

螺纹：库存拐点已至，去库方式博弈

交易咨询部：张凯强

投资咨询证号：Z0019831

目录

CONTENTS

1

期现走势回顾

2

螺纹需求概况

3

螺纹供给概况

4

螺纹库存概况

5

逻辑与展望



1.期现走势回顾

期货
走势

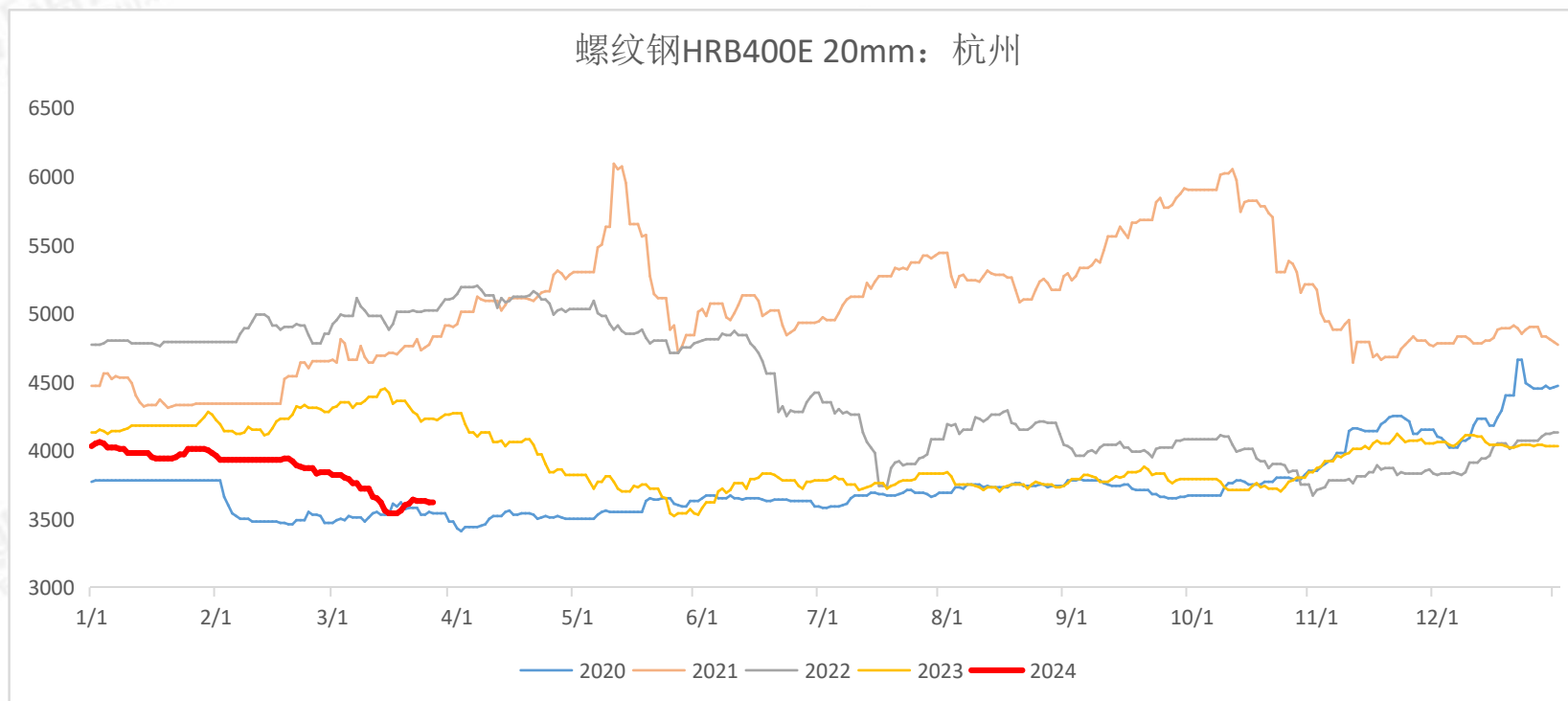
1

季节
特点

2

➤ 1.1 螺纹现货价格走势

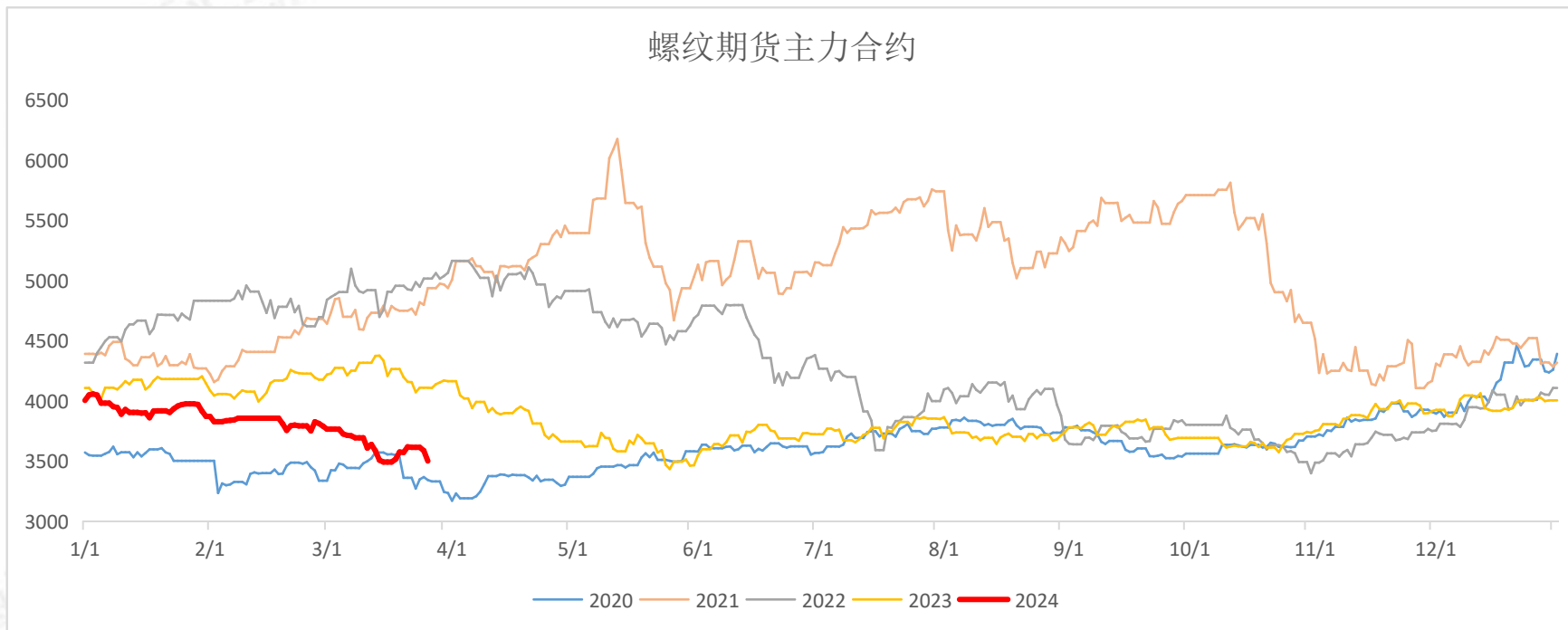
- 截至3月底，现货全国螺纹均价 3510 元/吨，较上月环比下跌300元/吨；23年3月底螺纹报价4270元/吨，今年较去年同期水平降低接近700元/吨。现货市场，3月以来现货情绪延续弱势，成交低位运行，现货报价低于往期平均水平，呈现逆季节性回落的现象。



