



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

钢矿不断夯实底部 中期上方仍有空间

2025年8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

- 大趋势角度，钢材走势大致7年一周期，目前在下跌周期。
- 供给端，当前电炉已全部亏损，高炉仍有一定利润，高炉主动性减产积极性不高。9月月初因重大活动限产影响，铁水产量大概率降至240万吨以下，此后逐步回升至240万吨以上。
- 终端需求，钢材消费结构已经发生变化，建材消费占比下降，板材占比提升。8月份，地产、基建用钢继续仍无重大起色，制造业用钢分化，出口不确定性较大。预计9月份淡旺季转换，需求边际增加。但旺季需求绝对量可能不及往年。
- 预判：短期看，螺卷下方空间不大。中期来看，螺卷下半年低点比上半年高，RB2510合约3100附近不断夯实底部后预期上方仍有空间。铁矿主力2601合约短期区间750-800。
- 交易策略：热卷已完成主力移仓换月，螺纹将在9月完成换月。建议尝试2601合约中线逢低布局多单，设好止损。10合约逢高做空卷螺差。铁矿宜短线操作。

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

- ▶ 钢价大致7年一周期：2008-2015下跌，2016-2021年上涨，2021-2025下跌。大趋势上，目前仍在下跌周期。
- ▶ 今年上半年，钢价持续下跌，6月份跌破去年低点，创下今年以来新低。
- ▶ 7月明显上涨，最大涨幅16%，创下今年新高。仅一个月时间弥补了上半年的全部跌幅。
- ▶ 7月底创年内新高后，8月持续下跌。



1.2 盘面回顾

- ▶长趋势：不锈钢2019-2022年上涨趋势，2022年至今下跌趋势。
- ▶长周期，铁矿石与螺纹、热卷较为一致。大致7年一周期，但有所不同。2021年至今总体下跌，但下跌主要集中在2021年（暴跌行情），2022年至今为555-955之间宽幅震荡，单边趋势并不明显。
- ▶铁矿表现比螺纹、热卷抗跌。上半年最低671，并未跌破去年低点641.5，也未逼近去年低点。7月铁矿强势上涨，最高835.5，为去年下半年以来的最高水平。8月在760-805之间波动。主力已移仓换月至2601合约。

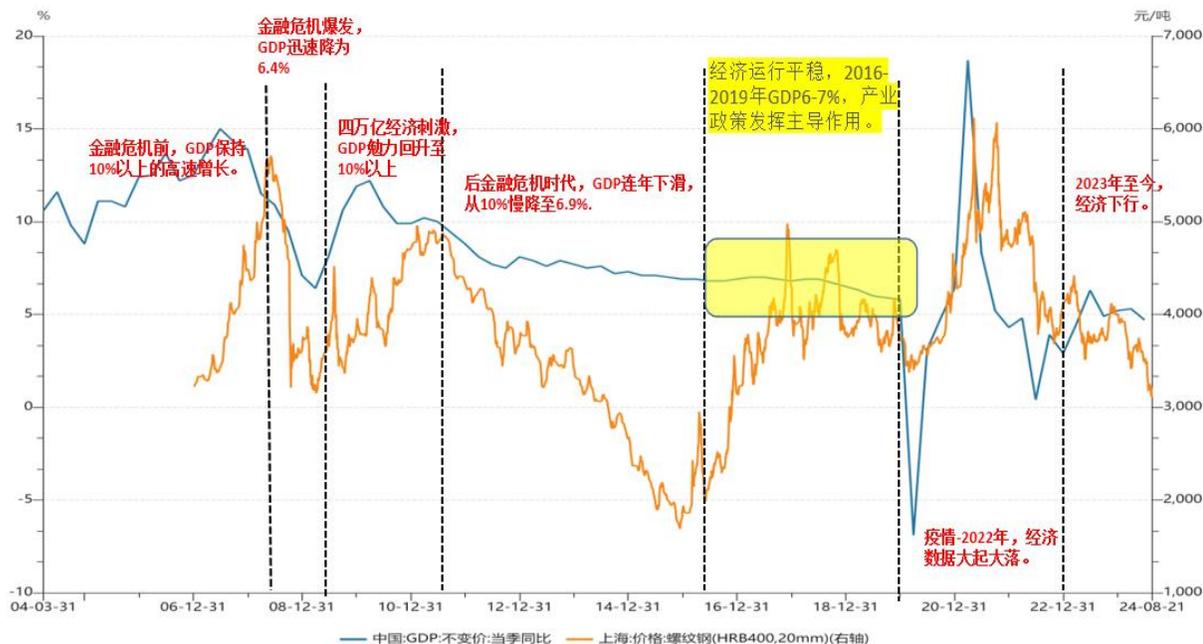


Part 2 本期分析

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%。二季度经济增速5.3%。上半年经济增速5.3%。好于预期。
3. 今年经济增速目标5%。反内卷可能会促进经济上行，从大宏观角度提振钢价走势。

经济走势与钢材价格



螺纹钢期货价格走势

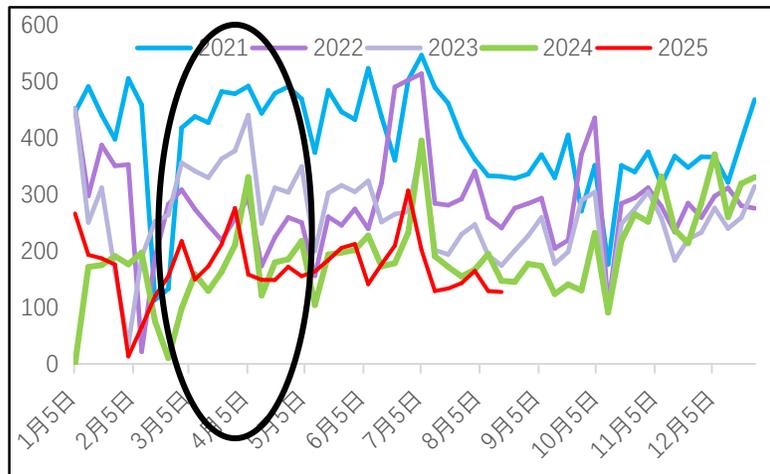


数据来源: WIND、文虎财经、格林大华期货研究院整理

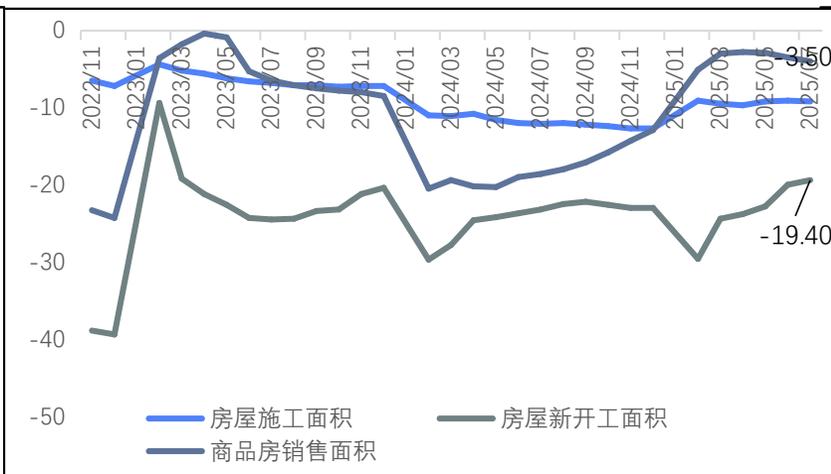
2.2 供需逻辑

1. 随着房地产行业的深度调整，钢材消费结构在发生变化。房地产用钢量占粗钢消费量的比重逐年下降，制造业用钢量占比上升。
2. 自2021年开始，房地产投资等指标开始由正转负。相应的，钢材价格从2021年开启下跌周期。
3. 2025年1-7月份房屋销售同比下降4%。尽管3、4月份地产销售出现小阳春，但持续时间较短，未能改变上半年总体销售负增长局面。高频数据，30大中城市商品房成交面积来看，销售仍低于往年，并未出现明显好转。
4. 投资端，1-7月我国房地产开发投资累计同比增速为-12%，仍在持续探底。房地产刺激政策实际效果低于预期。

