

建材 11 月月报：逼仓逻辑显现，12 月份钢价或将博弈加剧

核心提示：11 月全国建材价格呈现 V 字形态运行。其中河北地区本月共计下调 550-570 元，江苏下调 470-520，安徽下跌 400-500，云南下跌 830，广东下跌 510，整体来看各地区的下跌幅度都比较大，盘中受到原料拉涨提振反弹，但整体需求以及供应层面仍处于偏弱水平。

【内容提要】

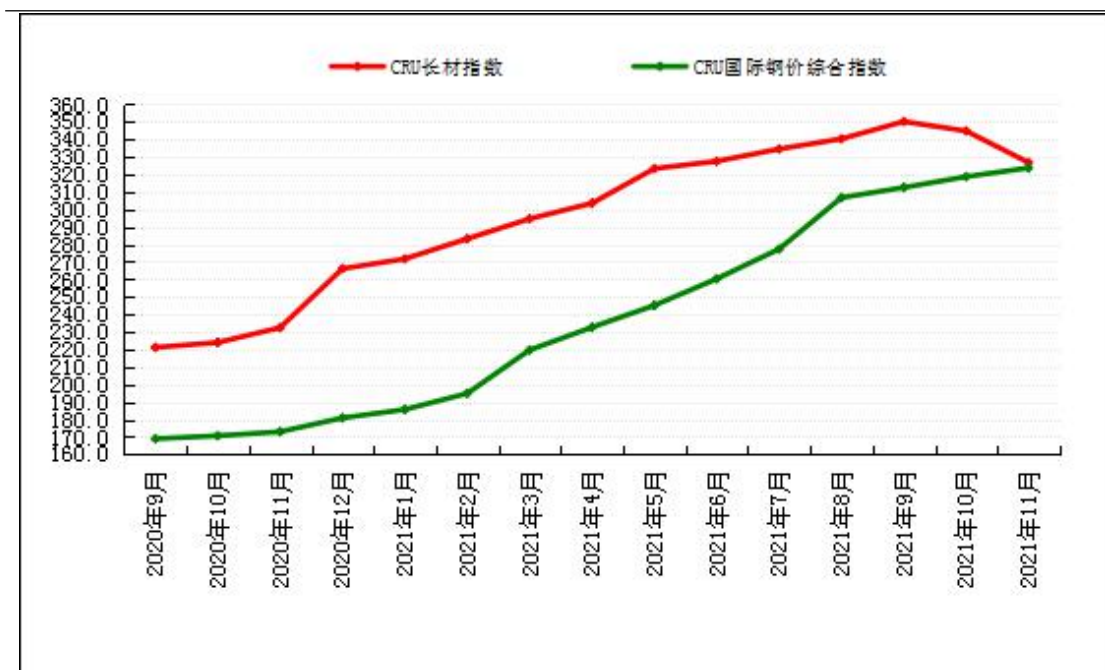
- ◆ 11 月国际钢市震荡偏弱运行
- ◆ 预计 12 月华东成交量整体波动幅度不大
- ◆ 预计 12 月份相关螺线需求偏弱运行
- ◆ 预计 12 月份钢厂政策稳中下调，空间有限

一、国际市场概述

11 月国际钢市震荡偏弱运行。CRU 国际钢价综合指数为 305.7，月环比减少 7.24%，年同比增加 56.92%，CRU 长材指数为 326.8。美国市场，截至 2021 年 11 月 20 日一周，美国国内粗钢产量为 186.1 万净吨，产能利用率为 84.3%。去年同期产量为 162.1 万净吨，产能利用率为 73.3%，本周（截至 11.20）产量同比增长 14.8%，环比增长 0.3%，当时（截至 11.13 一周）产量为 185.6 万净吨，产能利用率为 84.1%；欧洲市场，土耳其统计局（TUIK）数据显示，今年前 9 个月，土耳其方坯和大方坯进口总量约为 250 万吨，同比增长 90.4%。进口总额 15.2 亿美元，同比增长近 178%。其中，自俄罗斯进口占比最大，共计 140 万吨，同比增长 70.4%；其次是乌克兰，为 39.7 万吨。亚洲市场，国内钢价弱势下行，原材料不断下移，钢厂成本端支撑不强，钢厂政策不断下调，叠加下游市场需求偏弱，贸易商心态谨慎，投机需求入场谨慎，市场成交偏弱，库存陆续消化，但部分区域库存仍处高位，贸易商挺价意愿不强，下月来看，部分地区限电限产仍持续中，但部分地区库存还有待消化，综合考虑，料下月国际钢价走势预

