



库存增幅继续扩大，钢价延续区间震荡

东海黑色金属周度策略

东海期货研究所黑色策略组

2025-09-01

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	区间震荡	震荡偏弱
逻辑	需求继续延续弱势，但品种间走势有所分化，螺纹钢表需因电炉钢复产继续回升，热卷则继续维持韧性，且热卷真实需求状况好于螺纹。供应方面，钢厂利润有所压缩，叠加限产政策影响，本周铁水产量回落幅度较大；但成材端因电炉钢复产影响有小幅回升。库存方面，需求偏弱，五大品种钢材库存本周累库幅度继续扩大，且螺纹钢库存出现同比正增长。另外，因期现正套进入预期兑现阶段，唐山钢坯库存本周也有明显下降。所以，下周钢材市场仍是基本面逻辑主导，但阶段性限产会对价格形成扰动，预计整体延续区间震荡思路。热卷走势或强于螺纹	铁铁水产量降幅扩大，考虑到下周的重要活动，预计铁水产量仍将继续下滑，港口疏港量也有所下滑，铁矿石需求料进一步回落。供应方面，全球铁矿石发运量环比回落，但处于近几年来高位。到港量也不同程度回落。结合积极性规律及天气因素预测，下周铁矿石发运量有所回升。且按照发运量推出，到港量也将有所回升。港口库存后续也将重回累积，铁矿石价格预计延续弱势
策略	螺纹、热卷以区间震荡思路对待	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：库存增幅继续扩大，钢价延续区间震荡

02 铁矿石：铁水产量继续回落，矿石价格延续弱势

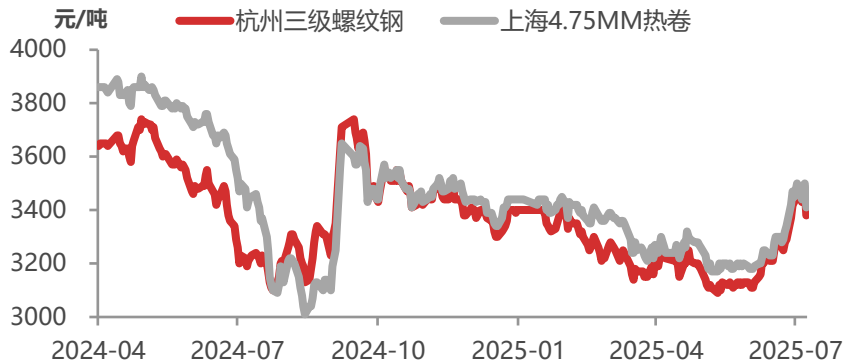
钢材周度行情回顾

1 本周，杭州螺纹钢3300元/吨，周环比回落10元/吨；上海热卷3380元/吨，周环比回落20元/吨。

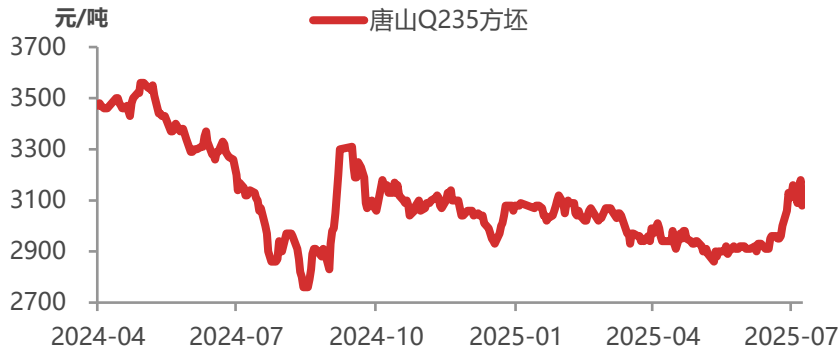
2 螺纹钢主力合约3160元/吨，周环比回落35元/吨；热卷主力合约3346元/吨，周环比回落6元/吨。

3 本周钢材市场转向基本面逻辑，加之螺纹钢近月高仓单压制，钢材期现货市场均不同程度下跌。

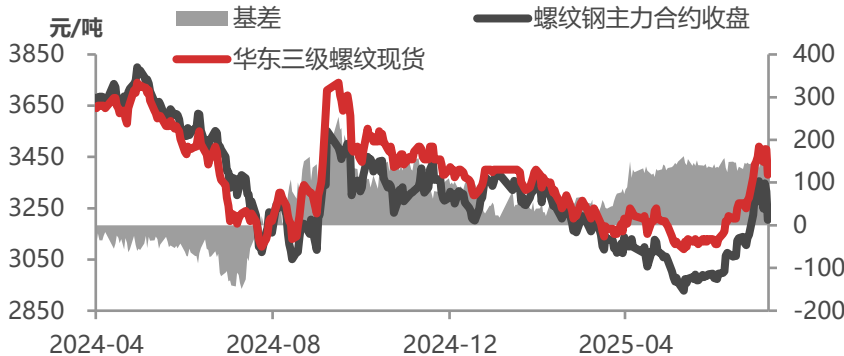
螺纹、热卷现货价格走势



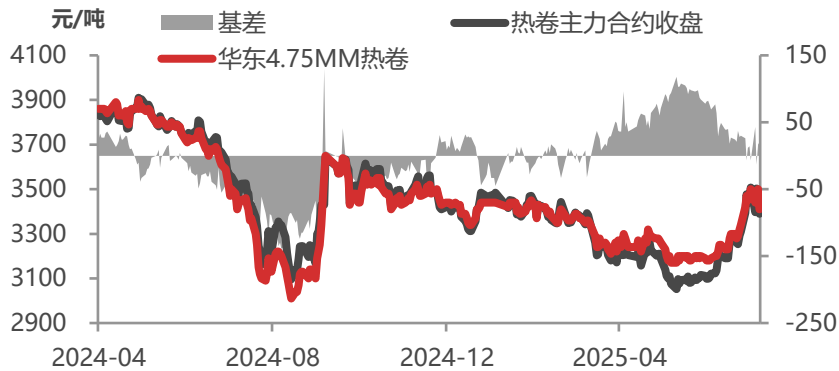
钢坯现货价格走势



螺纹钢期现价差走势

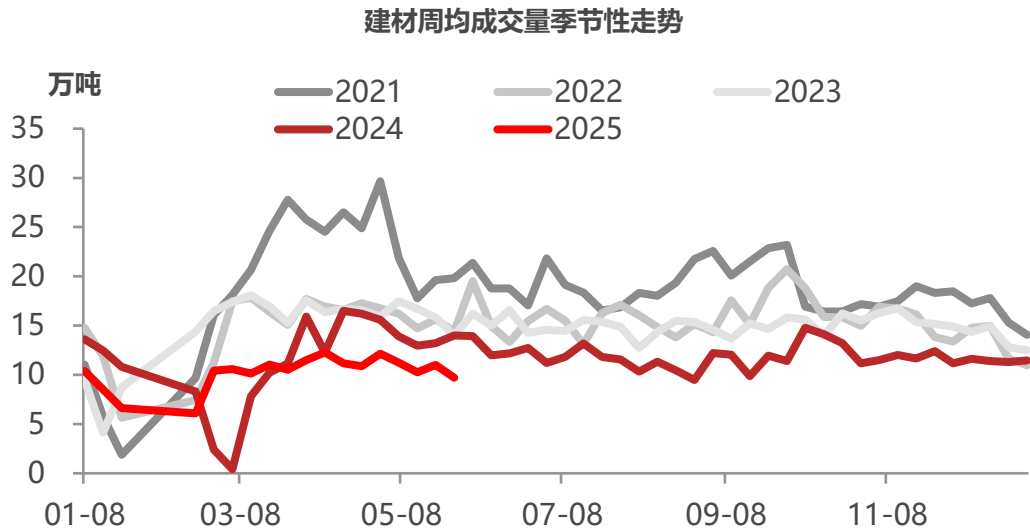
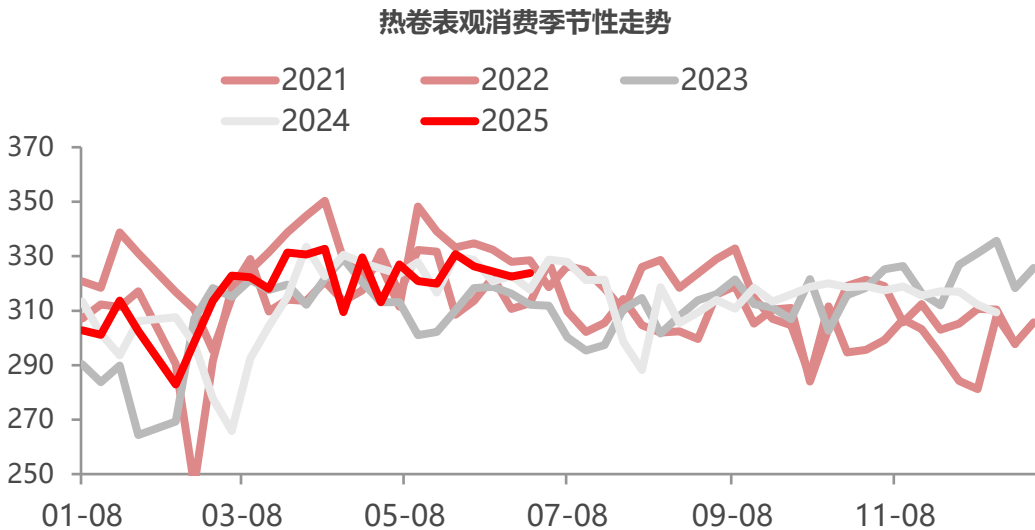
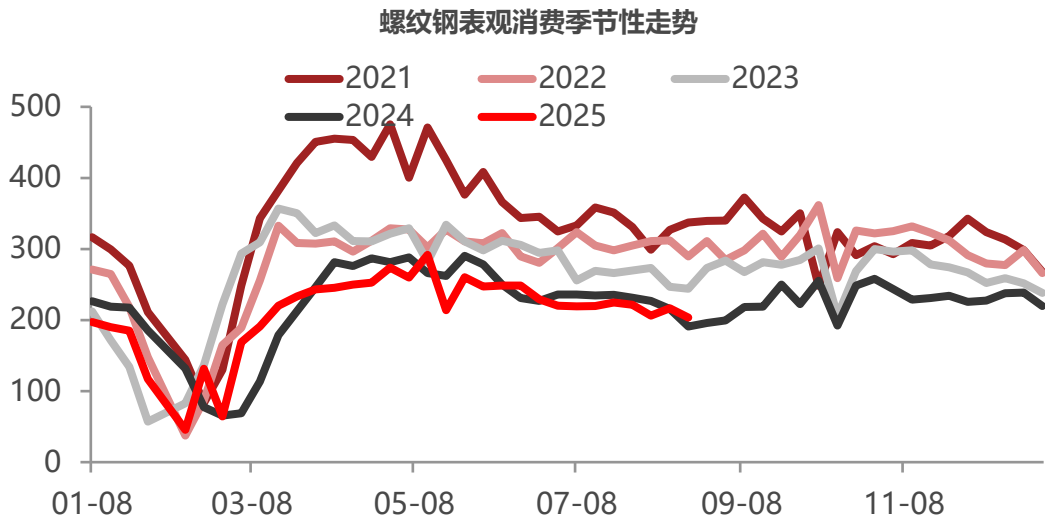


