



宏观预期改善，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

2025-06-09

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	区间震荡
逻辑	<p>淡季背景下，现实需求继续回落，上半年需求顶部已经出现。不过盘面对需求弱预期已经有所体现，接下来需关注现实需求是否会进一步恶化。</p> <p>供应端，钢厂盈利依旧可观，钢材供应仍处于高位，且短期不具备大幅下降动能。叠加市场宏观预期有所好转。因此，产业链短期负反馈概率不高，钢材市场或延续区间震荡</p>	<p>铁水产量连续第四周回落，但本周环比降幅明显收窄，且钢厂利润依旧可观，市场有铁水产量见底预期。供应方面，本周，全球铁矿石发运及到港量均明显回升，二季度为传统的铁矿石发运旺季，结合铁水产量以及季节性因素数据来看，下周这一趋势仍将延续。港口仍延续小幅去化，但下周随着到港量的增加可能会有所回升。同时，本周下半周宏观预期有所好转，短期矿石价格仍延续区间震荡。但中期供增需减格局难改，后续仍有下行空间</p>
策略	螺纹、热卷区间震荡	铁矿石建议以区间震荡思路对待
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：宏观预期改善，价格延续区间震荡

02 铁矿石：铁水产量有见底预期，短期负反馈概率不高

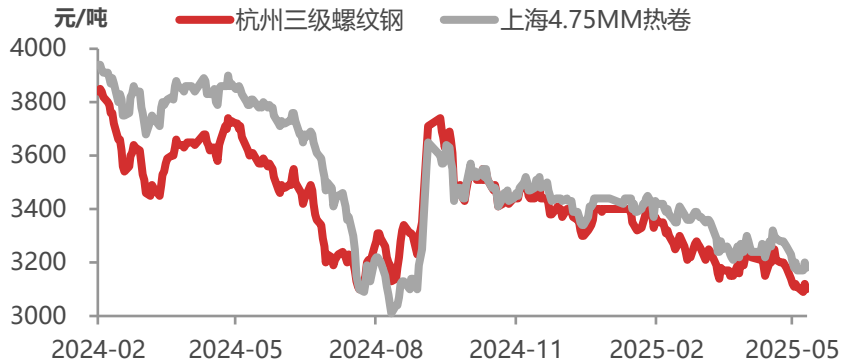
钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3100元/吨，周环比回落10元/吨；上海热卷3180元/吨，周环比上涨10元/吨。

2 螺纹钢主力合约2959元/吨，周环比回落2元/吨；热卷主力合约3077元/吨，周环比上涨1元/吨。

3 在经过前期持续下跌之后，本周钢材市场有所企稳，下半周有明显反弹。主要是因为市场宏观预期有所好转，而现实需求虽有回落，但好于市场预期。

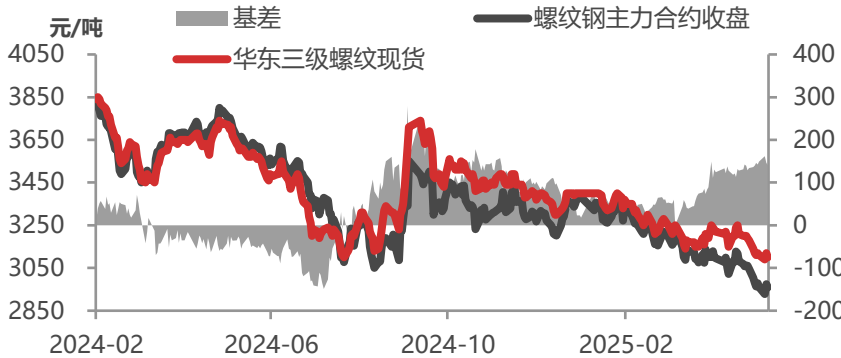
螺纹、热卷现货价格走势



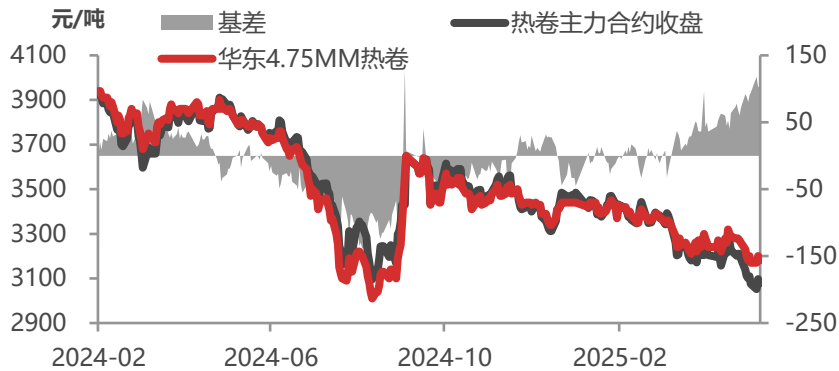
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势

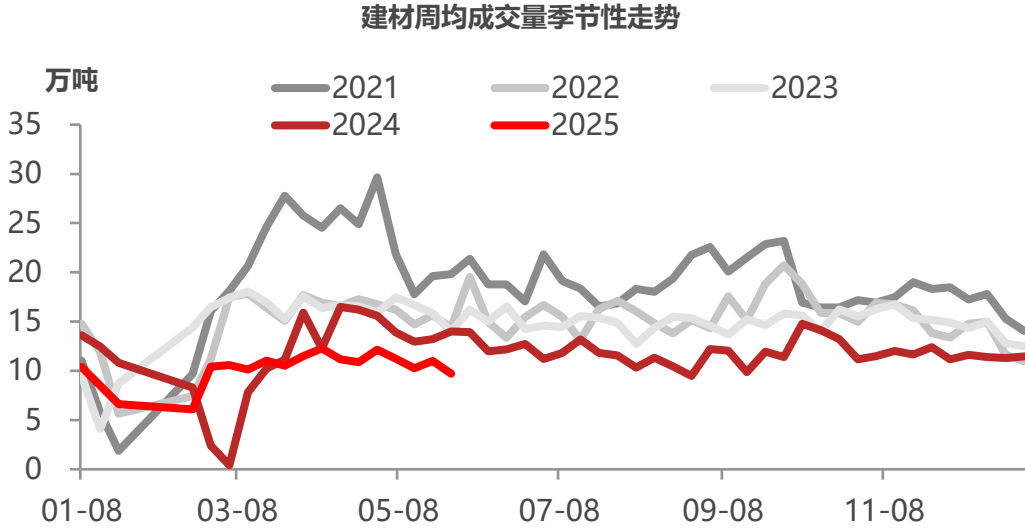
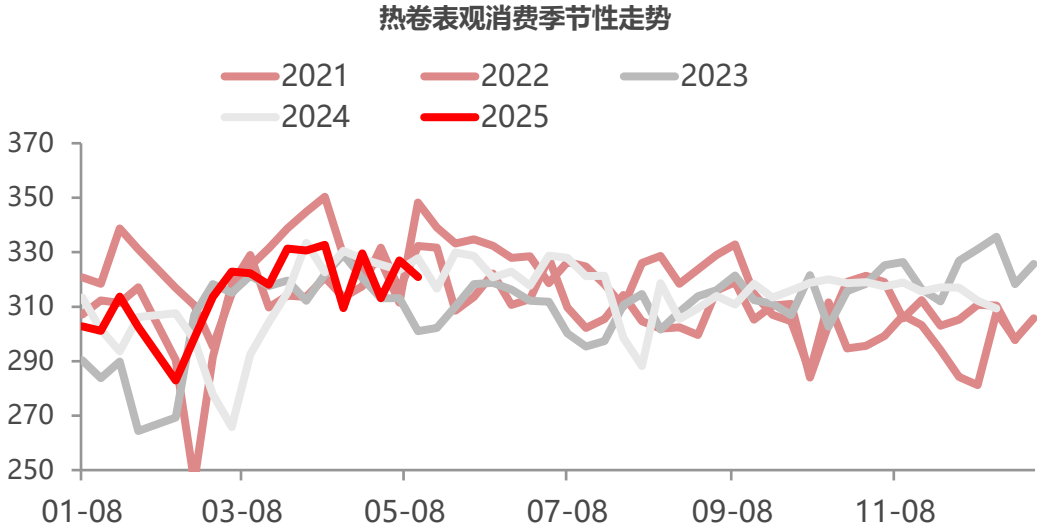
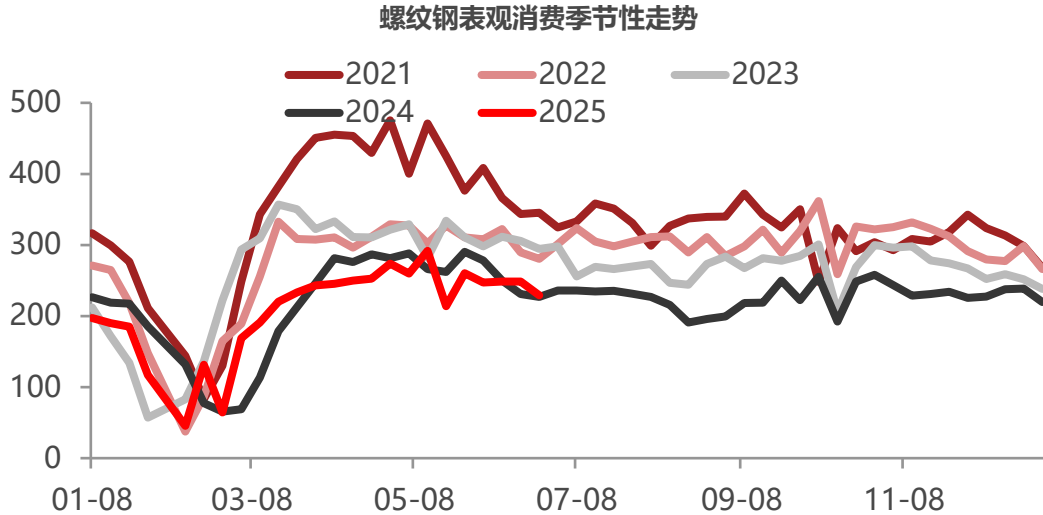


