

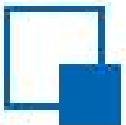


终端需求难言改善叠加供应边  
际回暖，钢材期价或承压运行

投资咨询部 马舍瑞夫  
投资咨询证号：Z0015873

2021年11月29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



# 行情回顾



螺纹主连(SHFE 6894) 周线

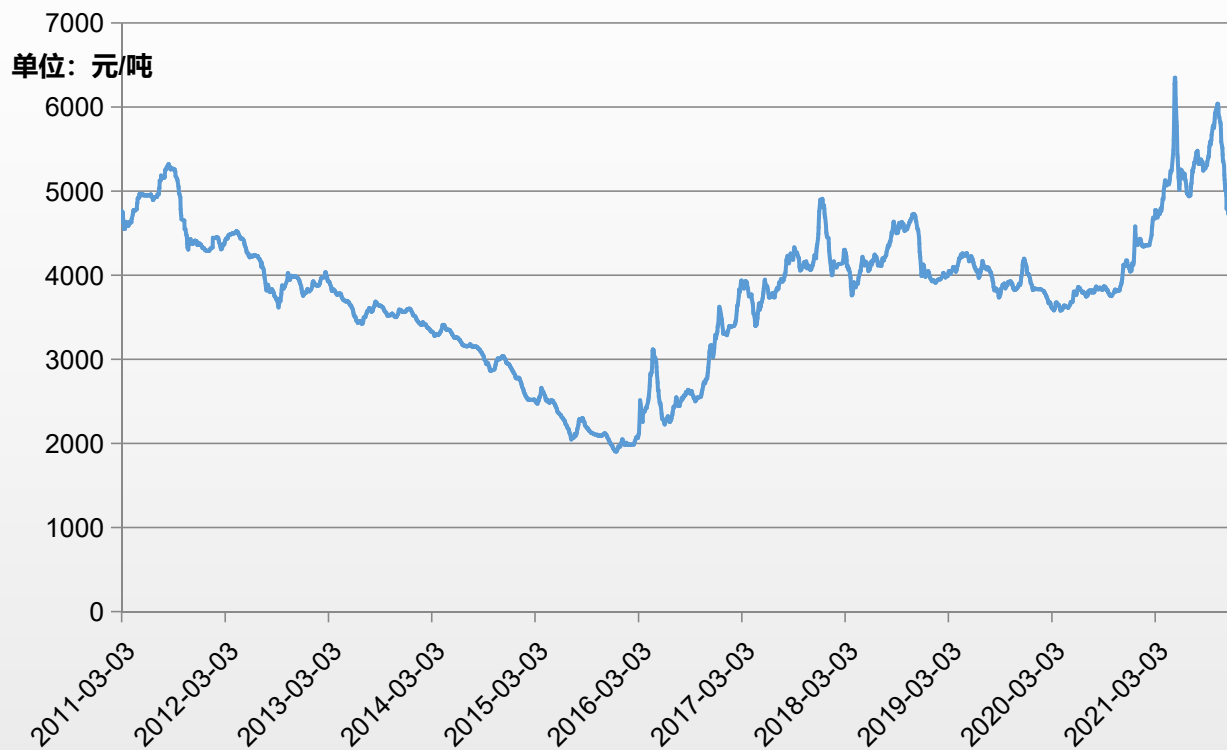


热卷主连(SHFE 2453) 周线



➤ 截至11月29日，螺纹主力合约期价继上月跌近20%后，本月已下跌11.36%；热卷主力合约期价则继上月跌超12%后，本月已下跌9.31%，钢材期价在需求超预期偏弱的状况下持续走弱。

## 螺纹钢：HRB400E：Φ20：汇总均价：中国 (日)



## 热轧板卷：4.75mm：汇总均价：中国 (日)



➤ 11月，螺纹钢和热卷全国汇总现货均价从相对高位回落，螺纹从5300元/吨掉到现在的4760元/吨，热卷则从5400元/吨掉到现在的4800元/吨，同样终端需求超预期偏弱。

