



2024年5月8日

政治局定调去库存

螺纹弱势反弹

核心观点及策略

- **供给端:** 4月钢厂复产加快, 钢厂盈利率的总体改善, 铁水产量环比明显增加。4月全国高炉开工整体回升, 月平均产能利用率为84.8%, 环比增加1.89个百分点, 环比好转, 但明显弱于去年同期。由于场内钢材库存走低, 5月钢厂有进一步提产可能。
- **需求端:** 4月建材需求弱恢复, 由于政策以稳为主, 仍以防风险为主, 市场预期相对平稳。终端房地产投资延续下滑的态势, 房屋新开工和施工持续走弱, 拖累了建材的消费。5月份, 需求仍有改善空间, 但受制于终端房地产的制约, 预计空间不大。近期商品房销售冲高无力再度走弱, 好在政策端发力, 市场预期平稳。
- **未来一个月, 需求旺季将至尾声, 钢厂继续提产但空间有限, 成本支撑强度或减弱, 今年房地产定调去库存防风险, 预期弱支撑, 目前钢价已至偏高位置, 期价或震荡承压。**
- **策略建议:** 逢高做空
- **风险因素:** 宏观调控, 需求不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号: F0297587

投资咨询号: Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号: F0307990

投资咨询号: Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号: F03099478

投资咨询号: Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

目 录

一、行情回顾	3
二、钢材基本面分析	4
1、高炉复产较快，钢材产量稳中有增	4
2、钢材库存分析	5
3、建材需求弱恢复	6
4、政策以稳为主，终端需求偏弱	7
三、行情展望	10

图表目录

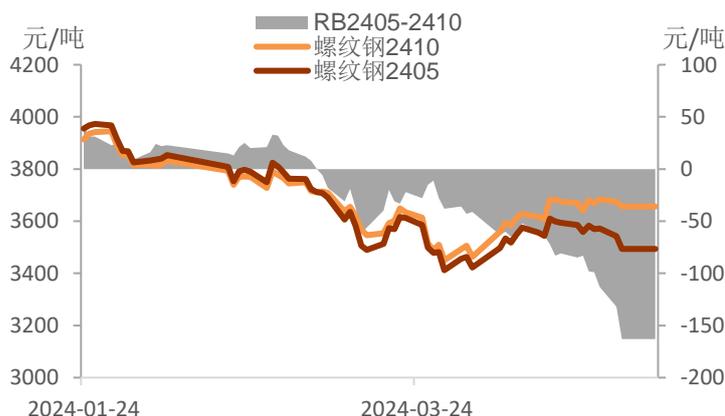
图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	3
图表 2 重点城市现货价格走势.....	3
图表 3 重点城市库存走势.....	4
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	4
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	5
图表 6 螺纹钢周度产量.....	5
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	5
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	5
图表 9 螺纹钢社会库存.....	6
图表 10 螺纹钢钢厂库存.....	6
图表 11 螺纹钢总库存.....	6
图表 12 钢材总库存：五大品种.....	6
图表 13 螺纹钢表观消费.....	7
图表 14 全国建材周均成交量.....	7
图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比.....	8
图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比.....	8
图表 17 商品房销售面积：期房与现房.....	8
图表 18 全国商品房待售面积.....	8
图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	9
图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速.....	9
图表 21 我国汽车产销量增速.....	9
图表 22 我国家电产量增速.....	9
图表 23 我国钢材进口增速.....	10
图表 24 我国钢材出口增速.....	10

