

2025年11月10日



产量表需双降

期价震荡下跌

核心观点及策略

- 宏观面：**蓝佛安指出，“十五五”时期，将进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作。推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
- 基本面：**上周螺纹产量209万吨，环比减少4万吨，表需219万吨，减少14万吨，厂库167万吨，减少5万吨，社库426万吨，减少5万吨，总库存593万吨，减少10万吨。热卷产量318万吨，减少5万吨，厂库77万吨，减少0.2万吨，社库333万吨，增加4万吨，总库410万吨，增加4万吨，表需314万吨，减少18万吨。
- 总体上，基本面，**上周产业数据偏弱，五大材产量环比下降，表观需求减少，库存下降但降幅收窄。其中，螺纹表需环比明显回落，淡季压力增加；热卷库存反弹，供应压力不减。北方天气转冷，户外施工减少，现货市场实际偏弱。宏观面，上期变化不大，前期利好兑现后，市场情绪平淡。总体上，市场转向基本面，需求持续偏弱，预计钢价震荡调整为主。
- 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
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天
从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞
从业资格号：F03122184
投资咨询号：Z0023260

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	3034	-72	-2.32	5791624	2824366	元/吨
SHFE 热卷	3245	-63	-1.90	2193217	1365348	元/吨
DCE 铁矿石	760.5	-39.5	-4.94	1655900	537495	元/吨
DCE 焦煤	1270.0	-16.0	-1.24	5683778	984216	元/吨
DCE 焦炭	1756.5	-20.5	-1.15	108828	49120	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

上周钢材期货震荡下跌，基本面上周钢材产量与表需双降，现货承压，期价回落。现货市场，唐山钢坯价格 2940 (-40) 元/吨，上海螺纹报价 3190 (-40) 元/吨，上海热卷 3260 (-70) 元/吨。

宏观方面，蓝佛安指出，“十五五”时期，将进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作。推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。

产业方面，上周螺纹产量 209 万吨，环比减少 4 万吨，表需 219 万吨，减少 14 万吨，厂库 167 万吨，减少 5 万吨，社库 426 万吨，减少 5 万吨，总库存 593 万吨，减少 10 万吨。热卷产量 318 万吨，减少 5 万吨，厂库 77 万吨，减少 0.2 万吨，社库 333 万吨，增加 4 万吨，总库 410 万吨，增加 4 万吨，表需 314 万吨，减少 18 万吨。

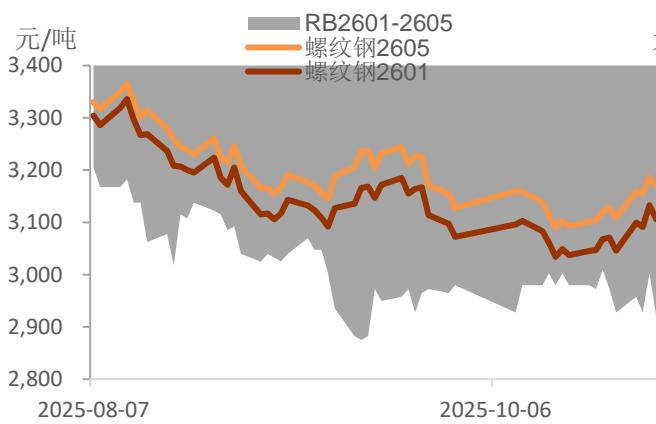
基本面，上周产业数据偏弱，五大材产量环比下降，表观需求减少，库存下降但降幅收缩。其中，螺纹表需环比明显回落，淡季压力增加；热卷库存反弹，供应压力不减。北方天气转冷，户外施工减少，现货市场实际偏弱。宏观面，前期利好兑现后，市场情绪平淡。总体上，市场转向基本面，需求持续偏弱，预计钢价震荡调整为主。

