



徽商期货
HUI SHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUI SHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

钢材：需求降幅收窄， 利润小幅修复

徽商期货研究所

- 徽商期货有限责任公司
- 投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号
- 徽商期货工业品析师 刘朦朦
- 从业资格号：F3037689
- 投资咨询号：Z0014558
- 制作日期：2025.01.09

【免责声明】 本课件所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。

CONTENTS

目录

01

第一部分 行情回顾

02

第二部分 需求分析

03

第三部分 供给分析

04

第四部分 观点总结



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第一部分 行情回顾

/01



数据来源：mysteel、wind、徽商期货研究所

● 2024年钢材期货价格延续下行趋势，价格重心进一步下移。

- 1、3月份传统下游开工回升之际，受高风险债务省份全面暂缓基建项目影响，需求回升不及预期，带来市场的下跌行情。
- 2、7-8月份螺纹新旧国标切换之际，市场清仓抛货叠加卷板高库存，钢材价格超预期暴跌。
- 3、9月份宏观政策态度转向，刺激政策密集出台，行情自低位大幅反弹。

● 需求明显回落带来矛盾凸显。

- 2024年中国钢材需求量为8.63亿吨，同比下降4.4%。
- 2024年建筑钢材需求量为4.58亿吨的水平，同比下降8.6%。



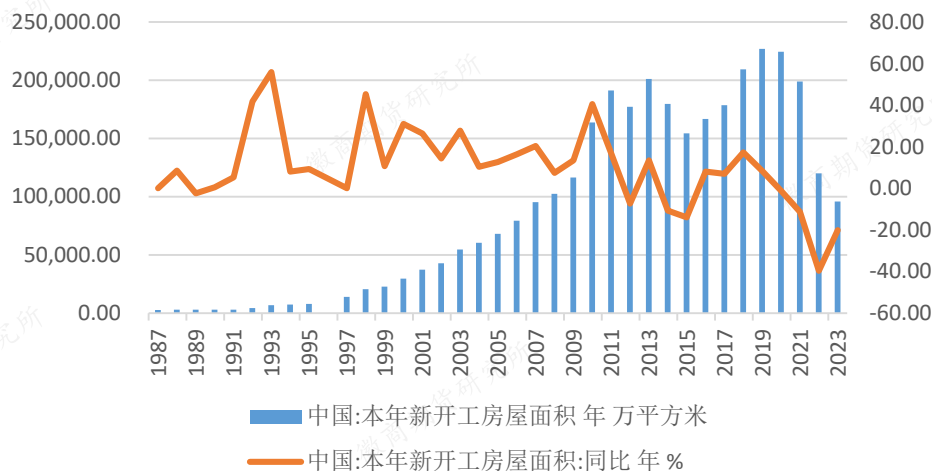
徽商期货
HUISHANG FUTURES

第二部分 需求：降幅或将收窄

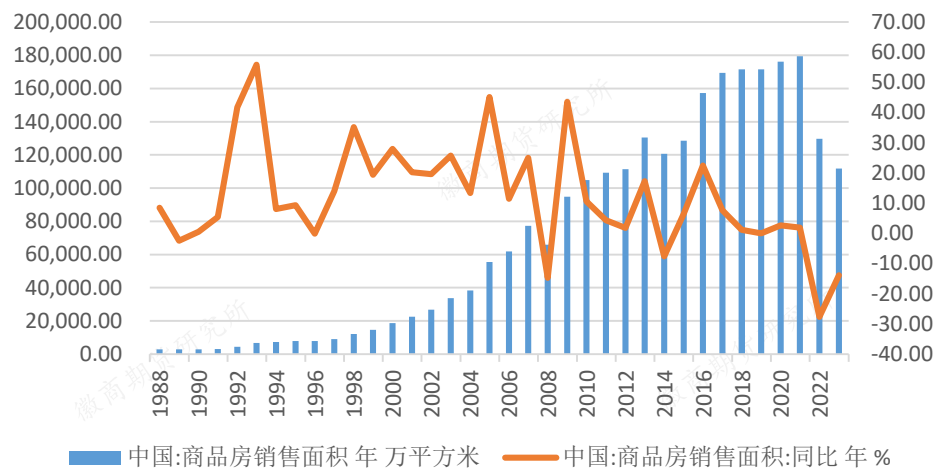
/02

房地产市场信心部分改善，但新增用钢需求形势依然严峻

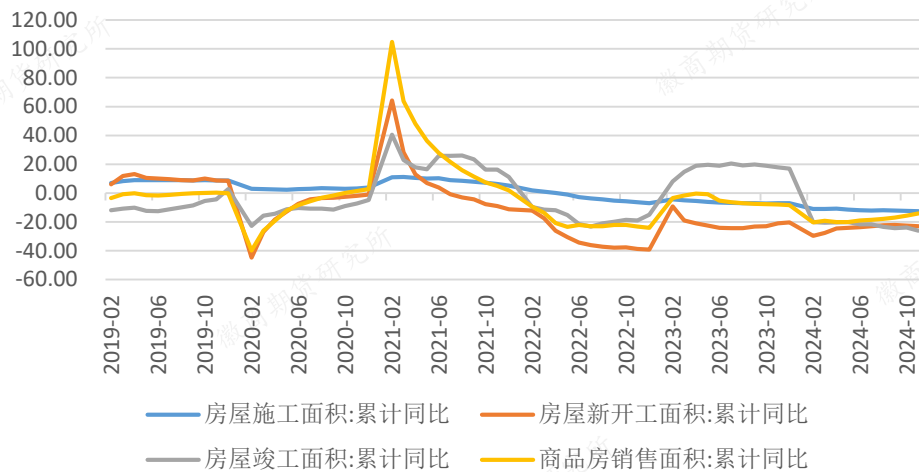
中国新开工房屋面积



中国商品房销售面积



房地产相关数据

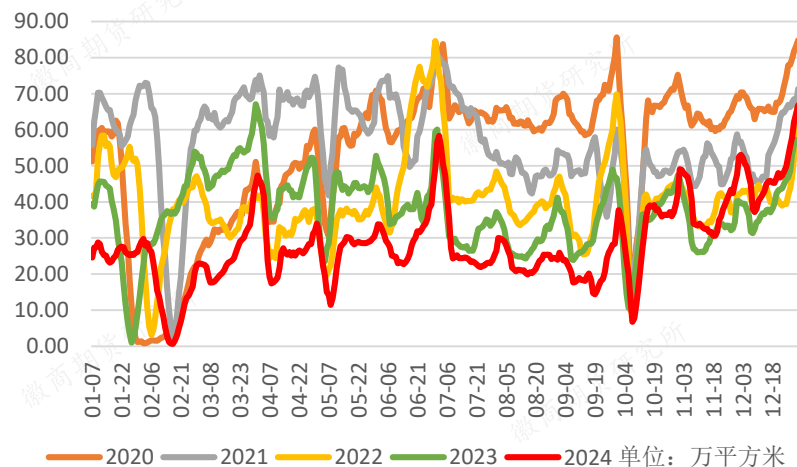


房地产开发投资与钢材价格

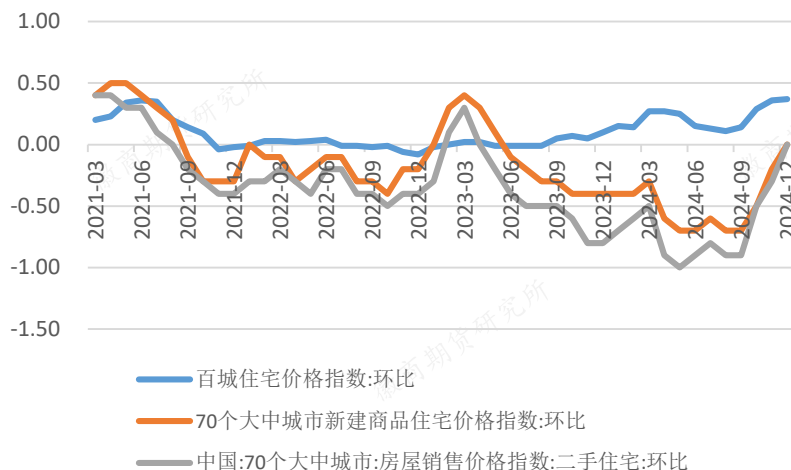


