



2025 年 2 月 10 日

关注需求预期

期价震荡偏强

核心观点及策略

- 供给端：工业和信息化部发布《钢铁行业规范条件（2025年版）》，《钢铁行业规范条件（2015年修订）》和《钢铁行业规范企业管理办法》同时废止。春节前后钢材需求降至最低位，钢厂订单减少，钢厂季节性减产，高炉检修增加，开工回落，钢材产量水平下降。
- 需求端：1月建材需求处于淡季，受春节假期影响，工地停工民工返乡，实际消费停滞，表需较上月继续走弱。关注节后需求复苏状态。节后一周全国工地开工不及预期，原因可能与春节时间较早且节后天气寒冷有关，随着节后民工回流和气温回升，预计下游开工将明显回升。
- 未来一个月，钢材维持供需双增，下游工地复工节奏加快，消费逐步进入旺季，钢厂复产增多，钢材产量回升，钢材继续累库，下月初将转入降库，重点关注下游开工复工情况。宏观面，海外特朗普关税政策有一定干扰，国内关注两会政策预期变化，总体政策方向偏积极。预计维持震荡偏强走势。
- 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

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目 录

一、行情回顾	3
二、钢材基本面分析	4
1、工信部更新钢铁行业规范	4
2、钢材库存分析	5
3、关注节后需求恢复强度	7
4、房地产投资下滑，终端偏弱	8
三、行情展望	10

图表目录

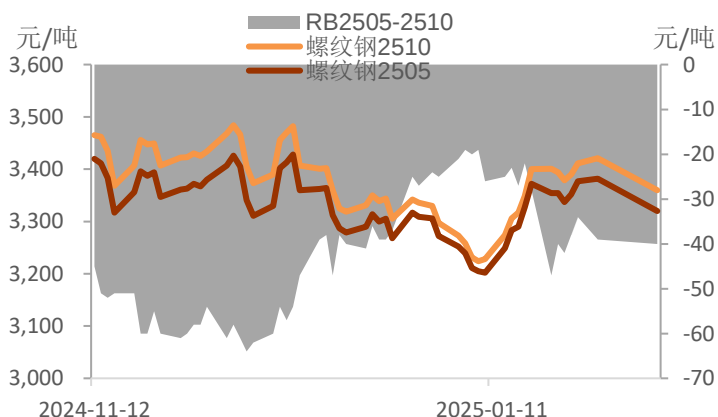
图表 1 螺纹钢期货及月差走势	3
图表 2 热卷期货及月差走势	3
图表 3 螺纹钢现货地域价差走势	4
图表 4 热卷现货南北价差	4
图表 5 螺纹钢周度产量	5
图表 6 热卷钢周度产量	5
图表 7 五大材周度产量	5
图表 8 华东地区钢厂长流程利润	5
图表 9 螺纹钢社会库存	6
图表 10 螺纹钢钢厂库存	6
图表 11 热卷社会库存	6
图表 12 热卷钢厂库存	6
图表 13 螺纹钢总库存	6
图表 14 热卷总库存	6
图表 15 螺纹钢表观消费	7
图表 16 全国建材周均成交量	7
图表 17 热卷表观消费	7
图表 18 五大材表观消费	7
图表 19 房屋新开工、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 商品房销售面积：期房与现房	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	10
图表 28 我国钢材出口增速	10

一、行情回顾

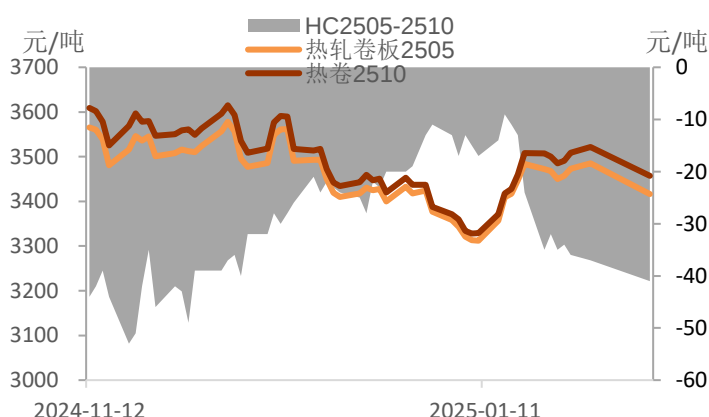
1 月钢材市场见底回升，随着钢材需求淡季深入，钢材供应同步下滑，供需关系仍然偏弱，但市场交易转向节后需求预期与两会政策预期，同时海外特朗普上台后对华政策相对缓和，支撑钢价反弹。宏观面，2025 年中国人民银行工作会议 1 月 3 日-4 日召开。会议强调，实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境；择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。金融监管总局副局长肖远企介绍，截止 1 月 22 日，房地产“白名单”项目的贷款金额现已达 5.6 万亿元。另外，房地产融资协调机制已经支持 1400 万套住房建设交付。后续将尽快优化相关的房地产融资制度，以适应和促进房地产高质量发展。海外方面，美联储在 1 月货币政策会议上决定将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%至 4.5%的区间不变。美联储议息声明显示，美国经济继续以稳健步伐扩张。近月失业率稳定在较低水平，劳动力市场状况稳固，但通货膨胀仍一定程度上处于高位，经济前景存在不确定性。对于下一步美联储降息的幅度和时机，将评估未来的数据、不断变化的前景和风险平衡。纵观上个月，基本面现实交易降温，市场交易重心转向预期和情绪，期现货价格先偏弱探底，随后快速回升，总体震荡偏强。

