



徽商期货  
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙  
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

# RESEARCH REPORT 徽商期货

## 春季钢材市场的驱动逻辑分析

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 供给分析

---

03

第三部分 需求分析

---

04

第四部分 观点总结

---



徽商期货  
HUISHANG FUTURES

# 第一部分 行情回顾

/01



- 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%。
- 2025年1月份行情：探底回升，先跌后涨，区间震荡。
  - 1月初市场情绪相对悲观，随着美联储降息预期放缓，外部压力增大，国内政策面释放利好的预期增加，由于钢材库存处于低位，政策乐观预期对价格带动较强，推动钢材价格上行。



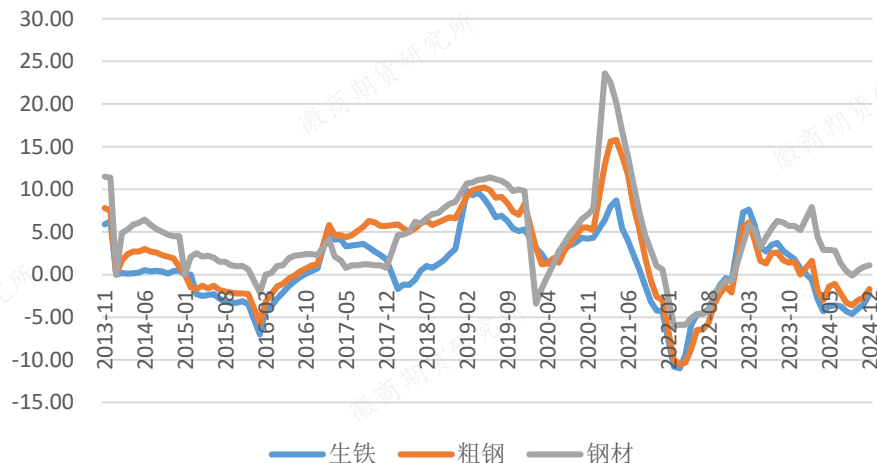
徽商期货  
HUISHANG FUTURES

## 第二部分 供给分析

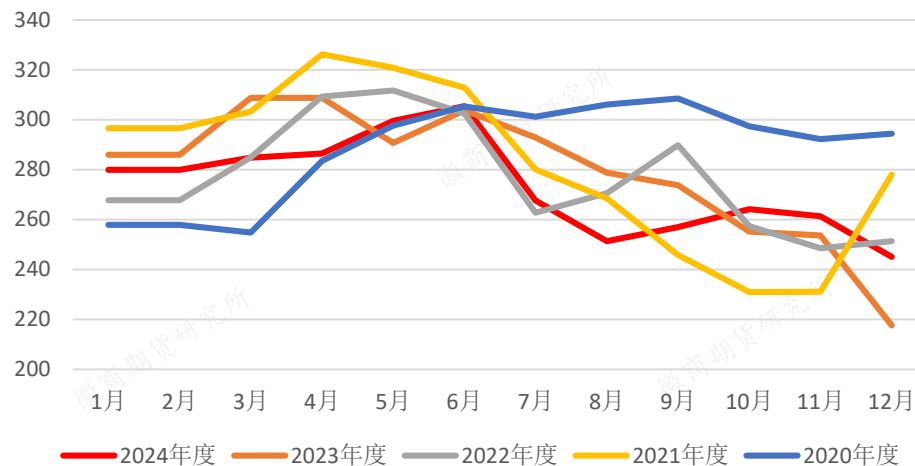
/02

# 利润和政策调控下，年度产量稳中有降

生铁、粗钢、钢材产量累计同比



粗钢日均产量



近5年我国粗钢产量统计

年份	产量 (万吨)
2024	100509
2023	101908
2022	101795.9
2021	103524.26
2020	106476.68

- 2024年，我国粗钢产量100509万吨，同比下降1.7%；生铁产量85174万吨，同比下降2.3%；钢材产量139967万吨，同比增长1.1%；焦炭产量48927万吨，同比下降0.8%。
- 从地区来看，2024年前11个月，我国粗钢产量排名前5位的省份分别为：河北省（18695.90万吨）、江苏省（11018.21万吨）、山东省（6756.30万吨）、辽宁省（6463.96万吨）、山西省（5624.27万吨）。

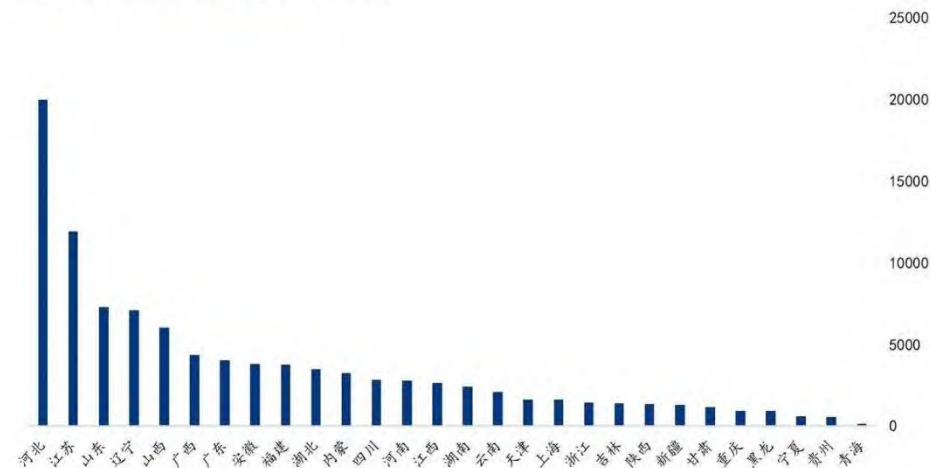


# 利润和政策调控下，年度产量稳中有降

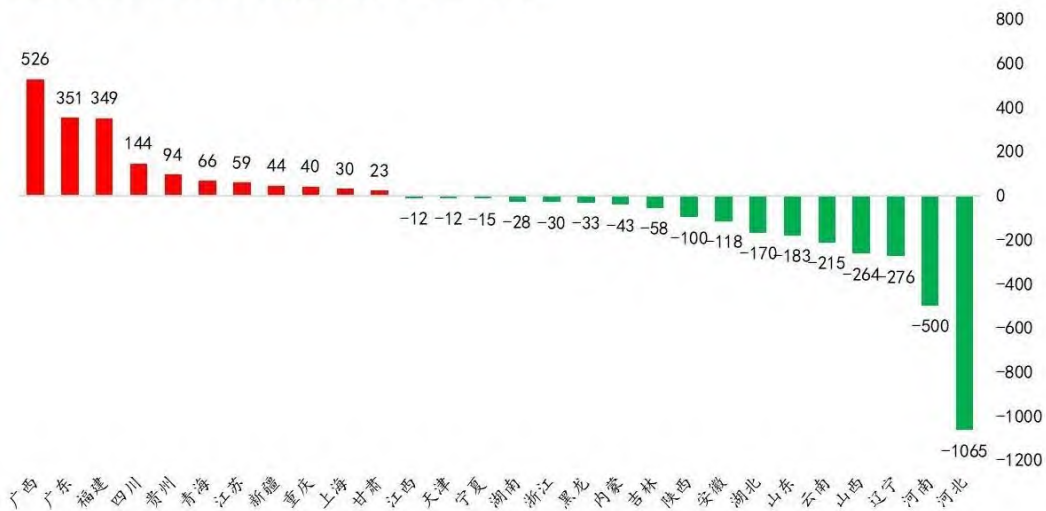
2023-2024年季度粗钢产量变化情况（单位：万吨）

季度产量	2022年	2024年	增量	幅度
一季度	26155.6	25655.1	-500.5	-1.91%
二季度	27408.5	27402.1	-6.4	-0.02%
三季度	25943.2	23790.5	-2152.7	-8.30%
四季度	22400.8	23661.3	1260.5	5.63%
全年	101908.1	100509	-1399.1	-1.37%

2024年全国主要省市粗钢产量情况（单位：万吨）



2024年全国及各省市粗钢产量同比增减情况（单位：万吨）



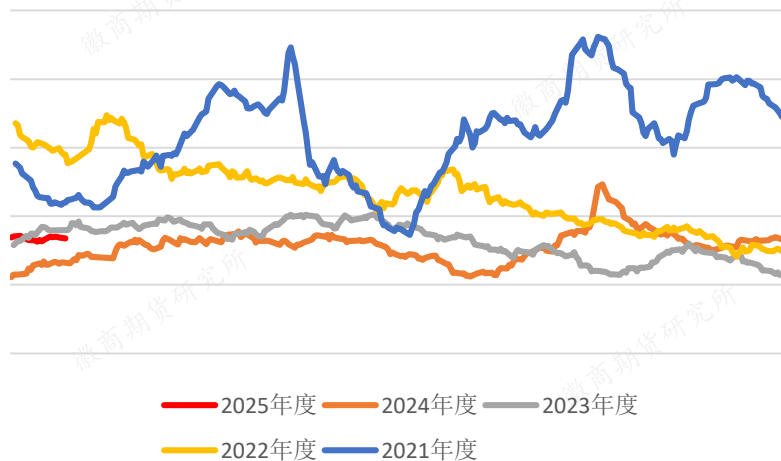
- 2024年上半年粗钢产量相对稳定，下半年市场波动幅度较大
- 南增北减趋势不变，产量分布更加均衡



