

2025 年 6 月 9 日



需求进入淡季

钢价震荡偏弱

核心观点及策略

- 供给端：5月钢材产量高位趋稳，下旬部分钢厂检修导致小幅回落，螺纹周产量从233万吨降至220万吨，热卷产量从319万吨增至329万吨。6月需求走弱及出口放缓，淡季矛盾累积。
- 需求端：钢材需求将继续面临内外双重压力，建材需求转弱，板材需求偏弱。地产投资低迷和基建稳而不强，螺纹钢表需下降至229万吨。制造业连续处于收缩区间，汽车、家电等行业走弱，热卷表需降至321万吨。同时出口韧性趋弱，1-4月钢材出口同比增8.2%，但5月新出口订单指数收缩至42%，受美国加征关税及全球贸易保护主义影响，后续出口承压。
- 未来一个月，钢价压力不减。终端房地产投资延续下滑趋势，由于房屋新开工和施工面积数据不佳，叠加季节性规律，建材表需向下。国内制造业连续收缩，汽车家电需求放缓，同时海外关税冲击，热卷需求偏弱。总体看，钢材需求将继续面临内外双重压力，预计钢价重心进一步向下。政策端，粗钢产量调控仍被市场关注。
- 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、钢厂生产平稳，供应压力不减	4
2、钢材去库放缓，厂库转增	5
3、需求进入淡季，压力增加	6
4、外部风险仍然存在	7
三、行情展望	10

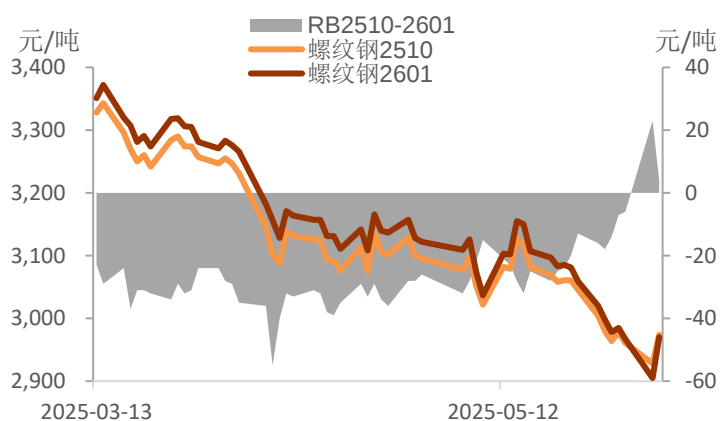
图表目录

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	3
图表 4 热卷现货南北价差	3
图表 5 螺纹钢周度产量	4
图表 6 热卷钢周度产量	4
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	5
图表 10 螺纹钢钢厂库存	5
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	9
图表 22 全国商品房待售面积	9
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

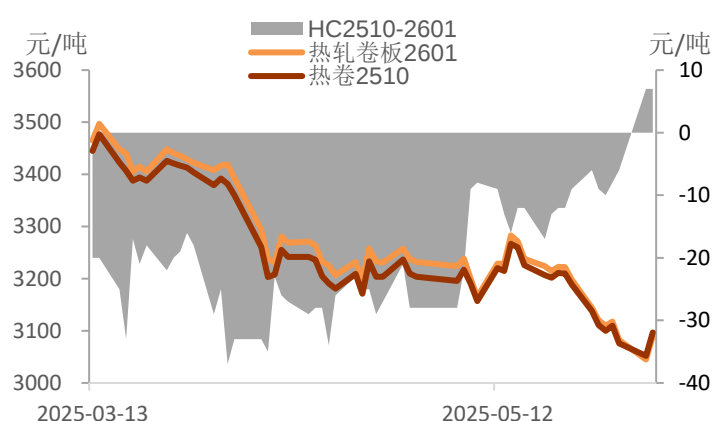
一、行情回顾

5 月钢材市场承压下行，螺纹钢与热卷期货双双刷新了年内新低。五一假期后，钢价冲高回落，震荡下跌，供需双弱主导，高炉开工率维持高位，电炉因亏损减产，需求端受房地产投资下滑压制，5 月 9 日螺纹钢和热卷主力合约分别在前低附近获得支撑。5 月 12 日中美关税谈判达成一致，超出市场预期，提振市场情绪，钢价反弹，但反弹周期仅有几天时间，资金表现谨慎，基本面压力不减，叠加钢材出口热度衰退，钢价反弹持续性有限。下半月，钢价在经历了多日窄幅震荡后，最终选择向下突破。除了供需两端偏弱，以及宏观利多兑现之外，成本端塌陷也是钢价走弱的重要原因。上个月焦炭、焦煤期货大幅下挫，长流程利润收缩至盈亏线附近，成本线不断下移。弱现实（淡季需求下滑）与弱预期（地产疲软+出口承压）共振，叠加高供应和成本松动，共同驱动钢价破位下行。6 月供需矛盾或进一步累积。钢材期货 10 合约将会经历 6-8 月淡季和 9-10 月旺季，目前将进入雨季和高温季，供应端先后对应减产和复产的节奏变化，同时政策端干扰持续影响，海外压力不减。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