热卷期现价差走势



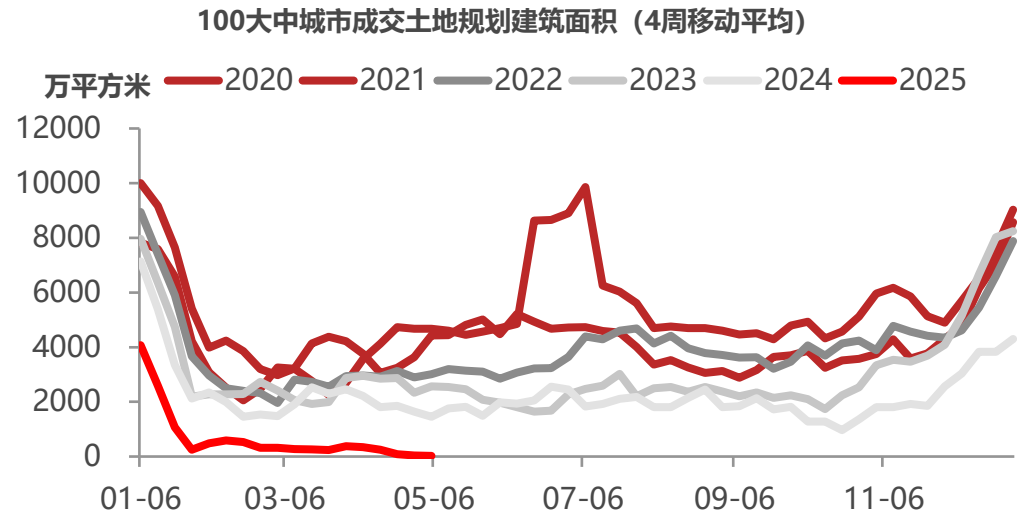
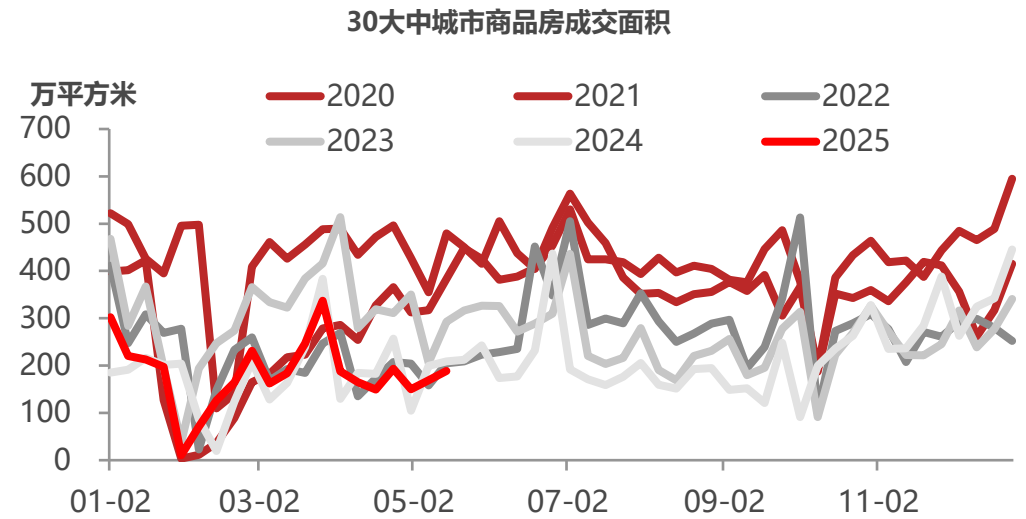
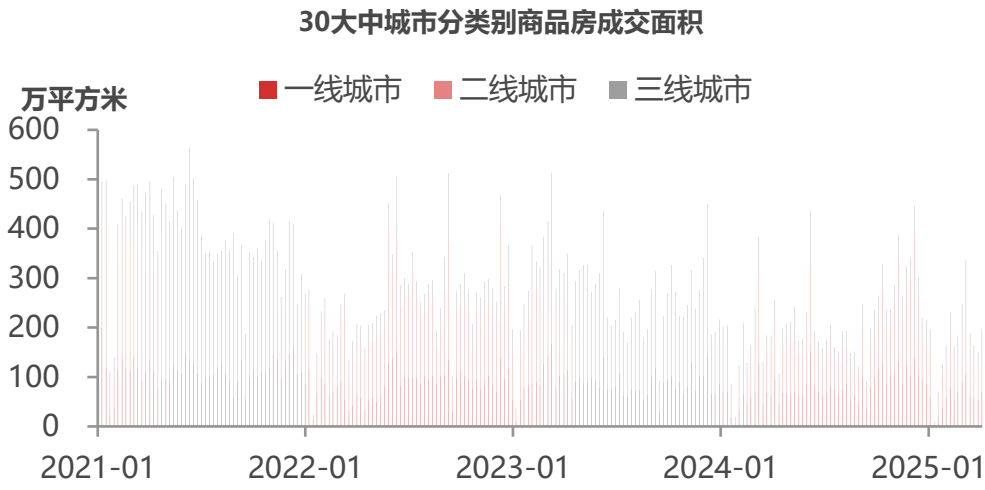
需求：环比明显回落

- 1 本周，螺纹钢表观消费量229.03万吨，环比回落19.65万吨，同比下降2.11万吨。
- 2 建材周均成交量10.68万吨，环比回升0.5万吨，同比下降1.5万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量320.92万吨，环比回落6.01万吨，同比下降8.99万吨。



需求：地产销售数据小幅回落

- 1 截止到6月1日当周，30个大中城市商品房销售面积为214.4万平方米，环比回落5.96%，同比下降11.72%。
- 2 其中一线城市为70.96万平方米，环比回落6.07%；二线城市为94.39万平方米，环比回落2.66%；三线城市为49.05万平方米，环比回落11.57%。
- 3 截止6月1日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为87.68万平方米，环比回落10.49%。