热卷期现价差走势



需求：小幅回升，品种间有所分化

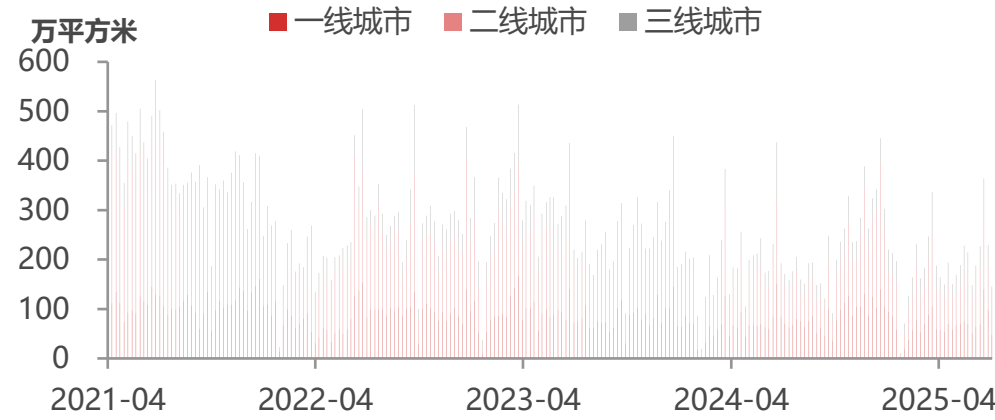
- 1 本周，螺纹钢表观消费量204.21万吨，环比回升9.41万吨，同比下降14.16万吨。
- 2 建材周均成交量9.44万吨，环比回落0.04万吨，同比下降2.62万吨。
- 3 本周，热卷表观消费量365.46万吨，环比回落0.55万吨，同比增加15.27万吨。



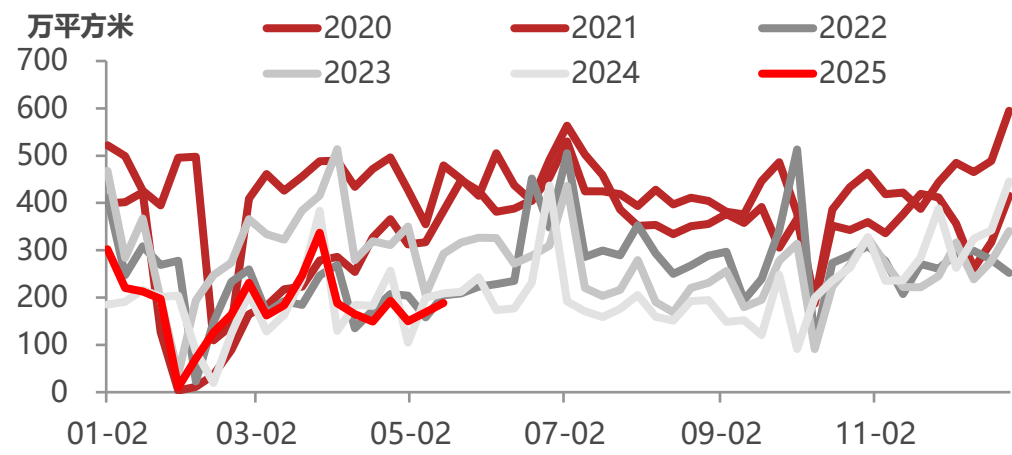
需求：地产销售数据略有改善

- 1 截止到8月24日当周，30个大中城市商品房销售面积为164.34万平方米，环比回升31.11%，同比下降14.62%。
- 2 其中一线城市为49.6万平方米，环比回升6.65%；二线城市为87.57万平方米，环比回升59.95%；三线城市为27.18万平方米，环比回升12.76%。
- 3 截止8月17日当周，100大中城市成交土地规划建筑面积为38.7万平方米，环比回落94.63%。

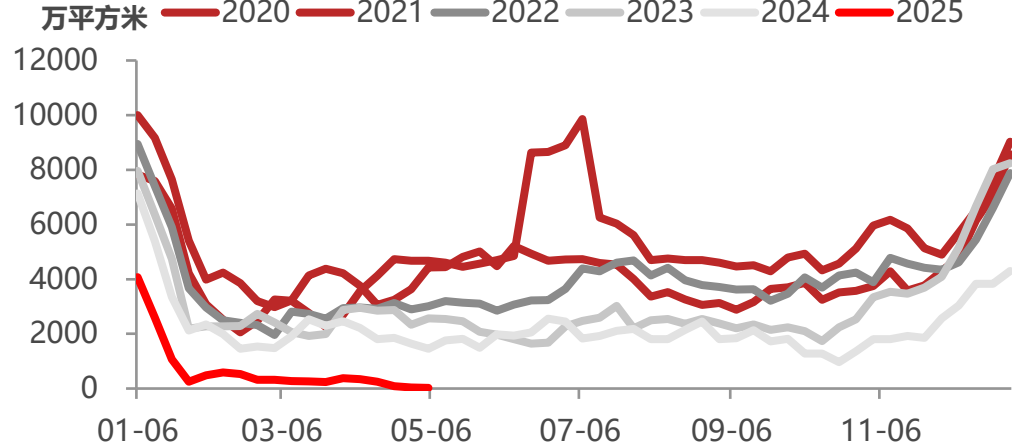
30大中城市分类别商品房成交面积



30大中城市商品房成交面积



100大中城市成交土地规划建筑面积 (4周移动平均)

