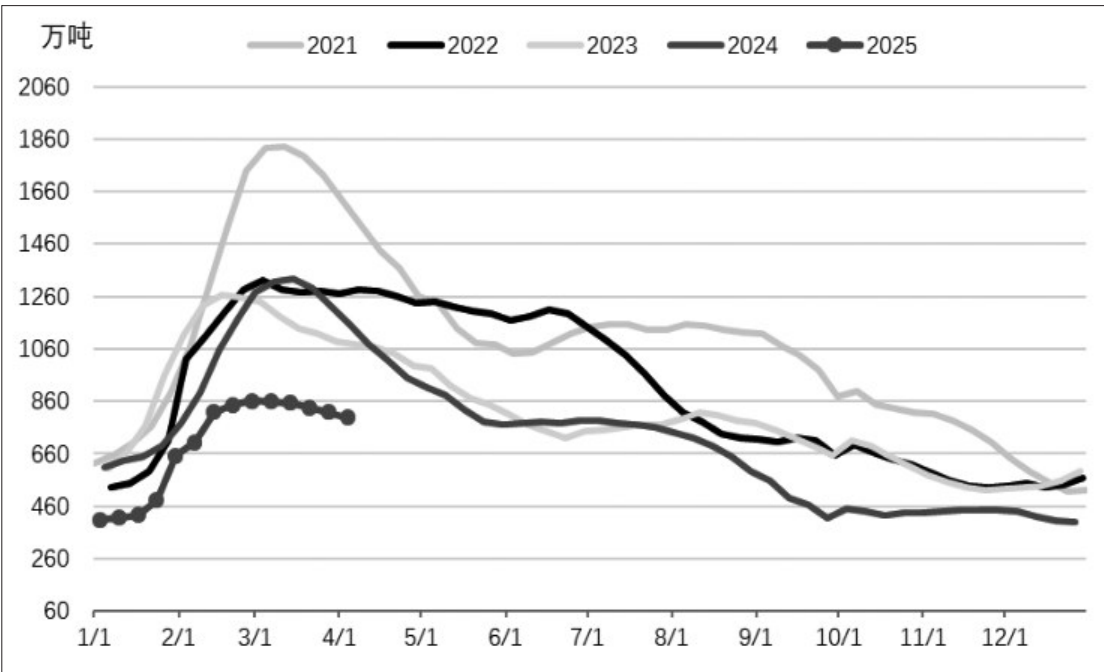


利空仍待消化

螺纹钢 继续承压但跌幅或受限

昨日螺纹钢期货主力合约大幅低开,盘中最大跌幅接近4%,创出本轮调整新低3041元/吨。但相较于原油、有色金属等受海外需求影响较大的品种,由内需主导的黑色系品种跌幅明显偏小,且盘中反弹带动跌幅收窄。



图为螺纹钢总库存走势

■ 黄科

随着美国“对等关税”政策出台,全球贸易摩擦加剧,金融市场担忧情绪弥漫,节后国内多个期货品种以跌停开盘,螺纹钢期货主力合约亦大幅低开,盘中最大跌幅接近4%,创出本轮调整新低3041元/吨。但相较于原油、有色金属等受海外需求影响较大的品种,由内需主导的黑色系品种跌幅明显偏小,且盘中反弹带动跌幅收窄。

展望后市,笔者认为螺纹钢供需面边际走势并不乐观,且在贸易摩擦加剧背景下钢材出口预期转弱,螺纹钢价格整体仍呈震荡下行趋势,但美国关税政策对螺纹钢市场情绪的冲击弱于原油、铜、铝等品种,加上临近成本支撑以及旺季库存低位去化,螺纹钢价格短期跌幅或受限。

