

2026年5月11日



旺季成色不足

淡季压力渐显

核心观点及策略

- 供给端：4月钢材供应温和回升，利润驱动下高炉及电炉开工率均有提升，但增产空间有限。“金三银四”旺季结束及淡季预期制约，叠加双碳政策影响，5月产量难以大幅增长。
- 需求端：钢材需求温和释放，旺季成色不足，5月进入传统淡季，南方雨季来临，需求边际回落压力将逐步显现。房地产投资持续下滑，新开工与施工面积表现不佳，制约螺纹需求高度；基建投资稳中有升，制造业保持韧性，支撑钢材需求。
- 未来一个月，钢材市场供需双弱，需求端下游将进入传统淡季，需求边际回落，去库节奏放缓，供应端在利润驱动下小幅回升，增量有限。宏观政策利好与产业面弱现实博弈，钢价上行空间受限，预计以震荡为主，螺纹钢参考区间3150-3350元/吨，热卷参考区间3350-3600元/吨。重点关注库存变化及终端采购节奏。
- 风险因素：宏观政策、需求不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902
投资咨询号：Z0023788

目 录

一、 行情回顾	3
二、 钢材基本面分析	4
1、 供应整体偏弱.....	4
2、 去库节奏逐步放缓.....	5
3、 需求将逐步进入淡季.....	6
4、 终端需求弱复苏.....	7
三、 行情展望	10

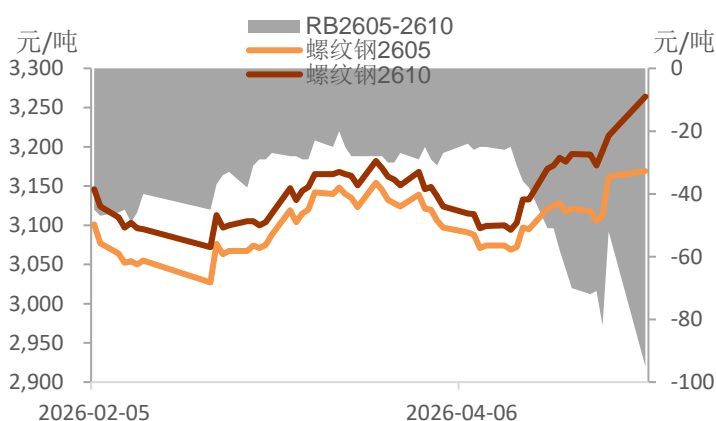
图表目录

图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	3
图表 2 热卷期货及月差走势.....	3
图表 3 螺纹钢现货地域价差走势	3
图表 4 热卷现货南北价差.....	3
图表 5 螺纹钢周度产量.....	4
图表 6 热卷钢周度产量.....	4
图表 7 五大材周度产量.....	5
图表 8 华东地区钢厂长流程利润.....	5
图表 9 螺纹钢社会库存	5
图表 10 螺纹钢钢厂库存	5
图表 11 热卷社会库存	6
图表 12 热卷钢厂库存	6
图表 13 螺纹钢总库存	6
图表 14 热卷总库存.....	6
图表 15 螺纹钢表观消费	7
图表 16 全国建材周均成交量	7
图表 17 热卷表观消费.....	7
图表 18 五大材表观消费.....	7
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	8
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	8
图表 21 商品房销售额及增速	8
图表 22 全国商品房待售面积.....	8
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	9
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	9
图表 25 我国汽车产销量增速.....	9
图表 26 我国家电产量增速.....	9
图表 27 我国钢材进口增速.....	9
图表 28 我国钢材出口增速.....	9

