

2025 年钢材市场展望：蓄势待发 等风来

分析概述

- **2024 年市场回顾：**2024 年，钢材市场面临供强需弱的局面，市场在产能过剩与需求疲软的双重压力下运行。钢材价格整体表现震荡下跌，且价格波动剧烈，尤其是螺纹钢和热卷价格在年内波动幅度分别高达 30% 和 27%，二者的最低价格已创下 2017 年 6 月以来的最低水平。在价格低迷的情况下，市场对政策的预期愈加强烈，政策成为价格反弹的重要推动力。尽管市场的实际需求疲软，强烈的政策预期导致了价格的反复波动，呈现出震荡下跌的走势。
- **2025 钢材市场展望：**钢材市场的供给端仍将面临过剩的压力，尤其是过去几年的产能过剩问题未能得到有效化解，这将继续制约钢材价格的上行空间。需求端的下行趋势仍未结束，特别是房地产行业持续低迷，将进一步压缩钢材的需求量。虽然基建领域可能维持较高的增速，但对钢材需求的拉动效应相对有限。另一方面，出口可能成为缓解国内需求下滑的一个重要因素，为钢材市场提供一定的对冲支持。政策层面，市场对稳增长、稳地产的政策仍抱有一定期待，尤其是在中央政治局会议和中央经济工作会议中，政府多次表态将“稳楼市”和“促进房地产市场止跌回稳”。这一政策导向暗示房地产逆周期调控措施可能会继续加码，从而为钢材市场提供支持。
- **小结：**展望 2025 年钢材市场，强预期与弱现实之间的博弈将持续，预计政策面将继续发挥托底作用，稳增长、稳地产、扩内需等政策有望为钢材价格提供一定的支持，因此对于钢价无需过于悲观。在当前行业低库存的背景下，一旦需求、供给或政策端出现超预期的波动，钢价将面临上行的风险。鉴于明年政策将持续加力的趋势，钢铁价格呈现脉冲式上涨的现象大概率会再次出现。我们预计 2025 年钢价整体呈现前低后高的走势，螺纹钢价格预计将在 3000-4000 元/吨之间波动，热卷价格则可能在 3100-4100 元/吨之间波动，极端情况下价格或会突破上述区间，但持续时间较短。
- **风险提示：**地产刺激政策加码（上行风险）、供给侧改革政策出台（上行风险）、美国经济衰退（下行风险）、大规模财政\货币政策刺激（上行风险）

研究员

卢意

从业资格编号：F03091457

投资咨询编号：Z0019923

yi2.lu@cicc.com.cn

目 录

2024 年行情回顾	3
2025 年供给分析：产能出清是关键	4
产能出清困难重重	4
原料支撑减弱	6
2025 年需求分析：需求见顶，地产仍是拖累	7
房地产	8
基建分析	10
制造业分析	12
出口分析	14
主要结论	15
法律声明	16

2024 年行情回顾

2024 年，钢材市场供强需弱的背景没有改变，价格呈现出震荡下跌的态势。供应过剩的压力较大，尽管在利润的收缩的带动下，产量有所下降，但整体产能过剩问题仍未得到根本解决。与此同时，需求端疲软，尤其是房地产行业仍处于快速下行阶段，对钢材需求产生了持续的拖累。基建领域虽然保持较高增速，但其对钢材需求的拉动作用相对有限。反而是出口维持高增速，对需求产生了较大的支撑。

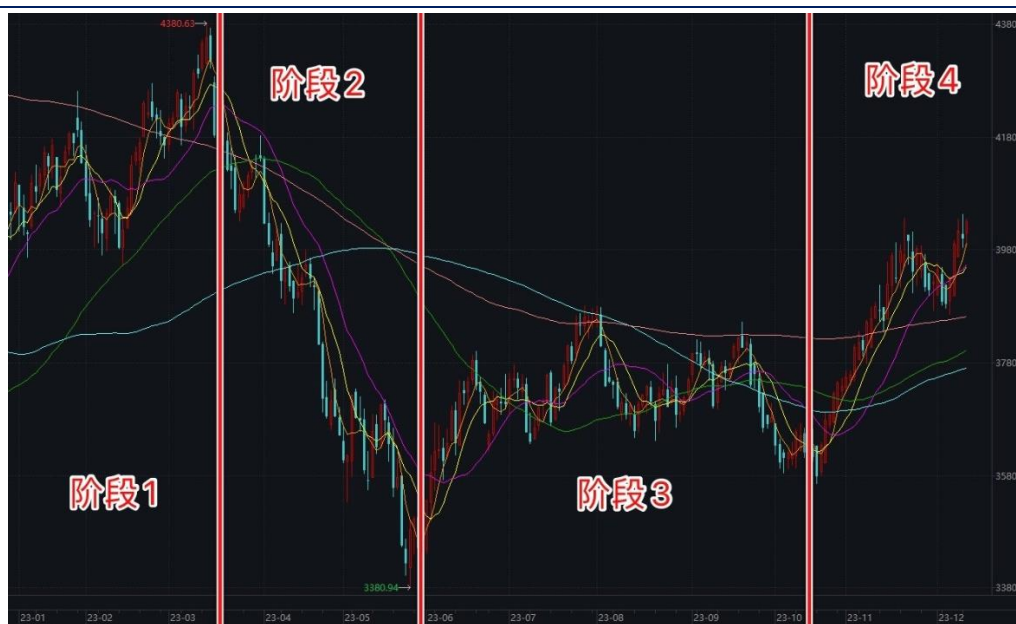
第一季度，万亿国债的发行、提高赤字率、三大改造工程等宏观预期较强，钢价开年价格较高。春节过后，终端需求大幅下跌，现货市场需求远不及预期，同时 12 省基建项目被叫，市场对基建的预期转悲观，钢价回落。紧接着两会过后，强政策预期落空，钢价大幅回落。

第二季度，进入传统旺季，终端需求回暖，大跌过后的钢材性价比较高，钢厂谨慎复工，铁矿价格带动钢价反弹。同期，制造业 PMI 数据好转，地产政策持续加码，517 地产新政后，市场情绪向好，钢价也上涨至阶段性高点。

第三季度，进入季节性淡季，交易逻辑由强预期转向弱现实。需求同比大幅回落，23 年淡季不淡的情况未再出现，钢厂利润迅速恶化。6 月下旬，螺纹钢新国标发布，引发旧国标螺纹钢抛售潮，市场恐慌情绪浓厚，钢价加速大幅下跌，价格跌至年底低点。9 月末，地产政策超预期出台，政治局经济会议首次提出“促进房地产市场止跌回稳”，市场情绪急转弯，钢价急速反弹超 10%。

