

国信期货研究所

螺纹钢

基本面韧性存在，成本支撑下高位震荡

2025年7月27日

● 主要结论

螺纹钢：基本面韧性存在，成本支撑下高位震荡

宏观面，7月，特朗普总统先后向多个国家致函表示要提高进口关税。其中包括美国的重要贸易伙伴欧盟、日本、韩国等。种种迹象表明，特朗普关税风波未止。但我们需要意识到，此举虽引发市场不安，但也为小国提供一定确定性，并反映出特朗普已意识到高关税带来的扰动风险。国内，7月中央政治局会议首次提出“防止内卷式恶性竞争”，2025年政府工作报告将其列为年度关键任务，7月中央财经委员会第六次会议进一步明确深化治理。目标是破解低价倾销、同质化竞争、地方保护等问题，推动产业从“价格战”转向“创新驱动”，构建公平市场环境。市场解读为针对供给侧产能过剩进行优化，政策提振宏观市场信心，商品价格普涨。

金融数据表现来看，6月价格数据呈现出轻微改善迹象，体现在CPI同比由负转正，但增幅仍较低。而PPI同比跌幅扩大以及环比维持下降，显示目前市场价格下行压力依然存在。企业部门短期贷款的增加直接推动了M1增速的回升。居民端贷款边际有小幅改善，绝对水平仍在今年低位。政府债券净融资贡献了社会融资超过一半的同比增量，因此，政府债券净融资仍是支撑社会融资规模的重要力量。居民整体消费端仍然较强地依赖于补贴等政策支持。

原料端，铁矿石供应角度来看，澳洲和非主流国家发运略有下滑，但巴西发运回升，港口到港量回升，下游采购积极性有所上升，港口库存下滑。煤焦方面，部分前期限停产煤矿开始复产，但同时也有新增停产煤矿，总体来看，上游煤矿开工率低位虽有小幅反弹，但供应恢复较慢。那达慕会期间蒙煤通关受限，后续恢复正常通关。需求方面，焦企开工窄幅波动，但钢厂铁水产量绝对水平高位，煤焦短期供需结构改善，贸易商采购积极性有所增加，价格走强。

产业面，成材价格同原料价格上涨，当前钢厂利润尚可，保持开工动能，部分钢厂检修影响阶段性产量，总体来看，钢材供应保持平稳。需求方面，短期终端消费表现出一定韧性，高频数据显示建材表需环比有小幅回升，供需双增格局下建材库存去化，淡季累库压力不大，基本面支撑存在。叠加原料价格上涨的成本支撑，以及宏观市场乐观情绪推动，短期成材价格偏强震荡为主。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可〔2012〕116号
分析师：邵荟瑾
从业资格号：F3055550
投资咨询号：Z0015224
电话：021-55007766-305168
邮箱：15219@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、国内外宏观解读

1.1 美关税风波未止

据彭博社报道，当地时间7月7日，美国总统特朗普致函14个贸易伙伴，告知美国将从8月1日起大幅提高关税。日本和韩国首当其冲，双双加征25%关税。另据知情人士透露，欧盟不会收到提高关税的信函。有评论称，这标志着特朗普今年4月发起的“贸易摩擦”进入新阶段。截至目前，已有14个国家收到此类信函，被特朗普列入首批关税名单，分别为日本、韩国、马来西亚、哈萨克斯坦、南非、老挝、缅甸、波黑、突尼斯、印度尼西亚、孟加拉国、塞尔维亚、柬埔寨和泰国。这些国家多为亚洲国家，除了日韩等主要贸易伙伴，也包括对美出口规模较小的国家。特朗普当天在社交媒体上分享上述致各国领导人的信函截图。

这些信函指出，从14国出口到美国的商品将被征收25%至40%不等的关税，美国“或许”会根据与这些国家的关系来考虑调整新的关税水平。7日当天，特朗普还签署一项行政令，将所谓“对等关税”的暂缓期限从7月9日推迟到8月1日。

据彭博社报道，当地时间7月16日，美国总统特朗普表示，将向150多个国家征收10%或15%的关税。他表示这些国家“不是大国，业务量也不多”，适用的是“统一费率”，不会单独谈判。新关税将于8月1日生效，原定7月9日截止的谈判期已延长三周。特朗普称这些信息本身就构成“协议”，对传统谈判方式表现出明显厌倦。加拿大面临35%关税，特朗普回应“现在下结论为时尚早”。欧盟原本希望与美达成临时协议，对突如其来的通知表示意外。