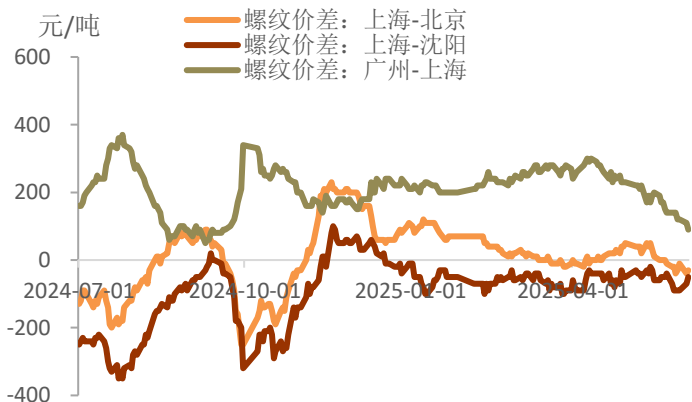


图表 2 热卷期货及月差走势

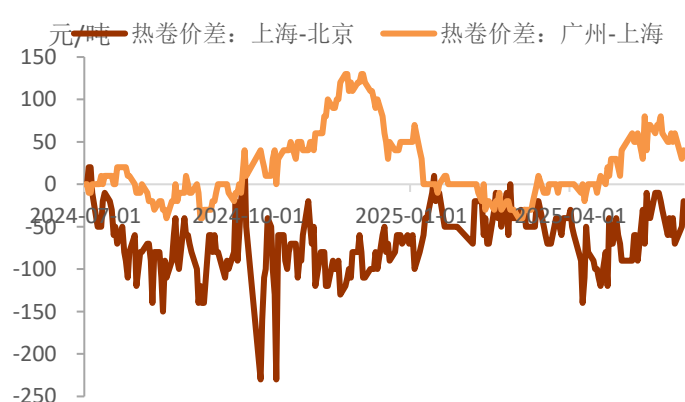


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

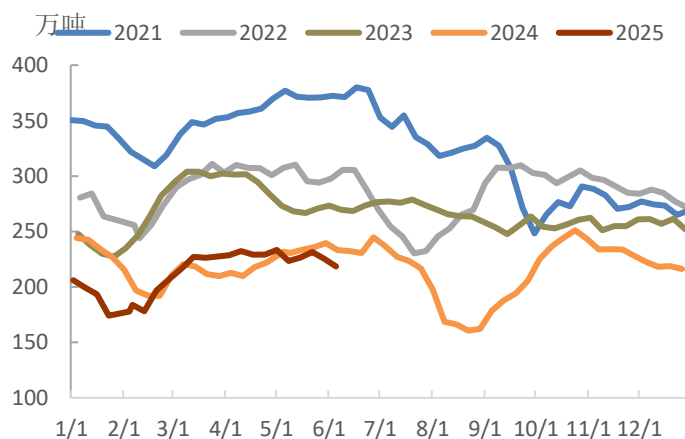
1、钢厂生产平稳，供应压力不减

今年我国钢厂生产平稳，供应压力不减。1-4月，我国生铁、粗钢和钢材产量分别为28885万吨、34535万吨和48021万吨，累计同比分别为0.8%、0.4%和6%。因高炉检修及需求疲软导致阶段性减产，4月粗钢环比下降7.3%，但供应压力不减。5月钢材产量高位趋稳，由于钢厂盈利率尚可，高炉铁水产量维持在244万吨/日左右高位，虽下旬部分钢厂检修导致小幅回落，但整体仍处高位。重点钢企粗钢日均产量约220万吨，同比增3.08%；五大品种钢材周产量880万吨，同比降2.8%。

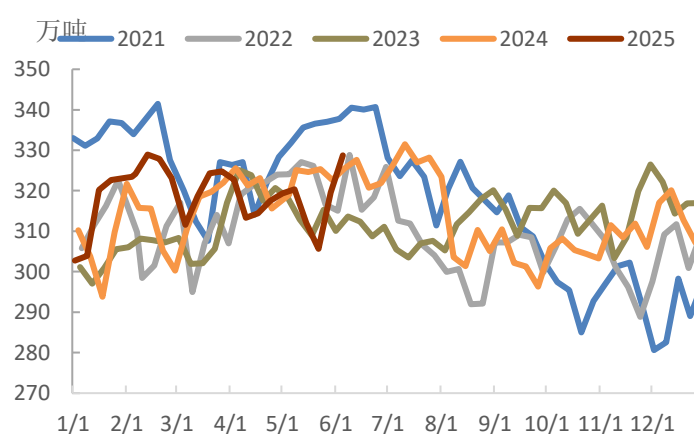
上月品种分化明显，螺纹周产量从233万吨降至220万吨，热卷产量从319万吨增至329万吨。利润方面，生产结构分化延续，长流程好于短流程，钢厂高炉减产动力不足，仅局部检修。电炉亏损加剧，导致废钢日耗降低，产能利用率环比降2.2%至33.8%。