一、行情回顾

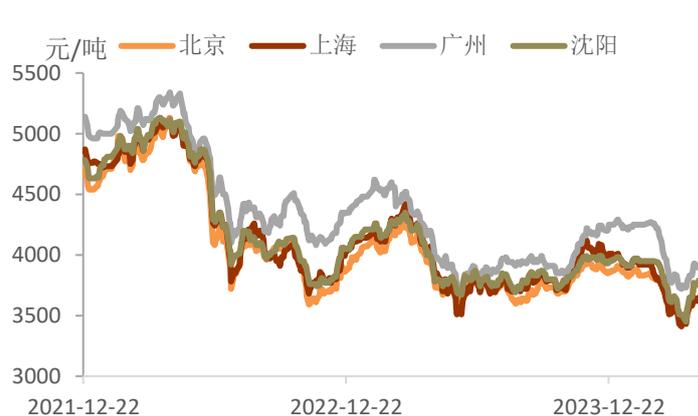
4月钢材市场震荡反弹，下游需求有所恢复，钢厂生产趋稳运行，供需阶段性转好，成本端原材料需求和价格上升，月底政治局会议召开，房地产仍列在风险领域，定调房地产去库存，多因素共振钢材反弹。宏观面，中共中央政治局会议强调，要持续防范化解重点领域风险。自去年底中央经济工作会议明确，要积极稳妥化解房地产风险，本次会议继续将防范化解风险作为房地产工作的关键任务来抓。数据方面，1-3月份，全国房地产开发投资22082亿元，同比下降9.5%。房地产开发企业房屋施工面积678501万平方米，同比下降11.1%。房屋新开工面积17283万平方米，下降27.8%。房屋竣工面积15259万平方米，下降20.7%。整个4月，市场预期改善，基本面需求回升，供给端钢厂开工好转，成本反弹，钢价支撑偏强。今年房地产政策持续松绑，力保稳中求进，5月为需求淡旺季切换，供应延续扩产势头，供需或再度宽松，钢价反弹压力增大。

现货市场，4月建材市场需求低位好转，螺纹钢表观需求和贸易商现货成交虽然反弹，但仍低于同期。截至5月6日，现货全国螺纹均价3845元/吨，较上月初上涨254元/吨。全国建材库存稳步回落，4月钢厂利润有所修复但依然承压，钢厂开工意愿不足，螺纹产量持续处于低位，同时需求好转，钢厂去库顺利。3月以来，由于螺纹需求小幅回升，但终端需求压力仍在，房地产新开工和施工面积延续弱势，市场预期稳而不强，贸易商保持谨慎乐观，按需采购并主动去库，社库延续下降趋势态势。总体看，低产量背景下，需求回升，去库顺利，现货压力减小。区域价差表现，南方表现继续弱于北方，华东弱于华北，上海-北京价差跌60元/吨，广州-上海价差跌100元/吨。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