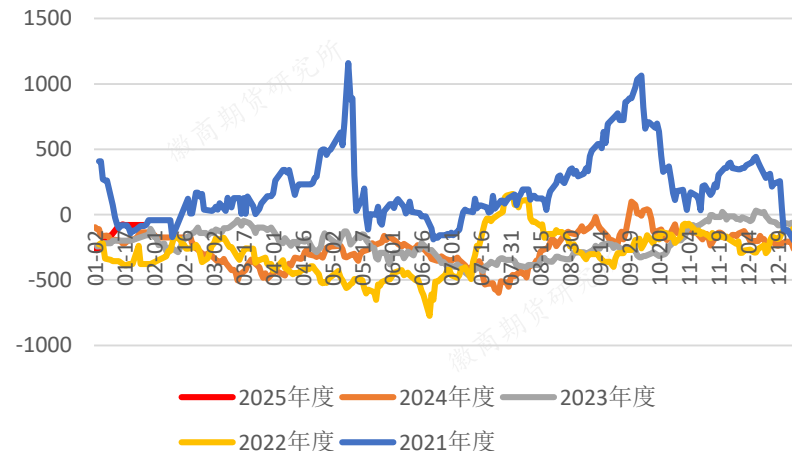
时间	内容
2016年2月	基于钢铁企业生产经营困难加剧、亏损面不断扩大等问题，为进一步化解钢铁过剩产能、推动钢铁企业脱困发展，国务院出台《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发〔2016〕6号），再次强调严格执行41号文，严禁新增产能。
2016年11月	为促进钢铁工业结构调整转型升级，工信部制定了《钢铁工业调整升级规划（2016—2020年）》（工信部规〔2016〕358号），文件中提出“各地一律不得净增钢铁冶炼能力，结构调整及改造项目必须严格执行产能减量置换”。
2017年	《钢铁行业产能置换实施办法》（工信部原〔2017〕337号）出台，改变了原有的“行政性”去产能方式，改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。