第四季度，尤其是国庆假期之后，市场对政策的预期逐渐攀升，甚至出现了一种过于乐观的非理性状态。然而，随之出台的政策实际效果未能达到市场的过高预期，钢材价格在震荡中下行。尽管如此，钢价仍较 924 新政之前高。随着政策预期逐步回归理性，钢价进入震荡期间。在全国人大常委会、中央政治局经济会议以及中央经济工作会议相继召开后，政策进入空窗期，市场开始转向交易基本面，钢材价格再次回落。

图表 1: 螺纹钢指数走势



数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

2025 年供给分析：产能出清是关键

在上一年度的年报中，我们提出了“钢价未来在供给，不破不立”的观点，这一看法至今仍然成立。当前下游总需求仍处于下降趋势，如果供应端不能及时进行有效调整，供应过剩的情况将长期对钢价形成压制。因此，长期而言，产能出清是下一轮钢价上涨的必要条件。

产能出清困难重重

钢铁行业的产能出清主要依赖两条路径：一是市场自发性出清，二是政策限产出清。过去产能出清主要以政策导向，回顾上一轮供给侧改革，钢铁行业的产能调整主要依赖于政策导向。如 2016 年开始，国务院提出停止建设扩大钢铁产能规模的所有投资项目，关停退出达不到标准要求的产能；提出要淘汰落后产能、取缔地条钢产能，主要依靠行政力量压减产能。

图表 2: 钢铁行业限产政策统计

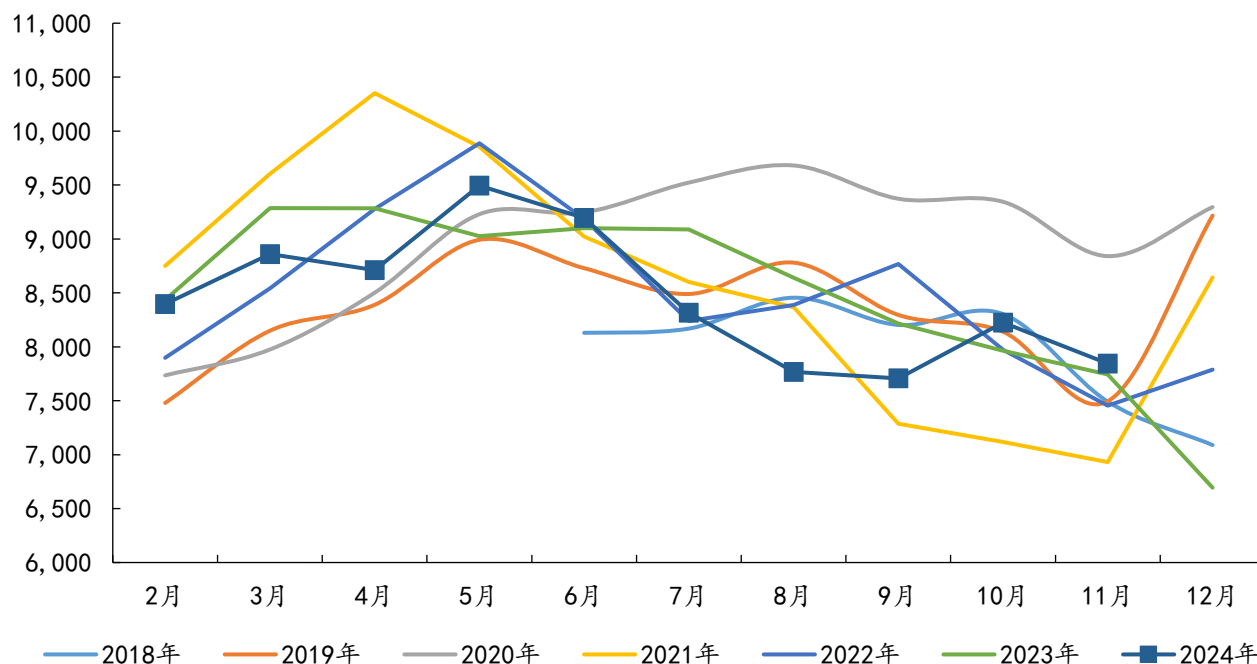
日期	部门	内容
2020 年 12 月 28 日	工信部	提出围绕碳达峰、碳中和目标节点，实施工业低碳行动和绿色制造工程，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降
2021 年 4 月 17 日	工信部	发布《钢铁行业产能置换实施办法》
2021 年 9 月 11 日	发改委	印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，强调能耗双控作为钢铁等行业绿色转型的重要抓手

2021 年 9 月 30 日	工信部、生态环境部	2021 年 11 月 15 日至 2022 年 3 月 15 日实行钢铁行业错峰生产，第一阶段确保完成本地区粗钢产量压减目标任务；第二阶段原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。
2021 年 10 月 21 日	发改委、工信部、生态环境部、市监局、能源局	《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》，并附上了《冶金、建材重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021-2025 年）》，提出到 2025 年，通过实施节能降碳行动，钢铁等行业能效达到标杆水平的产能比例超过 30%，行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力显著增强。
2022 年 1 月 20 日	工信部、发改委、生态环境部	《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》严禁新增钢铁产能，利用综合标准依法依规推动落后产能应去尽去，防止低能效产能的盲目扩张和能耗浪费。
2022 年 4 月 19 日	工信部	继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现全国粗钢产量同比下降，突出压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量。
2023 年 12 月 7 日	发改委	《空气质量持续改善行动计划》重申严禁新增钢铁产能，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马，涉及产能置换的项目，被置换产能及其配套设施关停后，新建项目方可投产
2024 年 5 月 27 日	发改委、工信部、生态环境部、市监局、能源局	《钢铁行业节能降碳专项行动计划》要求严格执行钢铁产能置换政策，不得以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，大气污染防治重点区域钢铁产能只减不增。到 2025 年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。
2024 年 8 月 23 日	工信部	要求各地区自即日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案，旨在进一步深化钢铁行业供给侧结构性改革，完善钢铁行业产能置换政策
2024 年 11 月 4 日	工信部	《钢铁行业规范条件（2024 年修订）（征求意见稿）》提出严格控制新增钢铁生产能力，新建、改造钢铁企业须制定产能置换方案，实施等量或减量置换。

