

期货研究报告

终端需求启动叠加成本推升 后期或偏强运行

2026年3月27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，透支了需求，已经开始同比负增长；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，3-4月份为需求的上升期，目前终端接单尚可，出口也有环比恢复的迹象，旺季尚未证伪，下跌驱动不足。同时，原油价格快速上涨，战争带来的成本端利多仍没有缓解的迹象，铁矿石、煤炭的成本持续抬升，带来钢材价格抬升。趋势性上涨的关键仍是钢材旺季需求启动，目前看终端接单仍在脉冲式回升中，季节性来看需求高峰最迟会被推迟到五一前后，因此预计四月份价格难跌，如果需求出现明显回升，价格或表现偏强运行；如果需求仍表现偏弱，价格或偏弱运行。不确定因素是原油带来的成本波动。



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，钢材旺季需求仍在恢复中，铁水产量也在爬坡，虽然目前看铁水增速慢于去年同期，但是钢材终端订单至4月底，后期不得不增铁水、补原料，铁矿需求难言何时见顶。同时，据相关数据测算，原油每上涨10美金，铁矿石成本将提升2.5美金以上，原油去年均价约60美金，目前在100美金，即铁矿石成本提升10美金以上，考虑到去年价格低位在90美金，如果今年宏观预期不转差，将很难跌破100美金。因此短期价格趋势性不强，后期关注宏观经济、原油价格以及钢材需求旺季成色。



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

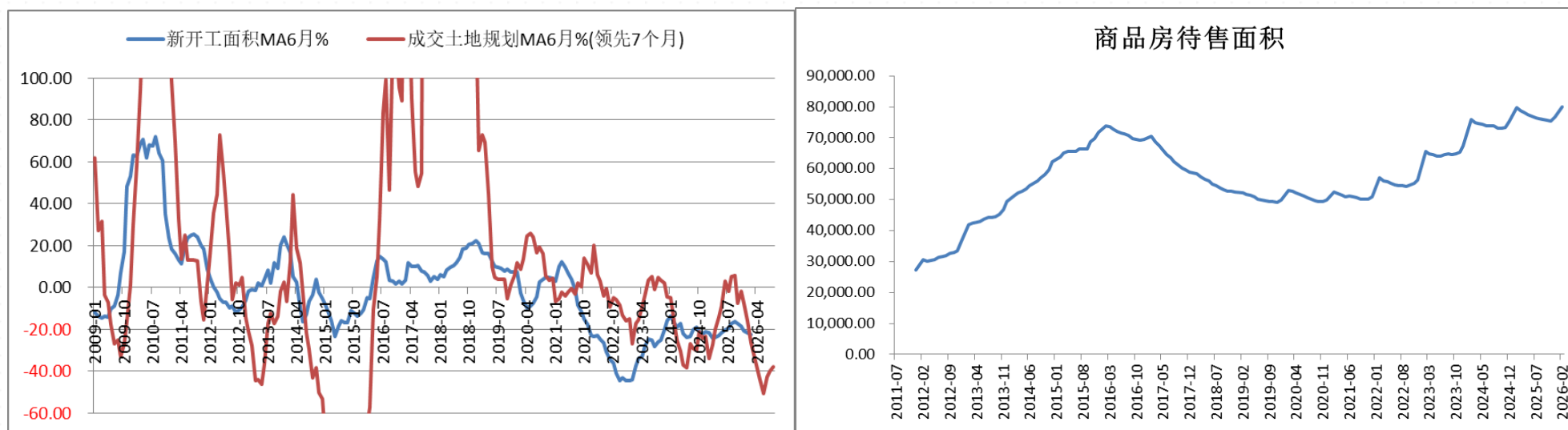
终端需求分析

- 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

房地产库存继续增加；

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。

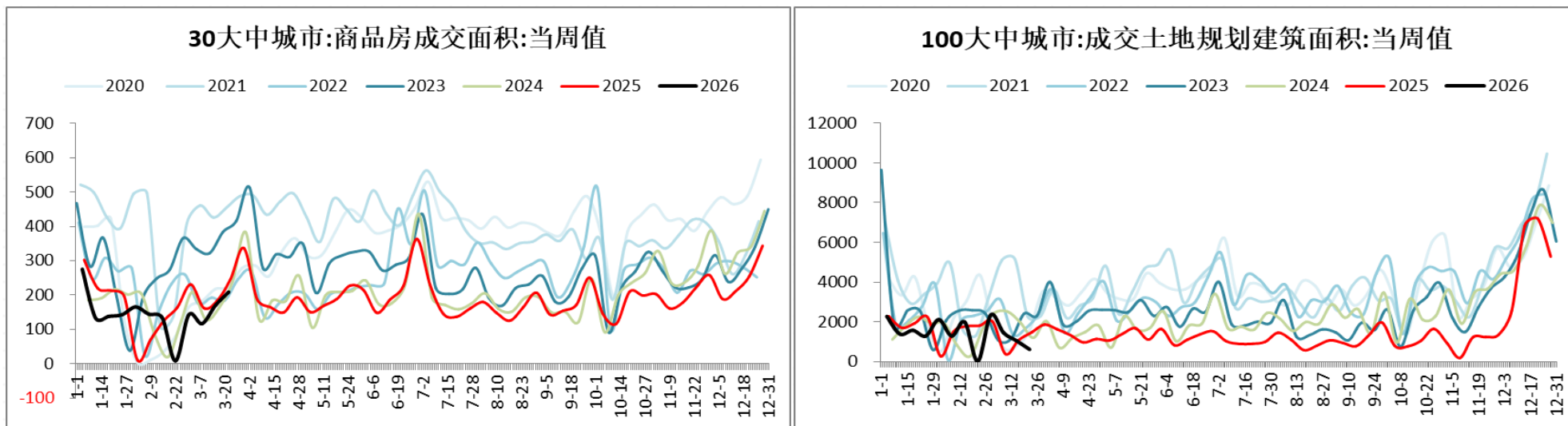


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

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，3月份成交良好，但是仍处于往年同期低位；100大中城市土地成交面积同样处于往年同期低位。

