



需求边际改善，钢材价格仍有反弹空间

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-03-17

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：021-68757089
邮箱：liuhf@qh168.com.cn

联系人：

武冰心
从业资格证号：F03118003
电话：021-68757089
邮箱：wubx@qh168.com.cn

品种	钢材	铁矿石
观点	区间震荡	震荡偏强
逻辑	临近钢材需求旺季，现实需求有边际好转，板材需求恢复情况好于建材；考虑到后期政策加码概率大，现实需求或继续改善。供应方面，钢厂利润相比之前有所恢复，叠加需求旺季即将到来，钢厂生产积极性恢复，铁水及成材产量环比均有回升。叠加低库存和成本支撑影响，钢材价格仍有回升空间。	钢厂利润好转后，铁水产量持续回升，疏港量也持续处于高位。两会过后环保限产因素将有所减弱，铁矿石需求或进一步恢复。供应方面，随着澳洲飓风影响因素的减弱，叠加季节性因素影响，未来几周继续回升概率较大。同时，发货量回升的影响逐步传导至到港量层面。同时，港口库存也在下降通道之中，故铁矿石价格后期也会有反弹空间。
策略	螺纹、热卷区间震荡	铁矿石震荡偏强
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：需求边际改善，钢材价格仍有反弹空间

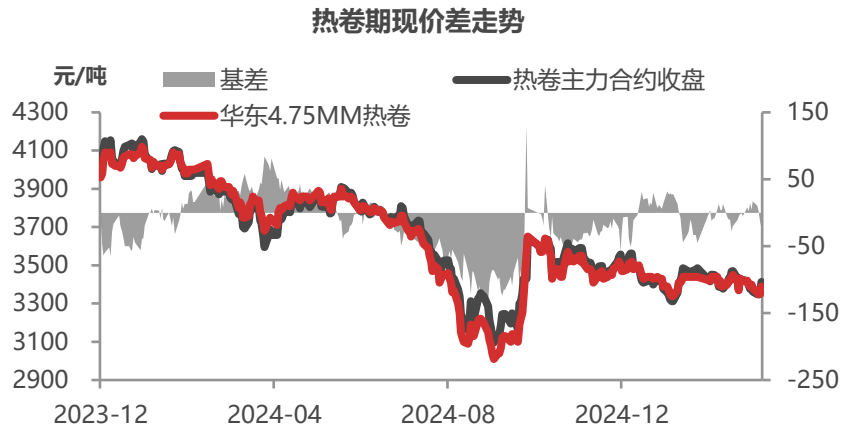
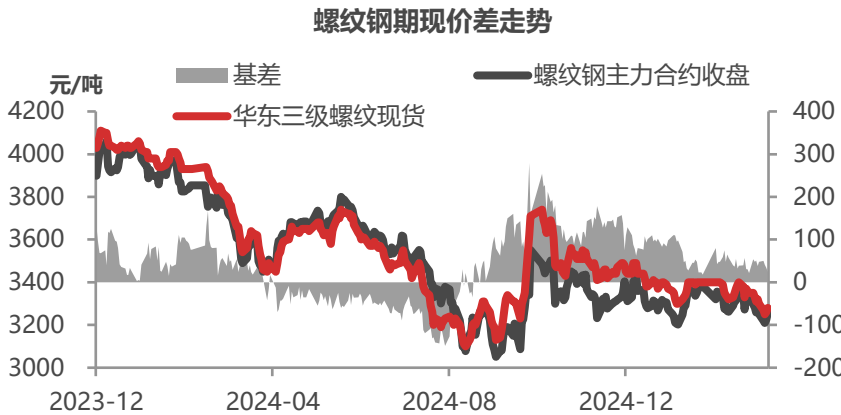
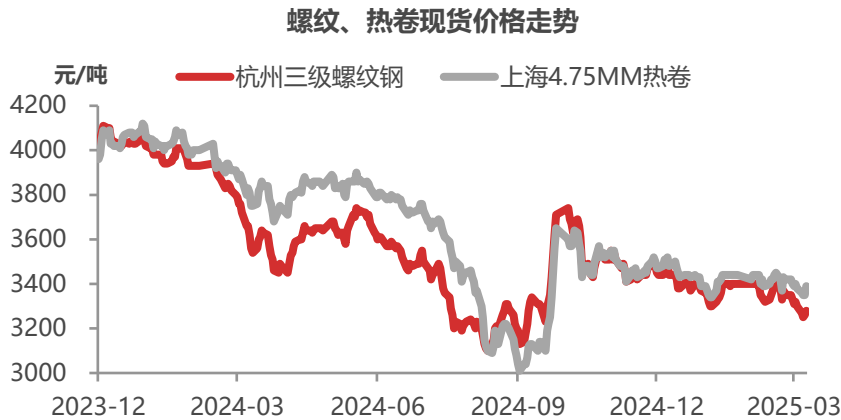
02 铁矿石：铁水产量回升，矿石价格或继续走强

钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3280元/吨，周环比回落20元/吨；上海热卷3390元/吨，周环比上涨10元/吨。

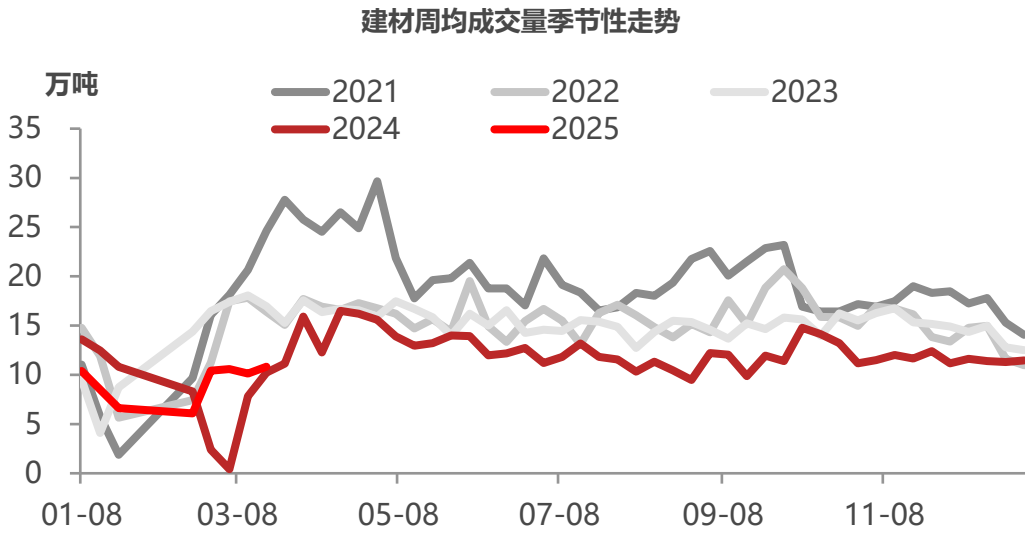
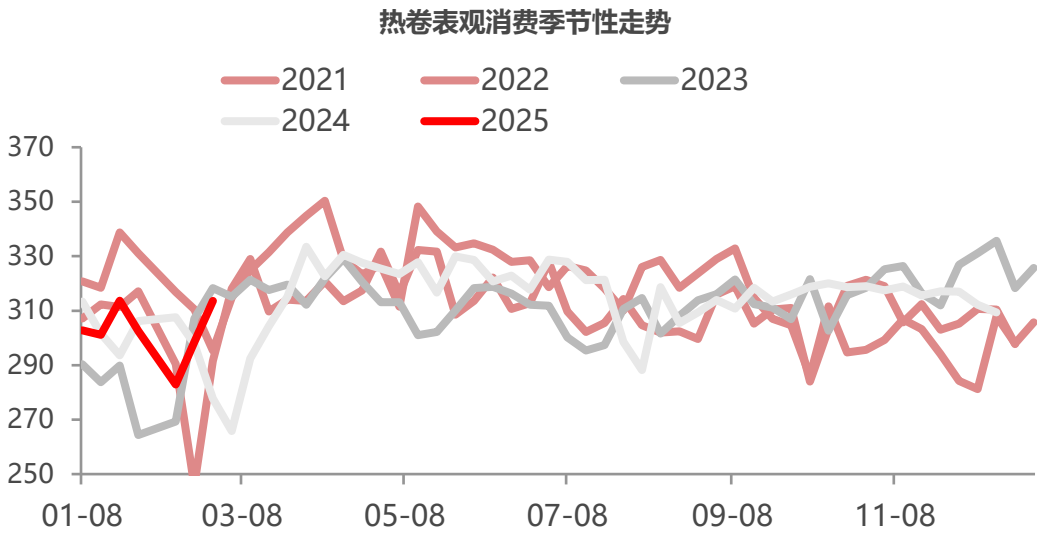
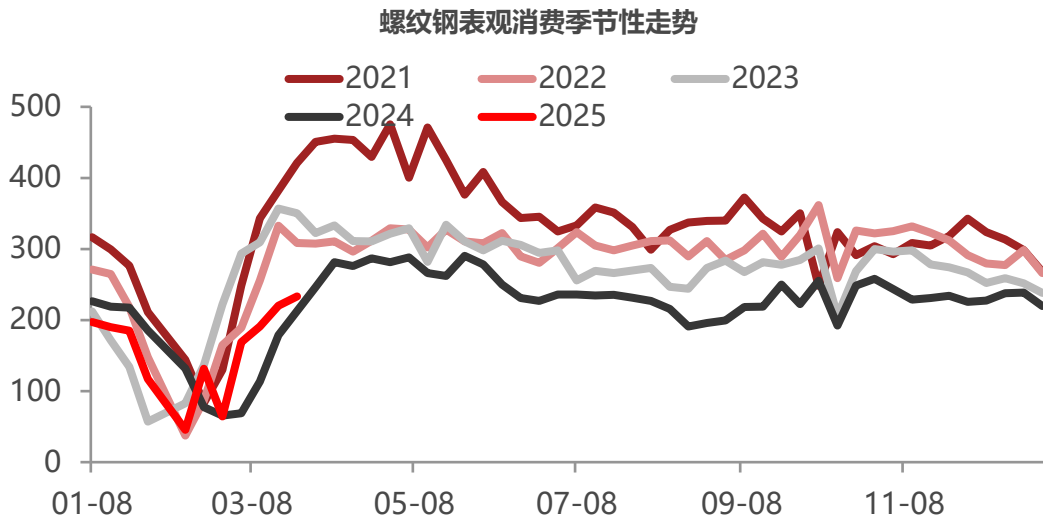
2 螺纹钢主力合约3256元/吨，周环比回升4元/吨；热卷主力合约3413元/吨，周环比回升50元/吨

