

钢材：供需边际改善 维持谨慎偏多

内容提要：

- ◆ 2024年3月全国粗钢产量累计报于8827万吨，同比减少7.8%，环比增加8.73%。4月下旬以来，炉料端价格涨势远超成材，高炉吨钢利润再度下滑。从政策面来看，4月3日，发改委、工信部多部门部署2024年粗钢产量调控工作，中钢协表示非常重视今年粗钢产量调控政策，正配合国家部委展开相关工作。展望5月钢材供给端，若宏观政策带动需求端向好，钢材产量或保持相对平稳，若需求不及预期，钢材产量或受利润驱动小幅收缩。
- ◆ 一季度钢材终端需求表现始终不及预期，1-3月粗钢总需求同比下降3.7%，为黑色产业链带来自下而上的负反馈驱动。4月开始钢材整体需求明显改善，螺纹钢周度表需由春节前的29.32万吨震荡回升，4月25日当周报于288万吨，带动黑色系供需边际好转，打破负反馈格局整体反弹。
- ◆ 展望5月，黑色系商品整体或维持震荡偏多。供给端而言，由于4月炉料端大幅反弹，高炉亏损再度走扩，钢厂供应压力加大，对于炉料端持续挺价的接受度下降，钢厂与炉料博弈加剧，钢厂开工率上行空间有限。而需求端5月暂不悲观，房地产投资各项数据虽难言企稳，但政策面持续放松，提振市场情绪，季节性新开工也有提升预期；前四个月基建增速平稳，5月地方政府新增专项债发行节奏有望加快，基建板块仍将为钢材需求带来重要支撑；制造业采购经理指数回升，大规模设备更新和消费品以旧换新政策能够刺激下游需求；钢材出口维持向好态势。
- ◆ 风险点：财政和货币政策宽松（利多）；房地产支持政策（利多）；美联储降息（利多）；铁矿、煤矿供应扰动（利多）。

黑色产业链

石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0011147

TEL：0516-83831127

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。新纪元期货交易咨询部负责人，主攻黑色产业链研究，中级经济师。

近期报告回顾

等待需求回升验证窗口

2024-03-31

弱势格局等待驱动

2024-03-01

供需有望双升

重心小幅上移

2024-01-01

政策预期向好

供需格局存忧

2023-10-30

多重政策利好

需求预期走强

2023-08-30

第一部分 行情回顾：炉料端驱动 整体低位反弹

4 月黑色系商品结束一季度的深度下跌，整体自低位开启阶段反弹，以铁水产量回升为主要驱动，炉料端走强带动成材跟涨。其中铁矿石 09 合约大涨 18.66%探至 900 关口，振幅达 23.01%；焦煤 09 合约以 17.44%的涨幅紧随其后，振幅高达 24.06%；焦炭 09 合约上涨 13.32%、振幅 18.77%；而螺纹钢仅小幅回升至 3700 点附近，随后维持窄幅震荡，月度涨幅和振幅分别报于 6.86%和 8.74%。

表 1. 2024 年 4 月 1 日-4 月 29 日黑色系主力合约表现（元/吨）

合约	期初价	期末价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹 2410	3439	3675	3710	3408	6.86%	8.74%
铁矿 2409	737.0	874.5	895.5	728.0	18.66%	23.01%
焦煤 2409	1540.0	1808.5	1846.0	1488.0	17.44%	24.06%
焦炭 2409	2072.5	2348.5	2382.0	2005.5	13.32%	18.77%

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

一季度炉料端供应充足、终端需求未见明显起色，但高炉利润获得一定修复。4 月以来，螺纹钢表需略有好转，去库平稳进行，高炉开工率和铁水产量小幅回升，钢厂对炉料进行补库，推升炉料价格。受海外发运短暂受阻和国内煤矿供应偏紧的影响，铁矿石和焦煤涨幅领先。

图 1. 黑色系主力合约日线（元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

展望 5 月，黑色系商品整体或维持震荡偏多。供给端而言，由于 4 月炉料端大幅反弹，高炉亏损再度走扩，钢厂供应压力加大，对于炉料端持续挺价的接受度下降，钢厂与炉料博弈加剧，钢厂开工率上行空间有限。而需求端 5 月暂不悲观，房地产投资各项数据虽难言企稳，但政策面持续放松，提振市场情绪，季节性新开工也有提

