

2025 年 1 月 19 日

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

黑色金属研究员

郑航

从业资格号：

F03101899

咨询资格号：

Z0021211

联系电话：

020-88523420

钢材：需求淡季减少，基差明显走弱

核心观点

行情回顾：1 月 18 日当周，钢材价格震荡反弹，截至周五（11 月 17 日）下午收盘，螺纹钢价 3372 元/吨（+170/+5.31%）、热卷价 3484 元/吨（+172/+5.19%）。

驱动来看，原材料铁矿价格情绪性走高对钢价影响较大，近期力拓发布公告，2024 年四季度皮尔巴拉铁矿石产量 8650 万吨，铁矿石产量与发运量均同比下降 1%。2025 年皮尔巴拉铁矿石发运量目标（100%）维持不变，表明铁矿矿山确实对低价做出了减产反应，在几内亚西芒杜铁矿投产之前矿山挺价的可能性仍存，矿价走高支撑钢材生产成本上涨。成品钢材库存较低，容易受市场资金炒作影响。

不过，从中期基本面来看，钢材供需偏弱格局延续，供应方面，钢材原料铁矿、焦煤库存整体压力仍较大。铁矿方面，全国 45 座港口进口铁矿石库存总量 14972.91 万吨，环比增加 68.88 万吨，同比仍增 22.28%，且近两周以来海外发运量重新回到近 5 年同期高位水平。焦煤方面仍处于累库阶段，上游样本矿山精煤库存同比+84.86%，中游洗煤厂精煤库存同比+68.01%。较大的原料库存压力将导致炉料价格和钢材生产成本继续承压运行。需求方面，由于建筑行业项目资金到位不理想，将长时间拖累建筑钢材消费。与此同时，市场需求缺乏更多新亮点，导致五大品种钢材消费整体持续处于近 5 年同期最低水平。总体而言，我们认为后市钢材价格反弹驱动可能不足，或可适当逢高买入看跌期权对冲价格回调风险。

建议关注的风险事件：1、地产行业销售、资金到位情况超预期改善，保交楼进展加速（上行风险）；2、政策落地传导到产业链时间过长，市场情绪消退，钢价回归弱现实（下行风险）。

目录

一、周度行情：价格反弹，但基差明显走弱	3
1、市场供需数据变化	3
2、价格价差情况	4
二、供应端：炉料库存高企，钢材成本或承压	6
1、钢厂产销：行业整体利润不佳	6
2、原料铁矿：供应阶段性回落，但库存仍然高企	8
3、原料双焦：库存压力高企，价格反弹或有限	10
三、需求端：整体消费季节性走弱	12
1、建筑钢材：施工淡季，建材成交季节性走弱	12
2、地产端：资金到位不足，螺纹消费弱于往年	13
3、钢板材下游：造船、汽车订单景气，支撑板材消费	14
四、周度产销与库存变动：	16
1、五大品种钢材周度总产销存：	16
2、螺纹钢周度产销存：	17
3、热轧卷板周度产销存：	18
五、后市展望：基差明显走弱，谨防价格回调	19
免责声明	21

一、周度行情：价格反弹，但基差明显走弱

1、市场供需数据变化

本周钢材供需呈现季节性淡季特征。从本周数据环比来看，供应量方面，本周，五大品种钢材产量加总 824.06 万吨，环比+1.93%，其中钢厂螺纹钢产量 193.29 万吨，环比-3.07%，热轧卷板产量 320.19 万吨，环比+5.36%。

需求量方面，五大品种钢材消费量 804.91 万吨，环比+1.65%，其中螺纹钢消费量 185.15 万吨，环比-2.58%，热轧卷板消费量 313.65 万吨，环比+4.17%。

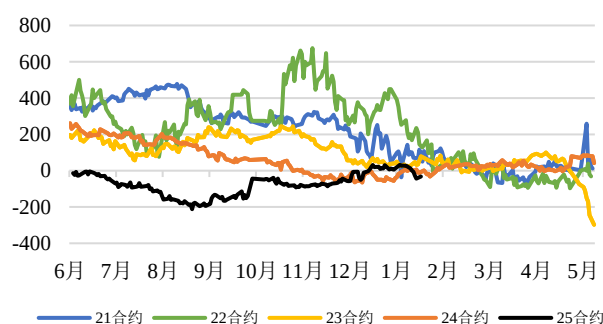
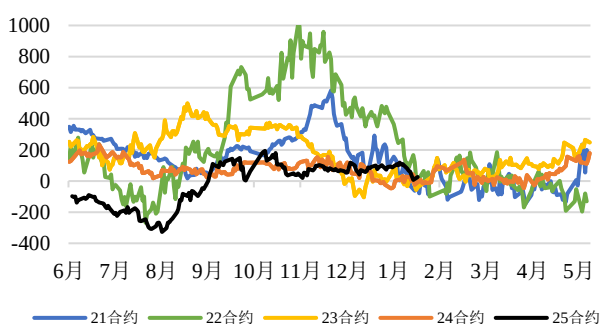
五大品种钢材产量加总同比-3.65%，钢厂螺纹钢产量同比-17.46%，热轧卷板产量同比+8.98%，需求方面，五大品种钢材消费量同比-2.52%，螺纹钢消费量同比-14.89%，热轧卷板消费量同比+6.80%，整体来看，受建筑钢材消费拖累，钢材消费量持续低于往年水平。

2、价格价差情况

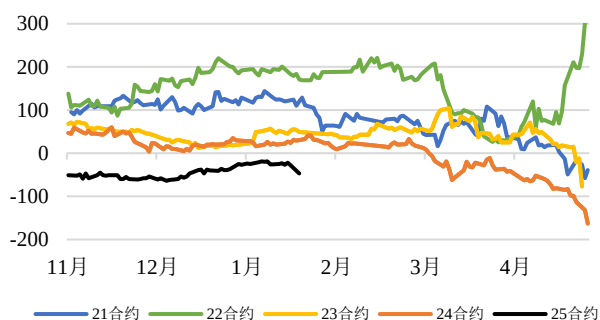
图表：钢材产业链周度汇总价格表

市场	标的	12月30日 (元/吨)	1月10日 (元/吨)	1月17日 (元/吨)	周涨跌 (元/吨)	周环比 (%)	月度累计 (%)
期货	螺纹期货 RB2505	3317	3202	3372	170	5.31	1.66
	热卷期货 HC2505	3433	3312	3484	172	5.19	1.49
	螺纹 05-10 价差	-25	-26	-28	-2	-	-
	热卷 05-10 价差	-20	-17	-24	-7	-	-
	铁矿石期货指数	775	752	800	49	6.48	3.28
	焦煤期货指数	1148	1083	1174	91	8.35	2.30
	焦炭期货指数	1798	1683	1799	116	6.88	0.06
现货	上海 20mm 螺纹	3390	3310	3380	70	2.11	-0.29
	广州 20mm 螺纹	3610	3540	3580	40	1.13	-0.83
	上海 4.75mm 热卷	3440	3340	3440	100	2.99	0.00
	广州 4.75mm 热卷	3490	3340	3440	100	2.99	-1.43
	上海 1.0mm 冷卷	4130	4070	4080	10	0.25	-1.21
	上海 20mm 中板	3530	3470	3500	30	0.86	-0.85
	青岛港 PB 粉	772	764	790	26	3.40	2.33
	吕梁主焦煤	1420	1400	1350	-50	-3.57	-4.93
	唐山一级焦炭	1975	1920	1920	0	0.00	-2.78
	唐山钢坯	3050	2930	3080	150	5.12	0.98
	螺纹电炉利润 (谷电)	79	99	96	-3	-	-
利润	螺纹高炉利润	-169	-173	-170	3	-	-
	热卷高炉利润	-181	-227	-166	62	-	-

