

2024 年宏观经济下行压力下，钢材内需有所下降，废钢价格跟随黑色板块震荡下跌，供需弱稳运行，库存矛盾不突出。4 季度以来，国内稳步持续出台稳经济、促发展利好政策；海外美国总统换届，降息及通胀问题两难，贸易战预期升级，区域性冲突有望缓解，全球政治经济格局动荡。预计 2025 年整体商品波动幅度会有所放大，废钢消费稳中小幅增加，整体矛盾不大，跟随黑色板块区间震荡运行。

受产业影响，价格震荡下行

钢铁煤炭与建材研究 Research on Ferrous and Construction Commodities



本期分析研究员



王英武

从业资格号：F3054463
投资咨询号：Z0017855



王海涛

从业资格号：F3057899
投资咨询号：Z0016256



邝志鹏

从业资格号：F3056360
投资咨询号：Z0016171



余彩云

从业资格号：F03096767
投资咨询号：Z0020310

联系人



刘国梁

从业资格号：F03108558

受产业影响，价格震荡下行

策略摘要

研究院 黑色建材组

研究员

王英武

电话：010-64405663

邮箱：wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

投资咨询号：Z0017855

王海涛

邮箱：wanghaitao@htfc.com

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

邝志鹏

邮箱：kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

余彩云

邮箱：yucaiyun@htfc.com

从业资格号：F03096767

投资咨询号：Z0020310

联系人

刘国梁

邮箱：liuguoliang@htfc.com

从业资格号：F03108558

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

2024 年宏观经济下行压力下，钢材内需有所下降，废钢价格跟随黑色板块震荡下跌，供需弱稳运行，库存矛盾不突出。4 季度以来，国内稳步持续出台稳经济、促发展利好政策；海外美国总统换届，降息及通胀问题两难，贸易战预期升级，区域性冲突有望缓解，全球政治经济格局动荡。预计 2025 年整体商品波动幅度会有所放大，废钢消费稳中小幅增加，整体矛盾不大，跟随黑色板块区间震荡运行。

核心观点

■ 市场分析

市场价格回顾：2024 年国内废钢价格整体呈现震荡下跌，低位运行格局，截止 2024 年 11 月 11 日，富宝废钢现货价格指数报 2326.1 元/吨，年度跌幅为 15.45%。根据季节性价格变动规律，春节前由于钢厂对原材料存在刚需补库需求，冬季废钢价格有望趋稳偏强运行。

2024 年废钢供需表现：根据华泰期货研究院测算，2024 年废钢累计消费量 2.70 亿吨，同比下降 303 万吨，同比降幅 1.1%。短流程电炉钢厂平均利润大部分时间处于亏损状态，各地仅谷电尚存利润，因此全年短流程生产积极性弱于长流程。钢厂废钢库存及废钢基地库存均持续处于历史低位水平，废钢整体供需矛盾不大。

2025 年废钢供需展望：2025 年国内外的政治经济形势更加复杂多变，预计全年废钢供应同比持稳运行，废钢需求小幅增加。根据华泰期货研究院测算，2025 年粗钢产量同比增加 1322 万吨，增幅 1.2%；2025 年粗钢消费同比增加 681 万吨，增幅 0.7%；2025 年生铁产量增加 1316 万吨，增幅 1.5%；2025 年废钢消费同比增 111 万吨，增幅 0.4%。

2025 年废钢价格展望：由于在双焦供需矛盾不突出及高库存铁矿压制下，预计 2025 年铁水成本主要受铁矿石高库存压制，将延续 2024 年震荡偏弱格局运行。铁废价差方面，2024 年市场预期分歧不大，铁废价差窄幅运行，但展望 2025 年，由于全球宏观政治经济格局可能会由于特朗普的上台，出现较多变化，预计大宗商品价格波动幅度会显著加大，铁废价差同步振幅放大，废钢价格表现为区间宽幅震荡走势。

■ 策略

无

■ 风险

铁水成本变动、钢厂利润、宏观经济政策、美国对华加征进口关税等。

备注：本报告中关于年度或月度商品供需数据，如未明确注明其他出处，则均为华泰期货研究院独立评估测算。

目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 策略摘要 | 2 |
| 核心观点 | 2 |
| 一、2024 年废钢市场价格回顾 | 6 |
| 二、2024 年废钢供需表现 | 6 |
| 2.1 国内废钢供需同比小幅回落 | 6 |
| 2.2 低利润压制下，废钢库存低位运行 | 7 |
| 2.3 海外废钢需求好于国内 | 8 |
| 三、2025 年废钢供应展望 | 10 |
| 3.1 宏观局势复杂，废钢供应预计持稳 | 10 |
| 3.2 国内政策发力，废钢需求有望微增 | 10 |
| 四、2025 年废钢价格展望 | 11 |
| 4.1 外部局势影响较大，铁水及废钢价格宽幅震荡 | 11 |
| 4.2 钢厂低利润运行，压制废钢价格 | 12 |
| 五、总结 | 13 |

