

【冠通期货研究报告】

发布日期：2025 年 12 月 15 日

【螺纹钢】

上周五夜盘突发的 2026 年 1 月 1 日起实施的钢材出口许可证管理，短期来看影响低附加值产品的出口，短期加剧部分供应压力。周五夜盘低开已反应，低开高走回补缺口说明市场交易完短期供应压力之后走震荡逻辑。目前看下方空间有限，长期来看政策明确导向从量扩张转向质提升，倒逼企业增加高附加值品种供给，螺纹本身出口占比很小，影响有限。

供需来看，当前呈现供需双弱格局，产量与需求同步收缩，库存延续去化，上周公布的周产量环比减少 10.53 万吨至 178.78 万吨，为近三个月最低水平，且处于近 4 年低位水平，主要因钢厂检修增加及钢坯亏损导致生产意愿下降，铁水产量减少 3.1 万吨至 229.2 万吨，供应收缩力度显著，给予价格下方支撑。

需求端表现疲软，周度表需环比减少 13.89 万吨至 203.09 万吨，全国建材成交降至 9.22 万吨，后续关注 12 月下旬到 1 月的节前冬储能否带动一波需求预期。库存去化节奏稳定，上周的社会库存环比减少 22.43 万吨至 338.7 万吨，厂内库存减少 1.88 万吨至 140.8 万吨，总库存降至 479.5 万吨，连续 9 周下降。库存去化主要得益于供应收缩快于需求下滑，短期内对价格形成一定支撑。成本端来看焦煤焦炭期货连续下跌后止跌上涨，成本支撑提升。宏观面中央经济会议释放宽松货币政策和财政政策预期，叠加美联储降息落地。会议提出了稳定房地产市场，因城施策控增量，去库存，优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房，显示地产端新增需求难有趋势性修复，基建成为主要需求支撑点观察方向。

总结螺纹钢供应连续下滑给予下方支撑，需求淡季盘面已有反应，后续关注冬储需求以及来年的金三银四旺季需求预期，库存连续去化显示供给下滑的速度大于需求下滑的速度，提供一定支撑，宏观预期偏宽松，价格处于低估值状态，预计短期震荡偏强整理。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

【热卷】

供应来看最新周度热卷产量环比减少 5.6 万吨至 308.7 万吨，公历同比下降 11.41 万吨，为近 4 个月低位。一定程度上支撑价格，后续关注产量能否持续下滑。表观需求 311.97 万吨，环比回落 2.89 万吨，同比减少 5.02 万吨，连续三周下滑，终端采购韧性不足。但盘面的近期下跌已经交易部分需求现实，且短期出口端受政策扰动，钢材出口许可证管理新规（2026 年 1 月执行）公布，周五夜盘低开已有反应，消化短期利空因素，低开高走说明价格下方空间有限，后续交易中后期逻辑。

库存来看社会库存环比减少 7.37 万吨至 313.06 万吨，厂内库存却增加 4.11 万吨至 84.03 万吨，总库存降至 397.09 万吨，处于近 4 年高位，厂库累积表明钢厂出货不畅，而社库去化更多依赖贸易商主动降库，终端消化能力不足，库存压力对价格形成持续压制。成本端来看双焦价格止跌回升，铁矿相对坚挺，成本支撑有望回升。

宏观面中央经济工作会议（12 月 10-11 日）明确继续实施适度宽松的货币政策，制定全国统一大市场建设条例，深入整治“内卷式”竞争，着力稳定房地产市场。外围美联储 12 月降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.50%-3.75%，为年内第三次降息。宏观预期偏好。

综合来看，热卷期货当前处于政策预期兑现、基本面改善有限的阶段，短期成本支撑和冬储预期提供下方支撑，预计短期维持区间震荡格局。

冠通期货 夏书文

执业资格证书编号：F03094861/Z0020085

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于金十期货、我的钢铁网、Wind。

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。