现货市场，截至 2 月 6 日，现货全国螺纹均价 3481 元/吨，较上月初下跌 12 元/吨。上月淡季持续深入，冬储预期不强，现货市场进入休市状态，成交稀少。螺纹钢产量整体减产，表需降至低位，现货库存明显累库，供需关系边际上继续走弱。热卷方面，1 月份制造业活动有所回落，PMI 降至 50 下方，经济活力受到假期影响。热卷产量稳中有增，需求下降，库存增加，钢材供需关系偏弱。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

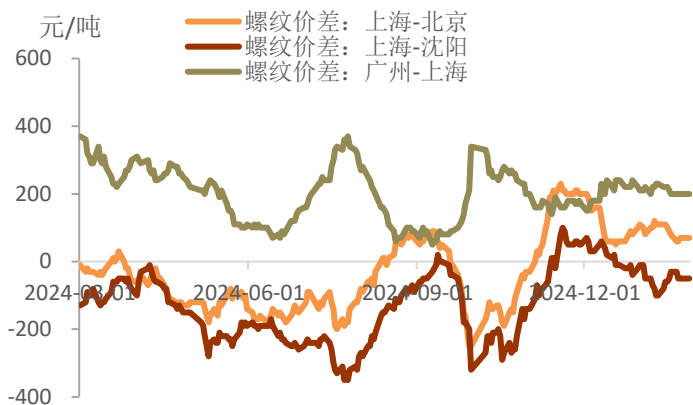


图表 2 热卷期货及月差走势

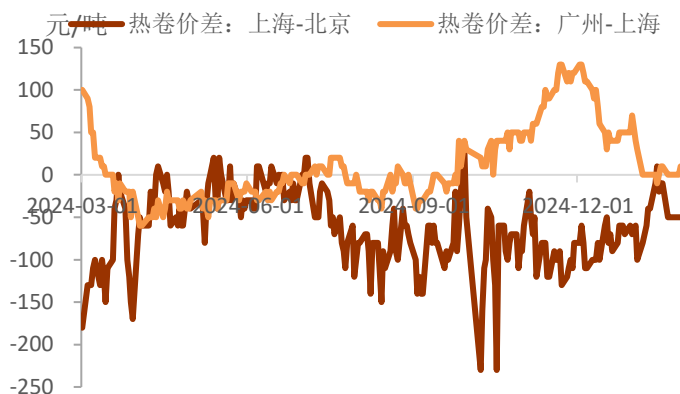


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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、工信部更新钢铁行业规范

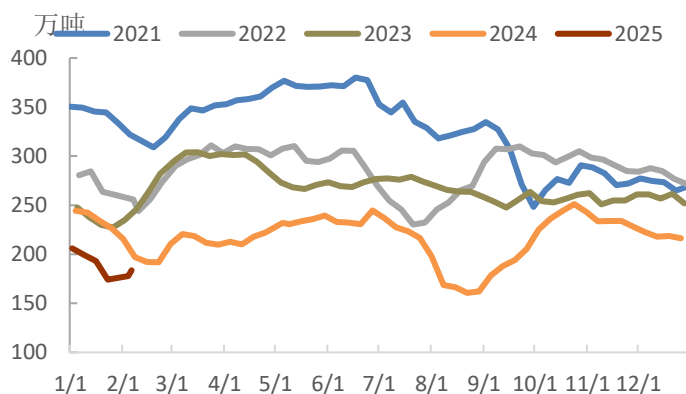
2月8日，工业和信息化部发布《钢铁行业规范条件（2025年版）》，《钢铁行业规范条件（2015年修订）》和《钢铁行业规范企业管理办法》同时废止，新版更注重推动行业高质量发展的目标，旨在引导行业转向高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化、特色化。1月23日，习近平总书记到辽宁本溪市考察本钢板材冷轧总厂第三冷轧厂，在集控中心了解集控智能系统运行情况，在车间了解冷轧工序、技术创新、产品性能，并亲切看望劳动模范、青年技术骨干、一线职工代表。习近平说，本钢是我们国家的老企业，通过鞍钢重组本钢，完善现代企业制度，推动产业转型升级，现在又焕发青春。钢铁产业是我们国家的重要基础产业，实体经济是国民经济的根基所在。要继续努力，把短板补上，把结构调优，继续为中国式现代化多作贡献。