图表

| | |
|----------------------------------|---|
| 图 1：全国废钢价格指数 单位：元/吨 | 6 |
| 图 2：2024 年黑色商品走势 | 6 |
| 图 3：废钢累计消费量及同比 单位：万吨，% | 7 |
| 图 4：废钢月度进口量 单位：万吨 | 7 |
| 图 5：255 家钢厂废钢到货 单位：万吨 | 7 |
| 图 6：255 家钢厂废钢日耗 单位：吨 | 7 |
| 图 7：唐山热卷毛利润 单位：元/吨 | 8 |
| 图 8：电炉钢平均利润 单位：元/吨 | 8 |
| 图 9：255 家钢厂废钢库存 单位：万吨 | 8 |
| 图 10：257 家废钢加工基地库存 单位：万吨 | 8 |
| 图 11：全球废钢消费量 单位：万吨 | 9 |
| 图 12：海外废钢消费量 单位：万吨 | 9 |
| 图 13：中国废钢消费量 单位：万吨 | 9 |
| 图 14：中国废钢消费全球占比 单位：% | 9 |
| 图 15：粗钢日均产量 单位：万吨 | 9 |
| 图 16：粗钢日均需求 单位：万吨 | 9 |

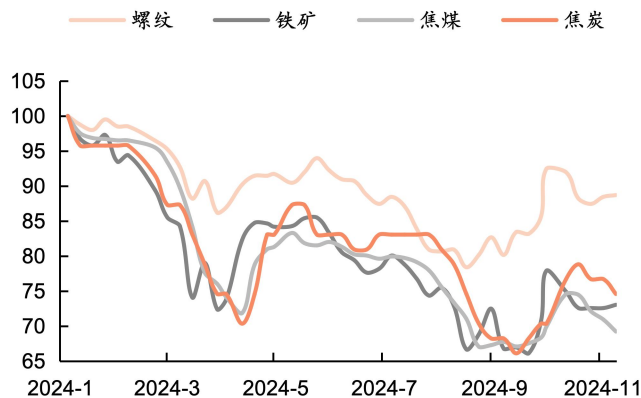
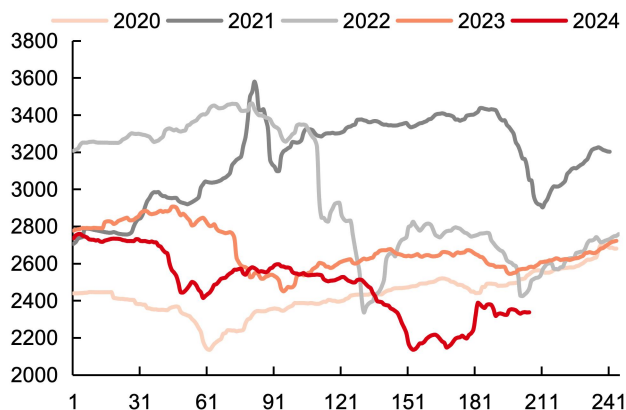
| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 17 : 生铁日均产量 单位: 万吨 | 9 |
| 图 18 : 废钢月度消费量 单位: 万吨 | 9 |
| 图 19 : 全口径铁元素库存 (含废钢) 单位: 万吨 | 11 |
| 图 20 : 全口径碳元素库存 单位: 万吨 | 11 |
| 图 21 : 华东铁水成本 单位: 元/吨 | 12 |
| 图 22 : 铁废价差 单位: 元/吨 | 12 |
| 图 23 : 钢厂利润及废钢价格 单位: 元/吨 | 13 |
| 表 1 : 全球废钢消费量及同比 单位: 万吨, % | 9 |

一、2024 年废钢市场价格回顾

2024 年国内废钢价格整体呈现震荡下跌，低位运行格局，其中 1 季度末和 3 季度初，废钢价格因悲观情绪和螺纹新旧标切换，出现了跟随黑色板块加速下跌的情况，其余时间弱稳运行。由于缺少期货价格影响，因此废钢现货价格振幅整体偏小，截止 2024 年 11 月 11 日，富宝废钢现货价格指数报 2326.1 元/吨，年度跌幅为 15.45%。根据季节性价格变动规律，春节前由于钢厂对原材料存在刚需补库需求，同时冬季也是废钢供给的淡季，冬季废钢价格有望趋稳偏强运行。

图 1：全国废钢价格指数 | 单位：元/吨

图 2：2024 年黑色商品走势



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

数据来源：华泰期货研究院

二、2024 年废钢供需表现

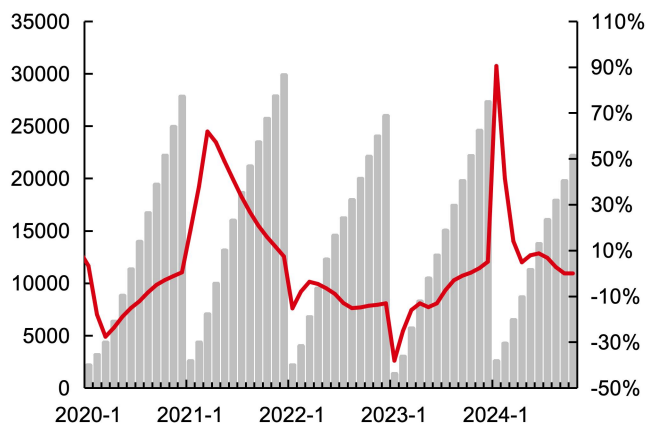
2.1 国内废钢供需同比小幅回落

2024 年整体粗钢产销均同比小幅回落，其中产量小幅下降，内需下降明显，低价的钢材导致出口量创出新高。根据华泰期货研究院测算，2024 年 1-11 月粗钢累计产量 10.03 亿吨，同比减少 1128 万吨，同比降幅 1.1%；1-11 月国内粗钢累计消费 9.01 亿吨，同比减少 3155 万吨，同比降幅 3.4%；1-11 月粗钢累计净出口 1.04 亿吨，同比增加 30%。

