



避险情绪大幅提升，钢材市场或震荡偏弱

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-10-13

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：021-68751490
邮箱：liuhf@qh168.com.cn

联系人：

武冰心
从业资格证号：F03118003
电话：021-68751490
邮箱：wubx@qh168.com.cn

品种	钢材	铁矿石
观点	震荡偏弱	区间震荡
逻辑	中美贸易冲突升级，周末市场避险情绪大幅提升，或带动商品市场整体走弱。基本面方面，长假期间各品种表观消费量明显弱于往年同期水平，地产高频销售数据也冲高回落，现实需求表现依旧偏差。供应端，8月份下旬之后，钢厂利润虽有压缩，但主动减产意愿不强，铁水产量依旧在高位运行。不过，电炉钢得导致螺纹钢产量下行，进而带动五大材产量小幅回落。成本继续维持强势，8月以来的钢厂利润压缩逻辑依然继续。	铁水产量处于高位，且当下利润水平下，钢厂短期主动减产意愿不强，铁矿石需求就偏强。供应端，受节假日因素影响，铁矿石发货量有所回落。但到港量则因前期发货量回升影响继续增加。四季度为传统的铁矿石发货旺季，预计未来几周发货量及到港量仍将继续回升。铁矿石港口库存也呈现小幅回升格局。
策略	螺纹、热卷以震荡偏弱思路对待	铁矿石短期偏强，但有回落风险
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：避险情绪大幅提升，钢材市场或震荡偏弱

02 铁矿石：铁水产量高位，铁矿石期现货价格短期偏强

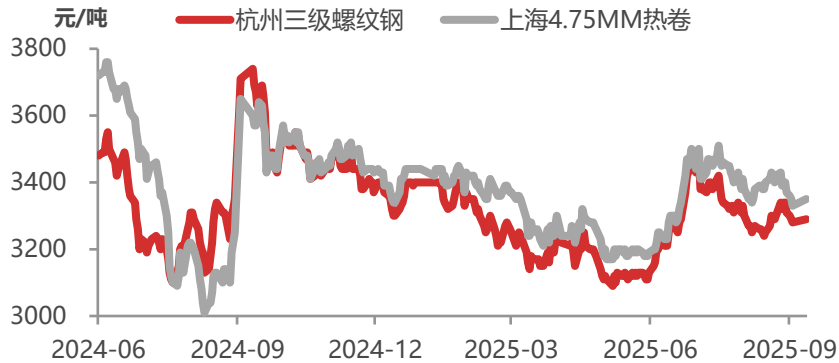
钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3290元/吨，周环比回升10元/吨；上海热卷3350元/吨，周环比回升20元/吨。

2 螺纹钢主力合约3096元/吨，周环比回升24元/吨；热卷主力合约3386元/吨，周环比回升33元/吨。

3 十一长假期间，外盘有色、黄金大幅上涨，节后钢材市场也出现反弹。但因需求依旧偏弱，反弹力度明显弱于其他板块。

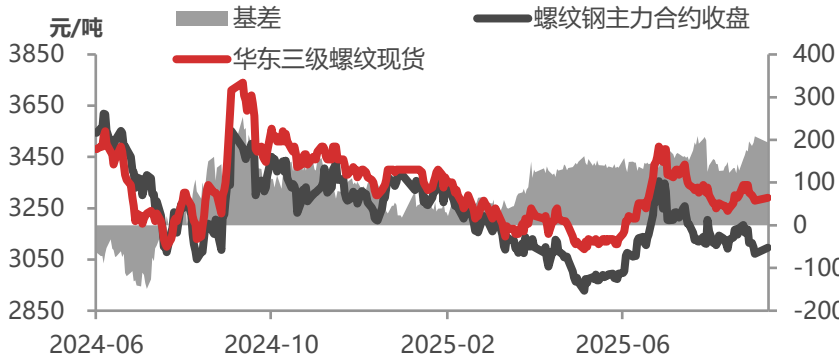
螺纹、热卷现货价格走势



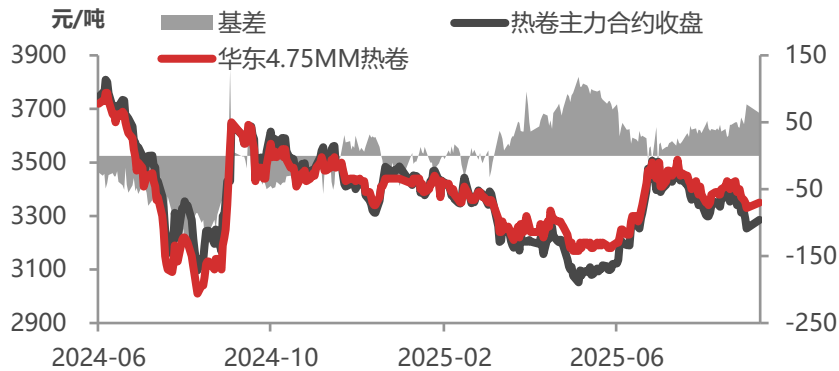
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势

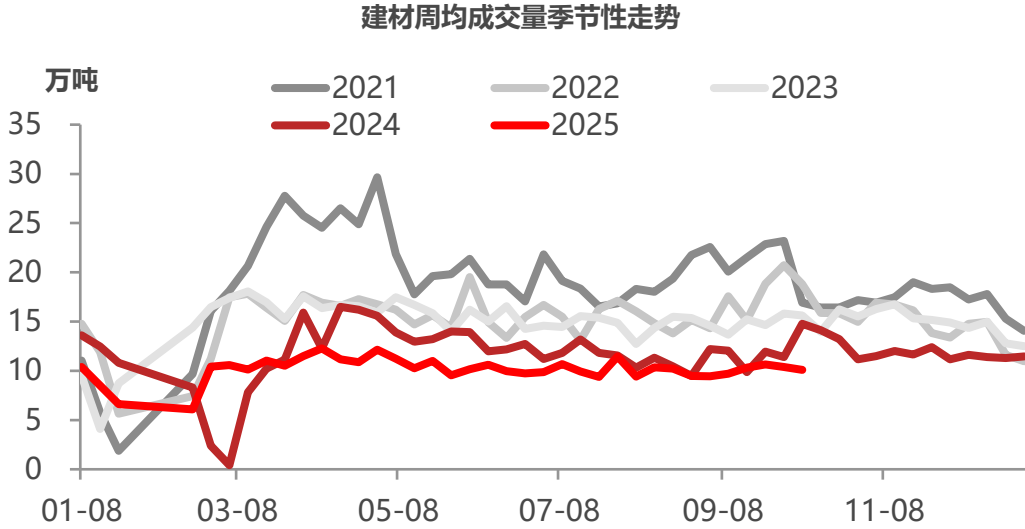
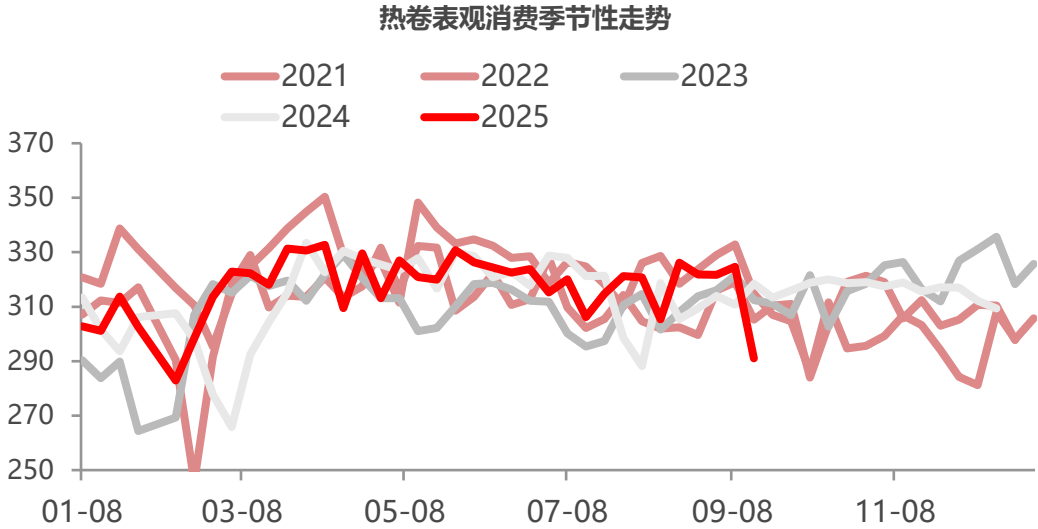
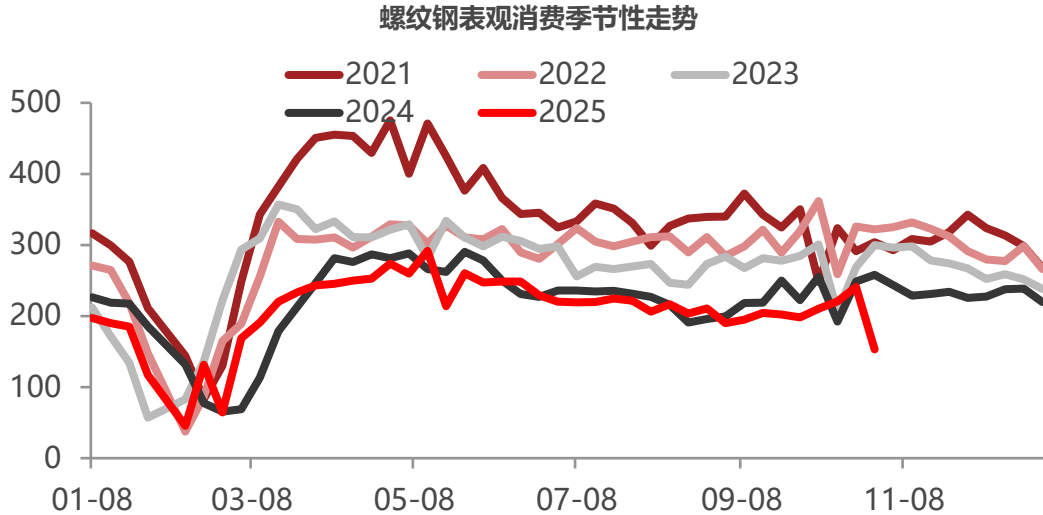


