

内需回升 出口承压

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

杨慧丹
电话：010-84555063

邮 箱
yanghuidan@guoyuanqh
.com

期货从业资格号
F03090153

投资咨询资格号
Z0019719

宏观方面，当前 31 个省市均公布了 2025 年 GDP 目标增速，多数省市增长目标设定在 5% 以上。针对房地产部署的重点方向，推进城市更新、加力实施城中村和危旧房改造，保交房，建设“好房子”，盘活存量用地和商办用房、推进处置存量商品房等方面是主要内容。海外方面，美国 1 月 PPI 同比增幅为近两年新高，CPI 高于市场预期，降息预期放缓。美国总统特朗普计划对墨西哥和加拿大增收关税将如期实施。

炉料方面，受热带气旋影响，澳洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，当地矿山处于暂停开采阶段。皮尔巴拉作为铁矿主产区，停产造成澳矿的发运明显走低。双焦方面，焦煤矿山逐步复产，焦炭十轮提降，吨焦利润亏损加剧。库存消化压力较大，基本面未有好转。

供应方面，钢厂利润回升，生产偏谨慎，厂内库存维持低位。2 月样本钢厂螺纹钢周均产量为 186.29 万吨，月环比下降 2.00%；热轧卷板产量为 326.96 万吨，月环比增加 3.94%。

需求方面，2 月中下旬建材需求明显回升，目前两会与“金三银四”乐观预期仍存。钢厂及社会库存明显低于去年同期，库存结构相对健康。

展望 3 月，铁矿供应端扰动逐步消散，对钢材价格支撑减弱。但下游需求回升未见顶，下行驱动不足。钢材出口制裁增多，后市出口承压。整体上，预计区间震荡运行。关注产能过剩下，钢厂的复产节奏。如果复产过快，可能会造成行业负反馈。

【目录】

一、行情回顾..... 3

二、螺纹供需情况..... 4

三、热轧卷板供需情况..... 6

四、宏观市场动态..... 6

五、行业动态..... 7

六、展望及小结..... 8

一、行情回顾

2月钢材期货走势先抑后扬，持仓量回升。螺纹钢月初收盘价为3320元/吨，经过一个月波动，2月25日收盘价定格在3273元/吨，收盘价下降1.42%。热轧卷板月初开盘价为3416.0元/吨，月末收盘价定格在3376.0元/吨，收盘价下降1.17%。从月内价格波动来看，2月17日盘面走出最低价。

图表 1 螺纹主连价格走势



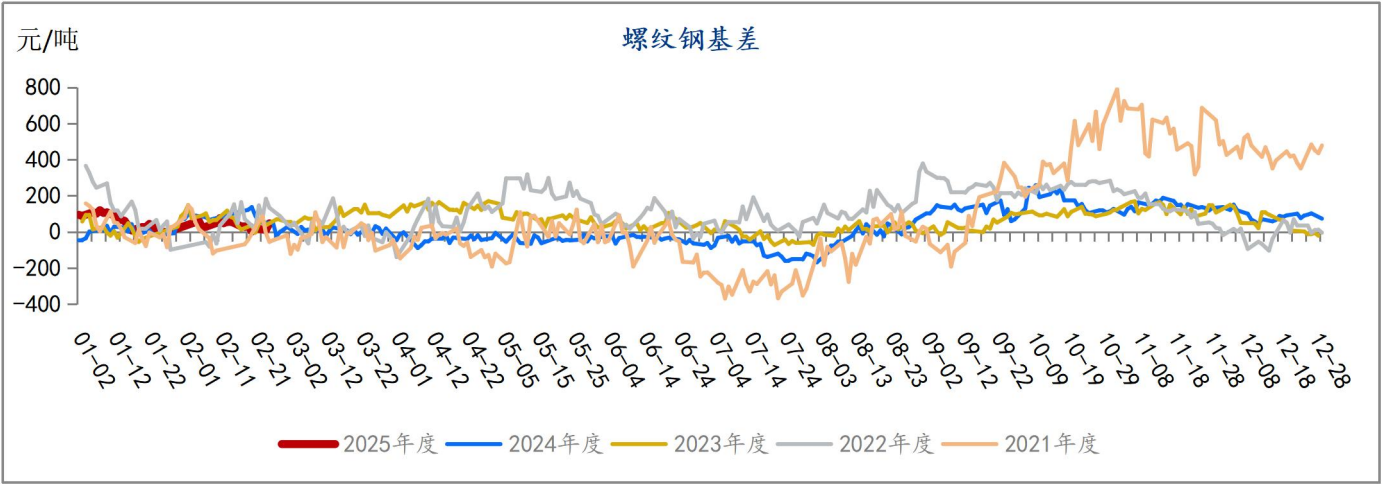
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 2：热卷主连价格走势



