



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-03-04

钢材：需求验证期的徘徊

陈张滢

黑色研究员

从业资格号：F03098415

交易咨询号：Z0020771

☎ 0755-23375161

✉ chenzy@wkqh.cn

赵航（联系人）

黑色研究员

从业资格号：F03133652

☎ 0755-23375155

✉ zhao3@wkqh.cn

报告要点：

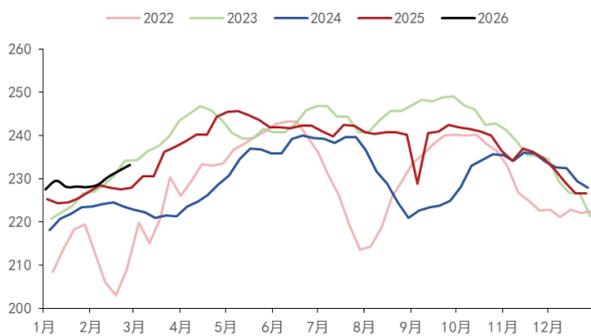
随着 2026 年 3 月临近，钢铁行业正处于预期重塑与现实验证交汇的关键节点。一端是春节后的终端需求；另一端则是即将召开的全国两会所承载的宏观政策信号与产业方向指引。短期内，行情核心矛盾在于旺季需求的真实验证，预计价格将在库存消化压力下维持区间震荡偏弱格局，需密切关注两会政策定调及工地实质性复工节奏。

1. 利润修复驱动下的“惯性回升”

从供应端看，节后铁水产量已回升至 233 万吨以上，高炉开工率小幅抬升，显示长流程企业在利润边际改善后生产积极性回升。但本轮修复更具“惯性”特征，而非趋势性扩张。品种结构分化尤为明显：热卷产量维持高位，受出口订单与制造业景气支撑表现相对稳健；而螺纹钢受地产开工偏弱及电炉持续亏损影响，产量同比仍处收缩区间。供应端的结构差异，意味着未来价格弹性也将更多体现为品种分化。

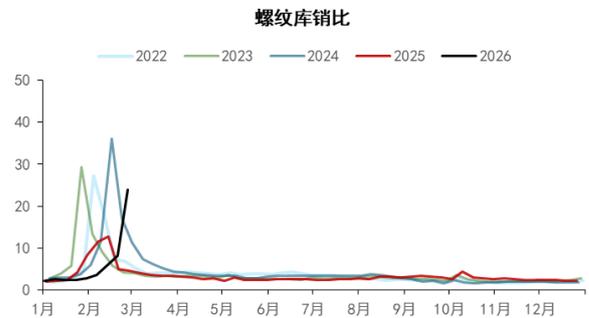
需求端则呈现出明显的“时差困境”。近期上海推出楼市优化政策“沪七条”，但销售端改善向施工端传导存在天然滞后。当前螺纹钢表观消费仍处季节性低位，社会库存延续累积，市场处于“政策利好频传、工地静悄悄”的阶段，因此旺季需求依然面临考验。

图 1：铁水产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、WIND、五矿期货研究中心

图 4：螺纹钢库销比



数据来源：MYSTEEL、WIND、五矿期货研究中心

2. 两会主线：供给优化预期、结构转型与碳成本显性化

政策层面，全国两会仍是年度方向的重要窗口。结合近期产业动态，三条主线尤为关键。

第一，供给侧“反内卷”与企业分级管理。2025 年底，工业和信息化部公示首批符合新版行业规范条件的企业名单，市场普遍解读为新一轮供给优化的制度基础。不同于以往总量压减，本轮更强调分级评价与差异化约束，通过环保、能耗与信贷手段推动优胜劣汰。若两会进一步强化这一方向，供给端阶段性收缩预期将对高库存形成对冲。

第二，需求结构向“新质生产力”倾斜。政策已明确加大设备更新和技术改造支持力度，钢铁需求重心由地产驱动转向制造驱动。高端装备、新能源汽车、绿色家电等领域用钢保持韧性，板材盈利能力相对占优。未来品种间溢价差可能成为常态，而非阶段现象。

第三，碳交易扩围带来的成本重塑。按照最新部署，钢铁行业将在 2026 年实质性

纳入全国碳市场。碳排放成本的显性化，将抬升高碳强度企业边际成本，同时提升电炉短流程与绿色冶金技术的竞争力。钢材价格的“成本底”不再仅由铁矿石决定，而将叠加碳成本约束。

3. 行情路径：震荡中的方向选择

从节奏上看，3月上旬仍以政策博弈为主。市场围绕增长目标、地产支持力度及供给侧约束进行反复定价，在真实需求验证前，价格大概率维持区间震荡。真正决定上半年的基调的是3月中下旬至4月的旺季现实需求情况。若螺纹表需恢复、库存出现拐点，叠加供给优化预期，黑色系存在一定的修复性反弹空间；反之，若复工不及预期，则可能出现负反馈现象。

2026年的钢铁行业，已进入存量竞争与结构升级并行的阶段。地产边际改善难以支撑钢材需求，制造业以及出口成为新的需求支柱；供给侧不再简单压产，而是制度化优化；成本端则叠加碳约束与矿端扩产的双向重塑。

因此，我们认为从当下静态的基本面来看“金三银四”期间难以出现单边暴涨行情，但在政策托底与结构转型支撑下，下行空间同样有限。黑色系更可能在震荡中完成重心的缓步抬升。

在信用环境逐步修复的背景下，黑色系内部品种分化趋势将进一步强化。其中，螺纹钢在政策层面“去地产化”的框架下获得一定底部支撑，但受制于新开工动能不足，向上驱动力有限，其价格表现更多体现为估值修复而非需求驱动的趋势性行情。相较之下，板材端逻辑更为清晰，一方面地产融资边际松动有望通过后周期环节（如家电、工程机械等）对板材需求形成间接拉动，另一方面新质生产力相关基建与制造业投资持续加码，对热卷、冷轧等板材品种形成中期支撑。短期内，行情核心矛盾在于旺季需求的真实验证，预计价格将在库存消化压力下维持区间震荡偏弱格局，需密切关注两会政策定调及工地实质性复工节奏。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn