

钢材二季度策略报告：

产业供需偏空，外部扰动提供支撑

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】：钢材行情在春节前震荡下行，主要受宏观提振有限，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，成本支撑逐渐减弱，黑色整体回落。春节后，受美伊战争影响，能源成本上升预期高涨，铁矿石海运费持续上升，钢材成本抬升支撑黑色出现反弹。目前钢材进入去库阶段，总体库存相对正常，但华东库存较高，同时仓单也处于高位，若后期需求不出现超季节性回升，供需逻辑下或对盘面形成压力。

【策略建议】：从驱动因素看，国内宏观难有明显提振，但海外扰动仍在继续，是黑色乃至整体商品最大的不确定性。对于黑色板块而言，原油上涨对原料端，尤其焦煤影响最大，能源价格上行预期下将形成持续支撑，进而从成本端对钢材形成提振。但若能源价格持续高位，衰退预期对钢材需求形成不利影响，因此钢材表现会相对偏弱。铁矿石谈判存在变数，若矿山出现减产，铁矿石或维持高位运行，但若双方达成协议，后期或出现铁矿石带动的黑色整体下行。

对于二季度行情，钢材上方存在自身供需压制，同时存在原料整体供应持续放量的现实压力。支撑则主要来自原料端的不确定性。整体波动性或相对有限，当前位置下行空间大于上行空间。

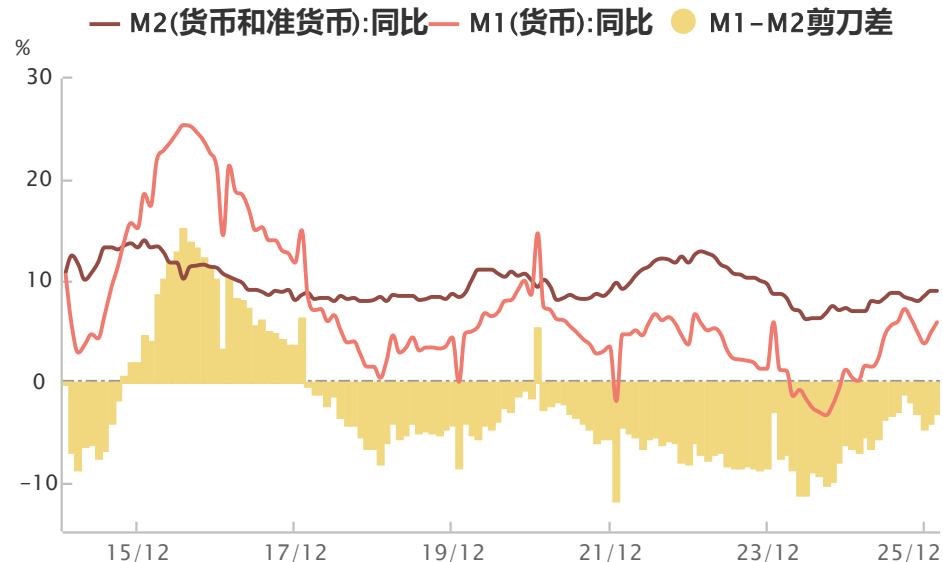
【风险与关注】：宏观政策变化、铁水产量变化、原料端供给情况等。

— 期货收盘价(活跃:成交量):螺纹钢

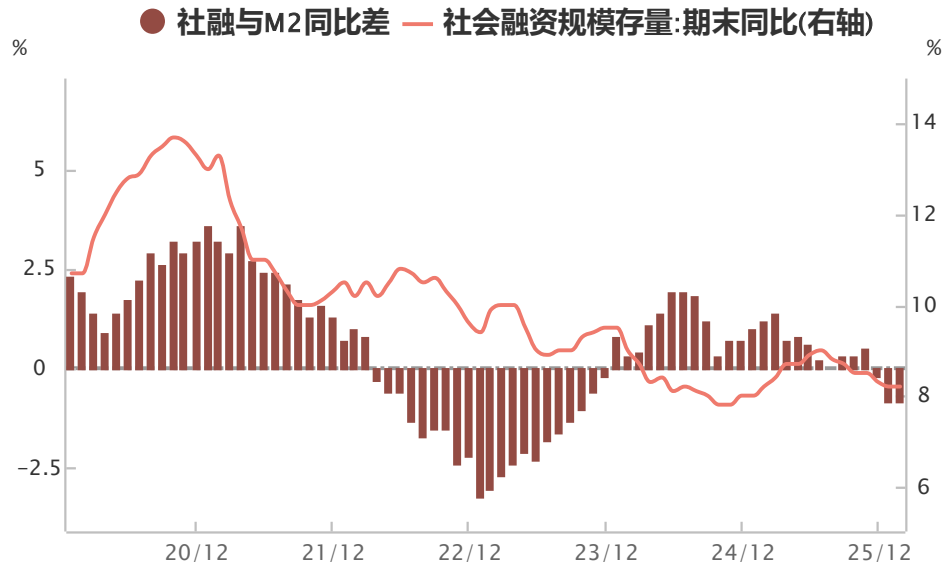


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 1季度钢材行情先跌后涨,截至3月27日,螺纹及热卷05合约季线基本收平,季度波动幅度不足200元/吨,行情相对平淡。原料端波动相对更大,铁矿石主力季度涨2.9%,焦炭涨3.5%,焦煤涨9.3%。
- 行情节奏上,春节前震荡下行,主要受宏观提振有限,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,成本支撑逐渐减弱,黑色整体回落。春节后,受美伊战争影响,能源成本上升预期高涨,铁矿石海运费持续上升,钢材成本抬升支撑黑色出现反弹。

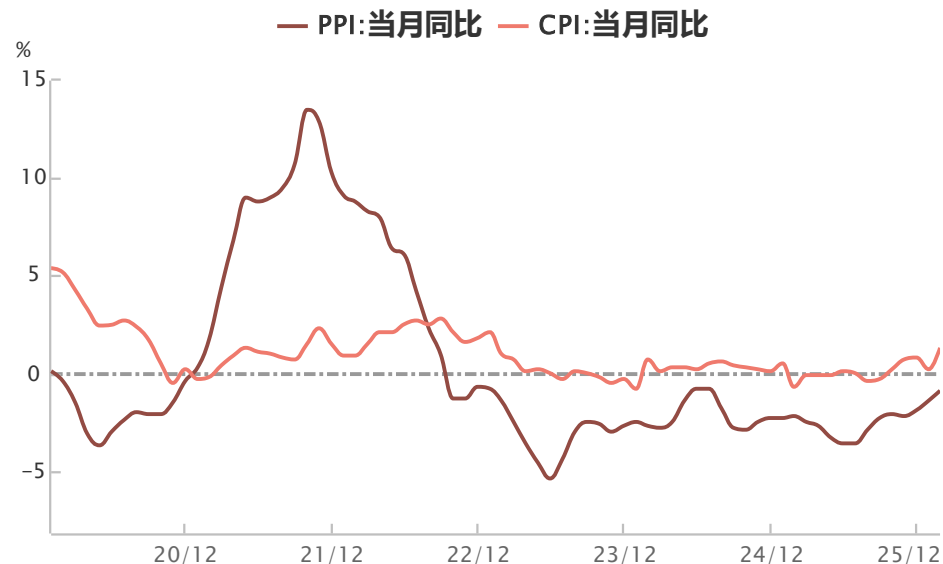


来源:同花顺,中辉期货有限公司

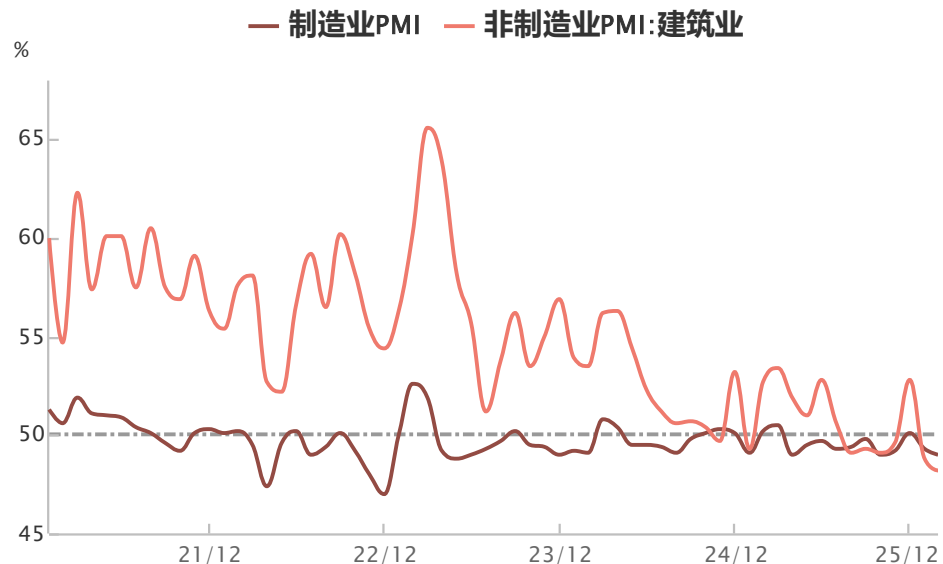


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- M1及M2增速回升，M1-M2剪刀差重新走高，但仍在负值区间。
- 社融增速持续回落，与M2剪刀差仍在负值区间，社会投资意愿仍然较低。



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

- 2月CPI为1.3%，PPI为-0.9%。
- 2月制造业PMI为49，环比降0.3。
- 价格整体在温和回升，通缩压力逐渐缓解，制造业景气度仍然一般。

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	13770	-2.7
粗钢	6818	-10.3	16034	-3.6
钢材	11531	-3.8	22119	-1.1
钢材进口	37	-33.5	83	-21.7
钢材出口	784	-2.5	1559	-8.1

来源:同花顺,中辉期货有限公司

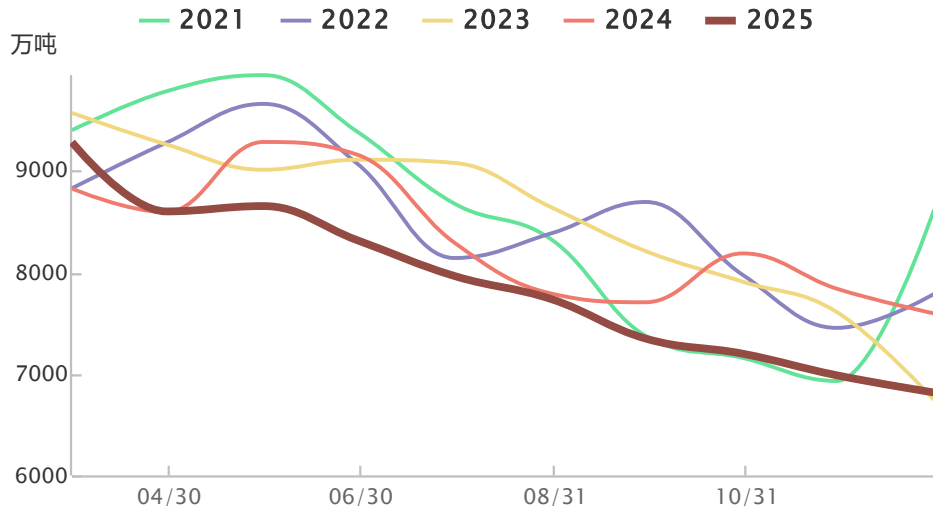
- 2025粗钢产量9.61亿吨，同比下降4.4%；生铁产量同比降3%。

五大材周度数据

2026-03-27	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	197.87	-5.46	-8%	225.37	17.28	-10%	861.91	-27.5	5.23%
线材	83.65	3.07	0%	92	7.3	-2%	184.54	-8.32	14%
热卷	305.61	5.4	-6%	313.63	3.12	-5%	453.27	-8.02	14%
冷卷	89.2	0.35	2.33%	91.21	-3.4	3.08%	181.07	-2.01	12.66%
中厚板	163.25	-3.6	4.7%	165.79	-4.81	4.51%	217.05	-2.54	8.15%
合计	839.58	-0.24	-2.89%	888	19	-3.29%	1898	-48.39	9.21%

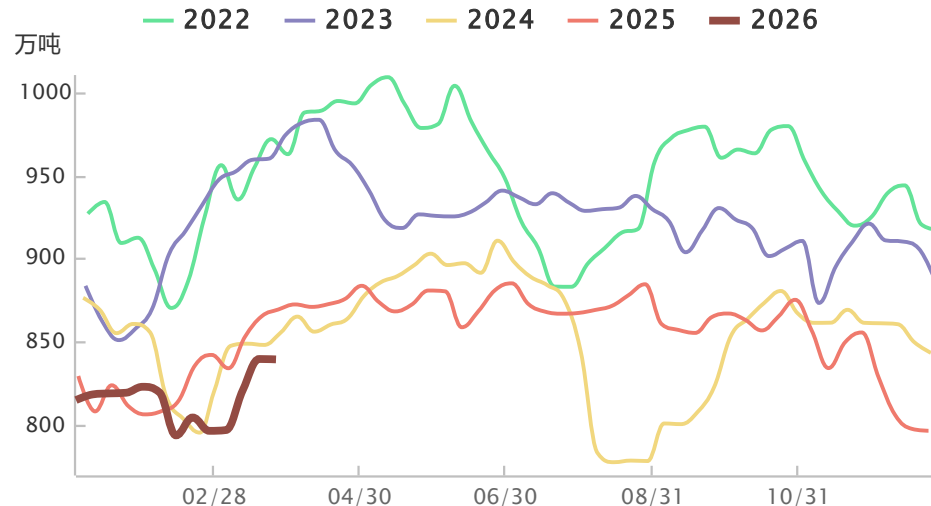
来源:中辉期货有限公司

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



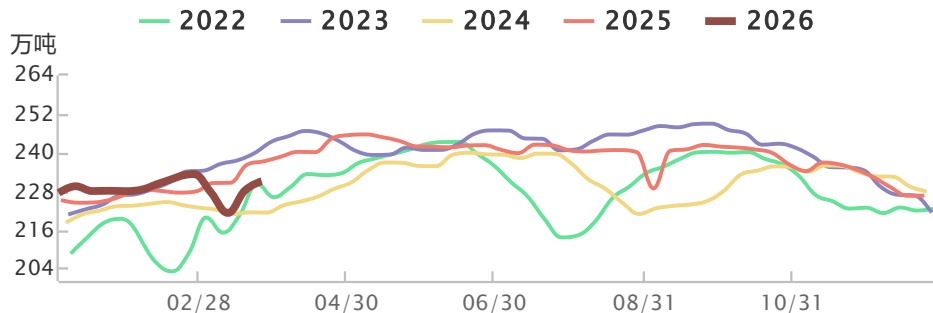
来源:中辉期货有限公司

- 两会之后,钢厂进入复产阶段,但目前五大材产量仍将往年同期偏低。结合铁水产量看,这可能更多体现了近年来钢材品种的结构变化。

2026-03-27	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	99	6	26	0	-95	0	66	7
华北	90	0	7	-1	-76	-1	-36	-5
华中	175	0	-18	-1	-149	-1	95	0

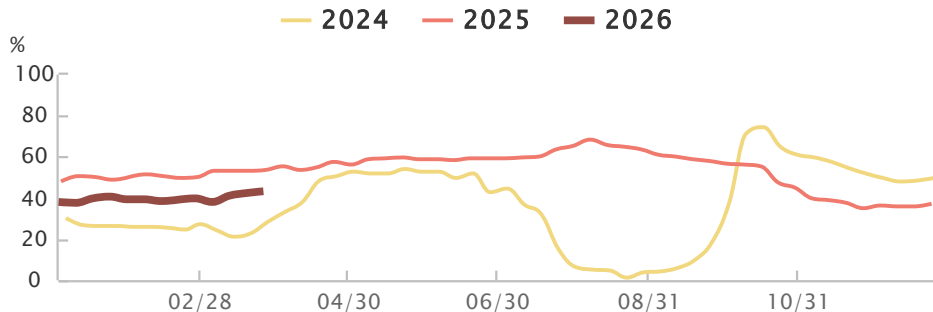
- 钢厂利润整体维持正利润，螺纹利润好于热卷，尤其华北地区，差异明显。
- 电炉谷电利润在新年度围绕盈亏平衡线波动，目前谷电整体为微利状态。

