

# 节后钢价或先抑后扬



分析师：李金元

从业资格证号：F0243170

投资咨询证号：Z0001179

道通期货研究所

2026年2月26日

## 一、春节期间钢材需求季节性下降

回顾 2026年春节前期，建筑钢材市场呈现供需双弱格局，受节后需求担忧影响，现货市场价格弱势下行。宏观层面，生态环境部印发碳交易市场相关通知，虽短期对供需影响有限，但中长期强化行业成本约束，为钢价提供一定支撑。产业端，由于今年春节较晚，元宵节后将进入3月传统需求旺季，旺季需求表现成为节后价格走势的核心变量。

当前钢材需求季节性下降，库存持续累积。根据钢联数据，截至2月23日，五大钢材品种总库存1711.84万吨，环比上一期增加269.11万吨。其中，钢厂库存529.87万吨，环比上一期增加113.81万吨；社会库存1181.97万吨，环比上一期增加155.3万吨。据测算，春节期间螺纹钢日均累库速率为11.75万吨，为过去5年同期最低。由于需求下降，钢价偏弱运行。

## 二、基本面分析：供需双弱下的动态平衡

### （一）需求端：结构性分化显著

#### 1、制造业韧性支撑

高端制造领域（新能源汽车、风电、光伏）持续发力，带动热轧卷板、中厚板等品种需求。节后70%制造企业快速复工，前期积压订单释放形成刚需托底。

#### 2、基建托底效果显现

1月专项债发行提速至3677亿元，2月进度近50%，保障重大项目资金。但实物工作量落地存在时滞，元宵节后需求释放节奏偏慢。

#### 3、房地产降幅收窄

克而瑞地产研究发布报告称，2026年可能是房企资产负债表修复的关键一年。鉴于行业长期供求规模已经实现动态向好，再加之回购闲置存量用地再上市的推动，以及城市更新带来的土地要素提升，土地市场有望迎来更多企稳信号。中指研究院发布《2026年中国房地产市场展望》报告，预计更多增量政策将加快落地，促进需求释放。中性情形下，预计2026年全国新建商品房销售面积同比下降6.2%，降幅较2025年有所收窄。预计2026年新开工面积下降8.6%，房地产投资同比下降11%。

### （二）供应端：复产节奏温和

#### 1、钢厂复产分化

春节过后，国内钢厂陆续启动复产，但节奏总体偏慢且呈现结构性差异。长流程钢厂（高炉-转炉）由于前期停产较少，产能利用率维持在相对高位，复产空间有限；而短流程钢厂（电炉）则因废钢资源供应紧张、价格高位震荡，叠加

电力成本上升，近半数企业选择延迟至元宵节后才逐步恢复生产。这使得电炉钢产量在2月至3月仍将处于低位，整体钢材供给增量受限，对钢价形成一定支撑。

## 2、库存压力累积

节前钢厂补库结束，原料端支撑减弱。社会库存进入季节性累积通道，节后去库压力需验证需求强度。

### (三) 成本端：弱支撑下的波动

#### 1、原料价格松动

进入2026年初，国际铁矿石价格小幅回落，主要港口库存维持高位，供需宽松格局未改；焦炭价格在环保限产与焦煤成本支撑下震荡偏弱；废钢因回收体系恢复缓慢，价格高位震荡但成交清淡。整体来看，三大原材料价格均呈现松动迹象，导致钢材生产成本重心有所下移，削弱了钢价的底部支撑。不过，考虑到海外矿山减产预期及国内环保限产政策可能加码，原料端深跌空间有限，成本对钢价的拖累更多体现在心理层面而非实质性破位。

#### 2、利润承压明显

在钢价低位运行与原料成本相对刚性的双重挤压下，钢厂盈利空间被严重压缩。据测算，2026年1月热轧卷板平均吨钢亏损扩大至80元以上，螺纹钢吨钢亏损接近60元，部分电炉钢厂已处于现金成本线以下。持续亏损状态显著抑制了钢厂主动提产意愿，多数企业采取“按需生产、低库存运转”策略，进一步限制了供给端的扩张冲动，客观上有利于市场供需再平衡。

## 三、宏观面：政策托底与风险并存

### (一) 国内政策：稳增长组合拳

#### 1、财政政策发力

2026年财政政策继续坚持“积极有为”基调，超长期特别国债与地方政府专项债协同推进，确保重大项目资金及时到位。预计全年基建投资增速有望维持在5%以上，成为稳定钢材需求的核心动力。此外，中央预算内投资加大对制造业技术改造的支持力度，也将间接拉动工业用钢需求。

#### 2、货币政策保持宽松

为降低实体经济融资成本，央行于年初下调支农支小再贷款、科技创新再贷款等结构性货币政策工具利率0.25个百分点，并单设1万亿元民营企业再贷款额度，重点支持中小微企业和科技创新型企业。流动性环境的改善有助于缓解企业资金压力，提升市场信心，间接利好钢材终端消费。

#### 3、产业政策引导转型升级

工信部发布的《钢铁行业稳增长工作方案》明确提出，2026年钢铁行业工业增加值年均增长4%的目标，强调通过产能置换、智能制造、绿色低碳改造等方式推动高质量发展。政策鼓励发展高端特钢、电工钢、汽车板等高附加值产品，引导行业从“以量取胜”向“以质取胜”转变，为高端钢材品种提供长期成长空间。

(二) 海外风险：不确定性加剧

1、贸易摩擦升级

特朗普政府考虑对钢铁相关行业征收“国家安全关税”，出口面临压力。

2、地缘政治扰动

中东局势紧张推高原油价格，但伊核问题缓和缓解部分风险。

#### 四、节后钢价或先抑后扬

节前全国范围内冬储意愿普遍较低。据Mysteel调研，江苏省建筑钢材企业冬储意愿整体低迷，超三分之二企业无主动计划；冬储政策以锁价为主，结合型灵活方案亦受重视，今年冬储成本较为刚性，节后成本支撑力度较强。

随着专项债资金拨付到位，各地重大项目陆续开工，3月起基建实物工作量有望加速形成，带动螺纹钢、线材等建筑钢材需求回升。同时，“两新”政策（新型基础设施、新型城镇化）持续推进，也将释放部分用钢需求。

高端制造领域订单持续释放，叠加国家推动“乐购新春”“以旧换新”等消费刺激政策，家电、汽车等下游行业产销回暖，拉动热轧、冷轧板材需求回升。特别是新能源汽车产销两旺，带动高强钢、硅钢等特种钢材需求增长，成为价格反弹的重要驱动力。

当前社会库存已接近往年峰值水平，进一步累积空间有限。若3月需求复苏力度超预期，去库速度有望加快，市场情绪将由悲观转向乐观，触发阶段性补库行情，推动钢价企稳反弹。

综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。成材价格继续震荡筑底。根据调研，大部分下游建筑企业将在元宵节后陆续复工，预期3月中下旬需求将明显复苏，钢价或先抑后扬。

**主要风险点：**需求复苏不及预期

注：以上文中涉及数据来源为：钢联 国家统计局 工信部  
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

#### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

#### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

#### 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

高效、严谨、敬业

---