



政策扰动不一，钢价震荡运行

核心观点

螺纹钢：期现价格有所走弱，主力期价录得 0.98% 周跌幅，量增仓缩，均线指标持续纠缠，基差延续走弱。

螺纹钢供需两端延续季节性回升，建筑钢厂持续复产，螺纹钢周产量环比增 9.59 万吨，供应延续回升但仍处相对低位，且增幅收窄，低供应格局未变，给予钢价支撑。与此同时，螺纹钢需求季节性回升，周度表需环比增 22.09 万吨，高频每日成交环比增加，但两者依旧是近年来同期低位，且下游复工相对偏慢，旺季需求改善力度有待跟踪，相对利好则是重大会议临近政策强预期发酵，易提振钢市情绪。综上，内外宏观扰动不断，钢市情绪频繁切换，钢价波动加剧，而目前螺纹钢供需两端在季节性回升，且低供应下产业矛盾相对有限，同时重大会议临近国内政策预期发酵，预期现实博弈下钢价延续震荡运行态势，重点关注政策端情况。

热轧卷板：期现价格偏弱运行，主力期价录得 1.30% 周跌幅，量增仓缩，均线指标持续纠缠，基差小幅走强。

热轧卷板供需格局有所变化，板材钢厂检修导致热卷产量下降，周环比降 4.70 万吨，供应高位回落，但持续性有待跟踪，且库存依然偏高，供应压力并未缓解。与此同时，热卷需求韧性趋弱，周度表需环比微降 0.56 万吨，整体仍处于同期相对高位，且主要下游冷轧产量维持高位，给予热卷需求一定支撑，但近期关税、反倾销政策对出口扰动加剧，后续外需预期走弱，热卷需求改善料难持续。综上，热卷供需两端均有所走弱，但高库存局面下供应压力未缓解，相反外需拖累下需求韧性趋弱，基本面或将走弱，现实逻辑主导下热卷仍易承压运行，相对利好则是政策强预期，预期现实博弈下钢价延续震荡，重点关注需求变化情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。

正文目录

1 市场回顾	4
1.1 现货弱势下行	4
1.2 期价偏弱震荡，基差表现各异.....	4
2 钢材供需格局弱稳运行	6
2.1 钢材供应回升	6
2.2 钢材需求好转	7
2.3 钢材累库收窄	8
2.4 钢厂盈利平稳	9
3 结论	11

图表目录

图 1 螺纹钢现货价格走势	4
图 2 热轧卷板现货价格走势	4
图 3 螺纹钢主力期价日 K 线	5
图 4 热轧卷板主力期价日 K 线	5
图 5 螺纹钢 05 合约期现价差 (上海现货, %)	5
图 6 螺纹钢 10 合约期现价差 (上海现货, %)	5
图 7 热轧卷板 05 合约期现价差 (上海现货, %)	5
图 8 热轧卷板 10 合约期现价差 (上海现货, %)	5
图 9 全国 247 家钢厂高炉开工率	6
图 10 全国 247 家钢厂高炉产能利用率	6
图 11 87 家独立电弧炉厂开工率	6
图 12 螺纹钢周产量	7
图 13 热轧卷板周产量	7
图 14 螺纹钢周度表需	7
图 15 热轧卷板周度表需	7
图 16 全国建筑钢材成交量	7
图 17 全国建筑钢材成交量周均值	7
图 18 热轧卷板每日成交量 (MA5)	8
图 19 冷轧卷板周产量	8
图 20 螺纹钢库存总量	8
图 21 螺纹钢库存周度变化	8
图 22 螺纹钢社会库存	8
图 23 螺纹钢厂内库存	8
图 24 热轧卷板库存总量	9
图 25 热轧卷板库存周度变化	9
图 26 热轧卷板社会库存	9
图 27 热轧卷板厂内库存	9
图 28 247 家样本钢厂盈利占比	9
图 29 75 家独立电弧炉钢厂盈利状况	10
图 30 华东螺纹吨钢利润走势	10
图 31 华东热卷吨钢利润走势	10
表 1 现货价格变化情况	4
表 2 各品种主力合约周度涨跌幅	4