数据来源：Wind，中金财富期货研究所

而本轮供给侧调整与上一轮明显不一样，自 2020 年起，工信部提出“坚决压缩粗钢产量”的要求，随后国务院、发改委及工信部多次发布相关政策，推动“产能置换”和“粗钢压产”。然而，这些政策的实际执行效果较为有限。具体来看，我国粗钢产量在 2020 年达到了峰值 10.65 亿吨，随后三年的产量分别为 10.33 亿吨、10.13 亿吨和 10.19 亿吨，年增长率分别为 -3%、-1.9% 和 0.6%，政策的实际执行效果却并不显著。

图表 3：中国粗钢月度产量



数据来源：Wind，中金财富期货研究所

原因有很多，首先，经济下行压力加大是一个关键因素。与 2016 年钢铁行业去产能的背景不同，当前我国经济增速放缓，钢铁行业作为重资产行业，许多钢企在地方经济中占据重要地位。钢铁企业不仅是地方税收的重要来源，还是很多地区的就业支柱，尤其在一些经济相对薄弱的地区，钢铁行业更是地方政府的重要经济支柱。因此，地方政府往往不愿意看到钢企关闭或大规模减产，许多地方政府出于稳定地方经济和社会就业的考虑，可能采取宽松的政策或提供财政支持，试图避免钢铁行业的过度萎缩。

其次，我国钢铁行业的产能分散性较大，产能集中度较低，行业自律性差。钢铁产业的市场竞争激烈，钢企之间中，“内卷”现象严重。为了维持市场份额，许多钢企在经济不景气时会选择继续生产，压低价格，拼成本，这加剧了产能过剩的局面。由于钢铁生产属于重资产行业，一旦停产或减产，钢企需要承担高额的停产成本和再启动成本，这让许多钢企不愿意主动减产。此外，钢铁企业的固定成本相对较高，许多企业即使面临亏损，也倾向于选择维持生产，避免更大的经营风险。这使得钢铁行业的产能过剩问题在很大程度上得不到有效化解。

因此，钢铁产能的出清进程将会是一个曲折且漫长的过程，在没有强有力的行政限产力量，产能过剩问题可能会持续很长时间。我们预计在没有外部压力（政策、地缘政治）的影响下，2025 年供应下降幅度约 1500 万吨。

原料支撑减弱

根据国家统计局数据，2024 年 1 月至 11 月，我国粗钢产量为 9.2 亿吨，同比下降 2.7%；中国铁水产量为 7.8 亿吨，同比下降 3.5%。粗钢和铁水的产量

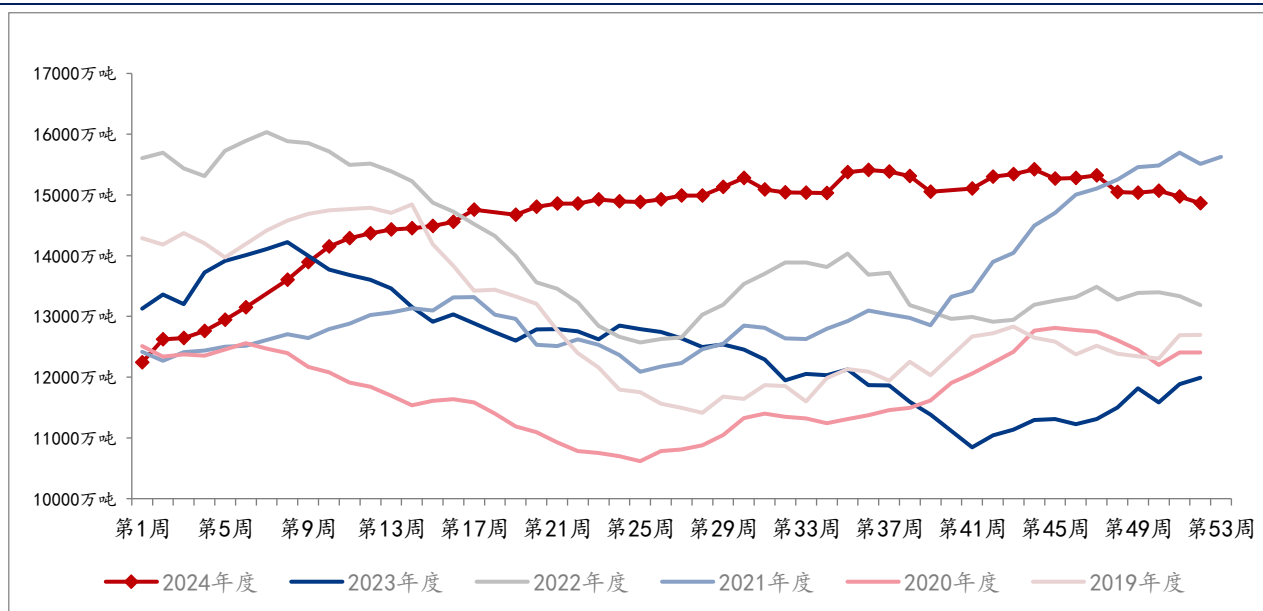
呈现出明显的下降趋势。这与当前城市化进程的放缓及终端需求的萎缩密切相关。当前我国人均钢铁消费量已达到全球前列，进一步提升的空间有限，未来粗钢产量下行的趋势将延续。

另一方面，炉料供应趋于宽松，铁元素和碳元素的供应均呈现扩张态势。当前铁矿石库存高企，同时，FMG（福德士河）、Rio Tinto（力拓集团）和 Vale（淡水河谷）均有新增产能投放，2025 年铁矿石的市场供应宽松。

焦煤供应方面，随着澳大利亚对煤炭进口限制的放宽，澳大利亚焦煤的进口数量实现了成倍增长，2024 年 1 月至 11 月的增速高达 223%。同时，中蒙、中俄之间的运输能力持续上升，焦煤进口量也在大幅增加，2024 年 1 月至 11 月的增速分别达到 14.5% 和 16.6%。

综合考虑，炉料价格中枢在 2025 年可能进一步下降，钢价的成本支撑也将随之减弱。然而，需要注意的是，随着钢企在利润回暖后的生产恢复，供应上升可能会反过来支撑炉料价格。

图表 4：铁矿：进口：库存：45 个港口（周）



数据来源：Mysteel，中金财富期货研究所

2025 年需求分析：需求见顶，地产仍是拖累

我国钢铁行业的发展与城镇化的进程紧密相连。自 2000 年以来，我国的城镇化水平从 36.2% 逐步上升至 2023 年的 66.2%。虽然与发达国家相比，我国的城镇化水平仍有提升空间，但目前的城镇化增速已经放缓，这使得城镇化对钢材需求增量的拉动逐年减弱。

