



政策利好 VS 需求转弱，12月或将震荡偏强

摘要

11月份，国内钢材期现货价格止跌反弹。由于钢厂利润收缩及季节性因素，钢厂高炉主动与被动减修增多，产量回落。同时稳增长政策、房地产金融十六条、央行降准及证监会宣布在股权融资方面调整优化5项措施支持房地产市场平稳健康发展，等一系列房地产行业利好政策推出，持续提振市场信心，并推动螺纹钢及热卷期价走高。

12月份，钢材价格或震荡偏强。进入12月份欧美为抑制高企的通胀压力，也将继续执行加息政策，虽然加息步伐将放缓，但货币收缩仍将对大宗商品价格构成一定压力，同时随着天气转冷，钢材现货需求将进一步减少。只是11月份一系列房地产行业利好政策将限制钢价回调空间，同时对未来需求增加存较强预期。

操作上建议，RB2305合约于3650-3550区间建立多单，止损参考3500元/吨。HC2305合约则可考虑于3700附近建立多单，止损参考3580元/吨。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：0595-36208239
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



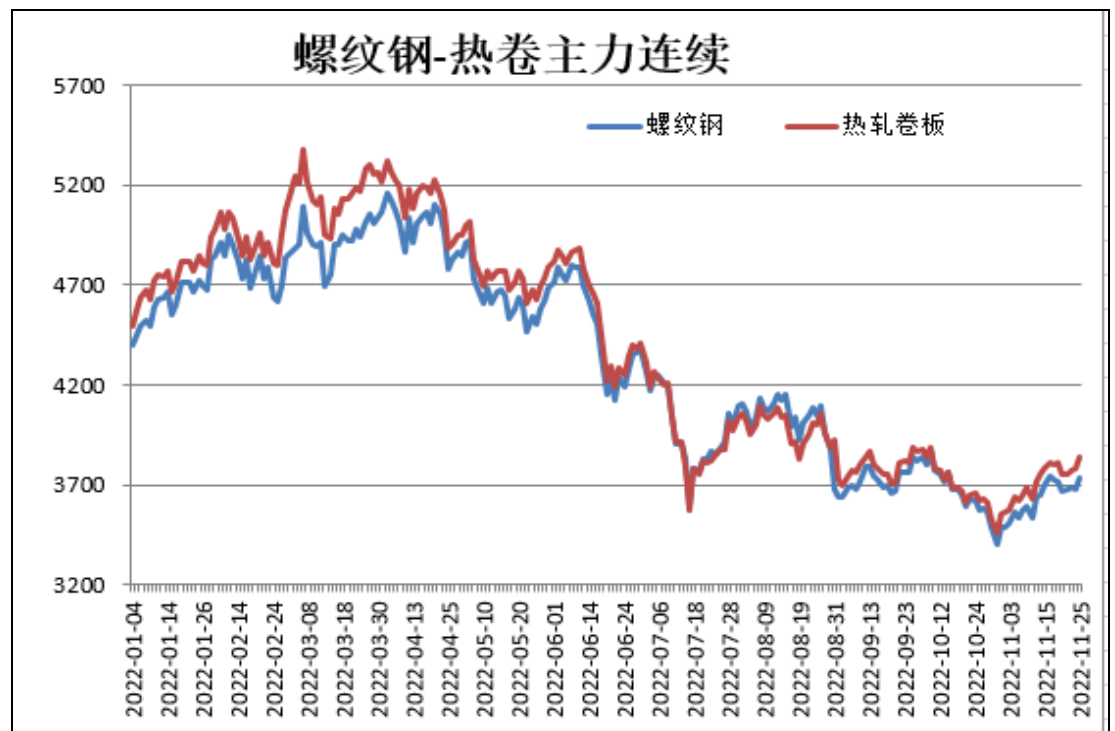
目录

一、11 月份钢材市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、钢材市场产业链分析.....	3
1、铁矿石市场情况.....	3
2、焦炭市场情况.....	4
3、钢材供应情况.....	6
4、钢材进出口情况.....	8
5、库存数据分析.....	8
6、基建、房地产市场.....	10
7、汽车行业.....	11
三、小结与展望.....	12
四、操作策略.....	12
1、投资策略.....	12
2、套利策略.....	13
免责声明.....	14

一、11 月份钢材市场行情回顾

1、期货盘面回顾

11 月份，国内钢材期货价格震荡走高。随着稳增长政策、房地产金融十六条及央行降准等一系列利多政策推出，钢材期货价格重心逐步上移。首先，月初国务院总理表示，将继续推动稳经济“一揽子”政策举措全面落地、充分显效，有力促进经济平稳健康可持续发展，保持经济运行在合理区间，力争实现更好结果。其次，中国人民银行、银保监会联合印发了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，《通知》出台了 16 条金融支持房地产市场的措施，继续提振市场信心。最后，11 月 25 日，中国人民银行宣布，决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。此次降准共计释放长期资金约 5000 亿元，下调后金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%，六大行向 17 家房企授信超万亿。截止 11 月 29 日，RB2301 合约报收 3765 元/吨，较上月底涨 368 元/吨，月涨幅为 10.83%；HC2301 合约报收 3880 元/吨，较上月底涨 423 元/吨，月涨幅为 12.24%。



