

# 钢材月度策略报告： 宏观提振料有限，后市警惕下行风险

中辉期货有限公司 交易咨询业务资格 证监许可[2015]75号

报告日期：2026/2/27

分析师：陈为昌

中辉黑色研究团队

陈为昌 Z0019850

李海蓉 Z0015849

李卫东 F0201351

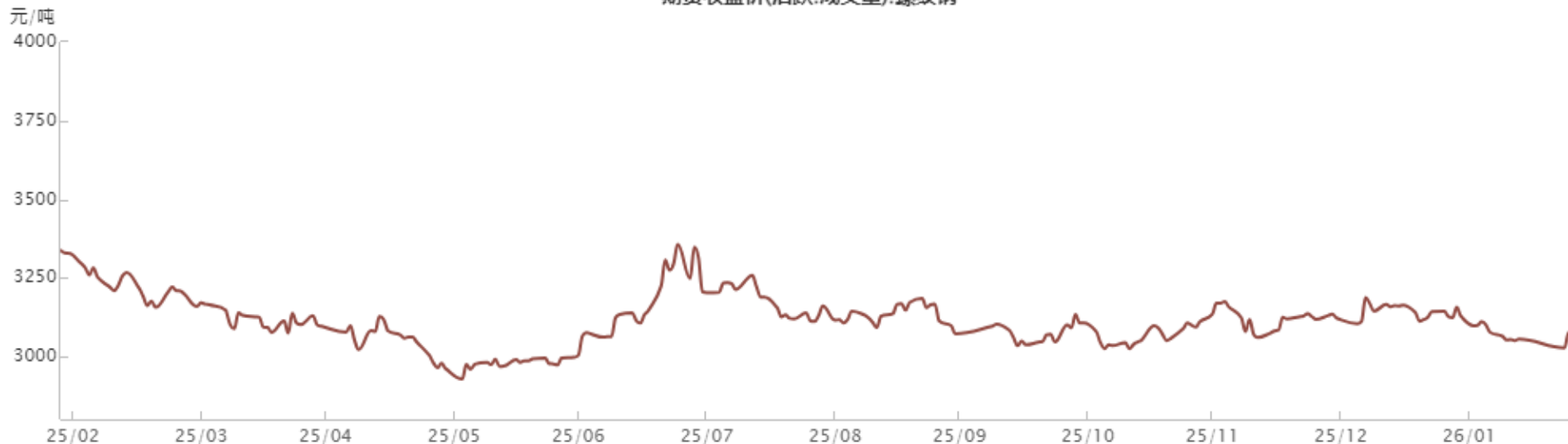
**【供需概况】**：2月钢材行情单边回落，螺纹及热卷05合约跌幅均超2%，在商品中表现偏弱。春节前后进入政策真空期，宏观逻辑降温，预期逻辑未能主导盘面。供需方面，铁水产量较同期偏高，需求延续偏弱表现，库存季节性累积，华东地区累库明显，已达同期高位。原料端铁矿石库存升至历史最高，焦煤进口处于高位，供应端偏宽松，随着节前钢厂补库逻辑的结束，成本支撑逐渐减弱。

**【策略建议】**：两会召开在即，市场对政策仍抱有一定期待，但从政治局会议看，两会及“十五五”规划能带来的提振或比较有限，而现实的供需压力在持续累积。铁水产量为同期高位，五大材需求低于去年同期，钢材库存累积速度较快，尤其华东地区，螺纹钢及热卷库存已升至同期高位，后期去库压力比较明显。原料端供给呈回升态势，铁矿石发运为同期最高，叠加极高的库存水平，供应压力较大；焦煤处于复产阶段，蒙煤进口迅速恢复。总体来看，若后期未出台超预期宏观政策，黑色行情或在供需压力下继续回落。

卷螺差在春节后往往面临季节性走扩，继续收缩的空间或已有限，后期可择机建立走扩头寸。

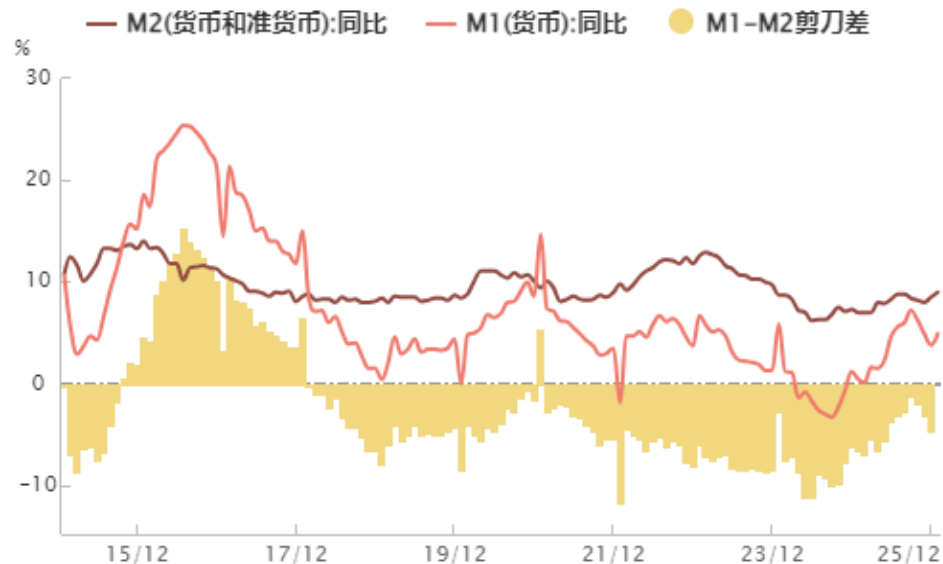
**【风险与关注】**：宏观政策变化、铁水产量变化、原料端供给情况等。

— 期货收盘价(活跃:成交量):螺纹钢

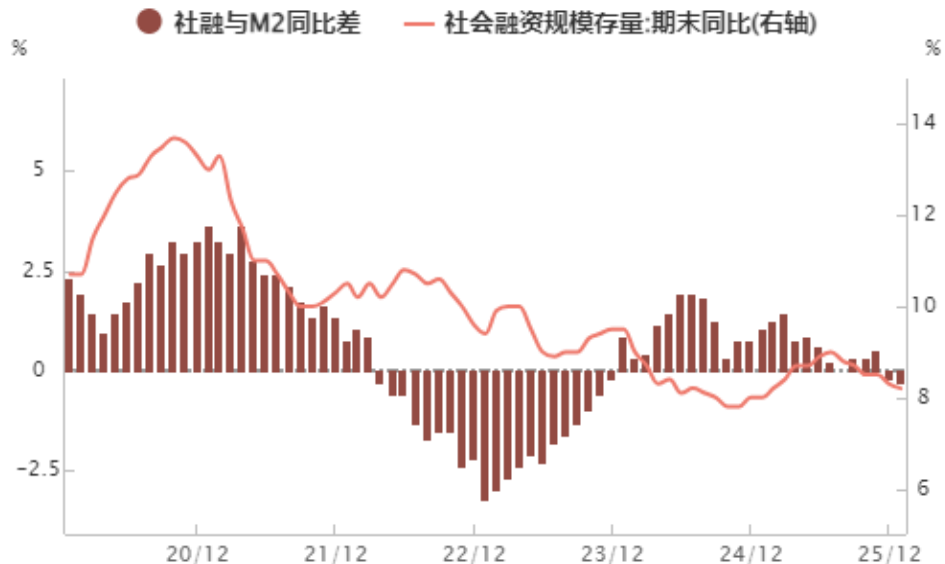


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2月钢材行情单边回落, 螺纹及热卷05合约跌幅均超2%, 在商品中表现偏弱。冬储阶段通常以预期交易为主, 但春节前后进入政策真空期, 预期逻辑未能主导盘面。供需方面, 铁水产量较同期偏高, 需求延续偏弱表现, 库存逐渐累积。原料端铁矿石库存升至历史最高, 焦煤进口处于高位, 供应端偏宽松, 随着节前钢厂补库逻辑的结束, 成本支撑逐渐减弱。



来源:同花顺,中辉期货有限公司



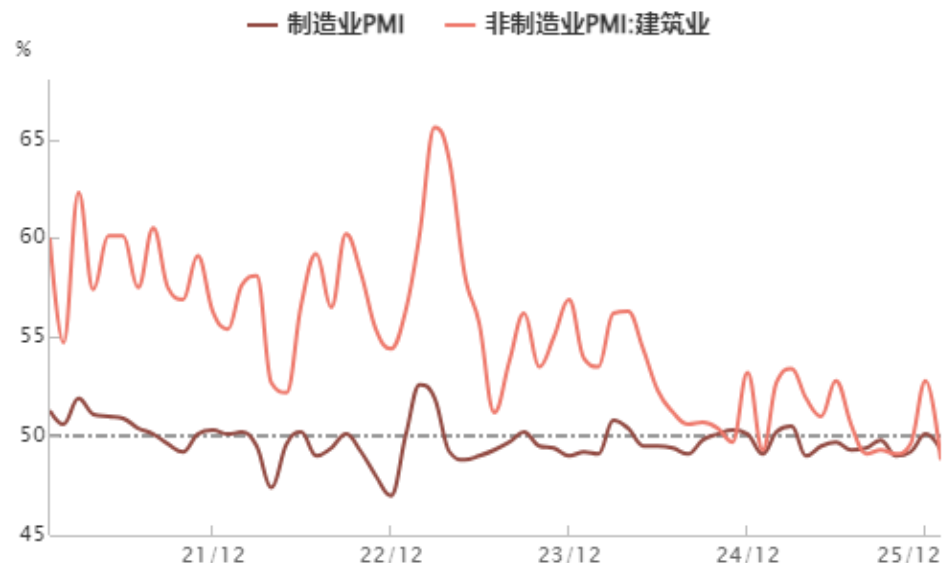
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- M1增速出现回落, M1-M2剪刀差转头向下。
- 社融增速持续回落, 与M2剪刀差重新进入负值区间。
- 整体看, “热钱”流动性边际转弱, 社会投资意愿仍然较低。



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 1月CPI为0.2%，PPI为-1.4%。
- 1月制造业PMI为49.3，环比降0.8。



来源:同花顺,中辉期货有限公司

## 钢材月度数据

2025-12-31	当月量：万吨	当月同比：%	累计量：万吨	累计同比：%
生铁	6072	-9.9	83604	-3
粗钢	6818	-10.3	96081	-4.4
钢材	11531	-3.8	144612	3.1
钢材进口	52	-16.7	606	-11.1
钢材出口	1130	16.2	11902	7.5

来源:同花顺,中辉期货有限公司

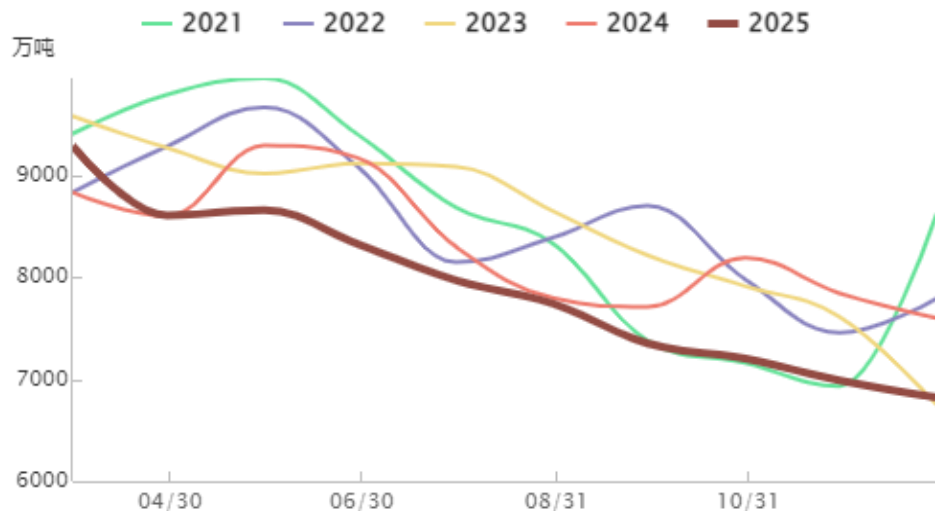
- 2025粗钢产量9.61亿吨，同比下降4.4%；生铁产量同比降3%。

## 五大材周度数据

2026-02-27	当周产量	产量变化	产量累计同比	当周消费	消费变化	消费累计同比	库存	库存变化	库存同比
螺纹钢	165.1	-5.28	-4%	33.55	-54.6	7%	800.6	84.56	-7.28%
线材	71.36	-3.28	-1%	41	-12.68	5%	173.8	18.6	-8%
热卷	309.61	-0.2	-5%	268.37	-1.3	-3%	452.15	18.3	4%
冷卷	87.75	0.18	2.04%	73.89	-2.87	4.33%	188.22	7.69	11.38%
中厚板	162.95	0.6	2.15%	148.33	2.61	3.03%	231.34	5.12	3.88%
合计	796.77	-7.98	-2.42%	565	-69	1.61%	1846	134.27	-1.76%

