

淡季到来，钢材市场如何演化

报告摘要

5月份行情整体走弱，上半个月受国家积极的财政政策和货币政策的支撑，在加上中美贸易缓和，行情受提振整体偏震荡，下半个月受房地产市场数据拖累，行情大幅走低，整体供应面宽松，淡季需求走弱的背景下，行情接连出现新低。

板块 钢材

螺纹钢走势图 2978 ↑ 14



2025-05-29

近六月数据

国际热卷走势图 443 ↓ -4



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：戴育成

电话：021-58777763

邮箱：tudi@qhfc.net

5月行情回顾：价格震荡走弱

5月呈现“先扬后抑”态势。螺纹钢月初受政策利好（如央行降准降息、中美贸易谈判取得进展）推动，价格出现了小幅的反弹，但进入中下旬，公布的房地产市场数据景气度仍是偏差，南方高温多月淡季需求疲软叠加库存压力显现，热卷受制造业需求放缓拖累，螺纹钢和热卷主力合约盘中纷纷走低，螺纹钢期货主力合约（2510）跌至3000元/吨以下，双双创近8个月新低。

1、政策与宏观因素：宏观经济政策托底+贸易战缓和，但房地产仍不景气

(1) 央行货币政策托底经济稳增长

5月7日，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会联合召开新闻发布会，宣布多项货币政策及金融支持措施，包括：1) 降准0.5个百分点，释放长期流动性约1万亿元，保持市场流动性充裕；2) 下调政策利率：公开市场7天逆回购利率从1.5%降至1.4%，结构性工具利率（如支农支小再贷款、PSL）同步下调0.25个百分点，公积金贷款利率亦下调0.25个百分点；3) 结构性工具扩容：新增科技创新再贷款额度3000亿元、设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”，并优化资本市场支持工具（如合并使用8000亿元额度支持证券基金互换和股票回购）；4) 应对楼市和外部风险：加快房地产融资新模式配套政策，扩大保险资金入市试点，支持受关税影响的外贸企业等。

5月7日的货币政策及金融支持措施通过释放流动性、降低融资成本、支持地产市场止跌企稳、推动产业升级和提振特定领域需求等方式，对钢材市场产生了积极影响。对房地产市场短期刺激有限，当前居民收入预期偏弱、房价上涨预期消退，单纯降息对购房需求拉动或不及预期，需观察后续政策组合（如一线城市限购调整）。总体来说金融政策通过“总量宽松+结构优化”组合拳，对钢材市场形成“短期托底+长期转型”双重支撑。

图1 法定存款准备金率变动情况



图2 贷款市场报价利率（LPR）



数据来源：中国人民银行，前海期货

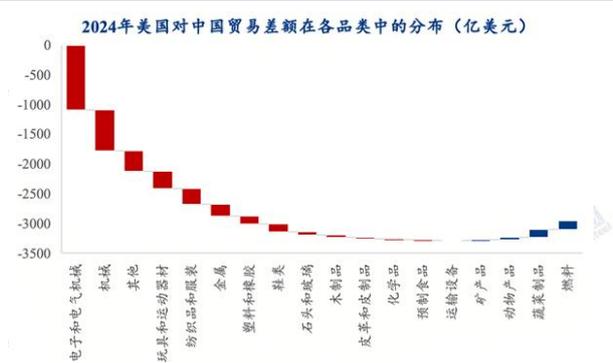
数据来源：中国人民银行，前海期货

(2) 中国贸易谈判获得新进展，市场情绪得到提振

5月12日，《中美日内瓦经贸会谈联合声明》发布，中美之间相互取消4月8日之后加征的91%报复性关税，将4月2日加征的34%关税中的24%暂停90天执行，对剩余的10%予以保留。

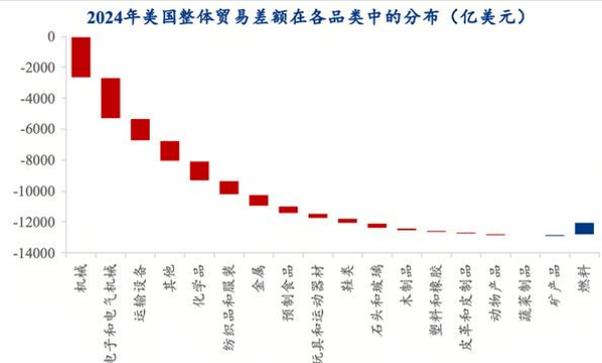
谈判进展显著改善市场情绪，5月中旬钢材期货价格出现反弹，这一反弹反映了市场对出口预期改善和宏观政策空间打开的乐观判断（如人民币汇率贬值压力缓解），但长期受制于全球贸易保护主义抬头（如越南、韩国反倾销）和国内粗钢压减政策执行力度，市场仍面临供需双弱压力。

