

## 国信期货研究所月报

螺纹钢

节前震荡，节后关注旺季表现

2025 年 1 月 25 日

### ● 主要结论

#### 螺纹钢：节前震荡，节后关注旺季表现

1 月是国内宏观政策真空期，伴随 12 月宏观经济数据陆续出炉，当前国内经济运行的整体态势可予以简单梳理与总结。

2025 年 12 月宏观经济呈现工业回暖、外需有韧性，但内需承压的分化格局。规上工业增加值、制造业 PMI 同步改善，生产端企稳态势明确；外贸进出口增速双升，进口改善幅度更为显著。与之形成反差的是，消费增速延续回落态势，耐用品补贴退坡的拖累效应显现；固定资产投资累计增速进一步下行，制造业投资接近零增长，房地产开发投资降幅持续扩大，行业尚未出现触底迹象。

价格端与就业端基本平稳，CPI 同比小幅上行，核心 CPI 保持稳定，PPI 同比降幅收窄，价格体系边际改善；就业形势暂未出现明显波动。整体来看，内需疲弱格局推升宏观调控压力，前期央行政策组合拳已释放逆周期调节信号，后续降息等宽松举措落地概率较高，公共部门发力兜底将成为稳增长的核心主线。

原料端，12 月外矿发运及到港量环比回升，铁矿石供应相对充足。2026 年西芒杜项目投产放量，外矿发运增量预期明确。煤焦方面，元旦后国内煤炭供应逐步回升，蒙煤通关维持高位，进口供应宽松格局延续。当前焦钢企业盈利水平仍处低位，钢厂淡季提产动能不足持续压制原料真实需求，但节前钢厂补库需求仍有释放空间。原料端整体无明显供应压力，刚需支撑力度偏弱，但短期有冬储补库需求支撑。

产业面，2 月恰逢春节假期，钢厂生产积极性进一步回落，高炉端减产态势延续，钢材产量环比延续下滑走势，分钢种来看，节后部分钢厂虽有小幅复产计划，但螺纹钢周度产量仍难脱离低位区间，供应端整体偏紧但弹性有限。需求方面，地产行业深度调整态势未改，新开工、销售指标仍处弱势区间，短周期难有实质性改善，基建投资同比降幅虽有望收窄但增量有限；除此之外，汽车出口高增态势延续、大类家电消费平稳增长，叠加船舶制造行业景气度提升，对板材需求形成稳固支撑，而螺纹钢对应的建材需求则持续疲软。季节性角度来看，2 月上旬受春节假期影响，终端工地基本停工，建材需求进入全年低谷，市场成交极度清淡。趋势来看，节前螺纹钢库存将进入被动累库阶段，节后累库压力逐步释放，基本面核心矛盾尚不突出，盘面缺乏明确驱动逻辑，大概率维持区间震荡运行，若旺季表现不及预期，则盘面仍有回落压力。

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 出口韧性存在，国内消费疲软

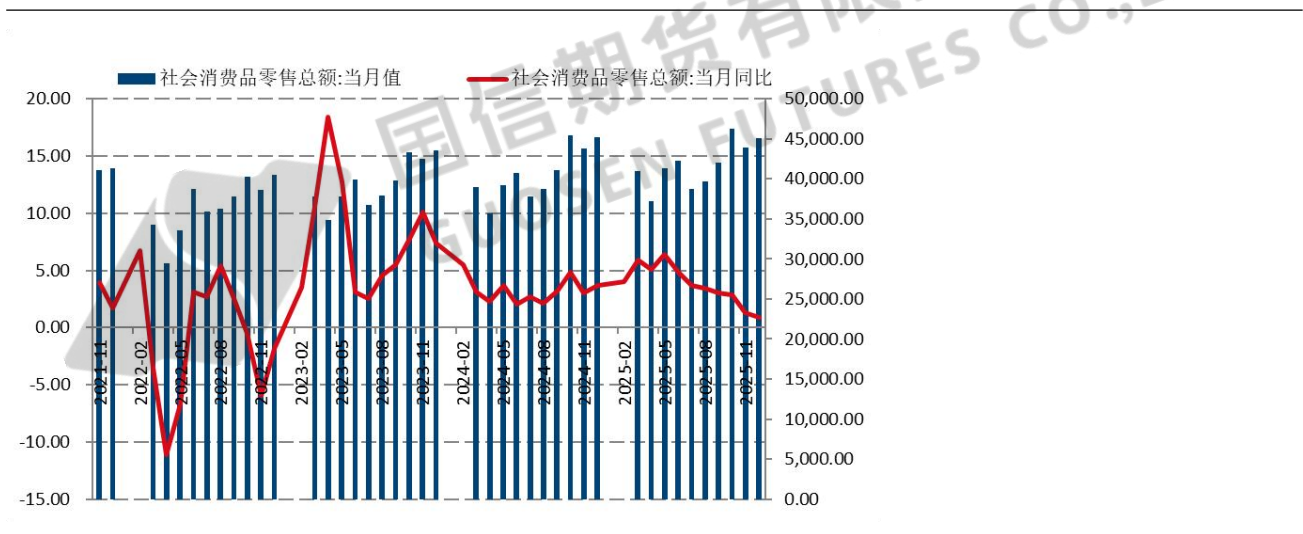
海关总署公布数据显示，按美元计，中国 2025 年 12 月以美元计价出口同比大增 6.6%，增幅较上月扩大；进口同比增幅扩大至 5.7%，前值仅为 1.9%，12 月贸易顺差 1141.4 亿美元。预期为顺差 1143.5 亿美元。按人民币计，中国 12 月份以人民币计价出口同比增长 5.2%，进口同比增长 4.4%。

2025 年 12 月，中国出口延续复苏态势。尽管对美出口同比仍呈现较大降幅，但对大多数非美市场的出口实现较快增长。

与此同时，国内消费则展现出明显的疲软势头。国家统计局公布数据显示，12 月份，社会消费品零售总额 45136 亿元，同比增长 0.9%，增速较 11 月回落 0.4 个百分点。

分类来看，商品零售同比仅增 0.7%，较 11 月的 1.0% 再降 0.3 个百分点，创 2023 年以来新低。餐饮收入同比增长 2.2%，较 11 月的 3.2% 大幅放缓 1.0 个百分点。受上年以旧换新政策高基数及年末政策效力减弱影响，耐用品消费疲软加剧，汽车类同比下降 5.0%，家电类降幅扩大至 18.7%。尽管通讯器材、化妆品等少数品类保持增长，但难以对冲多数领域的疲软，叠加居民收入增速放缓、消费意愿回落等因素，消费复苏内生动力仍显不足。

