

● 主要结论

- 5月热卷走势较弱，维持低位震荡。月初在中美关税影响下，市场预期悲观，钢材需求走弱，原料价格回落拖累成本，热卷震荡后回落，但未创出新低。随着中美谈判，关税问题缓解，市场悲观情绪修复，热卷低位小幅反弹，但力度有限，短线反弹后再次回落。
- 5月份热卷供应维持在相对高位，但环比出现小幅回落，周度产量年初最高达到330万吨，同比处于高位，今年板材产量春节前后回升速度很快，显示板材需求启动较早较强。短期热卷产能回落，可能预示热卷开始主动去库存。进入6月份，预计钢材产量环比将小幅回落。
- 4月全国空调产量3083.3万台，同比增长约1.6%；全国彩电产量1607.4万台，同比回落约7.2%；全国冰箱产量817.9万台，同比回落约12.4%。汽车4月份产量261.9万辆，同比增加8.8%，汽车产量维持较高增速。热卷需求增速由见顶迹象，这与5月份以来冷轧需求回落可以验证。
- 房地产继续回落，全年预期较差，建材需求难有起色；板材需求虽然国内需求较强，但增速有见顶迹象，国外订单短期继续强出口，但由于对未来有不确定性，6月开始订单可能出现下降，热卷可能减产主动去库存，但预期弱势，叠加成本回落，预计价格延续弱势。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号
分析师：马钰
从业资格号：F03094736
投资咨询号：Z0020872
电话：021-55007766-305161
邮箱：15627@guosen.com.cn

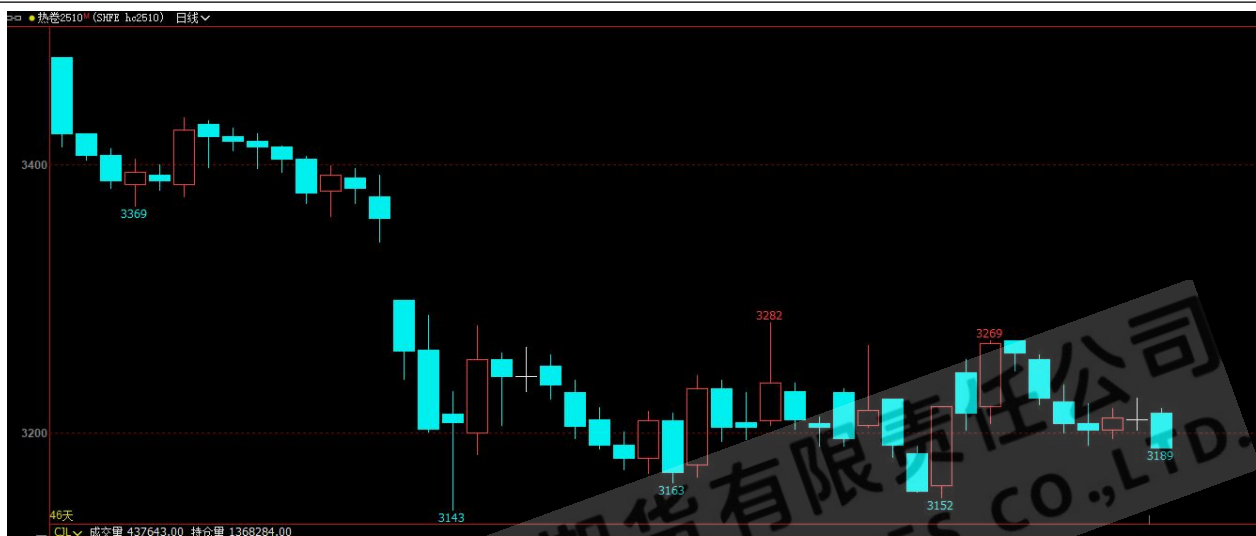
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、 市场行情回顾

5月热卷走势较弱，维持低位震荡。月初在中美关税影响下，市场预期悲观，钢材需求走弱，原料价格回落拖累成本，热卷震荡后回落，但未创出新高。随着中美谈判，关税问题缓解，市场悲观情绪修复，热卷低位小幅反弹，但力度有限，短线反弹后再次回落。