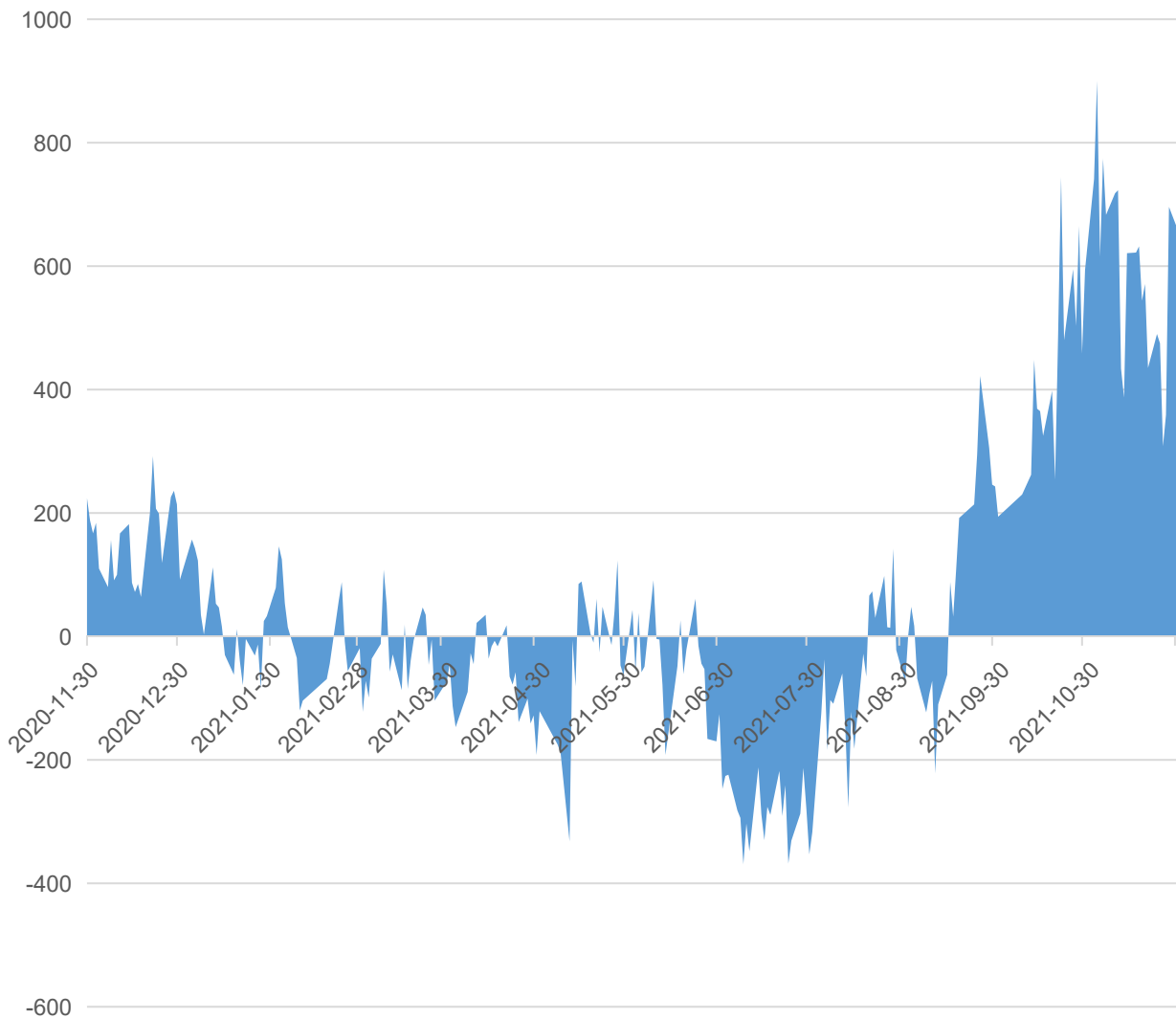


# 钢材基差

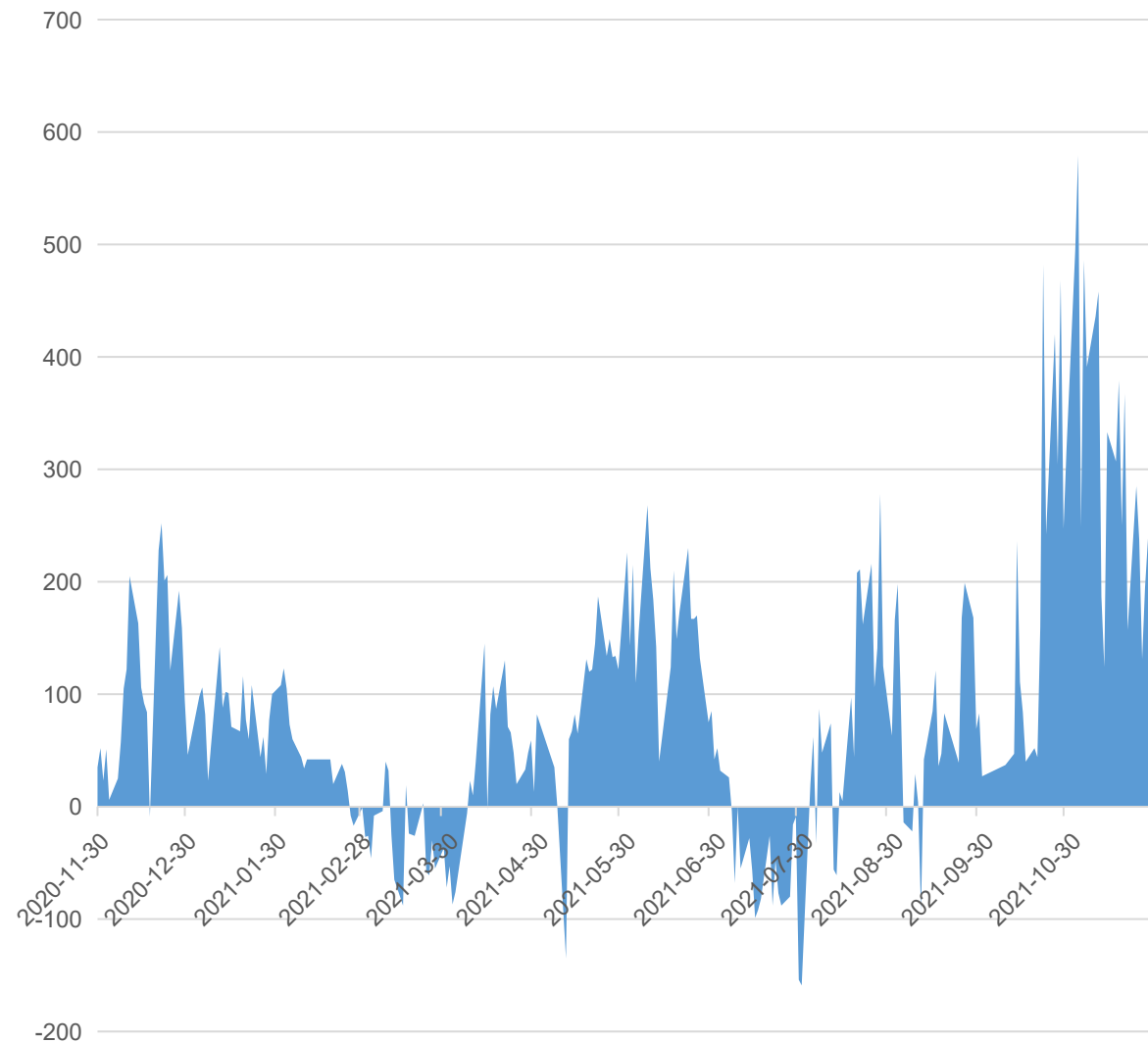


长安期货  
CHANG-AN FUTURES

## 螺纹基差



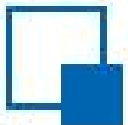
## 热卷基差







- 近一年来螺纹基差均值为58.46，且大部分时间落在（-123，58）区间，而近1月的螺纹基差均值为590.59，**因而目前665的基差或有向下修复的迹象，因而12月螺纹期价或以上涨或小跌为主。**
- 近一年来热卷基差均值为91.27，且大部分时间落在（212，254）区间，而近1月的热卷基差均值为309.91，**因而目前219的基差或有向上修复的迹象，因而12月热卷期价或以下跌或小涨为主。**