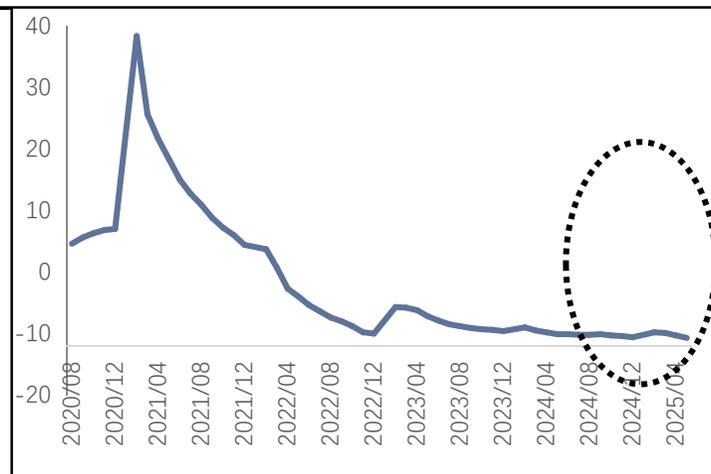
30大中城市商品房成交面积



房屋新开工、施工和销售面积增速



房地产资金来源

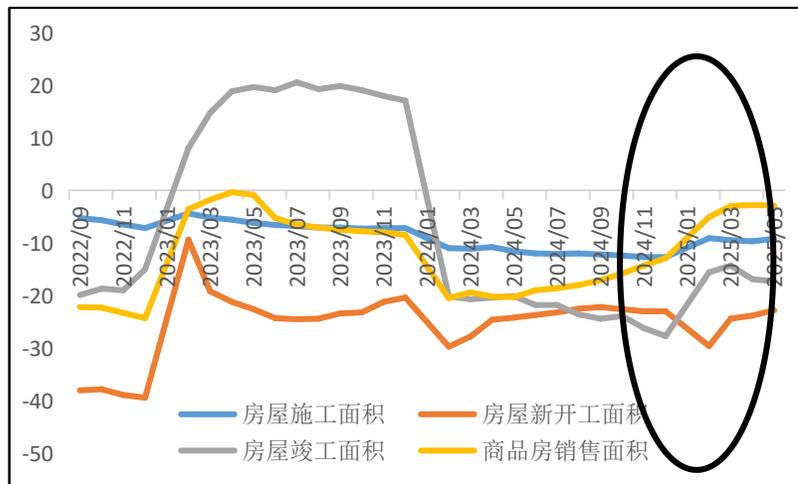


数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

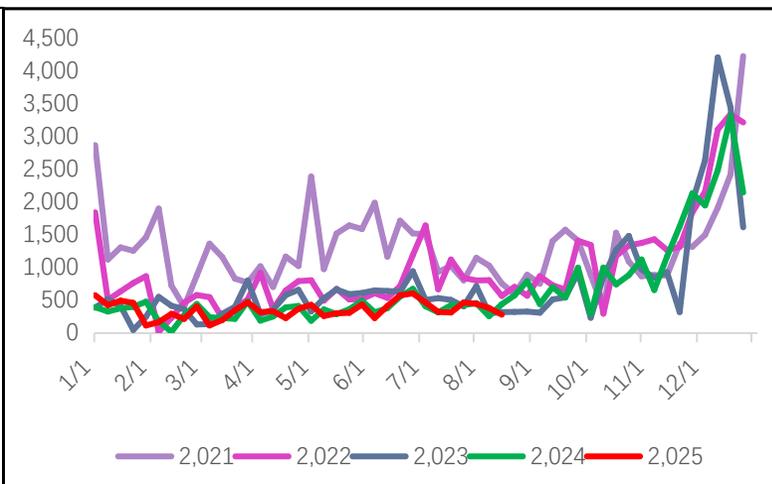
2.2 供需逻辑

- 与钢材消费相关的三个重要指标，新开工面积、竣工面积和施工面积的表现也都偏弱。1-7月，新开工面积累计同比增速为-19.4%；施工面积同比增速为-9.2%；竣工面积同比增速为-16.5%。地产行业成为钢材消费的拖累项。
- 领先指标，土地成交面积来看，今年以来，土地成交面积持续偏低，显示开发商拿地积极性较弱。意味着后期新开工较弱。

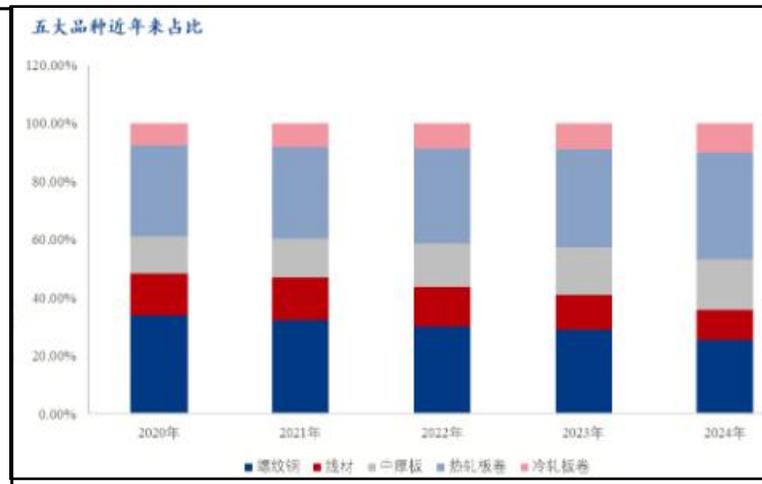
房地产主要指标



土地成交面积



五大钢材品种占比

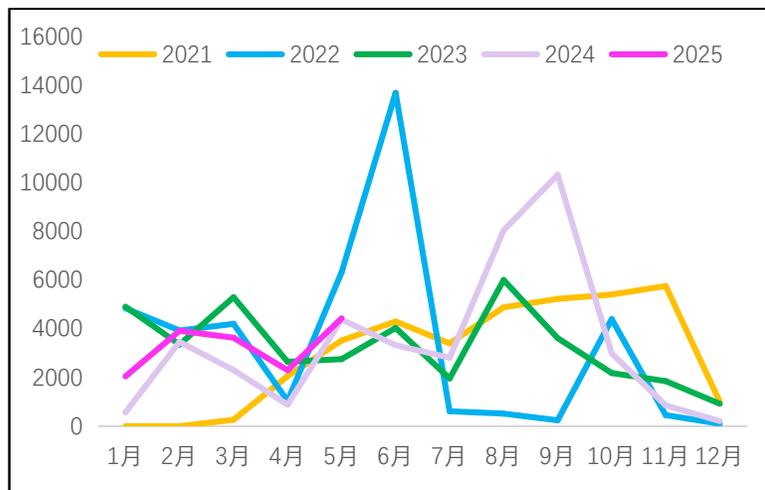


数据来源：WIND、我的钢铁、格林大华期货研究院整理

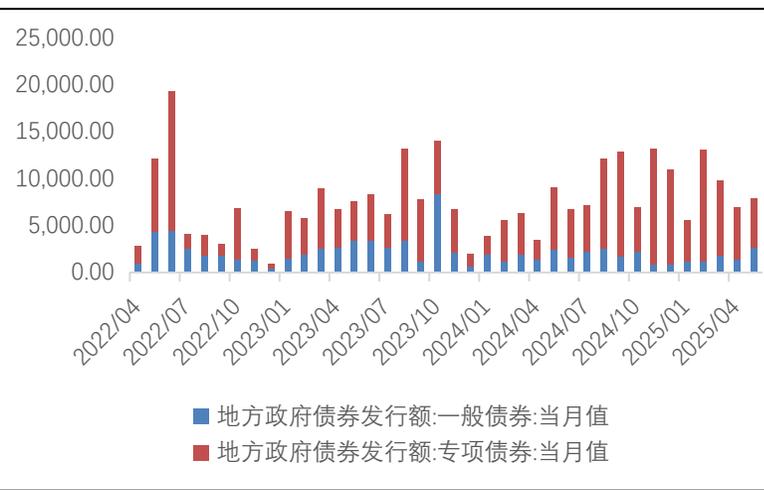
2.2 供需逻辑

1. 近几年专项债发行额度不断提升，但用途发生变化。2023年专项债主要用于项目建设，2024年用于化解债务的比重明显提升，2025年较大规模用于化债。
2. 2025年地方政府专项债券规模为4.4万亿元人民币，首次突破4万亿元，较2024年增加5000亿元，创历史新高，重点用于基建投资、土地收储、消化拖欠企业账款等领域。全年至少有2.8万亿元地方债券用于化解存量隐性债务。其中，2万亿元用于置换债券，8000亿元是新增专项债专门化债。
3. 此外，专项债资金还将拓展用于土地储备项目、收购存量商品房以及补充银行资本金，2025年土储专项债重启发行，发行规模预计在6000亿-1万亿元区间。

