

CIFCO 黑色金属 钢材

策略研究·月报

中国国际期货·研发产品系列 2025年5月8日 星期四

关税政策升温 钢价弱势运行

内容摘要：

中期研究院

www.cifco.net

黑色建材研究团队

韩朝宾

投资咨询号：Z0022114

目前看，强现实弱预期依旧是当前钢材市场的主要矛盾，上下游利润严重失衡仍是钢材产业链最大的基本面。一方面，虽然一季度我国钢材出口创出历史新高，成为钢材需求的重要支撑之一，但近期国际市场加征关税的政策对于我国钢铁行业又构成了一定的影响，后续内需若不能有效发力，钢材供应过剩的局面或将更加明显。另一方面，由于炉料供应仍显宽松，炉料价格的下行虽然在一定程度上修复了钢厂的利润空间，但负反馈下钢价也将持续承压运行。

具体操作上，由于当前市场供需矛盾尚不突出，可适当关注卷螺主力合约期权宽跨式组合头寸，收取一定的权利金。此外，随着钢材消费旺季的结束，钢材仍有一定的下行压力，可继续关注逢高卖出套保的相关交易机会。



目 录

一、四月钢材市场回顾.....	3
二、钢材市场基本面情况	4
2.1 钢材供给情况	4
2.2 钢材需求情况	5
2.3 钢材库存情况	8
2.4 钢厂利润情况	9
2.5 钢材进出口情况	10
三、主要价差跟踪.....	11
3.1 期现价差跟踪	11
3.2 合约价差跟踪	12
四、观点总结及操作建议.....	14



一、四月钢材市场回顾

四月份钢材价格呈现出震荡下行的走势。现货方面，至四月最后一个交易日，上海地区螺纹从月初价格 3240 元/吨下跌至 3220 元/吨，下跌 20 元/吨，跌幅 0.62%。北京地区螺纹从月初价格 3240 元/吨下跌至 3170 元/吨，下跌 70 元/吨，跌幅 2.16%。热卷方面，上海地区 4.75mm 普卷从月初价格 3360 元/吨下跌至 3240 元/吨，下跌 120 元/吨，跌幅 3.57%。天津地区热卷从月初价格 3310 元/吨下跌至 3210 元/吨，下跌 100 元/吨，跌幅 3.02%。

期货方面，至四月最后一个交易日，螺纹钢主力合约从月初的 3170 点下跌至 3096 点，下跌 74 点，跌幅 2.33%，热卷主力合约从月初的 3359 点上涨至 3204 点，下跌 155 点，跌幅 4.61%。整体看，四月份钢材期现价格均有小幅下跌，其中热卷跌幅更为明显。

图1-1：上海地区螺纹现货价格（元/吨）

图1-2：上海地区热卷现货价格（元/吨）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



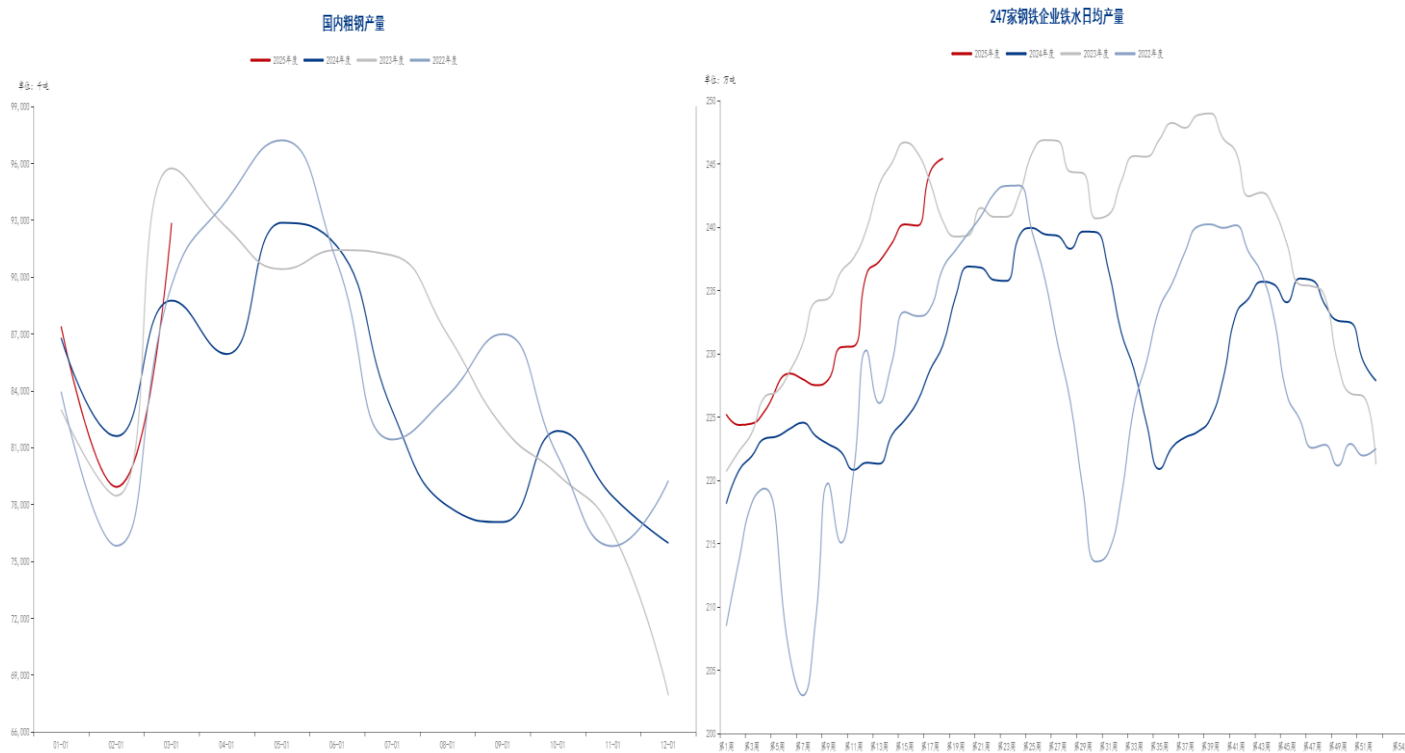
二、钢材市场情况分析

2.1 钢材供给情况

统计局最新一期公布的数据显示，3月份国内生产粗钢9284万吨、同比增长4.6%；生铁7529万吨、同比增长3.1%；生产钢材13442.00万吨、同比增长8.3%。一季度，国内生产粗钢25933万吨，同比增长0.6%；生铁21628万吨、同比增长0.8%；生产钢材35874万吨、同比增长6.1%。此外，钢联高频数据显示，最新一期的247家钢厂日均铁水产量245.42万吨，环比上月同期增加6.69万吨，4月份铁水产量延续回升态势。由于当前铁水产量处于历史同期的高位，但近期关税政策扰动较大，部分出口订单有放缓迹象，铁水产量后续或将小幅回落。