图：CPI、PPI



数据来源：WIND、国信期货

### 1.2 物价温和改善

国家统计局发布数据显示，2025 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。2025 年全年，全国居民消费价格与上年持平。12 月 CPI 环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.2%，环比上涨主要受除能源外的工业消费品价格上涨影响。

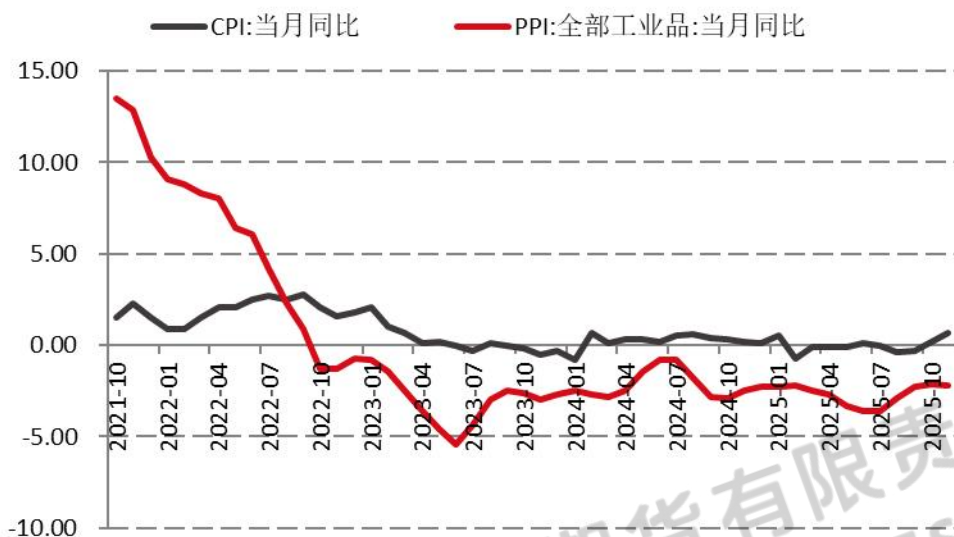
12 月 CPI 分项中，食品价格上涨 1.1%，非食品价格上涨 0.8%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格上涨 0.6%。食品中，鲜菜价格上涨 18.2%，影响 CPI 上涨约 0.39 个百分点，蛋类畜肉类价格仍是主要拖累项。12 月 CPI 同比增速创 2023 年 2 月以来新高，我们需持续关注物价边际改善的稳定性。

国家统计局发布数据显示，2025 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 1.9%，降幅比上月收

窄 0.3 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。2025 年全年，工业生产者出厂价格下降 2.6%。

12 月 PPI 呈现“环比涨势延续、同比降幅收窄”的积极态势，得益于国内反内卷治理等政策效应的显现。但国际油价下行等输入性因素仍带来分化影响，工业品市场需求不足问题尚未根本改善，后续需关注政策落地与需求复苏衔接。

图：CPI、PPI



数据来源：WIND、国信期货

### 1.3 居民端疲软，企业短期贷支撑

中国人民银行发布数据显示，12 月末，广义货币 (M2) 余额 340.29 万亿元，同比增长 8.5%。狭义货币 (M1) 余额 115.51 万亿元，同比增长 3.8%。流通中货币 (M0) 余额 14.13 万亿元，同比增长 10.2%。全年净投放现金 1.31 万亿元。

其中，M 同比增速较上月下降 1.1%，而 M2 同比增速较上月增长 0.5%，M2-M1 剪刀差较 11 月继续扩大 1.6 个百分点至 4.7 个百分点，资金活化能力下降，沉淀性上升。市场主体信心不足，消费投资意愿走弱，货币传导效率降低。

中国人民银行发布数据显示，初步统计，2025 年末社会融资规模存量为 442.12 万亿元，同比增长 8.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 268.4 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 1.05 万亿元，同比下降 18%；委托贷款余额为 11.35 万亿元，同比增长 1.3%；信托贷款余额为 4.67 万亿元，同比增长 8.6%；未贴现的银行承兑汇票余额为 2.15 万亿元，同比下降 0.3%；企业债券余额为 34.24 万亿元，同比增长 6%；政府债券余额为 94.92 万亿元，同比增长 17.1%；非金融企业境内股票余额为 12.2 万亿元，同比增长 4.1%。

12 月当月新增社融 22075 亿元，同比少增 6462 亿元。

中国人民银行发布数据显示，2025 年全年人民币贷款增加 16.27 万亿元。分部门看，住户贷款增加 4417 亿元，其中，短期贷款减少 8351 亿元，中长期贷款增加 1.28 万亿元；企（事）业单位贷款增加 15.47 万亿元，其中，短期贷款增加 4.81 万亿元，中长期贷款增加 8.82 万亿元，票据融资增加 1.66 万亿元；非银行业金融机构贷款减少 1103 亿元。

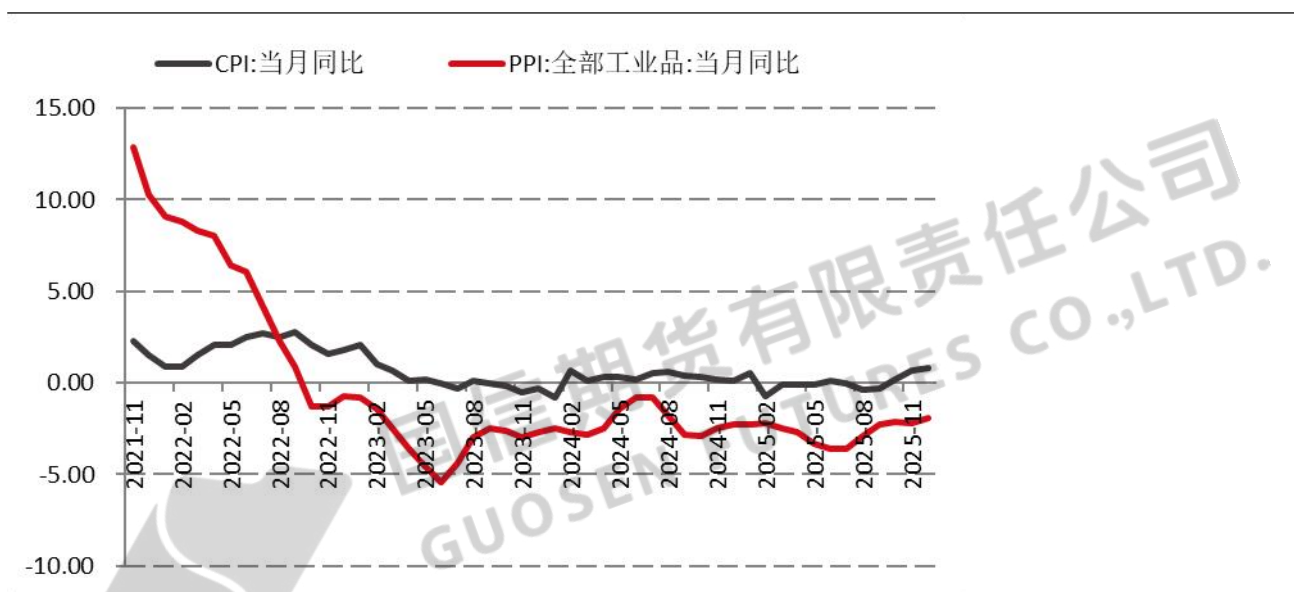
其中，居民部门12月新增贷款下降916亿元，同比少增4416亿元，是历史同期首次转负，短期贷款下降1023亿元，同比少增1611亿元，房贷为主的中长期贷款100亿元，同比少增2900亿元。