1 市场回顾

1.1 现货弱势下行

海外风险发酵，而钢市基本面未改善，钢材现货价格再度转弱下行。全国主要城市螺纹钢均价报收 3441 元/吨，周环比下跌 47 元；热轧板卷全国均价报收 3445 元/吨，周度跌幅为 36 元。

表 1 现货价格变化情况

品种	当前值	周度变化		月度变化		年度变化		同期变化		
		上周末值	涨跌幅	上月末值	涨跌幅	上年末值	涨跌幅	同期值	涨跌幅	
螺纹钢 (HRB400, 20mm)	上海	3,330	3,380	-1.48%	3,380	-1.48%	3,400	-2.06%	3,810	-12.60%
	天津	3,330	3,360	-0.89%	3,310	0.60%	3,320	0.30%	3,830	-13.05%
	全国均价	3,441	3,488	-1.35%	3,474	-0.95%	3,495	-1.55%	3,997	-13.91%
热轧卷板 (4.75mm)	上海	3,420	3,450	-0.87%	3,440	-0.58%	3,430	-0.29%	3,940	-13.20%
	天津	3,340	3,380	-1.18%	3,370	-0.89%	3,380	-1.18%	3,910	-14.58%

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 1 螺纹钢现货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 热轧卷板现货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

1.2 期价偏弱震荡，基差表现各异

内外宏观扰动不一，而钢市基本面变化不大，螺纹钢、热轧卷板主力期价均弱势震荡，均线指标持续纠缠。与此同时，钢材期现价格偏弱运行，且品种跌幅不一，基差表现各异。

表 2 钢材主力期价周度涨跌幅

活跃合约	收盘价	周涨跌幅 (%)	周内最高价	周内最低价	成交量	周量差	持仓量	周仓差
螺纹钢	3,328	-0.98	3,355	3,268	9,753,859	3,316,062	1,891,741	-45,538
热轧卷板	3,425	-1.30	3,453	3,365	3,292,415	1,241,151	1,156,367	-29,610

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 3 螺纹钢主力期价日 K 线



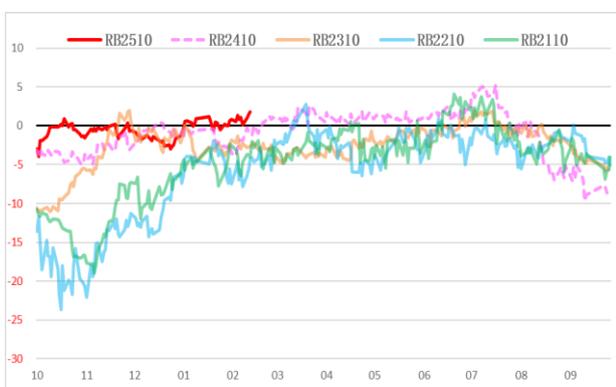
数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 4 热轧卷板主力期价日 K 线



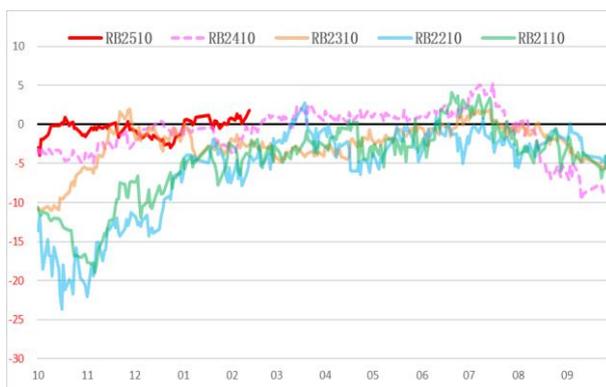
数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 5 螺纹钢 05 合约期现价差 (上海现货, %)



