

期货研究报告

短期产业库存压力不小 等待春暖花开需求启动

2026年2月28日

齐盛钢矿月报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

月度观点与策略

【钢材】长期来看，房地产政策仍是维稳的，当下的拿地新开工等数据仍较差，需求仍会继续萎缩；基建方面一季度到二季度可能会有利多政策，最快三季度能带来需求增量；汽车、家电等受到去年的“两新”刺激，预计同比难有增量；船舶、集装箱等近两年的增量部分也出现了负增长。因此内需方面压力比较大，如果没有政策刺激，价格难有趋势上行空间。

短中期来看，钢材库存压力较大，尤其是产地库存远高于往年同期，压制价格反弹。建筑工地需求恢复略快于去年同期，板材终端开工略早于往年同期，关注后期库存降库是否会快于往年；出口方面，含税出口接单好于前期，但是恢复情况有待验证，同时考虑到1月份出口数据较差，2月份春节数据也不会好，所以可能对情绪上是利空；钢材总体产量不高，如果需求启动尚可，那么可能会导致库存降速快，对价格利多。因此，接下来2周左右，关注库存降速。



月度观点与策略

【铁矿石】长期来看，西芒杜铁矿石将陆续产出，预计2026年全年最多出2000万吨左右，对价格存在一定的压制。但是2026年卡粉产量可能会同比下降，包括PB粉质量的下降，可能会导致铁品味是下降的，铁矿石实际供给压力可能没有那么大。

短中期来看，钢材总需求太差，钢厂接单不顺利，盈利水平处于较低水平，导致铁水产量恢复较慢，铁矿石价格高位承压。季节性来看，后期铁水将持续回升，铁矿石需求将好转；3月份后将进入澳大利亚的飓风季节，铁矿石供给会受到影响。因此铁矿石后期将持续降库，对价格有支撑。当然，价格上行的驱动仍在于需求端能否带来向上的动力，因此关注钢材端需求启动情况。