计宽幅震荡。

图 1 国际钢价综合指数与长材指数变化



资料来源：富宝资讯

二、国内市场动态

1. 国内区域均价以及各大主流城市报价

11月全国建材价格呈现下跌趋势，淡季需求明显。其中河北地区本月共计下调550-570元，江苏下调470-520，安徽下跌400-500，云南下跌830，广东下跌510，整体来看各地区的下跌幅度都比较大，盘中受到原料拉涨提振反弹，但整体需求以及供应层面仍处于偏弱水平。目前焦炭价格已经回落8-9轮，钢坯受河北限产影响需求减弱，12月份预计整体需求弱势不减。

表 1 、七大区域螺线价格月度变化

11月30日	华东	华南	华中	华北	东北	西南	西北
HRB400 20mm	4748	4801	4814	4825	4835	4800	4759
本月涨跌	-518	-515	-505	-500	-503	-496	-515
涨跌幅	-9.8%	-9.7%	-9.5%	-9.4%	-9.4%	-9.4%	-9.8%
高线 6.5mm	5001	5109	5159	5159	5135	5130	5133
本月涨跌	-571	-538	-530	-524	-524	-517	-508
涨跌幅	-10.3%	-9.5%	-9.3%	-9.2%	-9.3%	-9.2%	-9.0%

