



钢材市场逐步回归基本面，价格或阶段性调整

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-08-04

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

黑色策略

品种	钢材	铁矿石
观点	震荡偏弱	震荡偏弱
逻辑	8月份为钢材需求淡季，现实需求将继续走弱。且7月末主要宏观事件均已经落地，8月之后钢材市场逐步回归基本面。供应方面，钢厂利润当下仍处高位，自主减产积极性不高。但考虑9月重要活动即将临近，北方地区环保限产和安监升级的概率均比较高，后续供应将回落。在铁矿、双焦盘面均回调的情况下，产量的下降后续可能引发阶段性负反馈。同时，价格的下跌也使得前期的投机性需求逐步兑现利润。故钢材价格以阶段性调整思路对待。	铁水产量连续两周回落，疏港量也有所下降，叠加后期限产政策可能会对钢厂生产产生阶段性影响，铁矿石需求将继续下行。供应方面，铁矿石发运量7月中旬触底回升，连续两周回升，累计回升213.8万吨。但因前期发运回落，近两周铁矿石到港量回落明显。根据历史数据推算下周铁矿石到港量或回升。因此，后期整体卸货入库量或低于出库量，港口库存或小幅回升。铁矿石价格预计以偏弱思路对待。
策略	螺纹、热卷以震荡偏弱思路对待	铁矿石建议以震荡偏弱思路对待
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：逐步回归基本面，价格或阶段性调整

02 铁矿石：铁水产量回落，矿石价格延续弱势

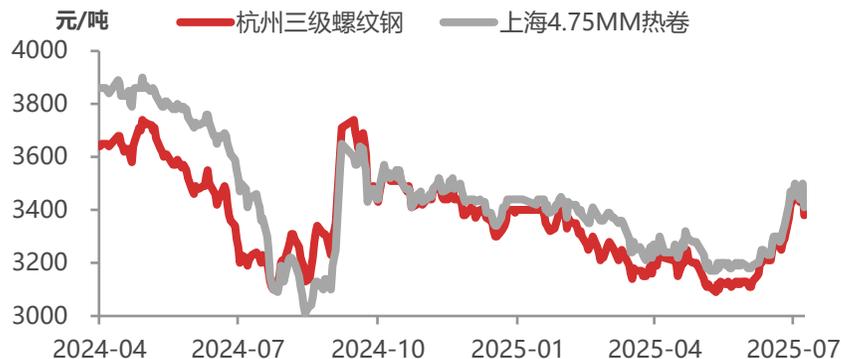
钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3380元/吨，周环比回落110元/吨；上海热卷3410元/吨，周环比回落90元/吨。

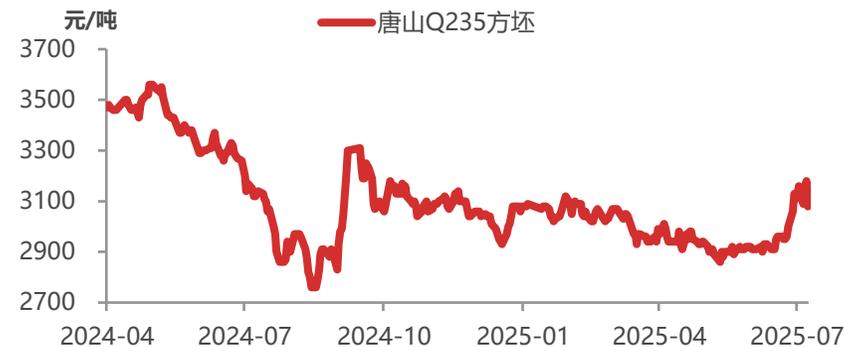
2 螺纹钢主力合约3205元/吨，周环比回落151元/吨；热卷主力合约3390元/吨，周环比上落117元/吨。

3 本周钢材市场冲高回落，下跌主要原因是宏观方面未明显超预期，现实需求偏弱叠加焦煤价格大幅回调，成本支撑力度减弱所致。

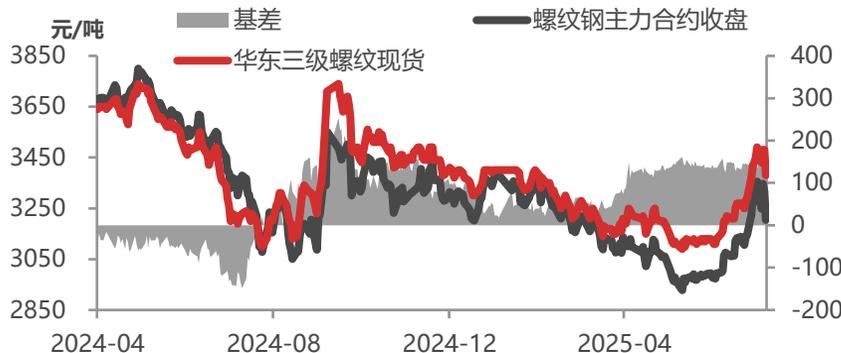
螺纹、热卷现货价格走势



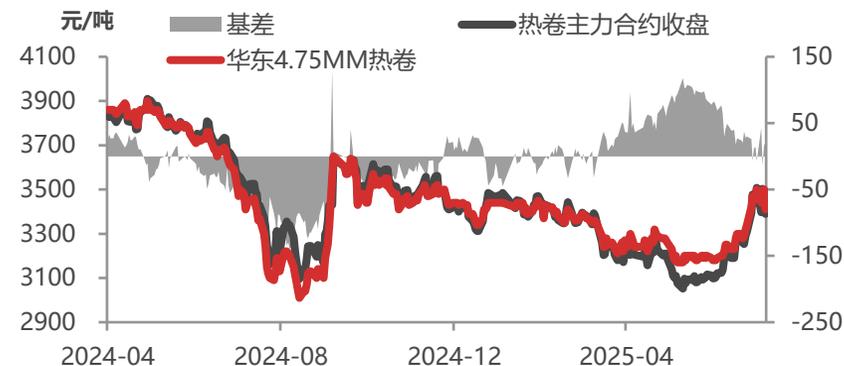
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势

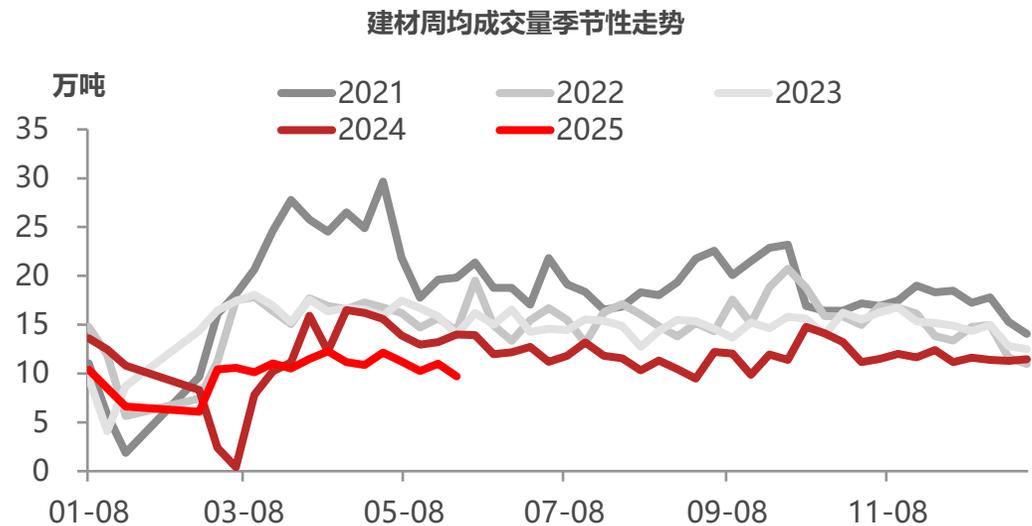
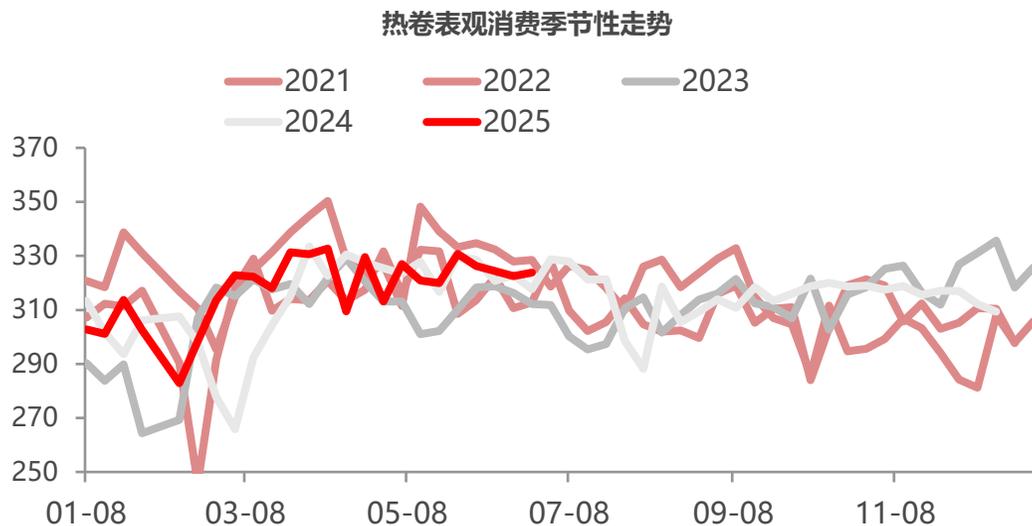
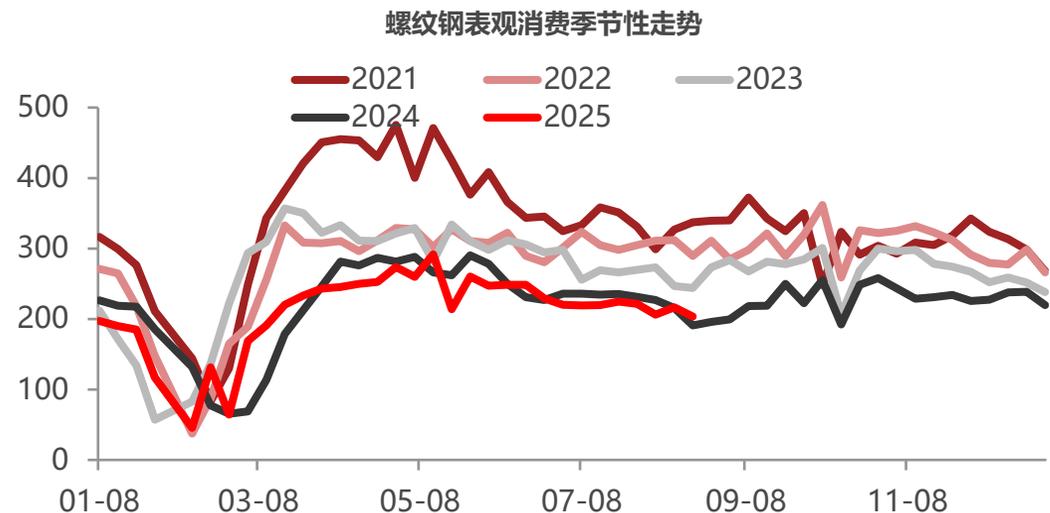


