

2025 年 01 月 20 日

行业研究

研究所:

证券分析师:

谢文迪 S0350522110004

xiewd@ghzq.com.cn

联系人 :

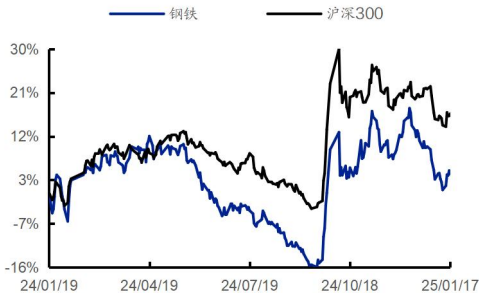
林晓莹 S0350123070003

linxy02@ghzq.com.cn

低库存叠加宏观数据回暖，黑色普涨

——钢铁与大宗商品行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2025/01/17

表现	1M	3M	12M
钢铁	-7.0%	0.7%	2.1%
沪深 300	-2.8%	0.6%	18.1%

相关报告

《2025 年大宗商品年度策略*钢铁*谢文迪》——
2025-01-18

《钢铁与大宗商品行业周报：有色宏观共振，黑色基本面遇冷（无评级）*钢铁*谢文迪》——
2025-01-13

《钢铁与大宗商品行业周报：商品交易回归基本面，直面弱现实（无评级）*钢铁*谢文迪》——
2024-12-30

《钢铁与大宗商品行业周报：商品弱现实下价格疲软，可关注铜投资机会（无评级）*钢铁*谢文迪》——
2024-12-10

《钢铁与大宗商品行业周报：市场高预期仍为主导（无评级）*钢铁*谢文迪》——2024-11-25

投资要点

- **特朗普上任倒计时，关注美国通胀放缓下的经济变局。**本周美国通胀数据出炉，美国 2024 年 12 月季调 CPI 同比上升 2.9%，为连续第三个月反弹，创 2024 年 8 月以来新高，符合市场预期。季调核心 CPI 同比回落至 3.2%，为 2024 年 8 月以来新低，市场预期为持平于 3.3%。就业方面，美国上周首次申领失业救济人数为 21.7 万人，高于市场预估。对于核心 CPI 的回落，市场情绪重返乐观，美元指数略有回调。2025 年 1 月 20 日特朗普上任在即，重点关注川总上任的具体政策措施。
- **本周国内宏观多利好，市场活力回归，大盘明显反弹。**2025 年 1 月 13 日央行上调跨境融资宏观审慎调节参数（从 1.5 提升至 1.75），并再度强调汇率维稳，旨在增加跨境资金来源，稳定外汇市场预期。本周中美关系缓和信号频传，中方代表出席特朗普就职典礼，国防部新春招待会也释放友好信号，推动中国资产价格、汇率改善。除此之外，经济数据同样表现亮眼，2024 年 12 月出口数据和社会零售总额增速超市场预期，消费上，2024 年的消费补贴政策刺激效果初显，出口好转或与抢出口因素有关。
- **黑色：1）螺纹：本周（01.13-01.17，全文同）螺纹期价周环比上涨。**本周市场情绪回暖，在钢厂助推和黑色系盘面的拉涨下，螺纹钢价格触底反弹。当前螺纹市场供需双弱，需求季节性回落，贸易商冬储意愿偏低，钢厂盈利情况尚可，成本端受原料支撑较强。在低产量、低库存的支撑下，供需矛盾有限；节日氛围日益浓厚，市场或无明显交易量，我们预计短期螺纹价格窄幅震荡。
- **铁矿石：本周铁矿石期货价格震荡走高。**本周宏观消息频出，央行稳汇率、稳预期举措重燃市场情绪，又逢节前补库支撑，铁矿石价格偏强运行。铁水产量止跌回升，钢厂超预期复产，价格向上驱动较强。当前，钢厂节前补库仍在持续，对铁矿价格形成支撑。我们预计短期铁矿价格偏强震荡，但因下游预期较弱，上涨空间有限。
- **煤炭：本周双焦期货市场强势运行，现货市场稳中偏弱。**煤焦方面，受宏观政策影响，本周双焦市场情绪乐观，期货盘面连续反弹。现货方面，焦煤供应稳定，下游节前集中补库，焦、钢采购需求增加。铁水产量企稳，但对原料支撑的持续性仍待跟踪。钢厂采购依旧谨

慎，采取控量采购。我们预计煤焦现货价格偏弱调整，需关注成材的消费情况。**动力煤现货市场稳中偏弱**。除山西外，陕西、内蒙古区域部分民营煤矿已进入放假停产状态，国产矿生产维持稳定，整体动力煤供应收紧，坑口及港口成交冷清。近期全国大部分气温接近常年或偏高，居民取暖需求难以提振，终端电厂日耗较 2024 农历同期下滑 5.3%，库存去化但处于近 4 年同期高位，电厂补库力度受限。临近春节，工厂开工率将逐步下行，工业用电负荷或走弱。我们预计下周动力煤价格偏弱震荡。

- **有色：1）铜：本周沪铜期货价上涨。**宏观层面，周初美联储年内降息两次的预期逐步走弱，美元指数高位维持，压制铜价。但全球铜精矿供应紧张，淡季去库表现超预期，以及中国强政策预期提振市场情绪，沪铜价格走高。春节临近需求转弱，国内电解铜社会库存开启累库预期，铜价向上空间有限。我们预计短期铜价高位震荡。
- **2）铝：本周沪铝价格周环比上涨。**本周外盘铝价走势强于沪铝。本周美国经济数据表现较为强势，叠加俄铝进口禁令，外盘铝价涨幅明显（周环比+4.4%）。虽然国内有宏观政策提振市场情绪，但春节临近，下游需求转弱。多重因素下，沪铝偏强震荡。我们预计短期铝价维持震荡。
- **原油：本周国际油价震荡上行。**近期美国对俄罗斯和伊朗的制裁，市场供应担忧加剧，叠加美国和欧洲部分地区的严寒天气持续，提振燃油消费需求，推动油价短期强势。周四商业原油库存继续下行，油价反弹后进入调整阶段。考虑到特朗普即将上任，地缘局势波动不断，美元保持强势，多因素对油价形成下行压力，我们短期预计油价或偏弱调整。
- **纯碱：本周纯碱期货市场强势运行，现货市场偏弱震荡。**本周宏观情绪转好，纯碱期货价格震荡走高。本周纯碱检修企业少，开工基本恢复，纯碱供应窄幅增加。整体纯碱需求较为一般，出货尚可；下游补库已接近尾声，节奏放缓，接近年关物流或有受限。下周预期浮法生产稳定、光伏减量生产，我们预计纯碱现货价格震荡为主。
- **风险提示：**政策调控力度超预期，制造业回暖不及预期，宏观经济走势波动，地缘环境超预期，整体大盘表现不佳，美联储降息次数不及预期。

内容目录

1、 本周观点	6
2、 本周行情回顾	8
2.1、 板块涨跌幅	8
2.2、 主要大宗商品价格行情回顾	9
2.3、 个股涨跌幅前五	10
3、 市场跟踪	12
3.1、 螺纹钢	12
3.2、 铁矿石	13
3.3、 铜	15
3.4、 铝	17
3.5、 玻璃	18
3.6、 纯碱	20
3.7、 焦煤	21
3.8、 原油	24
4、 重要新闻	26
4.1、 宏观新闻	26
4.2、 行业新闻	28
5、 风险提示	29

图表目录

图 1: 重点指数累计涨跌幅	8
图 2: 01.13-01.17 行业周涨跌幅 (申万一级指数)	8
图 3: 01.13-01.17 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)	9
图 4: 主要大宗商品价格跟踪	9
图 5: 本周钢铁板块领涨个股	10
图 6: 本周钢铁板块领跌个股	10
图 7: 本周工业金属&贵金属板块领涨个股	10
图 8: 本周工业金属&贵金属板块领跌个股	10
图 9: 本周基础化工板块领涨个股	11
图 10: 本周基础化工板块领跌个股	11
图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股	11
图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股	11
图 13: 螺纹钢期货价格	12
图 14: 上海螺纹钢价格	12
图 15: 螺纹 5-10 月价差	12
图 16: 螺纹钢总库存	12
图 17: 螺纹钢产量	13
图 18: 247 家钢厂盈利面	13
图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)	13
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)	13
图 21: 四大矿山铁矿发运量	14
图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量	14
图 23: 中国 45 港口铁矿库存	14
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量	14
图 25: 本周全国 247 家高炉开工率	14
图 26: 全国日均铁水产量 (247 家)	14
图 27: 阴极铜期货收盘价	15
图 28: LME3 个月铜期货收盘价	15
图 29: 全国铜库存 (含保税区)	15
图 30: 美国十年期通胀预期	15
图 31: 本周 LME 铜库存环比下降, LME 铜现货贴水走强	16
图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比	16
图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)	16
图 34: SHFE 铝价格走势	17
图 35: LME 铝价格走势	17
图 36: 现货铝价格走势	17
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)	17
图 38: 主要市场电解铝出库量	17
图 39: 主要市场电解铝库存	17
图 40: SHFE 铝库存	18
图 41: LME 铝库存	18
图 42: 玻璃主力合约期货价格	18
图 43: 平板玻璃现货价格	18
图 44: 玻璃现期价差	19

图 45: 玻璃 5-9 月价差	19
图 46: 浮法玻璃在产生产线数	19
图 47: 浮法玻璃开工率	19
图 48: 浮法玻璃企业库存	19
图 49: 纯碱期货收盘价	20
图 50: 轻、重纯碱现价走势	20
图 51: 纯碱产量	20
图 52: 纯碱库存	20
图 53: 纯碱出货量	21
图 54: 轻重碱出货量	21
图 55: 纯碱理论利润（按生产工艺分类）	21
图 56: 焦煤期货价格（元/吨）	22
图 57: 炼焦煤现价（元/吨）	22
图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存	22
图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存	22
图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数	22
图 61: 煤炭进口量处于高位	22
图 62: 动力煤终端日耗	23
图 63: 焦炭期货价格走势	23
图 64: 焦炭现价走势	23
图 65: 中国粗钢日均产量	23
图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存	23
图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数	23
图 68: 布伦特原油期现价走势	24
图 69: 布伦特-迪拜现货价差	24
图 70: ESPO-布伦特现货价差	24
图 71: 全球商业航班（7dma）	24
图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量	25
图 73: 美国航煤表观消费量	25
图 74: 美国馏分燃料油表观消费量	25
图 75: 美国车用汽油表观消费量	25
图 76: 美国石油战略储备库存	25
图 77: 美国原油和石油制品库存（包括战略石油储备）	25
表 1: 重点指数周表现（截至 2025.01.17）	8

1、本周观点

特朗普上任倒计时，关注美国通胀放缓下的经济变局。本周美国通胀数据出炉，美国 2024 年 12 月季调 CPI 同比上升 2.9%，为连续第三个月反弹，创 2024 年 8 月以来新高，符合市场预期。季调核心 CPI 同比回落至 3.2%，为 2024 年 8 月以来新低，市场预期为持平于 3.3%。就业方面，美国上周首次申领失业救济人数为 21.7 万人，高于市场预估。对于核心 CPI 的回落，市场情绪重返乐观，美元指数略有回调。2025 年 1 月 20 日特朗普上任在即，重点关注川总上任的具体政策措施。

本周国内宏观多利好，市场活力回归，大盘明显反弹。2025 年 1 月 13 日央行上调跨境融资宏观审慎调节参数（从 1.5 提升至 1.75），并再度强调汇率维稳，旨在增加跨境资金来源，稳定外汇市场预期。本周中美关系缓和信号频传，中方代表出席特朗普就职典礼，国防部新春招待会也释放友好信号，推动中国资产价格、汇率改善。除此之外，经济数据同样表现亮眼，2024 年 12 月出口数据和社会零售总额增速超市场预期，消费上，2024 年的消费补贴政策刺激效果初显，出口好转或与抢出口因素有关。

黑色：1）螺纹：本周（01.13-01.17，全文同）螺纹期价周环比上涨。本周市场情绪回暖，在钢厂助推和黑色系盘面的拉涨下，螺纹钢价格触底反弹。当前螺纹市场供需双弱，需求季节性回落，贸易商冬储意愿偏低，钢厂盈利情况尚可，成本端受原料支撑较强。在低产量、低库存的支撑下，供需矛盾有限；节日氛围日益浓厚，市场或无明显交易量，我们预计短期螺纹价格窄幅震荡。

2）铁矿石：本周铁矿石期货价格震荡走高。本周宏观消息频出，央行稳汇率、稳预期举措重燃市场情绪，又逢节前补库支撑，铁矿石价格偏强运行。铁水产量止跌回升，钢厂超预期复产，价格向上驱动较强。当前，钢厂节前补库仍在持续，对铁矿价格形成支撑。我们预计短期铁矿价格偏强震荡，但因下游预期较弱，上涨空间有限。

