

供需双弱，钢价或区间震荡

摘要：

行情回顾：11月，螺纹钢价格震荡偏弱运行，整体价格重心小幅下移。

利润分析：当前整体盈利水平依然偏低，可能对钢厂生产意愿形成一定制约。

供给分析：预计12月螺纹钢产量将延续环比小幅回落、同比显著收缩的态势。

需求分析：预计12月螺纹钢需求将整体回落。

库存分析：预计12月库存去化速度将明显放缓，月末不排除转入被动累库的可能。

技术分析：月线上看长期下跌趋势有望逐步收敛并转向震荡，周线上看可能正在构筑缠论中的第二类买点，日线上看呈现企稳迹象，存在技术性反弹可能。

行情展望：供给端受成本高企、环保限产及年底控产政策影响，产量预计延续收缩，对价格形成一定支撑。需求方面，随着冬季施工淡季深入，南方赶工趋弱、北方停工增多，终端采购将季节性回落，房地产低迷继续制约中长期需求释放，整体需求面临下行压力。库存虽持续去化，但社会库存仍处高位，贸易环节蓄水池功能减弱，库存去化速度或将明显放缓，月末不排除转入被动累库的可能。技术面显示长期跌势趋缓，短期存在企稳反弹可能，但上方空间受制于基本面疲软。综上所述，预计12月螺纹钢价格底部存在支撑，但缺乏持续上涨动力，或以区间震荡为主，需关注政策动向及成本变化对市场情绪的引导。

华创期货 | 螺纹月报

交易咨询业务资格：

渝证监许可〔2017〕1号

报告完成时间：

2025年12月3日

陈长宏

期货从业资格证：F03097919

交易咨询资格证：Z0017587

TEL: 023-89067890



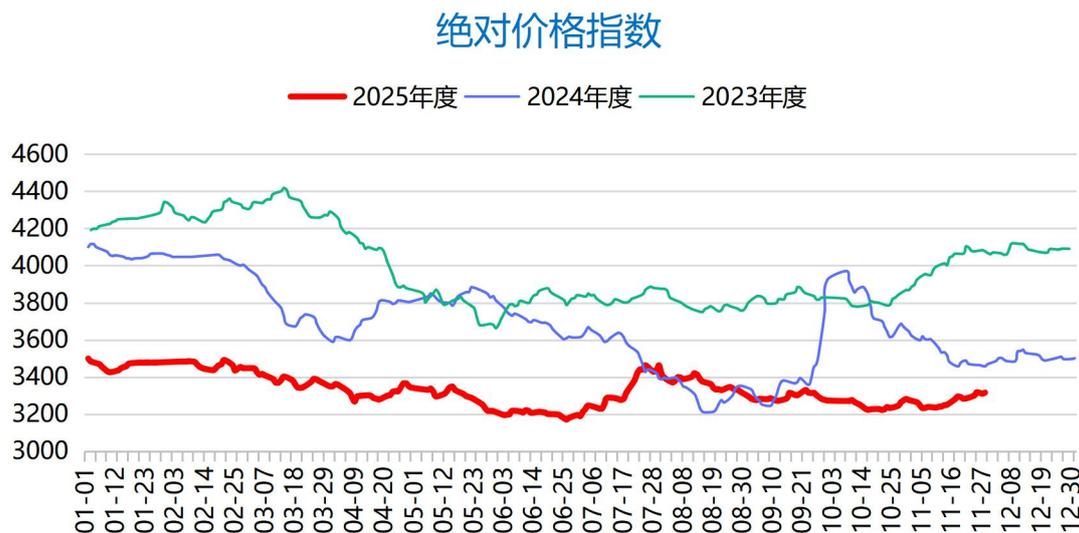
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、行情回顾

