

## ● 主要结论

- 2025年1季度热卷走势较弱，短线冲高后震荡回落。年初钢材由于预期悲观，产能较低，年后维持较低库存，随着重要会议临近，市场在政策预期带动下，情绪回暖，铁矿石供需情况回暖，同时原料价格走强带动热卷价格走强，短线震荡反弹。随着国外关税政策逐步落地，市场情绪受到一定压力。旺季临近，钢材需求分化，热卷需求较强，但建材需求较弱。消息面，年内粗钢压减预期打压原料价格，也拖累钢材成本，越南对中国钢材出口反倾销，打压市场情绪，热卷逐步震荡回落。
- 2025年1季度热卷供应维持在相对高位，周度供应年初达到330万吨，同比处于高位，冷轧卷板、中厚板等板材供应均处于同比高位，并且从季节性能发现今年板材产量春节前后回升速度很快，显示板材需求启动较早较强。
- 国家统计局数据显示，2024年12月全国空调产量2309.5万台，同比增长约10%；全国彩电产量1967.1万台，同比增长约15%；全国冰箱产量899万台，同比增长约10%。汽车2月份产量210.3万辆，去年2月份仅为150.6万辆，同比增加较多。家电汽车产能持续走强，带动板材需求走强。
- 1季度钢材出口量同比继续走强，2月份季节性回落。消息面，特朗普签署加征20%关税行政令签署；越南对中国的部分热轧卷钢产品征收最高27.83%的临时反倾销税，预计3月7日生效，有效期120天。中国2024年钢材出口量1.1106亿吨，越南2024年出口量增至1276万吨，韩国819万吨，美国钢材出口量降至89万吨，美国对中国加征关税直接影响不大，间接影响较大，越南等亚洲国家直接影响较大。
- 热卷供需两旺，预计二季度延续。但是建材需求弱势，供应端增加后建材库存压力或逐步增大，若建材需求若提前见顶，钢厂或将再次减产，陷入负反馈下跌走势。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：马钰

从业资格号：F03094736

投资咨询号：Z0020872

电话：021-55007766-305161

邮箱：15627@guosen.com.cn

### 独立性申明：

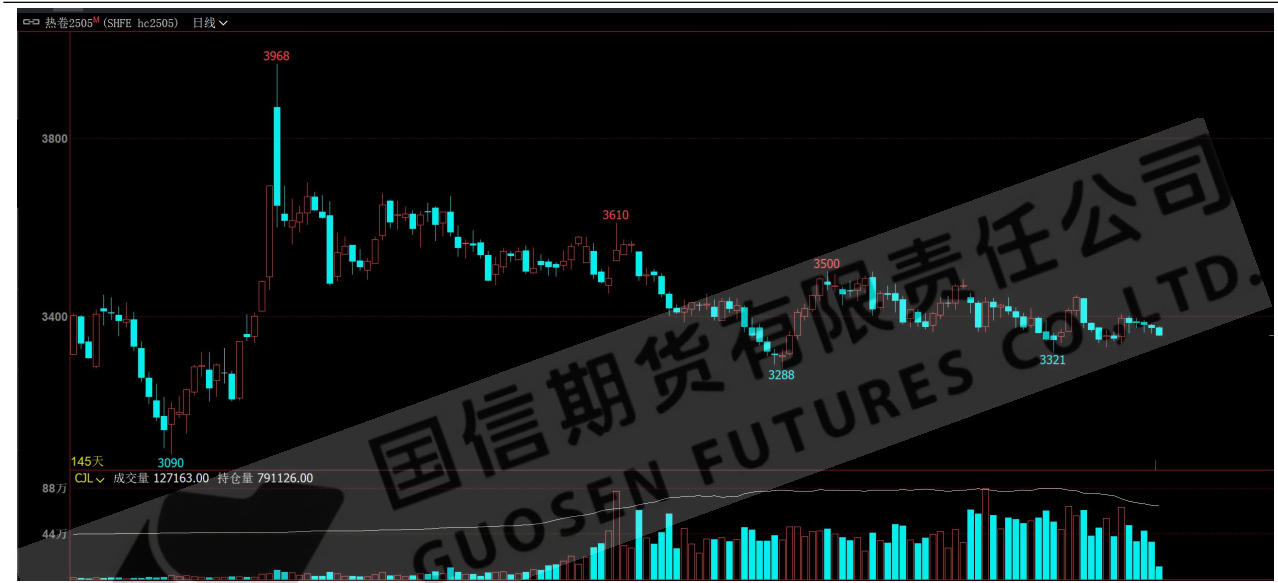
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、 市场行情回顾