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



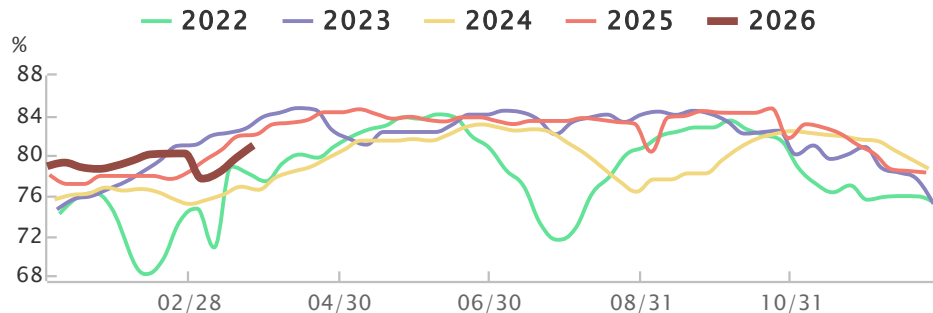
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）季节性



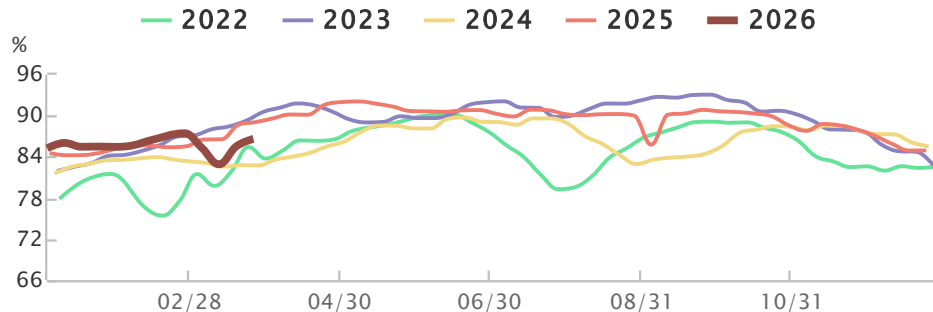
来源:中辉期货有限公司

钢厂高炉开工率



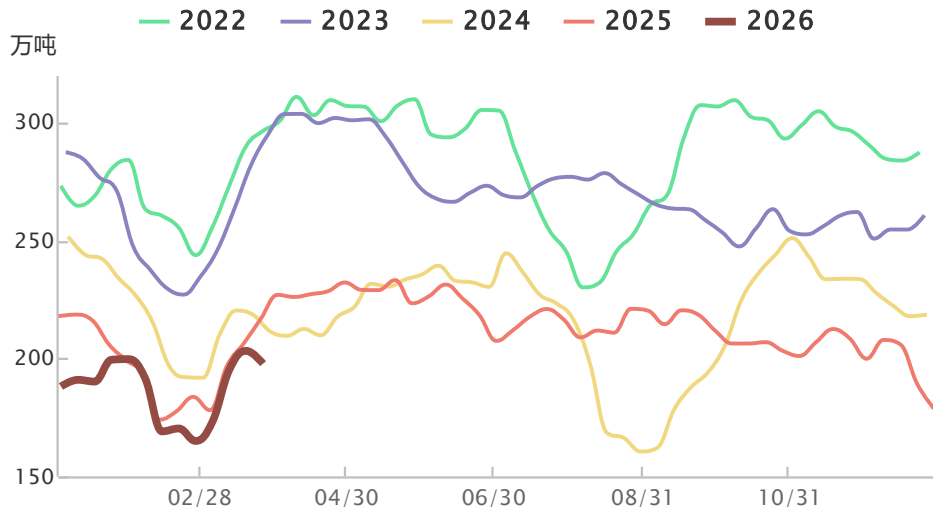
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）季节性



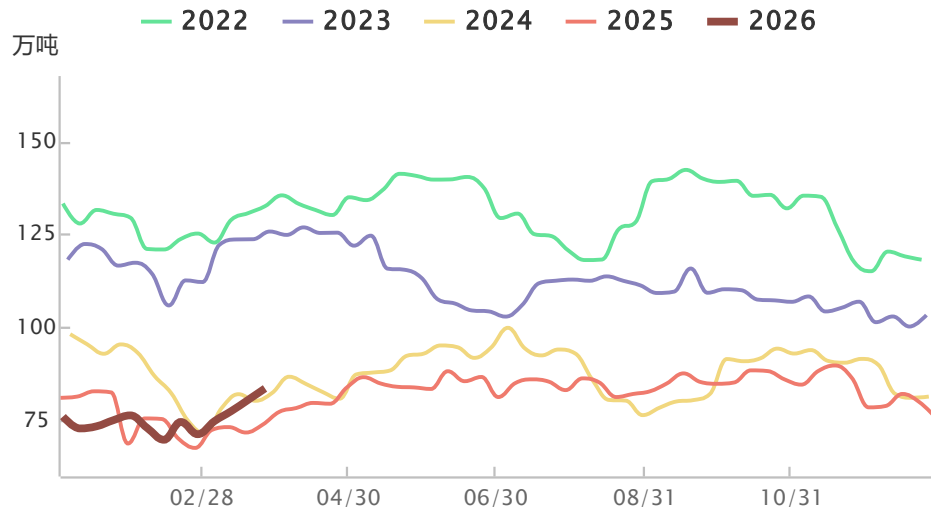
来源:中辉期货有限公司

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

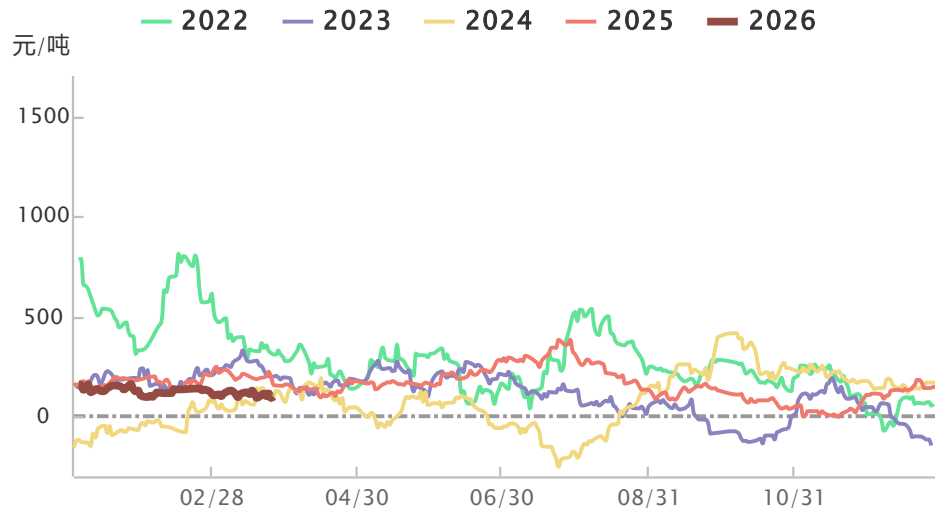
线材：钢铁企业：实际产量（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

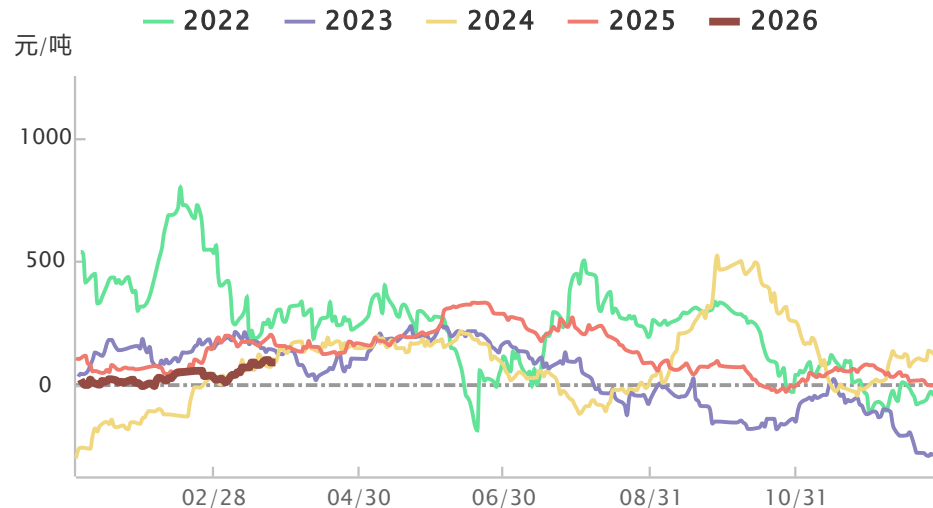
- 螺纹钢产量在春节后开始回升，前期回升速度较快，最新一周环比小幅下降，目前为同期低位。
- 线材产量持续恢复。

螺纹钢利润：华东季节性



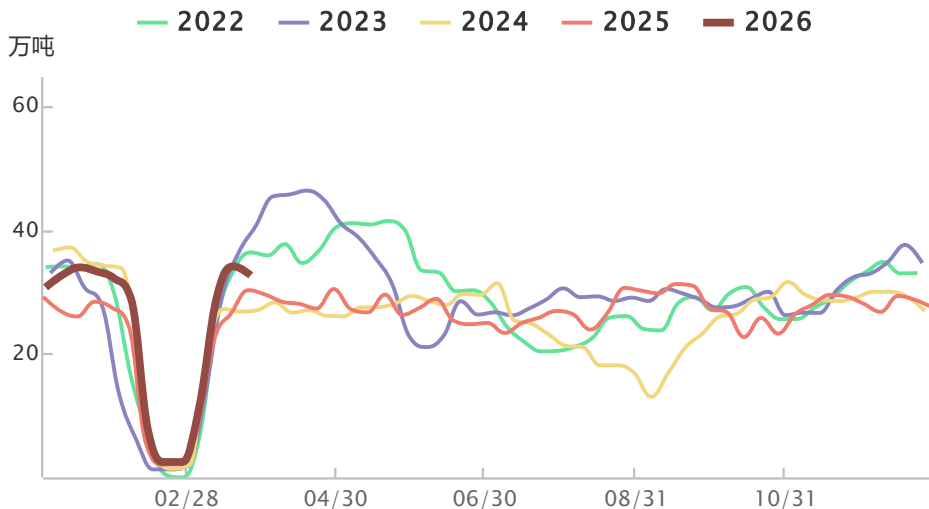
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢利润：华北季节性



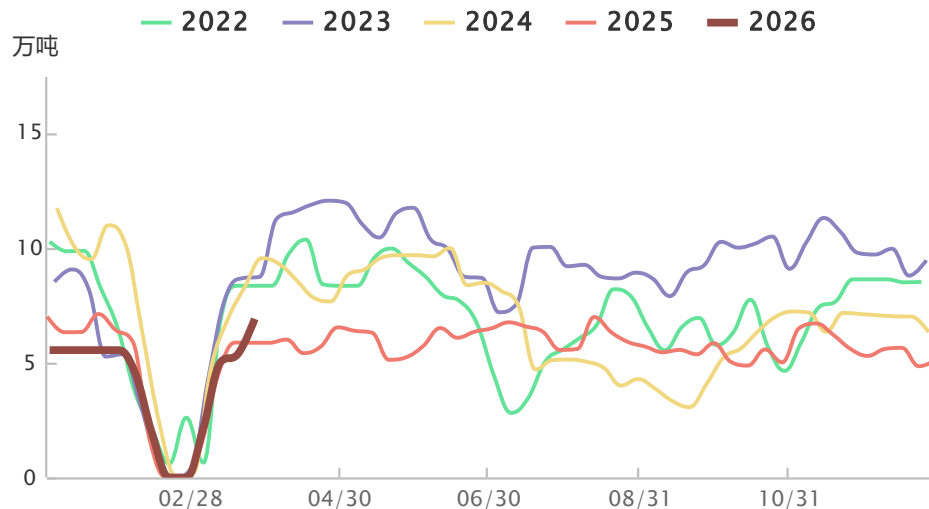
来源:同花顺,中辉期货有限公司

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

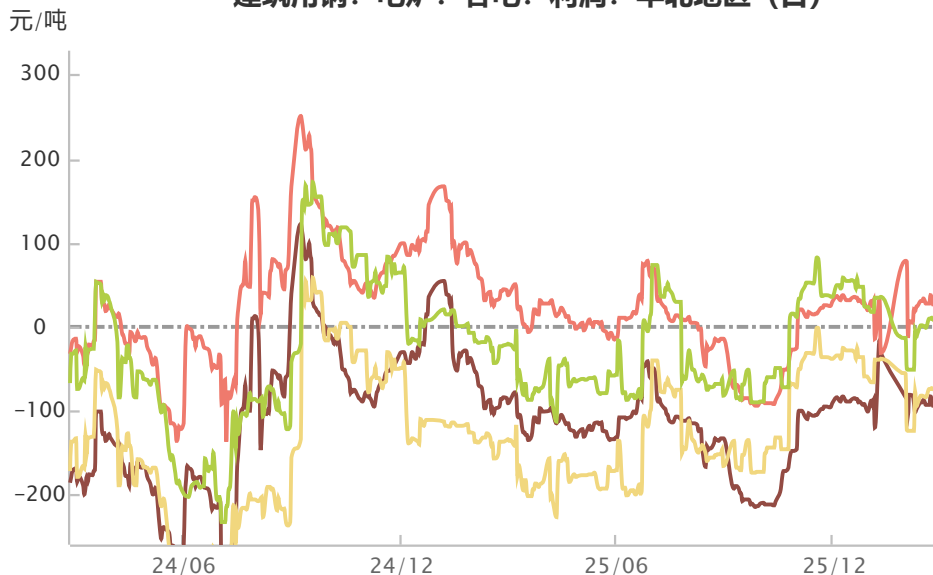
线材：钢铁企业：实际产量：短流程（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

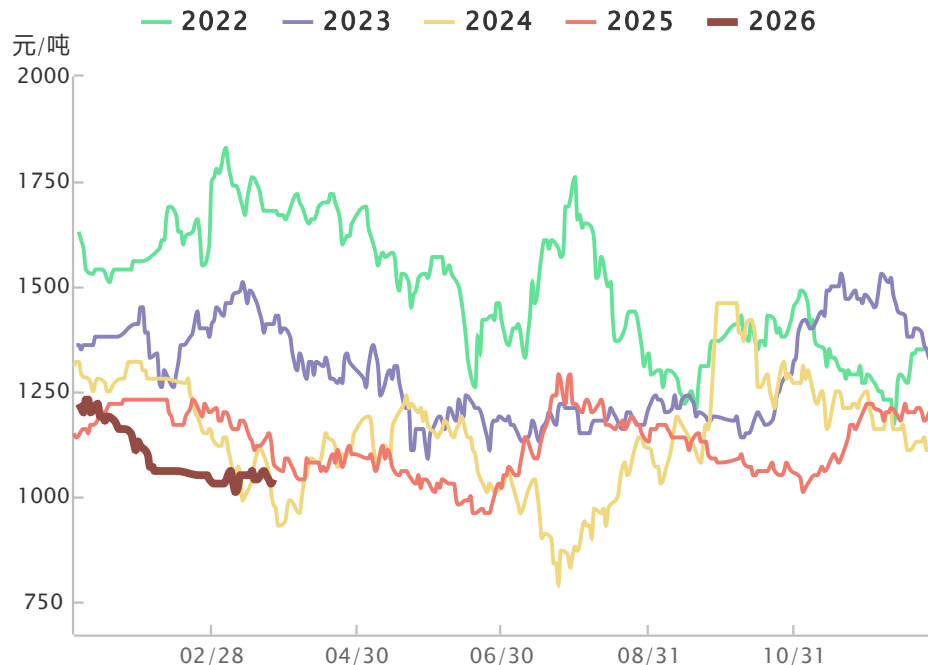
- 短流程产量在春节后迅速回升，今年以来生产水平整体高于去年同期。

- 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）



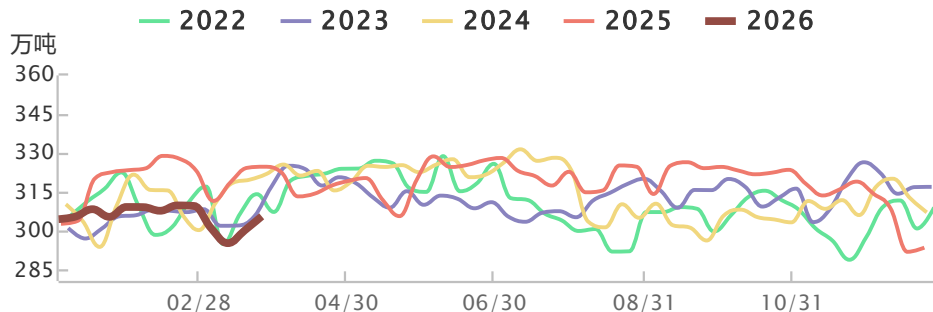
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢废钢价差季节性



