



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

政策预期驱动，钢 价情绪升温

热卷周报

2025/07/12

赵航 (联系人)

☎ 0775-23375155

✉ zhaoh3@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03133652

陈张滢 (黑色研究员)

👤 从业资格号：F03098415

👤 交易咨询号：Z0020771



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

03 利润库存

04 成本端

05 供应端

06 需求端

01

周度评估及策略推荐

周度要点小结

◆ 成本端：热卷盘面利润本110元/吨，现货升水盘面约79元/吨，估值中性。

◆ 供应端：本周热轧板卷产量323万吨，较上周环比变化-5.0万吨，较上年单周同比约-1.0%，累计同比约+0.6%。

本周铁水日均产量为239.81万吨，较上周环比回落1.04万吨，铁水产量持续回落。钢厂利润良好，当前钢厂生产意愿较足。

◆ 需求端：本周热轧板卷消费323万吨，较上周环比变化-1.9万吨，较上年单周同比约+1.5%，累计同比约+1.5%。

本周需求小幅回落，整体表现中性，但后续随着“以旧换新”金额的消耗，以及出口存在一定回落的可能，我们预计热卷需求难有较强表现。

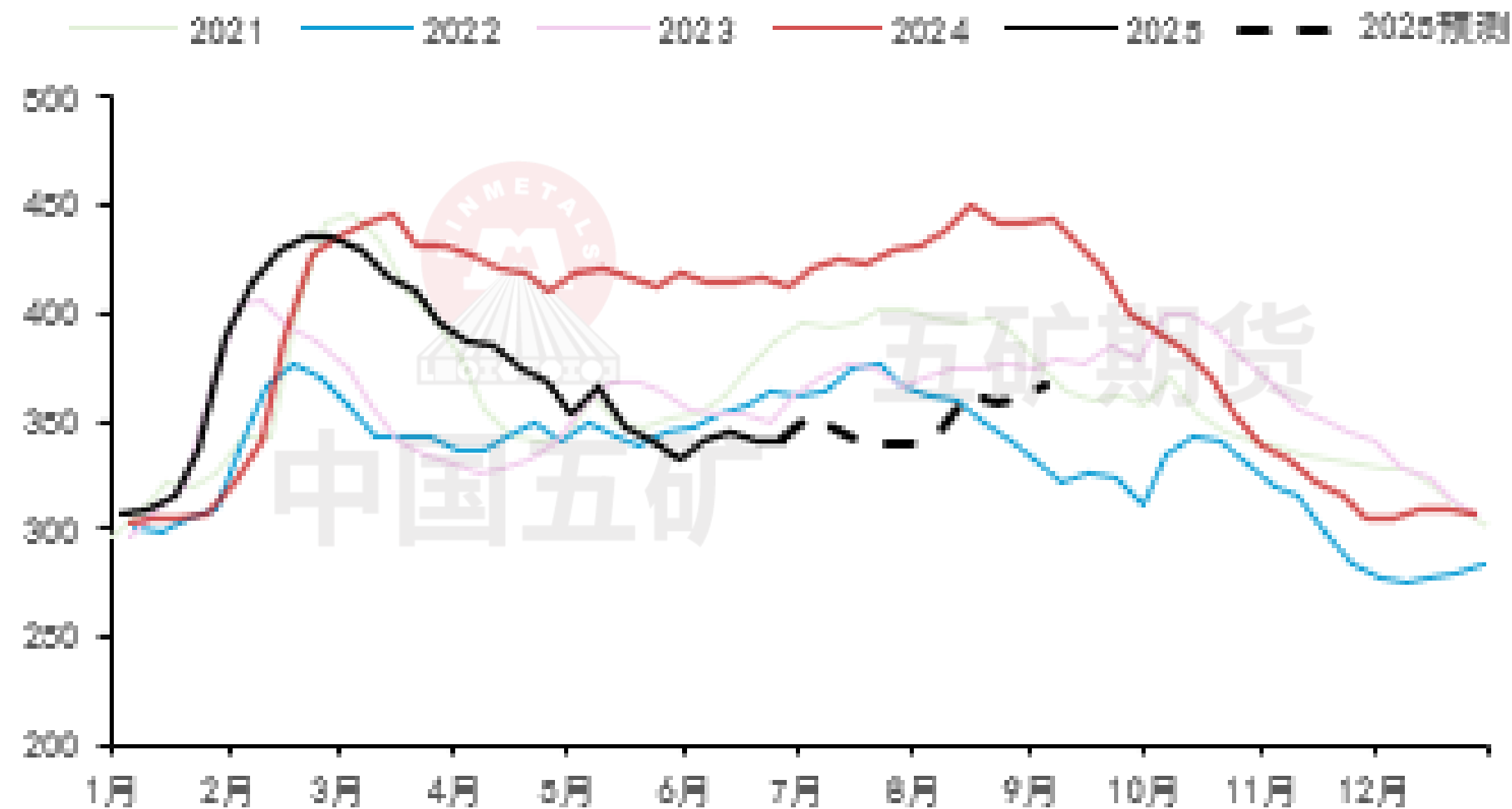
◆ 库存：本周热卷库存为345.56万吨，库存小幅累积。

◆ 小结：本周商品市场整体氛围较好，成材价格呈现震荡偏强走势。宏观层面，“反内卷、去产能”的政策建议带动市场情绪升温，钢价短期受到提振。“去产能”预期的再度强化，我们认为，实施“一刀切”式限产的可能性较低，当前钢材库存处于健康水平，静态来看并不存在明显的产能过剩问题。有市场传闻称，下周中央将召开城市工作会议，或将“重启棚改”。根据历史上共召开过四次以中央名义召开的城市工作会议，其中，2015年会议是在时隔37年后重启的最高规格会议，其背景与城镇化进程中暴露的结构性问题密切相关，因此市场预期本次会议或将带来新的地产相关政策支持，成材价格亦因此有所上行。出口方面，越南工贸部宣布自2025年7月6日起，对中国热轧钢产品征收为期5年的反倾销税，税率区间为23.10%至27.83%，出口压力进一步加大。从基本面来看，螺纹钢供需双降，库存去化速度加快；热轧卷板亦呈现供需双降格局，库存小幅累积，整体符合季节性特征。当前螺纹与热卷库存均处于近五年低位，在利多消息推动下，有利于价格进一步上涨。总体来看，本轮上涨主要由事件驱动，后续仍需关注相关政策能否真正落地。当前静态基本面矛盾不显，市场重心仍将围绕政策预期展开，需密切关注7月底中央政治局会议的政策动向。同时，还需持续跟踪终端需求的实际修复情况，以及成本端对成材价格的支撑力度。

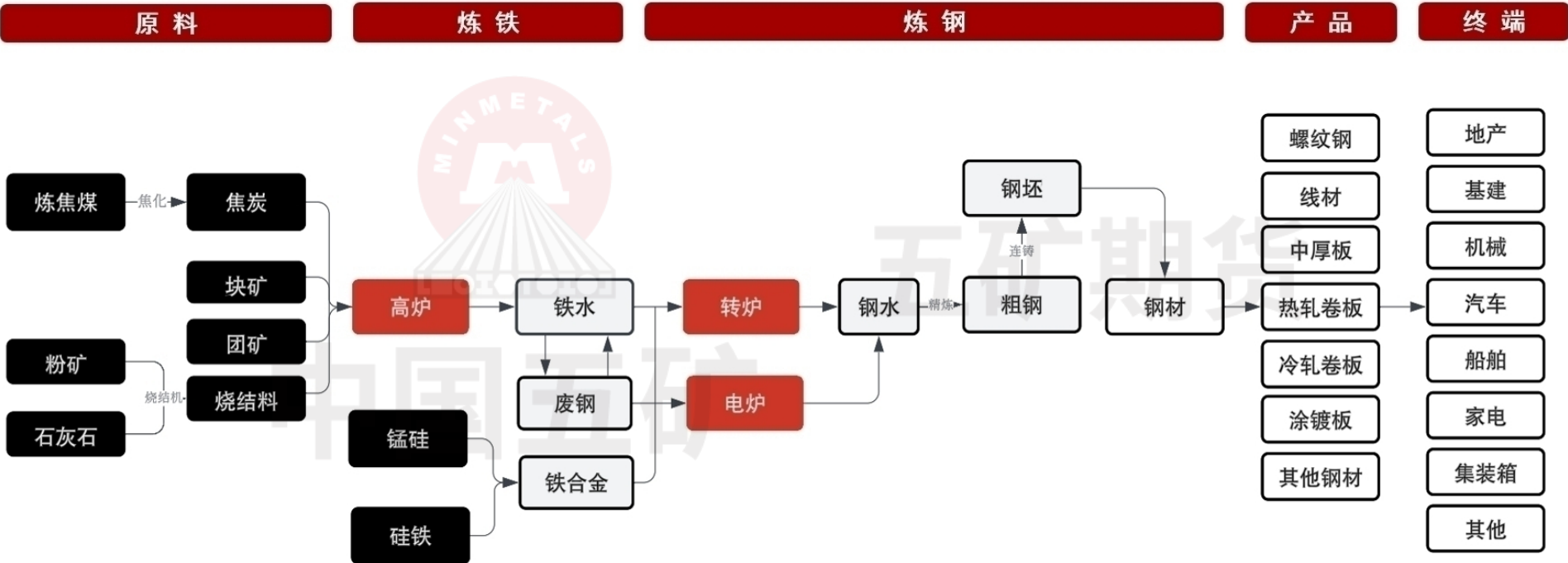
热卷基本面评估	估值		驱动		
	基差	毛利润测算（元）	产量(万吨)	需求(万吨)	库存(万吨)
数据	-72	130.00(4.00)	323.14(-5.00)	322.51(-1.86)	345.56(+0.63)
多空评分	0	0	0	+0.5	-0.5
简评	中性	中性	中性	较好	中性
小结	宏观层面，“反内卷、去产能”的政策建议带动市场情绪升温，钢价短期受到提振。“去产能”预期的再度强化，我们认为，实施“一刀切”式限产的可能性较低，当前钢材库存处于健康水平，静态来看并不存在明显的产能过剩问题。有市场传闻称，下周中央将召开城市工作会议，或将“重启棚改”。根据历史上共召开过四次以中央名义召开的城市工作会议，其中，2015年会议是在时隔37年后重启的最高规格会议，其背景与城镇化进程中暴露的结构性问题密切相关，因此市场预期本次会议或将带来新的地产相关政策支持，成材价格亦因此有所上行。出口方面，越南工贸部宣布自2025年7月6日起，对中国热轧钢产品征收为期5年的反倾销税，税率区间为23.10%至27.83%，出口压力进一步加大。从基本面来看，热轧卷板亦呈现供需双降格局，库存小幅累积，整体符合季节性特征。总体来看，本轮上涨主要由事件驱动，后续仍需关注相关政策能否真正落地。当前静态基本面矛盾不显，市场重心仍将围绕政策预期展开，需密切关注7月底中央政治局会议的政策动向。同时，还需持续跟踪终端需求的实际修复情况，以及成本端对成材价格的支撑力度。				

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
观望	观望	-	-	-	-	-

热卷库存



黑色产业链图示



02

期现市场

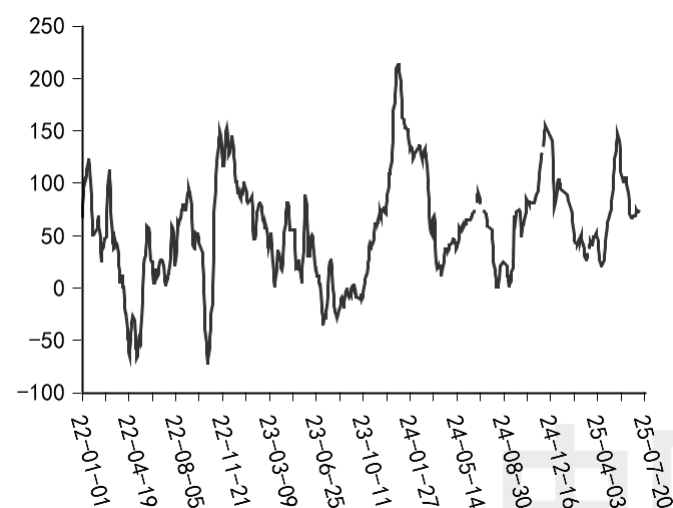
图1：热轧Q235B 4.75mm：现货价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：热轧Q235B 4.75mm：南北价差(广州-天津)

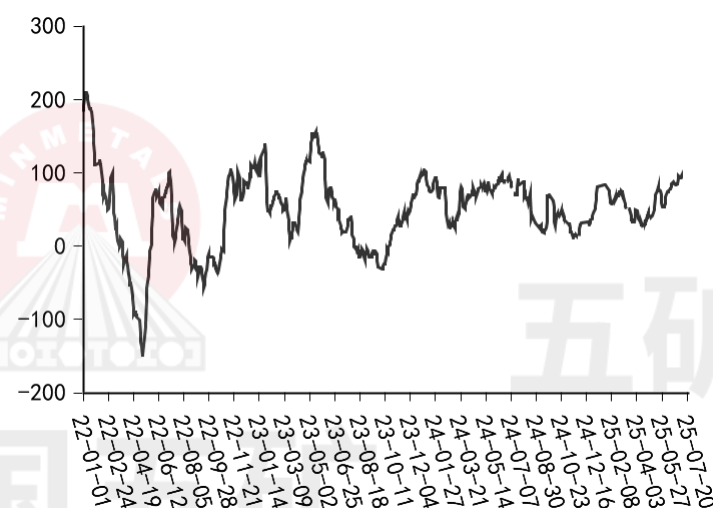
MA5 (元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图3：热轧Q235B 4.75mm：东北价差(上海-天津)

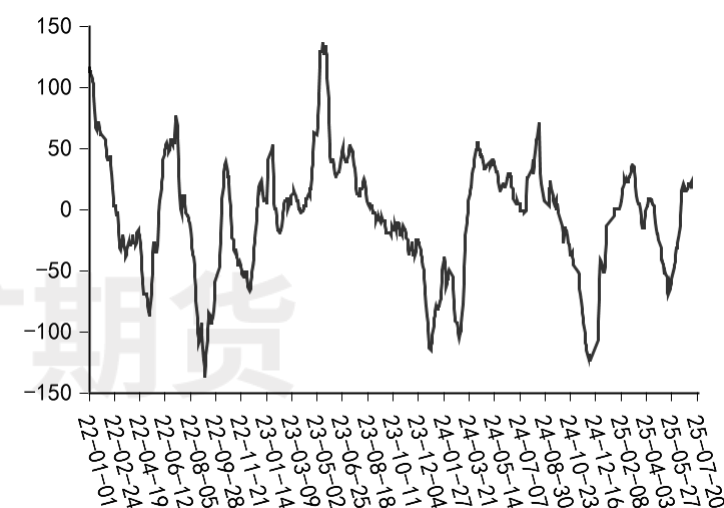
MA5 (元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图4：热轧Q235B 4.75mm：东南价差(上海-广州)

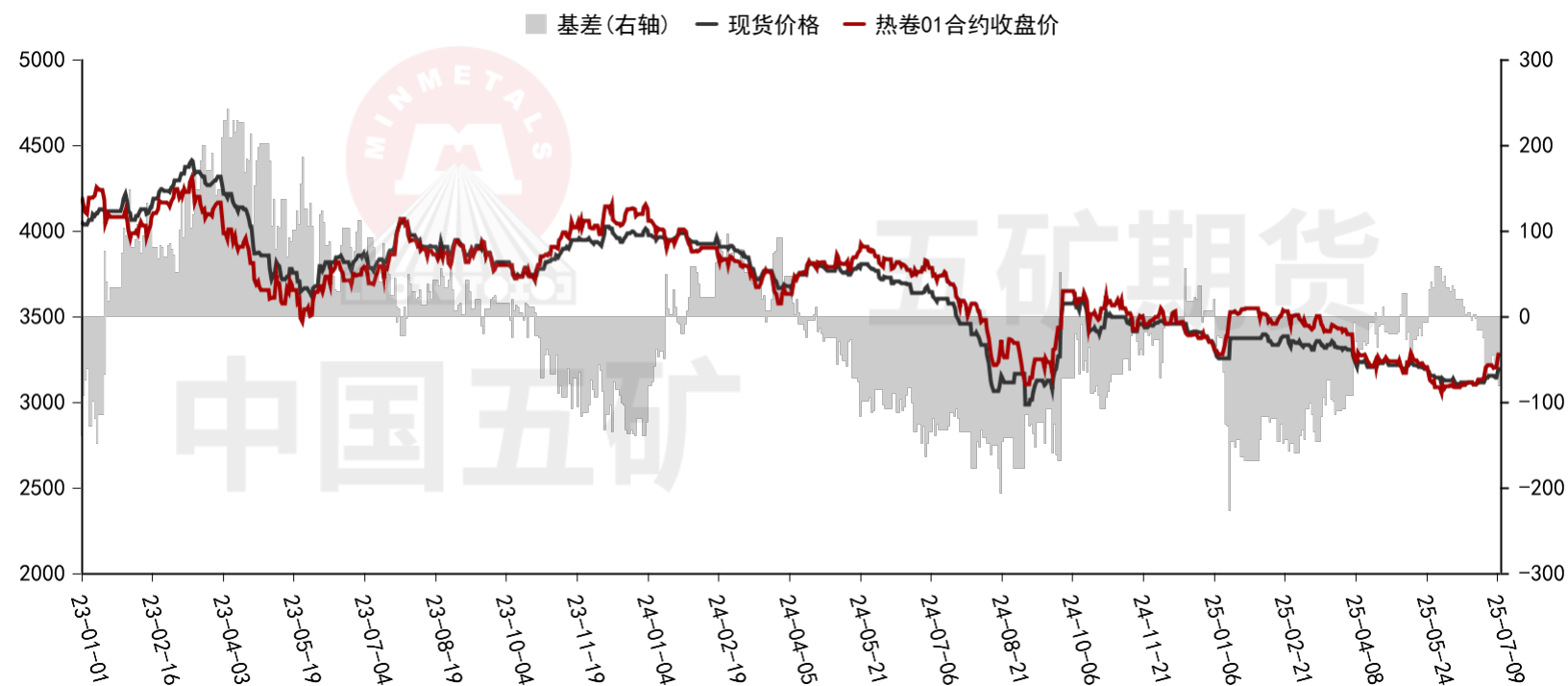
MA5 (元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

1月合约基差

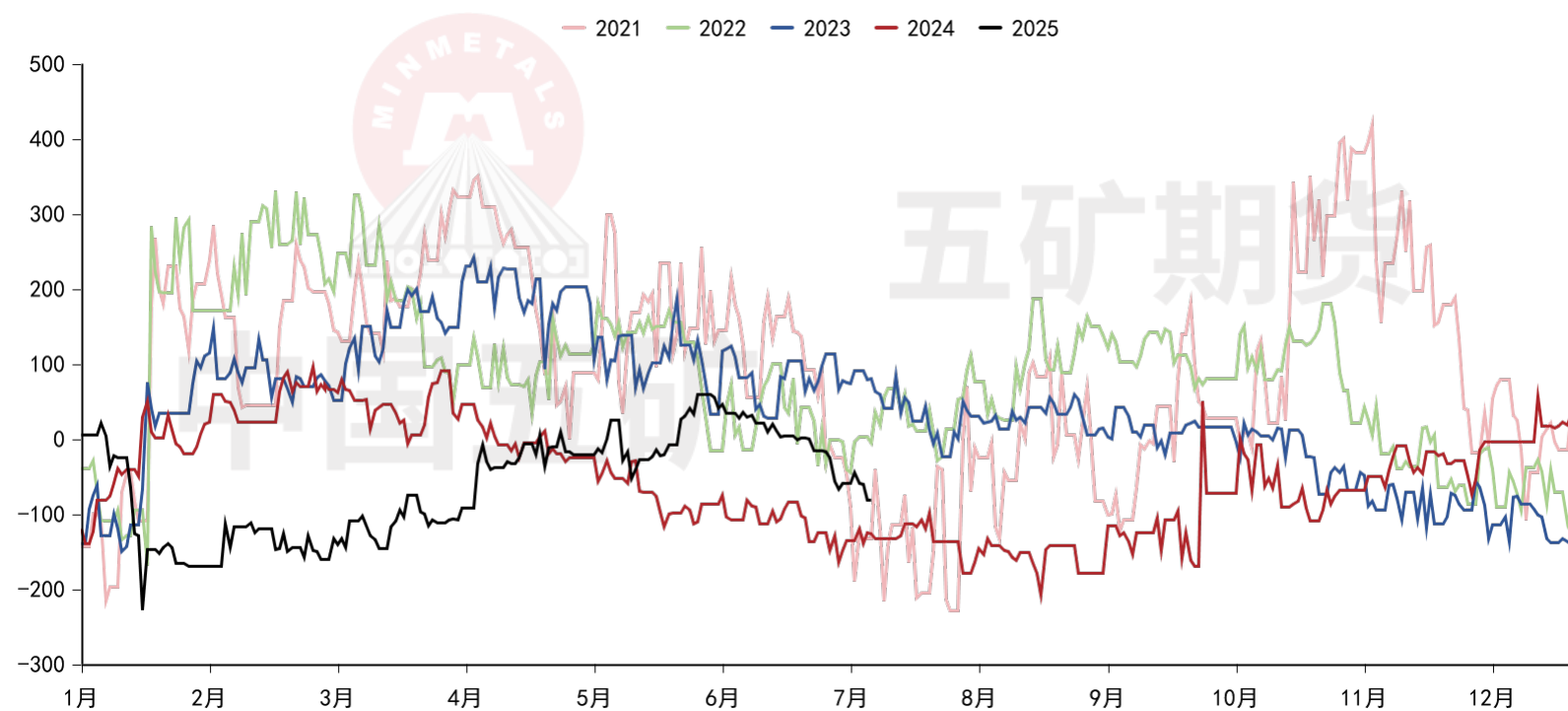
图5a: 热卷1月合约基差(元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

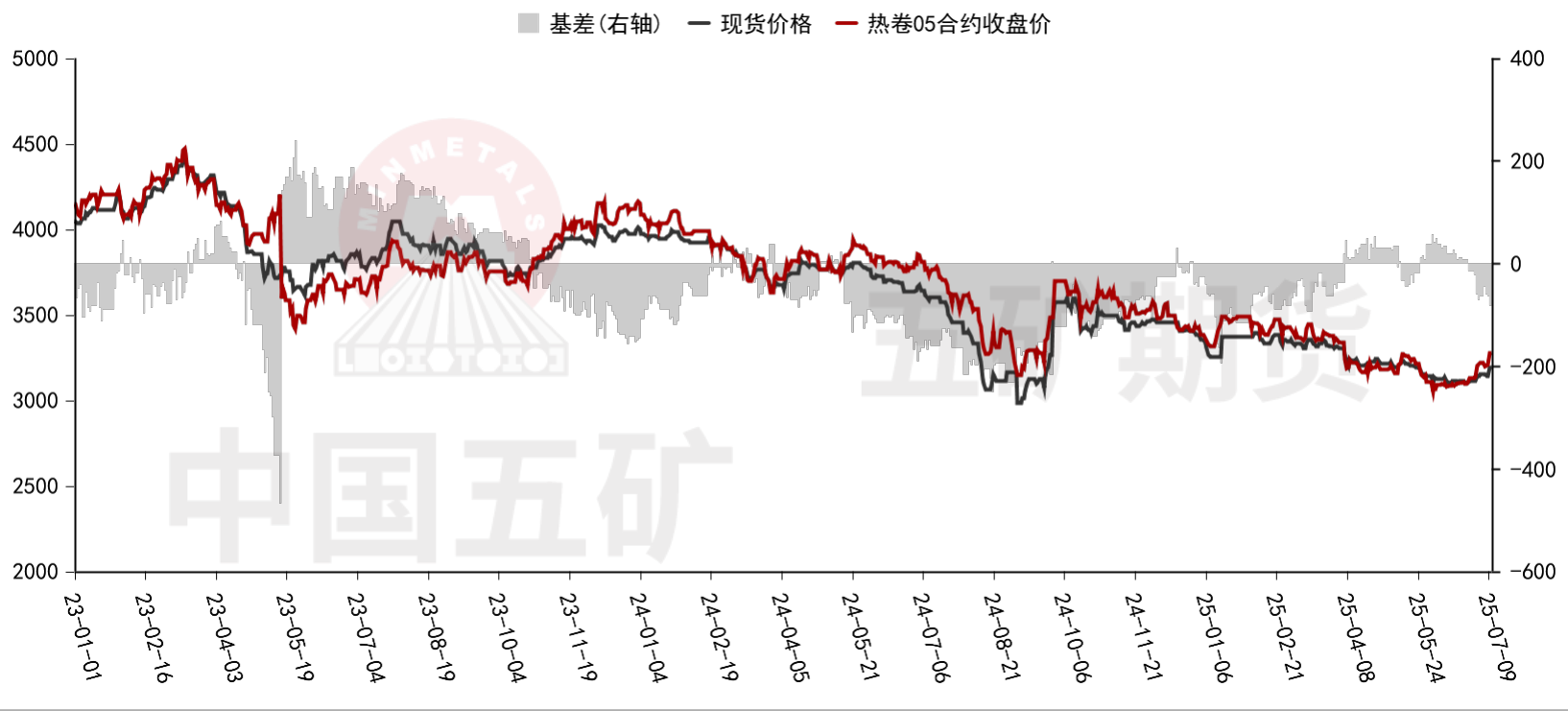
1月合约基差

图5b：热卷1月合约基差(元/吨)



