

政策面暖风劲吹与旺季因素叠加影响下供需边际差异仍是焦点，钢矿期价或存阶段性上行动能

观点：

钢材：“金三银四”旺季终端需求进一步回暖仍或是主旋律，钢材需求或有望进一步释放，但需关注新一轮冷空气来袭对需求的影响；而政策面持续暖风劲吹也或提振市场情绪，钢材需求端整体仍或延续回暖态势，与此同时钢材产量抬升过程或受到扰动，总体看螺纹钢和热卷库存整体仍或延续去化态势，**钢材期价或存阶段性上行动能。**

操作方面，建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商逐步加快销售节奏，或在期价上涨时择机逐步在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可逐步放缓采购节奏。建议投资者以逢低偏多思路为主，需注意止盈止损，或可考虑持有 05 合约期权卖宽跨到期策略，收取权利金。

铁矿：旺季终端需求逐步回暖下钢厂盈利水平尚可，钢企高炉产能利用率仍或维持高位，钢企日均铁水产量整体也仍或存抬升空间，铁矿需求或仍存支撑。但需要注意的是，一方面，终端需求回暖仍存不及预期风险，钢厂利润改善进程仍有可能戛然而止；另一方面，即便终端需求如期逐步回暖，但在此过程中原料价格也或受到同样因素的提振出现上涨，若原料涨幅高过成材涨幅，钢厂利润仍或受到抑制；此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求，因而钢厂总体仍或维持铁矿低库存策略，铁矿港口库存能否再度去化仍待观察，**铁矿期价虽存上行动能但或空间受限。**

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商可在价格反弹时加快销售节

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101 号

地址：西安市浐灞外事大厦
9 层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

☎：029-68764822

✉：masheruifu@cafut.cn

奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢低短多思路为主，需注意止盈止损，或可考虑持有 05 合约期权卖宽跨到期策略，收取权利金；套利者则可以 05-09 反套为主，注意止盈止损。

一、市场预期偏弱&供需基本面仍偏宽松，钢矿期价弱势下跌

上周，钢矿主力合约期价弱势下跌，其中，螺纹、热卷主力合约期价分别下跌 3.4%和 2.67%，铁矿主力合约期价下跌 4.6%。“消存量、优增量”下房地产新开工面积相较去年同期仍下降近 30%，基建、制造业等终端需求回暖预期仍存被证伪风险且外围扰动频发，黑色系市场风险偏好持续降低；此外，钢联口径钢材表需仍有波动，库存去化仍较缓慢，而铁矿供应仍较充裕，港口库存也有累积，钢矿供需基本面整体仍较宽松。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、供需双双回暖下边际差异或成关键，钢矿库存或有望延续去化

(一) 钢材：需求仍有望逐步释放但供给抬升或受到扰动，期价或存上行动能

1、政策面持续暖风劲吹与旺季因素叠加，钢材需求端整体仍或延续回暖态势

上周，钢联口径螺纹消费量延续抬升，但已回归到去年同期水平，热卷消费量则稍有回落，同样回归到去年同期水平附近，“金三银四”旺季终端需求整体延续回暖，但回暖程度仍较有限。

本周来看，“金三银四”旺季终端需求进一步回暖仍或是主旋律，钢材需求或有望进一步释放，但需关注新一轮冷空气来袭对需求的影响。政策面来看，央行货币政策委员会召开第一季度例会，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，择机降准降息。中国发展高层论坛 2025 年年会在北京召开，国务院总理李强表示，要实施更加积极有为的宏观政策，进一步加大逆周期调节力度，必要时推出新的增量政策，为经济持续向好、平稳运行提供有力支撑。中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀表示，我国将持续深化供给侧结构性改革，不断更新旧动能，发展新动能。财政部部长蓝佛安表示，今年政府投资规模是比较大的，继续发行超长期特别国债更大力度支持“两重”“两新”；新增地方专项债 4.4 万亿元，建立专项债管理新机制，让地方政府有更多自主权。中国钢铁工业协会党委书记、副会长兼秘书长姜维表示，供需失衡是当前影响行业发展的主要矛盾，要切实关闭新增产能入口，尽快畅通落后产能退出渠道，建立产能治理新机制是解决当前行业主要矛盾的关键一招。政策面暖风劲吹或提振市场情绪。总体看，在政策面持续暖风劲吹与“金三银四”旺季需求进一步释放预期共同加持下，钢材需求端整体仍或延续回暖态势。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