企业部门新增贷款10700亿元，同比多增5800亿元，成为全社会贷款的主力支撑，其中短期贷款3700亿元，同比多增3900亿元，中长期贷款3300亿元，同比多增2900亿元，票据融资3500亿元，同比少增1000亿元。

政府债券净融资6833亿元，同比少增10733亿元，年末财政融资力度明显弱于上年，进而拖累实体经济的信用扩张。

总体来看，当前居民部门信心依旧非常疲软，年末政府债券融资乏力，财政扩张力度明显弱于去年同期，因此企业短期贷款成为支撑社会信用扩张的重要力量。

图：M1、M2



## 二、行情回顾

1月宏观面政策面以稳为主，暂无超预期利好释放，市场情绪维持谨慎平稳。基本面来看，春节临近进入传统消费淡季，终端需求进一步走弱，钢厂盈利修复乏力，高炉减产力度有所加大，钢材产量延续下滑态势，螺纹钢产量维持低位运行。需求端淡季特征凸显，下游采购意愿低迷，供需双弱格局持续主导市场，受产量收缩幅度大于需求下滑幅度影响，库存去化节奏虽放缓但未出现累库压力，基本面矛盾相对缓和。盘面整体跟随原料成本波动及市场情绪变化，维持区间震荡运行。



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，据海关总署统计数据，2025 年 12 月中国铁矿砂及其精矿进口量 11964.7 万吨，同比增长 0.1%；1-12 月中国铁矿砂及其精矿进口量 125870.9 万吨，同比增长 1.8%。12 月外矿发运量呈显著回升态势，单周发运量创年初以来新高，2026 年西芒杜项目投产放量预期明确，外矿发运中长期仍有增量空间。

图：铁矿石进口数量（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

截至1月23日，钢联调研45港口铁矿石库存1.67亿吨，月环比增加907.87万吨，钢联统计126家矿山企业铁精粉库存44.07万吨，月环比下降2.06万吨，247家样本钢厂铁矿石库存9388.82万吨，月环比增加528.63万吨。铁矿石总库存港口以及钢厂库存均有明显累积。

图：铁矿石库存（单位：万吨）



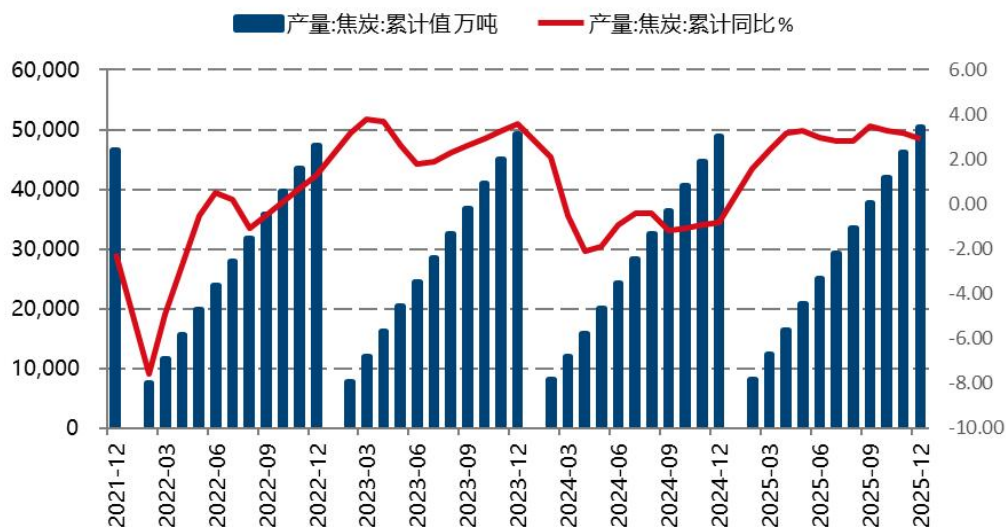
数据来源：WIND 国信期货

## 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，2025年12月焦炭产量4274万吨，同比增长1.9%，环比增长2.5%；1-12月产量为50412万吨，同比增长2.9%。

高频数据来看，截至1月23日，钢联统计230家样本独立焦企产能利用率71.41%，周环比下降0.06%，月环比增加1.06%。原料成交好转，焦企利润水平下滑，影响开工积极性，焦企产能利用率出现下滑，焦炭供应边际收缩，但焦化产能宽松，供应弹性较大。

