强预期与弱现实循环，弱复苏下震荡寻底

——2026 年钢材市场展望

2025 年 12 月 15 日

2026 年报

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

作者：张超越

F03115247/Z0022557

联系电话：0551-62839752

网址：www.haqh.com

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：曹晓军

F3008012/Z0010934

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. **供应端：**钢铁行业盈利水平保持稳定，钢厂主动减产意愿薄弱；加之宏观经济转型期地方政府的就业与财政压力，政策强制减产动力不足。2026 年钢铁供应预计整体宽松，而粗钢产量调控等产业政策能否有效落地，将直接决定钢材价格走势，市场预期呈现供需双降格局。
2. **需求端：**政策端消费支持与以旧换新红利持续释放，制造业需求大概率保持高位；基建在财政发力下或有增量，但资金投向变化导致增长空间受限；地产行业延续弱势，对钢材需求的拖累效应仍将存在。
3. **净出口：**出口端虽受反倾销压力，但国内钢材价格优势支撑明显；国内需求改善前，出口企业或延续“利润优先”原则，通过品种转型、转口贸易等方式化解贸易制约。同时，海外降息周期或提振海外需求，助力消化国内供应。2026 年钢材及钢坯净出口预计保持高位，不过全球供应链安全与贸易保护主义加剧仍是需警惕的风险点。

市场展望与投资策略：

市场展望：

展望2026年，钢铁行业仍处于下行周期，国内钢材需求难以出现大幅增长的前提下，仍面临较为明显的供应过剩局面。国内建筑领域钢材需求将延续下行态势，制造业用钢占比则呈持续攀升之势，但整体需求总量仍会出现收缩。与此同时，受全球经济增速放缓、地缘政治局势趋紧、贸易保护壁垒出现等多重因素交织影响，钢材外需端的不确定性将进一步加剧，需求侧的整体萎缩仍是当前市场运行的核心矛盾之一。

就价格层面而言，直接出口既为黑色系钢材价格筑牢了底部支撑，又对其上行空间形成较强约束，推动钢材价格长期处于低位区间震荡的格局。而粗钢产量调控等产业政策能否顺利落地，正成为

左右未来钢材价格走势的核心关键因素。

26年钢价中长期预计依旧遵循“强预期”上涨，“弱现实”下跌，整体重心下移的走势，难以走出较大趋势性行情；短期行情则需关注国内外重要会议（两会、美联储议息会议以及中央经济会议等），引起的宏观情绪波动。螺纹钢主要运行区间参考2900-3400，热轧卷板主要运行区间参考3000-3450。

目录

一、2025 行情回顾：倒 N 字型走势，寻求底部支撑 1
二、国内外宏观经济 2
2.1 海外温和的降息周期 2
2.2 M1-M2 剪刀差有所收缩，但仍未摆脱负值状态 3
2.3 GDP 增速好于预期，稳楼市政策有望加码 4
三、需求展望 5
3.1 制造业用钢：宏观政策拉动，制造业需求稳增 5
3.2 基建用钢：需求持稳，但有一定退坡 8
3.3 房地产用钢：继续维持弱势 10
3.4 钢材出口：以价换量，维持高位 12
四、供应展望：延续一定减产趋势 15
五、2026 年钢材供需推演及后市展望： 17
免责声明 ..... 错误！未定义书签。

图表目录

图表 1 ：2025 年螺纹主连倒 N 字型走势，寻求底部支撑 1
图表 2 ：中美 2025 年关税梳理 2
图表 3 ：美联储加息与美国通胀走势 3
图表 4 ：社融-M2 增速 3
图表 5 ：M1、M2 同比增速；M1-M2 增速差 3
图表 6 ：中国 GDP 累计同比 4
图表 7 ：PMI 新订单 4
图表 8 ：中国钢材消费结构 6
图表 9 ：制造业 PMI 6
图表 10 ：制造业固定资产投资累计同比（%） 6
图表 11 ：2025 年 1-10 月全国钢铁下游工业产品产量 6
图表 12 ：家电当月产量及同比 7
图表 13 ：汽车当月产量及同比 7
图表 14 ：白色家电销量累计同比（%） 8
图表 15 ：汽车销量与船舶订单同比（%） 8
图表 16 ：基础设施建设投资：累计同比 9
图表 17 ：细分行业基础设施建设：累计同比 9
图表 18 ：地方政府专项债发行情况 9
图表 19 ：债券发行、基建投资、钢材消费三者之间的关系 9
图表 20 ：建筑类企业新签合同金额 10
图表 21 ：建筑企业新签合同规模与固定资产投资 10
图表 22 ：房屋新开工面积及同比 11

图表 23 ：房屋竣工累计面积及同比 11
图表 24 ：房屋投资完成额及同比 11
图表 25 ：房屋销售及待销面积累计同比 11
图表 26 ：钢材出口与价格 12
图表 27 ：钢材出口与钢厂盈利比例 12
图表 28 ：我国钢材分月进出口走势（万吨） 12
图表 29 ：我国钢坯进出口量走势（万吨） 12
图表 30 ：2025 年 1-10 月我国钢材出口分类占比 13
图表 31 ：2025 年 1-10 月板材出口分类占比 13
图表 32 ：2025 年 1-10 月中国钢材出口国家分布 14
图表 33 ：中国钢材出口占比（%） 14
图表 34 ：主要国家热卷 FOB 出口价格(美元/每吨） 14
图表 35 ：美元兑人民币汇率走势 14
图表 36 ：生铁累计产量（万吨） 15
图表 37 ：粗钢累计产量（万吨） 15
图表 38 ：钢材累计产量（万吨） 15
图表 39 ：2025 年 1-10 月全国主要冶金产品产量（万吨） 16
图表 40 ：五大材在铁水中占比 16
图表 41 ：五大材具体分类在铁水中占比 16
图表 42 ：统计局口径下钢材平衡表 16

一、2025 行情回顾：倒 N 字型走势，寻求底部支撑

2025 年螺纹钢与热卷期货价格整体呈现“上半年震荡下行、年中修复回升、年末承压震荡”的阶段性特征，两者受宏观政策、供需格局及成本端波动的共同影响，走势呈现较强联动性，但下游需求差异又导致阶段性分化。

一季度，板材需求好于建材，卷螺差走扩。春节前后除部分重点工程仍正常施工有少量采购外，市场资源流转基本停滞，现货价格趋于稳定。春节后国内钢材市场在外部冲击不断加大、下游需求恢复缓慢中小幅震荡下行。3 月份，钢材市场在两会召开传递积极信号，但实质性利好消息相对有限，市场情绪稍有落空，供需格局未有明显好转、原燃料价格弱势运行的背景下低迷震荡运行。

二季度，钢价下跌加速，基差走扩。4 月份，海外宏观剧烈波动，在美国关税持续加压，需求回暖但不及预期背景下，钢材价格震荡下行。5 月份，随着钢材市场逐渐进入淡季，铁水连续两周下降，叠加双焦成本下移，钢材价格震荡偏弱。6 月份，利空因素逐步消化，安全月检查焦煤矿山有所减产，成本支撑体现，钢价维持窄幅波动。

三季度，钢价急速冲高后，震荡回落。根据央视新闻网报道追踪，6 月后“反内卷”政策不断发酵，从中央财经委会议明确要治理低价无序竞争，再到能源局对超产煤矿实施停产整顿，一系列政策密集出台，让黑色市场情绪迅速升温。但随着时间的推移，到 8、9 月市场情绪回落，钢材震荡回落。