总体看，5月供应端呈现“高炉强、电炉弱”的分化格局，虽局部减产但总量仍居高位，随着需求动能减弱，钢厂检修增加，钢材产量边际减少，供应压力继续增加。目前粗钢控产政策尚未明确，若严格执行将会导致下半年供应收缩，后市关注政策调控对市场的影响。6月需求走弱及出口放缓，淡季矛盾累积。

图表 5 螺纹钢周度产量

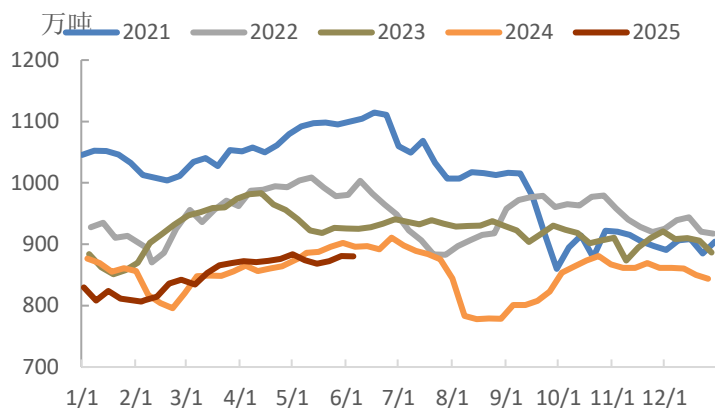


图表 6 热卷钢周度产量

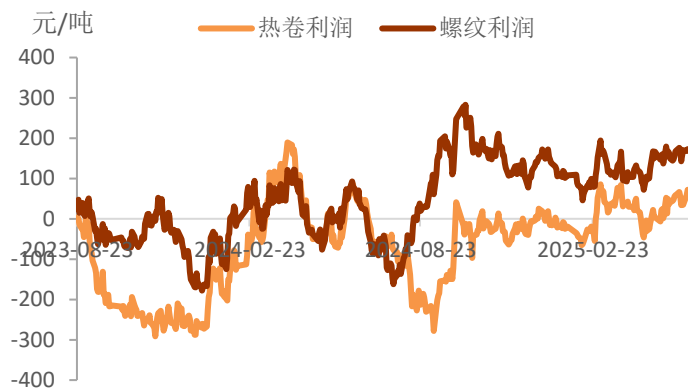


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

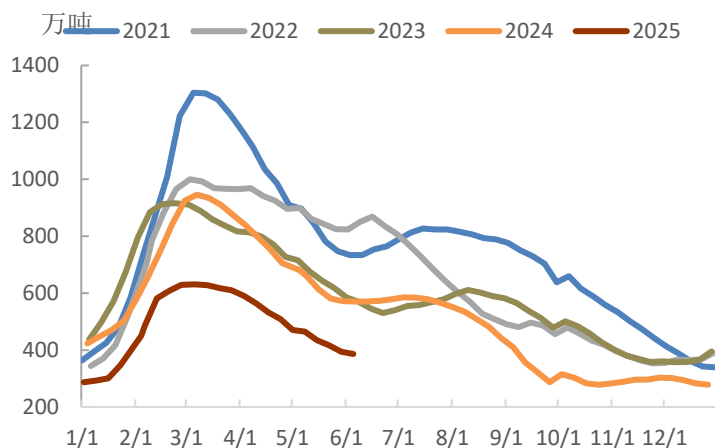
2、钢材去库放缓，厂库转增

5 月钢材整体去库持续，但降幅收窄，库存绝对值处于历史低位，品种分化加剧，螺纹强于板材，厂库压力初显。五大材库存：截至 6 月 5 日，总库 1364（月环比-83）万吨，社库 931（-92）万吨，厂库 433（+9）万吨。仓单方面，5 月交割后仓单大幅减少，螺纹、热卷仓单虽高于同期水平，但数量不大。

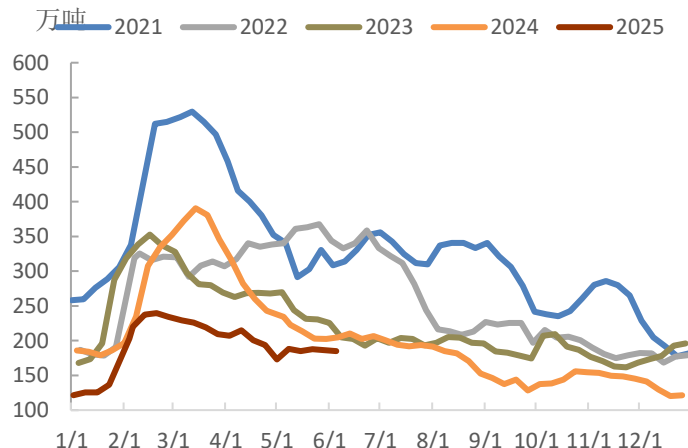
螺纹库存：截至 6 月 5 日，总库、社库、厂库分别为 570 万吨、386 万吨和 185 万吨，月环比减少 73 万吨、85 万吨和增加 12 万吨。下游需求将进入淡季，板材外需忧患并存，库存将逐步进入累库周期。

