

2025年9月22日



关注预期变化

钢价震荡为主

核心观点及策略

- 宏观面：1-8月份，全国房地产开发投资60309亿元，同比下降12.9%。房地产开发企业房屋施工面积643109万平方米，同比下降9.3%。房屋新开工面积39801万平方米，下降19.5%。全国固定资产投资（不含农户）326111亿元，同比增长0.5%。电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长18.8%。水上运输业投资增长15.9%，水利管理业投资增长7.4%，铁路运输业投资增长4.5%。
- 基本面：上周螺纹产量206万吨，环比减少5万吨，表需210万吨，增加12万吨，厂库165万吨，减少2万吨，社库485万吨，减少2万吨，总库存650万吨，减少4万吨。热卷产量326万吨，增加1万吨，厂库81万吨，增加0.4万吨，社库297万吨，增加4万吨，总库378万吨，增加5万吨，表需322万吨，减少4万吨。
- 总体上，宏观面，房地产投资延续下滑势头，基建投资持续放缓，终端需求疲软，美联储降息后，市场预期政策加码。基本面，上周产业数据良好，五大材产量小幅回落，表观需求回升，库存增加但增幅明显收窄，其中螺纹钢库存转跌。螺纹钢表需增加，但终端疲软，反弹空间有限，热卷需求环比回落但韧性仍在。预计期价震荡走势。
- 风险因素：宏观超预期，需求不确定

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

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3172	36	1.15	8980373	3148179	元/吨
SHFE 热卷	3374	4	0.12	2777138	1412324	元/吨
DCE 铁矿石	807.5	11.5	1.44	1698860	533529	元/吨
DCE 焦煤	1232.0	44.5	3.75	8119133	943381	元/吨
DCE 焦炭	1738.5	50.0	2.96	160217	52987	元/吨

注: (1)成交量、持仓量: 手;

(2)涨跌=周五收盘价-上周五收盘价;

(3)涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) /上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周钢材期货震荡反弹。现货市场, 唐山钢坯价格 3010 (+20) 元/吨, 上海螺纹报价 3220 (-20) 元/吨, 上海热卷 3400 (+20) 元/吨。

宏观方面, 1-8 月份, 全国房地产开发投资 60309 亿元, 同比下降 12.9%。房地产开发企业房屋施工面积 643109 万平方米, 同比下降 9.3%。房屋新开工面积 39801 万平方米, 下降 19.5%。全国固定资产投资 (不含农户) 326111 亿元, 同比增长 0.5%。电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 18.8%。水上运输业投资增长 15.9%, 水利管理业投资增长 7.4%, 铁路运输业投资增长 4.5%。

产业方面, 上周螺纹产量 206 万吨, 环比减少 5 万吨, 表需 210 万吨, 增加 12 万吨, 厂库 165 万吨, 减少 2 万吨, 社库 485 万吨, 减少 2 万吨, 总库存 650 万吨, 减少 4 万吨。热卷产量 326 万吨, 增加 1 万吨, 厂库 81 万吨, 增加 0.4 万吨, 社库 297 万吨, 增加 4 万吨, 总库 378 万吨, 增加 5 万吨, 表需 322 万吨, 减少 4 万吨。

宏观面, 房地产投资延续下滑势头, 基建投资持续放缓, 终端数据疲软, 美联储降息后, 市场预期政策加码。基本面, 上周产业数据良好, 五大材产量小幅回落, 表观需求回升, 库存增加但增幅明显收窄, 其中螺纹钢库存转跌。螺纹钢表需增加, 但终端疲软, 反弹空间有限, 热卷需求环比回落但韧性仍在。预计期价震荡走势。