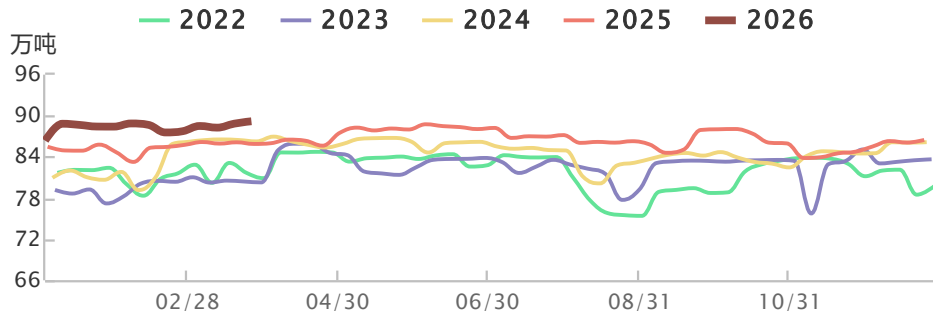
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



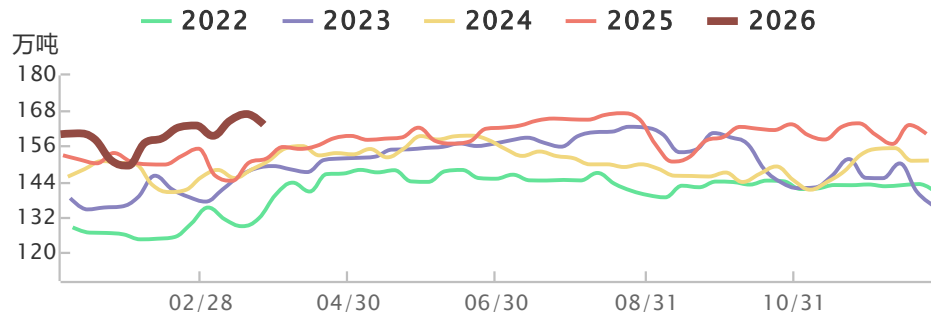
来源:中辉期货有限公司

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

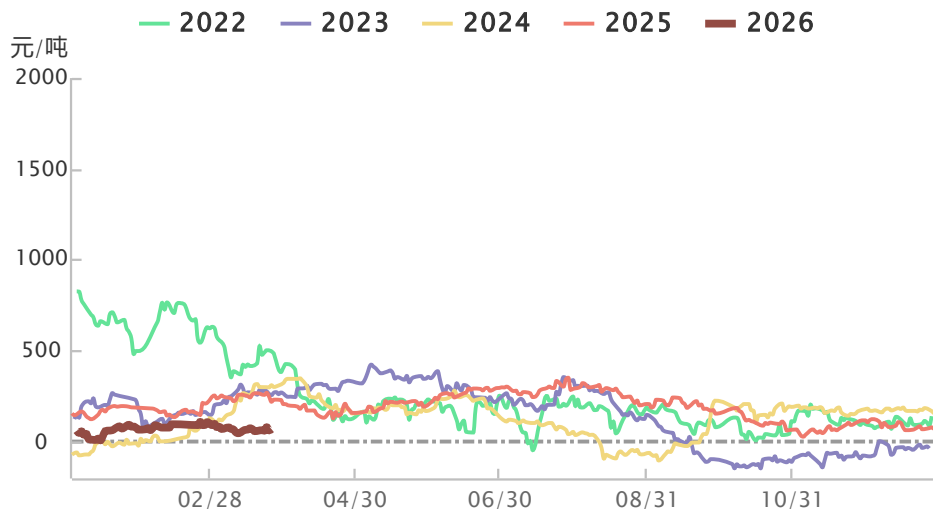


来源:中辉期货有限公司

- 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

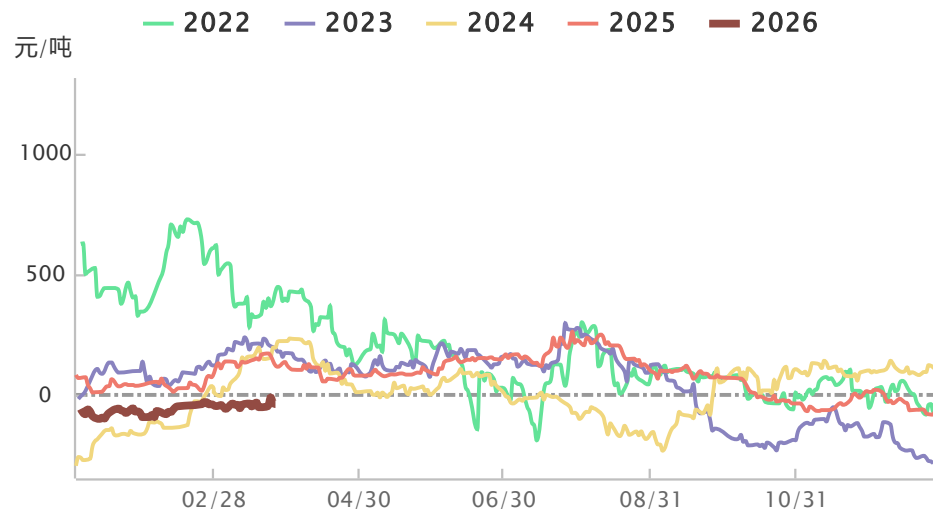
•

华东热卷生产利润季节性



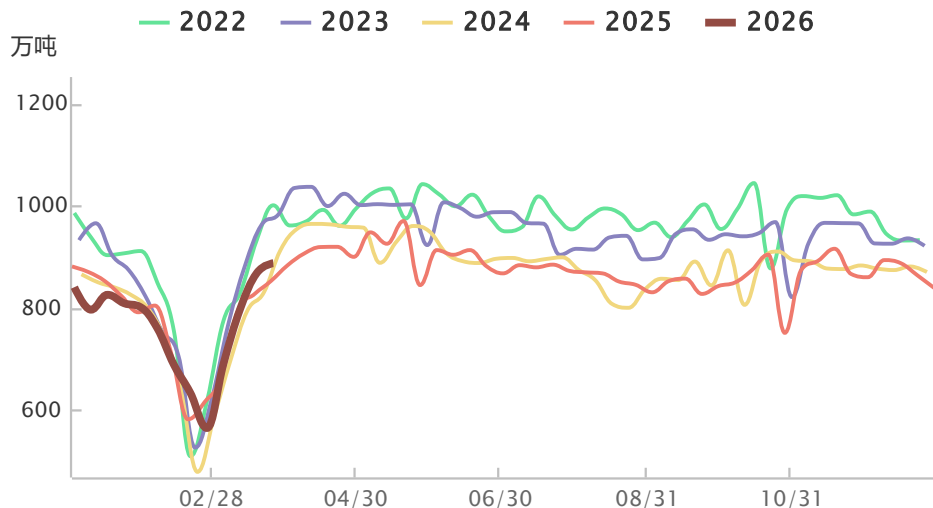
来源:同花顺,中辉期货有限公司

华北热卷生产利润季节性



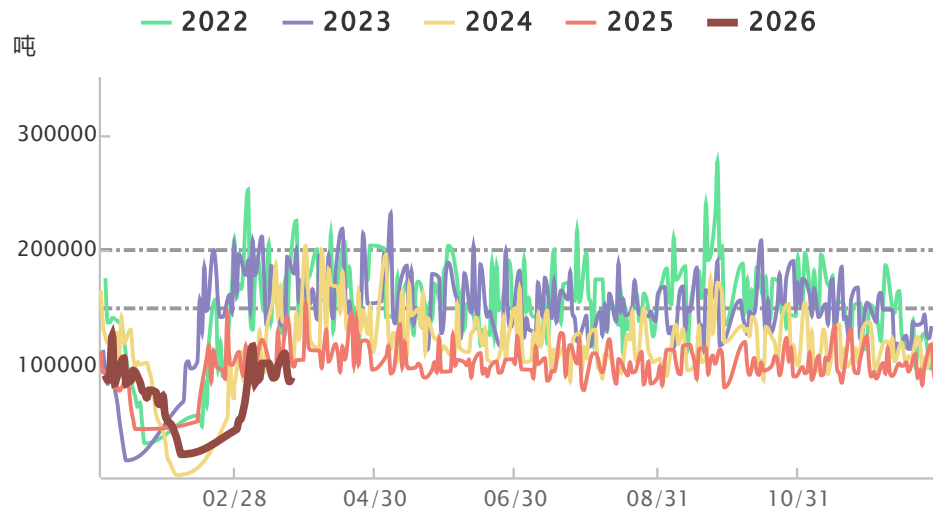
来源:同花顺,中辉期货有限公司

五大材周度消费量季节性



来源:中辉期货有限公司

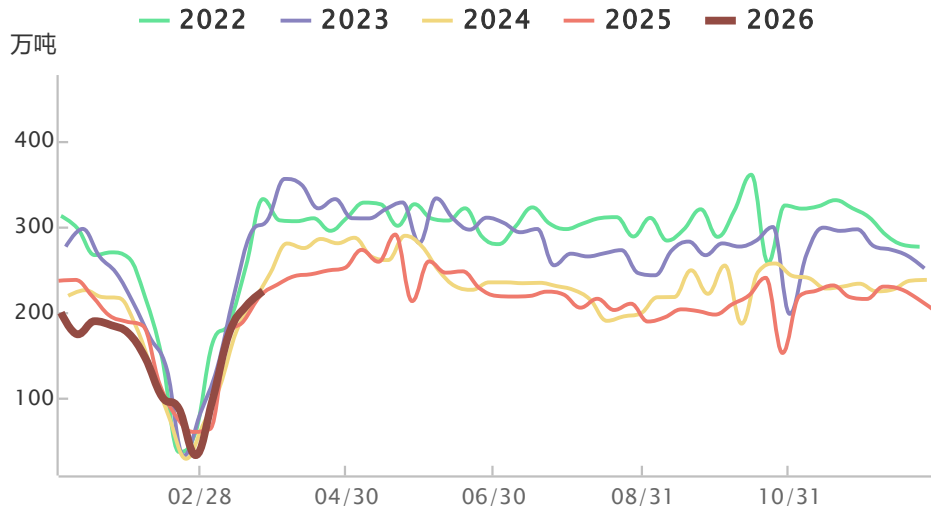
建筑用钢：主流贸易商：成交量合计：中国（日）季节性



来源:中辉期货有限公司

- 五大材整体需求已快速回升，且高于去年同期，主要是冷卷、中厚板贡献较多，建材成交量仍在低位。

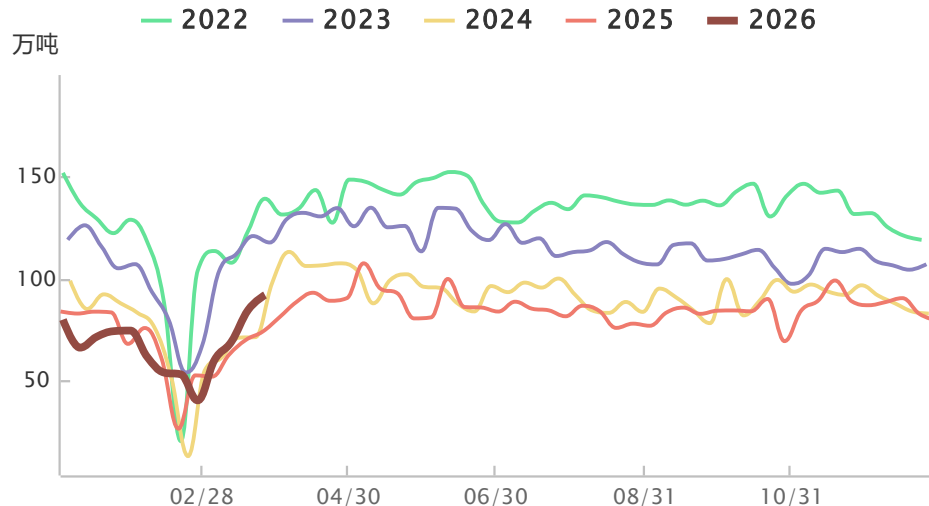
螺纹钢：消费量：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

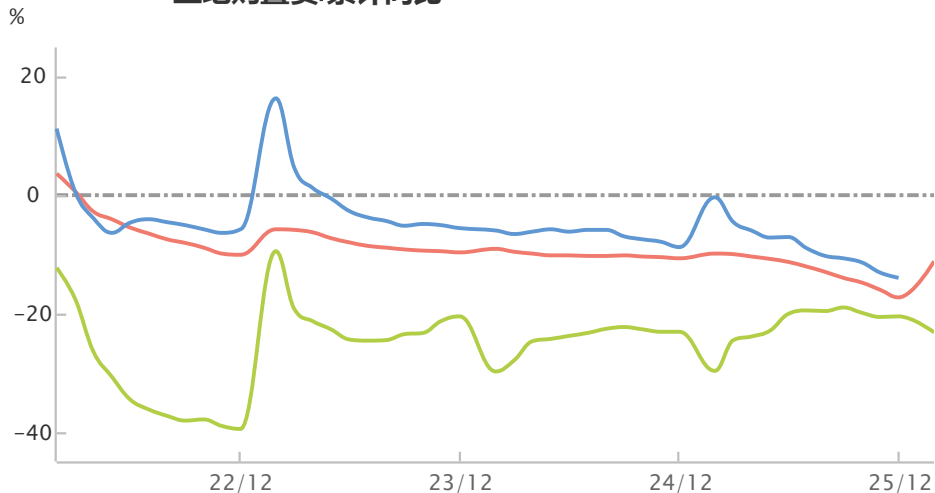
- 建筑表观消费表观消费正常回升。

线材：消费量：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

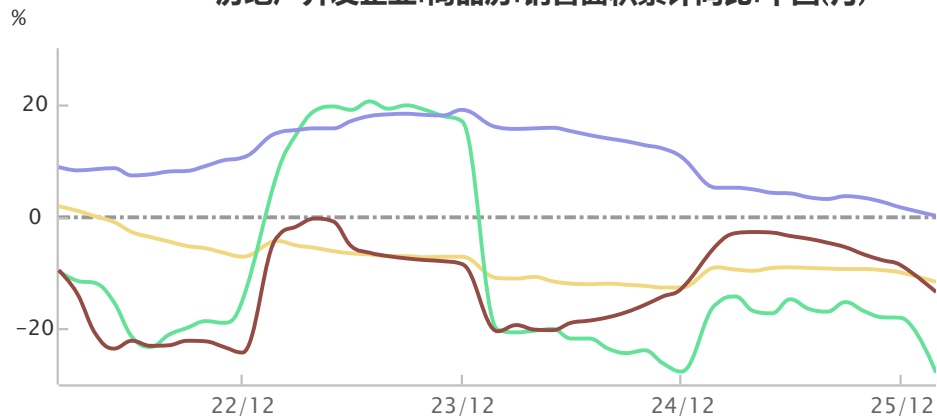
— 房地产开发投资:累计同比 — 房屋新开工面积:累计同比
— 土地购置费:累计同比