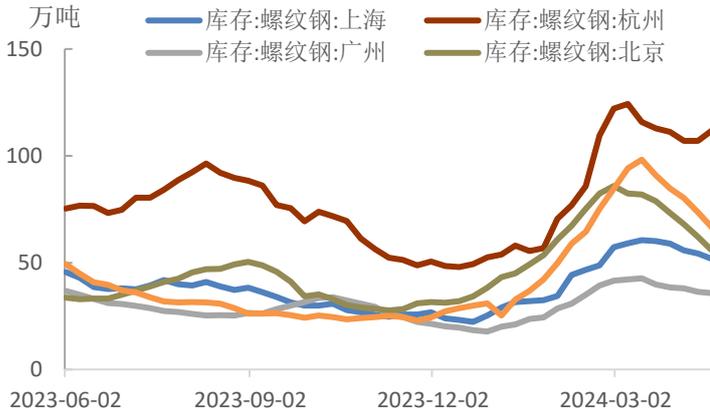


图表 2 重点城市现货价格走势

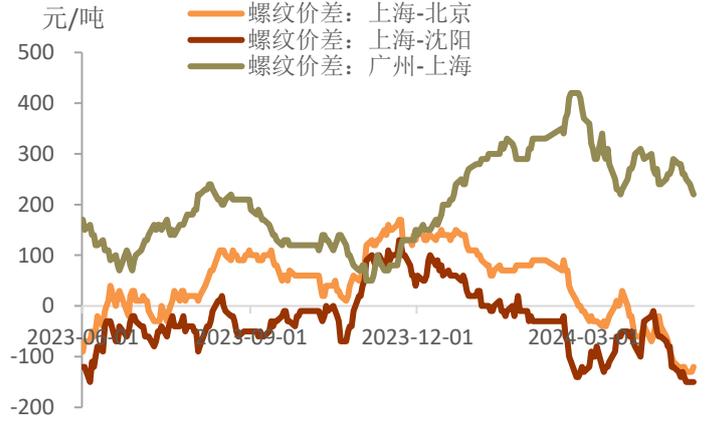


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

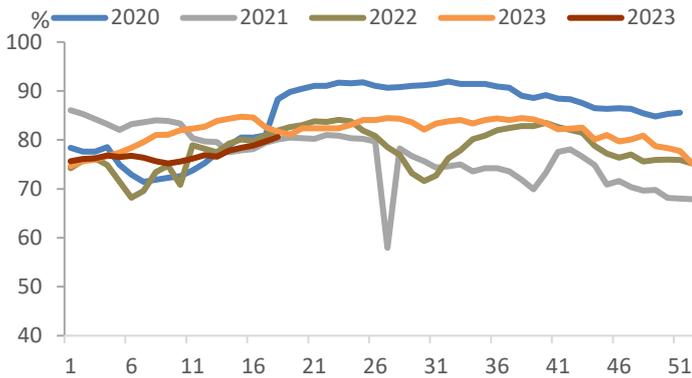
1、高炉复产较快，钢材产量稳中有增

4月9日，工信部等七部门对外发布《推动工业领域设备更新实施方案》。其中提出，加快生产设备绿色化改造。建材行业以现有水泥、玻璃、建筑卫生陶瓷、玻璃纤维等领域减污降碳、节能降耗为重点，改造提升原料制备、窑炉控制、粉磨破碎等相关装备和技术。4月12日，商务部等14部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》对外发布。方案提出，加快绿色建材生产、认证和推广应用，全面开展绿色建材下乡活动。2024年，国家发展改革委等部门会同有关方面将继续开展全国粗钢产量调控工作，坚持以节能降碳为重点，区分情况、有保有压、分类指导、扶优汰劣，推动钢铁产业结构调整优化，促进钢铁行业高质量发展。

4月钢厂复产加快，钢厂盈利率的总体改善，铁水产量环比明显增加。中钢协数据显示4月份以来钢铁企业库存显著下降。4月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量约1812万吨，比3月中旬、去年同期、前年同期分别下降7.26%、2.29%、7.89%。钢材价格止跌企稳并小幅回升。4月全国高炉开工整体回升，月平均产能利用率为84.8%，环比增加1.89个百分点，环比好转，但明显弱于去年同期。由于场内库存走低，5月钢厂有进一步提产可能

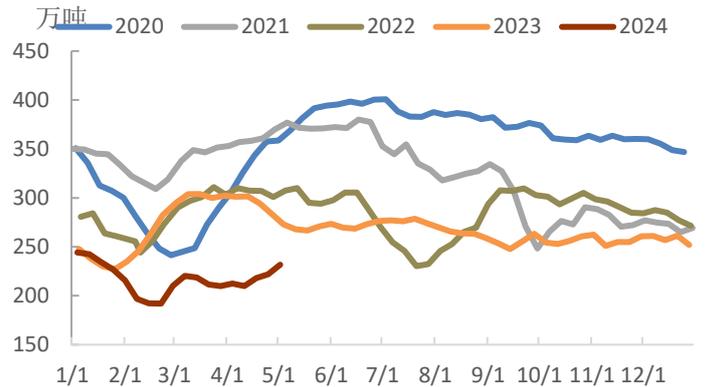
4月钢市反弹走势，高炉持续提产，原料需求好于成材，利润震荡回落。4月高炉恢复好于预期，铁矿石到厂价月环比上涨100元，焦炭上涨220元，废钢月环比持平，生铁成本增加258元/吨，长流程企业维持亏损状态，截止4月底，华东地区长流产厂生产螺纹的平均成本为3349元/吨，利润为-119元/吨，环比减少89元/吨，螺纹利润先升后降，月内震荡走势。热卷利润冲高回落，产量偏高，库存高于同期，利润压力偏大。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

