



供需格局迎变化，钢价偏弱运行

核心观点

钢价 4 月开启趋势性下跌，“银四”表现不佳，期现价格均录得显著下跌。

“银四”旺季钢价表现不及预期的主要原因是钢市自身基本面走弱以及成本下行拖累。因项目资金到位不及时，基建用钢强劲需求未能延续，而地产前端投资依旧低迷，房建用钢需求难有增量，继而引发建筑钢材需求回落，高频需求指标走弱；相应的前期支撑板材需求的钢材出口也未见增量，加上制造业复苏缓慢，板材需求同样表现不佳。

然而，旺季钢厂生产积极，供应持续增加，供增需弱局面钢市基本面再度走弱，继而使得钢价承压下行。与此同时，钢价下行导致钢厂亏损加剧，负反馈预期再现，叠加粗钢压减政策发酵，原料价格承压走弱，则是进一步助推钢价下行。

展望后市，亏损加剧倒逼钢厂开始减产，钢材产量有所下降，叠加粗钢压减政策扰动，钢材供应存向好预期，若后续限产执行到位，则钢市弱势基本面将迎来修复，钢价或将企稳，但能否再度走强有待需求端配合，考虑终端需求陆续步入淡季，且强基建弱地产局面未变，钢材需求难言乐观，预计钢市基本面转向供需双弱格局，钢价将承压偏弱运行，关注钢厂减产执行情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

宝城期货研究所

投资咨询团队

目录

1 4月钢价大幅下行	5
2 钢材库存去化收窄	6
3 亏损倒逼钢厂减产，供应存收缩预期.....	9
4 需求表现不佳，淡季依旧不乐观.....	12
4.1 高频需求指标回落	12
4.2 钢材出口表现良好，但持续性存疑.....	14
4.3 强基建弱地产格局未变.....	16
5 后市展望	18

图表目录

图 1 上海螺纹钢（HRB400，20mm）价格走势	5
图 2 上海热轧卷板（4.75mm）价格走势	5
图 3 螺纹钢 10 合约期现价差（上海，%）	6
图 4 热轧卷板 10 合约期现价差（上海，%）	6
图 5 热轧卷板地区价差走势	6
图 6 主要城市冷热板卷价差变化	6
图 7 钢材厂内库存	7
图 8 钢材社会库存	7
图 9 钢材库存周度变化	7
图 10 螺纹钢库存总量	8
图 11 螺纹钢库存周度变化	8
图 12 螺纹钢厂内库存	8
图 13 螺纹钢社会库存	8
图 14 热轧卷板库存总量	9
图 15 热轧卷板库存周度变化	9
图 16 热轧卷板厂内库存	9
图 17 热轧卷板社会库存	9
图 18 统计局粗钢产量情况	10
图 19 中钢协重点钢企日均粗钢产量	10
图 20 全国 247 家钢厂生产情况	10
图 21 全国 247 家钢厂中盈利占比	10
图 22 螺纹钢吨钢利润（华东，长流程）	10
图 23 热轧卷板吨钢利润	10
图 24 螺纹钢长流程周产量	11
图 25 螺纹钢短流程周产量	11
图 26 热轧卷板周产量	12
图 27 热轧卷板月度累计产量	12
图 28 建筑钢材月度累计需求量	12
图 29 板材月度累计需求量	12
图 30 螺纹钢周度表需	13
图 31 建筑钢材每日成交周均值	13
图 32 螺纹钢月度累计需求量	13
图 33 建筑钢材每日成交月度均值	13
图 34 热轧卷板周度表需	14
图 35 热轧卷板月度累计需求量	14
图 36 冷轧卷板周度产量	14
图 37 冷轧卷板库存量	14
图 38 钢材出口量	15
图 39 热轧卷板内外价差	15
图 40 冷轧卷板内外价差	15

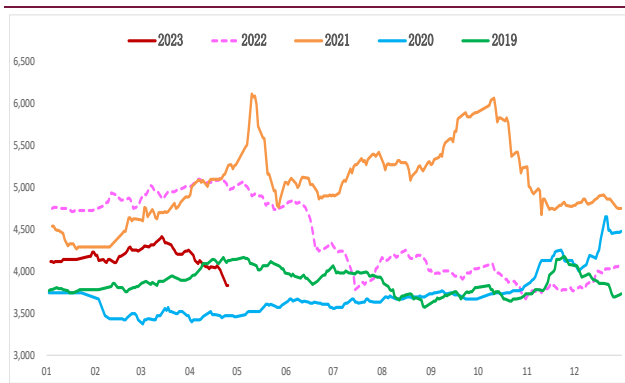
图 41 房地产开发情况	16
图 42 商品房销售面积	16
图 43 房地产开发资金	17
图 44 30 大中城市商品房成交面积.....	17
图 45 100 大城市土地成交面积.....	17
图 46 基建投资情况	18
图 47 基建投资细分行业	18
图 48 专项债发行情况	18
图 49 沥青开工率	18

1 4月钢价大幅下行

旺季需求表现不佳，钢市基本面转弱，叠加原料下行拖累，4月钢价大幅下跌。经历上月末短暂反弹后，钢价4月开启趋势性下跌，“银四”表现依旧不佳，期现价格均录得显著下跌。截至4月25日，螺纹钢、热轧卷板主力合约期价分别报收于3685元/吨、3752元/吨，4月分别下跌451元、475元，跌幅为10.90%、11.24%。与此同时，各地钢材现货价格同样大幅下跌，全国主要城市螺纹钢价格4月录得270-480元不等跌幅，其中上海地区螺纹钢、热轧卷板价格分别报收于3830元/吨、3970元/吨，较上月末值分别下跌430元、370元，跌幅分别为10.09%、8.53%，弱低于期价跌幅。此外，4月钢价运行过程中相关价差也有所变化。其一，期货领跌现货，基差有所走强，期货贴水幅度扩大，但仍与同期相当。其二，品种强弱迎来切换，建筑钢材弱于板材，卷螺现货价差持续走弱，但期货价差却是在收窄，多因两者交易逻辑不一；同时板材中冷轧、镀锌板走势相对强于热卷，品种价差近期有所走廓。其三，地区价差同样迎来变化，建筑钢材南北价差变化不大，但板材中南北价差则是大幅走廓。

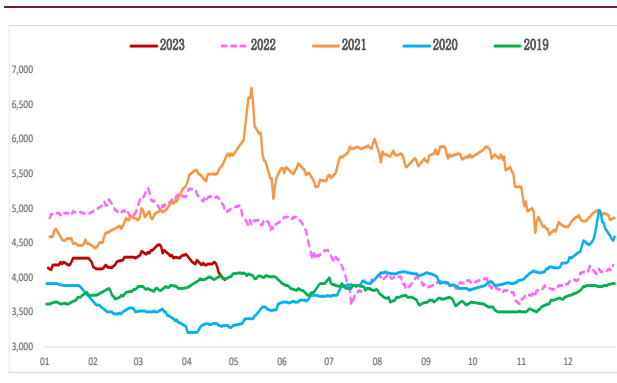
目前来看，“银四”旺季钢价表现不及预期的主要原因是钢市自身基本面走弱以及成本下行拖累。因项目资金到位不及时，基建用钢强劲需求未能延续，而地产前端投资依旧低迷，房建用钢需求难有增量，继而引发建筑钢材需求回落，高频需求指标走弱；相应的前期支撑板材需求的钢材出口也未见增量，加上制造业复苏缓慢，板材需求同样表现不佳。然而，旺季钢厂生产积极，供应持续增加，供增需弱局面钢市基本面再度走弱，继而使得钢价承压下行。与此同时，钢价下行导致钢厂亏损加剧，负反馈预期再现，叠加粗钢压减政策发酵，原料价格承压走弱，则是进一步助推钢价下行。展望后市，亏损加剧倒逼钢厂开始减产，钢材产量有所下降，叠加粗钢压减政策扰动，钢材供应存向好预期，若后续限产执行到位，则钢市弱势基本面将迎来修复，钢价或将企稳，但能否再度走强有待需求端配合，考虑终端需求陆续步入淡季，且强基建弱地产局面未变，钢材需求难言乐观，预计钢市延续供需双弱格局，钢价也将承压低位偏弱运行，关注钢厂减产情况。

