



需求预期悲观，钢材市场延续弱势

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-05-12

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

刘慧峰
从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-80128600-8621
邮箱：liuhf@qh168.com.cn

联系人：

武冰心
从业资格证号：F03118003
电话：021-80128600-8619
邮箱：wubx@qh168.com.cn

品种	钢材	铁矿石
观点	区间震荡	偏空
逻辑	5月份为钢材市场需求淡季，小长假之后钢材需求回落明显。虽然有节假日因素影响，但上半年顶部应该已经出现。供应方面，因钢厂利润尚可，铁水及成材产量均处于高位，不过随着钢材需求的见顶，后期需求状况或不足以承接当下的高供应。因此未来需密切关注需求走弱的预期能否兑现，若能够对兑现，产业链不排除进一步负反馈可能。	本周铁水产量继续回升，且盈利钢厂占比也回升2.59个百分点，短期铁水产量仍将维持高位。不过，鉴于钢材需求回落，铁水产量或已接近顶部区域。发货量和到港量虽因节假日因素有所回落，但二季度为铁矿石发运旺季，供应大概率会继续回升。港口库存大概率也会继续累积，故铁矿石建议以偏空思路对待。
策略	螺纹、热卷区间震荡	铁矿石建议以偏空思路对待
风险	宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期	铁水产量大幅下降，矿石供应继续明显回升

01 钢材：需求预期悲观，钢材市场延续弱势

02 铁矿石：高铁水不可持续，矿石价格后期或走弱

钢材周度行情回顾

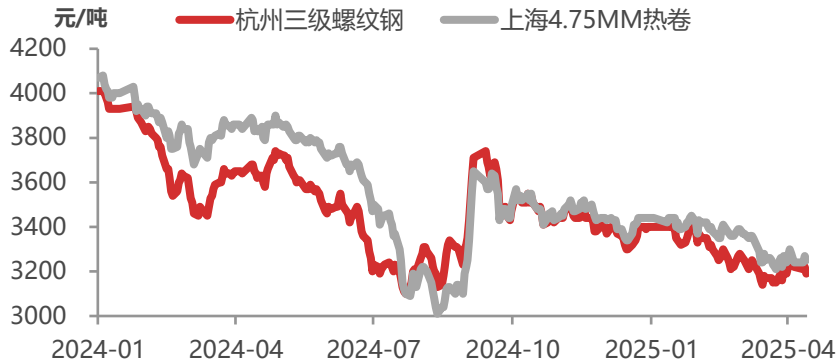
- 1

本周，杭州螺纹钢3190元/吨，周环比回落30元/吨；上海热卷3250元/吨，周环比上涨10元/吨。
- 2

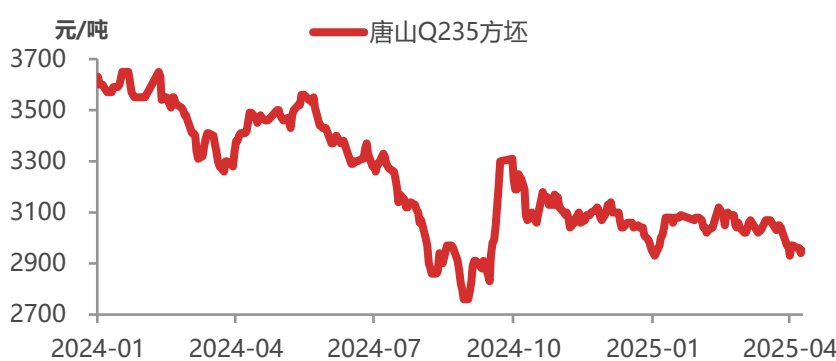
螺纹钢主力合约3052元/吨，周环比回落44元/吨；热卷主力合约3191元/吨，周环比回落13元/吨
- 3

5.1长假结束之后，国内在度出台一系列增量政策。不过，钢材市场处于淡旺季切换时点，当周需求环比明显回落，加之贸易冲突的大背景，市场对于后市预期依旧悲观，钢材盘面价格整体回落。

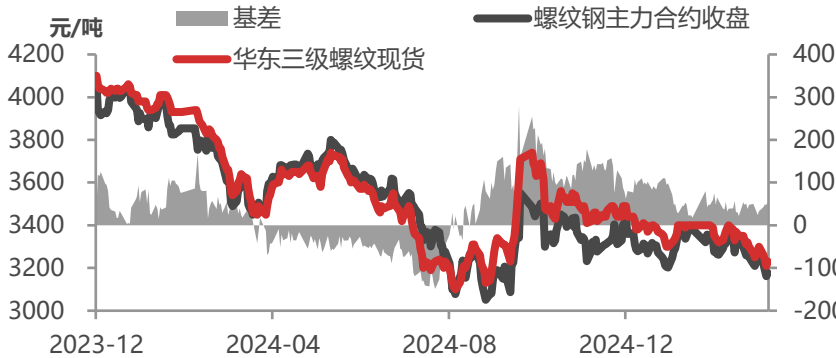
螺纹、热卷现货价格走势



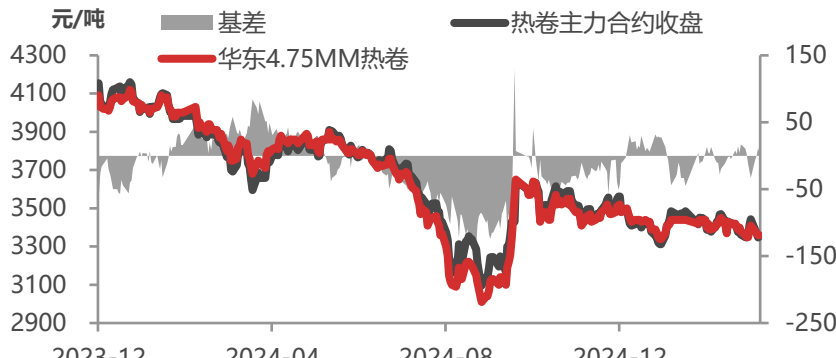
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势

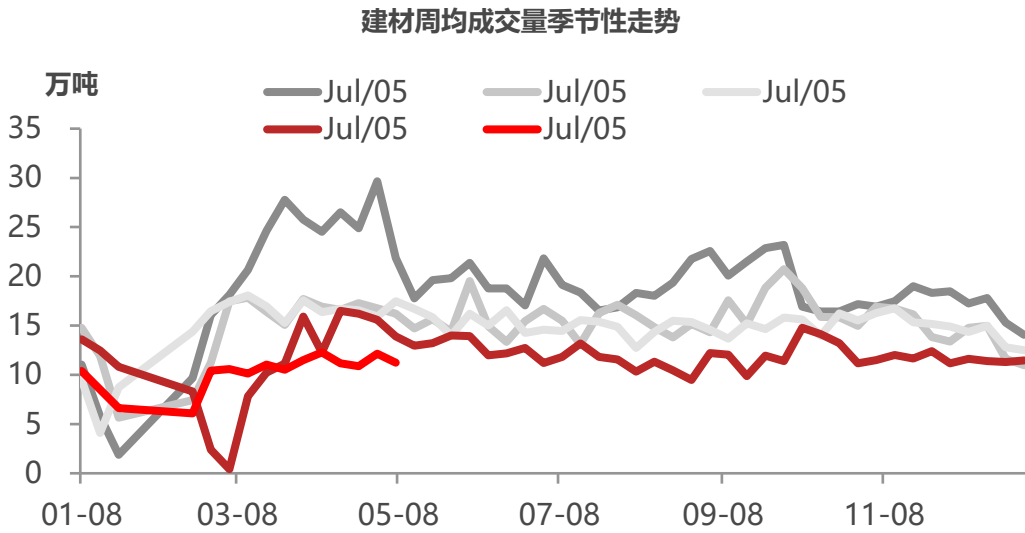
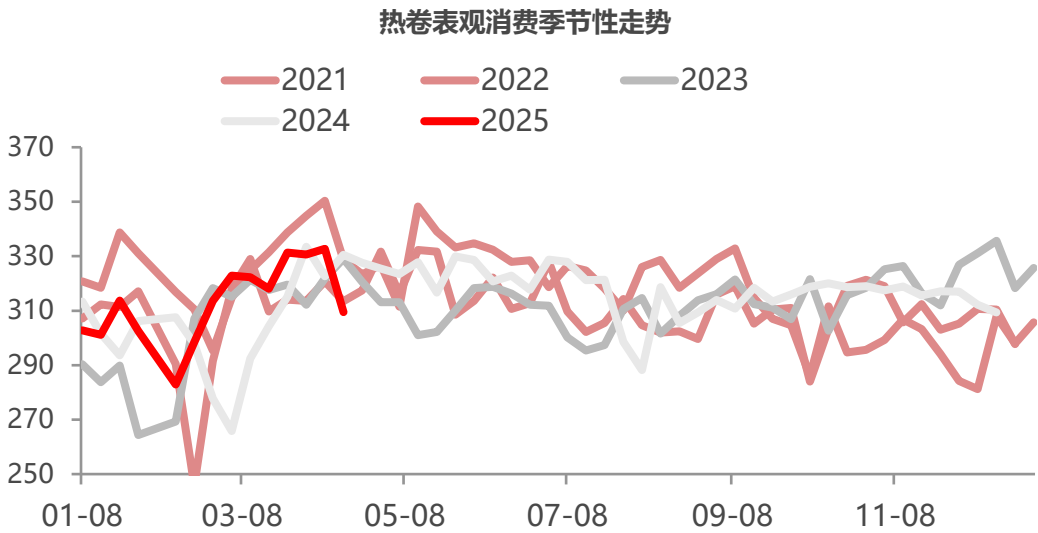
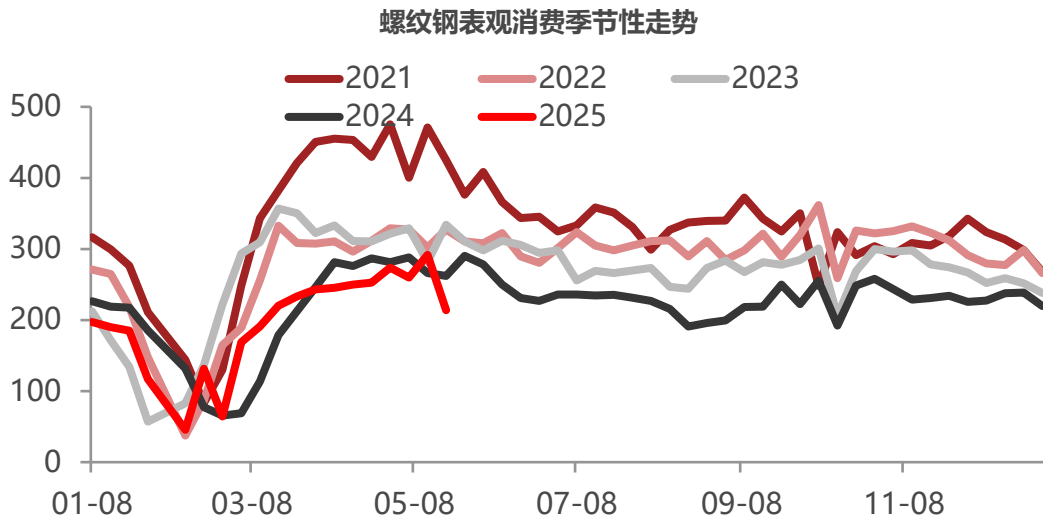


