



宏观预期有所好转，钢材价格延续区间震荡

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-05-19

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>中美贸易冲突阶段性缓和，市场宏观预期再度好转。需求方面，5月之后逐步进入钢材需求淡季，本周钢材消费虽有回落，但并未超过之前高点，钢材需求上半年顶部或已出现。供应方面，目前钢厂盈利较为可观，铁水产量处于相对高位。不过成材产量近两周已经出现持续回落。一旦后期钢厂利润持续压缩。供应存在进一步回落的可能。综合来看，钢材价格上有需求压制，下有宏观预期及矿石价格支撑，短期或延续区间震荡</p>	<p>本周铁水产量环比回落0.87万吨，钢厂补库力度也不强，叠加钢材需求淡季将至，我们认为铁水产量阶段性顶部已现。供应方面，本周铁矿石发运总量及主流矿发运量均有所回落，但非主流矿发运有所提升。到港量因前期运下降影响有所回落。按季节性规律及天气因素推算，下周铁矿石发运量将有所回升。另外，因疏港量高位影响，本周铁矿石港口库存有小幅回落。综合来看，铁矿石价格短期高位震荡，但中期下行趋势难改。</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：宏观预期有所好转，钢材价格延续区间震荡

02 铁矿石：需求下行趋势难改，铁矿延续中线沽空思路

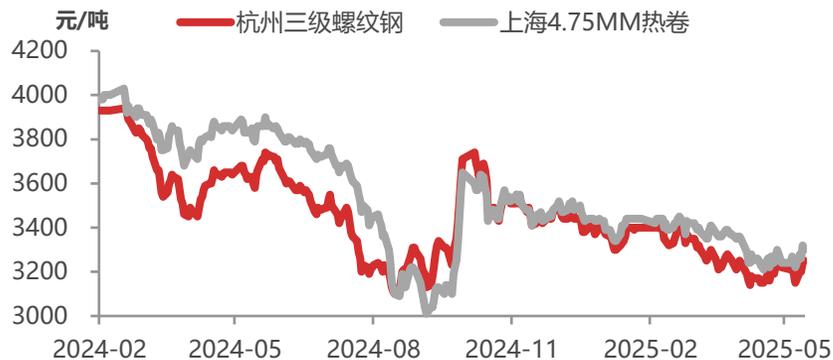
钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3250元/吨，周环比上涨100元/吨；上海热卷3300元/吨，周环比上涨80元/吨。

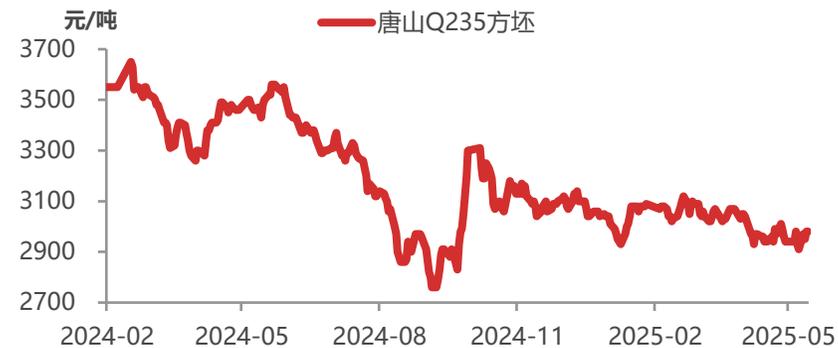
2 螺纹钢主力合约3118元/吨，周环比上涨96元/吨；热卷主力合约3260元/吨，周环比上涨103元/吨。

3 上周中美贸易谈判取得重大进展，市场风险偏好提升，股市、商品整体反弹。加之现实需求环比回升，钢材期现货价格均走出反弹行情

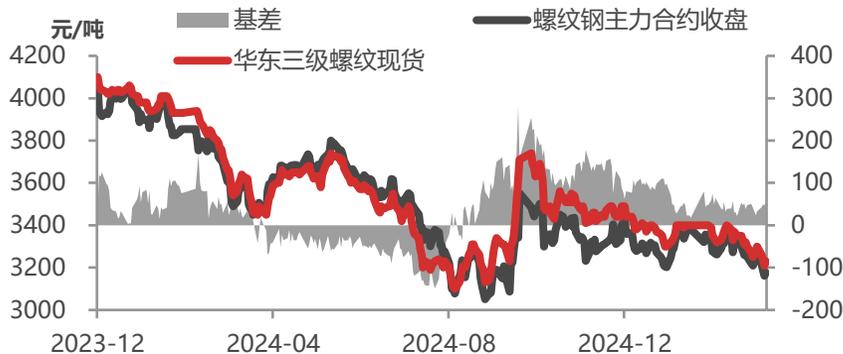
螺纹、热卷现货价格走势



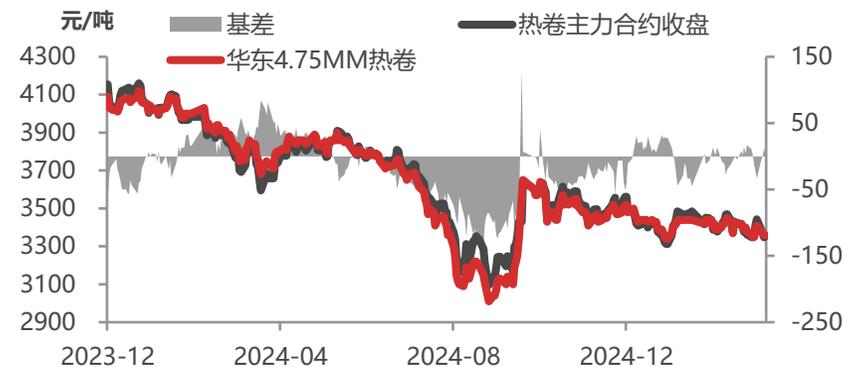
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势