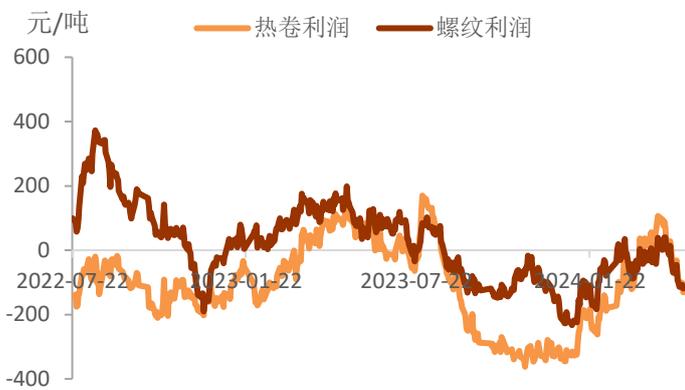


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 螺纹钢周度产量



图表 7 华北地区钢厂长流程利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 华东地区钢厂短流程利润

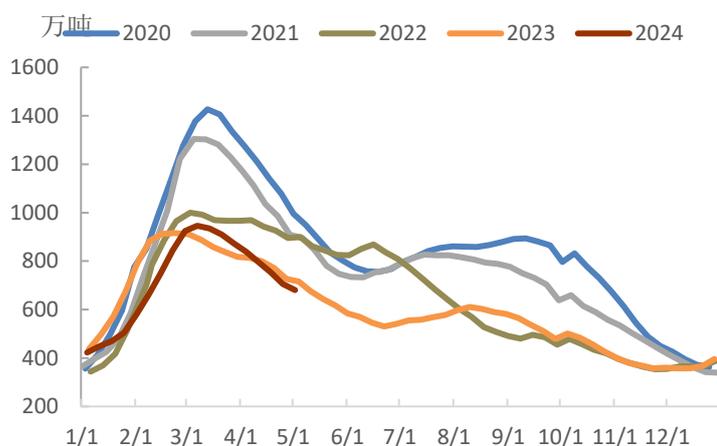


2、钢材库存分析

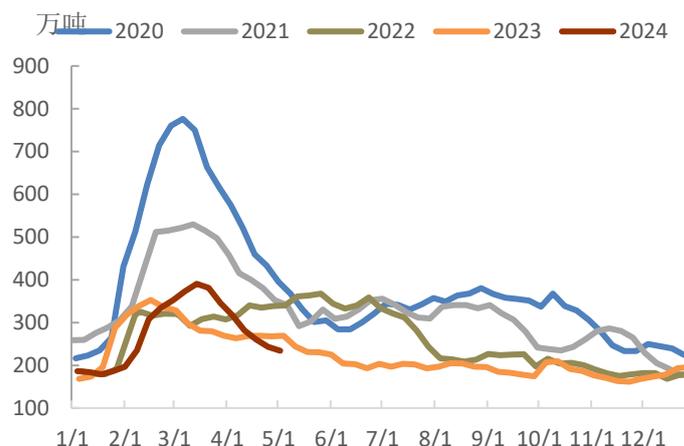
4 月以来钢材库存加快去化，各区库存不同程度的去化，其中北京西安沈阳等地区建材库存降幅居前。截止 5 月 2 日，五大钢材总库存 1929 万吨，月环比下降 312 万吨，其中厂库存降 113 万吨，社会库存降 199 万吨，从品种来看，主要来自螺纹贡献，月环比下降 240 万吨，其次线材库存下降 67 万吨，冷热卷小幅去库。