2024 年废钢供需同样出现回落，废钢作为宏观经济的晴雨表，从自身的角度侧面反映了今年国内经济偏弱运行的格局。根据富宝数据统计，截止 2024 年 11 月 8 日，255 家钢厂废钢到货累计 8981.5 万吨，同比降幅 1.72%；255 家钢厂废钢消耗量累计 1.43 亿吨，同比降幅 3.03%。根据华泰期货研究院测算，2024 年废钢累计消费量 2.70 亿吨，同比下降 303 万吨，同比降幅 1.1%。根据海关数据显示，2024 年 1-10 月累计废钢进口量 126 万吨，同比降幅 53.3%，

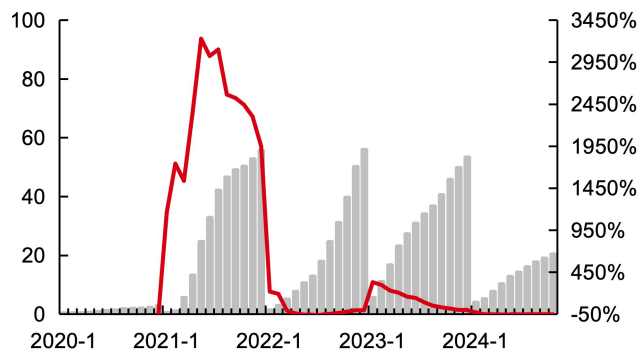
进口方面，也出现了明显的回落。

图 3：废钢累计消费量及同比 | 单位：万吨，%



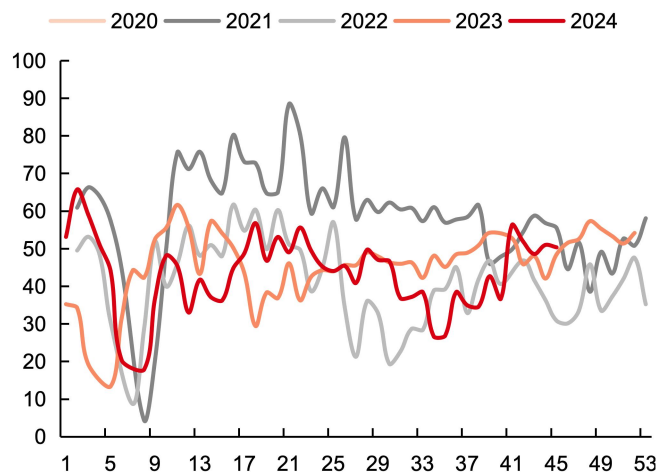
数据来源：华泰期货研究院

图 4：废钢月度进口量 | 单位：万吨



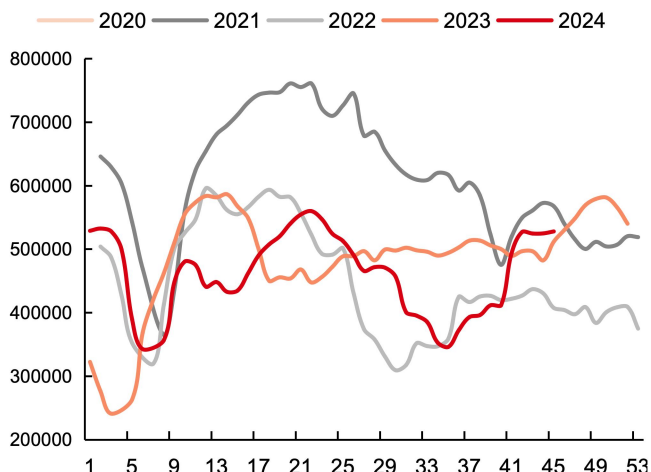
数据来源：海关，华泰期货研究院

图 5：255 家钢厂废钢到货 | 单位：万吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 6：255 家钢厂废钢日耗 | 单位：吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