热卷期现价差走势



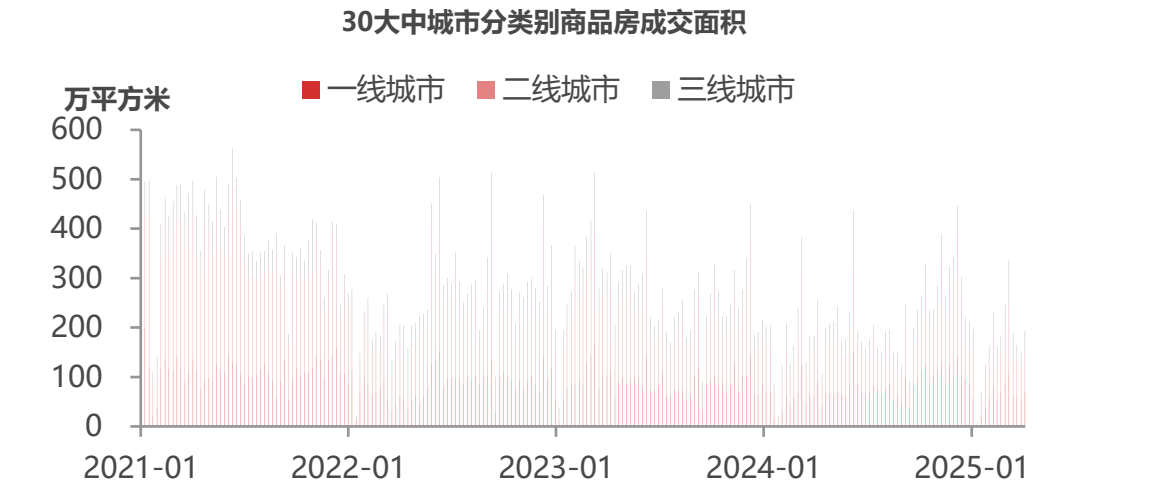
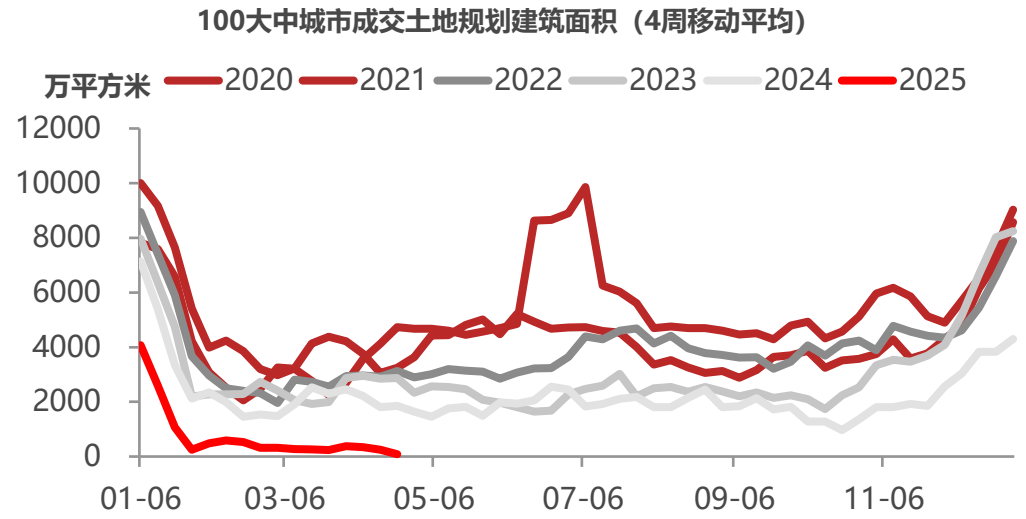
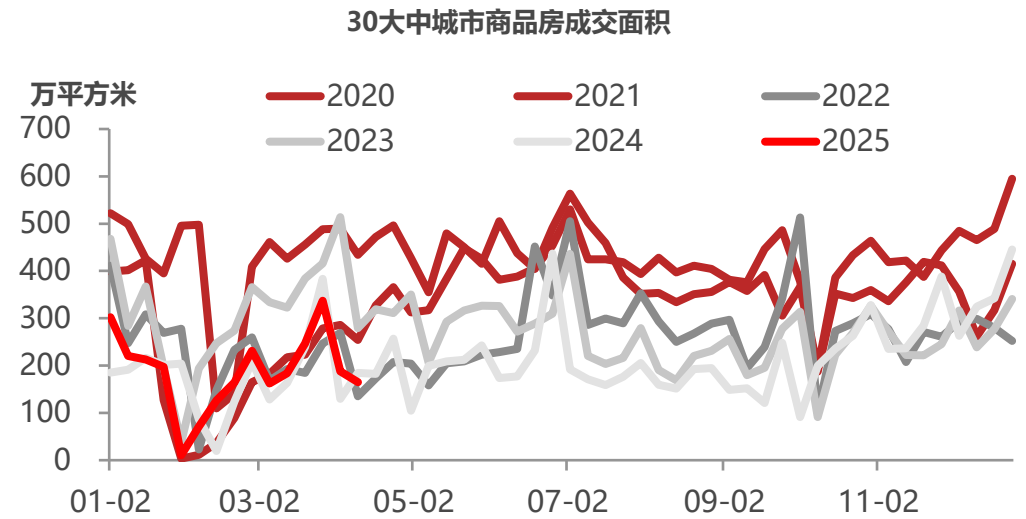
需求：回落明显

- 1 本周，螺纹钢表观消费量213.9万吨，环比回落77.81万吨，同比下降47.99万吨。
- 2 建材周均成交量11.34万吨，环比回落0.89万吨，同比下降1.72万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量309.53万吨，环比回落13.58万吨，同比下降23.19万吨。



需求：地产销售数据有所回落

- 1 截止到5月4日当周，30个大中城市商品房销售面积为150.25万平方米，环比回落22.32%，同比增长43.18%。
- 2 其中一线城市为58.45万平方米，环比回落16.14%；二线城市为66.4万平方米，环比回落19.86%；三线城市为25.39万平方米，环比回落37.84%。
- 3 截止4月27日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为22.27万平方米，环比回落39.94%。