图：热卷期货指数日K线



数据来源：文华财经 国信期货

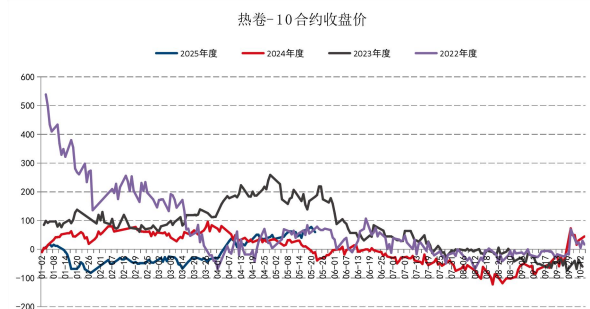
5月热卷走势较弱，在中美关税问题缓和后，不少品种大幅反弹，收复因为关税问题向下的跳空缺口，但热卷受到缺口压力较为明显，走势较弱。市场对于远期钢材需求预期悲观，一方面房地产4月份数据延续弱势，建材需求继续向下拖累，另一方面，关税问题只是缓解，几个月后可能仍会有摩擦。市场预期悲观，基差持续走强。

图：热卷利润



数据来源：Mysteel 国信期货

图：基差



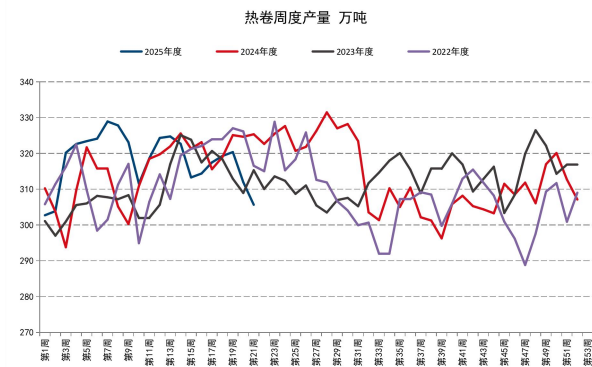
数据来源：Mysteel 国信期货

二、 供需分析

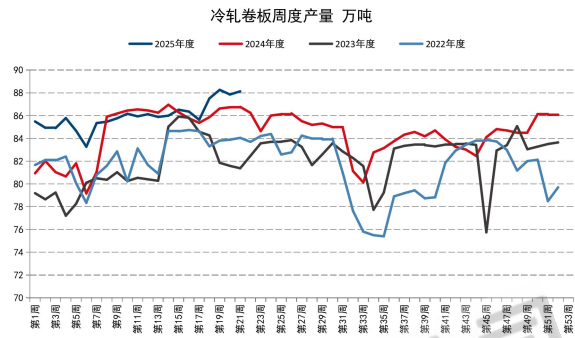
(一) 供应

5 月份热卷供应维持在相对高位，但环比出现小幅回落，周度产量年初最高达到 330 万吨，同比处于高位，今年板材产量春节前后回升速度很快，显示板材需求启动较早较强。短期热卷产能回落，可能预示热卷开始主动去库存。