2025年1季度热卷走势较弱，短线冲高后震荡回落。年初钢材由于预期悲观，产能较低，年后维持较低库存，随着重要会议临近，市场在政策预期带动下，情绪回暖，铁矿石供需情况回暖，同时原料价格走强带动热卷价格走强，短线震荡反弹。

随着国外关税政策逐步落地，市场情绪受到一定压力。旺季临近，钢材需求分化，热卷需求较强，但建材需求较弱。消息面，年内粗钢压减预期打压原料价格，也拖累钢材成本，越南对中国钢材出口反倾销，打压市场情绪，热卷逐步震荡回落。

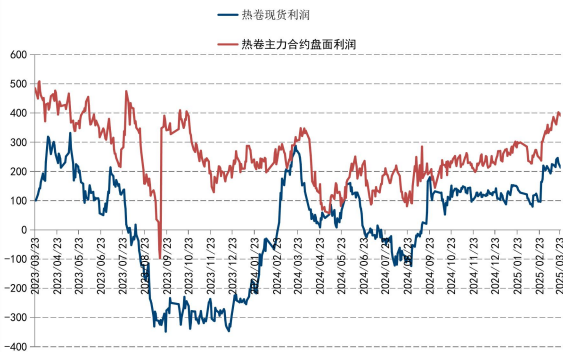
图：热卷期货指数日K线



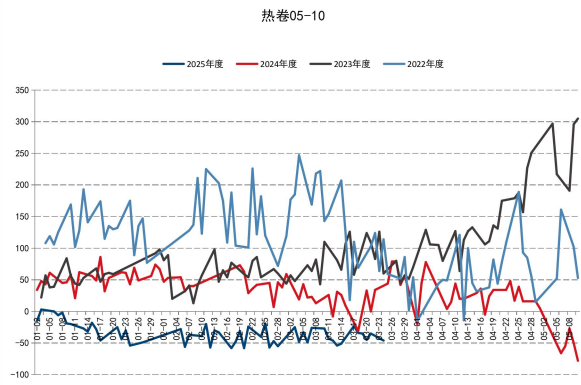
数据来源：文华财经 国信期货

1季度热卷需求持续走强，建材需求弱势，同时原料较弱，热卷利润持续走扩，卷落差走扩。热卷05-10价差维持在-30到-50间，市场预期相对平稳。

图：热卷利润



图：月间价差



数据来源: Mysteel 国信期货

数据来源: Mysteel 国信期货

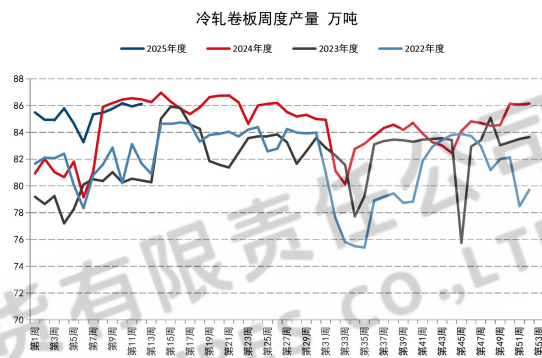
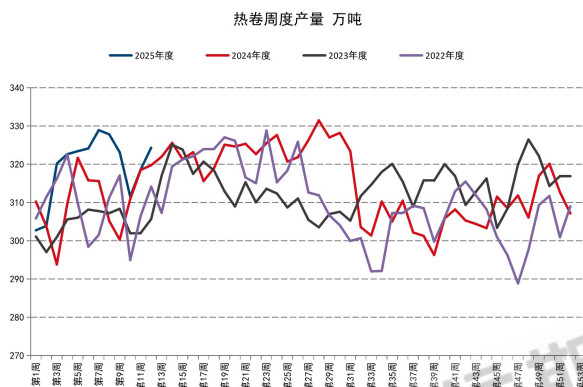
## 二、 供需分析