四季度，钢价底部震荡盘整。10 月中美经贸团队通过吉隆坡磋商，达成阶段性共识，短期虽利好黑色系。但产业端下游地产新房库存高企、新开工乏力，制造业家电产量下滑拖累需求，仅出口高位与基建边际改善形成少量支撑，对基本面改善不足，整体行情以震荡整理为主，未出现趋势性行情。

图表 1:2025 年螺纹主连倒 N 字型走势，寻求底部支撑



数据来源：文华财经，华安期货研究院；

二、国内外宏观经济

2.1 海外温和的降息周期

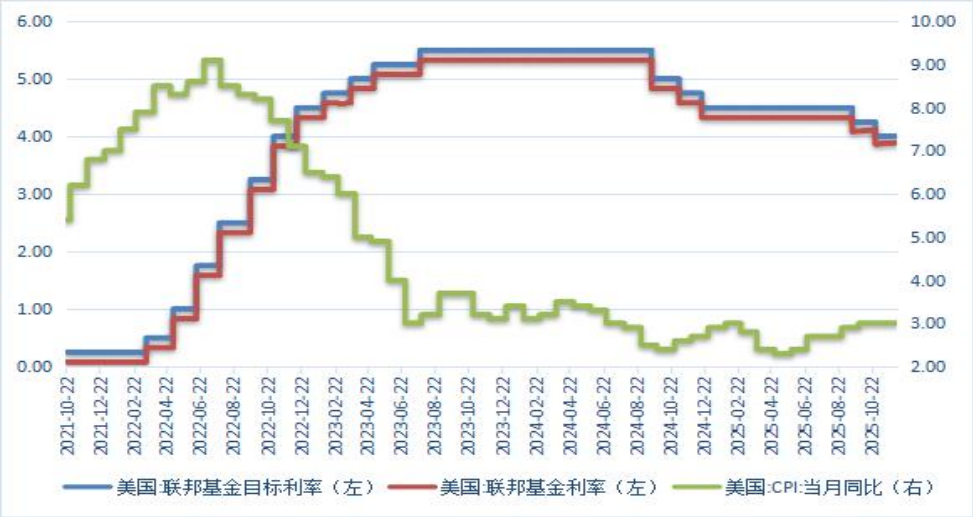
从美联储货币政策来看，美国在本年度已完成三轮降息操作，其本轮降息周期内的累计降息幅度已达到 175 个基点。根据美联储公布的 2026 年议息会议暂定日程，全年将召开八次会议，窗口期分别为 1 月末、3 月中旬、4 月末、6 月中旬、7 月末、9 月中旬、10 月末以及 12 月初。

市场普遍预期，2026 年美联储虽仍会处于降息周期，但整体降息节奏将转向温和、渐进式推进，以平衡经济增长与通胀管控的双重目标。这在大宗商品领域（尤其是钢材品类），海外降息周期或提振海外需求，助力消化国内供应。

图表 2：中美 2025 年关税梳理

日期	事件
2.2	美方以芬太尼为由宣布对所有中国商品再加 10%关税（即“芬太尼关税”）
2.4	中方公布第一轮反制，自 2 月 10 日起对美煤炭、LNG 等加征 15%，对原油、农机、大排量汽车等加征 10%。
3.3	美方将“芬太尼关税”提高到 20%，并威胁进一步清单。
3.4	中方公布第二轮反制，自 3 月 10 日起对美鸡肉、小麦、玉米、棉花等加征 15%，对大豆、猪肉、牛肉、水产、水果、乳制品等加征 10%。
4.2	特朗普签署“对等关税”行政令，对华税率 34%；随后 8 日升至 84%，9 日再升至 104%，并宣布取消 800 美元小额免税。
5.12	中美在日内瓦达成“90 天窗口期”联合声明，双方同步取消 4 月后新增的大部分关税：美方把 104%对等关税降至 10%，仅保留 20%芬太尼关税；中方同步暂停 24%反制税率，仅保留 10%基础反制税。
8.12	窗口期届满前，双方在斯德哥尔摩续签 90 天暂停协议，24%税率继续冻结，10%基础反制税不变。
10.10	美方一度宣布再对中国全部商品追加 100%关税，但 26 日又宣布放弃该计划。
10.30	中美元首会晤，商定进一步缓和。
11.4	美方公告自 11 月 10 日起：将“芬太尼关税”由 20%降至 10%；24%对等关税继续暂停一年（至 2026 年 11 月 10 日）；延长 178 项 301 关税豁免至 2026 年 11 月 10 日。
11.5	中方公告自 11 月 10 日 13:01 起：停止 3 月第二轮反制（农产品 10%－15%加税）；24%反制税率再暂停一年，仅保留 10%基础反制税。

图表 3:美联储加息与美国通胀走势



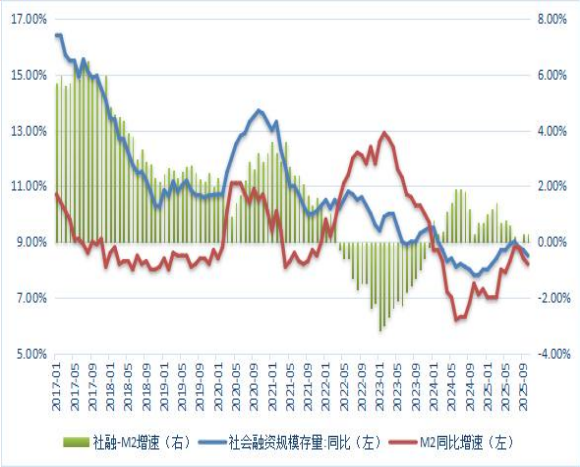
数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院;

2.2 M1-M2 剪刀差有所收缩，但仍未摆脱负值状态

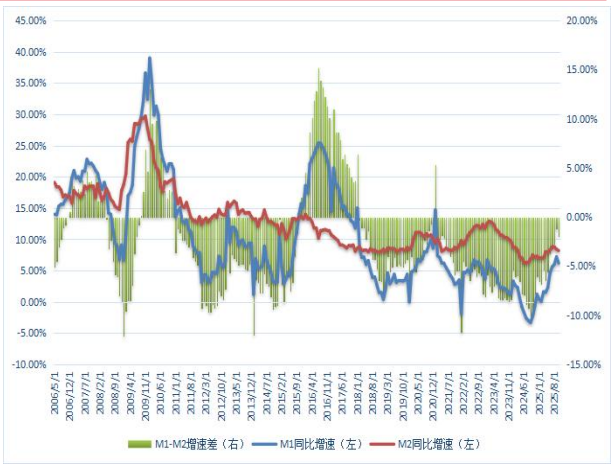
当前宏观经济面临较大下行压力，市场整体风险敞口持续扩大。尽管货币端已释放较多流动性，但出于风险规避的考量，大量资金滞留于银行间市场形成空转，未能有效渗透至实体经济领域，这一现象进一步加剧了宏观经济的运行困境。

在市场流动性难以转化为实体“活水”的背景下，通缩风险正持续抬升，工业生产者出厂价格（PPI）已长期处于负增长区间。受此影响，大宗商品市场整体缺乏上涨动能，尤其是螺纹钢这类与宏观经济和基建地产关联紧密的品种，其价格难以实现趋势性大幅上行。