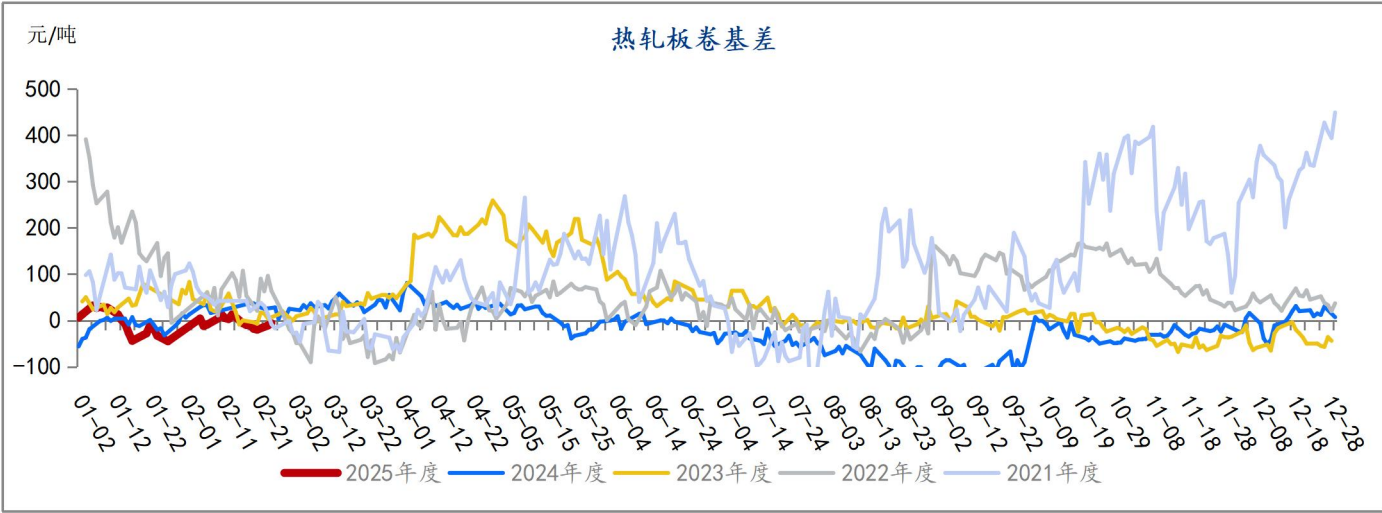
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 3:螺纹基差图



