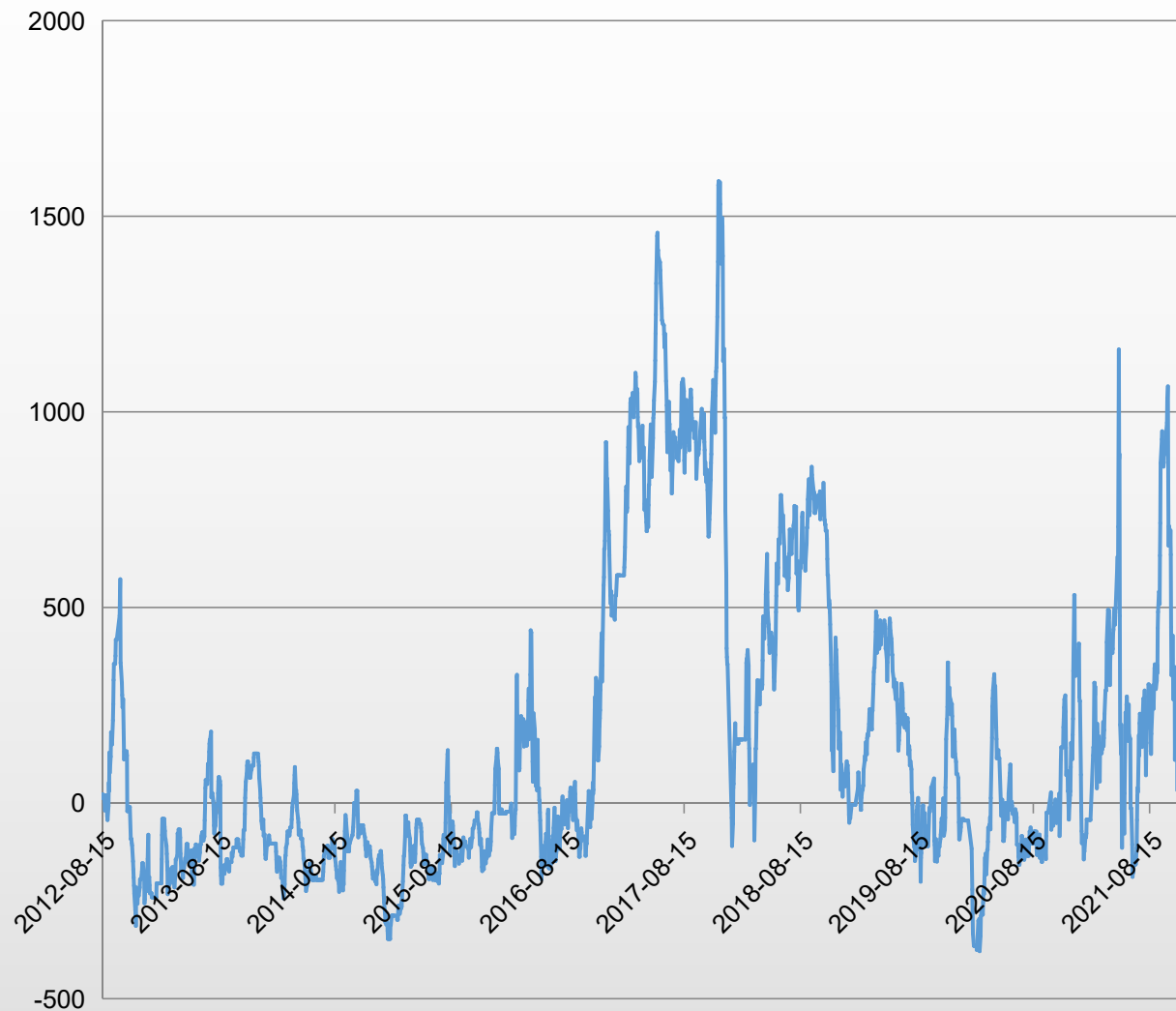
单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润（日）