来源:中辉期货有限公司,同花顺

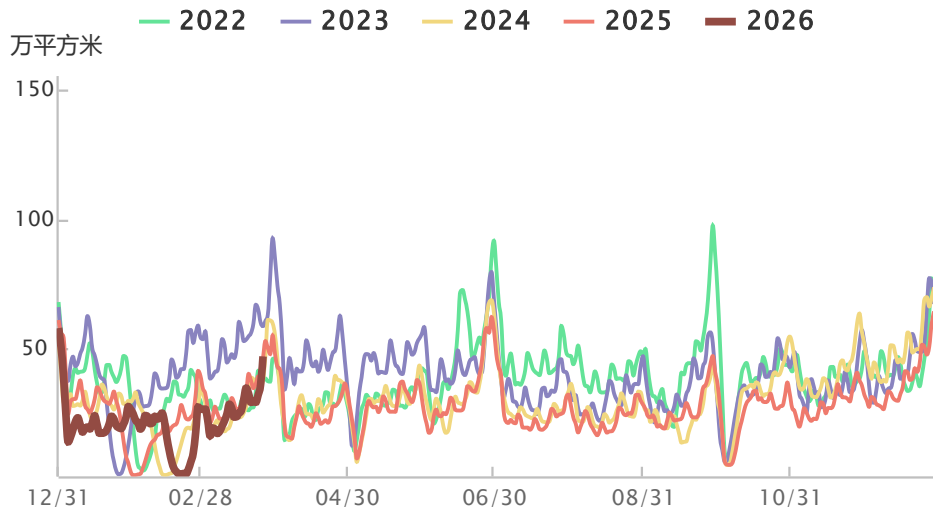
- 1-2月房地产投资同比下降11.1%，新开工面积下降23.1%。

— 房屋施工面积:累计同比
— 房屋竣工面积:累计同比
— 商品房待售面积:累计同比
— 房地产开发企业:商品房:销售面积累计同比:中国(月)



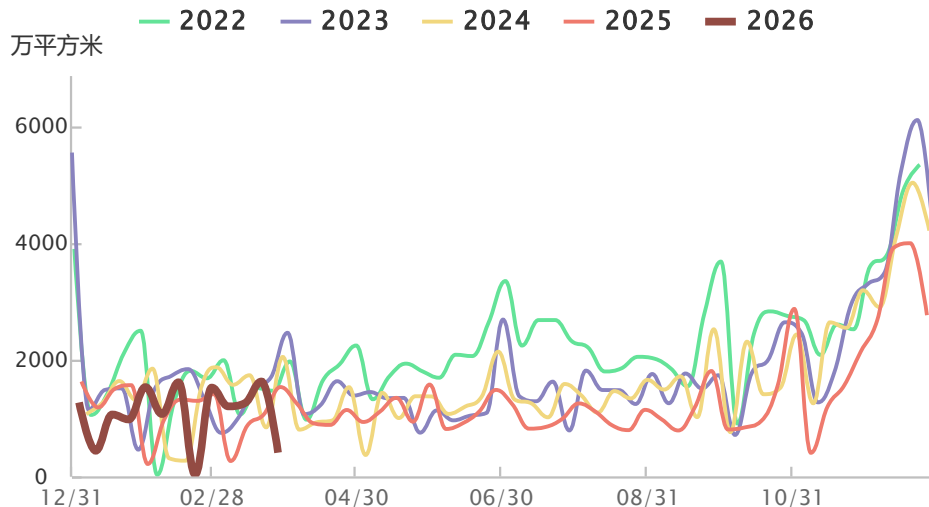
来源:中辉期货有限公司,同花顺

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

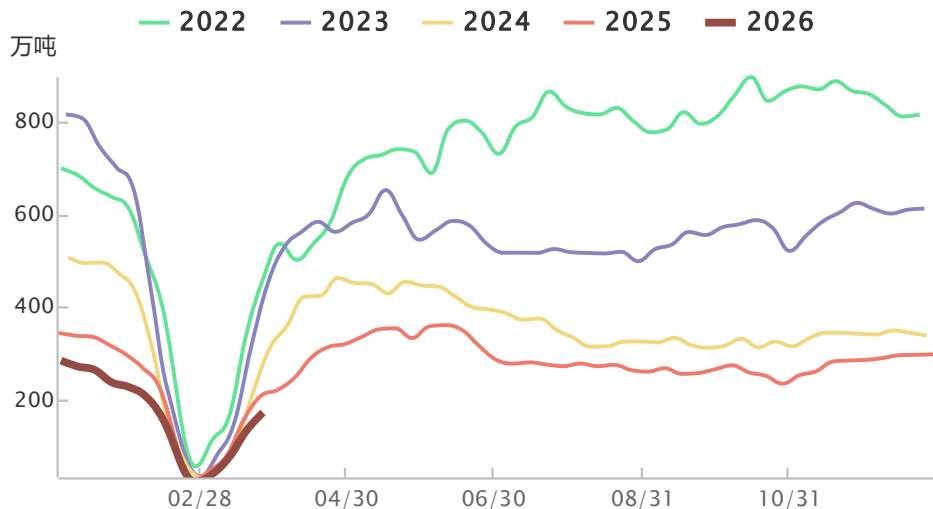
100大中城市:成交土地占地面积:当周值季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

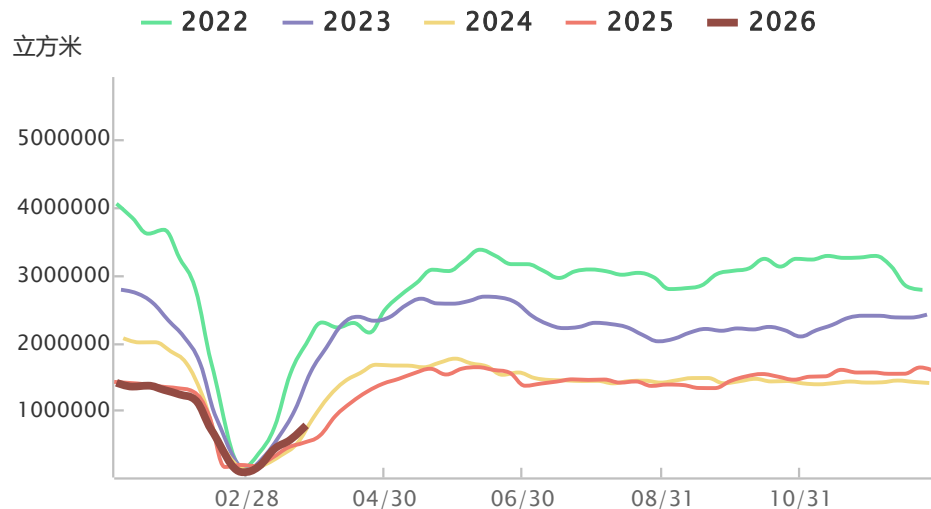
- 2026年以来商品房成交以及土地成交仍然偏弱, 30城商品房成交面积累计同比降17%。
- 100城土地成交面积累计同比增4.6%。

水泥：出库量：中国（周）季节性



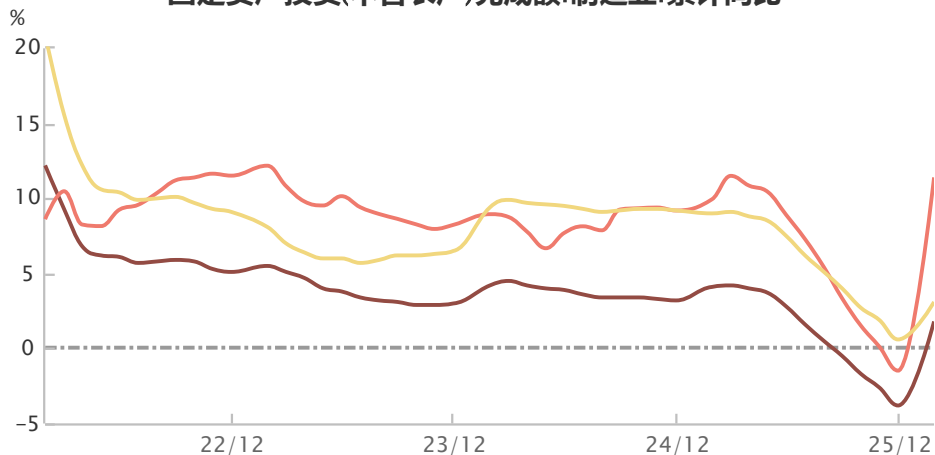
来源:中辉期货有限公司

混凝土：发运量：中国（周）季节性



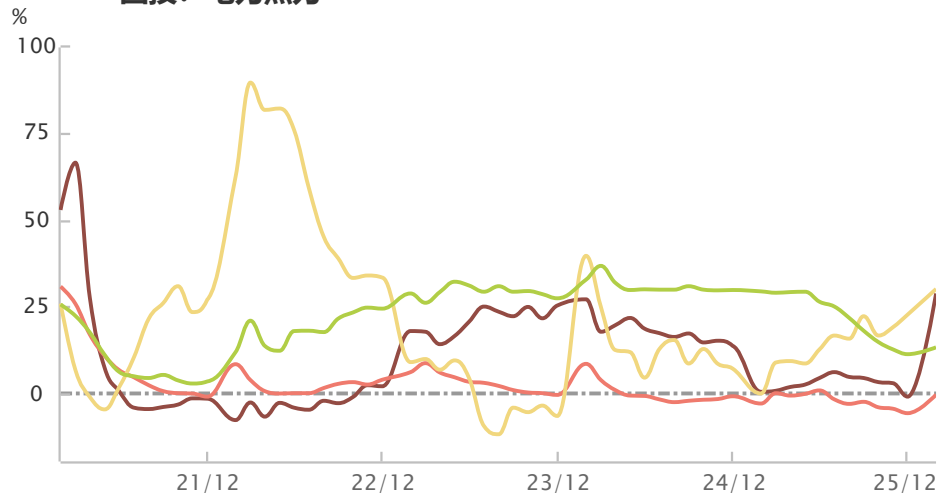
来源:中辉期货有限公司

— 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

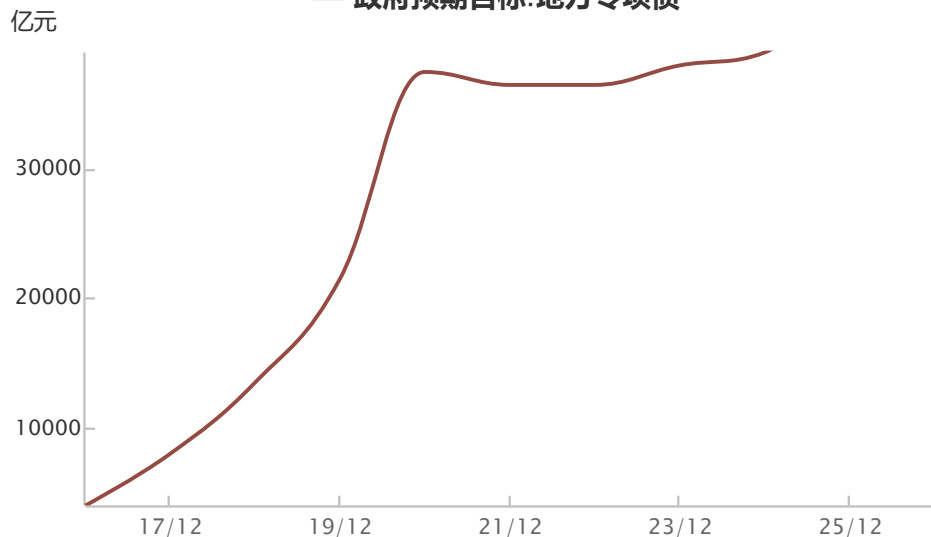
— 固投: 铁路运输业 — 固投: 公路 — 固投: 黑色采选
 — 固投: 电力热力



来源:同花顺,中辉期货有限公司

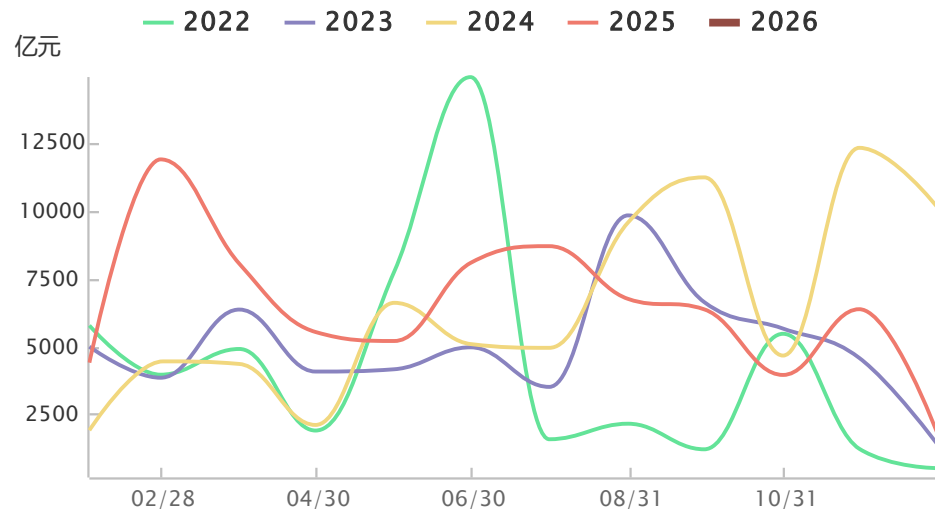
- 2025固定资产投资同比降3.8%。
- 2016年1-2月固定资产投资同比增1.8，基建投资增11.4%，制造业投资增速3.1%。

— 政府预期目标:地方专项债



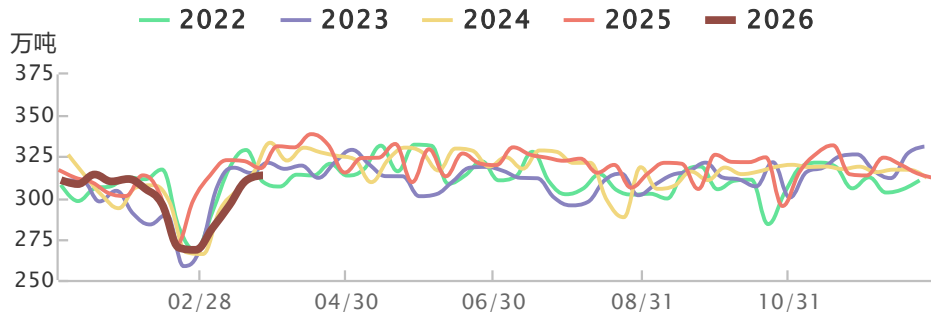
来源:同花顺,中辉期货有限公司

地方政府债券发行额:专项债券:当月值季节性



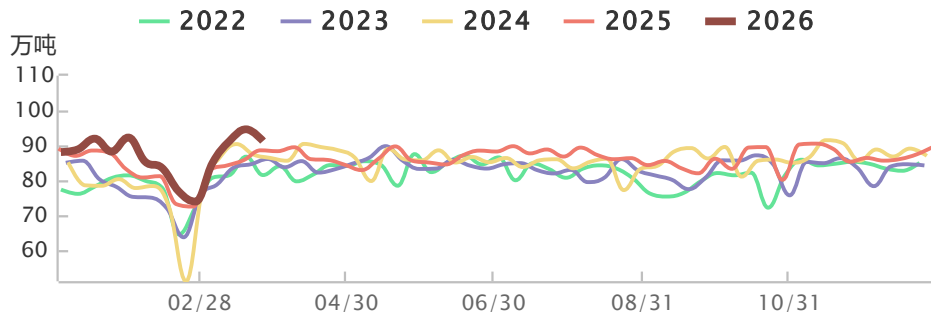
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热轧板卷：消费量：中国（周）季节性