图2-1：统计局粗钢产量（万吨）

图2-2：247家钢铁企业日均铁水产量（万吨）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



2.2 钢材需求情况

地产方面，国家统计局最新一期数据显示 1—3 月份全国房地产开发投资 19904 亿元，同比下降 9.9%，其中住宅投资 15133 亿元，下降 9.0%。1—3 月份房地产开发企业房屋施工面积 613705 万平方米，同比下降 9.5%。其中住宅施工面积 427237 万平方米，下降 9.9%。房屋新开工面积 12996 万平方米，下降 24.4%。其中住宅新开工面积 9492 万平方米，下降 23.9%。房屋竣工面积 13060 万平方米，下降 14.3%。其中住宅竣工面积 9502 万平方米，下降 14.7%。

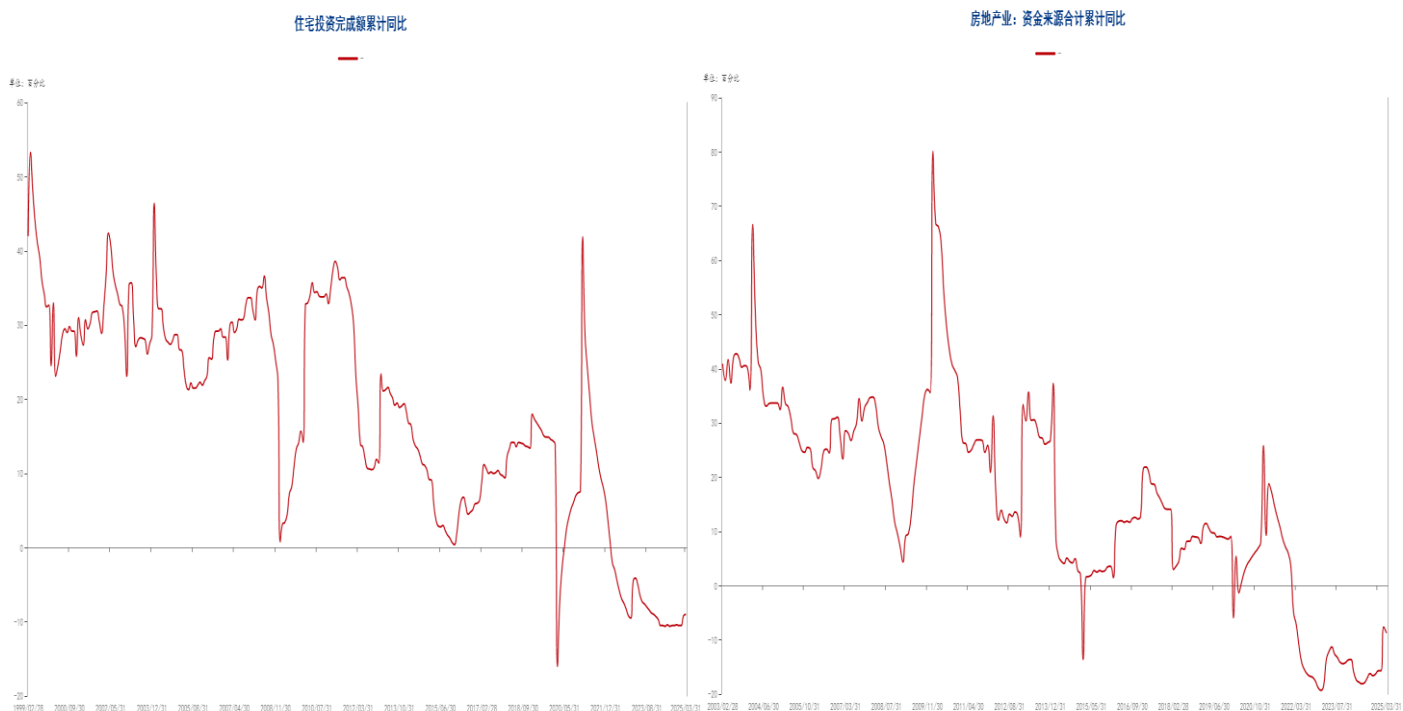
1—3 月份新建商品房销售面积 21869 万平方米，同比下降 3.0%，降幅比 1—2 月份收窄 2.1 个百分点；其中住宅销售面积下降 2.0%。新建商品房销售额 20798 亿元，下降 2.1%，降幅收窄 0.5 个百分点；其中住宅销售额下降 0.4%。此外，1—3 月份房地产开发企业到位资金 24729 亿元，同比下降 3.7%。其中国内贷款 4441 亿元，下降 2.3%；利用外资 1 亿元，下降 83.2%；自筹资金 8168 亿元，下降 5.8%；定金及预收款 7335 亿元，下降 1.1%；个人按揭贷款 3373 亿元，下降 7.0%。

整体看，当前房地产开发投资信心仍在底部徘徊，全国房地产开发投资额连续负增长，地产新开工回暖仍需时日，从房企投资的具体动作上看，今年房企的竣工意愿大于新开工意愿，不过二季度宏观政策力度有望加大，货币政策或加快放松，此前部署的各项楼市支持政策也有望加快落实，在政策的作用下，地产市场或将延续止跌回稳走势。



