

## ● 主要结论

- 4月份热卷市场震荡上行，整体走势强于螺纹钢等建材品种，核心驱动力来自宏观情绪回暖、下游需求复苏及库存持续去化。具体来看，月初美联储降息预期升温，美元指数回落，大宗商品整体走强；中旬市场出现阶段性回调，一方面原料成本支撑减弱，另一方面，部分前期检修的热卷钢厂逐步复产，供应小幅增加，叠加部分贸易商获利了结；下旬热卷价格再次震荡上行，随着下游制造业需求持续释放，汽车、家电企业开工率提升，热卷现货成交逐步放量；库存去化速度加快，4月末热卷库存较中旬减少28万吨，去化力度超预期，同时，国内宏观经济数据向好，4月份PMI升至50.8，经济复苏信号明确，市场情绪进一步回暖，热卷主力合约再次反弹。
- 4月份热卷供应呈现季节性回升态势，主要得益于前期检修钢厂逐步复产，但受粗钢压减预期约束，复产力度有限，供应整体处于合理区间，同比基本持平，环比有所增加。从五大材产量整体来看，4月份五大材累计产量同比小幅回落。展望5月份，热卷供应将继续小幅增加。
- 需求端，2026年初国内房地产、基建、固定资产投资等同比均出现回落，拖累钢材需求，而板材在家电、汽车等带动下有一定韧性。出口端1季度同比回落，对钢材需求有一定拖累，但对全年出口预期仍偏强。预计2026年板材需求仍将继续增长，建材需求继续回落，国内钢材总需求维持弱势。
- 综合来看，4月份热卷需求呈现边际改善态势，制造业需求持续复苏、基建需求边际好转、出口端维持强势，三大需求支柱共同支撑热卷需求释放。预计5月份热卷需求将继续边际改善，制造业需求保持韧性，但房地产需求仍处于低迷状态，对热卷需求形成一定拖累。当前市场情绪转强，宏观情绪推动热卷价格上行，热卷供需矛盾并不突出，仍有上行动力。

