2025四季度报

预期与现实碰撞，新一轮反弹在酝酿

——2025四季度钢材市场展望

2025年9月12日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

张超越 分析师

F03115247/Z0022557

联系电话：0551-62839752

网址：www.haqh.com

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：曹晓军

F3008012 /Z0010934

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 25年前三季度回顾：政策扰动明显，“N”型走势。
2. 根据7月1号中央财经委员会第六次会议，将反内卷提升到全国统一大市场建设的高度，要求推动落后产能有序退出。预计长趋势下钢厂铁水产量将受到一定影响，粗钢产量维持去量趋势。
3. 制造业景气水平有所改善，但连续五个月处于收缩区间，制造业边际转弱，下游需求承压。旧基建模式逐渐被弃置，基建投资增速持续下降，建筑钢材需求边际减少。房地产行业持续低迷，7月数据未见好转。
4. 钢厂产能结构逐步调整，工业材占比稳步提升，这也导致相关品种供应明显增加，通过出口缓解供应压力的重要性日渐突出。目前在成本下移中，钢厂利润仍存减产艰难的背景下，出口预计仍会维持高位。

市场展望与投资策略：

市场展望：

短期房地产需求难有改善，基建和制造业维持一定韧性，但出口在中美贸易摩擦有缓和迹象以及未来美联储降息预期下，有望创出新高，叠加金九银十旺季预期下，接下来的总需求相比于上半年将更好。此外，受宏观政策影响，预计后续钢材产量难有较大增量，维持一定减量趋势，产业基本面边际好转。

综合来看，前期低点难以再现，未来打破这种平衡趋势上涨的信号，得等到需求端出现明确的向好转变，需要进一步产业政策出台配合，使得双焦企稳，钢材库存由升转降等。在这之前，钢材市场大概率会呈现出 “进两步、退一步” 的螺旋式震荡上行格局。

投资策略：25年四季度价格重心上移，螺纹主力运行区间参考3050-3400元/吨，螺纹主力运行区间3250-3500元/吨。

目 录

一、25 年前三季度回顾：政策扰动明显，“N”型走势 1
二、“反内卷”基调下，国内粗钢延续去量 2
三、终端需求有好有坏 3
3.1 以旧换新支撑制造业需求 3
3.2 基建需求的拉动有限 4
3.3 地产处底部调整阶段，依旧拖累用钢需求 5
3.4 钢材出口：“钢铁洪流”的宣泄口 6
四、技术分析 9
五、风险识别与应对策略 10
免责声明 ..... 错误！未定义书签。

图 表 目 录

图表 1 ： 2025 前三季度螺纹钢主连价格走势 1
图表 2 ： 生铁累计产量（万吨） 2
图表 3 ： 粗钢累计产量（万吨） 2
图表 4 ： 钢材累计产量（万吨） 2
图表 5 ： 五大材在铁水中占比 3
图表 6 ： 五大材具体分类在铁水中占比 3
图表 7 ： 家电销量累计同比（%） 4
图表 8 ： 汽车销量与船舶订单同比（%） 4
图表 9 ： 房地产、制造业和基建投资累计同比增速 4
图表 10 ： 造船完工量及手持船舶订单量 4
图表 11 ： 固定资产投资三大分项累计同比增速 5
图表 12 ： 固定资产投资壳成额累计同比增速 5
图表 13 ： 债券发行、基建投资、钢材消费三者之间的关系 5
图表 14 ： 房屋新开工面积及同比 6
图表 15 ： 房屋竣工累计面积及同比 6
图表 16 ： 房屋投资完成额及同比 6
图表 17 ： 房屋销售及待销面积累计同比 6
图表 18 ： 我国钢材出口情况（万吨） 7
图表 19 ： 我国钢材钢材出口占比 7
图表 20 ： 2025 年 1-7 月我国钢材出口分类占比 7
图表 21 ： 2025 年 1-7 月板材出口分类占比 7
图表 23 ： 2025 年 1-7 月中国钢材出口国家分布 8
图表 24 ： 2025 年 1-6 月我国钢材分国别出口情况 8
图表 25 ： 螺纹主力合约日 K 线走势 9
图表 26 ： 热卷主力合约日 K 线走势 9