热卷期现价差走势



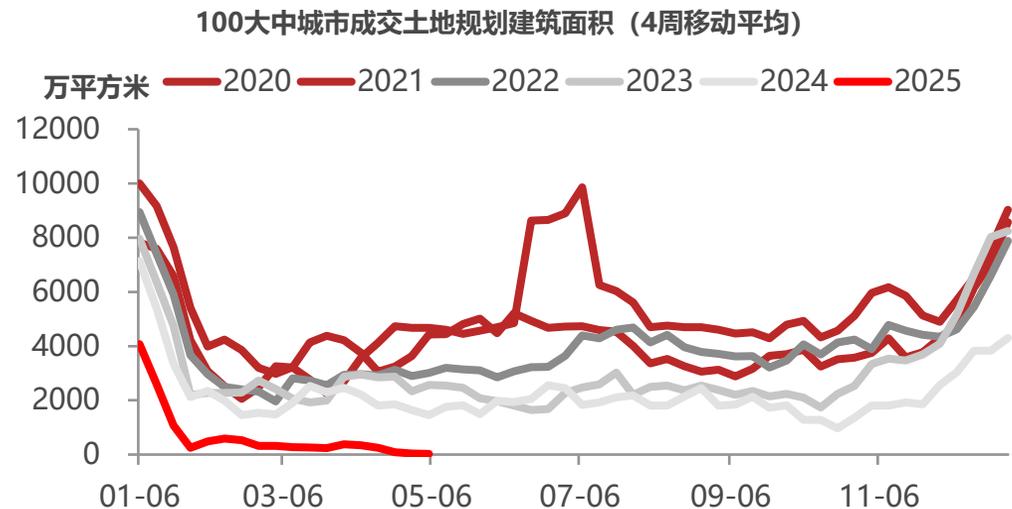
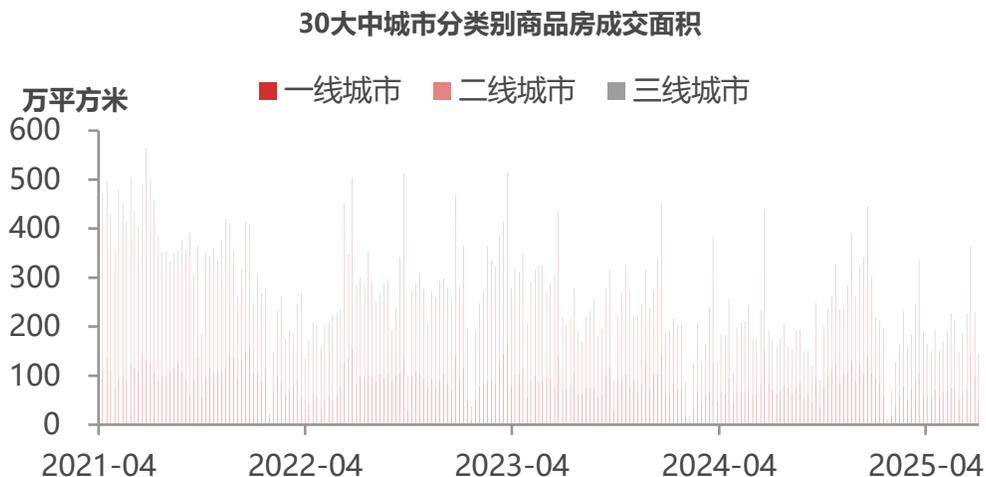
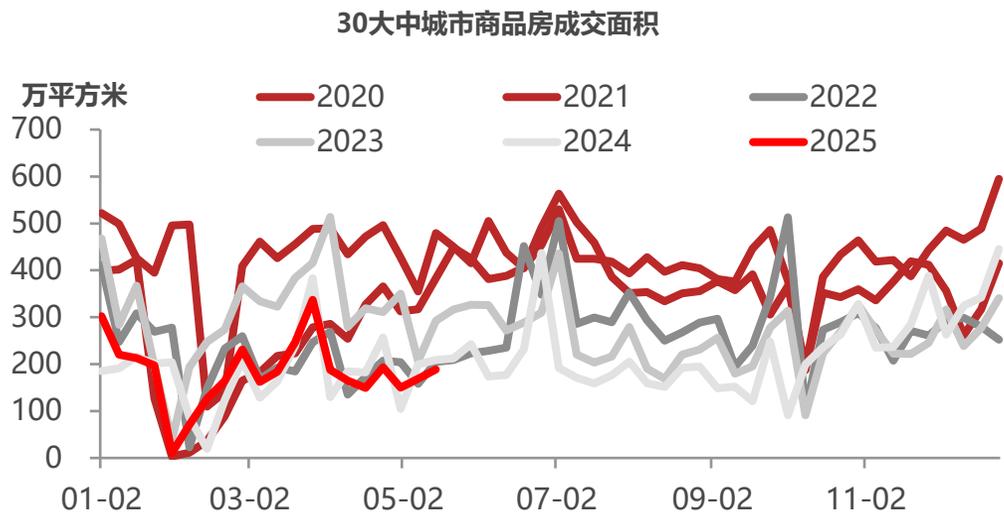
需求：延续回落，品种间有所分化

- 1 本周，螺纹钢表观消费量203.36万吨，环比回落13.27万吨，同比下降12.26万吨。
- 2 建材周均成交量9.4万吨，环比回落2.1万吨，同比下降1.9万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量320万吨，环比回升4.76万吨，同比下降1.3万吨。



需求：地产销售数据略有改善

- 1 截止到7月27日当周，30个大中城市商品房销售面积为160.61万平方米，环比回升17.35%，同比下降8.86%。
- 2 其中一线城市为50.8万平方米，环比回落1.48%；二线城市为78.57万平方米，环比回升42.98%；三线城市为31.24万平方米，环比回升2.94%。
- 3 截止7月27日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为376.64万平方米，环比回落51.4%。



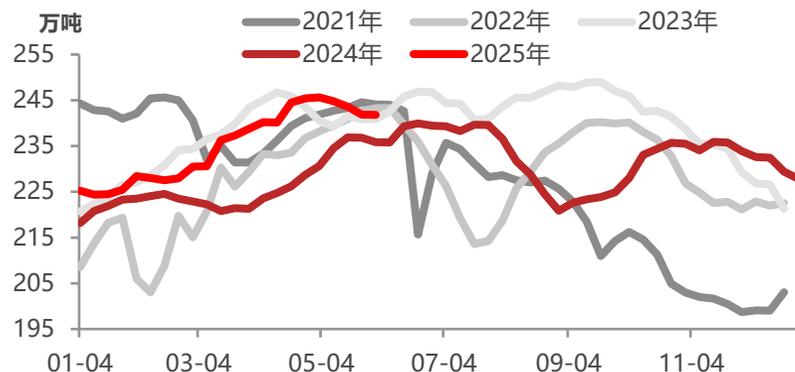
供给：铁水产量小幅回落，成材持平

1 本周，高炉日均铁水产量为240.71万吨，环比回落1.52万吨，同比增加4.09万吨。

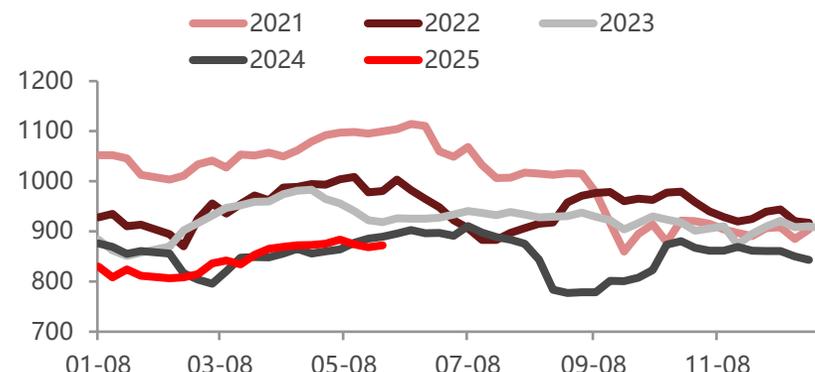
2 5大品种钢材产量为867.42万吨，环比回升0.5万吨，同比增加23.36万吨。