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：热卷基差图



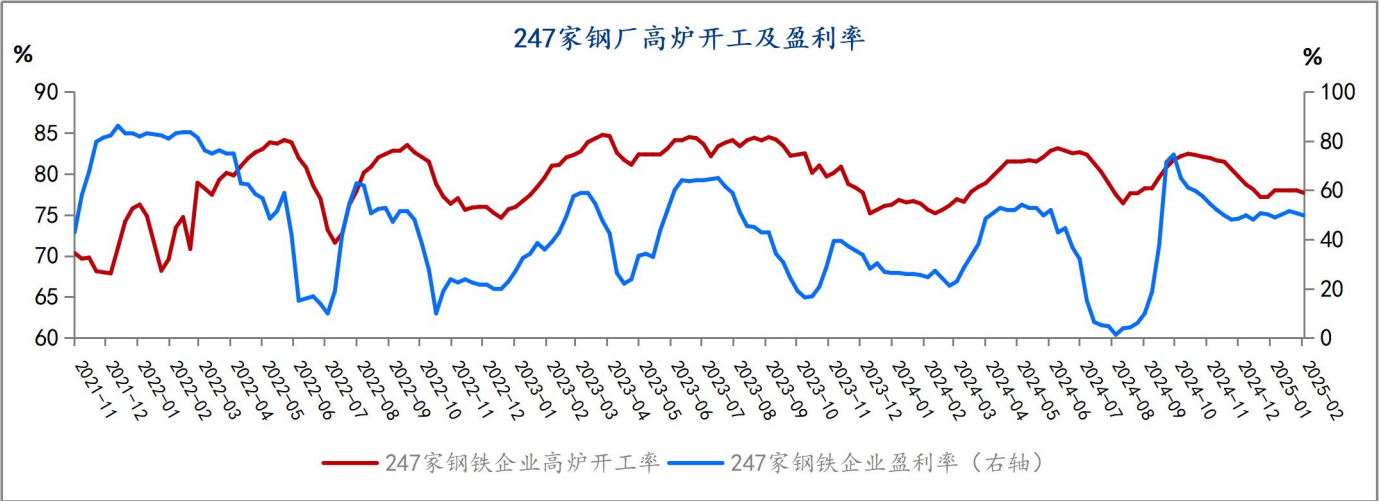
数据来源：钢联数据、国元期货

二、螺纹供需情况

2月，247家样本钢厂平均盈利率50.65%，较上月增加1.19个百分点；同比增加25.8个百分点。247家样本钢厂铁水日均产量227.98万吨/天，较上月增加1.38%，同比增加2.82%。247家样本钢厂高炉开工率为77.88，较上月增加0.17个百分点；五大品种钢材周均产量819.75万吨，月环比增加0.45%，年同比下降2.90%。五大品种钢材库存为1864.14万吨，较上月末增加48.74%。

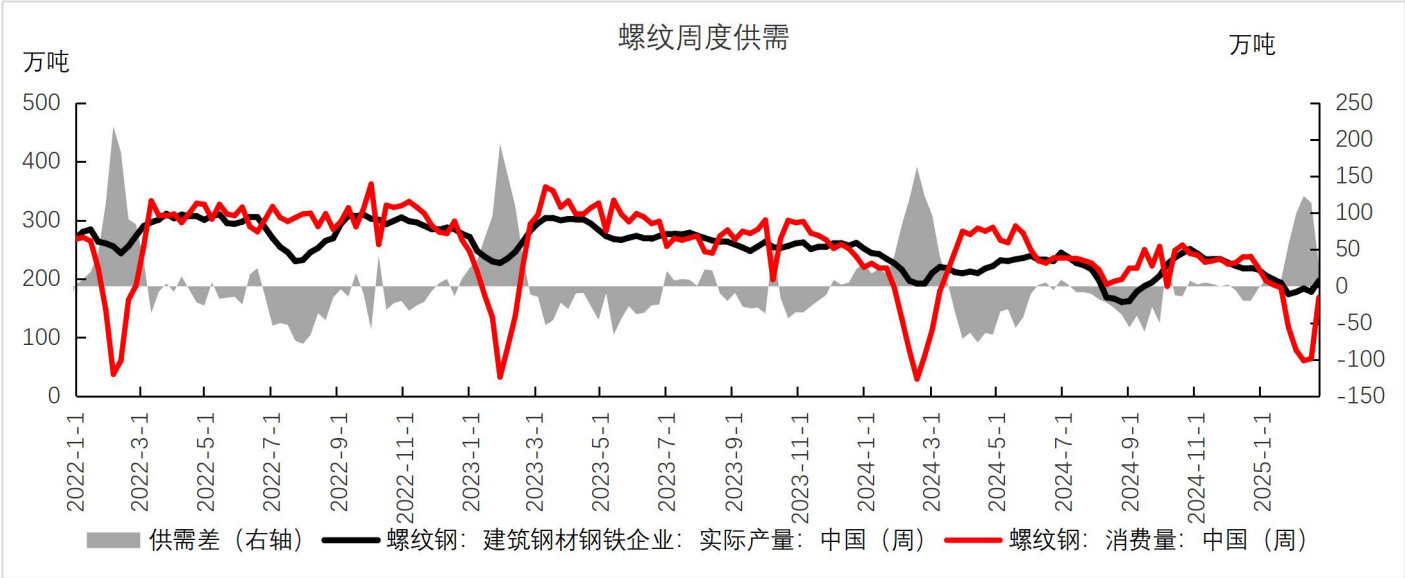
2月，螺纹钢样本钢厂开工率为36.17%，月环比增加0.17个百分点；螺纹钢周均产量为186.29万吨，月环比下降3.81万吨，降幅为2.00%。螺纹钢周均表观消费为97.85万吨，月环比下降56万吨，降幅为36.46%。螺纹钢库存为847.65万吨，月环比增加364万吨，增幅为75.33%；其中，厂内库存为239.58万吨，月环比增加75.34%。社会库存为608.07万吨，月环比增加75.62%。