三、行业要闻

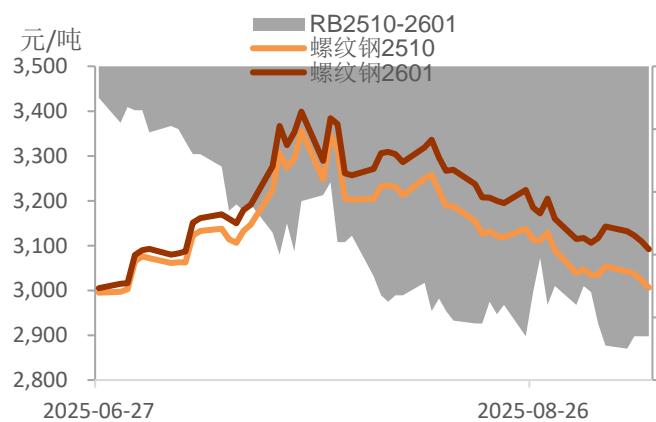
1. 1—8 月份, 全国房地产开发投资 60309 亿元, 同比下降 12.9%。房地产开发企业房

房屋施工面积 643109 万平方米，同比下降 9.3%。其中，住宅施工面积 448460 万平方米，下降 9.6%。房屋新开工面积 39801 万平方米，下降 19.5%。其中，住宅新开工面积 29304 万平方米，下降 18.3%。房屋竣工面积 27694 万平方米，下降 17.0%。其中，住宅竣工面积 19876 万平方米，下降 18.5%。

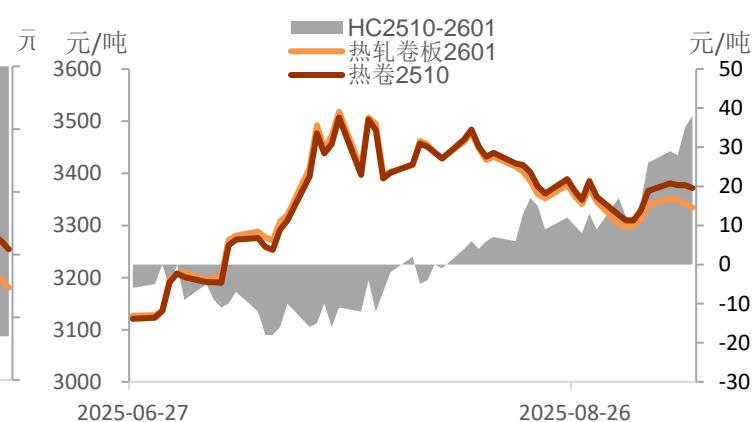
2. 1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）326111 亿元，同比增长 0.5%。第二产业中，工业投资同比增长 7.7%。其中，采矿业投资增长 3.0%，制造业投资增长 5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 18.8%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 2.0%。其中，水上运输业投资增长 15.9%，水利管理业投资增长 7.4%，铁路运输业投资增长 4.5%。