热卷期现价差走势



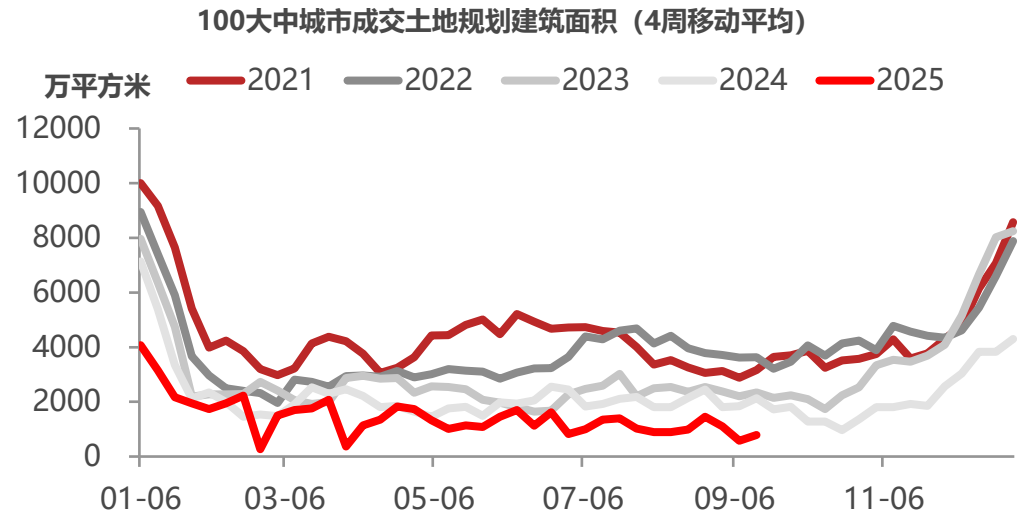
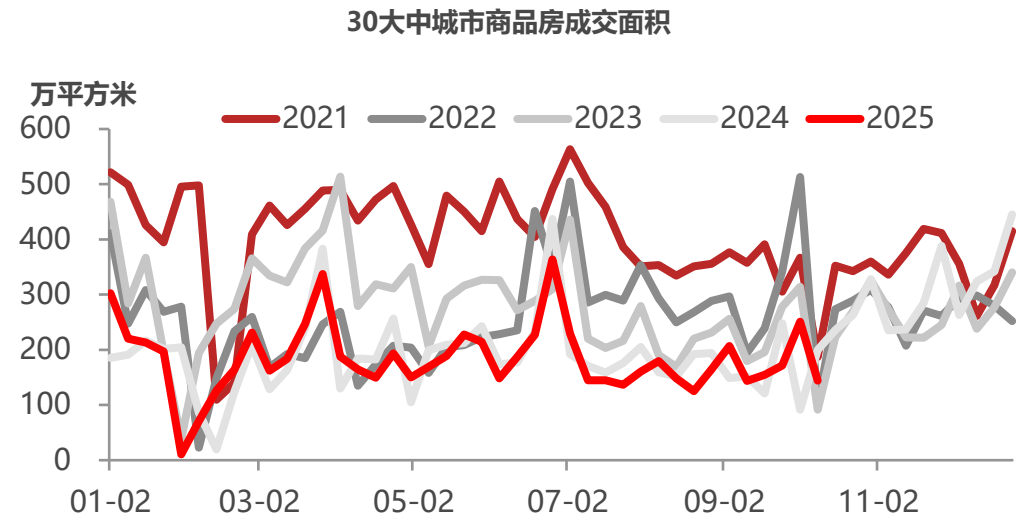
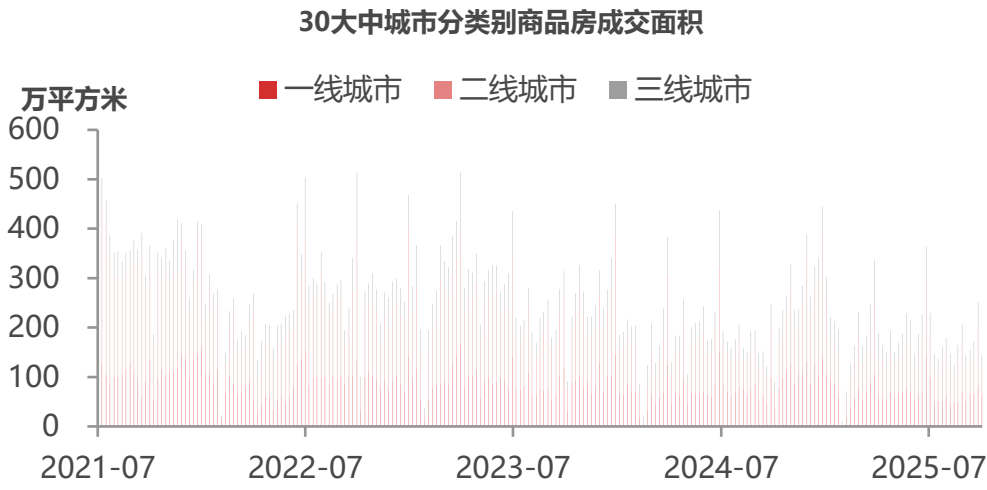
需求：依旧偏弱

- 1 本周，螺纹钢表观消费量153.18万吨，环比回落87.89万吨，同比下降39.03万吨。
- 2 建材周均成交量10.11万吨，环比回落0.28万吨，同比下降4万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量295.01万吨，环比回落29.6万吨，同比下降18.32万吨。



需求：地产销售数据冲高后回落

- 1 截止到10月5日当周，30个大中城市商品房销售面积为144.42万平方米，环比回落42.4%，同比增加58.22%。
- 2 其中一线城市为61.75万平方米，环比回落24.43%；二线城市为53.58万平方米，环比回落119.21%；三线城市为29.1万平方米，环比回落41.6%。
- 3 截止9月17日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为10.13万平方米，环比回落97.1%。



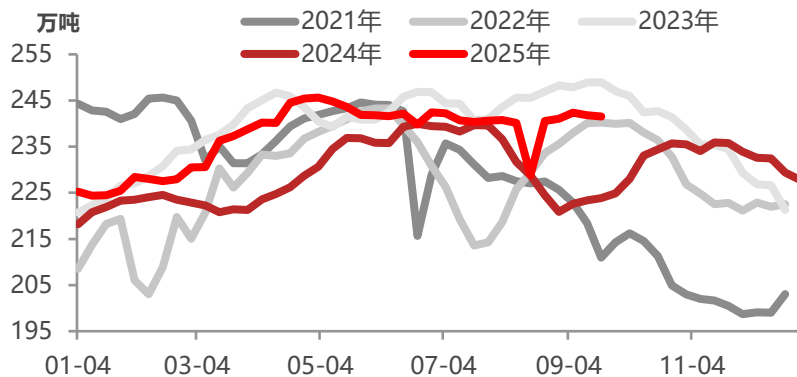
供给：铁水产量维持高位，成材产量小幅下降

1 本周，高炉日均铁水产量为241.54万吨，环比回落0.27万吨，同比增加8.46万吨。

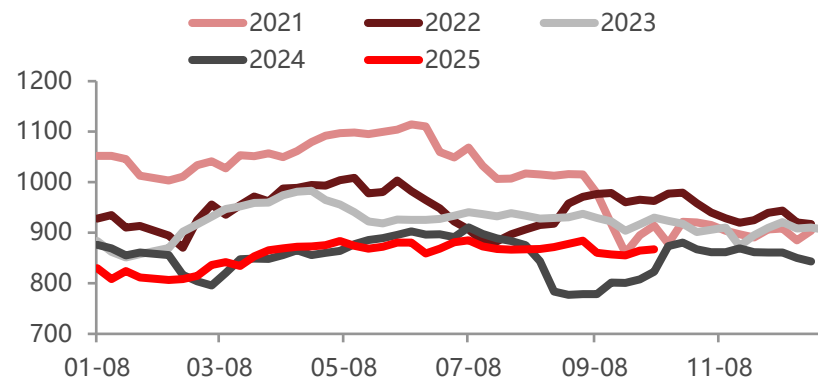
2 5大品种钢材产量为863.31万吨，环比回落3.76万吨，同比增加9.73万吨。