螺纹的库存从绝对值上看，总体不高，总库 915 万吨，去年 1067 万吨（按农历对比），厂库 234 万吨，去年 268 万吨，社库 680 万吨，去年 799 万吨。虽然需求小幅度的稳步提升，但是在产量持续低位运行背景下，经过一个月的时间，总库、社库、厂库压力均明显改善。今年螺纹需求总体走弱，4 月份为旺季时段，表观需求环比增加，螺纹表需周均 283 万吨，环比增 53 万吨，去年同期为 318 万吨，4 月螺纹产量周均 216 万吨，环比增 0.54 万吨，去年同期 295 万吨。5 月供需双弱格局延续，库存下降仍有一定空间。

图表 9 螺纹钢社会库存

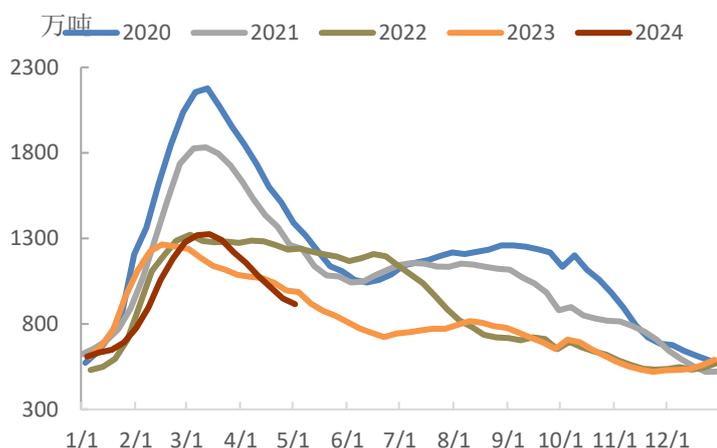


图表 10 螺纹钢钢厂库存

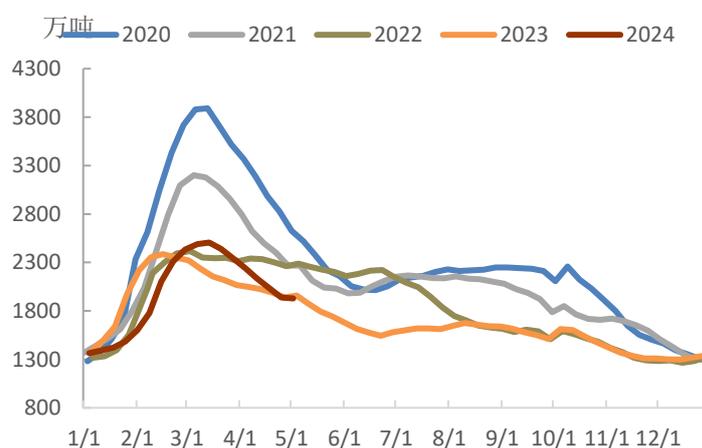


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢总库存



图表 12 钢材总库存：五大品种



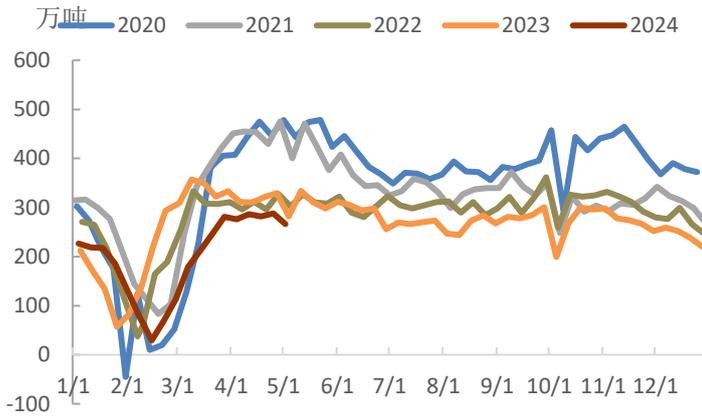
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、建材需求弱恢复