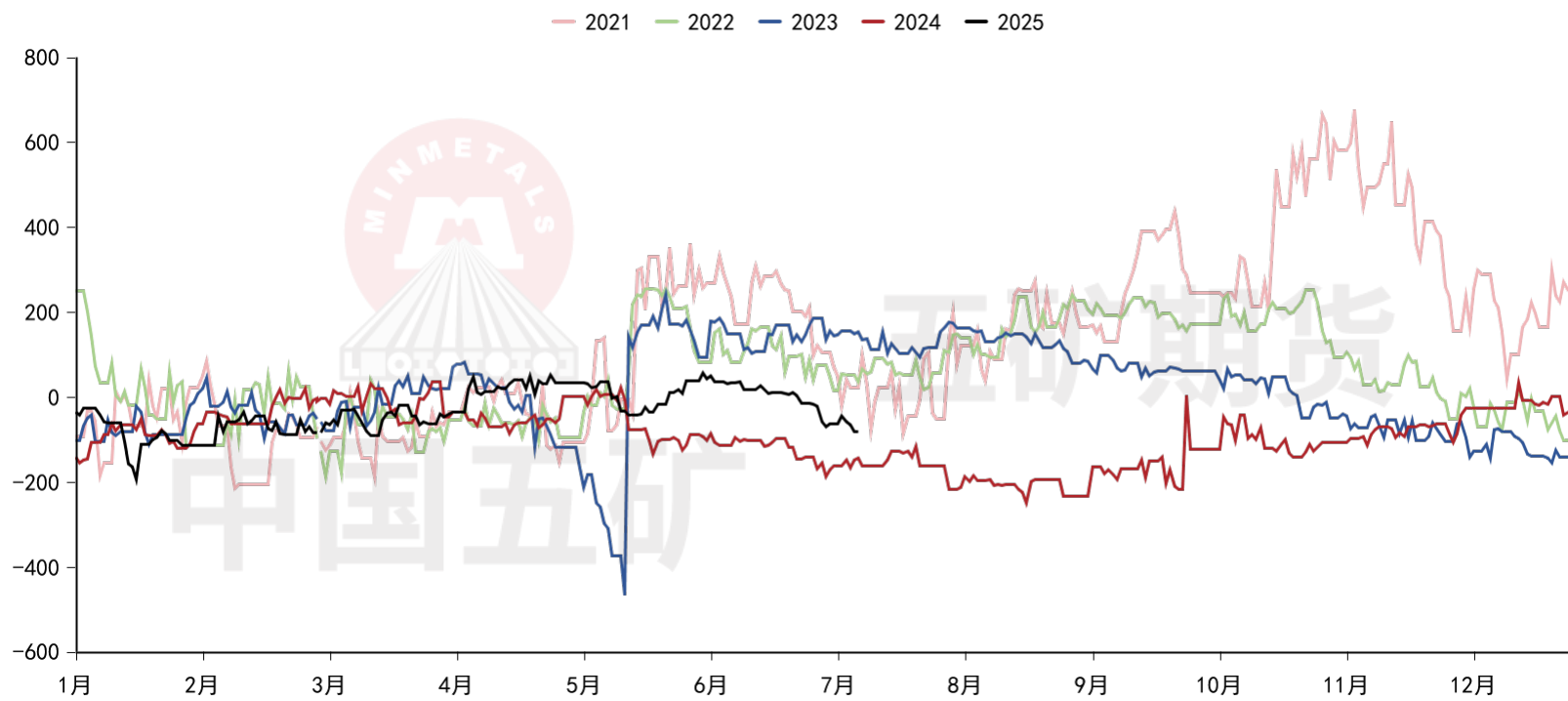
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6a：热卷5月合约基差(元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

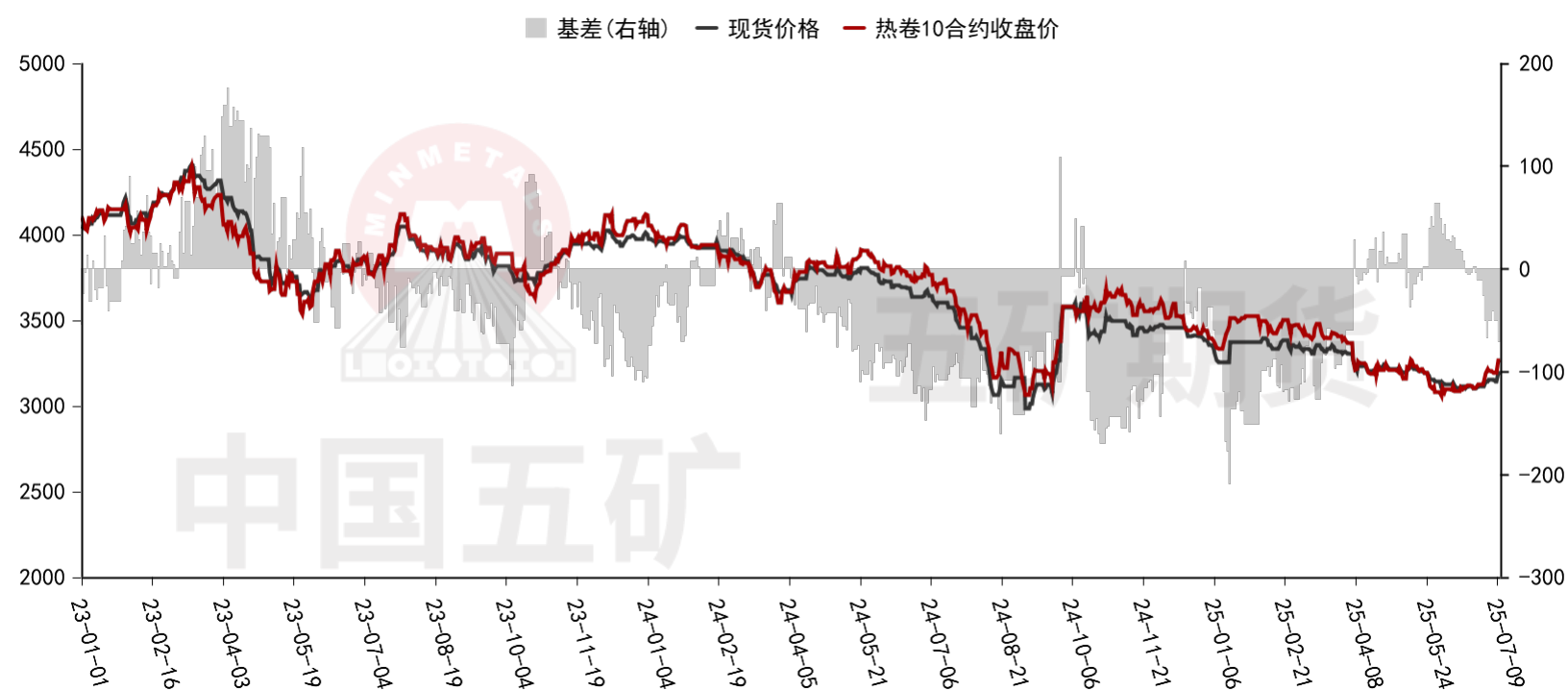
图6b：热卷5月合约基差(元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

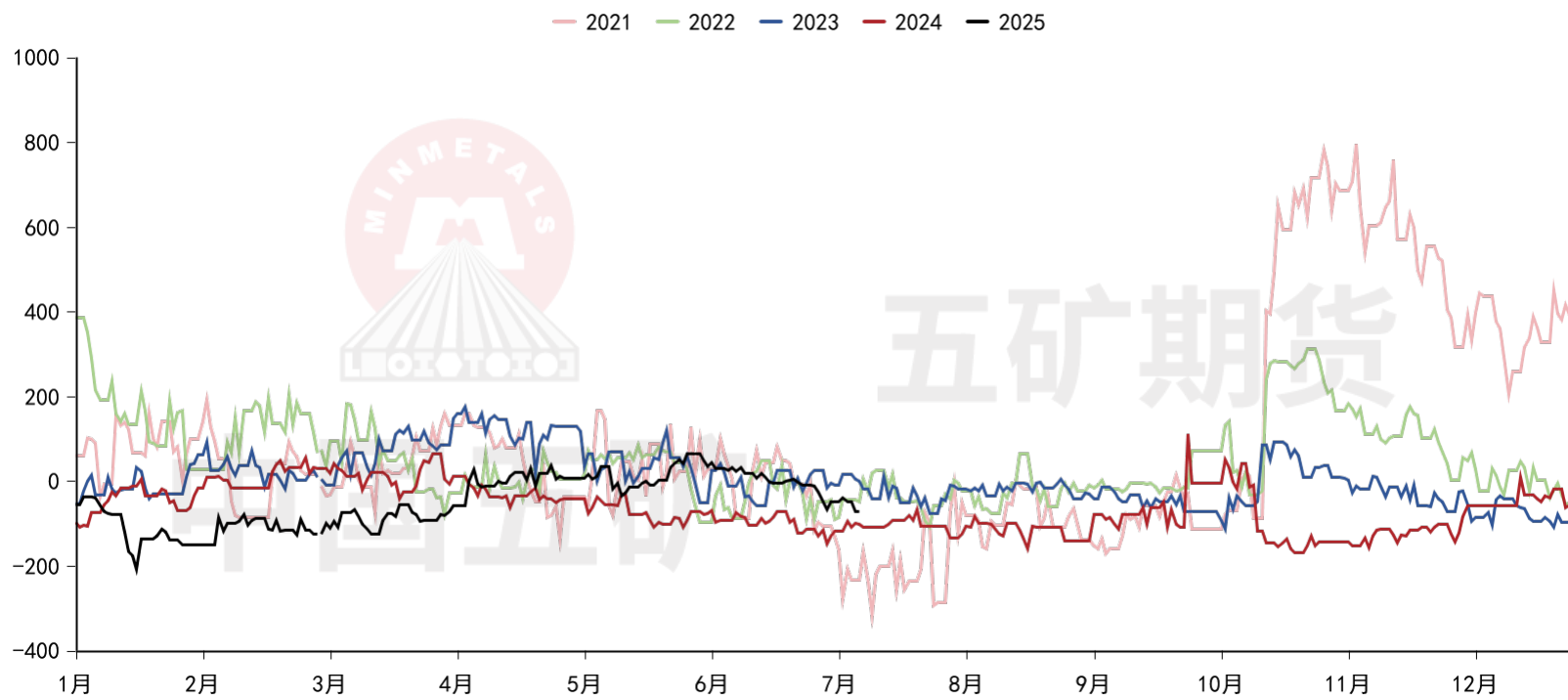
10月合约基差

图7a：热卷10月合约基差(元/吨)



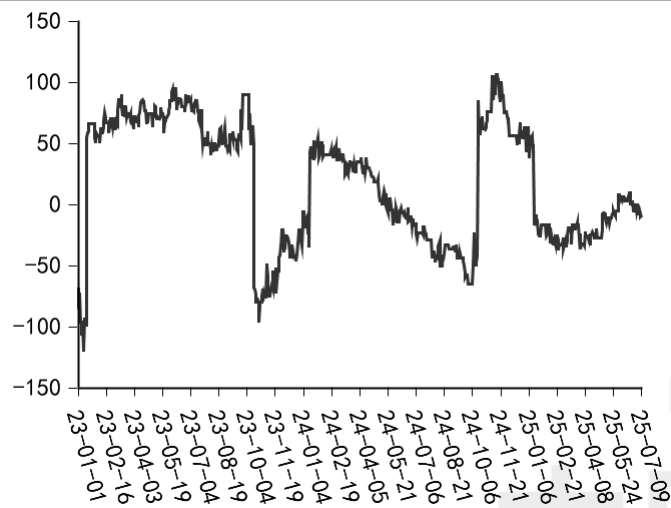
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图7b：热卷10月合约基差(元/吨)



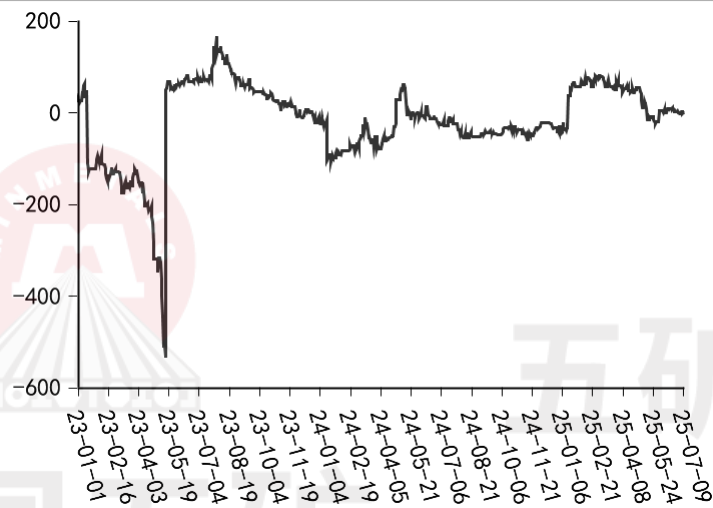
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图8：热卷期货10-01合约价差(元)



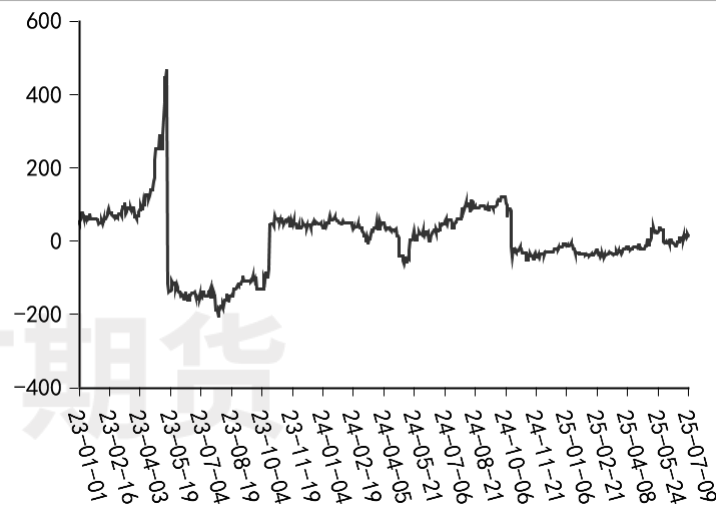
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图9：热卷期货01-05合约价差(元)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

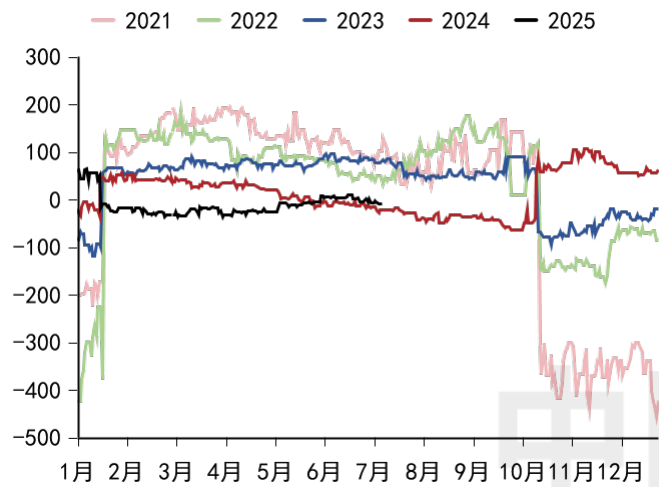
图10：热卷期货05-10合约价差(元)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

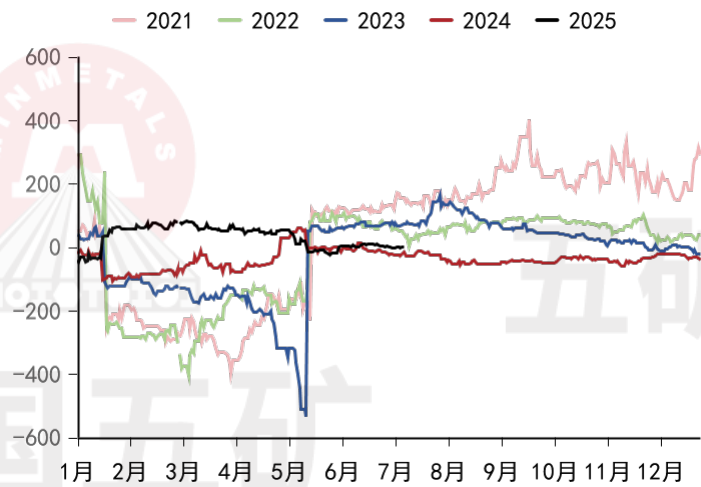
热轧期货远近价差：季节性

图8b：热卷期货10-01合约价差(元)



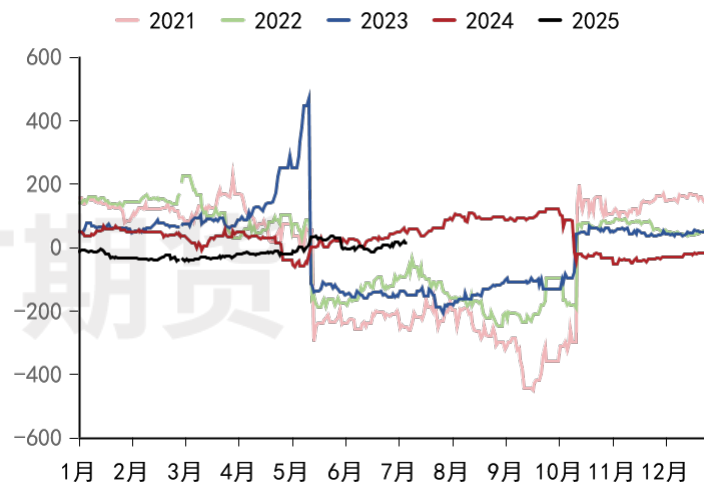
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图9b：热卷期货01-05合约价差(元)



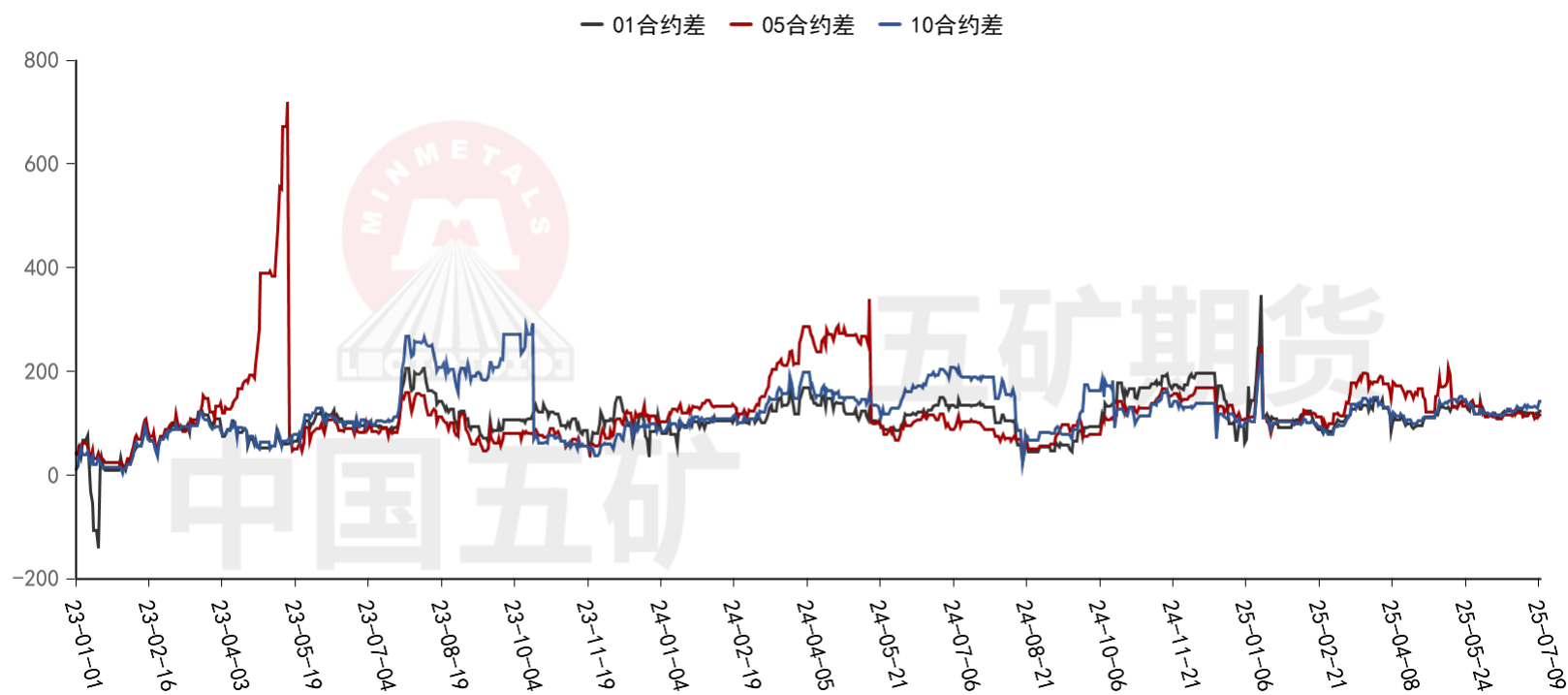
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图10b：热卷期货05-10合约价差(元)



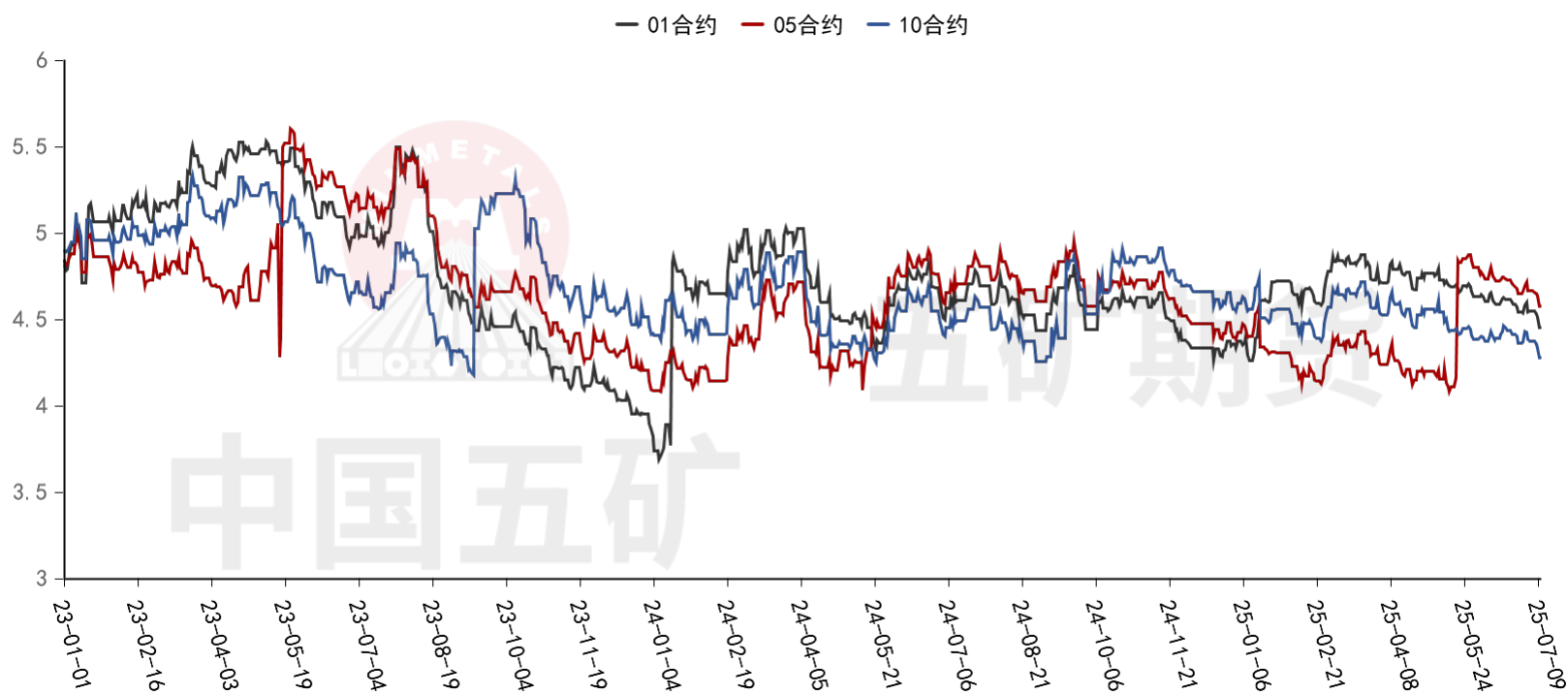
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图11：热卷螺纹期货价差(元/吨)



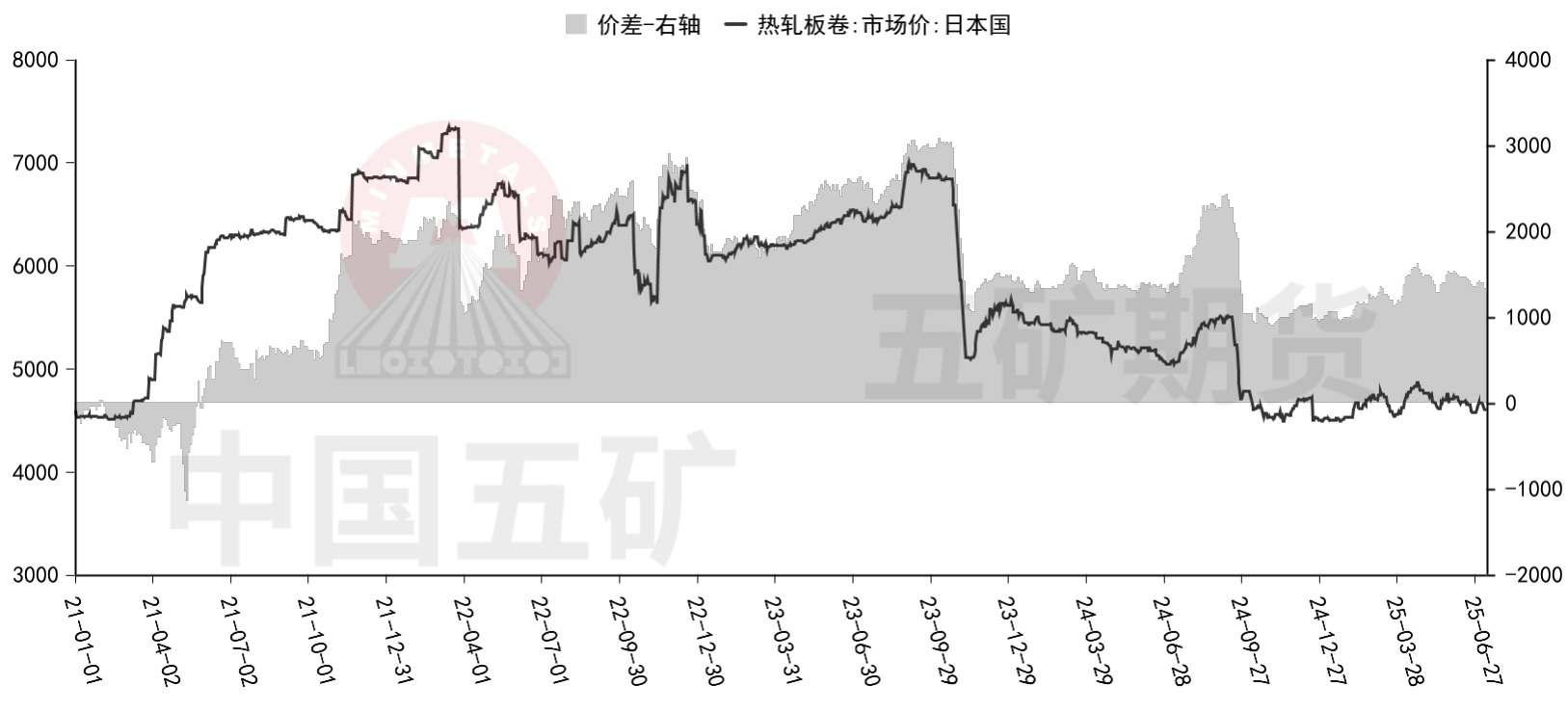
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12：热卷铁矿石期货价比