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

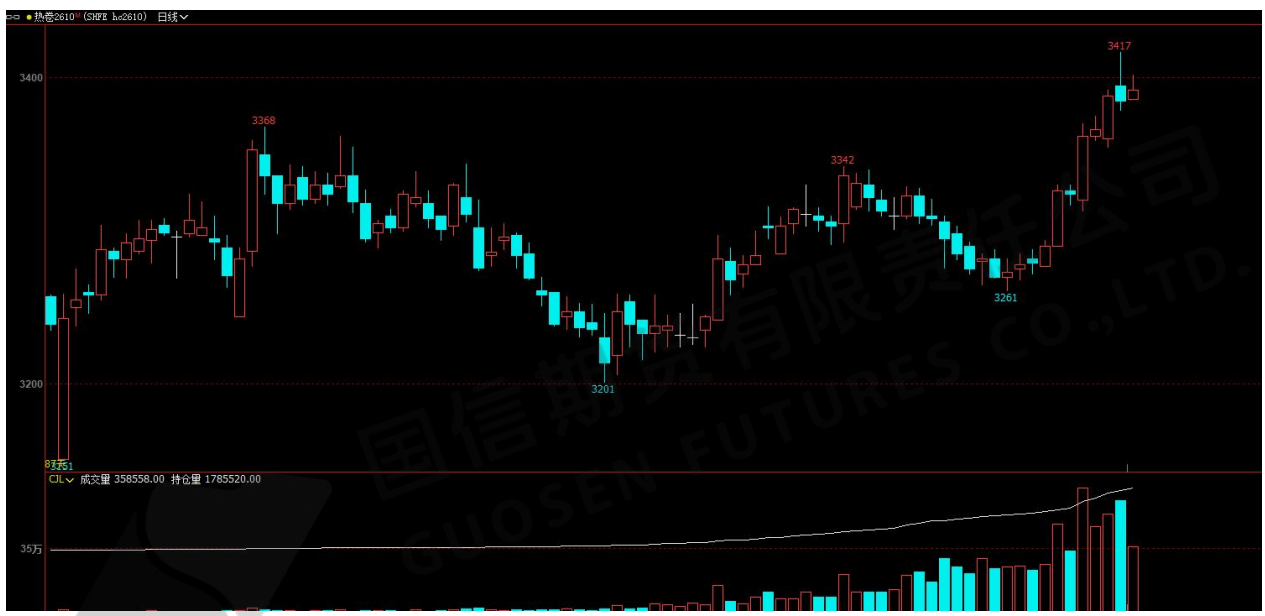
### 独立性申明：

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

4月份热卷市场震荡上行，整体走势强于螺纹钢等建材品种，核心驱动力来自宏观情绪回暖、下游需求复苏及库存持续去化。具体来看，月初美联储降息预期升温，美元指数回落至101关口下方，大宗商品整体走强；中旬市场出现阶段性回调，一方面原料成本支撑减弱，另一方面，部分前期检修的热卷钢厂逐步复产，供应小幅增加，叠加部分贸易商获利了结；下旬热卷价格再次震荡上行，随着下游制造业需求持续释放，汽车、家电企业开工率提升，热卷现货成交逐步放量；库存去化速度加快，4月末热卷库存较中旬减少28万吨，去化力度超预期，同时，国内宏观经济数据向好，4月份PMI升至50.8，经济复苏信号明确，市场情绪进一步回暖，热卷主力合约再次反弹。

图：热卷期货主力合约日K线



数据来源：文华财经 国信期货

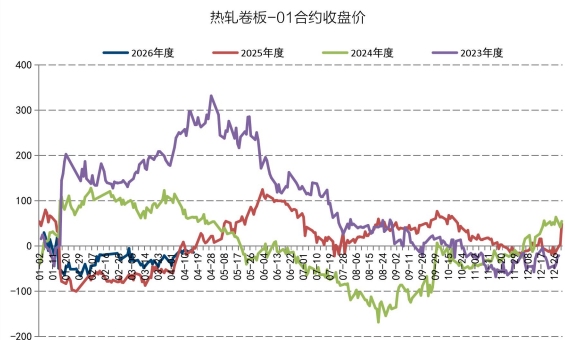
伴随热卷价格回落，热卷利润整体探底回升，热卷现货价格波动不大，跟随期货波动。

图：热卷利润



数据来源：Mysteel 国信期货

图：基差



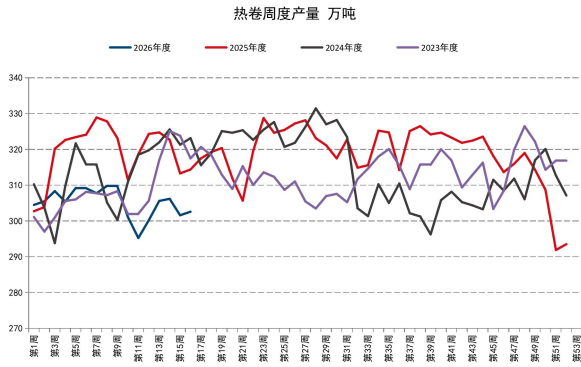
数据来源：Mysteel 国信期货

## 二、 供需分析

### (一) 供应

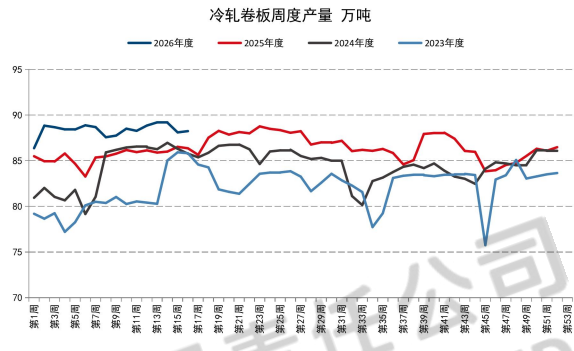
4 月份热卷供应呈现季节性回升态势，主要得益于前期检修钢厂逐步复产，但受粗钢压减预期约束，复产力度有限，供应整体处于合理区间，同比基本持平，环比有所增加。

图：热卷周度产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：冷轧卷板周度产量（单位：万吨）

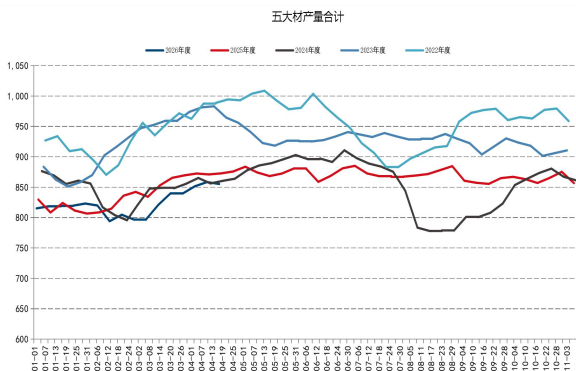


数据来源：Mysteel 国信期货

从五大材产量整体来看，4 月份五大材累计产量同比小幅回落。展望 5 月份，热卷供应将继续小幅增加。一方面，部分尚未复产的检修钢厂将逐步恢复生产，预计新增产量约 30 万吨；另一方面，热卷利润维持在合理区间，钢厂生产积极性较高，大型钢厂将维持满负荷生产，中小型钢厂将进一步提升开工率。预计 5 月份热卷周度产量将维持在 320 万吨-330 万吨之间，累计产量有望达到 1300 万吨-1320 万吨，同比增长 2%—3%，环比 4 月份增加 15 万吨-35 万吨，增幅 1.2%—2.7%。