与此同时，我国的钢材表观消费自 2020 年起进入了平台期，人均钢材消费水平已处于全球前列，进一步上升的空间相对有限。虽然我国的钢铁消费仍保持在较高水平，但由于人均钢材消费接近上限，未来钢材需求的增量不再

能够通过单纯依赖城镇化进程来驱动。

在此背景下，制造业是未来钢材需求增量的潜在增长点，然而，制造业的增长同时受到内外部环境的双重制约，2025 年或难为钢材市场贡献显著增量。

房地产

房地产行业作为经济领域中具有显著长周期特性的重要板块，其周期跨度通常在 20 至 30 年之间。从价格维度审视，我国房地产市场于 2021 年攀至价格峰值后，旋即步入下行通道，截至目前，下行态势尚未得到有效遏制，整体处于高速下行的发展阶段。

截至 2024 年 11 月，房地产投资累计完成额度达到 9.36 万亿元，然而与去年同期相比，下降幅度高达 10.4%，且相较于上月，跌幅进一步扩大 0.1 个百分点，较去年同期的跌幅也扩大了 1 个百分点，呈现出持续恶化的趋势。

图表 5：房地产投资完成额

房地产开发投资完成额：累计同比						
		2023	2022	2021	2020	2019
2月	-9.0%	-5.7%	-13.1%	-5.4%	-10.2%	11.6%
3月	-9.5%	-5.8%	0.7%	25.6%	-7.7%	11.8%
4月	-9.8%	-6.2%	-2.7%	21.6%	-3.3%	11.9%
5月	-10.1%	-7.2%	-4.0%	18.3%	-0.3%	11.2%
6月	-10.1%	-7.9%	-5.4%	15.0%	1.9%	10.9%
7月	-10.2%	-8.5%	-6.4%	12.7%	3.4%	10.6%
8月	-10.2%	-8.8%	-7.4%	10.9%	4.6%	10.5%
9月	-10.1%	-9.1%	-8.0%	8.8%	5.6%	10.5%
10月	-10.3%	-9.3%	-8.8%	7.2%	6.3%	10.3%
11月	-10.4%	-9.4%	-9.8%	6.0%	6.8%	10.2%
12月	#N/A	-9.6%	-10.0%	4.4%	7.0%	9.9%

数据来源：Wind，中金财富期货研究所

房地产行业的完整运行循环涵盖拍地、新开工、预售、施工以及竣工等关键环节。事实上，自 2020 年“三条红线”政策出台以来，房地产企业的拍地节奏便显著放缓，行业收缩态势初现端倪，下行周期由此开启。当下，房地产行业的各个环节均呈现出收缩态势，且尚未显露出一止跌企稳的迹象。

具体来说，2024 年 1-11 月：

房屋销售面积 8.6 万亿平米，同比下降 14.3%，跌幅较去年扩大 6.3%；

房屋销售额 8.5 亿元，同比下降 19.2%，跌幅较去年扩大 14%；

房屋施工面积 72 万亿平，同比下降 12.7%，跌幅较去年扩大 7.2%；

房屋新开工面积 6.7 万亿平，同比下降 23%，跌幅较去年扩大 1.3%；

房屋施竣工面积 4.8 万亿平，同比下降 26%，较去年下降 44.1%；

房地产开发资金 9.7 万亿平，同比下降 18%，跌幅较去年扩大 4.6%；

从上游的资金筹备到位情况，到下游的房屋销售环节，各项指标的跌幅均呈现出不断扩大的态势，充分反映出行业所面临的严峻形势。

我国房地产行业具有鲜明的政策指向性特征，政策因素对其发展的影响力不容小觑。自今年 9 月份以来，货币、财政以及地产相关政策相继集中出台，这引发了市场对于房地产行业在 2025 年能否止跌企稳的广泛关注与思考。但从我们角度出发，认为其在 2025 年实现止跌企稳的难度较大。

首先，回顾 2020 年以来政治局会议针对房地产行业的表态，我们能够清晰地捕捉到政策导向经历了从“打压”到“限制”，再到“托底”，进而向“支持”的逐步转变过程。尽管如此，我们仍可确定的是，步入 2025 年，房地产政策的支持力度大概率会持续增强，政策加码将成为常态，直至房价停止下跌并逐步企稳回升。

图表 6：政治局会议地产部分统计

2020 年 4 月 17 日	强调房住不炒，坚持“两支持一优化”，即支持各地完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，意味着地方因城施策空间逐渐打开
2020 年 7 月 30 日	将保交楼上升至政治局会议高度并与稳民生并列，体现了中央对保交楼工作的高度重视，随后多部委推出 2000 亿政策性银行专项借款，央行向 6 家商业银行提供 2000 亿元再贷款，鼓励其支持保交楼工作
2020 年 12 月 6 日	《关于恢复和扩大消费的措施》，支持刚性和改善性住房需求，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造
2022 年 4 月 29 日	未提及房地产，但 2022 年央行两次全面降准，累计释放长期资金超万亿，5 年期以上 LPR 三次下调，首套房贷款利率下限两次放宽等政策，对房地产市场产生了一定的积极影响
2022 年 7 月 28 日	《关于规划建设保障性住房的指导意见》，确立“加大保障性住房的供给”“探索地产业转型发展新模式”两大目标。
2022 年 12 月 6 日	未提及房地产，但 2022 年央行两次全面降准，累计释放长期资金超万亿，5 年期以上 LPR 三次下调，首套房贷款利率下限两次放宽等政策，对房地产市场产生了一定的积极影响
2023 年 4 月 28 日	提出要推动建立房地产业发展新模式，核心是坚持“房住不炒”定位，实现住房供给主体多元化，多渠道完善住房保障体系，大力推进租购并举住房制度
2023 年 7 月 24 日	未明确提及房地产，但指出要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展
2024 年 9 月 26 日	定调“要促进房地产市场止跌回稳”，释放了最强“稳地产”信号
2024 年 12 月 9 日	首次提出“稳住楼市”的表述，明确了 2025 年工作的重心即“稳住”，要求楼市工作围绕“稳住”发力，尤其是要从提振内需的角度稳住楼市，此前监管部门落地的多项支撑房地产市场的“组合拳”，也为楼市的稳定发展提供了有力支持。

