



需求边际走弱，价格延续区间震荡

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-05-26

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	<p>美欧贸易冲突再起，市场避险情绪再度增加。基本面方面，5月之后逐步进入钢材需求淡季，现货需求继续回落，上半年需求顶部或已经出现。钢材库存延续去化，但部分品种钢厂库存已经开始累积。钢厂盈利可观，钢材供应也维持高位，不过市场对于供应回落路径依然有较大分歧。短期内矿石对钢材的支持依然存在。钢材市场整体料延续区间震荡思路。</p>	<p>铁水产量连续两周回落，但考虑到钢厂利润依旧可观，对于铁水产量回落路径市场仍有较大分歧。铁矿石港口库存持续去化，疏港量也维持高位。供应方面，本周铁矿石发运量有明显提升，考虑到未来1-2个月为铁矿石发运旺季，这一趋势将会延续，且后续会逐步体现到到港量上面，铁矿石供应压力后续将逐渐增大。而进口利润的回升也会进一步带动供应的增加，故铁矿石短期将受高铁水产量影响延续区间震荡，中期则以偏空思路对待。</p>
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：需求边际走弱，价格延续区间震荡

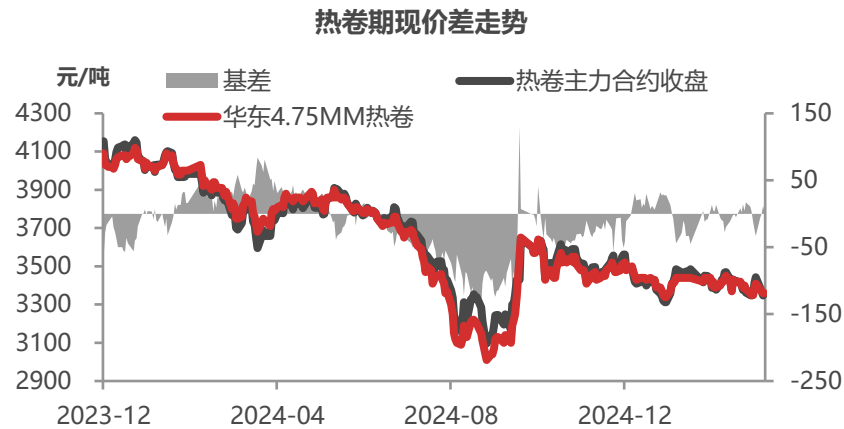
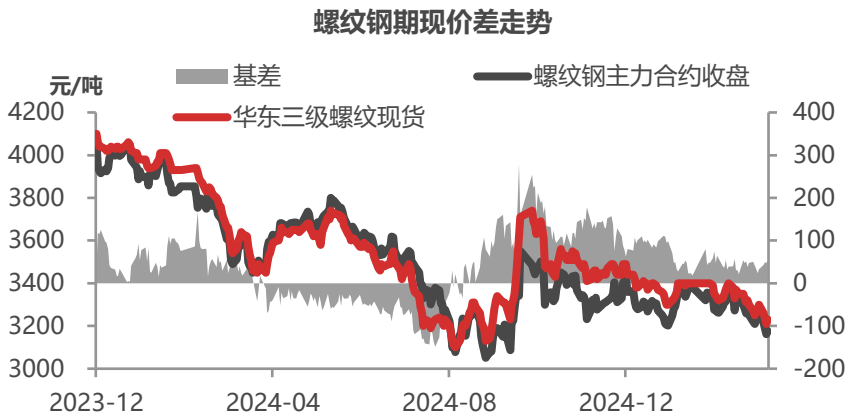
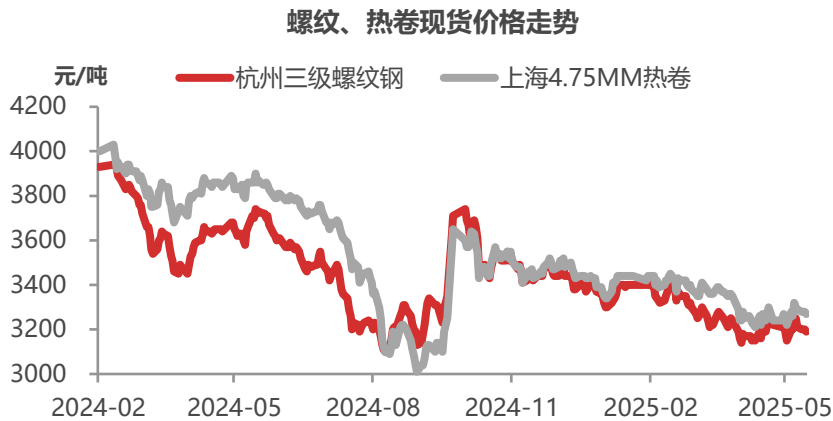
02 铁矿石：铁水产量延续高位，回落路径仍有分歧

钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3190元/吨，周环比回落20元/吨；上海热卷3280元/吨，周环比回落20元/吨。

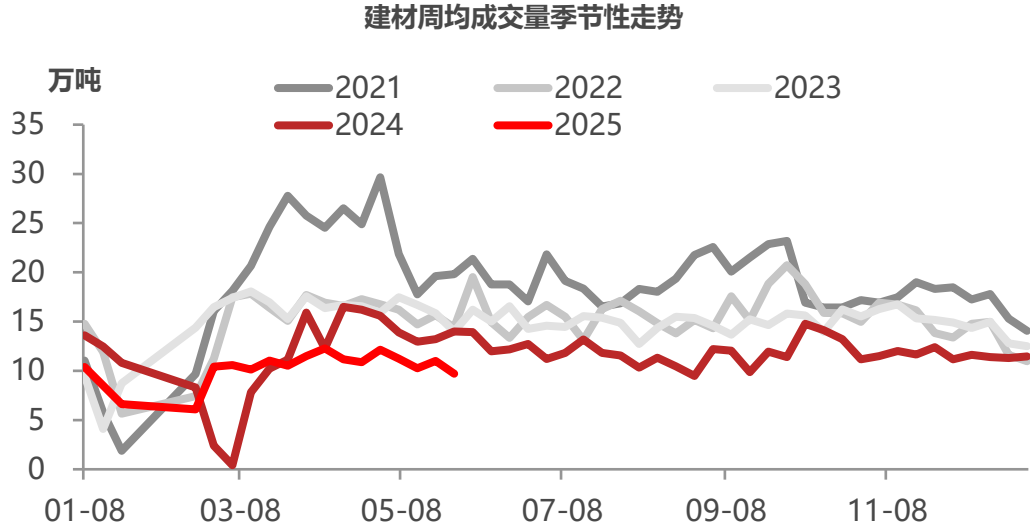
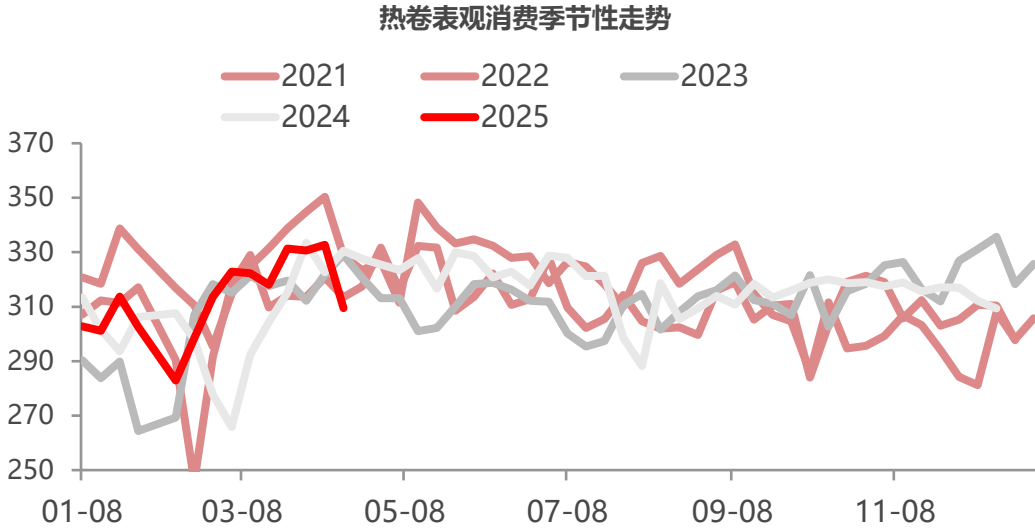
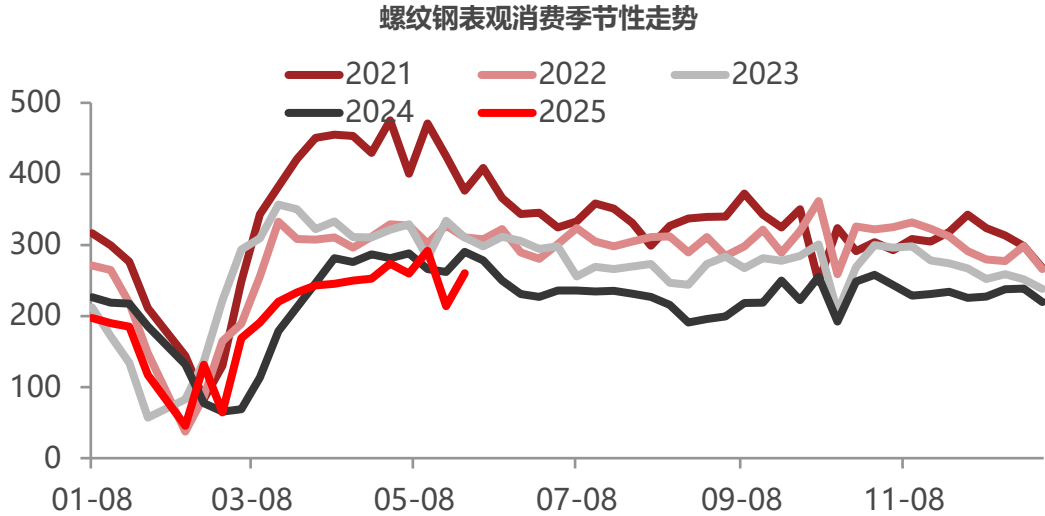
2 螺纹钢主力合约3061元/吨，周环比回落8元/吨；热卷主力合约3210元/吨，周环比上涨3元/吨。

