



钢材周报

复产逻辑下利润承压
关注政策调整机会

2023年5月20日

国联期货研究所

沈祺苇 从业资格证号：F3049174
投资咨询证号：Z0015672

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周钢材期货宽幅震荡，处于反复筑底阶段。深度负反馈告一段落，本周博弈复产预期，炉料反弹带动钢价上涨，但在需求并无环比增量的情况下，提前复产导致供应仍未出清，仍持续压制盘面。RB2310合约周五夜盘报3633元。热卷2310合约报3707元。

运行逻辑

需求端地产新开工4月同比降幅继续扩大，这仍是用钢需求的最大拖累项，销售跌幅亦大于预期；基建端需求同比增幅收窄，资金紧张仍待改善。供应端复产逻辑成为当前博弈重心，成材端在即期利润修复的情况下，供应存见底回升预期，利多炉料但成材利润承压。另外本轮主动去库至今，各环节库存偏低，也将给出钢价向上修复驱动。不过由于钢厂实质性集中减产最终并未兑现，供应压力预计将逐渐回归。这一预期仍将制约钢价的反弹高度。

推荐策略

近期钢价仍将呈现反复筑底过程。短期交易复产逻辑，炉料反弹对钢价形成向上牵引，成材价格偏强但利润承压。向上压力位在于电炉平电成本；下方关注前低支撑。当前钢价仍以宽幅震荡看待，供应尚未出清前仍有二次探底可能。但从战略性角度来看，可寻找低点建立多单，但利润的兑现仍需等待政策引导从而带动市场信心回暖。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美联储利率进入高位区间。6月是否加息仍有分歧。海外银行业风险总体可控但仍需警惕全球系统性风险。国内经济政策偏宽松，关注年中经济政策情况，若政策强预期兑现，则有望扭转市场信心。
供应	利空	本轮负反馈阶段，炉料端价格下调，钢厂点对点利润得到修复，滞后成本仍有亏损。钢厂减产动力不足，前期部分减产钢厂逐步开始落实复产。螺纹钢产量回落至270万吨以下，但铁水产量已见底回升，在利润表现并无进一步恶化的前提下，难以看到集中减产范围的扩大。
库存	中性	本轮负反馈过程中，全产业链处于主动去库周期。建材库存优化幅度好于板材。部分地区库存出清，对钢价形成一定支撑。若后期压产政策兑现、或需求回暖，低库存特征显性化，有望对行情形成向上驱动。
地产	利空	前期土地购置以及新开工面积的同比衰退持续向下游反馈，中短期内存量施工用钢需求仍将承压。房企资金到位程度环比改善但仍有压力。4月地产销售同比降幅超预期，且5月环比继续下滑。房企经营策略转向难言一蹴而就，用钢需求的恢复则需等待终端消费恢复—拿地改善—新开工增长这一路径的兑现。
基建	中性	去年三季度以来道路、铁路投资增速同比转正，基建项目密集开工，对刚需仍能形成托底。今年上半年预期依然偏强。春节后基建复工表现好于房建，仍将支撑春季用钢需求的释放。但近期基建端资金有所收紧，直采节奏明显放缓，需关注后期基建工地的备货进展。且城中村改造对前端用钢需求有限，平急两用公共基础设施的建设则是一个长期的过程，对于短期需求的提振相对有限。



CONTENTS

目录

01

价格数据 05

03

宏观供应数据 31

02

基本面高频数据 16

04

宏观需求数据 36



CONTENTS

目录

01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

5

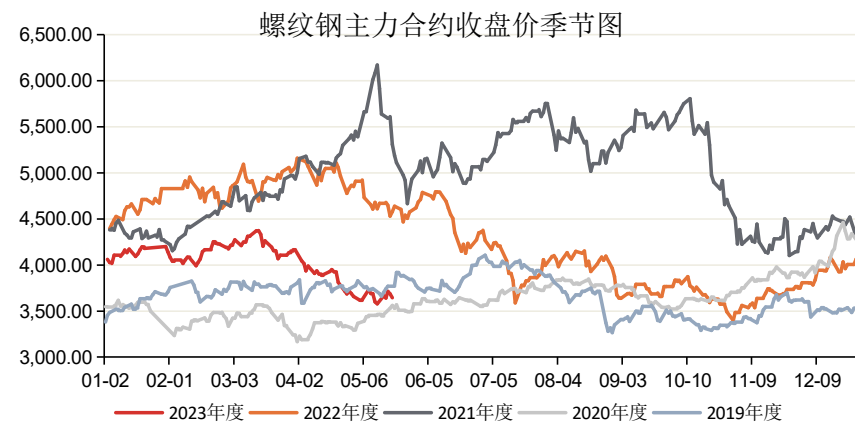


钢材期货指数3月冲高后回落，二季度初迎来利空集中释放

指数环比	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009年				0%	2%	6%	21%	-11%	-10%	5%	8%	6%
2010年	-3%	1%	8%	-2%	-9%	-5%	6%	2%	0%	4%	4%	4%
2011年	5%	-3%	-2%	3%	-1%	-3%	4%	-2%	-10%	-5%	-1%	3%
2012年	2%	0%	1%	-1%	-4%	-1%	-7%	-10%	5%	1%	-4%	14%
2013年	4%	-2%	-6%	-5%	-5%	3%	3%	3%	-4%	0%	2%	-2%
2014年	-3%	-3%	-1%	-3%	-5%	1%	0%	-4%	-14%	2%	-1%	2%
2015年	-4%	0%	-3%	-3%	0%	-9%	-3%	-7%	-7%	-2%	-9%	10%
2016年	2%	8%	10%	20%	-23%	18%	3%	0%	-6%	16%	14%	-4%
2017年	17%	2%	-7%	-3%	-1%	8%	11%	7%	-6%	-1%	11%	-6%
2018年	3%	3%	-13%	4%	2%	3%	9%	0%	-4%	2%	-17%	1%
2019年	8%	1%	-3%	6%	-3%	8%	-4%	-11%	1%	-3%	6%	1%
2020年	-3%	-3%	-3%	3%	6%	0%	5%	2%	-6%	3%	5%	14%
2021年	-3%	9%	5%	10%	-7%	2%	12%	-8%	2%	-20%	-1%	2%
2022年	12%	-3%	9%	-3%	-5%	-7%	-9%	-6%	3%	-10%	10%	10%
2023年	1%	0%	0%	-12%								



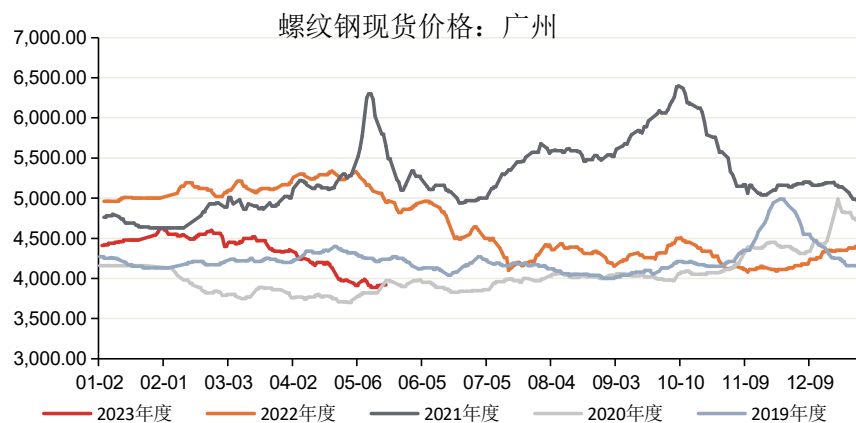
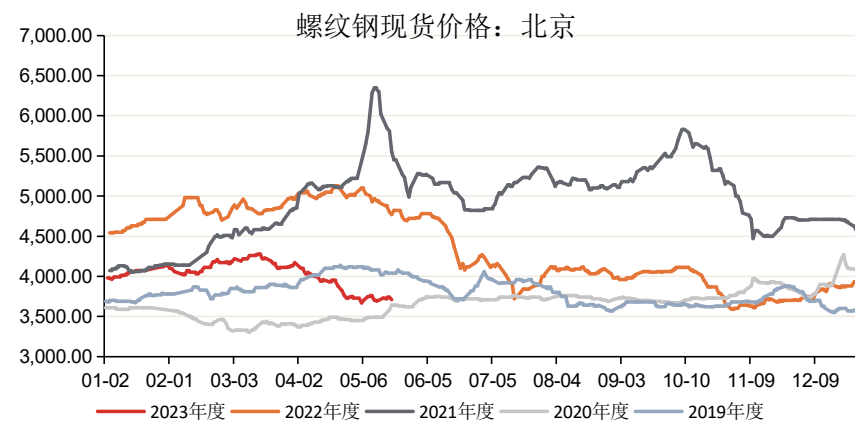
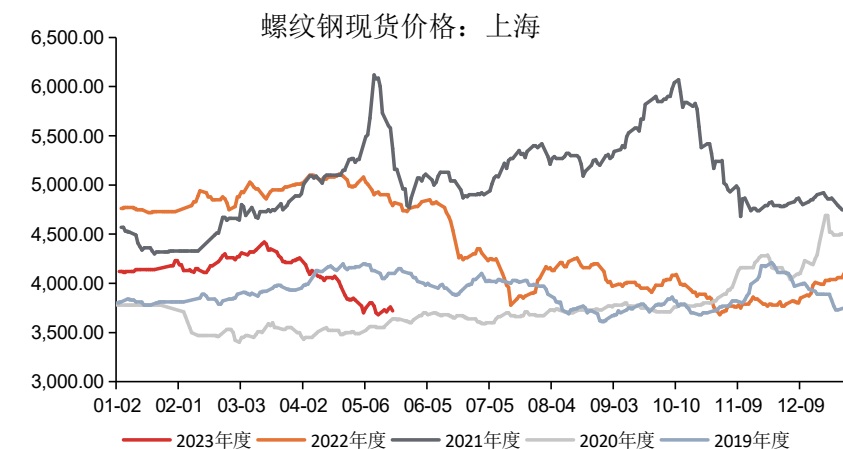
复产逻辑下炉料转强，螺纹钢期现价格底部震荡，反复筑底



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

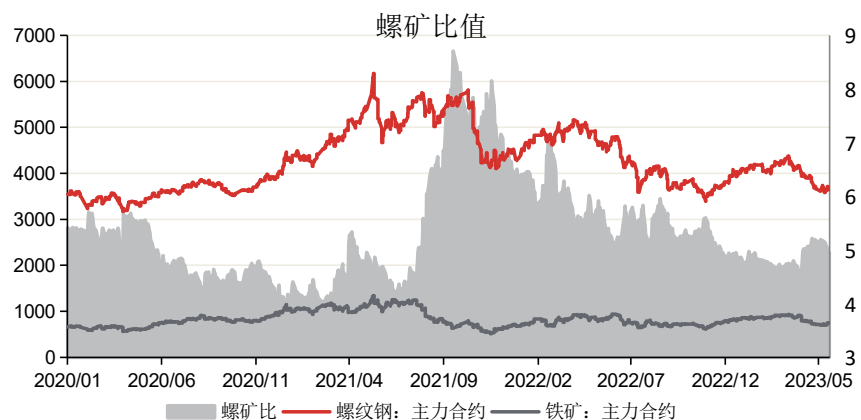


现货价格低位调整，进一步下跌的驱动有限





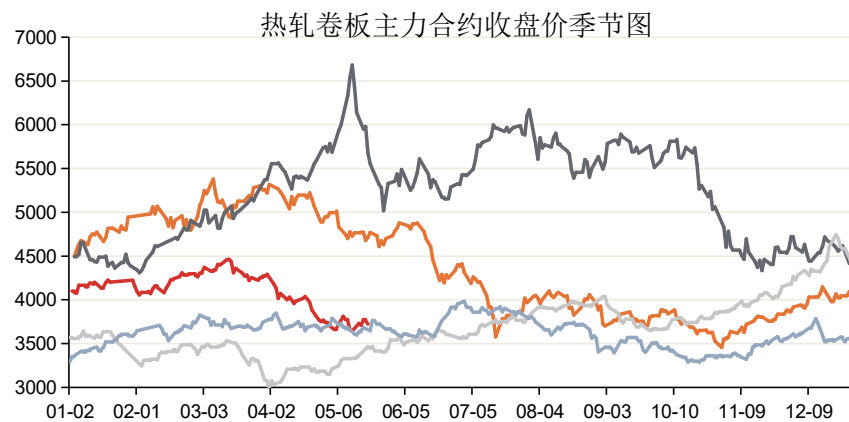
螺纹期货小幅贴水，复产逻辑下成材-炉料比值回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



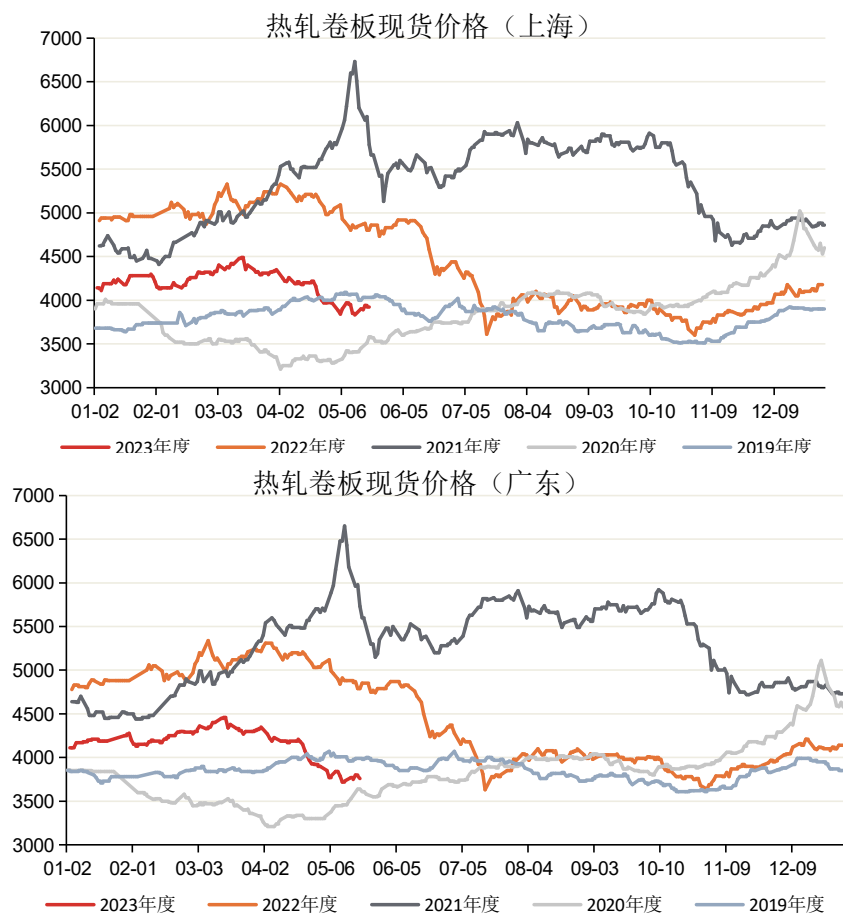
出口订单减退，热卷旺季持续累库，价格延续偏弱震荡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



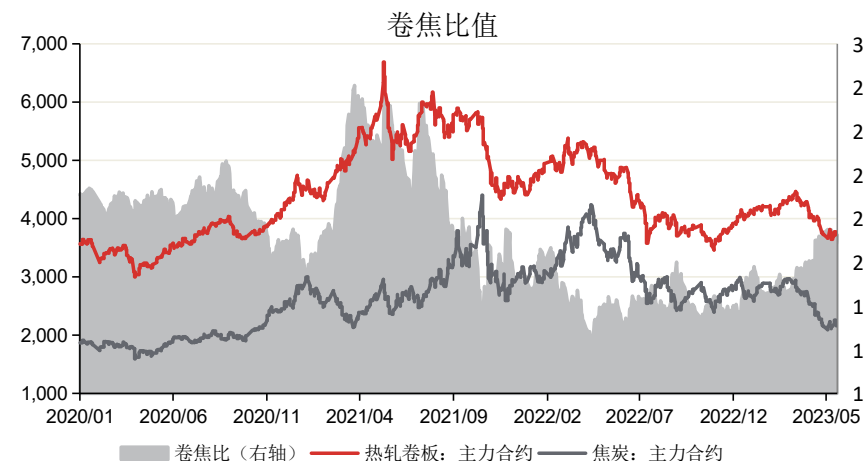
热轧现货供需宽松，价格低位震荡为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



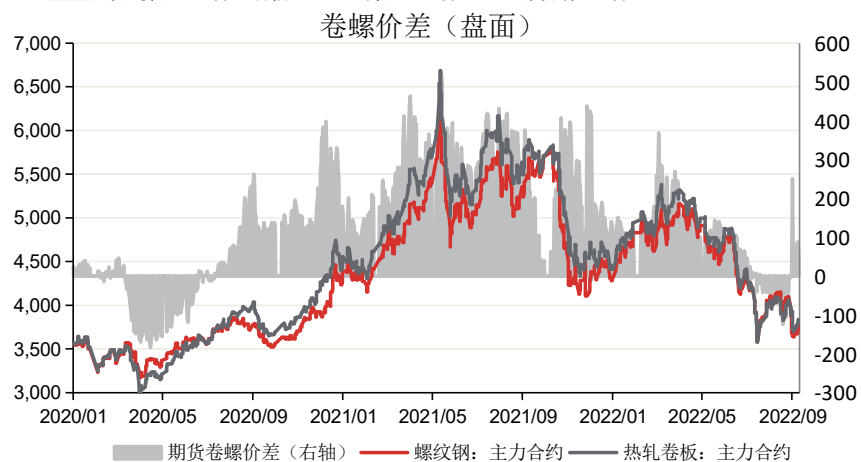
热卷10合约-现货基差走窄，冷热卷价差小幅回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



