

螺纹钢 震荡寻底

(2025年2月12日)

近期，受美国关税政策影响，市场情绪波动较大，导致节后螺纹钢期价呈现出冲高回落走势，主力合约高位累计下降 3.62%，而现货贸易暂未恢复，现货价格跟随盘面为主，整体表现同样偏弱。

多空因素交织

下游需求暂未恢复，目前市场交易权重多为宏观预期，而当下钢市面临的内外宏观因素有所分化。海外面临美国关税政策调整风险，近期美国现任总统前后两次提出要加征关税，引发市场担忧，因其第一轮任期期间加征关税时国内钢材出口量呈现逐年下降态势，且近两年国内钢材需求表现疲弱，支撑钢市核心驱动为出口需求。虽然国内直接出口至美国钢材量不大，但市场担忧美国动用关税“大棒”会导致国内钢材“转出口”减量，同时间接产品出口也会受到冲击，继而导致钢市基本面矛盾激化，可见海外风险为当下抑制钢价的主要利空因素。

不过，随着国内重大会议临近，市场对会议期间增量政策利好预期不断增加，国内宏观偏暖预期将提振市场。同时，近期关于钢材供给约束预期同样在发酵，近日浙江省印发《浙江省推动碳排放双控工作若干举措》相关文件，虽然对黑色板块影响不大，但因 2025 年为“十四五”规划收官之年，钢铁行业也将进入碳市场履约期，结合近期工信部发布的《钢铁行业规范条件（2025 年版）》，供给侧约束预期也在强化，一旦供应约束兑现则钢市基本面会迎来改善。总之，宏观扰动不断，国内政策预期与美国关税调整不断博弈，市场情绪仍会切换，继而放大钢价波动。

产业矛盾有限

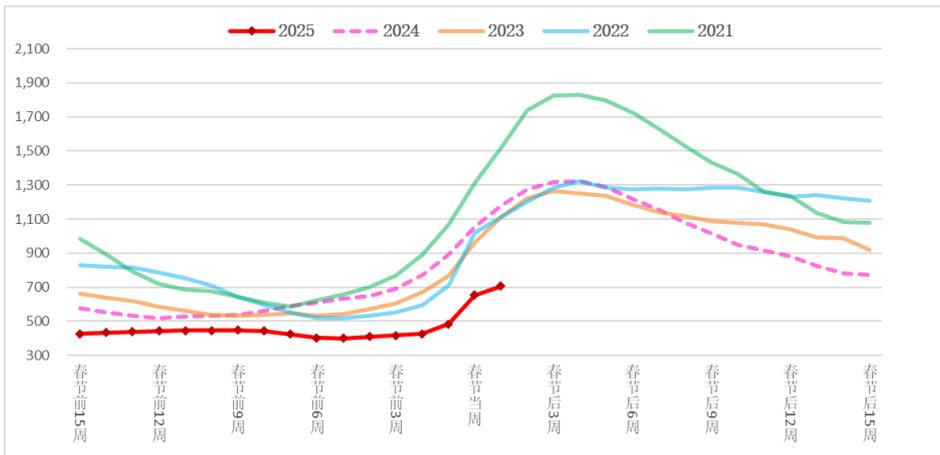
现阶段，建筑钢材下游需求暂未恢复，螺纹钢基本面呈现出弱稳态势，产业矛盾相对有限。具体来看，螺纹钢供应呈现低位回升态势，假期长流程钢厂生产平稳，高炉开工率和产能利用率稳中有升，截至 2 月 7 日当周，钢联 247 家钢厂高炉开工率和高炉炼铁产能利用率分别为 77.98%、85.76%，较前期低位分别增加 0.80%、1.52%。为此，螺纹钢产量触底回升，最新周产量为 183.80 万吨，相较节前增加 9.67 万吨，但整体仍是同期低位，同比去年农历同期减量 4.25%，低供应格局未变。不过，短流程钢厂暂未复产，目前电炉开工率和产能利用率仍是低位，全国 87 家独立电弧炉钢厂开工率和产能利用率最新值分别为 6.39%、3.27%，而谷电成本下短流程钢厂利润较好，后续复产动能较强。此外，钢联最新调研同样显示电炉钢厂生产积极性大幅提升，其中元宵节前复产钢厂占比最大，共有 39 家独立电弧炉钢厂，较去年同期增 24 家。鉴于长短流程钢厂生产相对积极，螺纹钢供应仍有回升空间，低供应格局有待跟踪。

相对利好则是螺纹钢库存偏低。尽管假期库存如期累库，但增幅有限，库存水平依然不高。截至 2 月 7 日当周，同口径下螺纹钢库存总量最新值为 705.38 万吨，较春节前增加 222.17 万吨，增幅低于去年农历同期 286.11 万吨水平；目前值依旧是近 5 年来农历同期最低，同比下降 474.67 万吨。低库存格局下钢价弹性会放大，但当前需求恢复存有时滞，低库存利好效应不强，未来破局有待需求端发力，重点关注国内政策兑现以及需求恢复情况。

综上，美国加征关税引发市场情绪转弱，钢价承压走弱，而螺纹供需格局维持季节性弱势，供应低位回升而需求表现疲弱，基本面矛盾短期积累，钢价继续承压运行，但国内政策利好预期在发酵，钢价下行空间有限，预期现实博弈下预计钢价延续震荡运行态势，重点关注需求恢复情况。

(仅供参考，不构成投资建议)

图：螺纹钢库存变化（农历，单位：万吨）



获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分內容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载內容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载內容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何內容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。