3）煤炭：本周双焦期货市场强势运行，现货市场稳中偏弱。煤焦方面，受宏观政策影响，本周双焦市场情绪乐观，期货盘面连续反弹。现货方面，焦煤供应稳定，下游节前集中补库，焦、钢采购需求增加。铁水产量企稳，但对原料支撑的持续性仍待跟踪。钢厂采购依旧谨慎，采取控量采购。我们预计煤焦现货价格偏弱调整，需关注成材的消费情况。动力煤现货市场稳中偏弱。除山西外，陕西、内蒙古区域部分民营煤矿已进入放假停产状态，国产矿生产维持稳定，整体动力煤供应收紧，坑口及港口成交冷清。近期全国大部分气温接近常年或偏高，居民取暖需求难以提振，终端电厂日耗较 2024 农历同期下滑 5.3%，库存去化但处于近 4 年同期高位，电厂补库力度受限。临近春节，工厂开工率将逐步下行，工业用电负荷或走弱。我们预计下周动力煤价格偏弱震荡。

有色：1）铜：本周沪铜期货价上涨。宏观层面，周初美联储年内降息两次的预期逐步走弱，美元指数高位维持，压制铜价。但全球铜精矿供应紧张，淡季去库表现超预期，以及中国强政策预期提振市场情绪，沪铜价格走高。春节临近需求

转弱，国内电解铜社会库存开启累库预期，铜价向上空间有限。我们预计短期铜价高位震荡。

2) 铝：本周沪铝价格周环比上涨。本周外盘铝价走势强于沪铝。本周美国经济数据表现较为强势，叠加俄铝进口禁令，外盘铝价涨幅明显（周环比+4.4%）。虽然国内有宏观政策提振市场情绪，但春节临近，下游需求转弱。多重因素下，沪铝偏强震荡。我们预计短期铝价维持震荡。

原油：本周国际油价震荡上行。近期美国对俄罗斯和伊朗的制裁，市场供应担忧加剧，叠加美国和欧洲部分地区的严寒天气持续，提振燃油消费需求，推动油价短期强势。周四商业原油库存继续下行，油价反弹后进入调整阶段。考虑到特朗普即将上任，地缘局势波动不断，美元保持强势，多因素对油价形成下行压力，我们短期预计油价或偏弱调整。

纯碱：本周纯碱期货市场强势运行，现货市场偏弱震荡。本周宏观情绪转好，纯碱期货价格震荡走高。本周纯碱检修企业少，开工基本恢复，纯碱供应窄幅增加。整体纯碱需求较为一般，出货尚可；下游补库已接近尾声，节奏放缓，接近年关物流或有受限。下周预期浮法生产稳定、光伏减量生产，我们预计纯碱现货价格震荡为主。

2、本周行情回顾

2.1、板块涨跌幅

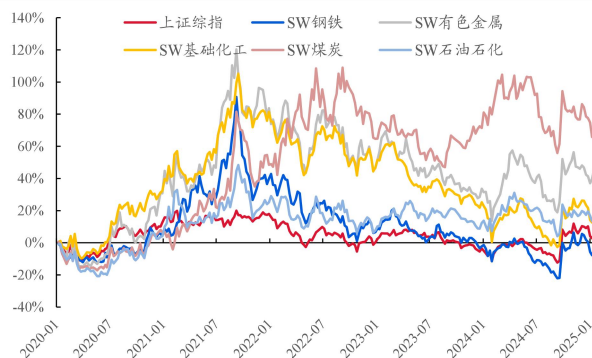
本周（01.13-01.17，全文同）钢铁、有色金属、基础化工、石油石化板块均跑赢上证综指，煤炭板块跑输上证综指。本周上证综指收于 3241.82 点，周环比上涨 2.3%；钢铁/有色金属/基础化工/石油石化板块指数分别上涨 3.3%/4.5%/4.9%/3.0%，跑赢上证综指；煤炭板块指数上涨 1.6%，跑输上证综指。本周上证综指成交额周环比上升 3.6%，除钢铁和煤炭板块之外，各细分板块成交额周环比均上升，其中有色金属、石油石化板块涨幅明显。

表 1：重点指数周表现（截至 2025.01.17）

指数	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	周成交额环比
上证综指	2.3%	-6.3%	-4.7%	23726	3.6%
SW 钢铁	3.3%	-6.9%	-5.3%	290	-0.6%
SW 有色金属	4.5%	-12.3%	3.3%	2331	15.8%
SW 基础化工	4.9%	-16.1%	-2.9%	2280	7.1%
SW 煤炭	1.6%	6.7%	-5.2%	377	-16.4%
SW 石油石化	3.0%	-1.2%	-2.4%	457	13.6%

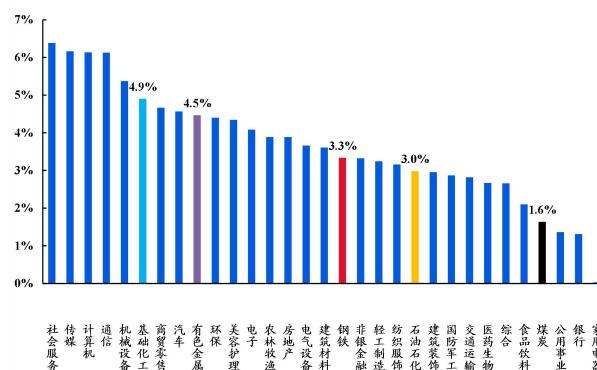
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 1：重点指数累计涨跌幅



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 2：01.13-01.17 行业周涨跌幅（申万一级指数）

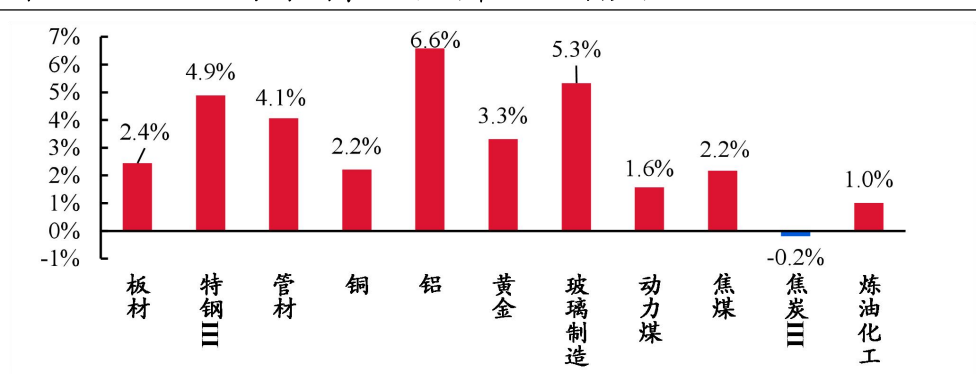


资料来源：WIND，国海证券研究所

注：颜色代表：红色-钢铁行业；橙色-石油石化；紫色-有色金属；黑色-煤炭；青色-基础化工。

板块细分子行业中，按申万三级指数：板材、特钢、管材、铜、铝、黄金、玻璃制造、动力煤、焦煤、焦炭、炼油化工涨跌幅分别为 2.4%/4.9%/4.1%/2.2%/6.6%/3.3%/5.3%/1.6%/2.2%/-0.2%/1.0%。

图 3：01.13-01.17 子行业周涨跌幅（申万三级指数）



资料来源：WIND，国海证券研究所

2.2、主要大宗商品价格行情回顾

黑色：黑色板块价格强势运行。本周螺纹钢/热轧卷板/铁矿石/焦煤/焦炭期货主力合约最新报价分别为 3372/3484/804/1176/1798 元/吨，周环比分别变动 5.31%/5.19%/6.64%/8.49%/6.93%。

图 4：主要大宗商品价格跟踪

类别	商品主力合约	01.13-01.17 一周趋势	周涨跌幅 (%)	30日涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
黑色	螺纹钢		5.31%	2.84%	3.18%
	热轧卷板		5.19%	2.17%	2.47%
	铁矿石		6.64%	4.49%	5.79%
	焦煤		8.49%	1.29%	3.11%
	焦炭		6.93%	1.78%	1.01%
有色	阴极铜		1.69%	3.68%	3.31%
	铝		1.61%	2.48%	3.41%
	锌		0.33%	-3.70%	-3.77%
	黄金		0.82%	4.36%	3.30%
	白银		0.37%	5.23%	3.05%
能化及建材	布伦特原油		1.29%	10.76%	8.93%
	沥青		2.82%	7.39%	6.66%
	PTA		4.13%	6.28%	8.92%
	天然橡胶		2.92%	-1.05%	-0.96%
	纯碱		7.62%	3.35%	4.14%
	玻璃		11.08%	5.90%	8.83%

资料来源：WIND，国海证券研究所

有色：有色板块整体偏强运行。本周阴极铜/铝/锌期货主力合约最新报价分别为 76540/20470/24225 元/吨，周环比分别变动 1.69%/1.61%/0.33%。贵金属黄金、白银期货主力合约最新报价分别为 640.68 元/克、7833 元/千克，周环比分别为 0.82%、0.37%。

能化及建材：能化、建材板块整体走势偏强。本周布伦特原油、沥青期货主力合约最新报价分别为 80.79 美元/桶、3795 元/吨，周环比分别变动 1.29%/2.82%。

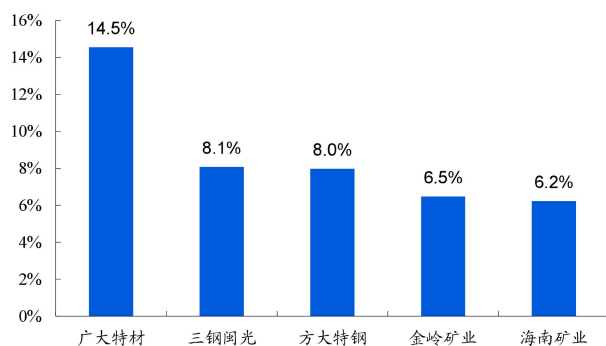
化工板块 PTA/天然橡胶/纯碱/玻璃期货主力合约最新报价分别为 5250/17475/1511/1454 元/吨，周环比分别为 4.13%/2.92%/7.62%/11.08%。

2.3、个股涨跌幅前五

钢铁板块：广大特材领涨，宝地矿业领跌

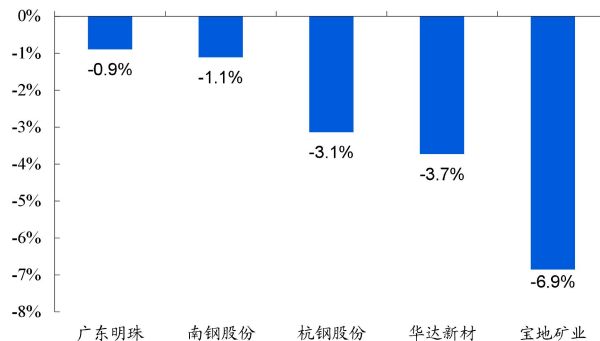
从个股周度表现看，本周钢铁板块涨跌幅前五个股包括广大特材（+14.5%）、三钢闽光（+8.1%）、方大特钢（+8.0%）、金岭矿业（+6.5%）、海南矿业（+6.2%）；涨跌幅后五个股包括宝地矿业（-6.9%）、华达新材（-3.7%）、杭钢股份（-3.1%）、南钢股份（-1.1%）、广东明珠（-0.9%）。

图 5：本周钢铁板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 6：本周钢铁板块领跌个股

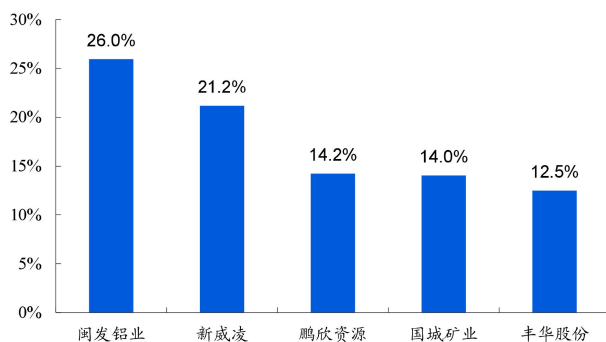


资料来源：WIND，国海证券研究所

工业金属&贵金属板块：闽发铝业领涨，宜安科技领跌

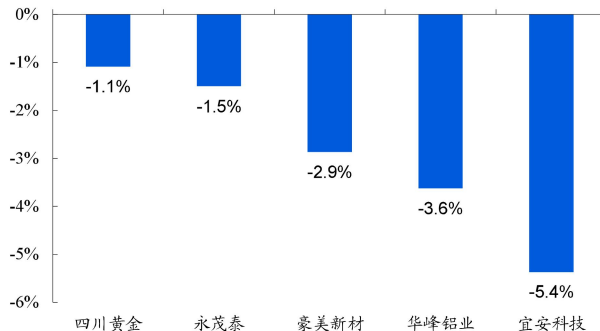
本周工业金属&贵金属板块涨跌幅前五个股包括闽发铝业（+26.0%）、新威凌（+21.2%）、鹏欣资源（+14.2%）、国城矿业（+14.0%）、丰华股份（12.5%）；涨跌幅后五个股包括宜安科技（-5.4%）、华峰铝业（-3.6%）、豪美新材（-2.9%）、永茂泰（-1.5%）、四川黄金（-1.1%）。