11月，螺纹钢价格震荡偏弱运行，整体价格重心小幅下移。截至11月28日，螺纹钢2605合约收盘报价3117元/吨，环比下跌49元/吨，跌幅1.55%。

图1：螺纹钢价格指数（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

图2：螺纹钢合约11月走势日线图（单位：元/吨）

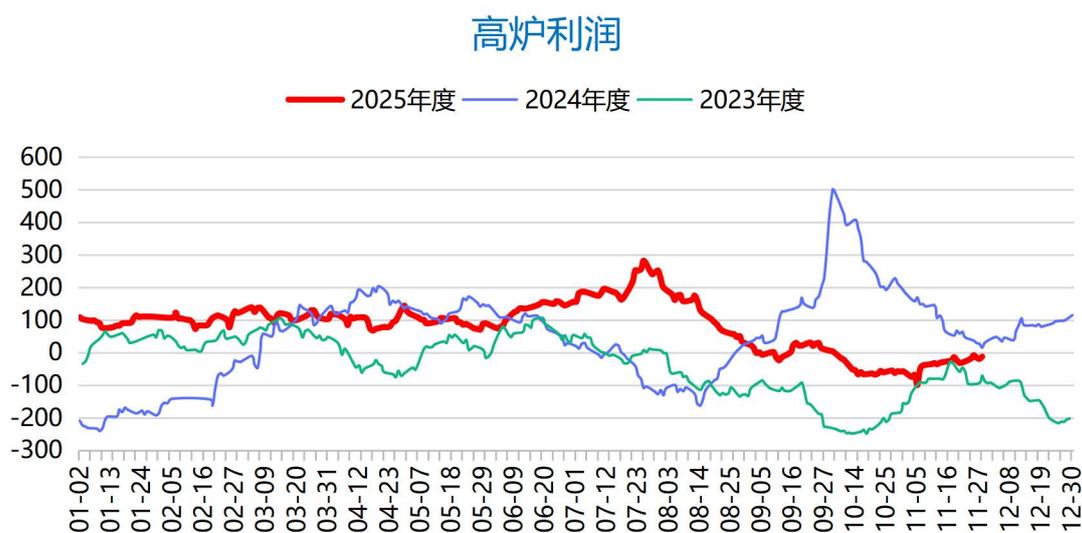


数据来源：同花顺期货通

二、利润分析

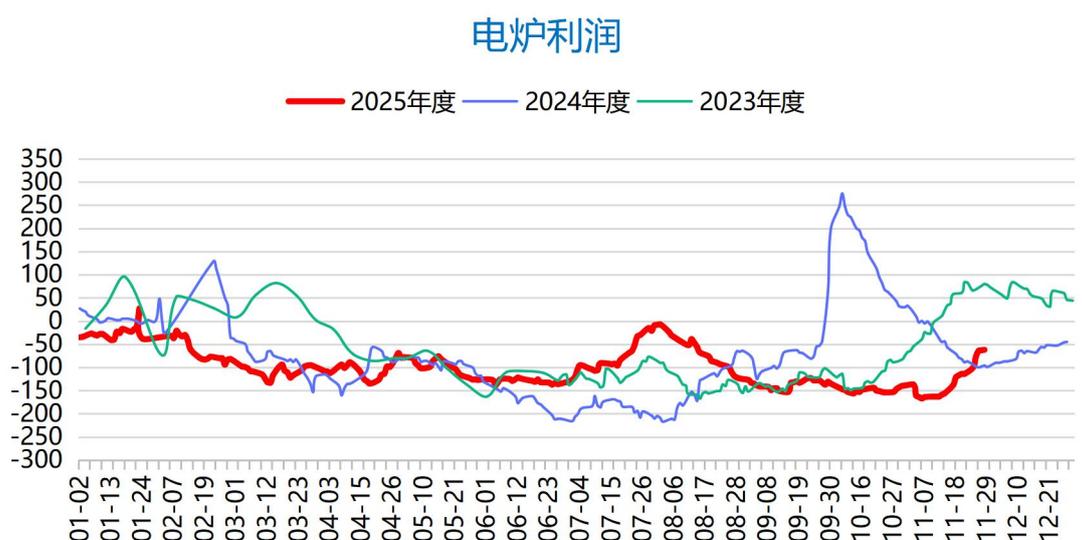
从利润水平来看，11月螺纹钢高炉与电炉利润虽均呈现边际修复，但整体仍处于亏损区间。据钢联数据显示，截至11月28日，高炉利润为-12元/吨，电炉利润为-62元/吨。当前整体盈利水平依然偏低，可能对钢厂生产意愿形成一定制约。