热卷期现价差走势



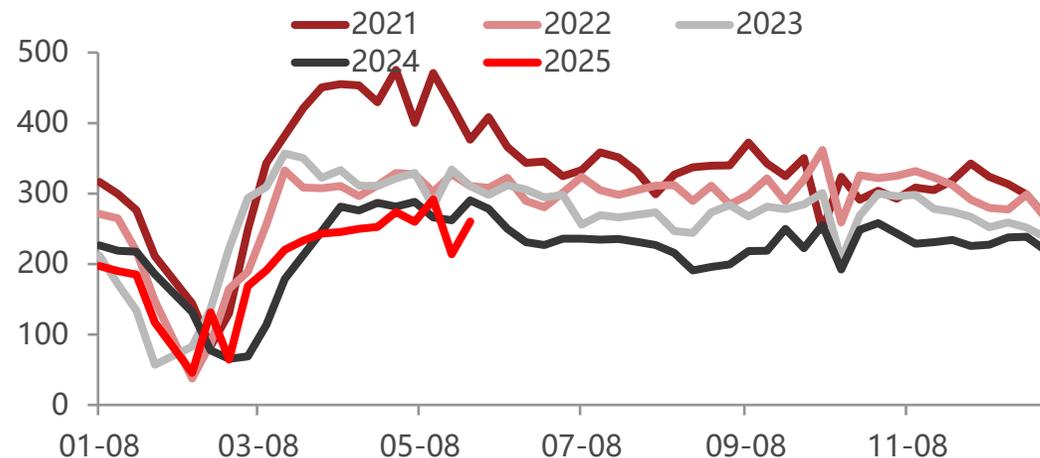
需求：有所回升

1 本周，螺纹钢表观消费量260.29万吨，环比回升46.39万吨，同比下降30.02万吨。

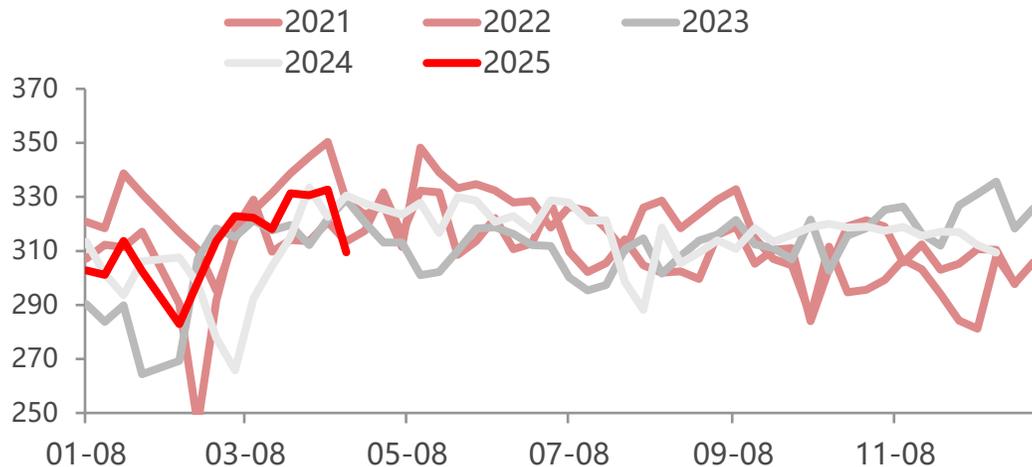
2 建材周均成交量13.54万吨，环比回升3.27万吨，同比下降0.45万吨。

3 本周，热卷表观消费量329.53万吨，环比回升20万吨，同比下降0.97万吨。

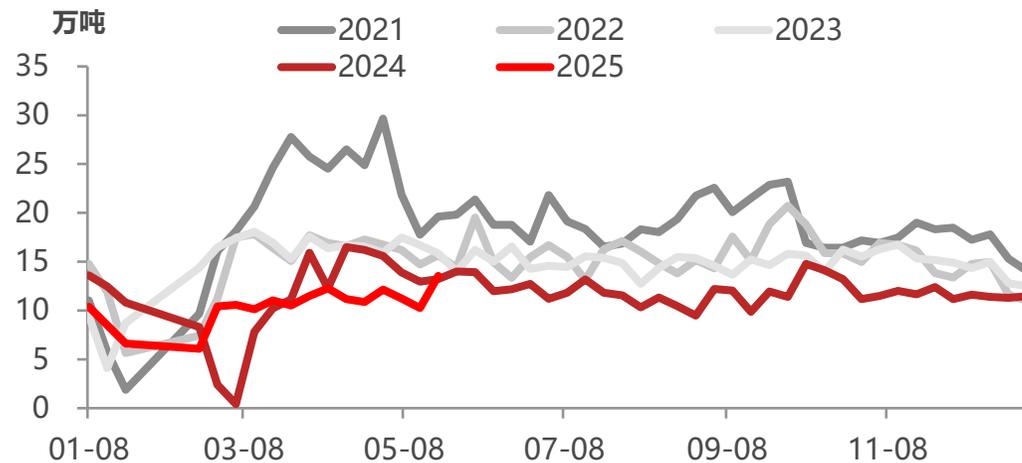
螺纹钢表观消费季节性走势



热卷表观消费季节性走势

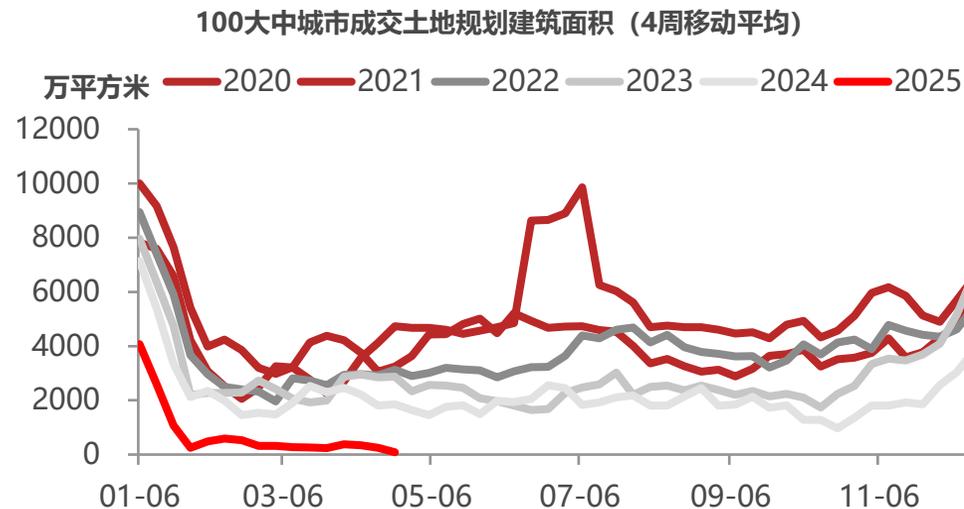
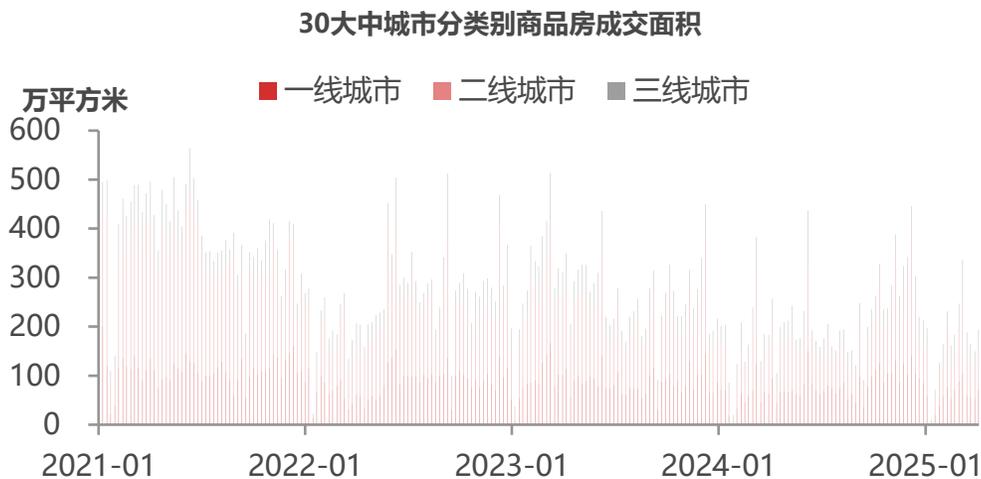
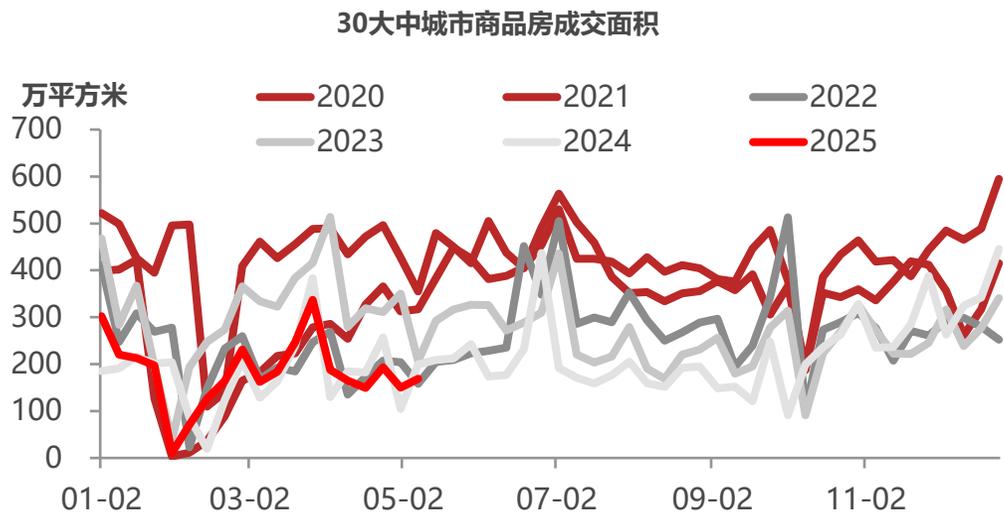


建材周均成交量季节性走势



需求：地产销售数据小幅改善

- 1 截止到5月11日当周，30个大中城市商品房销售面积为168.87万平方米，环比回升12.39%，同比下降15.26%。
- 2 其中一线城市为66.94万平方米，环比回升14.52%；二线城市为68.33万平方米，环比回升2.89%；三线城市为33.6万平方米，环比回升32.33%。
- 3 截止5月11日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为7.38万平方米，环比回落66.87%。



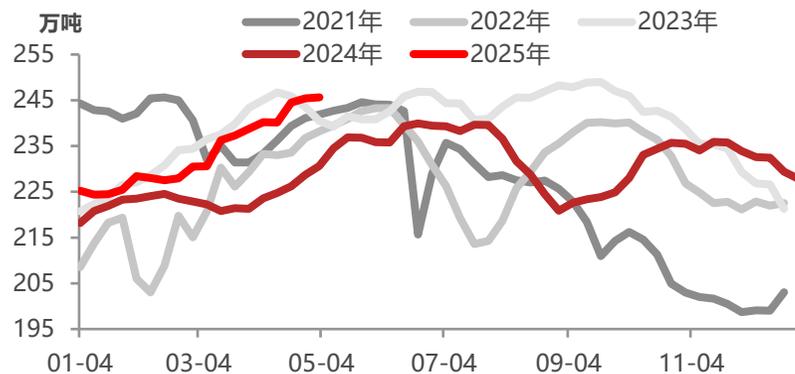
供给：铁水产量及成材产量同步回落

1 本周，高炉日均铁水产量为244.77万吨，环比回落0.87万吨，同比增加11.14万吨。

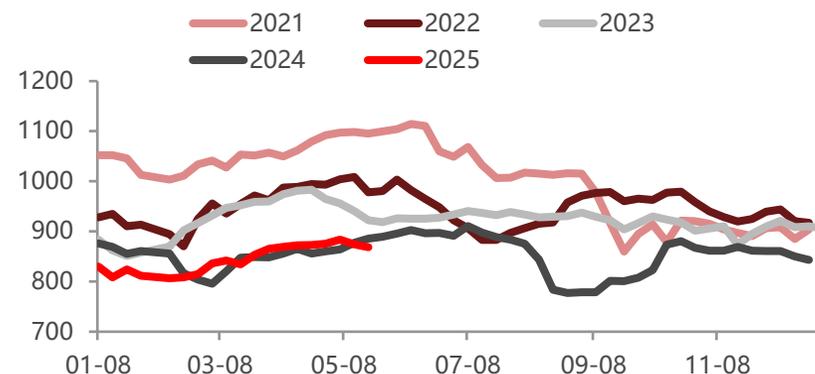
2 5大品种钢材产量为868.35万吨，环比回落5.82万吨，同比下降21.17万吨。