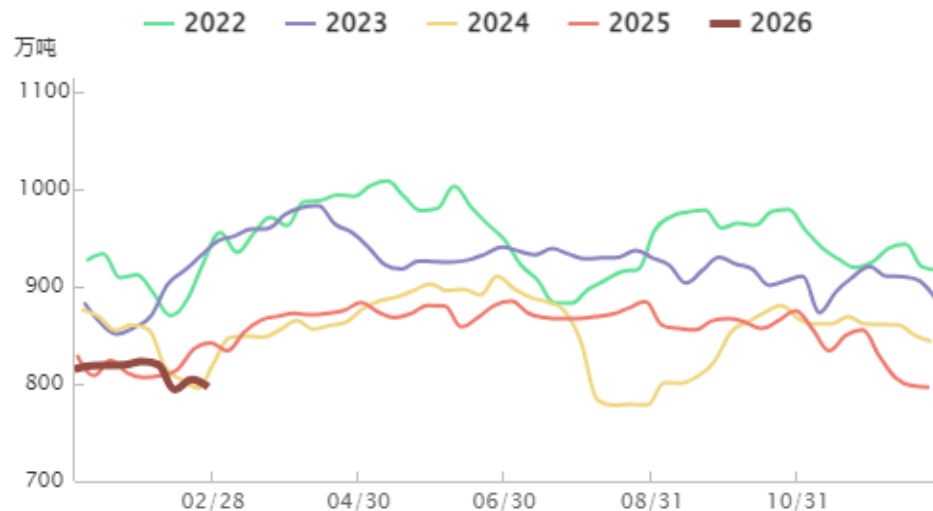
来源:中辉期货有限公司

### 粗钢:产量:当月值季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 五大材周度产量季节性



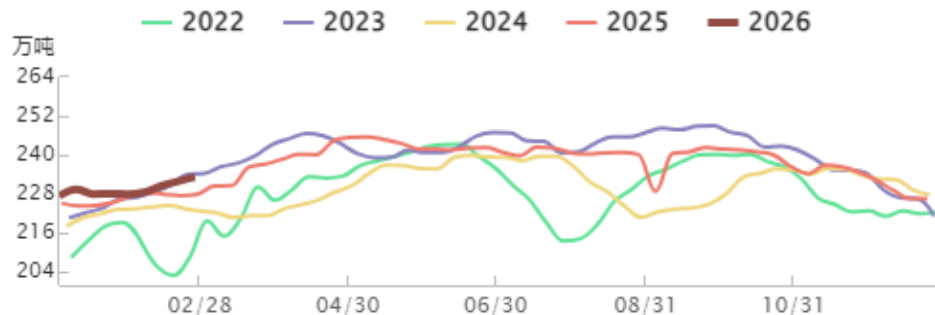
来源:中辉期货有限公司

- 五大材数据看, 2月以来产量有所下降, 为同期低位。

2026-02-26	螺纹钢-高炉	变化	螺纹钢-电炉-谷电	变化	螺纹钢-电炉-平电	变化	热卷-高炉	变化
华东	134	3	-32	-64	-32	-15	88	-17
华北	37	2	-12	-47	-54	-15	-27	1
华中	175	0	-19	44	-152	37	55	0

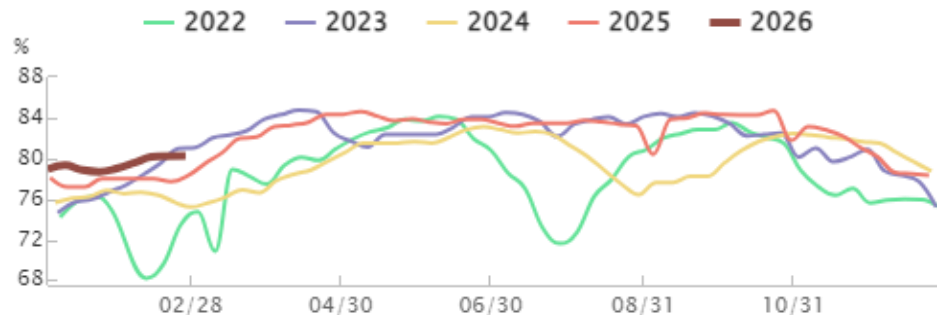
- 高炉利润变化不大，螺纹整体维持正利润，热卷利润相对一般。
- 电炉利润前期不错，但随着节前螺纹价格下行，谷电利润重新回到盈亏平衡线以下。

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



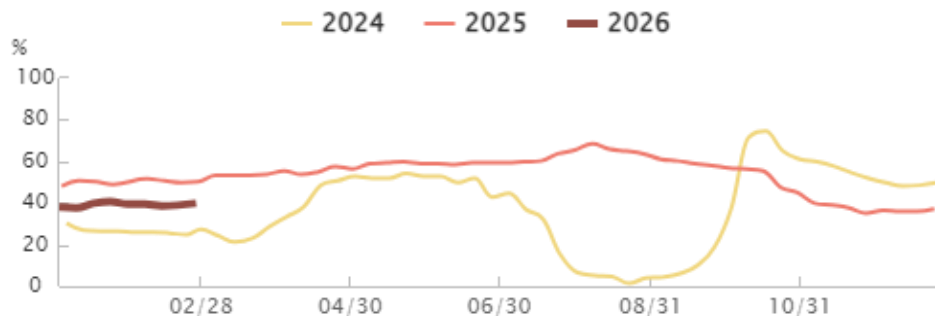
来源:中辉期货有限公司

钢厂高炉开工率



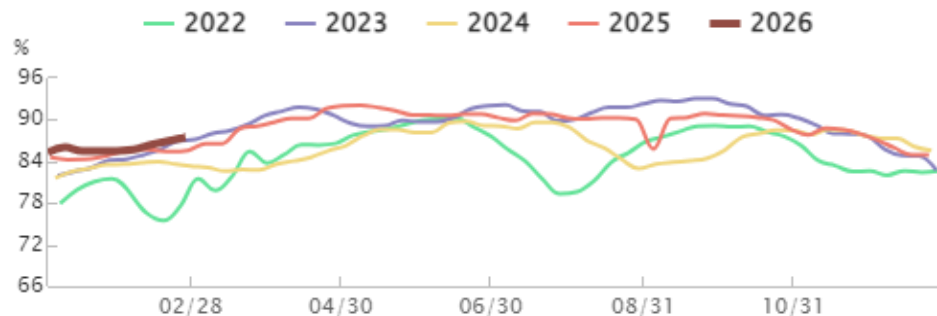
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）季节性



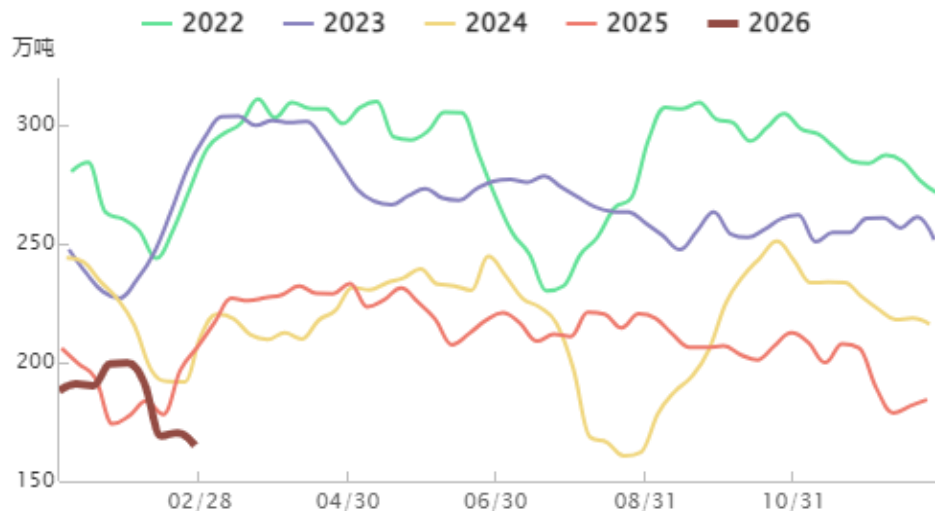
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）季节性



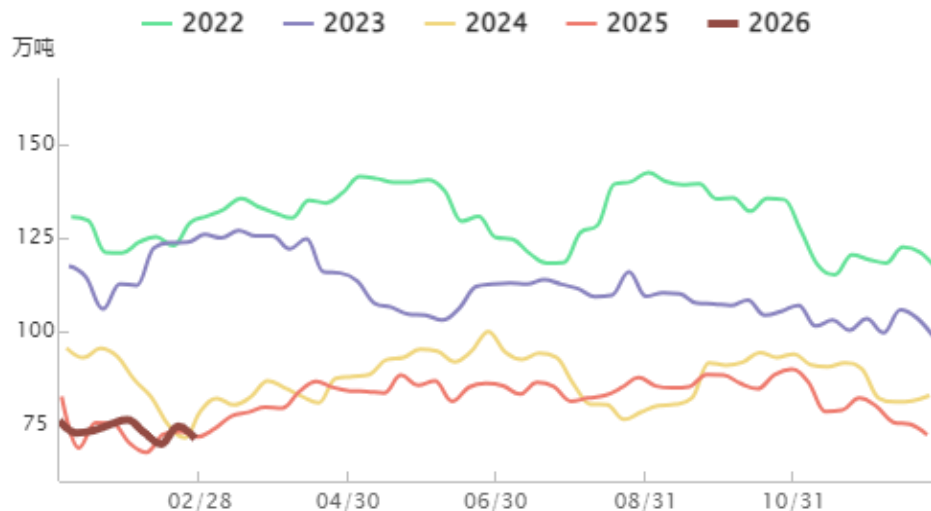
来源:中辉期货有限公司

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）



来源:中辉期货有限公司

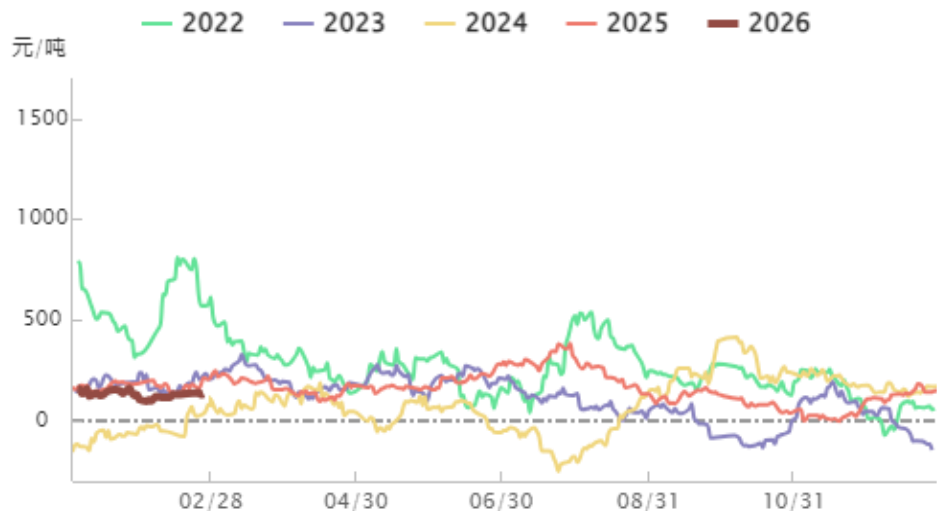
线材：钢铁企业：实际产量（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

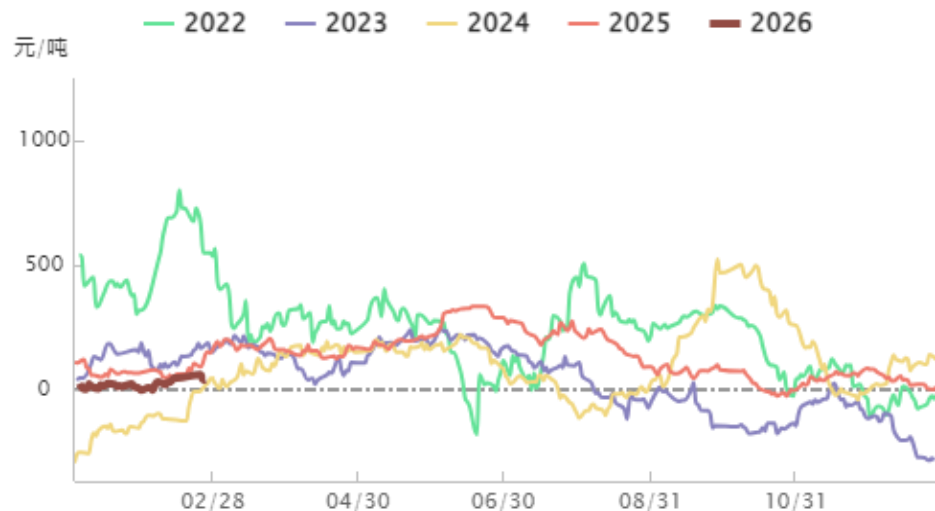
- 螺纹钢产量在2月份整体呈回落态势，从农历日期看，目前产量为同期最低水平。

### 螺纹钢利润：华东季节性



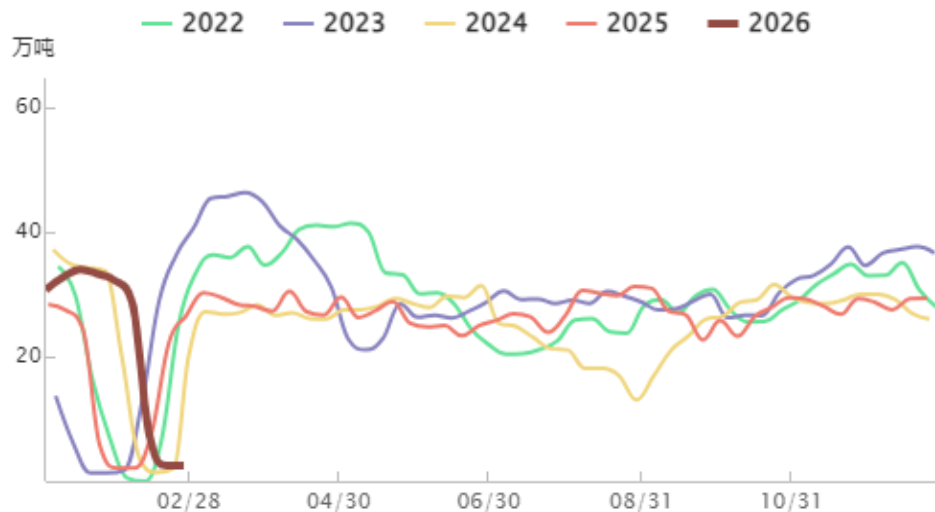
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢利润：华北季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