### (一) 供应

2025年1季度热卷供应维持在相对高位,周度供应年初达到330万吨,同比处于高位,冷轧卷板、中厚板等板材供应均处于同比高位,并且从季节性能发现今年板材产量春节前后回升速度很快,显示板材需求启动较早较强。

图: 热卷周度产量 (单位: 万吨)

图: 冷轧卷板周度产量 (单位: 万吨)



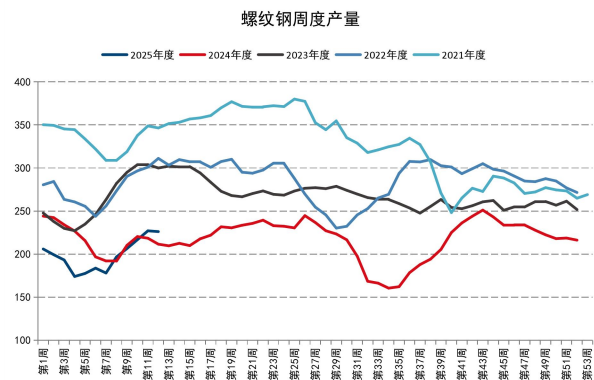
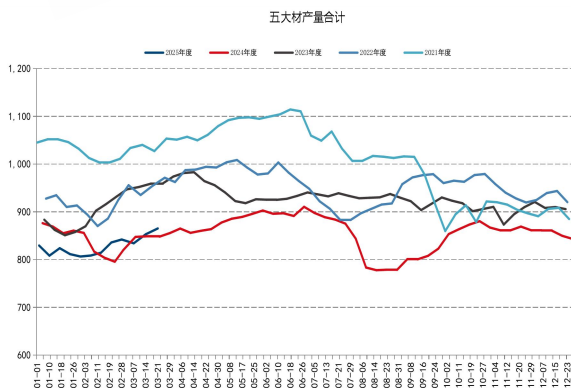
数据来源: Mysteel 国信期货

数据来源: Mysteel 国信期货

螺纹钢产量在春节前主动减产较低库存,春节期间螺纹钢库存处于同比近几年低位,这也导致五大材产量春节前同比出现明显下滑,随着螺纹钢产能回升带动钢材产量回升超过去年同期,考验终端需求。

图: 五大材产量合计 (单位: 万吨)

图: 螺纹钢周度产量 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 国信期货

数据来源: Mysteel 国信期货

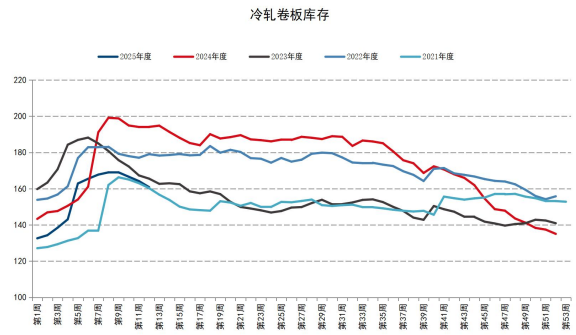
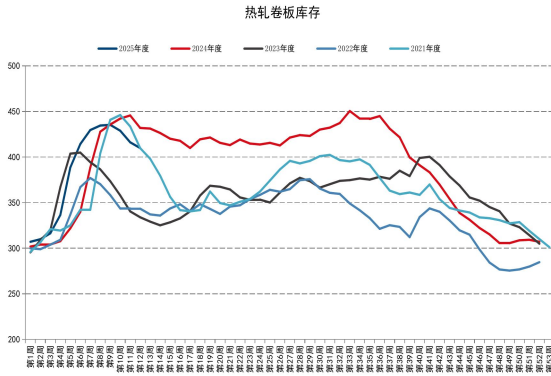
### (二) 库存