3 目前钢厂盈利较为可观，铁水产量处于相对高位。不过5月份为淡旺季切换时间点，且成材产量近两周已经出现持续回落。一旦后期钢厂利润持续压缩。供应存在进一步回落的可能。

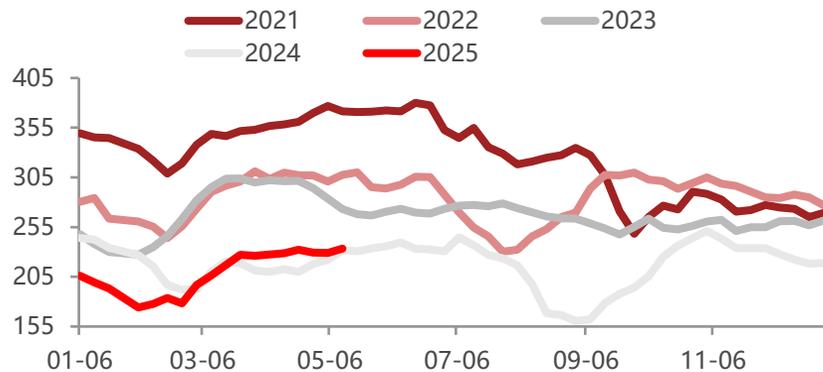
高炉日均铁水产产量季节性走势



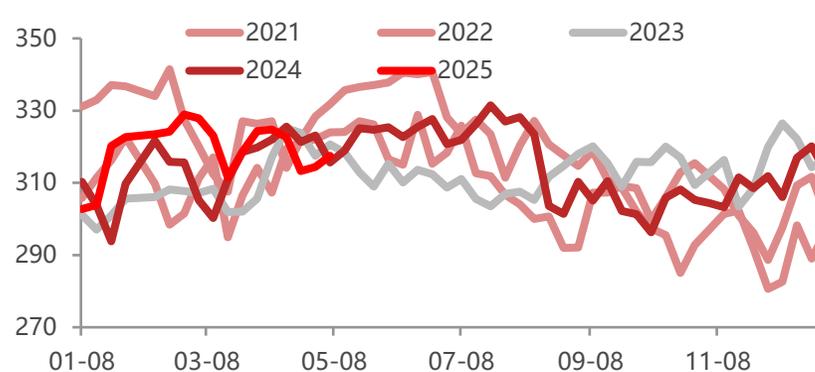
5大品种钢材产量季节性走势



螺纹钢周产量季节性走势



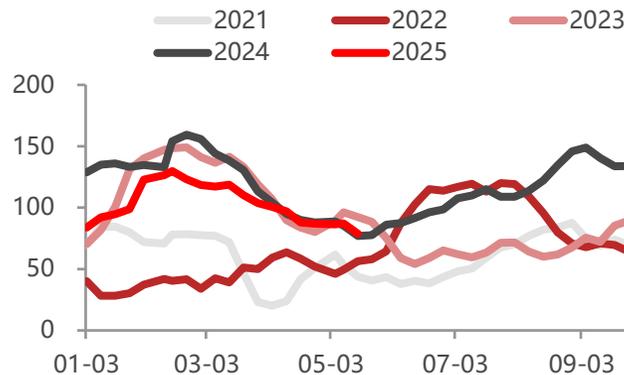
热卷产量季节性走势



库存：延续下行

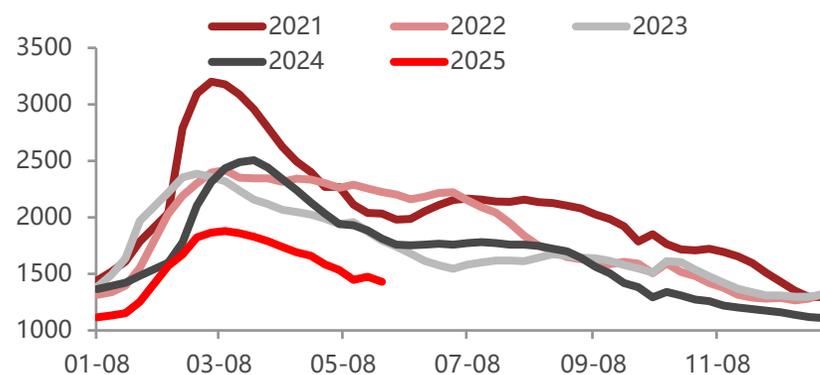
1 本周唐山钢坯库存为78.81万吨，环比回落8.28万吨；同比增加1.88万吨。

唐山钢坯库存季节性走势



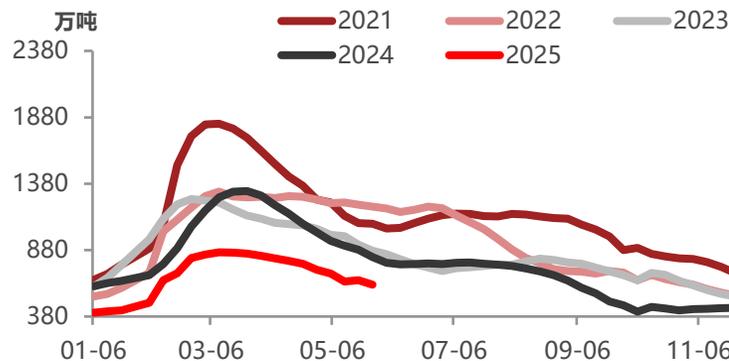
2 5大品种钢材库存1430.66万吨，环比回落45.41万吨，同比下降382.39万吨。