单位：元/吨

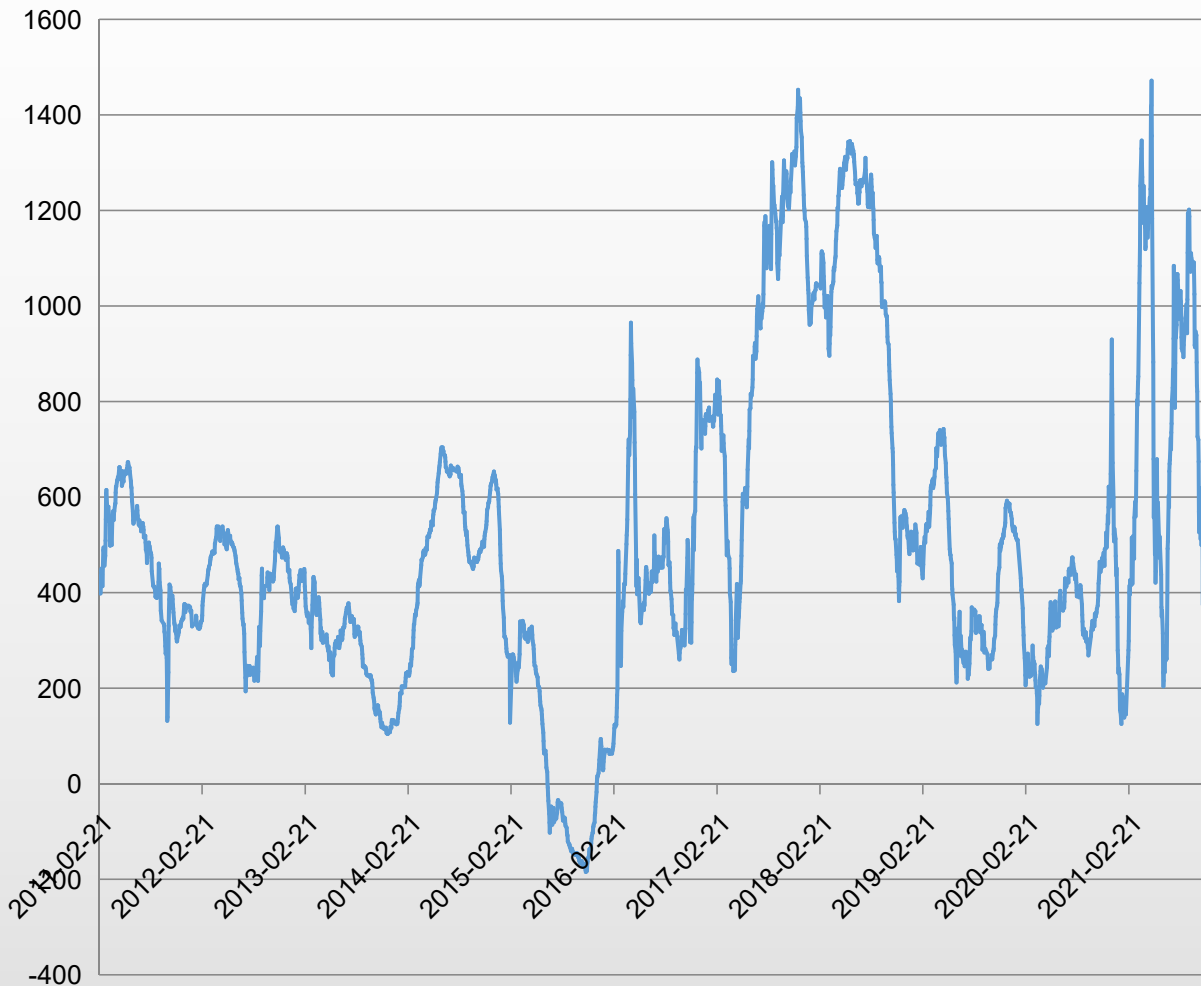
螺纹钢：电炉：利润（日）



利润：热卷毛利反弹但钢企盈利率则继续回落

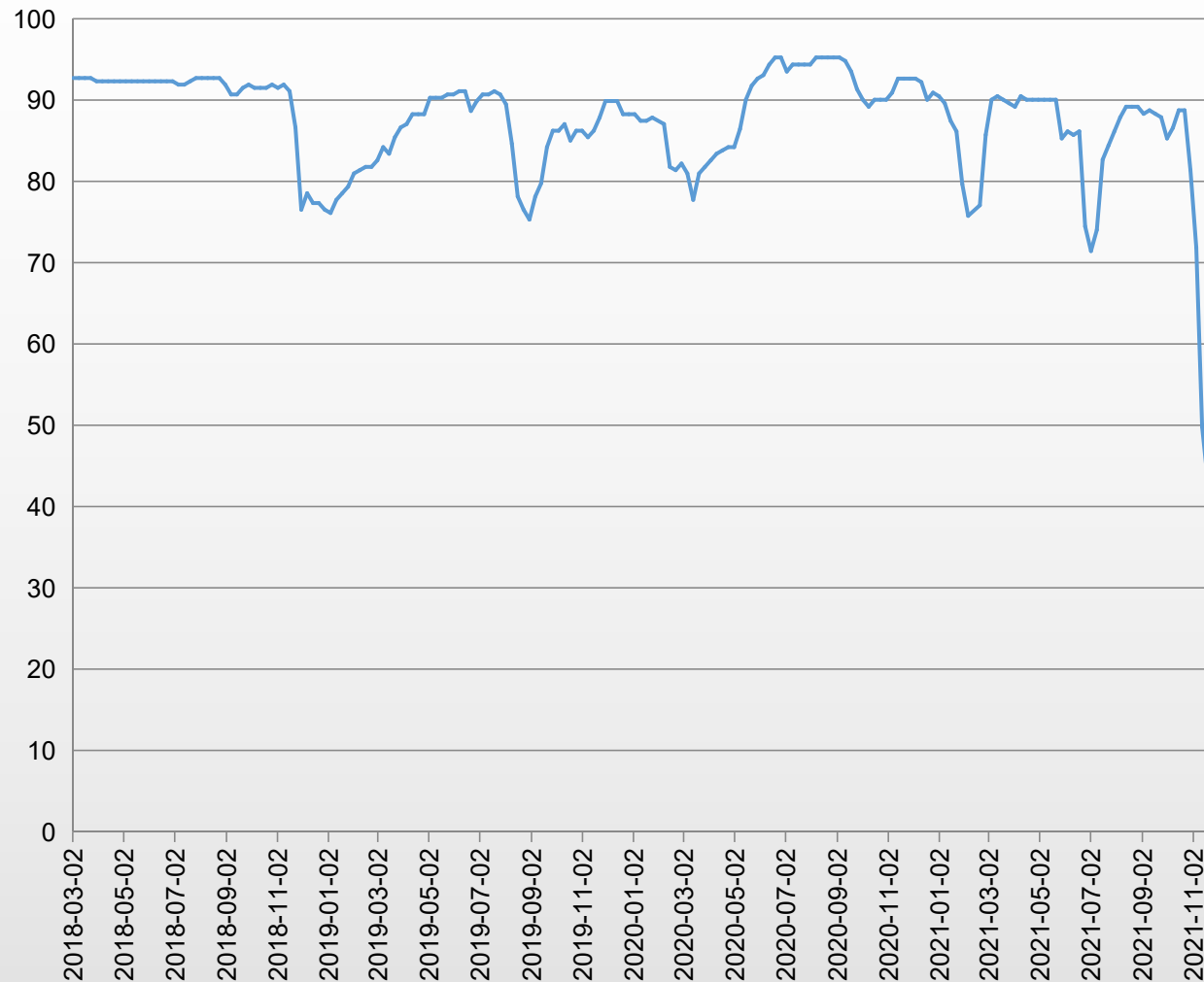
热轧板卷：毛利：中国（日）

单位：元/吨



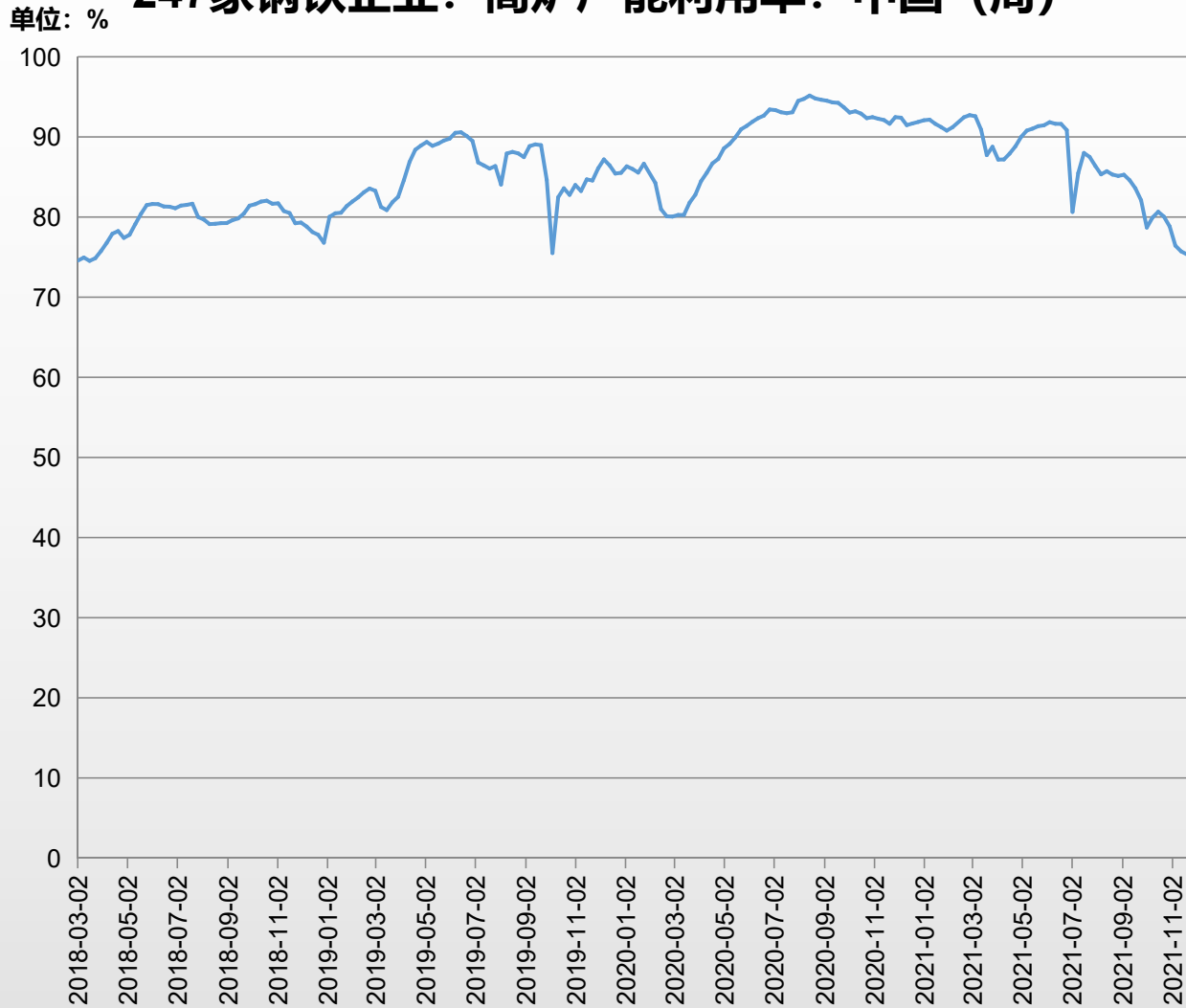
247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