图 1 上海螺纹钢（HRB400，20mm）价格走势



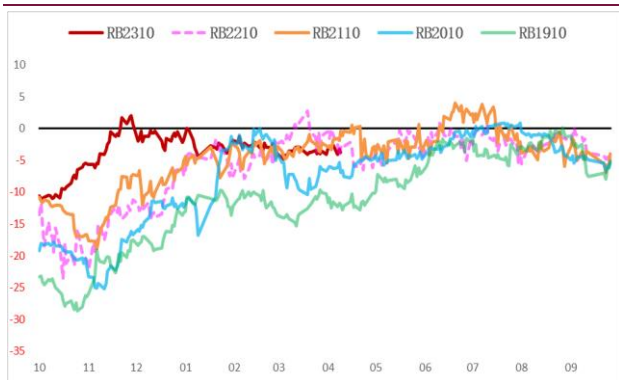
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 上海热轧卷板（4.75mm）价格走势



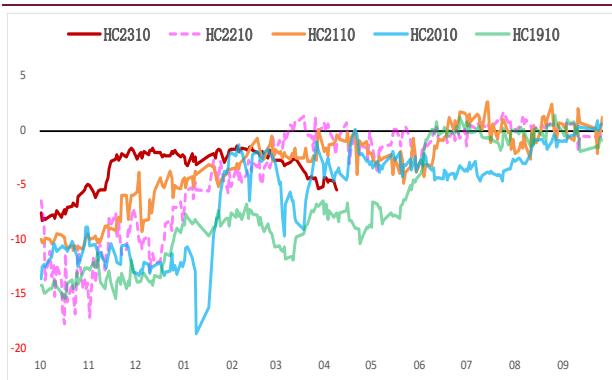
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 3 螺纹钢 10 合约期现价差（上海，%）



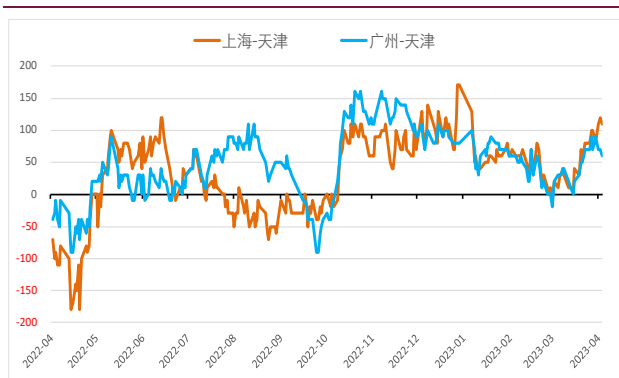
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 热轧卷板 10 合约期现价差（上海，%）



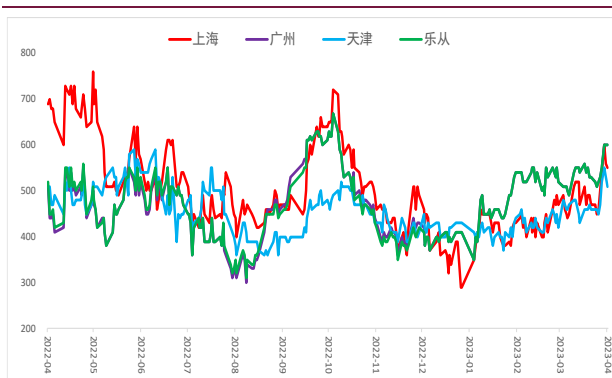
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 5 热轧卷板地区价差走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 6 主要城市冷热板卷价差变化



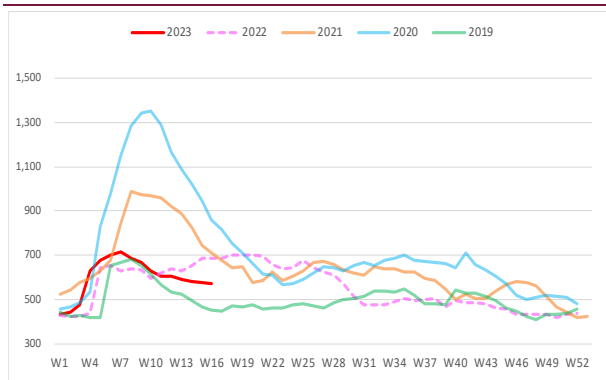
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2 钢材库存去化收窄

钢材库存延续去化，绝对库存依旧偏低，但降幅收窄，且部分品种库存拐点已现。钢材库存延续去化，截至 4 月 21 日当周，五大品种钢材库存总量为 1987.79 万吨，环比上月末值下降 79.35 万吨，降幅为 3.84%，显著低于上月 12.25% 降幅水平，且建筑钢材降幅要高于板材，两者 4 月分别降库 68.55 万吨、10.70 万吨，降幅为 4.94%、1.58%。细分库存环节来看，厂库、社库均延续降库，社库总量为 1417.51 万吨，环比上月末值下降 60.08 万吨，降幅为 4.07%，而厂库库存总量为 570.28 万吨，4 月累计降库 19.27 万吨，降幅为 3.27%。

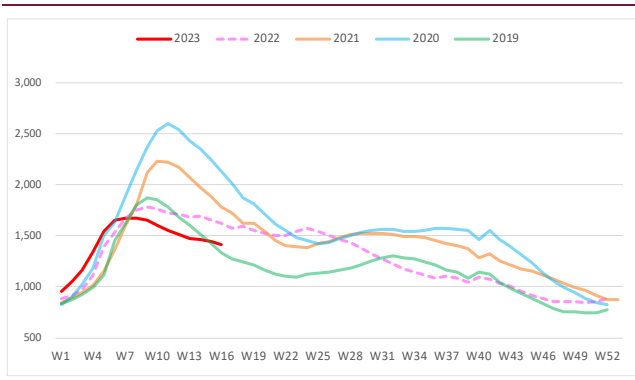
目前来看，4 月钢材虽然延续去化，但整体降幅明显收窄，五大品种库存周均降幅为 26.45 万吨，较上月周均降幅减量 54%，且往年季节性来看，也仅高于去年同期水平（疫情扰动）。不过，相对利好是钢材库存绝对水平依旧是近年来同期低位，库存压力不大，最新五大品种钢材库存总量同比去年下降 315.09 万吨，降幅为 13.68%，其中尤以建筑钢材降幅最大，同比下降 16.31%，而板材库存同比仅下降 57.38 万吨。综上，钢材库存延续去化，但降幅明显收窄，相对利好是绝对水平依旧近年来同期低位，库存压力不大，不过库存去化放缓同样佐证钢市供需格局如期转弱，考虑到钢市供应存向好预期，低库存格局将延续，继续给予钢价高弹性。

图 7 钢材厂内库存



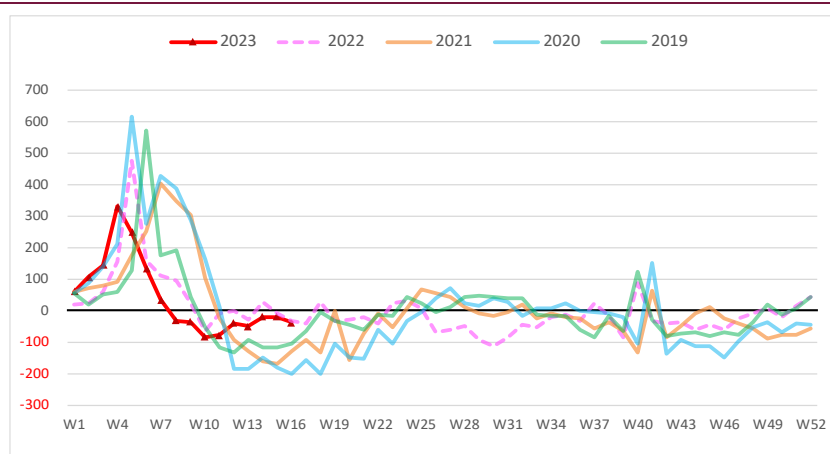
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 8 钢材社会库存



