

供应压力渐显 弱预期施压钢价

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

杨慧丹
电话：010-84555063

邮 箱
yanghuidan@guoyuanqh
.com

期货从业资格号
F03090153

投资咨询资格号
Z0019719

宏观方面，4 月政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。一季度新增专项债累计发行量接近九千亿元，明显高于去年同期。

炉料方面：进口煤空间关闭，国内焦煤产量回升，价格反弹乏力。铁矿强现实弱预期，高铁水下价格存在支撑，但 5 月铁水预计见顶回落。

供应方面：建筑钢材钢厂仍处于复产进程中，板材产量环比下降。热轧卷板需求受到关税贸易战影响明显，价格弱于螺纹钢，卷螺差走低。五大品种钢材表需回升未见顶，钢材库存延续去库。目前铁水产量回升相对高位，供应压力逐渐显现。

需求方面：建材项目资金逐步好转，部分地区市场出现螺纹缺规格的现象，螺纹需求逐步好转。卷带市场呈现国内需求平稳、海外需求减量的结构，中游行业库存有所下滑。

展望五月，房地产仍以去库为主，基建需求增量有限，制造业出口存忧。钢市或处于供强需弱格局，价格偏弱震荡。单边策略以逢高沽空为主，套利关注卷螺差走缩，注意粗钢限产政策风险。

【目录】

一、行情回顾 3

二、螺纹供需情况 4

三、热轧卷板供需情况 6

四、宏观市场动态 7

五、行业动态 8

六、展望及小结 9

一、行情回顾

4月，钢材期货主力合约震荡偏弱，上旬美国宣布“对等关税”，全球市场恐慌情绪爆发，黑色板块跳空低开，螺纹钢10主力合约下探至3033元/吨，热卷10主力合约下探至3143元/吨。下旬，市场情绪逐步消散，钢材价格回归基本面，价格震荡运行。从基差看，4月海外宏观剧烈波动，金融属性使期货价格波动加剧，现货价格相对坚挺，基差明显走扩。

图表 1 螺纹主连价格走势



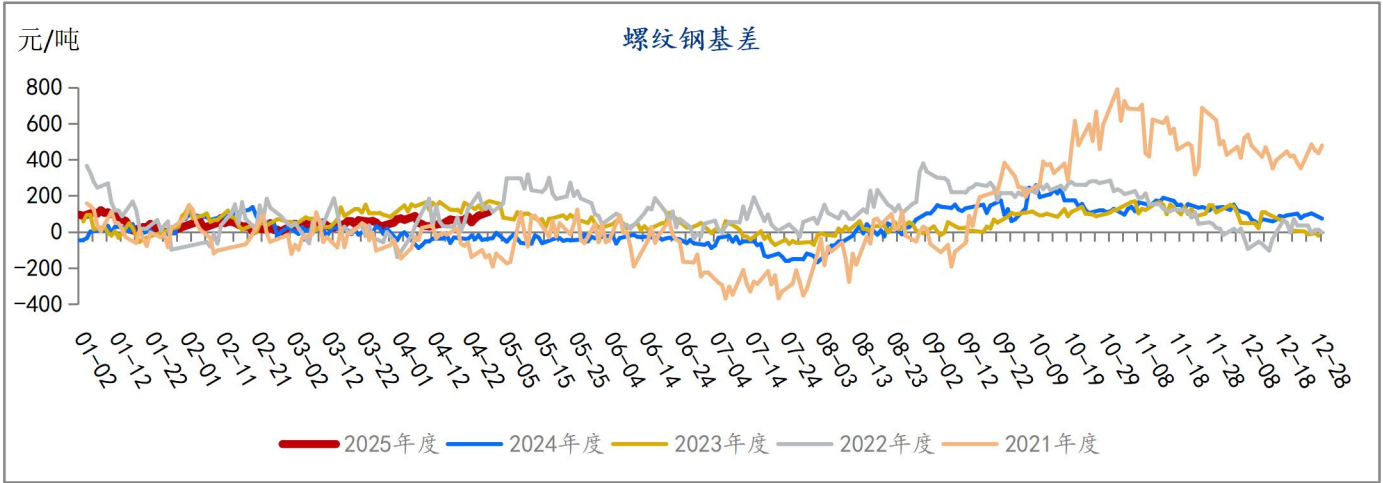
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 2：热卷主连价格走势