数据来源：新华社，中金财富期货研究所

整体而言，政策的发力方向主要集中于三个层面。其一，需求端刺激，通过

降低购房门槛以及购房成本等举措，深度挖掘潜在的购房需求以及换房需求，激发市场活力，提升市场交易热度。其二，保障房建设与收储，加大保障性住房的建设力度，并积极开展保障房收储工作，这不仅能够满足中低收入群体的住房需求，从需求侧为房地产市场提供有力支撑，而且有助于稳定市场预期，缓解市场供需矛盾。其三，供给端调控，通过限制新房的无序开发，严格把控新房进入市场的节奏与规模，同时加速既有库存房屋的去化速度，优化市场供给结构，推动市场供需关系向平衡状态靠拢，从而实现房地产市场的平稳健康发展。

由于房地产产业链条冗长复杂，无论是从供给端还是需求端着手施策，政策都难以在短期内一蹴而就，迅速打通整个行业循环体系。这一方面需要政策的持续支持与跟进，确保各项政策措施能够落地生根，形成政策合力；另一方面，政策的实施效果需要一定的时间进行传导与反馈，才能逐步在市场中显现出来。因此，从基本面的角度综合考量，2025 年政策对于房地产市场刚性需求的提振作用可能相对有限，难以在短期内实现行业的根本性扭转。

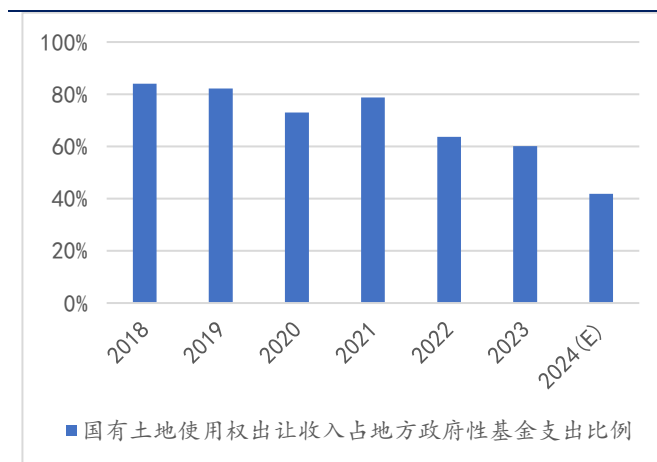
然而，从价格角度进行分析，情况则有所不同。2024 年钢铁市场的基本面十分疲软，但钢铁价格在年内依旧出现了两次较为突出的上涨走势，一次在 5 月，另一次处于 9-10 月时段。这两次上涨背后，都是由强烈的政策预期的推动的。所以，鉴于明年政策将持续加力的形势，钢铁价格呈现脉冲式上涨的现象大概率会再次出现。因此，需重点关注 2 月份两会、4 月 30 日、7 月下旬、9 月下旬和 12 月下旬政治局会议的政策动向。

总体而言，我们预计 2025 年房地产投资将继续下行，是钢材需求的最大拖累项。我们预测，房地产投资全年约 9 万亿，同比下降 9%；房屋新开工面积 6.5 亿平，同比下降 15%；房屋施工面积 66 万平，同比下降 10%；竣工面积积约 6.3 亿平方米，同比下降 15%。

基建分析

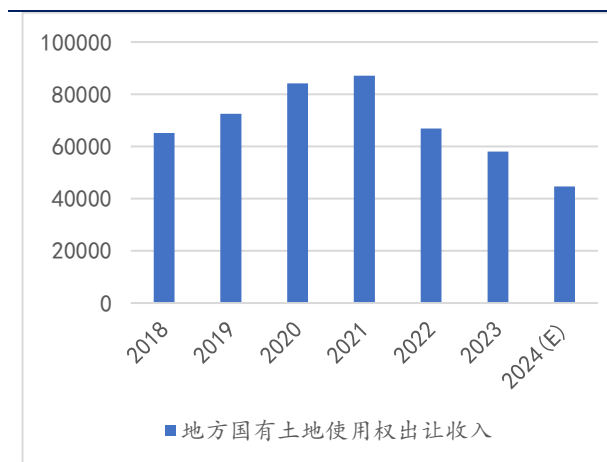
2024 年，基建投资遭遇了显著压力。年初，多地的基建项目由于债务压力而被迫暂停，这直接导致钢材相关需求出现大幅度下滑。与此同时，土地出让金收入锐减，使得地方投资的资金来源面临巨大压力。具体数据显示，2024 年 1-11 月，土地出让金收入为 3.26 万亿，与去年同期相比下降了 22.4%，降幅较去年同期进一步扩大 4.5 个百分点，较 2021 年同期下降了 3.5 万亿。目前，土地出让金收入在地方政府性基金支出中的比例已经从过去的 80% 左右下降到了目前的 42%。我们认为地方财力在 2025 年仍会对基建投资还会起到一定的限制作用。

图表 7: 国有土地使用权出让收入占地方政府性基金总支出比例



数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

图表 8: 地方国有土地使用权出让收入



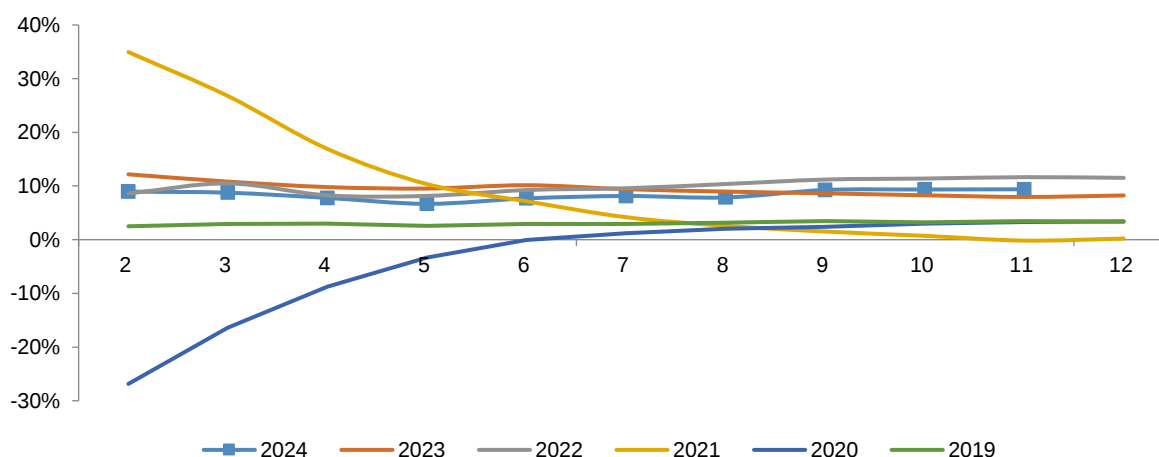
数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

