



需求持续不振，螺纹价格承压

分析师：黄世俊
从业资格证号：F3072074
投资咨询证号：Z0015663

道通期货研究所

2025年9月24日

联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.00%-4.25%之间，符合市场普遍预期。降息预期推动下，商品市场表现强势，近期利多出尽，商品价格开始发生变化，黑色产业链品种也受到一定影响，价格有松动走弱的迹象。

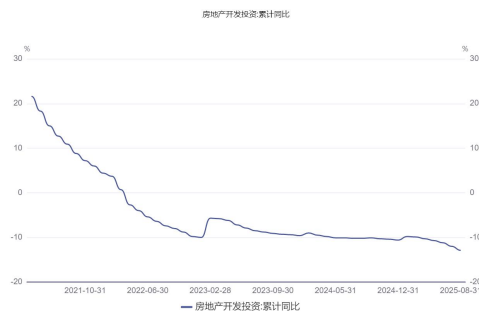
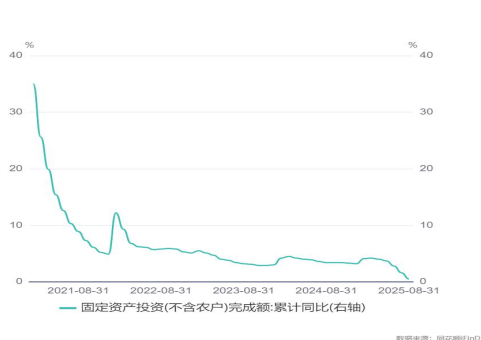


93 阅兵以来，复产已经基本完成，钢铁企业的真实生产意愿逐步体现。铁水产量再次回到高位，建筑用钢的库存积累也持续数周。螺纹钢在累库行情结束后，旺季不旺的预期陆续兑现，持续走低的地产相关数据让建材的需求预期一直较弱，供给的持续高位让螺纹钢价格可能迎来进一步的走低。

一、房地产数据的持续走低

1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）326111 亿元，同比增长 0.5%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 4.2%。分领域看，基础设施投资同比增长 2.0%，制造业投资增长 5.1%，房地产开发投资下降 12.9%。全国新建商品房销售面积 57304 万平方米，同比下降 4.7%；新建商品房销售额 55015 亿元，下降 7.3%。分产业看，第一产业投资同比增长 5.5%，第二产业投资增长 7.6%，第三产业投资下降 3.4%。民间投资同比下降 2.3%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 3.0%，数据持续走低。

----- 高效、严谨、敬业 -----

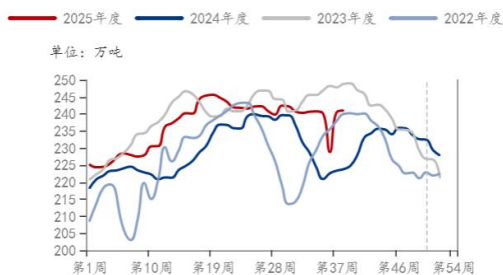


当前我国的经济压力依旧较大，地产数据在未来一段时间难有好转，今年1—7月，规模以上工业企业黑色金属冶炼和压延加工业利润总额为643.6亿，依旧处于相对较低的位置，整体行业的表现也反映了下游需求的低迷，今年以来钢材总体的利润表现还较为良好，整体的需求不振让行业难以摆脱困境。

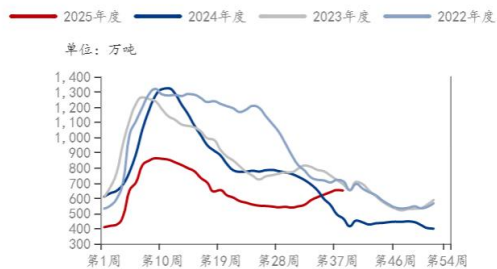
二、供给数据的持续高位

截止9月19日当周，Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.98%，环比上周增加0.15个百分点，同比去年增加5.75个百分点；高炉炼铁产能利用率90.35%，环比上周增加0.17个百分点，同比去年增加6.29个百分点。