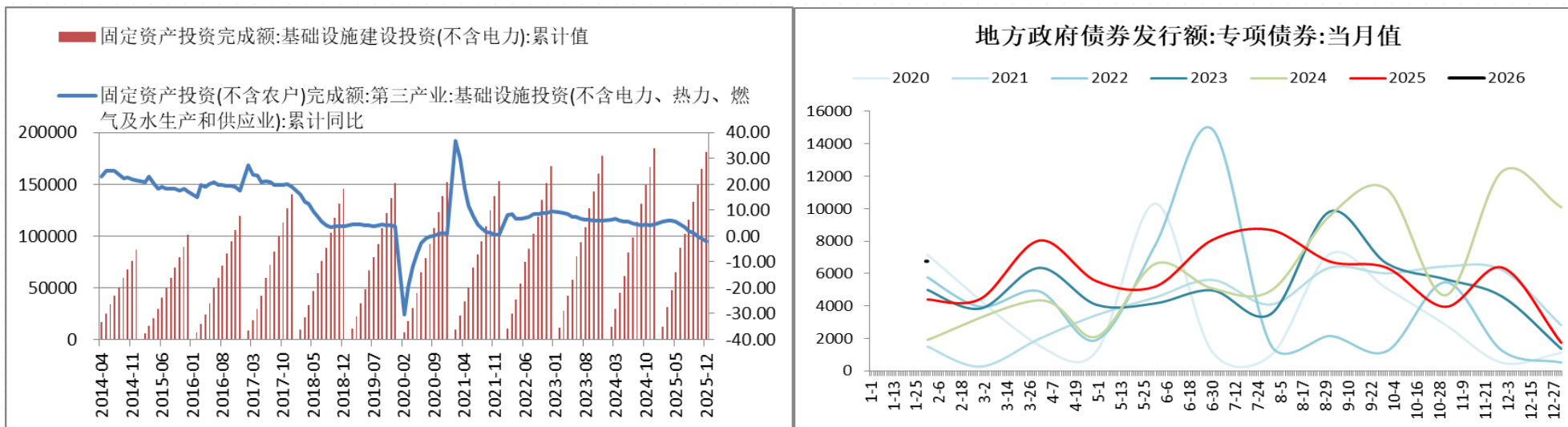
房地产各环节来看，预计后期新开工将再下一个台阶，建材需求端难有改善。



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

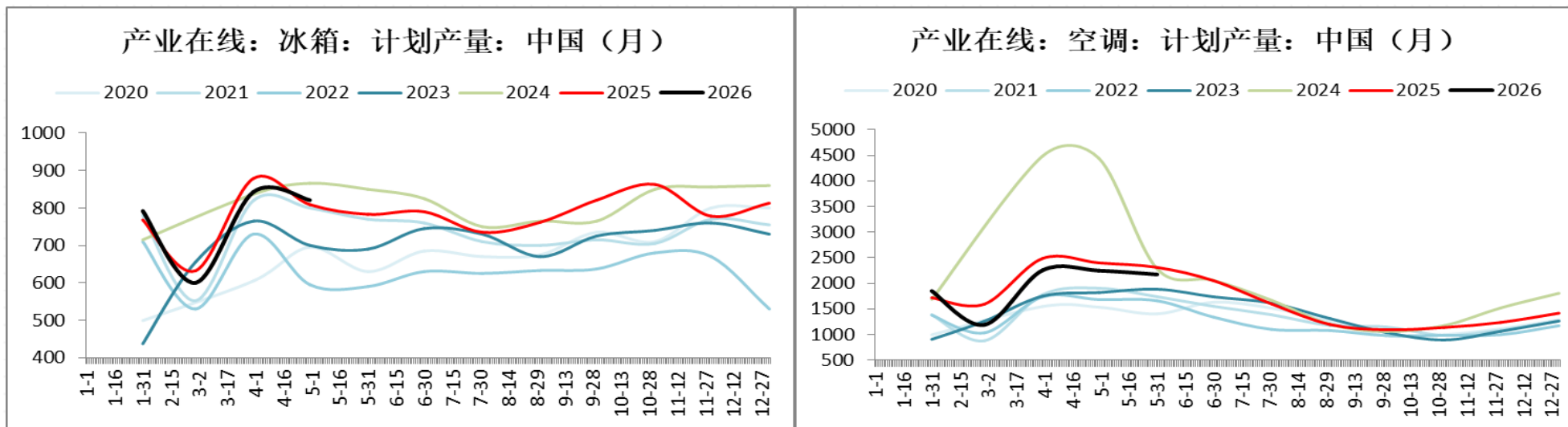
政治经济会议，“两新两重”仍是重要工作内容，预计基建方面后期会有刺激政策出台，考虑到政策下发到落地至少需要3个月的时间，因此，预计需求最快驱动要到二季度后期或者三季度。