然而,从积极的方面来看,目前化债压力已基本得到解决,这为后续的财政政策操作提供了更为宽松的空间。预计明年财政赤字将会增加,新增地方政府专项债额度也有望提升,并且可能会继续发行超长期国债等,这些举措都将为基建投资提供有力的资金支持,从而使得基建投资有望维持较高的增长速度。

但需要注意的是,鉴于基建项目内部资源的分配情况,对于传统的钢材消耗量大的行业而言,其钢材需求的增量可能相对有限。这是因为在基建投资的构成中,可能会有更多的资金流向新兴的、对钢材需求相对较少的领域,进而导致基建领域的钢需增长幅度受限,难以实现大幅增长。

图表 9: 固定资产投资额累计同比: 基础设施 (%)

基础设施建设投资完成额: 累计同比



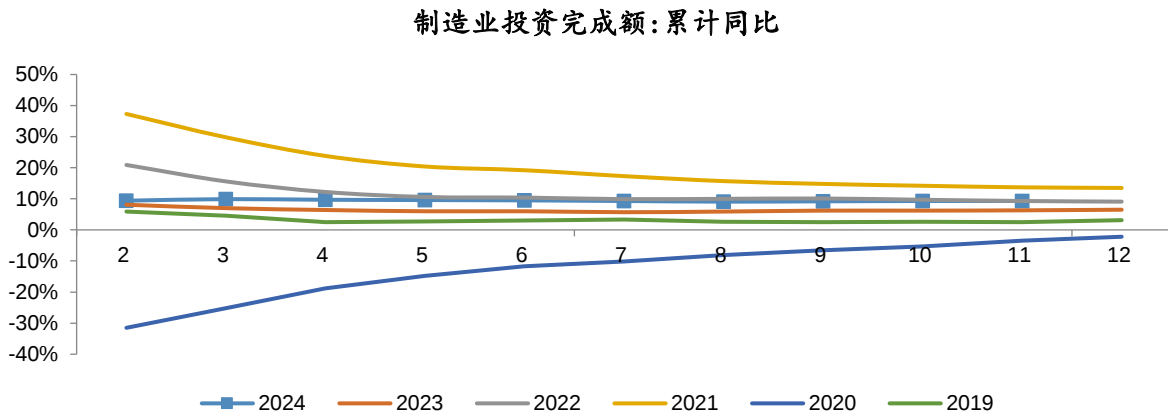
数据来源: 国家统计局, 中金财富期货研究所

制造业分析

在房地产需求减弱的背景下，制造业是钢材需求的新增长点。制造业中，主要用到热轧卷板与房地产行业 and 基建的钢材需求有所不同，汽车、家电和船舶制造是主要下游。

2024 年，为提振消费，提出了大规模设备更新和消费品以旧换新的相关政策，对需求拉动显著。截至 2024 年 11 月，中国制造业投资完成额达到了 27.57 万亿，同比增长 9.3%，较去年同期上升 3%。

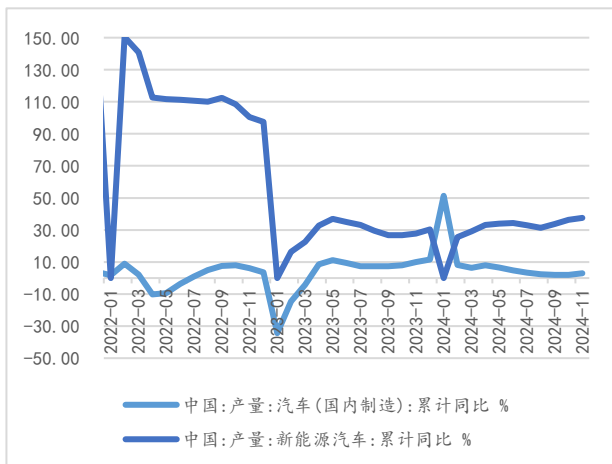
图表 10：制造业投资完成额：累计同比



数据来源：Wind，中金财富期货研究所

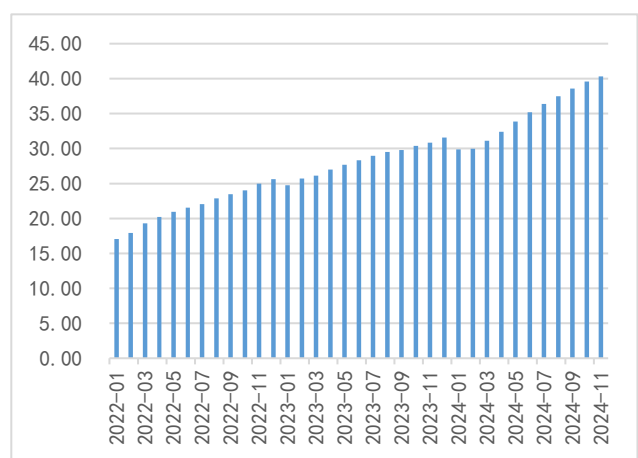
汽车方面，截止到 2024 年 11 月，我国乘用车产量 2445.88 万辆，较去年同期增加了 101.8 万辆，同比上升 4.34%；我国商用车产量 344.42 万辆，较去年同期下降了 22.6 万辆，同比下降 6.17%。我们预计 2025 年，乘用车产量还会维持在 4%左右的增速，商用车小幅下降 3%，综合之下对钢材需求整体不变。