## 一、行情回顾

## 二、基本面分析

## 三、行情展望及操作建议

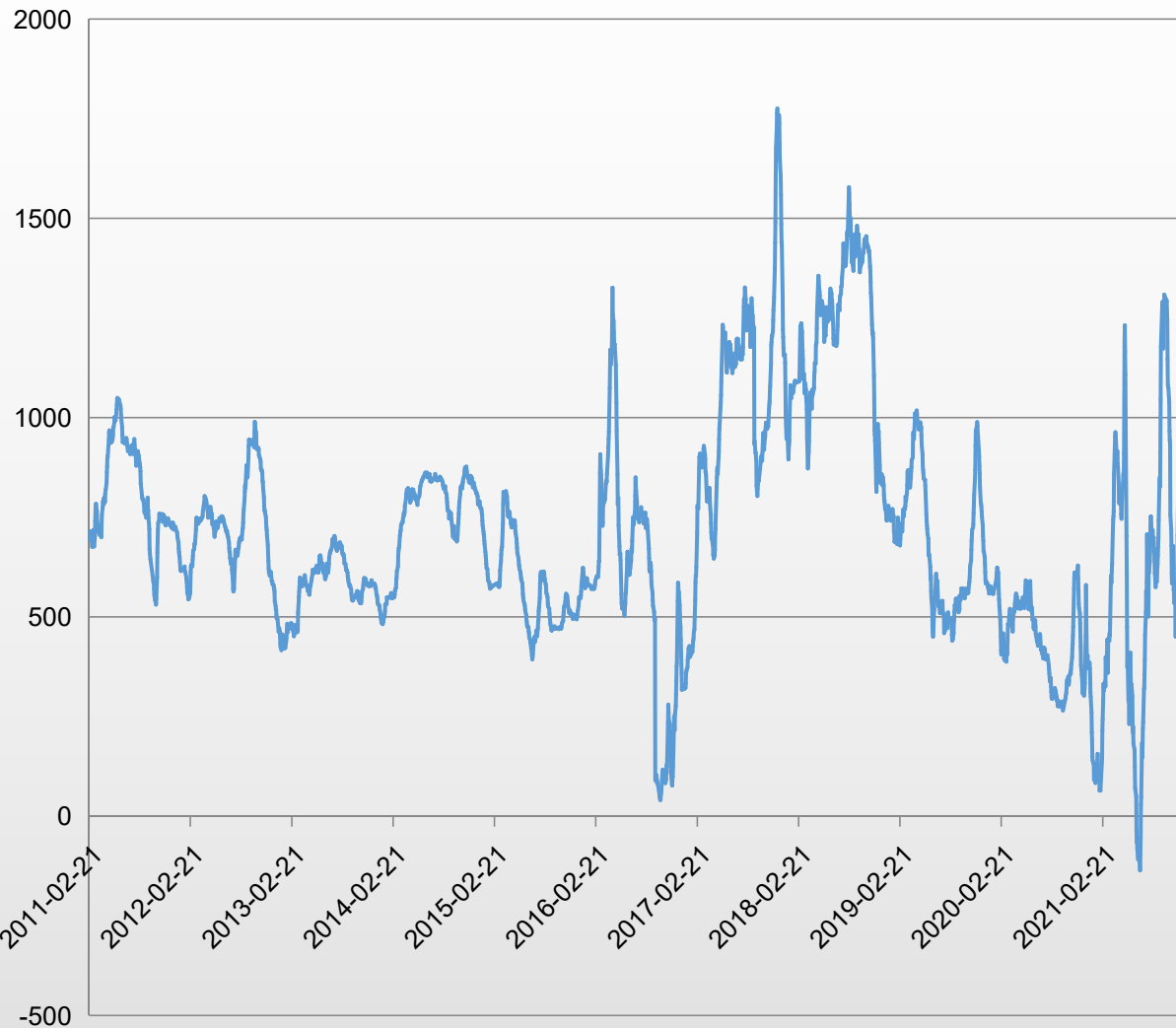




# 利润：11月钢企螺纹利润有所回升

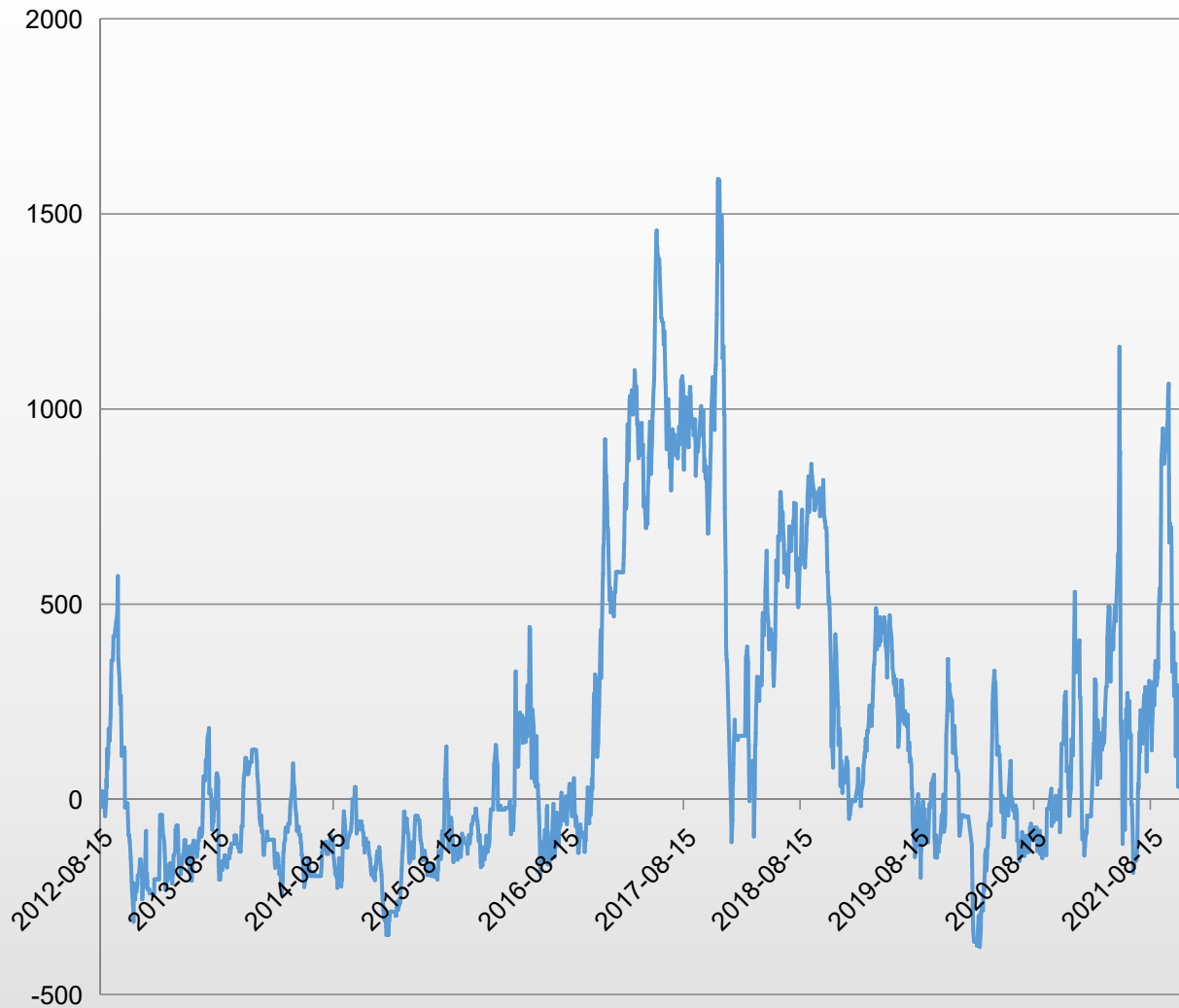
## 螺纹钢：高炉：利润（日）

单位：元/吨



## 螺纹钢：电炉：利润（日）

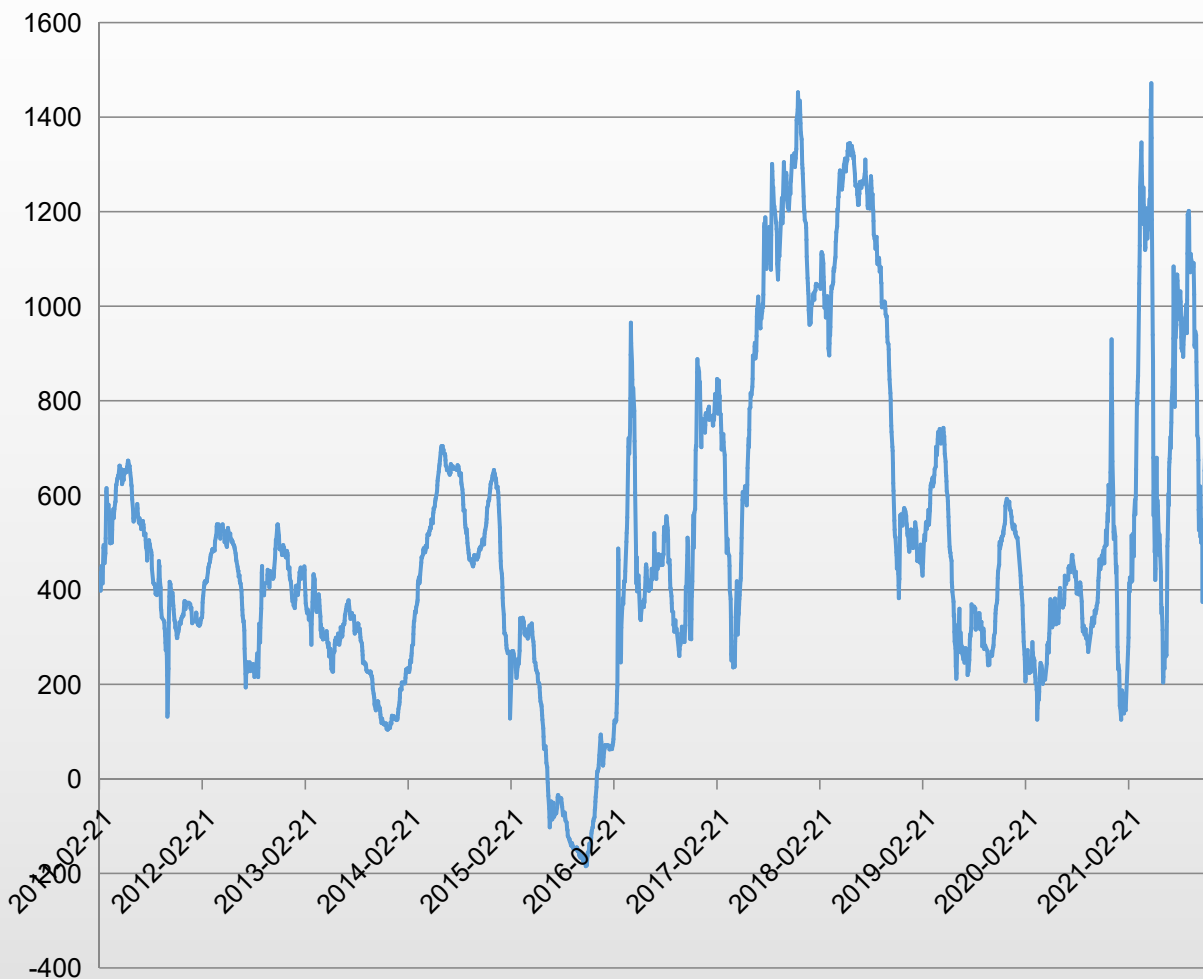
