

## 外扰内稳 震荡偏强

### 【策略观点】

宏观方面:海外方面,2月28日美国与以色列对伊朗发动打击,随后伊朗展开报复性行动,并向多个海湾国家方向发射导弹,区域冲突升级预期明显升温,市场避险需求随之抬升。国内方面,中共中央政治局2月27日召开会议,会议强调,要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策,强化改革举措与宏观政策协同。十四届全国人大四次会议将于2026年3月4日(星期三)12时在人民大会堂新闻发布厅举行新闻发布会。

炉料方面:铁矿发运季节性走低,但高于去年同期,钢厂复产对铁矿的需求存在改善预期。双焦方面,国产矿存在复产,蒙煤发运回升高于去年同期。新能源发电对火电占比增加,煤炭消费预计走弱,双焦上方压力明显。

供应方面:元宵节后电炉将集中复产,长流程也复产积极,供应逐步回升。重污染天气及重大会议,制约上旬供应回升速度。

需求方面:即将进入金三银四消费旺季,需求消化逐步启动,消费流通或逐步提升,厂库及在途资源向市场转移。本次海湾局势升级对中国钢材出口直接影响有限、间接冲击显著。

展望三月,钢材供需改善,预计震荡偏强运行。

投资咨询业务资格:  
京证监许可【2012】76号

杨慧丹  
电话: 010-84555063

邮箱  
yanghuidan@guoyuanqh.com

期货从业资格号  
F03090153

投资咨询资格号  
Z0019719

## 一、行情回顾

二月，钢材价格呈现震荡偏弱走势。终端需求处于淡季，钢厂复产谨慎。冬储氛围偏淡，下游采购情绪一般。板材需求好于建材，卷螺差走扩。

图表 1 螺纹主连价格走势



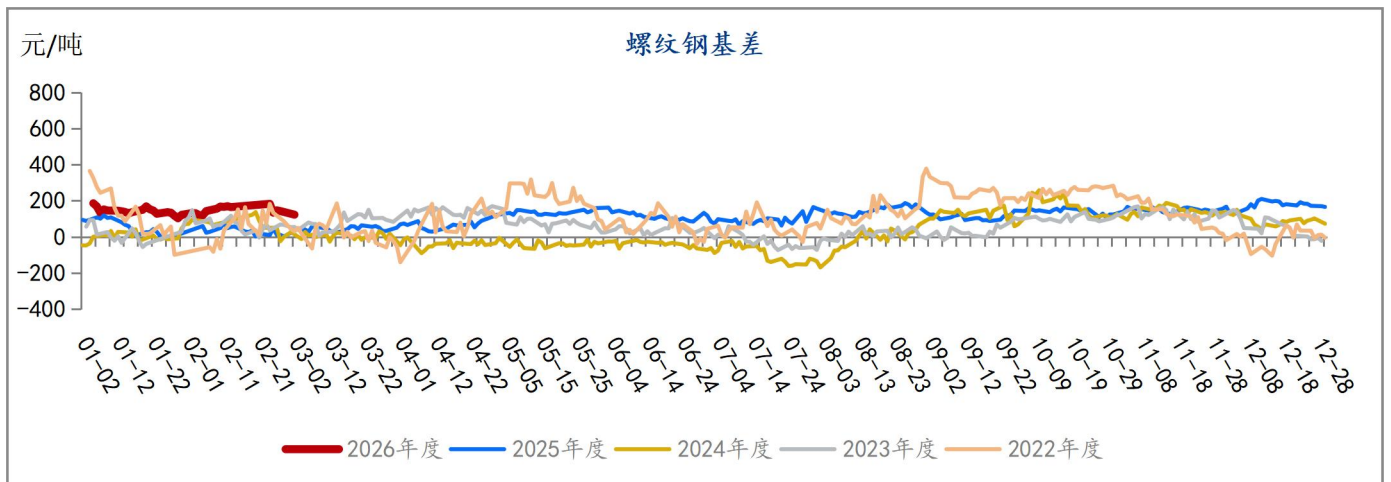
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 2：热卷主连价格走势