三、行业要闻

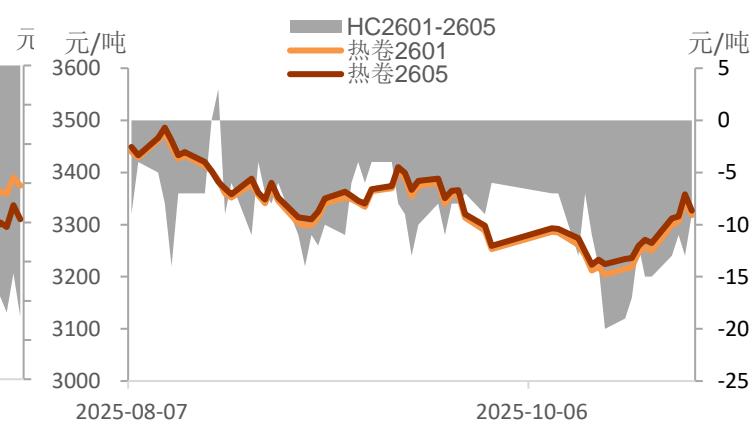
1. 蓝佛安指出，“十五五”时期，将进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作。推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
2. 美国财长贝森特表示，最早可能在本周签署中美贸易协议。外交部对此回应称，中方愿同美方一道，落实好两国元首重要共识，本着平等、尊重、互惠原则，通过对话协商不断压缩问题清单，拉长合作清单，推动中美关系健康、稳定、可持续发展，为世界注入更多确定性和稳定性。
3. 中国物流与采购联合会 11 月 6 日公布 10 月份全球制造业采购经理指数，数据与上月持平，连续 8 个月运行在 49%~50% 的区间内，反映出全球经济延续缓慢恢复态势。