➤ 资料及图片来源：wind、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理

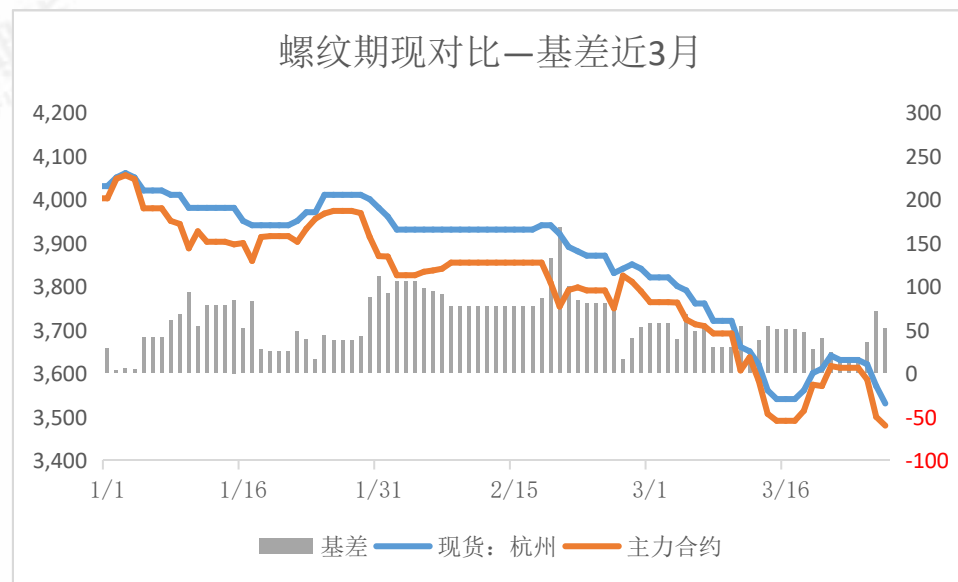
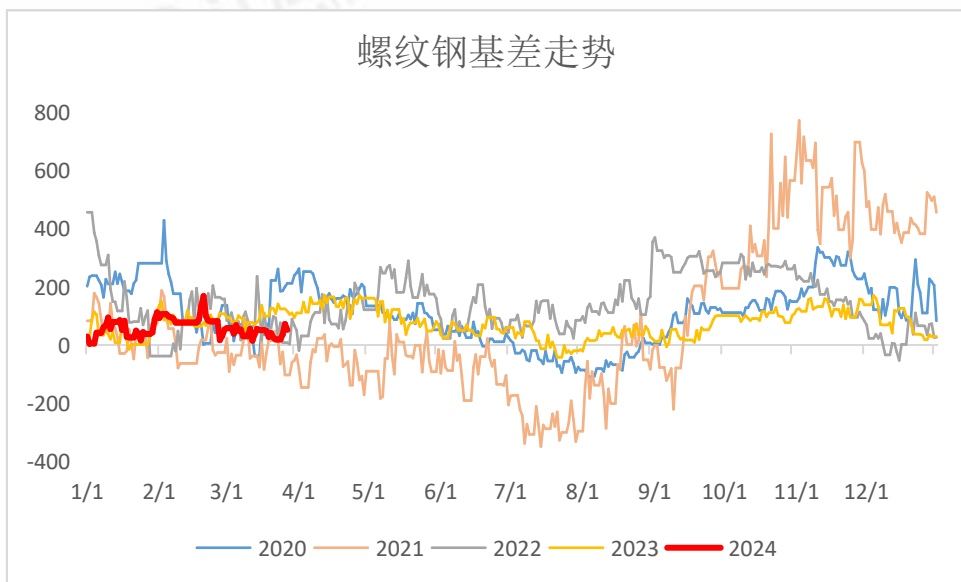
➤ 1.2 螺纹期货价格走势

- 2024年3月，螺纹期货震荡走低，3月1日-3月18日，最高试探3809点，之后单边回落触碰3414点迅速反弹；3月19日至月底，螺纹价格分歧较大，最高3630点，下方支撑3400点；3月底，螺纹05合约价格较上月（3788）下跌360点。