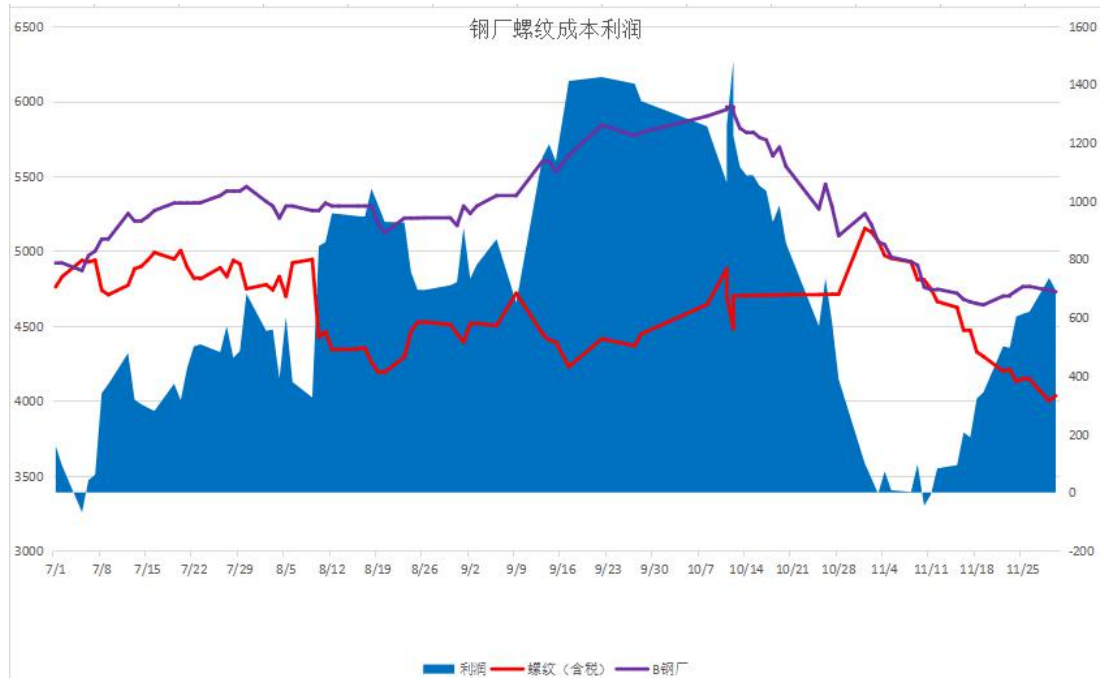
表 2 、 全国主流城市螺线价格月度变化

11月30日	上海	杭州	北京	唐山	广州	柳州	武汉	西安	沈阳	成都
HRB400 20mm	4730	4750	4690	4610	5160	4850	4630	4460	4710	4820
本月涨跌	-460	-450	-490	-570	-440	-370	-480	-660	-570	-630
涨跌幅	-8.9%	-8.7%	-9.5%	-11.0%	-7.9%	-7.1%	-9.4%	-12.9%	-10.8%	-11.6%
高线 6mm	4630	5080	5290	4960	5490	5480	4770	4923.08	4870	4760
本月涨跌	-710	-430	-310	-400	-440	-370	-550	-549.62	-740	-660
涨跌幅	-13.3%	-7.8%	-5.5%	-7.5%	-7.4%	-6.3%	-10.3%	-10.0%	-13.2%	-12.2%

2. 成本分析

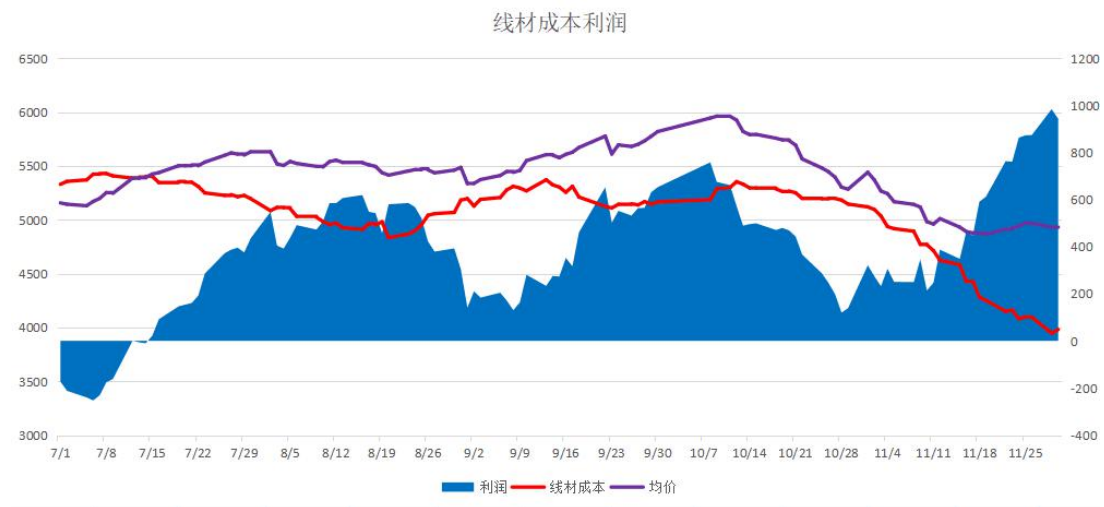
本月盈利空间较上月变动幅度较大，据富宝成本模型测算，截至 11 月 30 日，国内中小钢企 20mm 三级螺纹钢盈利空间为 650 元/吨，较上月末（300）盈利增加 350 元/吨；8-10mm 高线盈利空间为正 800 元/吨，较上月（340）盈利空间增加 460 元/吨。本月钢厂利润变动幅度较大，月中成材大幅下跌，原料跌幅小，钢厂利润出现过亏损情况，随后煤炭八轮下跌，钢厂利润扩大。十二月压减政策利好边际减弱，关注采暖季限产执行情况。房地产行业疲弱拖累下游需求。四季度供应紧缺或边际放缓，消费淡季，原料价格下跌导致成本下移，价格的下跌给后期冬储备货带来机会。密切关注房地产政策边际变化。预期十二月钢厂利润空间变化不大。

