

CIFCO 黑色金属 钢材

策略报告·不定期

中国国际期货·研发产品系列 2025年4月22日 星期二

供需矛盾不突出 宽跨组合正当时

内容摘要：

近期钢材市场供需矛盾尚不突出，钢价波动一定程度上受到宏观政策的扰动偏多。一方面，美国加征关税对于我国钢铁行业而言长期影响较大，由于出口仍是钢材重要的消费渠道之一，加征关税后，钢材供应过剩的压力将进一步显现。另一方面，由于当前市场仍处于钢材消费的旺季，卷螺等品种去库态势良好，下游需求表现也超出市场预期，钢材自身基本面并不支持钢价大幅下行，不过值得注意的是，由于炉料供应仍显宽松，炉料价格的下行从成本端抑制了钢价的上行空间。

具体操作上，由于当前市场供需矛盾并不突出，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。

投资有风险，入市需谨慎！

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 录

| | |
|-------------------|----|
| 一、近期市场行情回顾..... | 3 |
| 二、钢厂利润小幅下行 | 4 |
| 三、建材需求逐渐转好..... | 5 |
| 四、钢厂库存压力降低..... | 6 |
| 五、炉料价格进一步回落..... | 7 |
| 六、卷螺基差走势有所分化..... | 8 |
| 七、期货仓单量仍处于高位..... | 9 |
| 八、观点总结及操作建议..... | 10 |