1.3 螺纹期现走势对比

- 螺纹基差从近五年数据追溯来看，当前基差维持正常中位水平；从当月水平来看，螺纹进入三月后，明显较2月份有所走低，可以看出，3月份现货表现弱于期货。



➤ 1.4 螺纹钢期货技术分析



➤ 资料及图片来源: wind、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明



2. 螺纹需求概况

成交
面积

1

地产
开工

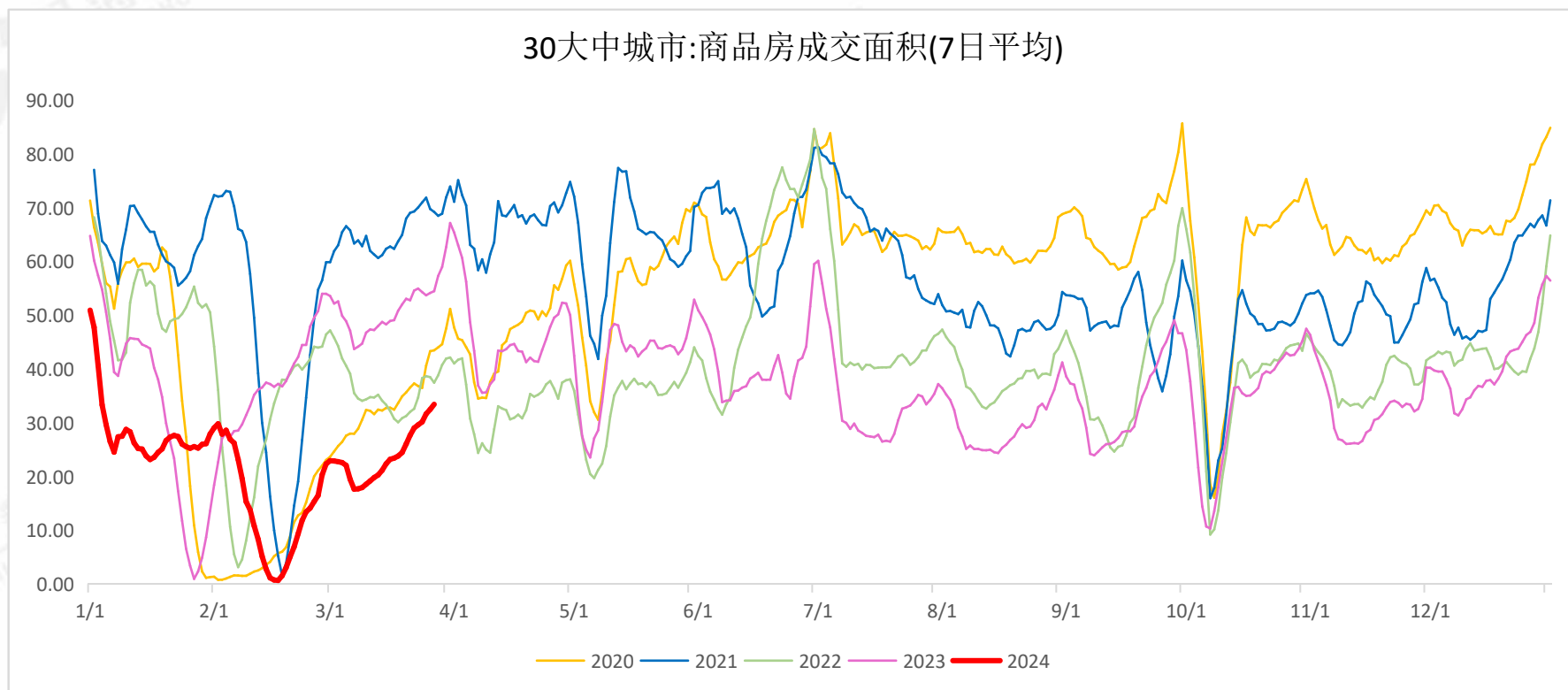
2

贸易
成交

3

➤ 2.1 商品房成交面积

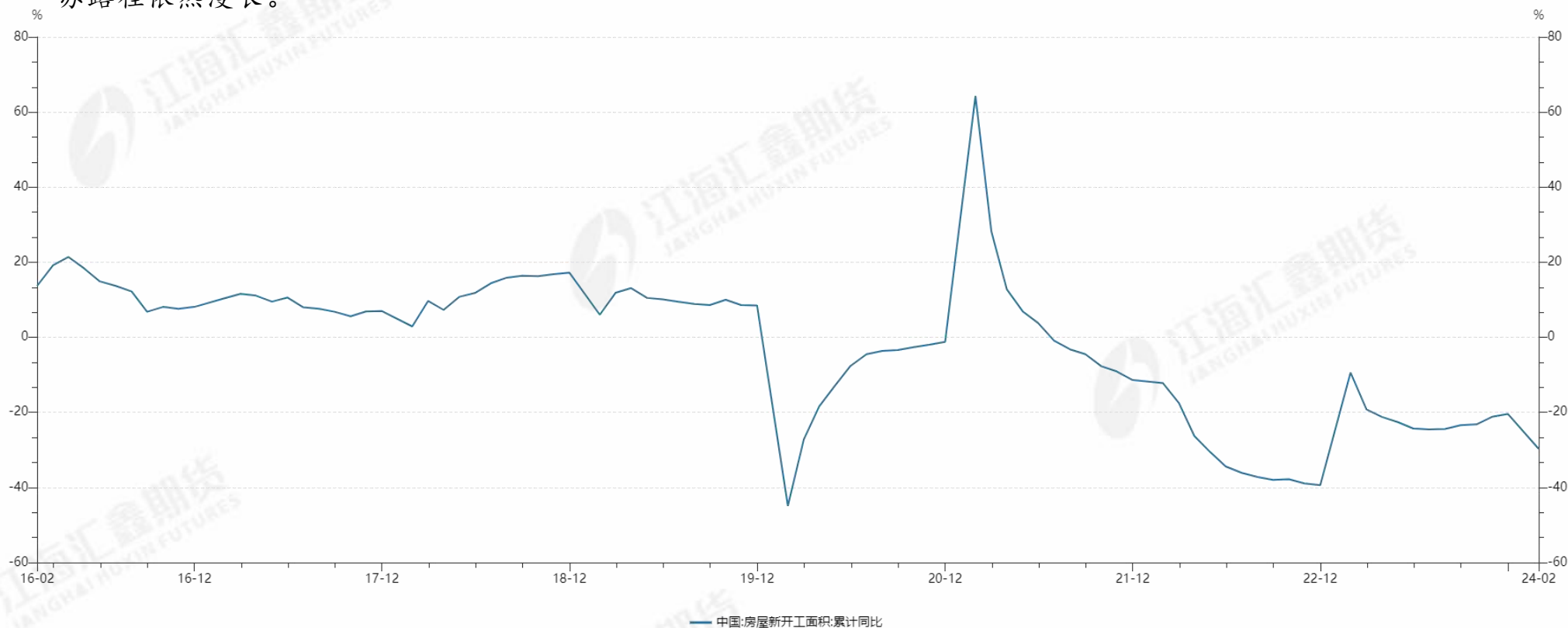
- 住建部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。会议强调，地级及以上城市要建立融资协调机制，既要高质量完成“白名单”推送，又要高效率协调解决项目的难点问题。
- 成交数据方面，3月底成交面积为33.39万平方米，2月底为14.11万平方米，环比改善；23年3月底商品房成交面积为67.10万平方米，从同比来看，今年房地产景气度不强。



➤ 资料及图片来源: wind、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理

➤ 2.2 房地产开工面积

- 2024年2月份房屋新开工面积累积同比为-29.7%；而去年累积同比为9.40%；2024年1-2月新开工面积累计同比较23年明显下滑；房地产新开工与施工对螺纹需求总量占比较大，土地购置下行，开工同比依然维持负值，螺纹需求复苏路程依然漫长。