3 本周钢材市场止跌回稳，一方面是因为美国通胀数据低于预期后，降息预期有所增加。国内宏观政策基调依旧偏利好。另一方面，则是由于旺季到来后，现实需求确有边际改善。



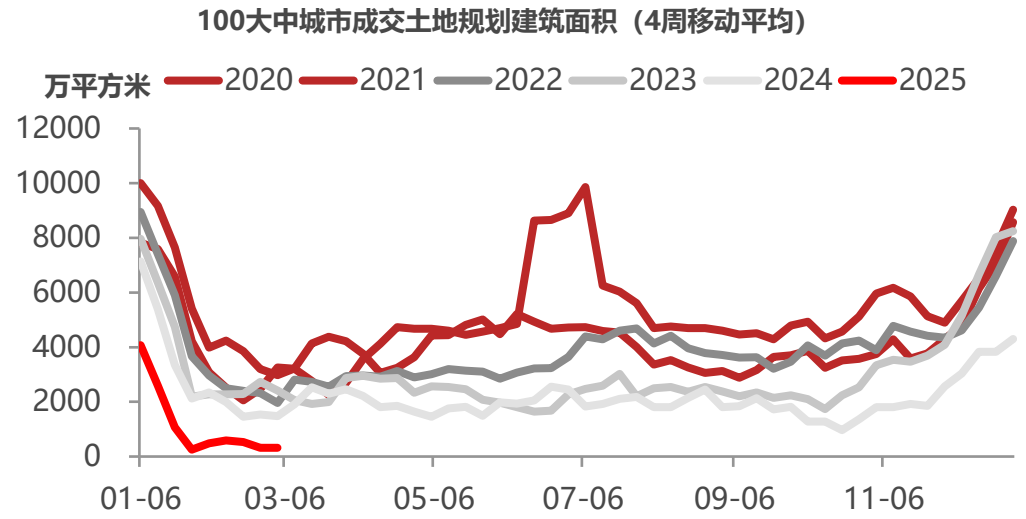
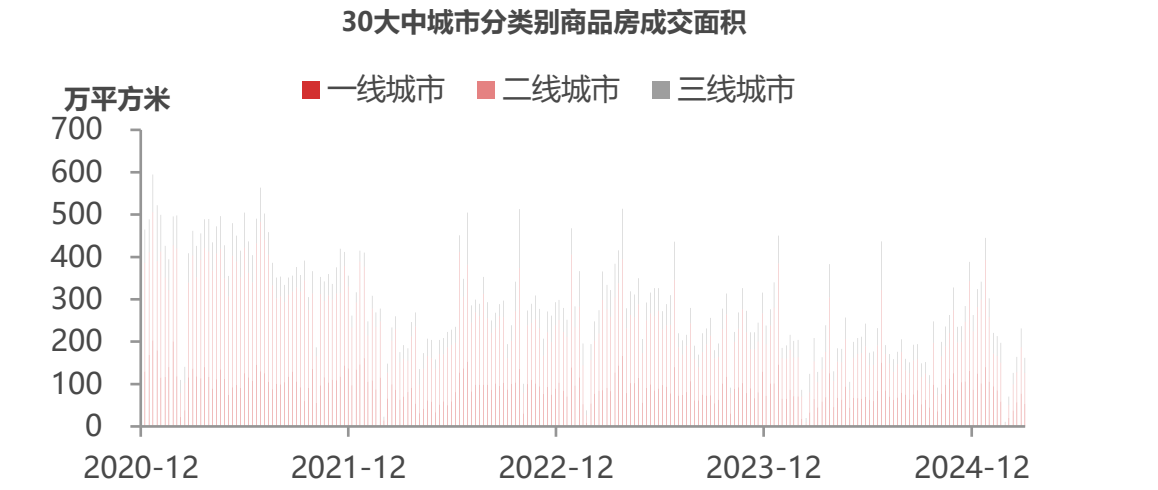
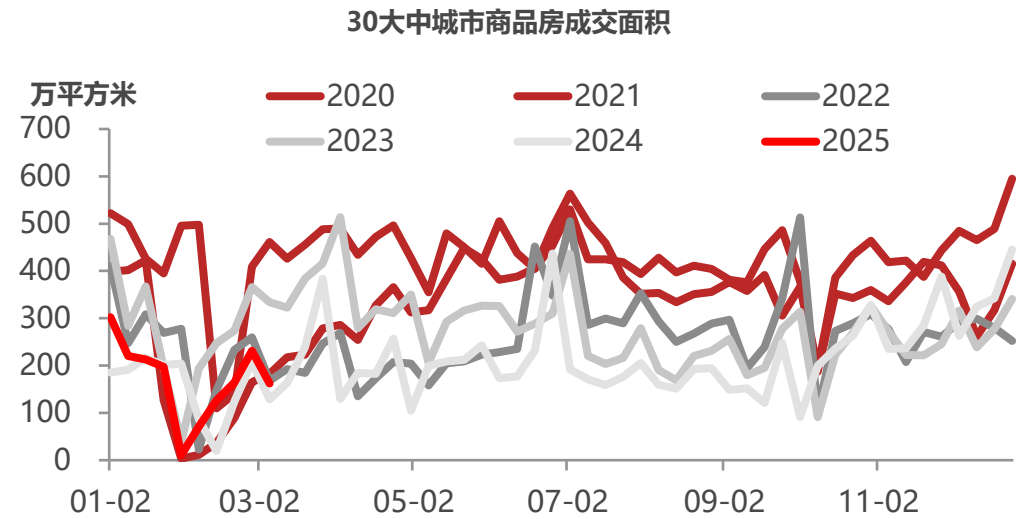
需求：旺季到来，需求环比有所改善

- 1 本周，螺纹钢表观消费量233.22万吨，环比回升12.87万吨，同比增加20.85万吨。
- 2 建材周均成交量10.82万吨，环比回升0.71万吨，同比下降0.31万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量331.35万吨，环比回升13.32万吨，同比增加16.26万吨。



需求：地产销售数据整体呈改善趋势

- 1 截止到3月9日当周，30个大中城市商品房销售面积为162.03万平方米，环比下降29.85%，同比增长26.26%。
- 2 其中一线城市为52.67万平方米，环比下降31.57%；二线城市为73.77万平方米，环比回落32.8%；三线城市为35.59万平方米，环比回落19.54%。
- 3 截止3月9日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为96.85万平方米，同比回落94.75%。