# 利润回升叠加厂库低位，节后产量快速回升

## 螺纹高炉利润



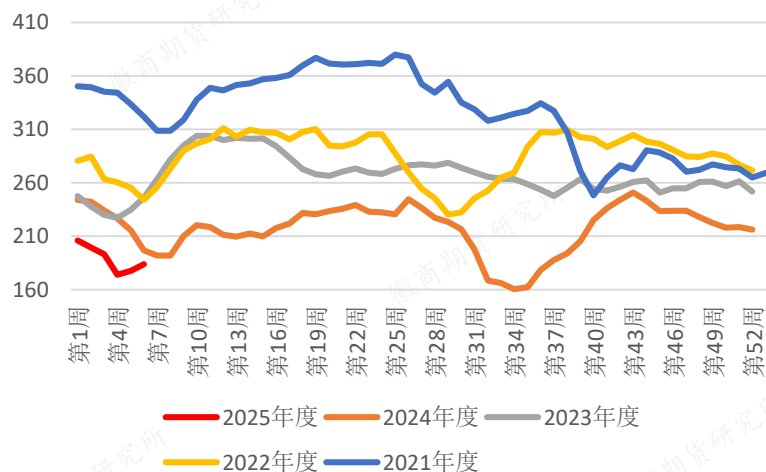
## 螺纹电炉利润



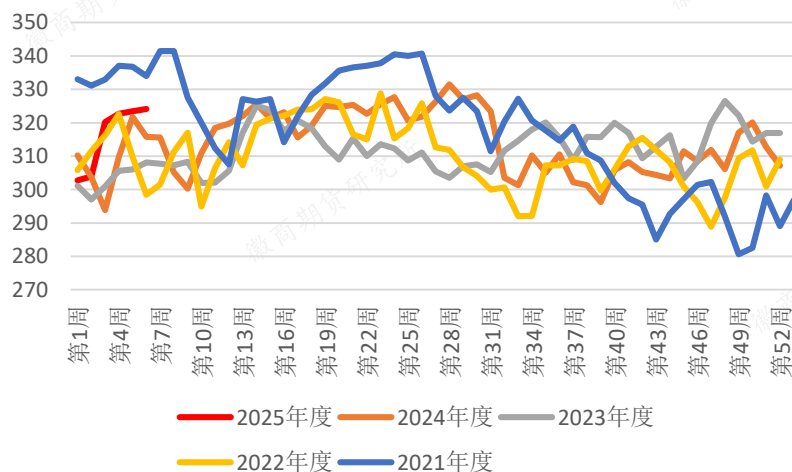
## 钢材毛利



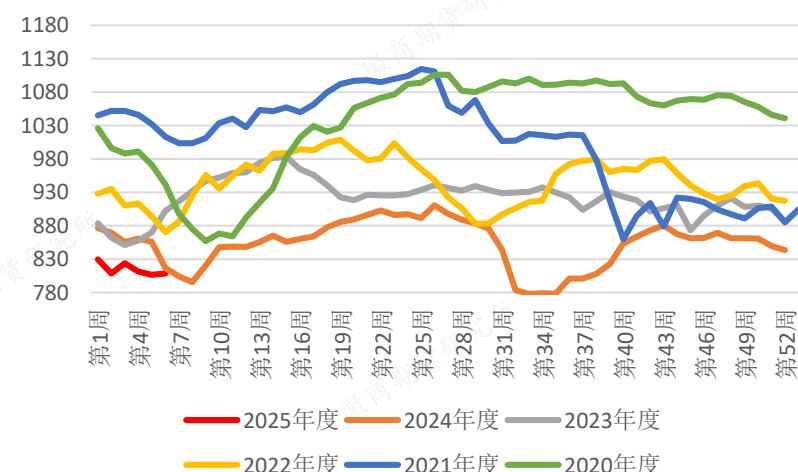
## 螺纹产量



## 热卷产量



## 五大材产量





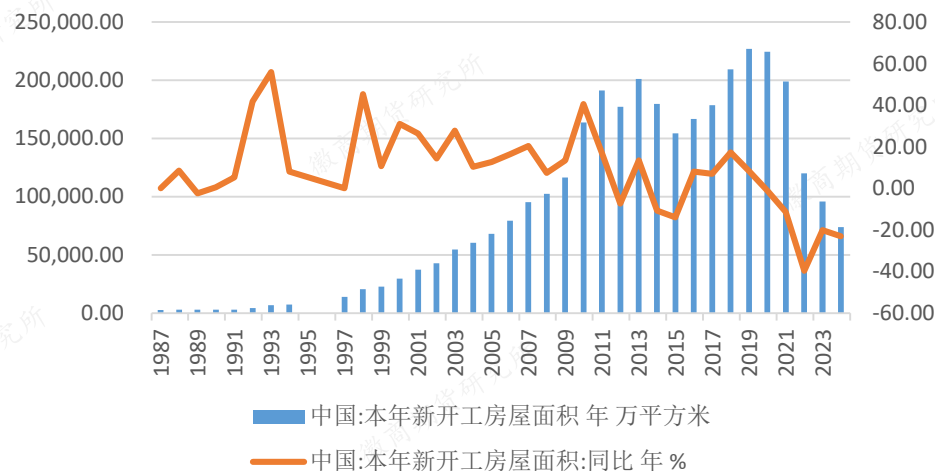
徽商期货  
HUISHANG FUTURES

## 第三部分 需求分析

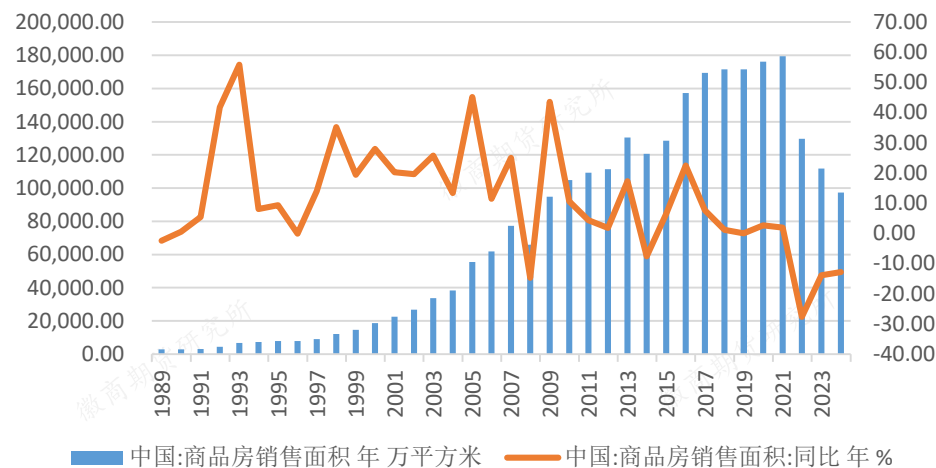
/03

# 房地产市场信心部分改善，但新增用钢需求形势依然严峻

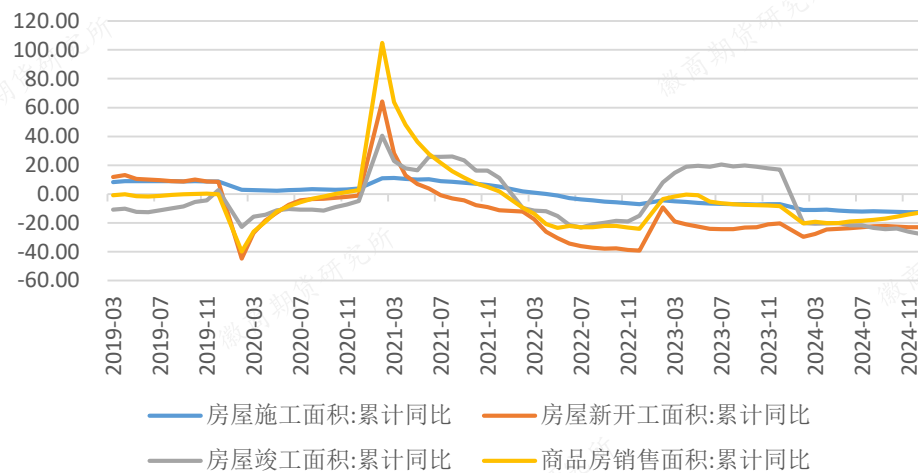
## 中国新开工房屋面积



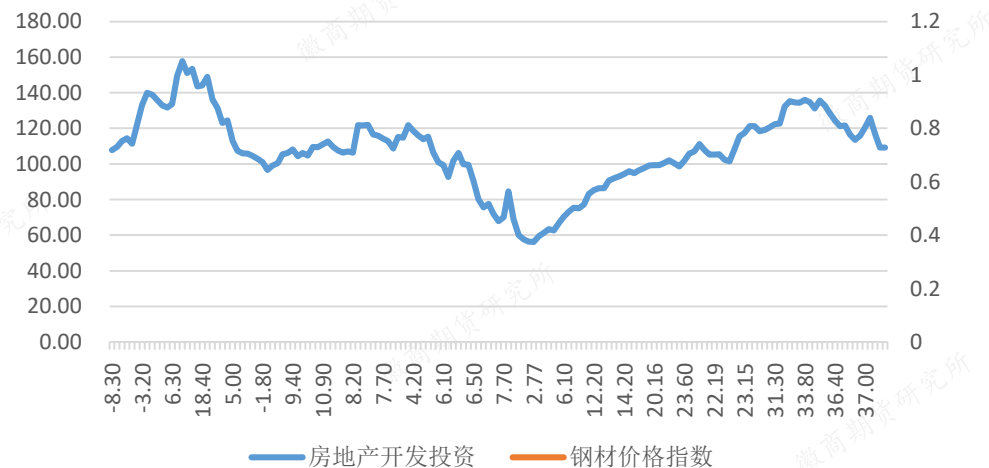
## 中国商品房销售面积



## 房地产相关数据

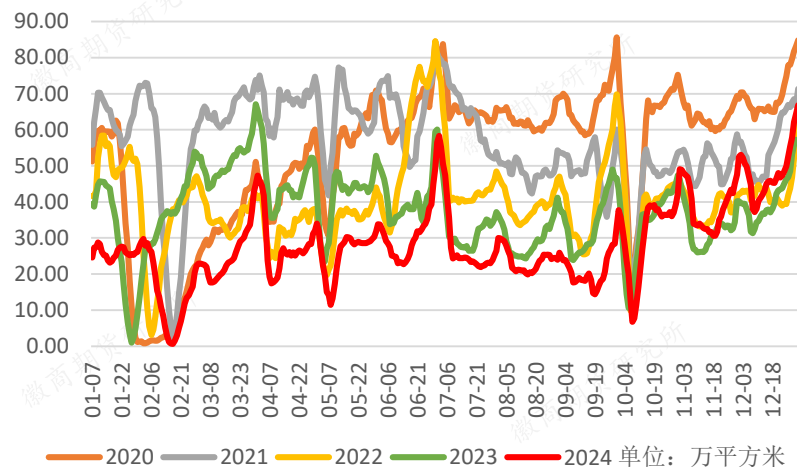


## 房地产开发投资与钢材价格

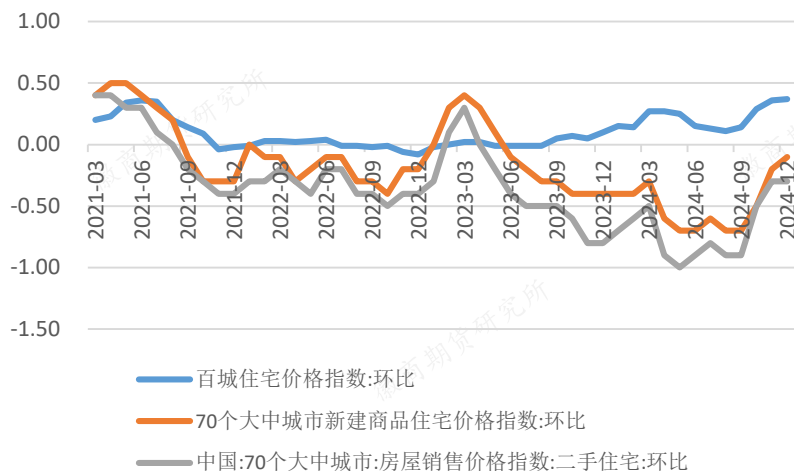


# 517及929地产新政后政策效果初步显现，量价指标边际改善

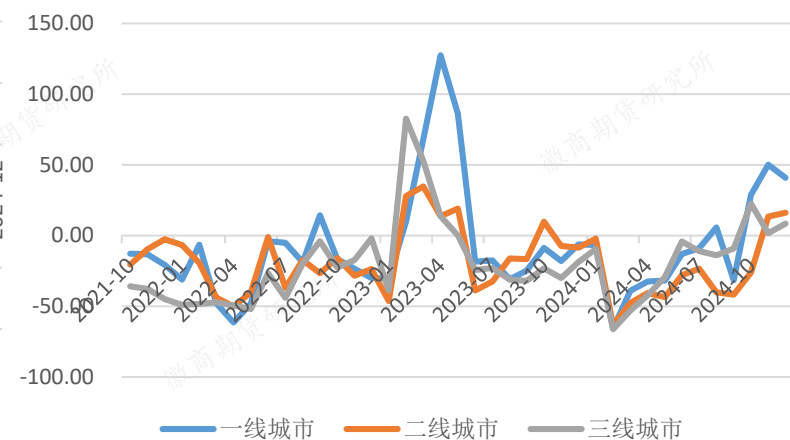
