

国信期货研究所

螺纹钢

短期价格压力存在，等待需求转暖

2025年11月23日

## ● 主要结论

### 螺纹钢：短期价格压力存在，等待需求转暖

宏观面，中美第五轮经贸会谈，中美双方在关税与航运领域、资源与农产品贸易、执法与科技领域达成部分共识，释放摩擦缓和信号，会谈成果提振全球市场情绪。美国最高法院多位法官在听证会上对总统特朗普大规模征收关税政策的合法性提出质疑。但我们认为，即使特朗普当前推行的关税政策被判定不符合相关合规要求，其政府可依托替代性政策工具，延续对外经贸关系的调控目标。货币政策方面，美联储多位官员近期讲话连续释放鹰派信号，降息预期显著下行。

国内宏观数据表现来看，统计局数据显示，10月份，全国居民消费价格环比上涨0.2%。2025年10月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点。工业品价格延续改善，PPI同比降幅收窄。10月价格边际出现温和改善。但信贷表现仍较弱，中国人民银行数据显示，10月M2同比增速回落0.2个百分点至8.2%，M1同比增速降至6.2%，M1-M2剪刀差走阔0.8个百分点至-2.0%，表明企业资金活性有所减弱，实体经济交易活跃度有待提升。10月社会融资总量新增8150亿元，同比少增5970亿元，为2015年以来同期(10月)最低。目前居民端无论是短期消费贷款还是中长期房地产贷款均呈现乏力状态。企业部门中长期贷款显示企业长期扩张动能不强。

原料端，年末澳洲受飓风影响发运量波动较大，预计飓风结束后恢复发运。2026年西芒杜项目投产放量，外矿发运有增量预期。煤焦方面，国内供应缓慢恢复，蒙煤进口增量可期。需求方面，当下焦钢企业利润不佳，但春节前有冬储需求支撑。原料端铁矿石有宽松压力，焦煤国内产量释放或将继续受限，预计2026年煤焦价格底部有所抬升，铁矿跟随成材波动。

产业面，利润角度来看，虽然钢厂会遭遇阶段性亏损，但其自身保持开工动能，主动减产驱动不足，除非出现政策性限产，供给端难以形成明显缺口。需求方面，地产短周期难见起色，基建投资放缓，是终端表现弱势的重要因素，除此之外，汽车、大类家电以及钢材出口仍将保持增长，进而支撑需求。当前钢材库存相对较高，短期价格压力存在，但当前盘面估值偏低，待旺季需求启动及宏观提振再现，则仍具备一定反弹动能。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可〔2012〕116号  
分析师：邵荟憧  
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 中美领导人会晤，美联储放鹰降息预期下行

当地时间 10 月 30 日，国家主席习近平在釜山同美国总统特朗普举行会晤。

习近平指出，中美关系在我们共同引领下，保持总体稳定。两国做伙伴、做朋友，这是历史的启示，也是现实的需要。两国国情不同，难免有一些分歧，作为世界前两大经济体，时而也会有摩擦，这很正常。面对风浪和挑战，两国元首作为掌舵人，应当把握好方向、驾驭住大局，让中美关系这艘大船平稳前行。我愿继续同特朗普总统一道，为中美关系打下一个稳固的基础，也为两国各自发展营造良好的环境。

中美两国元首会晤后，商务部公布了刚结束不久的中美第五轮经贸会谈，也就是在马来西亚举行的会谈成果：美方取消 10% 的芬太尼关税，延长 10% 的“对等关税”一年，暂停科技领域实体清单穿透性规则一年，暂停收取与中国有关船舶挂靠美国的特殊挂港费一年。中方调整与芬太尼关税有关的反制措施，暂停 10 月 9 日发布的一系列稀土出口管制措施一年，暂停对美海事措施反制一年。此外，两国还将加强芬太尼禁毒合作，扩大农产品贸易，后者应该包括恢复购买美国大豆。

当地时间 11 月 5 日，美国最高法院多名法官在听证会上对总统特朗普大规模征收关税政策的合法性提出质疑。但我们认为，即使特朗普当前推行的关税政策被判定不符合相关合规要求，其政府可以依托替代性政策工具，延续对对外经贸关系的调控目标。该调整仅针对关税的实施时点选择与税率水平设定进行适应性优化，并未削弱关税在国际经贸谈判中的战略筹码价值，其作为平衡利益诉求、争取谈判优势的核心博弈手段，内在逻辑与核心功能均未发生根本性改变。

货币政策方面，美联储多位官员近期讲话连续释放鹰派信号，降息预期显著下行，据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率降至 42.9%，维持利率不变的概率为 57.1%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 48.2%，维持利率不变的概率为 35.6%，累计降息 50 个基点的概率为 16.1%。

