

2025 年 12 月 1 日



供需驱动不强

期价震荡为主

核心观点及策略

- 宏观面：国家统计局数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点。国家发改委价格司组织召开价格无序竞争成本认定工作座谈会。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。
- 基本面：上周螺纹产量206万吨，环比减少2万吨，表需228万吨，减少3万吨，厂库147万吨，减少7万吨，社库385万吨，减少15万吨，总库存531万吨，减少22万吨。热卷产量319万吨，增加3万吨，厂库78万吨，持平，社库323万吨，减少1万吨，总库401万吨，减少1万吨，表需320万吨，减少4万吨。
- 总体上，上周产业数据偏弱，五大材产量维持增势，表观需求持续偏弱，库存延续去库。其中，螺纹钢供需双降，去库良好，而热卷数据变化不大，库存处于高位。整体看，供需驱动不强，去库支撑，但成本走弱，预计钢价震荡为主。
- 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

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	3110	21	0.68	6312460	2463988	元/吨
SHFE 热卷	3302	7	0.21	1917388	876319	元/吨
DCE 铁矿石	794.0	3.5	0.44	1179508	414346	元/吨
DCE 焦煤	1067.0	-29.5	-2.69	5442929	862195	元/吨
DCE 焦炭	1574.5	-58.0	-3.55	122587	48293	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走势，钢材延续去库，供需双降，供应缩减，期价反弹，但终端弱势不改，上方压力较大。现货市场，唐山钢坯价格 2950(0)元/吨，上海螺纹报价 3220(+30)元/吨，上海热卷 3270(+10)元/吨。

宏观方面，国家统计局数据显示，11月份我国制造业 PMI 为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.6 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.7%，比上月下降 0.3 个百分点。国家发改委价格司组织召开价格无序竞争成本认定工作座谈会。会议指出，目前部分行业价格无序竞争问题仍然突出，一些企业对规范价格竞争行为的要求落实不到位，甚至依然存在扰乱市场价格秩序的行为。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。

产业方面，上周螺纹产量 206 万吨，环比减少 2 万吨，表需 228 万吨，减少 3 万吨，厂库 147 万吨，减少 7 万吨，社库 385 万吨，减少 15 万吨，总库存 531 万吨，减少 22 万吨。热卷产量 319 万吨，增加 3 万吨，厂库 78 万吨，持平，社库 323 万吨，减少 1 万吨，总库 401 万吨，减少 1 万吨，表需 320 万吨，减少 4 万吨。

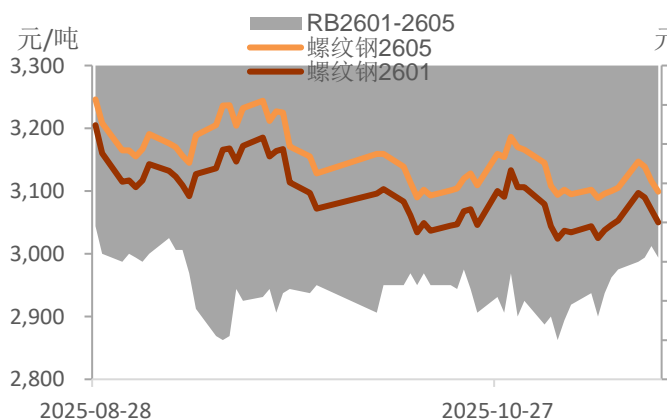
基本面，上周产业数据偏弱，五大材产量维持增势，表观需求持续偏弱，库存延续去库。其中，螺纹钢供需双降，去库良好，而热卷数据变化不大，库存处于高位。整体看，供需驱动不强，去库支撑，但成本走弱，预计钢价震荡为主。

