# 成本松动加剧，钢价易跌难涨

## ——2026下半年钢材市场展望

2026年7月1日

2026半年报

## 要点提示：

1. 未来半年至一年，美联储加息概率整体高于降息概率，而最终利率政策走向完全取决于美国经济热度与通胀走势。
2. 当前国内钢铁行业产能过剩格局已形成长期化特征，供给端压力始终是制约行业基本面改善的核心矛盾。
3. 目前制造业复苏基础尚不牢固，外需成为当前主要支撑，内需恢复仍需政策发力。
4. 螺纹钢、线材等建筑用钢需求缺乏实质性支撑，预计短期内房地产对钢材需求的拖累仍将延续，难有明显改善，但边际恶化空间有限。
5. 目前在成本下移中，钢厂利润仍存减产艰难的背景下，出口预计仍会维持高位，但同样难有新的突破。

## 市场展望与投资策略：

**市场展望：**

近期钢材供需结构仍在转弱，供需宽松格局难有明显改善，且在原料强预期与成材弱现实博弈下，随着后续7、8月份山西煤矿开始复产，成本支撑开始松动，钢价上方压力较大，中期易跌难涨。后续仍需关注钢厂利润持续压缩后的减产节奏、七月政策预期落地情况，若需求持续超预期走弱，钢材或打开进步的下行空间。

长期来说，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，需求侧的萎缩是当前市场运行的核心矛盾之一。

投资策略：等待机会，反弹后高位空为主。关注螺纹主力合约3000点底部支撑位突破情况。

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

张超越分析师

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

# 目录

一、26 年上半年回顾：欲抑先扬，倒“V”形结构 ..... 1
二、美联储主席换届，下半年加息预期上升 ..... 2
三、去量产能置换政策全面收紧，供给约束强化 ..... 4
四、制造业弥补地产缺口 ..... 6
4.1 制造业复苏基础尚不牢固 ..... 6
4.2 基建需求缺乏亮点 ..... 8
4.3 地产用钢材难有改善，但边际恶化空间有限 ..... 9
4.4 钢材直接出口同样承压 ..... 10
五、钢材后市展望 ..... 12
免责声明 ..... 13

# 图表目录

图表 1:螺纹钢主连价格走势 ..... 1
图表 2：美联储加息与美国通胀走势 ..... 2
图表 3：美国:失业率:季调 ..... 2
图表 4：生铁累计产量（万吨） ..... 4
图表 5：粗钢累计产量（万吨） ..... 4
图表 6：钢材累计产量（万吨） ..... 4
图表 7：五大材在铁水中占比 ..... 5
图表 8：五大材具体分类在铁水中占比 ..... 5
图表 9：家电销量累计同比（%） ..... 6
图表 10：汽车销量与船舶订单同比（%） ..... 6
图表 11：房地产、制造业和基建投资累计同比增速 ..... 7
图表 12：造船完工量及手持船舶订单量 ..... 7
图表 13:PMI 各分项表现(%) ..... 7
图表 14:基建固定资产投资完成额累计同比分项 ..... 8
图表 15:基础设施建设投资当月同比(%) ..... 8
图表 16:地方政府专项债累计发行额(亿元) ..... 8
图表 17:基建设施专项债累计占比(%) ..... 8
图表 18:房屋新开工面积及同比 ..... 9
图表 19:房屋竣工累计面积及同比 ..... 9
图表 20:房屋投资完成额及同比 ..... 9
图表 21:房屋销售及待销面积累计同比 ..... 9
图表 22:我国钢材出口情况（万吨） ..... 10
图表 23:我国钢材钢材出口占比 ..... 10
图表 24:2026 年 1-5 月我国钢材出口分类占比 ..... 11
图表 25:2026 年 1-5 月板材出口分类占比 ..... 11
图表 26:2026 年 1-5 月中国钢材出口国家分布 ..... 11

## 一、26 年上半年回顾：欲抑先扬，倒“V”形结构

2026 年上半年，螺纹钢和热卷期货整体呈现"震荡筑底-脉冲上涨-高位回落"的倒“V”型走势。

1 月份：淡季收官+春节备货，低位企稳为主。作为 2025 年淡季收官与 2026 年开年首月，市场交投氛围清淡，叠加春节前下游备货以刚需补库为主，整体成交有限。2 月份：春节假期+需求滞后，弱势震荡下行。受春节长假影响，市场进入阶段性停摆状态，下游工地全面停工、贸易商休市，钢材成交基本停滞，行业呈现“供需双弱”格局。3 月份：金三旺季兑现，震荡筑底微涨。进入传统“金三”需求旺季，“两会”期间市场政策预期升温，叠加海外突发事件导致航海运费以及能源价格上涨，钢价迎来阶段性修复。进入 4 月，美伊冲突出现缓和迹象，导致全球能源与运输价格回落，海外影响逐步淡化。同时，国内“双碳”政策再提，钢材价格在基本面改善和市场情绪修复的双重驱动下快速上涨，热卷比螺纹涨幅更大。5 月份，利多情绪消化，钢材价格在高估值下重回基本面，盘面快速回落，期间因原料端煤炭矿难事故有所反弹，但下跌趋势不改。6 月至今，煤矿事故引发双焦估值明显抬升，成材成本底部相较前期更加坚实，钢材不再具备单纯由悲观预期驱动的连续下行条件，也缺乏需求扩张带动的趋势上行动能，自此进入“上有产能与库存约束、下有成本与出口托底”的区间震荡格局。

