



2022年5月8日

旺季需求不及预期， 钢材价格大幅下跌

核心观点及策略

- **供给端：**由于多数钢厂陷入亏损，钢厂减产的范围和速度均在加快，预计5月份钢铁产量会有所下降。
- **需求端：**4月国内南方地区多地受到雨水天气的影响，下游工地采购放缓，成交有所受阻。进入5月初，南方地区依然较多，钢材需求一般，但随着国内雨水天气结束，现货市场价格上涨动力会有所增强。
- **库存端：**全国螺纹钢总库存268万吨，月环比下降1万吨，年同比下降70万吨。目前钢厂开始启动减产，钢厂和市场均以去库存为主；其中社会库存月环比大幅下降，库存水平大幅低于去年同期。
- **行情观点：**4月钢材和生产原材料大幅下跌，市场情绪悲观蔓延。一季度房地产复苏不及预期，对钢铁市场的拉动减弱；同时全国雨水较多，钢材下游需求受到抑制；钢价大幅下跌，钢厂亏损；4月中下旬，各地减产钢厂增多，原材料价格加速下跌，造成上下游连锁下跌走势，价格重心不断下移。5月钢厂减产检修对市场的影响会逐步兑现，钢材供应缩减，节后下游需求恢复，对稳定钢价将起到重要作用。预计5月份钢价先探底再反弹。策略上，探底确认后做多，参考区间3450-4000元/吨。
- **策略建议：**充分调整后做多
- **风险因素：**房地产调控，环保限产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目录

一、行情回顾.....	4
二、钢材基本面分析.....	5
1、钢厂生产情况.....	5
2、钢材库存分析.....	7
3、需求季节旺季到来，市场成交不及预期.....	9
4、终端需求.....	10
三、行情展望.....	13

图表目录

图表 1 螺纹钢期现货及基差走势.....	5
图表 2 热卷期现货及基差走势.....	5
图表 3 铁矿期现货及基差走势.....	5
图表 4 焦炭期现货及基差走势.....	5
图表 5 唐山钢厂高炉开工率.....	7
图表 6 唐山钢厂高炉检修数量.....	7
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	7
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	7
图表 9 全国钢铁日产量.....	8
图表 10 全国钢材产量（旬）.....	8
图表 11 全国和唐山钢坯库存.....	8
图表 12 螺纹和热卷社会库存.....	8
图表 13 螺纹和热卷社库增幅.....	9
图表 14 钢材厂库.....	9
图表 15 钢材表观消费.....	10
图表 16 上海线材螺纹终端采购量.....	10
图表 17 房屋新开工、施工面积累计同比.....	11
图表 18 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	11
图表 19 30 大中城市:商品房成交面积.....	11
图表 21 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	11
图表 22 固定资产投资完成额累计同比增速.....	11
图表 23 我国汽车产销量增速.....	12
图表 24 我国家电产量增速.....	12
图表 25 我国钢材进口增速.....	12
图表 26 我国钢材出口增速.....	12

一、行情回顾

回顾4月份，建筑钢材价格大幅下跌，国内螺纹钢均价从4267元/吨跌至3877元/吨，跌幅390元/吨。主要原因是下游需求相比3月份出现下降，而钢铁生产原料价格高位见顶后导致的成本塌陷。目前高钢材利润已经亏损，长短流程钢厂均开始了主动检修减产。4月份国内螺纹钢价格大幅下跌。截止4月底，国内主要城市螺纹钢均价约3877元/吨，环比下跌390元/吨。上海、广州、北京等主要城市价格走势相同，螺纹钢价格月环比均下跌400元/吨左右。大量钢厂受生产利润变成亏损的影响，悲观情绪蔓延到全国大部分地区，各品种钢材的开工率出现明显下滑。螺纹钢在全国七大区域开工率和三月相比，超过半数下降，其中西南地区开工率环比降幅最大，在旺季开工率下降了12.50%。从工艺来看，长流程企业开工率小幅增加，短流程企业开工率明显下降。同比去年，全国建筑钢材生产企业开工率低于去年同期水平。

