

## 国信期货研究所季报

螺纹钢

螺纹钢：成本支撑走强 关注终端节奏

2025年3月29日

### ● 主要结论

#### 螺纹钢：成本支撑走强 关注终端节奏

海外方面，中东 LNG 危机引发全球能源市场结构性调整，推动煤炭板块持续上涨。危机通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，叠加海峡通航风险不确定性，能源运输“战争溢价”持续存在。全球层面形成煤炭供需重构，中国则呈现进口替代特征，国际煤价上涨导致进口煤与国内煤价格倒挂，沿海电厂转向采购内贸煤，支撑国内煤价稳定，推动全球煤炭价格中枢系统性上移。

国内宏观方面，物价持续改善但复苏仍存结构性短板，政策发力显著但传导仍有不足。春节假期消费集中释放推动物价回暖，凸显核心消费需求复苏势头；受益于国际大宗商品上行及国内工业需求回暖，工业出厂价紧缩压力持续缓解。春节期间资金活化程度改善。社融与信贷呈现总量分化、结构不均特征，企业部门是信贷主力，居民部门贷款为历史同期首次负值，房贷及消费贷款均同比少增，反映居民加杠杆意愿低迷。整体来看，宏观政策稳增长成效显著，但居民部门复苏滞后，后续需强化政策传导，提振居民信心、优化信贷结构。

原料端，海外矿山发运逐步恢复至常态，澳洲、巴西等主流矿山维持稳定发运，叠加非主流矿山供应小幅释放，对华发运量稳步提升，到港量同步增加，港口库存延续高位态势，整体供应宽松格局未改。煤焦方面，国内煤矿生产恢复至正常水平，进口供应宽松格局延续。但中东地区能源危机通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，叠加国内终端需求旺季，钢厂有提产动能。从市场情绪与基本面改善角度来看，原料端品种供需结构分化，总体成本支撑走强。

二季度，供给端来看，钢厂复产随利润修复逐步提速，但粗钢压减政策持续落地，叠加 5-6 月环保限产预期升温，产量回升节奏温和，难见大规模释放，供给边际收缩格局延续，为价格提供底部支撑；需求端，4 月旺季赶工集中兑现，基建项目实物工作量加速落地，5 月后进入雨季，终端施工节奏放缓，需求呈现“先强后弱”的渐进式复苏特征。螺纹钢产业面呈现供给收缩、需求脉冲式复苏、库存先去后累的重重博弈格局，价格走势将遵循四月冲高整固、五月震荡走弱的节奏，核心取决于旺季需求持续性与去化强度的共振匹配。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可〔2012〕116号

分析师：邵荟瞳

从业资格号：F3055550

投资咨询号：Z0015224

电话：021-55007766-305168

邮箱：15219@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、国内外宏观解读

### 1.1 LNG 危机引发煤炭板块上涨

卡塔尔拉斯拉凡 LNG 设施遭导弹袭击，核心设备损毁，叠加霍尔木兹海峡封锁，其 LNG 供应转为长期硬中断，复产周期长达数月。这一结构性供应缺口引发全球能源市场重定价，直接推动煤炭板块上涨，进而抬升成材生产成本。

LNG 供应中断导致亚洲 JKM 天然气价格飙升，天然气发电成本远超煤电，倒逼日韩等天然气发电占比高的亚洲国家启动“气转煤”，取消煤电上限、重启燃煤电厂，为全球煤炭需求注入实质性支撑。中东 LNG 危机通过三大路径持续影响煤炭市场，其中发电侧替代直接增加煤炭刚需，煤化工替代进一步放大需求，供应链成本传导则推高全球进口煤到岸价，共同支撑煤炭价格中枢上移。

此次危机对全球煤炭市场形成供需重构，国际煤价大幅上涨导致国内外煤价倒挂，国内沿海电厂转向采购内贸煤，进一步支撑国内煤价稳定。煤炭作为成材生产的核心原料，其价格持续上涨直接抬升钢厂炼钢成本，压缩钢厂利润空间，倒逼成材价格跟随成本上行。综上，LNG 危机引发的煤炭价格上涨是基本面驱动的中长期事件，将持续对成材成本形成强力支撑。

### 1.2 物价继续改善

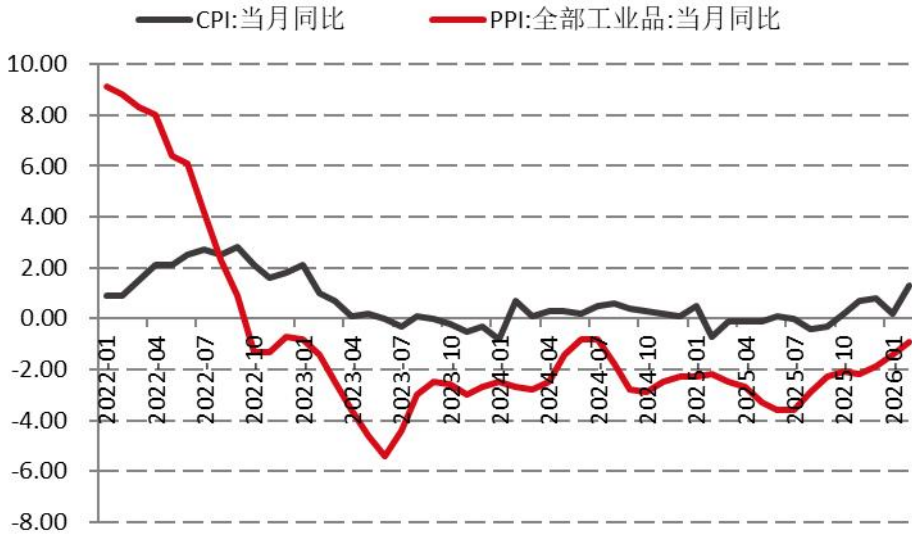
国家统计局 3 月 9 日发布 2026 年 2 月份 CPI 和 PPI 数据。2 月份，受春节因素影响，居民消费价格指数（CPI）环比上涨 1.0%，同比上涨 1.3%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.8%。

2 月 CPI 同比上涨 1.3%，环比上涨 1.0%，涨幅均较 1 月明显扩大，其中环比涨幅创下近两年来最高。核心驱动力来自春节假期消费集中释放，服务价格上涨 1.1%，飞机票、旅行社收费等出行相关服务价格大幅攀升，工业消费品价格受国际金价、能源价格传导小幅上涨，食品价格温和回升，鲜菜、鲜果等节日刚需品类价格涨幅合理。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.8%，凸显核心消费需求的强劲复苏势头。

