

华联期货螺纹钢二季报

—— 需求复苏有限，钢价寻底

20240331

孙伟涛

0769-222110802

从业资格号：F0276620

交易咨询号：Z0014688

- 1 季度观点及策略
- 2 期现市场
- 3 库存端
- 4 供给端
- 5 需求端

季度观点及策略

基本面观点

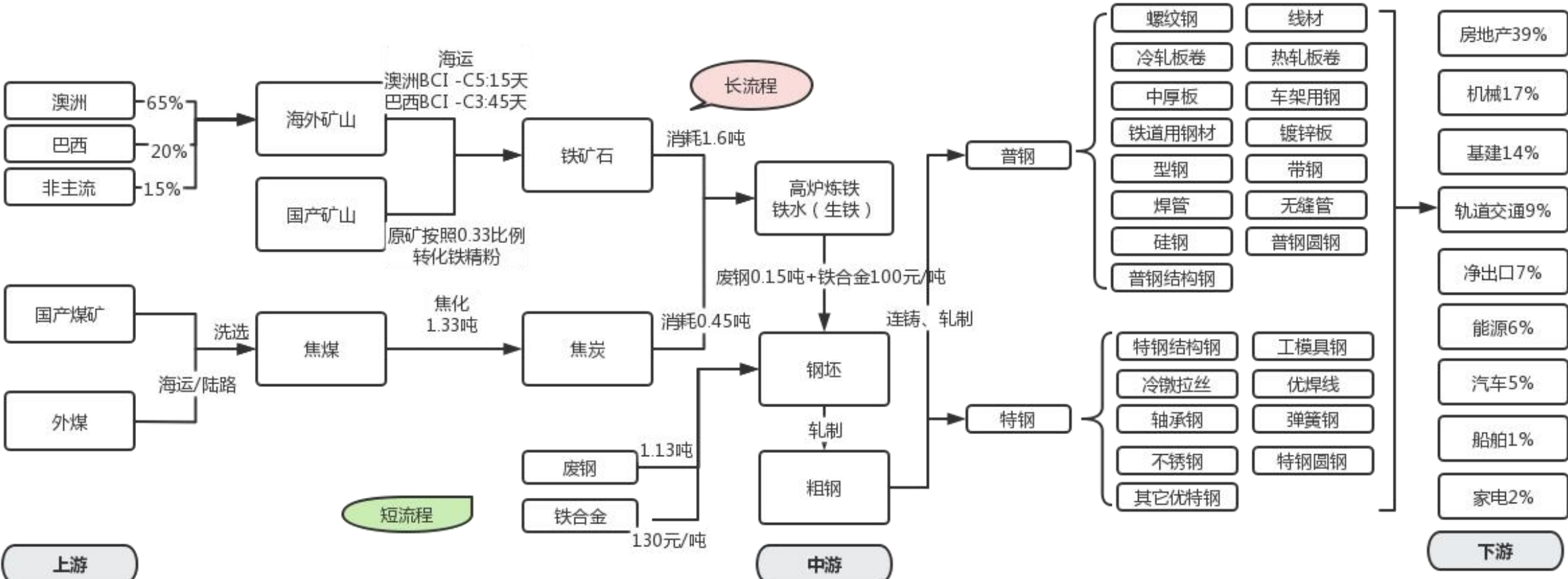
- ◆ 库存：三月份五大材库存迎来去库拐点，二季度去库压力依旧较大。分品种看，板材库存均明显高于同期，若钢厂复产继续向热卷产量分配，去库压力将继续加大；建材库存供需双弱状态下库存处于高位，去库仍需关注需求释放。
- ◆ 供应：二季度钢厂即期利润改善后存在复产动力，但库存压力较大以及需求预期不佳，钢厂复产节奏会比较缓慢。另外关注两会提到的能耗下降对钢铁行业的影响。预计螺纹钢产量因需求前景较弱而持续保持低位，热卷由于新投产线增多以及铁水倾斜导致供应压力较大。
- ◆ 需求：房地产继续寻底拖累建材消费；基建的用钢需求有望提升，但受到地方化债影响，对需求提振有限，制造业需求维持韧性，市场担忧出口压力较大，二季度关注三大工程、设备更新等政策落地。
- ◆ 观点：二季度钢厂缓慢复产情况下对原料需求提振有限，从而对钢材成本无法形成较强支撑；需求端缺乏房地产的复苏也相对温和，而钢厂供应回升加上偏高的库存将对市场带来明显压力，预计二季度钢价仍要继续探底，盘面在移仓换月后不排除将大幅补跌。
- ◆ 策略上建议不宜过快抄底，关注RB2410在3250-3380之间的支撑。
- ◆ 风险关注：海外地缘金融变化、宏观政策力度、下游需求释放强度

类型	指标							
供给	247家钢厂			87家独立电炉		211家钢厂		
	高炉开工率 (%)	产能利用率 (%)	盈利率 (%)	日均铁水产量 (万吨)	开工率 (%)	产能利用率 (%)	废钢消耗量 (万吨)	
	2024-3-29	76.6	82.76	28.57	221.31	70.28	53.06	248.8
环比	-0.30	-0.03	+5.63	-0.08	-0.42	+1.18	-1.05	
产量 (万吨)	五大品种总量	螺纹钢	线材	热卷	冷轧	中厚板		
	2024-3-29	855.7	209.74	86.79	321.98	86.26	150.93	
	环比	+7.45	-1.87	+4.33	+2.23	-0.20	+2.96	
需求 (万吨)	贸易商日均成交 (MA5)	沪市线螺采购量	螺纹钢表需	热卷表需	线材表需	冷轧表需	中厚板表需	
	2024-3-29	12.28	16900	281.26	322.65	113.04	85.58	152.73
	环比	-3.63	-3700	+34.82	-10.81	+15.09	-0.83	+3.52
库存 (万吨)	五大材库存	螺纹钢	热卷	线材库存	冷轧	中厚板		
	2024-3-29	2341.19	1218.45	431.3	258.97	194.77	237.7	
	环比	-99.56	-71.52	-0.67	-26.25	+0.68	-1.8	

产业链结构



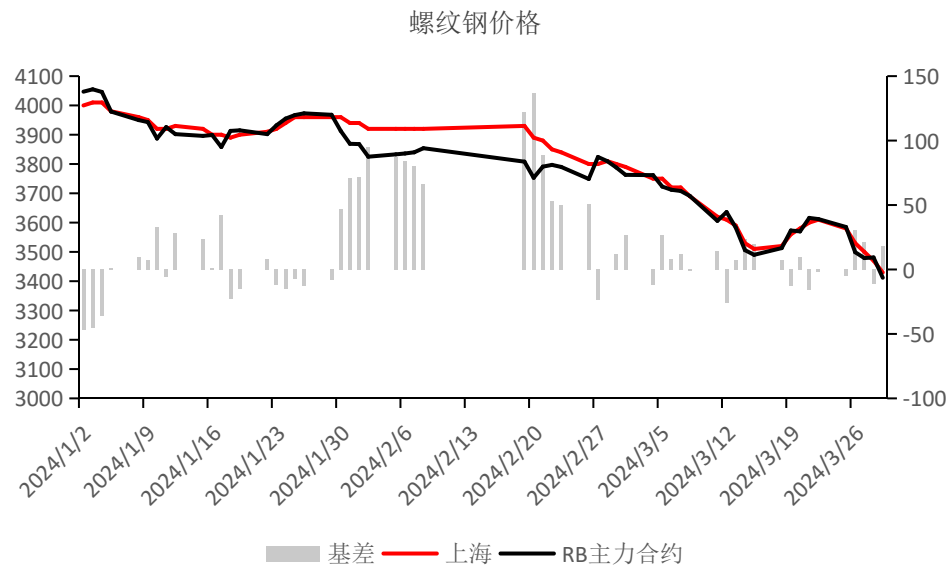
产业链结构



期现市场

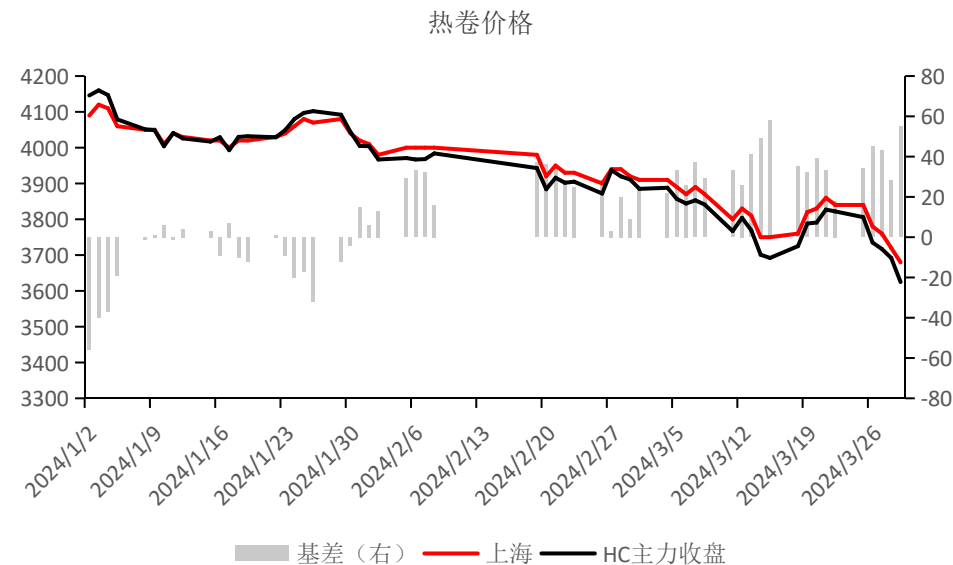
行情回顾

螺纹钢期现价格与基差走势



资料来源：WIND、华联期货研究所

热卷期现价格与基差走势

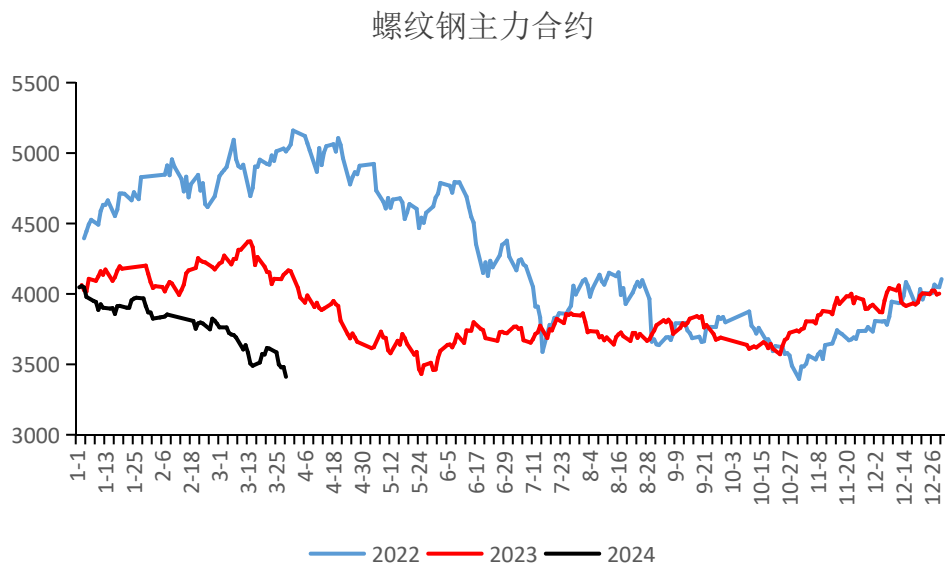


资料来源：WIND、华联期货研究所

一季度钢价整体呈弱势下跌。春节前受到35号文有关部分省份化债问题的影响以及春节淡季来临，市场对宏观预期转弱，价格偏弱震荡；春节后归来，市场开始关注现实需求复苏，在项目资金紧张的背景下叠加天气因素等干扰，导致需求复苏迟缓。3月份钢厂着手减限产对原料带来压制，弱需求形成产业负反馈强化，市场恐慌情绪蔓延，令期现价格快速大幅下跌。

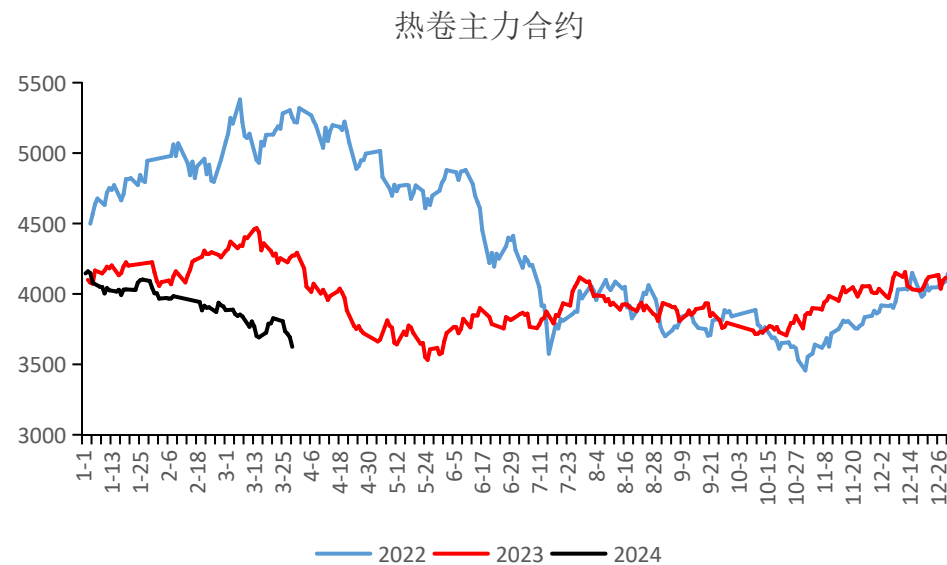
主力合约

图：螺纹钢主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

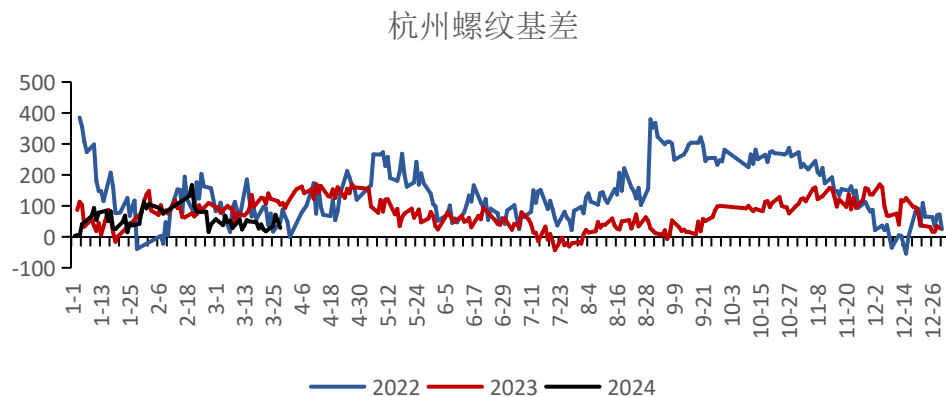
3月份RB主力合约收3412元/吨，月跌9.93%；上海期现基差收18元/吨，环比上月底+6元/吨。