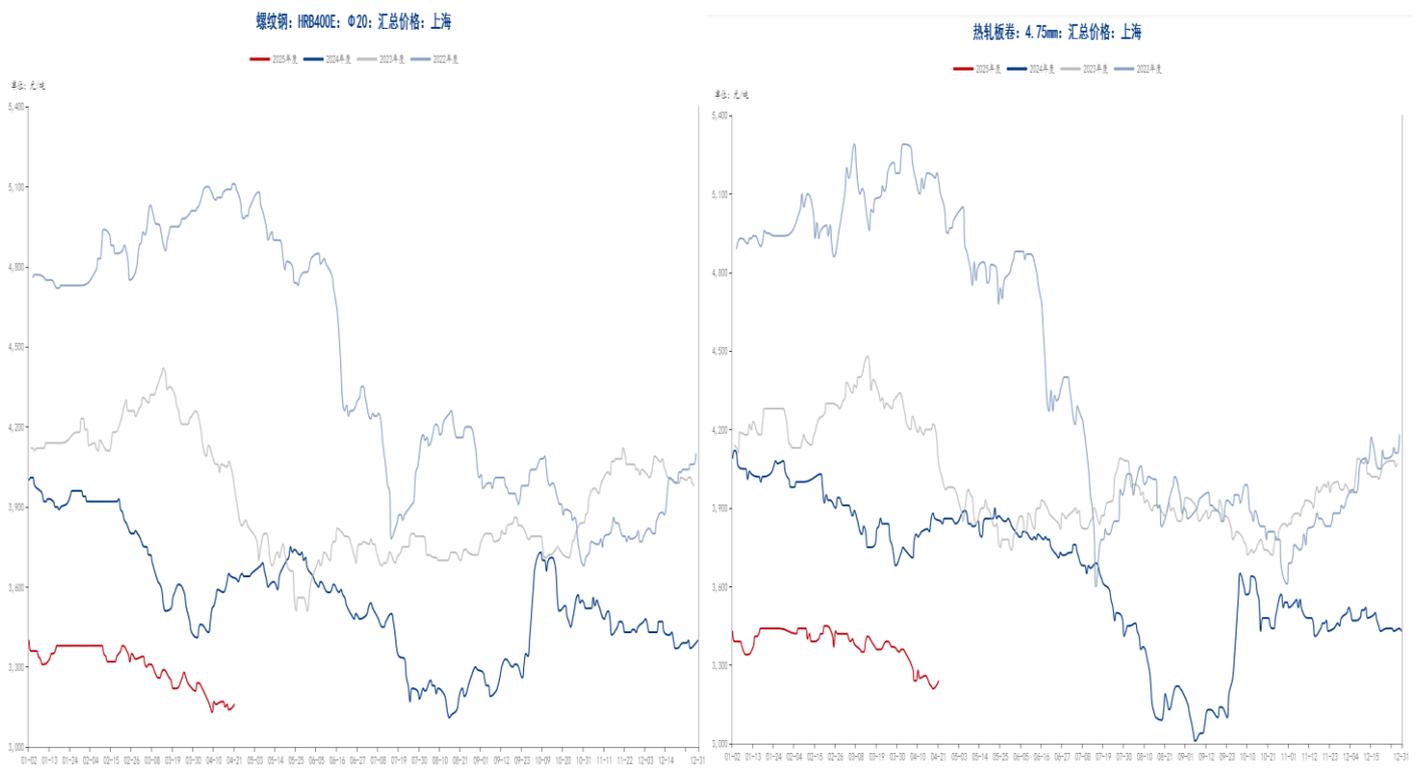


一、近期市场行情回顾

4月份以来，钢材市场虽然进入到消费的旺季，但近期宏观市场对钢价扰动较大，钢材价格整体呈现出震荡下行的走势。截至4月21日，上海地区螺纹价格从月初的3240元/吨上涨至3180元/吨，下跌60元/吨，跌幅1.85%。北京地区螺纹价格从月初的3240元/吨下跌至3160元/吨，下跌80元/吨，跌幅2.47%。热卷方面，上海地区4.75mm普卷价格从月初的3360元/吨下跌至3260元/吨，下跌100元/吨，跌幅2.98%。天津地区热卷价格从月初的3310元/吨下跌至3210元/吨，下跌100元/吨。跌幅3.02%。分开来看，热卷价格降幅大于螺纹价格降幅，主要是当前仍处于建筑钢材消费的旺季，而近期热卷受到关税政策的影响较大，市场观望情绪较为浓厚所致。