3 8月份下旬之后，钢厂利润虽有压缩，但主动减产意愿不强，铁水产量依旧在高位运行。不过，电炉钢得导致螺纹钢产量下行，进而带动五大材产量小幅回落

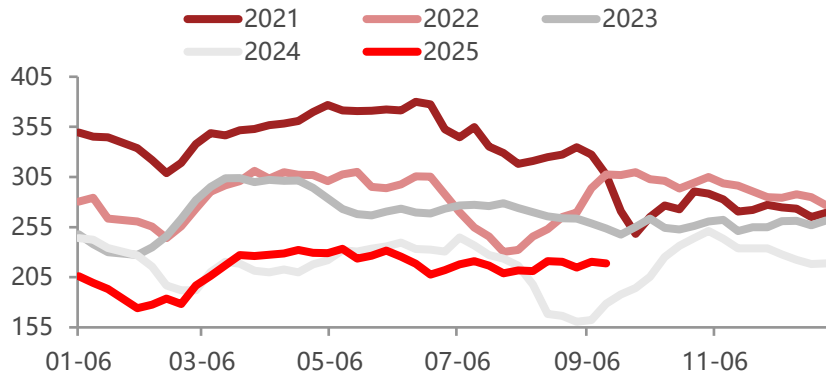
高炉日均铁水产产量季节性走势



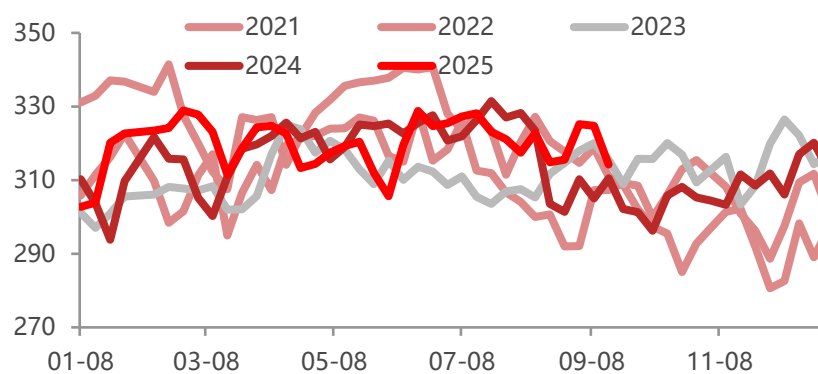
5大品种钢材产量季节性走势



螺纹钢周产量季节性走势

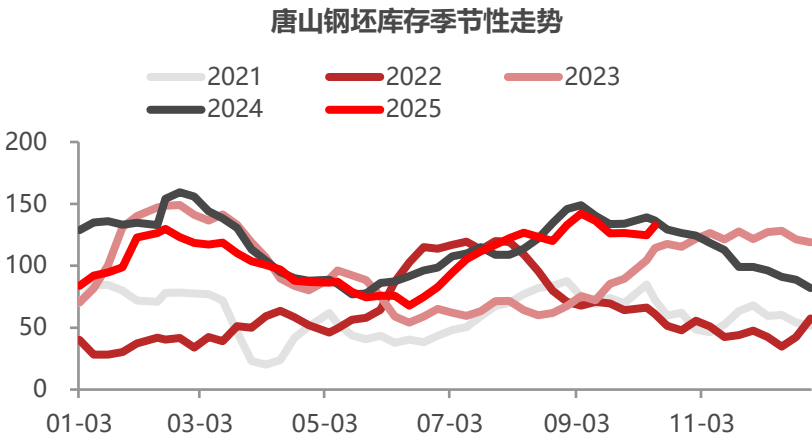


热卷产量季节性走势

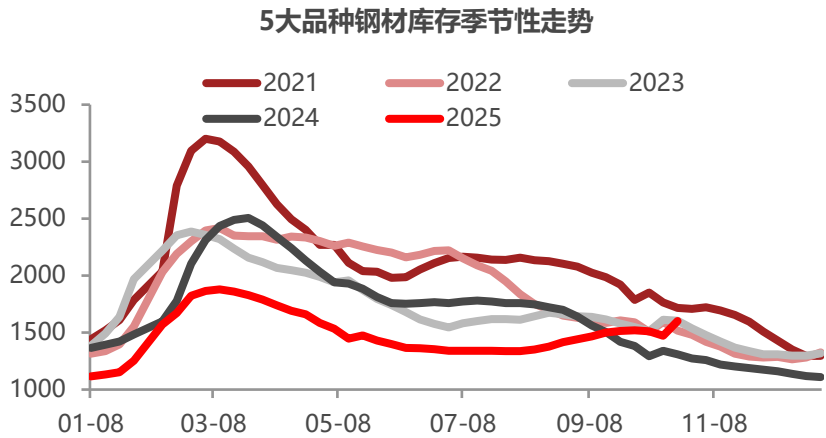


库存：长假期间累库幅度略超预期

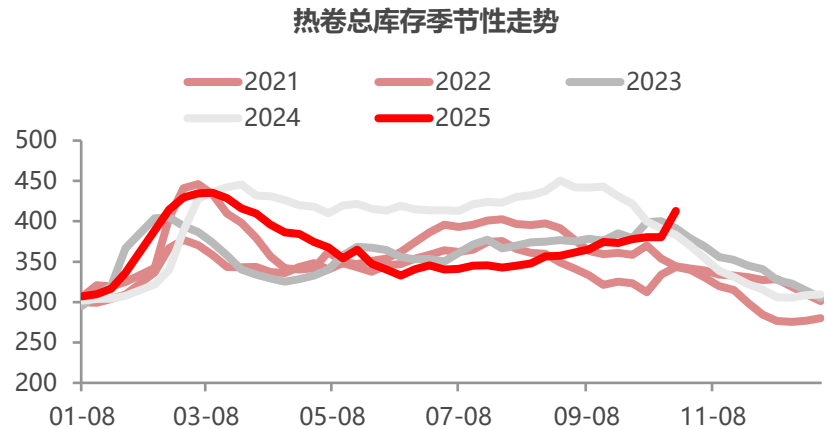
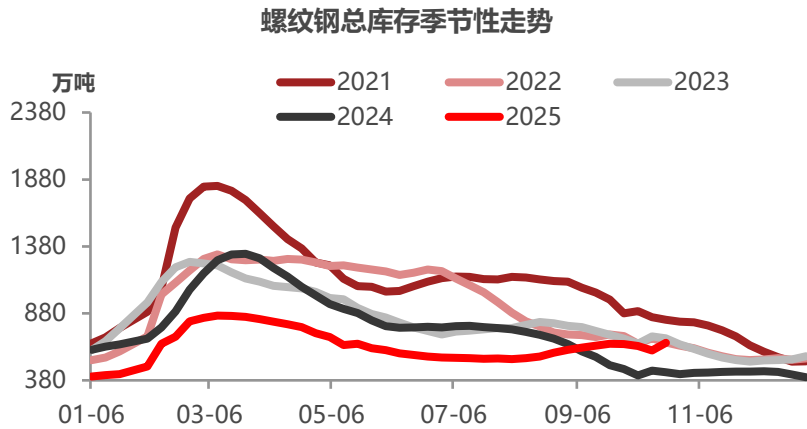
1 本周唐山钢坯库存为132.29万吨，环比回升7.58万吨；同比下降4.25万吨。