3 钢厂利润当下仍处高位，自主减产积极性不高。但考虑9月重要活动即将临近，北方地区环保限产和安监升级的概率均比较高，故本周铁水产量小幅回落

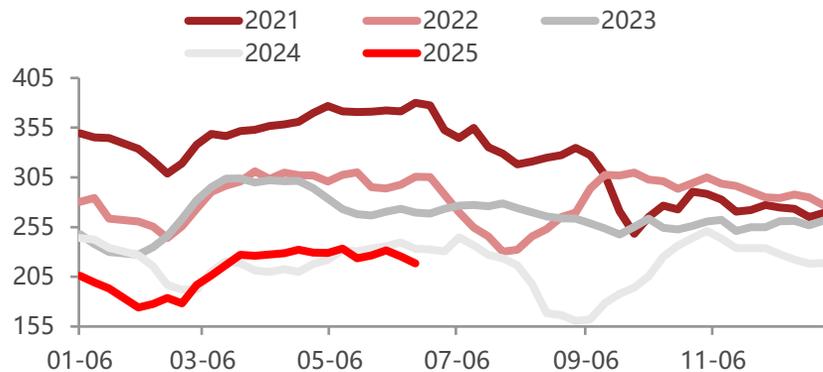
高炉日均铁水产量季节性走势



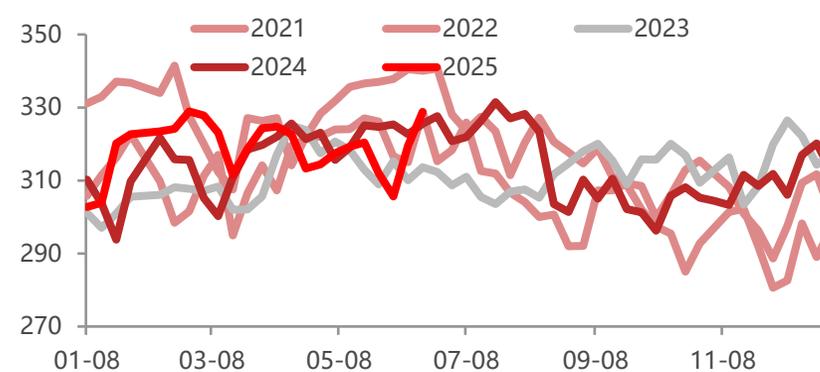
5大品种钢材产量季节性走势



螺纹钢周产量季节性走势



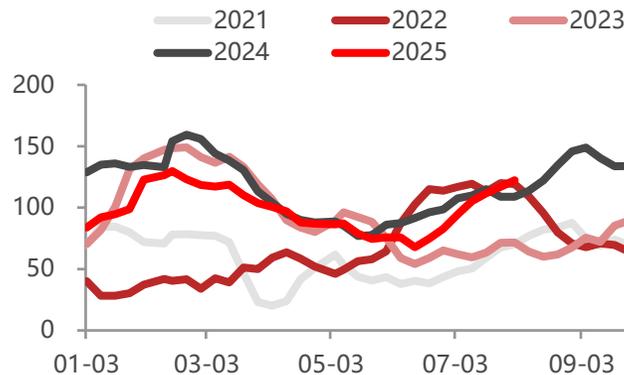
热卷产量季节性走势



库存：淡季效应显现，本周累库幅度加快

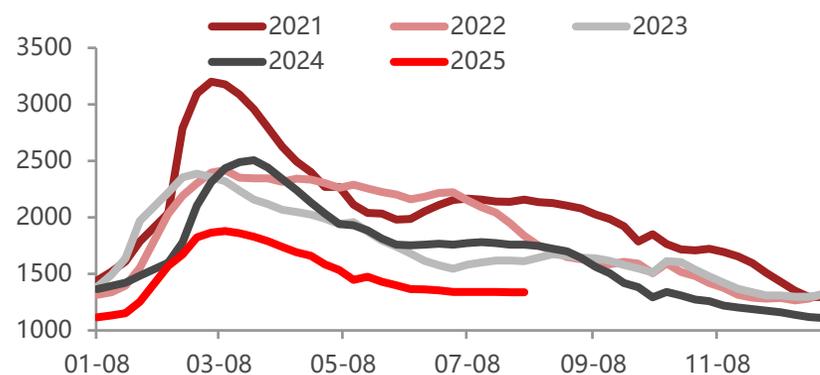
1 本周唐山钢坯库存为122.3万吨，环比回升5.52万吨；同比增加13.51万吨。

唐山钢坯库存季节性走势



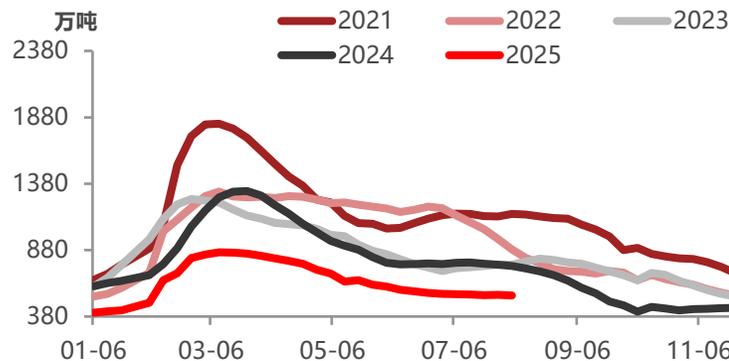
2 5大品种钢材库存1351.89万吨，环比回升15.44万吨，同比下降395.52万吨。