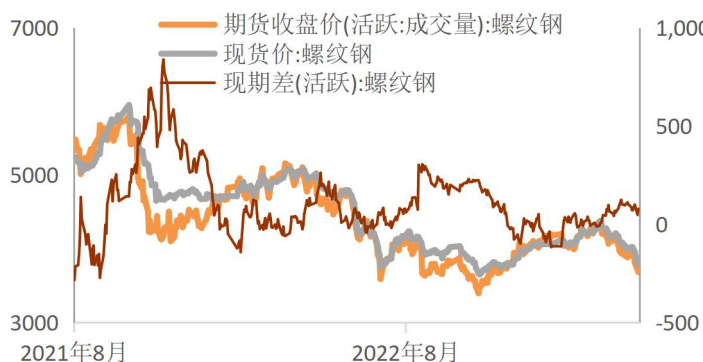
国内4月制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降2.7个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为49.3%、49.2%和49.0%，低于上月4.3、1.1和1.4个百分点，均低于临界点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为50.2%，比上月下降4.4个百分点，继续位于临界点以上，表明制造业生产保持扩张。新订单指数为48.8%，比上月下降4.8个百分点，表明制造业市场需求回落。原材料库存指数为47.9%，比上月下降0.4个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。从业人员指数为48.8%，比上月下降0.9个百分点，表明制造业企业用工景气度下降。供应商配送时间指数为50.3%，比上月下降0.5个百分点，仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

4月份中国非制造业商务活动指数为56.4%，比上月下降1.8个百分点，为年内次高点，非制造业保持较高景气水平。分行业看，服务业恢复发展态势稳定向好，商务活动指数连续三个月位于较高景气区间。其中，与居民出行和消费密切相关的交通运输、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数高于60%，行业业务总量明显增长。与企业生产活动密切相关的电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、租赁及商务服务等行业商务活动指数继续位于57%以上较高景气区间，行业发展态势稳定向好。

钢材现货市场，传统开工旺季的4月钢材需求不增反降，低于市场预期。主要原因是房地产表现远不如预期。1季度基建投资同比增长8.8%，维持高增长态势，但房建表现低迷，制造业投资积极性不高。首先，1季度房屋新开工面积同比下降19.2%，房企拿地、新开工意愿较低，资金更多用于“保交楼”。诸葛找房的统计数据显示，3月份10大城市二手房挂牌量为195.67万套，同比增长80.94%，成供过于求局面。4月份国内购房需求释放动能减弱，房地产市场维持弱复苏预期，跟地产相关的家电、挖掘机等行业销量也表现低迷。其次，1-3

月份，全国规模以上工业企业利润总额同比下降 21.4%，制造业利润总额同比下降 29.4%。由于企业效益明显下滑，抑制投资积极性。1-3 月制造业投资同比增长 7.0%，增速较 1-2 月回落 1.1 个百分点。需求端释放缓慢，叠加预期落空后黑色系期货领跌，原料价格全线回落，国内建筑钢价格持续下跌，并刷新今年以来新低。临近月末，在减产消息的托举下，价格下行的势头略有放缓。整体来看，需求跟进不足，原料成本加速下跌，4 月份国内钢材价格双重压力下大幅下跌。