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 6 螺纹钢 10 合约期现价差 (上海现货, %)



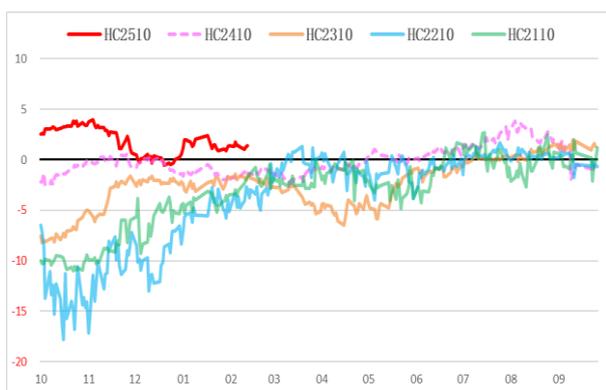
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 7 热轧卷板 05 合约期现价差 (上海, %)



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 8 热轧卷板 10 合约期现价差 (上海, %)



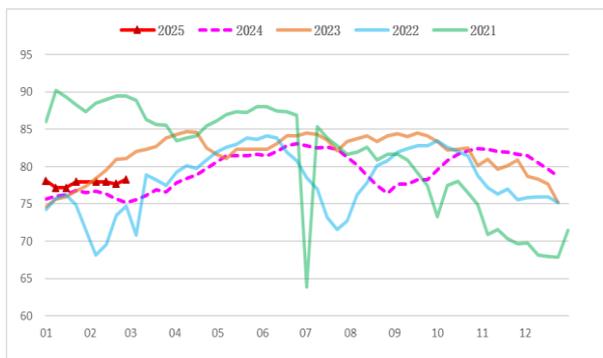
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2 钢材供需格局弱稳运行

2.1 钢材供应回升

钢厂生产趋稳，高炉开工率和产能利用率再度回升。钢联 247 家钢厂高炉开工率 78.29%，环比上周增 0.61%，同比增 3.10%；高炉炼铁产能利用率 85.58%，环比增 0.17%，同比增 2.24%。

图 9 全国 247 家高炉开工率



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

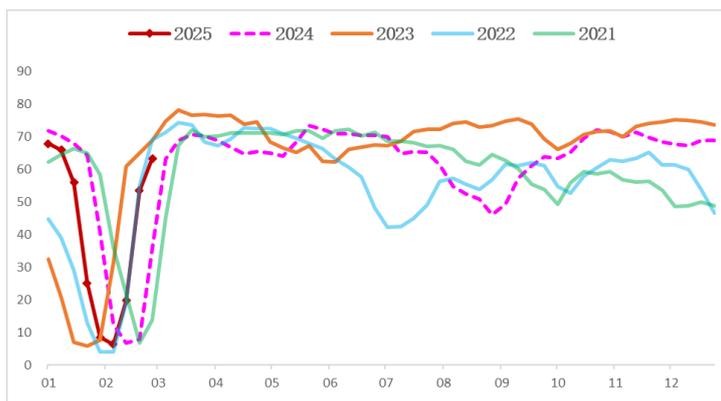
图 10 全国 247 家高炉产能利用率



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

短流程钢厂积极复产，电炉开工率和产能利用率持续回升。全国 87 家独立电弧炉钢厂开工率为 63.34%，环比增 9.89%；产能利用率为 48.91%，环比增 8.81%，日均粗钢产量环比增 22.48%。具体品种来看，76 家建材独立电弧炉钢厂螺纹钢、盘螺周产量环比分别增 19.46%、20.85%。