单位：%

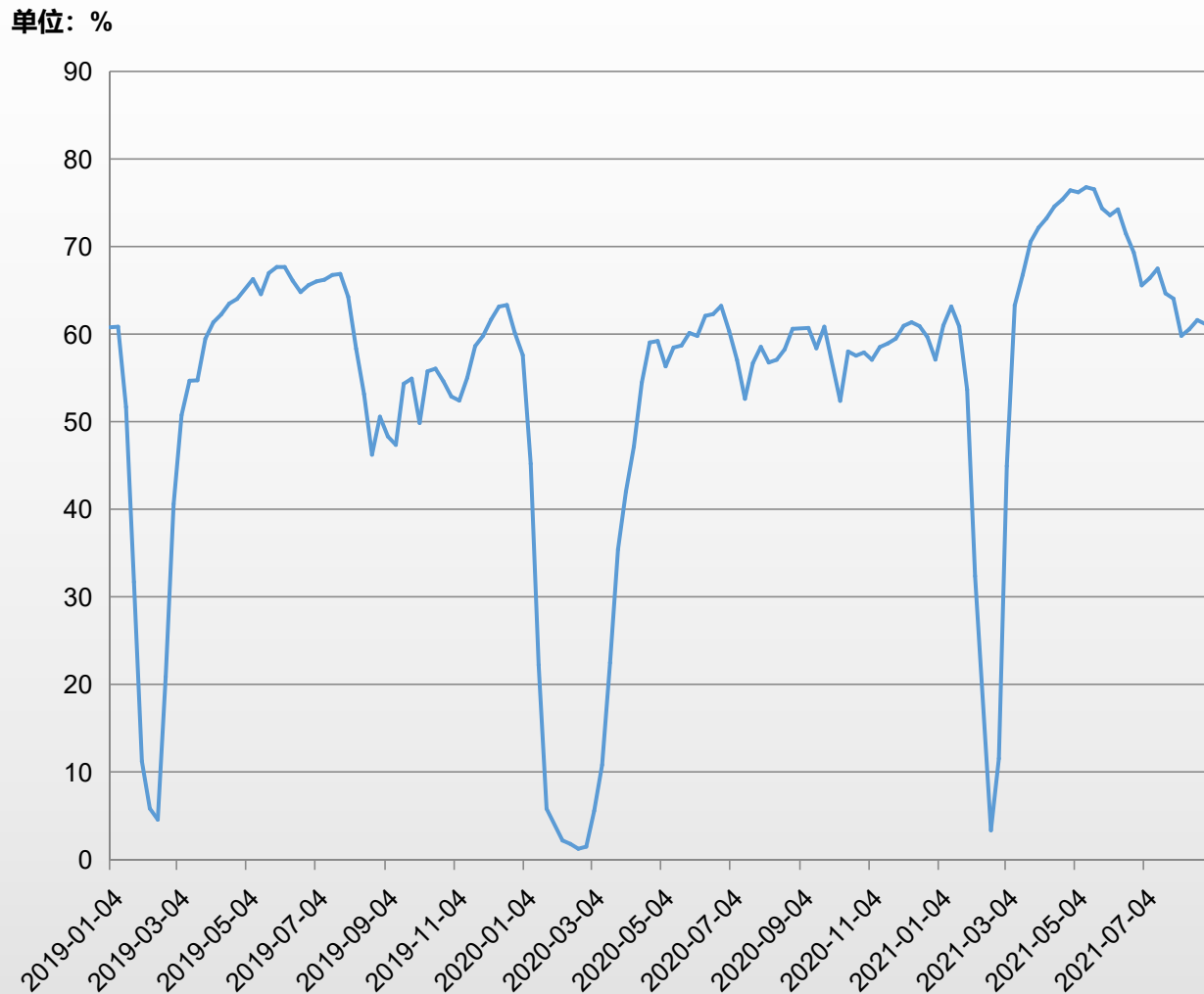


供给：产能利用率仍然回落

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



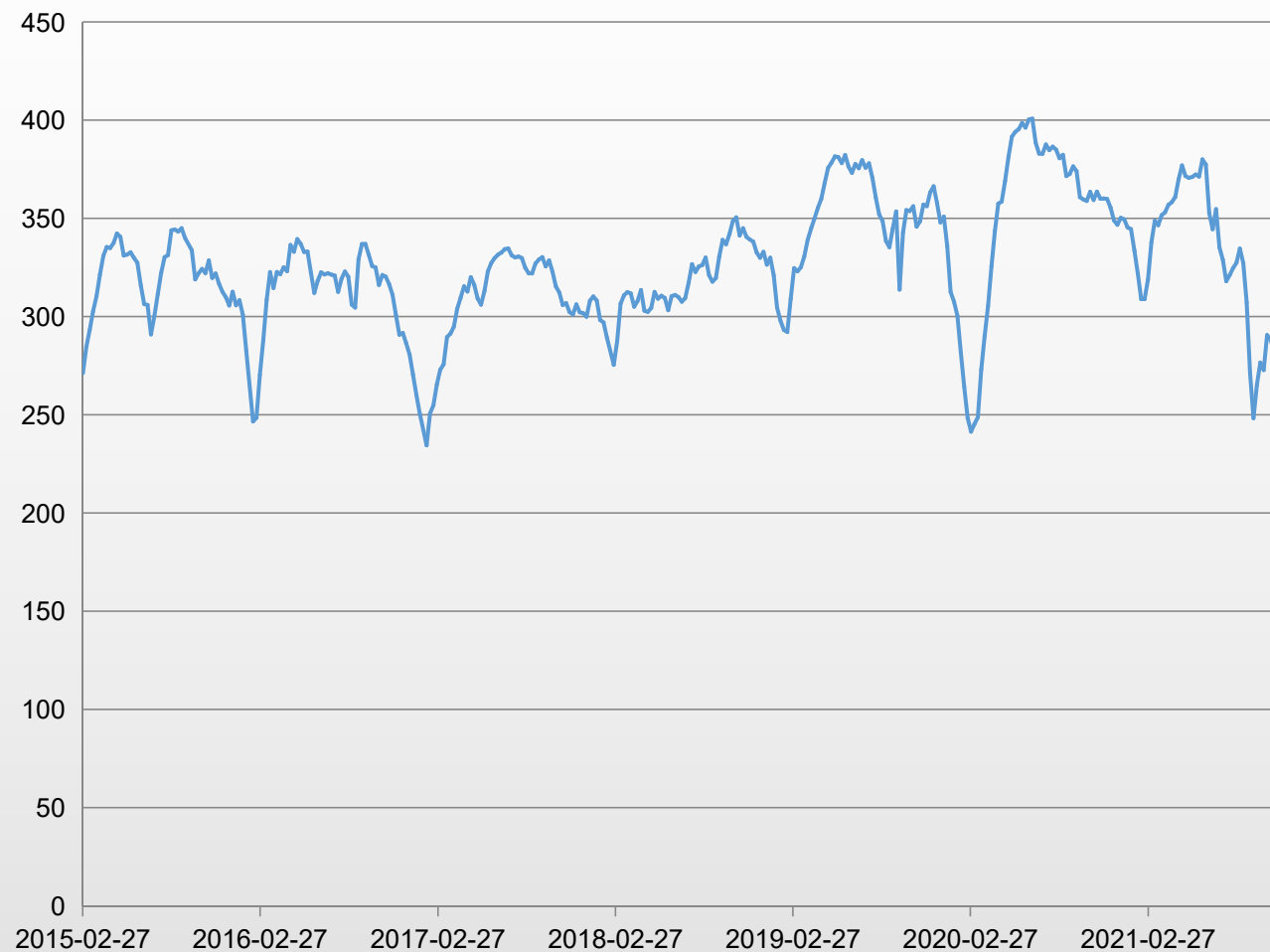
71家独立电炉厂：产能利用率（周）



供给：实际产量螺纹回落，热卷稍有抬升

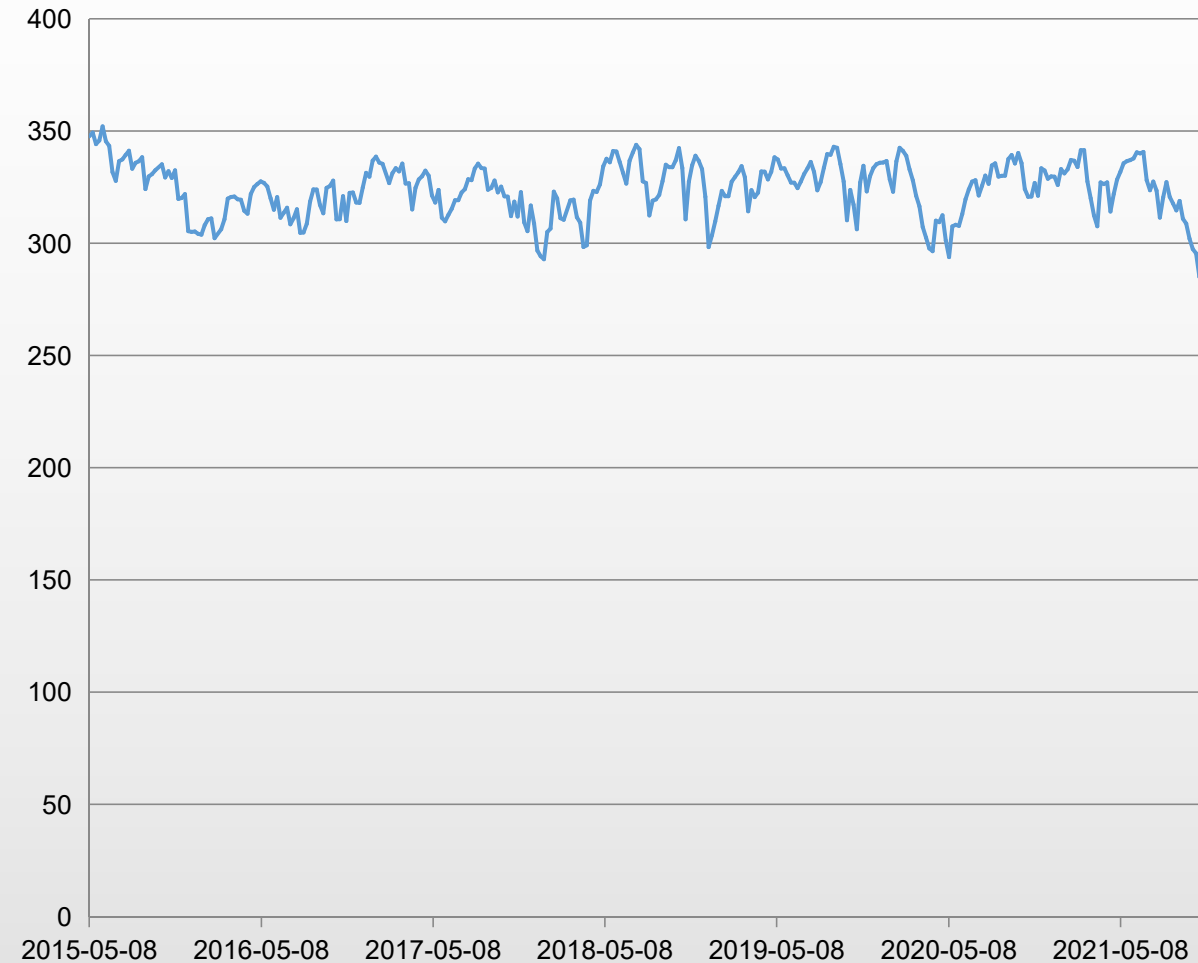
螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国
(周)

单位：万吨



热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国 (周)