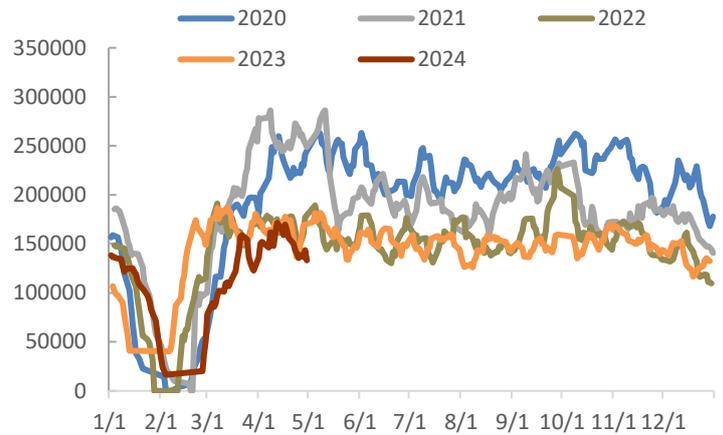
4 月建材需求弱恢复，由于政策以稳为主，仍以防风险为主，市场预期相对平稳。终端房地产投资延续下滑的态势，房屋新开工和施工持续走弱，拖累了建材的消费。政策端坚持因城施策，多地多城持续放松楼市政策，然而目前商品房的销售不佳，企业资金流难以改善，进而影响了拿地和开工施工。从数据来看，建材的表观需求也属于偏弱一项，截至 5 月 2 日钢联五大材表需累计 14688 万吨，同比减少 8.8%，其中螺纹累计 3586 万吨，同比减少 20.9%，热卷累计 5537 万吨，同比增加 0.6%，钢联五大材产量累计同比减少 8.5%，5 螺纹累计同比减少 20.7%，热卷累计同比增加 1.4%，热卷需求明显好于螺纹，同时产量也高于螺纹。

5 月份，需求仍有改善空间，但受制于终端房地产的制约，预计空间不大。近期商品房销售冲高无力再度走弱，好在政策端发力，市场预期平稳。

图表 13 螺纹钢表观消费



图表 14 全国建材周均成交量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、政策以稳为主，终端需求偏弱

政策方面，中共中央政治局4月30日召开会议，决定今年7月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议，会议强调，要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。要深入实施地方政府债务风险化解方案，确保债务高风险省份和市县既真正压降债务、又能稳定发展。要持续推动中小金融机构改革化险，多措并举促进资本市场健康发展。去年底中央经济工作会议明确，要积极稳妥化解房地产风险，本次会议继续将防范化解风险作为房地产工作的关键任务来抓。

自然资源部发布《关于做好2024年住宅用地供应有关工作的通知》，明确各地要按照以人定房，以房定地的原则，在编制年度住宅用地供应计划时，与当地住房发展年度计划相衔接，严格落实“以需定供”，统筹安排全年的住宅用地供应，促进房地产市场供求关系健康稳定。其中，商品住宅去化周期超过36个月的城市，应暂停新增商品住宅用地出让，同时下大力气盘活存量，直至商品住宅去化周期降至36个月以下；商品住宅去化周期在18个月（不含）-36个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则，根据本年度内盘活的存量商品住宅用地面积（包括竣工和收回）动态确定其新出让的商品住宅用地面积上限。据中指研究院数据，据易居研究院，去化周期超过36个月的城市有10个城市。

4月以来，因城施策加快，多城放松楼市，政策持续发力有望为销售止跌提供支撑。北京、广州、北京、成都、沈阳、青岛、银川、天津等多城政策放松，需求端主要涉及放松限购、放松限贷、放松限售、放松公积金贷款、放松落户、发放购房补贴、支持“以旧换新”等方面。

房地产数据方面，1-3 月份，全国房地产开发投资 22082 亿元，同比下降 9.5%；其中，住宅投资 16585 亿元，下降 10.5%。房地产开发企业房屋施工面积 678501 万平方米，同比下降 11.1%。其中，住宅施工面积 474580 万平方米，下降 11.7%。房屋新开工面积 17283 万平方米，下降 27.8%。其中，住宅新开工面积 12534 万平方米，下降 28.7%。房屋竣工面积 15259 万平方米，下降 20.7%。其中，住宅竣工面积 11148 万平方米，下降 21.9%。3 月末，商品房待售面积 74833 万平方米，同比增长 15.6%。其中，住宅待售面积增长 23.9%。

