



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

格林大华期货钢矿期货月报

钢矿月报

政策真空期 需求旺淡季转换
钢矿走势不乐观

2025年5月29日



更多精彩内容
请关注
格林大华期货
官方微信

研究员：纪晓云

联系方式：010-56711796

期货从业资格证号：F3066027

期货交易咨询号：Z0011402

2.2 供需逻辑

- 宏观：4-5月经济刺激政策频繁发布，6月将进入政策真空期。
- 房地产：销售端好转，但尚未传导至投资端，对钢材需求仍为拖累项。
- 基建：专项债发行加快，基建投资对钢材需求表现中性。
- 制造业：表现较为亮眼，两新政策支持下，汽车产销增速提升，家电、造船等用钢需求较好。
- 出口：中美“暂停24%新增关税90天”的窗口期，钢材出口可能仍较高。
- 需求：6月高温多雨，钢材消费旺季向淡季转换。
- 供给：粗钢产量增速偏低，5月铁水日产阶段性顶部，下半月小幅回落。6月仍有增加可能，但后期铁水大概率下降。
- 铁矿：6月铁矿发运冲量，特别是月末。国内矿山复产，国产矿产量可能有显著增量。
- 预判：钢材需求旺季转淡季，供给减量可能要小于需求，且市场预期不乐观，钢价中期走势偏空。
6月末铁矿需求减量，同时进口+国产供给均增加，铁矿供需预计进一步宽松，价格预计下行。
不锈钢需求较弱，但因原料端存在支撑，不锈钢短期向下跌幅不大。
- 策略：钢矿均保持偏空思路，铁矿主力730附近尝试布局中线空单。螺纹主力3100附近可尝试布局中线空单。关注卷螺差套利机会。螺纹波动率15以下时，布局期权双买或单买策略。

目
录

01. 复盘回顾
02. 本期分析
03. 风险提示

Part 1 复盘回顾

1.2 盘面回顾

- ▶ 5月钢材震荡走弱，月内创新低。其中，螺纹主力跌破3000，热卷最低3127。
- ▶ 铁矿走势强于成材。5月铁矿震荡小幅上涨。上旬最低691.0，中旬最高738.5，总体波动区间不大。
- ▶ 不锈钢走势与钢材既趋同，又有差异。5月震荡上涨，但涨幅较为有限。

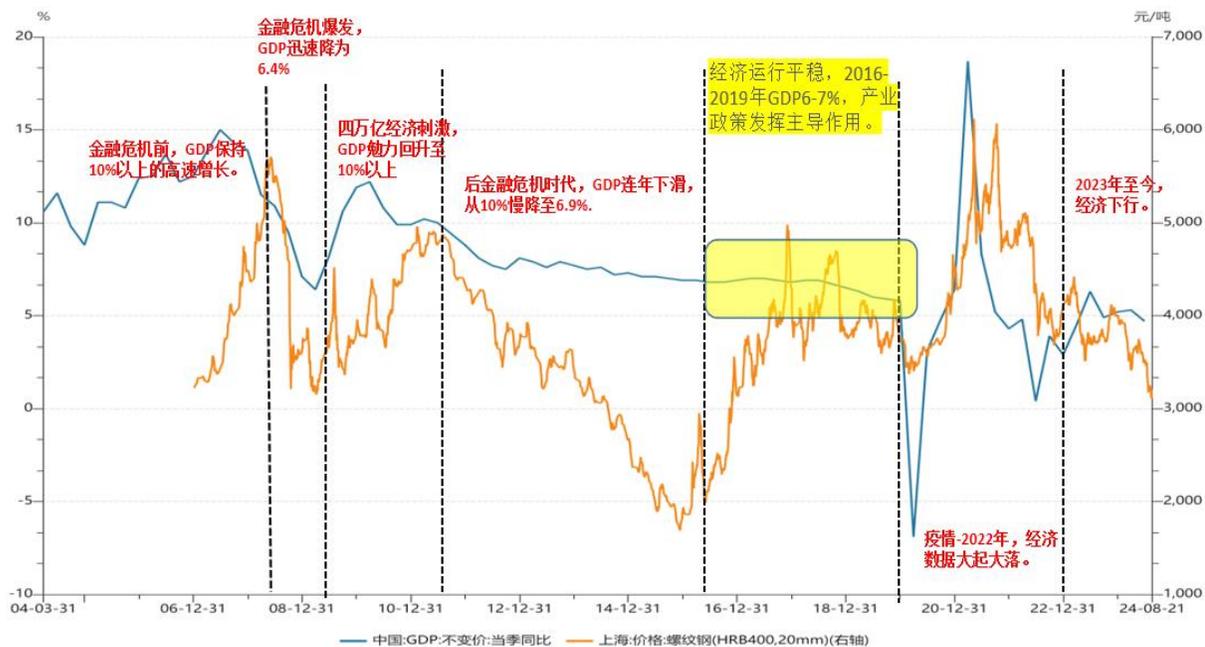


Part 2 本期分析

2.2 供需逻辑

1. 经济增长的三大马车中，投资贡献相对稳定情况下，经济增速与钢材价格走势具有高度的一致性。
2. 一季度我国GDP增速5.4%，全年经济目标5%。后期经济增速大概率向下。
3. 从经济大宏观看，后期钢材价格仍有向下空间，且大概率跌破去年低点。

经济走势与钢材价格



螺纹钢期货价格走势

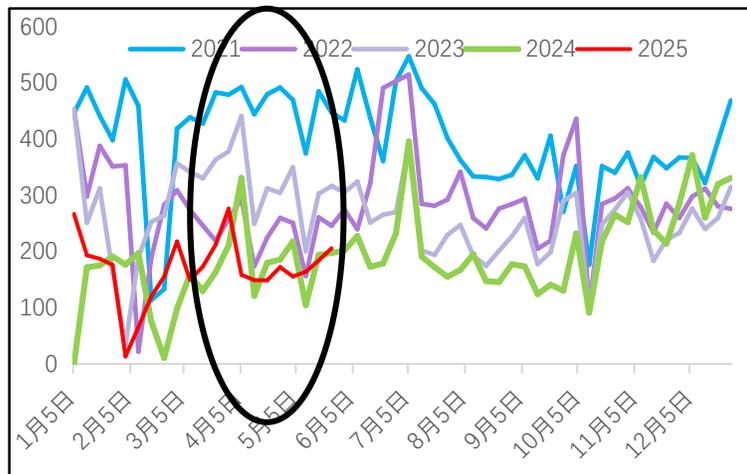


数据来源：WIND、文虎财经、格林大华期货研究院整理

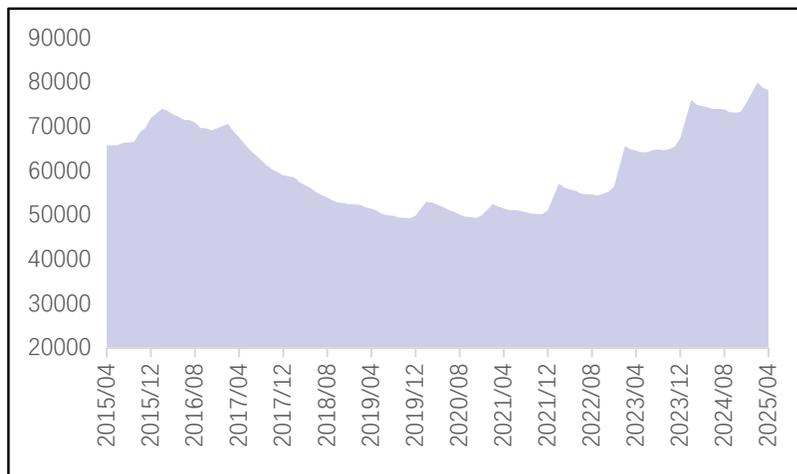
2.2 供需逻辑

- 4月25日，中央政治局会议指出要“加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，其中针对房地产强调“加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。”5月7日，在国新办举行的新闻发布会上，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，其中，“稳楼市”再次成为关键词。5月8日，财政部、住建部发文表示2025年度中央财政将继续支持部分城市实施城市更新行动。15日，李强总理在北京调研时指出，要落实好存量商品房收购相关政策，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权，并及时研究推出新的支持措施。5月20日，央行宣布LPR下降10个基点，降低贷款利率。