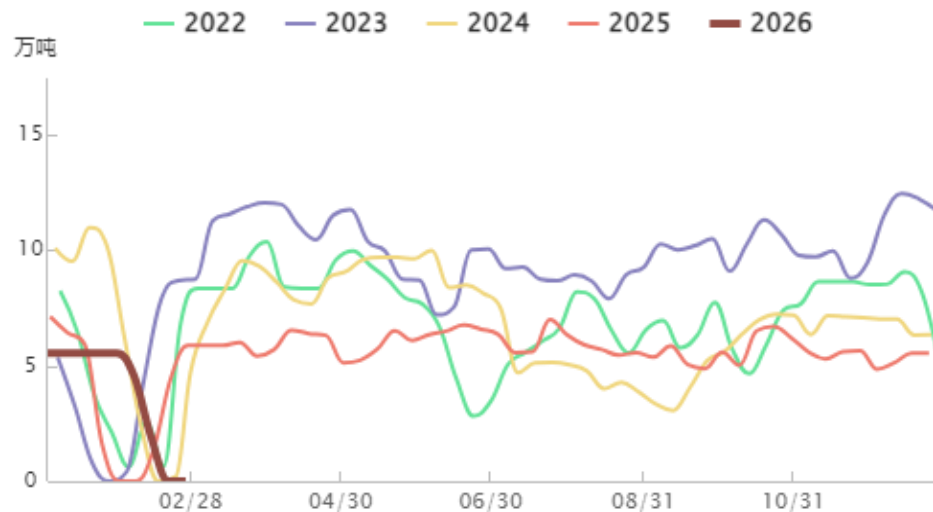
螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：短流程（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

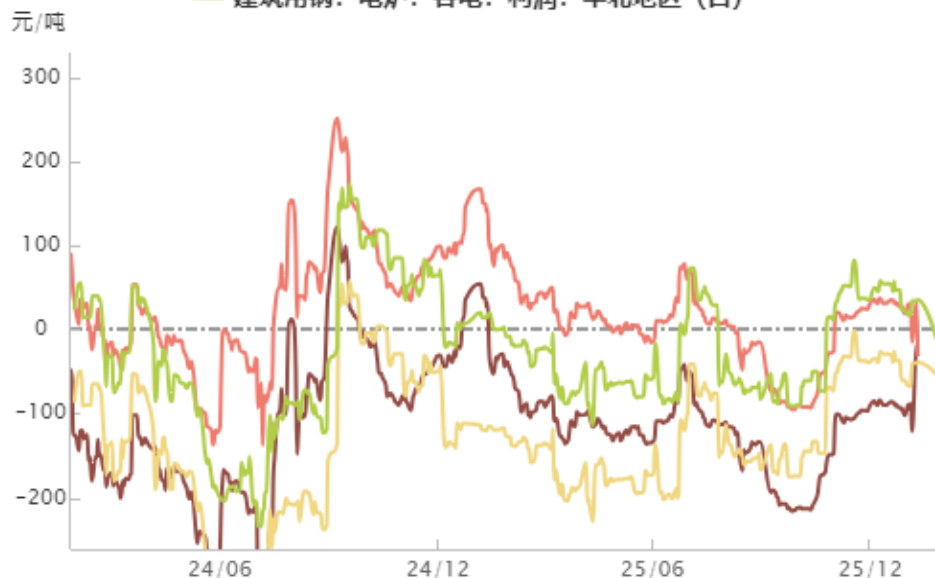
- 短流程产量因春节原因回落。

线材：钢铁企业：实际产量：短流程（周）季节性



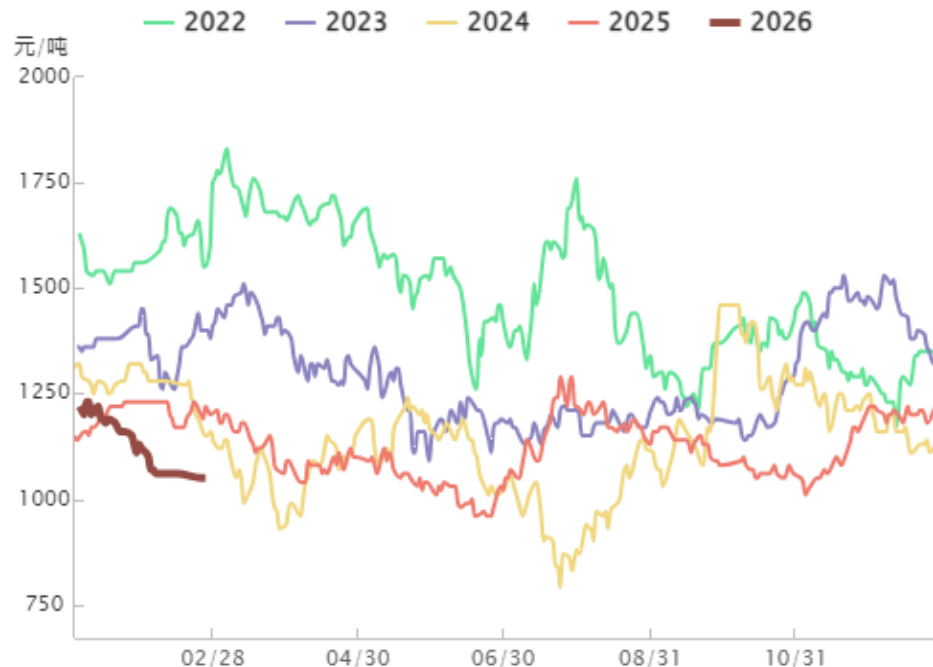
来源:中辉期货有限公司

- 建筑用钢：电炉：平电：利润：华东地区（日）
- 建筑用钢：电炉：谷电：利润：华东地区（日）
- 建筑用钢：电炉：平电：利润：华北地区（日）
- 建筑用钢：电炉：谷电：利润：华北地区（日）



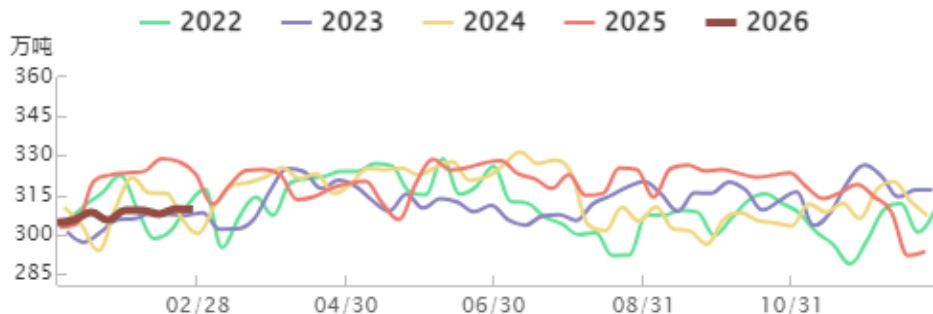
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢废钢价差季节性



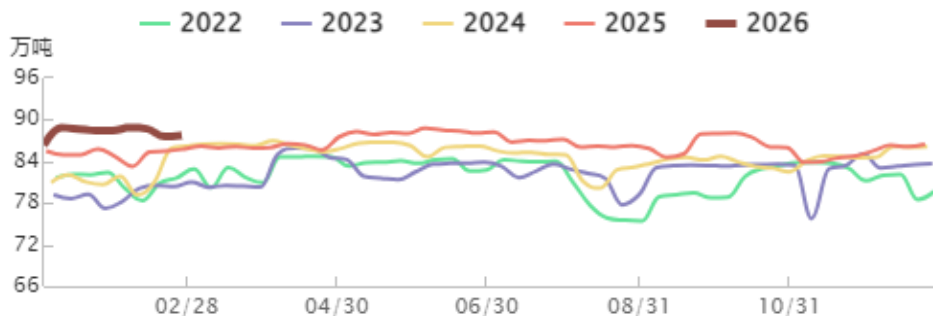
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



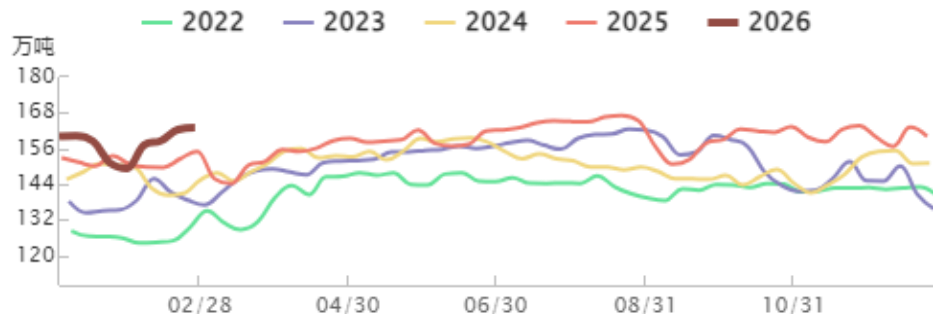
来源:中辉期货有限公司

冷轧板卷：钢铁企业：产量（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

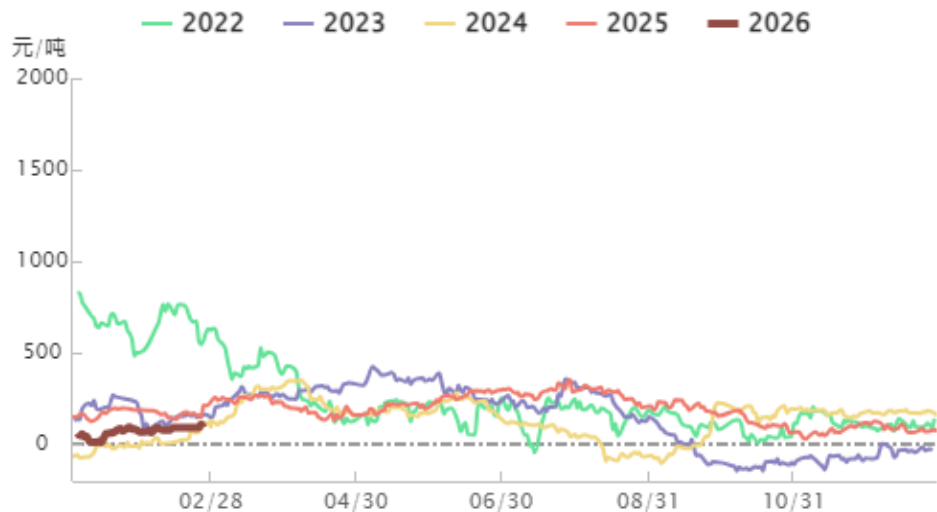
中厚板：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

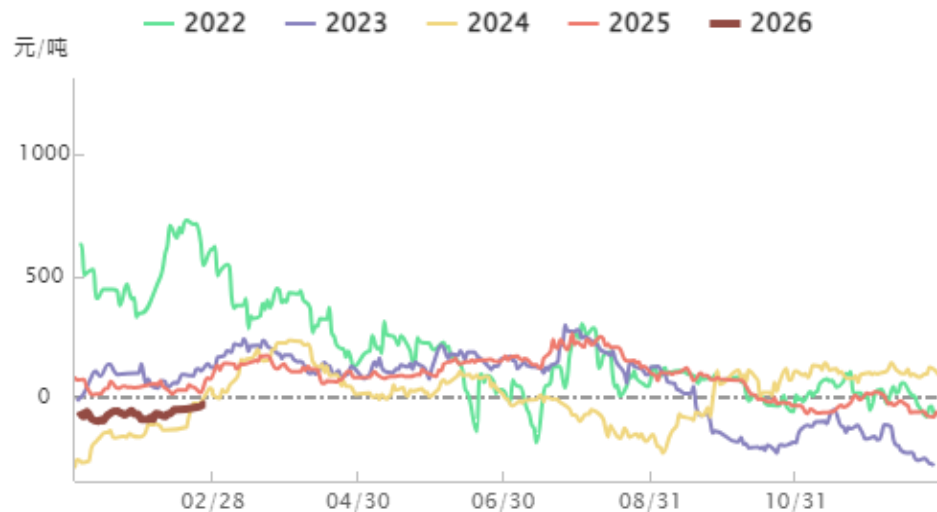
- 热卷产量低于去年同期，但冷卷、中厚板产量为历史同期最高
-

### 华东热卷生产利润季节性



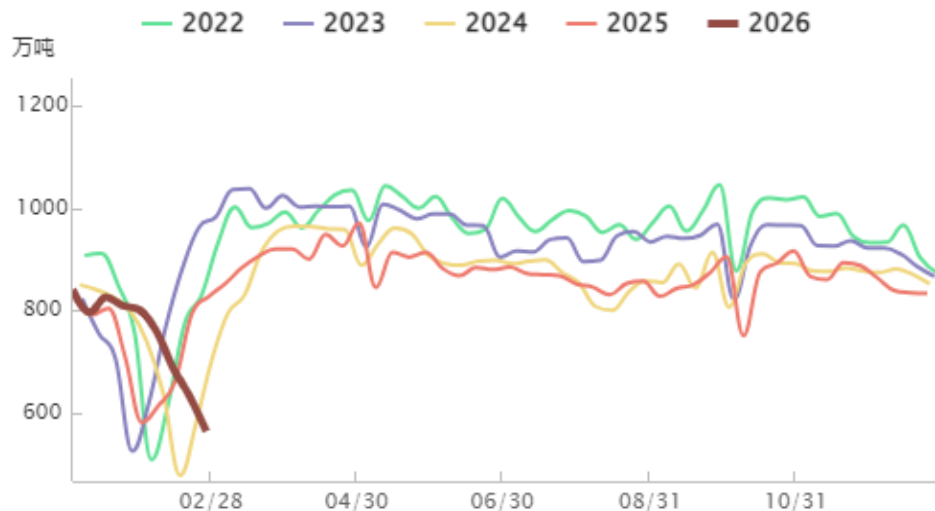
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 华北热卷生产利润季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