一、25 年前三季度回顾：政策扰动明显，“N”型走势

2025 年上半年，钢材市场总体呈现持续下行趋势。偏弱行情的主要因素在于“宏观政策扰动+终端需求疲软”的双重因素影响，宏观市场围绕美国贸易战展开，叠加炉料成本的塌陷以及需求的弱预期，黑色板块明显承压，钢价跌势相对流畅。之后在“反内卷”的政策预期发酵下，钢价乃至整个黑色触底反弹，基本回归年初高位。

一季度，板材需求好于建材，卷螺差走扩。春节前后除部分重点工程仍正常施工有少量采购外，市场资源流转基本停滞，现货价格趋于稳定。春节后国内钢材市场在外部冲击不断加大、下游需求恢复缓慢中小幅震荡下行。3 月份，钢材市场在两会召开传递积极信号，但实质性利好消息相对有限，市场情绪稍有落空，供需格局未有明显好转、原燃料价格弱势运行的背景下低迷震荡运行。

二季度，钢价下跌加速，基差走扩。4 月份，海外宏观剧烈波动，在美国关税持续加压，需求回暖但不及预期背景下，钢材价格震荡下行。5 月份，随着钢材市场逐渐进入淡季，铁水连续两周下降，叠加双焦成本下移，钢材价格震荡偏弱。6 月份，利空因素逐步消化，安全月检查焦煤矿山有所减产，成本支撑体现，钢价维持窄幅波动。

三季度，钢价急速冲高后，震荡回落。根据央视新闻网报道追踪，6 月后“反内卷” 政策不断发酵，从中央财经委会议明确要治理低价无序竞争，到工信部宣布十大行业稳增长方案即将出台，再到能源局对超产煤矿实施停产整顿，一系列政策密集出台，让黑色市场情绪迅速升温。但随着时间的推移，到 8、9 月市场情绪回落，钢材震荡回落。

图表 1：2025 前三季度螺纹钢主连价格走势



数据来源：文华财经；

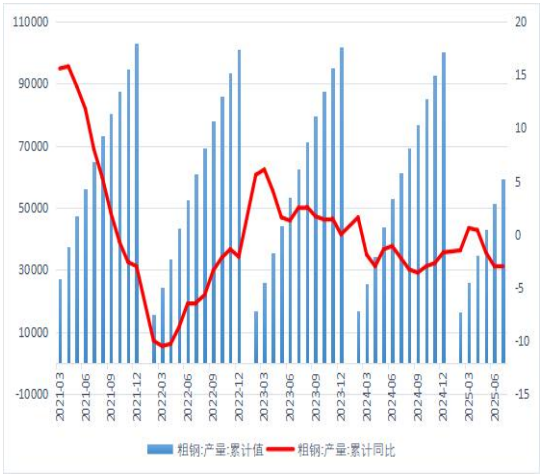
二、“反内卷”基调下，国内粗钢延续去量

国家统计局数据显示，2025 年 7 月中国粗钢产量 7966 万吨，同比下降 4.0%；生铁产量 7080 万吨，同比下降 1.4%；钢材产量 12295 万吨，同比增长 6.4%。1-7 月，中国粗钢产量 59447 万吨，同比下降 3.1%；生铁产量 50583 万吨，同比下降 1.3%；钢材产量 86047 万吨，同比增长 5.1%。根据 7 月 1 号中央财经委员会第六次会议，将反内卷提升到全国统一大市场建设的高度，要求推动落后产能有序退出，其核心讨论的是治理“无序竞争”和“落后产能有序退出”，背景是国内通缩持续恶化，特别是汽车行业内卷引发大规模舆论事件，影响基层稳定。预计未来的一年里钢厂铁水产量将受到压制，粗钢产量维持去量趋势。