目 录

1

终端需求分析

2

钢材供需基本面分析

3

铁矿石供需基本面分析

01

PART ONE

终端需求分析

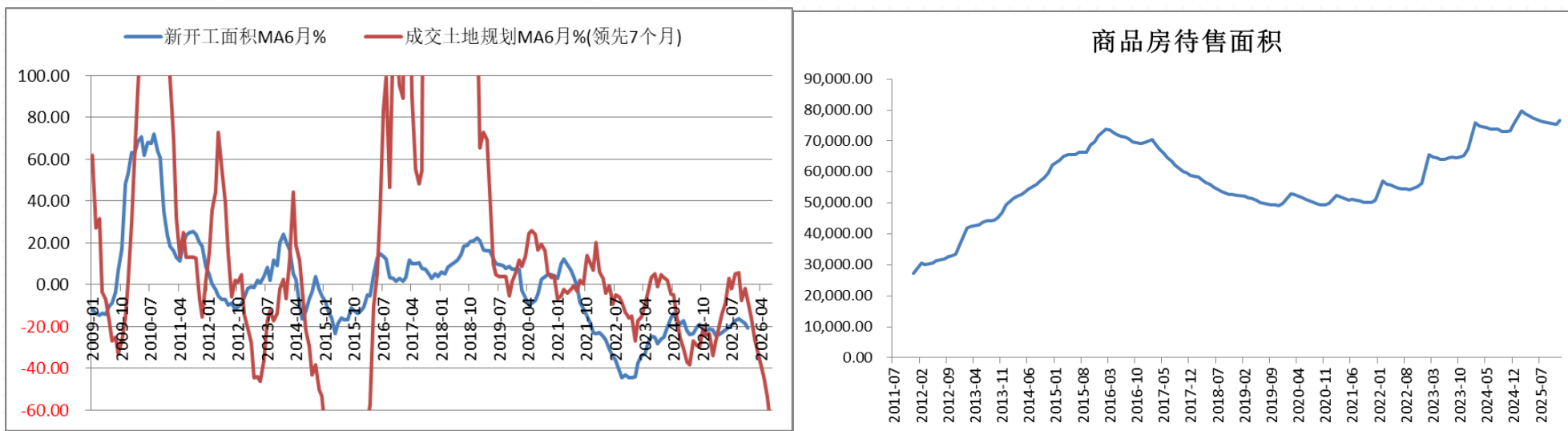
- 房地产需求预计仍将下行
 - 基建有政策利多
 - 制造业需求难有增量



商品房库存小幅下降，地产用钢预期不佳

房地产库存小幅下降；

拿地领先新开工7个月左右，按照拿地数据来看，2026年新开工同比将继续转差，则建筑行业的用钢需求将再下一台阶。

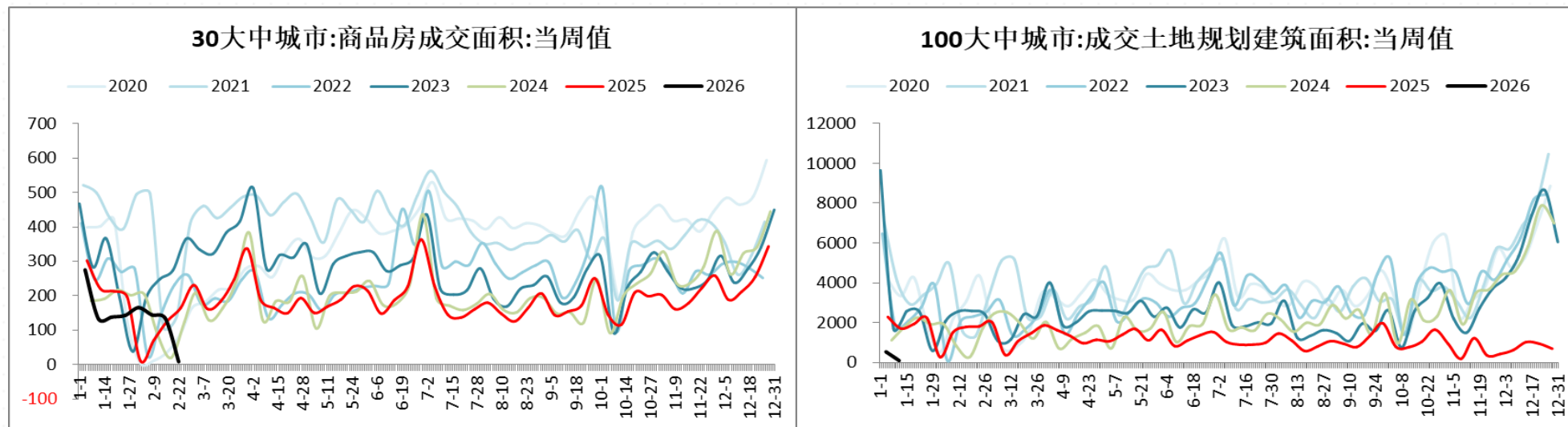


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

商品房成交同比下降

季节性来看，商品房成交面积会在春节后迎来小阳春，关注3月份成交情况；100大中城市土地成交面积来看，拿地几乎停滞。

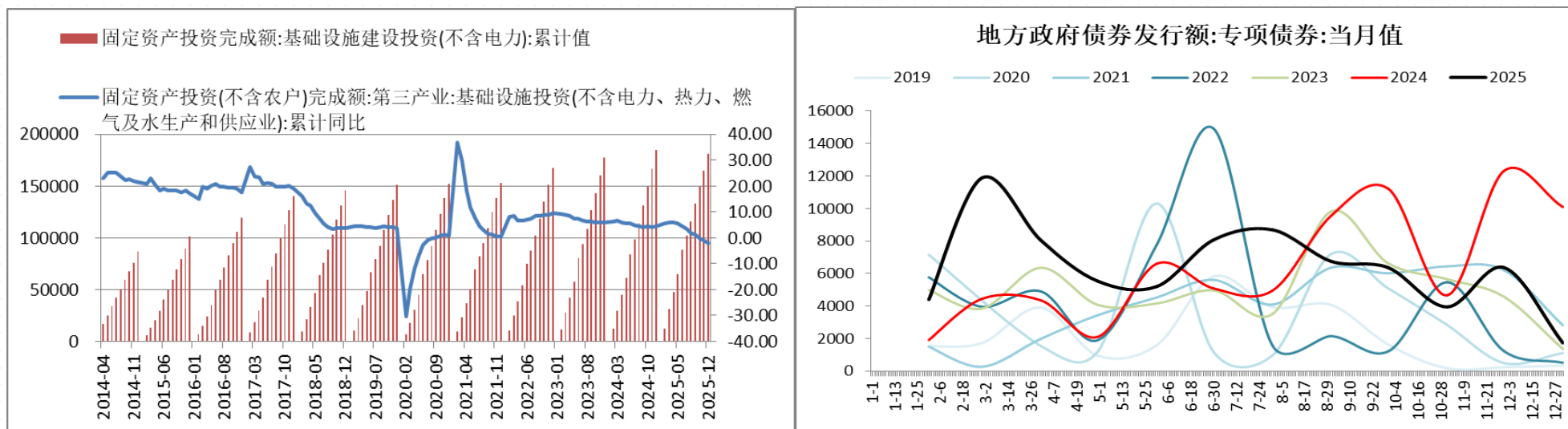
房地产各环节来看，预计后期新开工将再下一个台阶，建材需求端难有改善。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

2026年基建或仍有刺激政策

政治经济会议，“两新两重”仍是重要工作内容，预计基建方面后期会有刺激政策出台，考虑到政策下发到落地至少需要3个月的时间，因此，预计需求最快驱动要到二季度后期或者三季度。

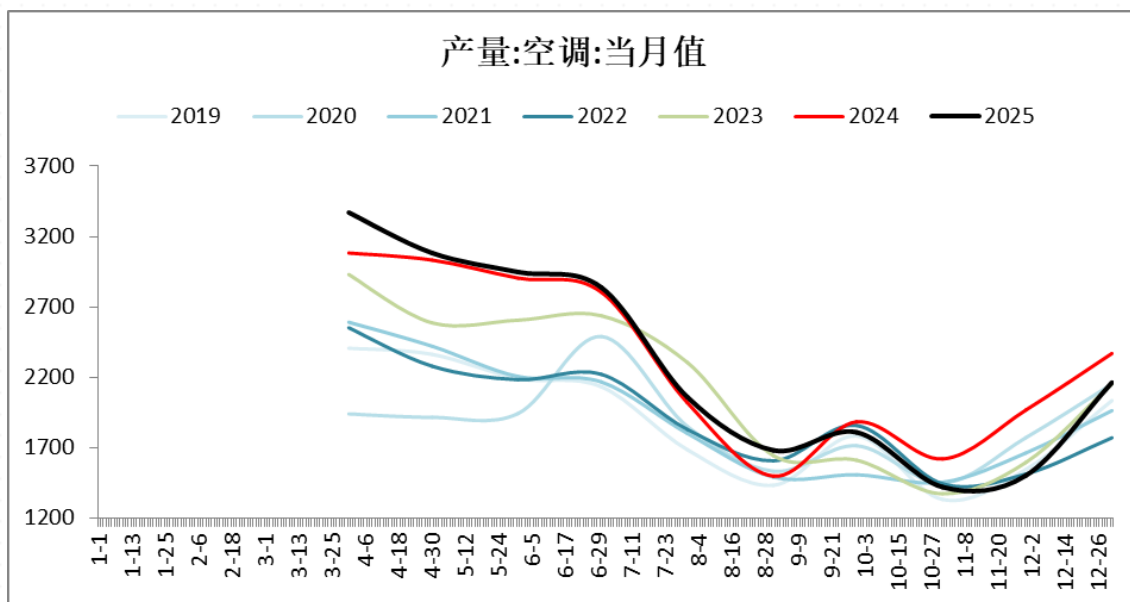


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

家电增速同比负增长

2025年二季度以来，家电需求增速出现明显回落。

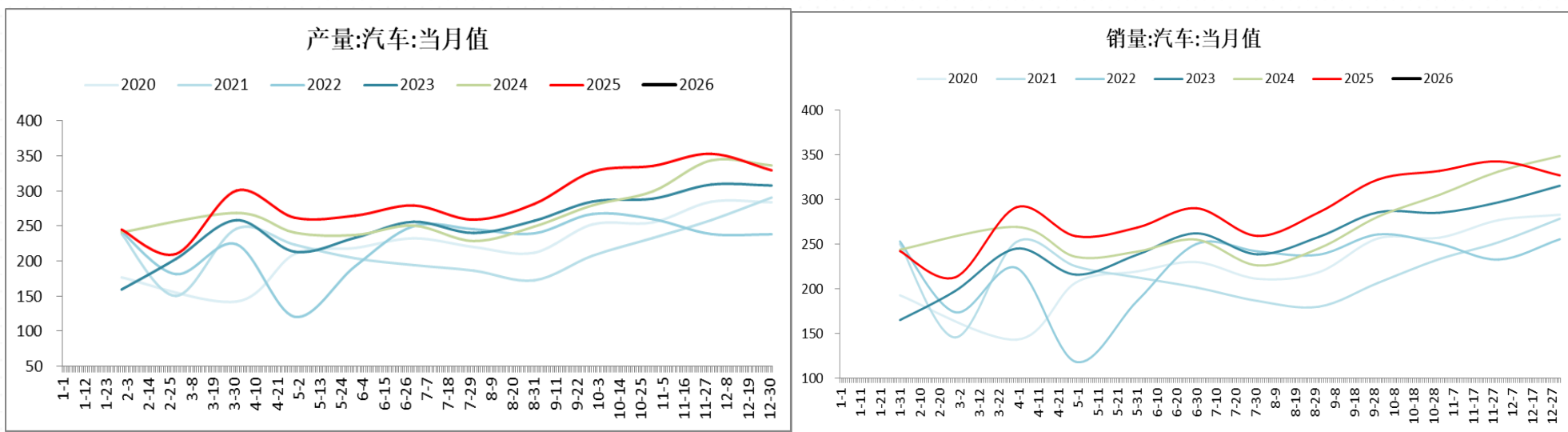
2026年“两新”政策会继续推进，但是从四季度的表现来看，国补可能会透支需求，后期增速不乐观，板材需求或面临压力。