图3 2024年美国对中国贸易差额各品类中的分布(亿美元)



数据来源：我的钢铁网，前海期货

图4 2024年美国整体贸易差额各品类中的分布(亿美元)



数据来源：我的钢铁网，前海期货

(3) 房地产市场不景气仍是压死骆驼的最后一根稻草

1—4月份，全国房地产开发投资27730亿元，同比下降10.3%（按可比口径计算，详见附注6）；其中，住宅投资21179亿元，下降9.6%。1—4月份，房地产开发企业房屋施工面积620315万平方米，同比下降9.7%。其中，住宅施工面积431937万平方米，下降10.1%。房屋新开工面积17836万平方米，下降23.8%。其中，住宅新开工面积13164万平方米，下降22.3%。房屋竣工面积15648万平方米，下降16.9%。其中，住宅竣工面积11424万平方米，下降16.8%。1—4月份，新建商品房销售面积28262万平方米，同比下降2.8%，降幅比1—3月份收窄0.2个百分点；其中住宅销售面积下降2.1%。新建商品房销售额27035亿元，下降3.2%；其中住宅销售额下降1.9%。4月末，商品房待售面积78142万平方米，比3月末减少

522 万平方米。其中，住宅待售面积减少 455 万平方米。

从数据来看：全国房地产开发投资同比下降 10.3%，住宅投资下降 9.6%，显示房企扩张意愿低迷，资金压力仍存。施工端：房屋施工面积下降 9.7%，新开工面积锐减 23.8%（住宅下降 22.3%），竣工面积下降 16.9%。数据表明房企正通过减少新开工加速去库存，同时存量项目交付节奏放缓。表明房企扩张意愿低迷，存量项目施工进度放缓，进一步抑制建材采购。房地产萎缩直接拖累黑色系消费。新开工项目减少直接导致螺纹钢、水泥等建材需求萎缩。2025 年 1-4 月房地产市场数据表明，黑色系商品需求端承压、价格中枢下移、产业链上下游承压的格局难以逆转。政策扰动虽能带来阶段性反弹，但难改需求疲弱基本面。

图 5 全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局，前海期货

图 6 全国新建商品房销售面积及销售额增速

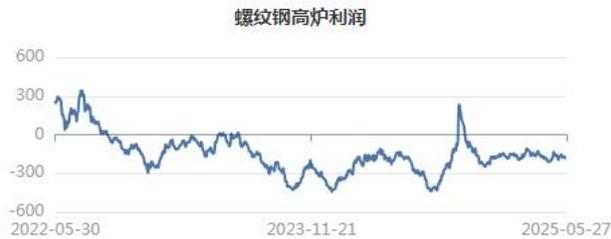


数据来源：国家统计局，前海期货

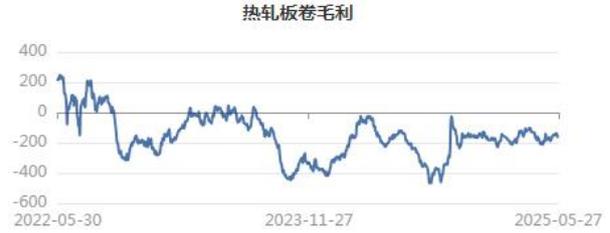
2、供需基本面：供强需弱，库存去化放缓

(1) 成本与利润：原料下跌，利润尚可

盘面钢厂螺纹钢利润=螺纹钢主连价格—螺纹钢理论成本（2.4 铁矿石主连价格+0.68 焦炭主连价格+250）。本月焦炭主力合约价格大跌 12.97%，焦煤大跌 16.28%，（以 5 月 28 日的价格计算），双焦价格纷纷近 9 年来的低位。成本端原材料价格的下跌导致钢材市场利润率有所回升，截至 05 月 28 日收盘，钢厂的螺纹钢盘面利润为 127.42 元/吨。高炉利润：按全国平均成本（3205 元/吨）计算，5 月 28 日螺纹钢高炉吨钢亏损约 127.89 元；若按沿海成本（3318 元/吨）计算，亏损扩大至 240.89 元（高炉利润 = 螺纹钢市场价格 - 生产成本）。同期钢厂盈利率却达 59.74%，显示近 60% 的钢厂仍能盈利。59.74% 的盈利率表明，多数钢厂通过区域优势、成本控制或产品结构调整，将高炉亏损控制在可承受范围内。因此在利润尚可的情况下，生产积极性不减，短流程钢厂亦维持正常生产，供应端收缩幅度有限。