## 30大中城市商品房成交面积（7DMA）



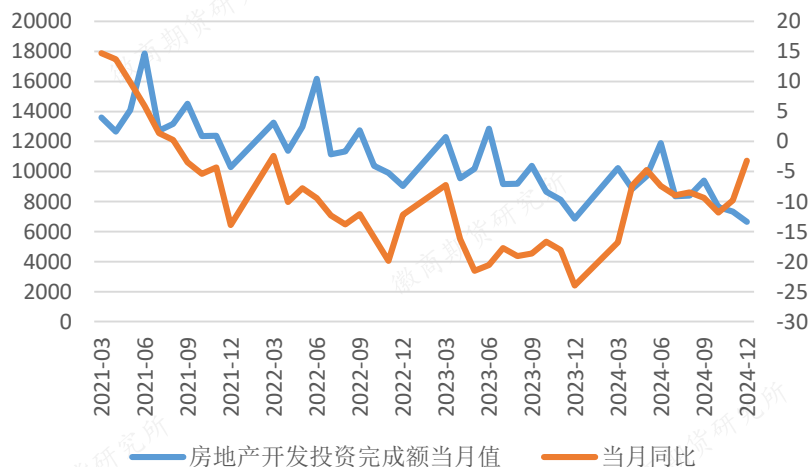
## 新房及二手房价格月度环比变化



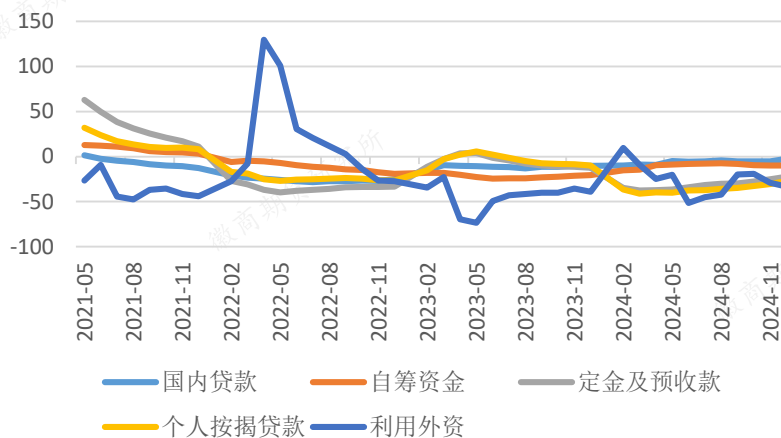
## 30大中城市商品房成交面积当月同比



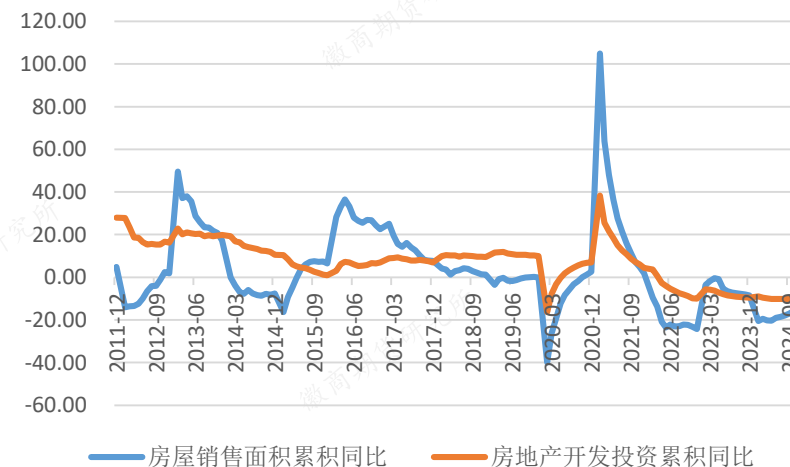
## 房地产开发投资完成额



## 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



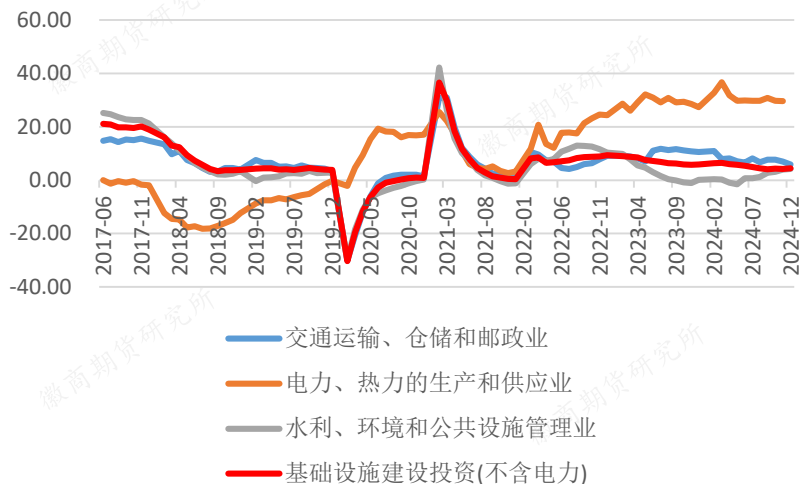
# 稳楼市基调延续，“严控增量”影响地产用钢需求

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。

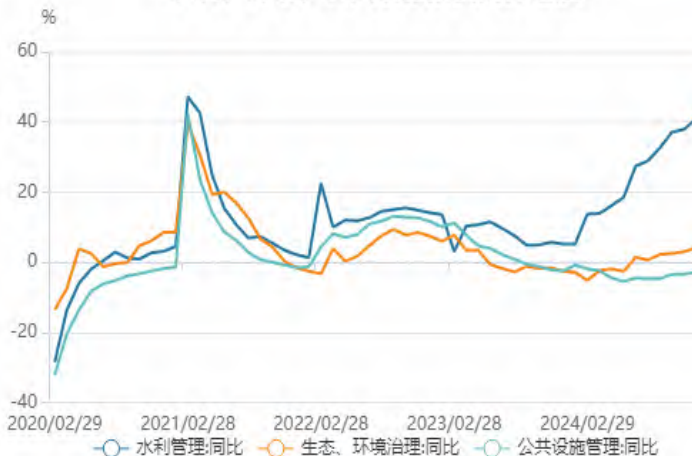


# 财政政策发力预期增强，基建市场或呈现温和修复

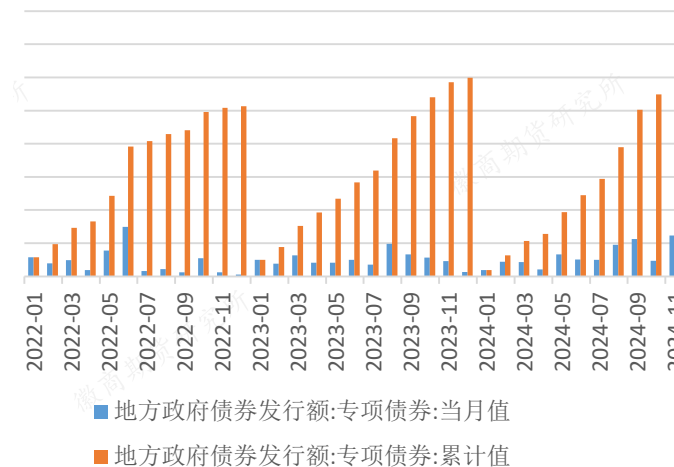
## 基建投资增速



## 水利、环境、公共设施投资同比增速



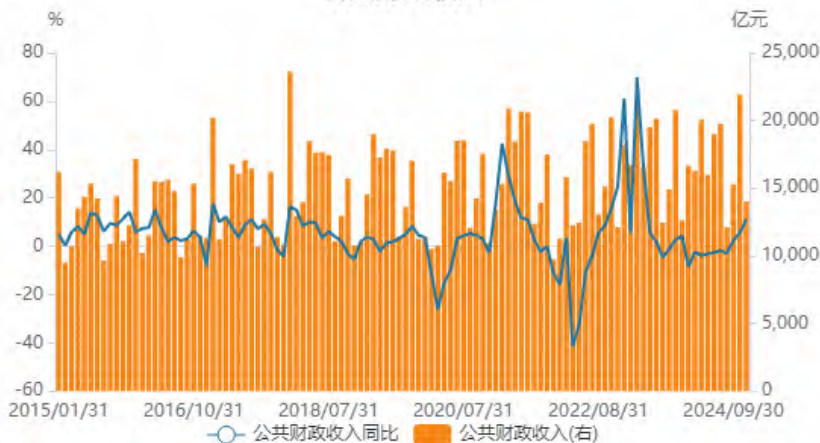
## 地方政府专项债发行



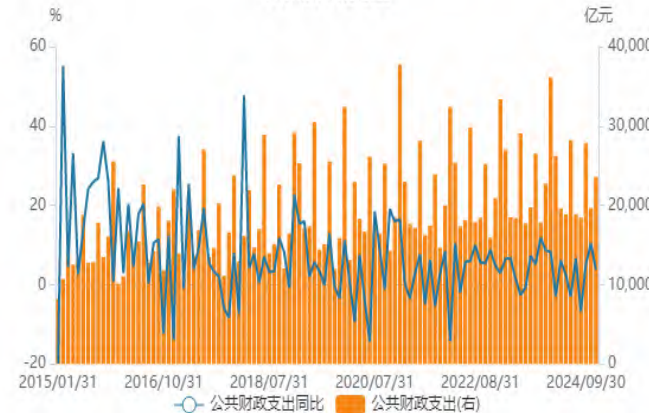