图：焦炭产量累计及同比（单位：万吨，%）

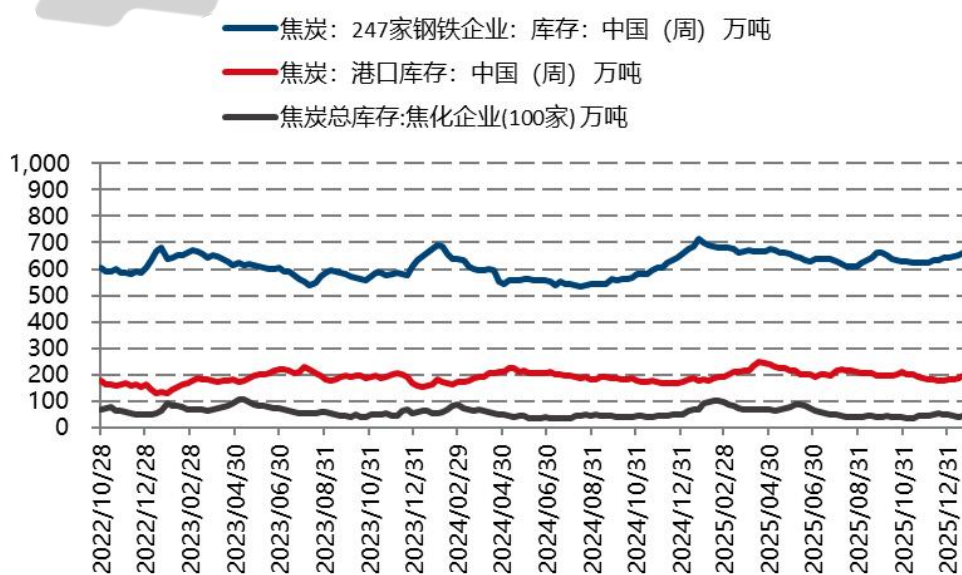


数据来源：WIND、Mysteel、国信期货

截至1月23日，钢联统计独立焦企全样本焦炭库存42.25万吨，周环比增加1.64万吨，月环比下降7.89万吨。供需双弱，钢厂及贸易商适当增加采购，焦企暂无库存累积，出货顺畅。钢联调研数据显示主要港口焦炭库存合计196.06万吨，周环比增加7.99万吨，月环比增加17.86万吨。港口库存小幅攀升。

淡季钢厂提产动能不足，对原料维持按需采购节奏，伴随年末来临，下游将对原料进行一定补库，进而带动原料需求。截至1月23日，钢联数据显示调研247家钢厂焦炭库存661.64吨，周环比增加11.31万吨，月环比增加19.44万吨。伴随春节临近，钢厂将适当增加厂内原料库存。钢厂焦炭库存可用天数12.35天，周环比增加0.38天，月环比增加0.34天。

图：焦炭库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

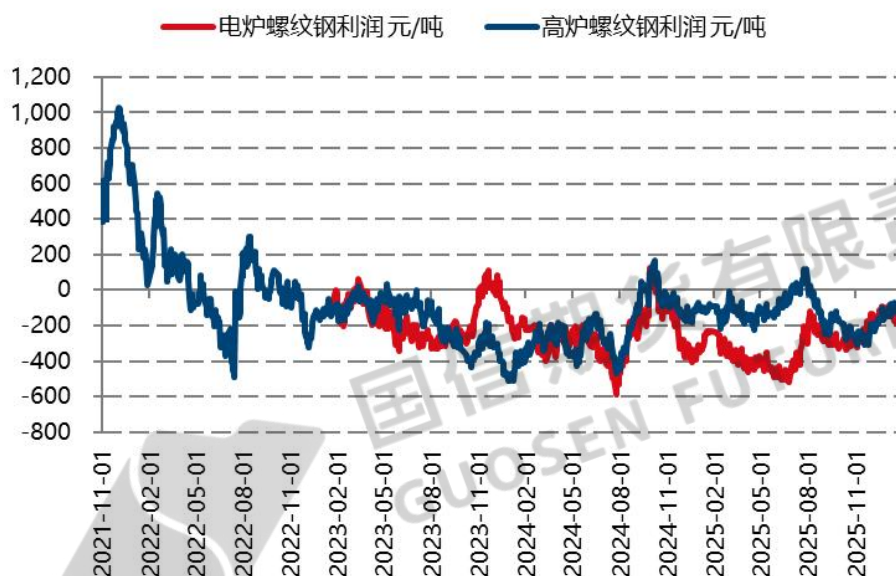
原料端，12月外矿发运及到港量环比回升，铁矿石供应相对充足。2026年西芒杜项目投产放量，外矿发运增量预期明确。煤焦方面，元旦后国内煤炭供应逐步回升，蒙煤通关维持高位，进口供应宽松格局延续。当前焦钢企业盈利水平仍处低位，钢厂淡季提产动能不足持续压制原料真实需求，但节前钢厂补库需求仍有释放空间。原料端整体无明显供应压力，刚需支撑力度偏弱，但短期有冬储补库需求支撑。

## （二） 钢材及螺纹钢的供应

### 1. 利润

原料价格震荡运行，淡季终端需求疲软导致钢材价格承压，钢厂盈利修复进程受阻，部分钢厂仍处于亏损状态，开工积极性持续受限。

图：螺纹利润（单位：元/吨）



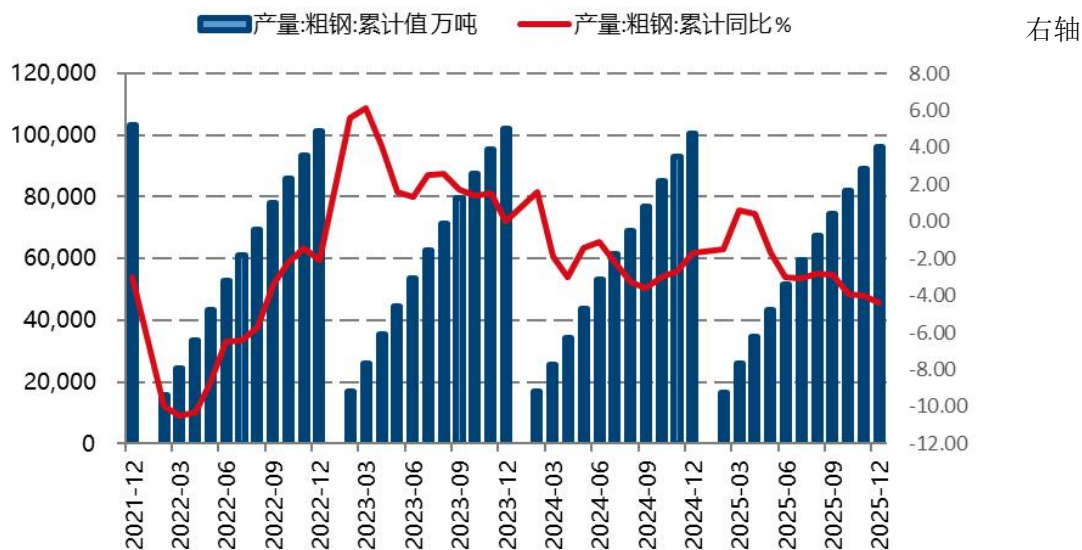
数据来源：WIND 国信期货

### 2. 产量

国家统计局数据显示，2025年12月份，我国粗钢产量6818万吨，同比下降10.3%；12月份全国粗钢日均产量219.94万吨，环比下降5.6%；1-12月，我国粗钢产量96100万吨，同比下降4.4%。2025年12月份，我国生铁产量6072万吨，同比下降9.9%；12月份生铁日均产量195.87万吨，环比下降5.7%；1-12月，我国生铁产量83600万吨，同比下降3.0%。2025年12月份，我国钢材产量11531万吨，同比下降3.8%；12月份钢材日均产量371.97万吨，环比下降3.7%；1-12月，我国钢材产量144600万吨，同比增长3.1%。钢材产量同比降幅扩大，环比延续下滑态势。