三、行业要闻

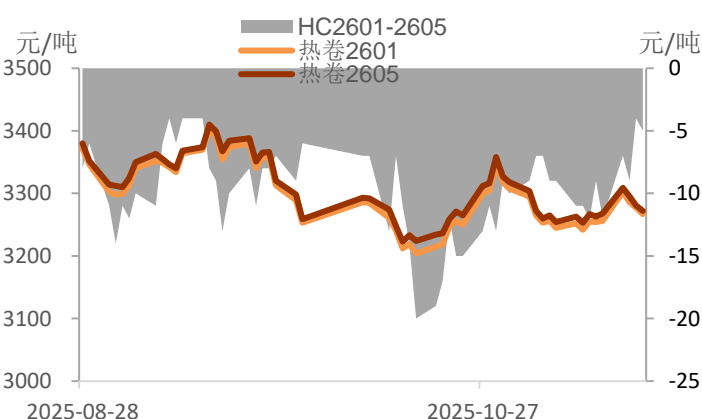
1. 住房和城乡建设部建筑节能与科技司副司长张雁：要把城市更新摆在更加突出的位置，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区“四好”建设。
2. 乘联分会：10月狭义乘用车零售达225.0万辆，同比持平微降0.5%，环比持平微增0.3%；其中，新能源狭义乘用车全月零售128.8万，同比增长7.3%。
3. 上周（11月17日-11月23日），10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计191.93万平方米，环比增长36.2%，同比下降17.5%。
4. 六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，方案指出，到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品。
5. 国家发改委价格司组织召开价格无序竞争成本认定工作座谈会。会议指出，目前部分行业价格无序竞争问题仍然突出，一些企业对规范价格竞争行为的要求落实不到位，甚至依然存在扰乱市场价格秩序的行为。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。
6. 国家统计局数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点。