HC主力合约收3625元/吨，月跌7.31%；上海期现基差收55元/吨，环比上月底+46元/吨。

期现价格共振下行，基差维持窄幅波动。

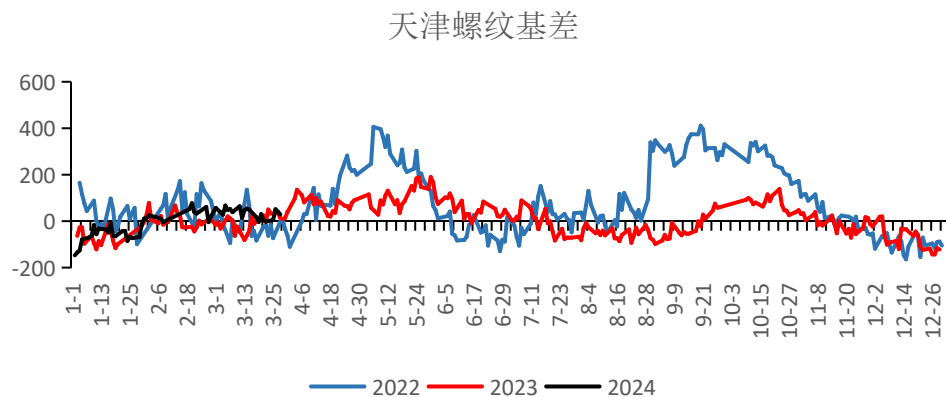
螺纹钢基差

图：杭州-主力基差（元）



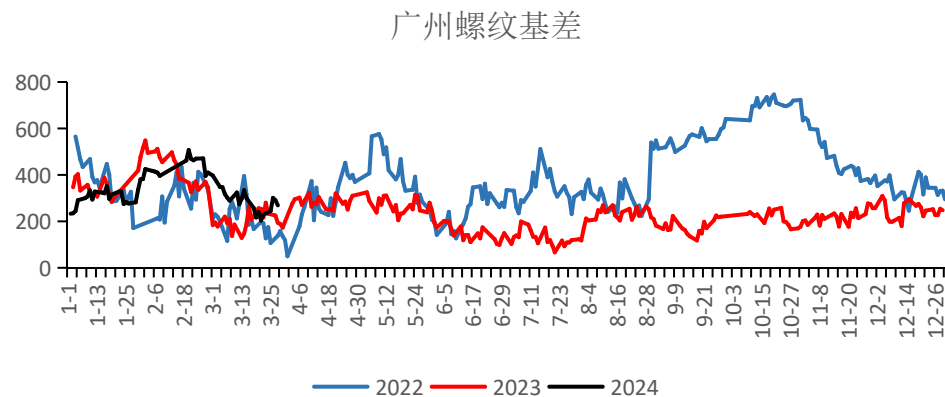
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



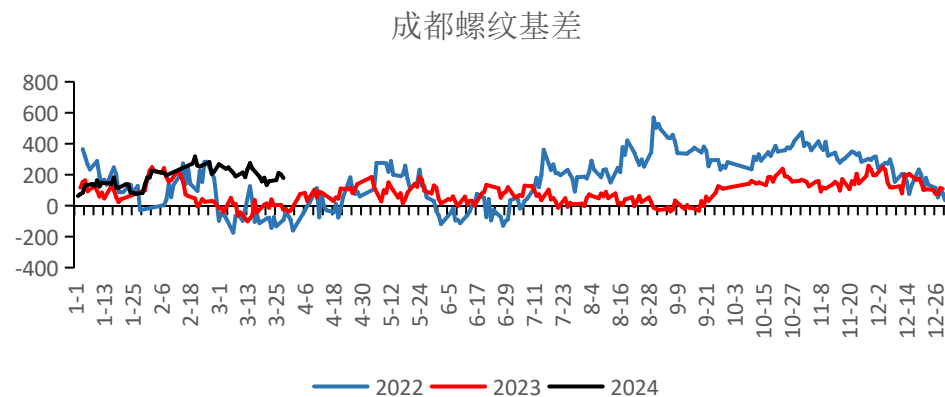
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

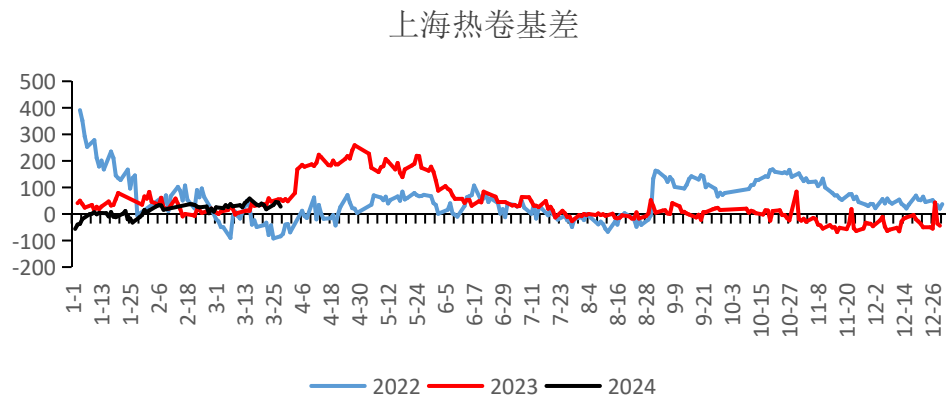
图：成都-主力基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

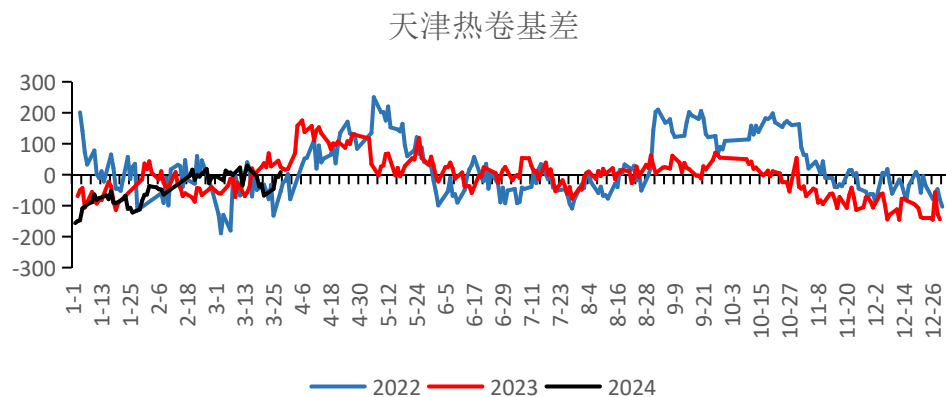
热卷基差

图：上海热卷基差（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：天津-主力基差（元）



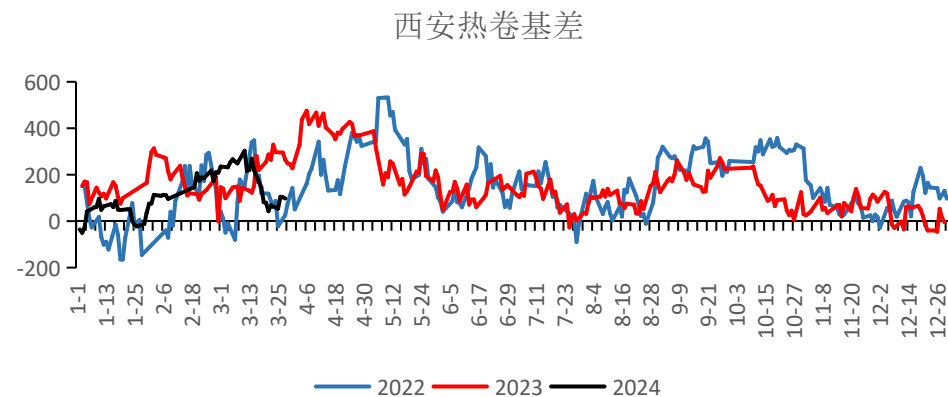
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广州-主力基差（元）



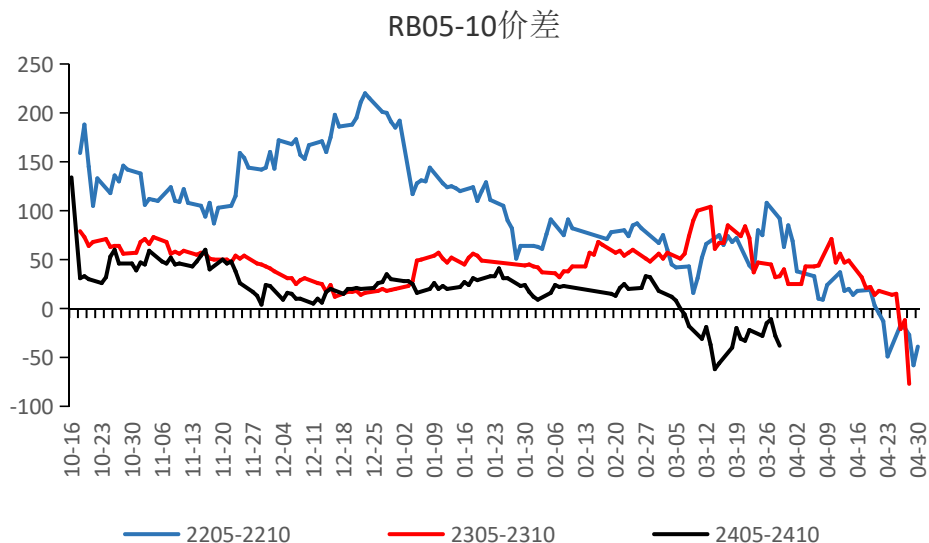
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：西安-主力基差（元）



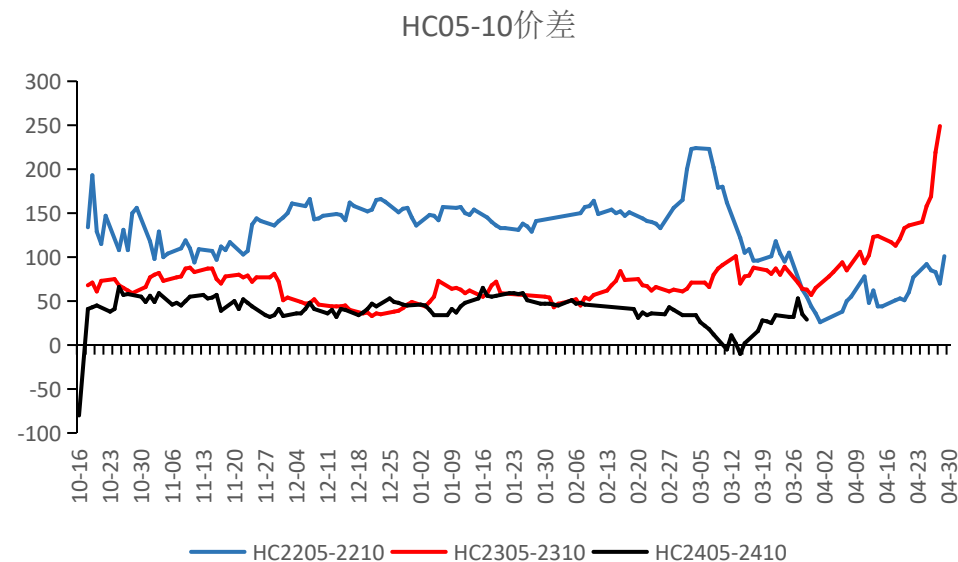
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：螺纹钢05-10价差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷05-10价差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

RB05-10合约价差收-38元/吨，环比上月底-61；HC05-10合约价差收29元/吨，环比上月底-11。

RB05-HC05螺卷差收-213/吨，环比上月底-90。

市场对远月仍存在预期，价差明显收窄。品种方面，热卷需求韧性好于螺纹钢，价格走势较强，3月份两者价差明显扩大。

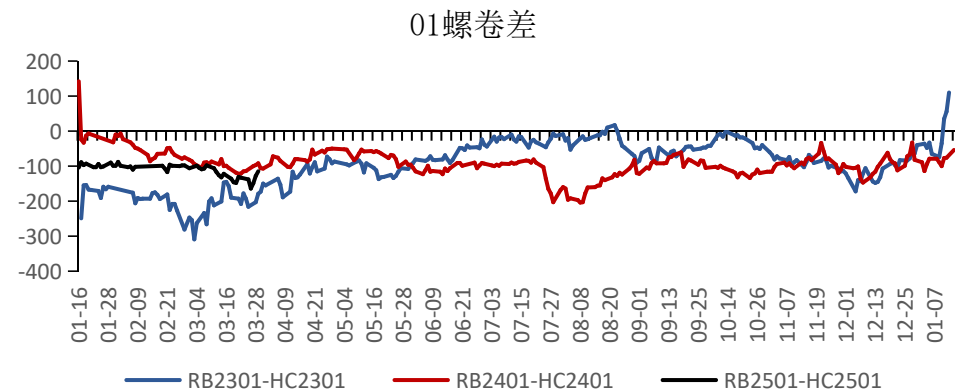
品种价差

图：现货（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：01合约（元）



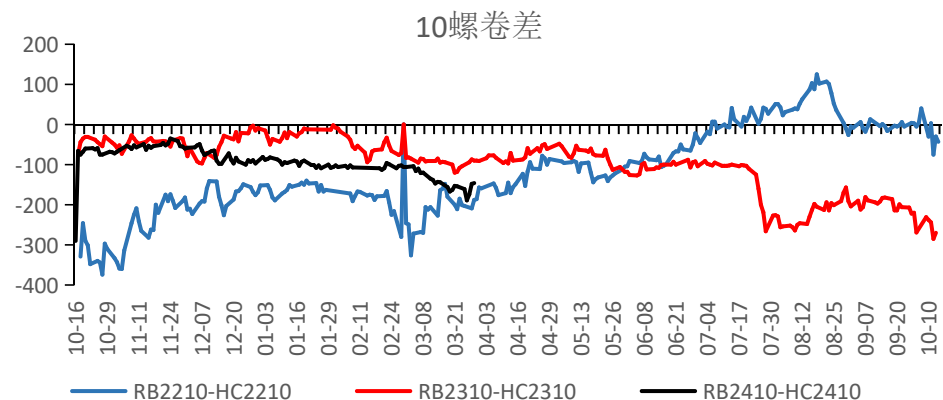
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：05合约（元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：10合约（元）