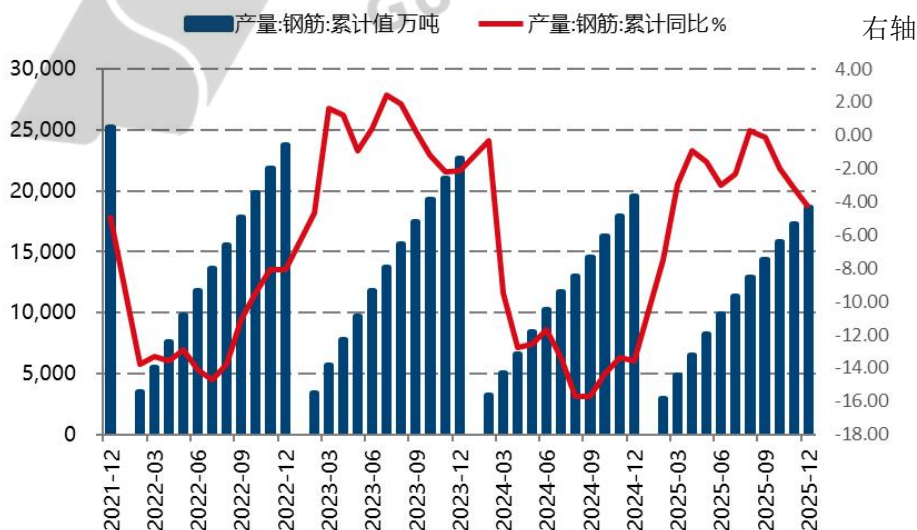
图：粗钢产量（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

国家统计局最新数据显示，2025 年 12 月份，中国钢筋产量为 1289.5 万吨，同比下降 19.2%；1-12 月累计产量为 18584.8 万吨，同比下降 4.1%。12 月份，中国中厚宽钢带产量为 1756.3 万吨，同比下降 0.8%；1-12 月累计产量为 22288.0 万吨，同比增长 4.2%。12 月份，中国线材（盘条）产量为 956.2 万吨，同比下降 12.3%；1-12 月累计产量为 13258.3 万吨，同比下降 1.2%。分品种来看，建材板块受下游需求疲软影响，产量同比降幅进一步扩大，板材端供应压力相对较大。

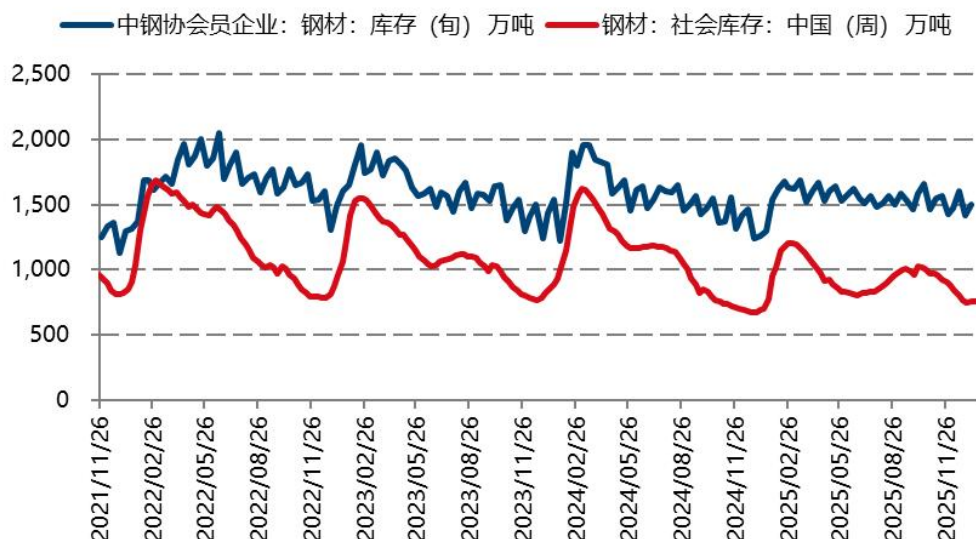
图：钢筋产量（单位：万吨、%）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联数据，截至 2025 年 1 月 23 日，钢材社会库存 758.54 万吨，月环比下降 10.74 万吨。截至 1 月 10 日，中钢协会员企业钢材库存 1504 万吨，月环比增加 29.32 万吨。钢材社会库存去化，钢厂库存小幅累积。总库存变化不大。

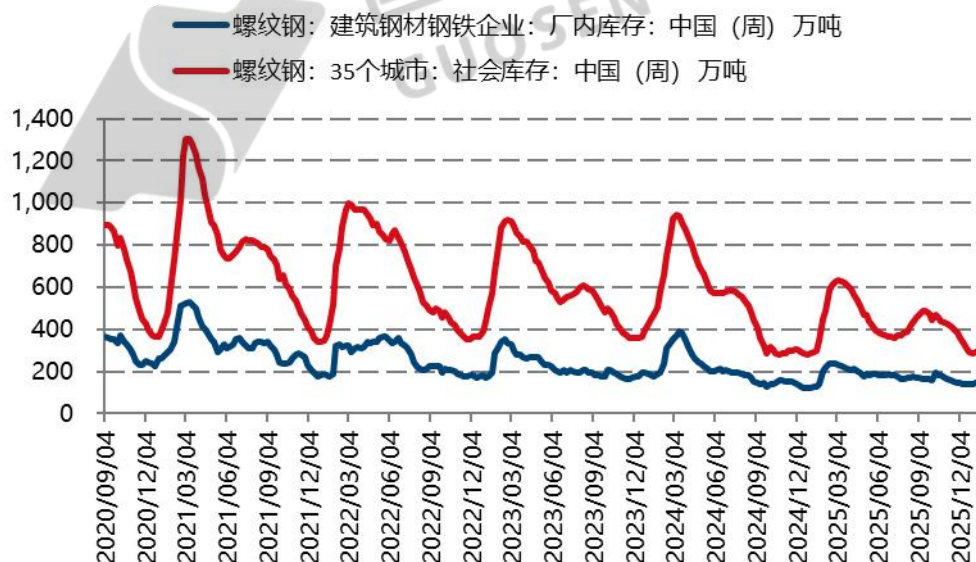
图：钢材库存（单位：万吨）



数据来源：WIND 国信期货

根据上海钢联的数据，截至2025年1月23日，螺纹钢社会库存303.12万吨，月环比增加8.93万吨。螺纹钢企业库存148.98万吨，月环比增加8.92万吨。终端需求淡季，螺纹钢总库存略有上升，但整体压力不大。