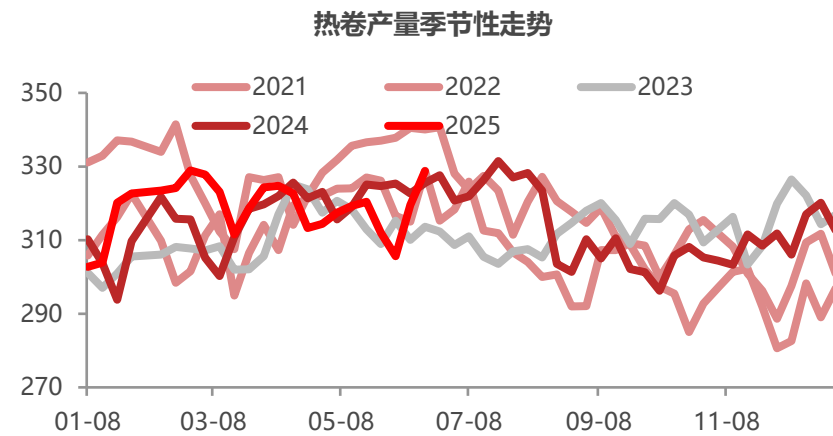
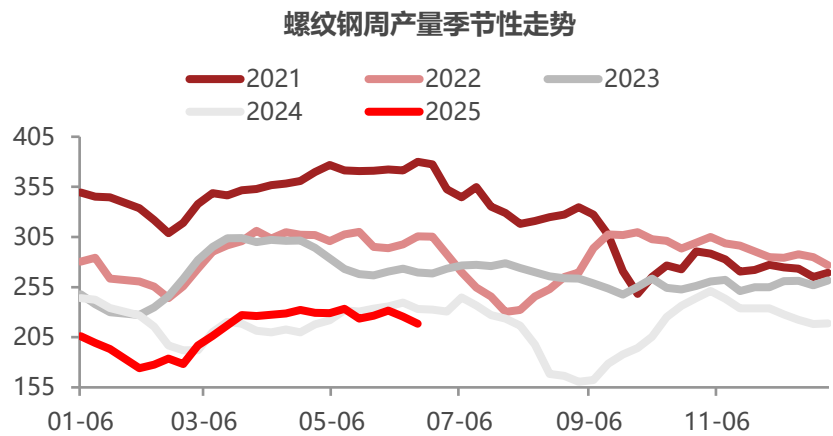
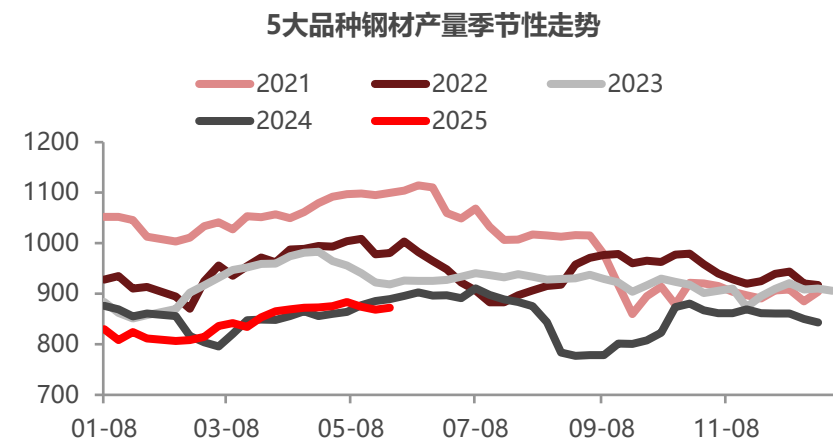
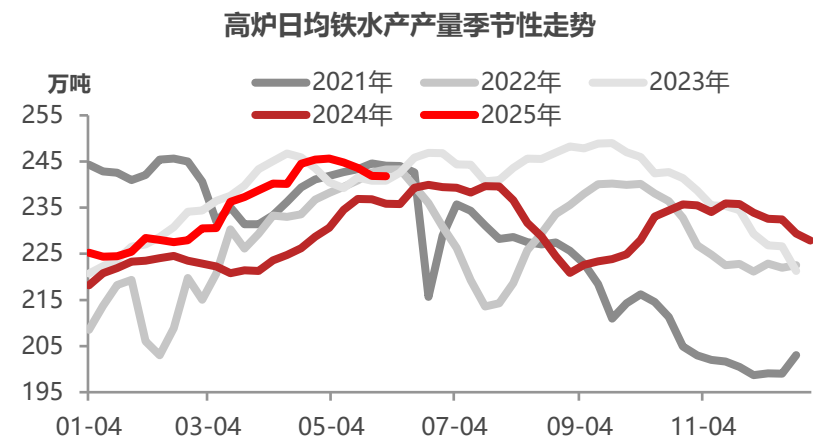


供给：铁水产量连续四周回落

1 本周，高炉日均铁水产量为241.8万吨，环比回落0.11万吨，同比增加6.05万吨。

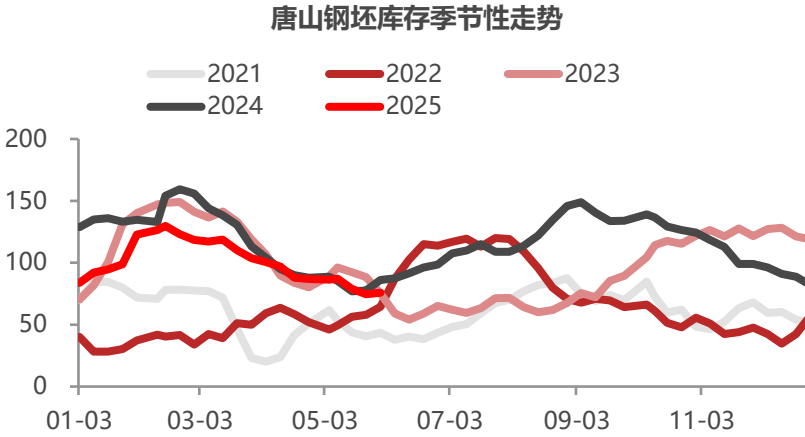
2 5大品种钢材产量为880.38万吨，环比回落0.47万吨，同比下降15.75万吨。

3 尽管近期钢材价格大幅下跌，但钢厂利润依旧可观，所以钢材供应依旧维持高位，且短期不具备大幅下降动能。中期供应的变化仍取决于钢厂利润以及钢材需求变化情况。

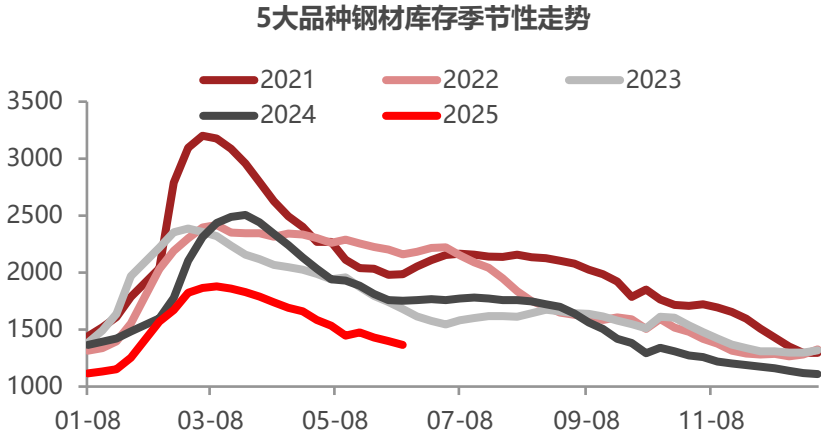


库存：延续下行

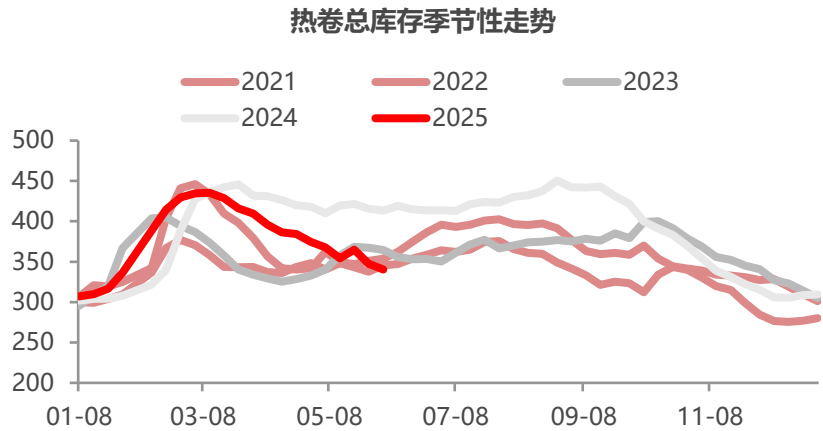
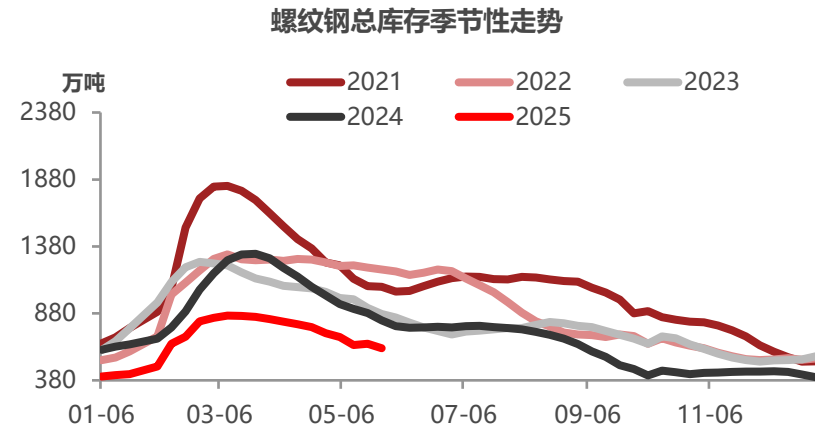
1 本周唐山钢坯库存为75.91万吨，环比回升1.32万吨；同比下降10.19万吨。



