

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。

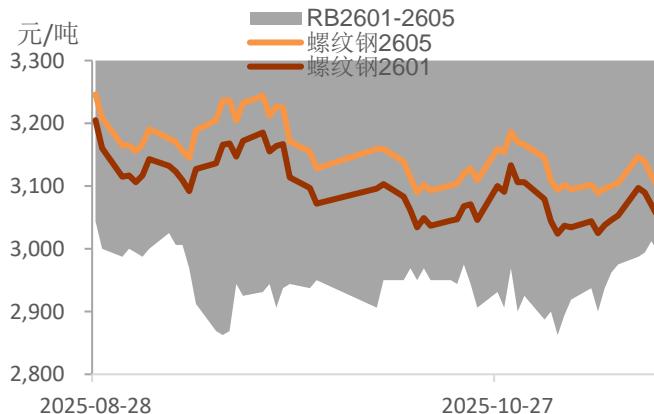
基本面，上周产业数据偏弱，五大材产量维持增势，表观需求持续偏弱，库存延续去库。其中，螺纹钢供需双降，去库良好，而热卷数据变化不大，库存处于高位。整体看，供需驱动不强，去库支撑，但成本走弱，预计钢价震荡为主。

三、行业要闻

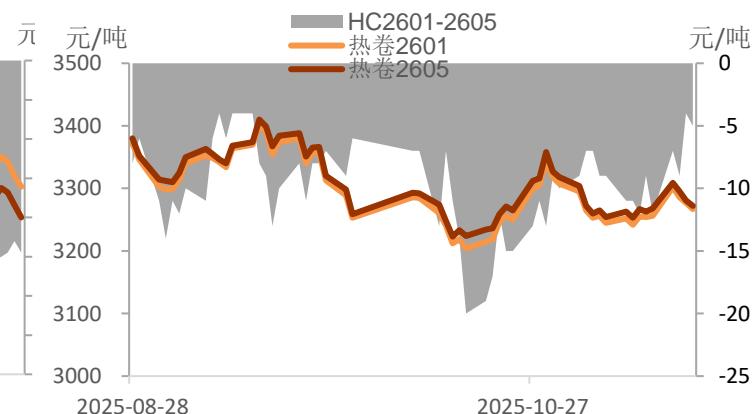
1. 住房城乡建设部建筑节能与科技司副司长张雁：要把城市更新摆在更加突出的位置，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区“四好”建设。
2. 乘联分会：10月狭义乘用车零售达225.0万辆，同比持平微降0.5%，环比持平微增0.3%；其中，新能源狭义乘用车全月零售128.8万，同比增长7.3%。
3. 上周（11月17日-11月23日），10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计191.93万平方米，环比增长36.2%，同比下降17.5%。
4. 六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，方案指出，到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点，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



