

2025 年 11 月 3 日



宏观靴子落地

期价冲高回落

核心观点及策略

- 宏观面：美联储如期降息25个基点，将联邦基金利率下调至3.75%-4.00%，为年内第二次降息；并宣布自12月1日起结束资产负债表缩减。商务部介绍中美经贸磋商成果共识：美方将取消针对中国商品加征的10%所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的24%对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制50%穿透性规则以及对华海事、物流和造船业301调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。
- 基本面：上周螺纹产量213万吨，环比增加6万吨，表需232万吨，增加6万吨，厂库172万吨，减少13万吨，社库431万吨，减少7万吨，总库存603万吨，减少20万吨。热卷产量324万吨，增加1万吨，厂库78万吨，增加0.3万吨，社库329万吨，减少9万吨，总库407万吨，减少8万吨，表需332万吨，增加5万吨。
- 总体上，宏观面，上周美联储如期降息，中美关税达成重要共识，宏观靴子落地。基本面，上周产业数据良好，钢材产量与表需双增，库存回落，短期压力有所缓解。随着天气转冷，钢材需求逐步转弱，叠加终端数据不佳，钢材供需双弱格局不改。总体上，宏观利好兑现，市场转向基本面，预计钢价震荡调整为主。
- 风险因素：宏观超预期，需求不确定

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞

从业资格号：F03122184

投资咨询号：Z0023260

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3106	6	0.19	7602371	2647901	元/吨
SHFE 热卷	3308	9	0.27	2719646	1473286	元/吨
DCE 铁矿石	800.0	13.5	1.72	1679472	551548	元/吨
DCE 焦煤	1286.0	22.5	1.78	6258826	970861	元/吨
DCE 焦炭	1777.0	-2.5	-0.14	111286	50050	元/吨

注：(1)成交量、持仓量：手；

(2)涨跌=周五收盘价-上周五收盘价；

(3)涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/上周五收盘价*100%；

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周钢材期货冲高回落，周内美联储如期降息，中美关税达成重要共识，宏观驱动黑色整体偏强，周四宏观靴子落地，期价回落。现货市场，唐山钢坯价格 2980（+50）元/吨，上海螺纹报价 3230（+30）元/吨，上海热卷 3330（+40）元/吨。

宏观方面，美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率下调至 3.75%-4.00%，为年内第二次降息；并宣布自 12 月 1 日起结束资产负债表缩减。商务部介绍中美经贸磋商成果共识：美方将取消针对中国商品加征的 10%所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的 24%对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制 50%穿透性规则以及对华海事、物流和造船业 301 调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。

产业方面，上周螺纹产量 213 万吨，环比增加 6 万吨，表需 232 万吨，增加 6 万吨，厂库 172 万吨，减少 13 万吨，社库 431 万吨，减少 7 万吨，总库存 603 万吨，减少 20 万吨。热卷产量 324 万吨，增加 1 万吨，厂库 78 万吨，增加 0.3 万吨，社库 329 万吨，减少 9 万吨，总库 407 万吨，减少 8 万吨，表需 332 万吨，增加 5 万吨。

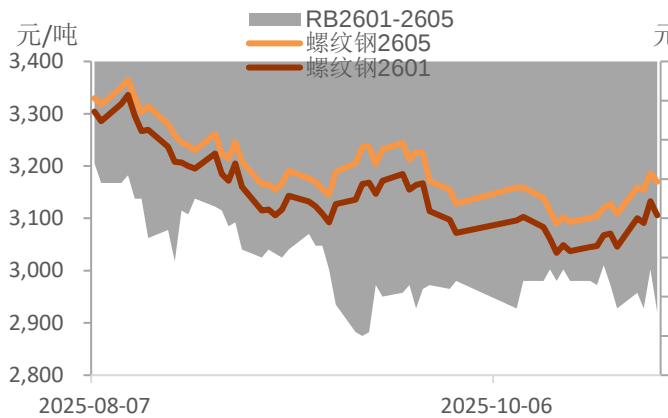
宏观面，上周美联储如期降息，中美关税达成重要共识，宏观靴子落地。基本面，上周产业数据良好，钢材产量与表需双增，库存回落，短期压力稍有缓解。不过随着天气转冷，钢材需求逐步转弱，叠加终端数据不佳，钢材供需双弱格局不改。总体上，宏观利好兑现，市场转向基本面，预计钢价震荡调整为主。