3 本周市场宏观情绪有所转弱，叠加钢材需求环比下降，钢材期现货价格均有回调。同时，目前钢材市场强现实、弱预期的格局仍在延续。



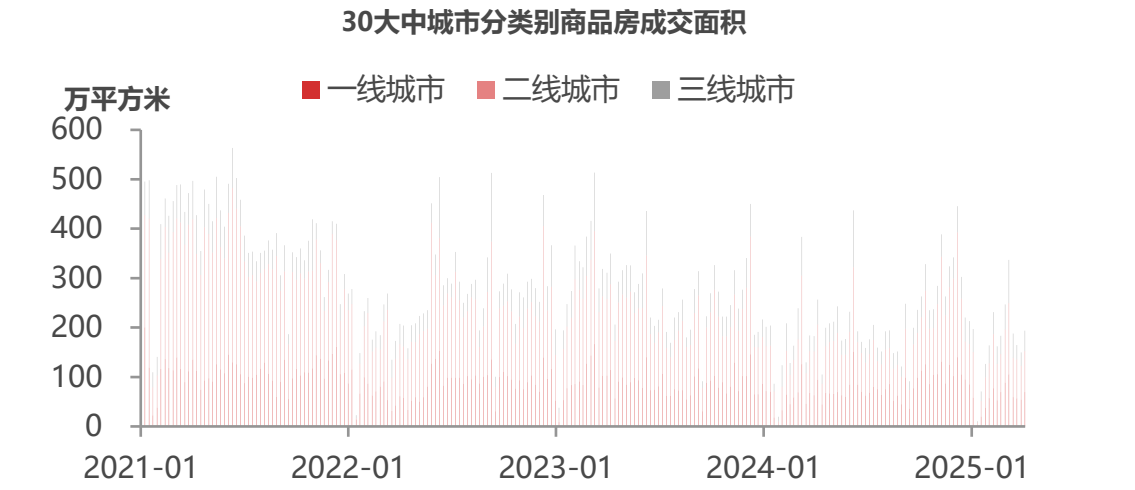
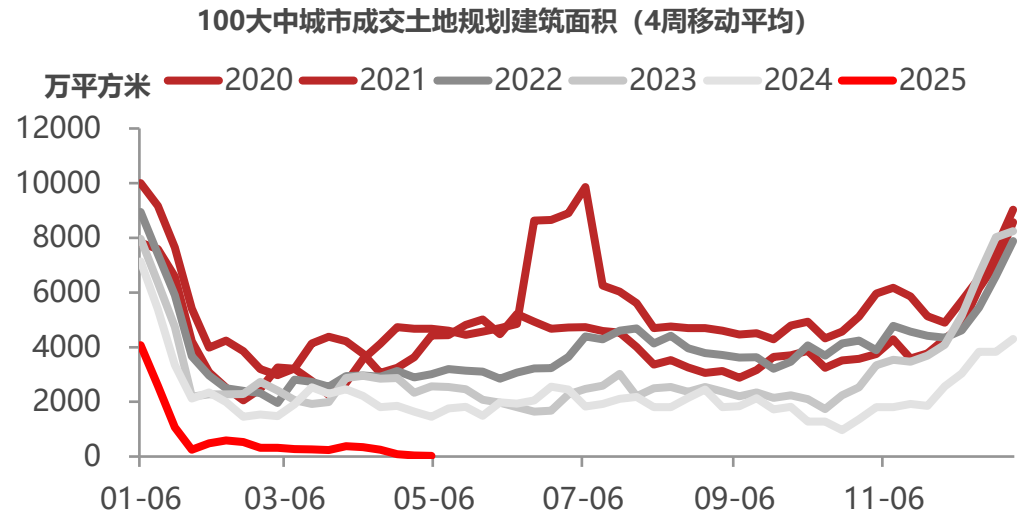
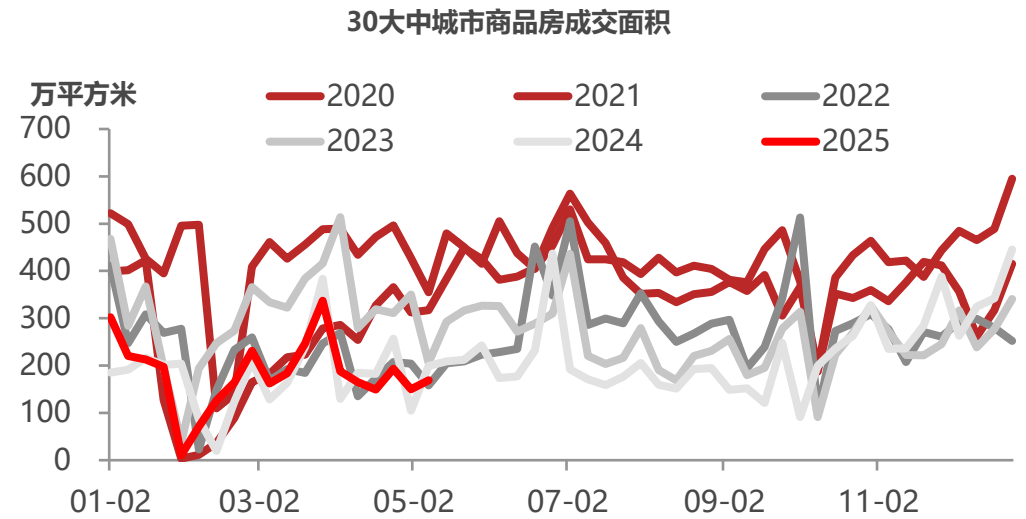
需求：小幅回落

- 1 本周，螺纹钢表观消费量247.13万吨，环比回落13.16万吨，同比下降31.04万吨。
- 2 建材周均成交量9.6万吨，环比回落1.3万吨，同比下降4.2万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量313.06万吨，环比回落16.47万吨，同比下降14.78万吨。



需求：地产销售数据小幅改善

- 1 截止到5月18日当周，30个大中城市商品房销售面积为188.81万平方米，环比回升11.81%，同比下降9.62%。
- 2 其中一线城市为70.36万平方米，环比回升5.1%；二线城市为73.75万平方米，环比回升7.93%；三线城市为44.71万平方米，环比回升33.05%。
- 3 截止5月18日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为22.73万平方米，环比回升78.78%。



