

全球经济形势不稳定 钢矿价格走势偏谨慎

2025年6月30日

齐盛钢矿半年报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

目 录

1 观点与策略

2 逻辑分析

3 风险提示

上半年行情回顾

回顾上半年的行情，走势上来看为单边下行，但是行情的破位下跌多发生为事件型驱动，可操作空间较小。



上半年行情回顾

第一阶段：1-2月，春节假期之前，表现为震荡行情，主要是春节前市场低库存，市场对节后春季行情存乐观；产业宏观驱动均不强，震荡区间100点。

第二阶段：春节后2-4月初，驱动为节后累库超预期引发节后下跌，但是随着旺季需求走好以及出口较好，市场压力并不大，在前低3200附近有较强支撑；产业驱动下跌，下跌空间150点左右。

第三阶段：4月初-5月中旬，美国突发加关税事件，价格直接跌破3200的支撑；后中美关税事件反复，价格震荡至5月中旬；突发宏观事件驱动，下跌空间200点。

第四阶段：5月中旬-5月底，钢材需求明显下行，双焦带动黑色下跌；产业驱动下跌，空间100点以内；

第五阶段：6月初-6月底，原油反弹，大宗商品情绪有所缓和，产业供需平衡表反复，价格下行驱动减弱，底部慢慢反弹；产业宏观驱动均不强，震荡空间100点以内。



下半年行情分析

目前处于宏观给商品再估值的时间段，中美博弈仍将继续，复杂的国际形势仍将压制全球经济的发展，进而压制大宗商品的估值。国内宏观政策可能会出一定的利多政策，为国内定价权较强的品种带来一定的反弹。

国内产业供需来看，长期的价格下行导致钢材各个环节均处于主动去库存阶段，市场流动性的减弱导致价格的反弹难度较大。但是产业链资金状况良好，对于上涨行情的期待较高。国内压减粗钢的政策一旦实施，对产业情绪和价格可能将是积极的利多影响。

出口来看，国内钢材产能的过剩以及近两年出口国家多样性的变化，共同决定了钢材出口仍将保持较高的水平，弱内需、强出口的局面仍将保持，出口节奏对于价格的冲击影响会加大。



下半年行情分析—螺纹钢

近两年以来，建材的占比逐步下降，导致钢材的淡旺季明显削弱，今年5月份期货提前走了淡季逻辑，那么淡季就有望走淡季不淡的预期差；下半年的旺季可能也不会像往年一样需求环比明显回升，因此，预计下半年的节奏可能如下：6-8月来看，钢材供需压力不大，铁水见底可能导致原料端见底，钢材将有望走淡季不淡的逻辑，同时关注二季度政治经济会议，价格可能将以反弹为主；9-10月份，为旺季阶段，需求回升不明显，价格高位震荡；11-12月份，可能会炒作压减粗钢产量，以及2026年经济预期，价格有望再度回升。



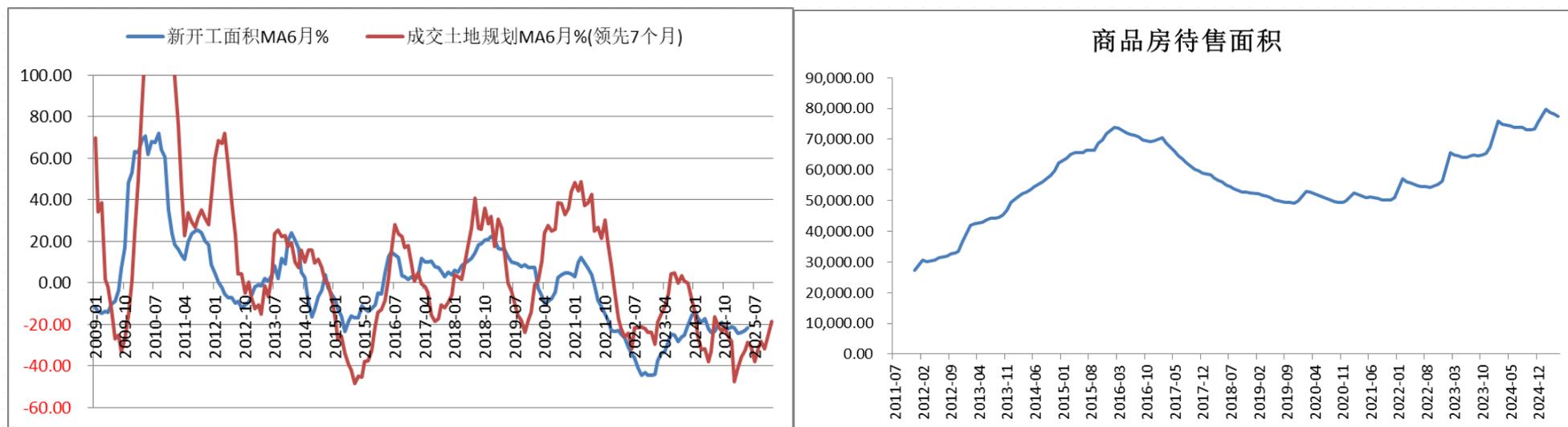
下半年行情分析—铁矿石

长线来看，铁矿石价格将受到西芒杜矿山投产的压制，在全球经济没有出现趋势转好之前，价格反弹压力较大。其下半年的节奏多为跟随成材，近期铁水有见底的迹象，6-8月份可能会走铁水回升，旺季预期较好，铁矿石供需平衡表将明显好转的反弹逻辑；9-10月份，旺季兑现不及预期，价格高位回落；11-12月，压减粗钢的逻辑，成材表现较强，铁矿石表现相对较弱，同时考虑到会有2026年的政策利多，预计大宗商品偏强，预计铁矿价格表现为震荡。