**图表 1:螺纹钢主连价格走势**



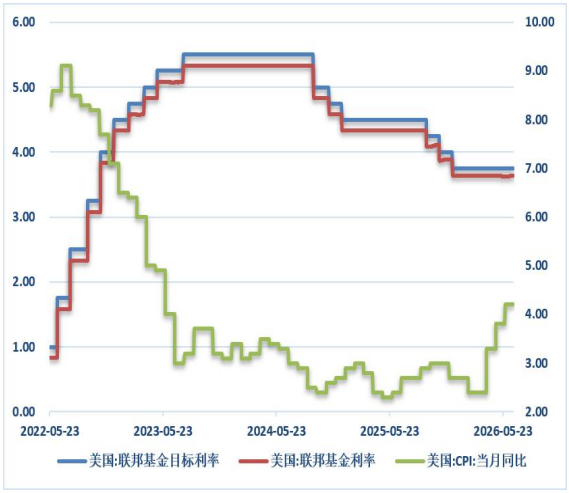

数据来源：文华财经；

## 二、美联储主席换届，下半年加息预期上升

美联储 6 月利率决议释放出明显的加息倾向，政策态度较 3 月发生显著转变。本次会议 19 位官员中，有 9 人预判今年年底前或将至少加息一次，而 3 月时暂无官员做出相关加息预判。新任美联储主席凯文·沃什也明确表态，机构将坚守 2%的通胀目标，全力推动物价回落。受政策信号影响，市场一度将加息时间节点预判为 9 月，但后续公布的 PCE 通胀数据符合市场预期，叠加国际油价走低，市场随即下调了 9 月加息的概率。

此次 6 月会议传递出核心政策导向：美联储当前将控通胀置于优先位置，不再重点提及就业稳定目标，侧面说明当前美国经济的核心风险是经济过热引发的高通胀，而非经济衰退、就业下滑，因此政策重心偏向货币紧缩而非宽松刺激。美联储指出，美国通胀已连续五年高于 2%的目标水平，回归目标通胀水平是核心任务，这也释放出长期紧缩的明确信号。未来半年至一年，美联储加息概率整体高于降息概率，而最终利率政策走向完全取决于美国经济热度与通胀走势，经济过热、通胀反弹将倒逼加息，经济降温、通胀回落则可能终止加息甚至开启降息周期。因此问题的关键就在于美国经济走向和通胀率前景如何。

**图表 2：美联储加息与美国通胀走势**




**图表 3：美国:失业率:季调**




数据来源：Mysteel,iFind,华安期货研究院;

目前来看，未来美联储加息预期抬升会从汇率流动性、全球需求与市场投机情绪三重渠道压制钢材期货价格。其一，全球流动性收紧抬高资金借贷成本，大宗商品投机资金避险撤离黑色系期货，螺纹、热卷等品种多头持仓收缩，盘面承压；其二，美联储紧缩政策意在冷却美国通胀与经济热度，全球制造业、海外基建需求边际走弱，钢材出口外需预期转淡，进一步拖累成材需求定价；其三，鹰派政策信号会强化市场通缩与需求悲观预期，在国内终端地产、基建需求偏弱的背景下，情绪利空会放大钢材期货短期波动。

但国内钢材价格具备较强独立性，会对冲海外利空约束跌幅。我国钢材以内销为主，供给侧调控、稳增长基建政策、国内季节性补库行为能够形成底部支撑，若后续美国 PCE 通胀回落、加息预期降温，叠加国内下游复工回暖、钢厂主动限产保价，钢材期货会摆脱海外宏观压制，重回国内供需基本面主导行情。整体来看，加息预期仅构成阶段性利空，长期钢价核心仍取决于国内终端消费、原料供需与产业调控政策，海外货币政策仅改变短期波动节奏，难以扭转中长期趋势。

## 三、去量产能置换政策全面收紧，供给约束强化

国家统计局数据显示，2026 年 5 月，中国粗钢产量 8436 万吨，同比下降 2.7%；生铁产量 7297 万吨，同比下降 2.6%；钢材产量 12303 万吨，同比下降 2.8%。1-5 月，中国粗钢产量 41553 万吨，同比下降 3.9%；生铁产量 35471 万吨，同比下降 3.1%；钢材产量 59299 万吨，同比下降 1.5%。整体仍保持去量趋势，且去量呈现“长流程为主、短流程灵活调整”的结构性特征。