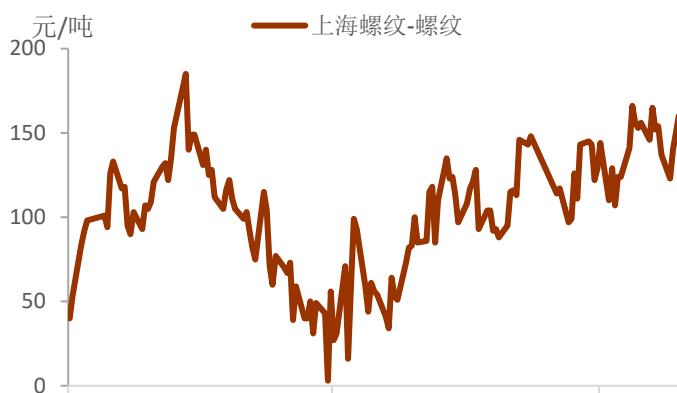
图表2 热卷期货及月差走势



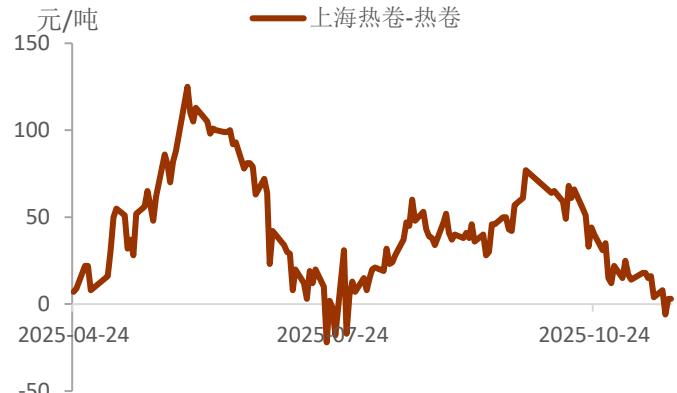
六、

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

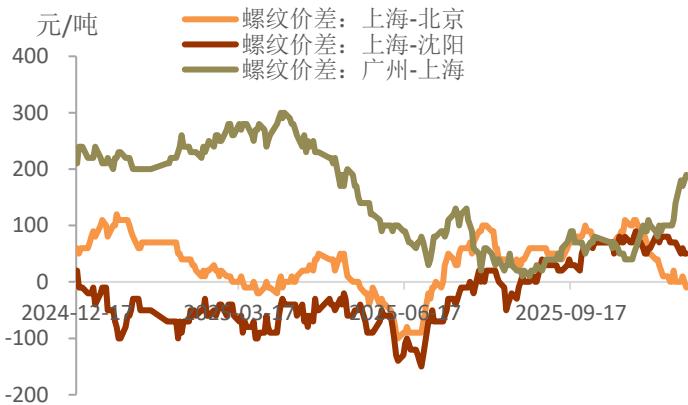


图表 4 热卷基差走势



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

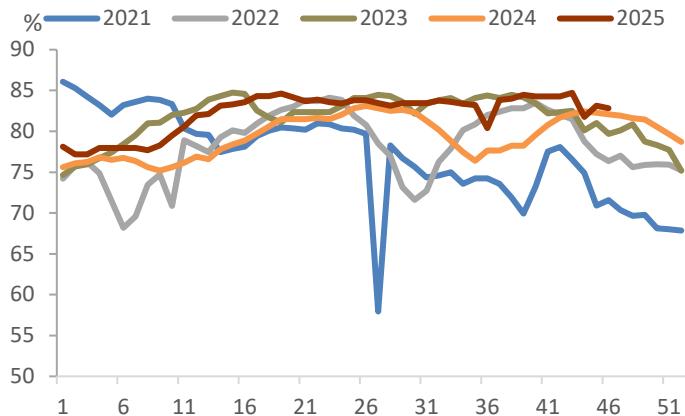


图表 8 华东地区短流程电炉利润

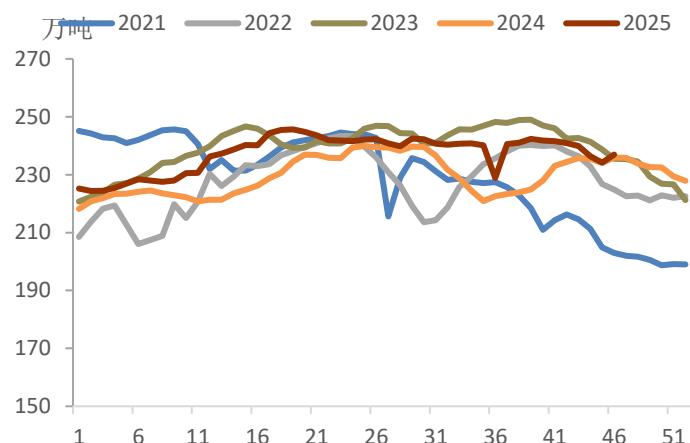


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