逻辑分析—商品房库存继续增加，地产用钢预期不佳

房地产库存处于较高水平，没有政策强刺激，行业好转将极慢。

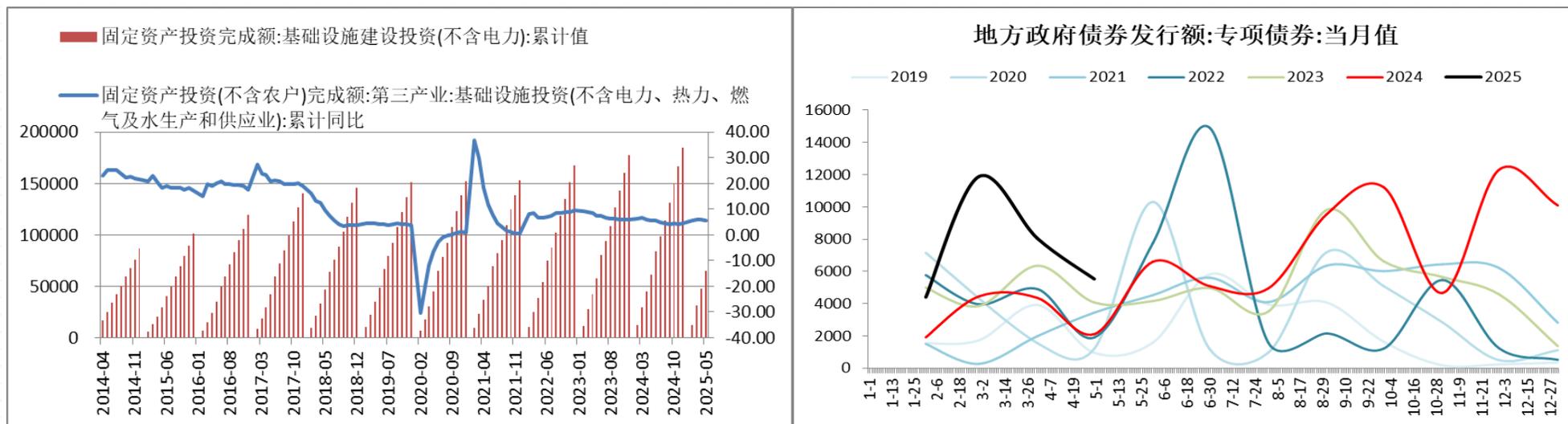
拿地领先新开工7个月左右，按照拿地数据来看，新开工仍将是大幅负增长。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—基建投资增速回升

3月份开始，基建投资增速出现小幅回升。可能是得益于2024年下半年的开始的超长期国债政策以及专项债政策，那么2025年预计增速将逐步回升。

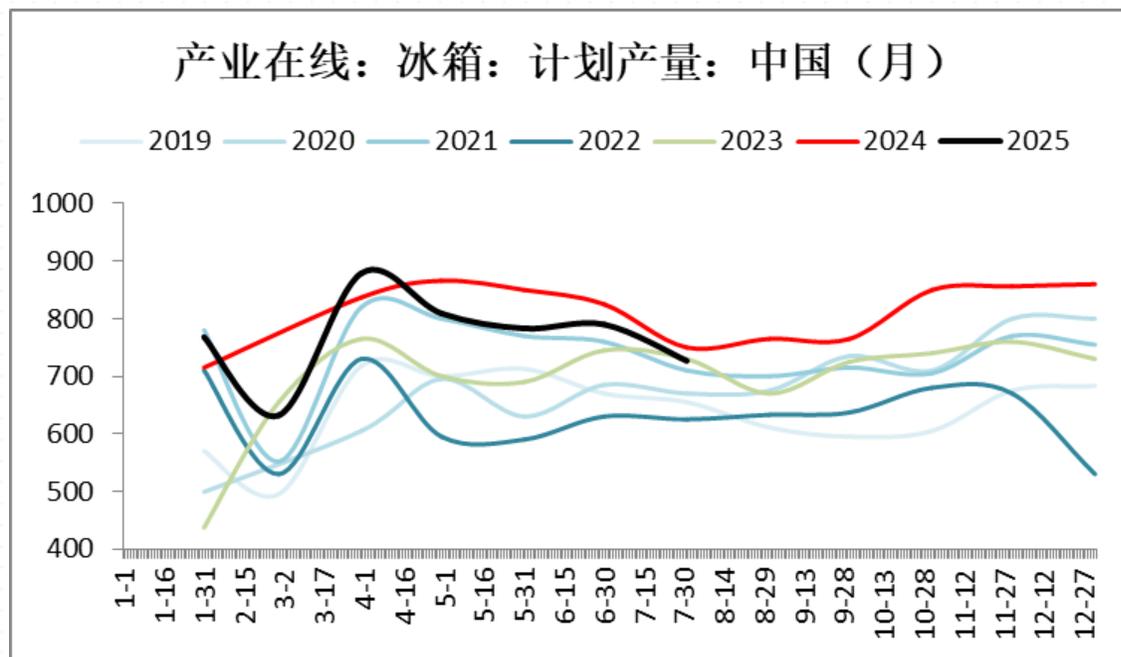


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—下半年家电用钢需求堪忧

2024年9月份开始，得益于国内“以旧换新”政策大力刺激，国内家电产销有明显提升；但是今年二季度以来，增速出现明显回落，尤其是从订单来看，7月份出现明显下降，市场上冷系的价格表现也比较弱。

下半年家电的用钢需求可能会出现明显的同比下降。



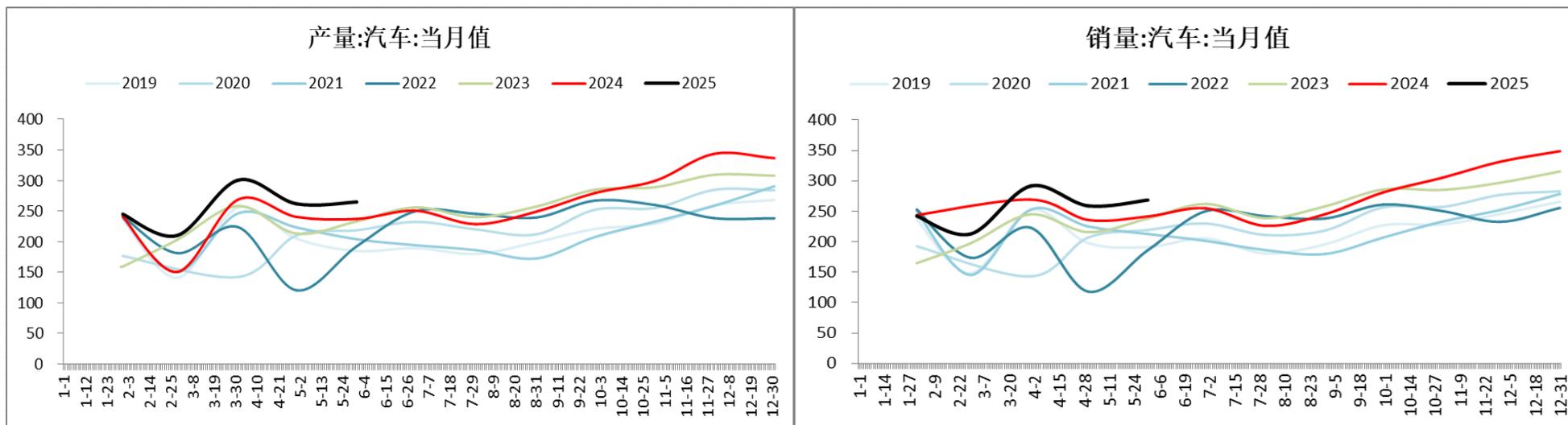
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—汽车需求良好