图表 4:社融-M2 增速



图表 5:M1、M2 同比增速；M1-M2 增速差



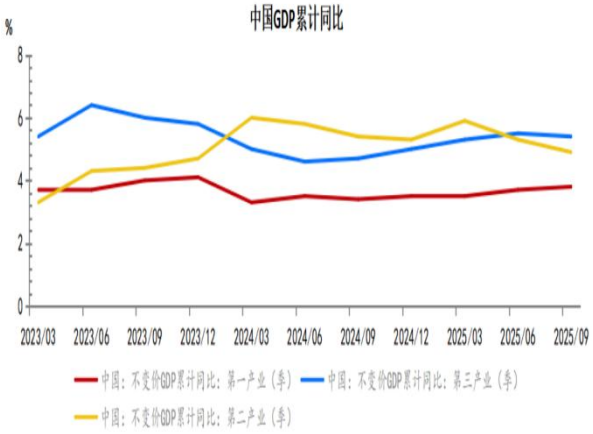
数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院;

2.3 GDP 增速好于预期，稳楼市政策有望加码

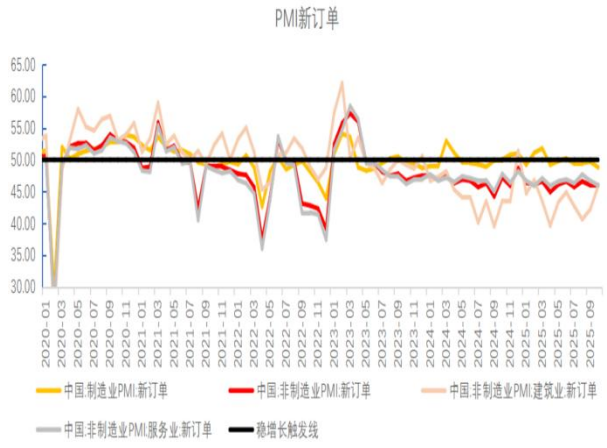
前三季度我国 GDP 同比实现 5.2%的增长，其中第三季度同比增速为 4.8%，尽管较上半年增速出现边际放缓，但该表现不仅优于市场此前预期，还较去年同期实现明显改善。值得注意的是，前三季度国内经济在外贸环境因关税政策反复而剧烈波动的背景下，依旧延续了自去年四季度以来的增长韧性，其中出口增速成为核心支撑项，而投资与消费两端则延续走弱态势。从全年目标来看，四季度 GDP 增速预计在 4.5%左右，这一水平可支撑全年 5%的增长目标顺利达成。

政策层面，近期官方多次提出城市更新概念，强调要加速构建房地产发展新模式，城市更新与城市群建设的中长期发展主线已清晰确立，需重点关注“十五五”长期规划中的相关政策指引。此外，12 月 13 日国家发展改革委副秘书长肖渭明“在 2025-2026 中国经济年会”上表示：从明年开始有力有效管控高耗能高排放项目。根据国家发改委的定义，黑色产业链高能耗产品包含：炼油（煤制焦炭；煤制甲醇；煤制乙二醇）；炼铁（炼钢；硅铁；锰硅；铬铁）等。从政策预期来看，后续稳楼市政策以及“反内卷”力度有望进一步加码，配套制度或将陆续落地，需求端政策也存在进一步优化扩容的空间。

图表 6:中国 GDP 累计同比



图表 7:PMI 新订单



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

三、需求展望

3.1 制造业用钢：宏观政策拉动，制造业需求稳增

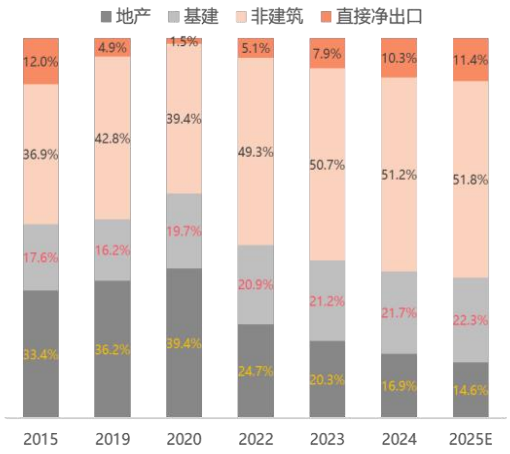
自地产下行后，钢材需求结构发生变化：地产用钢持续走弱，制造业用钢与出口需求快速增长，对冲地产用钢损失量，故制造业用钢是研判成为钢材需求的关键。

从采购经理指数来看。2025 年以来，除 2 月和 3 月制造业 PMI 小幅扩张外，其余月份均处荣枯水平线之下，截至 11 月中旬，数据已连续 7 月处荣枯水平线之下，制造业整体维持偏弱态势。细分来看，生产、订单、库存指标均有所回落，且生产指数表现强于订单指标，显示出当前供需过剩的格局暂未改变。在手订单指标全年低迷，各月份在手订单数值均在 43-46 区间，始终处于低位，反映制造业企业订单储备不足的问题。从需求端来看，新订单方面，“新旧”动能行业分化表现延续，其中技术制造业、装备制造业、消费品行业新订单指数虽然环比有所回落，但整体仍处荣枯水平线之上，而高耗能、建筑行业 PMI 仍然处于偏弱区间。

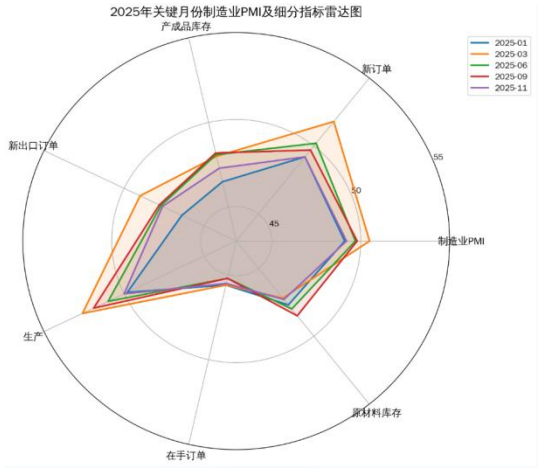
从固定资产投资来看。10 月制造业投资当月同比增速呈进一步走弱态势，单月同比降幅扩大至 7.8%；1-10 月累计同比增速回落至 2.7%，较年初及去年同期水平均出现显著下滑。这一走势是多重因素共同作用的结果：“新旧”动能转换阶段的结构性调整、政策层面“反内卷”导向对制造业投资的约束、以及外部环境不确定性攀升，均导致企业观望心态加剧，产能扩张意愿明显收缩。从单月细分领域数据来看，“反内卷”政策的市场化落地效果持续释放，中上游制造业投资增速呈现明显分化：有色加工、通用设备、化学制品行业投资同比增速延续下行，降幅分别达到 19.5%、7.1%和 23.4%；而专用设备、电气机械、运输设备行业投资表现边际改善，同比跌幅较前期有所收窄。下游行业投资增速则整体趋缓，其中食品制造、医药制造领域同比降幅进一步扩大，电子设备行业跌幅有所收敛，汽车制造业投资增速也较 9 月出现回落。

最后从制造业具体下游产品产量数据来看，2025 年 1-10 月，钢铁产品需求结构调整仍然持续，同比态势更是明显分化，但制造业用钢需求依然好于建筑用钢需求，其中机械装备制造、工程机械、汽车、船舶和家电等制造业用钢需求依然较强，这与固定资产投资数据表现相互印证。