四、相关图表

五、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



六、

数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

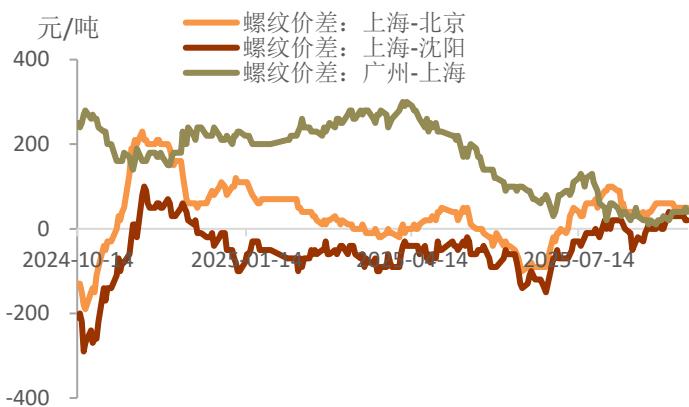


图表 4 热卷基差走势

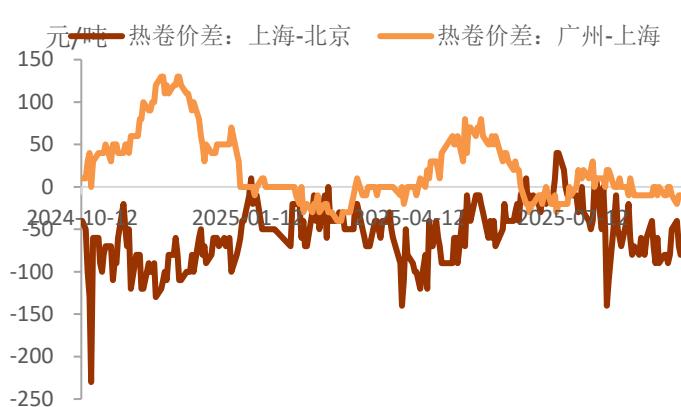


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势

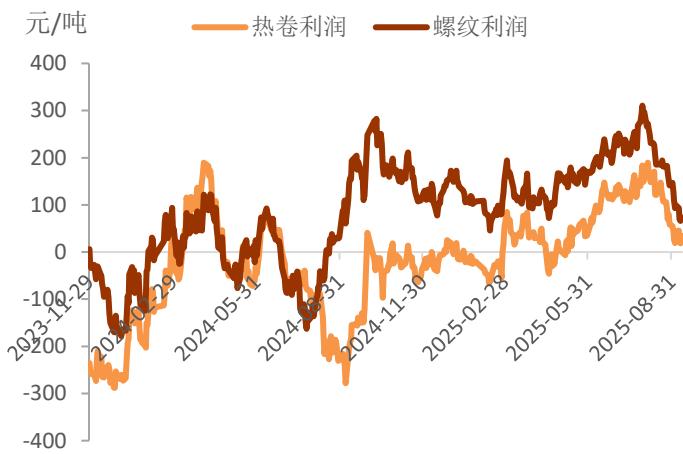


图表 6 热卷现货地域价差走势

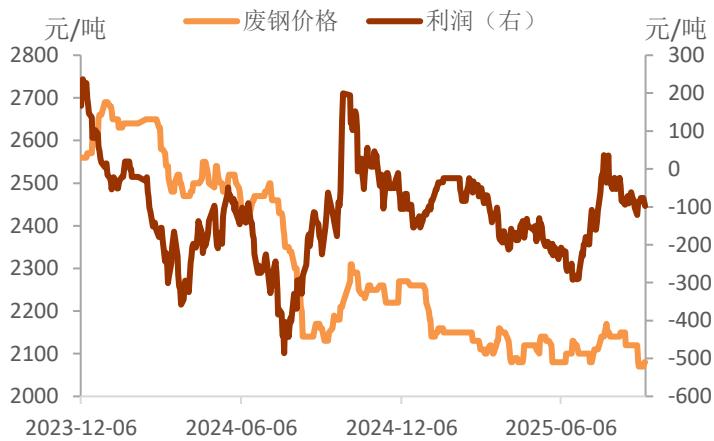


