



华联期货
HUALIAN FUTURES

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1285号

华联期货螺纹钢二季报

—— 供应回升，考验下游需求承接能力

20250330

孙伟涛

■ 0769-222110802

■ 从业资格号：F0276620

■ 交易咨询号：Z0014688



- 1 季度观点及策略
- 2 期现市场
- 3 库存端
- 4 供给端
- 5 需求端

季度观点及策略

- ◆ 库存：3月份五大材库存整体呈去库趋势，但去库速度偏慢。其中螺纹钢库存总量仍处低位，但去库斜率较缓，去库力度不及往年，热卷库存降幅较快，目前库存水平低于去年同期。二季度库存仍有去库空间，
- ◆ 供应：3月份钢厂盈利尚可，铁水产量明显增长，对于粗钢调控方面，虽然新疆钢企开启自主减产，不过其总量不大对市场影响有限，在利润较好情况下钢厂自主减产动力不足。五大材节中螺纹钢产量回升幅度较大，高炉吨钢利润较好驱动钢厂铁水转产建材，电炉处于盈亏边缘，供应增量有限。二季度需关注板材出口，出口受阻将影响钢厂铁水分配。
- ◆ 需求：国内宏观向好预期不变，但下游终端需求复苏缓慢。下游钢材需求行业中，地产疲软持续拖累用钢需求，但是基建投资和制造业需求存在韧性，二季度建筑需求仍有传统的旺季回升，但总量预期不高，市场更关注制造业需求改善情况对市场的影响。另外就是钢材出口压力在二季度或逐渐体现，
- ◆ 观点：二季度需求存在环比改善空间，建材消费季节性恢复，库存将延续去库趋势，不过供应加速回升，在总需求偏弱的约束下，考验下游需求的承压能力。总体来看，目前建筑需求持续偏弱压制钢价呈弱势下跌，随着传统旺季现实回归，钢价有望在旺季需求现实的驱动下低位反弹，不过二季度末逐渐转向淡季，市场逻辑或切换至需求转弱和产量高位的错配压力，预计钢价或先强后弱。
- ◆ 操作上，留意4月初下跌低位做多机会，RB2510合约关注3100支撑和3420压力。
- ◆ 风险点：海外关税政策、国内政策落地、供给侧改革、终端需求高度

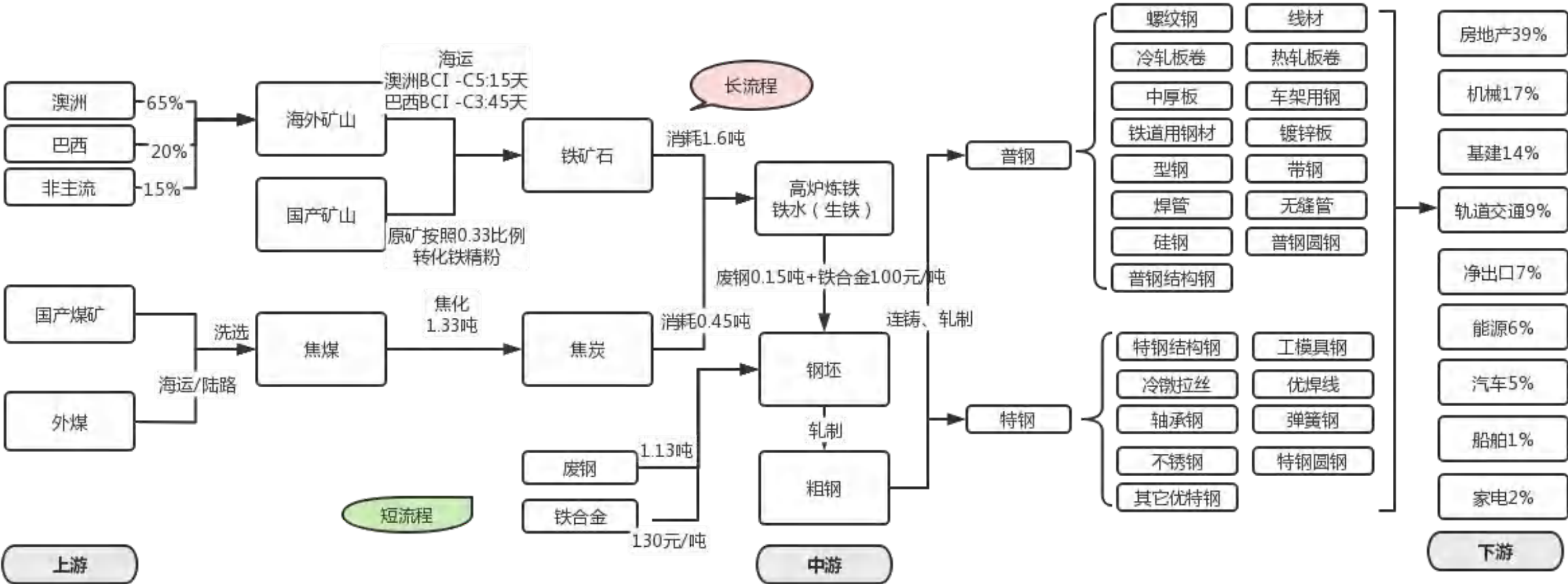
类型	指标						
供给	247家钢厂				87家独立电炉		211家钢厂
	高炉开工率 (%)	产能利用率 (%)	盈利率 (%)	日均铁水产量 (万吨)	开工率 (%)	产能利用率 (%)	废钢消耗量 (万吨)
环比	82.11	89.08	53.68	227.28	73.33	55.00	243.32
	+0.15	+0.38	+0.43	+1.02	+1.40	+0.1	+0.84
产量 (万吨)	五大品种总量	螺纹钢	线材	热卷	冷轧	中厚板	
环比	869.5	227.43	79.76	324.75	85.89	151.67	
	+4.08	+1.22	+1.37	+0.42	-0.24	+1.31	
需求 (万吨)	贸易商日均成交 (MA5)	沪市线螺采购量	螺纹钢表需	热卷表需	线材表需	冷轧表需	中厚板表需
环比	10.83	17700	245.32	338.69	93.05	86.03	156.69
	+0.21	+900	+2.33	+8.04	+4.55	-3.43	+1.34
库存 (万吨)	五大材库存	螺纹钢	热卷	线材库存	冷轧	中厚板	
环比	1737.81	819.11	395.96	161.34	160.72	200.68	
	-50.28	-17.89	-13.94	-13.29	-0.14	-5.02	

(截至3月28日，数据来源：MYSTEEL、华联期货研究所)

产业链结构



产业链结构



期现市场

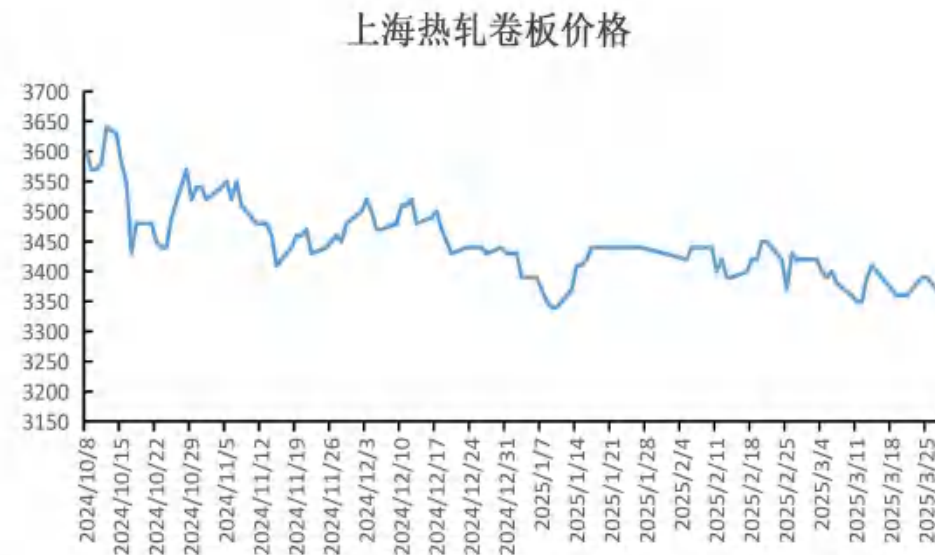
行情回顾

螺纹钢期现价格走势



资料来源: Mysteel、华联期货研究所

热卷期现价格走势



资料来源: Mysteel、华联期货研究所

3月份钢材供需双增，钢价呈震荡回落走势。供应端，钢材利润尚可，长短流程钢企陆续复产，铁水产量持续上升，下游需求季节性复苏，市场开启去库趋势，不过由于需求复苏节奏缓慢以及海外关税对市场带来较大压力，另外原料端在宽松格局下价格明显下跌，钢材成本支撑不断下移，形成负反馈压力。同时海内外宏观预期对市场扰动明显，其中海外关税对市场影响较大，因此钢价呈弱势震荡下跌走势。