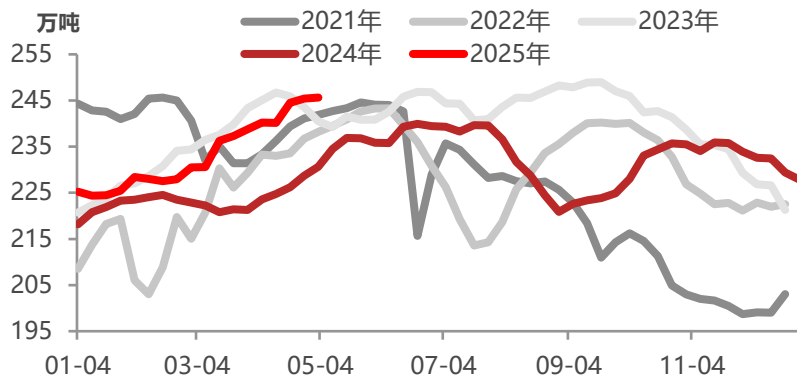
供给：铁水产量在创新高，成材产量小幅回落

1 本周，高炉日均铁水产量为245.64万吨，环比回升0.22万吨，同比增加11.14万吨。

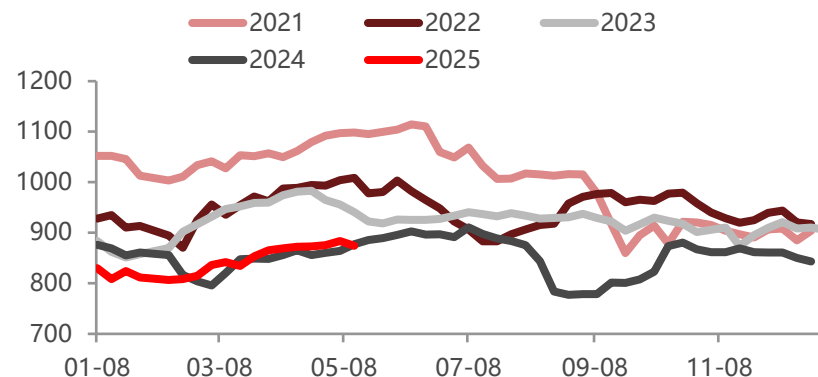
2 5大品种钢材产量为874.17万吨，环比回落9.52万吨，同比增加11.62万吨。

3 目前钢厂盈利状况尚可，铁水及成材产量均处于高位。不过，本周需求开始见顶回落，且5-6月份为传统的钢材需求淡季，现实需求状况未必能承接当下的高供应

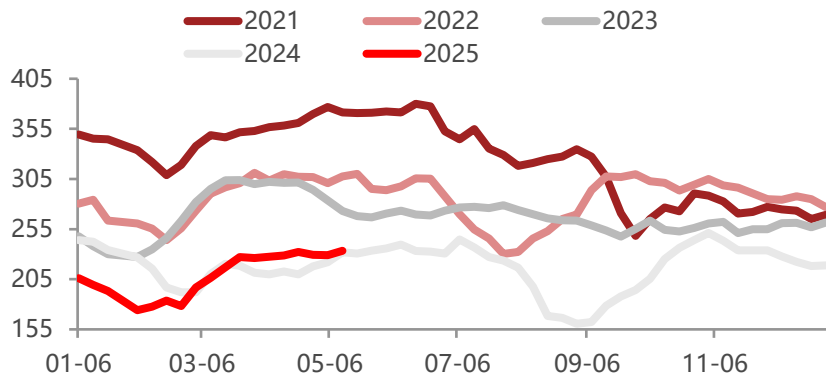
高炉日均铁水产产量季节性走势



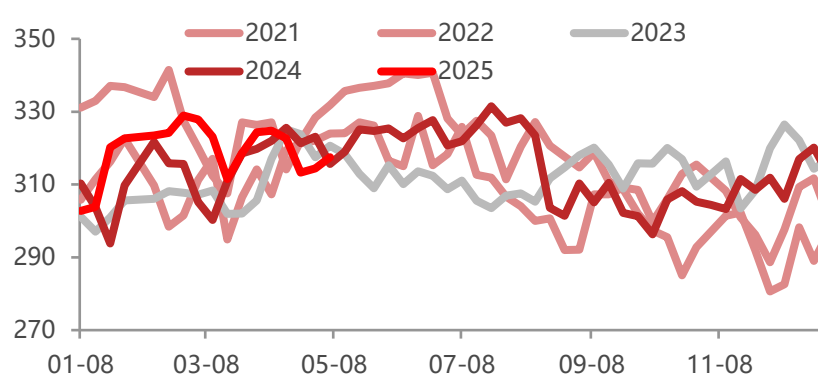
5大品种钢材产量季节性走势



螺纹钢周产量季节性走势

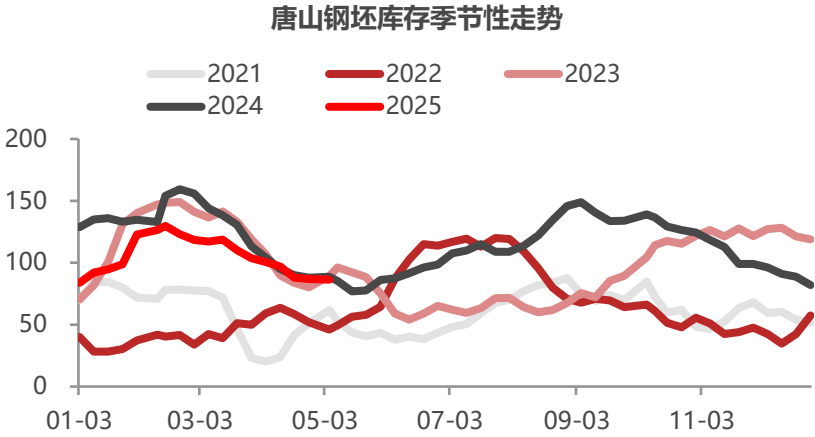


热卷产量季节性走势

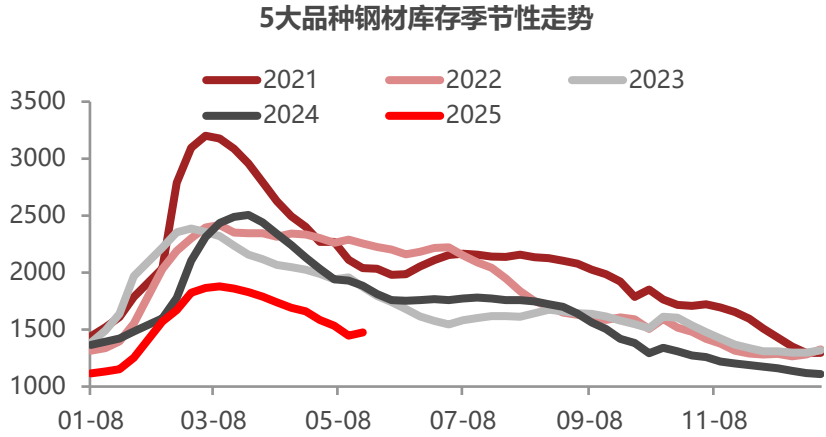


库存：见底回升

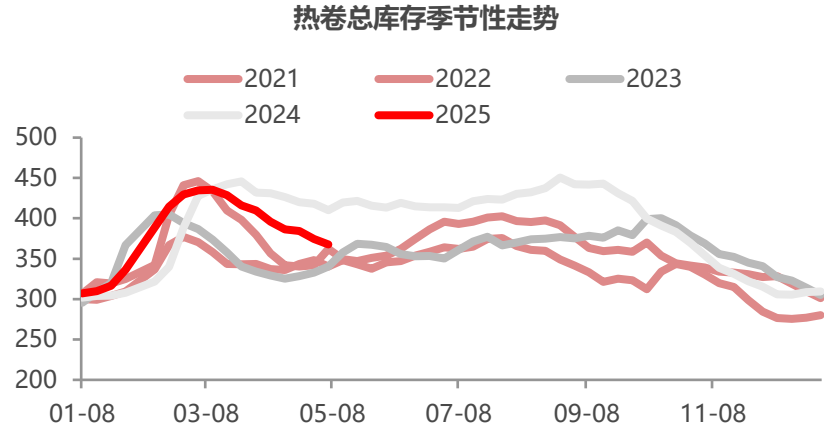
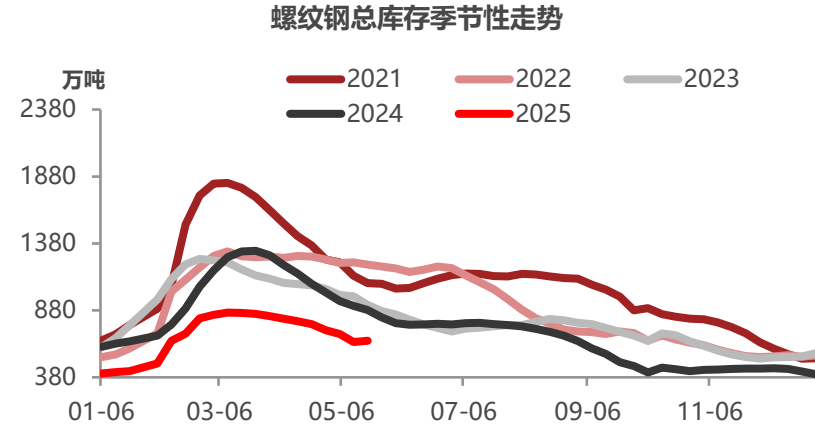
1 本周唐山钢坯库存为86.26万吨，环比回落0.62万吨；同比下降2.5万吨。