受国际大宗商品价格上行，国内部分行业需求快速增长、宏观政策持续显效等因素影响，2026 年 2 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.9%，降幅比上月收窄 0.5 个百分点；环比上涨 0.4%，涨幅与上月相同。工业生产者购进价格同比下降 0.7%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点；环比上涨 0.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。1—2 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 1.2%，工业生产者购进价格下降 1.1%。（数据来源：国家统计局）

2 月 PPI 同比下降 0.9%，降幅较 1 月收窄 0.5 个百分点，环比上涨 0.4%，与上月持平。这一表现得益于国际大宗商品价格上行、国内工业生产加快及需求回暖，工业出厂价紧缩压力持续缓解，尤其是中下游行业价格边际改善明显，为企业盈利修复创造有利条件。

图：CPI、PPI



数据来源: WIND、国信期货

### 1.3 政策发力，复苏仍存结构性短板

中国人民银行发布数据显示，2月末，广义货币(M2)余额 349.22 万亿元，同比增长 9%。狭义货币(M1)余额 115.93 万亿元，同比增长 5.9%。流通中货币(M0)余额 15.14 万亿元，同比增长 14.1%。前两个月净投放现金 1.05 万亿元。

2月 M1 同比增长 5.9，较上月增加 1 个百分点，M2 同比增长 9%，较上月持平。M1-M2 剪刀差收窄至 3.1%，2月春节期间资金活化程度继续改善。

中国人民银行发布数据显示，初步统计，2026年2月末社会融资规模存量为 451.4 万亿元，同比增长 8.2%。2026年前两个月社会融资规模增量累计为 9.6 万亿元，比上年同期多 3162 亿元。

中国人民银行发布数据显示，2月末，本外币贷款余额 281.52 万亿元，同比增长 6%。月末人民币贷款余额 277.52 万亿元，同比增长 6%。前两个月人民币贷款增加 5.61 万亿元。分部门看，住户贷款减少 1942 亿元，其中，短期贷款减少 3596 亿元，中长期贷款增加 1654 亿元；企（事）业单位贷款增加 5.94 万亿元，其中，短期贷款增加 2.65 万亿元，中长期贷款增加 4.07 万亿元，票据融资减少 9089 亿元；非银行业金融机构贷款减少 1987 亿元。

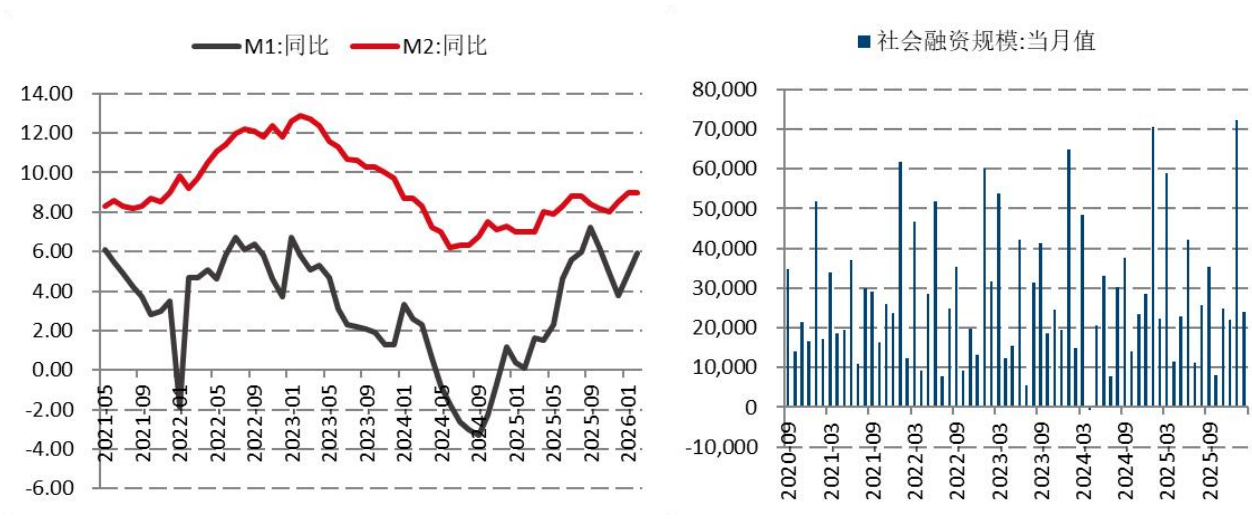
2月社融与信贷数据呈现“总量分化、结构不均”的特征，社融表现强劲而信贷略显疲软，既体现出宏观政策稳增长的政策成效，也反映出当前经济复苏的结构性矛盾。总量方面，新增社融同比多增 3123 亿元，创下同期新高，而新增人民币贷款同比少增 5300 亿元，为近 4 年同期最低，两者分化核心源于融资渠道的结构差异。

部门表现上，企业部门成为信贷支撑主力，1-2月合计新增贷款 59400 亿元，同比多增 1200 亿元，其中短期贷款同比多增 5800 亿元为主要贡献，中长期贷款基本持平，票据融资大幅压降，显示企业短期经营需求回暖，但长期投资意愿仍偏谨慎，不过中长期贷款增量企稳对稳定固投增速意义重大。居民部门表现疲软，1-2月合计新增贷款为历史同期首次负值，房贷等中长期贷款及短期消费贷款均同比大幅少增，反映居民加杠杆意愿低迷，房贷需求仍未改善。

政府债券延续前置发力节奏，1-2月净融资与去年同期基本持平，有效支撑社融总量。整体来看，数据凸显政策对实体经济的精准滴灌，企业端需求边际改善，但居民部门复苏滞后，后续需持续发力提振居民消费与购房信心，推动信贷结构优化，助力经济稳步复苏。

图：M1、M2

图：社融规模



数据来源：WIND、国信期货

数据来源：WIND、国信期货

## 二、行情回顾

宏观面政策面延续稳增长导向，钢铁行业稳增长方案持续发力，多地优化地产政策、基建投资高增释放托底信号，但未出现超预期利好，内需仍显疲软，但外贸增长强劲。2月末开始中东地缘摩擦引发能源危机，煤炭价格上涨，为成材提供成本支撑。