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 9 钢材库存周度变化



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

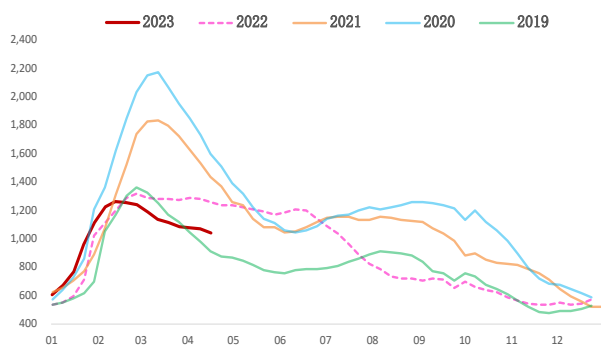
螺纹库存持续去化,继续位于同期低位,但降幅不及预期。截至 4 月 21 日当周,螺纹钢库存总量为 1040.36 万吨,环比上月末值下降 45.90 万吨,降幅为 4.23%,延续去化但降幅明显低于上月。目前来看,螺纹库存虽延续去化,但降幅不及预期,4 月周均降库为 15.30 万吨,显著低于上月周均降库 33.40 万吨水平,而往年同期来看也仅高于去年水平,降幅收窄多因旺季需求表现不佳所致,高频需求指标有所回落。不过,当前库存依旧是近年来同期低位,相较 22/21 年同期分别下降 219.75 万吨、325.83 万吨,库存压力不大。

细分库存结构来看,因供应回升厂内库存去化明显收窄,最新值为 268.97 万吨,环比上月末值微降 0.09 万吨。具体来看,长短流程钢厂库存降库均不顺畅,短流程钢厂库存继续增加,最新值为 44.82 万吨,环比上月末值增加 1.20 万吨,位于近年来同期高位,库存压力相对较大,关注后续产量回落库存去化情况。长流程钢厂库存则是小幅下降,最新值为 224.15 万吨,4 月累计降库 1.29 万吨,降幅明显收窄,但依旧是同期低位。

与此同时,螺纹社库延续下降,最新值为 771.39 万吨,较上月末值下降 45.81 万吨,降幅上课,继续处于近年来同期低位,多因钢价表现不佳,贸易商心态趋于谨慎,继续沿用降库策略为主。

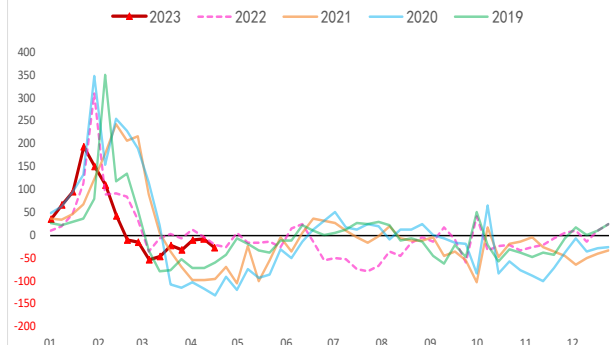
目前来看，螺纹库存延续降库，但降库幅度在收窄，多因供需格局转弱所致，相对利好的是绝对水平仍是近年来同期低位，库存压力不大，给予钢价高弹性，但能否企稳走强需待钢市基本面改善，重点关注钢厂减产执行情况。

图 10 螺纹钢库存总量



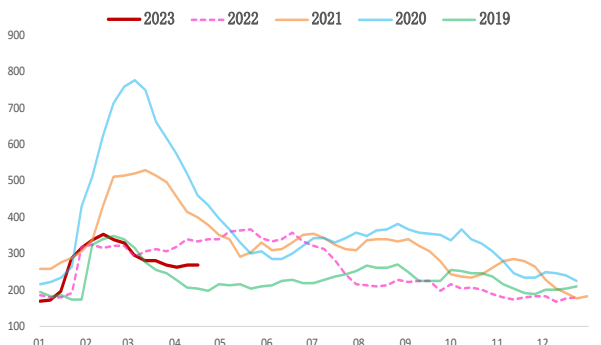
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 11 螺纹钢库存周度变化



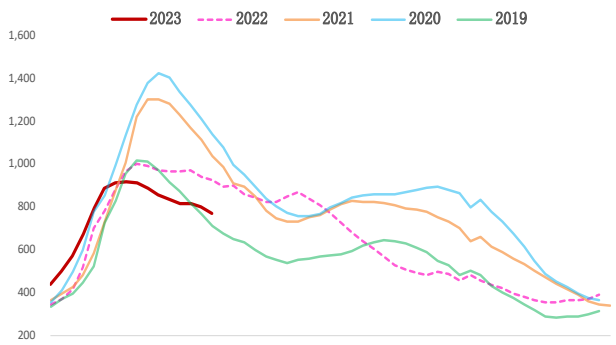
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 12 螺纹钢厂内库存



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 13 螺纹钢社会库存

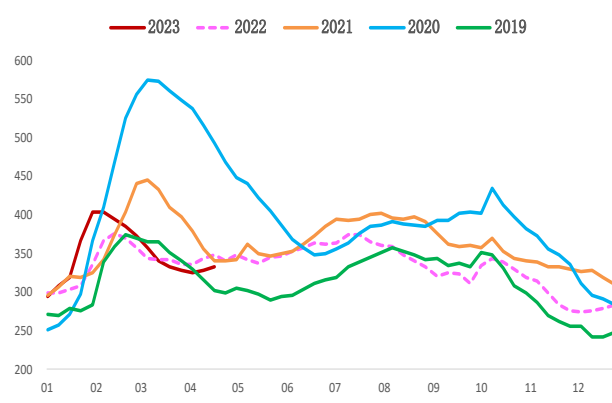


数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

热卷供需格局在转弱，库存拐点出现，但绝对水平依旧不高。截至4月21日当周，热卷库存总量为332.81万吨，环比上月末值增加3.60万吨，增幅为1.09%，拐点已现，库存变化节奏与2022年类似。不过，热卷库存水平仍是近年来同期低位，较22/21年同期分别下降15.42万吨、7.65万吨，库存压力依旧不大。此外，细分库存环节来看，厂库和社库均有所累库，其中社库最新值为243.47万吨，较上月末值增加1.86万吨，且弱高于去年同期水平，多为供应回升而需求减量所致，尤其是出口需求下降。厂内库存延续回升态势，最新值为89.34万吨，4月增库1.74万吨，同比下降15.00%，仍是近年来同期低位，厂库压力依然不大，后续钢厂主动减产意愿预计不强。

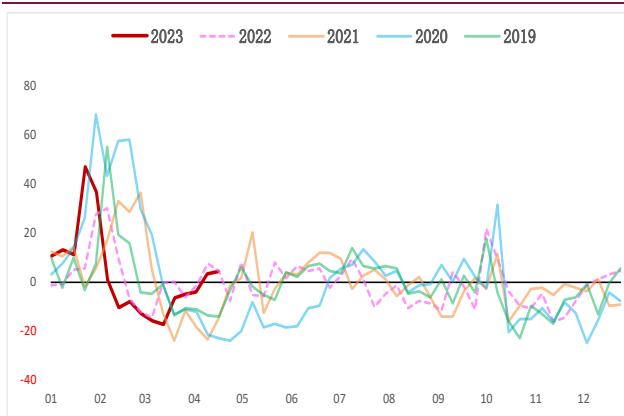
目前来看，热卷供需格局有所走弱，库存4月开始增加，相对利好的是库存水平仍为近年来同期低位，库存压力相对有限。不过，目前热卷钢厂生产相对积极，周产量仍处于年内高位，而需求表现不佳，其主要行业冷轧基本面变化不大，高产量、高库存局面未变，料难刺激热卷需求增量，同时海外钢价回落，且补库驱动减弱，出口需求同样难有增量，预计热卷基本面延续偏弱，后续库存或将延续累库，继而承压热卷价格。

图 14 热轧卷板库存总量



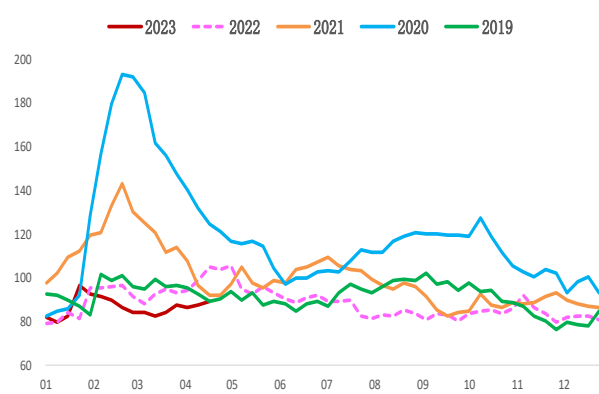
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 15 热轧卷板库存周度变化