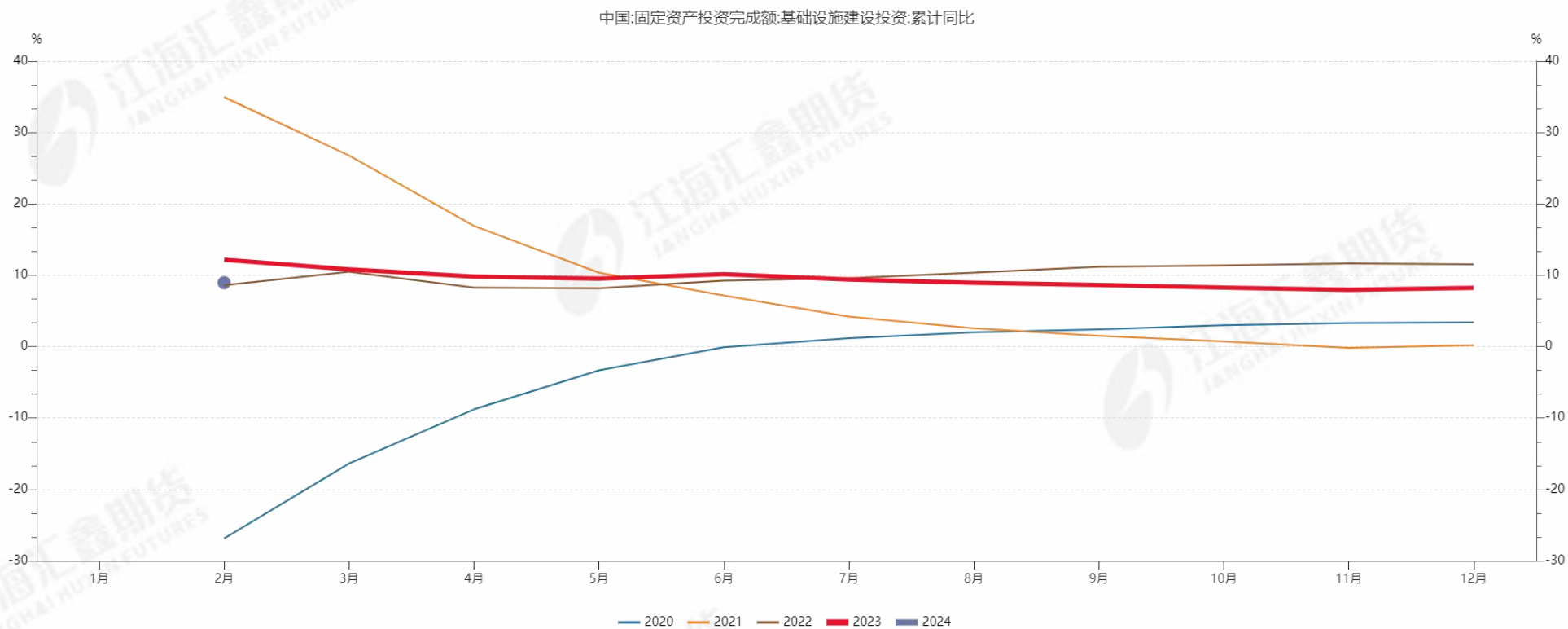


数据来源: Wind

➤ 资料及图片来源: wind、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理

➤ 2.3 基础设施建设累积投资

➤ 2024年2月份基建投资累积同比为8.96，而23年基建投资累积同比为12.18；对地方财政支出依赖程度较高的水利、环境和公共设施行业投资下行压力较大。

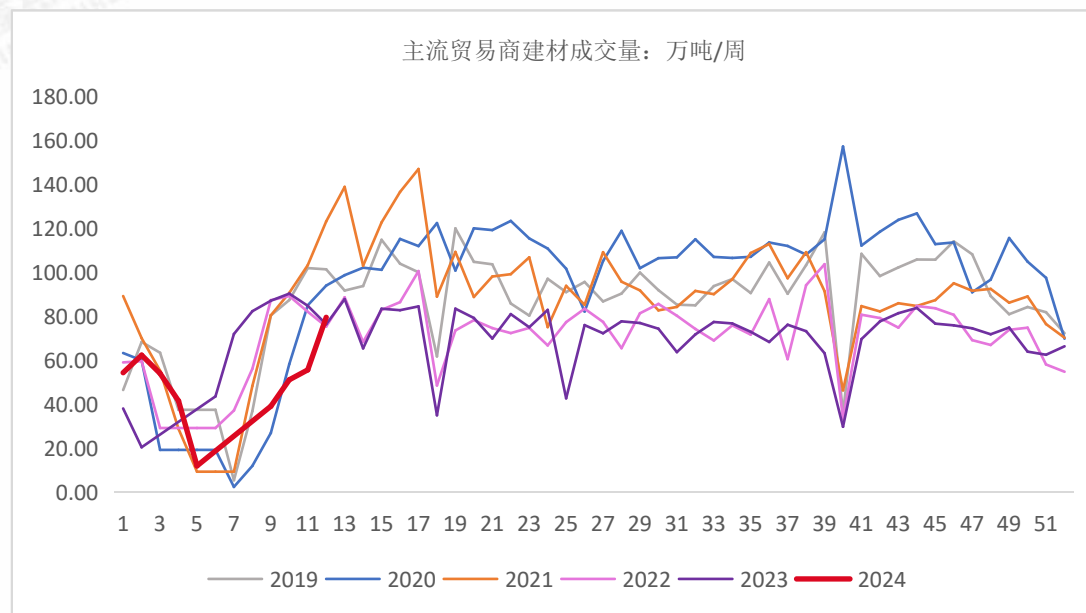
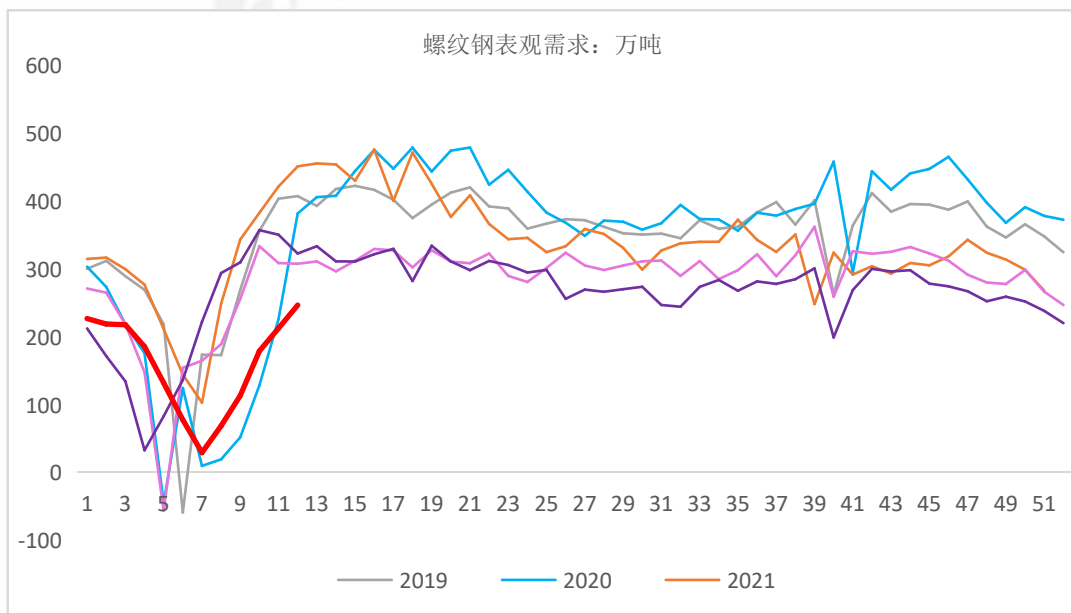


数据来源: Wind

➤ 资料及图片来源: wind、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理

2.4 螺纹需求与贸易成交

- 螺纹表观需求总量：截止月底螺纹周度表观需求总量为281.26万吨；进入3月份以来，需求环比持续改善，但从同比来看，远低于去年同期水平，2023年同期需求量为333.21万吨；
- 建材贸易成交量：截止月底建材贸易成交变频数据，周度为79.52万吨，环比持续改善；从同比来看，23年同期贸易两位75万吨，贸易总量恢复至23年同期水平，成交情绪缓和。