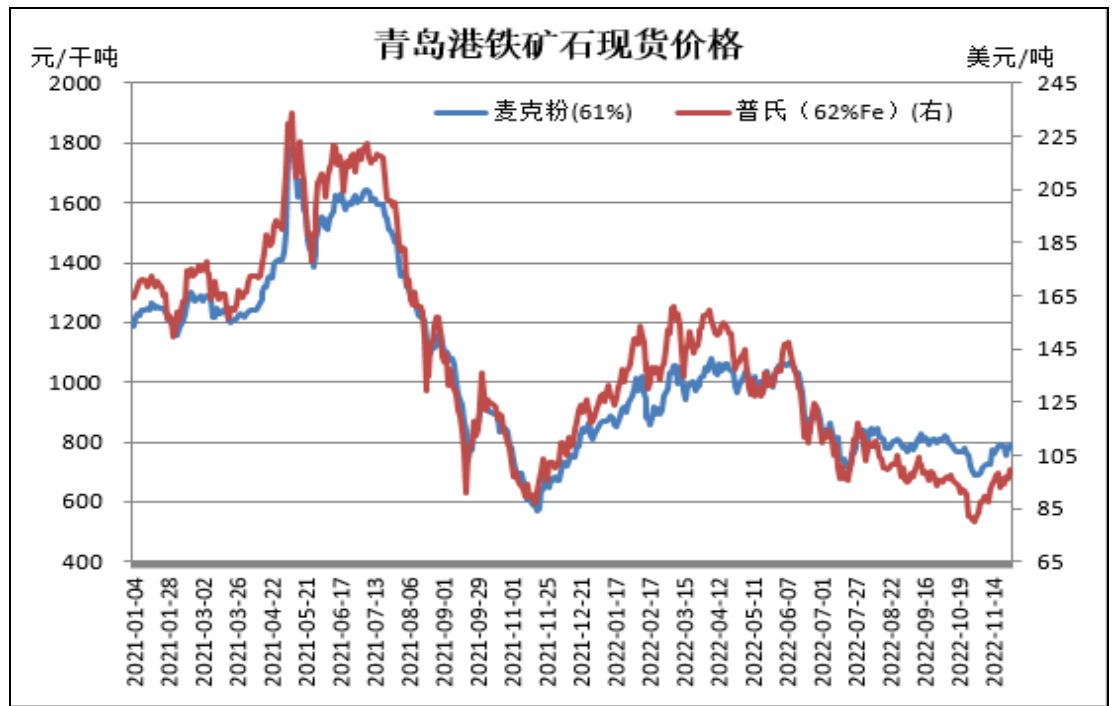
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、钢材市场产业链分析

1、铁矿石市场情况

11 月份，铁矿石期现货价格止跌反弹。随着焦炭第三轮提降部分落地，钢厂利润有所修复，铁水产量降速可能放缓，叠加钢厂原料库存偏低，补库预期较强，支撑铁矿石价格反弹。虽然进入下旬受国内疫情及印度下调铁矿出口关税冲击，铁矿石价格一度承压，但房地产行业再迎政策利好及央行降准，钢价震荡偏强支撑铁矿石期现货价格扩大涨幅。截止 11 月 29 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 726 元/湿吨，较上月底涨 85 元/湿吨，涨幅为 13.2%。

12 月份，铁矿石价格或宽幅整理，年底信贷发力的政策信号明确，下游房地产压力或将有所缓解，对矿价构成一定支撑。但进入消费淡季，钢厂高炉开工率或进一步下滑，将减少铁矿石现货需求，而当前港口库存持续回升 1.3 亿吨的库存量，将使供应维持宽松。

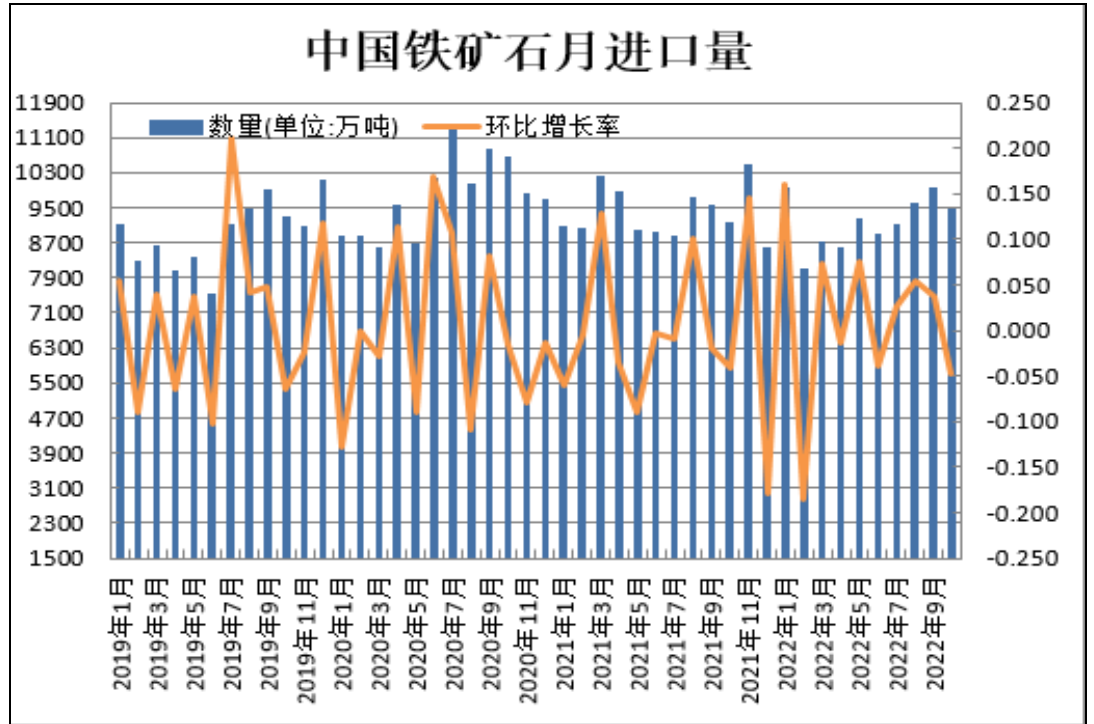


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据海关总署公布的数据显示，2022 年 10 月，中国进口铁矿砂及其精矿 9497.5 万吨，环比降 4.7%，同比增 3.7%。铁矿石进口额 91.9 亿美元，环比降 11.4%，同比降 26.8%。据此测算，10 月中国铁矿石进口均价为 96.8 美元/吨，环比降 7.0%，同比降 29.4%。

2022 年 1-10 月累计进口铁矿石 9.2 亿吨，同比减少 1.7%；累计进口额为 1112.5 亿美元，同比降 31.3%；进口均价为 121.3 美元/吨，同比降 30.1%。由于钢厂利润收缩，高炉

开工率下滑对铁矿石现货需求减弱，后市进口量或再度下滑。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、焦炭市场情况