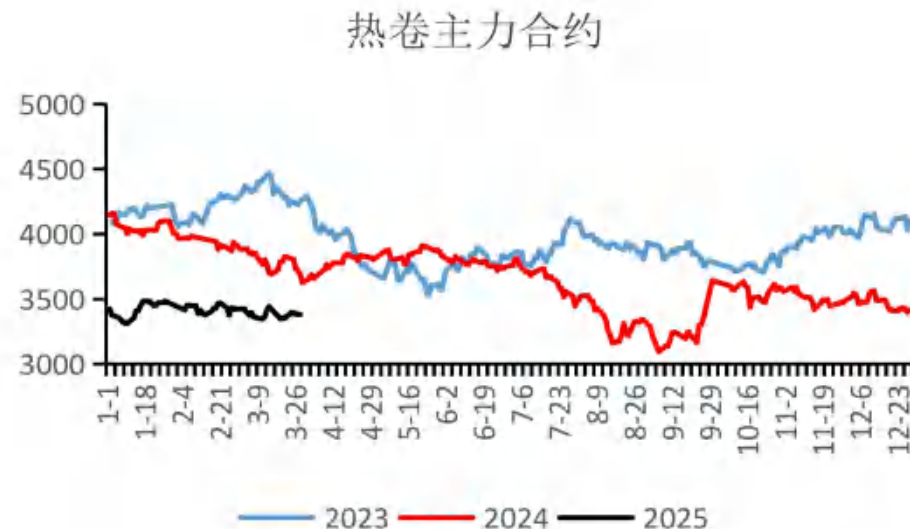
主力合约

图：螺纹钢主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

截至3月28日，RB主力合约收3197元/吨，较2月底下跌131元；上海期现基差收33元/吨。

HC主力合约收3374元/吨，较2月底下跌51元；上海期现基差收-4元/吨。

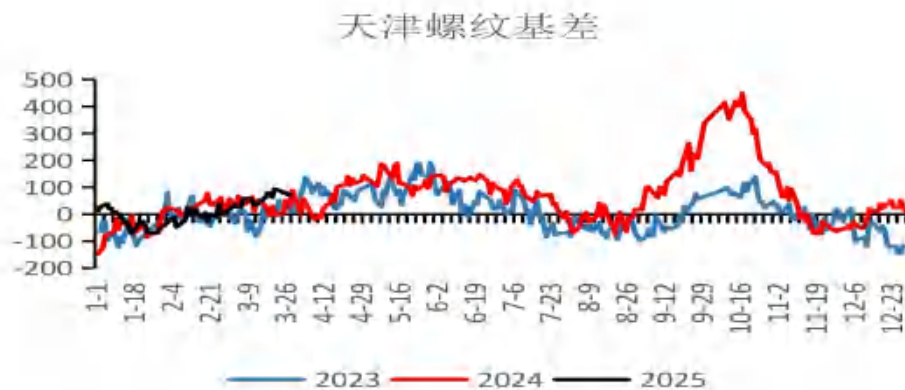
螺纹钢基差

图：杭州-主力基差（元）



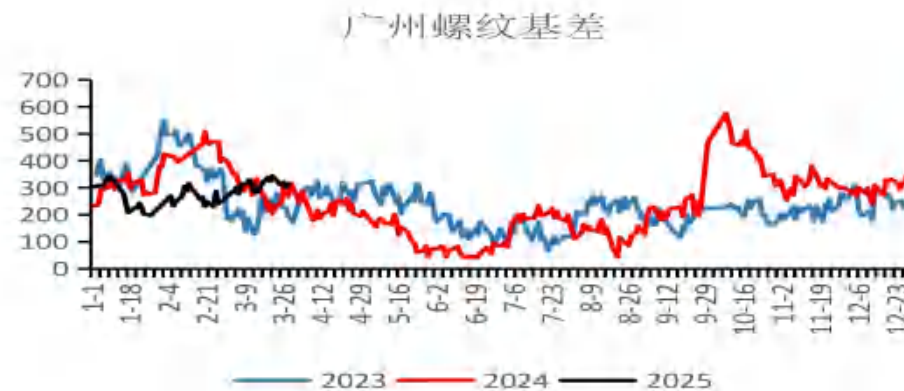
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：成都-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

热卷基差

图：上海热卷基差（元）



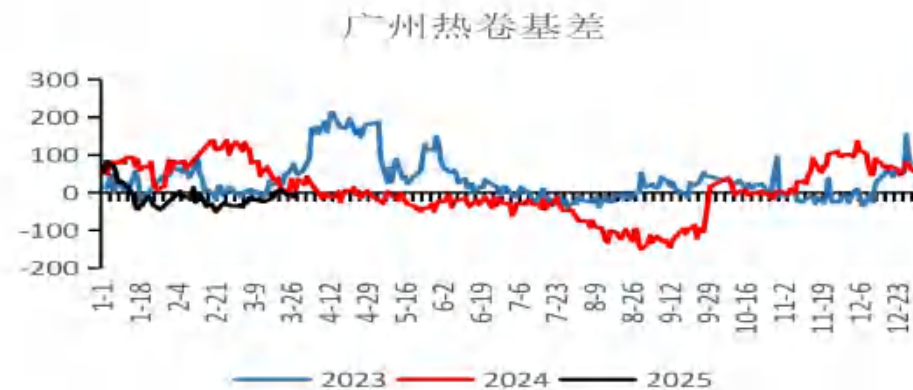
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



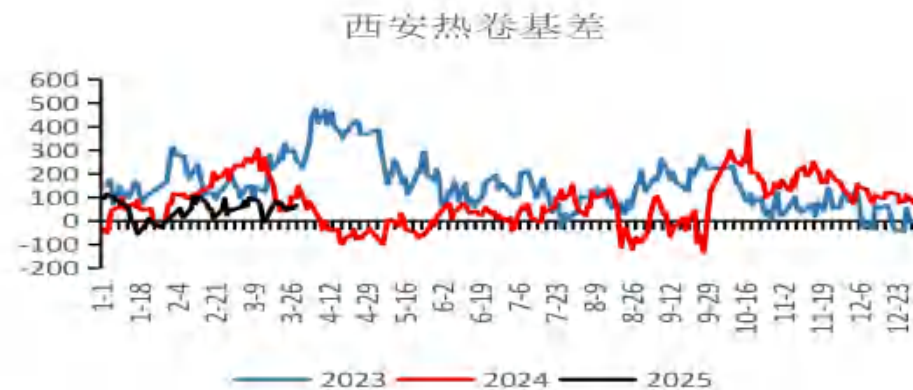
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：西安-主力基差（元）



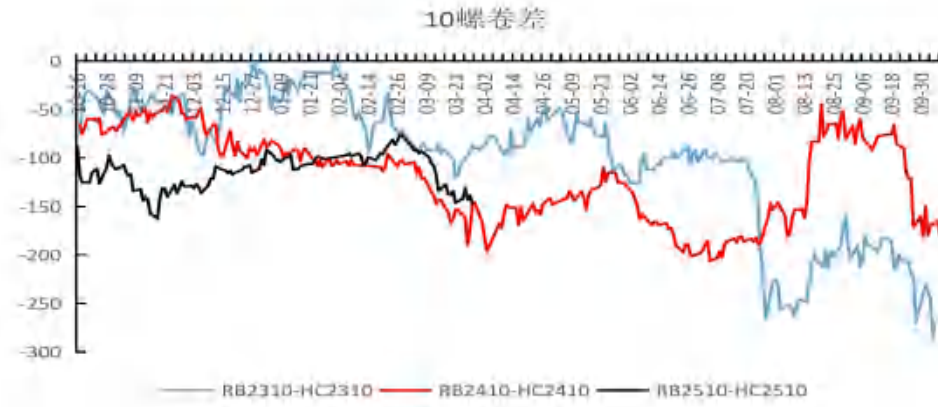
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：01合约（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：10合约（元）