政策刺激下，2024年四季度汽车产销同比大幅增长。

2025年上半年汽车的产销数据来看，仍保持良好的增速。

但是需要警惕，政策刺激效应结束后，汽车消费有透支的可能。

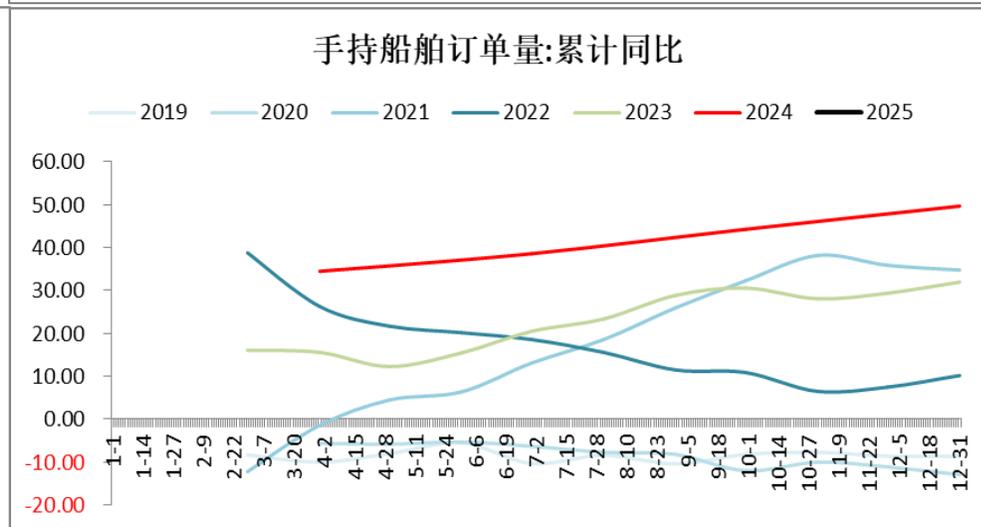
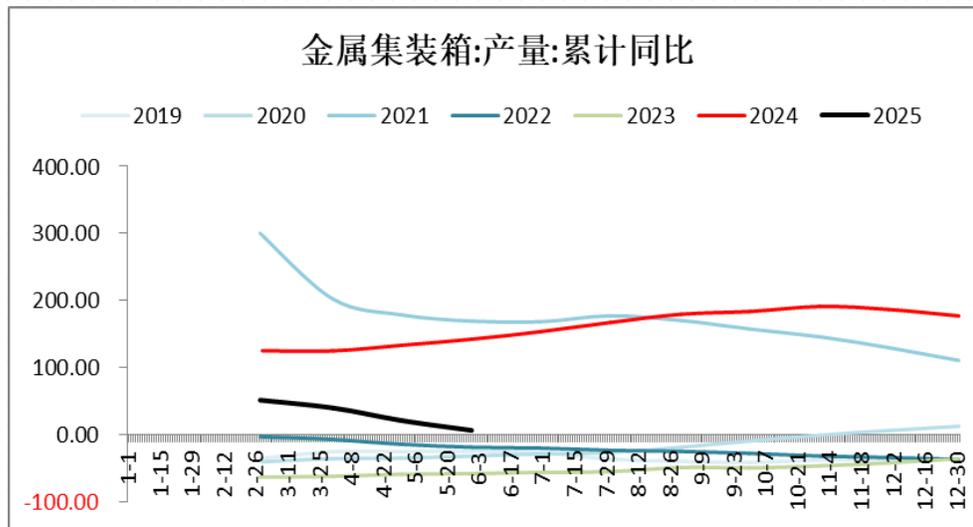
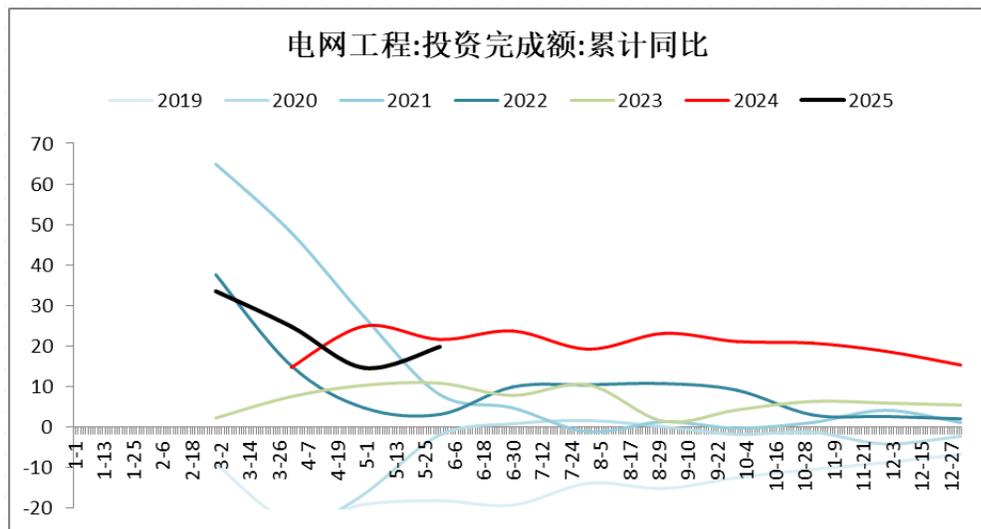