图3：螺纹钢高炉利润（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

图4：螺纹钢电炉利润（单位：元/吨）



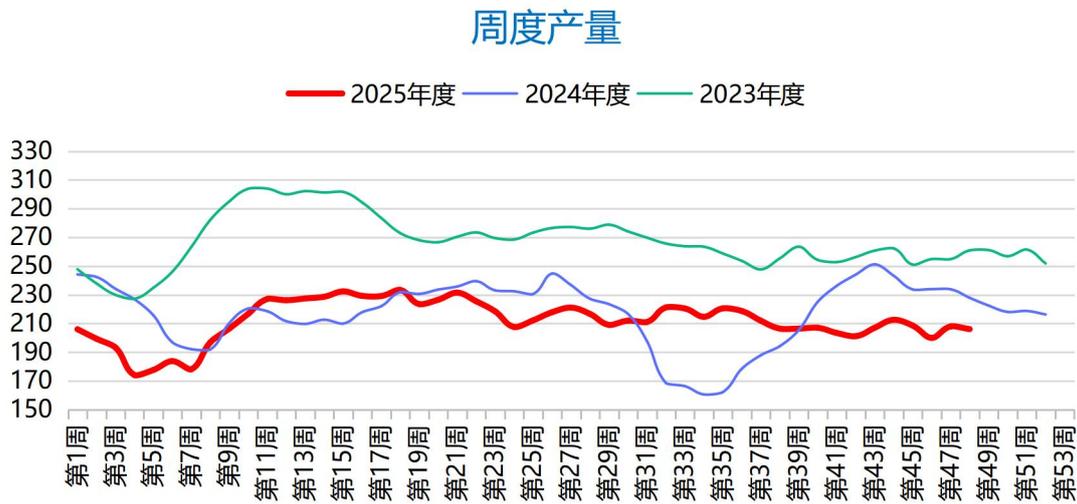
数据来源：钢联数据

三、供给分析

据钢联数据显示，11月螺纹钢周均产量为205.65万吨，环比微降0.6万吨，降幅0.29%，同比减少26.69万吨，降幅达11.49%。同期，长流程工艺平均开工率为47.82%，环比上升0.3个百分点，同比亦提高1.26个百分点；短流程工艺平均开工率为27.88%，环比提升1.21个百分点，但同比仍下降1.44个百分点。

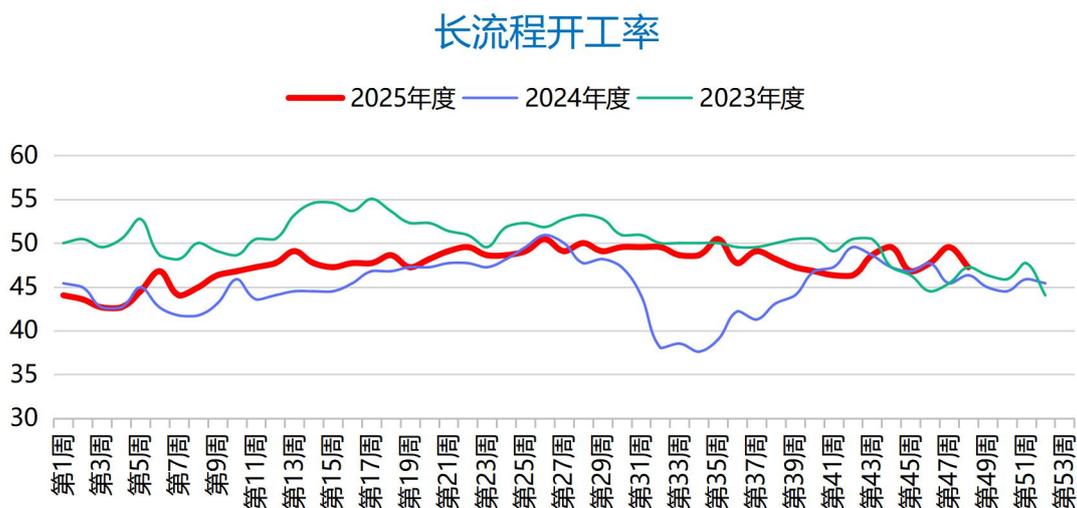
11月螺纹钢产量环比仅小幅回落，表明在当前价格水平下，部分长流程钢厂仍可维持边际生产，供给端仍具备一定刚性。然而，产量同比显著下滑，反映出在“平控”政策约束与房地产行业需求持续疲软的双重影响下，螺纹钢供应已进入趋势性收缩通道。由于近期铁矿石价格走势偏强，成本上移进一步挤压钢厂即期利润，部分边际产能已面临减产压力，同时，京津冀及周边地区冬季大气污染防治方案进入落地阶段，阶段性环保限产将对产量形成压制，此外，部分尚未完成年度粗钢产量压减任务的区域可能在年底前加大控产力度，因此预计12月螺纹钢产量将延续环比小幅回落、同比显著收缩的态势，或对价格形成一定支撑。