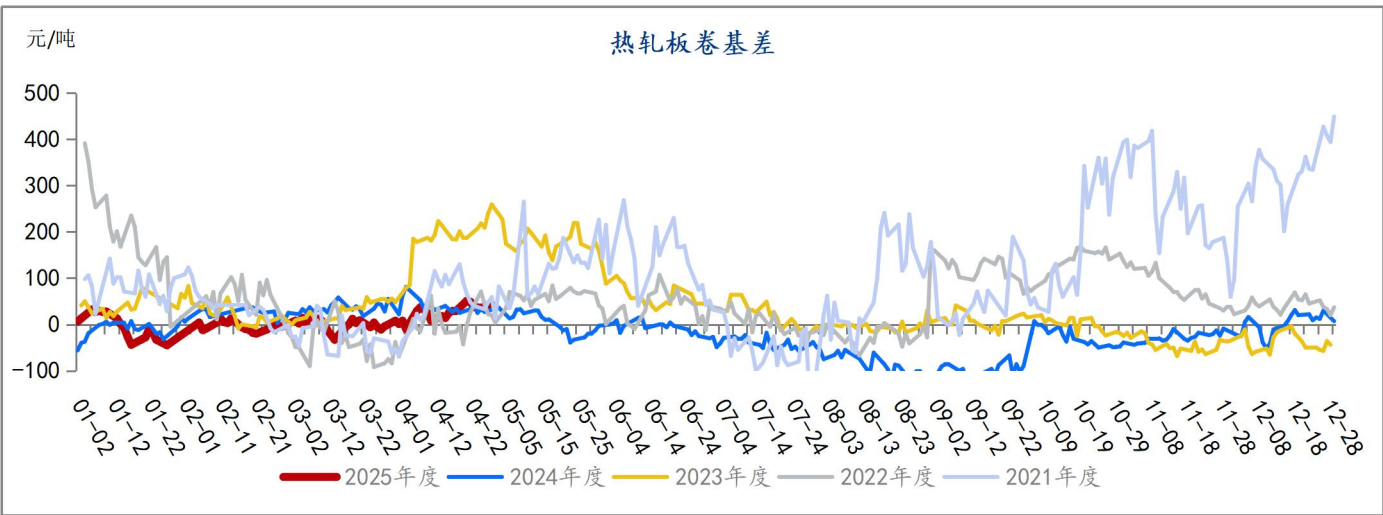
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 3:螺纹基差图



