

2025年12月22日



终端延续弱势

期价震荡走势

核心观点及策略

- 宏观面：1-11月份，全国房地产开发投资78591亿元，同比下降15.9%。房地产开发企业房屋施工面积656066万平方米，同比下降9.6%。房屋新开工面积53457万平方米，下降20.5%。房屋竣工面积39454万平方米，下降18.0%。新建商品房销售面积78702万平方米，同比下降7.8%。
- 基本面：上周螺纹产量182万吨，环比增加3万吨，表需209万吨，增加6万吨，厂库140万吨，减少1万吨，社库313万吨，减少26万吨，总库存453万吨，减少27万吨。热卷产量292万吨，减少17万吨，厂库83万吨，减少0.6万吨，社库307万吨，减少6万吨，总库391万吨，减少6万吨，表需298万吨，减少14万吨。
- 总体上，终端需求延续偏弱趋势，房地产投资继续下滑，房屋新开工和施工数据深度调整，基建投资环比继续走弱。基本面，产业数据一般，五大材产量与表需小幅调整，库存延续去库走势，其中螺纹去库趋势良好，热卷表需调整库存压力较大。成本端，受到政策影响，煤焦期货大幅反弹，带动黑色板块上涨。钢材短线跟随反弹，但震荡格局不变。
- 风险因素：宏观超预期，需求不确定

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天
从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3125	41	1.33	838111	2374085	元/吨
SHFE 热卷	3277	32	0.99	279994	1191178	元/吨
DCE 铁矿石	777.5	9.5	1.24	187722	534905	元/吨
DCE 焦煤	1126.5	64.5	6.07	1379629	697473	元/吨
DCE 焦炭	1603.5	73.0	4.77	23737	36859	元/吨

注: (1)成交量、持仓量: 手;

(2)涨跌=周五收盘价-上周五收盘价;

(3)涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) /上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周钢材期货震荡反弹，钢材延续去库，叠加成本支撑，但终端弱势不改，上方压力较大。现货市场，唐山钢坯价格 2950 (+10) 元/吨，上海螺纹报价 3300 (+30) 元/吨，上海热卷 3270 (+30) 元/吨。

宏观方面，1-11 月份，全国房地产开发投资 78591 亿元，同比下降 15.9%。房地产开发企业房屋施工面积 656066 万平方米，同比下降 9.6%。房屋新开工面积 53457 万平方米，下降 20.5%。房屋竣工面积 39454 万平方米，下降 18.0%。新建商品房销售面积 78702 万平方米，同比下降 7.8%。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比下降 1.1%。其中，管道运输业投资增长 16.8%，水上运输业投资增长 8.9%，铁路运输业投资增长 2.7%。

产业方面，上周螺纹产量 182 万吨，环比增加 3 万吨，表需 209 万吨，增加 6 万吨，厂库 140 万吨，减少 1 万吨，社库 313 万吨，减少 26 万吨，总库存 453 万吨，减少 27 万吨。热卷产量 292 万吨，减少 17 万吨，厂库 83 万吨，减少 0.6 万吨，社库 307 万吨，减少 6 万吨，总库 391 万吨，减少 6 万吨，表需 298 万吨，减少 14 万吨。

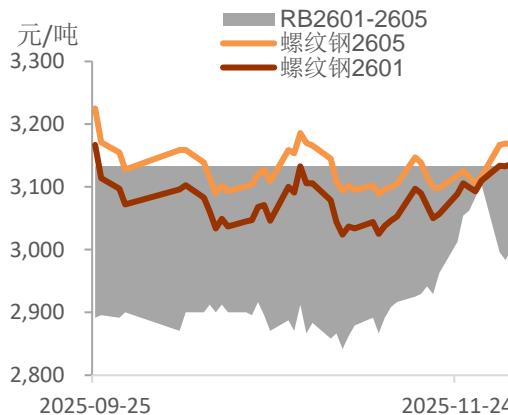
终端需求延续偏弱趋势，房地产投资继续下滑，房屋新开工和施工数据深度调整，基建投资环比继续走弱。基本面，产业数据一般，五大材产量与表需小幅调整，库存延续去库走势，其中螺纹去库趋势良好，热卷表需调整库存压力较大。成本端，受到政策影响，煤焦期货大幅反弹，带动黑色板块上涨。钢材短线跟随反弹，但震荡格局不变。