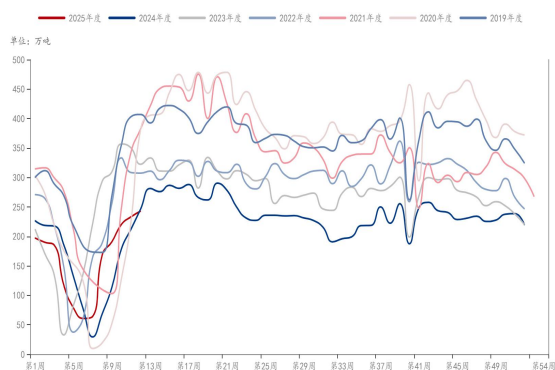
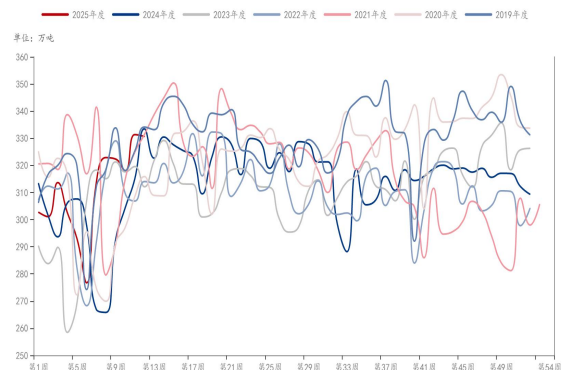


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

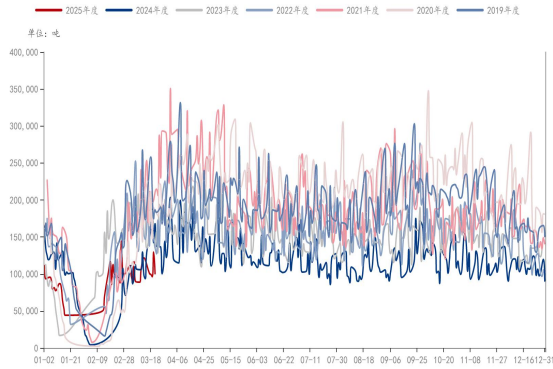


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）



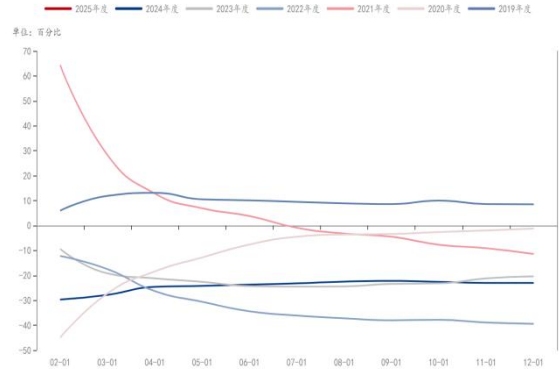
资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

单位：%

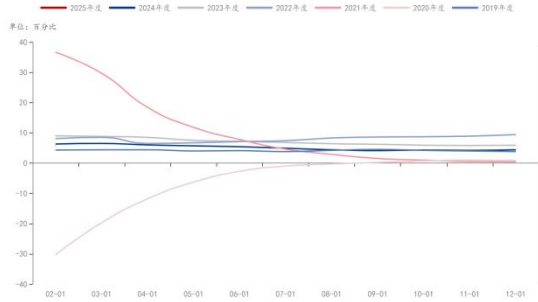
房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比 单位：%

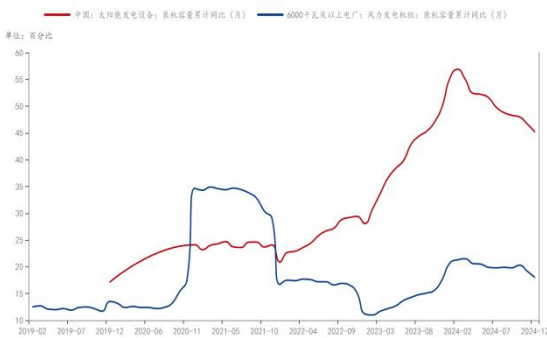
中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：基础设施（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%

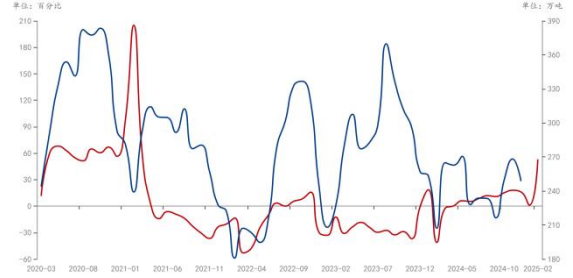
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量