5大品种钢材库存季节性走势

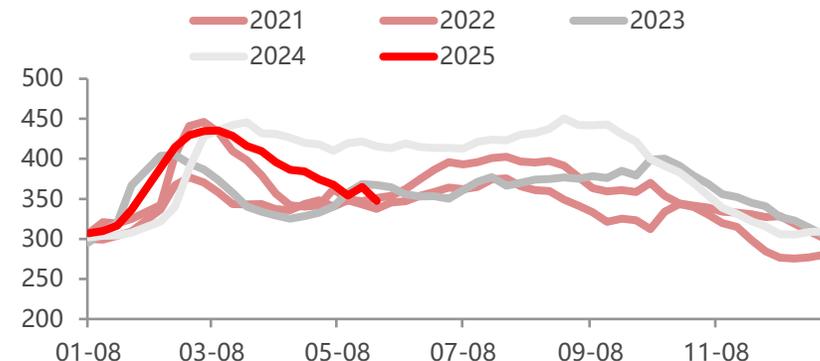


3 螺纹钢库存619.87万吨，环比回落33.76万吨，同比下降206.66万吨；热卷库存347.57万吨，环比回落17.55万吨，同比下降68.08万吨。

螺纹钢总库存季节性走势

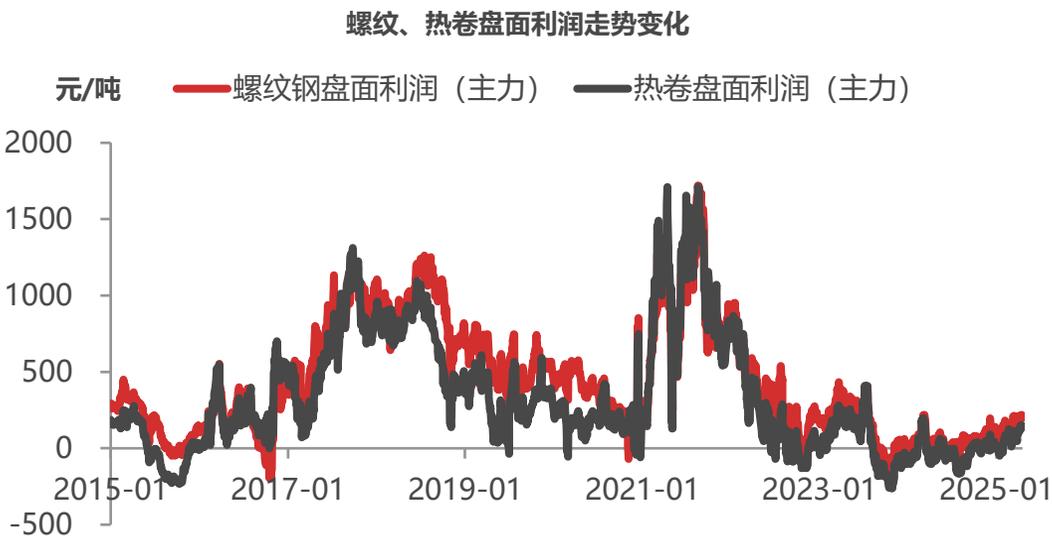
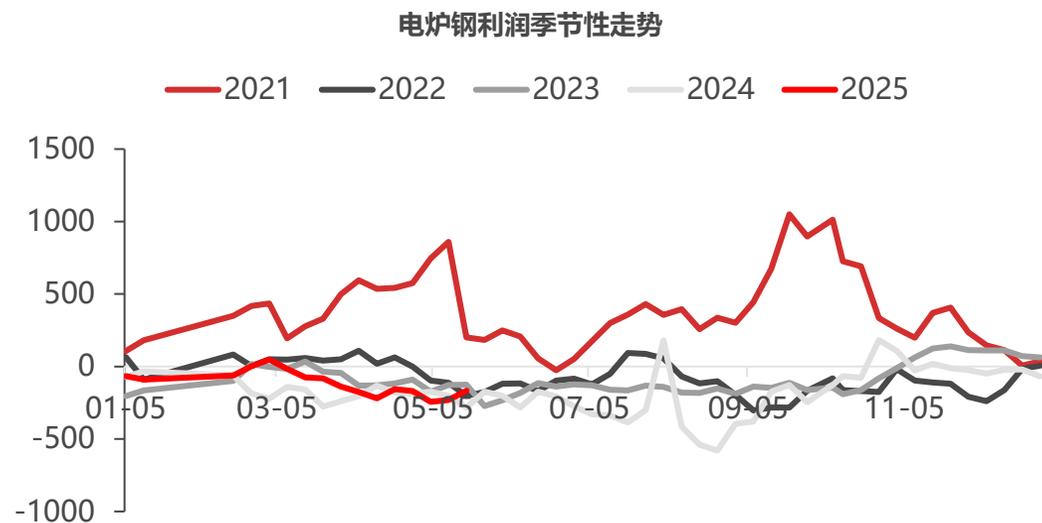
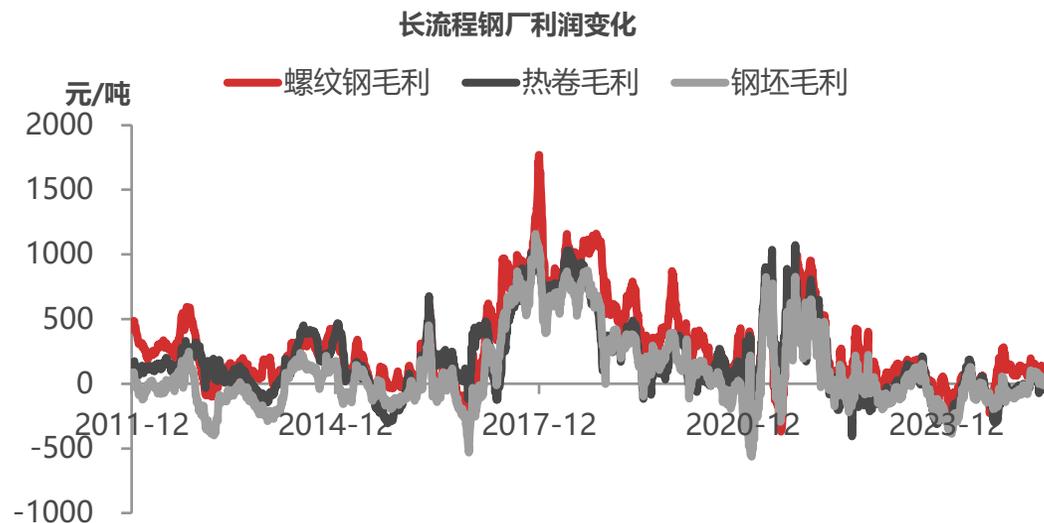


热卷总库存季节性走势



利润：钢厂利润小幅回升

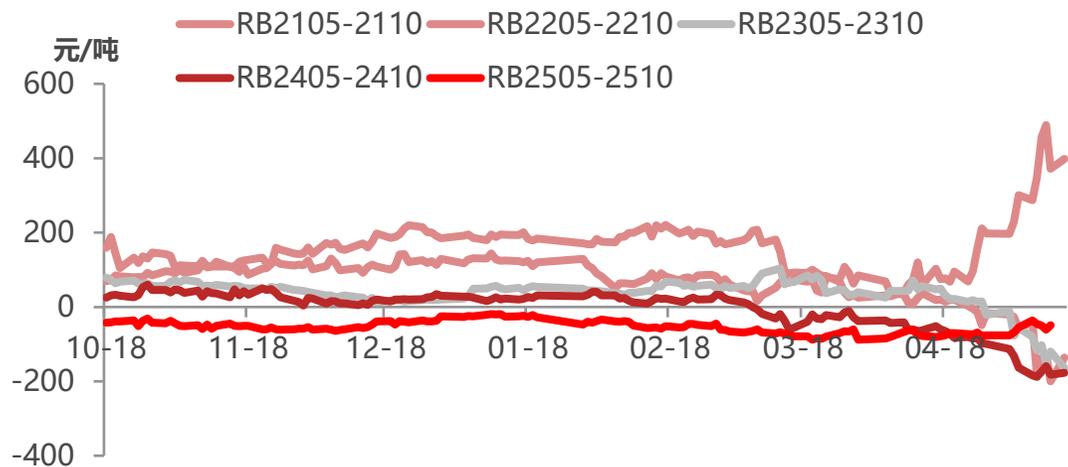
- 1 长流程螺纹钢利润104.71元/吨，周环比回升12.92元/吨；热卷利润-6.91元/吨，周环比回升38.56元/吨。
- 2 短流程亏损继续扩大，本周利润为-136元/吨，环比回升9元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为200.8元/吨和140.68元，周环比均分别回升5.56元/吨和14.56元/吨



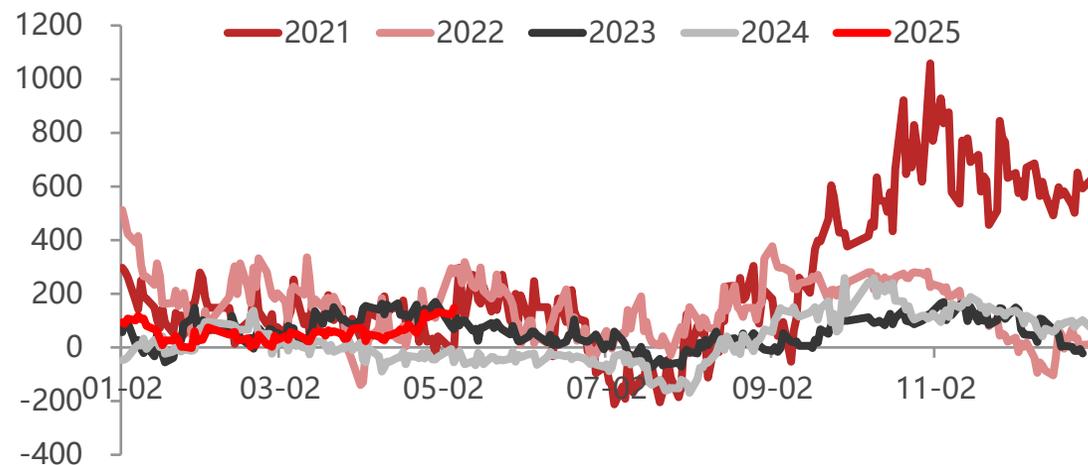
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3118元/吨，10合约与螺纹钢现货基差132元/吨
- 2 螺纹5-10价差-43元/吨，周环比回升6元/吨；10-1价差-31元/吨，周环比回落19元/吨。
- 3 螺纹钢需求环比回升，库存延续下降；但市场对于后市预期较为悲观，故基差维持高位，10-1价差有所回落。