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 长流程钢厂冶炼利润

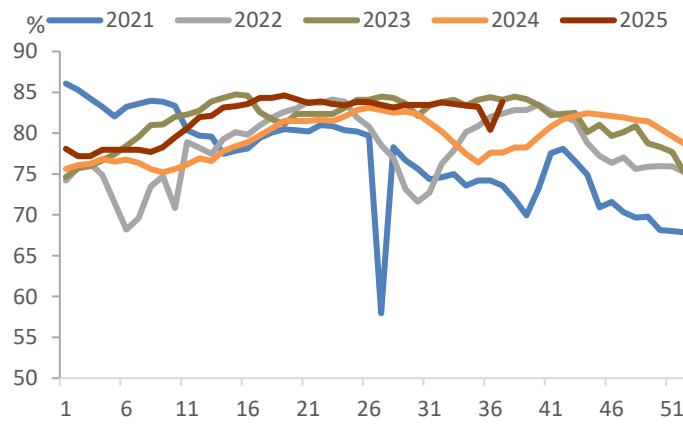


图表 8 华东地区短流程电炉利润

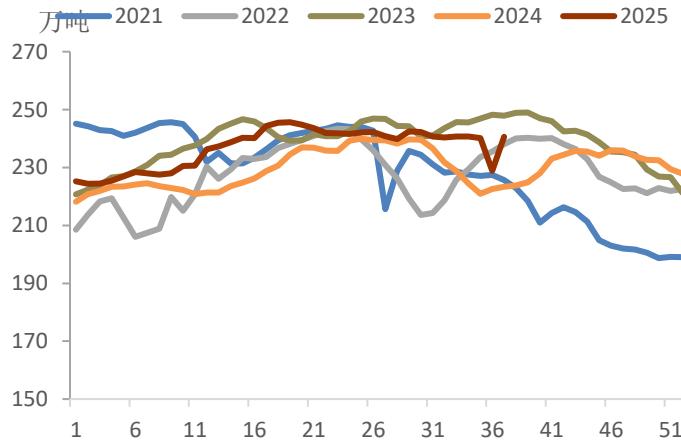


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

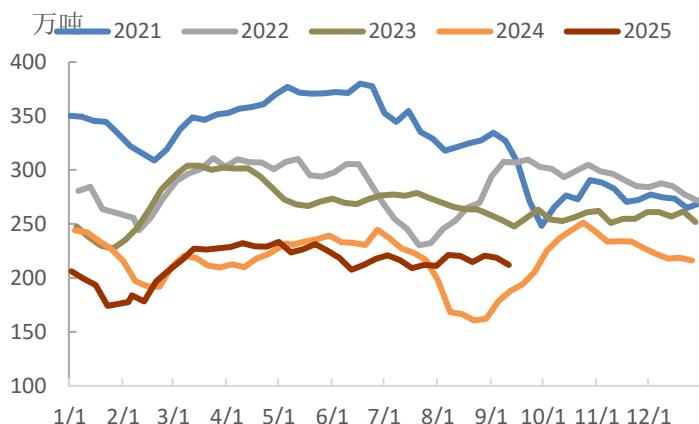


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

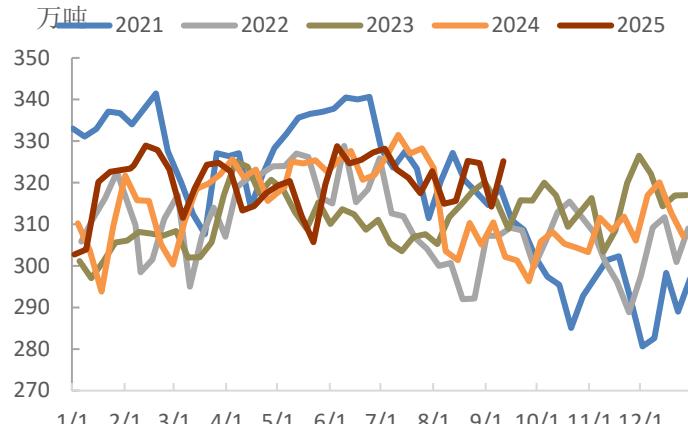


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