2 5大品种钢材库存1363.81万吨，环比回落1.79万吨，同比下降394.25万吨。

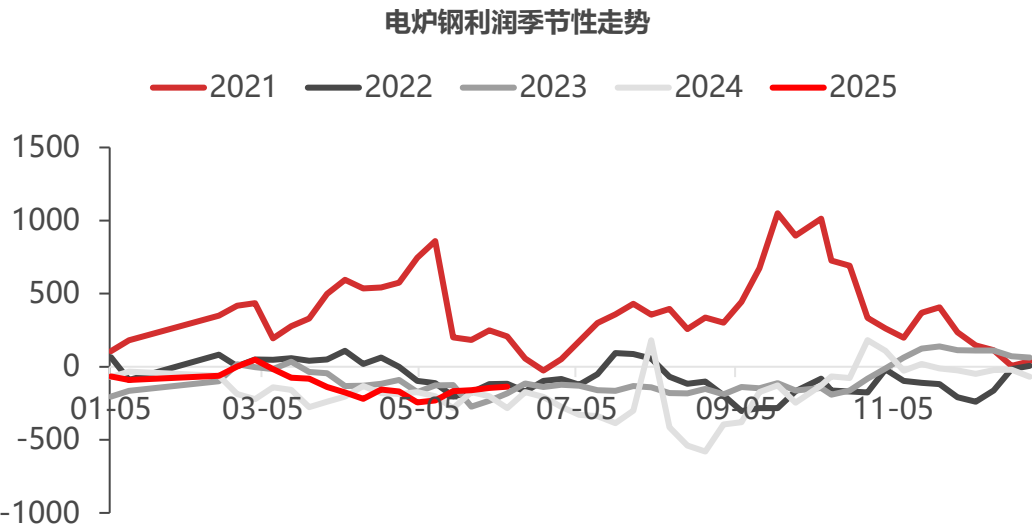
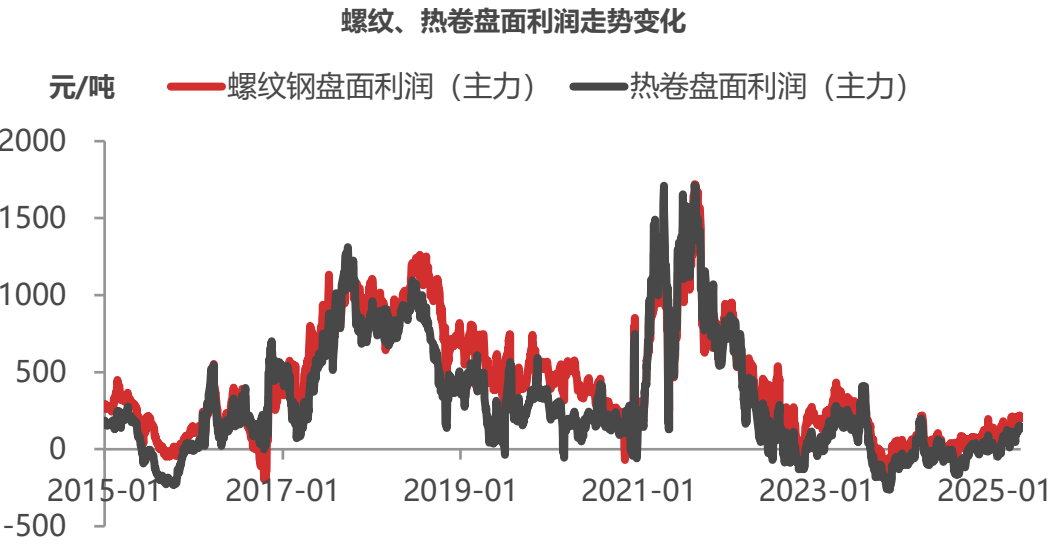
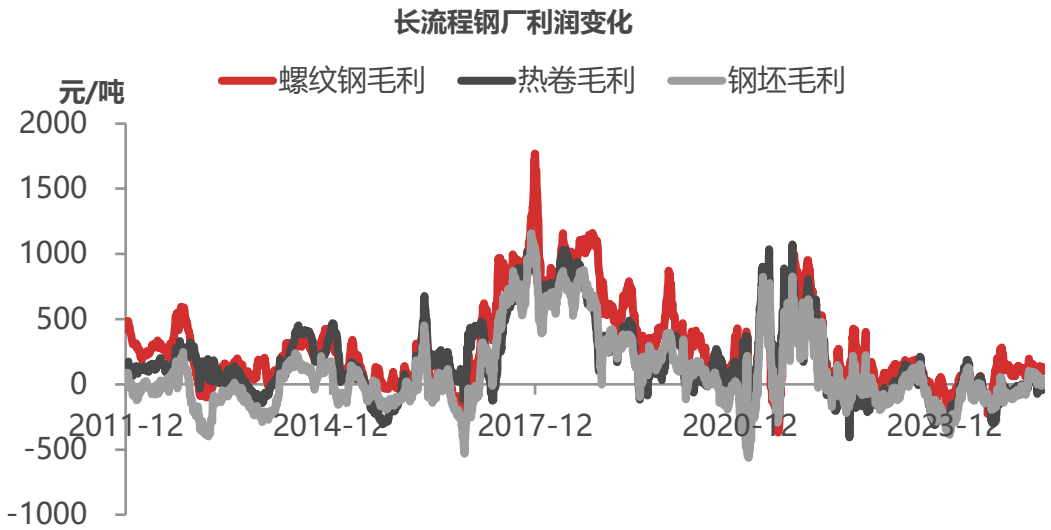


3 螺纹钢库存570.48万吨，环比回落10.57万吨，同比下降205.12万吨；热卷库存340.64万吨，环比回升7.83万吨，同比下降74.21万吨。



利润：钢厂利润走势分化

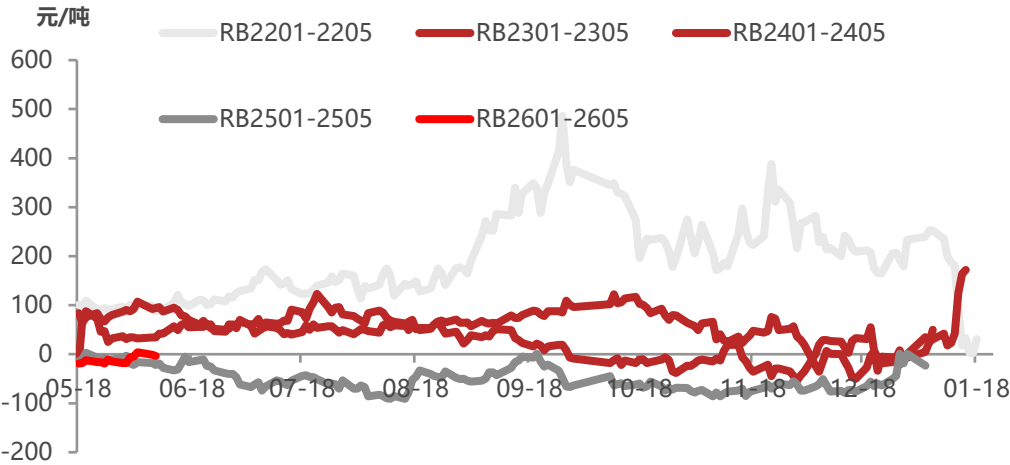
- 1 长流程螺纹钢利润118.57元/吨，周环比回落3.11元/吨；热卷利润6.94元/吨，周环比回升22.53元/吨。
- 2 短流程亏损继续扩大，本周利润为-244元/吨，环比回落66元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为159.98元/吨和67.38元，周环比均分别回落18.89元/吨和15.89元/吨



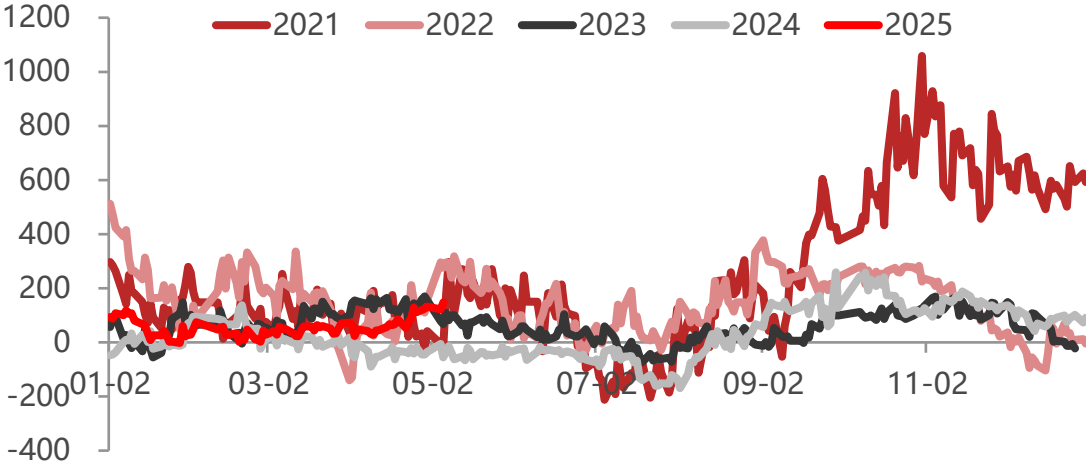
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3130元/吨，10合约与螺纹钢现货基差155元/吨
- 2 螺纹10-1价差4元/吨，周环比回升10元/吨；1-5价差-4元/吨，周环比回升2元/吨。
- 3 本周市场宏观预期有所好转，螺纹钢盘面触底反弹，基差有所收窄，月间价差则不同程度扩大。