基本面来看，螺纹钢一季度呈现“先弱后强”走势，前期受春节假期扰动，行业进入传统淡季，终端需求低迷，工地停工导致采购停滞；后期复工复产推进，需求边际改善，表观需求连续回升且略好于去年同期。钢厂盈利有所修复，高炉开工率逐步攀升，螺纹钢产量持续回升至年内高位，短流程钢厂复产贡献主要增量。供需格局逐步改善，但前期累库明显，库存虽同比略增但去化节奏加快，整体库存压力仍对盘面形成压制。

盘面整体受政策情绪、原料成本及供需变化交织影响，先因春节淡季、库存压力震荡偏弱，后随复工推进、原料涨价提振逐步反弹，呈现“淡季筑底、旺季回升”的运行态势，整体震荡偏强但上行空间受库存压力制约。

图：螺纹钢期货主力日K线



数据来源：博易大师 国信期货

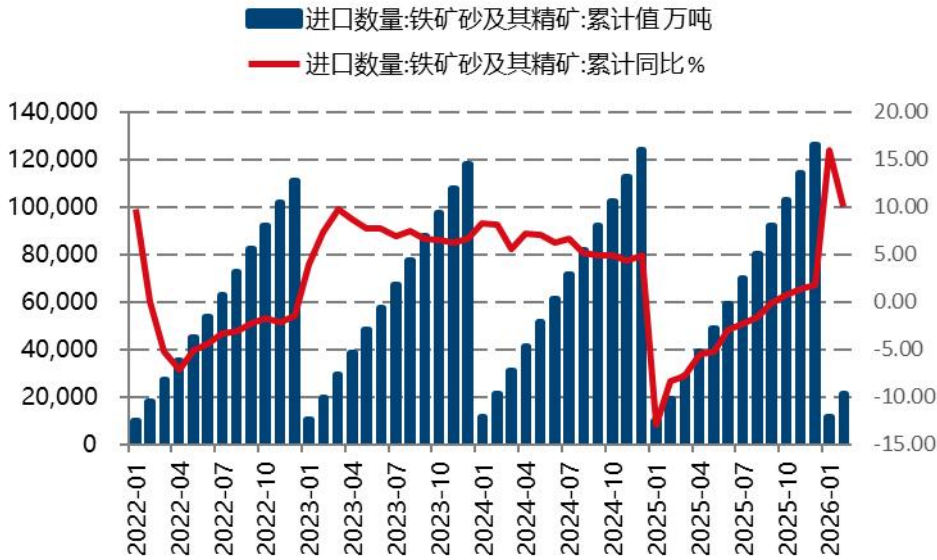
### 三、供需分析

#### (一) 原料供给

##### 1. 铁矿石

据海关总署统计数据，2026年1-2月中国累计进口铁矿砂及其精矿21002.3万吨，同比增长10.0%。1月海外矿山发运高位回落，年末冲量结束后主流矿发运量环比下降，但仍处于历史同期高位。2月海外铁矿石对华发运前低后高，澳洲、巴西主流矿山月初受春节影响发运回落，下旬逐步回升，整体供应充裕；到港量环比下降，春节期间钢厂疏港放缓，港口库存持续累积，叠加前期高发运量逐步兑现，推动港口库存攀升至历史高位附近，贸易矿成为累库主要推手。3月海外矿山发运逐步恢复至常态，澳洲、巴西主流矿山维持稳定发运，叠加非主流矿山供应小幅释放，对华发运量稳步提升，到港量同步增加，港口库存延续高位态势，整体供应宽松格局未改。

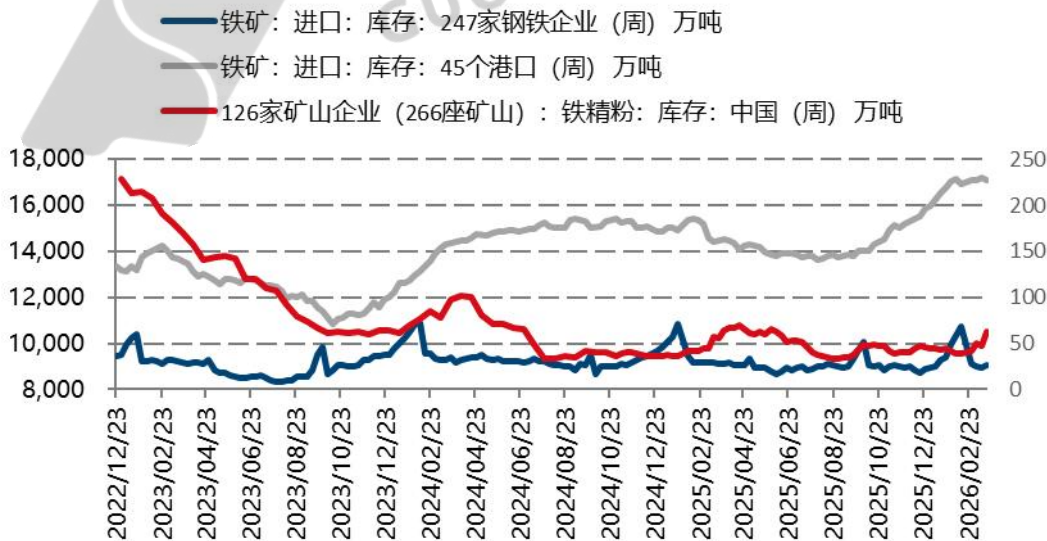
图：铁矿石进口数量（单位：万吨）



数据来源: WIND 国信期货

截至3月20日,钢联调研45港口铁矿石库存17098.4万吨,月环比增加152.08万吨,较年初增加1127.51万吨。钢联统计126家矿山企业铁精粉库存62.93万吨,月环比增加23.48万吨,247家样本钢厂铁矿石库存9034.06万吨,月环比下降1669.87万吨,较年初增加87.52万吨。以月度视角来看,铁矿石港口库存增加,钢厂库存下降,下游库存回落有一定增库空间,但总体来说外矿供应压力持续存在,港口高库存压制价格反弹高度。

图: 铁矿石库存 (单位: 万吨)



数据来源: WIND 国信期货

## 2. 焦炭

从产能来看,焦化产能仍处于相对过剩状态。国家统计局数据显示,2026年1-2月份,全国焦炭产量8255万吨,同比增长1.1%。

高频数据来看,截至3月20日,钢联统计230家样本独立焦企产能利用率72.83%,周环比增加0.44%,较年初增加2.09%。煤化工板块价格上行,焦企整体盈利情况尚可,前期受到限产约束,伴随会议结束限产放开,焦企开工有所回升。焦化产能宽松,供应弹性较大。

图:焦炭产量累计及同比(单位:万吨,%)

