



钢材市场供需双弱，震荡前行

分析师：李金元

从业资格证号：F0243170

投资咨询证号：Z0001179

道通期货研究所

2025年11月19日

进入11月，钢材宏观面相对平静，市场回归产业基本面，黑色产业链矛盾聚焦成材端供需变化，整体呈现出淡季需求季节性回落，供应收缩缓慢以及成本支撑稳固的特征，成材价格表现为重心下移，但在低位倒逼钢厂减产，价格下行空间受限并出现触低反弹的走势。

一、宏观面分析

国际方面，在过去几周，由于美国政府停摆，美国官方数据的“缺失”，已逐渐引发了华尔街的恐慌，并加深了美联储官员之间关于是否应在12月下次会议上连续第三次降息的分歧。而根据芝商所的美联储观察工具显示，利率市场交易员目前对美联储12月降息的概率预期已降至了42.9%——要知道在上月美联储决议前，市场人士几乎还坚信年内三次降息(包括12月的降息)是板上钉钉的。因此，未来几周有关就业和通胀的新报告，对美联储来说将具有不容忽视的重要性，因为新的数据可能有助于解决支持再次降息的人和反对降息的人之间的分歧。12月份降息预期减弱，对于此前已充分计价的市场来说相对利空，短期对市场情绪也有一定压制。虽然未来降息仍旧是大方向，但美国经济的内生动能并不弱，未来降息空间并不乐观，降息步伐可能趋于放缓。

国内方面，“十五五规划”侧重新质生产力，旧动能以托为主，内需商品缺乏需求故事，且更加聚焦经济社会发展的长期方向，缺乏短期的刺激政策，因此对市场的提振有限。12月中央经济工作会议之前，国内政策面处于相对的真空期。

10月经济增速继续放缓且低于预期。中国10月消费同比增长2.9%、工业增加值同比增长4.9%、1-10月固定资产投资下降1.7%，10月经济内需数据整体继续放缓，其中投资降幅继续扩大且低于市场预期，消费增速继续回落但略高于市场预期，工业生产短期大幅放缓。

从未来一段时间的政策来看，政策层面将继续强调实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，在外部冲击减弱的情况下，短期继续出台增量刺激政策

的可能性在降低；但“反内卷”工作进入实质性推进阶段，中长期有利于国内市场的回暖。

二、供需面分析

目前需求端，短期投资端继续放缓。房地产政策刺激出台力度不大，房地产市场继续放缓筑底，房地产投资端由于严控增量政策仍旧偏弱；地方化债约束传统基建的项目储备和资金情况，基建投资继续放缓；制造业投资由于关税不确定性或部分影响企业投资意愿，大规模设备更新改造政策资金支持或也边际有所退坡以及反内卷抑制投资而继续放缓。国内商品需求整体放缓且不及市场预期。

供给端，短期由于国外需求订单下降、出口回落、工业企业开工率上升速度放缓，工业生产整体有所放缓。短期国内商品供需端呈需求偏弱供给仍旧偏充裕，但是“反内卷”政策预期持续性增强，对内需型大宗商品价格仍有一定的支撑。此次公布数据大幅低于市场预期，短期利空内需型大宗商品市场。

据国家统计局数据，10月份我国粗钢、生铁和钢材产量同比都有下降，月度粗钢产量和粗钢日均产量均创下2023年12月以来最低，表明在“需求旺季”爽约的同时，供应端也受到了一定压制。当前全国超60%的钢厂进入亏损状态，随着原材料价格坚挺，而成材价格持续走低，钢厂亏损范围进一步扩大，铁水或将继续下降。

由于当前钢材现货利润仍处于收缩阶段，因此产量下降趋势未变。但考虑到短期内钢材去库能够维持，因此短期产量降幅或边际收窄；随着淡季进一步深入，建材消费将进一步下滑。而板材方面，由于两新政策效果边际减弱，四季度消费也存在些许压力；库存方面，在供需仍双降的预期下，短期内库存将呈现继续去化的状态。

三、钢材技术分析及趋势展望

目前阶段，成材端驱动不足，短期难见趋势性行情，预计价格继续维持区间震荡，后续关注钢厂减产力度与成本间的博弈，螺纹下方整数关口获有较强支撑，反弹压力关注谷电成本。

图1：螺纹主力合约周线图



来源：博易大师 道通期货研究所

目前螺纹主力合约处于3000-3100点区间内波动，长期压力线继续压制价格的反弹，而低位2900-3000点的支撑也比较稳固，短期仍将维持低位震荡磨底的走势。

注：以上文中涉及数据来源为：国家统计局 博易大师
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

----- 高效、严谨、敬业 -----