图：CEM Fedwatch

| MEETING DATE | CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|              | 175-200   | 200-225 | 225-250 | 250-275 | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 |
| 12/10/2025   |   |         |         | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 42.9%   | 57.1%   | 0.0%    |
| 1/28/2026    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 16.1%   | 48.2%   | 35.6%   | 0.0%    |
| 3/18/2026    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 6.6%    | 29.3%   | 43.1%   | 21.0%   | 0.0%    |
| 4/29/2026    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.8%    | 12.7%   | 33.0%   | 37.1%   | 15.3%   | 0.0%    |
| 6/17/2026    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 1.1%    | 8.3%    | 24.9%   | 35.5%   | 24.1%   | 6.2%    | 0.0%    |
| 7/29/2026    | 0.0%  | 0.0%    | 0.4%    | 3.6%    | 14.0%   | 28.5%   | 31.6%   | 18.0%   | 4.1%    | 0.0%    |
| 9/16/2026    | 0.0%  | 0.1%    | 1.6%    | 7.8%    | 19.8%   | 29.7%   | 26.1%   | 12.4%   | 2.4%    | 0.0%    |
| 10/28/2026   | 0.0%  | 0.4%    | 2.7%    | 9.9%    | 21.6%   | 29.1%   | 23.7%   | 10.6%   | 2.0%    | 0.0%    |
| 12/9/2026    | 0.1%  | 0.9%    | 4.2%    | 12.3%   | 23.1%   | 28.0%   | 21.0%   | 8.9%    | 1.6%    | 0.0%    |
| 1/27/2027    | 0.1%  | 1.1%    | 4.6%    | 12.9%   | 23.4%   | 27.6%   | 20.3%   | 8.4%    | 1.5%    | 0.0%    |
| 3/17/2027    | 0.2%  | 1.3%    | 5.2%    | 13.7%   | 23.7%   | 27.1%   | 19.5%   | 7.9%    | 1.4%    | 0.0%    |
| 4/28/2027    | 0.2%  | 1.3%    | 5.1%    | 13.3%   | 23.3%   | 26.9%   | 19.8%   | 8.4%    | 1.7%    | 0.1%    |
| 6/9/2027     | 0.2%  | 1.4%    | 5.3%    | 13.6%   | 23.4%   | 26.7%   | 19.4%   | 8.2%    | 1.6%    | 0.1%    |
| 7/28/2027    | 0.2%  | 1.1%    | 4.4%    | 11.7%   | 21.1%   | 25.9%   | 21.1%   | 10.8%   | 3.2%    | 0.4%    |
| 9/15/2027    | 0.2%  | 1.1%    | 4.4%    | 11.6%   | 21.0%   | 25.9%   | 21.1%   | 10.9%   | 3.2%    | 0.4%    |
| 10/27/2027   | 0.2%  | 1.0%    | 4.1%    | 11.0%   | 20.2%   | 25.4%   | 21.6%   | 11.8%   | 3.9%    | 0.7%    |

数据来源：CME、国信期货

## 1.2 国内价格边际出现温和改善

国家统计局发布数据显示，2025年10月份，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，城市上涨0.3%，农村下降0.2%；食品价格下降2.9%，非食品价格上涨0.9%；消费品价格下降0.2%，服务价格上涨0.8%。1—10月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。

10月份，全国居民消费价格环比上涨0.2%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.1%；食品价格上涨0.3%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格上涨0.2%，服务价格上涨0.2%。

2025年10月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点；环比由上月持平转为上涨0.1%。工业生产者购进价格同比下降2.7%，降幅比上月收窄0.4个百分点；环比上涨0.1%，涨幅与上月相同。1—10月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.7%，工业生产者购进价格下降3.2%。

10月CPI同比由9月的-0.3%回升至0.2%，增加0.5个百分点，重新回到正值区间，显示价格紧缩压力略有缓解。但与历年同期10月同比数据来看，仍然处在偏低水平，同比仅比2009年以及2023年10月高，因此从绝对水平上来看，压力仍存。

10月PPI同比较9月的-2.3%收窄0.2个百分点至-2.1%，环比年内首次正增长。在反内卷等措施以及国际有色金属价格上行的输入性影响之下，工业品价格延续改善，PPI同比降幅收窄。