热卷库存：截至 6 月 5 日，总库、社库、厂库分别为 341 万吨、264 万吨和 76 万吨，月环比仍下降，但降幅减缓，上月热卷产量平稳增加，下游热卷去库放缓，因为海外反倾销风险及内需放缓。

图表 9 螺纹钢社会库存

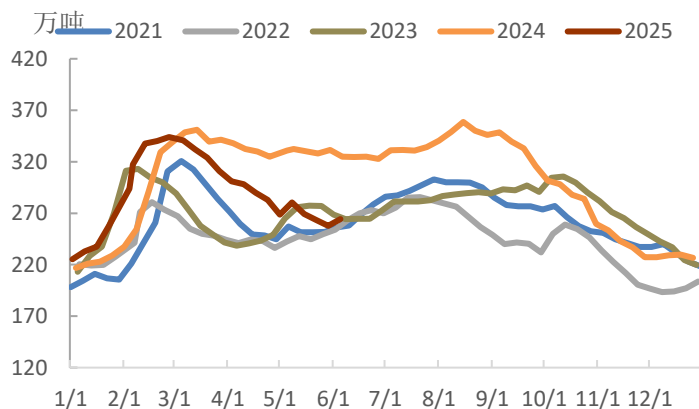


图表 10 螺纹钢钢厂库存

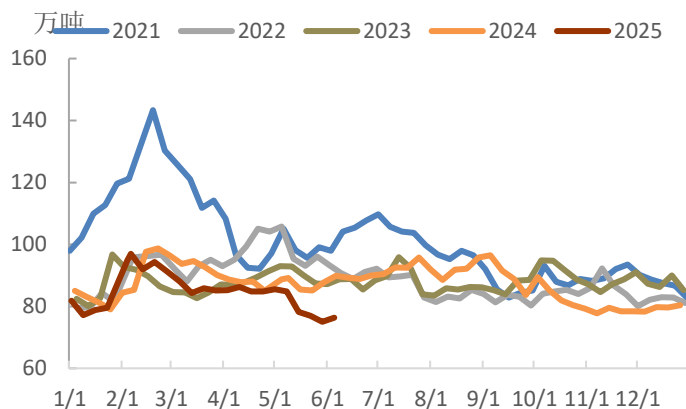


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

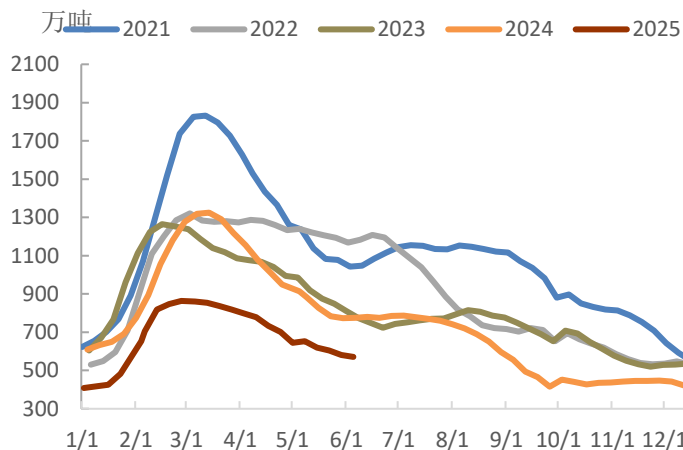


图表 12 热卷钢厂库存

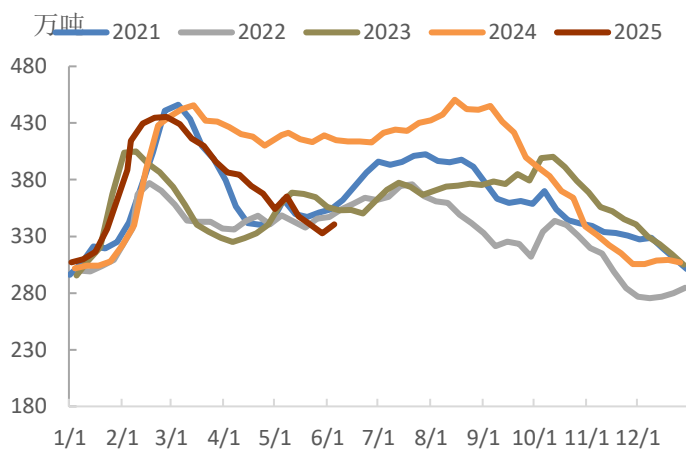


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存

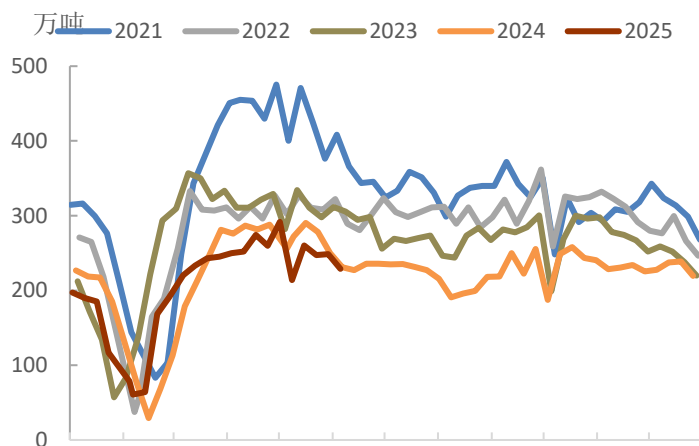


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

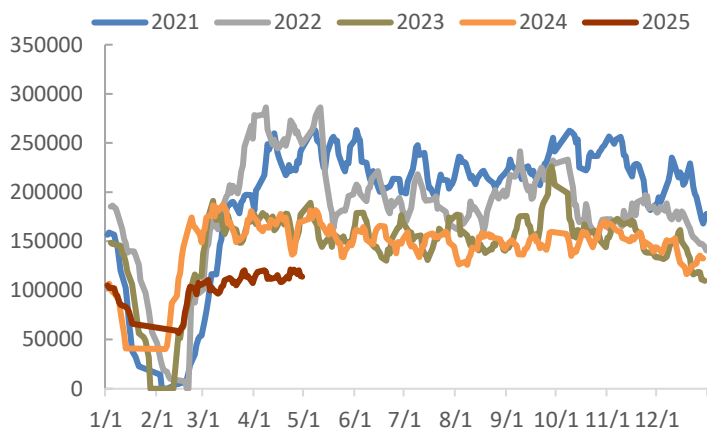
3、需求进入淡季，压力增加