单位：元/吨



# 利润：热卷毛利反弹钢企盈利率先降后有反弹

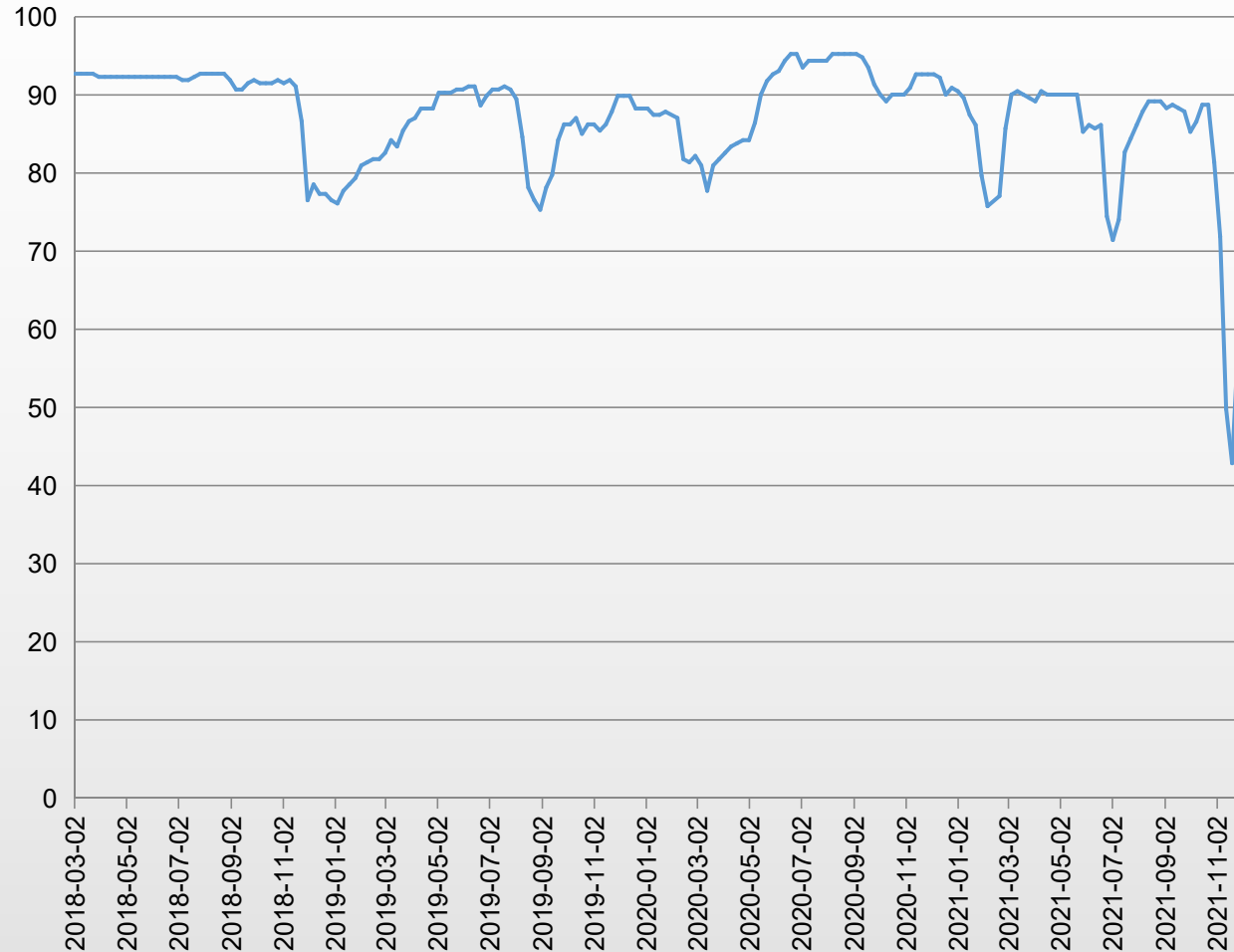
## 热轧板卷：毛利：中国（日）

单位：元/吨



## 247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

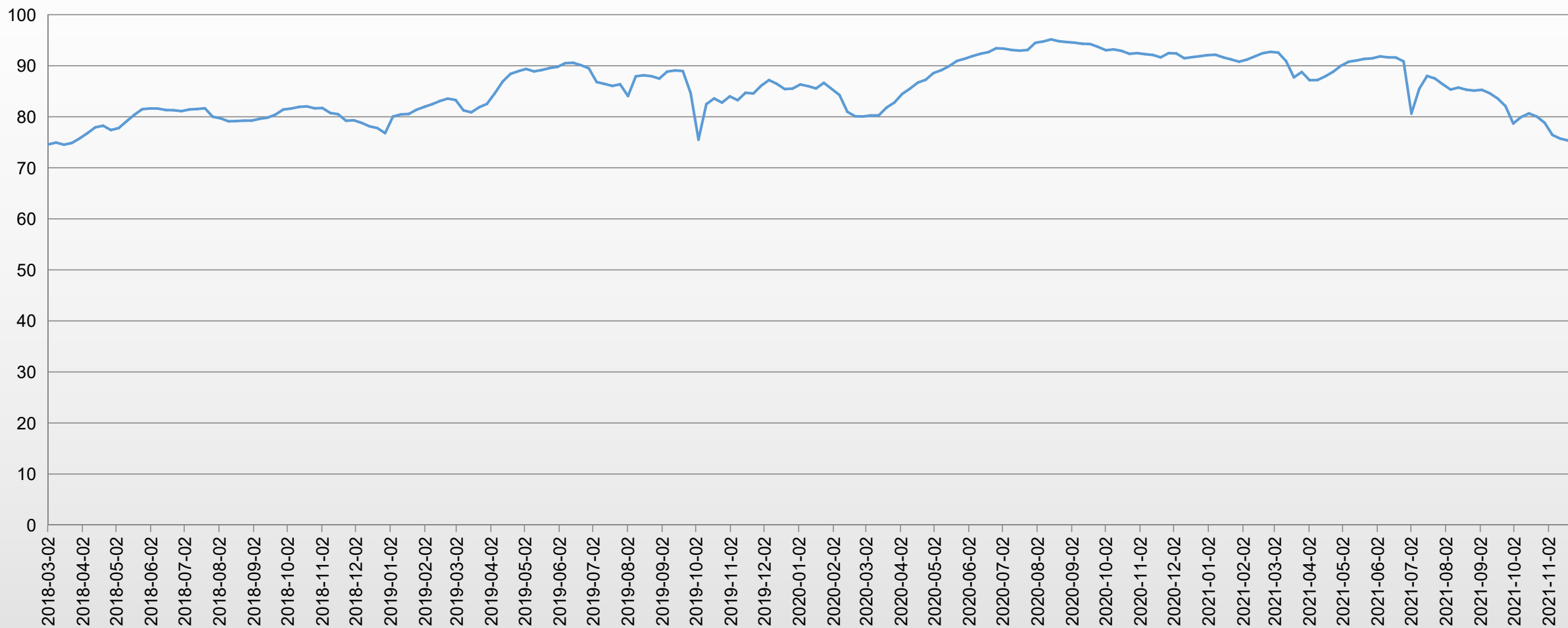