三、行业要闻

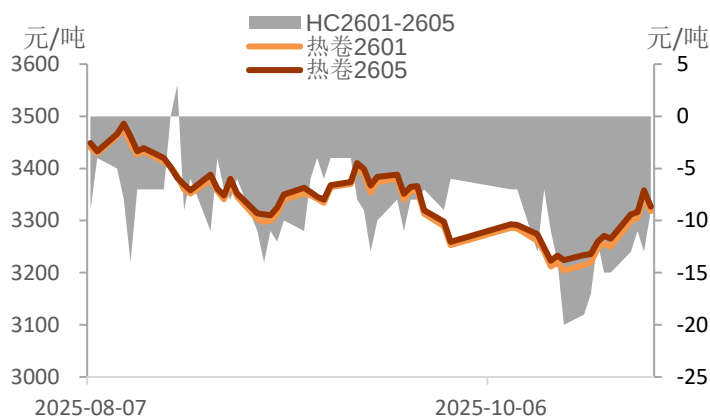
1. 近日出版的《(中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议)辅导读本》中刊登了住房和城乡建设部部长倪虹题为《推动房地产高质量发展》的署名文章。倪虹表示,要改革完善房地产开发、融资、销售制度在商品房销售上,推进现房销售制,实现所见即所得,从根本上防范交付风险;继续实行预售的,规范预售资金监管,切实维护购房人合法权益。
2. 10月28日,中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议发布。其中指出,优化提升传统产业。推动重点产业提质升级,巩固提升矿业、冶金、化工、轻工、纺织、机械、船舶、建筑等产业在全球产业分工中的地位和竞争力。提升产业链自主可控水平,强化产业基础再造和重大技术装备攻关,滚动实施制造业重点产业链高质量发展行动,发展先进制造业集群。
3. 美联储如期降息25个基点,将联邦基金利率下调至3.75%-4.00%,为年内第二次降息;并宣布自12月1日起结束资产负债表缩减。
4. 中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报,全会提出了“十五五”时期经济社会发展的主要目标:高质量发展取得显著成效,科技自立自强水平大幅提高,进一步全面深化改革取得新突破,社会文明程度明显提升,人民生活品质不断提高,美丽中国建设取得新的重大进展,国家安全屏障更加巩固。到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升,人均国内生产总值达到中等发达国家水平。
5. 商务部介绍中美经贸磋商成果共识:美方将取消针对中国商品加征的10%所谓“芬太尼关税”,对中国商品加征的24%对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制50%穿透性规则以及对华海事、物流和造船业301调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。