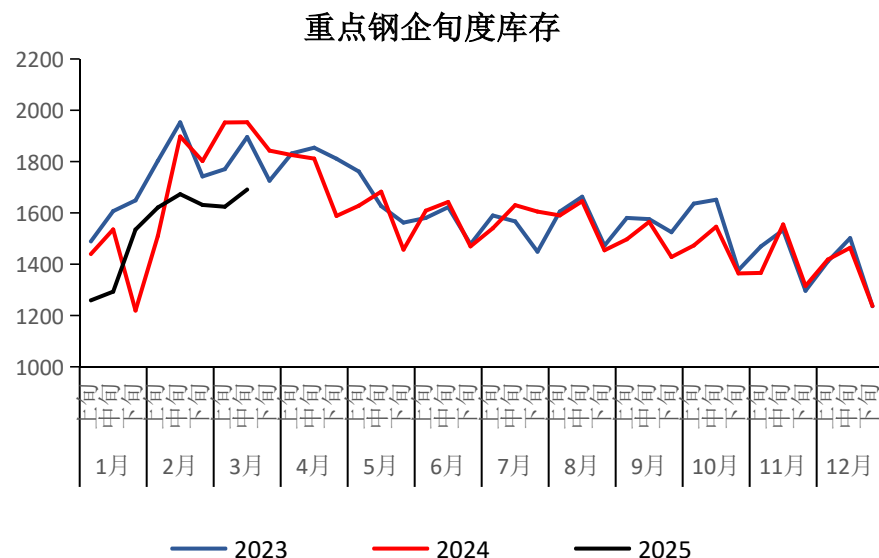


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

库存

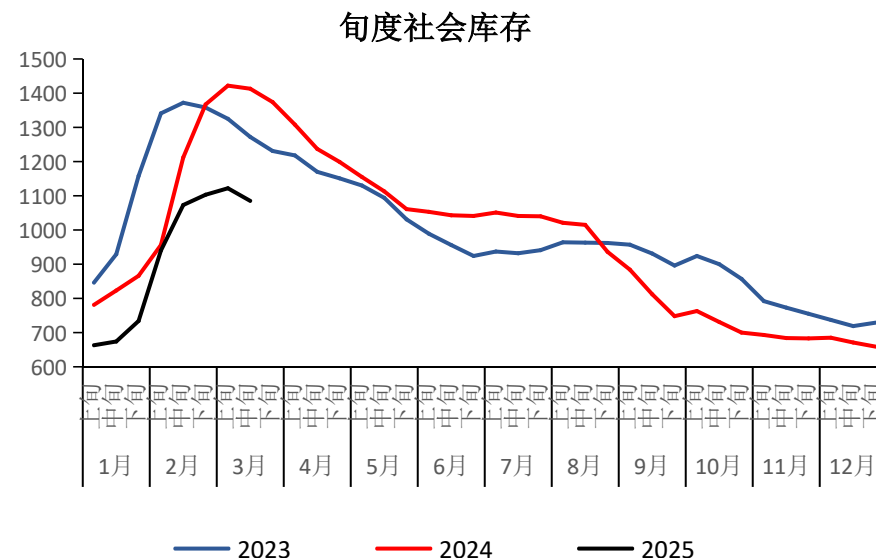
重点钢企库存

图：重点钢企库存



资料来源：中钢协、华联期货研究所

图：社会库存

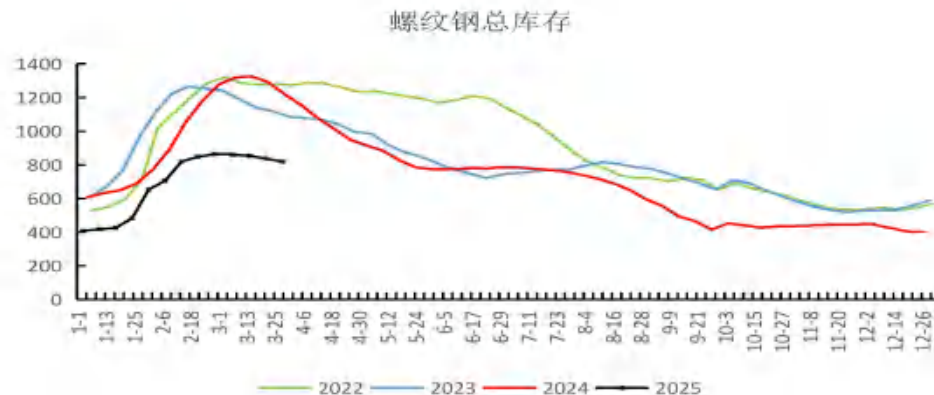


资料来源：中钢协、华联期货研究所

3月份钢材库存开始进入去库，今年去库拐点较往年提前，不过目前的去库力度偏弱，其中主要是建材库存下降较为缓慢，板材去库速度较好，热卷库存明显低于去年同期。

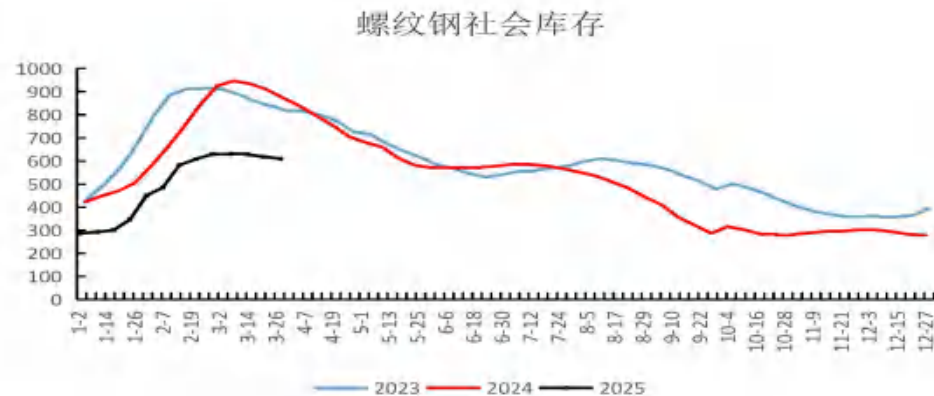
螺纹钢库存

图：螺纹钢总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：社会库存（万吨）



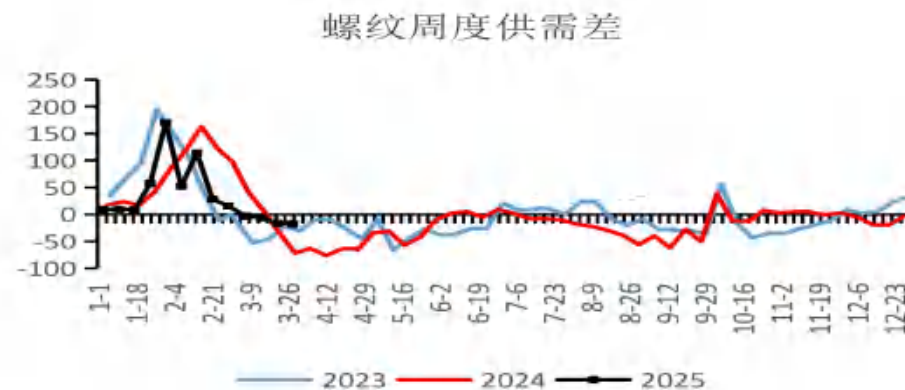
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢厂库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

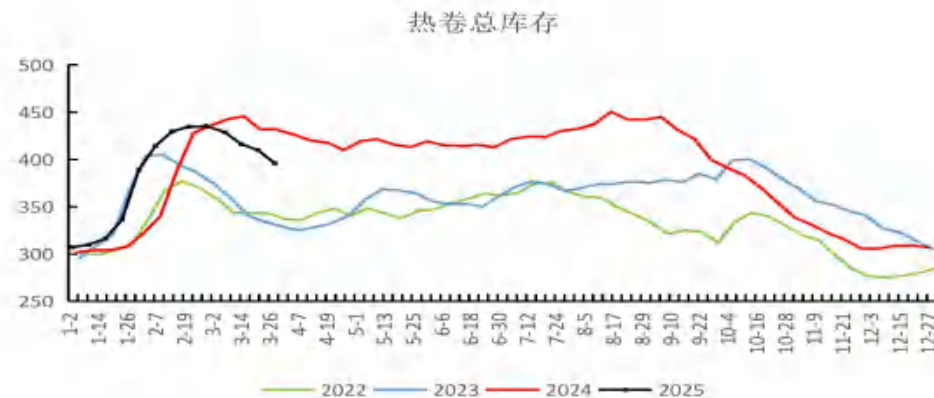
图：库存增量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

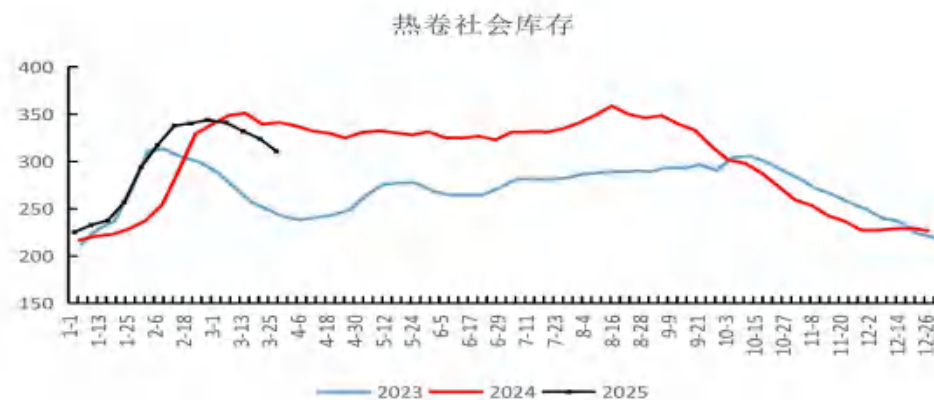
热轧库存

图：热轧库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热轧社存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢厂库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：库存增量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

其他品种库存

图：线材库存（万吨）



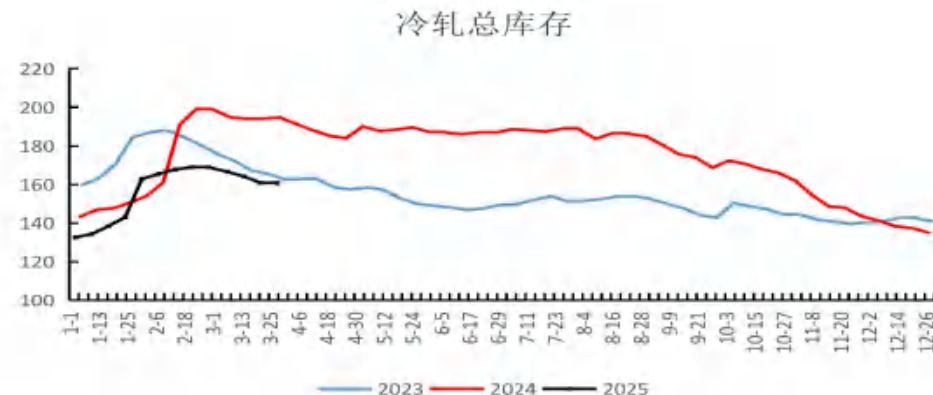
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板库存（万吨）



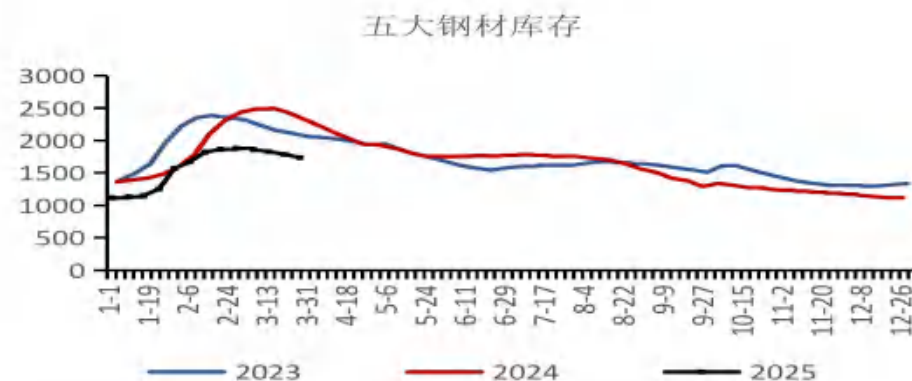
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

供应端

图：生铁产量（万吨）



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

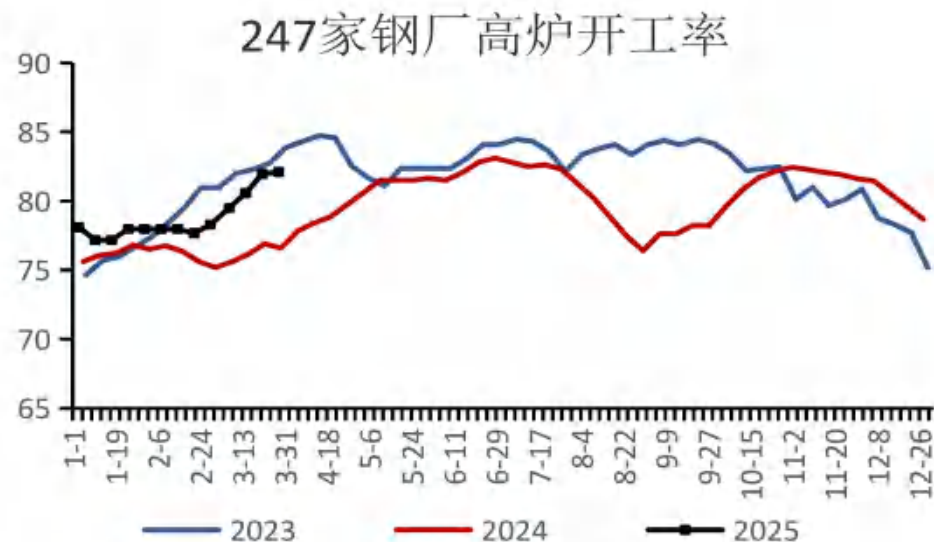
图：粗钢产量（万吨）



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

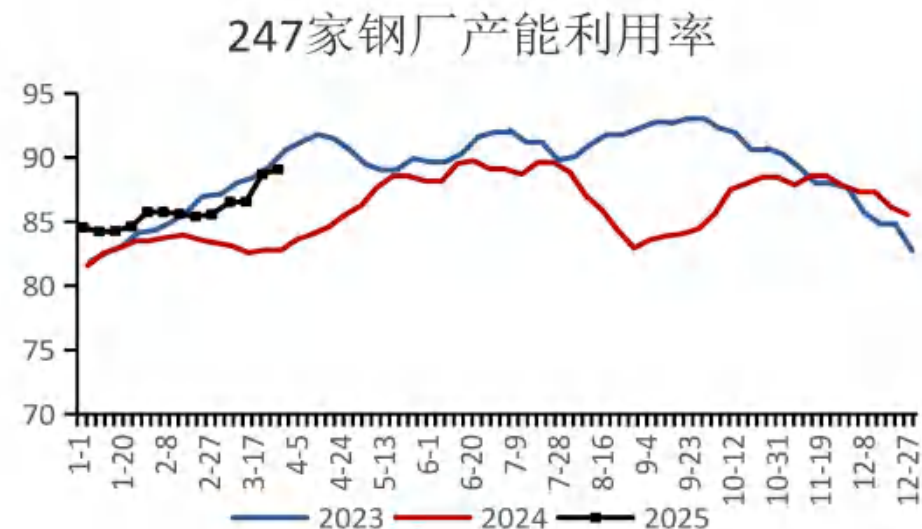
国家统计局公布的数据显示，1-2月份我国粗钢产量为16630万吨，同比下降1.5%。1-2月份我国生铁产量为14075万吨，同比降低0.5%。1-2月份我国钢材产量为22409万吨，同比增长4.7%。