图表 1 螺纹钢期现货及基差走势

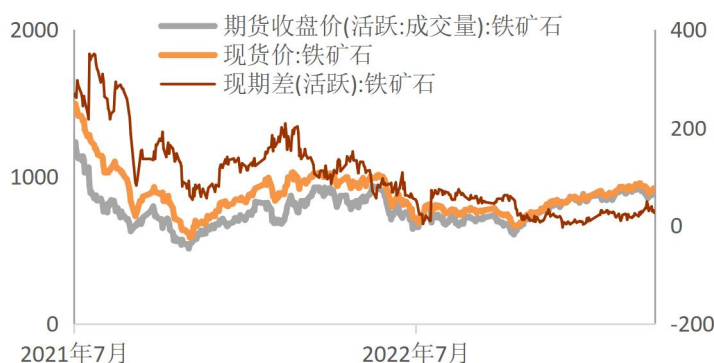


图表 2 热卷期现货及基差走势

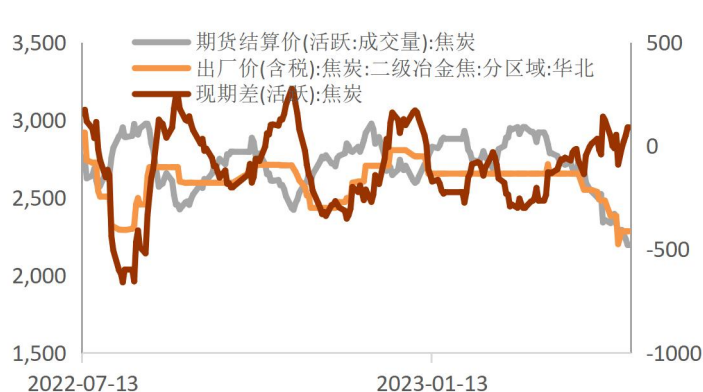


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿期现货及基差走势



图表 4 焦炭期现货及基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

1、钢厂生产情况

国家统计局数据显示，2023 年 3 月份全国粗钢产量 9572.6 万吨，同比增长 6.9%；生铁

产量 7806.8 万吨，同比增长 7.3%；钢材产量 12724.7 万吨，同比增长 8.1%。2023 年 1-3 月份全国粗钢产量 26155.6 万吨，同比增长 6.1%；生铁产量 21983.2 万吨，同比增长 7.6%；钢材产量 33259.4 万吨，同比增长 5.8%。2023 年 1-3 月份，全国粗钢产量 26155.6 万吨，钢材净出口 1816.8 万吨，折合粗钢净出口 1892.5 万吨（钢材按 0.96 折算），钢坯、钢锭净进口 27.6 万吨，粗钢表观消费量 2.43 亿吨，同比增长 1.8%。按钢材品种来看，2023 年 1-3 月份，我国钢材产量 3.33 亿吨，同比增长 5.8%。其中，钢筋产量 5716.0 万吨，同比增长 1.6%；线材产量 3520.7 万吨，同比增长 7.9%；冷轧薄板产量 841.2 万吨，同比下降 12.8%；中厚宽钢带产量 4914.4 万吨，同比增长 9.7%；焊接钢管产量 1414.2 万吨，同比增长 13.1%。2023 年 3 月份，钢筋、线材、中厚宽钢带、冷轧薄板、焊接钢管等日均产量为 75.1 万吨、43.7 万吨、56.0 万吨、11.2 万吨和 20.8 万吨，分别较上月增加 17.7 万吨、6.6 万吨、2.1 万吨、2.8 万吨和 7.9 万吨。其中，钢筋日均产量创下 2021 年 7 月以来新高。按地区来看，2023 年 1-3 月份，华北地区粗钢产量 8511.6 万吨，同比增长 15.9%；华东地区粗钢产量 8173.9 万吨，同比增长 6.3%；东北地区粗钢产量 2537.0 万吨，同比增长 3.4%；华中地区粗钢产量 2421.2 万吨，同比增长 0.4%；华南地区粗钢产量 1855.7 万吨，同比增长 3.6%；西南地区粗钢产量 1649.8 万吨，同比增长 8.4%；西北地区粗钢产量 1006.5 万吨，同比下降 10.4%。2023 年 3 月份，华北、华东、东北、华南、西南、西北等地区粗钢日均产量为 98.3 万吨、95.0 万吨、29.4 万吨、22.0 万吨、20.6 万吨和 13.3 万吨，分别较 1-2 月增加 6.3 万吨、6.4 万吨、1.9 万吨、2.1 万吨、3.4 万吨和 3.3 万吨；华中地区粗钢日均产量 30.1 万吨，减少 0.6 万吨。

截至 5 月 5 日，247 家钢厂高炉开工率 81.69%，环比上周下降 0.87%，同比去年下降 0.22%；高炉炼铁产能利用率 89.49%，环比下降 1.14%。截止 4 月底，螺纹钢开工率为 48.85%，月环比下降 0.66%，年同比下滑 5.57%；线材开工率为 59.88%，月环比下降 0.48%，年同比下降 4.03%。分工艺来看，长流程企业螺纹钢开工率环比回升 1.83%，短流程企业螺纹钢开工率环比下降 7.06%；长流程企业线材开工率环比下降 0.56%，短流程企业线材开工率环比持平。综合来看，在中国经济弱复苏，外部环境复杂严峻的格局下，5 月份钢材需求难有起色，相比 4 月或有小幅下滑。同时，由于多数钢厂陷入亏损，5 月份钢铁产量也将下降。5 月份钢市或呈现供需双弱态势，钢材、原燃料等价格仍有下跌空间。即使钢价因供需矛盾阶段性改善出现弱反弹，也会因需求韧性不足再度回落，全月或处于弱势震荡运行。