单位：万吨

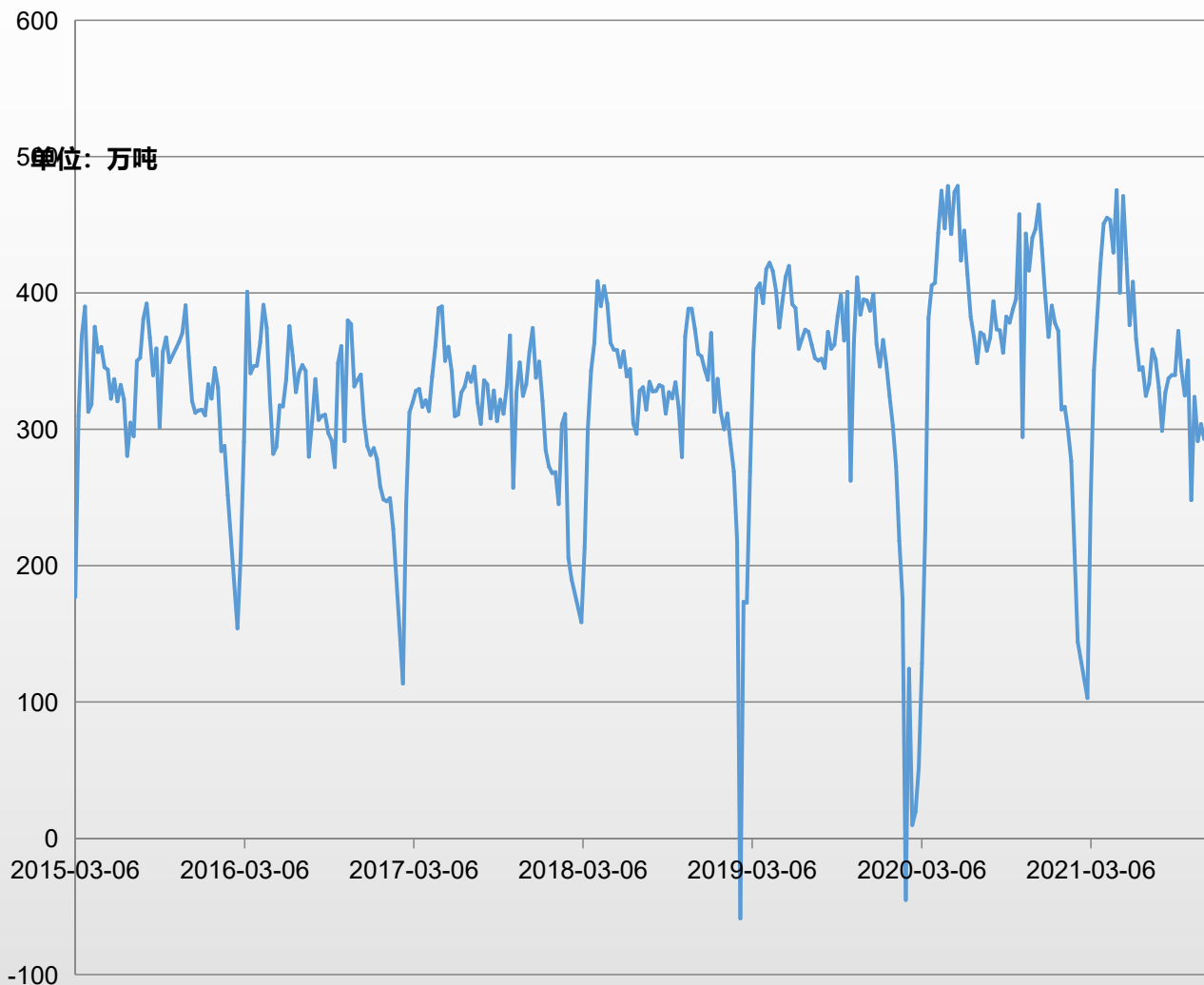


钢材供给分析

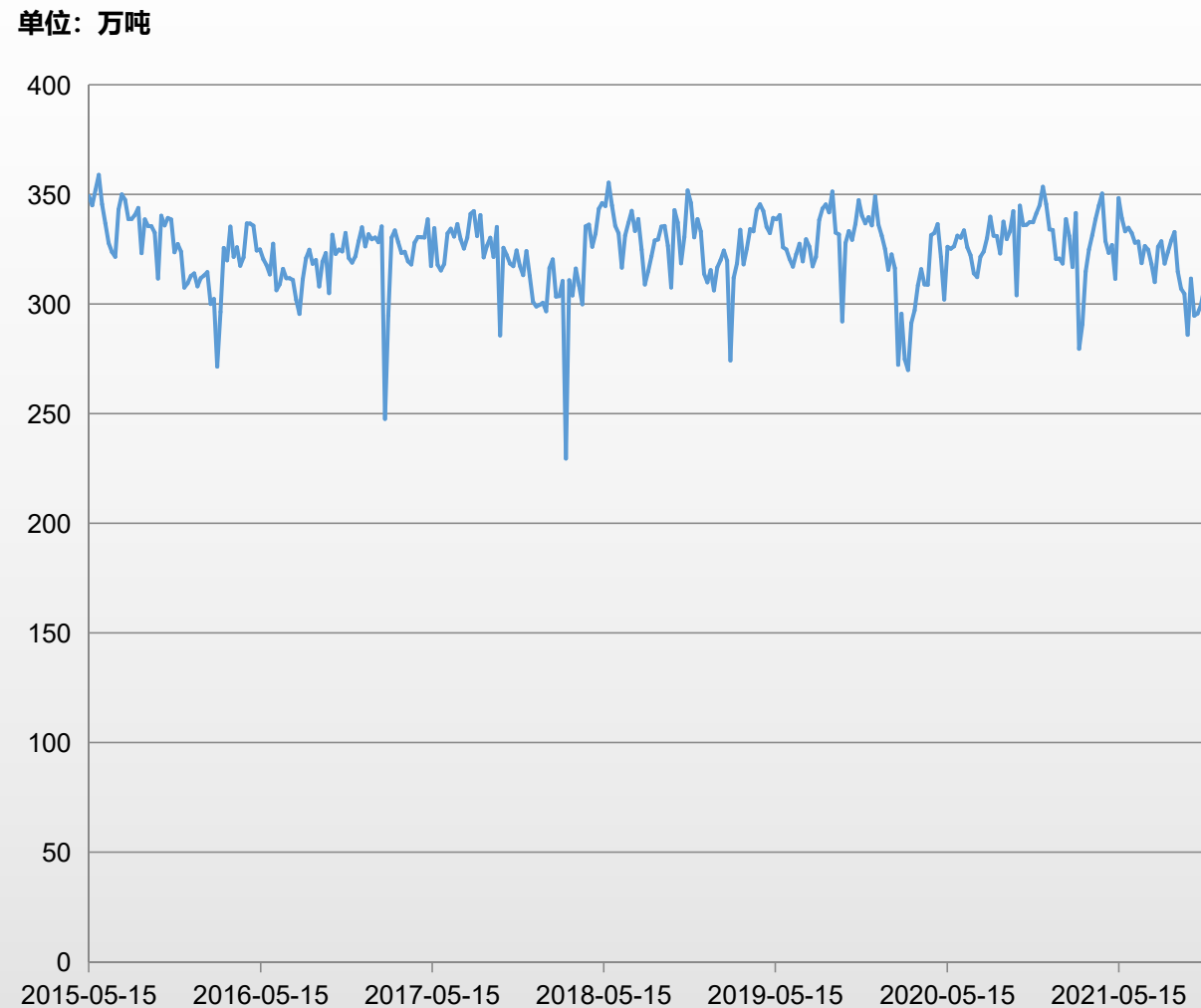
- 央行发布三季度货币政策执行报告强调，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。市场预期定向降准、降准等将成为应对宏观经济下行压力加大的潜在货币政策逆周期调节工具，**钢材期价周五夜盘受到提振迎来反弹。**
- **供应端**，成本坍塌及需求不济仍施压钢材期价，但原料价格更趋弱势，钢企高炉、电炉利润继续回升，但此前钢厂利润缩水影响仍在，钢企利润率仍趋下滑，部分钢厂生产设备仍处检修阶段；而双碳粗钢平控、冬季错峰限产以及冬奥限产等因素仍然施压钢材供应，叠加部分钢厂停产检修，高炉和电炉产能利用率仍然回落，螺纹周产量也有所回落，**钢材供应在上述因素影响下难言宽松。**