图 7：本周工业金属&贵金属板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 8：本周工业金属&贵金属板块领跌个股

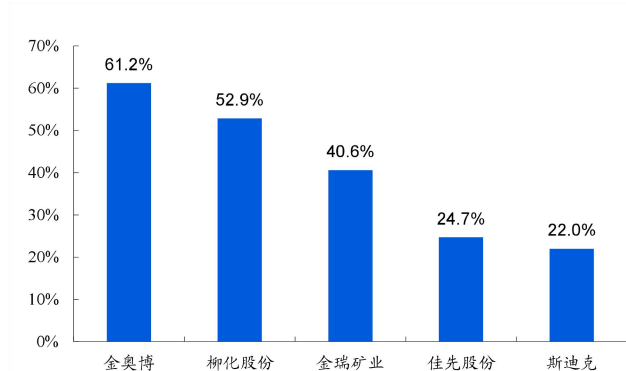


资料来源：WIND，国海证券研究所

基础化工板块：金奥博领涨，建业股份领跌

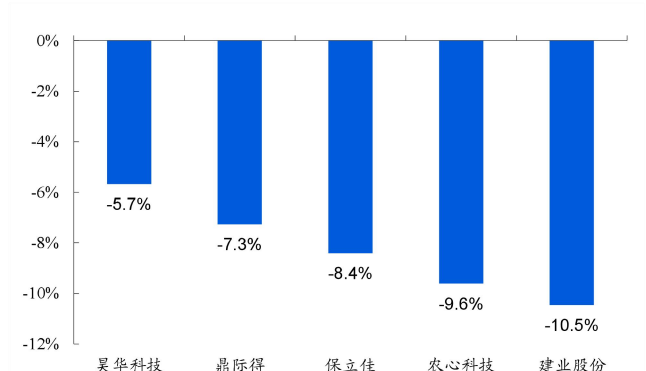
本周基础化工板块涨跌幅前五个股包括金奥博(+61.2%)、柳化股份(+52.9%)、金瑞矿业(+40.6%)、佳先股份(+24.7%)、斯迪克(22.0%)；涨跌幅后五个股包括建业股份(-10.5%)、农心科技(-9.6%)、保立佳(-8.4%)、鼎际得(-7.3%)、昊华科技(-5.7%)。

图 9：本周基础化工板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 10：本周基础化工板块领跌个股

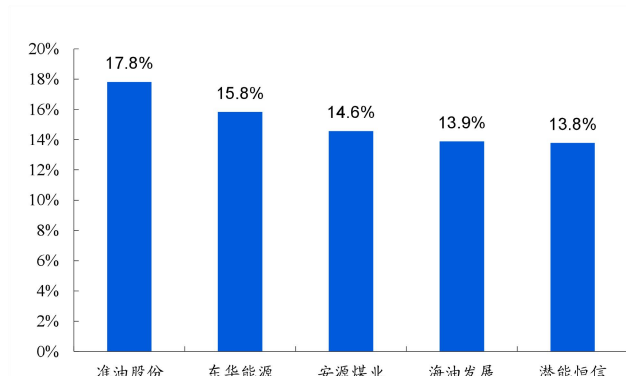


资料来源：WIND，国海证券研究所

煤炭及能源板块：准油股份领涨，宝泰隆领跌

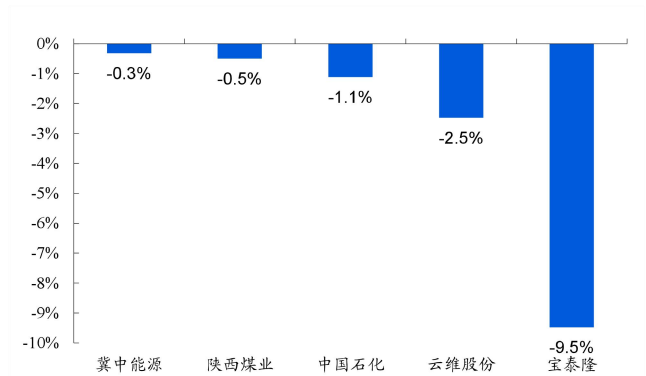
本周能源板块涨跌幅前五个股包括准油股份(+17.8%)、东华能源(+15.8%)、安源煤业(+14.6%)、海油发展(+13.9%)、潜能恒信(13.8%)；涨跌幅后五个股包括宝泰隆(-9.5%)、云维股份(-2.5%)、中国石化(-1.1%)、陕西煤业(-0.5%)、冀中能源(-0.3%)。

图 11：本周煤炭及能源板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 12：本周煤炭及能源板块领跌个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

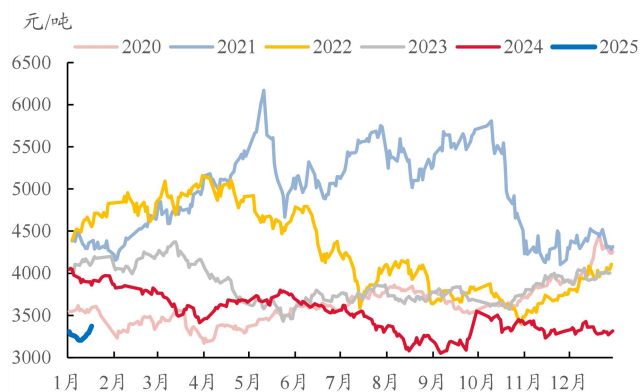
3、市场跟踪

3.1、螺纹钢

本周螺纹钢期价环比上涨。截至1月17日，螺纹钢主力合约期货收盘价为3372元/吨，周环比上涨5.3%，月度环比上涨2.8%，较去年同期下滑13.9%。

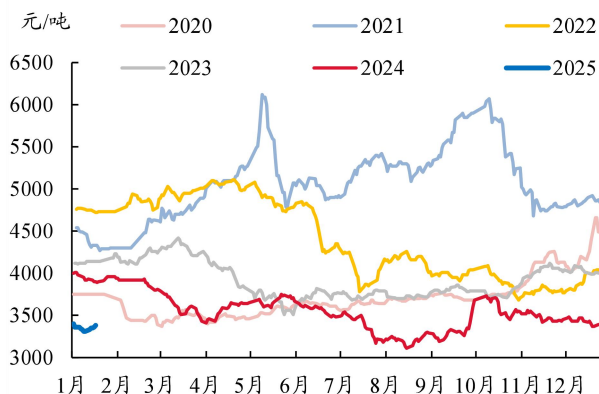
本周螺纹1-5月差震荡。螺纹5-10月差在-25元/吨左右震荡，截至1月17日，螺纹5-10月差为-28元/吨。

图 13：螺纹钢期货价格



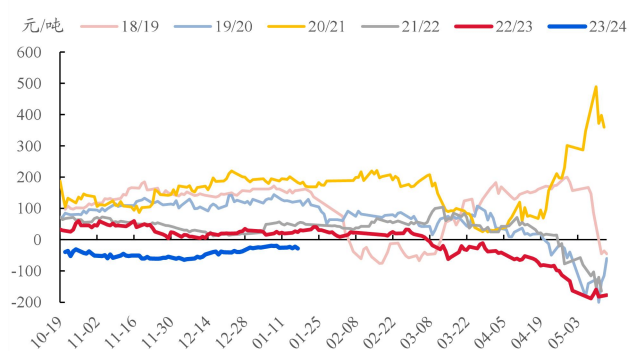
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 14：上海螺纹钢价格



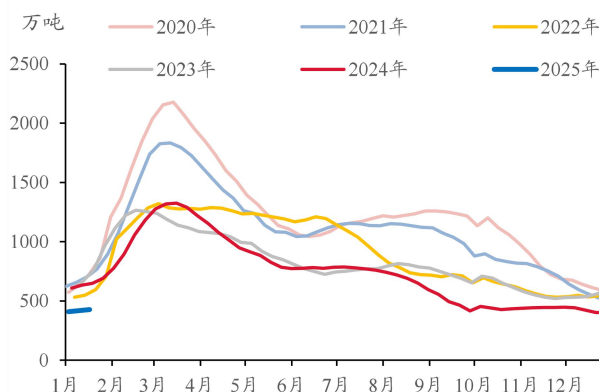
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 15：螺纹 5-10 月价差



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 16：螺纹钢总库存

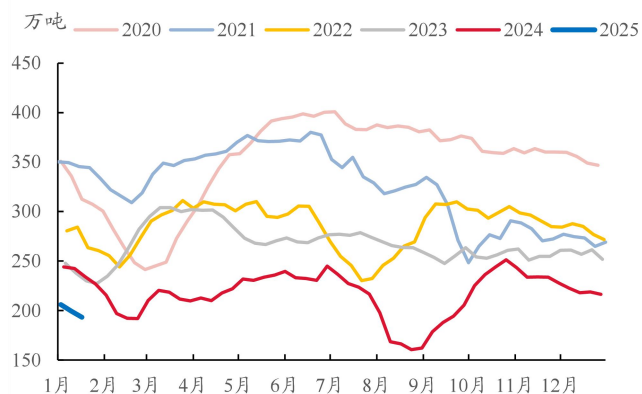


资料来源：iFinD，国海证券研究所

截至1月17日，螺纹钢总库存425.99万吨（其中社会库存300.62万吨，钢厂库存125.37万吨），周环比上涨1.9%，月度环比上涨5.7%，较去年同期下滑34.4%。

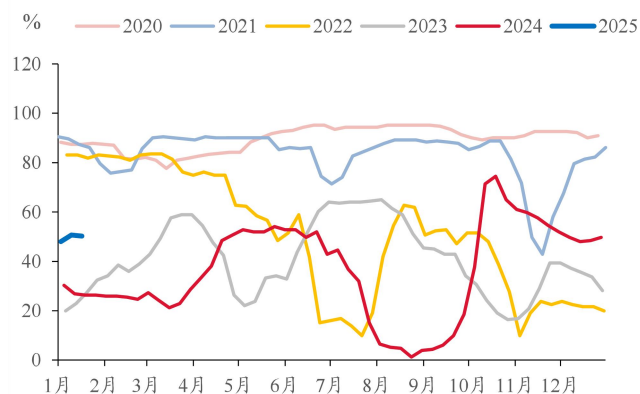
本周钢厂盈利面上涨。本周247家钢厂盈利面为50.22%，较上周下降0.43pct。

图 17: 螺纹钢产量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 18: 247 家钢厂盈利面



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.2、铁矿石

本周铁矿石期货价格周环比上涨。截至 1 月 17 日,铁矿石主力合约期货收盘价为 803.5 元/吨,周环比上涨 6.6%,月度环比上涨 4.5%,较去年同期下滑 16.0%。

现价方面,截至 1 月 17 日,进口矿(61.5%PB 粉矿-青岛港)报价 790 元/湿吨,周环比增加 3.4%。

图 19: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

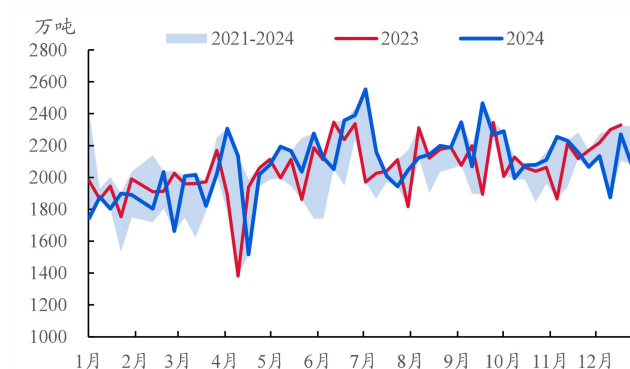
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格(61.5%, 青岛港, 元/湿吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