517及929地产新政后政策效果初步显现，量价指标边际改善

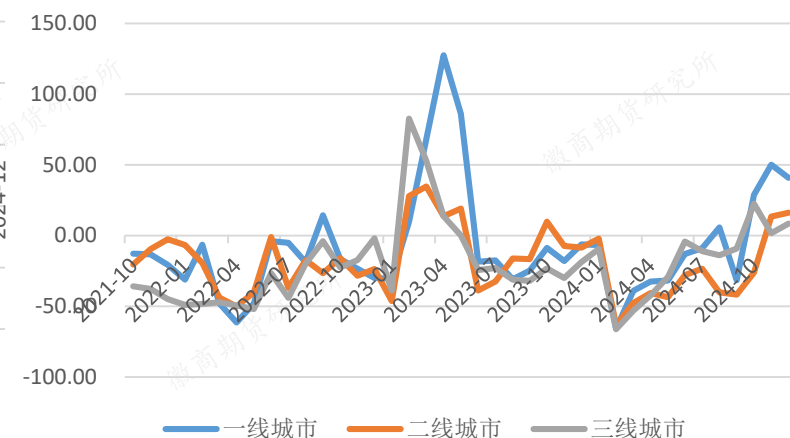
30大中城市商品房成交面积（7DMA）



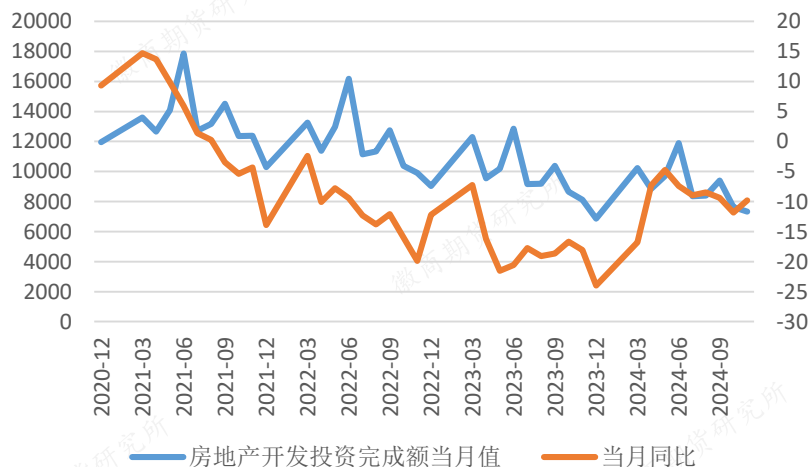
新房及二手房价格月度环比变化



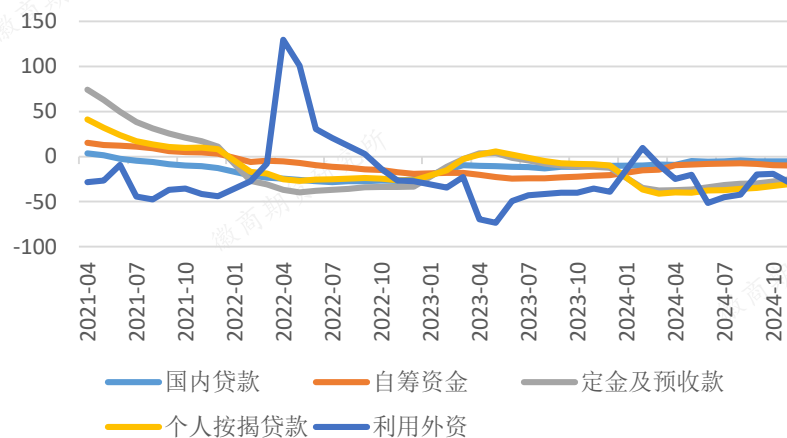
30大中城市商品房成交面积当月同比



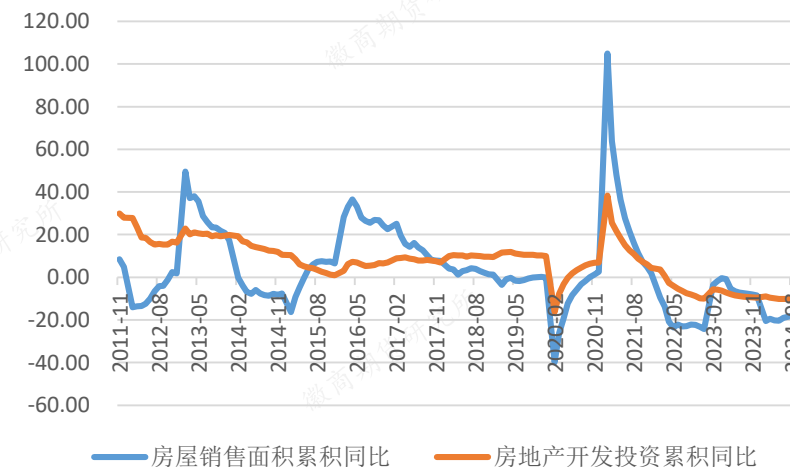
房地产开发投资完成额



房地产开发资金来源累计同比



房屋销售与房地产开发投资



稳楼市基调延续，“严控增量”影响地产用钢需求

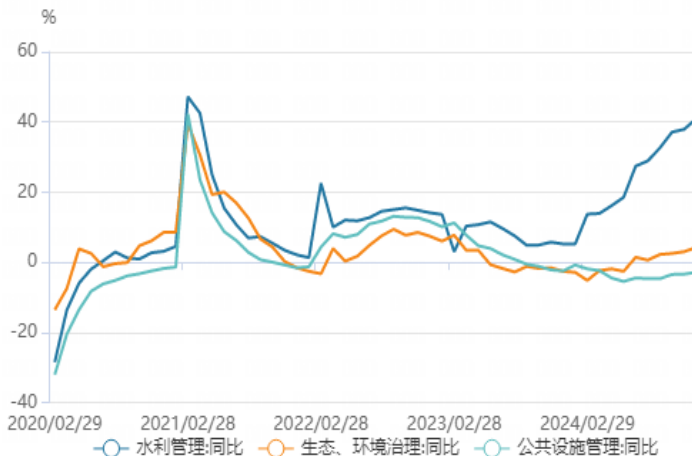
时间	会议主题	内容
5月17日	国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况	降低全国层面个人住房贷款最低首付比例，一、二套房首付下限分别由此前的 20%、30% 下调至15%、 25%； 取消全国层面个人住房贷款利率政策下限，实现房贷利率市场化； 下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。 央行设立了 3000 亿元保障性住房再贷款，预计将带动银行贷款 5000亿元，再贷款利率为 1.75%，对象覆盖 21 家全国性银行，地方政府可选定地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房；对目前尚未开发或已开工未竣工的存量土地，通过政府收回、收购、市场流通转让、企业继续开发等方式妥善处置盘活。
9月24日	国新办就金融支持经济高质量发展有关情况举行新闻发布会	降低二套房贷款最低首付比例至 15%（此前为25%），统一首套房和二套房的房贷最低首付比例； 降低存量房贷利率至新发放贷款利率附近，预计平均降幅大约 0.5 个百分点。 优化保障性住房再贷款政策，此前创设的 3000 亿元保障性住房再贷款中的央行资金支持比例将由60%提 高至 100%；支持收购房企存量土地。
10月12日	国新办举行新闻发布会介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况	允许专项债券用于土地储备； 用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房。