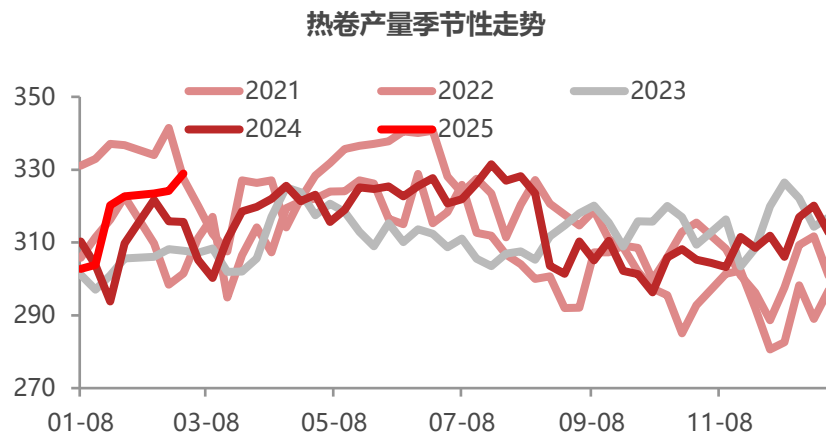
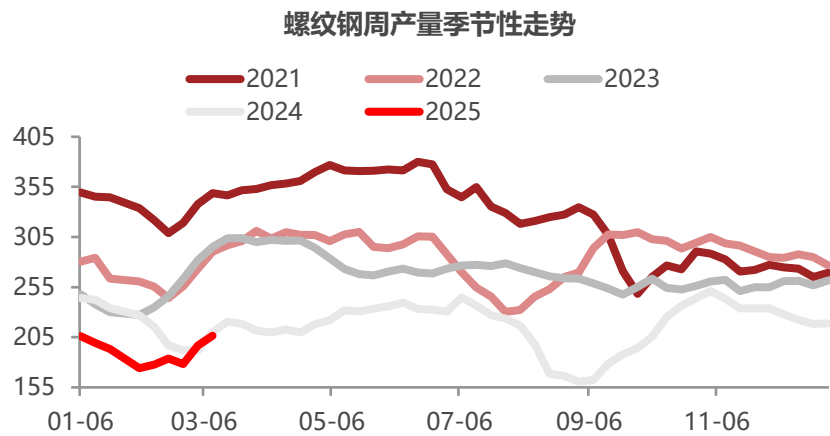
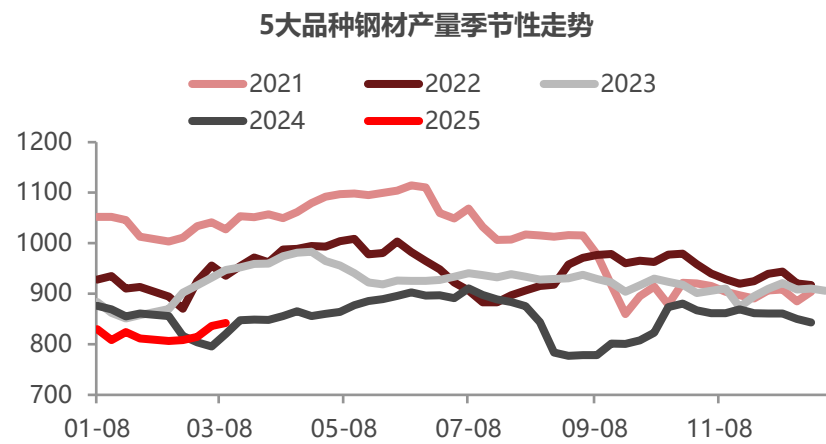
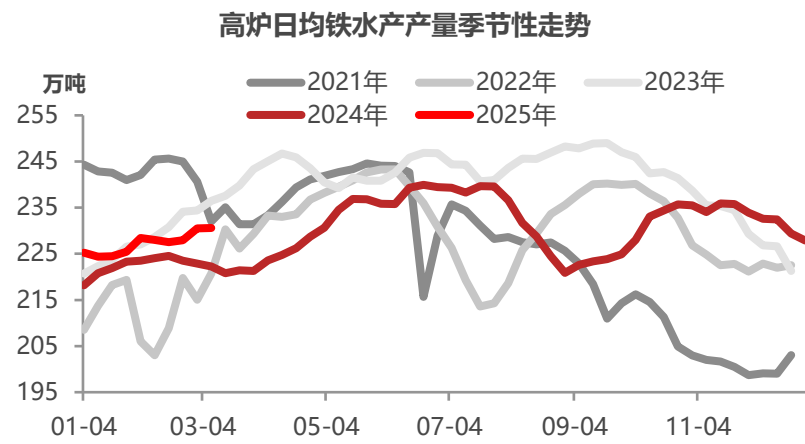


供给：铁水及成材产量均有回升

1 本周，高炉日均铁水产量为230.59万吨，环比回升0.08万吨，同比增加9.77万吨。

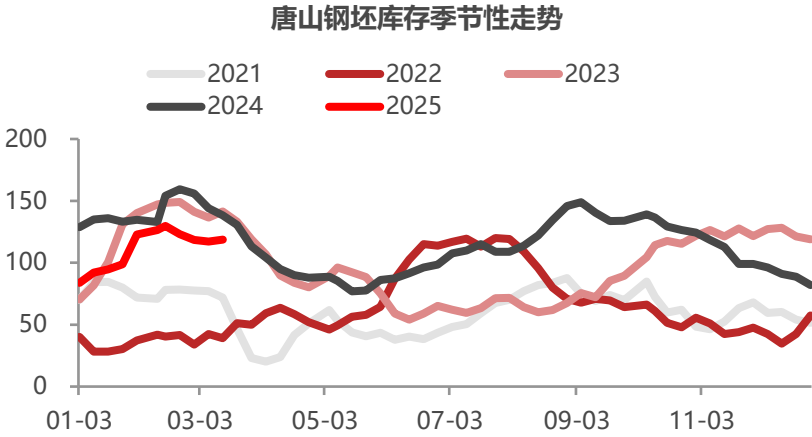
2 5大品种钢材产量为853.21万吨，环比回升18.93万吨，同比增加4.22万吨。

3 经过3月第一周大幅下跌之后，钢厂利润相比之前有所恢复，叠加需求旺季即将到来，钢厂生产积极性恢复，铁水及成材产量环比均有回升。

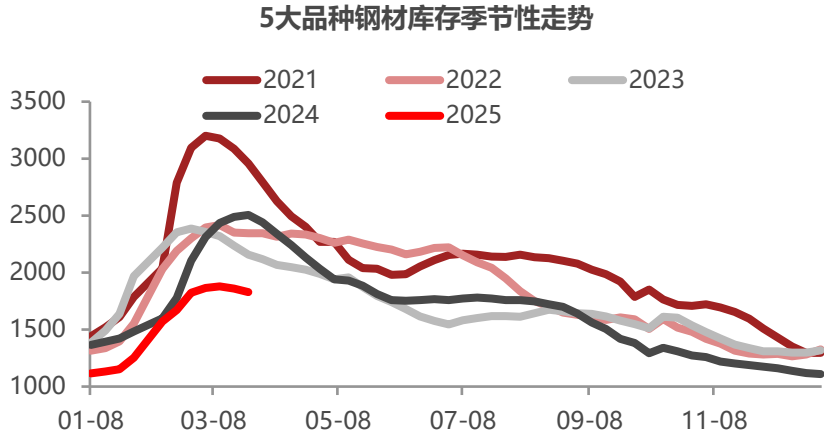


库存：延续下滑

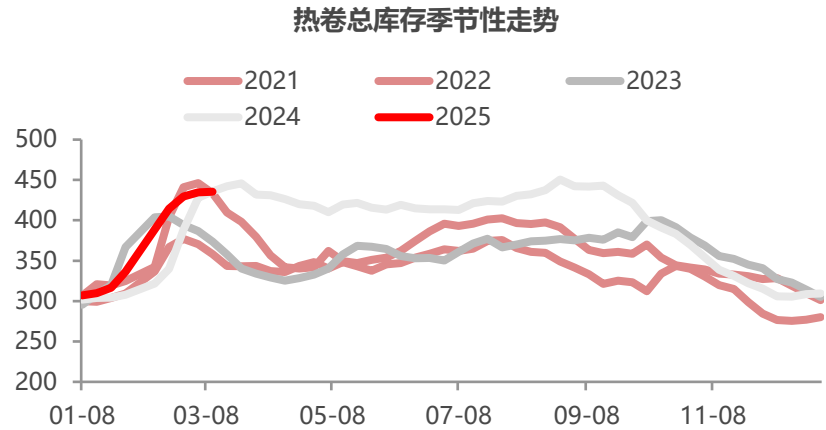
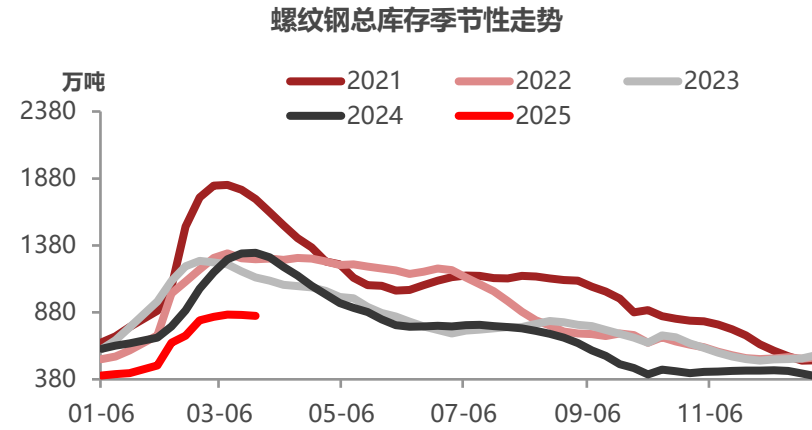
1 本周唐山钢坯库存为118.6万吨，环比回升1.36万吨；同比下降19.71万吨。