## 交运投资同比增速



## 公共财政收入



## 公共财政支出

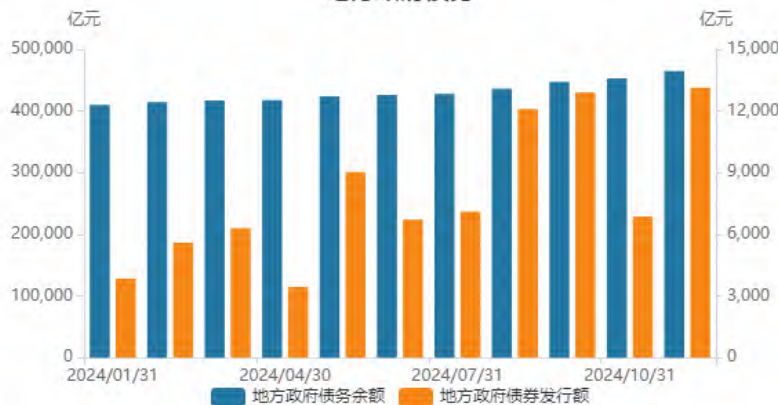


# 大规模化债叠加国债资金投向优化，基建用钢有望改善

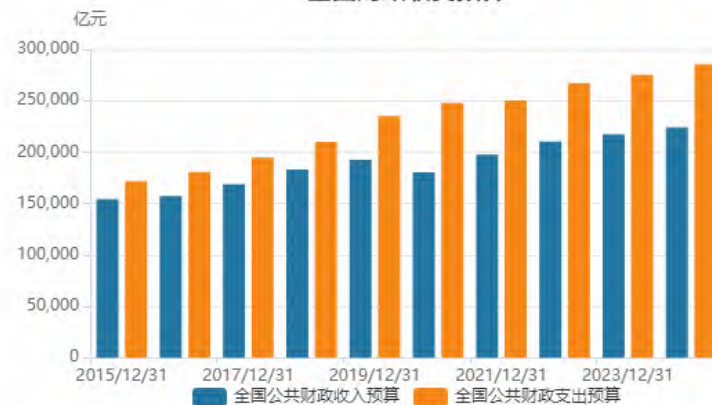
中央财政债务



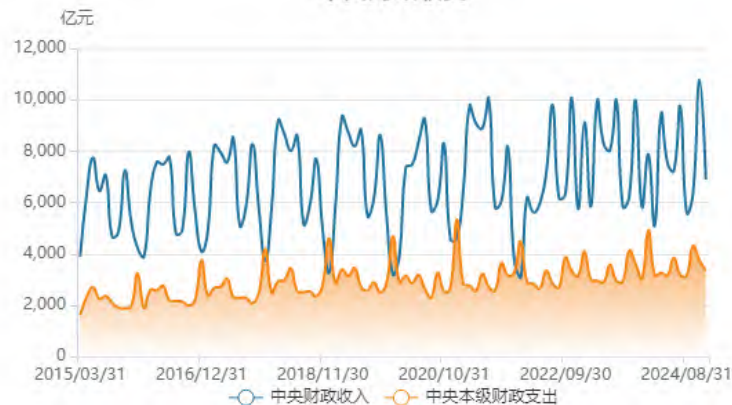
地方政府债务



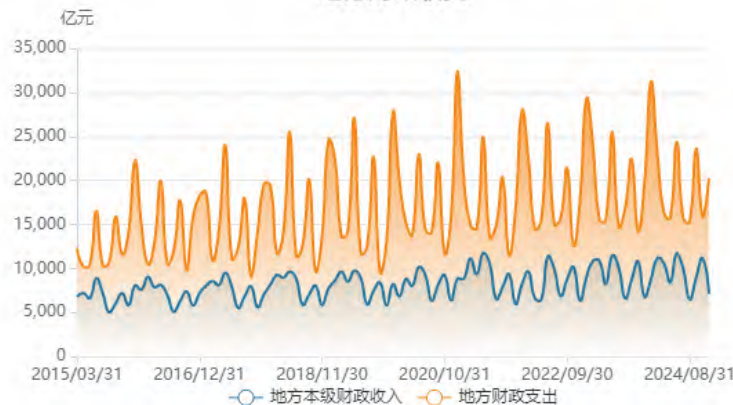
全国财政收支预算



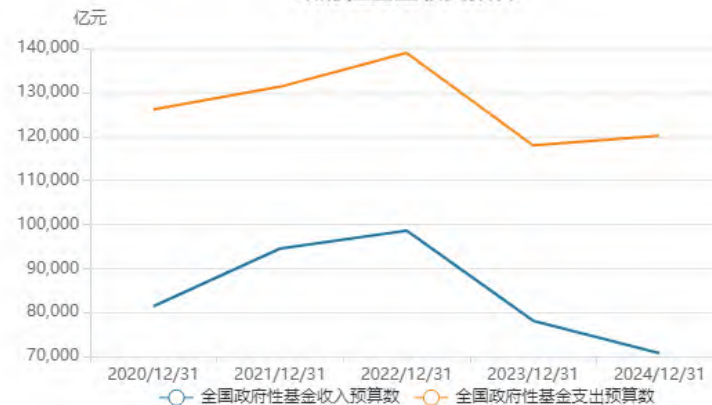
中央财政收支



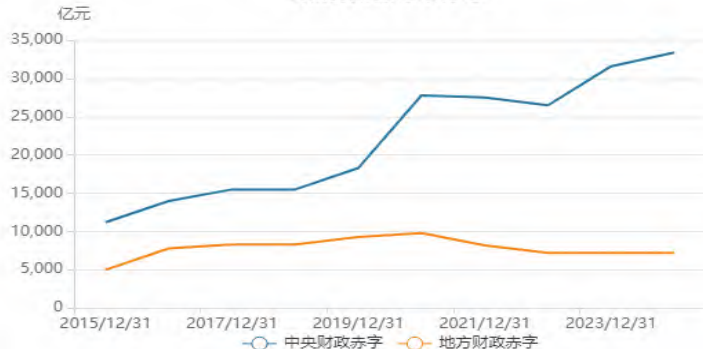
地方财政收支



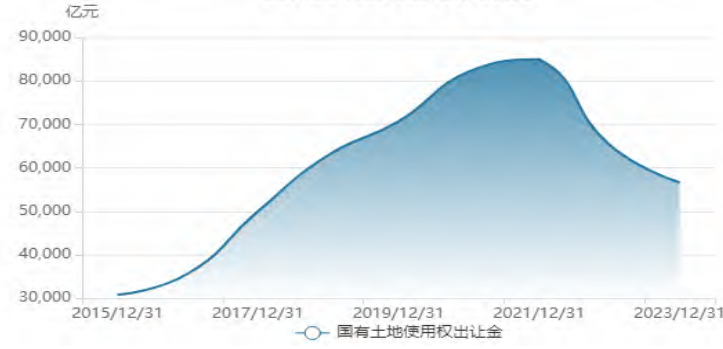
政府性基金收支预算



政府预期财政赤字

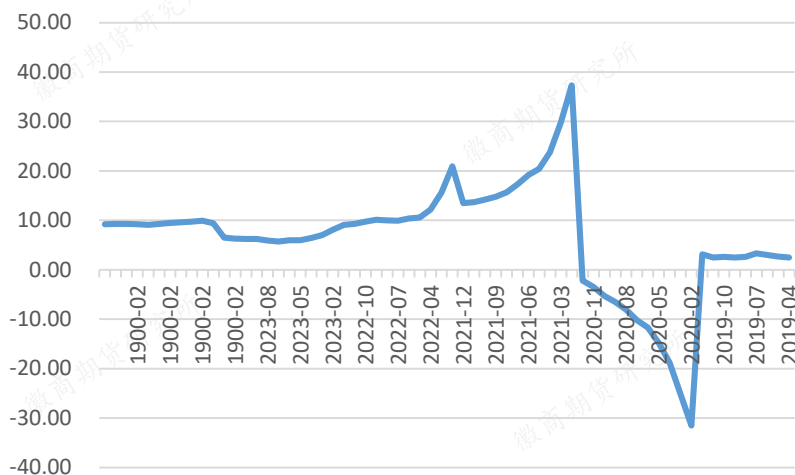


国有土地出让金收入走势

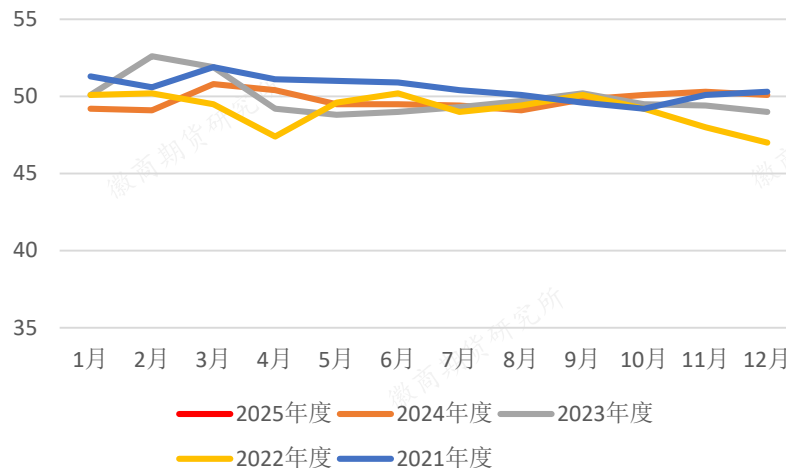


# 两新两重助力国内制造业维持增长，但美高关税影响外需

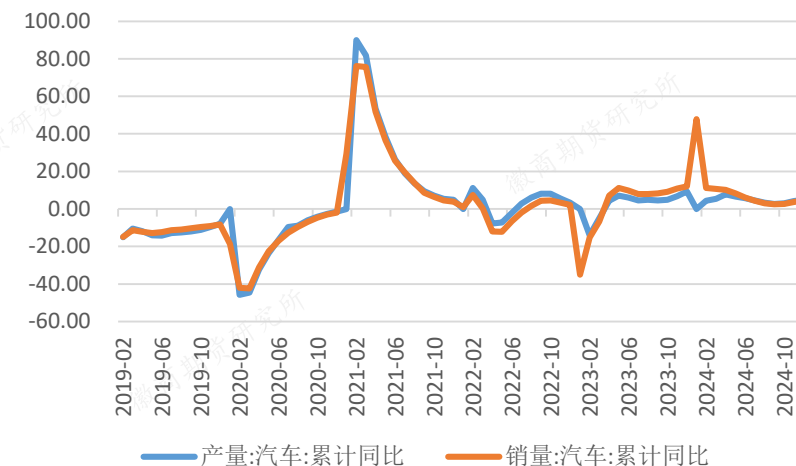
## 制造业投资增速



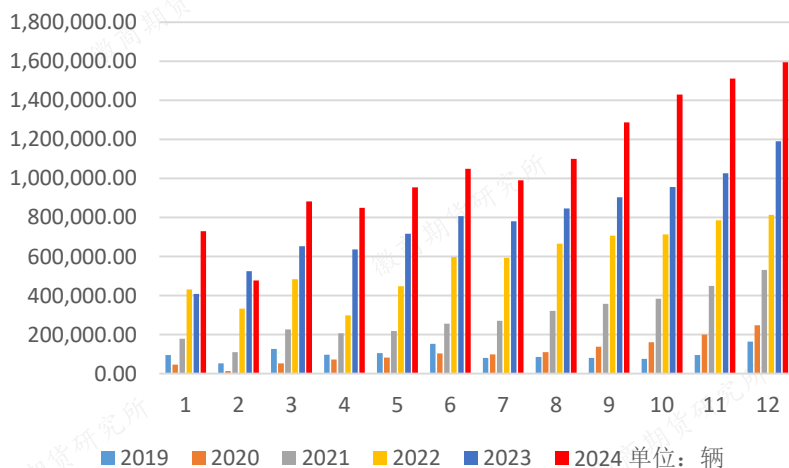
## 制造业PMI



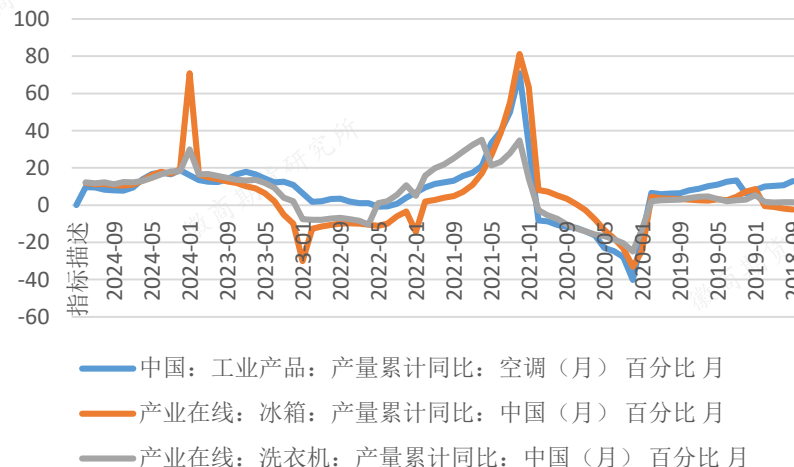