图 2 中小钢企 20mm 三级螺纹钢盈利空间



资料来源：富宝资讯

图 3 中小钢企 6.5mm 高线盈利空间



资料来源：富宝资讯

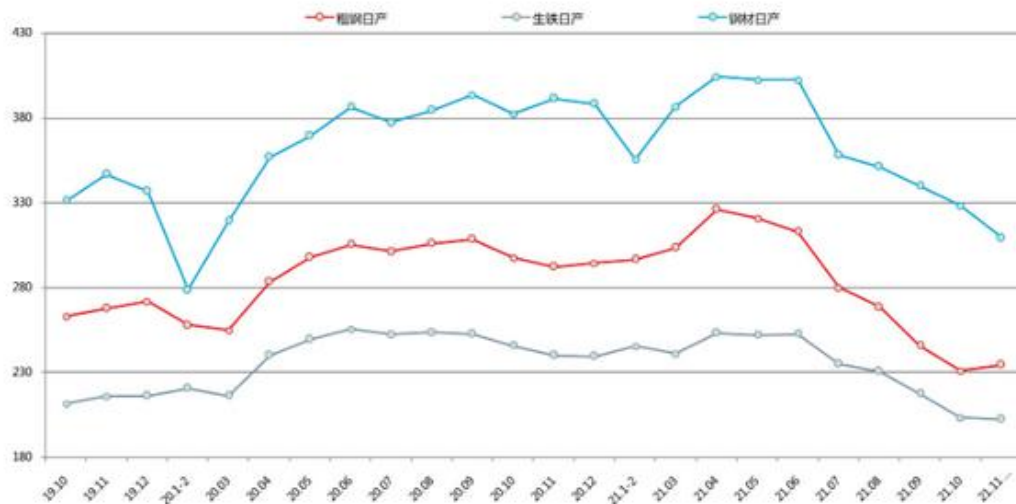
3. 产能及产量分析

2021 年 10 月，全国生产粗钢 7158.0 万吨、同比下降 23.30%，日产 230.90 万吨/日、环比下降 6.07%；生铁 6303.0 万吨、同比下降 19.40%，日产 203.32 万吨/日、环比下降 6.43%；生产钢材 10174.0 万吨、同比下降 14.90%，日产



328.19 万吨/日、环比下降 3.43%;

1-10 月，全国累计生产粗钢 8.77 亿吨，同比下降 0.70%、累计日产 288.50 万吨、同比下降 0.37%；生产生铁 7.34 亿吨、累计同比下降 3.20%、累计日产 241.47 万吨、同比下降 2.88%；生产钢材 11.22 亿吨、累计同比增长 2.80%，累计日产 369.19 万吨、同比增长 3.14%。



4、华东地区出货量统计分析

上表可见，11 月华东成交量整体呈现上涨趋势，接近年底，下游赶工速度加快，市场去库存速度也加快，但是纵观 11 月整体行情，钢价呈现震荡下滑的趋势，说明厂商挺价意愿不高，操作仍以出货为主，且 12 月即将迎来冬储，商家希望以低价格进行冬储，钢厂希望降低原料采购成本进行补库，反弹基本结束，综合来看，预计 12 月华东成交量整体波动幅度不大。

表 3、华东地区主流城市成交量统计图

日期	江西11	济南10	杭州10	宁波6	南京7	福州7
11月5日	45034	32550	202000	40575	52685	9628
11月12日	49510	33380	203100	40713	57166	11850
同比	4476	830	1100	138	4481	2222
11月19日	54217	35510	226600	47289	57622	18000
同比	4707	2130	23500	6576	456	6150
11月26日	63709	37680	186900	40058	55408	10900
同比	9492	2170	-39700	-7231	-2214	-7100