春节前后钢材需求降至最低位，钢厂订单减少，钢厂季节性减产，高炉检修增加，开工回落，钢材产量水平下降。1月份样本钢厂螺纹周均产量193万吨，环比上月减少26万吨，同比去年同期减少44万吨，热卷周均产量312万吨，环比减少2万吨，同比增加8万吨。1月上中旬重点统计钢铁企业累计日产粗钢207万吨，环比增加3.4%，同比基本增加0.6%。2024年全国累计生产粗钢100509万吨（同比-1.7%）、生铁85174万吨（同比-2.3%）、钢材139967万吨（同比+1.3%）。

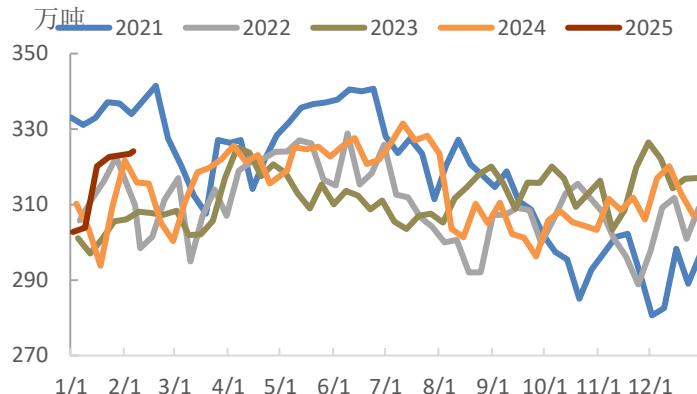
上月吨钢盈利有所回落，钢厂检修数量增加，盈利企业数量变化不大。虽然生产放缓，原料需求实际回落，但是春节前夕钢厂补库需求增加，推升了原料的需求，原料价格表现相对偏强，成材利润小幅调整。1月高炉开工稳定回落，从月初78.1%下降至77.98%，铁水产量在225万吨/日附近窄幅波动，原料日耗维持偏低状态。春节过后钢厂复工节奏回升，铁矿

需求最差的时期已过，预期支撑原料价格偏强。与上月初相比铁矿石到厂价环比上涨 37 元，焦炭下跌 50 元，废钢环比下跌 10 元/吨，生铁成本上涨 37 元/吨，截止 2 月初，长流程利润卷螺利润均有小幅回落，华东地区长流产厂生产螺纹的平均成本为 2903 元/吨，利润为 88 元/吨，环比-71 元/吨，热卷利润为-38 元/吨，环比-45 元/吨。