财政政策发力预期增强，基建市场或呈现温和修复

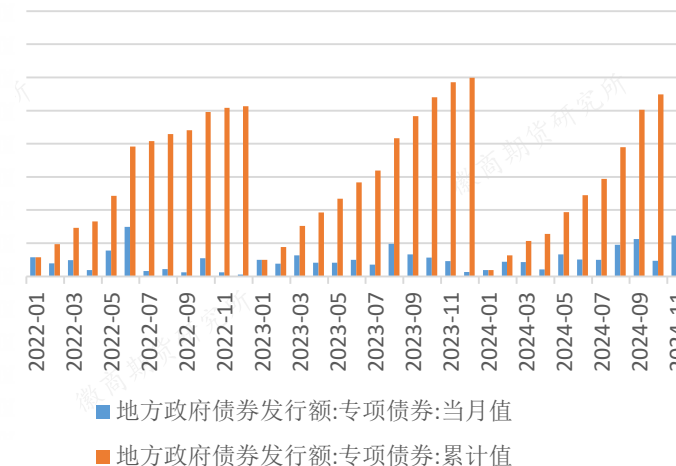
基建投资增速



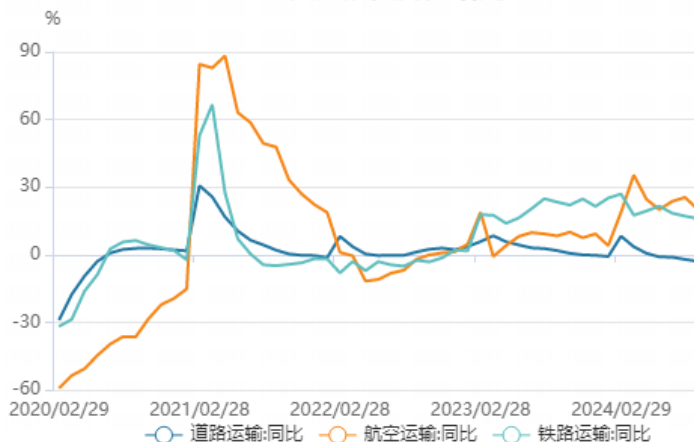
水利、环境、公共设施投资同比增速



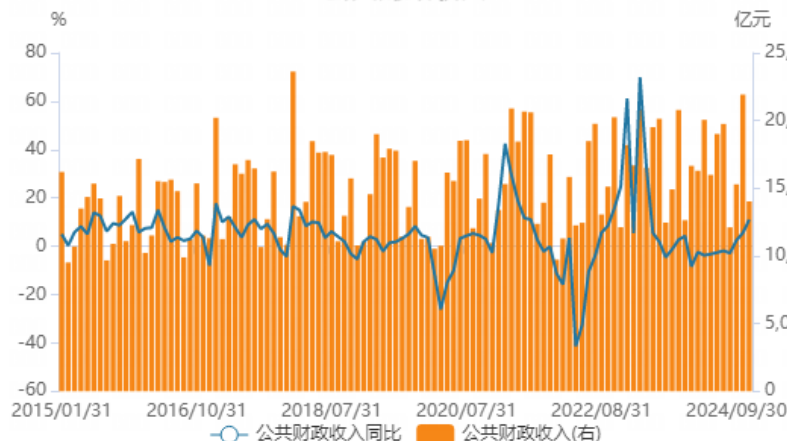
地方政府专项债发行



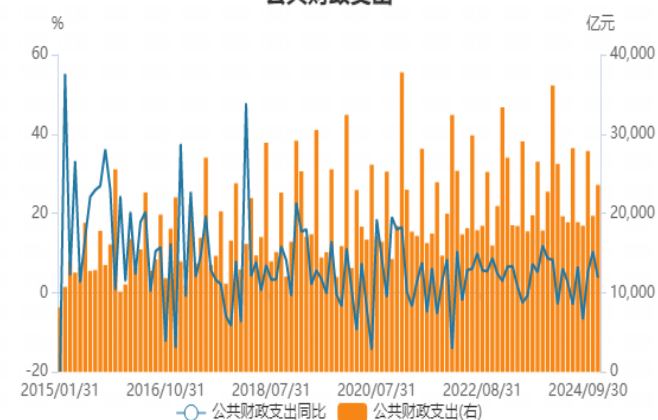
交运投资同比增速



公共财政收入

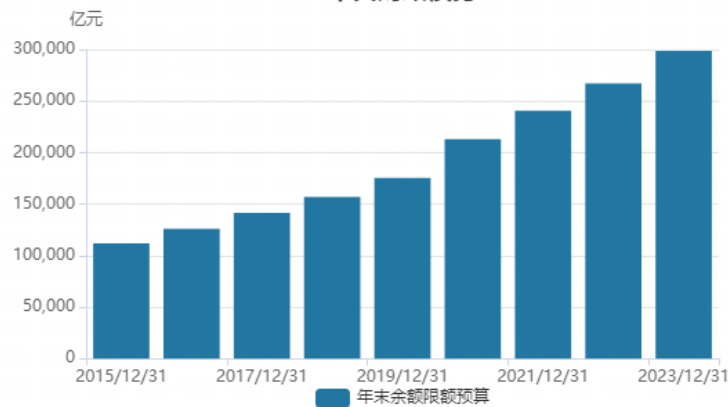


公共财政支出

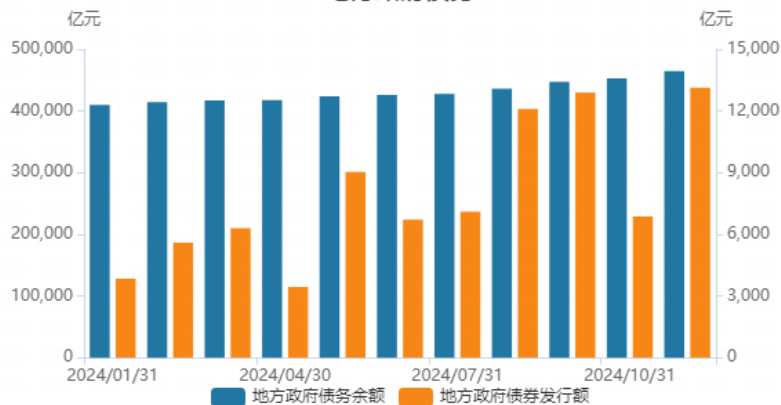


大规模化债叠加国债资金投向优化，基建用钢有望改善

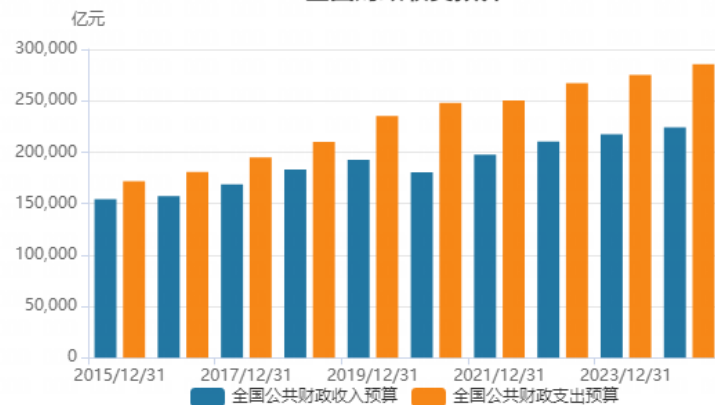
中央财政债务



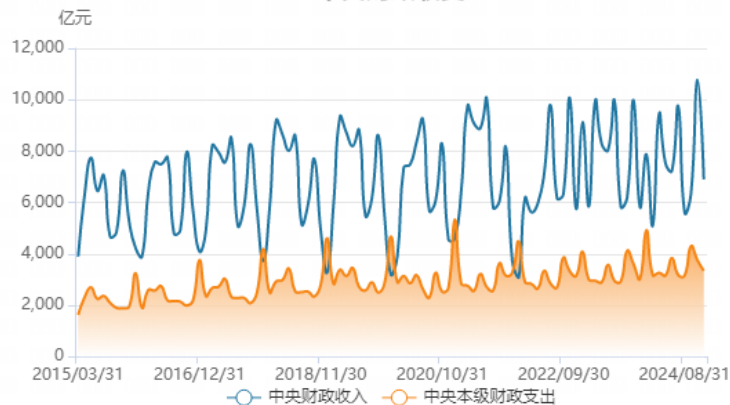
地方政府债务



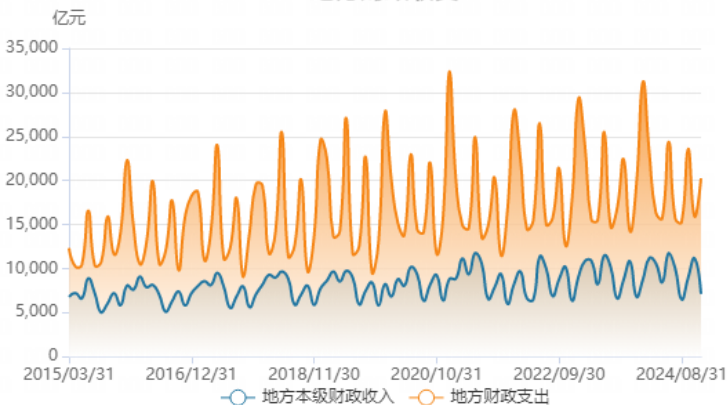
全国财政收支预算