图7 螺纹钢高炉利润


数据来源：我的钢铁网，前海期货

图8 热轧板卷毛利


数据来源：我的钢铁网，前海期货

图9 焦炭的价格走势


数据来源：我的钢铁网，前海期货

图10 焦煤的价格走势


数据来源：我的钢铁网，前海期货

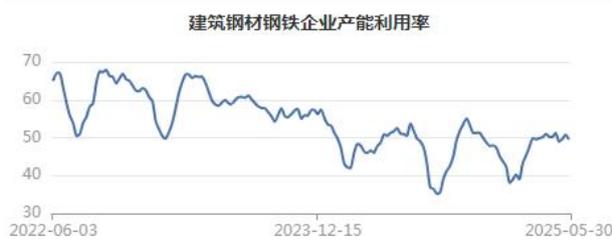
(2) 生产端小幅收缩，但绝对值仍处高位

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.87%，环比上周增加 0.18 个百分点，同比去年增加 2.22 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.69%，环比上周减少 0.63 个百分点，同比去年增加 2.52 个百分点；钢厂盈利率 58.87%，环比上周减少 0.87 个百分点，同比去年增加 6.06 个百分点；日均铁水产量 241.91 万吨，环比上周减少 1.69 万吨。

高炉开工率连续两周回升，显示钢厂生产积极性边际改善，但增幅有限（仅 0.18pct），反映行业谨慎复产态度，避免库存过度累积。同比较 2024 年同期提高 2.22pct，表明 2025 年行业产能利用率整体高于去年，与政策端“产量调控优化”导向一致，但需关注区域性产能过剩风险。高炉产能利用率回落 0.63pct，可能与环保限产、需求季节性走弱或原料成本波动有关，同比提升 2.52pct，显示长期产能优化成效，但需关注短期波动对供应链的影响，尤其是铁矿石等原料需求的稳定性。铁水日均产量环比下降 1.69

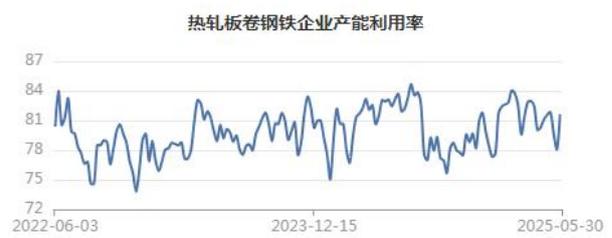
万吨，与产能利用率下降一致，可能受需求端压力传导，如建筑用钢需求疲软。盈利面收窄 0.87pct，可能与钢价下跌有关。但是较 2024 年提升 6.06pct，表明行业盈利结构优化，高端产品（如特钢、新能源汽车用钢）占比提升，对冲了部分成本压力。

图 11 建筑钢材钢铁企业产能利用率



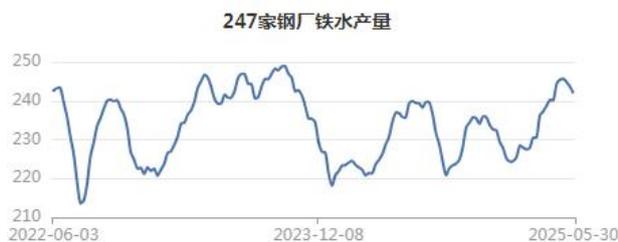
数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 12 热轧板卷钢铁企业产能利用率



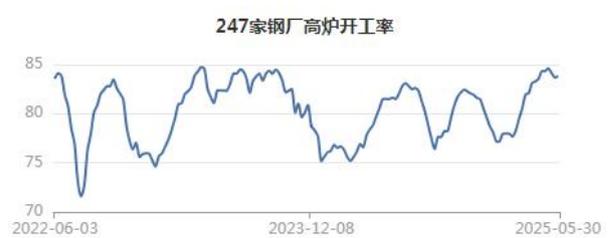
数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 13 铁水日均产量季节图



数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 14 247 家钢厂高炉开工率



数据来源：我的钢铁网，前海期货

(3) 库存去化，需求回暖，但难逃季节性淡季

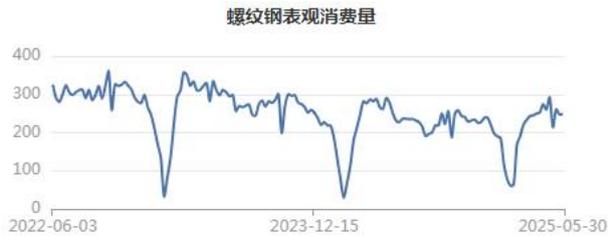
五大钢材品种社库及厂库均延续去化趋势，总库存减少 32.94 万吨至 1365.6 万吨，创春节以来新低。五大钢材品种产量增加 8.41 万吨，表观需求回升 9.23 万吨或 1.02%至 913.79 万吨。