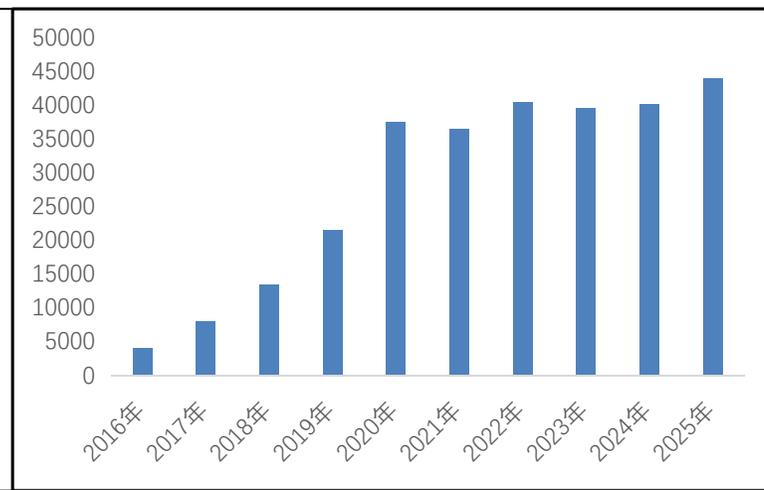
新增专项债



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

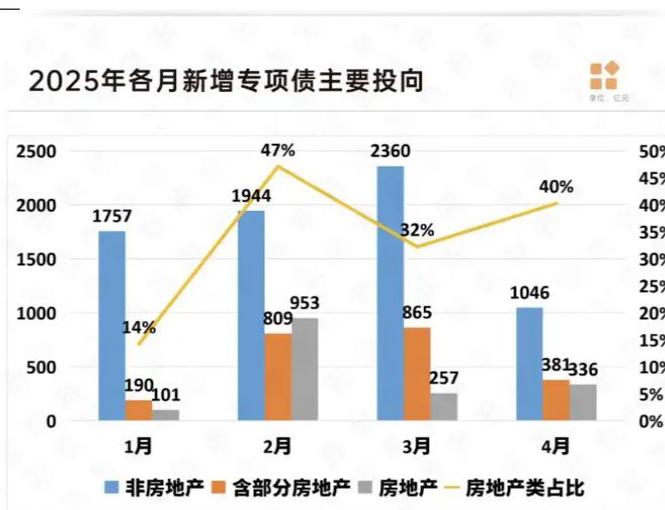
2.2 供需逻辑

- 实际上，今年专项债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。但化债和土储等专项债使用，会挤占部分原本投向传统基建的专项债资金，预计投向传统基建的专项债资金占比会有所下滑。粗略计算，2021-2024年，投向传统基建的专项债金额分别约为2.98万亿、3.58万亿、3.15万亿、2.13万亿元，2025年可能2万亿左右。
- 上半年全国发行地方政府债券合计54902亿元，其中一般债券11793亿元、专项债券43109亿元。其中，发行新增地方政府专项债券21607亿元。
- 随着地方政府专项债券和超长期特别国债发行使用加快，“两重”建设加快推进，上半年基础设施投资平稳增长，增速4.6%。

传统基建与新基建区别

| 类别 | 传统基建 | 新基建 |
|-------|---|---|
| 核心领域 | <ul style="list-style-type: none"> - 交通：铁路、公路、机场、港口、桥梁等 - 能源：电力、煤炭、油气管道等 - 水利：水库、灌溉工程等 - 市政：城市道路、管网、老旧小区改造等 | <ul style="list-style-type: none"> - 信息基础设施：5G基站、数据中心、云计算、物联网、工业互联网等 - 融合基础设施：智能交通、智慧能源、智慧医疗、智慧教育等 - 创新基础设施：实验室、科技园区、产业创新中心等 |
| 子领域特征 | 物理性、重资产、长周期、高耗能 | 数字化、智能化、轻资产、低耗能、迭代快 |

2025年专项债主要投向



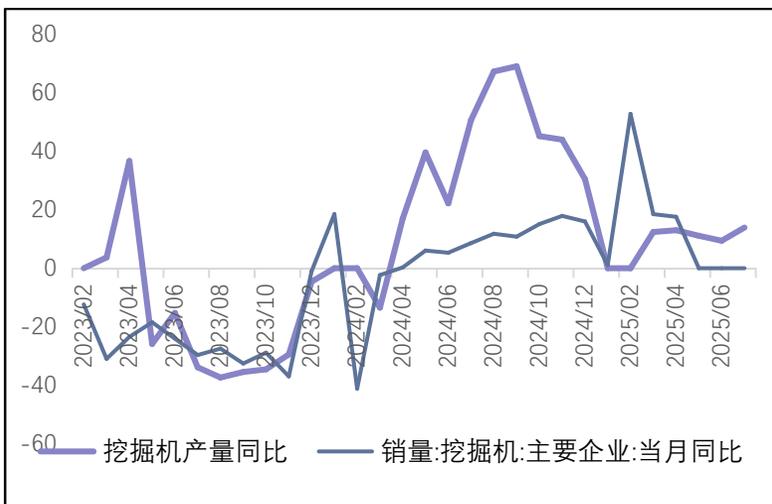
基建投资增速



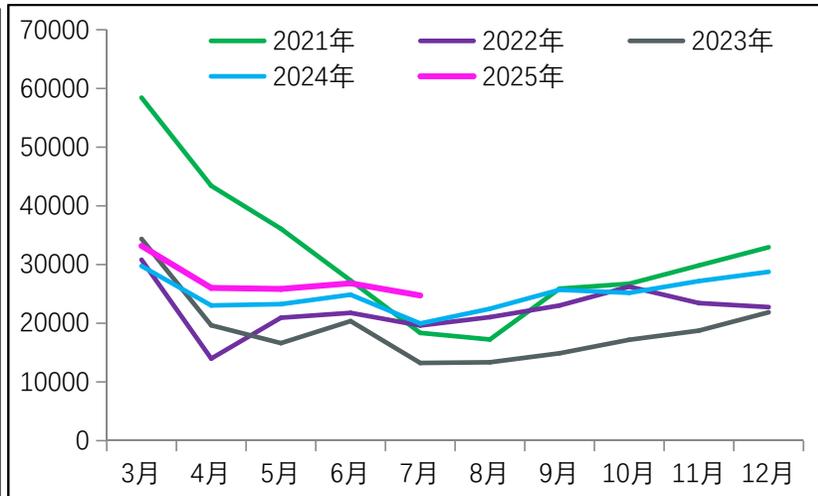
2.2 供需逻辑

1. 制造业投资增速延续去年底的高位小幅回落势头。1-7月我国制造业投资同比增长6.2%，比去年全年低0.3个百分点，比去年同期低3.1个百分点。
2. 今年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。我国汽车产销量分别为1823.5万辆和1826.9万辆，同比分别增长12.7%和12%。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. 自去年4月开始，挖掘机产量增速不仅由负转正，增速还大幅提升，今年产销同比增速经历了脉冲式增长后逐步回落，但仍保持10%以上的高增速。与汽车行业类似，单月挖掘机产量均高于过去三年，对钢材消费拉动作用显著。

