



2025 年 1 月 27 日

钢材加速累库

期价高位震荡

核心观点及策略

- 宏观：23日下午，习近平总书记来到辽宁本溪市考察本钢板材冷轧总厂第三冷轧厂，习近平说，钢铁产业是我们国家的重要基础产业，实体经济是国民经济的根基所在。要继续努力，把短板补上，把结构调优，继续为中国式现代化多作贡献。
- 产业方面，上周螺纹产量174万吨，环比减少19，表需117万吨，环比减少68，螺纹厂库137万吨，增加11，社库346万吨，环比增加46，总库存483万吨，环比增加57。热卷产量323万吨，增加2，厂库80万吨，环比增加1，社库257万吨，环比增加19，总库337万吨，环比增加20，表需303万吨，环比减少11万吨。
- 整体看，上周产业数据偏弱，符合预期，产量与表需双双回落，库存大幅增加，符合季节性规律，基本面矛盾不大。宏观政策预期支撑，市场情绪偏暖。预计期价震荡偏强运行。春节临近，关注假日风险。
- 风险因素：产业政策和需求超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105
✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn
从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3377	5	0.15	7772902	2262358	元/吨
SHFE 热卷	3473	-11	-0.32	2124103	1180384	元/吨
DCE 铁矿石	806.5	3.0	0.37	1379889	493435	元/吨
DCE 焦煤	1131.0	-44.5	-3.79	1027914	331497	元/吨
DCE 焦炭	1764.5	-33.5	-1.86	103735	34216	元/吨

注: (1) 成交量、持仓量: 手;

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周钢材期货高位震荡, 春节临近波动减小。现货市场, 唐山钢坯价格 3080 (0) 元/吨, 上海螺纹报价 3380 (0) 元/吨, 上海热卷 3440 (0) 元/吨。

宏观方面, 23 日下午, 习近平总书记来到辽宁本溪市考察本钢板材冷轧总厂第三冷轧厂, 在集控中心了解集控智能系统运行情况, 在车间了解冷轧工序、技术创新、产品性能, 并亲切看望劳动模范、青年技术骨干、一线职工代表。习近平说, 本钢是我们国家的老企业, 通过鞍钢重组本钢, 完善现代企业制度, 推动产业转型升级, 现在又焕发青春。钢铁产业是我们国家的重要基础产业, 实体经济是国民经济的根基所在。要继续努力, 把短板补上, 把结构调优, 继续为中国式现代化多作贡献。金融监管总局副局长肖远企介绍, 截止 1 月 22 日, 房地产“白名单”项目的贷款金额现已达 5.6 万亿元。另外, 房地产融资协调机制已经支持 1400 万套住房建设交付。后续将尽快优化相关的房地产融资制度, 以适应和促进房地产高质量发展。

产业方面, 上周螺纹产量 174 万吨, 环比减少 19, 表需 117 万吨, 环比减少 68, 螺纹厂库 137 万吨, 增加 11, 社库 346 万吨, 环比增加 46, 总库存 483 万吨, 环比增加 57。热卷产量 323 万吨, 增加 2, 厂库 80 万吨, 环比增加 1, 社库 257 万吨, 环比增加 19, 总库 337 万吨, 环比增加 20, 表需 303 万吨, 环比减少 11 万吨。

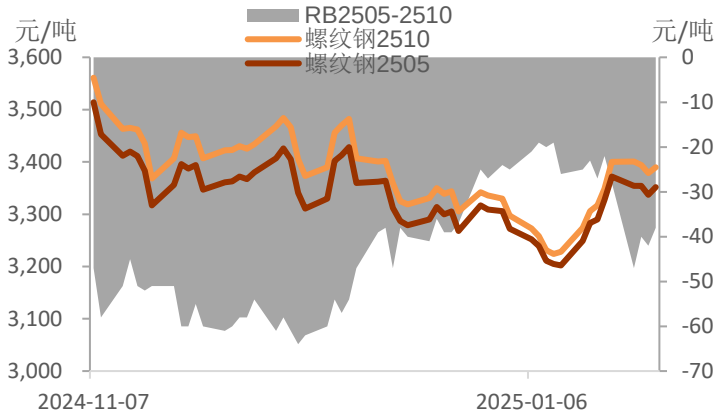
基本面, 上周产业数据偏弱, 符合预期, 产量与表需双双回落, 库存大幅增加, 符合季节性规律, 基本面矛盾不大。宏观政策预期支撑, 市场情绪偏暖。预计期价震荡偏强运行。春节临近, 关注假日风险。