2 5大品种钢材库存1476.07万吨，环比回升28.97万吨，同比下降408.54万吨。

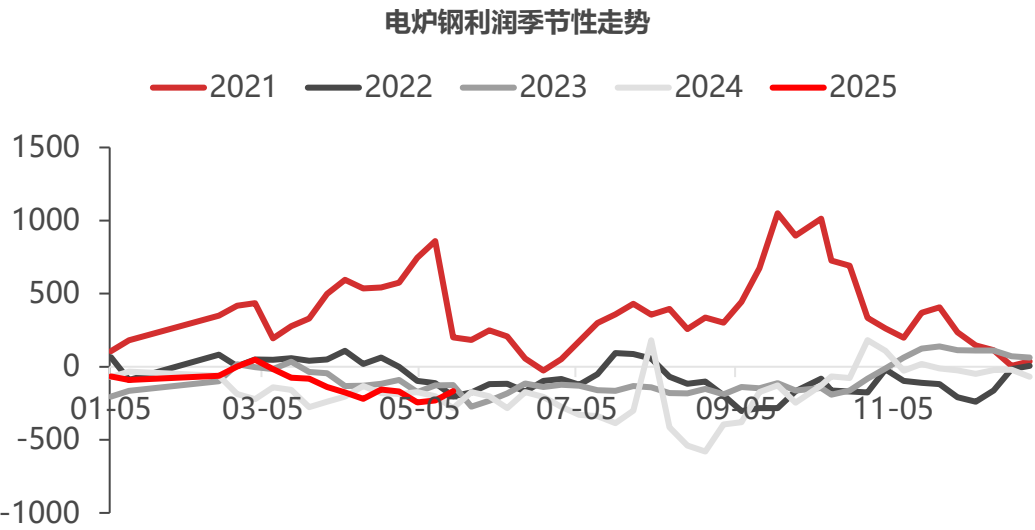
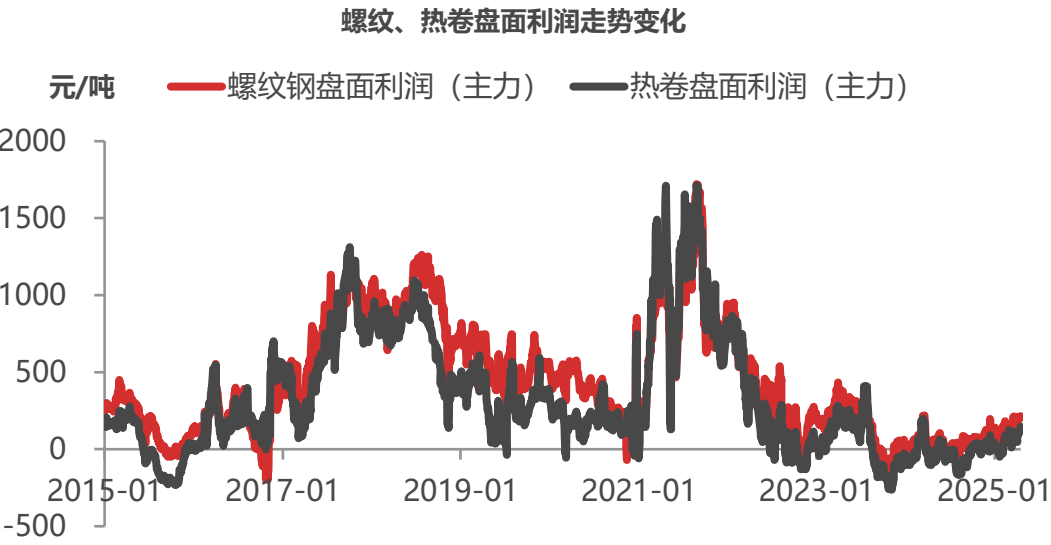
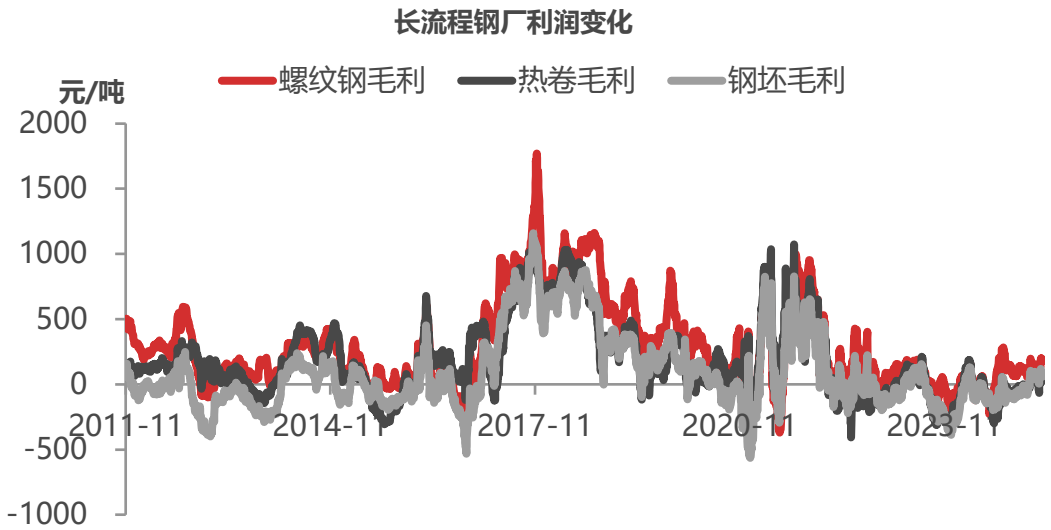


3 螺纹钢库存653.63万吨，环比回升9.63万吨，同比下降229.63万吨；热卷库存365.12万吨，环比回升10.85万吨，同比下降56.37万吨。



利润：钢厂利润走势有所分化

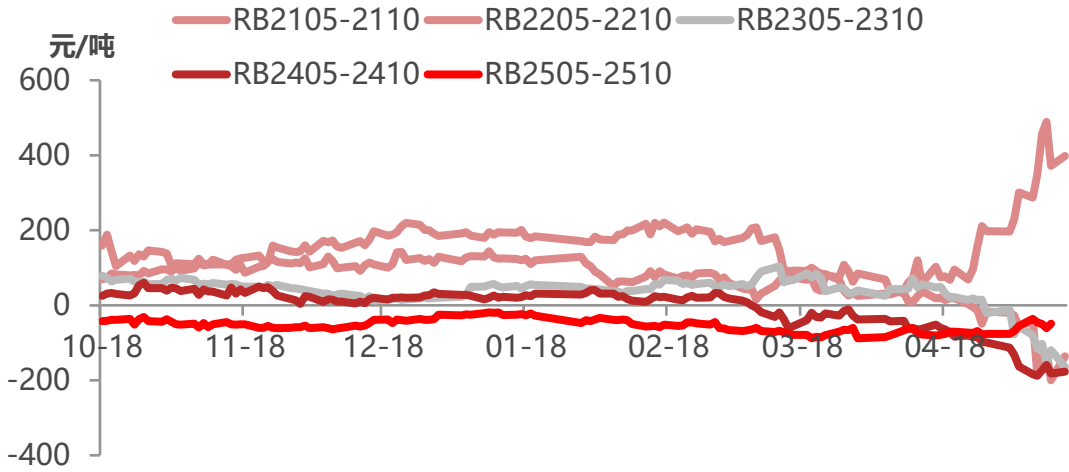
- 1 长流程螺纹钢利润184.96元/吨，周环比回落13.53元/吨；热卷利润49.21元/吨，周环比回升13.02元/吨。
- 2 短流程亏损继续扩大，本周利润为-166元/吨，环比回升65元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为210.91元/吨和146.51元，周环比均分别回升8.44元/吨和39.44元/吨



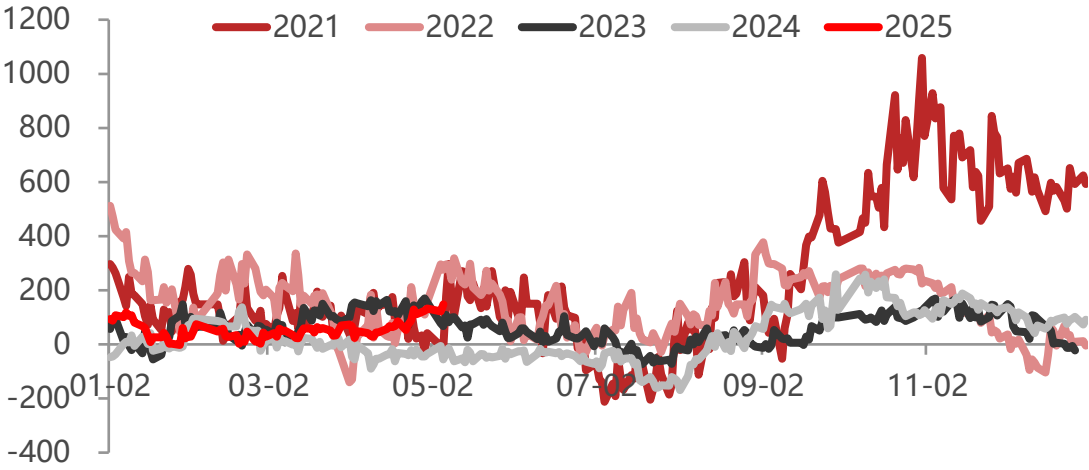
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3052元/吨，10合约与螺纹钢现货基差138元/吨
- 2 螺纹5-10价差-49元/吨，周环比回升13元/吨；10-1价差-13元/吨，周环比回升13元/吨。
- 3 近期螺纹钢需求表现尚可，库存低位。但在淡季临近背景下，市场对于后市预期悲观，故基差持续扩大