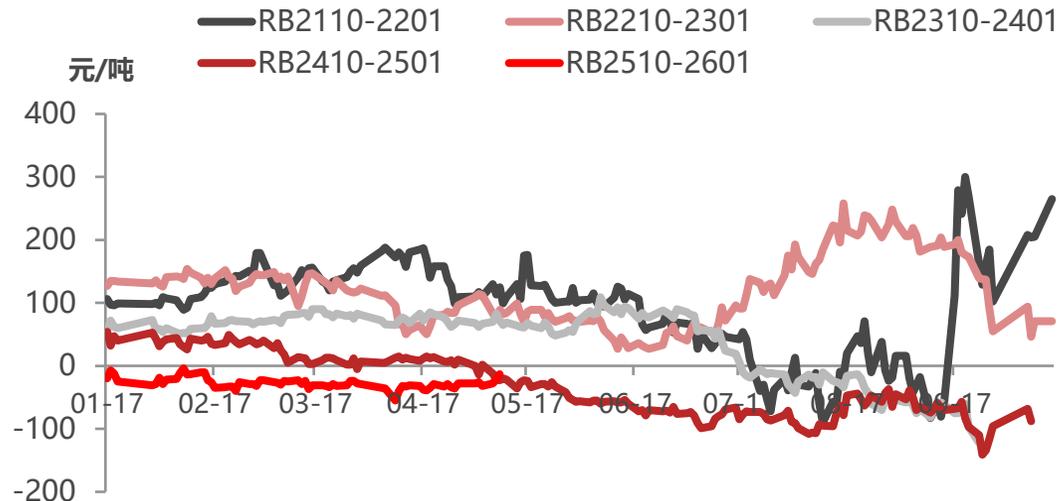
螺纹5-10价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



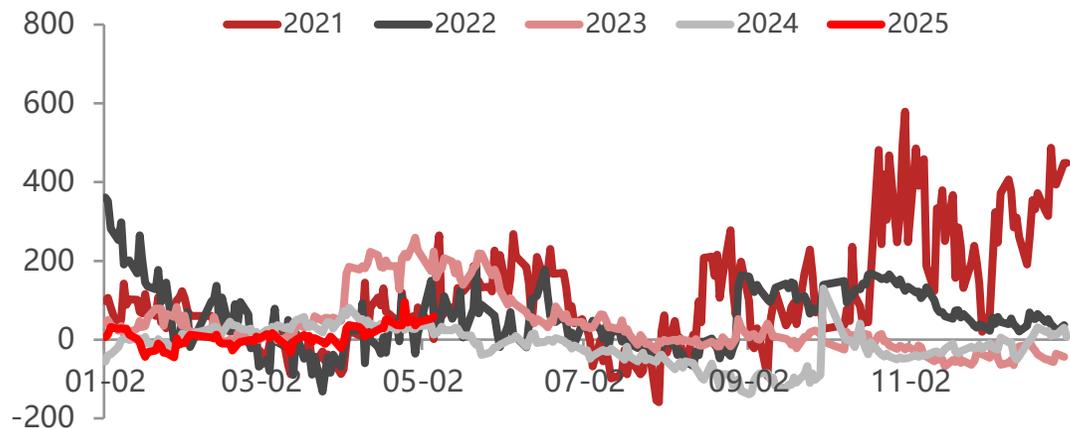
螺纹10-1价差季节性走势



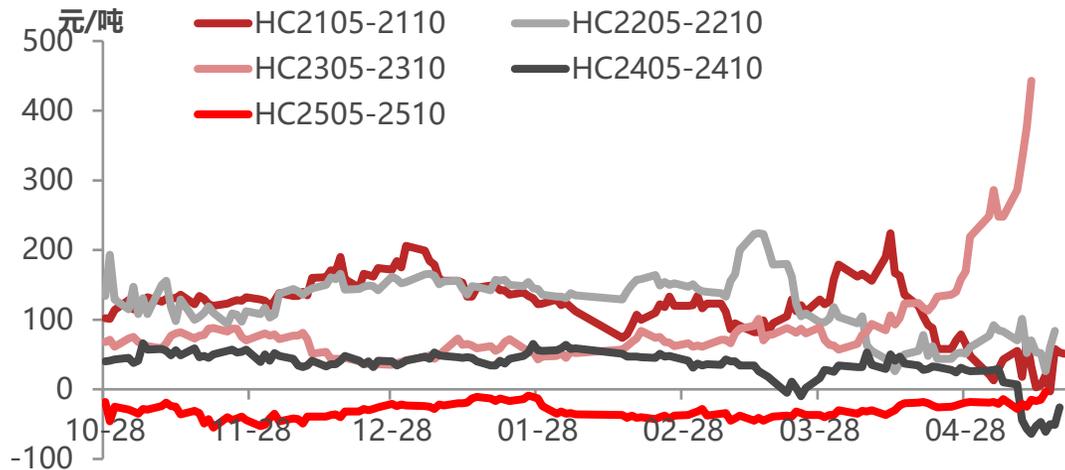
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3260元/吨，10合约与现货基差为40元/吨。
- 2 热卷5-10价差5元/吨，周环比回升20元/吨；10-1价差-12元/吨，周环比回落3元/吨
- 3 贸易冲突缓解之后，市场预计未来一段时间会有抢出口因素。故热卷基差收窄，5-10价差转正。

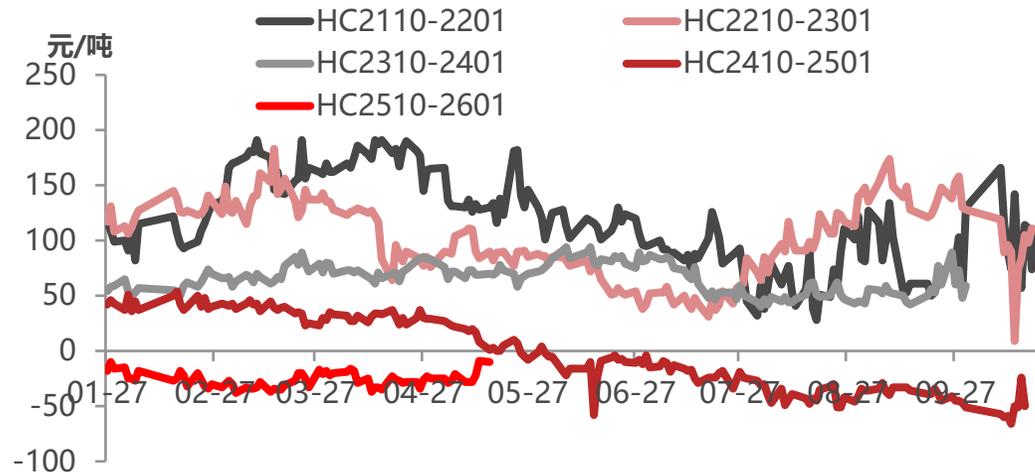
热卷基差季节性走势



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	目前钢厂盈利较为可观，铁水产量处于相对高位。不过5月份为淡旺季切换时间点，且成材产量近两周已经出现持续回落。一旦后期钢厂利润持续压缩。供应存在进一步回落的可能
需求	5月之后逐步进入钢材需求淡季，本周钢材消费虽有回落，但并未超过之前高点，钢材需求上半年顶部或已出现
库存	本周钢材库存继续下降，上周库存累积属于节假日因素影响。未来库存变化取决于需求走势，若需求继续走弱，库存不排除再次累积。
利润	煤焦让利使得本周钢厂利润有小幅回升，但在需求淡季和钢材供给高位的情况下，后期钢厂利润仍有压缩可能。
价差	螺纹钢需求环比回升，库存延续下降；但市场对于后市预期较为悲观，故基差维持高位，10-1价差有所回落。贸易冲突缓解之后，市场预计未来一段时间会有抢出口因素。故热卷基差收窄，5-10价差转正。
结论	本周钢材消费有所回落，但并未超过之前高点，淡季因素对钢价的压制依然存在。但宏观预期转好以及矿石价格的强势，仍会对钢价形成支撑。故下周钢材市场仍以区间震荡为主。
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

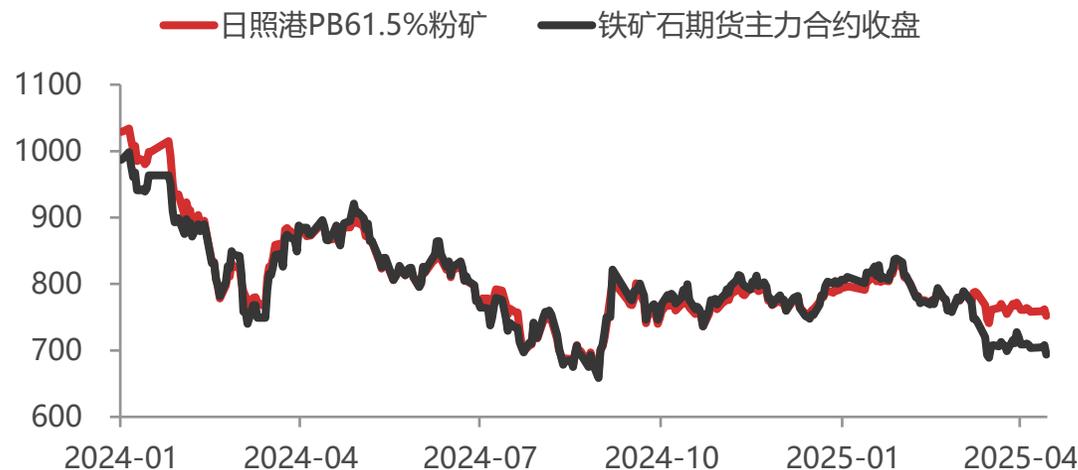
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报102.2美元/吨，周环比回升3.6美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报773元/吨，周环比回升19元/吨；主力合约01报736.5元/吨，周环比回升40.5元/吨。
- 3 中美贸易冲突缓和导致市场风险偏好提升，叠加铁矿石基本面尚可，本周铁矿石期现货价格均反弹明显。