升预期；前四个月基建增速平稳，5月地方政府新增专项债发行节奏有望加快，基建板块仍将为钢材需求带来重要支撑；制造业采购经理指数回升，大规模设备更新和消费品以旧换新政策能够刺激下游需求；钢材出口维持向好态势。

第二部分 钢材供给：亏损修复 产量回升

受高炉亏损收缩的提振，钢厂高炉开工率自春节后震荡回升，3月粗钢产量较1-2月显著增加。国家统计局数据显示，2024年3月全国粗钢产量报于8826.9万吨，同比减少7.8%，环比增加8.73%。

图 3. 中国粗钢月度产量同比减少（万吨）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

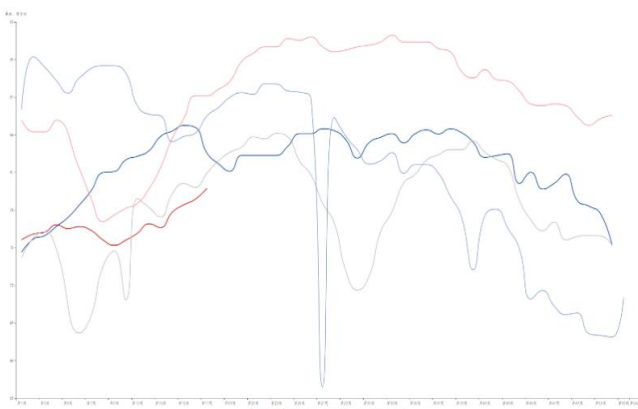
图 4. 粗钢日均产量略有抬升（万吨）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

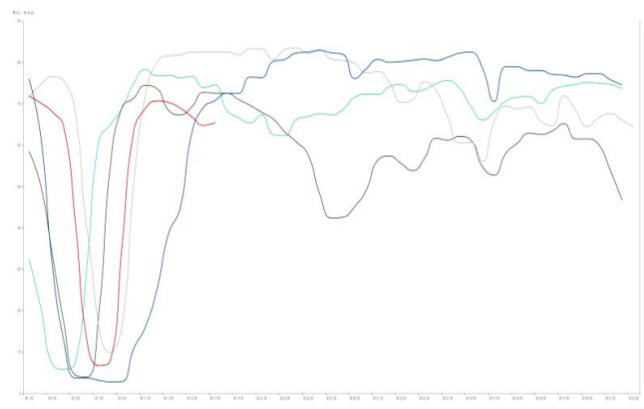
今年高炉利润整体呈现好转趋势，前期低价炉料资源入炉，高炉利润由年初的-444 元持续收缩，4 月延续回升趋势。截至 4 月 25 日报于-159.47 元。电炉吨钢利润则由盈亏平衡线一路回落，于三月底触底-489.8 元，处于近三年低位，4 月份开始，下游需求转好，电炉利润有所回升，并于 4 月 25 日报于-319.02 元。

图 5. 高炉开工率回升（%）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

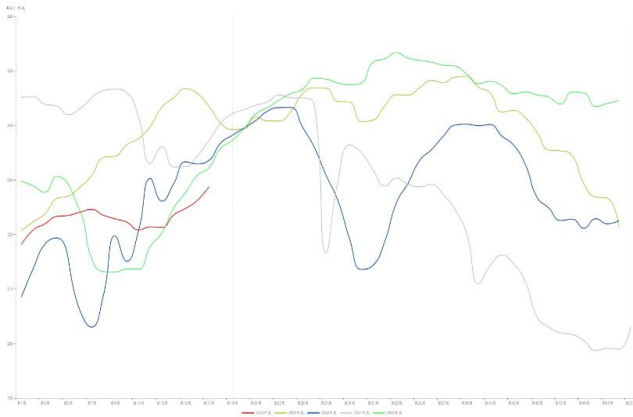
图 6. 电炉复工节奏尚可（%）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