图表 5：247 家钢厂高炉开工及盈利率



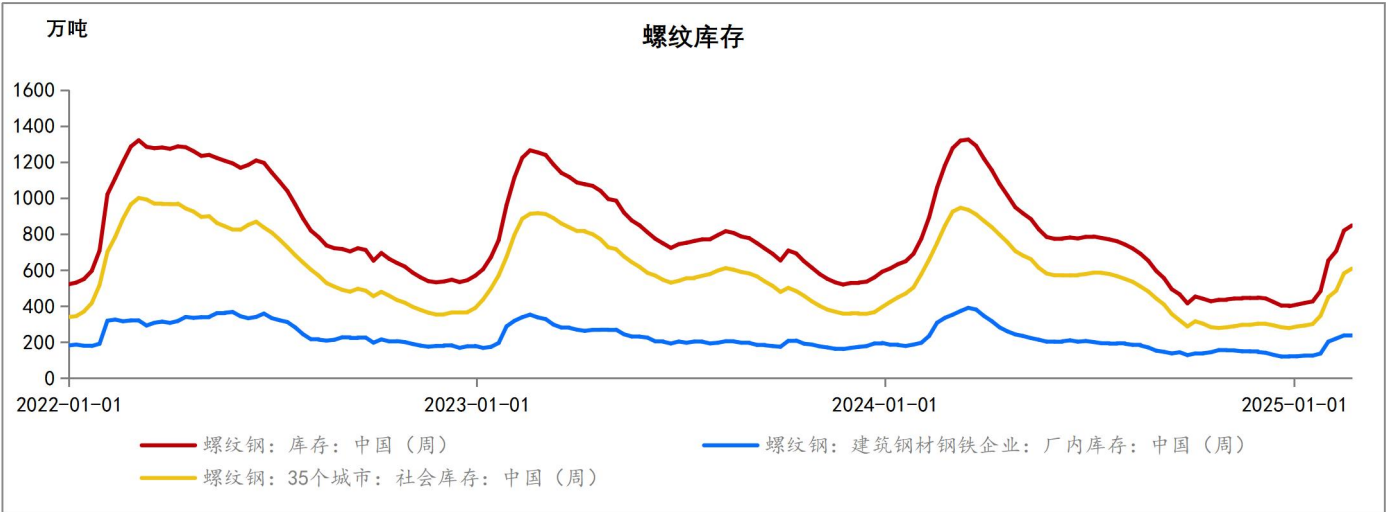
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6：137 家样本钢厂螺纹产量及表需图