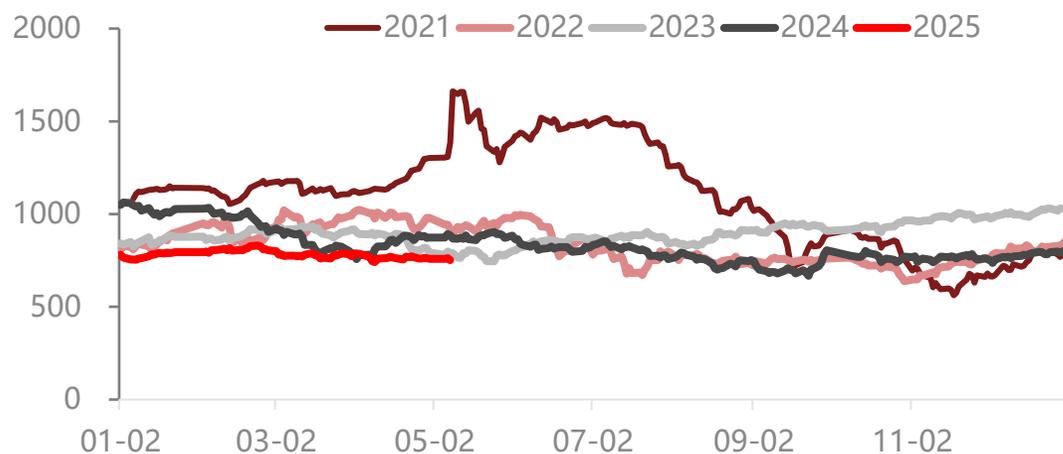
普氏62%铁矿石价格指数走势



铁矿石主力合约与PB粉现货价格走势变化

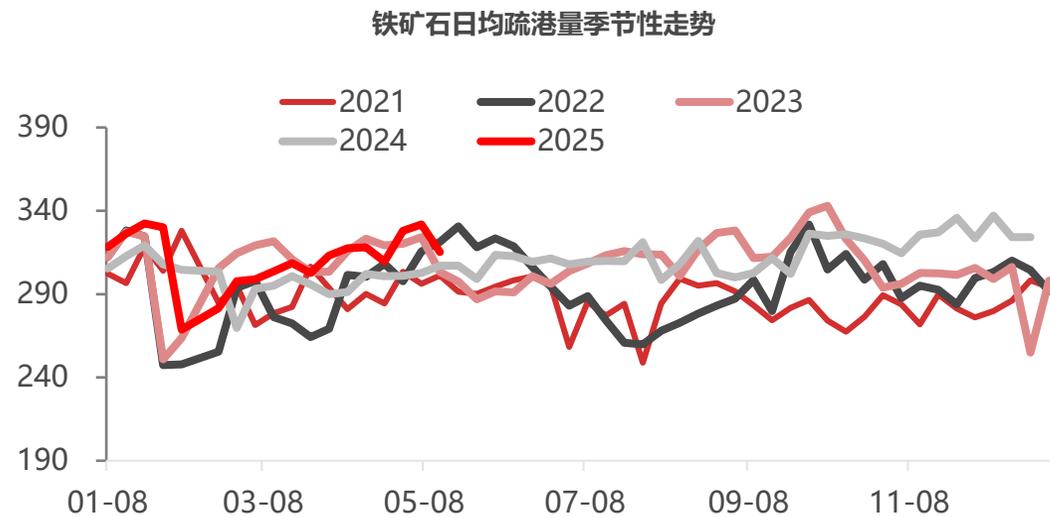
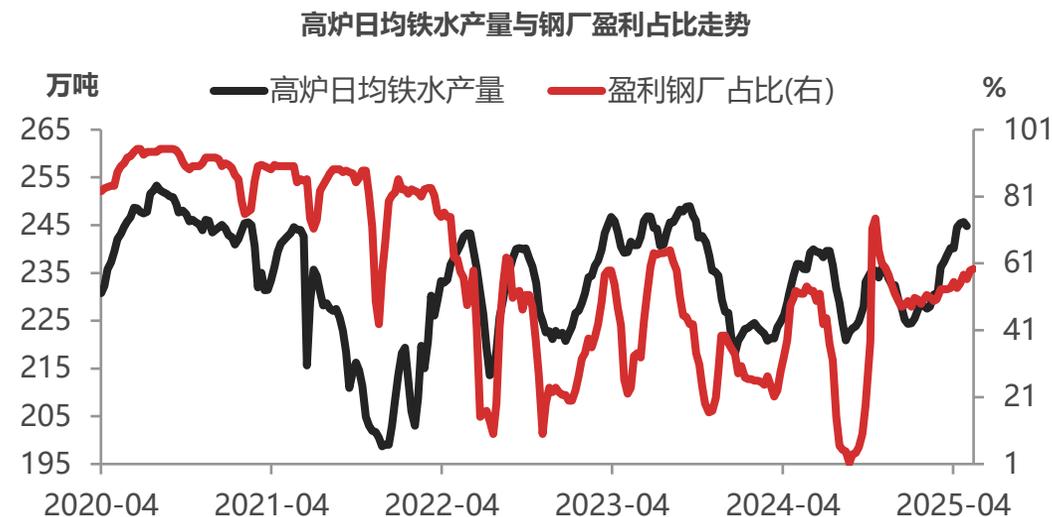


日照港PB粉现货价格季节性走势



需求：铁水产出量小幅回落

- 1 钢材盈利环比回升0.44%；铁水产量环比回落0.87万吨至244.77万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量323.89万吨，环比回升8.68万吨，同比增加16.91万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗302.91万吨，环比回落0.99万吨，同比增加13.67万吨