图表 5 唐山钢厂高炉开工率



图表 6 唐山钢厂高炉检修数量

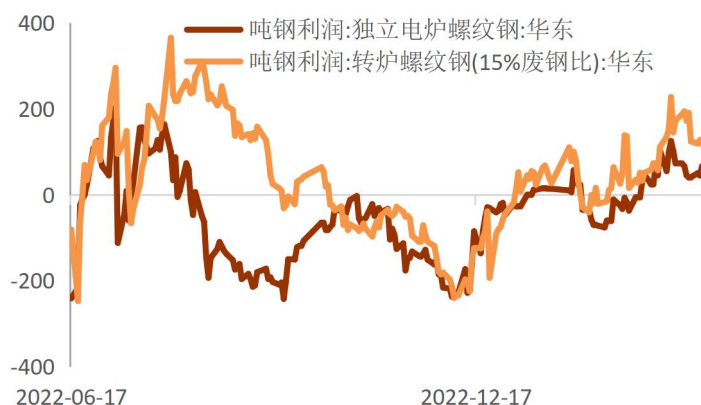


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



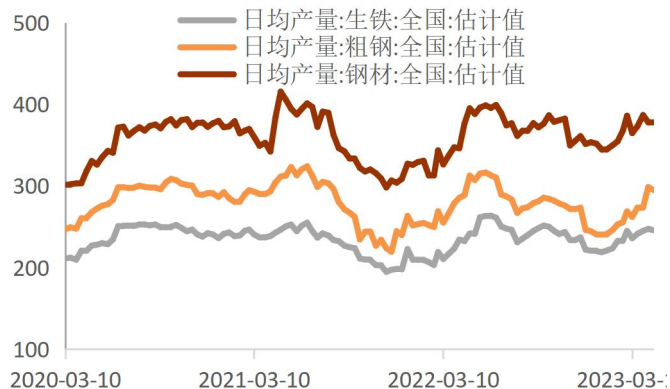
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、钢材库存分析

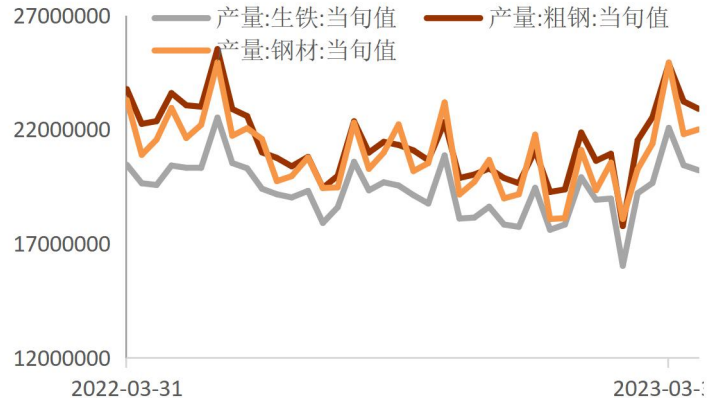
截止 4 月 28 日, 建筑钢材钢厂库存总量为 374.13 万吨, 月环比下降 21.01 万吨, 同比下降 78.57 万吨; 其中螺纹钢库存 267.95 万吨, 月环比下降 1.11 万吨, 年同比下降 70.61 万吨; 线材库存 106.18 万吨, 月环比下降 19.90 万吨, 年同比下降 7.96 万吨。钢厂产量下降后, 库存依旧保持了去化态势, 但降幅收窄, 区域间存在分化。螺纹钢分区域来看, 七大区域厂内库存月环比四增三降, 其中华中区域厂内库存环比增幅最大, 为 4.82 万吨, 华南区域厂内库存环比降幅最大, 为 4.82 万吨, 整体库存月环比小幅下降, 大幅低于去年同期水平。市场需求弹性欠佳, 但得益于供应的下降, 社会库存去化速度加快, 市场压力进一步缓解。以螺纹钢为例, 分区域来看, 七大区域社会库存月环比一增六降, 其中西北区域环比增加最大, 为 1.68 万吨, 西南降幅最大, 为 29.06 万吨。全国建筑钢材社会库存月环比大幅下降, 库存水平大幅低于去年同期。建筑钢材社会库存总量为 892.02 万吨, 月环比下降 103.68 万吨, 年同