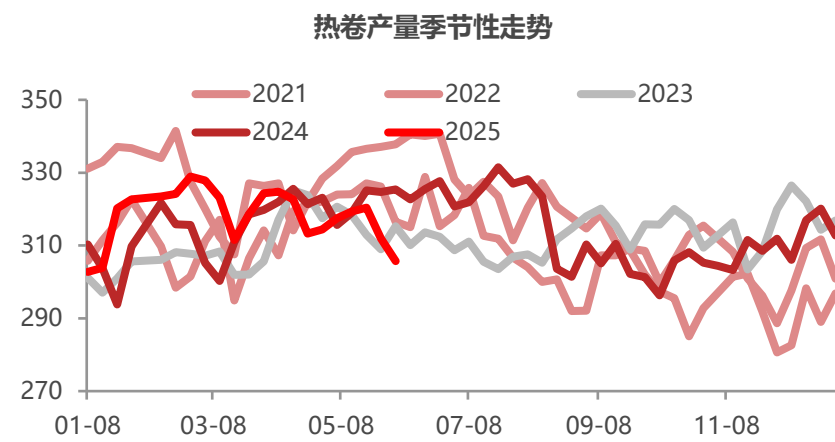
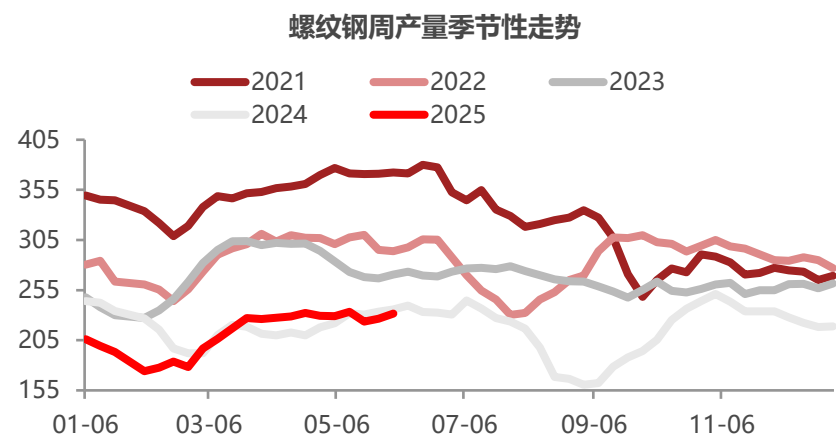
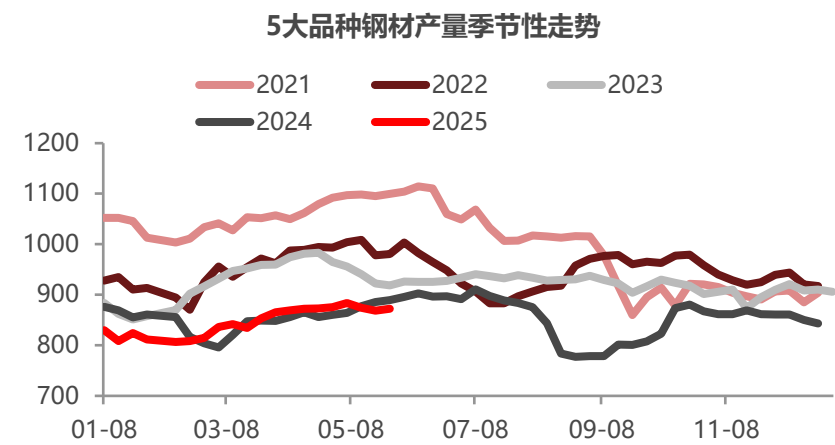
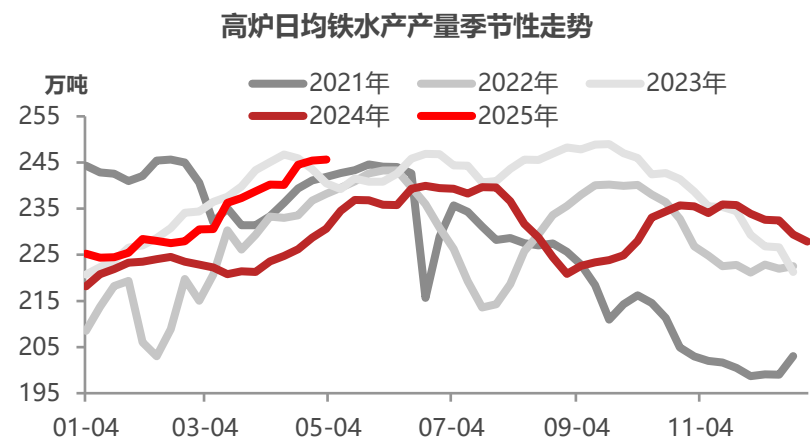
供给：铁水产量连续两周回落

- 1

本周，高炉日均铁水产量为243.6万吨，环比回落1.17万吨，同比增加6.8万吨。
- 2

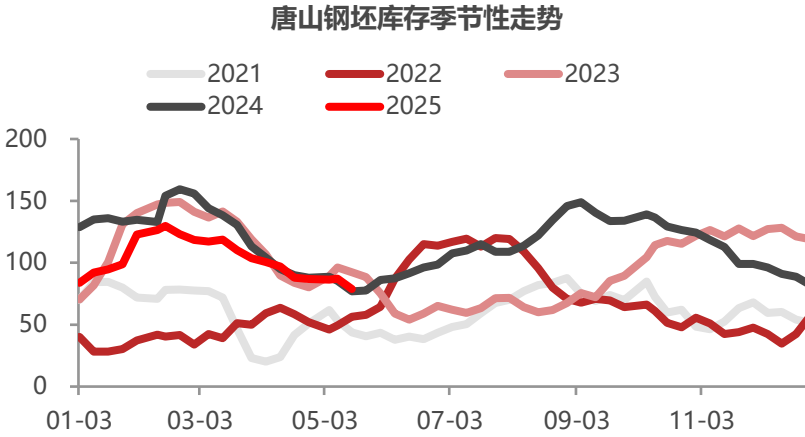
5大品种钢材产量为872.35万吨，环比回升4万吨，同比下降23.66万吨。
- 3

当下钢厂盈利依旧可观，盈利钢厂占比接近6成。但5-6月份为钢材需求淡季，市场对于后市预期较为悲观，故铁水产量连续两周下降，5大材产量也在低位震荡。

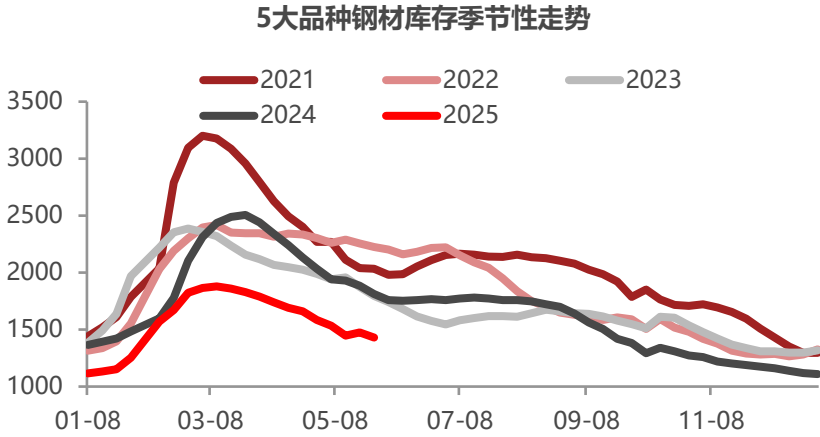


库存：延续下行

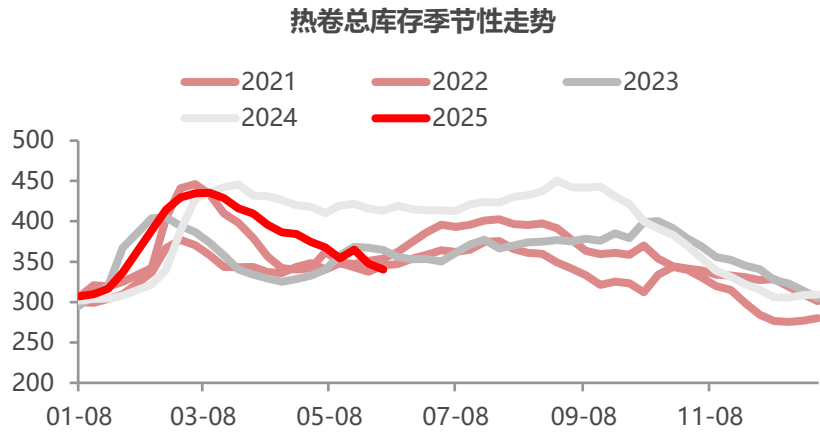
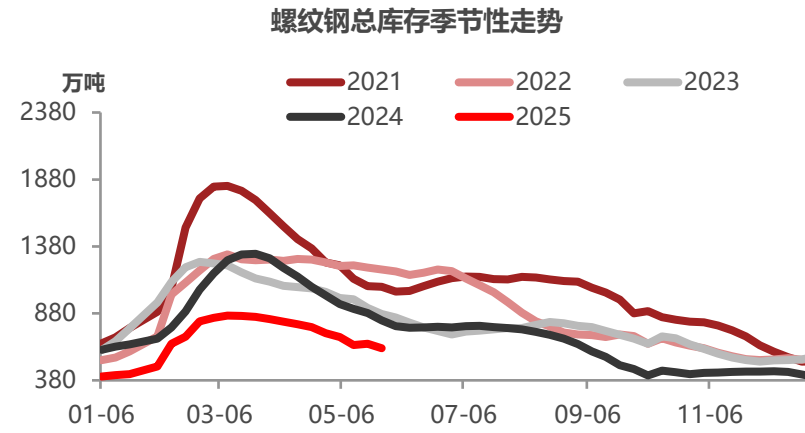
1 本周唐山钢坯库存为74.59万吨，环比回落4.22万吨；同比下降3万吨。