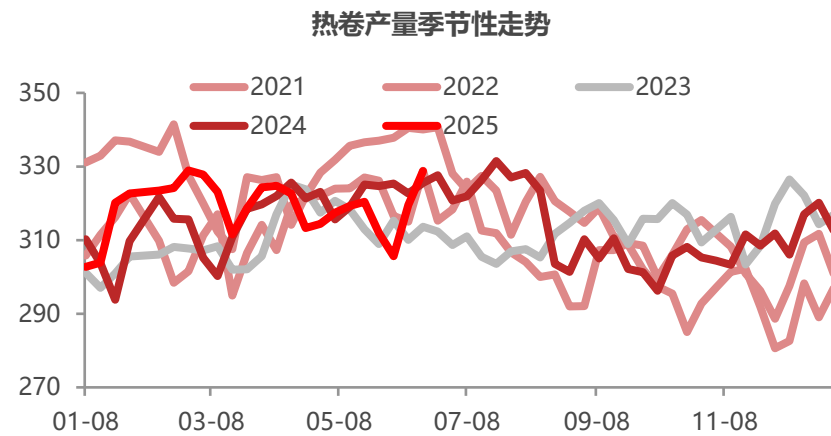
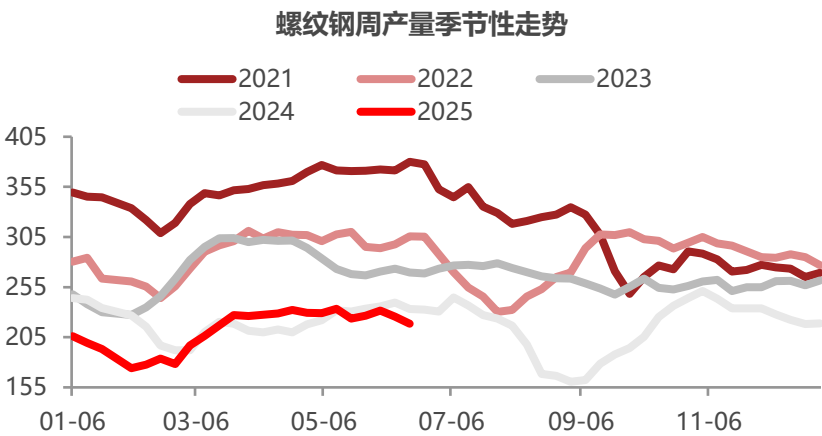
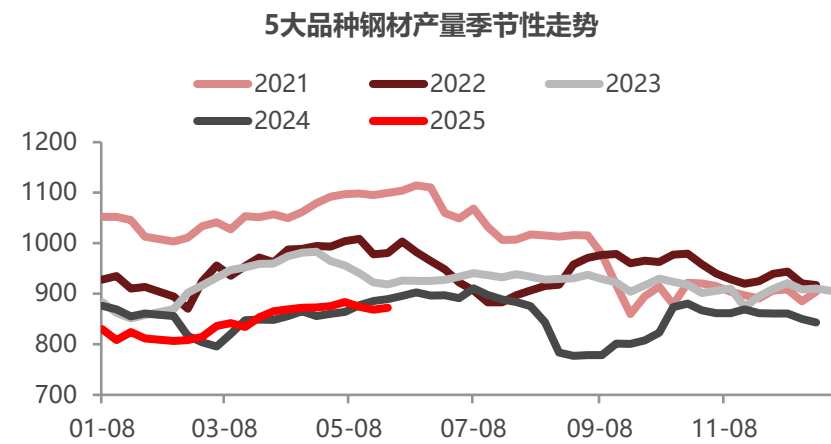
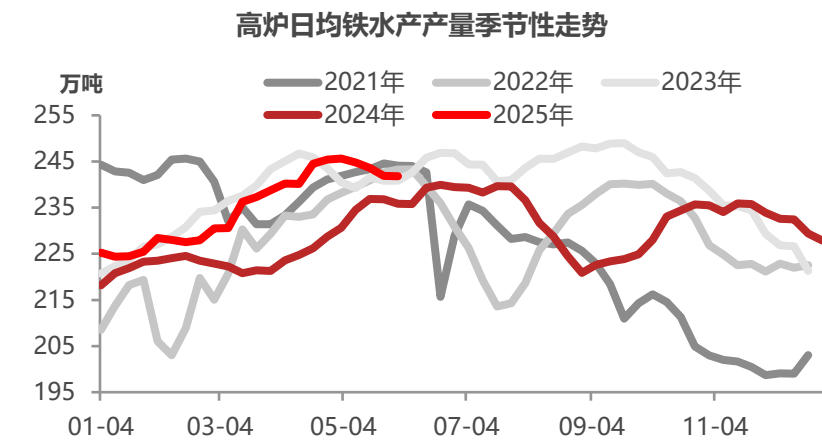


供给：铁水产量回落明显，成材产量有所回升

1 本周，高炉日均铁水产量为240.13万吨，环比回落0.62万吨，同比增加19.24万吨。

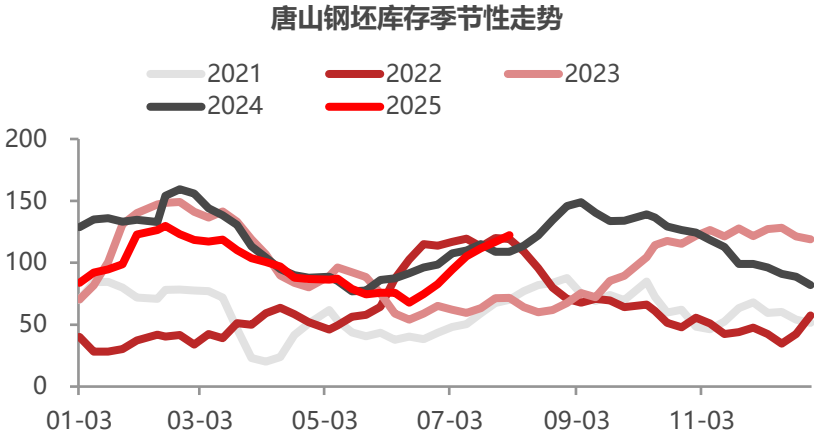
2 5大品种钢材产量为884.61万吨，环比回升6.55万吨，同比增加105.95万吨。

3 钢厂利润有所压缩，叠加限产政策影响，本周铁水产量回落幅度较大；但成材端因电炉钢复产影响有小幅回升。

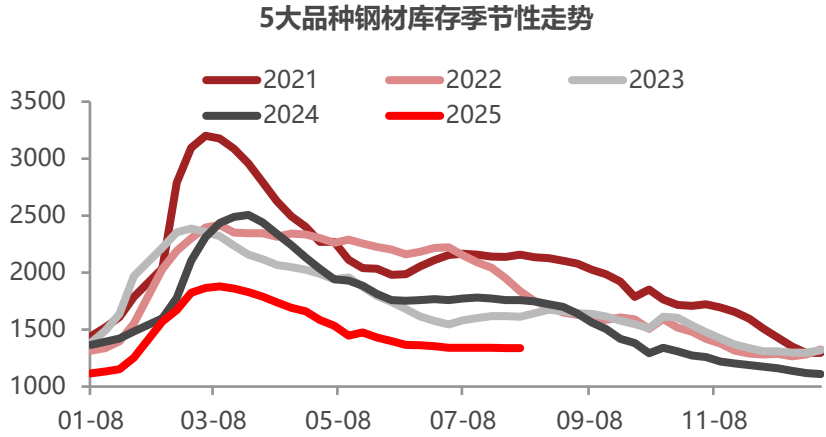


库存：钢材累库趋势延续

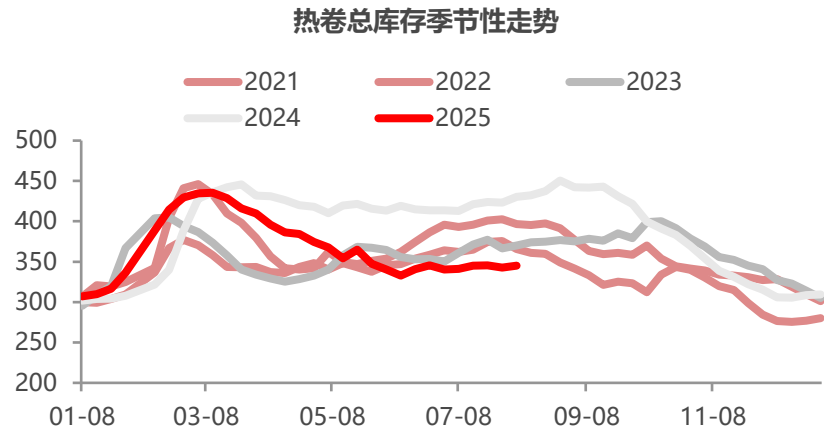
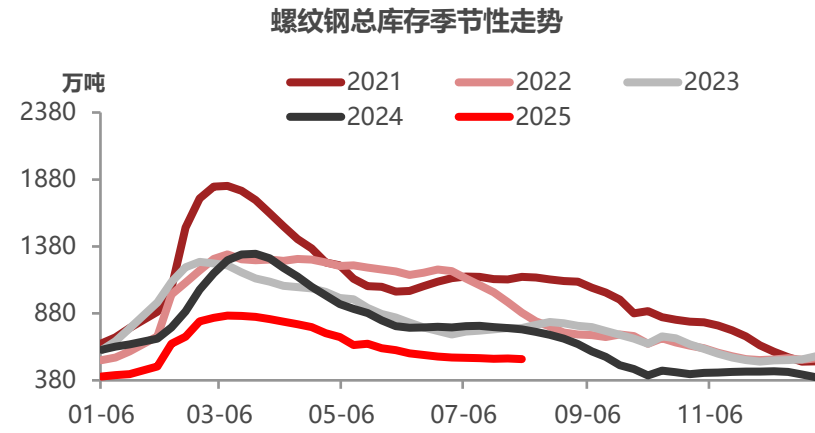
1 本周唐山钢坯库存为119.86万吨，环比回落3.48万吨；同比增加14.6万吨。



