



2025 年 3 月 7 日

内外双重干扰

钢价承压运行

核心观点及策略

- 供给端：2月份钢材生产呈现弱稳运行态势，品种分化加剧。板材类如热轧卷板产量维持高位，而建筑钢材复产缓慢，螺纹钢周产量持续低位运行于210万吨下方，创五年同期新低。3月随着原料价格回落，钢厂利润继续修复，以及需求的持续回升，钢材供给将稳步回升。
- 需求端：目前钢材需求面临着内需缓慢恢复、外需承压的不利格局。国内建筑钢材需求受节后复工偏慢及工地资金到位率偏低的约束，海外越南等国反倾销政策及美国加征关税的压力较大。3月警惕需求兑现成色不足，以及政策落地效果不佳的风险。
- 未来一个月，钢材价格预计承压运行。今年政策基调为“积极财政+宽松货币”，通过扩大赤字、专项债和国债规模支撑基建投资，同时推动房地产止跌回稳。基本面，钢厂利润修复后，开工回升，钢材产量继续增加，房地产政策以稳为主，基建投资积极但增量有限，终端需求难超预期。海外受制于贸易摩擦升级，未来钢材外需压力增加。总体看，两会政策落地，内需成色不足，外需承压，预计钢价承压运行。关注粗钢减产政策影响。
- 风险因素：宏观政策、需求不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目 录

一、行情回顾.....	3
二、钢材基本面分析	4
1、钢材产量低位回升，增产流向板材.....	4
2、钢材库存分析.....	5
3、警惕需求兑现成色不足风险.....	7
4、贸易博弈升级，终端需求承压.....	8
三、行情展望	11

图表目录

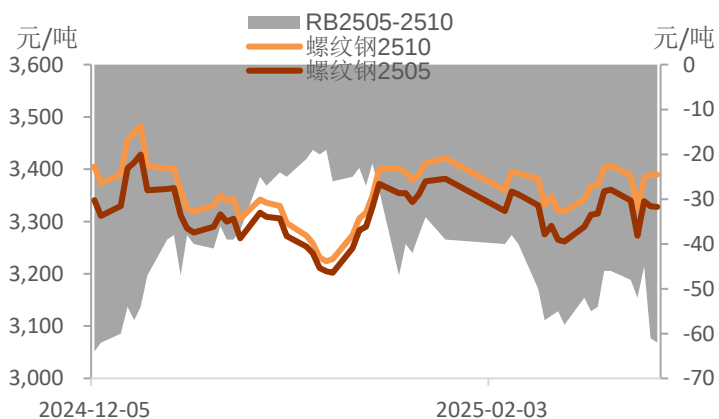
图表 1 螺纹钢期货及月差走势	3
图表 2 热卷期货及月差走势	3
图表 3 螺纹钢现货地域价差走势	4
图表 4 热卷现货南北价差	4
图表 5 螺纹钢周度产量	5
图表 6 热卷钢周度产量	5
图表 7 五大材周度产量	5
图表 8 华东地区钢厂长流程利润	5
图表 9 螺纹钢社会库存	6
图表 10 螺纹钢钢厂库存	6
图表 11 热卷社会库存	6
图表 12 热卷钢厂库存	6
图表 13 螺纹钢总库存	7
图表 14 热卷总库存	7
图表 15 螺纹钢表观消费	7
图表 16 全国建材周均成交量	7
图表 17 热卷表观消费	8
图表 18 五大材表观消费	8
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比	9
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比	9
图表 21 商品房销售面积：期房与现房	9
图表 22 全国商品房待售面积	9
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速	10
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速	10
图表 25 我国汽车产销量增速	10
图表 26 我国家电产量增速	10
图表 27 我国钢材进口增速	11
图表 28 我国钢材出口增速	11

一、行情回顾

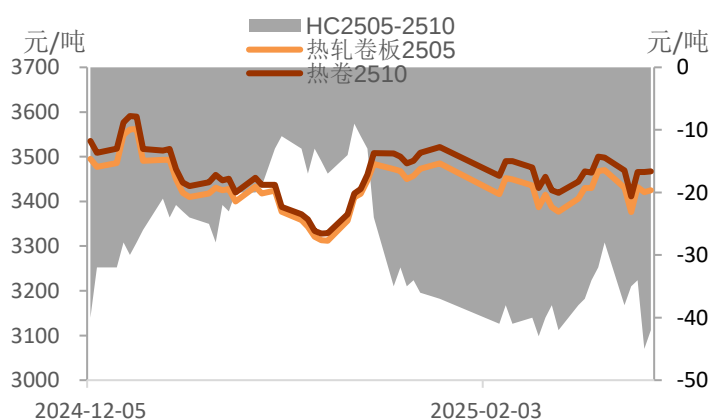
2 月钢材市场震荡走势，春节假期后钢材需求逐步恢复，但速度较慢，钢材供应同步上升，两会 3 月初召开，国内处于政策真空期，海外关税干扰影响加大，韩越拟对我国钢材征收反倾销税，叠加美特朗普关税制约，钢价整体震荡偏弱。宏观面，全国政协十四届三次会议将于 3 月 4 日召开，十四届全国人大三次会议将于 3 月 5 日举行，今年是“十四五”规划的收官之年，2025 年要进一步加大各项政策力度，推动经济回升势头进一步形成和加强，这对‘十四五’到‘十五五’的衔接将非常有利。央行行长潘功胜出席新兴市场经济体研讨会时表示，中国政府将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化宏观经济政策的逆周期调节。2 月 8 日，为加快推动钢铁行业转型升级，促进行业高质量发展，工信部对《钢铁行业规范条件（2015 年修订）》进行了修订，形成《钢铁行业规范条件（2025 年版）》。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 17 日上午在京出席民营企业座谈会并发表重要讲话。他强调，新时代新征程民营经济发展前景广阔、大有可为，广大民营企业和民营企业家大显身手正当其时。要统一思想、坚定信心，促进民营经济健康发展、高质量发展。海外方面，美国总统特朗普当地时间 2 月 10 日签署行政命令，宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 关税。特朗普当天还表示，相关要求“没有例外和豁免”。纵观上个月，基本面供需环比回升，但供需关系继续维持偏弱格局，市场价格受到宏观政策和预期影响，期现货价格总体震荡稍弱走势。