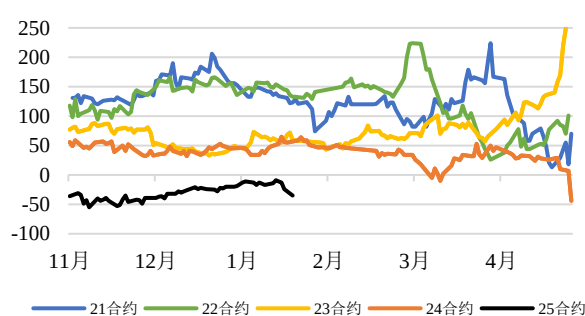
图表：螺纹期货 05 合约上海市场基差 (元/吨) 图表：热卷期货 05 合约上海市场基差 (元/吨)



图表：螺纹期货 05-10 合约价差（元/吨）



图表：热卷期货 05-10 合约价差（元/吨）



来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

原料价格：煤焦方面，本周国内煤焦价格震荡反弹，焦煤期货指数价环比+8.35%，焦炭期货指数价环比+6.88%；铁矿方面，本周价格环比走强，铁矿石期货指数价环比+6.48%。

钢材价格价差：

1、期货主力 2505 合约价格周内震荡走强，截至周五下午收盘，螺纹价 3372 元/吨(+170/+5.31%)、热卷价 3484 元/吨(+172/+5.19%)。

2、螺纹、热卷 05 合约基差本周明显走弱，上海市场螺纹现货基差为+8 元/吨，走弱 100 元/吨，热卷现货基差为-44 元/吨，走弱 72 元/吨。

3、期货月差本周震荡偏弱，螺纹期货 05-10 合约月差-28 (-2)，热卷期货 05-10 合约月差-24 (-7)。

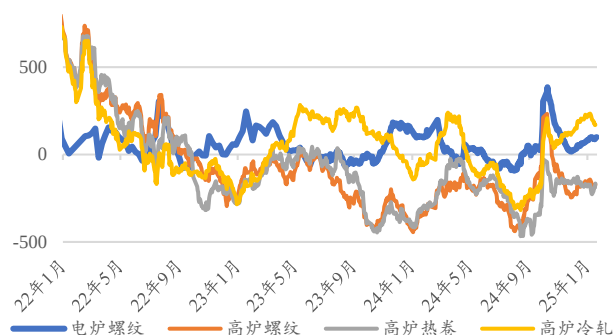
4、利润方面，目前螺纹、热卷高炉生产利润均亏损，电炉利润稍好，高炉螺纹利润为-170 元/吨，热卷利润为-166 元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为 99 元/吨，整体利润周环比继续上升。

二、供应端：炉料库存高企，钢材成本或承压

1、钢厂产销：行业整体利润不佳

目前钢铁生产行业亏损仍然普遍，本周行业利润整体小幅上升，截至周五（1月17日），高炉螺纹利润为-170元/吨，热卷利润为-166元/吨，电炉螺纹利润为99元/吨，高炉法钢厂盈利占比约为50.22%。

图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



图表：高炉法样本钢厂盈利占比

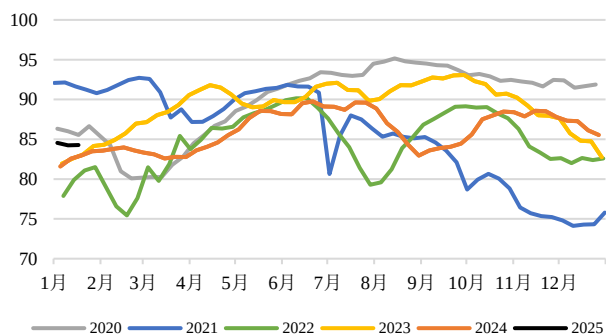


来源：广金期货研究中心，钢联数据

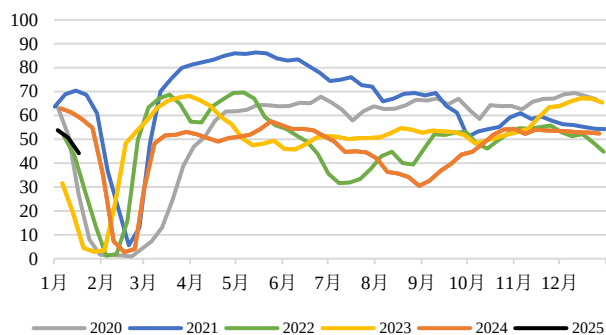
钢厂产量环比持稳，螺纹、热卷产量表现分化，五大品种钢材产量加总 824.06 万吨，环比+1.93%，其中钢厂螺纹钢产量 193.29 万吨，环比-3.07%；热轧卷板产量 320.19 万吨，环比+5.36%。

相比往年来看，钢材产量在较低水平运行，五大品种钢材产量加总同比-3.65%，钢厂螺纹钢产量同比-17.46%，热轧卷板产量同比+8.98%，螺纹钢减产明显。

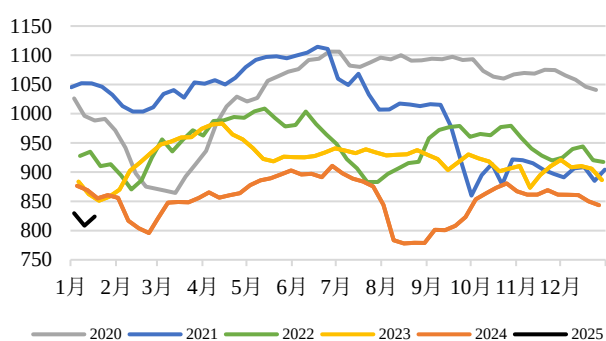
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



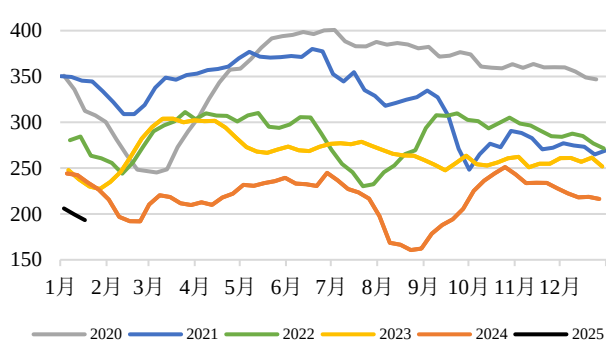
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



