

供增需弱，钢材价格承压下行

永安期货分析师 叶雨歌

Z0016383

摘要：一季度钢材价格先扬后抑，震荡偏弱。目前供强需弱的矛盾较突出，去库逐渐放缓。伴随铁水预期见顶，市场交易负反馈带来钢价下跌。若要使钢材价格企稳修复，需要有效削减过剩供应以匹配弱复苏背景下的终端需求。

回顾 2023 年一季度的钢材行情，价格整体在 4100 元/吨-4300 元/吨区间内震荡，呈现先扬后抑格局。由于 22 年底“冬储”力度小，23 年初赶工年前订单时出现了一波复苏预期下的供需错配行情，钢材价格稳步上涨，螺纹盘面价格一度突破震荡区间上沿，超过 4400 元/吨。然而海外持续加息引发市场对需求下行的担忧，3.14 晚美国 SVB 事件发酵引发市场恐慌情绪，出于避险考量大量多头头寸调整。同时，随着存量订单逐渐消化，市场逐渐开始交易产业内“供增需弱，去库缓慢”的现实，盘面拐头向下。

一季度钢材供应端压力渐增。统计局数据显示，2023 年 1 季度粗钢累计产量 1818.4 万吨，同比增长 7.47%，生铁累计产量增长 1892.5 万吨，同比增长 9.42%，折算后废钢 1-3 月累计用量相较去年同期略减。粗钢产量增长多由高炉带来，一季度铁水持续走高，从年初 220.72 万吨升至 246.7 万吨高位，由于电炉利润较差，短流程较长流程废钢消耗下滑更多一些，但展望全年，出于供应宽松的考量，预期废钢用量较去年回升 1000-2000 万吨。

近期，随着钢厂效益下滑，钢材产量通过企业主动停产检修和降低废钢用量的形式有所下降。由于终端需求偏弱、粗钢平控目标的宣布、以及废钢对铁水的替代性影响，二季度铁水产量下降将直接利空原材料，引发黑色产业链负反馈，成本下移。

2023 全年经济复苏格局为“内需表现强、外需逐渐弱”，即上半年以基建和出口托底需求，下半年观察内需消费回暖幅度：

3 月新公布地产数据显示，除了竣工数据在“保交楼”等政策引导下快速修复，投资、施工、新开工数据均下滑，地产仍处于后端修复环节。房企资金问题尚未完全解决，且地产库存偏高，前端投资的修复将是一个漫长的过程。

基建投资继续发挥托底作用，三月基础设施投资（不含电力）累计同比增长 8.8%，然而建材下游“地产弱，基建强，”的格局很难大幅推动螺纹需求上涨，而产量并无瓶颈，每当出现供过于求的情况都是对螺纹价格的考验。

板材上半年的需求亮点主要来自于出口：22 年由于海外经济较好，且粗钢产量与需求存在较大缺口，从出口利润和内外价差方面带给国内出口机会，钢材直接与间接出口超预期。23 年美联储加息进入尾声，衰退预期明显增加，远期看会带来钢材消费强度回落，但短期来看，上半年出口对需求的支撑仍存。海关总署数据显示，1-3 月主要出口增长商品中，钢材出口量同比增幅高达 53.2%。

目前钢材供需增速差收敛的影响逐步作用在钢材去库上：社会库存降幅放缓，厂库降幅收窄，压力逐步向厂库转移。由于供强需弱的矛盾较突出，五一后影响钢价的变量主要集中在供给端：若无进一步供给端约束，以当前终端需求推算，钢材预期将在淡季重新累库。若供应端能有效削减，匹配弱复苏背景下的终端需求，钢价才会企稳并修复，短期看，还有一定下跌空间。