



钢材市场继续震荡筑底

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12月22日

12月份以来，钢材市场呈现低位区间反复震荡走势。月初在宏观预期转好的支撑下钢材价格一度震荡反弹，但在高位无法获得供需面的进一步支撑，钢材价格转而下跌。12月中旬美联储议息会议和中央经济工作会议宏观事件落地，市场在低位再次获得支撑，价格震荡反弹。

一、宏观面分析

国际方面，12月份美联储在货币政策委员会FOMC会后公布，联邦基金利率的目标区间从3.75%至4.00%下调至3.50%至3.75%。至此，美联储连续第三次FOMC会议降息，每次均降25个基点，今年累计降75个基点，自去年9月以来，本轮宽松周期合计降息175个基点。会后公布的点阵图显示，美联储决策层的利率路径预测和三个月前公布点阵图时一致，依然预计明年会有一次25个基点的降息。这意味着，明年的降息动作将较今年明显放缓。

会后公布的经济展望显示，美联储官员本次上调了今年以及此后三年的GDP增长预期，其中明年的增速上调幅度最大、提高0.5个百分点，其他年份均仅小幅提高0.1个百分点，小幅下调了2027年、即后年的失业率预期0.1个百分点，其余年份失业率预期均保持不变。这种调整显示，美联储认为劳动力市场更具韧性。同时，美联储官员小幅下调了今明两年的PCE通胀以及核心PCE通胀预期各0.1个百分点。这体现出，美联储对未来一段时间内通胀放缓的信心略有增强。

决议还声明从12月12日开始，每个月购买400亿美元国债。很显然，美联储(FED)降息预期继续主导市场风险偏好，从中长期来看，美联储结束缩表开始扩表，货币政策趋向宽松，这将有利于全球资产风险偏好的回升。

国内方面，12月8日，中共中央政治局召开会议，分析研究2026年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。

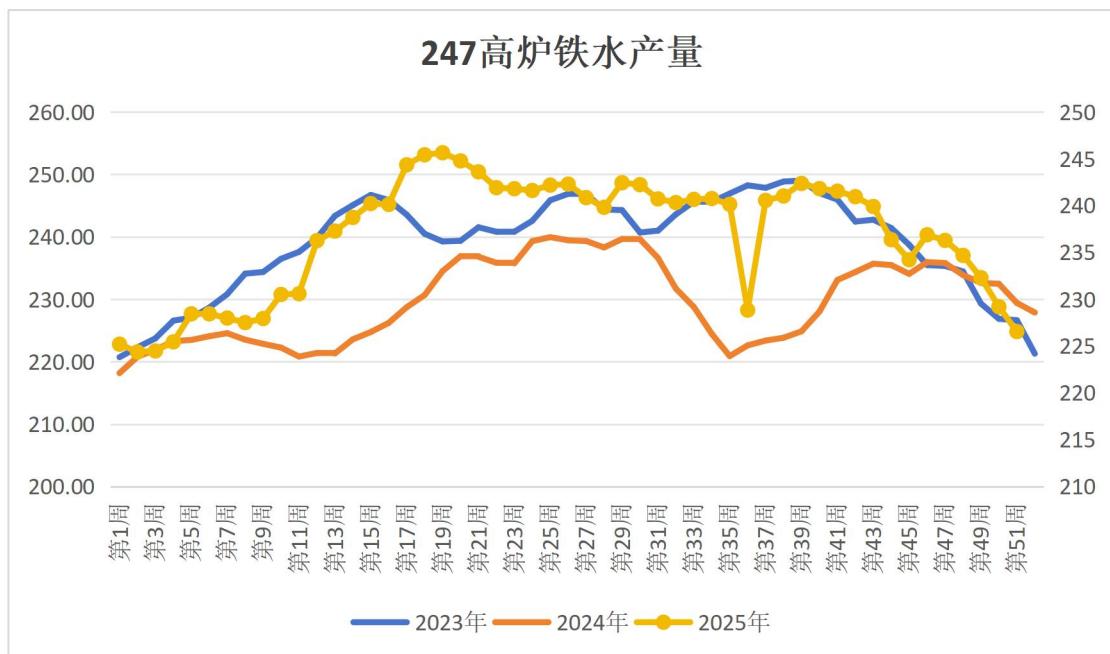
随后中央经济工作会议在北京举行，定调明年经济工作。会议强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定八方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模。坚持创新驱动，深化拓展“人工智能”。深入整治“内卷式”竞争。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。