总体来看，10月价格边际出现温和改善。

图：CPI、PPI



数据来源：WIND、国信期货

### 1.3 居民消费低迷

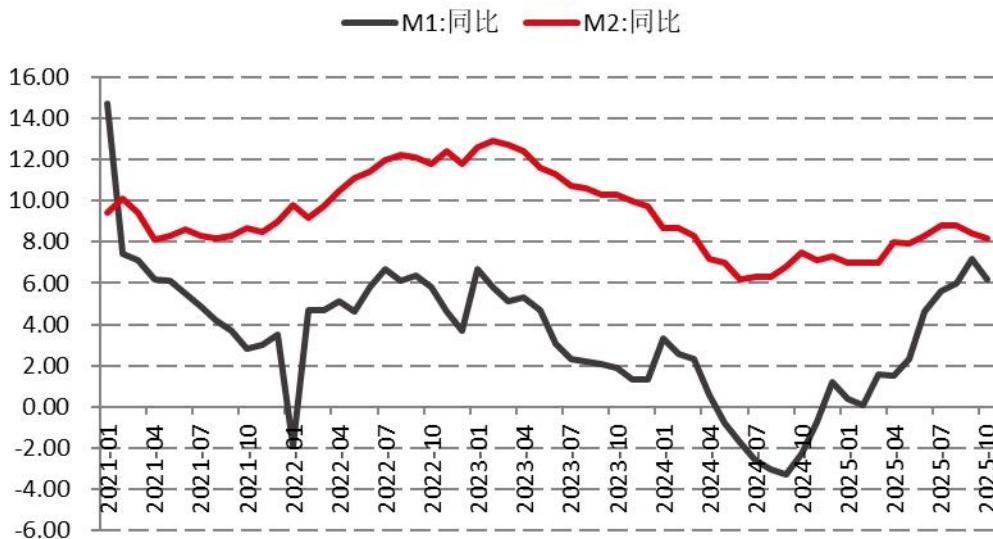
中国人民银行发布数据显示，10月末，广义货币(M2)余额335.13万亿元，同比增长8.2%。狭义货币(M1)余额112万亿元，同比增长6.2%。流通中货币(M0)余额13.55万亿元，同比增长10.6%。前十个月净投放现金7284亿元。

M2同比增速回落0.2个百分点至8.2%，M1同比增速降至6.2%，M1-M2剪刀差走阔0.8个百分点至-2.0%，表明企业资金活性有所减弱，实体经济交易活跃度有待提升。

中国人民银行发布数据显示，2025年10月末社会融资规模存量为437.72万亿元，同比增长8.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为267.01万亿元，同比增长6.3%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.15万亿元，同比下降16.9%；委托贷款余额为11.34万亿元，同比增长1%；信托贷款余额为4.52万亿元，同比增长5.6%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.15万亿元，同比下降2.2%；企业债券余额为33.68万亿元，同比增长4.9%；政府债券余额为93.03万亿元，同比增长19.2%；非金融企业境内股票余额为12.11万亿元，同比增长4.1%。

10月社会融资总量新增8150亿元，同比少增5970亿元，为2015年以来同期(10月)最低。居民部门10月融资规模下降3604亿元，同比少增5204亿元，其中短期贷款同比少增3356亿元，中长期同比少增1800亿元。目前居民端无论是短期消费还是中长期房地产贷款均呈现乏力状态。企业部门新增贷款3500亿元，同比多增2200亿元，但中长期贷款表现不佳，显示企业端中长期扩张动能不强。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年上半年，螺纹期货价格震荡运行后进入下跌趋势，重心下移。

年初黑色市场淡季钢厂提产动能不足，叠加年末部分高炉检修，电炉减产，整体钢材供应持续下滑，螺纹产量同比维持低位，建材供应维持低位。需求方面，淡季特征延续，长材消费逐步走弱，而板材消费尚有支撑，由于钢材产量绝对水平低位，因此在淡季累库压力不大。1月8日，国家发展改革委和财政部发布关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，部署加力推进设备更新、扩围支持消费品以旧换新、加快提升回收循环利用水平等多方面工作。今年，超长期特别国债用于支持“两新”的资金总规模相比去年大幅增加。伴随宏观情绪转暖，钢厂铁水止跌企稳，盘面原料成本支撑走强，价格出现反弹。

随后国内宏观政策进入真空期，海外宏观影响相对较小。基本面来看，春节后钢厂有复产驱动，但从实际排产情况来看，钢厂整体复产节奏相对谨慎，螺纹产量同比仍维持低位，供应偏紧格局延续。需求方面，2月是建材终端消费淡季，叠加春节期间效应影响，开工受限，元宵节后伴随工人到岗工地复工，螺纹表需出现回升。从库存角度来看，目前钢材处在正常季节性累库阶段，基本面矛盾不大，供需相对平稳。前期由于原料偏向宽松成本支撑不足导致盘面价格下挫，后伴随原料价格企稳，市场对旺季与三月政策乐观预期仍存，盘面低位出现反弹。