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



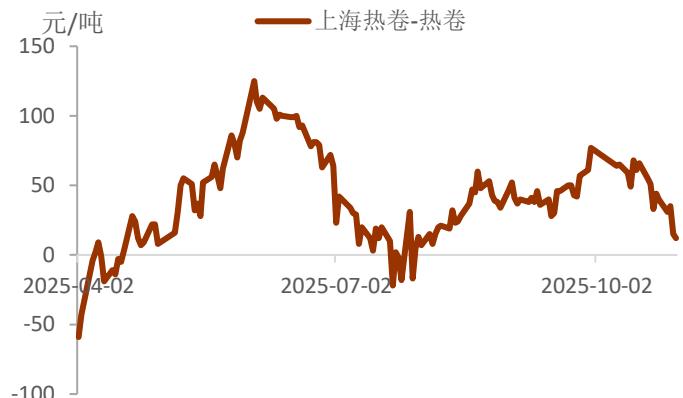
六、

数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

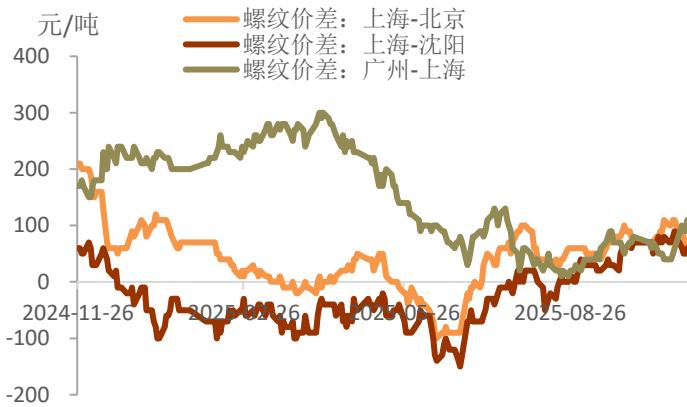


图表 4 热卷基差走势

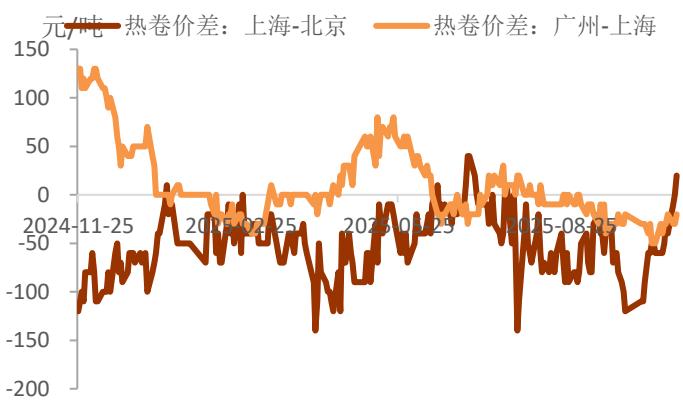


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

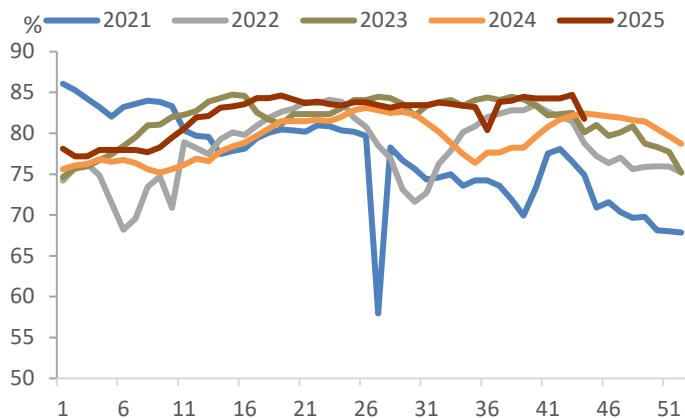


图表 8 华东地区短流程电炉利润

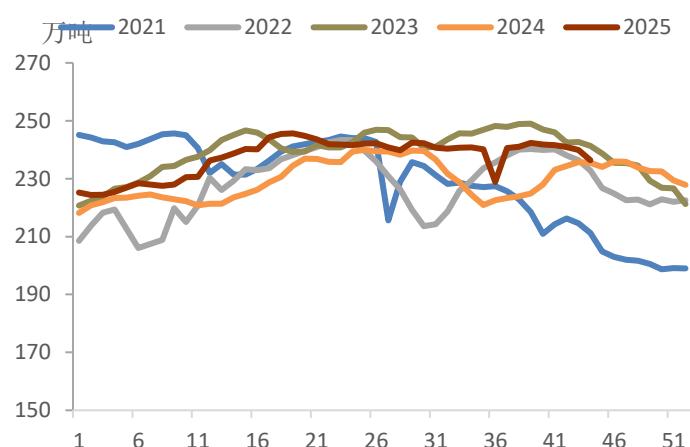


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