三、行业要闻

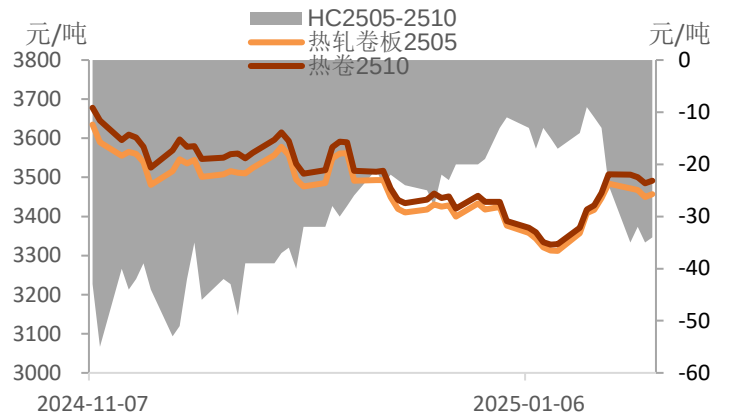
1. 23 日下午，习近平总书记来到辽宁本溪市考察本钢板材冷轧总厂第三冷轧厂，在集控中心了解集控智能系统运行情况，在车间了解冷轧工序、技术创新、产品性能，并亲切看望劳动模范、青年技术骨干、一线职工代表。习近平说，本钢是我们国家的老企业，通过鞍钢重组本钢，完善现代企业制度，推动产业转型升级，现在又焕发青春。钢铁产业是我们国家的重要基础产业，实体经济是国民经济的根基所在。要继续努力，把短板补上，把结构调优，继续为中国式现代化多作贡献。
2. 国家统计局数据显示，2024 年中国粗钢产量 100509 万吨，同比降 1.7%；生铁产量 85174 万吨，同比降 2.3%；钢材产量 139967 万吨，同比增 1.1%；规模以上工业原煤产量 47.6 亿吨，同比增 1.3%。
3. 证监会等多部门相关负责人就“长钱入市”介绍，中长期资金将全面建立实施三年以上长周期考核，大幅降低国有商业保险公司当年度经营指标考核权重，细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。未来三年公募基金持有 A 股流通市值每年至少增长 10%；力争大型国有保险公司从今年起每年新增保费的 30%用于投资 A 股；第二批保险资金长期股票投资试点规模 1000 亿元，春节前批复 500 亿元投资股市；将适时推动两项资本市场支持工具扩面增量。中信证券认为，若相关目标能完全实现，入市资金规模或达万亿。
4. 金融监管总局副局长肖远企介绍，截止 1 月 22 日，房地产“白名单”项目的贷款金额现已达 5.6 万亿元。另外，房地产融资协调机制已经支持 1400 万套住房建设交付。后续将尽快优化相关的房地产融资制度，以适应和促进房地产高质量发展。