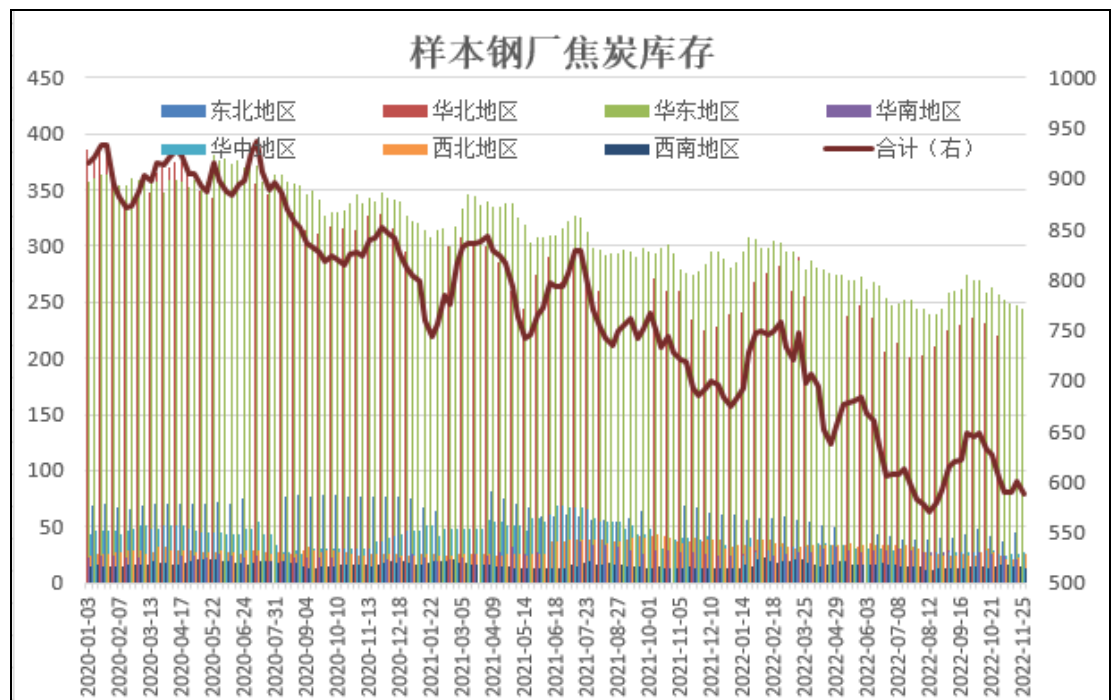
11月份，国内焦炭期货价格止跌反弹，现货价格则先抑后扬。由于月初钢厂利润偏低，部分钢企甚至亏损，因此继续挤压焦炭价格，11月上旬焦炭第三轮降价落地，但随着焦企亏损面进一步扩大，生产积极性继续减弱。而稳经济政策、房地产行业利好及央行降准等一系列利多政策推出，钢价顺势跟涨，焦炭贸易产地询价意向增加，焦企整体出货情况较好，产地累库节奏放缓，焦炭在三轮降价后，于11月下旬迎来首轮提涨。截止11月29日，山西一级冶金焦现货报价为2520元/吨，较上月底跌200元/吨；天津港一级冶金焦为2710元/吨，较上月底跌200元/吨；J2301合约报收2786元/吨，月涨393元/吨，月涨幅16.42%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据Mysteel统计数据显示,截止 11月25日,全国247家样本钢厂中焦炭库存量为587.5万吨,较上月减少16.46万吨,相较于去年同期减少98.26万吨;230家独立焦企中焦炭库存量为63.2万吨,环比上月减少2.6万吨,相较于去年同期减少9.7万吨。

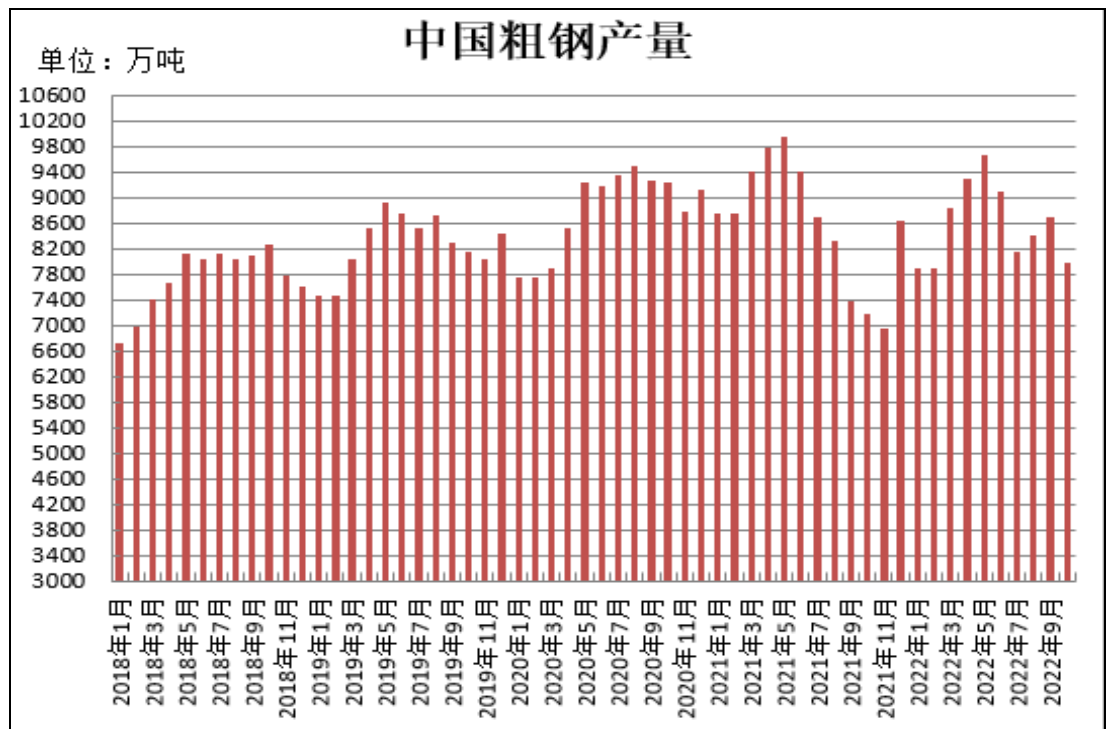
由于焦化厂利润收缩,焦炉产能利用率下调。而下游钢厂开工率下滑,铁水产量继续减少,短期采购情绪偏谨慎,钢厂焦炭库存量走低。后期需重点关注疫情、下游铁水产量缩减幅度以及原料端供应收缩对焦价产生的影响。