现货市场，截至 3 月 4 日，现货全国螺纹均价 3428 元/吨，较上月初下跌 52 元/吨。上月下游需求恢复偏慢，旺季预期不强，现货市场成交量小幅反弹，力度有限，螺纹钢产量环比减少，表需受到假期影响，现货库存持续累库，供需关系维持偏弱状态。热卷方面，2 月份制造业活动好转，PMI 升至 50 上方，但受制于海外关税的不确定性，钢材出口订单指数连续回落，热卷产量稳中有增，需求保持一定的韧性，库存季节性增加。总体钢材维持弱现实格局。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

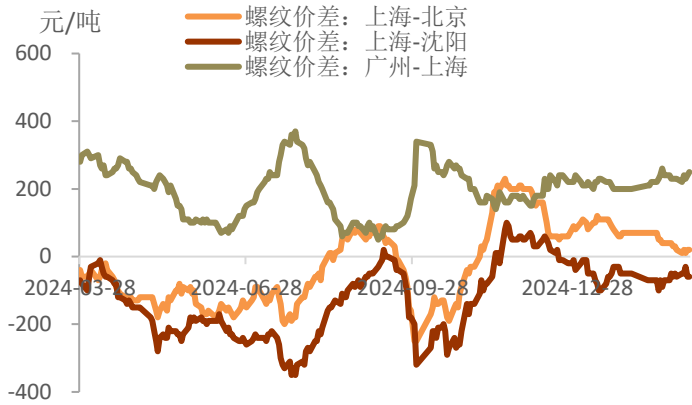


图表 2 热卷期货及月差走势

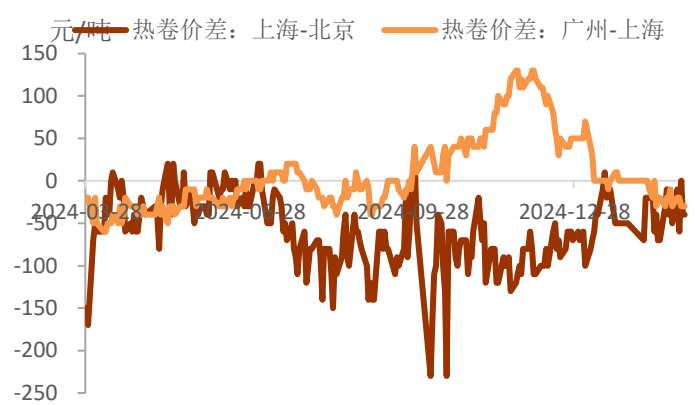


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢现货地域价差走势



图表 4 热卷现货南北价差



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

1、钢材产量低位回升，增产流向板材

3月5日，2025年中国经济和社会发展“任务清单”出炉，供应侧涉及了大宗商品的内容，推动传统产业改造提升：通过强化产业调控、提质升级破“内卷”；持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组；大力提升能源资源安全保障能力：强化煤炭兜底保障作用；完善战略性矿产资源探产供储销统筹和衔接体系；全方位夯实粮食安全根基：持续推进豆粕减量替代。由此可见，今年粗钢减产仍是政府的重要目标，后续需要持续关注具体政策落地，重点关注减产规模、地区分布以及执行的方案。

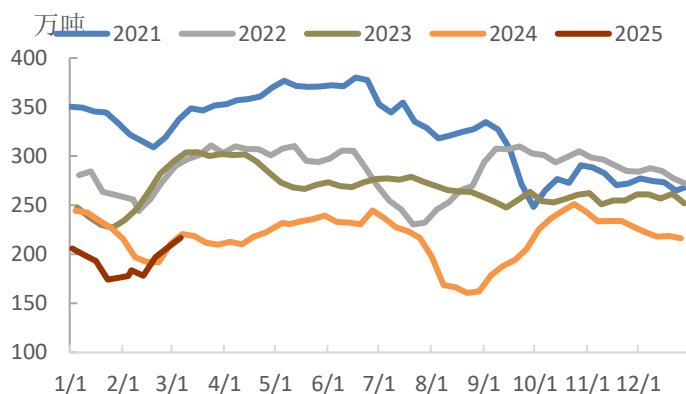
2月份钢材生产呈现弱稳运行态势，品种分化加剧。数据显示，2月板材类如热轧卷板产量维持高位，而建筑钢材复产缓慢，钢材生产利润不佳，制约了钢厂的生产积极性，近期吨钢毛利有所收窄，螺纹钢周产量持续低位运行于210万吨下方，创五年同期新低。生产端呈现高炉稳、电炉缓的特征，上周247家样本钢厂日均铁水产量228万吨，环比微增0.6%。3月随着原料价格回落，钢厂利润继续修复，以及需求的持续回升，钢材供给将稳步回升。