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：热卷基差图



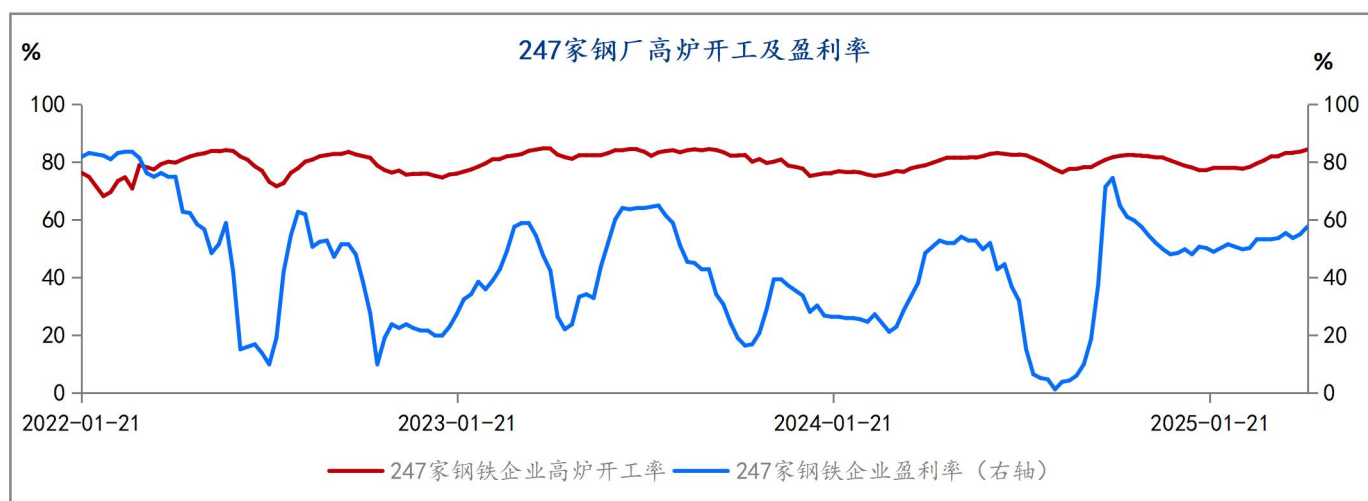
数据来源：钢联数据、国元期货

二、螺纹供需情况

截至 4 月 25 日，月内 247 家样本钢厂周均盈利率 55.41%，月环比增加 2.05 个百分点；247 家样本钢厂高炉开工率为 83.58%，月环比增加 3 个百分点；247 家样本钢厂铁水日均产量 240.86 万吨/天，月环比增加 3.08%。五大品种钢材周均产量 873.03 万吨，月环比增加 2.04%，年同比下降 1.95%。五大品种钢材库存为 1534.27 万吨，较上月末下降 11.71%。统计局数据显示，1-3 月粗钢产量 2.59 亿吨，同比增加 1.08%。

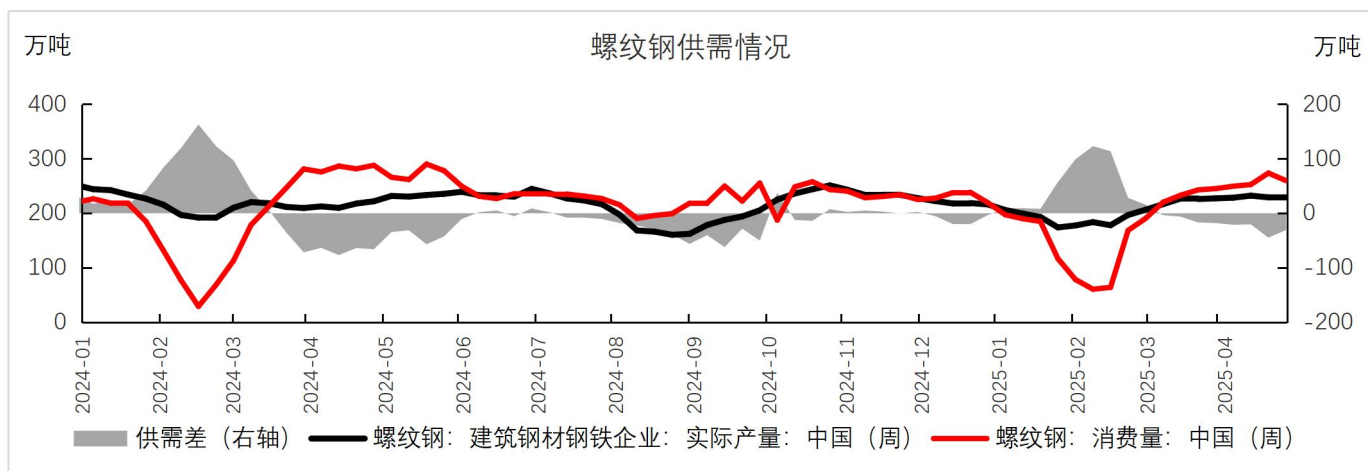
截至 4 月 25 日，月内螺纹钢样本钢厂开工率为 41.8%，月环比增加 0.32 个百分点；螺纹钢周均产量为 229.84 万吨，月环比增加 5.45 万吨，增加幅度为 2.43%。螺纹钢周均表观消费为 259.03 万吨，月环比增加 24 万吨，幅度为 10.19%。螺纹钢库存为 702.33 万吨，月环比下降 117 万吨，幅度为-14.28%；其中，厂内库存为 193.73 万吨，月环比下降 7.64%。社会库存为 508.6 万吨，月环比下降 16.57%。