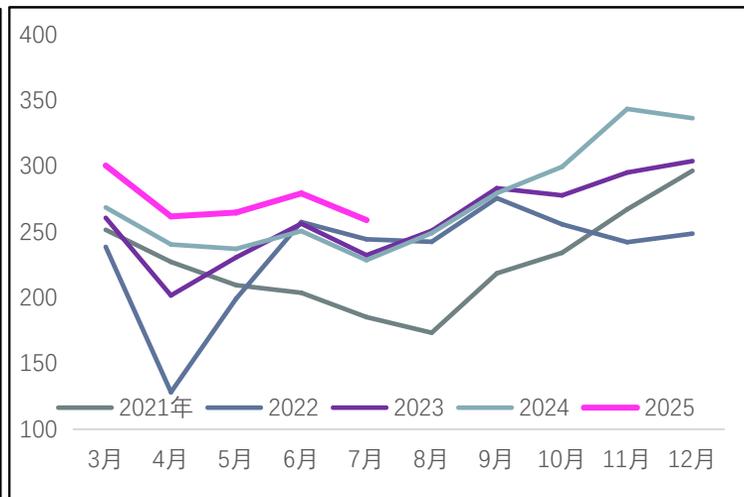
挖掘机产销增速



挖掘机月度产量对比



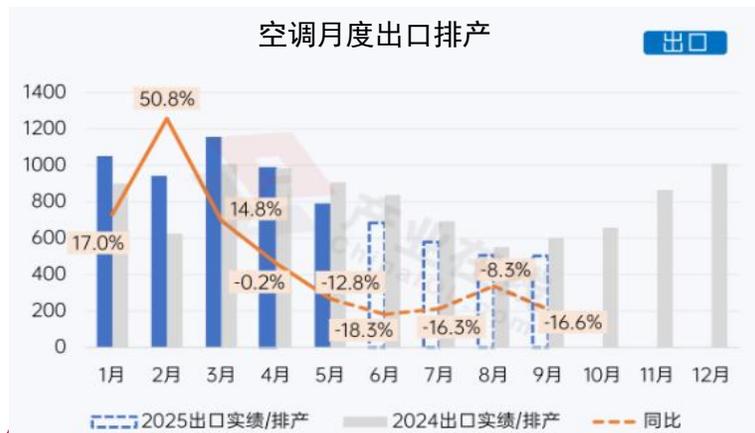
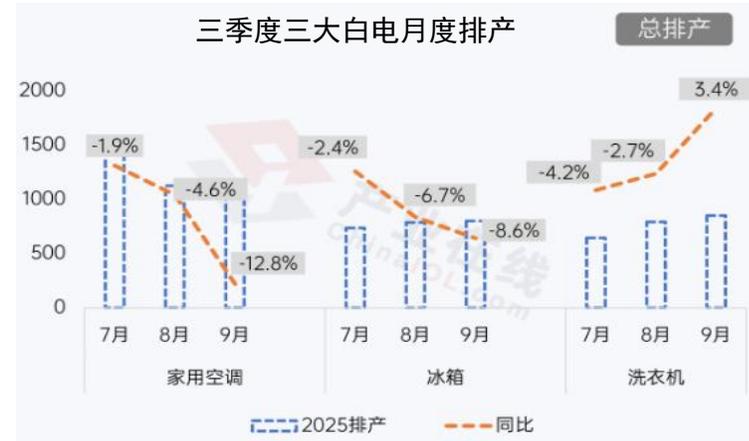
汽车月度产量



数据来源：WIND、产业在线、格林大华期货研究院整理

2.2 供需逻辑

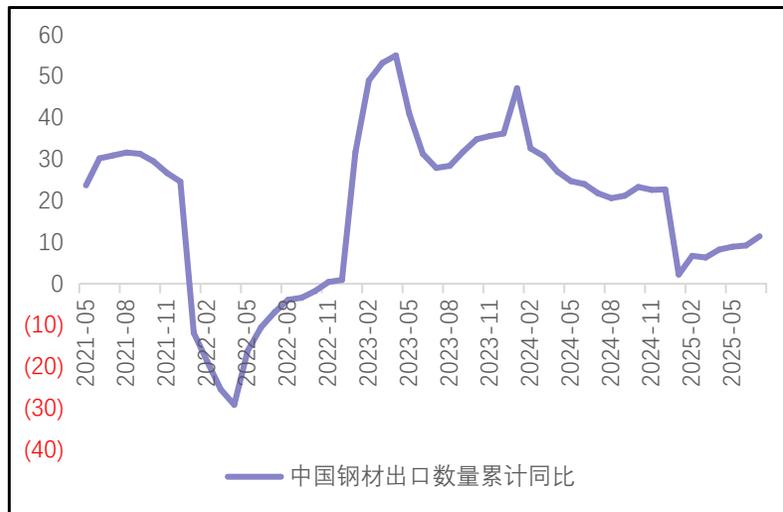
1. 家电方面，上半年多数增速放缓，1-5月空调产量增长5.9%，冰箱下滑1.5%，洗衣机逆势增长9.3%。
2. 排产角度，4、5、6三个月空冰洗排产合计总量共计3959万台、3775万台和3515万台，较去年同期生产实绩分别上涨4.3%、15.2%和7.3%，三季度空冰洗排产同比明显下降，至负增长。其中，7月空冰洗排产合计总量共计2960万台，较去年同期生产实绩下降2.6%。表明三季度家电用钢需求会出现下滑。



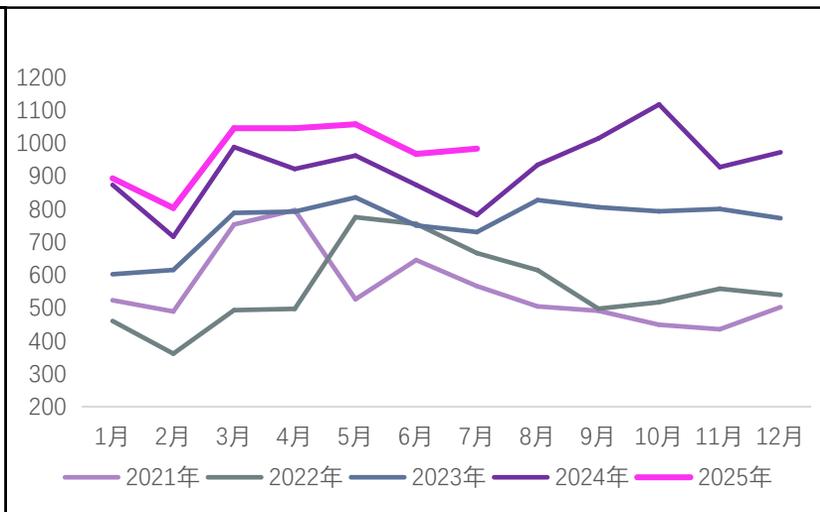
2.2 供需逻辑

1. 与2023、2024年钢材出口爆发式增长（2023年增速36%、2024年23%）相比，今年出口增速明显下降一个台阶。1-5月出口钢材4846.9万吨，同比增长8.5%。出口增速的下滑，一方面关税政策的干扰，另一方面去年的高基数效应。从绝对量上，钢材出口量仍显著高于往年同期。
2. 美国关税政策的反复继续影响下半年钢材出口。5月31日，美国宣布6月4日起对全球钢铝产品加征25%关税，6月12日又宣布6月23日起对八类钢制家用电器加征50%的关税。而7月9日除中国外的关税豁免期即将到期，8月中国豁免期将到期。钢材出口以价换量，但主要出口国家对中国钢材征收反倾销税明显增多，抬升了贸易壁垒，出口开始遇阻。
3. 2025年1-7月，中国钢材出口量为6798.3万吨，**同比增长11.4%**。7月单月钢材出口增速25.7%。