图表 8:中国钢材消费结构



图表 9:制造业 PMI



数据来源：Mysteel，iFind，华安期货研究院；

图表 10:制造业固定资产投资累计同比（%）

行业分类	2021	2022	2023	2024	2025年1-10 月
制造业总体	13.5	9.1	6.5	9.2	2.7
电器机械及器材制造业	23.3	42.6	32.2	-3.9	-9.4
计算机、通讯和其他电子设备制造业	22.3	18.8	9.3	12	-2.2
化学原料及化学制品制造业	15.7	18.8	13.4	8.6	-7.9
汽车制造业	-3.7	12.6	19.4	7.5	17.5
专用设备制造业	24.3	12.1	10.4	11.6	-2
副食品加工业	18.8	15.5	7.7	18	10.7
通用设备制造业	9.8	14.8	4.8	15.5	9.5
有色金属冶炼及压延加工业	4.6	15.7	12.5	24.2	-1.5
食品制造业	10.4	13.7	12.5	22.9	5.9
金属制品业	11.4	11.8	3.5	16.6	3.7
医药制造业	10.6	5.9	1.8	6.9	-11.3
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	20.5	1.7	3.1	34.9	20.1
纺织业	11.9	4.7	-0.4	15.6	8.3

数据来源：Mysteel，iFind，华安期货研究院；

图表 11:2025 年 1-10 月全国钢铁下游工业产品产量

2025年1-10月份全国钢铁下游工业产品产量																
品种	金属集装箱（万立方米）	工业锅炉（蒸发量吨）	金属切削机床（万台）	金属成形机床（万台）	挖掘机（台）	金属冶炼设备（吨）	大型拖拉机（台）	中型拖拉机（台）	小型拖拉机（万台）	汽车（万辆）	铁路机车（辆）	民用钢质船舶（万载重吨）	家用电冰箱（万台）	家用洗衣机（万台）	家用空调（万台）	家用彩色电视机（万台）
1-2月	3519.4	27085.5	10.3	2.3	47015	102323.6	22664	47398	1.8	445.4	33	776.6	1511.8	1851.9	4128.1	2566.4
3月	2047.6	15935.6	7.5	1.7	33172	61640.8	16247	33618	1.3	304.5	61	433.6	938.4	1100.2	3371.2	1793.2
4月	1767.8	14361.9	7.4	1.5	26022	47184.9	12497	22503	1.2	260.4	49	478.7	817.9	965.1	3083.3	1607.4
5月	2021.6	15326	6.7	1.5	25845	55443.4	7165	17451	1.1	264.2	61	394	851	941.2	2948	1576.4
6月	2339.7	15973.3	7.1	1.6	26810	65242.6	5688	15974	1.0	280.9	175	457.1	904.7	950.8	2838.3	1625.2
7月	2451.4	16314.9	7.1	1.4	24732	56258.1	5689	14111	1.0	251.0	61	408.3	873.1	877.4	2059.7	1589.7
8月	2230.3	16732.5	7.1	1.4	27590	57185.9	11950	14732	0.9	275.2	48	471.4	945.3	1013.2	1681.9	1801.6
9月	2169.0	20002.4	7.8	1.6	31608	54787.9	10355	15860	1.0	322.7	137	558.9	1012.8	1178.5	1809.5	2063.1
10月	1450.4	18730.5	6.9	1.4	30880	59531.7	7017	14988	0.9	327.9	137	453.1	878.8	1103.5	1420.4	1804.0
1-10月	19929.7	157985.3	71.5	14.6	308062	567752.3	97444	193567	10.2	2732.5	762	4376.3	8995.9	10107.8	23034.4	16617.6
增长	-16.3%	-8.0%	14.8%	8.1%	16.4%	-15.9%	-2.0%	-5.6%	-14.3%	11.0%	23.9%	19.3%	0.9%	6.4%	3.0%	-2.3%

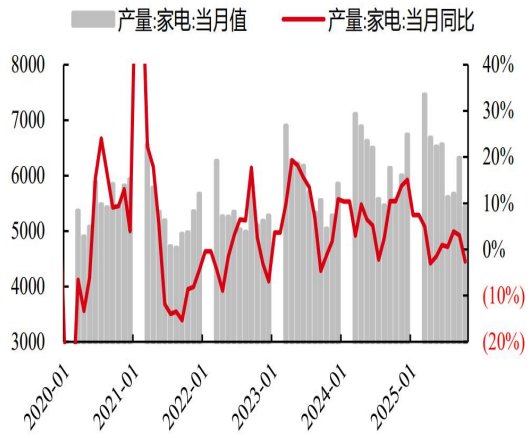
数据来源：Mysteel，iFind，华安期货研究院；

1、家电方面，据国家统计局数据显示，10 月全国家电产量 5422 万台，同比下滑 2.6%，1-10 月家电累计产量 60984 万台，累计同比增长 2.40%。细分来看，10 月彩电产量同比增长 1.7%，1-10 月累计同比下跌 2.3%，降幅较年内有所缩窄；空调产量同比减少 13.5%，1-10 月累计同比增长 3.0%，增速较年内有所收窄；家用电冰箱产量同比下跌 6.0%，1-10 月累计同比增长 0.9%，增幅环比基本持平；家用洗衣机产量同比下跌 2.0%，1-10 月累计同比增长 6.4%，增速较年内有所收窄。2025 年全国家电产量保持稳定增长，增长动力源于国补、以旧换新等政策催生的内需增量，以及贸易冲击带来的需求前置。下半年受补贴退坡、海外高库存、去年高基数等因素拖累，四季度家电产量环比走弱，同比增速亦出现下滑。对于 2026 年，考虑到地产行业仍在探底、竣工端表现乏力、二手房成交低迷，家电行业预计无法为钢材需求提供新增量支撑。

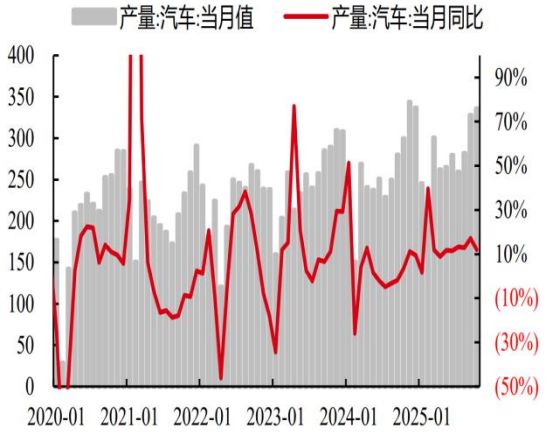
2、汽车方面，在以旧换新和置换报废更新等政策拉动下，汽车产销持续回升，投资增速同比高于去年。据国家统计局数据显示，10 月汽车产量约 366 万辆，同比增长 12.1%，1-10 月汽车累计产量 2769 万辆，累计同比增长 13.2%，其中增量主要来自于乘用车部分。考虑到政策端商务部提出将开展汽车流动消费改革试点、全链条扩容汽车消费，受此政策支撑，2026 年汽车用钢需求有望保持高位。但需警惕三类因素的扰动：汽车报废与以旧换新补贴退坡、补贴退坡诱发的消费前置现象，以及新能源汽车购置税政策变动带来的需求节奏变化。

3、船舶方面，2025 年 1—9 月，我国造船完工量 3853 万载重吨，同比增长 6.0%；新接订单量 6660 万载重吨，同比下降 23.5%；截至 9 月底，手持订单量 24224 万载重吨，同比增长 25.3%。未来全球造船业存在隐忧，受经济增速放缓、运力过剩，以及外部国际博弈等因素影响，船舶市场短期虽然稳定但有下滑趋势。