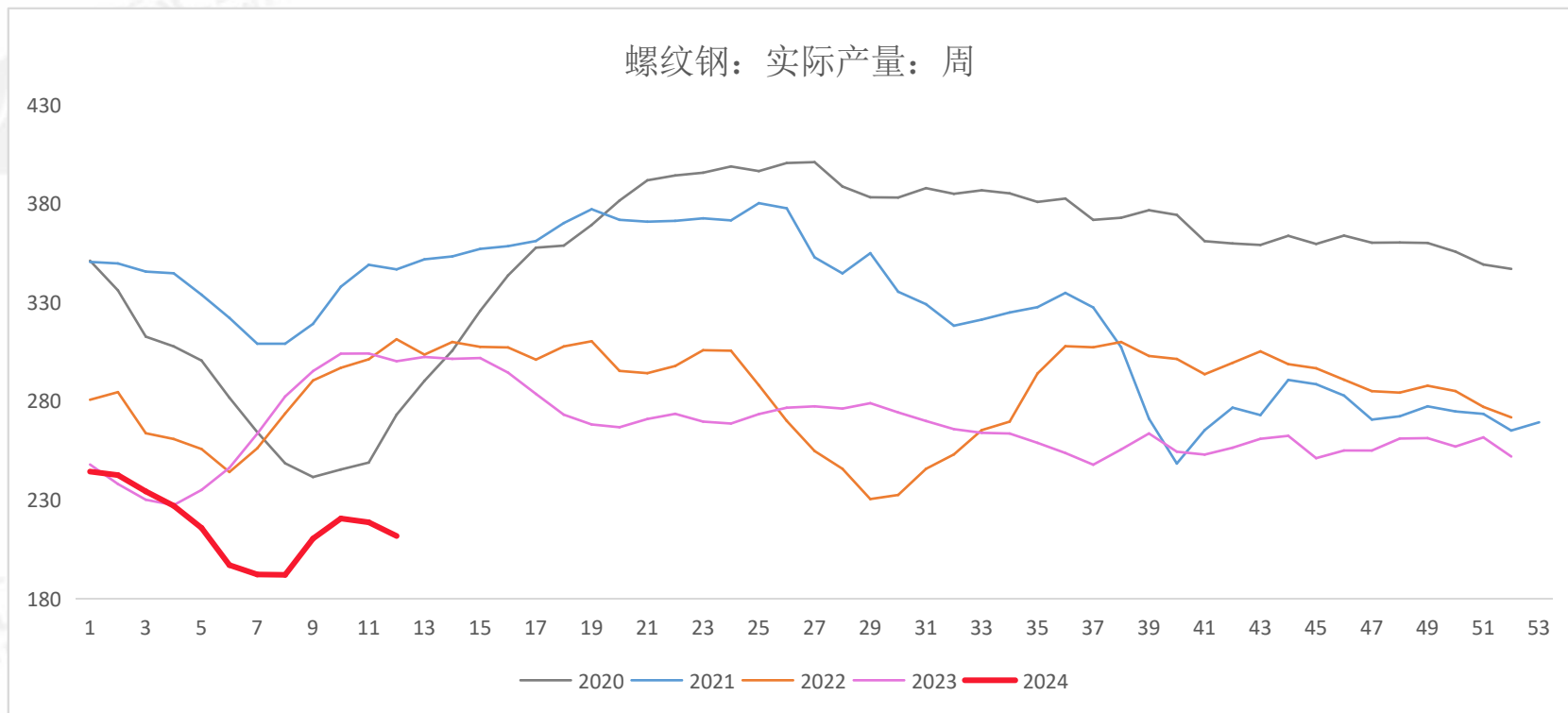




3. 螺纹产量概况

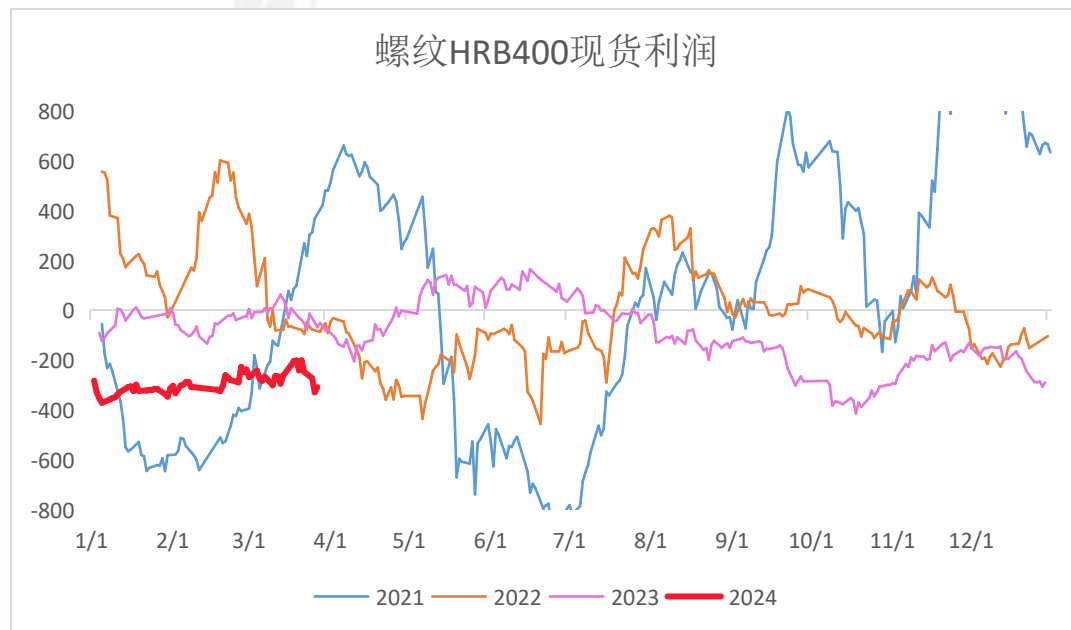
3.1 螺纹钢实际产量

- 螺纹钢产量：截止月底螺纹钢产量周度为209.74万吨，23年同期产量为302.19万吨；春节以来，螺纹钢产量开始恢复，钢厂复产；但节后钢厂仅维持增产2周，3月8日后，钢厂再次进入主动检修的阶段，螺纹钢产量呈现出了逆季节性回落的态势；



➤ 3.2 螺纹生产利润下行

- 螺纹高炉利润：3月份开始，钢厂利润收缩，钢厂负利润生产；月底高炉利润达到-308元/吨，23年同期利润为-77元/吨；
- 24年1-2月份，铁矿见顶，高位震荡，焦炭下行，成本端支撑走弱，利润修复。3月份，随着需求走弱，成材价格下行，钢厂利润再次压缩，限制钢厂产能释放，部分钢厂进行检修。