盘面卷螺价差向下驱动有余但空间不足



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



盘面交易复产逻辑，螺纹盘面利润承压，现货成材利润维持在较低水平



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



热卷出口利润表现尚可，但外围衰退预期走强叠加季节性规律，出口订单开始减弱



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

目录

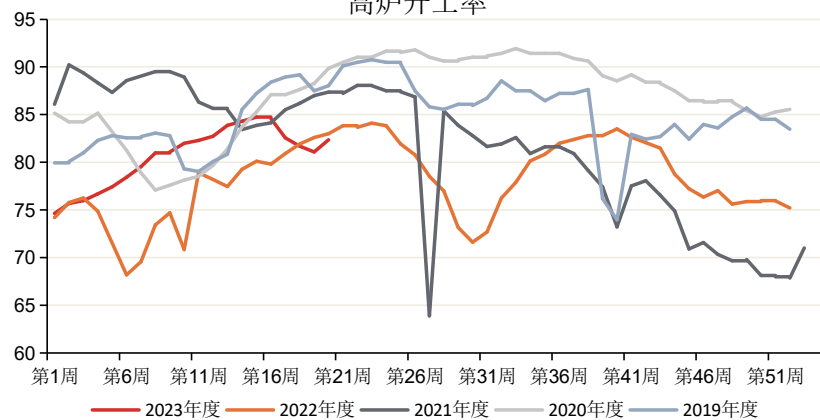
02

基本面高频数据

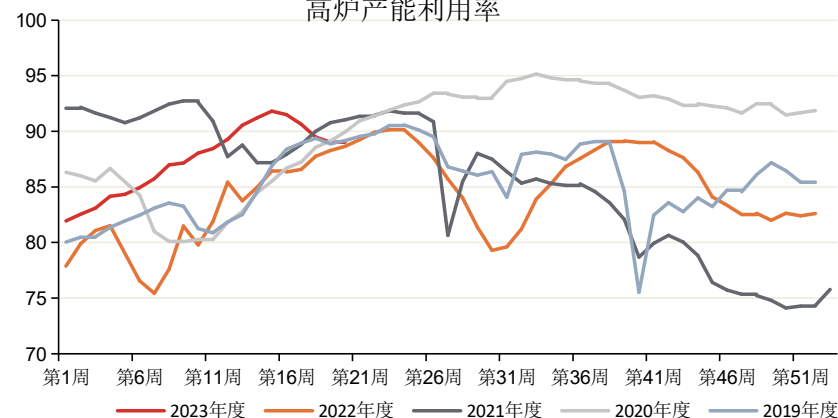


日均铁水产量止跌企稳，在即期利润修复的情况下，铁水产量回落空间有限

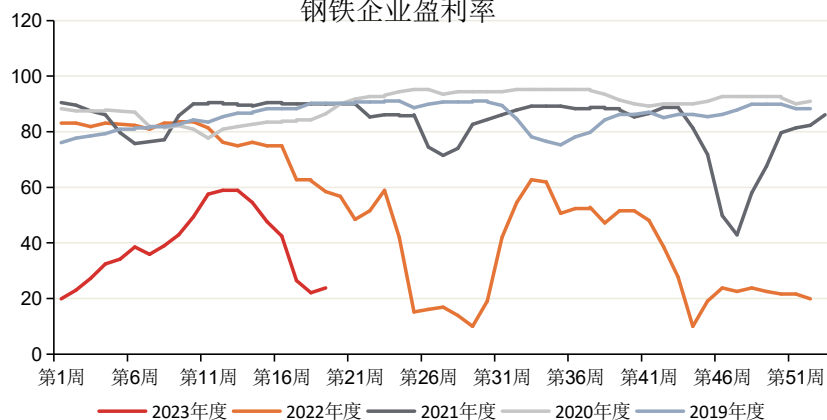
高炉开工率



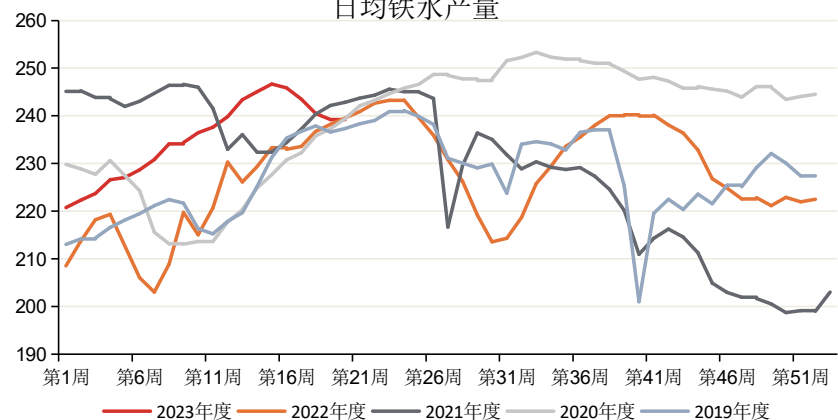
高炉产能利用率



钢铁企业盈利率

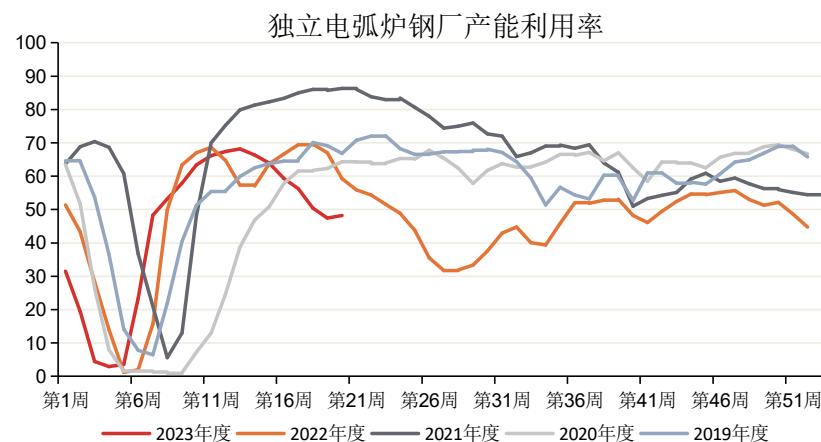
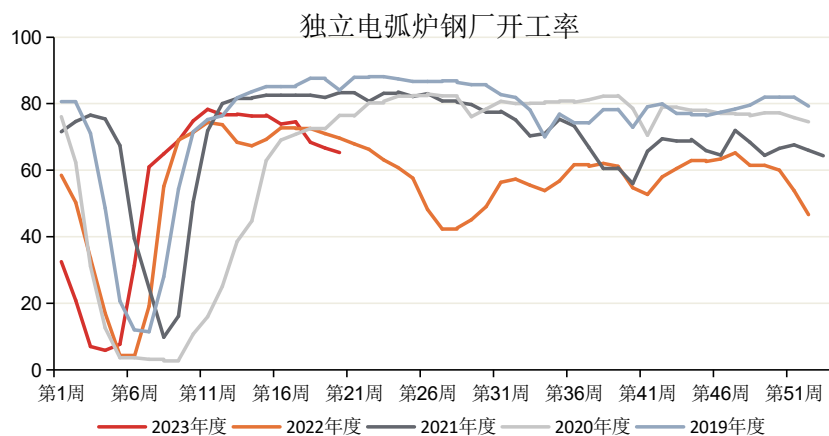
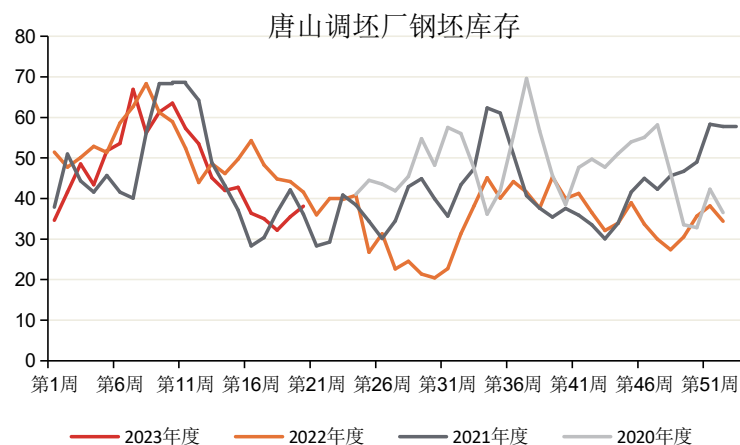
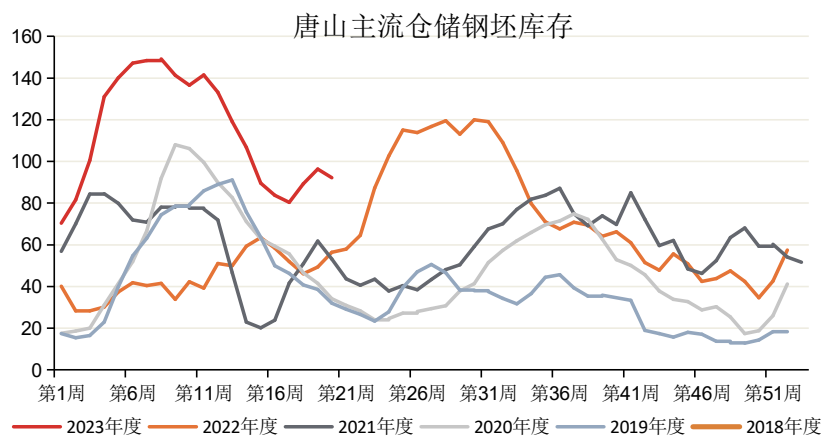


日均铁水产量





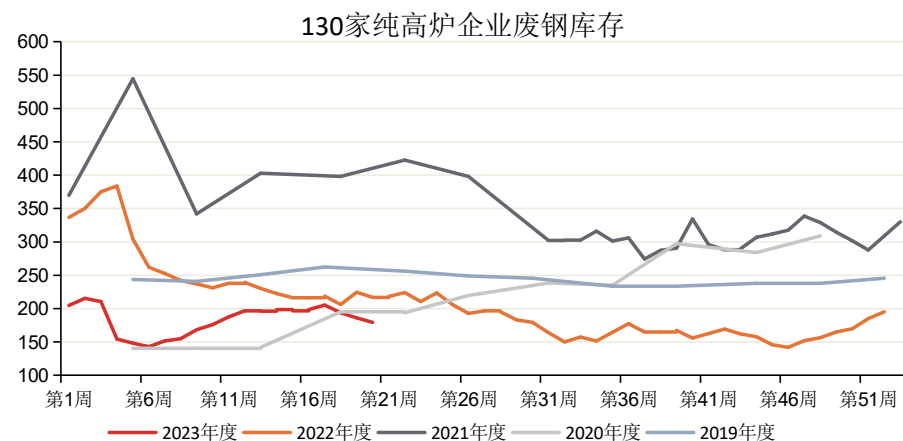
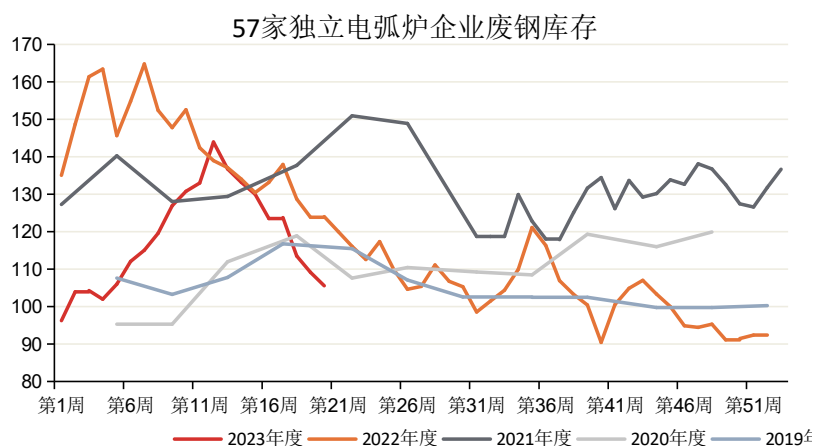
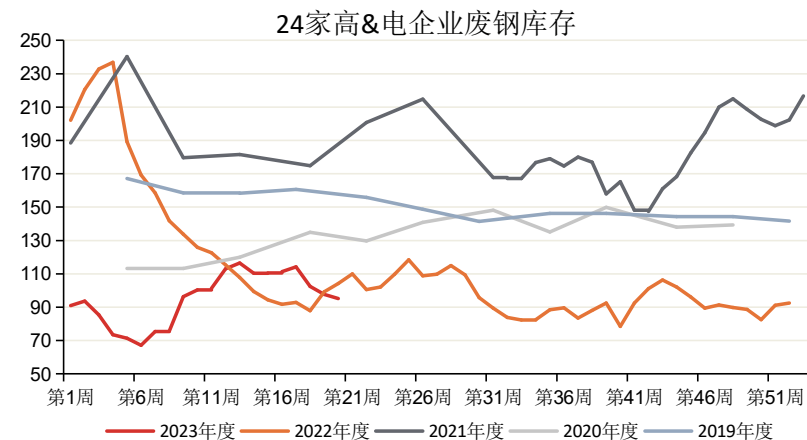
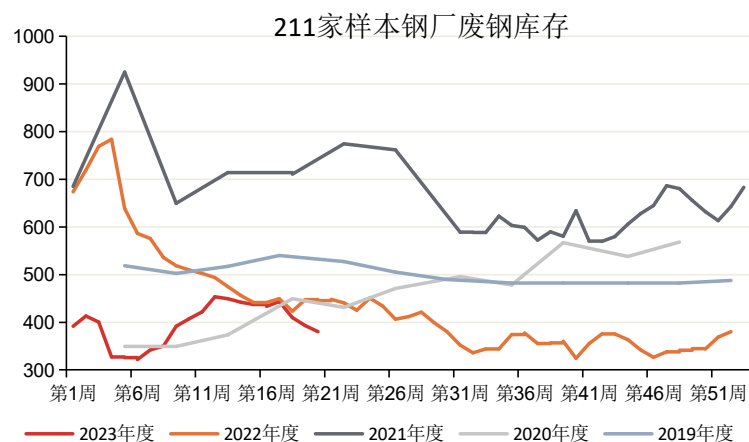
唐山钢坯库存小幅去化，电炉利润回归，供应逐步企稳



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



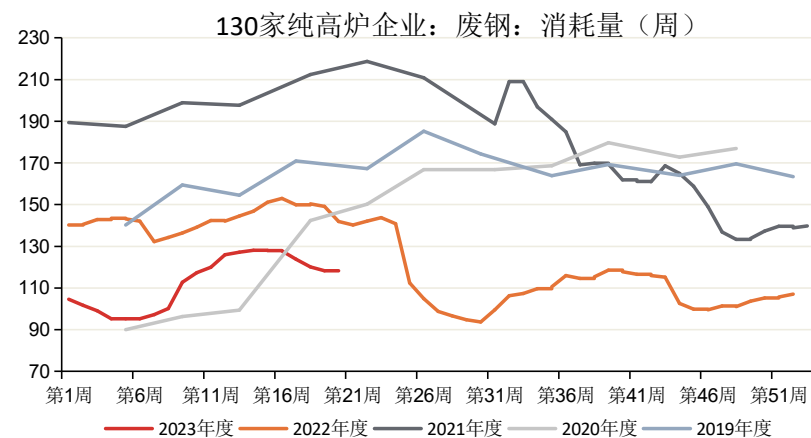
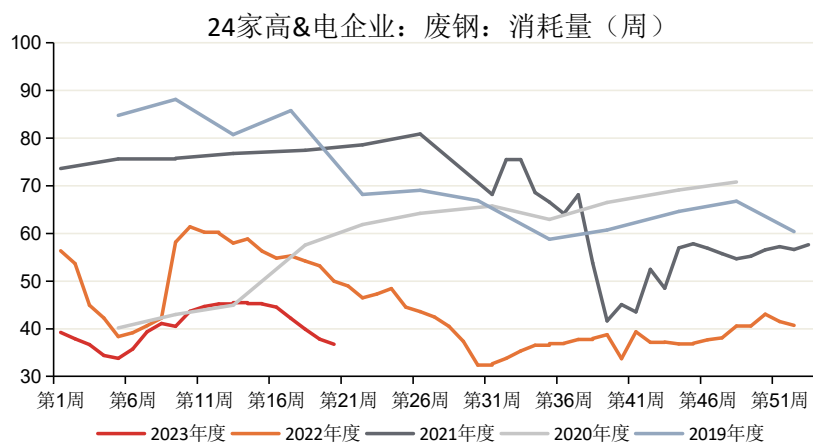
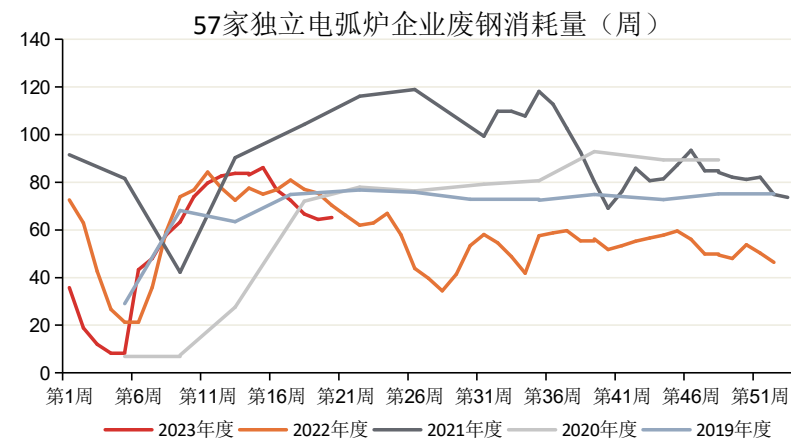
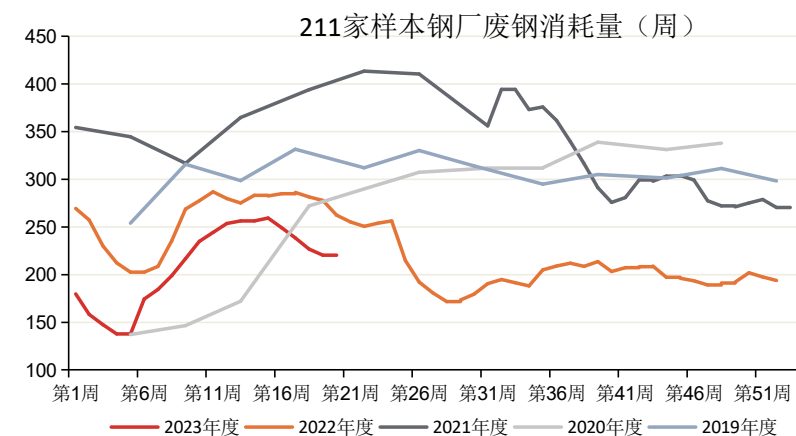
节后废钢送货依然低迷，钢厂以消耗自身库存为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