数据来源：统计局、钢联数据、产业在线、齐盛期货整理

汽车需求良好

政策刺激下，2024年四季度以来汽车产销同比大幅增长。
2025年四季度汽车的产销数据来看，增速出现明显下滑。
政策刺激效应结束后，汽车消费有透支的可能。

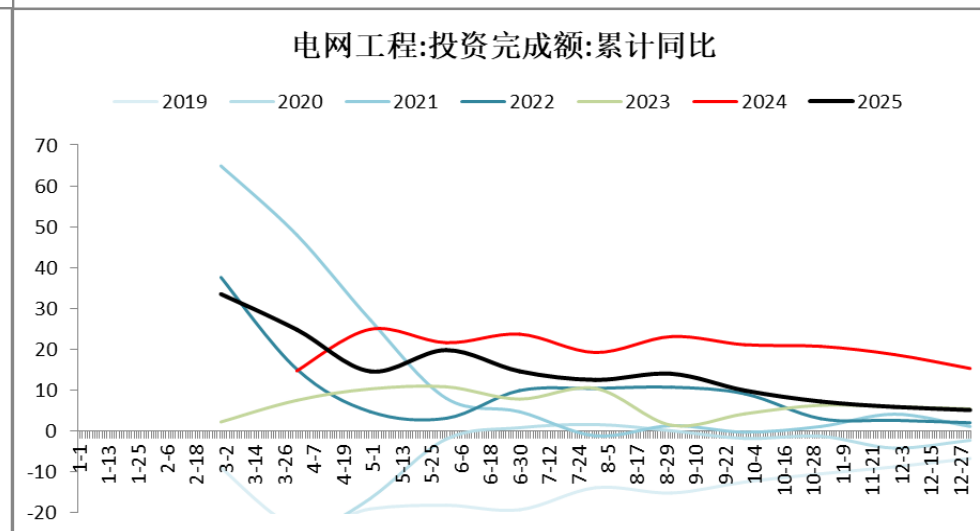
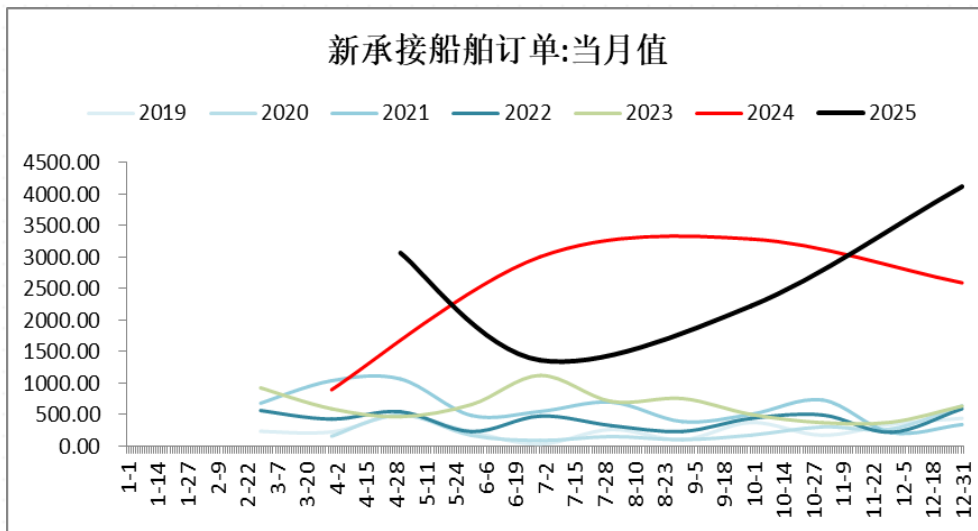
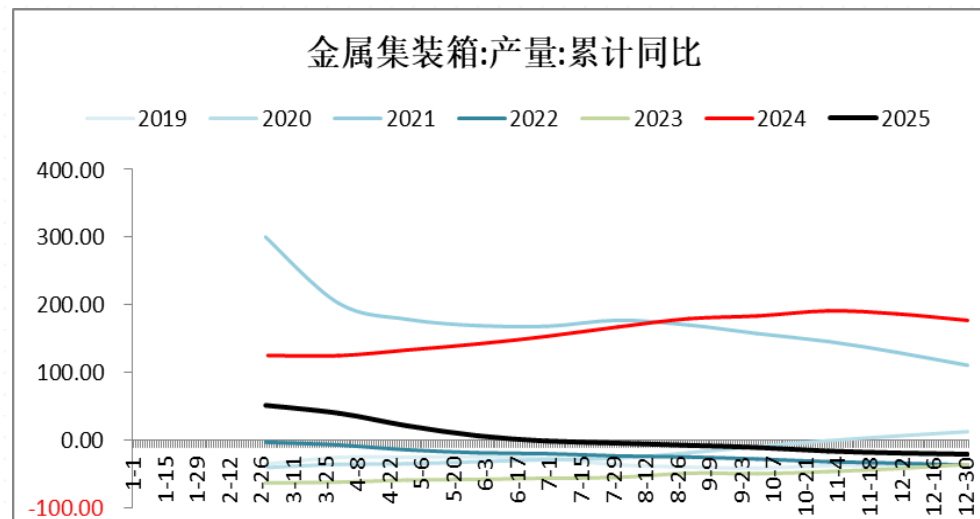


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

钢材需求增量方面，也出现同比增速下滑

- 电网工程增速持续下滑；
- 集装箱增速持续负增长；
- 新接船舶订单持续负增长。

新增的行业需求增速开始出现负增长，需求高峰或已过，那么后期国内需求或不乐观。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理



02

PART TWO

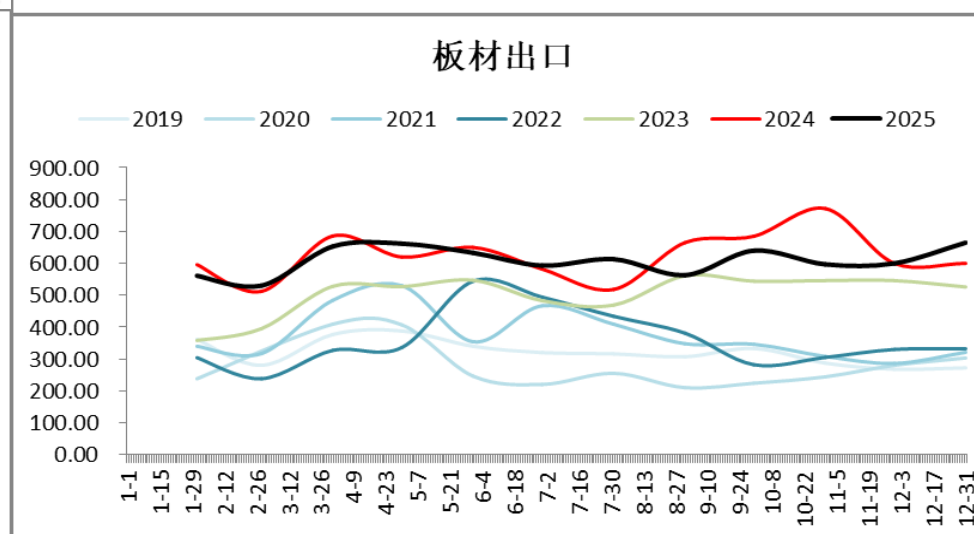
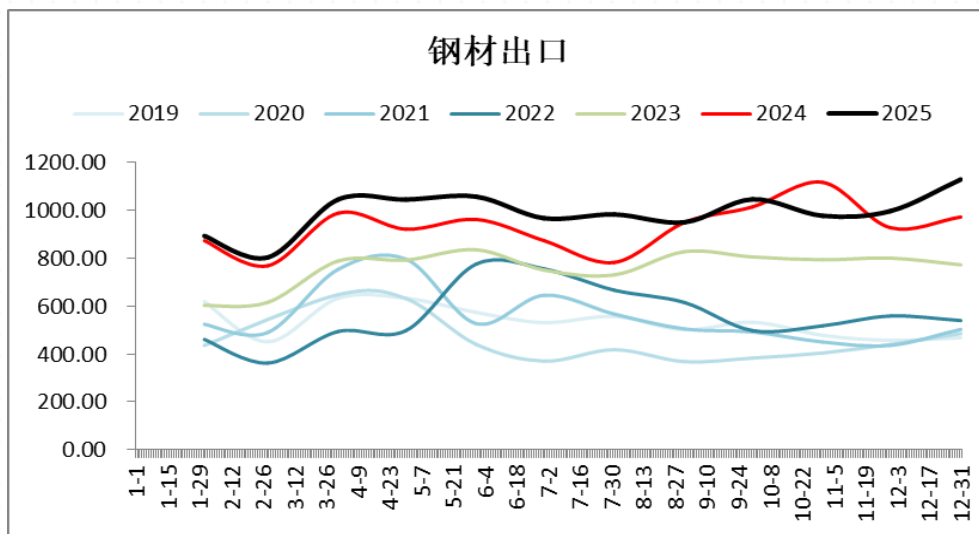
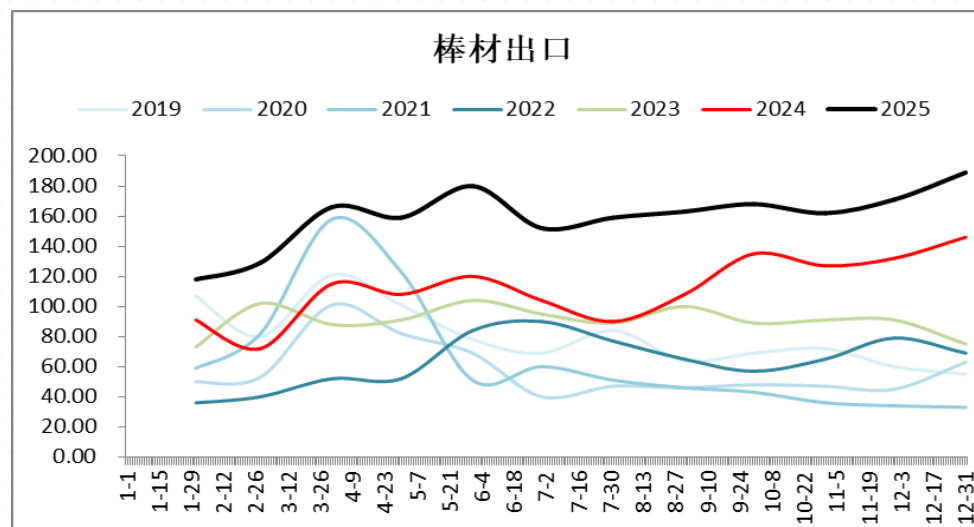
钢材基本面分析