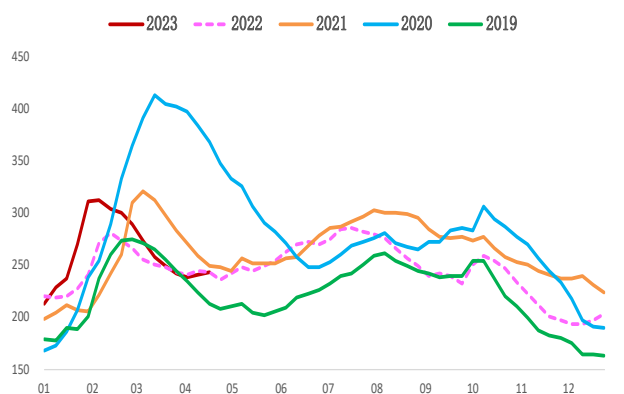
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 16 热轧卷板厂内库存



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 17 热轧卷板社会库存

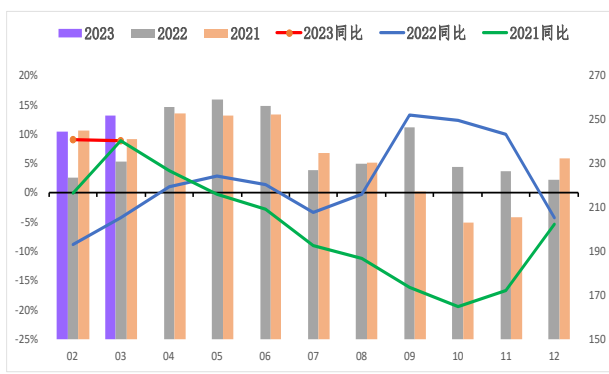


数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

3 亏损倒逼钢厂减产，供应存收缩预期

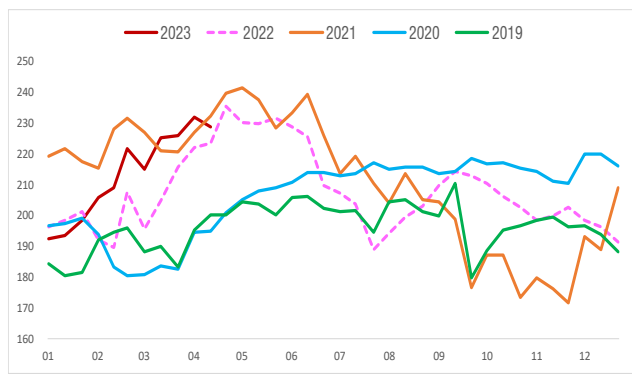
旺季钢厂生产积极，钢材供应重回高位。统计局数据显示 2023 年 1-3 月全国粗钢产量为 26155.58 万吨，同比增长 6.10%；3 月日均粗钢产量为 308.79 万吨，环比上月增加 22.87 万吨，延续回升态势，且绝对量已升至近年来同期最高，较去年同期增加 23.97 万吨，增幅为 8.42%。与此同时，中钢协重点钢企粗钢产量同样在持续增加，3 月日均粗钢产量为 222.31 万吨，环比上月增加 4.95%，已连续两月增加，同样升至近年来同期高位，同比增 8.14%；同时 4 月上旬日均粗钢产量为 232.20 万吨，再度刷新年内新高，同比增长 3.86%。目前来看，旺季钢厂生产积极，钢材产量持续回升，一方面是钢厂季节性增产，另一方面则是钢厂对旺季需求预期乐观，进一步助推增产动能，继而使得供应升至相对高位，压力有所显现。

图 18 统计局粗钢产量情况



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

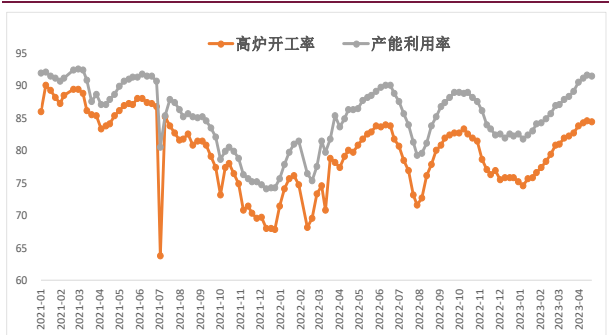
图 19 中钢协重点钢企日均粗钢产量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

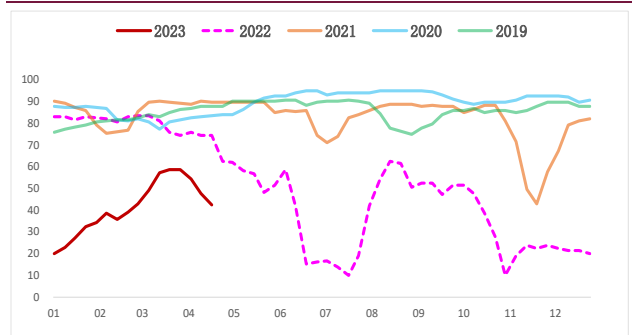
不过，钢价下行导致钢厂亏损加剧，近期减产逐步增多，若后续执行到位，供应将迎来收缩。截至4月21日当周，钢联247家钢厂高炉开工率和产能利用率分别为84.59%、91.50%，周环比分别下降0.15%、0.30%，高位有所回落，但较上月末值依旧增加0.72%、0.94%，并显著高于去年同期水平，同期分别增长4.79%、5.15%。不过，钢厂盈利状况持续恶化，钢联247家钢厂盈利钢厂占比为42.42%，高位回落16.45%；相应的76家建筑钢材独立电炉厂中亏损钢厂占比升至52.63%，而盈利钢厂占比也仅有9.21%，相应的品种吨钢利润持续收缩，导致近期西北、湖北等地钢厂联合减产。

图 20 全国247家钢厂生产情况



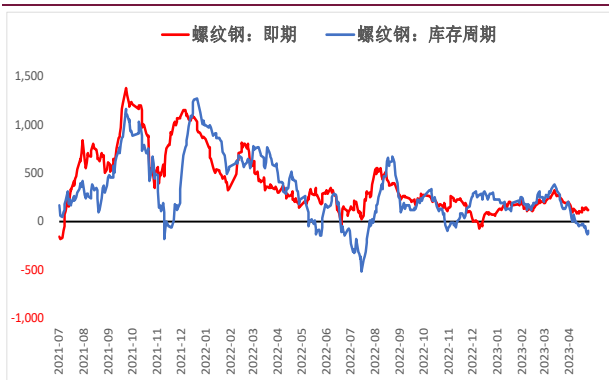
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 21 全国247家钢厂中盈利占比



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 22 螺纹钢吨钢利润（华东，长流程）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 23 热轧卷板吨钢利润



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

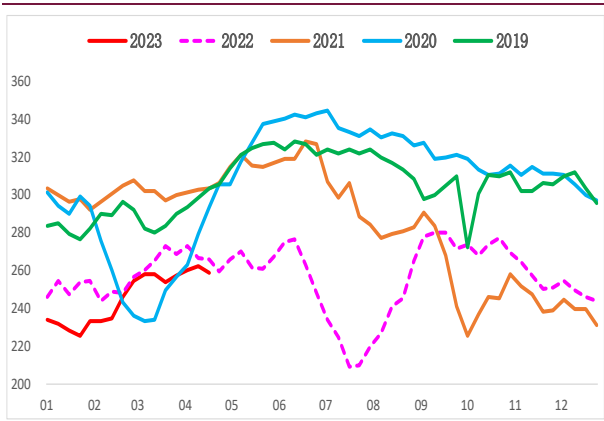
细分品种：螺纹周产量相对平稳，但钢厂减产增多，供应或将迎来收缩。

截至4月21日当周，螺纹钢周度产量为294.26万吨，环比上月末值下降7.93万吨，降幅为2.62%，多因钢厂近期减产引发产量回落，整体供应相对平稳，4月周产量均值为299.04万吨，环比上月值微降0.65%。4月累计产量为897.13万吨，较上月同期微降8.53万吨，降幅为0.94%；同样弱低于去年同期水平，同比降26.40万吨，降幅为2.86%。