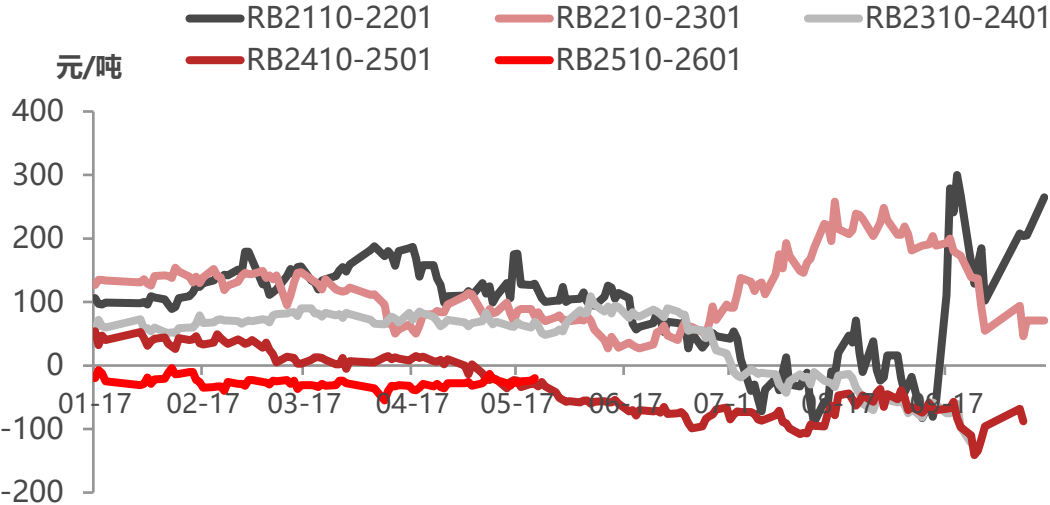
螺纹1-5价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



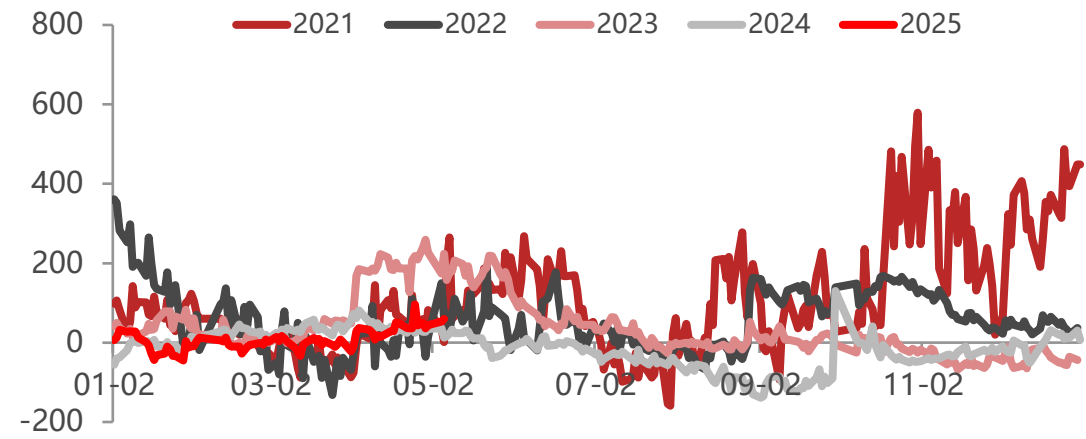
螺纹10-1价差季节性走势



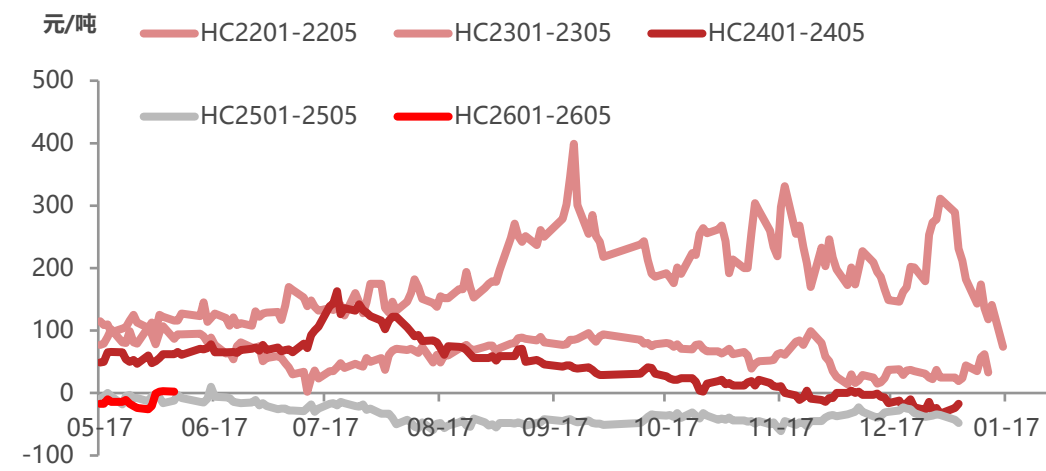
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3200元/吨，10合约与现货基差为108元/吨。
- 2 热卷10-1价差5元/吨，周环比回升11元/吨；1-5价差2元/吨，周环比回升23元/吨
- 3 贸易冲突预期再度好转，出口韧性或继续维持。本周热卷月间价差不同程度回升

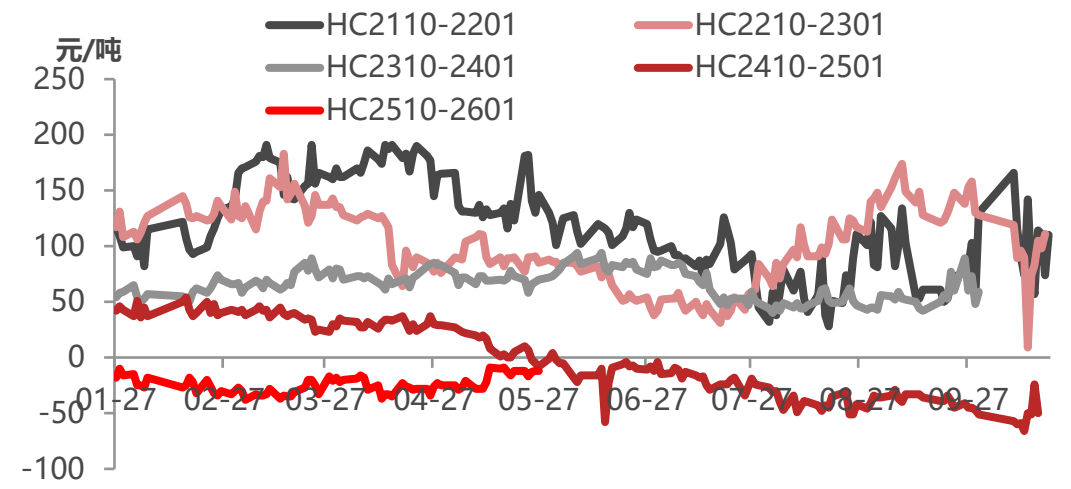
热卷基差季节性走势



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	尽管近期钢材价格大幅下跌，但钢厂利润依旧可观，所以钢材供应依旧维持高位，且短期不具备大幅下降动能。中期供应的变化仍取决于钢厂利润以及钢材需求变化情况
需求	淡季背景下，现实需求继续回落，上半年需求顶部已经出现。不过盘面对需求弱预期已经有所体现，接下来需关注现实需求是否会进一步恶化
库存	本周钢材主要品种继续延续去库，但板材品种库存有所累积，淡季效应逐步显现，后期需关注库存底部何时出现。
利润	焦煤持续走弱背景下，钢厂利润依旧可观，但本周品种间开始有所分化。高供给低需求之下，目前行业仍是压缩利润逻辑
价差	本周市场宏观预期有所好转，螺纹钢盘面触底反弹，基差有所收窄，月间价差则不同程度扩大。贸易冲突预期再度好转，出口韧性或继续维持。本周热卷月间价差不同程度回升。
结论	淡季叠加高供应，钢材价格上方仍有不小压力；但本周下半周宏观预期有所好转，需关注后续价格是否会阶段性修复
操作	螺纹、热卷以区间震荡思路对待。
风险	宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期