- 出口继续下降
- 钢材供需双弱
- 热卷期现正套入场



含税出口恢复需要时间，1、2月份出口数据仍是利空

预计出口许可证问题将导致1月份钢材出口环比明显下降，2月份为国内春节，出口数据不会好转，3月份预计出口会逐步好转，但是好转程度仍需要持续关注。



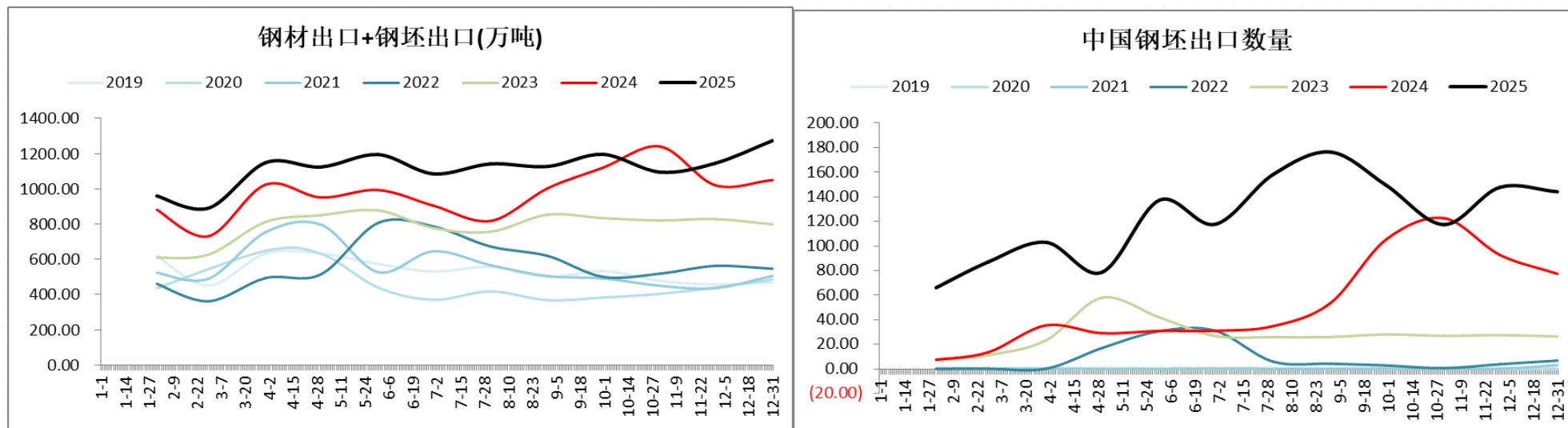
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

钢材+钢坯总出口量环比同比均正增长

12月份，钢坯出口环比和同比均出现明显回升。

2025年钢坯出口同比明显增长，也大幅缓解了国内总体粗钢的供给压力。

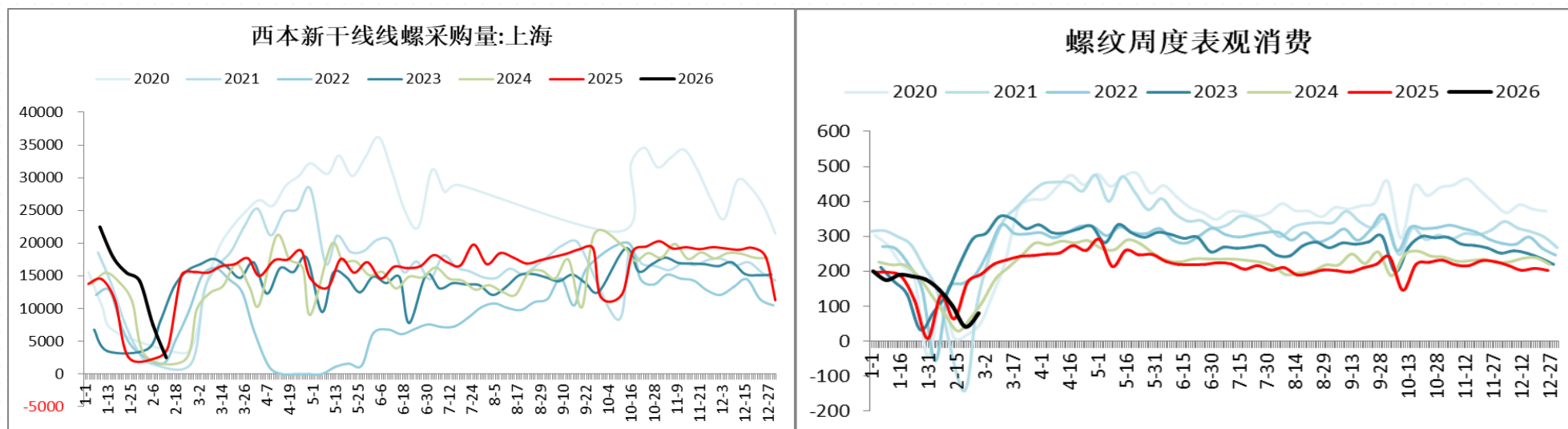
从今年的几次突发的利空钢材出口事件后钢材出口表现来看，钢材+钢坯出口的韧性还是比较强，2026年出口总量提升难度大，但是下降空间可能也是有限的。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