需求：螺纹、热卷消费量再度回落

螺纹钢：消费量：中国（周）



热轧板卷：消费量：中国（周）

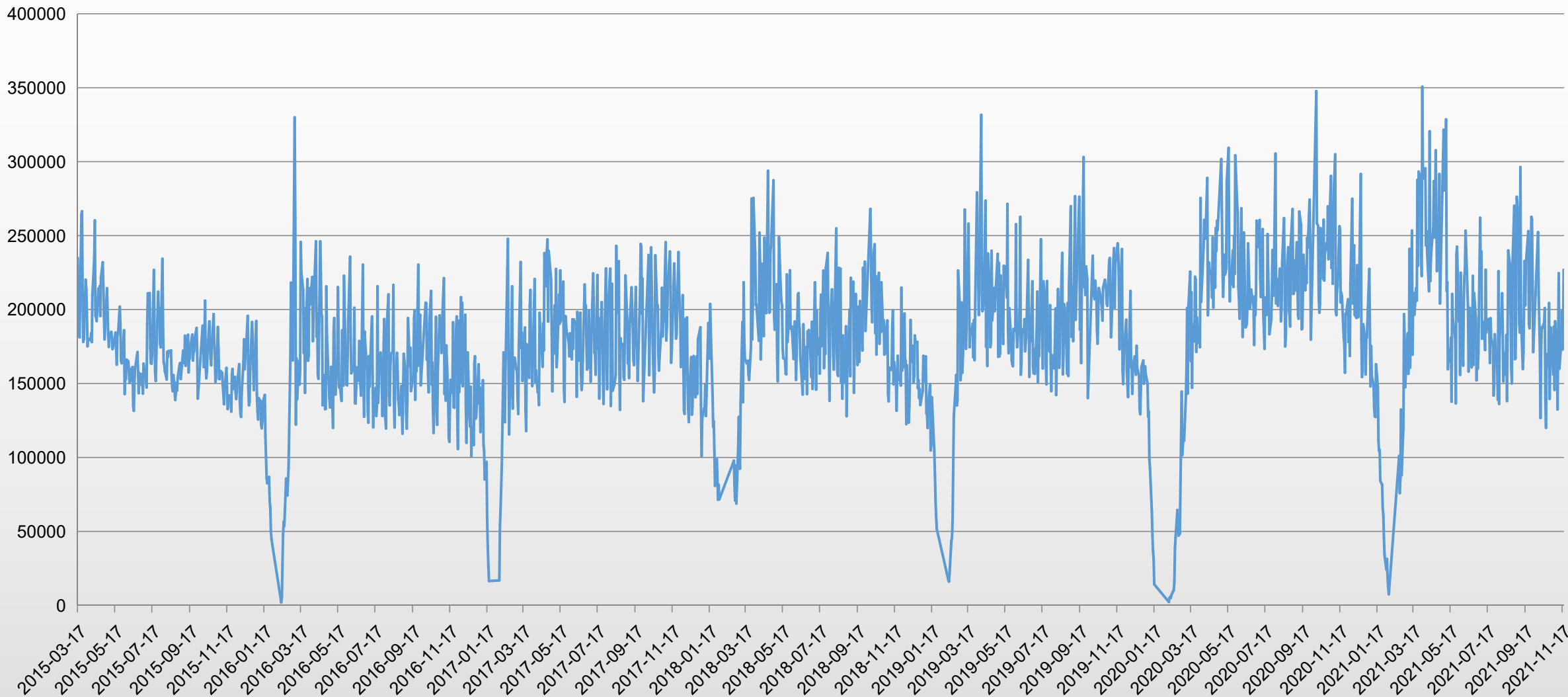




需求：建材成交稍有反弹

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

单位：吨

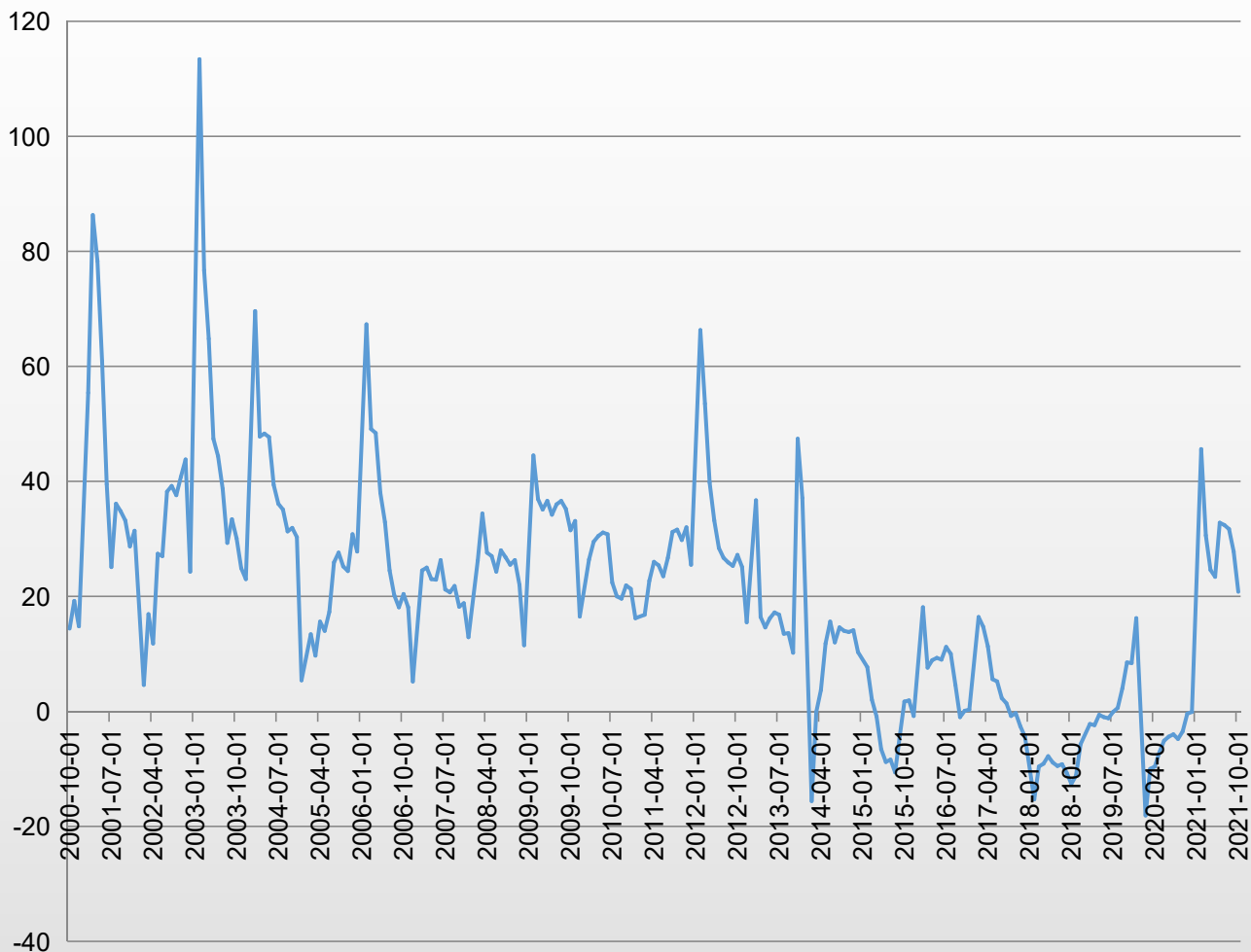