宏观面“双宽松”政策对钢材需求存在托底效应，“反内卷”政策持续深入也将支撑市场底部的构筑。

二、产业去库进程持续

产业角度现在依然是供需双弱格局，但去库进程仍在持续。根据 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.47%，环比上周减少 0.16 个百分点，同比去年减少 1.16 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.93%，环比上周减少 0.99 个百分点，同比去年减少 1.20 个百分点；钢厂盈利率 35.93%，环比上周持平，同比去年减少 12.55 个百分点；日均铁水产量 226.55 万吨，环比上周减少 2.65 万吨，同比去年减少 2.86 万吨。

图 1：铁水产量

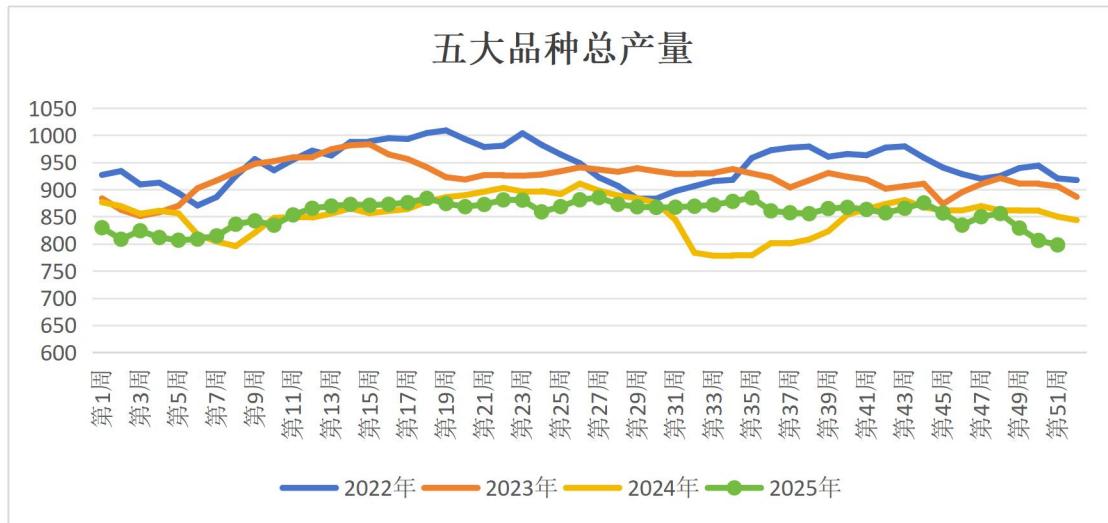


来源：Mysteel

五大品种钢材产量继续下滑，表需也随着淡季的深入稳步下滑，而钢材库存继续维持去库进程，这表明淡季期间内需的表现可能比市场预期的要好一些。

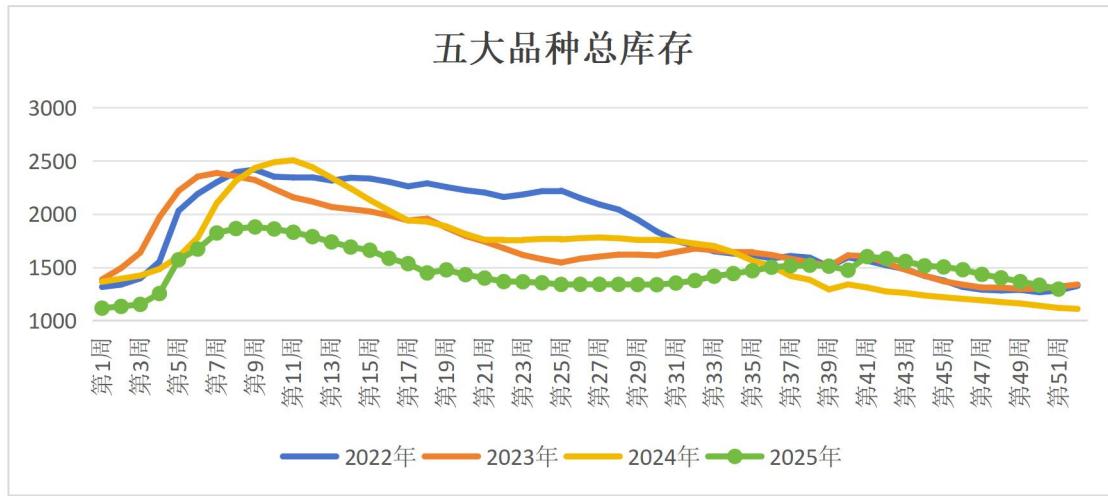
截至 12 月 19 日当周五大钢材品种产量周环比继续下降，消费也继续收缩，总库存继续下降。当周，五大钢材品种供应 797.97 万吨，周环比下降 8.25 万吨，降幅 1%；总库存 1294.78 万吨，周环比降 37.31 万吨，降幅 2.8%；消费量为 835.28 万吨，降 0.5%；其中建材消费环比增 2.4%，板材消费环比降 2%。