图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

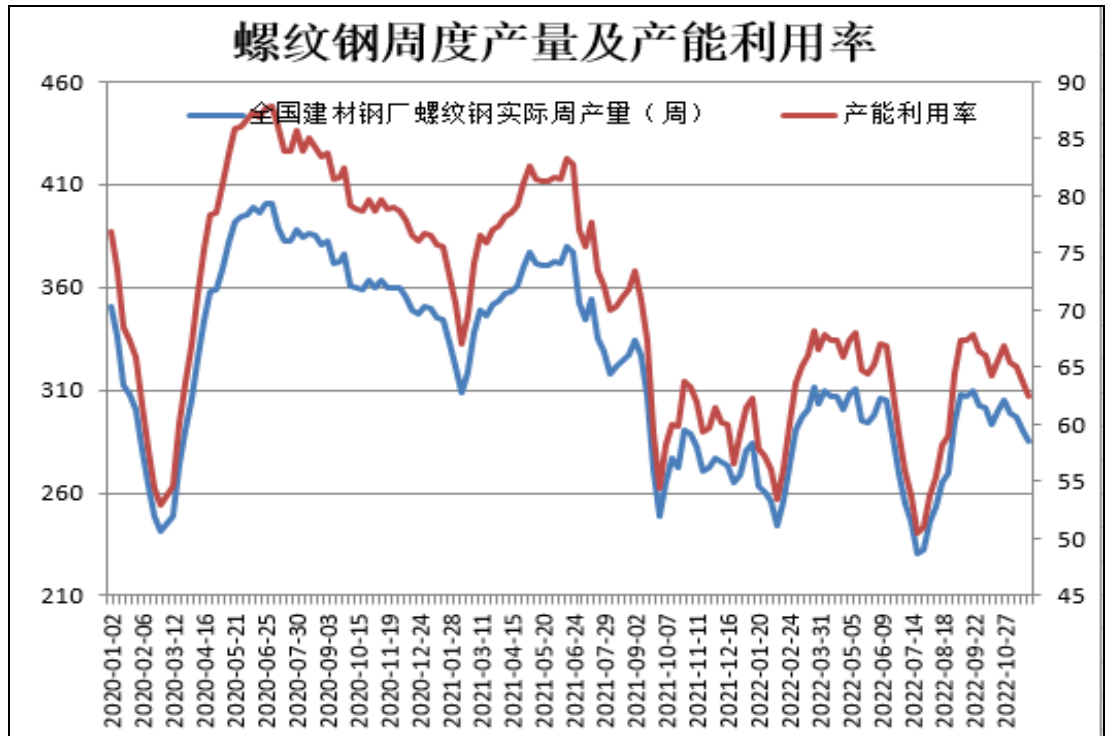
3、钢材供应情况

据国家统计局数据显示，2022年10月，我国粗钢日均产量257.29万吨，环比下降11.2%。10月，我国粗钢产量7976万吨，同比增长11.0%；1-10月，我国粗钢产量86057万吨，同比下降2.2%。由于10月份钢价走弱，钢厂利润收缩，进入下旬，钢厂高炉主动减修增多，粗钢产量环比明显下降。随着天气转冷，终端需求将逐步减弱，钢材产量将继续萎缩。



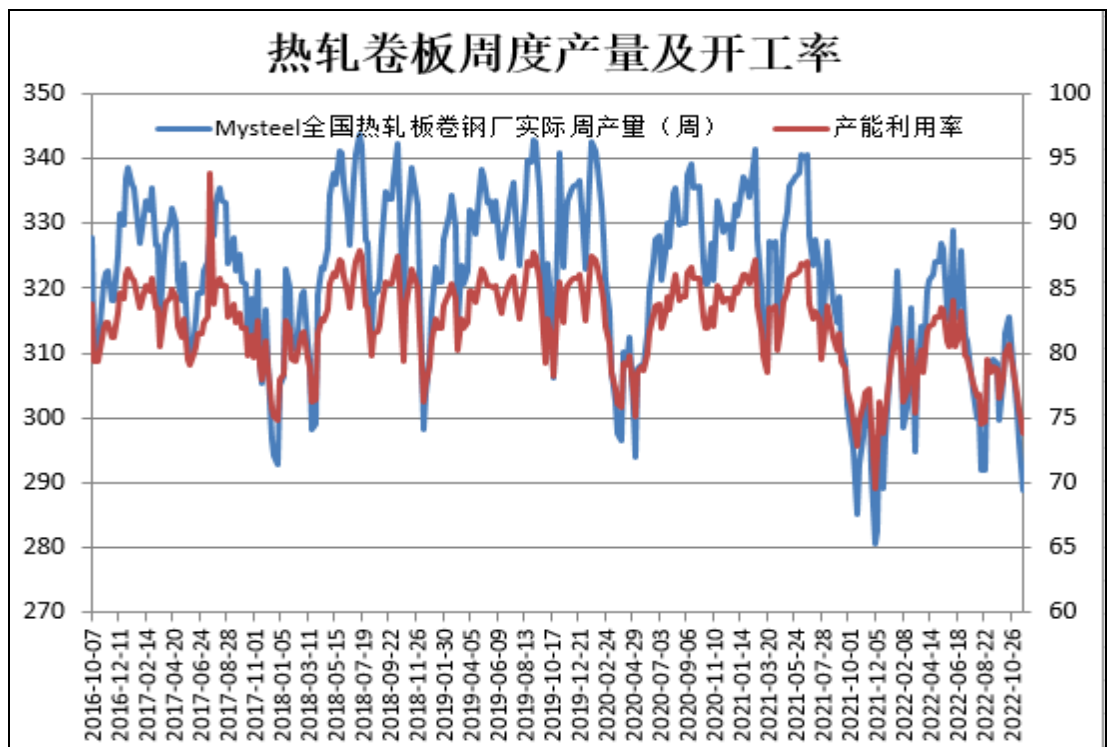
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，截止11月25日，螺纹钢11月份产量为1170.56万吨，产能利用率平均值下调至64.15%；去年同期产量为1113.72万吨，产能利用率平均值为61%。11月份样本钢厂螺纹钢产量小幅回落，但仍高于去年同期水平，由于国内疫情扰动，终端需求弱于预期，钢厂利润微薄提产意愿不高。12月份螺纹钢周度产量将维持在300万吨下方，供应端或继续收缩。



图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

据Mysteel监测的全国37家热轧板卷生产企业总计64条生产线，截止11月25日，热轧卷板11月份产量为1194.24万吨，产能利用率平均值小幅下调至76.26%；去年同期产量为1192.72万吨，产能利用率平均值为76.18%。11月份热卷产量环比小幅下滑，而同比相近，钢厂利润偏低对产量造成抑制。12月热卷周度产量或继续缩减。