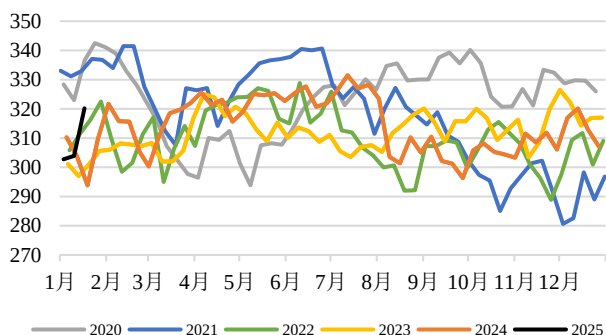
图表：五大品种钢材总产量（万吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



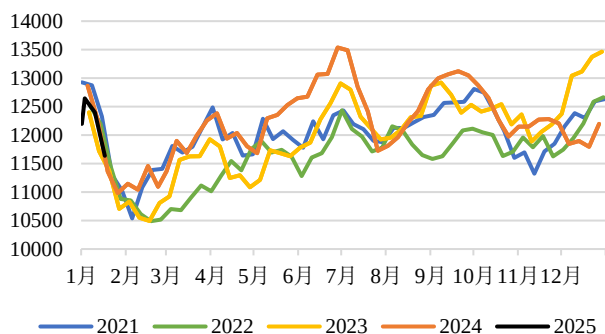
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、原料铁矿：供应阶段性回落，但库存仍然高企

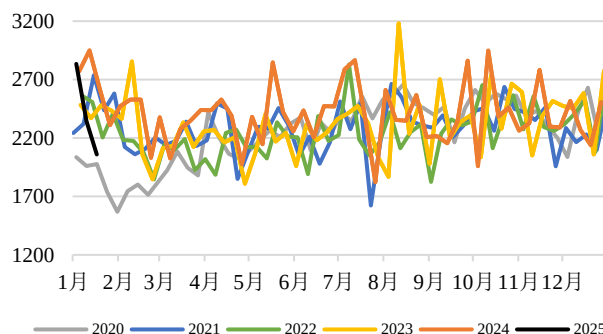
本周国内外铁矿价格震荡走强，普氏 62%铁矿石价格指数 104.9 美元/吨，环比+4.17%，国内铁矿石期货指数价环比+6.48%。

铁矿供需来看，铁矿供应短期回落，需求平稳运行，市场库存环比小幅增加。从供应端来看，由于海外铁矿发运量高位运行，本周进口矿供应环同比继续增长，45 座港口铁矿到港量 2059.3 万吨，环比-12.15%，同比-21.41%，截至上周五的全球主要港口近 4 周铁矿石发货量 11636.5 万吨，环比-6.15%，同比+2.43%。需求方面环比持稳，同比小幅增长，247 家样本高炉企业铁水周度产量 1571.36 万吨，环比+0.05%，同比+1.16%。

图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



图表：全国 45 港口铁矿周度到港量（万吨）

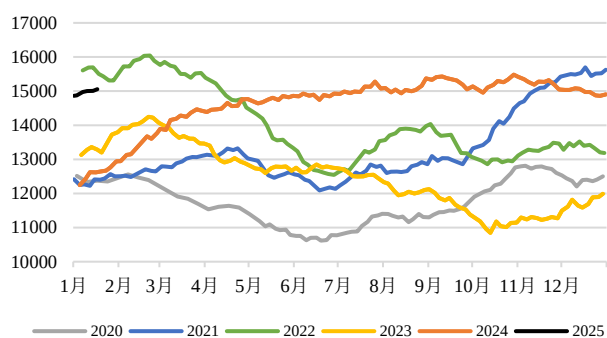


来源：广金期货研究中心，钢联数据

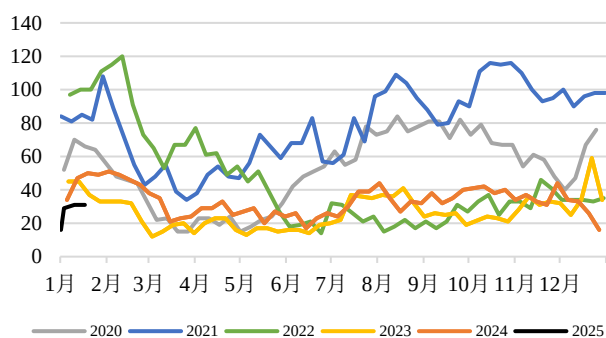
库存方面，整体压力仍然较大，45 座港口进口铁矿库存 15056.05 万吨，环比+0.35%，同比+19.10%；铁矿压港天数 31 天，较上周持平；114 家钢厂进口铁矿平均可用天数 28.43 天，较上周+0.92 天。

从成交来看，市场成交量有所回落，国内主港铁矿周度总贸易成交量 1295 万吨，环比-8.05%，同比-2.79%。

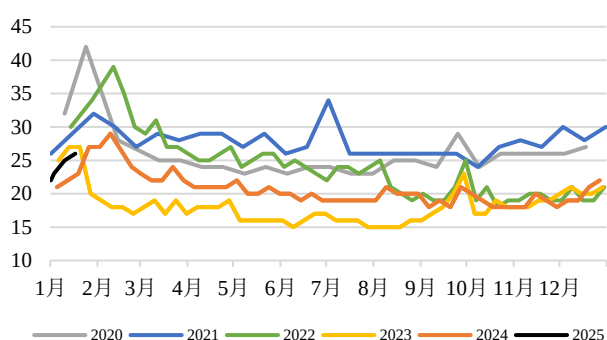
图表：全国 45 港进口铁矿石库存（万吨）



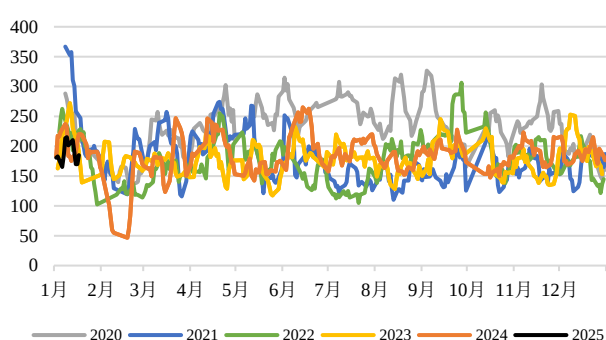
图表：全国 45 港进口铁矿石压港天数（天）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）