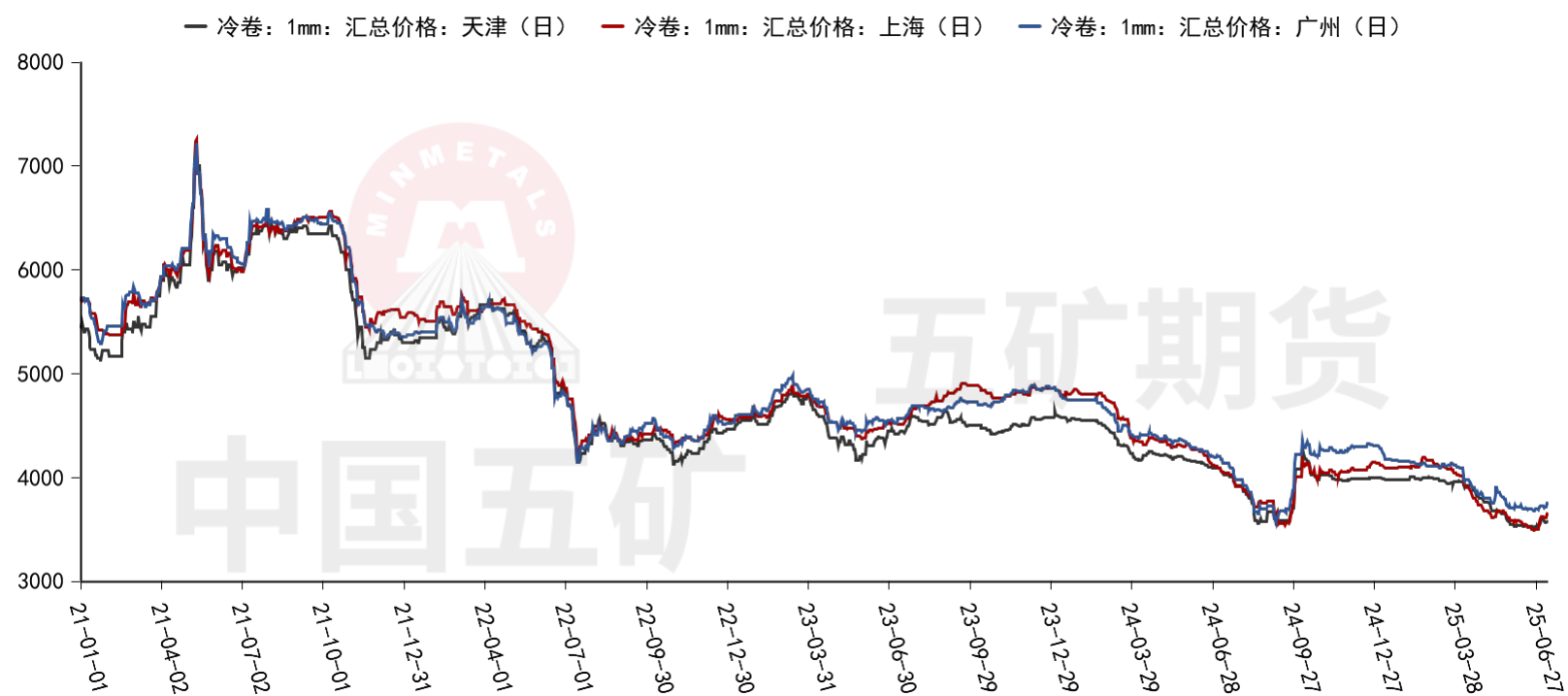
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图13：热卷内外盘面价差（CNY 元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

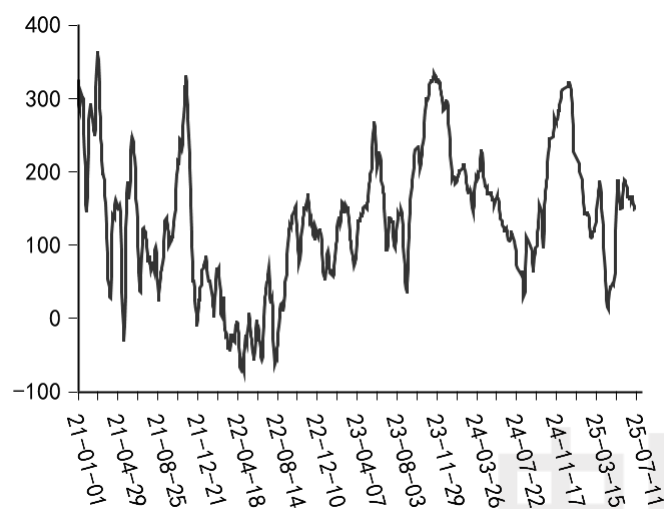
图14：冷轧板卷 1*1250*C 现货价格(元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图15：冷轧1*1250*C：南北价差（广州-天津）

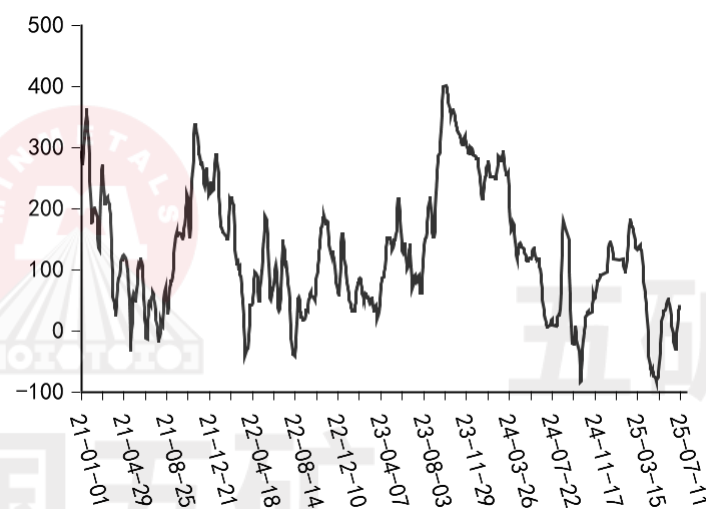
MA5（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16：冷轧1*1250*C：东北价差（上海-天津）

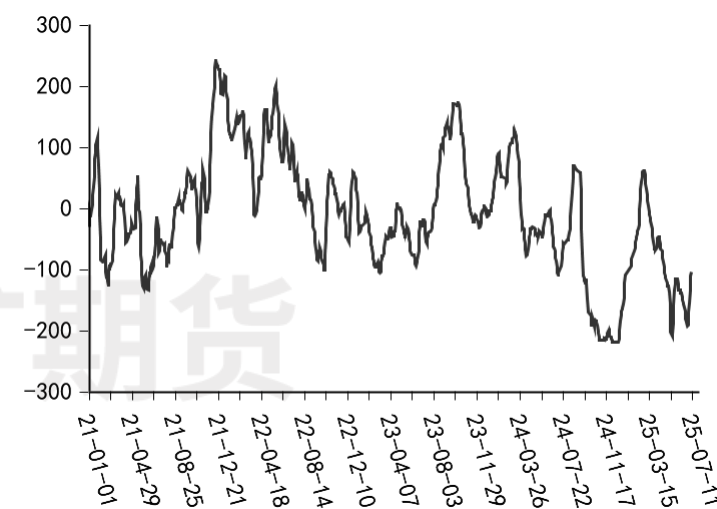
MA5（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

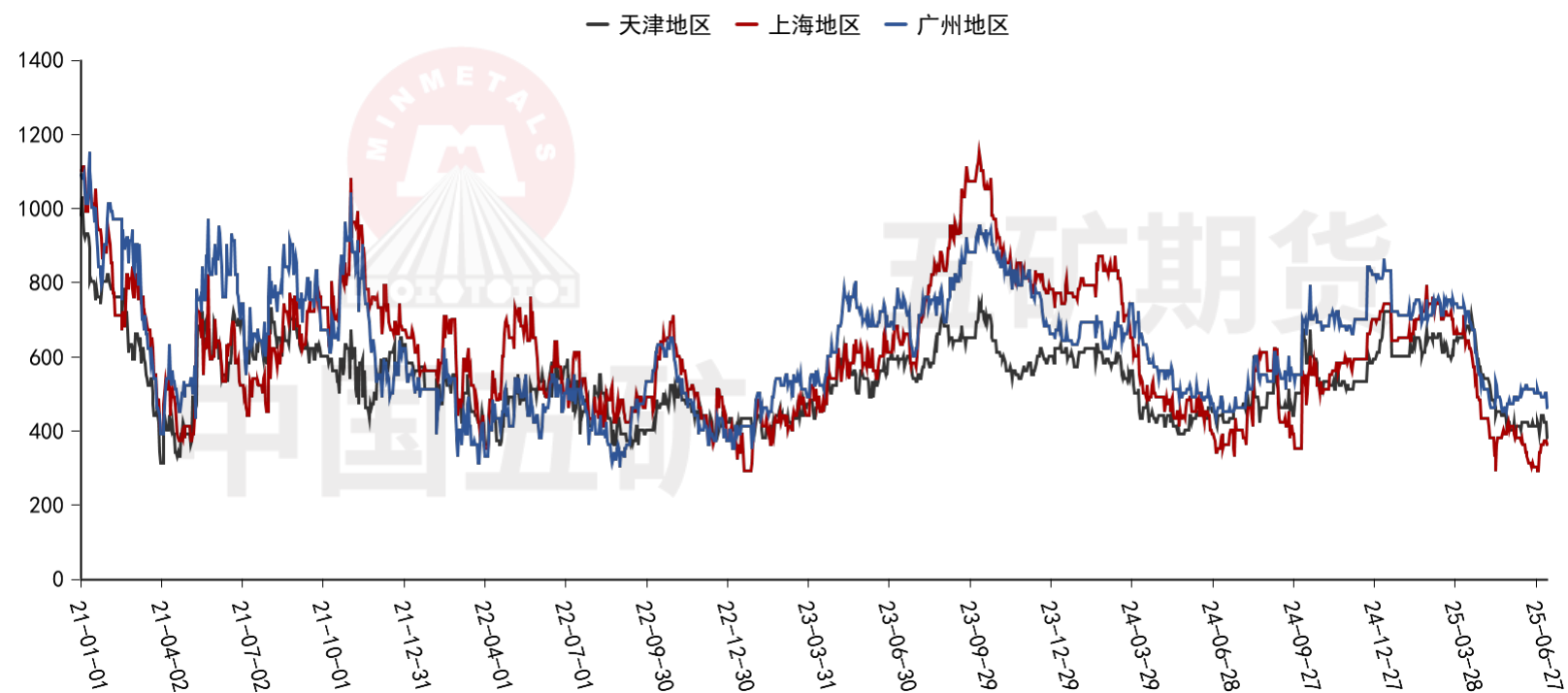
图17：冷轧1*1250*C：东南价差（上海-广州）

MA5（元/吨）



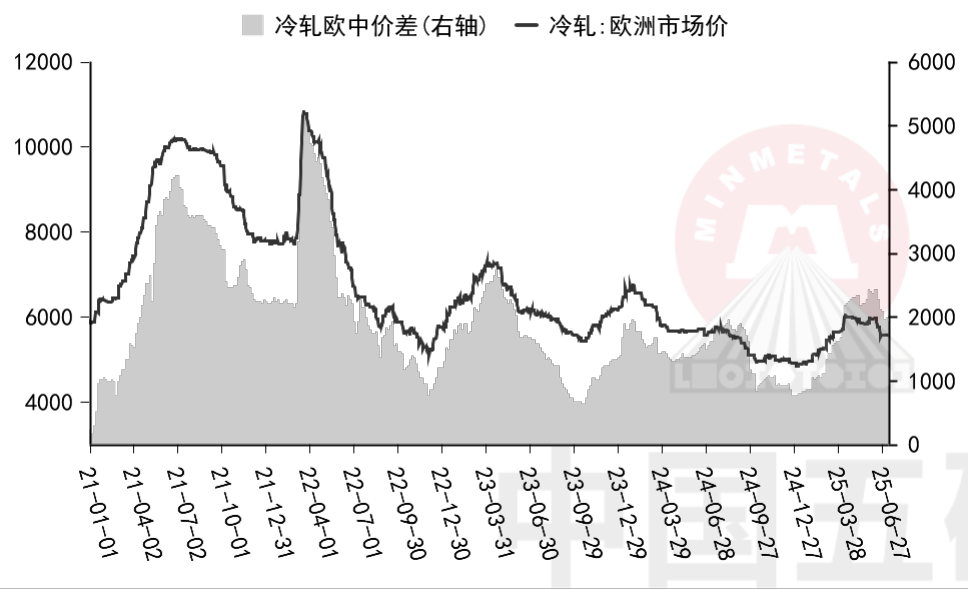
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：冷轧及热轧板卷现货价差(元/吨)



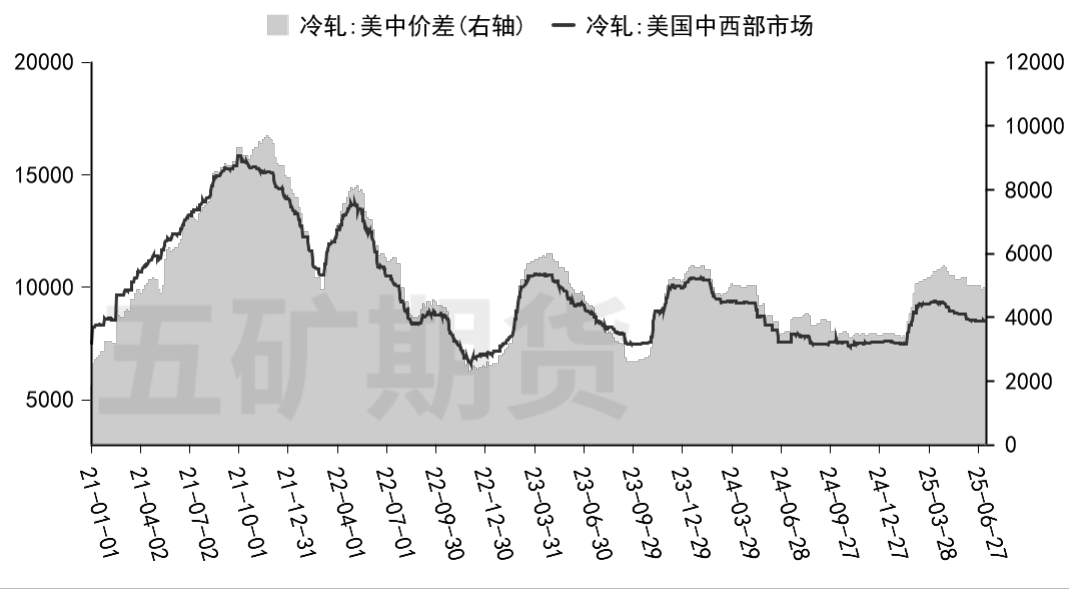
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图19：冷轧板卷：欧中价差（CNY 元/吨）



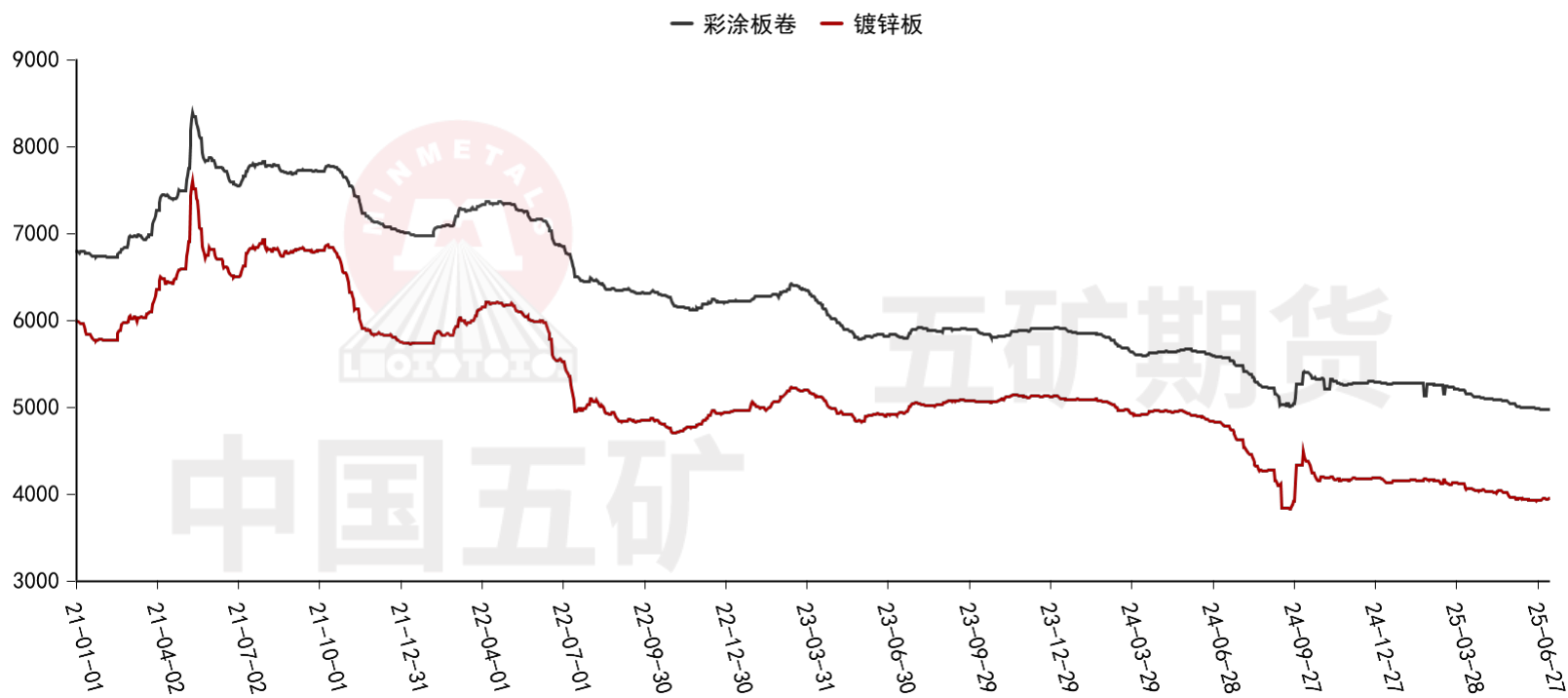
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图20：冷轧板卷：美中价差（CNY 元/吨）



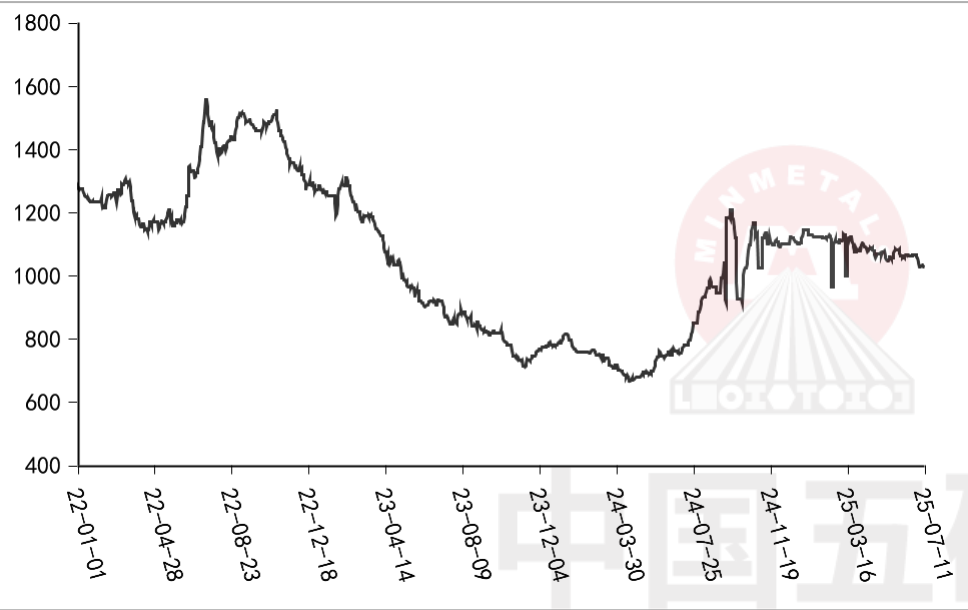
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：彩涂板卷0.476mm 以及 镀锌板（带）1mm 现货价格(元/吨)



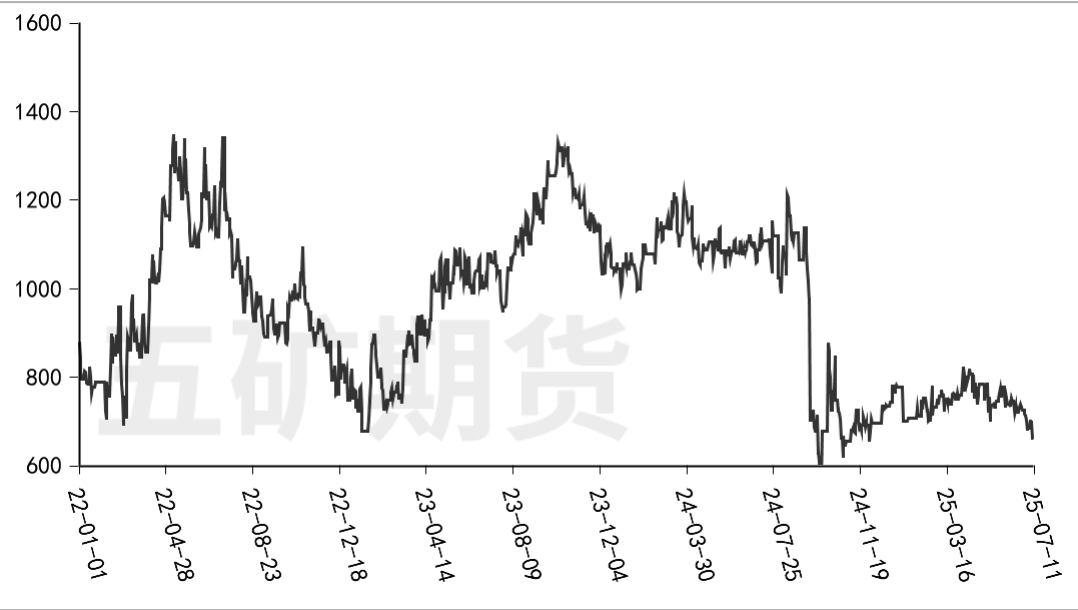
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：彩涂-镀锌板价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23：镀锌板-热卷价差（元/吨）

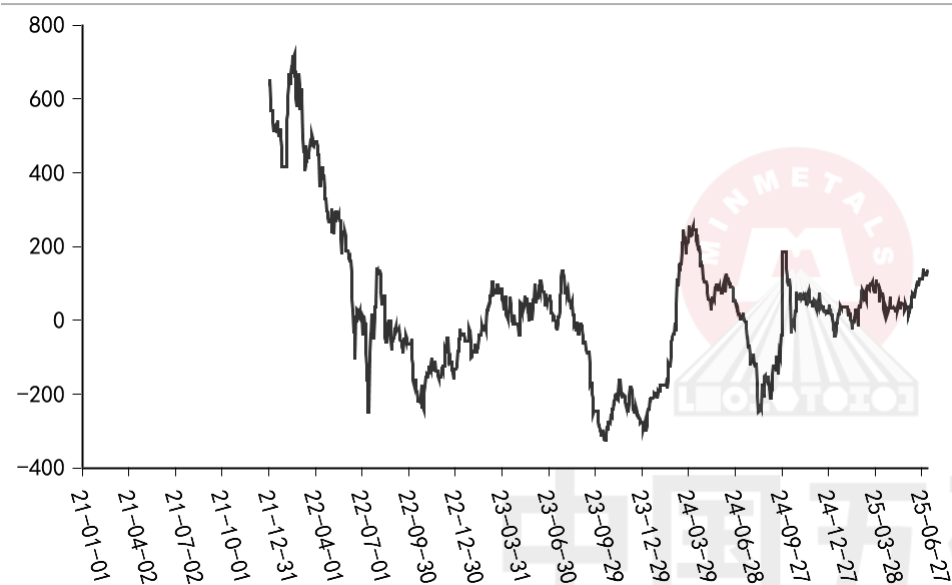


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

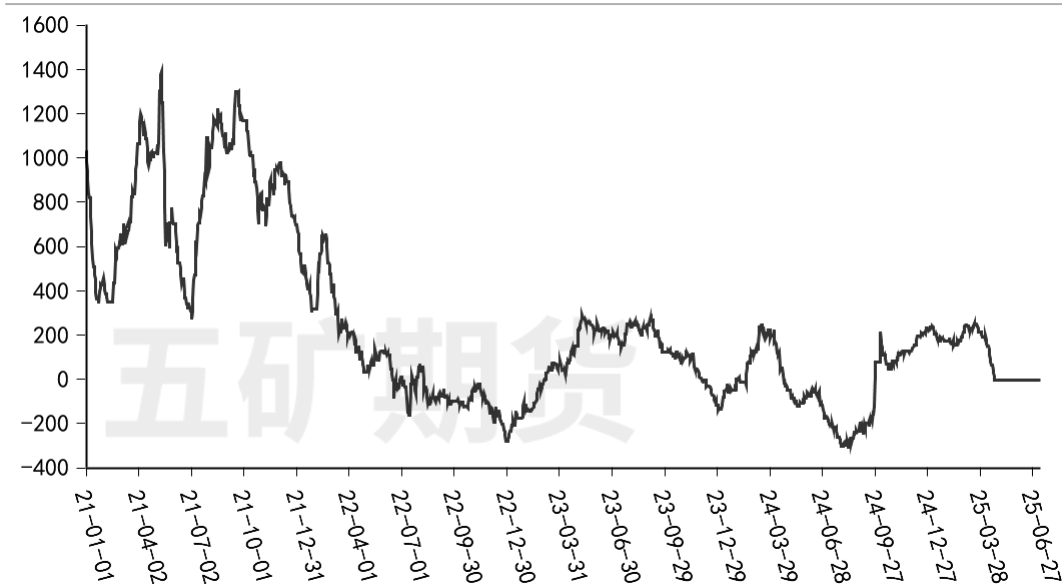
利润库存

图24：热轧板卷：吨毛利(元)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25：冷轧板卷：吨毛利(元)