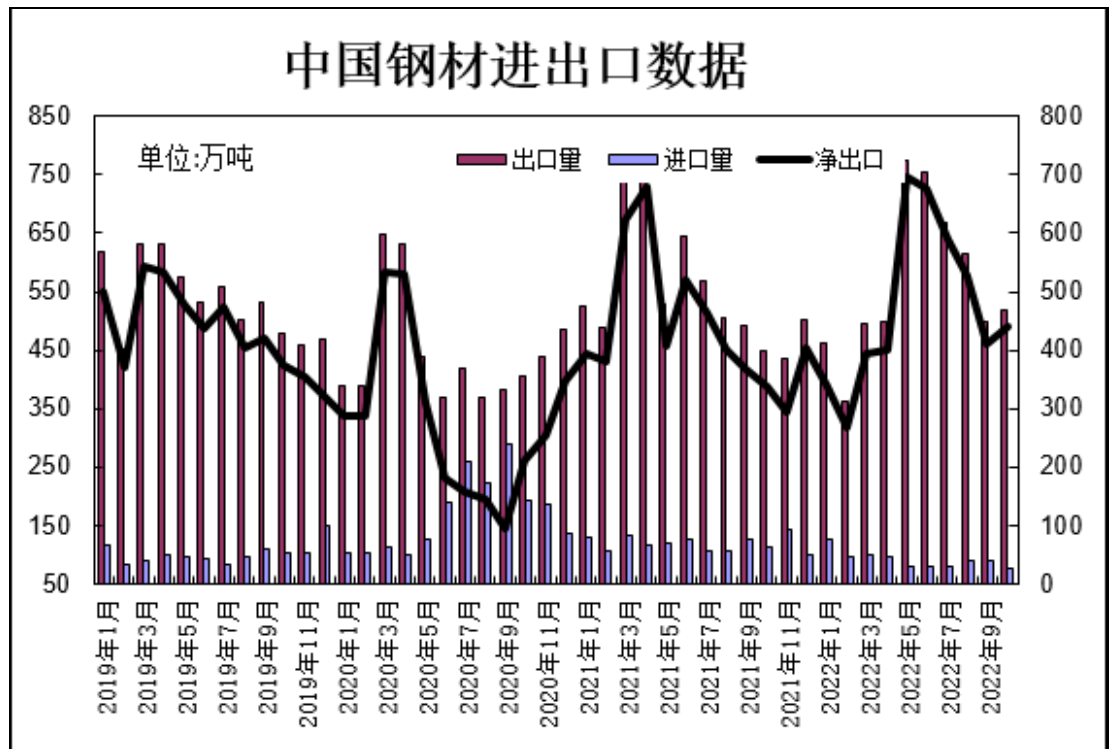
图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

4、 钢材进出口情况

据海关统计数据显示，2022年10月份，中国钢材进口量连续第二个月下降，至77.2万吨，环比降13.4%，同比降31.5%。当月钢材进口额为13.2亿美元，环比降6.1%，同比降19.7%。据此测算，10月中国钢材进口均价为1709.1美元/吨，环比增8.4%，同比增17.2%。

1-10月份累计进口钢材911.5万吨，同比降23.0%；进口额为145.8亿美元，同比降4.0%；进口均价为1599.7美元/吨，同比增24.8%。

美联储、欧洲央行仍处在加息周期，欧美整体的消费成本进一步增加，以房地产、基建、制造业为主的钢材需求仍受影响。我们预计12月份钢材净出口量或处在较低水平。

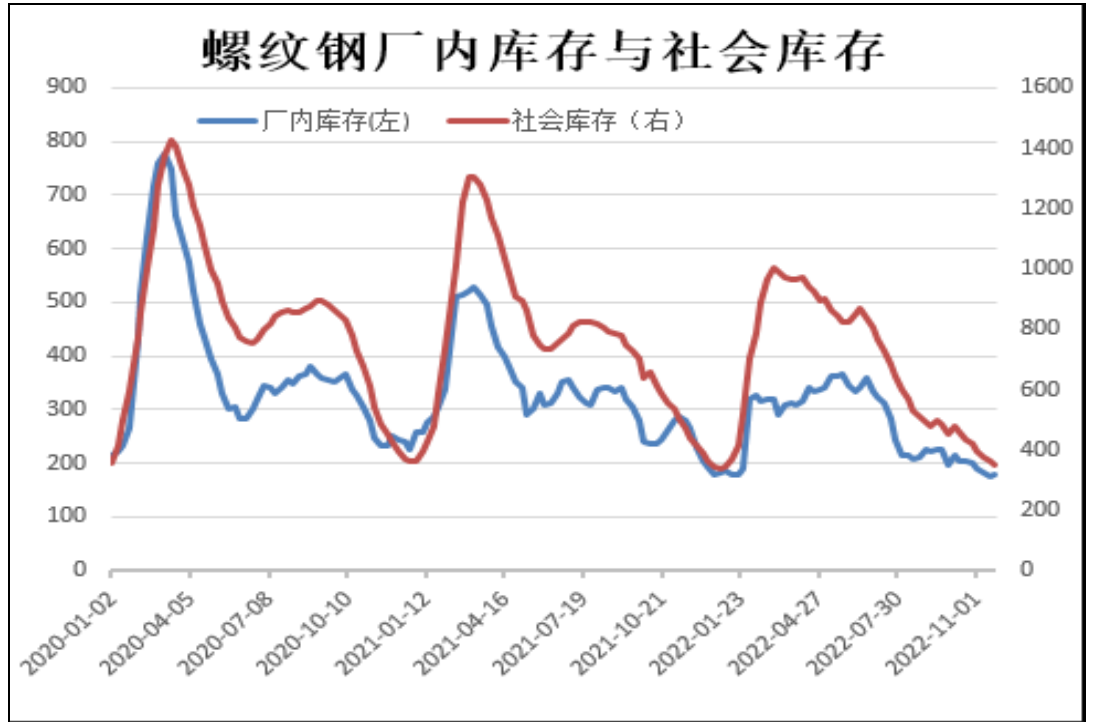


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

5、 库存数据分析

螺纹钢库存量：截止11月25日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为353.37万吨，相较于上月底减少65.7万吨；去年同期库存量为442.77万吨，同比减少89.4万吨。