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—钢材需求增量均在板材、工业材等高附加值品种

近几年以来，传统行业用钢下降，用钢增量再新兴产业方面，比如新能源汽车、风电工程、海运市场发展、船舶订单量等，其主要需求产品为中板、镀锌、高强度钢等品种。

需求品种的转型倒逼钢铁企业转型升级，同时也将带来总体粗钢产量的下降。



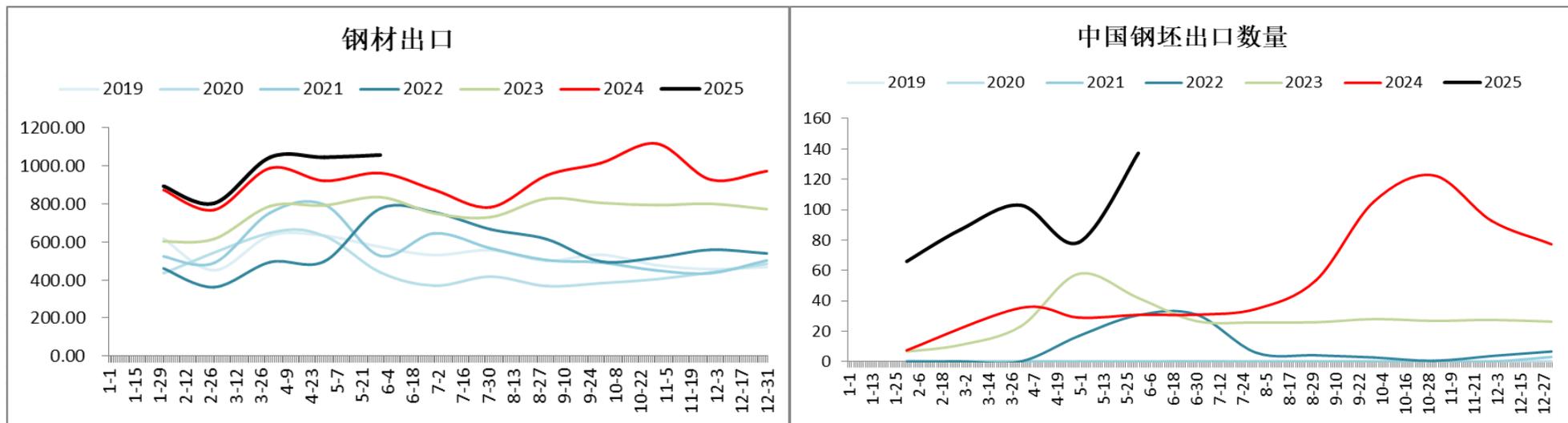
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析——出口为大趋势

2024年全年钢材出口1.11亿吨，钢坯出口633万吨。

2025年1-5月钢材累计出口4848万吨，同比增长8.58%；1-5月472万吨，累计同比增300%，按照目前的出口量来看，钢坯全年出口量有望达到1100万吨以上，同比增500万吨。

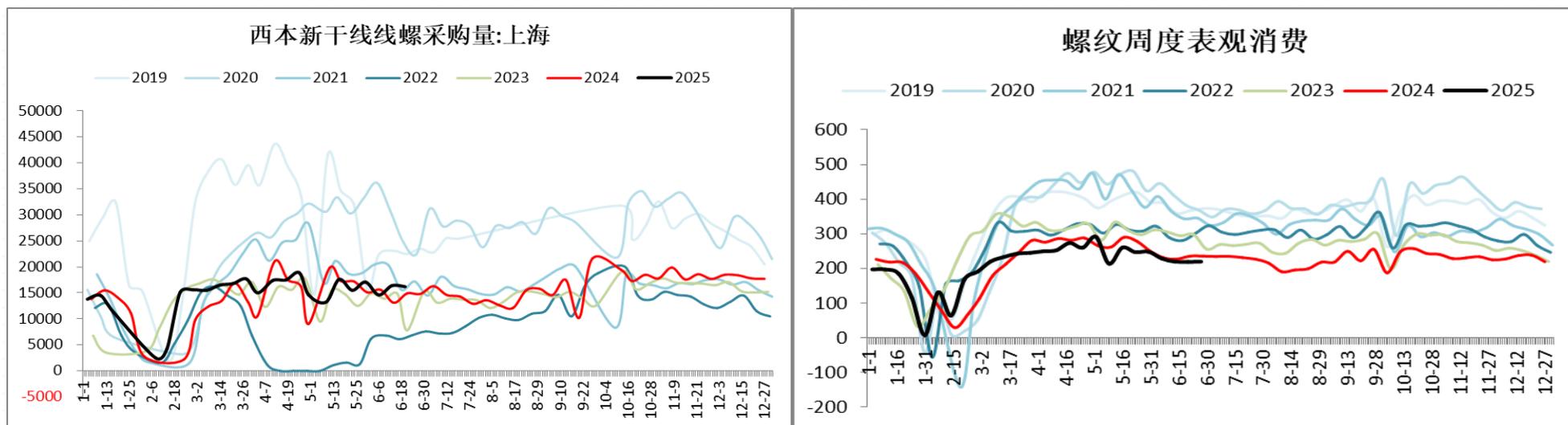
中美谈判仍在进行，但是中国的出口多元化，美国政策对我国的影响在减弱，钢材出口占我国总产量比例明显增加。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—建材消费处于同比低位

2025年上半年，建材消费明显下降，从前面章节对于建筑行业的新开工预测来看，预计建材消费将持续下滑。

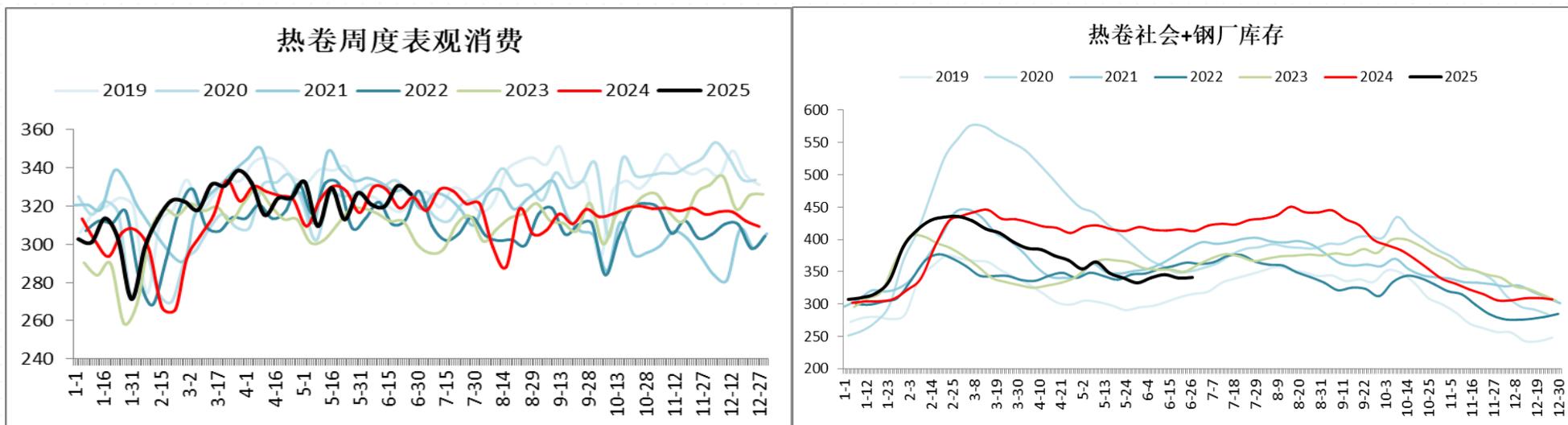


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—热卷供需基本面良好

热卷库存处于历史同期低位，2025年热卷的消费来看，内需是增加的，家电、汽车、船舶等方面；出口同样同比增加。中长线来看，内需热卷需求仍将继续增加，出口预计趋势性仍将增加，但是谨防贸易战的利空影响。