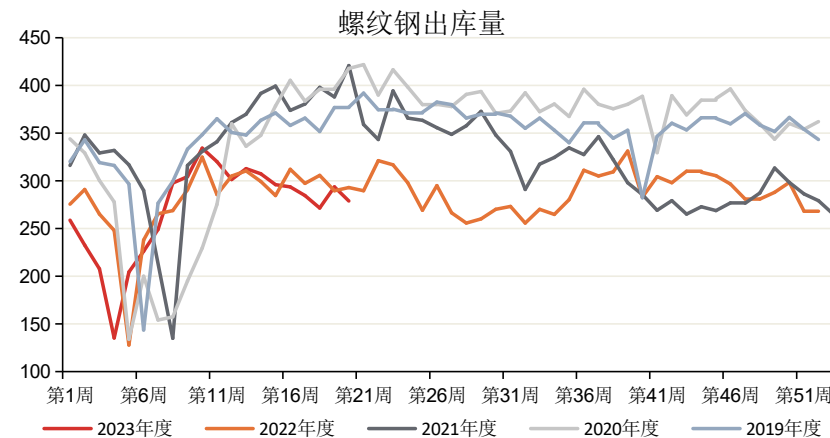
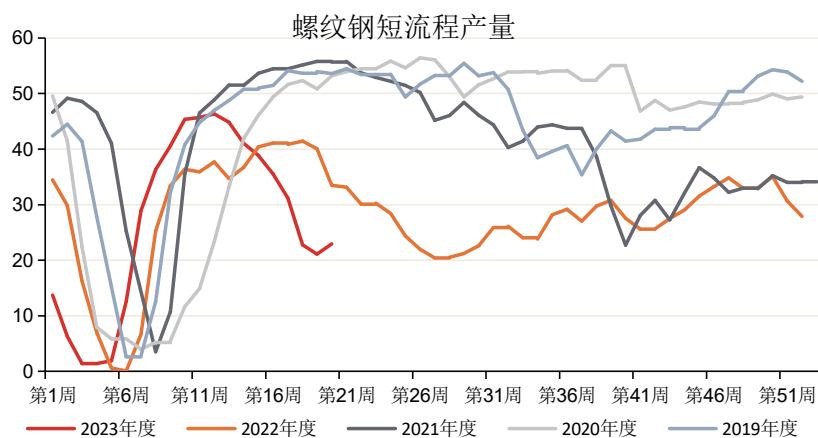
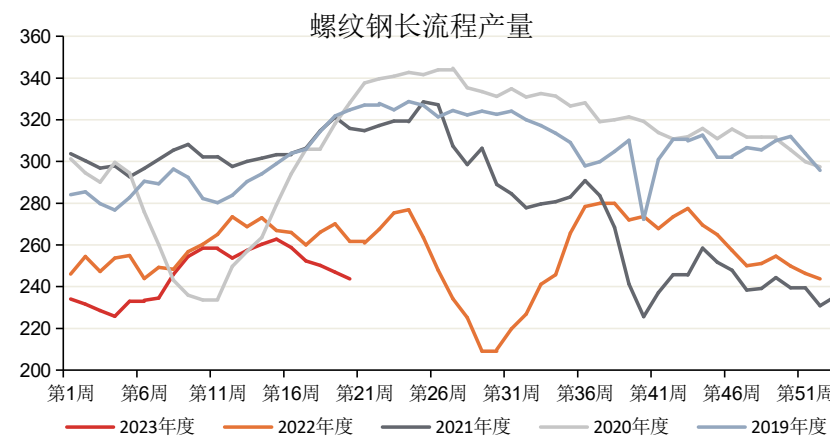
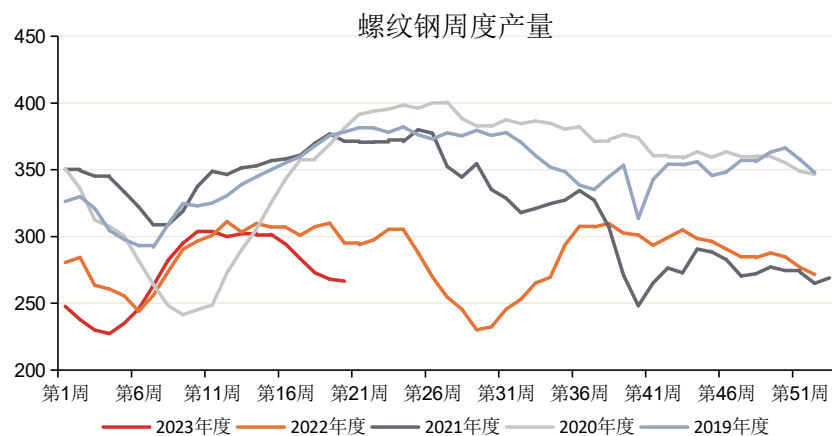
电炉少量复产下，废钢日耗企稳，短流程利润维持在低位波动



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

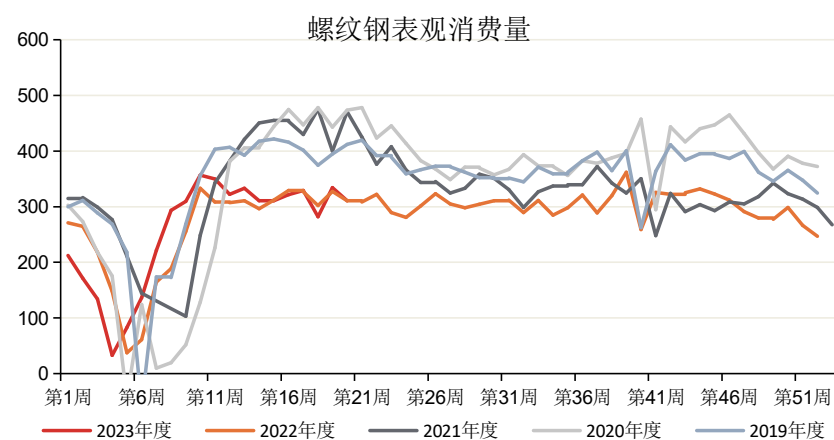
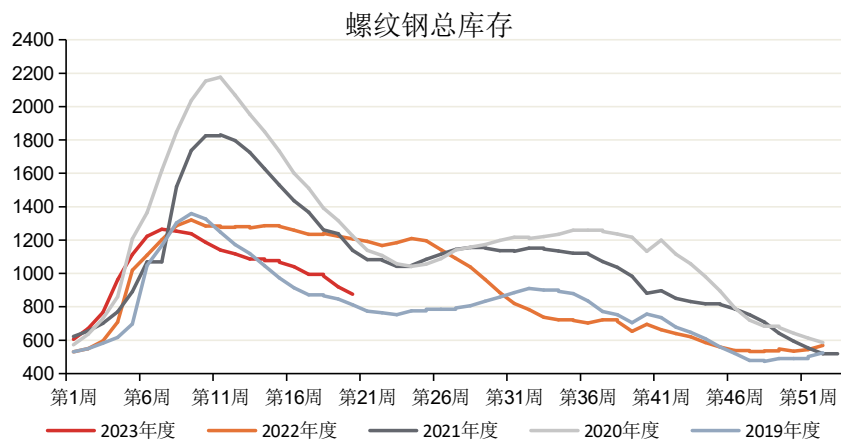
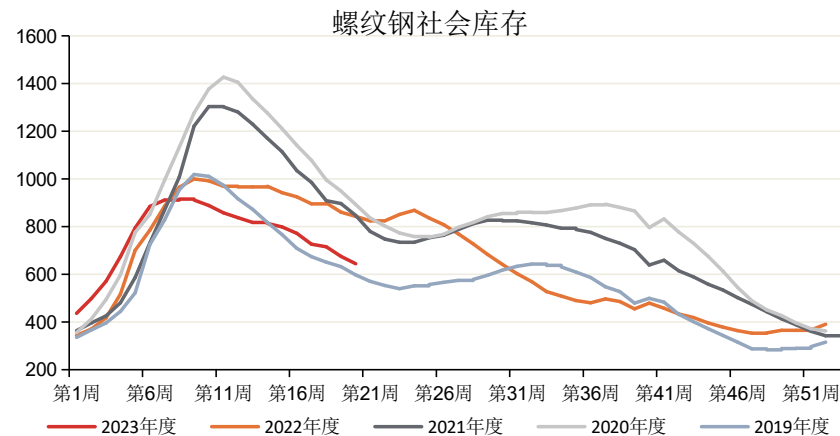
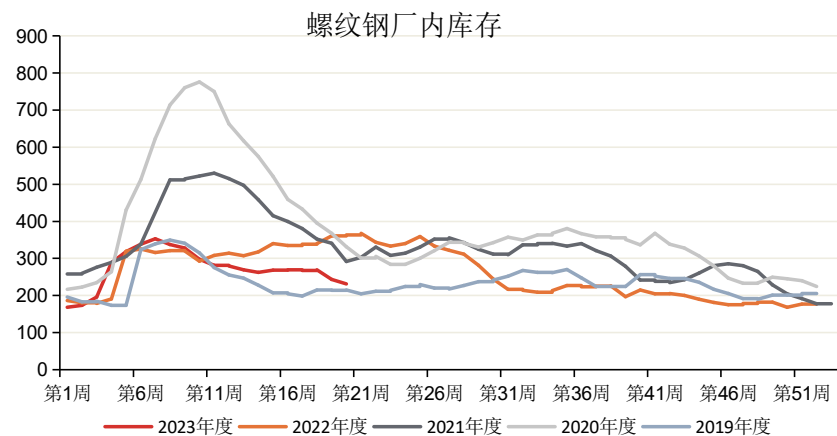


本周螺纹产量低位波动，其中短流程供应回升，长流程产量基本见底





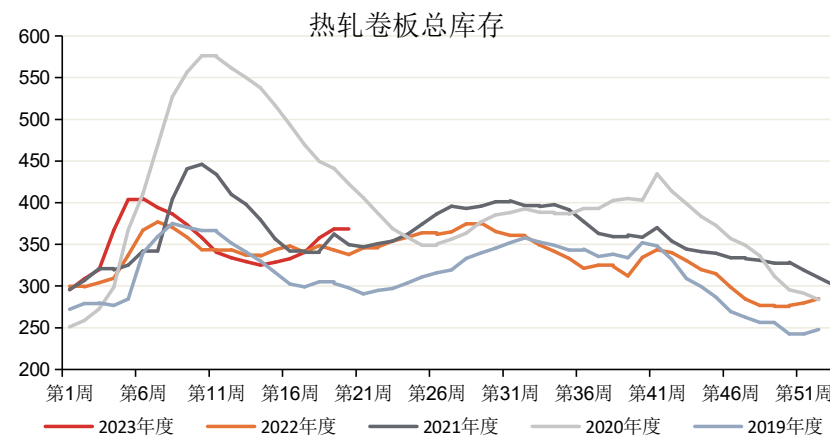
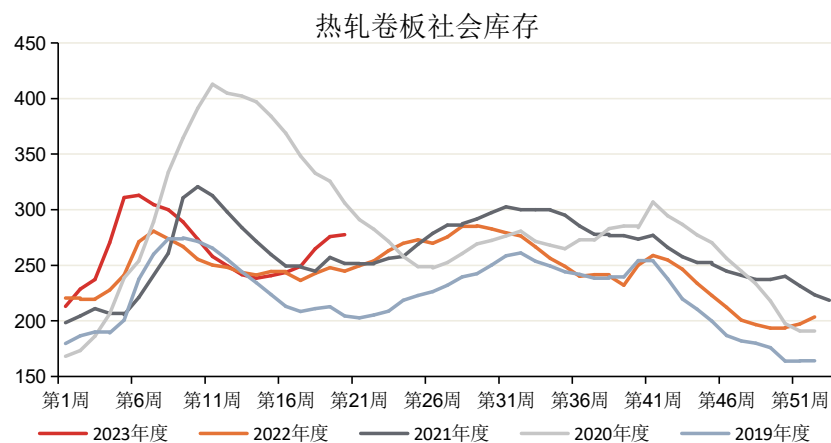
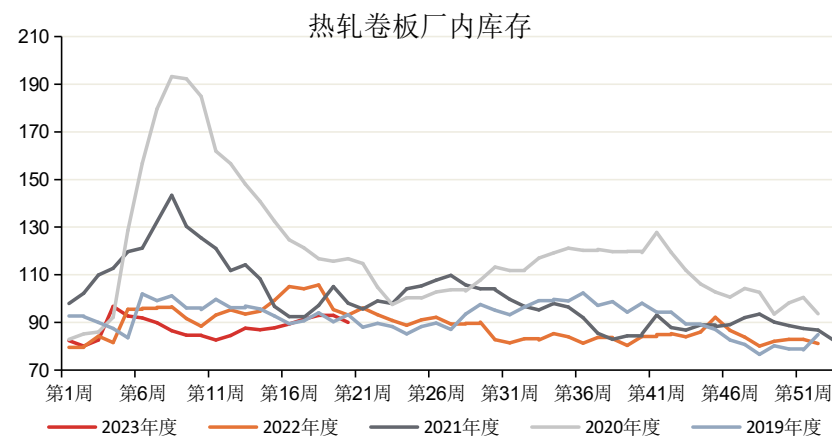
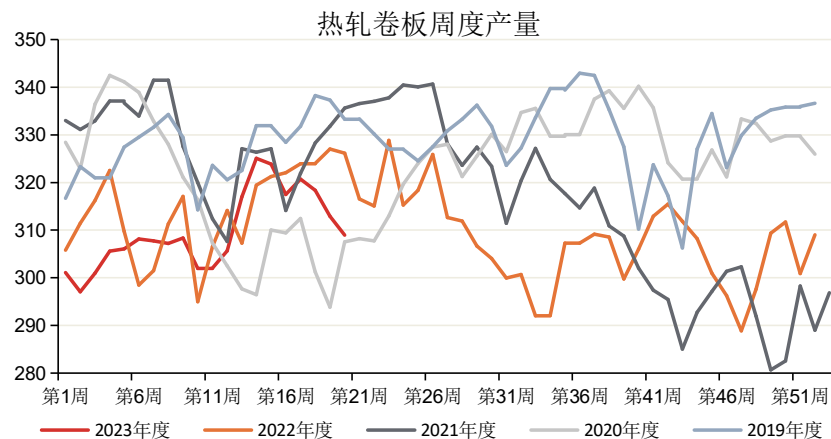
螺纹钢供需边际优化后，淡季去库速度表现尚可