图：螺纹钢库存（单位：万吨）



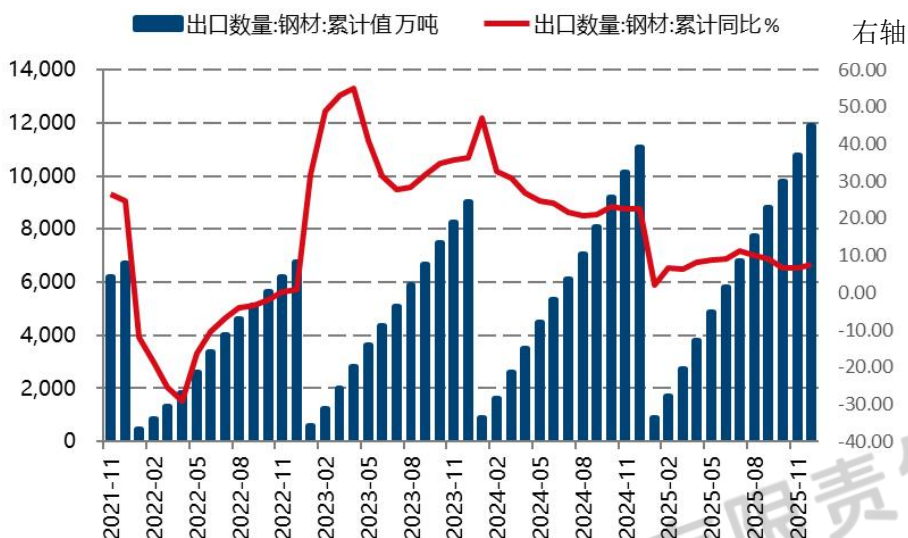
数据来源：WIND 国信期货

### （三） 钢材需求

海关总署数据显示，2025年12月中国出口钢材1130.1万吨，较上月增加132.1万吨，环比增长13.2%；1-12月累计出口钢材11901.9万吨，同比增长7.5%。

2025 年 12 月 12 日，商务部、海关总署联合发布第 79 号公告，将部分钢铁产品纳入出口许可证管理范围。短期来看，出口许可证管理对灰色出口通道形成打压，叠加 12 月出口基数偏高，2026 年 1 月钢材出口增速大概率出现阶段性回落。中长期来看，贸易摩擦缓和背景下，政策将推动出口市场从“量的竞争”转向“质的竞争”，引导企业聚焦产品升级与合规管理，推动钢铁出口行业结构优化转型。

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，2025 年，全国房地产开发投资 82788 亿元，比上年下降 17.2%；其中，住宅投资 63514 亿元，下降 16.3%。

2025 年，房地产开发企业房屋施工面积 659890 万平方米，比上年下降 10.0%。其中，住宅施工面积 460123 万平方米，下降 10.3%。房屋新开工面积 58770 万平方米，下降 20.4%。其中，住宅新开工面积 42984 万平方米，下降 19.8%。房屋竣工面积 60348 万平方米，下降 18.1%。其中，住宅竣工面积 42830 万平方米，下降 20.2%。2025 年末，商品房待售面积 76632 万平方米，比上年末增长 1.6%，比 11 月末回落 1.0 个百分点。其中，住宅待售面积增长 2.8%。

2025 年，房地产开发企业到位资金 93117 亿元，比上年下降 13.4%。其中，国内贷款 14094 亿元，下降 7.3%；利用外资 25 亿元，下降 20.8%；自筹资金 33149 亿元，下降 12.2%；定金及预收款 28089 亿元，下降 16.2%；个人按揭贷款 12852 亿元，下降 17.8%。

12 月房地产投资降幅略有收窄，但整体仍处于深度调整区间，房屋新开工、销售等核心指标持续走弱，居民信贷信心不足，地产行业弱势格局难以短期逆转，对建材需求支撑有限。

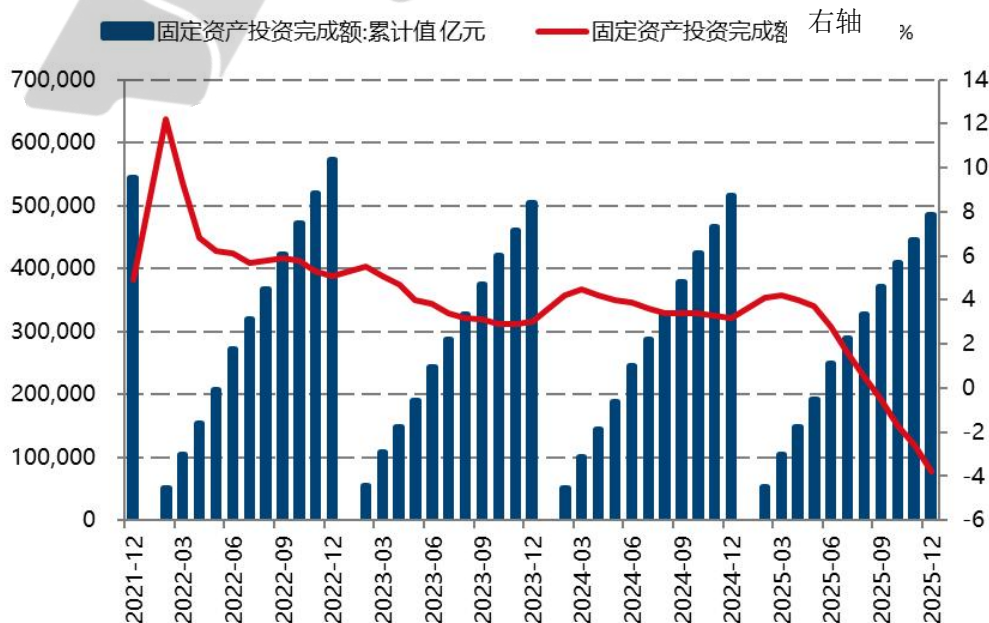
图：房屋新开工面积及同比（单位：万平方米，%）



数据来源：WIND、Mysteel、国信期货

国家统计局发布数据显示，2025 年，全国固定资产投资（不含农户）485186 亿元，比上年下降 3.8%，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年下降 2.2%。12 月固定资产投资及基础设施投资同比降幅均略有收窄，但整体增速仍处低位，对黑色金属终端需求支撑力度不足。