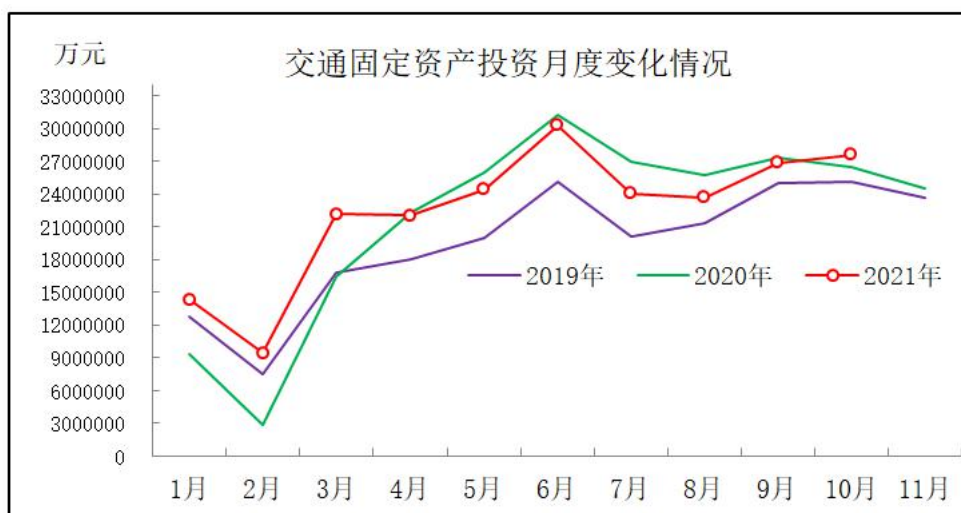
5、下游需求分析

10 月份，宏观经济下行压力依然较大，基建投资累积同比增速继续放缓，新屋开工面积同比下滑幅度继续加大，官方制造业 PMI 连续两个月跌入收缩区间。不过，11 月份宏观政策回暖预期增强，房地产政策底出现，新一轮稳增长将至，后期基建投资仍将发挥稳增长重要作用，制造业也有回暖预期。综合来看，预计 12 月份钢市下游需求以稳为主。

1、基建领域

1-10 月份，全国基建投资累计同比增长 1.0%，前一个月累计增速为 1.5%，基建投资增速已连续 8 个月走弱。根据交通运输部发布的最新数据核算，10 月份全国交通固定资产投资为 27639269 万元，环比增长 2.73%，较 9 月份增速放缓 10.84 个百分点；同比增长 4.50%，较 9 月份增速回升 5.98 个百分点。