三、行业要闻

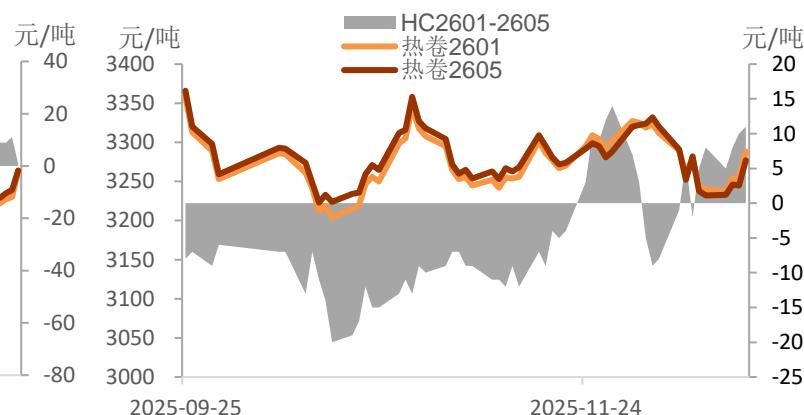
1. 近日，国家发展改革委、财政部、商务部、央行、国务院国资委等多个部门密集开展部署，贯彻落实中央经济工作会议精神，开列 2026 年重点任务清单。围绕提振消费、推动投资止跌回稳、培育壮大新动能等，明年将有更多增量政策根据形势变化出台。将适当增加中央预算内投资规模，靠前实施具备条件的“十五五”重大项目。与此同时，还要积极稳妥化解重点领域风险。深入整治“内卷式”竞争，大力规范市场秩序。
2. 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扩大内需是战略之举》。文章指出，扩大内需既关系经济稳定，也关系经济安全，不是权宜之计，而是战略之举。
3. 12 月 17 日，财政部数据显示，1-11 月，全国一般公共预算收入 200516 亿元，同比增长 0.8%。其中，全国税收收入 164814 亿元，同比增长 1.8%；非税收入 35702 亿元，同比下降 3.7%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 88464 亿元，同比下降 1%；地方一般公共预算本级收入 112052 亿元，同比增长 2.2%。
4. 商务部回应我国再次对钢铁实施出口许可证管理，主要目的是加强对钢铁产品出口的监测统计分析，跟踪出口产品质量。相关管理遵循世贸组织规则要求，不涉及出口数量和企业经营资格限制。
5. 1-11 月份，全国房地产开发投资 78591 亿元，同比下降 15.9%。房地产开发企业房屋施工面积 656066 万平方米，同比下降 9.6%。房屋新开工面积 53457 万平方米，下降 20.5%。房屋竣工面积 39454 万平方米，下降 18.0%。新建商品房销售面积 78702 万平方米，同比下降 7.8%。
6. 2025 年 1-11 月份，全国固定资产投资（不含农户）444035 亿元，同比下降 2.6%。第二产业中，工业投资同比增长 4.0%。其中，采矿业投资增长 4.0%，制造业投资增长 1.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 10.7%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 1.1%。其中，管道运输业投资增长 16.8%，水上运输业投资增长 8.9%，铁路运输业投资增长 2.7%。