图表 11：汽车产量增速 vs 新能源车产量增速



数据来源：Wind，中金财富期货研究所

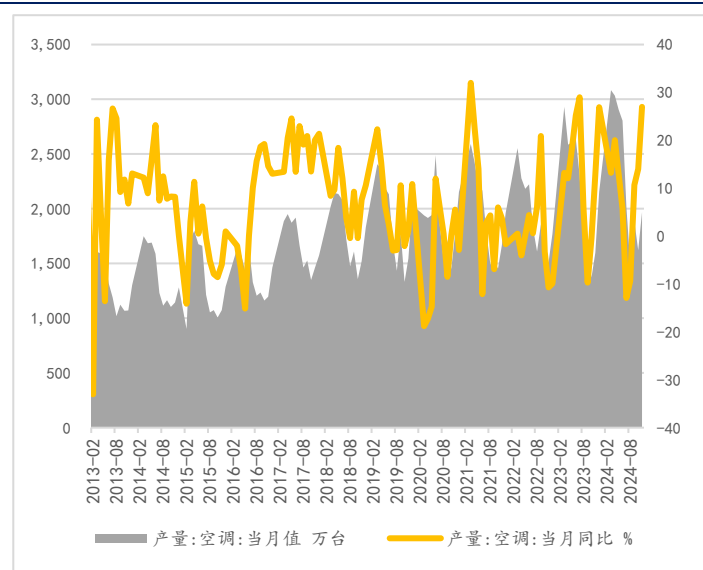
图表 12：新能源车市场占有率



数据来源：Wind，中金财富期货研究所

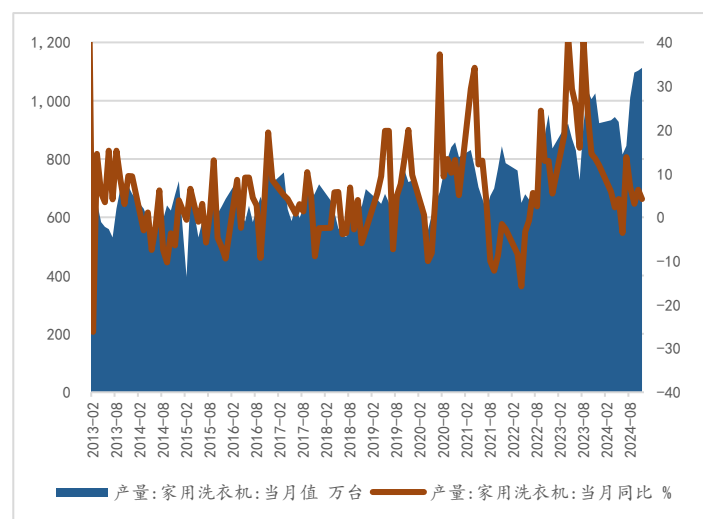
家电方面,整体受地产拖累,需求增速放缓,但4季度受以旧换新提振整体,销量显著增加。2024年1-11月,我国家用洗衣机、空调和电冰箱的累计产量分别为10458万台、24237万台和9589万台,与去年同期相比分别上升922万台、1903万台和773万台,同比上升6.3%、9.4%和8.1%。我们预计,,2025年家电以旧换新额度有望进一步扩大,和时间有望进一步延迟,白家电增速维持在10%,拉动钢材需求增量约200万吨。

图表 13: 空调单月产量(万台)及同比



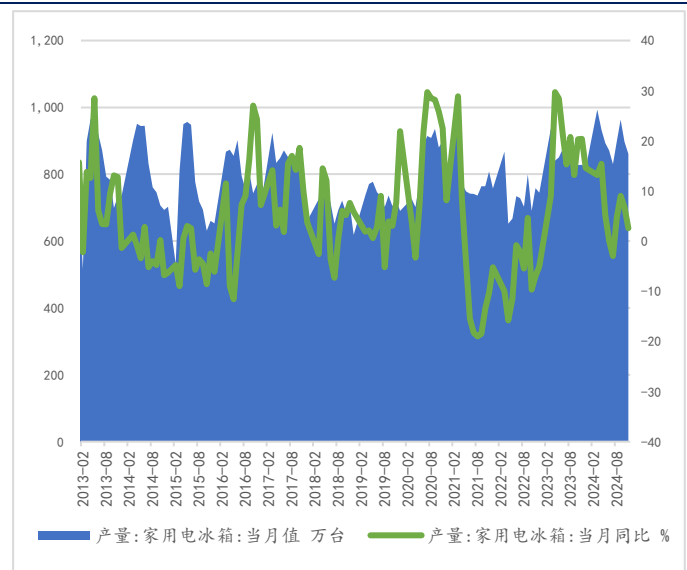
数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

图表 15: 洗衣机单月产量(万台)及同比



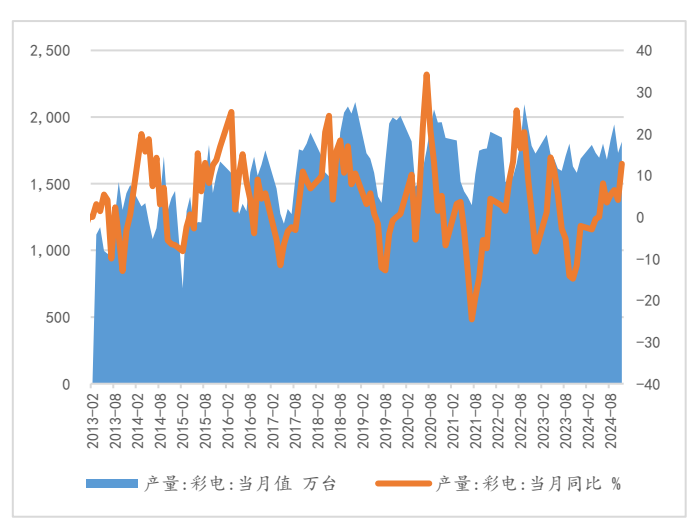
数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