四、相关图表

五、 图表 1 螺纹钢期货及月差走势



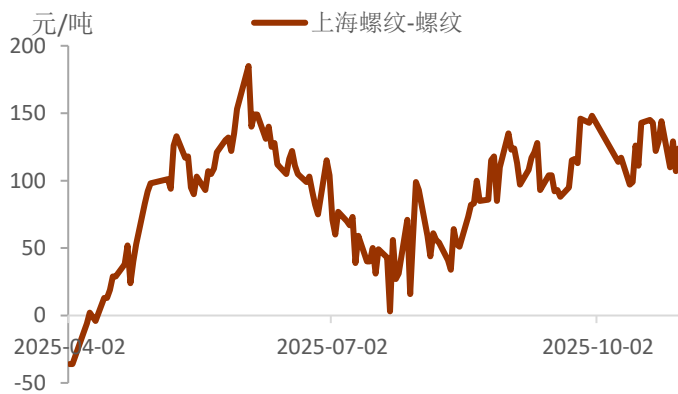
图表 2 热卷期货及月差走势



六、

数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

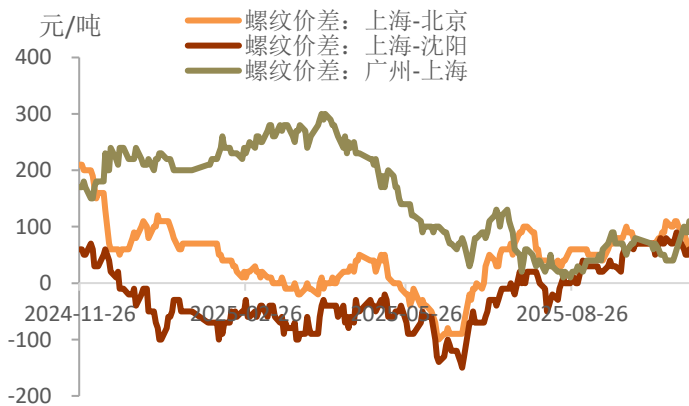


图表 4 热卷基差走势

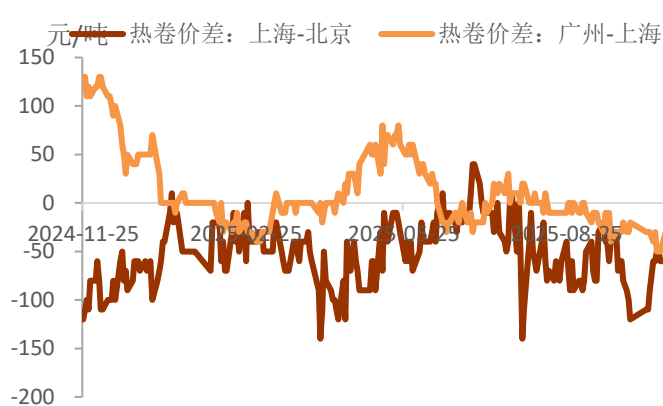


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势



图表 6 热卷现货地域价差走势



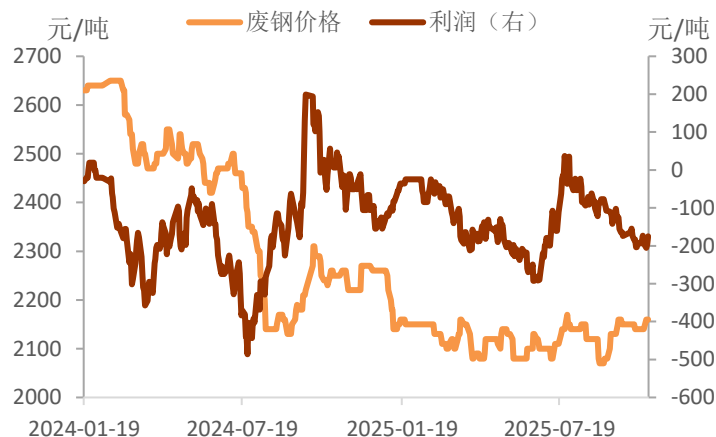
数据来源：iFind，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 长流程钢厂冶炼利润