四、相关图表

五、图表 1 螺纹钢期货及月差走势



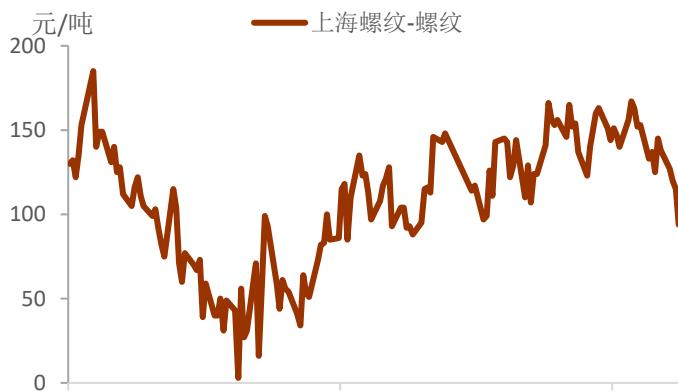
图表 2 热卷期货及月差走势



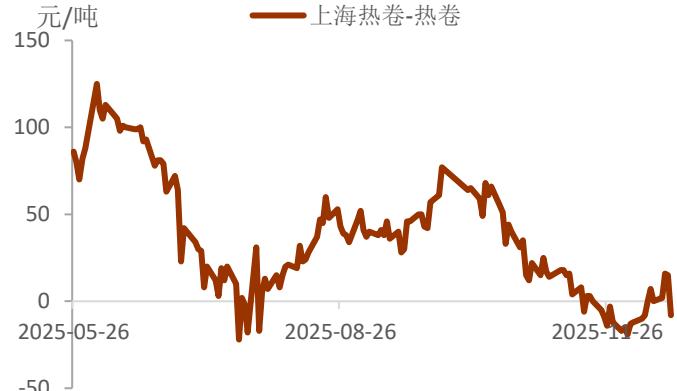
六、

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

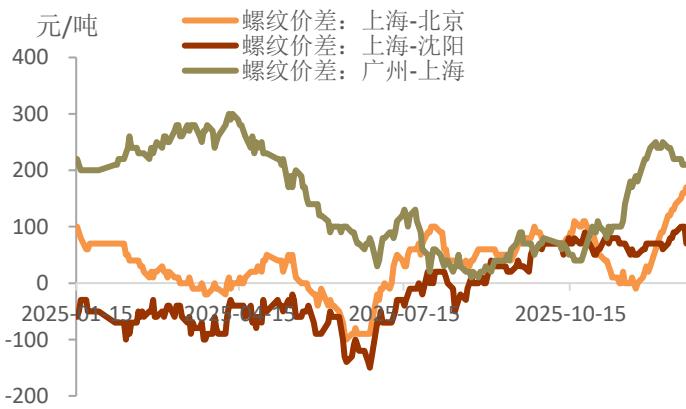


图表 4 热卷基差走势

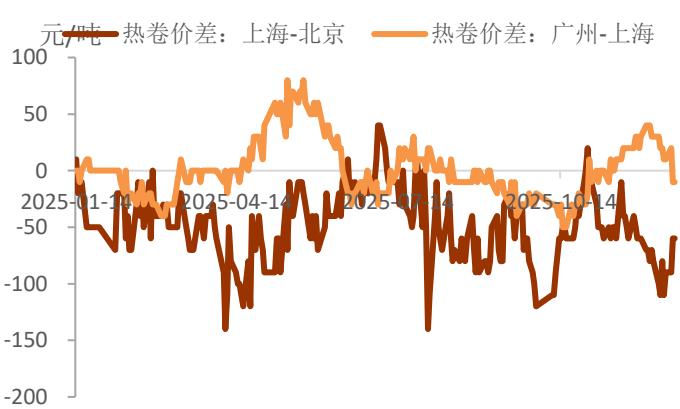


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势



图表 6 热卷现货地域价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 长流程钢厂冶炼利润