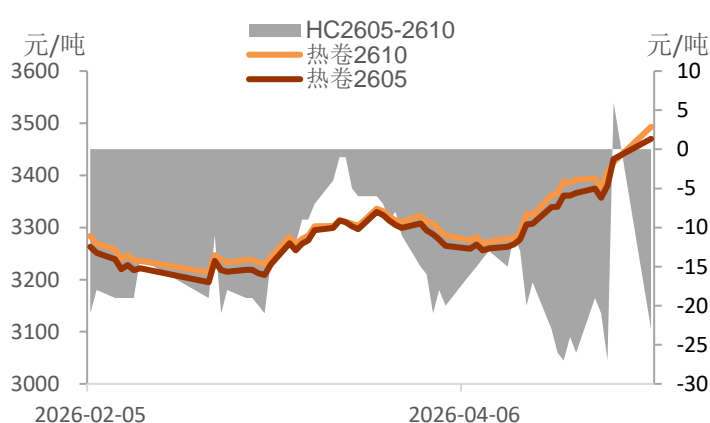
一、行情回顾

4月钢材期货先抑后扬，V型走势。上月受需求观望情绪影响，螺纹主力在3080-3150元/吨区间震荡筑底，中旬伴随表观消费量回升、库存去化加速，价格突破3150元/吨压力位；下旬在成本抬升、出口接单改善、双碳政策预期及宏观情绪回暖共振下，于3200元/吨附近整固。5月初，受到政治局会议利好及多城放松房地产政策影响，钢价延续偏强走势。现货市场整体处于跟随状态，贸易成交表现温和，随着钢价走高，下有抵触情绪有所增长。5月淡季切换，南方地区雨季来临，消费逐步转弱，钢材去库将放缓，淡季预期制约钢价上方的空间。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

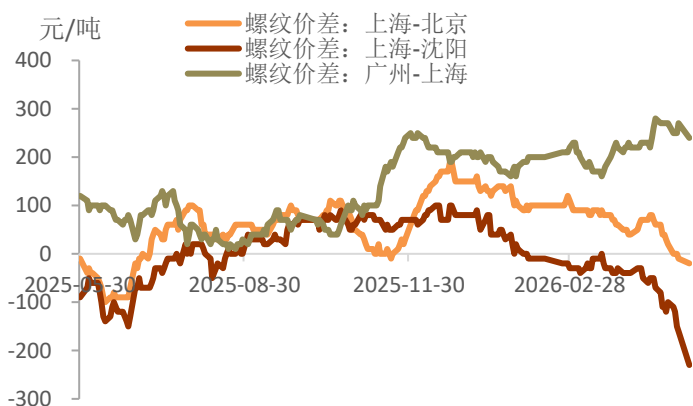


图表 2 热卷期货及月差走势

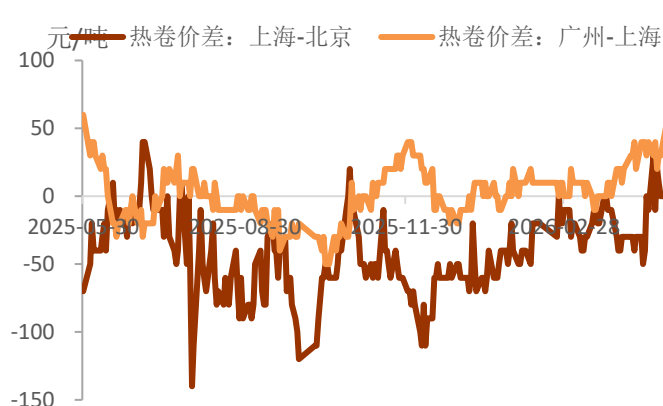


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢现货地域价差走势



图表 4 热卷现货南北价差



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

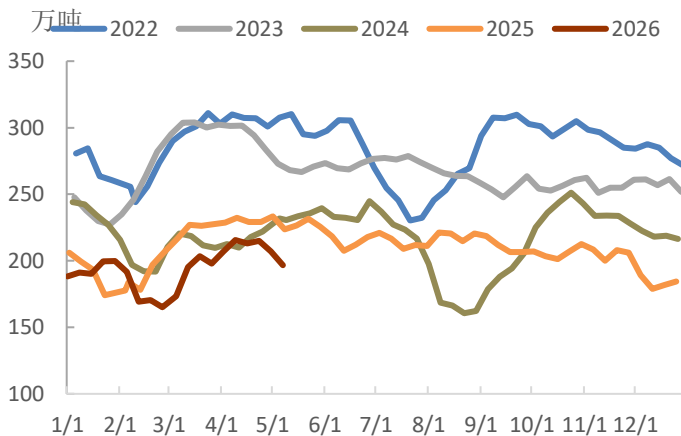
二、钢材基本面分析

1、供应整体偏弱

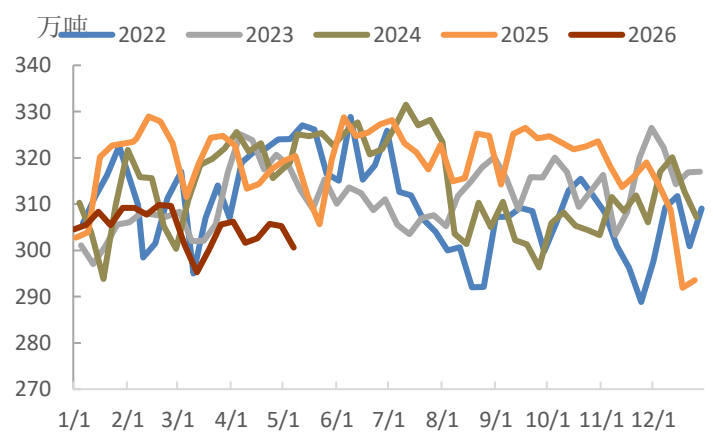
中共中央办公厅、国务院办公厅《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》对外发布，印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》，要求国家发改委等部门围绕如期实现 2030 年前碳达峰目标，制定“十五五”碳达峰行动方案，确保实现 2030 年碳排放强度比 2005 年降低 65%以上、2030 年非化石能源消费占比达到 25%等目标。