图 11 87 家独立电弧炉厂开工率



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

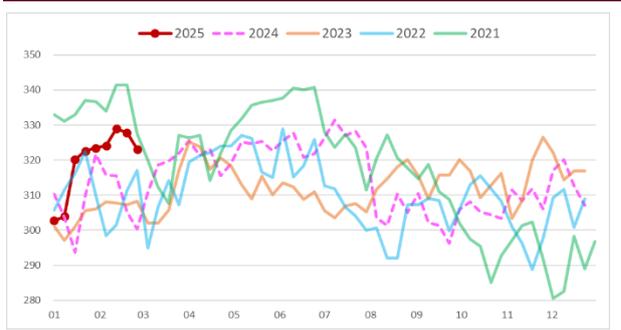
表内五大材产量持续回升。螺纹钢周产量环比增 9.58 万吨至 206.50 万吨，延续低位回升，供应压力增加；热轧卷板周产量为 323.13 万吨，环比减 4.70 万吨，延续回落但仍是年内高位，供应压力未缓解。

图 12 螺纹钢周产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 13 热轧卷板周产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

2.2 钢材需求好转

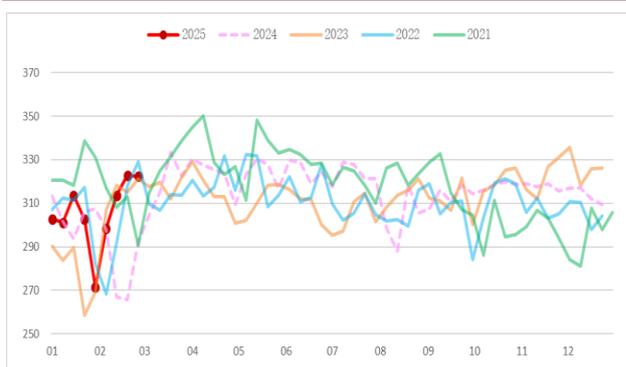
钢材需求季节性回升。螺纹钢周度表需为 190.71 万吨，环比增 22.09 万吨，延续季节性回升态势；热轧卷板周度表需为 322.33 万吨，环比微降 0.55 万吨，依旧处于同期高位，韧性表现尚可。

图 14 螺纹钢周度表需



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

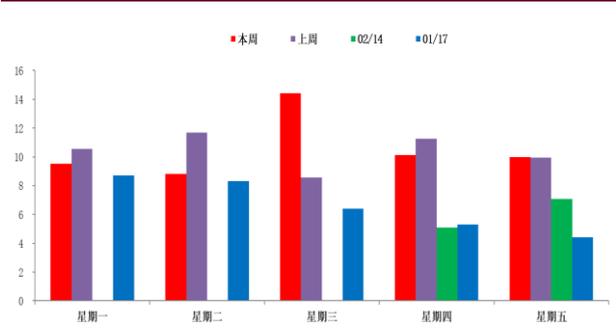
图 15 热轧卷板周度表需



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

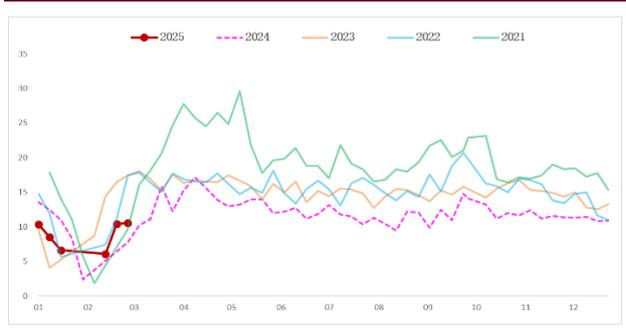
建筑钢材现货贸易陆续恢复，全国主要贸易商建材每日成交量周均值为 10.57 万吨，环比增 1.60%，建筑钢材需求季节性回升，但下游复工相对偏慢，需求改善力度有待跟踪。