比下降 202.49 万吨；其中螺纹钢库存 726.57 万吨，月环比下降 90.62 万吨，年同比下降 168.72 万吨；线材库存 165.45 万吨，月环比下降 13.06 万吨，年同比下降 33.77 万吨。综合厂内库存和社会库存来看，得益于产量下降，整体去库速率得以保持，但受前期资源的流转影响的区域间分化现象依旧存在，仍需时间消化矛盾。据统计建筑钢材整体库存总量为 1266.15 万吨，月环比下降 124.69 万吨，年同比下降 281.06 万吨。

图表 9 全国钢铁日产量

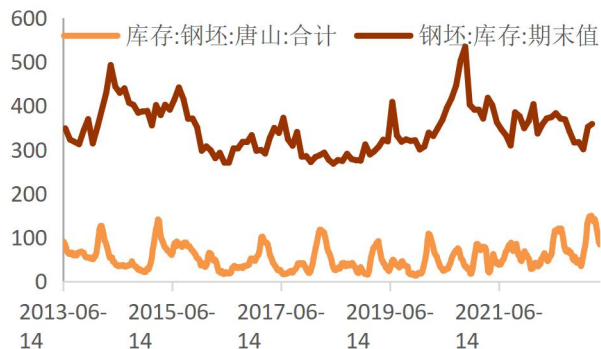


图表 10 全国钢材产量（旬）

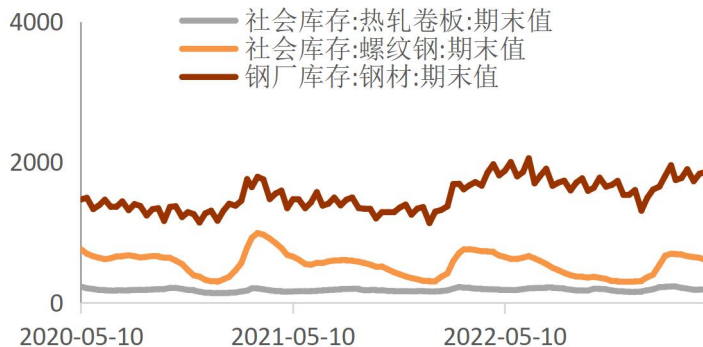


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 全国和唐山钢坯库存

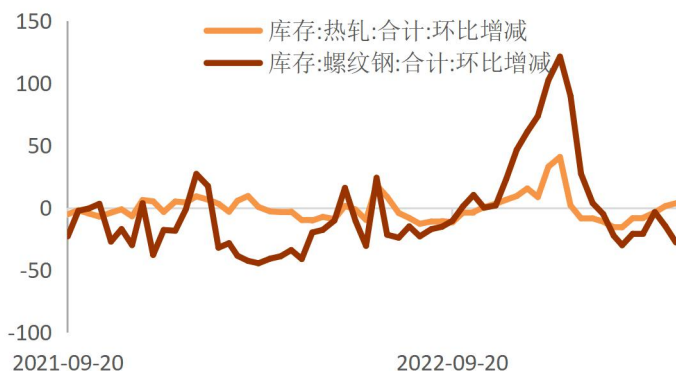


图表 12 螺纹和热卷社会库存

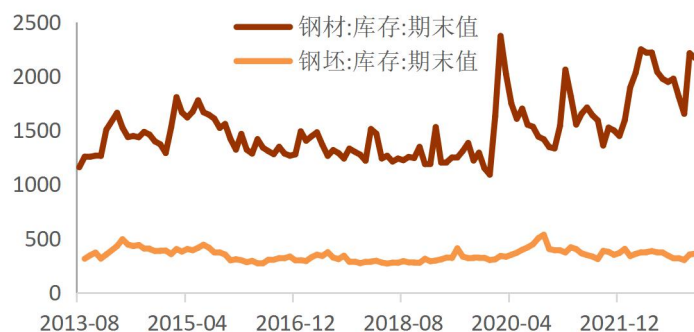


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹和热卷社库增幅



图表 14 钢材厂库



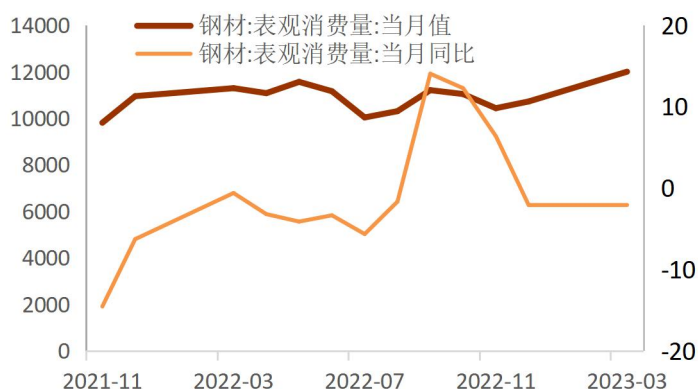
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、需求季节旺季到来，市场成交维持高位但不及预期