图表 5：247 家钢厂高炉开工及盈利率



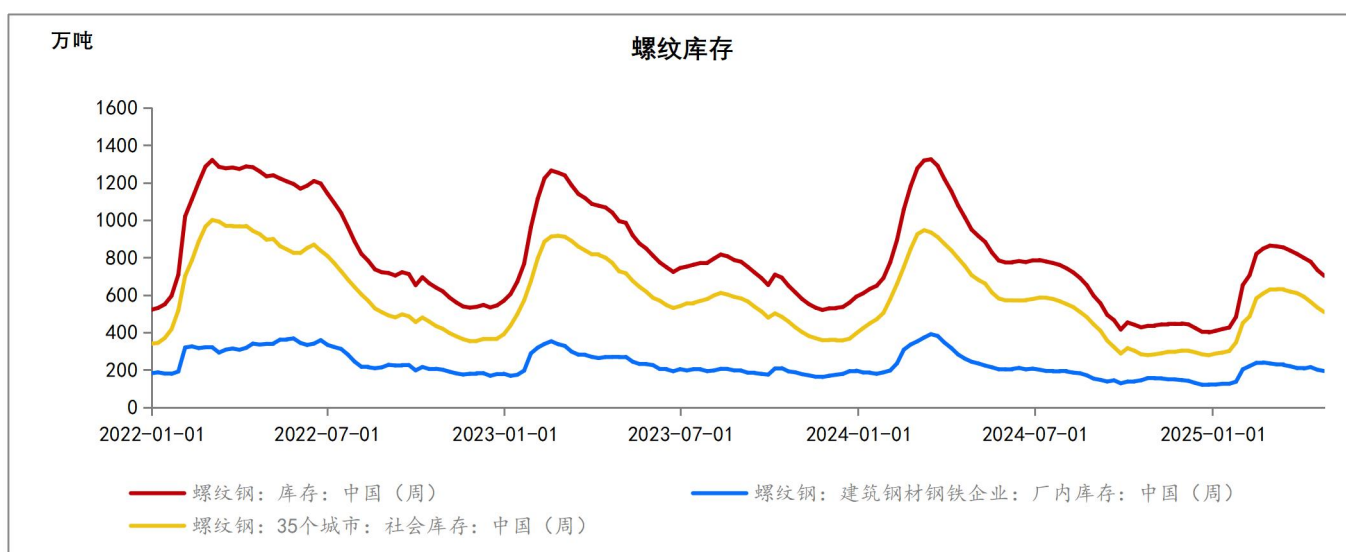
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6：137 家样本钢厂螺纹产量及表需图