3月旺季来临，基本面来看，钢厂高炉有序复产，但电炉受到利润压力开工受限，综合来看，螺纹产量环比增加。需求方面，旺季特征渐显，建材表观消费回升，基本面总体表现供需双增库存下降，但需求同比来看仍未回到传统旺季水平，旺季需求不及预期。宏观面，之前被寄予希望的两会未释放出超预期的利好信号，导致市场悲观情绪渐显。而原料端，供应宽松格局叠加下游补库积极性不足，价格持续走弱，对成材而言成本支撑不足，螺纹价格震荡下行，临近月末出现小幅反弹。

4月开始，美国政府率先发动关税机器，对全球进口商品加征关税，后更是把矛头直指中国。而我国

也跟随美国关税政策采取了相应的反制措施，双方态度强硬，引发金融市场动荡，悲观情绪蔓延，避险情绪抬升。商品价格集体下挫。随后在宏观情绪悲观以及产业基本面偏宽松的共同作用下，原料价格大幅下挫，叠加黑色终端需求预期不佳，盘面进一步下跌。

6月外部市场情绪缓和，国内原料供应边际出现收缩，原料价格企稳，在成本支撑下，螺纹期现货价格跟随反弹，进入震荡区间。

7月1日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。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。

8月，螺纹期货价格震荡下，重心下移。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，表观消费表现尚可，中旬开始出现回落，淡季特征渐显，供需矛盾累积，建材社会库存增加。此外，成本端供应逐步恢复，矛盾略有缓解，叠加下游限产打压，原料端价格走弱，成本支撑不足，螺纹期货运运行重心下移。

9月进入终端需求旺季，部分地区钢厂限产叠加铁水转移导致建材产量出现阶段性下滑，但旺季终端表现相对平淡，成本端高铁水支撑原料真实需求，基本面驱动不足，下方支撑存在，盘面回归震荡区间。

10月以来，原料价格上涨，钢厂利润一般，部分钢厂检修，导致整体产量出现回落。临近月末，螺纹钢周度产量小幅反弹，总体来看，周度产量仍在偏低位置。需求方面，十月为传统需求旺季，但实际表现不及预期，假期结束之后，终端需求虽然略有回暖，但同比去年同期仍在偏低位，伴随时间进入11月终端消费淡季，供需双弱，产业面现实压力存在，盘面承压回落。

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，2025年10月中国铁矿砂及其精矿进口量11130.9万吨，同比增长0.1%；1-10月中国铁矿砂及其精矿进口量102888.6万吨，同比增长0.7%。年末澳洲飓风影响发运量波动较大，预计飓风结束后恢复发运。2026年西芒杜项目投产放量，外矿发运有增量预期。

图：铁矿石进口数量（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

截至11月21日，钢联调研45港口铁矿石库存1.5亿吨，较年初增加177.71万吨，钢联统计126家矿山企业铁精粉库存40.92万吨，较年初增加4.37万吨，247家样本钢厂铁矿石库存9001.23万吨，较年初下降857.7万吨。铁矿石总库存有所去化，港口库存累积，下游库存下滑。

图：铁矿石库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

## 2. 焦炭

焦化产能宽松。国家统计局数据显示，1-10月份，全国焦炭产量41905万吨，同比增长3.3%。10月份焦炭产量为4190万吨，同比增长1.5%，但环比下降1.6%，为连续第二月环比下降。

高频数据来看，原料价格上涨吞噬焦企利润，焦化行业利润不佳，开工积极性有所下降。截至11月14日，钢联统计230家样本独立焦企产能利用率71.1%，周环比下降0.74%，月环比下降2.89%。焦炭供应下滑，预计11月焦炭产量继续收缩，全年焦炭产量同比增幅或回落至3%以内。

图：焦炭产量累计及同比（单位：万吨，%）



数据来源：WIND、Mysteel、国信期货

截至 11 月 14 日，钢联统计独立焦企全样本焦炭库存 36.15 万吨，周环比下降 0.35 万吨，较年初下降 14.53 万吨。焦炭供应收缩，钢厂按需采购下，焦企库存环比下降，绝对水平回落至历年同期低位，且较年初也有去化。钢联调研数据显示主要港口焦炭库存合计 198.8 万吨，周环比下降 3.31 万吨，较年初增加 26.58 万吨，港口焦炭库存窄幅区间波动。