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



热卷产量5月以来持续回落，总库存维持在偏高水平

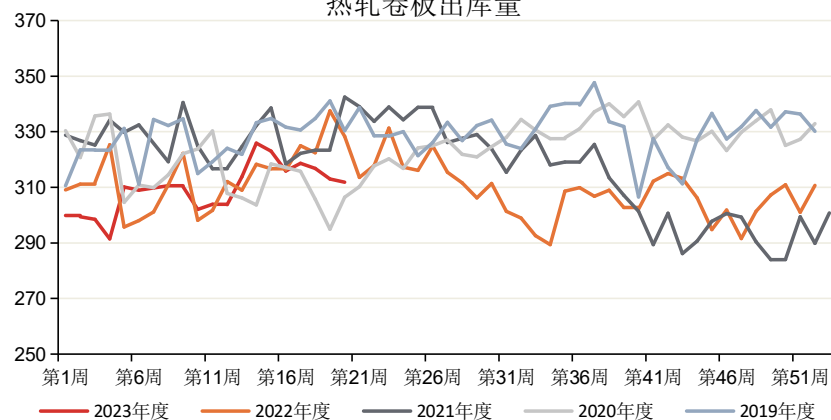


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

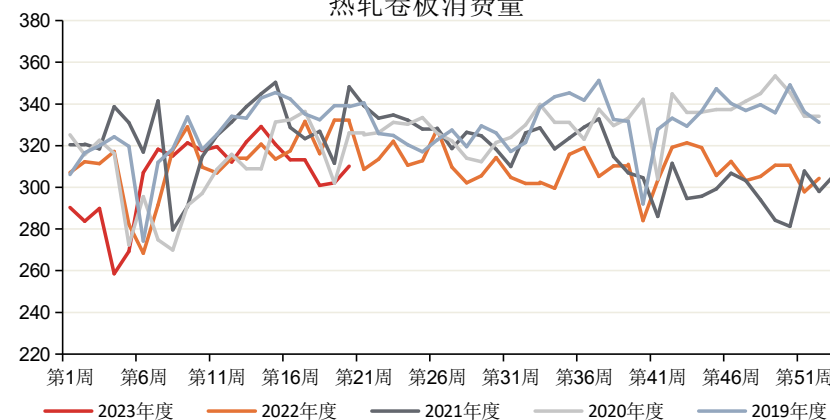


卷板出口订单减弱，热卷消费本周低位回升。冷轧产量回落，厂库加速下跌

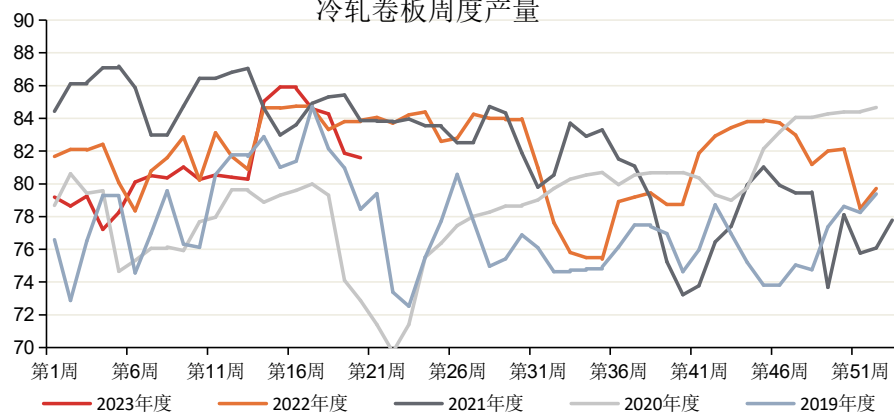
热轧卷板出库量



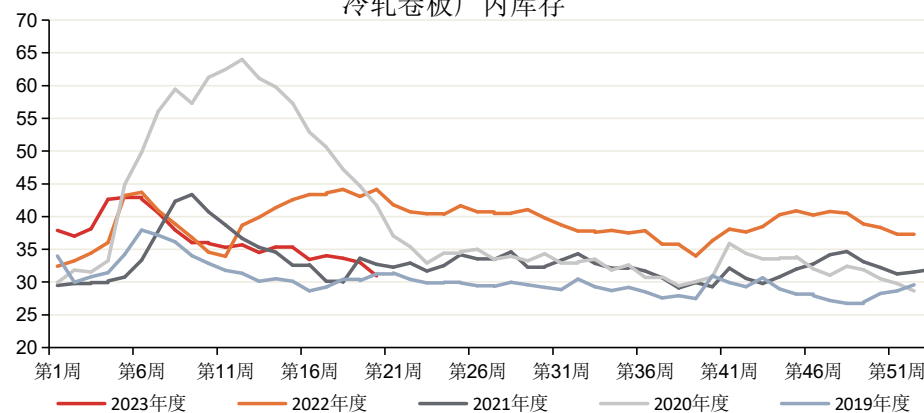
热轧卷板消费量



冷轧卷板周度产量

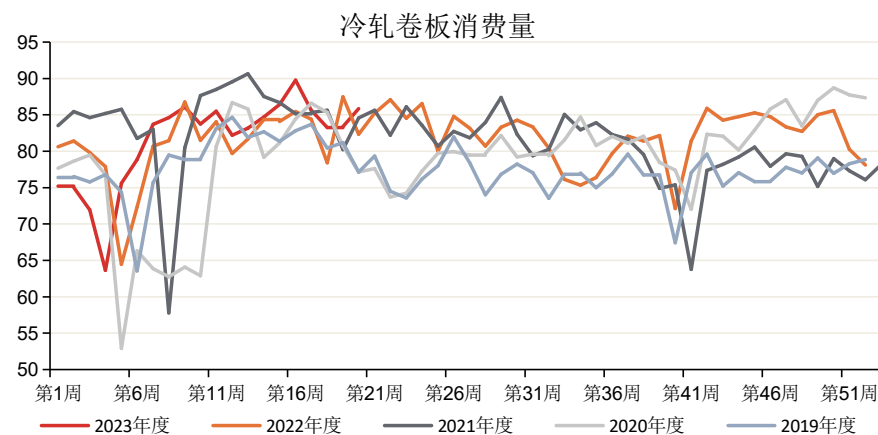
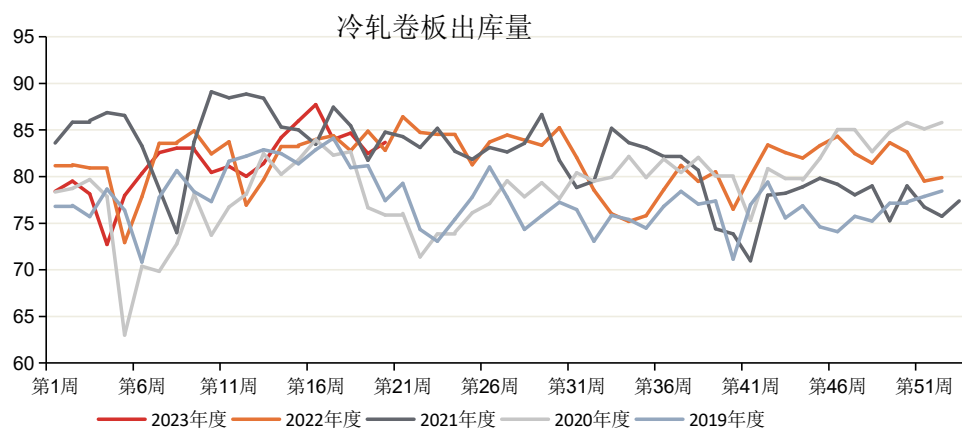
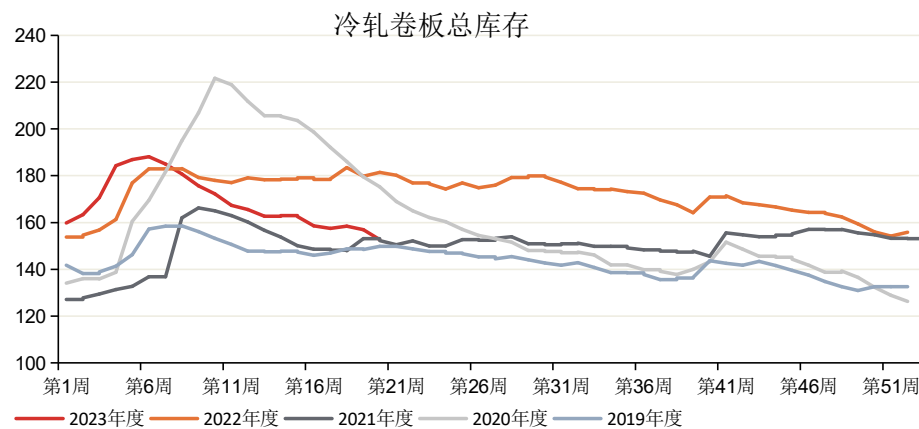
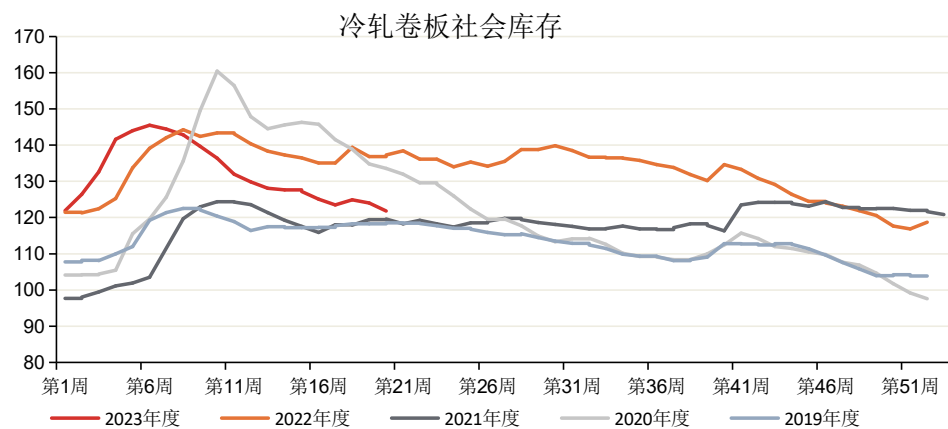


冷轧卷板厂内库存





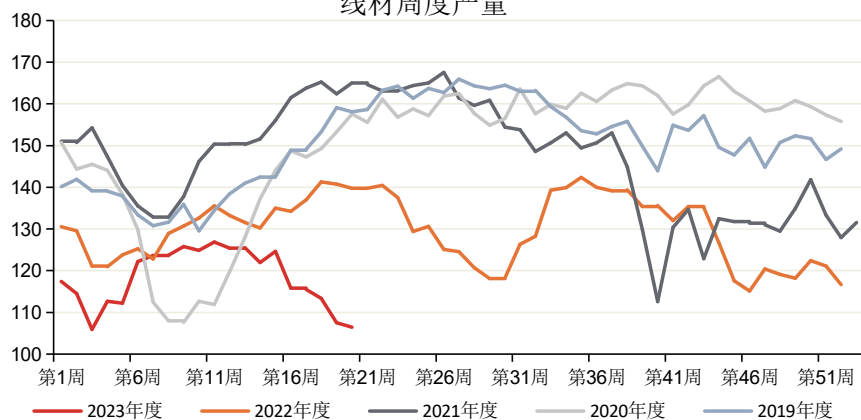
冷轧总库存加速下跌，消费表现稳中向好



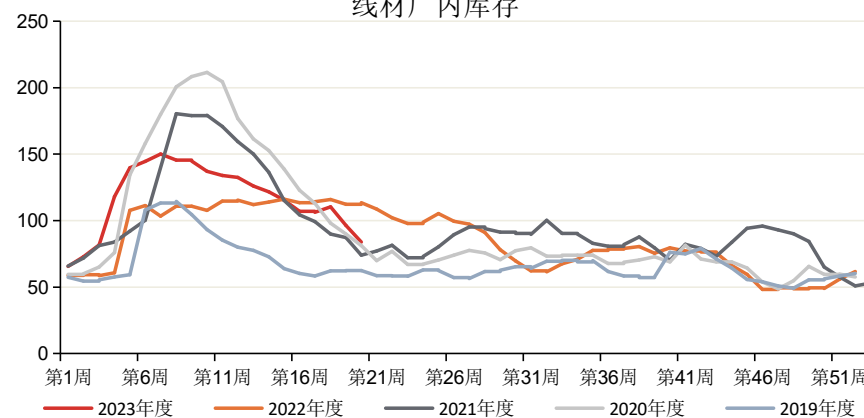


线材产量继续回落，库存端加速去库

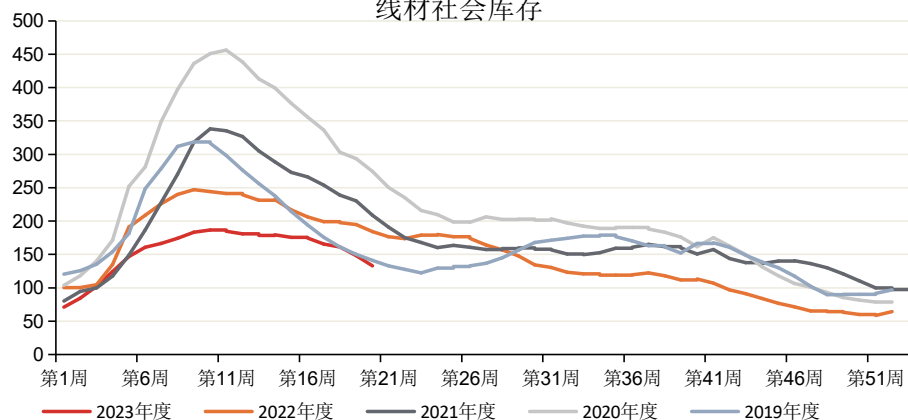
线材周度产量



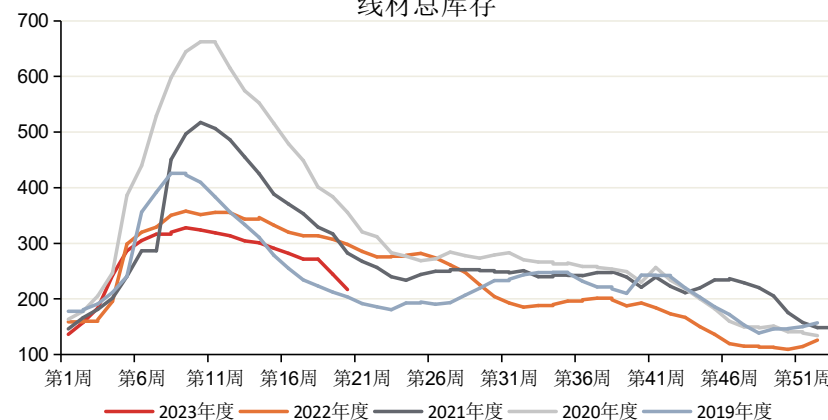
线材厂内库存



线材社会库存



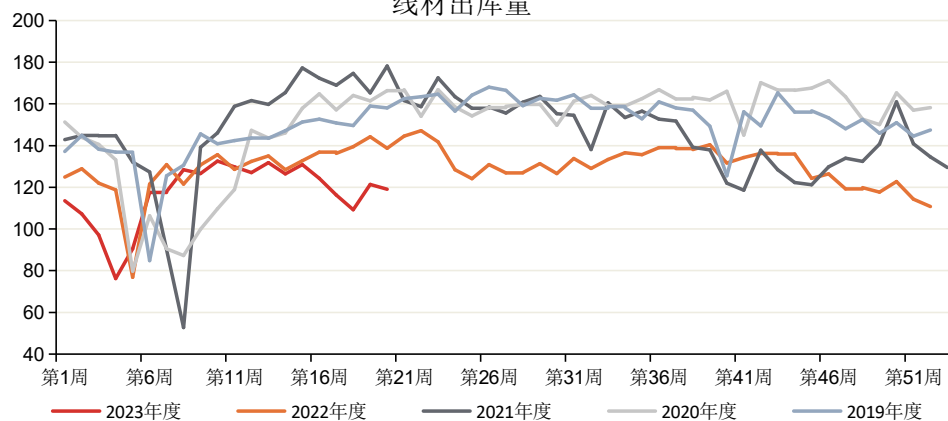
线材总库存



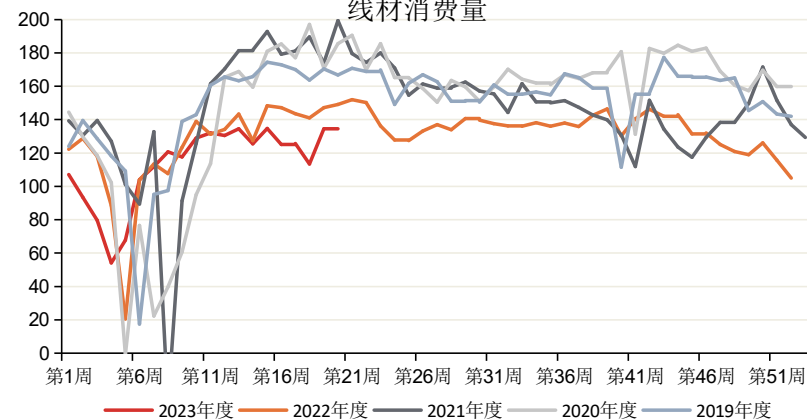


线材消费持平上周，中厚板产量升至新高

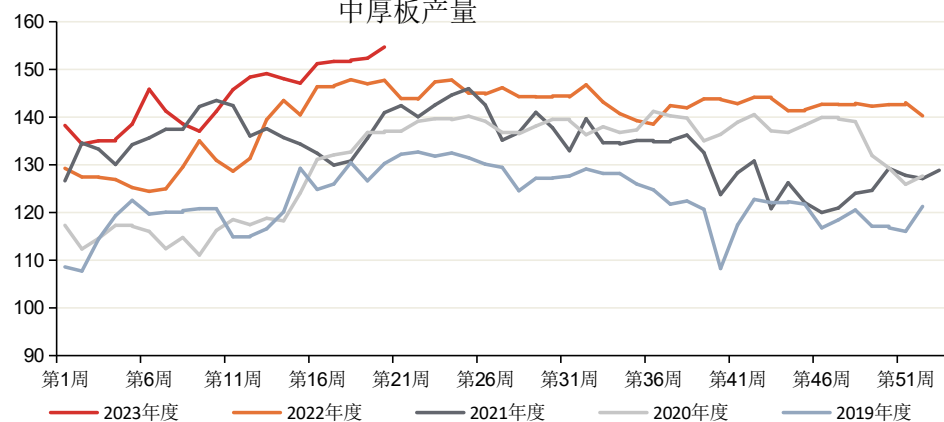
线材出库量



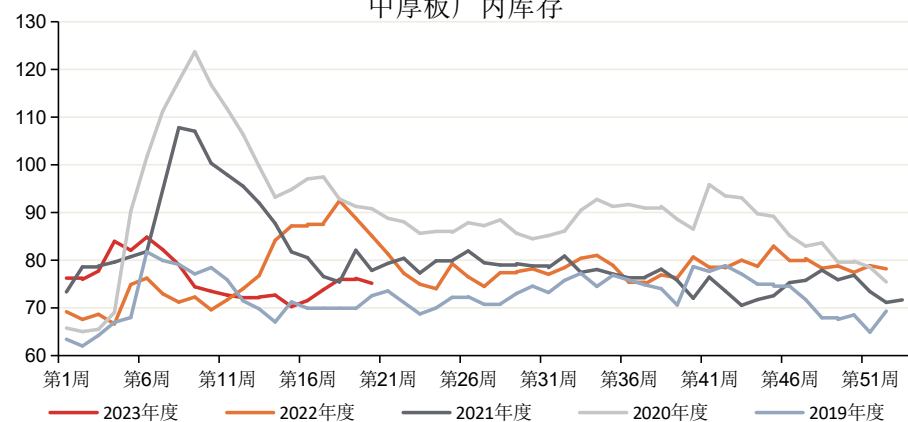
线材消费量



中厚板产量

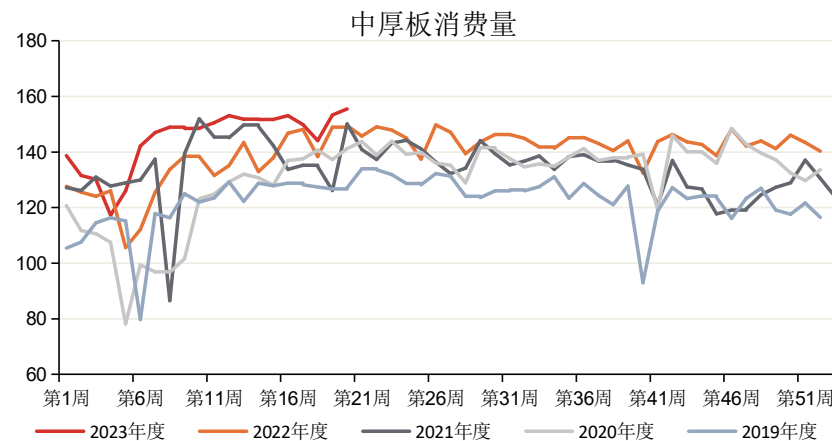
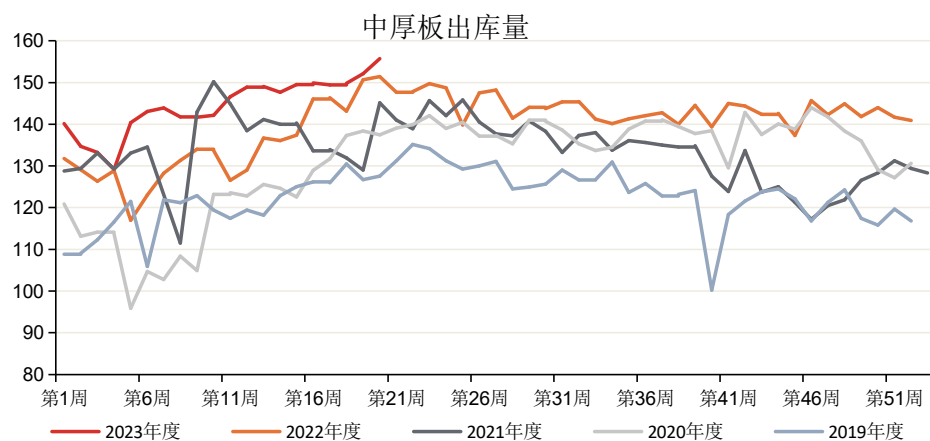
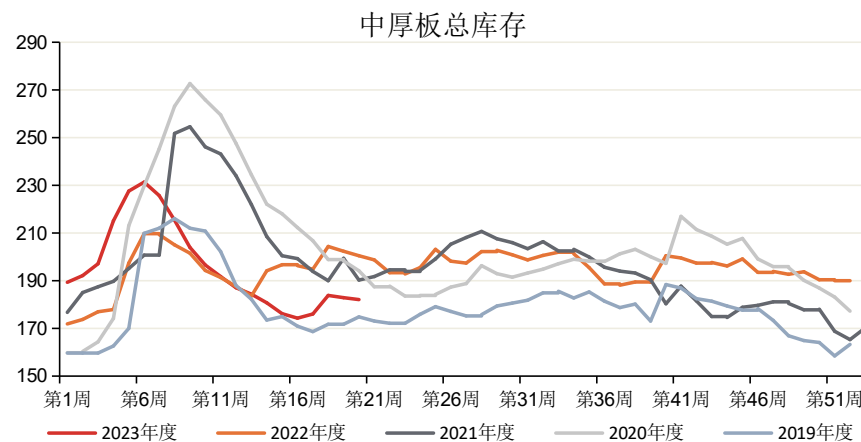
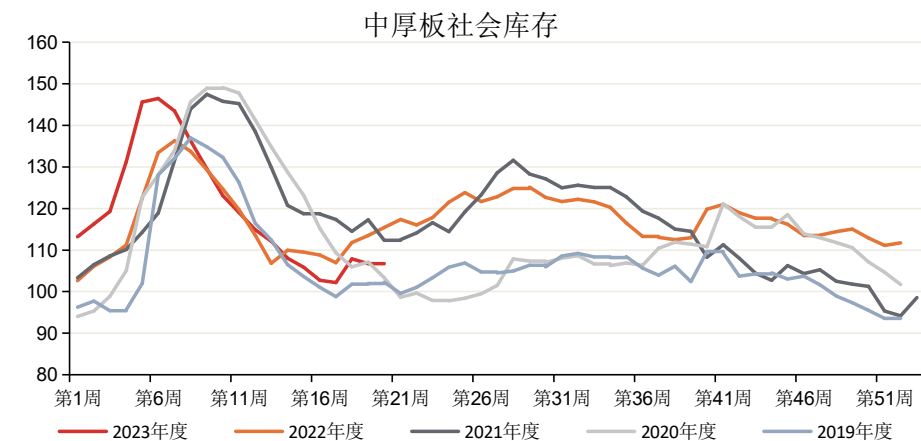