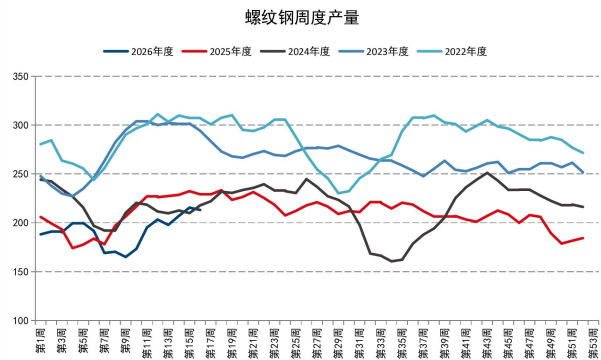
但需注意，2026 年粗钢压减政策仍在持续推进，虽然目前尚未出台具体的月度压减目标，但市场对后续压减政策的预期较强，部分钢厂可能会控制生产节奏，避免后期被动减产，这将对热卷供应增加形成一定约束，预计 5 月份热卷供应增幅有限，不会出现大幅过剩的情况。

图：五大材产量合计（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：螺纹钢周度产量（单位：万吨）

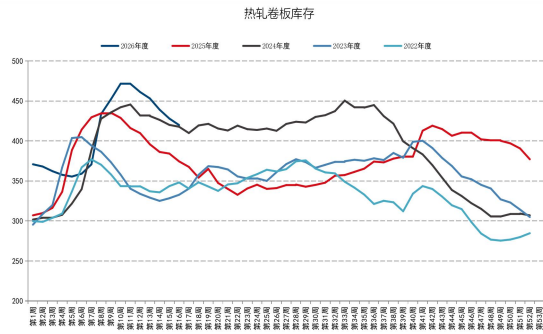


数据来源：Mysteel 国信期货

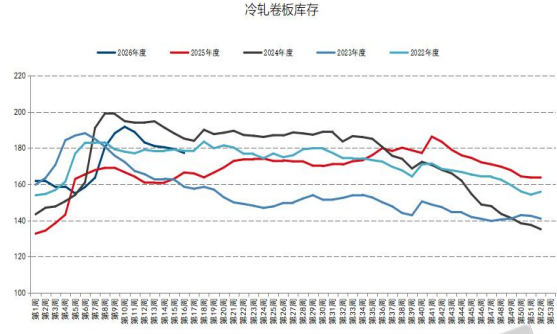
## (二) 库存

从库存去化节奏来看，4月份热卷库存去化呈现前慢后快的态势。4月上旬，受下游需求复苏缓慢影响，库存去化速度较慢，上旬末库存为415万吨，较3月末减少12万吨，降幅2.8%；中旬下游需求逐步释放，热卷供应维持低位，库存去化速度加快。

图：热轧卷板库存（单位：万吨）



图：冷轧卷板库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

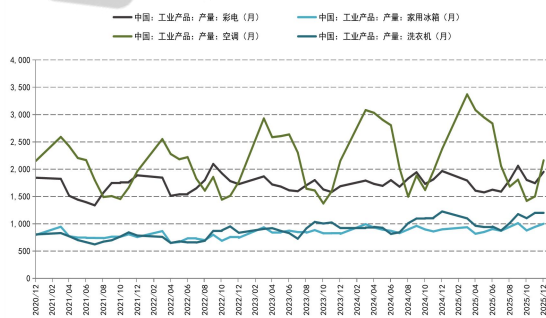
数据来源：Mysteel 国信期货

目前黑色系钢材库存处于去库存阶段，且去化速度加快，显示供需关系逐步改善。预计5月份，随着下游需求继续释放，热卷库存将延续去化态势，但由于供应小幅增加，库存去化速度或有所放缓。