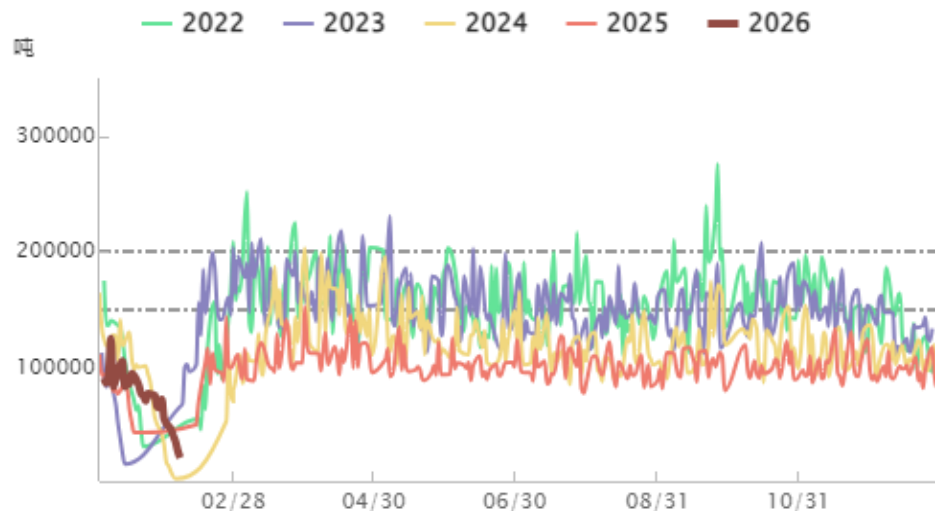
### 五大材周度消费量季节性



来源:中辉期货有限公司

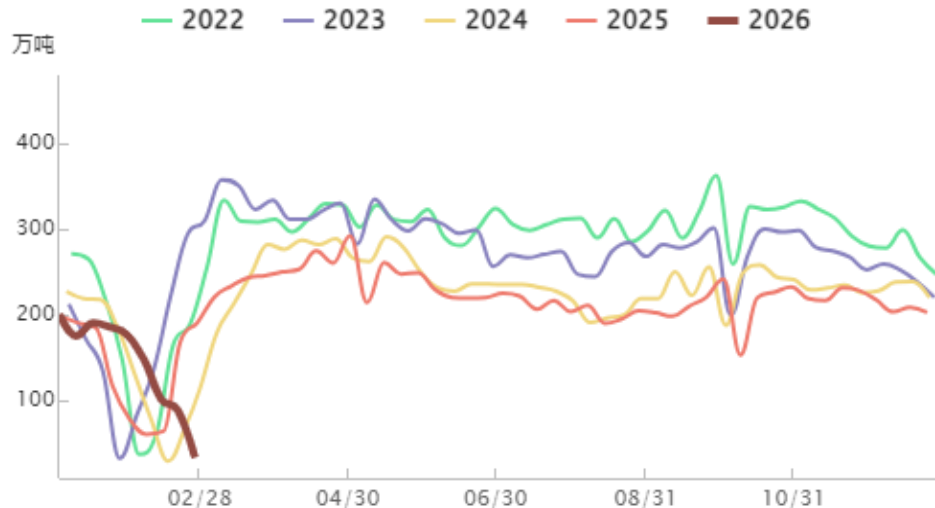
- 需求受春节影响回落。

### 建筑用钢：主流贸易商：成交量合计：中国（日）季节性



来源:中辉期货有限公司

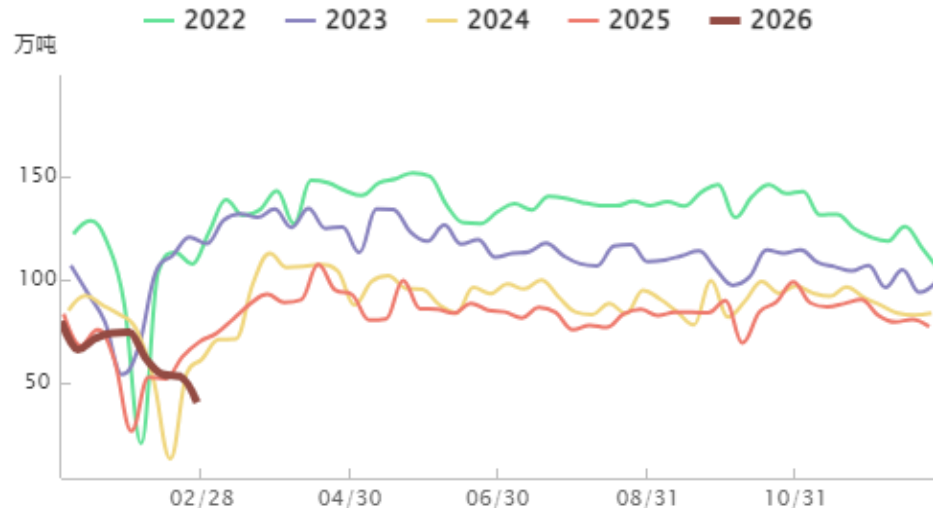
### 螺纹钢：消费量：中国（周）季节性



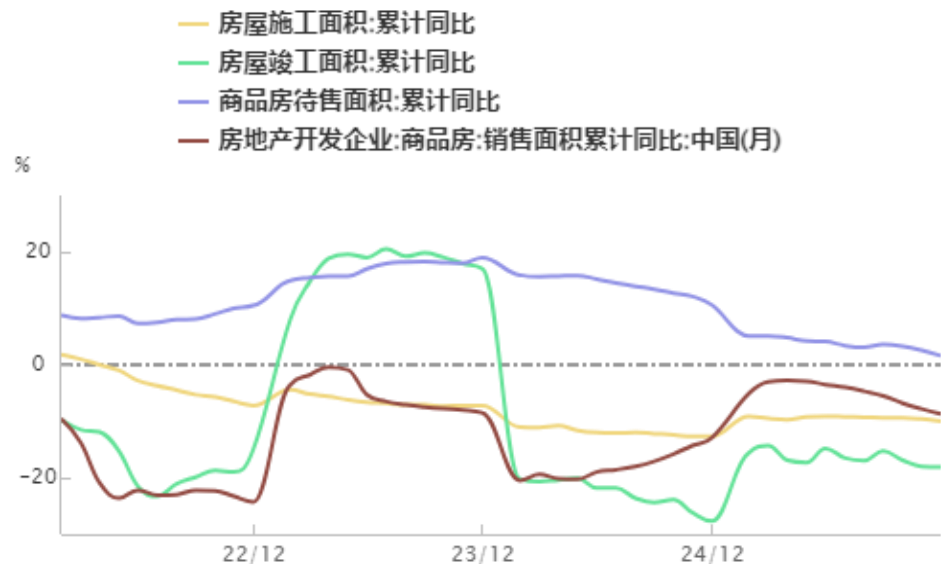
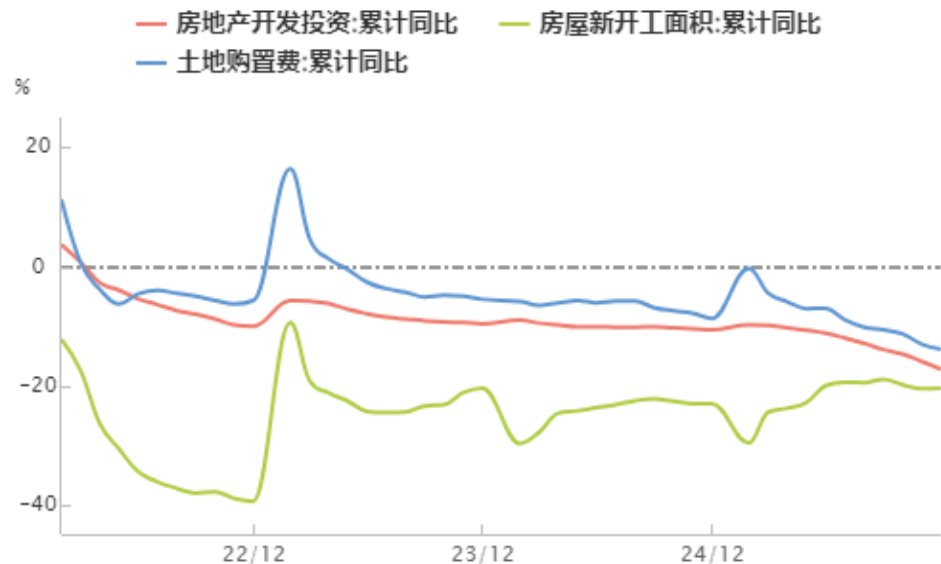
来源:中辉期货有限公司

- 建筑钢材消费受春节影响正常回落。

### 线材：消费量：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

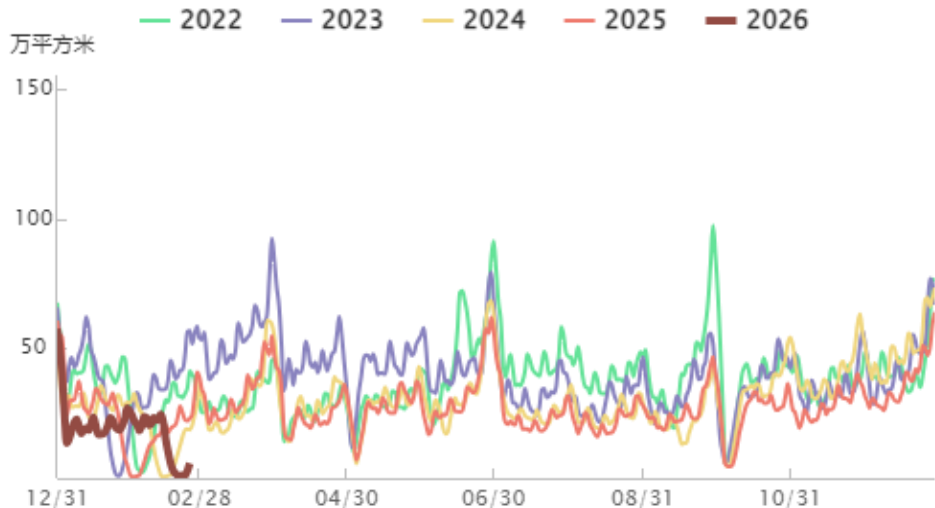


来源:中辉期货有限公司,同花顺

来源:中辉期货有限公司,同花顺

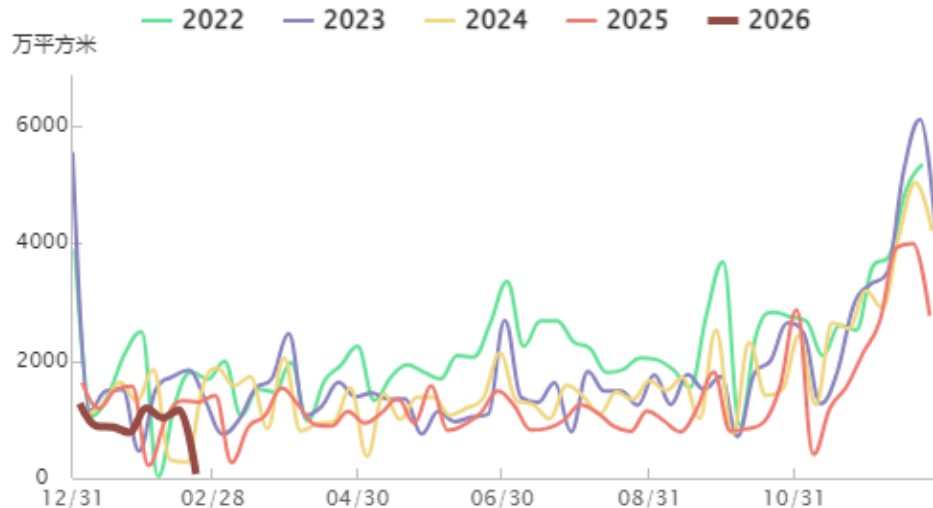
- 2025年房地产新开工面积下降20.5%，12月当月下降19%。
- 土地购置费下降14%，施工面积降10%。数据上看后期房建需求仍然难有明显改善。

### 30大中城市:商品房成交面积/五日平均季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

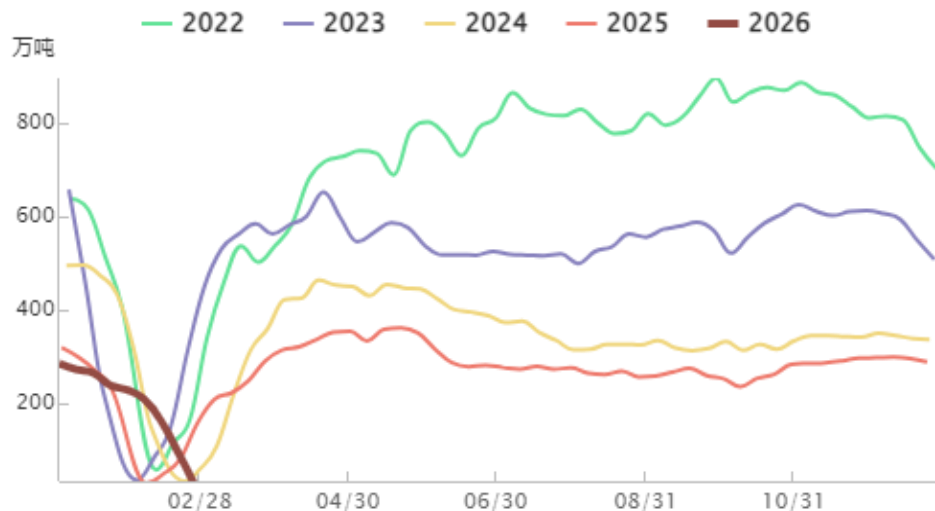
### 100大中城市:成交土地占地面积:当周值季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