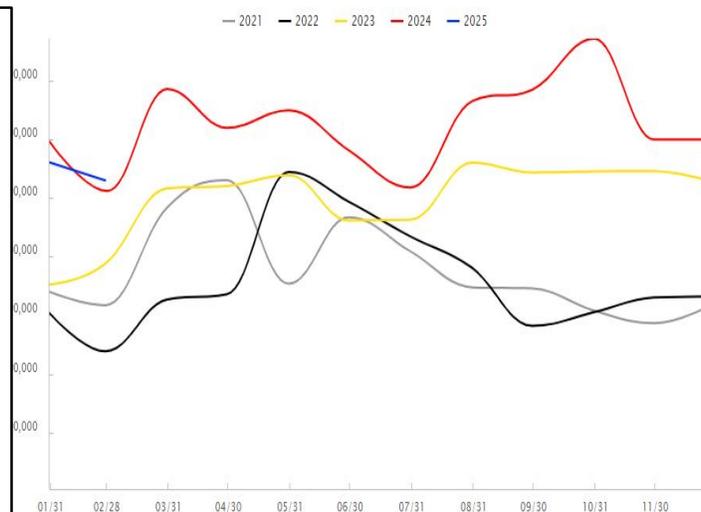
钢材出口累计同比



钢材出口量（万吨）



我国板材出口量

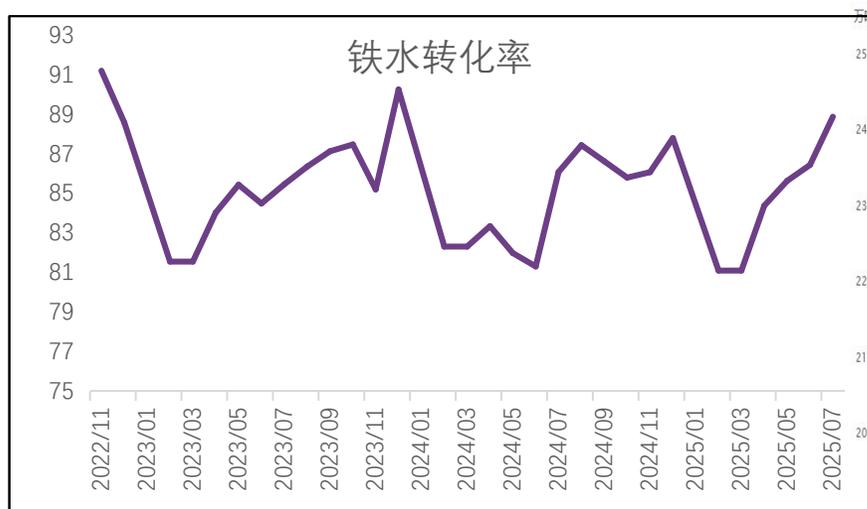


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

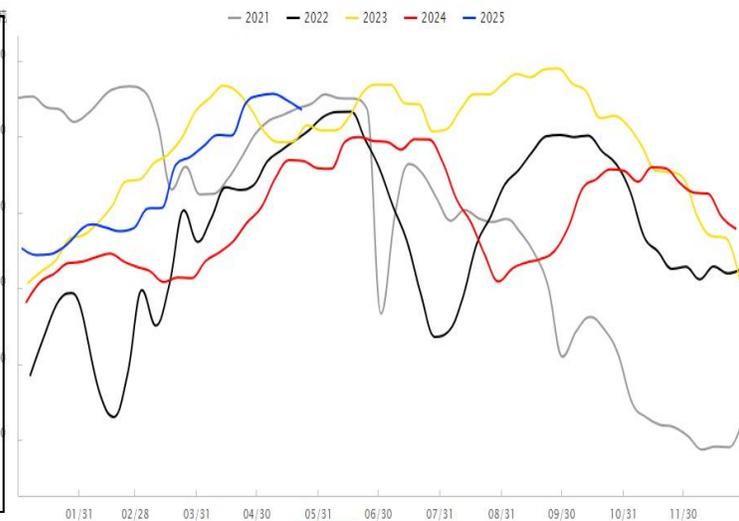
2.2 供需逻辑

1. 2025年2025年1-7月全国粗钢产量为59447万吨，同比下降3.1%；生铁产量50583万吨，同比下降1.3%。
2. 2024年5月23日，国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，指出，严格落实钢铁产能置换，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，严防“地条钢”产能死灰复燃。总结中央和地方出台的相关政策：（1）继续实施粗钢产量调控，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能。（2）大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。（3）加快钢铁行业节能降碳改造，加强氢冶金等低碳冶炼技术示范应用。