图 5：螺纹钢周度产量（单位：万吨）



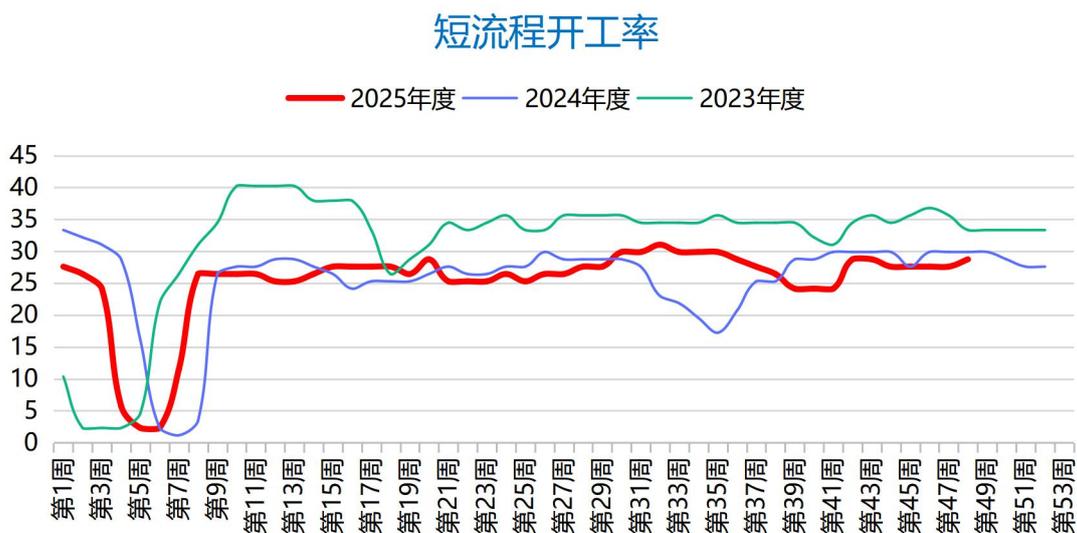
数据来源：钢联数据

图 6：螺纹钢长流程开工率（单位：%）



数据来源：钢联数据

图 7：螺纹钢短流程开工率（单位：%）



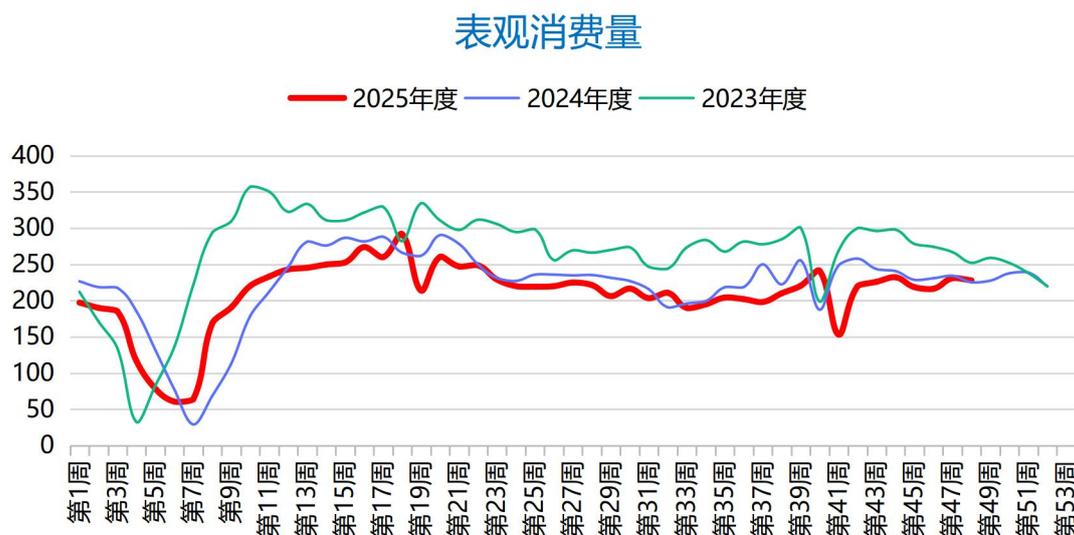
数据来源：钢联数据

四、需求分析

据钢联数据显示,11月螺纹钢周均表观消费量为223.41万吨,环比增长8.97万吨,增幅4.18%,但同比仍下降6.34万吨,降幅2.76%;同期主流贸易商日均成交量为10.04万吨,环比微降0.89%,同比则显著下降13.75%。