种种迹象表明，特朗普关税风波未止。但我们需要意识到，此举虽引发市场不安，但也为小国提供一定确定性，并反映出特朗普已意识到高关税带来的扰动风险。

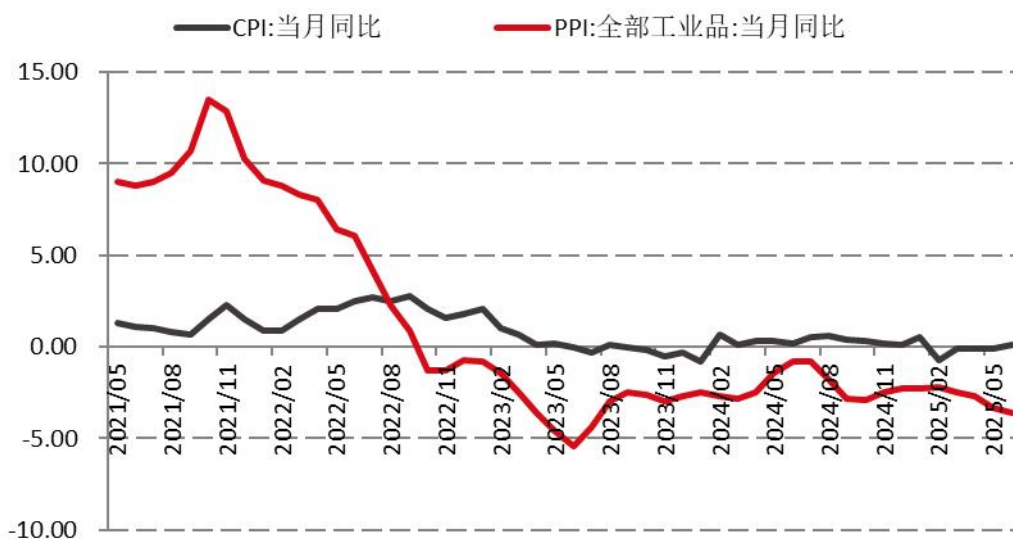
1.2 国内价格压力持续存在

7月9日，国家统计局发布数据显示，2025年6月份，全国居民消费价格同比上涨0.1%。其中，城市上涨0.1%，农村下降0.2%；食品价格下降0.3%，非食品价格上涨0.1%；消费品价格下降0.2%，服务价格上涨0.5%。上半年，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。6月CPI同比由负转正，结束了连续四个月的负值状态，主要因素有三：一是国际原油价格上涨带动国内主要能源价格回升，二是天气影响下蔬菜价格反季节性上涨，三是国内消费刺激政策对汽车、家电等消费品的支撑。但我们需要看到，当前CPI同比增速仍处在历史同期极低位水平，仅高于2009以及2023年同期。

7月9日，国家统计局发布数据显示，2025年6月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.6%，环比下降0.4%；工业生产者购进价格同比下降4.3%，环比下降0.7%。上半年，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.8%，工业生产者购进价格下降2.9%。全国工业生产者出厂价格同比跌幅较上月继续扩大0.3个百分点，PPI延续低位且环比继续下行，显示目前工业品端供需失衡情况仍较突出，企业盈利状况堪忧，出厂价格压力继续。

总体来看，6月价格数据呈现出轻微改善迹象，体现在CPI同比由负转正，但增幅仍较低。而PPI同比跌幅扩大以及环比维持下降，显示目前市场价格下行压力依然存在。

图：CPI、PPI



数据来源：WIND、国信期货

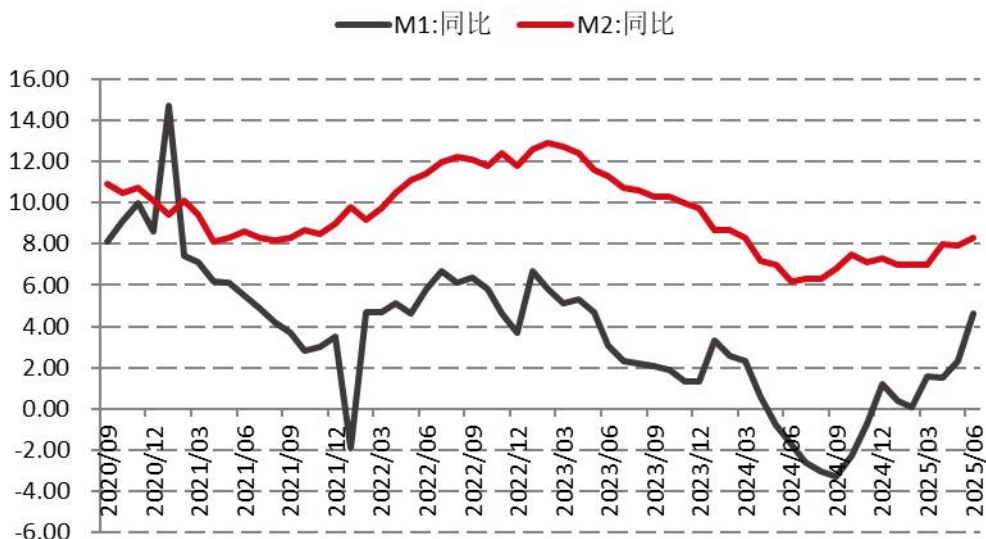
1.3 政府债支撑社融增量，居民消费低迷

中国人民银行发布数据显示，6月末，广义货币(M2)余额330.29万亿元，同比增长8.3%。狭义货币(M1)余额113.95万亿元，同比增长4.6%。流通中货币(M0)余额13.18万亿元，同比增长12%。上半年净投放现金3633亿元。6月M1、M2同比增速均有回升，其中M1同比增速从5月的2.3%上升到4.6%，M2增速则从5月的7.9%上升到8.3%。显示货币供应有所改善。

6月末，本外币贷款余额272.57万亿元，同比增长6.8%。月末人民币贷款余额268.56万亿元，同比增长7.1%。上半年人民币贷款增加12.92万亿元。分部门看，住户贷款增加1.17万亿元，其中，短期贷款减少3亿元，中长期贷款增加1.17万亿元；企(事)业单位贷款增加11.57万亿元，其中，短期贷款增加4.3万亿元，中长期贷款增加7.17万亿元，票据融资减少464亿元；非银行业金融机构贷款增加331亿元。企业部门短期贷款的增加直接推动了M1增速的回升。居民端新增贷款同比多增267亿，其中短期贷款同比多增150亿，中长期贷款同比多增151亿，边际有小幅改善，绝对水平仍在今年来低位。

2025年上半年社会融资规模增量累计为22.83万亿元，比上年同期多4.74万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加12.74万亿元，同比多增2796亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少638亿元，同比多减558亿元；委托贷款减少513亿元，同比少减404亿元；信托贷款增加1443亿元，同比少增1655亿元；未贴现的银行承兑汇票减少557亿元，同比少减1808亿元；企业债券净融资1.15万亿元，同比少2562亿元；政府债券净融资7.66万亿元，同比多4.32万亿元；非金融企业境内股票融资1707亿元，同比多493亿元。政府债券净融资贡献了社会融资超过一半的同比增量，因此，政府债券净融资仍是支撑社会融资规模的重要力量。