2 5大品种钢材库存1829.62万吨，环比回落30.67万吨，同比下降676.35万吨。

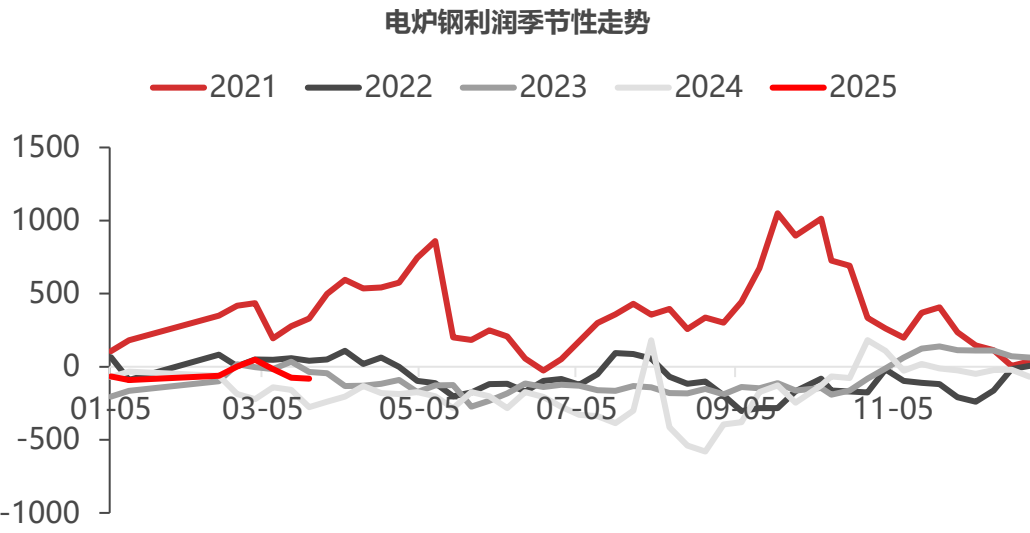
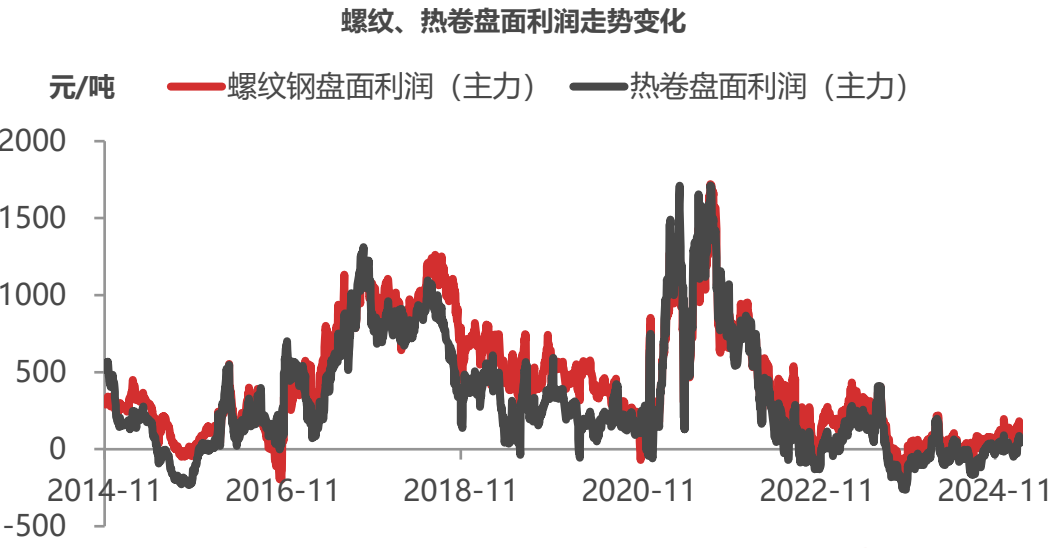
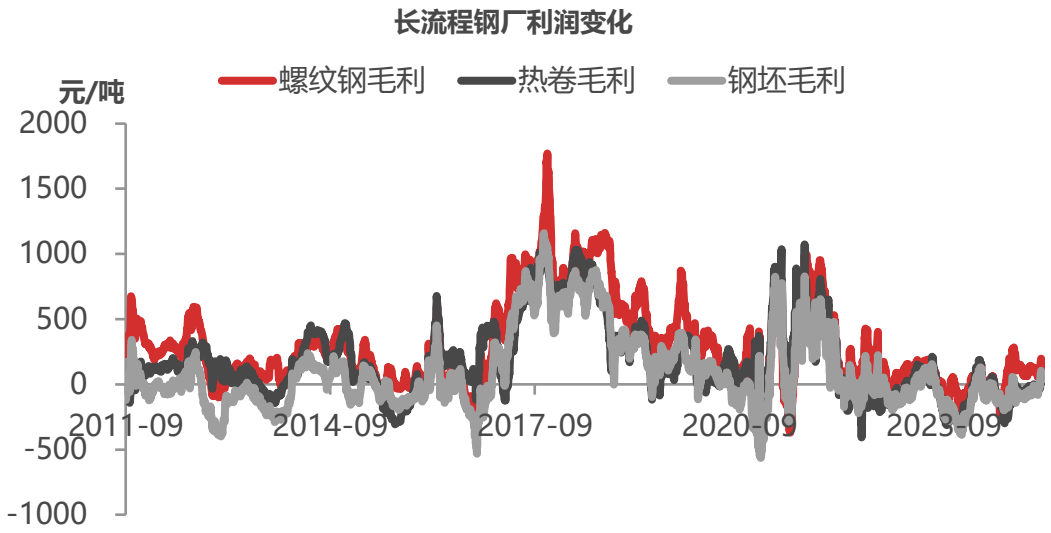


3 螺纹钢库存853.78万吨，环比回落6.12万吨，同比下降471.02万吨；热卷库存416.22万吨，环比回落12.7万吨，同比下降29.46万吨。



利润：钢厂利润见顶回落

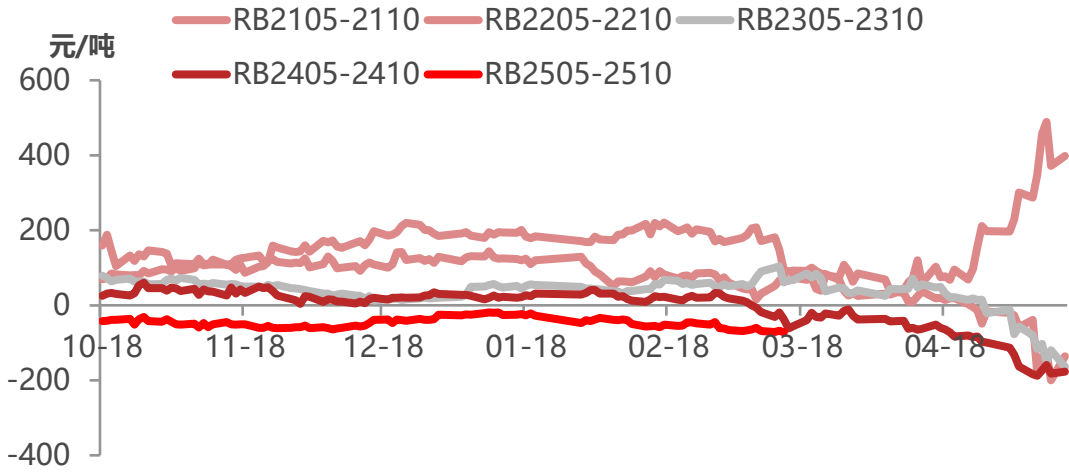
- 1 长流程螺纹钢利润122.88元/吨，周环比回落41.39元/吨；热卷利润36.9元/吨，周环比回落7.2元/吨。
- 2 短流程亏损继续扩大，本周利润为-81元/吨，环比回落6元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为134.42元/吨和80.82元，周环比均分别回落5.44元/吨和回升40.56元/吨



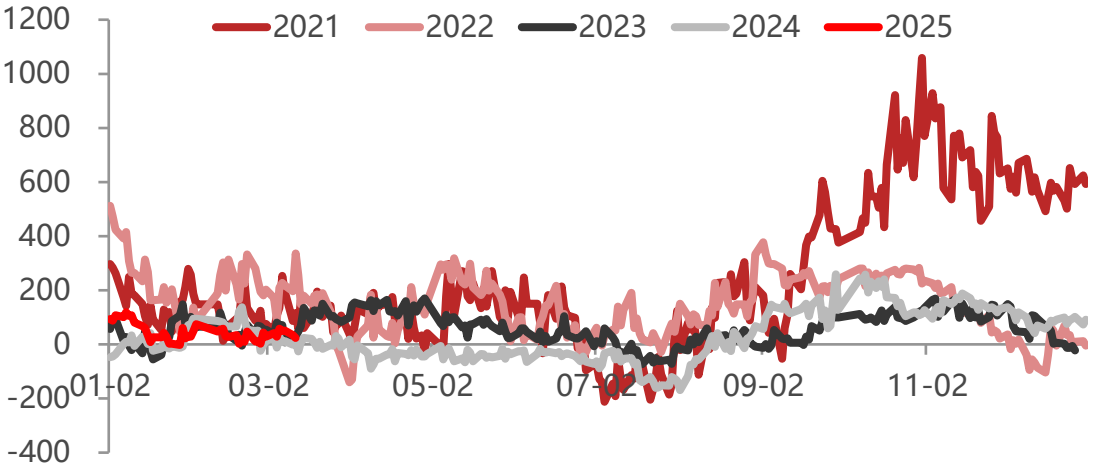
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3280元/吨，05合约与螺纹钢现货基差24元/吨
- 2 螺纹5-10价差-72元/吨，周环比回落12元/吨；10-1价差-23元/吨，周环比回升4元/吨。
- 3 螺纹钢库存绝对量虽然比较低，但电炉钢复产速度较快，且现实需求恢复偏慢，故基差及5-10价差均有收窄。