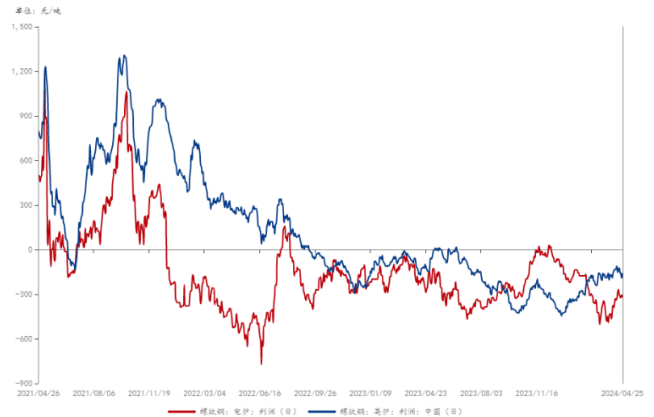
与此同时，高炉生产积极性持续回升，4 月 26 日当周，247 家钢铁企业的高炉开工率上涨至 79.73%，但仍处于五年低位。电炉生产积极性走弱，开工率 65.42%，较三月份有所下降。得益于高炉快速复产，铁水增产势头较好，4 月 26 日当周日均铁水产量升至 228.72 万吨。

图 7. 日均铁水产量呈反弹趋势（万吨）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

图 8. 高炉、电炉亏损均收窄（元/吨）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

需要注意的是，4月下旬以来，炉料端价格涨势远超成材，高炉吨钢利润再度下滑。从政策面来看，4月3日，发改委、工信部多部门部署2024年粗钢产量调控工作，中钢协表示非常重视今年粗钢产量调控政策，正配合国家部委展开相关工作。展望5月钢材供给端，若宏观政策带动需求端向好，钢材产量或保持相对平稳，若需求不及预期，钢材产量或受利润驱动小幅收缩。

第三部分 钢材需求：处于边际改善窗口期

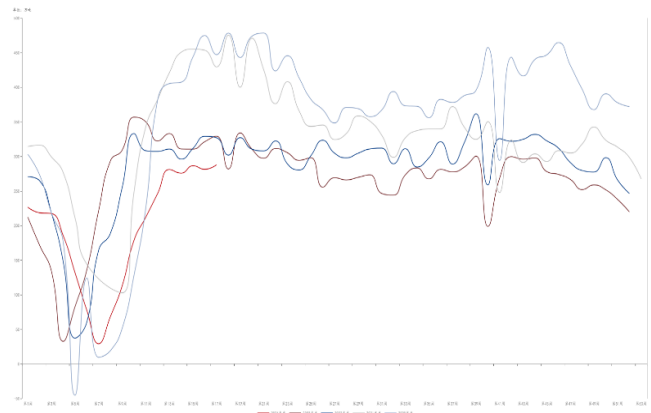
一季度钢材终端需求表现始终不及预期，1-3月粗钢总需求同比下降3.7%，为黑色产业链带来自下而上的负反馈驱动。4月开始钢材整体需求明显改善，螺纹钢周度表需由春节前的29.32万吨震荡回升，4月25日当周报于288万吨，带动黑色系供需边际好转，打破负反馈格局整体反弹。

图 9. 粗钢月度表观消费量位于近年低位（万吨）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

图 10. 周度表观消费量略有回升（万吨）



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

一、 房地产各项数据不佳 新开工阶段略有好转

1、 化解房地产市场风险为首要任务

表 2. 2024 年 4 月重要房地产政策梳理

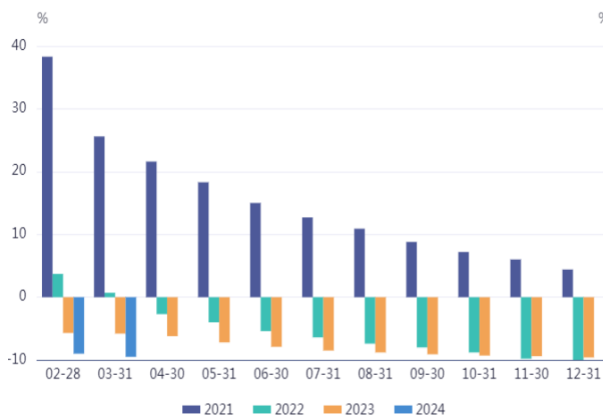
时间	部门	政策内容
4月22日	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年4月22日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。二者均与上期持平。
4月19日	国家金融监管总局	国家金融监督管理总局党委理论学习中心组在人民日报发文称，当前，金融风险与房地产风险、地方债务风险相互交织、密切联系，风险隐蔽性、突发性、传染性特别强。必须适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，推动积极稳妥化解房地产风险，为加快构建房地产发展新模式提供有效金融支持。
4月15日	财政部、住建部	为规范中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理，提高资金使用效益，根据国家预算管理和保障性安居工程的有关规定，财政部、住房城乡建设部重新制定了《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》。根据办法，补助资金按照奖补结合的原则，根据各省（自治区、直辖市、计划单列市，含新疆生产建设兵团，以下统称省）住房保障、城中村改造、城镇老旧小区改造、棚户区（城市危旧房）改造任务量、绩效评价结果等采取因素法进行分配。
4月11日	住房城乡建设部	截至目前，全国已有65个城市报送2024年保障性住房建设计划和项目。住房城乡建设部表示，各地要切实推动保障性住房建设落地落实见到成效。
4月3日	中国人民银行	中国人民银行货币政策委员会召开2024年第一季度例会。会议指出，因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，着力构建房地产发展新模式。