从数据来看，2月份样本钢厂螺纹周均产量188万吨，环比上月减少4万吨，同比去年同期减少12万吨，热卷周均产量325万吨，环比增加13万吨，同比增加13.7万吨。2月份247家样本钢厂日均铁水产量227.97万吨，环比上月增加3.1万吨，同比去年同期增加4万吨，钢厂开工有所回升，但考虑到假期基数因素，复产力度有限。2月上中旬重点统计钢铁企业累计日产粗钢204万吨，环比增加3.6%，同比基本增加2.7%。

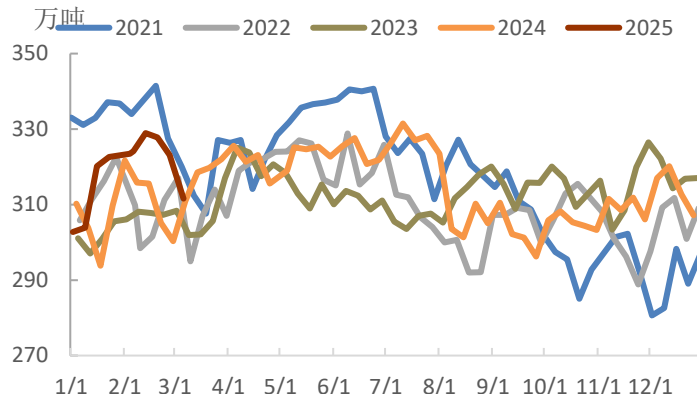
上月吨钢盈利有所增加，由于钢厂复产数量不足，原料需求偏弱，导致原料价格下滑，盈利企业数量稳中有增。2月高炉开工小幅增加，从月初77.98%增至78.61%，铁水产量在228万吨/日附近波动，原料日耗维持偏低状态。从终端需求看，今年房建项目开工平稳，基

建项目开工受制于资金略显偏慢，制约了钢材的实际需求。与上月初相比铁矿石到厂价环比下降 23 元，焦炭下跌 150 元，废钢环比下跌 30 元/吨，生铁成本下降 110 元/吨，截止 3 月初，长流程利润卷螺利润均有回升，华东地区长流产厂生产螺纹的平均成本为 2761（环比-120）元/吨，利润为 194 元/吨，环比增加 85 元/吨，热卷利润为 85 元/吨，环比增 120 元/吨。

图表 5 螺纹钢周度产量

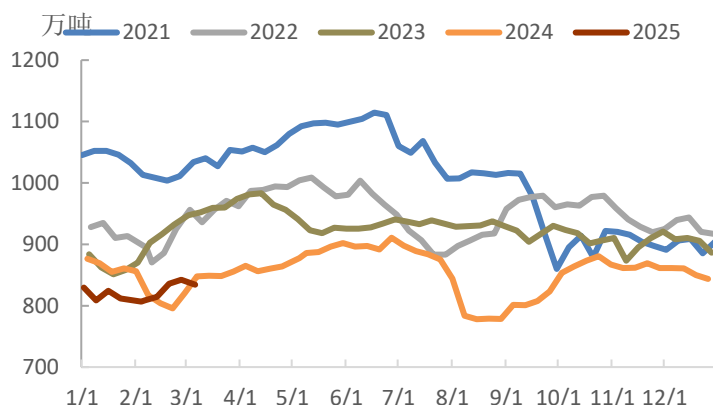


图表 6 热卷钢周度产量

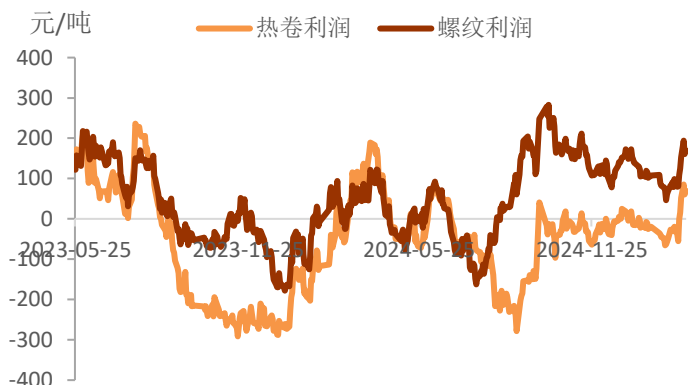


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 五大材周度产量



图表 8 华东地区钢厂长流程利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、钢材库存分析

受节后需求恢复缓慢及季节性因素影响，2 月钢材延续累库趋势，但整体库存水平为近年来同期低位。其中，建筑钢材因低产量，库存压力相对较小，板材因产量高企，库存压力明显，升至近年高位。3 月随着需求启动，库存将季节性去库，但需警惕海外关税政策对出口的冲击，以及需求兑现成色不足的影响。