钢铁行业产能置换监管趋严，行业供给端管控力度显著加码。2026 年 5 月 18 日工信部发布新一轮《钢铁行业产能置换实施办法》，该文件为 2015、2017、2021 年三轮调整后的第四次重要修订，关键调整内容如下：一是统一全国炼铁、炼钢产能置换底线比例至 1.5:1，废止分区域差异化置换规则；二是提升兼并重组主体产能置换门槛，优惠比例由原先最低 1.1:1 上调至 1.25:1；三是氢冶金等低碳冶炼项目执行等量置换规则，以政策倾斜倒逼企业低碳升级；四是划定两年政策缓冲期，过渡期结束后全面叫停跨企业产能转让交易。该新政短期内能够改善市场交易信心，长期层面将从产能源头严控新增供给、加速低效落后产能清退，助力钢铁产业市场集中度持续抬升。

当前国内钢铁行业产能过剩格局已形成长期化特征，供给端压力始终是制约行业基本面改善的核心矛盾。2025 年以来钢材出口虽维持高位，但海外贸易保护主义升级、全球钢铁需求复苏乏力，出口分流国内供应的边际效应逐步减弱，国内市场消化过剩产能的压力持续加大。在此背景下，粗钢去量成为行业化解供给过剩、改善供需格局、修复行业盈利的必然选择，粗钢逐年维持一定去量正是政策落地与市场自发调节的双重结果。

**图表 4：生铁累计产量（万吨）**

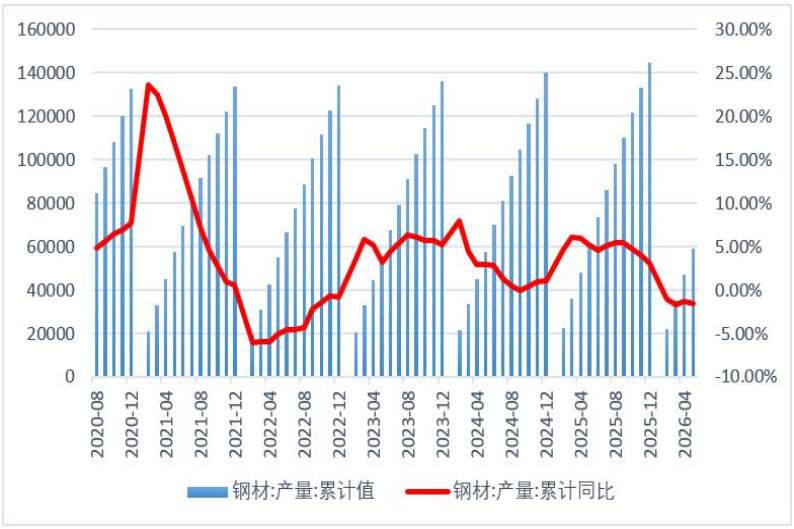



**图表 5：粗钢累计产量（万吨）**




数据来源：Mysteel,iFind;

**图表 6：钢材累计产量（万吨）**

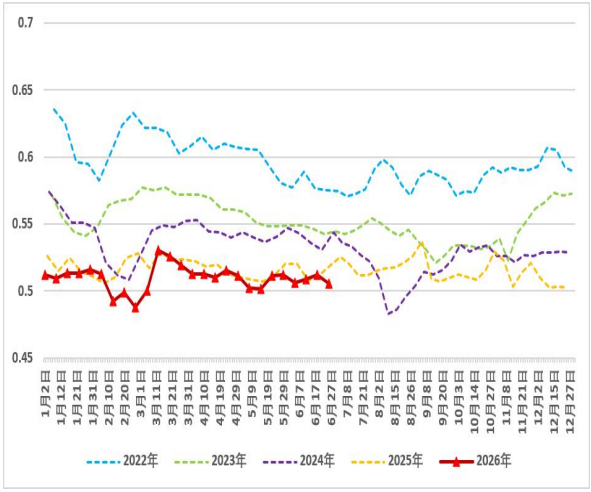



数据来源：Mysteel,iFind;

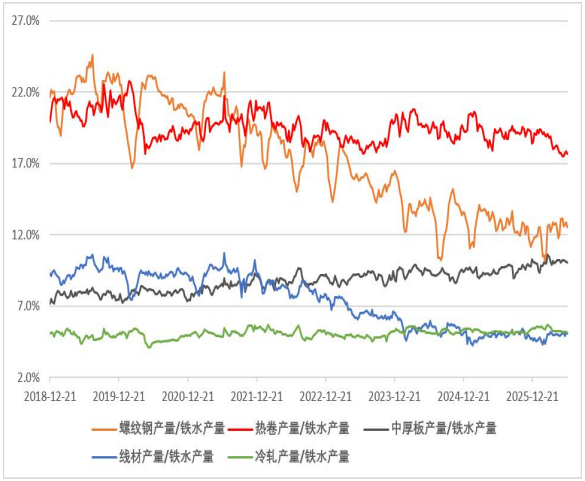
在粗钢整体去量的背景下，产量结构随下游需求结构变化持续优化，建材去量幅度大于工业材成为一季度产量调整的核心特征，与下游“制造业韧性强、地产基建弱”的需求格局形成呼应，体现了钢厂随需求变化调整生产品种的市场化导向。