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

2026年“两新”政策会继续推进，但是从2025年四季度的表现来看，国补透支了需求，一季度家电表现为负增长。

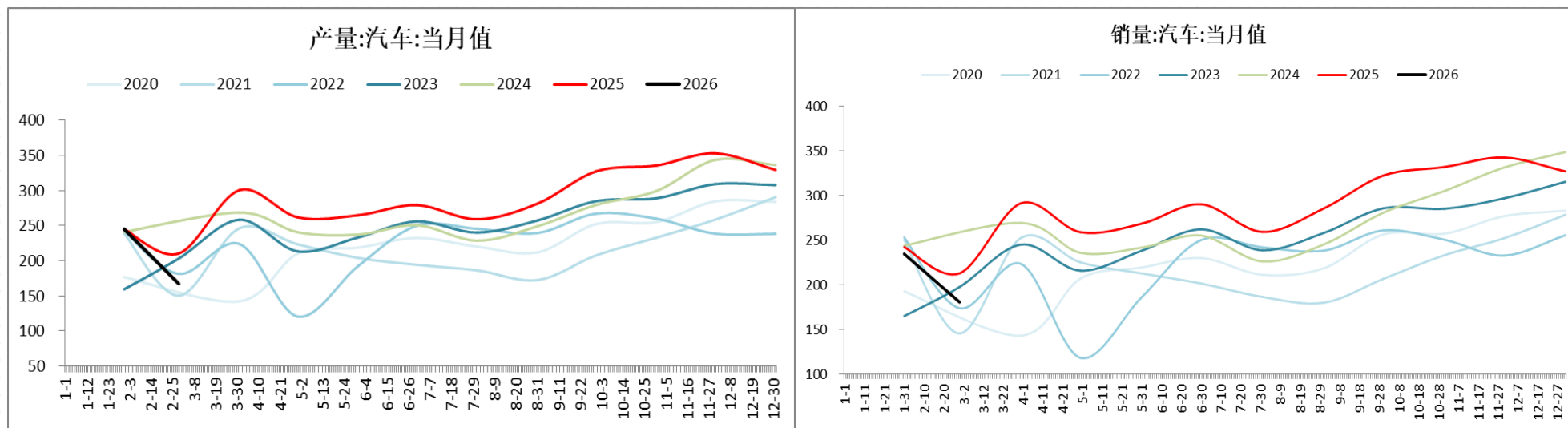


数据来源：统计局、钢联数据、产业在线、齐盛期货整理

汽车需求良好

2025年四季度汽车的产销数据来看，增速出现明显下滑。

2026年1-2月份数据来看，汽车消费也存在透支，后期需求不乐观。

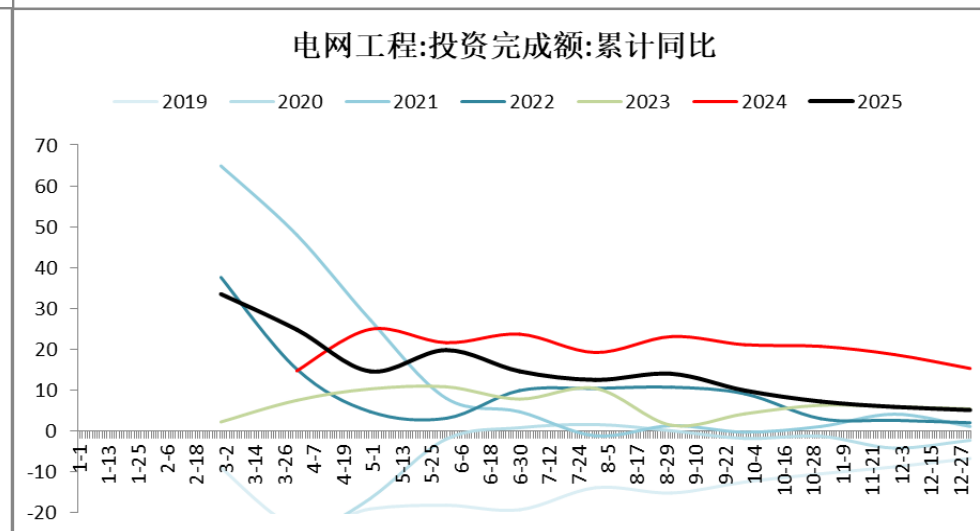
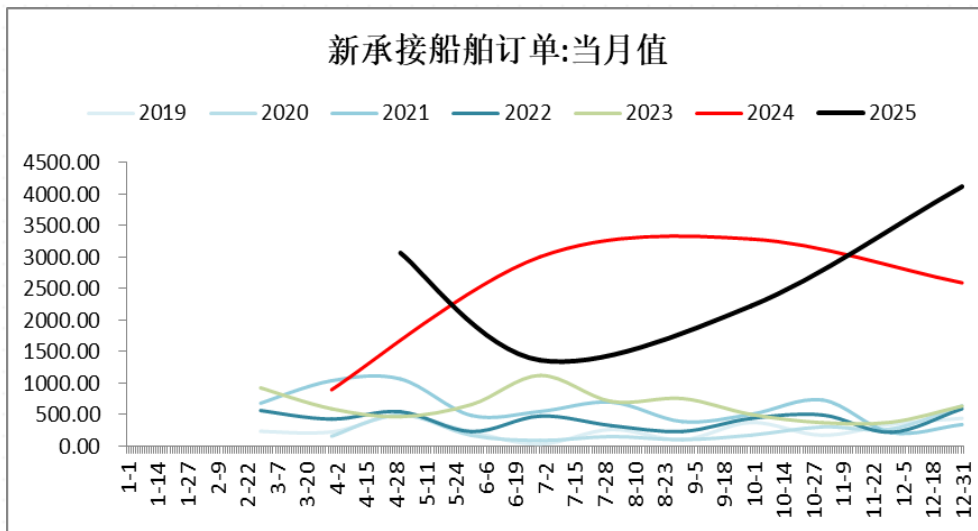
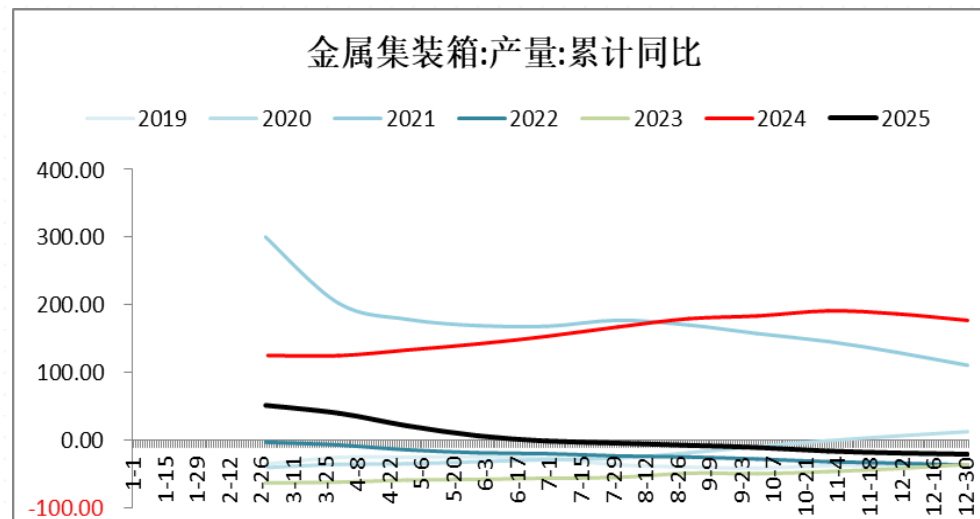


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

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

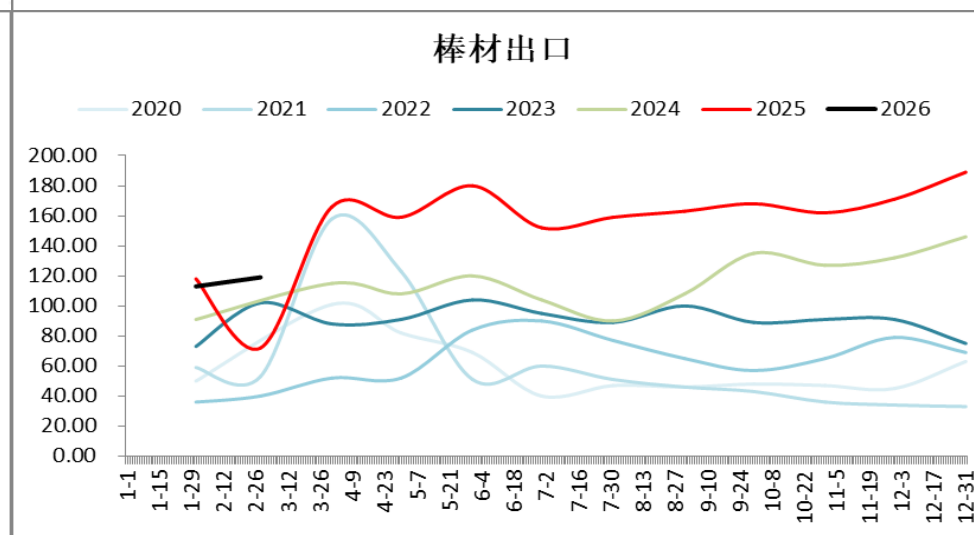
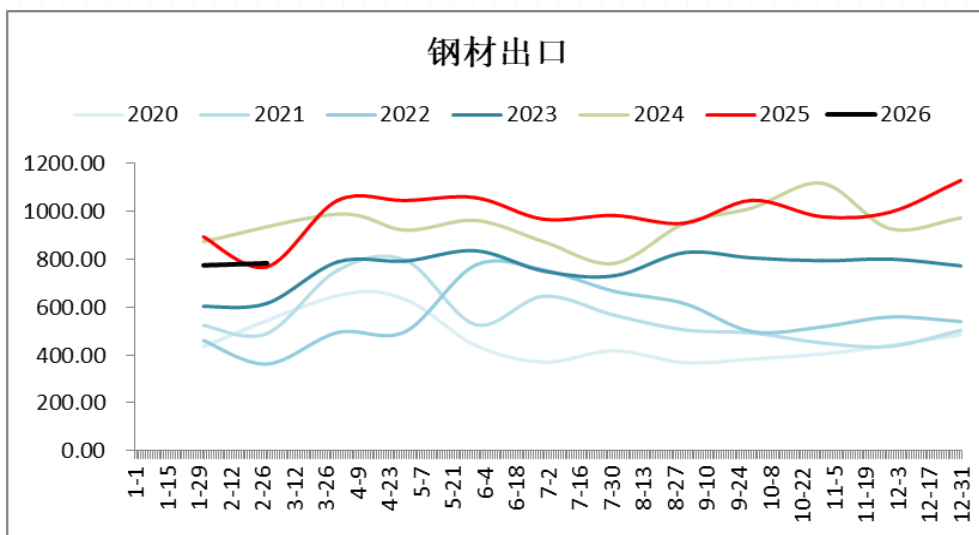
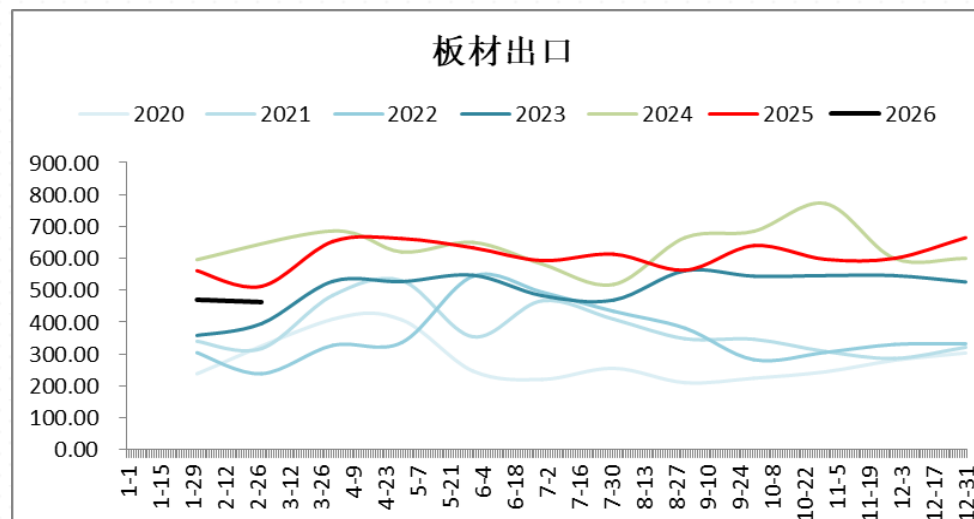
- 钢材+钢坯出口总体表现良好
- 钢材终端需求逐步恢复中
- 钢材产量压力不大