五、相关图表

图表 1 螺纹钢期货及月差走势



图表 2 热卷期货及月差走势

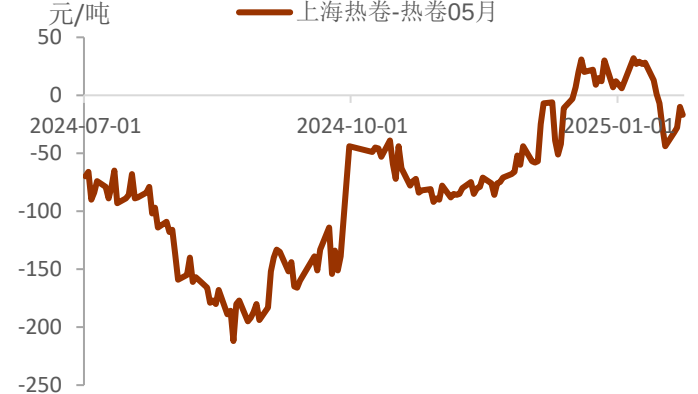


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

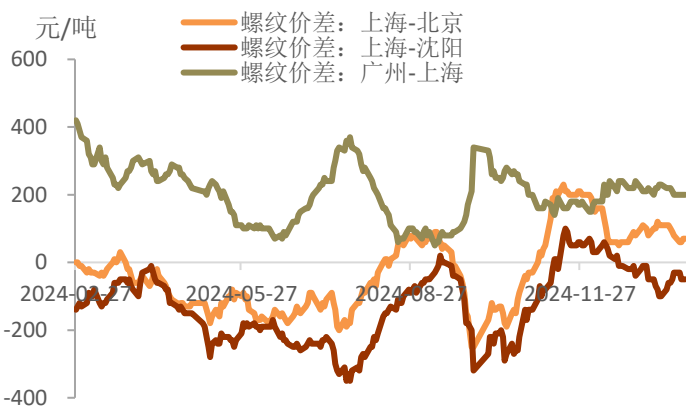


图表 4 热卷基差走势

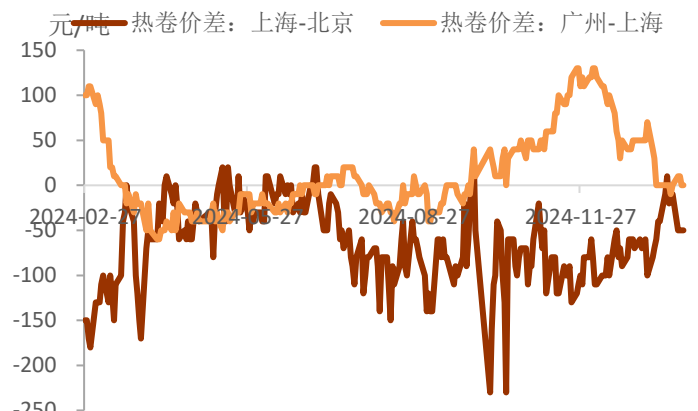


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势



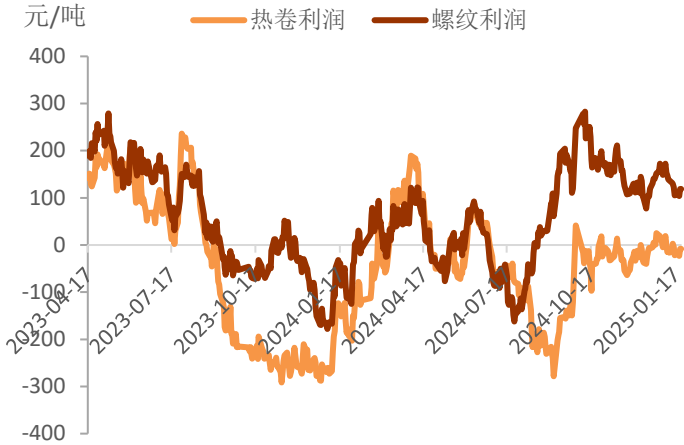
图表 6 热卷现货地域价差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 长流程钢厂冶炼利润