资料来源：公开新闻 新纪元期货研究

一季度经济开门红，实体经济融资维持较高水平，开年以来宏观政策靠前发力，后续政策面仍有释放空间。今年各地房地产优化调整政策密集落地，多个核心一二线城市出台了放开限购政策。此外，放宽公积金贷款政策、给予购房补贴、“以旧换新”等措施也陆续登场。截至4月23日，地方松绑政策出台310次，覆盖城市约180个。政策面的持续发力，有望托底房地产市场不发生系统性风险，以时间化解风险出清压力。

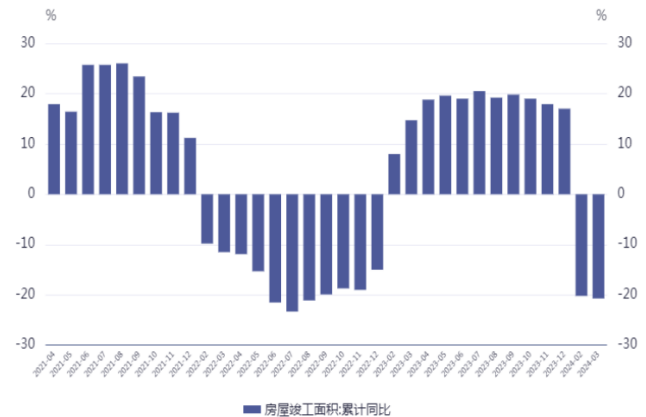
尽管房地产市场各项数据中长期难言好转，对于市场的冲击逐渐缓和，政策面利好的释放虽无法扭转地产当前下行周期、真实提振钢材消费，但仍将为市场注入阶段乐观情绪。

图 11. 房地产投资降幅走扩（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 12. 商品房竣工面积增速同比下降（%）

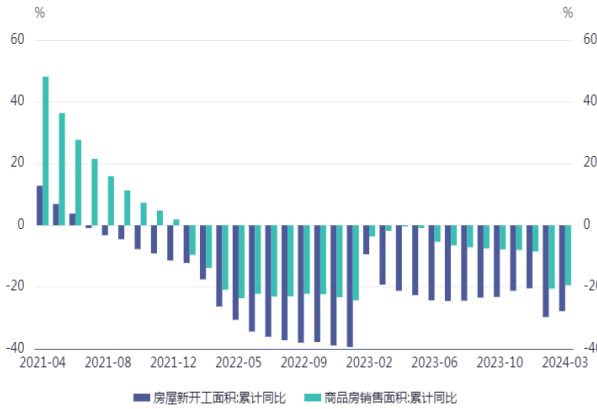


资料来源：IFinD 新纪元期货研究

2、房地产投资增速持续下滑

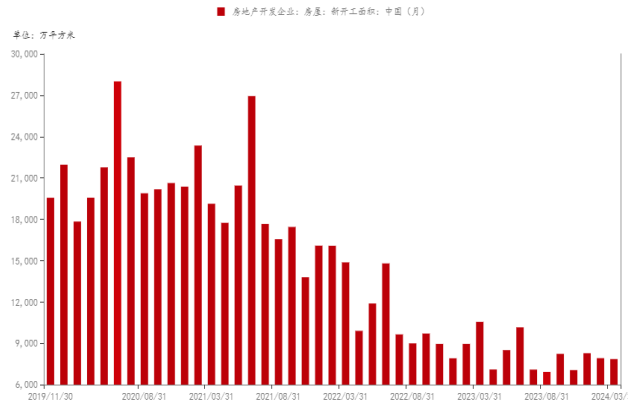
2024年房地产市场负反馈仍在延续。1-3月全国房地产开发累计投资11841.73亿元，同比下降9.5%，降幅再度走扩。