1、2月份钢材出口虽为负增长，但是仍远好于市场预期

1-2月份钢材总体出口同比表现为小幅负增长，主要是板材的出口减量较多，但是此数据仍远好于市场预期。

板材出口下降，棒材出口回升。

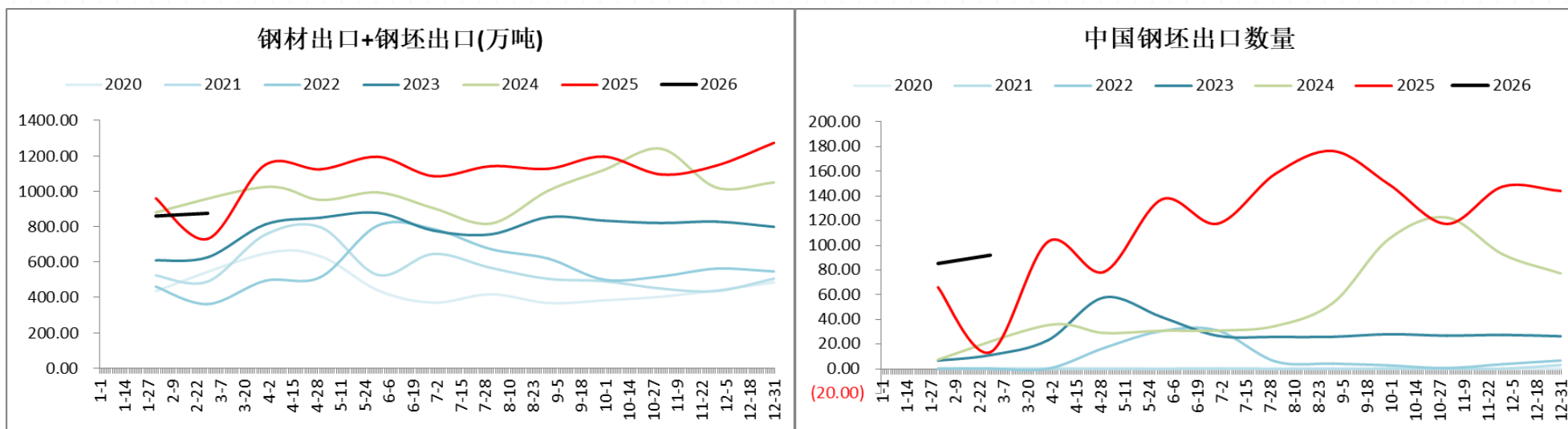


钢材+钢坯总出口量同比正增长

1-2月份，钢坯出口同比明显回升，远好于去年同期。

3月份开始，出口接单出现一定程度的好转，但是由于国内查买单的政策影响，买单出口恢复不明显，这种情况下，海外对于国内的含税价格接受度不高，出口难度较大。

去年3-4月份钢材+钢坯总出口达到1120万吨以上，而今年2月份出口仅为870万吨，那么今年3-4月份出口同比恢复到去年同期的难度较大。

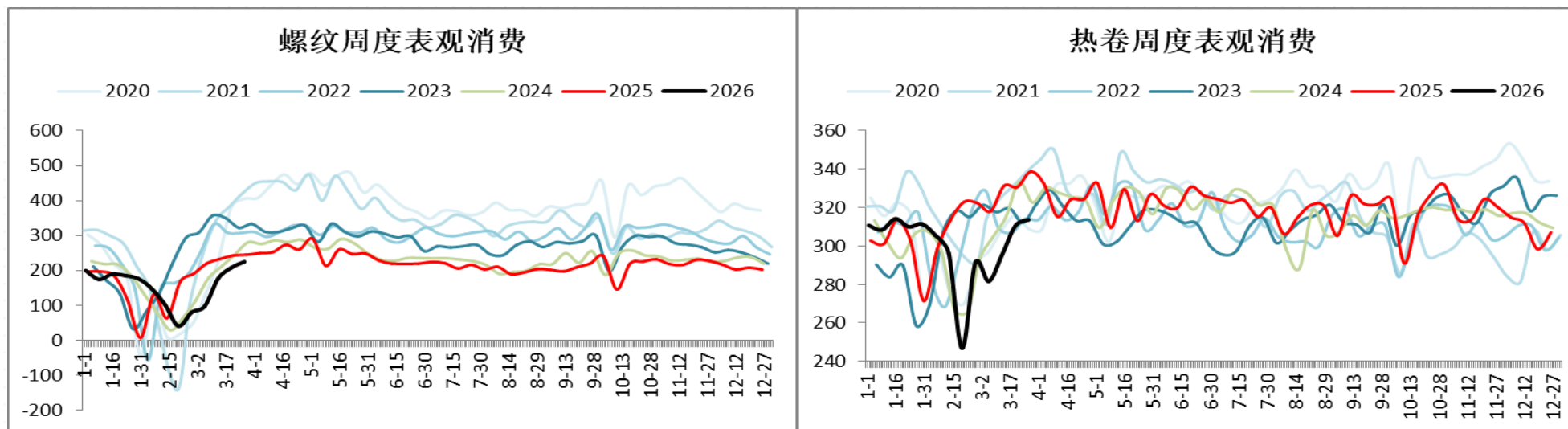


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

钢材消费逐步回升，但是仍低于去年同期

建材和板材消费逐步进入季节性回升期，目前看仍低于往年同期，但是季节性来看，需求高点可能会延后到五一前后，因此旺季仍未被证伪，需要继续关注需求。