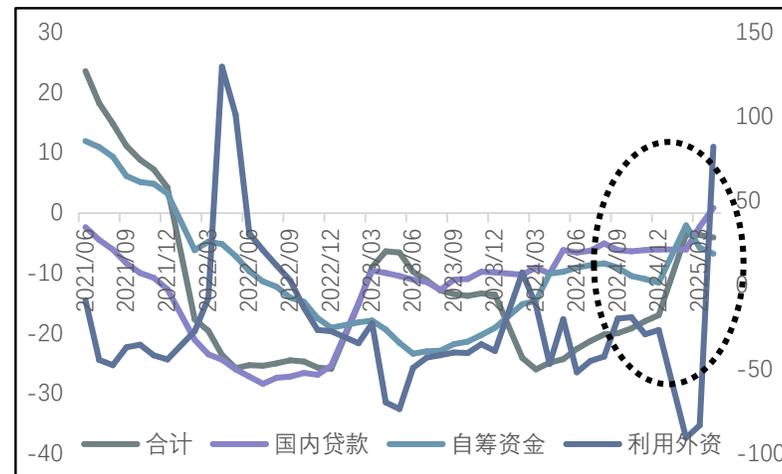
30大中城市商品房成交面积



累计商品房待售面积



房地产资金来源

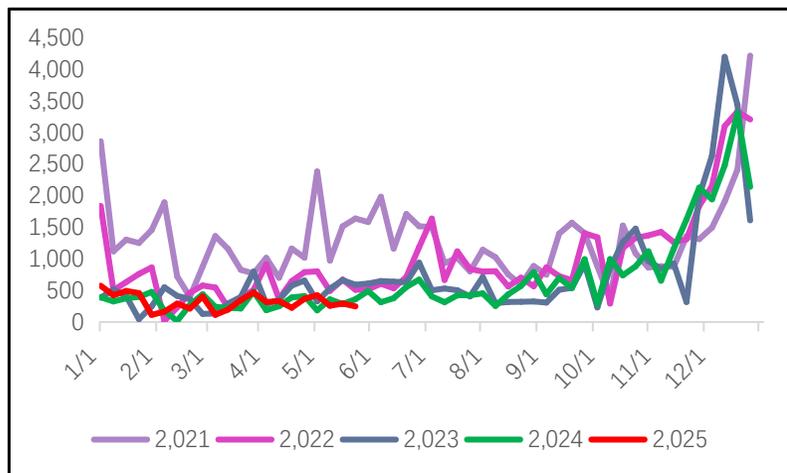


数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

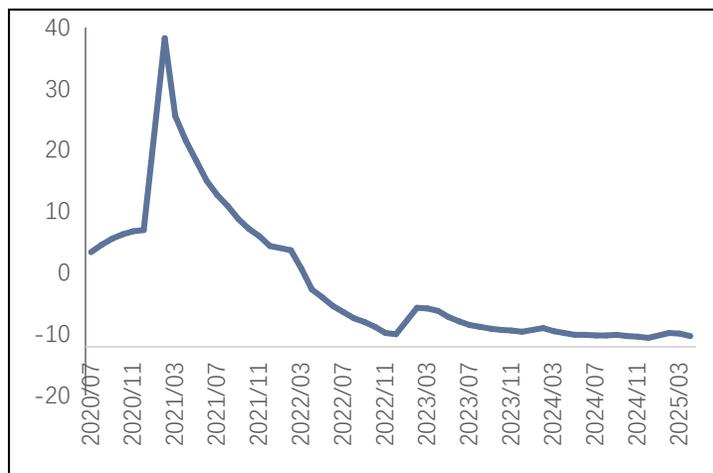
2.2 供需逻辑

- 趋势来看，4月底政治局会议对楼市的表述从去年9.26以来的“止跌回稳”到“持续巩固”，市场仍需要政策持续发力，预计各项政策有望继续加快落实，具体政策主要聚焦城中村改造、高品质住房供给、收购存量等方面。
- 随着各项稳楼市政策陆续落地生效，房地产销售有所回稳，1—4月份，新建商品房销售面积28262万平方米，同比下降2.8%，降幅比1—3月份收窄0.2个百分点。5月商品房成交继续向好，但跟2023年之前相比，仍处于偏低水平。
- 但地产销售端的改善，并未向投资领域改善。1-4月份，全国房地产开发投资额为2.77万亿元，同比下降10.3%，降幅较1-3月扩大0.4个百分点。1-4月份，全国房屋新开工面积为1.78亿平方米，同比下降23.8%，降幅比1-3月收窄0.6个百分点。1-4月份，全国房屋施工面积为62.03亿平方米，同比下降9.7%。1-4月土地成交面积仍低增长。

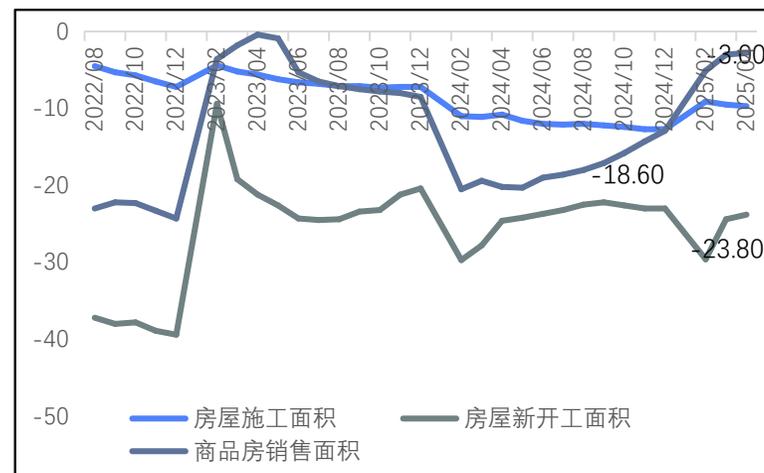
土地成交面积



房地产投资增速



房屋新开工、施工、竣工和销售面积增速

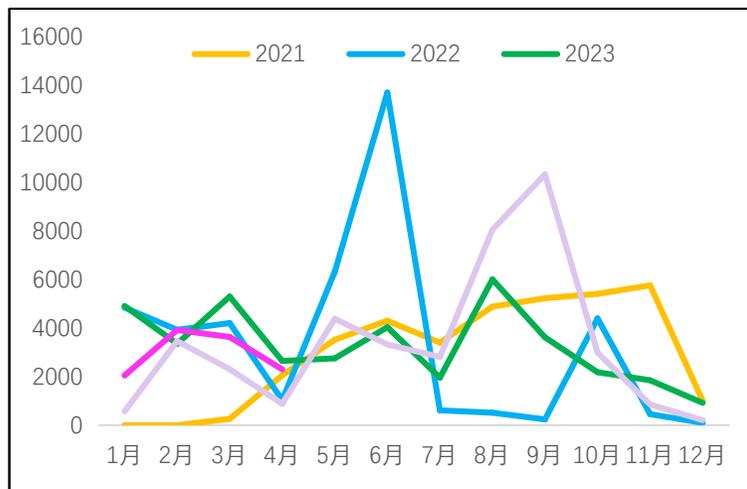


数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

2.2 供需逻辑

1. 两会中明确，2025年财政赤字率升至4%、专项债扩容至4.4万亿元，叠加1.3万亿元超长期特别国债，资金规模创历史新高。同时，2025年中央财政资金规模显著扩大，包括专项债重点支持基建领域，超长期特别国债对“两重两新”的倾斜等。2025年基建将继续在扩大有效投资、稳住经济大盘、推动经济实现质的有效提升和量的合理增长方面发挥积极作用。“两重”项目支持力度进一步加大，实物工作量加快形成，预计基础设施投资增长提速。
2. 资金方面，新增专项债发行较去年同期明显提速，在“各项工作能早则早、抓紧抓实”的要求下，支撑基建投资保持较快增长。2025年，专项债资金规模较上年扩大5000亿元，并且发行速度明显加快。1-4月全国各地发行地方债券规模合计3.54亿元，同比增长84.35%，其中新增专项债券规模为1.19万亿元，达到今年新增专项债限额的27.1%。