中厚板厂内库存





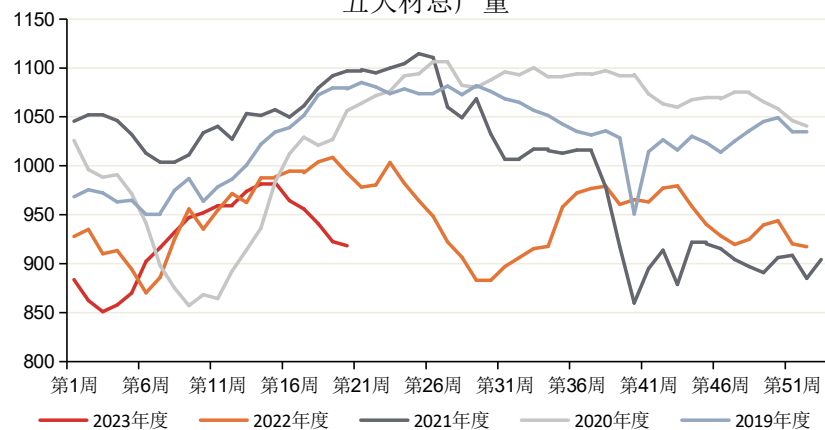
中厚板库存向下，呈现供需两旺特征



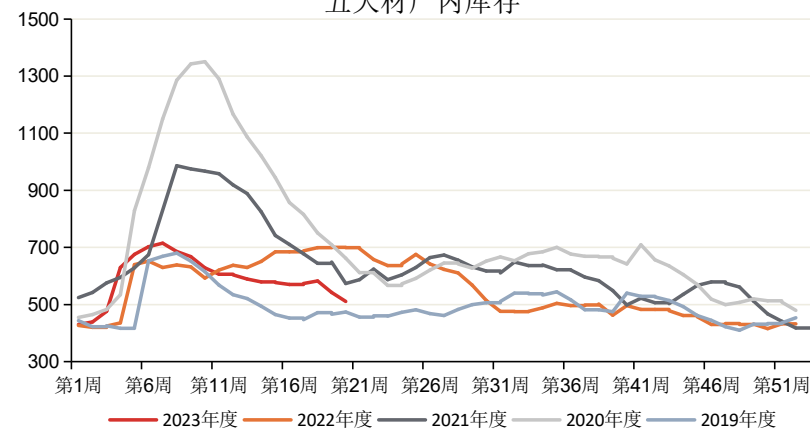


五大材产量降幅放缓，铁水增量转向表外，五大材消费处于同比较低水平

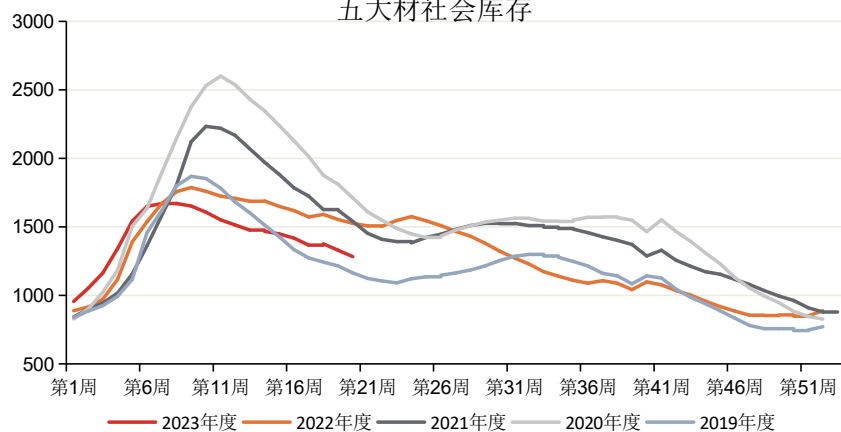
五大材总产量



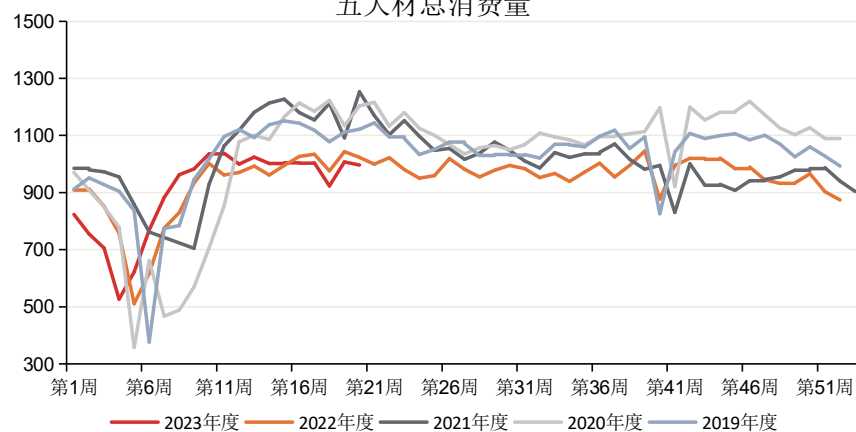
五大材厂内库存



五大材社会库存



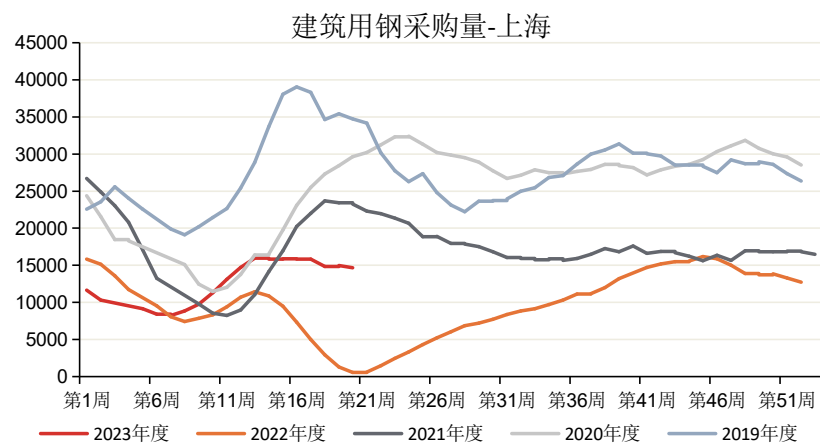
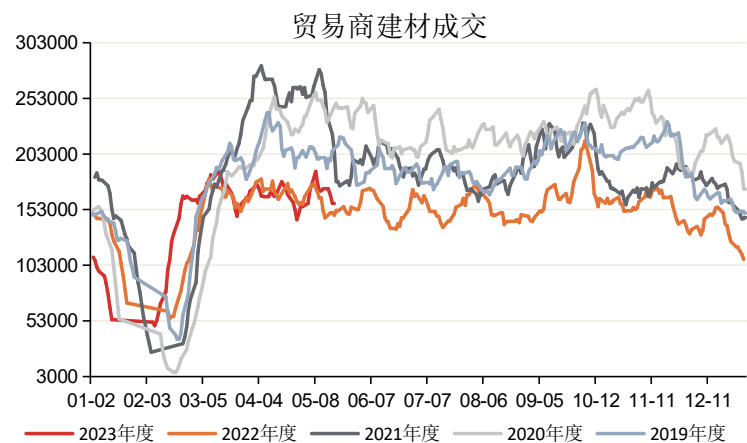
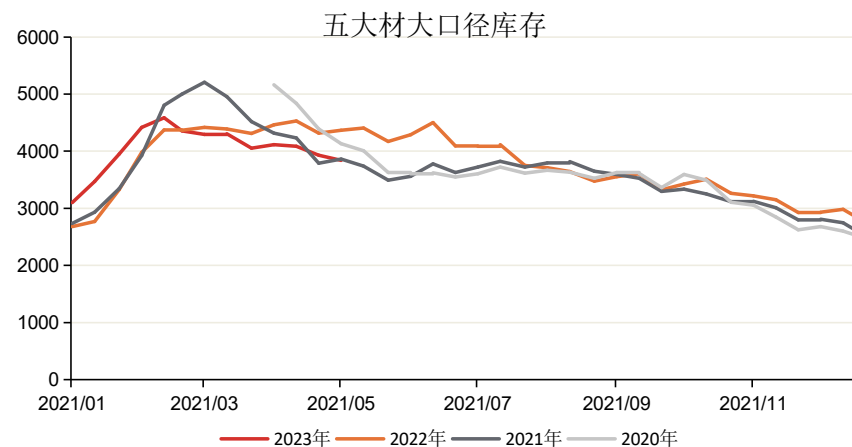
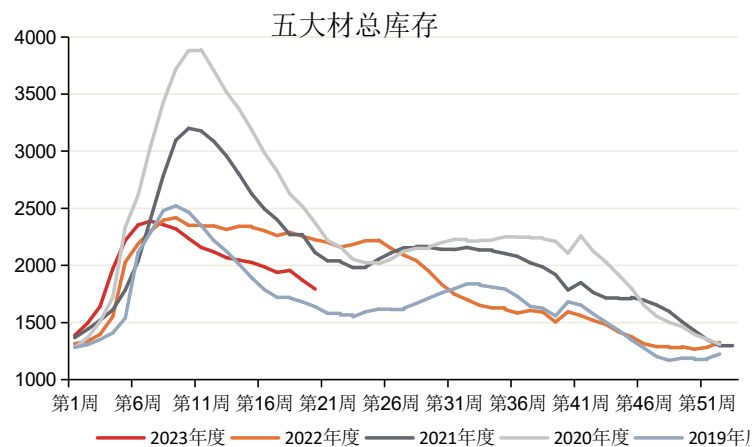
五大材总消费量



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



五大材库存中性偏低，建材需求表现平稳，主流贸易商成交仍维持在15-20万吨区间



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

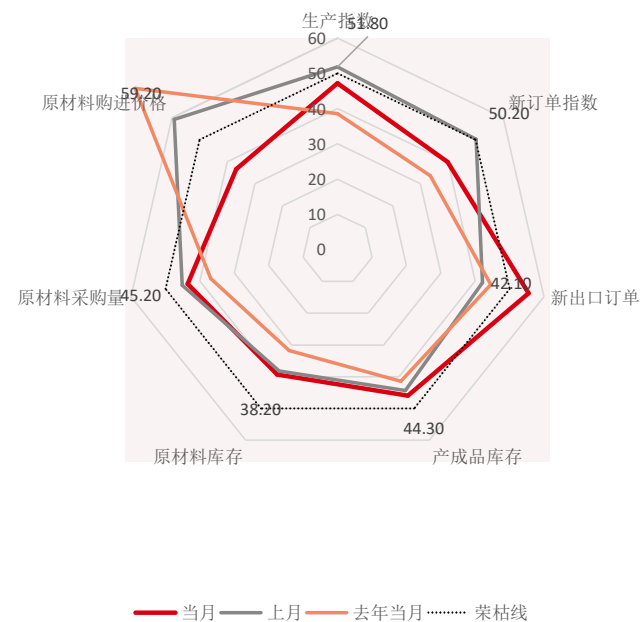
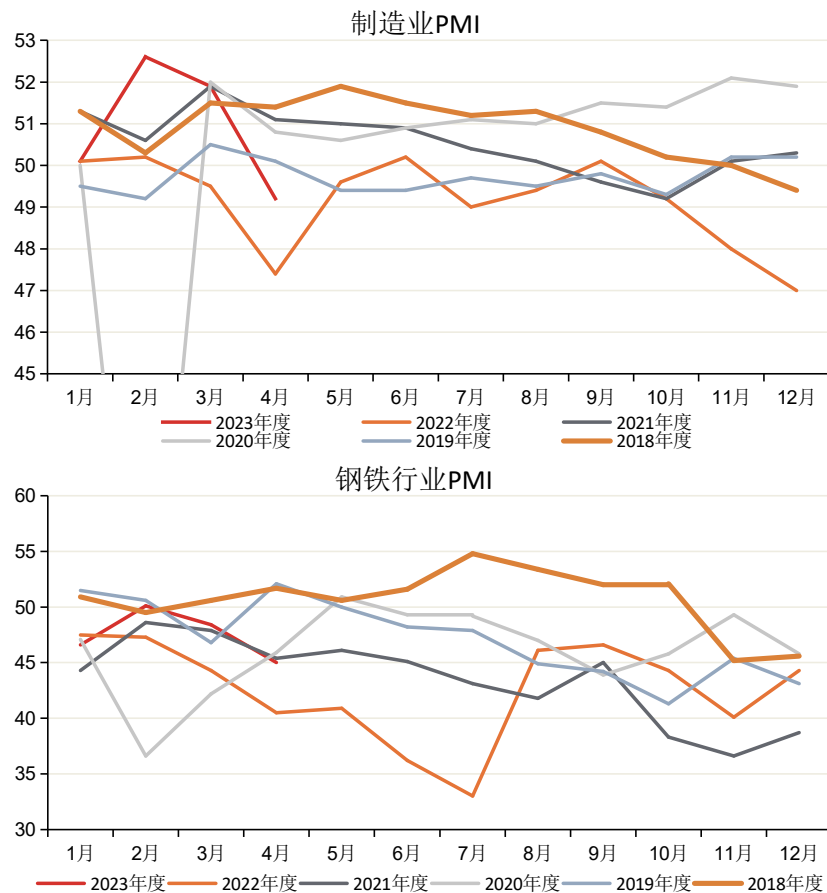
目录

03

宏观供应数据

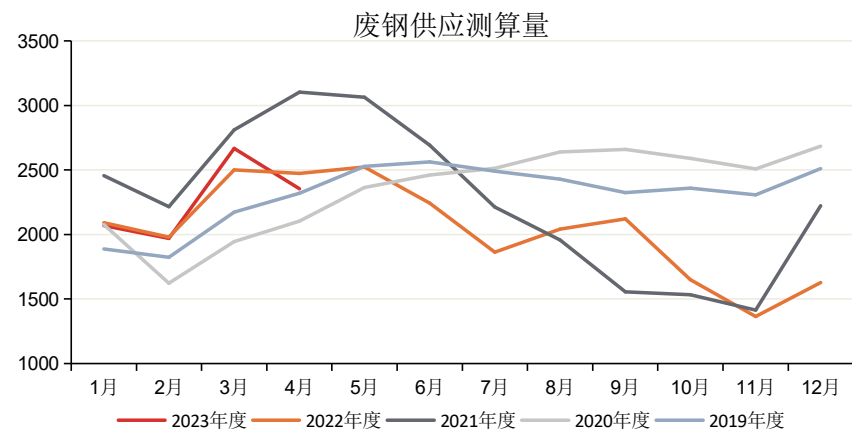
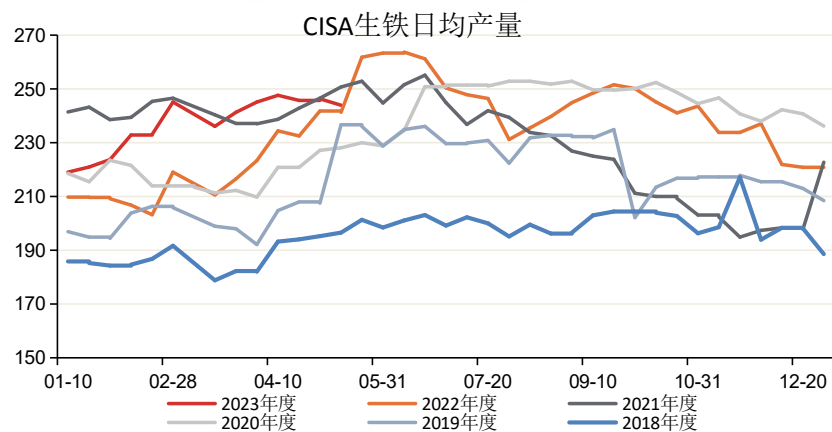
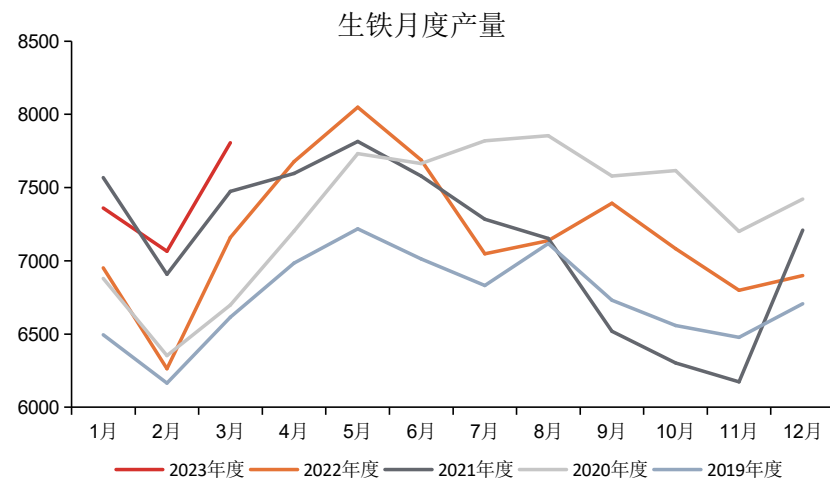


4月制造业PMI低于预期，跌回衰退区间，钢铁行业PMI环比走弱，验证终端需求弱复苏特征





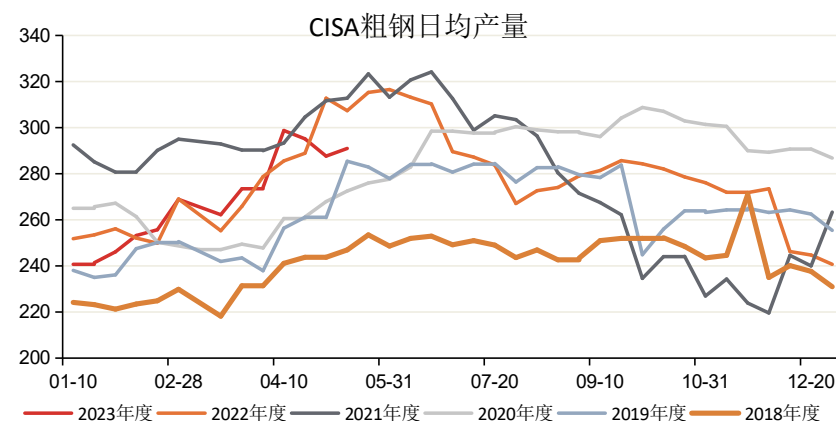
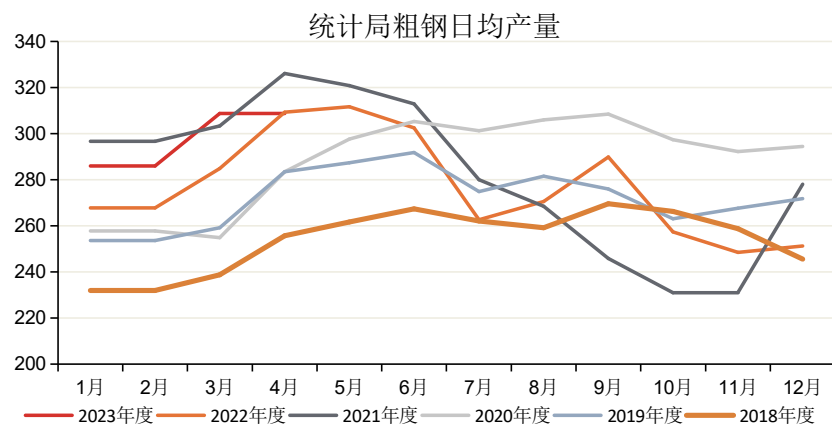
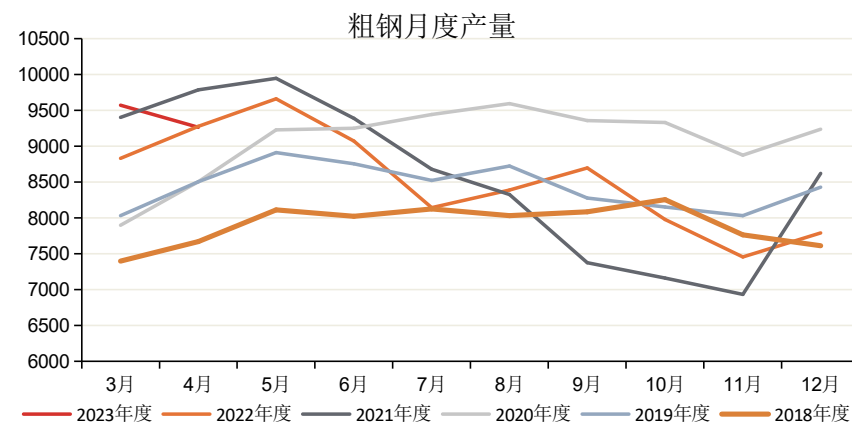
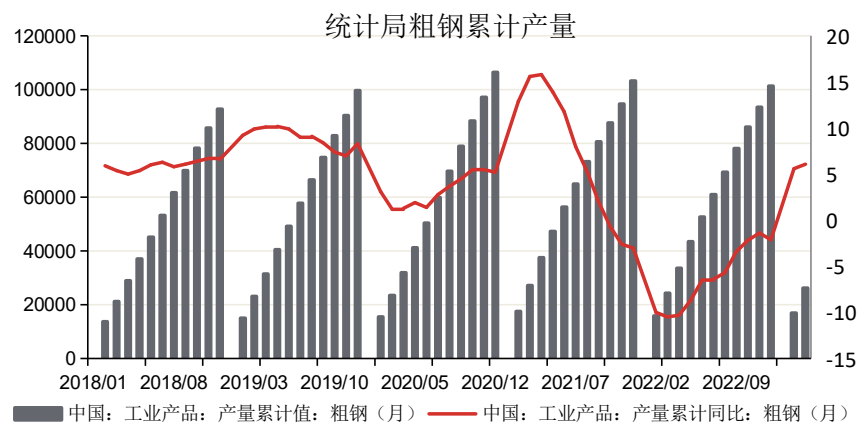
1-4月生铁同比增幅5.8%，5月进一步下降空间有限；建筑活动减弱，废钢供应及消耗同比转跌