中国：挖掘机：销量同比（月） 沥青：表观消费量：中国（月）（右轴）

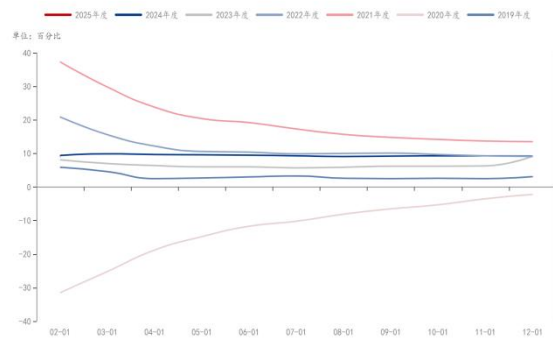


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资完成额累计同比 单位：%

单位：%

中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：制造业（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI

单位：%

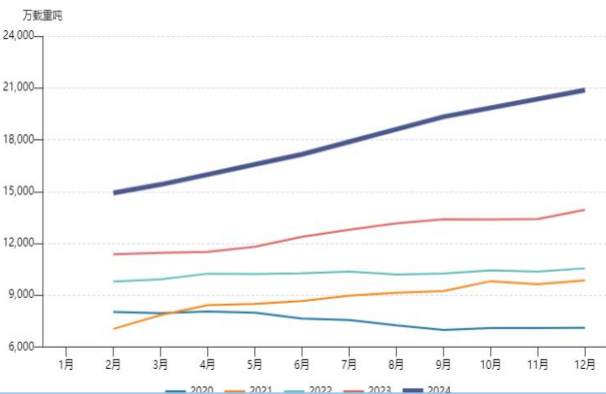


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单量累计值

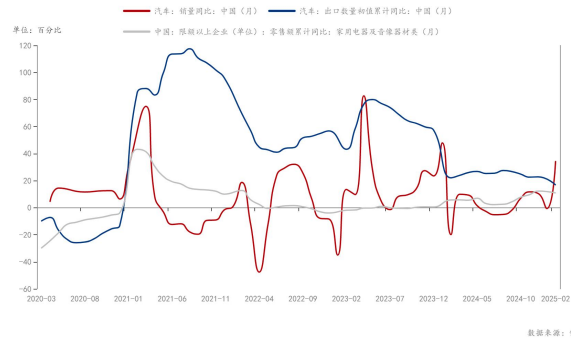
单位：万载重吨



资料来源：WIND，长安期货

图 13：汽车销量和出口同比&家电零售额累计同比

单位：%



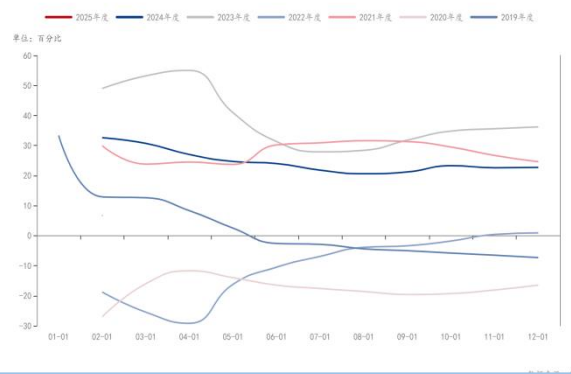
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比

单位：%

钢材：出口数量初值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、钢厂利润存修复空间但不确定性及政策扰动仍存，钢材产量或延续抬升但压力仍存

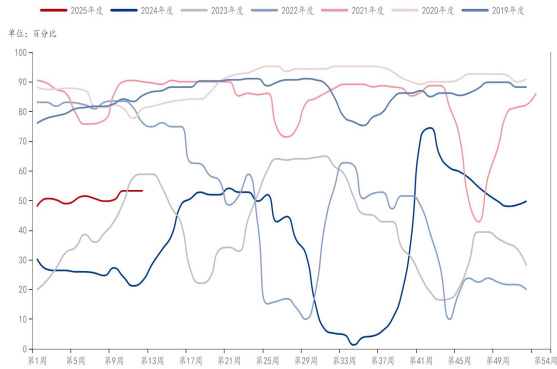
上周，钢材价格走弱下钢联口径钢企盈利率和钢材利润整体持稳，主要还是由于原料端铁矿、焦炭价格下跌更为明显，钢企高炉产能利用率则显著走高并远高于去年同期，而在建筑钢材需求释放不充分的背景下，螺纹产量出现边际回落，热卷产量则继续攀升。