图 16 全国建筑钢材成交量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

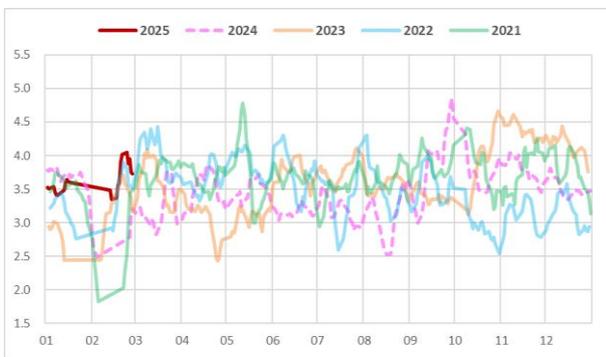
图 17 全国建筑钢材成交量周均值



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

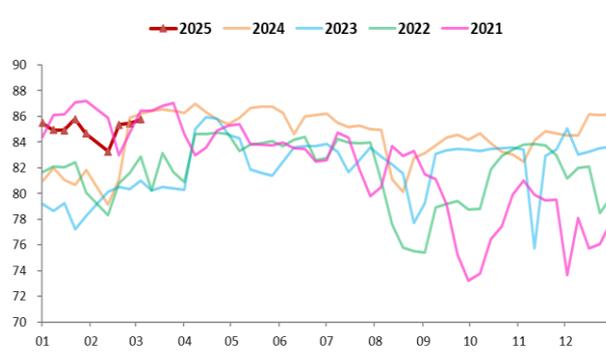
热轧卷板需求韧性趋弱。高频每日成交有所缩量，周度均值为 37314 吨/日，周环比减 7.19%；主要下游行业冷轧周产量为 85.78 万吨，环比增 0.30 万吨，延续年内高位运行。

图 18 热轧卷板每日成交量 (MA5)



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 19 冷轧卷板周度产量

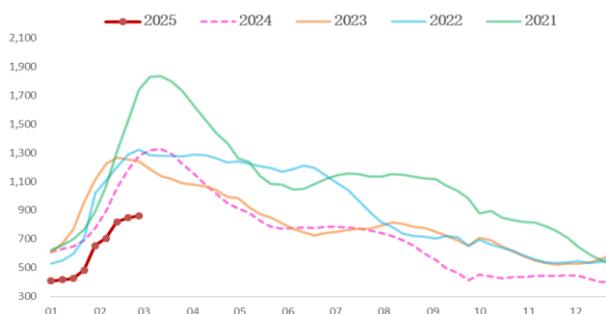


数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

2.3 钢材累库收窄

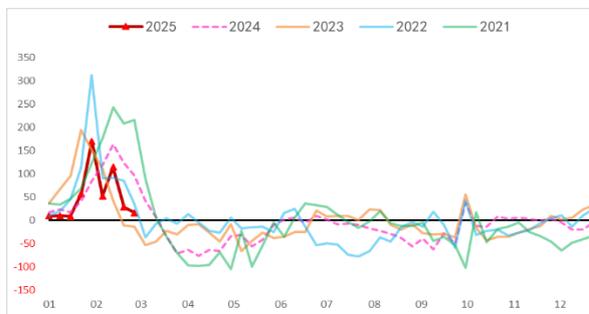
螺纹库存持续累库，但增幅收缩，依旧是近年来同期低位，低库存格局未变。库存总量为 863.44 万吨，环比增 15.79 万吨；其中社库为 629.17 万吨，环比增 21.10 万吨，厂库为 234.27 万吨，环比减 5.31 万吨。

图 20 螺纹钢库存总量



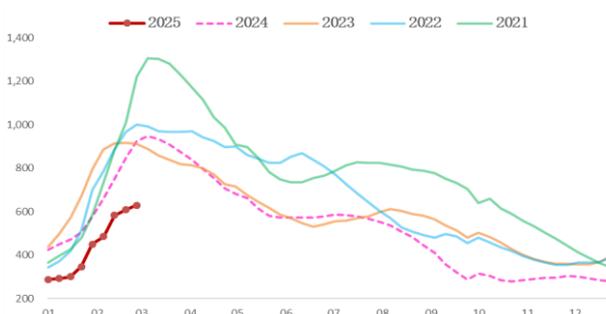
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 21 螺纹钢库存周度变化