螺纹产量 225.51 万吨，较上周减少 5.97 万吨，降幅 2.58%，螺纹厂库 186.46 万吨，较上周减少 1.3 万吨，降幅 0.69%；螺纹社库 394.59 万吨，较上周减少 21.87 万吨，降幅 5.25%；螺纹表需 248.68 万吨，较上周增加 1.55 万吨，增幅 0.63%。热卷产量环增 4.54%，然库存微降，表需也增加 4.43%；

尽管表观需求环比回升（9.23 万吨至 913.79 万吨），但产量增幅（8.41 万吨）与需求增长基本匹配，市场未出现明显缺口。本周螺纹钢数据呈现积极变化：产量和厂库由增转降，显示供应端主动收缩；社库请务必阅读最后重要声明

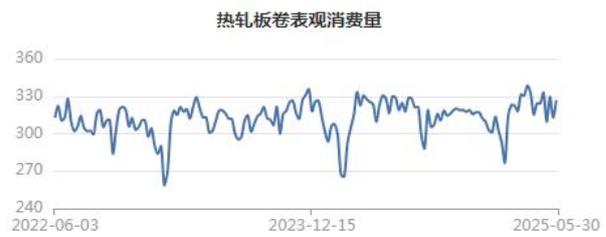
加速去化（连续 12 周下降且降幅扩大），反映终端需求仍在消耗库存；表需由降转增，表明当周整体需求出现边际改善。这些变化共同指向螺纹钢市场供需基本面出现边际好转，市场库存压力显著减轻，为钢价提供了较强的支撑。但是梅雨季节，高温多雨，表需转弱的预期没有变化。

图 15 螺纹钢表观消费量



数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 16 热轧板卷表观消费量



数据来源：我的钢铁网，前海期货

3、六月行情的影响因素分析

1、季节性因素

6 月为传统施工淡季，南方地区（如广东、江苏）施工强度显著下降，螺纹钢终端需求进入传统淡季。根据气象预测，6 月南方主要消费区降雨天数较常年偏多 10%-15%，预计螺纹表需环比下降 8%-12%。制造业进入生产淡季，叠加出口受阻（东南亚雨季减少订单），内需外需双弱，需关注抢出口预期的实际落地效果。

2、粗钢压减政策落地情况

市场对 2025 年粗钢压减 5000 万吨的传闻存在分歧，官方文件（如《2024-2025 年节能降碳行动方案》）明确 2024 年继续实施产量调控，但 2025 年具体执行力度尚未明确。若压减政策落地，可能对螺纹钢供应形成强约束。

3、政策落实的效果情况

中美关税达成协议之后，关税大幅下调，国内出现抢出口的预期。随着抢出口预期炒作结束，后期抢出口将从预期转向现实。制造业终端能够增加多少抢出口需求将进入现实验证阶段，当前国内制造业需求上方增量空间有限热卷实际需求增量更多的是来自抢出口的现实增量，因此 6 月需要重点关注抢出口对终端制造业真正的需求拉动。5 月份宽松的货币政策，对房地产调控政策边际放松（如限购松绑、房贷利率下调），是否刺激新开工面积回暖，将直接拉动螺纹钢需求。

4、贸易战的不确定性

海外方面，经历了自清明节后关税事件的发生和谈判结果积极带来的阶段性缓和的变化。但近期美国关税政策再生变，美国总统特朗普当地时间 5 月 23 日威胁对欧盟征收 50% 的关税、对苹果公司征收 25% 的关税后，苹果股价、美国股指期货和欧元下跌，再次引发了投资者对于关税对世界经济和贸易影响的担忧。同时美国关税 90 天的豁免期临近，是否发生新的激烈对抗。

技术分析：日线图各周期均线都是空头排列，行情连续出现了新低，技术面空头趋势没有发生变化，预计行情震荡偏弱。

图 17 螺纹钢日线图



数据来源：文华财经，前海期货

图 18 热卷日线图



数据来源：文华财经，前海期货

观点策略：逢高看空

螺纹钢：阻力位置：3010---3080 支撑位置：2920---2780 热卷：3150---3280 支撑位置：3010---2930

理由：1、梅雨季节，需求季节性淡季

2、房地产市场疲软的现状很难一下子改善

3、美国关税贸易战长期影响全球经济，制造业将长期受影响，市场情绪悲观。



免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。



关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>