图：固定资产投资完成额（单位：亿元、%）



数据来源：WIND 国信期货

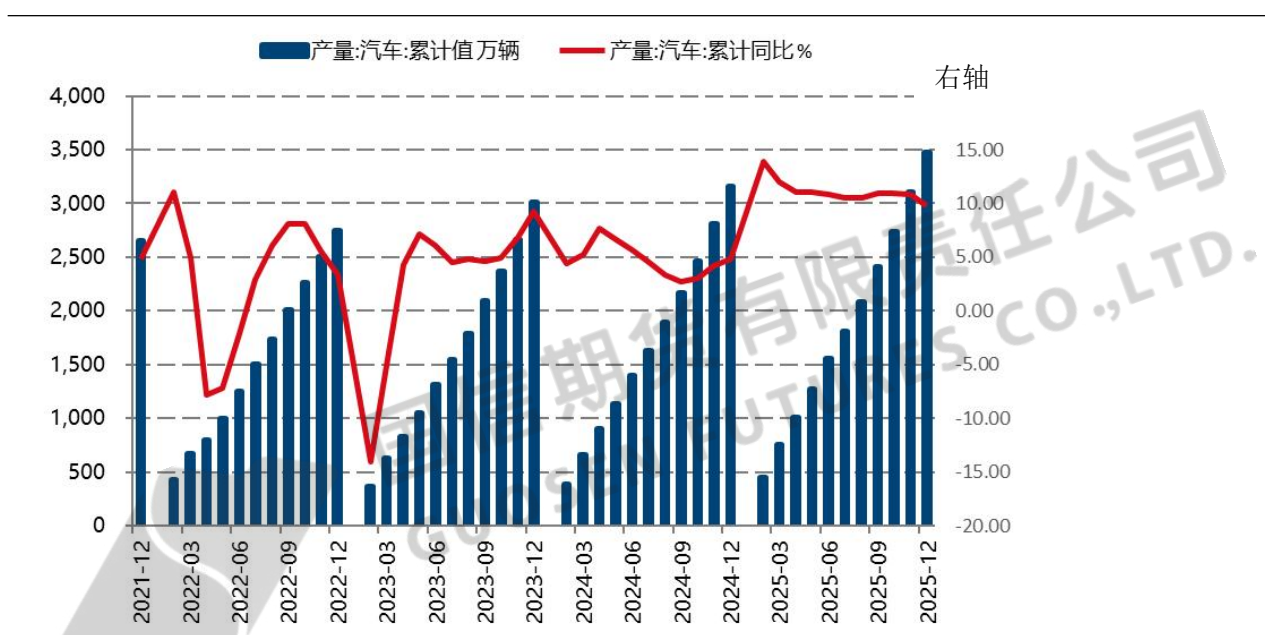


国家统计局公布数据显示，2025 年，我国汽车产销分别完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4% 和 9.4%。其中，新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29% 和 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%。

国家统计局公布数据显示，12 月，汽车整车出口 75.3 万辆，同比增长 49.2%。新能源汽车出口 30 万辆，同比增长 124.8%。1-12 月，汽车整车出口 709.8 万辆，同比增长 21.1%。新能源汽车出口 261.5 万辆，同比增长 103.7%。

国内汽车以旧换新补贴政策持续显效，叠加海外市场需求旺盛，汽车行业产销两旺，对板材类钢材需求形成较强支撑。

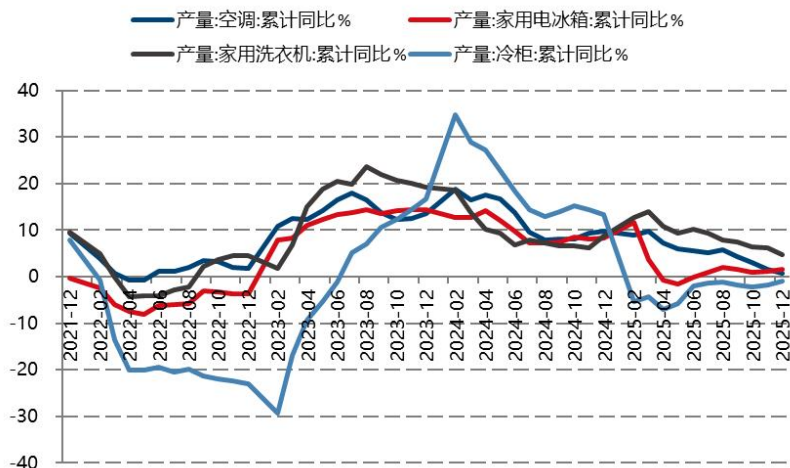
图：汽车产量（单位：万辆、%）



数据来源：WIND 国信期货

大类家电消费总体保持平稳增长。2025 年 12 月中国空调产量 2162.9 万台，同比下降 9.6%；1-12 月累计产量 26697.5 万台，同比增长 0.7%。12 月全国冰箱产量 1001.1 万台，同比增长 5.7%；1-12 月累计产量 10924.4 万台，同比增长 1.6%。12 月全国洗衣机产量 1197.5 万台，同比下降 4.4%；1-12 月累计产量 12516.8 万台，同比增长 4.8%。12 月全国彩电产量 1952.1 万台，同比下降 1.2%；1-12 月累计产量 20273.9 万台，同比下降 2.6%。对板材类钢材需求形成稳定支撑。