本周来看，旺季终端需求逐步回暖下钢厂盈利水平尚可，钢企高炉产能利用率仍或维持高位，钢材产量整体也仍或延续抬升。但需要注意的是，一方面，终端需求回暖仍存不及预期风险，钢厂利润改善进程仍有可能戛然而止，届时钢材产量或难有进一步提升；另一方面，即便终端需求如期逐步回暖，但在此过程原料价格也或受到同样因素的提振出现上涨，若原料涨幅高过成材涨幅，钢厂利润仍或受到抑制，届时也会影响钢材产量释放；此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压钢材产量。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

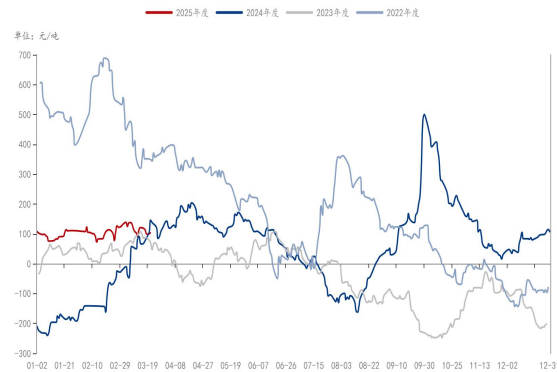


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹钢高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

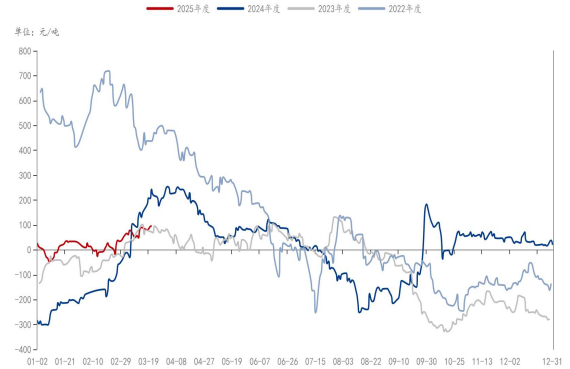


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷高炉利润

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

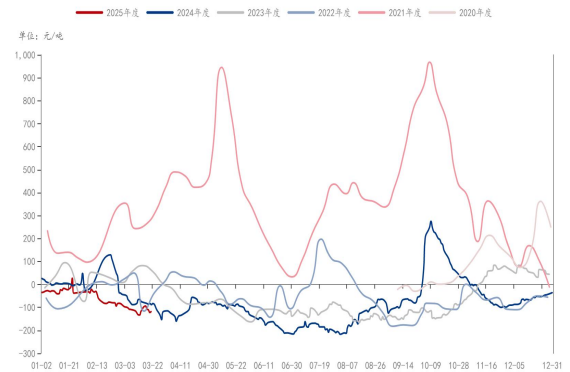


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：建筑用电炉平均利润

单位：元/吨

建筑用钢：电炉：平均利润：中国（周）

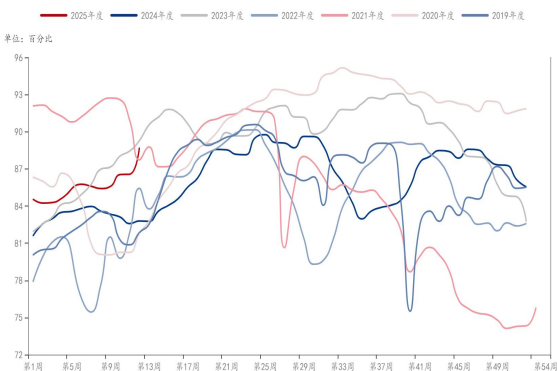


资料来源：钢联数据，长安期货

图 20：247 家钢企高炉产能利用率

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

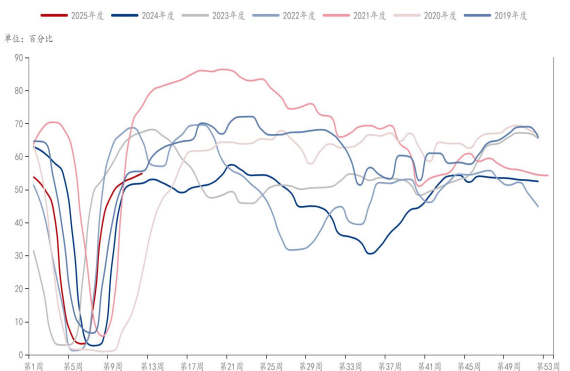


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电炉钢厂：产能利用率：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