市场调研来看，终端需求尚可，3月中上旬接单较多，终端接单至4月底，但是3月下旬的接单环比明显收缩，需求仍是脉冲式启动中。

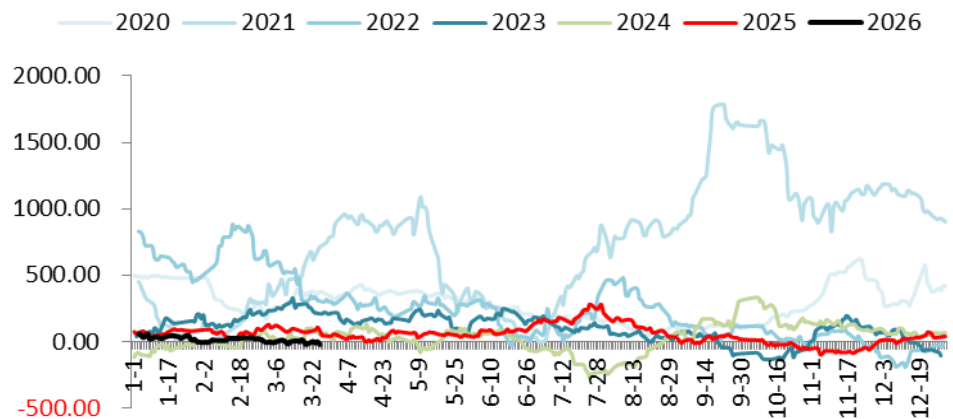


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

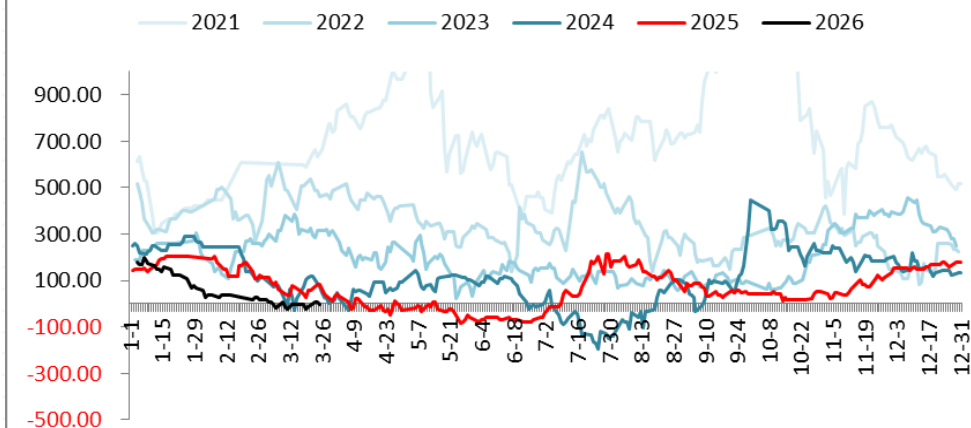
钢材利润处于同期最低水平

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。

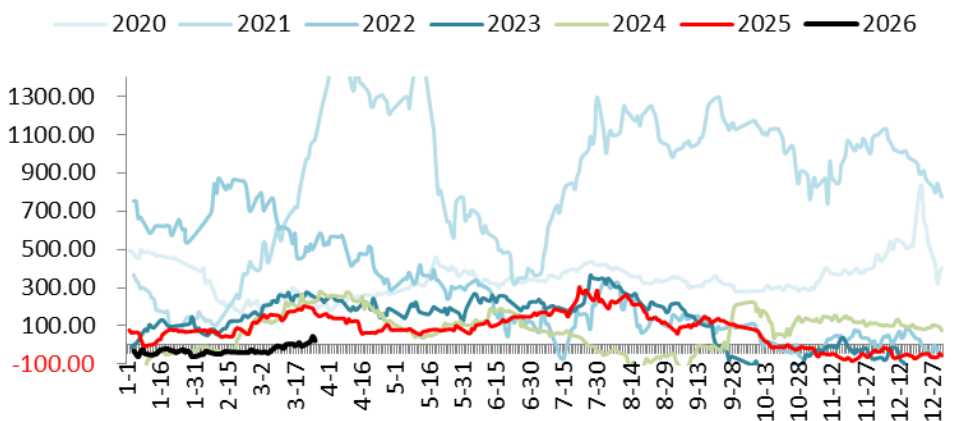
华东螺纹利润预估



华东短流程钢厂螺纹利润预估-谷电



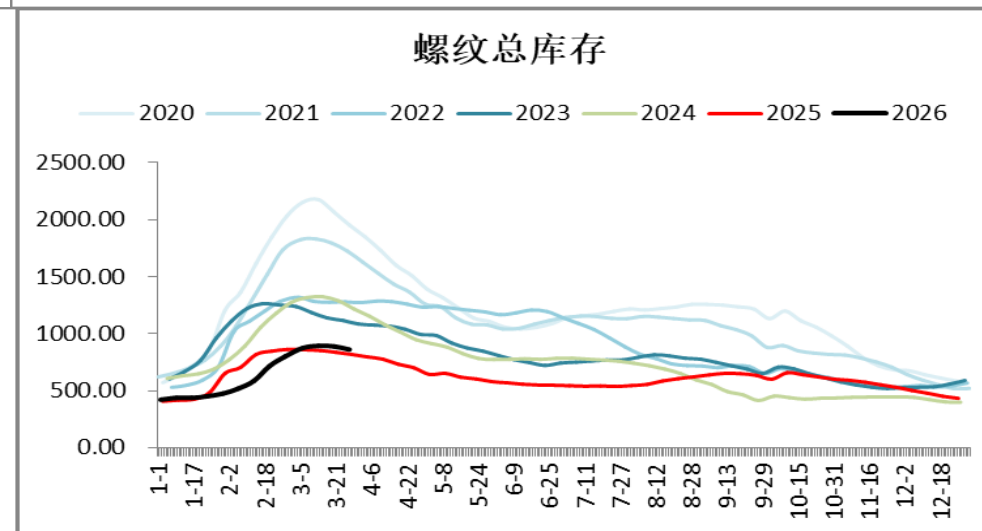
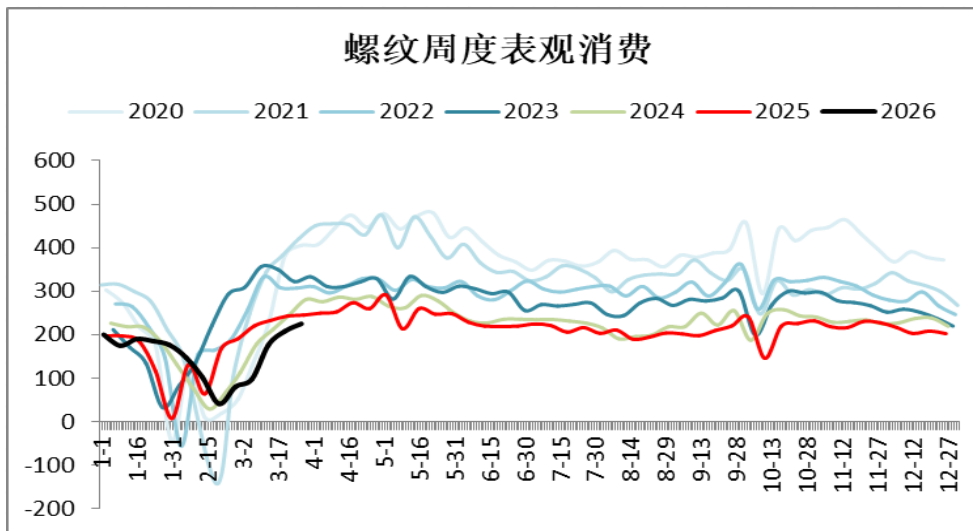
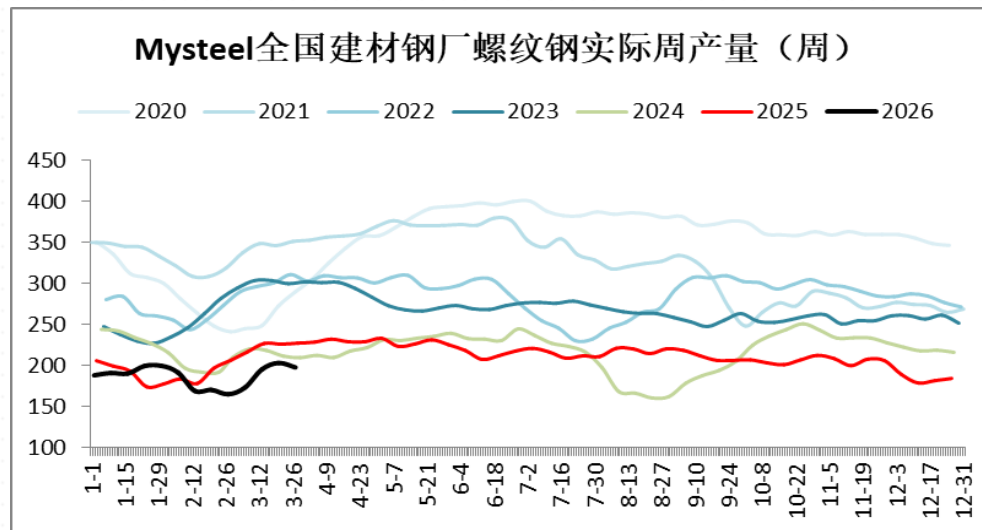
华北热卷利润预估