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 7：样本钢厂螺纹库存

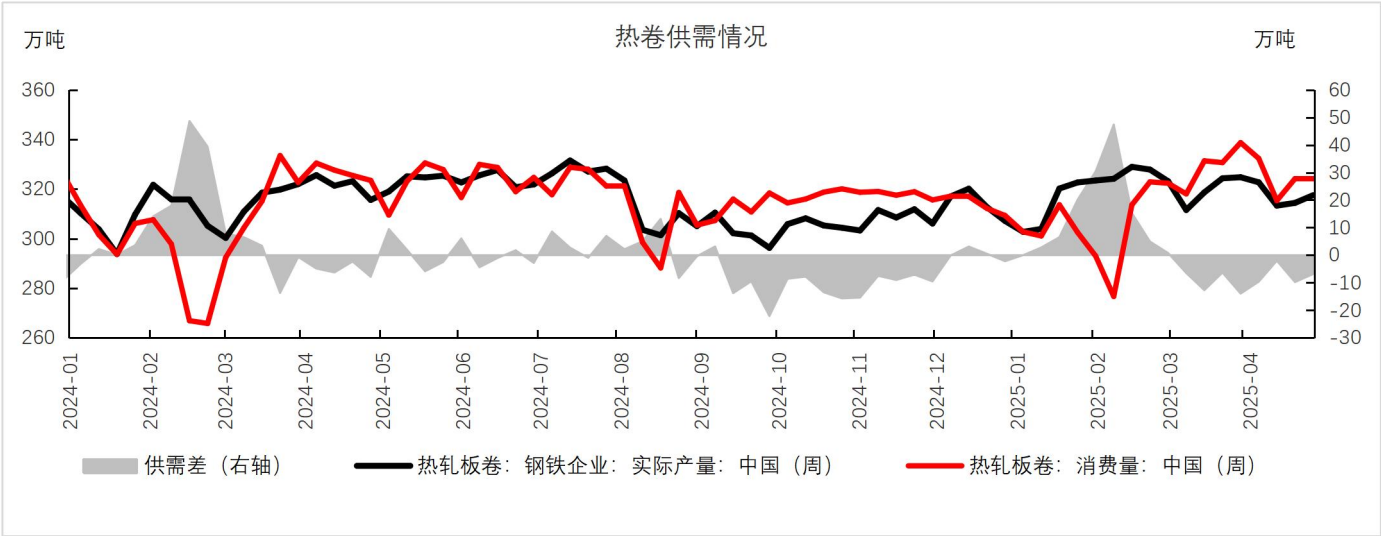


数据来源：钢联数据、wind、国元期货

三、热轧卷板供需情况

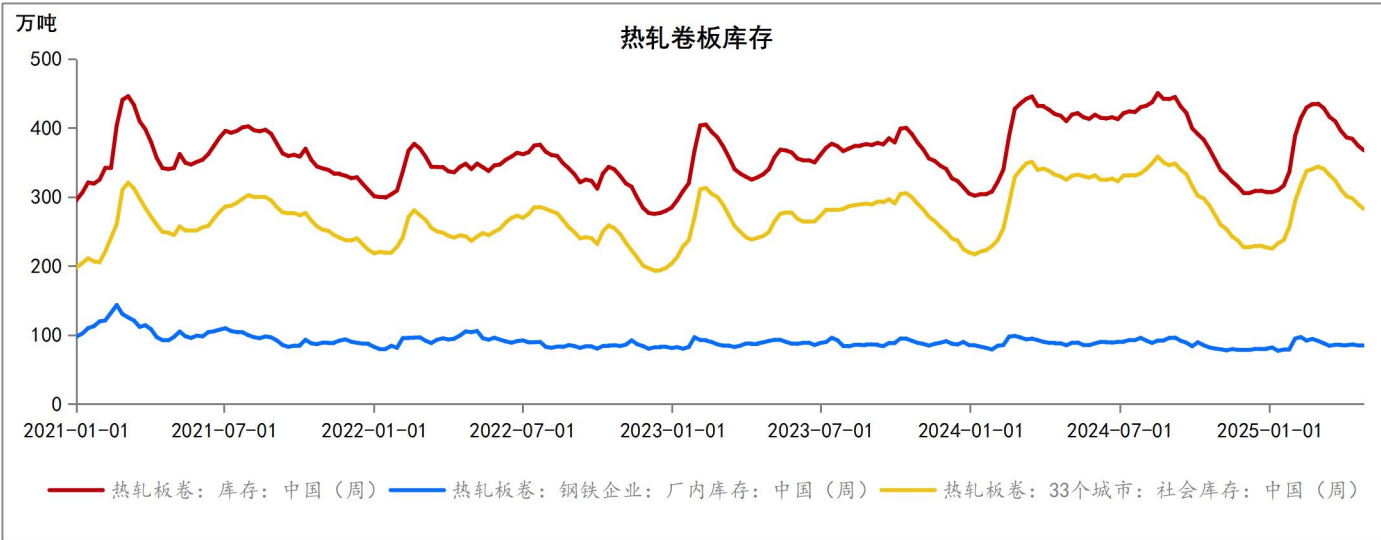
截至 4 月 25 日，月内热轧卷板样本钢厂周均开工率为 80.08%，月环比下降 2.34 个百分点；热轧卷板周均产量为 316.98 万吨，月环比下降 2.84 万吨，下降幅度为-0.89%。热轧卷板周均表观消费为 324.04 万吨，月环比下降 6 万吨，幅度为-1.82%。热轧卷板库存为 367.69 万吨，月环比下降 28 万吨，降幅为 7.07%；其中，厂内库存为 84.83 万吨，月环比变化持平。社会库存为 282.86 万吨，月环比下降 9.01%。