图 6 全国交通固定资产投资月度走势情况

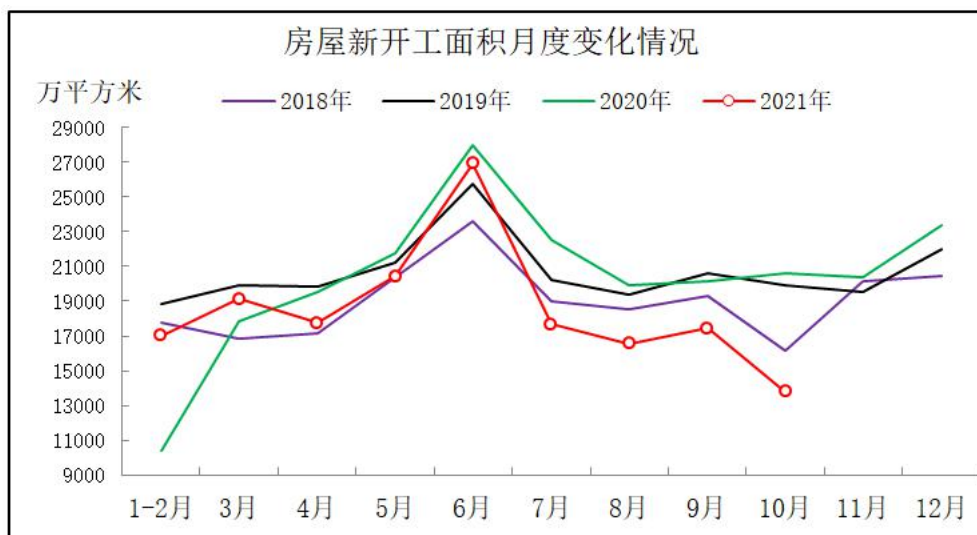


10月份仍是“银十”施工旺季，交通等部分投资环比继续走强，但是当月基建投资整体累计增速同比继续放缓。不过，11月份宏观政策释放出清晰信号，新一轮稳增长将至。11月份从经济座谈会，到国常会，政府频繁开会、频繁发声，都向市场传达，宏观预期走强，未来的货币政策，财政政策，可能会变得对市场更友好，对经济增长和就业更友好。基建投资仍将充当稳增长的主要抓手，发挥逆周期调节作用，以托底经济。不过，随着寒冬深入，加之今年有“冷冬”的预期，预计12月份基建投资相关的螺线等用钢需求以稳为主，或保持边际改善，但对钢材需求的拉动作用将有限。

2、房地产市场

根据统计局最新数据核算，10月份全国房地产开发投资为12366亿元，同比下降5.40%，降幅较9月份扩大1.93个百分点，今年来连续两个月同比增速由增转跌。10月份，全国新屋开工面积同比下滑33.1%，跌幅较9月份扩大19.6个百分点。自3月份以来，房企资金来源累计增速、全国新屋开工面积累计增速持续趋弱，10月份新屋开工面积累计增速跌幅放大，为-7.7%；土地购置面积累计跌幅扩大，为-11.0%。以上数据表明，房企新屋开工及土地购置积极性依旧低迷。

图7 新屋开工面积单月变化情况



10月份，房地产部分数据指标跌势加重。不过，11月份该领域在政策、资本、金融等方面逐步出现回暖信号。（1）政策方面，11月12日，央行表示要维护房地产市场平稳健康发展，银保监会表示要稳地价、稳房价、稳预期，遏制房地产金融化泡沫化倾向，健全房地产调控长效机制，促进房地产业稳定健康发展；11月19日，中国银保监会新闻发言人答记者问表示，房地产合理贷款需求得到满足。同时，政策方面税费调整，购房成本降低。（2）资本方面，国外投资机构抄底、国内房企回购，说明房企债务问题呈现转暖迹象。（3）金融方面，信贷松绑，部分主流银行利率开始下调，银行放款速度也有所提升。综合来看，房地产政策“底”比较明显，但是由于前期部分指标下滑较为严重，且

当前淡季效应深入，预计 12 月份相关螺线需求偏弱运行。

6、全国主流城市周库存统计分析

10 个样本城市中，总体来看本月整体库存处于上涨的有 1 个，减少的有 9 个。本月受到钢厂利润大幅压缩影响，全国各地钢厂开始检修减产，资源到货情况大打折扣，部分地区出现部分规格紧缺的情况，但是需求情况仍不容乐观，此次属于被动降库，市场商家多较为谨慎，出货走量为主，目前钢厂端有复产的趋势，预计下月各地资源将陆续不足，库存也将稳步提高准备冬储，考虑到目前库存偏低，但需求情况难以支撑价格，料下月先强后弱窄幅震荡运行。

表 4、 全国主流城市周库存统计图

日期	江西	济南	西安	福州	杭州	上海	天津	广州	武汉	成都
8月8日	52.17	7.6	52.41	14.95	116.94	74.26	16.27	103.7	36.84	53.69
8月15日	55.42	6.97	48.86	15.61	117.53	76.55	16.41	99.2	35.31	56.5
增减幅度	3.25	-0.63	-3.55	0.66	0.59	2.29	0.14	-4.5	-1.53	2.81
8月22日	54.08	8.84	49.35	15.91	118.21	77.6	15.34	97.4	36.58	60.36
增减幅度	-1.34	1.87	0.49	0.3	0.68	1.05	-1.07	-1.8	1.27	3.86
8月31日	52.83	7.8	49.07	16.36	117.84	74.26	15.53	97.2	35.84	58.13
增减幅度	-1.25	-1.04	-0.28	0.45	-0.37	-3.34	0.19	-0.2	-0.74	-2.23