细分流程看，长流程钢厂周产量为258.78万吨，环比上月末值增加1.42万吨，产量变化不大，依旧处于近年来同期低位，较去年同期减量7.15万吨，降幅为2.69%。与此同时，短流程钢厂产量迎来显著下降，周产量最新值为35.48万吨，较上月末值减少9.35万吨，高位累计回落10.84万吨，同样降至近年来同期低位，同比下降13.61%。

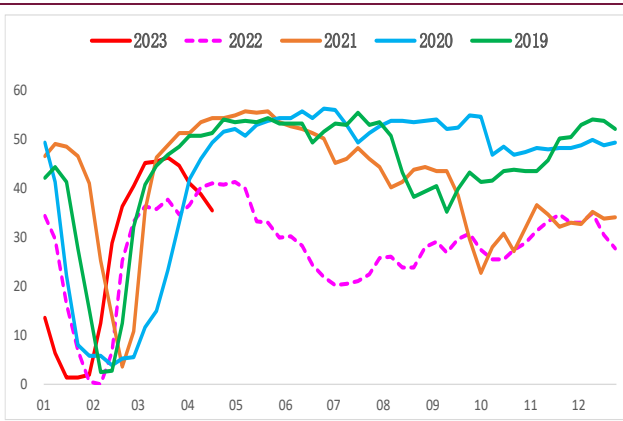
综上，4月螺纹产量相对平稳，需求下行使其基本面转弱，继而导致钢价下行，但近期钢厂亏损加剧，倒逼其开始减产，尤以短流程钢厂最为明显，且近期西北、湖北、山东等地报出联合减产，多以建筑钢厂为主，预计螺纹供应将迎来收缩，或将带来基本面改善，重点关注钢厂减产执行情况。

图 24 螺纹钢长流程周产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

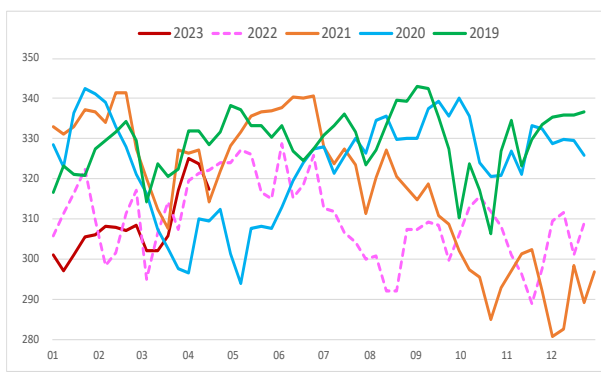
图 25 螺纹钢短流程周产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

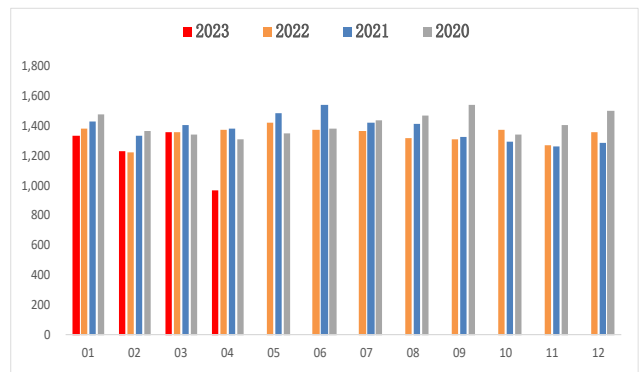
细分品种：热卷产量持续回升，供应压力仍在。截至4月21日当周，热卷周产量为317.49万吨，环比上月末值增加0.48万吨，多因近期钢厂减产所致，期间周产量最高至325.11万吨，整体弱高于去年同期水平。4月累计产量为966.44万吨，较上月同期增加55.61万吨，增幅为6.11%，并高于去年同期水平，同比微增0.60%。现阶段，热卷品种吨钢利润在收缩，钢厂亏损也在增加，但近期减产钢厂仍以建筑钢材为主，而高铁水下品种转换使其产量难有明显减量，整体供应压力依然存在，继续承压热卷价格。

图 26 热轧卷板周产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 27 热轧卷板月度累计产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

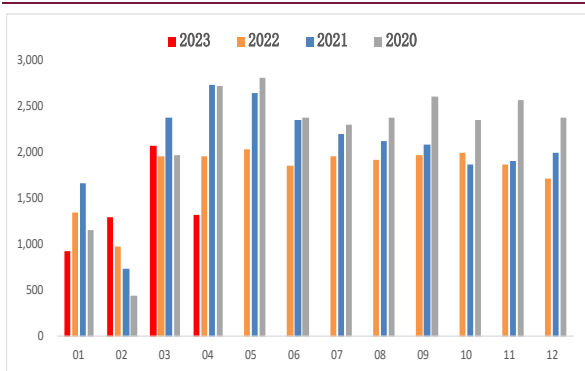
4 需求表现不佳，淡季依旧不乐观

4.1 高频需求指标回落

“银四”钢材需求未有增量，旺季效应不及预期。截至 4 月 21 日当周，钢材周度表需量为 1002.51 万吨，环比上月末下降 21.80 万吨，高位累计回落 3.41%；4 月钢材需求总量为 3008.52 万吨，环比上月同期下降 57.89 万吨，降幅为 1.89%，弱高于去年同期水平，同比微增 1.01%，旺季钢材需求表现不佳。此外，品种间表现差异明显，板材需求弱好于建筑钢材，4 月建筑钢材需求总量为 1328.25 万吨，环比上月同期下降 5.79%，降幅显著，且弱低于同期水平，同比下降 2.10%，建筑钢材需求表现不佳，多因项目资金到位不足所致。与此同时，板材需求表现相对良好，4 月需求量为 1680.27 万吨，环比、同比分别增加 1.43%、3.62%，但品种间差异明显，增量主要来源冷轧和中厚板。

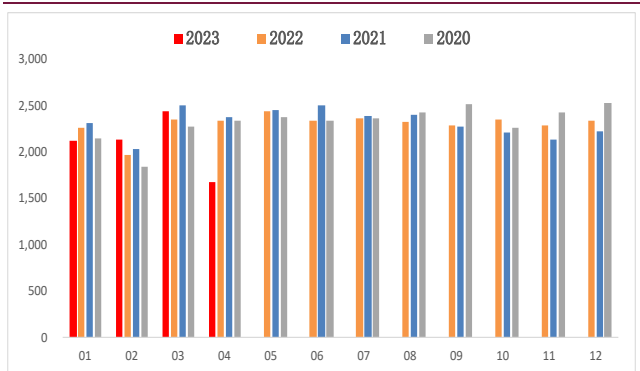
目前来看，钢材旺季需求表现不佳，由于项目资金到位不足，尤其是基建端，在房建用钢需求短期难有增量情况下，因资金到位不及时，新增项目开工量很难续上，基建用钢需求下降，继而使得建筑钢材需求转弱。相应的前期支撑板材需求的钢材出口近期也未有增量，加上制造业复苏缓慢，板材需求同样表现不佳。。

图 28 建筑钢材月度累计需求量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 29 板材月度累计需求量