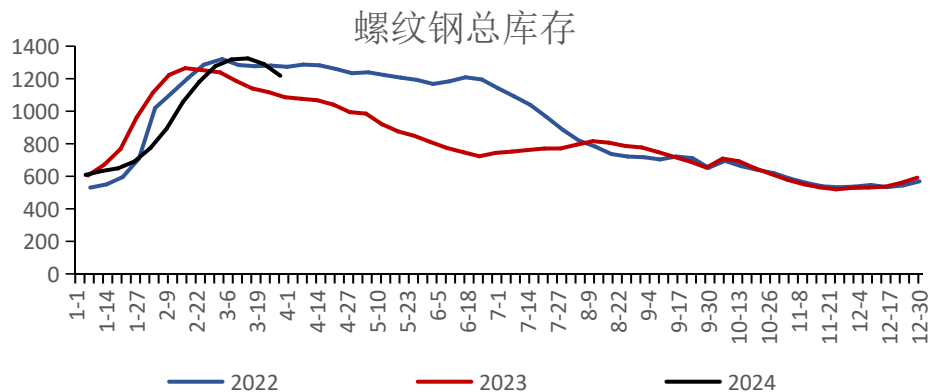


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

库存

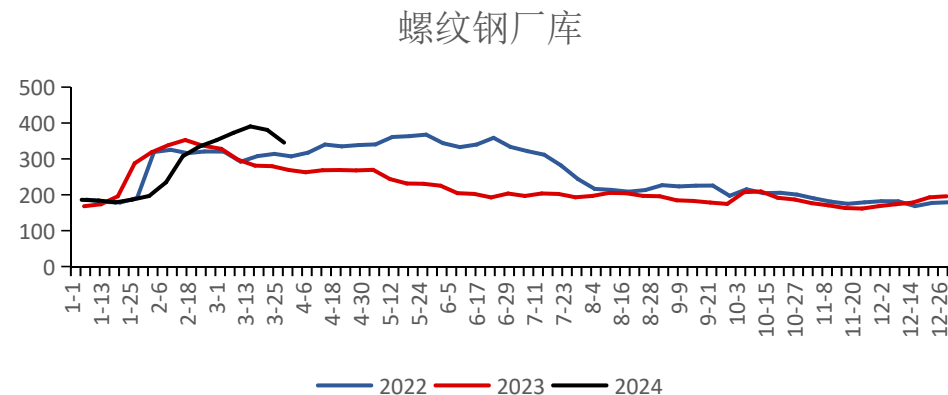
螺纹钢库存

图：螺纹钢总库存（万吨）



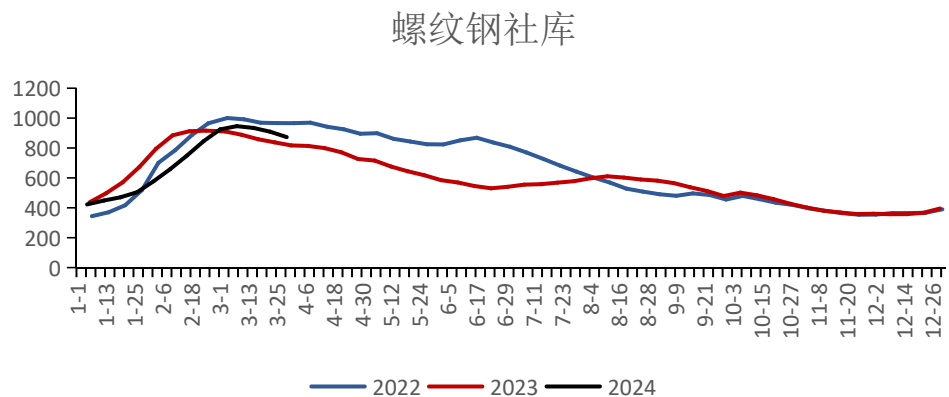
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢厂库存（万吨）



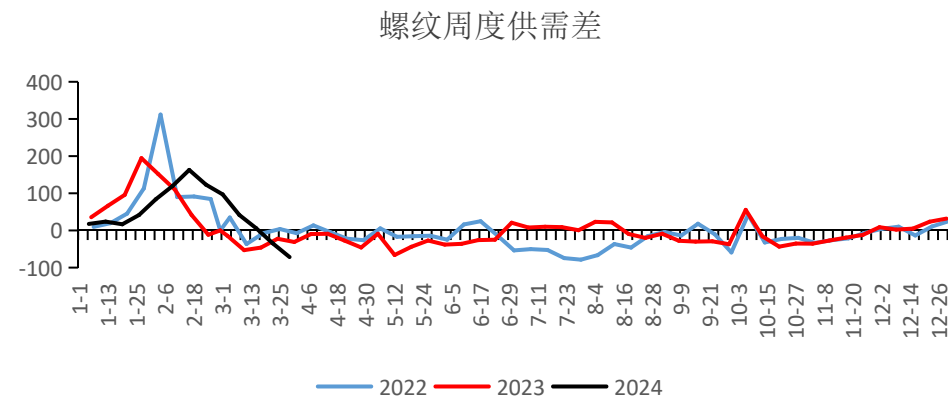
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：社会库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：库存增量（万吨）

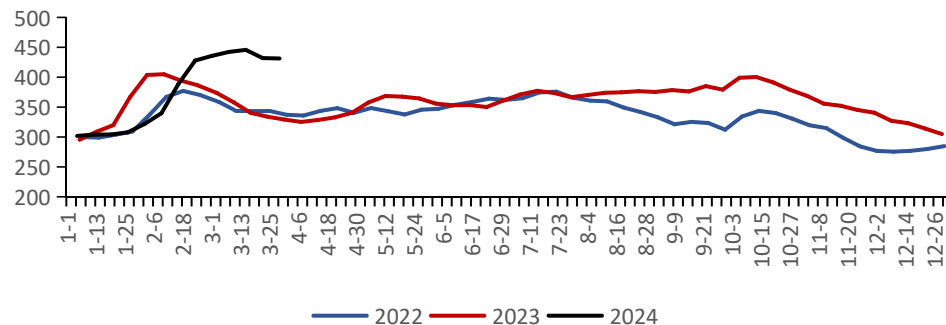


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

热轧库存

图：热轧库存（万吨）

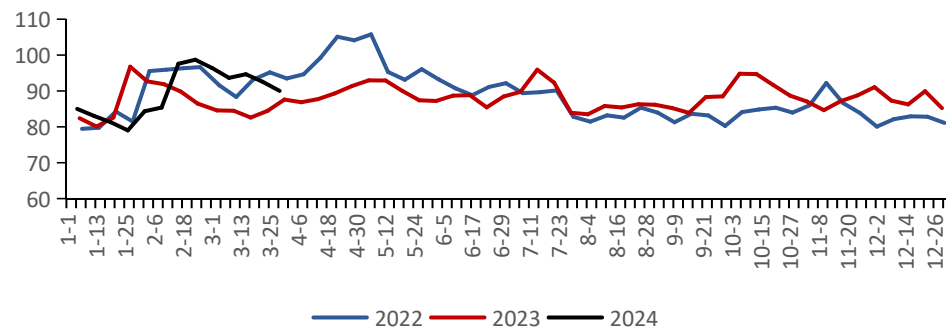
热卷总库存



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热轧社存（万吨）

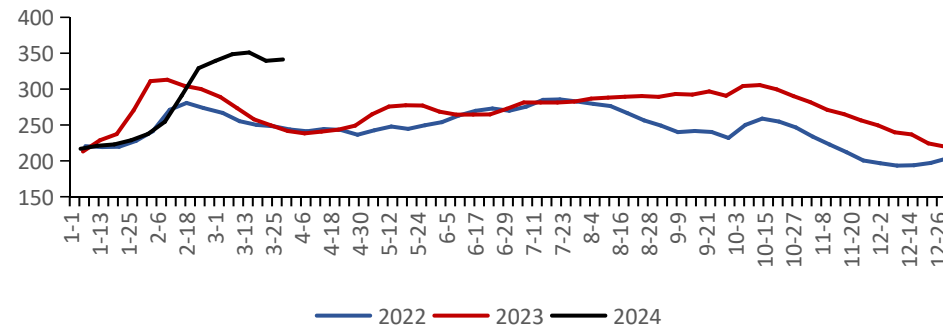
热卷厂库



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢厂库存（万吨）

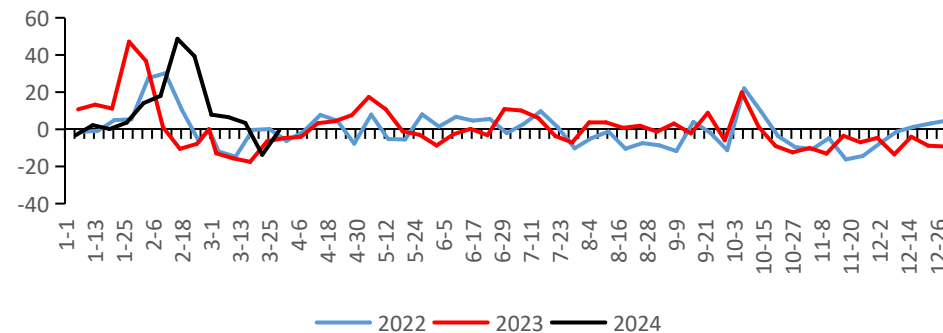
热卷社库



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：库存增量（万吨）

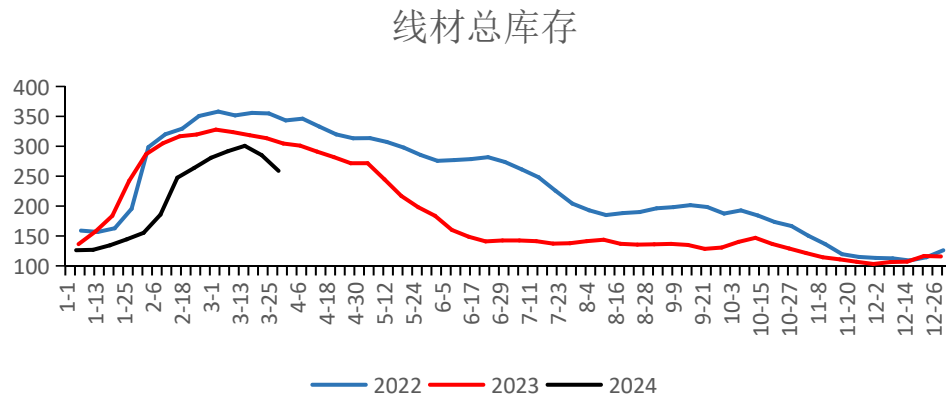
热卷周度供需差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

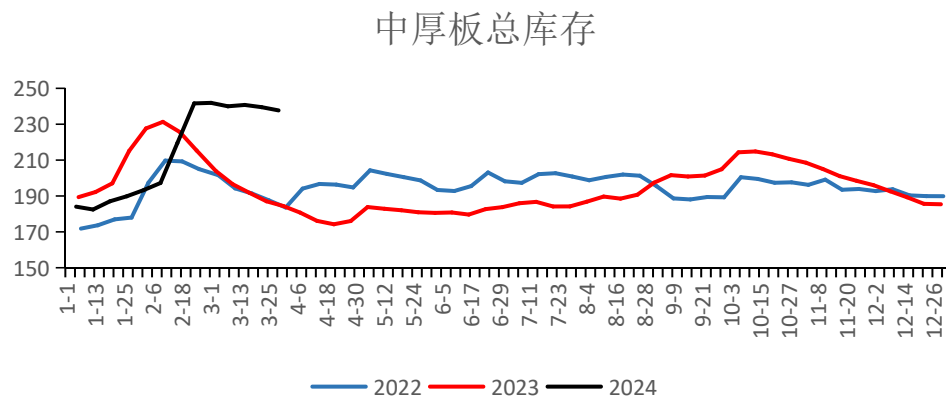
其他品种库存

图：线材库存（万吨）



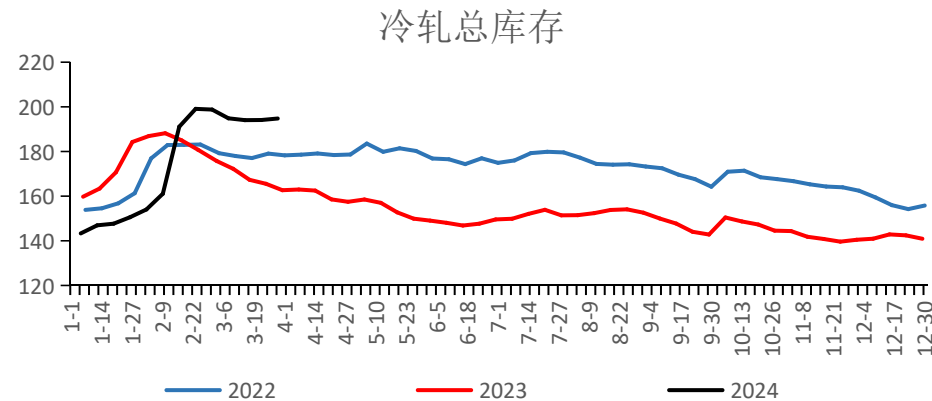
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板库存（万吨）



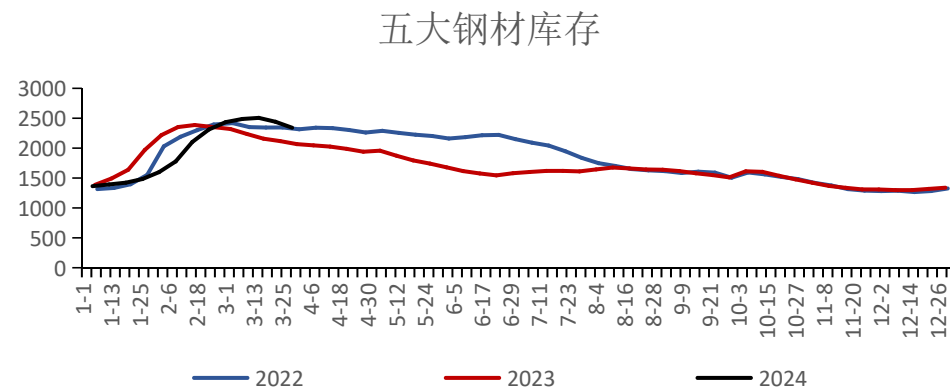
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