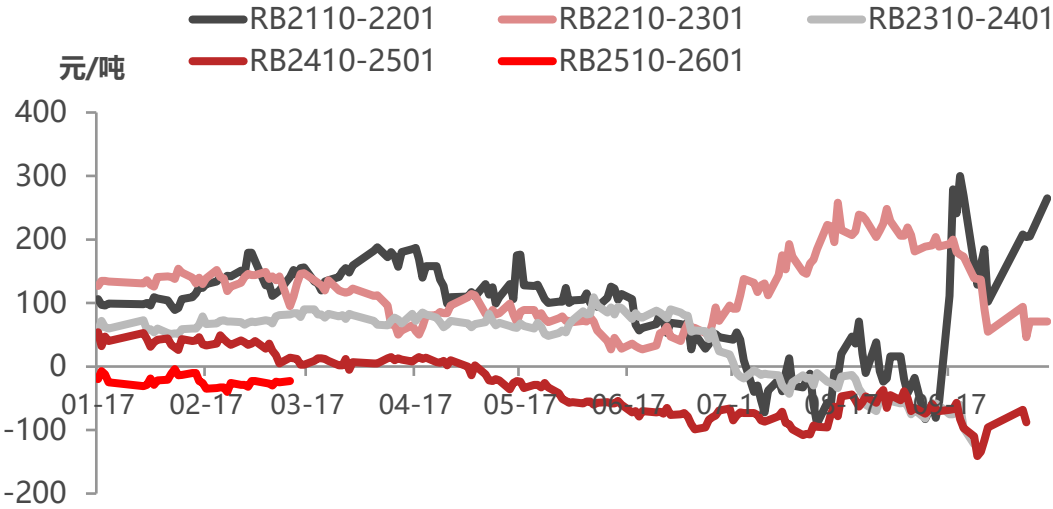
螺纹5-10价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



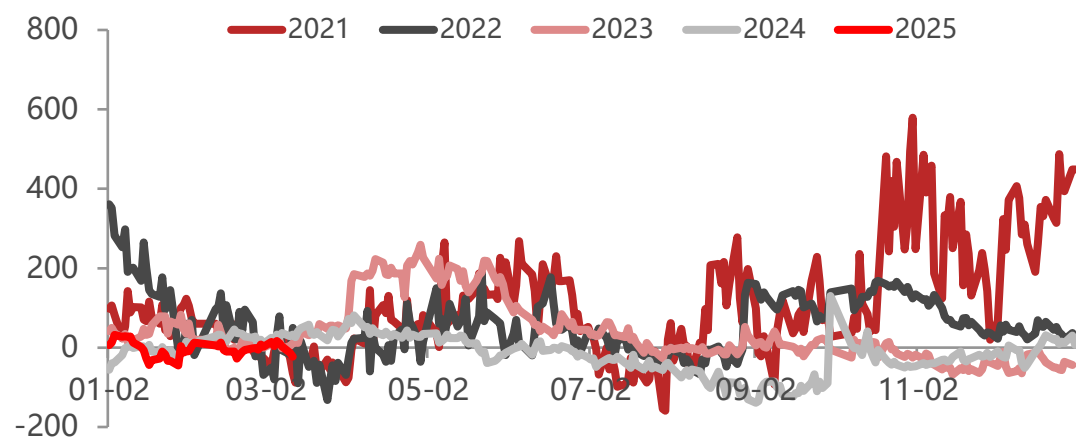
螺纹10-1价差季节性走势



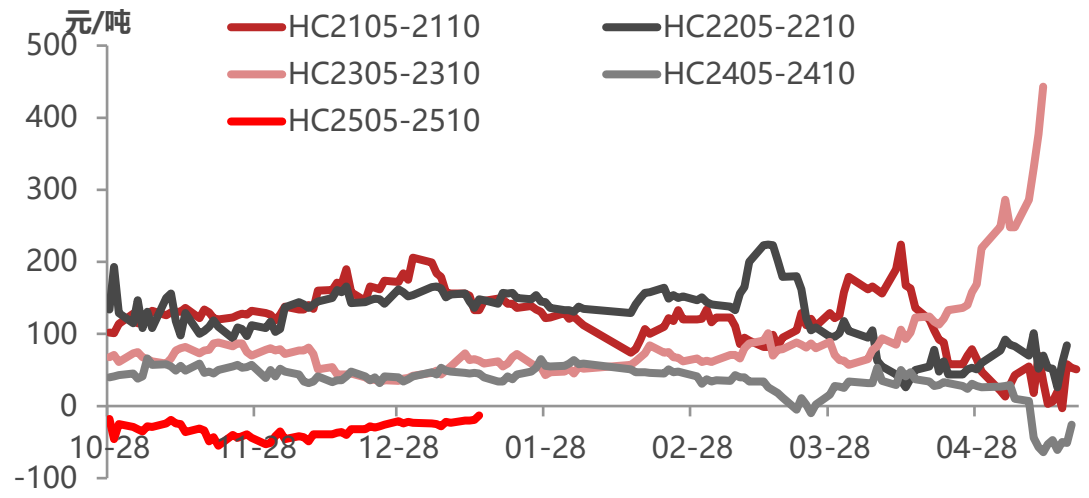
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3390元/吨，05合约与现货基差为-23元/吨。
- 2 热卷5-10价差-32元/吨，周环比回升10元/吨；10-1价差-20元/吨，周环比回升15元/吨
- 3 关税担忧有所减弱，且热卷需求恢复较好，故05合约对现货处于升水状态，月间价差也都有不同程度回升。

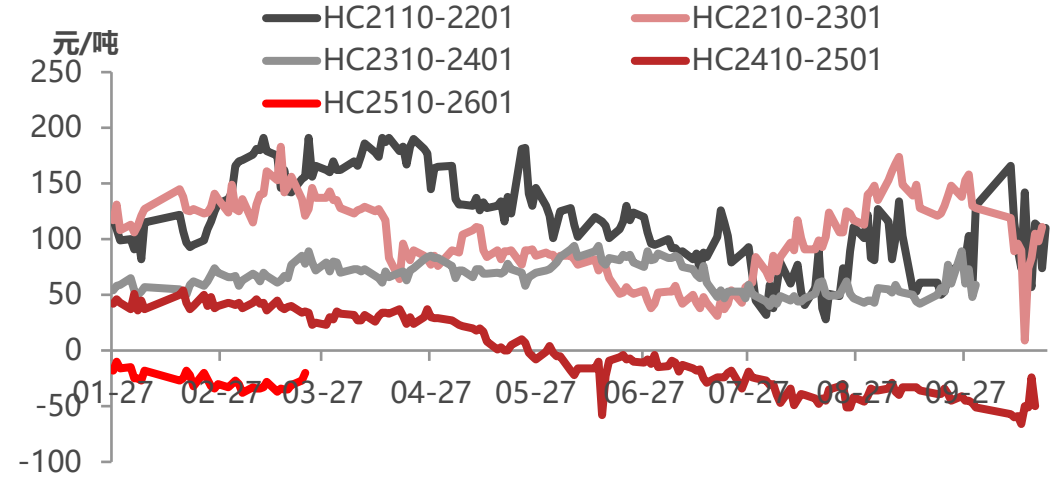
热卷基差季节性走势



热卷5-10价差季节性走势



热卷1-5价差季节性走势



结论及建议

供应	经过3月第一周铁矿石大幅下跌之后，钢厂利润相比之前有所恢复，叠加需求旺季即将到来，钢厂生产积极性恢复，铁水及成材产量环比均有回升。
需求	临近钢材需求旺季，现实需求有边际好转，板材需求恢复情况好于建材；考虑到后期政策加码概率大，现实需求或继续改善
库存	钢材库存见顶并连续两周回落，且绝对量处于近几年低位。品种间分化依然明显，板材库存绝对量较高，但去库速度较快；建材库存绝对量低，去库进程有所放缓
利润	唐山限产因素导致铁矿石价格大幅下跌，钢厂利润有所恢复；到下半周复产预期增强，钢厂利润有所收窄。
价差	螺纹钢库存绝对量虽然比较低，但电炉钢复产速度较快，且现实需求恢复偏慢，故基差及5-10价差均有收窄。关税担忧有所减弱，且热卷需求恢复较好，故05合约对现货处于升水状态，月间价差也都有回升
结论	旺季到来，内需有所改善，关税影响则有所减弱；同时钢厂利润恢复后，供给有所回升，成本支撑力度也有所增强，后期钢材市场或延续反弹格局。
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