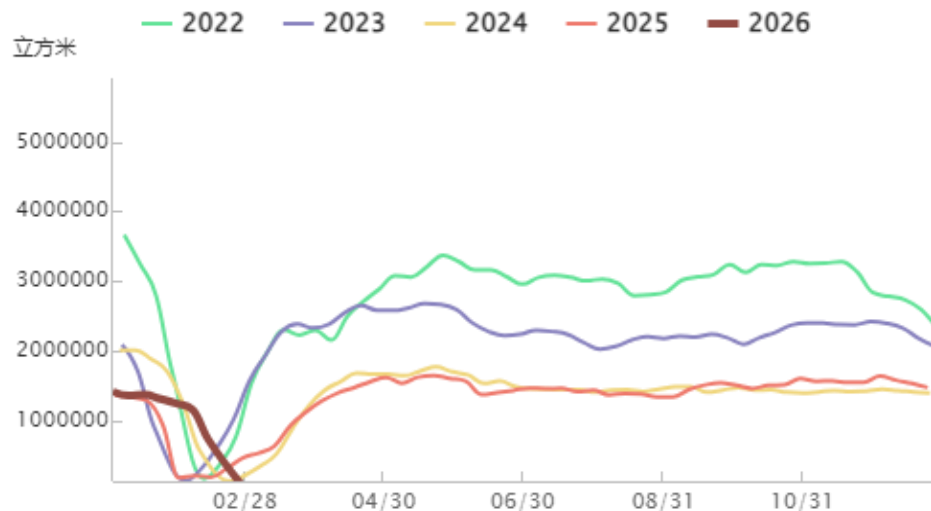
- 2026年以来商品房成交以及土地成交仍然偏弱, 30城商品房成交面积累计同比降21%。
- 100城土地成交面积累计同比降28%。

### 水泥：出库量：中国（周）季节性



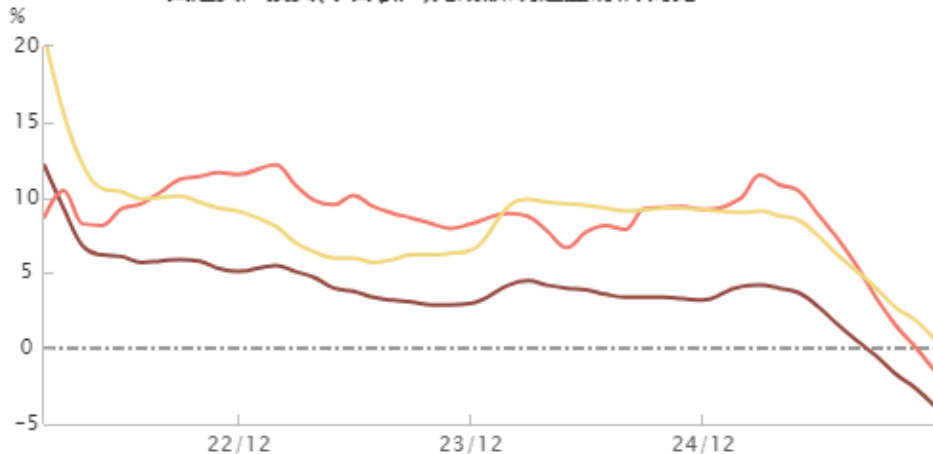
来源:中辉期货有限公司

### 混凝土：发运量：中国（周）季节性



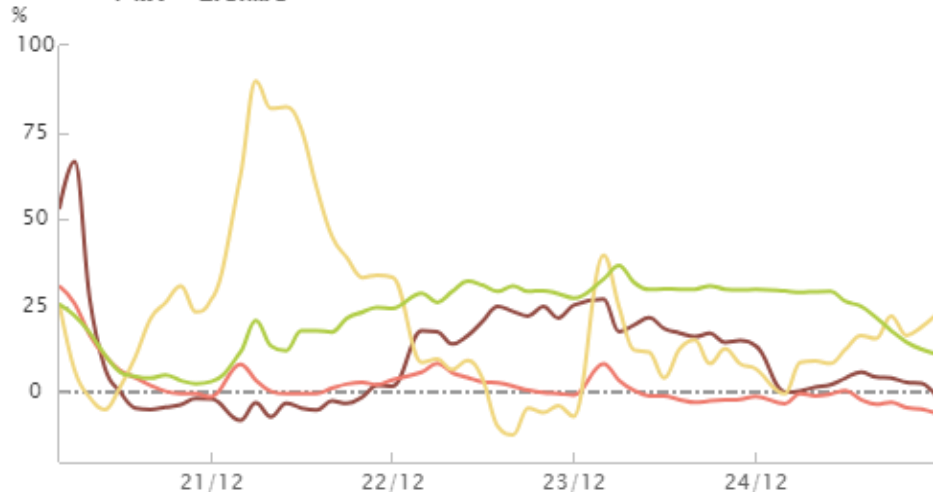
来源:中辉期货有限公司

— 固定资产投资(不含农户)完成额:累计同比  
 — 固定资产投资(不含农户)完成额:基础设施建设投资:累计同比  
 — 固定资产投资(不含农户)完成额:制造业:累计同比



来源:同花顺,中辉期货有限公司

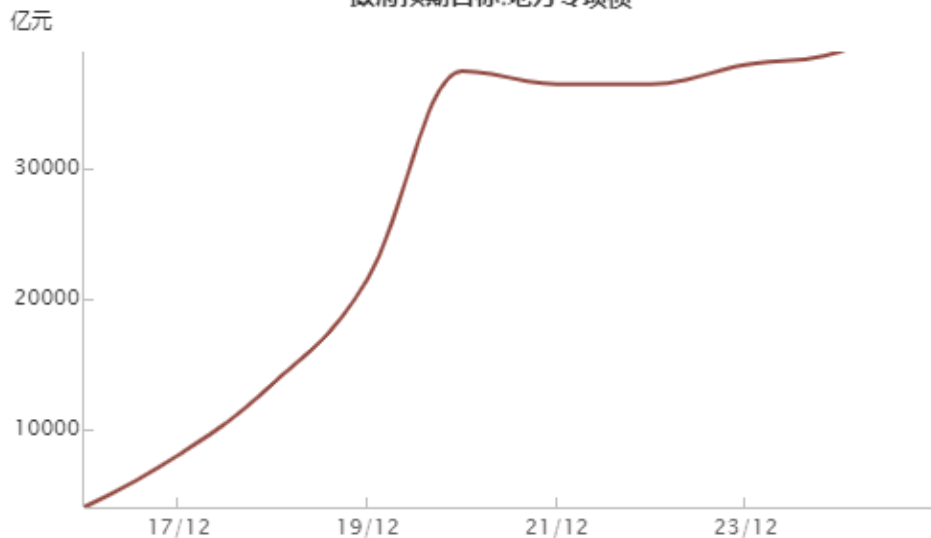
— 固投: 铁路运输业  
 — 固投: 公路  
 — 固投: 黑色采选  
 — 固投: 电力热力



来源:同花顺,中辉期货有限公司

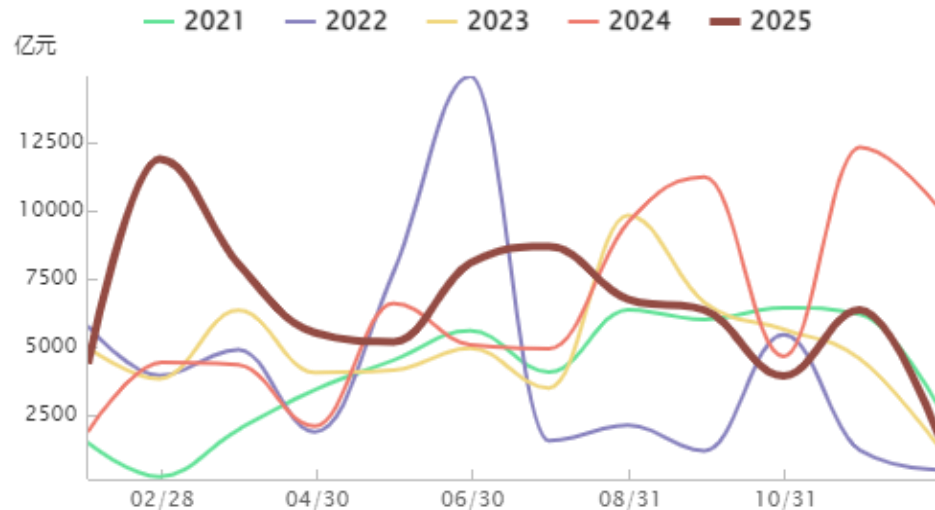
- 2025固定资产投资同比降3.8%。
- 基建投资降1.5%，基建（不含电力热力）同比降2.2%。制造业投资增速0.6%。

— 政府预期目标:地方专项债



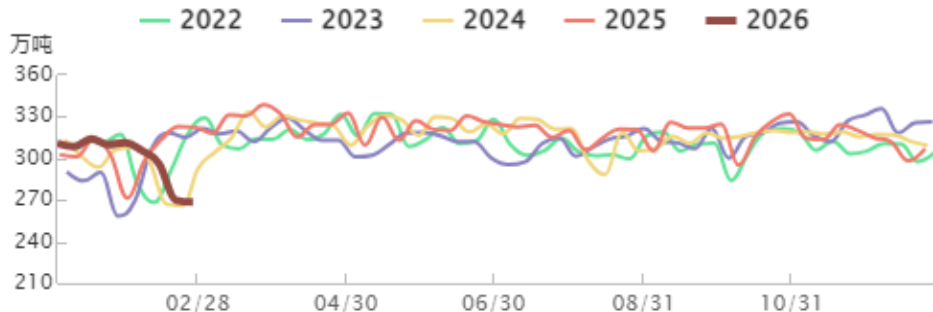
来源:同花顺,中辉期货有限公司

地方政府债券发行额:专项债券:当月值季节性



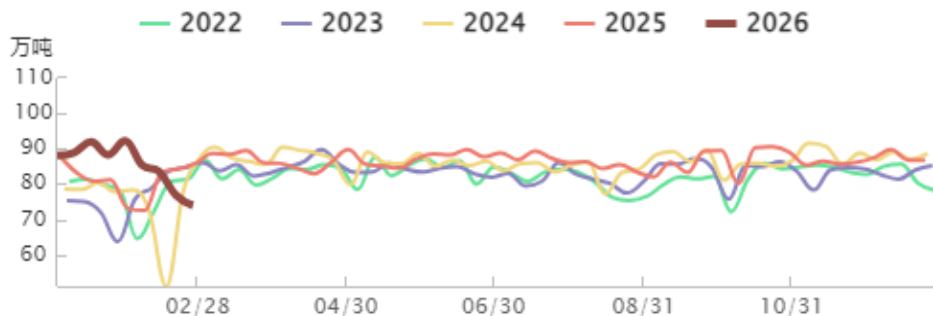
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热轧板卷：消费量：中国（周）季节性