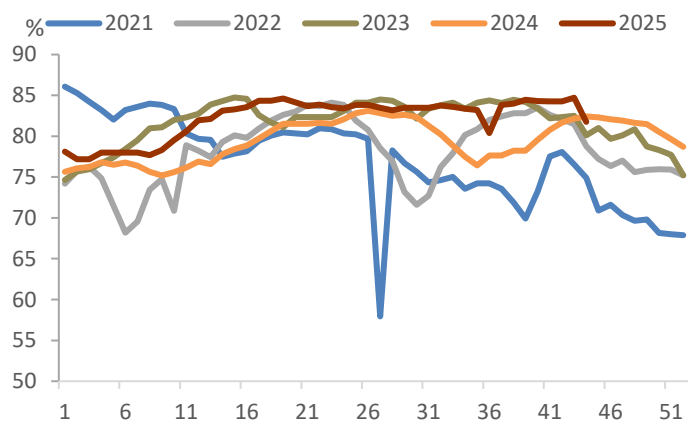


图表 8 华东地区短流程电炉利润

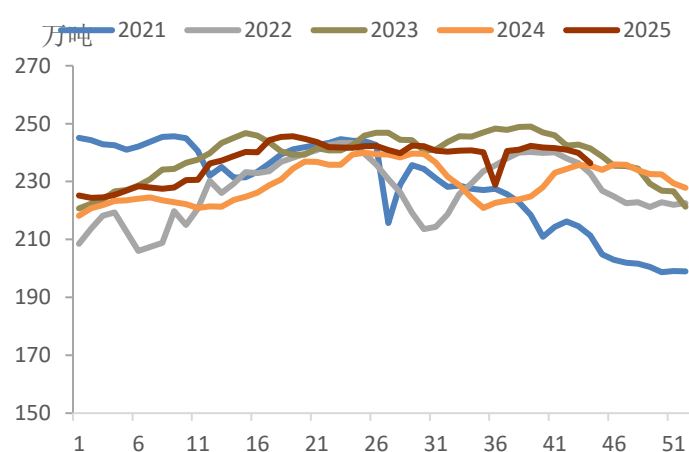


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

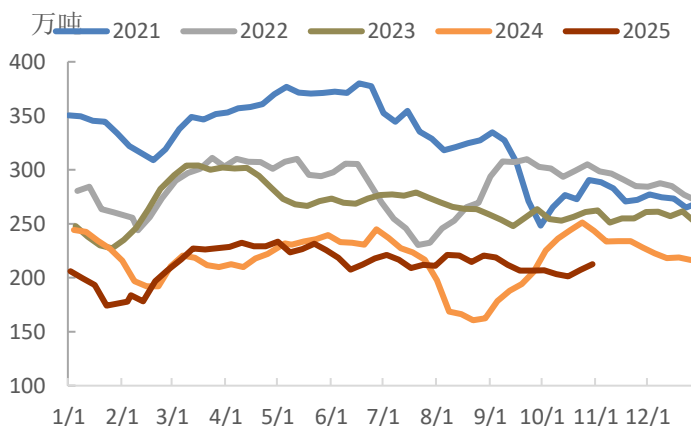


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

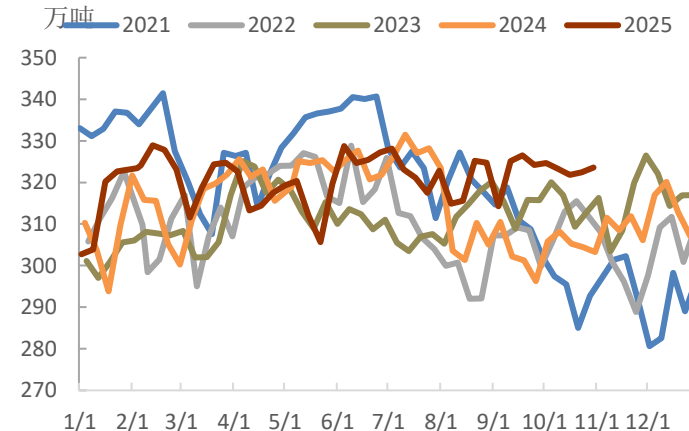


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