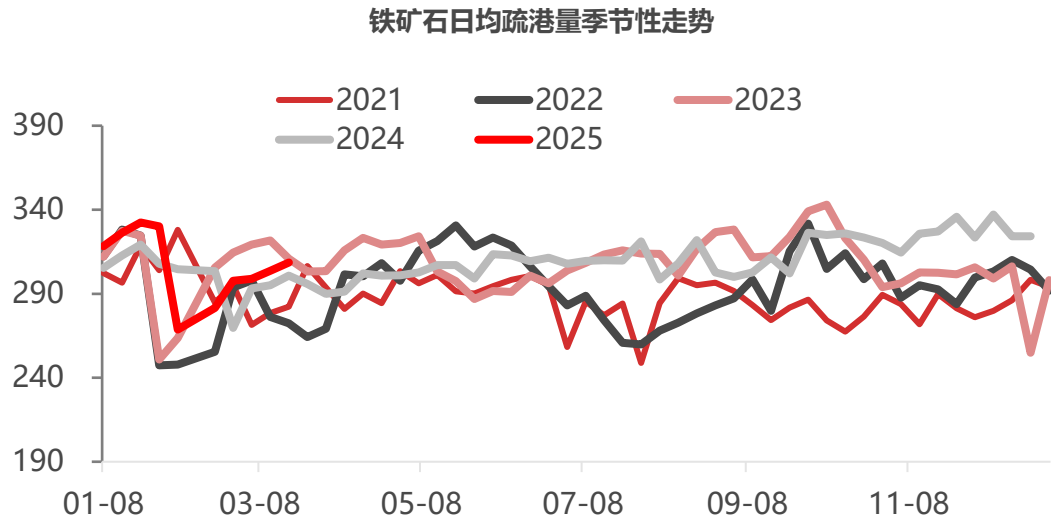
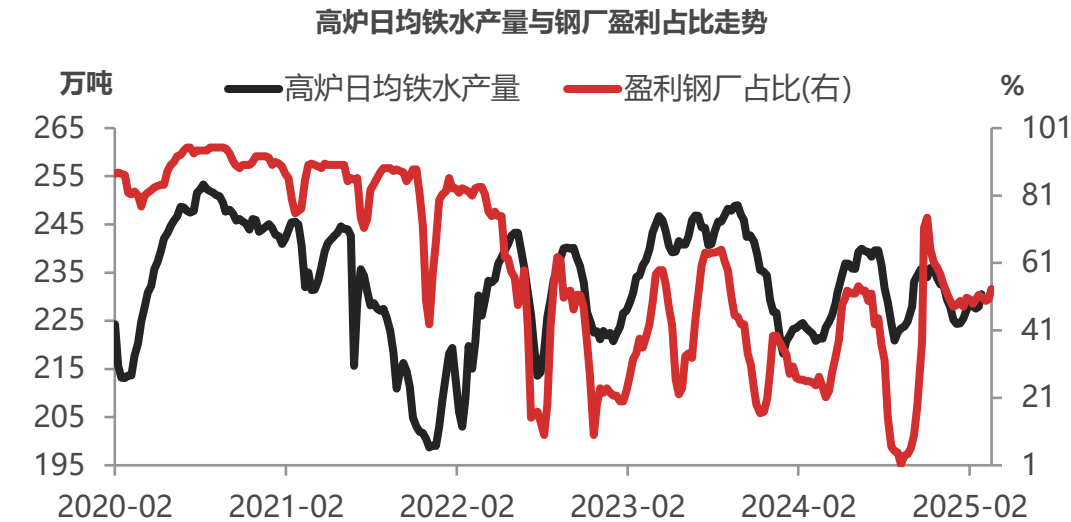
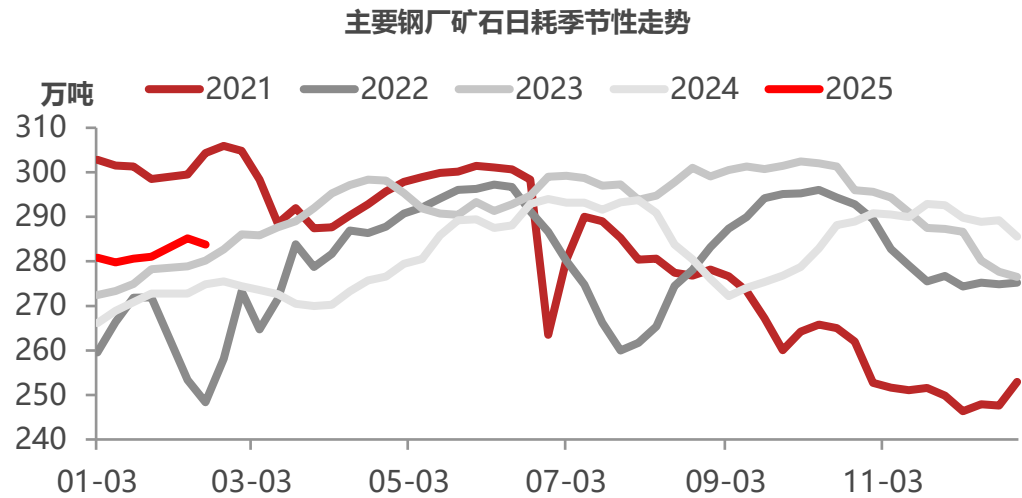
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报104.5美元/吨，周环比回升1.6美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报780元/吨，周环比回升4元/吨；主力合约01报780元/吨，周环比回升6元/吨。
- 3 铁水产量小幅回升，叠加宏观预期好转，本周铁矿石期现货价格均有不同程度上涨。



需求：铁水产量连续两周回升

- 1 钢材盈利占比环比持平；铁水产量环比回升0.08万吨至230.59万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量308.58万吨，环比回升4.93万吨，同比增加7.83万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗285.39万吨，环比回落0.62万吨，同比增加14.95万吨