建材消费进入逐步回升期

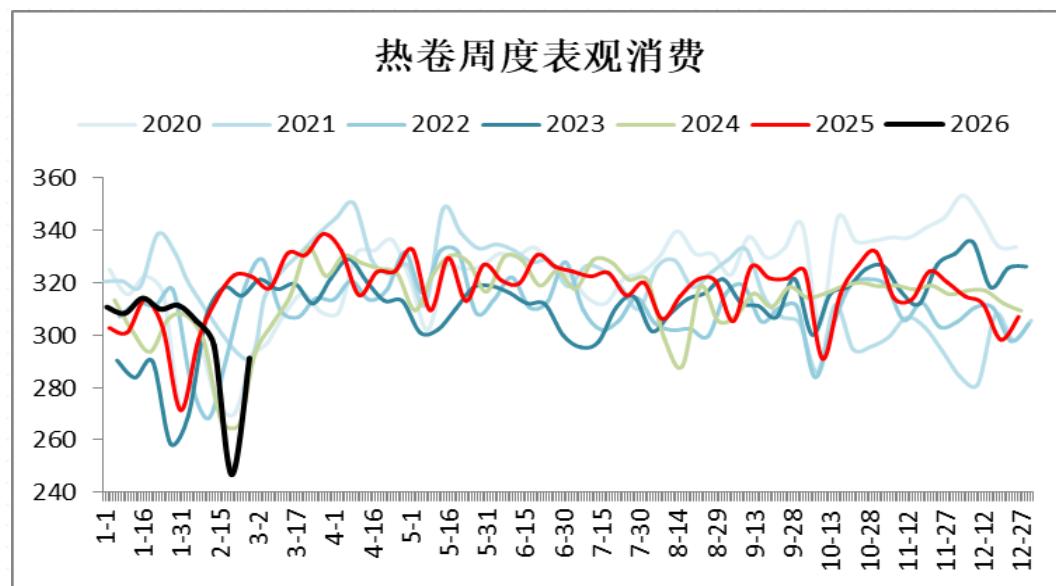
春节后建材消费将逐步回升，据市场调研，今年建筑工地复工时间快于去年同期，关注后期需求启动是否也会持续快于往年。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