图表 8：37 家钢厂热卷产量及表需图



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 9：样本钢厂热轧卷板库存



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

四、宏观市场动态

海外方面，目前美联储的两次议息会议均没有降息行动，与市场预期一致。二季度美联储将在5月初和6月中旬分别举行议息会议，经济增长和降息将为二季度宏观经济的重点。

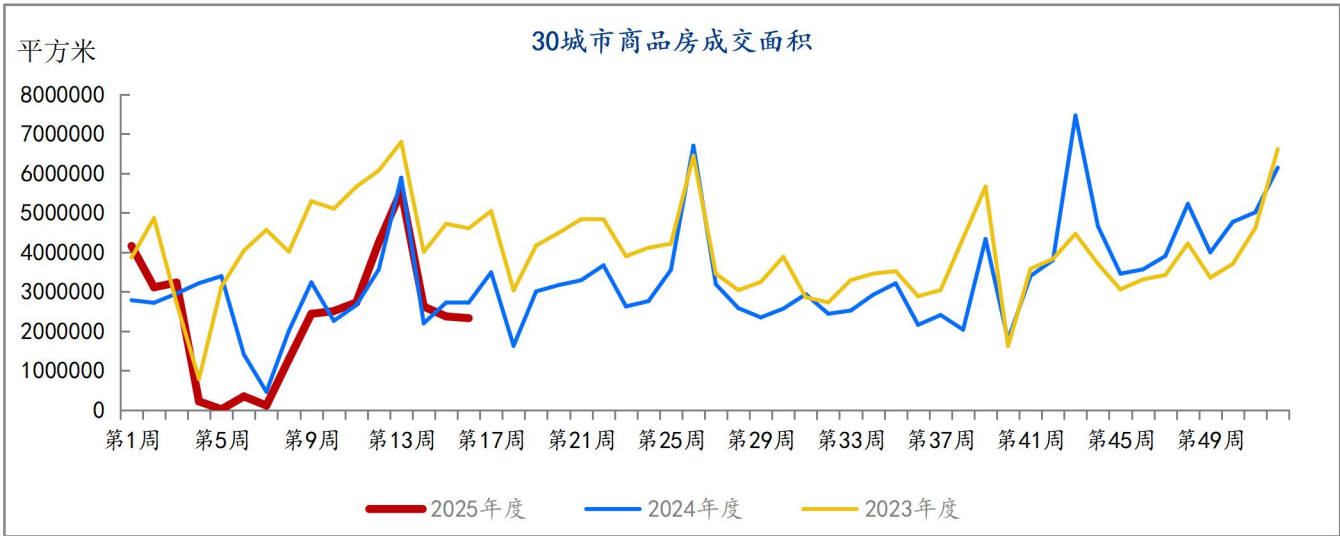
国内方面，一季度中国经济数据整体表现符合市场预期，展现出稳健的增长态势。国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。

全国固定资产投资（不含农户）103174亿元，同比增长4.2%，比上年全年加快1.0个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.3%。分领域看，基础设施投资同比增长5.8%，制造业投资增长9.1%，房地产开发投资下降9.9%。全国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；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。

在工业生产方面，全国规模以上工业增加值同比增长6.5%，比上年全年加快0.7个百分点。其中，采矿业增加值同比增长6.2%，制造业增长7.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.9%。装备制造业增加值同比增长10.9%，比上年全年加快3.2个百分点；高技术制造业增加值增长9.7%，加快0.8个百分点。