图表 5 螺纹钢周度产量

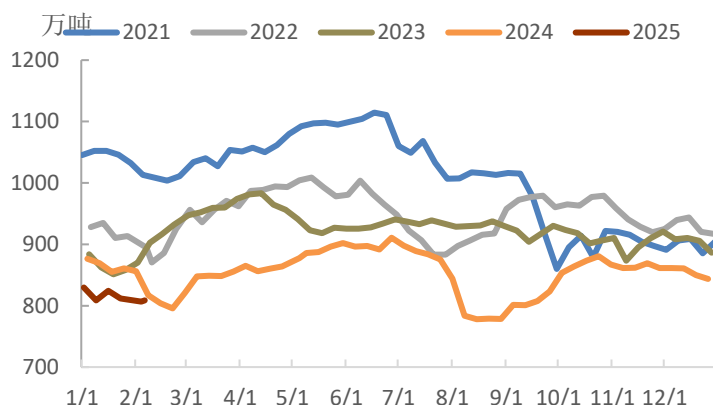


图表 6 热卷钢周度产量

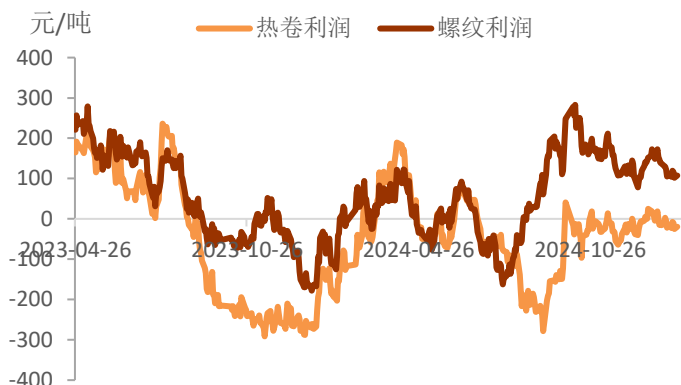


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

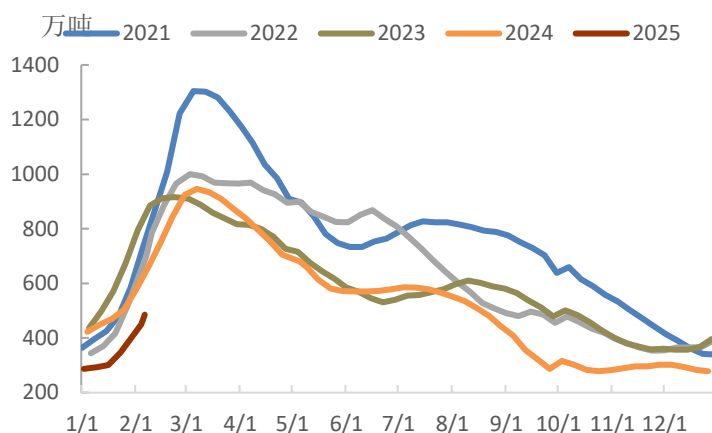
2、钢材库存分析

螺纹库存：上月螺纹库存继续增加，截至 2 月 6 日，总库、社库、厂库分别为 705 万吨、485 万吨和 220 万吨，月环比增加 297 万吨、198 万吨和 98 万吨。1 月建材消费处于传统淡季，宏观政策平静期，钢厂订单减少，产量相应调整，库存季节性累库。从绝对数据看，螺纹库存低位，低产量导致累库节奏偏慢。

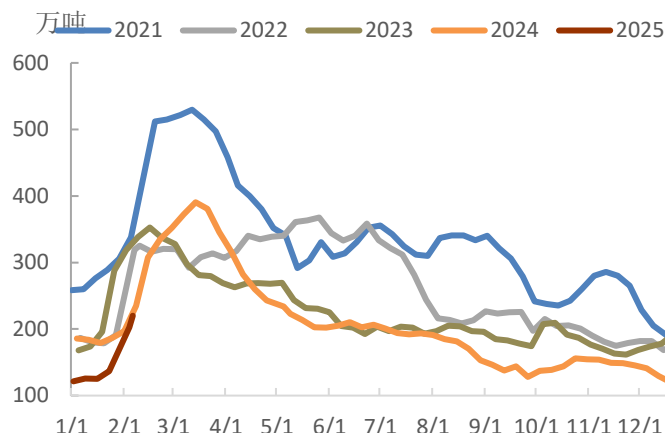
热卷库存：热卷季节性累库，月环比大幅增加，略高于近年平均区间。热卷产量环比微降，供应总体平稳，制造业景气度调整，表需环比回落，热卷供需关系偏弱。政策端以旧换新扶持，关注对热卷需求起到支撑作用。