4 月钢材复产节奏温和，利润驱动下增产动力仍存但空间有限。1-3 月粗钢累计产量 24755 万吨，同比降 4.6%；生铁累计产量 21098 万吨，同比降 2.9%。低基数下 3 月粗钢、生铁日均产量环比分别回升 3.32%和 1.28%，但 4 月整体增产幅度有限。分品种看，螺纹钢周产量由 3 月末 197.87 万吨升至 4 月末 206.92 万吨，环比增加 9.05 万吨，其中长流程回升 10.18 万吨至 175.39 万吨，短流程受利润修复缓慢影响降至 31.53 万吨；热卷周产量小幅回落 0.4 万吨至 305.21 万吨，同比减少 14.09 万吨。生产景气度持续回升，247 家钢厂高炉开工率 83.36%，产能利用率 89.56%，日均铁水产量 238.9 万吨，较 3 月末增加 7.81 万吨，但下旬边际增产动力已显不足；独立电炉开工率 75.58%，产能利用率 60.44%，同比提升 4.98 个百分点。当前钢厂盈利面超 50%，吨钢利润尚存，生产意愿未明显减弱，但“金三银四”旺季结束、5 月需求淡季预期下，产量难有大幅回升，预计仍低于去年同期。

图表 5 螺纹钢周度产量

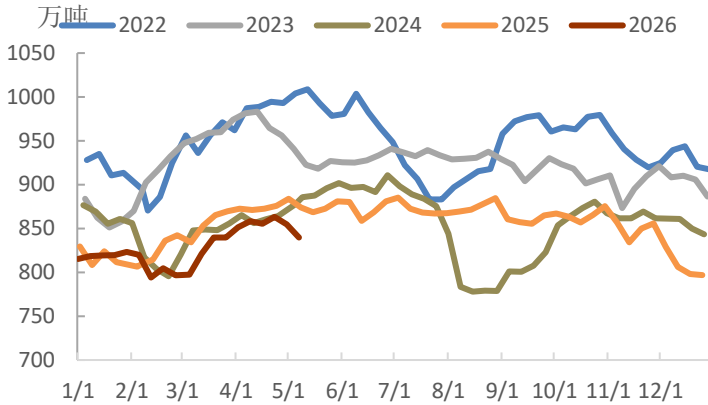


图表 6 热卷钢周度产量

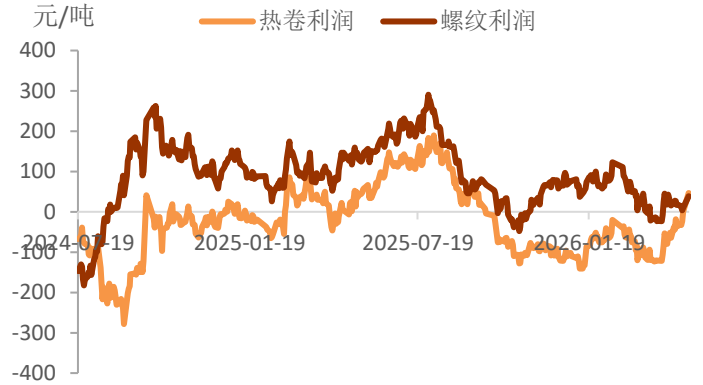


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 五大材周度产量



图表 8 华东地区钢厂长流程利润

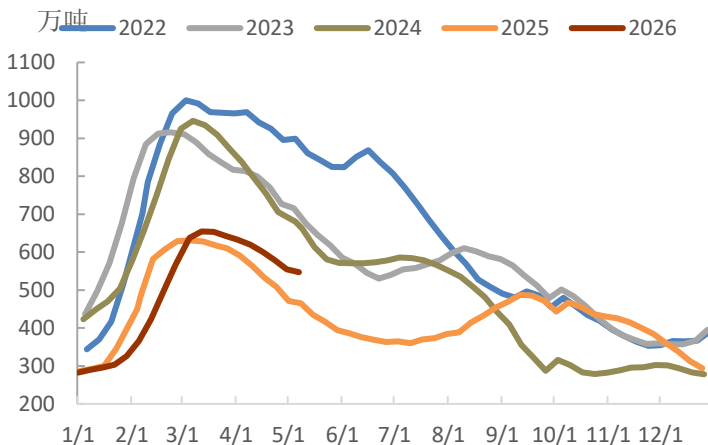


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

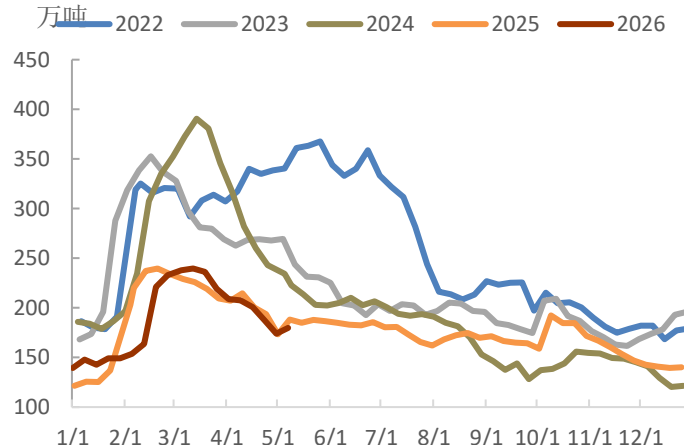
2、去库节奏逐步放缓

4月钢材库存延续去化。5月初五大品种总库存1646万吨，月环比下降204万吨，同比增加170万吨，仍处近年同期偏低水平。分品种看，螺纹钢去库最顺畅，总库存降114万吨至727万吨，同比增73万吨；其中社会库存降85万吨至547万吨，钢厂库存降29万吨至180万吨，核心区域库存同步回落，厂库压力明显缓解。热卷总库存降21万吨至418万吨，同比增53万吨；社会库存降24万吨至335万吨，钢厂库存微增2万吨至83万吨，天津、唐山等地库存仍有待消化。唐山钢坯库存处历年同期高位，压制价格弹性。整体看，当前库存结构健康，但需求淡季临近，五大材去库斜率将较4月明显放缓。