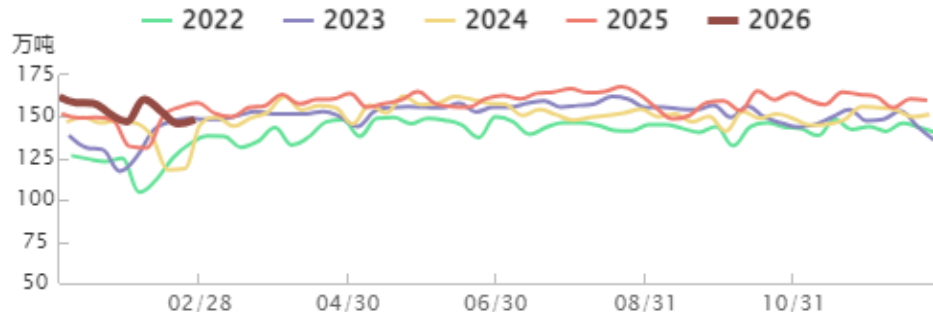
来源:中辉期货有限公司

### 冷轧板卷：消费量：中国（周）季节性



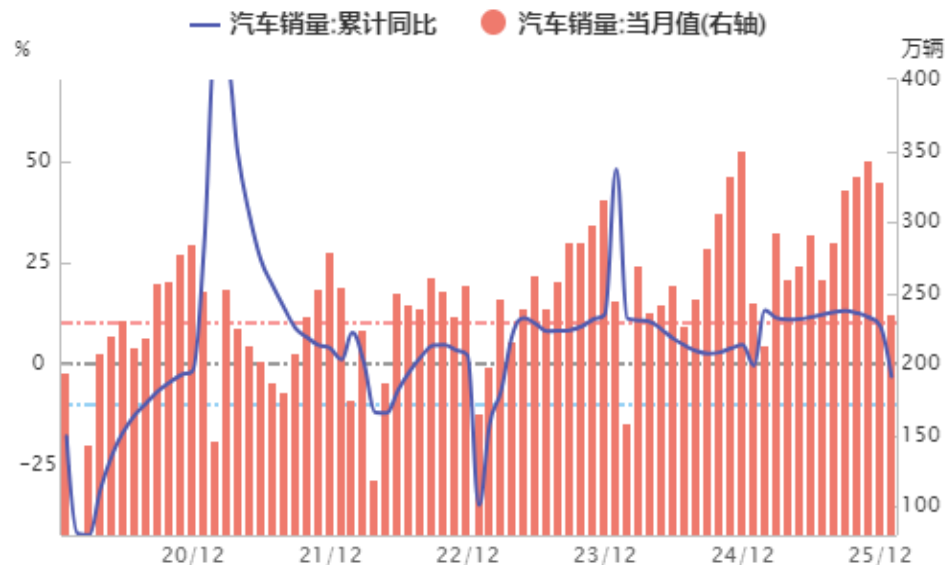
来源:中辉期货有限公司

### 中厚板：消费量：中国（周）季节性



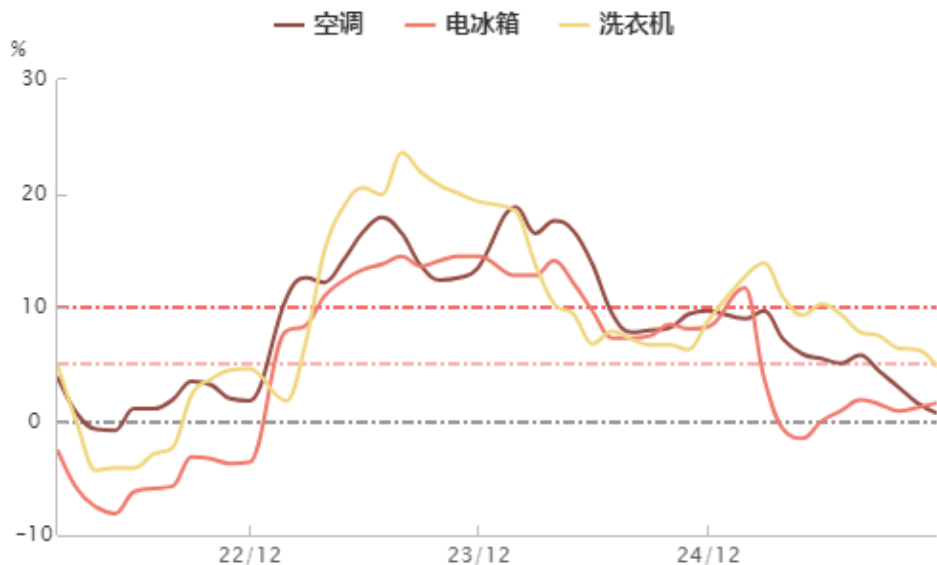
来源:中辉期货有限公司

- 从农历角度看，卷板消费体现较强韧性，尤其冷卷和中厚板，处于同期高位。



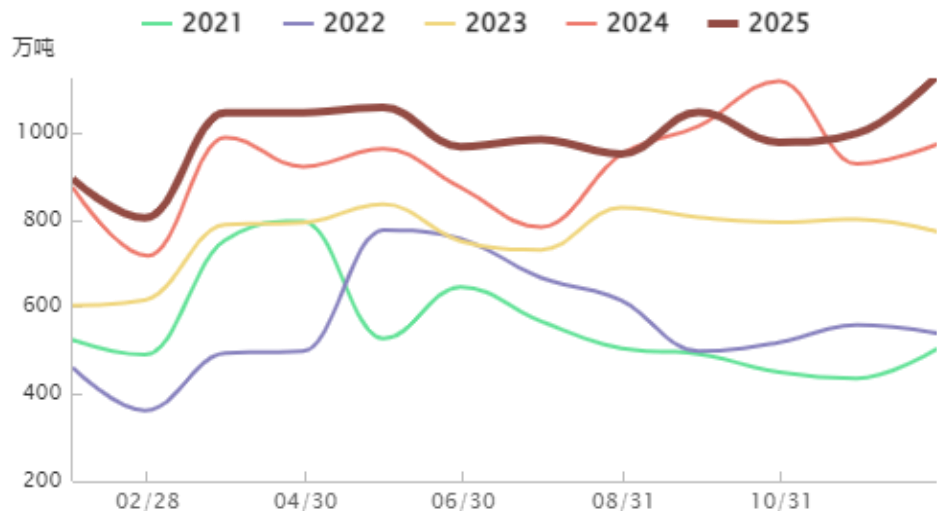
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025年汽车销量3440万辆，同比增9.4%。其中出口832万辆，同比增30%；国内销量2608万辆，同比增4%。
- 空调产量同比增0.7%，冰箱增1.6%，洗衣机增4.8%，年内增速整体下滑。
- 家电出口方面，冰箱出口同比增加1.7%，空调降4.3%，洗衣机增10%。
- 今年1月汽车销量同比降3.2%，家电产量同比增速整体有所下滑。

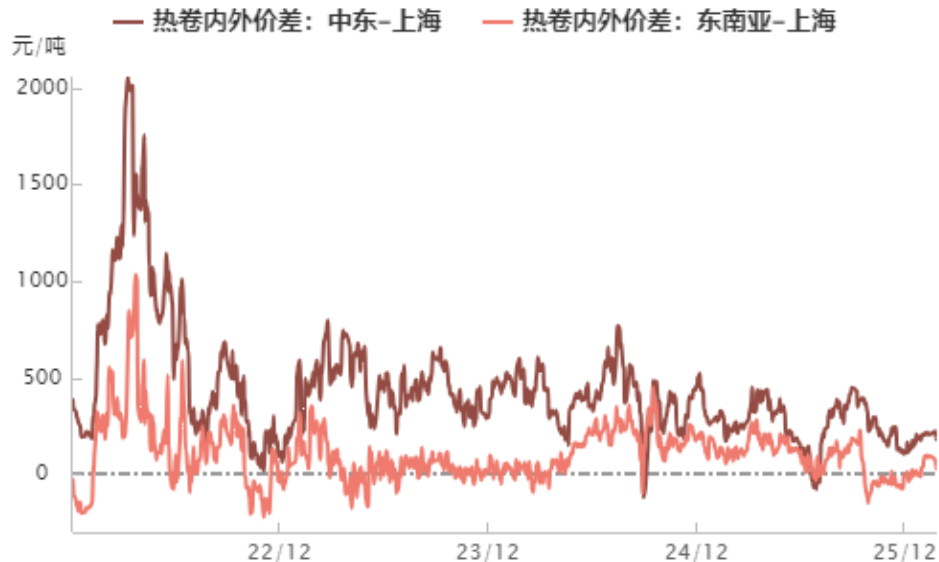


来源:同花顺,中辉期货有限公司

钢材:出口数量:当月值季节性



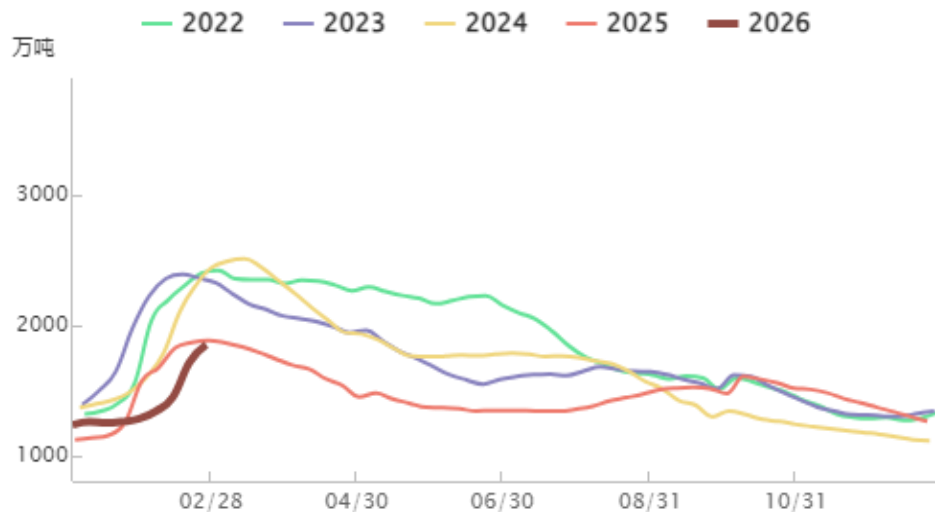
来源:同花顺,中辉期货有限公司



来源:同花顺,SMM,中辉期货有限公司

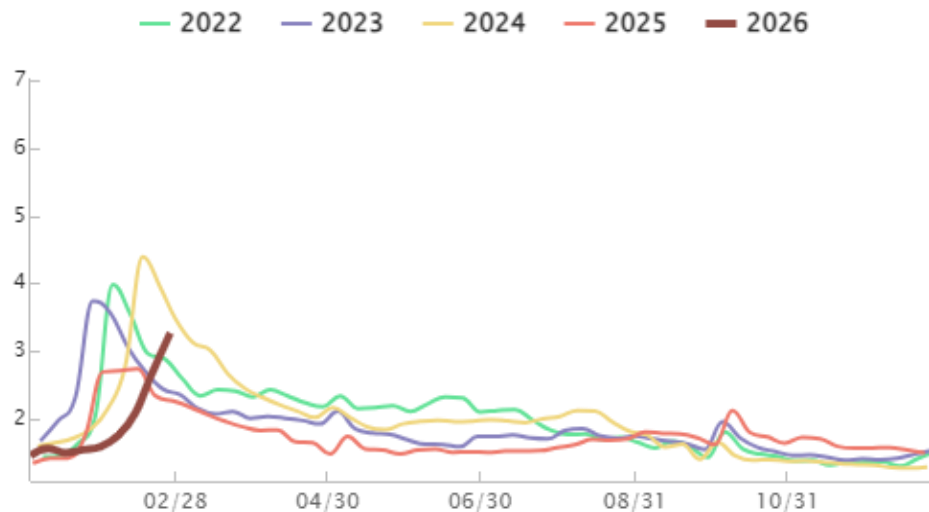
- 2025年钢材出口1.19亿吨,为历史最高。
- 2026年实施的钢材出口许可证制度对买单出口将形成一定制约,钢材出口或面临阶段性减量。