五大材库存：截至2月6日，总库1671（月环比+555）万吨，社库1147（+380）万吨，厂库524（+175）万吨。

图表 9 螺纹钢社会库存

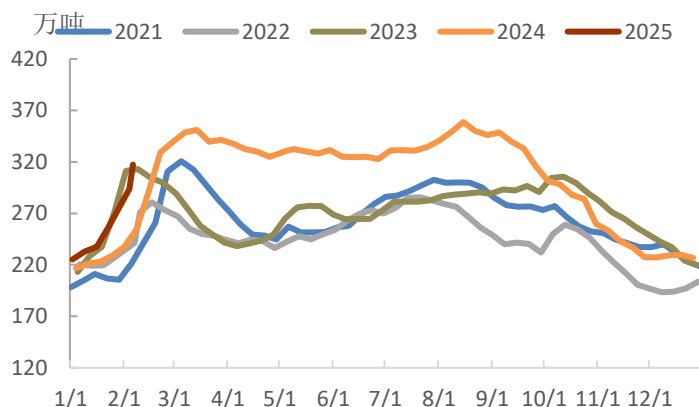


图表 10 螺纹钢钢厂库存

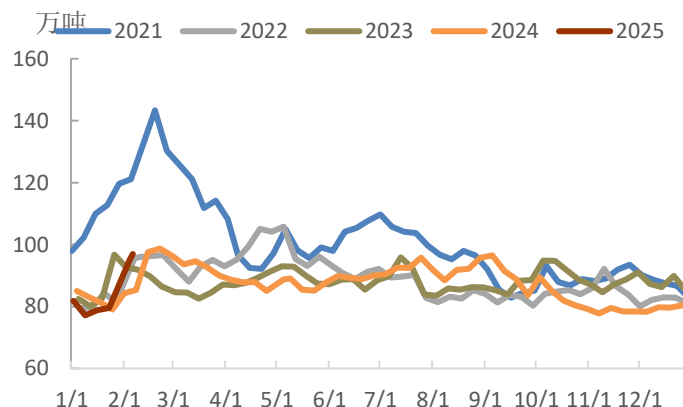


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

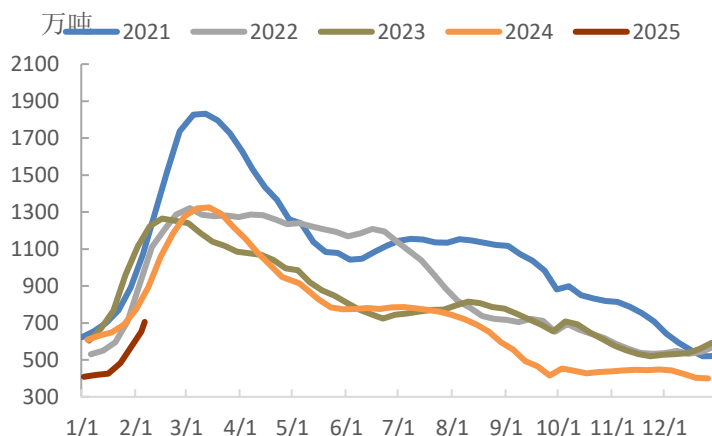


图表 12 热卷钢厂库存

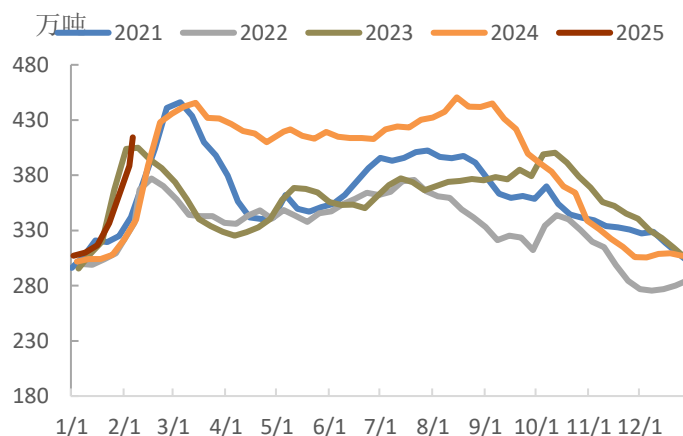


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存

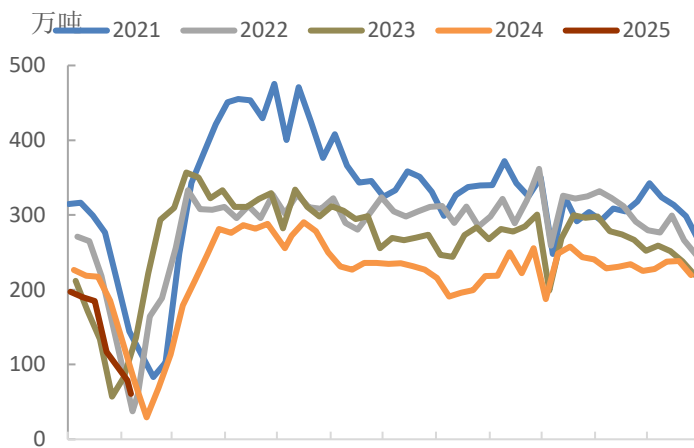


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

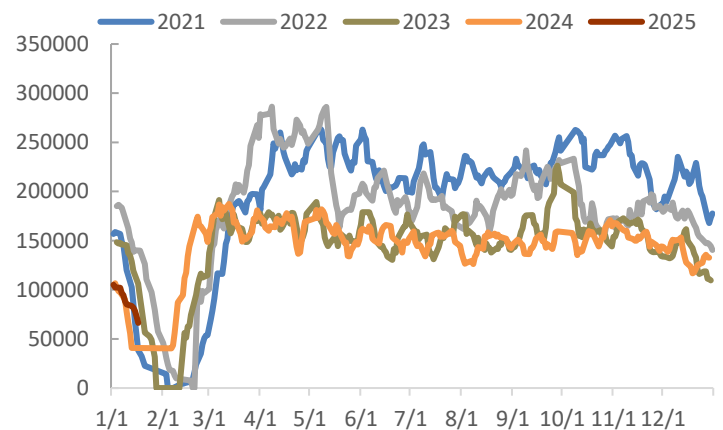
3、关注节后需求恢复强度

1 月建材需求处于淡季，受春节假期影响，工地停工民工返乡，实际消费停滞，表需较上月继续走弱。今年贸易商冬储意愿偏弱，回顾自 2015/2016 年度以来的历次冬储看，涨多跌少，然而自从 2021 年房地产行业进入下行周期后，贸易商冬储亏多赢少，去年冬储中亏损严重，贸易商冬储态度更加谨慎。当下冬储偏弱深层次的原因，主要是市场对冬储后钢材价格上涨的信心不足。而钢厂盈利状态不佳，行业处于微利状态，在成本约束下，钢厂向下调整冬储价格的空间也不足。终端需求疲软，房地产投资延续下滑的态势，房屋新开工和施工持续走弱，拖累了建材的消费。随着刺激政策落地，房地产销售端有企稳的迹象，预计今年房地产投资端会止跌企稳。关注节后需求复苏状态。根据百年建筑调研，节后一周全国工地开工不及预期，复工率劳务上工率以及资金到位情况均不如同期，原因可能与春节时间较早且节后天气寒冷有关，随着节后民工回流和气温回升，预计下游开工将明显回升。