图：M1、M2



数据来源：WIND、国信期货

二、行情回顾

2025 年 7 月，螺纹期货价格震荡上行，重心抬升。

宏观面，海外美国继续与其贸易合作伙伴进行关税协商，在全球贸易局势持续紧张的背景下，欧盟与美国之间的贸易谈判成为国际关注的焦点。国内 7 月 1 日上午召开中央财经委员会第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。会议指出，纵深推进全国统一大市场建设，基本要求是“五统一、一开放”，即统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、强化统一市场监管执法、统一要素资源市场，持续扩大对内对外开放。其中全国统一大市场强调，综合整治“内卷式”竞争，优化供给结构。本次会议要求纵深推进全国统一大市场建设，聚焦供给侧优化和“反内卷”竞争。会议及时提出“依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出”，为解决行业“内卷”问题指明方向。提振市场信心，带动黑色板块普涨。

产业面，淡季钢厂利润尚可，减产驱动不足，开工保持高位平稳。而需求方面，表观消费表现可观，淡季库存压力不大，基本面韧性存在。此外，原料端有供应收缩预期，下游适当增库提振需求，煤焦价格上涨带来成本支撑，综合宏观乐观情绪与产业供需支撑，螺纹期现货价格偏强震荡运行。

图：螺纹钢期货主力日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

三、 供需分析

(一) 原料供给

1、铁矿石

据海关总署统计数据显示，2025 年 6 月，我国进口铁矿石 10594.8 万吨，环比增加 781.7 万吨、增幅 8.0%；均价 92.9 美元/吨，环比下跌 3.3 美元/吨、跌幅 3.4%。1-6 月累计进口铁矿石 59220.5 万吨，同比减少 1821.5 万吨，降幅 3.0%，降幅较上月收窄。年初受澳洲飓风扰动，南半球矿山以及港口发运受阻，外矿供应有所下降，二季度开始澳洲主流矿山发运开始恢复，高频数据显示到港量逐步增加，外矿供应环比增加，铁矿石进口量同比降幅收窄。

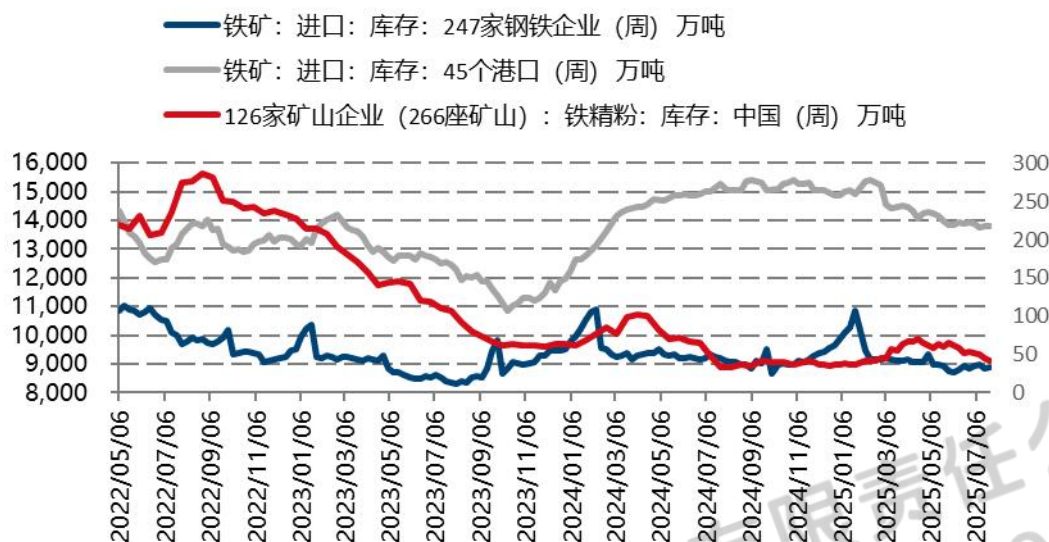
图：铁矿石进口数量（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

截至 7 月 25 日，钢联调研 45 港口铁矿石库存 1.37 亿吨，月环比下跌 139.85 万吨，钢联统计 126 家矿山企业铁精粉库存 41 万吨，月环比下降 12.26 万吨，247 家样本钢厂铁矿石库存 8885.22 万吨，月环比增加 37 万吨。铁矿石总库存有所去化，分环节来看，港口铁矿石库存下滑，钢厂适当增库，铁矿石库存向下游流动。