图 13. 新开工面积、销售面积同比大幅下降 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

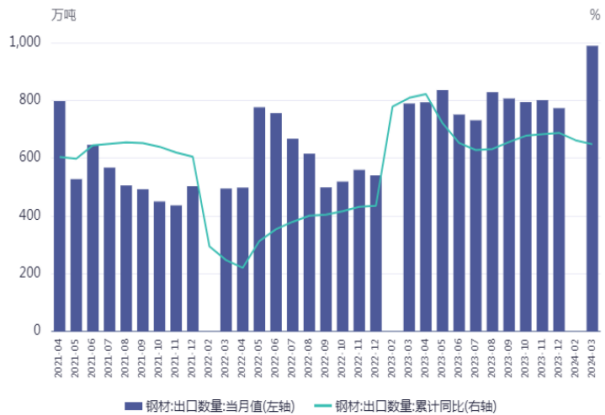
图 14. 单月房屋新开工面积低迷 (万平方米)



资料来源：My Steel 新纪元期货研究

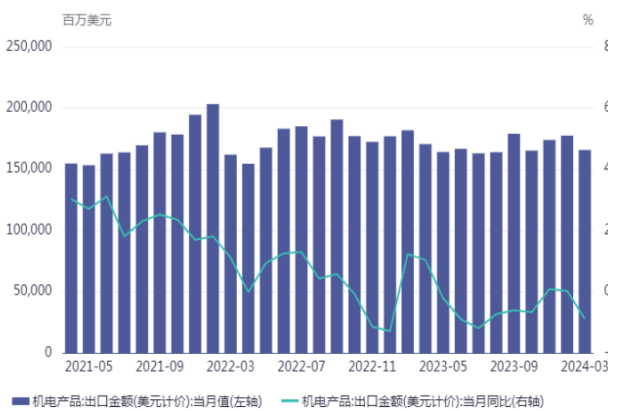
2024 年 1-3 月，房屋新开工面积累计 17282.82 万平方米，同比下降 27.8%（前值 -29.7%/+1.9 个百分点）；其中 3 月房屋新开工面积仅 7852.88 万平方米，较 2023 年 3 月大幅缩减 2700.03 万平方米，降幅高达 25.6%。今年前三个月房屋新开工情况较 2023 年下半年略有好转，值得关注的是，房屋新开工通常呈现“前高后低”局面，二季度仍为季节性开工旺季，进入下半年情况将不容乐观。

图 15. 钢材月度出口延续高位 (万吨)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 16. 机电出口同比下降 (%)