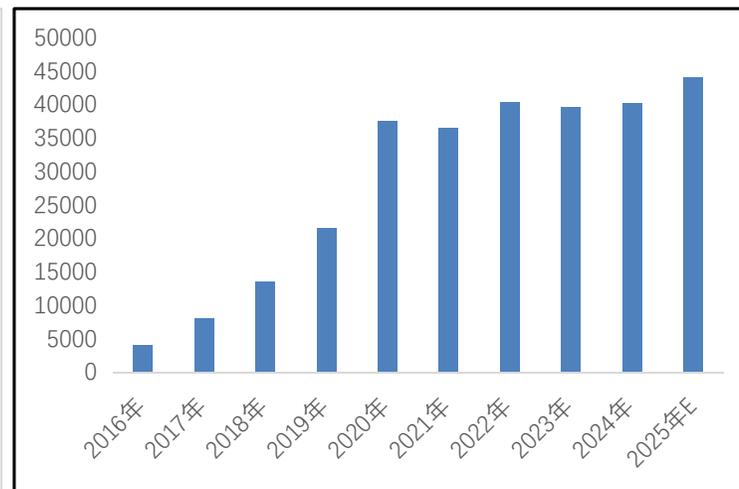
新增专项债



地方政府债券发行



年度新增专项债

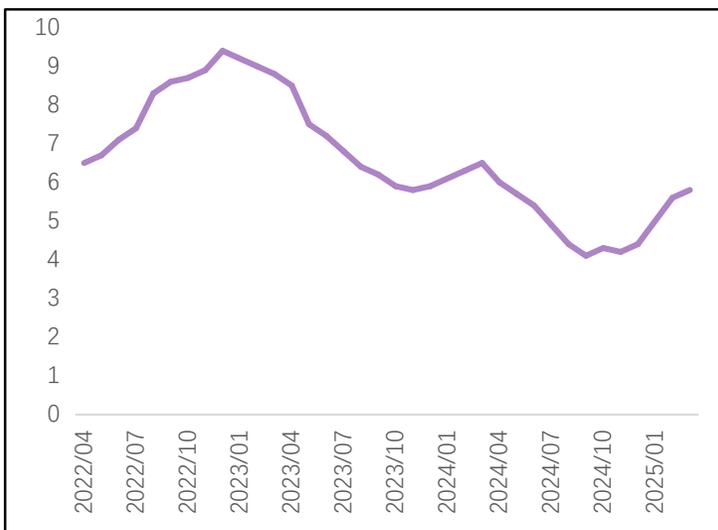


数据来源: WIND、格林大华期货研究院整理

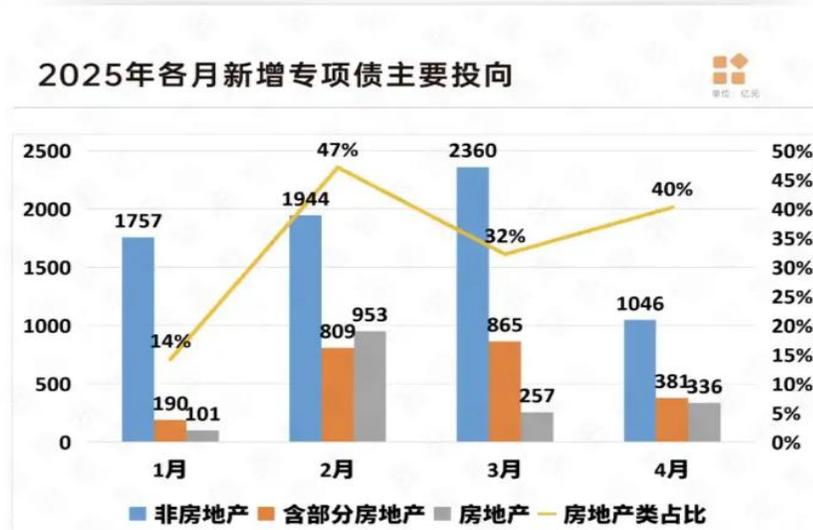
2.2 供需逻辑

1. 值得关注的是，4月当月新增地方债中，新增专项债1763亿元，专项债占比高达90.8%。其中，投向房地产相关领域合计717亿元，占比40%，较3月份提升8个百分点。其中，明确主要投向房地产规模为336亿元，环比增加了30%。
2. 今年以来积极财政政策发力，政府加大举债推动重大基础设施项目开工建设，基建投资保持较高增速。1-4月基建投资同比增长5.8%，与一季度持平。这一增速较去年全年（4.4%）有所增长。但低于去年同期6%的增速。表明基建用钢需求拉动作用并不明显。
3. 挖掘机是基础设施建设的“标配”，是反映基础设施建设、观察固定资产投资等经济变化的风向标。二季度工程机械行业迎来传统开工及销售旺季。1-4月，销售挖掘机83514台，同比增长21.4%。月度销量高于过去两年同期。

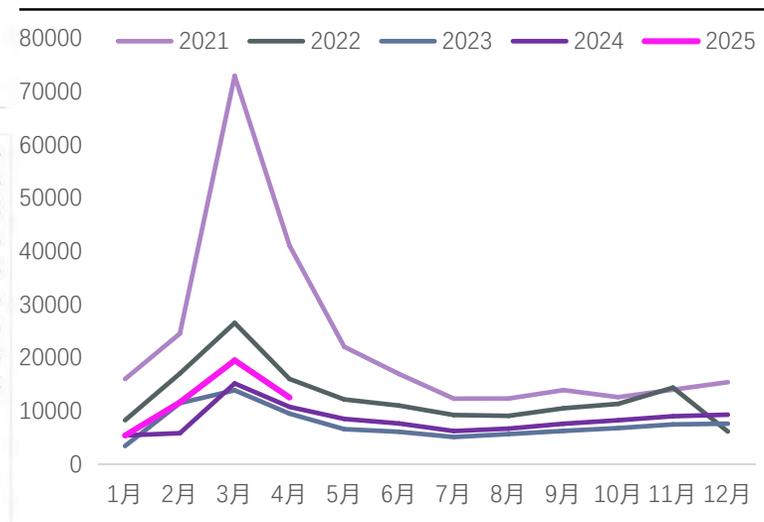
基建投资增速



基建投资主要投向



国内挖掘机月度销量

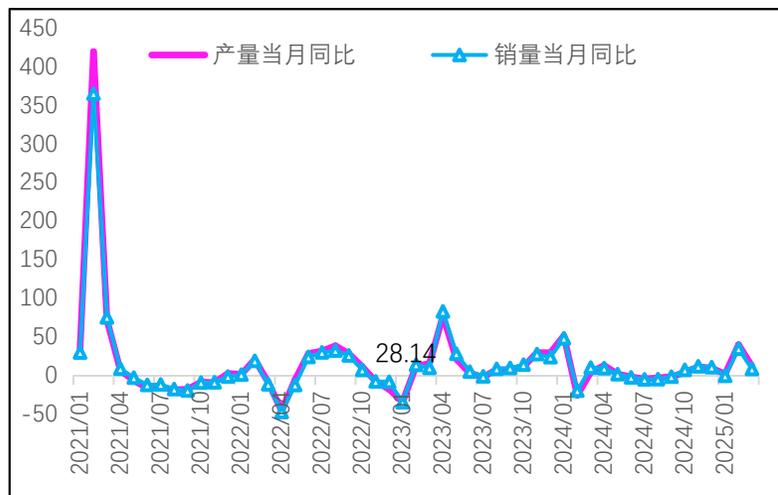


数据来源：WIND、CRIC、格林大华期货研究院整理

2.2 供需逻辑

1. 制造业投资增速较高。1-4月我国制造业投资同比增长8.8%，较一季度下降0.3个百分点。
2. 大规模设备更新政策加力推进，汽车家电等消费品以旧换新，汽车、家电、能源、机械等行业钢材需求呈增长态势。1-4月，我国汽车产销量分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别增长12.9%和10.8%。产销量首次双超千万辆。实际上，今年单月汽车产销比往年均高一截，显示汽车用钢需求旺盛。
3. 家电方面，据产业在线，2025年4、5、6三个月空冰洗排产合计总量共计3959万台、3775万台和3515万台，较去年同期生产实绩分别上涨4.3%、15.2%和7.3%。其中空调排产表现最佳。
4. 造船方面，2025年1-4月，全国造船完工1532.0万载重吨，同比下降8.4%；承接新船订单3069.0万载重吨，同比下降11.1%；手持船舶订单22978万载重吨，同比增长43.6%。