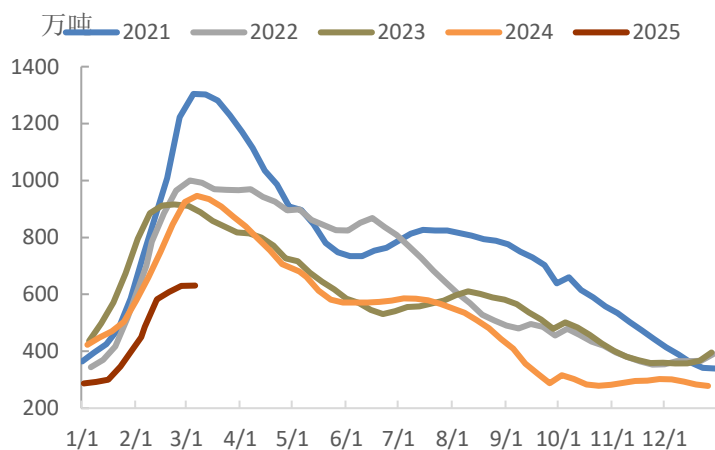
螺纹库存：上月螺纹持续累库，3 月进入去库阶段，截至 3 月 6 日，总库、社库、厂库分别为 860 万吨、631 万吨和 229 万吨，月环比增加 207 万吨、181 万吨和 26 万吨。2 月建材消费将由淡季转入旺季，钢厂订单逐步增加，供应逐步增加，库存季节性累库。从绝对数

据看，螺纹库存低位，关注后续去库节奏。

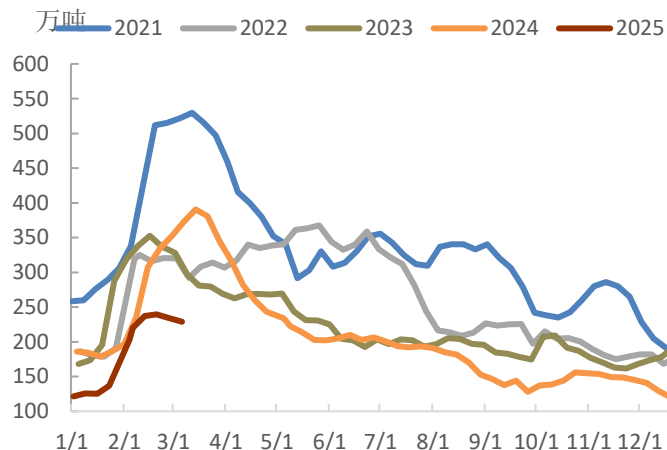
热卷库存：热卷季节性累库，月环比大幅增加。截至3月6日，总库、社库、厂库分别为429万吨、341万吨和88万吨，月环比增加40万吨、47万吨和-7万吨。