单位：%



# 供给：高炉产能利用率回落至3年来低位

## 247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

单位：%



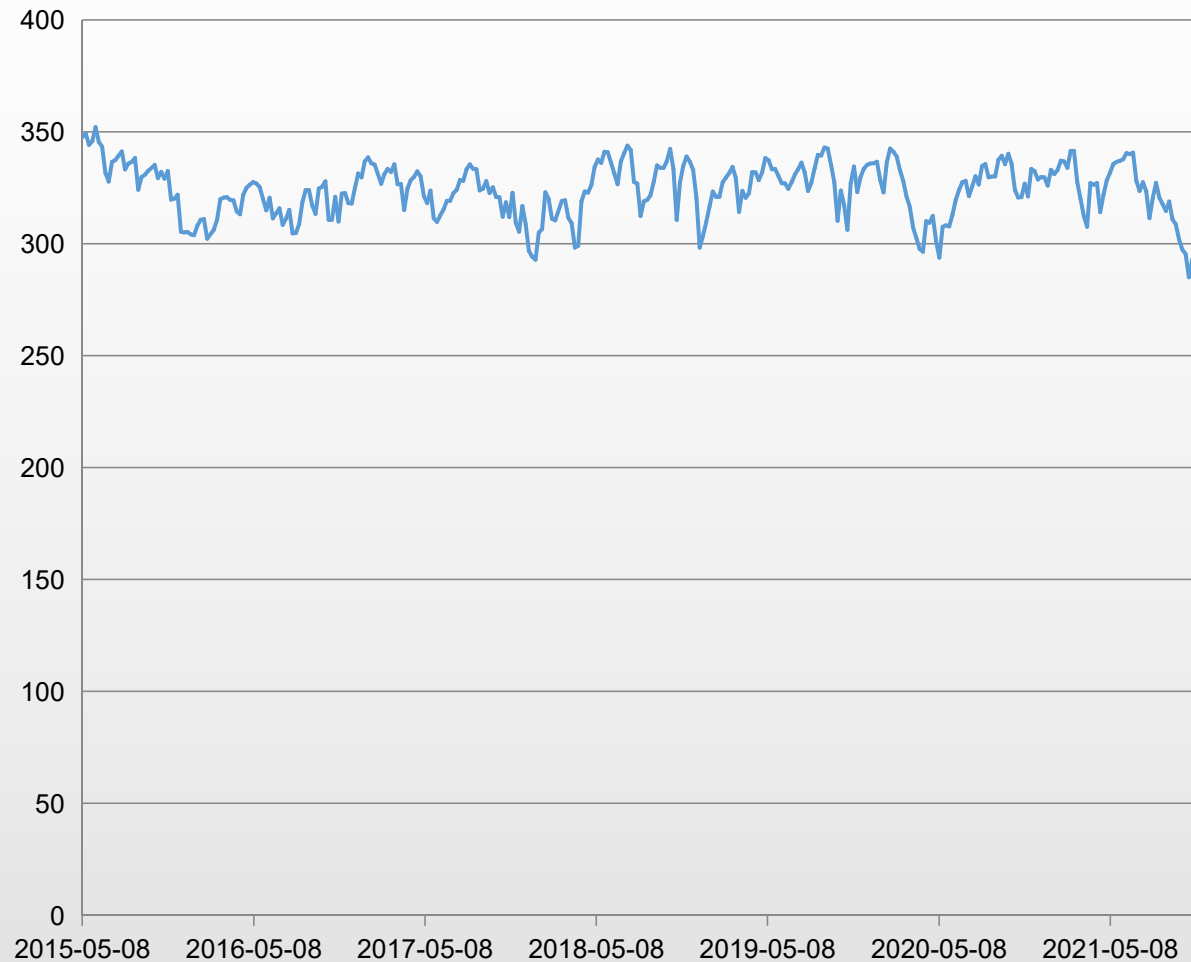
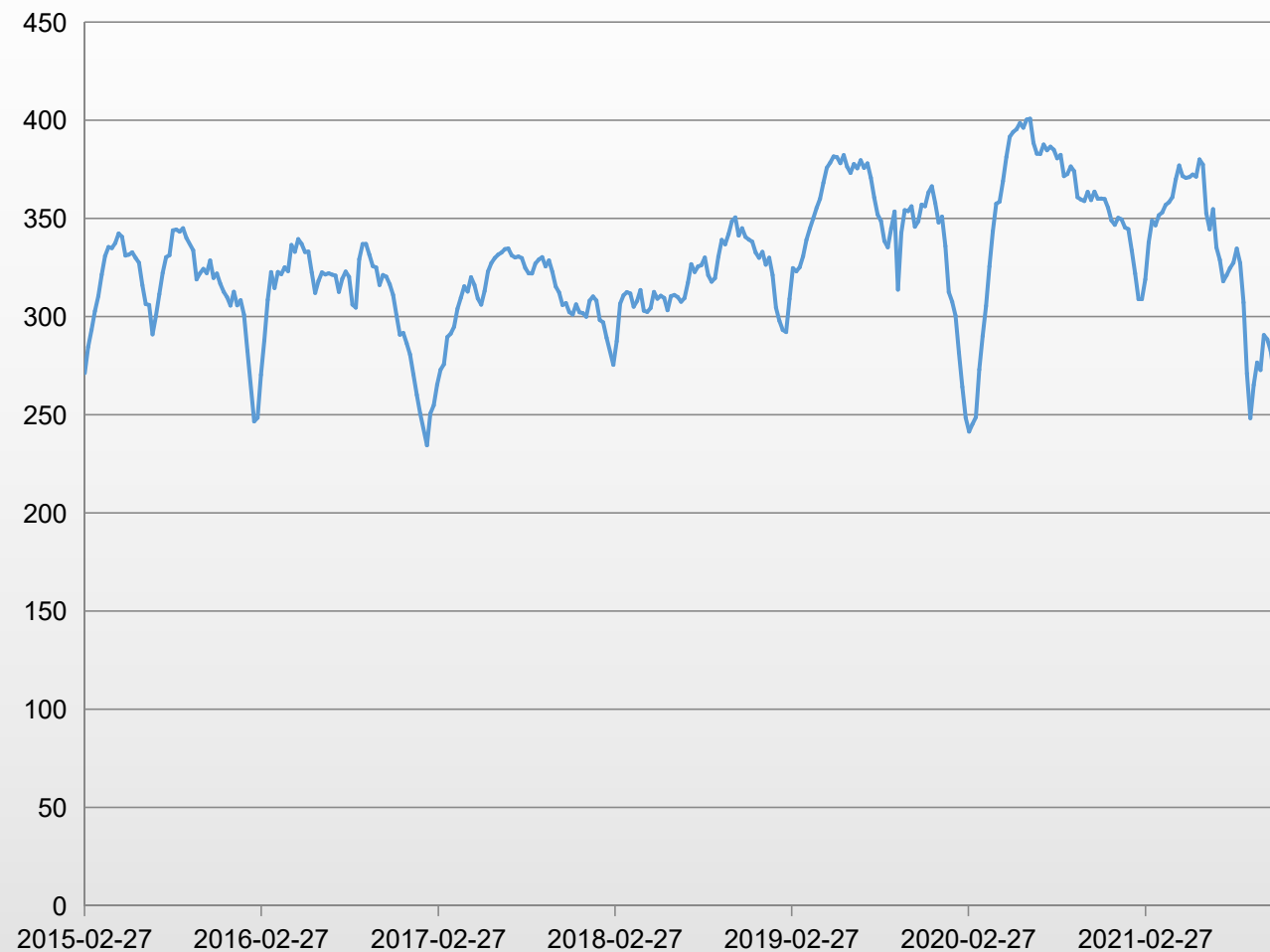
# 供给：螺纹、热卷实际产量低位震荡