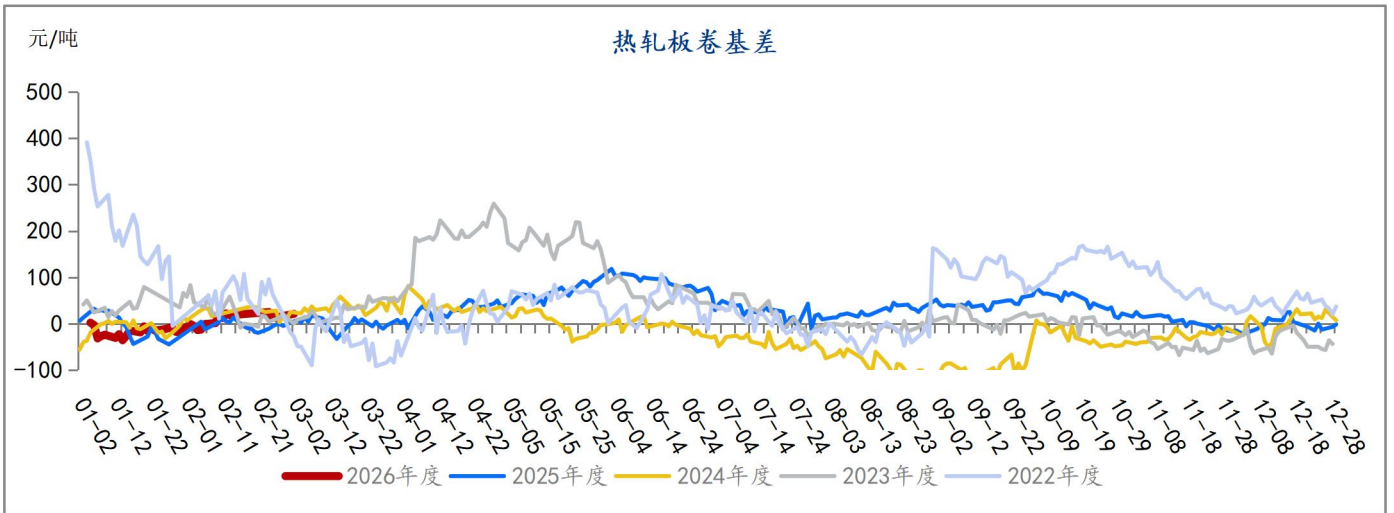
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 3：螺纹基差图



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：热卷基差图

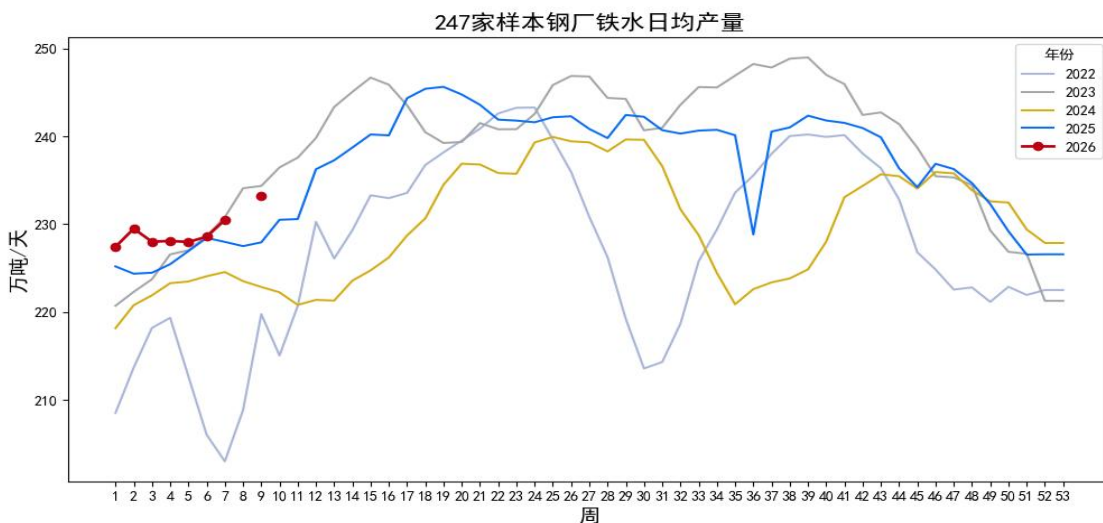


数据来源：钢联数据、国元期货

## 二、螺纹供需双弱

2月，247家样本钢厂周均盈利率39.25%，月环比增加0.12个百分点；247家样本钢厂高炉开工率为79.96%，月环比增加1个百分点；247家样本钢厂铁水日均产量230.78万吨/天，月环比增加1.13%。五大品种钢材当周产量803.87万吨，月环比下降1.87%，年同比下降2.61%。五大品种钢材表观消费661.97万吨，月环比下降18.78%；年同比下降8.71%，五大品种钢材库存为1846.11万吨，较上月末变化44.40%。