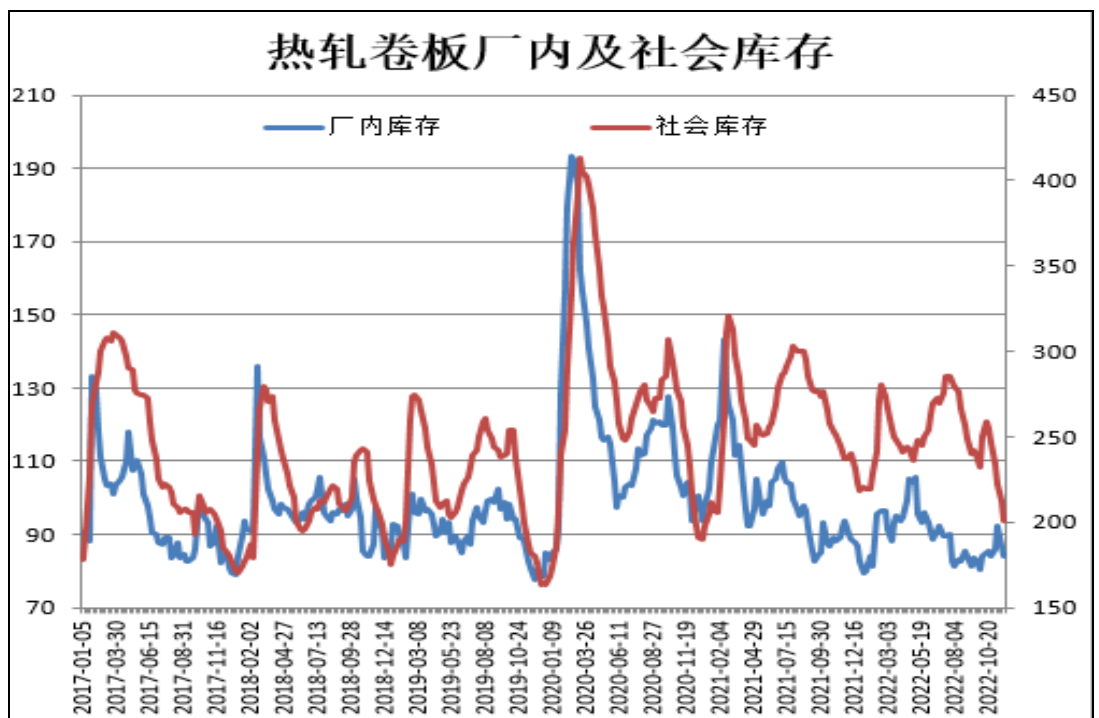
11月25日，137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为178.9万吨，较上月底减少21.61万吨；去年同期为264.97万吨，同比减少86.07万吨。11月份螺纹钢社会库存及厂内库存双降，虽然整体表现需求弱于预期，但房地产行业政策性利好对建筑钢材需求仍有提振作用。12月份，终端需求或放缓，但如果产量继续收缩，螺纹钢库存压力不大。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量:截止 11 月 25 日,全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 200.5 万吨,相较于上月底减少 46.04 万吨,同比则减少 36.8 万吨。

11 月 25 日,37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 83.85 万吨,环比减少 0.12 万吨,同比减少 9.67 万吨。11 月份热卷厂库及社库均双降,其中社会库存降幅扩大,终端需求尚可。12 月份终端需求仍有待释放,热卷库存量或继续回落。