建筑用钢需求疲软，将进入淡季，预期转弱令钢价承压。地产投资低迷和基建稳而不强，螺纹钢表需下降至 229 万吨。新房销售及施工端未见明显改善，全国建材日均成交量略高于 10 万吨，30 大中城市商品房成交同比持平，二手房价格下跌，工地资金到位率 58.87%，地产端拖累显著。制造业连续处于收缩区间，汽车、家电等行业走弱，热卷表需降至 321 万吨。同时出口韧性趋弱，1-4 月钢材出口同比增 8.2%，但 5 月新出口订单指数收缩至 42%，受美国加征关税及全球贸易保护主义影响，后续出口承压。钢材需求将继续面临内外双重压力，建材需求转弱，板材需求偏弱。

图表 15 螺纹钢表观消费

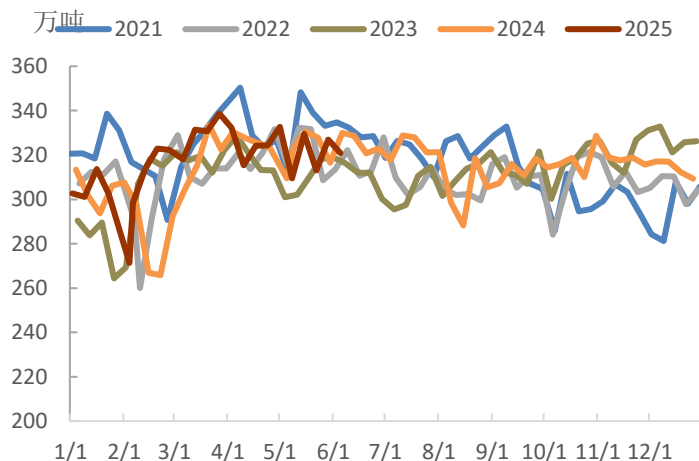


图表 16 全国建材周均成交量

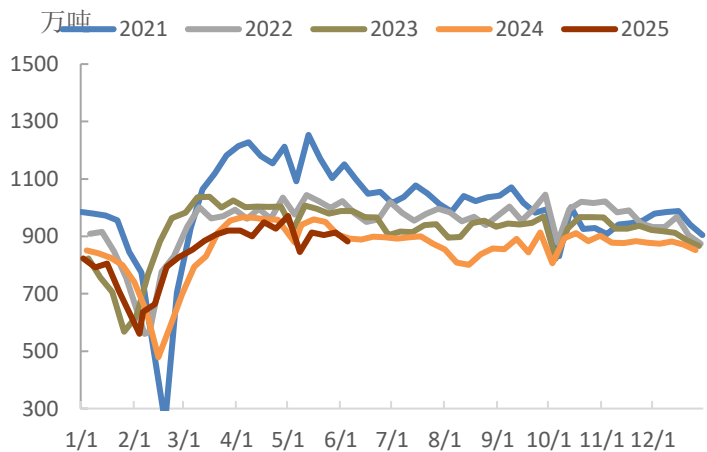


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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、外部风险仍然存在

5月7日，三部门发布一揽子金融政策稳市场稳预期。央行宣布推出十项政策措施，其中包括全面降准0.5个百分点，下调政策利率0.1个百分点，降低结构性货币政策工具利率和公积金贷款利率0.25个百分点，设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”等。金融监管总局将推出八项增量政策，包括加快出台适配房地产发展新模式的融资制度、再批复600亿元保险资金长期投资试点等。证监会将全力支持中央汇金发挥好类“平准基金”作用，出台深化科创板、创业板改革政策措施等。