钢厂利润不佳，对原料谨慎采购，厂内焦炭库存保持在低位。季节性角度来看，目前钢厂距离冬储前库存高点仍有空间，因此在春节之前钢厂对焦炭仍有补库驱动。截至 11 月 13 日，钢联数据显示调研 247 家钢厂焦炭库存 622.4 万吨，周环比下降 4.24 万吨，较年初下降 32.53 万吨。钢厂焦炭库存可用天数 11.06 天，周环比下降 0.01 天，较年初下降 2.06 天。

图：焦炭库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

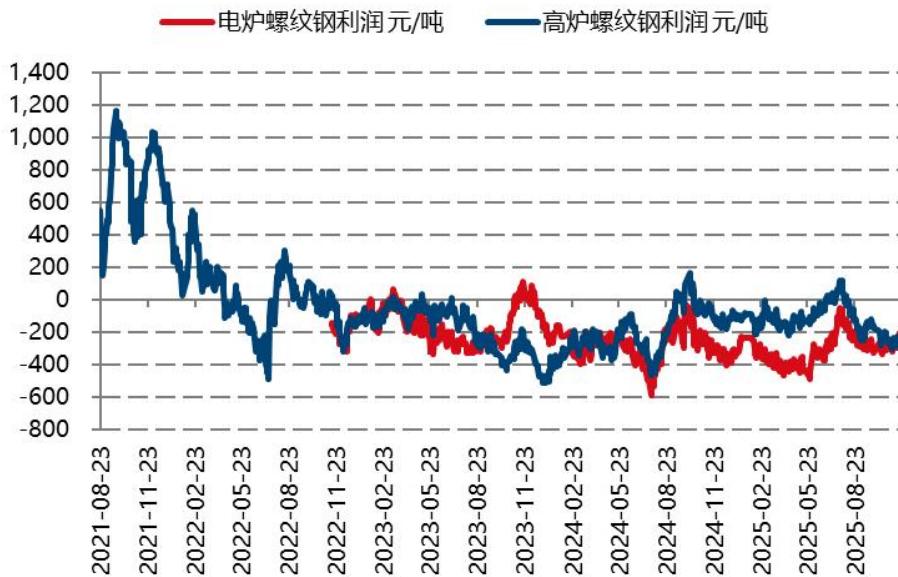
原料端，年末澳洲飓风影响发运量波动较大，预计飓风结束后恢复发运。2026 年西芒杜项目投产放量，外矿发运有增量预期。煤焦方面，国内供应缓慢恢复，蒙煤进口增量可期。需求方面，当下焦钢企业利润不佳，但春节前有冬储需求支撑。原料端铁矿石有宽松压力，焦煤国内产量释放或将继续受限，预计 2026 年煤焦价格底部有所抬升，铁矿跟随成材波动。

## (二) 钢材及螺纹钢的供应

### 1. 利润

原料价格上涨，淡季终端需求走弱，钢厂利润不佳，开工积极性不足。

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，1-10月份，全国钢材产量121759万吨，同比增长4.7%。而10月份钢材产量同比下降0.9%、环比下降4.5%，至11864万吨。1-10月份，全国生铁产量71137万吨，同比下降1.8%。10月份生铁产量为6555万吨，这是2024年3月份以来最低单月水平，同环比分别下降7.9%和0.8%，环比连续第五月下降。1-10月份，全国粗钢产量81787万吨，同比下降3.9%。10月份粗钢产量为7200万吨，同样是2024年3月份以来最低单月水平，同环比分别下降12.1%和2.0%，环比连续第五月下降。