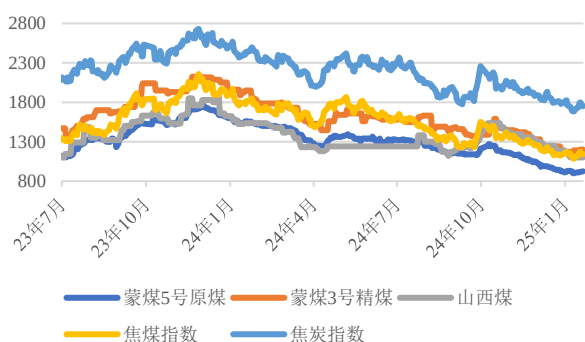


来源：广金期货研究中心，钢联数据

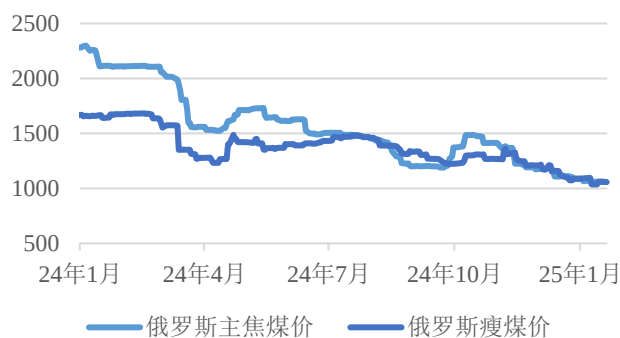
3、原料双焦：库存压力高企，价格反弹或有限

今年国产、进口煤炭供应整体放量。在来自俄罗斯、蒙古、澳大利亚煤炭进口增量的带动下，以及国内矿山增产背景下。主要区域煤炭社会库存高位运行，焦煤价格承压运行。本周煤焦价格内外盘价格短期震荡走强，其中国内焦煤期货指数价环比+8.35%，焦炭期货指数价环比+6.88%；进口俄罗斯 K4 主焦煤折人民币价 1058 元/吨，周环比有所回落。

图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



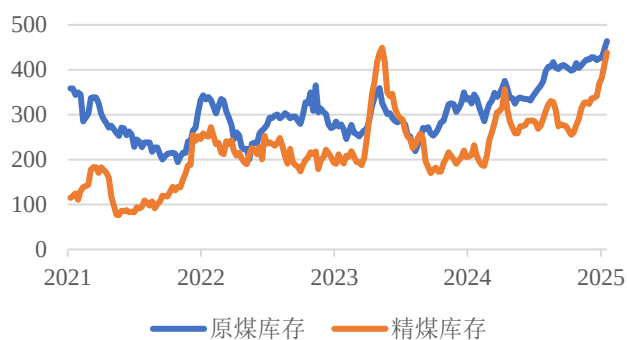
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



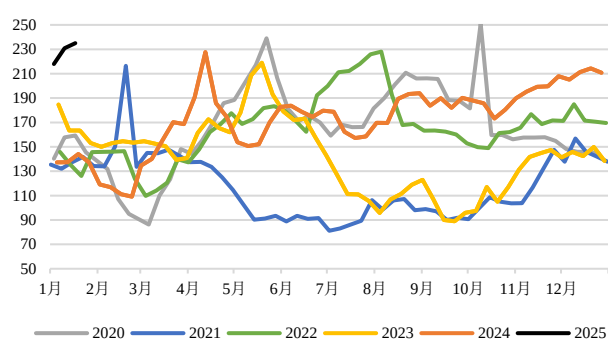
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从煤焦库存来看，上游方面，样本矿山、洗煤厂煤炭库存维持高位水平，样本矿山精煤库存 438.42 万吨，环比+6.60%，同比+108.31%；洗煤厂精煤库存 306.6 万吨，环比+6.79%，同比+9.02%。下游方面，焦钢企业仍谨慎采购，主动维持低库存，国内焦钢企业焦煤总库存 13.57 万吨，环比+0.07%，同比+3.91%；企业焦炭总库存 1788.63 万吨，环比+4.53%，同比-0.07%。整体来看，煤焦市场存货压力仍然较大，主要集中在上、中游企业，较高库存压力或压制价格表现。

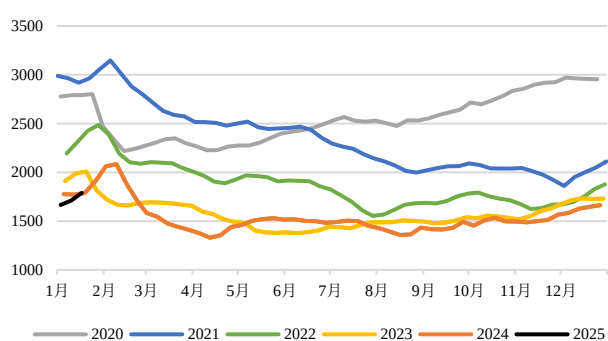
图表：全国样本矿山原煤、精煤库存（万吨）



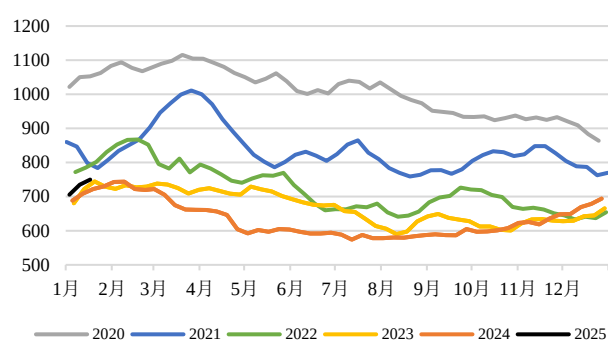
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



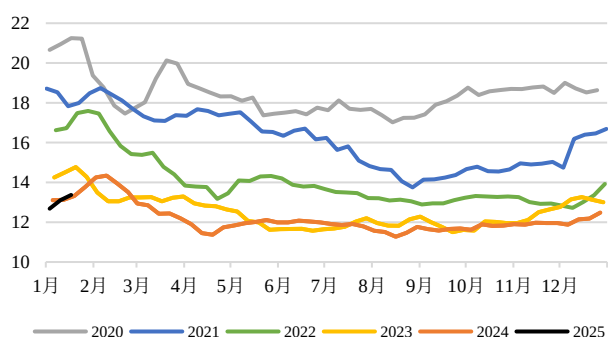
图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



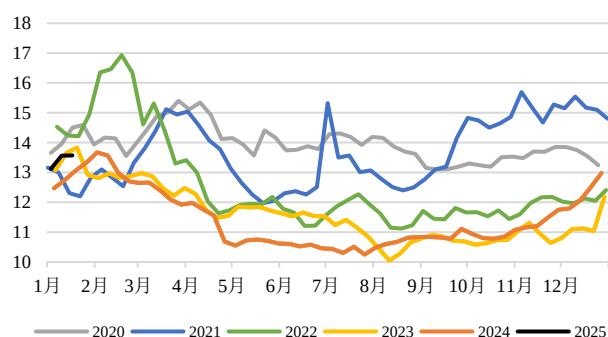
图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