图2-3：住宅投资完成额累计同比（%）

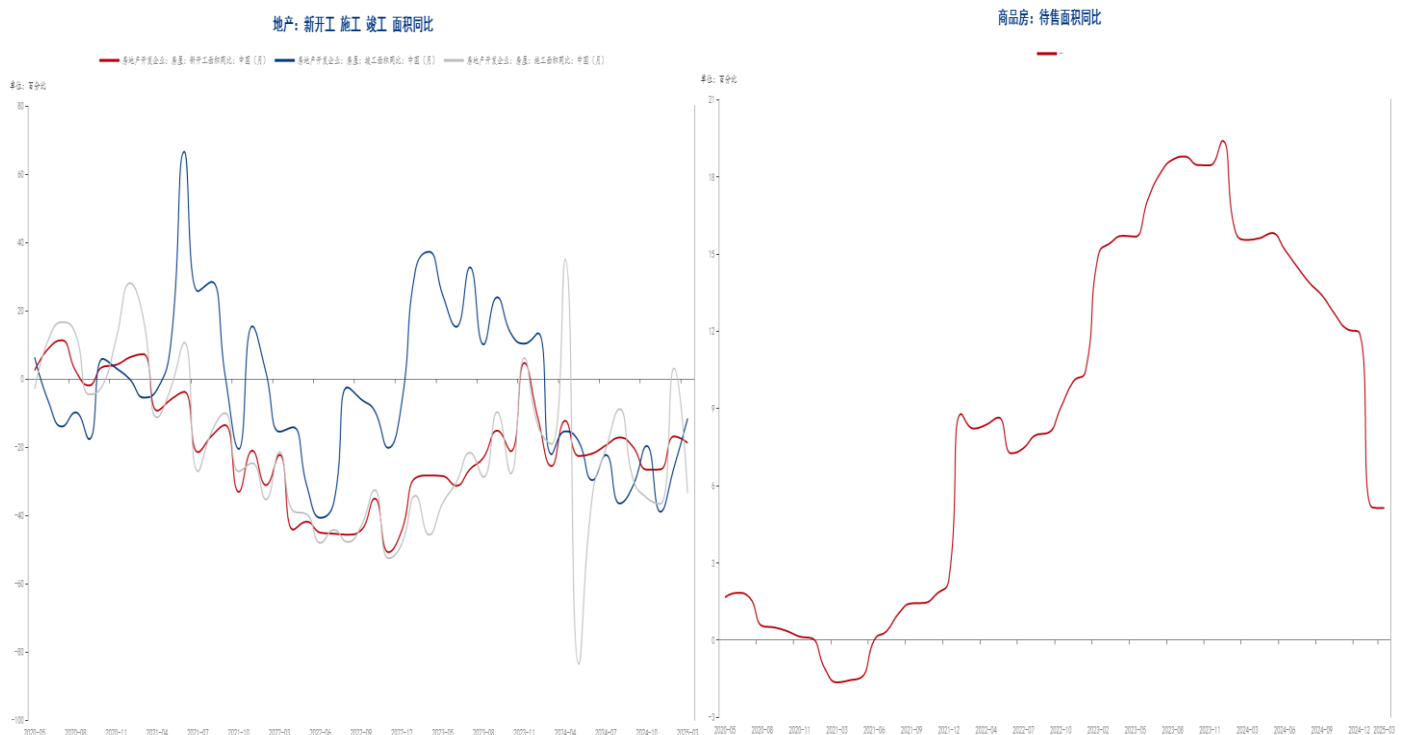
图2-4：房地产业：资金来源合计累计同比（%）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

图2-5：地产新开工 施工 竣工同比（%）

图2-6：商品房：待售面积同比（%）



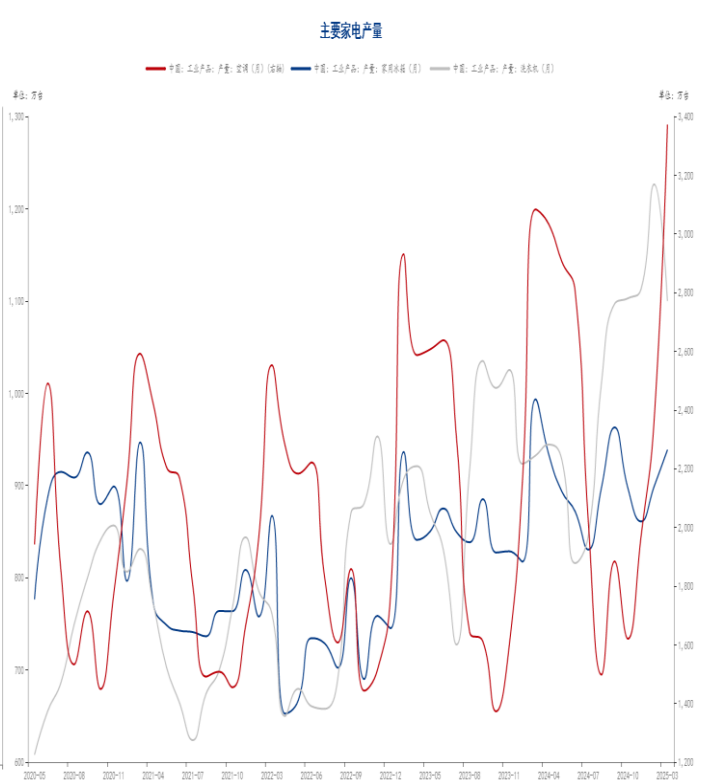
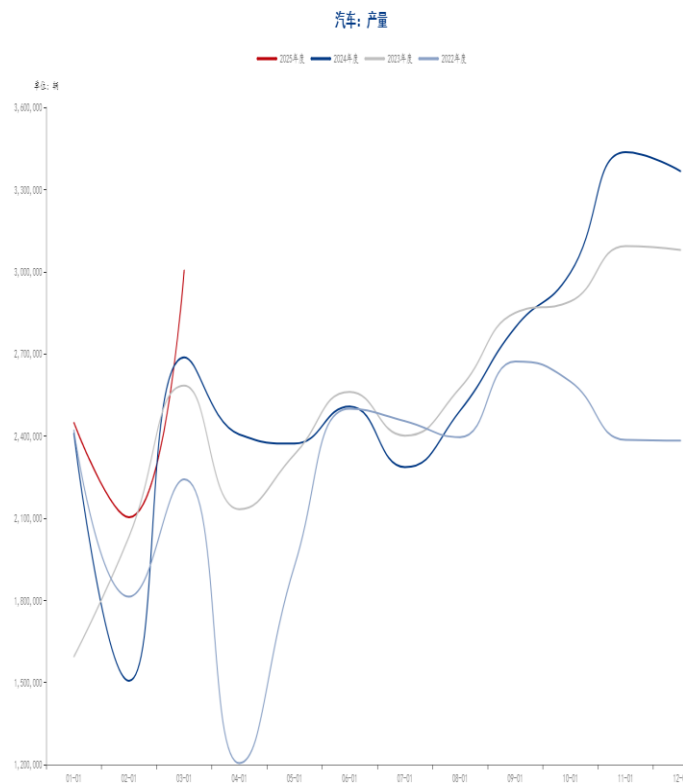
资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