2 5大品种钢材库存1600.72万吨，环比回升127.86万吨，同比增加261.62万吨。

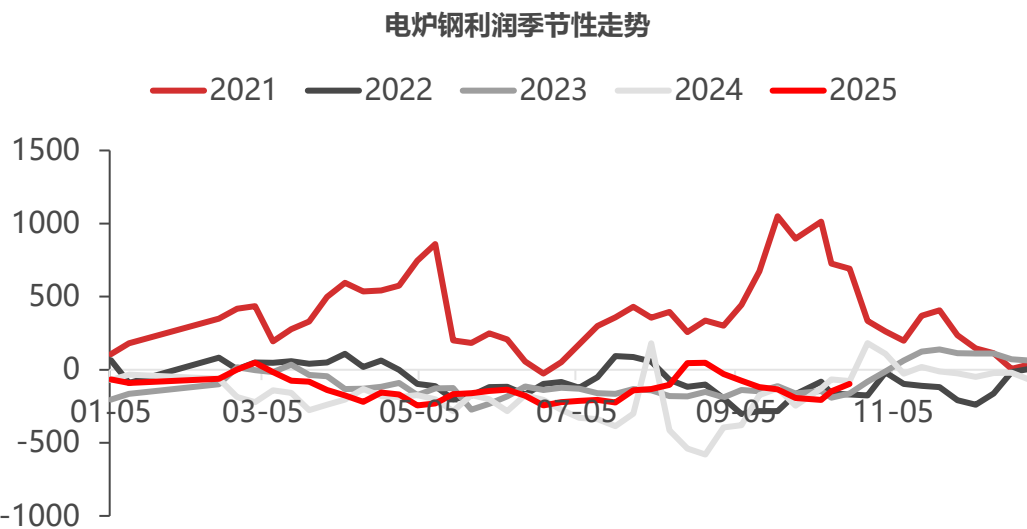
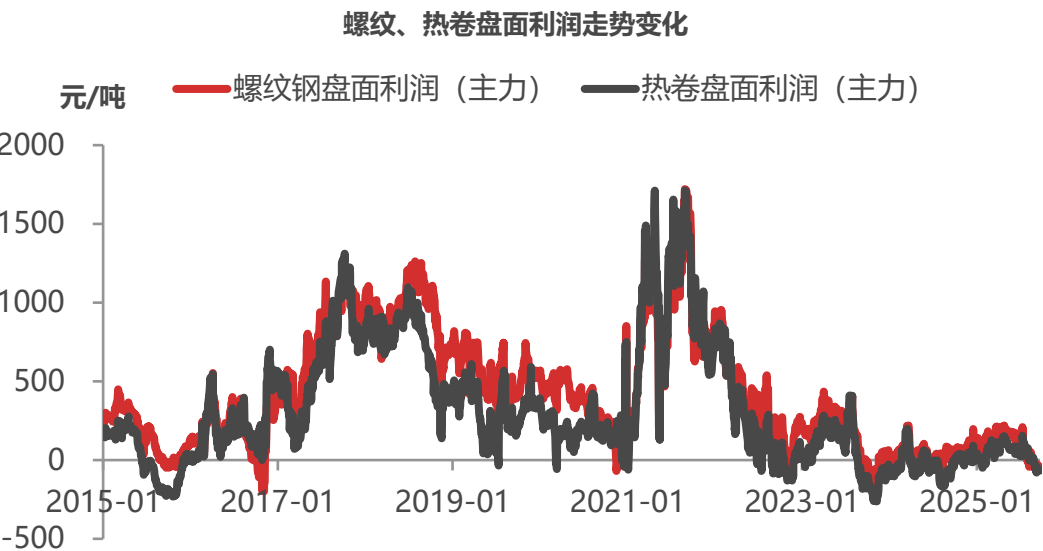
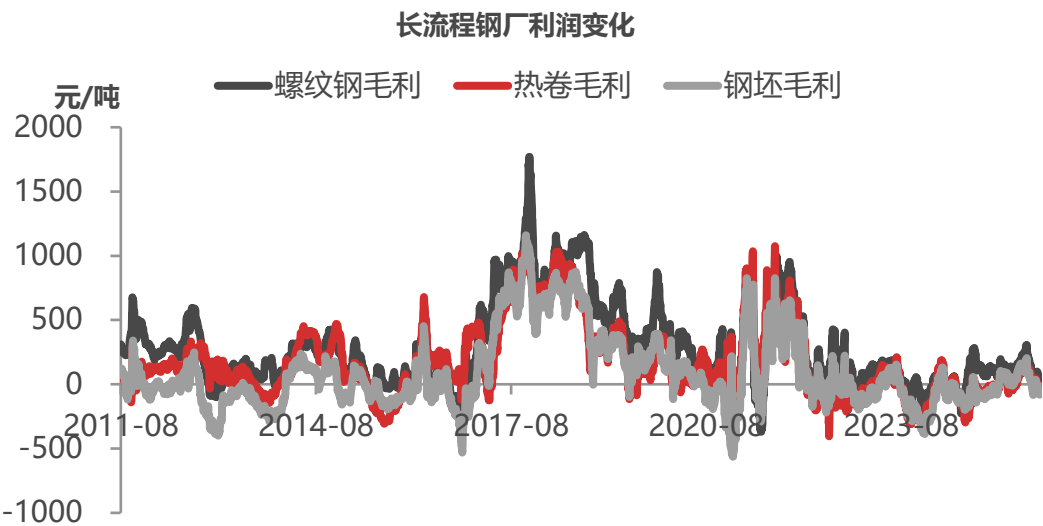


3 螺纹钢库存659.64万吨，环比回升57.39万吨，同比增加206.55万吨；热卷库存412.9万吨，环比回升32.32万吨，同比增加21.83万吨。



利润：钢厂利润继续收窄

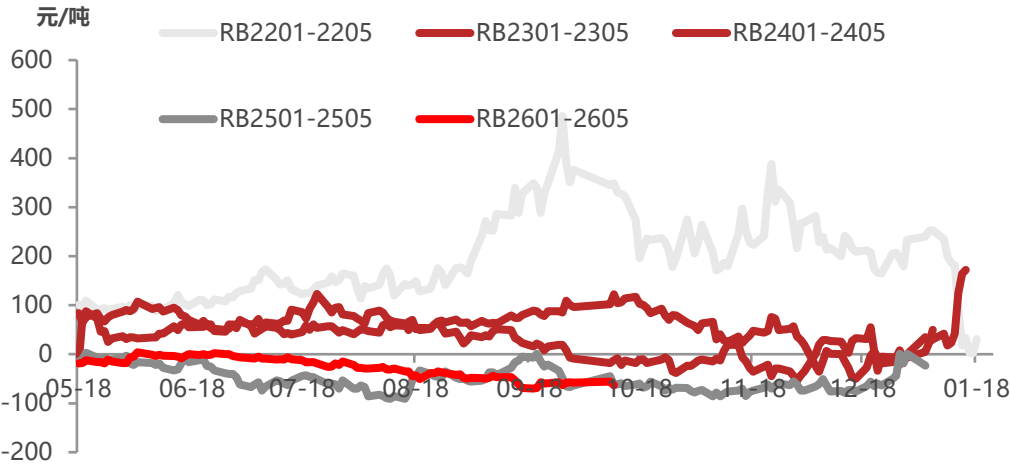
- 1 长流程螺纹钢利润38.99元/吨，周环比回落35.79元/吨；热卷利润-46.99元/吨，周环比回落27.24元/吨。
- 2 短流程再度亏损，本周利润为-96元/吨，环比回升52元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为-45.47元/吨和-66.07元，周环比均分别回落11元/吨和2元/吨



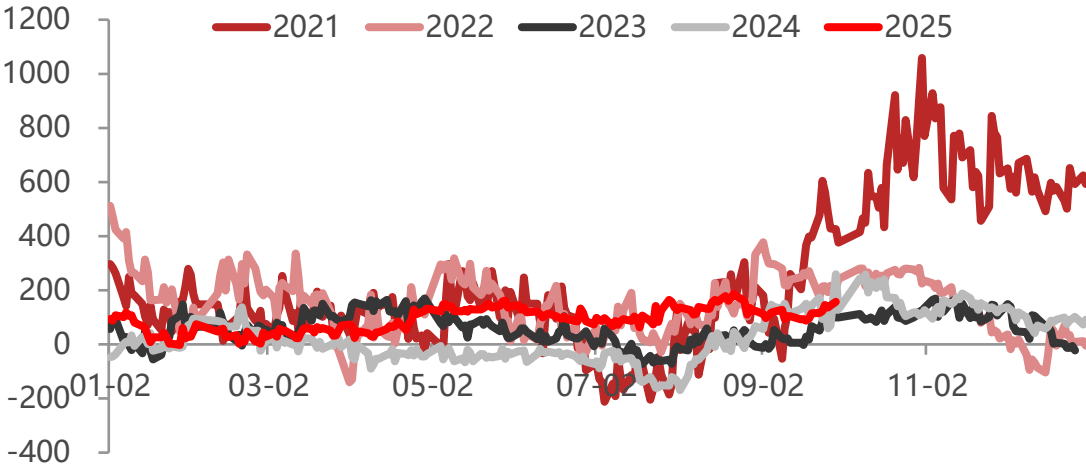
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3290元/吨，01合约与螺纹钢现货基差194元/吨
- 2 螺纹10-1价差-76元/吨，周环比回升7元/吨；1-5价差-63元/吨，周环比回落7元/吨。
- 3 需求持续走弱，且11-12月负反馈预期一直偏强，故本周螺纹钢基差持续扩大，月间价差则有收窄