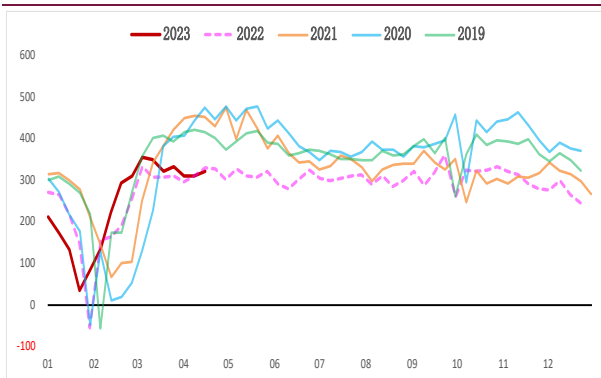


数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

细分品种，**螺纹需求有所回落，且项目资金问题未解，后续需求仍难乐观。**截至 4 月 21 日当周，螺纹钢周度表需为 321.45 万吨，环比上月末值下降 11.76 万吨，近期持续回落，高位累计下降近 10%；4 月需求总量为 943.03 万吨，环比上月同期下降 80.79 万吨，降幅为 7.89%，需求表现不佳。与此同时，高频每日成交数据同样维持低位，截至 4 月 25 日，全国主要贸易商建筑钢材每日成交量 4 月均值为 15.97 万吨/日，环比上月下降 7.17%，往年同期多表现为环比回升，且显著低于去年同期水平，同比降幅为 6.37%，相应的水泥磨机开工率和出货量等数据也未见增量，整体旺季需求表现不及预期。

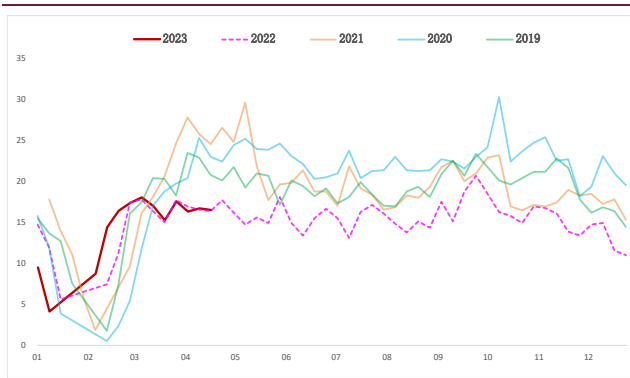
目前来看，建筑钢材需求旺季表现不佳，多因项目资金到位不足所致，尤其是近期基建端，市场原本对基建投资预期较为乐观，虽然 3 月初项目开工确实带来明显增量，但后续因资金到位不及时，新增项目开工量很难续上，在房建用钢需求短期难有增量情况下，基建用钢需求减量使得建筑钢材需求走弱，且目前资金问题仍未缓解，后续需求能否改善依然存疑，重点关注资金情况。

图 30 螺纹钢周度表需



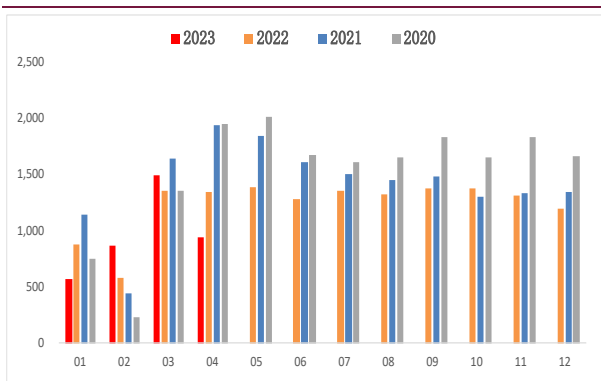
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 31 建筑钢材每日成交周均值



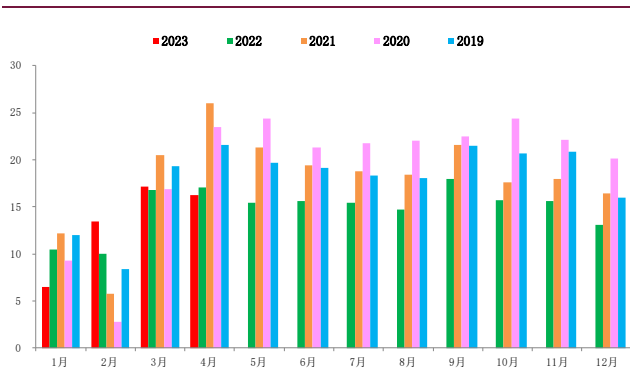
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 32 螺纹钢月度累计需求量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 33 建筑钢材每日成交月度均值

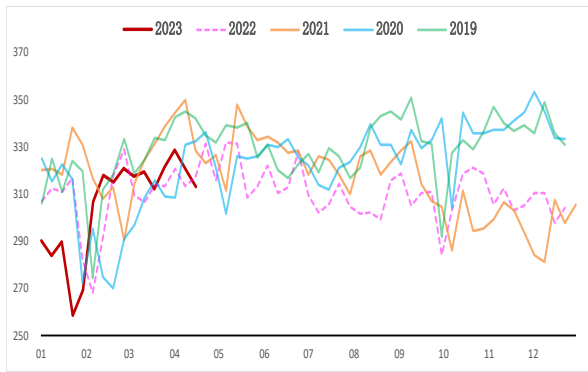


数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

细分品种：**热卷需求表现弱稳，后续增量空间依旧有限。**截至 4 月 21 日当周，热卷周度表需为 313.15 万吨，环比上月末值下降 8.63 万吨，高位持续回落；而 4 月累计量为 962.84 万吨，环比上月同期微增 1.01%，弱高于去年同期水平，同比增长 1.23%。目前来看，中间环节补库叠加出口需求放量支撑热卷需求延续良好表现，但后续需求增量空间预计有限，一方面是热卷主要下游行

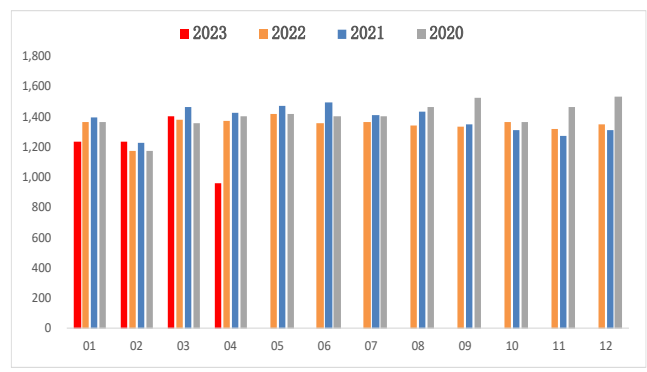
业基本面并未改善，高产量、高库存格局未变，难以刺激热卷需求放量。另一方面则是内外价差并未走廓，海外补库告一段落，出口良好表现持续性存疑，料难贡献需求增量，因而后续热卷需求稳中趋弱。

图 34 热轧卷板周度表需



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 35 热轧卷板月度累计需求量



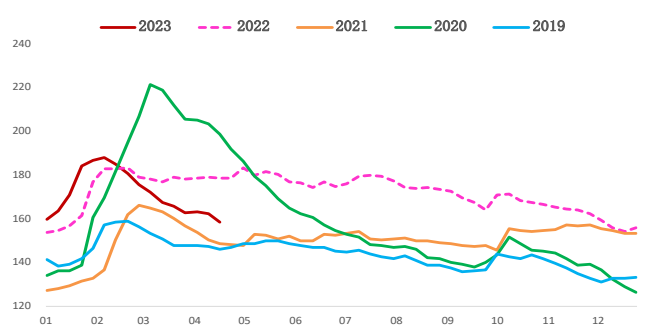
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 36 冷轧卷板周度产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 37 冷轧卷板库存量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

4.2 钢材出口表现良好，但持续性存疑

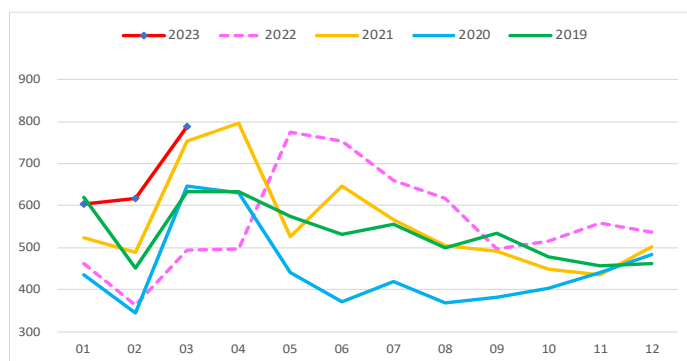
3 月钢材出口持续回升。在经历了 1-2 月出口量大幅增加的情况下，3 月份我国钢材出口量再次爆量。据海关总署最新数据显示，中国出口钢材 789.0 万吨，较上月增加 173 万吨，环比增长 28.1%；1-3 月累计出口钢材 2008.1 万吨，同比增长 53.2%。3 月中国进口钢材 68.2 万吨，较上月增加 5.2 万吨，环比增长 8.3%；1-3 月累计进口钢材 191.3 万吨，同比下降 40.5%。从出口情况来看，3 月份我国出口量继续保持强势，进口逐步缩量。