5大品种钢材库存季节性走势

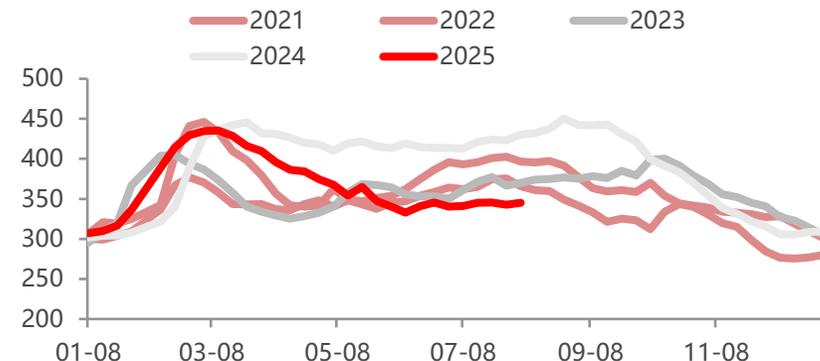


3 螺纹钢库存546.29万吨，环比回升7.7万吨，同比下降196.08万吨；热卷库存347.95万吨，环比回升2.79万吨，同比下降84.36万吨。

螺纹钢总库存季节性走势



热卷总库存季节性走势



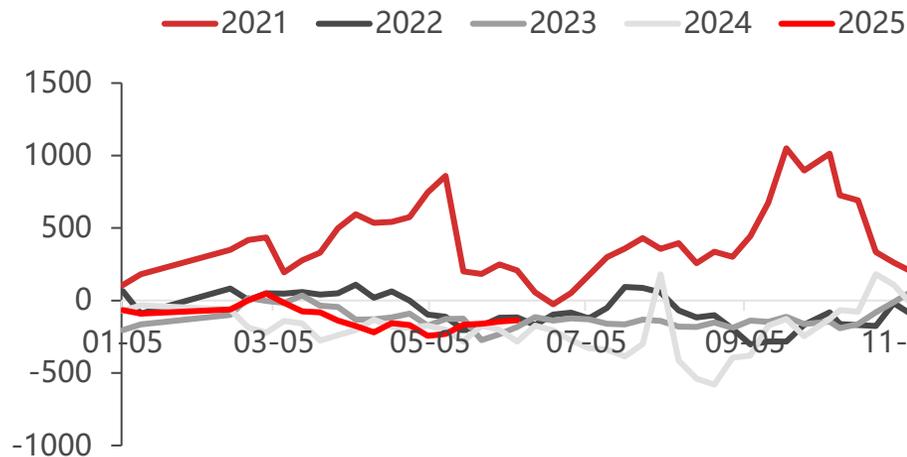
利润：钢厂利润不同程度回落

1 长流程螺纹钢利润236.75元/吨，周环比回落65.81元/吨；热卷利润99.48元/吨，周环比回落82.9元/吨。

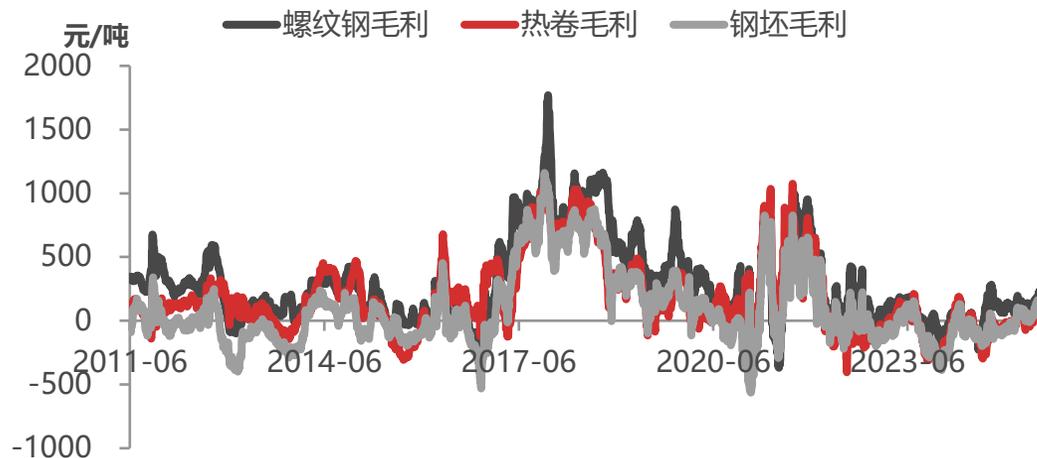
2 短流程转为盈利，本周利润为47元/吨，环比回升2元/吨。

3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为118.31元/吨和105.71元，周环比均分别回落20.56元/吨和回升26.44元/吨

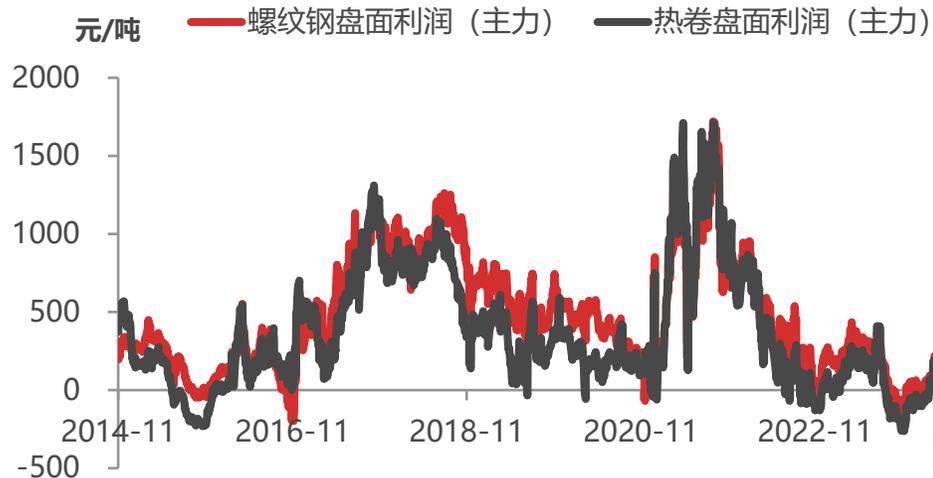
电炉钢利润季节性走势



长流程钢厂利润变化



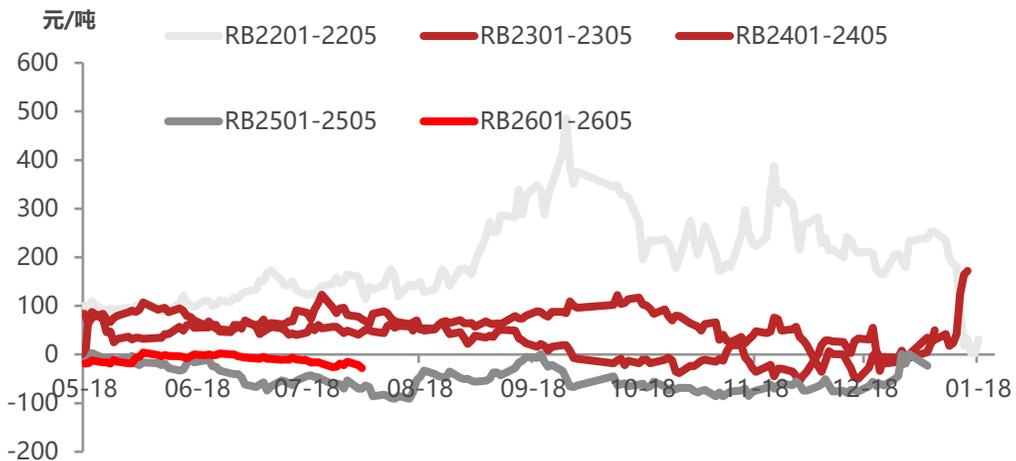
螺纹、热卷盘面利润走势变化



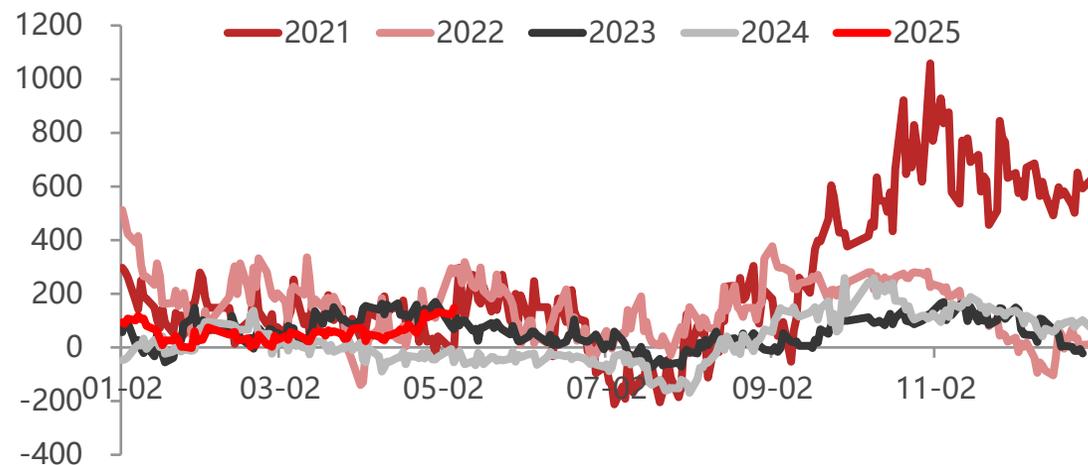
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3380元/吨，10合约与螺纹钢现货基差177元/吨
- 2 螺纹10-1价差-56元/吨，周环比回落13元/吨；1-5价差-28元/吨，周环比回落9元/吨。
- 3 淡季背景下，现实需求继续走弱，且宏观事件基本已经落地，近月合约走弱明显，螺纹月间价差回落

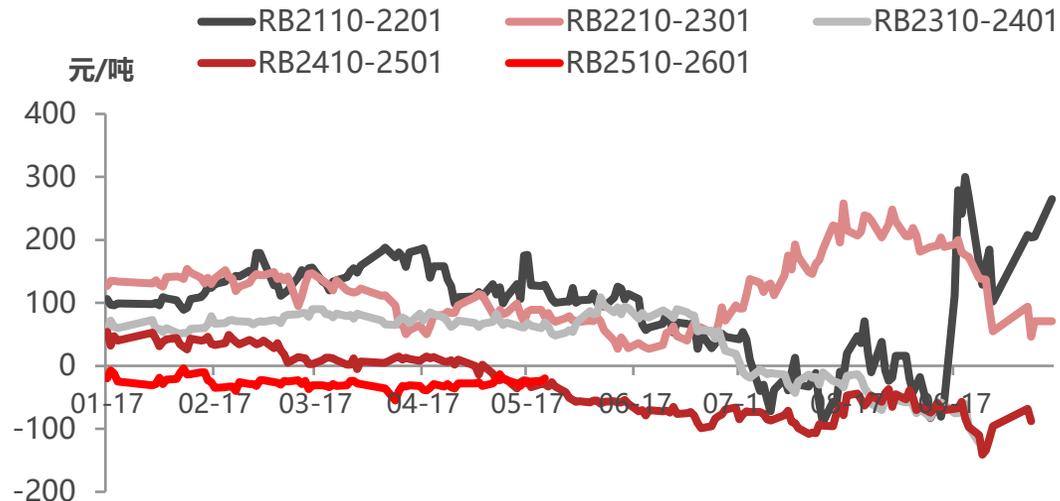
螺纹1-5价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