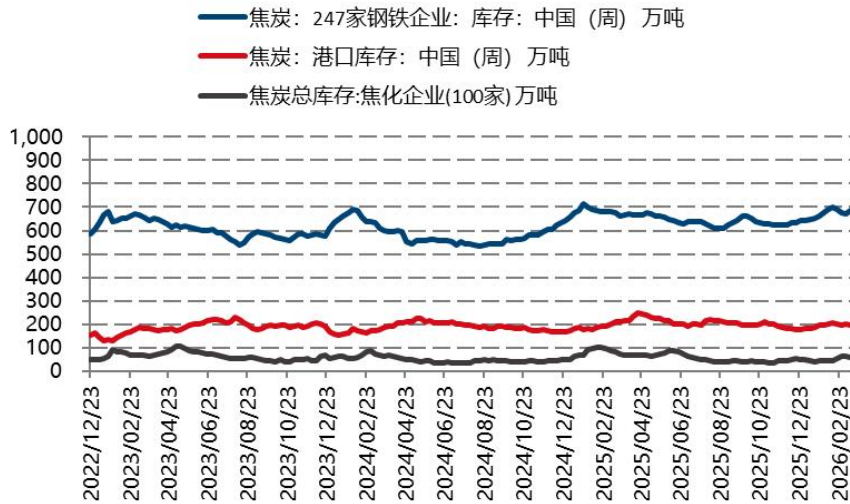


数据来源: WIND、Mysteel、国信期货

截至3月20日,钢联统计独立焦企全样本焦炭库存52.45万吨,周环比下降3.98万吨,较年初增加3.75万吨。下游日耗增加,焦企出货较前期好转,焦企焦炭库存出现回落,现货市场情绪转暖。钢联调研数据显示主要港口焦炭库存合计199.13万吨,周环比增加2.75万吨,港口库存窄幅波动。

旺季逐步深入,钢厂有增产驱动,适当增加原料采购,厂内焦炭库存出现回升。截至3月20日,钢联数据显示调研247家钢厂焦炭库存688.18万吨,周环比增加0.63万吨,较年初增加44.19万吨。钢厂焦炭库存可用天数12.74天,周环比下降0.43天,月环比增加0.64天。

图:焦炭库存(单位:万吨)



数据来源：WIND 国信期货

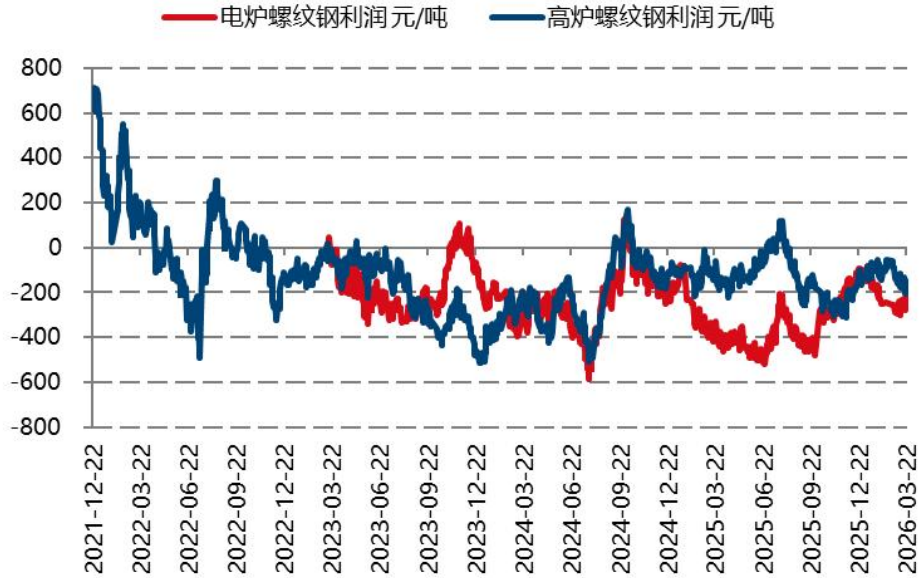
原料端，海外矿山发运逐步恢复至常态，澳洲、巴西等主流矿山维持稳定发运，叠加非主流矿山供应小幅释放，对华发运量稳步提升，到港量同步增加，港口库存延续高位态势，整体供应宽松格局未改。煤焦方面，国内煤矿生产恢复至正常水平，进口供应宽松格局延续。但中东地区能源危机通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，叠加国内终端需求旺季，钢厂有提产动能。从市场情绪与基本面改善角度来看，原料端品种供需结构分化，总体成本支撑走强。

## （二） 钢材及螺纹钢的供应

### 1. 利润

成本提升，钢材价格在旺季同步上涨，钢厂盈利情况尚可，开工积极性存在。

图：螺纹利润（单位：元/吨）

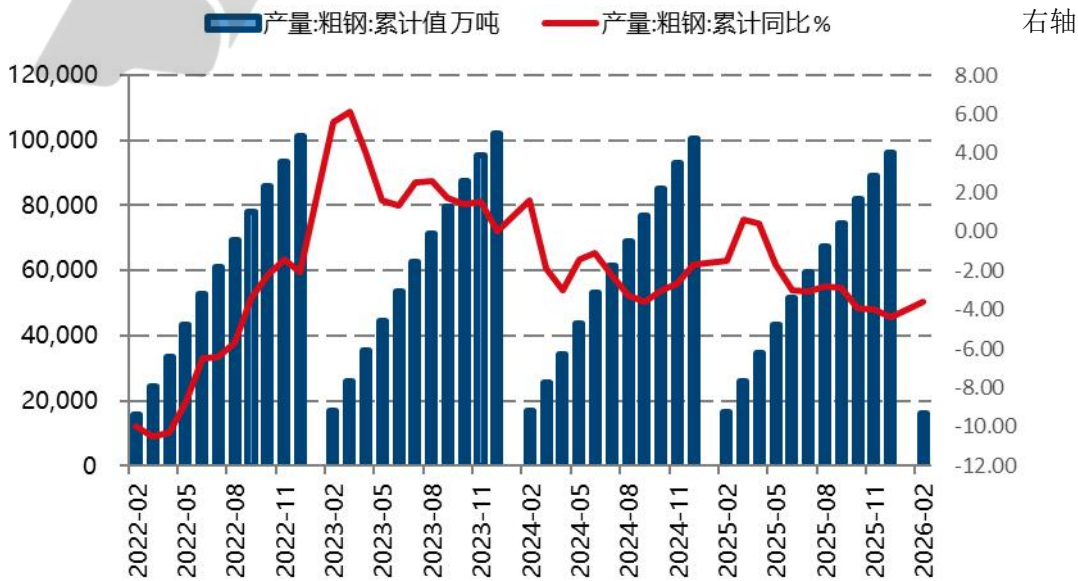


数据来源：WIND 国信期货

## 2. 产量

国家统计局数据显示，2026年1-2月份，我国粗钢产量16034万吨，同比下降3.6%；1-2月份全国粗钢日均产量271.8万吨，环比上升23.6%。2026年1-2月份，我国生铁产量13770万吨，同比下降2.7%；1-2月份生铁日均产量233.4万吨，环比上升19.1%。2026年1-2月份，我国钢材产量22119万吨，同比下降1.1%；1-2月份钢材日均产量374.9万吨，环比上升0.8%。年初是终端需求淡季，钢厂提产动能不足，钢材产量同比下滑。