今年，钢材供给端继续延续 25 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 2026 年热卷依旧是钢材的定价权头牌。

**图表 7：五大材在铁水中占比**




**图表 8：五大材具体分类在铁水中占比**




数据来源：Mysteel，iFind;

# 四、制造业弥补地产缺口

## 4.1 制造业复苏基础尚不牢固

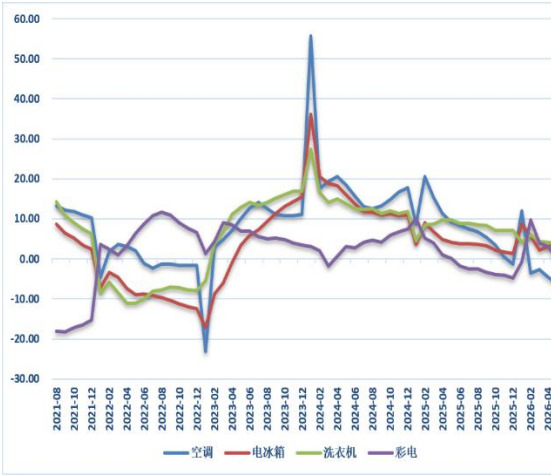
1-5 月制造业固定资产投资完成额同比-0.4%，去年同期 8.5%，制造业投资持续收窄进入负增长，主要靠装备制造业投资拉动，投资端分化明显，国内制造业投资持续下滑。从细分领域看，船舶行业爆发式增长成为最大亮点，汽车行业维持低速韧性，家电行业增速温和回落，三者共同构成工业材需求的差异化支撑。

汽车行业：2026 年 1-5 月，中国汽车市场整体呈现“内需承压、外贸强劲”的特征。在购置税优惠政策退坡的持续影响下，国内汽车消费需求明显不足，但出口端表现强劲，有效支撑了行业运行。后续需警惕三类因素的扰动：汽车以旧换新补贴退坡效应持续显现、补贴退坡诱发的消费前置导致后续需求透支，以及新能源汽车购置税优惠政策到期后的需求断崖风险。

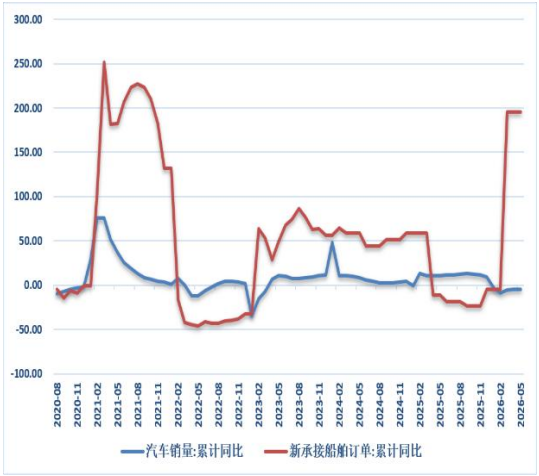
船舶行业：其是制造业用钢需求的最强亮点，行业景气度持续超预期。新承接船舶订单累计同比增速在 2026 年 5 月飙升至 200%左右，远超市场预期；手持船舶订单量累计值突破 3 亿载重吨，较 2018-2020 年平均水平增长超 150%，再创历史新高，为未来 3-4 年的造船生产提供了充足保障。造船板、中厚板等品种需求持续旺盛，成为板材价格的重要支撑。

家电行业：1-4 月三大白电产量同比+2.32%，出口同比+3.42%，洗衣机和冰箱整体维持出口正增长，空调出口也在好转。6 月三大白电排产同比-11.8%，海外补库需求告一段落，排产延续下滑。家电行业对冷轧板、镀锌板等品种的需求支撑力度边际减弱，但冰箱空调出口和内销的韧性仍提供了一定的需求基础。