图：高炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：产能利用率（%）

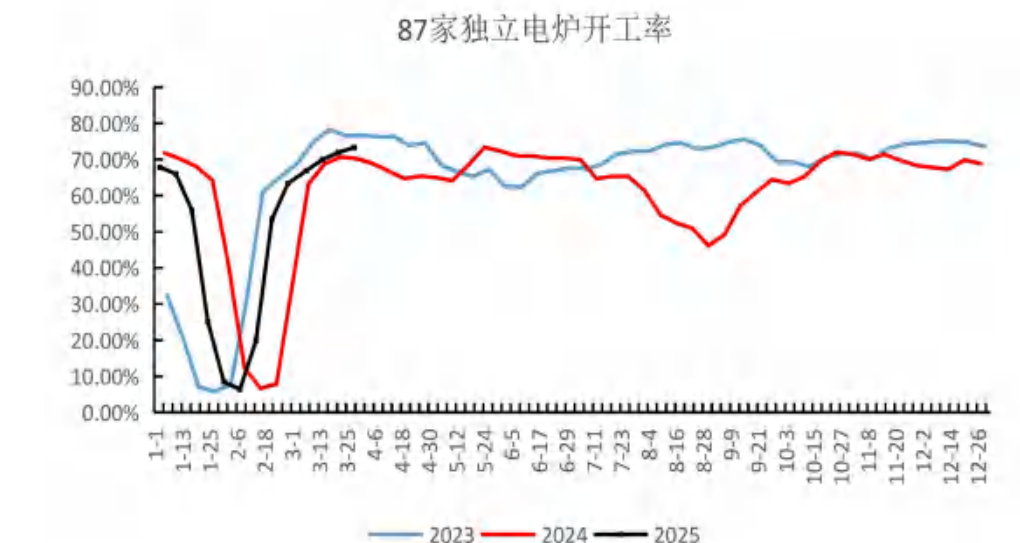


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

截至3月28日，mysteel 247家钢厂高炉产能利用率为89.08%，同比增6.32%；高炉开工率为82.11%，同比增5.51%。

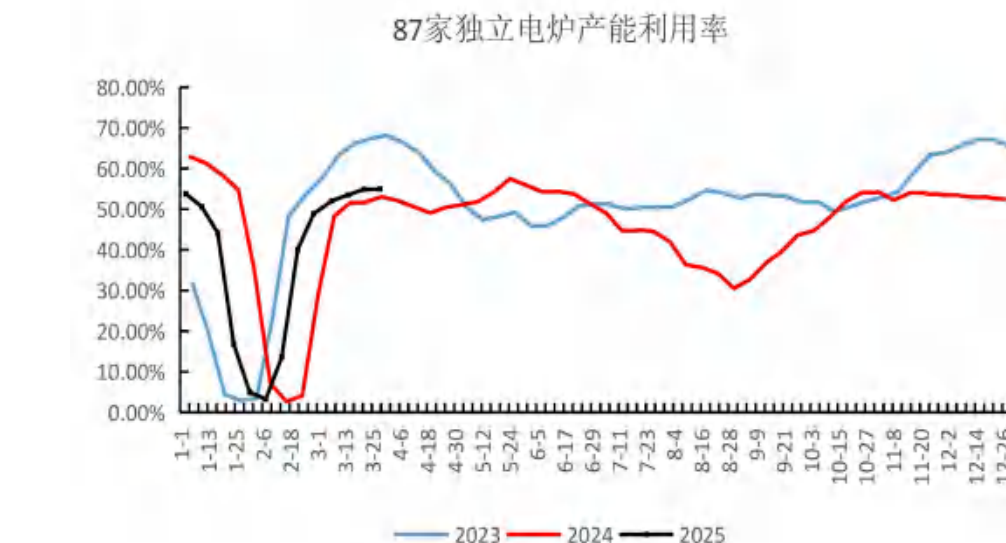
3月份钢厂高炉开工率和产能利用率明显高于去年同期。钢厂开工积极性较强，二季度仍有回升空间。

图：独立电炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

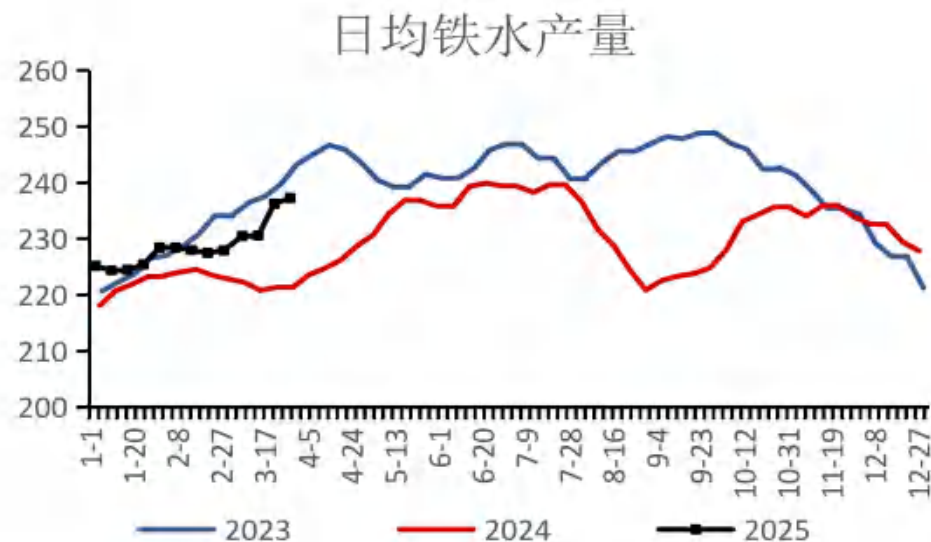
图：电炉产能利用率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

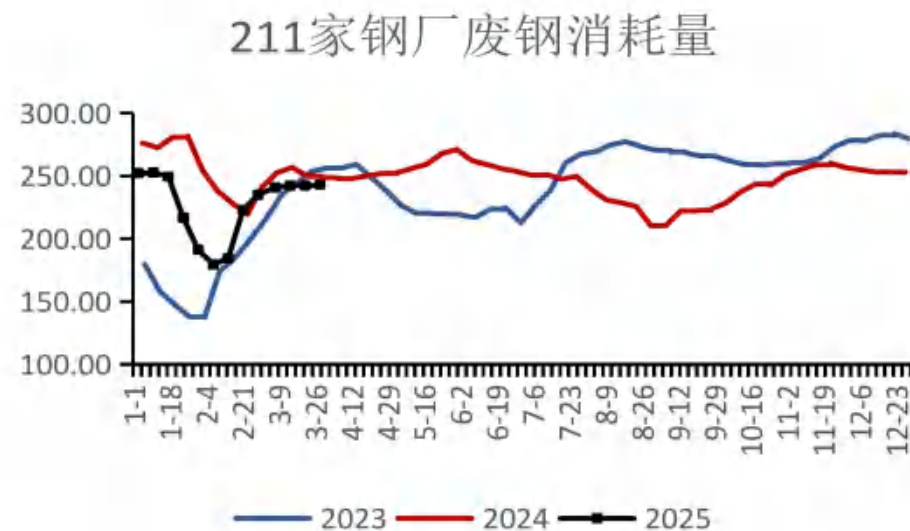
最新87家独立电弧炉钢企产能利用率为55.00%，年同比+1.94%；平均开工率为73.33%，年同比+3.05%。电炉钢厂产能利用率和开工率明显上升。不过近期钢价下跌至谷电成本，利润不佳限制电炉上升空间。

图：铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：废钢消耗量（万吨）

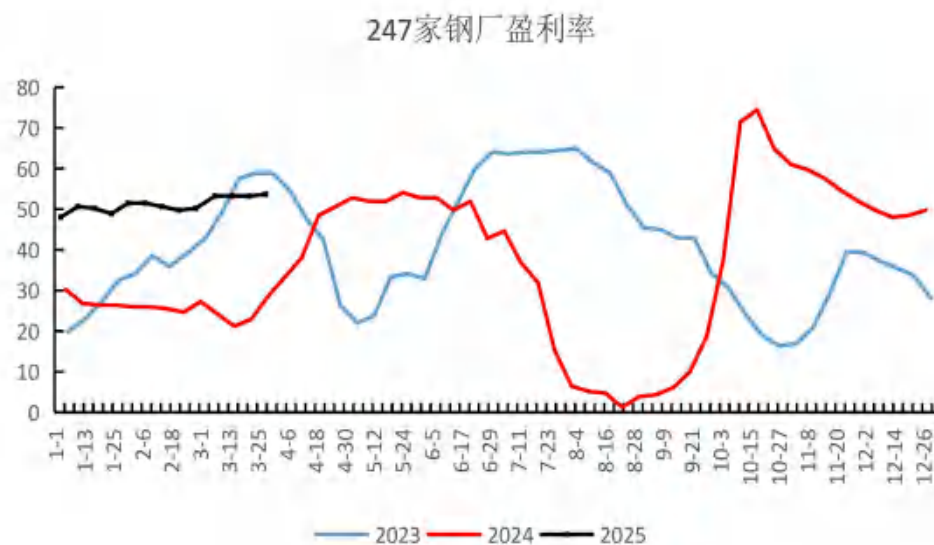


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新247家钢厂日均铁水产量237.28万吨，同比增15.97万吨；211家长短流程钢厂废钢消耗量243.32万吨。钢厂铁水在3月份明显上升，利润驱动下钢厂保持较高强度生产。

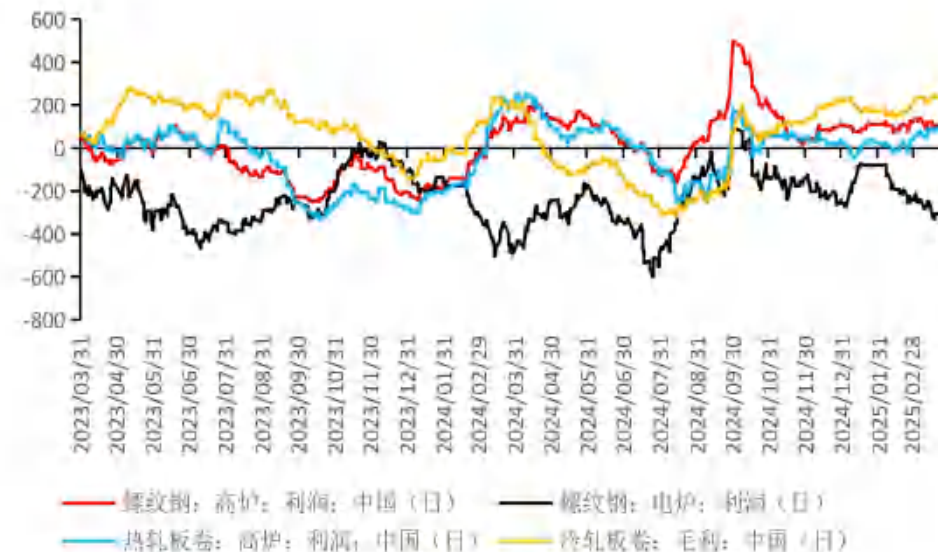
利润

图：钢厂盈利率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢材利润（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新247家钢厂盈利率为53.68%，同比增25.11%。

