



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-30

钢材：估值低位与出口共振下的结构性修复

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：

近期钢材市场在宏观政策定调与基本面边际改善的共同作用下，运行逻辑出现阶段性切换：一方面，国内政治局会议延续“稳中求进”基调，地产政策以托底为主、难以形成强刺激，而制造业与新质生产力方向成为主要发力点，钢材需求呈现明显结构分化；另一方面，出口持续超预期叠加库存去化速度较快，为钢价提供较强支撑。

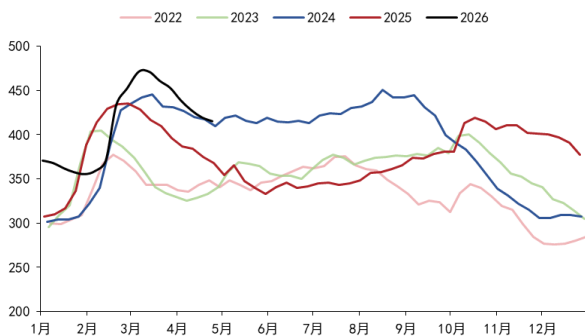
1. 宏观政策定调：地产“托底不刺激”，制造业仍是核心抓手

从本次政治局会议通告来看，宏观政策延续“稳中求进”的主基调，在地产与制造业两大关键领域释放出相对清晰的信号。地产方面，政策表述依然强调“稳市场、扎实推进城市更新”。对钢材而言，这意味着地产用钢需求仍将处于低位震荡区间，短期难以形成趋势性向上驱动，但边际上继续恶化的概率也在下降，整体呈现“弱稳定”的特征。

制造业方面，政策明显更加积极。会议强调“加快建设现代化产业体系”“推动新质生产力发展”“推进新型基础设施建设”，包括新能源、高端装备、算力网络及城市更新等方向。这些领域对钢材，尤其是板材类产品（如热卷、中厚板）的需求具有更强支撑。叠加出口导向型制造业仍具韧性，制造业有望成为当前钢材需求的核心稳定器。

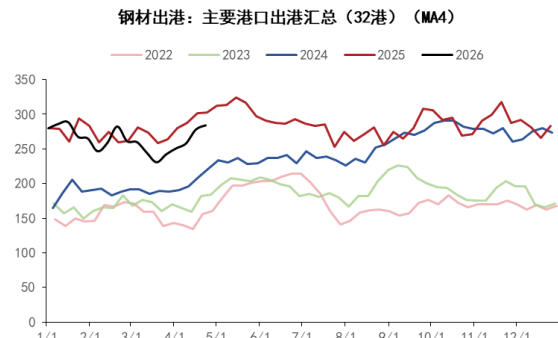
整体来看，本轮政策组合更偏向“托底地产+强化制造”，对钢材需求的影响呈现结构性分化：长材仍受地产拖累，而板材受益于制造业与出口，表现相对更优。

图 1：制造业 PMI 与批发商库存 (%)



数据来源：MYSTEEL、WIND、五矿期货研究中心

图 2：钢材主要港口出口（32 港）（万吨）



数据来源：MYSTEEL、SMM、五矿期货研究中心

2. 基本面：出口走强叠加库存低位，中厚板预期改善

从近期钢材基本面来看，出口端表现明显强劲。随着海外供需错配延续，以及国内钢材价格具备相对优势，钢材出口持续维持高位，对国内需求形成有效对冲。同时，出口结构上板材占比更高，进一步强化了板材需求韧性。其次，库存去库速度较快，叠加产量水平处于五年偏低水准，使得库存水平快速回到正常区间，这意味着供给端对价格的压制有限。在需求边际改善的背景下，低库存结构使价格更容易对利好因素产生弹性反应。

值得关注的是，近期地缘冲突对钢材结构性需求的影响正在显现。受美伊冲突影响，全球航运安全预期下降，船舶更新与新增订单需求上升，带动船舶制造景气度提升。船舶用钢以中厚板为主，这直接改善了中厚板的需求预期，成为近期盘面偏强的重要支撑因素之一。不过，短期扰动亦不可忽视。钢坯出口管制政策对市场情绪形成

一定压制，使盘面走势出现阶段性震荡。从逻辑上看，该政策更多影响短期贸易流向与市场预期，对整体供需格局影响有限。综合来看，当前钢材基本面呈现“库存低位+出口强劲+结构需求改善”的特征，整体定性为中性偏强，但在政策扰动与宏观不确定性影响下，价格走势仍以震荡为主。

3. 海外环境：地缘冲突与货币政策博弈加剧

海外宏观环境仍然复杂，对大宗商品市场形成持续扰动。一方面，美伊冲突持续僵持，地缘政治风险溢价维持高位。这不仅推升能源价格波动，也通过航运安全、贸易成本等渠道间接影响全球制造业与钢材需求结构。另一方面，市场焦点逐步转向美联储议息会议。虽然当前市场普遍预期本次会议大概率维持利率不变，但真正关键在于政策信号的变化。本次会议可能是鲍威尔以主席身份主持的最后一次重要会议，其表态具有较强的前瞻指引意义。

当前市场分歧集中在两个方面：一是是否彻底排除年内降息的可能性；二是是否向市场明确传递“高利率维持更久”的鹰派立场。一旦美联储释放更为明确的紧缩信号，将对全球风险资产及大宗商品形成压制；反之，若政策表述相对温和，则有助于市场风险偏好修复。因此，短期来看，海外宏观的不确定性仍然较高，对钢材价格的影响更多体现在情绪层面与估值波动，而非基本面本身。

4. 总结：结构性偏强，震荡格局延续

总体来看，在政策“稳地产、强制造”的框架下，钢材需求呈现明显的结构性特征：地产端仍处筑底阶段，对长材形成压制，但边际下行空间有限；制造业与出口持续发力，叠加船舶等细分领域景气提升，对板材形成有效支撑。基本上，低库存与高出口共同构筑价格安全边际，使市场具备一定抗跌性。

短期来看，钢坯出口管制及海外宏观不确定性对盘面形成扰动，价格或延续震荡运行；但中期维度，在需求未明显转弱、供给约束尚存的背景下，钢材市场整体仍维持中性偏强判断。后续还需继续关注出口持续性、制造业景气变化以及海外流动性预期的边际转向。

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