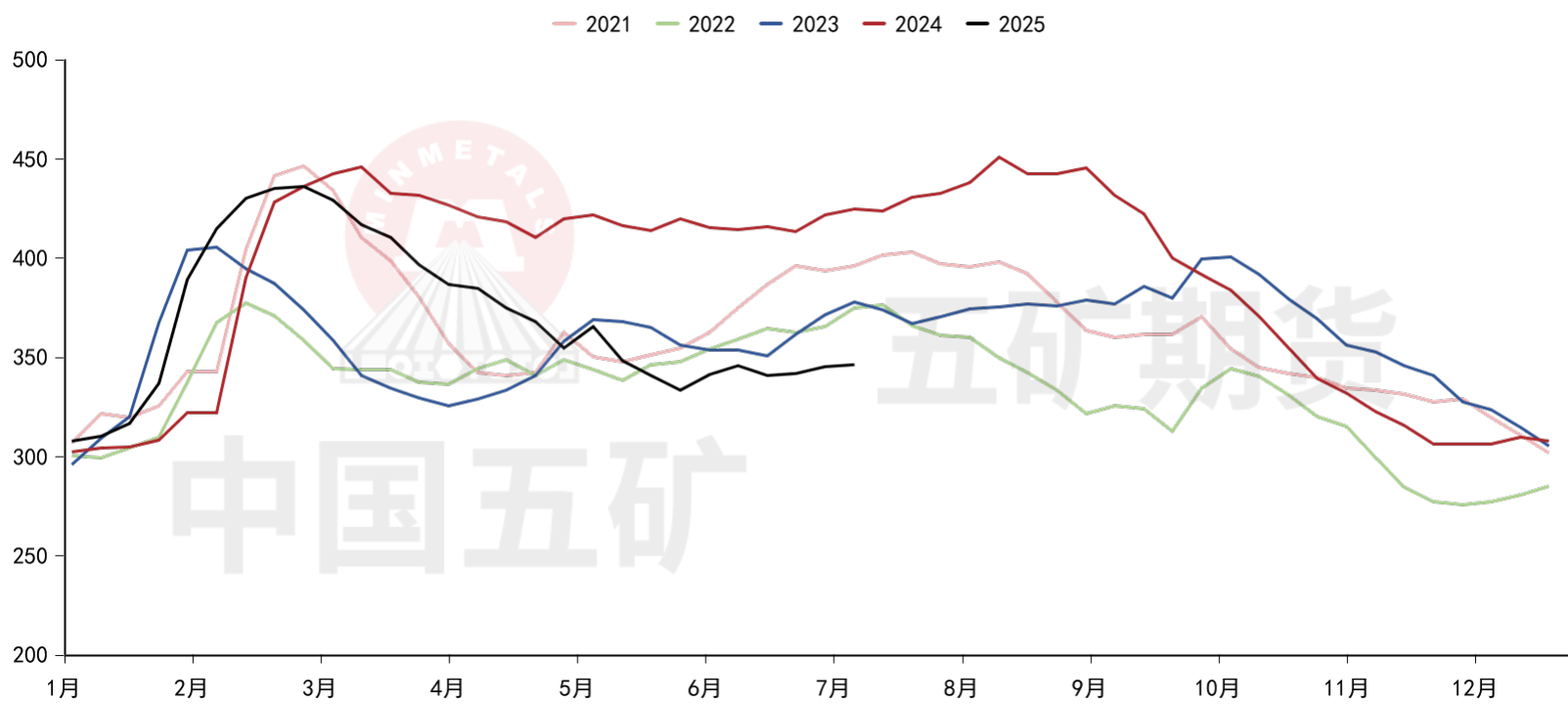
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图26：螺纹高炉、电炉利润（元/吨）



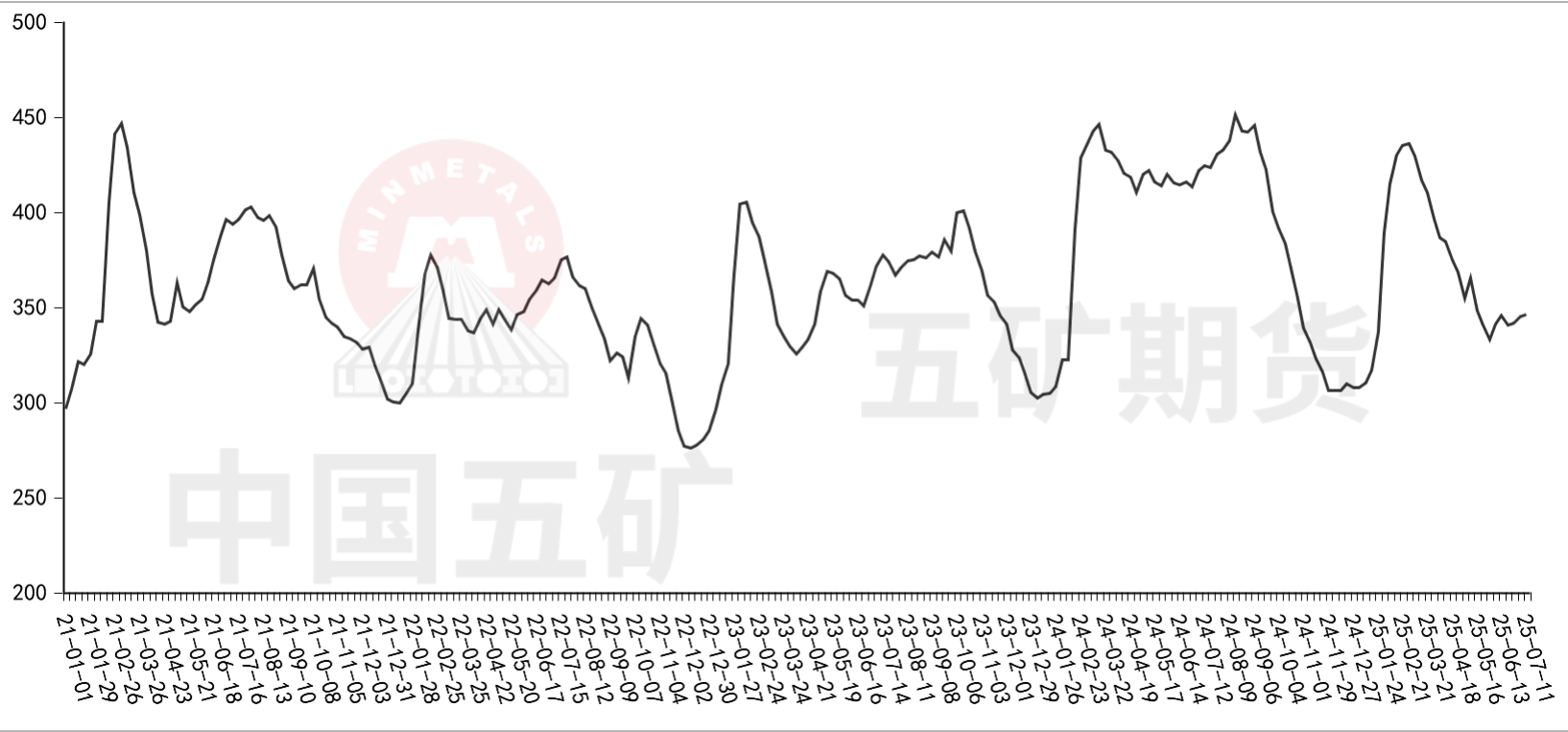
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图27a：热轧板卷：库存合计(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

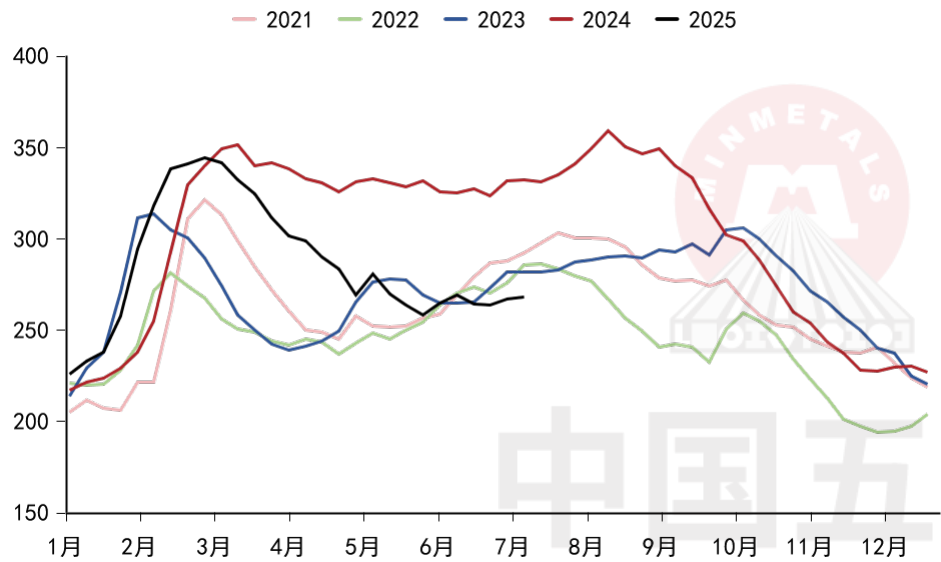
图27b：热轧板卷：库存合计(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

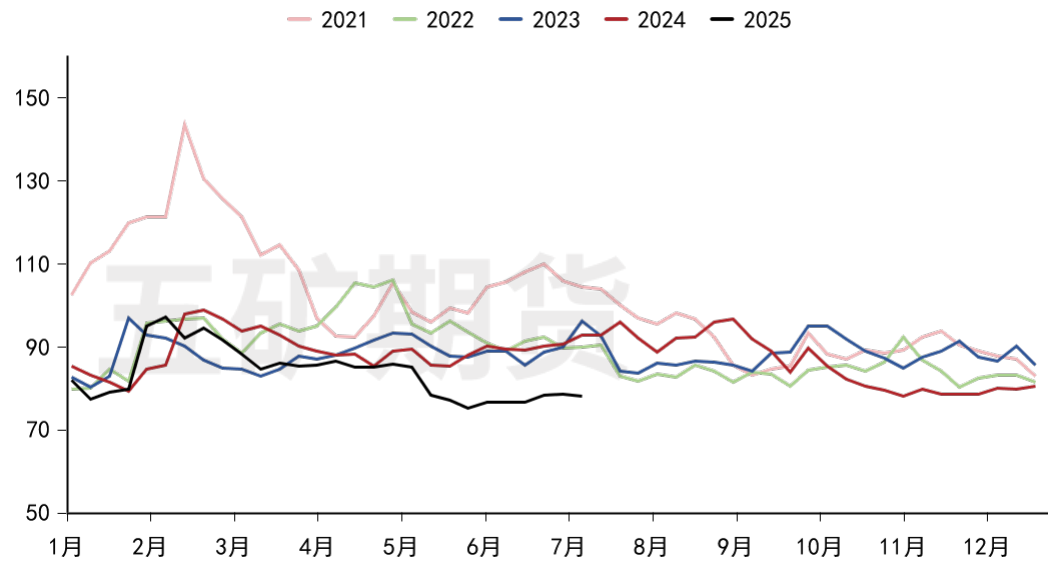
热轧社会库存&钢厂库存

图28：热轧板卷：社会库存(万吨)



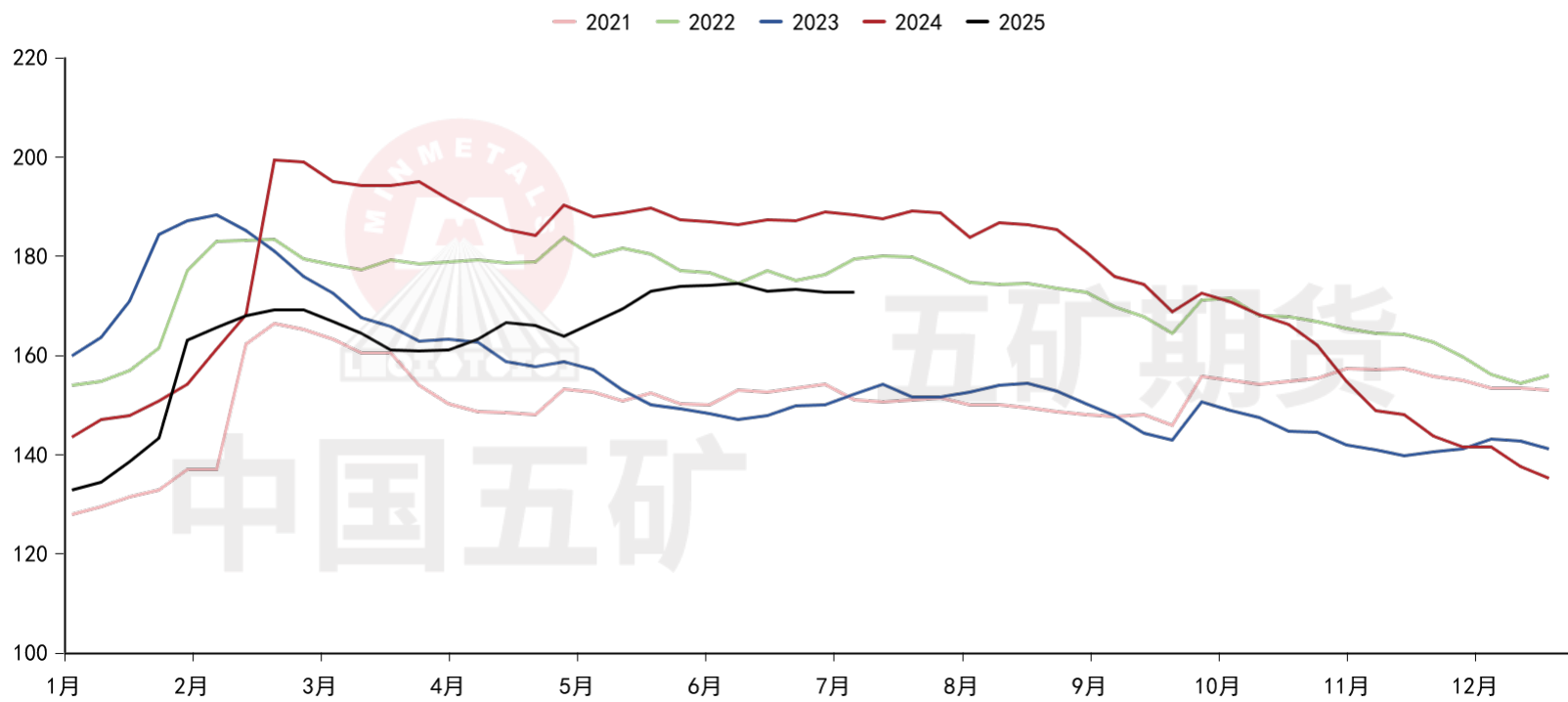
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：热轧板卷：钢厂库存(万吨)



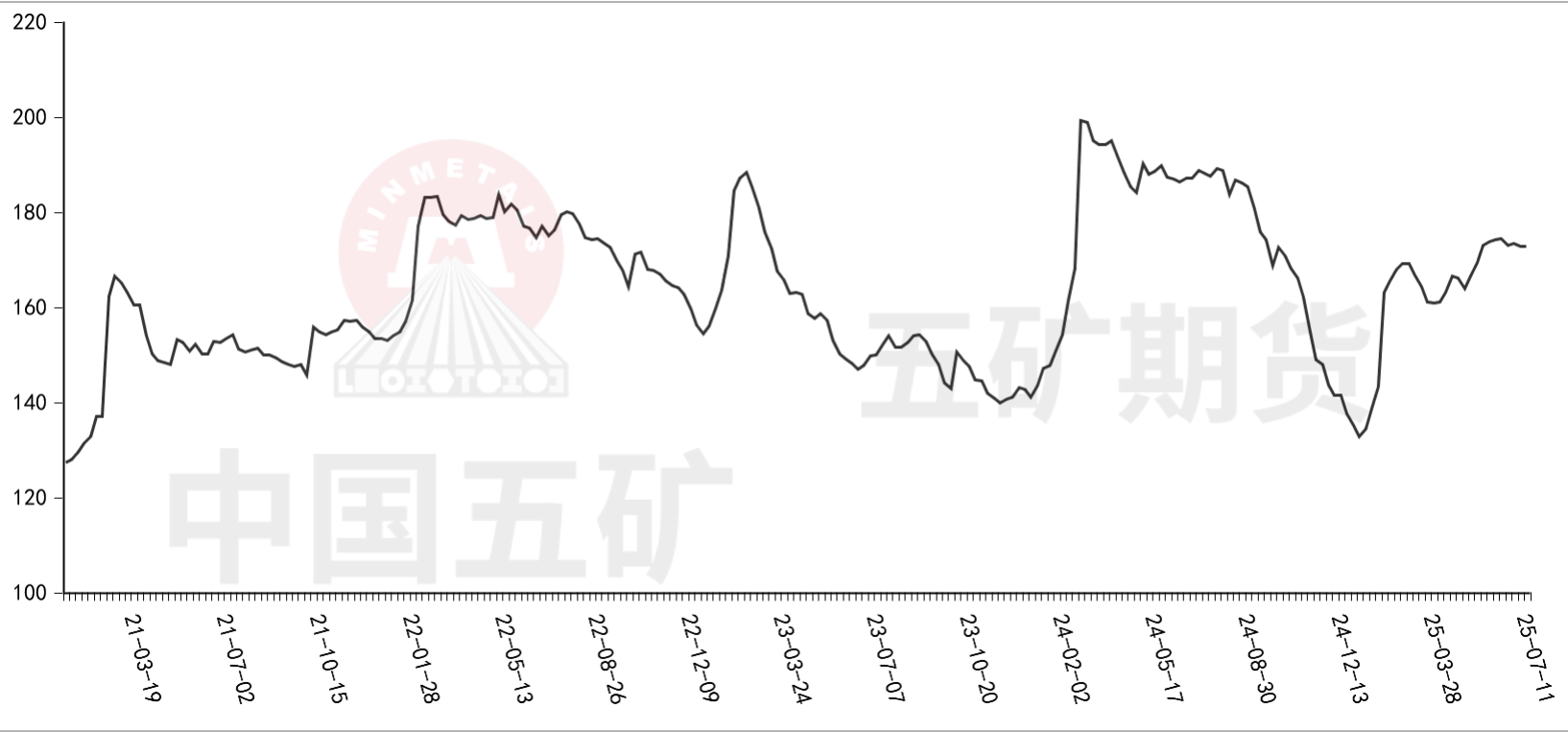
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图30a：冷轧板卷：库存合计(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

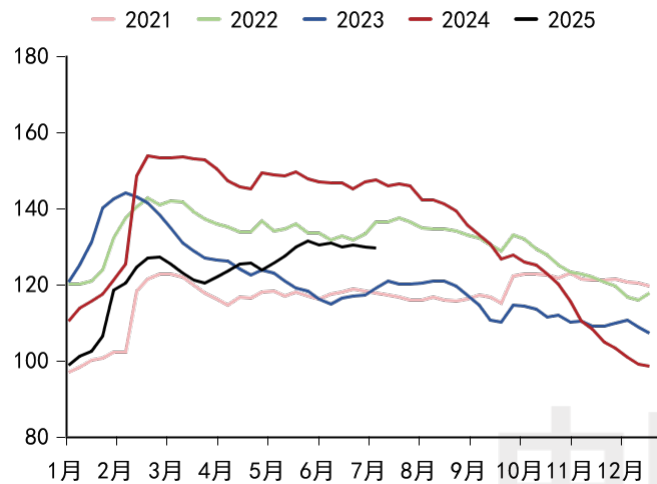
图30b：冷轧板卷：库存合计(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

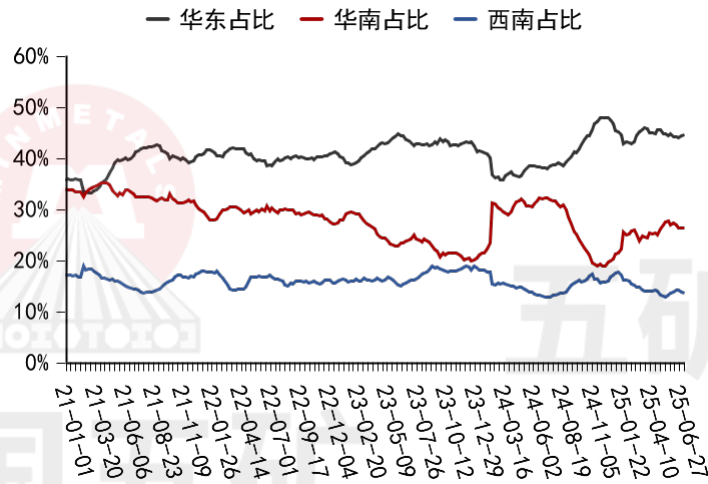
冷轧社会库存&钢厂库存

图31：冷轧板卷：社会库存（万吨）



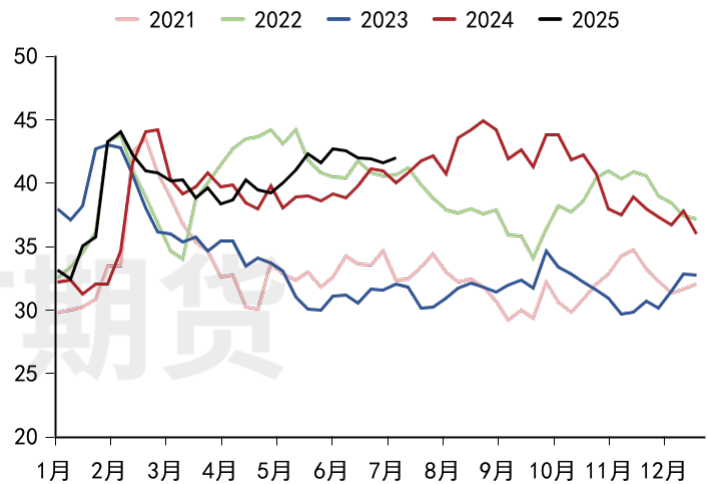
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：冷轧板卷：社会库存（区域占比 %）



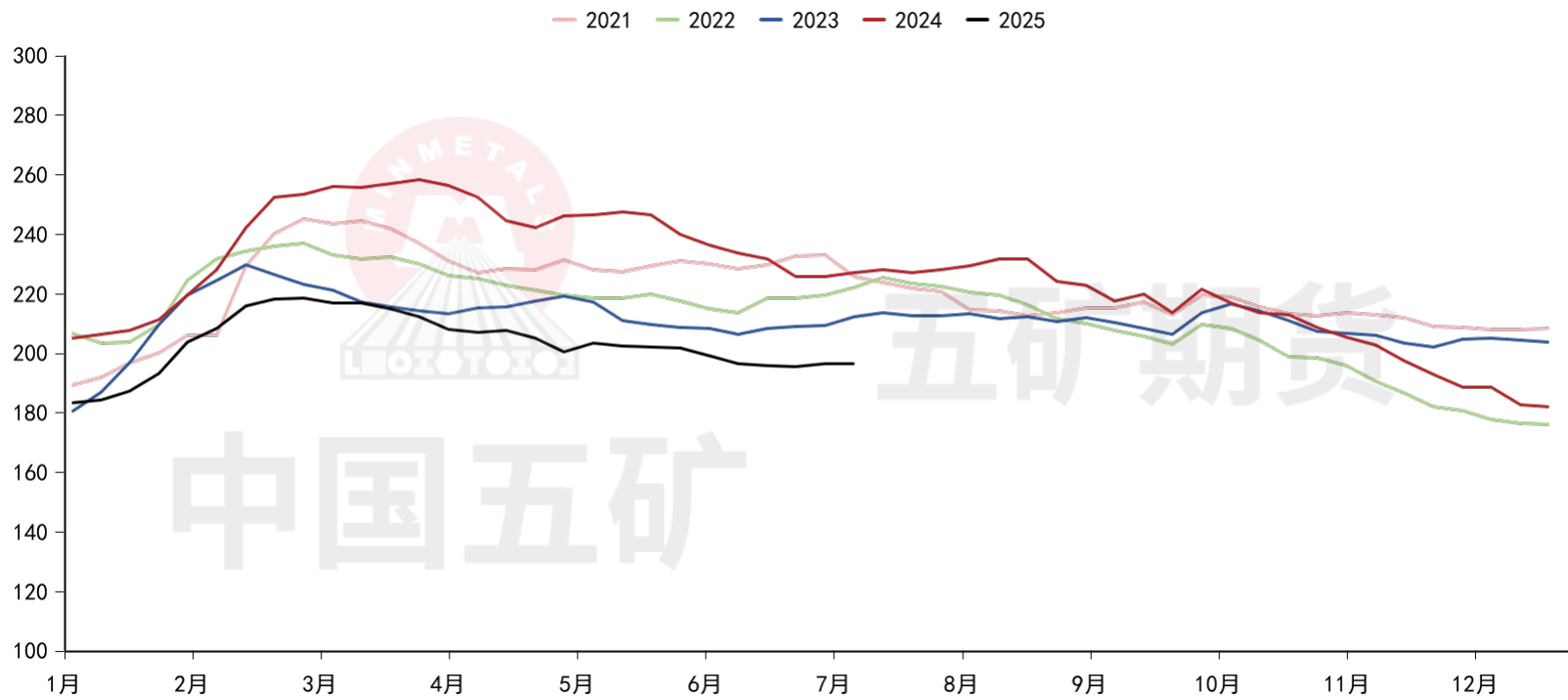
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：冷轧板卷：钢厂库存（万吨）



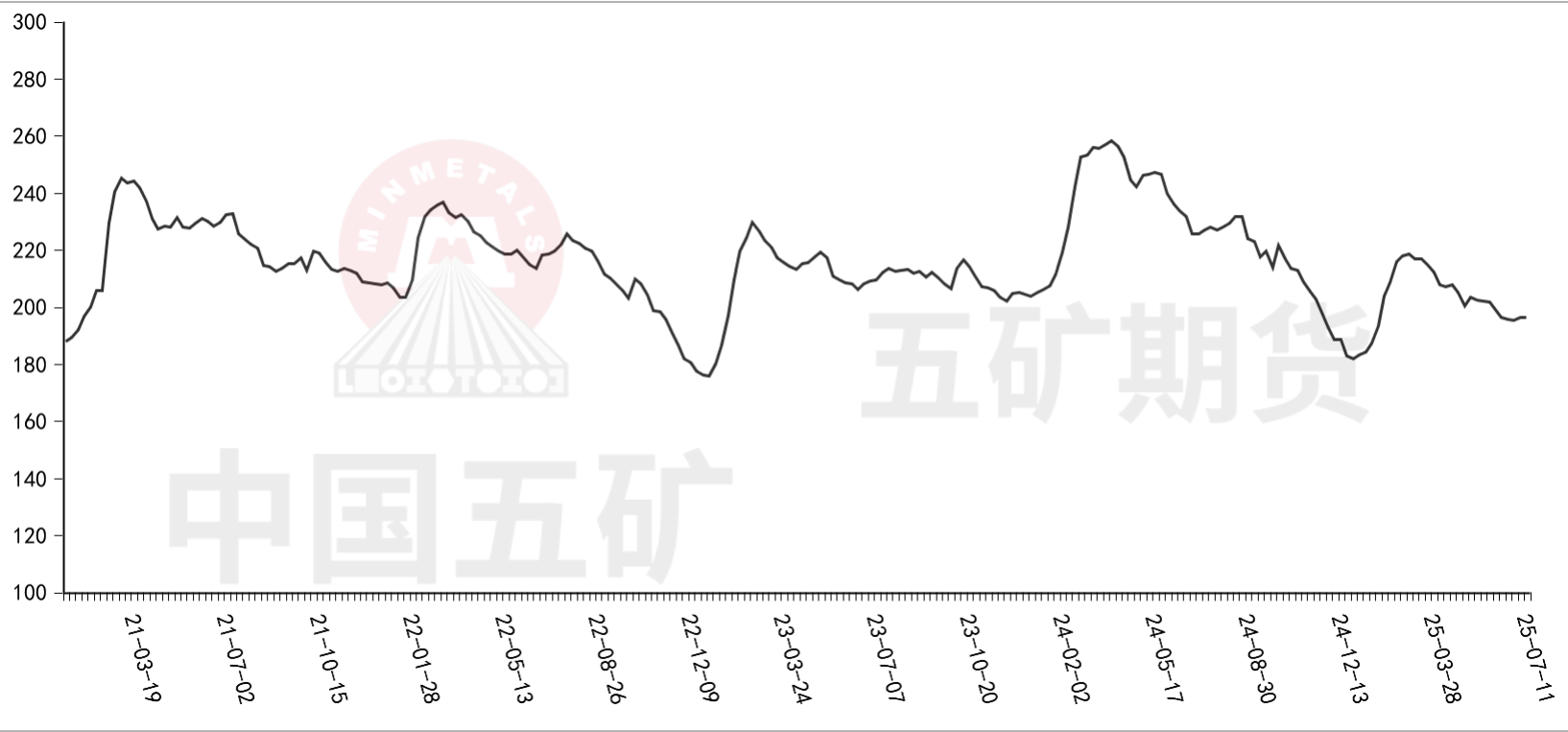
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图34a：涂镀板：库存合计（万吨）