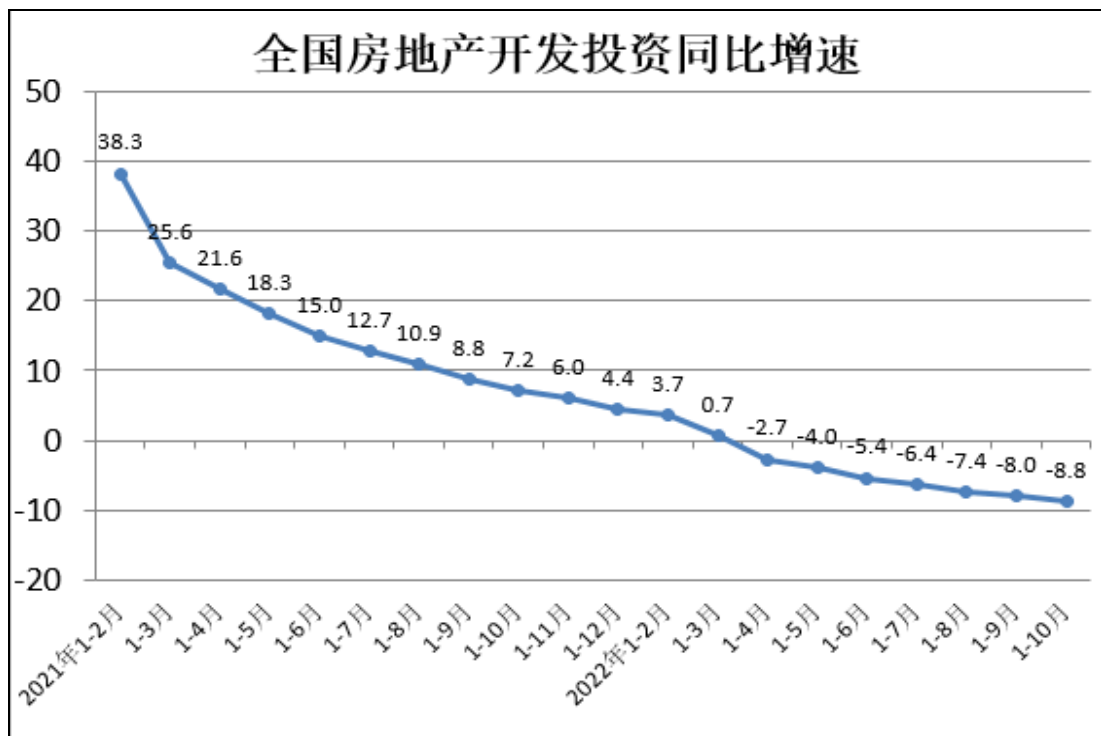


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

6、基建、房地产市场

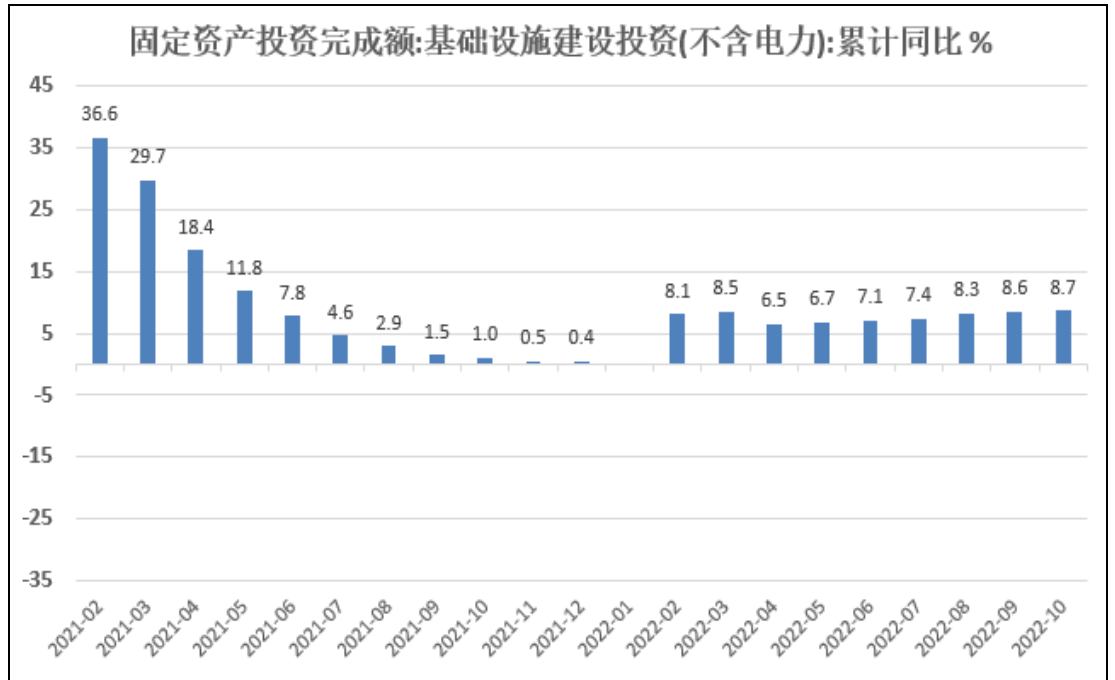
据国家统计局发布数据显示，1-10 月份，全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%；1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 888894 万平方米，同比下降 5.7%；房屋新开工面积 103722 万平方米，下降 37.8%；房屋竣工面积 46565 万平方米，下降 18.7%；土地购置面积同比则同样下降 53%。

正是房地产市场的低迷，11 月份房地产融资三支箭迅速推进。至今地产融资信贷、债券、股权政策三箭齐发，房企主体融资端有望改善。另外，央行宣布 12 月 5 日全面降准，稳定宽货币预期，为地产资金端再助力。就用钢环节而言，由于房地产用钢需求主要在新开工和施工环节，因此当前的政策对于 2023 年的钢铁行业影响更大。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

另外，2022 年 1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）471459 亿元，同比增长 5.8%。其中，第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 8.7%。水利管理业投资增长 14.8%，公共设施管理业投资增长 12.7%，道路运输业投资增长 3.0%，铁路运输业投资下降 1.3%。整体上，1-10 月基建、制造业投资增速继续扩大。



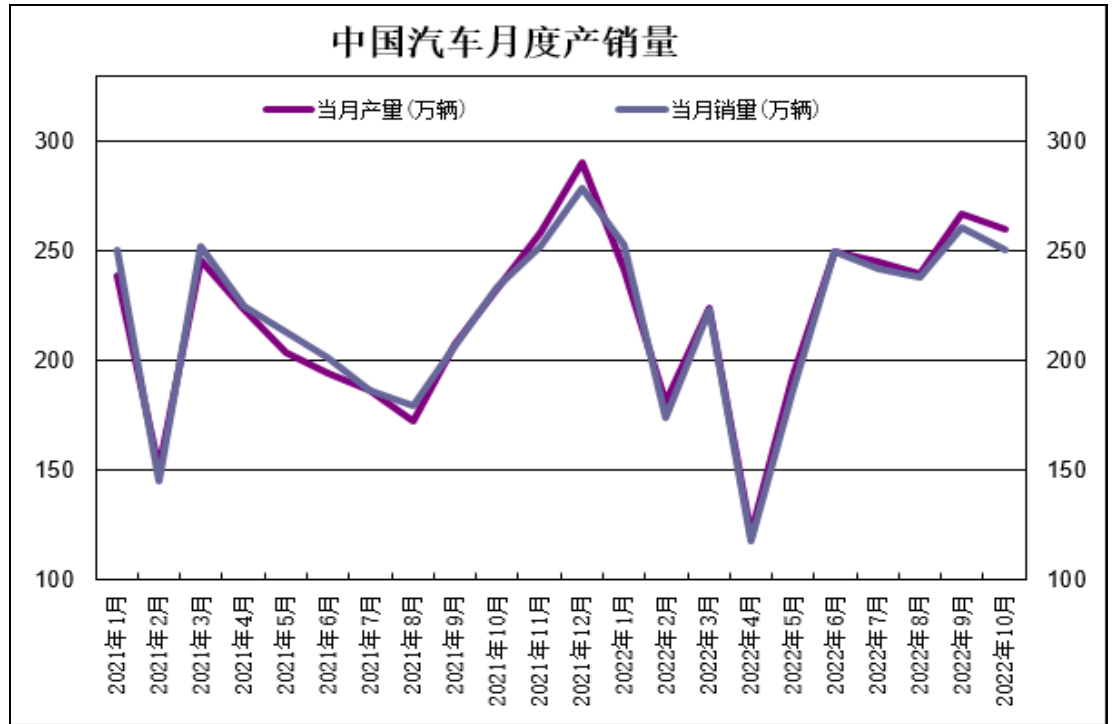
图表来源：统计局、瑞达期货研究院

7、汽车行业

中汽协发布数据显示，2022年10月，我国汽车产销分别完成259.92万辆和250.5万辆，环比分别下降2.7%和4%，同比分别增长11.1%和6.9%。1-10月，汽车产销分别完成2224.2万辆和2197.5万辆，同比分别增长7.9%和4.6%。

其中，10月份国内新能源汽车产销和汽车出口量皆创历史新高，继续带动我国汽车产销稳定增长。据统计，1-10月，国内新能源汽车产销分别达到548.5万辆和528万辆，同比均增长1.1倍，市场占有率达到24%。

整体上，受疫情多地散发等因素影响，终端市场承压，生产供给比9月略有下降。另外，由于车辆购置税减征政策的持续发力，与上年同期相比，产销量仍保持增长势头。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

三、小结与展望

11 月份，国内钢材期现货价格止跌反弹。由于钢厂利润收缩及季节性因素，钢厂高炉主动与被动减修增多，产量回落。同时稳经济增长政策、房地产金融十六条、央行降准及证监会宣布在股权融资方面调整优化 5 项措施支持房地产市场平稳健康发展，等一系列房地产行业利好政策推出，持续提振市场信心，并推动螺纹钢及热卷期价走高。