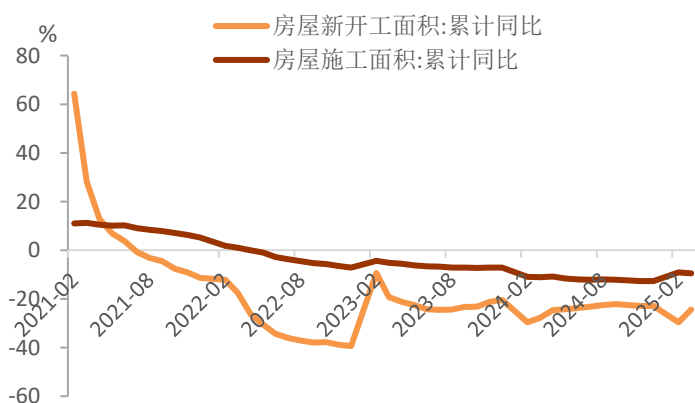
房地产投资延续下滑趋势，房屋用钢指标继续大幅下滑，商品房销售恢复一般，止跌企稳还需时间，再到房屋新开工和施工也需要时间，当前房建用钢维持偏弱状态。房地产数据方面，1-4月份，全国房地产开发投资27730亿元，同比下降10.3%。房地产开发企业房屋施

工面积 620315 万平方米,同比下降 9.7%。其中,住宅施工面积 431937 万平方米,下降 10.1%。房屋新开工面积 17836 万平方米,下降 23.8%。其中,住宅新开工面积 13164 万平方米,下降 22.3%。房屋竣工面积 15648 万平方米,下降 16.9%。其中,住宅竣工面积 11424 万平方米,下降 16.8%。

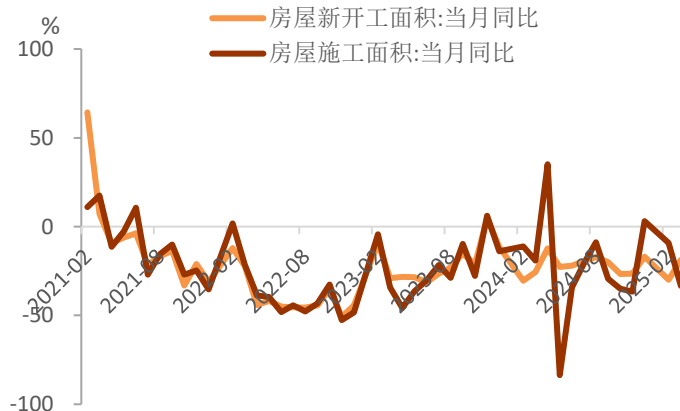
基建投资稳健增长,专项债发行加速,截至 5 月 29 日,新增专项债发行进度达 39.6%,快于去年同期。超长期特别国债发力已安排近 5000 亿元超长期特别国债,重点支持长江交通基础设施、城市地下管网、“三北”工程等重大项目。发改委力争 6 月底前下达全年“两重”项目清单,后续实物工作量有望加速落地。基建投资稳而不强,结构有所分化,铁路投资微增,弱于整体基建表现,制约用钢需求的全面释放。基建数据方面,2025 年 1-4 月份,全国固定资产投资(不含农户)147024 亿元,同比增长 4.0%,第二产业中,工业投资同比增长 11.7%。其中,采矿业投资增长 6.3%,制造业投资增长 8.8%,电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 25.5%。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)同比增长 5.8%。其中,水利管理业投资增长 30.7%,水上运输业投资增长 26.9%,航空运输业投资增长 13.9%。

5 月制造业用钢呈现内部分化与外需转弱的特征,船舶、机械等高端制造仍有韧性,但汽车、家电等消费端拖累明显,且出口受阻加剧供需矛盾。6 月制造业用钢有进一步回落可能。5 月份,制造业采购经理指数(PMI)为 49.5%,比上月上升 0.5 个百分点,制造业景气水平改善。1-4 月,我国汽车产销量分别完成 1017.5 万辆和 1006 万辆,同比分别增长 12.9%和 10.8%。其中,新能源汽车产销量分别完成 442.9 万辆和 430 万辆,同比分别增长 48.3%和 46.2%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 42.7%。汽车出口 193.7 万辆,同比增长 6%。其中新能源汽车出口 64.2 万辆,同比增长 52.6%。冰箱产量累计 3220 万台,同比减少 0.7%,空调累计产量 10531 万台,同比增长 7.2%,洗衣机 3919 万台,同比增加 10.9%。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