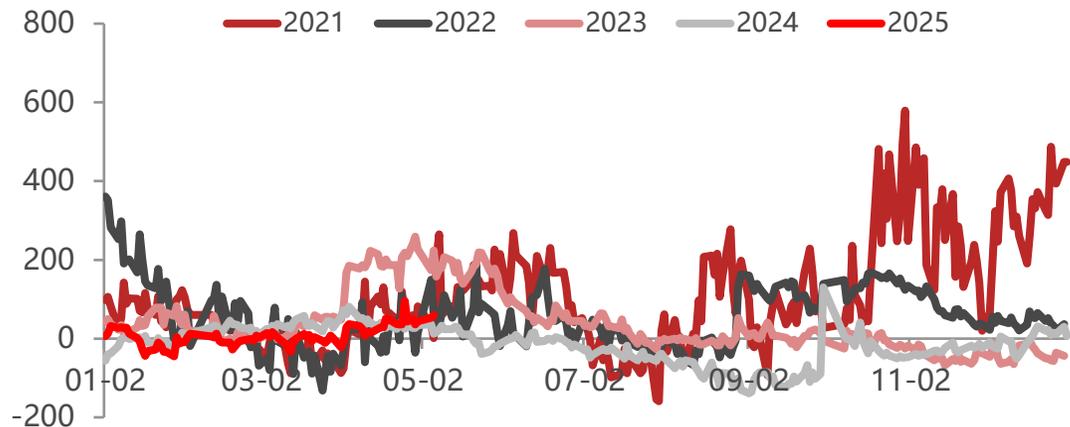
螺纹10-1价差季节性走势



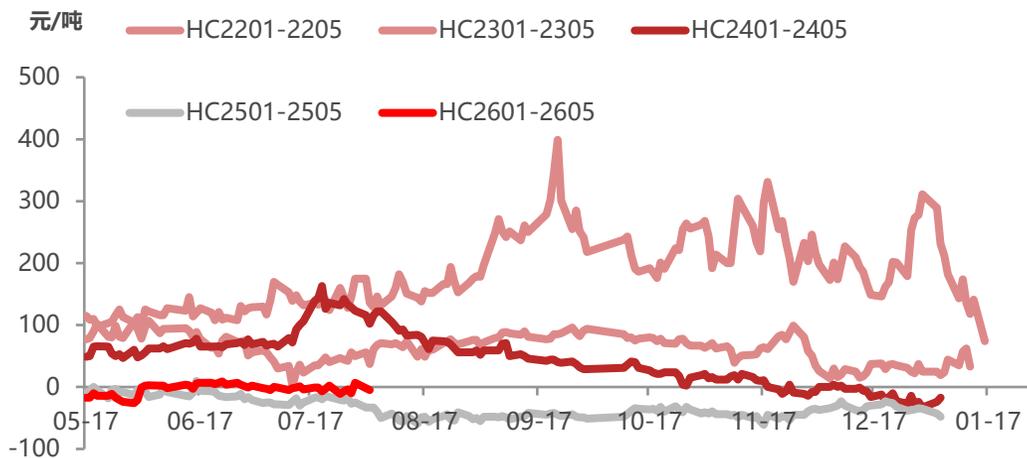
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3410元/吨，10合约与现货基差为9元/吨。
- 2 热卷10-1价差-7元/吨，周环比回升4元/吨；1-5价差-5元/吨，周环比回落1元/吨
- 3 热卷价格本周也有所回调，但其需求状况强于螺纹，因此月间价差呈现回升趋势。

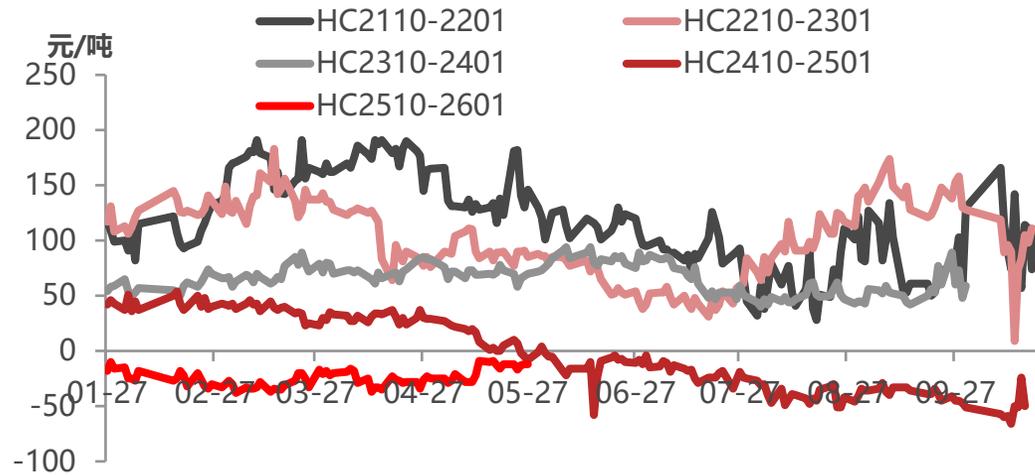
热卷基差季节性走势



热卷1-5价差季节性走势



热卷10-01价差季节性走势



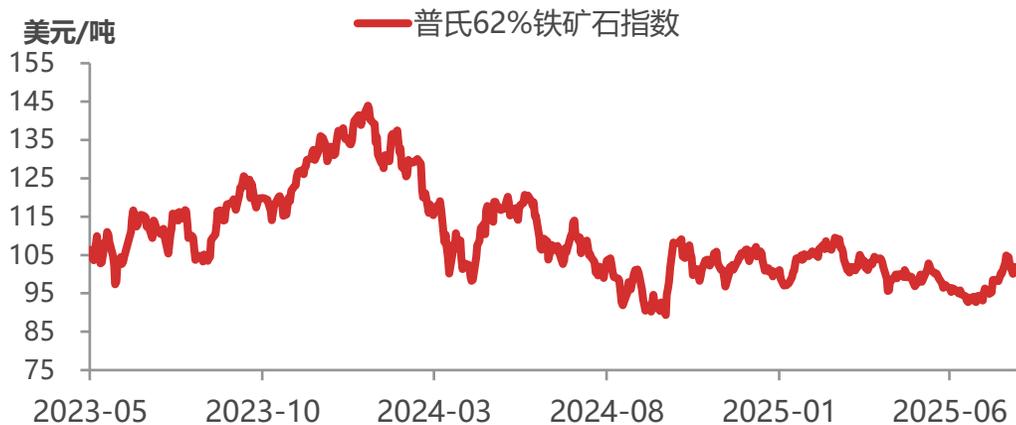
结论及建议

供应	钢厂利润当下仍处高位，自主减产积极性不高。但考虑9月重要活动即将临近，北方地区环保限产和安监升级的概率均比较高，故本周铁水产量小幅回落
需求	7月份为钢材需求淡季，现实需求继续回落，但品种间走势分化，板材需求表现略强。8月之后现实需求料继续走弱
库存	需求偏弱，五大品种钢材库存本周累库幅度有所扩大，同时因投机性需求增加，唐山钢坯库存增幅继续扩大。后期需注意钢价下跌后，投机性需求可能会兑现利润。
利润	本周因钢材价格大幅下跌，钢厂利润不同程度回落。考虑8月下旬之后北方限产和安监可能升级，后续钢厂利润可能呈现先抑后扬态势。
价差	淡季背景下，现实需求继续走弱，且宏观事件基本已经落地，近月合约走弱明显，螺纹月间价差回落。热卷价格本周也有所回调，但其需求状况强于螺纹，因此月间价差呈现回升趋势。
结论	本周主要宏观事件基本落地，接下来钢材市场将逐步回归基本面，当下钢材现实需求依旧偏弱，故价格可能延续回调
操作	螺纹、热卷以弱势调整思路对待。
风险	宏观政策力度低于预期，原料价格跌幅超预期

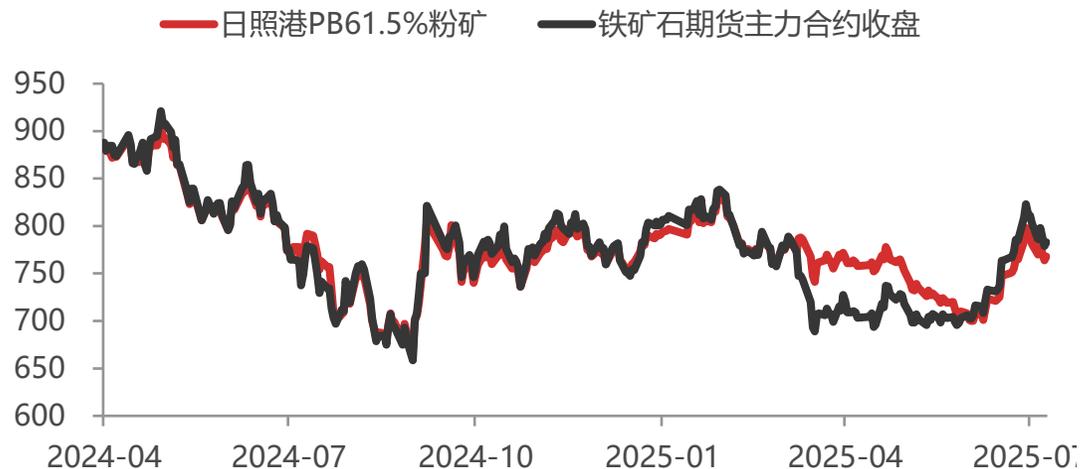
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报100.95美元/吨，周环比回落1.65美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报768元/吨，周环比回落13元/吨；主力合约01报783元/吨，周环比回落19.5元/吨。
- 3 铁水产量见顶回落，钢材价格回调，宏观方面超预期因素也不多，本周铁矿石期现货价格均明显回调