图表：国内样本焦钢企业焦煤库存天数（天）



图表：国内样本焦钢企业焦炭库存天数（天）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

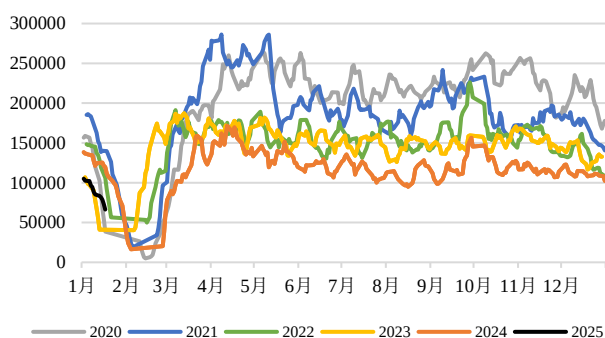
三、需求端：整体消费季节性走弱

1、建筑钢材：施工淡季，建材成交季节性走弱

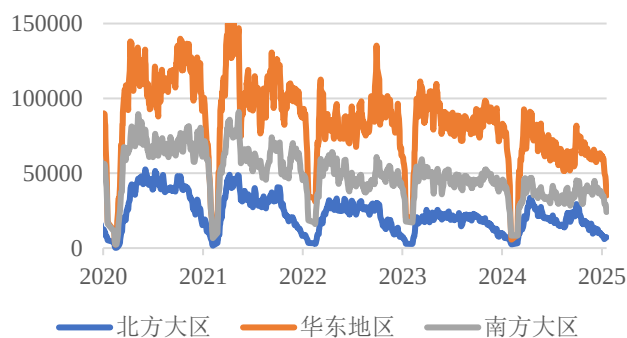
整体来看，目前正处于建筑施工淡季，本周市场建筑钢材成交不佳，且不及往年同期水平，全国主流贸易商建筑钢材成交 33.14 万吨，环比-22.19%，同比-35.18%，其中华东贸易成交 17.52 万吨，环比-29.51%，同比-42.81%，南方贸易成交 12.02 万吨，环比-17.82%，同比-30.75%，北方贸易成交 3.6 万吨，环比+15.87%，同比+15.00%。

长期来看，受部分的建筑项目资金到位不足的影响，施工进度缓慢，将对建筑钢材消费产生持续拖累。

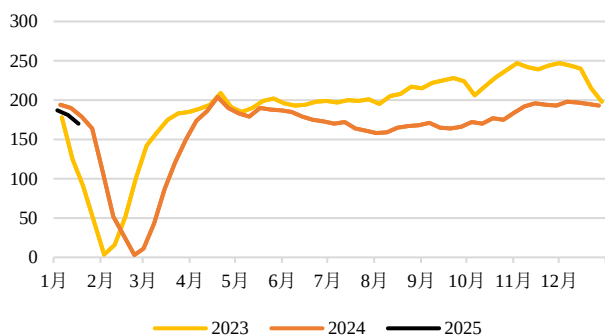
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



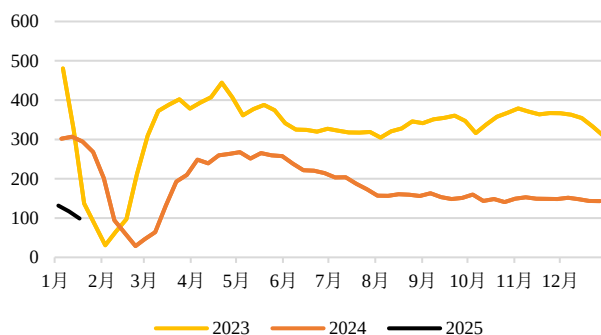
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



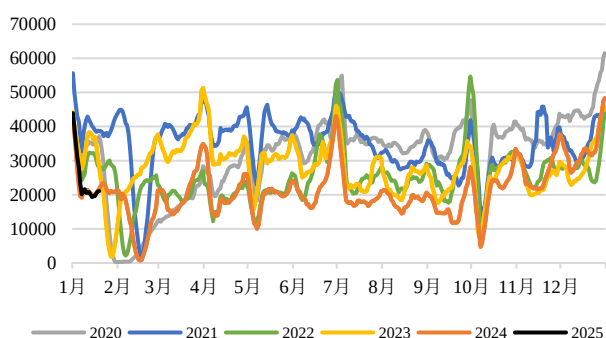
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：资金到位不足，螺纹消费弱于往年

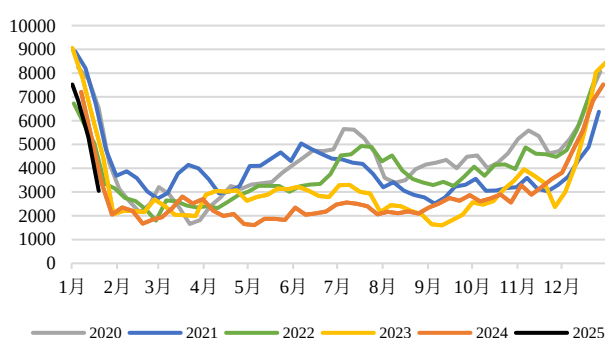
从目前地产行业现状来看，行业仍低迷，新房市场成交量仍然偏弱，本周 30 座大中城市商品房周均成交套数 21809 套，处于近五年同期低位水平附近，反映目前地产刺激政策成效不够显著，影响房企项目回款，并导致相关建设项目资金到位不足。

截至去年 12 月房地产新开工、施工面积累计同比均明显下滑，目前百年建筑调研样本房建项目资金到位率仅 52.79%，仍有近一半项目面临资金不足的压力，而受房企再投资意愿不足、项目资金到位不足影响，进而拖累了螺纹等钢材需求，本周螺纹钢周度消费量 185.15 万吨，环比-2.58%，同比-14.89%。