2 5大品种钢材库存1387.57万吨，环比回落43.09万吨，同比下降371.31万吨。

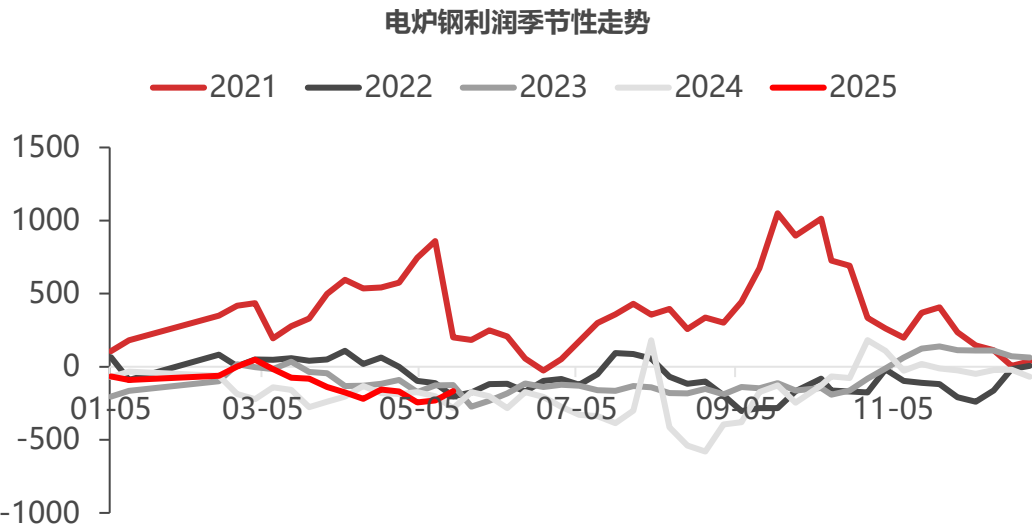
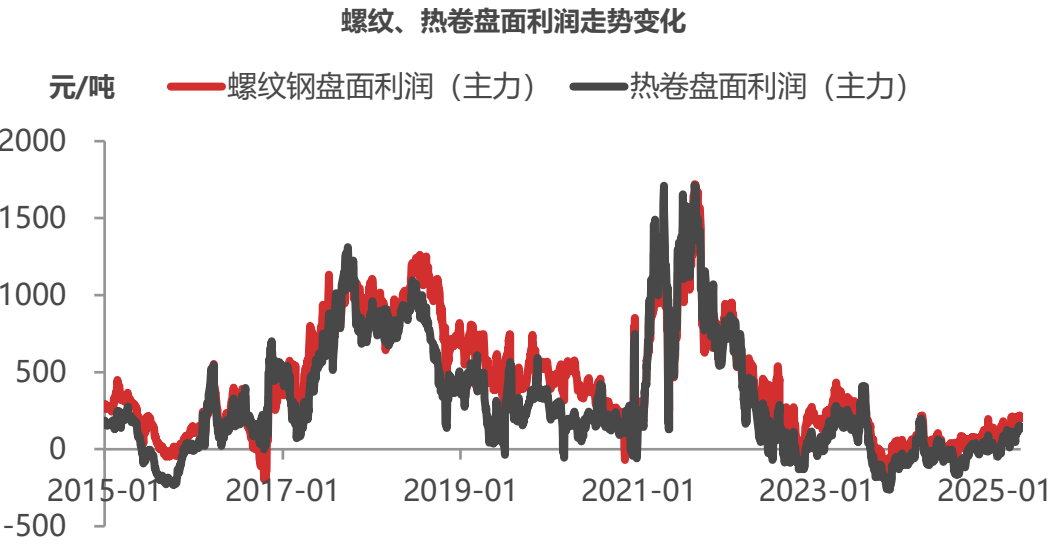
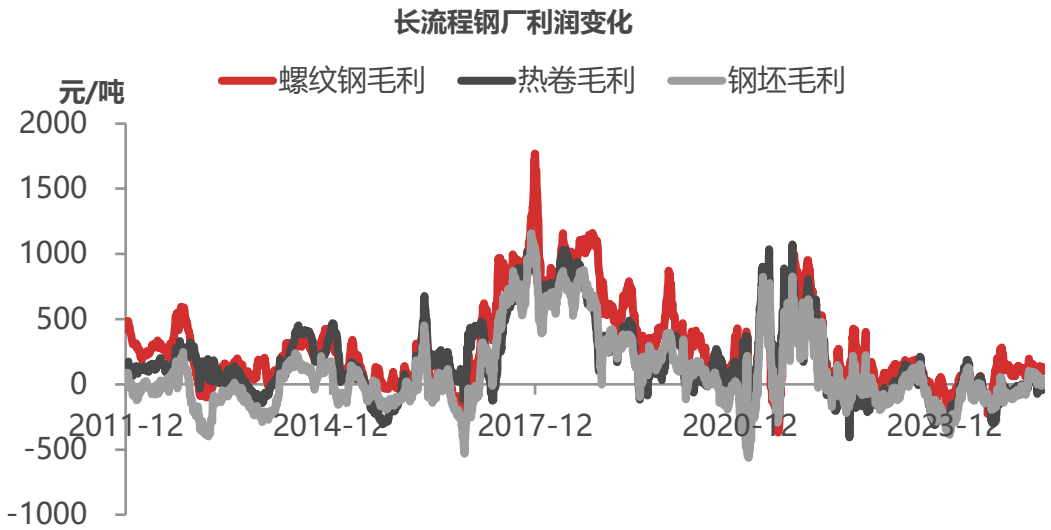


3 螺纹钢库存604.22万吨，环比回落15.65万吨，同比下降179.88万吨；热卷库存340.19万吨，环比回落7.38万吨，同比下降72.98万吨。



利润：钢厂利润小幅回升

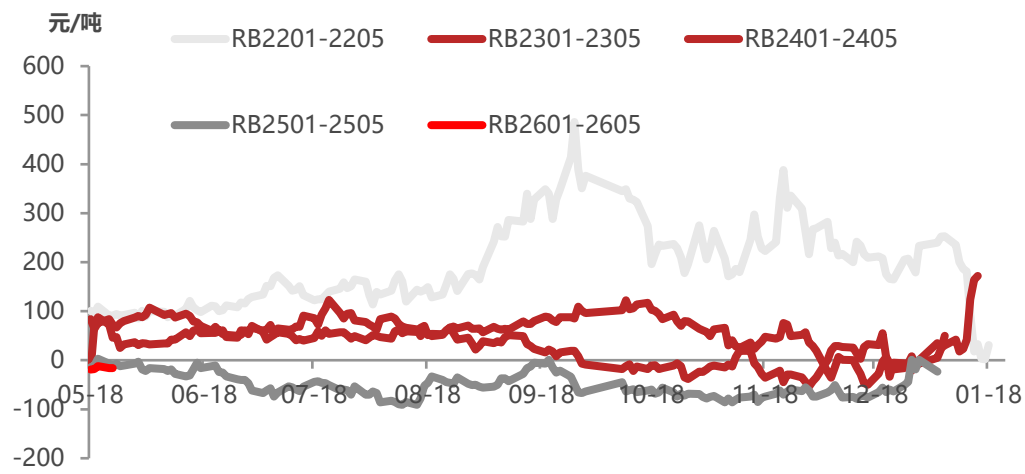
- 1 长流程螺纹钢利润109.43元/吨，周环比回升4.72元/吨；热卷利润-2.2元/吨，周环比回升4.72元/吨。
- 2 短流程亏损继续扩大，本周利润为-178元/吨，环比回落42元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为193.75元/吨和126.16元，周环比均分别回升10.22元/吨和15.22元/吨



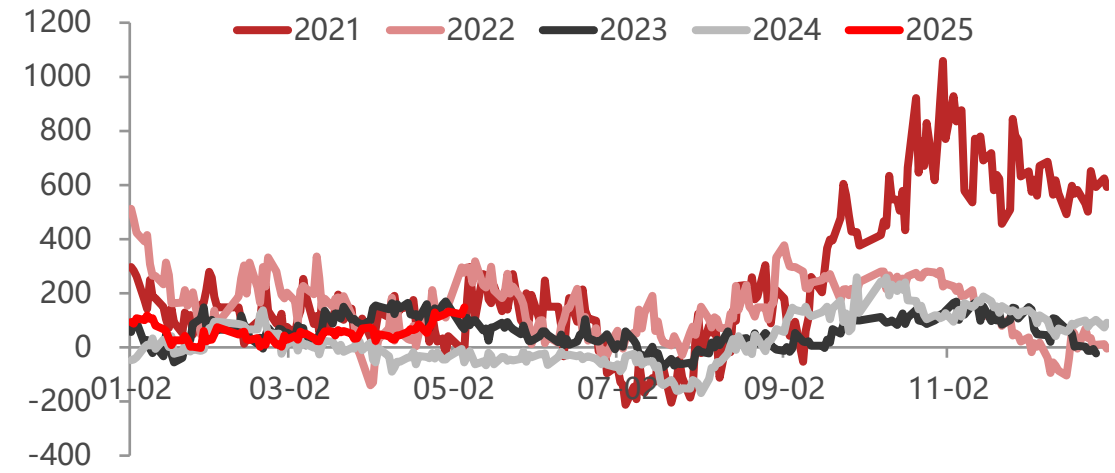
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3190元/吨，10合约与螺纹钢现货基差129元/吨
- 2 螺纹10-1价差-20元/吨，周环比回升5元/吨；1-5价差-16元/吨，周环比回升3元/吨。
- 3 螺纹钢需求小幅走弱，且市场对后市预期较为悲观，故基差整体持平，月间价差小幅走强。

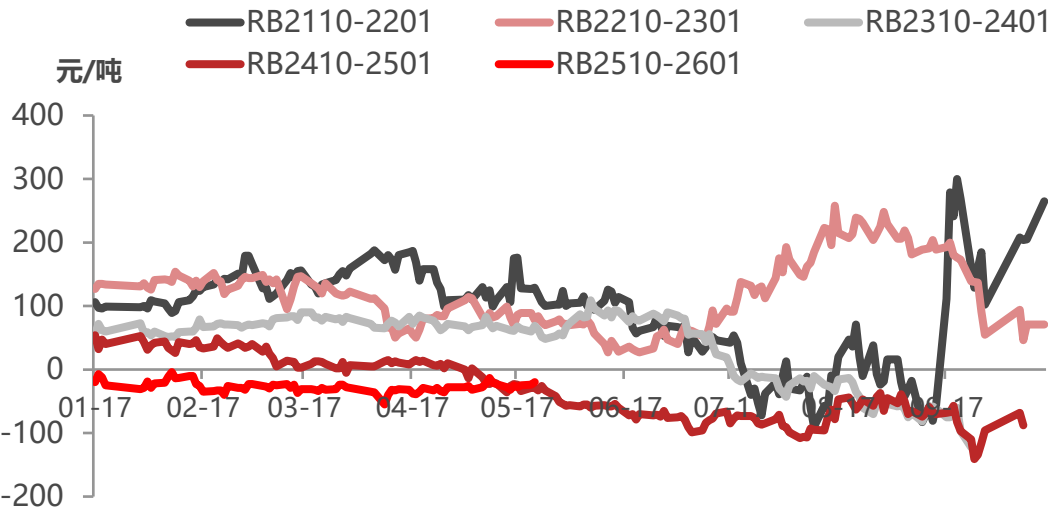
螺纹1-5价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