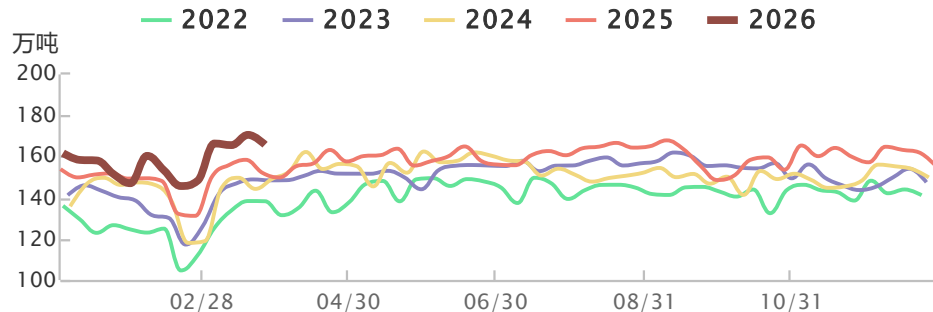
来源:中辉期货有限公司

冷轧板卷：消费量：中国（周）季节性



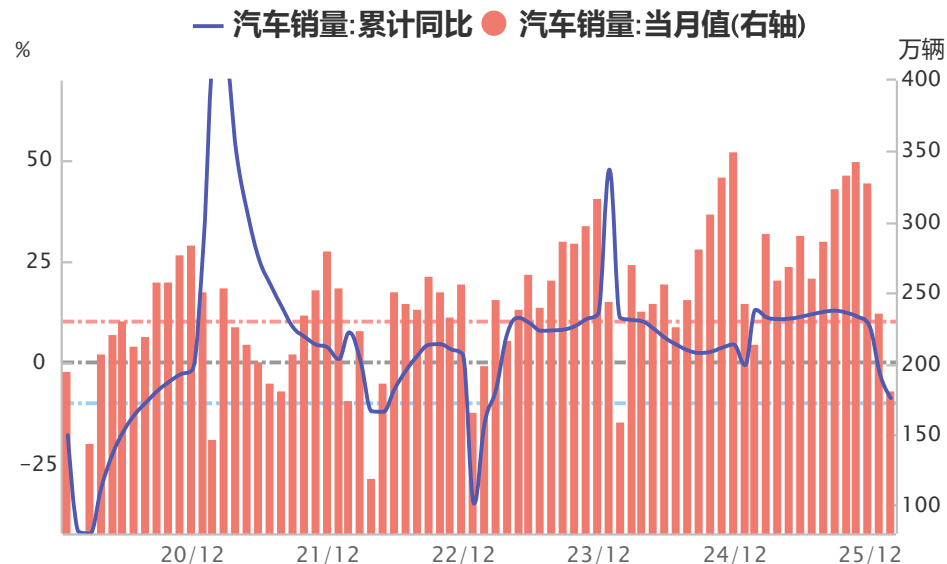
来源:中辉期货有限公司

中厚板：消费量：中国（周）季节性

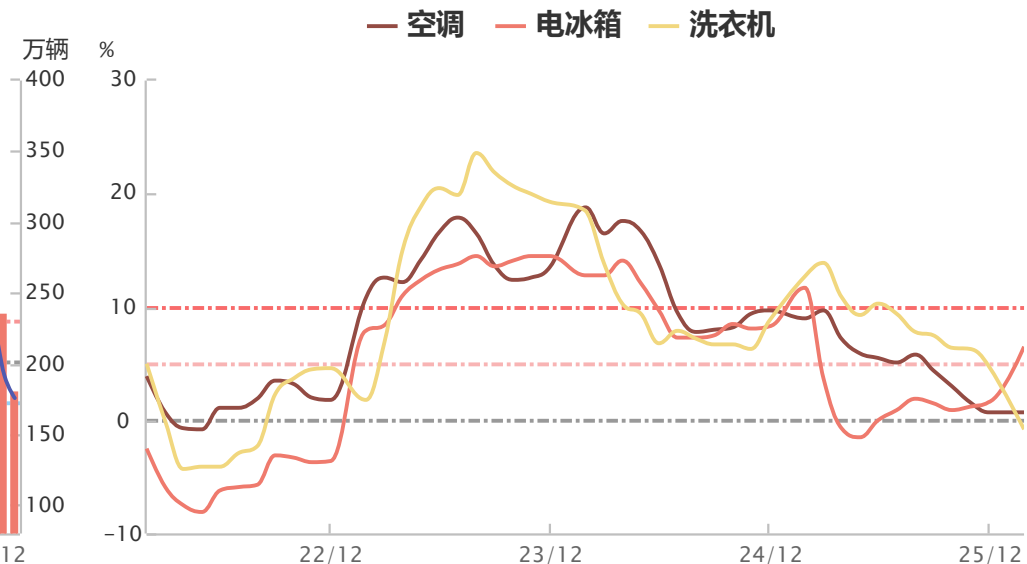


来源:中辉期货有限公司

- 从农历角度看，热卷消费偏弱，处于同期低位，冷卷和中厚板需求较旺盛，处于同期最高。



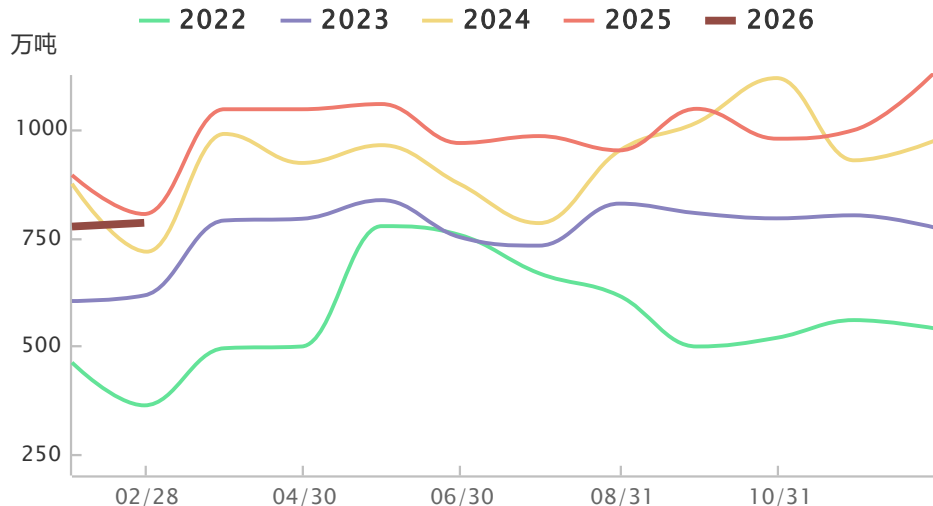
来源:同花顺,中辉期货有限公司



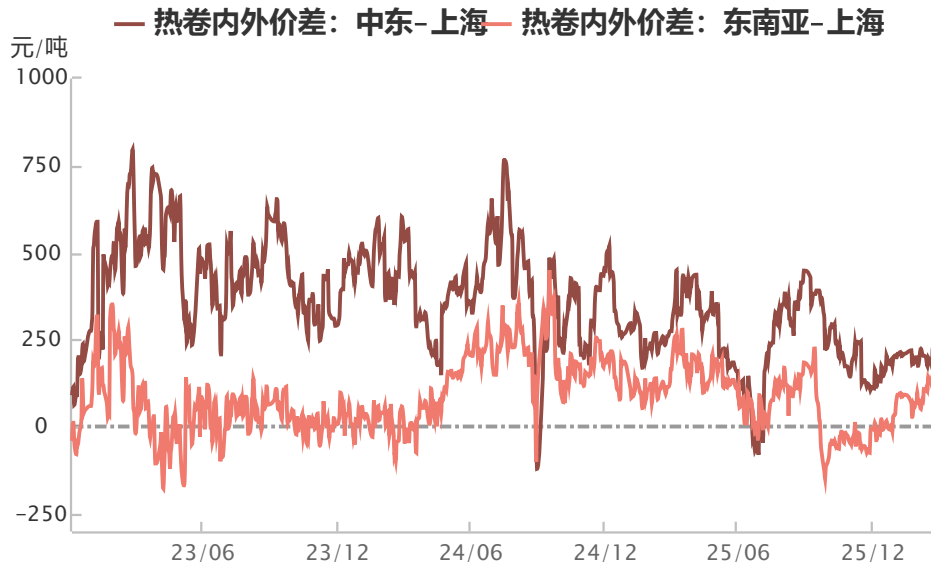
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 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%。
- 今年1-2月汽车销量同比降8.8%，空调产量同比增0.7%，冰箱增6.5%，洗衣机降0.8%。
- 家电出口方面，冰箱出口同比增加18.6%，空调降6.5%，洗衣机增12%。
- 今年1-2月汽车出口同比大增58%。

钢材:出口数量:当月值季节性



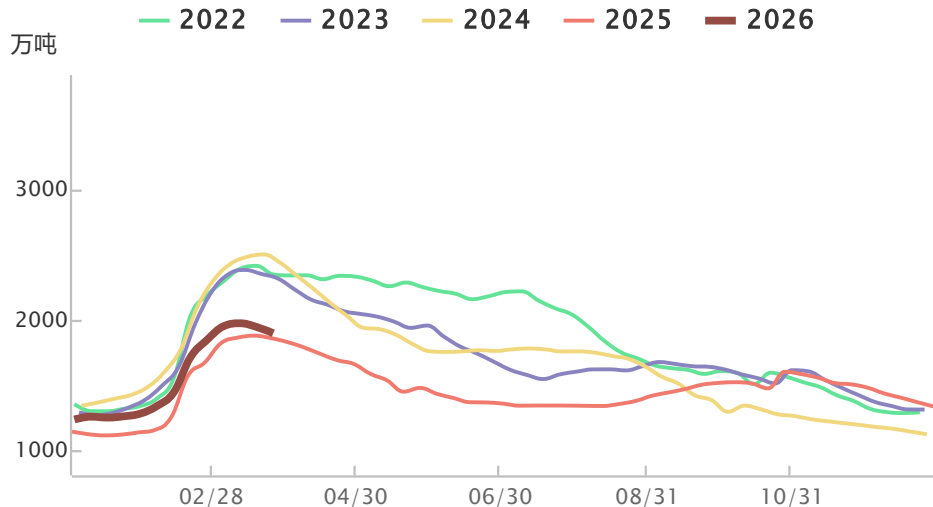
来源:同花顺,中辉期货有限公司



来源:同花顺,SMM,中辉期货有限公司

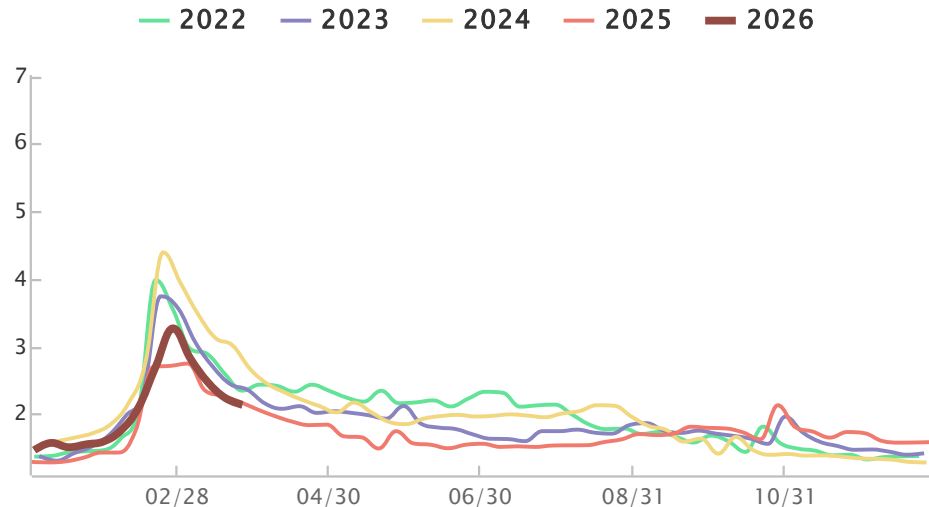
- 2025年钢材出口1.19亿吨,为历史最高。
- 2026年1-2月钢材出口1559万吨,同比降8.1%。钢材出口许可证制度对买单出口将形成一定制约,钢材出口或面临阶段性减量。