五大材库存：截至3月6日，总库1860（月环比+290）万吨，社库1340（+270）万吨，厂库521（+20）万吨。

图表 9 螺纹钢社会库存

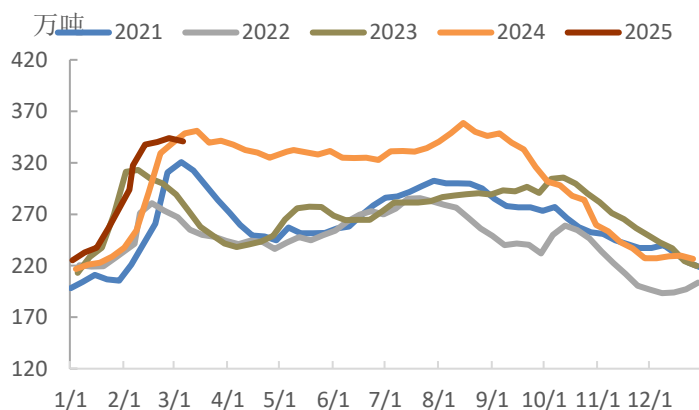


图表 10 螺纹钢钢厂库存

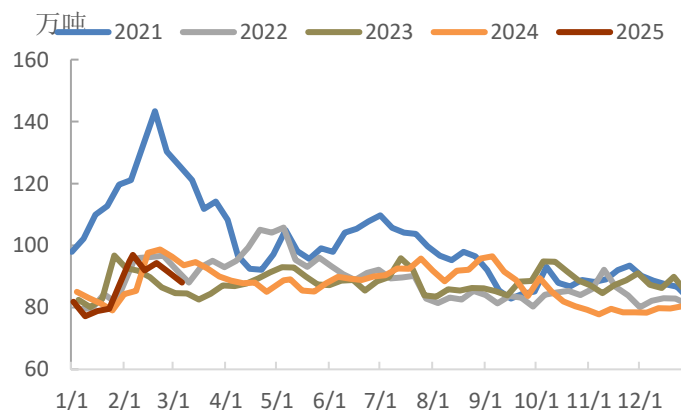


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

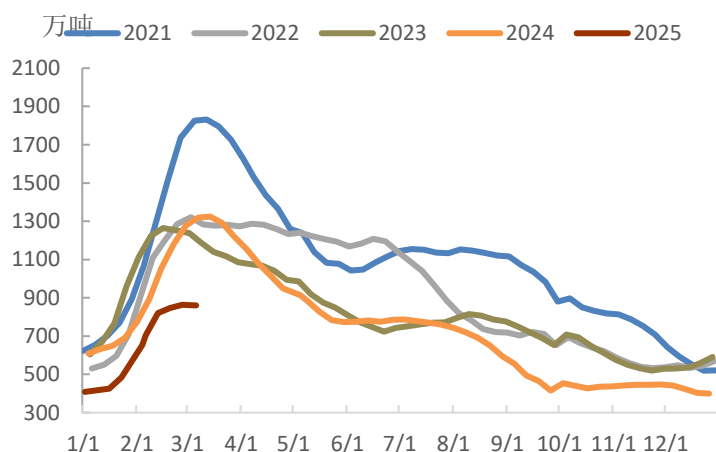


图表 12 热卷钢厂库存

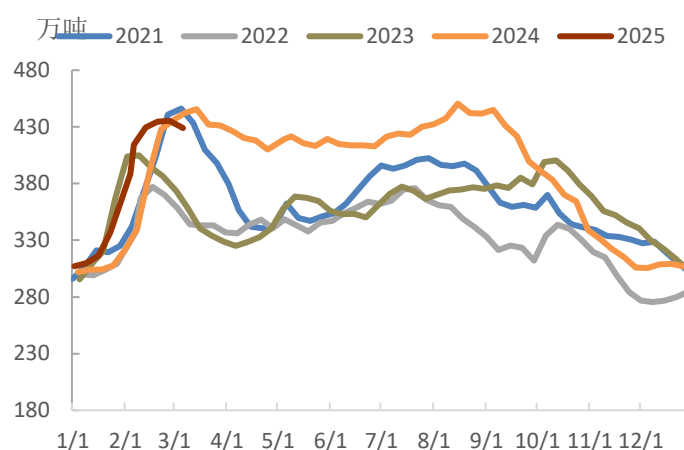


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存

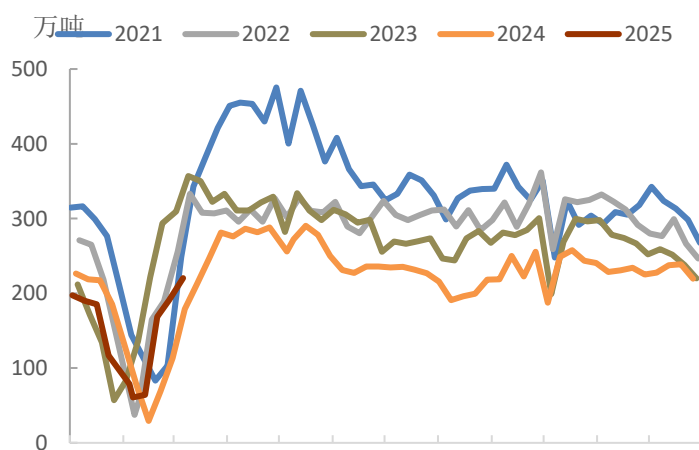


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

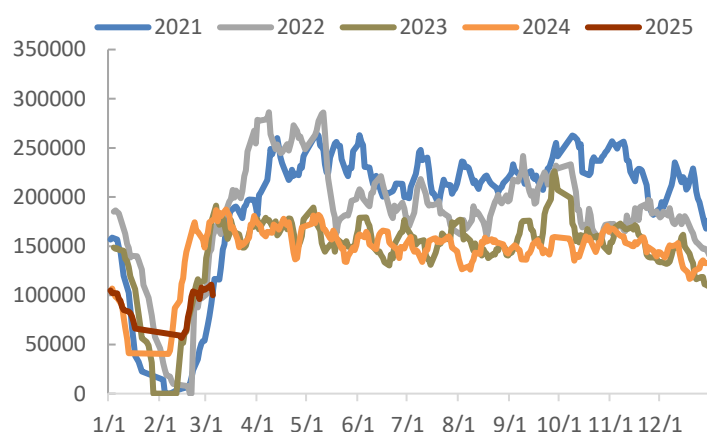
3、警惕需求兑现成色不足风险

目前钢材需求面临着内需缓慢恢复、外需承压的不利格局。国内方面，建筑钢材需求受节后复工偏慢及工地资金到位率偏低的约束，虽然房地产成交有所回暖，但新开工及投资仍延续疲弱，基建需求向好但增量有限，板材需求相对稳健，汽车、家电及造船等制造业出口有韧性，但海外越韩等国反倾销政策及美国加征关税的压力较大。上月钢厂利润修复，供应逐步回升，3月份钢市供需偏弱格局难改，国内两会政策落地，警惕需求兑现成色不足，以及政策落地效果不佳的风险。

图表 15 螺纹钢表观消费

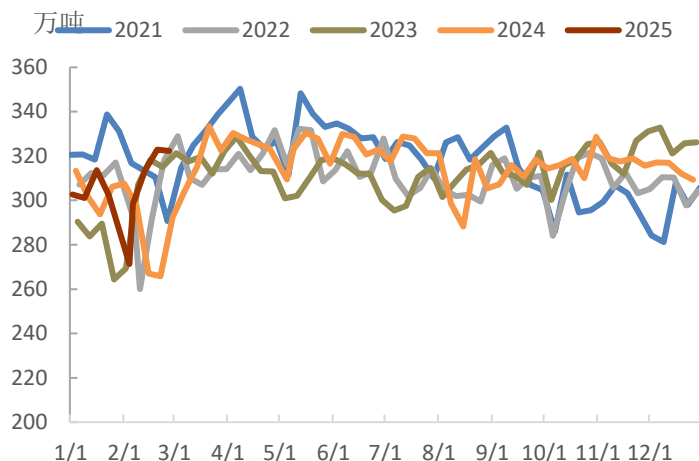


图表 16 全国建材周均成交量

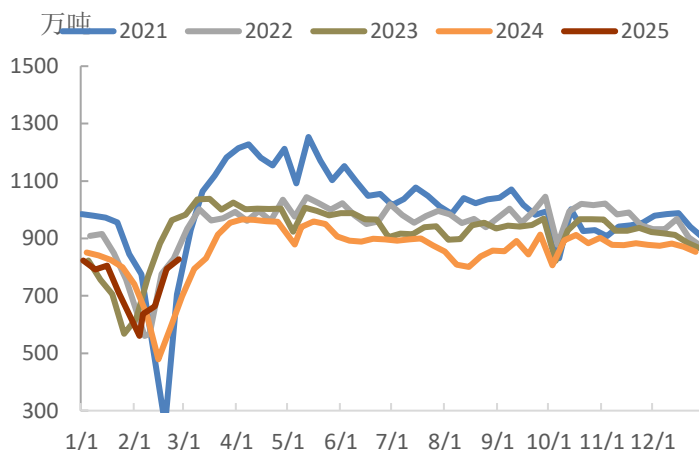


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 热卷表观消费



图表 18 五大材表观消费



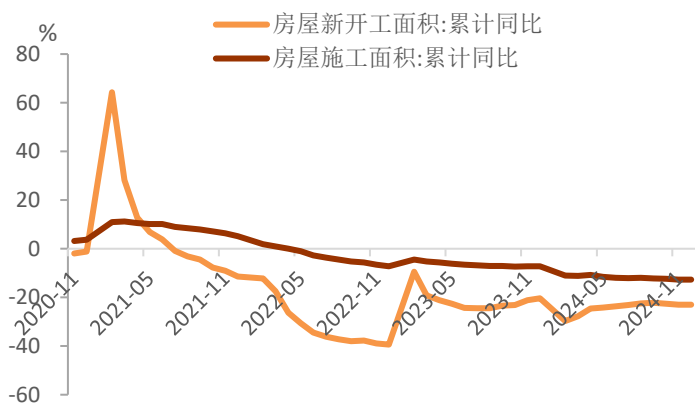
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、贸易博弈升级，终端需求承压

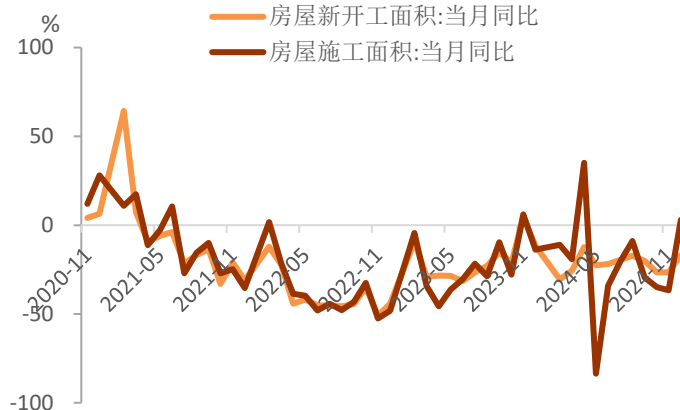
从 2025 年政府工作报告的内容来看，今年政策基调为“积极财政+宽松货币”，通过扩大赤字、专项债和国债规模支撑基建投资，同时推动房地产止跌回稳。赤字率目标为 4%，较上年提高 1 个百分点，赤字规模 5.66 万亿元；新增政府债务总规模 11.86 万亿元（增幅 2.9 万亿）；超长期特别国债发行 1.3 万亿元（增 3000 亿），专项支持“重大战略工程和民生项目”；新增地方政府专项债券 4.4 万亿元（增 5000 亿），重点用于基建投资、土地收储、收购存量商品房及清理政府拖欠企业账款；房地产政策强调“因城施策”与风险防控，旨在构建长期健康发展模式。货币政策同步发力，通过降息降准、结构优化稳定市场预期。

终端房地产和基建投资需求数据未更新，关注 3 月中旬统计局公布的数据变化。房地产投资延续下滑势头，政策落地到市场企稳还需要时间。数据方面，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，比上年下降 10.6%；其中，住宅投资 76040 亿元，下降 10.5%。房地产开发企业房屋施工面积 733247 万平方米，比上年下降 12.7%。其中，住宅施工面积 513330 万平方米，下降 13.1%。房屋新开工面积 73893 万平方米，下降 23.0%。其中，住宅新开工面积 53660 万平方米，下降 23.0%。房屋竣工面积 73743 万平方米，下降 27.7%。其中，住宅竣工面积 53741 万平方米，下降 27.4%。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