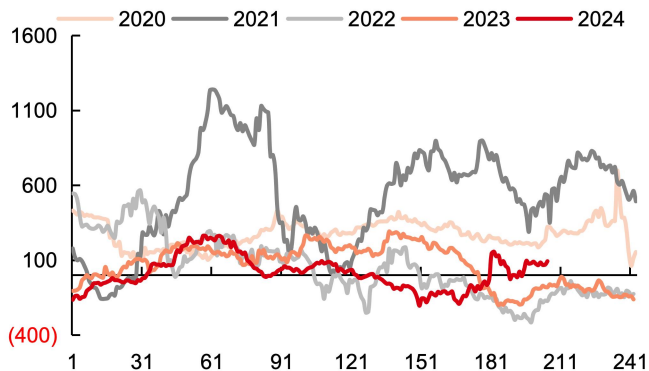
2.2 低利润压制下，废钢库存低位运行

2024 年，钢铁产能偏过剩导致钢厂长流程利润在盈亏平衡线附近震荡，但受地产拖累，螺纹需求走弱明显，建材转产板材情况明显。短流程电炉钢厂平均利润大部分时间处于亏损状态，各地仅谷电尚存利润，因此全年短流程生产积极性弱于长流程。根据富宝数据显示，截止至 2024 年 11 月 8 日，132 家长流程钢厂废钢消耗量 7308.5 万吨，同比降幅 3.48%，89 家短流程钢厂废钢消耗量 4006.4 万吨，同比降幅 4.75%。

由于需求没有出现明显好转，叠加钢厂情绪偏悲观，钢厂废钢库存全年维持

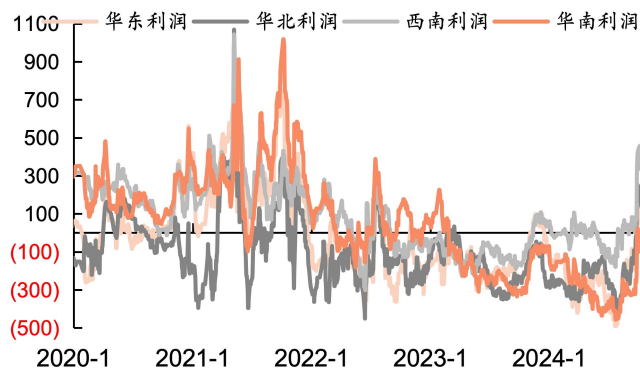
在低位水平，刚需谨慎采购为主。社会库存方面，257 家废钢加工基地库存也维持在历史同期绝对低位。