图：粗钢产量（单位：万吨、%）

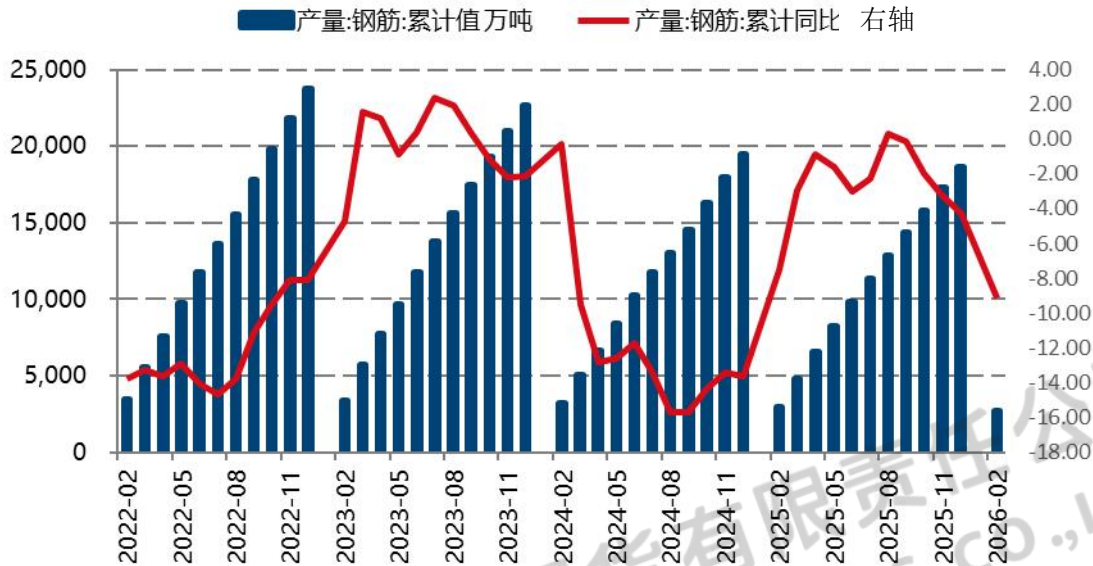


数据来源：WIND 国信期货

国家统计局最新数据显示，2026年1-2月份，中国钢筋产量为2691.0万吨，同比下降9.1%。1-2月

份，中国中厚宽钢带产量为 3405.8 万吨，同比下降 6.7%。1-2 月份，中国线材（盘条）产量为 1972.5 万吨，同比下降 5.5%。1-2 月份，中国冷轧薄板产量为 768.2 万吨，同比增长 1.7%。1-2 月份，中国焊接钢管产量为 732.9 万吨，同比下降 5.4%。分品种来看，建材板块受地产持续走弱影响，产量同比降幅最大，部分板材受到需求端支撑产量维持平稳。

图：钢筋产量（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联数据，截至 2025 年 3 月 20 日，钢材社会库存 1267.51 万吨，周环比下降 11.11 万吨，月环比增加 215.67 万吨。截至 3 月 10 日，中钢协会员企业钢材库存 1781.33 万吨，月环比增加 270.17 万吨。一季度是传统需求淡季，整体钢材库存出现累积，但伴随旺季逐步深入，钢材社会库存自三月中下旬开始去化。

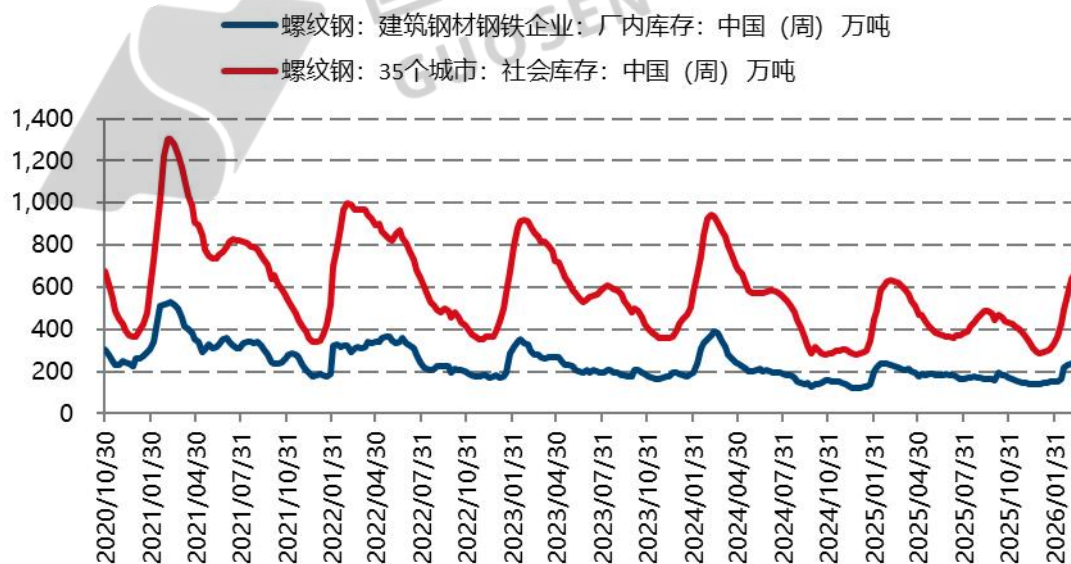
图：钢材库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联的数据，截至2025年3月30日，螺纹钢社会库存653.21万吨，周环比下降1.34万吨，较年初增加370.55万吨。螺纹钢企业库存236.2万吨，周环比下降3.42万吨，较年初增加96.83万吨。终端需求进入旺季，钢材库存开始去化。