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

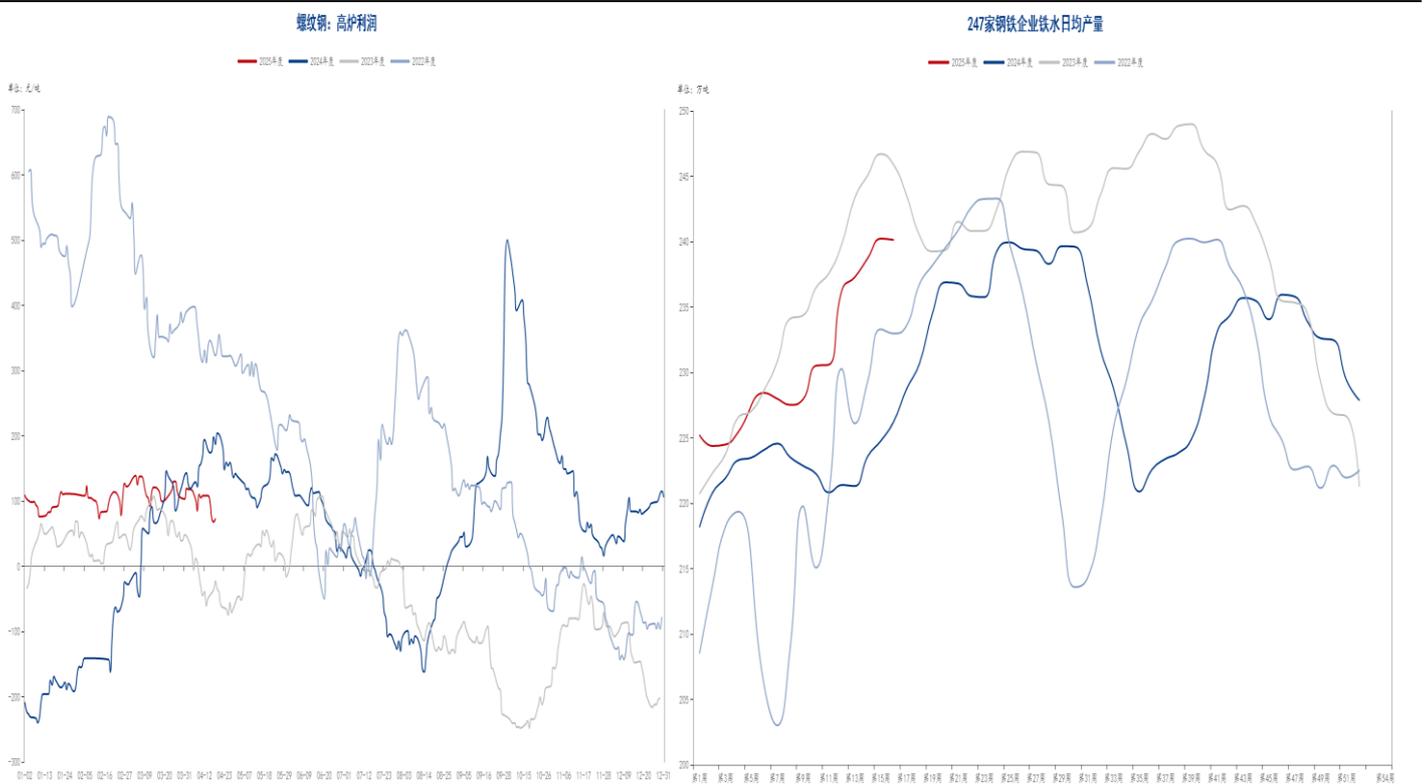


二、钢厂利润小幅下行

由于近期宏观扰动偏大，市场预期转向悲观，钢材价格震荡下行，钢厂高炉和电炉利润较前期均有不同程度的回落。从钢联公布的数据来看，至4月18日螺纹钢高炉生产利润为73元/吨，与月初相比减少46元/吨，而电炉生产毛利为-357.04元/吨，与月初相比减少37.63元/吨，高炉和电炉利润的回落或促使钢厂后续停产检修的比例有所增加，后续铁水产量增幅或将进一步放缓，最新一期钢联数据显示，247家钢铁企业日均铁水产量为240.12万吨，周环比减少0.1万吨，随着钢材旺季消费的结束以及后续关税政策不确定性的增加，钢厂或将进一步调整生产计划。