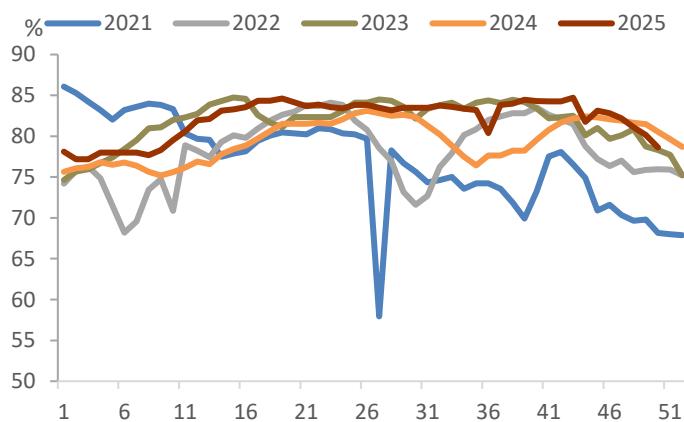


图表 8 华东地区短流程电炉利润

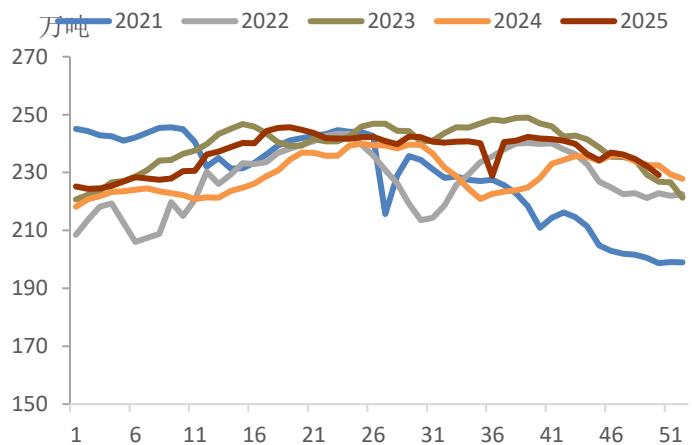


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

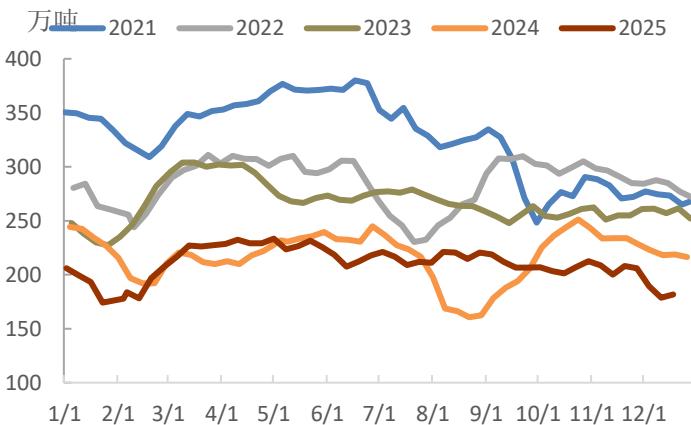


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

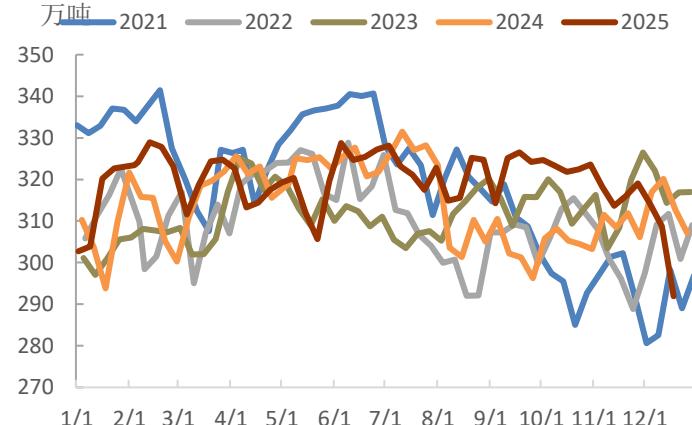


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