图表 12:家电当月产量及同比

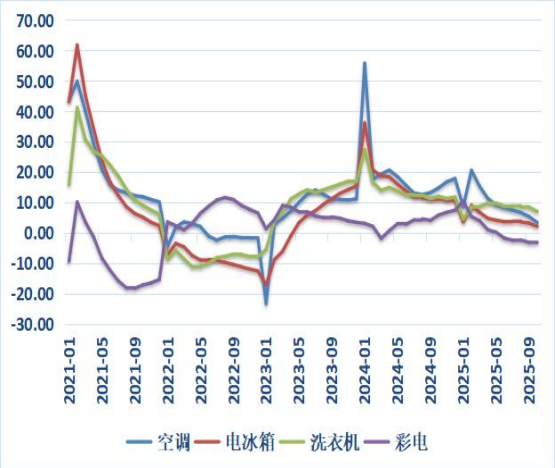


图表 13:汽车当月产量及同比



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 14:白色家电销量累计同比（%）



图表 15:汽车销量与船舶订单同比（%）



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

3.2 基建用钢：需求持稳，但有一定退坡

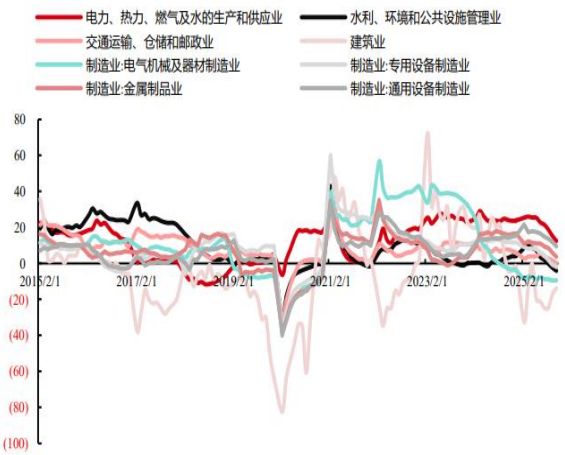
据国家统计局数据显示，2025 年 1-10 月份，基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)累计同比下跌 0.1%，基础建设投资累计同比增长 1.51%。其中，电力、热力、燃气及水的生产和供应业方面累计同比增 12.50%；通用设备制造业累计同比增长 9.50%；水利、环境和公共设施管理业累计同比下跌 4.10%；电气机械及器材制造业累计同比下跌 9.40%；建筑业累计同比下跌 13.70%。从基建投资细分领域来看，中央资金主导的电力板块年内表现强势，而与地方资金关联紧密的建筑、交运板块则显弱势。这一格局表明，虽然再融资专项债缓解了地方偿债压力，但在遏制新增隐性债务的政策未变时，城投债发行低迷与土地出让金下滑拖累了地方财力，既限制了部分领域投资，也成为基建整体投资增速回落的主因。

从资金方面来看，2025 年上半年地方债发行规模与节奏双增，专项债呈现总量扩张、结构调整特征。1-9 月地方新增债务共 4.36 万亿元，其中新增专项债 3.68 万亿元，全年 4.4 万亿元专项债额度基本发行完毕且整体前置。横向对比“十三五”“十四五”与“十五五”时期，尽管各阶段宏观经济基本面存在差异，但财政政策边际扩张的底层逻辑具有相似性。因此为保障“十五五”开局经济态势，预计 2026 年财政政策将稳中求进，新增专项债额度或上调以支撑基建需求，但受央地财政状况及新旧动能转换影响，资金将更多流向非传统用钢领域，基建用钢增长空间可能有限。

图表 16:基础设施建设投资：累计同比

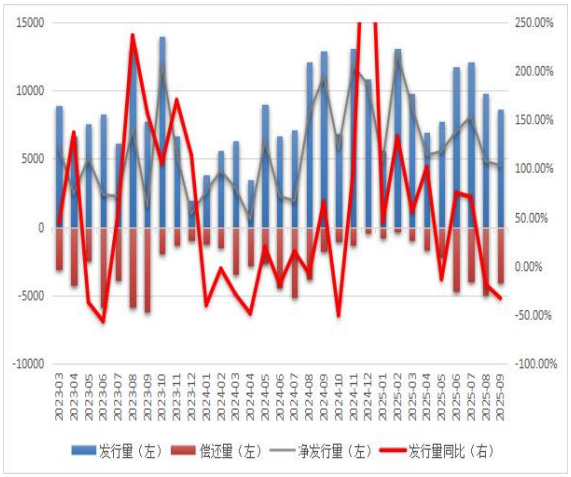


图表 17:细分行业基础设施建设：累计同比



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 18:地方政府专项债发行情况



图表 19:债券发行、基建投资、钢材消费三者之间的关系



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

基建的另外一个方面，有必要观察大型建筑类企业的合同情况，从建筑企业新签合同规模作为前瞻指标来看，2026 年基建总量延续退坡趋势。此外，基建类项目落地节奏差异变数较大，受资金到位情况影响较为明显，预计将对用钢节奏造成扰动。

图表 20:建筑类企业新签合同金额

时间	中国铁建:新签合同金额:累计值:同比	中国中铁:新签合同金额:累计值:同比	中国交建:新签合同金额:累计值:同比	国有及国有控股建筑业企业:新签合同金额:累计值:同比
2025-12	3.08	3.73	4.65	-7.61
2025-09	3.08	3.73	4.65	-7.61
2025-06	-4.04	2.80	3.14	-7.61
2025-03	-10.50	-9.90	9.02	-7.61
2024-12	-7.80	-12.43	7.30	-7.61
2024-09	-17.51	-15.22	9.28	-5.85
2024-06	-19.02	-15.33	8.37	-3.42
2024-03	2.05	-6.85	10.81	-1.62
2023-12	1.51	2.25	13.68	-2.15
2023-09	-3.12	-9.12	13.52	2.27
2023-06	2.09	5.10	10.57	7.99
2023-03	15.82	10.18	6.30	16.02
2022-12	15.09	11.10	21.64	13.81
2022-09	17.71	35.24	2.53	17.91
2022-06	26.24	17.25	17.04	12.06
2022-03	1.53	83.99	4.90	13.11
2021-12	10.39	4.75	18.85	11.29
2021-09	12.64	8.28	36.58	8.89

数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 21:建筑企业新签合同规模与固定资产投资



数据来源：Mysteel，iFind，华安期货研究院；

3.3 房地产用钢：继续维持弱势

自从 2021 年下半年，房屋新开工面积累计同比、商品房销售面积累计同比等房地产先行指标开始由正转负，标志着我国房地产行业进入下行通道，自此已有三年时间。目前，我国房地产仍处于底部筑底阶段。

销售端，2025 年 1—10 月份，新建商品房销售面积 7.2 亿平方米，同比下降 6.8%；其中住宅销售面积下降 7.0%。新建商品房销售额 69017 亿元，下降 9.6%；其中住宅销售额下降 9.4%。施工端，2025 年 1—10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 65.29 亿平方米，同比下降 9.4%。其中住宅施工面积 45.53 亿平方米，下降 9.7%。房屋新开工面积 4.9 亿平方米，下降 19.8%。其中住宅新开工面积 3.6

万平方米，下降 19.3%。房屋竣工面积 3.51 亿平方米，下降 16.9%。其中住宅竣工面积 2.5 亿平方米，下降 18.9%。投资端，2025 年 1—10 月份，全国房地产开发投资 7.35 万亿元，同比下降 14.7%，其中，住宅投资 5.66 万亿元，下降 13.8%。房地产各项指标仍在进一步下滑，销售指标与竣工面积的同比降幅有所放缓，但投资额的降幅持续扩大。

考虑到地产高频销售数据在低基数下仍维持较大的同比减量，伴随着房价的持续下跌，市场购房意愿持续回落，观望情绪增加。在缺乏开工方面的政策增量的情况下，市场对后市地产用钢的悲观预期较为一致。整体来看，房地产行业依然处于底部调整阶段，库存高位难以消化，居民购房需求不足，信贷数据低迷，尤其是投资端没有较大的改善，目前依然是钢材需求拖累项。预计 2026 年建材弱需求的格局难以扭转，将持续对钢材需求形成拖累，难以引领黑色行情的矛盾点。