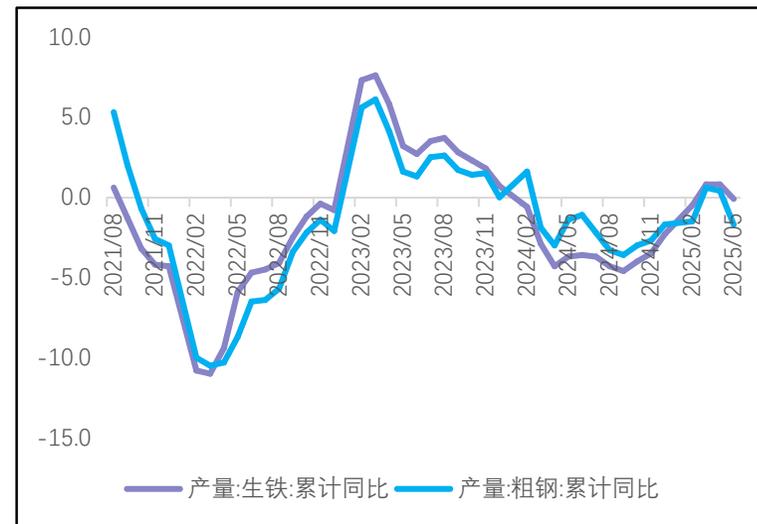
我国粗钢日产（万吨）



我国铁水日产（万吨）



粗钢与生铁产量增速%

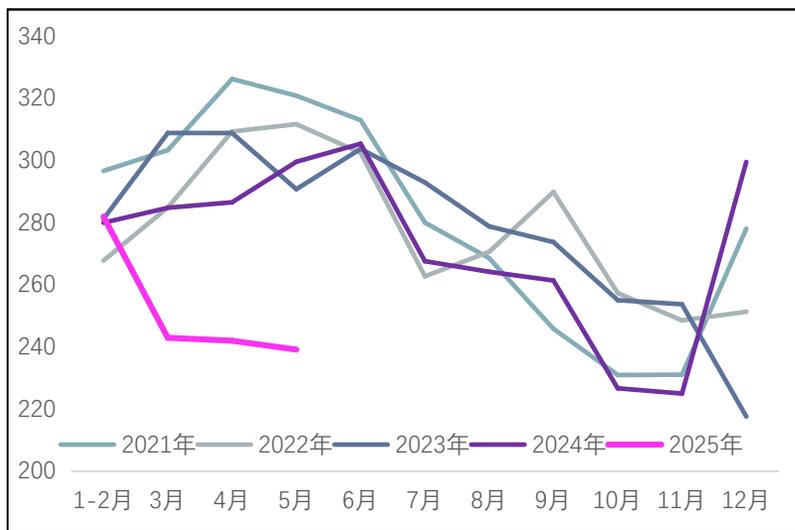


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

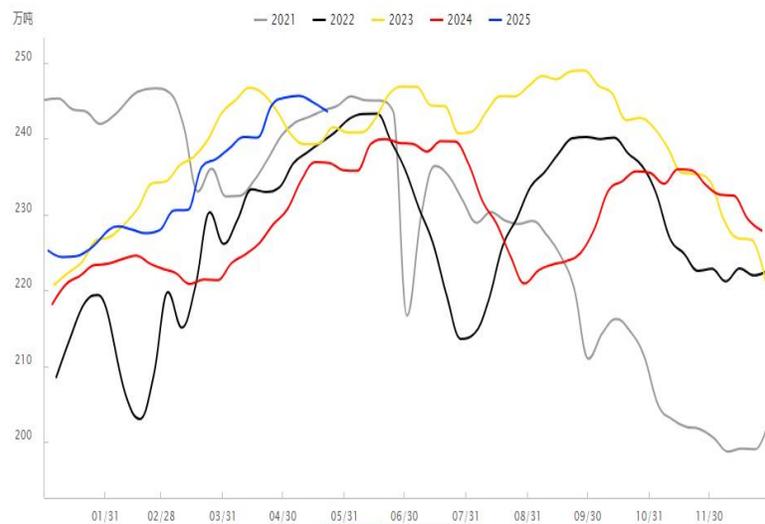
2.2 供需逻辑

- 4月2日，中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布《关于完善价格机制改革的若干意见》，明确提出整治“内卷式”恶性竞争的具体措施。
- 7月1日召开的中央财经委员会第六次会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。
- “反内卷”，减产、出清尾部产能可能是重要策略之一。