图：铁矿石库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

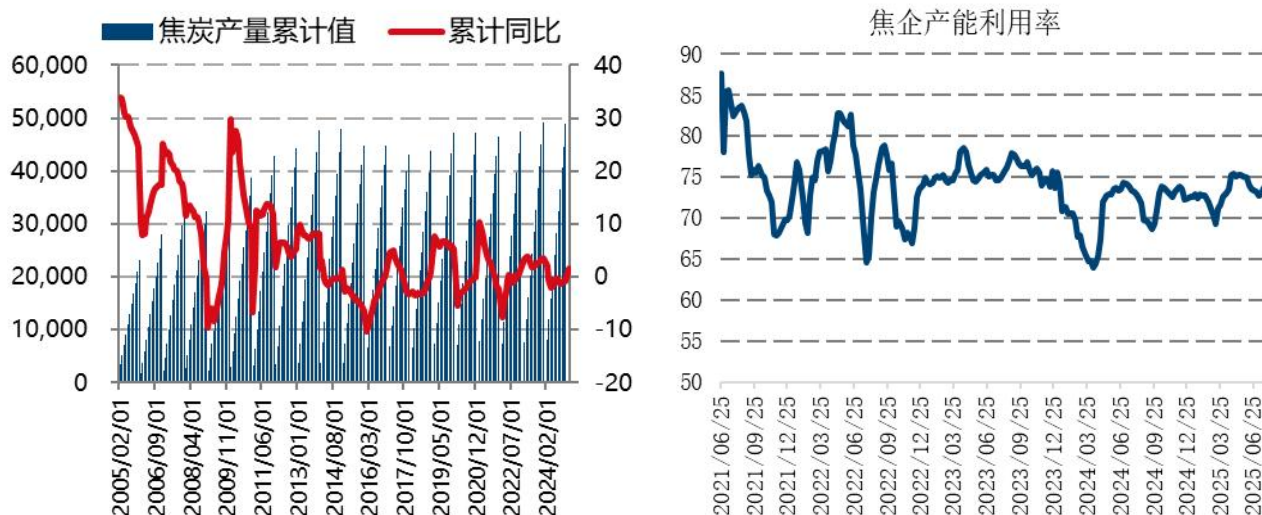
2、焦炭

从产能来看，焦化产能仍处于相对过剩状态。国家统计局数据显示，6 月份，中国焦炭产量为 4170.3 万吨，同比下降 0.2%；1-6 月累计产量 24941.2 万吨，同比增长 3.0%。

焦煤价格上涨吞噬焦企利润，焦企出现小幅亏损，开工持续小幅回落，但 7 月中旬焦炭首轮提涨落地，随后二轮提涨也顺利落地，焦企开工低位小幅反弹。截至 7 月 25 日，钢联统计样本焦企产能利用率 73.61%，周环比增加 0.71%，月环比增加 0.35%。焦炭供应回升。

图：焦炭产量累计及同比（单位：万吨，%）

图焦炭企业产能利用率（单位：%）



数据来源: WIND、Mysteel、国信期货

数据来源: WIND、Mysteel、国信期货

截至7月25日,钢联统计独立焦企全样本焦炭库存50.12万吨,周环比下降5.43万吨,焦炭供应相对平稳,下游真实需求高位,叠加焦钢企业的适当增库行为带动,焦企库存持续去化,市场心态较好。钢联调研数据显示主要港口焦炭库存合计198.13万吨,周环比下降0.98万吨,月环比下降1.96万吨。港口库存窄幅波动。

当前钢厂高炉利润尚可,保持开工动能,对原料维持按需采购节奏,适当增加厂内库存,但增库相对谨慎。厂内原料库存小幅增加。截至7月25日,钢联数据显示调研247家钢厂焦炭库存639.98吨,周环比增加0.99万吨,月环比增加12.23万吨。钢厂焦炭库存可用天数11.45天,周环比下降0.01天,月环比下降0.23天。

图:焦炭库存(单位:万吨)



数据来源: WIND 国信期货

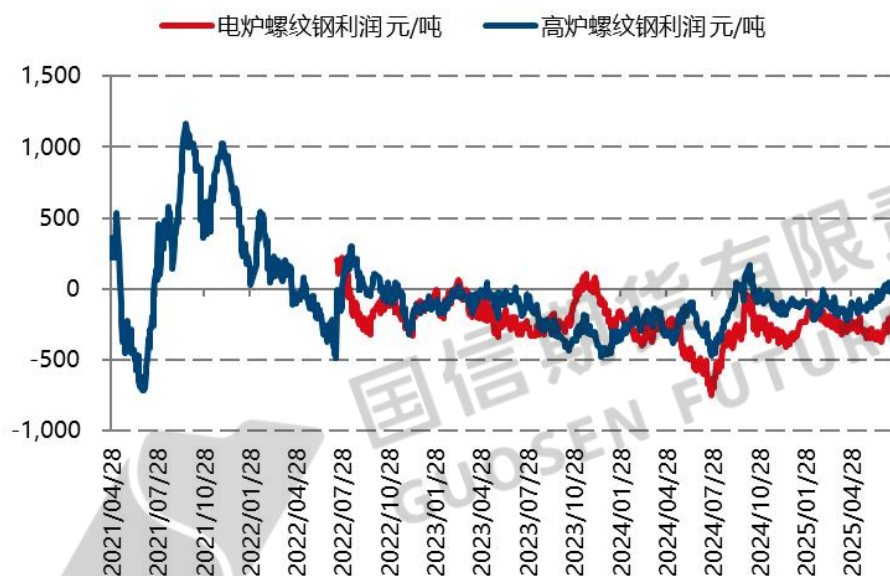
原料端，铁矿石供应角度来看，澳洲和非主流国家发运略有下滑，但巴西发运回升，港口到港量回升，下游采购积极性有所上升，港口库存下滑。煤焦方面，部分前期限停产煤矿开始复产，但同时也有新增停产煤矿，总体来看，上游煤矿开工率低位虽有小幅反弹，但供应恢复较慢。那达慕会期间蒙煤通关受限，后续恢复正常通关。需求方面，焦企开工窄幅波动，但钢厂铁水产量绝对水平高位，煤焦短期供需结构改善，贸易商采购积极性有所增加，价格走强。

（二） 钢材及螺纹钢的供应

1、利润

原料价格上涨，成材价格同步回升，钢厂利润尚可，保持开工动能。

图：螺纹利润（单位：元/吨）



数据来源：WIND 国信期货

2、产量

国家统计局数据显示，2025年6月份，中国粗钢产量8318万吨，同比下降9.2%；生铁产量7191万吨，同比下降4.1%；钢材产量12784万吨，同比增长1.8%。1-6月份，中国粗钢产量51483万吨，同比下降3.0%；生铁产量43468万吨，同比下降0.8%；钢材产量73438万吨，同比增长4.6%。粗钢产量同比明显下滑，生铁产量基本持稳有小幅回落。