作为出口量最大的板材 3 月环比增加 135.8 万吨至 513.3 万吨，出口量暴增的同时，进口也有近 10% 的增幅。3 月份我国钢铁板材出口不论同比还是环比都出现不小的增幅，分品种来看，热轧板卷出口量主要受海外市场需求增加以及价格竞争力持续的情况下，热卷出口量相比往年同期处于强势，但 2022 年受俄乌冲突以及疫情等影响导致的二季度大幅增量在今年或将无法体现，所以预计二季度我国热轧板卷出口或将开始有趋弱的态势。中板在国内市场品种钢比例不断提升、内贸萎靡的情况下，出口量或将保持强势。因此预计 2 季度热卷月均出口量或将缩减至 100 万吨/月以内，中厚板继续维持强势。

按照国际贸易两个月船期惯例，一般情况下出口量的暴增体现的是两个月前的市场成单情况。自去年 2 月起受乌俄冲突影响，全球钢铁市场出现供需错配，海外市场价格大幅度上涨，海内外价差快速放大至 200 余美元每吨。在全球市场资源短缺的情况下，我国签订大量热轧板卷出口订单，5 月份起全球市场情绪回归，价格持续下滑，海内外价差缩减至 100 美元每吨以内，在海运费居高不下的情况下，中国资源逐渐被取代，订单转冷。因此，在订单暴增后的 4-6 月份我国板材出口量出现大规模增量，但并不持续。7-10 月出口量持续处于下降趋势，在中国内贸市场价格持续下行的情况下，出口价格也随之下行，价格竞争力重新回归，询单成单双增的情况下，近期热卷出口呈现回暖。但从今年 4 月份出口询订单情况来看，未来两个月内出口量或将出现减量的情况。

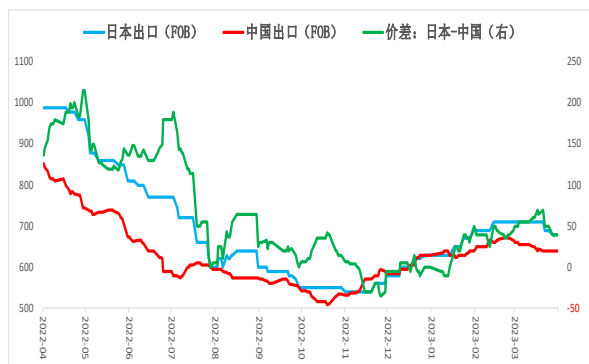
综上，近期海内外价差扩大至 120 美元/吨左右，在内贸市场持续萎靡的情况下，近期价差或将有继续扩大的趋势，但海外市场即将进入淡季，按照往年情况计算，当价差扩大至 200 美元/吨时或将对出口量产生积极效应，所以应着重监测海内外价差情况。同时累加近期海外银行业危机对全球金融市场影响的逐步扩散，海外需求或将由火爆逐渐转冷，4 月份出口量在 3 月份订单较好的前提下或将继续维持较高位置。但从近期出口询、成单调研情况来看，4 月份起我国钢材出口或将转弱。因此预计 4 月份我国板材出口量或将保持在 400 万吨以上，5 月份起月均出口量或将缩减至 250-300 万吨左右。

图 38 钢材出口量



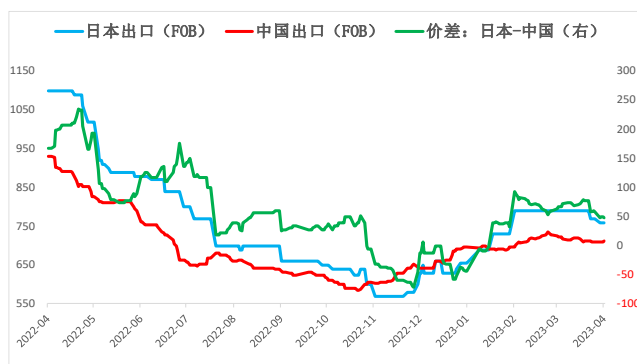
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 39 热轧卷板内外价差



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 40 冷轧卷板内外价差



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

4.3 强基建弱地产格局未变

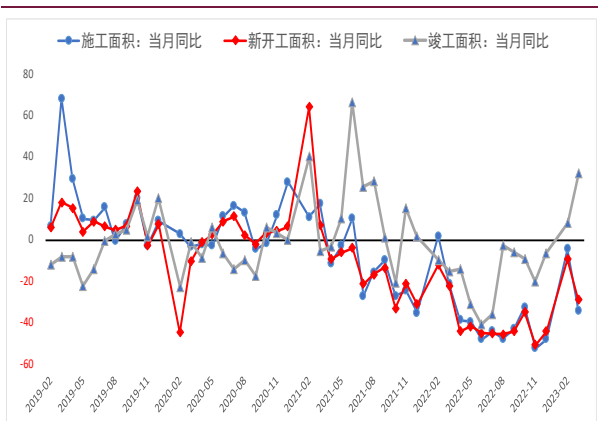
(1)、销售改善暂未带来投资回升

积压需求释放，房屋销售表现亮眼。1-3 月全国商品房销售面积、销售额同比降 1.8%、增 4.1%，其中住宅销售面积增 1.6%、销售额增长 7.1%，住宅销售额增速自 2021 年 7 月以来连续两月维持正增长。高频数据对此同样有所印证，全国 30 城商品房成交面积已连续 3 个月维持正增长，截至 4 月 23 日当周，4 月成交套数、面积同比分别增长 28%、120%，需注意的是近期增速有所放缓。

前端投资表现依旧低迷。3 月全国房地产开发投资同比下滑 7.2%，降幅较 1-2 月扩大 1.5pct。土地市场供求收缩、热度分化，开工端依然低迷，竣工端表现亮眼。1-3 月 300 城住宅类土地供求规模继续同比收缩，主要受集中供地政策调整及部分城市土地需求不足的影响，但成交地块溢价率延续修复，说明土地市场热度分化明显。2、弱复苏下房企开工意愿谨慎+拿地数量不足，新开工和施工面积同比降幅再次扩大。3、保交付和工程延期等因素推动竣工面积同比大增。

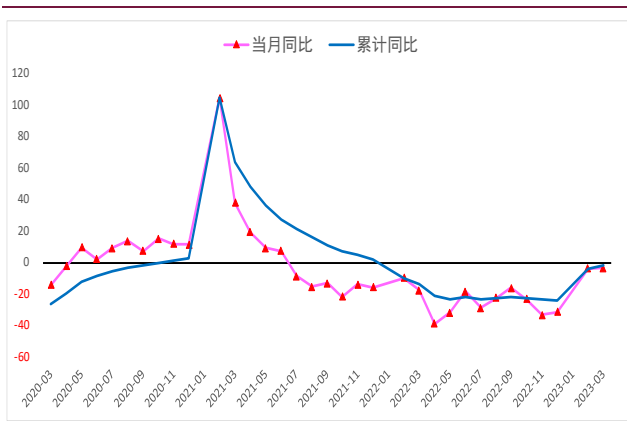
目前来看，地产销售在方向上预计仍会保持修复的状态，但前期的高斜率可能难以持续。一方面随着前期积压需求的不断释放，积压需求对销售的支撑力度可能会有所减弱，房地产销售大概率将继续回归到原有的复苏趋势上。另一方面，保交楼问题或仍将制约新房购买需求。去年商品房逾期交付问题的出现使得部分购房者在购买新房时会更多地考量房企的交付能力，购买新房尤其是民营房企的新房时会更加谨慎，从而拖累新房销售复苏的斜率。