图：粗钢产量（单位：万吨、%）



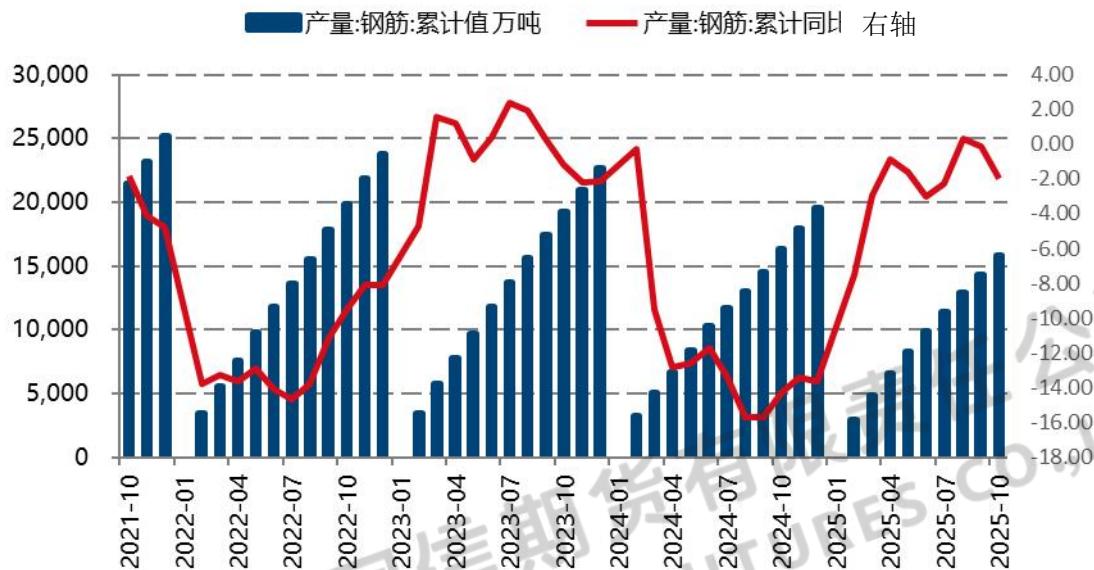
数据来源：WIND 国信期货

国家统计局最新数据显示，2025年10月份，中国钢筋产量为1434.0万吨，同比下降18.6%；1-10月

累计产量为 15801.0 万吨，同比下降 2.0%。10 月份，中国中厚宽钢带产量为 1814.5 万吨，同比增长 6.3%；1-10 月累计产量为 18749.6 万吨，同比增长 5.3%。10 月份，中国线材（盘条）产量为 1086.1 万吨，同比下降 10.4%；1-10 月累计产量为 11300.5 万吨，同比增长 0.4%。

钢材产量整体保持增长，但分品种来看，长材由于下游需求较弱产量同比有回落，综合来看，钢材供应仍随需求波动。

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 11 月 21 日，钢材社会库存 923.9 万吨，较年初增加 248.56 万吨。截至 11 月 10 日，中钢协会员企业钢材库存 1549.21 万吨，较年初增加 290.12 万吨。钢材库存出现累积。

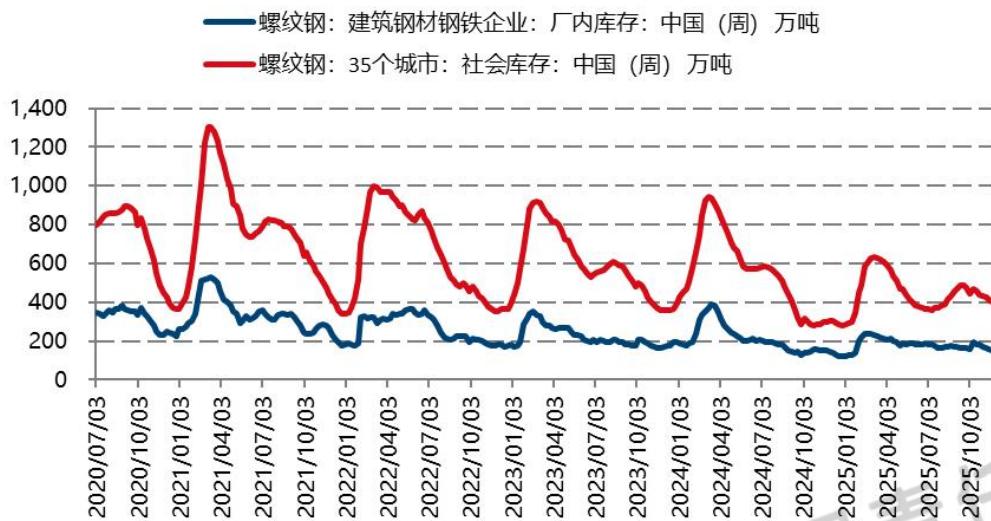
图：钢材库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联的数据，截至 2025 年 11 月 21 日，螺纹钢社会库存 400.02 万吨，较年初增加 112.98 万吨。螺纹钢企业库存 153.32 万吨，较年初增加 31.87 万吨。2025 年黑色终端市场表现较弱，叠加三季度传统旺季未有效去库，各环节螺纹钢库存均出现明显累积。

图：螺纹钢库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

### (三) 钢材需求

海关总署数据显示，2025 年 10 月中国出口钢材 978.2 万吨，较上月减少 68.3 万吨，环比下降 6.5%；1-10 月累计出口钢材 9773.7 万吨，同比增长 6.6%。中美第五轮经贸会谈，中美双方在关税与航运领域、资源与农产品贸易、执法与科技领域达成部分共识，释放摩擦缓和信号。外部贸易摩擦冲击有所缓解，下半年外部需求仍将具备一定支撑。