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 7：样本钢厂螺纹库存

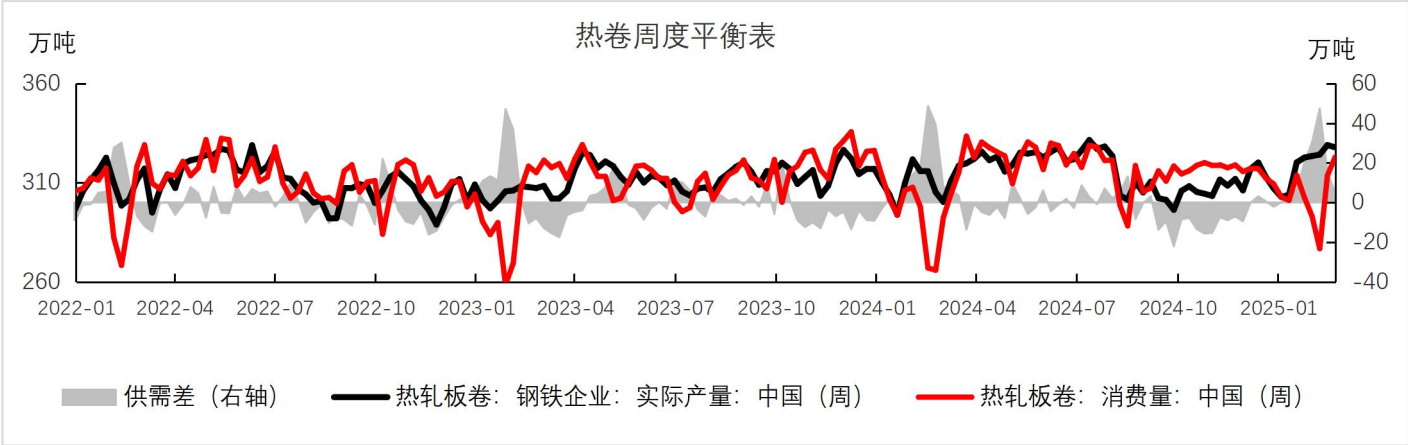


数据来源：钢联数据、wind、国元期货

三、热轧卷板供需情况

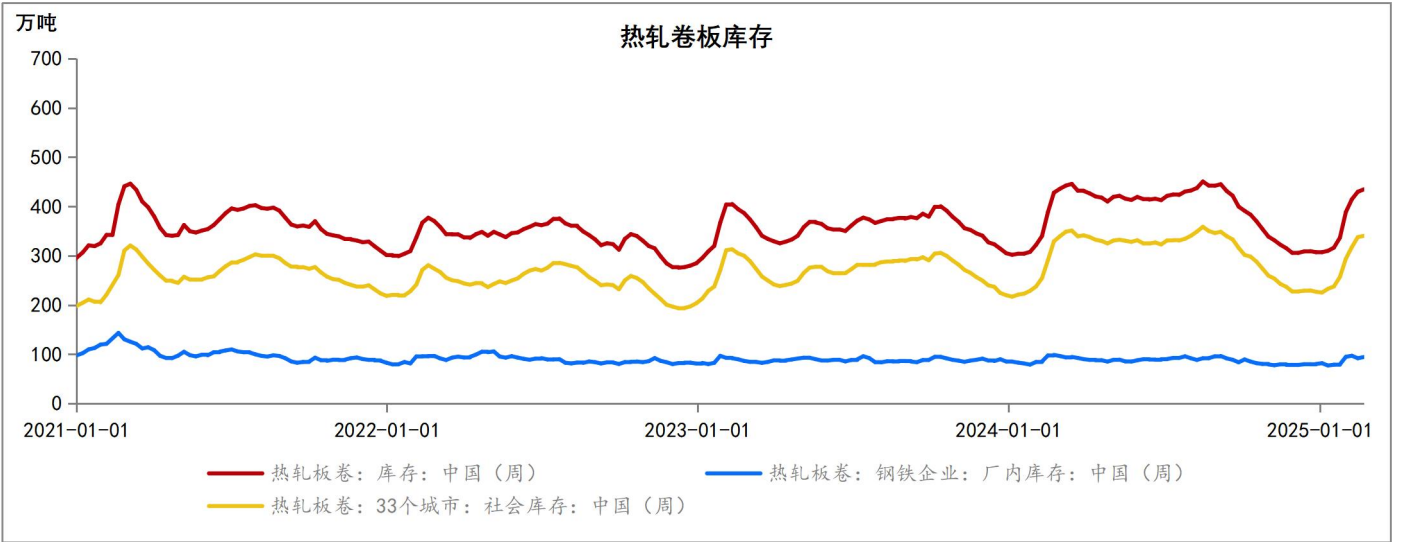
2月热轧卷板样本钢厂周均开工率为82.81%，月环比增加1.25个百分点；热轧卷板周均产量为326.96万吨，月环比增加12.38万吨，增幅为3.94%。热轧卷板周均表观消费为304.4万吨，月环比增加2万吨，增幅为0.66%。热轧卷板库存为434.6万吨，月环比增加98万吨，增幅为29.12%；其中，厂内库存为94.32万吨，月环比增加18.86%。社会库存为340.28万吨，月环比增加32.30%。