图表 2：生铁累计产量（万吨）



图表 3：粗钢累计产量（万吨）



数据来源： Mysteel，iFind；

图表 4：钢材累计产量（万吨）

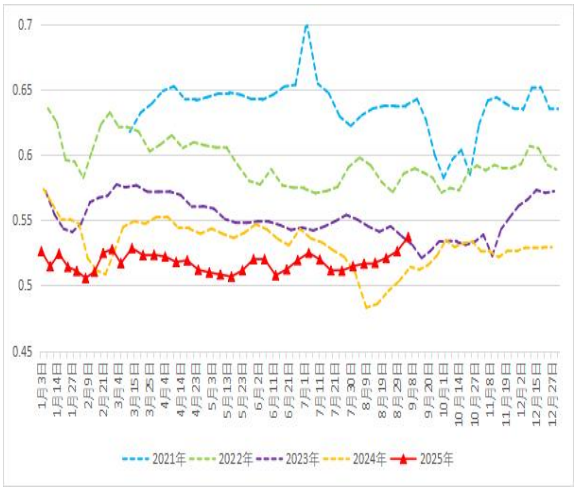


数据来源： Mysteel，iFind；

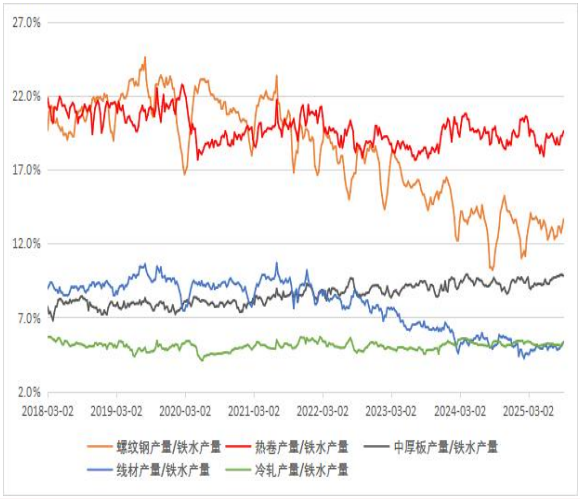
今年上半年，钢材供给端继续延续 24 年结构性特征变化，这种变化包括五大

材占铁水比量的下滑，也包括五大材内部热卷取代螺纹成为了产量占比最大的品种。预计 2025 年下半年热卷依旧是钢材的定价权头牌。

图表 5：五大材在铁水中占比



图表 6：五大材具体分类在铁水中占比



数据来源：Mysteel，iFind；

三、终端需求有好有坏

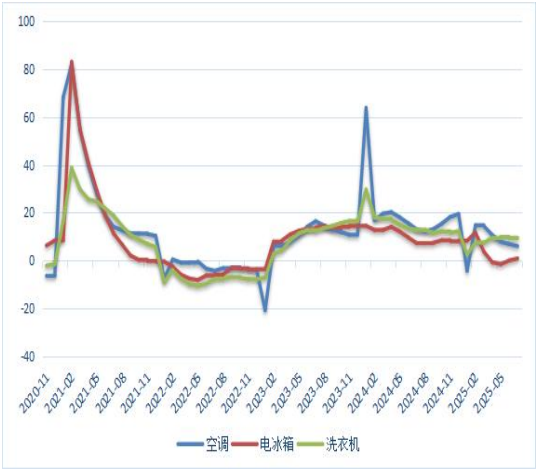
3.1 以旧换新支撑制造业需求

钢联数据显示，8 月份制造业采购经理指数（PMI））为 49.4%，比上月上升 0.1 个百分点，制造业景气水平有所改善，但连续五个月处于收缩区间，制造业边际转弱，下游需求承压。1-7 月制造业投资增长 6.2%，汽车产销及出口、船舶产量及出口、三大白色家电排产好于去年同期，但增量不明显。