图 2：五大品种钢材总产量



来源：Mysteel

图 3：五大品种钢材总库存



来源：Mysteel

当前钢材库存已经创出今年春节以来最低，钢材库存持续去化，弱需求对价格的利空影响有限。11月地产新开工、施工、竣工及销售等环节同比增速继续调整，螺纹钢需求走出底部或许还需要较长一段时间。在终端需求疲弱的情况下，螺纹钢产量亦跟随调整，螺纹钢库存继续下降。当前，螺纹钢总库存为近5年的中低水平，低于2022年、2023年同期水平，库存压力并不明显。另外，螺纹钢库存从9月底触顶后便开始回落，库存同比差距不断缩小。预计在库存拐点出现之前，基本面不会成为价格的拖累因素。

目前，钢厂的铁矿石库存为8834.2万吨，环比回落150.53万吨，可用天数为31.19天。从历史数据看，春节前钢厂的铁矿石库存可用天数在38~39天。当前距离春节还有9周左右，接近了铁矿石冬储补库启动的时点。明年1月之后面临外矿发货淡季以及春节之后的钢厂复产。所以，铁矿石未来1个月大幅走弱的概率也不高。

12月12日，商务部和海关总署宣布自2026年1月1日实行钢材出口许可证制

度。当天夜盘螺纹钢期货价格大幅低开，之后又快速反弹。我们认为，这一政策短期会对热卷、钢坯等产品的出口产生直接影响，对钢材市场是一个利空，需关注政策正式实施后产生的短期冲击。但中期来看，这一政策可能与“反内卷”政策同步推进。2030年是碳达峰的时点，且近期多个重要会议均强调绿色低碳转型。12月初，中央环保督察组通报了唐山地区违规新增钢铁产能的问题，故采暖季一旦空气质量变差，限产政策会进一步收紧。近期，华北多个主产区的钢厂相继公布检修计划，检修时间5天到1个月不等。

短流程钢厂处于季节性减产时段，独立电弧炉企业产能利用率以及短流程螺纹钢产量均见顶回落。因此，春节前螺纹钢的低库存格局会延续。低库存一般预示着价格弹性比较强，一旦宏观预期好转或者冬储启动，则会对价格产生较强支撑。

三、钢材技术分析及趋势展望

综合来看，在美联储降息预期再度升温、中美经贸关系趋于稳定的情况下，外部宏观环境整体偏暖，加上中央经济工作会议部署明年主要工作，政策强预期将支撑钢材乃至整个大宗商品市场。

预计未来1~2个月，螺纹钢供应下滑的现状不会改变，低库存格局将延续。而冬储和产业资本的减空也会对价格产生支撑。原料端也会有新一轮补库，成本继续下跌的概率也比较低。

图4：螺纹主力合约周线图



来源：博易大师 道通期货研究所

目前螺纹主力合约已经移仓至2605合约，底部3000-3050点支撑较强，短期螺



纹钢期价处于3000-3200点区间内震荡筑底，后期或有望向上测试3250-3300点长线压力位。

图5：热卷主力合约周线图



来源：博易大师 道通期货研究所

预计热卷主力合约在3150-3200点具有较强的底部支撑，上方压力位在3350-3400点。

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

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



规划财富，成就梦想

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