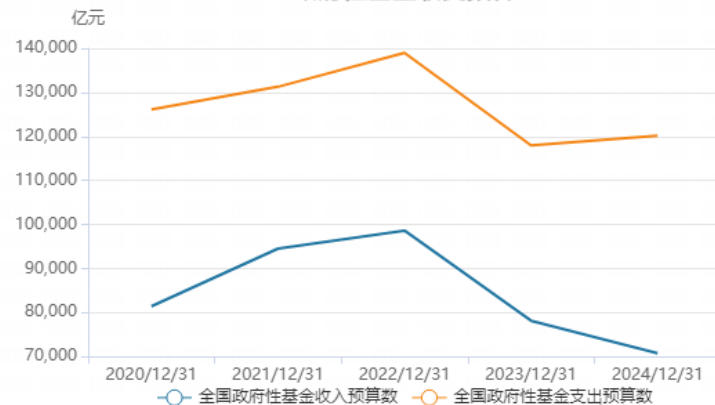
中央财政收支



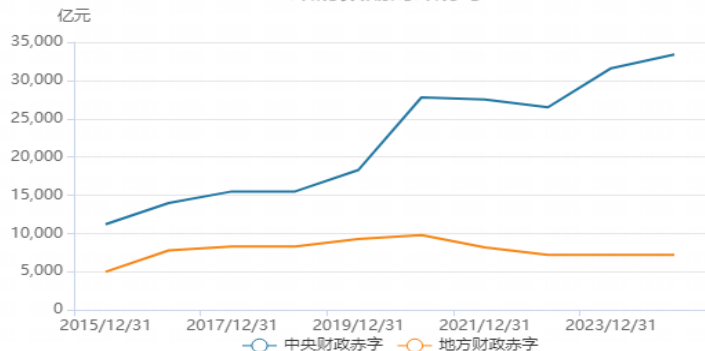
地方财政收支



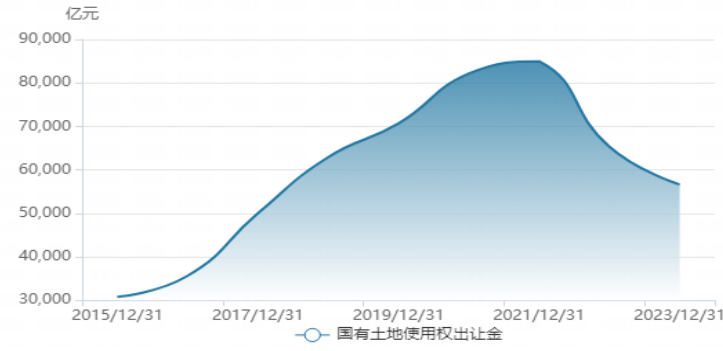
政府性基金收支预算



政府预期财政赤字

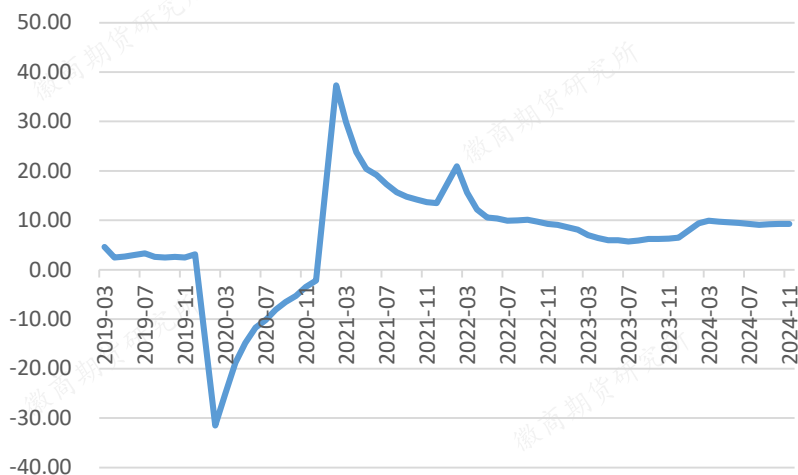


国有土地出让金收入走势

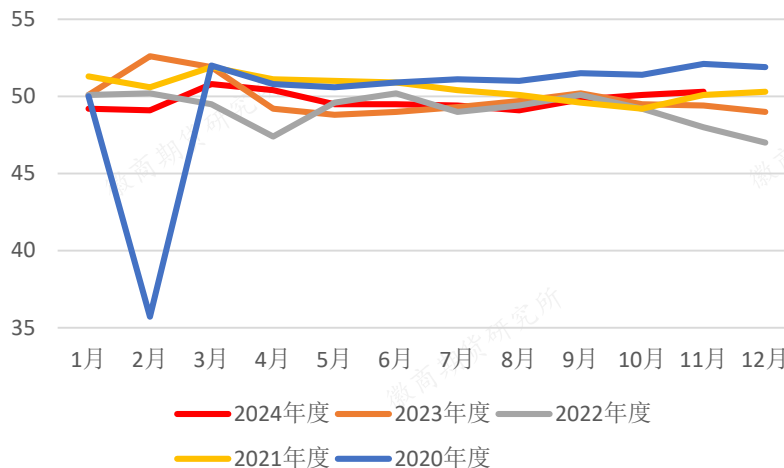


两新两重助力国内制造业维持增长，但美高关税影响外需

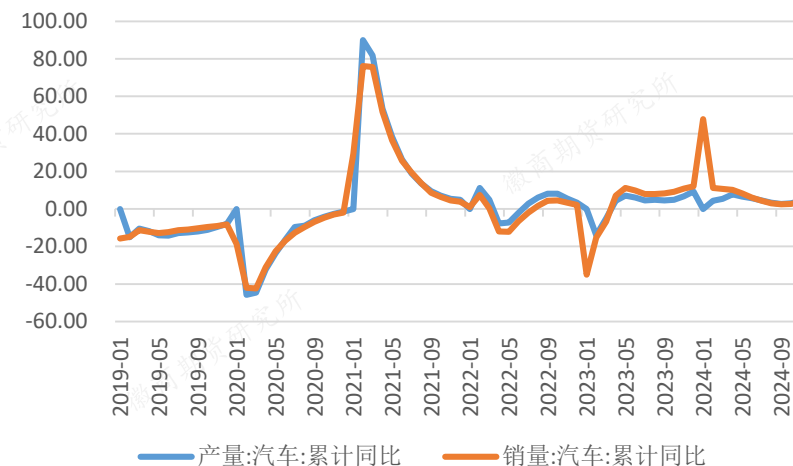
制造业投资增速



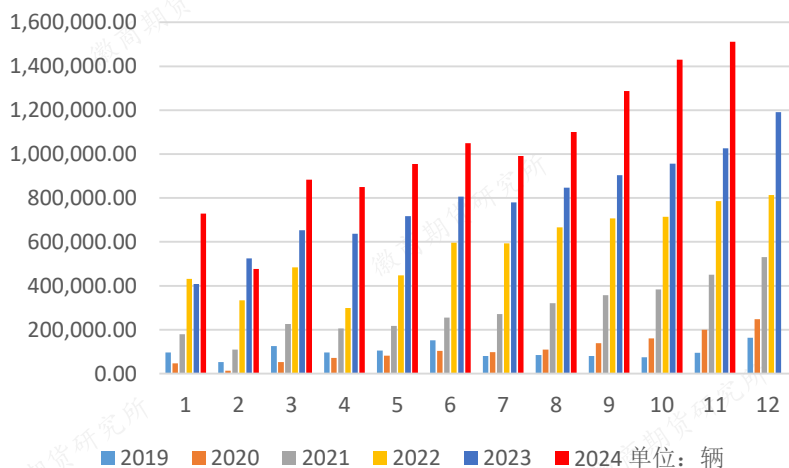
制造业PMI



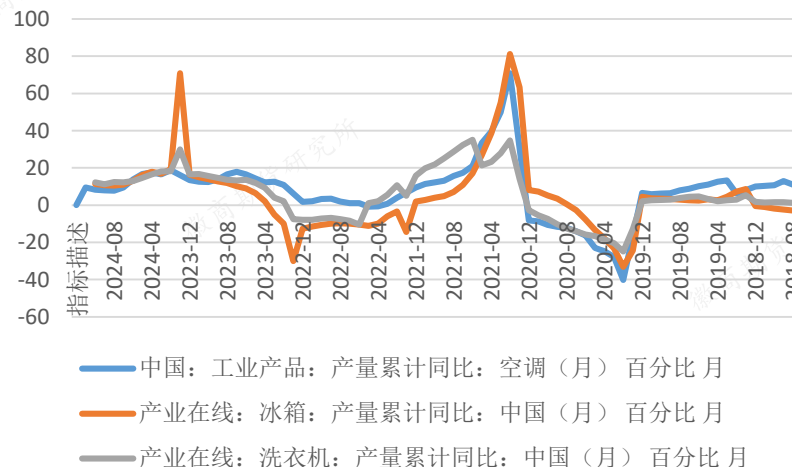
汽车产销数据



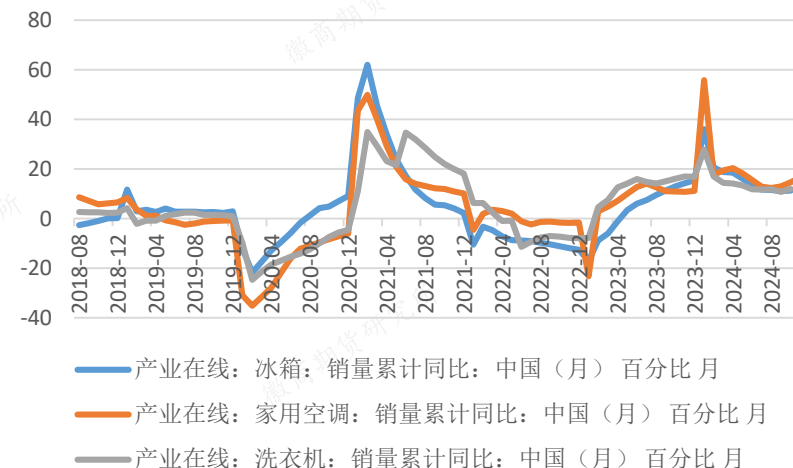
新能源汽车销售量



家电产量累计同比