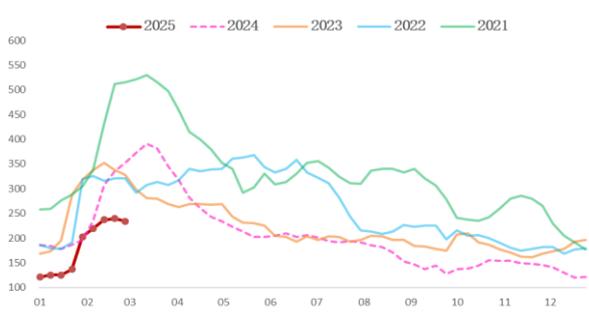
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 22 螺纹钢社会库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

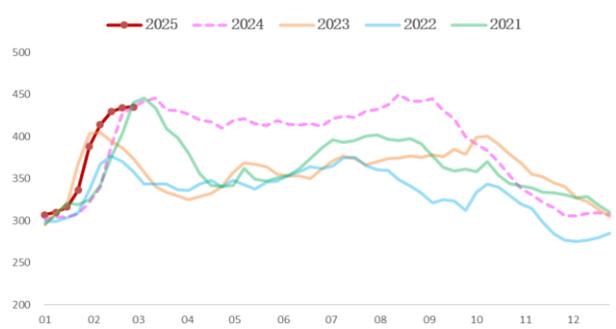
图 23 螺纹钢厂内库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

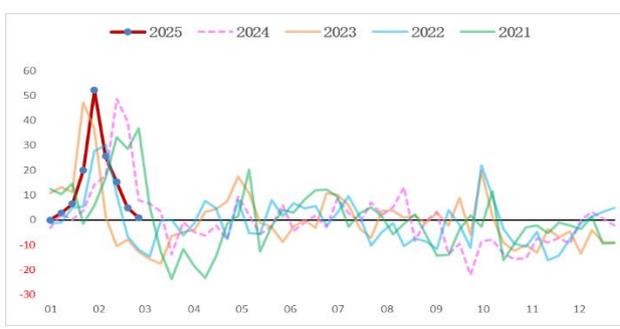
热卷库存小幅累库，为近年来同期高位，压力相对偏大。库存总量为 435.40 万吨，环比微增 0.80 万吨；其中厂库减 2.88 万吨至 91.44 万吨，社库增 3.68 万吨至 343.96 万吨。

图 24 热轧卷板库存总量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 25 热轧卷板库存周度变化



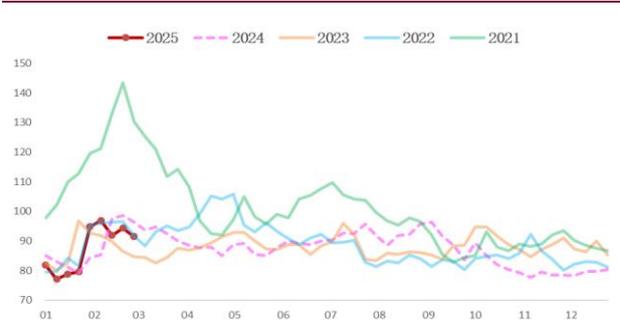
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 26 热轧卷板社会库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 27 热轧卷板厂内库存