当地时间4月2日,美国总统特朗普宣布自4月9日起对中国商品征收34%的所谓“对等关税”,力度超出市场预期。至此,2025年美国对华商品新增关税税率已达到54%。4月4日,中国出台一系列反制措施,包括对原产于美国的所有商品加征34%关税,将多家美国实体列入出口管制管控名单等。特朗普政府滥施关税,中美贸易摩擦升级,全球金融市场悲观情绪弥漫,清明假期外盘黄金期现货价格大幅波动,在创下

历史新高后又大幅回落,海外原油、基本金属及主要股票指数出现连续暴跌。在关税利空情绪完全消化之前,国内黑色系品种价格亦将跟随外盘承压运行,但预计跌幅或小于原油、基本金属等受海外因素影响较大的品种。

由于贸易摩擦加剧,出口前景转弱。2024年国内钢材出口便遭遇了多国贸易壁垒,但在海外反倾销措施落地之前,国内贸易商“抢出口”行为反而推高了钢厂出货量。这一情况延续到了今年前两个月,1—2月国内对外出口钢材1697.22万吨,在去年同期基数较高的背景下,同比增速仍然达到6.5%。2月,特朗普再度上台执政后不久即宣称将对所有进口钢铝制品加征25%关税,并于3月12日正式生效,且今年以来,越南、韩国、印度等国陆续针对中国出口的部分钢材产品加征关税,国内出口自高位回落的预期升温。根据资讯机构调研数据,3月国内钢材港口出货量已现走弱迹象,市场开始担忧“抢出口”告一段落之后,贸易摩擦或导致钢材出口承压回落。3月28日,国家税务总局等五部门联合发布了《关于应征国内环节税货物出口优化服务规范管理有关事项的公告》,作为国内钢厂出口的重要支撑因素,买单出口模式将面临冲击,因而市场对未来钢材出口预期进一步转弱。

供应方面,压力仍存。随着全国两会结束,今年国内主要宏观政策导向已明朗,而各项增量政策落地生效尚需时日,当前市场进入了宏观政策的真空阶段。3月14日,国家发展改革委在2025年国民经济和社会发展规划中提出“持续实施粗钢产量调控,推动钢铁产业减量重组”。3月下旬,新疆地区多家钢厂宣称响应国家发展改革委员会号召主动进行减产。钢铁行业减产预期成为近期螺纹钢多头重要信心来源。但从产量来看,2024年新疆地区粗钢产量仅占全国总产量的1.28%,且当地钢厂本轮减产幅度仅有10%,对当前供应端的实际影响有限。根据Mysteel数据,螺纹钢产量自春节长假后持续回升,截至4月3日,产量达到228.65万吨,虽仍处于近5年同期低位,但较去年同期增加16.02万吨或7.53%。当前高炉铁水产量及电炉钢厂开工率较去年同期分别提高6.78和5.2个百分点,如无后续减产行为,供应压力将进一步累积。

旺季需求疲弱,基建地产难改颓势。截至4月3日,螺纹钢表观消费量为249.69万吨,同比下降31.6万吨或11.2%,农历同比下降34.89万吨或11.33%。随着下游终端节后复工复产推进,螺纹钢需求持续回升并进入传统旺季阶段,但表观需求表现依然疲弱,位于近年同期新低。1—2月国内地产

销售面积累计同比下降5.1%,降幅明显收缩,但施工面积累计同比下降9.1%,新开工面积累计同比下降29.6%,降幅与去年同期基本持平。1—2月国内狭义基建增速仅5.6%,低于去年同期的6.3%。据百年建筑调研,截至4月1日,样本建筑工地资金到位率为75.95%,较去年同期低1.72个百分点,周环比上升0.08个百分点,且近期资金到位率环比回升的幅度较去年同期持续收窄。以上数据表明地产与基建用钢需求在短期内偏弱,因此接下来螺纹钢旺季需求继续提升的空间有限。