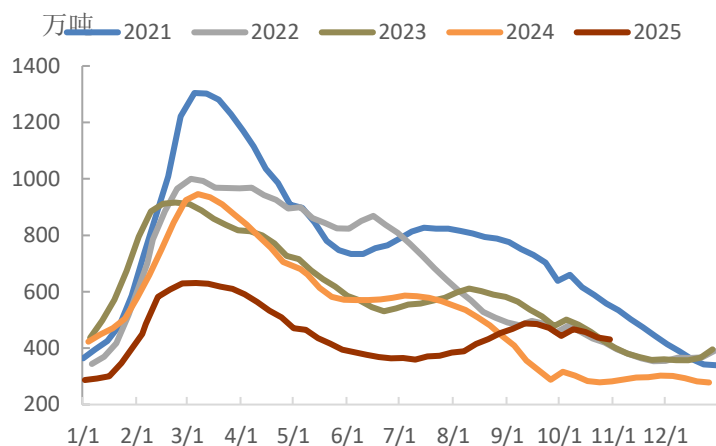


图表 12 热卷产量

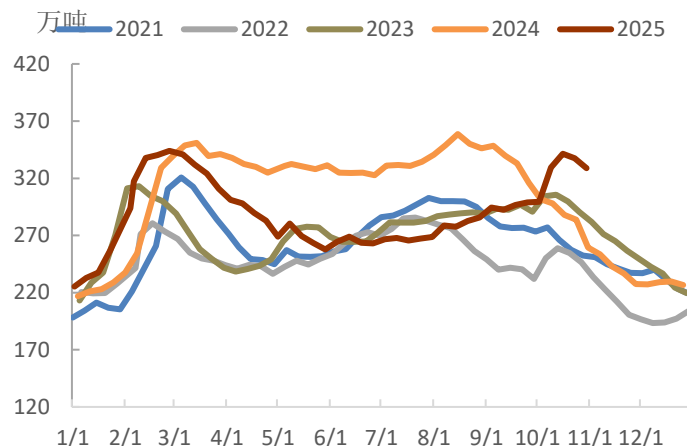


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

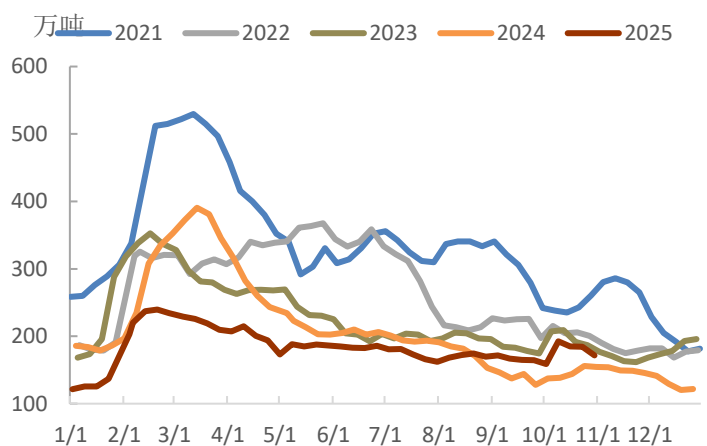


图表 14 热卷社库

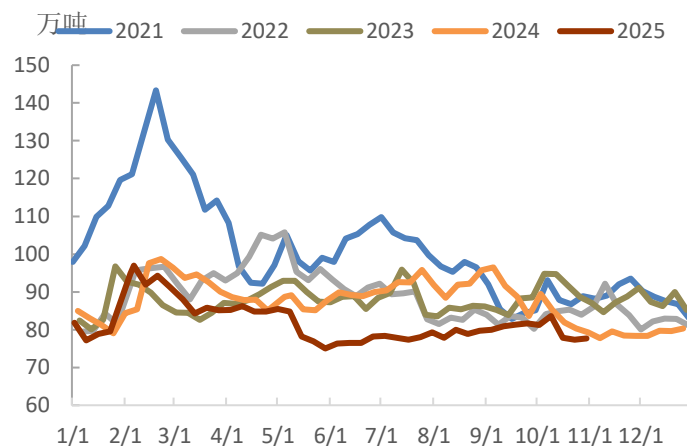


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

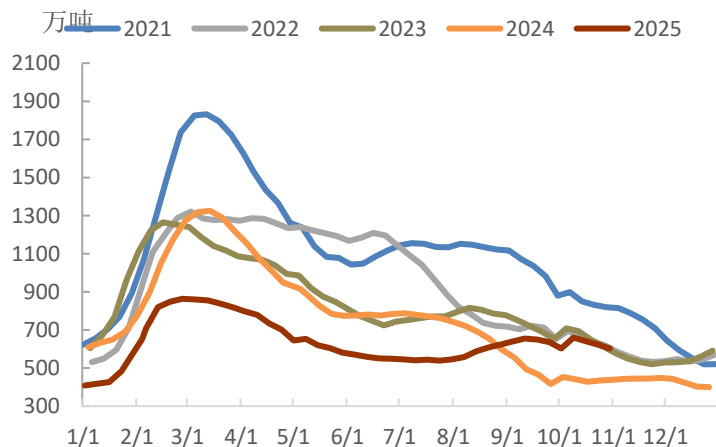