图表 15 螺纹钢表观消费

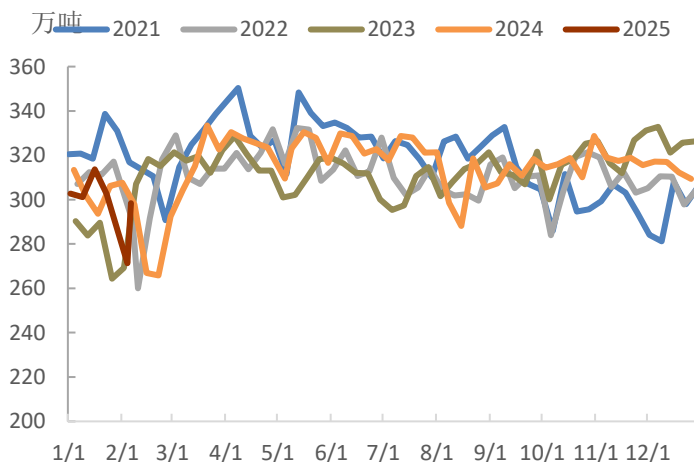


图表 16 全国建材周均成交量

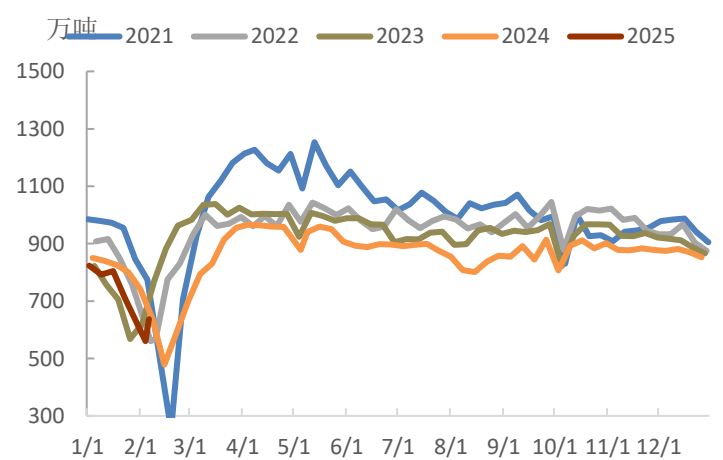


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 热卷表观消费



图表 18 五大材表观消费

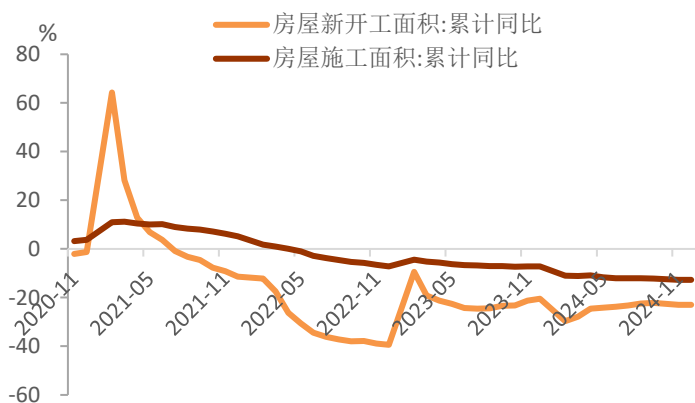


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

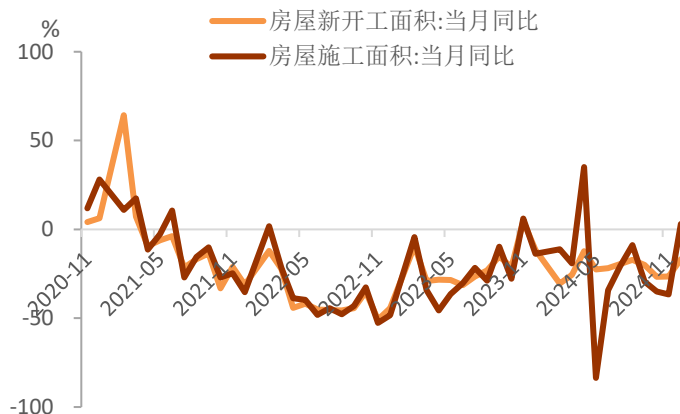
4、房地产投资下滑，终端偏弱

房地产投资延续下滑势头，政策落地到市场企稳还需要时间。数据方面，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，比上年下降 10.6%；其中，住宅投资 76040 亿元，下降 10.5%。房地产开发企业房屋施工面积 733247 万平方米，比上年下降 12.7%。其中，住宅施工面积 513330 万平方米，下降 13.1%。房屋新开工面积 73893 万平方米，下降 23.0%。其中，住宅新开工面积 53660 万平方米，下降 23.0%。房屋竣工面积 73743 万平方米，下降 27.7%。其中，住宅竣工面积 53741 万平方米，下降 27.4%。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