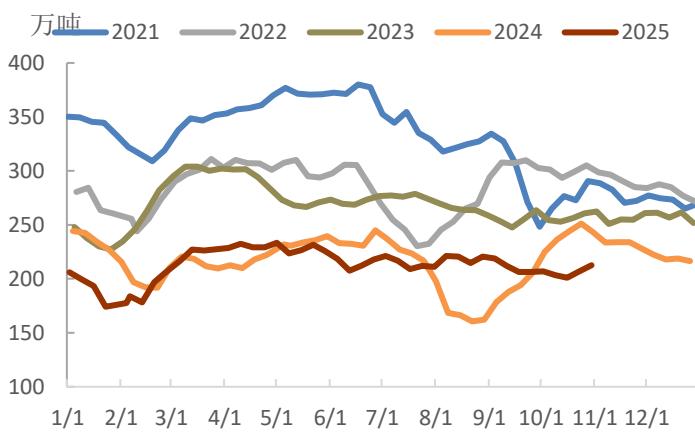


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

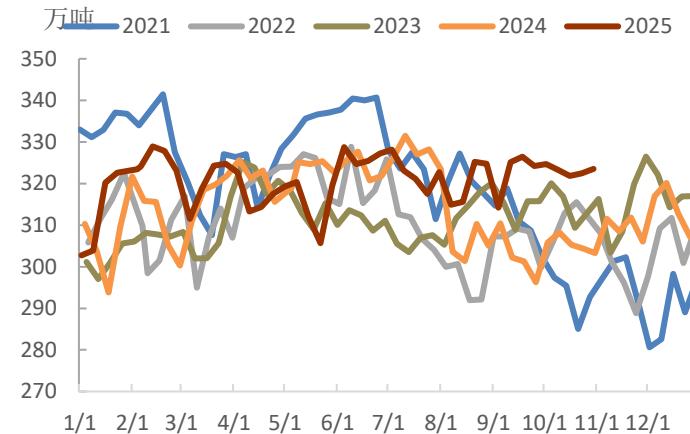


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

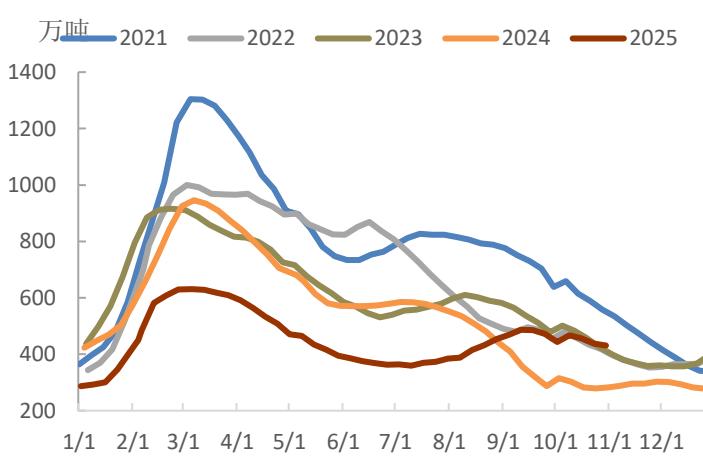


图表 12 热卷产量

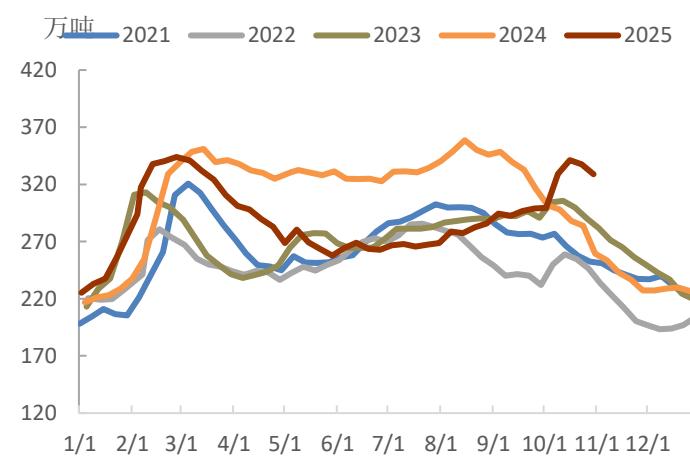


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

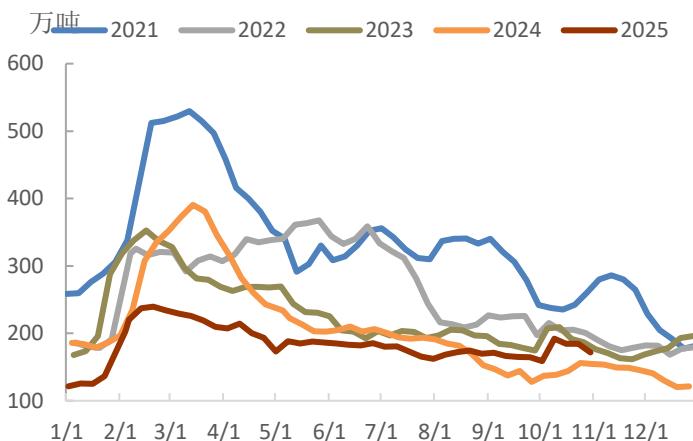


图表 14 热卷社库