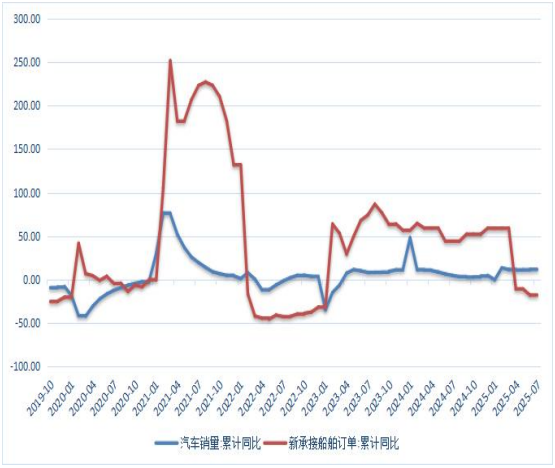
家电行业，1-7 月冰箱产量累计 5963 万台，同比增长 0.9%,空调累计产量 18346 万台,同比增长 5.1%,洗衣机 6813 万台同比增加 9.4%。内销终端市场，当前政策刺激边际效应逐渐递减，厂商收缩排产优化库存以应对终端疲软表现，国补政策全年实施或限制排产降幅，内需边际走弱。

汽车行业，汽车行业，1-7 月，汽车产销量分别完成 1823.5 万辆和 1826.9 万辆，同比分别增长 12.7%和 12%。目前第三批超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，第四批预计将于 10 月份按计划下达，25 年接下来中国汽车行业的走势预计将延续上半年的稳健增长态势，但结构性分化和新兴动能的影响会更加显著。上半年在以旧换新补贴等政策刺激下，已实现高基数增长，下半年增速可能小幅回落。不过，仍需要注意外围市场关税可能对销量增速形成抑制，这种影响进而可能传导到生产环节。

图表 7：家电销量累计同比（%）



图表 8：汽车销量与船舶订单同比（%）



数据来源：Mysteel，iFind；

图表 9：房地产、制造业和基建投资累计同比增速



图表 10：造船完工量及手持船舶订单量



数据来源：Mysteel，iFind；

3.2 基建需求的拉动有限

基建增速继续放缓。1-7 月份，全国固定资产投资(不含农户)28.8 万亿元，同比增长 1.6%,基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长 3.2%。其中，水上运输业投资增长 18.9%,水利管理业投资增长 12.6%,铁路运输业投资增长 5.9%。新疆、西藏等地重大项目开工，投资景气度较高，但整体对钢材需求的拉动有限。

此外，土地出让持续下滑、地方政府化债背景下，基建投资结构有所分化，目前资金主要流向电力、热力、燃气及水的生产和供应业水利、环境和公共设施管理业等创新等新基建，而道路、铁路等传统基建用钢空间下滑。综合来看，旧基建模式逐渐被弃置，基建投资增速持续下降，建筑钢材需求边际减少。

图表 11：固定资产投资三大分项累计同比增速



图表 12：固定资产投资完成额累计同比增速



数据来源： Mysteel，iFind ；

图表 13：债券发行、基建投资、钢材消费三者之间的关系



数据来源：Mysteel，iFind；

3.3 地产处底部调整阶段，依旧拖累用钢需求

钢联数据显示，2025 年 1-7 月房屋新开工面积为 35,206 万平方米，同比下降 19.4%；房屋竣工面积为 2.50 亿平方米，同比下降 16.5%，降幅较 1-6 月扩大 1.7 个百分点；房屋投资额同比下降 12%，跌幅较 1-6 月扩大 0.8 个百分点，属于历史较低水平。据此测算，7 月单月房地产开发投资同比下降 17%，降幅比 6 月份扩大 4.1 个百分点，为年内最大降幅。

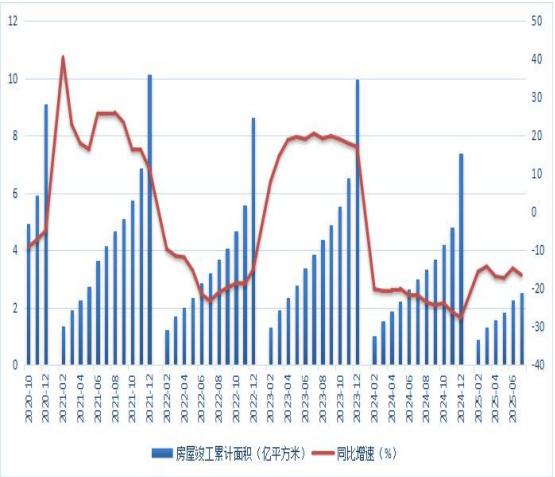
房地产行业持续低迷，7 月数据未见好转。房地产供需两端延续回落，存量待施工项目逐步减少，新房市场降温房企销售回款受到影响。新开工面积、竣工面积等施工数据同比降幅有所扩大，一线城市二手房价等核心指标也有所走弱。我国房地产基本面压力仍存，房地产行业依然处于底部调整阶段，主动去库并未结