四、相关图表

五、 图表1 螺纹钢期货及月差走势



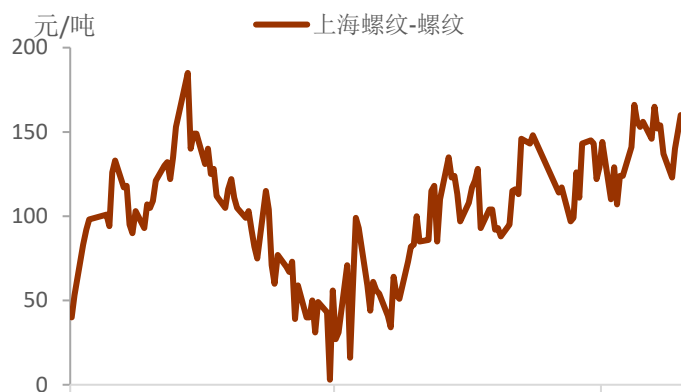
图表2 热卷期货及月差走势



六、

数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势

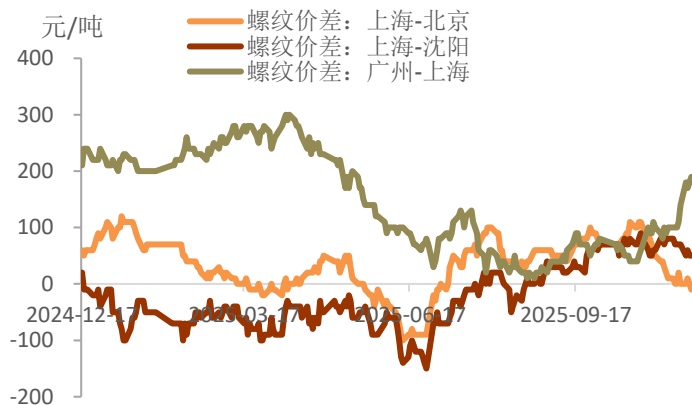


图表4 热卷基差走势

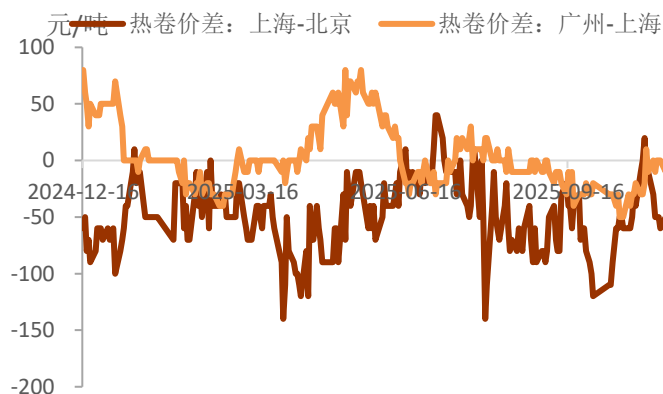


数据来源：iFind，铜冠金源期货

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

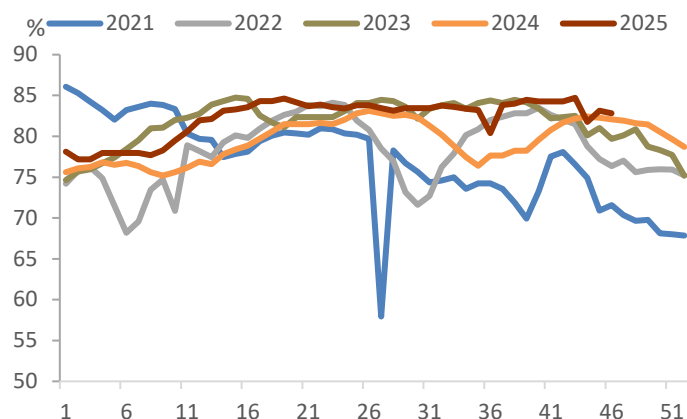


图表8 华东地区短流程电炉利润

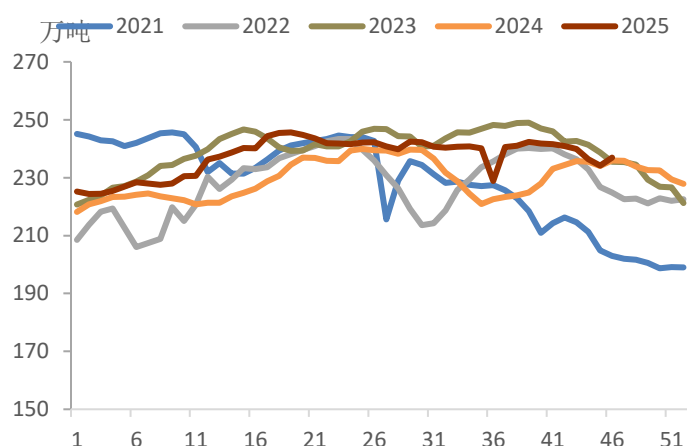