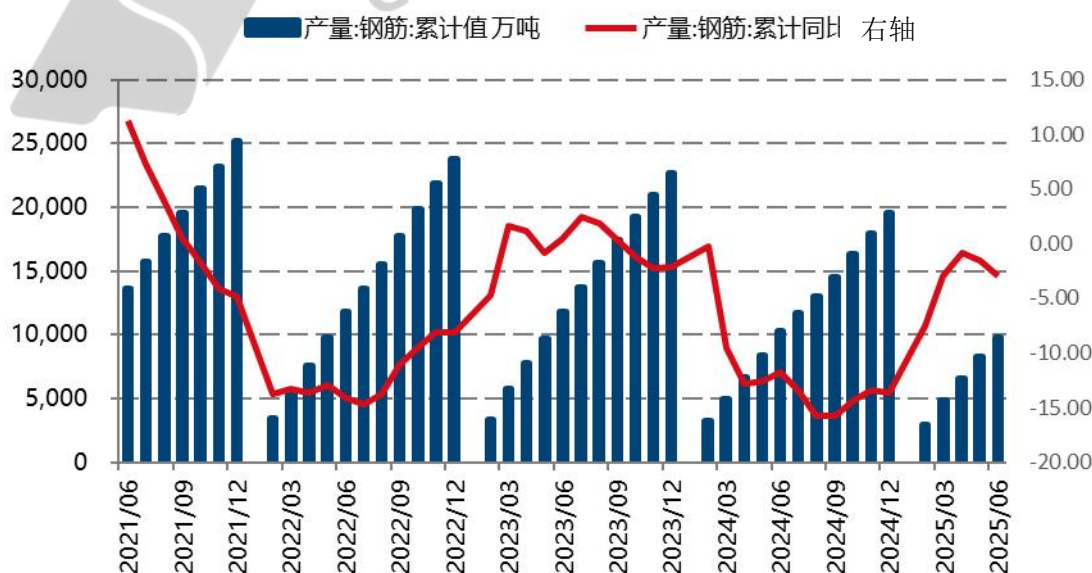
图：粗钢产量（单位：万吨、%）



数据来源: WIND 国信期货

国家统计局数据显示, 2025 年 6 月份, 中国钢筋产量为 1658.3 万吨, 同比下降 8.1%; 1-6 月累计产量为 9831.0 万吨, 同比下降 3.0%。6 月份, 中国中厚宽钢带产量为 1931.5 万吨, 同比增长 1.3%; 1-6 月累计产量为 11401.0 万吨, 同比增长 4.3%。6 月份, 中国线材(盘条)产量为 1168.8 万吨, 同比下降 6.7%; 1-6 月累计产量为 6789.0 万吨, 同比增长 0.6%。6 月份, 中国铁矿石原矿产量为 8896.5 万吨, 同比下降 8.4%; 1-6 月累计产量为 50859.8 万吨, 同比下降 9.1%。由于地产市场持续低迷, 钢筋产量同比下滑最大。板材下游需求表现较好, 产量同比保持正增长。

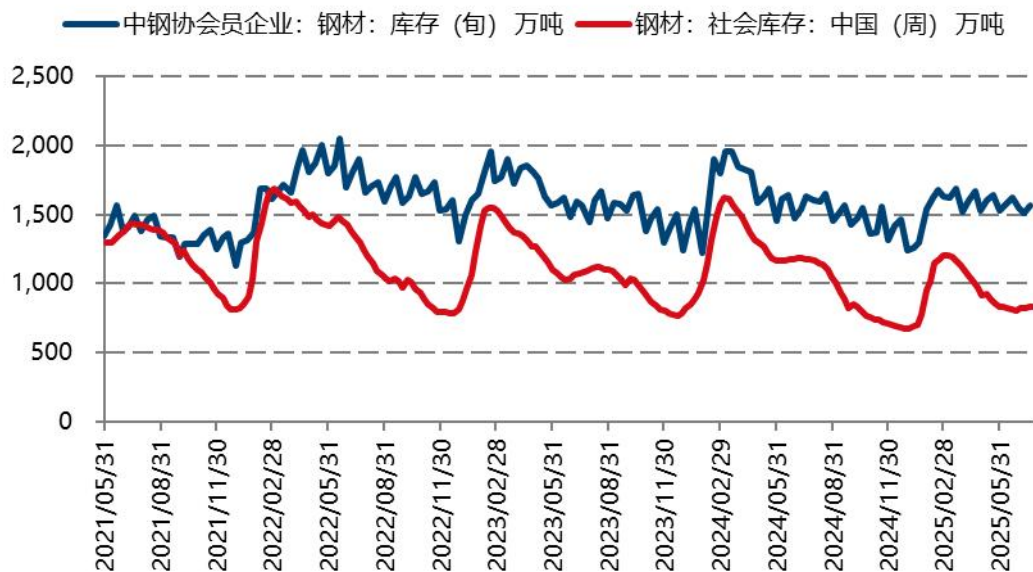
图: 钢筋产量 (单位: 万吨、%)



数据来源: WIND 国信期货

根据上海钢联数据, 截至 2025 年 7 月 25 日, 钢材社会库存 831.7 万吨, 月环比增加 24.06 万吨。截至 7 月 20 日, 中钢协会员企业钢材库存 1565.73 万吨, 月环比下降 55.19 万吨。