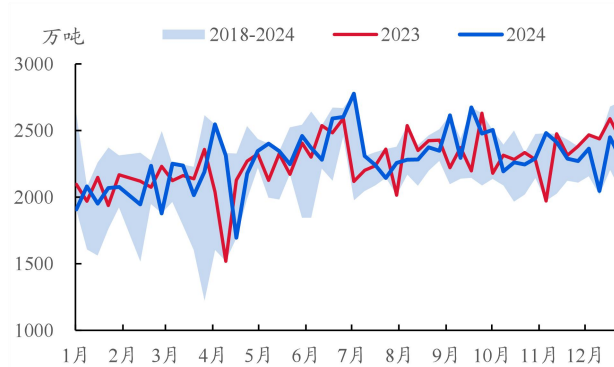
截至 1 月 10 日当周,澳洲、巴西总发运量 2135.4 万吨,周环比下降 10.8%;全球铁矿石发运总量 2815.6 万吨,环比下降 9.5%,非主流铁矿发运量下滑。本周中国 45 港到港总量 2344 万吨,环比下降 17.3%;库存方面,截至 1 月 17 日当周,中国 45 港口铁矿库存 15056.05 万吨,环比上涨 0.4%。

图 21：四大矿山铁矿发运量



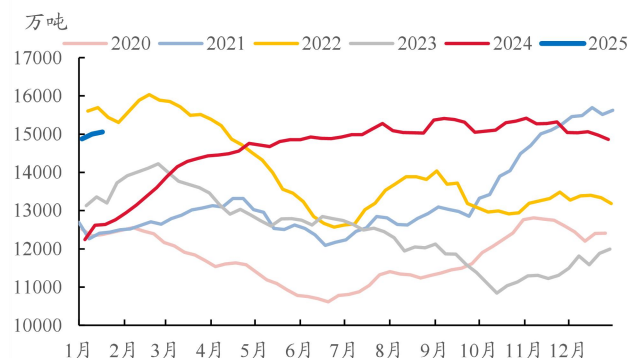
资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 22：澳洲、巴西铁矿总发运量



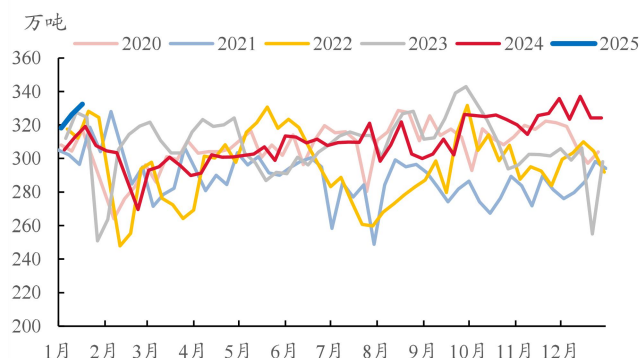
资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 23：中国 45 港口铁矿库存



资料来源：iFinD，国海证券研究所

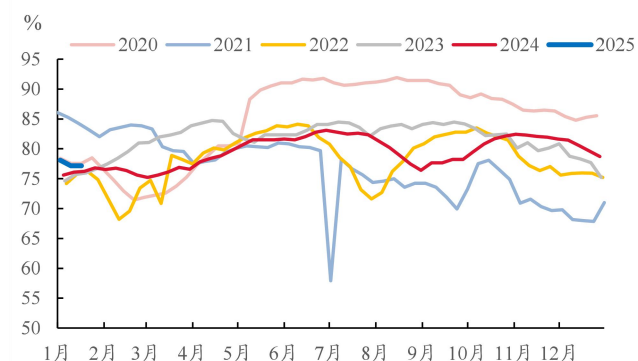
图 24：中国 45 港口铁矿日均疏港量



资料来源：iFinD，国海证券研究所

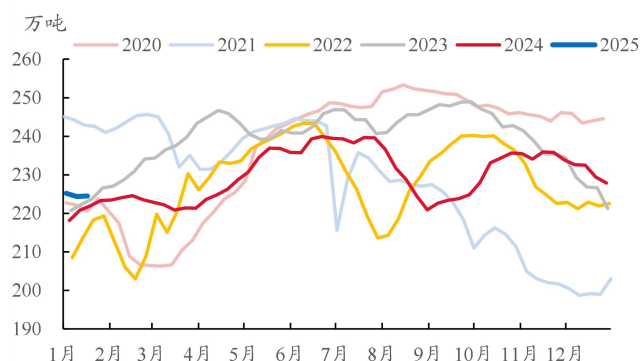
需求方面，本周中国 45 港口日均疏港量 332.39 万吨，周环比上涨 1.9%。钢厂开工方面，本周全国 247 家高炉开工率为 77.18%，周环比持平；247 家高炉炼铁产能利用率为 84.28%，周环比提高 0.04pct。

图 25：本周全国 247 家高炉开工率



资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 26：全国日均铁水产量（247 家）



资料来源：iFinD，国海证券研究所

本周铁矿石基本面供弱需强。本周铁矿石到港量周环比下滑 17.3%；需求端，本周钢厂新增高炉检修及复产高炉座数相当，中国 247 家日均铁水产量略微反

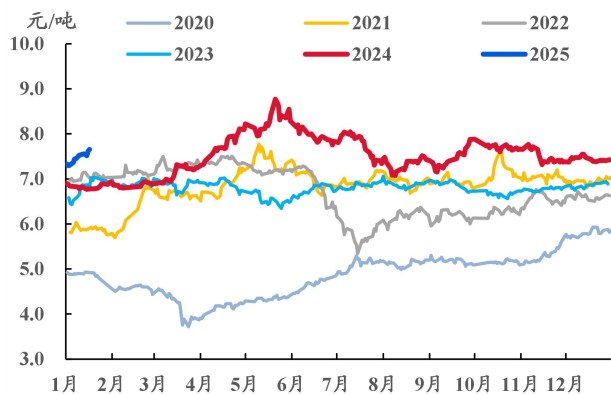
弹（周环比+0.1万吨）；库存方面，中国45港铁矿石库存呈现小幅累库，整体库存水平高位维持。

本周铁矿石期货价格震荡走高。本周宏观消息频出，央行稳汇率、稳预期举措重燃市场情绪，又逢节前补库支撑，铁矿石价格偏强运行。铁水产量止跌回升，钢厂超预期复产，价格向上驱动较强。当前，钢厂节前补库仍在持续，对铁矿价格形成支撑。我们预计短期铁矿价格偏强震荡，但因下游预期较弱，上涨空间有限。

3.3、铜

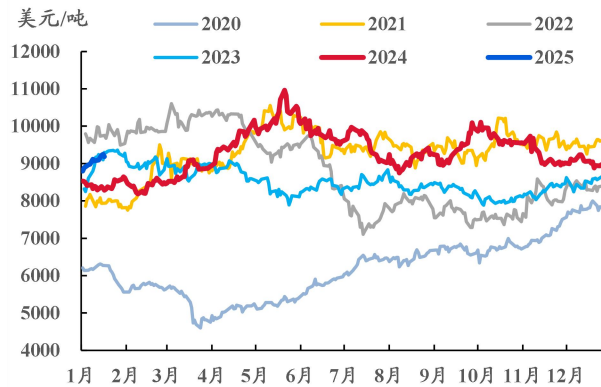
本周铜价周环比上涨。截至1月17日，阴极铜主力合约期货收盘价为76540元/吨，周环比上涨1.7%；LME3个月铜收盘价为9181.5美元/吨，周环比增长1.2%，月度环比上涨2.7%，较去年同期上涨9.6%。

图 27：阴极铜期货收盘价



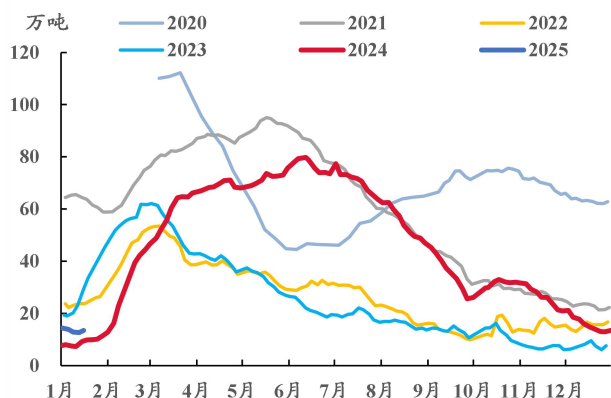
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 28：LME3个月铜期货收盘价



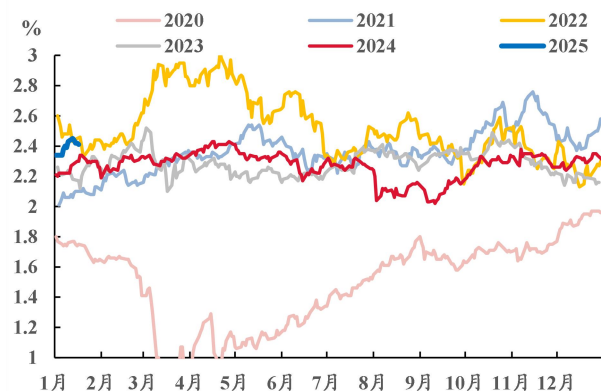
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 29：全国铜库存（含保税区）



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 30：美国十年期通胀预期



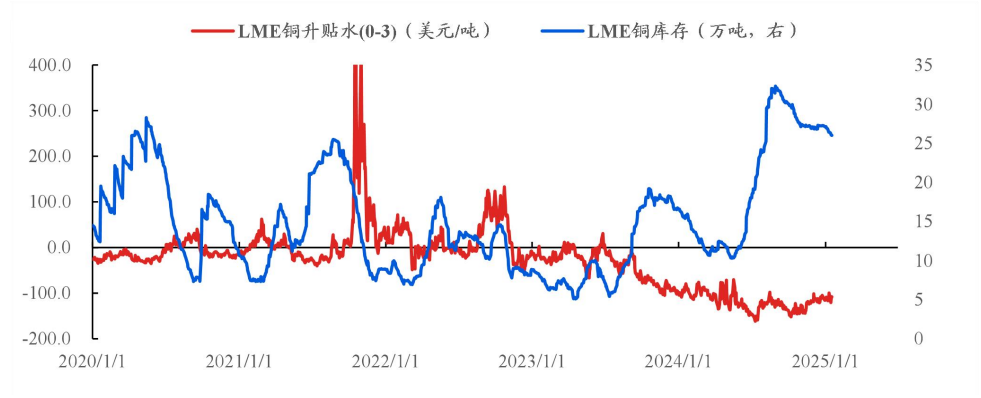
资料来源：WIND，国海证券研究所

注：美国十年期通胀预期等于10年期名义利率扣减十年期TIPS收益率；部分极端值未显示

库存方面，截至 1 月 17 日本周国内铜库存 1.52 万吨，周环比增长 13.83%，月度环比下降 36.14%，较去年同期上涨 4.51%；LME 总库存为 26.01 万吨，周环比下降 1.65%，月度环比下降 4.50%，较去年同期上涨 64.73%。

本周 LME 铜现货贴水走强，LME 铜现货贴水由 1 月 10 日 -99.64 美元/吨降至 1 月 17 日 -108.11 美元/吨。

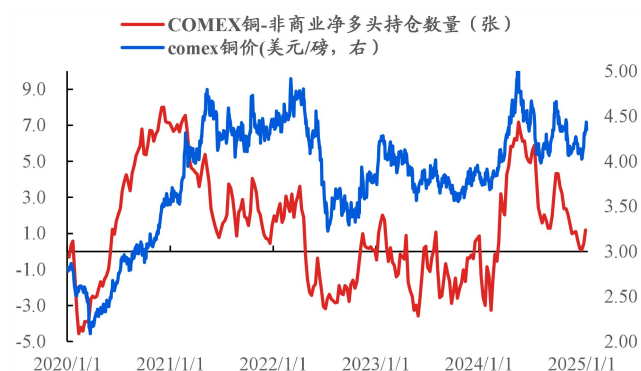
图 31：本周 LME 铜库存环比下降，LME 铜现货贴水走强



资料来源：WIND，国海证券研究所（注：部分极端值未显示）

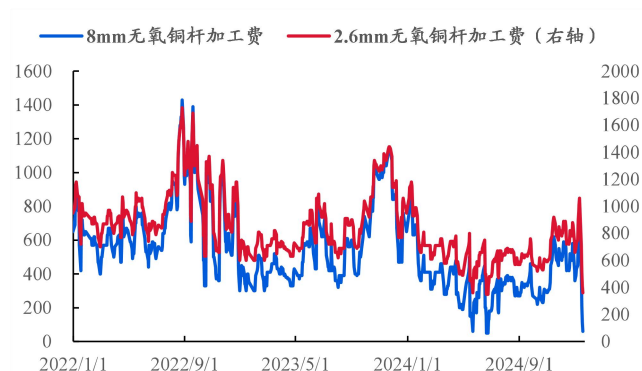
本周国内各主流市场 8mm 精铜杆加工费整体下跌，广东市场随着原料价格调整下跌明显，广东 8mm、2.6mm 精铜杆加工费周环比下跌 92.1%/66.0%。春节渐近，本周精铜杆企业订单下滑，再生铜杆生产与市场成交表现欠佳。整体而言，下周铜杆企业将陆续进入节前备货和调整期，后续铜杆生产表现或有所下滑。