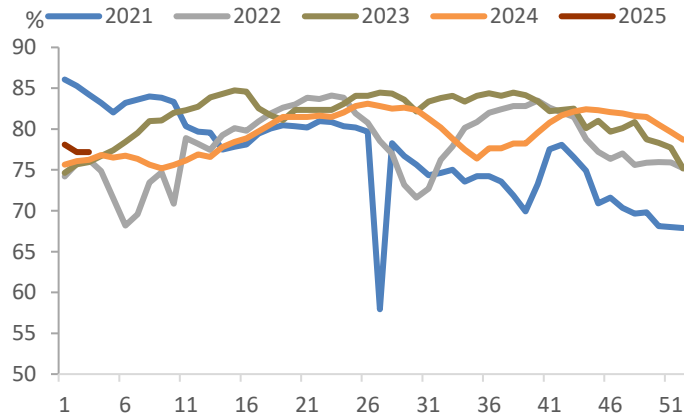


图表 8 华东地区短流程电炉利润

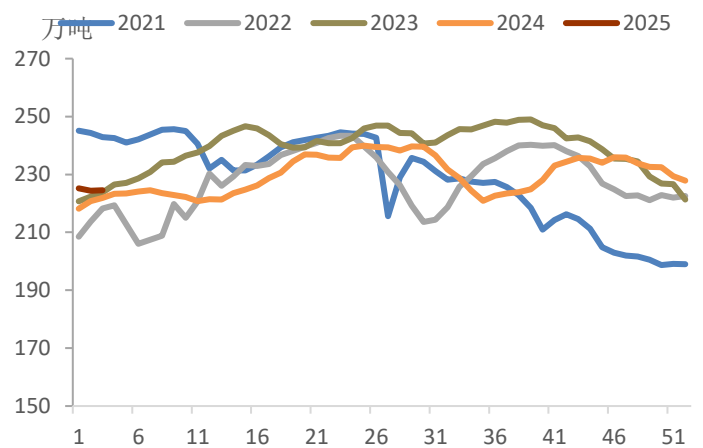


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

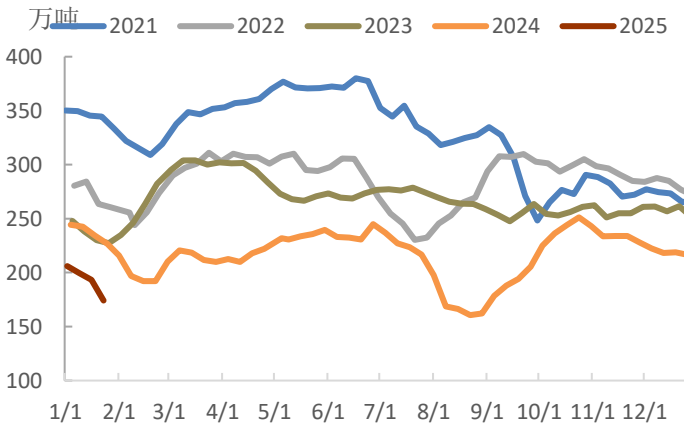


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

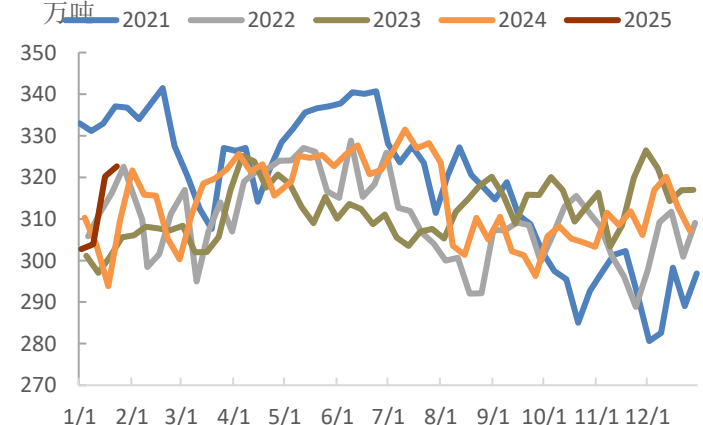


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