## 汽车产销数据



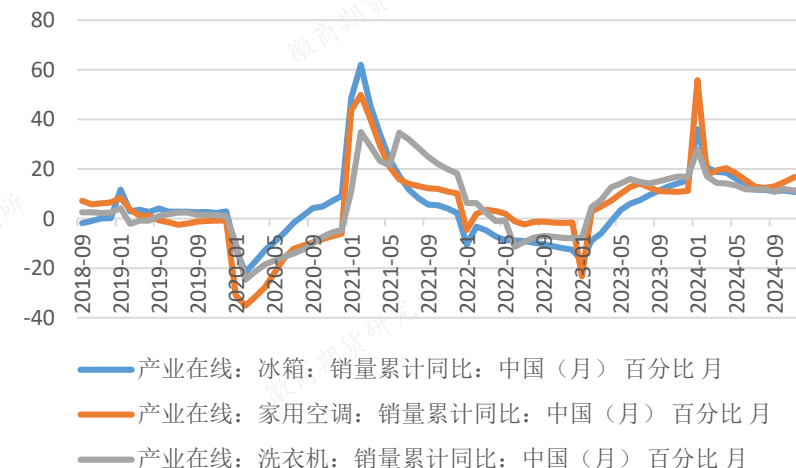
## 新能源汽车销售量



## 家电产量累计同比



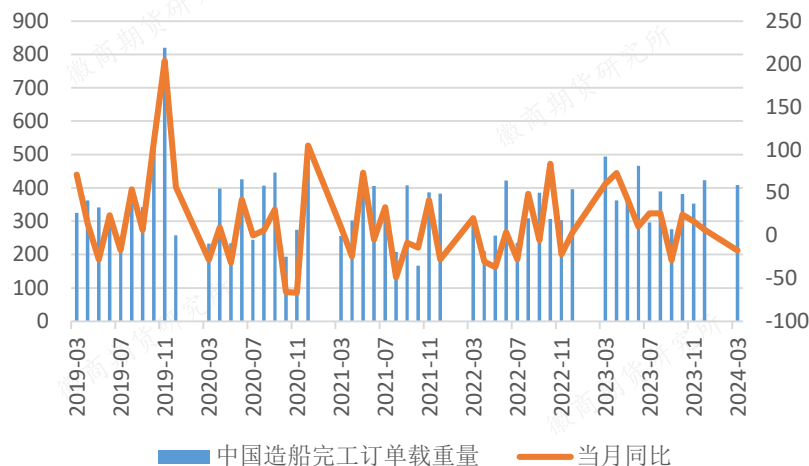
## 家电销量累计同比





# 两新两重助力国内制造业维持增长，但美高关税影响外需

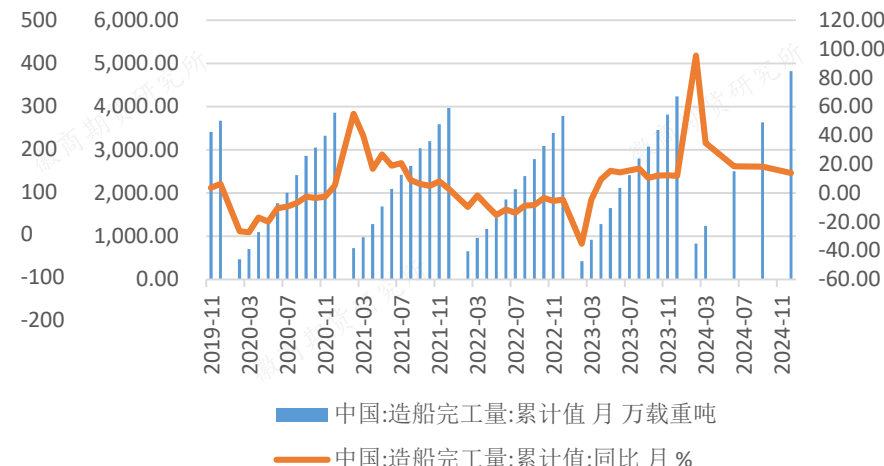
## 中国造船完工订单载重量



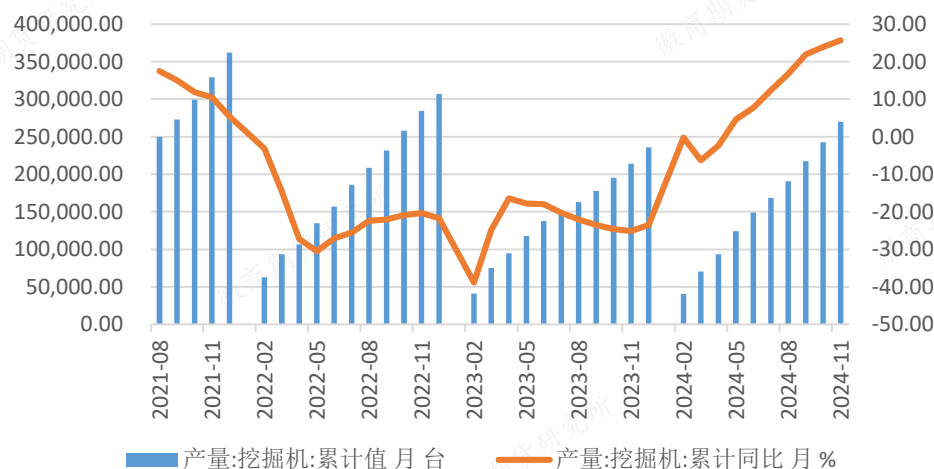
## 新承接船舶订单



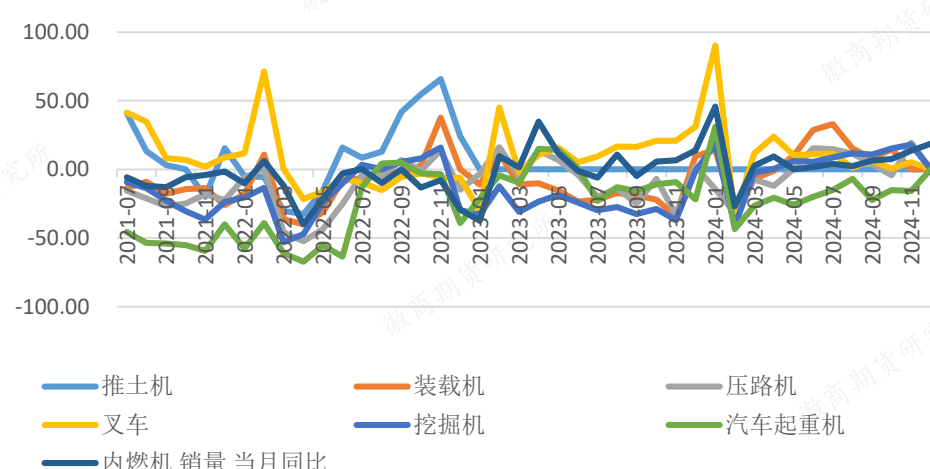
## 造船完工量



## 挖掘机产量累计值及同比

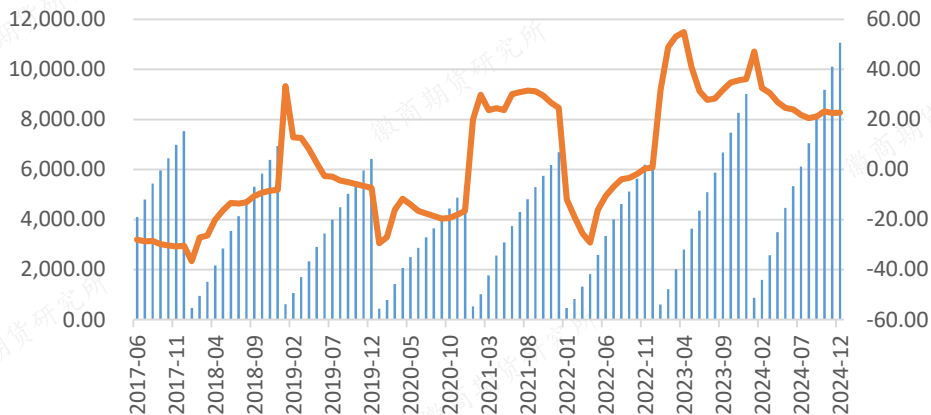


## 机械销量同比



# 出口优势仍存，但反倾销及美关税扰动或抑制出口高增长

钢材出口

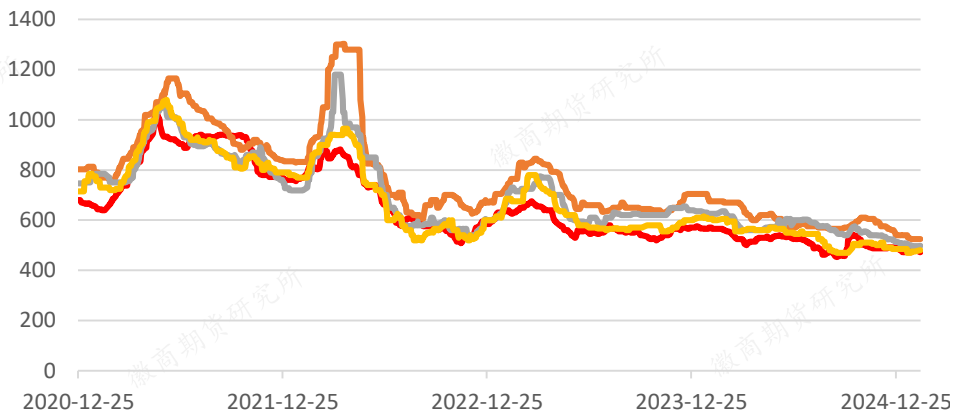


■ 出口数量:钢材:累计值 月 万吨    ■ 出口数量:钢材:累计同比 月 %

合计	111062991.1	111062991.1	100.0%
越南	12766410.1	111062991.1	11.5%
韩国	8193368.826	111062991.1	7.4%
阿联酋	5500684.122	111062991.1	5.0%