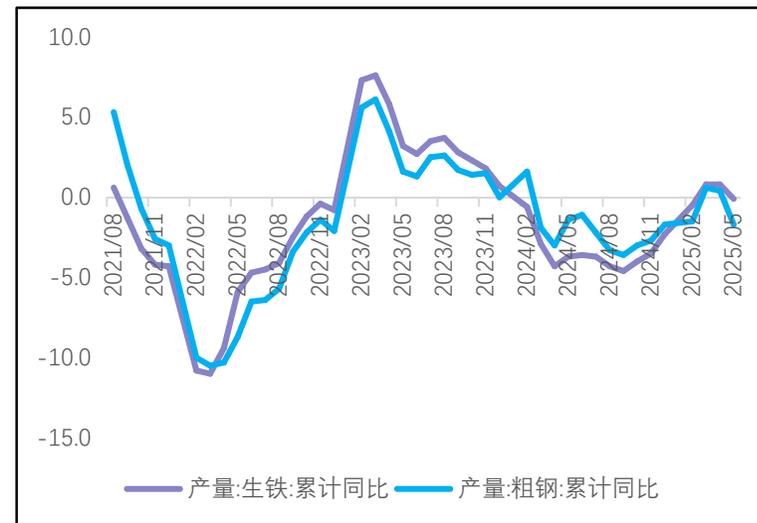
我国粗钢日产（万吨）



我国铁水日产（万吨）



粗钢与生铁产量增速%

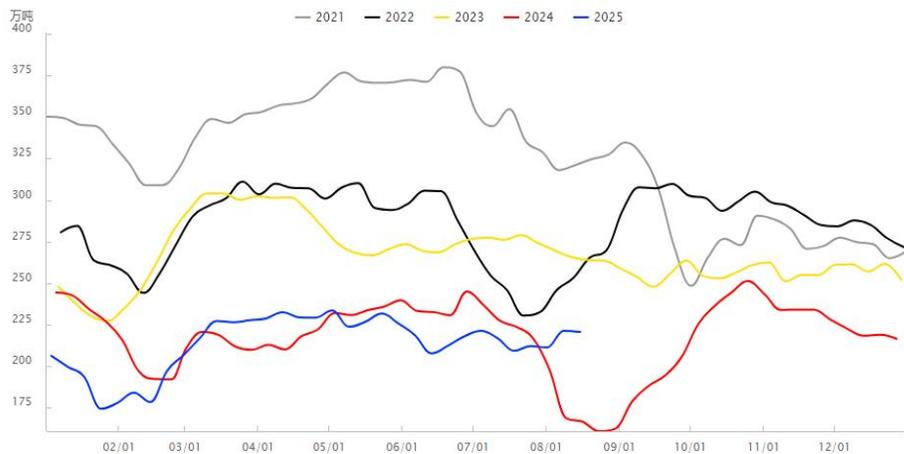


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

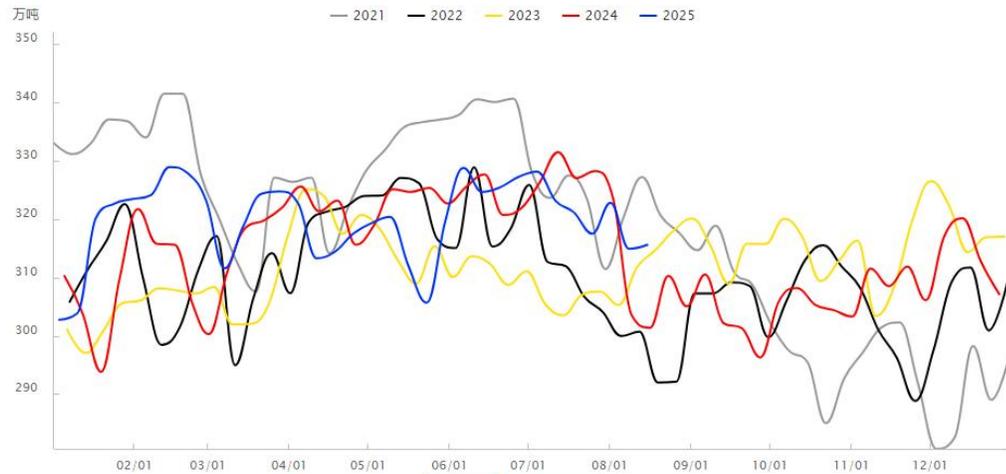
2.2 供需逻辑

螺纹产量占比明显下降，冷轧和中厚板提升显著。

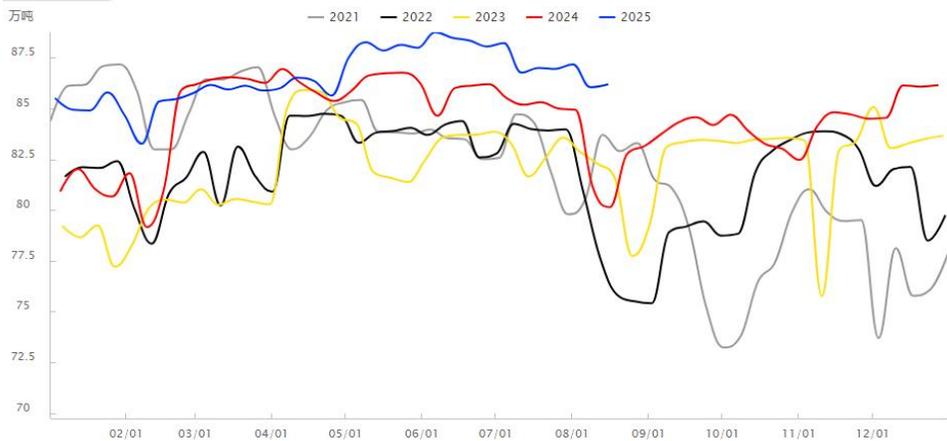
螺纹钢周度产量



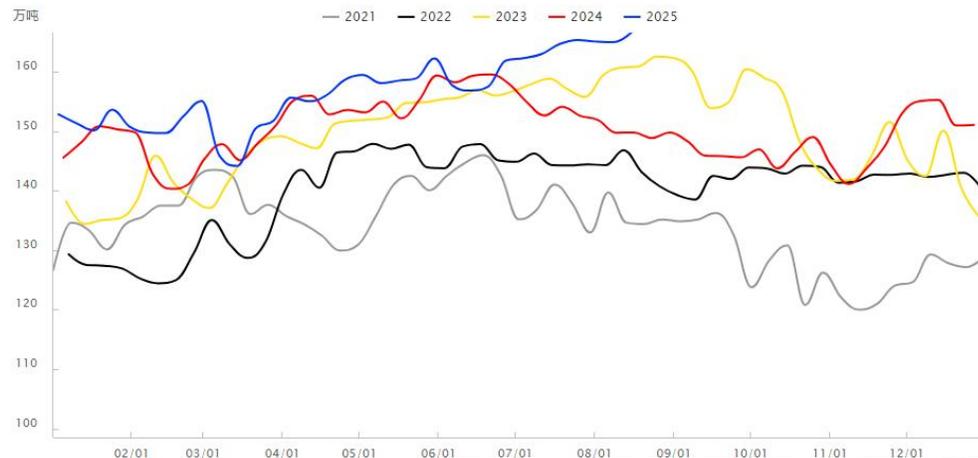
热卷周度产量



冷轧周度产量



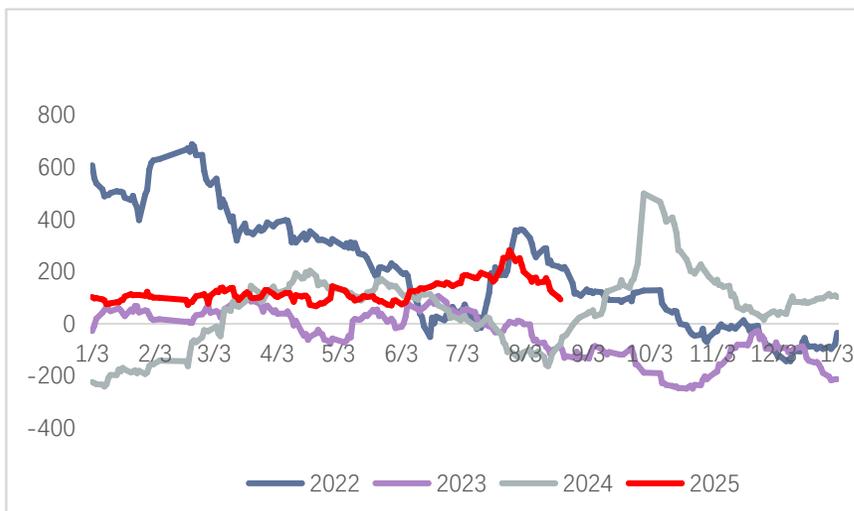
中厚板周度产量



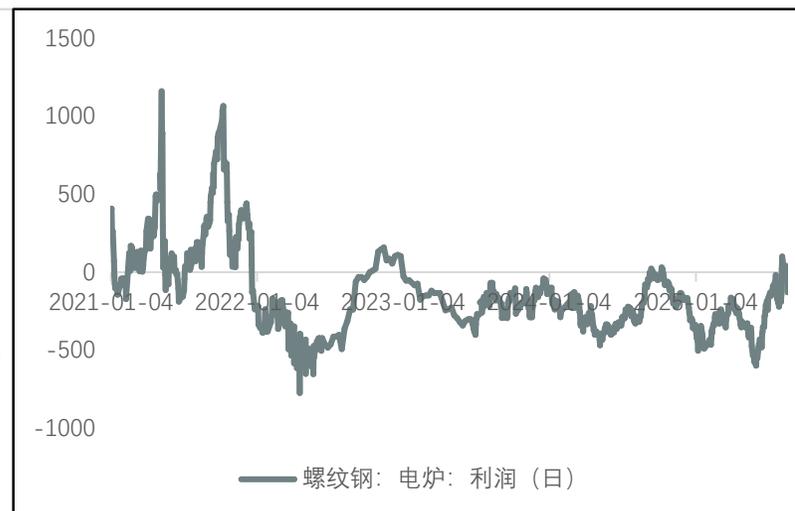
2.2 供需逻辑

黑色金属冶炼和压延加工业1-7月份利润总额643.6亿元，同比增长5175.4%。

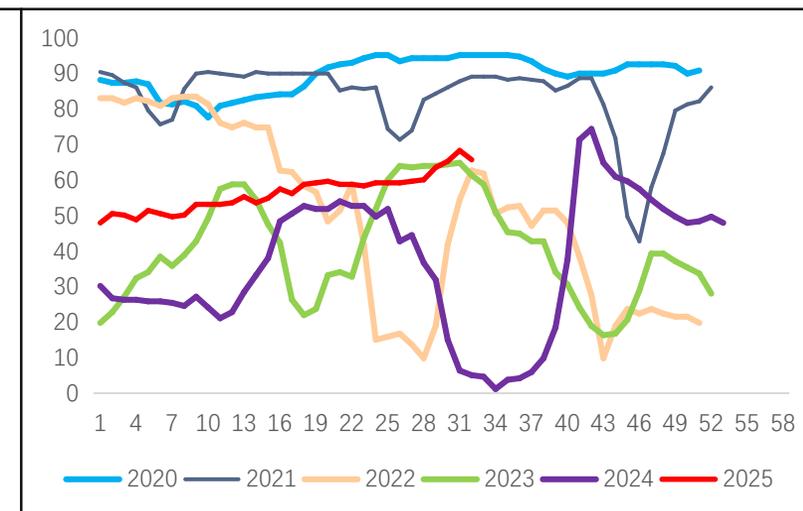
螺纹钢利润（高炉）



螺纹钢电炉利润



钢厂盈利率

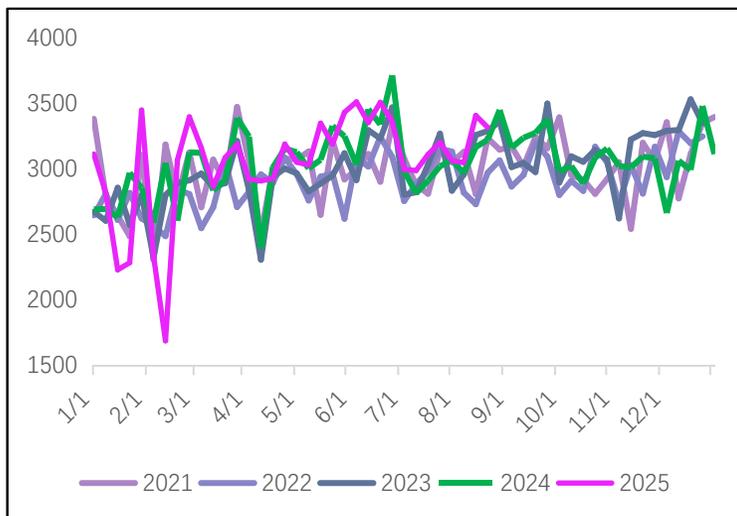


数据来源：钢联终端、格林大华期货研究院整理

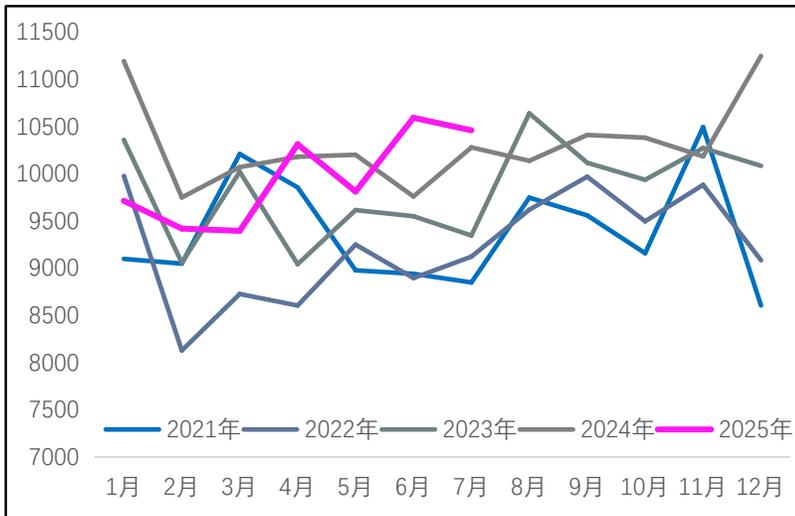
2.2 供需逻辑

1. 2024年我国铁矿进口高速增长，同比增长4.9%。1-7月累计进口69,656.9万吨，同比降2.3%。7月我国铁矿进口10,462.3万吨，降幅1.3%。6月铁矿发运冲量期已过，7月发运季节性回落。
2. 8月总体全球铁矿发运较7月增加，其中下半年增量显著。也高于去年同期。
3. 至8月29日，45港铁矿港口库存1.37亿吨，绝对量相对中性，库存矛盾不突出。
4. 至8月29日，45港日均疏港量318万吨，处于相对较高水平。