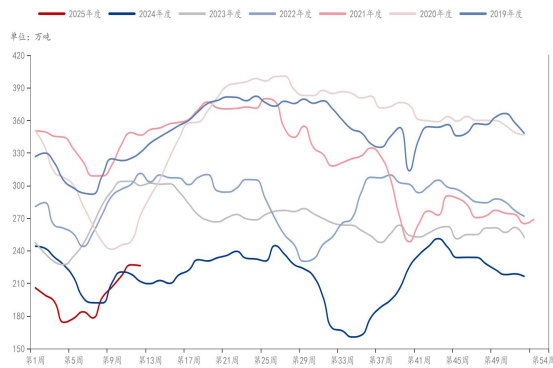
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 22：螺纹实际产量

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

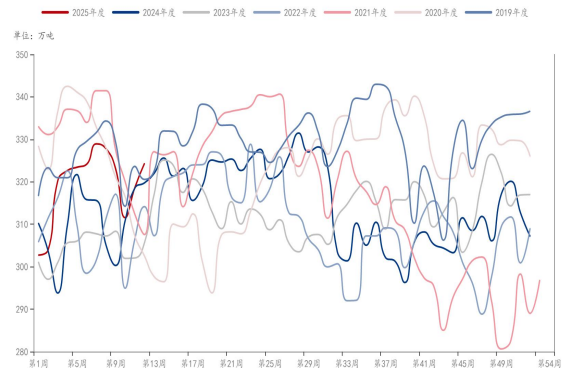


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷实际产量

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、终端需求有望进一步回暖，螺纹和热卷库存整体仍或延续去化态势

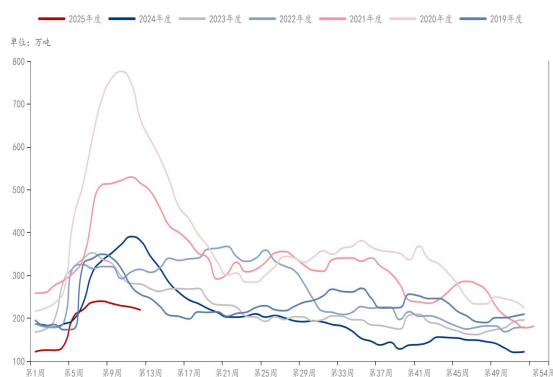
上周，钢联口径螺纹厂库及社库均延续回落，而热卷则在产量抬升和预期提振下厂库出现抬升而社库出现回落，但总体看在终端需求进入旺季以及政策面暖风劲吹提振下螺纹和热卷库存均延续去化。

本周来看，在政策面持续暖风劲吹与“金三银四”旺季共同加持下，钢材需求整体仍或延续回暖态势，而与此同时钢材产量抬升过程或受到扰动，总体看螺纹和热卷库存整体仍或延续去化态势。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

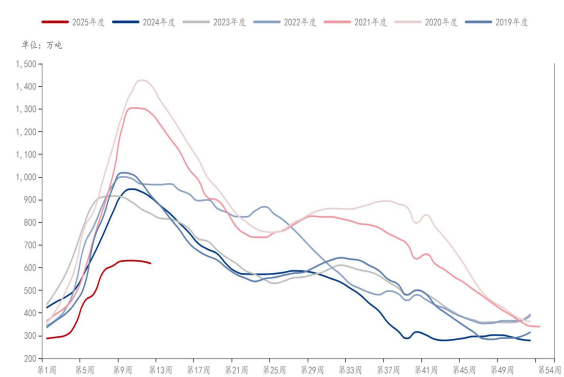


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：螺纹钢社会库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

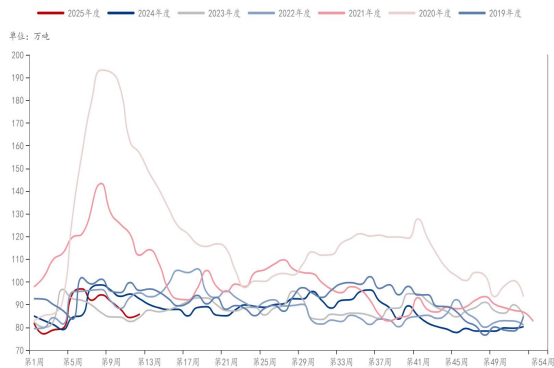
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 26：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