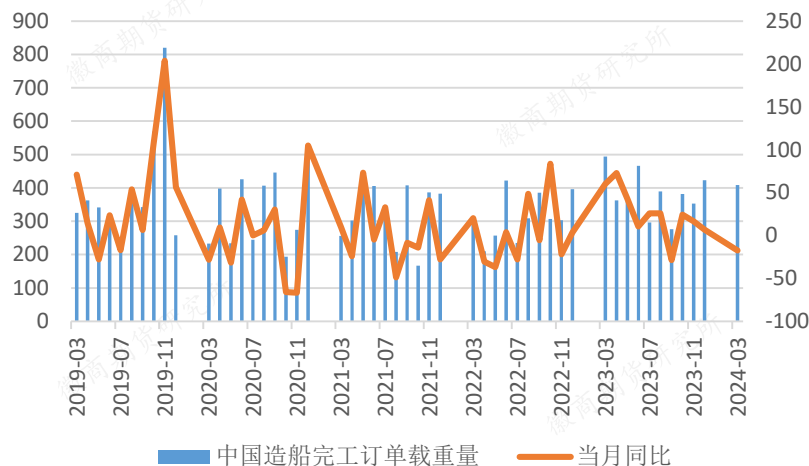


家电销量累计同比



两新两重助力国内制造业维持增长，但美高关税影响外需

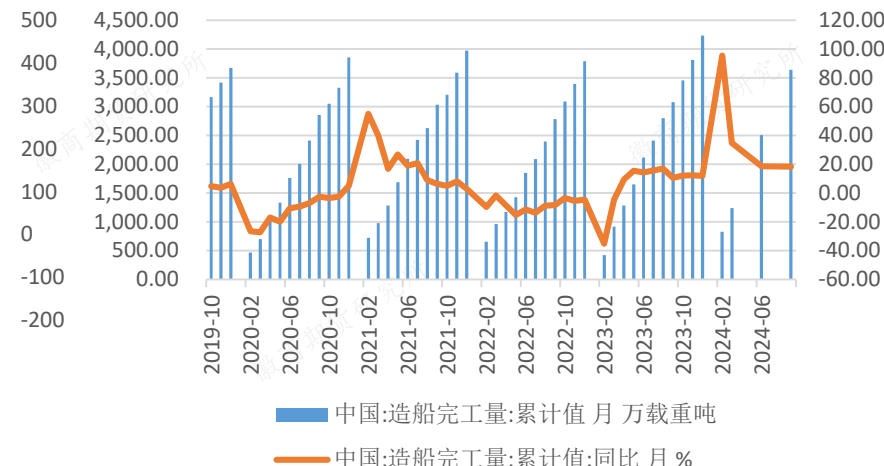
中国造船完工订单载重量



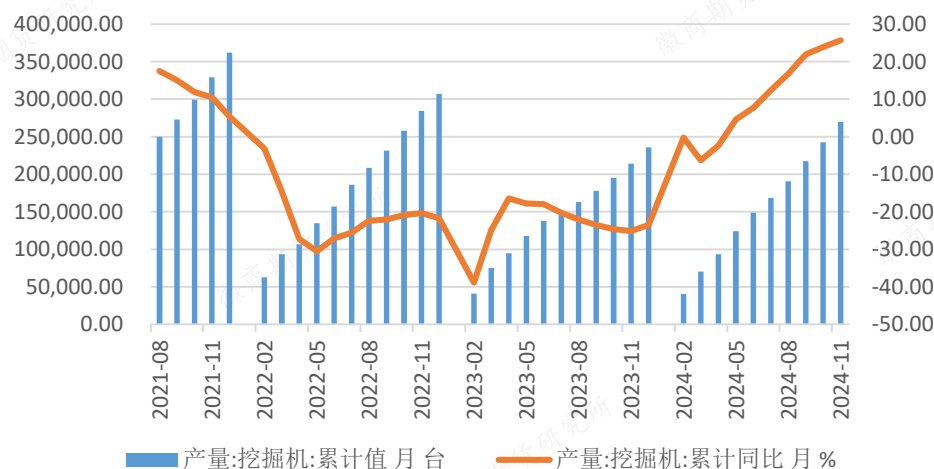
新承接船舶订单



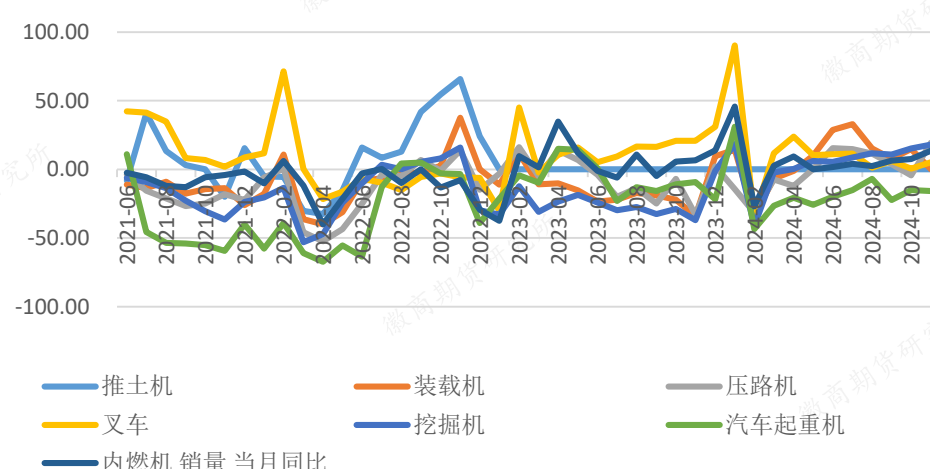
造船完工量



挖掘机产量累计值及同比

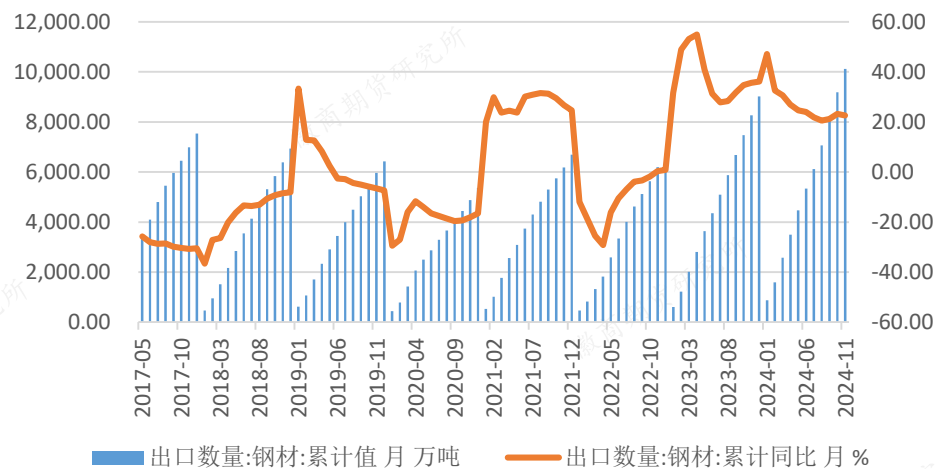


机械销量同比

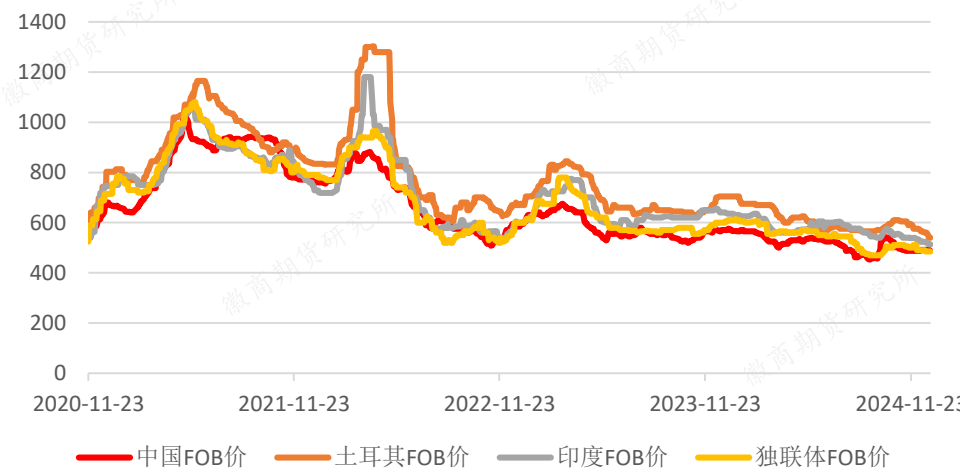


出口优势仍存，但反倾销或抑制出口高增长

钢材出口



热轧卷板价格





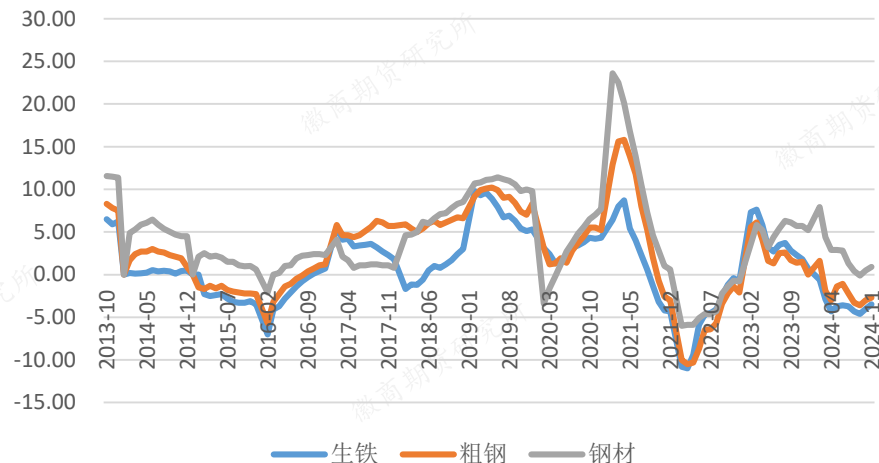
徽商期货
HUISHANG FUTURES

第三部分 供给：产量难见增量

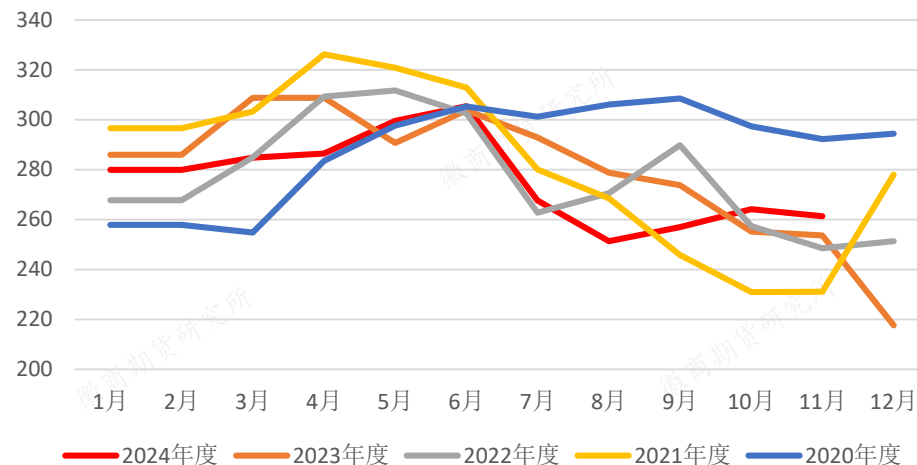
/03

利润和政策调控下，产量稳中有降