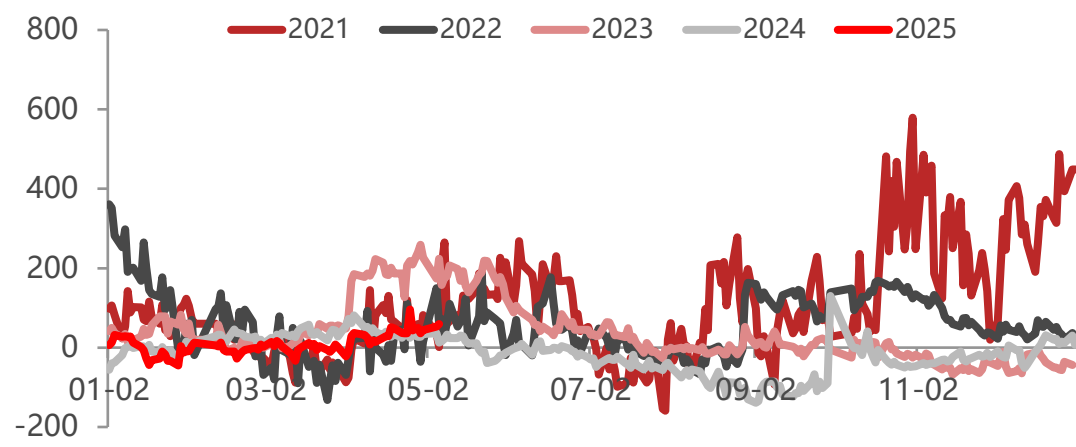
螺纹10-1价差季节性走势



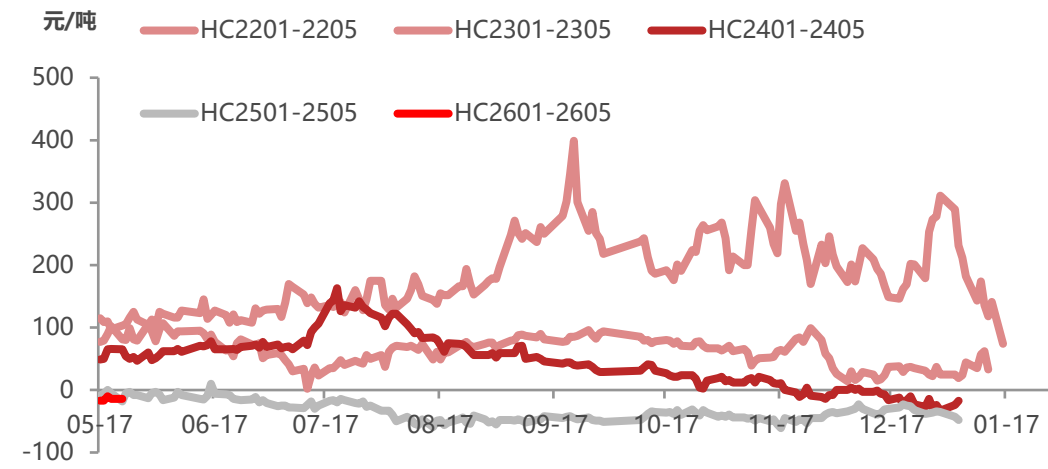
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3270元/吨，10合约与现货基差为60元/吨。
- 2 热卷10-1价差-12元/吨，周环比持平；1-5价差-14元/吨，周环比回升3元/吨
- 3 抢出口依然存在，且热卷库存持续下降，本周基差和月间价差均有所扩大。

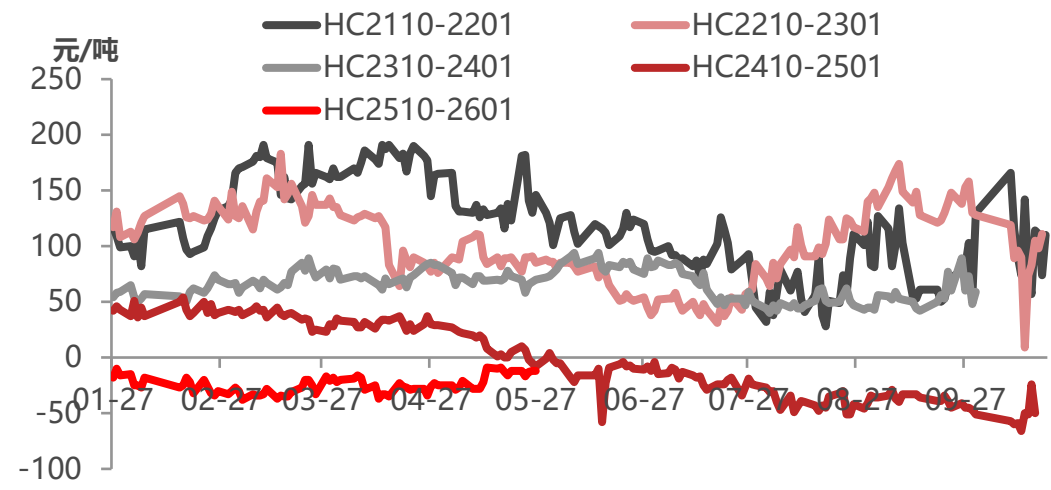
热卷基差季节性走势



热卷1-5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	当下钢厂盈利依旧可观，盈利钢厂占比接近6成。但5-6月份为钢材需求淡季，市场对于后市预期较为悲观，故铁水产量连续两周下降，5大材产量也在低位震荡
需求	5月之后逐步进入钢材需求淡季，现货需求继续回落，上半年需求顶部或已经出现
库存	本周钢材主要品种继续延续去库，但螺纹钢及部分板材品种钢厂库存有所累积，表明现实需求边际上有所走弱
利润	焦煤价格继续创新低，使得长流程钢厂利润有所恢复，不过随着现实需求的走弱，钢厂利润或继续压缩。
价差	螺纹钢需求小幅走弱，且市场对后市预期较为悲观，故基差整体持平，月间价差小幅走强。抢出口依然存在，且热卷库存持续下降，本周基差和月间价差均有所扩大
结论	宏观方面美欧贸易终端再起，基本面方面，钢材消费继续回落，且这一趋势仍会延续。钢厂利润可观，供给继续维持高位，且市场对于后期供应回落路径有较大分歧。短期钢材市场预计仍将以区间震荡思路对待。
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100.15美元/吨，周环比回落0.95美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报760元/吨，周环比回落5元/吨；主力合约01报727元/吨，周环比回落1元/吨。
- 3 宏观情绪减弱，铁水产量连续两周回落，但市场对于铁水产量回落的路径分歧依然较大，故本周铁矿石价格以区间震荡为主