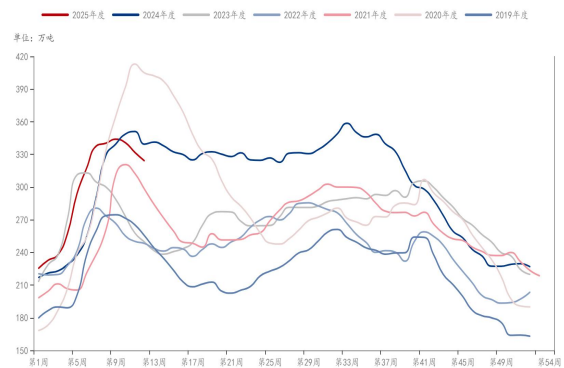


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

（二）铁矿：潜在扰动因素仍存但钢厂利润仍或存修复空间，期价或存上行动能

1、钢厂利润虽或存修复空间但扰动因素仍存，铁矿需求仍有望释放但不确定性仍存

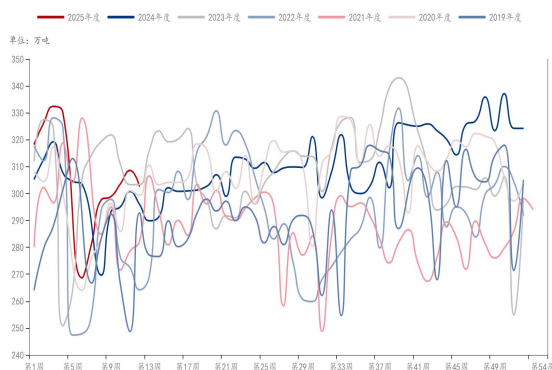
上周，钢厂利润尚可下钢联口径钢企铁矿日耗与日均铁水产量均显著抬升，铁矿现实需求尚可。

本周来看，旺季终端需求逐步回暖下钢厂盈利水平尚可，钢企高炉产能利用率仍或维持高位，钢企日均铁水产量整体也仍或存抬升空间，铁矿需求或仍存支撑。但需要注意的是，一方面，终端需求回暖仍存不及预期风险，钢厂利润改善进程仍有可能戛然而止；另一方面，即便终端需求如期逐步回暖，但在此过程中原料价格也或受到同样因素的提振出现上涨，若原料涨幅高过成材涨幅，钢厂利润仍或受到抑制；此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求。

图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）

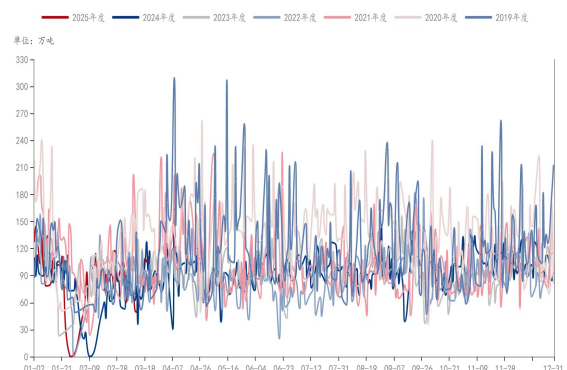


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：我国主要港口铁矿成交量

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）



资料来源：钢联数据，长安期货

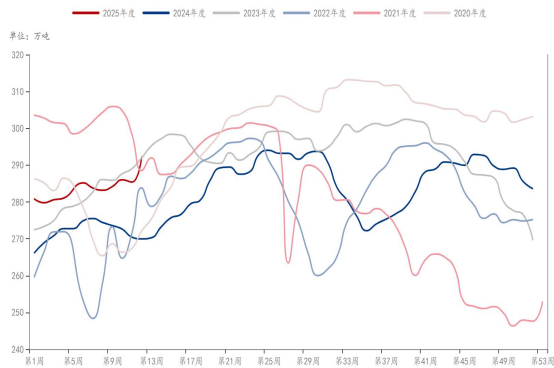
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 30：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

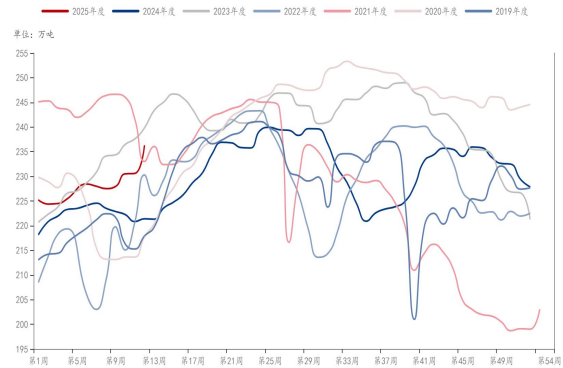


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：247 家钢企铁水日均产量

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、外矿发运进入旺季且国产矿供应释放仍存空间，铁矿供应或总体偏宽松