五大材周度库存季节性



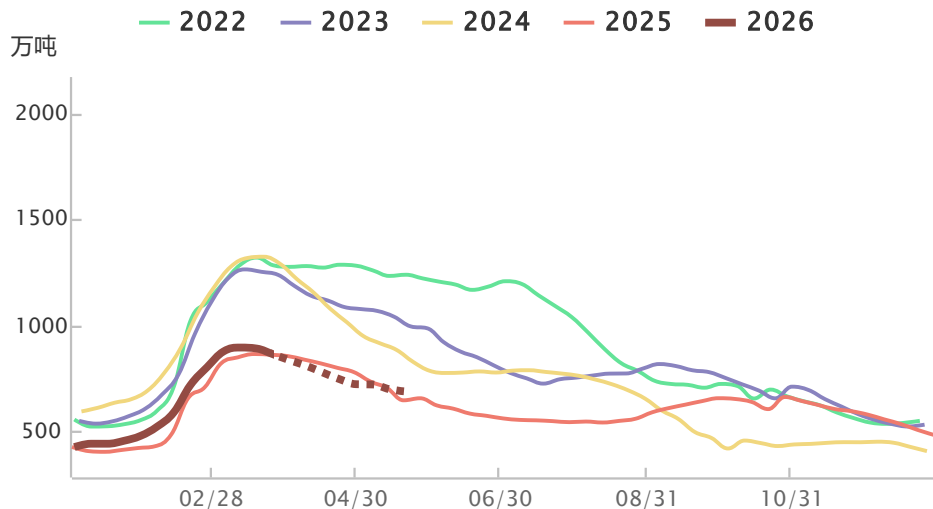
来源:中辉期货有限公司

五大材库消比季节性



来源:中辉期货有限公司

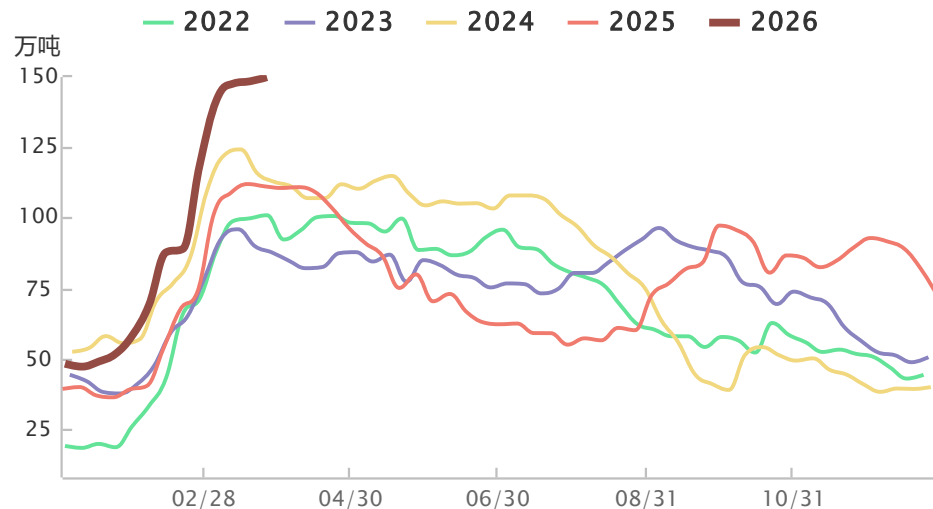
螺纹钢：库存(预测)季节性



来源:中辉期货有限公司

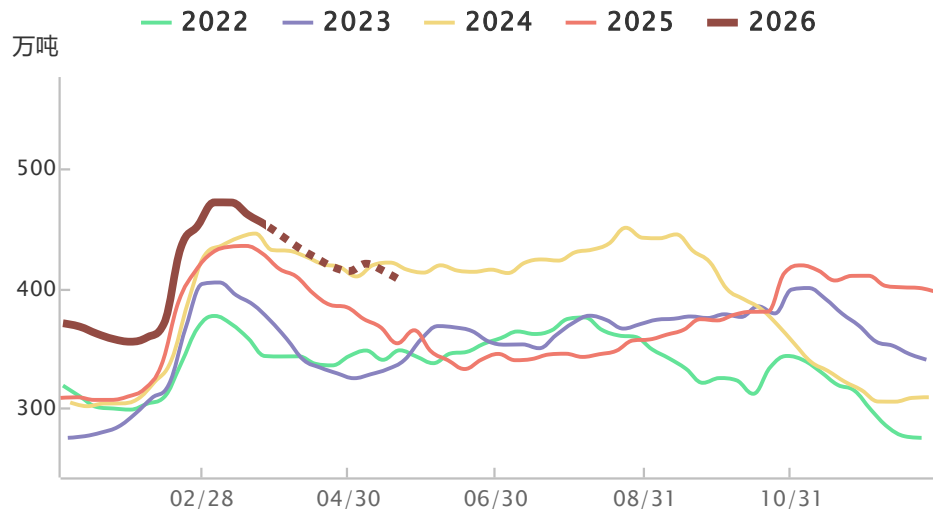
- 螺纹钢总库存正常，华东库存偏高。

螺纹钢库存：杭州



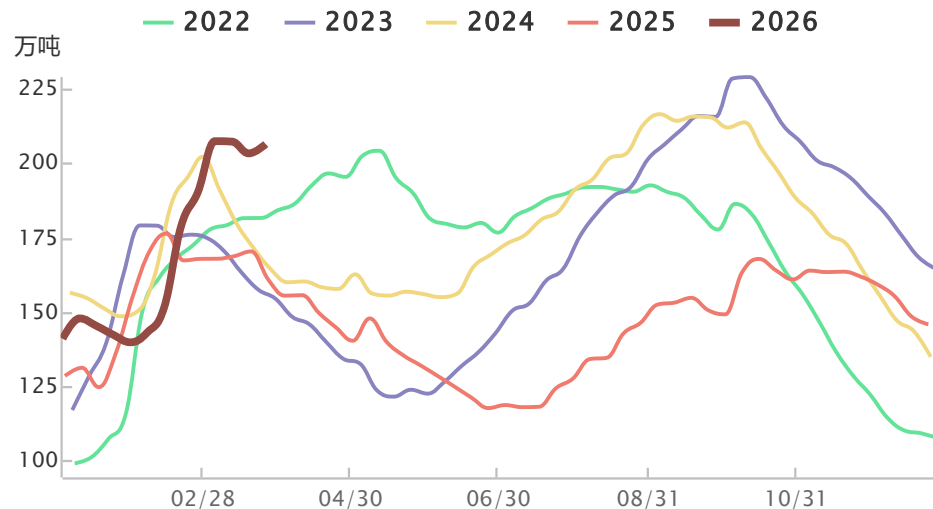
来源:中辉期货有限公司

热轧板卷：库存(预测)季节性



来源:中辉期货有限公司

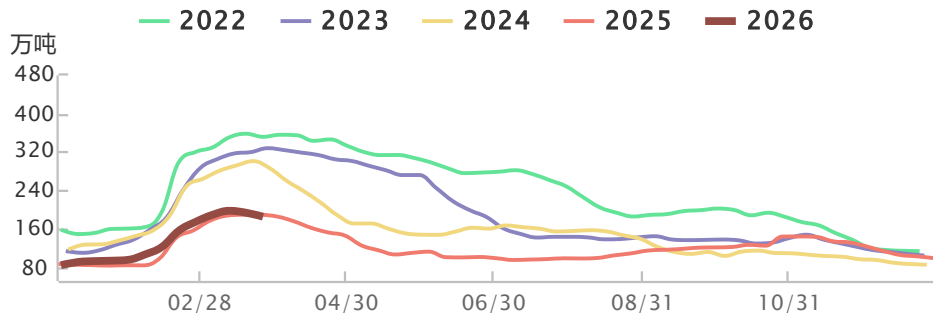
热卷社库：华东



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

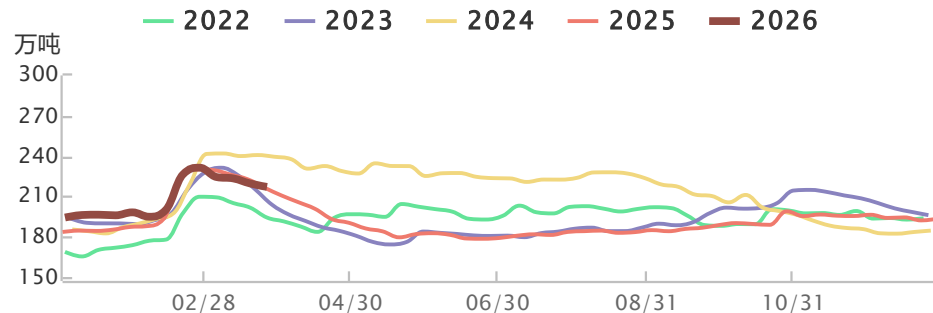
- 热卷库存总体偏高，华东库存降库略显不畅。

线材：库存：中国（周）季节性



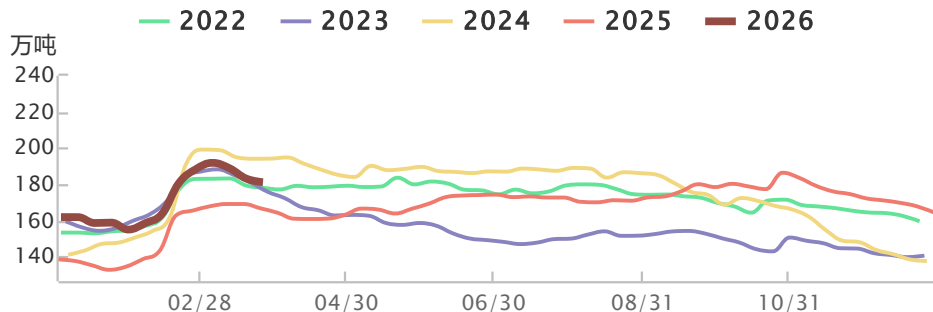
来源:中辉期货有限公司

中厚板：库存：中国（周）季节性



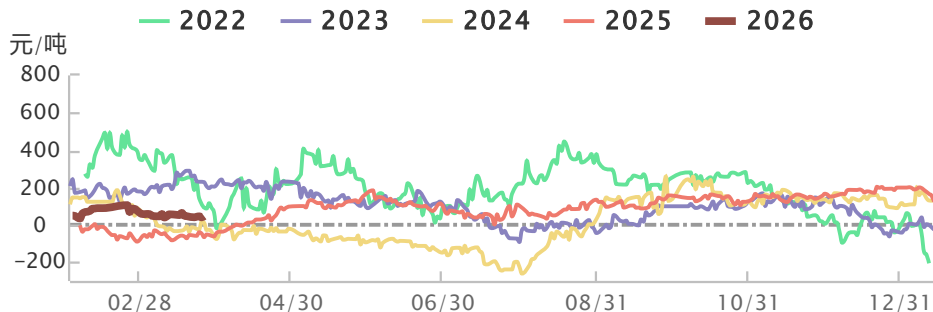
来源:中辉期货有限公司

冷轧板卷：库存：中国（周）季节性



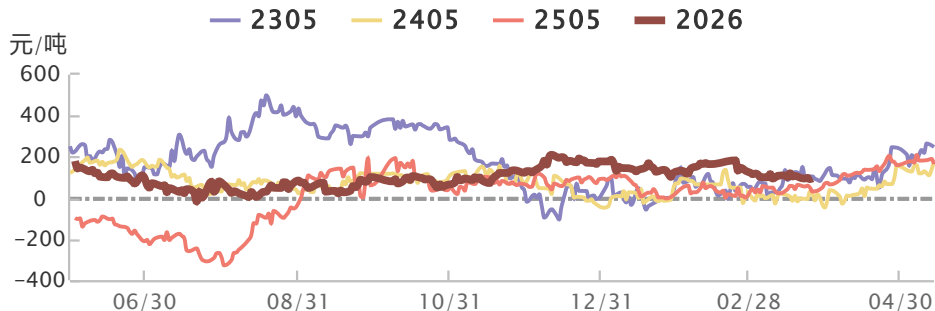
来源:中辉期货有限公司

螺纹钢基差：01合约季节性



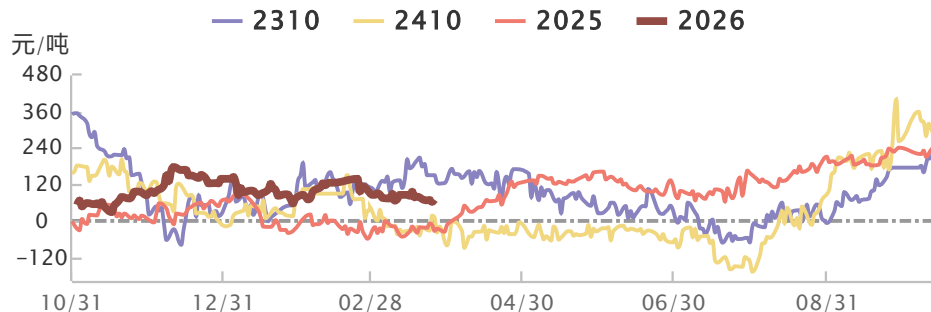
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢基差：05合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

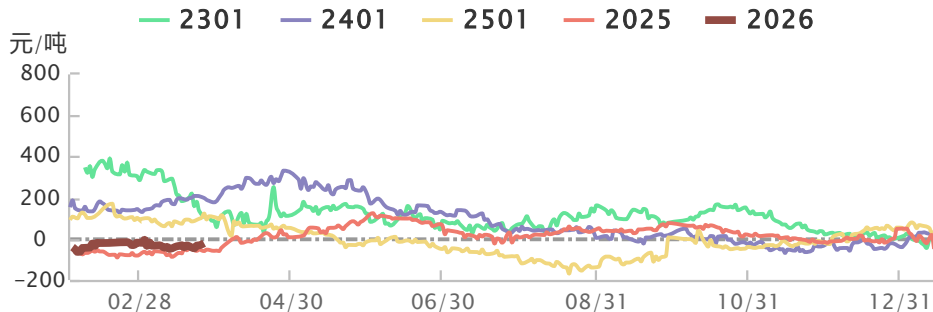
螺纹钢基差：10合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

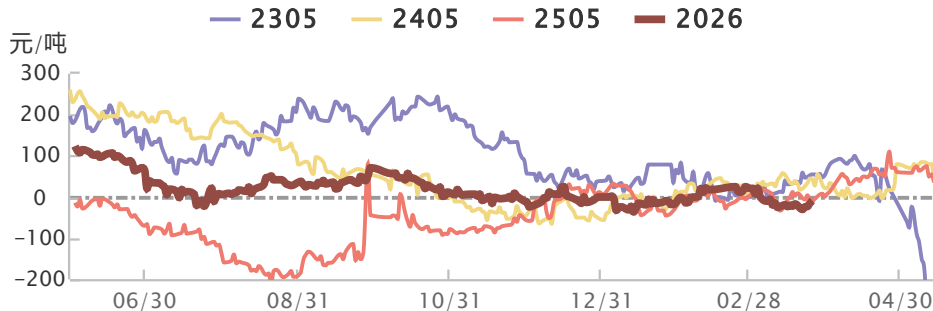
- 春节前螺纹基差高位运行，春节后基差回落，目前仍处于近5年同期高位。华东螺纹库存较高，需求恢复速度一般，现货面临一定去库压力，基差逐渐走弱。目前去库进程刚刚开始，基差短期或难以明显走强。
- 10基差将继续收缩。

热卷基差：01合约季节性



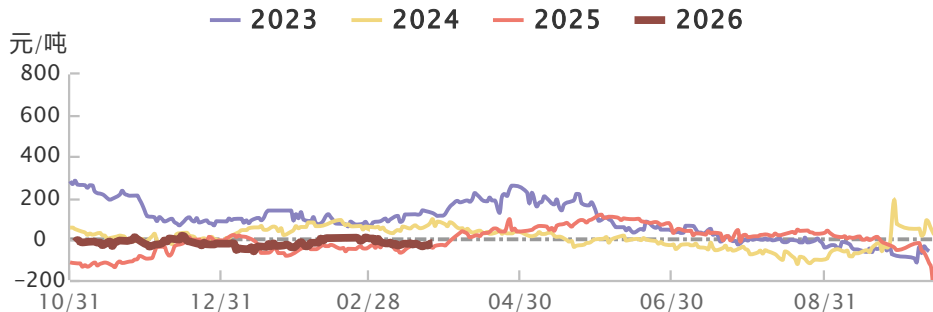
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热卷基差：05合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

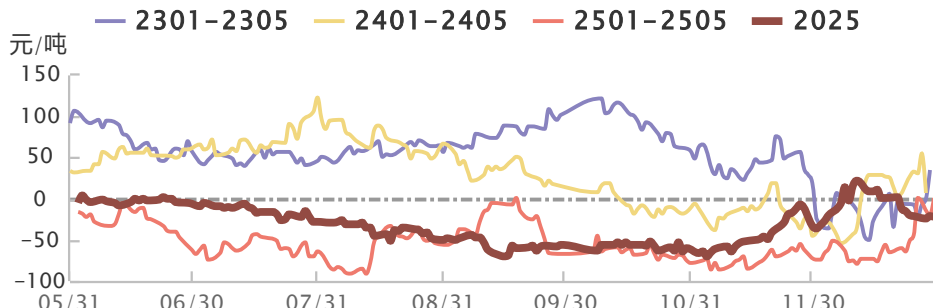
热卷基差：10合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

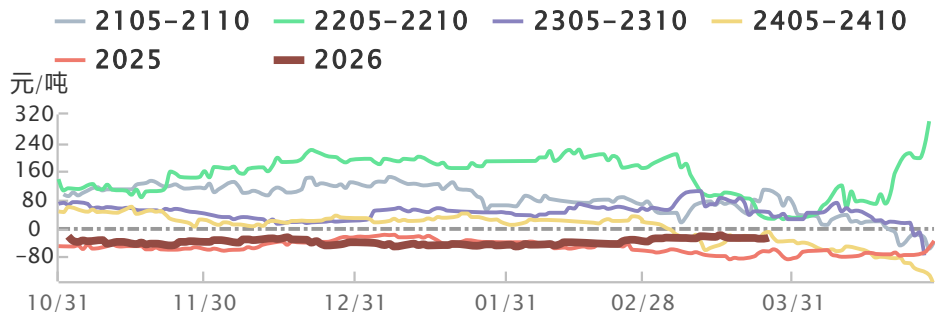
- 热卷基差1季度先强后弱，整体波动幅度不大。目前基差处于同期低位，偏高的库存形成压制。
- 从往年规律看，热卷基差已处于低位，继续走弱的空间已比较有限。

螺纹钢1-5价差季节性



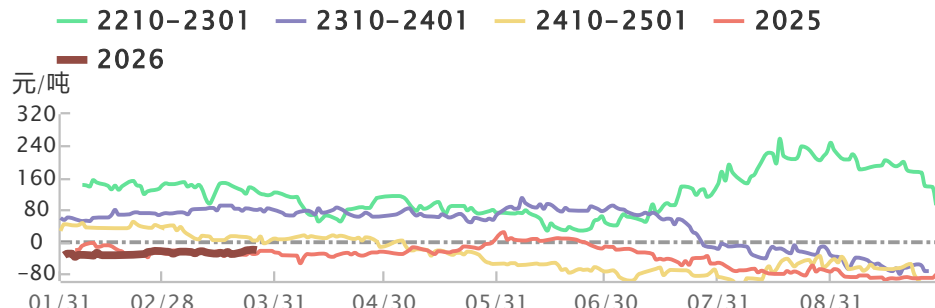
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢5-10价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

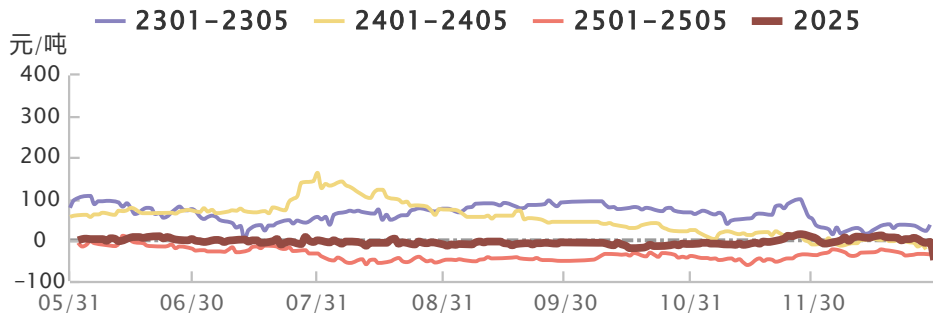
螺纹钢10-1价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