供应：到港量触底回升

1

截止到3月9日当周，全球铁矿石发运量3159.8万吨，环比回落235.6万吨；其中澳巴回落95万吨，非主流回落140.6万吨

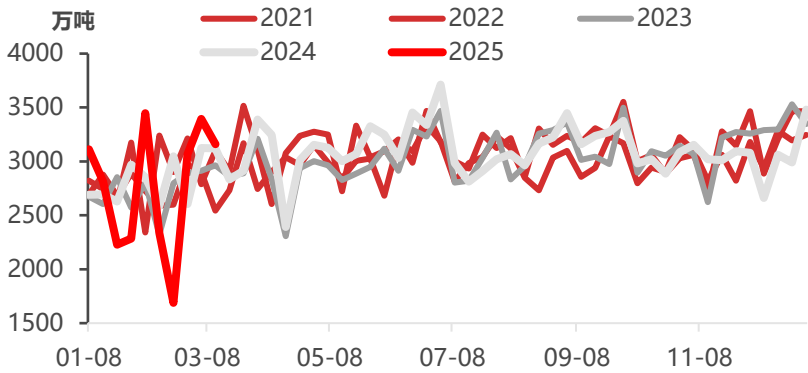
2

全国45港矿石到港量1838.6万吨，环比回升35.4万吨。

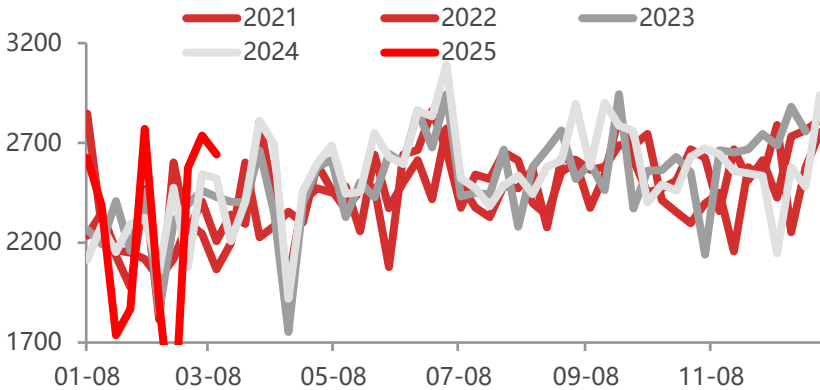
3

本周铁矿石发运量有所回落，但随着澳洲飓风影响因素的减弱，叠加季节性因素影响，未来几周继续回升概率较大。同时，发货量回升的影响逐步传导至到港量层面。

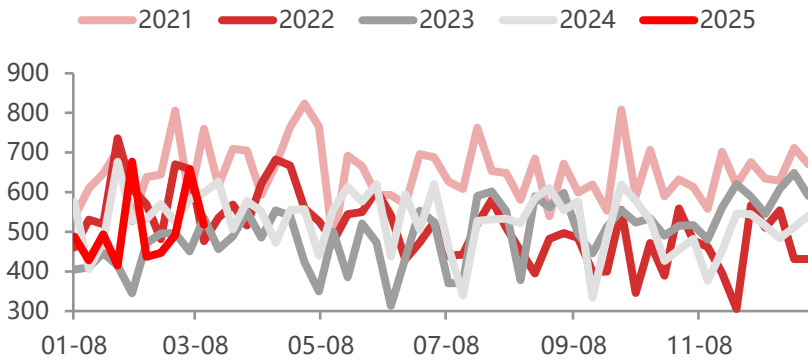
全球铁矿石发运量季节性走势



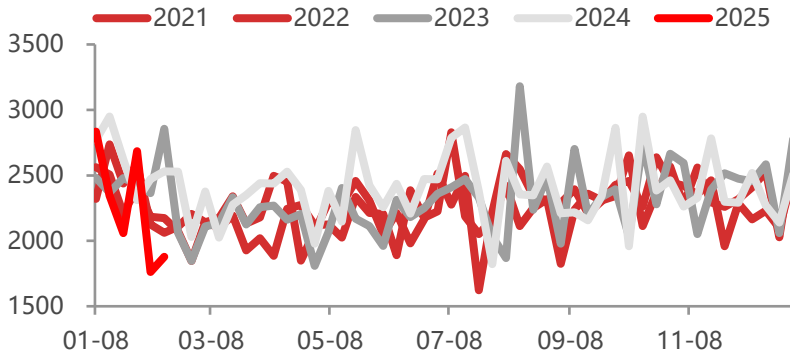
澳洲、巴西矿石发运量季节性走势



非主流矿发运量季节性走势



45港矿石到港量季节性走势



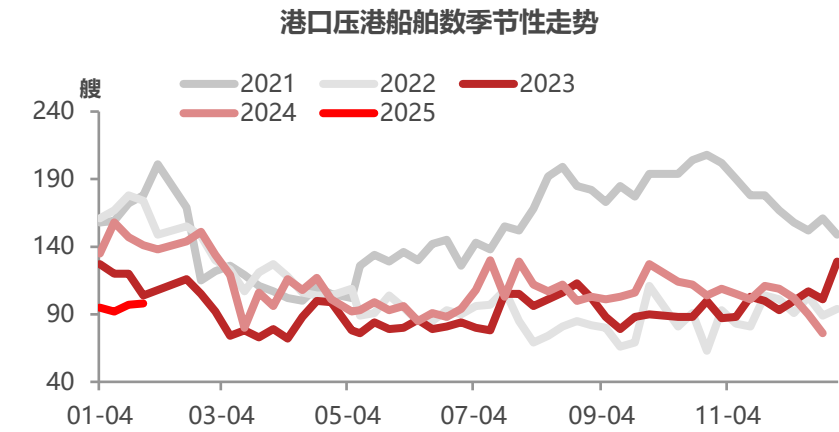
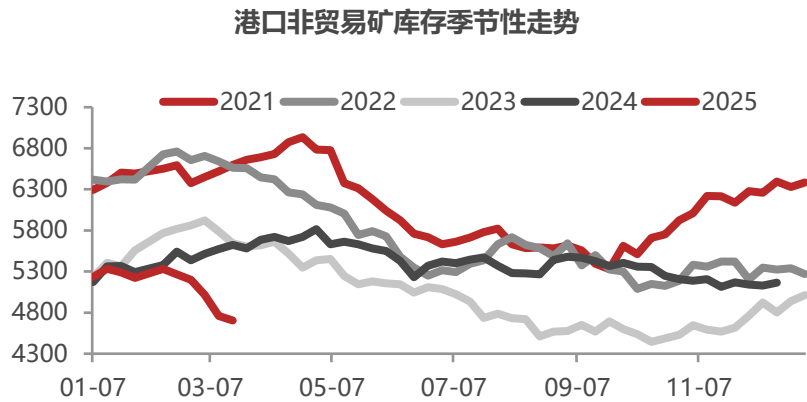
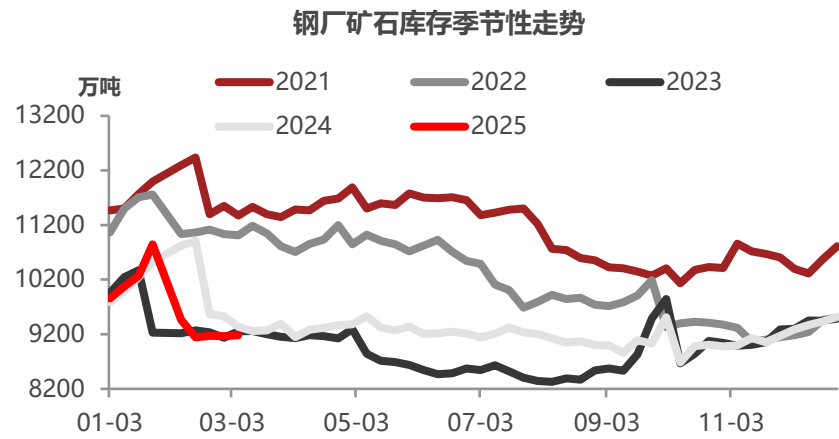
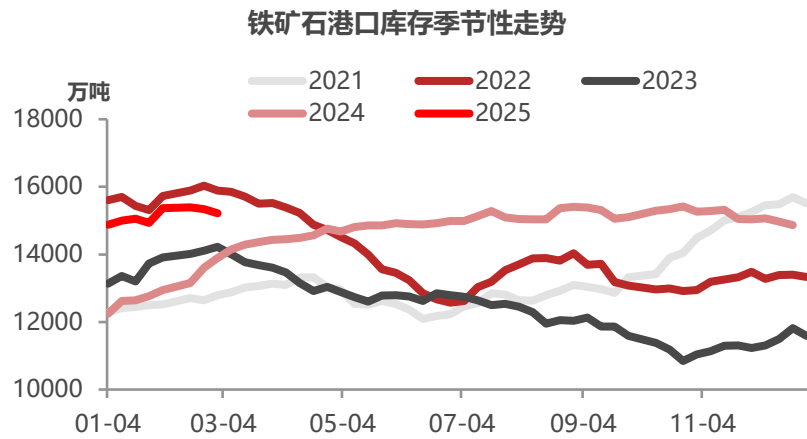
库存：港口库存连续两周下降

- 1

本周铁矿石港口库存为1.44亿吨，环比回落157.03万吨。
- 2

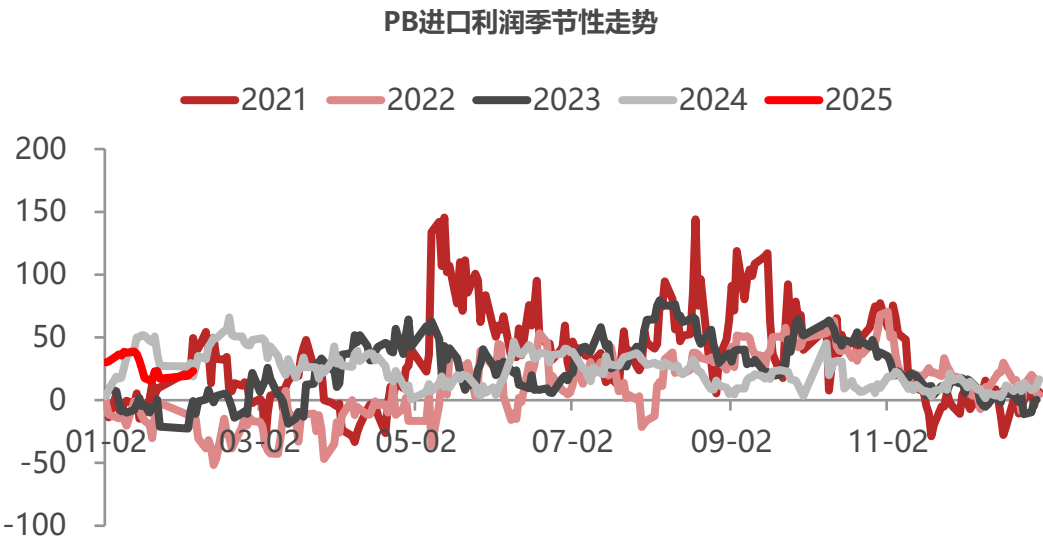
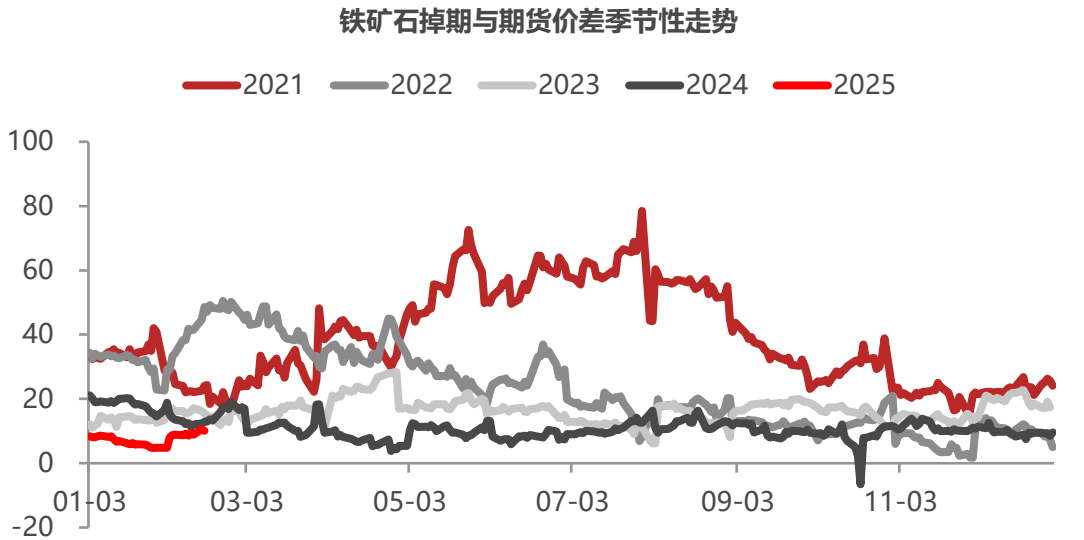
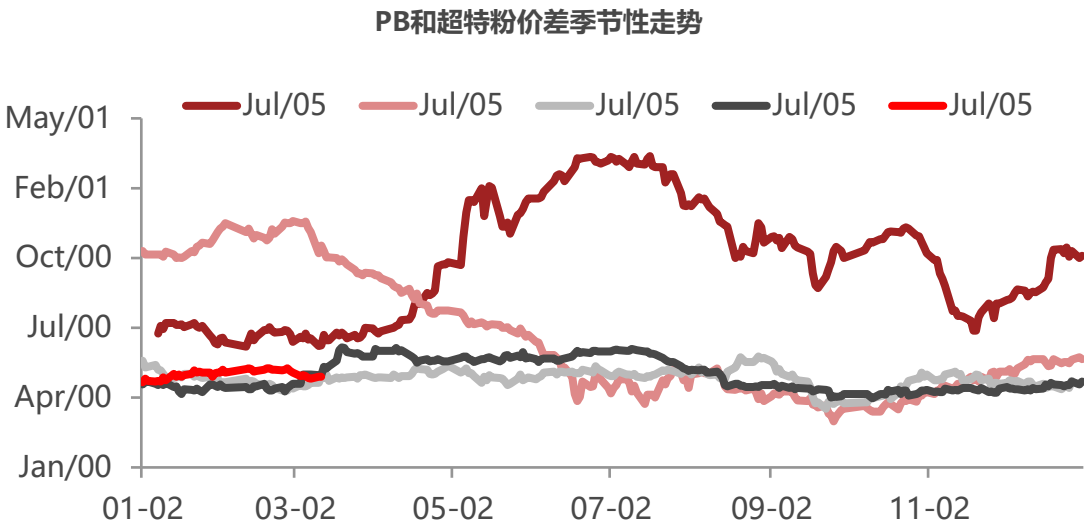
全国247家钢厂矿石库存为9144.65万吨，环比回落37.76万吨；港口非贸易矿库存4704.37万吨，环比回落55.23万吨
- 3