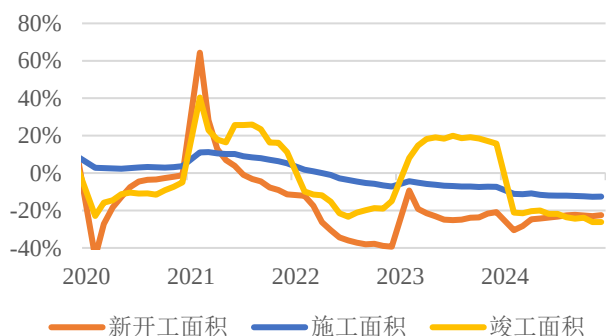
图表：30 座大中城市商品房成交套数（套）



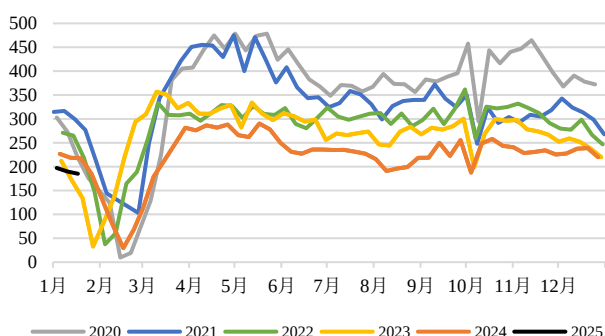
图表：100 座大中城市土地成交面积（万 m²）



图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



图表：螺纹钢周度消费量（万吨）



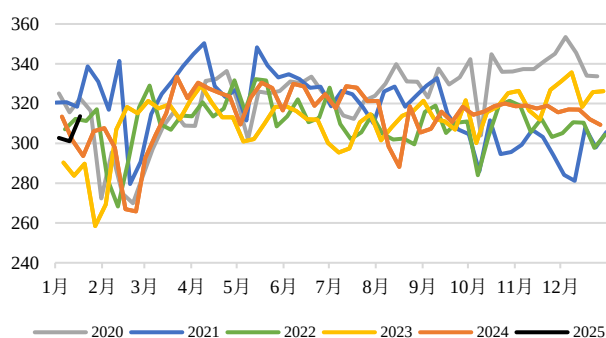
来源：广金期货研究中心，Wind

3、钢板材下游：造船、汽车订单景气，支撑板材消费

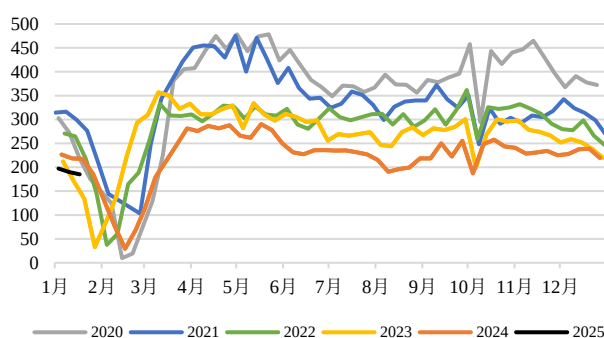
在造船、汽车业订单景气的支撑下，近期钢板材消费表现较好。

从本周热轧消费数据来看，热轧卷板消费量 313.65 万吨，环比+4.17%，同比+6.80%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量 3.6 万吨，环比+4.87%，同比-2.88%。

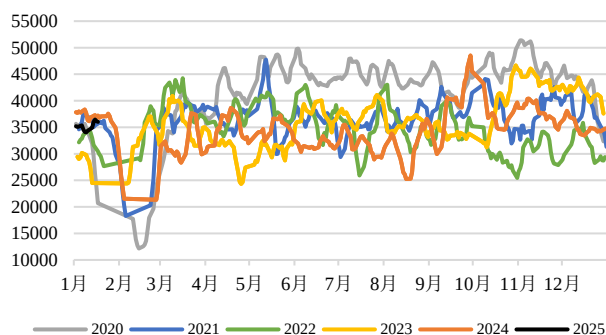
图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）



图表：全国样本贸易商热轧卷板成交量（万吨）

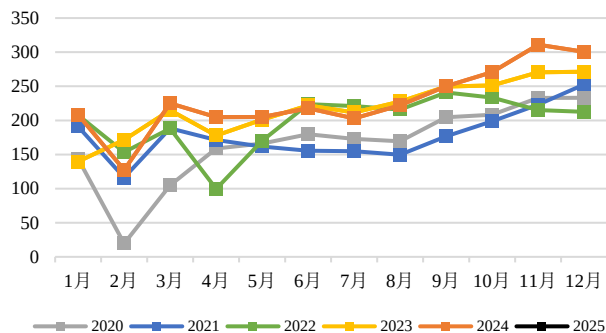


来源：广金期货研究中心，钢联数据

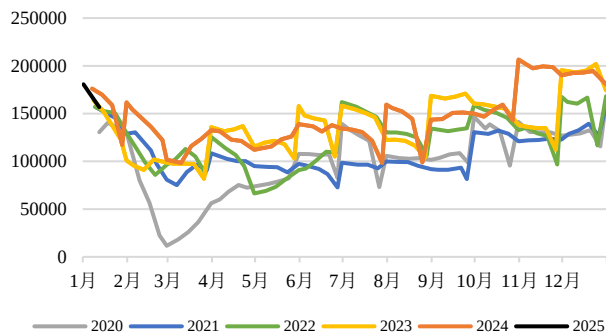
造船方面，去年 1-11 月份民用钢质船舶产量累计同比增 1 成以上，创下往年新高。在造船过程中大量使用钢板材，造船订单增长对热轧卷板的消费亦有明显支撑。造船订单增长对造船用途钢板产销有明显拉动。汽车方面，在去年 7 月份财政补贴消费政策拉动下，乘用车销量环比整体回升，国内汽车产销整体仍然维持较高景气度，继续

支撑钢板材的消费。

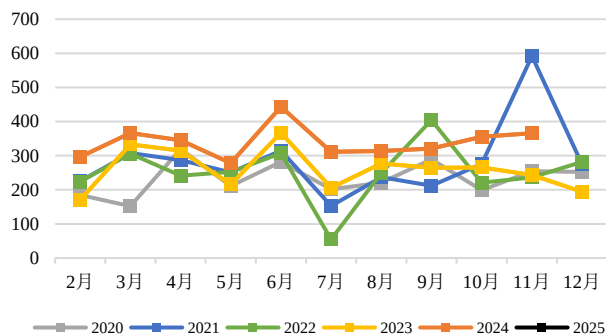
图表：乘用车当月产量（万辆）



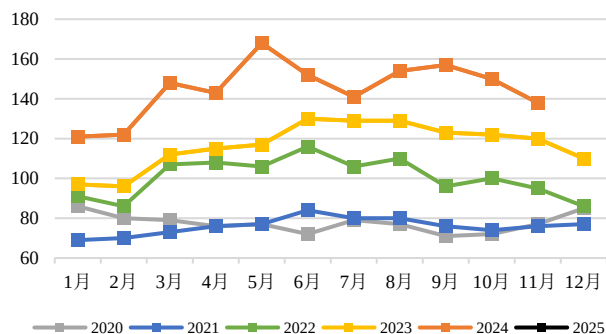
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：国内民用钢质船舶月度产量（万载重吨）



图表：重点钢企造船用钢板月度产量（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

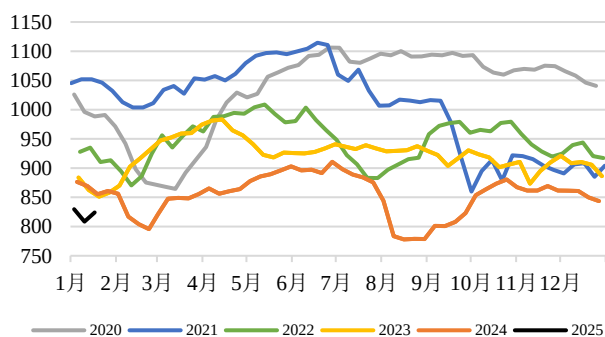
四、周度产销与库存变动：

1、五大品种钢材周度总产销存：

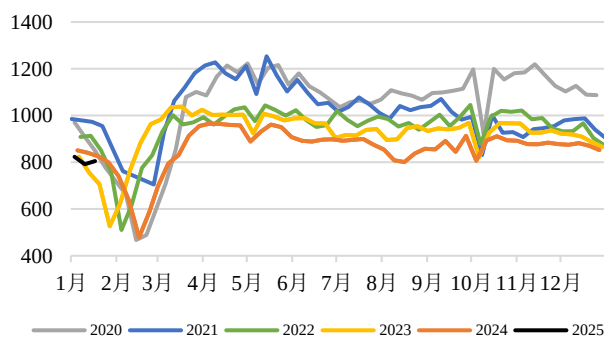
图表：五大品种钢材周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
1/16	824.06	804.91	354.83	796.67	1151.5
1/9	808.42	791.81	351.15	781.2	1132.35
周环比	1.93%	1.65%	1.05%	1.98%	1.69%
周变动	+15.64	+13.10	+3.68	+15.47	+19.15