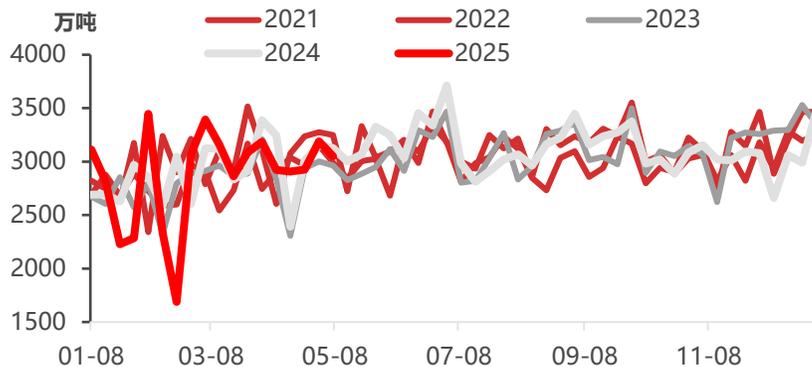


供应：铁矿石发运及到港延续回落

1

截止到5月9日当周，全球铁矿石发运量3029万吨，环比回落21.5万吨；其中澳巴回落118万吨，非主流回升96.5万吨

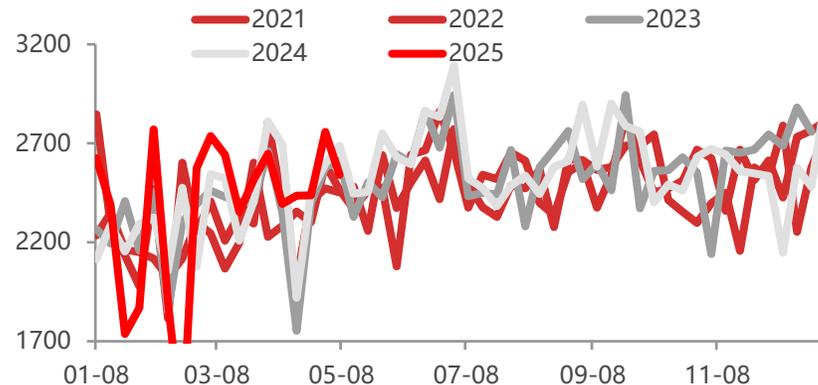
全球铁矿石发运量季节性走势



2

全国45港矿石到港量2354.6万吨，环比回落95.1万吨。

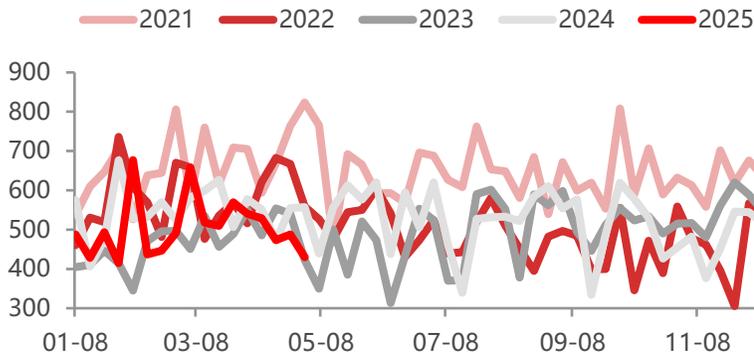
澳洲、巴西矿石发运量季节性走势



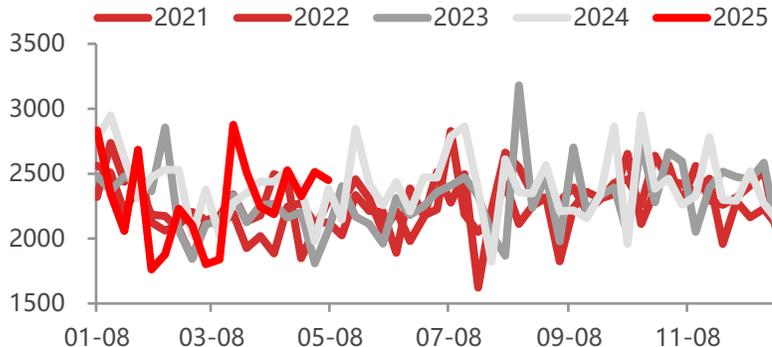
3

本周铁矿石发运总量及主流矿发运量均有所回落，但非主流矿发运有所提升。到港量因前期运下降影响有所回落。按季节性规律及天气因素推算，下周铁矿石发运量将有所回升。

非主流矿发运量季节性走势

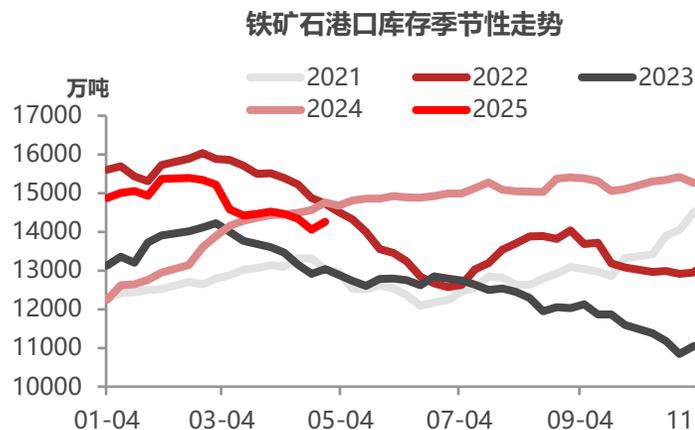


45港矿石到港量季节性走势

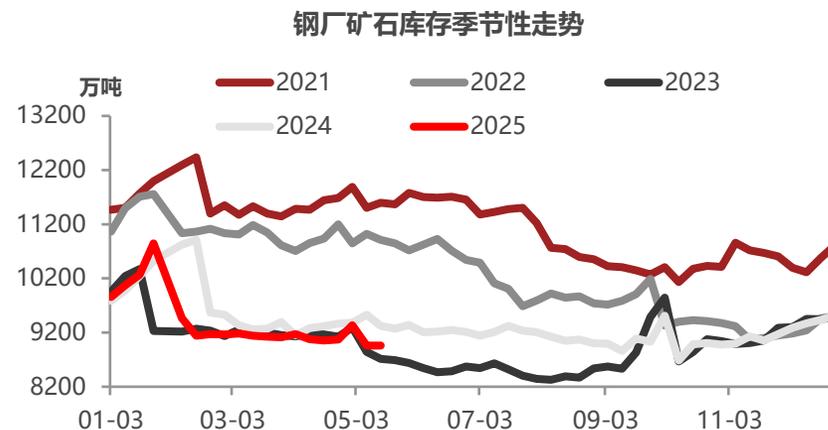


库存：港口库存小幅回落

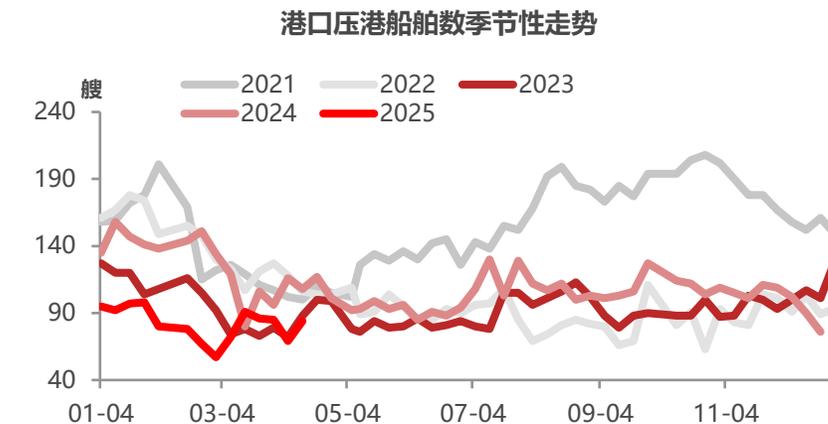
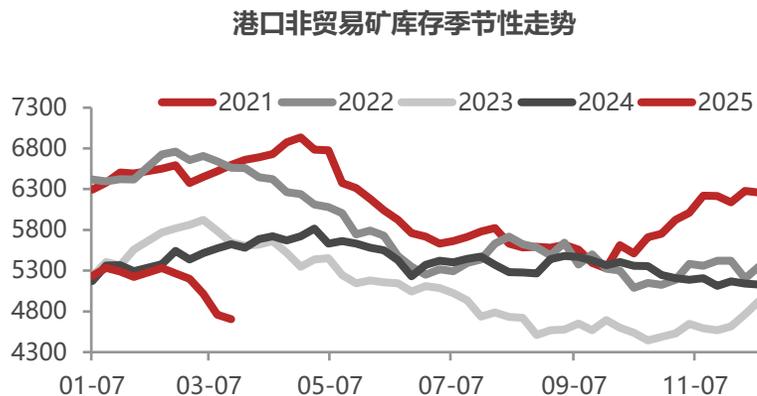
1 本周铁矿石港口库存为1.42亿吨，环比回落72.62万吨。



2 全国247家钢厂矿石库存为8961.16万吨，环比回升2.18万吨；港口非贸易矿库存5028.24万吨，环比回落14.75万吨



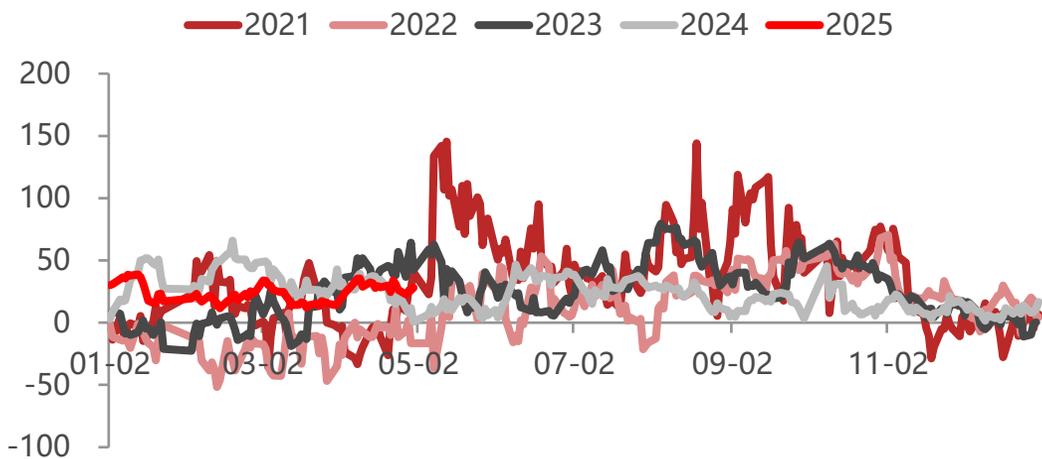
3 铁水产量仍处于高位，疏港量增加，而到港量则小幅回落，铁矿石港口库存小幅下降。下周港口卸货量将高于出货量，港口库存预计或小幅回升