供应端

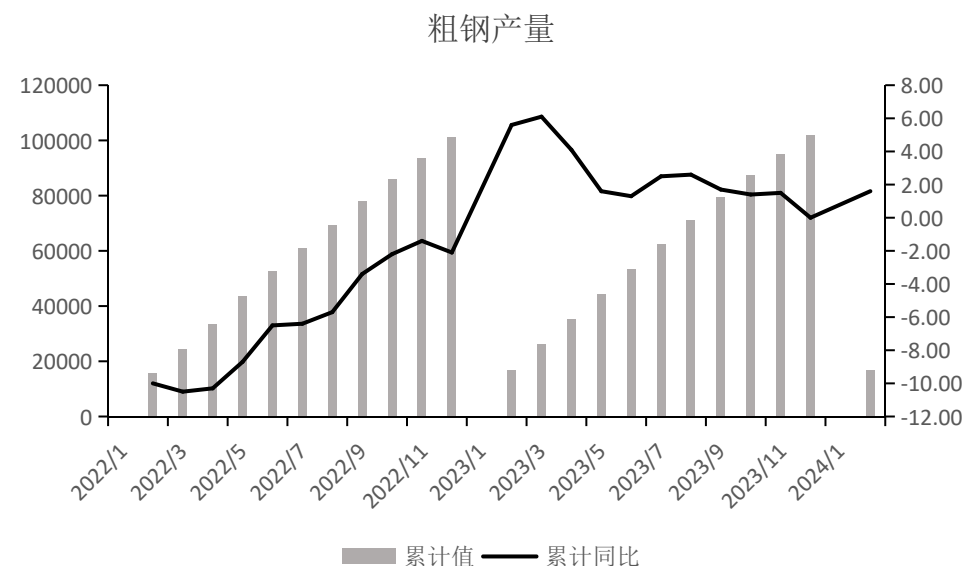
钢材供应

图：生铁产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：粗钢产量（万吨）

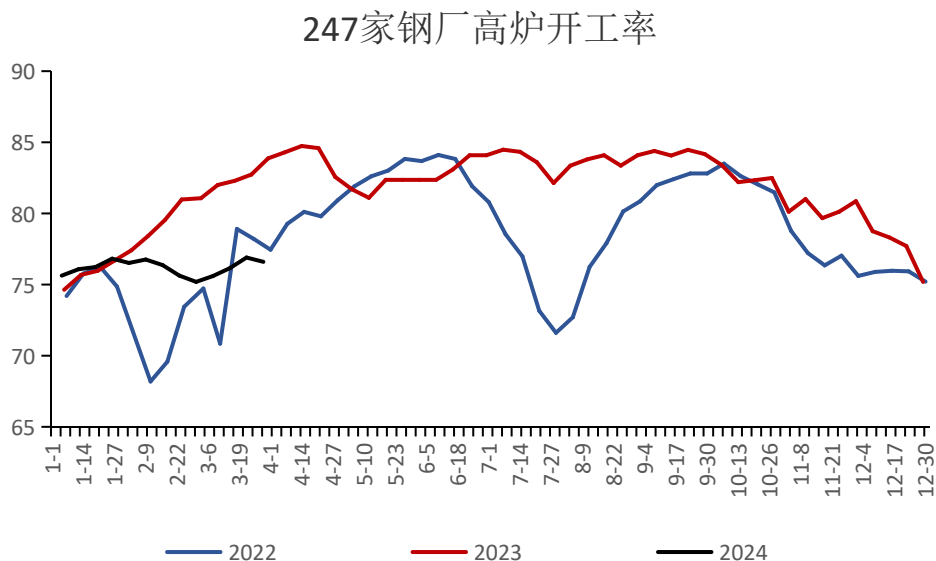


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

2024年1-2月份，我国粗钢产量16796万吨，同比增长1.6%；全国钢材产量21343万吨，同比增长7.9%；我国生铁产量14073万吨，同比下降0.6%。

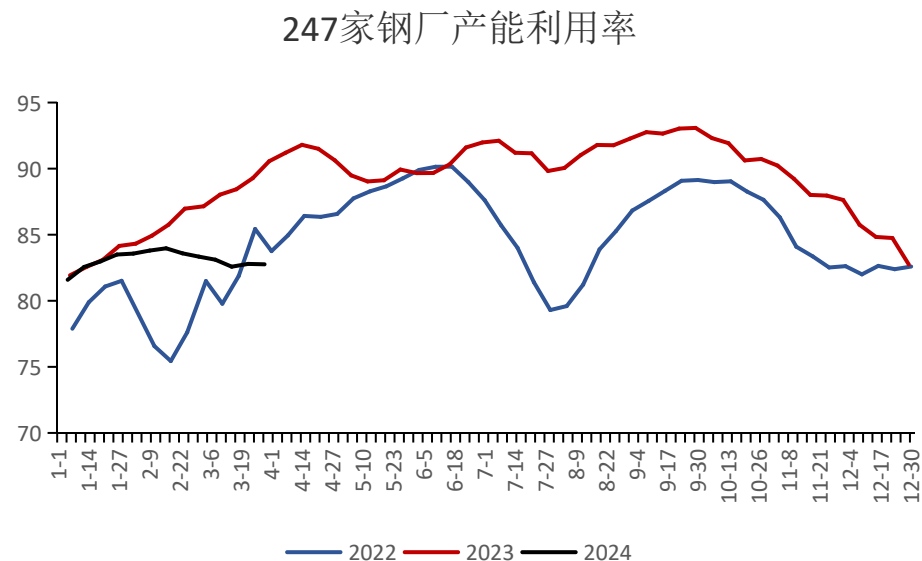
生铁产量同比略降，对炉料需求减少；但是粗钢和钢材产量同比仍有增加，成材供应相对充足。

图：高炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：产能利用率（%）

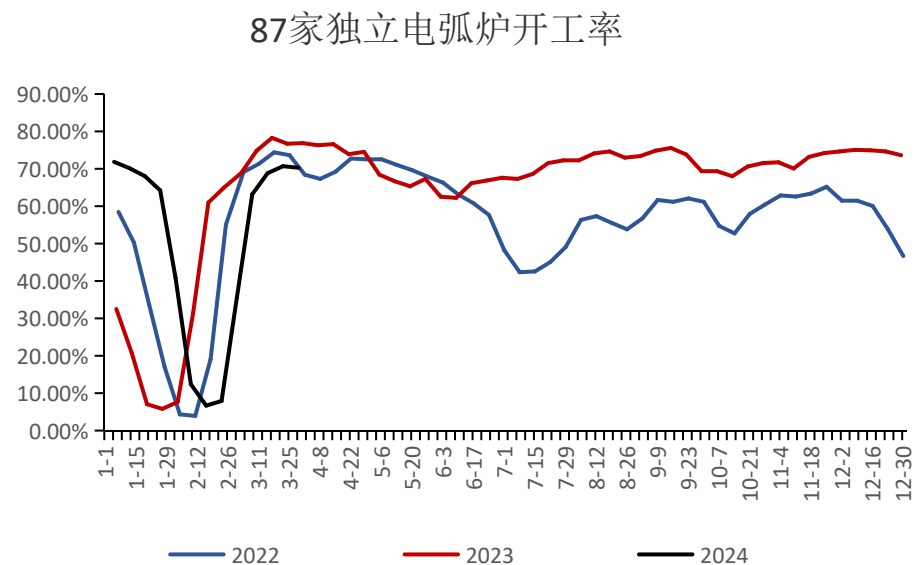


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新247家钢厂高炉产能利用率为76.6%，同比减7.27%；高炉开工率为82.76%，同比减30.30%。

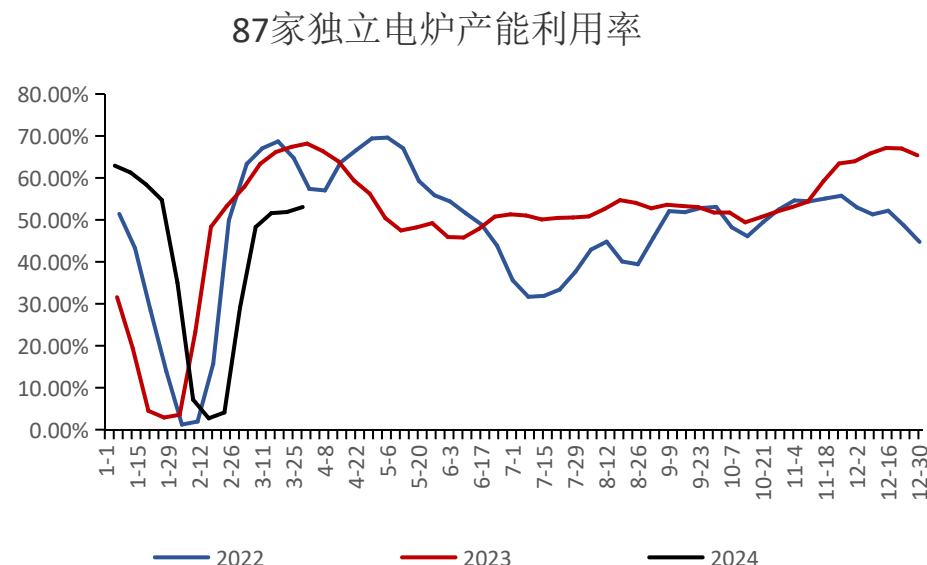
目前高炉钢厂复产并不积极，一方面是需求复苏不及预期，一方面是利润亏损，但同时三月份钢厂虽有减产，但实际减量有限，高炉产能利用率唯有明显下滑。近期原料价格大幅下跌，钢厂即期利润改善后存在复产动力，但是需求不能跟上，复产空间也较为有限。

图：独立电炉开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：电炉产能利用率（%）

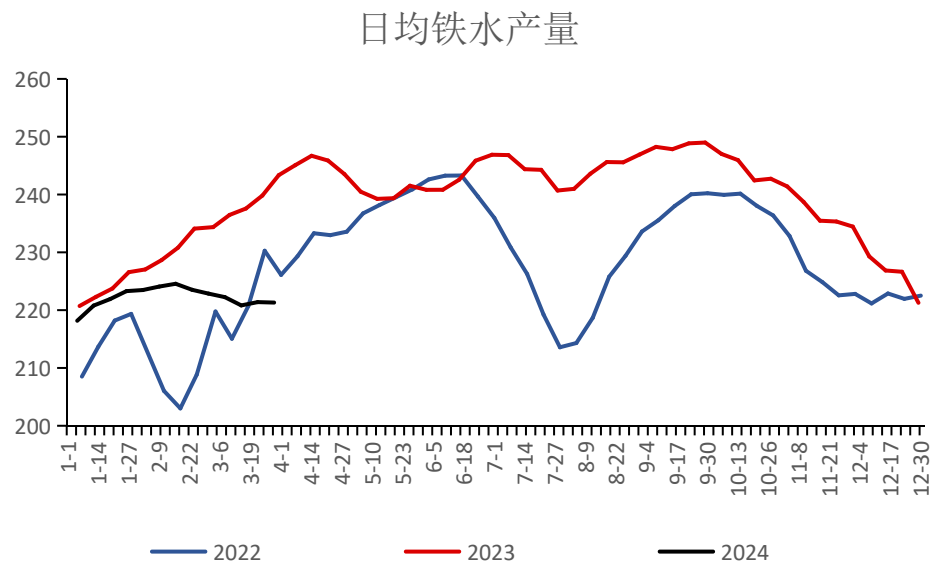


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新87家独立电弧炉钢企产能利用率为70.28%，开工率为53.06%。

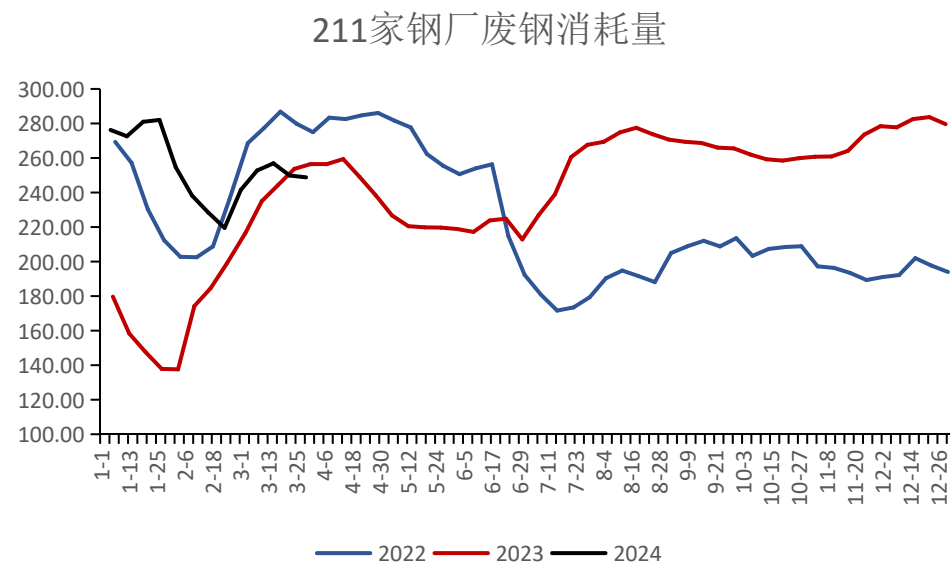
电炉钢企在春节后陆续复产，开工率明显上升，但是产能利用率仍较往年同期偏低。目前电炉亏损较重，成材需求若未能改善，电炉钢企开工率又将回落。

图：铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：废钢消耗量（万吨）



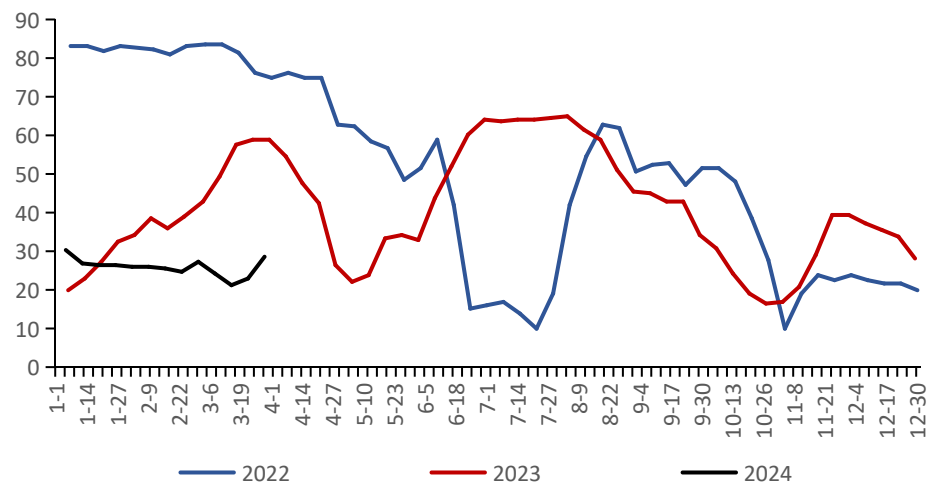
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新247家钢厂日均铁水产量221.31万吨，同比减22.04万吨；211家长短流程钢厂废钢消耗量248.8万吨。钢厂复产积极性不高情况下，日均铁水产量节后不升反降；废钢消耗跟随电炉快速开工明显上升后，近期也明显下降，成材价格持续下跌，钢厂减少废钢添加。