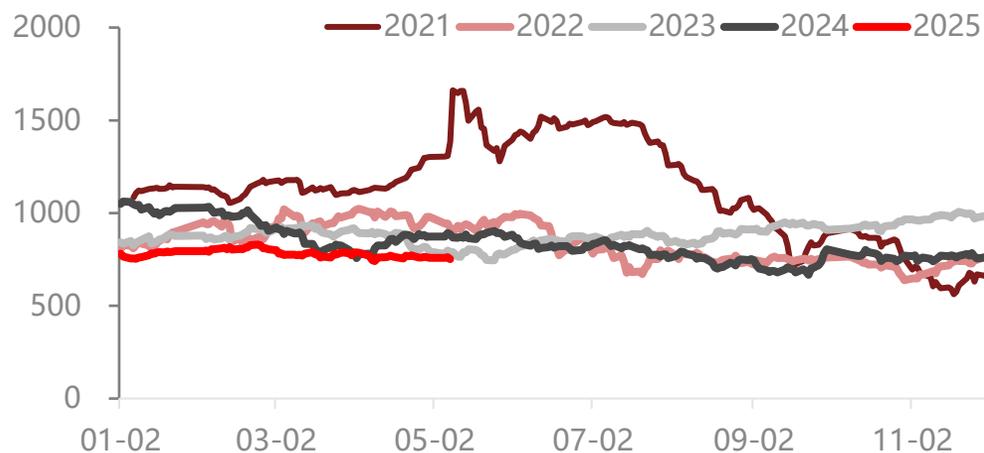
普氏62%铁矿石价格指数走势



铁矿石主力合约与PB粉现货价格走势变化

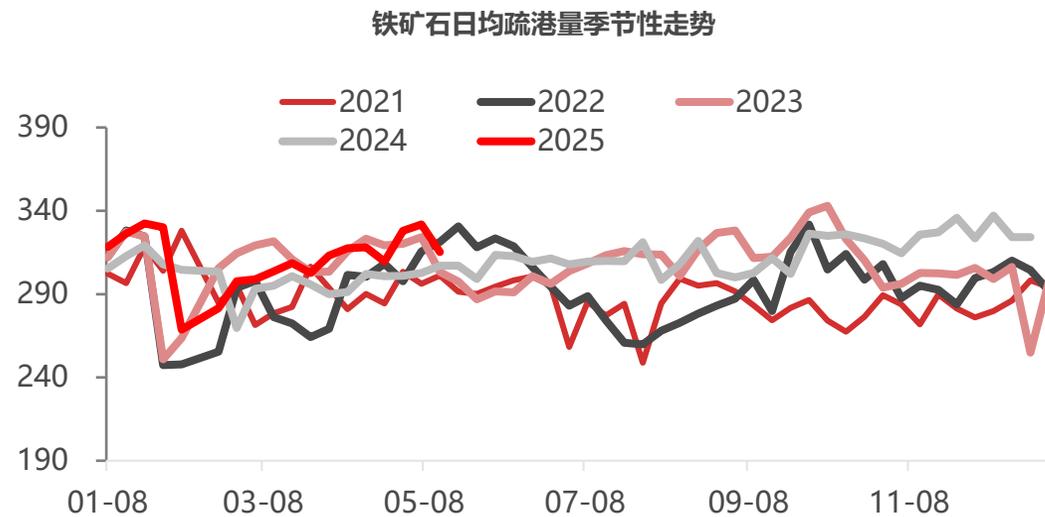
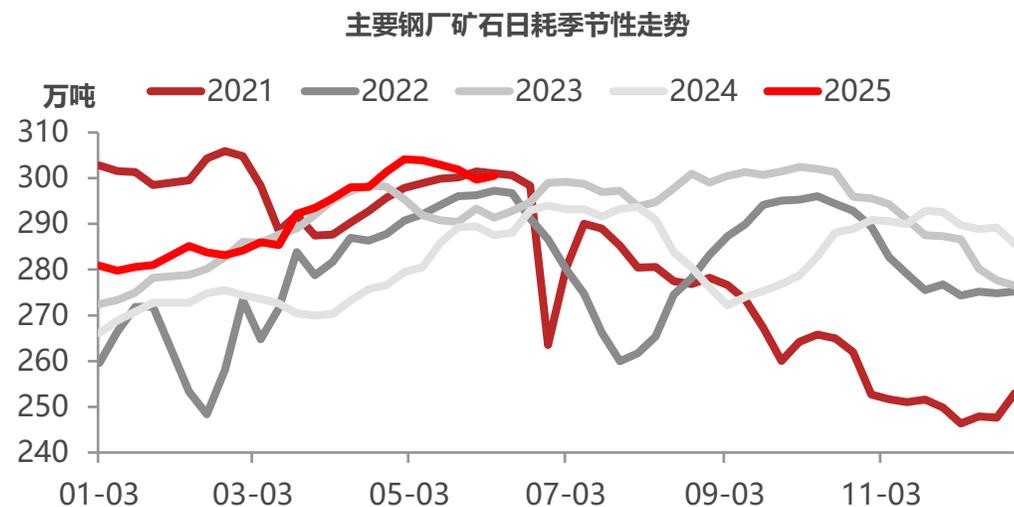
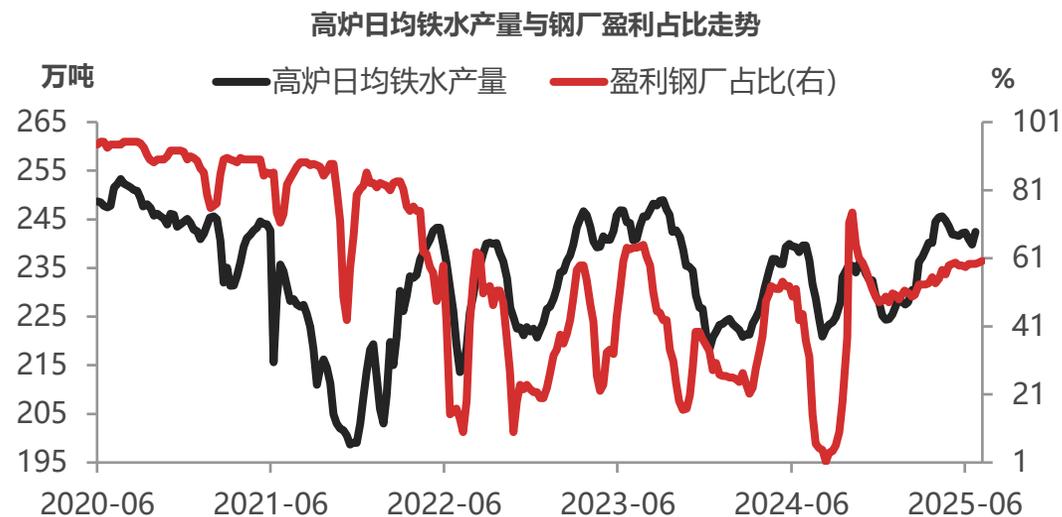


日照港PB粉现货价格季节性走势



需求：铁水产量连续两周回落

- 1 钢材盈利环比回升1.53个百分点；铁水产量环比回落1.52万吨至240.71万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量302.71万吨，环比回落12.44万吨，同比增加4.32万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗299.46万吨，环比回落1.64万吨，同比增加8.56万吨