图：螺纹钢库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

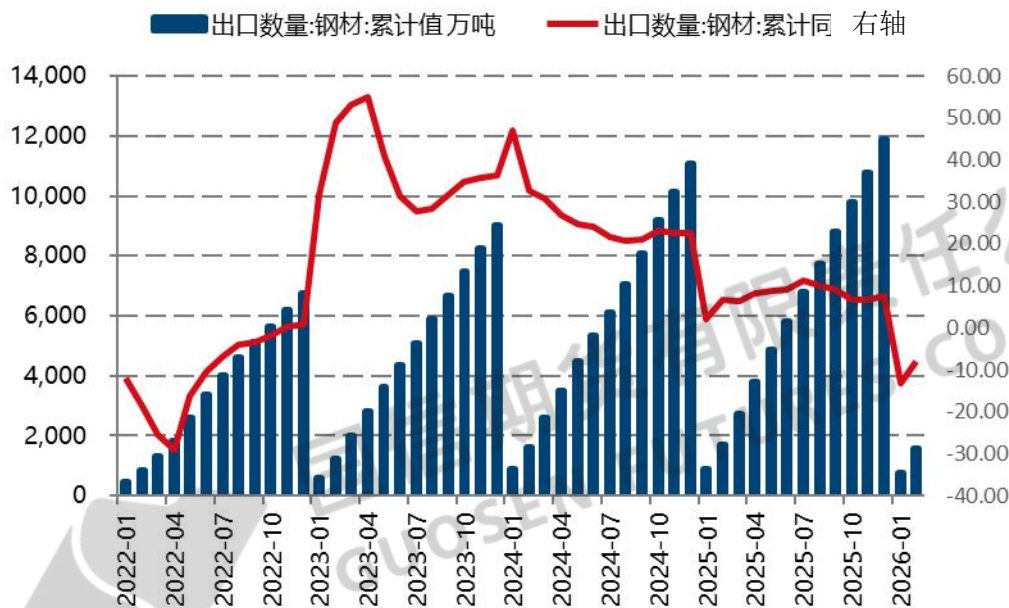
### （三） 钢材需求

海关总署3月10日数据显示，2026年1-2月中国累计出口钢材1559.1万吨，同比下降8.1%。主因多重压力叠加：一是高基数效应，2025年底企业为规避出口许可证新政集中“抢出口”，推高同期基数。二是政策扰动，1月起实施的出口许可证制度延长流程、抬升合规成本，短期扰乱出口节奏。三

是利润倒挂，国内钢价上行但海外报价乏力，叠加人民币升值，出口利润持续低位甚至亏损，企业接单意愿低迷。四是外部挤压，全球制造业复苏偏弱、海外钢厂复产分流订单，叠加巴西、墨西哥等国贸易壁垒增多，进一步压缩出口空间。春节假期生产物流放缓、内需预期改善也使部分钢厂优先保内销，共同导致出口同比回落。

二季度出口将呈先稳后弱、整体承压态势。3月有望环比改善，企业逐步适应出口许可证新政，前期积压订单集中交付，叠加钢坯出口利润走扩、季节性出口拐点出现，出口量或阶段性回升。进入4月后，高基数效应仍存，出口利润难显著修复，出口压力将重新显现。整体看，二季度出口同比或仍偏弱，但环比波动改善，出口结构向高端板材、特种钢优化，“一带一路”沿线新兴市场有望成为增量支撑。

图：钢材出口（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

国家统计局数据显示，1—2月份，全国房地产开发投资9612亿元，同比下降11.1%，降幅比上年全年收窄6.1个百分点；其中住宅投资7282亿元，下降10.7%，降幅收窄5.6个百分点。

1—2月份，房地产开发企业房屋施工面积535372万平方米，同比下降11.7%。其中，住宅施工面积371347万平方米，下降11.9%。房屋新开工面积5084万平方米，下降23.1%。其中，住宅新开工面积3695万平方米，下降23.3%。房屋竣工面积6320万平方米，下降27.9%。其中，住宅竣工面积4625万平方米，下降26.9%。2月末，商品房待售面积79998万平方米，同比增长0.1%，增速比2025年末回落1.5个百分点。1—2月份，房地产开发企业到位资金13047亿元，同比下降16.5%。

2026年1-2月，房地产延续深度调整，投资与销售同比双降，但跌幅边际改善。新开工施工与竣工同步继续下滑，供给端收缩持续。销售端走弱，房价预期与收入疲软拖累成交。资金链仍紧，回款压力高企。观测前端销售数据，部分城市二手房价格出现回暖，但仍需观测价格改善的持续性。整体看，地产处于筑底期，内需对黑色系拉动仍显乏力。

图：房屋新开工面积及同比（单位：万平方米，%）

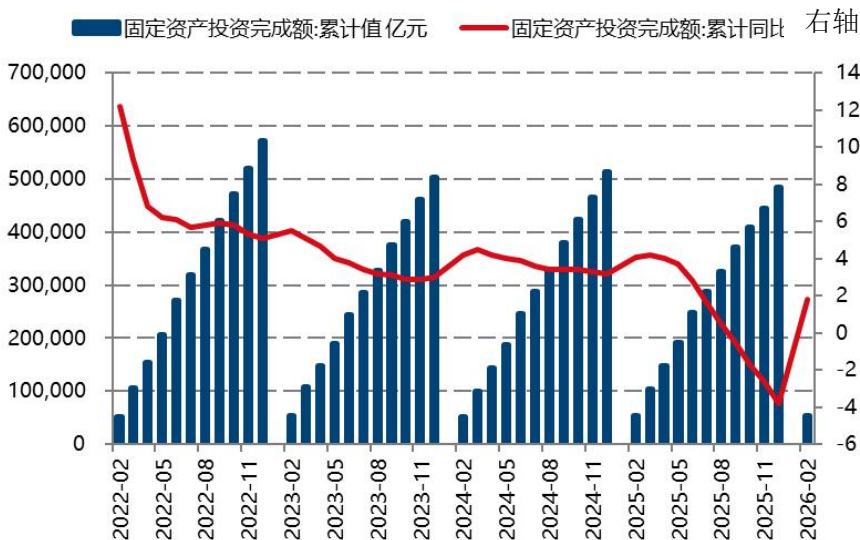


数据来源：WIND、Mysteel、国信期货

国家统计局发布数据显示，2026年1—2月份，全国固定资产投资（不含农户）52721亿元，同比增长1.8%，其中，基础设施投资同比增长11.4%。

2026年1-2月，固投同比由降转增，得益于基建的高增速，航空、燃气等领域亮眼，成稳增长核心抓手。民间投资较弱，内需信心待修复。地产拖累仍存，但投资降幅收窄。整体看，基建托底效应显著，对黑色终端需求形成一定支撑。