汽车和家电方面，中汽协公布的最新数据显示，3 月份中国汽车产销分别完成 300.6 万辆和 291.5 万辆，环比分别增长 42.9%和 37%，同比分别增长 11.9%和 8.2%。1—3 月份汽车产销累计完成 756.1 万辆和 747 万辆，同比分别增长 14.5%和 11.2%。目前看，汽车业产销呈现两位数增长，行业开局运行良好。家电方面，统计局最新的数据显示，3 月中国空调产量 3371.2 万台，同比增长 11.9%；1-3 月累计产量 7445.8 万台，同比增长 9.7%。3 月全国冰箱产量 938.4 万台，同比下降 4.3%；1-3 月累计产量 2414.5 万台，同比增长 3.7%。3 月全国洗衣机产量 1100.2 万台，同比增长 16.5%；1-3 月累计产量 2956.4 万台，同比增长 13.9%。综合看，一季度汽车和家电业延续了增长态势，不过近期由于各国关税政策不断升级，后续部分产品出口或受到一定的影响。

图2-7：当月汽车产量（万辆）

图2-8：当月主要家电产量（万台）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



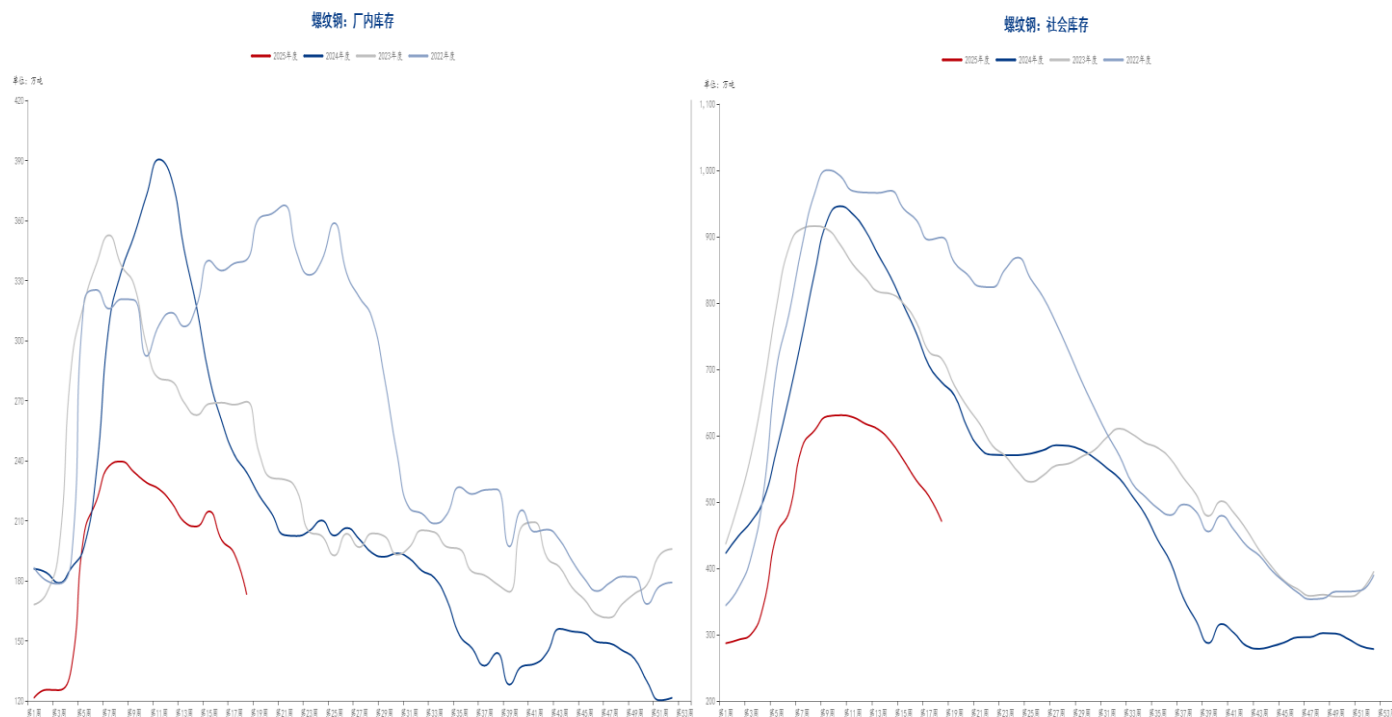
2.3 钢材库存情况

最新一期钢联库存数据显示，五大品种库存总量为 1447.1 万吨，周环比降 87.17 万吨，降幅 5.7%。其中建材库存周环比降 67.09 万吨，降幅 8.2%；板材库存周环比降 20.08 万吨，降幅 2.8%。上期库存总量为 1534.27 万吨，周环比降 3.2%。其中建材库存周环比降 40.9 万吨，降幅 5.01%；板材库存周环比降 9.51 万吨，降幅 1.33%。总体来看，五大品种总库存去库斜率转好，库存趋于健康。

各区域看，螺纹钢方面，从三大区域来看，华东、南方、北方周环比分别去库 20.38 万吨、4.55 万吨、12.83 万吨；从七大区域来看，除华南、东北外，各区域均呈现去库状态。热卷方面，从三大区域来看，华东、南方、北方周环比分别去库 1.95 万吨、9.11 万吨、3.03 万吨；从七大区域来看，除东北外，各区域均呈现去库状态。