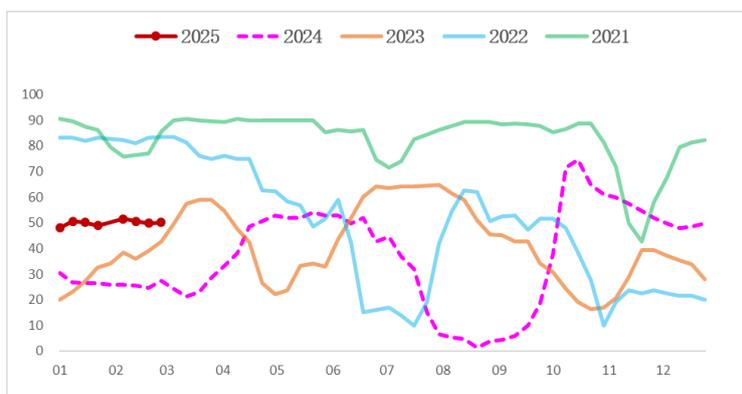


数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

2.4 钢厂盈利平稳

钢市基本面变化不大，钢价偏弱震荡，钢厂盈利状况平稳运行。钢联 247 家样本钢厂中盈利钢厂占比为 50.22%，环比增 0.44%，再度回升并高于去年同期水平，同比增 22.95%。

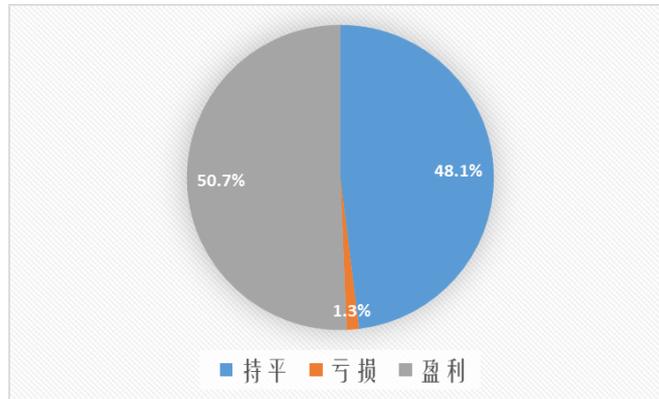
图 28 247 家样本钢厂盈利占比



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

短流程钢厂盈利尚可，亏损钢厂占比有限。全国 76 家建材独立电弧炉钢厂产品盈利情况如下：50.65%的钢厂盈利，环比增 3.90%，48.05%的钢厂持平，1.30%的钢厂亏损，占比偏低。

图 29 75 家独立电弧炉钢厂盈利状况



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

钢材现货价格偏弱运行，但原料跌幅更大，品种吨钢利润持续回升，华东地区多数品种维持盈利局面，即期成本核算下螺纹钢吨钢利润周环比增 20 元/吨，而热卷吨钢利润周环比增 41 元/吨。

图 30 华东螺纹钢吨钢利润走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 31 华东热卷吨钢利润走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

3 结论

螺纹钢：供需两端延续季节性回升，建筑钢厂持续复产，螺纹周产量环比增 9.59 万吨，供应延续回升但仍处相对低位，且增幅收窄，低供应格局未变，给予钢价支撑。与此同时，螺纹钢需求季节性回升，周度表需环比增 22.09 万吨，高频每日成交环比增加，但两者依旧是近年来同期低位，且下游复工相对偏慢，旺季需求改善力度有待跟踪，相对利好则是重大会议临近政策强预期发酵，易提振钢市情绪。综上，内外宏观扰动不断，钢市情绪频繁切换，钢价波动加剧，而目前螺纹钢供需两端在季节性回升，且低供应下产业矛盾相对有限，同时重大会议临近国内政策预期发酵，预期现实博弈下钢价延续震荡运行态势，重点关注政策端情况。

热轧卷板：供需格局有所变化，板材钢厂检修导致热卷产量下降，周环比降 4.70 万吨，供应高位回落，但持续性有待跟踪，且库存依然偏高，供应压力并未缓解。与此同时，热卷需求韧性趋弱，周度表需环比微降 0.56 万吨，整体仍处于同期相对高位，且主要下游冷轧产量维持高位，给予热卷需求一定支撑，但近期关税、反倾销政策对出口扰动加剧，后续外需预期走弱，热卷需求改善料难持续。综上，热卷供需两端均有所走弱，但高库存局面下供应压力未缓解，相反外需拖累下需求韧性趋弱，基本面或将走弱，现实逻辑主导下热卷仍易承压运行，相对利好则是政策强预期，预期现实博弈下钢价延续震荡，重点关注需求变化情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。