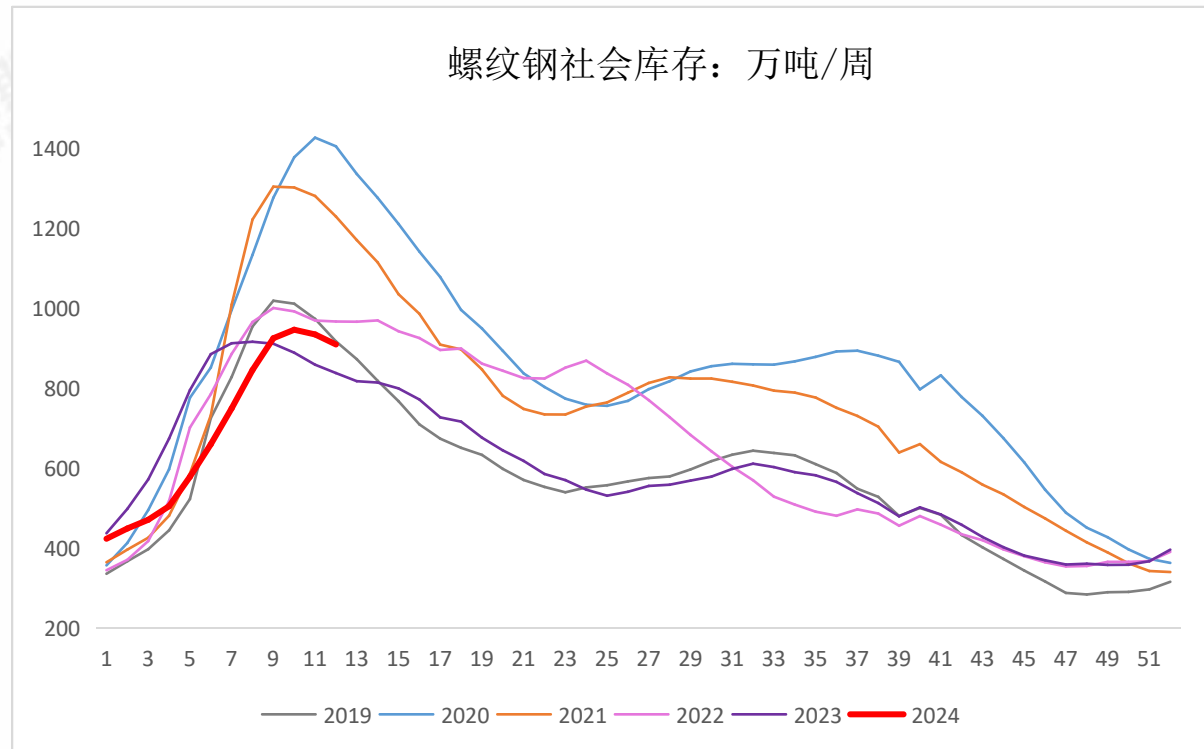
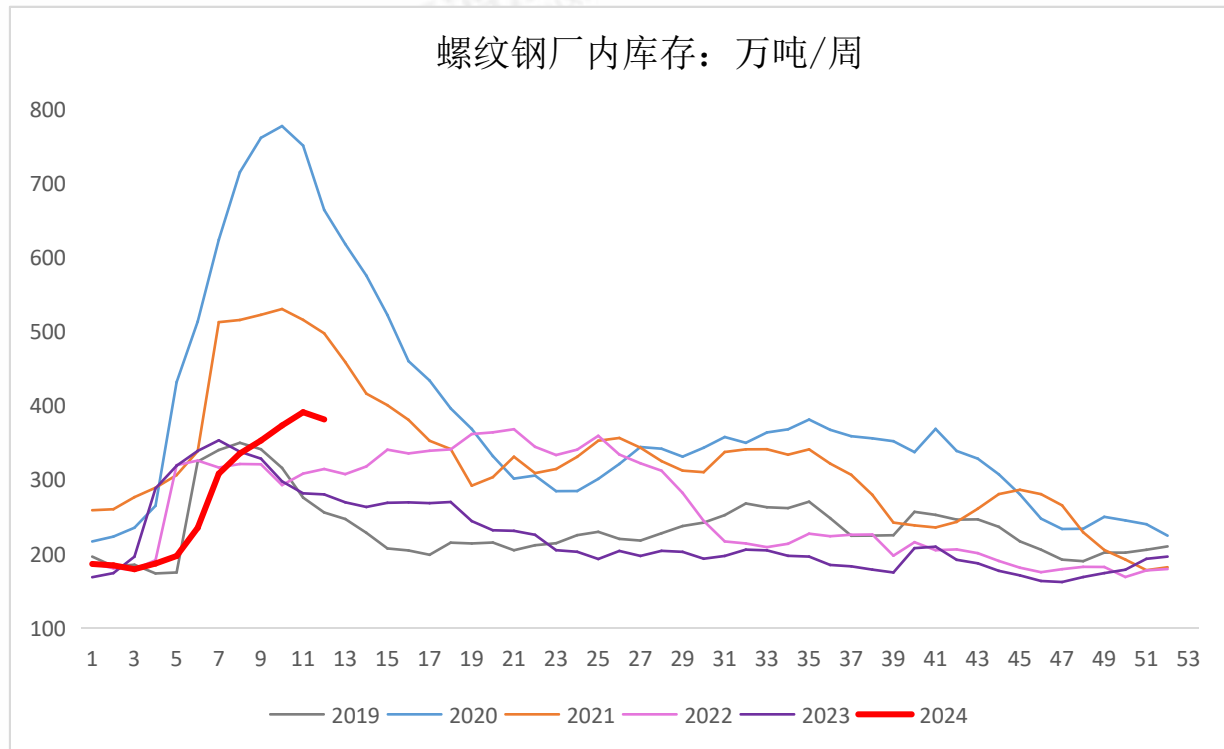