图 7：唐山热卷毛利润 | 单位：元/吨



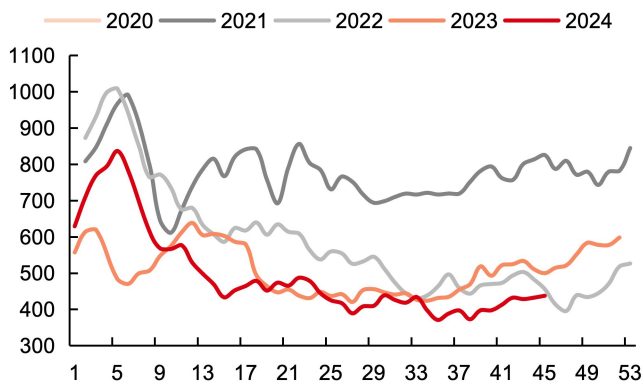
数据来源：华泰期货研究院

图 8：电炉钢平均利润 | 单位：元/吨



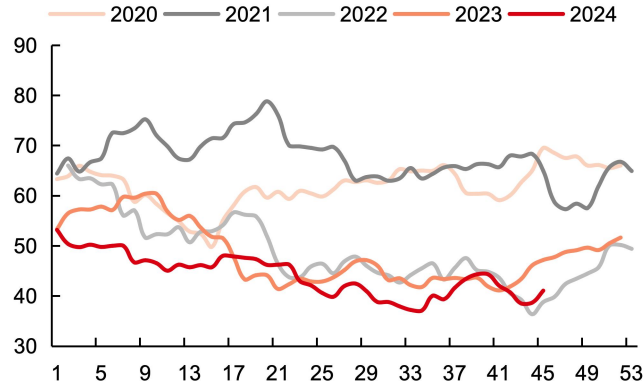
数据来源：华泰期货研究院

图 9：255 家钢厂废钢库存 | 单位：万吨



数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 10：257 家废钢加工基地库存 | 单位：万吨

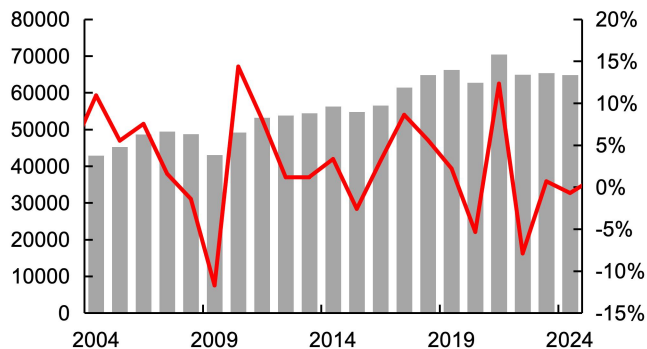


数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

2.3 海外废钢需求好于国内

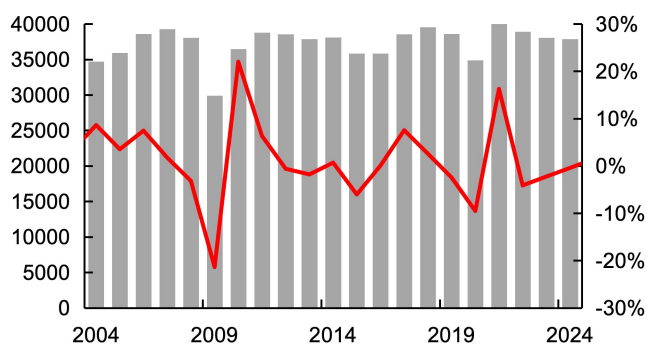
2024 年海外开启降息周期，废钢消费小幅下降，降幅小于中国，整体变化不大。根据华泰期货研究院测算，2024 年海外废钢消费量 3.79 亿吨，同比减少 158 万吨，同比降幅 0.4%。2024 年全球废钢消费量 6.49 亿吨，同比减少 462 万吨，同比降幅 0.71%，主要受到中国降幅偏大影响。2024 年中国废钢消费量占全球比重 41.59%，环比小幅下降。

图 11：全球废钢消费量 | 单位：万吨



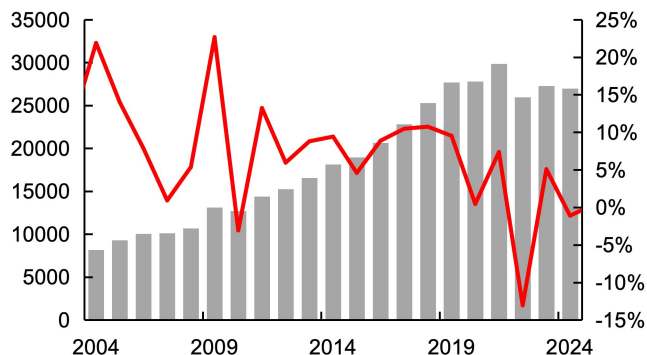
数据来源：华泰期货研究院

图 12：海外废钢消费量 | 单位：万吨



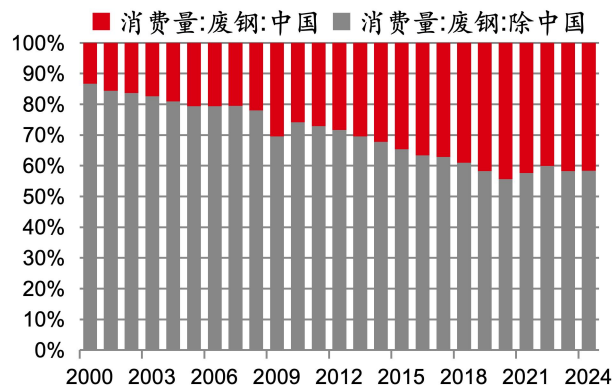
数据来源：华泰期货研究院

图 13：中国废钢消费量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 14：中国废钢消费全球占比 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

表 1：全球废钢消费量及同比 | 单位：万吨，%

| 年份 | 消费量:废钢:世界 | 消费量:废钢:世界:同比 | 消费量:废钢:除中国 | 消费量:废钢:除中国:同比 | 消费量:废钢:中国 | 消费量:废钢:中国:同比 |
|-------|-----------|--------------|------------|---------------|-----------|--------------|
| 2000 | 35,144 | 9.8% | 30,481 | 9.9% | 4,663 | 9.4% |
| 2001 | 35,566 | 1.2% | 30,028 | -1.5% | 5,538 | 18.8% |
| 2002 | 36,983 | 4.0% | 30,954 | 3.1% | 6,029 | 8.9% |
| 2003 | 38,656 | 4.5% | 31,951 | 3.2% | 6,705 | 11.2% |
| 2004 | 42,880 | 10.9% | 34,707 | 8.6% | 8,173 | 21.9% |
| 2005 | 45,251 | 5.5% | 35,934 | 3.5% | 9,317 | 14.0% |
| 2006 | 48,660 | 7.5% | 38,611 | 7.5% | 10,048 | 7.9% |
| 2007 | 49,427 | 1.6% | 39,287 | 1.7% | 10,141 | 0.9% |
| 2008 | 48,730 | -1.4% | 38,044 | -3.2% | 10,685 | 5.4% |
| 2009 | 43,019 | -11.7% | 29,911 | -21.4% | 13,108 | 22.7% |
| 2010 | 49,197 | 14.4% | 36,492 | 22.0% | 12,706 | -3.1% |
| 2011 | 53,185 | 8.1% | 38,798 | 6.3% | 14,387 | 13.2% |
| 2012 | 53,806 | 1.2% | 38,563 | -0.6% | 15,244 | 6.0% |
| 2013 | 54,455 | 1.2% | 37,870 | -1.8% | 16,585 | 8.8% |
| 2014 | 56,278 | 3.3% | 38,131 | 0.7% | 18,148 | 9.4% |
| 2015 | 54,815 | -2.6% | 35,835 | -6.0% | 18,980 | 4.6% |
| 2016 | 56,524 | 3.1% | 35,859 | 0.1% | 20,664 | 8.9% |
| 2017 | 61,393 | 8.6% | 38,564 | 7.5% | 22,829 | 10.5% |
| 2018 | 64,840 | 5.6% | 39,558 | 2.6% | 25,282 | 10.7% |
| 2019 | 66,275 | 2.2% | 38,585 | -2.5% | 27,690 | 9.5% |
| 2020 | 62,731 | -5.3% | 34,916 | -9.5% | 27,815 | 0.4% |
| 2021 | 70,466 | 12.3% | 40,598 | 16.3% | 29,867 | 7.4% |
| 2022 | 64,895 | -7.9% | 38,928 | -4.1% | 25,968 | -13.1% |
| 2023 | 65,343 | 0.7% | 38,054 | -2.2% | 27,288 | 5.1% |
| 2024E | 64,881 | -0.7% | 37,896 | -0.4% | 26,985 | -1.1% |
| 2025E | 65,554 | 1.0% | 38,458 | 1.5% | 27,096 | 0.4% |
| 2026E | 66,783 | 1.9% | 39,029 | 1.5% | 27,754 | 2.4% |