图表 9 螺纹钢社会库存

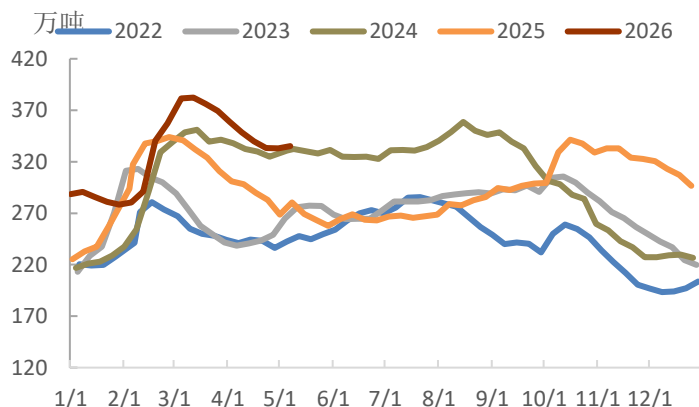


图表 10 螺纹钢钢厂库存

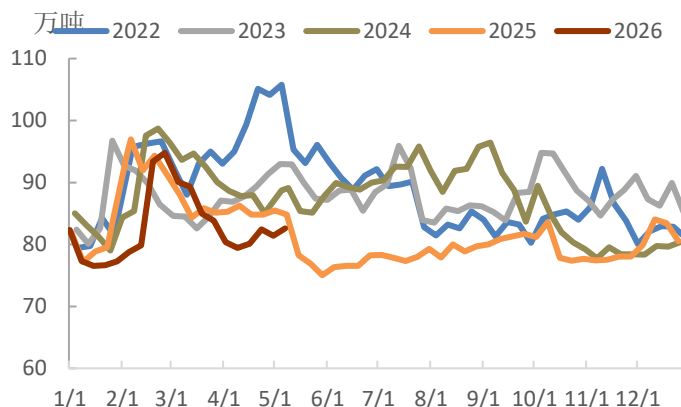


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

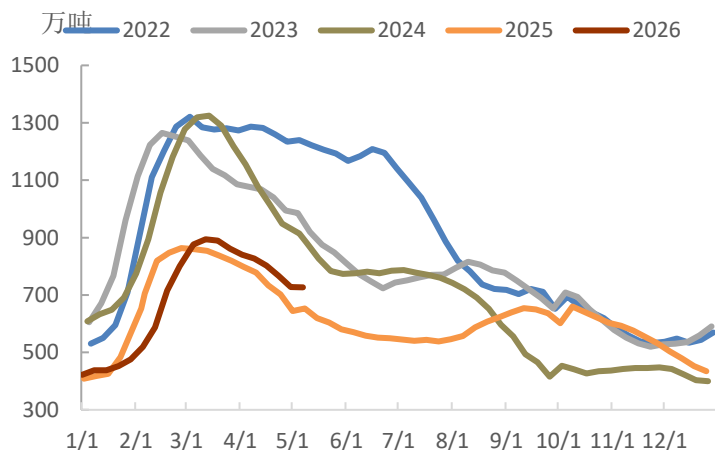


图表 12 热卷钢厂库存

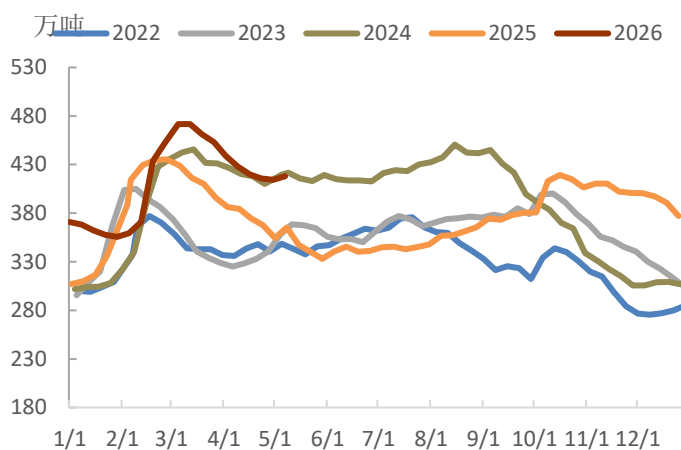


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存

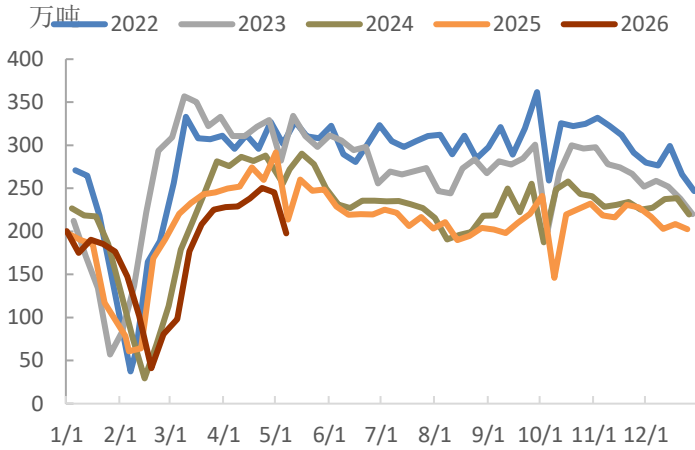