图表 14: 冰箱单月产量(万台)及同比



数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

图表 16: 彩电单月产量(万台)及同比

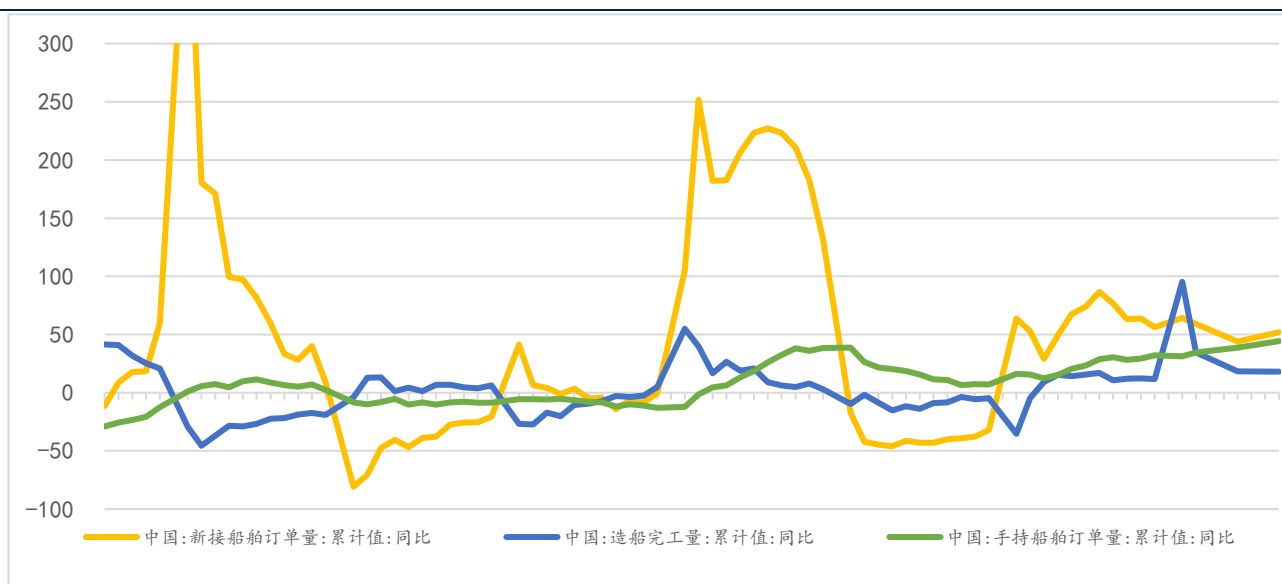


数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

造船方面,近两年,我国造船业发展迅速,截止到2023年9月,我国造船完工量、新接订单量和手持订单量分别占世界市场份额的55.1%、74.7%和

61.4%，皆属于世界第一的水平。

图表 17：新接船舶订单量、造船完工量及手持船舶订单量累计同比



数据来源：Wind，中金财富期货研究所

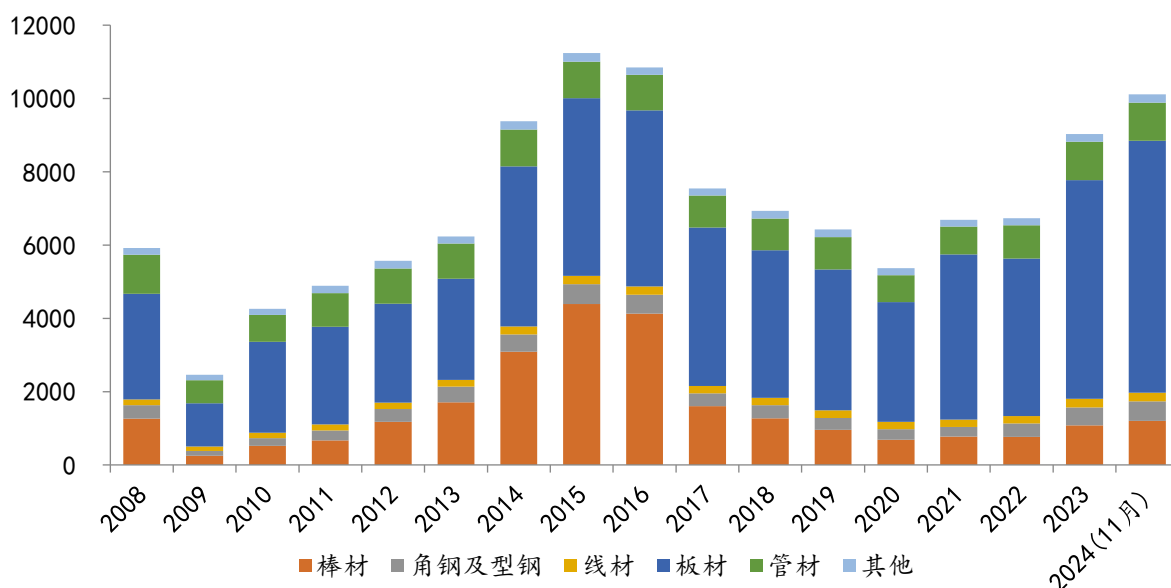
截止到 2024 年 9 月，2024 年我国造船完工量 3634 万载重吨，同比增长 18.2%；我国造船新接订单量 8711 万载重吨，同比增长 51.9%；我国手持订单量 19330 万载重吨，同比增长 44.3%。我们认为新订单高速增长的趋势还未结束，由于产能方面的上升受物理层面的限制，随着产能的释放，持单量占全球的比重会慢慢向新订单量靠拢。我们预计 24 造船行业对钢材需求的增量约为 600 万吨。

综合以上，预计 2024 年制造业对钢材需求的总增量约为 800 至 1000 万吨。制造业作为中国经济的重要支柱，在当前房地产行业拖累投资背景下，推动制造业高质量发展将成为新的增长点。

出口分析

截止 2024 年 11 月，我国钢材出口 10115 万吨，较去年同期增加了 1849 万吨，同比+22.96%，增幅较去年下降了 11%。增量部分主要由板材贡献，板材出口较去年同期增加了 1429 万吨，占出口增量的 68%；其次为棒材，出口较去年同期增加了 192 万吨，占出口增量的 12%。

图表 18: 钢材出口总量及构成



数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

2024 年我国钢材出口势头强劲, 表现十分亮眼, 是对冲地产需求下行的重要板块, 出口产量与总产量的占比更是高达 7.88%。从近两年的出口数量和出口金额来看, 出口的高增速是以低价、低利润为代价的。

近年来全球贸易保护主义抬头, 逆全球化盛行, 海外市场的不确定性上升。2024 年已有部分国家对中国钢材的实施反倾销、反垄断的限制, 2025 年力度或进一步加大, 对我国钢材出口带来一定的压力。因此, 我们预计 2025 年钢材出口依旧保持强劲, 但同比增速放缓, 全年增量约 1000 万吨。

主要结论

展望 2025 年钢材市场, 强预期与弱现实之间的博弈将持续, 预计政策面将继续发挥托底作用, 稳增长、稳地产、扩内需等政策有望为钢材价格提供一定的支持, 因此对于钢价不宜过于悲观。在当前行业低库存的背景下, 一旦需求、供给或政策端出现超预期的波动, 钢价将面临上行的风险。

鉴于明年政策将持续加力的趋势, 钢铁价格呈现脉冲式上涨的现象大概率会再次出现。因此, 需重点关注 2 月份、4 月 30 日、7 月下旬、9 月下旬和 12 月下旬这些政策的关键时点。

我们预计 2025 年钢价整体呈现前低后高的走势, 螺纹钢价格预计将在 3000-4000 元/吨之间波动, 热卷价格则可能在 3100-4100 元/吨之间波动, 极端情况下价格或会突破上述区间, 但持续时间较短。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供订投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。



扫码立即下载中金财富期货APP

客服热线：4001087888

中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn/>

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203—4205单元

邮编：518048

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900