需求：房企新增固投和新开工面积同比继续回落



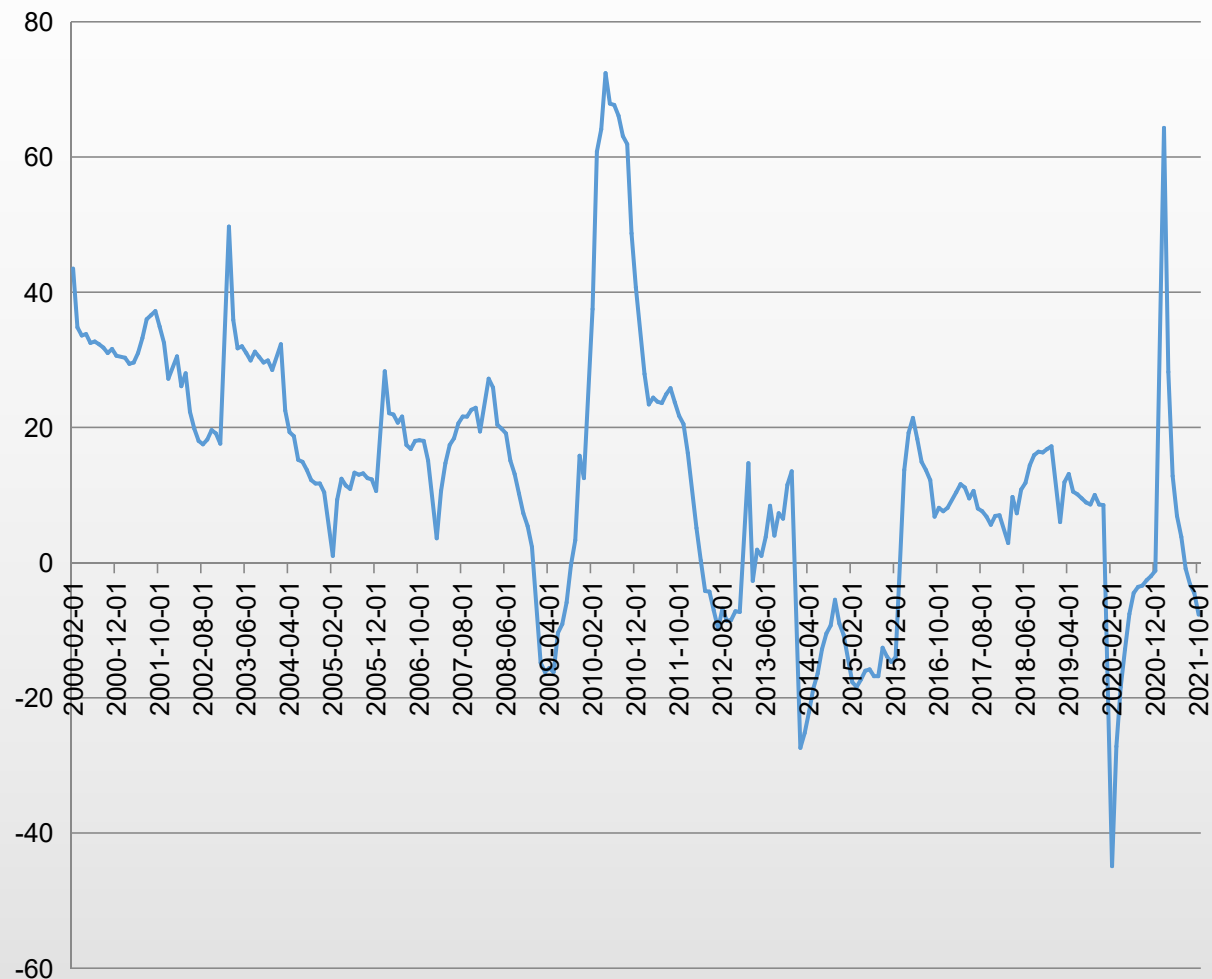
房地产开发企业：新增固定资产投资完成额累计 同比：中国（月）

单位：%



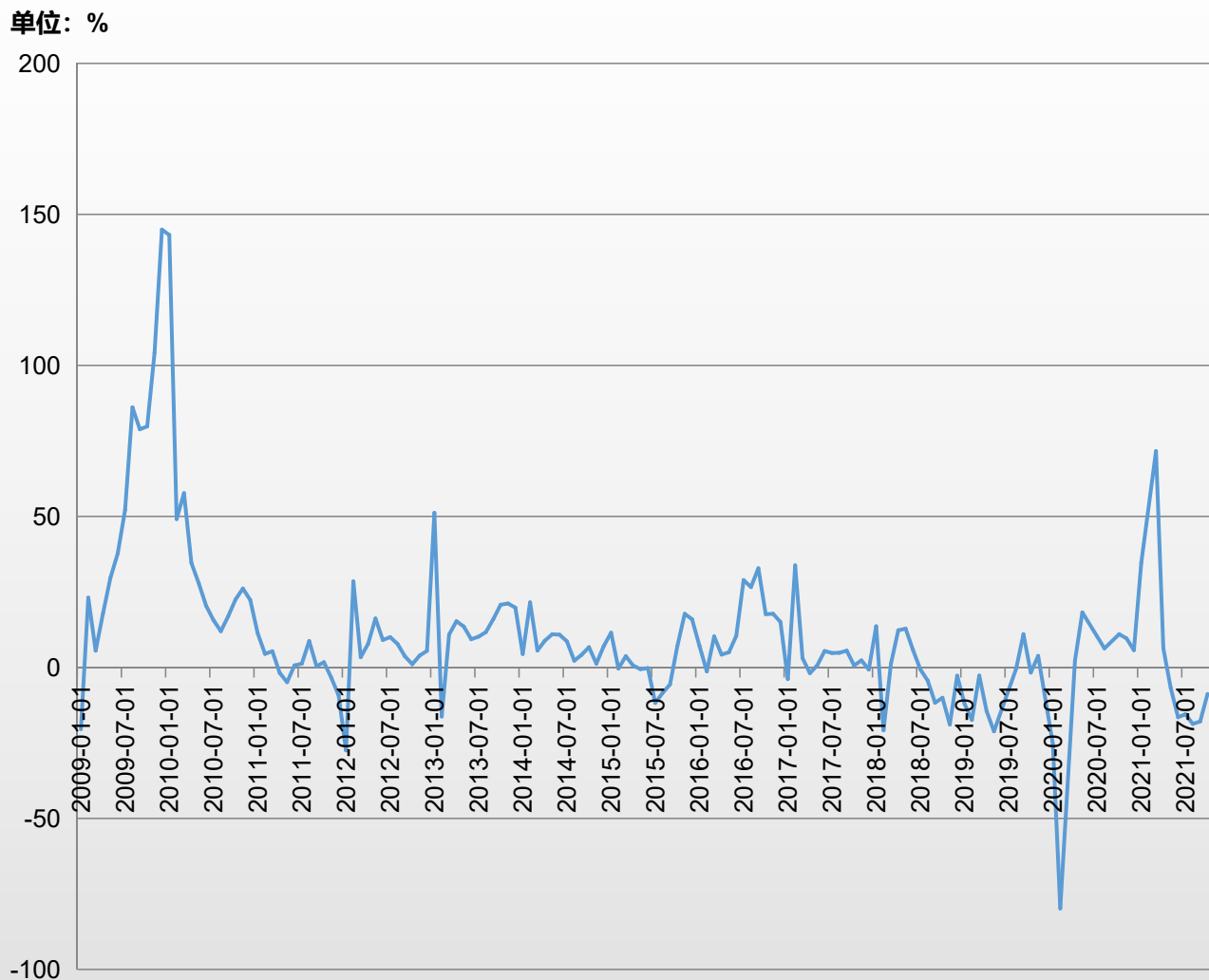
房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比： 中国（月）