图2-1：螺纹钢高炉利润

图2-2：247家钢铁企业铁水日均产量



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

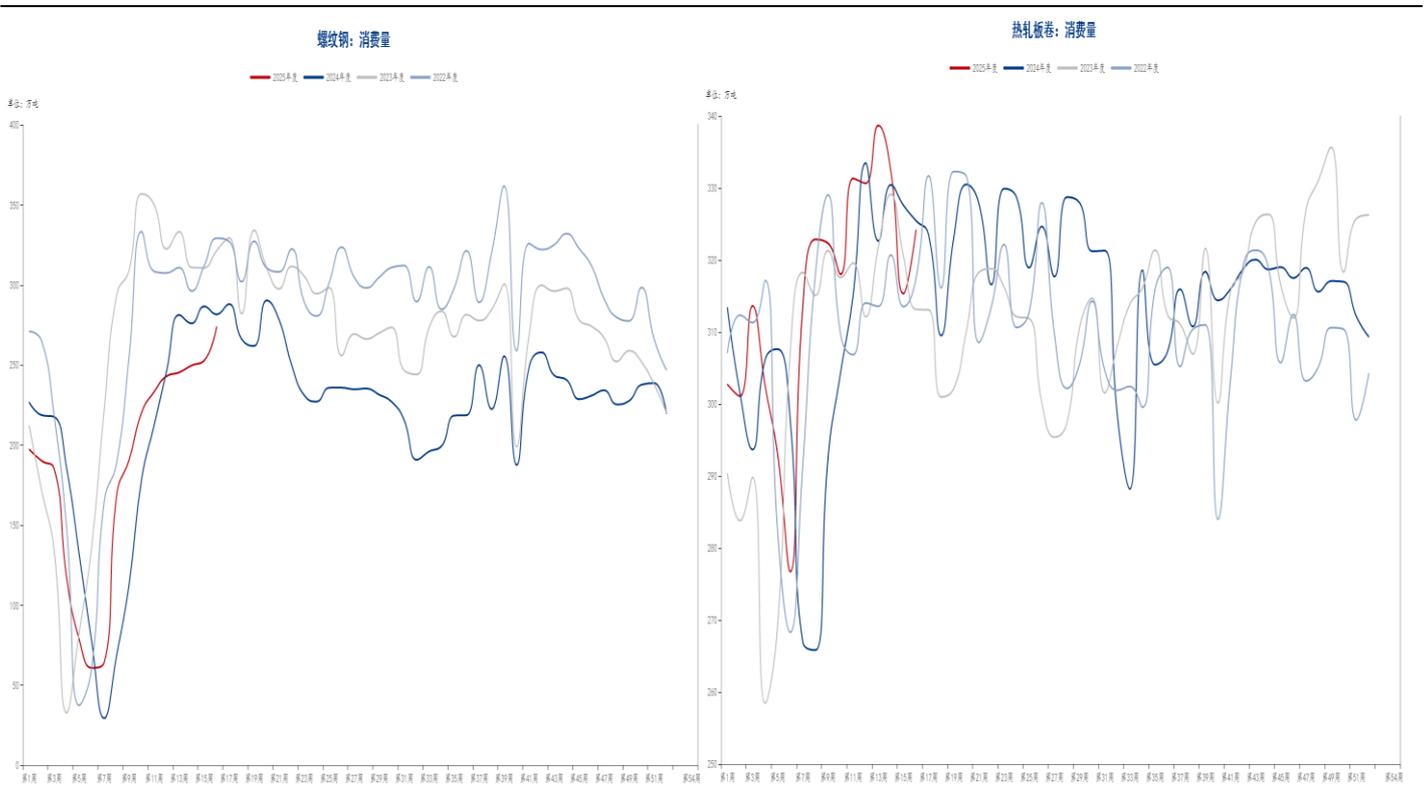


三、建材需求逐渐转好

当前时点是钢材传统的消费旺季，需求成为当前市场关注的主要因素之一，但近期市场需求端有所分化，螺纹钢需求环比回升明显但热卷需求依旧不容乐观。最新一期钢联周度数据显示，五大品种周消费量为 948.64 万吨，环比增加 48.1 万吨，增幅 5.1%，其中螺纹钢周消费量为 273.82 万吨，环比增加 21.14 万吨，热卷周度消费量为 324.16 万吨，环比增加 8.83 万吨。五大品种表观消费呈现建材转好、板材回落的局面，主要是因为建材仍处于消费旺季而热卷近期由于关税政策，下游订单普遍转向谨慎所致。目前看，随着钢材消费旺季的结束，钢材需求端仍难言乐观。