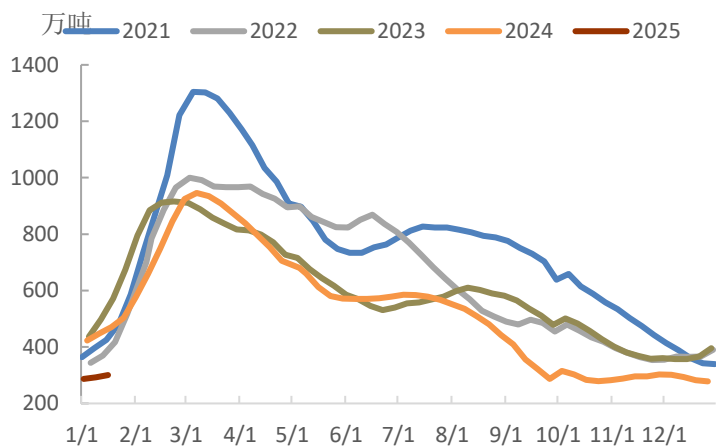


图表 12 热卷产量

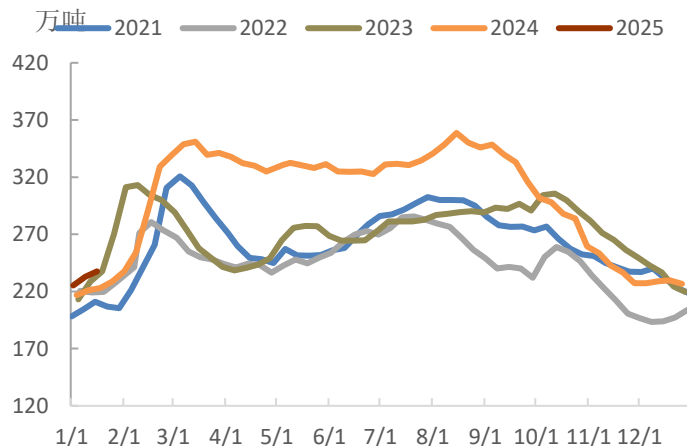


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

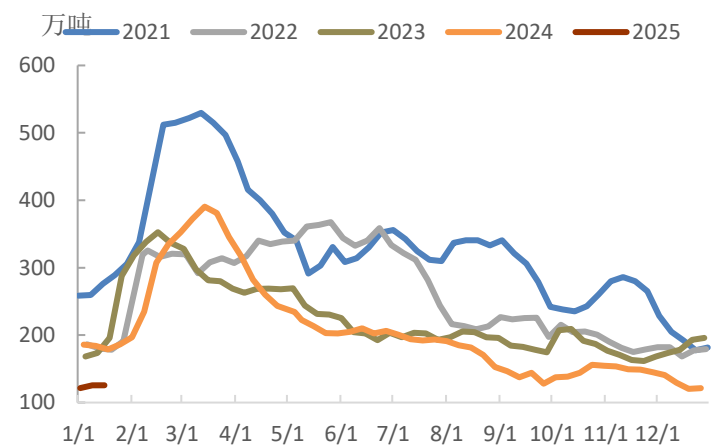


图表 14 热卷社库

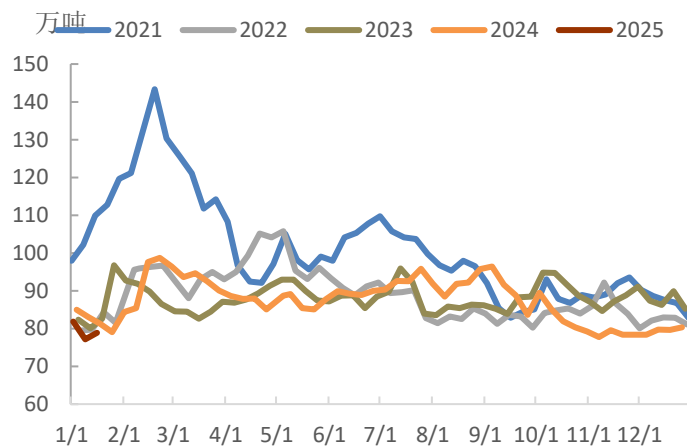


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

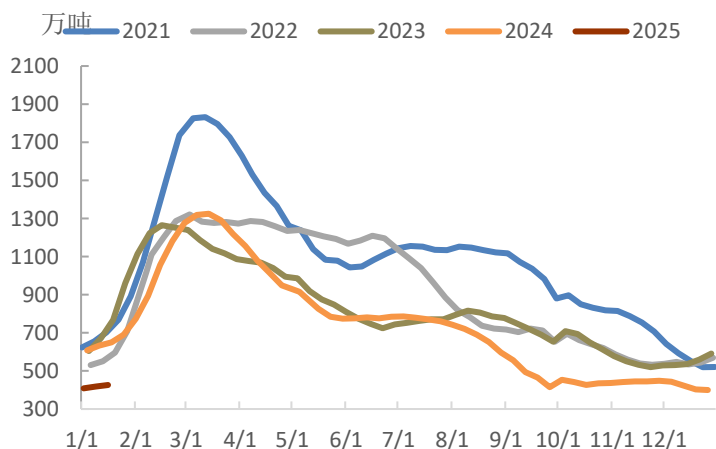