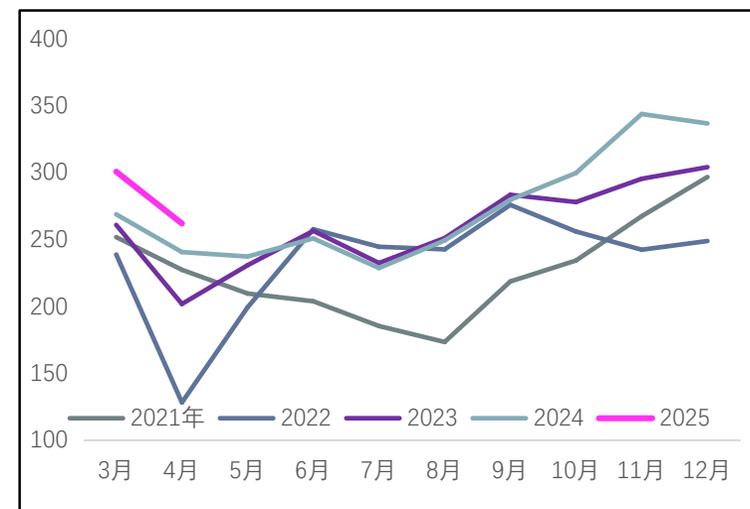
汽车产销增速



三大白电月度排产



汽车月度产量



数据来源：WIND、产业在线、格林大华期货研究院整理

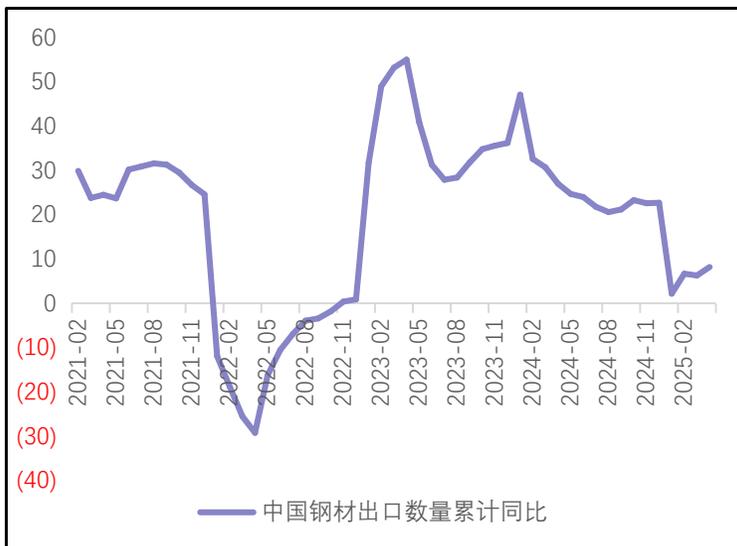
2.2 宏观逻辑

1. 5月中美关税问题得以缓和。2月，特朗普以芬太尼问题为由对中国商品加征10%关税，中国随即对美国能源商品实施报复性关税。3月4日，美国将关税翻倍至20%，中国对美国农产品加征10%-15%关税。4月2日，美国对全球180多国实施“对等关税”，对中国商品加征34%关税，中国则于4月4日反击，将美国商品关税定为34%。4月9日，美国进一步将中国商品关税额外提高50%至84%，中国同日宣布对美国商品关税同步升至84%。4月12日，中方对美关税提高至125%。
2. 5月2日，美国取消对中国小额包裹免税政策正式生效。5月10日至11日，中美双方在瑞士日内瓦举行经贸高层会谈，双方一致同意建立中美经贸磋商机制。5月12日，中美双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。
3. 5月14日美国撤销对中国商品加征的共计91%的关税，修改2025年4月2日对中国商品加征的34%的对等关税措施，其中24%的关税暂停加征90天，保留剩余10%的关税。同时，将国际邮件从价税率由120%下调至54%，撤销原定于2025年6月1日起将从量税由每件100美元调增为200美元的措施。

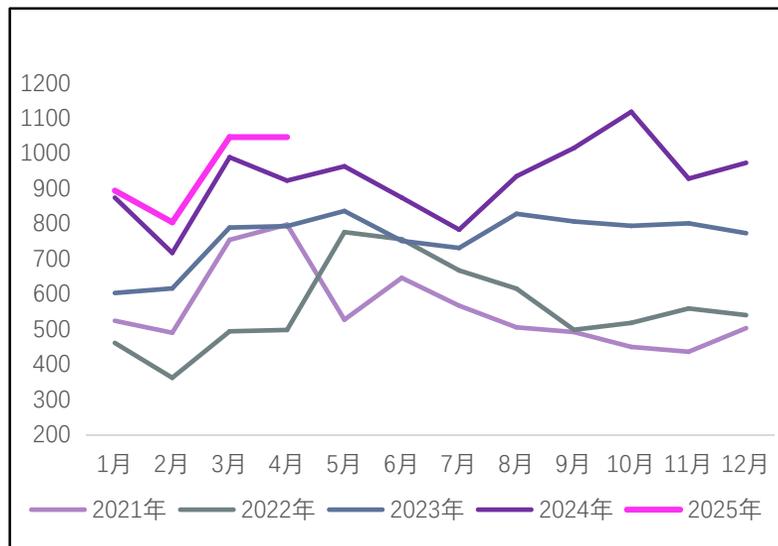
2.2 供需逻辑

- 2025年4月，我国出口钢材1046.2万吨，同上月基本持平，出口均价694.4美元/吨，较上月无明显波动。1-4月，我国累计出口钢材3789.1万吨，同比增长8.2%。今年以来我国钢材出口增速明显下滑。但从绝对量上，钢材出口量仍显著高于往年同期。
- 中美双方下调增加的非理性关税，暂停24%新增关税90天，5月国内出现一波抢出口。预计“暂停24%新增关税90天”的窗口期，钢材出口较高。