7、钢厂调价分析

11 月中上旬大宗商品持续下跌，需求方面表现疲软，现货市场情绪低迷，市价整体呈现震荡下跌行情，钢厂指导价格累计下调 1000-1200 元/吨。进入下旬以后，受期螺以及消息方面带动，市价出现小幅回涨，钢厂方面出于成本考虑，大幅走低意愿不强，指导价格跌幅收窄。后市来看，前期价格已经经过几轮调整，高位风险得到释放，钢厂利润缩减，厂商基于成本考虑，抛货出售意愿不强，后市来看，秋冬季限产政策影响加之年底钢厂检修或有增多，钢厂整体供应量仍有缩减预期，市场供需两弱局势不改，同时需要考虑的是，临近年底，冬储又将成为敏感话题，即将进入冬储时间节点，但目前终端以及贸易商对于现货价格接受程度有限，市场冬储需求能否释放还有待观察，另外宏观方面，国内国外公共卫生事件有所蔓延，综合来看，预计 12 月份钢厂政策稳中下调，空间有限。

表 5、国内主要钢厂调价 11 月统计表（单位：元/吨）

执行日期	钢厂	调整幅度		执行价格		备注
		高线 (HPB300)	螺纹钢检尺 (HRB400/E)	高线 (HPB300)	螺纹钢检尺 (HRB400/E)	
11 月 1 日	沙钢	↓600	↓600	5660	5550	含税
11 月 11 日	沙钢	↓400	↓600	5260	5100	含税
11 月 21 日	沙钢	↓200	↓300	5060	4800	含税