图表 8：37 家钢厂热卷产量及表需图



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 9：样本钢厂热轧卷板库存



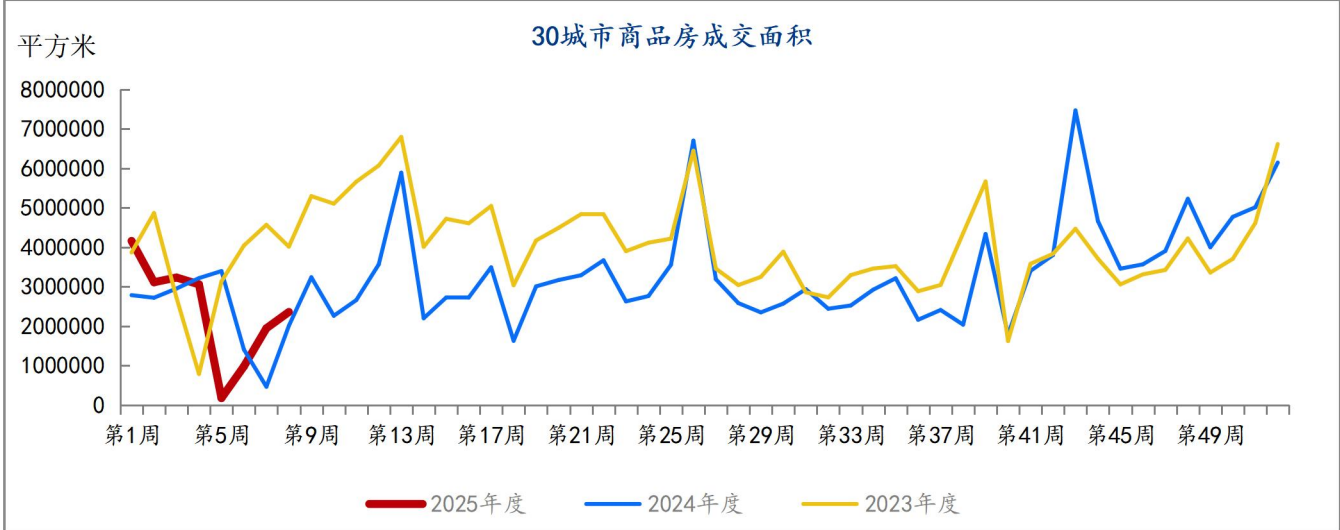
数据来源：钢联数据、wind、国元期货

四、宏观市场动态

海外方面，美国 1 月 PPI 同比增幅为近两年新高，CPI 高于市场预期，降息预期放缓。美国总统特朗普计划对墨西哥和加拿大增收关税将如期实施，对等关税行动可能 4 月 2 日前启动。

国内方面，当前 31 个省市均公布了 2025 年 GDP 目标增速，多数省市增长目标设定在 5% 以上。针对房地产部署的重点方向，各地根据自身实际情况有着不同的侧重点。整体来看，推进城市更新、加力实施城中村和危旧房改造，保交房，建设“好房子”，盘活存量用地和商办用房、推进处置存量商品房等方面是主要内容。

图表 10：30 个城市商品房成交面积



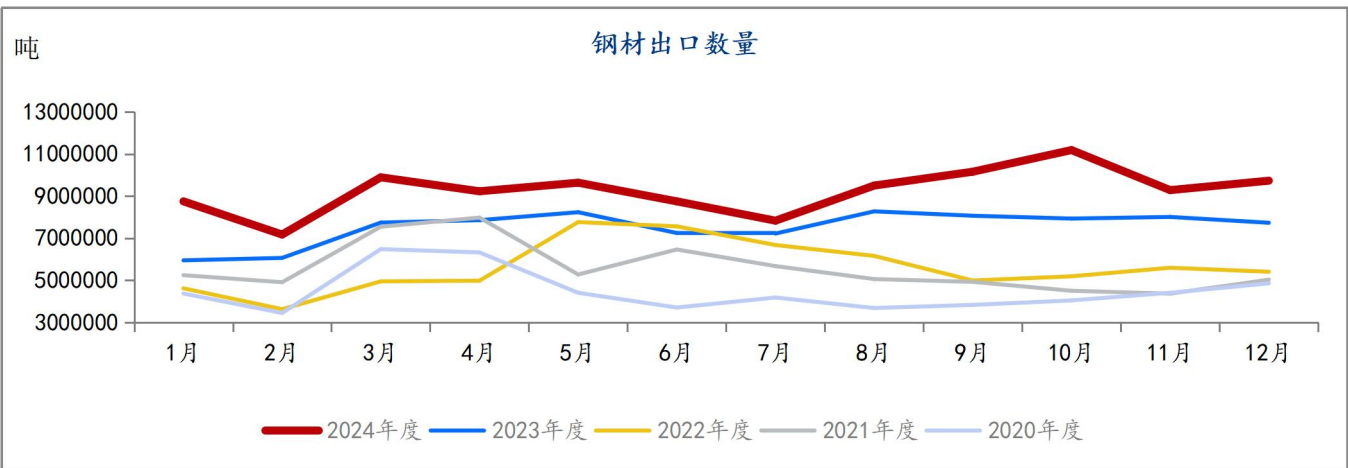
数据来源：钢联数据、wind、国元期货

五、行业动态

2025 年 2 月 21 日，越南工业和贸易部发布第 460/QĐ-BCT 号决定，对原产于印度和中国的某些热轧钢产品征收临时反倾销税。据此，对被调查中国产品适用的临时反倾销税率为 19.38%至 27.83%。时间有效期为发布之日起 15 日后生效（即北京时间 2025 年 3 月 7 日）。