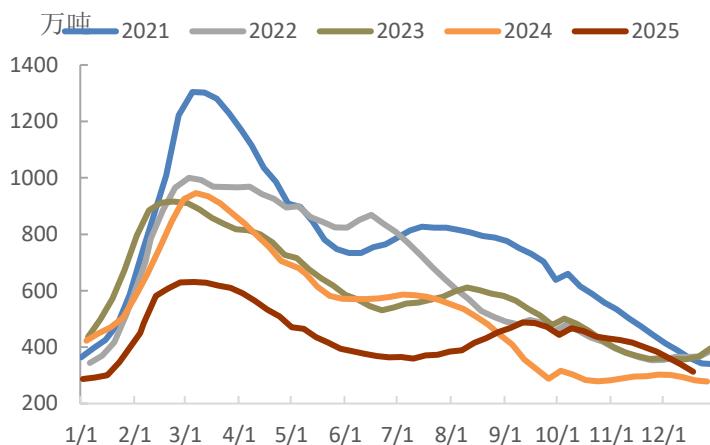


图表 12 热卷产量

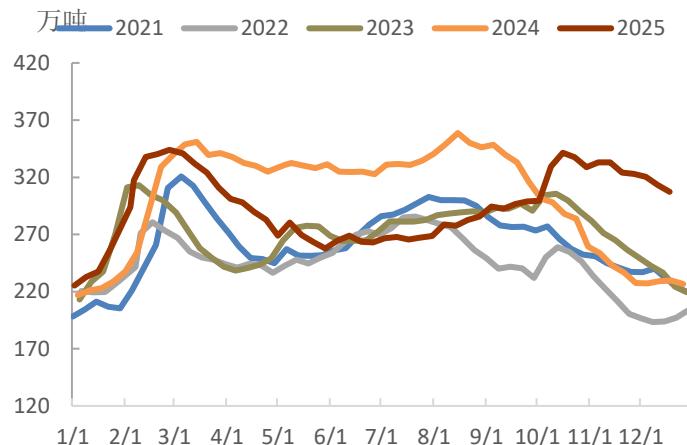


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

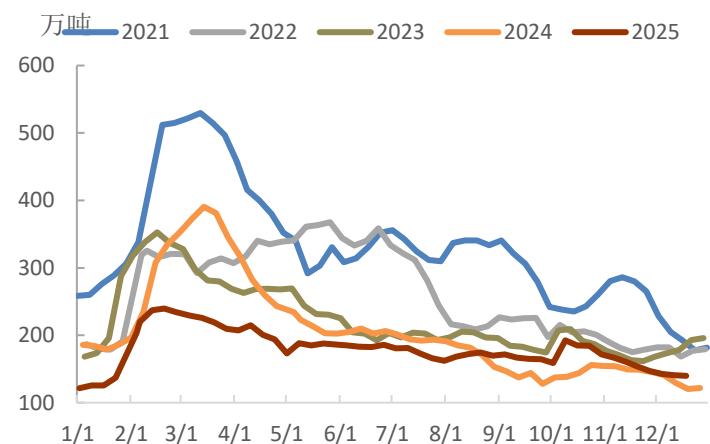


图表 14 热卷社库

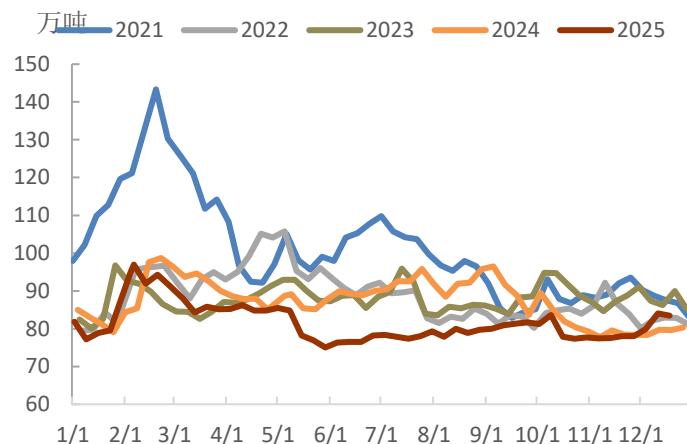


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

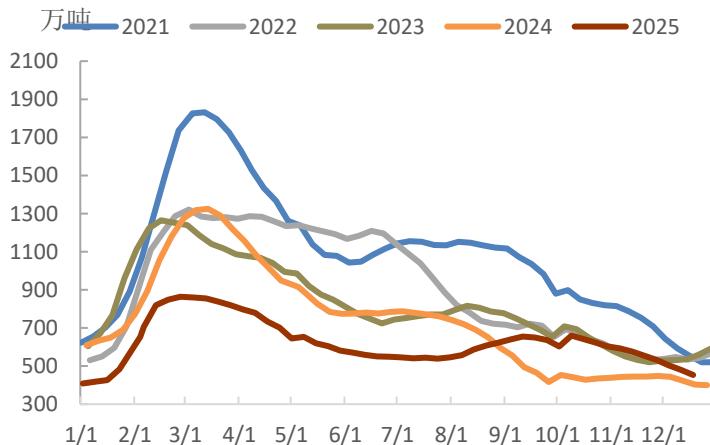


图表 16 热卷厂库

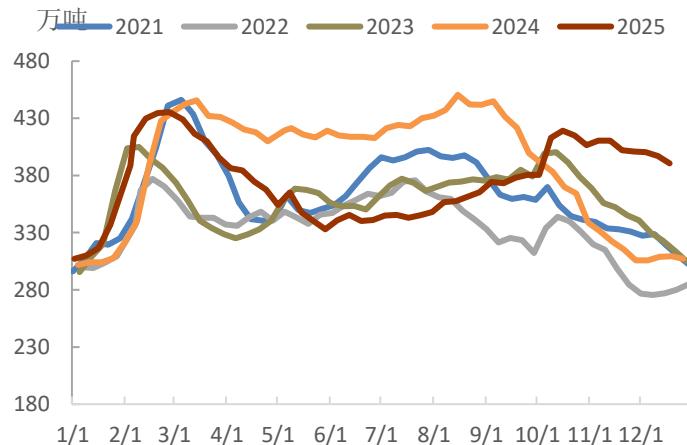