图2-9：螺纹主要钢厂厂内库存（万吨）

图2-10：螺纹主要城市社会库存（万吨）

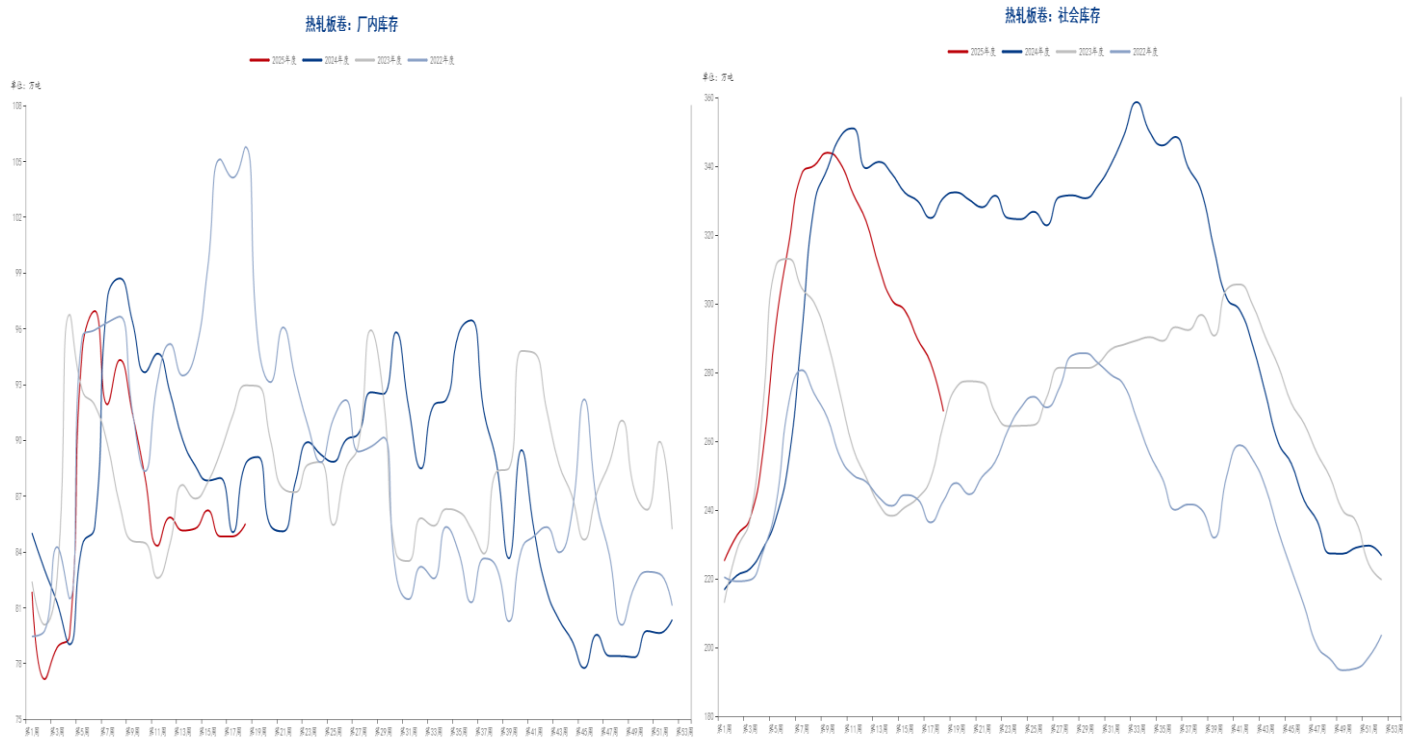


资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



图2-11：热卷主要钢厂厂内库存（万吨）

图2-12：热卷主要城市社会库存（万吨）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

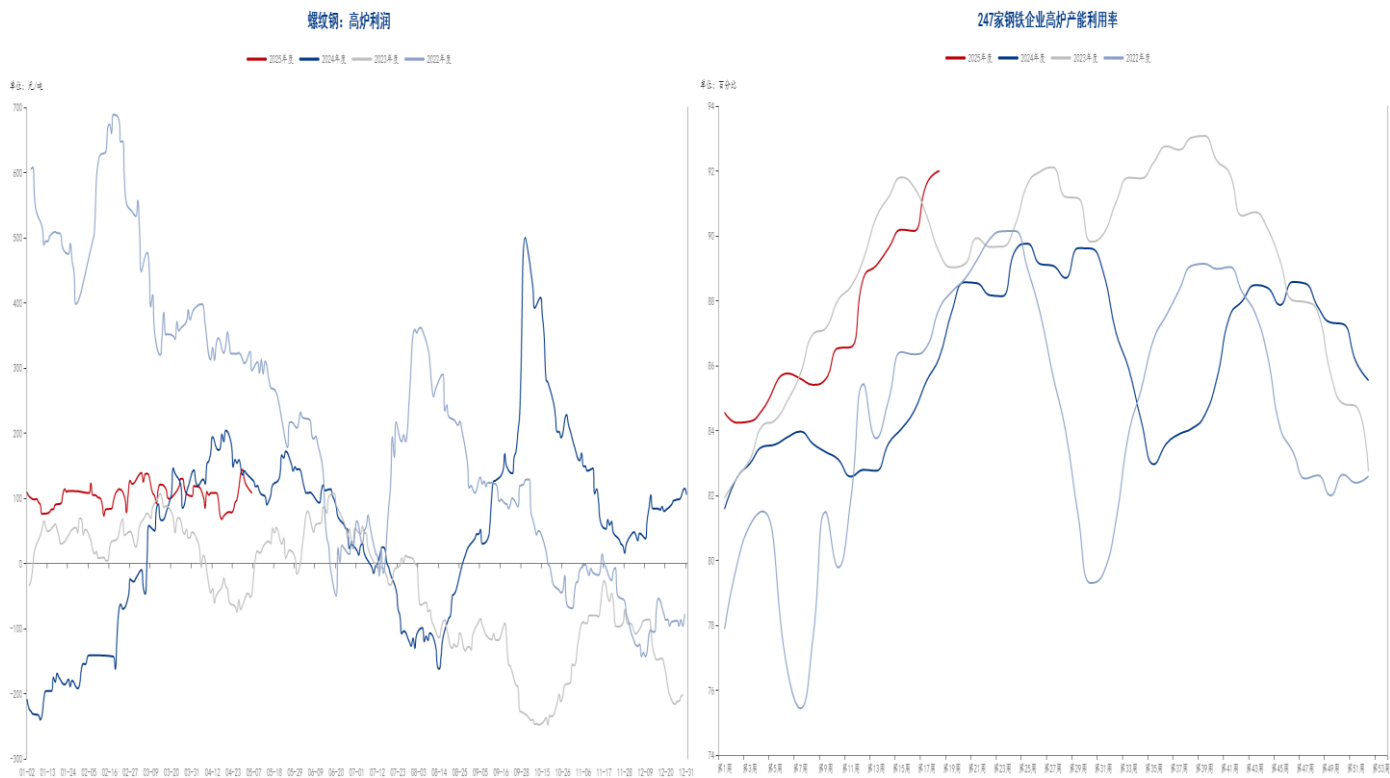
2.4 钢厂利润情况

进入四月份以后，虽然成材价格延续震荡偏弱的走势，不过由于炉料价格宽松预期不变，炉料价格表现也相对偏弱，钢厂利润四月份总体变化不大。从钢联公布的最新一期数据来看，四月底螺纹钢高炉生产利润为 120 元/吨，与月初相比基本持平，此外，四月底钢厂盈利率依旧在 57.58%，盈利水平与月初相比略有回升，由于近期仍处于钢材消费的旺季，而钢厂利润总体尚可，高炉开工率也一直保持在高位，最新一期钢联的调研数据显示，247 家钢铁企业高炉产能利用率在 91.6%。