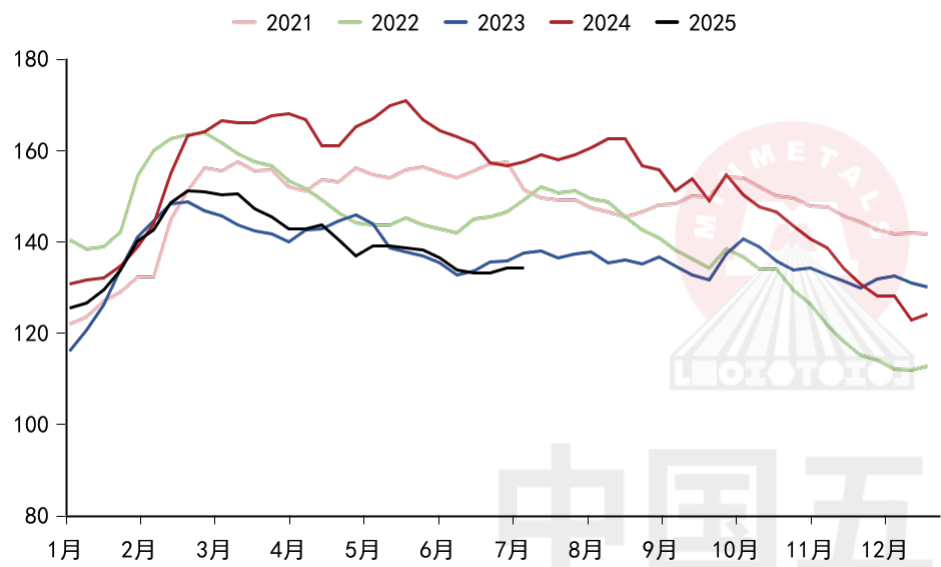
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图34b：涂镀板：库存合计（万吨）



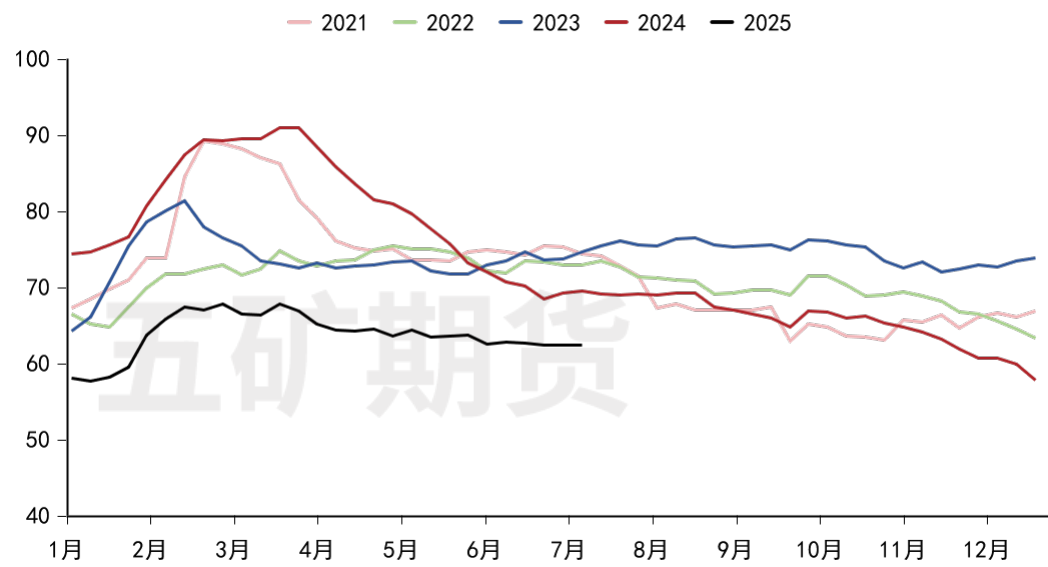
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图35：涂镀板：社会库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图36：涂镀板：钢厂库存（万吨）

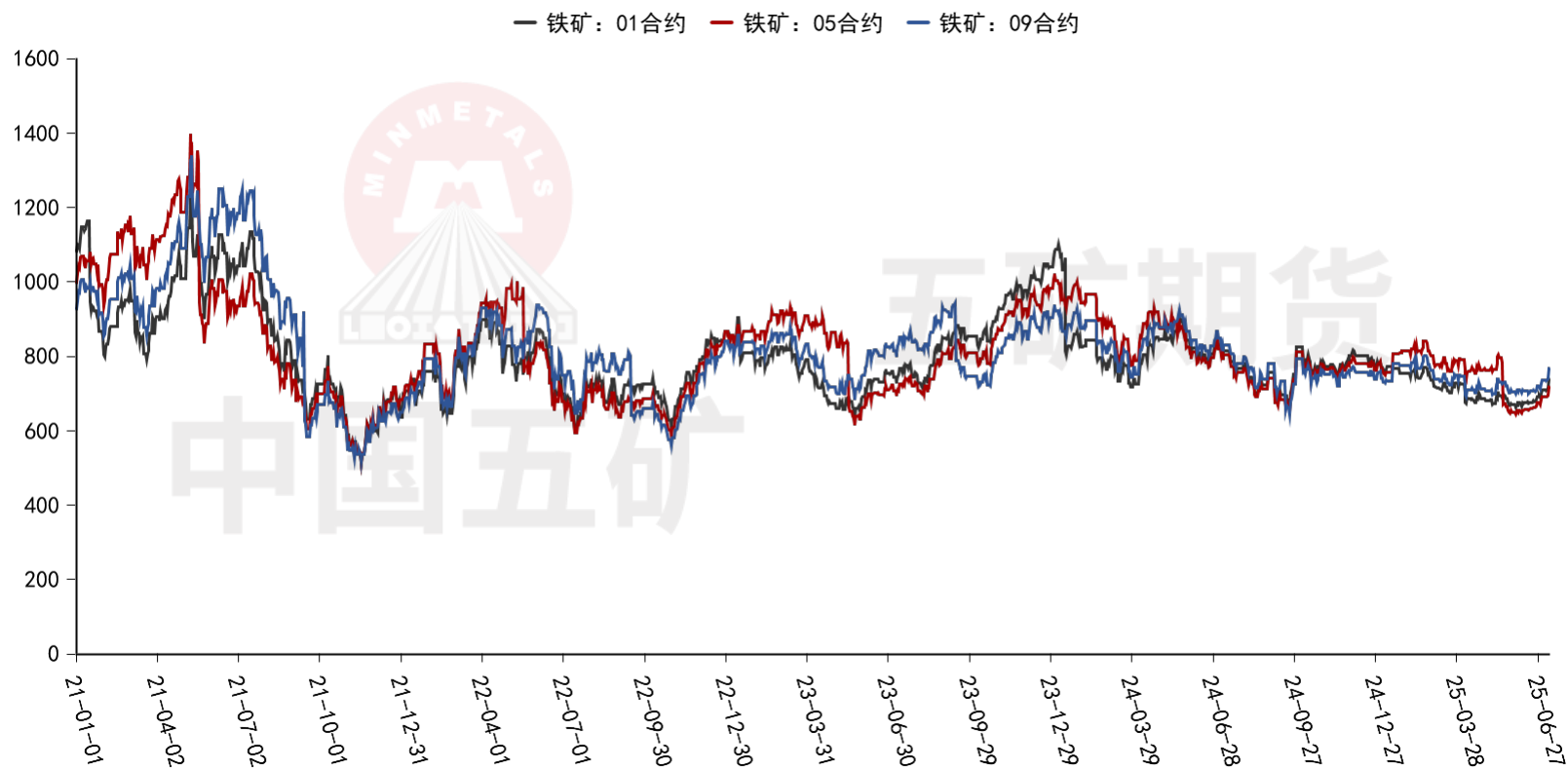


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

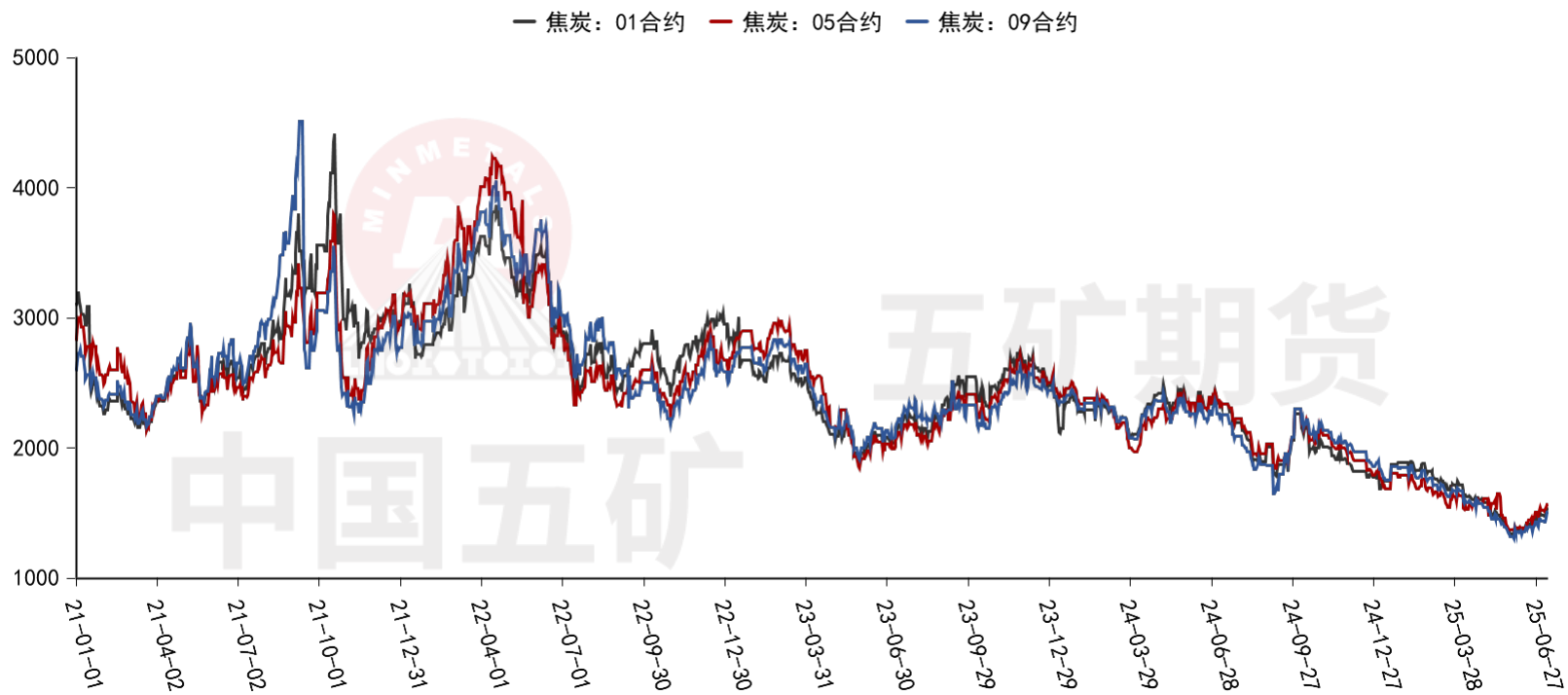
成本端

图37：铁矿石：期货收盘价（元）



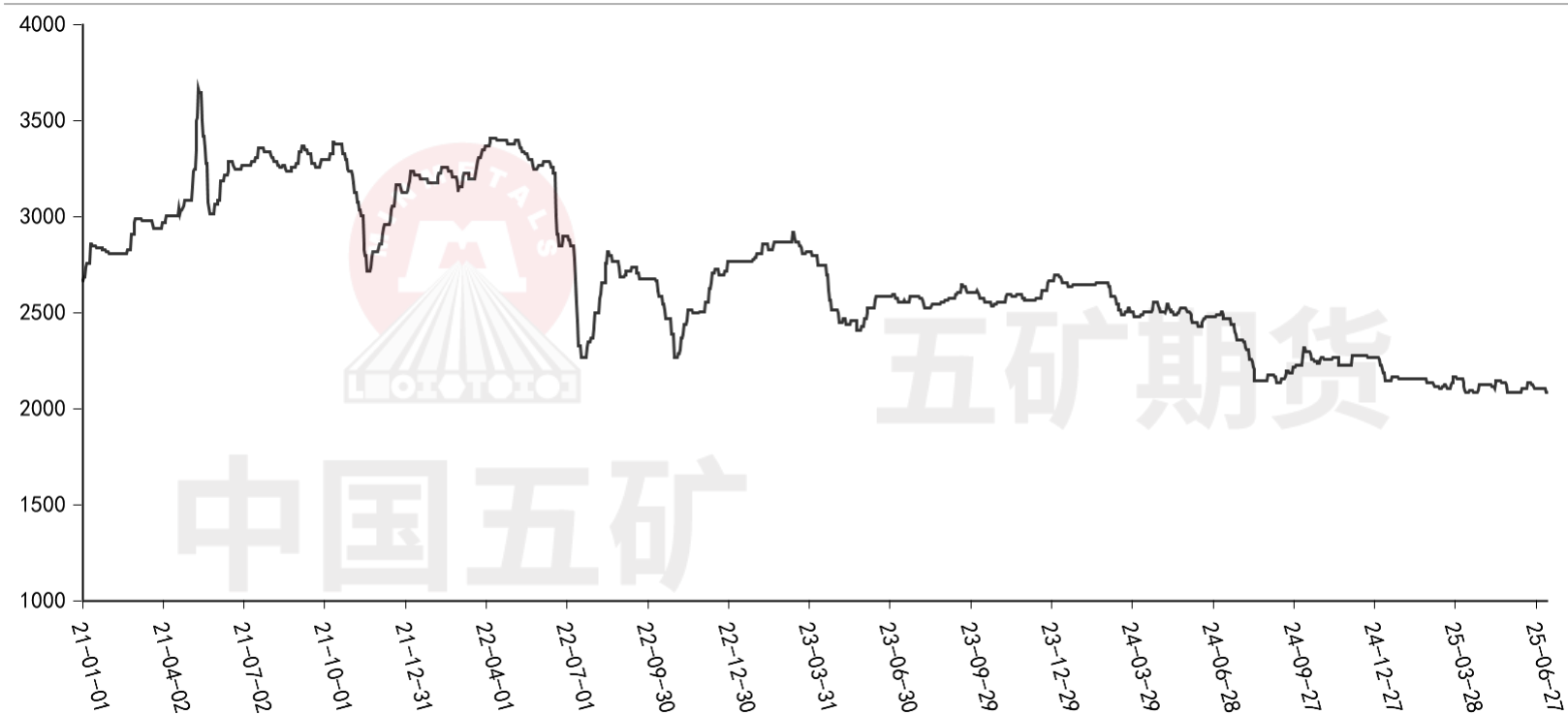
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图38：焦炭：期货收盘价（元）



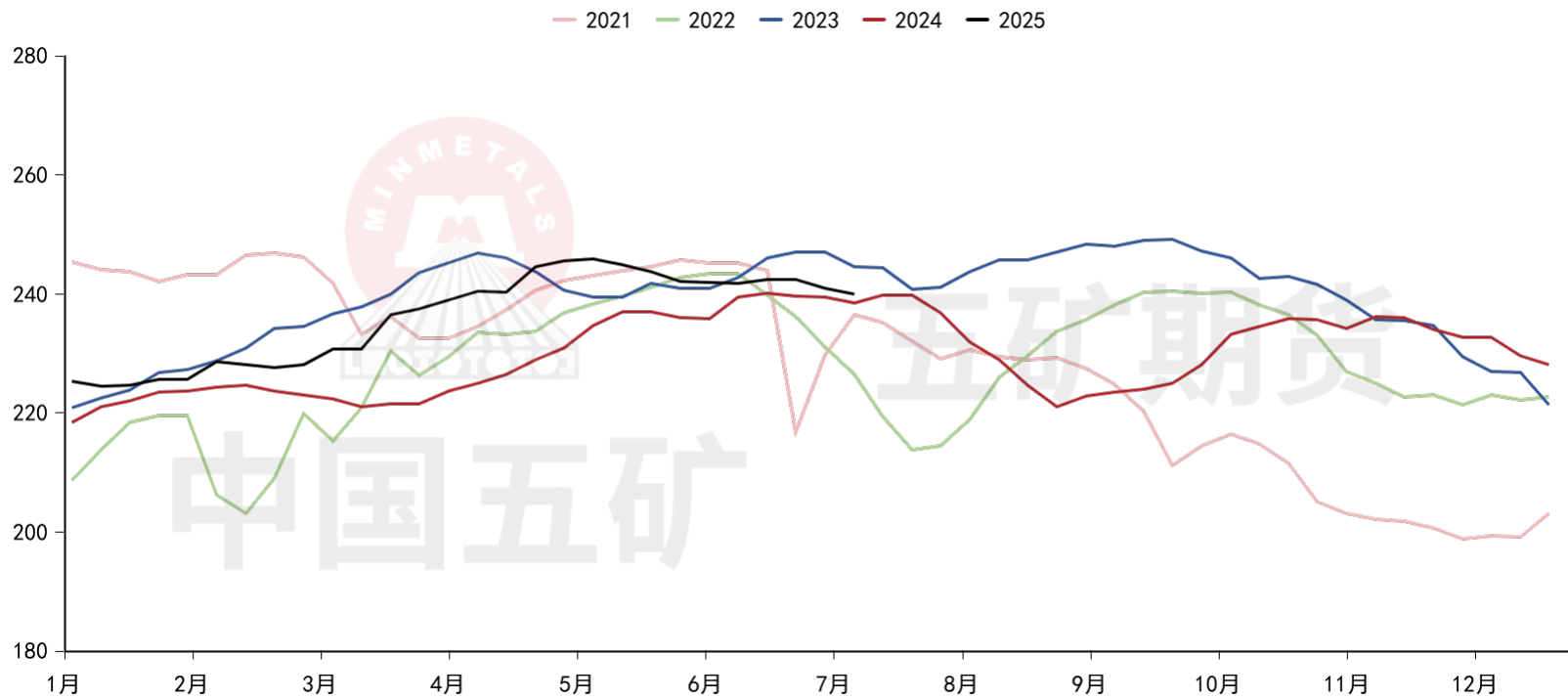
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图39：重三：厚度 $\geq 6\text{mm}$ ：张家港（元/吨）



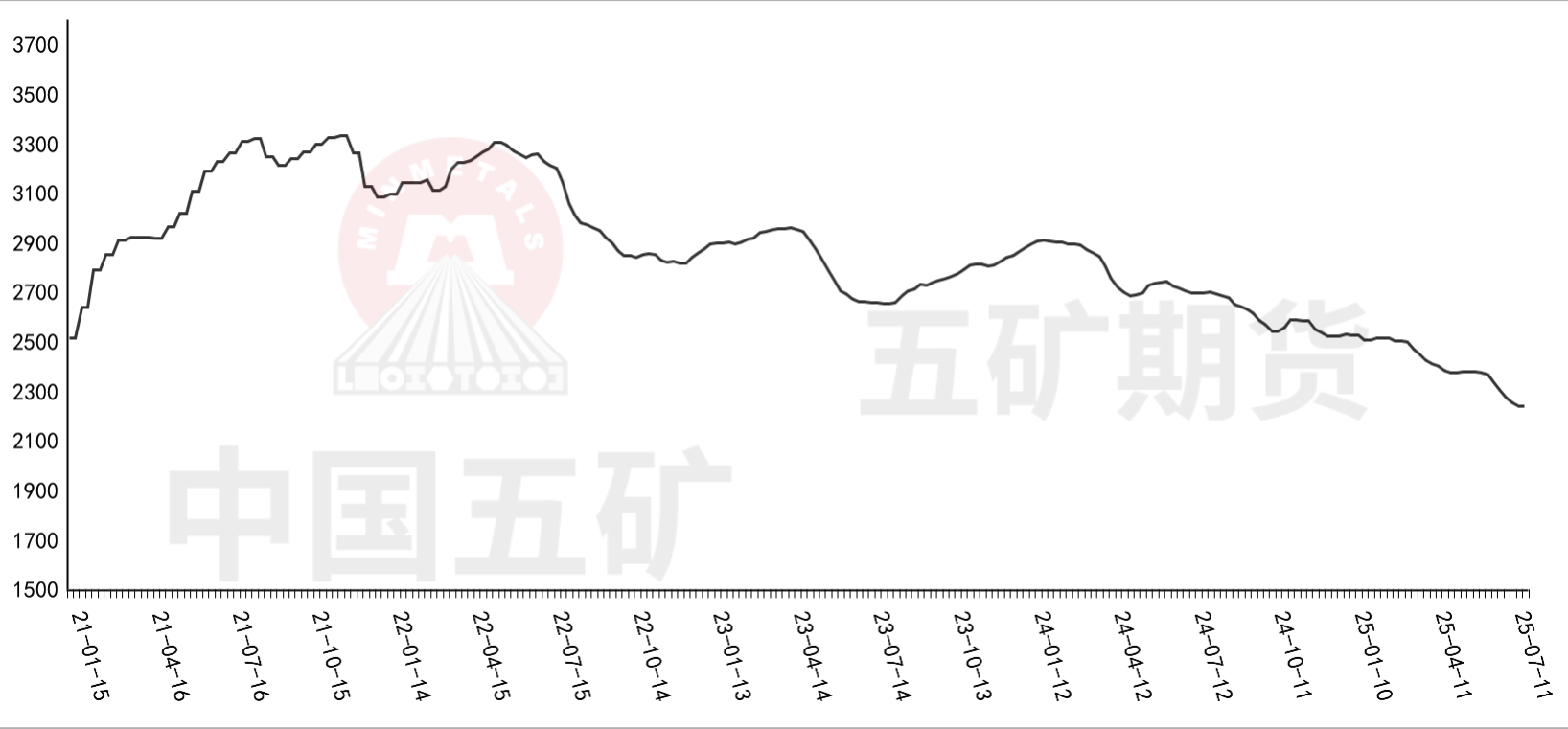
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图40：日均铁水产量：247家（周）（万吨）



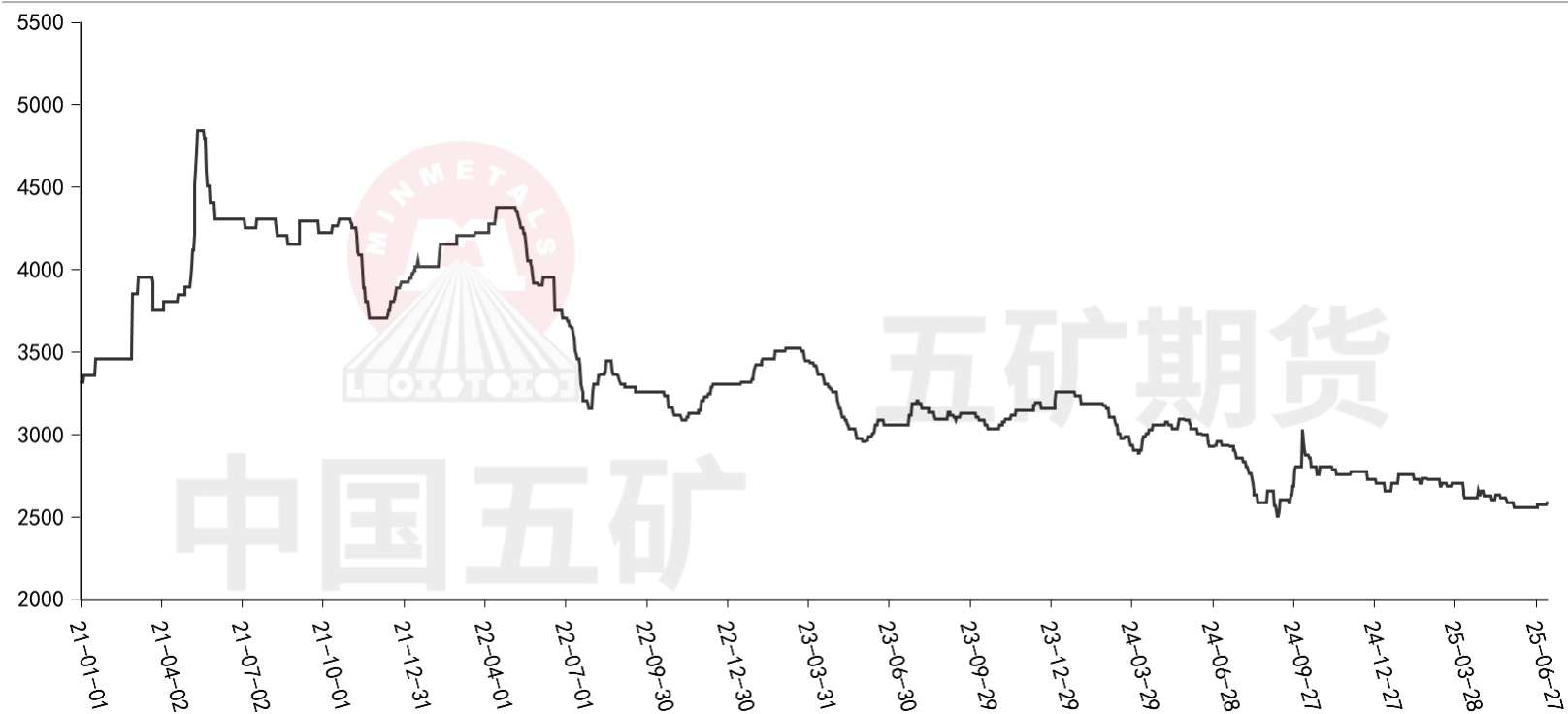
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图41：64家钢厂：不含税铁水成本（元/吨）