铁矿周度行情回顾

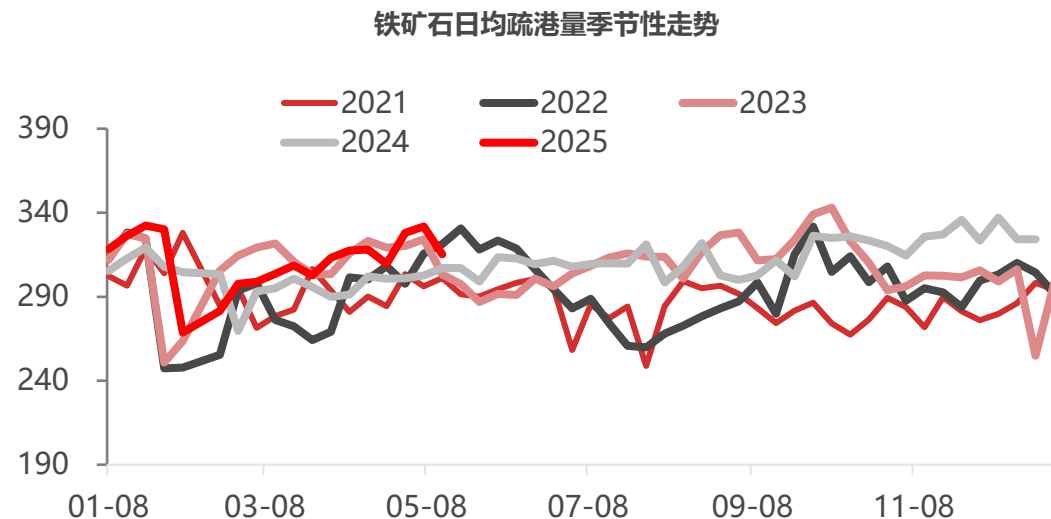
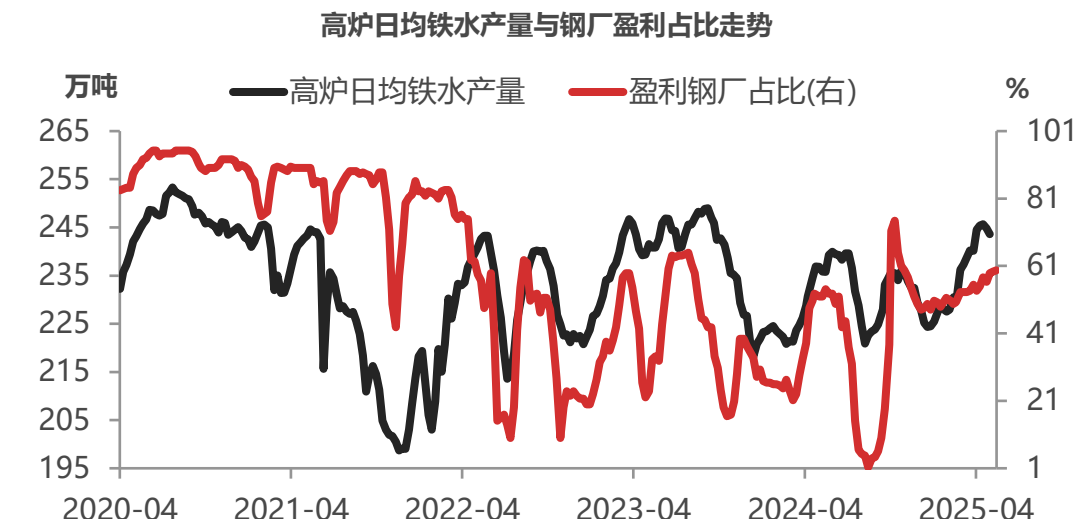
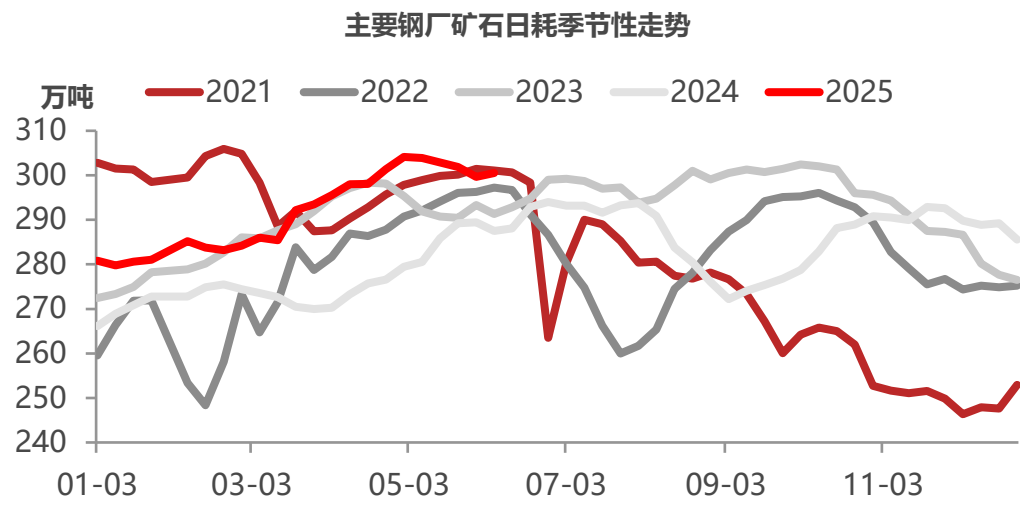
- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报96.35美元/吨，周环比回落0.45美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报727元/吨，周环比回落12元/吨；主力合约01报701元/吨，周环比回落6元/吨。
- 3 铁水产量连续4周下降，强化矿石需求见顶预期，上半周矿石价格延续走弱。但下半周随着宏观预期得好转，出现阶段性反弹



数据来源：Mysteel、Ifind

需求：铁水产量继续小幅回落

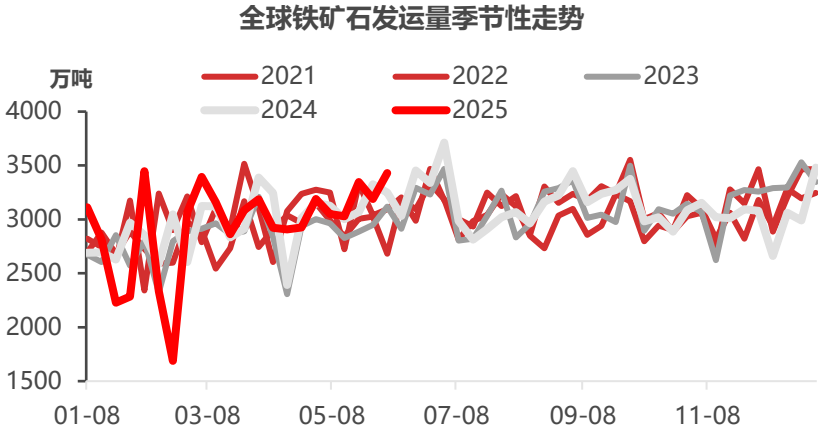
- 1 钢材盈利环比持平；铁水产量环比回落0.1万吨至241.8万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量313.99万吨，环比回落12.69万吨，同比增加1.17万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗300.48万吨，环比回升0.8万吨，同比增加12.38万吨



供应：铁矿石发运量回升明显

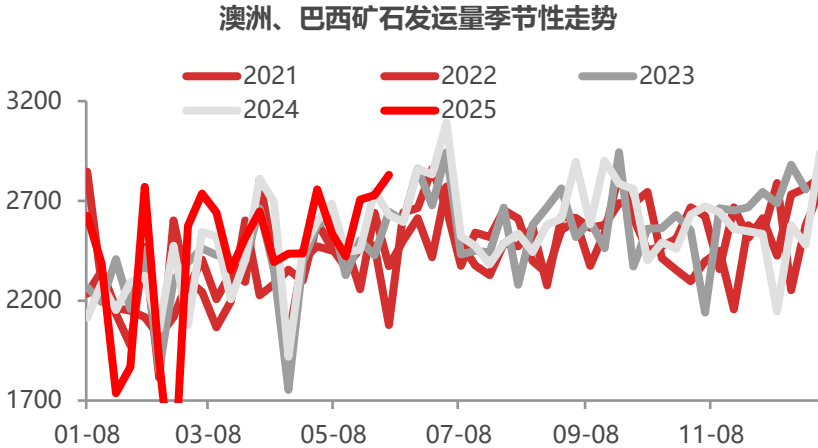
1

截止到5月16日当周，全球铁矿石发运量3431万吨，环比回升242.3万吨；其中澳巴回升101.4万吨，非主流回升140.8万吨



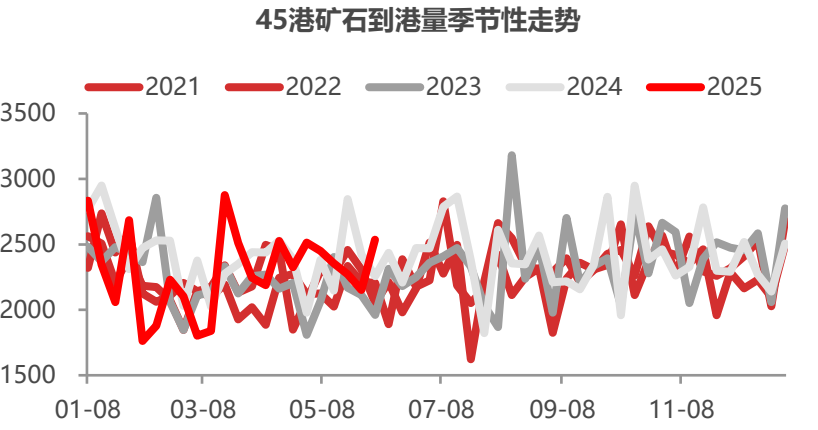
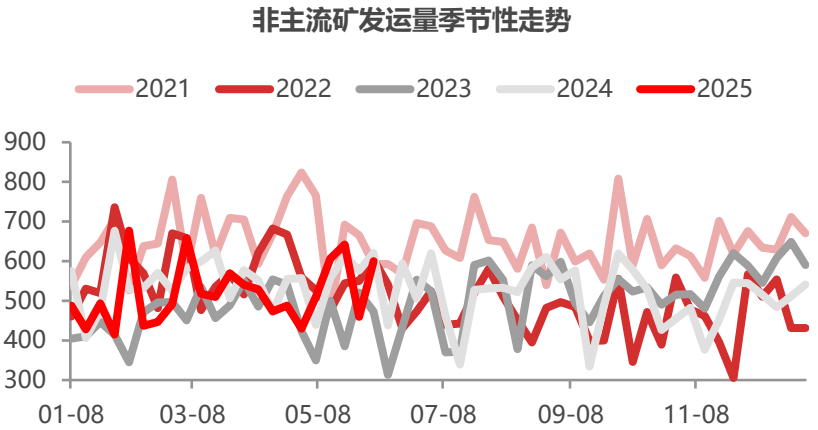
2