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国  
(周)

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国 (周)

单位：万吨

单位：万吨





- **宏观层面来看**，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；叠加央行货币政策短期仍或以定向精准调节为主，以及国外新变种毒株出现，国内疫情也再度反弹，**钢材期价仍或承压。**
- **供应端**，钢企高炉利润继续回升，电炉利润受用电和废钢成本抬升则有所回落，但目前钢企高炉产能仍占大头，随着高炉利润回升钢企继续恢复生产，在本年度粗钢平控目标任务基本完成的背景下，钢材供应压力或有所减轻，钢企产能利用率和钢材周产量有所回升，**钢材供应趋于边际宽松，但仍需关注冬季采暖错峰限产和冬奥限产对于钢材供应的影响。**

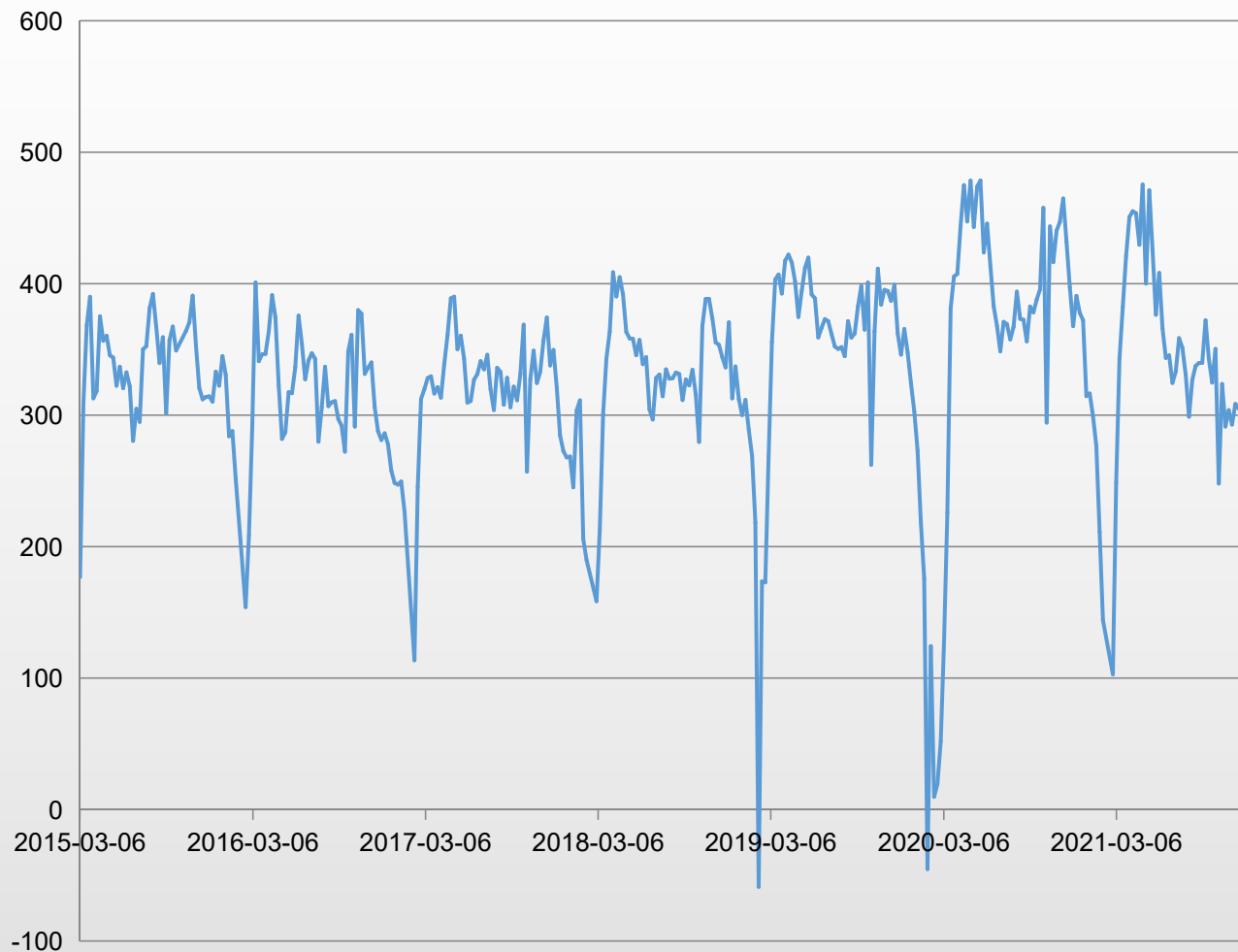