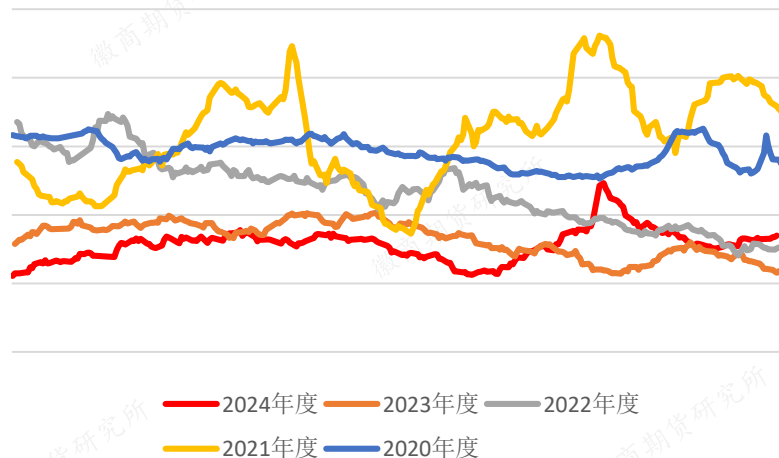
生铁、粗钢、钢材产量累计同比



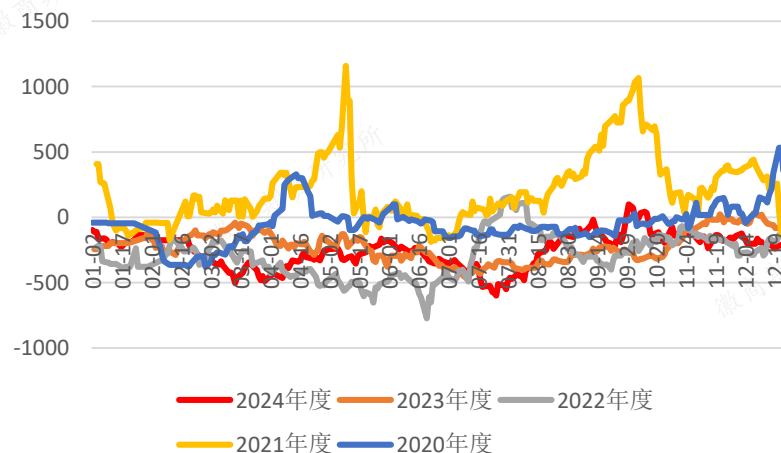
粗钢日均产量



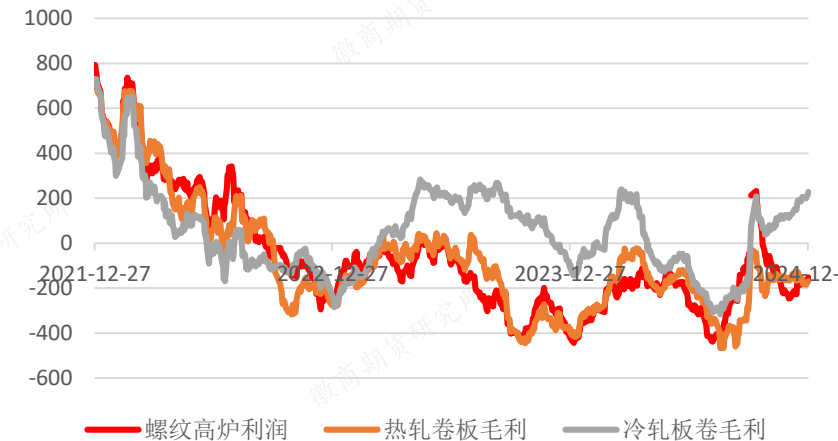
螺纹高炉利润



螺纹电炉利润



钢材毛利



时间	内容
2016年2月	基于钢铁企业生产经营困难加剧、亏损面不断扩大等问题，为进一步化解钢铁过剩产能、推动钢铁企业脱困发展，国务院出台《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发〔2016〕6号），再次强调严格执行41号文，严禁新增产能。
2016年11月	为促进钢铁工业结构调整转型升级，工信部制定了《钢铁工业调整升级规划（2016—2020年）》（工信部规〔2016〕358号），文件中提出“各地一律不得净增钢铁冶炼能力，结构调整及改造项目必须严格执行产能减量置换”。
2017年	《钢铁行业产能置换实施办法》（工信部原〔2017〕337号）出台，改变了原有的“行政性”去产能方式，改变后去产能动作更加温和。直至到2018年，供给侧改革三年钢铁行业提前两年完成去产能1.5亿吨的目标。