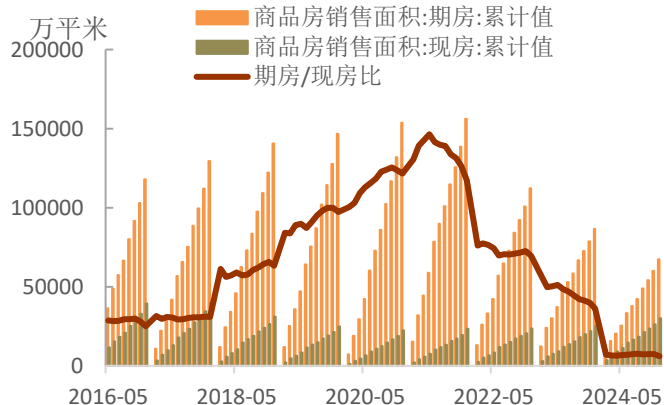


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

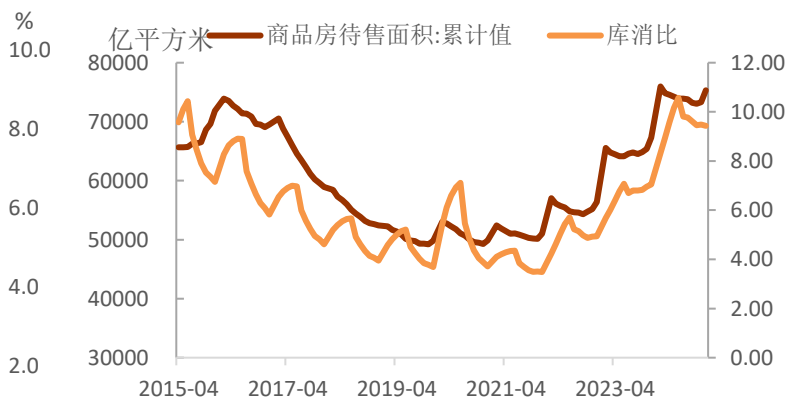


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 商品房销售面积：期房与现房



图表 22 全国商品房待售面积



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

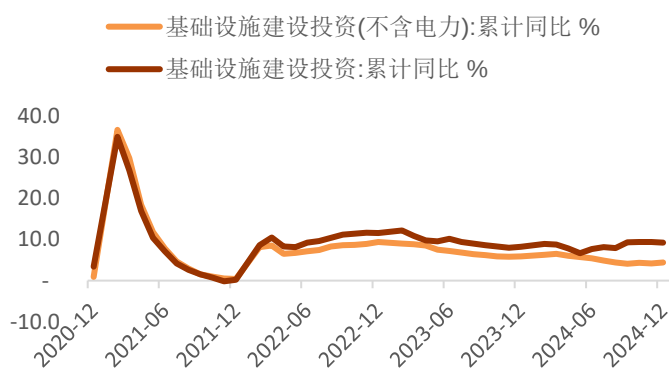
基建数据方面，2024 年全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%，其中，民间固定资产投资 257574 亿元，下降 0.1%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.33%。第二产业中，工业投资比上年增长 12.1%。其中，采矿业投资增长 10.5%，制造业投资增长 9.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 23.9%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 4.4%。其中，水利管

理业投资增长 41.7%，航空运输业投资增长 20.7%，铁路运输业投资增长 13.5%。

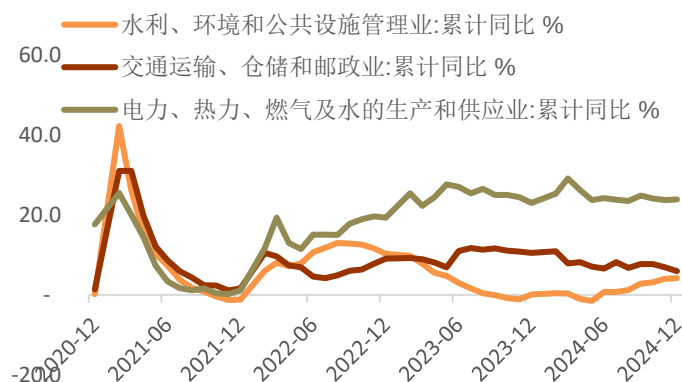
制造业方面，1 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，比上月下降 1.0 个百分点，制造业景气水平有所回落。2024 年，汽车产销分别完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%。新能源汽车产销分别完成 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长 34.4%和 35.5%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 40.9%。全年冰箱累计 10396 万台，同比增加 8.3%，空调累计产量 26598 万台，同比增长 9.7%，洗衣机 11737 万台，同比增加 8.8%。

进出口方面：美国总统特朗普表示，他将于 10 日宣布对所有钢、铝进口加征 25%的关税。特朗普表示，关税将适用于来自所有国家的钢、铝进口。他没有透露关税何时生效。钢材出口保持高位，2024 年累计进口 681 万吨，同比下降 10.9%，累计出口 11072 万吨，同比增加 22.7%。热卷出口 2747 万吨，同比增加 30%，保持较好势头，热卷出口量约占国内产量的 11%左右。钢筋出口 280 万吨，同比增加 57%，同样保持增势，但占比不大。