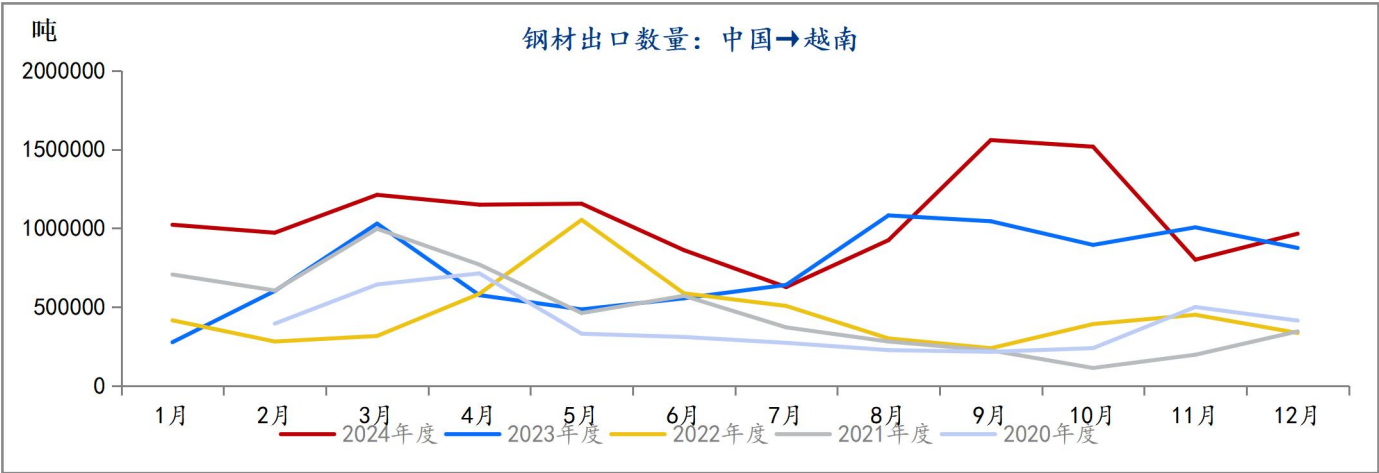
韩国产业通商资源部贸易委员会宣布 2 月 20 日召开会议，做出两项决定：一是对自中国进口的不锈钢中厚板征收临时反倾销税，税率 27.91%-38.02%；二是向经济财政部建议延长对来自中国大陆、印度尼西亚和中国台湾的不锈钢卷板产品第一次审查的反倾销税。据悉，此临时反倾销税一旦得到韩国财政部批准，即刻生效。

图表 11：钢材出口数量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 12：钢材出口越南数量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

六、展望及小结

炉料方面，受热带气旋影响，澳洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，当地矿山处于暂停开采阶段。皮尔巴拉作为铁矿主产区，停产造成澳矿的发运明显走低。双焦方面，焦煤矿山逐步复产，焦炭十轮提降，吨焦利润亏损加剧。库存消化压力较大，基本面未有好转。

供应方面，钢厂利润回升，生产偏谨慎，厂内库存低于去年同期。2月样本钢厂螺纹钢周均产量为186.29万吨，月环比下降2.00%；热轧卷板产量为326.96万吨，月环比增加3.94%。

需求方面，2月中下旬建材需求明显回升，目前两会与“金三银四”乐观预期仍存。钢厂及社会库存明显低于去年同期，库存结构相对健康。

展望3月，铁矿供应端扰动逐步消散，对钢材价格支撑减弱。但下游需求回升未见顶，下行驱动不足。钢材出口制裁增多，后市出口承压。整体上，预计区间震荡运行。关注产能过剩下，钢厂的复产节奏。如果复产过快，可能会造成行业负反馈。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221