图 32：COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 33：广东市场无氧铜杆加工费（元/吨）

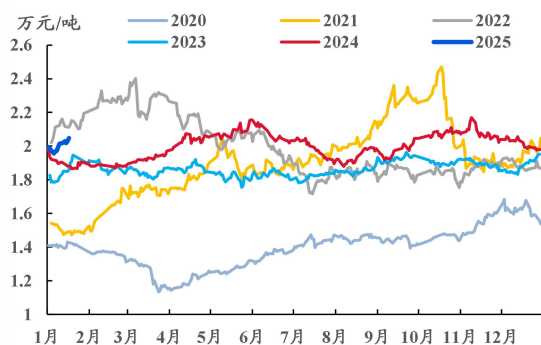


资料来源：WIND，国海证券研究所

3.4、铝

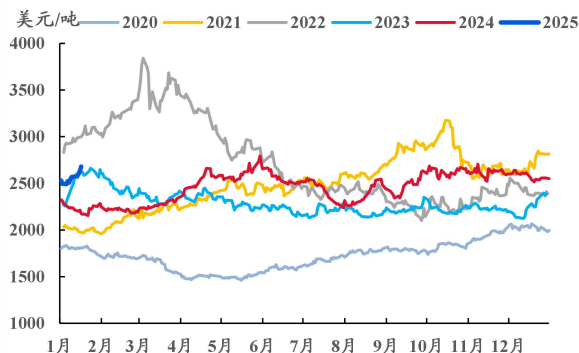
本周 LME 铝与沪铝周环比均上涨。截至 1 月 17 日, LME 铝期货收盘价为 2680.5 美元/吨, 周环比上涨 4.4%, 月度环比上涨 5.4%, 较去年同期上涨 23.4%。截至 1 月 17 日, 沪铝主力收盘价为 20470 元/吨, 周环比增长 1.6%。

图 34: SHFE 铝价格走势



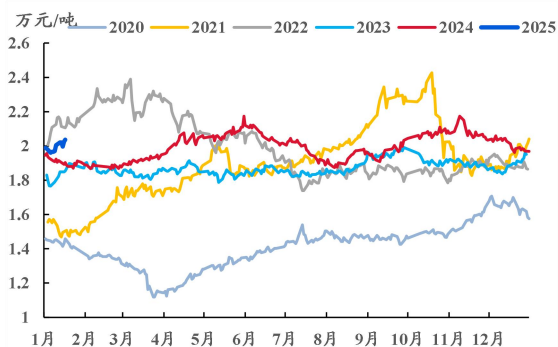
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 35: LME 铝价格走势



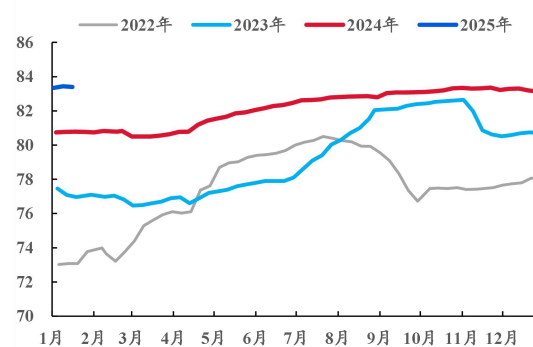
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 36: 现货铝价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

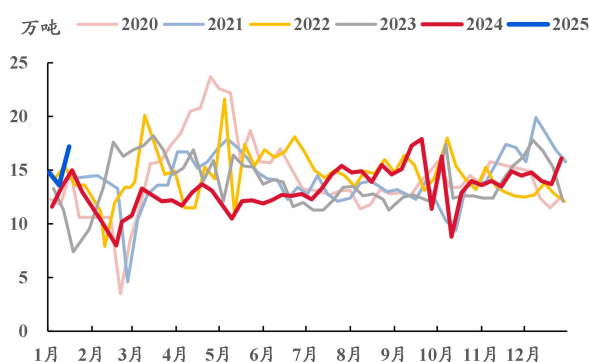
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

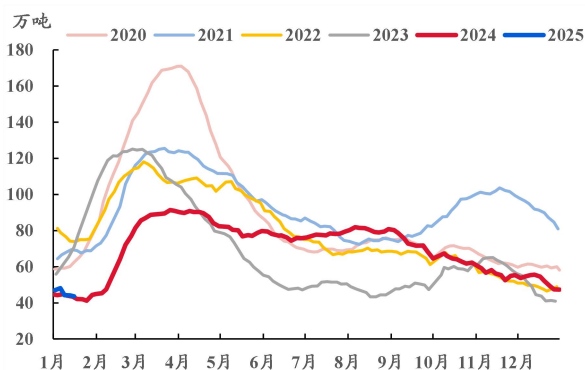
本周现货铝价略涨, 截至 1 月 17 日, 铝现货价为 20360 元/吨, 周环比增长 1.6%, 月度环比上涨 2.6%, 较去年同期上涨 8.2%。

图 38: 主要市场电解铝出库量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 39: 主要市场电解铝库存

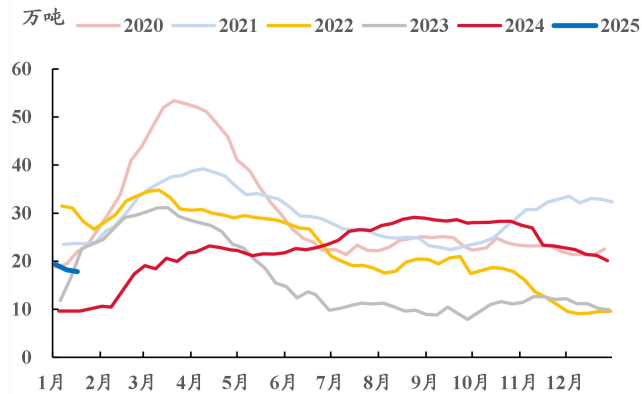


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

本周电解铝供应环比略降。本周电解铝产能维持高位，截至1月16日，电解铝周产量83.4万吨，周环比下降0.04万吨。

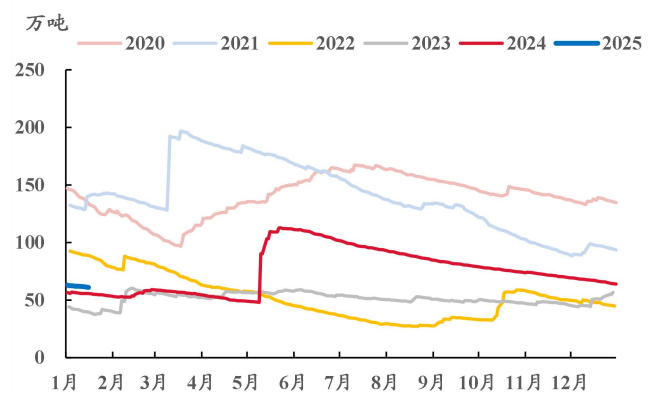
库存方面，本周铝锭社会库存持续去库，目前主要市场库存在43.6万吨，较上周下跌1.6%；LME铝库存为60.94万吨，周环比下跌2.0%；SHFE铝库存为17.85万吨，较上周下跌2.0%。

图 40: SHFE 铝库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 41: LME 铝库存

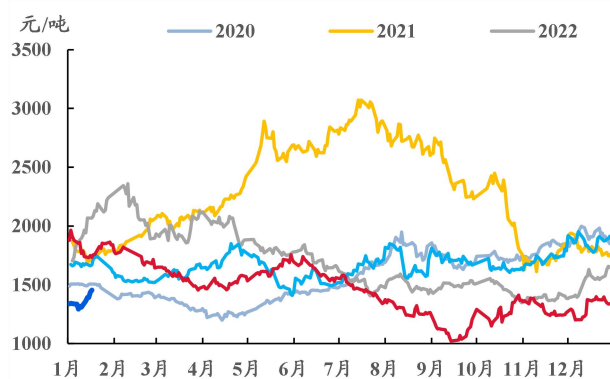


资料来源: WIND, 国海证券研究所

3.5、玻璃

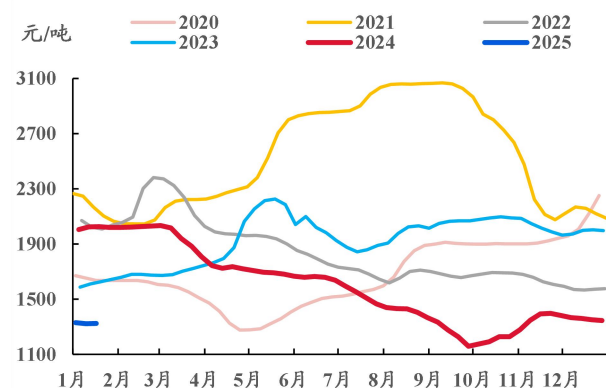
本周玻璃期货价格周环比上涨。截至1月17日,玻璃主力合约期货收盘价为1454元/吨,周环比上涨11.1%,月度环比上涨5.9%,较去年同期下降17.3%。

图 42: 玻璃主力合约期货价格



资料来源: WIND, 国海证券研究所

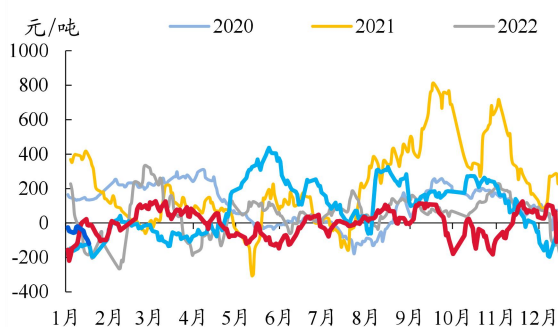
图 43: 平板玻璃现货价格



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

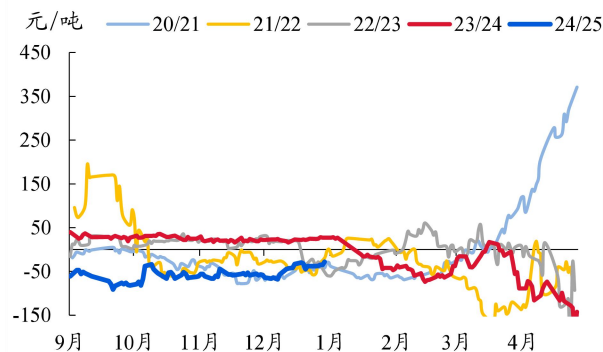
本周玻璃基差走扩, 1-5月差走窄。价差方面, 玻璃基差有所走扩, 由1月10日的-27元/吨降至1月17日-120元/吨。玻璃5-9月差由1月10日的-38元/吨变化至1月17日-28元/吨。

图 44: 玻璃现期价差



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 45: 玻璃 5-9 月价差

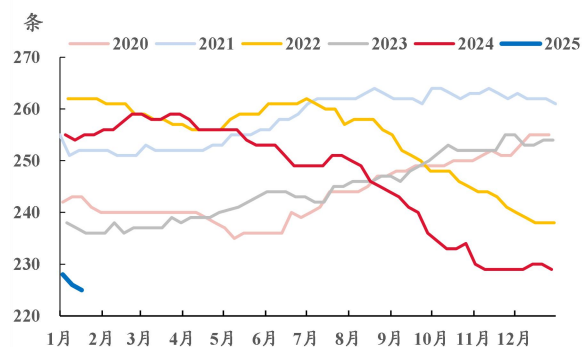


资料来源: WIND, 国海证券研究所

注: 20/21 代表 2020 年 9 月-2021 年 5 月, 其余以此类推。

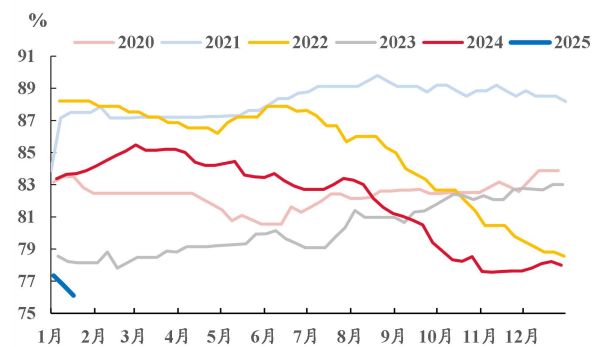
供应方面, 截至 1 月 17 日玻璃在产产线为 225 条, 较上周减少 1 条; 玻璃开工率为 76.11%, 周度减少-0.63pct。但产能利用率为 78.8%, 较上周小幅下滑 0.2%。