3月份钢厂盈利率窄幅波动，一季度明显高于去年同期水平，铁矿石和焦炭下跌让渡利润空间。

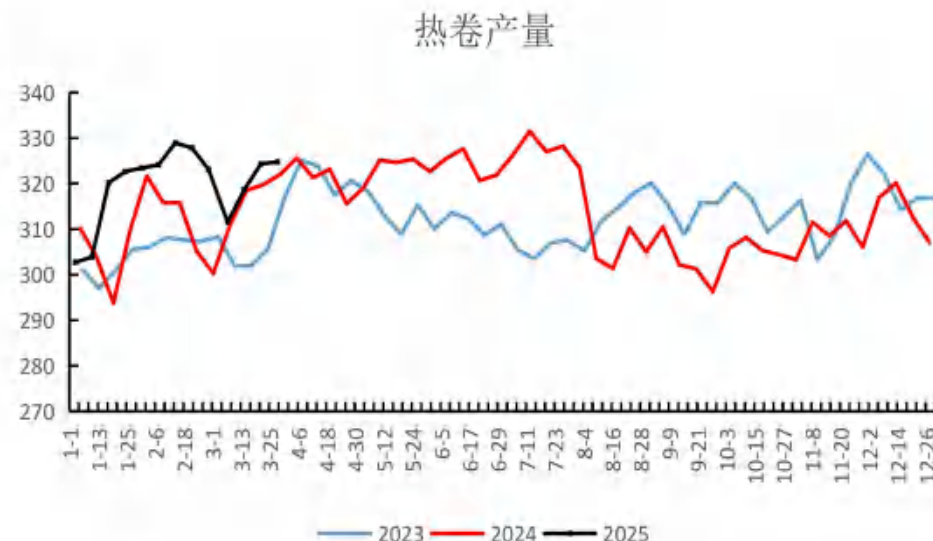
产量

图：螺纹钢产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷产量（万吨）



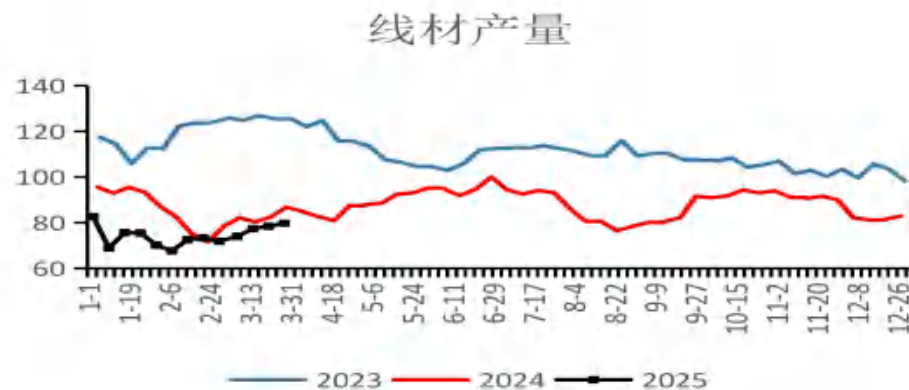
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

3月份螺纹钢周均产量224万吨；热卷周均产量为320万吨。

螺纹钢产量回升较快，长短流程钢企产量均高于去年同期；热卷产量仍处高位，但产量增幅有所放缓，后续需关注出口情况，海外征税对板材出口带来不利，警惕钢厂铁水分流至建材的供应压力。

产量

图：线材产量（万吨）



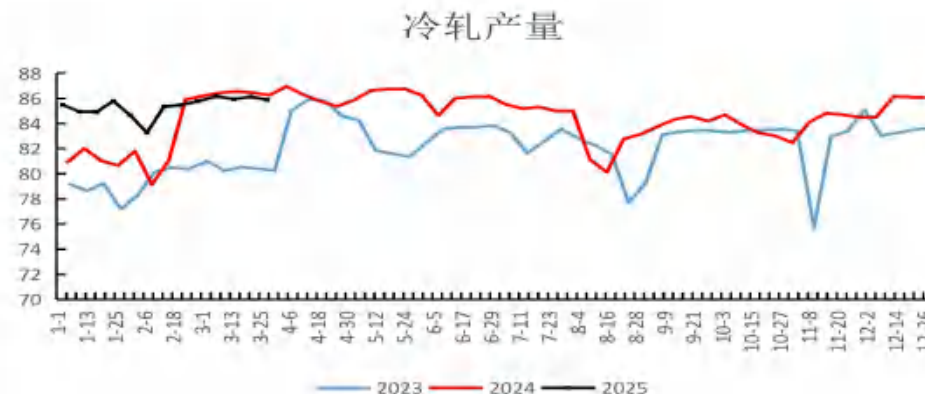
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板产量（万吨）



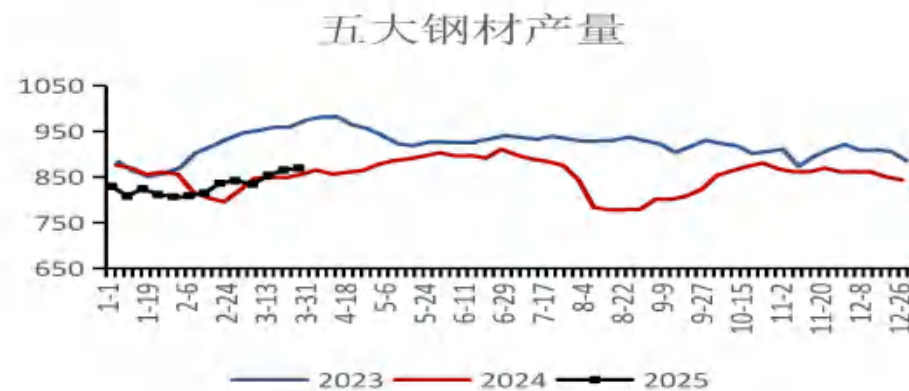
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

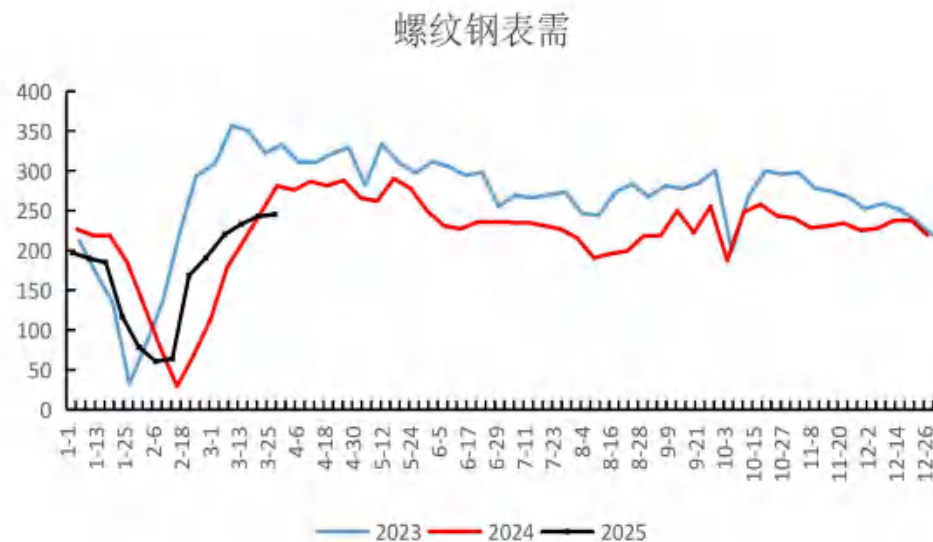
图：五大材产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

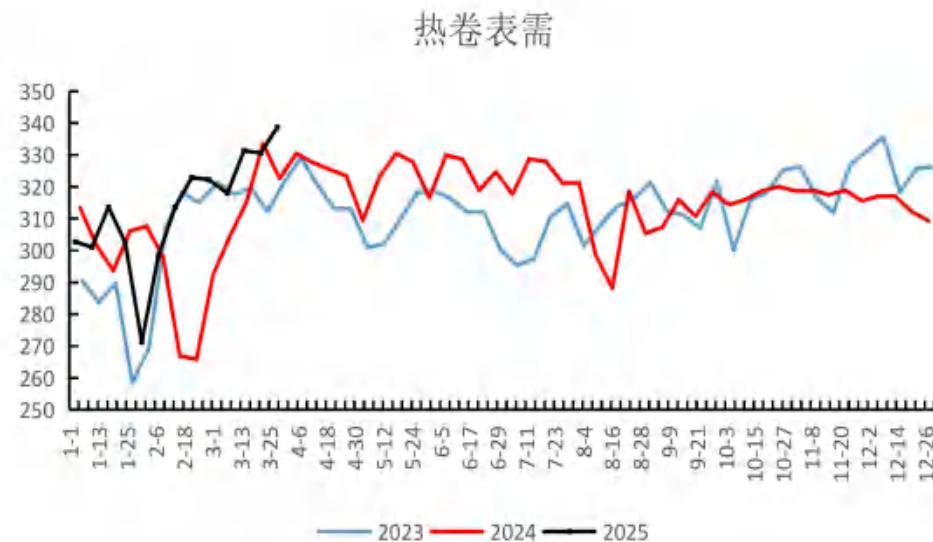
需求端

图：螺纹钢表观消费量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷表观消费量（万吨）



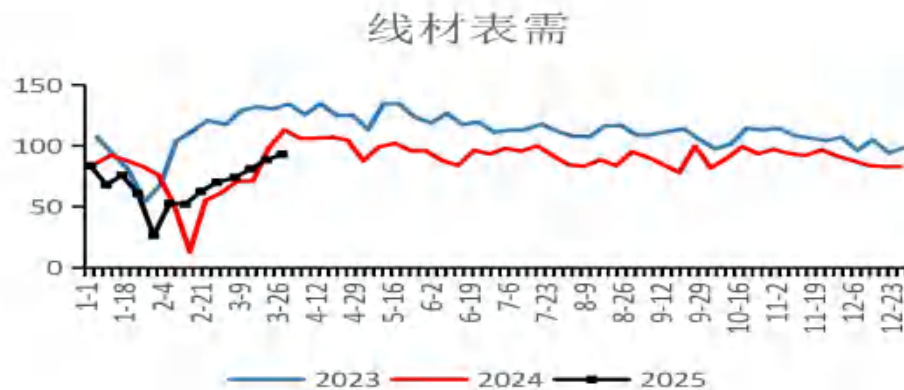
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

3月份螺纹钢和热卷的周度表观消费量均值分别为235万吨和330万吨。

3月天气因素影响较大，螺纹钢表需环比出现回升，但实际终端需求释放改善不大；板材韧性较足，热卷周均表需明显回升。三月份随着天气逐渐转暖，下游工地的钢材消费将继续回升。不过板材需求季节性特征并不明显，需留意能否持续改善。