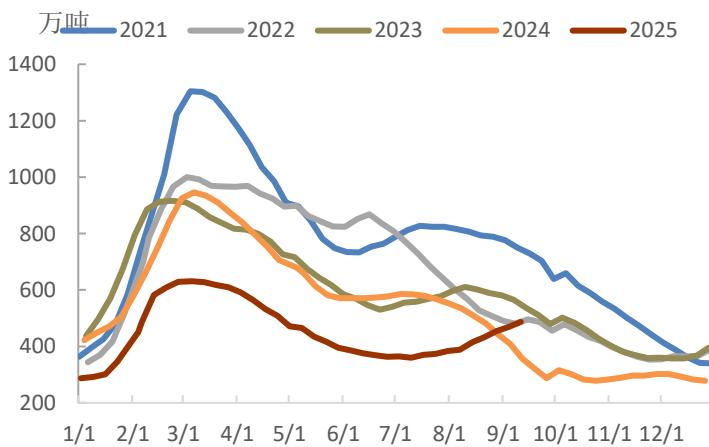


图表 12 热卷产量

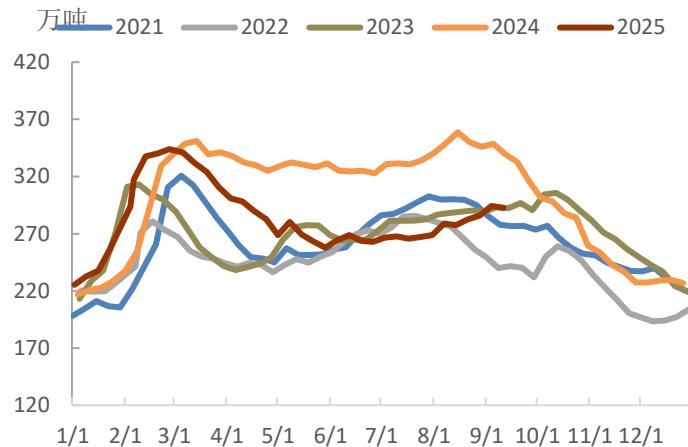


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

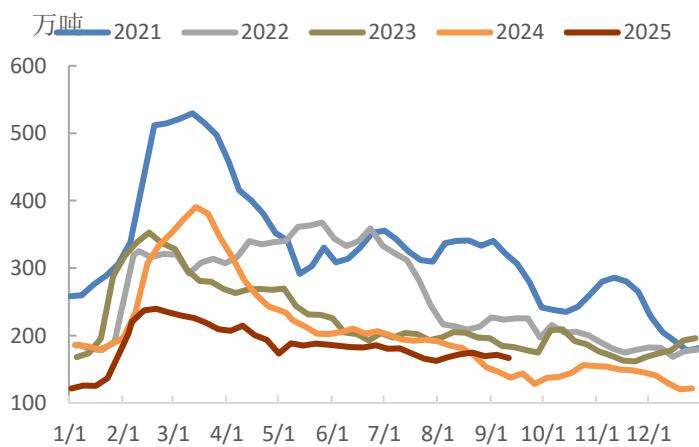


图表 14 热卷社库

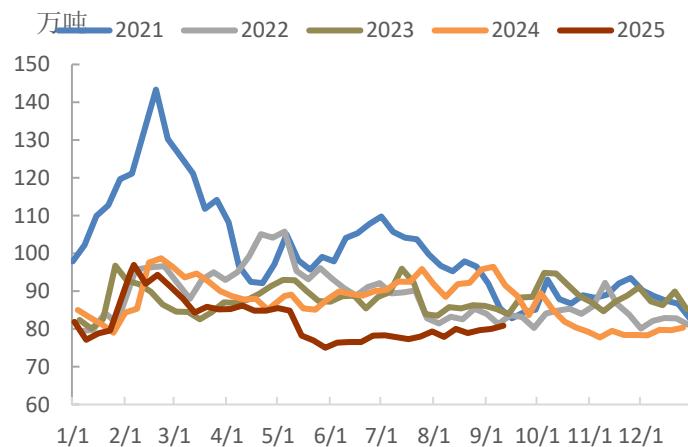


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

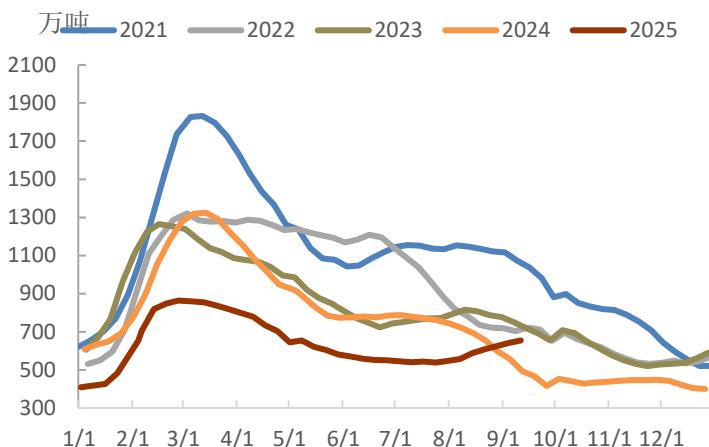


图表 16 热卷厂库

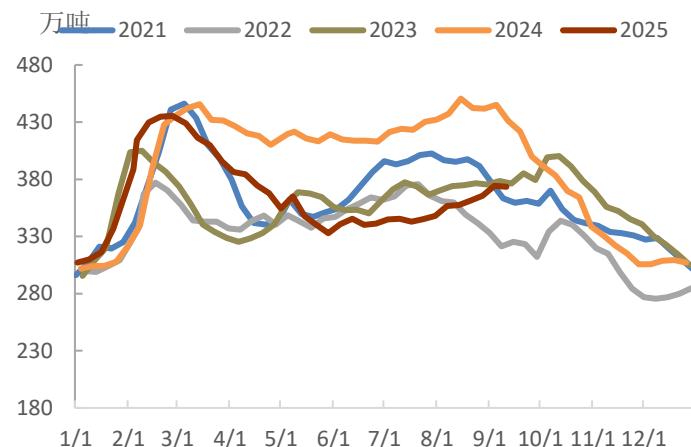