**图表 9：家电销量累计同比（%）**

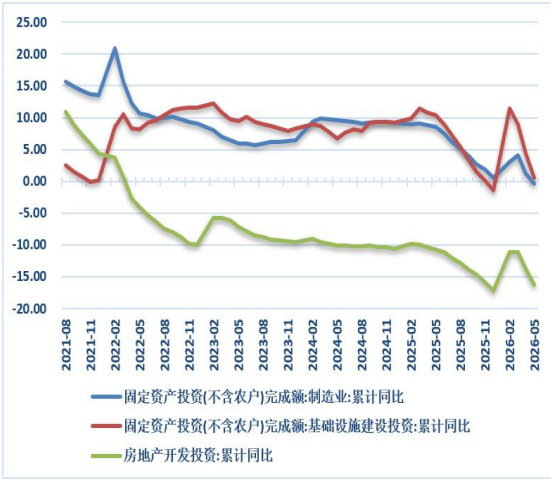



**图表 10：汽车销量与船舶订单同比（%）**

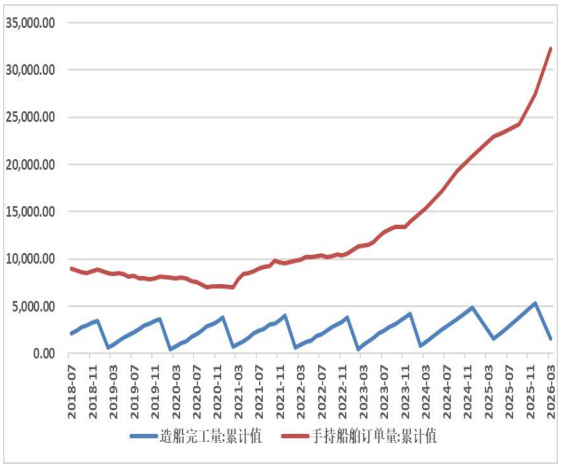



数据来源：Mysteel，iFind；

图表 11：房地产、制造业和基建投资累计同比增速




图表 12：造船完工量及手持船舶订单量




数据来源：Mysteel，iFind；

2026 年 5 月制造业 PMI 回落至荣枯线 50，环比小幅降温但同比向好。生产仍保持扩张，企业经营预期整体乐观，但内外需求同步走弱，新订单、出口订单均落入收缩区间。需求疲软带来产成品被动累库，企业原料采购、备货趋于保守。上下游价格虽涨价节奏放缓，但同比大幅回升，通缩压力明显缓解；用工小幅收缩，整体就业平稳。整体看经济基本面有支撑，短期内需不足、库存积压是主要拖累，内需回暖有望带动景气修复。

整体来看，今年以来制造业 PMI 均处在 50%平衡线附近，好于去年同期但整体表现偏弱。目前制造业复苏基础尚不牢固，外需成为当前主要支撑，内需恢复仍需政策发力，这也意味着钢材需求将延续结构性分化，出口相关的造船、机电等板材需求韧性较强，而内需驱动的建筑用钢需求仍将承压。

图表 13:PMI 各分项表现(%)

| PMI分项 | 2025年5月 | 2026年4月 | 2026年5月 | 环比变动 | 同比变动 |
|---|---|---|---|---|---|
| 制造业PMI | 49.5 | 50.3 | 50 | -0.3 | 0.5 |
| 制造业PMI:新订单 | 49.8 | 50.6 | 49.9 | -0.7 | 0.1 |
| 制造业PMI:生产 | 50.7 | 51.5 | 51.2 | -0.3 | 0.5 |
| 制造业PMI:新出口订单 | 47.5 | 50.3 | 48.6 | -1.7 | 1.1 |
| 制造业PMI:产成品库存 | 46.5 | 47.5 | 49.3 | 1.8 | 2.8 |
| 制造业PMI:原材料库存 | 47.4 | 49.3 | 48.6 | -0.7 | 1.2 |
| 制造业PMI:进口 | 47.1 | 50.1 | 48.8 | -1.3 | 1.7 |
| 制造业PMI:从业人员 | 48.1 | 48.8 | 48.6 | -0.2 | 0.5 |
| 制造业PMI:采购量 | 47.6 | 51.1 | 49.8 | -1.3 | 2.2 |
| 制造业PMI:主要原材料购进价格 | 46.9 | 63.7 | 60.5 | -3.2 | 13.6 |
| 制造业PMI:出厂价格 | 44.7 | 55.1 | 51.9 | -3.2 | 7.2 |
| 制造业PMI:在手订单 | 44.8 | 46.2 | 46.8 | 0.6 | 2 |
| 制造业PMI:生产经营活动预期 | 52.5 | 54.5 | 53.9 | -0.6 | 1.4 |