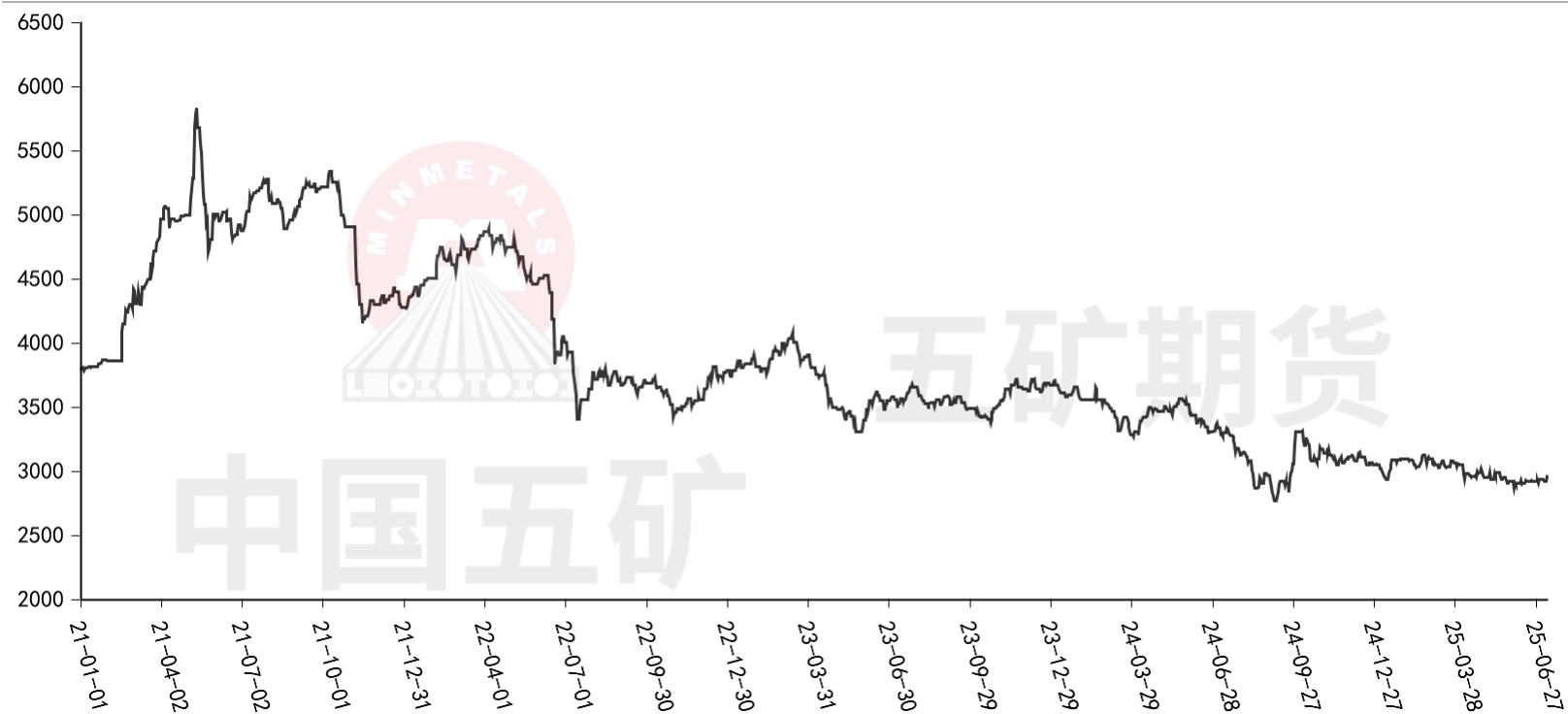
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图42：炼钢生铁：L10：唐山（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图43：方坯：Q235：汇总价格：唐山（元/吨）

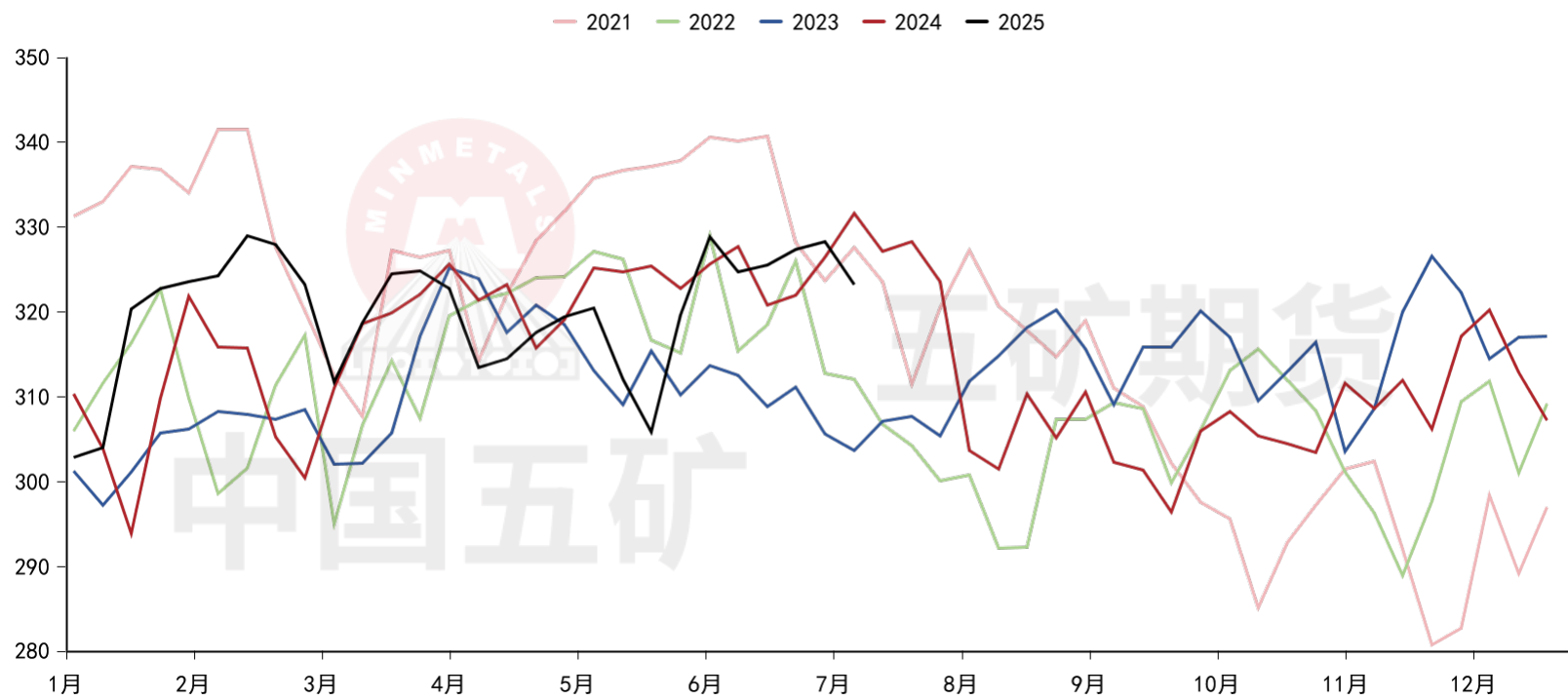


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

05

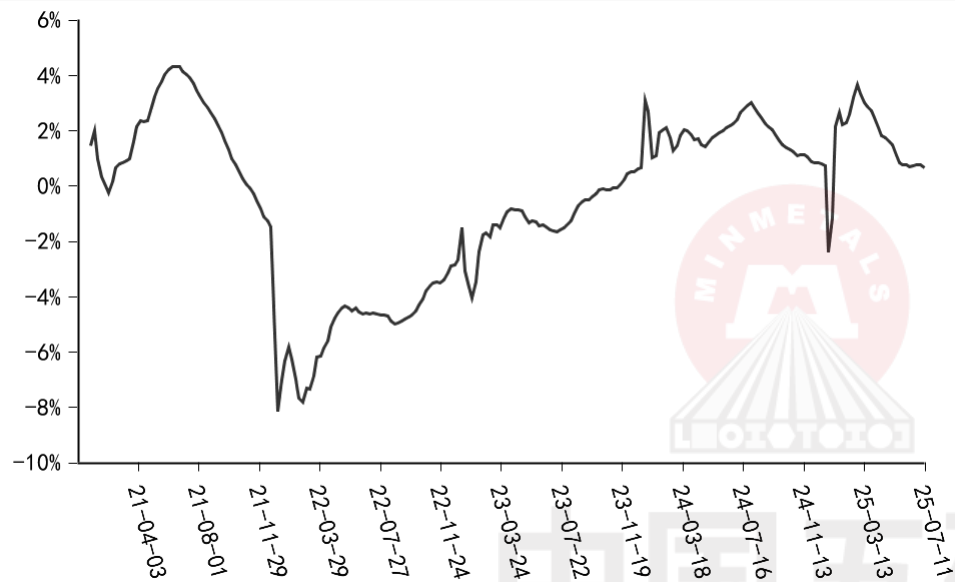
供应端

图44：热轧板卷：37家样本：周度产量（万吨）



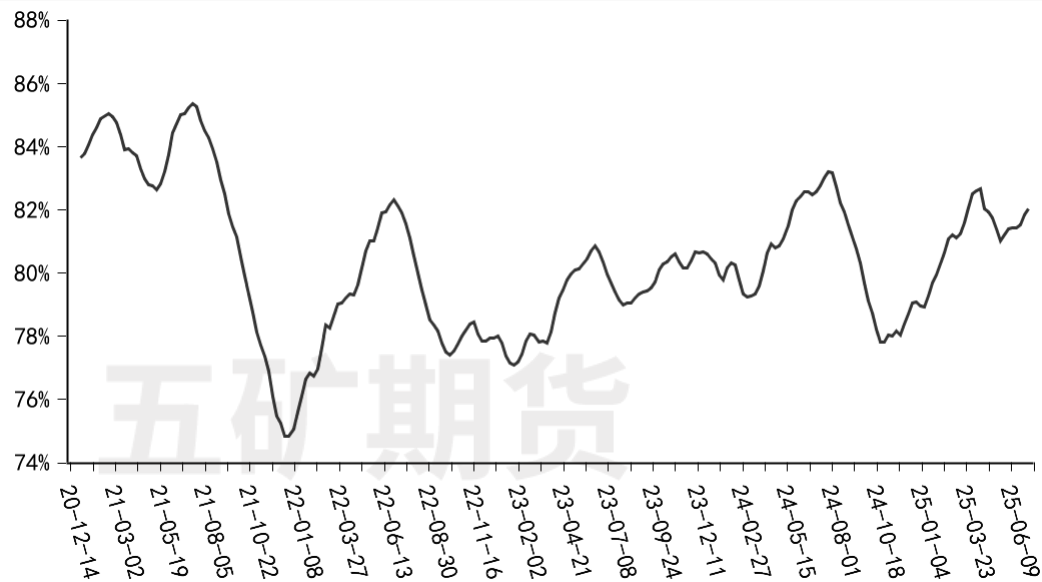
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图45：热轧产量：37家样本：累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

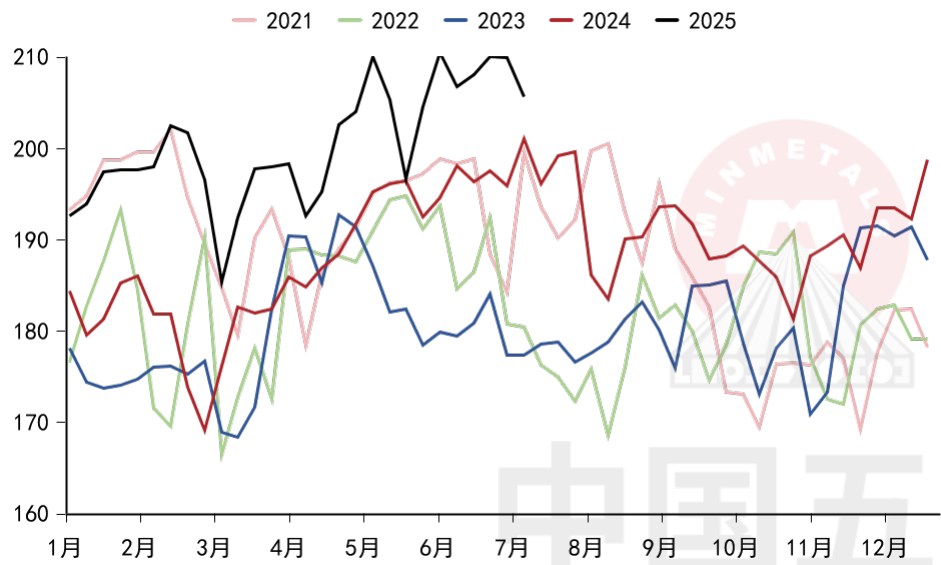
图46：37家样本：产能利用率（%）(MA12)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

热轧产量：北方大区（周）

图47：热轧周度产量：北方大区（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

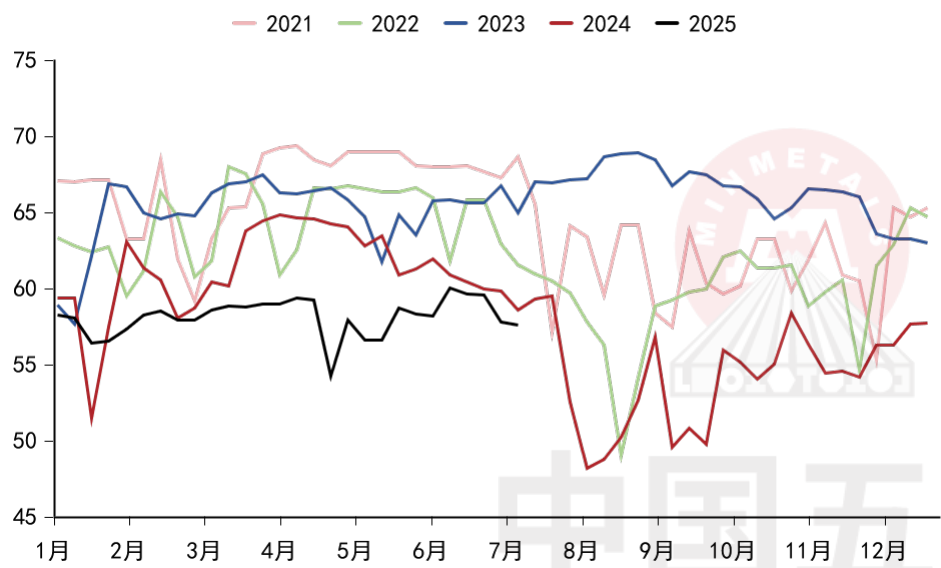
图48：热轧产量：北方大区：累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

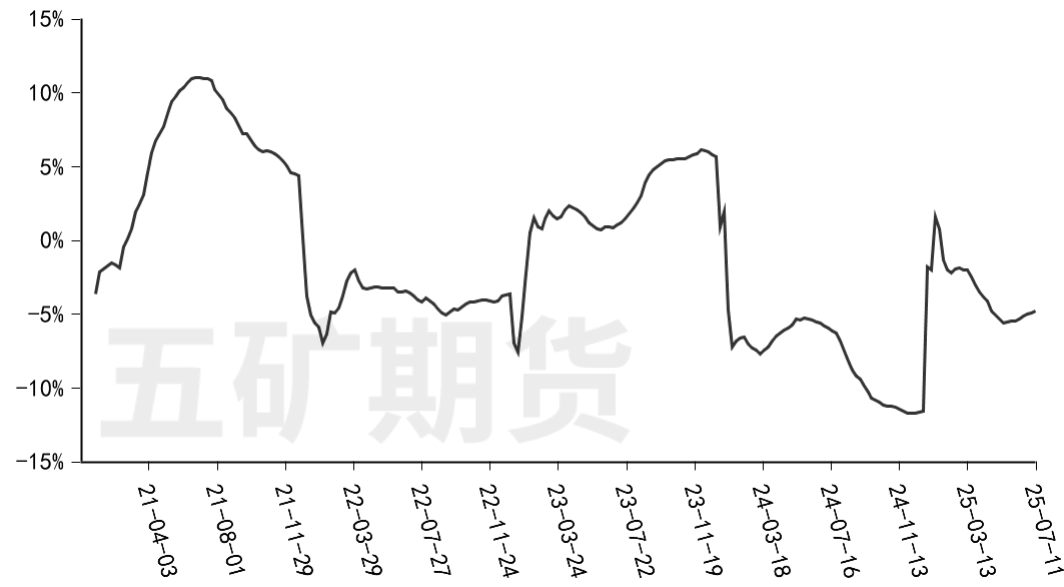
热轧产量：南方大区（周）

图49：热轧周度产量：南方大区（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

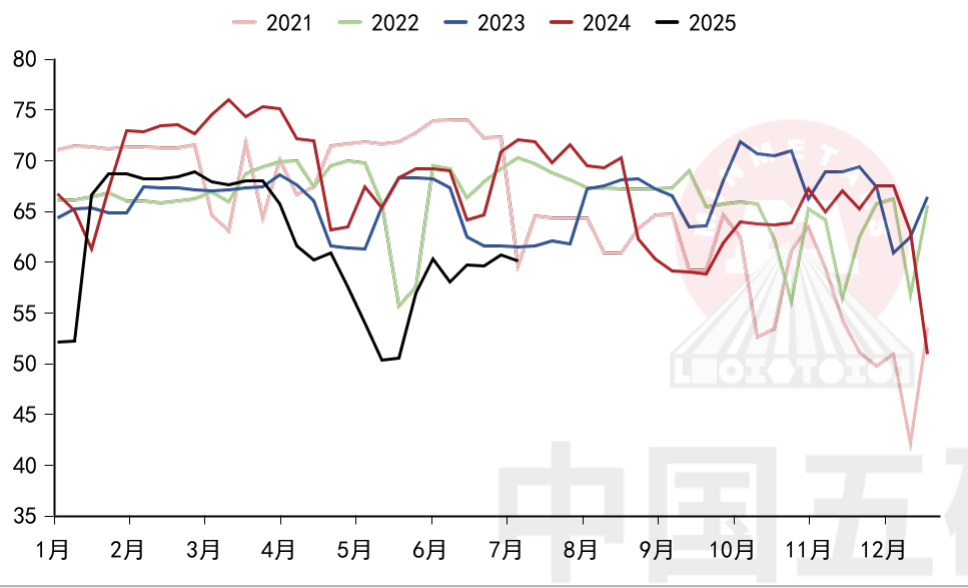
图50：热轧产量：南方大区：累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

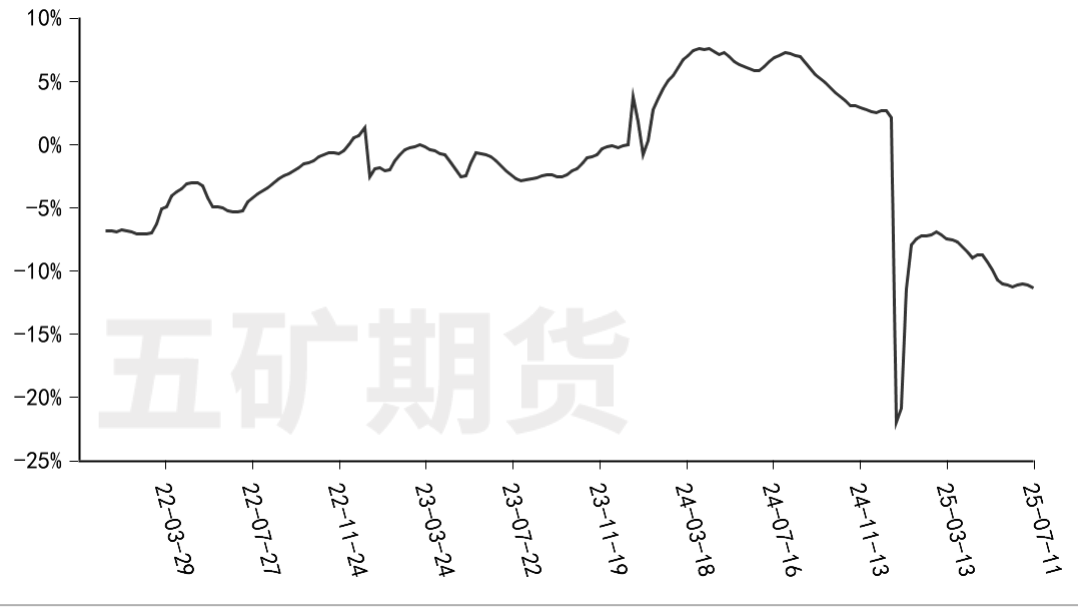
热轧产量：华东地区（周）

图51：热轧周度产量：华东地区（万吨）



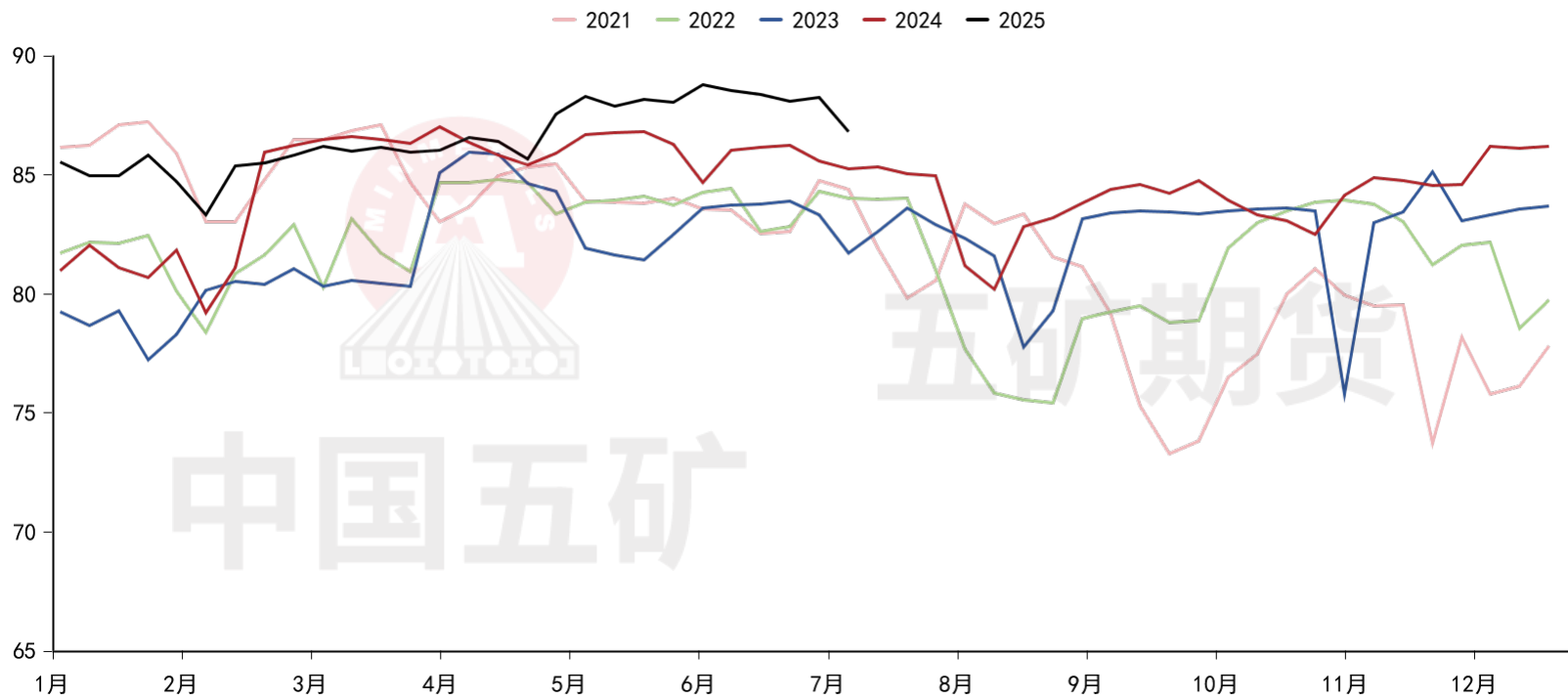
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图52：热轧产量：华东地区：累计同比（%）



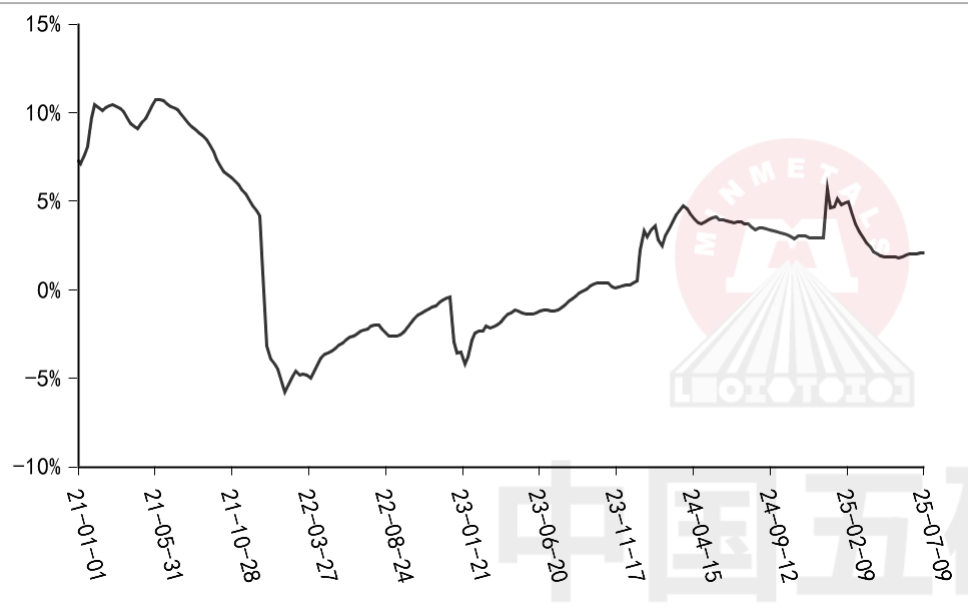
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图53：冷轧板卷：29家样本：周度产量（万吨）