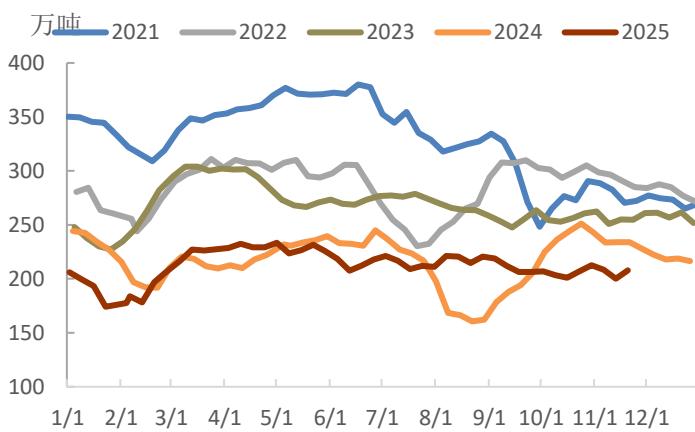


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

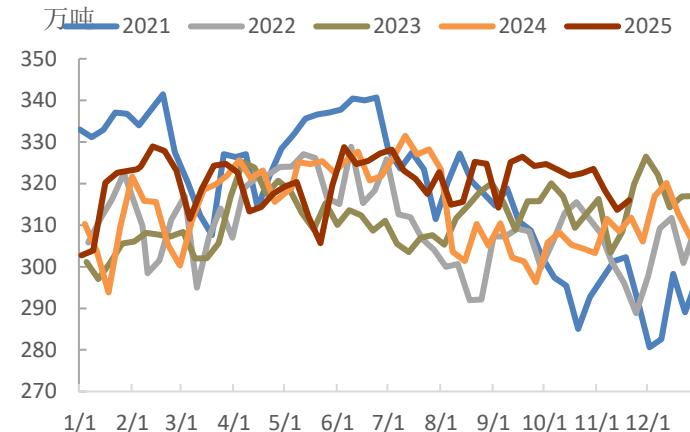


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

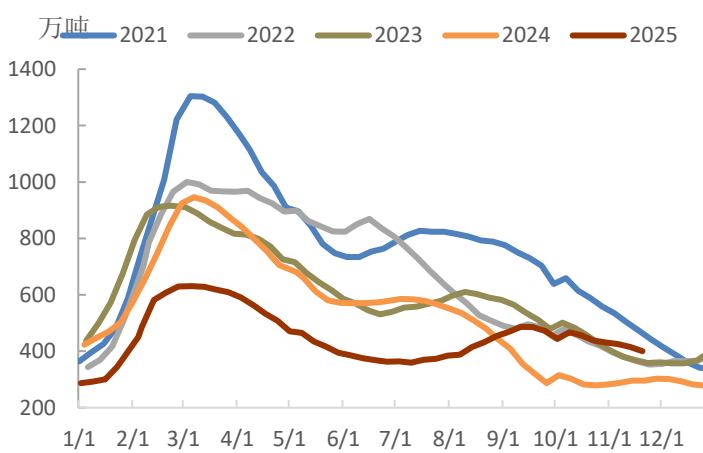


图表 12 热卷产量

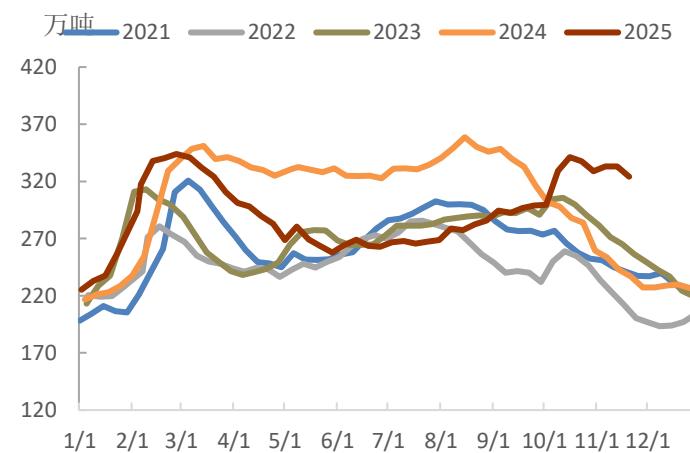


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

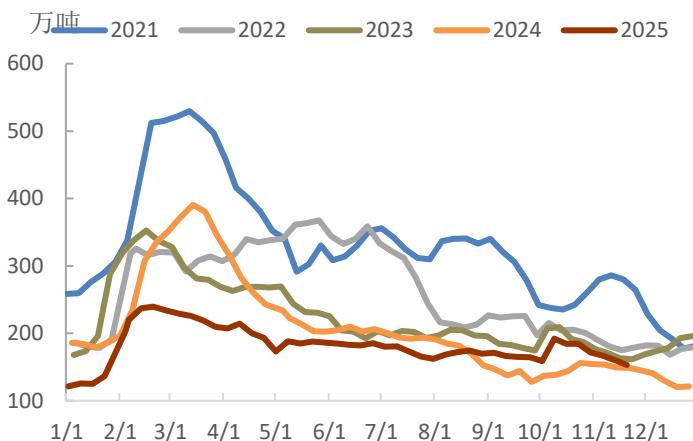