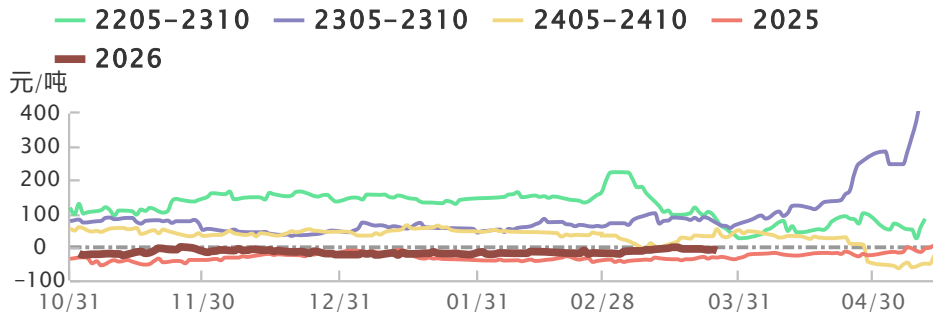
- 螺纹月差在一季度维持contango结构，整体有所走强，目前在-30左右。
- 华东库存偏高，对月差或形成一定压制，10-1月差短期亦难走强，二季度在库存去化加速后或存在阶段性走高的机会。

热卷1-5价差季节性



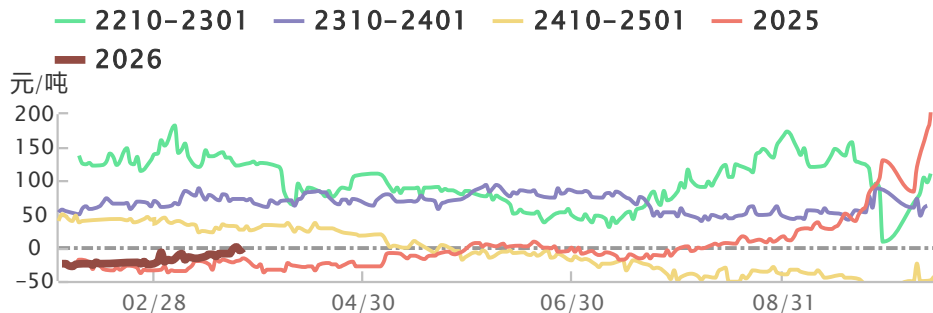
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热卷5-10价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

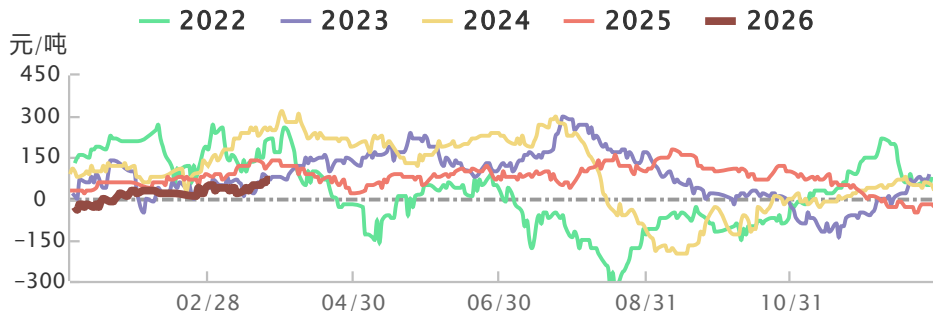
热卷10-1价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

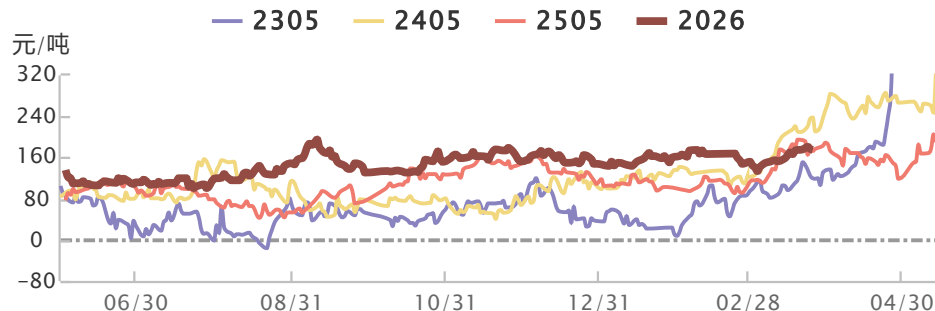
- 热卷月差在1季度从-20左右走强至0附近，华东现货去库偏慢，将限制月差继续走强的空间。
- 热卷10-1月差在1季度有所走强，目前在平水附近，二季度若出现-20以下的机会可考虑正套。

热卷-螺纹：上海季节性



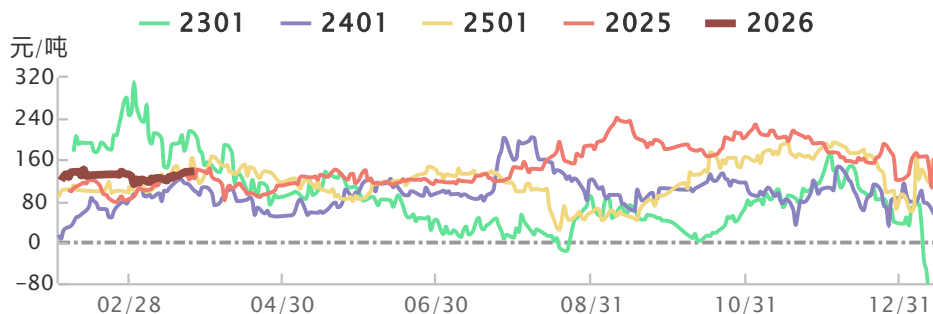
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：05合约季节性



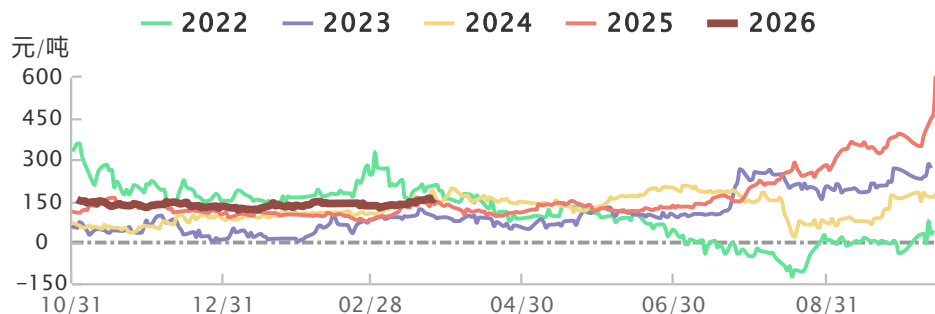
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：01合约季节性



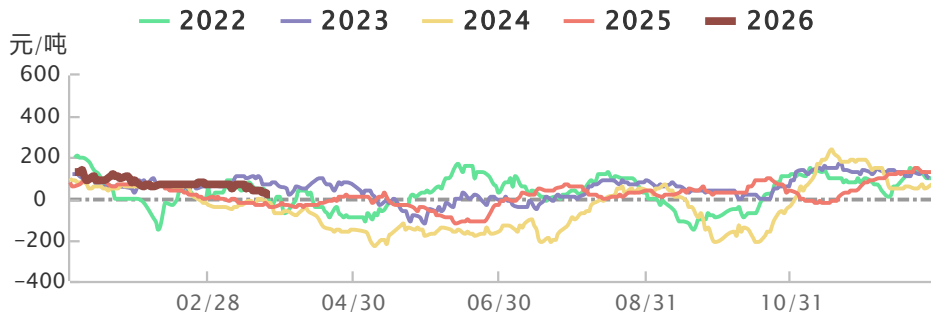
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：10月合约季节性



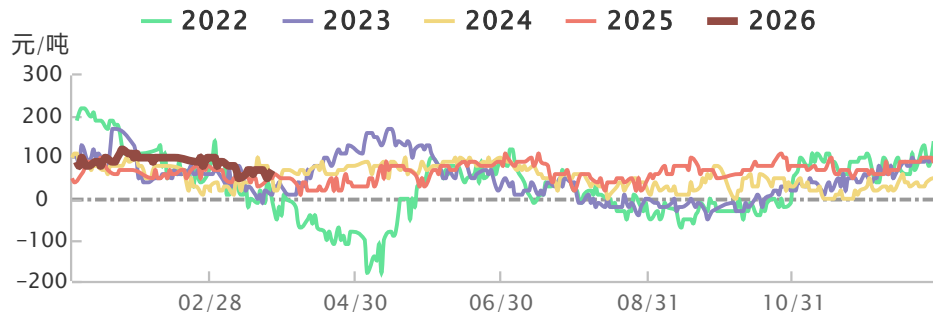
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢区域差：上海-天津季节性



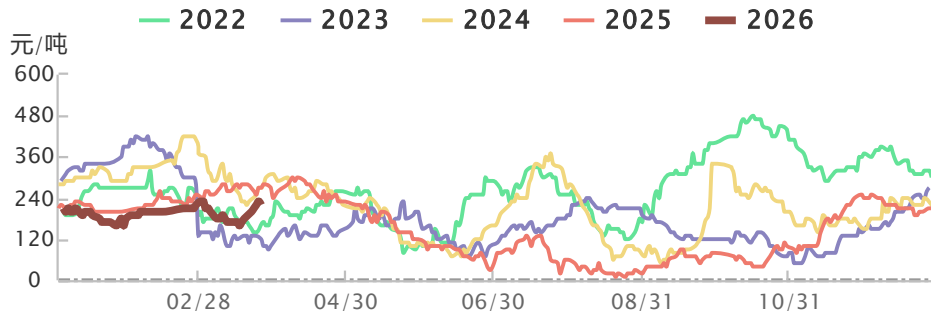
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热卷区域价差：上海-天津季节性



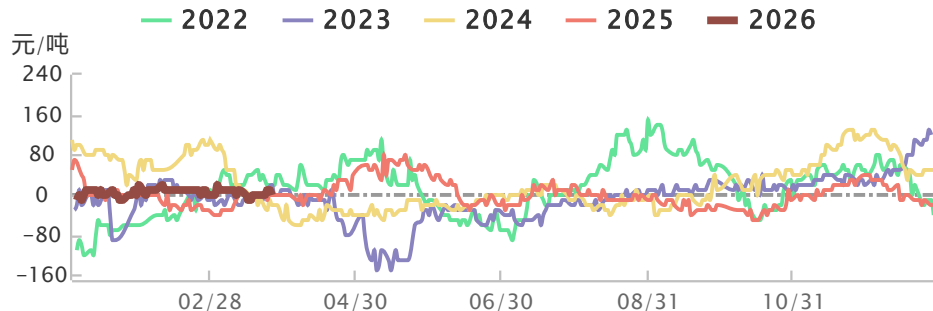
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢区域价差：广州-上海季节性



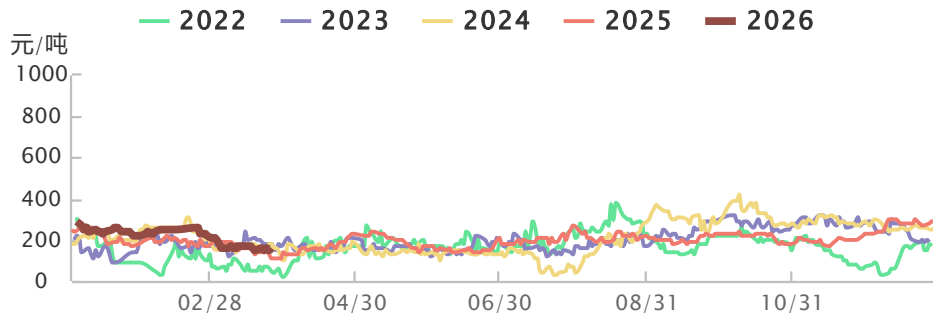
来源:同花顺,中辉期货有限公司

热卷区域价差：广州-上海季节性



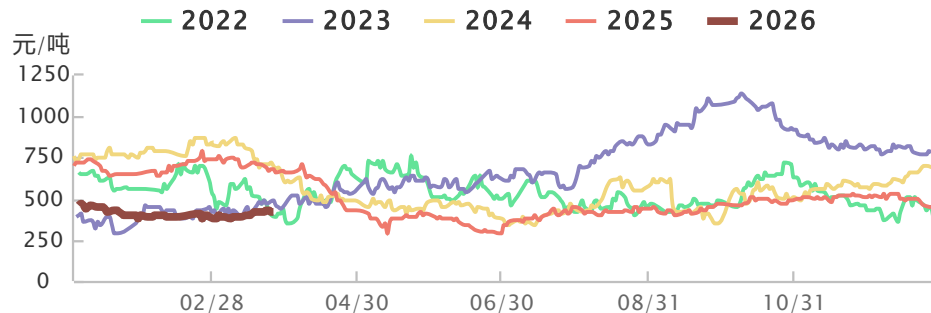
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹-钢坯价差：华东季节性