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

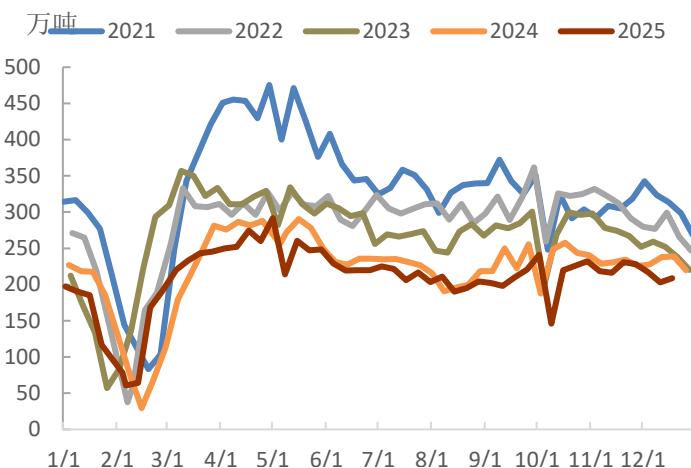


图表 18 热卷总库存

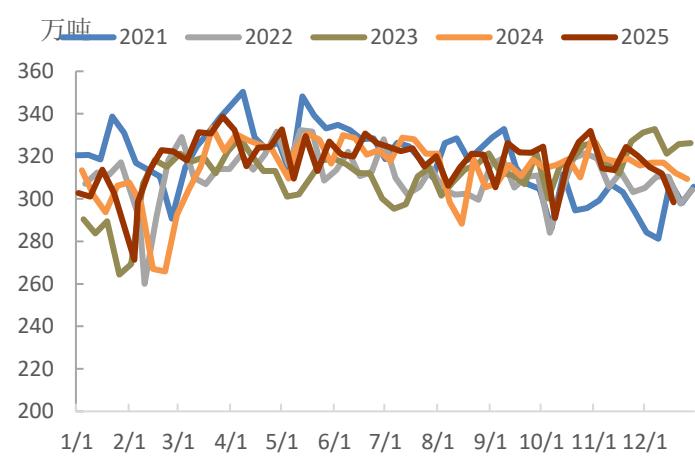


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 螺纹钢表观消费



图表 20 热卷表观消费



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055



上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 棱 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。