全国45港矿石到港量2536.5万吨，环比回升385.2万吨。



3

本周，全球铁矿石发运及到港量均明显回升，二季度为传统的铁矿石发运旺季，结合铁水产量以及季节性因素数据来看，下周这一趋势仍将延续。



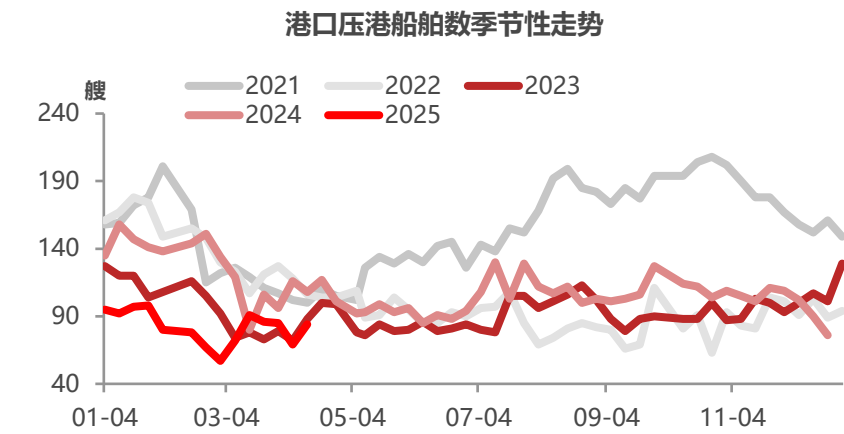
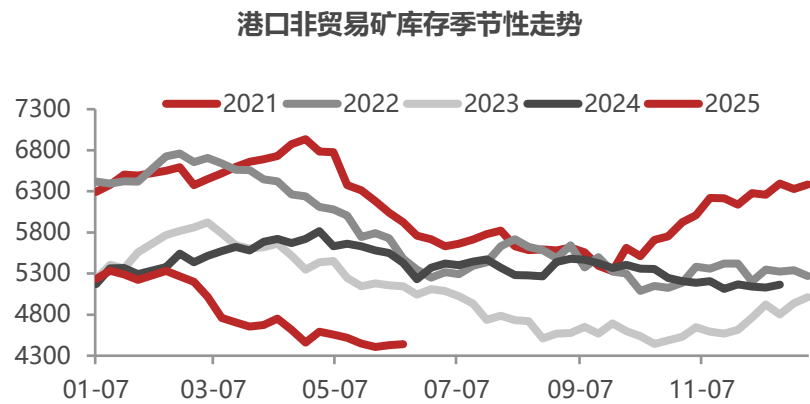
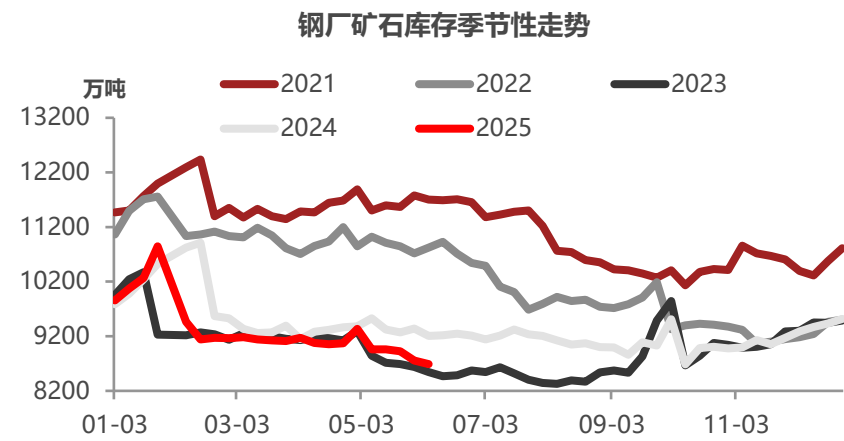
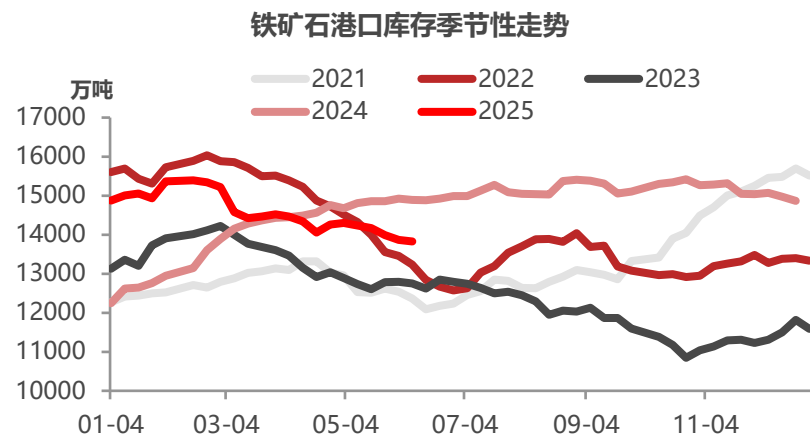
库存：港口库存小幅回落

- 1

本周铁矿石港口库存为1.38亿吨，环比回落39.89万吨。
- 2

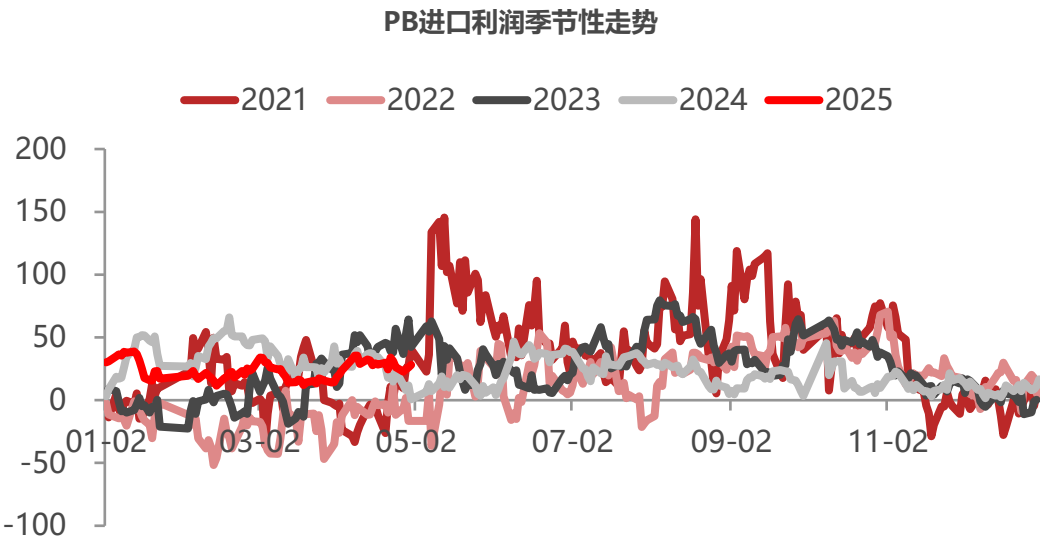
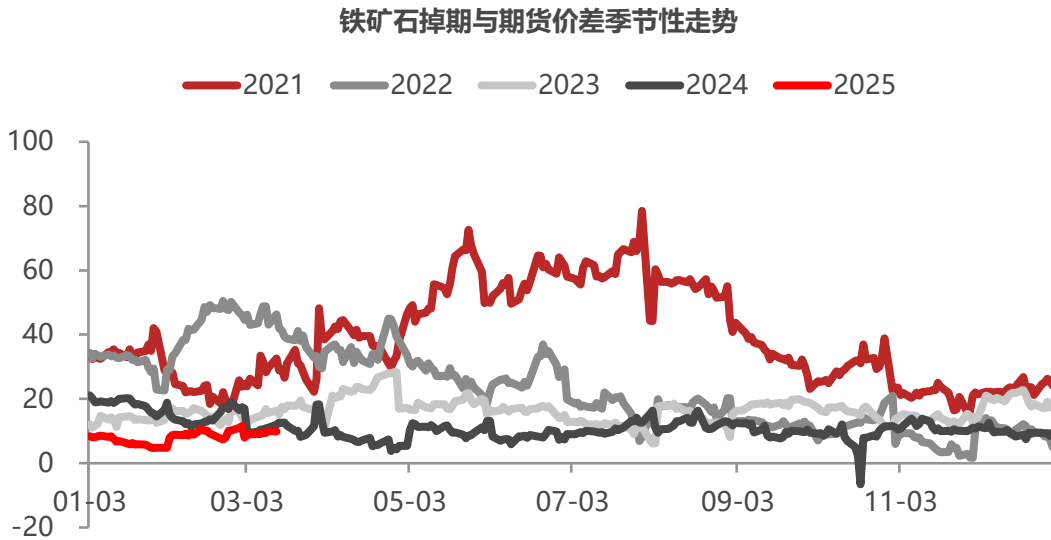
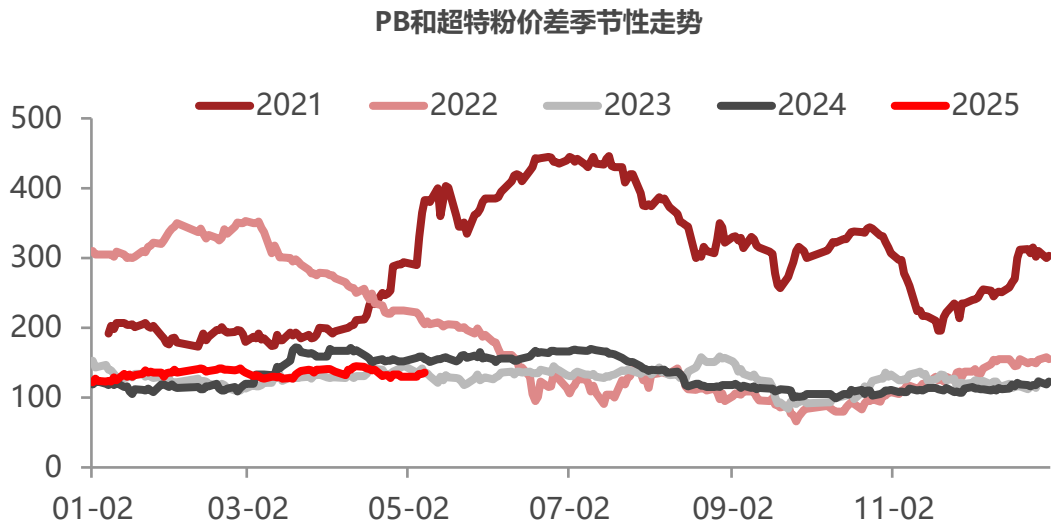
全国247家钢厂矿石库存为8690.18万吨，环比回落64.15万吨；港口非贸易矿库存5014.87万吨，环比回落17.2万吨
- 3