图：固定资产投资完成额（单位：亿元、%）

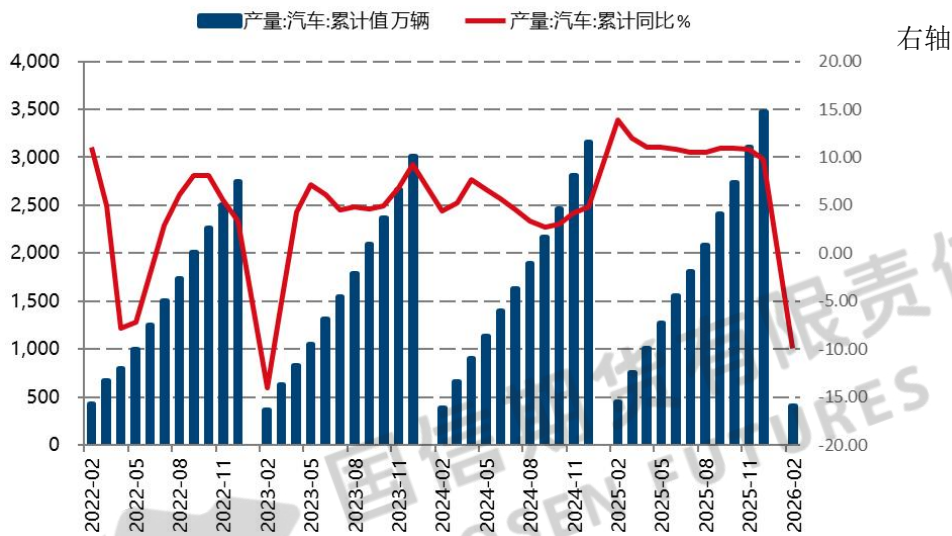


数据来源：WIND 国信期货

据中国汽车工业协会数据，2026年2月，汽车产销分别完成167.2万辆和180.5万辆，环比分别下降31.7%和23.1%，同比分别下降20.5%和15.2%。2026年1-2月，汽车产销分别完成412.2万辆和415.2万辆，同比分别下降9.5%和8.8%。2026年2月，汽车出口67.2万辆，环比下降1.4%，同比增长52.4%。2026年1-2月，汽车出口135.2万辆，同比增长48.4%。

汽车工业协会分析表示，汽车产销受政策切换调整、需求前置释放、春节假期错位、消费意愿不足、同期高基数等多重因素叠加影响，同比呈现下滑。但同时汽车出口保持强劲增长，对板材类钢材需求形成支撑。

图：汽车产量（单位：万辆、%）

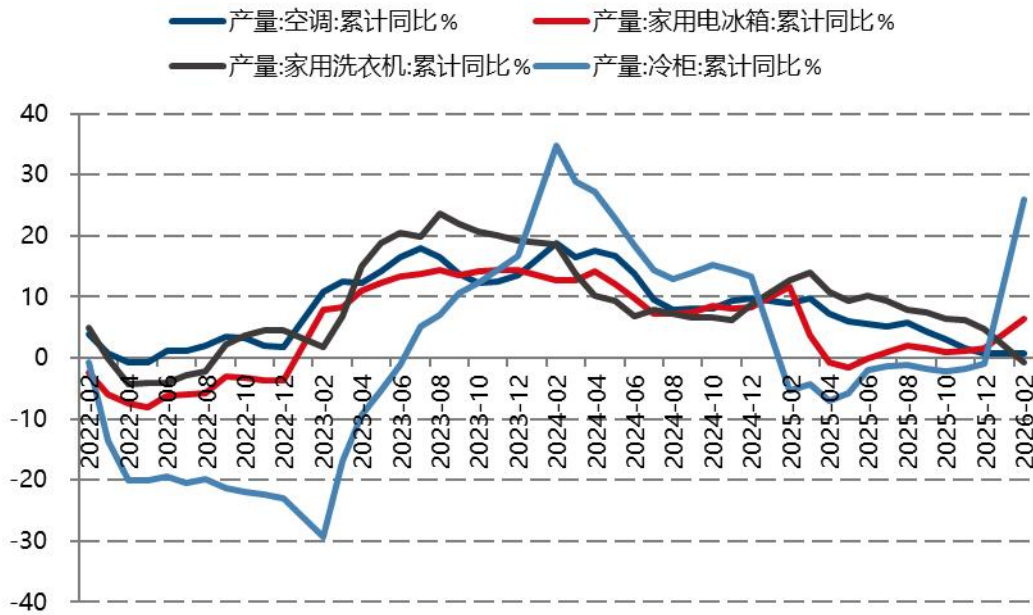


数据来源：WIND 国信期货

大类家电消费总体保持平稳增长。国家统计局数据显示，2026年1-2月中国空调产量4011.8万台，同比增长0.7%。1-2月全国冰箱产量1664.3万台，同比增长6.5%。1-2月全国洗衣机产量1857.9万台，同比下降0.8%。1-2月全国彩电产量2467.8万台，同比增长2.3%。

家电产销数据向好，对板材类钢材需求形成稳定支撑。

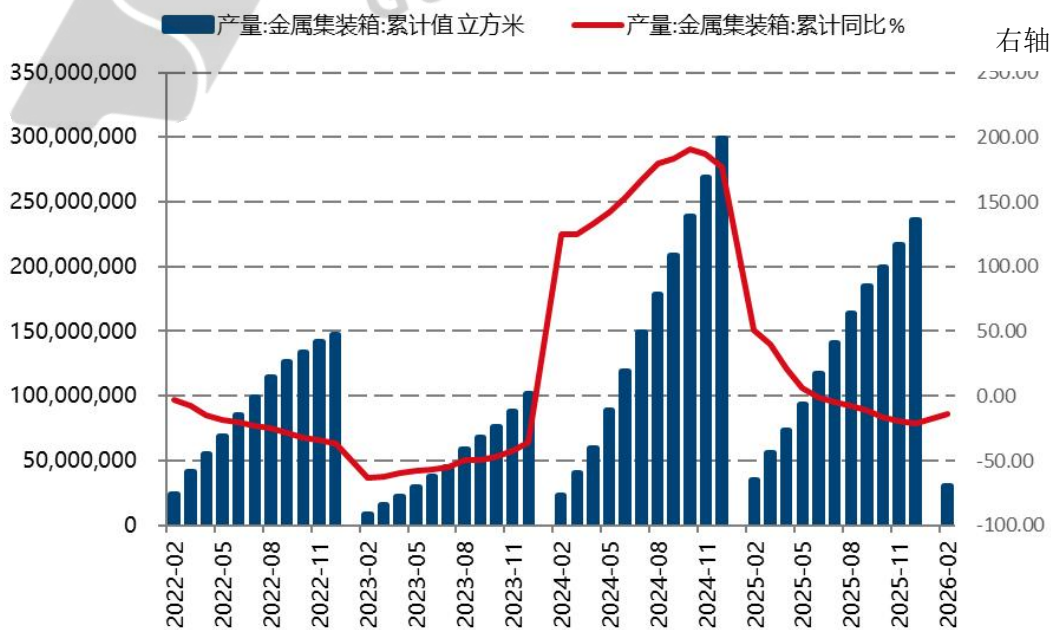
图：家电产量累计同比 (%)