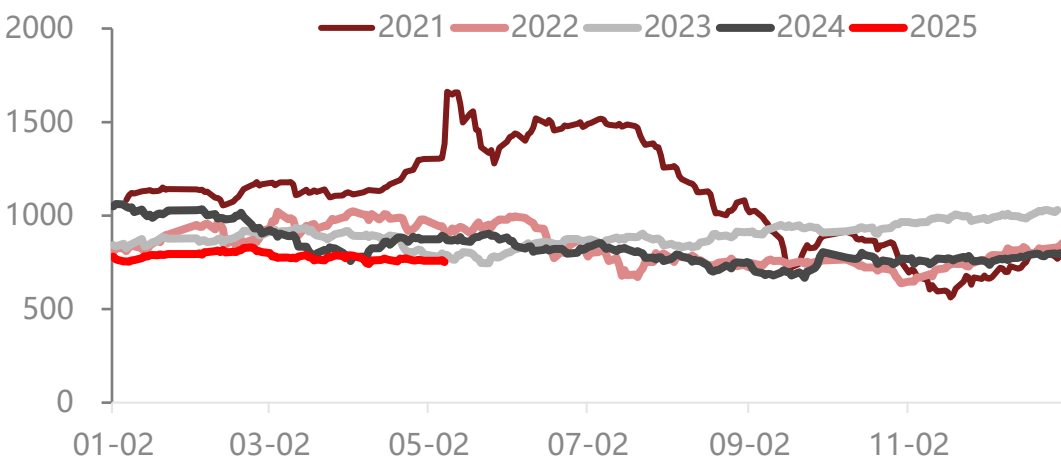
普氏62%铁矿石价格指数走势



铁矿石主力合约与PB粉现货价格走势变化

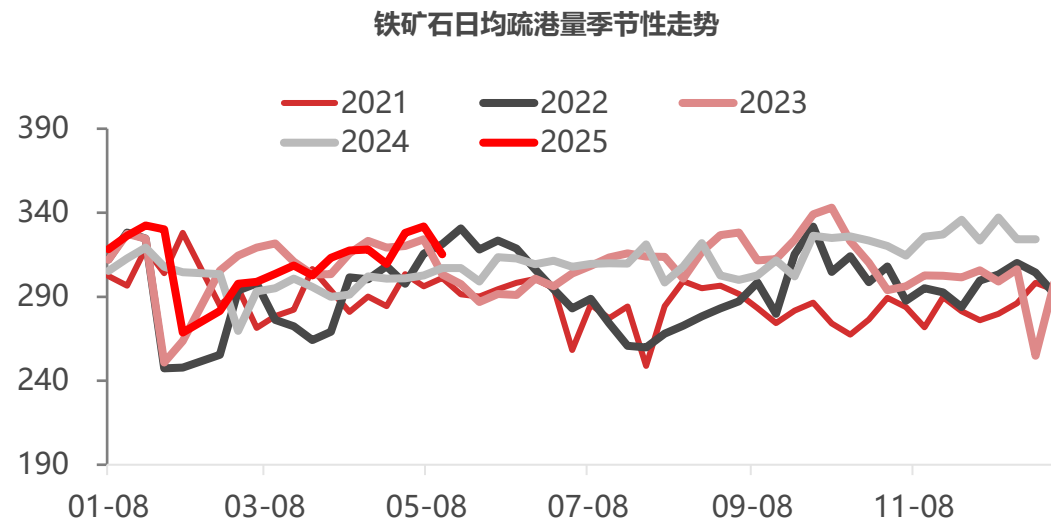
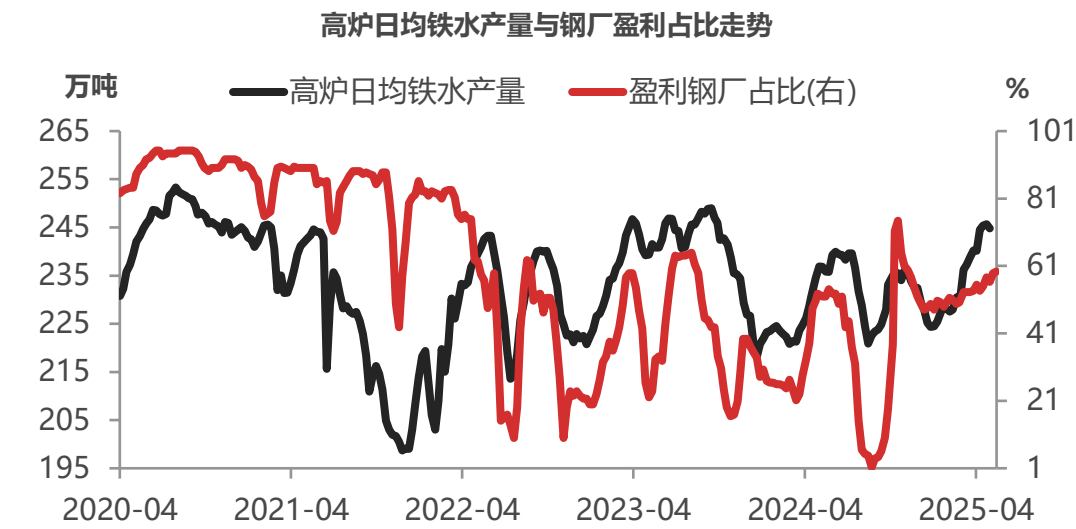
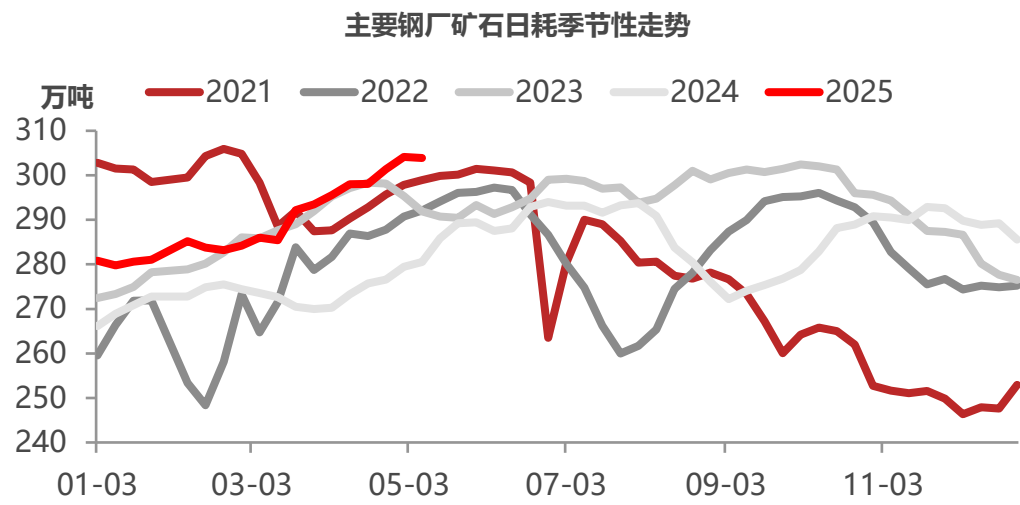


日照港PB粉现货价格季节性走势



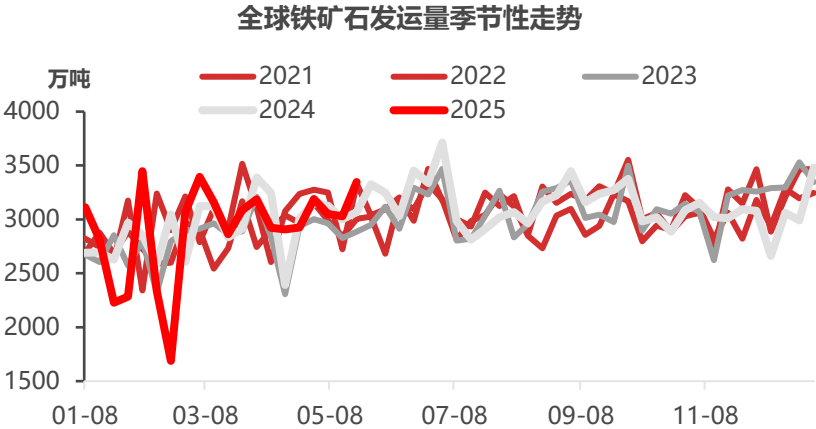
需求：铁水产量继续小幅回落

- 1 钢材盈利环比回升0.43%；铁水产量环比回落1.17万吨至243.6万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量327.09万吨，环比回升3.2万吨，同比增加28.13万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗301.87万吨，环比回落1.04万吨，同比增加12.42万吨

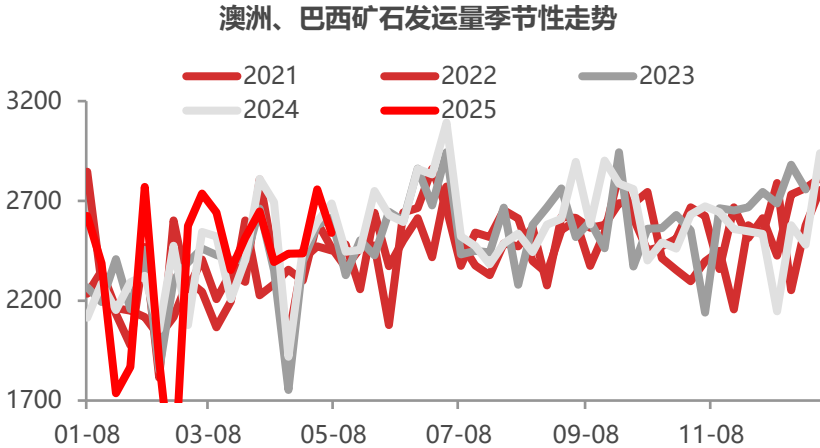


供应：铁矿石发运量回升明显

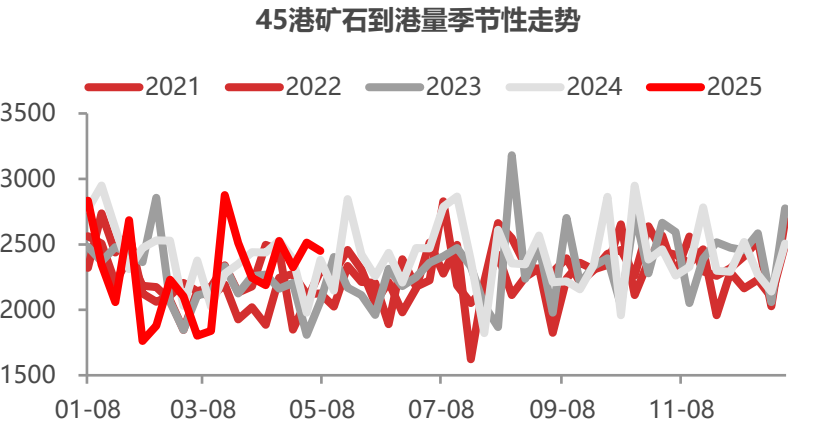
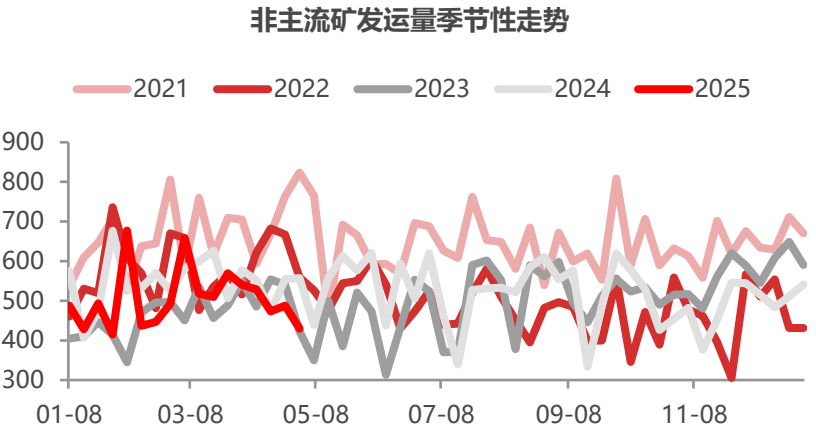
1 截止到5月16日当周，全球铁矿石发运量3347.8万吨，环比回升318.8万吨；其中澳巴回升283.6万吨，非主流回升35.1万吨