图3-1：螺纹消费量（万吨）

图3-2：热卷消费量（万吨）



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



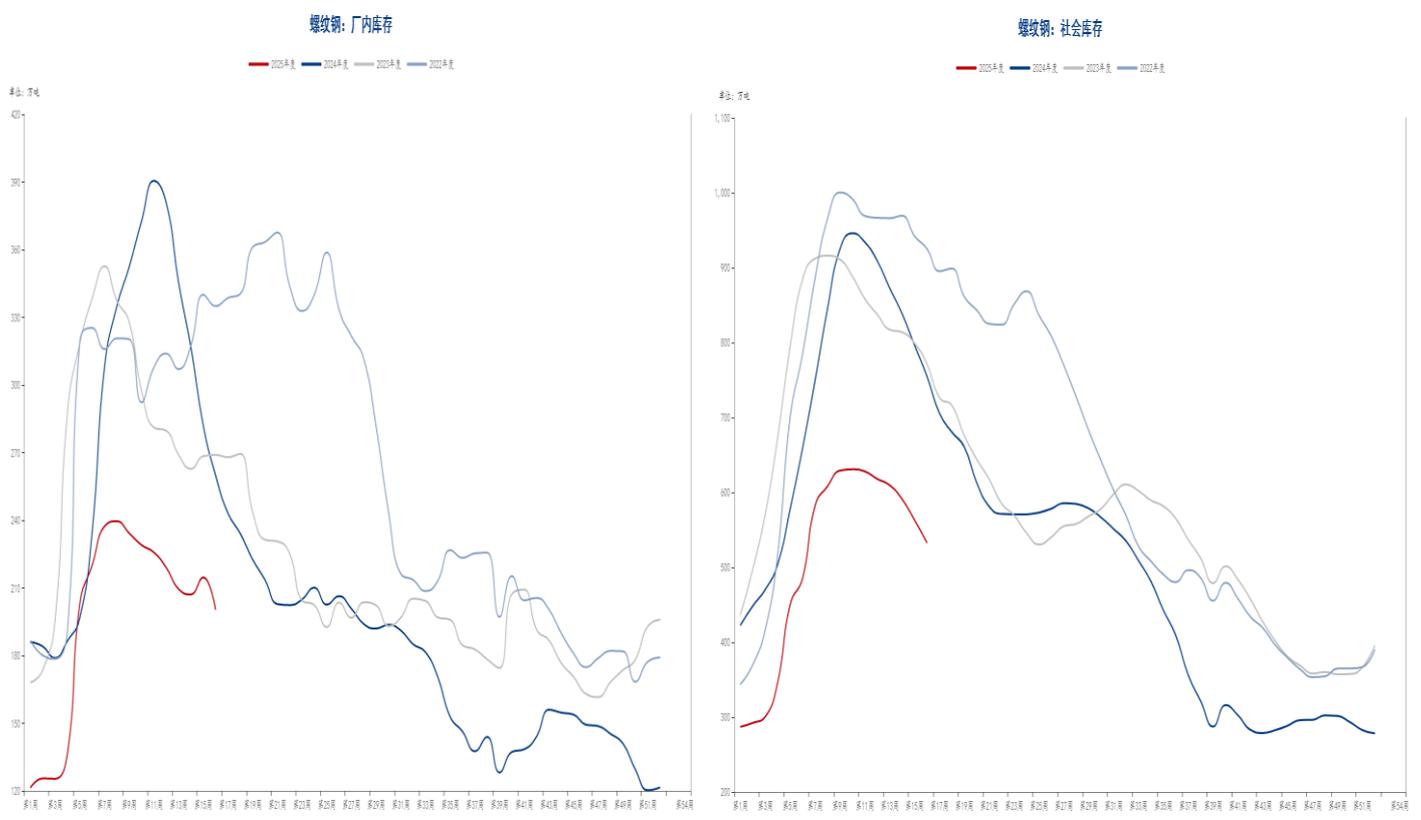
四、钢厂库存压力降低

从钢材的库存情况来看，近期卷螺厂内库存回落，钢厂库存压力进一步降低。最新一期钢联的周度数据显示，五大品种库存总量为 1584.68 万吨，周环比降 75.93 万吨，降幅 4.6%。其中建材库存周环比降 65.38 万吨，降幅 7.1%；板材库存周环比降 10.55 万吨，降幅 1.4%。上期库存总量为 1660.61 万吨，周环比降 1.7%。其中建材库存周环比降 26.84 万吨，降幅 2.91%；板材库存周环比降 2.64 万吨，降幅 0.36%。

从区域情况来看，螺纹钢方面，从七大区域来看，所有区域均呈现去库状态。热卷方面，除华中、西北外，其他区域均呈现去库状态，各区域延续去库态势。

图4-1：螺纹钢：厂库库存

图4-2：螺纹钢：社会库存

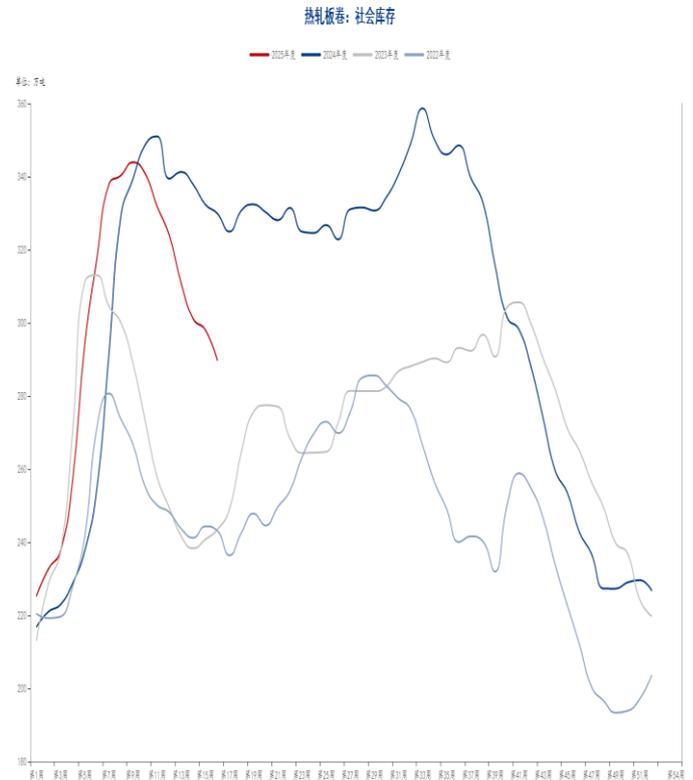
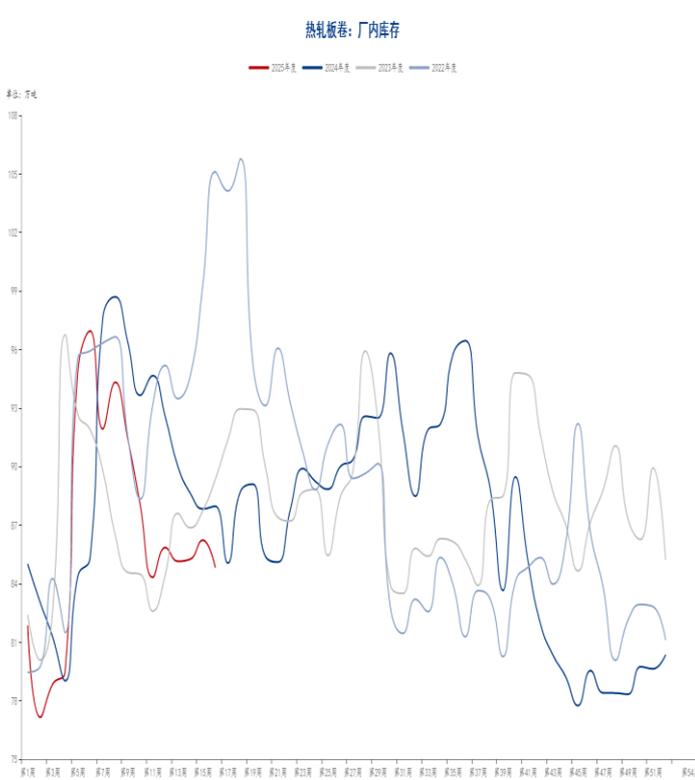