图 46: 浮法玻璃在产产线条数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

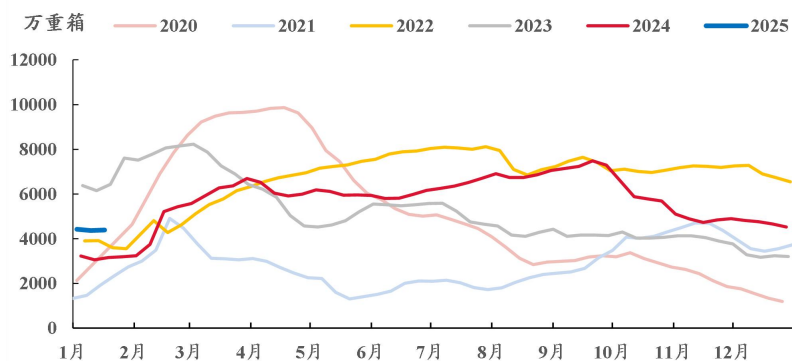
图 47: 浮法玻璃开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

截至 1 月 17 日, 玻璃企业库存 4385.3 万重箱, 周环比增加 0.3%, 月度环比减少 5.8%, 较去年同期增加 38.8%。

图 48: 浮法玻璃企业库存



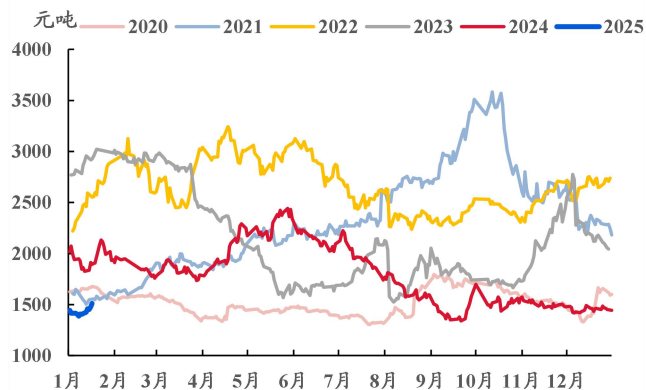
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.6、纯碱

本周纯碱期价周环比上涨。截至1月17日，纯碱主力合约期货收盘价为1511元/吨，周环比上涨7.6%，月度环比上涨3.4%，较去年同期下滑20.8%。

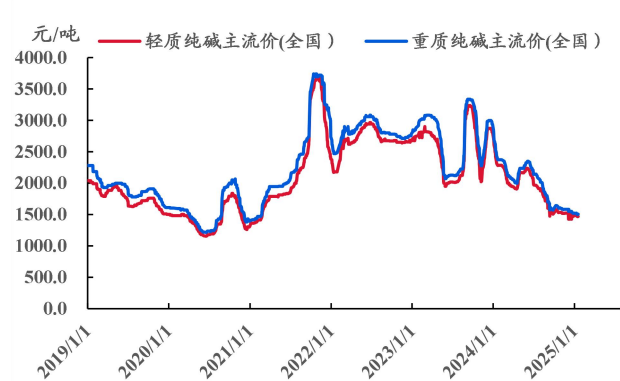
现价方面，截至1月17日，全国轻碱现货主流价格为1469.29元/吨，周环比下降0.8%，月度环比下降2.0%，较去年同期下滑35.9%。全国重碱现货主流价格为1512元/吨，周环比下降0.6%，月度环比下降2.1%，较去年同期下滑37.0%。

图 49：纯碱期货收盘价



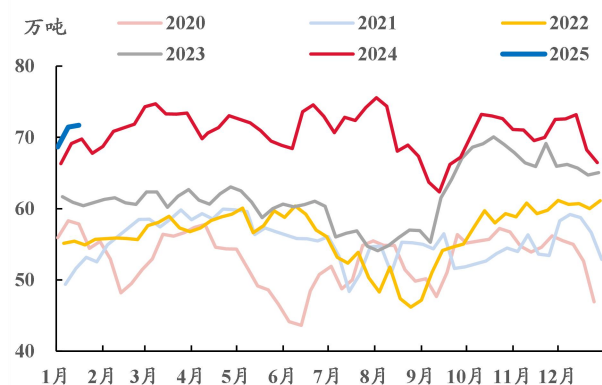
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 50：轻、重纯碱现价走势



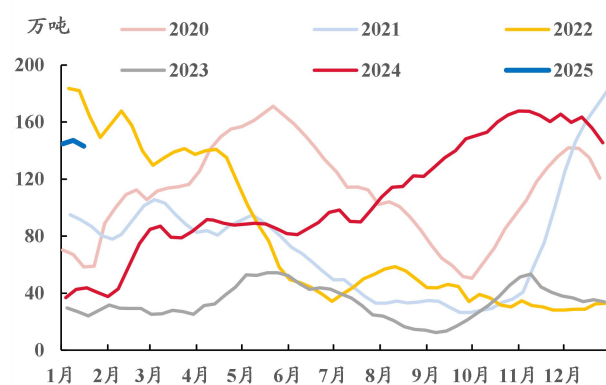
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 51：纯碱产量



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 52：纯碱库存

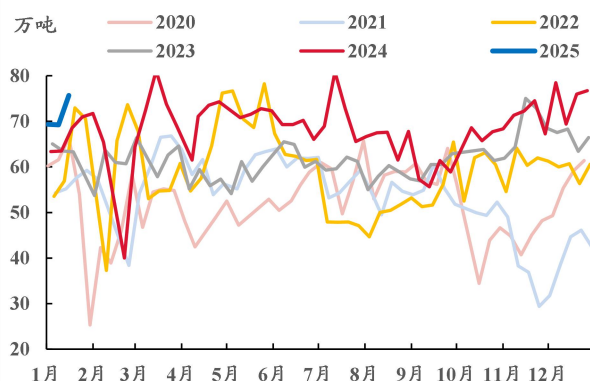


资料来源：WIND，国海证券研究所

本周纯碱供应上涨。本周纯碱开工率为86.9%，周环比上涨0.3pct；周产量为71.69万吨，周环比上涨0.3%，月度环比上涨5.1%，较去年同期上涨2.8%。

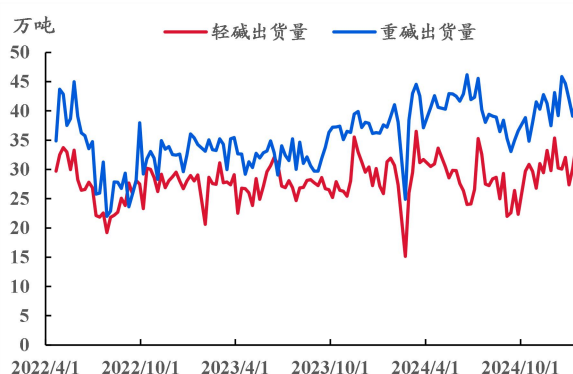
本周纯碱出货量为75.66万吨，周环比上涨9.4%，月度环比下降0.4%，较去年同期上涨10.4%。轻碱出货34.06万吨，周环比上涨13.2%；重碱出货41.6万吨，周环比增加6.4%。库存方面，本周纯碱库存143.11万吨，周环比下降2.7%，月度环比下降8.1%，较去年同期上涨226.7%。

图 53: 纯碱出货量



资料来源：WIND，国海证券研究所

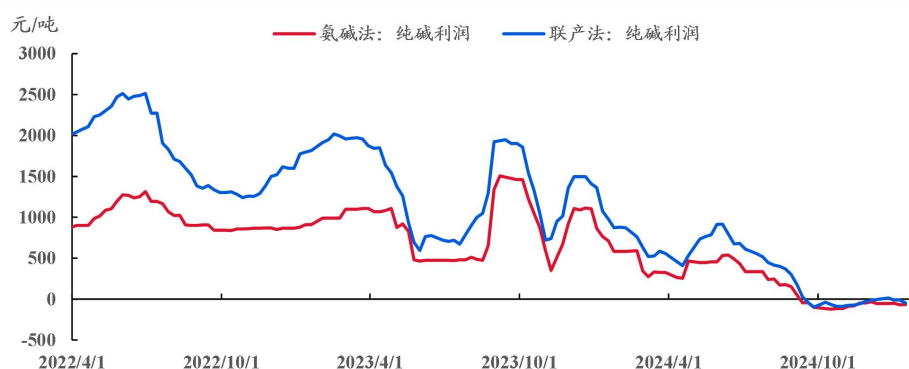
图 54: 轻重碱出货量



资料来源：WIND，国海证券研究所

本周氨碱法纯碱利润为-65.45 元/吨,周环比增加 2.13 元/吨,月度环比下降 14.01 元/吨;联碱法纯碱利润-48.9 元/吨,周环比下降 39.50 元/吨,月度环比下降 54 元/吨。

图 55: 纯碱理论利润（按生产工艺分类）



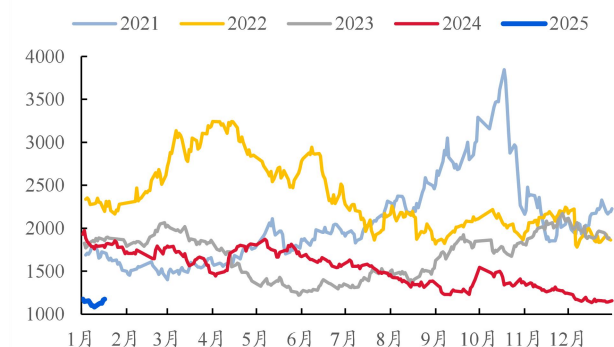
资料来源：iFinD，国海证券研究所

3.7、焦煤

本周炼焦煤期货价格上涨。截至 1 月 17 日，焦煤主力合约期货收盘价为 1175.5 元/吨，周环比上涨 8.5%，月度环比上涨 1.3%，较去年同期下滑 35.5%。

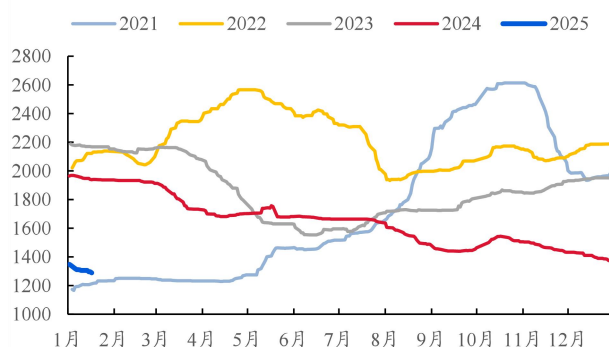
本周焦煤现货市场价格下降。现价方面，截至 1 月 17 日，国内主要地区炼焦煤平均价为 1290 元/吨，周环比下降 1.2%，月度环比下降 7.2%，较去年同期减少 33.5%。

图 56: 焦煤期货价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

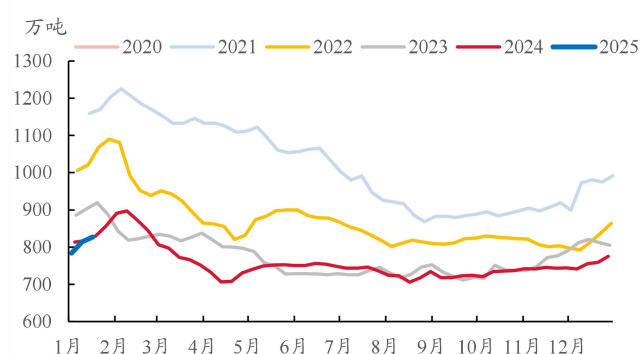
图 57: 炼焦煤现价 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

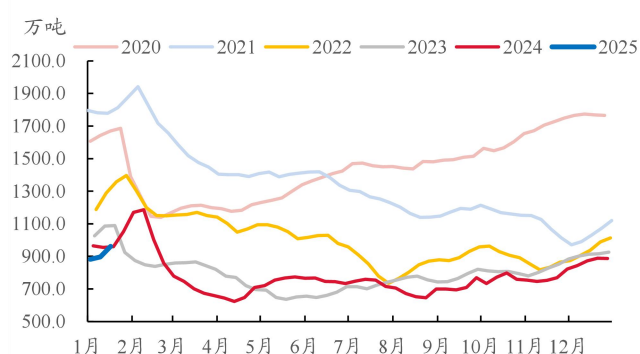
库存方面, 国内 247 家样本钢厂焦炭库存为 683.37 万吨, 周环比上涨 1.4%, 月度环比上涨 8.2%, 较去年同期上涨 3.6%; 炼焦煤平均可用天数为 13.57 天, 周环比增加 0.1%。

图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存



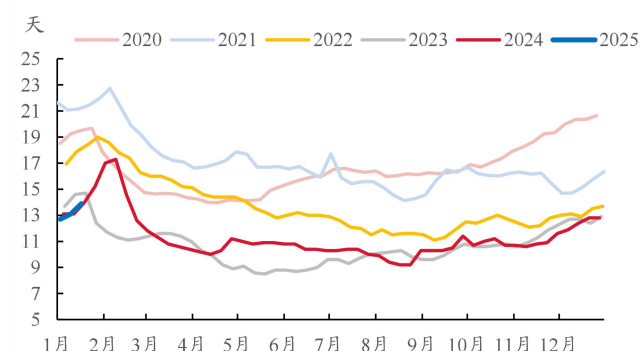
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存