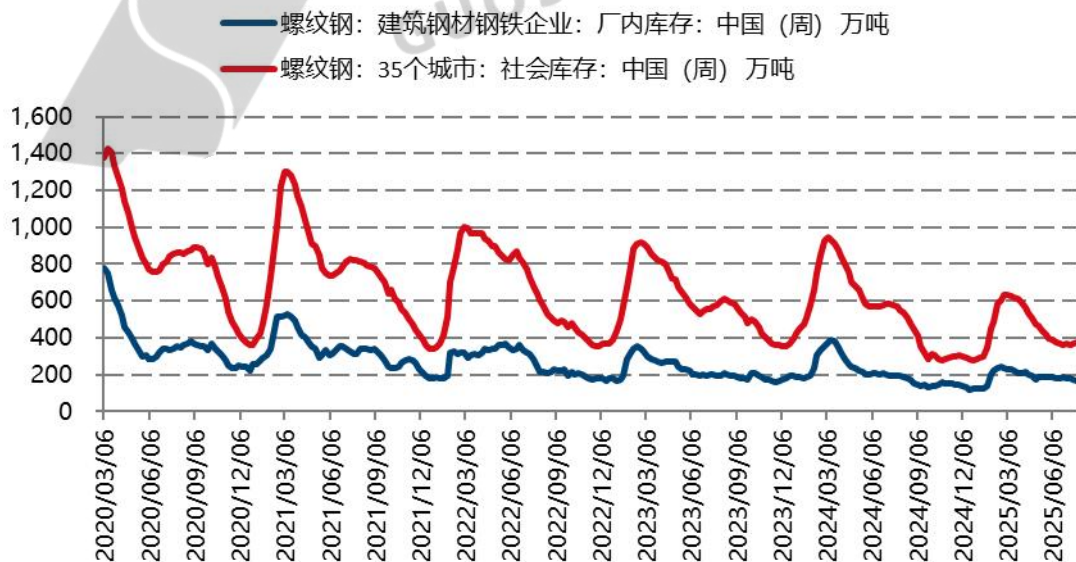
图：钢材库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联的数据，截至 2025 年 7 月 25 日，螺纹钢社会库存 372.97 万吨，月环比增加 9.57 万吨，螺纹钢企业库存 165.67 万吨，月环比下降 19.93 万吨。终端需求韧性尚存，淡季建材社会库存小幅累积，但钢厂库存有所去化，总体累库压力不大，供需支撑存在。

图：螺纹钢库存（单位：万吨）



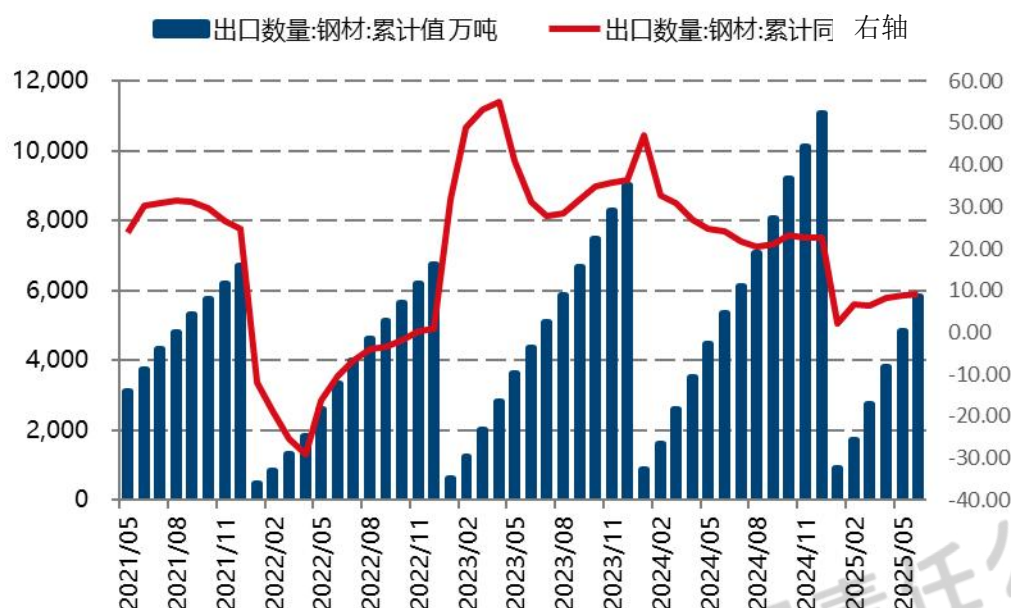
数据来源：WIND 国信期货

（三） 钢材需求

海关总署 7 月 14 日数据显示，2025 年 6 月中国出口钢材 967.8 万吨，较上月减少 90.0 万吨，环比下降 8.5%；1-6 月累计出口钢材 5814.7 万吨，同比增长 9.2%。在复杂多变的外部局势下，上半年国内

供应商抢出口，钢材出口保持大幅正增长，支撑需求。下半年仍需密切关注海外贸易情况。

图：钢材出口（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

国家统计局数据显示，1—6 月份，全国房地产开发投资 46658 亿元，同比下降 11.2%；其中，住宅投资 35770 亿元，下降 10.4%。1—6 月份，房地产开发企业房屋施工面积 633321 万平方米，同比下降 9.1%。其中，住宅施工面积 441240 万平方米，下降 9.4%。房屋新开工面积 30364 万平方米，下降 20.0%。其中，住宅新开工面积 22288 万平方米，下降 19.6%。房屋竣工面积 22567 万平方米，下降 14.8%。其中，住宅竣工面积 16266 万平方米，下降 15.5%。

1—6 月份，新建商品房销售面积 45851 万平方米，同比下降 3.5%。6 月末，商品房待售面积 76948 万平方米，比 5 月末减少 479 万平方米。 1—6 月份，房地产开发企业到位资金 50202 亿元，同比下降 6.2%。