利润

图：钢厂盈利率（%）

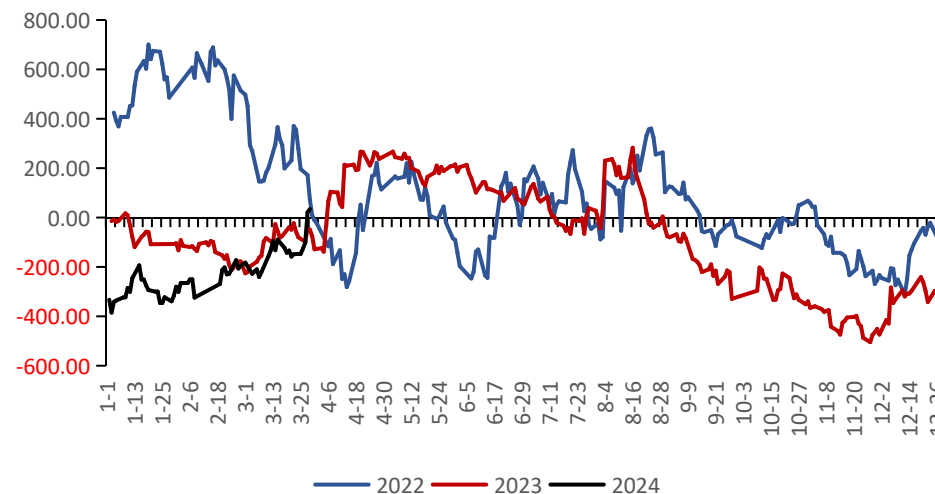
247家钢厂盈利率



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：盘面利润（元）

螺纹钢盘面利润



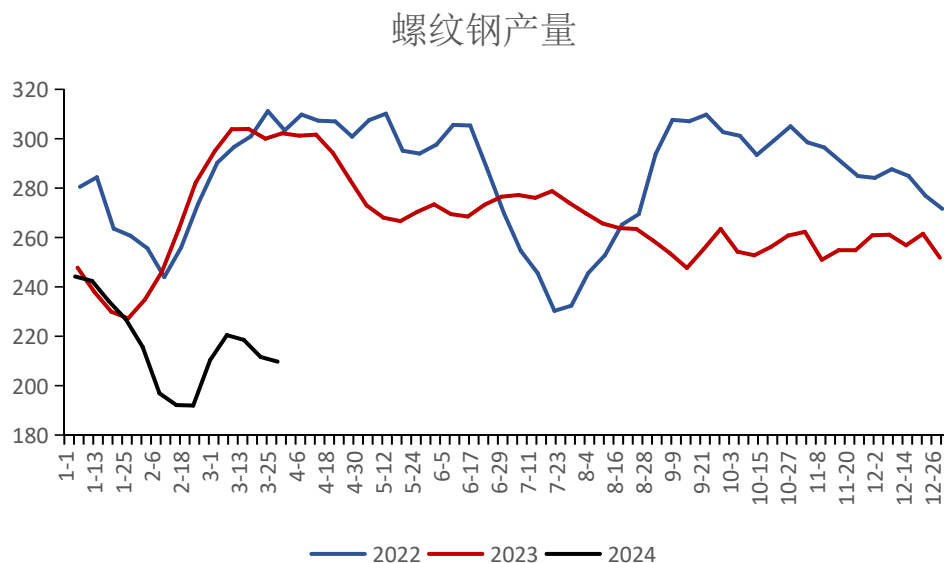
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新247家钢厂盈利率为28.57%，同比减30.30%。

钢厂一季度亏损较多，盈利率大幅低于同期水平，近期随着原料快速下跌，即期利润有所修复，但是需求不及预期，对钢厂利润将持续压缩。

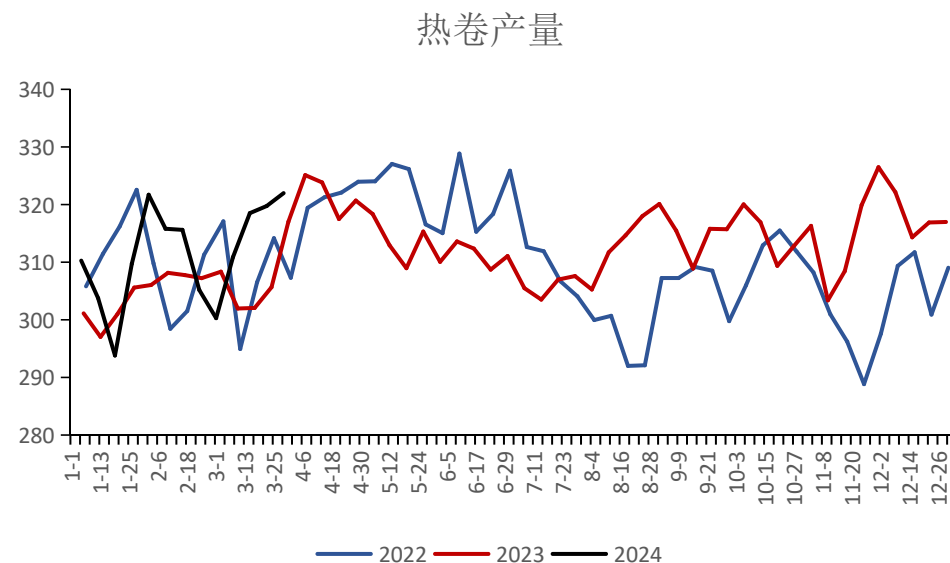
产量

图：螺纹钢产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

最新螺纹钢周度产量209.74万吨，热卷周度产量为321.98万吨。

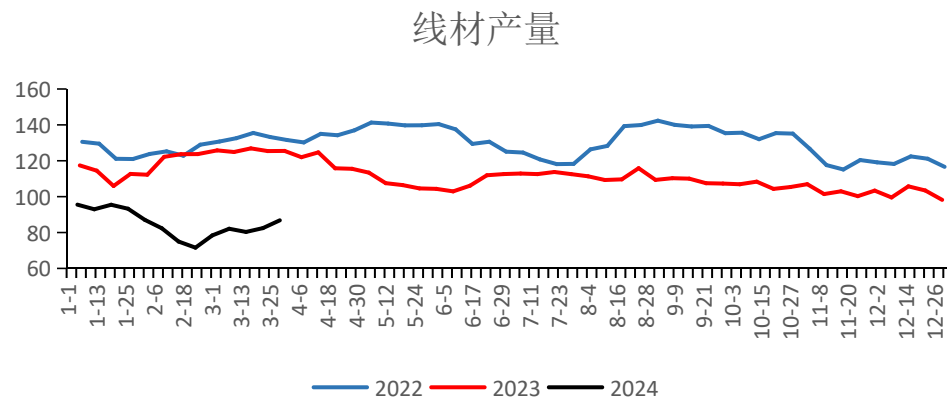
螺纹钢因需求复苏缓慢、成材价格下跌，长流程钢厂明显减产，短流程钢企产量也逐渐平稳；

热卷在三月份的需求韧性支撑下，钢厂铁水转产较多，产量明显高于同期水平。

目前成材供应分化较大，建材产量同比较低，板材产量则同比偏高。

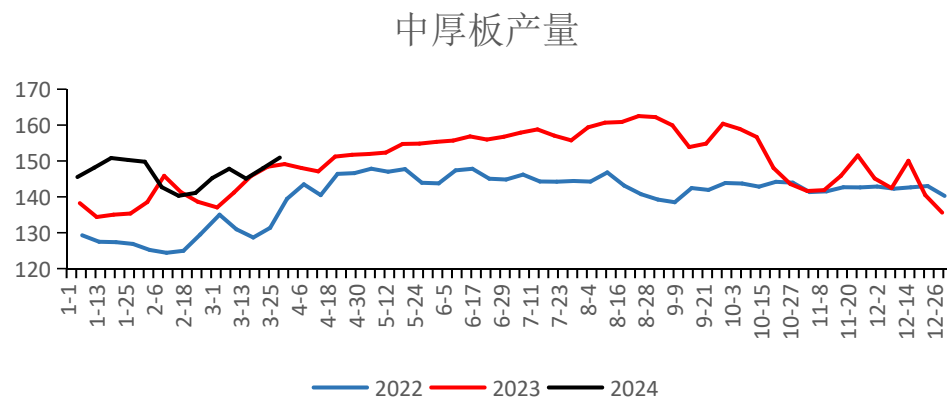
产量

图：线材产量（万吨）



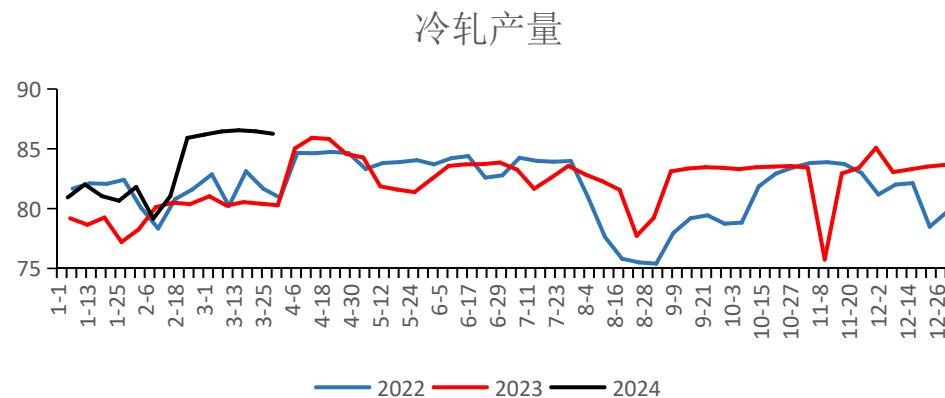
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板产量（万吨）



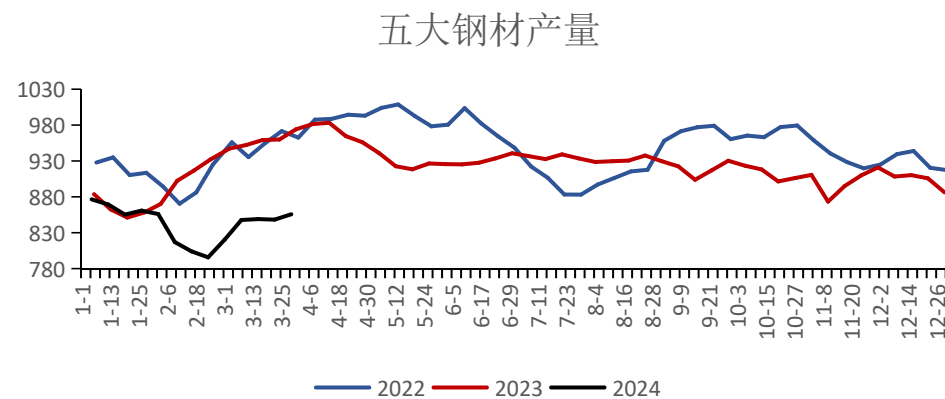
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

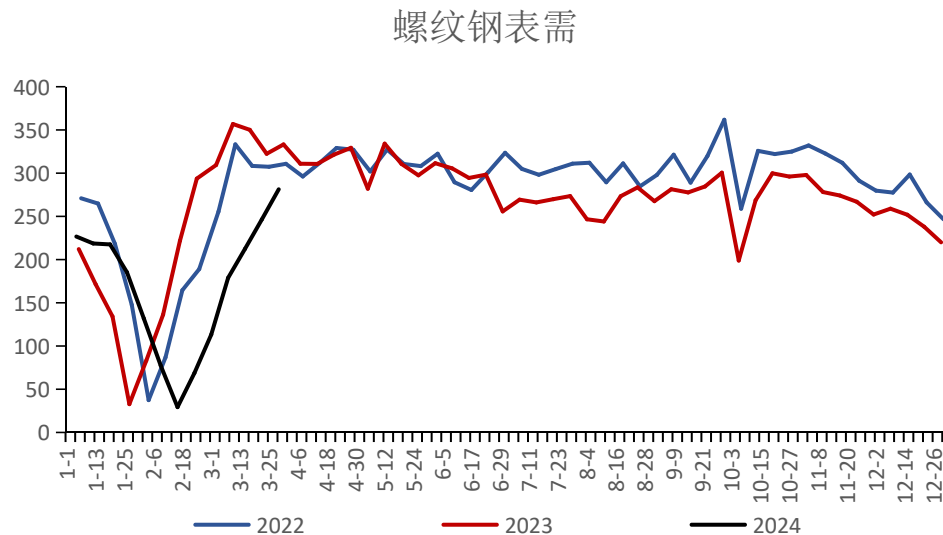
图：五大材产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

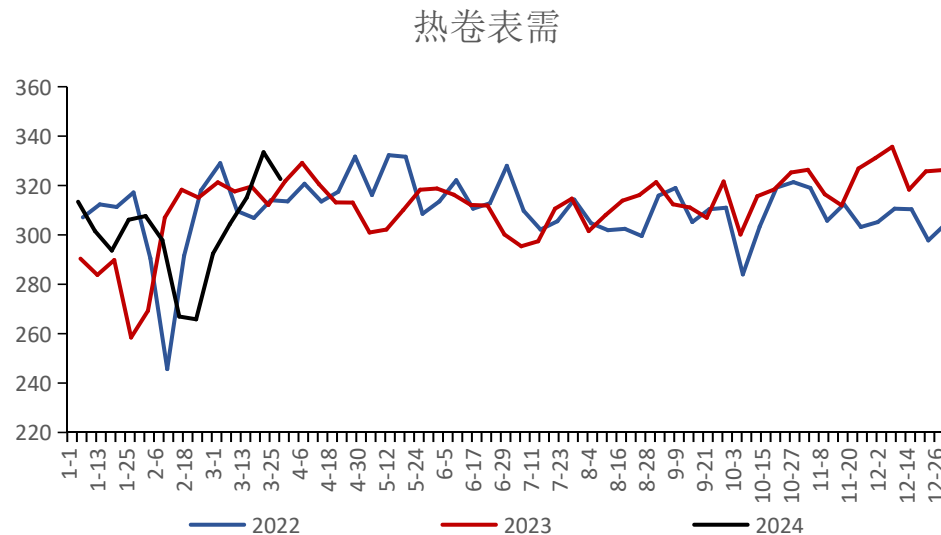
需求端

图：螺纹钢表观消费量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：热卷表观消费量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

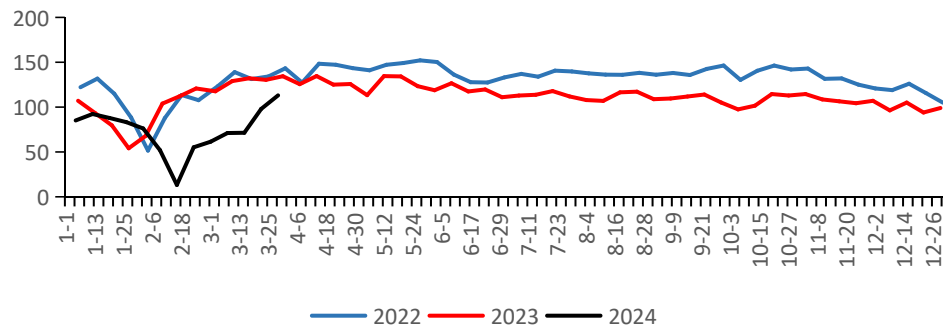
螺纹钢周度表观消费量仍在持续回升，热卷周度表观消费量则出现见顶回落的迹象。

目前建材需求属于季节性回升，但是房地产依旧低迷以及基建资金到位缓慢，市场对建材需求预期不佳；板材短期有制造业需求的韧性支撑，但是后期价差优势消失后出口承压以及制造业补库减少后，需求增量面临压力，因此市场对钢材整体需求并不看好。