2 全国45港矿石到港量2271.3万吨，环比回落83.3万吨。



3 本周铁矿石发运量有明显提升，考虑到未来1-2个月为铁矿石发运旺季，这一趋势将会延续，且后续会逐步体现到到港量上面，铁矿石供应压力后续将逐渐增大。



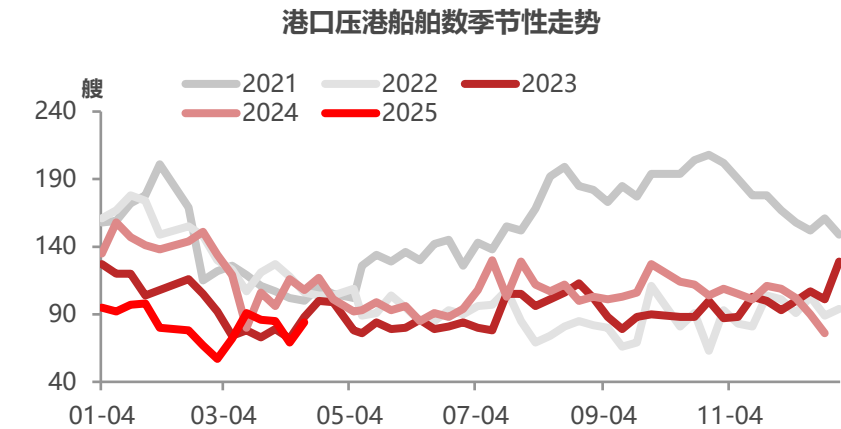
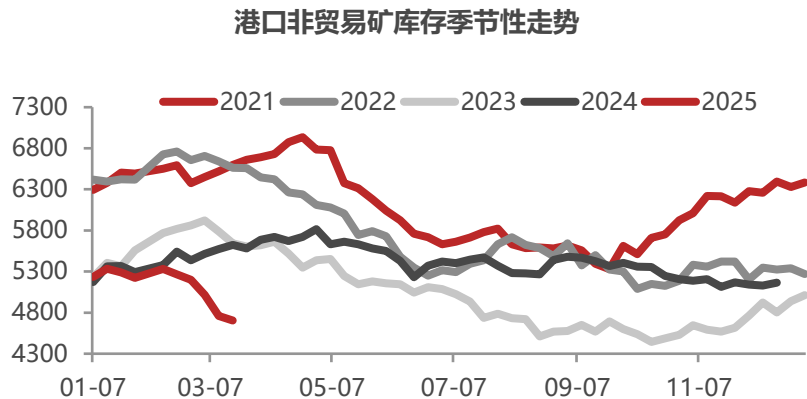
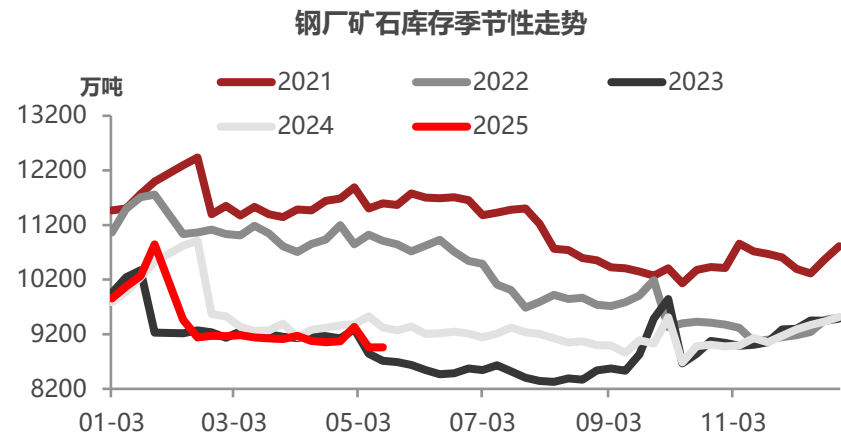
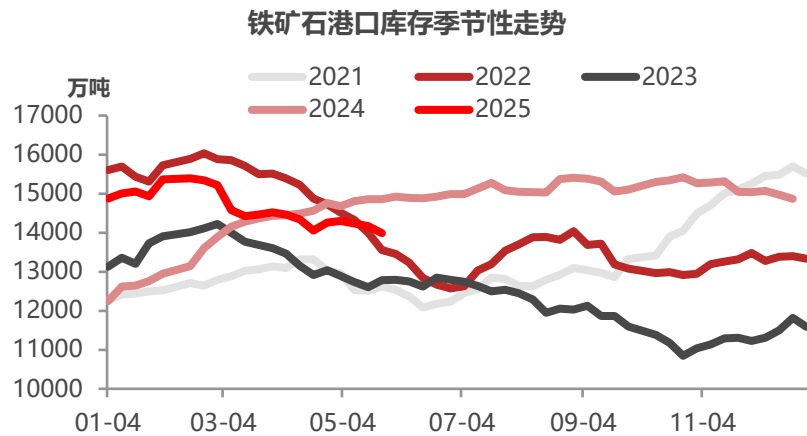
库存：港口库存小幅回落

- 1

本周铁矿石港口库存为1.4亿吨，环比回落178.26万吨。
- 2

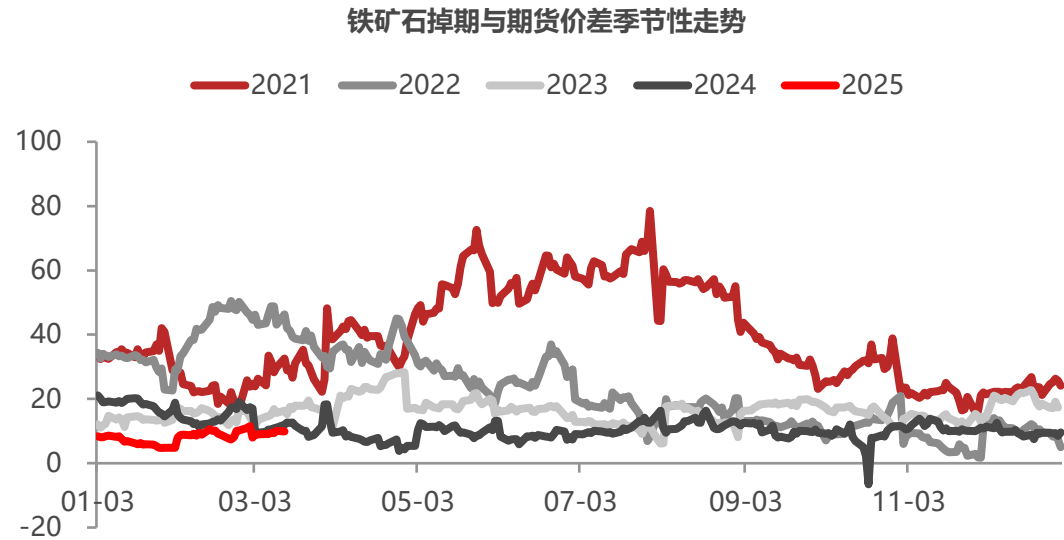
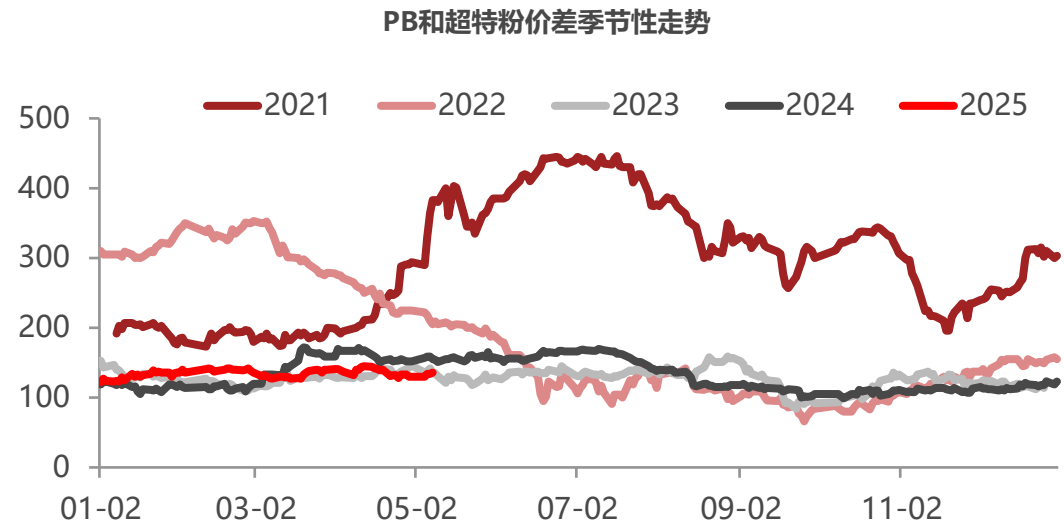
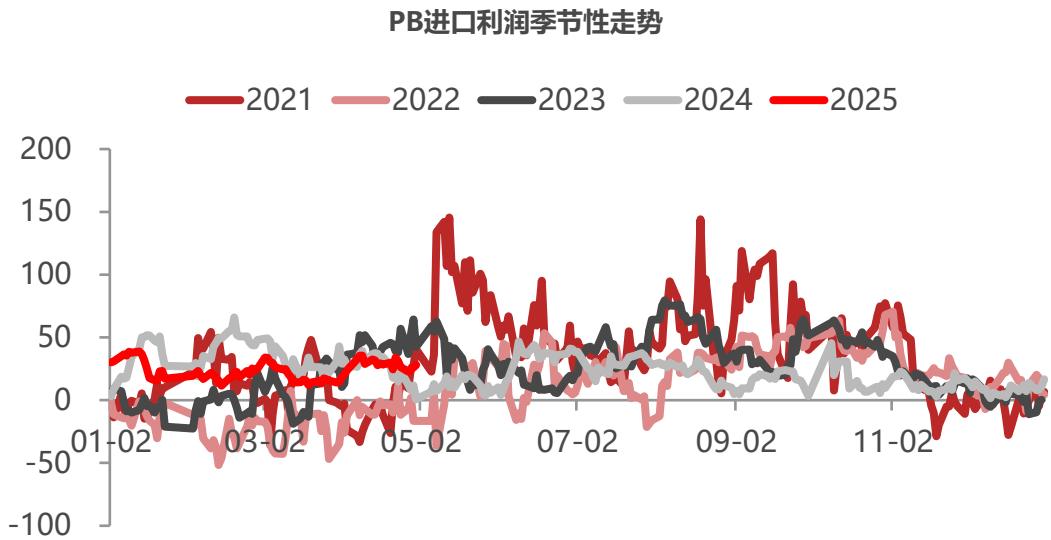
全国247家钢厂矿石库存为8925.48万吨，环比回落35.68万吨；港口非贸易矿库存5010.42万吨，环比回落17.82万吨
- 3