资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院



图4-3：热卷：厂库库存

图4-4：热卷：社会库存



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

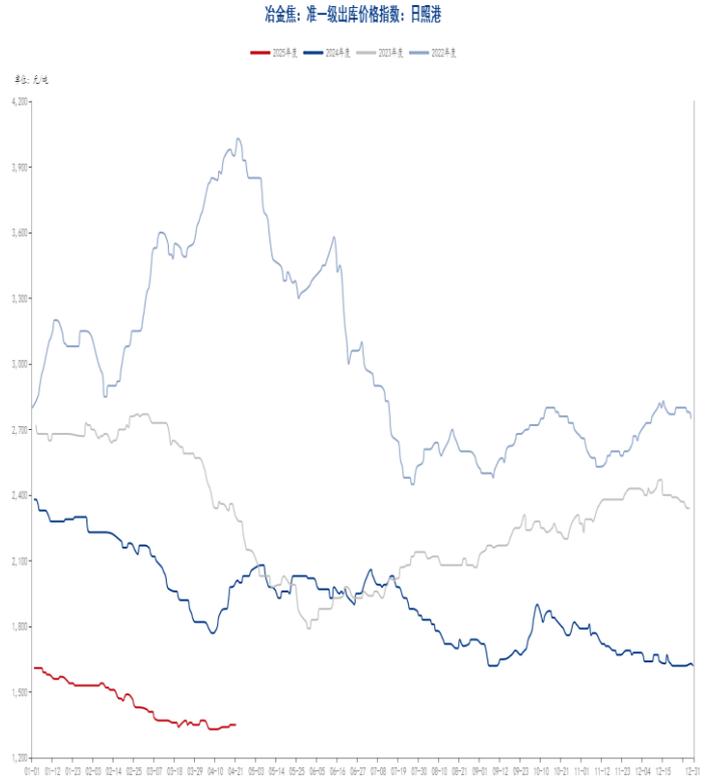
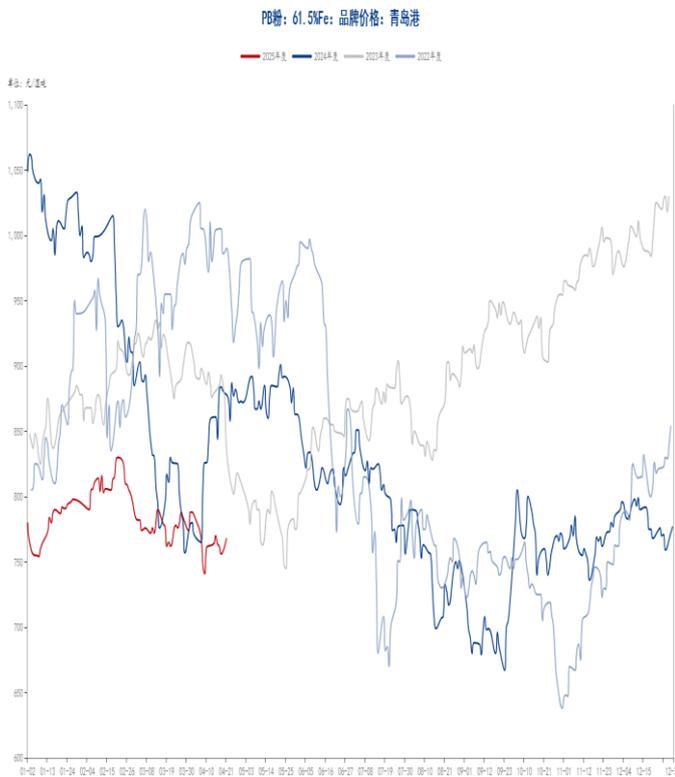
五、炉料价格进一步回落

随着钢价的持续下行，钢厂对炉料采购转为谨慎，除炉料的长协订单外，市场拿货意愿不高，而炉料端供应依旧相对宽松，在此局面下，炉料价格承压运行。最新一期的PB粉（61.5%Fe：品牌价格：青岛港）价格为768元/吨，较月初下跌20元/吨，跌幅2.54%。焦炭（准一级：A<13，S<0.7，MT<7，CSR>60：日照港）价格为1350元/吨，较月初下跌20元/吨，跌幅1.46%，炉料价格的下行进一步带动了钢价的重心下移，不过近期焦炭新一轮提涨落地，后续市场普遍预计仍有一至两轮提涨的可能，原料价格提涨对钢价构成一定的利好支撑。