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表9 全国 247 家高炉开工率

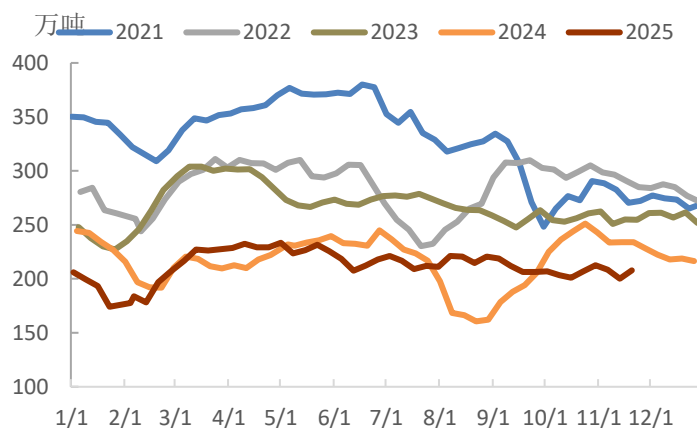


图表10 247 家钢厂日均铁水产量

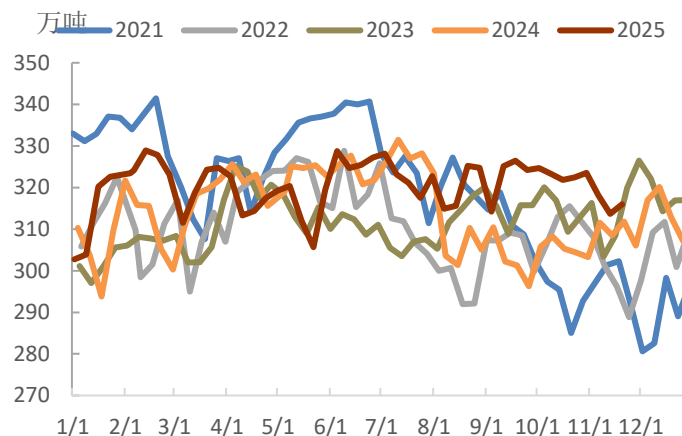


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表11 螺纹钢产量

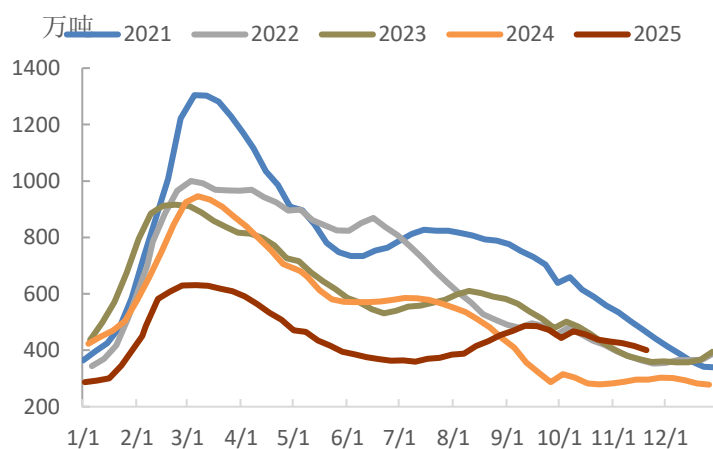


图表12 热卷产量

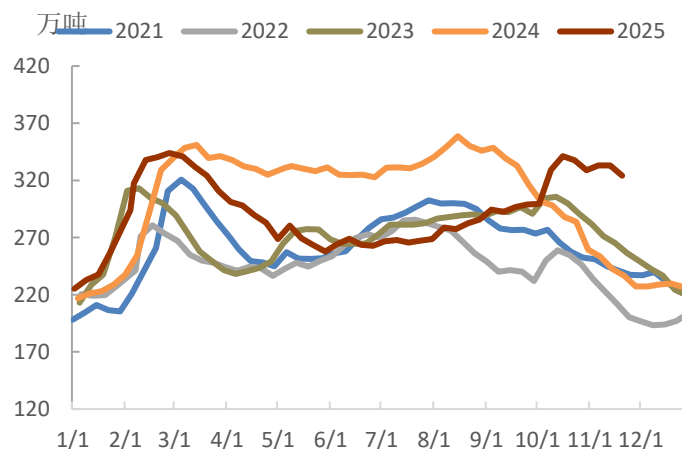


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表13 螺纹钢社库

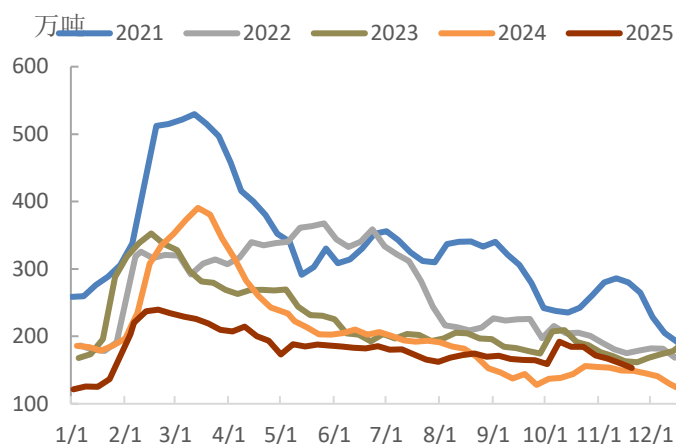