成本支撑与库存去化或限制价格跌幅。成本端,在高铁水产量支撑下,近期焦煤现货价格止跌并有小幅反弹,焦炭现货价格在经历11轮调价后,市场看跌心态趋于谨慎,节后焦化企业发起现货首轮提涨,而今年以来铁矿石普氏指数整体维持在100美元/吨上方。利润方面,截至4月3日,主流地区长流程螺纹钢生产利润约68元/吨,螺纹钢平电生产利润约-88元/吨,螺纹钢生产利润偏低叠加成本边际有所回升,短期内价格仍有一定支撑。截至4月3日,螺纹钢总库存为798.07万吨,同比下降420.1万吨或34.5%,农历同比下降216.72万吨或21.36%,旺季库存低位去化,价格深跌动力不足。

(作者单位:大有期货)

资金动态

单品种看,昨日资金主要流入的商品期货主连合约品种有豆粕、热轧卷板、豆二、花生和纤维板,分别流入22.56亿元、1.79亿元、0.19亿元、0.06亿元和0.00亿元;主要流出的品种有黄金、白银、铜、棕榈油和螺纹钢,分别流出19.61亿元、12.82亿元、11.67亿元、7.60亿元和6.46亿元。期货板块方面,从主力合约看,农产品、黑色系、化工、有色金属和金融期货板块均呈流出状态。

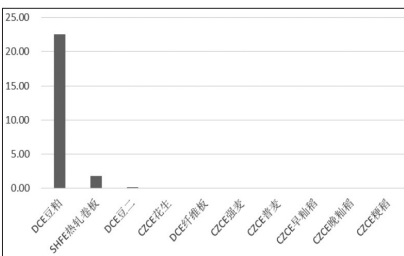


图7:商品期货资金流入前十名(亿元)

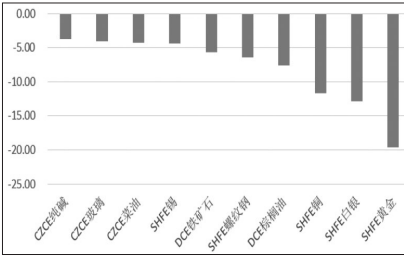


图8:商品期货资金流出前十名(亿元)

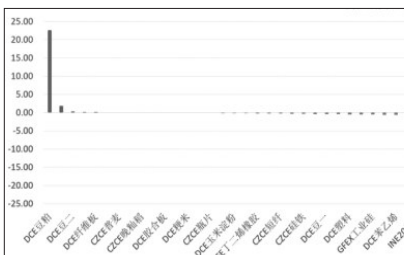


图9:商品期货主连资金流向(亿元)

整体看,昨日商品期货主连合约资金呈大幅流出状态,黑色系、化工和有色金属板块流出较多,重点关注流出较多的黄金、白银、锡和铁矿石,同时关注流出较少的镍、橡胶和原油。农产品板块流出较少,重点关注流入较多的豆粕和菜粕,同时关注逆势流出较多的棕榈油和菜油。金融板块重点关注30年期国债期货和沪深300股指期货。

(徽商期货 方正)

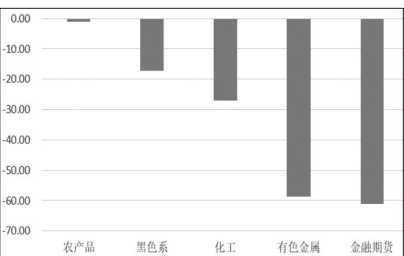


图10:板块资金流入额(亿元)

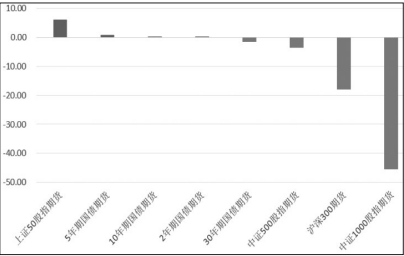


图11:金融期货主连资金流向(亿元)