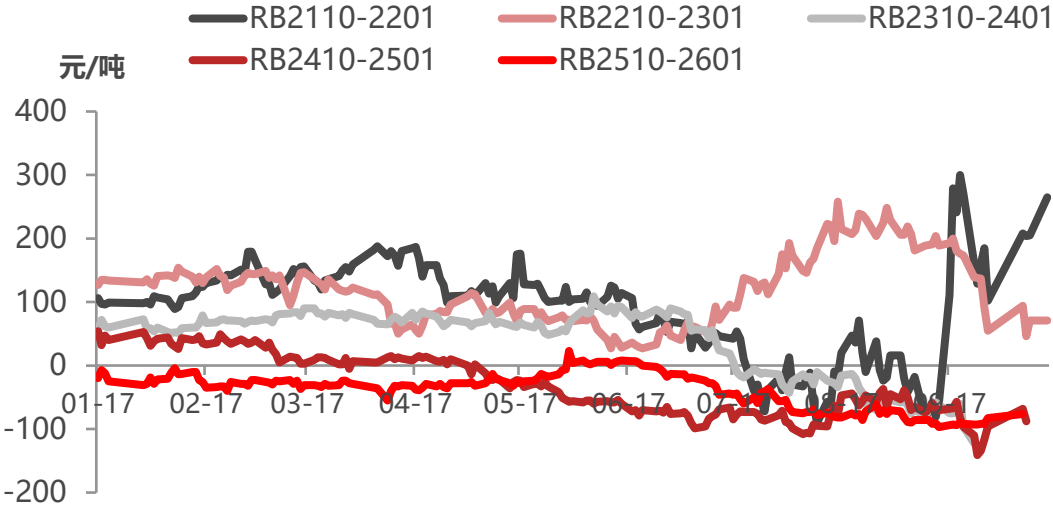
螺纹1-5价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



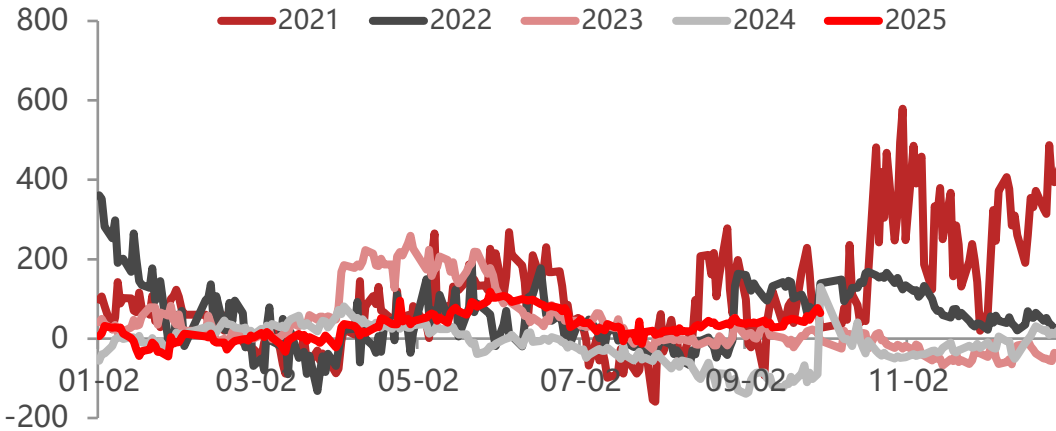
螺纹10-1价差季节性走势



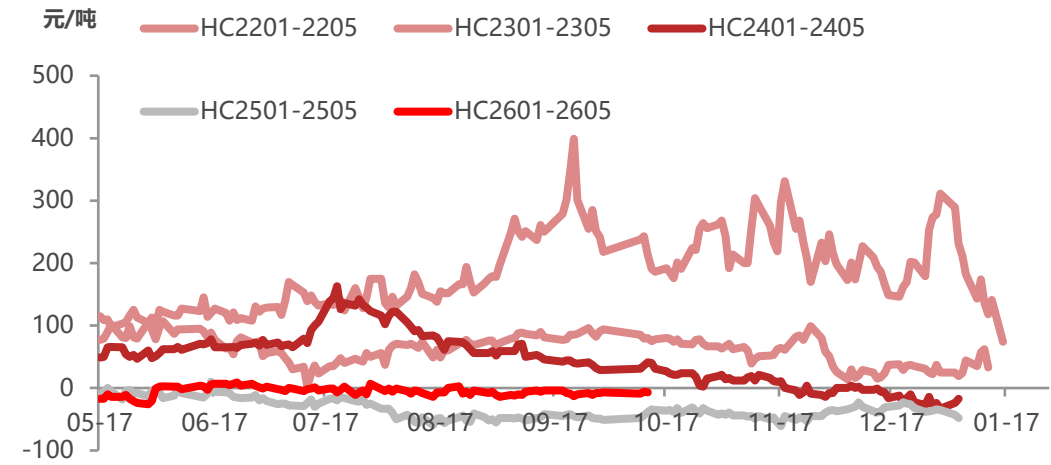
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3350元/吨，01合约与现货基差为64元/吨。
- 2 热卷10-1价差84元/吨，周环比回落47元/吨；1-5价差-7元/吨，周环比回落1元/吨
- 3 热卷需求强于螺纹，卷螺价差持续处于高位。但9月之后卷螺价差有所修复，使得热卷月间价差也有所回落

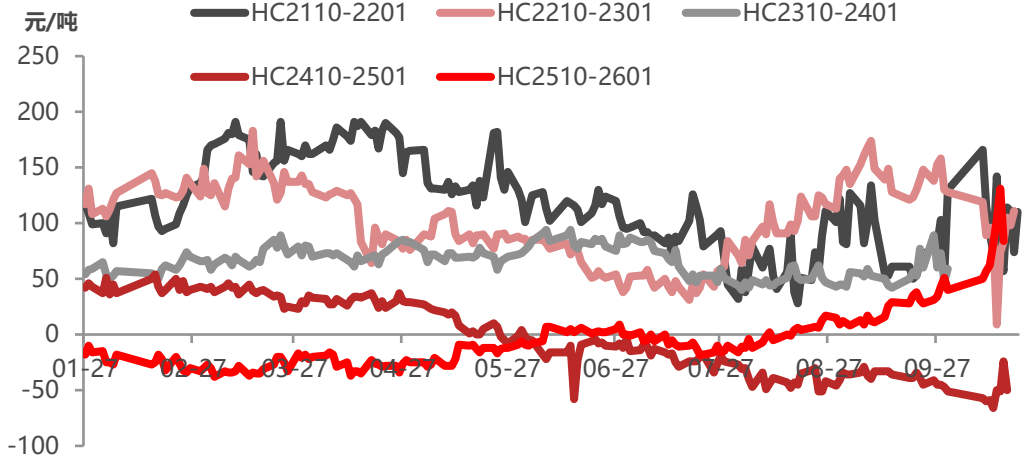
热卷基差季节性走势



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	8月份下旬之后，钢厂利润虽有压缩，但主动减产意愿不强，铁水产量依旧在高位运行。不过，电炉钢得导致螺纹钢产量下行，进而带动五大材产量小幅回落。
需求	长假期间各品种表观消费量明显弱于往年同期水平，地产高频销售数据也冲高回落，现实需求表现依旧偏差。
库存	长假期间五大品种钢材库存累积幅度明显超过往年同期水平，其中热卷库存绝对量创近5年新高；因节前期现正套持续兑现利润，钢坯库存增幅相对有限
利润	8月以来，钢铁行业一直走压缩利润逻辑逻辑，目前这一逻辑仍在继续。
价差	需求持续走弱，且11-12月负反馈预期一直偏强，故本周螺纹钢基差持续扩大，月间价差则有收窄。热卷需求强于螺纹，卷螺价差持续处于高位。但9月之后卷螺价差有所修复，使得热卷月间价差也有所回落。
结论	现实需求走弱，长假累库幅度超预期，且周末中美贸易冲突再度升级，市场避险情绪提升，下周钢材市场走势或偏弱。但成本端的强势也会抑制钢价的下跌空间
操作	螺纹、热卷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