2021年	工信部发布了新版的《钢铁产能置换实施办法》（工信部原〔2021〕46号），在新的方案中增加了配套设施的公示公告，完整保留了退出项目信息，增加了“同一冶炼设备原则上不得拆分出让”的要求。更重要的是新的实施办法大气污染防治重点区域扩为京津冀、长三角、珠三角、汾渭平原等地区以及其他“2+26”大气通道城市。同时，大气污染防治重点区域置换比例不低于1.5:1，其他地区置换比例不低于1.25:1。
2024年8月	工信部发布《关于暂停钢铁产能置换工作的通知》，暂停钢铁产能置换工作。
2024年10月	中国钢铁工业协会表示，将加快研究推进产能治理和联合重组，促进钢铁产量导向优势产能。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第四部分 观点总结

/04

- ◆ 对于2025年钢材市场，需求端难以扭转下行趋势但降幅或将收窄。
 - 房地产市场基于严控增量政策限制以及销售-投资传导链条的不顺畅，用钢需求预计仍将延续下滑。
 - 基建市场或将成为2025年新的需求增长点，基于稳增长重要抓手角色，基建投资增速或在财政政策大力支持下有所发力，维持温和增长。
 - 制造业相关行业在两新两重政策支持下维持良好发展态势，用钢需求维持韧性。
 - 出口方面则可能存在一定的不确定性，特朗普高关税政策将对钢材直接出口和间接出口形成扰动，抑制出口高增长形势。基建和出口可能会带来25年需求端的预期差，需要重点关注其变化情况。
- ◆ 供给端在利润和产量调控等政策影响下难见增量，但由于25年炉料端价格的回归将带来钢厂利润的小幅修复，因此钢厂大幅减产的动力也不足。
- ◆ 基于产量的高位和需求的托底，钢材价格下方存在底部支撑，上方高度存在压制，同时成本重心随炉料下移，钢材利润小幅修复，预计2025年钢材波动区间较2024年有所收窄，价格重心略有下移。
- ◆ 但同时需要注意的是，2025年可能也会出现一些突发事件对行情形成扰动，比如特朗普关税政策和行业产能调控政策是否会出现超预期的变化，都将会带来行情超预期的变化波动。



徽商期货
HUI SHANG FUTURES

THANKS

徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势

赋能实体 携手共赢
徽商期货2025年度商品投资策略会