### 五大材周度库存季节性



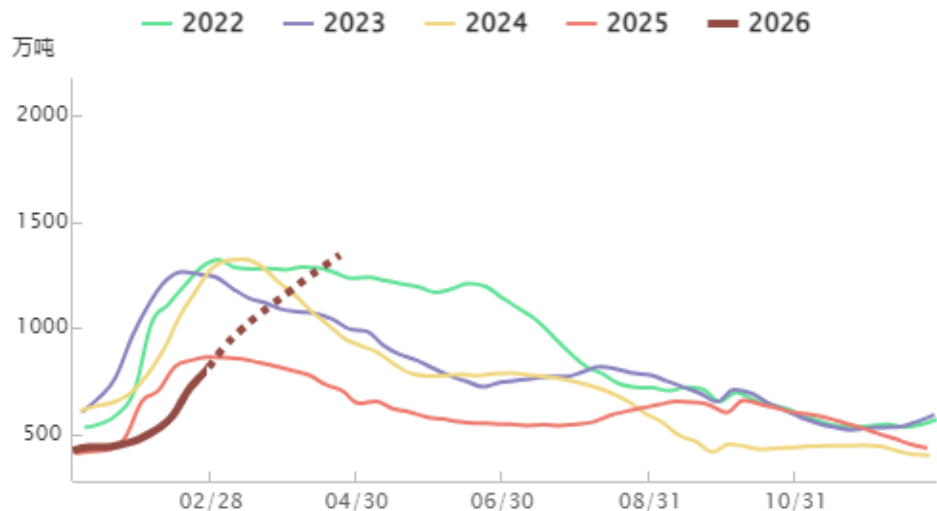
来源:中辉期货有限公司

### 五大材库消比季节性



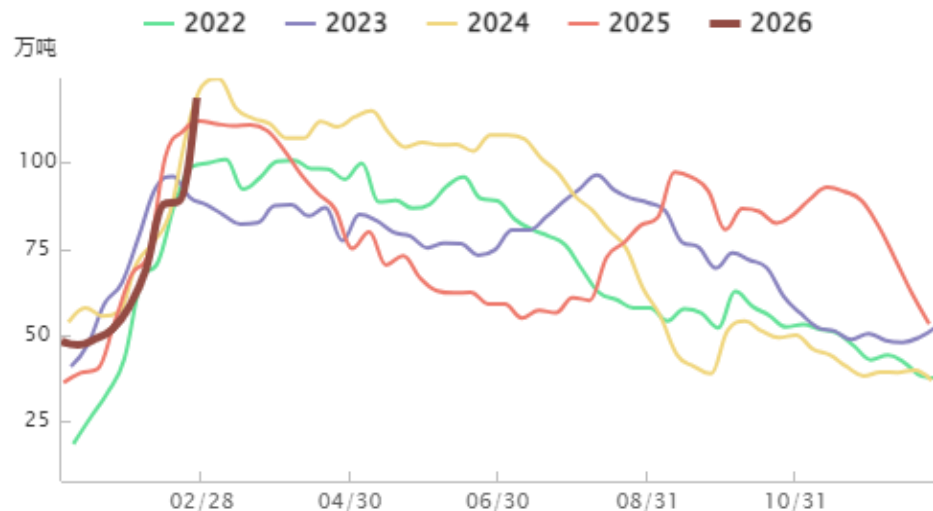
来源:中辉期货有限公司

### 螺纹钢：库存(预测)季节性



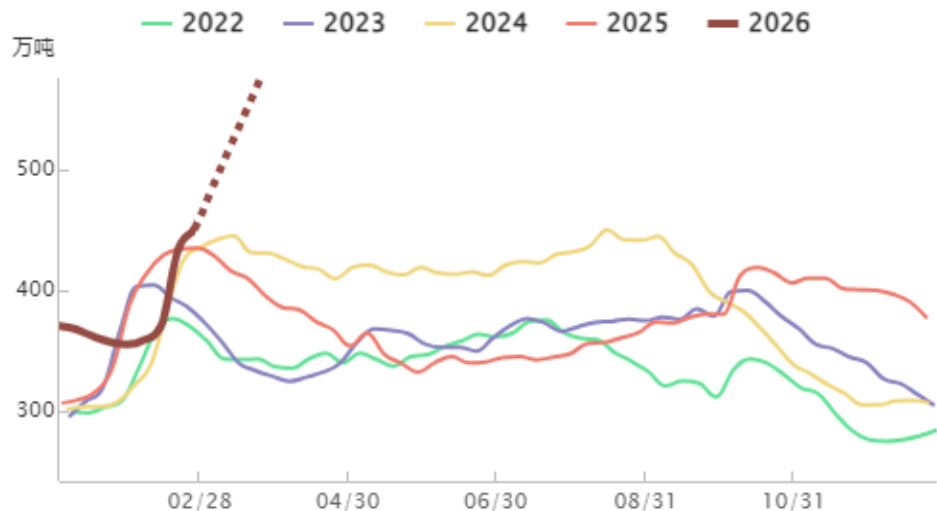
来源:中辉期货有限公司

### 螺纹钢库存：杭州



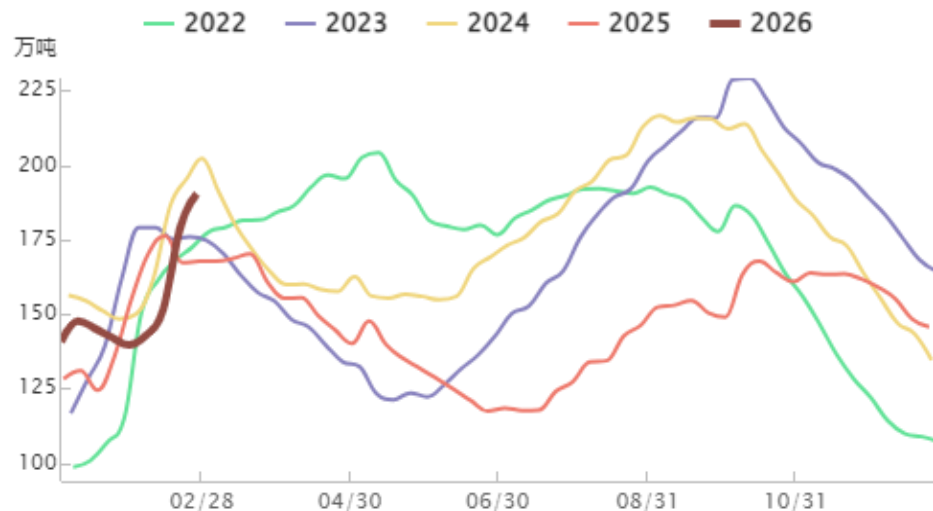
来源:中辉期货有限公司

### 热轧板卷：库存(预测)季节性



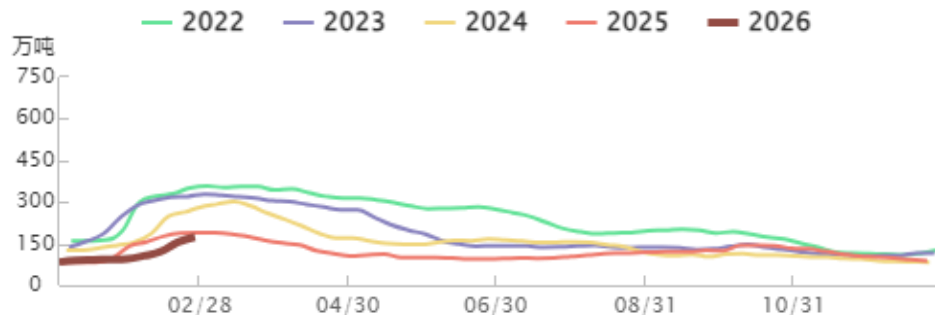
来源:中辉期货有限公司

### 热卷社库：华东



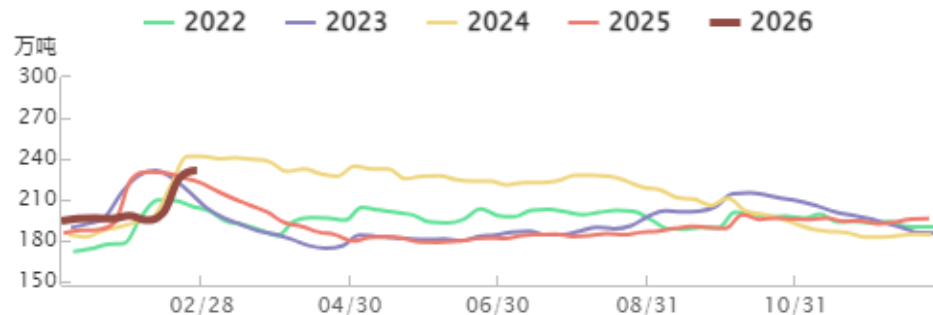
来源:上海钢联,中辉期货有限公司

### 线材：库存：中国（周）季节性



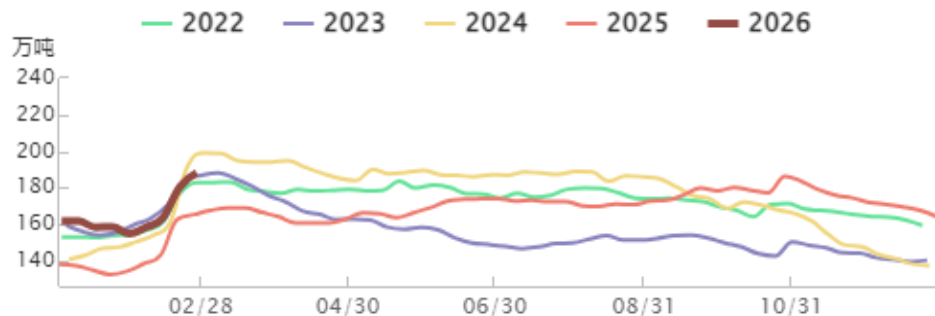
来源:中辉期货有限公司

### 中厚板：库存：中国（周）季节性



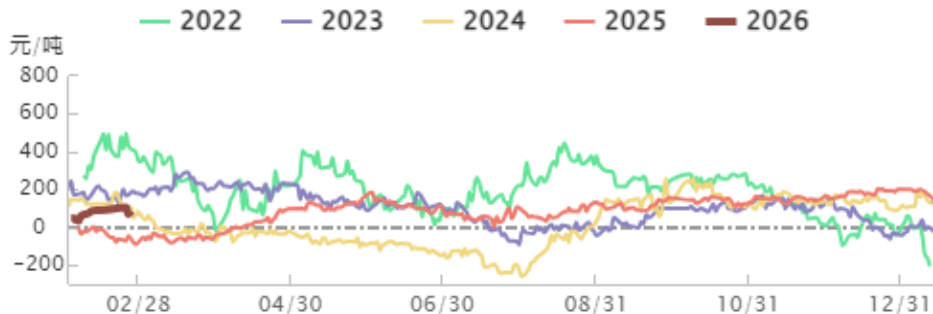
来源:中辉期货有限公司

### 冷轧板卷：库存：中国（周）季节性



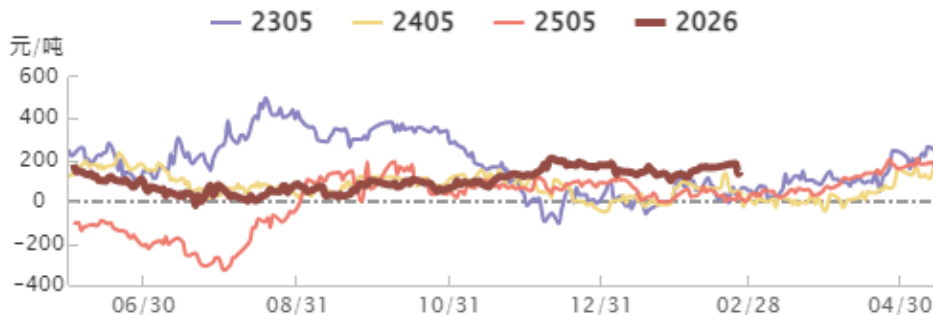
来源:中辉期货有限公司

### 螺纹钢基差：01合约季节性



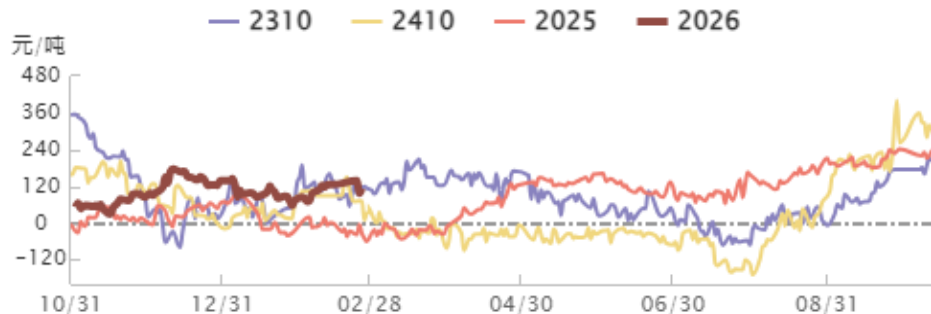
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢基差：05合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

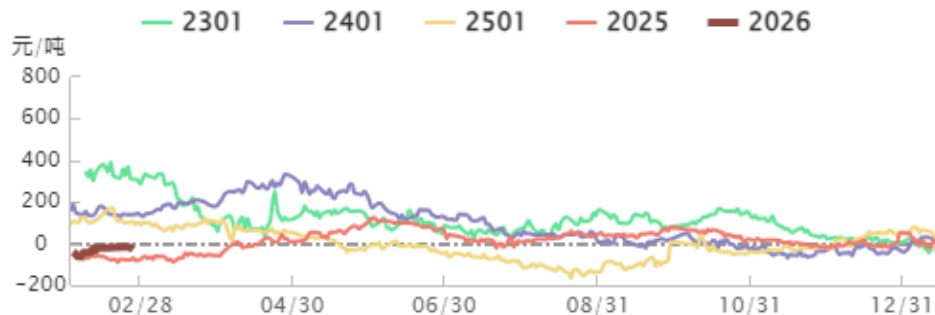
### 螺纹钢基差：10合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

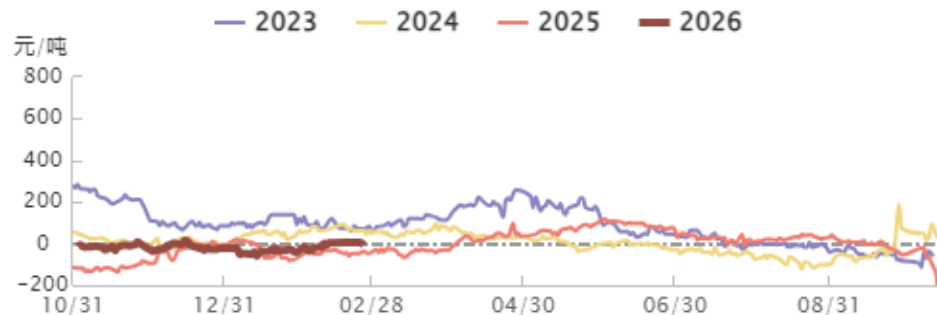
- 2月份螺纹基差偏强运行。现货价格表现相对坚挺，并未完全跟随期货价格下行，但随着库存持续累积，后期面临出货去库需求，现货价格存在补跌可能。

### 热卷基差：01合约季节性



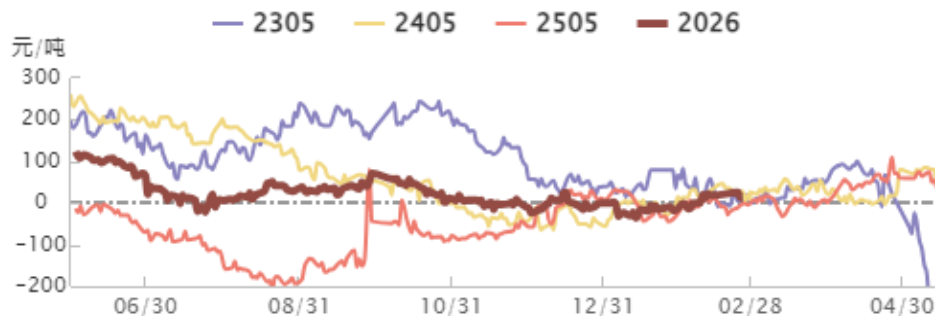
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热卷基差：10合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

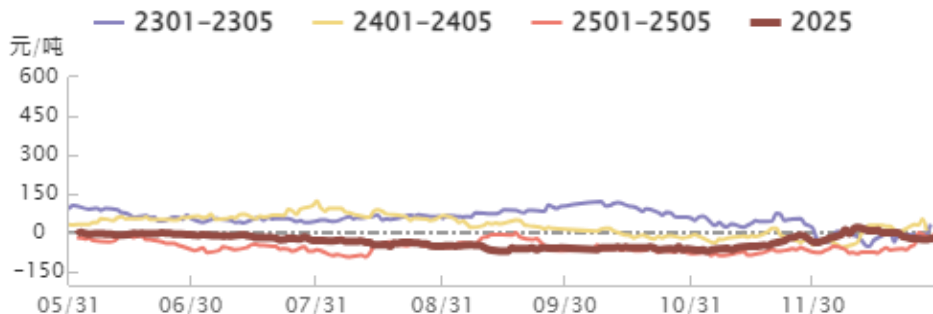
### 热卷基差：05合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

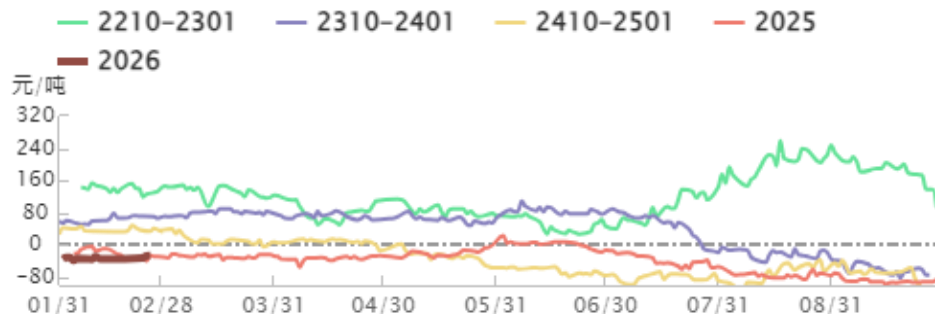
- 热卷基差2月份略有走强，但仍在0附近，偏高的库存仍然对基差有压制。

### 螺纹钢1-5价差季节性



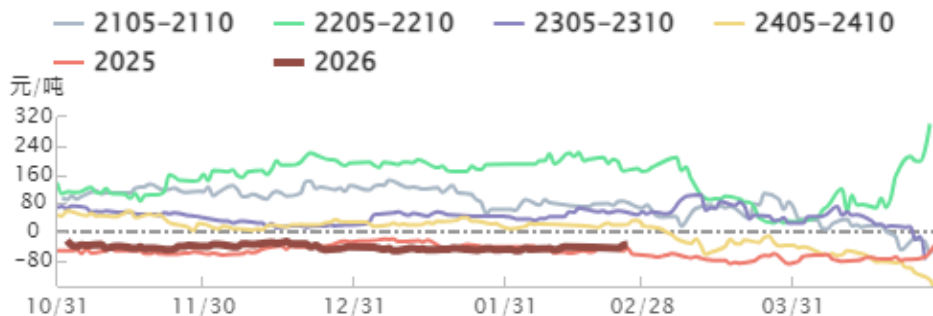
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢10-1价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