束，下行压力依然较大，将会继续拖累用钢需求。

图表 14：房屋新开工面积及同比

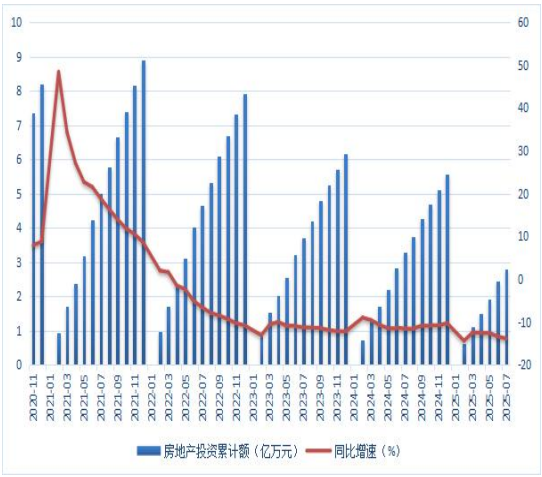


图表 15：房屋竣工累计面积及同比



数据来源： Mysteel，iFind ；

图表 16：房屋投资完成额及同比



图表 17：房屋销售及待销面积累计同比



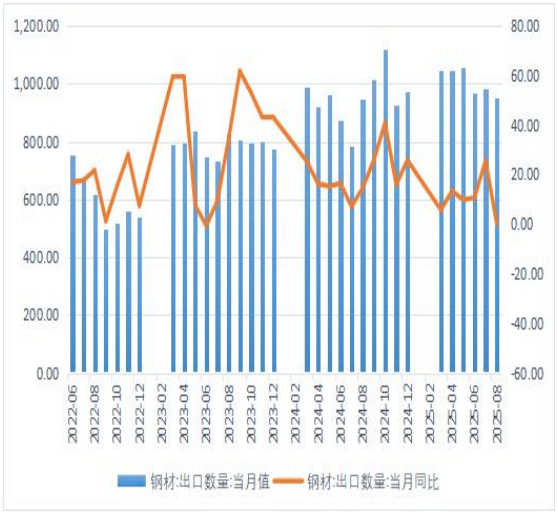
数据来源： Mysteel，iFind ；

3.4 钢材出口：“钢铁洪流”的宣泄口

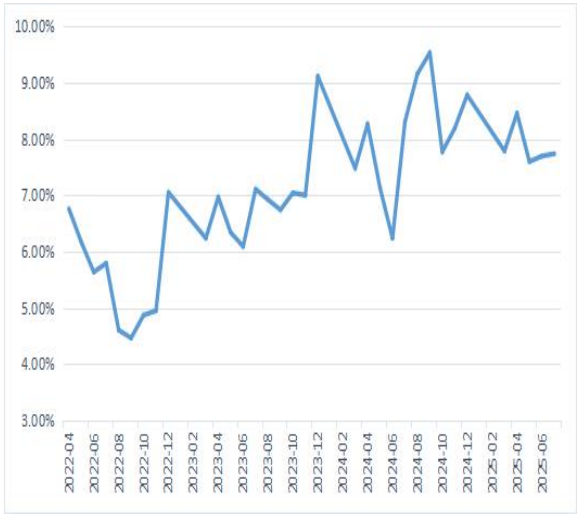
值得一提的是，今年的钢材消费除了内需之外，外需带动的钢材出口也分流了较大的供给压力。海关总署 9 月 8 日数据显示，2025 年 8 月份中国出口钢材 951 万吨，较上月减少 32.6 万吨，环比下降 3.3%；1-8 月份累计出口钢材 7749.0 万吨，同比增长 10.0%。整体出口持续超预期，海外竞争力居高不下。