2 5大品种钢材库存1467.88万吨，环比回升26.84万吨，同比下降95.07万吨。

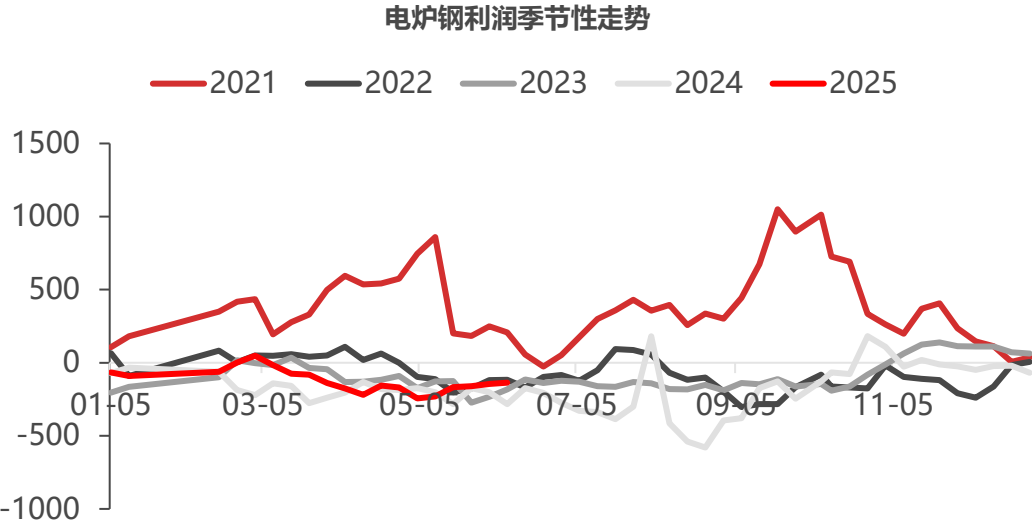
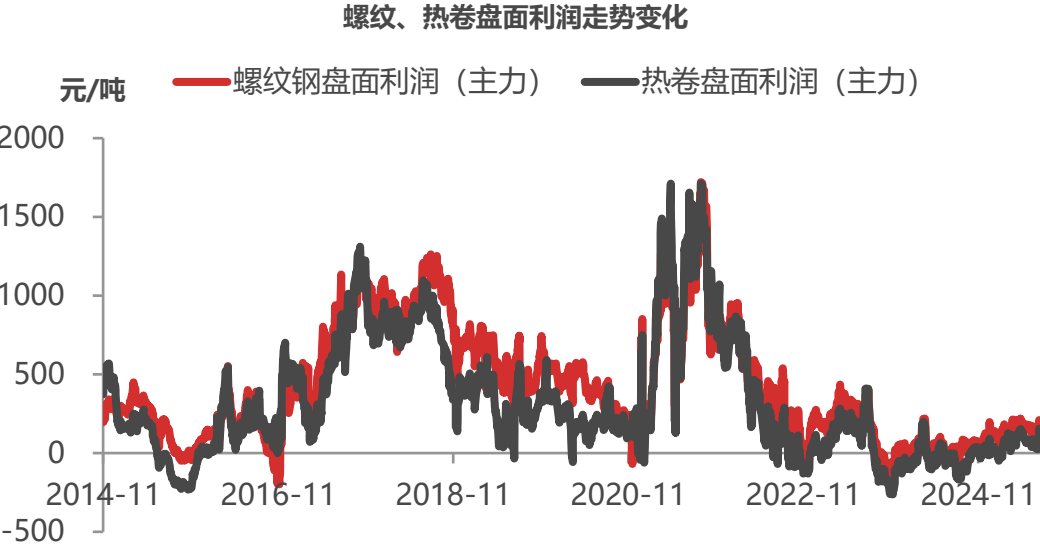
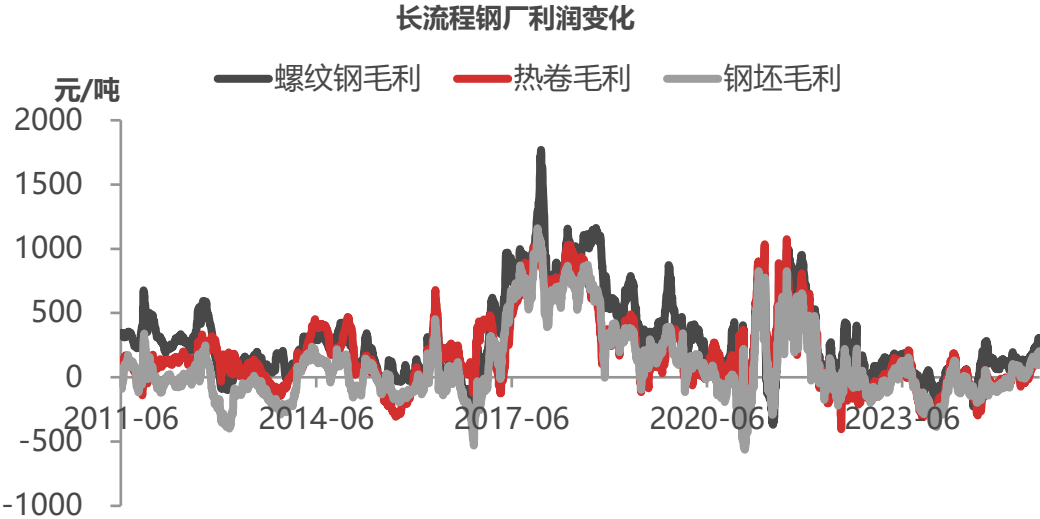


3 螺纹钢库存607.04万吨，环比回升16.35万吨，同比增加27.68万吨；热卷库存365.46万吨，环比回升4.02万吨，同比下降76.35万吨。



利润：钢厂利润不同程度收窄

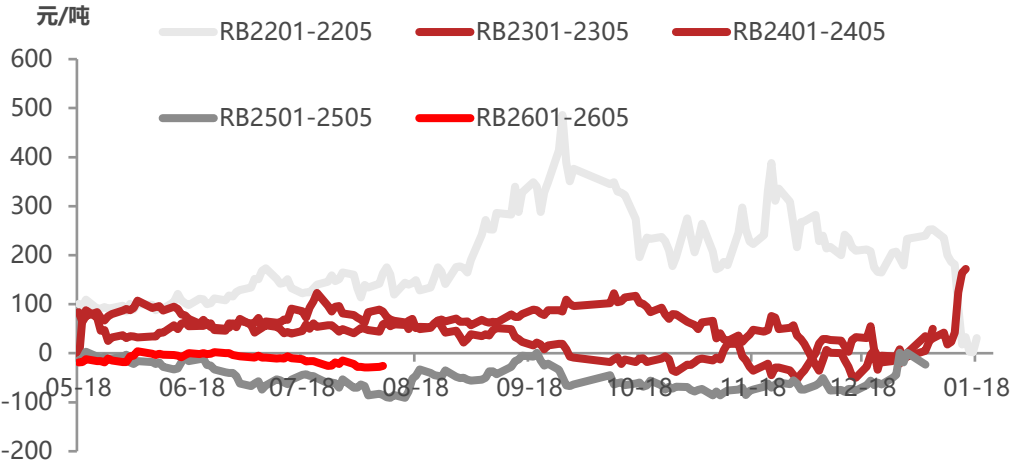
- 1 长流程螺纹钢利润69.13元/吨，周环比回落42.85元/吨；热卷利润-16.86元/吨，周环比回落51.4元/吨。
- 2 短流程再度亏损，本周利润为-134元/吨，环比回落16元/吨。
- 3 螺纹钢和热卷盘面利润分别为30.98元/吨和6.38元，周环比均分别回升30.72元/吨和和回落25.28元/吨



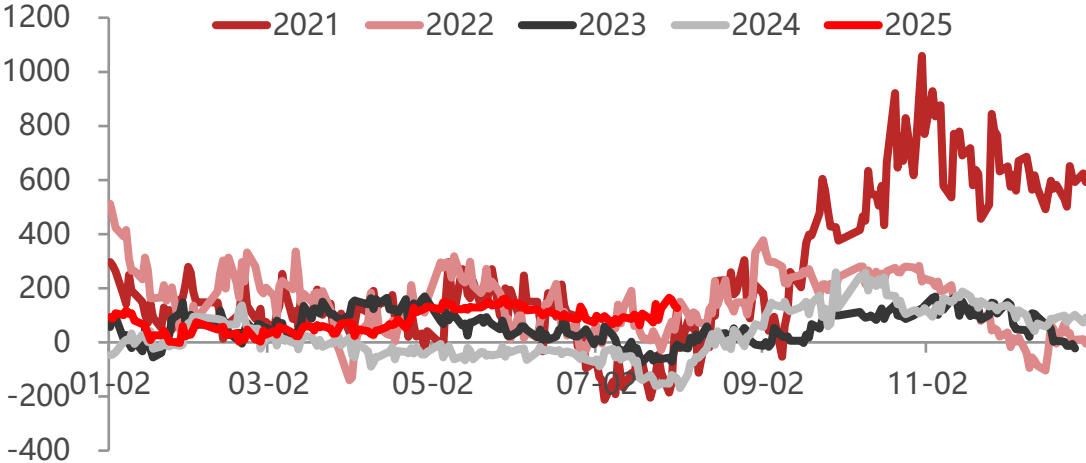
螺纹钢基差月差

- 1 目前华东地区主流螺纹钢现货价格3300元/吨，10合约与螺纹钢现货基差149元/吨
- 2 螺纹10-1价差-76元/吨，周环比持平；1-5价差-41元/吨，周环比回落6元/吨。
- 3 现实需求继续走弱，库存回升，且近月合约受高仓单量压制，螺纹钢月间价差不同程度回落