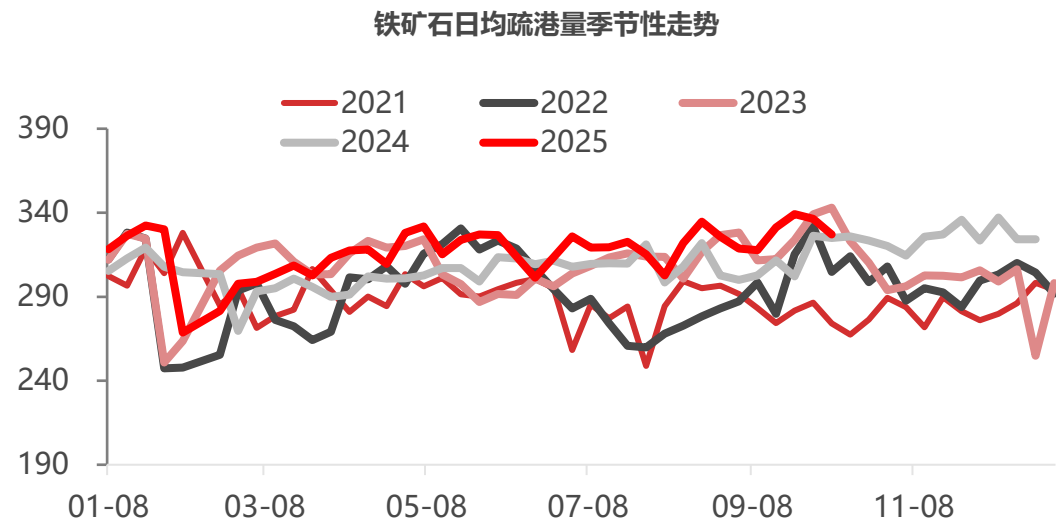
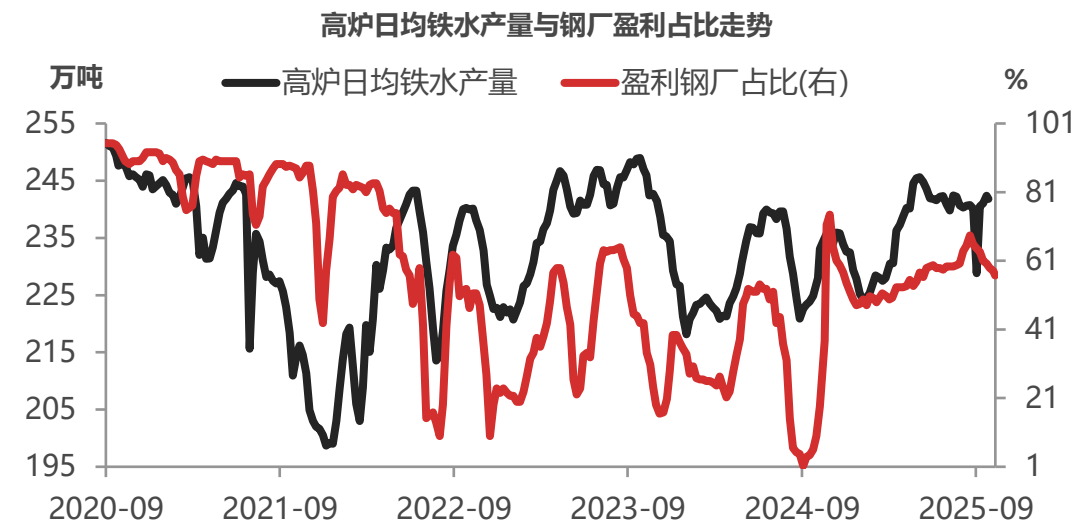
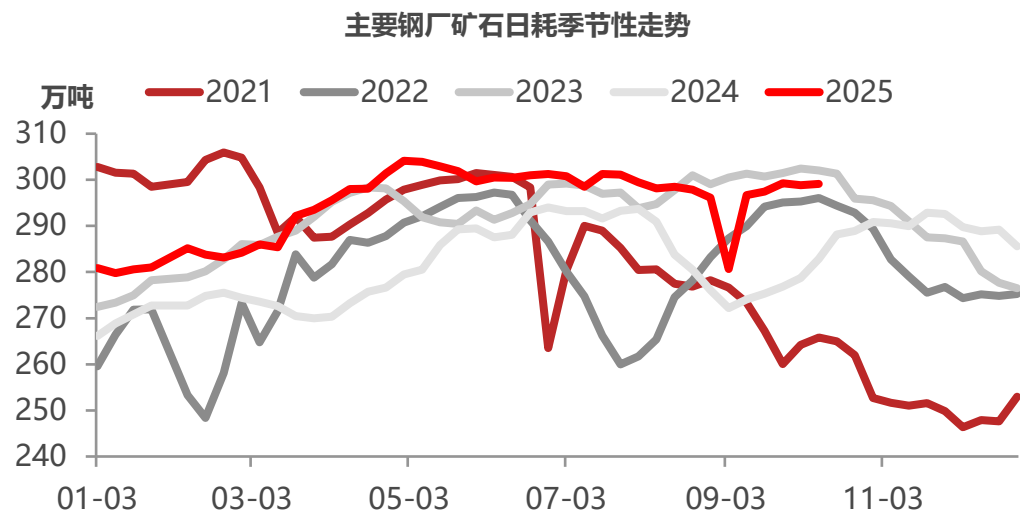
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报105.85美元/吨，周环比回升1.75美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报784元/吨，周环比回升6元/吨；主力合约01报790.5元/吨，周环比回升10元/吨。
- 3 铁水产量高位运行，叠加铁矿石谈判消息扰动，本周铁矿石期现货价格均偏强。



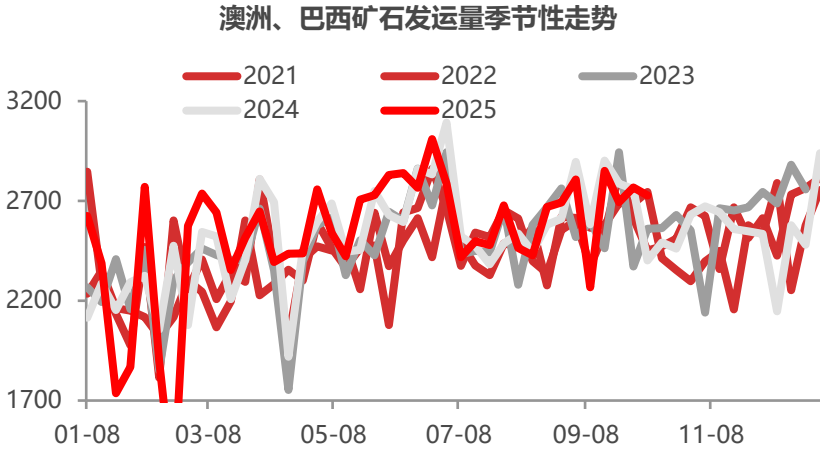
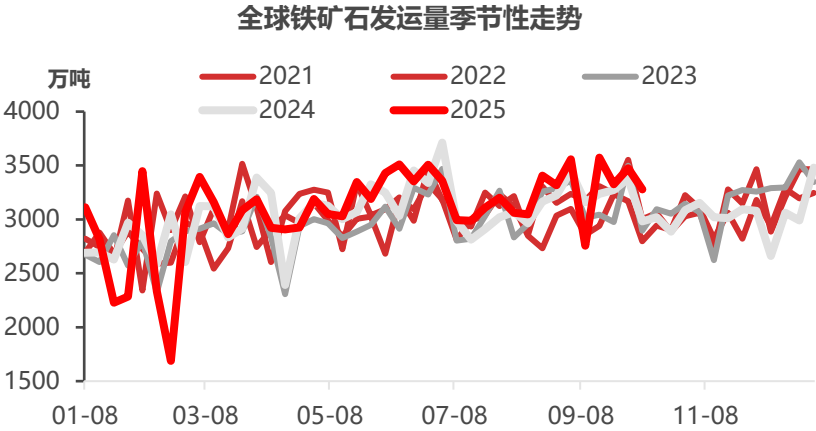
需求：铁水产量继续维持高位

- 1 钢材盈利环比回落0.45个百分点；铁水产量环比回落0.27万吨至241.54万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量334.67万吨，环比回落9.4万吨，同比增加1.9万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗299.14万吨，环比回升0.34万吨，同比增加10.99万吨

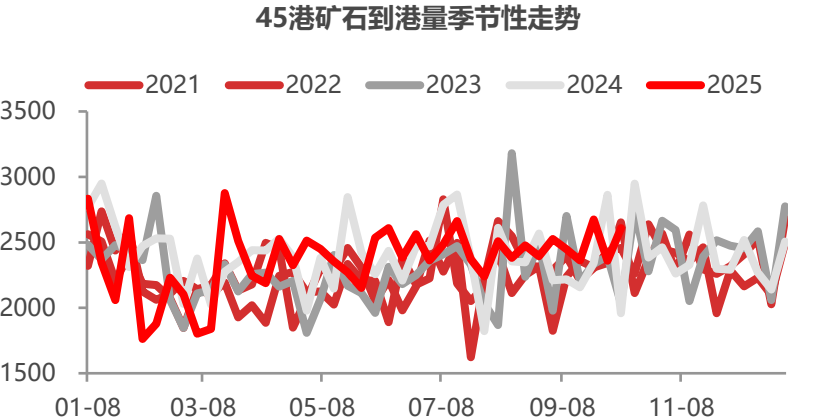
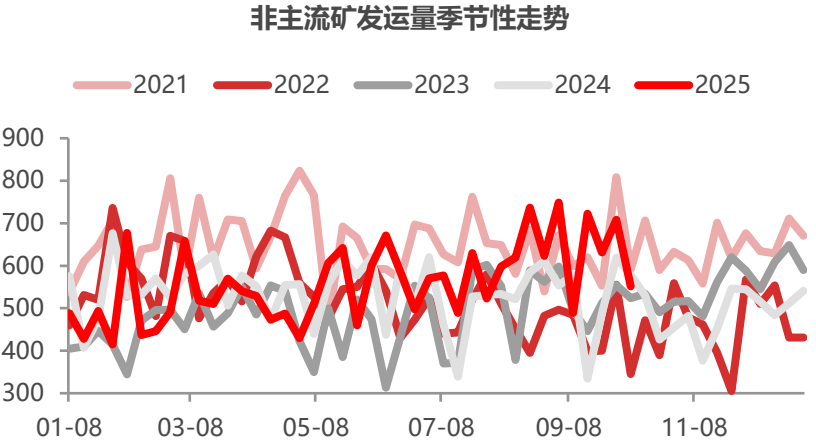