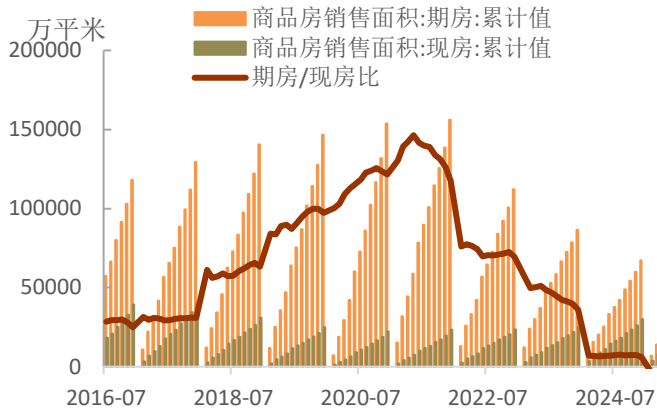


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

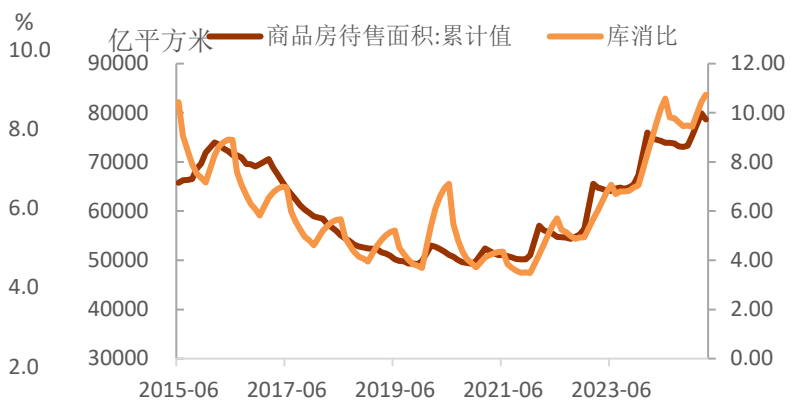


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 商品房销售面积：期房与现房

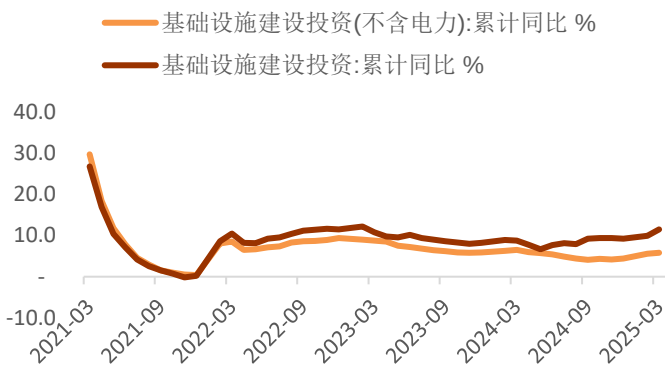


图表 22 全国商品房待售面积

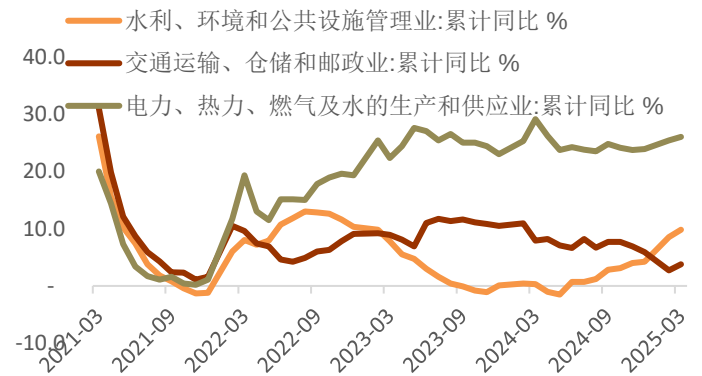


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

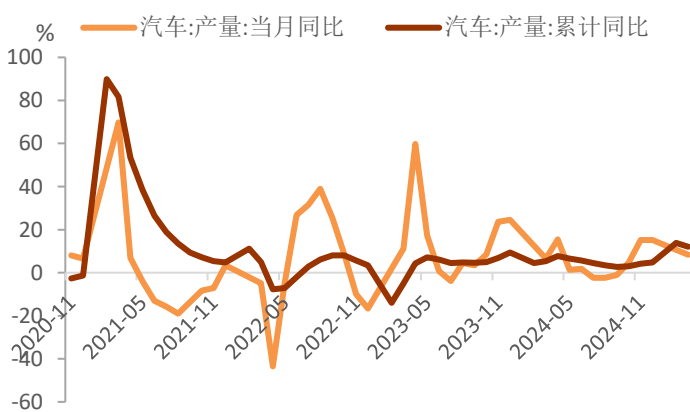


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

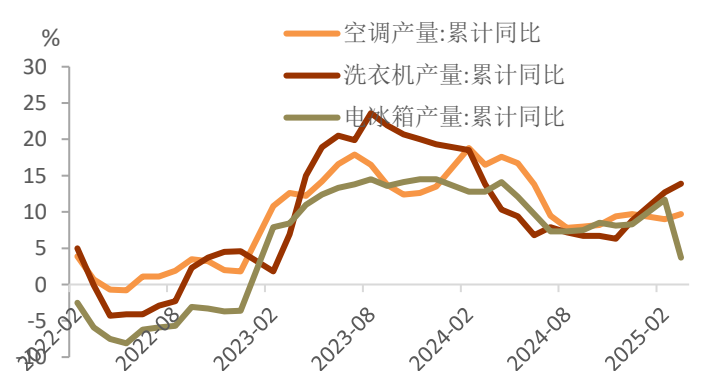


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速

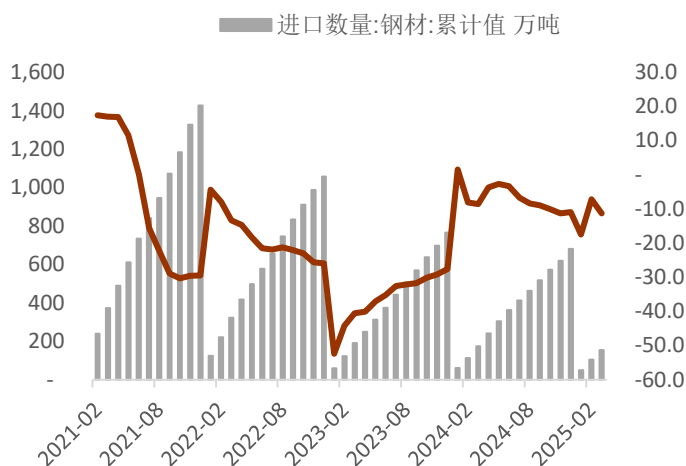


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

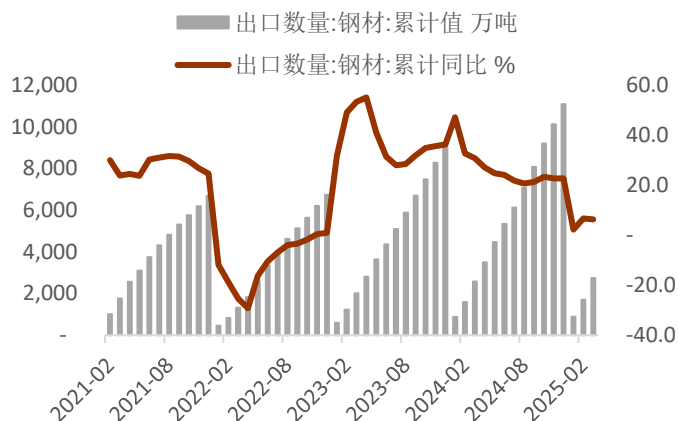
钢材出口短期压力缓解，中期仍受阻。5月13日，中美经贸高层会谈联合声明发布，双

方同意大幅降低双边关税水平，美方取消共计 91% 的加征关税，中方相应取消 91% 的反制关税；美方暂停实施 24% 的“对等关税”，中方也相应暂停实施 24% 的反制关税。中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施。双方将建立机制，继续就经贸关系进行协商。海外反倾销措施频发，钢材出口增速放缓。中美关税进入谈判阶段，关税仍有较高不确定性。