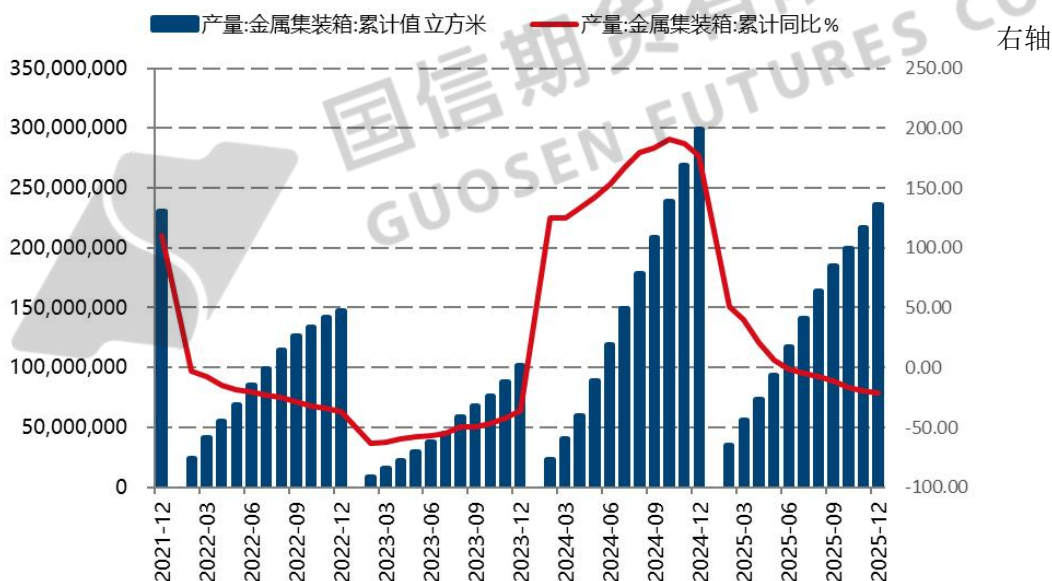
图：家电产量累计同比（%）



数据来源: WIND 国信期货

根据国家统计局数据, 2025 年 1—12 月我国金属集装箱产量累计约为 23564.5 万立方米, 较上一年同比下降 21%。贸易摩擦对国际贸易流转的影响逐步边际缓和, 但集装箱行业仍处于调整周期, 产量同比降幅收窄但仍处低位。

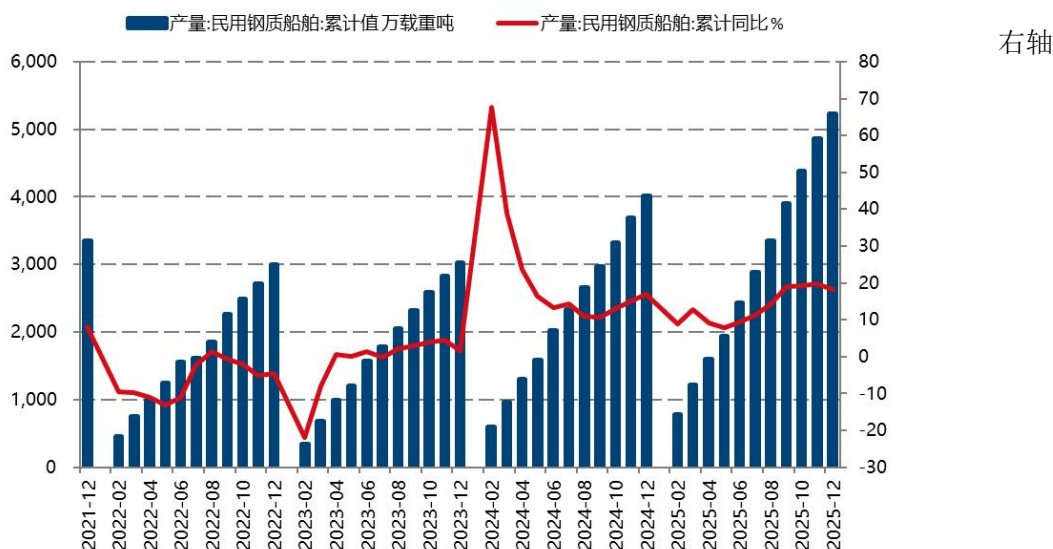
图: 集装箱产量 (立方米、%)



数据来源: WIND 国信期货

根据国家统计局数据, 2025 年 1—12 月我国民用钢质船舶累计产量 5229.46 万载重吨, 同比增长 18.2%。造船行业仍处于订单增长周期, 全球航运市场需求平稳, 2026 年产量预期仍保持乐观, 对钢材需求形成持续支撑。

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：节前震荡，节后关注旺季表现

1月是国内宏观政策真空期，伴随12月宏观经济数据陆续出炉，当前国内经济运行的整体态势可予以简单梳理与总结。

2025年12月宏观经济呈现工业回暖、外需有韧性，但内需承压的分化格局。规模以上工业增加值、制造业PMI同步改善，生产端企稳态势明确；外贸进出口增速双升，进口改善幅度更为显著。与之形成反差的是，消费增速延续回落态势，耐用品补贴退坡的拖累效应显现；固定资产投资累计增速进一步下行，制造业投资接近零增长，房地产开发投资降幅持续扩大，行业尚未出现触底迹象。

价格端与就业端基本平稳，CPI同比小幅上行，核心CPI保持稳定，PPI同比降幅收窄，价格体系边际改善；就业形势暂未出现明显波动。整体来看，内需疲弱格局推升宏观调控压力，前期央行政策组合拳已释放逆周期调节信号，后续降息等宽松举措落地概率较高，公共部门发力兜底将成为稳增长的核心主线。

原料端，12月外矿发运及到港量环比回升，铁矿石供应相对充足。2026年西芒杜项目投产放量，外矿发运增量预期明确。煤焦方面，元旦后国内煤炭供应逐步回升，蒙煤通关维持高位，进口供应宽松格局延续。当前焦钢企业盈利水平仍处低位，钢厂淡季提产动能不足持续压制原料真实需求，但节前钢厂补库需求仍有释放空间。原料端整体无明显供应压力，刚需支撑力度偏弱，但短期有冬储补库需求支撑。

产业面，2月恰逢春节假期，钢厂生产积极性进一步回落，高炉端减产态势延续，钢材产量环比延续下滑走势，分钢种来看，节后部分钢厂虽有小幅复产计划，但螺纹钢周度产量仍难脱离低位区间，供应端整体偏紧但弹性有限。需求方面，地产行业深度调整态势未改，新开工、销售指标仍处弱势区间，短周期难有实质性改善，基建投资同比降幅虽有望收窄但增量有限；除此之外，汽车出口高增态势延续、大类家

电消费平稳增长，叠加船舶制造行业景气度提升，对板材需求形成稳固支撑，而螺纹钢对应的建材需求则持续疲软。季节性角度来看，2月上旬受春节假期影响，终端工地基本停工，建材需求进入全年低谷，市场成交极度清淡。趋势来看，节前螺纹钢库存将进入被动累库阶段，节后累库压力逐步释放，基本面核心矛盾尚不突出，盘面缺乏明确驱动逻辑，大概率维持区间震荡运行，若旺季表现不及预期，则盘面仍有回落压力。





#### 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。