6 月地产新开工面积同比降幅较上月有所收窄，但 6 月房价表现来看跌幅环比仍在扩大，放假跌势未止，地产端难见回稳信号。对黑色终端需求拖累效应仍存。

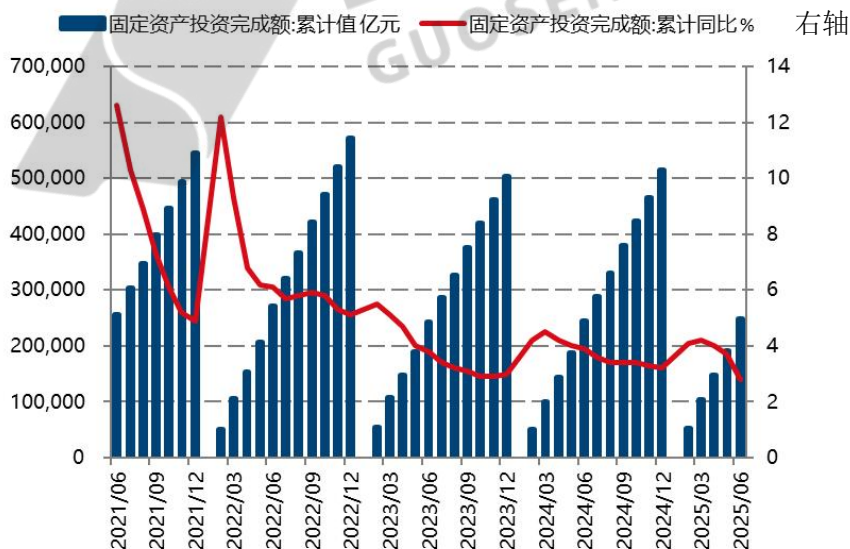
图：房屋新开工面积及同比（单位：万平方米，%）



数据来源：WIND、Mysteel、国信期货

国家统计局发布数据显示，2025 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）248654 亿元，同比增长 2.8%，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.6%，同比增速较上月有所收窄。当前内需不足，基建投资整体表现相对平稳。

图：固定资产投资完成额（单位：亿元、%）



数据来源：WIND 国信期货

中国汽车工业协会数据显示，2025 年 1—6 月，我国汽车产销分别完成 1562.1 万辆和 1565.3 万辆，同比分别增长 12.5%和 11.4%。这也是我国汽车历史上同期产销首次均超过 1500 万辆。其中，新能源汽车产销分别完成 696.8 万辆和 693.7 万辆，同比分别增长 41.4%和 40.3%。上半年，我国汽车出口 308.3 万辆，同比增长 10.4%。其中，传统燃料汽车出口 202.3 万辆，同比下降 7.5%；新能源汽车出口 106 万

辆，同比增长 75.2%。

在国家政策支持，市场需求释放的背景下，我国汽车行业整体向好，活力释放，支撑板材需求。

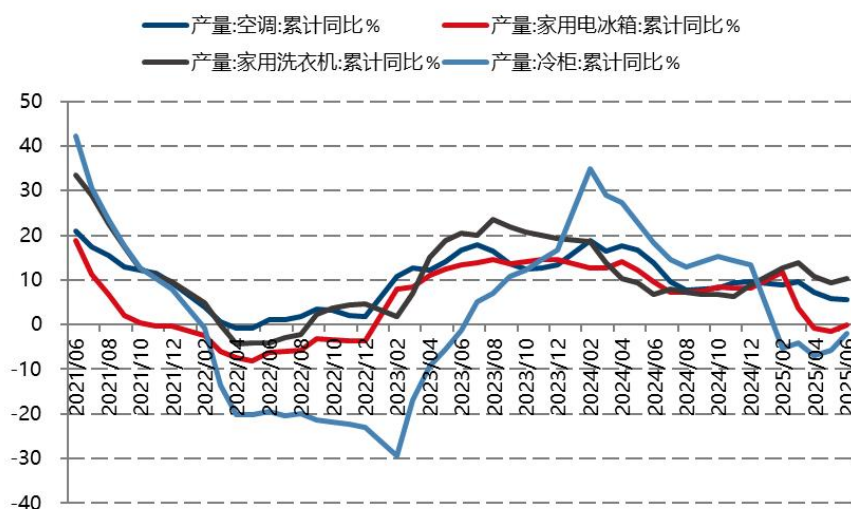
图：汽车产量（单位：万辆、%）



数据来源：WIND 国信期货

大类家电消费增减互现，关注补贴力度。国家统计局数据显示，2025 年 6 月中国空调产量 2838.3 万台，同比增长 3.0%；1-6 月累计产量 16329.6 万台，同比增长 5.5%。6 月全国冰箱产量 904.7 万台，同比增长 4.8%；1-6 月累计产量 5064.2 万台，同比持平。6 月全国洗衣机产量 950.8 万台，同比增长 16.5%；1-6 月累计产量 5860.4 万台，同比增长 10.3%。6 月全国彩电产量 1625.2 万台，同比下降 11.1%；1-6 月累计产量 9187.1 万台，同比下降 5.5%。数据来看，四大类家电除彩电外均保持同比持平或正增长，下半年继续关注相关补贴力度对国内消费的提振。

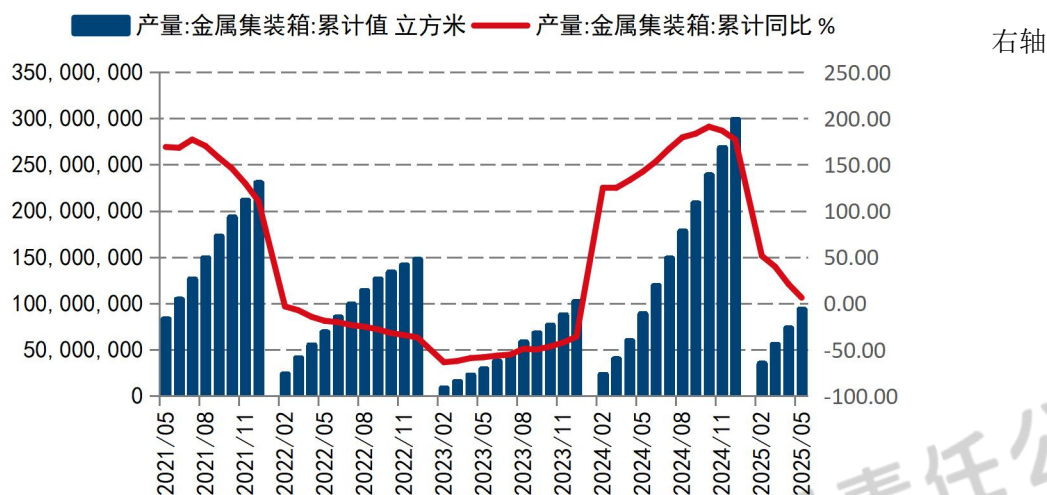
图：家电产量累计同比（%）



数据来源：WIND 国信期货

根据国家统计局数据，2025 年 1—6 月我国金属集装箱产量累计约为 11682.4 万立方米，较上一年同比下降 1.4%。受贸易摩擦影响，二季度开始集装箱产量同比明显下滑，截至 6 月，累计产量同比增速由正转负。