短期来看，卷板近期产量小幅增加，钢厂订单良好，近期买单出口有起来的迹象。预计卷板供需基本面将保持良好。

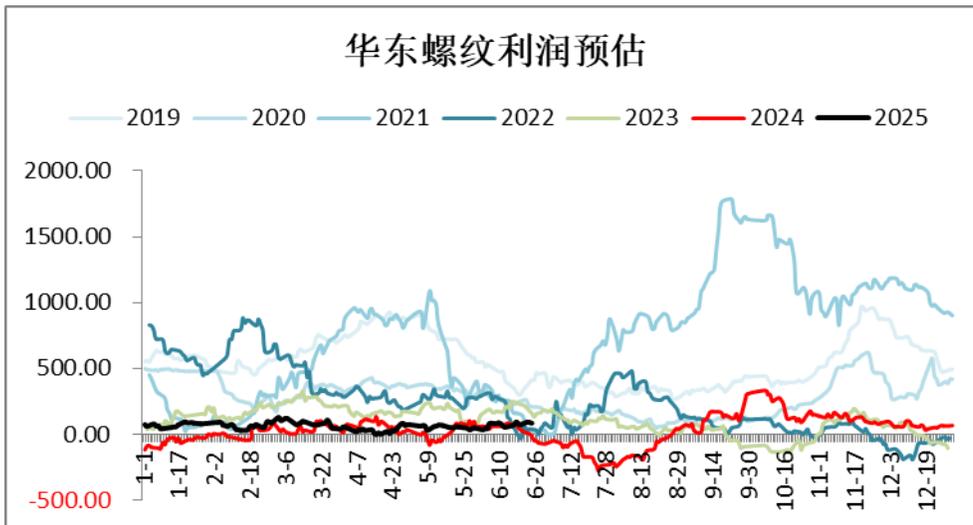
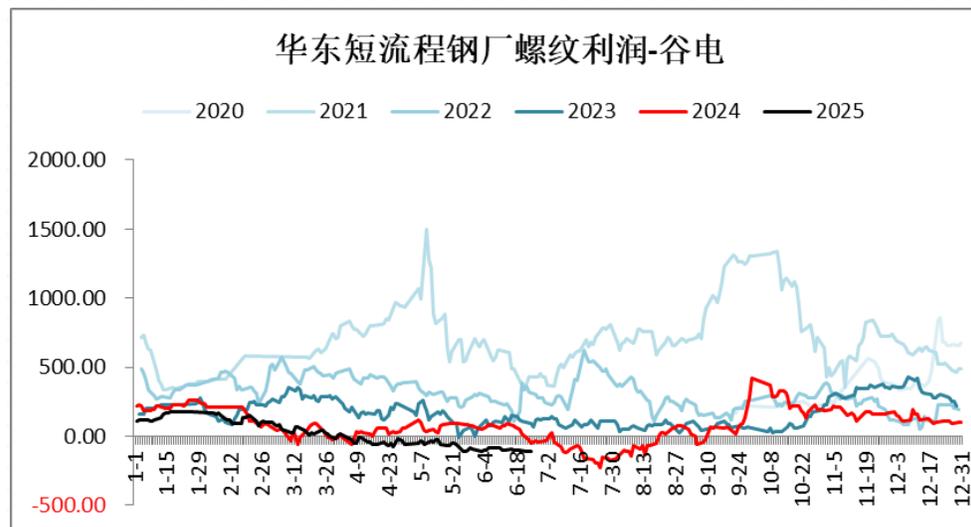