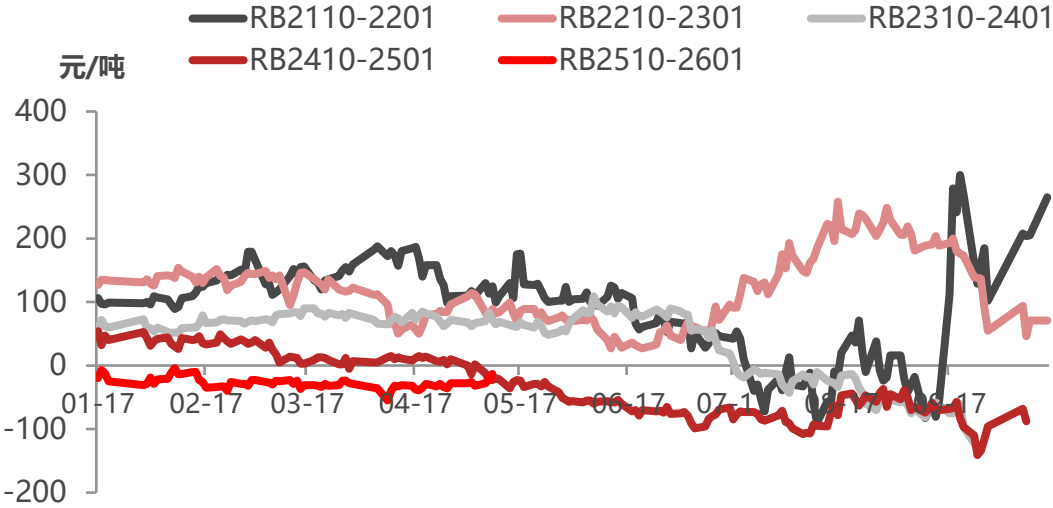
螺纹5-10价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



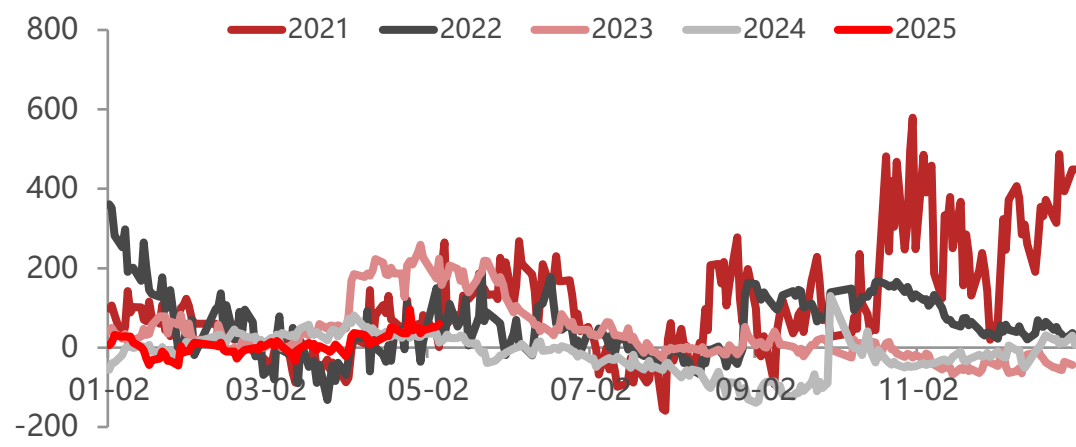
螺纹10-1价差季节性走势



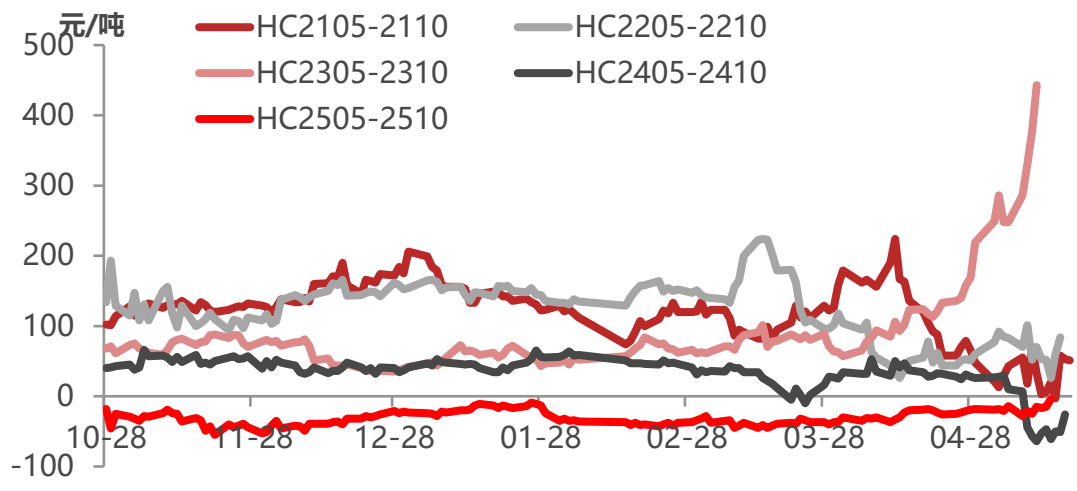
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3191元/吨，10合约与现货基差为59元/吨。
- 2 热卷5-10价差-4元/吨，周环比回升21元/吨；10-1价差-10元/吨，周环比回升18元/吨
- 3 热卷现实需求偏强，但贸易冲突背景下，市场预期二季度出口需求将走弱。热卷盘面基差本周也继续扩大

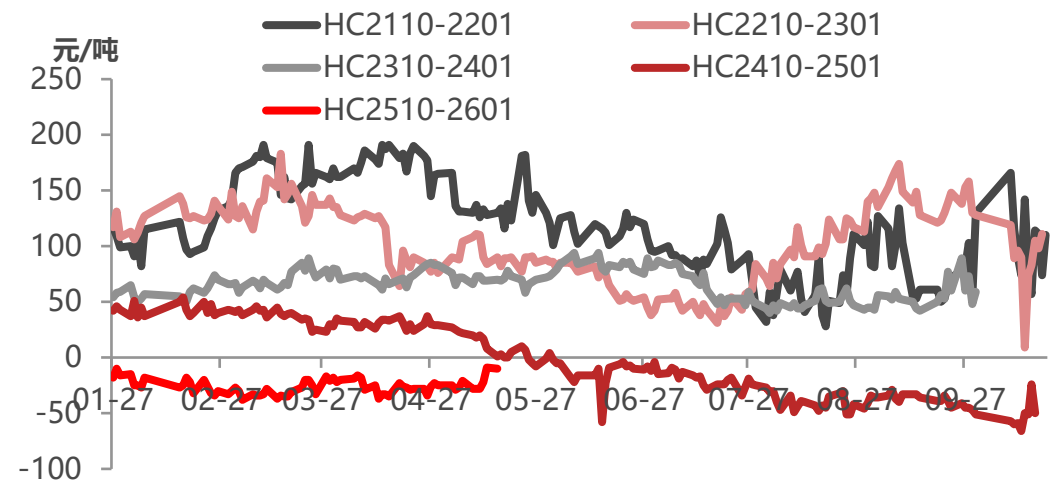
热卷基差季节性走势



热卷5-10价差季节性走势



热卷10-01价差季节性走势



结论及建议

供应	目前钢厂盈利状况尚可，铁水及成材产量均处于高位。不过，本周需求开始见顶回落，且5-6月份为传统的钢材需求淡季，现实需求状况未必能承接当下的高供应。
需求	5月份为钢材市场需求淡季，节后钢材表观消费量明显回落。虽然有节假日因素的影响，但上半年需求顶部可能已经出现
库存	钢材库存绝对量处于低位，但本周库存已经开始见底回升。若后续需求持续偏弱，库存可能仍会继续累积
利润	钢材需求走弱，供应维持高位，钢厂利润不同程度收窄，但品种间利润走势有所分化。
价差	近期螺纹钢需求表现尚可，库存低位。但在淡季临近背景下，市场对于后市预期悲观，故基差持续扩大。热卷也呈现强现实、弱预期格局，基差继续扩大
结论	5.1节后一系列增量政策出台，但对市场短期提振作用有限。且5月份之后为钢材市场需求淡季，需求大概继续回落，钢材市场大概率延续偏弱走势，钢厂利润也将进一步压缩
操作	螺纹、热卷以区间震荡思路对待，钢厂利润也将继续压缩
风险	宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期