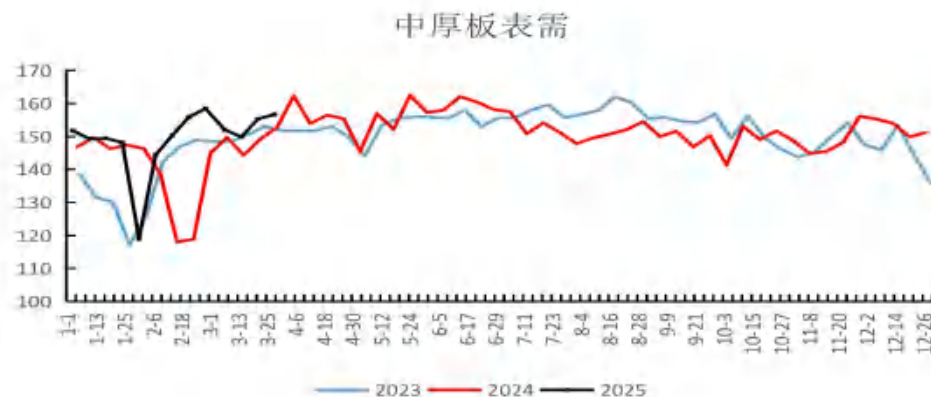
表观消费量

图：线材（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板（万吨）



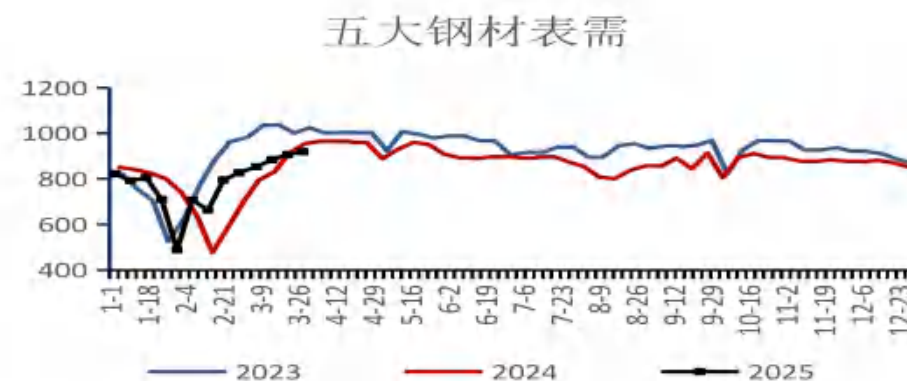
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

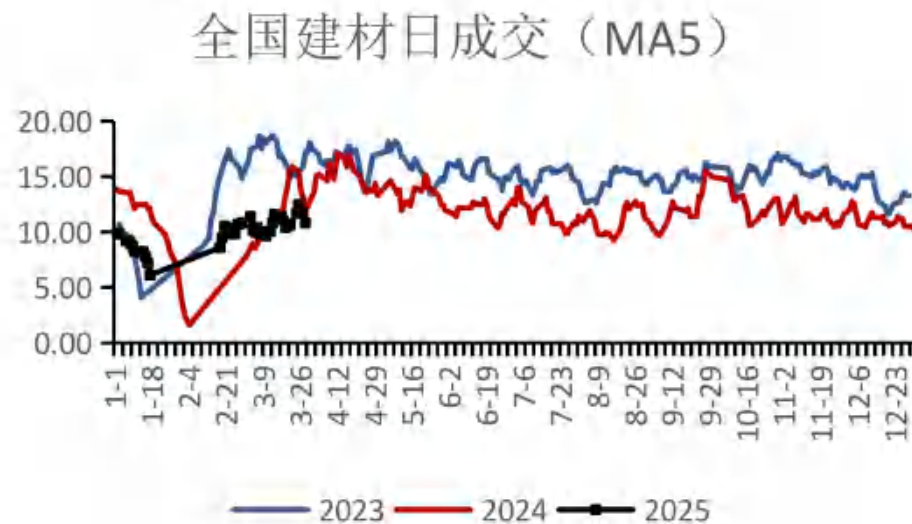
图：五大材（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

成交&采购

图：成交量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：沪市线螺采购量（万吨）

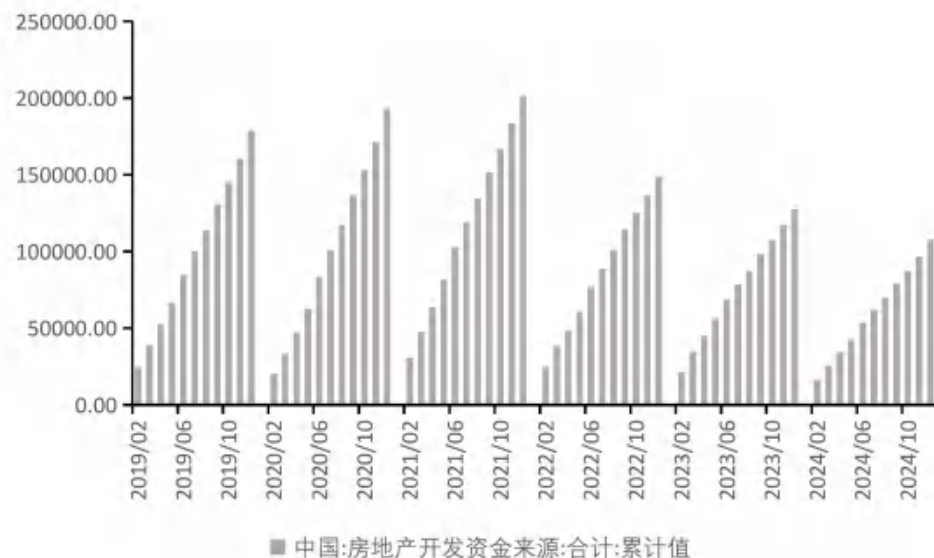


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

主要用钢行业指标（%）			
	子项	2024年全年同比	2025年1-2月同比
投资	城镇固定资产投资	3.2	4.1
	房地产投资	-10.6	-9.8
	制造业投资	9.2	9.0
	基建投资	4.4	5.6
房地产	新开工面积	-23.00	-29.6
	施工面积	-12.7	-9.1
	竣工面积	-27.7	-15.6
	商品房销售面积	-12.9	-5.1
机械	挖掘机产量	26.4	16.9
	水泥专用设备	-18	3
	金属冶炼设备	-4.9	-22.8
汽车	产量	13.9	4.8
家电	冰箱产量	8.7	11.7
	空调产量	9.7	9
	洗衣机产量	8.8	12.7
造船	完工量	13.8	
	新接订单量	58.8	
	手持订单量	49.7	

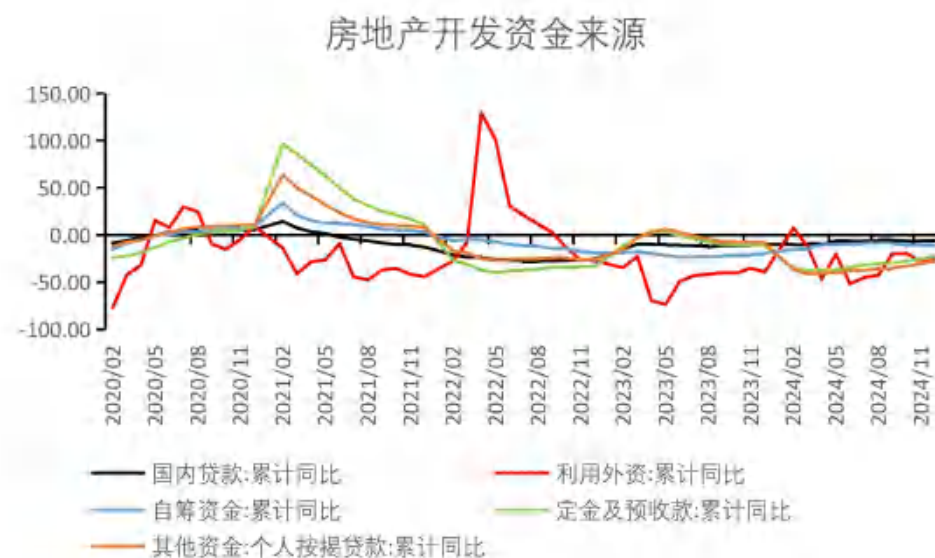
资料来源：国家统计局、华联期货研究所

图：资金到位（亿元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

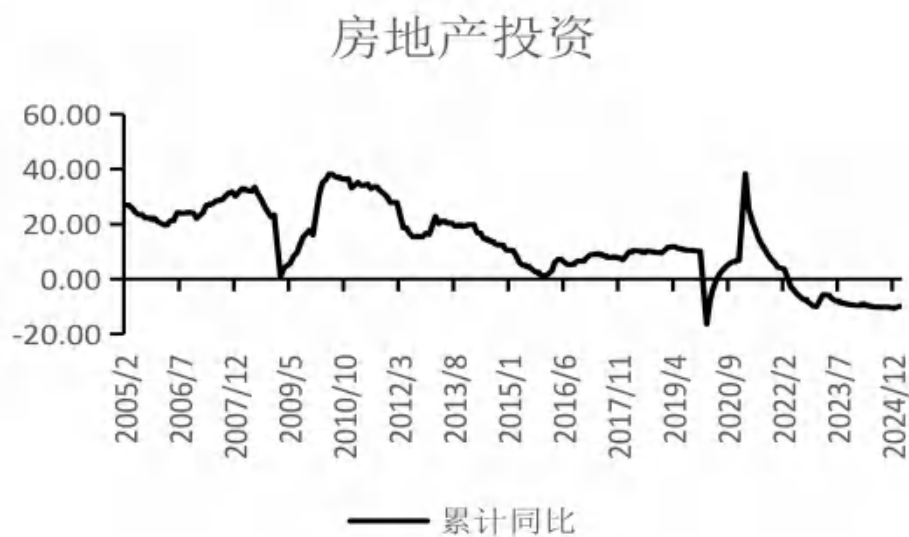
图：资金来源增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

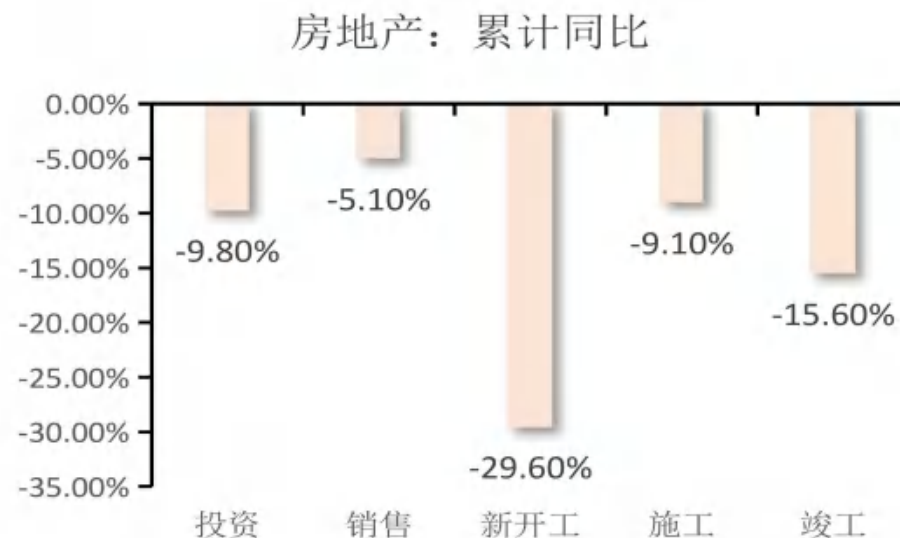
1-2月份，房地产开发企业到位资金15577亿元，同比下降3.6%。其中，国内贷款2954亿元，下降6.1%；利用外资1亿元，下降90.6%；自筹资金5233亿元，下降2.1%；定金及预收款4577亿元，下降0.9%；个人按揭贷款1945亿元，下降11.7%。