热卷需求快速恢复

春节后，热卷需求快速恢复。今年卷板下游复工也是略早于去年的，但是仍有一部分没开工，终端订单仍表现一般。随着含税出口的逐步好转，关注卷板需求是否能明显改善。

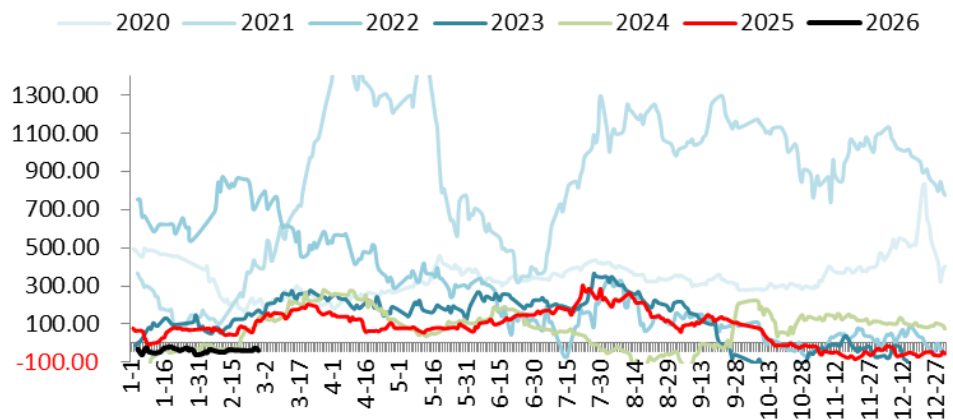


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

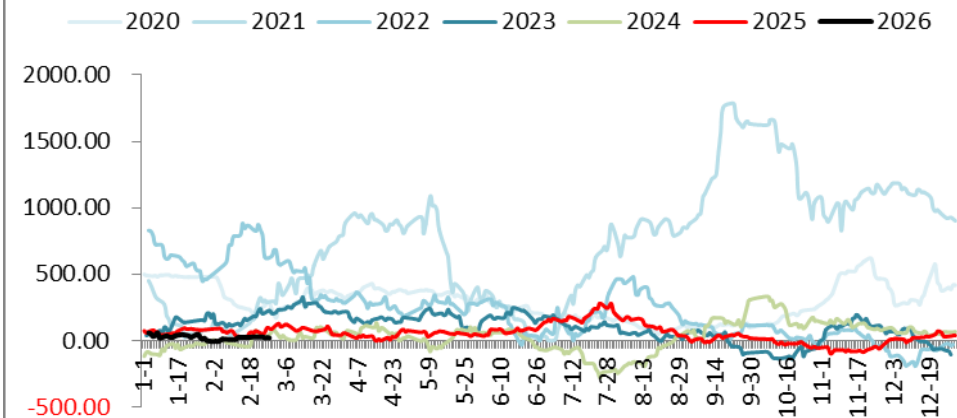
钢材利润处于同期最低水平

钢材利润处于同期最低水平，较低的利润导致钢厂的复产积极性不佳。

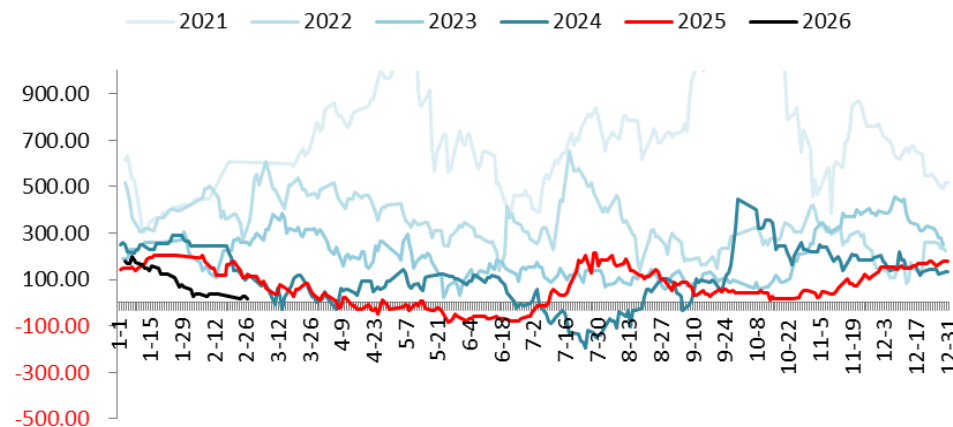
华北热卷利润预估



华东螺纹利润预估



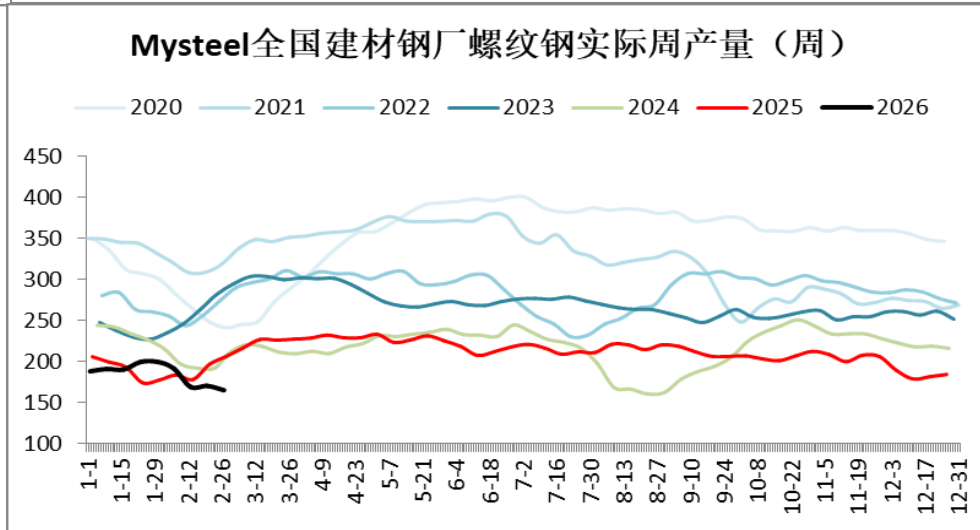
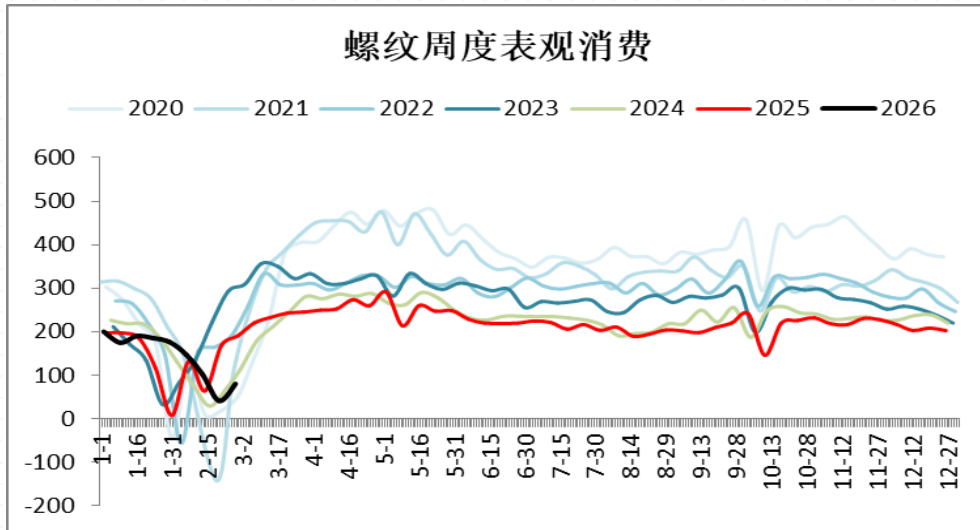
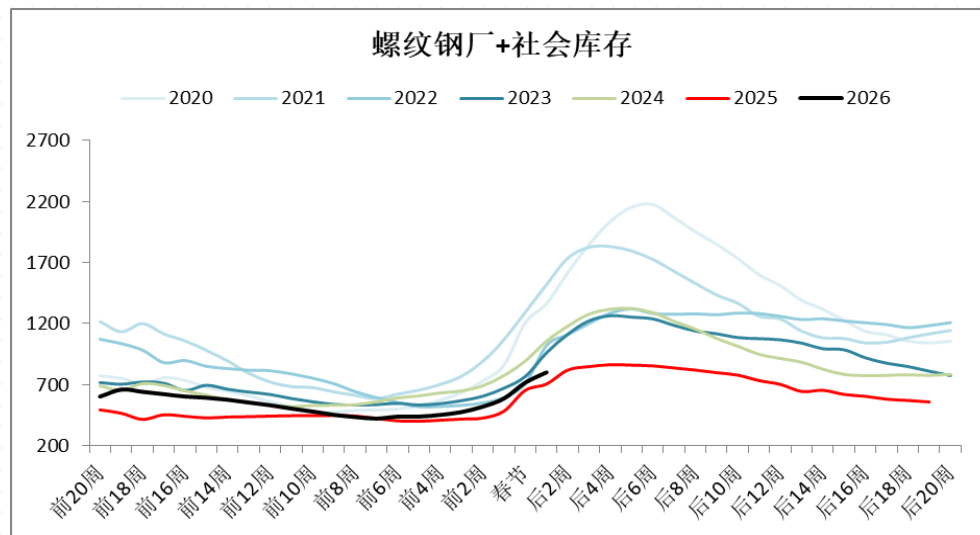
华东短流程钢厂螺纹利润预估-谷电



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

螺纹钢供需平衡表

螺纹钢供需双弱，关注后期需求启动情况。

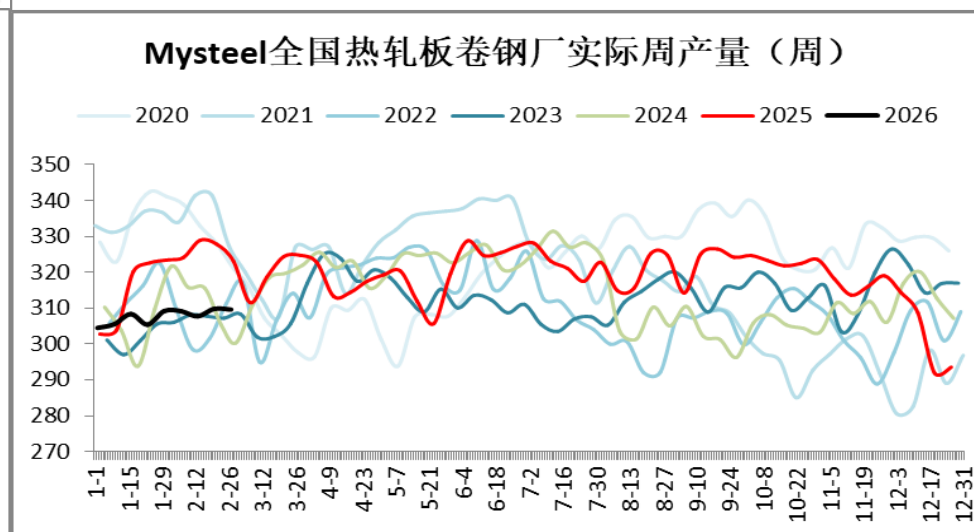
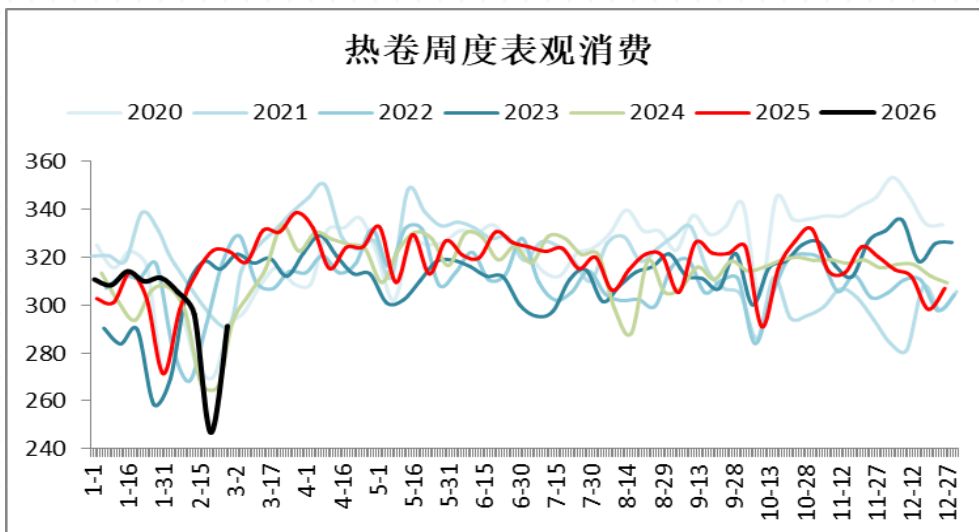
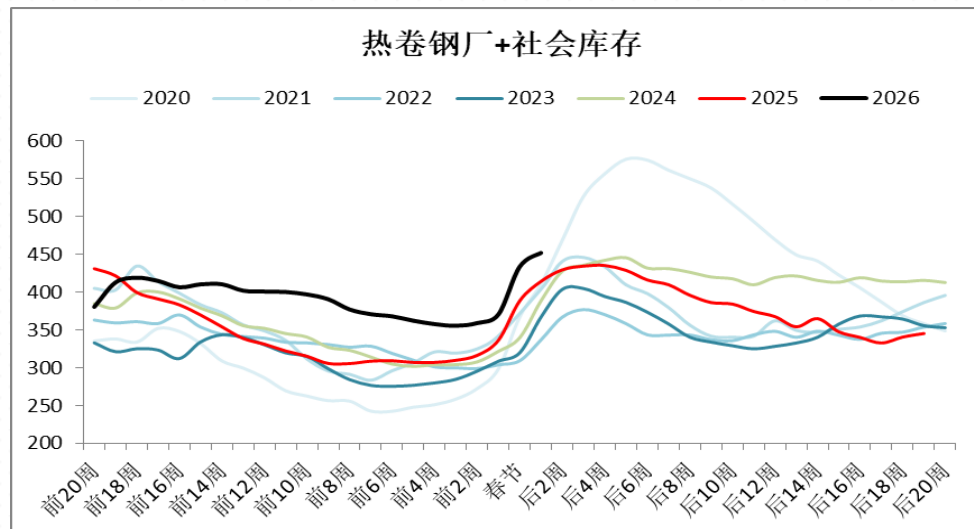