图表 22:房屋新开工面积及同比

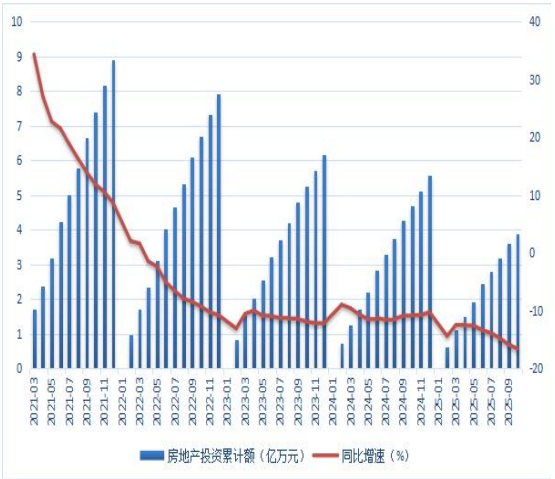


图表 23:房屋竣工累计面积及同比



数据来源：Mysteel，iFind，华安期货研究院；

图表 24:房屋投资完成额及同比



图表 25:房屋销售及待销面积累计同比



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

3.4 钢材出口：以价换量，维持高位

自 2011 年起，凡是国内钢企因多重因素面临利润收缩困境时，企业往往会借助出口业务缓解国内端的供应过剩问题，由此行业利润与出口量之间的反比特征表现得十分显著，今年亦是如此。据海关总署发布数据显示，2025 年 1-10 月中国出口钢材 9775 万吨，同比增长 6.6%，受去年下半年出口高基数及今年下半年原料成本抬升的影响，出口增幅在下半年有所减弱，但整体仍处高位。而累计出口金额为 679.69 亿美元，同比下降 2.7%，呈现“量增价低”格局。

整体来看，在地产投资大幅下滑，近年来国内建材需求较为疲弱，对钢材总体需求形成明显拖累。钢厂产能结构逐步调整，工业材占比稳步提升，这也导致相关品种供应明显增加，通过出口缓解供应压力的重要性日渐突出。

图表 26:钢材出口与价格

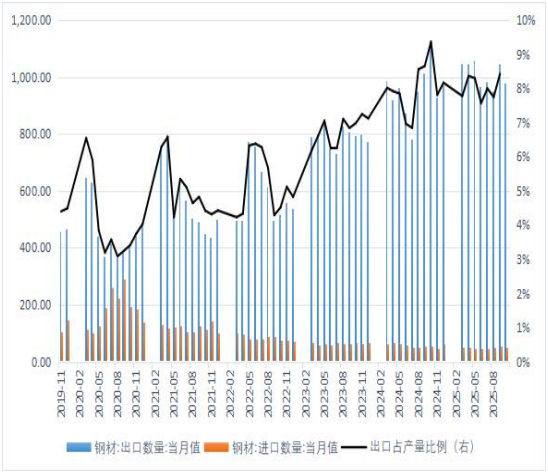


图表 27:钢材出口与钢厂盈利比例

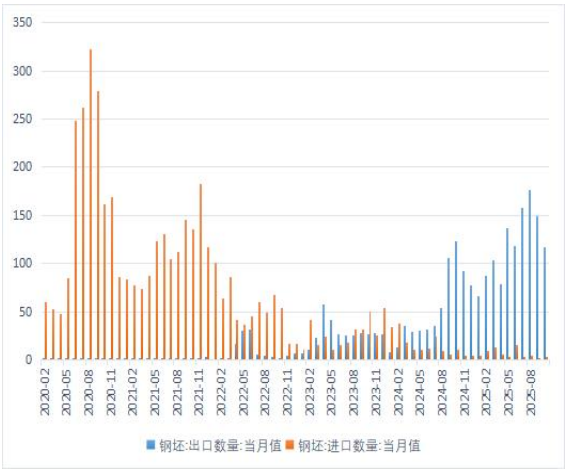


数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 28:我国钢材分月进出口走势（万吨）



图表 29:我国钢坯进出口量走势（万吨）

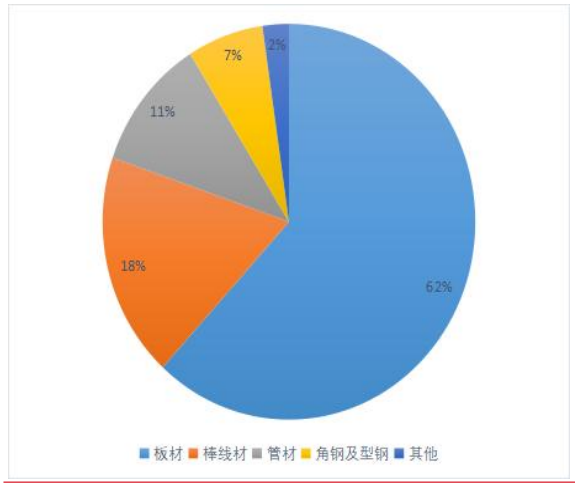


数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

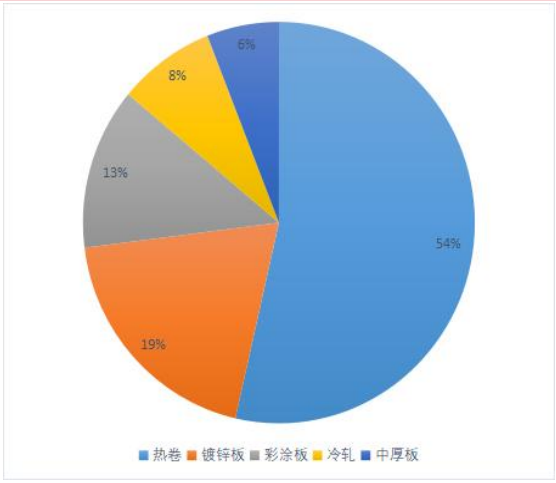
分类别来看，我国钢材出口以板材为主，其次为棒线材、管材、角型材等，板材进一步细分，则主要包括热卷、镀锌板、彩涂板、中厚板、冷轧等。2025 年

1-10 月，我国板材出口量 6045 万吨，占钢材出口的比例达到 62%，其中热卷出口量占板材出口量的 54%。整体来看，我国出口结构中，长材较少，板材居多，而板材中热卷（含热卷下游）为主。相比于热卷，近年来螺纹钢出口量呈现快速增长态势，不过绝对值处于较低水平。

图表 30:2025 年 1-10 月我国钢材出口分类占比



图表 31:2025 年 1-10 月板材出口分类占比



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

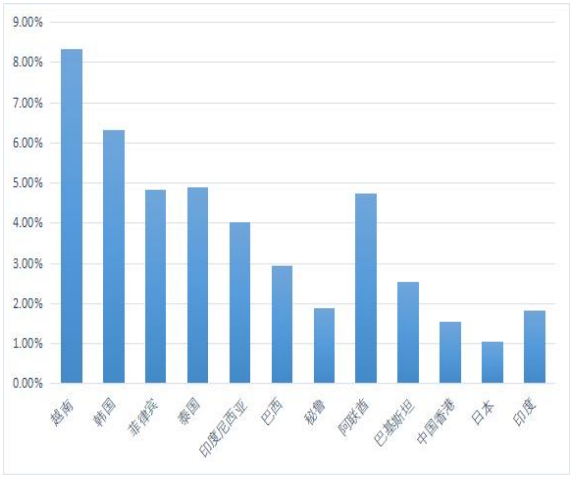
目前，中美经贸关系迎来阶段性缓和，关税回归“10%基础税率+301 原有税率”的低位水平，但贸易与技术领域的核心分歧仍存。钢铝贸易方面，美方早在特朗普首任期就对相关产品加征 25%关税，2025 年又经两轮加税和一轮扩围，目前除英国外，包括中国在内的全球输美钢铝及衍生品均被 50%从价税锁定，无特殊豁免案例。但中国钢材出口目的地从 2015 年之前的东南亚、欧盟、北美、东亚为主，到目前的东南亚、非洲、拉美、南美为主，对西亚出口也在持续增加，即从发达国家和新兴国家为主，到目前 95%出口至新兴国家，与欧美等发达国家的直接经济走势的关联性下降。