泰国	5119678.901	111062991.1	4.6%
菲律宾	5049011.524	111062991.1	4.5%
印度尼西亚	4836225.507	111062991.1	4.4%
沙特阿拉伯	4771874.76	111062991.1	4.3%
土耳其	4116932.427	111062991.1	3.7%
巴西	3762143.748	111062991.1	3.4%
印度	3022002.078	111062991.1	2.7%
马来西亚	2901499.889	111062991.1	2.6%
巴基斯坦	2411928.309	111062991.1	2.2%
中国台湾	1970654.228	111062991.1	1.8%
秘鲁	1790487.54	111062991.1	1.6%
智利	1538195.061	111062991.1	1.4%

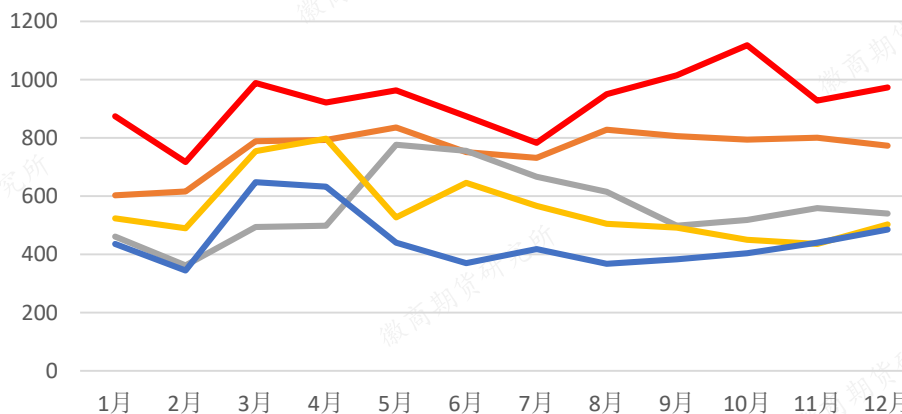
2024年钢铁出口国别明细

热轧卷板价格



■ 中国FOB价    ■ 土耳其FOB价    ■ 印度FOB价    ■ 独联体FOB价

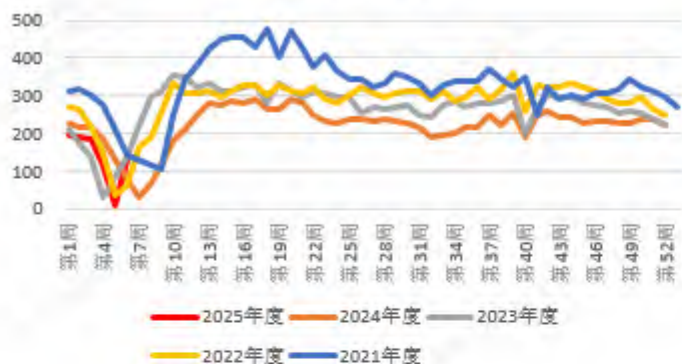
钢材出口



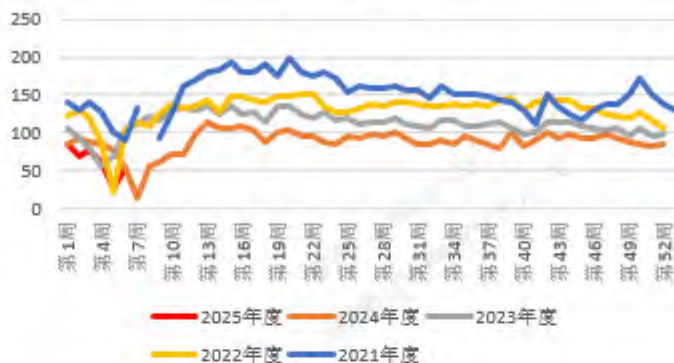
■ 2024年度    ■ 2023年度    ■ 2022年度    ■ 2021年度    ■ 2020年度