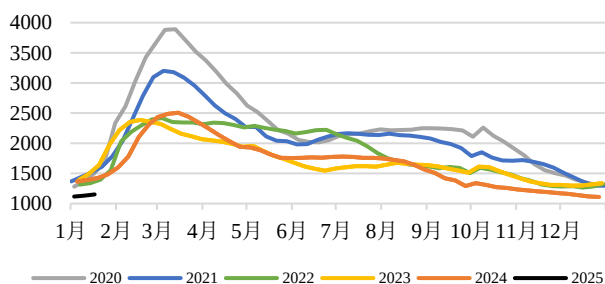
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



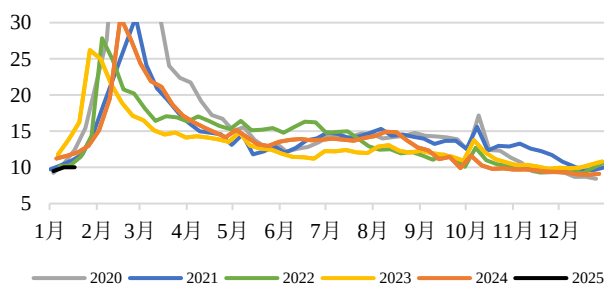
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



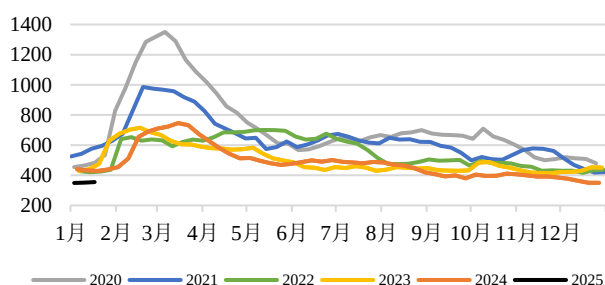
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



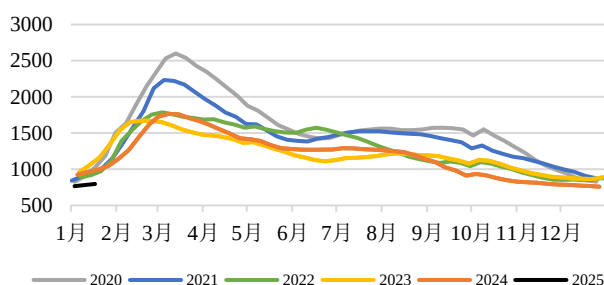
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



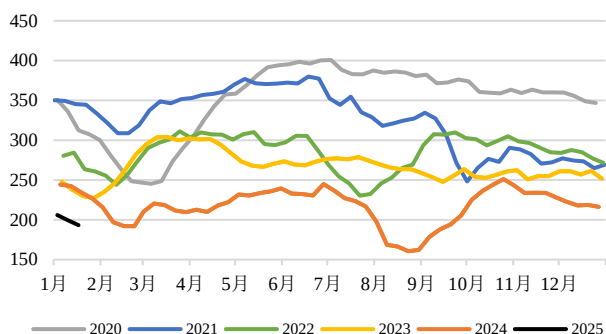
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存：

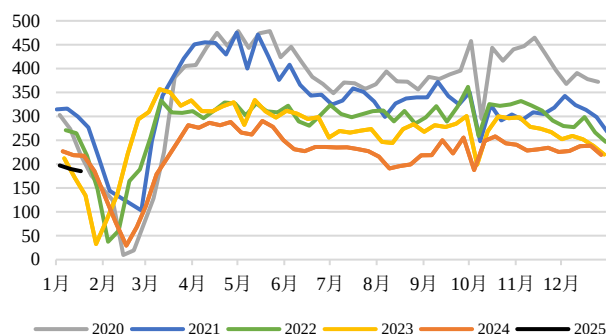
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
1/16	193.29	185.15	125.37	300.62	425.99
1/9	199.41	190.05	125.54	292.31	417.85
周环比	-3.07%	-2.58%	-0.14%	2.84%	1.95%
周变动	-6.12	-4.90	-0.17	+8.31	+8.14

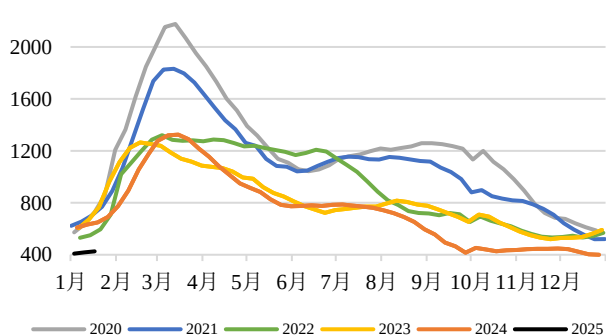
图表：螺纹钢产量（万吨）



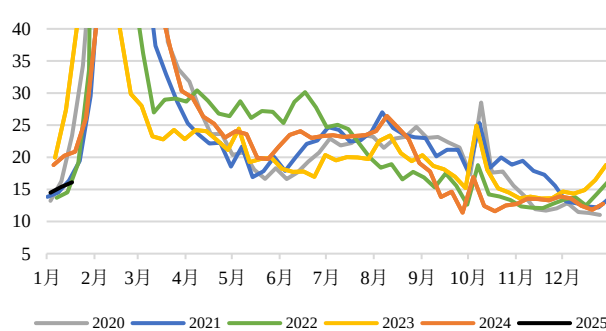
图表：螺纹钢消费量（万吨）



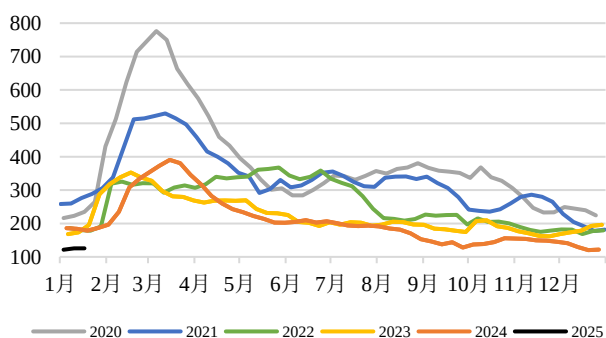
图表：螺纹钢总库存（万吨）



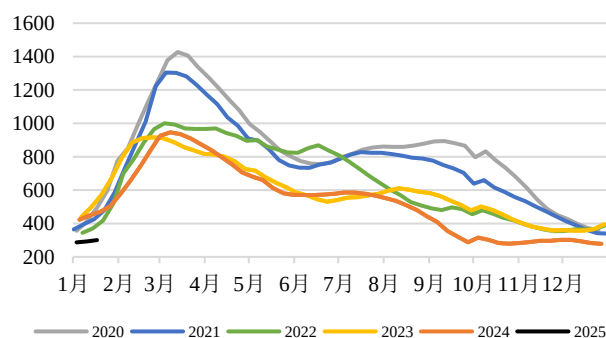
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