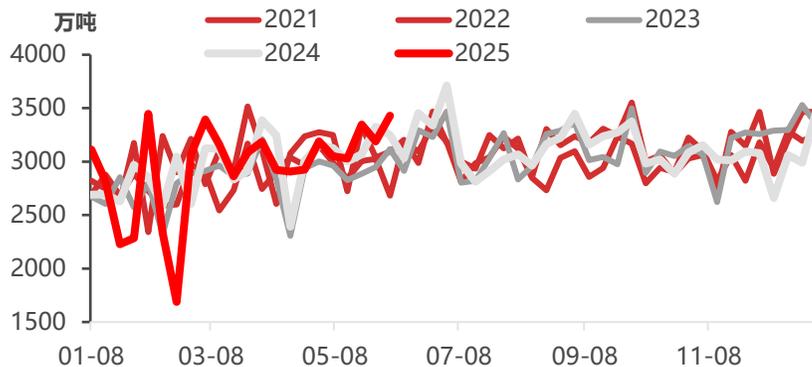


供应：发运量有所回升，到港量明显回落

1

截止到7月25日当周，全球铁矿石发运量3200.9万吨，环比回升91.8万吨；其中澳巴回升198.8万吨，非主流回落107万吨

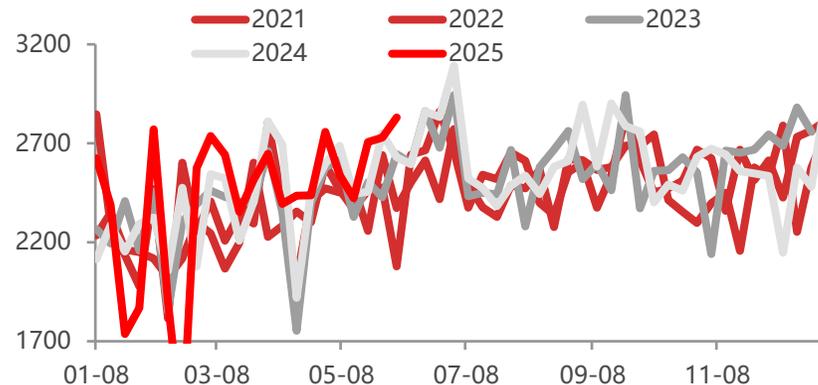
全球铁矿石发运量季节性走势



2

全国45港矿石到港量2240.5万吨，环比回落130.7万吨。

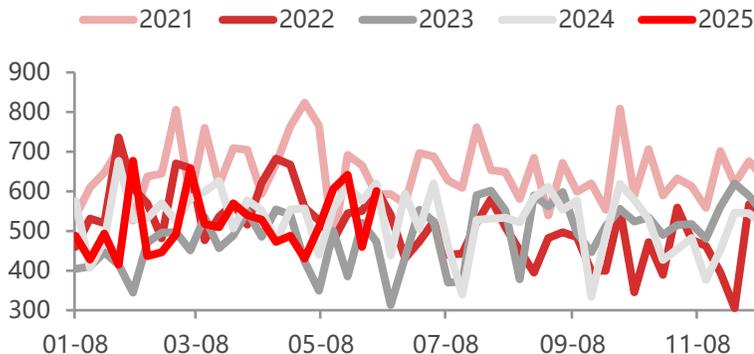
澳洲、巴西矿石发运量季节性走势



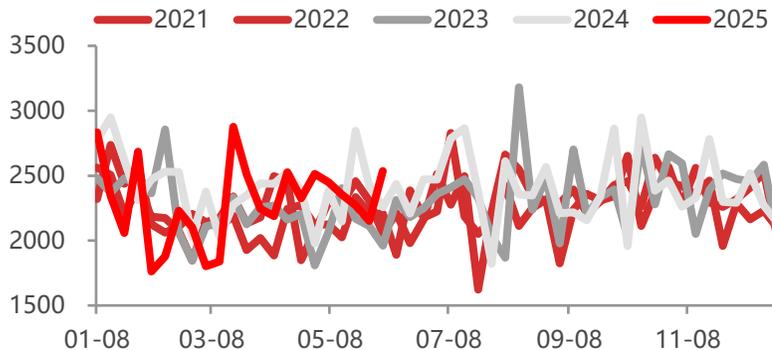
3

铁矿石发运量7月中旬触底回升，连续两周回升，累计回升213.8万吨。但因前期发运回落，近两周铁矿石到港量回落明显。根据历史数据推算下周铁矿石到港量或回升。

非主流矿发运量季节性走势

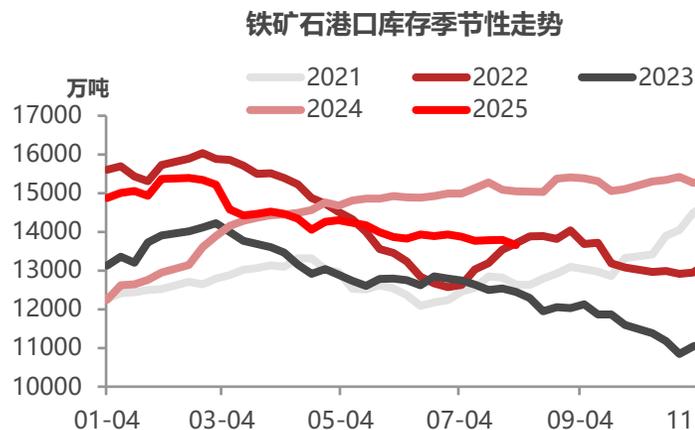


45港矿石到港量季节性走势

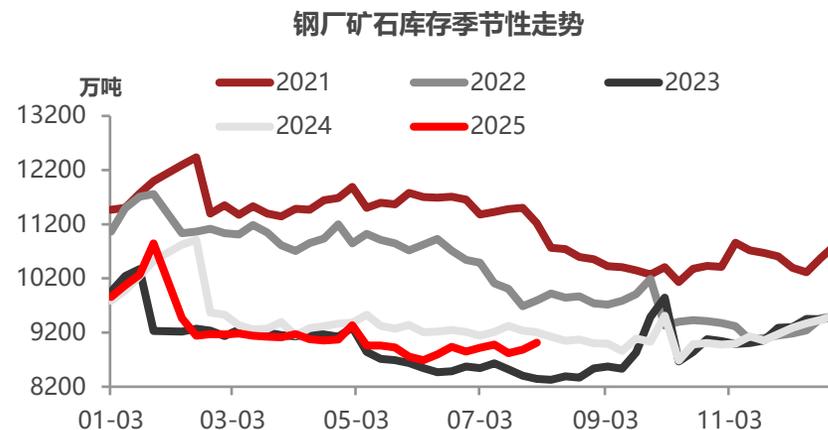


库存：港口库存小幅回落

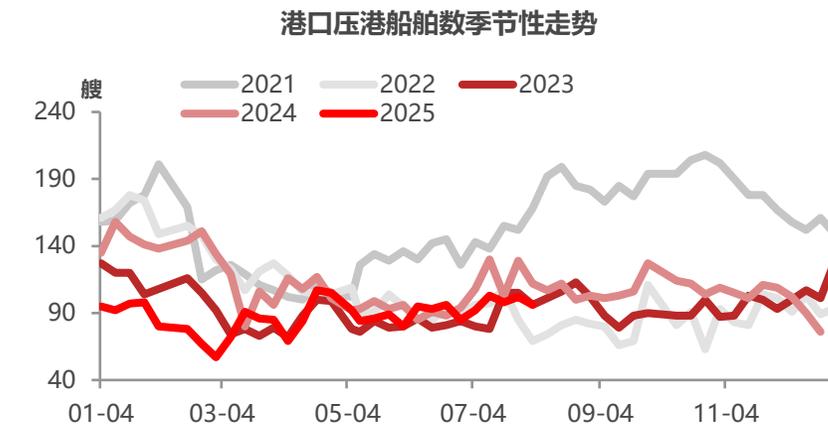
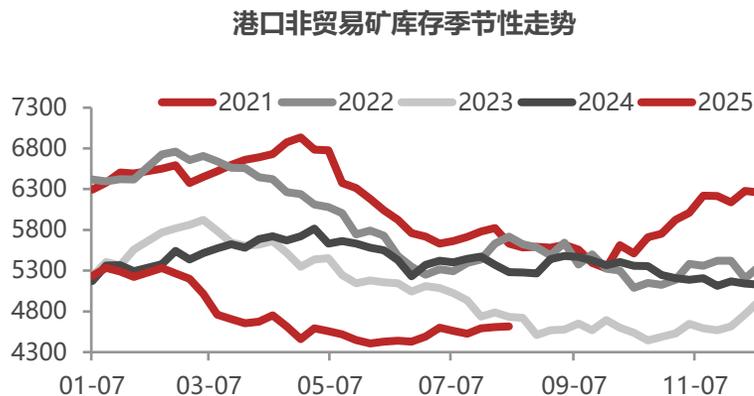
1 本周铁矿石港口库存为1.37亿吨，环比回落132.48万吨。



2 全国247家钢厂矿石库存为9012.09万吨，环比回升126.87万吨；港口非贸易矿库存4615.45万吨，环比回升8.64万吨



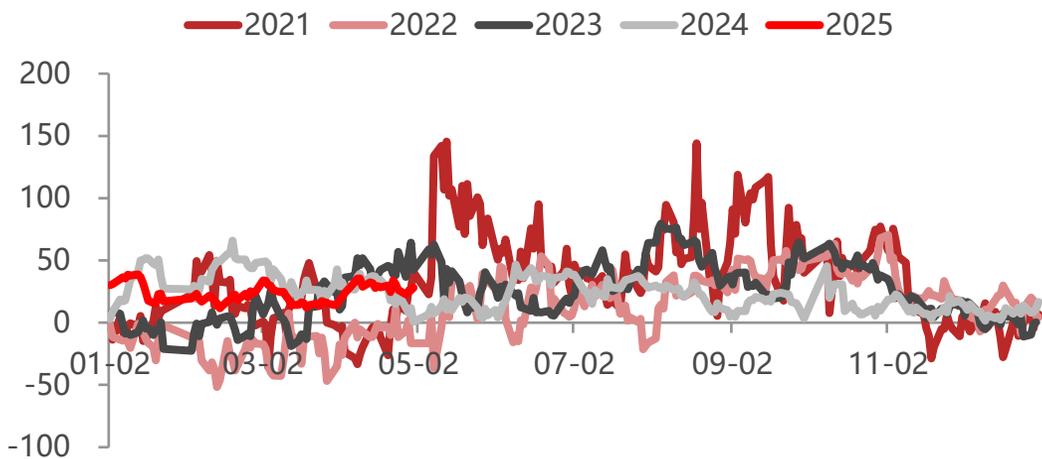
3 铁水产量见顶回落，港口疏港量连续两周下降。考虑到发货量的回升以及8月月中之后的限产政策，后期整体卸货入库量或低于出库量，港口库存或小幅回升。