图 41 房地产开发情况



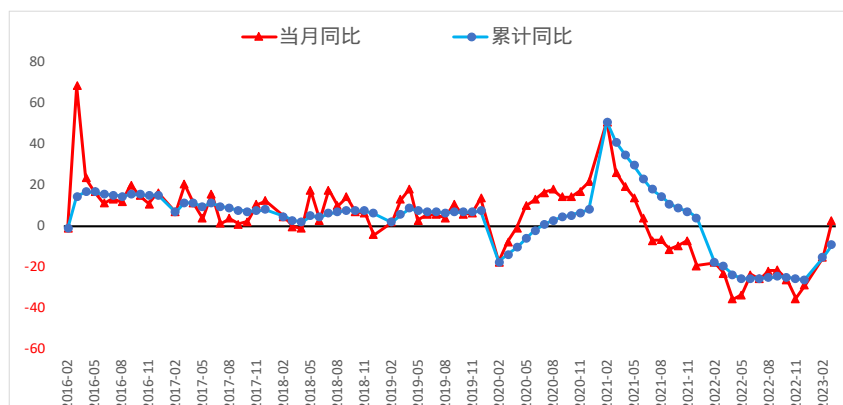
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 42 商品房销售面积



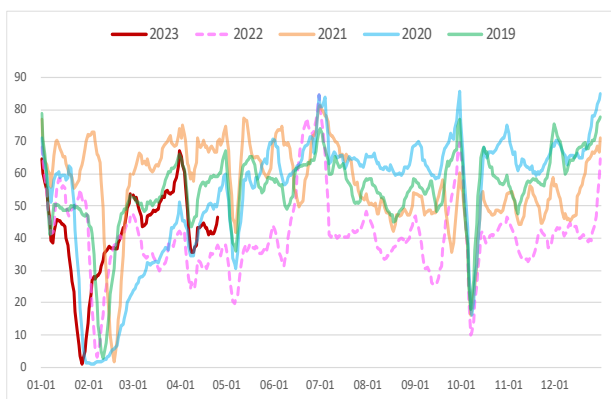
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 43 房地产开发资金



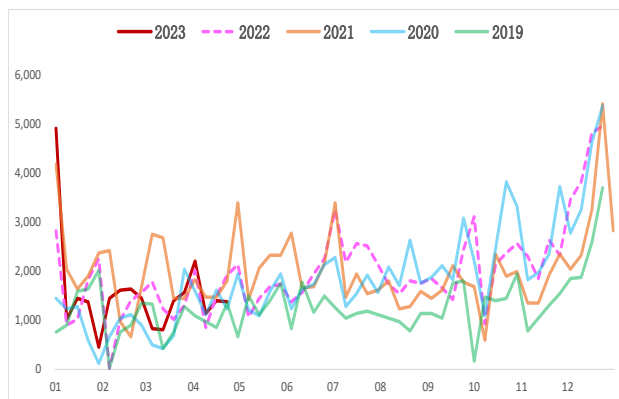
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 44 30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 45 100 大城市土地成交面积



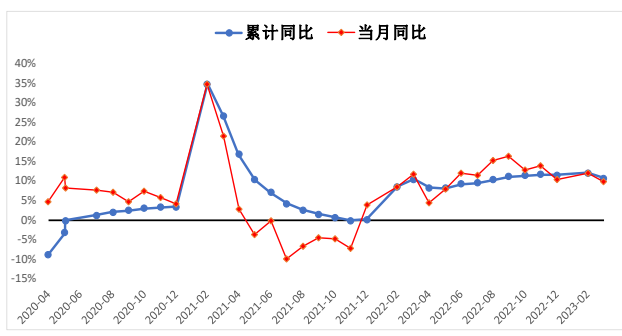
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

(2)、基建投资托底经济为主

项目资金到位不足，基建增速有所放缓。一季度基础设施投资同比 10.82%，较去年全年的增速有所回落，但仍然是比较高的增速，其中，水利管理业投资增长 10.3%，公共设施管理业投资增长 7.7%，铁路运输业投资增长 17.6%，道路运输业投资增长 8.5%。同时，4 月以来基建相关高频数据继续保持向上，为经济修复、就业改善提供动力，我们理解主要与专项债提前批的影响集中释放有关。

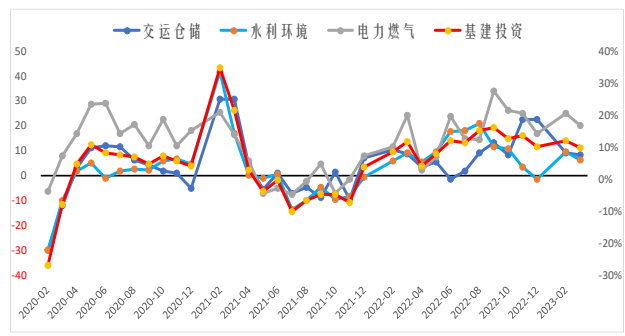
经济弱复苏背景下，财政仍需发力。今年政府工作报告中关于财政空间的表述较为谨慎，2023 年目标赤字率上升 0.2 个点至 3.0%，赤字规模 3.88 万亿元，较上一年增加 5100 亿元，地方政府专项债券拟安排 3.8 万亿元，较上一年增加 1500 亿元，属于市场预期的下限范围，但由于收入端好于去年，广义财政支出增速仍有望高于去年实际完成的 3.3%。此外，政策性开发性金融工具一般用于支持重大的基础设施建设项目，是今年广义财政政策的看点之一。中央经济工作会议明确表示“政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持”，预计可能会在年中附近推出落地，即专项债发行尾声这一时点。

图 46 基建投资情况



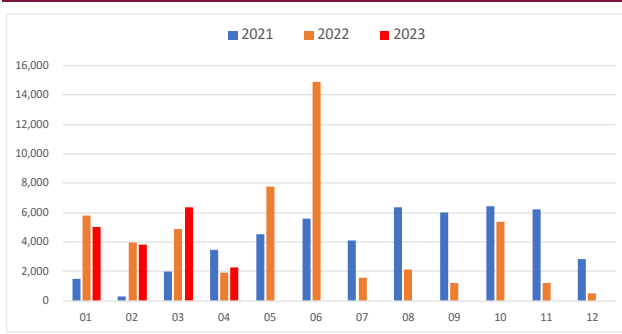
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 47 基建投资细分行业



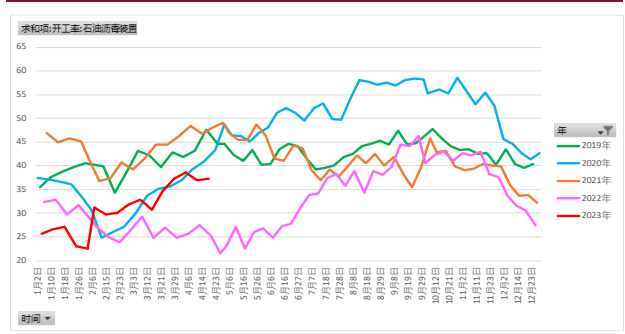
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 48 专项债发行情况



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 49 沥青开工率



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

5 后市展望

经历上月末短暂反弹后，钢价4月开启趋势性下跌，“银四”表现依旧不佳，期现价格均录得显著下跌。

“银四”旺季钢价表现不及预期的主要原因是钢市自身基本面走弱以及成本下行拖累。因项目资金到位不及时，基建用钢强劲需求未能延续，而地产前端投资依旧低迷，房建用钢需求难有增量，继而引发建筑钢材需求回落，高频需求指标走弱；相应的前期支撑板材需求的钢材出口也未见增量，加上制造业复苏缓慢，板材需求同样表现不佳。

然而，旺季钢厂生产积极，供应持续增加，供增需弱局面钢市基本面再度走弱，继而使得钢价承压下行。与此同时，钢价下行导致钢厂亏损加剧，负反馈预期再现，叠加粗钢压减政策发酵，原料价格承压走弱，则是进一步助推钢价下行。

展望后市，亏损加剧倒逼钢厂开始减产，钢材产量有所下降，叠加粗钢压减政策扰动，钢材供应存向好预期，若后续限产执行到位，则钢市弱势基本面将迎来修复，钢价或将企稳，但能否再度走强有待需求端配合，考虑终端需求陆续步入淡季，且强基建弱地产局面未变，钢材需求难言乐观，预计钢市基本面转向供需双弱格局，钢价将承压偏弱运行，关注钢厂减产执行情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）。

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。