从国别上看，越南取代韩国成为我国钢材出口量最大的国家，据海关总署发布数据显示，2025 年 1-10 月，我国累计出口钢材 9774 万吨，同比增长 585 万吨，其中非洲十国累计同比增 181 万吨，南美六国累计同比增 114 万吨，中东九国累计同比增 93 万吨，欧盟七国增 51 万吨，增量主要来自沙特、缅甸、泰国、菲律宾、新加坡等国家，累计同比分别增加 73.49 万吨、53.59 万吨、50.88 万吨、47.70 万吨和 46.46 万吨。其余大部分地区均维持小幅增长，减量主要出现在越南、印度、韩国、土耳其等地区，累计同比分别减少 282.81 万吨、88.97 万吨、82.69 万吨、30.06 万吨，与 2024 年相比，我国钢材出口地区出现了比较显著的变化。

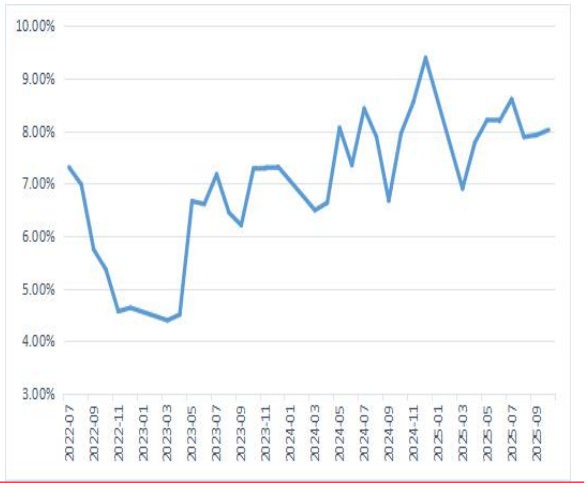
我国低价高质量的钢材虽然打通了海外市场，但对进口国本土钢铁企业形成巨大冲击。自 2025 年以来，墨西哥、欧盟、韩国、土耳其等国家先后对我国开启钢铁反倾销调查。在此影响下，部分出口企业通过调整增加钢坯等初级钢材出口

或通过转口贸易等方式来缓解反倾销政策对出口带来的影响、规避贸易壁垒。据海关总署数据显示，1-10 月中国钢坯累计出口 1190.4 万吨，累计同比增加 727.1 万吨，增长 156.94%；其中对亚洲其他国家出口累计增长 457.8 万吨（+148.38%），对拉丁美洲增 49.7 万吨（+114.26%），对欧洲增 71.5 万吨（+115.74%）。

图表 32:2025 年 1-10 月中国钢材出口国家分布

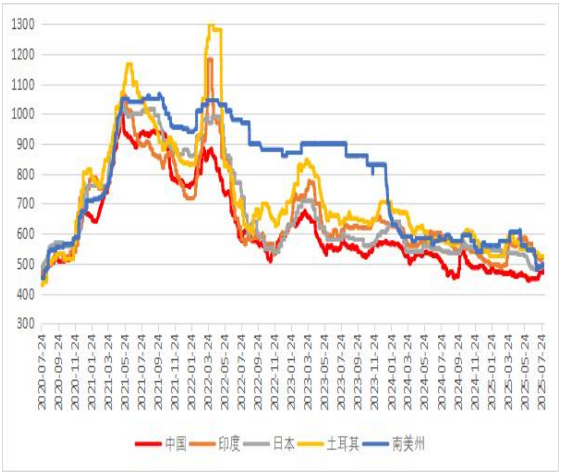


图表 33:中国钢材出口占比（%）

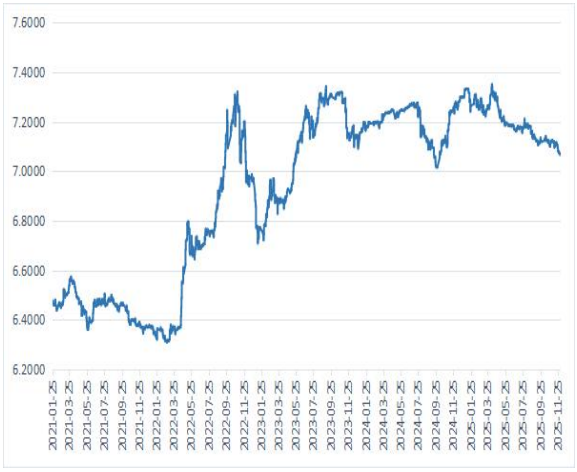


数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 34:主要国家热卷 FOB 出口价格(美元/每吨)



图表 35:美元兑人民币汇率走势



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

四、供应展望：延续一定减产趋势

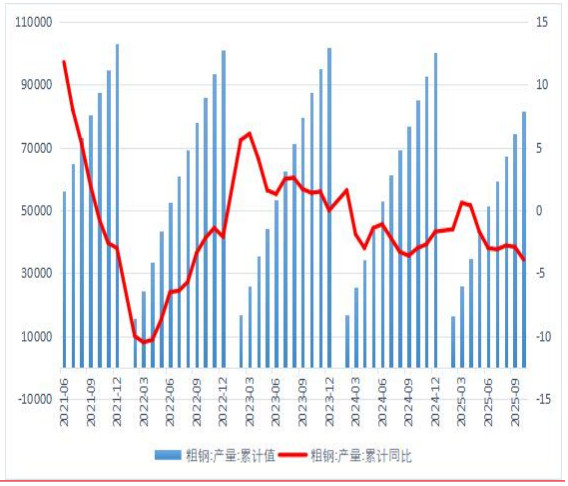
国家统计局数据显示,2025 年 1-10 月中国生铁产量 7.11 亿吨,同比下降 1.8%;粗钢产量 8.18 亿吨，同比下降 3.9%；钢材产量 12.18 亿吨，同比增长 4.7%。从各品种细分产量数据来看，1-10 月钢材细分品类产量中除了钢筋产量同比有所下降外，其他品种的产量均呈现同比增长态势。

此外，今年钢材供给端继续延续 24 年结构性特征变化，这种变化包括五大材占铁水比量的下滑，也包括五大材内部热卷取代螺纹成为了产量占比最大的品种。预计 2025 年热卷依旧是钢材的定价权头牌。