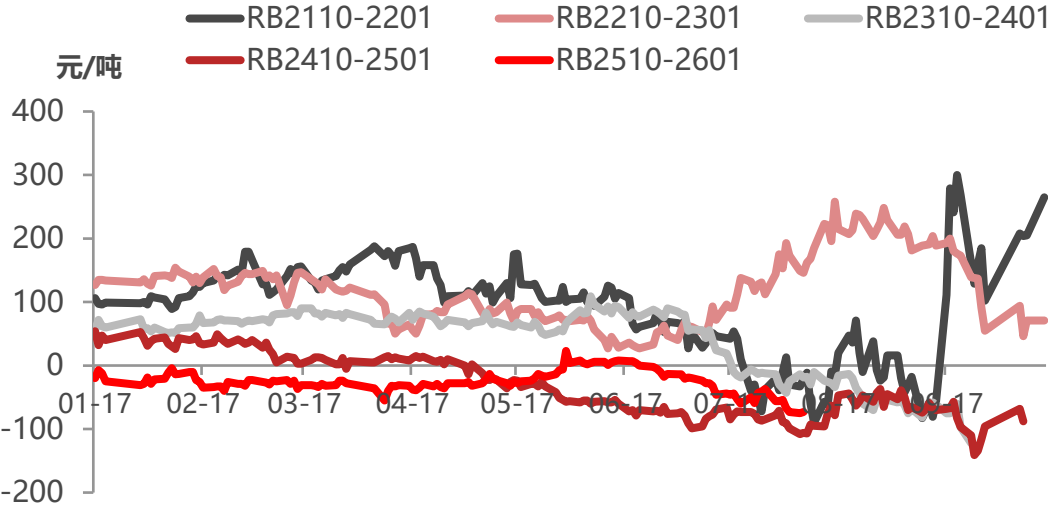
螺纹1-5价差季节性走势



螺纹钢基差季节性走势



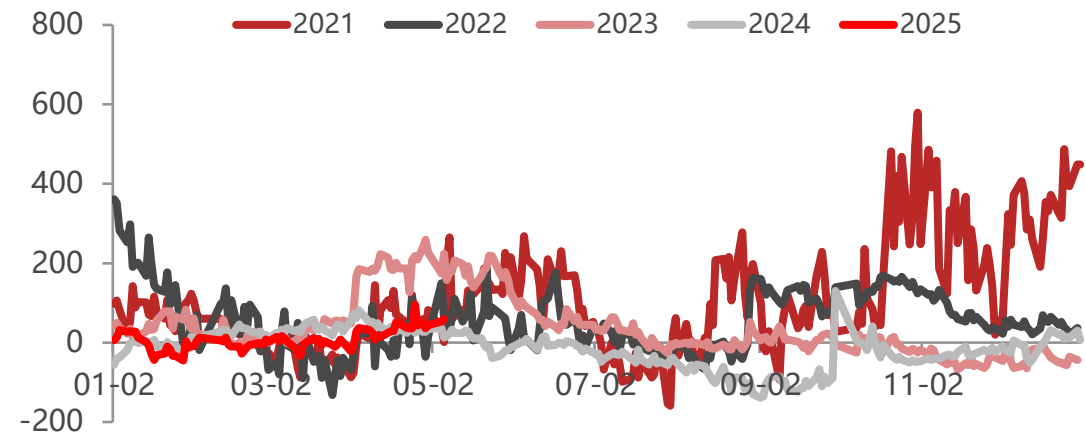
螺纹10-1价差季节性走势



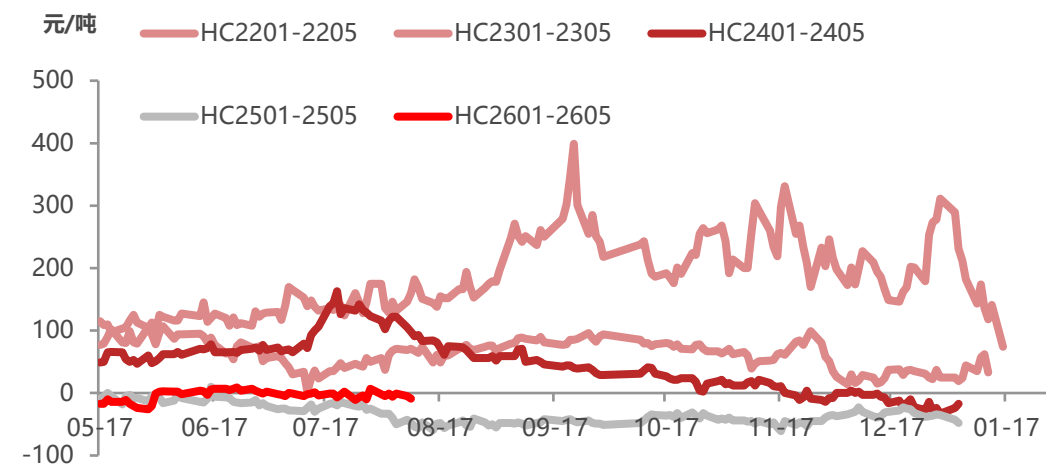
热卷基差月差

- 1 目前华东地区热卷现货价格3380元/吨，10合约与现货基差为34元/吨。
- 2 热卷10-1价差13元/吨，周环比回升4元/吨；1-5价差-8元/吨，周环比回落2元/吨
- 3 热卷需求强于螺纹，且下周北方地区有控产预期，故热卷10-1价差相比上周有所回升。

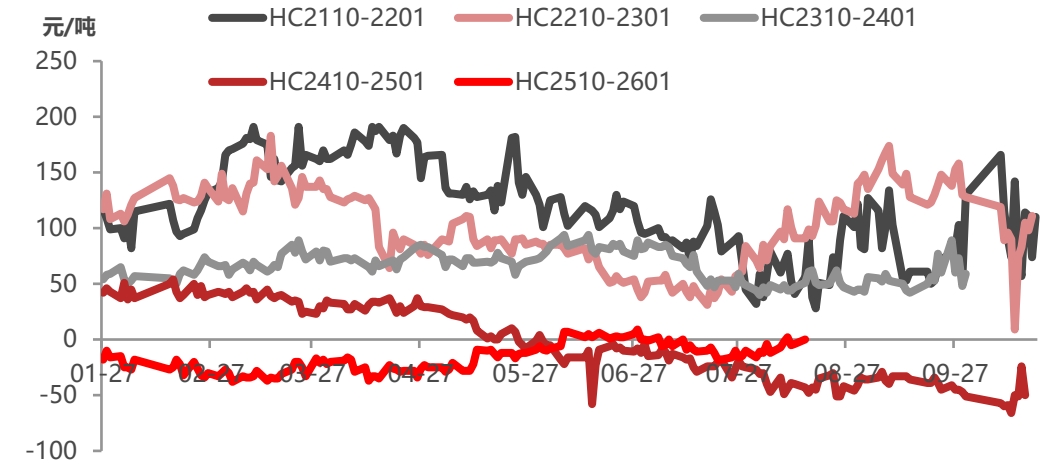
热卷基差季节性走势



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	钢厂利润有所压缩，叠加限产政策影响，本周铁水产量回落幅度较大；但成材端因电炉钢复产影响有小幅回升
需求	需求继续延续弱势，但品种间走势有所分化，螺纹钢表需因电炉钢复产继续回升，热卷则继续维持韧性，且热卷真实需求状况好于螺纹。
库存	需求偏弱，五大品种钢材库存本周累库幅度继续扩大，且螺纹钢库存出现同比正增长。另外，因期现正套进入预期兑现阶段，唐山钢坯库存本周也有明显下降。
利润	因钢材供应持续高位，需求疲弱，且在9.3活动结束后，市场预期钢厂将复产，故后续钢厂利润存在进一步压缩可能。
价差	现实需求继续走弱，库存回升，且近月合约受高仓单量压制，螺纹钢月间价差不同程度回落。热卷需求强于螺纹，且下周北方地区有控产预期，故热卷10-1价差相比上周有所回升
结论	现实需求继续走弱，下周钢材市场仍是基本面逻辑主导，但阶段性限产会对价格形成扰动，预计整体延续区间震荡思路。热卷走势或强于螺纹
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