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—钢材利润保持低位

2025年钢材供需压力不大，钢厂始终维持有利润的状态。

近期螺纹和热卷利润维持低位震荡，由于原料焦煤的下跌，长流程钢厂的利润波动不大，但是废钢价格相对坚挺，导致短流程螺纹钢利润继续下行，处于年内最低水平，出现亏损。



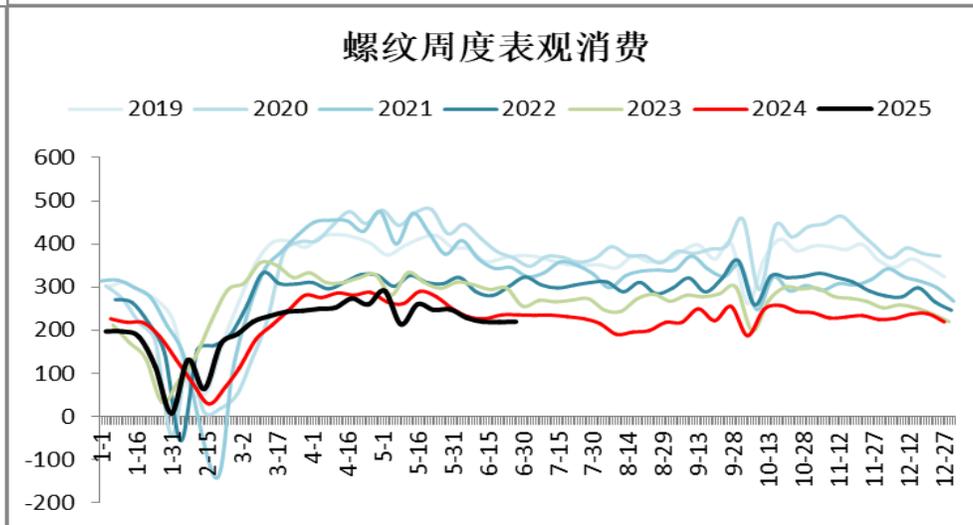
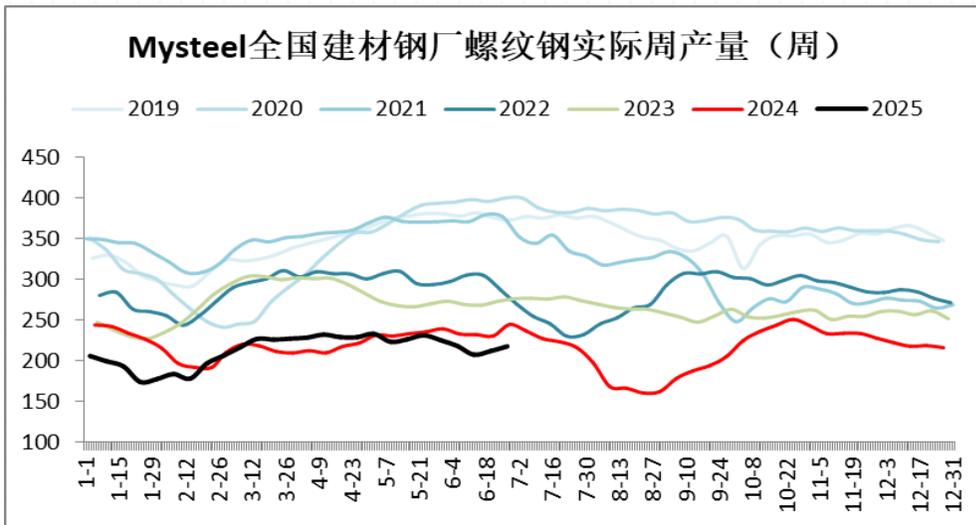
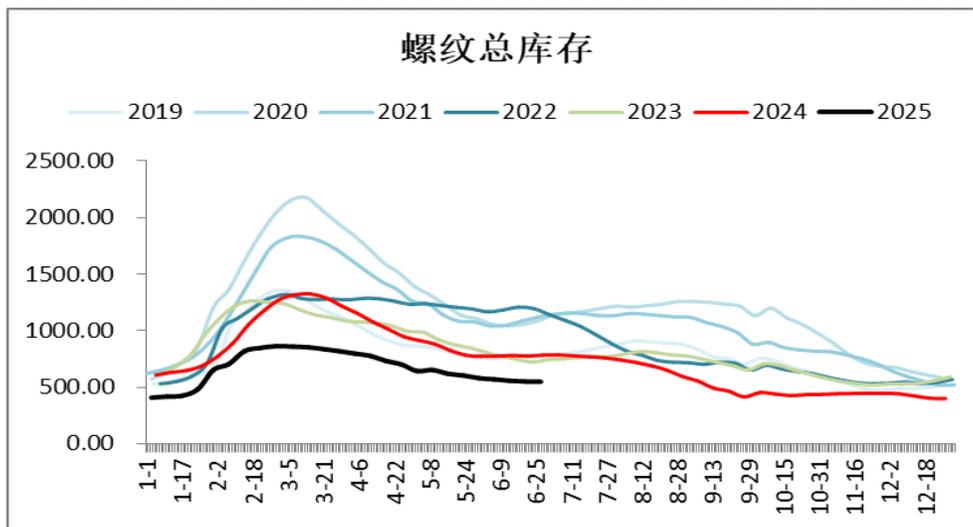
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

逻辑分析—螺纹钢供需平衡表

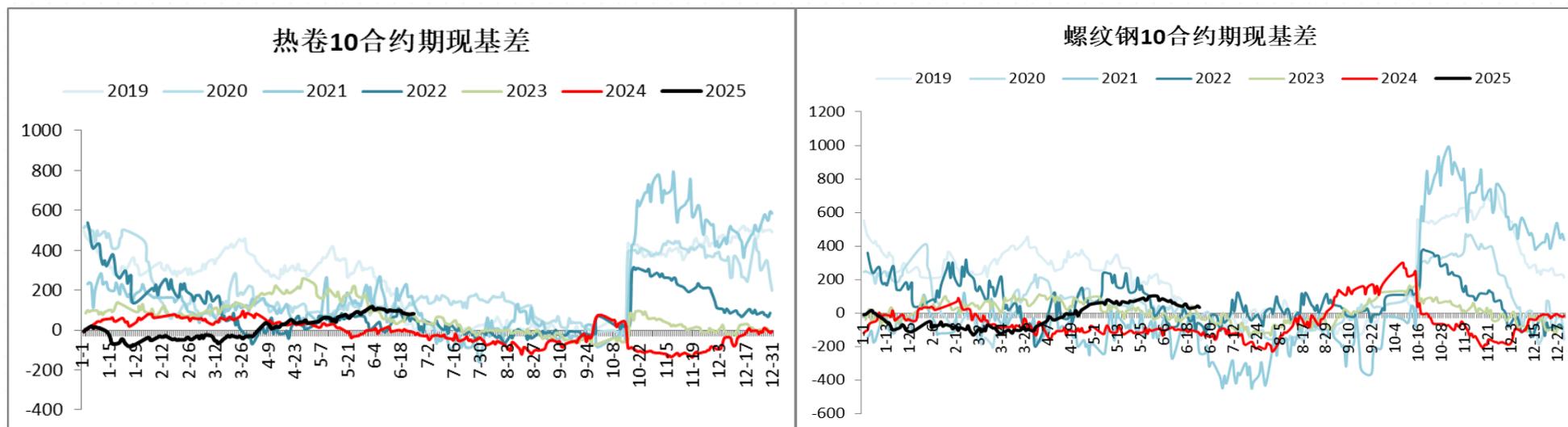
2025年上半年来看，螺纹钢消费均值低于往年同期，预计建材消费将逐年下降；
短期来看，螺纹钢供需压力不大，库存季节性走势强于往年同期。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—钢材基差处于偏高水平