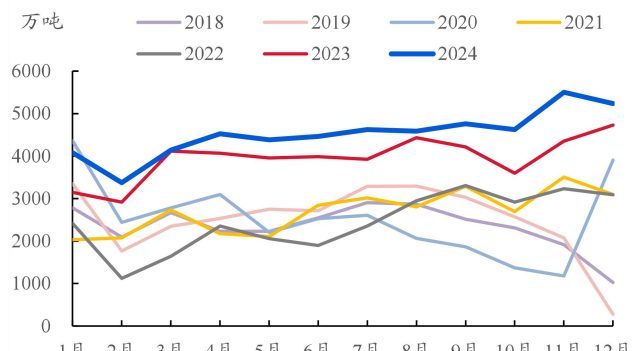
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

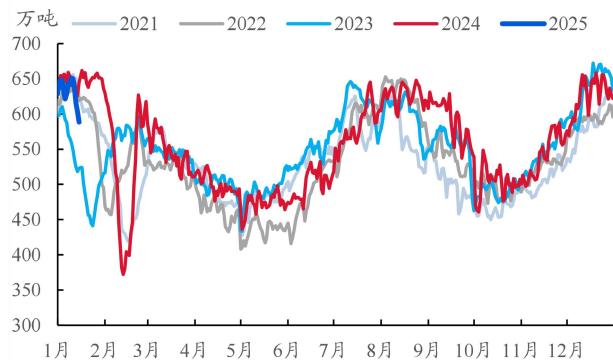
图 61: 煤炭进口量处于高位



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

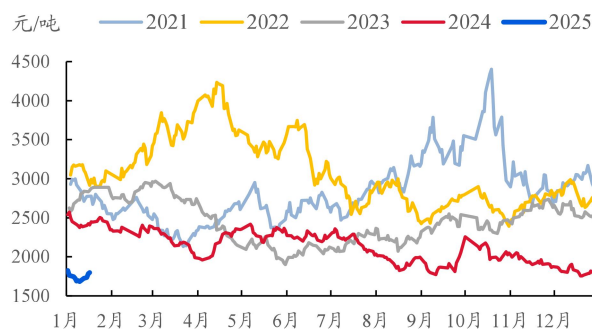
本周焦炭价格上涨。截至 1 月 17 日, 焦炭主力合约期货收盘价为 1798 元/吨, 周环比上涨 6.9%, 月度环比上涨 1.8%, 较去年同期下滑 26.5%。

图 62: 动力煤终端日耗



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

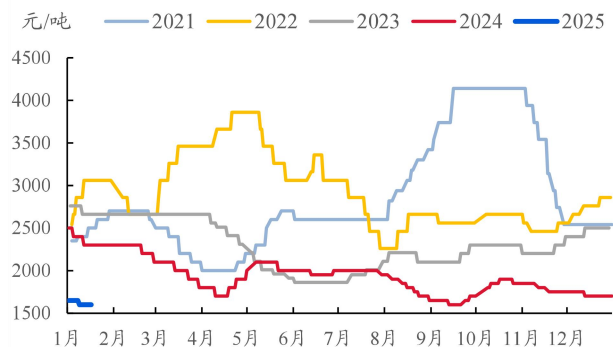
图 63: 焦炭期货价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

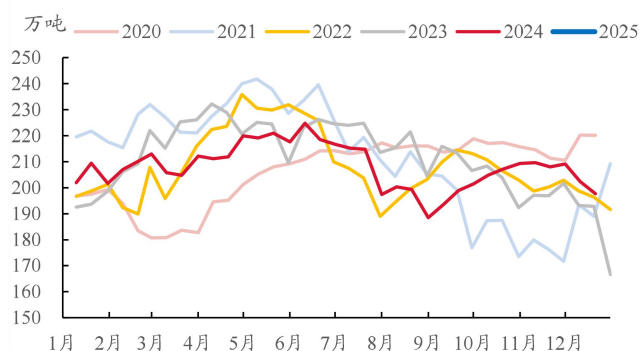
本周焦炭现货市场价格持平。现价方面,1月17日山西一级冶金焦主流价为1600元/吨,周环比持平,月度环比下降5.9%,较去年同期下滑30.4%。

图 64: 焦炭现价走势



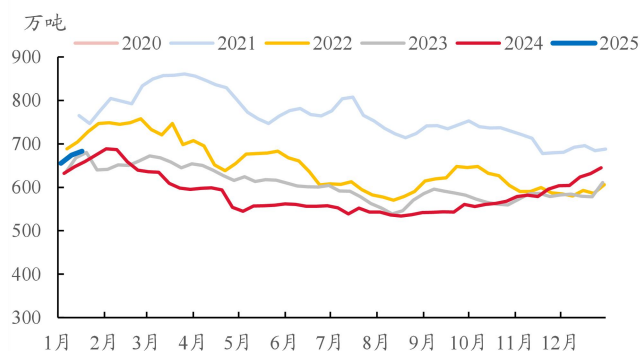
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 65: 中国粗钢日均产量



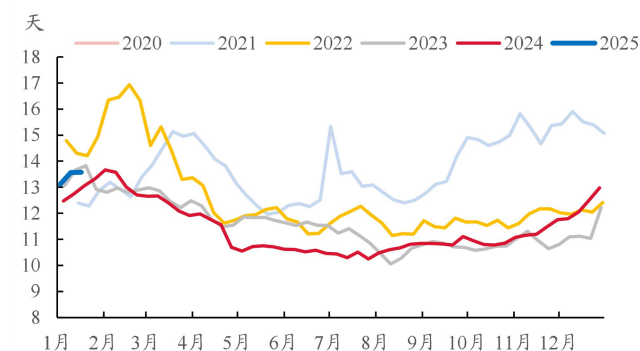
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数



资料来源: WIND, 国海证券研究所

库存方面,国内 247 家样本钢厂焦炭库存为 683.37 万吨,周环比上涨 1.4%,月度环比上涨 8.2%,较去年同期上涨 3.6%;炼焦煤平均可用天数为 13.57 天,周环比增加 0.1%。

3.8、原油

本周国际油价上涨。截至 1 月 17 日，布伦特原油期货结算价为 80.79 美元/桶，较上周上涨 1.0 美元/桶（1.3%），月度环比上涨 10.8%，较去年同期上涨 2.8%。WIT 原油期货结算价为 77.88 美元/桶，较上周上涨 1.31 美元/桶（1.7%），月度环比上涨 12.1%，较去年同期上涨 6.1%。

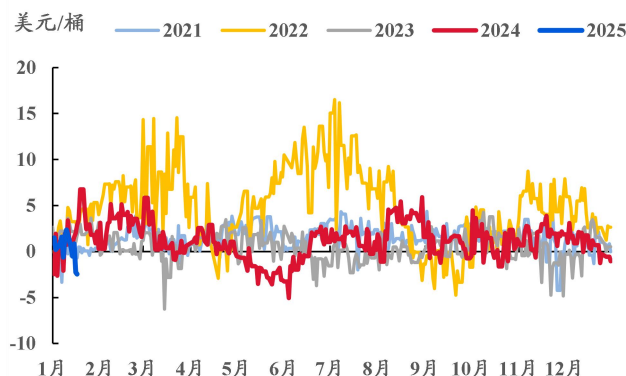
原油价差方面，截至 1 月 17 日，布伦特期现价差为-1.62 美元/桶，较上周减少 0.86 美元/桶；布伦特-迪拜现货价差为-2.44 美元/桶，较上周减少 4.80 美元/桶；ESPO-布伦特现货价差为-13.19 美元/桶，较上周减少 7.31 美元/桶。

图 68：布伦特原油期现价走势



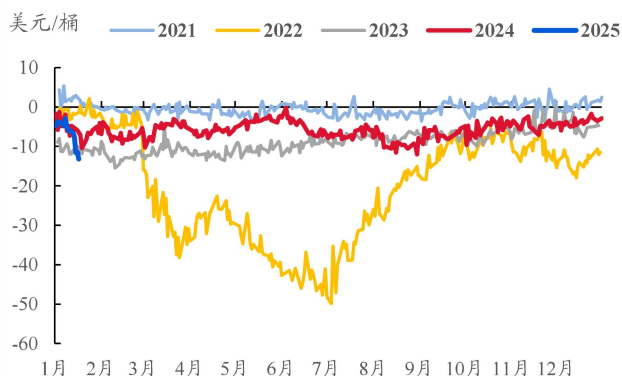
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 69：布伦特-迪拜现货价差



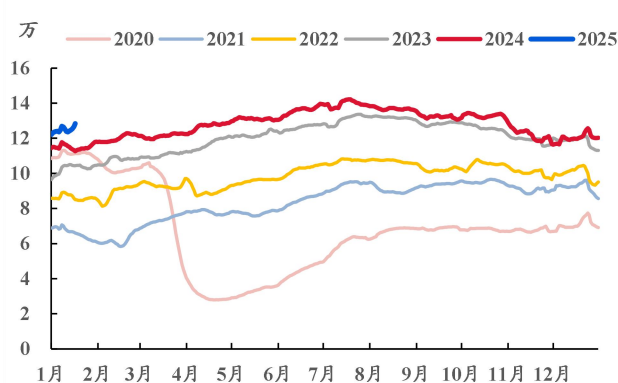
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 70：ESPO-布伦特现货价差



资料来源：WIND，iFinD，国海证券研究所

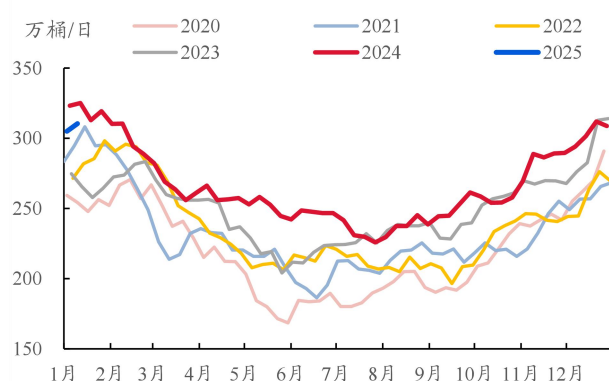
图 71：全球商业航班（7dma）



资料来源：WIND，国海证券研究所

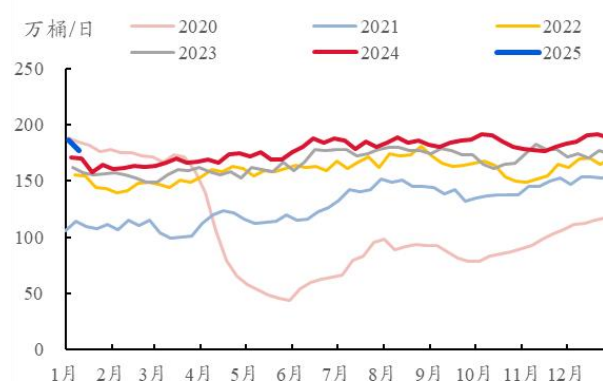
需求方面，本周美国航煤油、馏分燃料油表观消费高于 2024 年同期，车用汽油和丙烷丙烯消费偏弱。本周全球商业航班数高位运行，7 天移动平均全球商业航班数量为 12.84 万班，航班数量较上周上涨 2.4%，较去年同期上涨 13.1%。

图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量



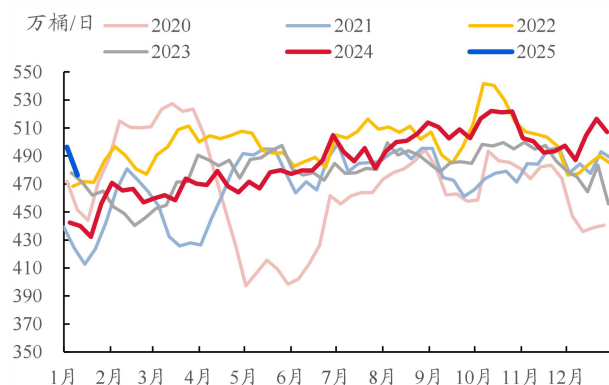
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 73: 美国航煤表观消费量



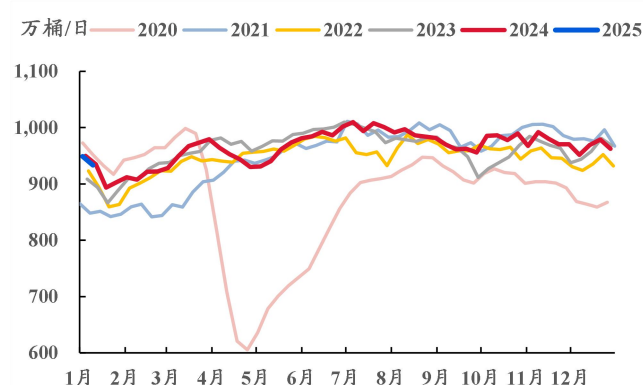
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 74: 美国馏分燃料油表观消费量