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

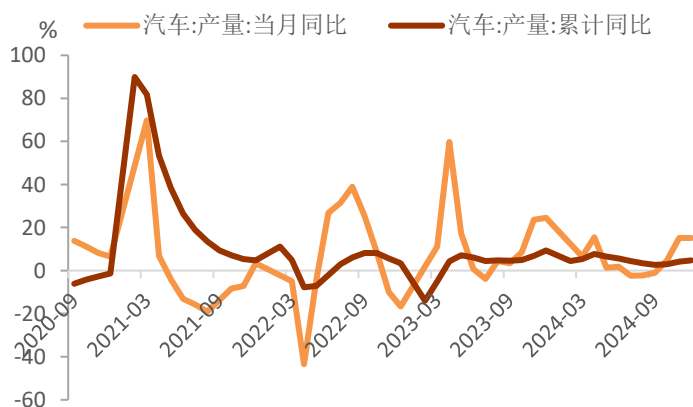


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

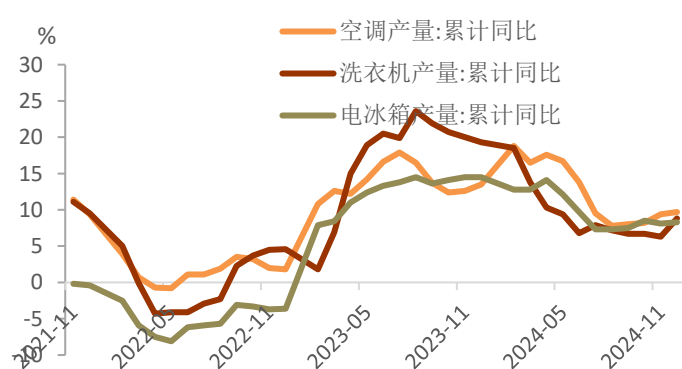


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速

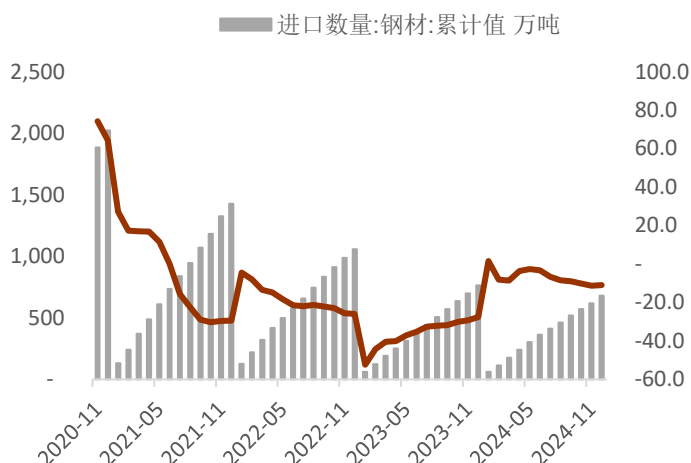


图表 26 我国家电产量增速

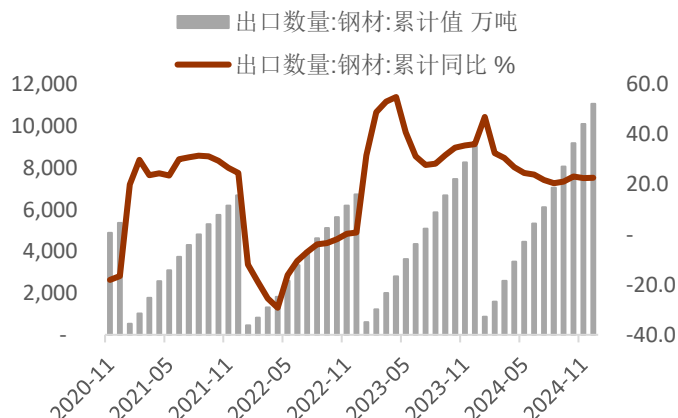


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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: 工业和信息化部发布《钢铁行业规范条件(2025 年版)》,《钢铁行业规范条件(2015 年修订)》和《钢铁行业规范企业管理办法》同时废止。春节前后钢材需求降至最低位,钢厂订单减少,钢厂季节性减产,高炉检修增加,开工回落,钢材产量水平下降。2024 年全国累计生产粗钢 100509 万吨(同比-1.7%)、生铁 85174 万吨(同比-2.3%)、钢材 139967 万吨(同比+1.3%)。

需求端: 1 月建材需求处于淡季,受春节假期影响,工地停工民工返乡,实际消费停滞,表需较上月继续走弱。终端需求疲软,房地产投资延续下滑的态势,房屋新开工和施工持续走弱,拖累了建材的消费。随着刺激政策落地,房地产销售端有企稳的迹象,预计今年房地产投资端会止跌企稳。关注节后需求复苏状态。节后一周全国工地开工不及预期,原因可能与春节时间较早且节后天气寒冷有关,随着节后民工回流和气温回升,预计下游开工将明显回升。

未来一个月,钢材维持供需双增,下游工地复工节奏加快,消费逐步进入旺季,钢厂复产增多,钢材产量回升,钢材继续累库,下月初将转入降库,重点关注下游开工复工情况。宏观面,海外特朗普关税政策有一定干扰,国内关注两会政策预期变化,总体政策方向偏积极。预计维持震荡偏强走势。

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 305、307 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 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

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。