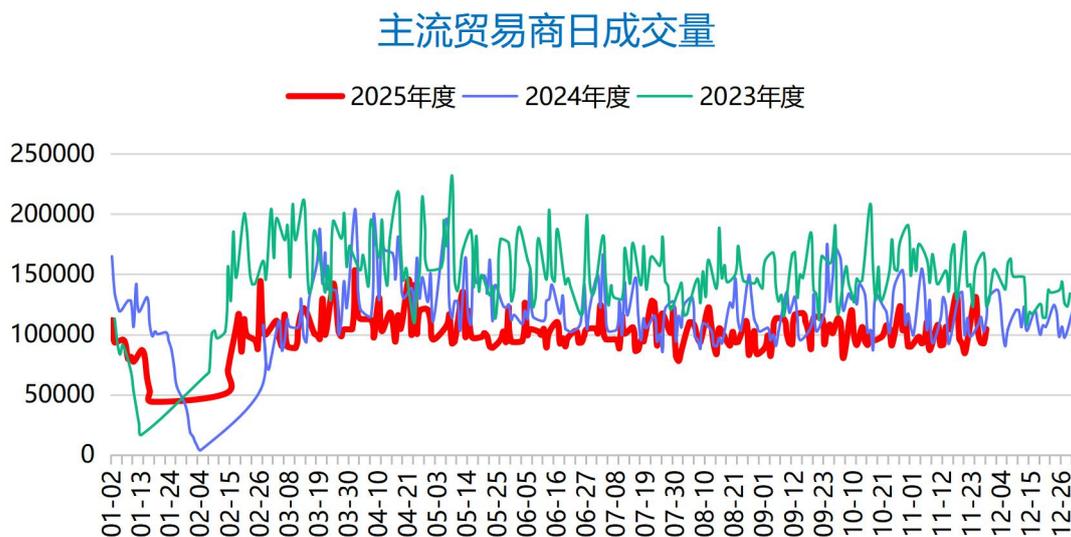
11 月份，南方地区天气条件整体利于施工，部分项目存在年末赶工现象，对钢材消费形成一定支撑，表需环比回升符合季节性特征，然而，受房地产行业持续低迷制约，表需同比仍呈收缩态势，且贸易环节成交量同比降幅明显大于表需，反映市场投机情绪与终端主动备货意愿均显不足，流通活跃度整体偏低。当前房地产行业下行压力依然严峻，新开工及施工面积持续负增长，直接导致螺纹钢中长期需求承压，存量施工更多集中于竣工阶段，对螺纹钢需求拉动作用有限，尽管宏观层面加大对基建的支持力度，新增专项债发行节奏加快，但资金向钢材实物采购的传导存在一定滞后，此外，随着传统施工淡季逐渐深入，北方地区受低温雨雪影响工地逐步停工，南方地区年底赶工强度亦将减弱，预计 12 月螺纹钢需求将整体回落。