4 月份需求依旧没有爆发力且低于去年同期水平，旺季预期证伪。月环比来看，东北、西北的需求在天气转好后有明显回暖，环比分别增长 46.22%和 13.26%，但其他五大区域需求环比出现下降，其中西南地区降幅最大，为 23.54 %。从年同比来看，仅华东和华南两大区域需求同比实现增长，其余地区均出现明显下滑，表明国内区域间需求分化依然严重，部分区域内的供需矛盾将依旧突出。4 月份全国日均成交量为 16.36 万吨，月环比下降 4.93%，年同比下降 4.10%。四月，受天气和资金的影响，螺纹周度表需未能维持 330 万吨/周高位，月度表需 1344 万吨，环比下降 145 万吨；与此同时，螺纹钢月度产量 1267 万吨，环比下降 69 万吨；需求降幅大于产量，价格重心下移。

在四月下旬螺纹价格下跌后，工地采购情绪低迷，仅维持刚需采购，但螺纹表需仍能维持在 310 万吨/周的均值水平。五月的资金面和天气状况均未见到不利于螺纹需求的变化，预计螺纹表需或维持在 300-310 万吨/周。钢厂自发性减产速度正在加快：西北联钢 4 月 25 日起自发减产 30%的力度，鞍钢也将七月份的检修计划提前至五月，独立电炉厂也继续缩短生产时间，预计螺纹周产量将降至 275-280 万吨/周，或导致螺纹库存以每周 25-30 万吨幅度去库，去库速度与 2019 年同期水平相当。这或将修正市场对五月螺纹累库的预期，抑制螺纹价格的下跌幅度。

图表 15 钢材表观消费



图表 16 上海线材螺纹终端采购量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、终端需求

全国建筑钢材成交量数据显示，今年传统四月工程配送量环比增加 14%，旺季特征较为明显，但同比下滑 2%，这意味着下游需求释放不及预期，同时由于终端采购模式的改变，钢厂直供比例也在增加。此外，政治局会议后将提出更多利好政策，持续刺激经济。虽然一季度经济数据亮眼，但经济恢复的基础还不牢靠。本次政治局会议会更加重视了经济复苏呈现的结构性矛盾：特别是居民和企业的经济预期低迷、失业率偏高和内需疲软等问题。预计会议后将继续提出利好经济政策来提升全社会对未来经济增长的信心和预期。在扩投资稳增长方面，对基建投资的刺激力度继续增加；房地产方面，在坚持“房住不炒”的同时，继续强调满足刚需和改善性需求以及因城施策。

需求较难出现大幅下滑。虽然二季度房地产销售恢复速度可能放缓，但基建投资的持续高位和房地产存量施工项目将会对钢材需求起到托底作用。以螺纹为例，虽然五月存在需求季节性下降的可能，但我们预计五月周均表需将维持在 300 万吨以上（四月周均表需 312 万吨）。随着产量下降，预计五月螺纹总库存去库速率较四月将有所上升。同时，市场对五月钢材需求环比走差已有预期。若螺纹周均表需仍在 300 万吨以上，价格难出现崩塌式下跌。

同时 4 月国内南方地区多地受到雨水天气的影响，下游工地采购放缓，成交有所受阻。因此现货市场挺价有阻力。进入 5 月初，南方地区依然较多，钢材需求一般，但随着国内雨水天气结束，现货市场价格上涨动力会有所增强。