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

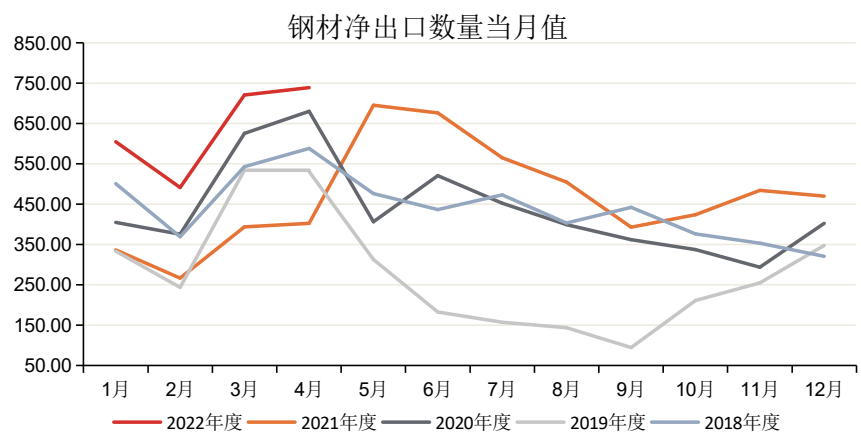
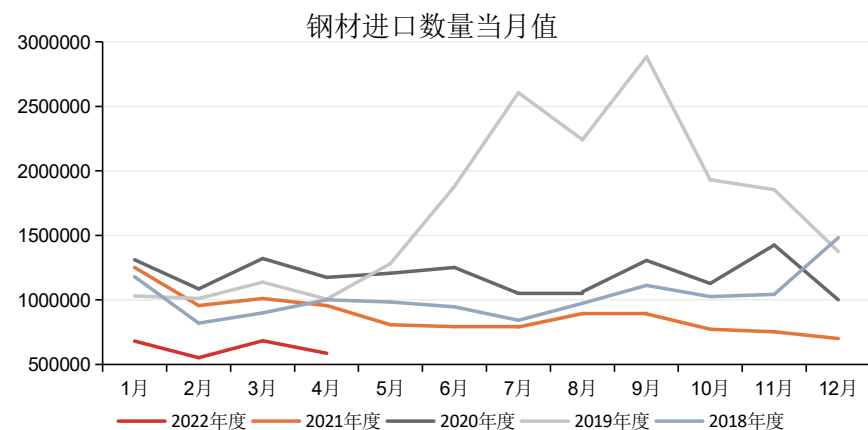
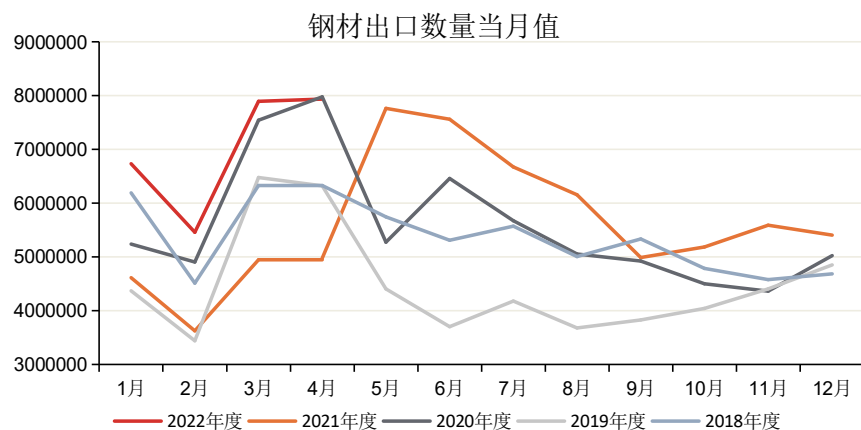


1-4月粗钢产量增幅4.1%，5月进一步下降空间有限，平控政策指引下，压减任务主要体现在下半年





钢材净出口表现良好，国外持续补库给出钢材消费增量，但当前出口订单已有转弱的趋势



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

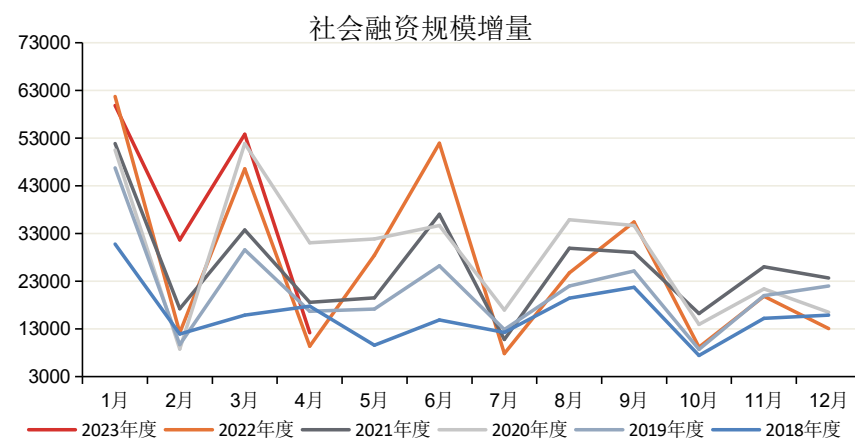
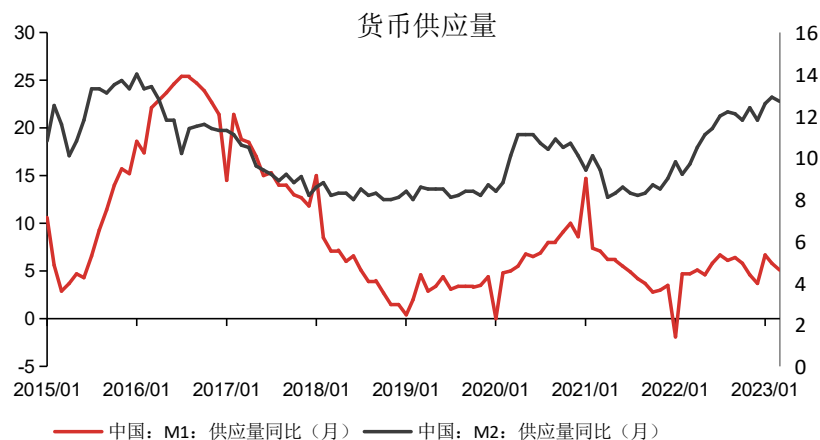
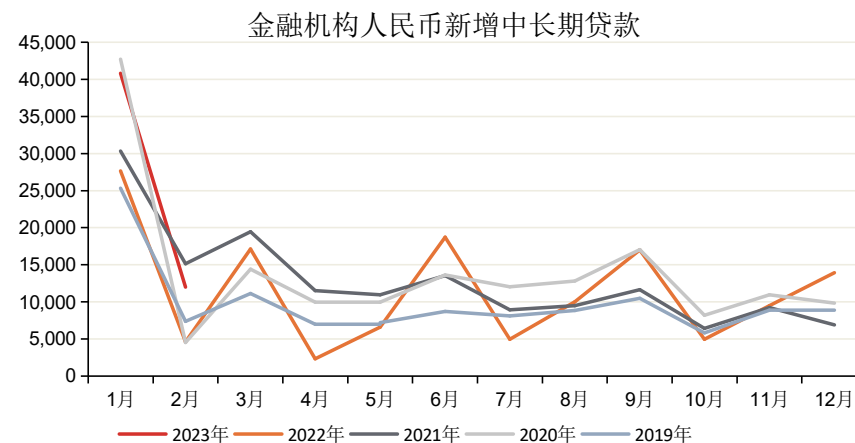
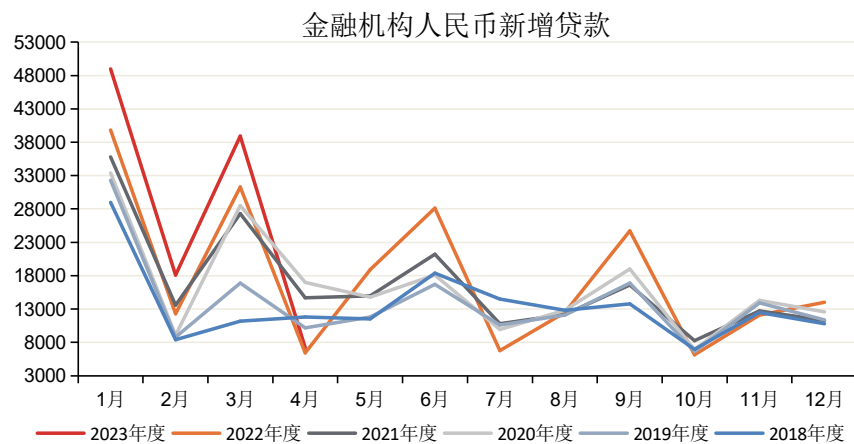
目录

04

宏观需求数据



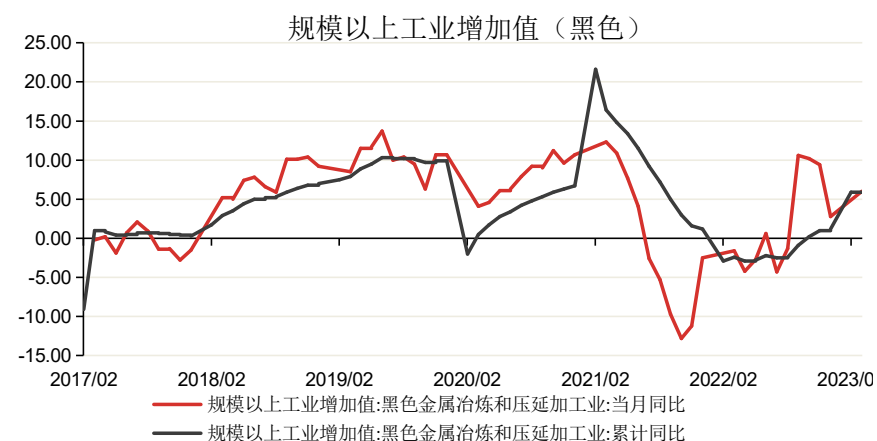
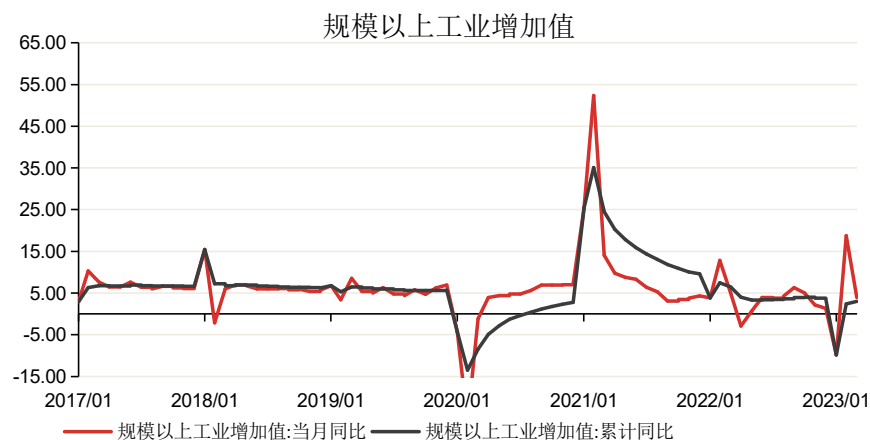
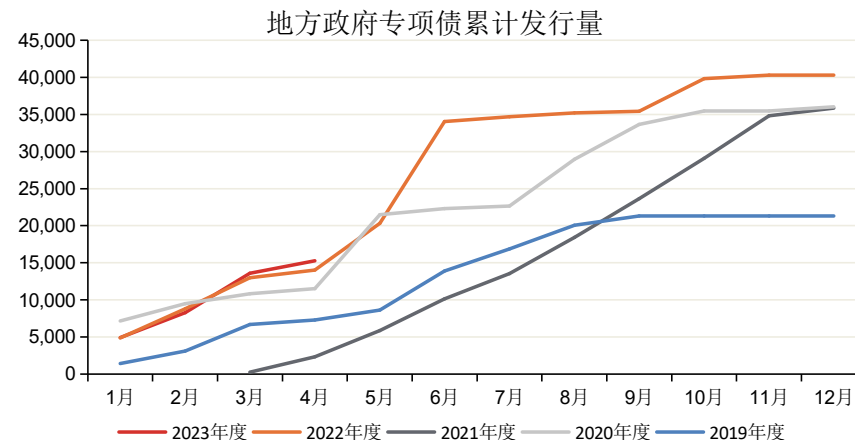
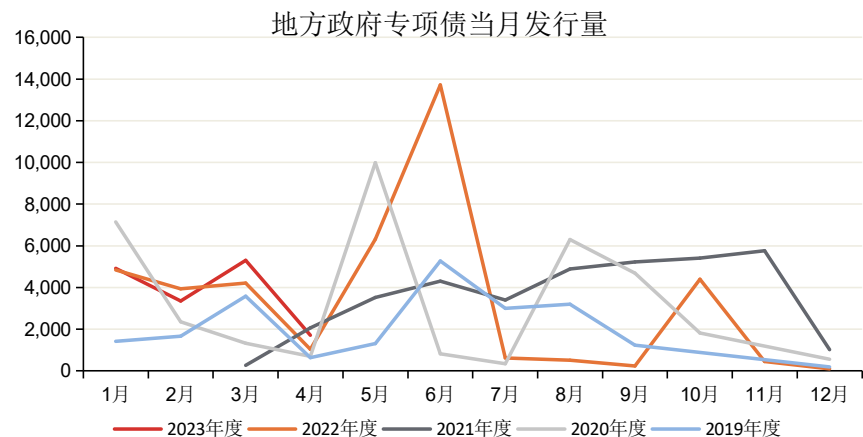
4月社融数据表现不及预期，显示出当前经济的弱复苏特征



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

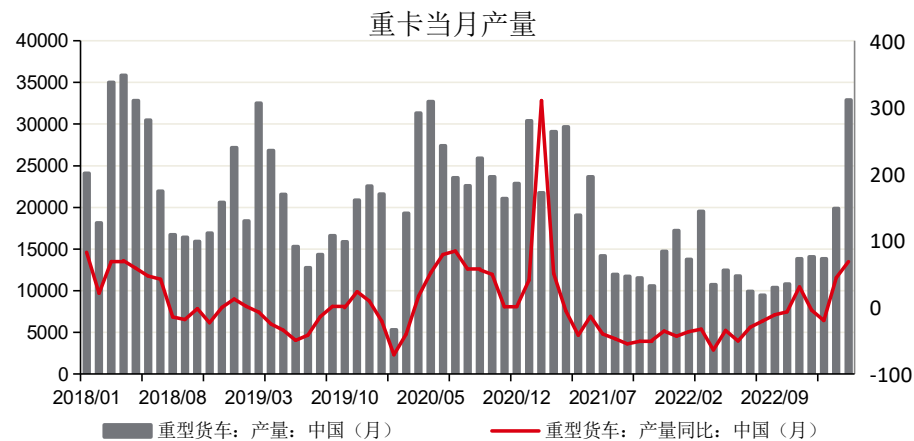
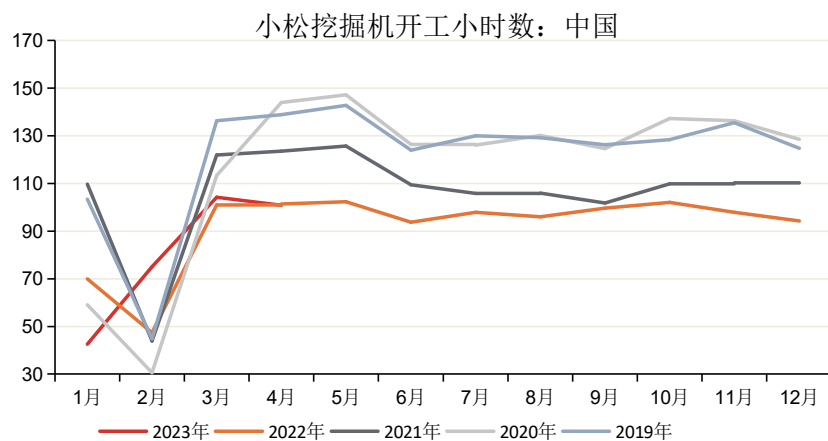
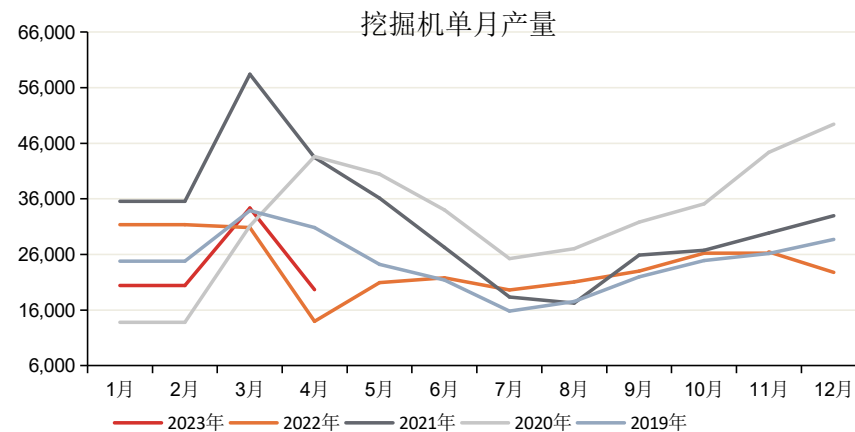
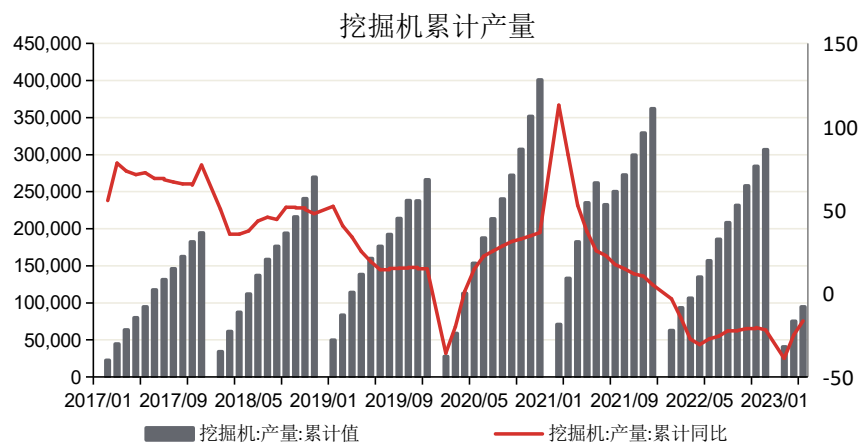