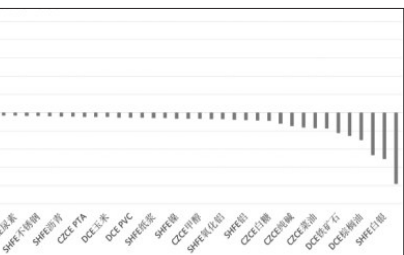


图12:金融期货主连资金流向(亿元)

期货品种基差(4月7日)

品种	现货价	主力合约收盘价	基差	基差率	5年度分位
金融板块					
IF	3589.44	3452.60	136.84	3.81%	99.92%
IC	5287.03	5236.20	50.83	0.96%	92.82%
IM	2516.97	2441.20	75.77	3.01%	99.92%
IH	5496.44	5432.60	63.84	1.16%	87.20%
农产品板块					
豆油	8050	7650	400	4.97%	33.79%
菜油	9386	9249	137	1.46%	20.47%
棕榈油	9355	8740	615	6.57%	54.09%
豆粕	3200	3056	144	4.50%	43.58%
菜粕	2600	2598	2	0.08%	31.78%
白糖	6200	6087	113	1.82%	49.48%
棉花	14932	13000	1842	12.33%	97.19%
生猪	14350	13330	1220	8.38%	68.50%
鸡蛋	2870	2992	-122	-4.25%	37.16%
苹果	8600	7887	713	8.29%	72.11%
花生	8200	8016	184	2.24%	55.41%
红枣	12500	9015	3485	27.88%	99.86%

豆油	8050	7650	400	4.97%	33.79%
菜油	9386	9249	137	1.46%	20.47%
棕榈油	9355	8740	615	6.57%	54.09%
豆粕	3200	3056	144	4.50%	43.58%
菜粕	2600	2598	2	0.08%	31.78%
白糖	6200	6087	113	1.82%	49.48%
棉花	14932	13000	1842	12.33%	97.19%
生猪	14350	13330	1220	8.38%	68.50%
鸡蛋	2870	2992	-122	-4.25%	37.16%
苹果	8600	7887	713	8.29%	72.11%
花生	8200	8016	184	2.24%	55.41%
红枣	12500	9015	3485	27.88%	99.86%

PTA	4868	4550	318	6.53%	91.82%
甲醇	2550	2376	174	6.82%	93.23%
纯碱	1220	1180	40	3.28%	48.18%
烧碱	1528	1358	170	11.10%	53.21%
PVC	4898	4929	-31	-0.63%	59.57%
乙二醇	4480	4217	260	6.03%	99.86%
PP	7657	7190	467	6.00%	96.45%
塑料	8600	7320	1280	14.88%	99.86%
橡胶	1380	1594.0	-214.0	-15.51%	7.23%

金期货	3207	3083	124	3.86%	87.71%
螺纹钢	3127	3063	64	2.05%	97.85%
铁矿石	812	762.5	49.1	6.05%	52.68%
焦煤	1075	977.0	98.2	9.14%	78.81%
焦炭	1380	1594.0	-214.0	-15.51%	7.23%

备注:1.生猪、鸡蛋、玻璃、铁矿石、焦煤已折合盘面相同单位价格;2.品种现货价采用交割基准地报价;3.基差=现货价格-期货价格;4.基差率=(现货价格-期货价格)/期货价格;5.基差监测为5年度分位,即当日基差在近5年的基差的分布情况,若品种上市不足5年,则采用上市以来数据;6.若基差在统计区间上沿(85%以上),其大概率有缩窄可能,若基差在统计区间下沿(15%以下),其大概率有扩大可能。

(福能期货 郑晓艳)

品种持仓及仓单变动(4月7日)