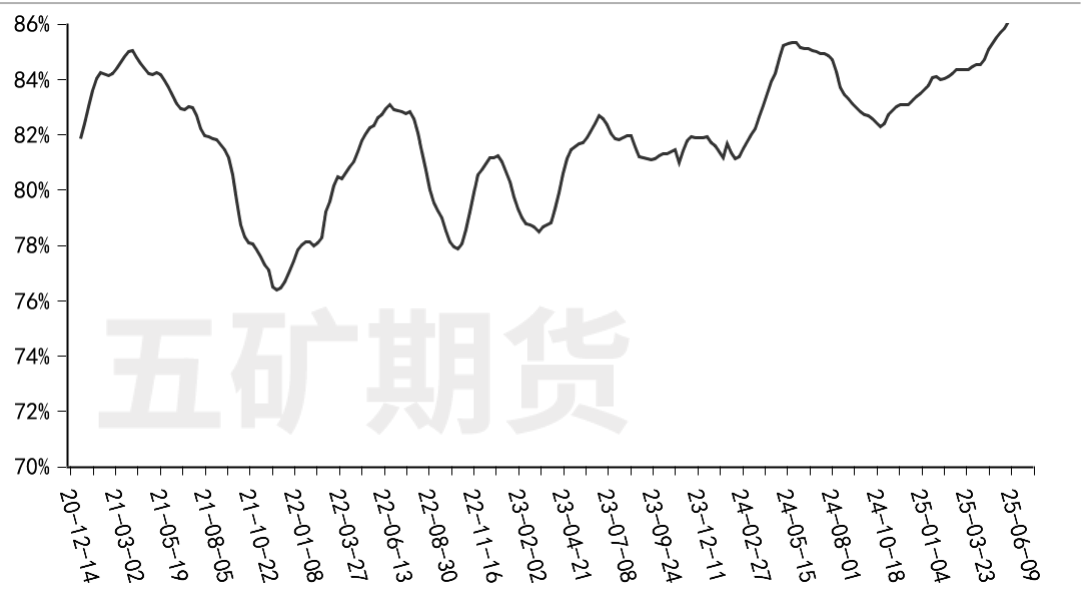
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图54：冷轧产量：29家样本：累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

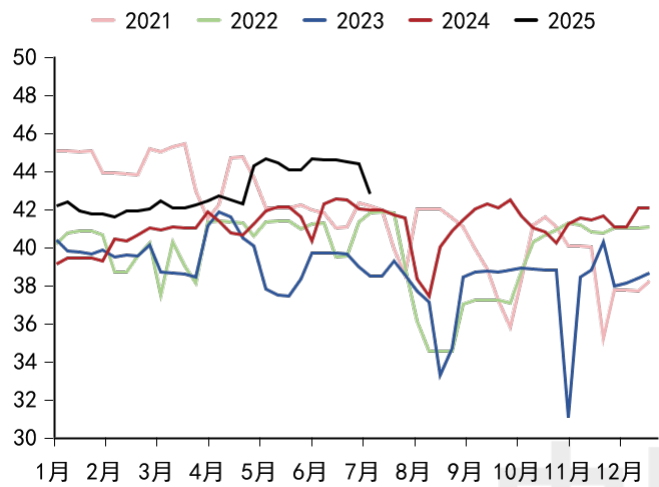
图55：29家样本：产能利用率（MA12）（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

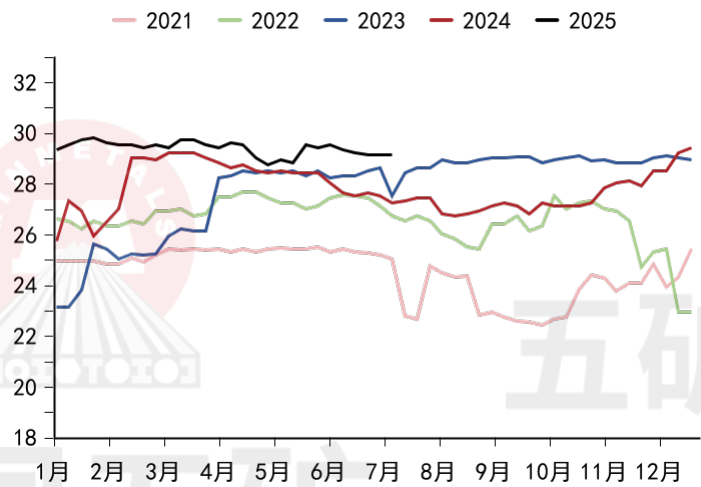
冷轧产量：分区域（周）

图56：冷轧周度产量：北方大区（万吨）



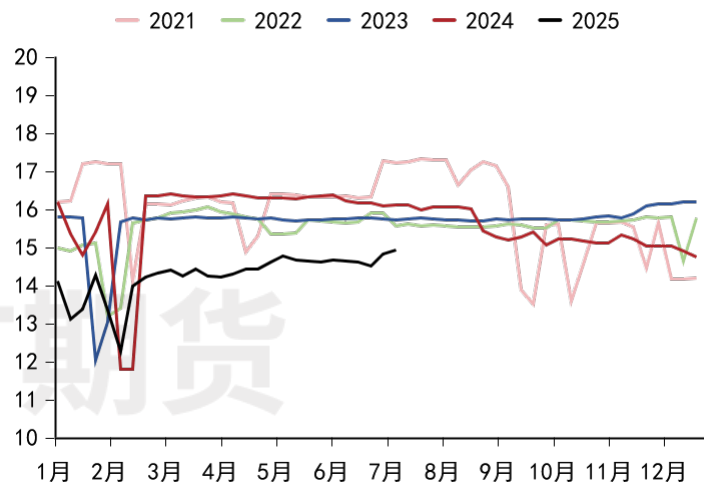
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图57：冷轧周度产量：南方大区（万吨）



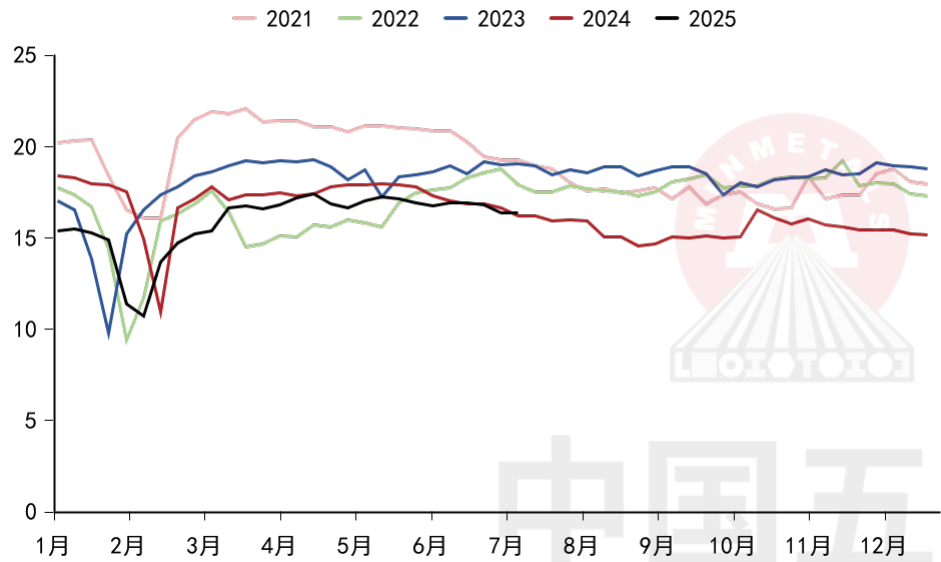
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图58：冷轧周度产量：华东地区（万吨）



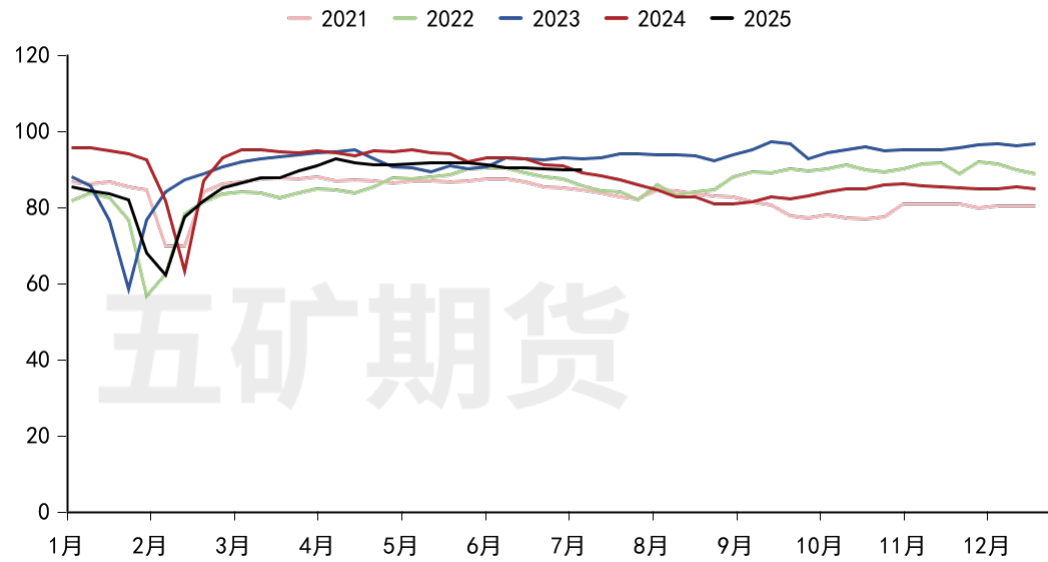
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图59：彩涂板：周度产量（万吨）



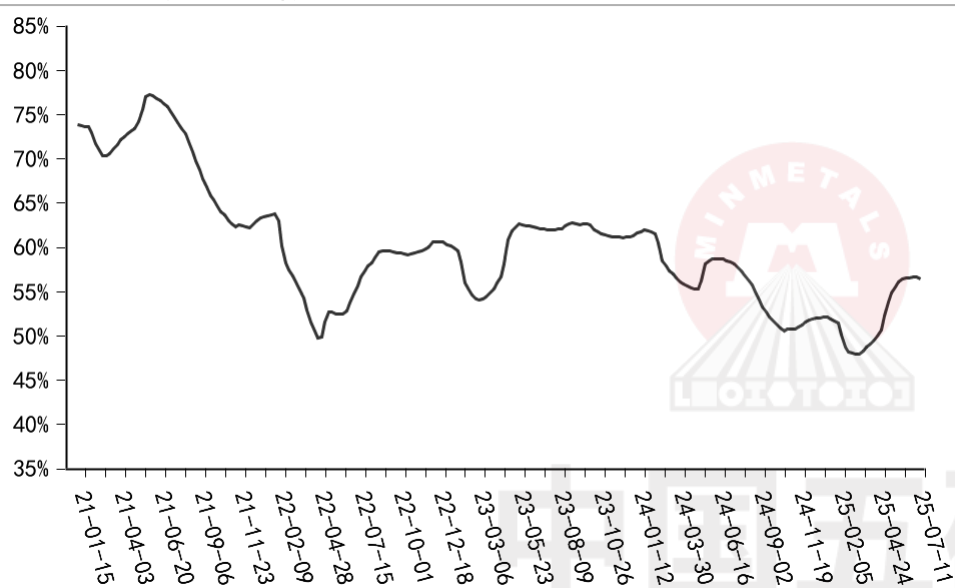
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图60：镀锌板：周度产量（万吨）



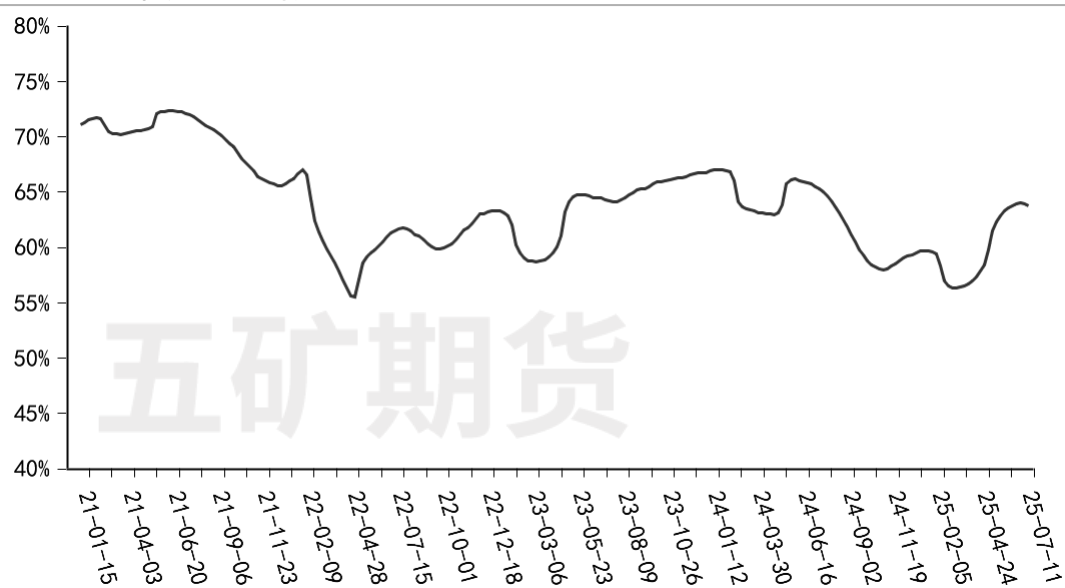
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图61：彩涂板：产能利用率（MA12）（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图62：镀锌板：产能利用率（MA12）（%）

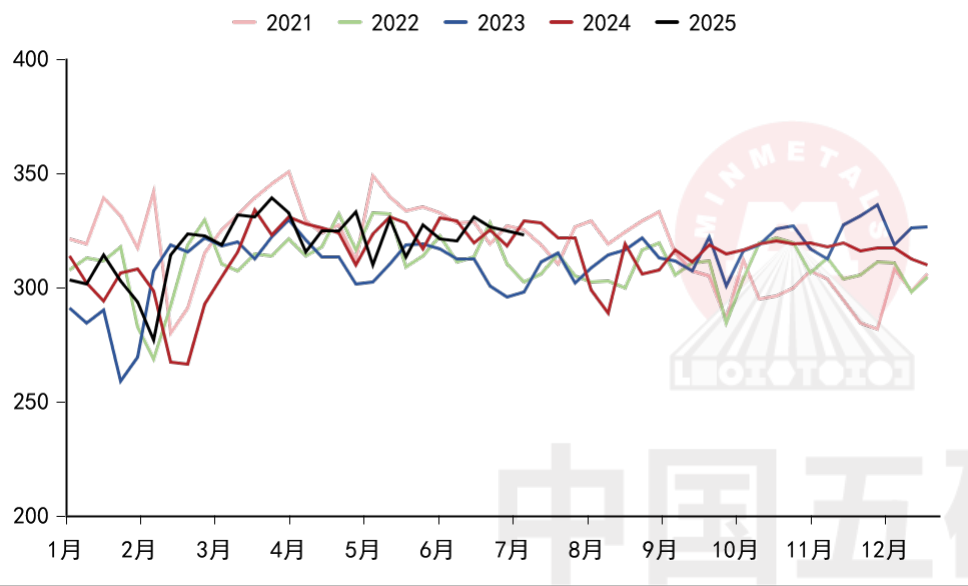


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

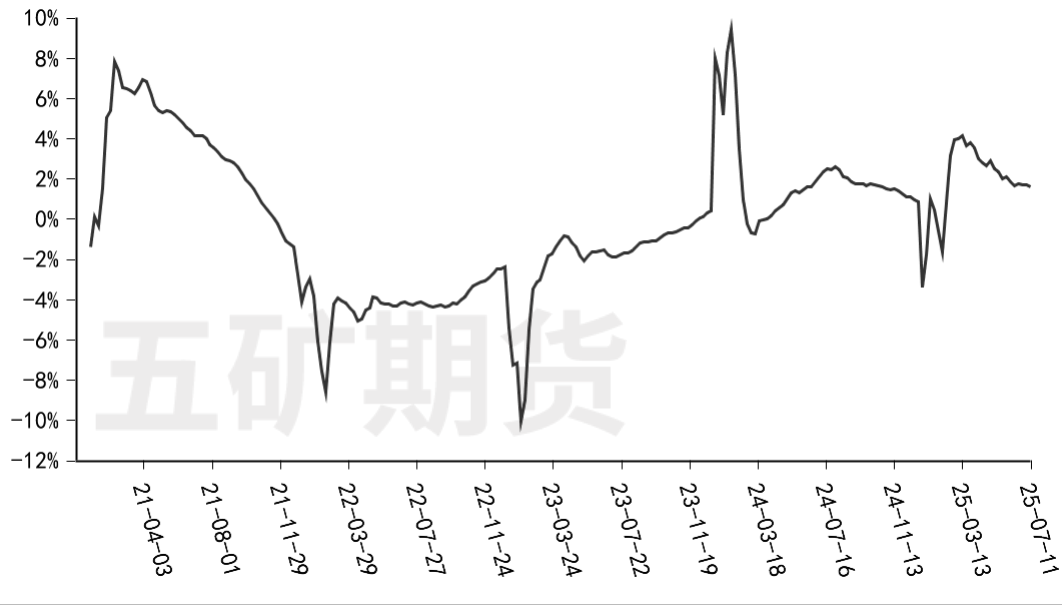
需求端

图63：热轧：表观消费（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

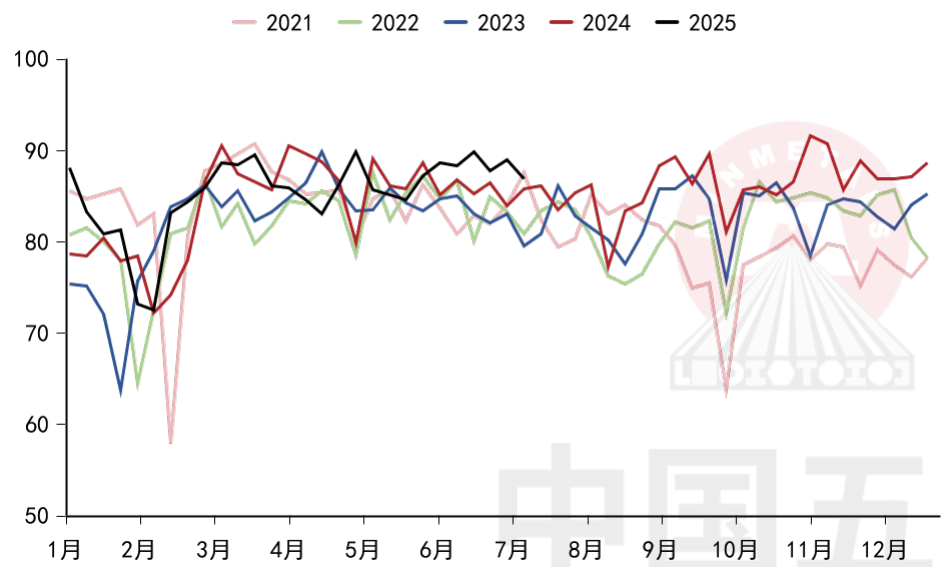
图64：热轧：表观消费：累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

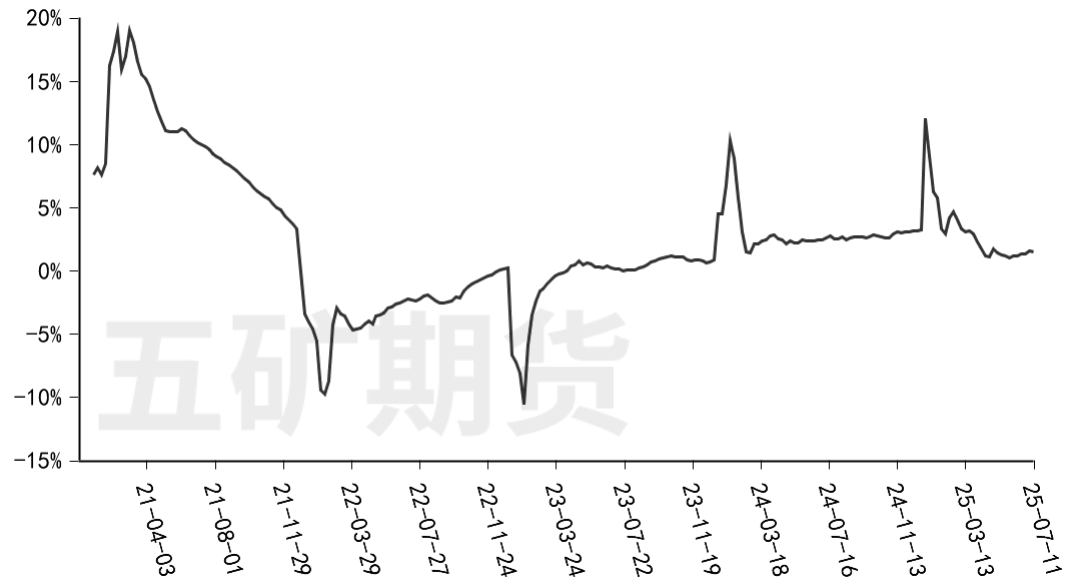
本周热轧板卷消费323万吨，较上周环比变化-1.9万吨，较上年单周同比约+1.5%，累计同比约+1.5%。

图65：冷轧：表观消费（万吨）



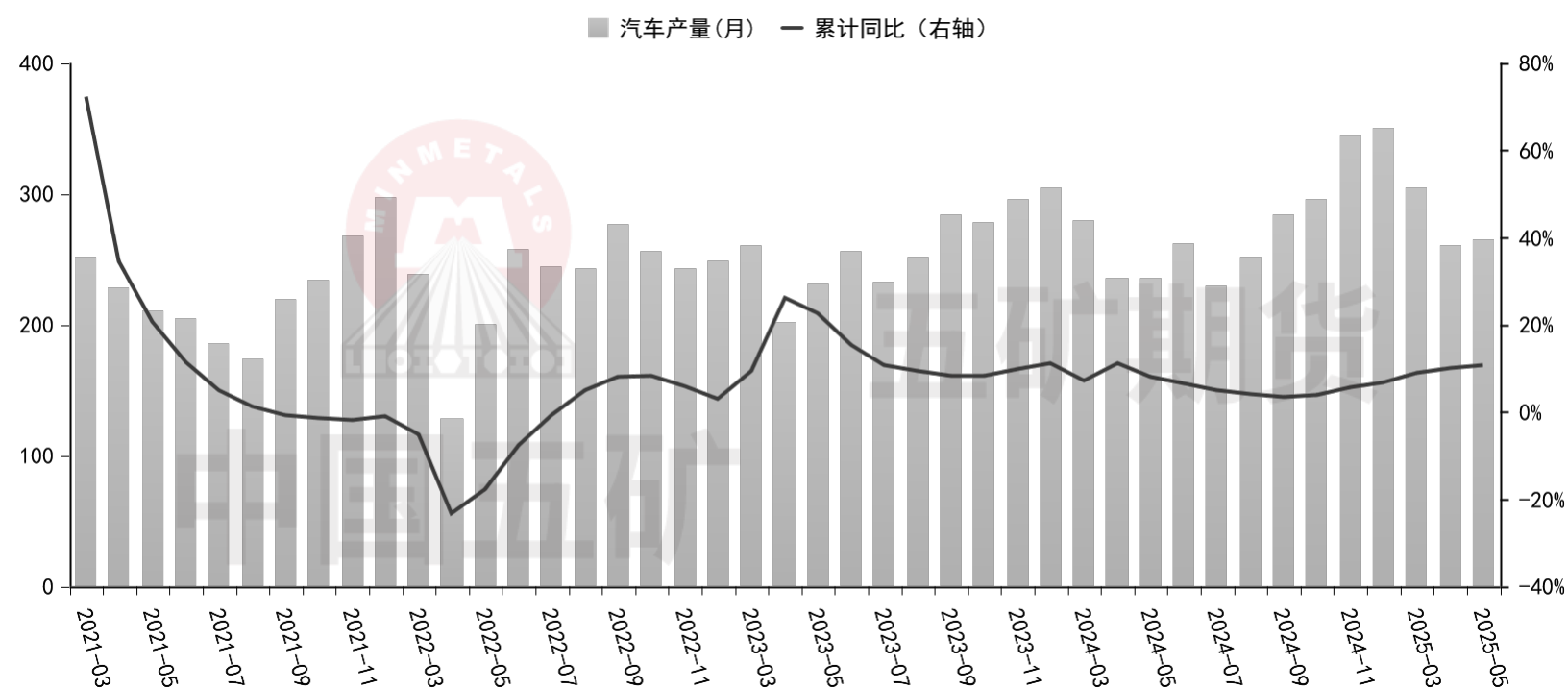
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图66：冷轧：表观消费：累计同比（%）



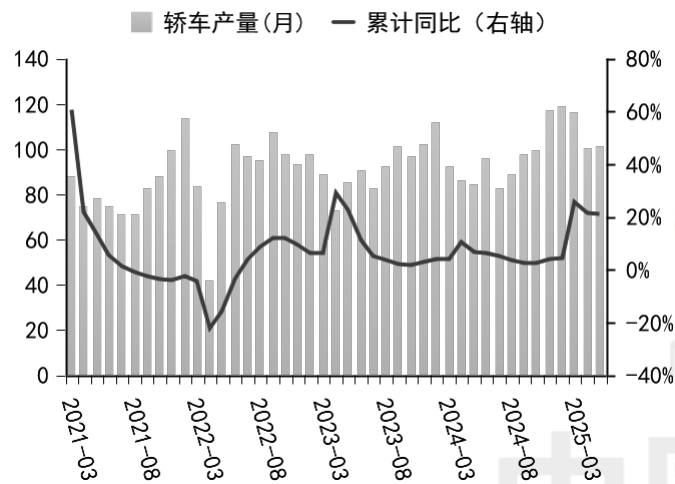
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图67：汽车产量（万辆）



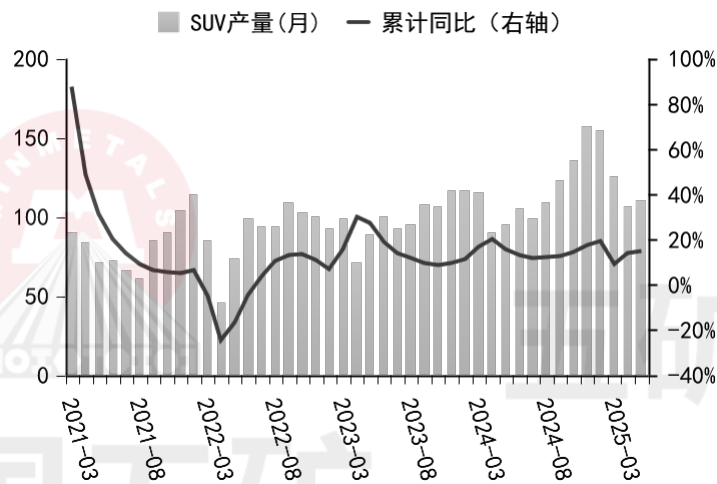
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图68：轿车产量（万辆）