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

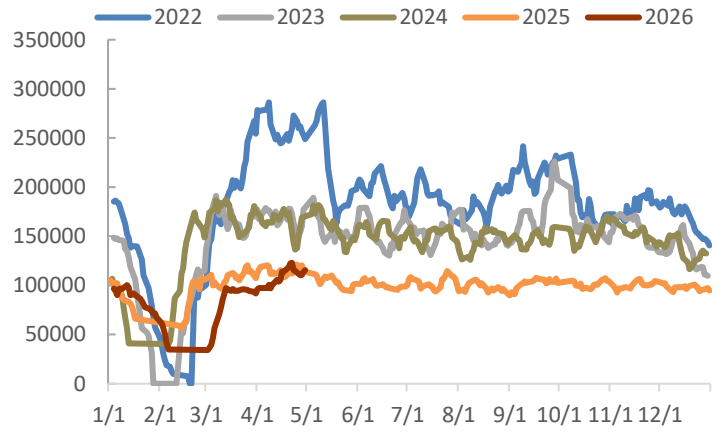
3、需求将逐步进入淡季

4月钢材需求温和释放，同比仍偏弱。五大品种周度表观消费量4月底达909万吨，较3月末回升，但同比下降61万吨，旺季成色不足。分品种看，螺纹钢周度表需环比增20万吨至245万吨，同比降47万吨；建材成交日均11万吨，高于3月均值但不及去年同期，需求释放节奏平缓。热卷周度表需306万吨，环比与同比均有所下降。房地产投资延续下滑，新开工与施工面积表现不佳，制约螺纹需求高度；基建投资同比增长，但资金传导存在时滞，对钢材拉动尚未充分释放。制造业韧性较强，家电、电气机械等行业增加值较快增长，支撑板材需求。5月逐步进入传统淡季，需求边际回落压力将逐步显现。