图：热卷周度产量（单位：万吨）



图：冷轧卷板周度产量（单位：万吨）

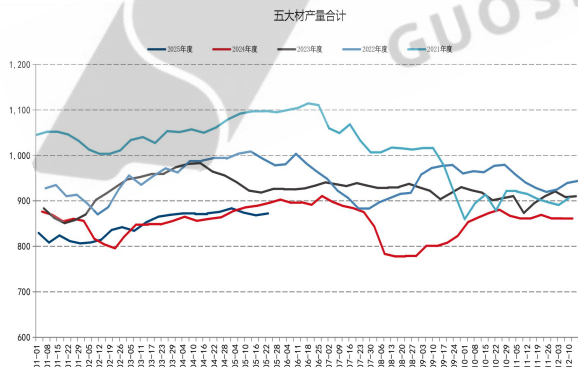


数据来源：Mysteel 国信期货

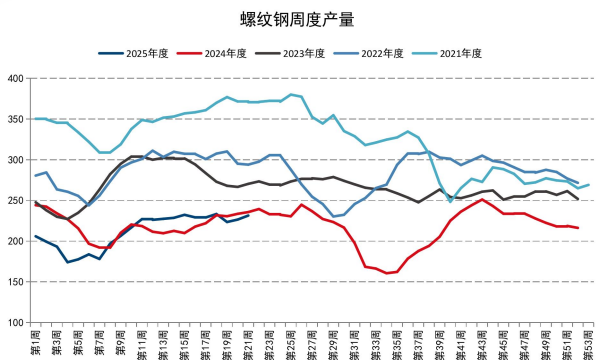
数据来源：Mysteel 国信期货

螺纹钢产量同比较低，螺纹钢库存处于同比近几年低位，五大材产量同比小幅回落。进入 6 月份，预计钢材产量环比将小幅回落。

图：五大材产量合计（单位：万吨）



图：螺纹钢周度产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

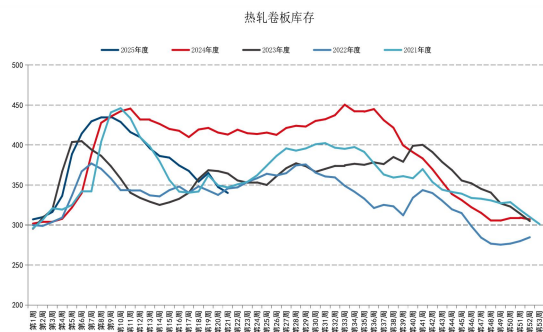
数据来源：Mysteel 国信期货

(二) 库存

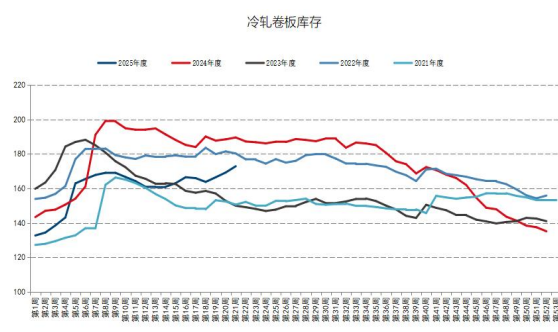
5 月份热卷库存回落，近几周数据显示热卷需求仍能维持，库存大幅去化，但热卷产量开始明显回落，而冷轧产量维持高位，库存大增，说明终端需求小幅回落，热卷可能开始主动去库存。

图：热轧卷板库存（单位：万吨）

图：冷卷库存（单位：万吨）



数据来源: Mysteel 国信期货



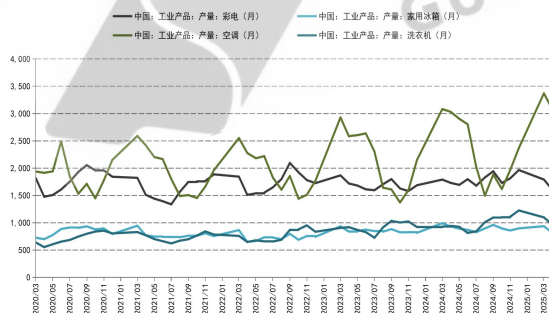
数据来源: Mysteel 国信期货

展望6月, 预计板材强、建材弱的趋势延续, 淡季临近, 钢材库存可能小幅增加。

(三) 需求

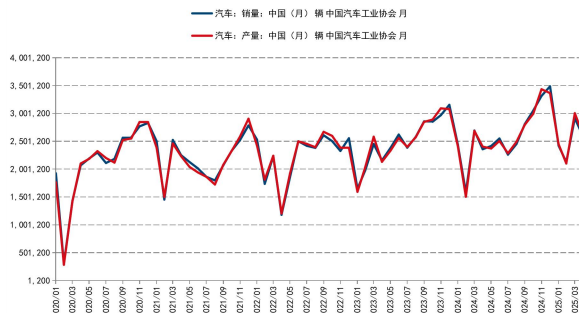
4月份房地产数据弱势, 新开工同比继续回落近20%, 建材需求预期悲观。1季度房地产新开工等数据虽然弱势, 但销售端出现同比转正, 4月份销售同比继续转负, 说明1季度销售仅是政策支撑导致的短期企稳。家电、汽车、船舶等板材终端需求维持强势, 但增速有见顶迹象。国家统计局数据显示, 2025年4月全国空调产量3083.3万台, 同比增长约1.6%; 全国彩电产量1607.4万台, 同比回落约7.2%; 全国冰箱产量817.9万台, 同比回落约12.4%。从家电企业排产计划看, 未来一个季度国内订单排产仍在增加, 但出口订单开始回落。汽车4月份产量261.9万辆, 同比增加8.8%, 汽车产量维持较高增速。以上说明热卷需求增速有见顶迹象, 这与5月份以来冷轧需求回落可以验证。