图 8：螺纹钢周度表观消费量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

图 9：螺纹钢主流贸易商日成交量（单位：吨）



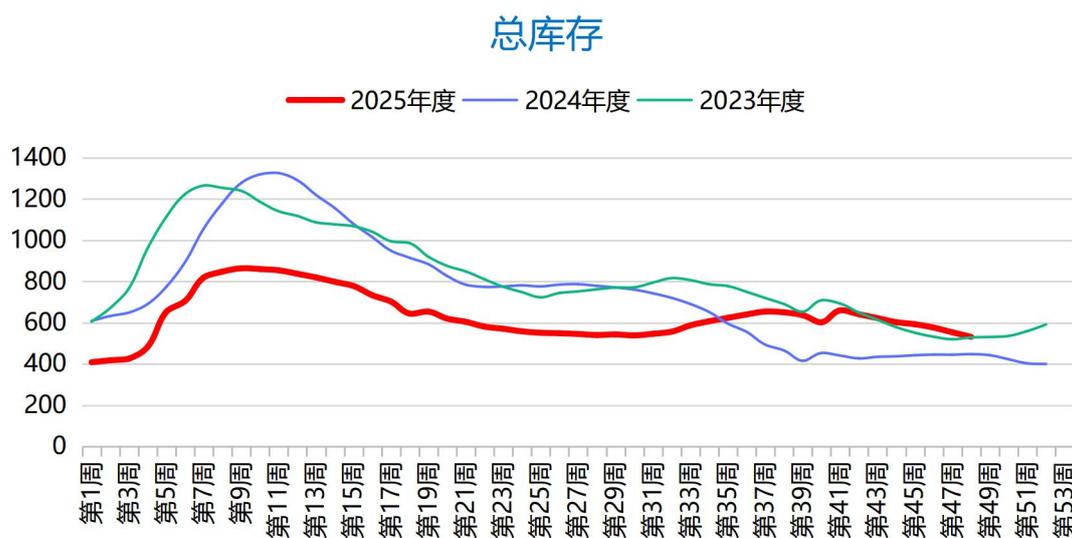
数据来源：钢联数据

五、库存分析

据钢联数据显示，截至 11 月 28 日，螺纹钢总库存为 531.48 万吨，环比下降 71.04 万吨，降幅 11.79%，同比亦下降 83.84 万吨，降幅 18.73%。其中，社会库存为 384.75 万吨，环比减少 10.69%，但同比仍增长 27.24%；厂内库存为 146.73 万吨，环比下降 14.55%，同比微增 1.02%。

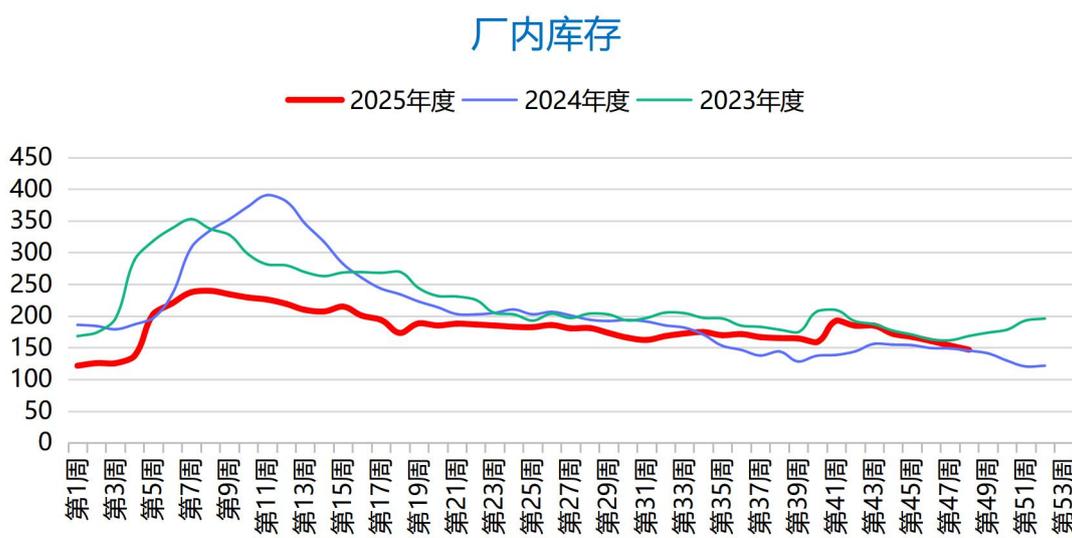
当前总库存持续去化，为价格提供一定支撑，钢厂通过控制发货节奏与调节产量，维持了偏低的厂内库存水平，显示出较强的挺价意愿，然而，社会库存同比仍处于高位，反映贸易环节库存压力依然存在，这不仅加大了资金占用成本，也可能削弱其在冬季的传统蓄水池功能，若市场预期转弱，贸易商存在一定的抛售风险。随着需求进入季节性淡季，去库驱动预计将逐步减弱，预计 12 月库存去化速度将明显放缓，月末不排除转入被动累库的可能。