目前基差处于历史同期偏高水平，考虑到现货淡季表现疲软，以及10月交割月逐步临近，预计将走期现反套逻辑。



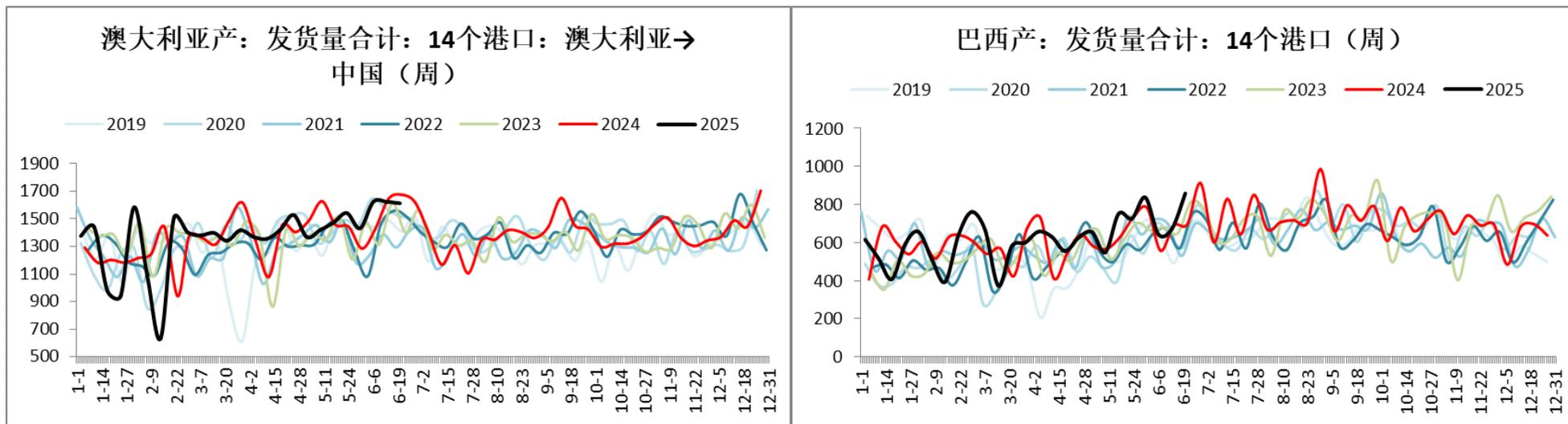
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—海外铁矿石季节性发运高峰

2025年初预计四大矿山2025年全球铁矿石产量将增加1000万吨左右，但是目前来看，并无明显增量，预计下半年将同比增加。但是四大矿山并无新矿区投产，仅靠提升运力等手段，增产变数较大，确定性不强。

西芒杜矿山预计11月开始发运，预计2025年增量有限，按照西芒杜的投产计划，预计2026将增2000-3000万吨。

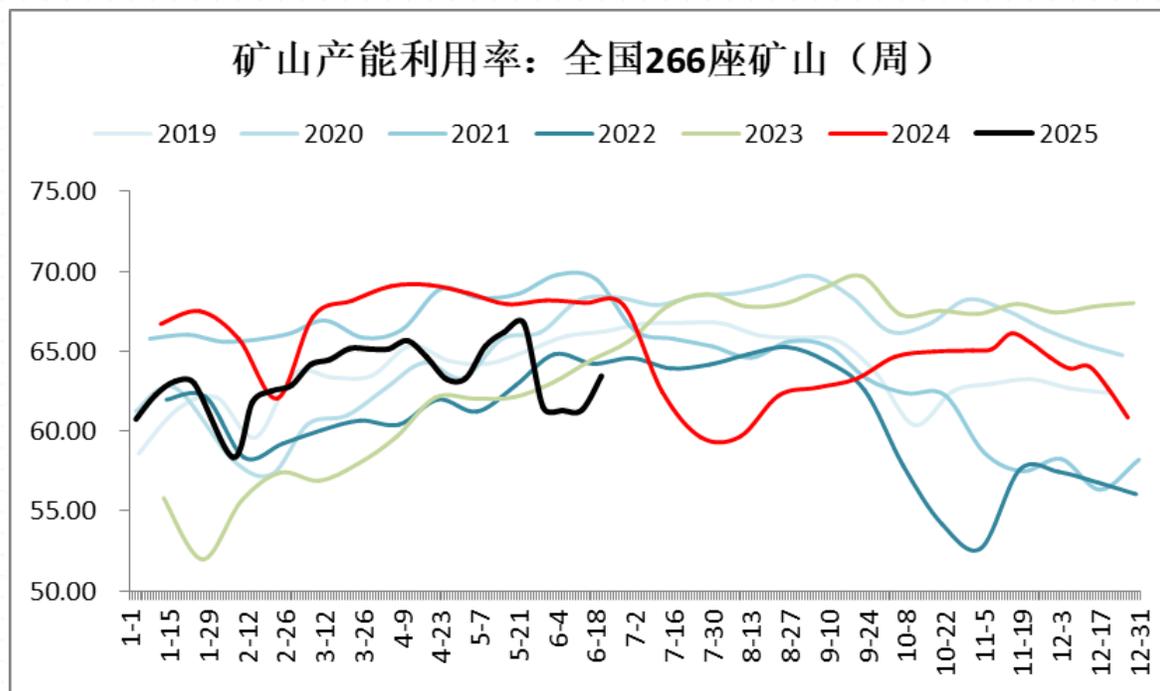
因此，如果全球钢材需求没有回归正增长，铁矿石受供给的压力会比较大。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—国内铁矿产量下降

2025年国产精粉的产量低于去年同期，主要是价格一直处于100美金下方，生产积极性不高。5月下旬，受到国内安全检查的影响，国产矿山铁矿石产量出现明显下降。预计6-7月份将逐步恢复。

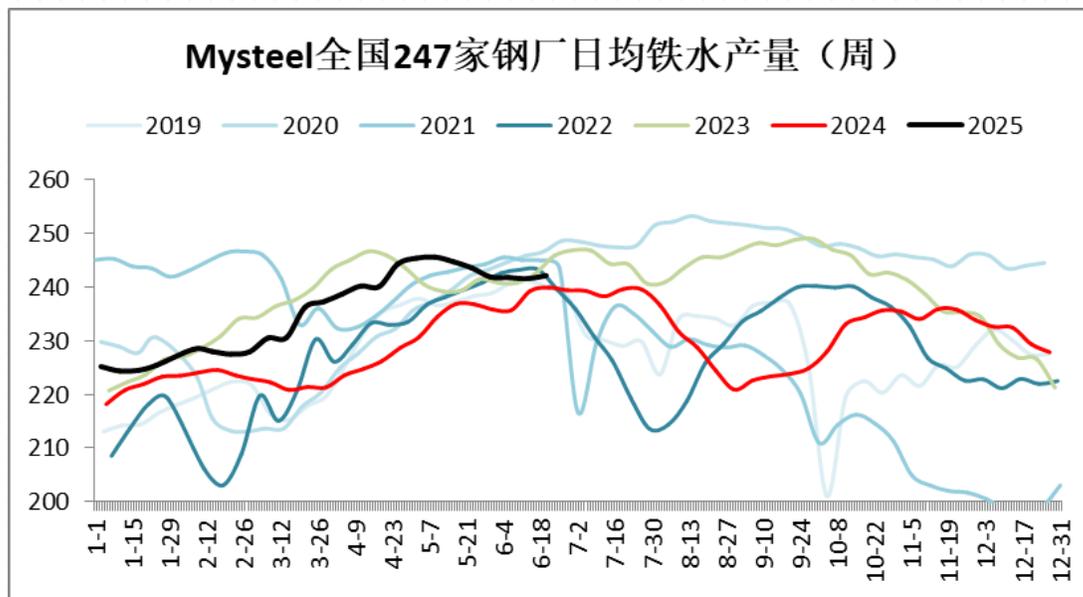


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—铁水产量有见底迹象

2025年上半年铁水产量高于去年，有压减粗钢的传言，但是在目前钢材供需压力不大的情况下，压减粗钢的政策执行迫切性并不强。

短期铁水产量连续3周末下降，有见底的迹象。结合钢材的利润和接单情况来看，预计铁水基本见底。8月份铁水能否回升，主要需要关注出口能否回升。另外，国内压减粗钢的政策，也是铁水波动的关键。