由于近期各国关税政策升级，部分出口订单有所下降，后续高炉产能利用率或有一定的回落，不过由于炉料端供需依旧偏弱，炉料价格或难言乐观，钢厂利润仍有望进一步改善。



图2-13：螺纹钢高炉利润（元/吨）

图2-14：247家钢铁企业高炉产能利用率（%）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

2.5 钢材进出口情况

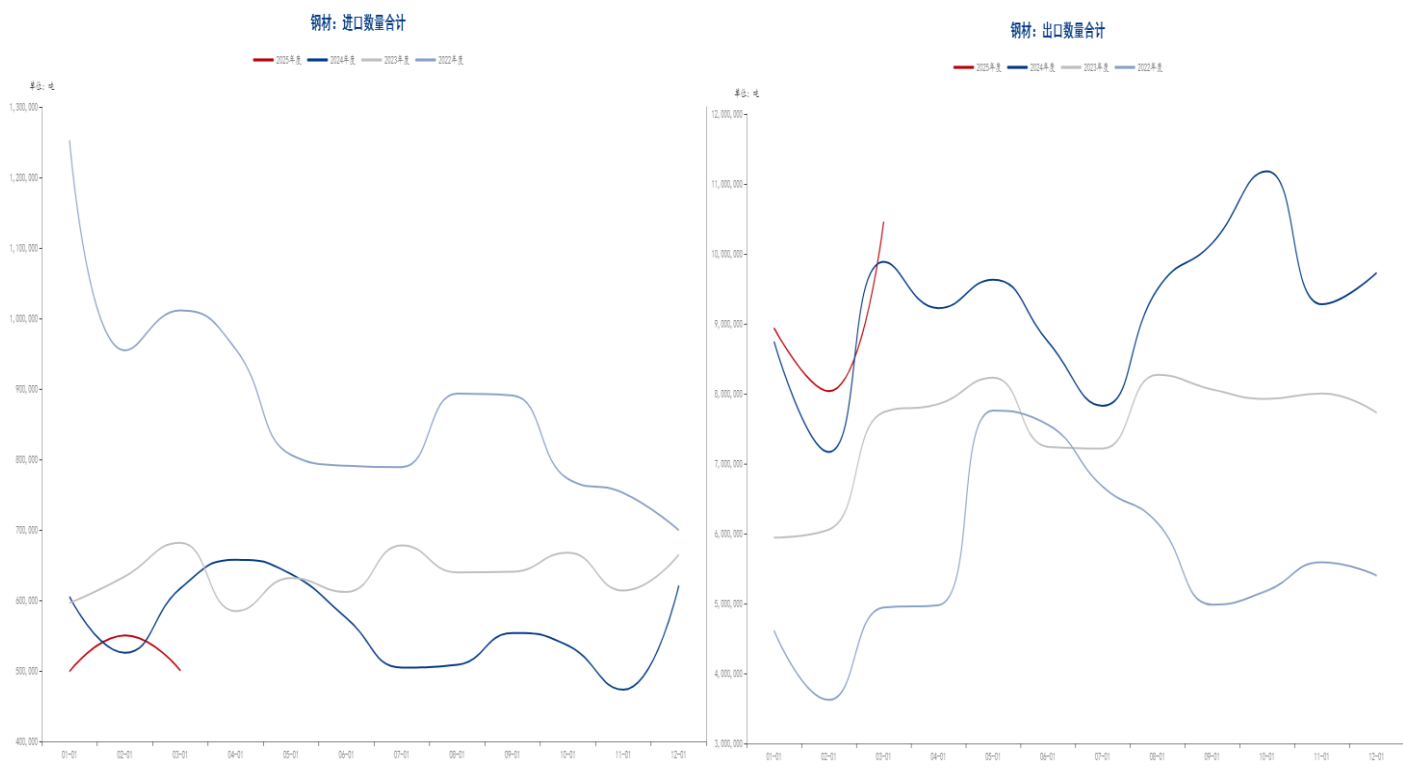
海关总署最新一期数据显示，今年3月份中国出口钢材1045.6万吨，1-3月累计出口钢材2742.9万吨，同比增长6.3%。一季度钢材出口保持增长的主要原因是国内钢材出口商和国外客户担心今年后期相关国家对我国实施的贸易救济调查案件落地以及美国发动的“关税战”的不确定性，都在窗口期“抢出口”。

钢材进口方面，3月中国进口钢材50.1万吨，1-3月累计进口钢材155.0万吨，同比下降11.3%。整体看，随着国内钢材产品结构的调整以及国内钢材价格竞争优势的逐渐体现，预计钢材进口量仍将呈现阶段性回落的态势。