图表 16 热卷厂库

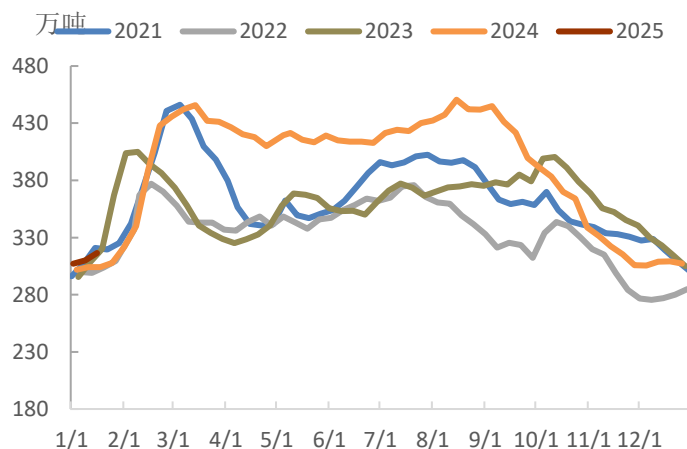


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存



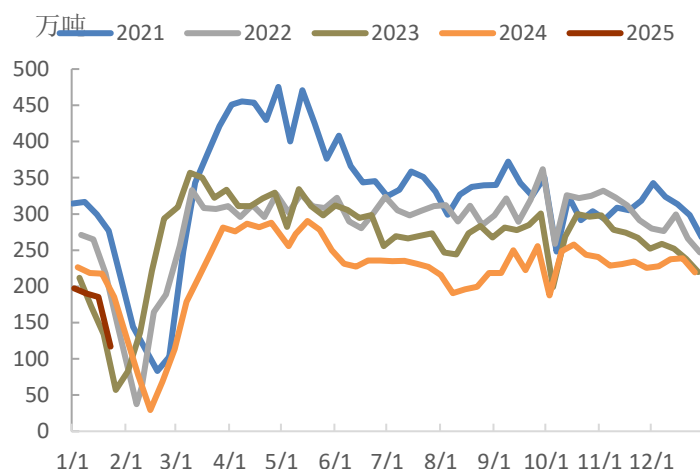
图表 18 热卷总库存



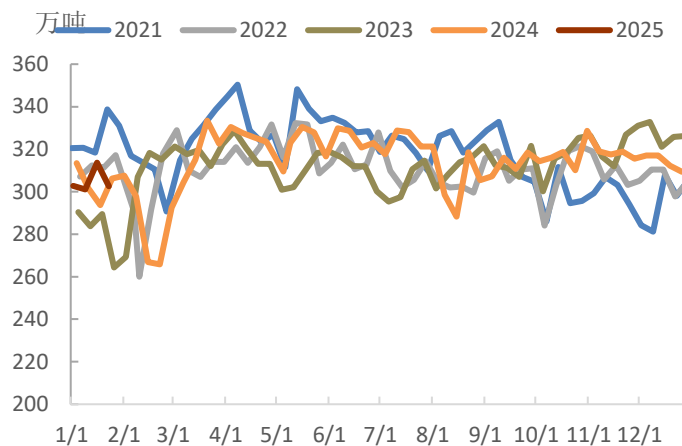
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 19 螺纹钢表观消费



图表 20 热卷表观消费



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。