4月地方专项债发行环比回落，中期仍对基建需求提供支撑，但有进一步转弱预期





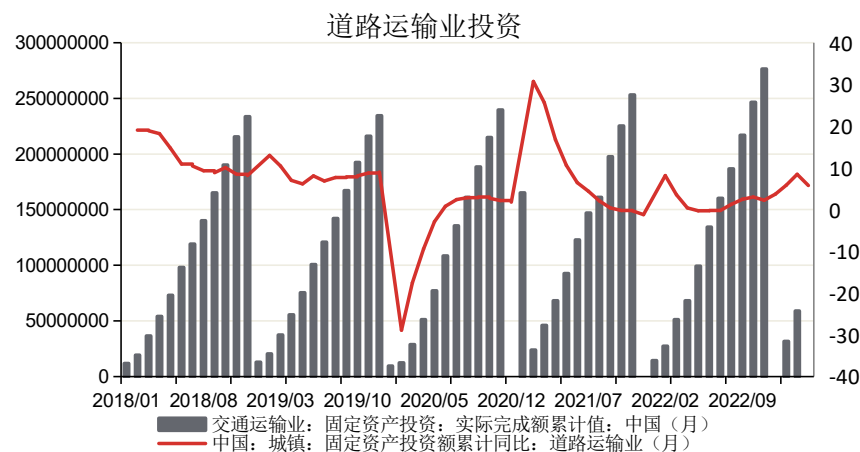
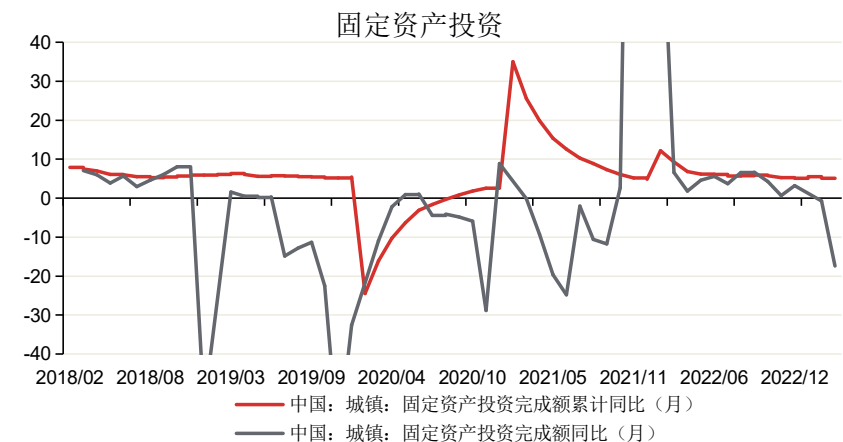
挖掘机产量同比转增，主要因同期基数较低，内销仍延续衰退走势



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

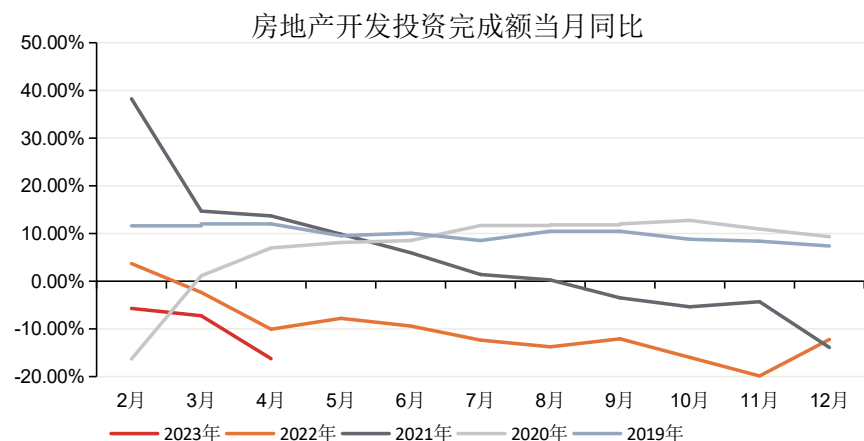
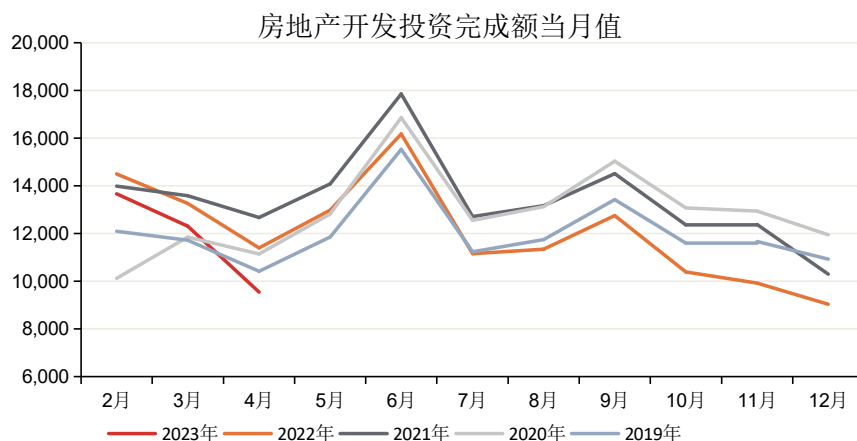
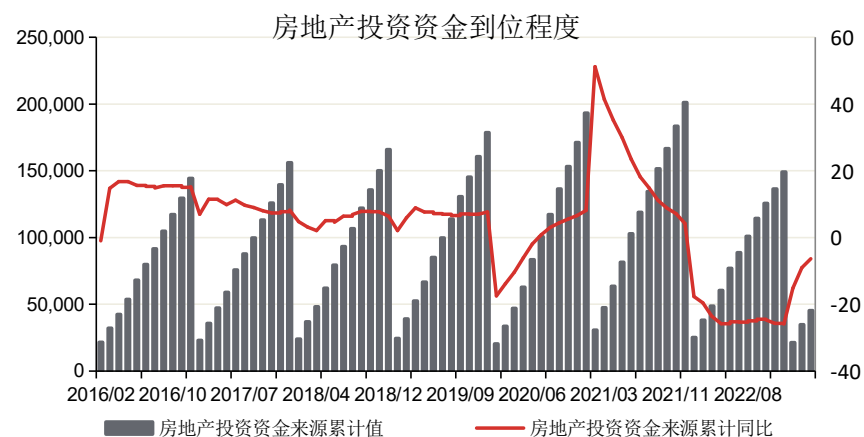
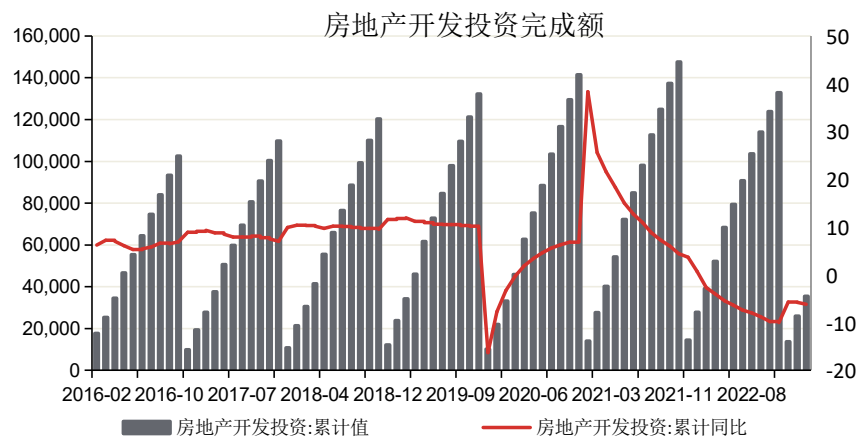


基建投资增速环比转弱，铁路、道路投资增速放缓，当前基建端资金紧张程度加剧且仍将持续





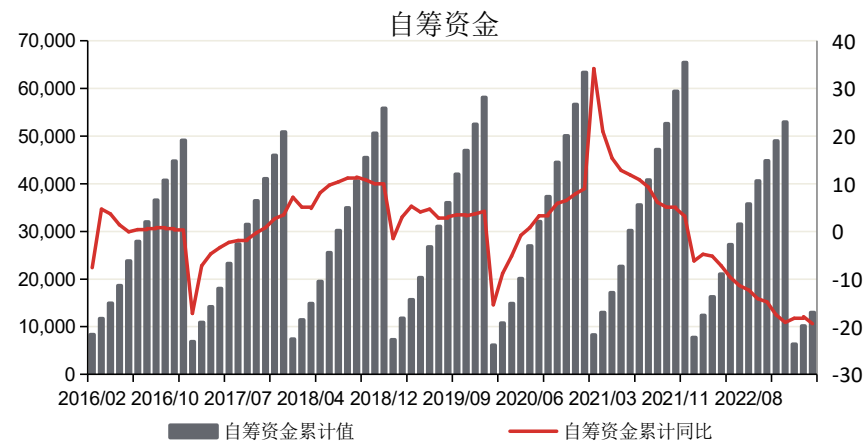
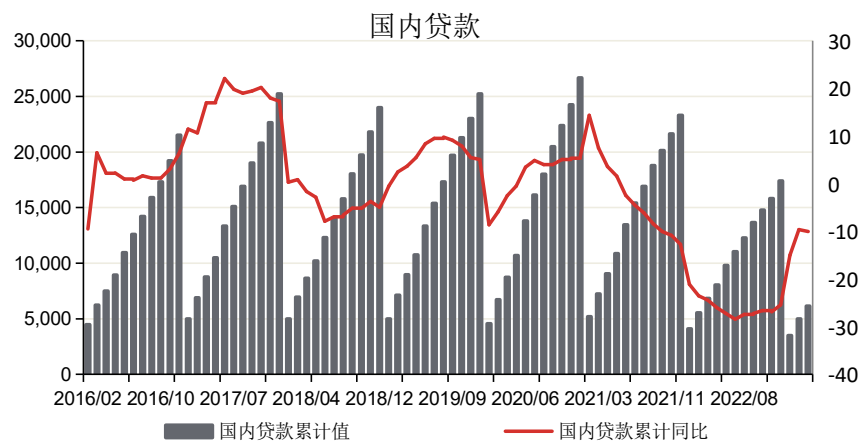
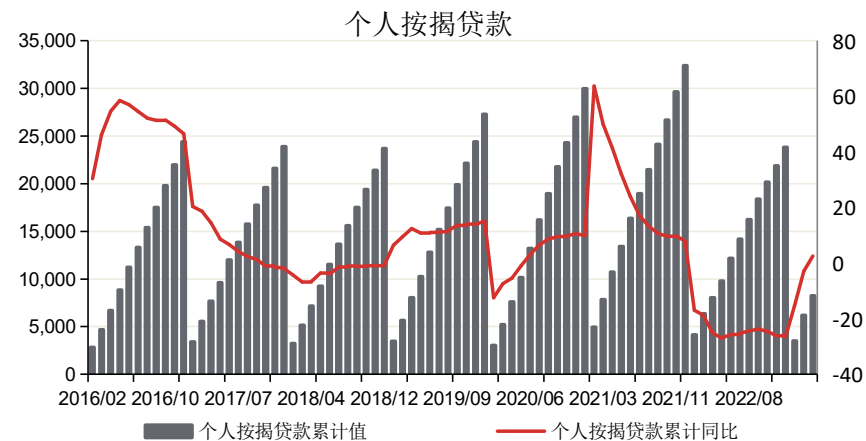
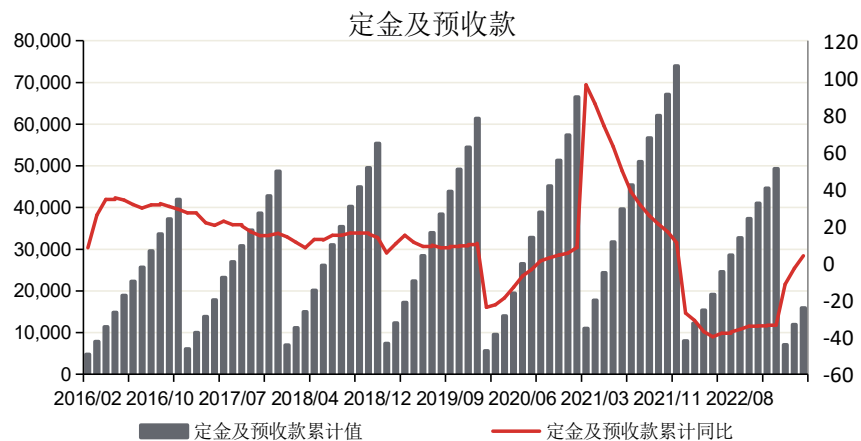
房地产开发投资4月单月同比降幅扩大，但资金到位程度同比明显好转



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

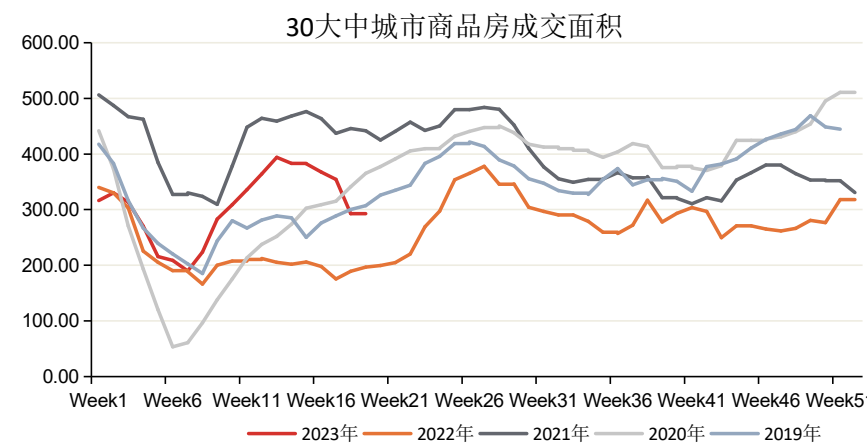
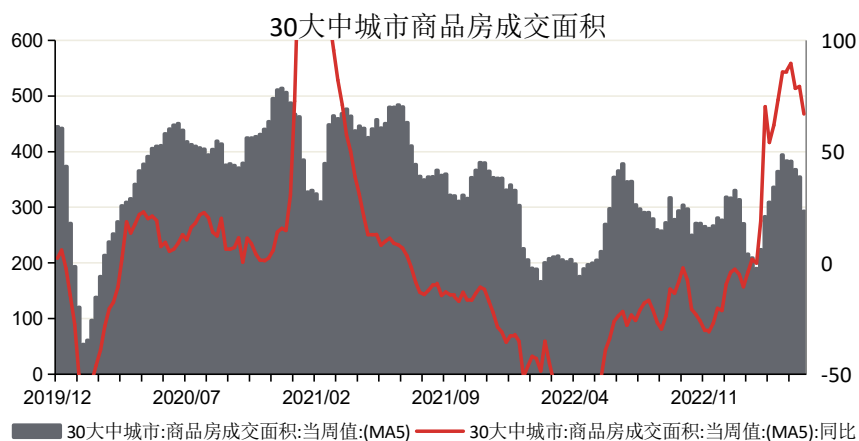
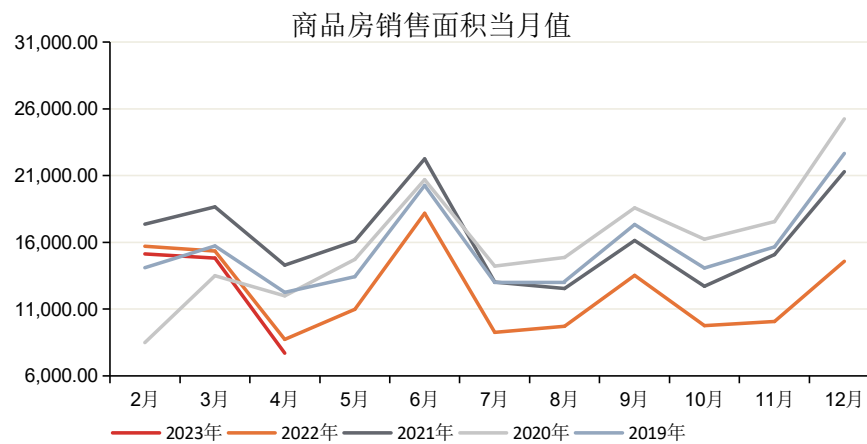
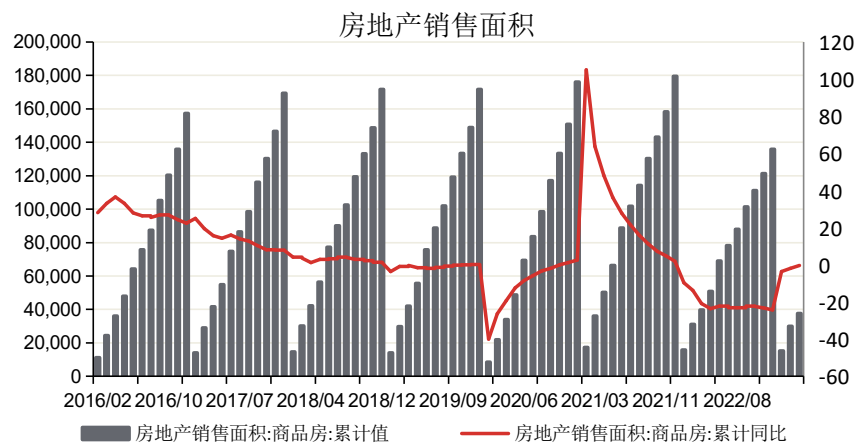