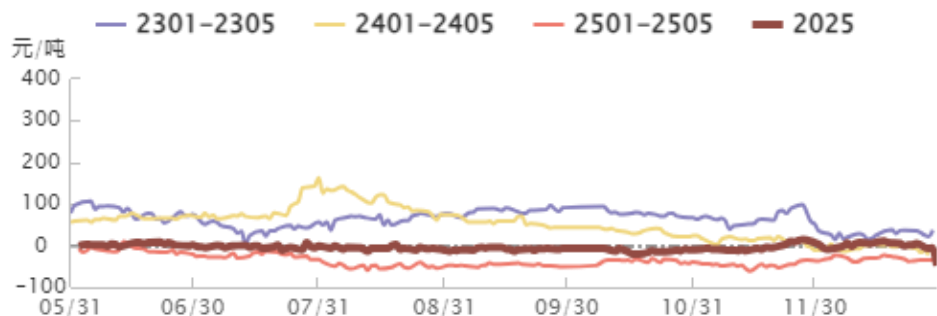
### 螺纹钢5-10价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

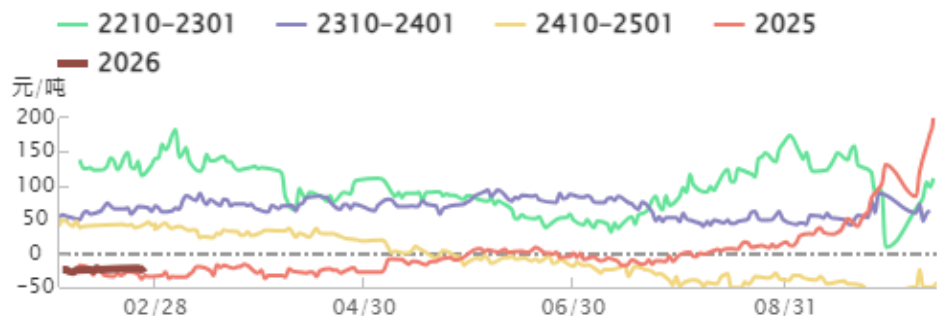
- 螺纹月差波动不大。
- 3月份螺纹5-10价差通常走弱，目前华东库存较高，现货压力或带动月差季节性走弱。

### 热卷1-5价差季节性



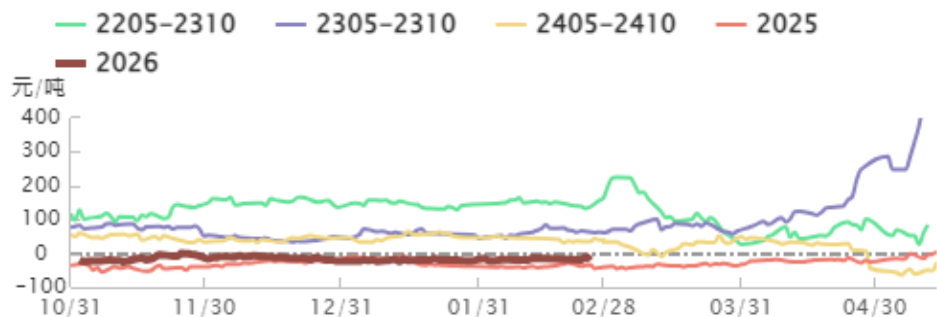
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热卷10-1价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热卷5-10价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

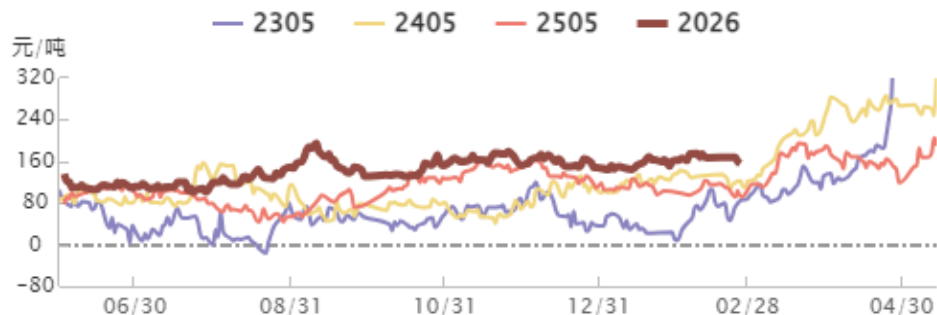
- 热卷月差在0附近波动，变化不大。

热卷-螺纹：上海季节性



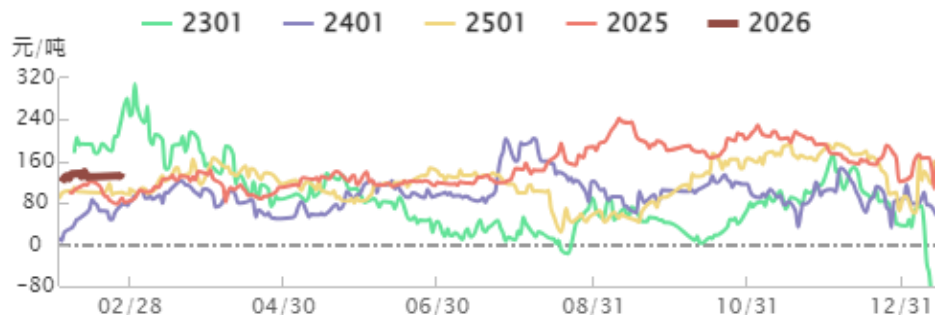
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：05合约季节性



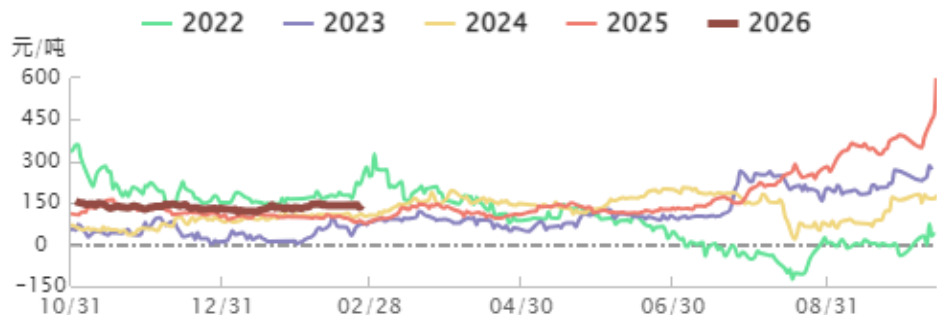
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：01合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：10月合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢区域差：上海-天津季节性



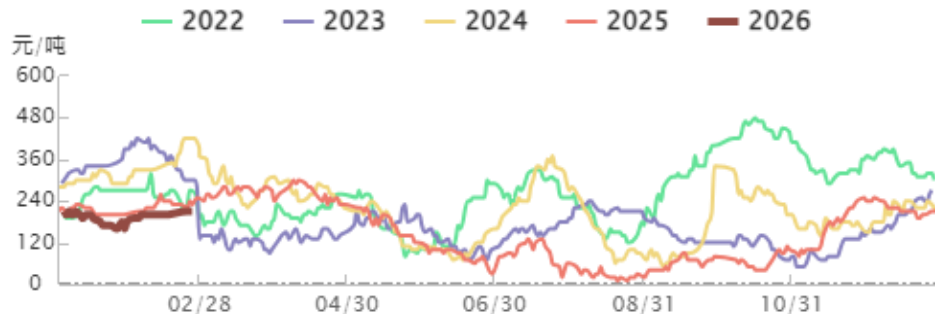
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热卷区域价差：上海-天津季节性



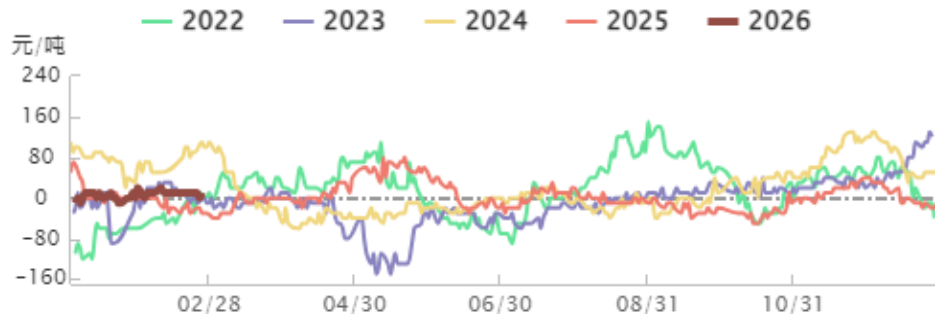
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 螺纹钢区域价差：广州-上海季节性



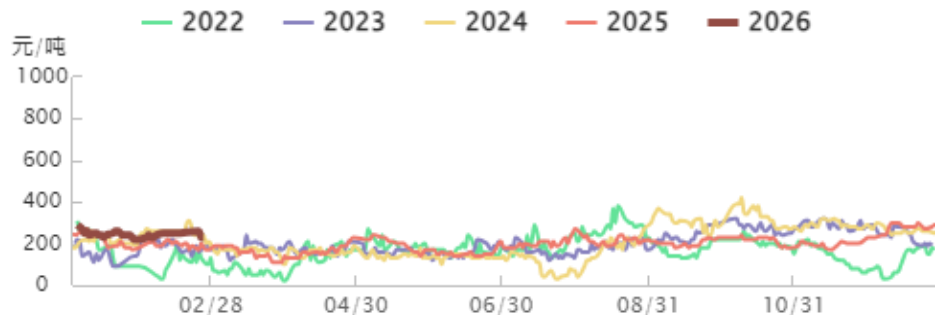
来源:同花顺,中辉期货有限公司

### 热卷区域价差：广州-上海季节性



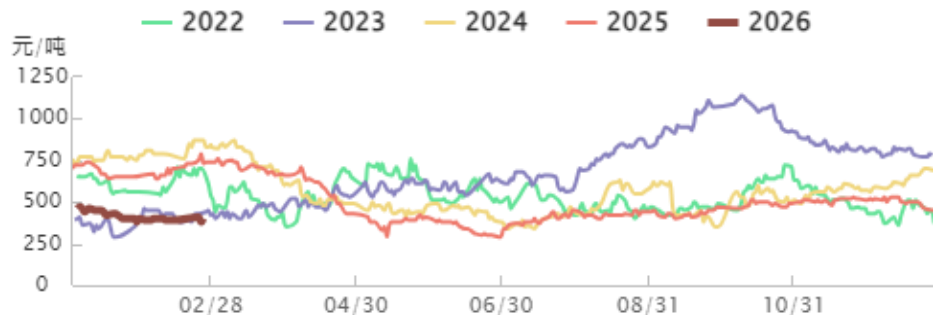
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹-钢坯价差：华东季节性



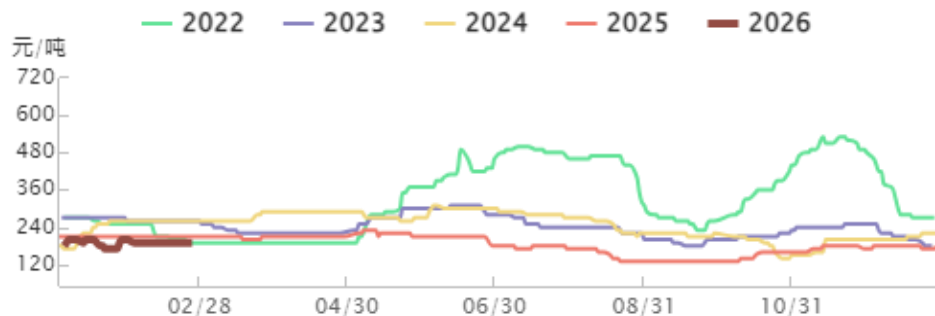
来源:同花顺,中辉期货有限公司

冷轧-热轧：上海季节性



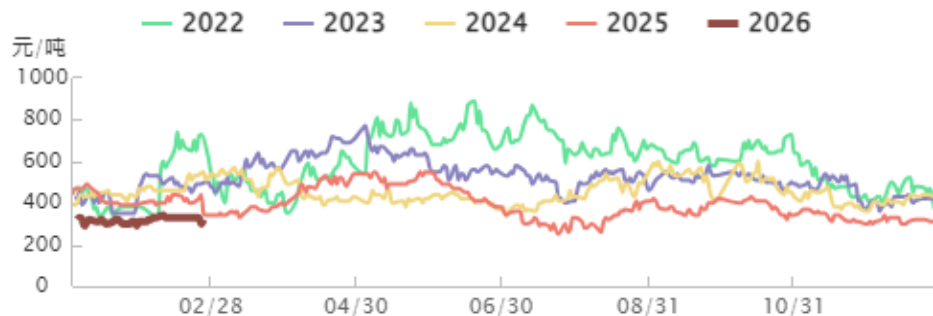
来源:同花顺,中辉期货有限公司

盘螺-螺纹价差：上海季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

中厚板-热轧价差：上海季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

## 免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



中辉期货有限公司  
公司总部地址：中国(上海)自由贸易试验区世纪大道1766号11层、12层  
全国统一客服热线：400-006-6688 网址：<https://www.zhqh.com.cn>