# 需求：螺纹消费量先降后升，热卷先升后降

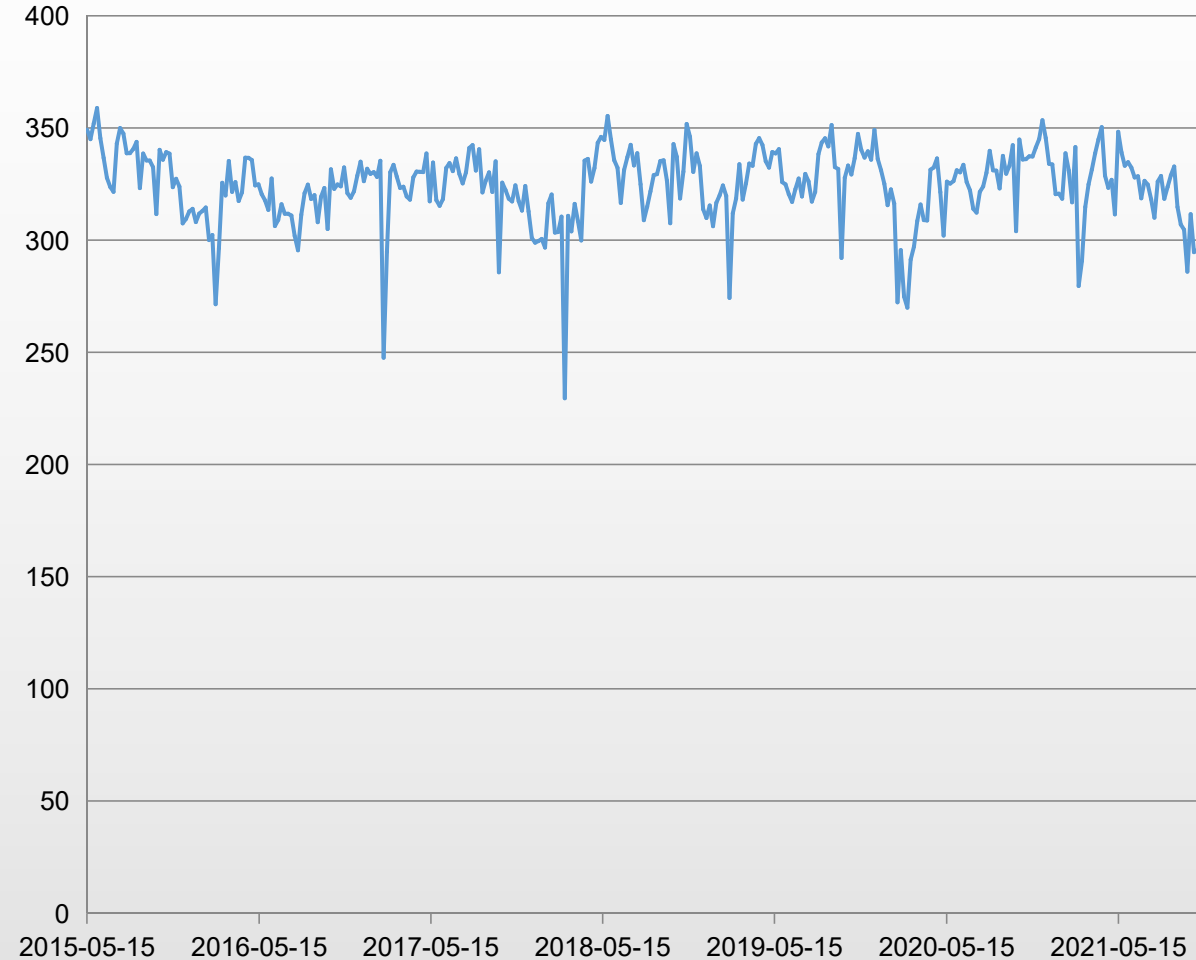
## 螺纹钢：消费量：中国（周）

## 热轧板卷：消费量：中国（周）

单位：万吨



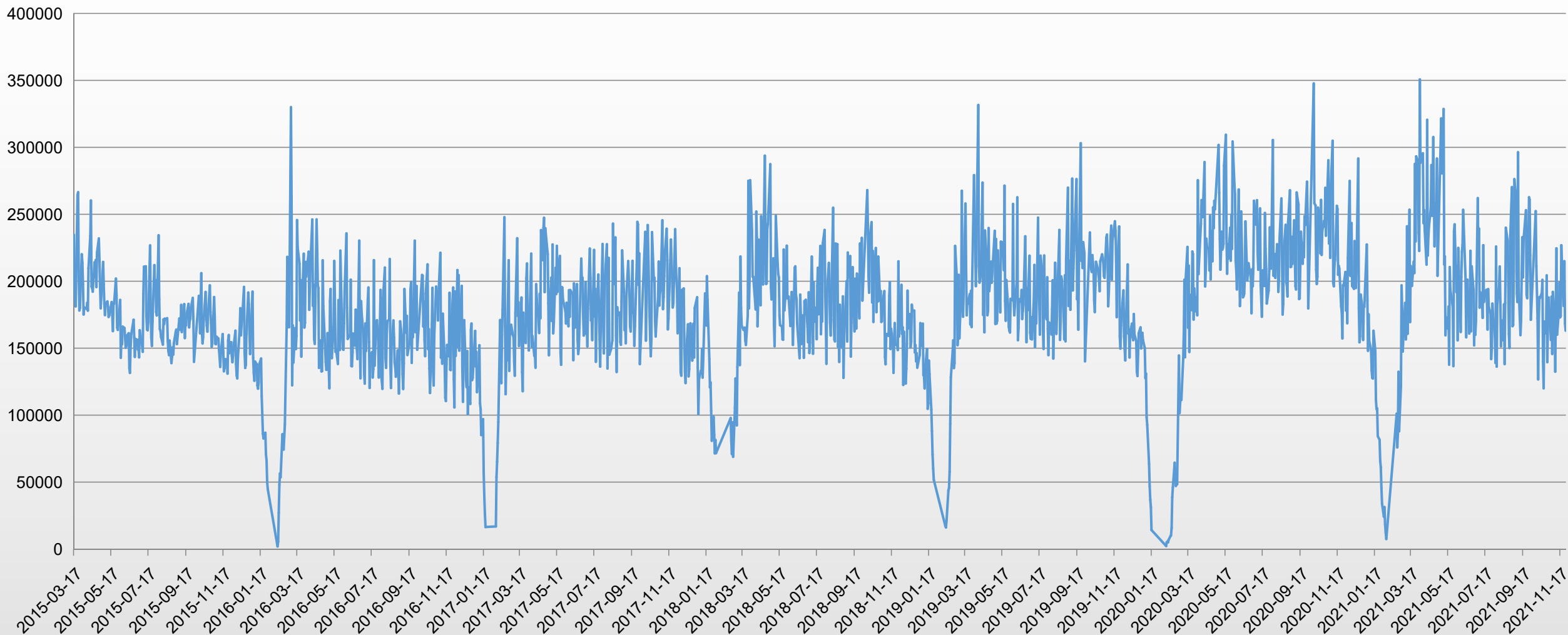
单位：万吨



# 需求：建材成交虽有边际好转但整体仍趋弱势

## 建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

单位：吨



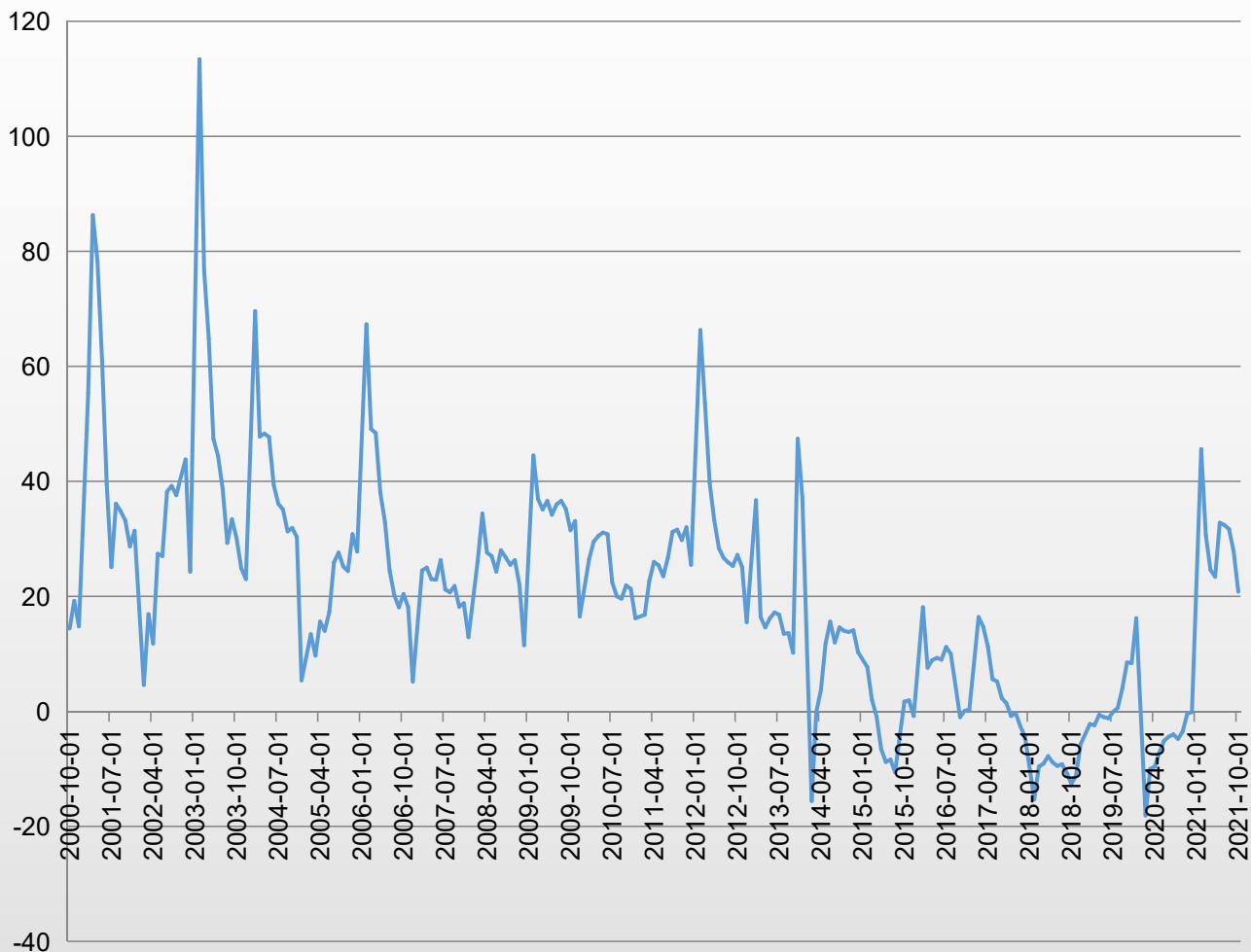


# 需求：房企新增固投和新开工面积同比继续回落



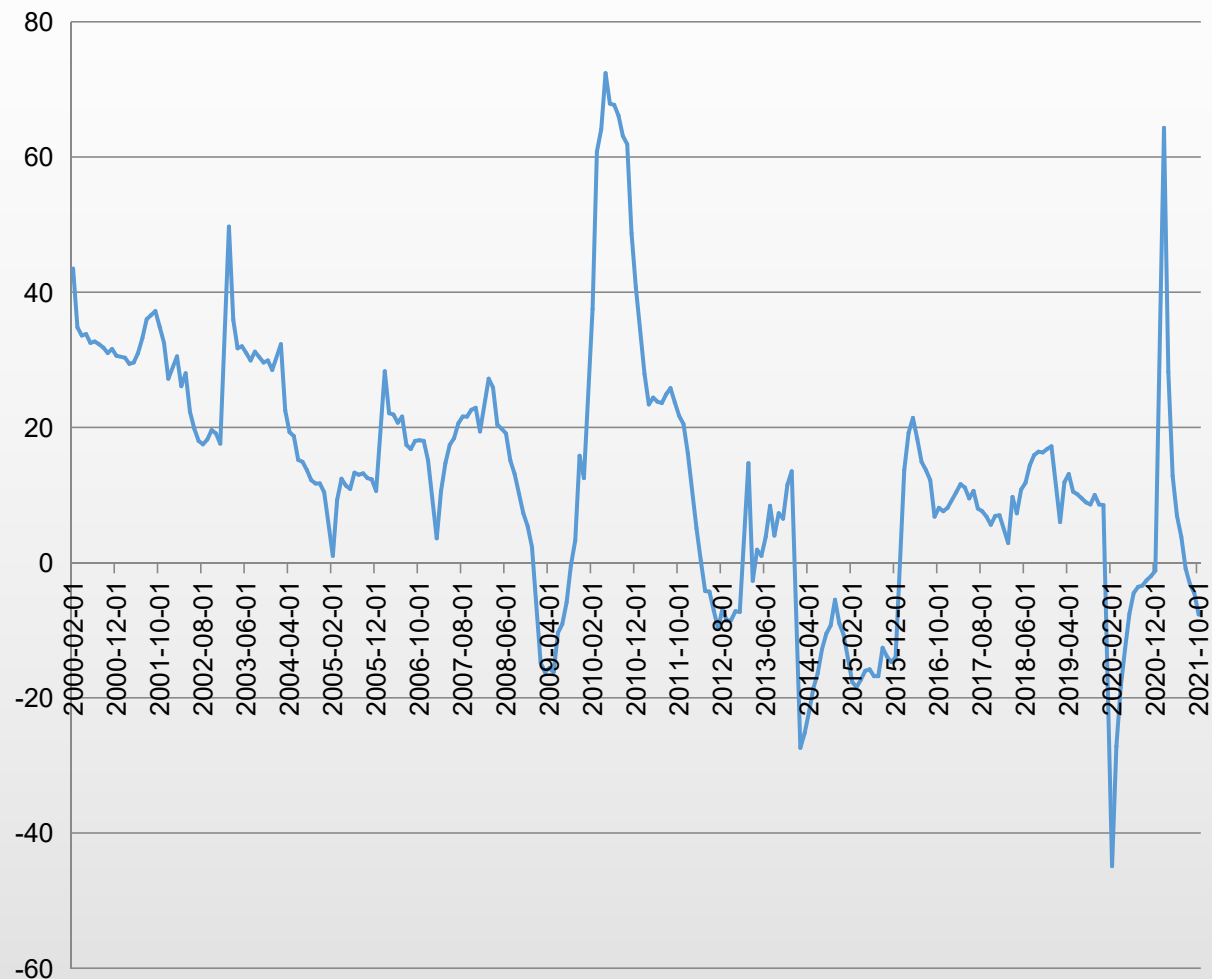
## 房地产开发企业：新增固定资产投资完成额累计 同比：中国（月）

单位：%



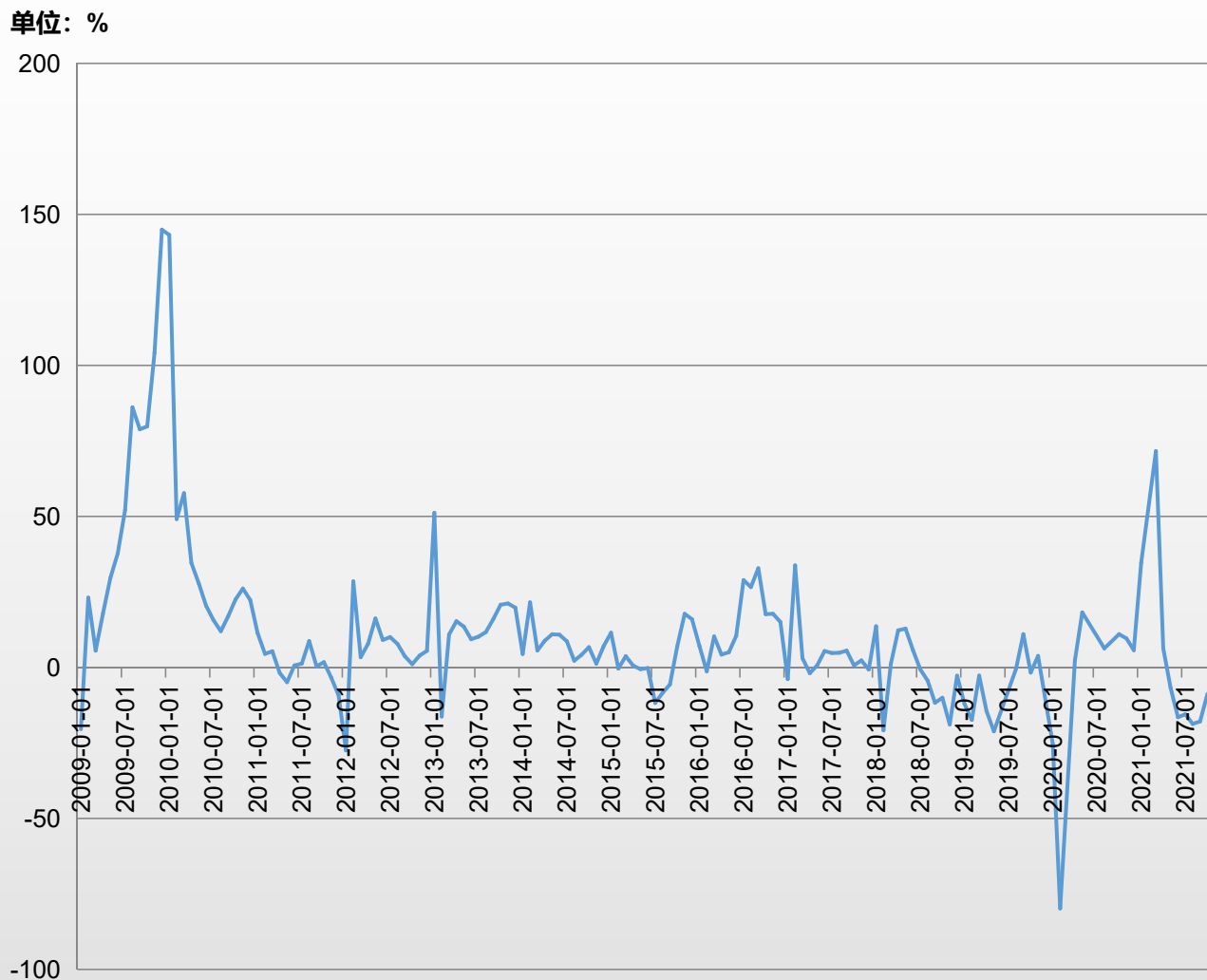
## 房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比： 中国（月）