整体来看，在地产投资大幅下滑，近年来国内建材需求较为疲弱，对钢材总体需求形成明显拖累。钢厂产能结构逐步调整，工业材占比稳步提升，这也导致相关品种供应明显增加，通过出口缓解供应压力的重要性日渐突出。目前在成本下移中，钢厂利润仍存减产艰难的背景下，出口预计仍会维持高位。

图表 18：我国钢材出口情况（万吨）



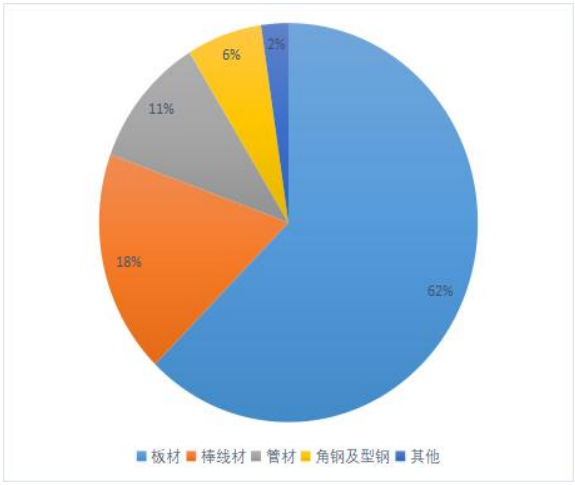
图表 19：我国钢材钢材出口占比



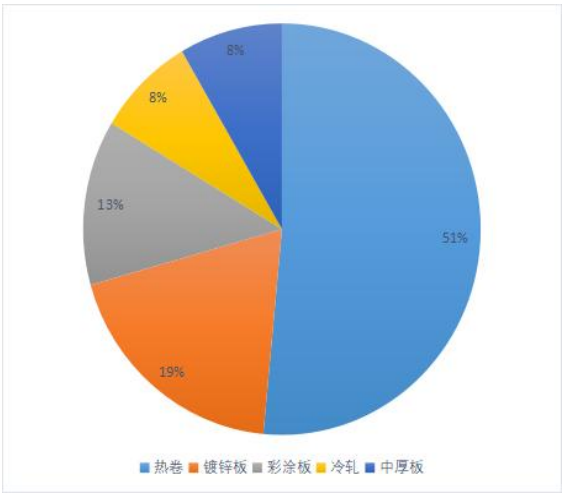
数据来源： Mysteel，iFind ，海关总署；

分类别来看，我国钢材出口以板材为主，其次为棒线材、管材、角型材等，板材进一步细分，则主要包括热卷、镀锌板、彩涂板、中厚板、冷轧等。在越南、韩国对部分成材品种加征反倾销税的情况下，出口的钢材品种结构发生变化，钢坯作为半成品出口量明显增加。关税虽然强化了贸易壁垒，但是出口钢材的结构变化也在规避阻力。

图表 20：2025 年 1-7 月我国钢材出口分类占比



图表 21：2025 年 1-7 月板材出口分类占比



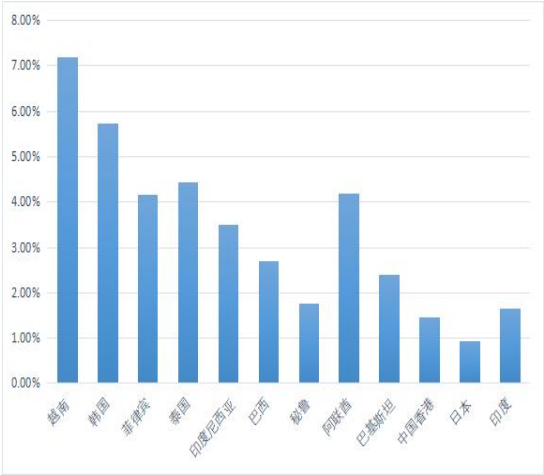
数据来源： Mysteel，iFind,；

中国钢材出口目的地从 2015 年之前的东南亚、欧盟、北美、东亚为主，到目前的东南亚、非洲、拉美、南美为主，对西亚出口也在持续增加，即从发达国家和新兴国家为主，到目前 95%出口至新兴国家，与欧美等发达国家的直接经济走势的关联性下降。