图：钢材出口（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

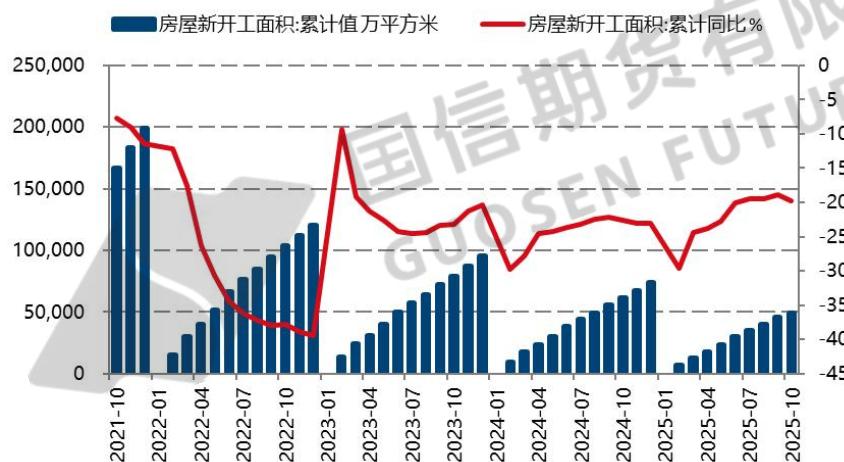
国家统计局数据显示，1—10月份，全国房地产开发投资73563亿元，同比下降14.7%。1—10月份，房地产开发企业房屋施工面积652939万平方米，同比下降9.4%。其中，住宅施工面积455253万平方米，下降9.7%。房屋新开工面积49061万平方米，下降19.8%。其中，住宅新开工面积35952万平方米，下降19.3%。房屋竣工面积34861万平方米，下降16.9%。其中，住宅竣工面积24866万平方米，下降18.9%。

1—10月份，新建商品房销售面积71982万平方米，同比下降6.8%；其中住宅销售面积下降7.0%。新建商品房销售额69017亿元，下降9.6%；其中住宅销售额下降9.4%。10月末，商品房待售面积75606万平方米，比9月末减少322万平方米。其中，住宅待售面积减少292万平方米。

1—10月份，房地产开发企业到位资金78853亿元，同比下降9.7%。其中，国内贷款12160亿元，下降1.8%；利用外资19亿元，下降37.5%；自筹资金28419亿元，下降10.0%；定金及预收款23257亿元，下降12.0%；个人按揭贷款10834亿元，下降12.8%。

10月房地产投资降幅继续扩大，新房屋开工面积同比大幅下滑。前段销售数据来看，主要城市房价依然处在回落趋势中，居民长期信贷信心不足，地产短期难见反转。

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1—10月份，全国固定资产投资（不含农户）408914亿元，同比下降1.7%，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0.1%

10月固定资产投资增速以及基础设施投资增速同比均表现下滑。对黑色终端需求支撑不足。

图：固定资产投资完成额（单位：亿元、%）



数据来源：WIND 国信期货

中国汽车工业协会发布数据显示，中汽协公布的最新数据显示，2025年10月，我国汽车产销分别完成335.9万辆和332.2万辆，环比分别增长2.5%和3%，同比分别增长12.1%和8.8%，创同期新高。2025年1至10月，我国汽车产销分别完成2769.2万辆和2768.7万辆，同比分别增长13.2%和12.4%，产销量增速较1至9月分别收窄0.1个百分点和0.5个百分点。中汽协方面预测，2025年全年，我国汽车整体销量有望突破3400万辆。