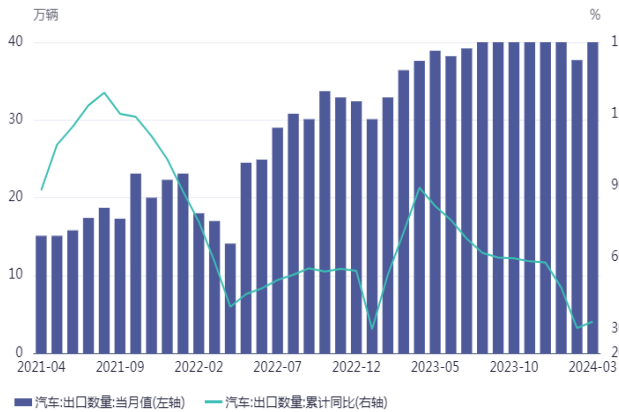


资料来源：IFinD 新纪元期货研究

二、 钢材出口维持高位

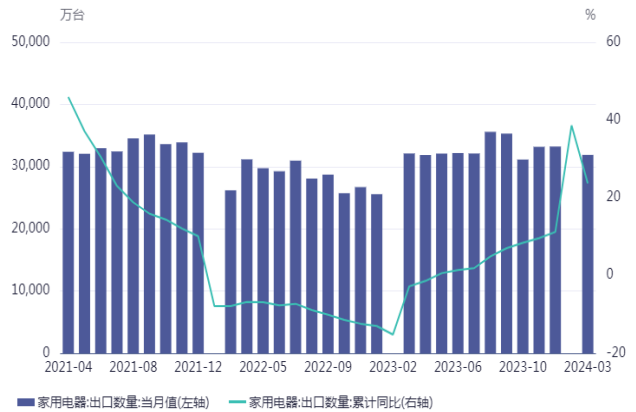
钢材终端消费中，地产驱动显著下降，出口相对乐观。从直接出口来看，今年 1-3 月，全国累计出口钢材 2579.8 万吨，同比增长 28.5%，3 月钢材出口 988.8 万吨，创下 2016 年 8 月以来单月新高。值得关注的是，4 月以来国内钢价止跌反弹，期间内海外钢价未普遍上涨，五月份钢材出口量预期仍保持高位但增速或有所放缓。

图 17. 汽车出口累计同比增加（万辆）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

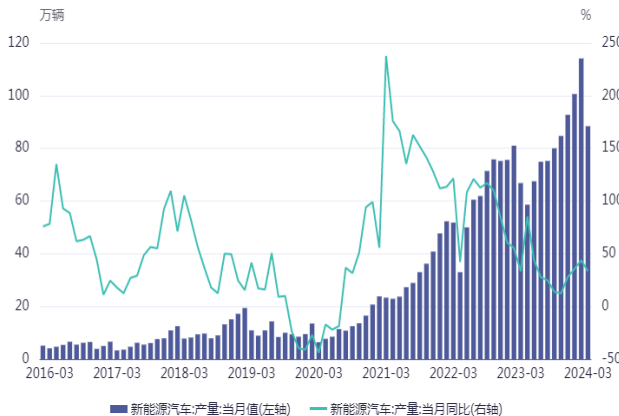
图 18. 家电出口均同比增长（万台）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

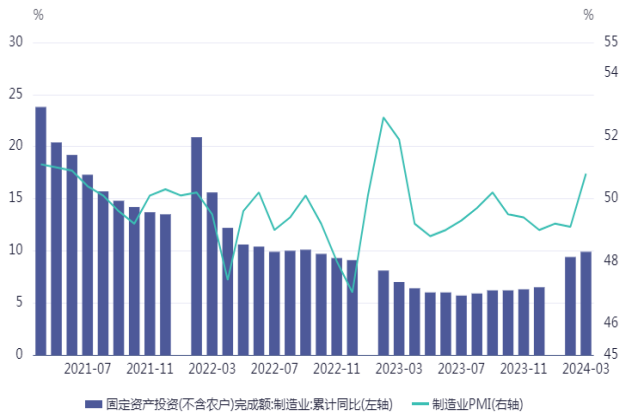
钢材间接出口方面维持相对乐观水平。1、机电产品。2023 年全年机电产品月度出口金额探低回升，去年累计出口机电产品 19786.6 亿美元，同比下降 2.40%。2024 年 3 月，机电产品出口金额同比下降 8.84%，不及去年同期，1-3 月累计出口 4777.2 亿美元，累计同比增长 3.3%。2、汽车产品。自 2021 年以来我国汽车出口呈现爆发式增长，单月出口数量持续扩张。今年年 1-3 月，汽车累计出口 132.4 万辆，累计同比增加 33.2%。3、家电产品。2024 年 1-3 月，家电出口累计 95078.36 万台，增幅高达 23.7%，三月当月出口 31880.19 万台。预计下季度家电出口将延续良好增长态势。

图 19. 新能源汽车产量累增（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 20. 制造业投资增速小幅回升（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

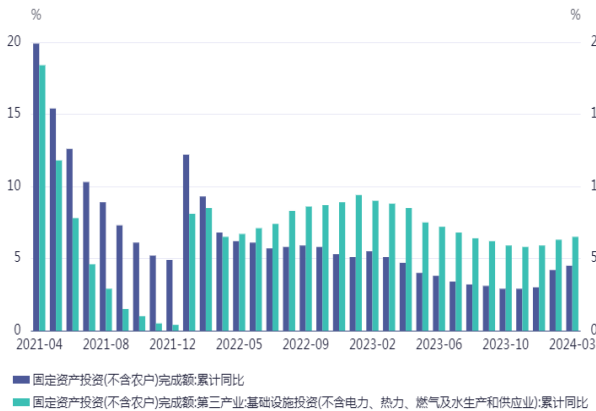
三、 投资：制造业、基建增速向好

制造业投资继续高增，出口强势及政策支持是主要驱动因素。今年 1-3 月，全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长 9.9%，增幅扩大 0.5 个百分点。家电、汽车、造船对钢材需求的支撑仍较大，加之近期出台的大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，将使制造业投资增速保持在较高水平。