资料来源：华泰期货研究院

三、2025 年废钢供需展望

3.1 宏观局势复杂，废钢供应预计持稳

展望 2025 年，国内外的政治经济形势更加复杂多变，但全球整体经济增速变化不大，钢材产销亦不会出现大幅波动，因此预计 2025 年废钢供应同比持稳运行。

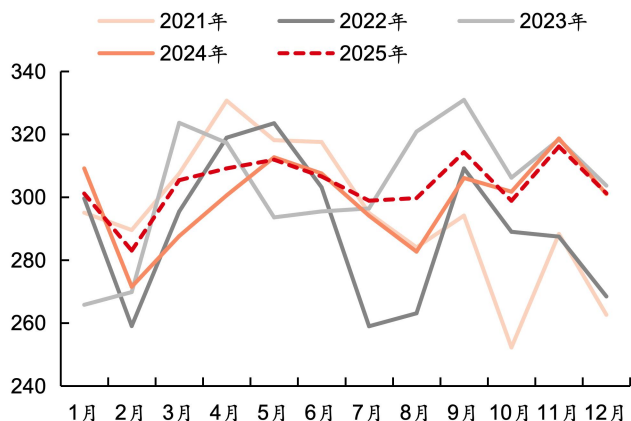
海外方面，特朗普当选新一任美国总统，预计将会采取更加强硬的关税政策，进一步压制中美贸易活动，推升美国国内通胀。虽然废钢的进出口体量很小，不会对废钢造成直接的影响，但贸易活动活跃度的下降，特别是中国出口受到影响，制造业钢材消费承压，进而传导至废钢环节，导致废钢供应难以增加，甚至出现减少的情况。但美国对华加征关税的时间、幅度、具体税号等均未确定，因此废钢供需测算无法纳入这一因素。

国内方面，由于国际贸易摩擦不断，扩大内需成为近些年国内主要倡导的经济路线，但近年受到地方债和地产影响，国内经济存在一定下行压力。2024 年 3 月 7 日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，一定程度上对冲了经济下行对废钢供应带来的影响，使得 2024 年全年废钢供应量没有出现明显的大幅减量，2025 年该政策的延续有望继续带动废钢供应向好表现。

3.2 国内政策发力，废钢需求有望微增

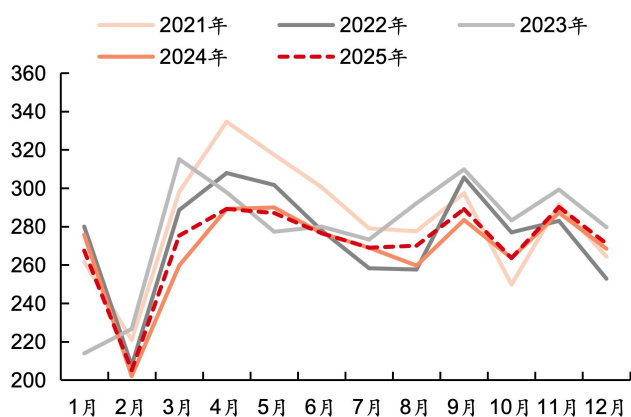
受 2024 年 4 季度宏观经济利好政策影响，预计 2025 年国内经济持续环比好转，地产有望止跌企稳，基建持续发力，制造业保持韧性，使得粗钢总产量继续维持在高位水平。且在能源转型升级的大背景下，作为清洁类原材料的废钢需求有望进一步增加。根据华泰期货研究院测算，2025 年粗钢产量同比增加 1322 万吨，增幅 1.2%；2025 年粗钢消费同比增加 681 万吨，增幅 0.7%；2025 年生铁产量增加 1316 万吨，增幅 1.5%；2025 年废钢消费同比增 111 万吨，增幅 0.4%。