图2-15：中国钢材进口量合计（吨）

图2-16：中国钢材出口量合计（吨）



数据来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

三、主要价差跟踪

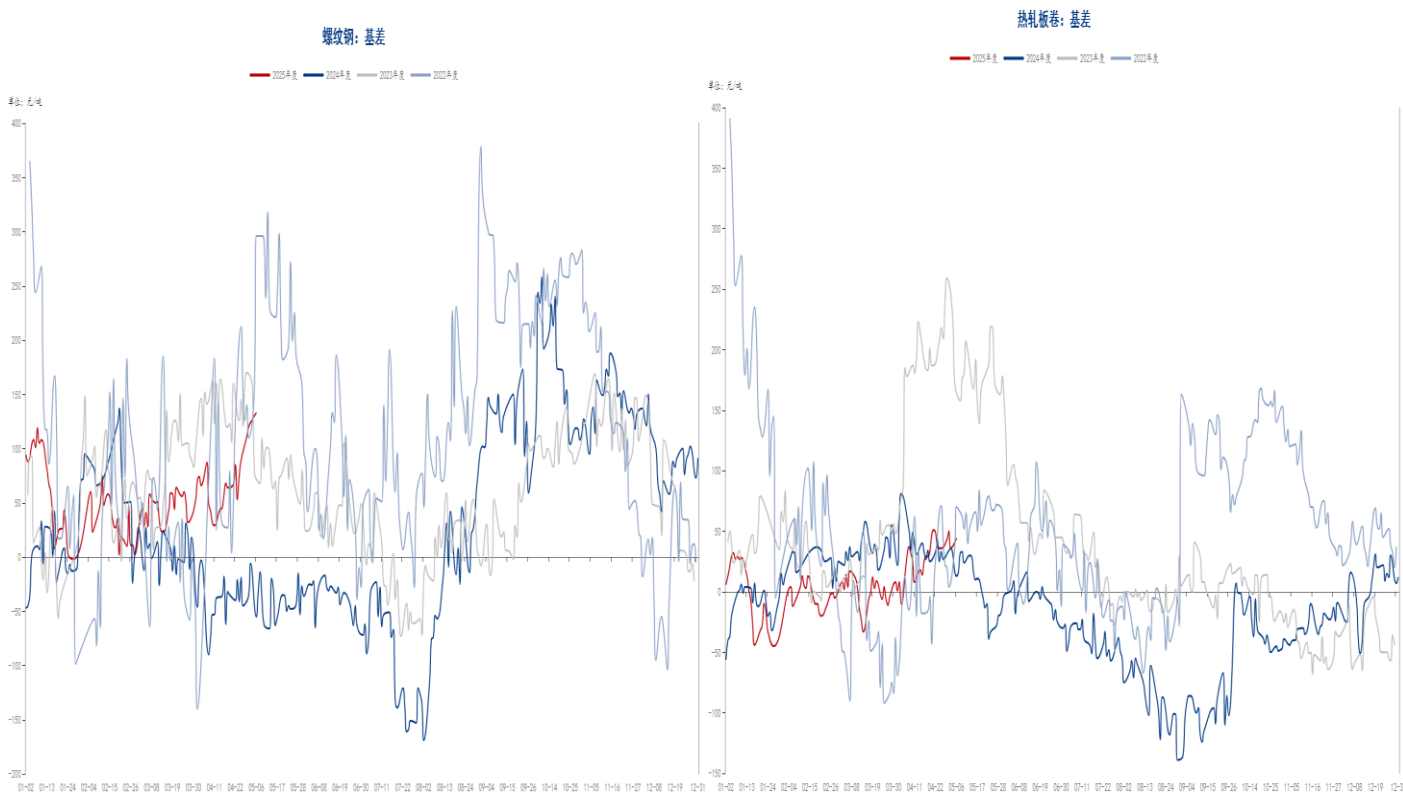
3.1 期现价差跟踪

期现方面，至四月最后一个交易日，螺纹主力合约基差为 124 元/吨，热卷主力合约基差为 36 元/吨，卷螺基差与月初相比均有小幅回升，其中螺纹基差变化相对明显，主要是近期关税政策对钢价扰动较大，市场预期转向悲观所致，不过从基差历史情况看，卷螺基差当前处于历史偏高位置，后续存在一定修复的可能。



图3-1：螺纹主力合约基差（元/吨）

图3-2：热卷主力合约基差（元/吨）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

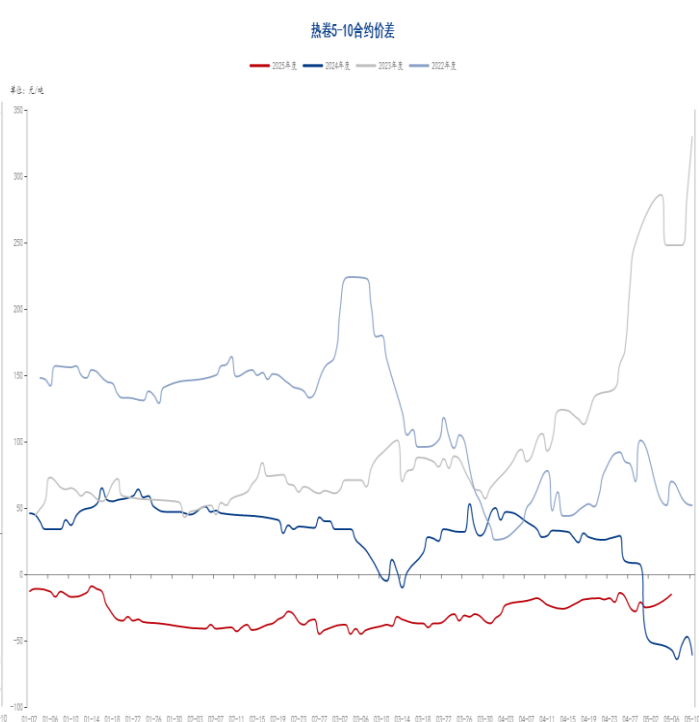
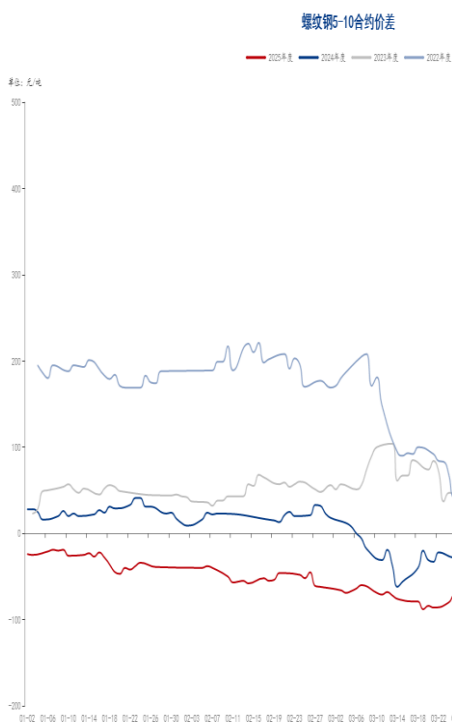
3.2 合约价差跟踪