铁水产量连续四周回落，但绝对量仍处于高位。因此尽管本周到港量回升明显，铁矿石港口库存仍小幅去化。不过，本周环比降幅明显收窄，若到港量继续回升，下周港口可能小幅累库。



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润16.71元/吨，周环比回落1.98元/吨；卡粉进口利润为38.38元/吨，周环比回升3.62元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差12.39美元/吨，周环比回落3.54美元/吨
- 3 PB和超特粉价差107元/吨，周环比回落8元/吨。



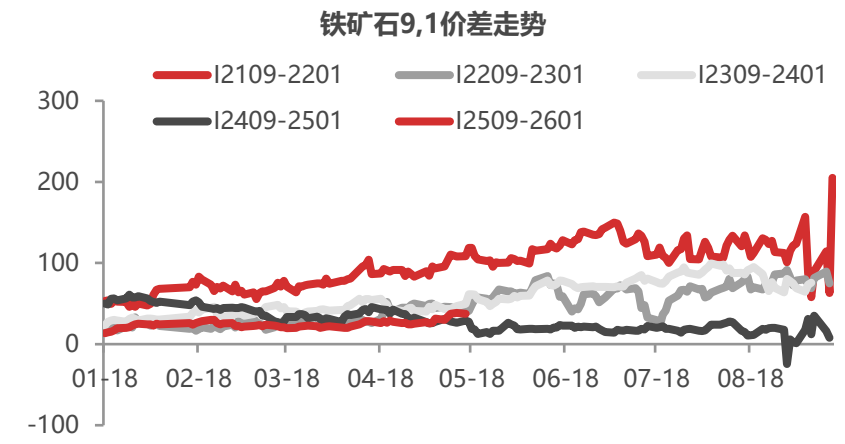
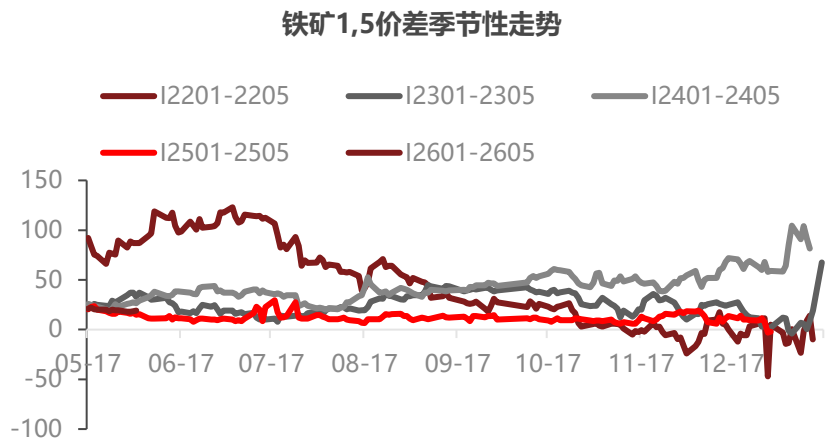
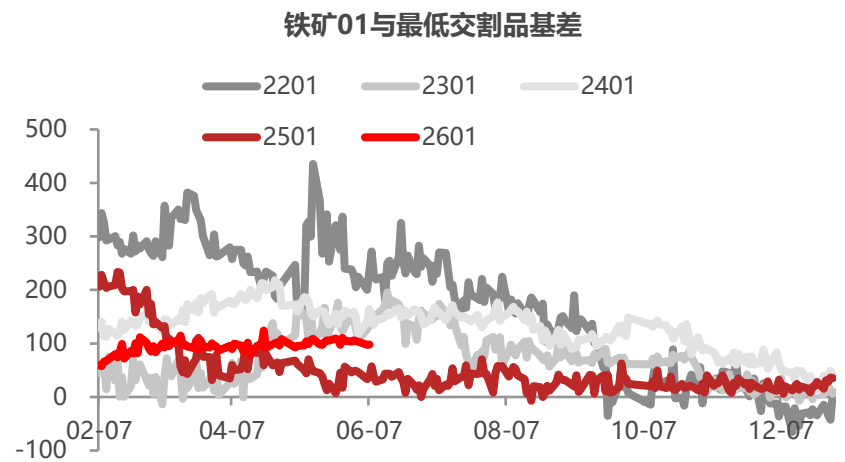
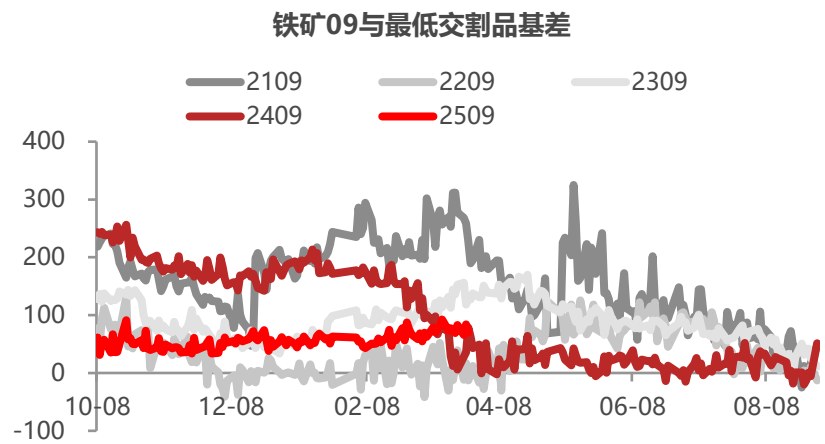
铁矿基差月差分析

- 1

09合约与最低交割品基差54.74元/吨，周环比回落4.41元/吨；01合约基差为90.74元/吨，周环比回落3.91元/吨
- 2

铁矿石9-1价差36元/吨，周环比回升0.5元/吨；铁矿1-5价差19元/吨，周环比回落0.5元/吨。
- 3

铁水产量连续4周回落，但本周降幅明显放缓，且钢厂利润水平依旧可观。因此市场有铁水产量阶段性见底预期，故本周基差回落，月间价差有所收窄。



结论及建议

供应	本周，全球铁矿石发运及到港量均明显回升，二季度为传统的铁矿石发运旺季，结合铁水产量以及季节性因素数据来看，下周这一趋势仍将延续。
需求	铁水产量连续第四周回落，但本周环比降幅明显收窄，且钢厂利润依旧可观，市场有铁水产量见底预期
库存	本周铁矿石港口库存仍小幅去化。不过环比降幅明显收窄，若到港量继续回升，下周港口可能小幅累库。
利润	本周主力品种铁矿石进口利润继续小幅回落，主要是因为到港量明显增加以及人民币汇率持续走高所致。
价差	铁水产量连续4周回落，但本周降幅明显放缓，且钢厂利润水平依旧可观。因此市场有铁水产量阶段性见底预期，故本周基差回落，月间价差有所收窄。
结论	本周铁水产量降幅明显收窄且钢厂利润依旧可观，市场有铁水产量见底预期，叠加宏观预期好转，短期矿石价格仍延续区间震荡。但中期供增需减格局难改，后续仍有下行空间
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