12 月份，钢材价格或震荡偏强。进入 12 月份欧美为抑制高企的通胀压力，也将继续执行加息政策，虽然加息步伐将放缓，但货币收缩仍将对大宗商品价格构成一定压力，同时随着天气转冷，钢材现货需求将进一步减少。只是 11 月份一系列房地产行业利好政策将限制钢价回调空间，同时对未来需求增加存较强预期。

四、操作策略

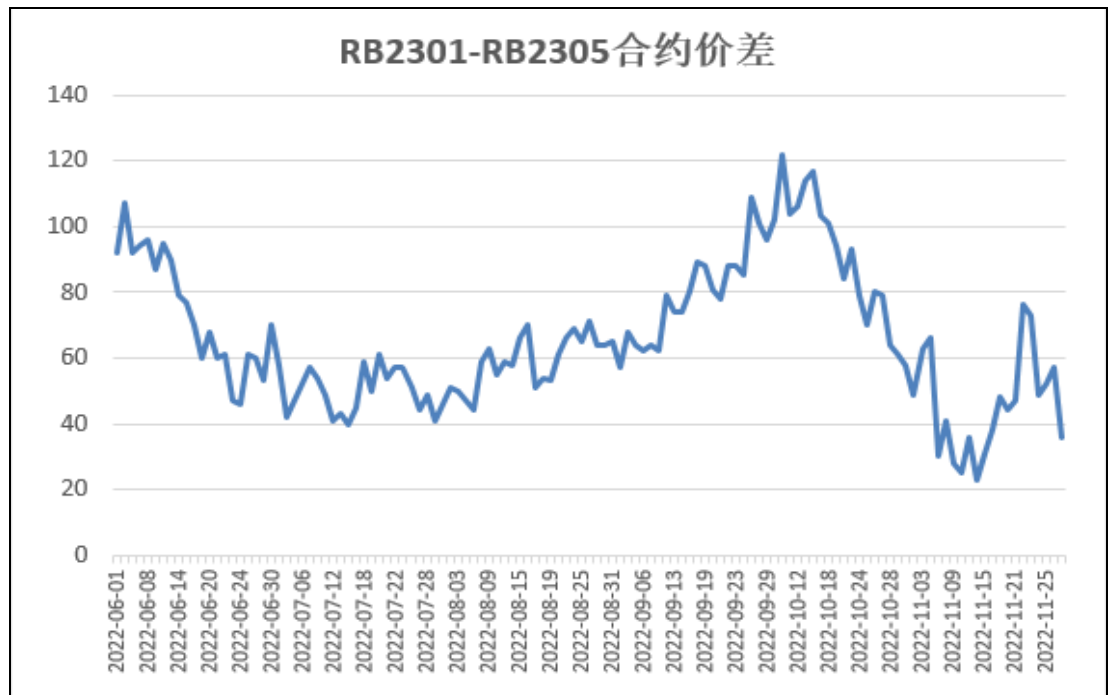
1、投资策略

11 月份一系列房地产行业利好政策将限制钢价回调空间，同时对于预期也是有支撑作用。操作上建议，RB2305 合约于 3650-3550 区间建立多单，止损参考 3500 元/吨。HC2305

合约则可考虑于 3700 附近建立多单，止损参考 3580 元/吨。

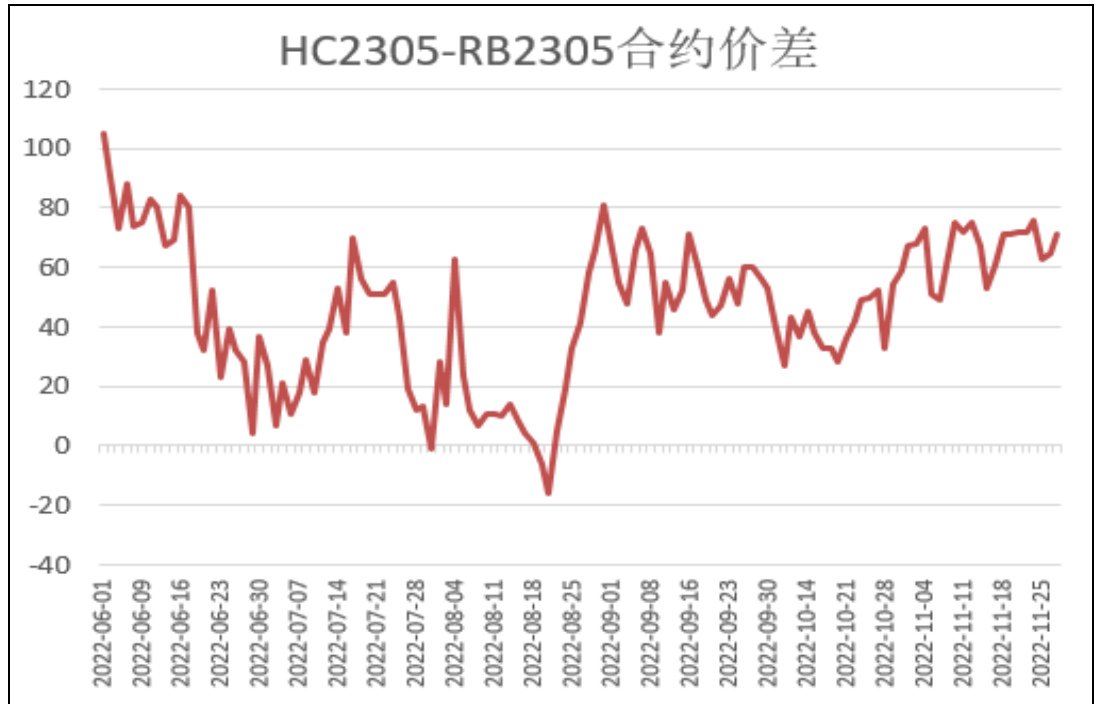
2、套利策略

跨期套利：11 月 29 日 RB2301 与 RB2305 合约价差为 36 元/吨。从当前基本面分析，终端需求将随着天气转冷而逐步萎缩，而房地产行业利好政策对于钢材远月合约支撑更大。操作上建议，当 1-5 合约价差在 60-100 元/吨区间，可考虑分批空 RB2301 合约，多 RB2305 合约，止损参考 120 元/吨，目标 10-20 元/吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

跨品种套利：11 月 29 日 HC2305 合约与 RB2305 合约价差为 71，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为 110 元/吨。后市天气转冷对建筑钢材影响更大，因此卷螺价差存扩大可能。操作上建议，当两者价差在 30 附近建议多卷空螺，当价差为 0 止损，目标 100-120。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。