数据来源：WIND 国信期货

根据国家统计局数据，2026年1-2月我国金属集装箱产量累计约为3013.3万立方米，较上一年同比下降13.9%。当前宏观背景下，国际贸易仍受到严峻考验，但集装箱行业仍处于调整周期，产量同比降幅收窄但仍处低位。

图：集装箱产量 (立方米、%)

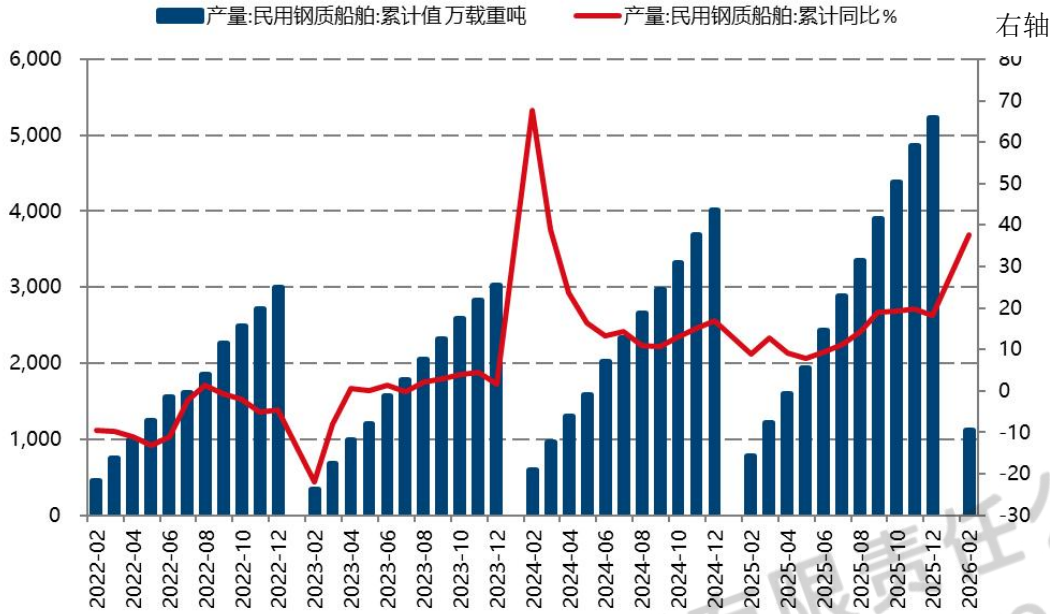


数据来源：WIND 国信期货

根据国家统计局数据，2025年1—12月我国民用钢质船舶累计产量1110万载重吨，同比增长37.5%。

造船行业仍处于订单增长周期，全球航运市场需求平稳，2026年产量预期仍保持乐观，对钢材需求形成持续支撑。

图：产量：民用钢质船舶：累计值及同比（万载重吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

## 四、总结与展望

### 螺纹钢：成本支撑走强 关注终端节奏

海外方面，中东 LNG 危机引发全球能源市场结构性调整，推动煤炭板块持续上涨。危机通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，叠加海峡通航风险不确定性，能源运输“战争溢价”持续存在。全球层面形成煤炭供需重构，中国则呈现进口替代特征，国际煤价上涨导致进口煤与国内煤价格倒挂，沿海电厂转向采购内贸煤，支撑国内煤价稳定，推动全球煤炭价格中枢系统性上移。

国内宏观方面，物价持续改善但复苏仍存结构性短板，政策发力显效但传导仍有不足。春节假期消费集中释放推动物价回暖，凸显核心消费需求复苏势头；受益于国际大宗商品上行及国内工业需求回暖，工业出厂价紧缩压力持续缓解。春节期间资金活化程度改善。社融与信贷呈现总量分化、结构不均特征，企业部门是信贷主力，居民部门贷款为历史同期首次负值，房贷及消费贷款均同比少增，反映居民加杠杆意愿低迷。整体来看，宏观政策稳增长成效显现，但居民部门复苏滞后，后续需强化政策传导，提振居民信心、优化信贷结构。

原料端，海外矿山发运逐步恢复至常态，澳洲、巴西等主流矿山维持稳定发运，叠加非主流矿山供应小幅释放，对华发运量稳步提升，到港量同步增加，港口库存延续高位态势，整体供应宽松格局未改。煤焦方面，国内煤矿生产恢复至正常水平，进口供应宽松格局延续。但中东地区能源危机通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长

期基础，通过发电侧替代、煤化工替代、供应链成本传导三大路径影响煤炭市场，卡塔尔生产线长期停产奠定了煤炭替代需求的中长期基础，叠加国内终端需求旺季，钢厂有提产动能。从市场情绪与基本面改善角度来看，原料端品种供需结构分化，总体成本支撑走强。

二季度，供给端来看，钢厂复产随利润修复逐步提速，但粗钢压减政策持续落地，叠加 5-6 月环保限产预期升温，产量回升节奏温和，难见大规模释放，供给边际收缩格局延续，为价格提供底部支撑；需求端，4 月旺季赶工集中兑现，基建项目实物工作量加速落地，5 月后进入雨季，终端施工节奏放缓，需求呈现“先强后弱”的渐进式复苏特征。螺纹钢产业面呈现供给收缩、需求脉冲式复苏、库存先去后累的三重博弈格局，价格走势将遵循四月冲高整固、五月震荡走弱的节奏，核心取决于旺季需求持续性与去化强度的共振匹配。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

#### 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。