图 15：粗钢日均产量 | 单位：万吨



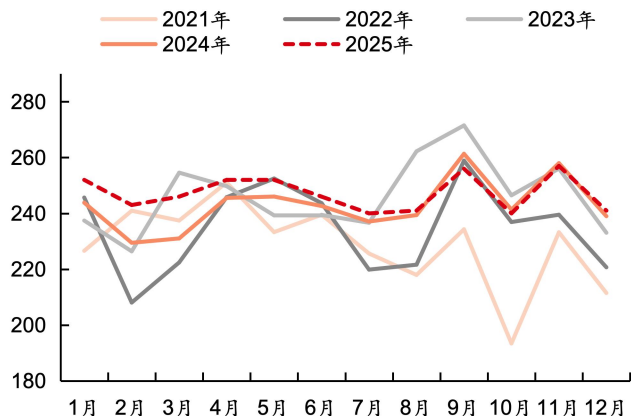
数据来源：华泰期货研究院

图 16：粗钢日均需求 | 单位：万吨



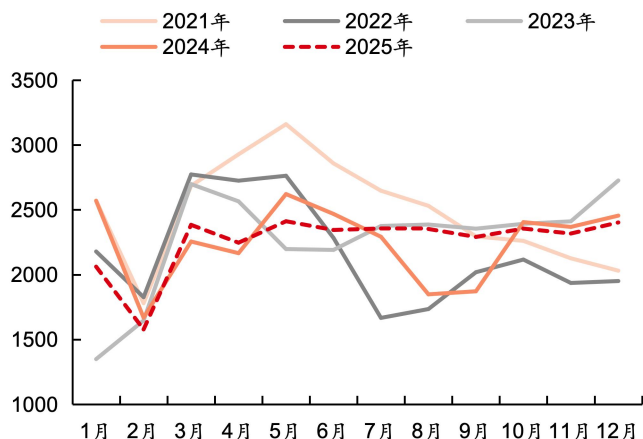
数据来源：华泰期货研究院

图 17：生铁日均产量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 18：废钢月度消费量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

四、2025 年废钢价格展望

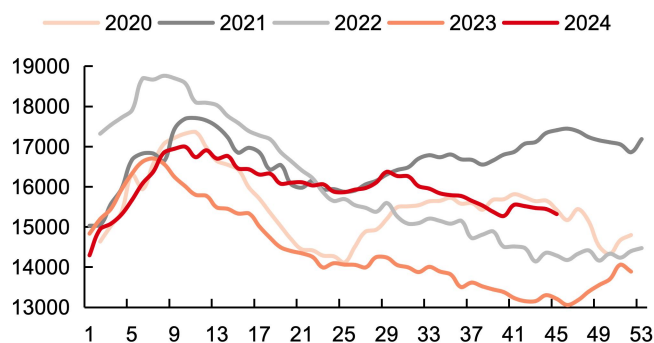
4.1 外部局势影响较大，铁水及废钢价格宽幅震荡

2024 年，铁矿石进口量明显增加，而铁矿需求有所下降，铁矿库存下半年始终处于历史高位，库存压力较大，预计 2025 年铁矿依旧会维持产销存小幅增加的格局，铁矿石高库存矛盾持续压制价格高度，直至得到有效去化。根据华泰期货研究院测算，2025 年铁矿石净进口量累计同比增加 1222 万吨，同比增幅 1%；铁矿石消费累计同比增加 2112 万吨，增幅 1.5%；铁矿石库存增加 2901 万吨，增幅 18.7%。

2024 年双焦供需矛盾偏小，价格跟随黑色板块波动，预计 2025 年整体依旧维持偏稳格局，根据华泰期货研究院测算，2025 年钢铁行业用焦炭产量同比

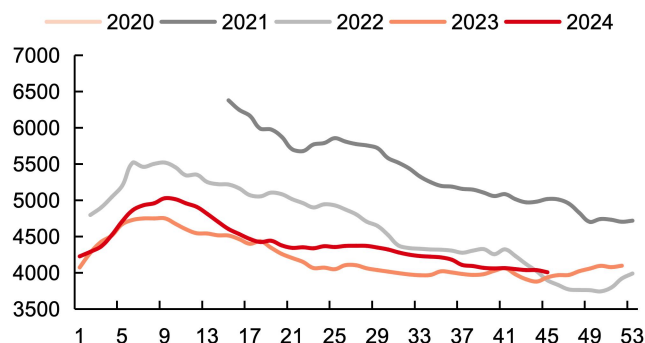
增 668 万吨，增幅 1.7%，焦炭消费同比增 572 万吨，增幅 1.5%，焦炭库存同比增 51 万吨，增幅 5.6%。

图 19：全口径铁元素库存（含废钢）| 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

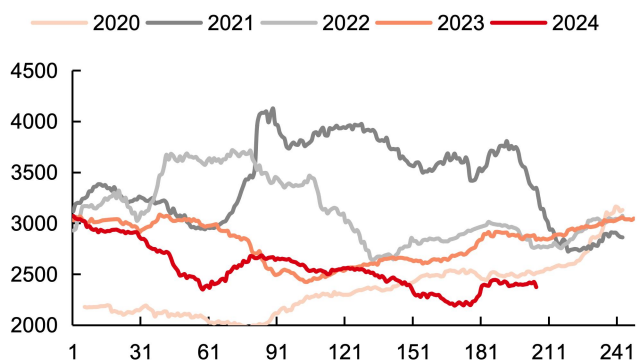
图 20：全口径碳元素库存 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