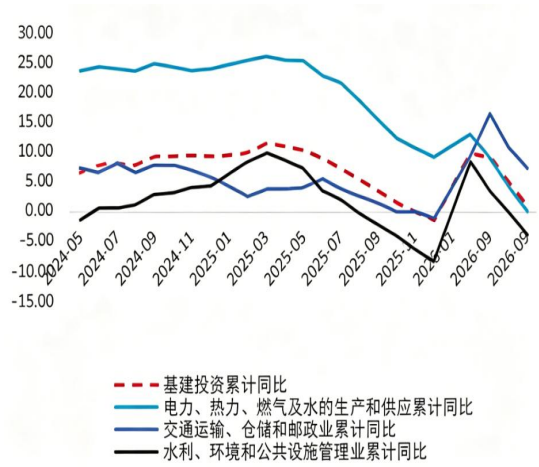
数据来源：Mysteel，iFind；

## 4.2 基建需求缺乏亮点

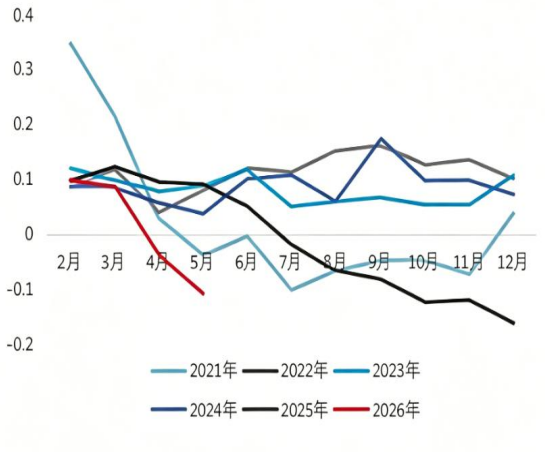
截至 5 月 29 日，本年度新增专项债发行完成率仅 34%，4 月后发行节奏明显放缓，整体进度落后于去年同期水平。尽管今年投向基建领域的专项债累计占比达 61.95%，基建配套资金规模与投资占比较去年小幅抬升，但环比投放力度走弱，对基建终端需求的提振效果偏弱。1—5 月基建投资累计同比增速仅 0.75%，增速环比大幅下行；电力热力燃气、水利环境板块投资增速延续回落态势，叠加地方债务化解约束，基建实物工作量落地不足。现阶段基建下游资金拨付到位率持续走低，显著低于去年同期，行业整体需求景气度偏弱。

展望下半年，地方专项债、国债资金将优先倾斜债务化解工作，可用于新建基建项目的增量资金有限，基建投资难迎来显著改善，整体表现大概率维持平淡。

图表 14:基建固定资产投资完成额累计同比分项

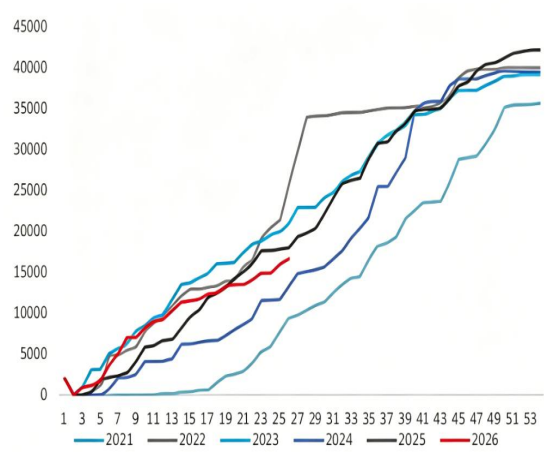



图表 15:基础设施建设投资当月同比(%)

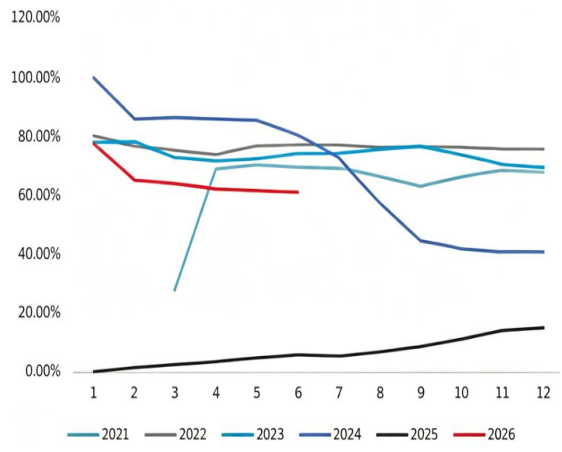



数据来源：Mysteel,iFind;

图表 16:地方政府专项债累计发行额(亿元)




图表 17:基建设施专项债累计占比(%)



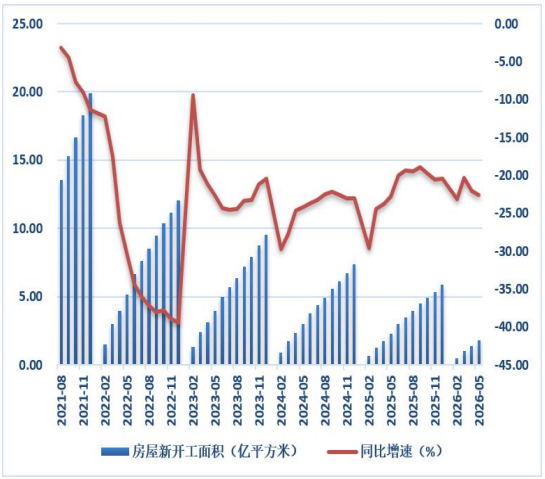

数据来源：Mysteel，iFind;