单位：%

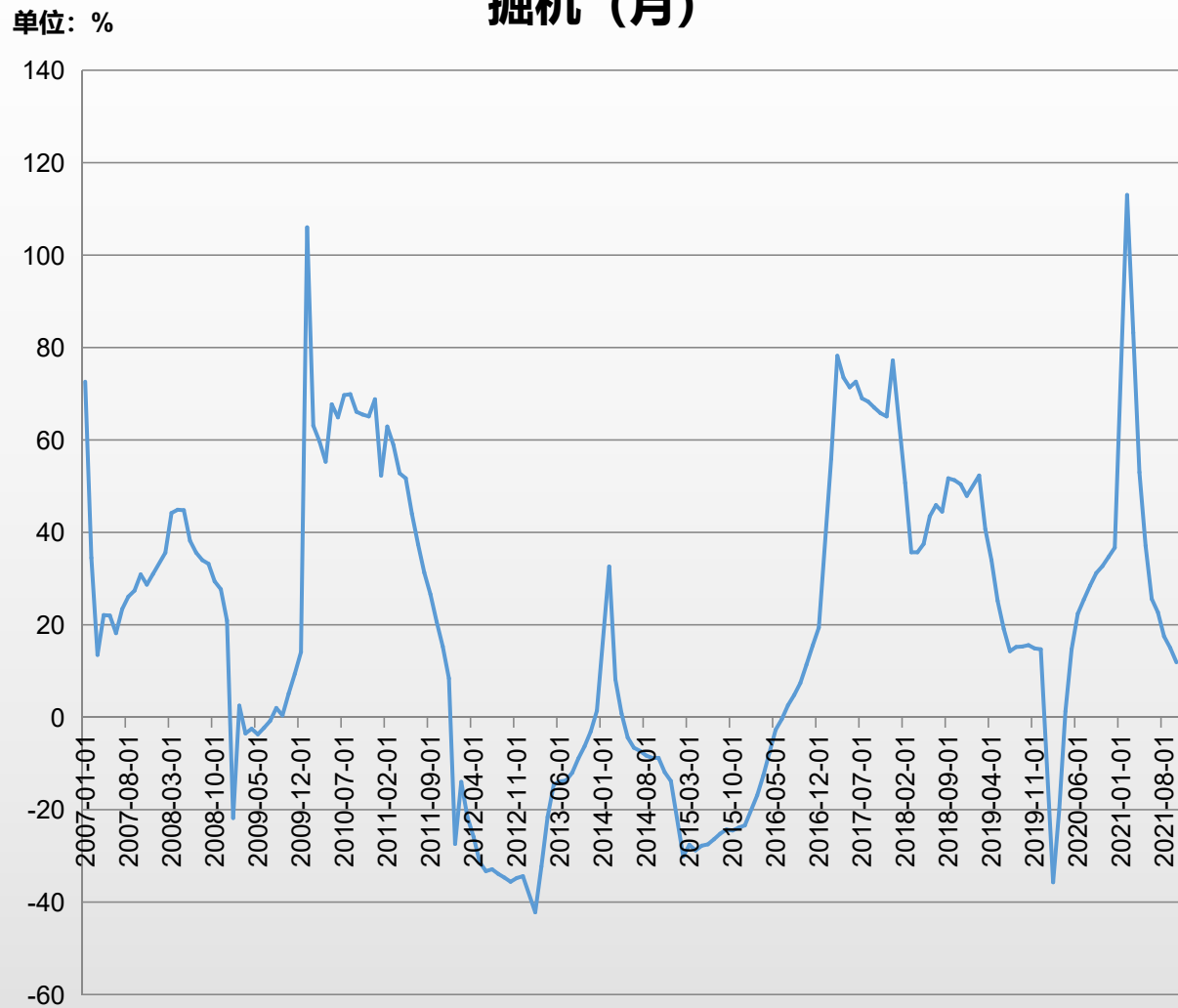


需求：汽车产量同比降幅收窄，挖掘机则继续回落

汽车：产量同比：中国（月）



统计局：中国：工业产品：产量累计同比：挖掘机（月）





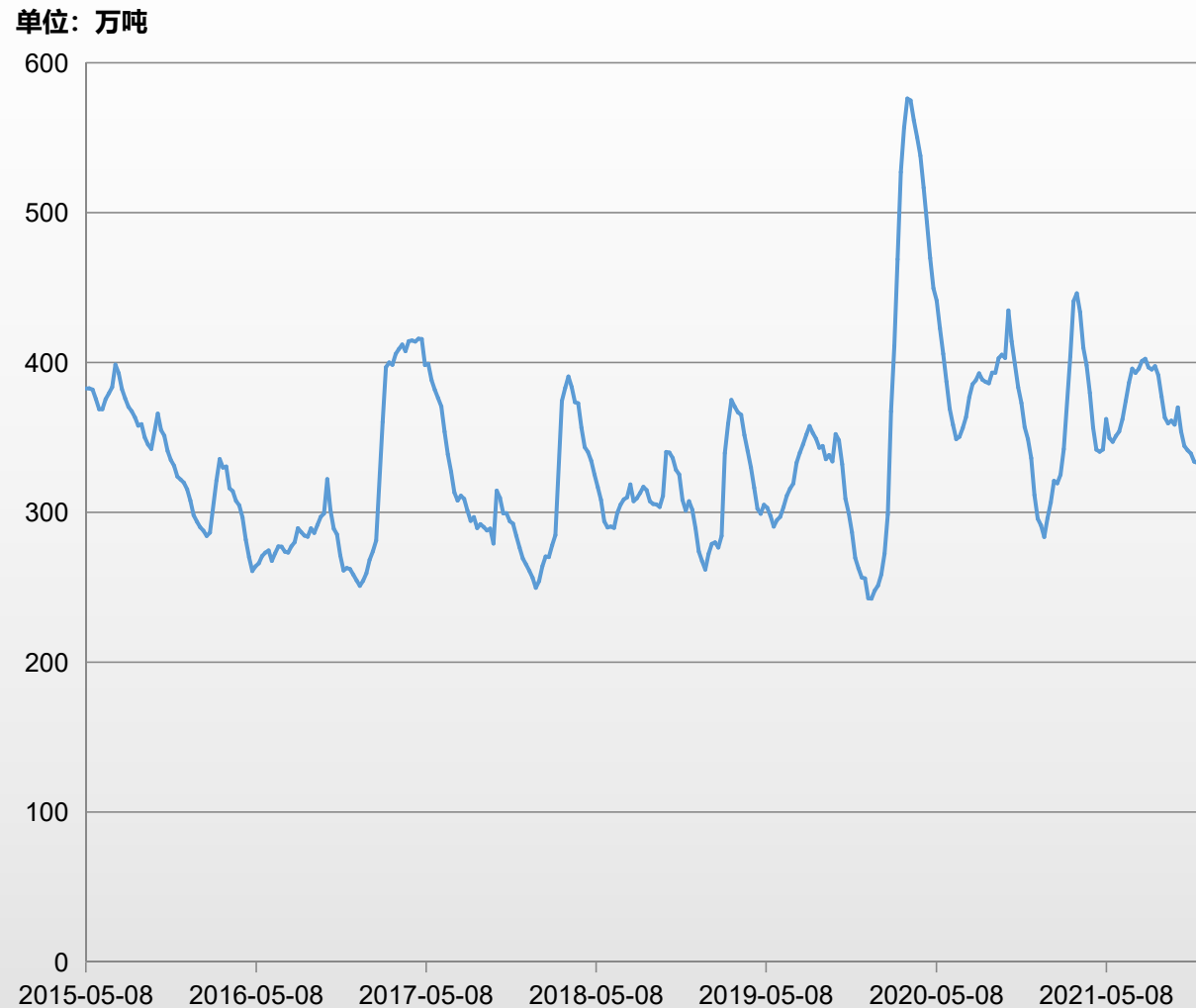
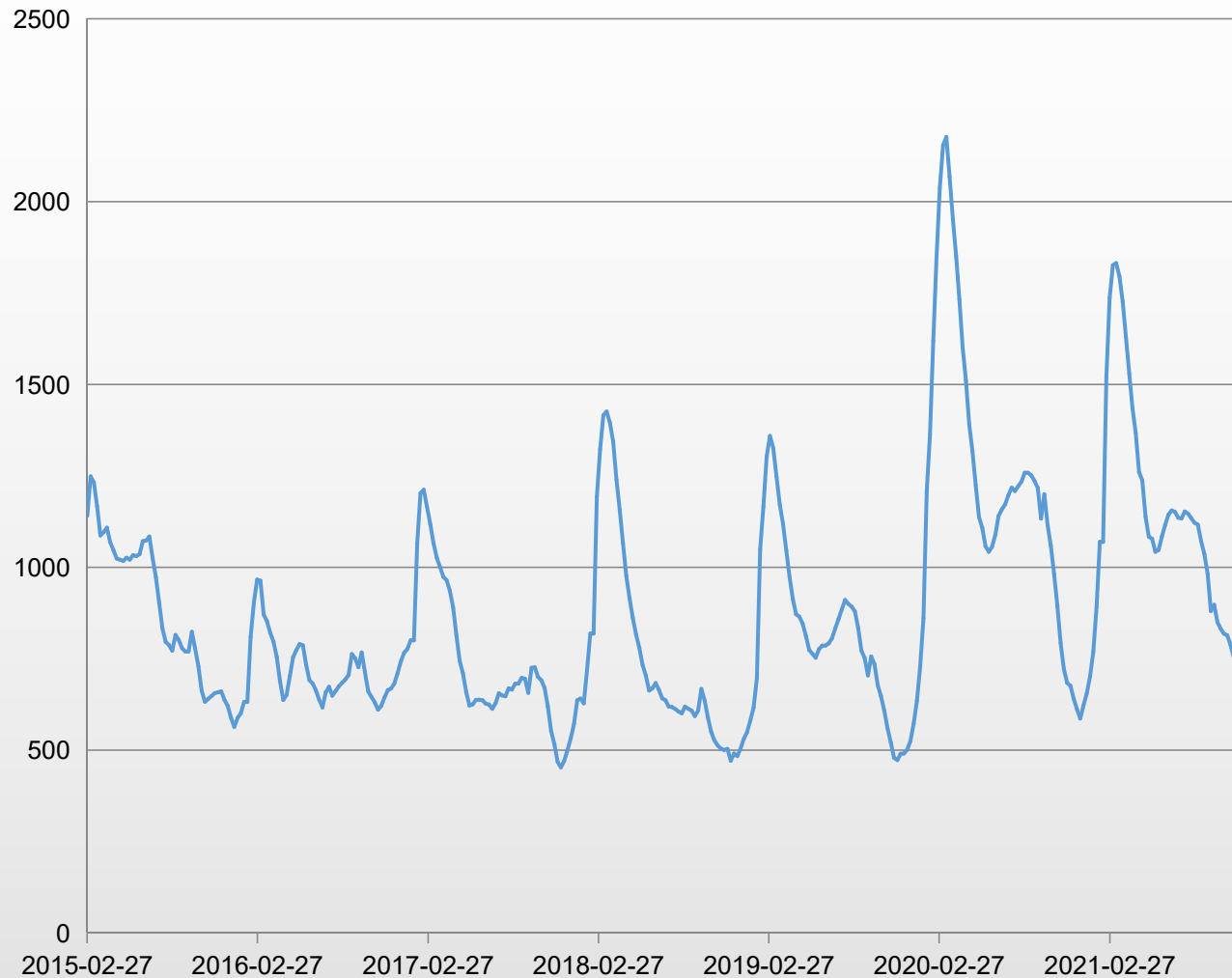
- **需求端**，房企开始发债融资，地方政府专项债发行提速，建材成交也明显回升至20万吨以上，市场预期和实际成交有所回暖。但目前我国宏观经济下行压力仍然较大，此前公布的10月宏观经济数据显示房地产投资同比仍然回落，新房销售依旧疲弱，房企融资政策放松或仅是“定向调控”即仅保障刚需交房，增量或难现，房地产调控大方向不会改变；叠加央行货币政策也或以定向调节为主，**处在淡季的01合约需求仍或承压，而05合约或相对较好。**



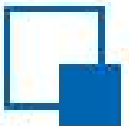
库存：螺纹及热卷总库存继续回落

单位：万吨 螺纹钢：35个城市：库存合计：中国（周）

单位：万吨 热轧板卷：库存总计：中国（周）



- **库存方面**，螺纹厂库稍有回落，限产政策影响逐步显现；而社库则明显回落，显示贸易商在房地产短期需求疲弱难改预期下出货节奏加快；热卷则是厂库抬升，社库回落，总库依然回落，显示供给受压缩和需求边际转好。



一、行情回顾

二、基本面分析

三、行情展望及操作建议

- 央行发布三季度货币政策执行报告强调，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。市场预期定向降准、降准等将成为应对宏观经济下行压力加大的潜在货币政策逆周期调节工具，**钢材期价周五夜盘受到提振迎来反弹。**