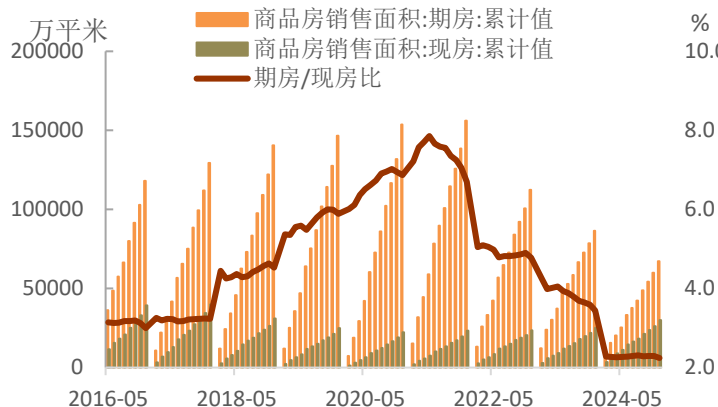


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

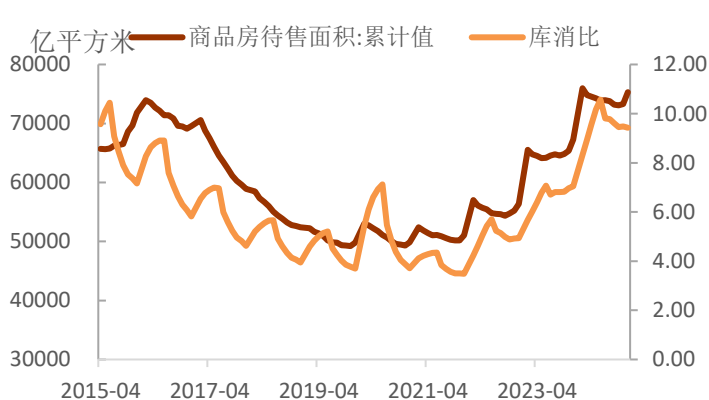


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 商品房销售面积：期房与现房



图表 22 全国商品房待售面积



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

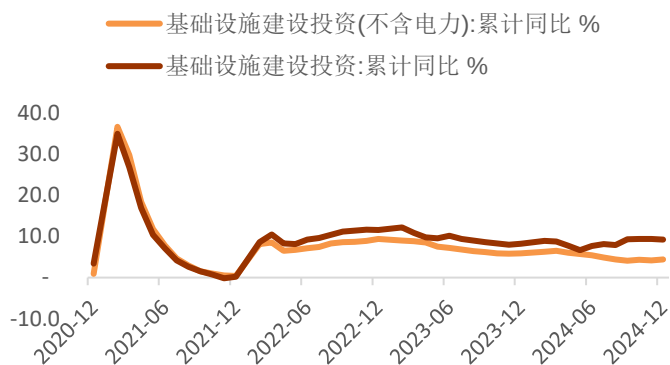
基建数据方面，2024 年全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%，其中，民间固定资产投资 257574 亿元，下降 0.1%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.33%。第二产业中，工业投资比上年增长 12.1%。其中，采矿业投资增长 10.5%，制造业投资增长 9.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 23.9%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 4.4%。其中，水利管理业投资增长 41.7%，航空运输业投资增长 20.7%，铁路运输业投资增长 13.5%。

制造业方面，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 1.1 个百分点，制造业景气水平明显回升。2025 年 1 月，汽车产销分别完成 245 万辆和 242.3 万辆，环比分别下降 27.2%和 30.5%，产量同比增长 1.7%，销量同比下降 0.6%。2024 年冰箱累计 10396 万台，同比增加 8.3%，空调累计产量 26598 万台，同比增长 9.7%，洗衣机 11737 万台，同比增加 8.8%。

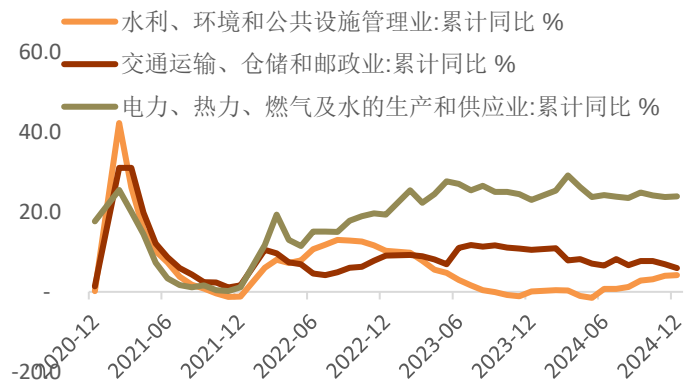
进出口方面：美国再次加征 10%关税，中方坚决快速的反制。2025 年 3 月 4 日，美国宣布对中国输美商品额外加征 10%关税，叠加 2 月 1 日已生效的 10%关税，综合税率最高攀升

至 20%，特定敏感品类（如钢铝、光伏产品）总税率飙升至 70%。中国采取反制措施，自 2025 年 3 月 10 日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税，对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征 15%关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征 10%关税。中国对美直接出口钢材占比不足 1%，主要压力来自间接出口（如机械、汽车等产品）和转口贸易受阻。此外，近期韩国拟对华厚板征收 27.91%-38.02%反倾销税，涉及 2024 年对韩出口的 147 万吨中厚板（占中国中厚板出口 14.1%），越南拟对华热卷加征 19.38%-27.83%关税，影响 814 万吨热卷出口（占中国热卷出口 30.1%），越南是中国最大钢材出口国，短期压力显著；印度拟对中国钢铁加征 15%-25%关税，对印出口仅 301 万吨（占比不足 3%）；短期出口压力集中在韩越。