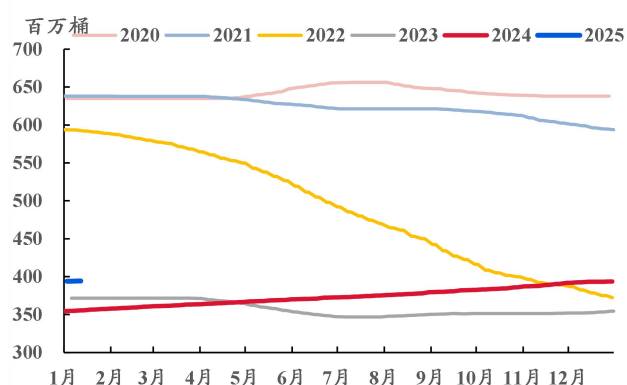
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 75: 美国车用汽油表观消费量



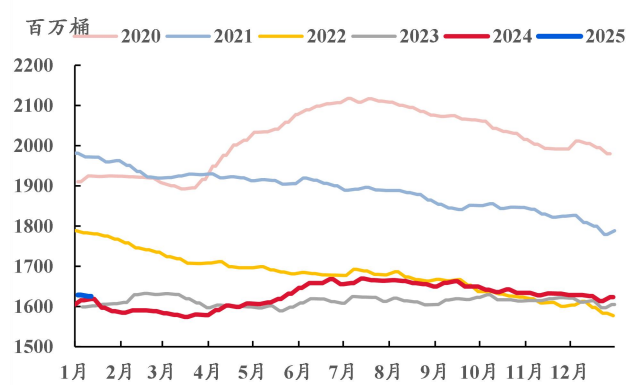
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 76: 美国石油战略储备库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

截至 1 月 12 日美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备) 为 16.26 亿桶, 周环比下降 0.2%, 月度环比持平, 较去年同期上涨 0.4%; 战略石油储备周下降 50 万桶。

4、重要新闻

4.1、宏观新闻

- **2025.1.13 离岸人民币拉升，央行、外汇局出手稳汇率，时隔近 18 个月再次上调跨境融资宏观审慎调节参数（财经网）**

1月13日，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，继续增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，中国人民银行（下称“央行”）、国家外汇管理局（下称“外汇局”）决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75，于2025年1月13日实施。本次调整是央行、外汇局在2023年7月20日调整跨境融资宏观审慎调节参数后，时隔近18个月再次调整该参数。随着跨境融资宏观审慎调节参数上调，跨境融资风险加权余额上限将提高，跨境资本流入额度将增加，企业和金融机构资产负债摆布空间加大，有利于增加境外融资规模，从而增加外汇供给，改善跨境资本流动形势，起到稳定汇率的作用。今日早间，离岸人民币兑美元汇率拉升，截至目前，涨超100个基点。

- **2025.1.13 证监会：2025 年我国宏观政策取向更加积极有为，超预期逆周期调节力度加大（第一财经）**

中国证监会召开2025年系统工作会议。会议指出，中央经济工作会议对我国经济面临的内外部形势作了全面深刻的分析，为科学研判资本市场发展形势指明了方向。2025年资本市场面临的形势仍然复杂多变，外部输入性风险加大与内部风险因素交织叠加，但我国经济底盘稳、优势多、韧性强、潜能大，应对各种风险挑战的政策工具多，回旋余地大，2025年我国宏观政策取向更加积极有为，超预期逆周期调节力度加大，各方合力稳市机制更加健全，资本市场自身投资价值进一步凸显。要坚持全面理性客观辩证看待形势，既要正视风险挑战，做好应对风险的充分准备，更要坚定信心，扎扎实实办好自己的事，以自身发展的确定性应对外部环境的不确定性。

- **2025.1.14 2024 年中国货物贸易进出口总值突破 43 万亿元（海关总署）**

本报北京1月13日电（记者邱海峰）海关总署13日发布的数据显示，2024年，中国货物贸易进出口总值43.85万亿元，同比增长5%，规模再创历史新高。中国作为货物贸易第一大国的地位更加稳固。具体看，2024年，中国出口规模达到25.45万亿元，同比增长7.1%；进口18.39万亿元，同比增长2.3%；有进出口实绩的外贸企业近70万家，数量再创新高。海关总署副署长王令浚表示，2024年9月底以来，新一轮促进外贸稳定增长的若干举措相继出台，有力推动四季度外贸实现11.51万亿元的季度历史新高。尤其是12月份，当月进出口规模首次突破4万亿元，增速提升至6.8%，全年外贸圆满收官。

- **2025.1.14 美国债市遭大幅抛售，10 年期美债收益率逼近 5% 引发市场震荡（智通财经）**

新年伊始，全球最大的债券市场——美国债市的剧烈抛售已引起金融市场投资者的广泛关注。过去一周，美国国债收益率大幅上升，其中 10 年期国债收益率攀升至 4.796%，逼近全球金融危机以来罕见的 5% 关口。尽管近年来 10 年期收益率多次接近 5%，为何这次引发了如此大的市场反应？DataTrek Research 联合创始人 Nicholas Colas 表示：“市场对 10 年期收益率的 5% 水平感到恐慌，因为这一数字已经超出过去 20 年来一整代人对利率的普遍认知。上一次收益率突破 5% 是在 2007 年中期，而我们都清楚随后发生了什么。”

● **2025.1.15 英国 12 月通胀意外放缓，交易员加大英国央行降息押注（智通财经）**

智通财经 APP 获悉，在数据显示英国 12 月通胀意外下降、缓解了对价格压力持续的担忧之后，交易员加大了对英国央行今年降息的押注。交易员目前预计英国央行今年将降息 50 个基点，而周二的预期为不到 40 个基点。与此同时，英国国债价格走高，结束了连续七天的跌势；十年期英国国债收益率下跌 8 个基点，至 4.81%。英镑兑美元汇率一度下跌 0.4%，至 1 英镑兑 1.2163 美元，随后因美元走软而收复跌幅。周三公布的数据显示，英国 12 月 CPI 同比上涨 2.5%，低于市场预期的 2.6% 和前值 2.6%；12 月核心 CPI 同比上涨 3.2%，低于市场预期的 3.4% 和前值 3.5%。此外，受到英国央行官员密切关注的服务业通胀率降至 4.4%，低于市场预期的 4.9% 和前值 5%。

● **2025.1.15 商务部回应荷兰对半导体进一步加严出口管制（新华网）**

新华社北京 1 月 15 日电 商务部新闻发言人 15 日表示，中方注意到荷兰外交部发布公告，对部分半导体制造设备、软件等进一步加严出口管制，并就此向荷方表达高度关切。半导体产业是高度全球化的领域，近来部分国家一再泛化国家安全概念，滥用出口管制，严重威胁全球半导体产业链供应链稳定，中方对此坚决反对。这名发言人说，中方希望荷方作为世贸组织成员从维护国际经贸规则及中荷经贸合作大局出发，尊重市场原则和契约精神，切实维护包括中荷企业在内的各国企业正当权益，维护全球半导体产业链供应链稳定。

● **2025.1.17 IDC：预计到 2027 年中国制造业整体 IT 市场投资规模将达到近 17190 亿元（智通财经）**

1 月 17 日，IDC 发文称，中国制造在行业内卷的压力下，产业升级与出海已成为大部分制造企业的必然选择。未来，中国制造业数字化市场预计仍将保持快速增长。IDC 预测，到 2027 年，中国制造业整体 IT 市场投资规模将达到 17189.9 亿元人民币，2022 - 2027 年的年均复合增长率为 16.5%。虽然这一增速和总量表现亮眼，但与中国制造在全球制造业中的份额相比仍有差距，表明制造业数字化的市场潜力正在持续释放。

4.2、行业新闻

● 2025.1.13 俄乌“断气”后，全球“气荒”将卷土重来（智通财经）

来自俄罗斯的供应中断将延长能源匮乏的欧洲的痛苦：消费者和工厂将因天然气价格上涨而遭受挤压。与此同时，这还将使亚洲和南美一些较贫穷的新兴国家面临因价格过高而被挤出市场的风险。欧洲面临来自俄罗斯管道的供应中断，亚洲恐遭挤压。自俄乌冲突加剧了能源危机以来，欧洲可能首次无法实现明年冬季的库存目标。尽管欧洲有足够的天然气库存度过这个冬天，而且价格自年初以来有所回落，但库存正在受到上周末席卷欧洲大陆的寒冷天气的侵蚀。自今年年初以来，供应一直受到挤压，因为俄罗斯与乌克兰的过境输气协议到期后，俄罗斯停止了途经乌克兰向欧洲输送天然气。

● 2025.1.15 巴西关键矿产公司（BCM）正在推进位于亚马逊州的埃玛稀土矿的建设。（上海有色金属网）

巴西关键矿产公司（BCM）正在推进位于亚马逊州的埃玛稀土矿的建设。该项目第一阶段开发概略研究只覆盖整个矿区的14%，其矿石资源量为3.5亿吨，稀土氧化物（TREO）品位为0.0778%。而埃玛项目的整体矿石资源量超过10亿吨，意味着第一阶段的开发资源占总资源的约三分之一。该项目的原地浸出研究预计将在本季度早些时候完成。

● 2025.1.17 力拓：西芒杜预计达产后将提供1.2亿吨高品位铁矿石（新华财经）

力拓集团首席商务官巴特尔表示，西非的西芒杜预计达产后将提供1.2亿吨高品位铁矿石，持续助力中国钢铁工业发展，为减碳做出应有的贡献。新华财经北京1月17日电 据中钢协消息，2025年1月16日下午，中国钢铁工业协会副会长骆铁军接待了到访的力拓集团首席商务官巴特尔一行，双方就钢铁行业运行及未来需求、力拓矿山生产和西芒杜项目开发、推动钢铁行业绿色低碳发展、加强定价机制研究等进行了友好交流。

巴特尔介绍了力拓2024年生产经营情况，2024年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量为3.286亿吨，并表示力拓一直致力于增加铁矿石的供应，力拓在澳洲新建项目和合资项目稳步推进，西非的西芒杜预计达产后将提供1.2亿吨高品位铁矿石，持续助力中国钢铁工业发展，为减碳做出应有的贡献。

● 2025.1.17 国家统计局：2024年中国粗钢产量100509万吨，同比降1.7%（我的钢铁网）

国家统计局数据显示：2024年12月，中国粗钢产量7597万吨，同比增长11.8%；生铁产量6670万吨，同比增长9.4%；钢材产量11910万吨，同比增长7.1%。1-12月，中国粗钢产量100509万吨，同比下降1.7%；生铁产量85174万吨，同比下降2.3%；钢材产量139967万吨，同比增长1.1%。

● **2025.1.18 澳新银行：短期内大宗商品前景仍充满不确定性 铜供应挑战预计将延续到 2025 年（文华财经）**

文华财经据外电 1 月 17 日消息，澳新银行（ANZ）周五公布报告显示，短期内大宗商品前景仍充满不确定性。澳新银行表示，铜供应挑战预计将延续到 2025 年。澳新银行预计铜需求量将按年增长 3.5%，达到 2,800 万吨，市场供应缺口为 50 万吨（占年需求的 2%）。该投行表示：预计镍价将在每吨 16,000 美元附近找到底部。在贵金属方面，澳新银行预测，2025 年黄金均价将高于每盎司 2,738 美元，年底价格目标维持在每盎司 2,900 美元附近。澳新银行表示，预计到年底白银价格将升向每盎司 36 美元。澳新银行表示，预计铂金将在 900-950 美元/盎司之间探底；钯金的上涨空间受限。

5、风险提示

- 1) 政策调控力度超预期。商品价格及行业盈利受政策影响较大。
- 2) 制造业回暖不及预期。制造业回暖情况对钢铁、有色行业影响较大。
- 3) 宏观经济走势波动。经济走势将对建材行业产生直接影响。
- 4) 地缘环境超预期。地缘环境变化可能影响海外原材料价格，进而影响行业盈利。
- 5) 整体大盘表现不佳。
- 6) 美联储降息次数不及预期。

【钢铁&大宗商品组小组介绍】

谢文迪，钢铁行业及大宗商品研究团队首席分析师，6年大宗商品投研经验，3年宏观研究经验。布里斯托大学金融投资学硕士，曾先后就职于鸿凯投资、东北证券、方正证券、民生证券，获2020年Wind金牌分析师第四名。

林晓莹，钢铁及大宗商品行业研究助理，华东师范大学本科，厦门大学硕士。主要负责黑色、有色、能化板块。

【分析师承诺】

谢文迪，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该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机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该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。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。