跨期价差方面，螺纹 5-10 合约价差至四月最后一个交易日为-36 点，热卷 5-10 合约价差至四月最后一个交易日为-25 点，临近交割月，卷螺合约价差均有不同程度的回升，主要是交割月临近，近月合约向现货价格回归所致。跨品种价差方面，卷螺主力合约四月最后一个交易日热轧和螺纹的价差为 108，价差与月初相比小幅回落，主要是本月热卷因为关税政策影响较大，市场对于后市热卷需求有所担忧所致。此外，主力合约四月最后一个交易日热轧与铁矿石主力合约的比值为 4.55，比值与月初相比小幅回升，主要是近期铁矿石预期转弱市场价格持续下行所致。



图3-3：螺纹钢5-10合约价差

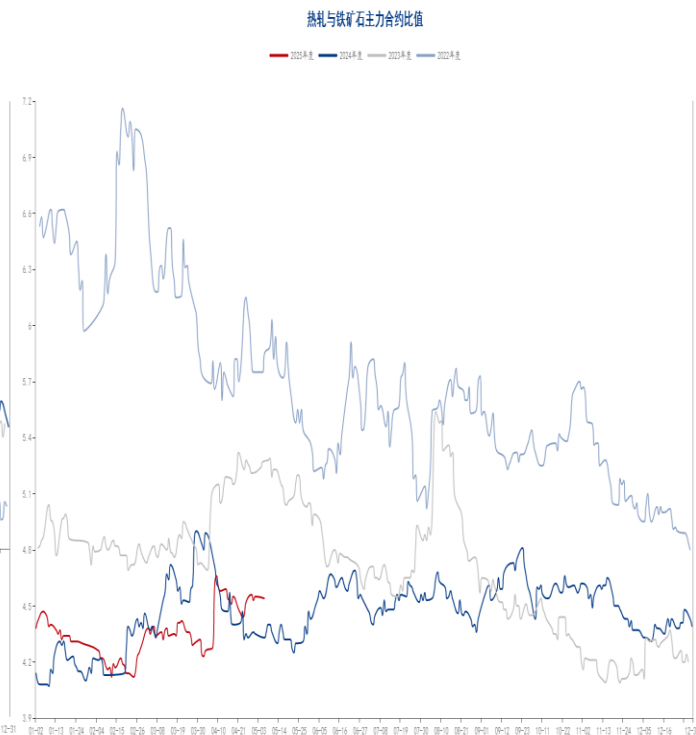
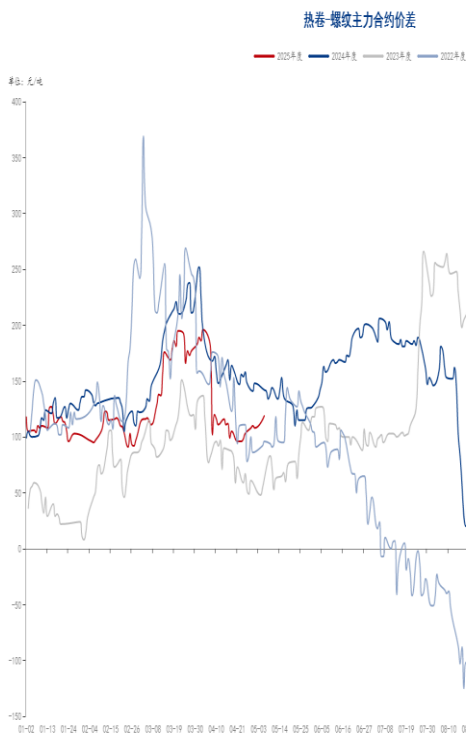
图3-4：热卷5-10合约价差



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

图3-5：热卷-螺纹主力合约价差

图3-6：热卷与铁矿石主力合约比值



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



四、观点总结及操作建议

综合来看，如我们前述所提，强现实弱预期依旧是当前钢材市场的主要矛盾，上下游利润严重失衡仍是钢材产业链最大的基本面。一方面，虽然一季度我国钢材出口创出历史新高，成为钢材需求的重要支撑之一，但近期国际市场加征关税的政策对于我国钢铁行业又构成了一定的影响，后续内需若不能有效发力，钢材供应过剩的局面或将更加明显。另一方面，由于炉料供应仍显宽松，炉料价格的下行虽然在一定程度上修复了钢厂的利润空间，但负反馈下钢价也将持续承压运行。具体操作上，由于当前市场供需矛盾尚不突出，可适当关注卷螺主力合约期权宽跨式组合头寸，收取一定的权利金。此外，随着钢材消费旺季的结束，钢材仍有一定的下行压力，可继续关注逢高卖出套保的相关交易机会。

分析师承诺

本人（或研究团队）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（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）严格遵守《中国国际期货股份有限公司廉洁从业规定》不存在利用期货交易咨询从事或变相从事期货委托理财活动，本人（或研究团队）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

客户不应视本报告为作出交易决策的唯一因素。本报告中所指的观点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）向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

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交易建议。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交易决定或就本报告要求任何解释前向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

联系我们

境内分支机构

总部：北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 6 层

分支机构：北京 上海 广州 深圳 大连 郑州 沈阳 青岛 济南 武汉 武昌 苏州
南京 宁波 杭州 佛山 清远 江门 汕头 厦门 南昌 成都 昆明 新疆乌鲁木齐 南宁

客服热线 95162
官方网站 www.cifco.net

风险子公司

中期国际风险管理有限公司

北京市朝阳区建国门外光华路 14 号 1 幢 1008A 号

客服热线 010-65807861

境外子公司

中国国际期货(香港)有限公司 | 中国中期证券有限公司

香港铜锣湾告士打道 255-257 号信和广场 29 楼 2903 室

客服热线 (852)25739868
4001 200 939
官方网站 hk.cifco.net



全国
客服热线 95162
官方网站 WWW.CIFCO.NET