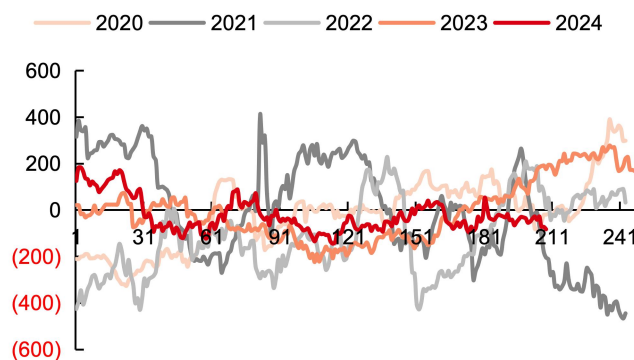
在双焦供需矛盾不突出及高库存铁矿压制下，预计 2025 年铁水成本将延续 2024 年震荡偏弱格局。铁废价差方面，2024 年市场预期分歧不大，铁废价差窄幅运行，但展望 2025 年，由于全球宏观政治经济格局可能会由于特朗普的上台，出现较多变化，预计大宗商品价格波动幅度会显著加大，铁废价差同步振幅放大，废钢价格表现为区间宽幅震荡走势。

图 21：华东铁水成本 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 22：铁废价差 | 单位：元/吨



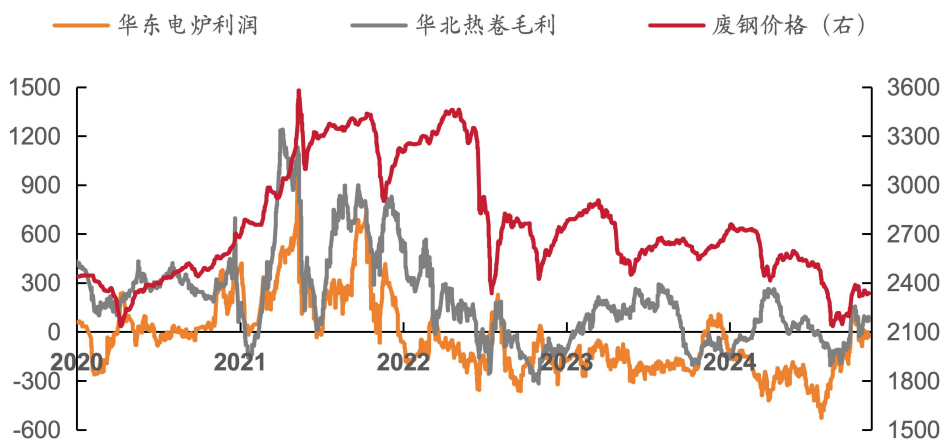
数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

4.2 钢厂低利润运行，压制废钢价格

受制于钢铁产能过剩的原因，2024 年长流程钢厂利润多数时间处于低利润运行区间，而电炉钢利润除西南地区外，整体处于全年亏损状态，生产积极性持续偏弱。近年以来，钢铁政策更多集中在控制产量的环节，产能端的政策仅是限制新增，对于存量产能未提出限制性措施，因此在内需走弱情况下，充足的产

能会持续限制钢厂利润，进而压制废钢价格。

图 23：钢厂利润及废钢价格 | 单位：元/吨



数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

五、总结

市场价格回顾：2024 年国内废钢价格整体呈现震荡下跌，低位运行格局，截止 2024 年 11 月 11 日，富宝废钢现货价格指数报 2326.1 元/吨，年度跌幅为 15.45%。根据季节性价变动规律，春节前由于钢厂对原材料存在刚需补库需求，冬季废钢价格有望趋稳偏强运行。

2024 年废钢供需表现：根据华泰期货研究院测算，2024 年废钢累计消费量 2.70 亿吨，同比下降 303 万吨，同比降幅 1.1%。短流程电炉钢厂平均利润大部分时间处于亏损状态，各地仅谷电尚存利润，因此全年短流程生产积极性弱于长流程。钢厂废钢库存及废钢基地库存均持续处于历史低位水平，废钢整体供需矛盾不大。

2025 年废钢供需展望：2025 年国内外的政治经济形势更加复杂多变，预计全年废钢供应同比持稳运行，废钢需求小幅增加。根据华泰期货研究院测算，2025 年粗钢产量同比增加 1322 万吨，增幅 1.2%；2025 年粗钢消费同比增加 681 万吨，增幅 0.7%；2025 年生铁产量增加 1316 万吨，增幅 1.5%；2025 年废钢消费同比增 111 万吨，增幅 0.4%。

2025 年废钢价格展望：由于在双焦供需矛盾不突出及高库存铁矿压制下，预计 2025 年铁水成本主要受铁矿石高库存压制，将延续 2024 年震荡偏弱格局运行。铁废价差方面，2024 年市场预期分歧不大，铁废价差窄幅运行，但展望 2025 年，由于全球宏观政治经济格局可能会由于特朗普的上台，出现较多变化，

预计大宗商品价格波动幅度会显著加大，铁废价差同步振幅放大，废钢价格表现为区间宽幅震荡走势。

■ 策略

无

■ 风险

铁水成本变动、钢厂利润、宏观经济政策、美国对华加征进口关税等。

备注：本报告中关于年度或月度商品供需数据，如未明确注明其他出处，则均为华泰期货研究院独立评估测算。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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利。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层 1001-1004、1011-1016 房