本周铁矿石港口库存大幅下降主要是周内到港量增幅明显滞后于疏港量。下周到港量或明显增加，但考虑铁水产量也在上升通道，库存或仍小幅下降。



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润14.18元/吨，周环比回落10.41元/吨；卡粉进口利润为13.89元/吨，周环比回落17.58元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差9.9美元/吨，周环比回升0.86美元/吨
- 3 PB和超特粉价差130元/吨，周环比回落1元/吨。



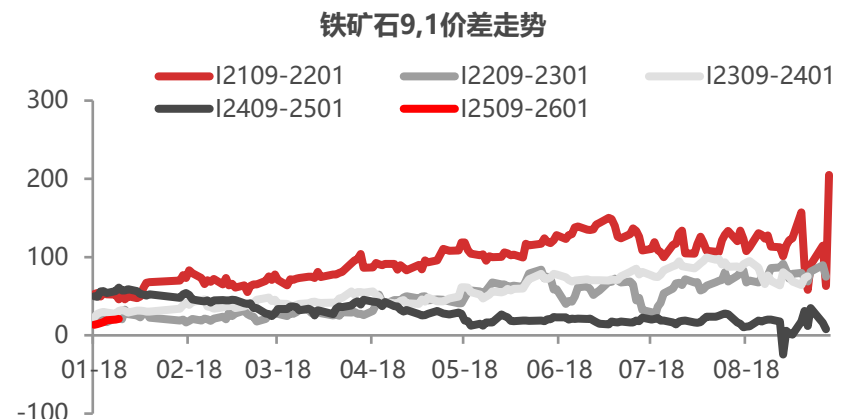
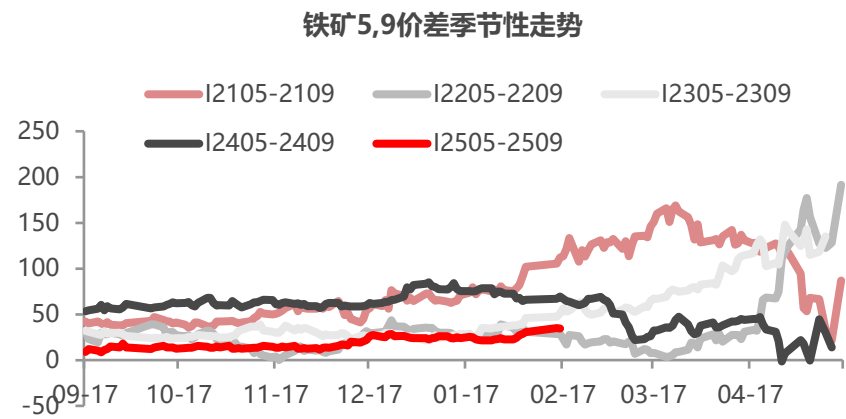
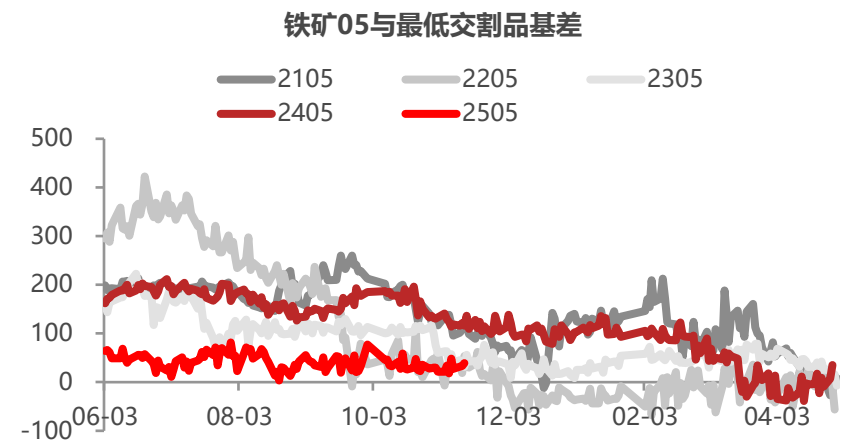
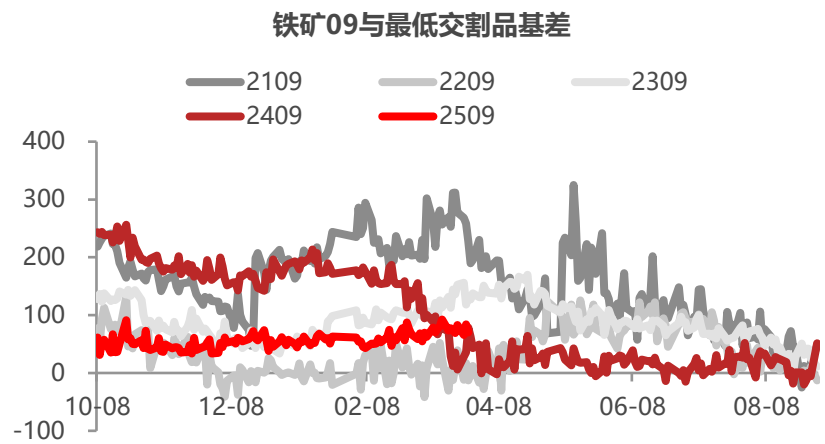
铁矿基差月差分析

- 1

05合约与最低交割品基差27.89元/吨，周环比回落1.48元/吨；09合约基差为70.39元/吨，周环比回升1.52元/吨
- 2

铁矿石5-9价差42.5元/吨，周环比回升3元/吨；铁矿9-1价差24元/吨，周环比回升1.5元/吨。
- 3

铁水日产前期回升，疏港量高位，矿石供需阶段性错位格局持续。铁矿石基差以及5-9价差有不同程度回落。



结论及建议

供应	本周铁矿石发运量有所回落，但随着澳洲飓风影响因素的减弱，叠加季节性因素影响，未来几周继续回升概率较大。同时，发货量回升的影响逐步传导至到港量层面
需求	钢厂利润好转后，铁水产量持续回升，疏港量也持续处于高位。两会过后环保限产因素将有所减弱，铁矿石需求或进一步恢复
库存	本周铁矿石港口库存大幅下降主要是周内到港量增幅明显滞后于疏港量。下周到港量或明显增加，但考虑铁水产量也在上升通道，库存或仍小幅下降。
利润	唐山限产因素导致国内铁矿石价格大幅下跌，叠加人民币汇率走强压低内盘估值，铁矿石进口利润不同程度回落
价差	铁水日产前期回升，疏港量高位，矿石供需阶段性错位格局持续。铁矿石基差以及5-9价差有不同程度回落。。
结论	铁水产量回升，疏港量高位，且两会过后仍有进一步回升空间。供应虽然也在恢复，但恢复速度慢于需求，库存大幅回落。故铁矿石价格仍偏强。
操作	铁矿石建议以震荡偏强思路对待。
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)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