2025年1季度热卷库存季节性冲高回落,从热卷春节前后的库存高度及旺季的去库存速度,同比均低

于去年同期水平。热卷供应偏强的情况下，库存明显回落，说明1季度热卷需求同比出现明显增强。

图：热轧卷板库存（单位：万吨）

图：冷轧卷板库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

数据来源：Mysteel 国信期货

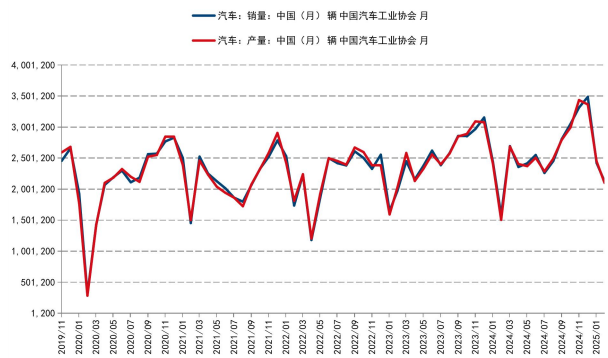
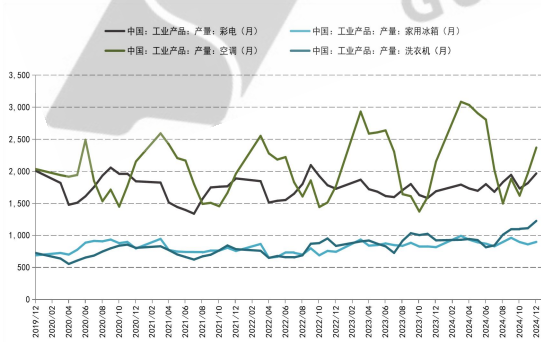
热卷1季度供需双增，供应跟随需求波动库存表现较好，同比低于去年同期水平。

### (三) 需求

国家统计局数据显示，2024年12月全国空调产量2309.5万台，同比增长约10%；全国彩电产量1967.1万台，同比增长约15%；全国冰箱产量899万台，同比增长约10%。汽车2月份产量210.3万辆，去年2月份仅为150.6万辆，同比增加较多。家电汽车产能持续走强，带动板材需求走强。

图：家电产量（单位：万台）

图：汽车产量（单位：吨）

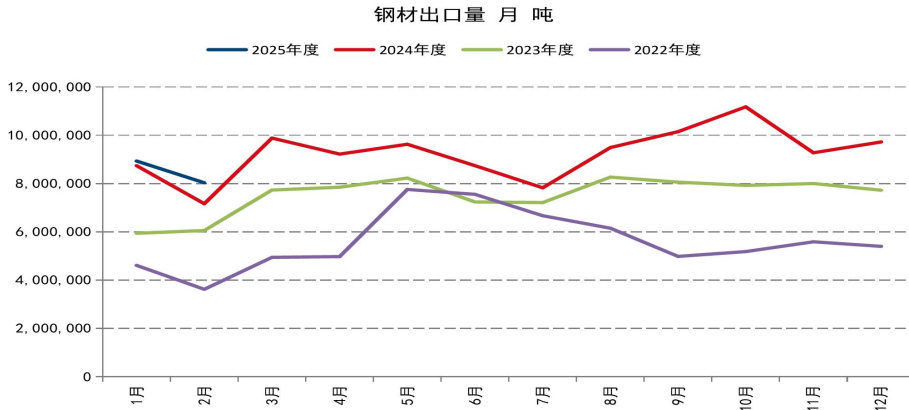


数据来源：Mysteel 统计局 国信期货

数据来源：Mysteel 统计局 国信期货

1季度钢材出口量同比继续走强，2月份季节性回落。消息面，特朗普签署加征20%关税行政令签署；越南对中国的部分热轧卷钢产品征收最高27.83%的临时反倾销税，预计3月7日生效，有效期120天。中国2024年钢材出口量1.1106亿吨，越南2024年出口量增至1276万吨，韩国819万吨，美国钢材出口量降至89万吨，美国对中国加征关税直接影响不大，间接影响较大，越南等亚洲国家直接影响较大。