资金数据环比有所好转，但降幅收窄主要因同比低基数所致





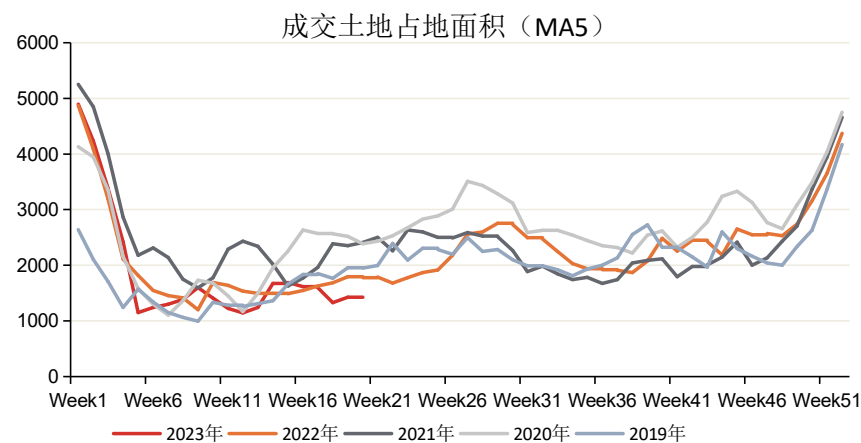
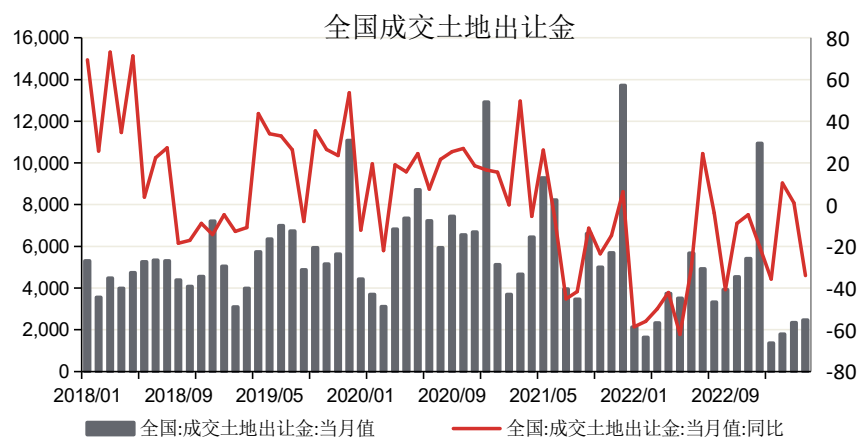
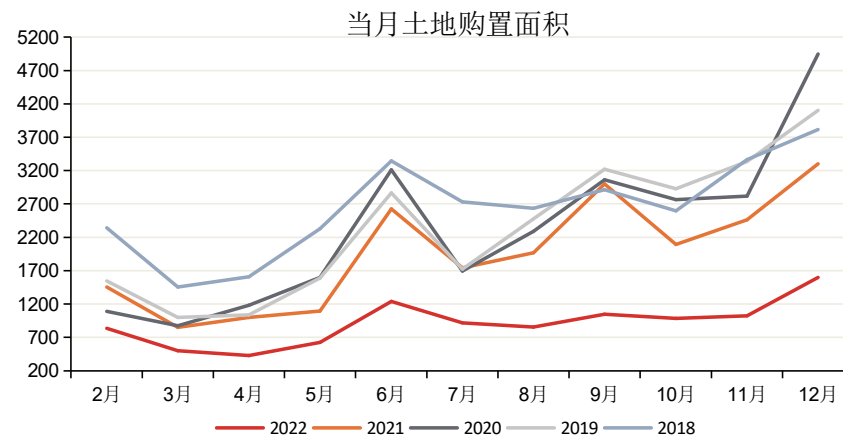
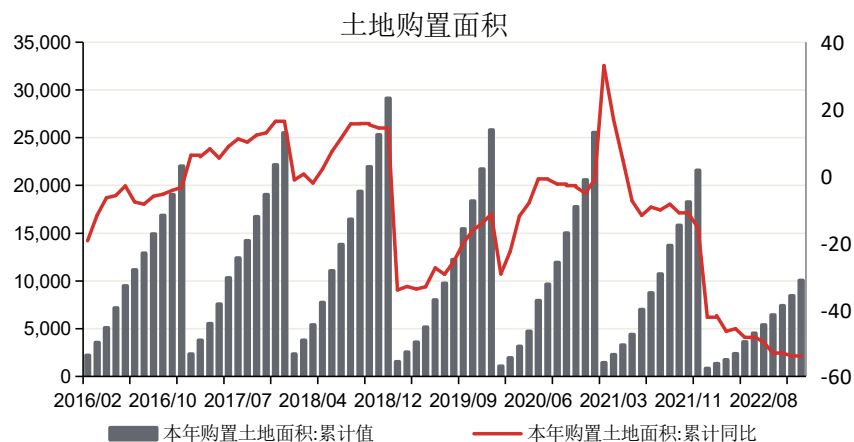
统计局4月销售面积降幅大于预期，5月以来销售表现继续环比回落



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



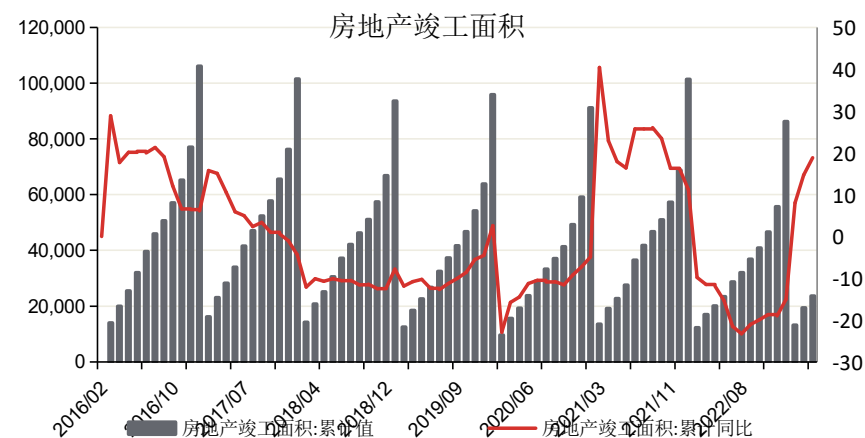
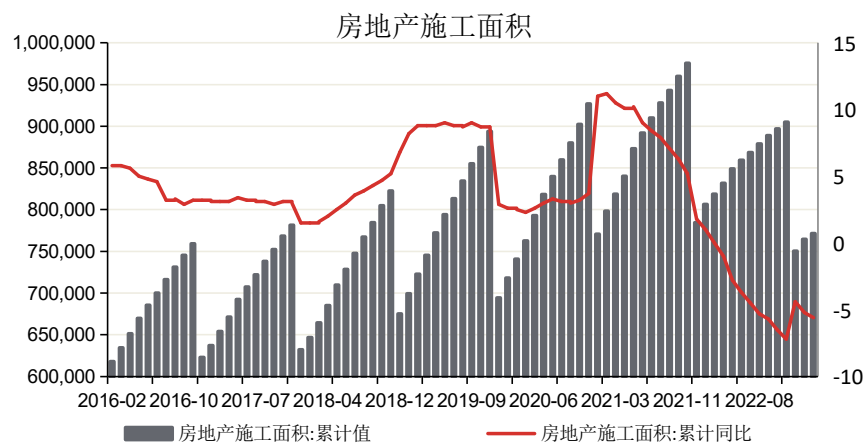
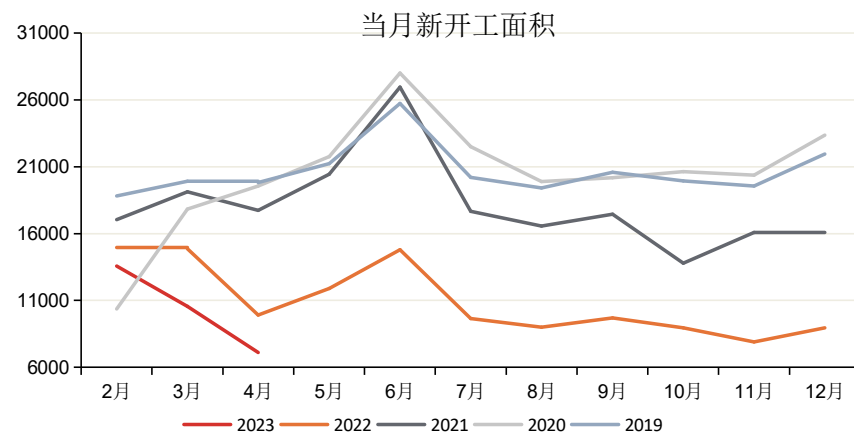
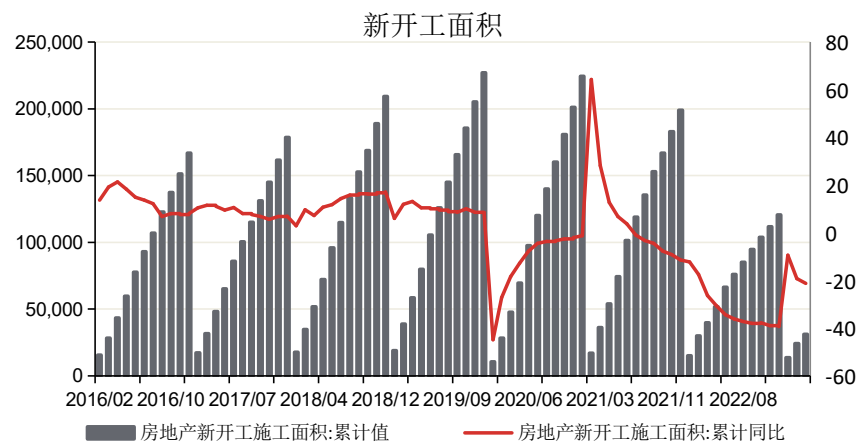
4月拿地维持低迷表现，土地出让金降幅扩大，头部城市与三四线城市拿地表现分化明显



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



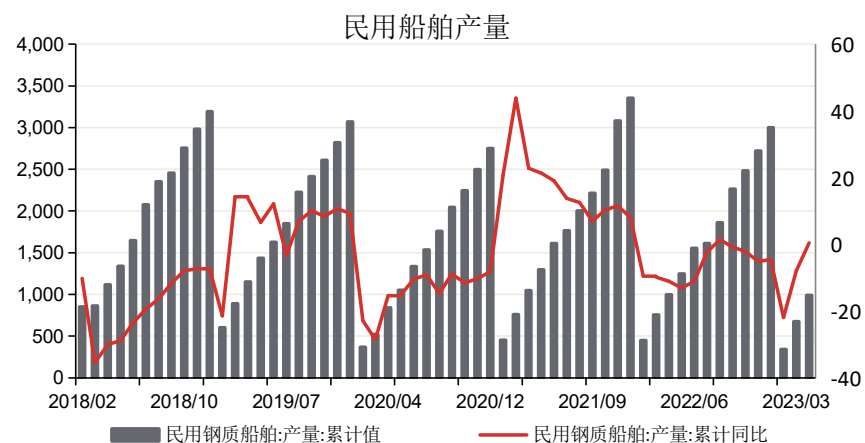
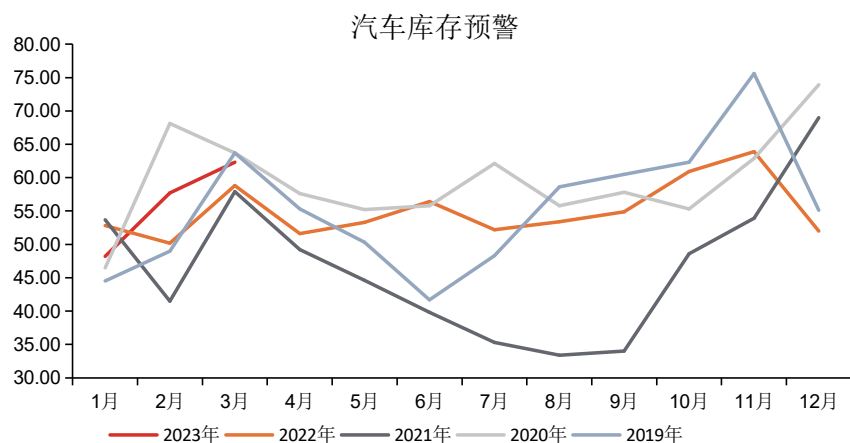
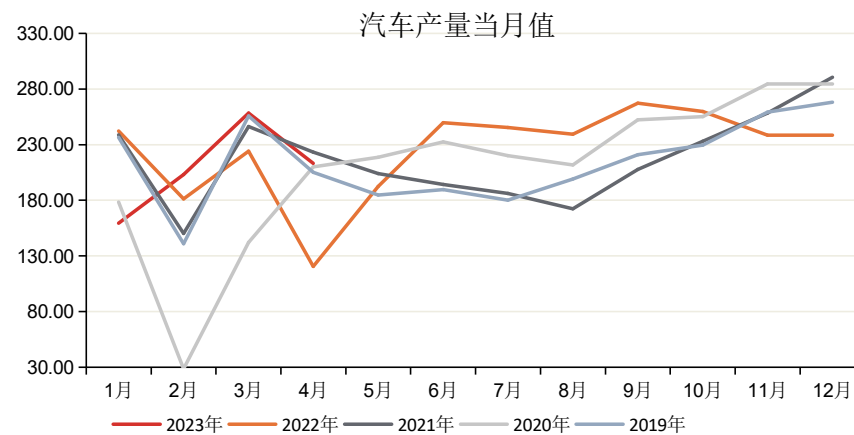
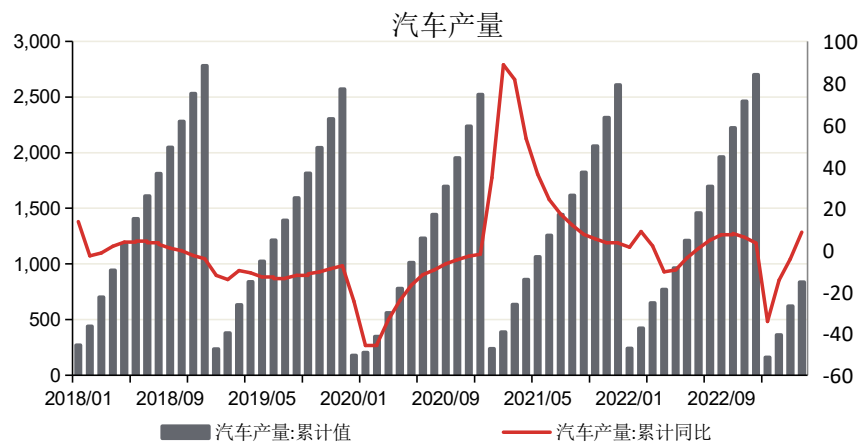
地产新开工降幅扩大，“保交楼”支持下竣工端增速向好，但终端消费好转传导至施工端仍需等待



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



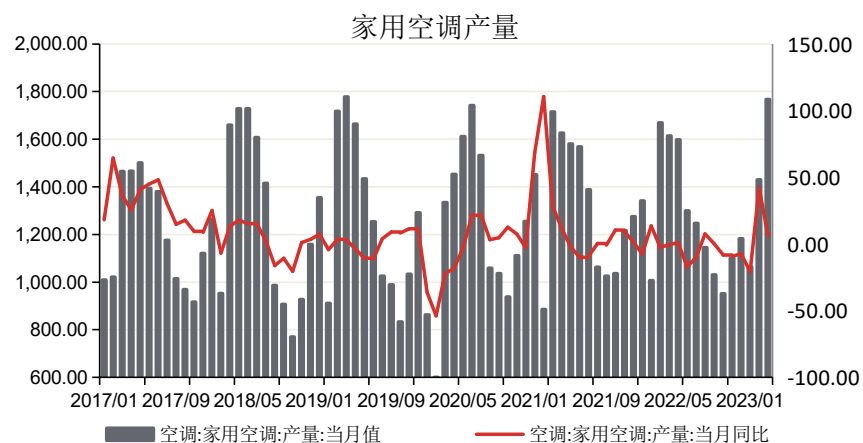
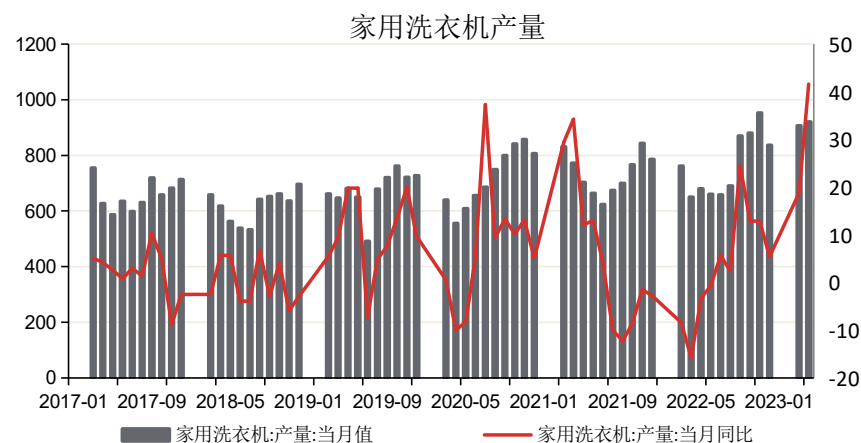
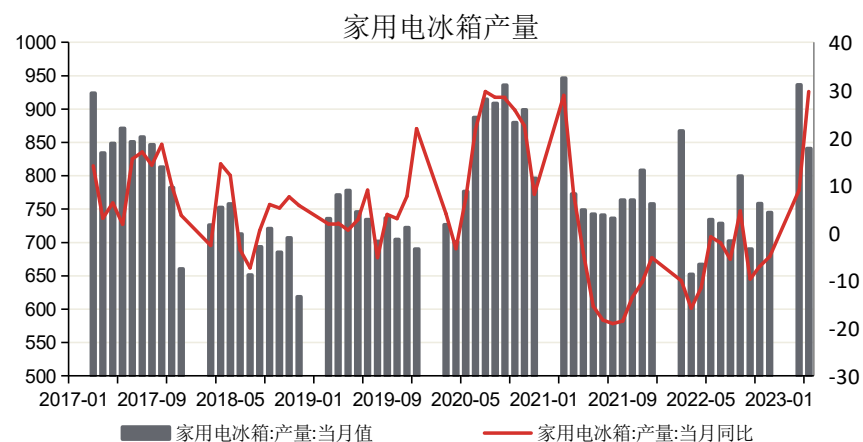
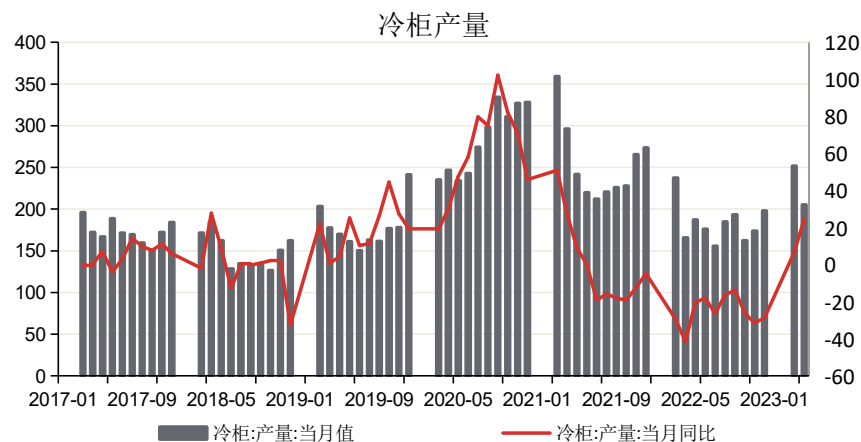
4月汽车产量环比回落，出口需求增量托底当前车市，船舶产量增速转正，订单增量可观



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



4月白色家电产销均保持正增长，但出口订单逐步承压





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