2025 年 1-4 月，中国钢材累计进口 207 万吨，同比下降 13.9%，累计出口 3789 万吨，同比增加 8.2%。热卷出口 751 万吨，同比下降 22%，受到了韩越反倾销的影响（今年对越南出口同比减少 112 万吨，韩国减少 63 万吨）。钢筋出口 121 万吨，同比增加 79%，延续增势，但占比不大。

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：5 月钢材产量高位趋稳，由于钢厂盈利率尚可，高炉铁水产量维持在 244 万吨/日左右高位，虽下旬部分钢厂检修导致小幅回落，但整体仍处高位。螺纹周产量从 233 万吨降至 220 万吨，热卷产量从 319 万吨增至 329 万吨。利润方面，生产结构分化延续，长流程好于短流程，钢厂高炉减产动力不足，仅局部检修。电炉亏损加剧，导致废钢日耗降低，产能利用率环比下。6 月需求走弱及出口放缓，淡季矛盾累积。

需求端：钢材需求将继续面临内外双重压力，建材需求转弱，板材需求偏弱。地产投资低迷和基建稳而不强，螺纹钢表需下降至 229 万吨。新房销售及施工端未见明显改善，全国建材日均成交量略高于 10 万吨，30 大中城市商品房成交同比持平，二手房价格下跌，工地资金到位率 58.87%，地产端拖累显著。制造业连续处于收缩区间，汽车、家电等行业走弱，热卷表需降至 321 万吨。同时出口韧性趋弱，1-4 月钢材出口同比增 8.2%，但 5 月新出口订单指数收缩至 42%，受美国加征关税及全球贸易保护主义影响，后续出口承压。

未来一个月，钢价压力不减。终端房地产投资延续下滑趋势，由于房屋新开工和施工面

积数据不佳，叠加季节性规律，建材表需向下。国内制造业连续收缩，汽车家电需求放缓，同时海外关税冲击，热卷需求偏弱。总体看，钢材需求将继续面临内外双重压力，预计钢价重心进一步向下。政策端，粗钢产量调控仍被市场关注。

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 306 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。