从国别上看，2025 年上半年 1-6 月钢材出口排名前十国家分别为越南、韩国、菲律宾、泰国、阿联酋、土耳其、沙特、印尼、马来西亚以及印度，主要集中于

东南亚及中东地区。其中泰国累计同比增长为 19.6%，为前十中增幅最大国家，其次为沙特阿拉伯和马来西亚，越南同比下降幅度最高，但绝对值仍为我国钢材最大出口贸易国。前十国家合计出口数量同比上升 8.9%。

图表 23：2025 年 1-7 月中国钢材出口国家分布



图表 24：2025 年 1-6 月我国钢材分国别出口情况

贸易伙伴	6月（万吨）	环比%	1-6月（万吨）	同比%
区域：				
东盟（ASEAN-10）	269.0	-11.0	1685.6	2.1
非盟（AU-55）	134.2	-11.3	793.0	32.9
海合会（GCC-6）	89.6	-20.6	646.5	12.7
欧盟（EU-27）	38.4	-13.1	215.5	14.3
国家或地区：				
越南	71.8	-16.1	480.1	-24.7
韩国	65.3	-6.4	375.2	-15.1
菲律宾	45.2	-3.2	274.6	9.5
泰国	44.9	-12.3	301.0	19.6
阿联酋	38.9	-22.4	284.8	10.7
土耳其	36.6	-7.2	211.1	-3.2
沙特阿拉伯	34.0	-26.0	256.2	17.4
印度尼西亚	33.5	-25.5	235.6	6.3
马来西亚	30.6	2.8	150.2	10.4
印度	26.5	28.0	107.7	-24.1
出口总量	967.8	-8.5	5814.7	8.9

数据来源： Mysteel，iFind，中国钢铁工业协会；

四、技术分析

8 月以来，螺纹钢和热卷主力合约一直处于下跌趋势，而本周 5 日、10 日均线有交叉，MACD 指标 DIF 线（快线）有所翘头，金叉逐步显现，多方有所发力。且从从黄金分割角度，螺纹已达 0.382 关键支撑位，热卷处在 0.618 关键压力位。

结合前面基本面判断，建议适当布局多单，但仍需警惕 9 月 16 日至 17 日美联储召开货币政策会议情况。螺纹 2601 合约上方压力位参考 3400 元/吨左右，下方支撑位参考 3050 元/吨。热卷 2601 合约上方压力位参考 3500 元/吨左右，下方支撑位参考 3250 元/吨左右。

图表 25：螺纹主力合约日 K 线走势



数据来源：文华财经；

图表 26：热卷主力合约日 K 线走势



数据来源：文华财经；

五、风险识别与应对策略

风险点需警惕，四季度需求不及预期以及国内外宏观政策扰动。具体事件关注，1）中美关税谈判情况。2）美联储接下来降息节奏。3）国内“反内卷”对钢厂铁水限产的影响。

建议投资者：1）仓位控制，单品种仓位不超过总资金的10%。2）止损铁律，设置硬性止损（如价格反向2-5%即离场）。3）拒绝满仓，永远保留至少50%资金作为风险准备金。4）只交易主力合约，选择日均成交量>10万手的品种（如螺纹钢等）。5）关注政策窗口期，重大会议前和较长节假日前减仓（如中美关税谈判、美联储议息、国庆节假日等）。6）对于套保企业，需动态调整套保比例，根据基差变化实时计算对冲手数，此外加入时间维度，选择基差收敛概率高的合约周期。

就当下节点来看，美联储将于当地时间9月16日至17日召开货币政策会议，北京时间9月18日凌晨公布利率决议及政策声明，建议轻仓以防政策风险。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究院力求准确可靠，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。

联系我们

华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628、62839752