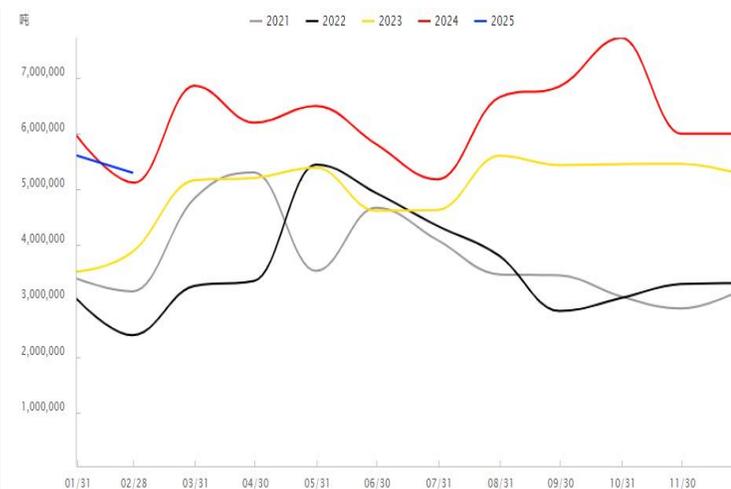
钢材出口累计同比



钢材出口量（万吨）



我国板材出口量

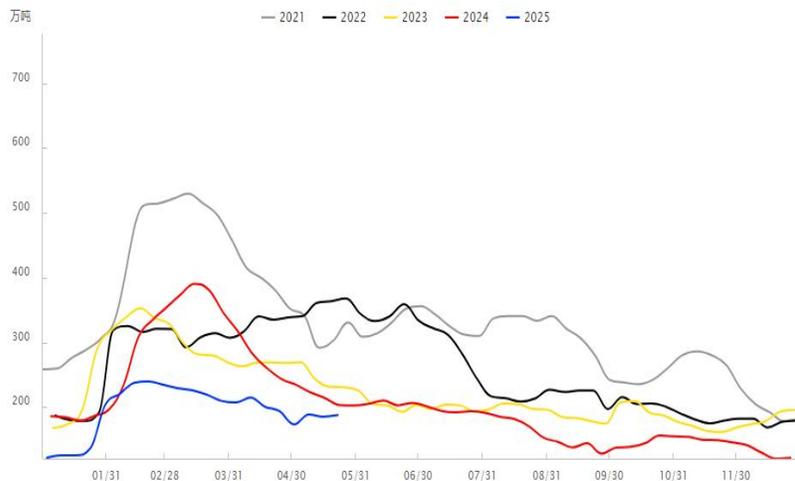


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

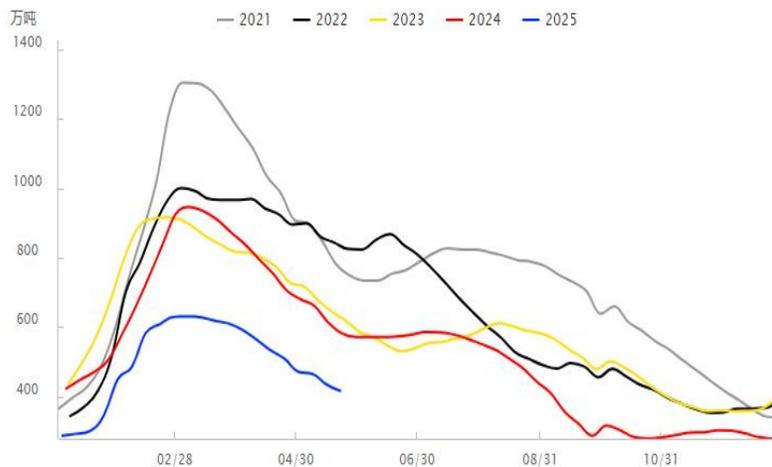
2.2 供需逻辑

1. 季节性消费看，6月钢材消费由旺季转淡季。高温雨水天气，建筑钢材需求可能会减量。
2. 5月螺纹厂库和社库均去库，预计6月仍为去库阶段。库存总体显著低于往年同期。
3. 5月热卷厂库降库速度较快，已经降至历史极低水平，比春节假期间还要低，需要关注。春节后，热卷社库降库速度非常快，目前社库大幅低于去年同期，也低于2023年。

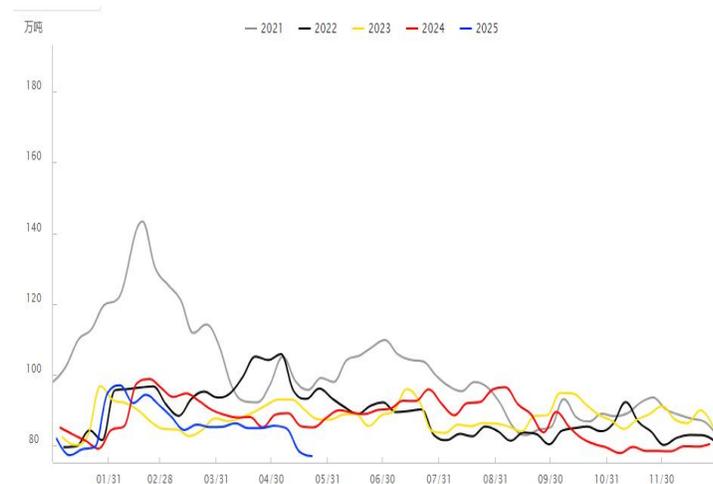
螺纹厂内库存



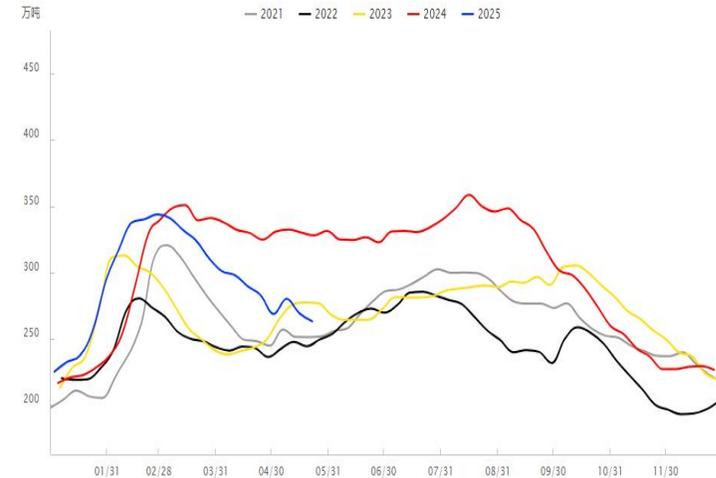
螺纹社会库存



热卷厂内库存



热卷社会库存

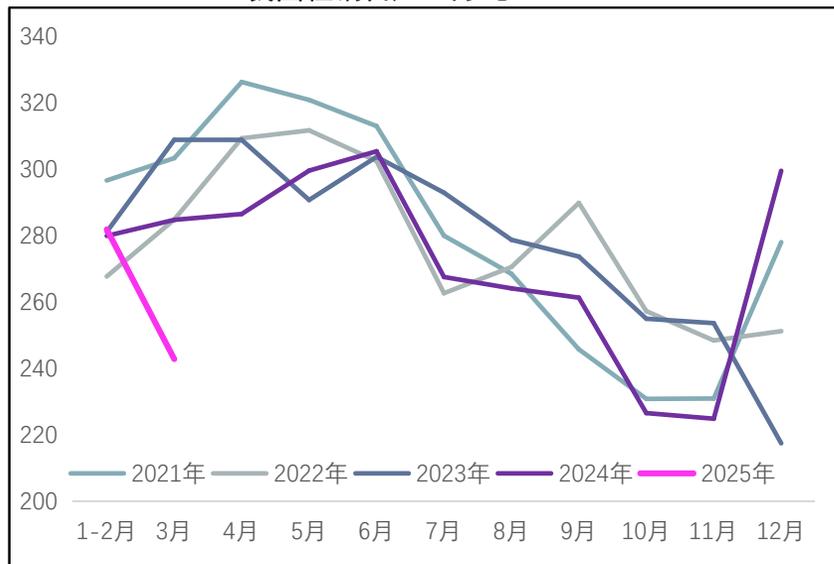


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

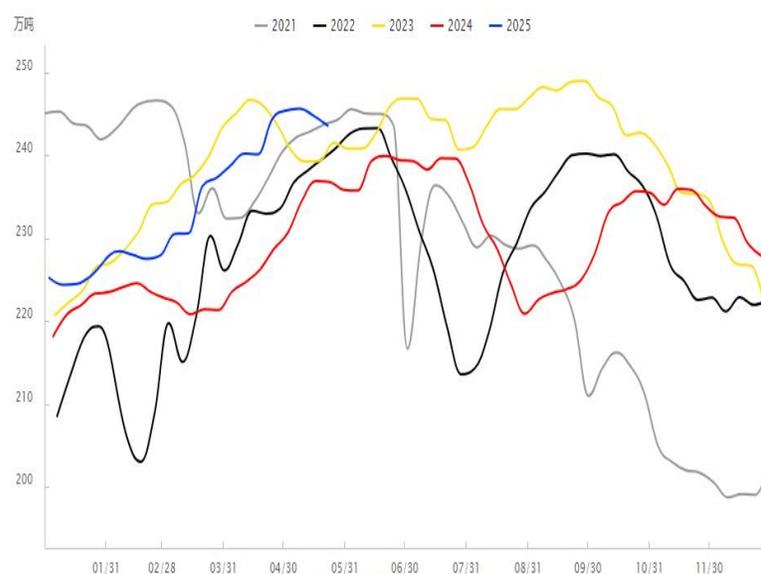
2.2 供需逻辑

1. 国家统计局数据显示，2025年4月中国粗钢产量8601.9万吨，同比持平；1-4月累计粗钢产量34535.1万吨，同比增长0.4%。粗钢产量增量不大。
2. 5月铁水日产达到245.64万吨峰值后，出现小幅下滑。5月23日降至243.6万吨。
3. 利润角度，电炉钢出现明显亏损，但尚未出现大量减产。高炉炼钢利润稍好。不排除6月铁水产量短暂增加的可能，但6月末大概率铁水产量继续下降。