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

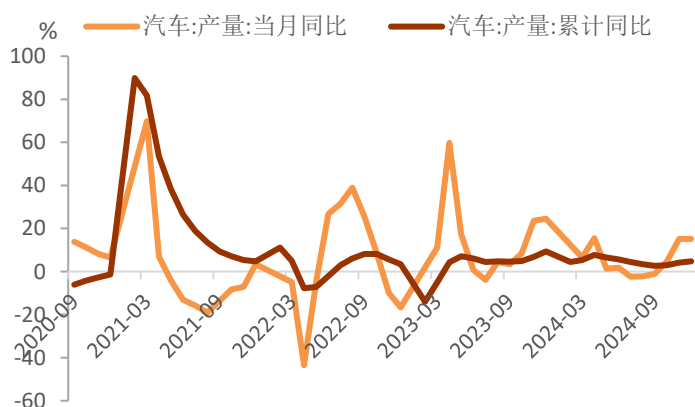


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

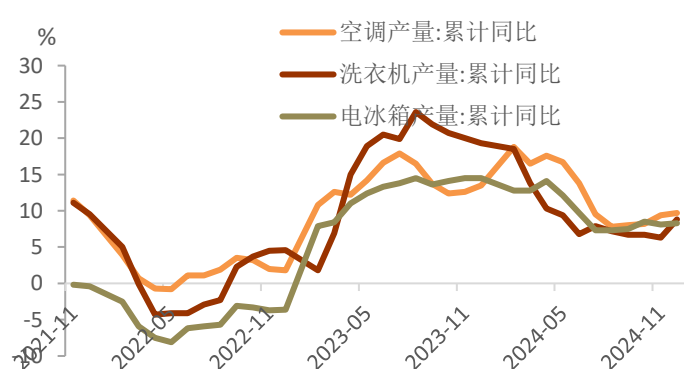


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速

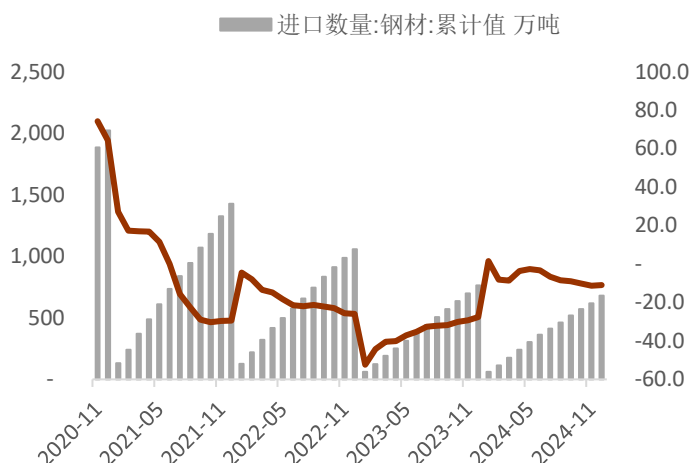


图表 26 我国家电产量增速

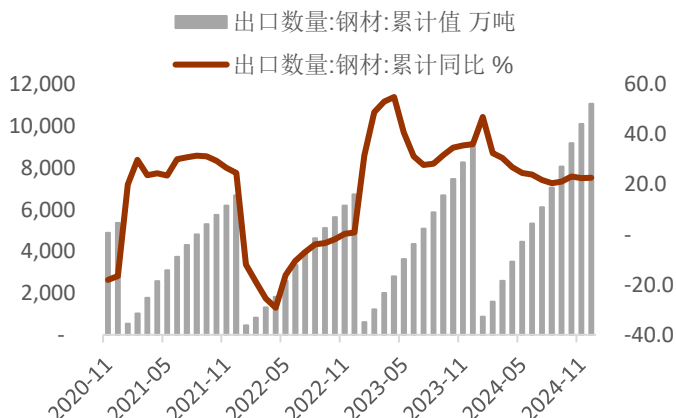


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

供给端: 2 月份钢材生产呈现弱稳运行态势, 品种分化加剧。数据显示, 2 月板材类如热轧卷板产量维持高位, 而建筑钢材复产缓慢, 钢材生产利润不佳, 制约了钢厂的生产积极性, 近期吨钢毛利有所收窄, 螺纹钢周产量持续低位运行于 210 万吨下方, 创五年同期新低。生产端呈现高炉稳、电炉缓的特征, 上周 247 家样本钢厂日均铁水产量 228 万吨, 环比微增 0.6%。3 月随着原料价格回落, 钢厂利润继续修复, 以及需求的持续回升, 钢材供给将稳步回升。

需求端: 目前钢材需求面临着内需缓慢恢复、外需承压的不利格局。国内方面, 建筑钢材需求受节后复工偏慢及工地资金到位率偏低的约束, 虽然房地产成交有所回暖, 但新开工及投资仍延续疲弱, 基建需求向好但增量有限, 板材需求相对稳健, 汽车、家电及造船等制造业出口有韧性, 但海外越韩等国反倾销政策及美国加征关税的压力较大。上月钢厂利润修复, 供应逐步回升, 3 月份钢市供需偏弱格局难改, 国内两会政策落地, 警惕需求兑现成色不足, 以及政策落地效果不佳的风险。

未来一个月, 钢材价格预计承压运行。今年政策基调为“积极财政+宽松货币”, 通过扩大赤字、专项债和国债规模支撑基建投资, 同时推动房地产止跌回稳。基本面, 钢厂利润修复后, 开工回升, 钢材产量继续增加, 房地产政策以稳为主, 基建投资积极但增量有限, 终端需求难超预期。1-2 月钢材新出口订单指数下降, 海外受制于贸易摩擦升级, 未来钢材外需压力增加。总体看, 两会政策落地, 内需成色不足, 外需承压, 预计钢价承压运行。关注粗钢减产政策影响。

风险点: 宏观政策, 消费不及预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。