图表 17 房屋新开工、施工面积累计同比

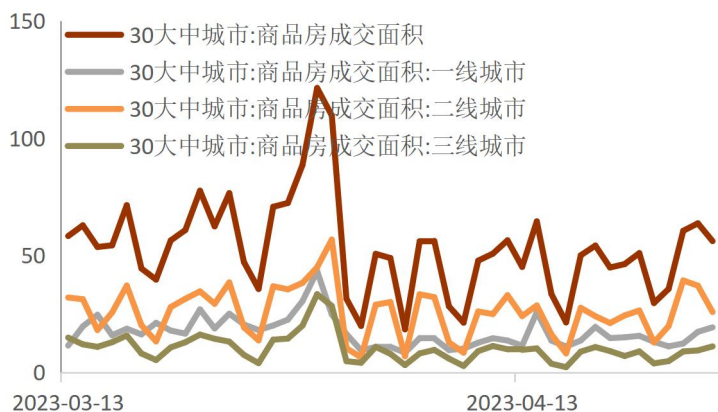


图表 18 土地购置面积与商品房销售面积累计同比

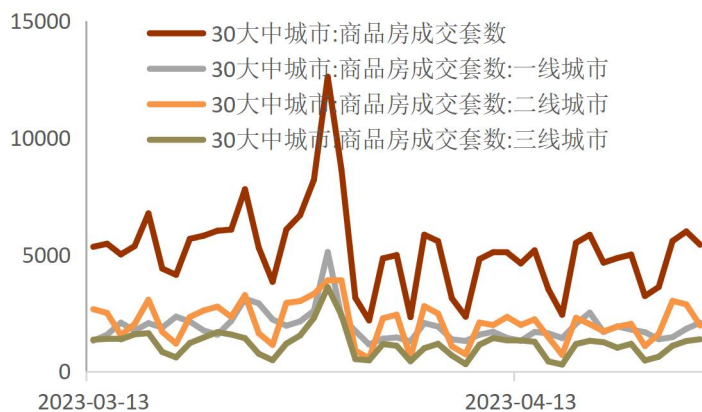


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 30 大中城市:商品房成交面积



图表 20 30 大中城市:商品房成交套数

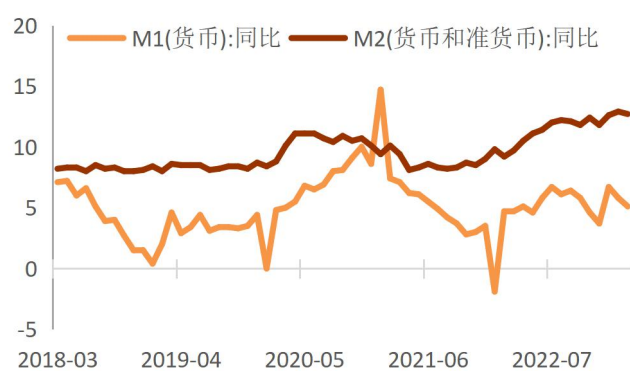


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 国内 PMI 指数

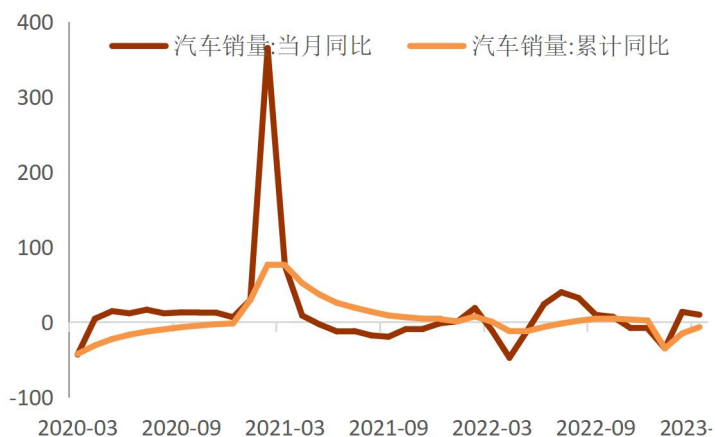


图表 21 国内 M1 和 M2 同比增速

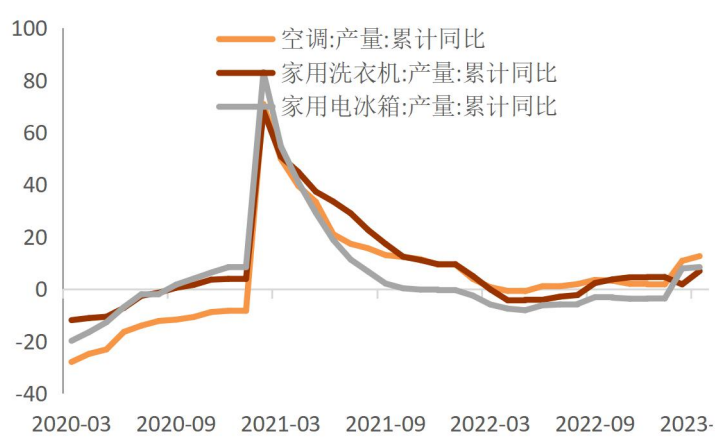


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 22 我国汽车产销量增速

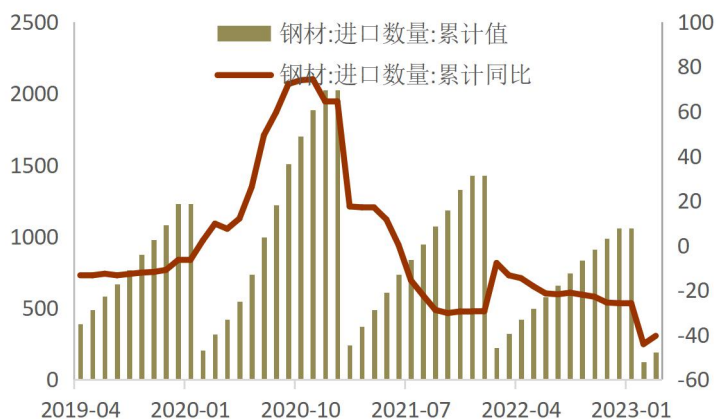


图表 23 我国家电产量增速

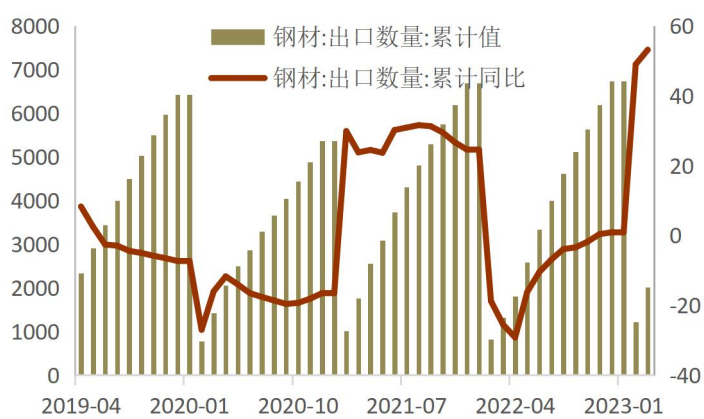


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 24 我国钢材进口及增速



图表 25 我国钢材出口及增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：由于多数钢厂陷入亏损，钢厂减产的范围和速度均在加快，预计 5 月份钢铁产量会有所下降。