单位：%

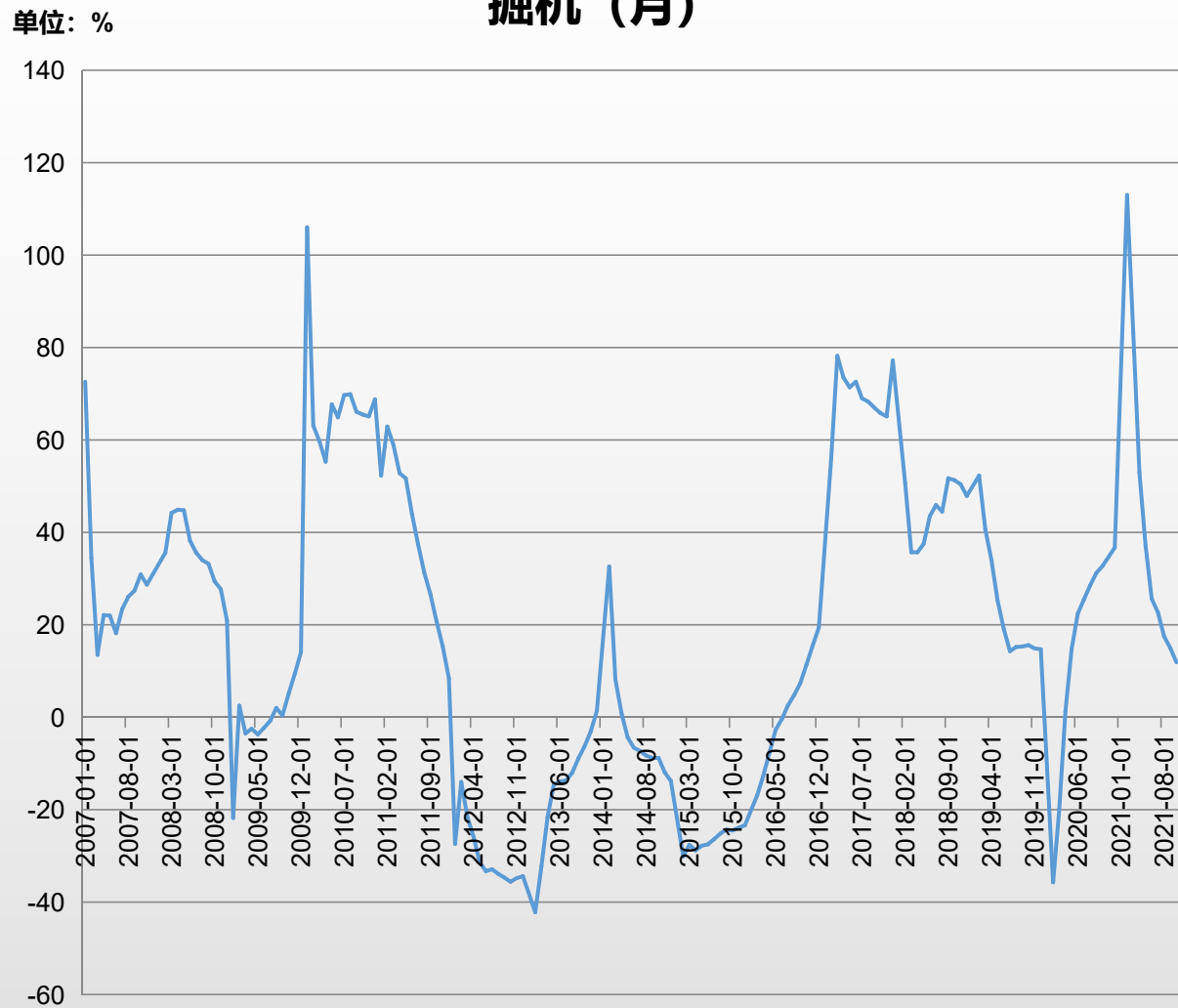


# 需求：汽车产量同比降幅收窄，挖掘机则继续回落

## 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）



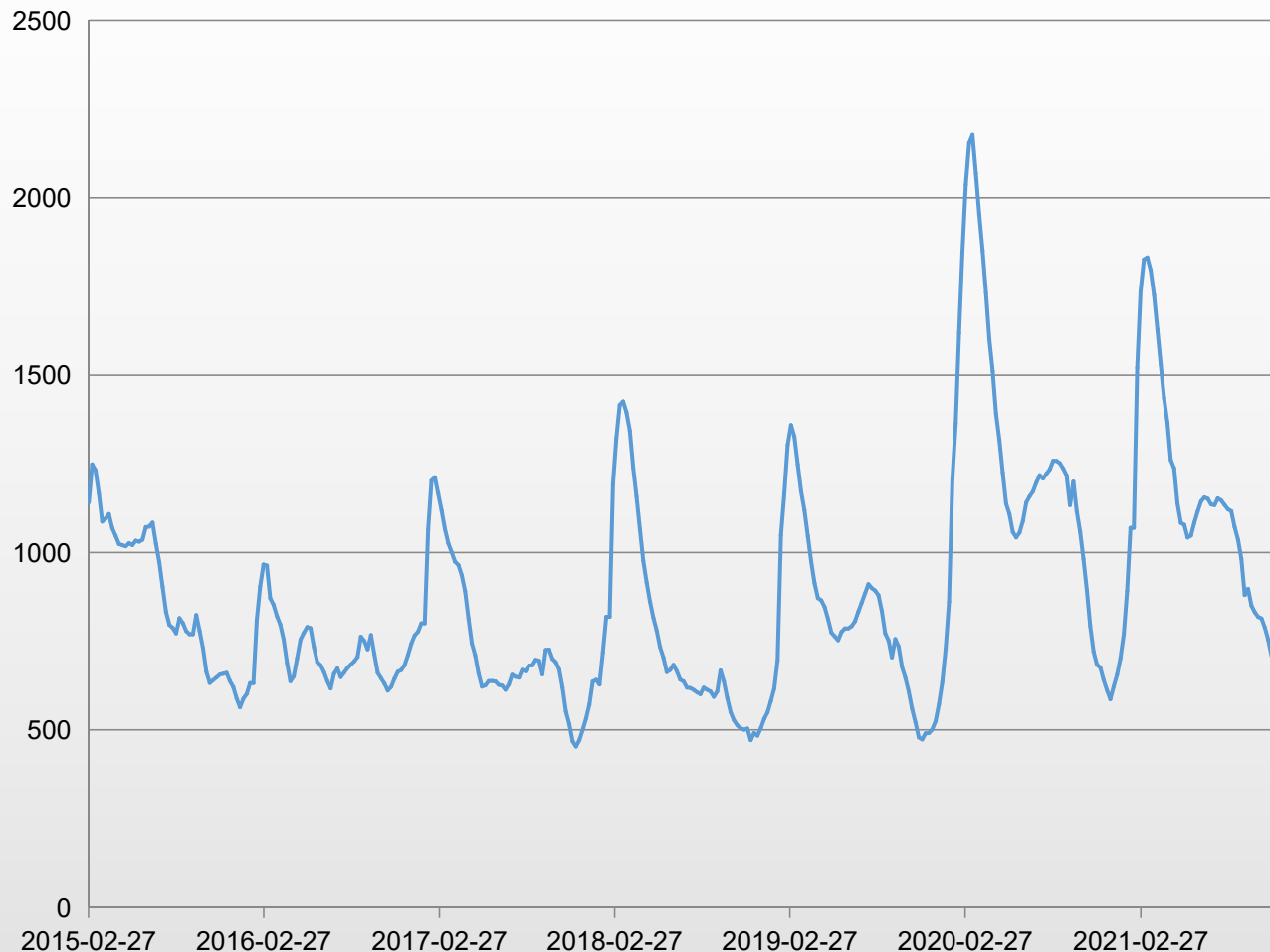


- **需求端**，房企开始发债融资，地方政府专项债发行提速，钢材消费量也明显回升，市场预期和实际成交均有所回暖，提振市场情绪。但目前我国宏观经济下行压力仍然较大，此前公布的10月宏观经济数据显示房地产投资同比仍然回落，新房销售依旧疲弱，房地产需求增量难现，房地产调控大方向不会改变；叠加央行货币政策短期仍或以定向精准调节为主，且建材成交仍然疲弱，**终端需求仍或疲弱。**

# 库存：11月螺纹及热卷总库存延续回落

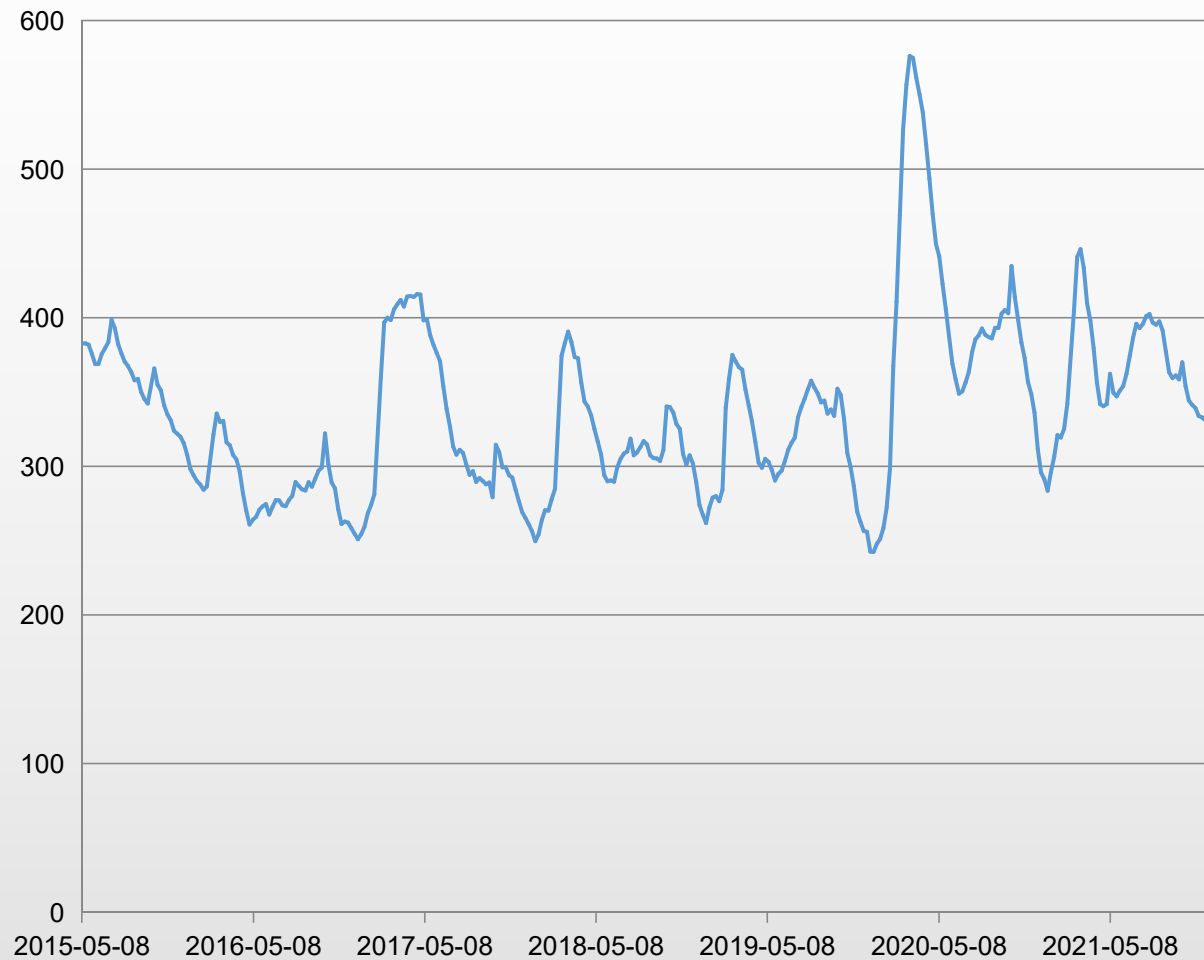
## 螺纹钢：35个城市：库存合计：中国（周）

单位：万吨



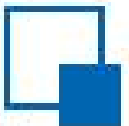
## 热轧板卷：库存总计：中国（周）

单位：万吨





- **库存方面**，螺纹及热卷厂库和社库均有所回落，尤其是社库，终端需求仍然不济，钢材价格下跌，因而贸易商干脆加快出货速度。12月在供应边际恢复、终端需求仍或难以明显改善的背景下，**钢材库存或存边际累库的可能。**



## 一、行情回顾

## 二、基本面分析

## 三、行情展望及操作建议

- **宏观层面来看**，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；叠加央行货币政策短期仍或以定向精准调节为主，以及国外新变种毒株出现，国内疫情也再度反弹，**钢材期价仍或承压。**
- **供应端**，钢企高炉利润继续回升，电炉利润受用电和废钢成本抬升则有所回落，但目前钢企高炉产能仍占大头，随着高炉利润回升钢企继续恢复生产，在本年度粗钢平控目标任务基本完成的背景下，钢材供应压力或有所减轻，钢企产能利用率和钢材周产量有所回升，**钢材供应趋于边际宽松，但仍需关注冬季采暖错峰限产和冬奥限产对于钢材供应的影响。**



- **需求端**，房企开始发债融资，地方政府专项债发行提速，钢材消费量也明显回升，市场预期和实际成交均有所回暖，提振市场情绪。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，房地产需求增量难现，房地产调控大方向不会改变；叠加央行货币政策短期仍或以定向精准调节为主，且建材成交仍然疲弱，**终端需求仍或疲弱。**
- **库存方面**，螺纹及热卷厂库和社库均有所回落，尤其是社库，终端需求仍然不济，钢材价格下跌，因而贸易商干脆加快出货速度。12月在供应边际恢复、终端需求仍或难以明显改善的背景下，**钢材库存或存边际累库的可能。**



- 综上，钢企利润回升叠加平控目标基本完成使得钢材供应边际宽松，虽然需求端的市场预期有所回暖，但钢材成交仍不稳定，终端需求仍然疲弱，因而螺纹仍或面临供强需弱的局面，结合基差分析，12月钢材期价仍或承压运行，其中螺纹期价或偏弱震荡，热卷则或偏强震荡。
- 操作建议：投资者可逢高沽空螺纹2205合约，逢低做多热卷2205合约，均关注周K线年线3900元/吨附近支撑是否有效，螺纹若跌破，可跟随；热卷获得有效支撑，可跟随做多。

# 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](http://www.cafut.cn)

E-mail：[caqh@cafut.cn](mailto:caqh@cafut.cn)

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券