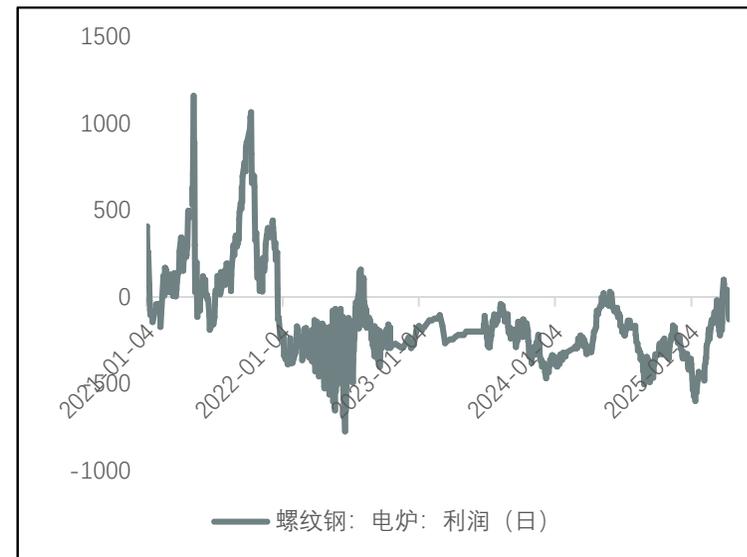
我国粗钢日产（万吨）



我国铁水日产（万吨）



电炉钢利润（元/吨）

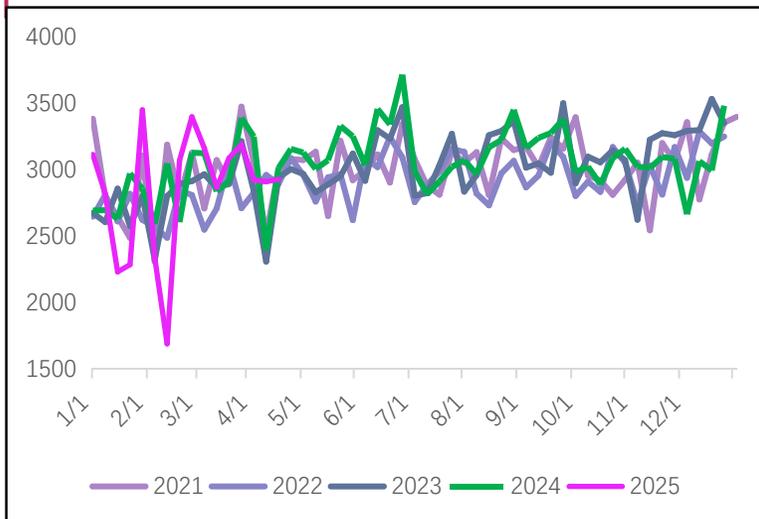


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

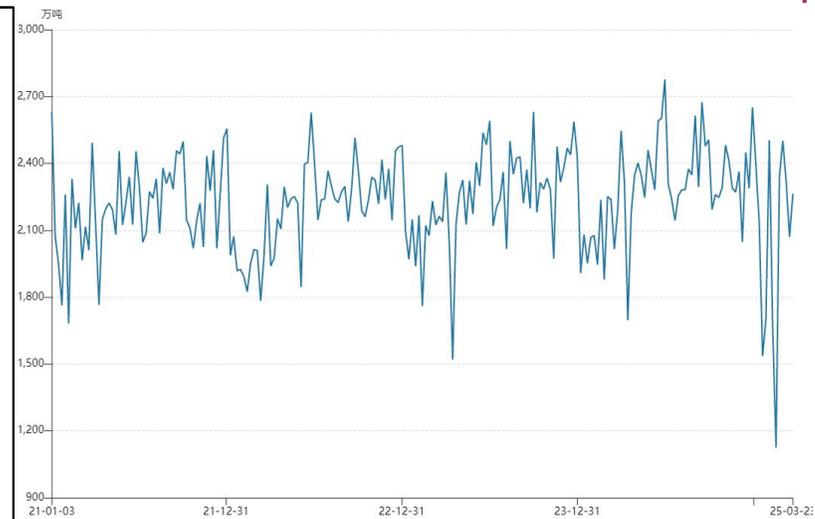
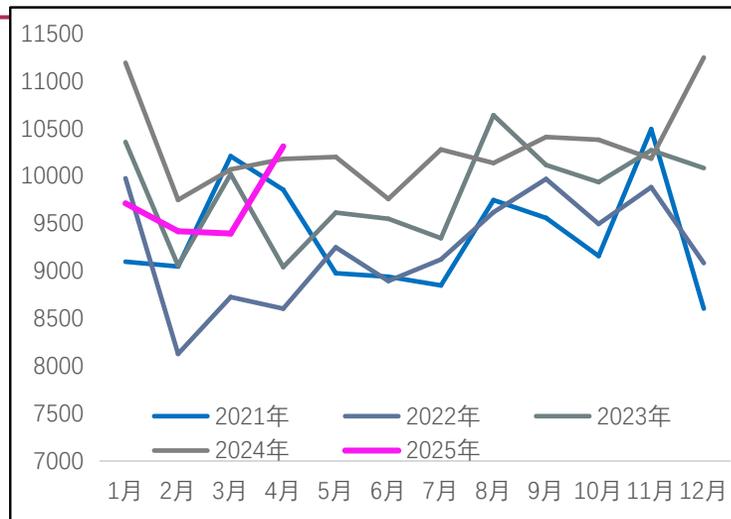
2.2 供需逻辑

1. 4月我国进口铁矿石10,314万吨，同比增1.3%；1-4月进口铁矿石38,836万吨，同比降5.5%。2月的澳洲极端天气，拉低了今年以来的铁矿进口量。
2. 供应端，5月全球发运总量高位震荡，澳巴发运偏强，非主流地区发运偏弱，到港量下降，供应端总体同比偏高。6月，随着澳大利亚矿山集中检修期结束，叠加海外天气扰动减弱，全球铁矿石发运量进入旺季。据Mysteel统计2025年1月1日-2025年5月25日，澳洲和巴西铁矿石发运总量45196.7万吨，同比减少179.2万吨，降幅0.4%。到港量47947.1万吨，同比减少2863.4万吨，降幅5.6%。
3. 季节性角度，4月往往是发运高点，5月降低，6月特别是6月下旬往往会有发运冲量。从四大矿山的发运节奏来看，二季度四大矿山发运高于一季度。