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

热卷供需平衡表

钢厂热卷利润持续处于较低水平，导致复产较慢，产量处于近几年低位。

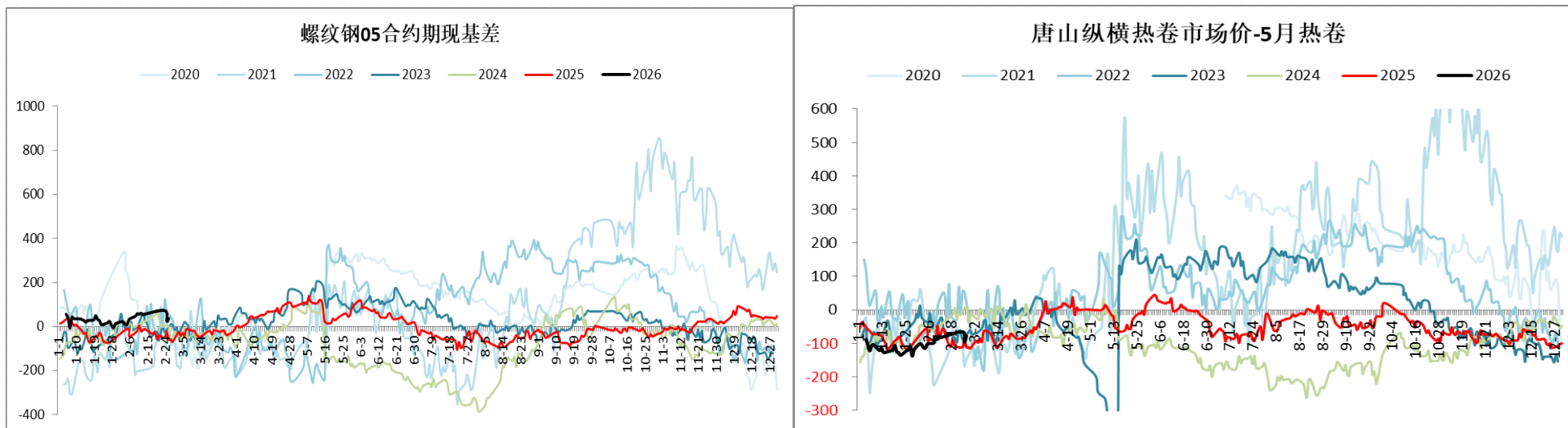
热卷消费远低于去年同期，预计接下来将进入快速复产期，关注3月份需求恢复情况。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

热卷基差处于较低水平

较高的库存压制现货价格，导致基差持续处于较低水平。按照目前的产量和库存情况，预计热卷的负基差仍会维持，关注库存的去化情况，如果出现加速降库，则期现正套有望快速走出来。较低的基差下，隐性投机需求仍在，期现正套一旦有走出来的迹象，投机需求会放大价格的波动。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

03

PART THREE

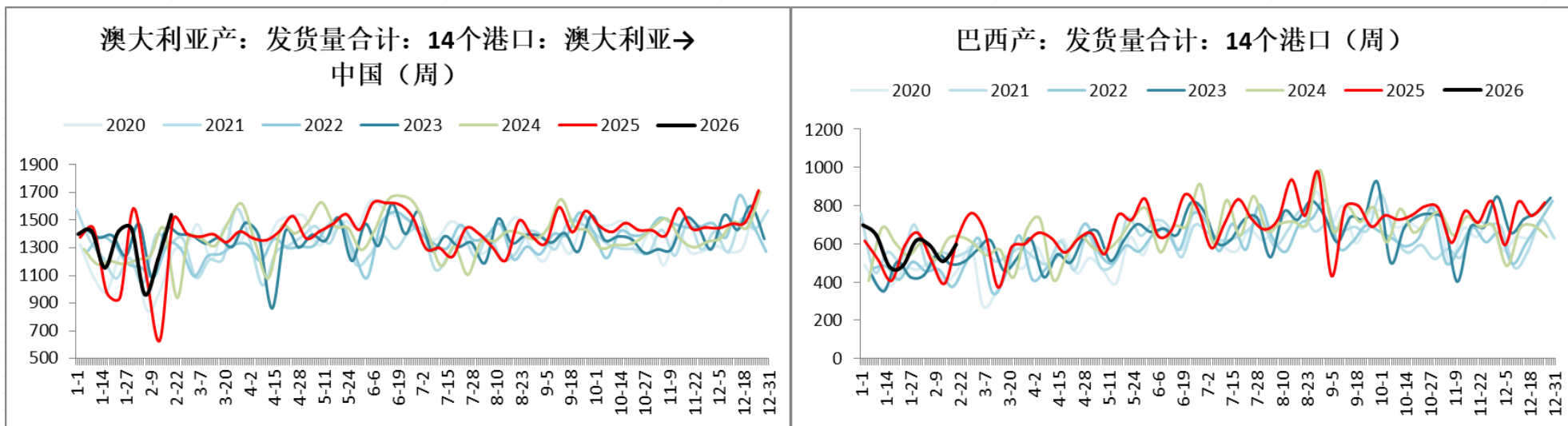
铁矿石供需基本面分析

- 铁矿石到货小幅增加
 - 铁水恢复缓慢
- 铁矿石现货压力较大
- 铁矿石基差处于偏高水平



海外铁矿石发运量中性

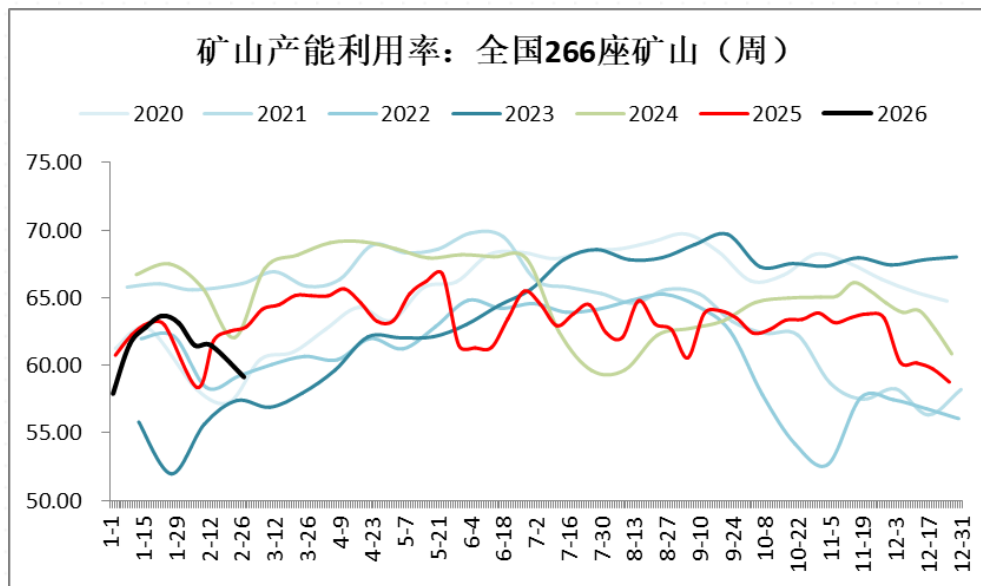
季节性来看，3-4月份为澳大利亚铁矿石发运的淡季。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