供应：发运量小幅回落

1 截止到10月3日当周，全球铁矿石发运量3279万吨，环比回落196.4万吨；其中澳巴回落39.6万吨，非主流回落156.8万吨



2 全国45港矿石到港量2608.7万吨，环比回升248.2万吨。



3 受节假日因素影响，铁矿石发货量有所回落。但到港量则因前期发货量回升影响继续增加。四季度为传统的铁矿石发货旺季，预计未来几周发货量及到港量仍将继续回升。

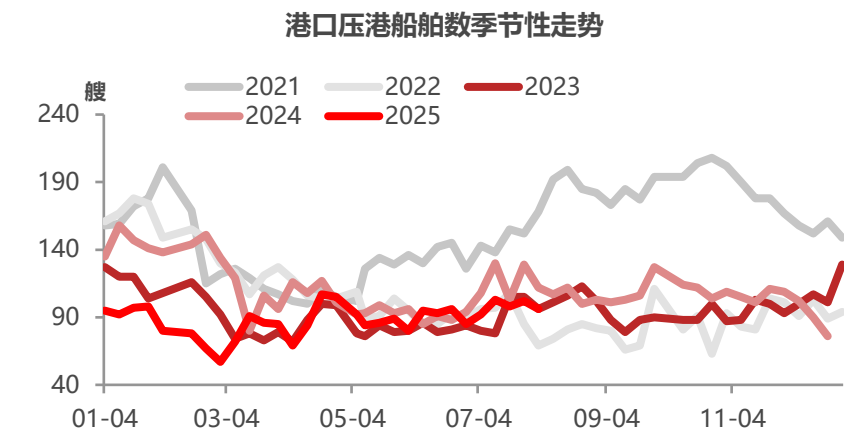
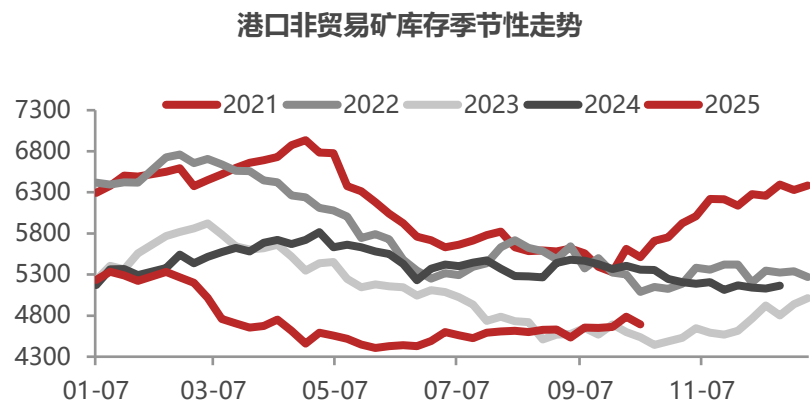
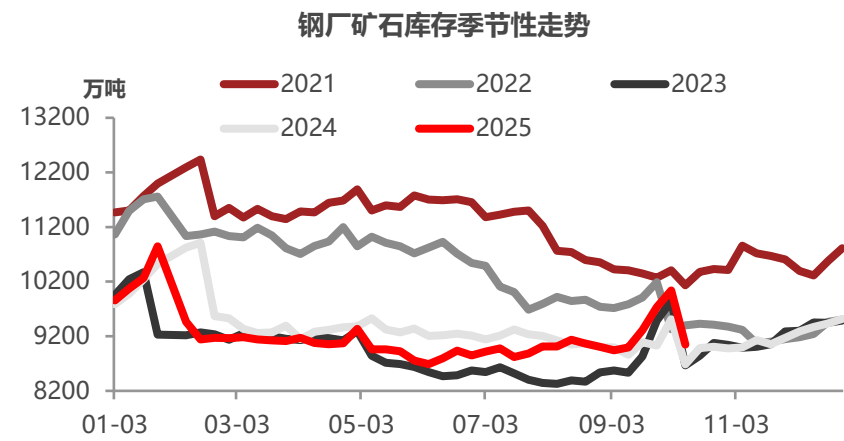
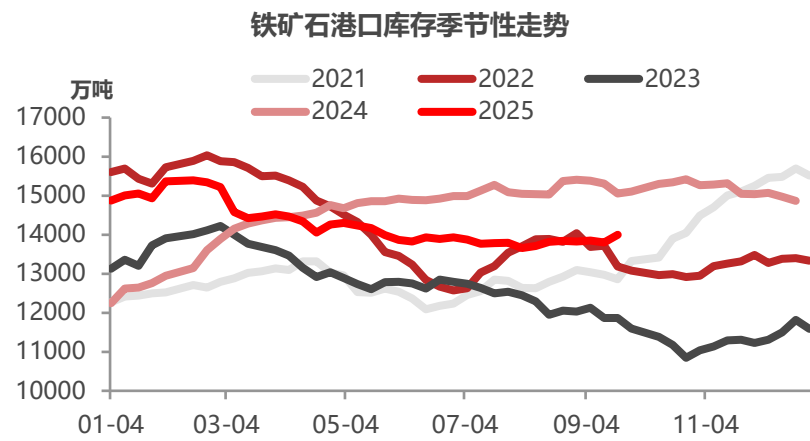
库存：港口库存小幅回升

- 1

本周铁矿石港口库存为1.4亿吨，环比回升24.22万吨。
- 2

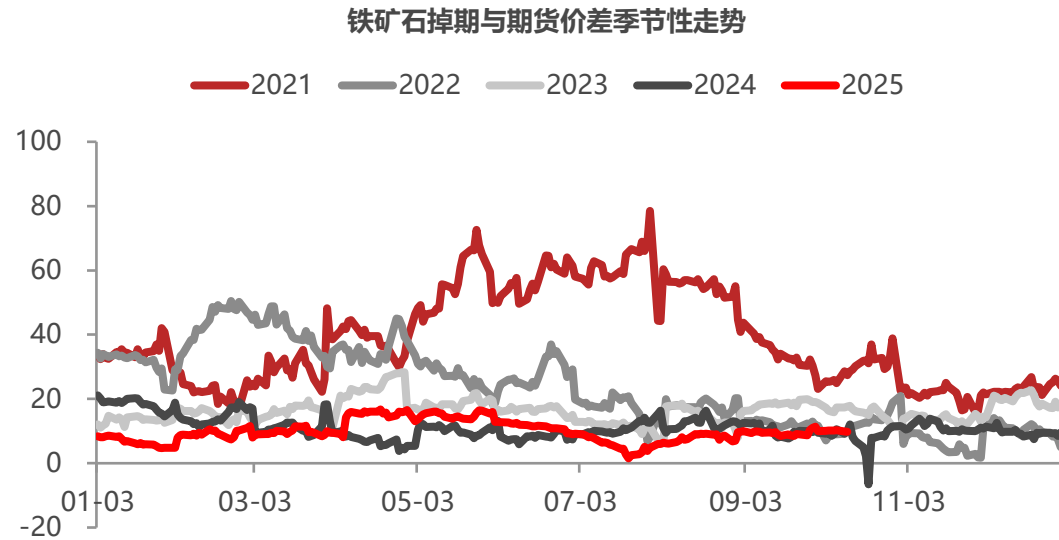
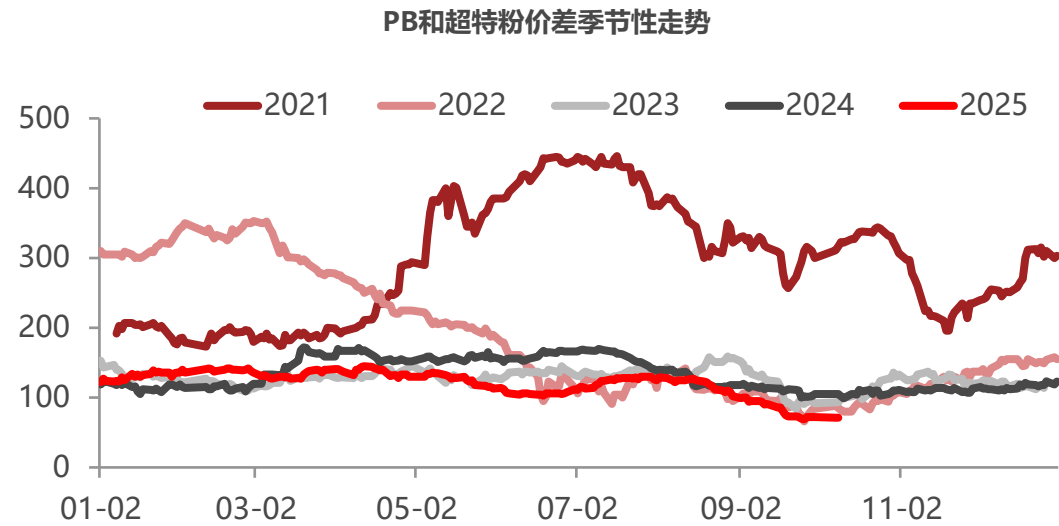
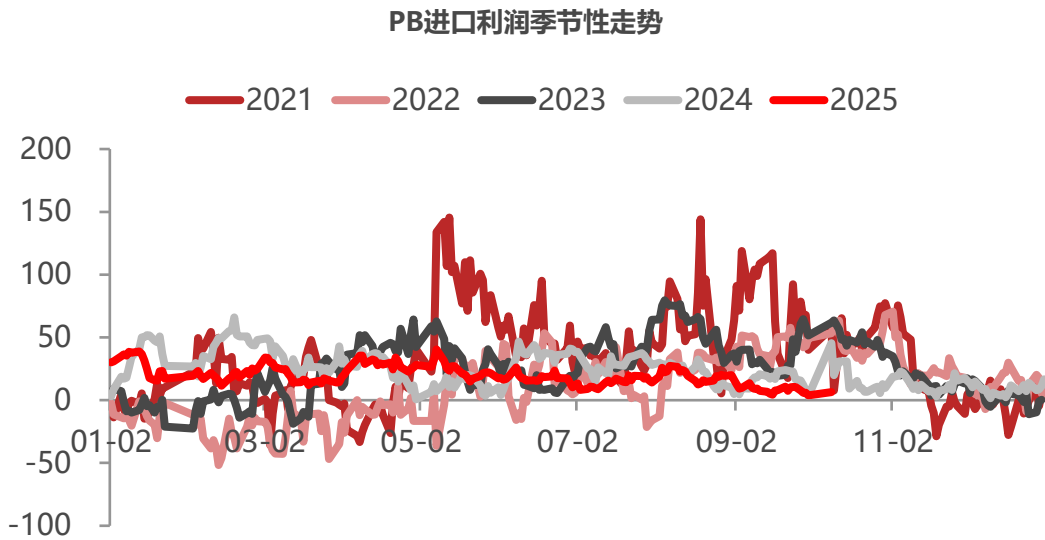
全国247家钢厂矿石库存为9046.19万吨，环比回落990.6万吨；港口非贸易矿库存4691.58万吨，环比回落96.86万吨
- 3