全球铁矿发运量（万吨）



铁矿进口量（万吨）

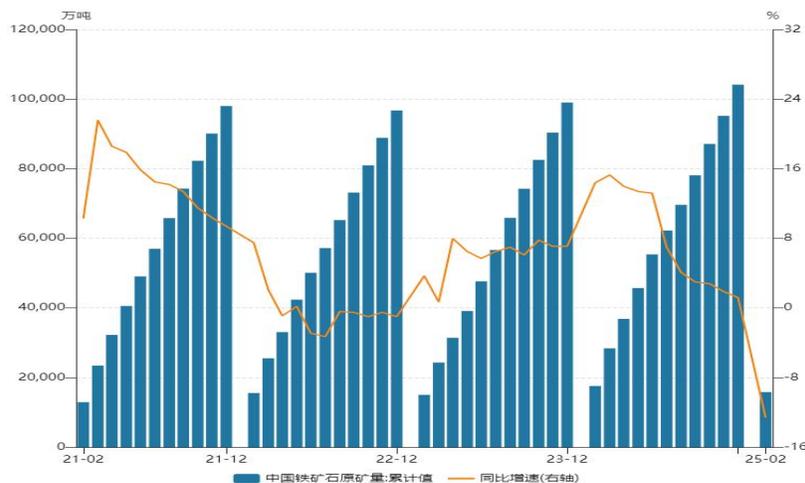


数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

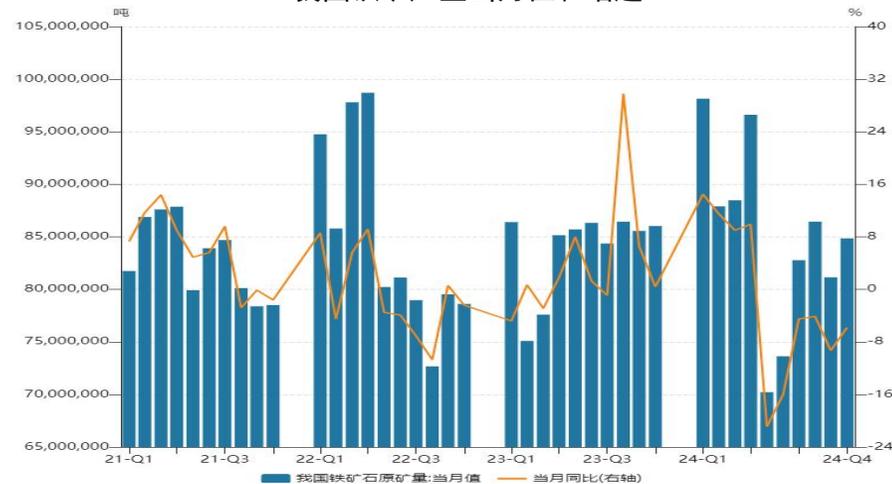
2.2 供需逻辑

- 国内方面，今年我国铁矿原矿产量降幅较大，4月铁矿石原矿产量8469.6万吨，同比下降4.9%；1-4月，产量32859.6万吨，同比下降12.2%。产量减少主要体现在华东、西北和西南地区。华东地区，因区域内检修矿企较多，铁矿产量下降。西北和西南个别大型矿企设备故障停产检修，产量下降相对明显。
- 目前华北地区因某大型矿企按生产计划增产，同时个别前期处于检修状态的矿企恢复生产，西南地区则因某大型矿企检修完毕复产，将带动区域铁矿产量上升。
- 全年来看，“基石计划”推动下，部分已投产矿山项目产能释放，加上2024年受影响矿区复产，为产量增长提供了基础。例如一些因安检、环保等因素在2024年下半年停产或减产的矿山，在2025年恢复生产。我国铁矿计划到2025年国内矿产量较2020年增加1亿吨。预计2025年全年铁矿产量会继续增加。