## 4.3 地产用钢材难有改善，但边际恶化空间有限

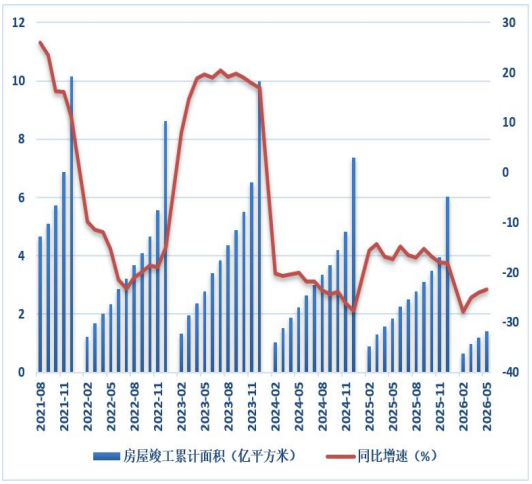
2026 年 1-5 月，房地产开发投资完成额累计 3.04 万亿元，累计同比下降 16.2%，降幅较一季度进一步扩大，显示房地产投资仍在加速探底。房屋新开工面积累计 1.79 亿平方米，累计同比下降 22.6%，其中住宅新开工面积下降 23.4%，办公楼新开工面积降幅高达 35.0%。商品房销售面积累计 3.13 亿平方米，累计同比下降 10.8%，住宅销售面积下降 12.1%。尽管上半年各地密集出台楼市宽松政策（上海“沪七条”、深圳限购松绑、公积金提额等政策），4 月 28 日中央政治局会议时隔一年重提“努力稳定房地产市场”，但政策传导至投资端仍需时间，房地产用钢需求在上半年持续受到压制。

整体来看，螺纹钢、线材等建筑用钢需求缺乏实质性支撑，预计短期内房地产对钢材需求的拖累仍将延续，难有明显改善，但边际恶化空间有限。

**图表 18:房屋新开工面积及同比**




**图表 19:房屋竣工累计面积及同比**

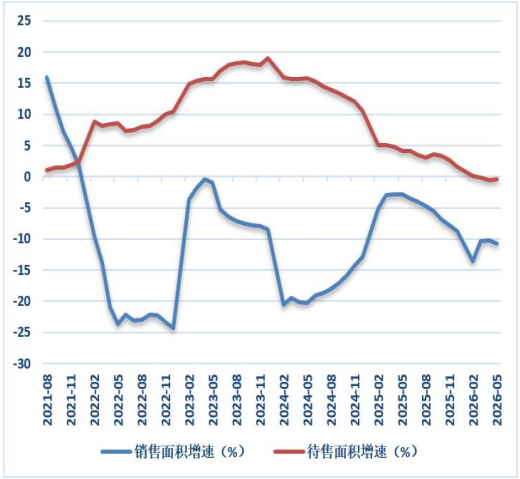



数据来源：Mysteel,iFind;

**图表 20:房屋投资完成额及同比**




**图表 21:房屋销售及待销面积累计同比**




数据来源：Mysteel,iFind;

## 4.4 钢材直接出口同样承压

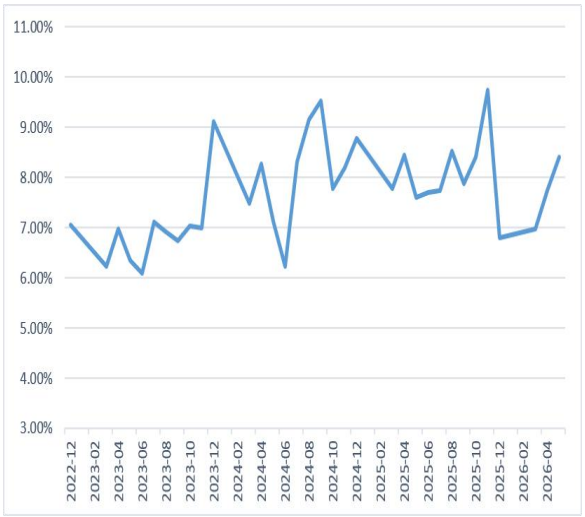
根据海关总署最新数据，2026 年 1-5 月钢材累计出口量 4455.4 万吨，同比-8.10%，钢坯出口量 675.41 万吨，同比+43.2%。由于今年以来，海外加大了对中国出口钢材的关税措施力度，导致今年钢材出口出现较大的下滑。因此国内也加大了钢坯的出口力度，但钢坯的出口增量并不能完全覆盖成材出口的减量，导致粗钢出口整体下行。从出口结构来看，今年板材出口出现较大的减量，长材、型钢出口出现好转。

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。目前在成本下移中，钢厂利润仍存减产艰难的背景下，出口预计仍会维持高位，但同样难有新的突破。