图表 15 螺纹钢表观消费

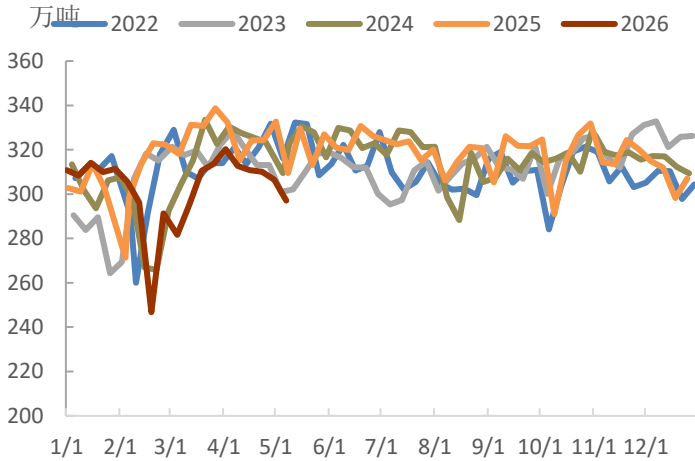


图表 16 全国建材周均成交量

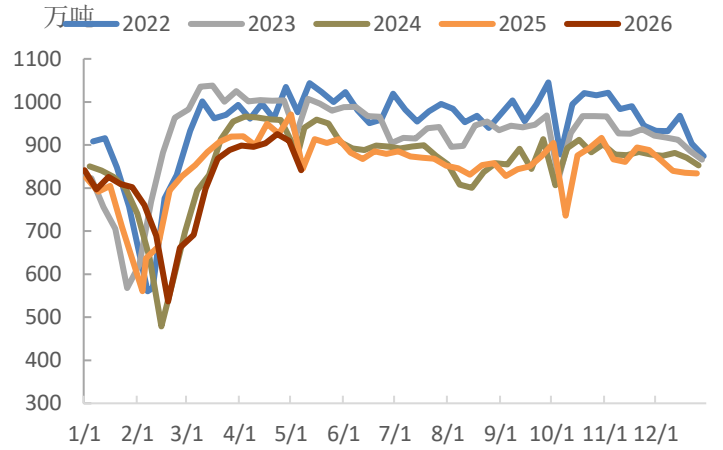


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 热卷表观消费



图表 18 五大材表观消费



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

4、终端需求弱复苏

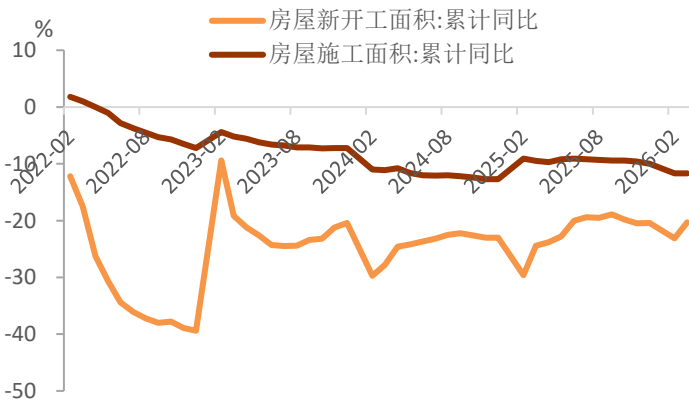
4月政治局会议明确持续巩固房地产市场稳定态势,政策重心从止跌回稳转向巩固成果,为市场注入信心。南京、武汉等多个城市密集出台新政,取消限购、优化公积金、发放购房补贴等多措并举,一线城市亦在限购松绑、首付比例调整上释放空间。但政策传导存在时滞,短期政策利好更多提振市场情绪,对钢材需求的边际拉动有限。数据方面,1-3月份,全国房地产开发投资17720亿元,同比下降11.2%。房地产开发企业房屋施工面积541737万平方米,同比下降11.7%。房屋新开工面积10373万平方米,下降20.3%。房屋竣工面积9789万平方米,下降25.0%。新建商品房销售面积19525万平方米,同比下降10.4%,新建商品房销售额17262亿元,下降16.7%。

基建投资稳中有升，1-3月广义基建投资同比增5.8%，增速较1-2月小幅提升，对钢材需求形成边际支撑。资金端，一季度专项债发行达1.2万亿元，发行节奏明显快于去年同期，超长期特别国债同步发力，为项目落地提供资金保障。分领域看，交通、水利等传统基建投资维持正增长，新能源、城轨等新型基建投资增速超10%，板材需求占比提升。

制造业钢材需求保持韧性。1-3月制造业投资同比增长8.1%，显著高于地产与基建增速，家电、电气机械等行业增加值保持高增，直接拉动板材需求。4月份制造业采购经理指数(PMI)为50.3%，比上月下降0.1个百分点，制造业景气水平总体稳定。