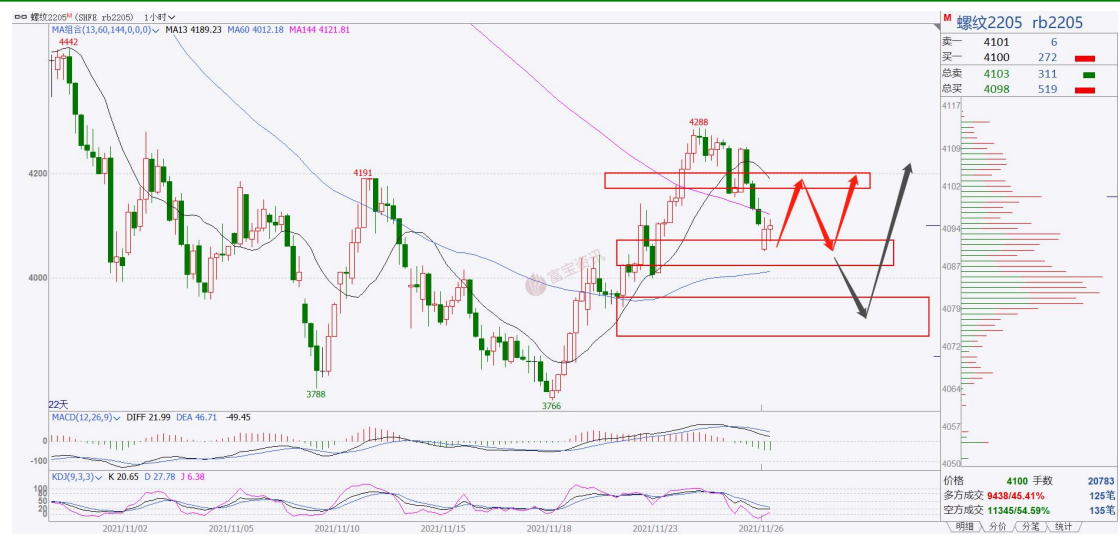
资料来源：富宝资讯

三. 期货市场分析

1、期螺综述及技术分析

本月螺纹期货基本上一周下跌，三周震荡的表现，头一周，受到了原料价格走跌影响，皆有大幅下跌行情，其中螺纹单周下跌 399 点，跌幅 8.59%，热卷下跌 434 点，跌幅 8.67%。除却 10 月转 11 月的头一周的大幅下跌后，本月总体行情表现尚可，基本都以回踩周线级别支撑位震荡为主，第二周行情迎支撑，收周线十字星行情，第三周虽有大幅低开，但是支撑力度显现，外部原料价格维持上涨，房地厂政策的扑朔迷离，央行定向降息，纾困中小企业的“减税缓税降费”政策等叠加影响，行情出现了强势反弹，后两周的月内收尾行情，市场资金情绪发生了明显的变化，以及 01 到 05 合约的移仓，导致整体行情有一定的较强震盘行情。螺纹 2205 合约，支撑区间放在 4070-4020 区间附近，压力位可以放在 4170-4200 区间附近，目前在一小时周期，MACD 指标线处于零轴附近，KDJ 指标超卖区低位钝化，预期盘面或在支撑压力区间内维持一定的震荡，总体结构可以暂时关注有支撑的情况下的低位反弹行情。第二支撑位关注 3960-3880 区间。

图 8 期螺主力周 K 线及指标走势图



资料来源：富宝资讯

2、下月期螺市场预判及策略

本月钢材现货市场行情，整体受到期价盘面因煤炭控价政策的深度发力影响，在月初维持大幅下跌的影响，导致现货市场悲观情绪蔓延，终端维持观望，商户心态偏差，市场总体报价比较混乱，基本以出货为主的情况下，价格呈现连续式下跌。月初的北方疫情反复加上环保政策的趋严，整体钢厂产量出现下降，运输受阻的情况下，出货偏弱，库存累高。本月的需求情况先弱后强，主要分为两块，其一为煤炭供应上量，限电形态弱化，同时在基建投资下降，房地产政策和自身债务问题压制投资环境的背景下，制造业投资呈现连续增长，需求下浮提升。另外一方面受“买涨不买跌”的情绪影响，因期价上扬，担心现货价格追价，进行投机性补库，导致价格震荡偏强期，成交上升。进入11月中下旬后，钢厂在利润下移的情况下，主动检修减产，导致产量下降，一度支撑现货价格。

库存和产量变化情况：

本周钢材供应环比继续减少，降至904.2万吨，月环比增2.9%，年同比减少15.9%。从同环比数据来看，目前钢材仍处于相对低位，较去年1033.19万吨的年均值水平，差值仍有近129万吨左右。从目前企业生产现状来看，企业钢厂亏损比例上升，覆盖面积涉及全国。截至今日，主要品种螺纹钢即期现货成本水平自5200元/吨左右的高位，下跌至4700元/吨左右的均值水平；即期现货销

售利润自千元左右的高位，下跌至目前浮亏水平，部分商家甚至直接亏损。可见此次近一月之久的下调，对于企业生产影响的力度之大。

另外本周已经进入采暖季，河南、山东、京津冀等城市逐步依据政策执行有关生产计划，企业生产积极性不高。综合来看，短期钢材供应将继续维持相对低位。

短期来看，需求或有小幅回暖，12月份将是全年的收官月，并且很多房企都将面临一定的美债压力，所以短期房地产政策释放宽松的传闻可谓无风不起浪，而我国央行在本周也在报告中给出了一定的货币政策转向概念，也就是12月份很有可能会加大金融扶植力度，并且整体的社会投资或会较11月有所增加，从而预期需求将得到一定的体征，以此来看，钢材价格极有可能走出较好的反弹特征。

四. 下月行情展望

下月趋势预判

回顾11月份全国建材价格整体偏弱运行为主，受到10月份连跌情绪影响，全国钢价平均下调400-500，云南最高下跌830，11月冬奥会限产以及基差修复是主要推动逻辑，展望12月份钢价走势，个人认为市场会有一波拉涨，首先是盘面逼仓以及钢厂限产检修影响，但是又基于市场出货节奏普遍是快进快出模式，涨后反弹是大概率事件，另外从市场的资源结构来看，北方因季节性因素工地大面积停工，钢厂受到冬奥会影响，产量低位，南方流入明显减少，杭州地区目前库存也处于低位，市场在淡季压制下不敢大面积囤货冬储，多降库规避风险逻辑，因此我们预计下月走势震荡走强运行为主，波动幅度暂看100-200。