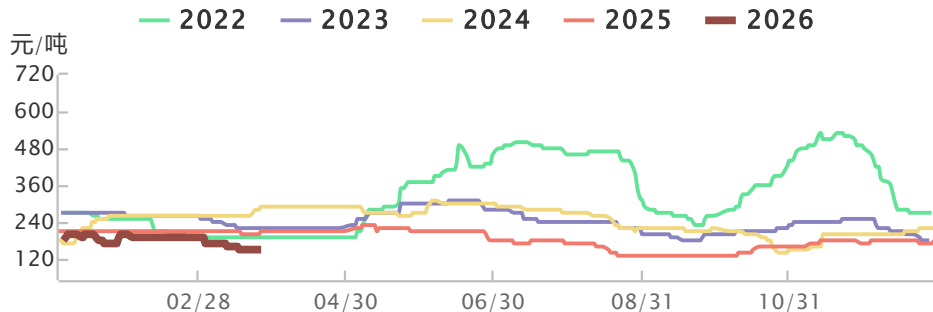
来源:同花顺,中辉期货有限公司

冷轧-热轧：上海季节性



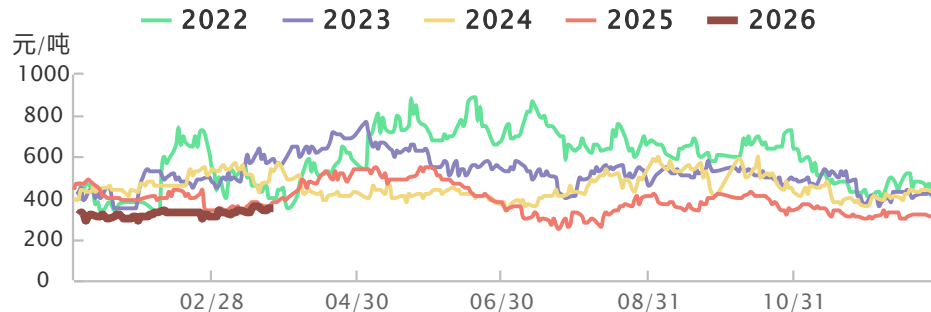
来源:同花顺,中辉期货有限公司

盘螺-螺纹价差：上海季节性



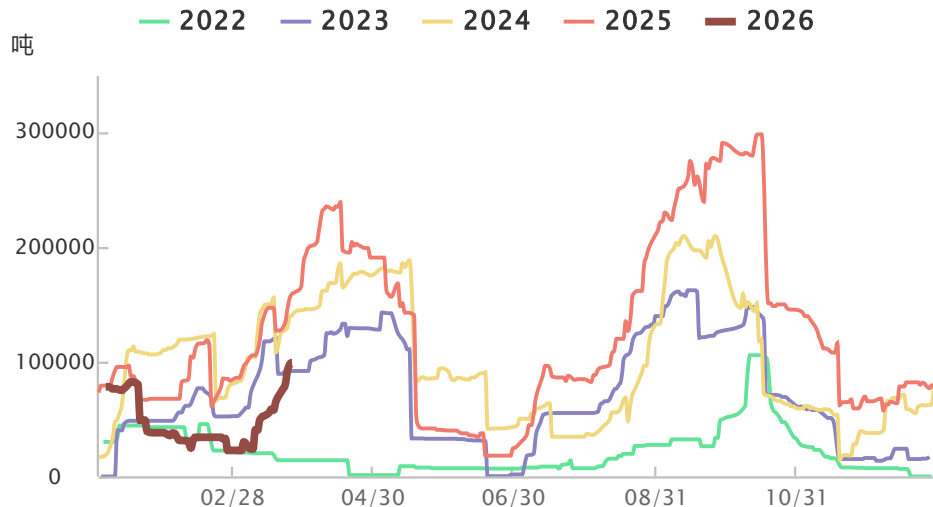
来源:同花顺,中辉期货有限公司

中厚板-热轧价差：上海季节性

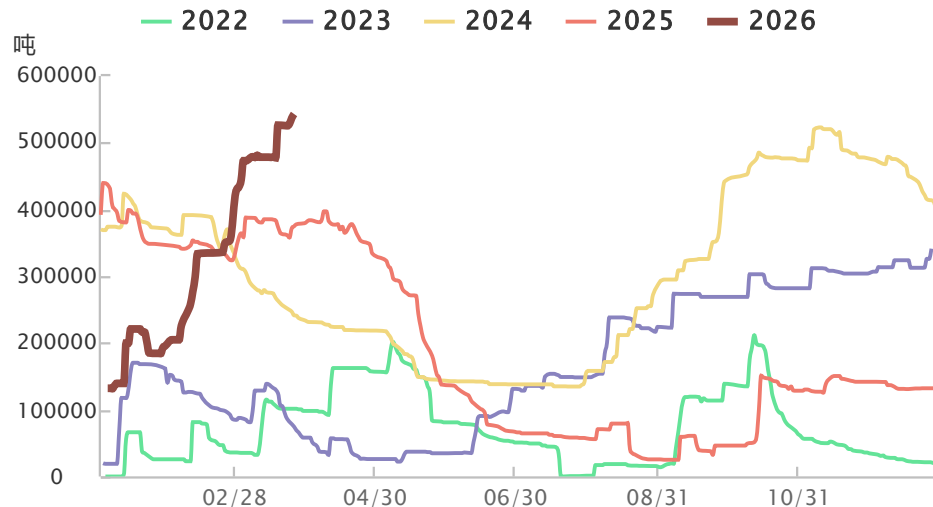


来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢仓单量季节性



热卷仓单量季节性



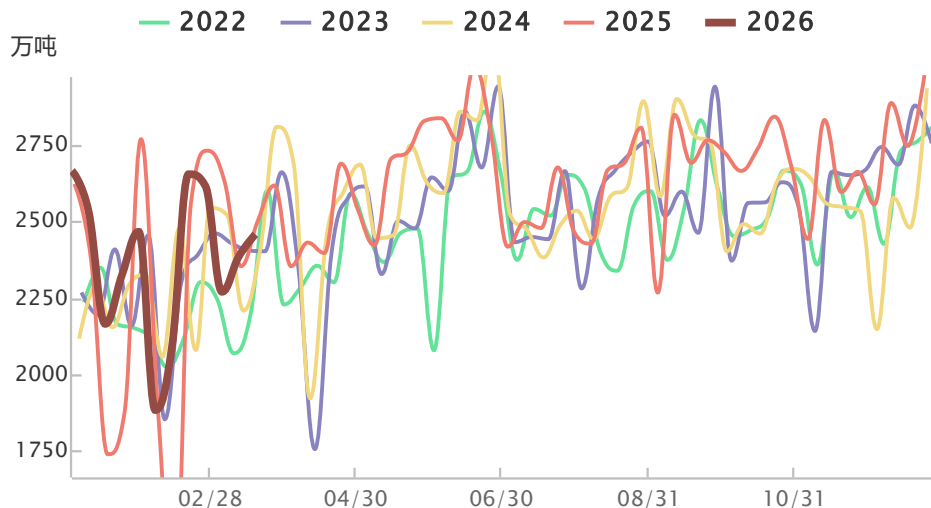
来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 螺纹钢仓单近期上升较快，华东正基差状态下显示现货出货压力仍然较大。
- 热卷仓单为近年来同期最高，且仍在上升。
- 后期进入交割逻辑后或对盘面形成压制。

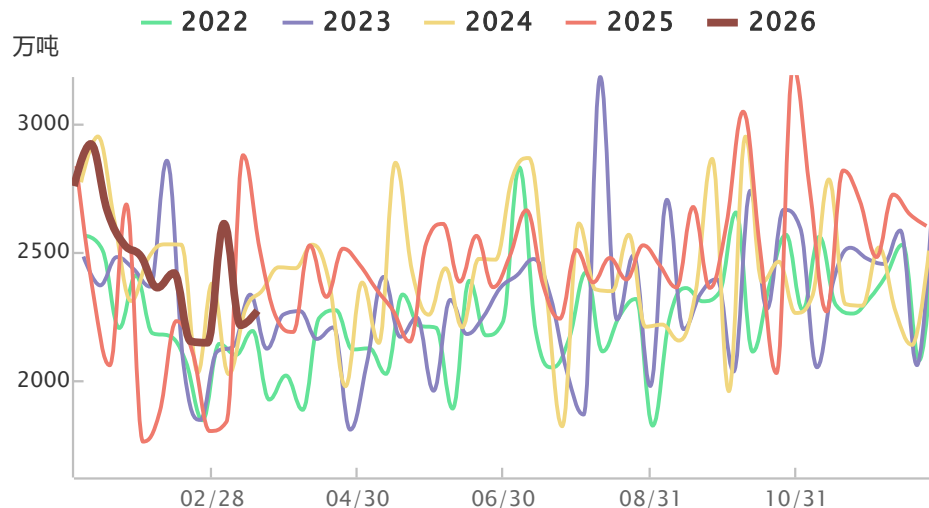
铁矿石发运量和到港量

澳洲&巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

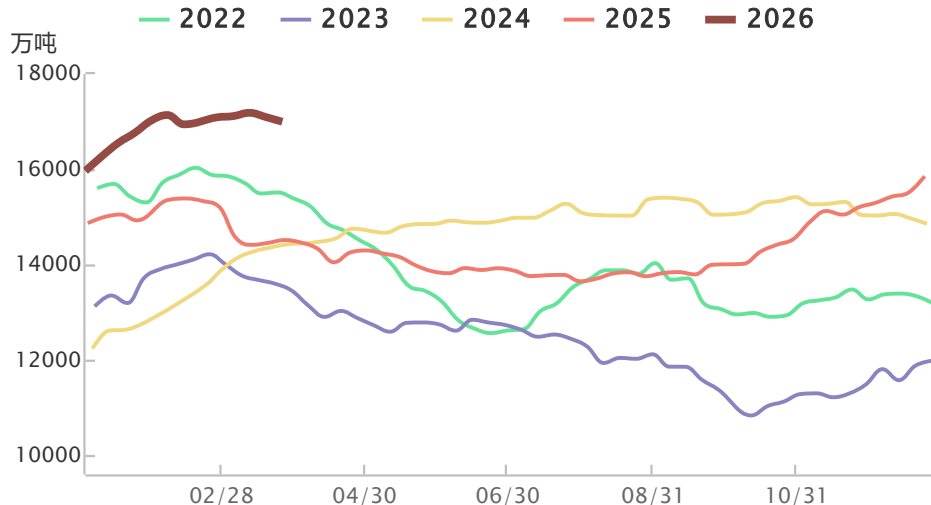
铁矿：到港量：45个港口（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

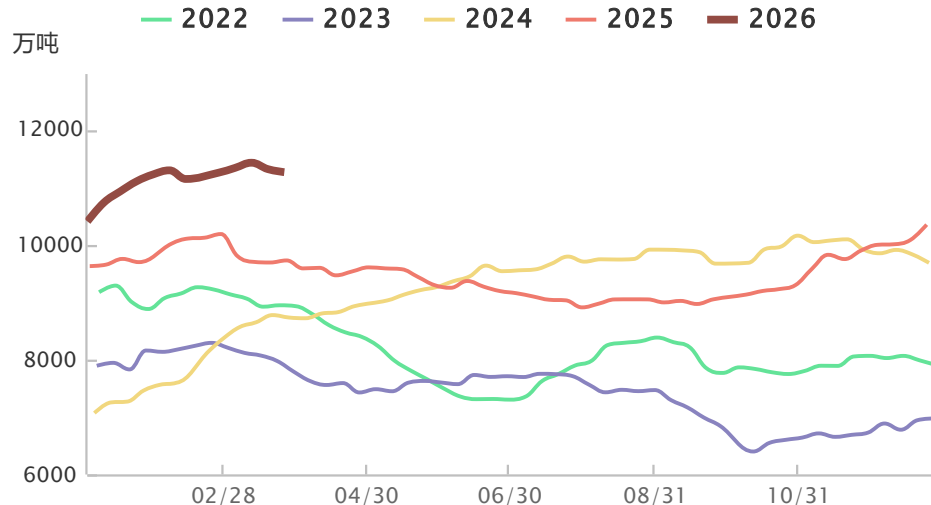
- 今年以来铁矿石发运量和到港量相对偏高，同比均为增加。

铁矿：进口：库存：45个港口（周）季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

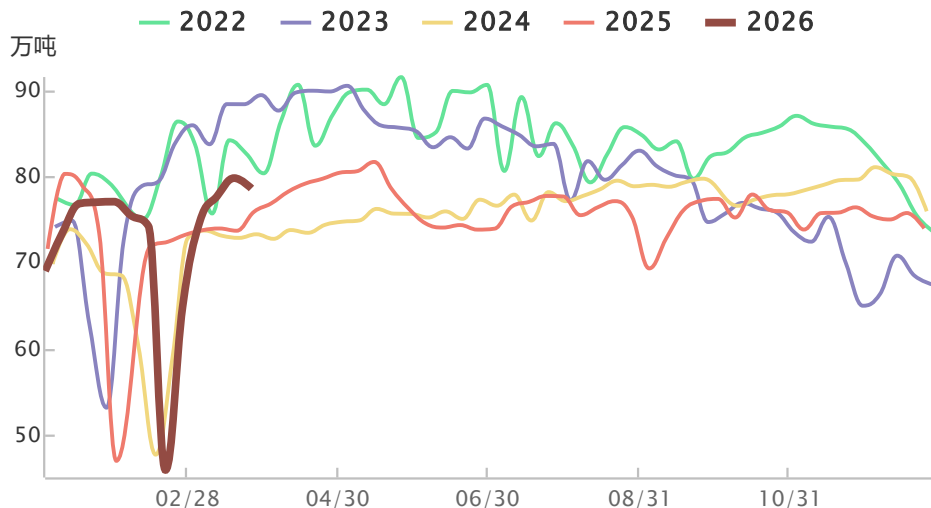
贸易矿：进口：库存：45个港口（周）季节性



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

- 铁矿石库存在1季度整体上升较明显，近期虽有去库，但绝对水平仍然高达1.7亿吨，同期最高。
- 其中贸易矿库存明显偏高，达1.13亿吨。

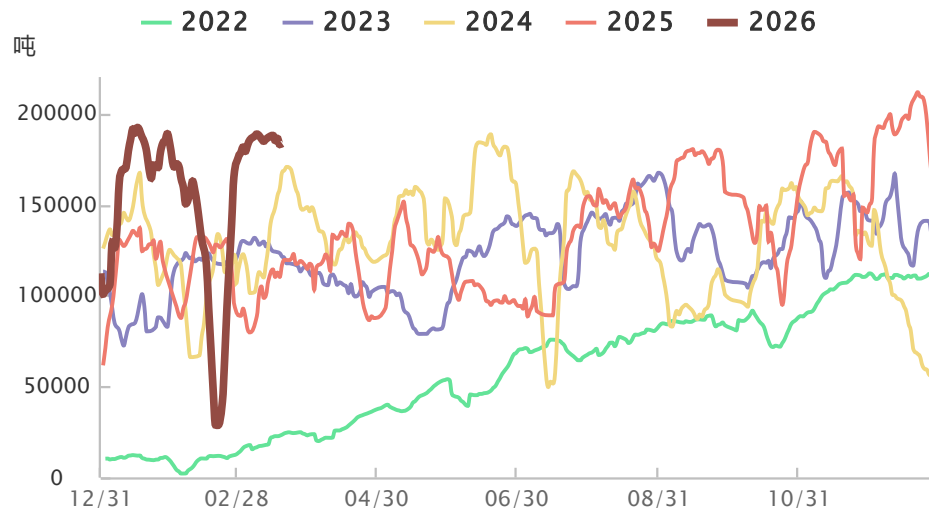
精煤：523家样本矿山：日均产量（周）



来源:中辉期货有限公司

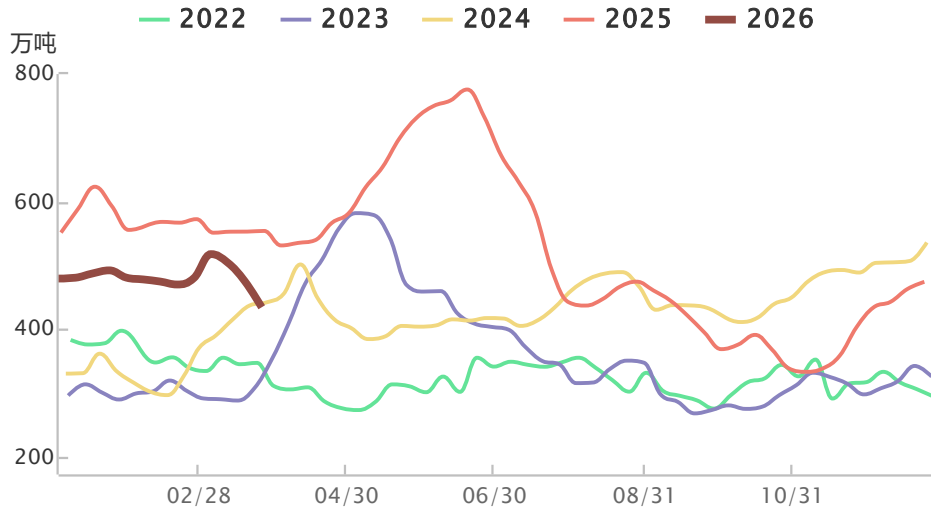
- 焦煤产量在春节后快速回升，目前已超过去年同期。
- 蒙煤进口维持同期最高水平。

煤炭：进口：蒙古产：通关量：甘其毛都口岸（日）/7DMA



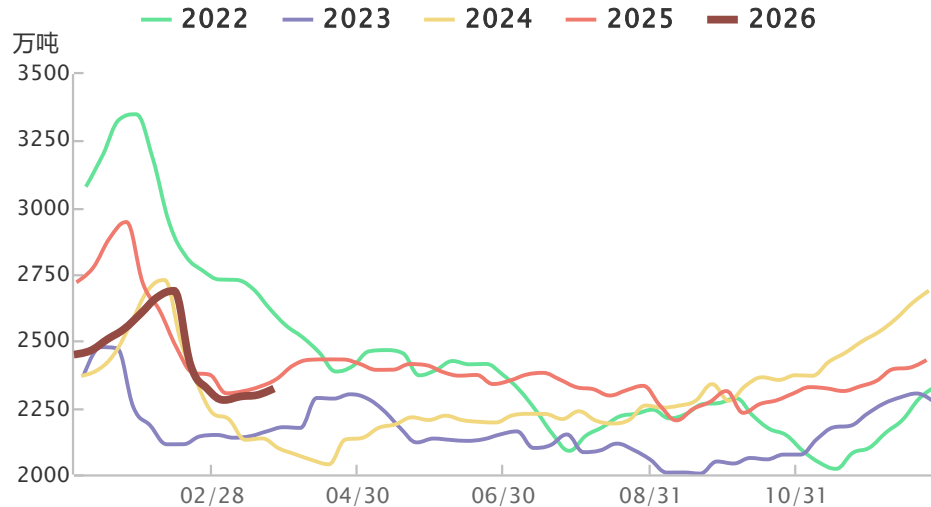
来源:上海钢联,中辉期货有限公司

焦煤矿山总库存季节性



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

焦煤总库存



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

- 焦煤总库存与去年同期相近, 近期有所回升。
- 上游矿山库存近期有所降低, 显示库存从上游向下游转移。

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>