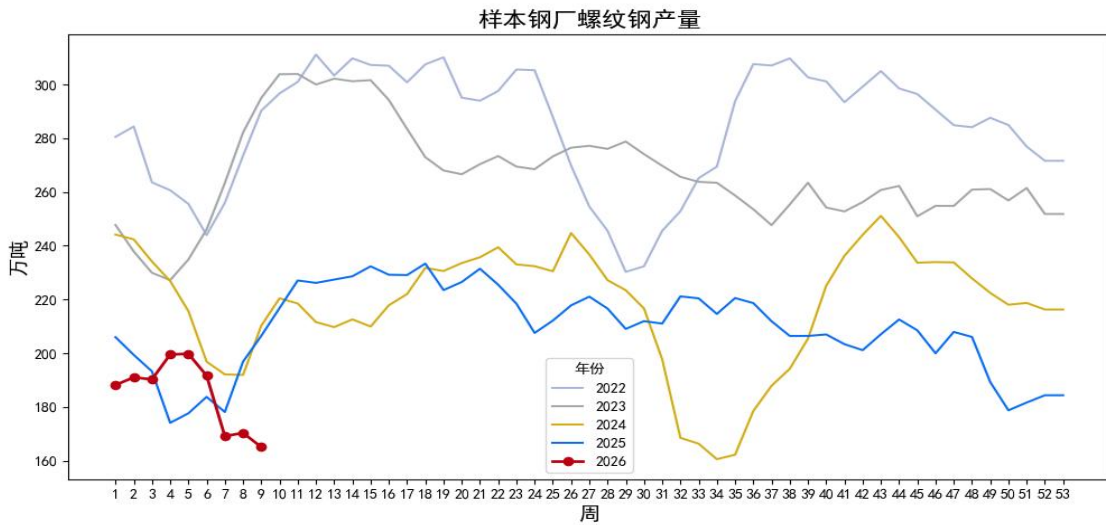
图5：247家样本钢厂铁水日均产量



数据来源：国元期货、钢联数据

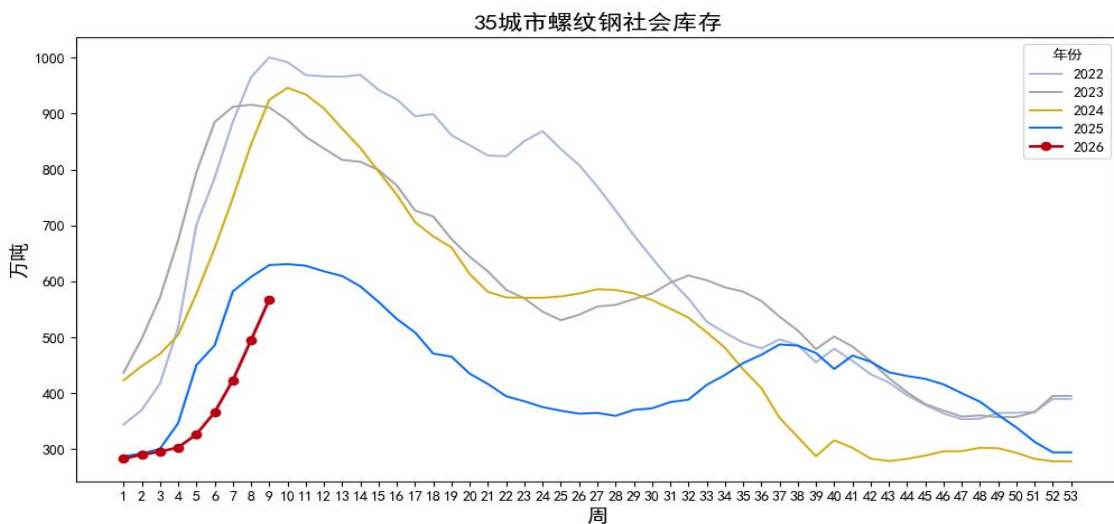
2月，螺纹钢样本钢厂开工率为33.03%，月环比下降5.72个百分点；螺纹钢周均产量为174.08万吨，月环比下降19.71万吨，变化幅度为-10.17%。螺纹钢周均表观消费为92.81万吨，月环比下降93万吨，幅度为-50.13%。螺纹钢库存为800.6万吨，月环比增加325万吨，幅度为68.34%；其中，厂内库存为232.84万吨，月环比增加56.33%。社会库存为567.76万吨，月环比增加73.84%。