# 建材需求回升或偏慢，板材需求相对稳定

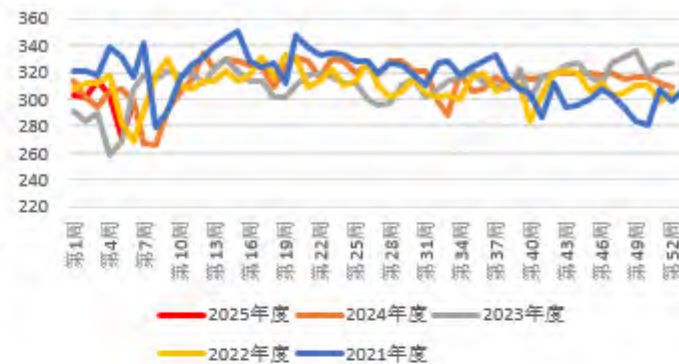
## 螺纹消费量



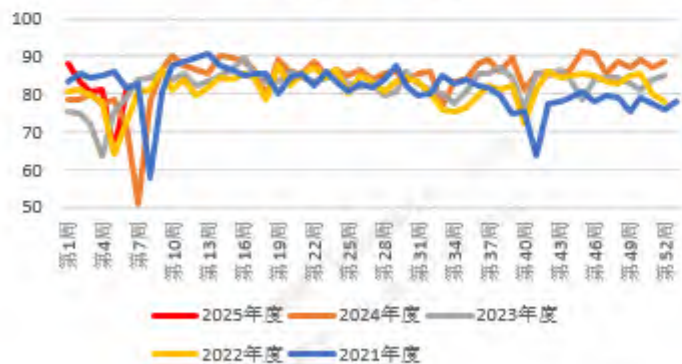
## 线材消费量



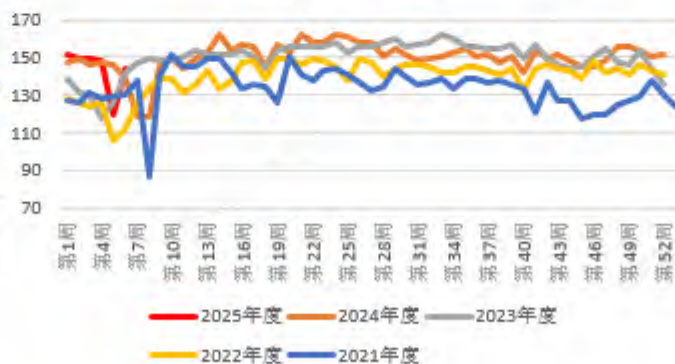
## 热卷消费量



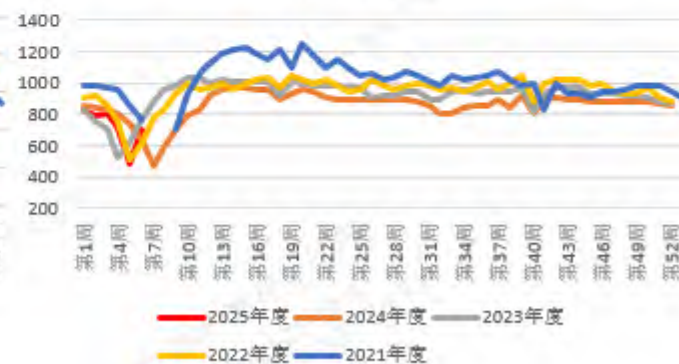
## 冷轧卷板消费量



## 中厚板消费量



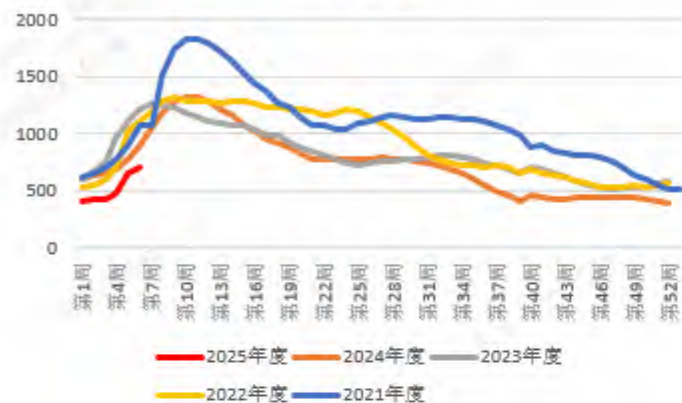
## 钢材消费量



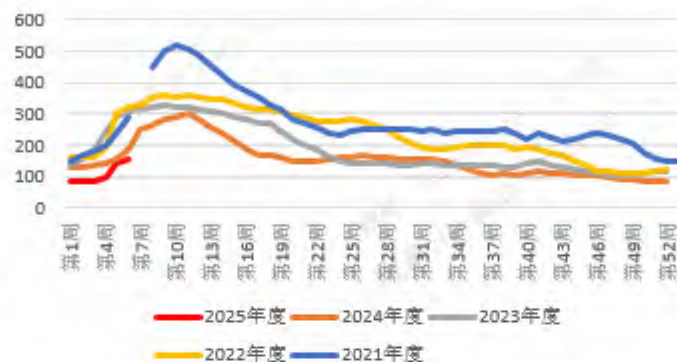


# 库存仍在降库且处于低位，矛盾有累积但不突出

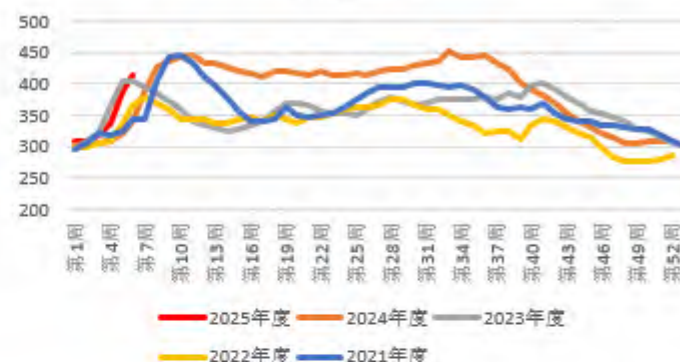
螺纹钢库存



线材库存



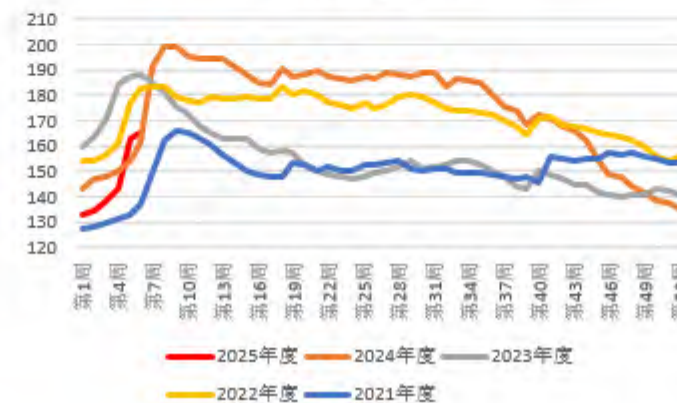
热卷库存



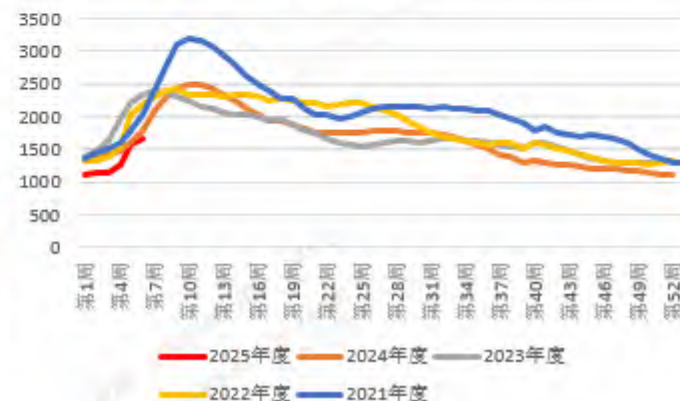
中厚板库存



冷轧板卷库存



钢材总库存





徽商期货  
HUISHANG FUTURES

## 第四部分 观点总结

/04

- ◆ 海外政策扰动阶段性落地，风险偏好边际改善。美国总统特朗普宣布对进口自中国的商品加征10%的关税，还将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征25%的关税，这一消息基本符合前期市场预期，基于前期市场已部分计价，因此当前对市场利空程度有限，短期冲击不大。
- ◆ 国内1月份制造业PMI季节性回落，但投资和消费稍好于往年同期水平。春节假期出行与文旅消费均迎来回暖，消费市场在政策带动下逐步改善，经济基本面呈现企稳修复态势。随着两会临近，经济稳增长政策加码的预期强化，财政政策进一步发力，内需有望在政策发力下重新增长。

## ◆ 年度：

◆ 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。

## ◆ 春季：重点关注需求的恢复情况

◆ 宏观方面，外部变量逐步明朗，海外政策的不确定性阶段性出清，对市场短期内的影响有限。国内经济处于修复进程之中，政策加码预期犹存，尤其是在两会临近前夕，将给与市场炒作机会。

◆ 产业方面，短期供需错配或给市场带来一定风险，中期需求表现情况决定行情反弹幅度。

➤ 利润修复下钢厂提产动力较强，供应端将面临快速回升的局面，而需求端短期之内可能面临恢复较为缓慢的局面，供需错配压力将显现，给与价格一定压力。

➤ 但中期来看，基于库存整体风险可控，以及3月两会前夕宏观政策预期的提振，以及3月份之后需求恢复逐渐迈入正轨的影响，预计价格压力有限，盘面走势或先抑后扬。

◆ 风险点在于“金三银四”阶段钢铁需求回暖的实际情况。





徽商期货  
HUISHANG FUTURES

THANKS

# 徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势