国内铁矿产量处于低位

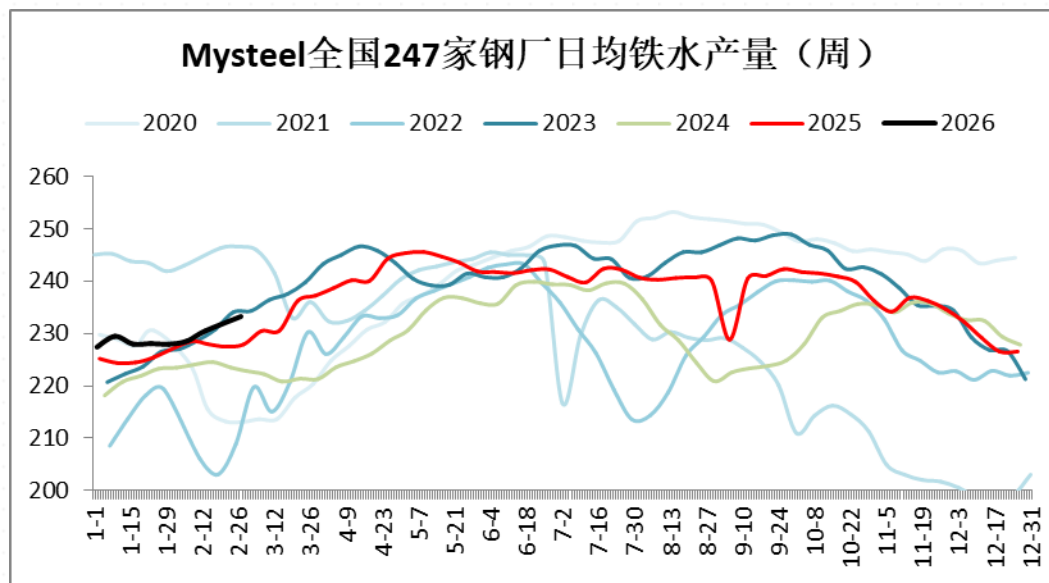
国产精粉产量环比下降，考虑到价格变动不大，且没有新的政策，预计国产铁精粉产量变动不大。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

铁水产量逐步回升，季节性来看将继续回升

季节性来看，铁水产量将持续回升至4月底，目前铁水产量略高于去年同期。

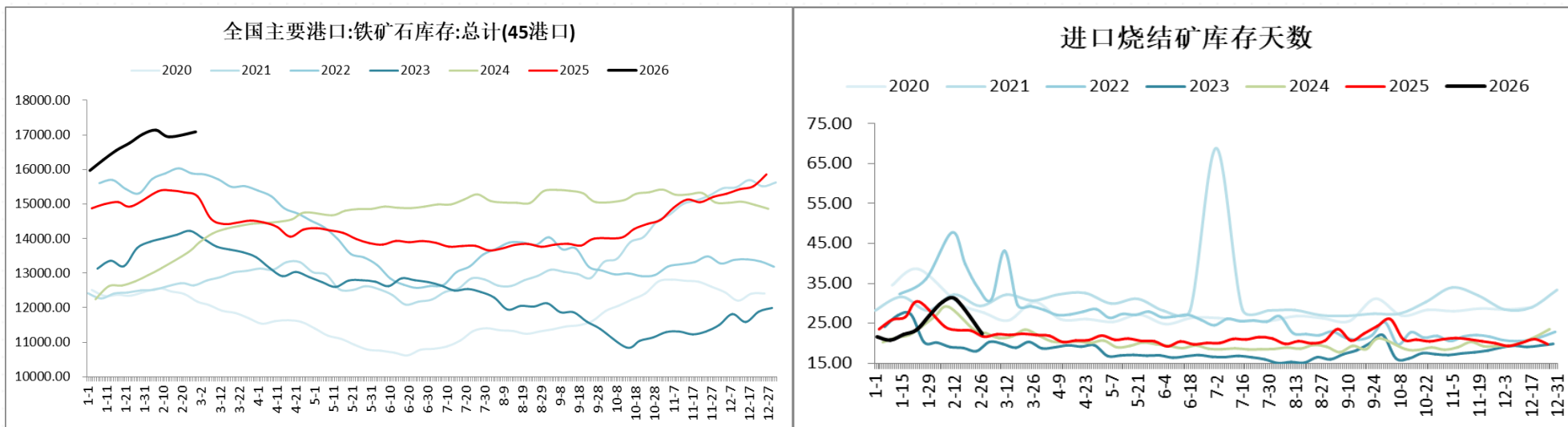


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

铁矿石库存总体为增加趋势

铁矿石港口库存持续增加，库存持续创历史新高，现货压力较大。

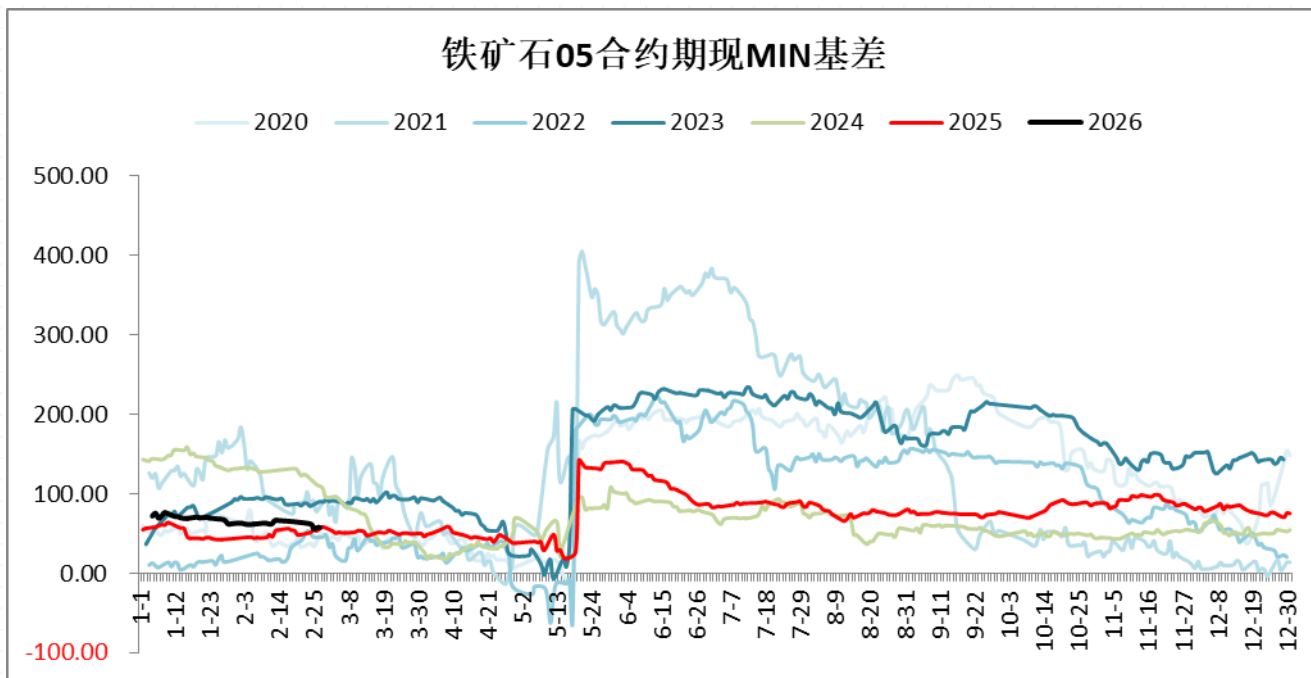
铁水产量逐步恢复，钢厂库存天数节后快速下降，钢厂存在补库需求。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

铁矿石基差处于中等水平

铁矿石基差目前处于历史同期中等水平。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

风险提示

- 中美谈判，如果再度转差，那么商品的估值将继续下移；
- 钢材含税出口有好转的迹象，如果持续好转，可能会带来黑色的持续走强；
- 关注房地产利多政策，可能会形成阶段性利多；
- 国内出反内卷、煤炭平控、十五五政策方面的利多，那么宏观情绪将较好，大宗商品易涨难跌。



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