表观消费量

图：线材（万吨）

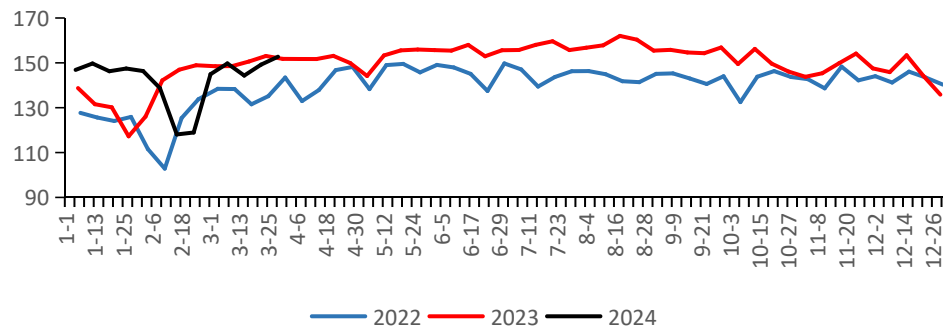
线材表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中厚板（万吨）

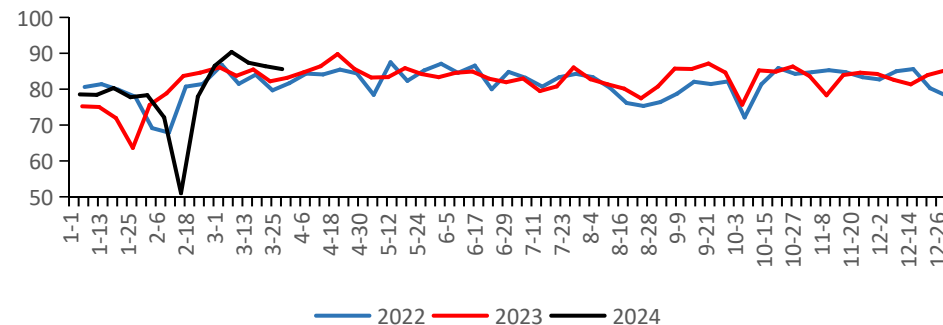
中厚板表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：冷轧（万吨）

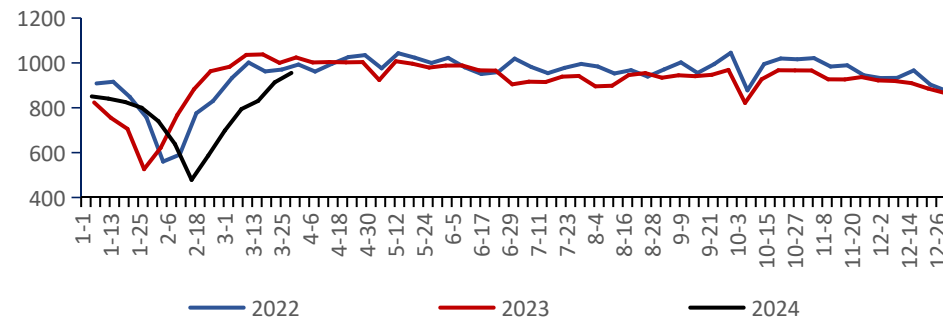
冷轧表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：五大材（万吨）

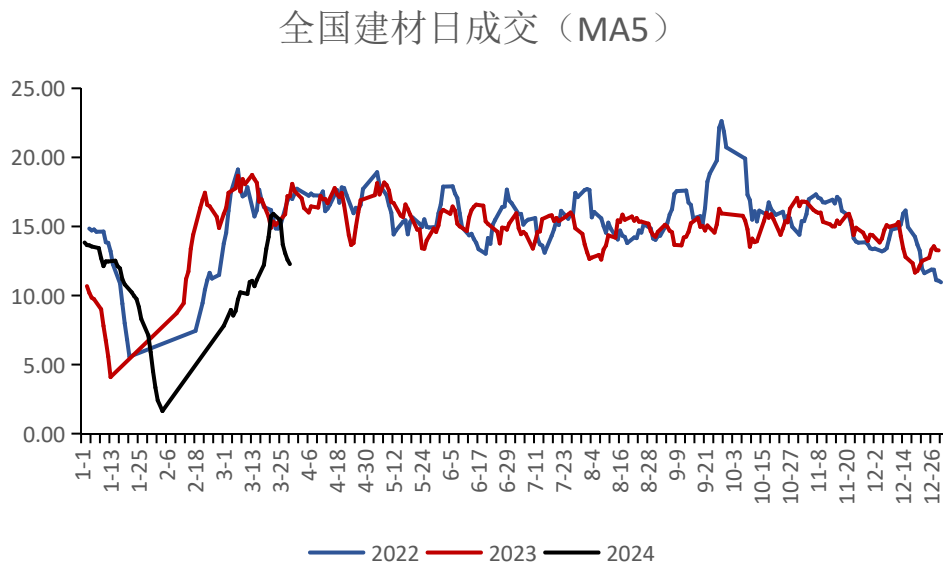
五大钢材表需



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

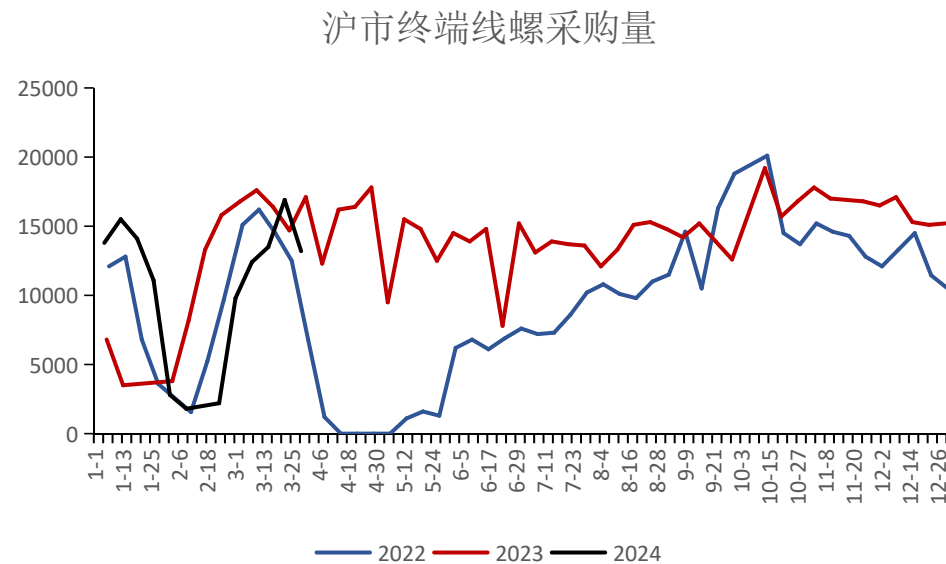
成交&采购

图：成交量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：沪市线螺采购量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

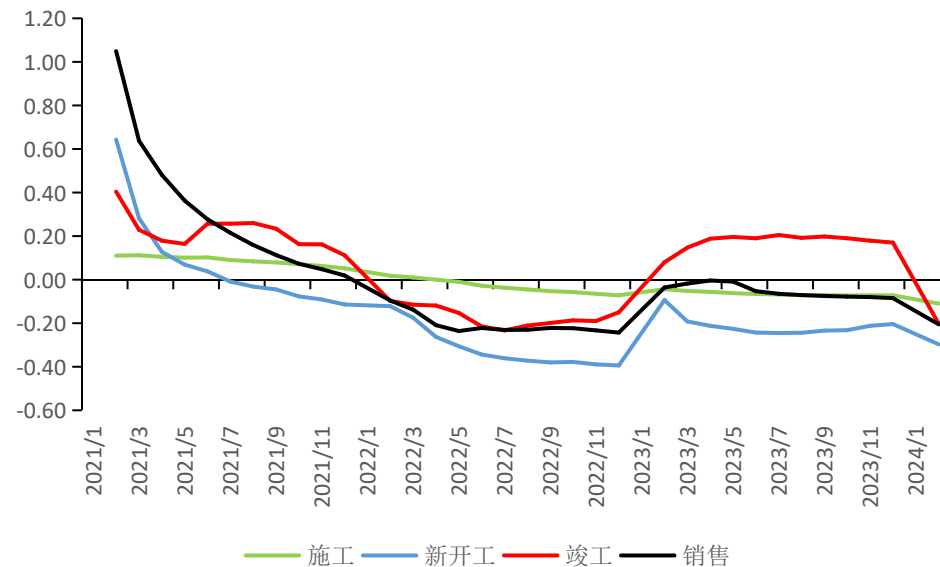
主要用钢行业指标（%）			
	子项	2023年全年同比	2024年1-2月同比
投资	城镇固定资产投资	3.0	4.2
	房地产投资	-9.6	-9.0
	制造业投资	6.5	9.4
	基建投资	5.9	6.3
房地产	新开工面积	-20.4	-29.7
	施工面积	-7.2	-11
	竣工面积	17.0	-20.2
	商品房销售面积	-8.5	-20.5
机械	挖掘机产量	-23.5	-0.2
	水泥专用设备	-5.4	-25.3
	金属冶炼设备	-7.5	-22.7
汽车	产量	9.3	4.4
家电	冰箱产量	14.5	12.8
	空调产量	13.5	18.8
	洗衣机产量	19.3	18.5
造船	完工量	11.8	95.4
	新接订单量	56.4	64.4
	手持订单量	32	31.3

图：投资增速 (%)



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：分项指标增速 (%)

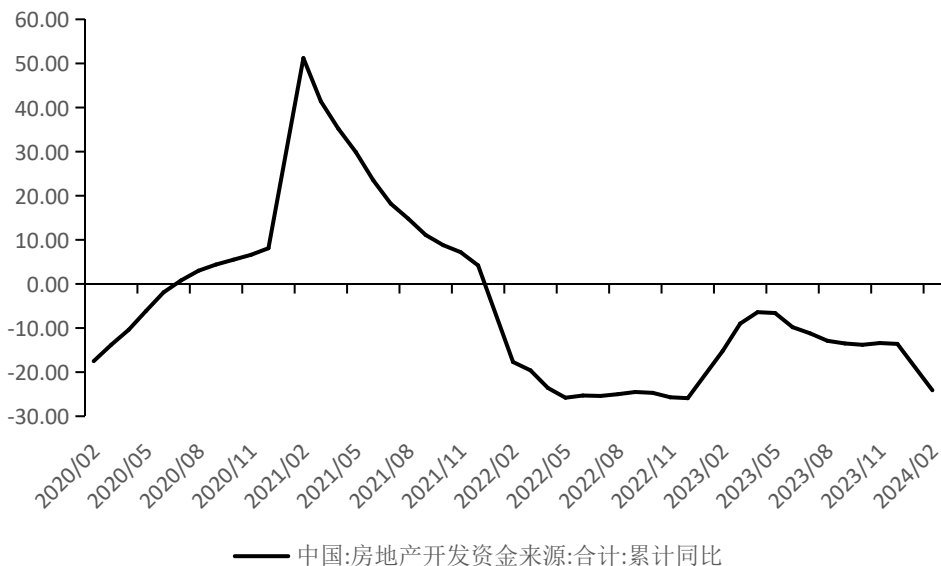


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

1-2月份，全国房地产开发投资11842亿元，同比下降9.0%；其中，住宅投资8823亿元，下降9.7%。

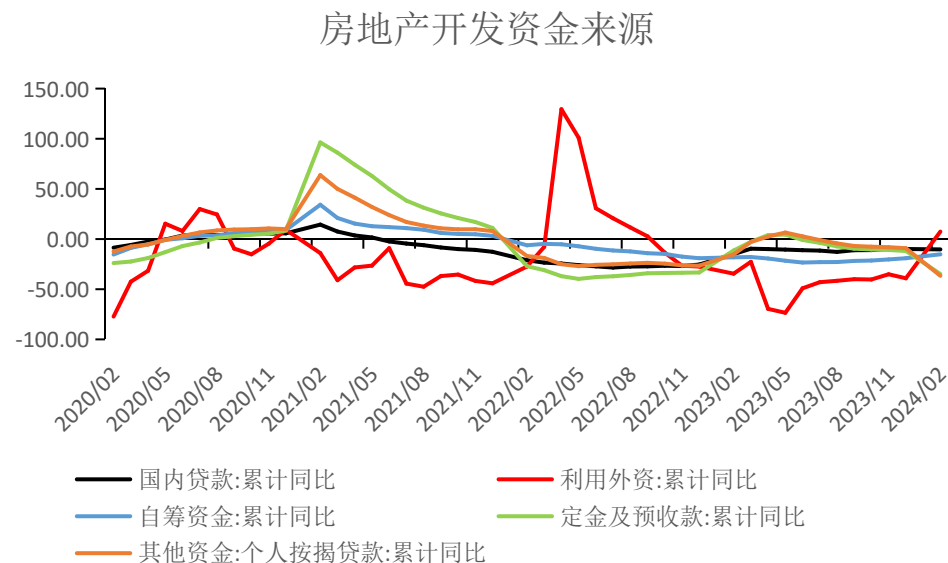
房地产疲软状态不改，无论新开工或销售均大幅下滑，在建或竣工均明显减少，对用钢需求依旧堪忧。

图：资金到位（亿元）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

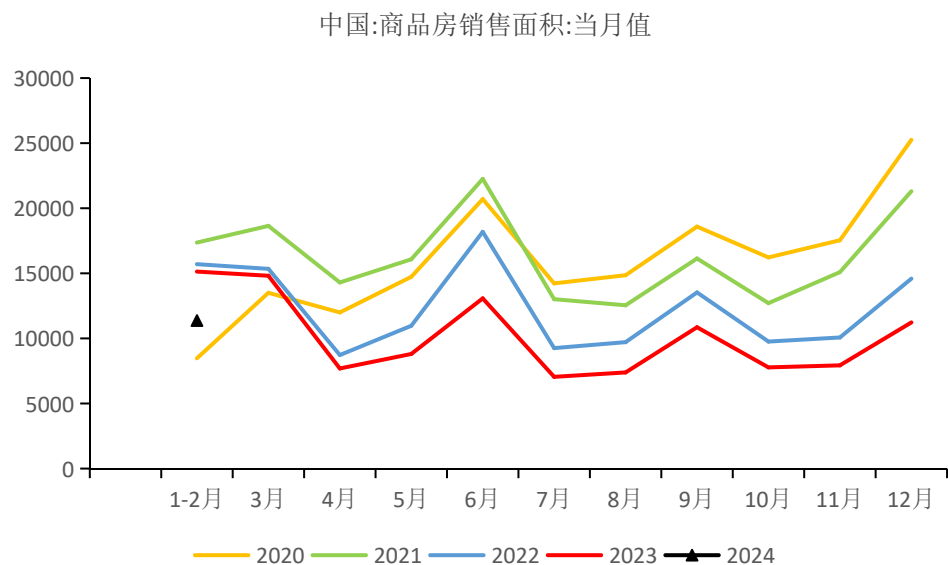
图：资金来源增速（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