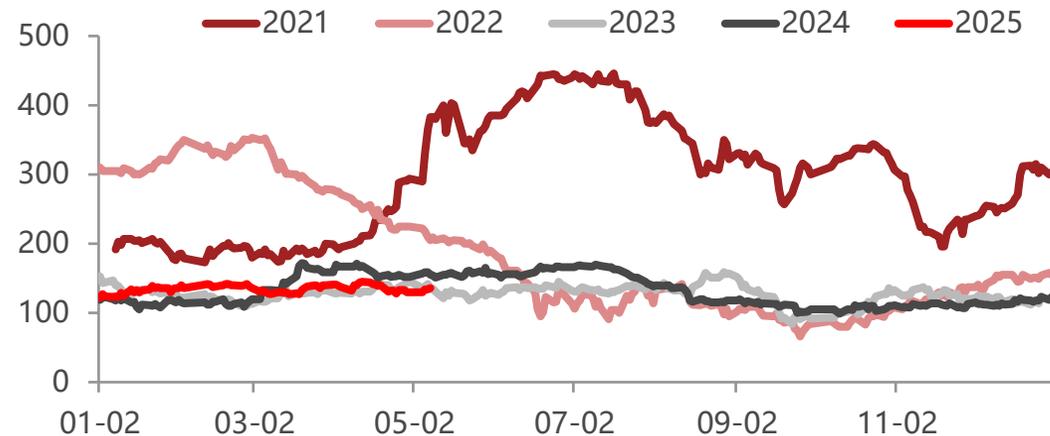
利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润22.99元/吨，周环比回升4.13元/吨；卡粉进口利润为16.55元/吨，周环比回升1.13元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差6.02美元/吨，周环比回升2.62美元/吨
- 3 PB和超特粉价差125元/吨，周环比回落1元/吨。

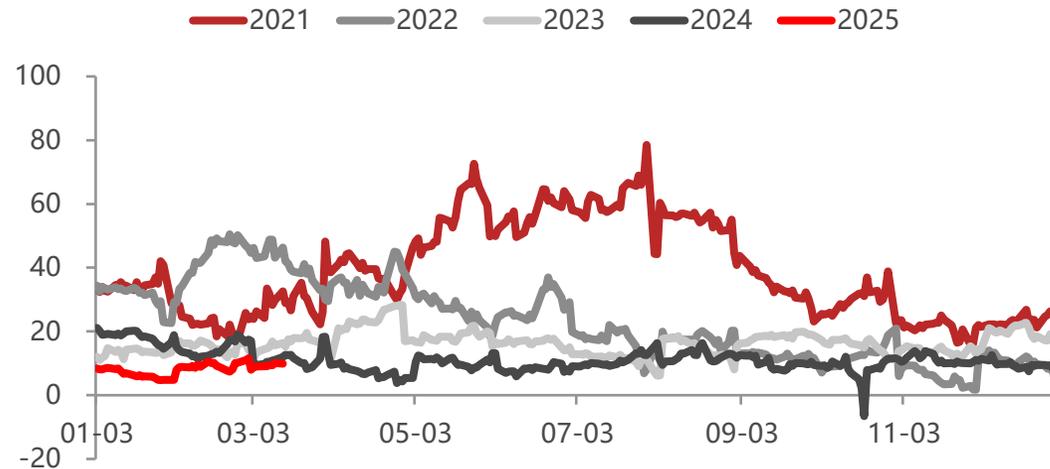
PB进口利润季节性走势



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



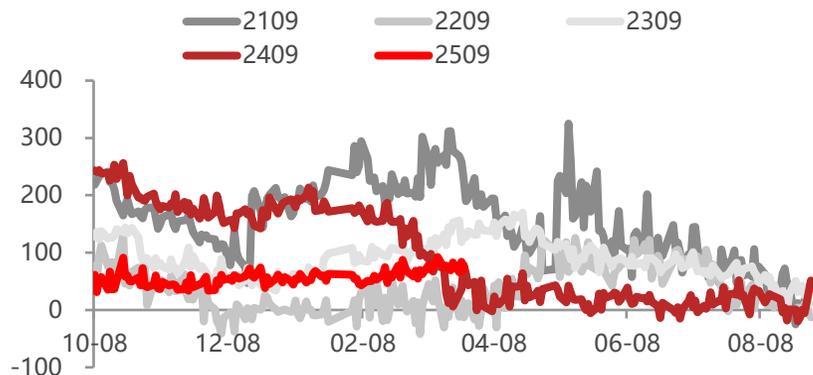
铁矿基差月差分析

1 09合约与最低交割品基差25.63元/吨，周环比回升14.8元/吨；01合约基差为51.13元/吨，周环比回升10.3元/吨

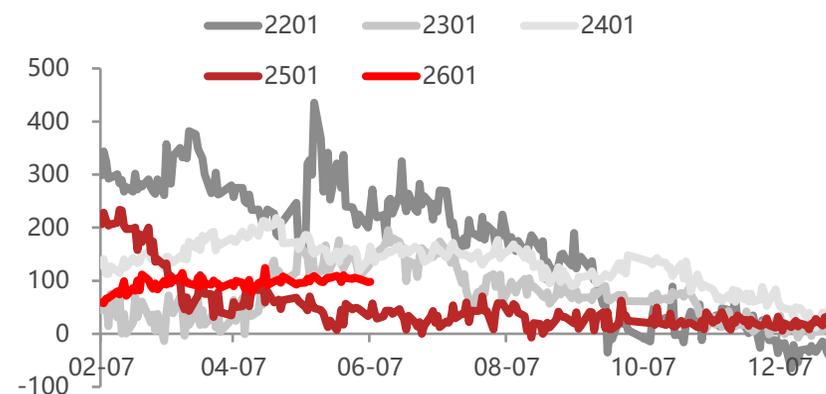
2 铁矿石9-1价差25.5元/吨，周环比回落4.5元/吨；铁矿1-5价差21.5元/吨，周环比回升1元/吨。

3 本周铁水产量延续回落，9月重要活动前限产预期增强，叠加钢材价格回落。故铁矿石基差有所扩大，9-1价差则有所收窄。

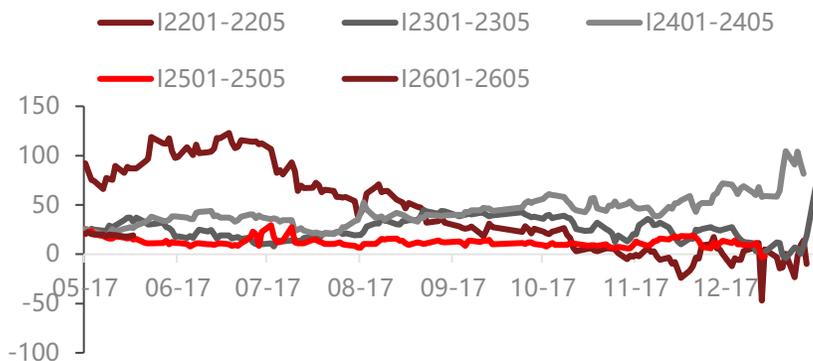
铁矿09与最低交割品基差



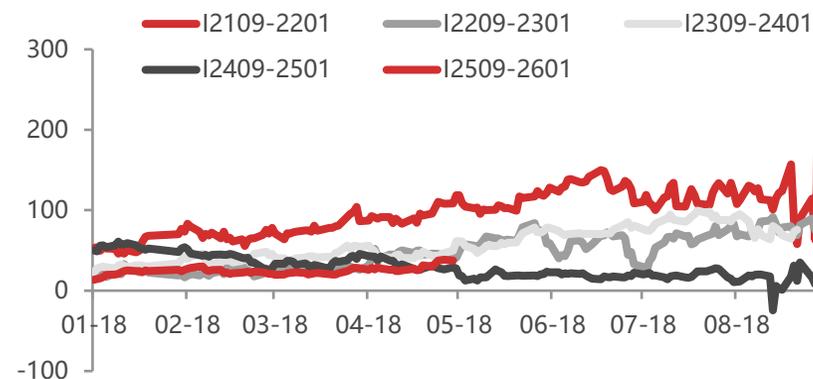
铁矿01与最低交割品基差



铁矿1,5价差季节性走势



铁矿石9,1价差走势



结论及建议

供应	铁矿石发运量7月中旬触底回升，连续两周回升，累计回升213.8万吨。但因前期发运回落，近两周铁矿石到港量回落明显。根据历史数据推算下周铁矿石到港量或回升。
需求	铁水产量连续两周回落，疏港量也有所下降，叠加后期限产政策可能会对钢厂生产产生阶段性影响，铁矿石需求将继续下行。
库存	铁水产量见顶回落，港口疏港量连续两周下降。考虑到发货量的回升以及8月月中之后的限产政策，后期整体卸货入库量或低于出库量，港口库存或小幅回升。
利润	本周国内铁矿石价格有所回落，但外盘调整幅度更大，叠加人民币汇率相对平稳，故进口利润不同程度走扩。
价差	本周铁水产量延续回落，9月重要活动前限产预期增强，叠加钢材价格回落。故铁矿石基差有所扩大，9-1价差则有所收窄。
结论	铁水产量连续两周回落，疏港量也有所下降，加之8月下旬可能有限产政策影响。供应端发货量近两周见底回升，后续港口库存或有所累积。铁矿石价格可能阶段性下行
操作	铁矿石短期将继续延续弱势
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