图5-1：PB粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港

图5-2：冶金焦：日照港：准一级价格



资料来源：钢联数据端，文华财经，中期研究院

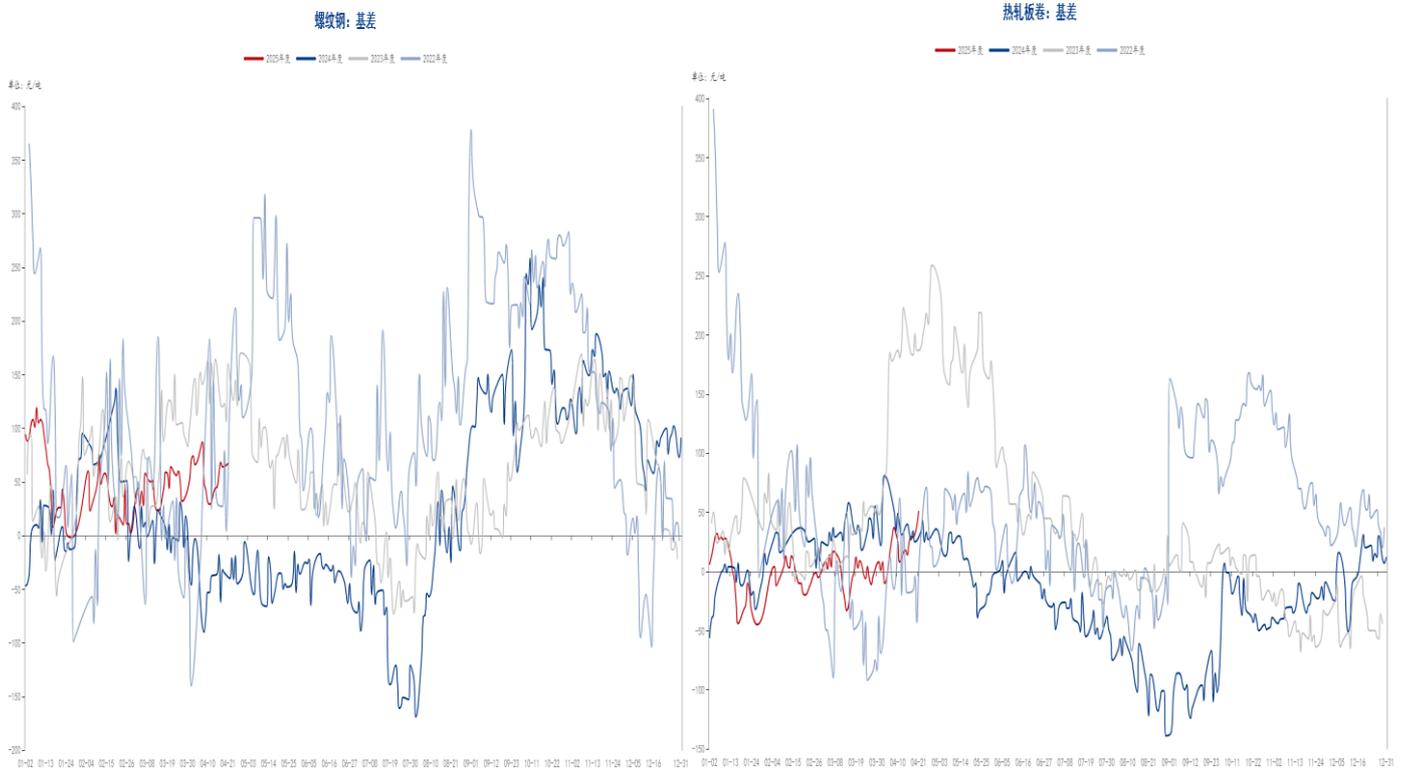
六、卷螺基差走势有所分化

近期钢材价格震荡下行，但从卷螺基差走势看，市场对于后市的预期仍有一定的分歧。从最新一期钢联统计的基差数据看，4月21日收盘时，螺纹主力合约基差为67元/吨，与月初相比基差基本持平，而热卷主力合约基差为51元/吨，与月初相比基差上涨50元/吨，热卷基差持续走强，主要是近期关税政策对于热卷出口影响较大，市场对于热卷的后续需求逐渐转向悲观所致。但是从目前钢厂的订单情况来看，大部分钢厂今年上半年仍有一定的长协订单，短期内关税政策影响或许有限，但长期来看，由于关税政策的持续发酵，国际市场的贸易纠纷或将增加，这对于钢材出口或构成较大的影响，对于钢价也构成一定的利空。