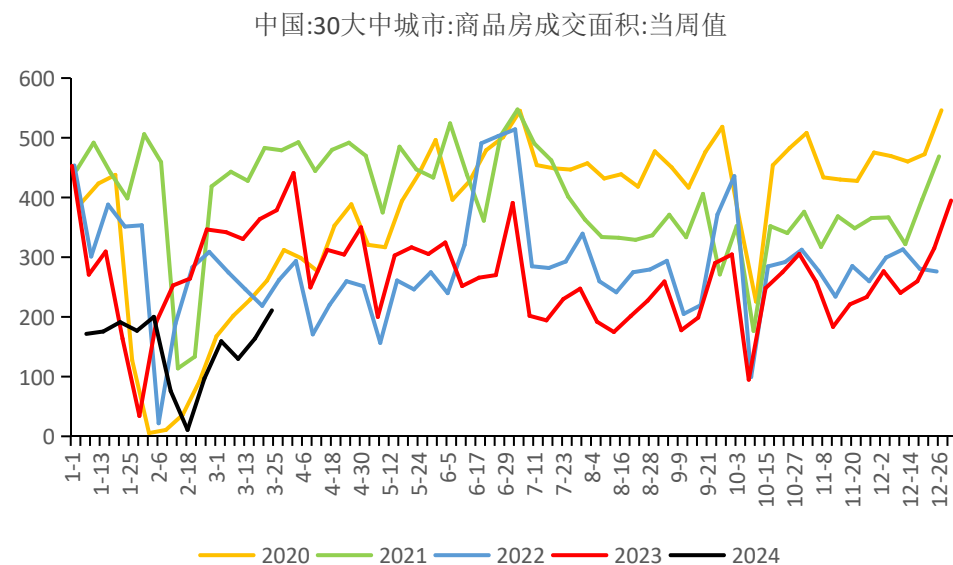
1-2月份，房地产开发企业到位资金16193亿元，同比下降24.1%。其中，国内贷款3144亿元，下降10.3%；利用外资5亿元，增长7.4%；自筹资金5374亿元，下降15.2%；定金及预收款4630亿元，下降34.8%；个人按揭贷款2214亿元，下降36.6%。两会等重要会议多次提及融资问题，但短期还未能有限缓解，而房屋销售依旧冷清，近期连万科也存在债券违约问题，行业资金仍较为紧张，对房地产投资仍有较大压力。

图：销售面积（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

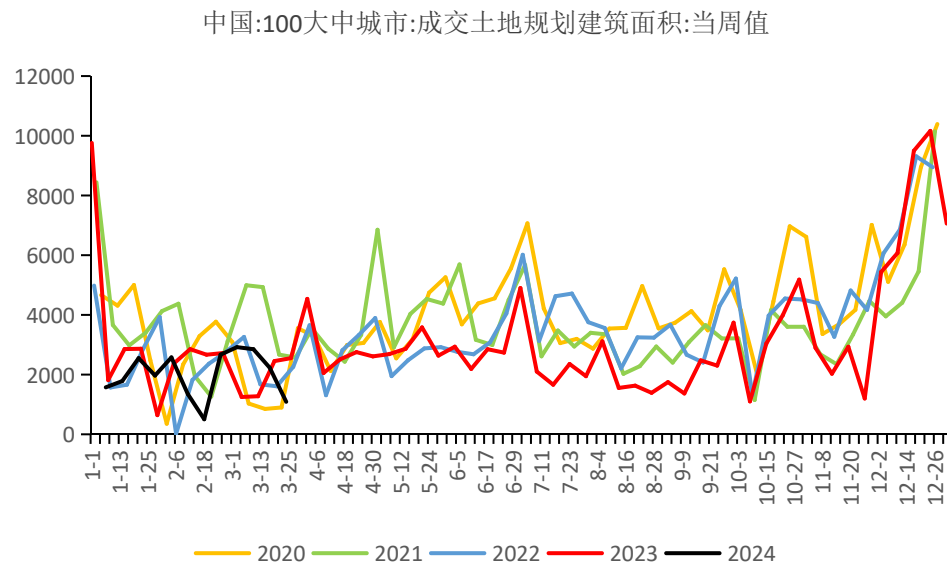
图：30城市商品房成交（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

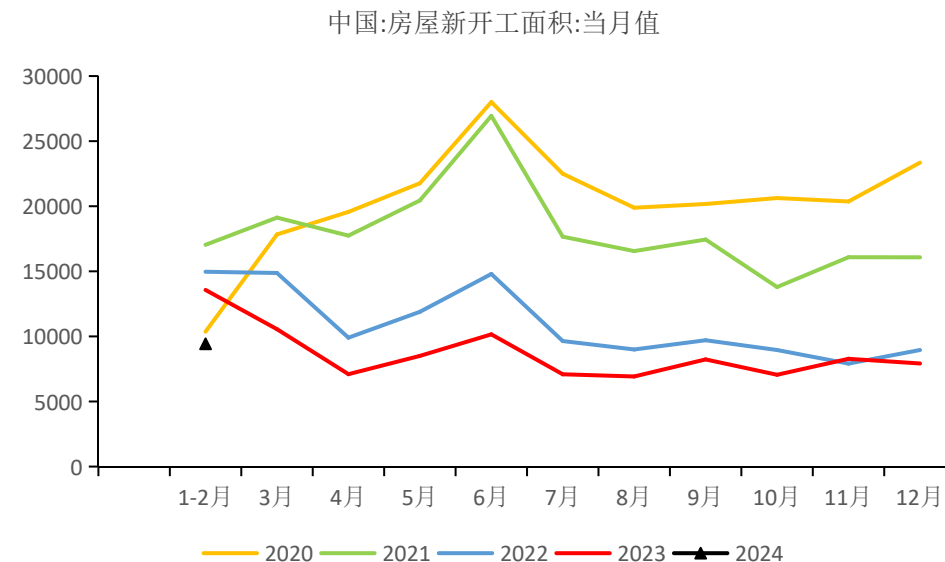
房屋销售迟迟未能好转，1-2月份销售累计同比下降20%，今年“小阳春”的力度明显弱于往年，居民购房意愿依旧较低，对房企资金回流以及推新盘带来较大阻力。

图：百城土地成交（万平方米）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：新开工（万平方米）

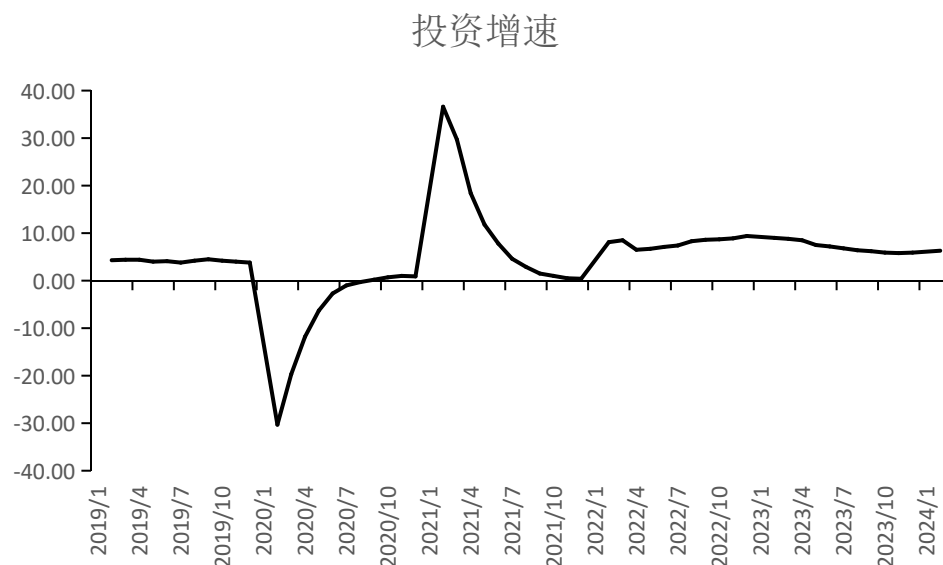


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

目前地产持续低迷，房企购地动力不足，新开工面积持续减少，对钢材用量影响明显。

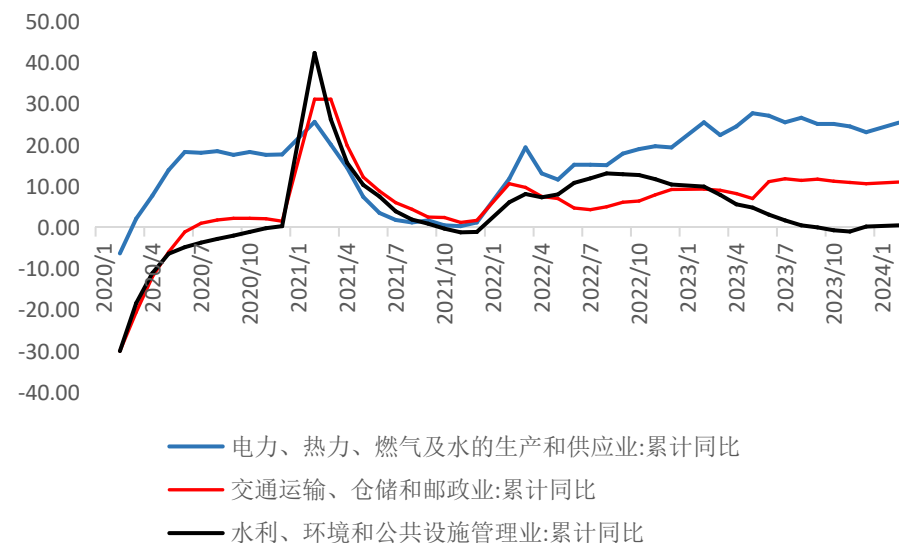
基建投资

图：基建投资增速 (%)



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

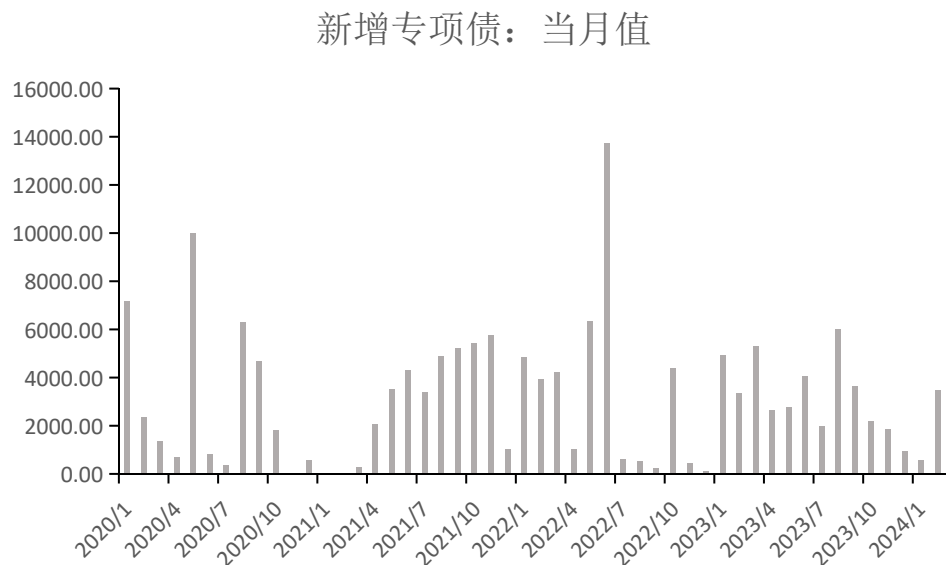
图：分项 (%)



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

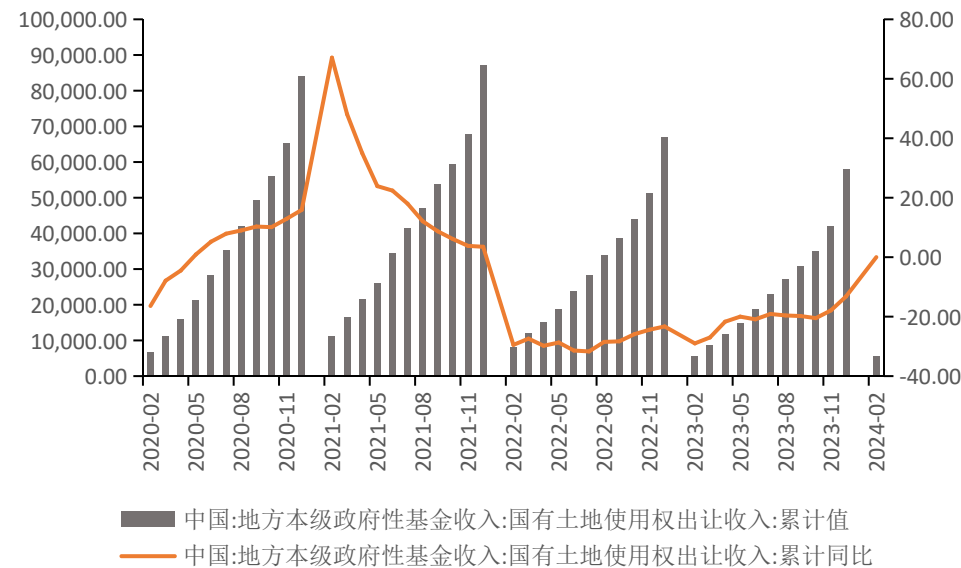
2024年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）50847亿元，同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长6.3%，增速加快0.4个百分点。1-2月份投资有所加快，但基建增速低于去年同期，中央对部分省份化债严禁新增项目有关，同时地方债发行节奏也受到增发国债影响偏慢，基建资金到位紧张。