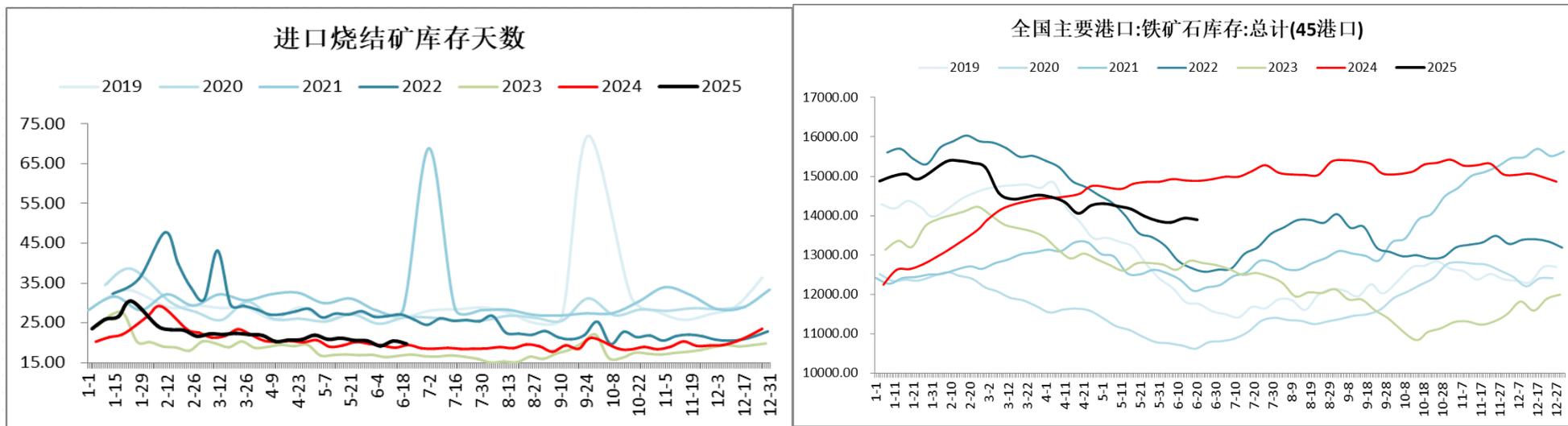


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—铁矿石港口库存近期呈下降趋势

2025年上半年，铁矿石总供给量（进口+国产）略低于去年同期，而铁矿石需求高于去年，因此铁矿石表现为去库。预计7月份，随着供给的回升，铁矿石现货压力将增大，港口库存将累库。

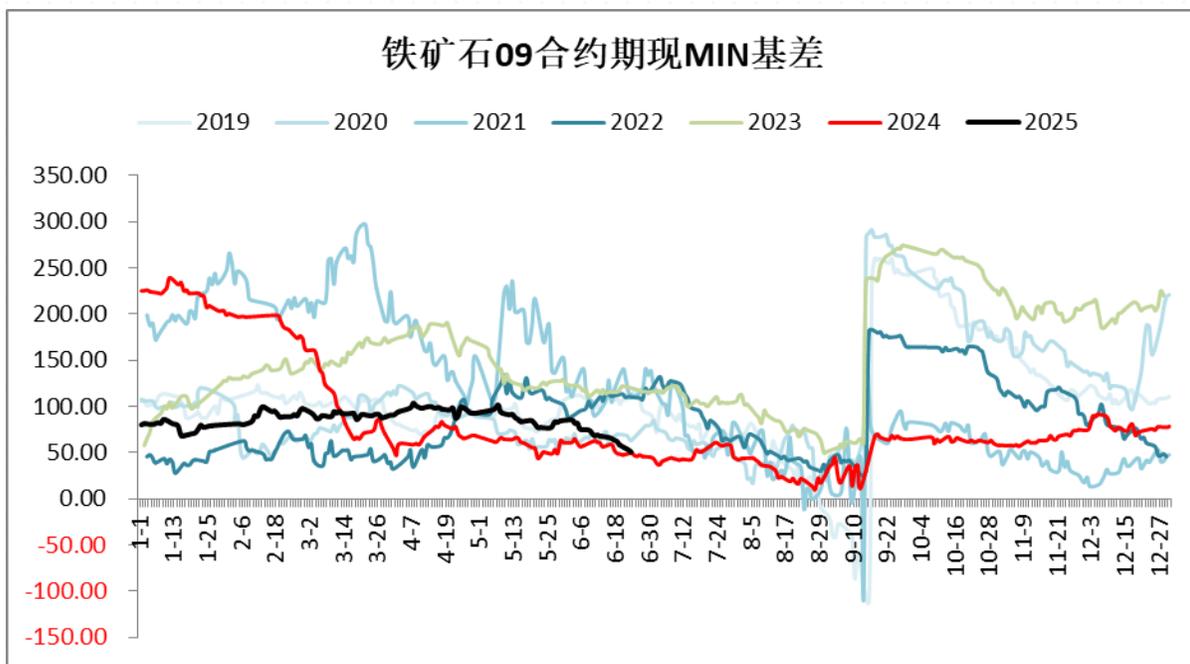
长线来看，2025年可能是全球经济的拐点，全球粗钢需求或将重新转为正增长，但是变数仍较多，关注中美谈判。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

逻辑分析—铁矿石基差缩小至低位

6月份铁矿石基差持续收窄，缩小至同期低位。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

风险提示

- 中美谈判结果如果不好，则会影响全球经济的发展，对大宗商品估值将利空；
- 海外反倾销增多，则对中国钢材出口为利空，钢材价格将面临阶段性下行；
- 7月份政治经济会议如果释放利多政策，可能会导致黑色阶段性反弹；
- 房地产依旧较差，如果资金到位情况转差，可能会导致下半年螺纹钢需求再下一个台阶，对黑色估值利空。



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容的翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