图6-1：螺纹钢：基差

图6-2：热卷：基差



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

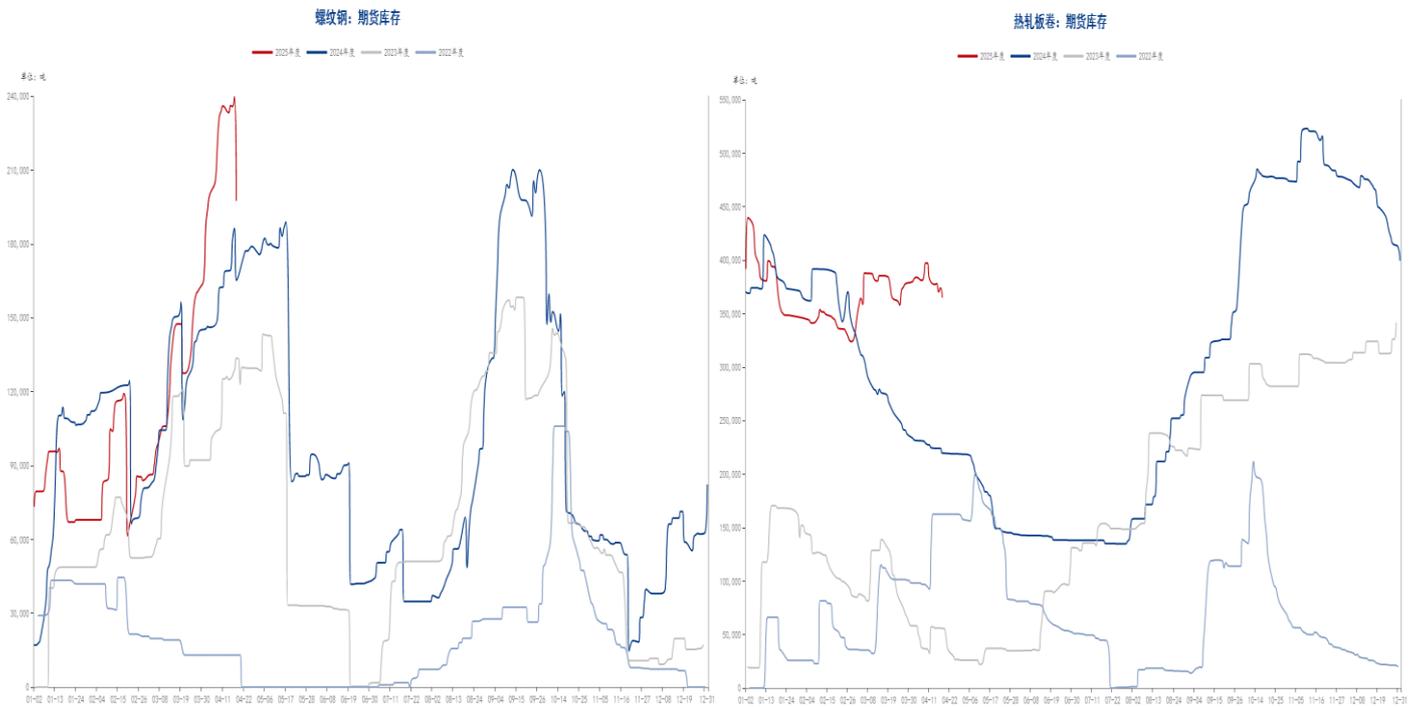
七、期货仓单量仍处于高位

从钢联最新一期统计的期货库存情况看（交易所注册的期货仓单库存），当前螺纹钢期货库存为 197563 吨，与月初相比增加 10203 吨，热卷期货库存 365185 吨，与月初相比减少 14974 吨，卷螺期货库存走势出现一定的分化，其中螺纹钢期货库存增幅明显，一方面由于交易所修订了螺纹钢期货交割相关规则，使得螺纹钢期货交割仓单量有所增加，另一方面，热卷期货价格持续走弱，部分期现交易头寸有所离场。不过，由于 5 月合约交割即将到来，不持续处于高位的仓单量或将对近月合约价格构成一定的压力，合约间的反套头寸仍有进一步走弱的可能。



图7-1：螺纹钢：期货库存

图7-2：热卷：期货库存



资料来源：钢联数据端，wind 资讯，中期研究院

八、观点总结及操作建议

正如我们前述所提，近期钢材市场供需矛盾尚不突出，钢价波动一定程度上受到宏观政策的扰动偏多。一方面，美国加征关税对于我国钢铁行业而言长期影响较大，由于出口仍是钢材重要的消费渠道之一，加征关税后，钢材供应过剩的压力将进一步显现。另一方面，由于当前市场仍处于钢材消费的旺季，卷螺等品种去库态势良好，下游需求表现也超出市场预期，钢材自身基本面并不支持钢价大幅下行，不过值得注意的是，由于炉料供应仍显宽松，炉料价格的下行从成本端抑制了钢价的上行空间。具体操作上，由于当前市场供需矛盾并不突出，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