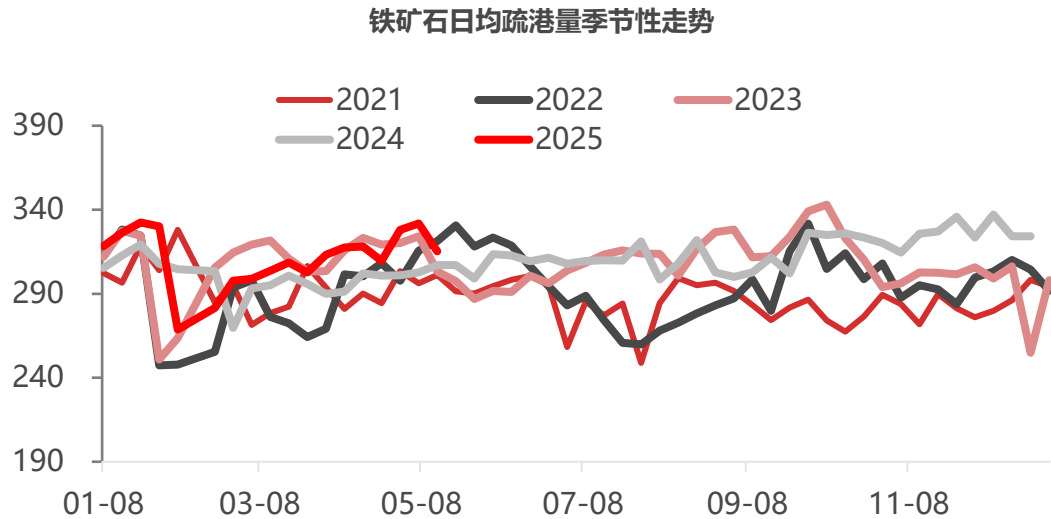
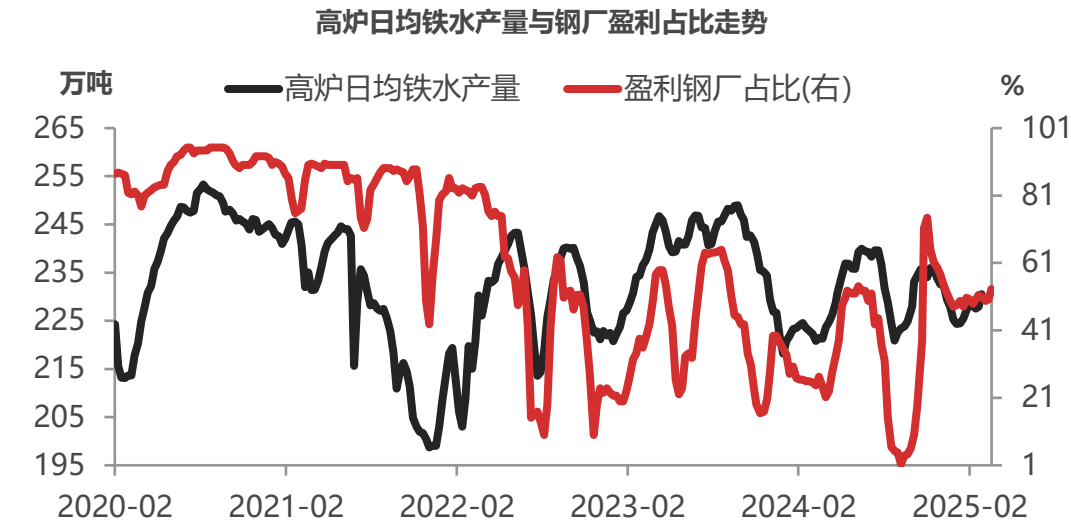
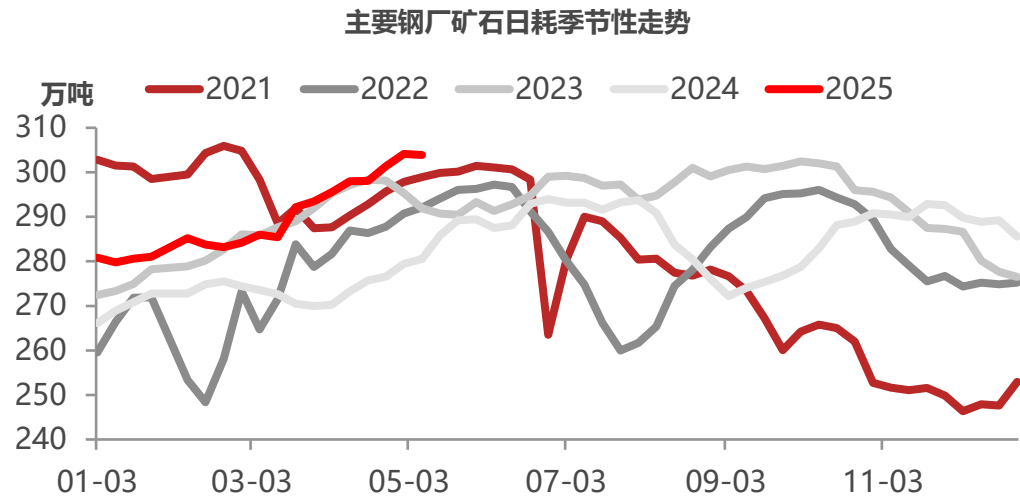
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报98美元/吨，周环比回落0.15美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报752元/吨，周环比回落12元/吨；主力合约01报693.5元/吨，周环比回落17元/吨。
- 3 铁水产量维持高位，港口库存下降，矿石基本面尚可。但市场对后市预期较为悲观，故铁矿本周也呈现弱势下行



需求：铁水产量继续回升

- 1 钢材盈利环比回升2.59%；铁水产量环比回升0.22万吨至245.64万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量315.21万吨，环比回落16.63万吨，同比增加12.52万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗303.9万吨，环比回落0.23万吨，同比增加18.02万吨