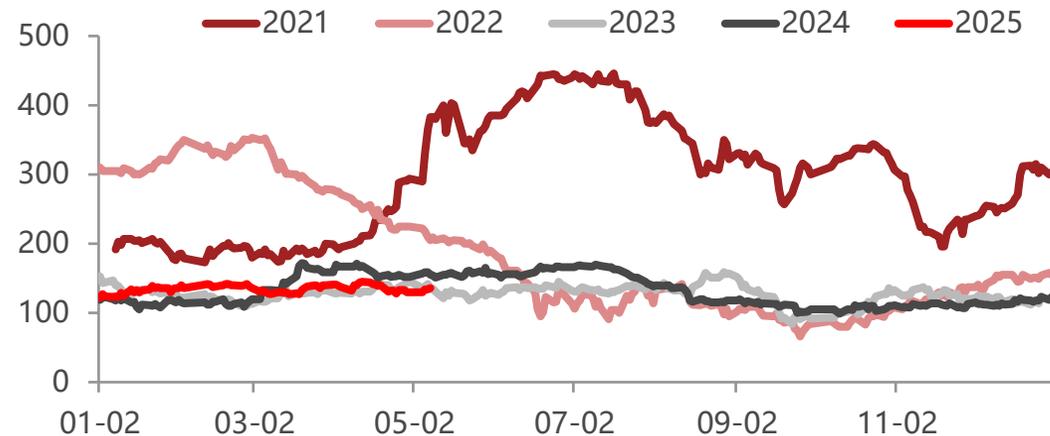
利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润17.13元/吨，周环比回落9.85元/吨；卡粉进口利润为20.76元/吨，周环比回落0.03元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差14.32美元/吨，周环比回落1.77美元/吨
- 3 PB和超特粉价差127元/吨，周环比回落7元/吨。

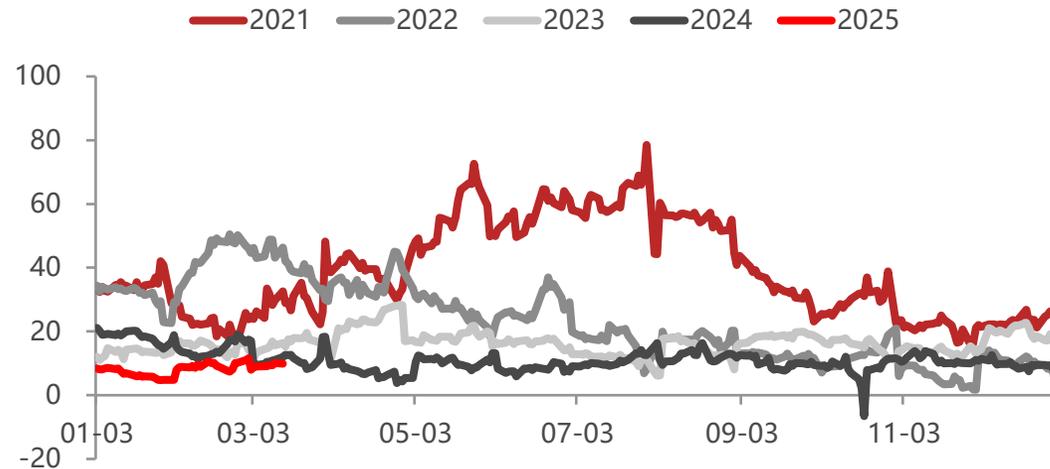
PB进口利润季节性走势



PB和超特粉价差季节性走势



铁矿石掉期与期货价差季节性走势



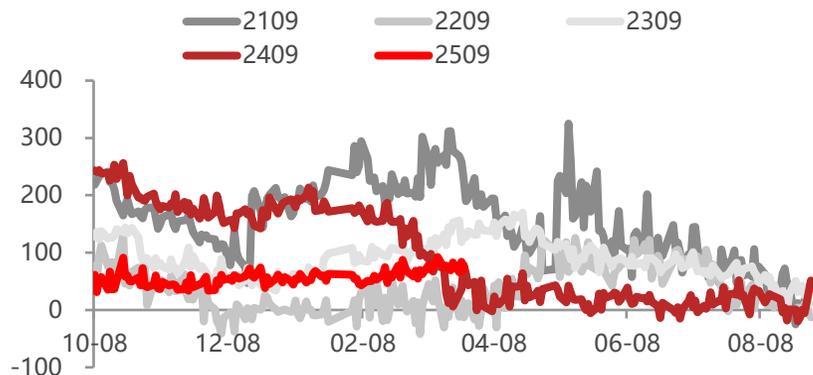
铁矿基差月差分析

1 05合约与最低交割品基差-2.87元/吨，周环比回落23.17元/吨；09合约基差为65.63元/吨，周环比回落14.67元/吨

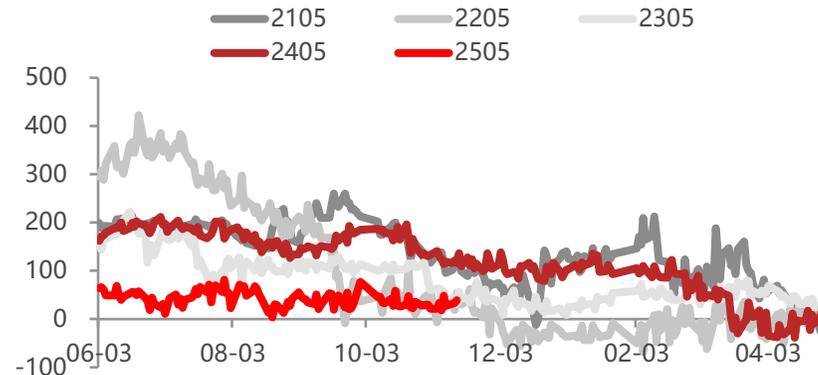
2 铁矿石5-9价差68.5元/吨，周环比回升8.5元/吨；铁矿9-1价差37.5元/吨，周环比回升11元/吨。

3 铁水产量高企，本周铁矿石盘面价格反弹明显，基差收窄，月间价差则有不同程度扩大

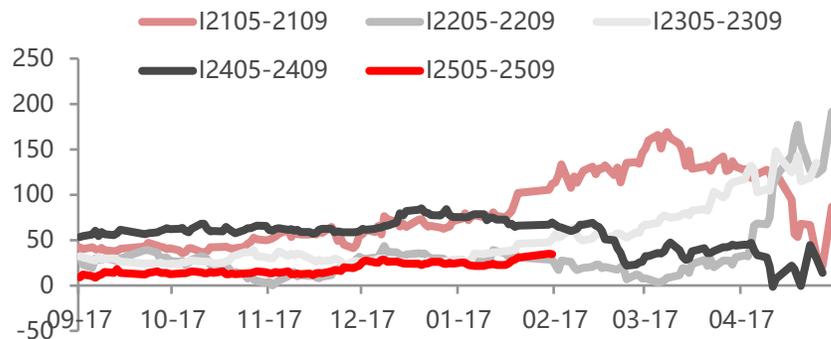
铁矿09与最低交割品基差



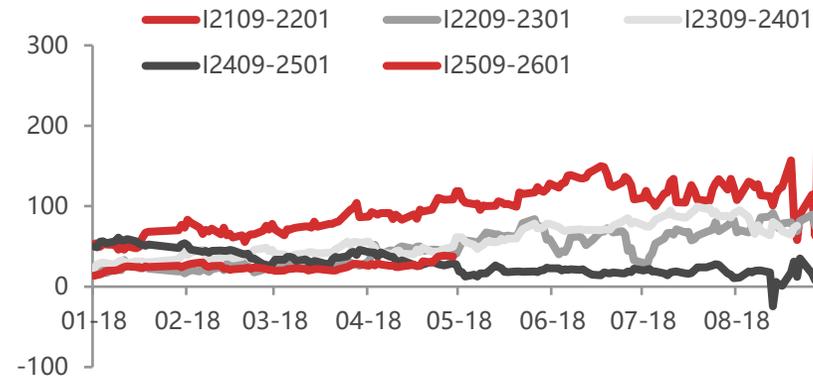
铁矿05与最低交割品基差



铁矿5,9价差季节性走势



铁矿石9,1价差走势



结论及建议

供应	本周铁矿石发运总量及主流矿发运量均有所回落，但非主流矿发运有所提升。到港量因前期运下降影响有所回落。按季节性规律及天气因素推算，下周铁矿石发运量将有所回升。
需求	本周铁水产量环比回落0.87万吨，钢厂补库力度也不强，叠加钢材需求淡季将至，我们认为铁水产量阶段性顶部已现。
库存	铁水产量仍处于高位，疏港量增加，而到港量则小幅回落，铁矿石港口库存小幅下降。下周港口卸货量将高于出货量，港口库存预计或小幅回升。
利润	铁水产量环比回落，钢材需求上半年顶部大概率也已经出现，加之人民币汇率升值因素影响，本周铁矿石进口利润小幅回落
价差	铁水产量高企，本周铁矿石盘面价格反弹明显，基差收窄，月间价差则有不同程度扩大
结论	铁水产量环比回落，但绝对量依然在高位，且本周港口库存小幅回落，铁矿石价格短期仍有支撑。不过钢材需求及铁水产量上半年顶部可能均已出现，且后期外矿发货量将回升，故矿石中期下行思路不变
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