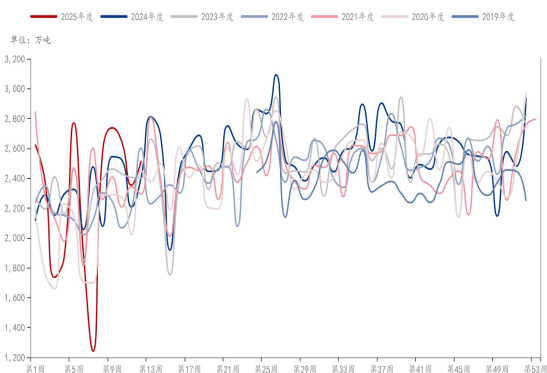
上周，澳巴 19 港铁矿发运量环比增加超 161 万吨，45 港铁矿到港量则在此前大幅抬升之后环比回落超 364 万吨，但仍处近年同期高位，铁矿供应端整体仍偏宽松。

本周来看，外矿发运进入旺季，必和必拓等海外主流矿山维持后续年度增产计划；淡水河谷南部和北部三个新项目将分别于近两年投产，将为淡水河谷带来 5000 万吨铁矿石增量，预计到 2026 年，淡水河谷铁矿石产量将达到 3.4 亿吨~3.6 亿吨；而海外其他主流矿山产运目标也仍然增长。总体看 2025 年预计全球铁矿石新增产能释放约 1.23 亿吨；叠加国内“基石计划”即将进入 2025 年最后时限，国产矿供应以及海外权益矿仍或存增加空间，铁矿供应或总体偏宽松。

图 32：澳巴 19 港铁矿发运量

单位：万吨

澳洲铁矿石：发运量：19个港口（周）

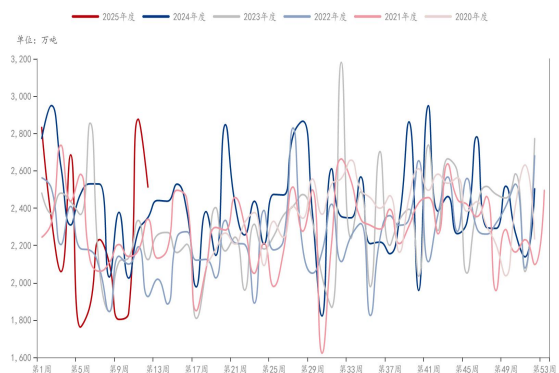


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

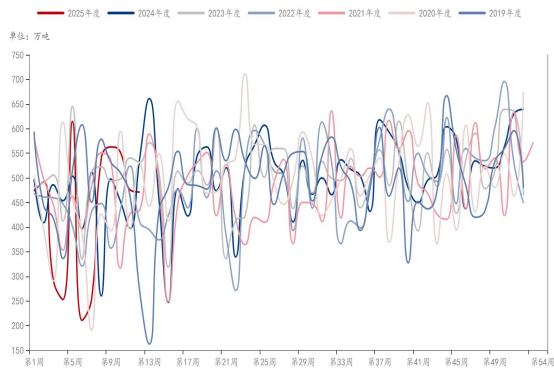


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：力拓集团—中国（周）

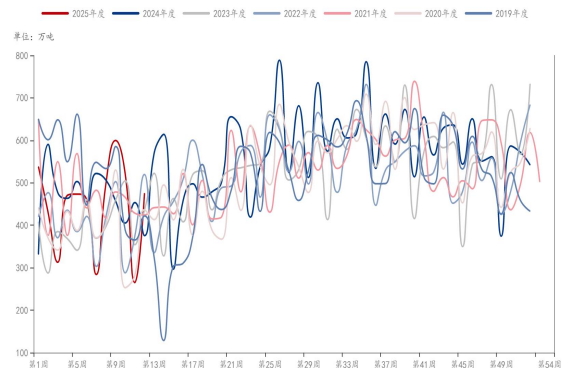


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、不确定性仍存下钢厂仍或维持低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险