图表14 热卷社库

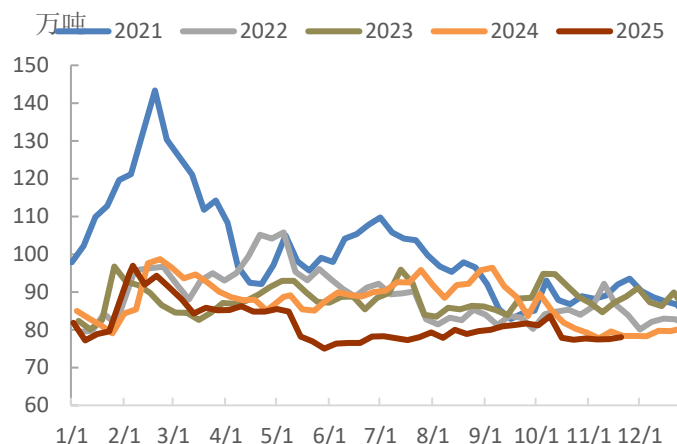


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

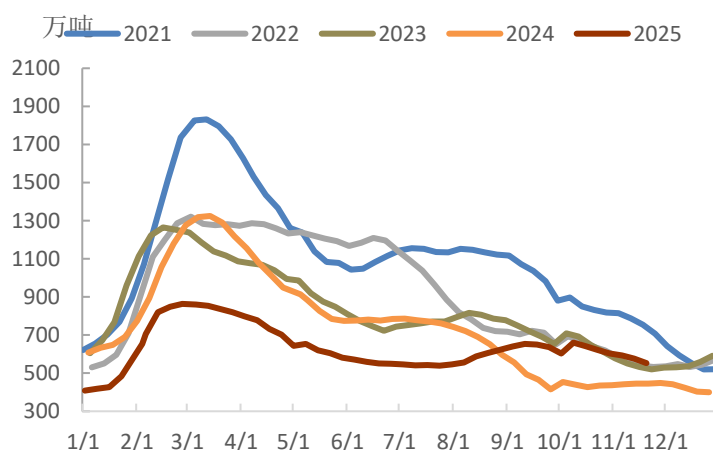


图表 16 热卷厂库

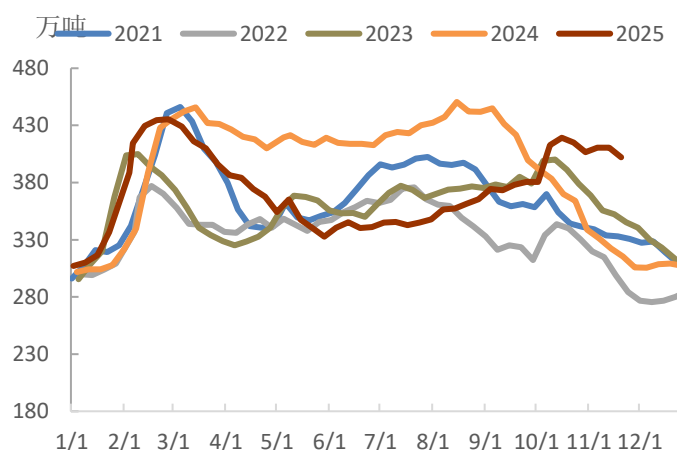


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

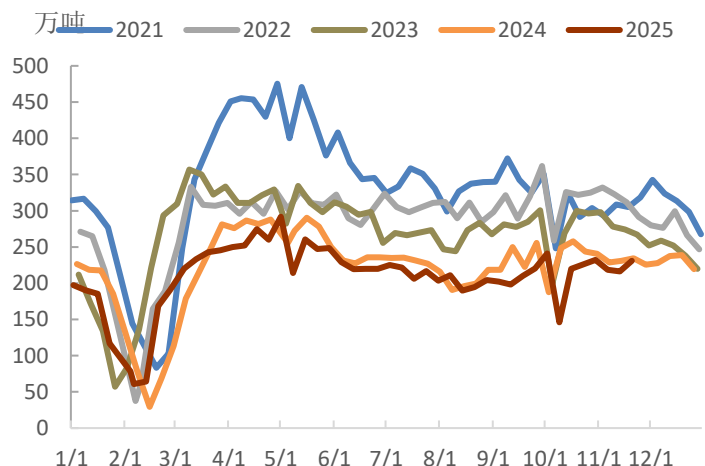


图表 18 热卷总库存

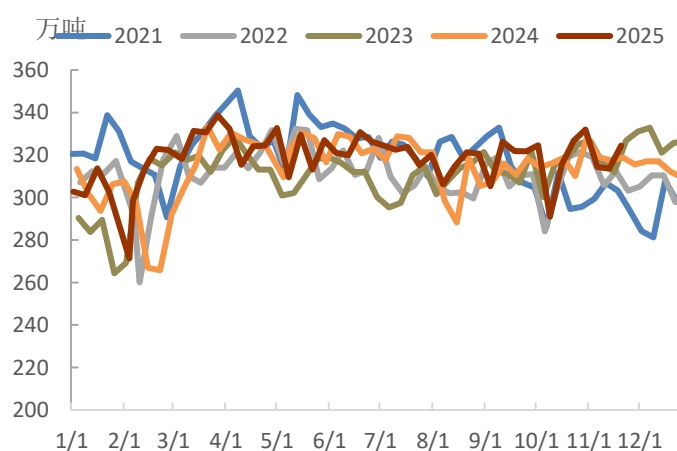


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。