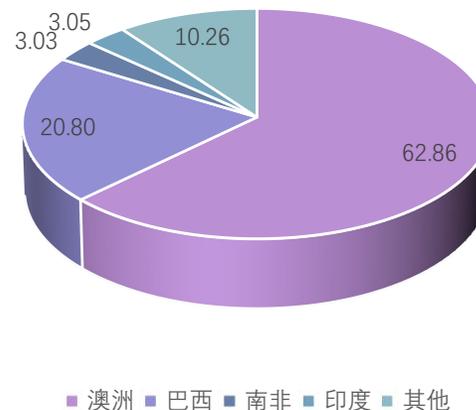
全球铁矿发运量（万吨）



铁矿进口量（万吨）



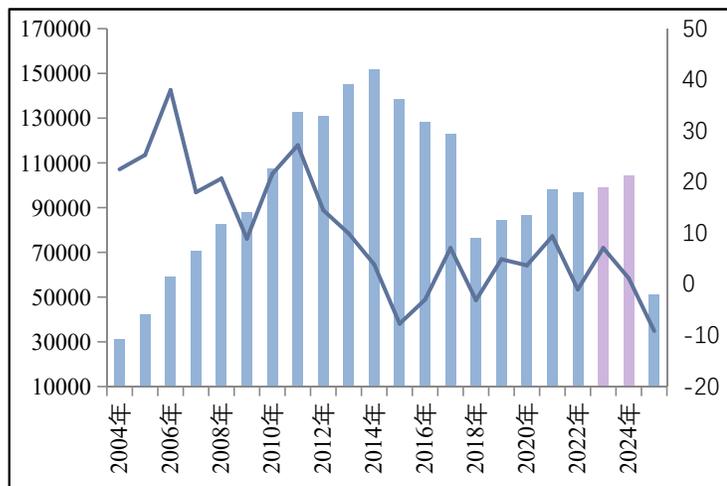
铁矿主要进口国



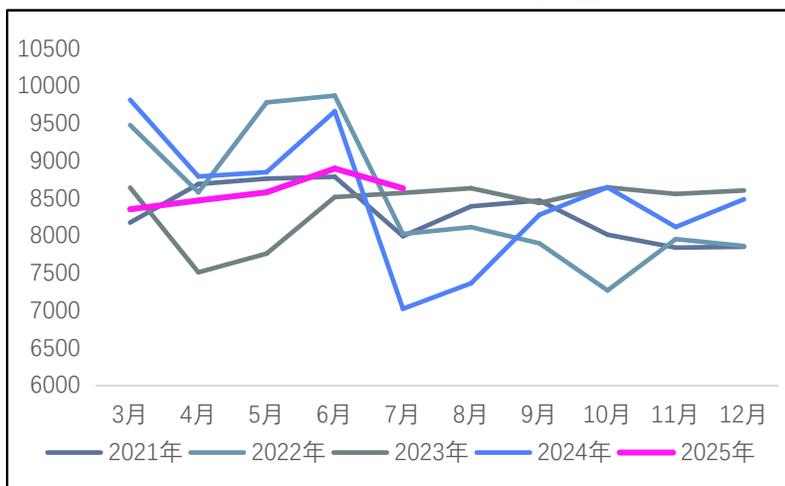
2.2 供需逻辑

- 国内方面，2025年7月份全国生产铁精粉2311.9万吨，同比增长5.6%，环比下降0.8%。2025年1-7月国内铁精粉累计产量15072.8万吨，累计同比减少512.3万吨，降幅3.3%。

我国铁矿产量累计值和增速



我国内矿原矿月度产量



铁矿进口依存度



数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

2025/08/20 收 138.00 幅 -4.17%(-6.00) 开 140.00

螺纹钢现货(上海, HRB400, 20mm)-SHFE螺纹钢 日线 MA5:138.20 MA10:112.40 MA20:61.95 MA60:-31.83 MA120:-31.93

2021/08/02-2025/08/20(983日)



2024/11/28 收 118.00 幅 -9.92%(-13.00) 开 119.00

螺纹钢现货(上海, HRB400, 20mm)-SHFE螺纹钢 日线 MA5:134.40 MA10:145.80 MA20:143.35 MA60:140.90 MA120:41.98

2024/10/29-2025/08/20(200日)



数据来源：格林大华期货研究院整理

螺纹：反向市场结构变正向市场



数据来源：格林大华期货研究院整理

热卷：仍为反向市场机构



数据来源：格林大华期货研究院整理

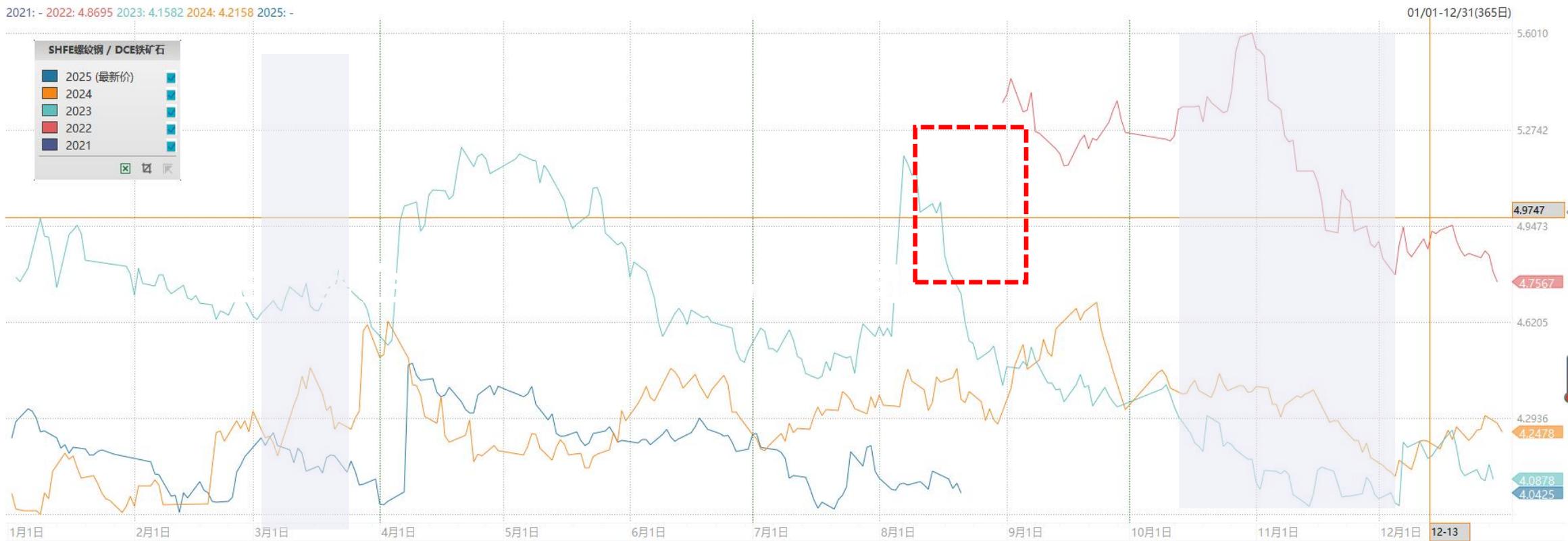
可关注的交易机会

1. 相比较而言，热卷需求更具有韧性，关注卷螺差阶段性交易机会。
2. 10合约卷螺差趋于下行，可关注做空卷螺差机会。



数据来源：格林大华期货研究院整理

1. 10、11月关注做空螺矿比交易机会。



数据来源：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旺季不旺的特征。

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