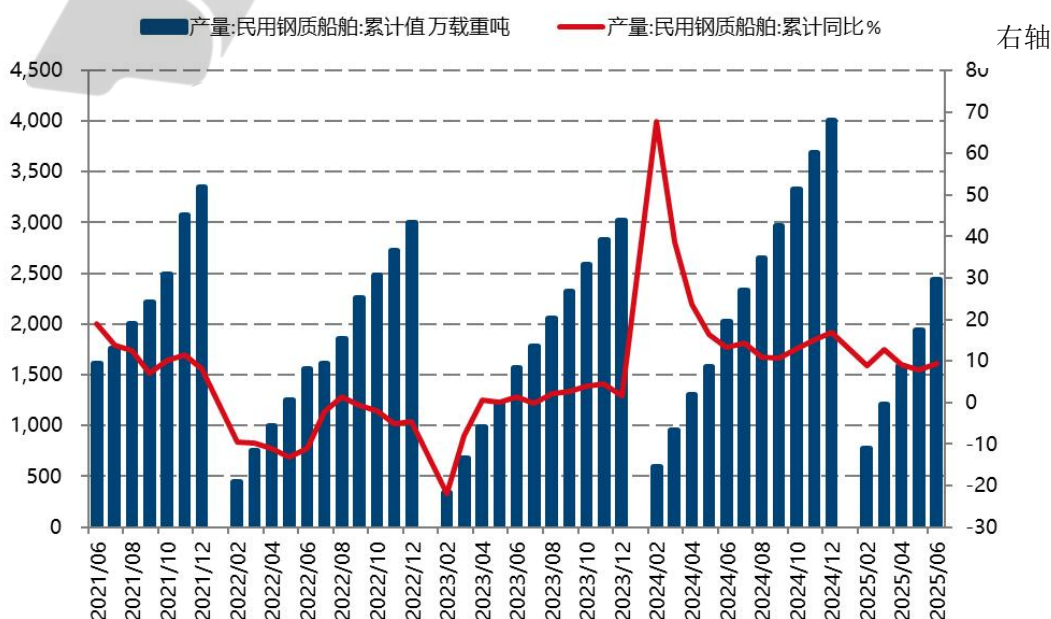
图：集装箱产量（立方米、%）



数据来源：WIND 国信期货

根据国家统计局数据，2025 年 1—6 月我国民用钢质船舶累计产量 2435.55 万载重吨，同比增长 9.4%。造船订单增长周期，2025 年产量预期仍保持乐观。

图：产量：民用钢质船舶：累计值及同比（万载重吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

四、总结与展望

螺纹钢：基本面韧性存在，成本支撑下高位震荡

宏观面，7月，特朗普总统先后向多个国家致函表示要提高进口关税。其中包括美国的重要贸易伙伴欧盟、日本、韩国等。种种迹象表明，特朗普关税风波未止。但我们需要意识到，此举虽引发市场不安，但也为小国提供一定确定性，并反映出特朗普已意识到高关税带来的扰动风险。国内，7月中央政治局会议首次提出“防止内卷式恶性竞争”，2025年政府工作报告将其列为年度关键任务，7月中央财经委员会第六次会议进一步明确深化治理。目标是破解低价倾销、同质化竞争、地方保护等问题，推动产业从“价格战”转向“创新驱动”，构建公平市场环境。市场解读为针对供给侧产能过剩进行优化，政策提振宏观市场信心，商品价格普涨。

金融数据表现来看，6月价格数据呈现出轻微改善迹象，体现在CPI同比由负转正，但增幅仍较低。而PPI同比跌幅扩大以及环比维持下降，显示目前市场价格下行压力依然存在。企业部门短期贷款的增加直接推动了M1增速的回升。居民端贷款边际有小幅改善，绝对水平仍在近年来低位。政府债券净融资贡献了社会融资超过一半的同比增量，因此，政府债券净融资仍是支撑社会融资规模的重要力量。居民整体消费端仍然较强地依赖于补贴等政策支持。

原料端，铁矿石供应角度来看，澳洲和非主流国家发运略有下滑，但巴西发运回升，港口到港量回升，下游采购积极性有所上升，港口库存下滑。煤焦方面，部分前期限停产煤矿开始复产，但同时也有新增停产煤矿，总体来看，上游煤矿开工率低位虽有小幅反弹，但供应恢复较慢。那达慕会期间蒙煤通关受限，后续恢复正常通关。需求方面，焦企开工窄幅波动，但钢厂铁水产量绝对水平高位，煤焦短期供需结构改善，贸易商采购积极性有所增加，价格走强。

产业面，成材价格同原料价格上涨，当前钢厂利润尚可，保持开工动能，部分钢厂检修影响阶段性产量，总体来看，钢材供应保持平稳。需求方面，短期终端消费表现出一定韧性，高频数据显示建材表需环比有小幅回升，供需双增格局下建材库存去化，淡季累库压力不大，基本面支撑存在。叠加原料价格上涨的成本支撑，以及宏观市场乐观情绪推动，短期成材价格偏强震荡为主。

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。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.