供应：铁矿石发运及到港均有所回落

1

截止到5月2日当周，全球铁矿石发运量3050.9万吨，环比回落137.7万吨；其中澳巴回落218万吨，非主流回升80.3万吨

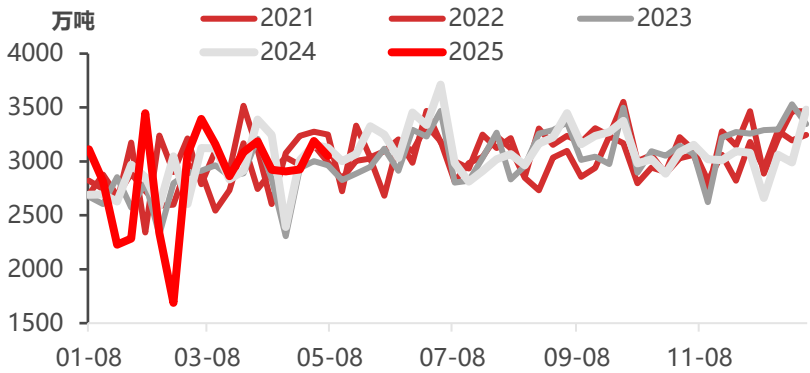
2

全国45港矿石到港量2449.7万吨，环比回落63.1万吨。

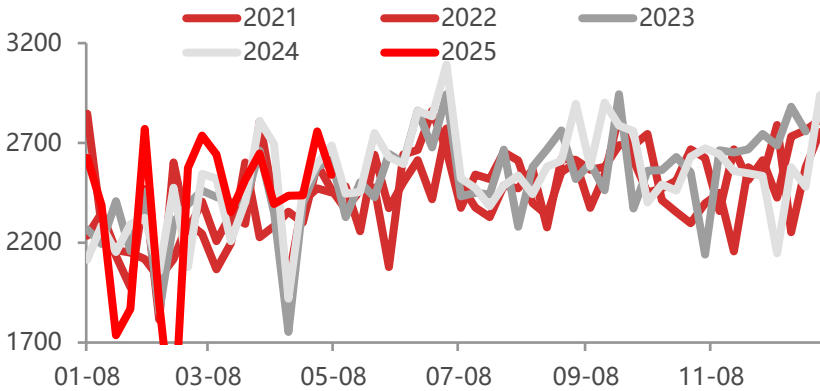
3

因节假日因素影响，本周外矿发运及到港量均有所回落。不过，二季度为传统铁矿石发运旺季，且当下铁水产量仍处于高位，故未来几周铁矿石发运及到港量仍将回升。

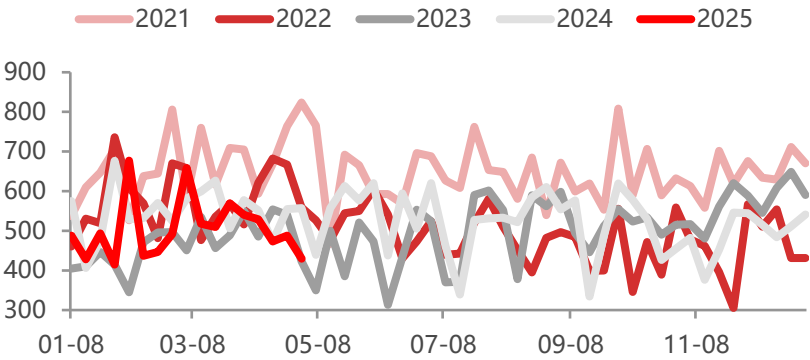
全球铁矿石发运量季节性走势



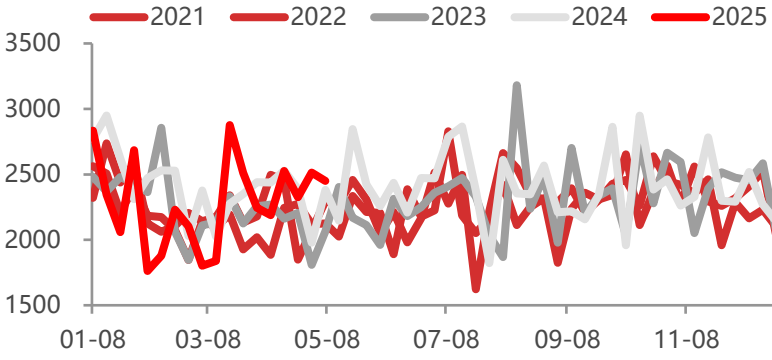
澳洲、巴西矿石发运量季节性走势



非主流矿发运量季节性走势



45港矿石到港量季节性走势



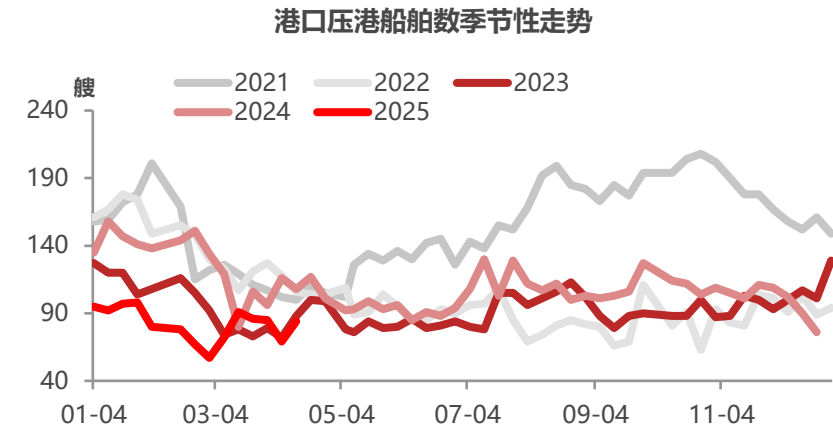
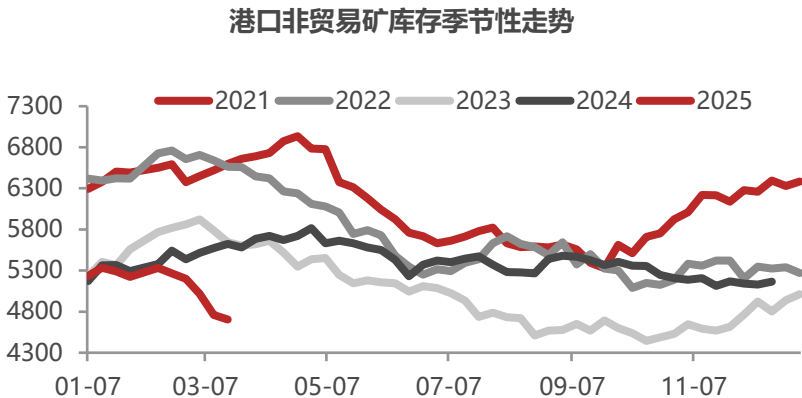
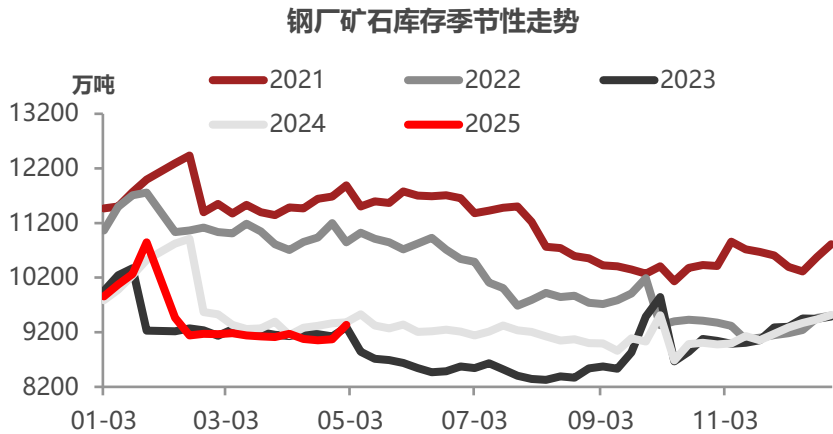
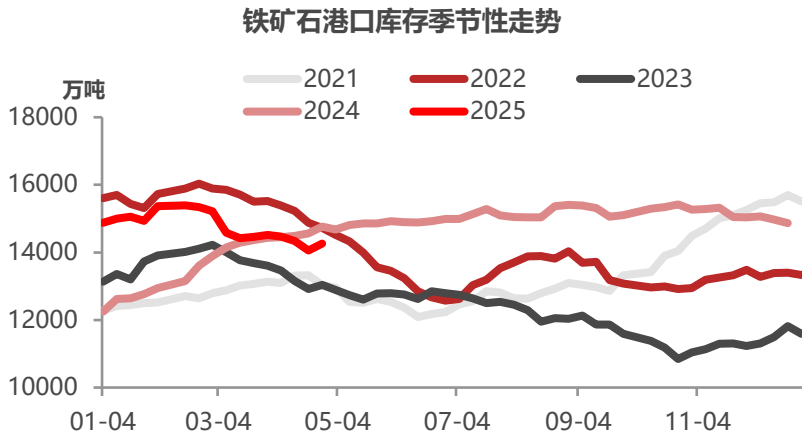
库存：港口库存延续下降

- 1

本周铁矿石港口库存为1.42亿吨，环比回落63.77万吨。
- 2

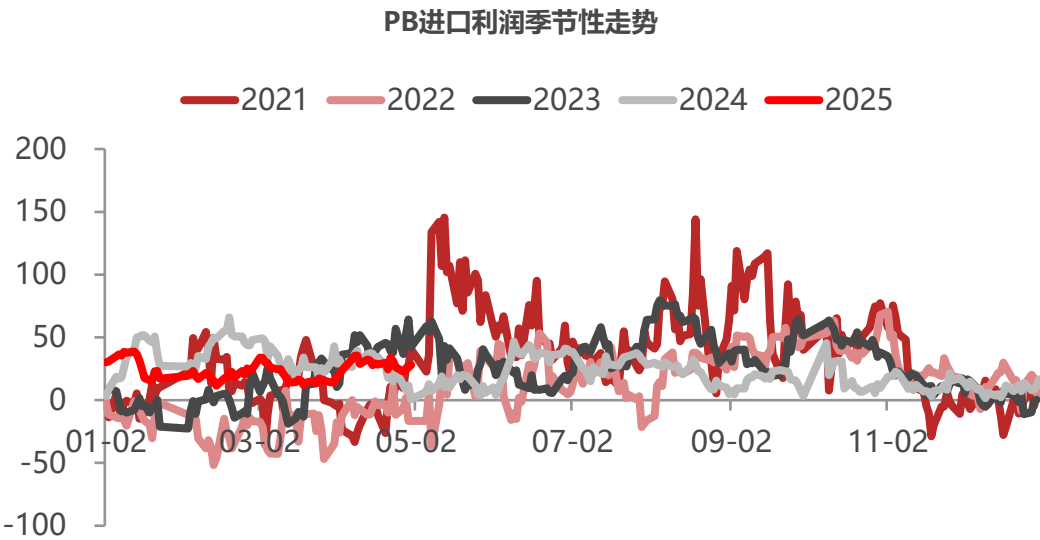
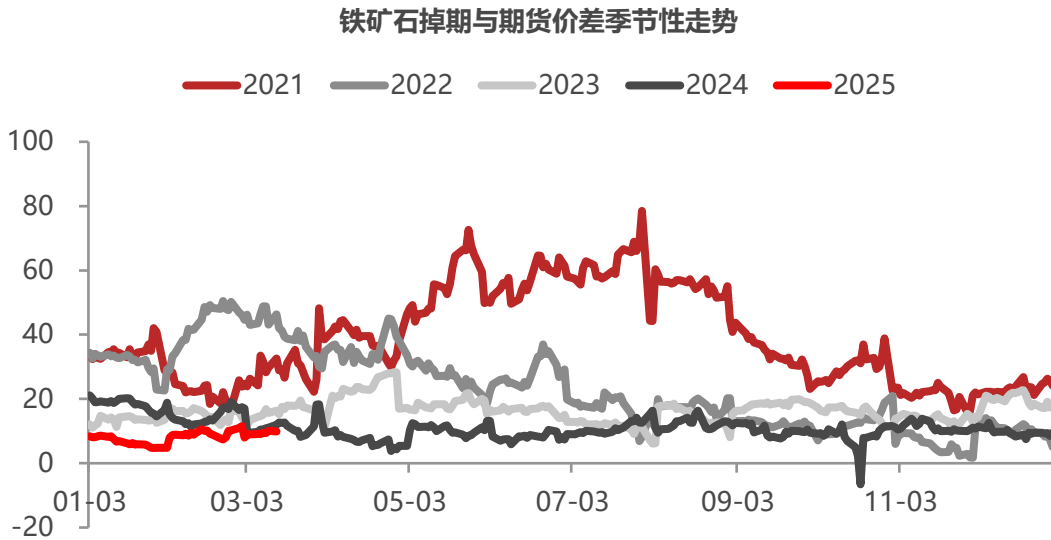
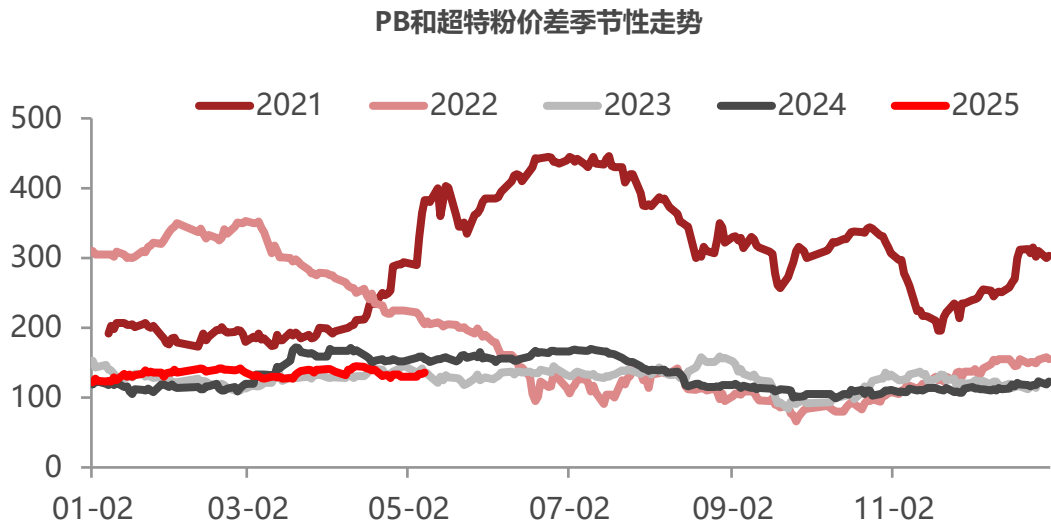
全国247家钢厂矿石库存为8958.98万吨，环比回落376.07万吨；港口非贸易矿库存4635.99万吨，环比回落45.72万吨
- 3