进出口：1-3月钢材累计出口2471.7万吨，同比降9.9%；3月环比增16.45%，海外刚需仍有支撑，但人民币升值带来下行压力。同期钢坯出口330.18万吨，同比增28.99%，3月同比增48.37%，大幅增长有效缓解国内供应压力，对钢价形成提振。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

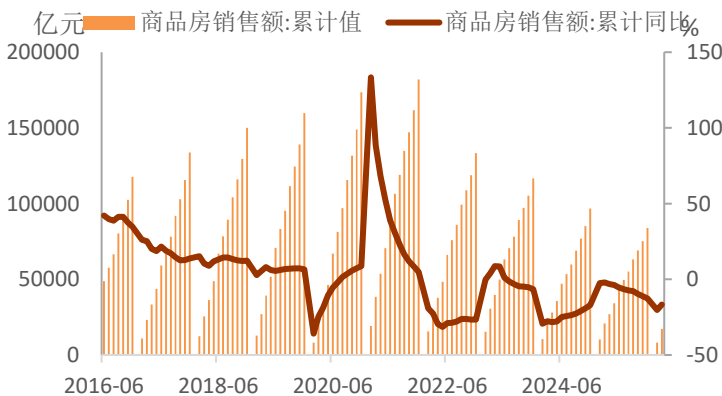


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

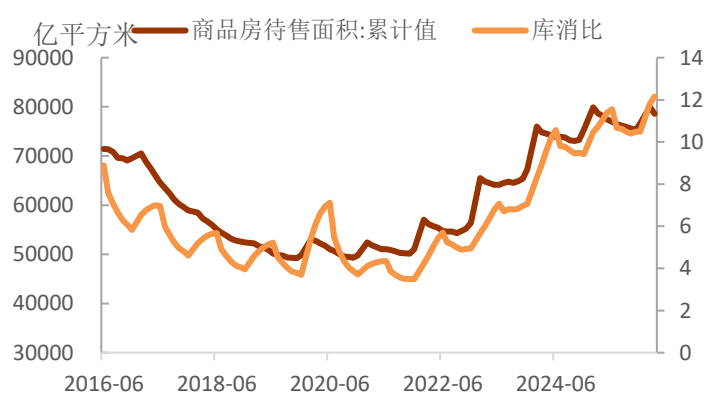


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 商品房销售额及增速

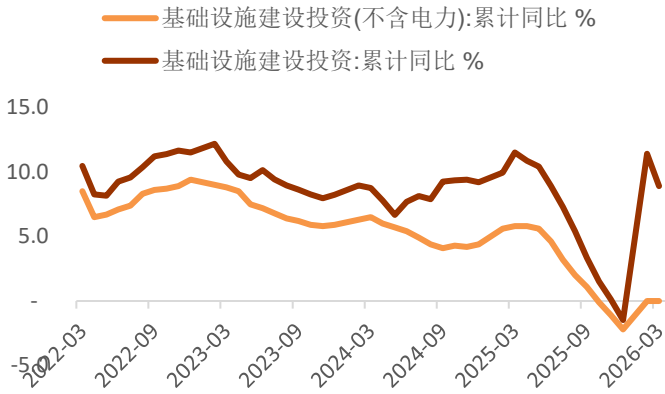


图表 22 全国商品房待售面积

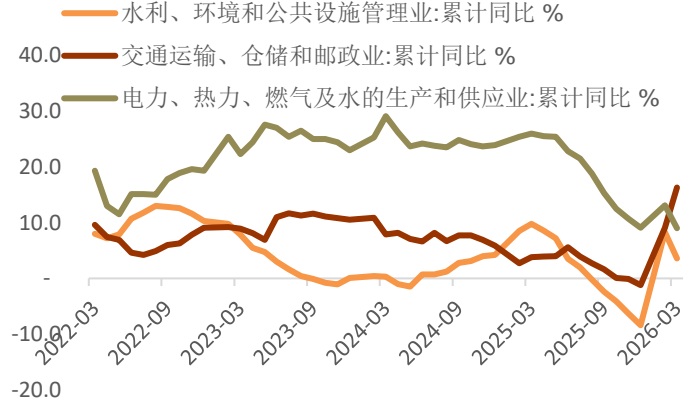


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

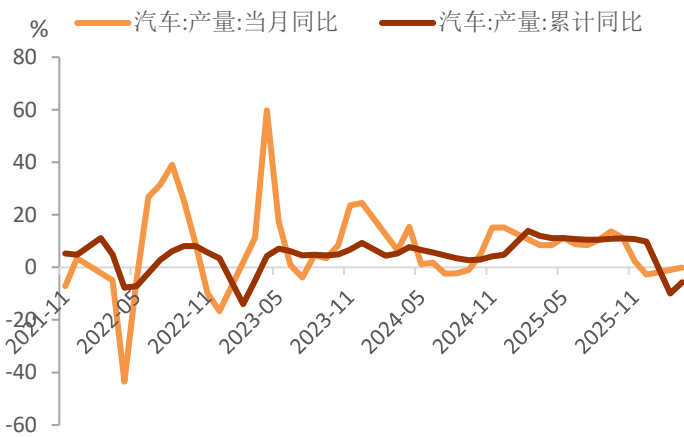


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

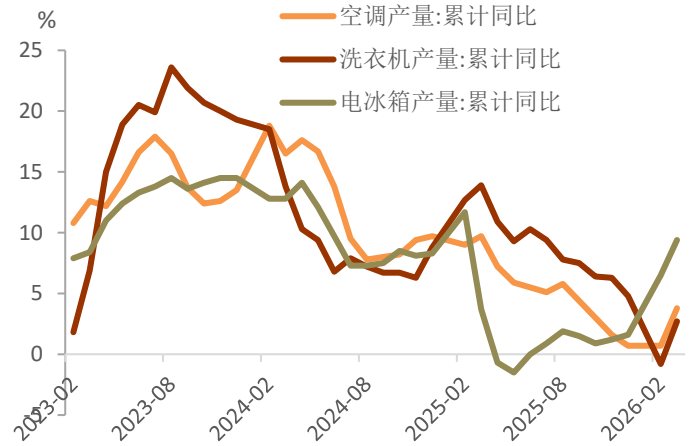


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速