需求端：4 月国内南方地区多地受到雨水天气的影响，下游工地采购放缓，成交有所受阻。进入 5 月初，南方地区依然较多，钢材需求一般，但随着国内雨水天气结束，现货市场价格上涨动力会有所增强。

库存端：全国螺纹钢总库存 268 万吨，月环比下降 1 万吨，年同比下降 70 万吨。目前钢厂开始启动减产后，钢厂和市场均以去库存为主；其中社会库存月环比大幅下降，库存水平大幅低于去年同期。

行情观点：4 月份强预期遭遇弱现实，国内钢材价格大幅下跌，叠加钢铁生产原材料加速下跌，造成市场情绪悲观蔓延。一季度国民经济温和复苏，但房地产行业复苏不及预期，对钢铁市场的拉动作用减弱，需求未能出现预期的增长，市场情绪由谨慎转为悲观。同时全国主要地区的雨水增多，进而导致钢材的下游施工项目需求受到进一步的抑制，钢材价格大幅下跌，钢厂盈利转为亏损；4 月中下旬，全国各地启动减产的钢厂逐渐增多，铁矿和双焦等生产原材料价格加速下跌，造成上下游连锁下跌的行情走势，黑色各品种重心不断下移。预计 5 月份国内钢材价格有探底回升的需求，但也要注意，因为钢材亏损导致的减产，进入 5 月后钢厂减产检修对市场的影响会逐步兑现，伴随着钢材供应量的缩减，节后下游需求的恢复，对后期稳定钢材价格将起到重要作用。综上所述，预计 5 月份钢材市场价格整体表现为先探底再反弹的行情走势。策略上，价格探底确认后做多，参考区间 3450-4000 元/吨。

策略建议：充分调整后做多

风险点：房地产调控，环保限产，下游消费复苏情况

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。