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。
3月下旬，螺纹产量环比下降，主要是利润较差以及接单难度大，短流程钢厂的减产。

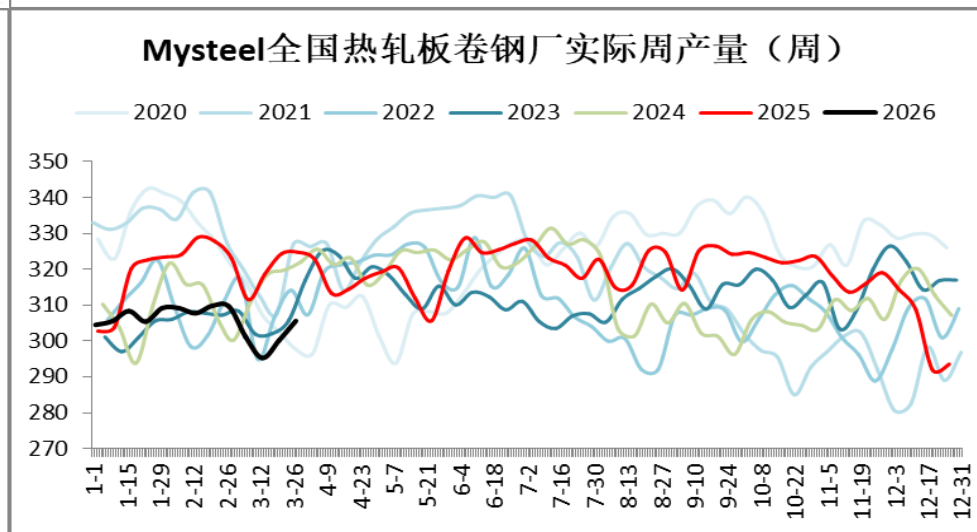
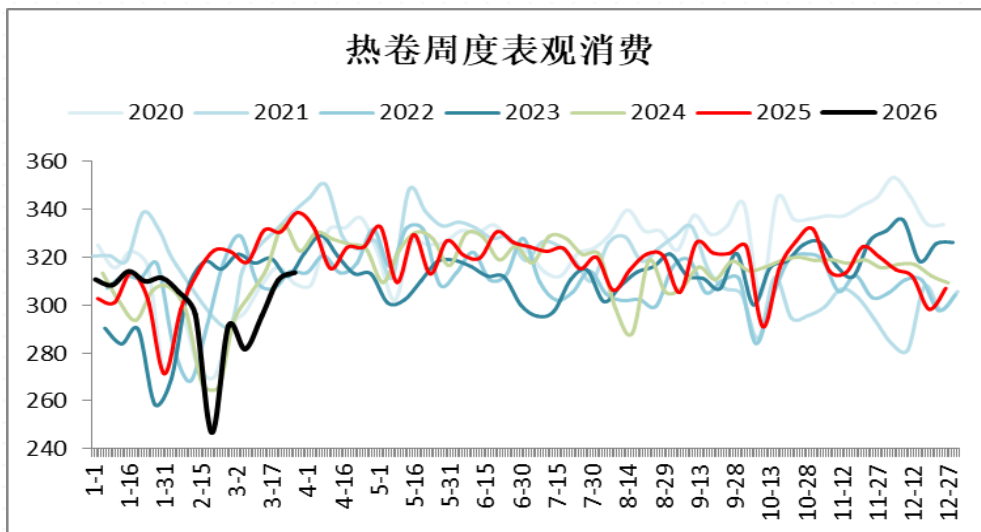
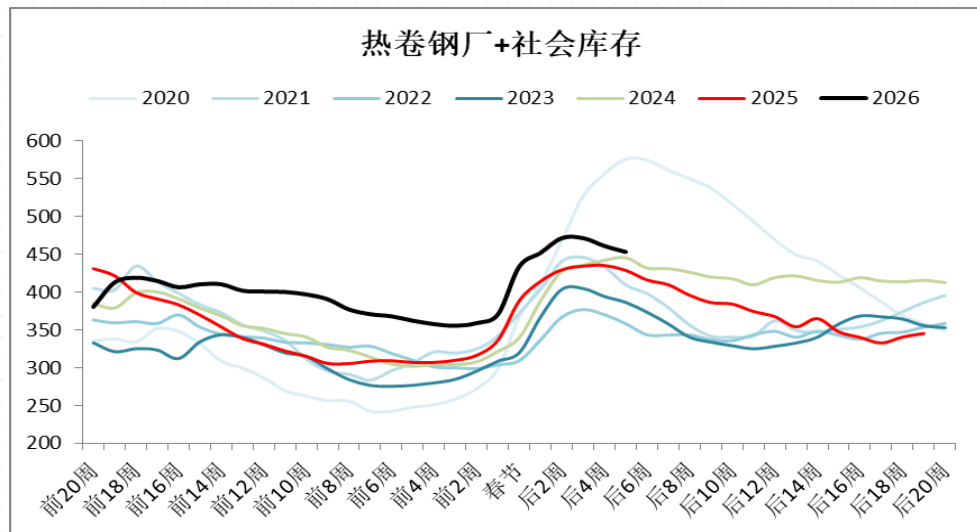


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

热卷供需平衡表

前期政策性影响减产，3月中旬开始热卷产量开始逐步恢复。

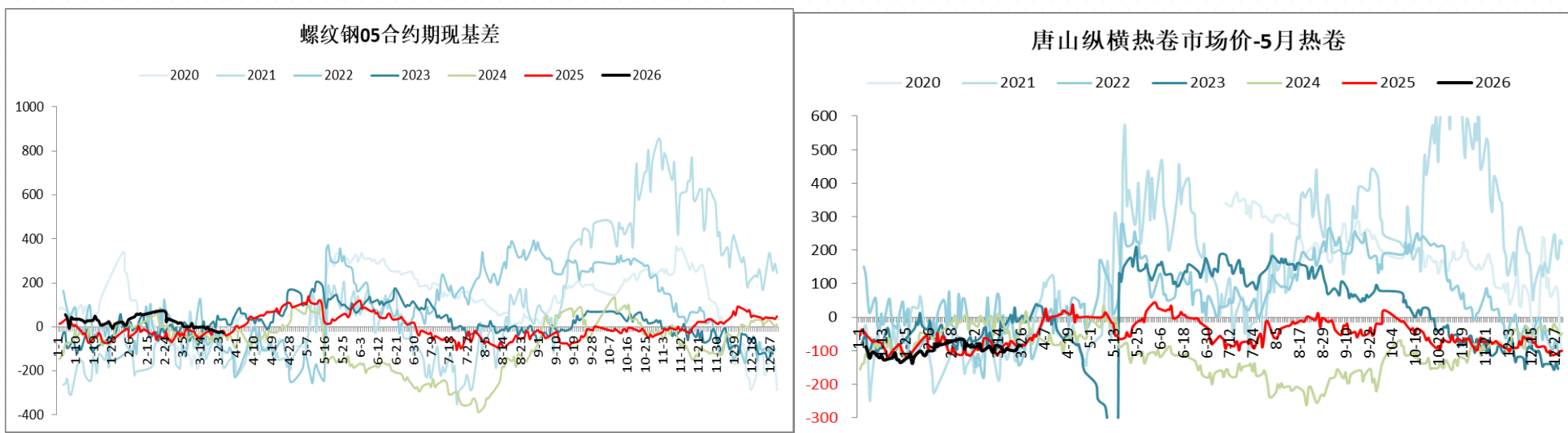
热卷消费逐步恢复中，持续关注出口接单以及卷板下游的接单和加工利润情况。



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

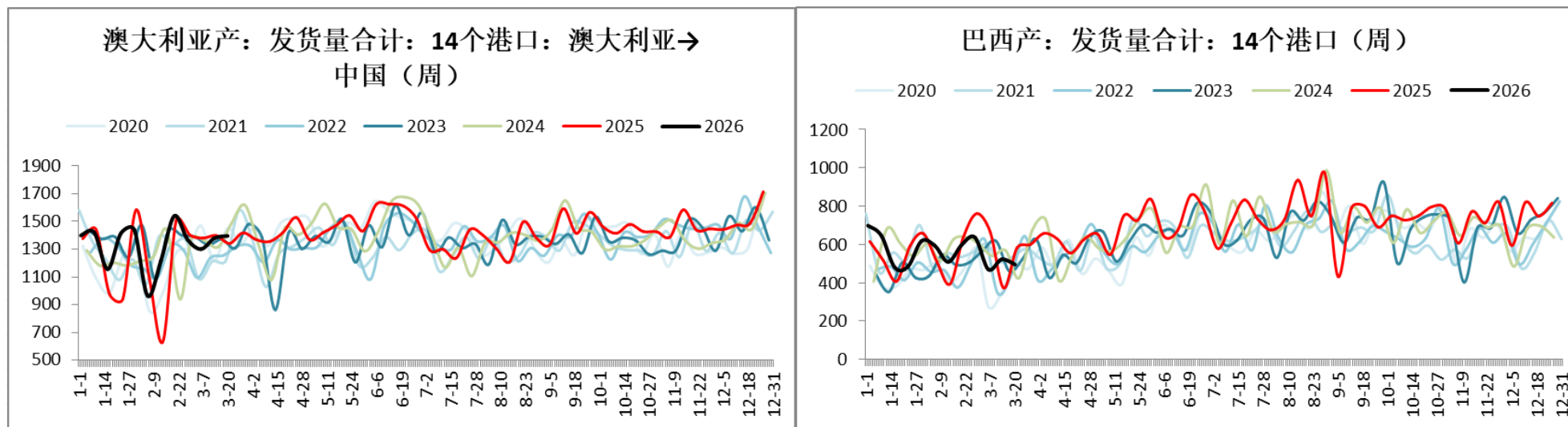
铁矿石供需基本面分析

- 铁矿石到货小幅增加
- 铁水恢复缓慢
- 铁矿石现货压力较大



海外铁矿石发运量中性

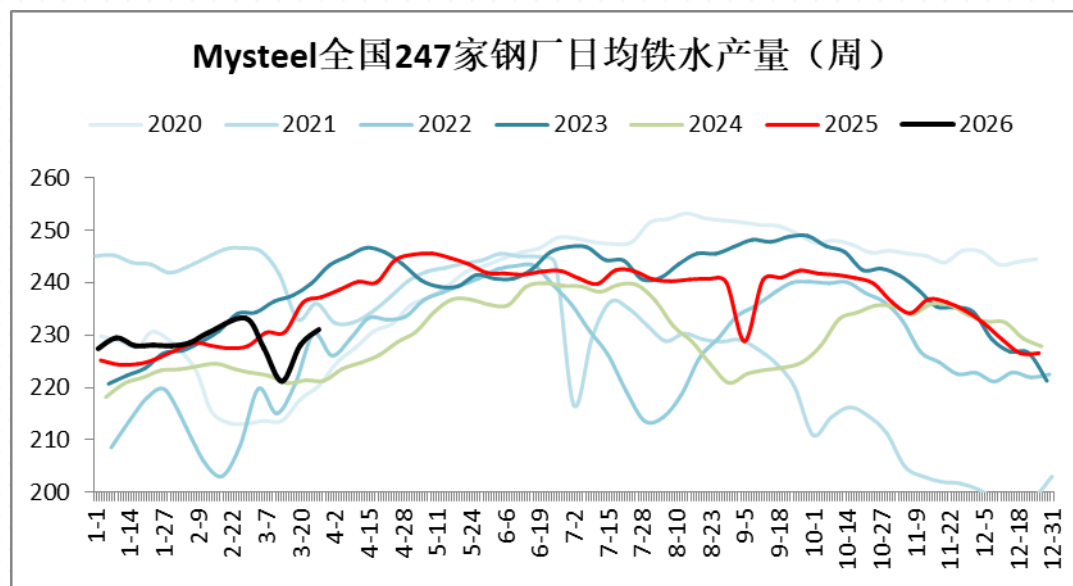
季节性来看，3-4月份为澳大利亚铁矿石发运的淡季。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

铁水产量逐步回升，季节性来看将继续回升

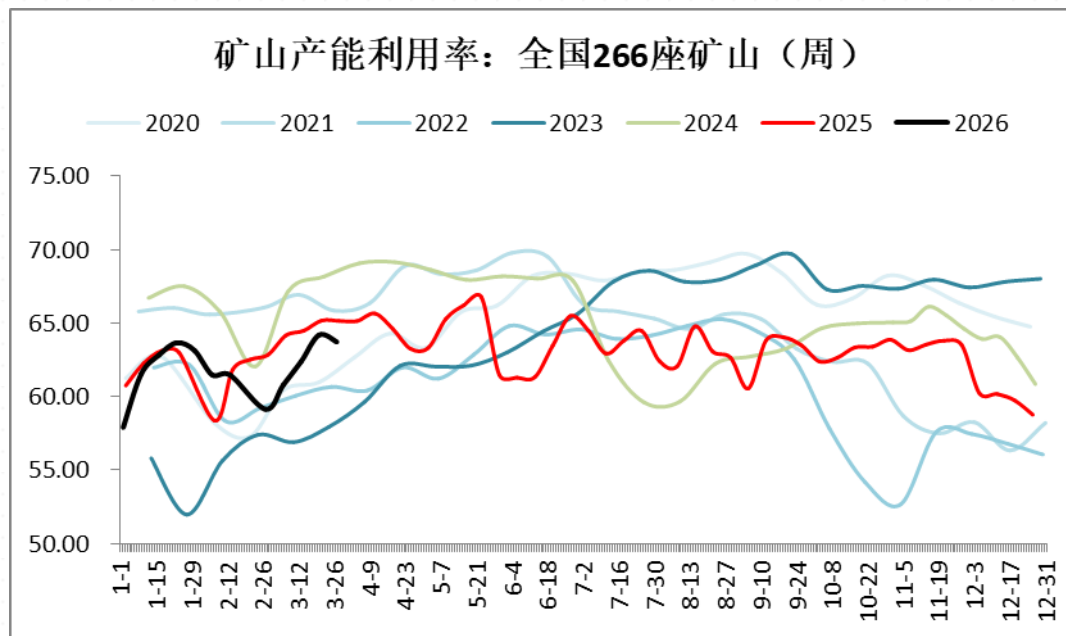
季节性来看，铁水产量将持续回升至4月底，目前铁水产量远低于去年同期，且恢复速度有所放缓，铁矿石需求压力较大。



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。

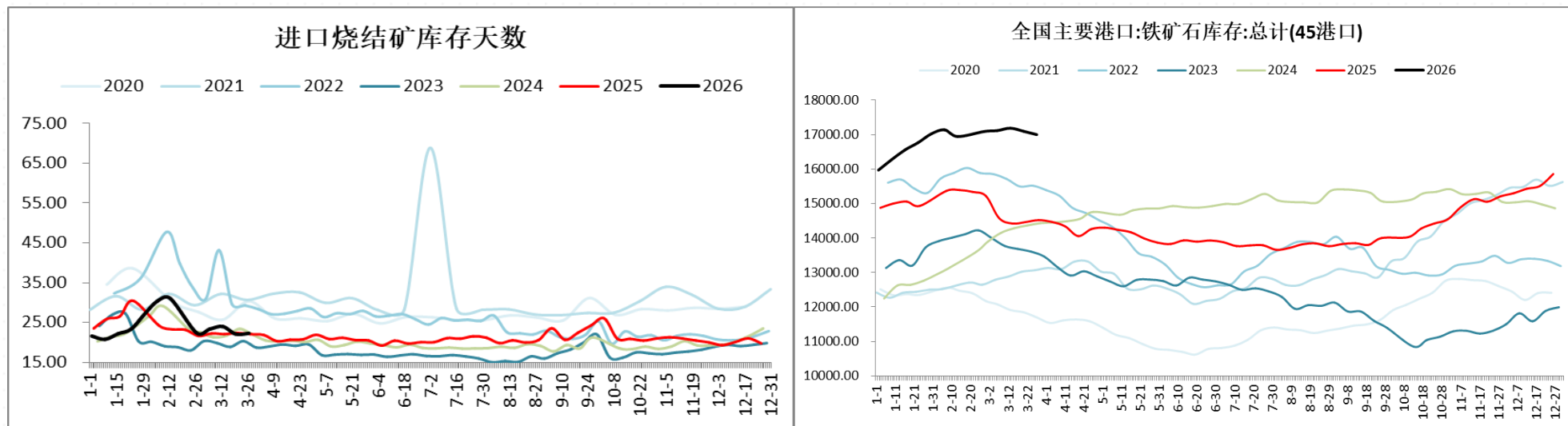


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

铁矿石库存开始季节性下降

铁矿石港口库存开始季节性下降，但是目前来看降速较慢，现货压力仍较大。

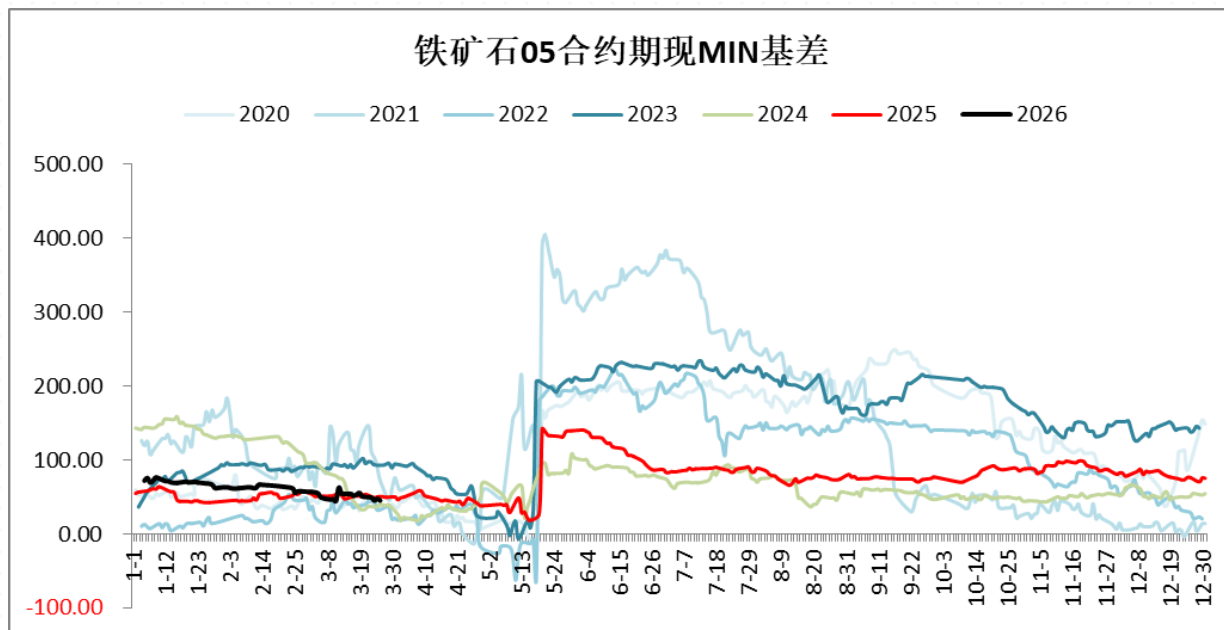
钢厂烧结矿库存处于中等水平。



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；
- 原油价格如果继续上涨，可能会带来黑色产业上涨；原油如果大跌，对黑色产业为利空。



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 ▶