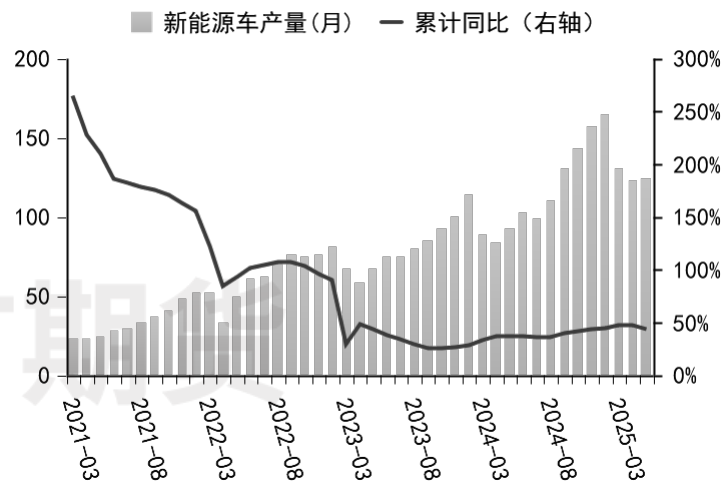
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图69：SUV产量（万辆）



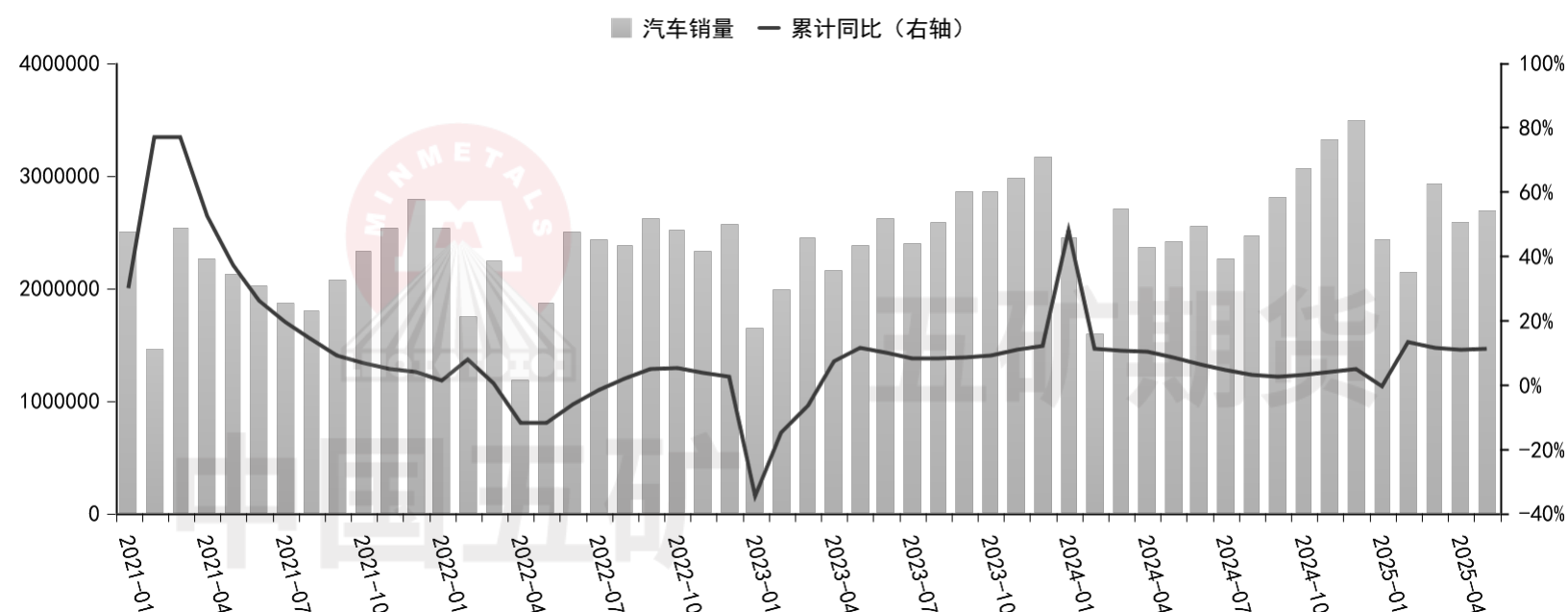
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图70：新能源车产量（万辆）



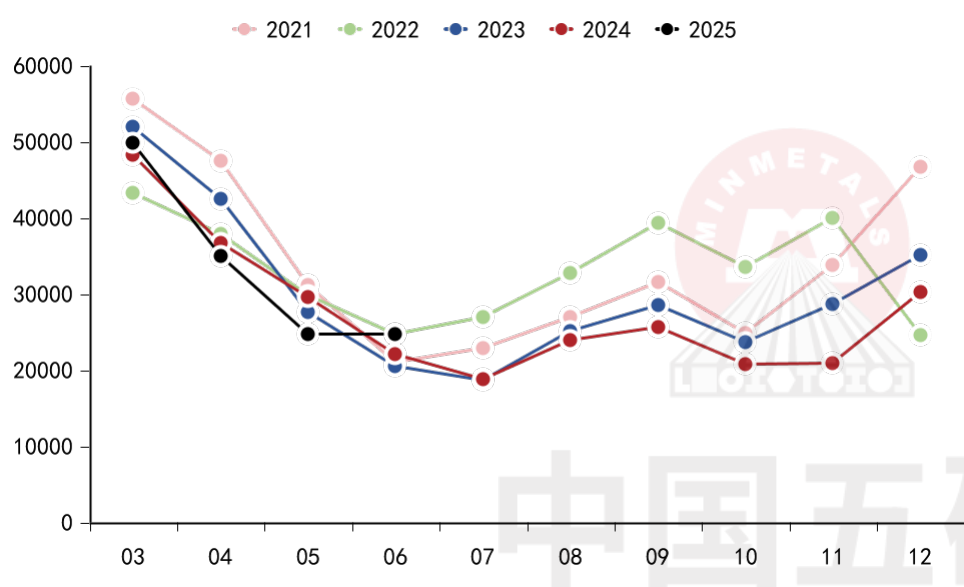
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图71：汽车销量（辆）



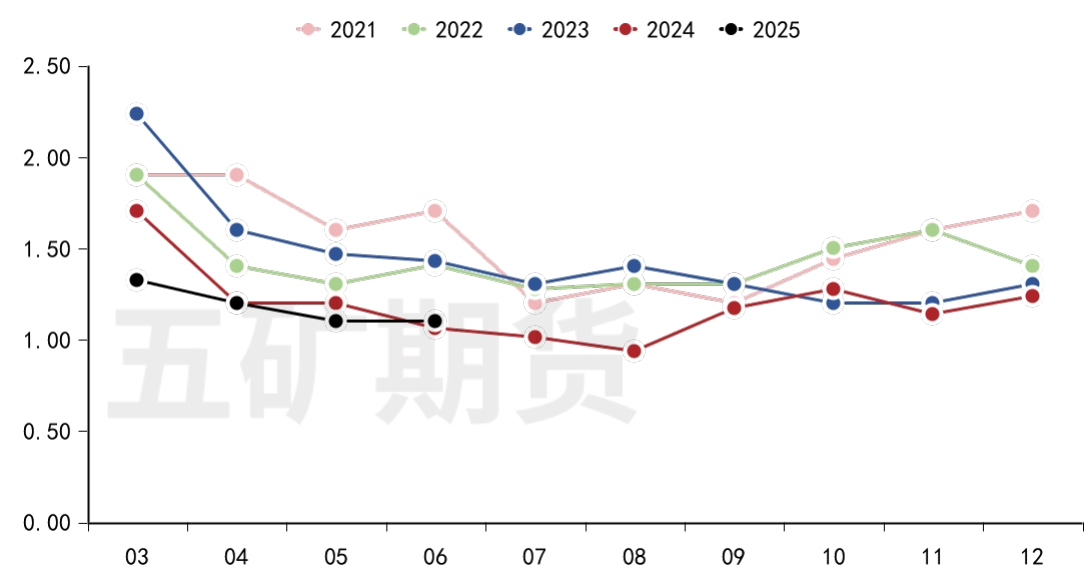
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图72：大中型拖拉机产量（万台）



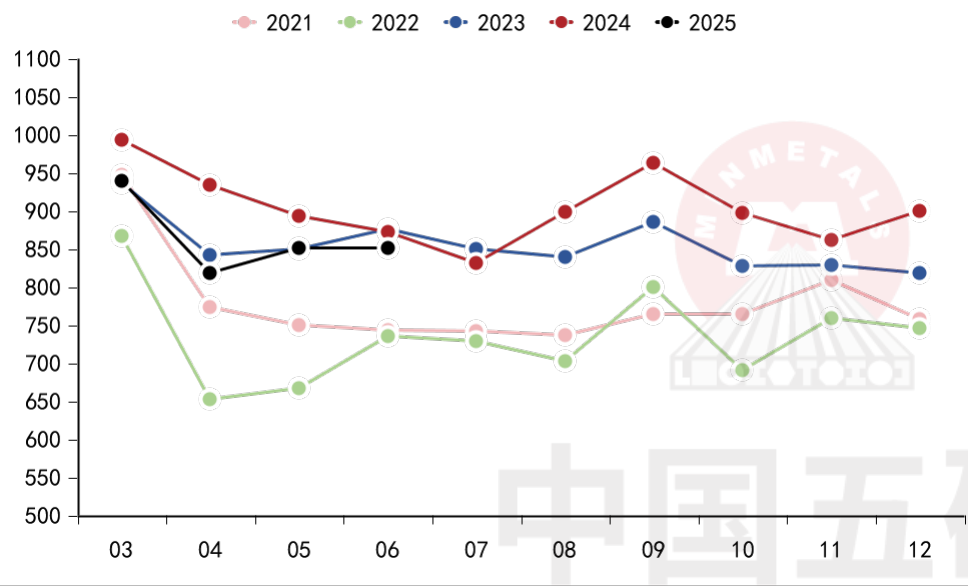
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图73：小型拖拉机产量（万台）



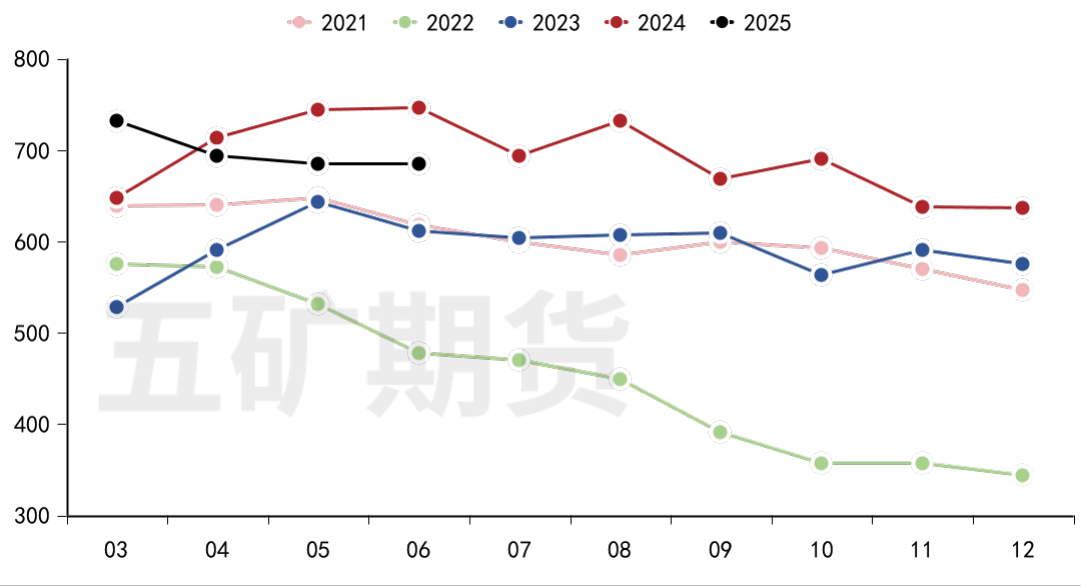
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图74：冰箱产量（万台）



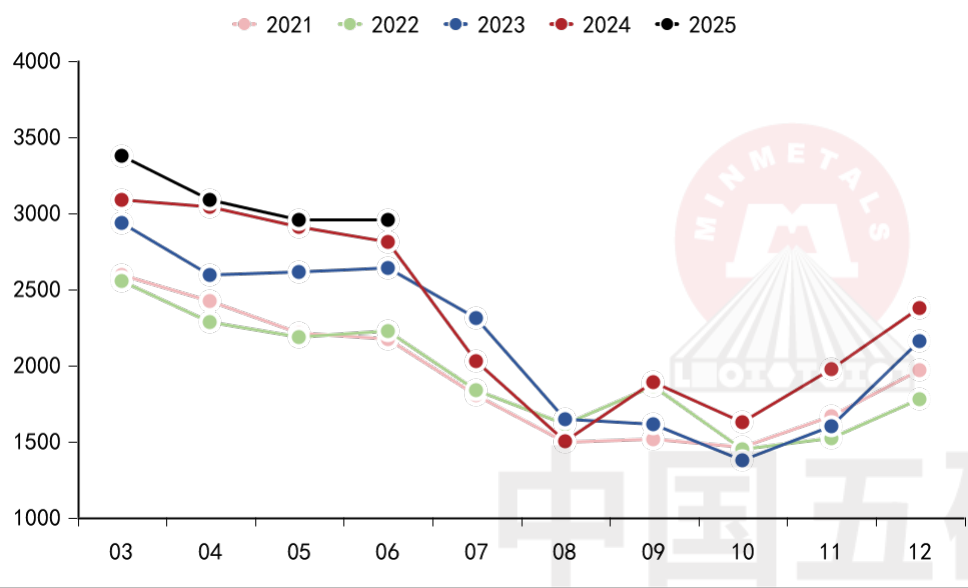
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图75：冰箱出口数量（万台）



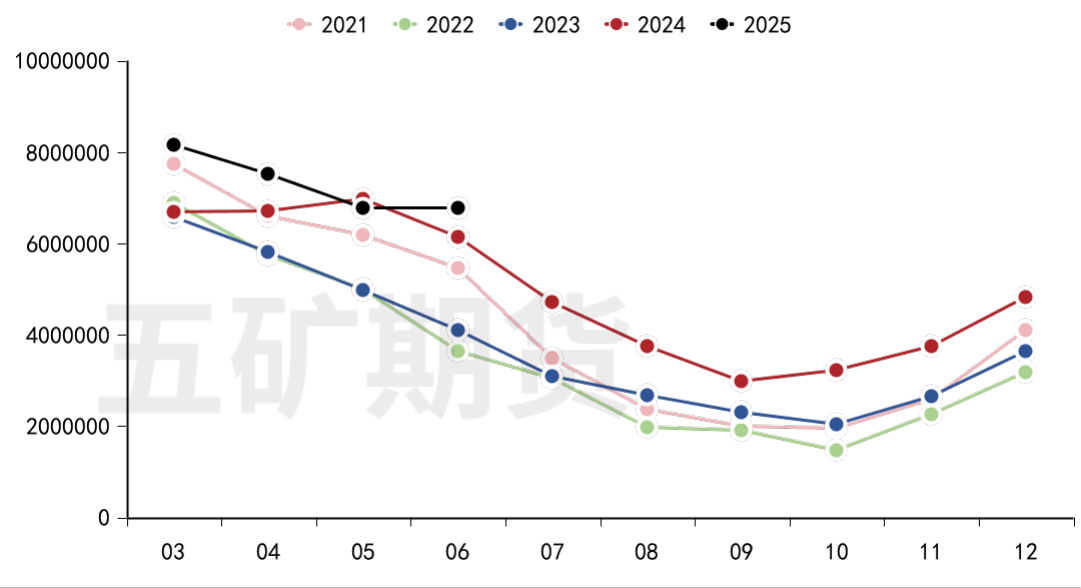
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图76：空调产量（万台）



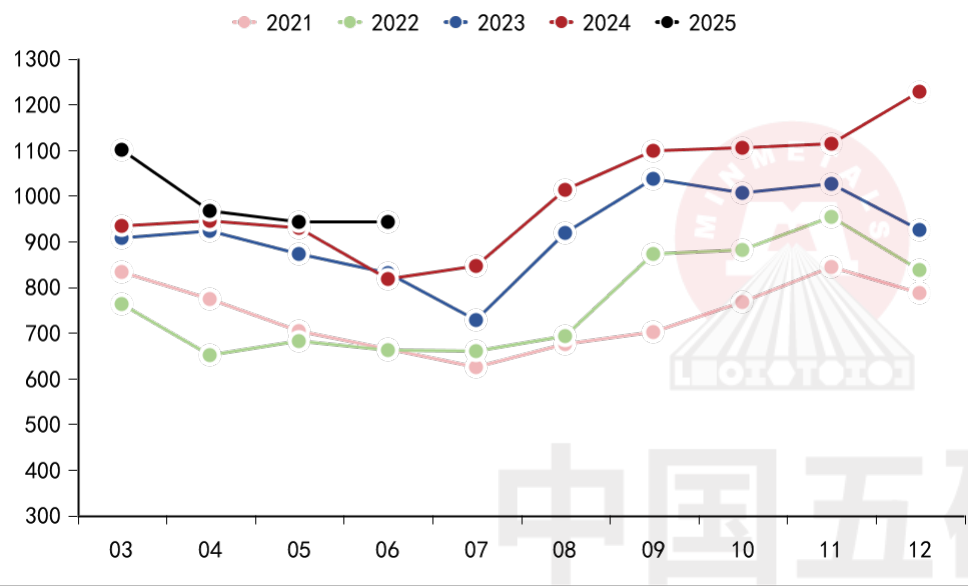
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图77：空调出口数量（万台）



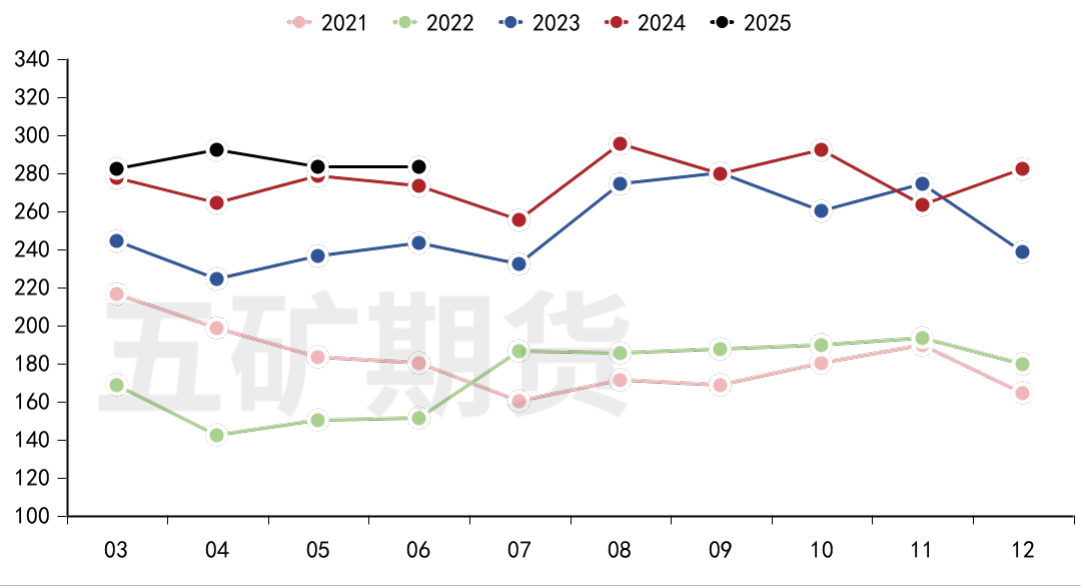
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图78：洗衣机产量（万台）



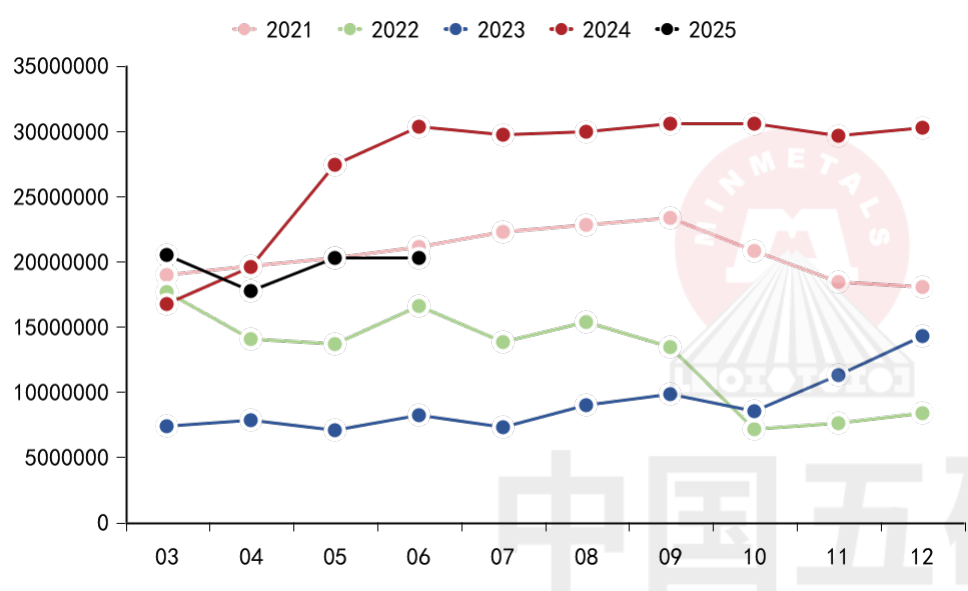
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图79：洗衣机出口数量（万台）



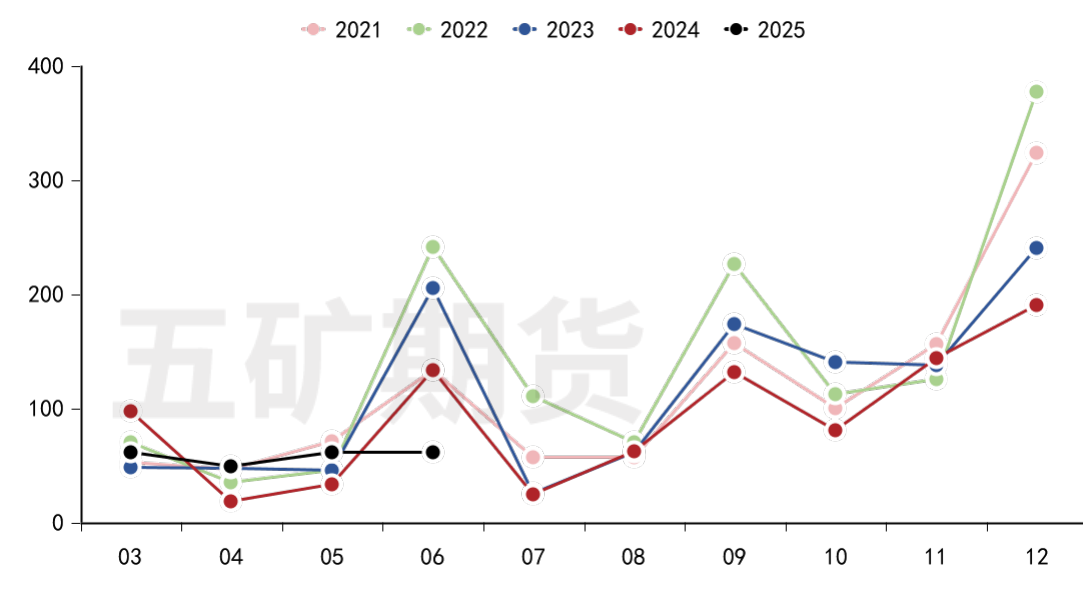
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图80：金属集装箱产量（立方米）



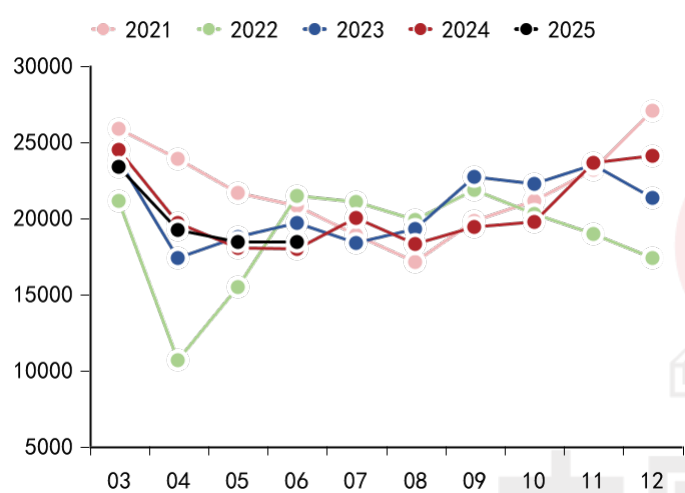
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图81：铁路机车产量（辆）



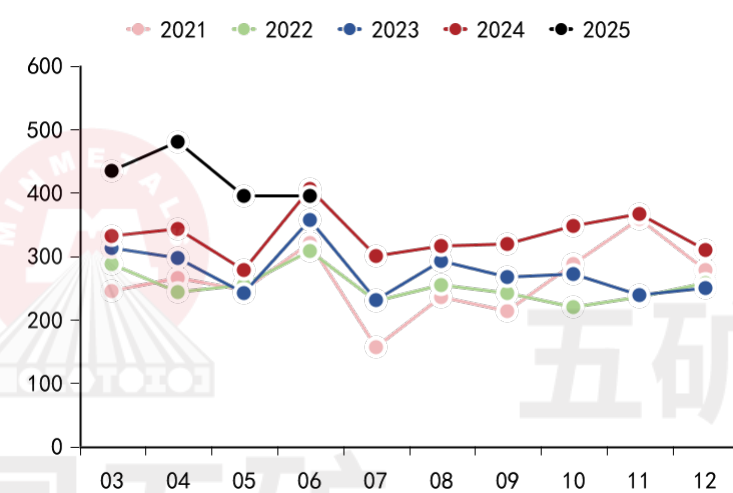
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图82：发动机产量（万千瓦）



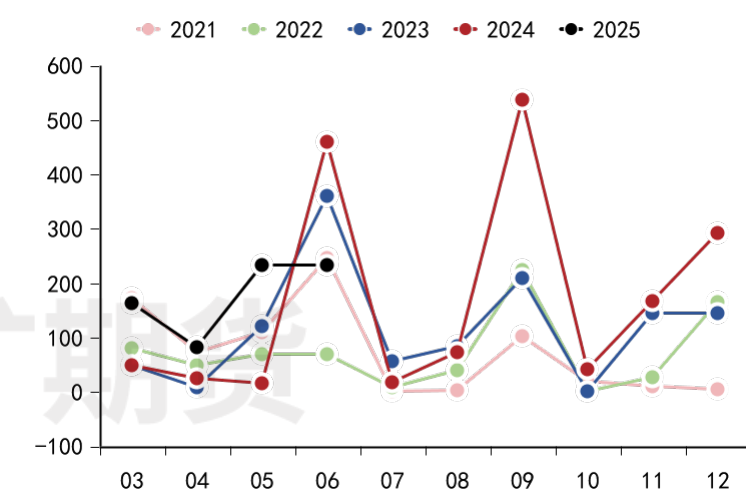
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图83：民用钢质船舶产量（万 载重吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图84：动车组产量（辆）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众
号



五矿期货扫码一键开户