1-3 月，基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 6.5%，仍对钢材消费起到正向拉动作用。从资金来源来看，去年中央财政宣布将在第四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，作为特别国债管

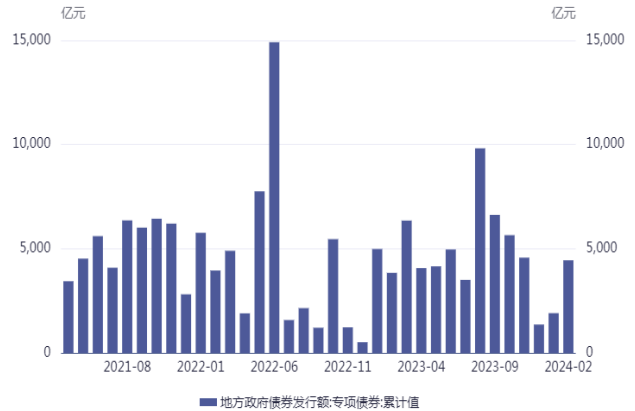
理，其中 5000 亿用于 2023 年财政支出，5000 亿结转明年使用，此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方。国家发改委表示，将加大宏观政策实施力度，加快推动超长期特别国债等举措落地，推动 2023 年所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。

图 21. 基建投资增速加快 (%)



资料来源：IFind 新纪元期货研究

图 22. 地方政府债券发行情况 (亿元)



资料来源：IFind 新纪元期货研究

国家发展改革委联合财政部完成 2024 年地方政府专项债券项目的筛选工作，共筛选通过专项债券项目约 3.8 万个、2024 年专项债券需求 5.9 万亿元左右，为今年 3.9 万亿元专项债券发行使用打下坚实基础。今年前两个月，地方政府化债压力较大，新增债券发行未像过去两年一样大量前置，新增发行累计仅 4034 亿元，远低于去年同期的 8269 亿元。央行数据显示，3 月地方政府债券发行 6294.5 亿元，与 2 月相近。预计后续地方政府专项债发行节奏将有所加快，为基建投资带来良性支撑。

第四部分 总结与展望

2024 年 3 月全国粗钢产量累计报于 8827 万吨，同比减少 7.8%，环比增加 8.73%。4 月下旬以来，炉料端价格涨势远超成材，高炉吨钢利润再度下滑。从政策面来看，4 月 3 日，发改委、工信部多部门部署 2024 年粗钢产量调控工作，中钢协表示非常重视今年粗钢产量调控政策，正配合国家部委展开相关工作。展望 5 月钢材供给端，若宏观政策带动需求端向好，钢材产量或保持相对平稳，若需求不及预期，钢材产量或受利润驱动小幅收缩。

一季度钢材终端需求表现始终不及预期，1-3 月粗钢总需求同比下降 3.7%，为黑色产业链带来自下而上的负反馈驱动。4 月开始钢材整体需求明显改善，螺纹钢周度表需由春节前的 29.32 万吨震荡回升，4 月 25 日当周报于 288 万吨，带动黑色系供需边际好转，打破负反馈格局整体反弹。

展望 5 月，黑色系商品整体或维持震荡偏多。供给端而言，由于 4 月炉料端大幅反弹，高炉亏损再度走扩，钢厂供应压力加大，对于炉料端持续挺价的接受度下降，钢厂与炉料博弈加剧，钢厂开工率上行空间有限。而需求端 5 月暂不悲观，房地产投资各项数据虽难言企稳，但政策面持续放松，提振市场情绪，季节性新开工也有提升预期；前四个月基建增速平稳，5 月地方政府新增专项债发行节奏有望加快，基建板块仍将为钢材需求带来重要支撑；制造业采购经理指数回升，大规模设备更新和消费品以旧换新政策能够刺激下游需求；钢材出口维持向好态势。

风险点：财政和货币政策宽松（利多）；房地产支持政策（利多）；美联储降息（利多）；铁矿、煤矿供应扰动（利多）。

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8