基建数据方面，1—3 月份，全国固定资产投资（不含农户）100042 亿元，同比增长 4.5%，增速比 1—2 月份加快 0.3 个百分点。其中，制造业投资增长 9.9%，增速加快 0.5 个百分点；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长 6.5%，增速加快 0.2 个百分点。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.14%。2024 年 1—3 月份，民间固定资产投资 51597 亿元，同比增长 0.5%。

图表 15 房屋新开工、施工面积累计同比

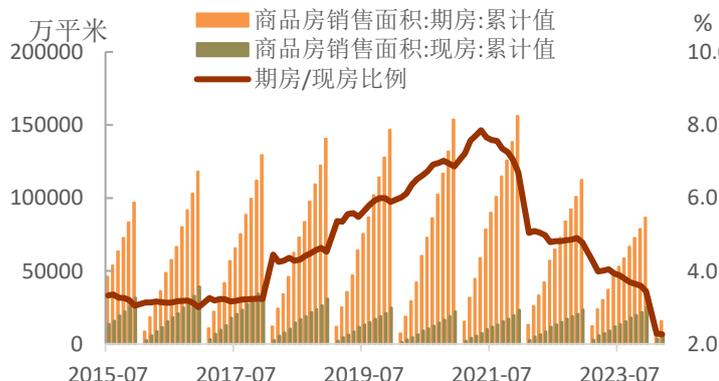


图表 16 房屋新开工、施工面积当月同比

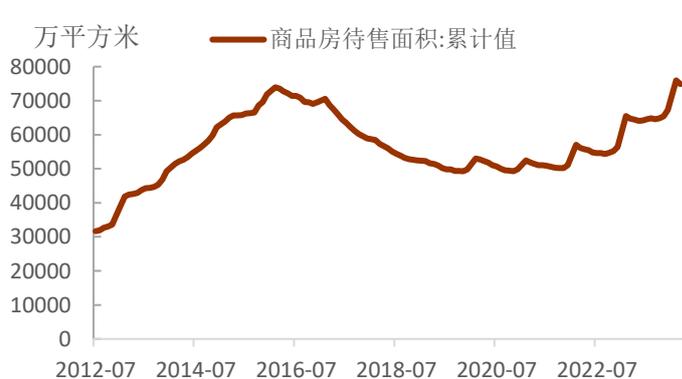


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 商品房销售面积：期房与现房



图表 18 全国商品房待售面积



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 固定资产投资三大分项累计同比增速



图表 20 固定资产投资完成额累计同比增速

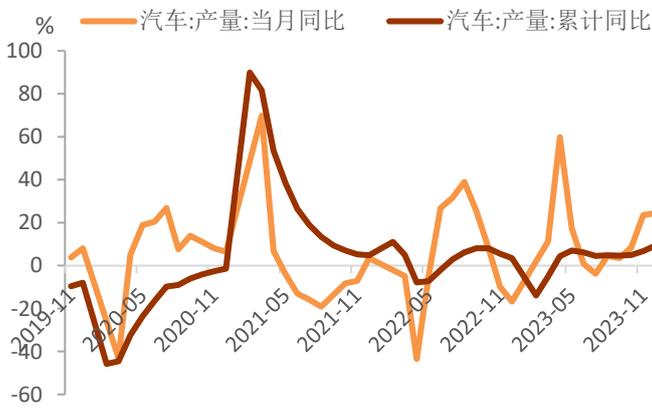


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

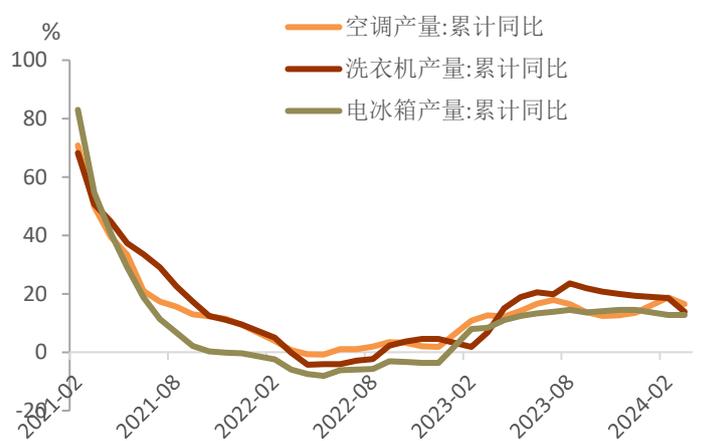
下游方面, 1-3月国内汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆, 同比分别增长6.4%和10.6%, 实现一季度开门红, 创2019年来新高。冰箱累计2362万台, 同比增加12.8%, 空调累计产量6878万台, 同比增长16.5%, 洗衣机2560万台, 同比增加13.8%。

进出口方面: 1-3月累计进口175万吨, 同比下降8.6%, 累计出口2580万吨, 同比增加30.7%。热卷出口740万吨, 同比增加104%, 保持较好势头。