图表 14 热卷社库

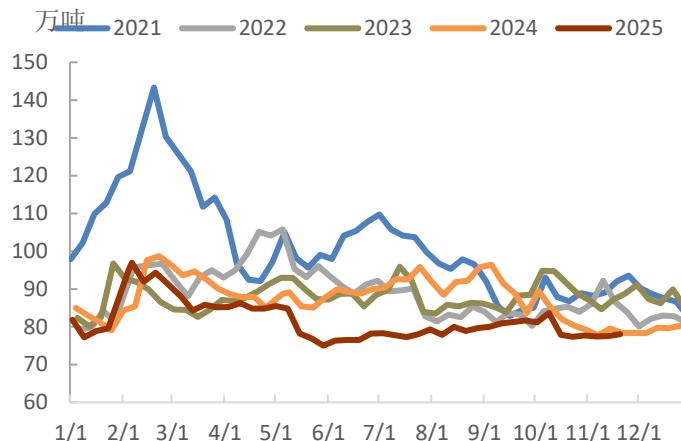


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

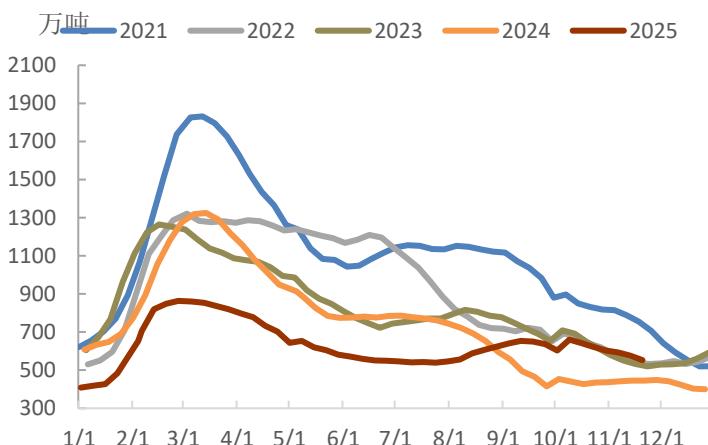


图表 16 热卷厂库

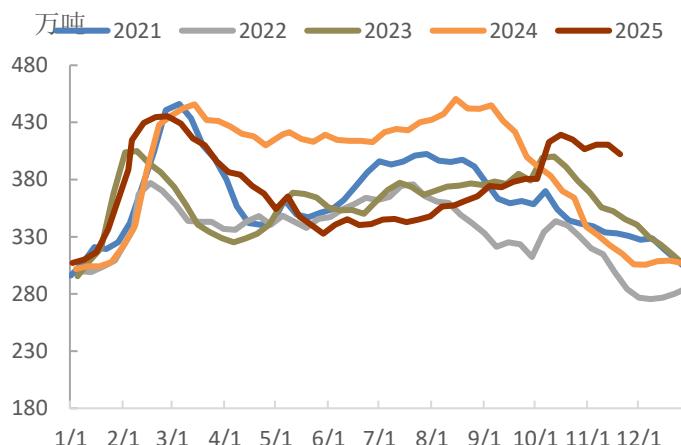


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

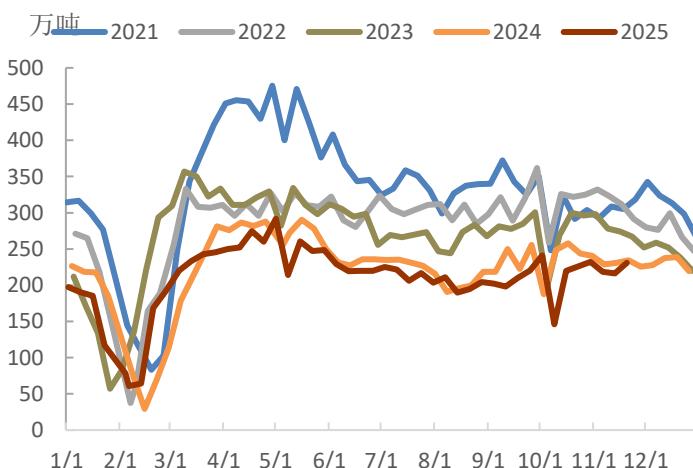


图表 18 热卷总库存

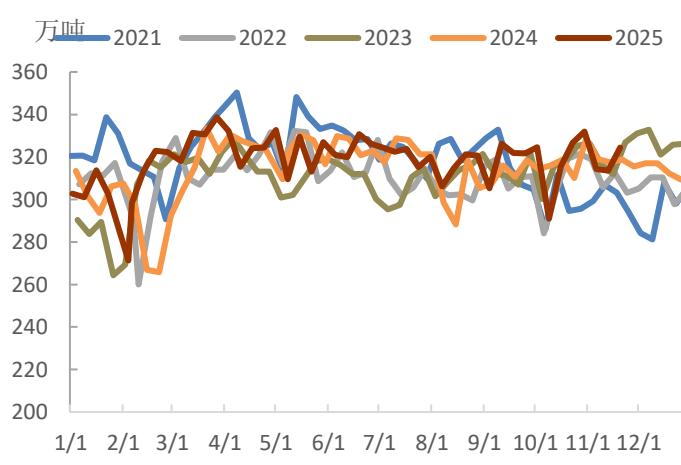


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。