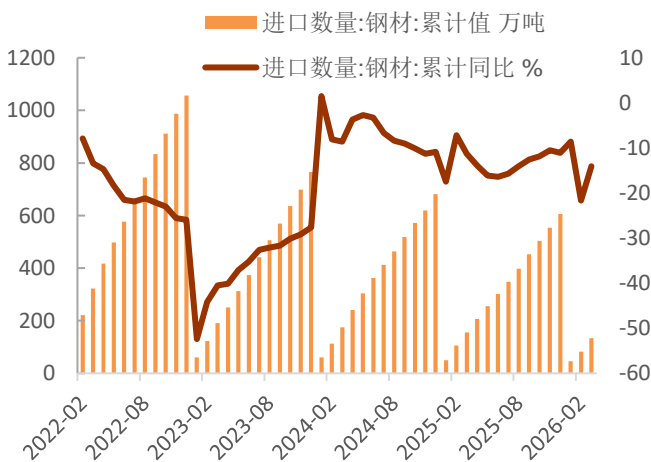


图表 26 我国家电产量增速

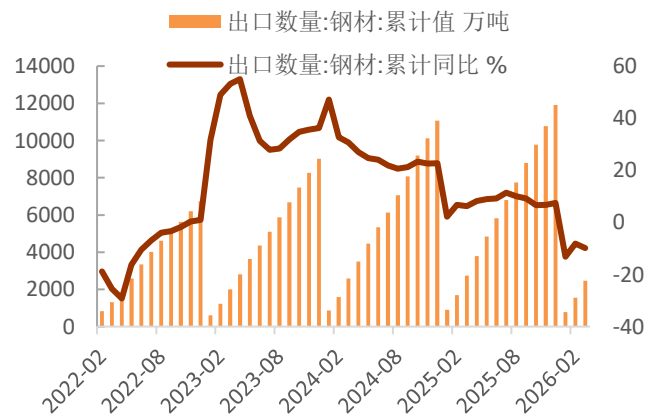


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 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 月钢材供应温和回升，利润驱动下高炉及电炉开工率均有提升，但增产空间有限。“金三银四”旺季结束及淡季预期制约，叠加双碳政策影响，5 月产量难以大幅增长。

需求端：钢材需求温和释放，旺季成色不足，5 月进入传统淡季，南方雨季来临，需求边际回落压力将逐步显现。房地产投资持续下滑，新开工与施工面积表现不佳，制约螺纹需求高度；基建投资稳中有升，制造业保持韧性，支撑钢材需求。

未来一个月，钢材市场供需双弱，需求端下游将进入传统淡季，需求边际回落，去库节奏放缓，供应端在利润驱动下小幅回升，增量有限。宏观政策利好与产业面弱现实博弈，钢价上行空间受限，预计以震荡为主，螺纹钢参考区间 3150-3350 元/吨，热卷参考区间 3350-3600 元/吨。重点关注库存变化及终端采购节奏。

风险点：宏观政策，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 306 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 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

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。