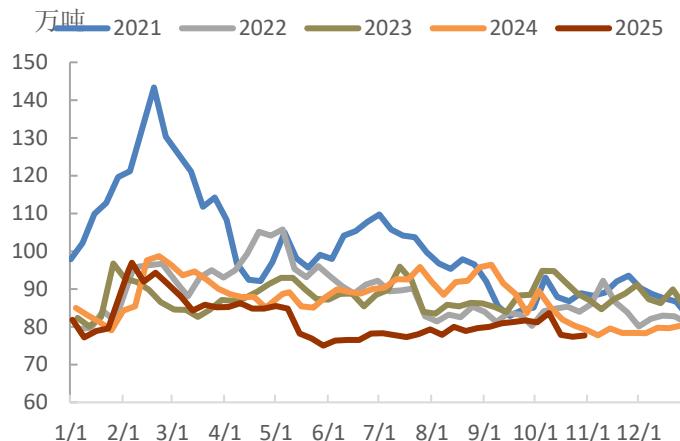


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

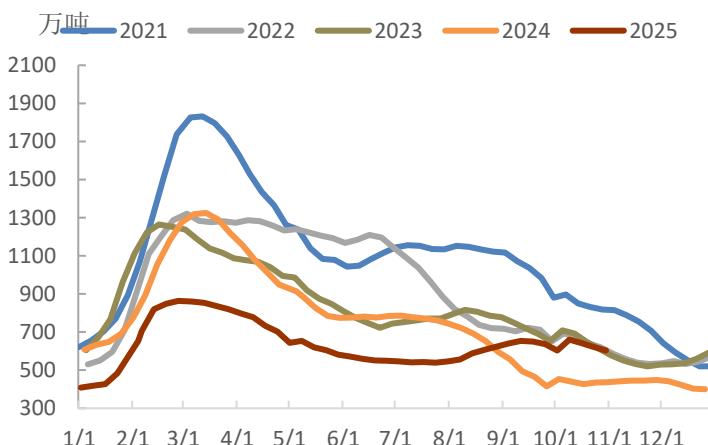


图表 16 热卷厂库

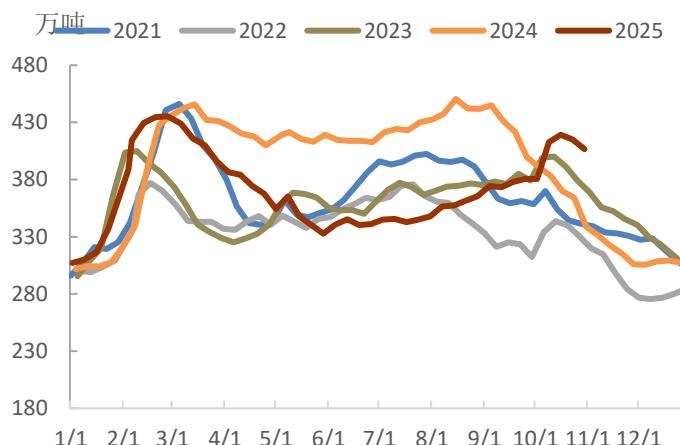


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

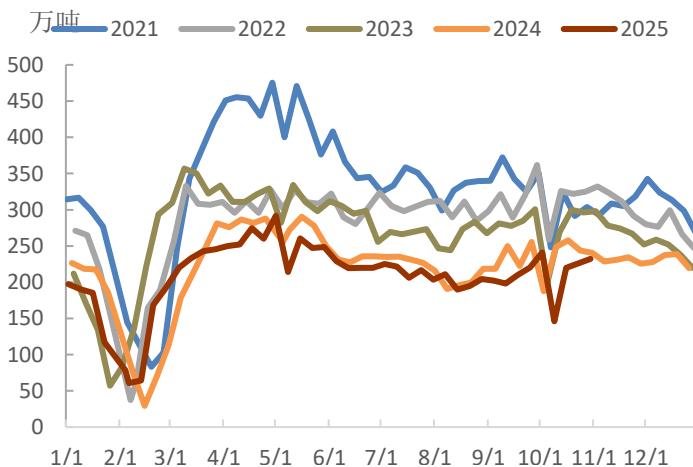


图表 18 热卷总库存

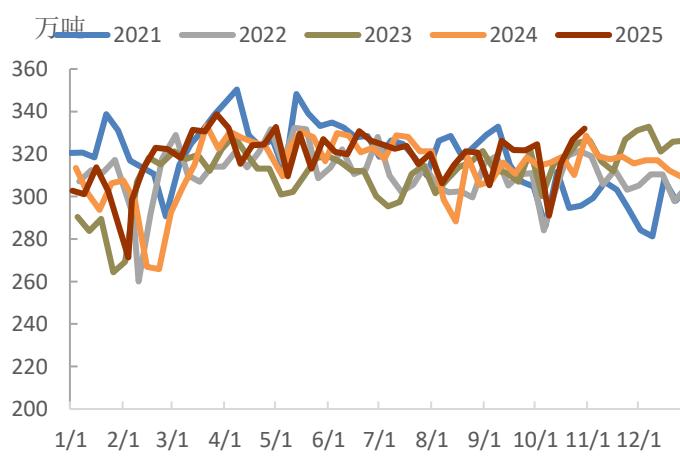


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 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。