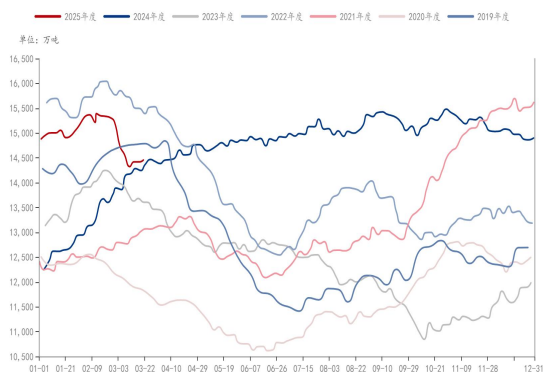
上周，钢厂铁矿库存延续回落，港口库存则有所累积，终端需求回暖预期仍存被证伪风险下钢厂仍以低库存策略为主。

本周来看，旺季终端需求逐步回暖下钢厂盈利水平尚可，钢企高炉产能利用率仍或维持高位，钢企日均铁水产量整体也仍或存抬升空间，铁矿需求或仍存支撑。但需要注意的是，一方面，终端需求回暖仍存不及预期风险，钢厂利润改善进程仍有可能戛然而止；另一方面，即便终端需求如期逐步回暖，但在此过程中原料价格也或受到同样因素的提振出现上涨，若原料涨幅高过成材涨幅，钢厂利润仍或受到抑制；此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求，因而钢厂总体仍或维持铁矿低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：45个港口（日）



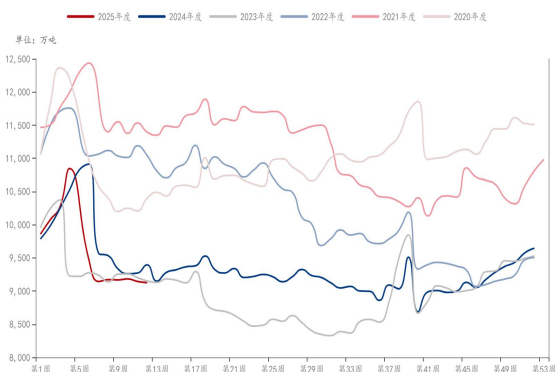
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 37：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

三、政策面暖风劲吹与旺季因素叠加影响下供需边际差异仍是焦点， 钢矿期价或存阶段性上行动能

钢材：“金三银四”旺季终端需求进一步回暖仍或是主旋律，钢材需求或有望进一步释放，但需关注新一轮冷空气来袭对需求的影响；而政策面持续暖风劲吹也或提振市场情绪，钢材需求端整体仍或延续回暖态势，与此同时钢材产量抬升过程或受到扰动，总体看螺纹和热卷库存整体仍或延续去化态势，**钢材期价或存阶段性上行动能。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商逐步加快销售节奏，或在期价上涨时择机逐步在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可逐步放缓采购节奏。建议投资者以逢低偏多思路为主，需注意止盈止损，或可考虑持有 05 合约期权卖宽跨到期策略，收取权利金。**

铁矿：旺季终端需求逐步回暖下钢厂盈利水平尚可，钢企高炉产能利用率仍或维持高位，钢企日均铁水产量整体也仍或存抬升空间，铁矿需求或仍存支撑。但需要注意的是，一方面，终端需求回暖仍存不及预期风险，钢厂利润改善进程仍有可能戛然而止；另一方面，即便终端需求如期逐步回暖，但在此过程中原料价格也或受到同样因素的提振出现上涨，若原料涨幅高过成材涨幅，钢厂利润仍或受到抑制；此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求，因而钢厂总体仍或维持铁矿低库存策略，铁矿港口库存能否再度去化仍待观察，**铁矿期价虽存上行动能但或空间受限。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商可在价格反弹时加快销售节奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢低短多思路为主，需注意止盈止损，或可考虑持有 05 合约期权卖宽跨到期策略，收取权利金；套利者则可以 05-09 反套为主，注意止盈止损。**

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地 址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼
1601 单元
电 话：0592-2231886

西北分公司

地 址：西安经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原
软科中心 B 座 11 层 08 室
电 话：029-89824970

陕西分公司

地 址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中
心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦
1204A
电 话：020-81618010

江西分公司

地 址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号
绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大
厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市高新开发区高新大道华夏悦世界二座
1202 室
电 话：0917-3536626

高新营业部

地 址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座
7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657

济南分公司

地 址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A
座 906-1 室
电 话：0531-68656719

西部分公司

地 址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B
座 43 层 4307 室
电 话：029-68273770

临沂分公司

地 址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处
天基大厦 8 楼
电 话：0539-8218708

内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝
绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层
05 号
电 话：021-65688976

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环
路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206088; 029-87206178

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87206176