图：专项债发行（%）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：土地出让金（亿元，%）



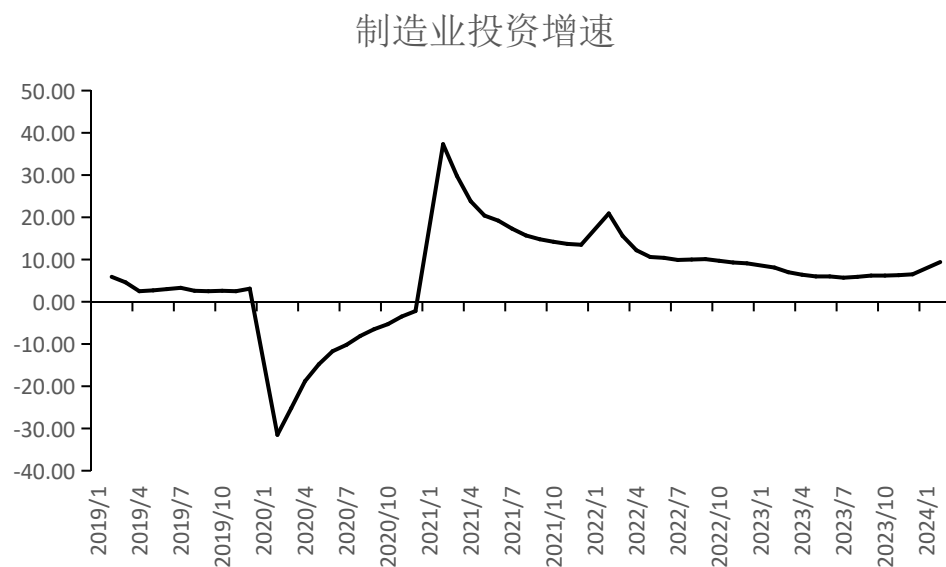
资料来源：WIND、华联期货研究所

2024年1-2月，全国发行新增地方政府债券5759亿元，其中一般债券1725亿元、专项债券4034亿元。

地方政府土地出让金收入去年继续下降，2月份同比持稳，但房企购地压力较大，地方在土地收入降持续承压。

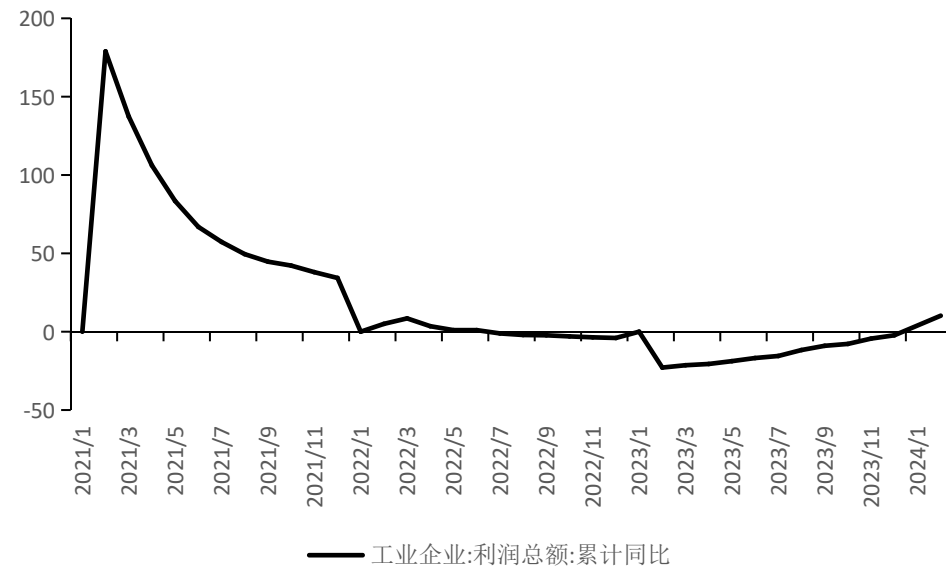
制造业投资

图：制造业投资增速 (%)



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

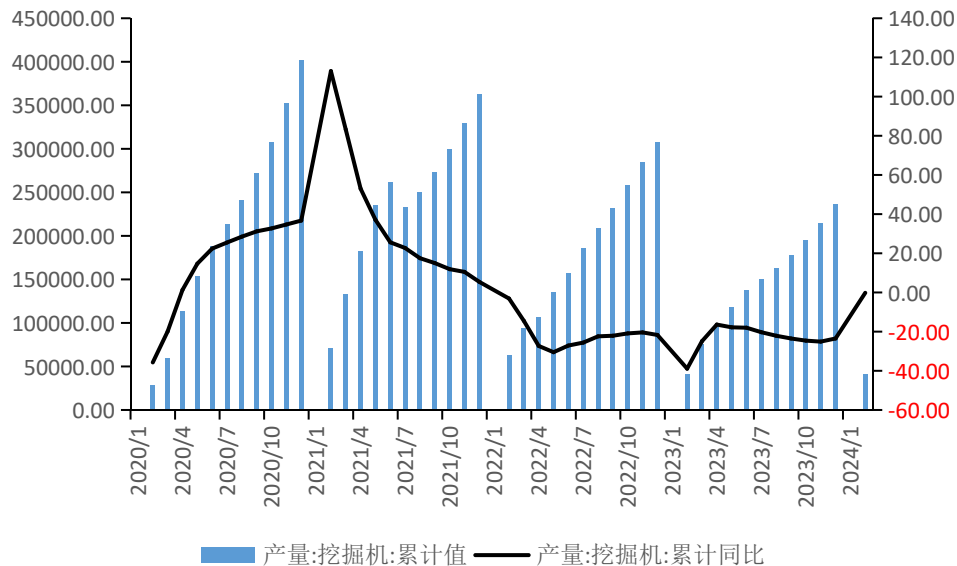
图：工业利润 (%)



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

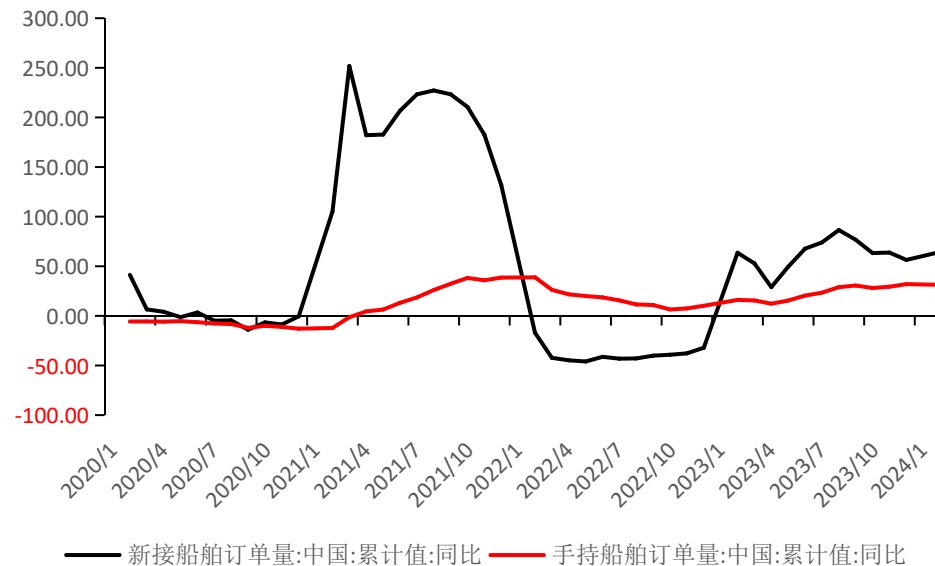
制造业投资加速，1-2月份好于去年底，同时也高于去年同期增速。企业利润继续修复，在去年低基数下同比明显增长。

图：挖掘机



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：船舶



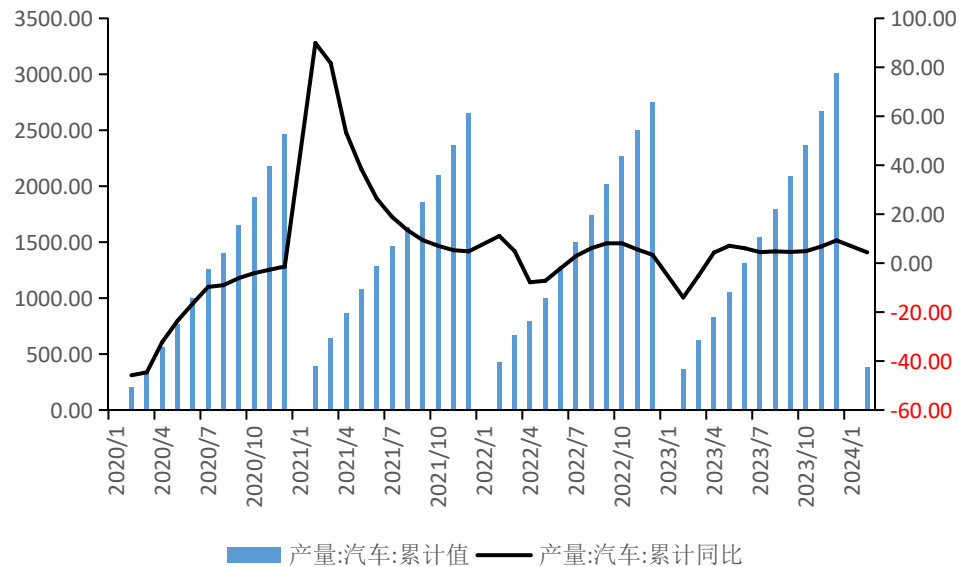
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

国家统计局最新数据显示，2024年1-2月，我国挖掘机产量40638台，同比略降0.2%。

1-2月全国造船完工量826万载重吨，同比增长95.4%；新接订单量1520万载重吨，同比增长64.4%。截至2月底，手持订单量14919万载重吨，同比增长31.3%。

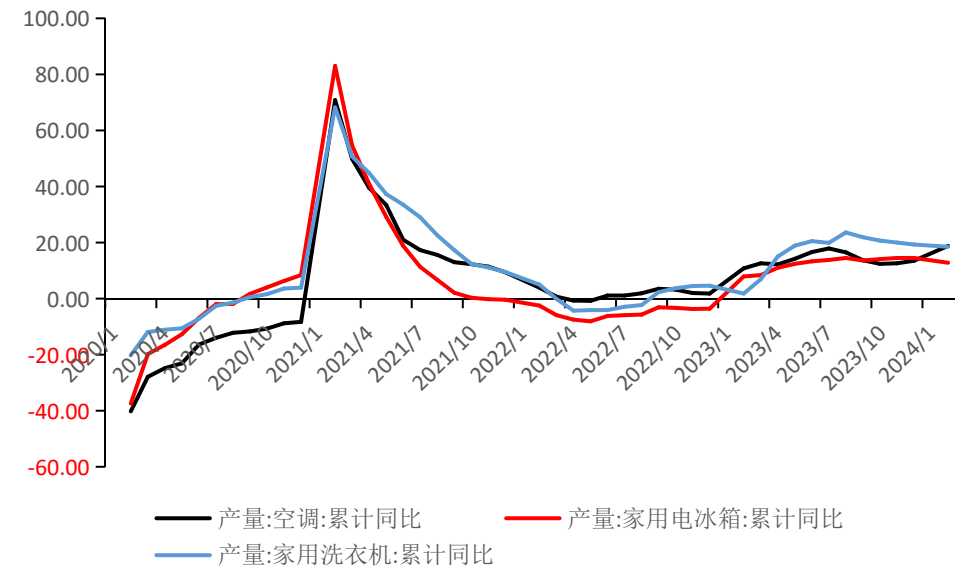
挖掘机产量降幅放缓，但是国内房地产投资下滑，对挖掘机需求明显下降；造船持续性强对钢材需求带来支撑。

图：汽车



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：家电



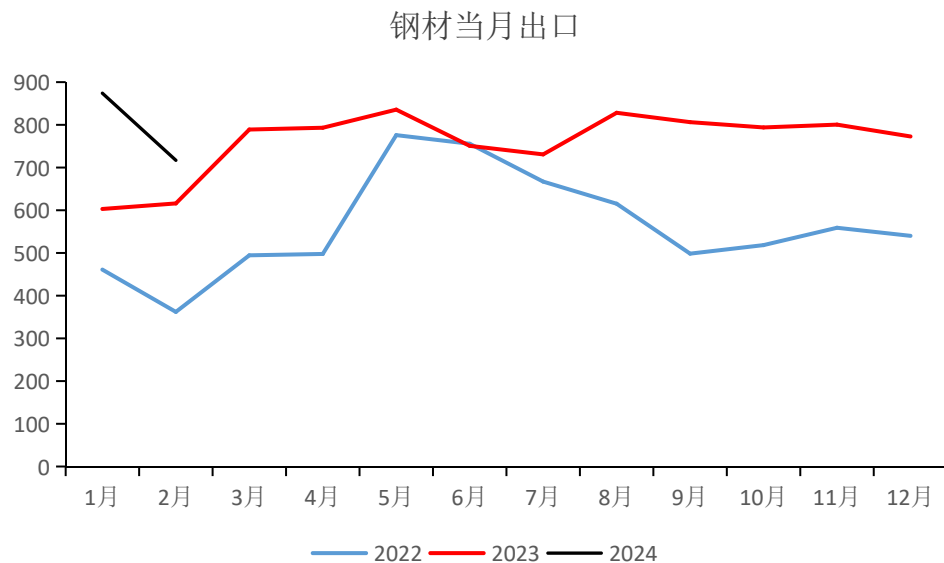
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

国家统计局数据显示，2024年1-2月中国汽车产量383.5万辆，同比增长4.4%；2024年1-2月中国空调产量3763.6万台，同比增长18.8%；全国冰箱产量1374.4万台，同比增长12.8%；全国洗衣机产量1622.5万台，同比增长18.5%。

国内汽车和家电的消费或出口尚可，因此产量保持增长。

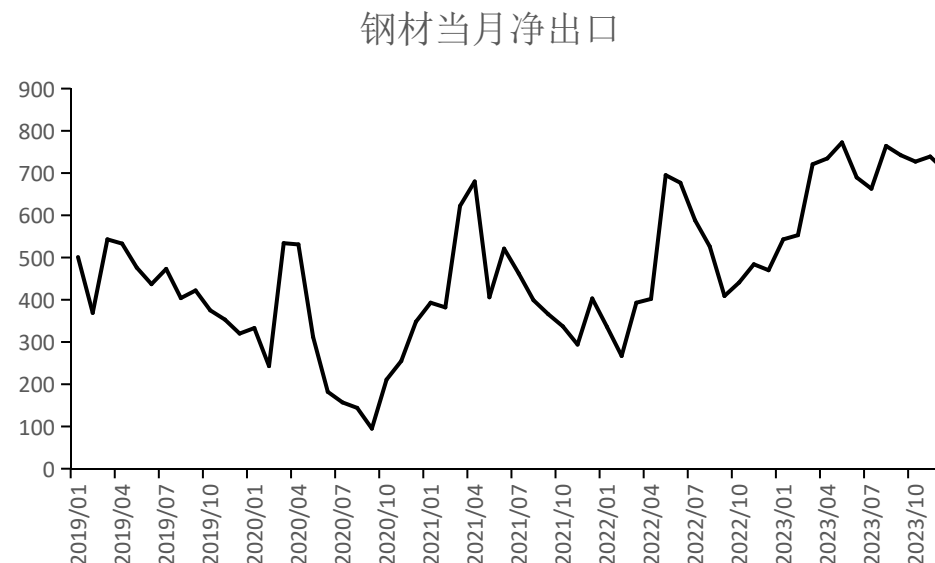
出口

图：出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：净出口



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

海关总署最新数据显示，2024年1-2月中国累计出口钢材1591.2万吨，同比增长32.6%。

去年海外出口超9000万吨，今年开年依旧较好，但是市场担忧海外钢价下跌后价格优势以及海外需求下滑压力令出口下降。

THANKS

THANKS

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。