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

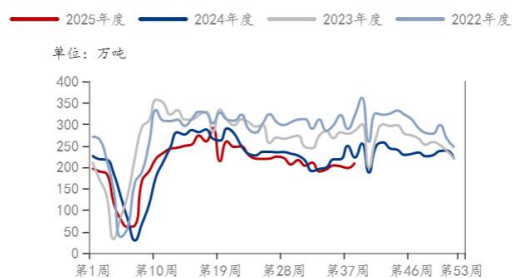


螺纹钢：库存：中国（周）

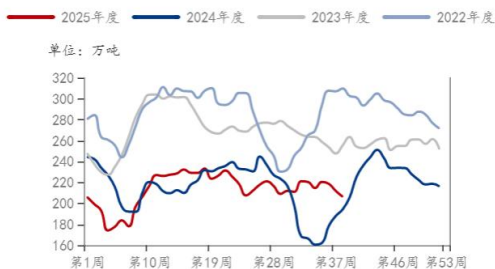


螺纹钢的整体供给还是呈宽松状态，历史同期钢材本该处于旺季降库阶段，当前螺纹钢旺季需求有所推迟，并且后续的旺季不旺有较大的兑现可能，螺纹钢库存逐渐步入历史高位。当周螺纹钢产量206.45万吨，环比上周减5.48万吨。本周螺纹钢厂库存小幅下降，累计下降1.56万吨；表观消费量210.03万吨，表观消费量一直处于低位。

螺纹钢：消费量：中国（周）



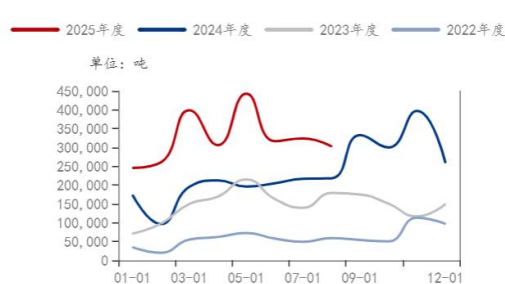
螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）



三、螺纹钢生产利润的驱动

今年夏季以来在“反内卷”政策的号召下，我国的钢材价格走出一波上涨行情，螺纹钢的生产利润表现良好，企业生产积极性很高，当前在美联储降息的影响下，螺纹钢价格再度有支撑，利润重新回归正值，当前螺纹钢有一定利润情况下，企业调整产能的积极性较低。

钢筋：出口数量合计：贸易方式（月）



8月开始海关公布的钢材出口数据开始走弱，今年以来较强的需求支撑出现变化，9月公布的钢筋出口数据出现下滑，后续高位回落的压力依旧非常大。

四、行情分析与操作建议

短期来看，最新公布国内宏观经济据中地产数据持续走低，消费数据也表现一般，黑色品种中需求预期较弱的痛点依旧没有摆脱。市场已开始聚焦10月的“十五五”规划建议讨论会议，近期的产业政策推出也将谨慎，切实有效的政策推进预计要等待较久。钢材生产利润已经大幅缩水，但企业控制生产的难度较大，铁水产量预计将维持高位震荡，市场在9月的补库利多逐步结束。美联储如期降息，前期表现较强的商品整体走势已发生变化，钢材也受到影响。

中美贸易影响加深，10月钢材外需迎来更多挑战的同时，价格压力将明显。后期政策面刺激较少的情况下，供给宽裕的建材价格将面临进一步下滑。综合来看，螺纹中短期下跌的矛盾尚未解决，螺纹钢价格有继续下探的可能。

策略建议：

空头行情预计在国庆节前逐步开启，在铁水产量维持的情况下，钢材的供给保证将非常乐观，下游需求的持续低迷将给螺纹钢期货价格带来更多的下行压力。

期货策略建议：rb2601 合约在长假前开始陆续轻仓逢高沽空操作，价格下跌可能在10月陆续完成。

五、风险提示

- 1、地产行业重大利好政策推出；
- 2、贸易战缓和困难，经济恢复预期走弱。

注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺
请务必仔细阅读正文后免责声明

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权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。