图表：螺纹钢社会库存（万吨）



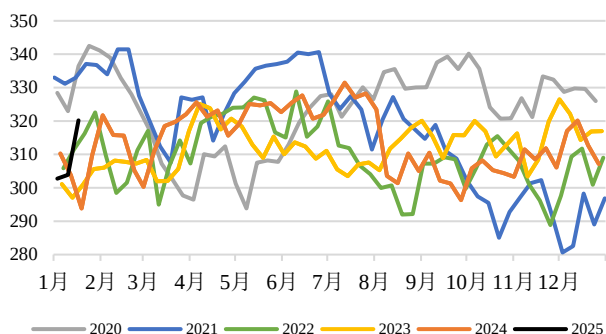
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存：

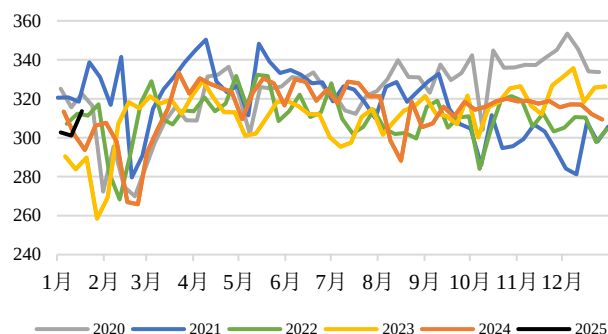
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

	产量	消费	厂库	社库	总库
1/16	320.19	313.65	78.85	237.59	316.44
1/9	303.89	301.09	77.15	232.75	309.9
周环比	5.36%	4.17%	2.20%	2.08%	2.11%
周变动	+16.30	+12.56	+1.70	+4.84	+6.54

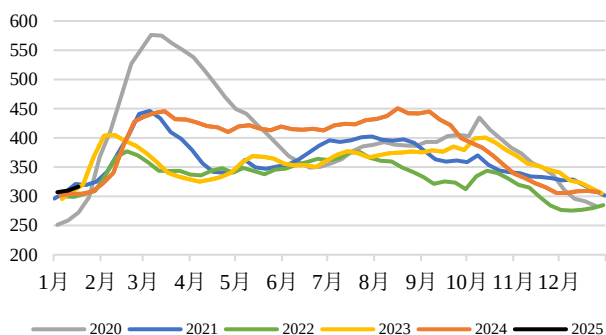
图表：热轧卷板总产量（万吨）



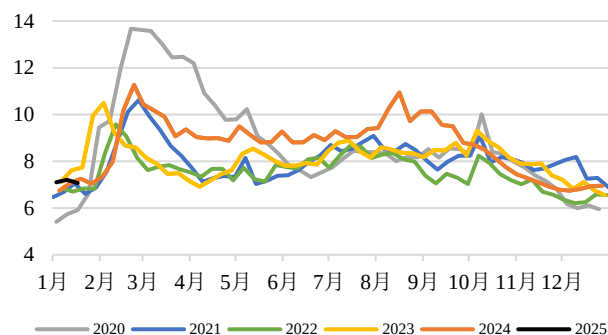
图表：热轧卷板消费量（万吨）



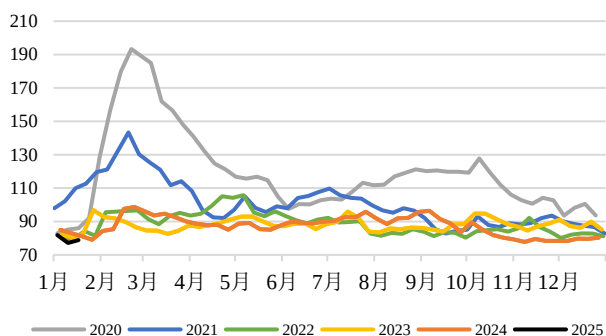
图表：热轧卷板总库存（万吨）



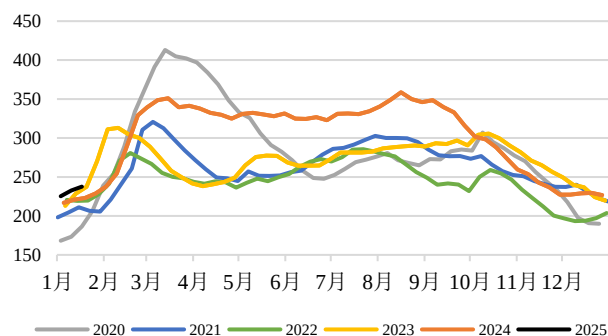
图表：热轧卷板库存天数（天）



图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



图表：热轧卷板社会库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：基差明显走弱，谨防价格回调

从中期基本面来看，钢材供需偏弱格局延续，供应方面，钢材原料铁矿、焦煤库存整体压力仍较大。铁矿方面，全国 45 座港口进口铁矿石库存总量 14972.91 万吨，环比增加 68.88 万吨，同比仍增 22.28%，且近两周以来海外发运量重新回到近 5 年同期高位水平。焦煤方面仍处于累库阶段，上游样本矿山精煤库存同比+84.86%，中游洗煤厂精煤库存同比+68.01%。较大的原料库存压力将导致炉料价格和钢材生产成本继续承压运行。需求方面，由于建筑行业项目资金到位不理想，将长时间拖累建筑钢材消费。与此同时，市场需求缺乏更多新亮点，导致五大品种钢材消费整体持续处于近 5 年同期最低水平。总体而言，我们认为后市钢材价格反弹驱动可能不足，或可适当逢高买入看跌期权对冲价格回调风险。

建议关注的风险事件：1、地产行业销售、资金到位情况超预期改善，保交楼进展加速（上行风险）；2、政策落地传导到产业链时间过长，市场情绪消退，钢价回归弱现实（下行风险）。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 【子公司】广州金控物产有限公司 地址：广东省广州市天河区临江大道1号寺右万科中心901 电话：020-88527737	
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358907	• 上海分公司 地址：上海市虹口区吴淞路218号宝矿国际大厦2903C 电话：021-60759585
• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/020-38298522	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/0757-85501815
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314	• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路77号中央花城（南区）2幢103号商铺 电话：0561-3318880
• 济南分公司 地址：山东省济南市市中区七贤街道二环南路6636号中海广场1604B 电话：	• 河南分公司 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号绿地之窗B座云峰座3117 电话：0371-55687378