图 10：螺纹钢总库存（单位：万吨）



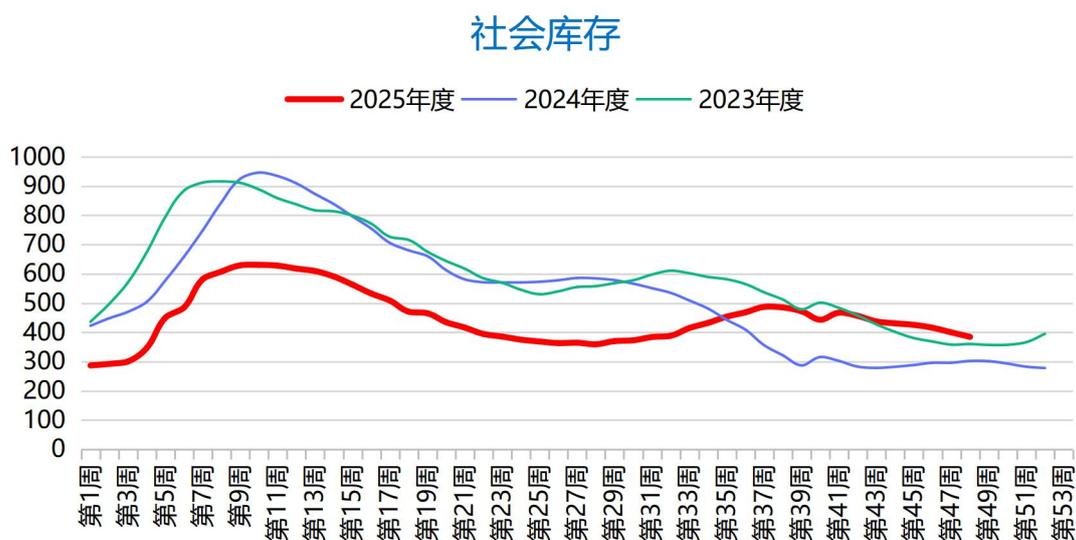
数据来源：钢联数据

图 11：螺纹钢厂内库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

图 12：螺纹钢社会库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

六、技术分析

从盘面走势可以看出，螺纹钢 2605 合约在月线级别上，均线系统仍呈空头排列，但下跌势能已持续衰减，显示长期下跌趋势有望逐步收敛并转向震荡；周线级别上，价格持续回调但未跌破前期低点，结构上可能正在构筑缠论中的第二类买点；日线级别上，价格在前低附近反复震荡，短期呈现企稳迹象，存在技术性反弹可能。

图 13：螺纹钢 2605 合约月线图（单位：元/吨）



数据来源：同花顺期货通

图 14：螺纹钢 2605 合约周线图（单位：元/吨）



数据来源：同花顺期货通

图 15：螺纹钢 2605 合约日线图（单位：元/吨）



数据来源：同花顺期货通

七、行情展望

供给端受成本高企、环保限产及年底控产政策影响，产量预计延续收缩，对价格形成一定支撑。需求方面，随着冬季施工淡季深入，南方赶工趋弱、北方停工增多，终端采购将季节性回落，房地产低迷继续制约中长期需求释放，整体需求面临下行压力。库存虽持续去化，但社会库存仍处高位，贸易环节蓄水池功能减弱，库存去化速度或将明显放缓，月末不排除转入被动累库的可能。技术面显示长期跌势趋缓，短期存在企稳反弹可能，但上方空间受制于基本面疲软。综上所述，预计 12 月螺纹钢价格底部存在支撑，但缺乏持续上涨动力，或以区间震荡为主，需关注政策动向及成本变化对市场情绪的引导。

风险提示：钢厂减产力度，产业政策变化，成本端铁矿石和焦炭价格波动情况等。

作者声明：作者具有中国期货业协会授予的期货交易咨询资格，承诺以谨慎、勤勉、尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。报告所采用的数据均来自合法渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，研究方法专业审慎，研究观点客观公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明：本报告仅供华创期货有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视其为本公司当然客户。

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。市场行情瞬息万变，报告中的观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接交易依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。在任何情况下，本公司不向客户做获利保证，不与客户分享收益，与客户无利益冲突，请您自主决策，盈亏自负，并注意潜在的市场变化和交易风险。交易有风险，入市需谨慎。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如引用、刊发，需注明出处为“华创期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。