图表 36:生铁累计产量（万吨）

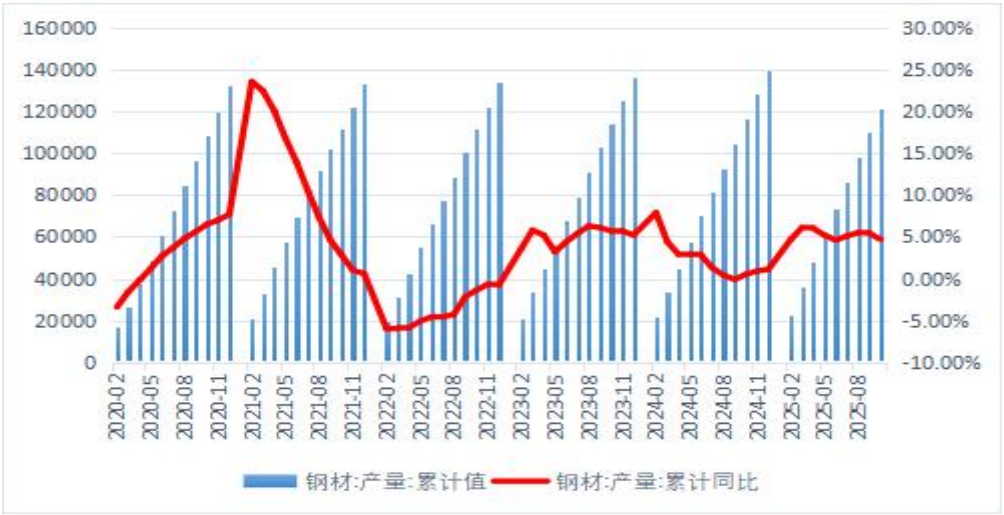


图表 37:粗钢累计产量（万吨）



数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 38:钢材累计产量（万吨）



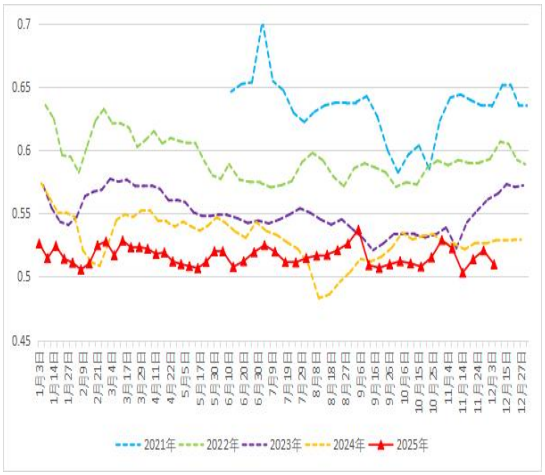
数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 39:2025 年 1-10 月全国主要冶金产品产量（万吨）

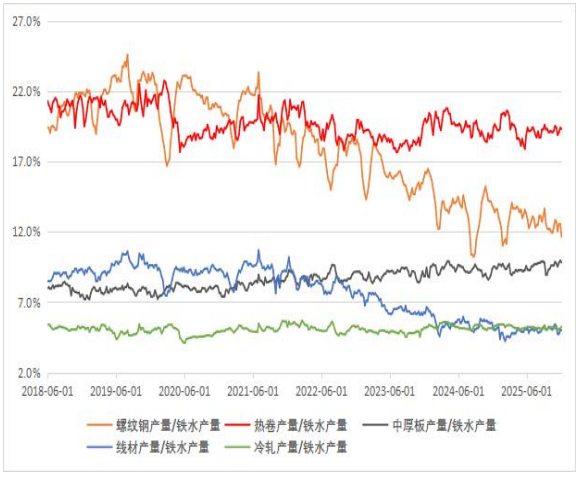
品种	生铁	粗钢	钢材	钢筋	线材(盘条)	冷轧薄板	中厚宽钢带	焊接钢管	铁合金
1-2月	6669.9	7596.9	11910.3	1614	1119.4	443.1	1790.2	541.4	337.5
3月	7529.4	9284.1	13442.1	1861.1	1231.7	466.7	2019.7	626.6	335.6
4月	7258.3	8601.9	12508.9	1730	1169.6	425.7	1847	544.3	308.2
5月	7411.4	8654.5	12743.1	1688.4	1201.6	411	1886.6	546.3	302
6月	7190.5	8318.4	12783.8	1658.3	1168.8	406.4	1931.5	573.7	323.3
7月	7190.5	8318.4	12783.8	1658.3	1168.8	406.4	1931.5	573.7	323.3
8月	6979.3	7736.9	12276.5	1541.2	1145.2	418.8	1876.9	508.9	317.4
9月	6604.6	7349	12420.9	1475	1170.5	463.5	1826.7	549.4	334.7
10月	6554.9	7199.7	11863.8	1434	1086.1	439.7	1814.5	520.3	329.4
1-10月	71137.3	81787.4	121759.2	15801	11300.5	4034.6	18749.6	5017.3	3149.2
增长(%)	-1.8%	-3.9%	4.7%	-2.0%	0.4%	7.9%	5.3%	3.7%	6.4%

数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

图表 40:五大材在铁水中占比



图表 41:五大材具体分类在铁水中占比



数据来源：iFind，华安期货研究院；

图表 42:统计局口径下钢材平衡表

钢材平衡表								
月份	粗钢	钢材产量	进口量	出口量	净出口量	表观消费量	库存	库存变化
2025E	80547	124126	509	10047	9538	114653	1767	
2025-12E	7597	11910	62	973	911	10999	1767	-165
2025-11E	7840	11881	50	998	948	11000	1932	104
2025-10	7200	11864	50	978	928	10936	1829	15
2025-09	7349	12421	55	1047	992	11429	1813	-2
2025-08	7737	12277	50	951	901	11376	1815	61
2025-07	7966	12295	45	984	938	11356	1754	-34
2025-06	8318	12784	47	968	921	11863	1788	-64
2025-05	8655	12743	48	1058	1010	11733	1852	-21
2025-04	8602	12509	52	1046	994	11515	1873	-45
2025-03	9284	13442	50	1046	996	12446	1918	151
2024	100509	139967	681	11072	10390	129576	1767	
2024-12	7597	11910	62	973	911	10999	1767	-165
2024-11	7840	11881	47	928	881	11000	1932	-20
2024-10	8188	11941	54	1118	1065	10877	1952	52
2024-09	7707	11731	55	1015	960	10771	1900	-132
2024-08	7792	11090	51	950	899	10191	2033	-141
2024-07	8294	11436	50	783	732	10703	2174	152
2024-06	9161	12555	57	874	817	11738	2022	94
2024-05	9286	12270	64	963	899	11371	1927	-51
2024-04	8594	11652	66	922	857	10796	1979	-305
2024-03	8827	12337	62	989	927	11410	2284	-20

数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院；

五、2026 年钢材供需推演及后市展望：

展望 2026 年，钢铁行业仍处于下行周期，国内钢材需求难以出现大幅增长的前提下，仍面临较为明显的供应过剩局面。国内建筑领域钢材需求将延续下行态势，制造业用钢占比则呈持续攀升之势，但整体需求总量仍会出现收缩。与此同时，受全球经济增速放缓、地缘政治局势趋紧、贸易保护壁垒高企等多重因素交织影响，钢材外需端的不确定性将进一步加剧，需求侧的整体萎缩仍是当前市场运行的核心矛盾之一。

就价格层面而言，直接出口既为黑色系钢材价格筑牢了底部支撑，又对其上行空间形成较强约束，推动钢材价格长期处于低位区间震荡的格局。而粗钢产量调控等产业政策能否顺利落地，正成为左右未来钢材价格走势的核心关键因素。

26 年钢价中长期预计依旧遵循“强预期”上涨，“弱现实”下跌，整体重心下移的走势，难以走出较大趋势性行情；短期行情则需关注国内外重要会议（两会、美联储议息会议以及中央经济会议等），引起的宏观情绪波动。螺纹钢主要运行区间参考 2900-3400，热轧卷板主要运行区间参考 3000-3450。

免责声明：

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

联系我们

华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628、62839752