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

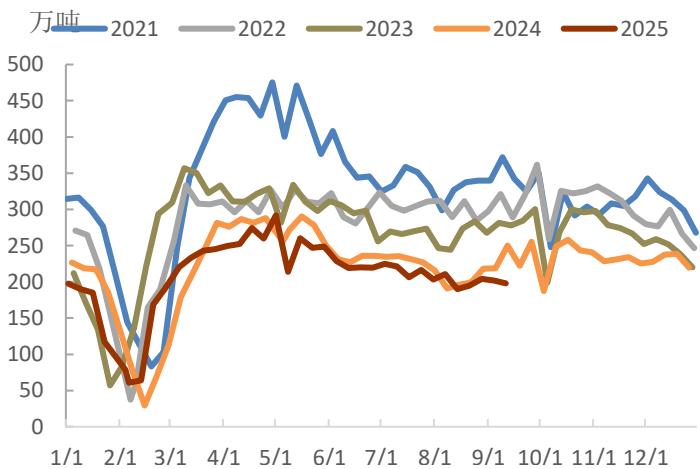


图表 18 热卷总库存

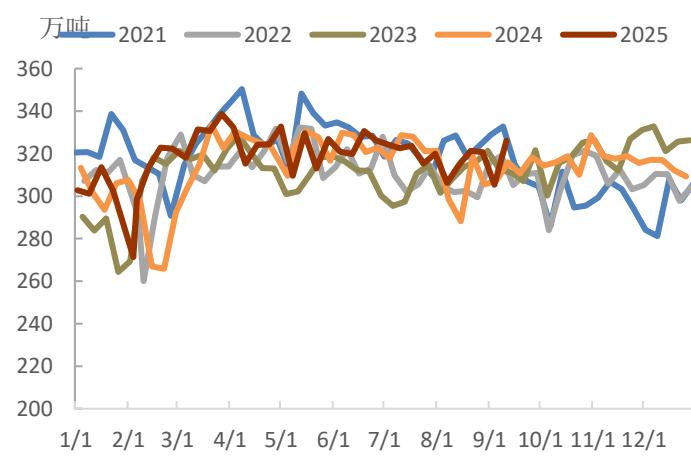


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 螺纹钢表观消费



图表 20 热卷表观消费



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

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 棱 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。