图：投资增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

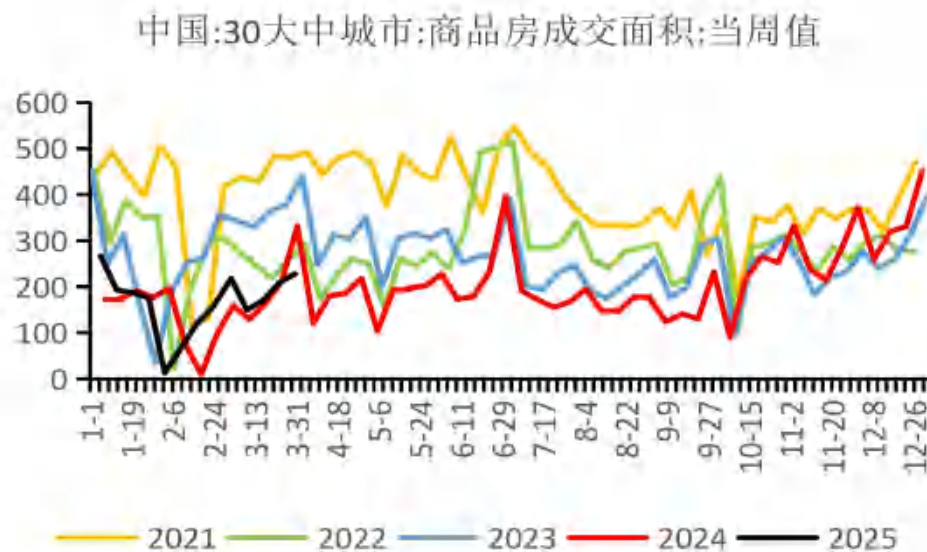
图：分项指标增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

1-2月份，全国房地产开发投资10720亿元，同比下降9.8%（按可比口径计算），降幅比上年全年收窄0.8个百分点；其中住宅投资8056亿元，下降9.2%，降幅收窄1.3个百分点。

图：30城市商品房成交（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

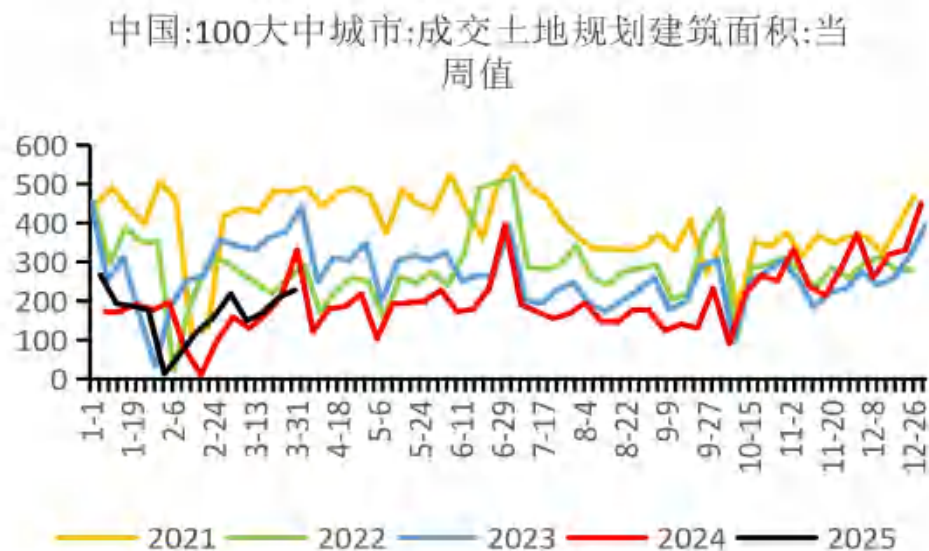
图：二手房出售挂牌指数



资料来源：WIND、华联期货研究所

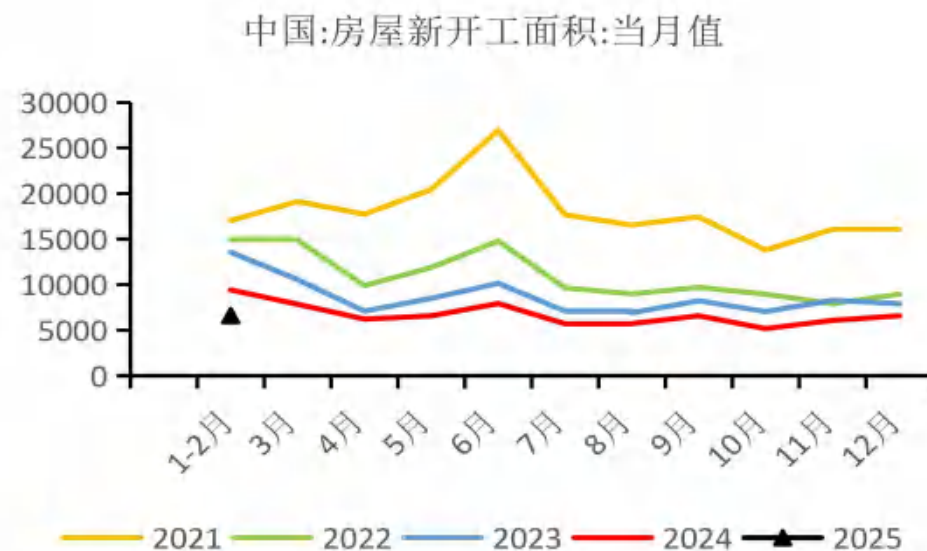
1-2月份房屋销售降幅收窄，不过市场较为分化，一线城市新房成交和二手房成交较好。

图：百城土地成交（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

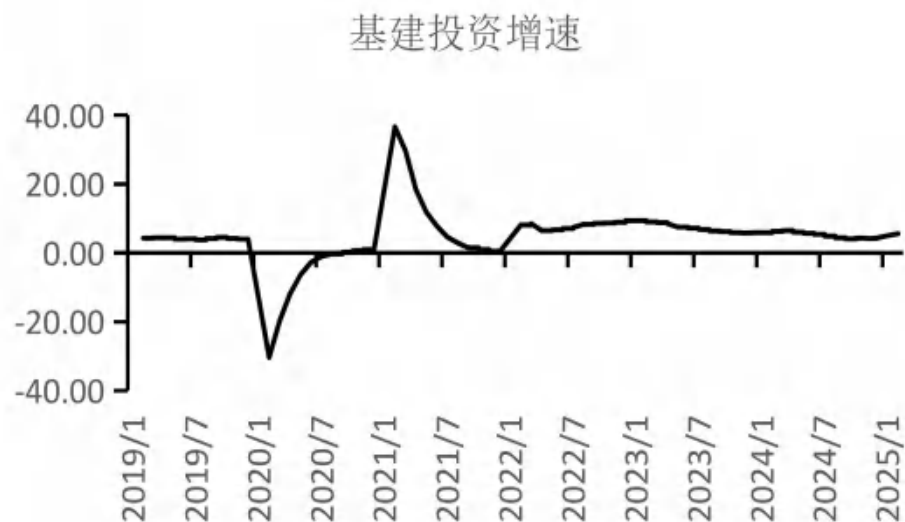
图：新开工（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

全国土地市场回暖程度相对有限，一线城市土拍成交溢价，但其他城市改善有限。预计房地产新开工将持续处于低位。

图：基建投资增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：分项（%）

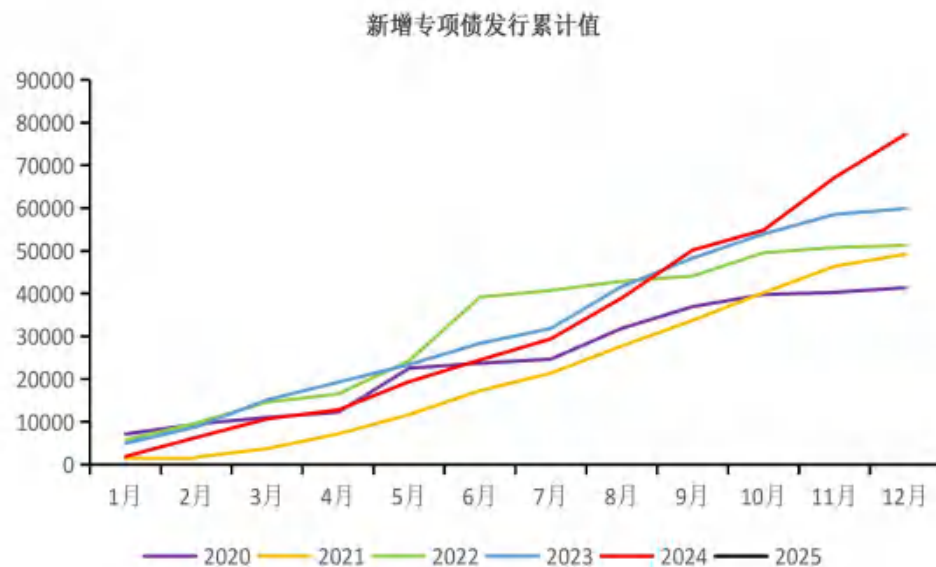


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

1-12月份全国固定资产投资（不含农户）514374亿元，比上年增长3.2%，其中，民间固定资产投资257574亿元，下降0.1%。其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长4.4%。

基建投资

图：新增专项债发行



资料来源：WIND、华联期货研究所

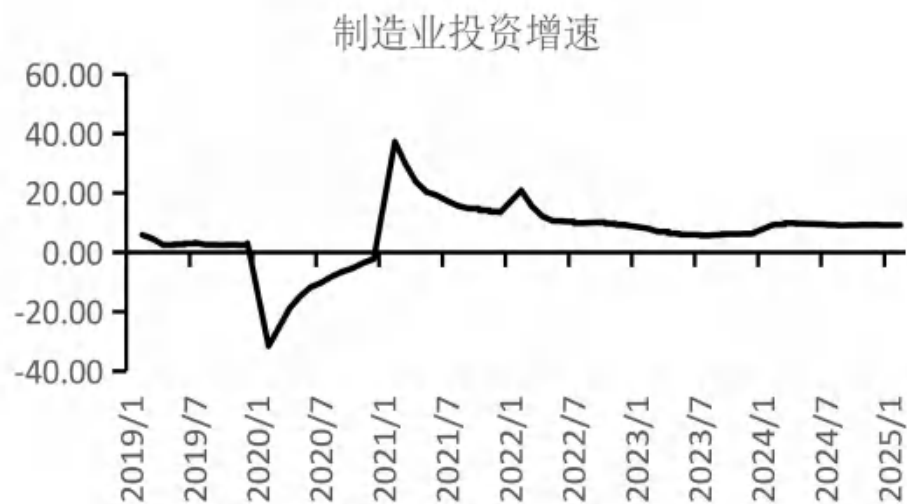
图：土地出让金（亿元，%）



资料来源：WIND、华联期货研究所

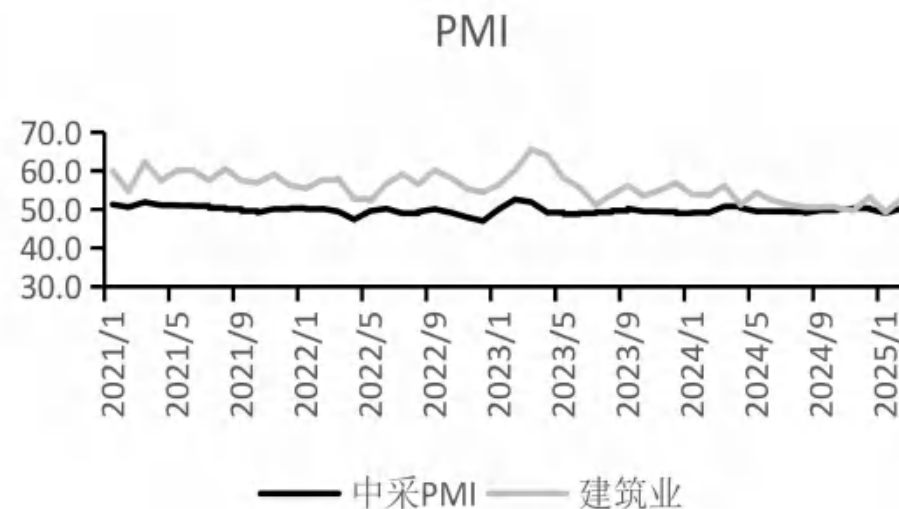
2025年1-2月，全国发行新增地方政府债券8019亿元，其中一般债券2051亿元，专项债券5968亿元。