- **供应端**，成本坍塌及需求不济仍施压钢材期价，但原料价格更趋弱势，钢企高炉、电炉利润继续回升，但此前钢厂利润缩水影响仍在，钢企利润率仍趋下滑，部分钢厂生产设备仍处检修阶段；而双碳粗钢平控、冬季错峰限产以及冬奥限产等因素仍然施压钢材供应，叠加部分钢厂停产检修，高炉和电炉产能利用率仍然回落，螺纹周产量也有所回落，**钢材供应在上述因素影响下难言宽松。**

- **需求端**，房企开始发债融资，地方政府专项债发行提速，建材成交也明显回升至20万吨以上，市场预期和实际成交有所回暖。但目前我国宏观经济下行压力仍然较大，此前公布的10月宏观经济数据显示房地产投资同比仍然回落，新房销售依旧疲弱，房企融资政策放松或仅是“定向调控”即仅保障刚需交房，增量或难现，房地产调控大方向不会改变；叠加央行货币政策也或以定向调节为主，**处在淡季的01合约需求仍或承压，而05合约或相对较好。**
- **库存方面**，螺纹厂库稍有回落，限产政策影响逐步显现；而社库则明显回落，显示贸易商在房地产短期需求疲弱难改预期下出货节奏加快；热卷则是厂库抬升，社库回落，总库依然回落，显示供给受压缩和需求边际转好。



- **综上，钢企高炉和电炉利润虽有回升，但供给仍在限产等政策因素影响下明显承压；而尽管政策预期和实际成交有所回暖，但短期需求仍然明显承压，尤其是处于需求淡季的01合约。因而螺纹01合约基差修复或以期现联动为主，上行空间有限；05合约或相对有更大空间。**
- **操作建议：投资者可采用钢材01和05合约的反套策略，即逢高沽空螺纹和热卷2201合约，逢低做多螺纹和热卷2205合约，注意止盈止损。**

谢 谢 观 看

地址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞外事大厦9层

电话：029-83597677

传真：029-83597676

网址：www.cafut.cn

E-mail：caqh@cafut.cn

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券