图：钢材出口量（单位：吨）



数据来源: Mysteel 统计局 国信期货

表: 钢材出口量 (单位: 吨)

指标名称	钢材: 出口数量累计值: 中国→越南 (月)	钢材: 出口数量累计值: 中国→美国 (月)	钢材: 出口数量合计累计值: 中国→欧洲 (月)	钢材: 出口数量累计值: 中国→巴西 (月)	钢材: 出口数量累计值: 中国→韩国 (月)	钢材: 出口数量合计累计值: 中国→非洲 (月)	钢材: 出口数量累计值: 中国→俄罗斯 (月)	钢材: 出口数量合计累计值: 中国→亚洲 (月)
单位	吨	吨	吨	吨	吨	吨	吨	吨
数据来源	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署
2024年	12766410.13	891671.307	5936771.563	3762143.748	8193368.826	13216109.34	1267227.224	75308856.63
2023年	9063414.817	845110.226	5260114.657	2771090.457	8349566.163	9930082.503	975380.841	61214851.72
2022年	5456164.938	989937.111	4931722.555	1560901.391	6395412.895	8179376.249	643317.021	43683575.62
2021年	5638167.115	850468.64	4568024.934	2573775.227	7106477.309	7325035.158	881447.503	41995748.99

数据来源: Mysteel 国信期货

热卷供需两旺, 预计二季度延续。但是建材需求弱势, 供应端增加后建材库存压力或逐步增大。2季度作为旺季, 表需有韧性, 但建材需求若提前见顶, 钢厂或将再次减产, 陷入负反馈下跌走势。

### 三、 总结与展望

2025 年 1 季度热卷走势较弱，短线冲高后震荡回落。年初钢材由于预期悲观，产能较低，年后维持较低库存，随着重要会议临近，市场在政策预期带动下，情绪回暖，铁矿石供需情况回暖，同时原料价格走强带动热卷价格走强，短线震荡反弹。随着国外关税政策逐步落地，市场情绪受到一定压力。旺季临近，钢材需求分化，热卷需求较强，但建材需求较弱。消息面，年内粗钢压减预期打压原料价格，也拖累钢材成本，越南对中国钢材出口反倾销，打压市场情绪，热卷逐步震荡回落。

2025 年 1 季度热卷供应维持在相对高位，周度供应年初达到 330 万吨，同比处于高位，冷轧卷板、中厚板等板材供应均处于同比高位，并且从季节性能发现今年板材产量春节前后回升速度很快，显示板材需求启动较早较强。

国家统计局数据显示，2024 年 12 月全国空调产量 2309.5 万台，同比增长约 10%；全国彩电产量 1967.1 万台，同比增长约 15%；全国冰箱产量 899 万台，同比增长约 10%。汽车 2 月份产量 210.3 万辆，去年 2 月份仅为 150.6 万辆，同比增加较多。家电汽车产能持续走强，带动板材需求走强。

1 季度钢材出口量同比继续走强，2 月份季节性回落。消息面，特朗普签署加征 20% 关税行政令签署；越南对中国的部分热轧卷钢产品征收最高 27.83% 的临时反倾销税，预计 3 月 7 日生效，有效期 120 天。中国 2024 年钢材出口量 1.1106 亿吨，越南 2024 年出口量增至 1276 万吨，韩国 819 万吨，美国钢材出口量降至 89 万吨，美国对中国加征关税直接影响不大，间接影响较大，越南等亚洲国家直接影响较大。

热卷供需两旺，预计二季度延续。但是建材需求弱势，供应端增加后建材库存压力或逐步增大，若建材需求若提前见顶，钢厂或将再次减产，陷入负反馈下跌走势。

### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的内容客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。