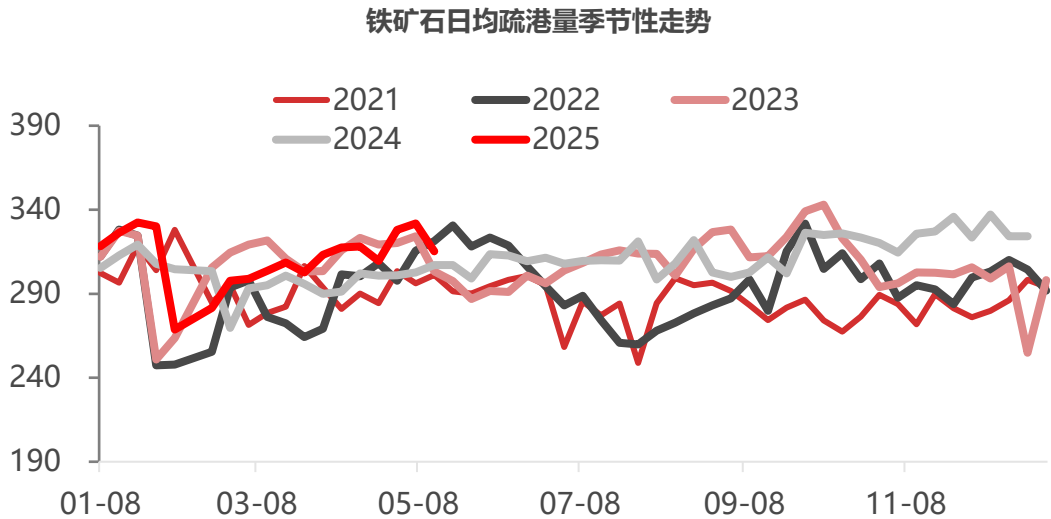
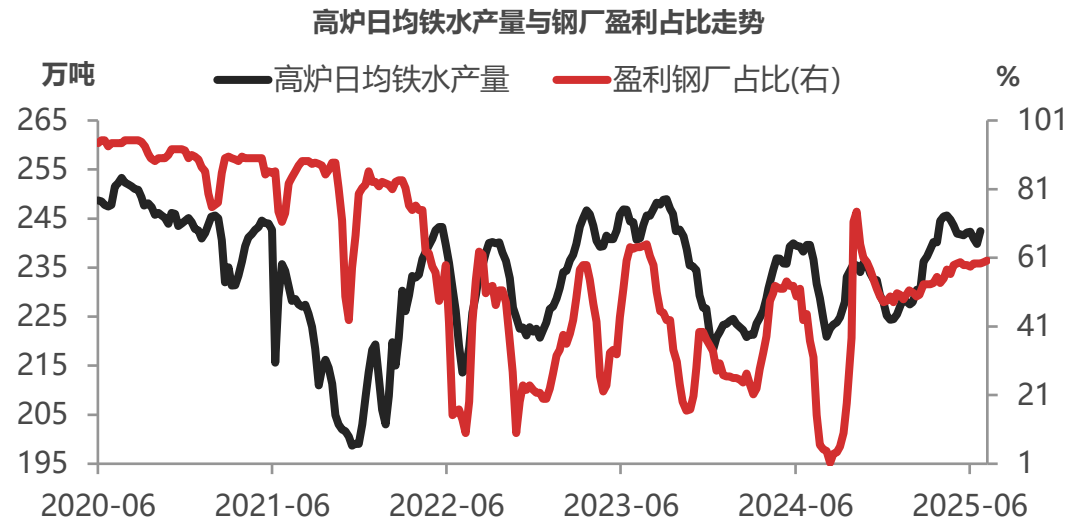
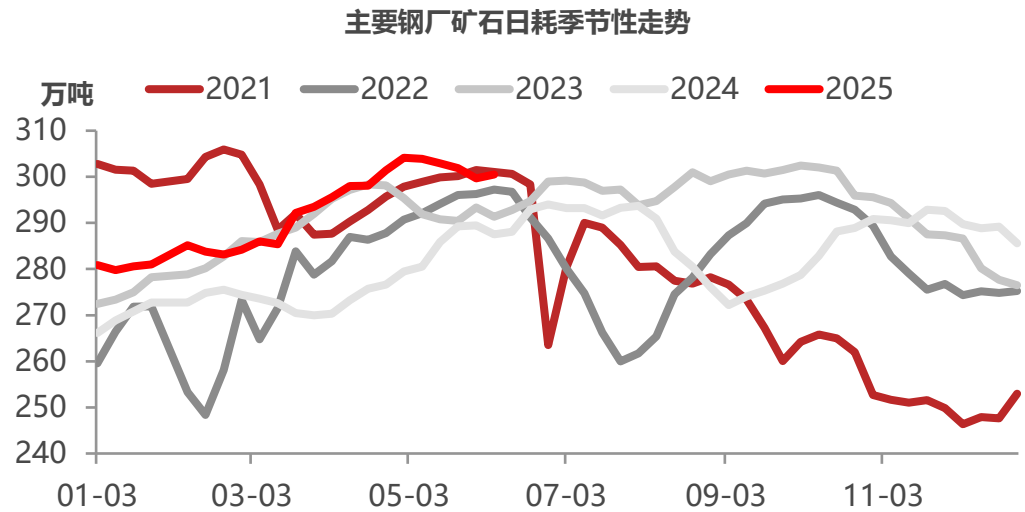
铁矿周度行情回顾

- 1 本周，普氏62%铁矿石指数报103.9美元/吨，周环比回升3.55美元/吨。
- 2 日照港PB61.5%粉矿报779元/吨，周环比回升12元/吨；主力合约01报787.5元/吨，周环比回升17.5元/吨。
- 3 铁水产量高位运行，钢厂利润高企，本周铁矿石期现货价格均不同程度上涨。



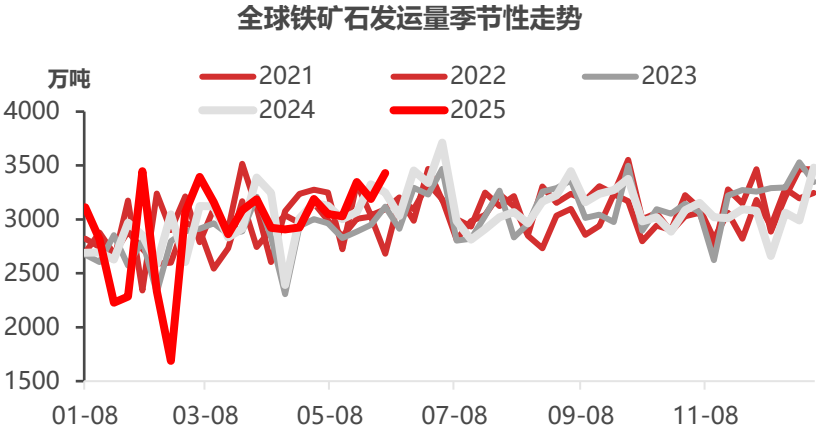
需求：铁水产量回落幅度扩大

- 1 钢材盈利环比回落0.9个百分点；铁水产量环比回落0.62万吨至240.13万吨。
- 2 45港矿石日均疏港量318.64万吨，环比回落7.1万吨，同比增加18.65万吨。
- 3 全国247家钢厂矿石日耗296.1万吨，环比回落1.74万吨，同比增加23.92万吨

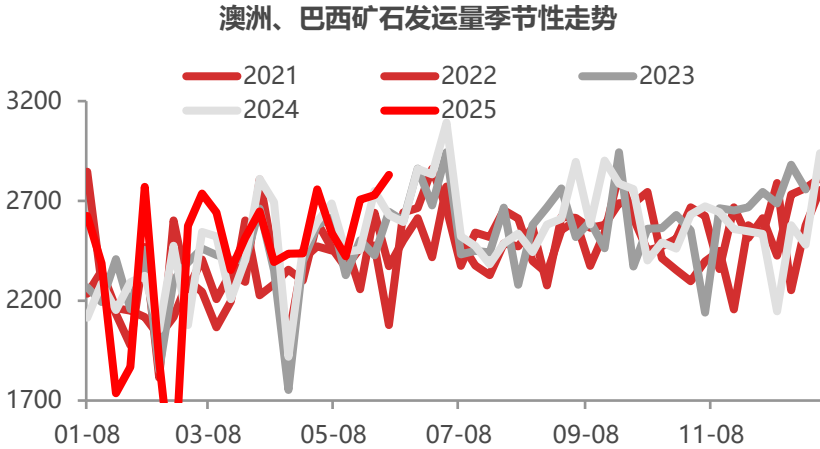


供应：发运及到港量均不同程度回落

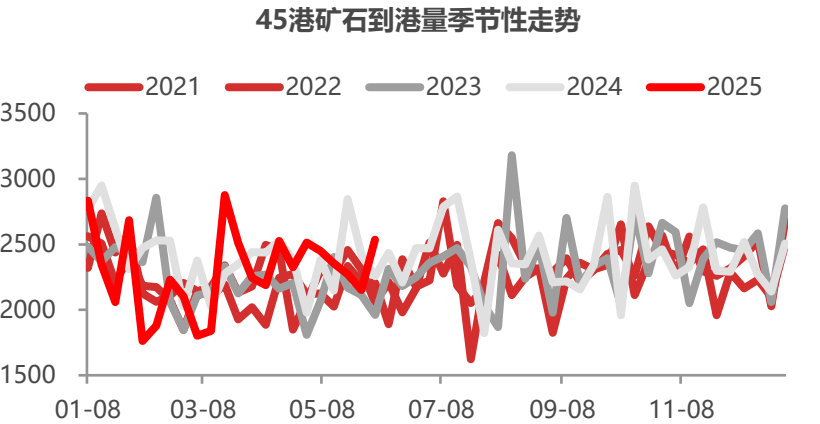
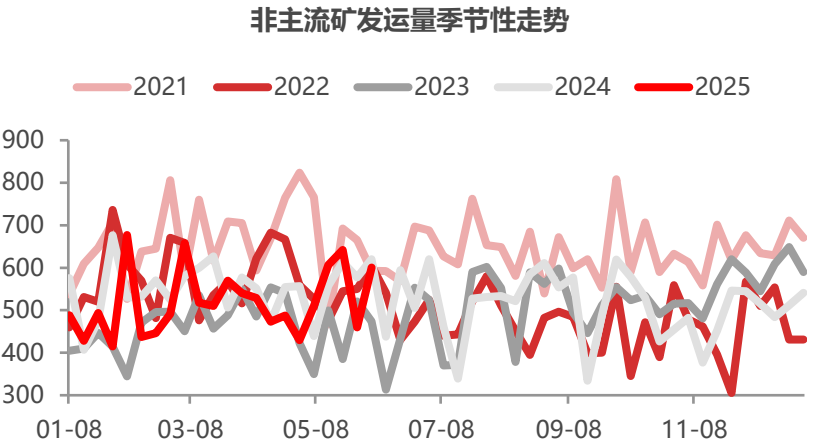
1 截止到8月22日当周，全球铁矿石发运量3315.8万吨，环比回落90.8万吨；其中澳巴回升23万吨，非主流回落113.8万吨