	品种	多头持仓	空头持仓	净持仓	注册仓单量	当日仓单变动	
上期所	铜	114554	113237	1317	116824	-9136	
	铝	170887	108189	2798	126177	-4451	
	锌	66780	67462	-682	9627	-727	
	镍	34449	31098	3411	6183	177	
	锡	34119	4477	758	21267	-705	
	钨	29227	29716	-489	9641	133	
	钼	98175	103530	-27575	30890	1509	
	氧化锆	109468	65784	43684	15675	0	
	白银	209853	159931	49922	115081	-36359	
	螺纹钢	95660	98742	-3082	20613	5785	
	热轧卷板	815984	716246	99738	381003	-2976	
	不锈钢	68012	68639	373	302260	182	
	原油	17005	18843	-938	6	0	
	低硫燃料油	37955	9218	-1263	26250	-1040	
	燃料油	161419	13064	11685	4970	0	
	沥青	137476	133629	3847	85700	0	
	丁二烯橡胶	350	356	-6	16740	-205	
	丁二烯橡胶	67226	91358	-22332	20800	670	
	天然橡胶	54682	53237	1445	8261	6148	
	20号胶	99587	99239	328	371851	674	
	SCFIS散纸	16830	17168	-338	0	0	
	郑商所	豆油	53061	52228	833	6	0
		菜油	534510	536311	-21801	9390	127
棕榈油		61576	85786	-21910	7553	112	
20号胶		12186	12228	-42	23	0	
菜粕		108681	126261	-18150	1978	1078	
菜油		610798	623662	-12864	7056	-137	
菜粕		273712	263088	10784	1811	1	
菜油		262427	268692	-18615	561	212	
菜粕		64270	71328	-7058	3870	136	
菜油		365913	354724	28881	4700	3600	
菜粕		271316	273266	-1950	3300	0	
菜油		20445	26274	-2229	740	0	
菜粕		96325	94938	1387	35	-3	
菜油		142795	158097	-45302	561	212	
菜粕		231739	245480	-13711	450	0	
菜油		24962	14223	-6461	10369	0	
菜粕		191861	200101	-8240	160	-5	
菜油		409639	437663	-28024	111857	0	
菜粕		412961	390078	22883	27410	0	
菜油		1017664	1164810	-147146	109237	-324	
菜粕		167757	183987	-16230	4782	-25	
菜油		—	—	—	0	0	
菜粕		—	—	—	0	0	
大商所	豆油	88888	110939	-22051	—	—	
	菜油	72623	72638	-35	900	0	
	菜粕	—	—	—	—	—	
	玉米	673051	702401	-29340	—	—	
	玉米淀粉	118815	133725	-14910	3450	0	
	菜油	157758	153188	2570	1250	0	
	菜粕	175376	207685	-32309	—	—	
	白糖	271316	273266	-1950	3300	0	
	铁矿石	20445	26274	-2229	740	0	
	焦炭	96325	94938	1387	35	-3	
	焦煤	142795	158097	-45302	561	212	
	焦炭	231739	245480	-13711	450	0	
	焦炭	24962	14223	-6461	10369	0	
	焦炭	191861	200101	-8240	160	-5	
	焦炭	409639	437663	-28024	111857	0	
	焦炭	412961	390078	22883	27410	0	
	焦炭	1017664	1164810	-147146	109237	-324	
	焦炭	167757	183987	-16230	4782	-25	
	焦炭	—	—	—	0	0	
	焦炭	—	—	—	0	0	
	中农期货	螺纹钢	470616	388559	-67743	2235	1850
		焦炭	342900	351553	-72653	35	35
		铁矿石	19988	17245	2743	4	0
20号30号期指		73803	80969	-16666	—	—	
20号30号期指		7828	8528	-4798	—	—	
中证1000期指		83348	88928	-2330	—	—	
中证1000期指		8901	9238	-348	—	—	
2年期国债期货		75357	90692	-14737	—	—	
5年期国债期货		142139	187007	-16568	—	—	
10年期国债期货		154852	169494	-6952	—	—	
广汇期货	螺纹钢	79776	80686	-8686	777	0	
	铁矿石	111789	120167	-8378	70551	83	
	焦炭	114465	126160	-11695	27023	2420	