**图表 22:我国钢材出口情况（万吨）**




**图表 23:我国钢材钢材出口占比**

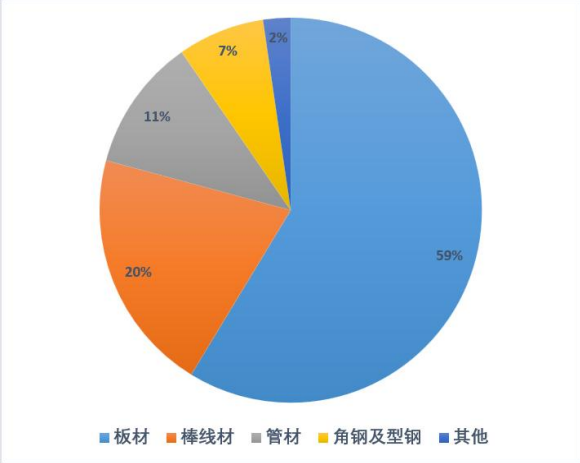



数据来源：Mysteel,iFind，海关总署；

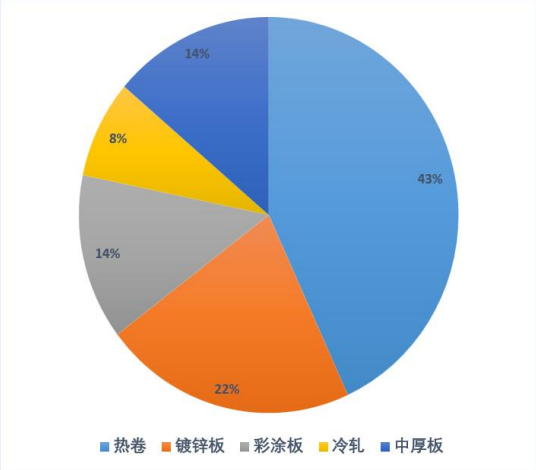
出口分国别来看，上半年中国钢材出口目的地的占比也发生了较大的变化。2026 年 1-4 月钢材出口排名前十国家分别为越南、韩国、菲律宾、印度尼西亚、泰国、沙特阿拉伯、土耳其、阿联酋、马来西亚、印度，主要集中于东南亚及中东地区。越南仍是中国钢材最大出口市场，但同比下降明显（-28%），印度增速最高（+45%），阿联酋因地缘因素同比降幅最为明显（-51%）。前十国家合计出口数量同比下降 21.84%。

其中，受美伊战争影响，中国出口到中东的钢材占比从 2025 年全年的 18.64%下降到 15.29%，转而流向了欧盟、非洲、东南亚、南美洲和印度等地。但下半年随着美伊战争的退坡，中东需求可能存在补缺口的情况。

图表 24:2026 年 1-5 月我国钢材出口分类占比

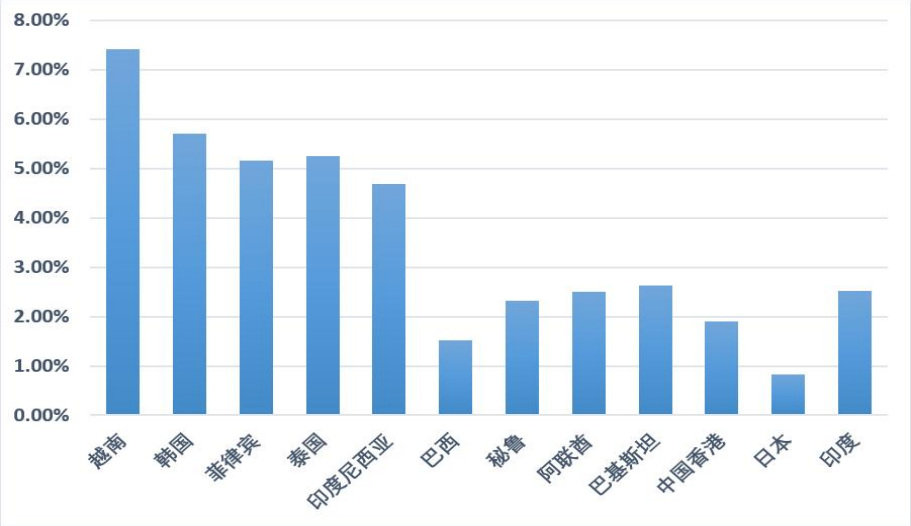



图表 25:2026 年 1-5 月板材出口分类占比




数据来源：Mysteel,iFind,;

图表 26:2026 年 1-5 月中国钢材出口国家分布




数据来源：Mysteel,iFind,中国钢铁工业协会;

## 五、钢材后市展望

近期钢材供需结构仍在转弱，供需宽松格局难有明显改善，且在原料强预期与成材弱现实博弈下，随着后续7、8月份山西煤矿开始复产，成本支撑开始松动，钢价上方压力较大，中期易跌难涨。后续仍需关注钢厂利润持续压缩后的减产节奏、七月政策预期落地情况，若需求持续超预期走弱，钢材或打开进步的下行空间。

长期来说，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，需求侧的萎缩是当前市场运行的核心矛盾之一。

投资策略：等待机会，反弹后高位空为主。关注螺纹主力合约3000点底部支撑位突破情况。

## 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