2025年1—10月，我国汽车出口561.6万辆，同比增长15.7%。其中，新能源汽车出口201.4万辆，同比增长90.4%。

国内汽车以旧换新补贴政策持续显效，推动了新能源汽车市场较高增长，支撑板材需求。

图：汽车产量（单位：万辆、%）

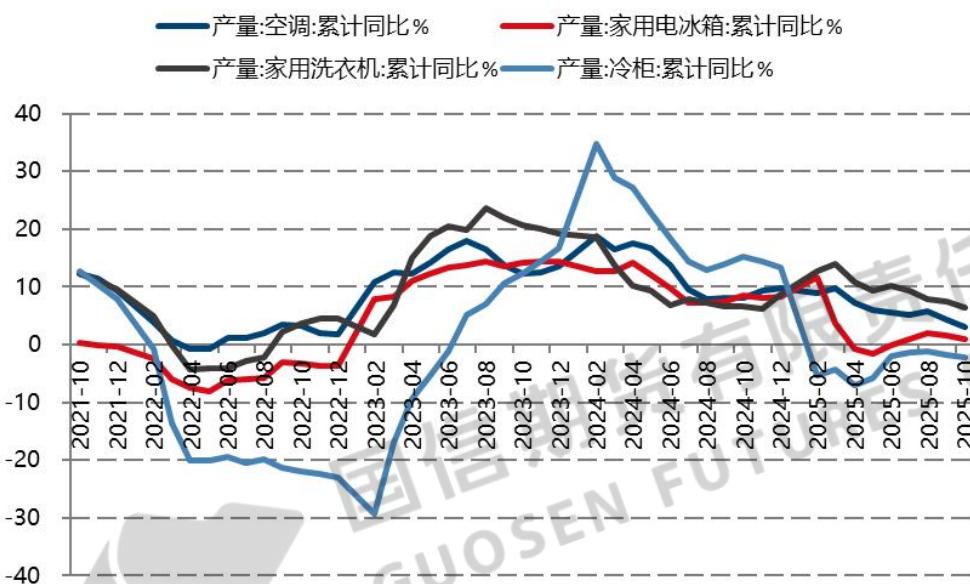


数据来源：WIND 国信期货

大类家电消费总体保持增长。国家统计局数据显示，2025年10月中国空调产量1420.4万台，同比下降13.5%；1-10月累计产量23034.4万台，同比增长3.0%。10月全国冰箱产量878.8万台，同比下降6.0%；1-10月累计产量8995.9万台，同比增长0.9%。10月全国洗衣机产量1103.5万台，同比下降2.0%；1-10月累计产量10107.8万台，同比增长6.4%。10月全国彩电产量1804.0万台，同比增长1.7%；1-10月累计产量16617.6万台，同比下降2.3%。

数据来看，四大类家电除彩电外均保持同比持平或正增长，2026年继续关注相关补贴力度对国内家电消费的提振。

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—10月我国金属集装箱产量累计约为19929.7万立方米，较上一年同比下降16.3%。贸易摩擦影响国际贸易流转，6月开始，我国集装箱产量累计同比增速由正转负，随后产量同比降幅逐月增大。

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—8月我国民用钢质船舶累计产量3905.42万载重吨，同比增长19%。造船订单增长周期，2026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：短期价格压力存在，等待需求转暖**

宏观面，中美第五轮经贸会谈，中美双方在关税与航运领域、资源与农产品贸易、执法与科技领域达成部分共识，释放摩擦缓和信号，会谈成果提振全球市场情绪。美国最高法院多位法官在听证会上对总统特朗普大规模征收关税政策的合法性提出质疑。但我们认为，即使特朗普当前推行的关税政策被判定不符

合相关合规要求，其政府可以依托替代性政策工具，延续对外经贸关系的调控目标。货币政策方面，美联储多位官员近期讲话连续释放鹰派信号，降息预期显著下行。

国内宏观数据表现来看，统计局数据显示，10月份，全国居民消费价格环比上涨0.2%。2025年10月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点。工业品价格延续改善，PPI同比降幅收窄。10月价格边际出现温和改善。但信贷表现仍较弱，中国人民银行数据显示，10月M2同比增速回落0.2个百分点至8.2%，M1同比增速降至6.2%，M1-M2剪刀差走阔0.8个百分点至-2.0%，表明企业资金活性有所减弱，实体经济交易活跃度有待提升。10月社会融资总量新增8150亿元，同比少增5970亿元，为2015年以来同期（10月）最低。目前居民端无论是短期消费贷款还是中长期房地产贷款均呈现乏力状态。企业部门中长期贷款显示企业长期扩张动能不强。

原料端，年末澳洲受飓风影响发运量波动较大，预计飓风结束后恢复发运。2026年西芒杜项目投产放量，外矿发运有增量预期。煤焦方面，国内供应缓慢恢复，蒙煤进口增量可期。需求方面，当下焦钢企业利润不佳，但春节前有冬储需求支撑。原料端铁矿石有宽松压力，焦煤国内产量释放或将继续受限，预计2026年煤焦价格底部有所抬升，铁矿跟随成材波动。

产业面，从利润角度来看，虽然钢厂会遭遇阶段性亏损，但其自身保持开工动能，主动减产驱动不足，除非出现政策性限产，供给端难以形成明显缺口。需求方面，地产短周期难见起色，基建投资放缓，是终端表现弱势的重要因素，除此之外，汽车、大类家电以及钢材出口仍将保持增长，进而支撑需求。当前钢材库存相对较高，短期价格压力存在，但当前盘面估值偏低，待旺季需求启动及宏观提振再现，则仍具备一定反弹动能。

**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。