铁水产量仍处高位，且本周到港量有所回落，预计下周港口库存仍可能下降。不过，铁水产量后续增长空间有限，一旦顶部确立，矿石可能会重回累库。



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润27.08元/吨，周环比回落5.1元/吨；卡粉进口利润为24.04元/吨，周环比回落0.3元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差16.04美元/吨，周环比回落0.53美元/吨
- 3 PB和超特粉价差136元/吨，周环比回升6元/吨。

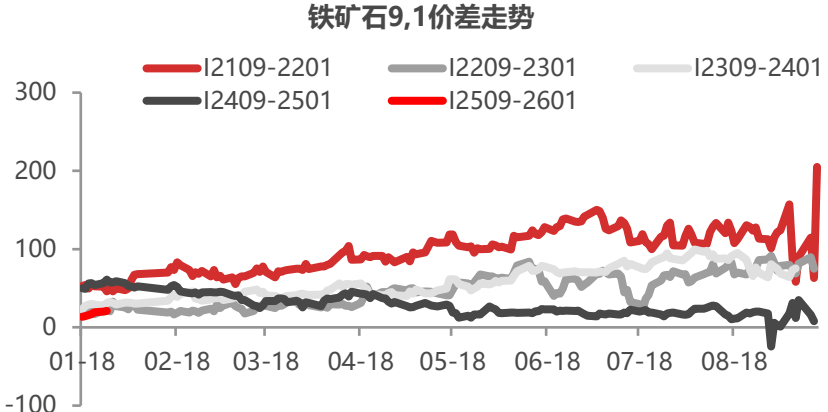
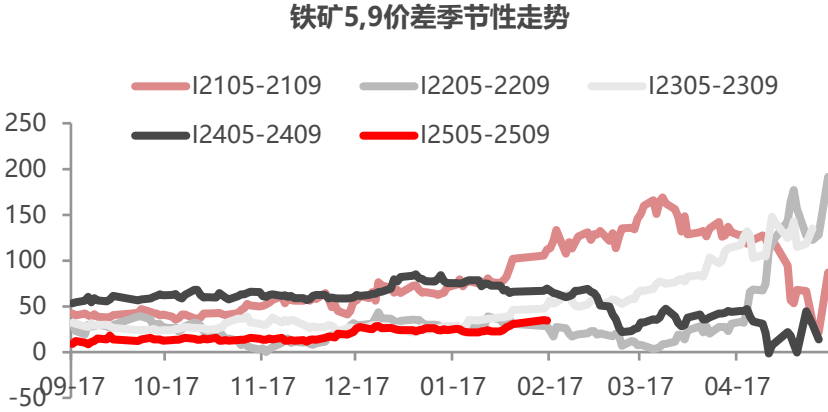
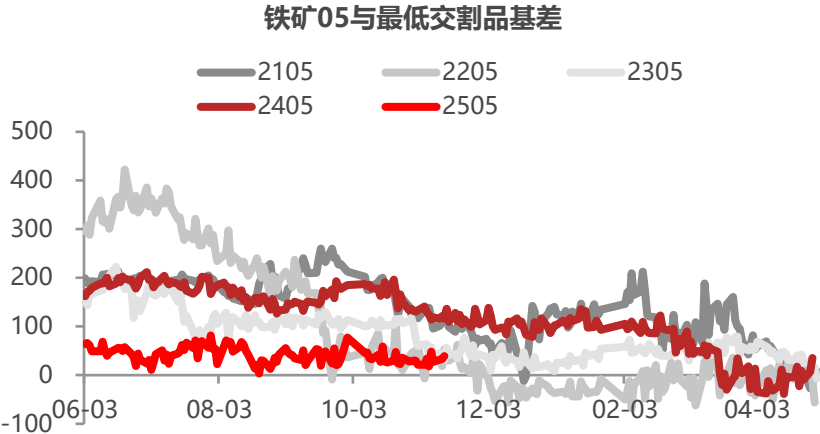
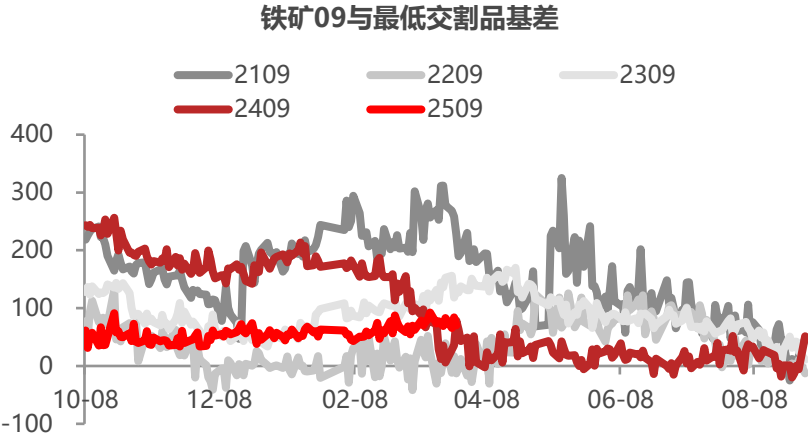


铁矿基差月差分析

1 05合约与最低交割品基差21.57元/吨，周环比回落1.85元/吨；09合约基差为84.07元/吨，周环比回升5.65元/吨

2 铁矿石5-9价差60元/吨，周环比回升5元/吨；铁矿9-1价差26.5元/吨，周环比回升2元/吨。

3 铁矿石短期基本面尚可，铁水产量继续回升，港口去库。但在钢材需求见顶回落，二季度铁矿石供应又属于旺季的情况下，远月预期较为悲观。故铁矿石主力合约基差继续扩大



结论及建议

供应	因节假日因素影响，本周外矿发运及到港量均有所回落。不过，二季度为传统铁矿石发运旺季，且当下铁水产量仍处于高位，故未来几周铁矿石发运及到港量仍将回升。
需求	本周铁水产量继续回升，且盈利钢厂占比也回升2.59个百分点，短期铁水产量仍将维持高位。不过，鉴于钢材需求回落，铁水产量或已接近顶部区域。
库存	铁水产量仍处高位，且本周到港量有所回落，预计下周港口库存仍可能下降。不过，铁水产量后续增长空间有限，一旦顶部确立，矿石可能会重回累库。
利润	铁水产量虽在高位，但市场预期已经接近顶部区域，且钢材需求大概率见顶，故铁矿石进口利润本周继续回落
价差	铁矿石短期基本面尚可，铁水产量继续回升，港口去库。但在钢材需求见顶回落，二季度铁矿石供应又属于旺季的情况下，远月预期较为悲观。故铁矿石主力合约基差继续扩大。
结论	铁水产量小幅回落，但仍处于高位，铁矿石港口库存降幅也有所扩大。短期在政策预期和偏强的基本面背景下，矿价下方仍有支撑。但中期来看，铁水产量已经接近顶部区域，铁矿石仍延续偏空思路。
操作	铁矿石建议以偏空思路对待。
风险	铁水产量大幅下降，矿石供应继续明显回升

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，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，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-80128600-
8632



Jialj@qh168.com.cn