图表 16 热卷厂库

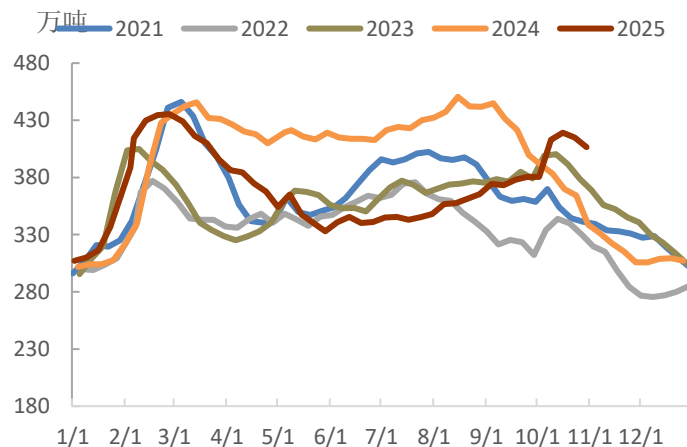


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

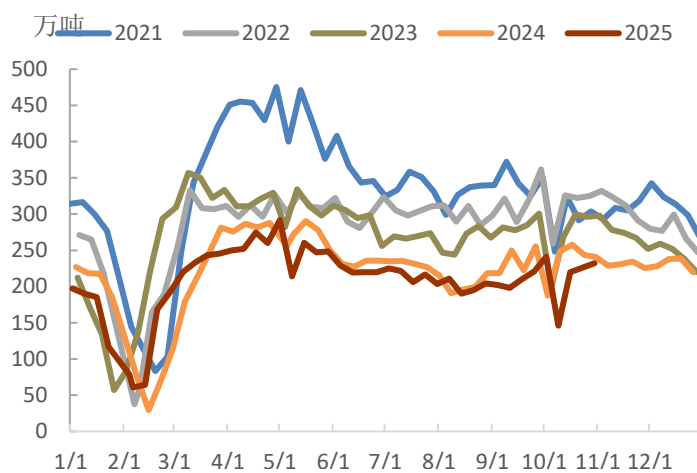


图表 18 热卷总库存

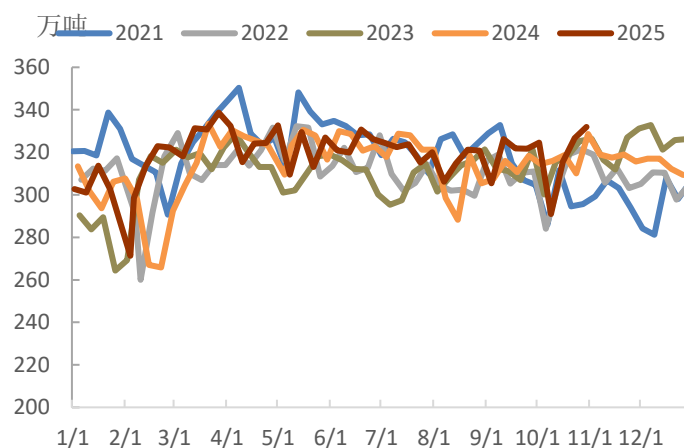


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 19 螺纹钢表观消费



图表 20 热卷表观消费



数据来源：iFind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。