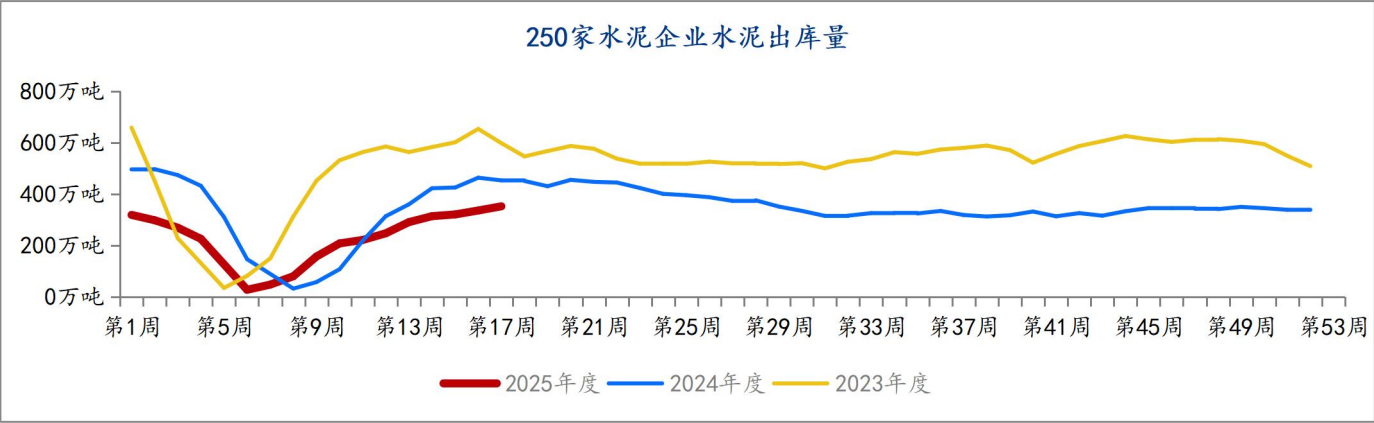
消费方面，社会消费品零售总额124671亿元，同比增长4.6%，比上年全年加快1.1个百分点。按消费类型分，商品零售额110644亿元，增长4.6%；餐饮收入14027亿元，增长4.7%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类、家具类商品零售额分别增长26.9%、21.7%、19.3%、18.1%。

图表 10：30 个城市商品房成交面积



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 11：250 家水泥企业水泥出库量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

五、行业动态

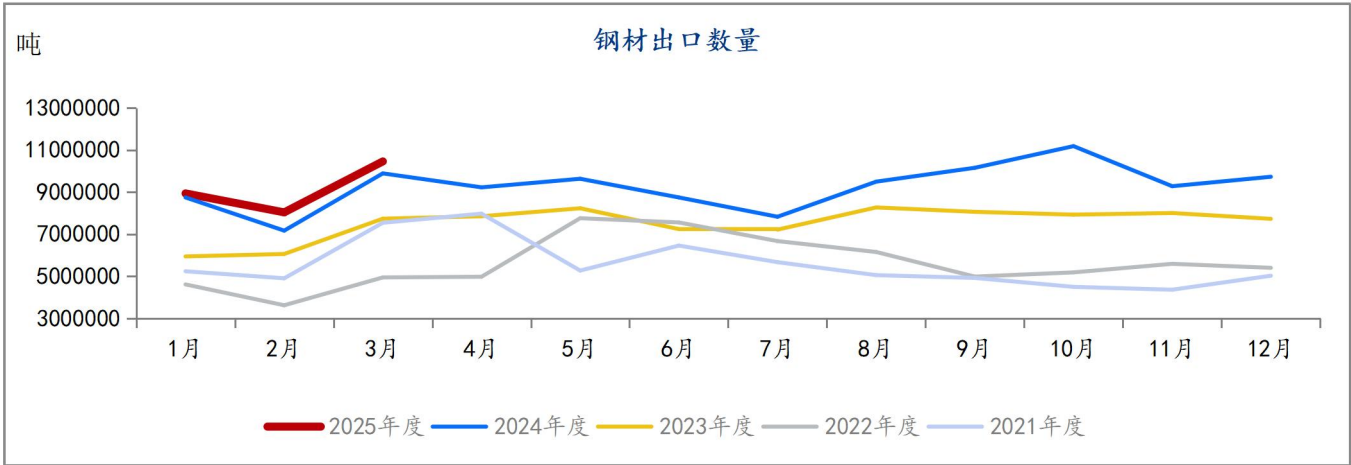
房地产开工需求偏弱：1-3 月份，全国房地产开发投资 19904 亿元，同比下降 9.9%（按可比口径计算）；其中住宅投资 15133 亿元，下降 9.0%。房地产开发企业房屋施工面积 613705 万平方米，同比下降 9.5%。其中，住宅施工面积 427237 万平方米，下降 9.9%。房屋新开工面积 12996 万平方米，下降 24.4%。其中，住宅新开工面积 9492 万平方米，下降 23.9%。房屋竣工面积 13060 万平方米，下降 14.3%。其中，住宅竣工面积 9502 万平方米，下降 14.7%。