铁水产量连续两周环比回落，但绝对量仍处于高位。港口疏港量也继续回升。但铁矿石到港量小幅回落，故铁矿石港口库存持续去化



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润21.4元/吨，周环比回升4.27元/吨；卡粉进口利润为33.4元/吨，周环比回升12.53元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差14.48美元/吨，周环比回升0.17美元/吨
- 3 PB和超特粉价差123元/吨，周环比回落4元/吨。

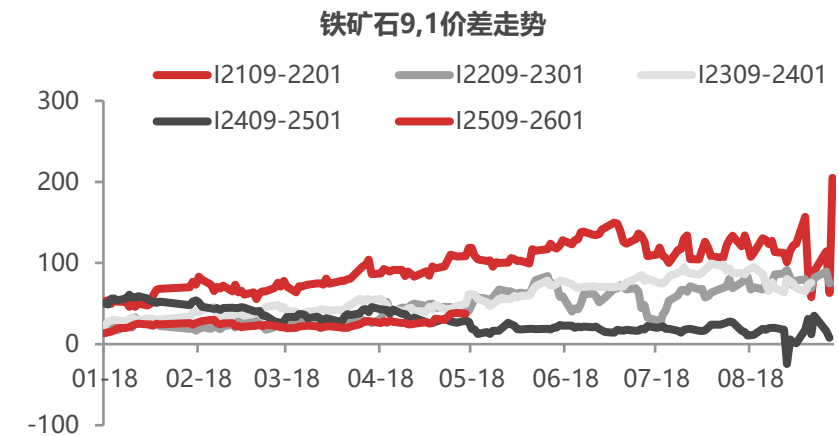
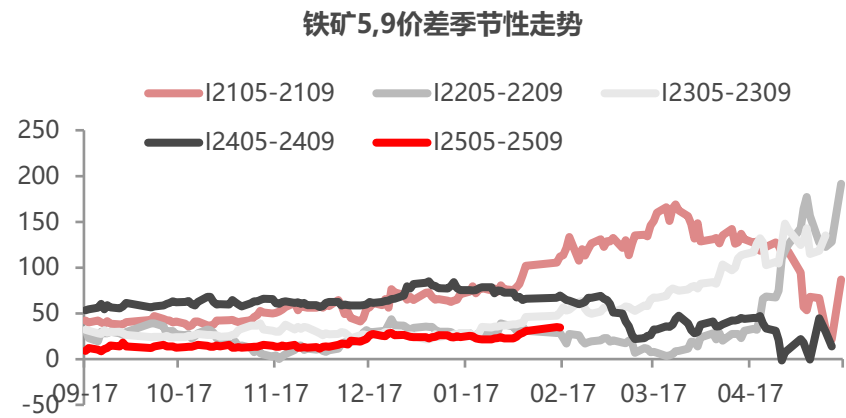
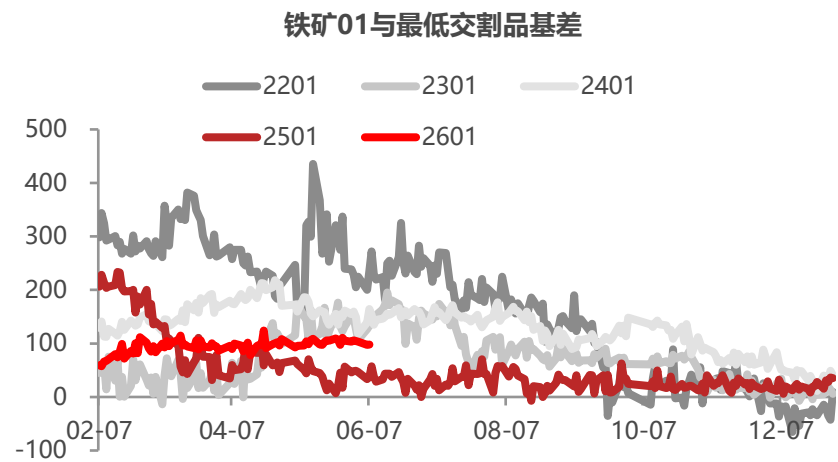
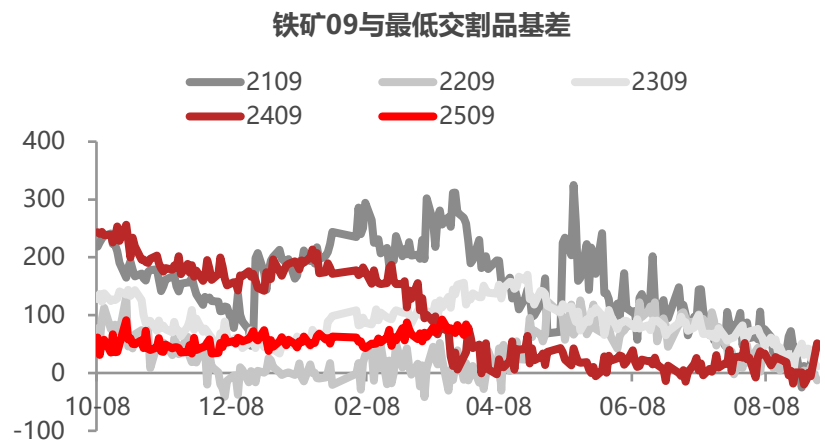


铁矿基差月差分析

1 09合约与最低交割品基差62.42元/吨，周环比回落6.71元/吨；01合约基差为97.92元/吨，周环比回落7.71元/吨

2 铁矿石9-1价差35.5元/吨，周环比回落1元/吨；铁矿1-5价差20.5元/吨，周环比回落1元/吨。

3 铁水产量处于高位，但连续两周回落，故目前市场已经有铁水产量见顶预期。故本周月间价差有小幅回落。同时，因现货价格的调整基差也有下降



结论及建议

供应	本周铁矿石发运量有明显提升，考虑到未来1-2个月为铁矿石发运旺季，这一趋势将会延续，且后续会逐步体现到到港量上面，铁矿石供应压力后续将逐渐增大。
需求	铁水产量连续两周回落，但考虑到钢厂利润依旧可观，对于铁水产量回落路径市场仍有较大分歧。
库存	铁水产量连续两周环比回落，但绝对量仍处于高位。港口疏港量也继续回升。但铁矿石到港量小幅回落，故铁矿石港口库存持续去化。
利润	内盘铁矿石价格受到高铁水产量支撑，外盘则更多受到海外宏观预期偏弱影响，故本周铁矿石进口利润有小幅回升。
价差	铁水产量处于高位，但连续两周回落，故目前市场已经有铁水产量见顶预期。故本周月间价差有小幅回落。同时，因现货价格的调整基差也有下降
结论	铁水产量连续两周回落，但绝对量偏高，且市场对于回落路径有较大分歧，加之库存去化，故铁矿石下方短期仍有支撑。但中期来看，供强需弱格局难改，预计价格将延续下行走势
操作	铁矿石短期区间震荡，中期延续偏空思路。
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