铁水日产继续维持高位，但因长假期间疏港量小幅回落，而到港量继续回升，铁矿石港口库存呈现小幅回升格局。



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润0.47元/吨，周环比回落6.7元/吨；卡粉进口利润为34.31元/吨，周环比回落11.3元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差9.83美元/吨，周环比回落0.31美元/吨
- 3 PB和超特粉价差71元/吨，周环比持平。

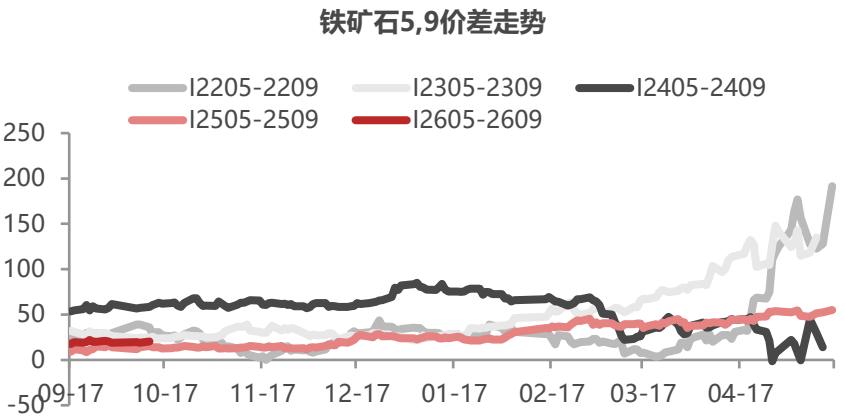
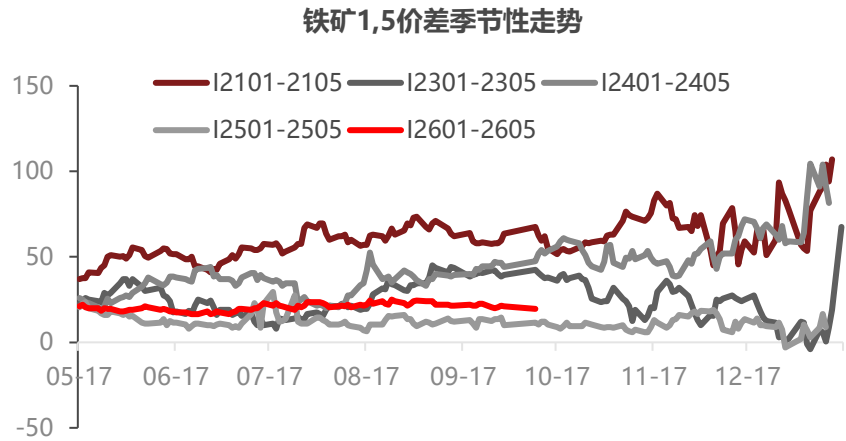
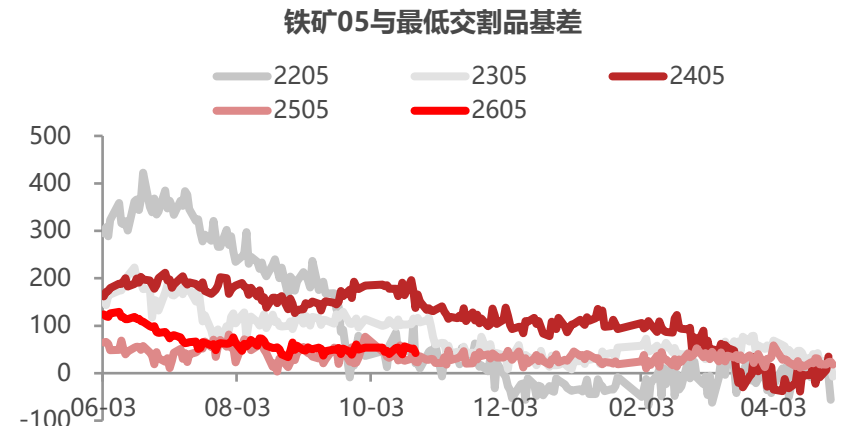
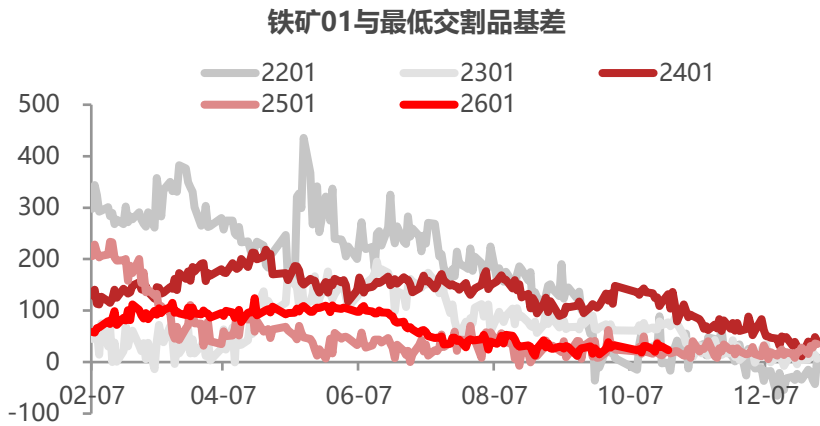


铁矿基差月差分析

1 01合约与最低交割品基差22.83元/吨，周环比回落7.83元/吨；05合约基差为42.33元/吨，周环比回落9.33元/吨

2 铁矿石1-5价差19.5元/吨，周环比回落1.5元/吨；铁矿5-9价差20.5元/吨，周环比回升1.5元/吨。

3 铁水产量继续维持高位。但钢材需求偏弱压制了矿石近月价格的涨幅，本周铁矿石1-5价差小幅回落



结论及建议

供应	受节假日因素影响，铁矿石发货量有所回落。但到港量则因前期发货量回升影响继续增加。四季度为传统的铁矿石发货旺季，预计未来几周发货量及到港量仍将继续回升。
需求	铁水产量处于高位，且当下利润水平下，钢厂短期主动减产意愿不强，铁矿石需求就偏强。
库存	铁水日产继续维持高位，但因长假期间疏港量小幅回落，而到港量继续回升，铁矿石港口库存呈现小幅回升格局。
利润	本周铁矿石进口利润继续回落，主要是因为海外美元贬值以及外盘其他品种走强对海外价格形成支撑。内盘则因钢材价格压制，涨幅不及外盘
价差	铁水产量继续维持高位。但钢材需求偏弱压制了矿石近月价格的涨幅，本周铁矿石1-5价差小幅回落。
结论	铁水产量维持高位，铁矿石需求偏强，且当前钢厂利润水平下不具备主动减产动能。供应短期有所回落，但四季度继续回升概率较大。加之铁矿石谈判消息扰动，矿石价格或继续区间震荡
操作	铁矿石以区间震荡为主，中期或有回落风险
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)



021-68756925



Jialj@qh168.com.cn