图：制造业投资增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

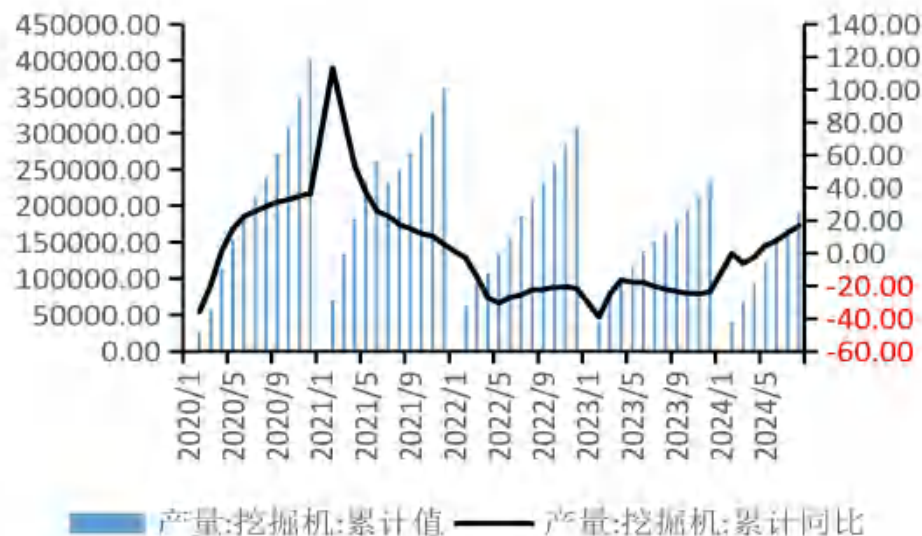
图：PMI



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

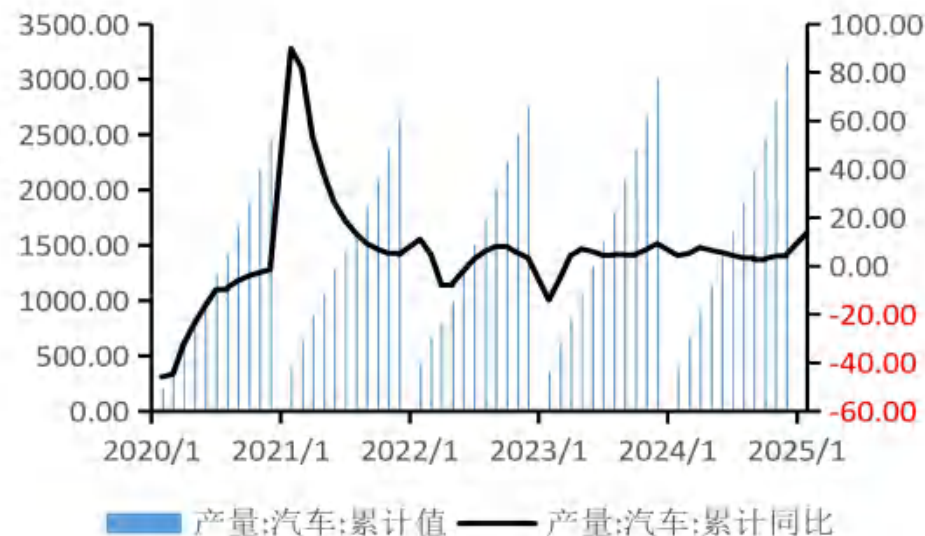
1-2月份制造业投资增长9.0%；2月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，时隔一个月重返扩张区间。国内政策支撑力度加码，2025年延续以旧换新等补贴，且扩大补贴范围，制造业有望维持较好景气度。

图：挖掘机



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：汽车

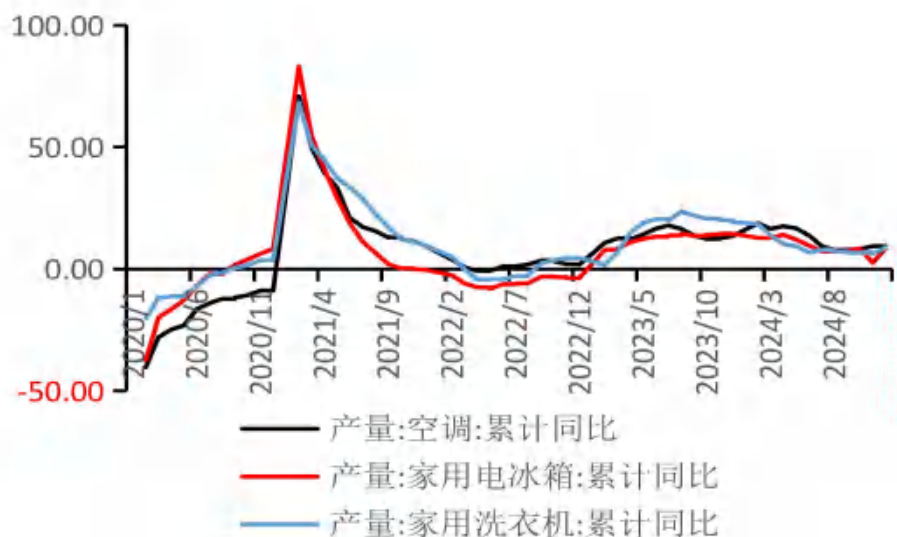


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

国家统计局最新数据显示，2025年1-2月，我国挖掘机产量47015台，同比增长16.9%。

2024年1-2月，汽车产销分别完成391.9万辆和402.6万辆，同比分别增长8.1%和11.1%。

图：家电产量增速



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

国家统计局数据显示，2025年1-2月全国空调产量4128.1万台，同比增长9.0%。

1-2月全国冰箱产量1511.8万台，同比增长11.7%。

1-2月全国洗衣机产量1851.9万台，同比增长12.7%。

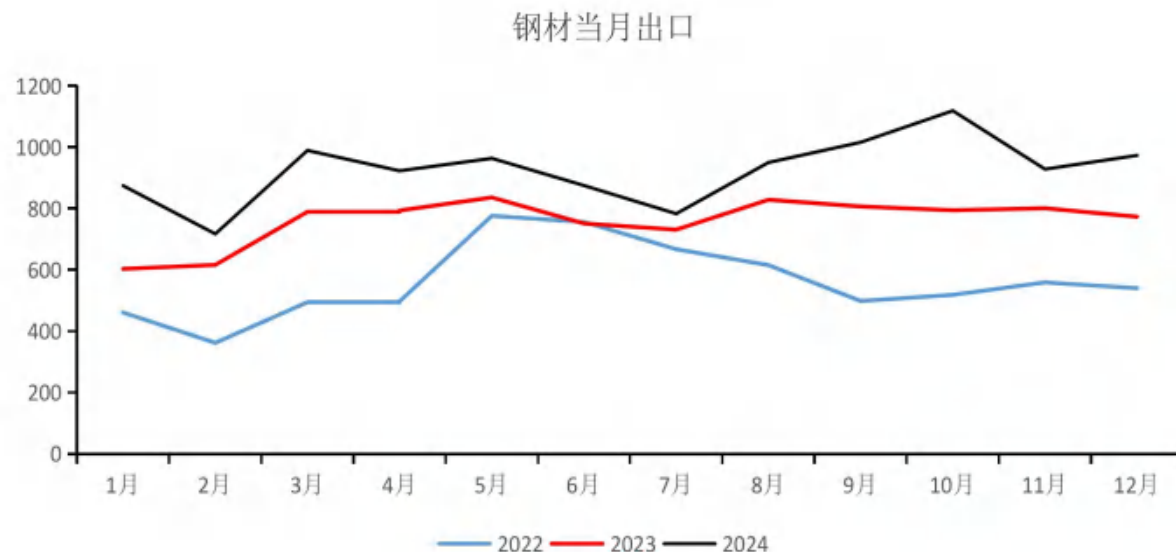
图：出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

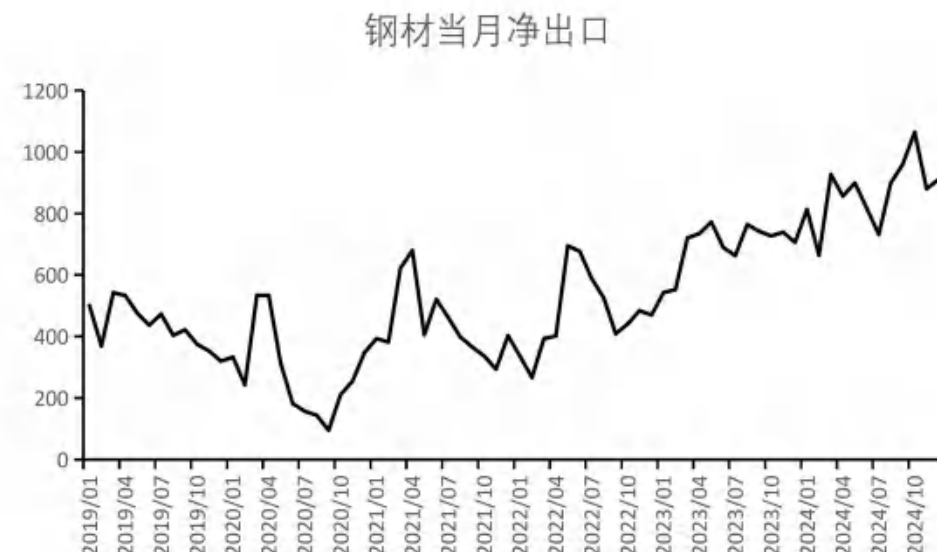
出口

图：出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：净出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

海关总署统计数据显示，2025年1-2月中国出口钢材1697.2万吨，同比增长6.7%，增速下降25.9个百分点。



华联期货
HUALIAN FUTURES

THANKS

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。