2 全国45港矿石到港量2393.3万吨，环比回落83.3万吨。



3 全球铁矿石发运量环比回落，但处于近几年来高位。到港量也不同程度的回落。结合积极性规律及天气因素预测，下周铁矿石发运量有所回升。且按照发运量推出，到港量也将有所回升。



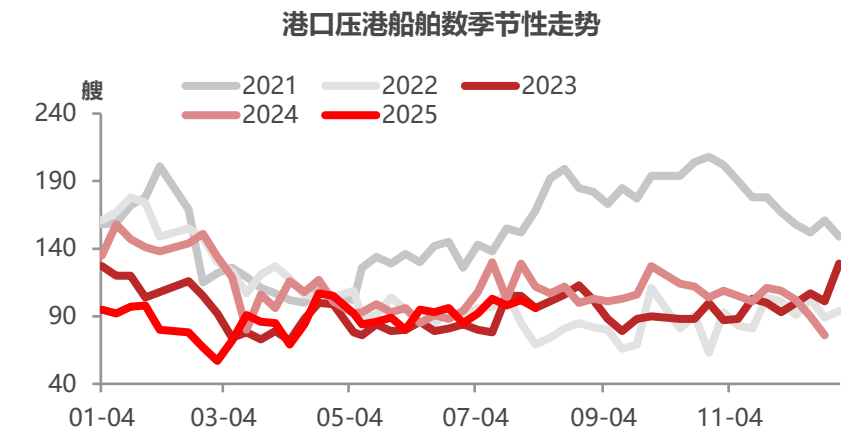
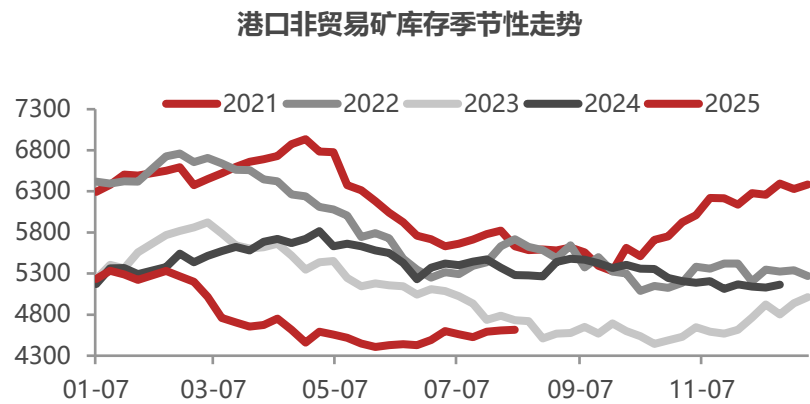
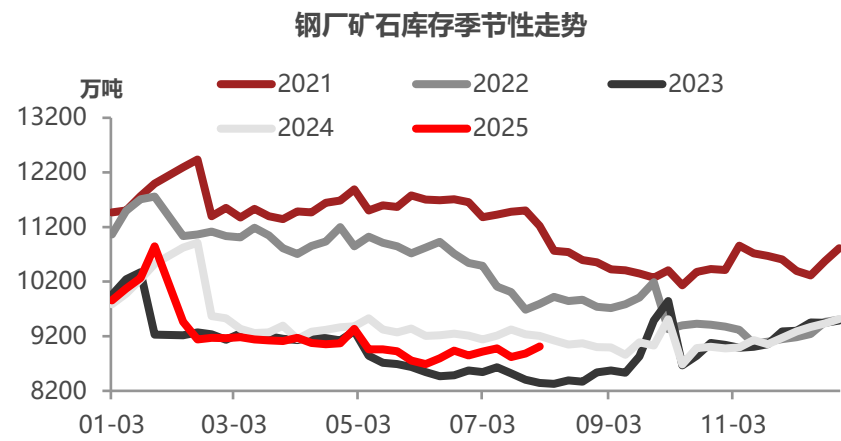
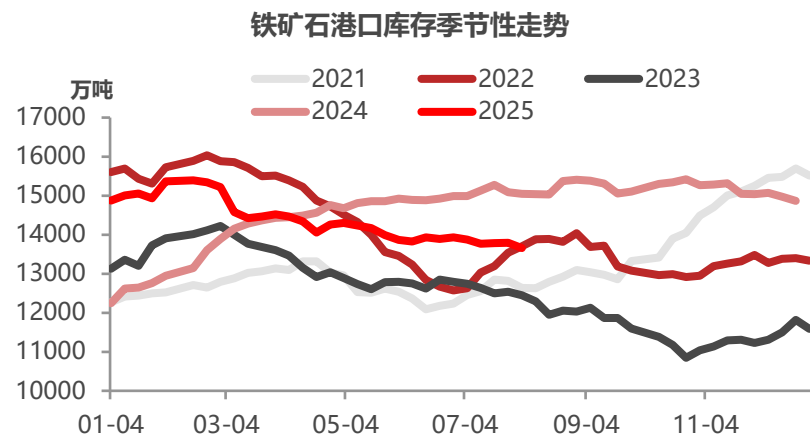
库存：港口库存小幅回落

- 1

本周铁矿石港口库存为1.37亿吨，环比回落82.18万吨。
- 2

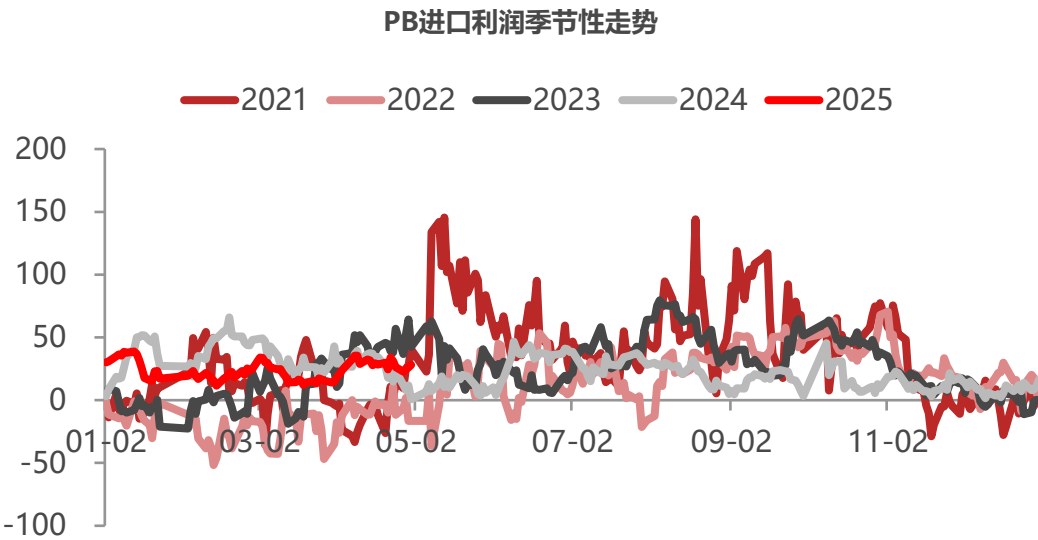
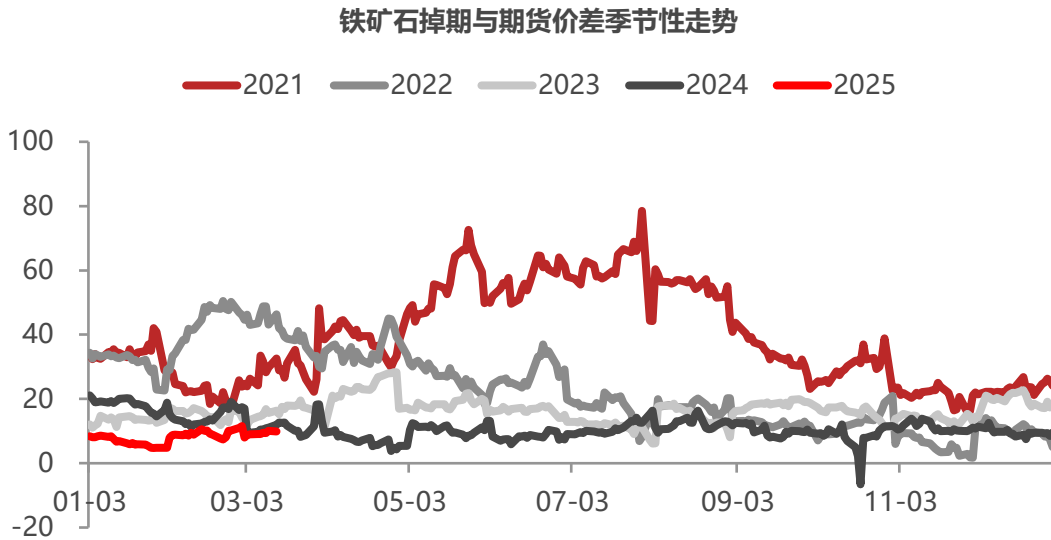
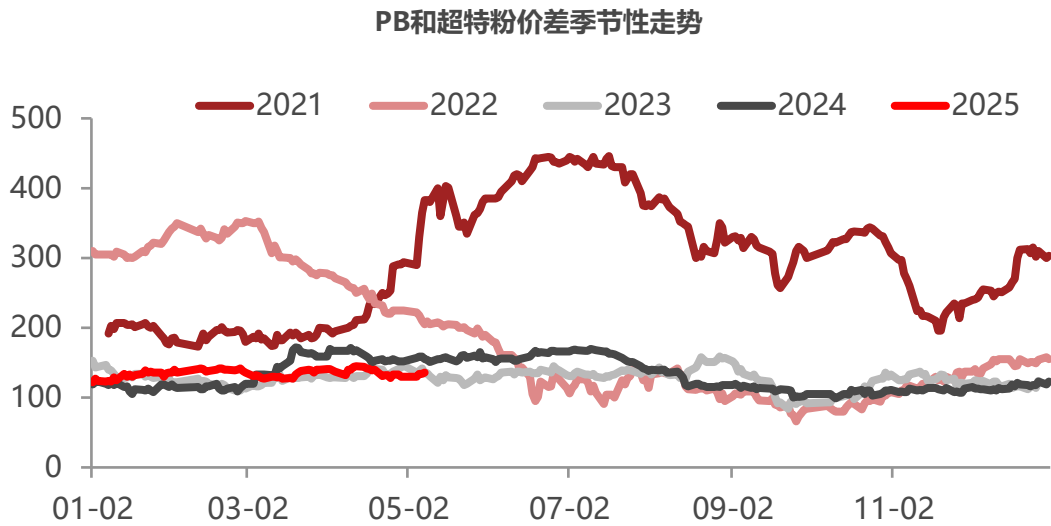
全国247家钢厂矿石库存为9007.19万吨，环比回螺纹58.28万吨；港口非贸易矿库存4702万吨，环比回落80.87万吨
- 3