出口近强远忧：一季度我国货物贸易进出口总值 10.3 万亿元，创历史同期新高。3 月中国出口钢材 1045.6 万吨；1-3 月出口钢材 2742.9 万吨，同比增 6.3%。抢出口下，一季度钢材出口维持高位。美国从 2025 年 4 月 5 日开始对所有国家和地区征收 10%的基础关税，在 4 月 9 日起对部分国家（如中国、越南、韩国等）加征更高的“对等关税”。当天美国总统特朗普表示，已授权对不采取报复行动的国家实施 90 天的关税暂停。中国自 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 34%提高至 84%。之后自 4 月 12 日起，调整对原产于美国的进口商品加征关税措施，由 84%提高至 125%。

印度财政部 2025 年 4 月 21 日宣布，对进口非合金/合金扁钢制品（海关编码 7208、7209 等）征收 12%临时保障税，有效期 200 天。设定 CIF 最低限价 675-964 美元/吨，进口价超限免征税，措施即日生效。

部分钢厂检修减产：中天钢铁计划 5 月初对一条棒材线检修，为期 13 天，预计影响棒材产量 3 万吨。武钢有限计划于 2025 年 4 月 14 日-5 月 10 日对 8#4117m³ 高炉进行年修 26 天，预计影响日均铁水产量约 0.92 万吨。福建宏丰钢铁自 4 月 23 号开始停产检修，预计停产检修 15 天，日均影响产量约 0.28 万吨。福建吴航钢铁制品有限公司自 4 月 23 号开始停产检修，预计停产检修 15 天，日均影响产量约 0.3 万吨。目前钢厂多以短期例行检修为主，高炉停复产节奏较快，铁水产量或窄幅震荡，持续性减产仍需等待钢材累库或出口大幅下降后。

图表 12：钢材出口数量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

六、展望及小结

炉料方面：进口煤空间关闭，国内焦煤产量回升，价格反弹乏力。铁矿强现实弱预期，高铁水下价格存在支撑，但 5 月铁水预计见顶回落。

供应方面：建筑钢材钢厂仍处于复产进程中，板材产量环比下降。热轧卷板需求受到关税贸易战影响明显，价格弱于螺纹钢，卷螺差走低。五大品种钢材表需回升未见顶，钢材库存延续去库。目前铁水产量回升相对高位，供应压力逐渐显现。

需求方面：建材项目资金逐步好转，部分地区市场出现螺纹缺规格的现象，螺纹需求逐步好转。卷带市场呈现国内需求平稳、海外需求减量的结构，中游行业库存有所下滑。

展望五月，房地产仍以去库为主，基建需求增量有限，制造业出口存忧。钢市或处于供强需弱格局，价格偏弱震荡。单边策略以逢高沽空为主，套利关注卷螺差走缩，注意粗钢限产政策风险。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221