4. 螺纹库存概况

4.1 螺纹厂库与社库

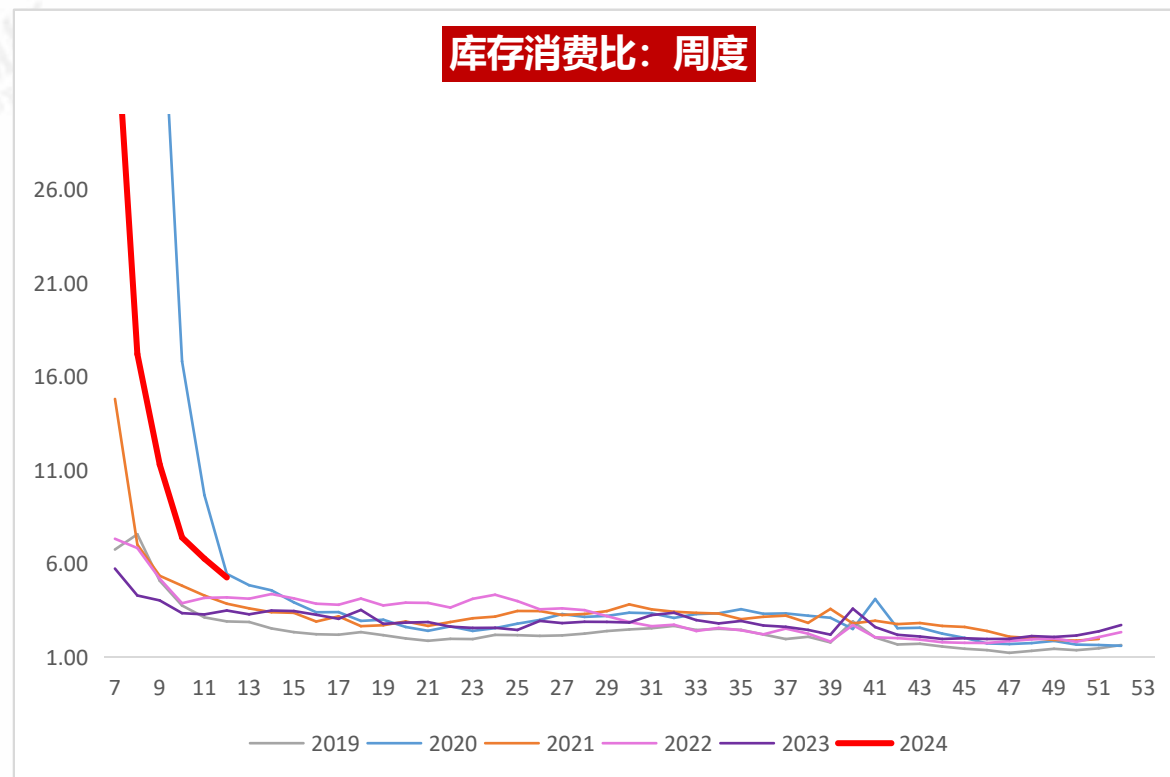
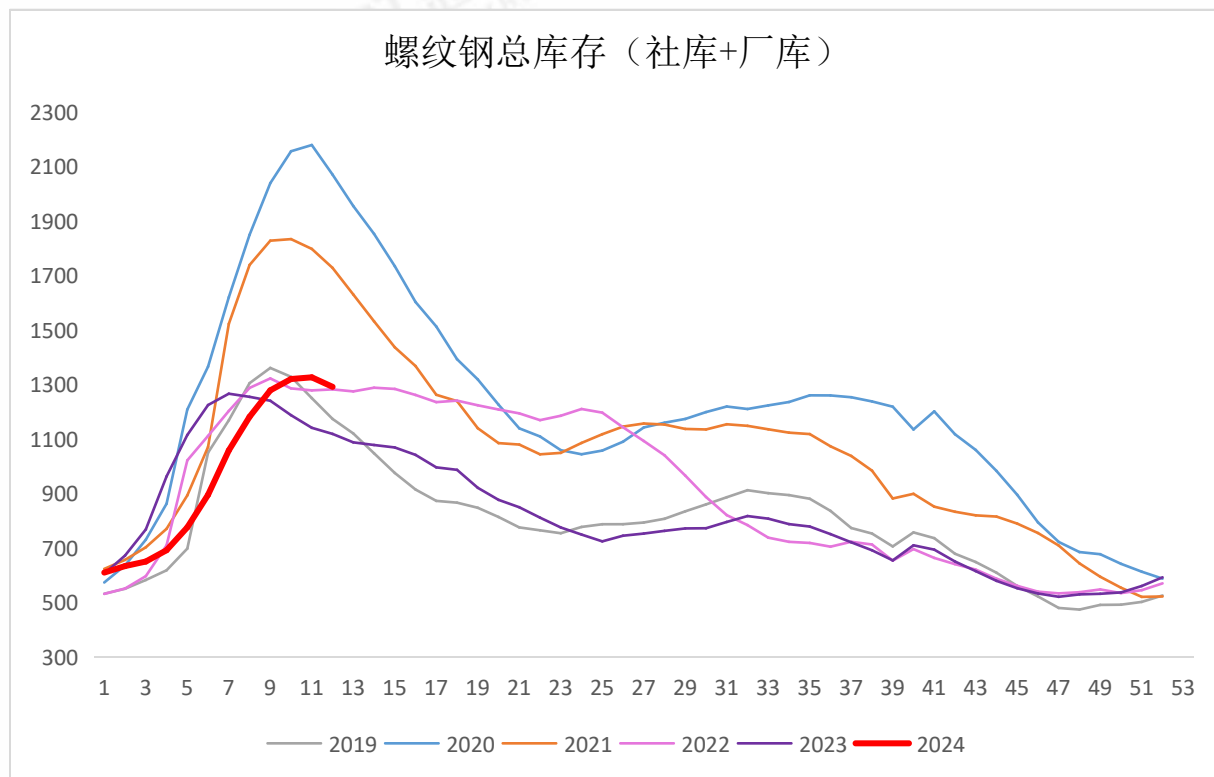
- 螺纹钢厂库存：截止月底螺纹库存为345.52万吨，23年同期水平为269万吨；厂库水平略高；
- 螺纹社会库存：截止月底螺纹库存为872.93万吨，23年同期水平为817万吨；社会库存适中；
- 社库/厂库比值为2.53倍，去年同期水平为3.04。



➤ 资料及图片来源：wind、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理

➤ 4.2 螺纹总库存

- 螺纹总库存：截止月底螺纹总库存为1218.45万吨，23年同期水平为1086.25万吨，同比增加12.17%；
- 库存消费比：截止月底为4.33，去年同期水平为3.26附近；
- 2023年，春节假期结束后3周，确定螺纹库存拐点，而今年螺纹库存拐点在节后第5周方才开启，存在供需错配的概率。