图表 21 我国汽车产销量增速



图表 22 我国家电产量增速

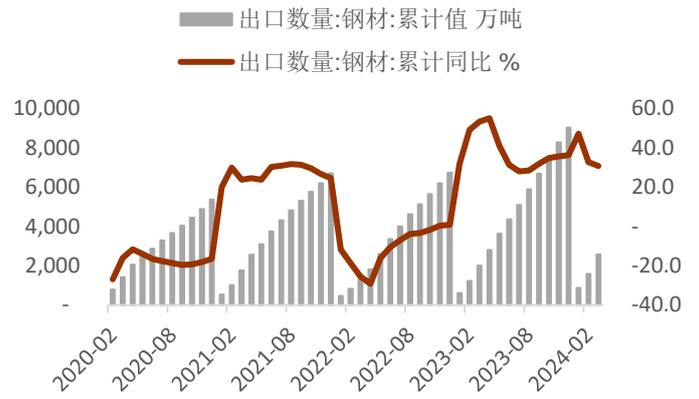


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 我国钢材进口增速



图表 24 我国钢材出口增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：4月钢厂复产加快，钢厂盈利率的总体改善，铁水产量环比明显增加。中钢协数据显示4月份以来钢铁企业库存显著下降。4月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量约1812万吨，比3月中旬、去年同期、前年同期分别下降7.26%、2.29%、7.89%。钢材价格止跌企稳并小幅回升。4月全国高炉开工整体回升，月平均产能利用率为84.8%，环比增加1.89个百分点，环比好转，但明显弱于去年同期。由于场内钢材库存走低，5月钢厂有进一步提产可能。

需求端：4月建材需求弱恢复，由于政策以稳为主，仍以防风险为主，市场预期相对平稳。终端房地产投资延续下滑的态势，房屋新开工和施工持续走弱，拖累了建材的消费。5月份，需求仍有改善空间，但受制于终端房地产的制约，预计空间不大。近期商品房销售冲高无力再度走弱，好在政策端发力，市场预期平稳。

未来一个月，钢材需求淡旺季切换，供给有提产可能，基本面压力增大。近期钢厂盈利率有所回升，复产高炉增加，铁水产量回升，成本偏强。成材端，螺纹维持低产量，表需稳步小幅回升，总体库存延续回落走势，现货市场成交温和回升，高度有限，后期去库或减缓。5月需求旺季将尾声，钢厂继续提产但空间有限，成本支撑强度或减弱，今年房地产定调去库存防风险，预期弱支撑，目前钢价已至偏高位置，期价或震荡承压。操作上，逢高做空为主。参考空间3550-3850元/吨。

风险点：宏观调控，消费不及预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

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

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。