图: 家电产量 (单位: 万台)



数据来源: Mysteel 统计局 国信期货

图: 汽车产量 (单位: 吨)

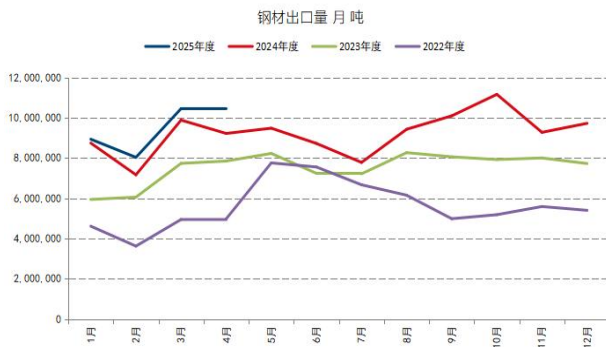


数据来源: Mysteel 统计局 国信期货

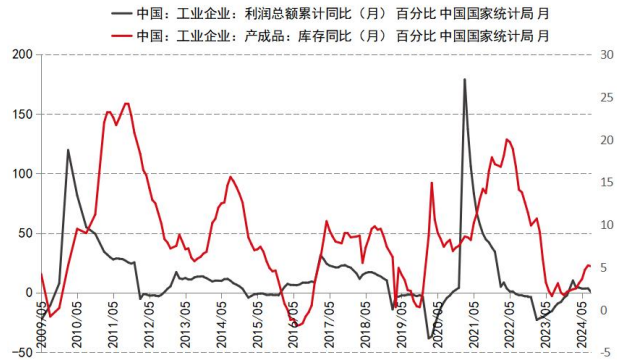
4月份钢材出口1046万吨, 同比继续新高。由于中美关税问题缓解, 当前市场继续抢出口, 但对于未来的预期仍有不确定性, 可能影响订单的正常承接或者生产。

图: 钢材出口量 (单位: 吨)

图: 工业情况 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel 统计局 国信期货



数据来源: Mysteel 统计局 国信期货

房地产继续回落, 全年预期较差, 建材需求难有起色; 板材需求虽然国内需求较强, 但增速有见顶迹象, 国外订单短期继续强出口, 但由于对未来有不确定性, 6月开始订单可能出现下降, 热卷可能减产主动去库存, 但预期弱势, 叠加成本回落, 预计价格延续弱势。

三、 总结与展望

5月热卷走势较弱, 维持低位震荡。月初在中美关税影响下, 市场预期悲观, 钢材需求走弱, 原料价格回落拖累成本, 热卷震荡后回落, 但未创出新低。随着中美谈判, 关税问题缓解, 市场悲观情绪修复, 热卷低位小幅反弹, 但力度有限, 短线反弹后再次回落。

5月份热卷供应维持在相对高位, 但环比出现小幅回落, 周度产量年初最高达到330万吨, 同比处于高位, 今年板材产量春节前后回升速度很快, 显示板材需求启动较早较强。短期热卷产能回落, 可能预示热卷开始主动去库存。进入6月份, 预计钢材产量环比将小幅回落。

4月全国空调产量3083.3万台, 同比增长约1.6%; 全国彩电产量1607.4万台, 同比回落约7.2%; 全国冰箱产量817.9万台, 同比回落约12.4%。汽车4月份产量261.9万辆, 同比增加8.8%, 汽车产量维持较高增速。热卷需求增速有见顶迹象, 这与5月份以来冷轧需求回落可以验证。

房地产继续回落, 全年预期较差, 建材需求难有起色; 板材需求虽然国内需求较强, 但增速有见顶迹象, 国外订单短期继续强出口, 但由于对未来有不确定性, 6月开始订单可能出现下降, 热卷可能减产主动去库存, 但预期弱势, 叠加成本回落, 预计价格延续弱势。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。