我国铁矿产量累计值和增速



我国铁矿产量当月值和增速

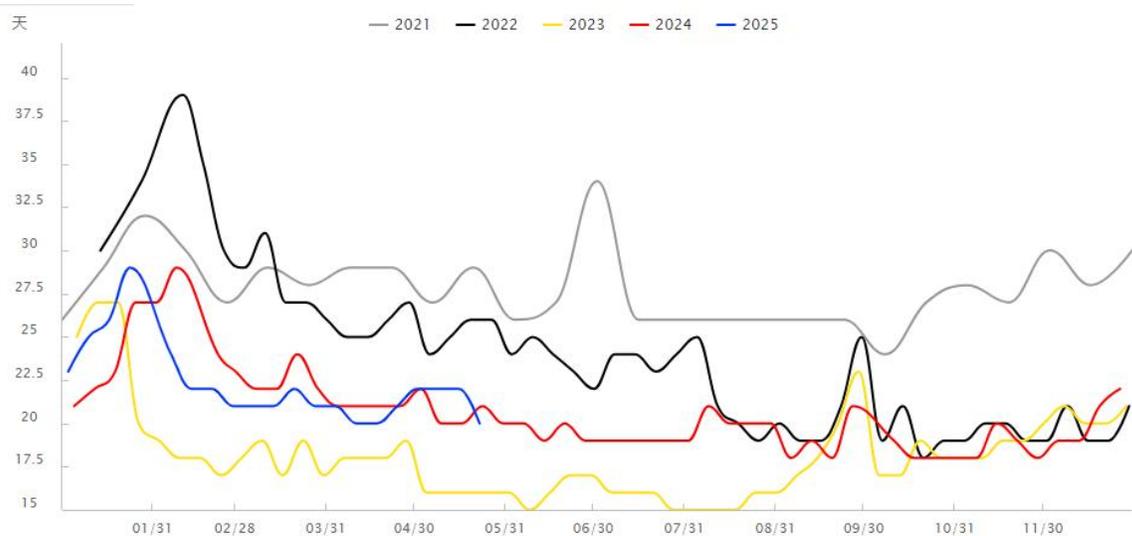


数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

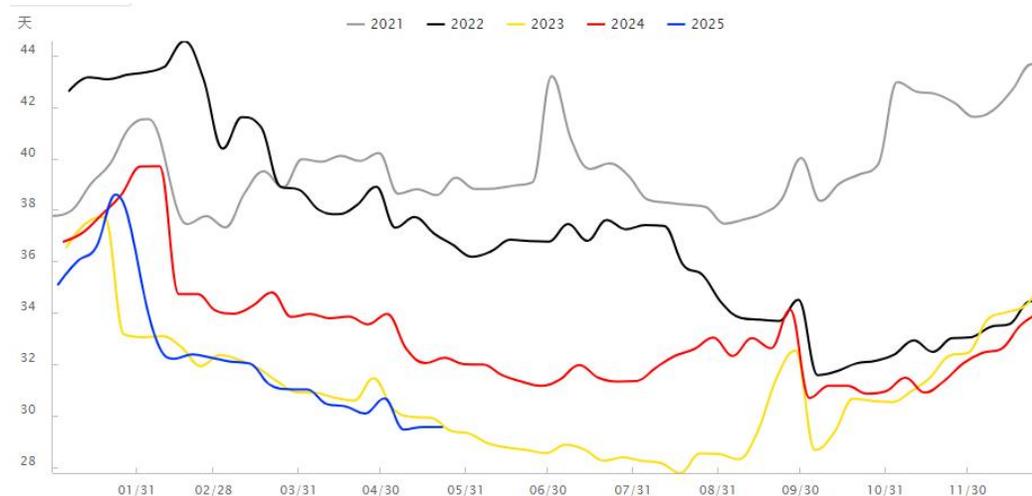
2.2 供需逻辑

1. 5月钢矿铁矿继续去库，目前库存压力不大。
2. 今年以来铁矿库销比持续下降，预计6月仍在下行通道，7月开始可能会有所回升。

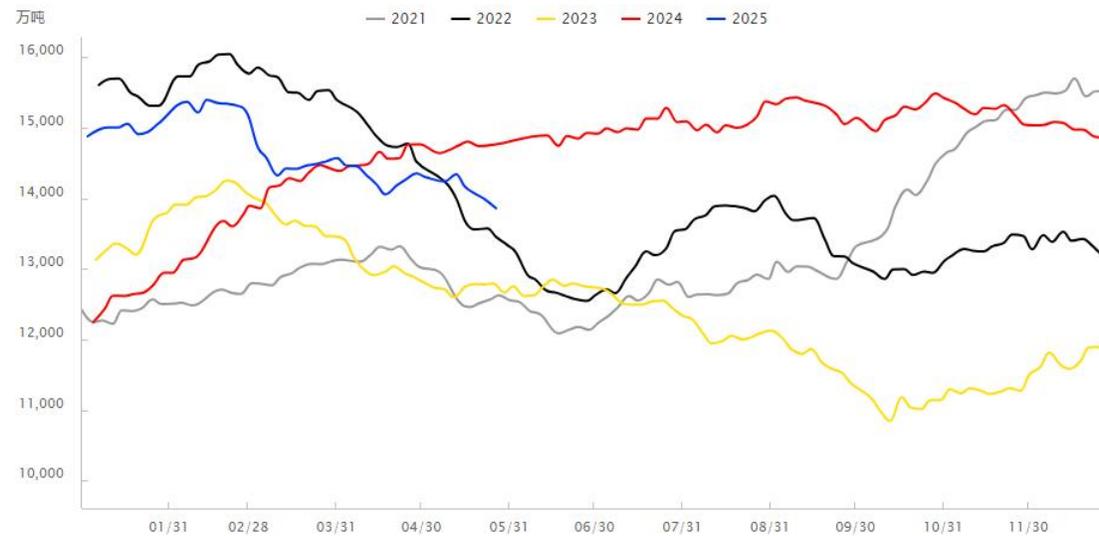
钢厂铁矿石库存（天）



铁矿库销比



45港进口铁矿石压港天数

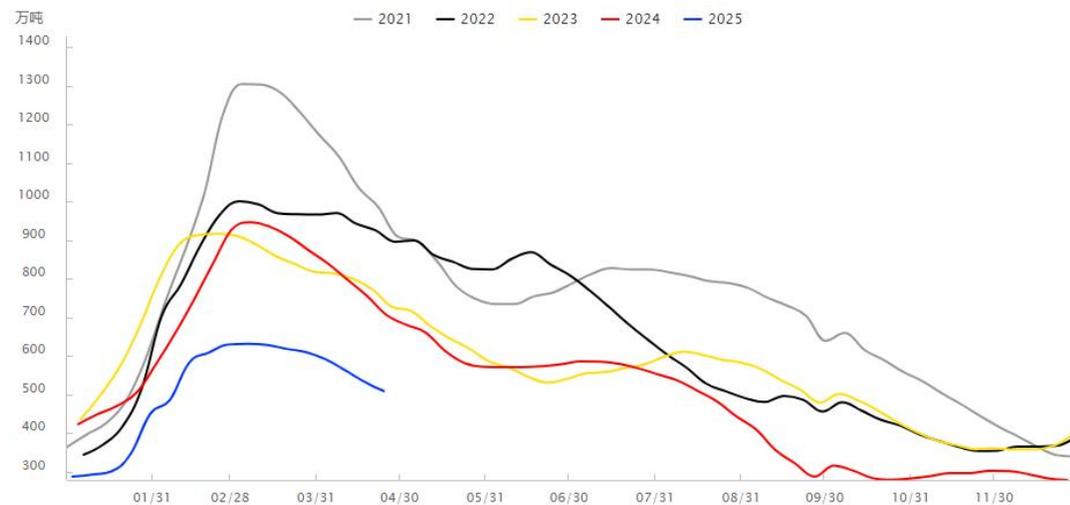


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

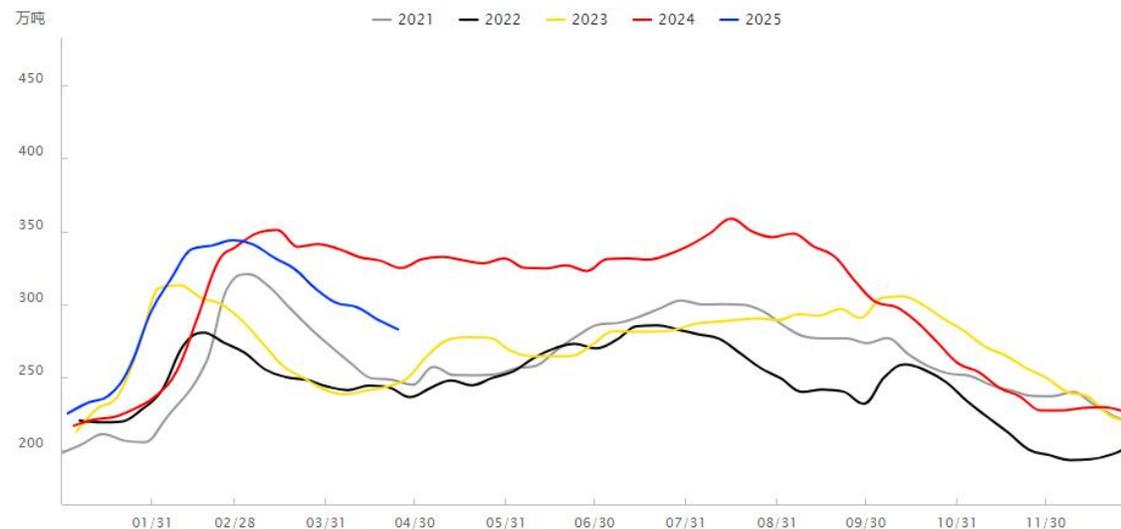
2.2 供需逻辑

1. 4月份螺纹厂库和社库均低于往年同期。实际上，自去年新旧国标转换后，螺纹库存持续偏低。
2. 热卷库存与往年大致相当，库存压力不明显。
3. 目前产业链上下游多采取低库存战略。

螺纹社会库存（万吨）



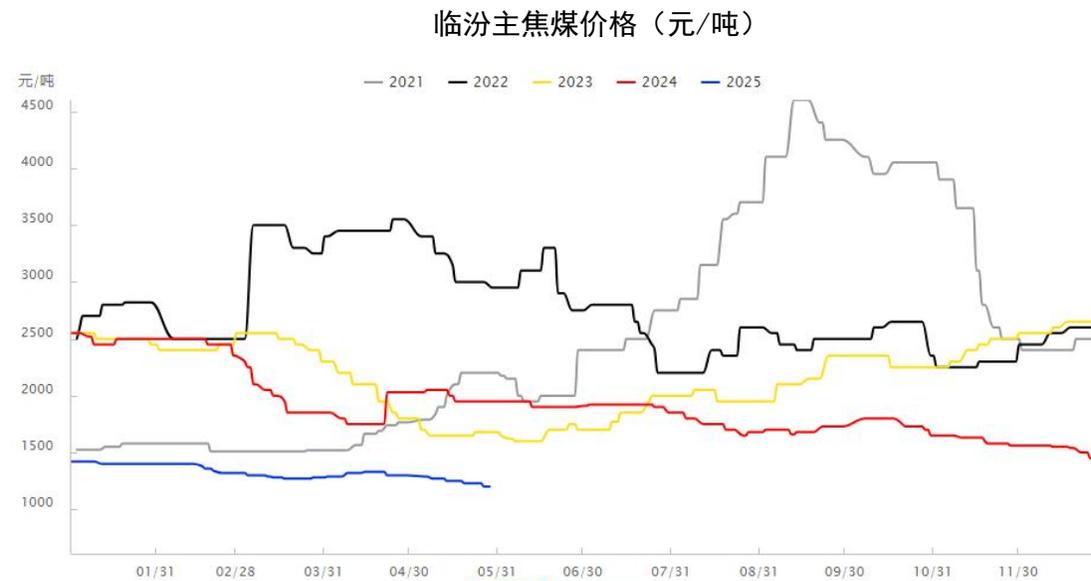
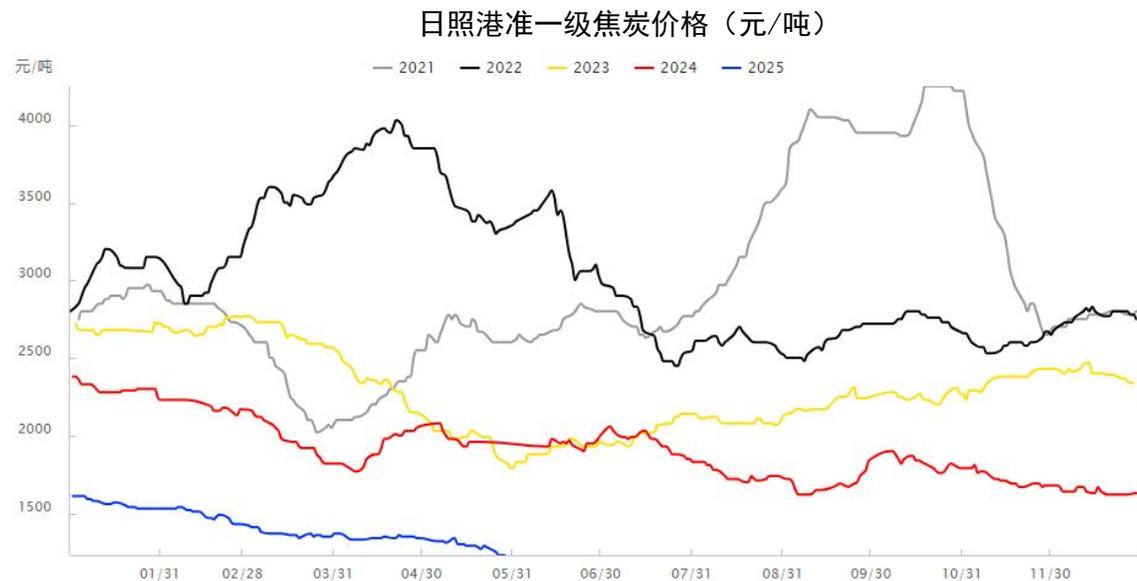
热卷社会库存（万吨）



数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

2.2 供需逻辑

1. 至5月28日，焦炭已经降价两轮。当前价位已降至近五年的最低水平。
2. 今年以来，焦煤价格持续单边下跌，跌幅较大。
3. 5月矿价相对坚挺，钢材成本线小幅下移。



数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

Part 3 风险提示

3 风险提示

- 宏观政策，以及对盘面的影响。
- 铁矿主产地情况，是否存在影响正常发运和生产的主要因素。
- 终端需求是否会出现淡季不淡的特征。

演示完毕

谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货有限公司研究院

- 🏠 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- ☎ 办公电话：010-56711700
- 👤 客服电话：400-653-7777
- 🌐 公司官网：www.gldhqh.com.cn