铁水产量高位之下，港口继续小幅去库。下周铁水日产及港口疏港量均会有所下降，卸货量高于出库量，港口库存仍将小幅累库



利润及高低品价差

- 1 本周PB矿进口利润9.32元/吨，周环比回落10.66元/吨；卡粉进口利润为-4.76元/吨，周环比回落5.81元/吨。
- 2 新加坡掉期与国内铁矿石期货价差7.01美元/吨，周环比回落1.95美元/吨
- 3 PB和超特粉价差106元/吨，周环比回落13元/吨。

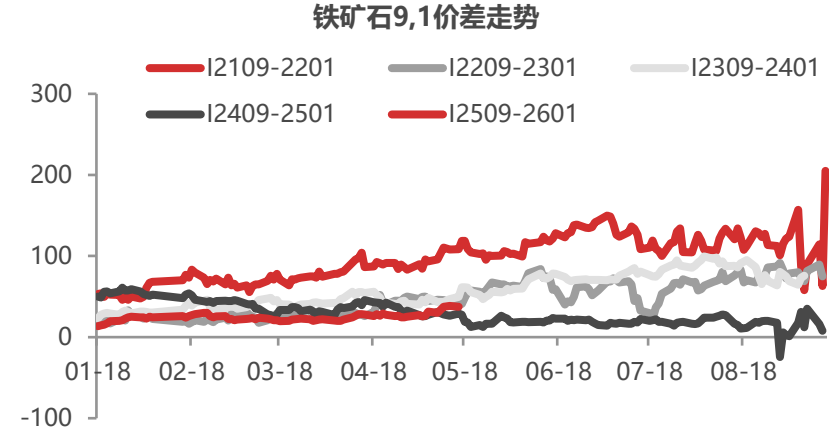
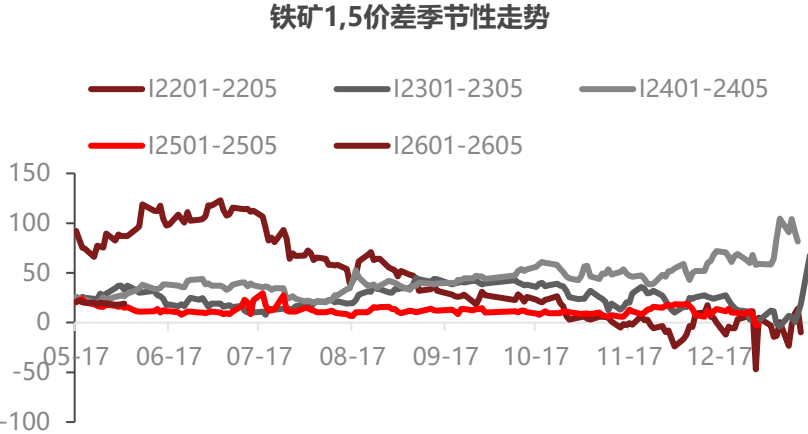
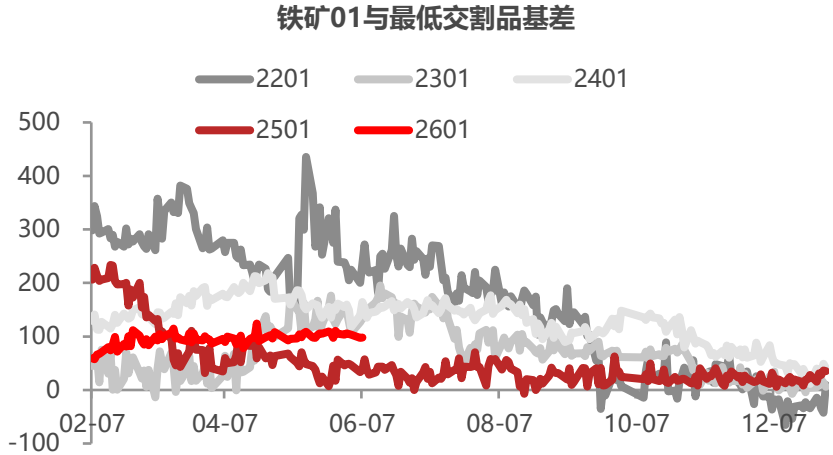
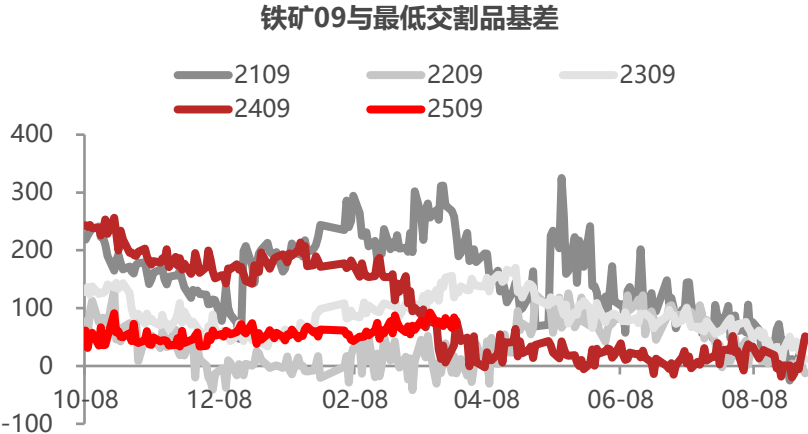


铁矿基差月差分析

1 09合约与最低交割品基差13.8元/吨，周环比回落4.57元/吨；01合约基差为32.3元/吨，周环比回落12.07元/吨

2 铁矿石9-1价差20.5元/吨，周环比回升1.5元/吨；铁矿1-5价差25元/吨，周环比回升2.5元/吨。

3 北方阶段性限产将导致下周铁水产量继续下降，但活动过后预计钢厂将复产，叠加远月有供应增加预期，铁矿石月间价差本周不同程度回升



结论及建议

供应	全球铁矿石发运量环比回落，但处于近几年来高位。到港量也不同程度回落。结合积极性规律及天气因素预测，下周铁矿石发运量有所回升。且按照发运量推出，到港量也将有所回升
需求	铁水产量降幅扩大，考虑到下周的重要活动，预计铁水产量仍将继续下滑，港口疏港量也有所下滑，铁矿石需求料进一步回落。
库存	铁水产量高位之下，港口继续小幅去库。下周铁水日产及港口疏港量均会有所下降，卸货量高于出库量，港口库存仍将小幅累库
利润	本周铁矿石进口利润有所回落，主要是因为海外美元贬值对外盘价格形成支撑，国内则因需求下降，导致内盘价格持续走弱
价差	北方阶段性限产将导致下周铁水产量继续下降，但活动过后预计钢厂将复产，叠加远月有供应增加预期，铁矿石月间价差本周不同程度回升
结论	铁水日产量仍将回落，港口疏港量也将有所下降，且发货及到港量货有所回升，铁矿石价格下周仍有延续弱勢
操作	铁矿石短期将继续延续弱勢
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

