

沪钢：反弹持续性不强

(2024年4月3日)

3月PMI数据重回荣枯线之上，提振市场情绪，同时工信部召集头部钢企开会，政策利好预期发酵，驱动螺纹期现价格触底回升。不过，终端需求恢复不佳，基本面依然疲弱，而高库存下钢厂复产受限，负反馈逻辑发酵，原料走弱也易拖累钢价，钢市利空因素未退，预计螺纹继续承压运行，反弹持续性不强。

成本下行拖累钢价

春节后钢材和原料价格共振下行，且原料端跌幅要大于钢价，成本下移是春节后钢价下行主要推力。节后青岛港主流品种价格录得200-270元不等跌幅，而焦炭也是连降三轮，铁水成本大幅下移，华东地区节后累计下降超570元，要高于现货价格跌幅。

目前来看，受制于钢材终端需求恢复不利，弱势钢价下钢厂复产受限，国内铁水产量呈现出逆季节性回落，并长期处于相对低位，原料端需求表现极为疲弱。截至3月29日当周，钢联247家样本钢厂日均铁水产量为221.31万吨，节后曾连续四周回落，且显著低于去年同期水平，同比降幅为9.06%。此外，低供应格局下节后钢材库存持续增加，尤其是厂库，高厂库下市场对减产担忧加剧。截至3月29日当周，钢联同口径下五大材厂内库存总量为673.95万吨，显著高于去年同期水平，同比增长14.3%。

现阶段，即便近期钢材品种吨钢利润持续改善，但因钢材终端需求改善有限，直接体现就是高频指标均处于往年同期低位，且近期市场担忧需求触顶，叠加高库存压力下钢厂复产积极性预计不高，负反馈逻辑仍会发酵，原料需求难有好转，且自身供应收缩力度有限，弱势基本面上原料价格继续承压运行，继而拖累钢材价格。

库存压力偏大

尽管螺纹库存拐点已现，但绝对水平依然偏高，去化压力并未有效缓解，继续抑制螺纹价格。截至3月29日当周，同口径下螺纹钢库存总量为1218.47万吨，连续两周下降，但绝对水平仍显著高于去年同期，同比增加12.17%。细分结构来看，厂库和社库均迎来去化，其中厂库降幅有限，最新值为345.52万吨，环比上月末值微降6.79万吨，同比增幅高达28.42%，增量主要是长流程钢厂，其库存量为314.51万吨，3月降库6.56万吨，远高于去年同期水平，同比增幅为39.51%，并非产量提升导致库存显著累库，多因弱势需求局面贸易商接货意愿不强，库存被动增加。相应的短流程钢厂库存压力同样存在，最新值为31.01万吨，库存去化有限，3月累计降库仅有0.23万吨。与此同时，螺纹社库大幅下降，最新值为872.95万吨，连续三周回落，3月累计降库51.82万吨，多是贸易商主动降库所致，目前水平仍处高位，尤其是主消费地区，库存压力偏大，同样会抑制钢价。

破局有待需求发力

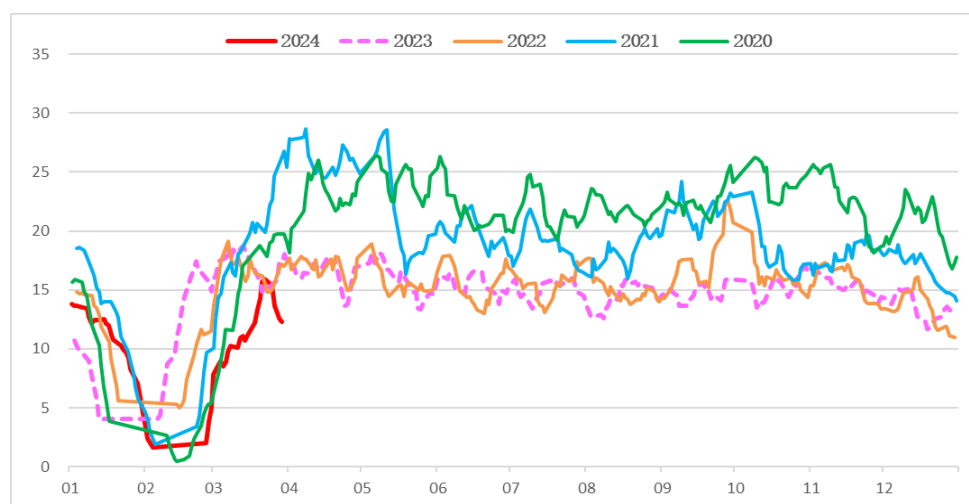
螺纹需求有所恢复，高频需求指标呈现出低位回升态势，但整体回升力度不佳，多数均是近年来同期低位，旺季需求表现不佳。截至3月29日当周，螺纹钢周度表需为281.26万吨，节后连续

六周回升，但依旧是近年来同期最低，同比降幅为 15.59%。高频每日成交数据同样触底回升，截至 3 月 29 日，全国主要贸易商建筑钢材每日成交量 3 月均值为 12.18 万吨/日，环比大幅增加 151%，但依旧是处于近年来同期最低，同比降幅为 29.20%。相应的钢联水泥出库率和混凝土出货量等指标同样呈现季节性回升，但整体回升力度不及往年，当前水平也是位于近年来同期低位，同样佐证建筑相关品种需求表现疲弱。展望后续需求，地产用钢需求难有实质性好转，钢市破局有待基建端发力，其核心因素则是资金到位情况。

综上，得益于情绪回暖，螺纹价格触底回升，但自身基本面改善有限，且负反馈逻辑未退，成本下行拖累钢价，叠加高库存压力，利空因素并未消退，钢价将承压运行，反弹持续性不强，未来破局有待需求良好释放。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：全国主要贸易商建筑钢材成交量（MA5，单位：万吨/日）



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

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。