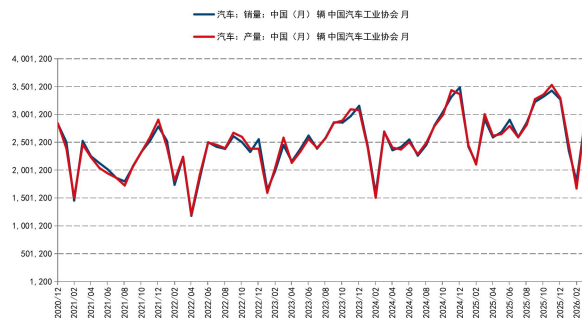
## (三) 需求

家电、汽车、船舶等板材终端需求产能持续走强，带动板材需求走强。国家统计局数据显示，2026年初家电、汽车产量延续强势，对热卷需求有一定支撑。

图：家电产量（单位：万台）



图：汽车产量（单位：吨）

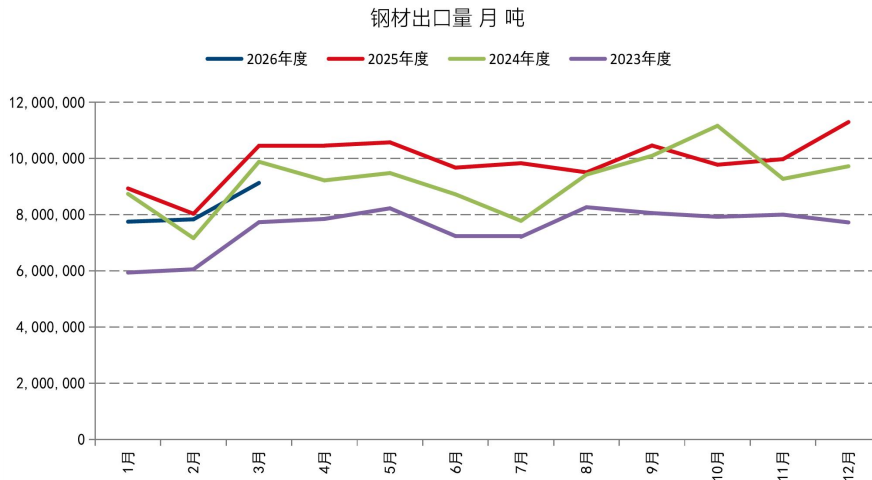


数据来源：Mysteel 统计局 国信期货

数据来源：Mysteel 统计局 国信期货

2026年初国内房地产、基建、固定资产投资等同比均出现回落，拖累钢材需求，而板材在家电、汽车等带动下有一定韧性。出口端1季度同比回落，对钢材需求有一定拖累，但对全年出口预期仍偏强。预计2026年板材需求仍将继续增长，建材需求继续回落，国内钢材总需求维持弱势。

图：钢材出口量（单位：吨）



数据来源：Mysteel 统计局 国信期货

综合来看，4月份热卷需求呈现边际改善态势，制造业需求持续复苏、基建需求边际好转、出口端维持强势，三大需求支柱共同支撑热卷需求释放。预计5月份热卷需求将继续边际改善，制造业需求保持韧性，汽车、家电、机械等行业产量有望继续增长，出口端仍将维持高位，对热卷需求形成支撑。但房地产需求仍处于低迷状态，对热卷需求形成一定拖累。当前市场情绪转强，宏观情绪推动热卷价格上行，而热卷供需矛盾并不突出，仍有上行动力。

### 三、 总结与展望

4月份热卷市场震荡上行，整体走势强于螺纹钢等建材品种，核心驱动力来自宏观情绪回暖、下游需求复苏及库存持续去化。具体来看，月初美联储降息预期升温，美元指数回落至101关口下方，大宗商品整体走强；中旬市场出现阶段性回调，一方面原料成本支撑减弱，另一方面，部分前期检修的热卷钢厂逐步复产，供应小幅增加，叠加部分贸易商获利了结；下旬热卷价格再次震荡上行，随着下游制造业需求持续释放，汽车、家电企业开工率提升，热卷现货成交逐步放量；库存去化速度加快，4月末热卷库存较中旬减少28万吨，去化力度超预期，同时，国内宏观经济数据向好，4月份PMI升至50.8，经济复苏信号明确，市场情绪进一步回暖，热卷主力合约再次反弹。

4月份热卷供应呈现季节性回升态势，主要得益于前期检修钢厂逐步复产，但受粗钢压减预期约束，复产力度有限，供应整体处于合理区间，同比基本持平，环比有所增加。从五大材产量整体来看，4月份五大材累计产量同比小幅回落。展望5月份，热卷供应将继续小幅增加。

需求端，2026年初国内房地产、基建、固定资产投资等同比均出现回落，拖累钢材需求，而板材在家电、汽车等带动下有一定韧性。出口端1季度同比回落，对钢材需求有一定拖累，但对全年出口预期仍偏强。预计2026年板材需求仍将继续增长，建材需求继续回落，国内钢材总需求维持弱势。

综合来看，4月份热卷需求呈现边际改善态势，制造业需求持续复苏、基建需求边际好转、出口端维持强势，三大需求支柱共同支撑热卷需求释放。预计5月份热卷需求将继续边际改善，制造业需求保持韧性，但房地产需求仍处于低迷状态，对热卷需求形成一定拖累。当前市场情绪转强，宏观情绪推动热卷价

格上行，热卷供需矛盾并不突出，仍有上行动力。

#### 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。