➤ 资料及图片来源：wind、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



5. 逻辑与展望

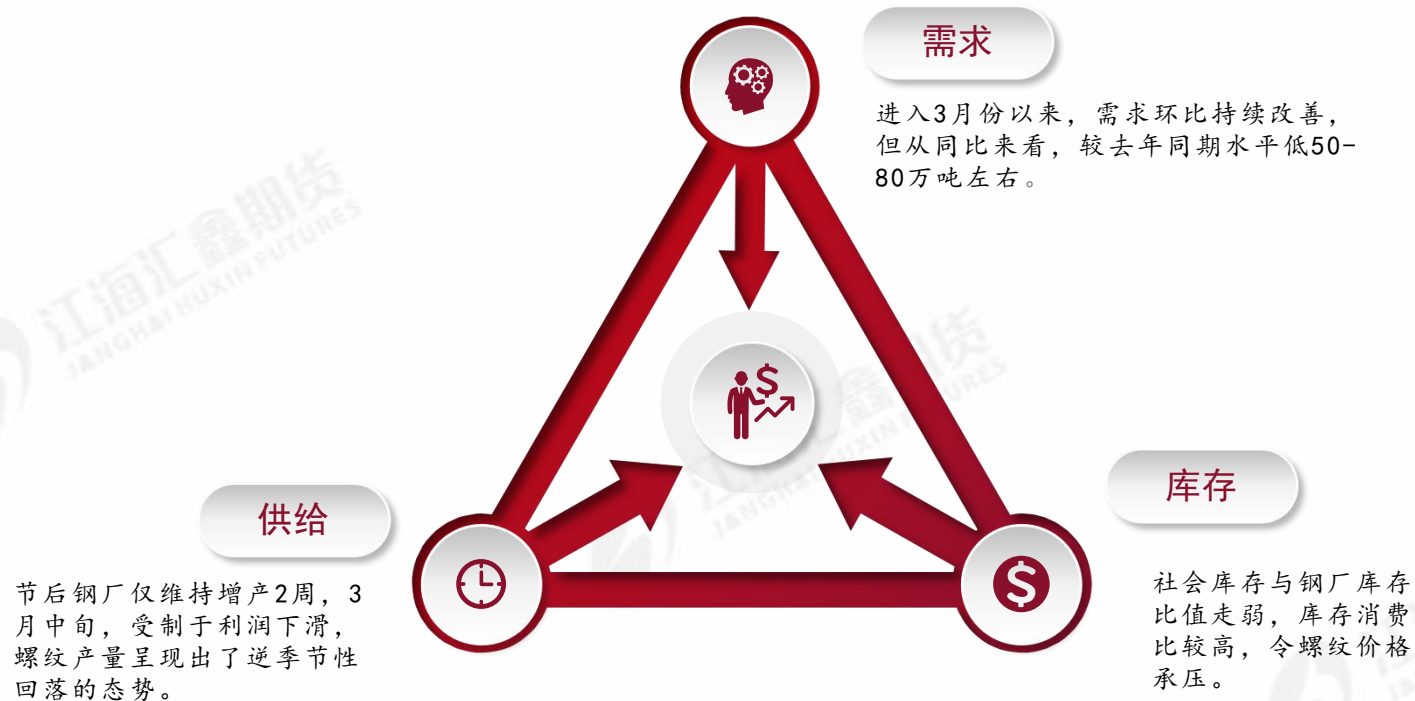
市场
逻辑

1

后期
展望

2

➤ 5.1 市场供需逻辑推演



➤ 库存拐点后移的原因：

- 1. 今年元宵节前，工地处于停工状态，而钢厂维持正常生产；23年春节前夕，工地提前停工，春节后工地赶工现象较明显，需求提前引动。
- 2. 基建资金到位不足，需求恢复不如预期，需求未能有效发力，库存累积周期扩大，去库迟缓。

➤ 资料及图片来源：wind、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理

➤ 5.2 螺纹后期展望

库存拐点出现后，库存去化方式的博弈：

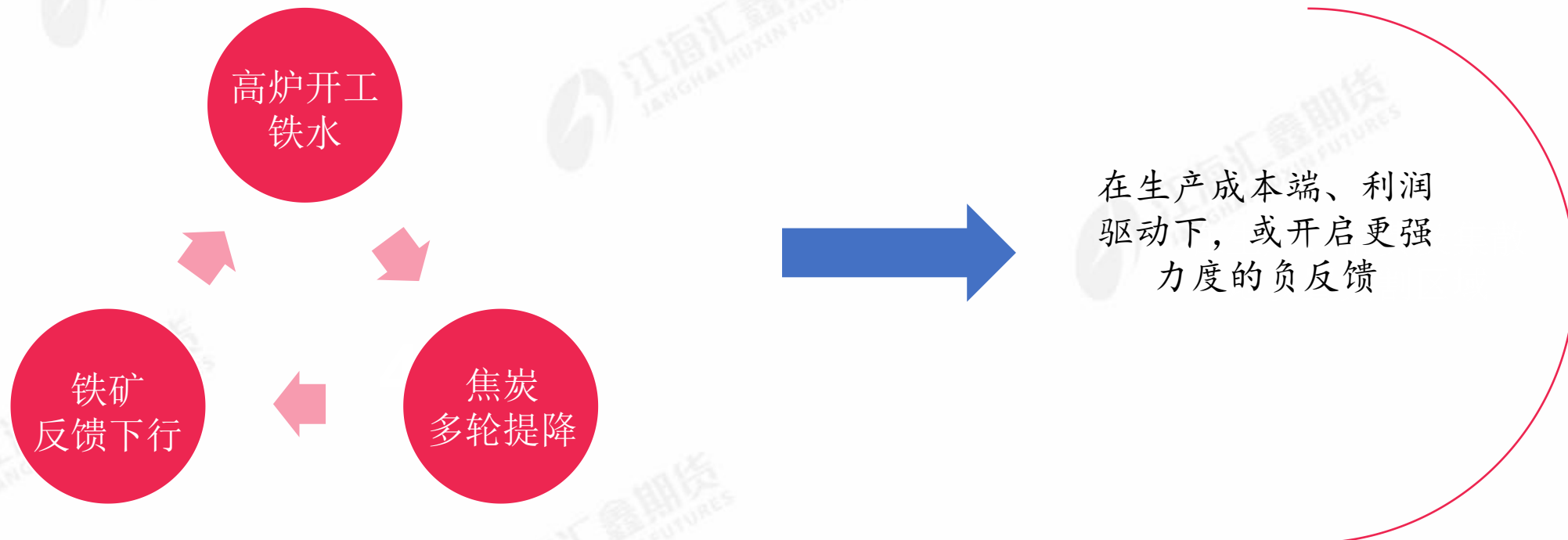
- 一方面地方财政较为紧张，基建资金到位不足，需求启动不如预期，后续库存去化有概率将围绕钢厂减产的方式进行；
- 另一方面，由于2月份工地停工，需求恢复存在延迟的现象，随着资金逐步到位，2-3月份压制的需求，有概率在后续集中释放，若4月份需求有力恢复，库存去化将围绕需求向好、下游加速消耗的方式进行。个人观点，需求错配的现象，有概率在五月份进行调整，届时螺纹或呈现淡季不淡的现象。

➤ 5.2.1 螺纹后期展望

➤ 去库途径以钢厂减产的方式展望

背景：螺纹需求低迷，库存高位；

展望：钢厂被动开启减产，缺少驱动，供需估值偏低。



➤ 5.2.2 螺纹后期展望

➤ 去库途径以需求向好、消耗的方式展望

背景：库存累积幅度高位，钢厂资源当前流通不畅；

展望：资金紧张问题缓解，前期压抑的需求得到释放。

4月份需求恢复同期水平

若4月份需求改善，下游工地开工，螺纹库存开启去库模式，价格有望止跌，此为理想状态。

5月份需求恢复

供需错配的状态有所改善，五月份后进入螺纹市场淡季，市场炒作逻辑转为预期端，若此时现实端随着前期压抑的需求逐步释放，螺纹有概率迎来多头趋势行情。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。