图 6：样本钢厂螺纹钢产量季节图



数据来源：国元期货、钢联数据

图 7：35 城市螺纹钢社会库存

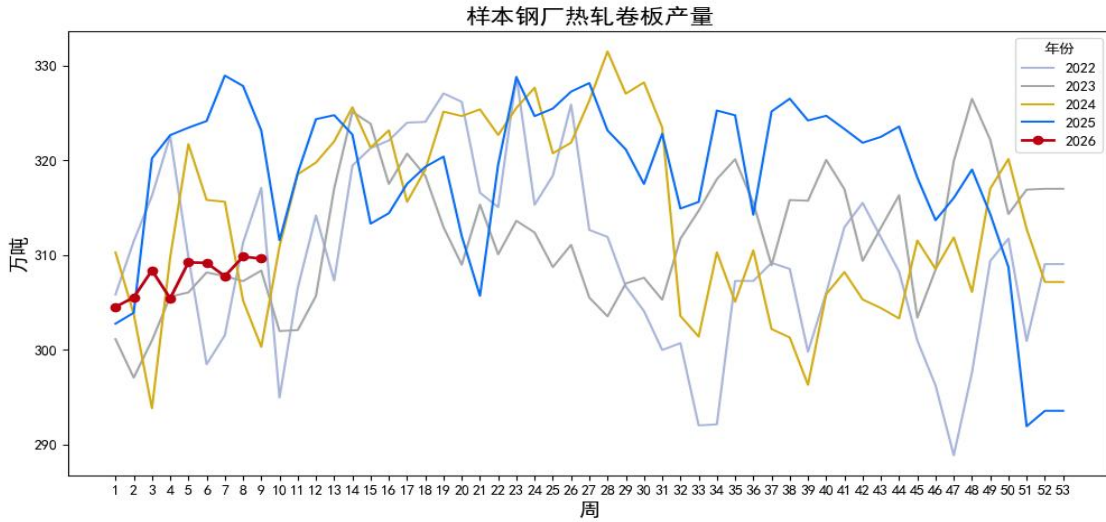


数据来源：国元期货、钢联数据

### 三、热轧卷板供强需弱

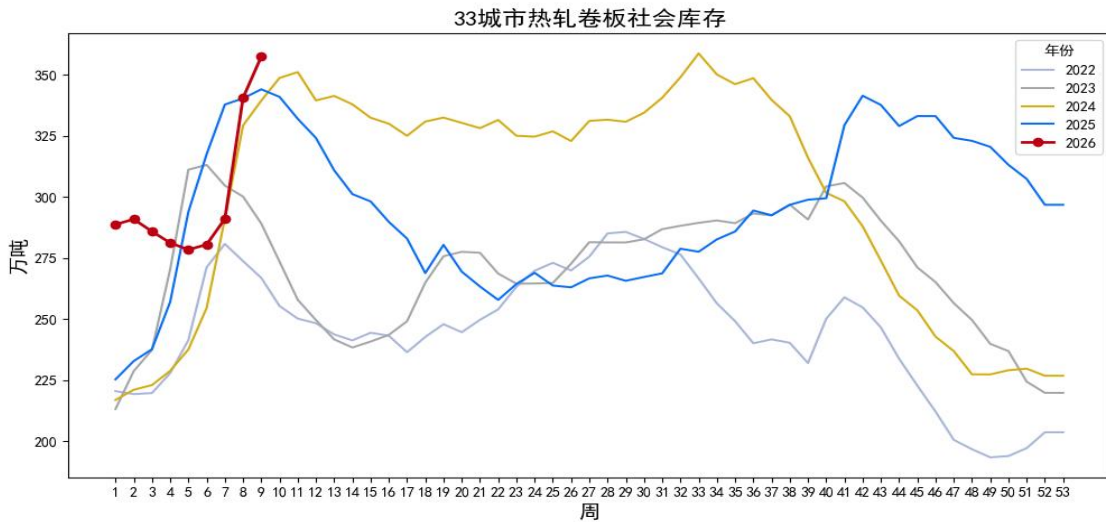
2 月，热轧卷板样本钢厂周均开工率为 78.52%，月环比增加 0.39 个百分点；热轧卷板周均产量为 309.09 万吨，月环比增加 2.49 万吨，变化幅度为 0.81%。热轧卷板周均表观消费为 284.94 万吨，月环比下降 26 万吨，幅度为-8.36%。热轧卷板库存为 452.15 万吨，月环比增加 97 万吨，幅度为 27.28%；其中，厂内库存为 94.78 万吨，月环比增加 23.30%。社会库存为 357.37 万吨，月环比增加 28.38%。

图 8：样本钢厂热轧卷板产量



数据来源：国元期货、钢联数据

图 9：33 城市热轧卷板社会库存



数据来源：国元期货、钢联数据

#### 四、宏观及黑色市场动态

##### 海外方面：

美伊冲突引发霍尔木兹海峡封锁，国际油价快速上涨，带动国内物流成本攀升，重卡及船运费用明显增加。

美国正式开始征收 10%全球关税，白宫正在准备把税率提高到 15%的正式命令。报道称美国政府正考虑以“国家安全”为由，对约六个行业加征新一轮关税。知情人士称，拟议关税可能涵盖大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等行业。这些新关税将独立于近期宣布的全球 15%关税措施单独实施。

##### 国内方面：

中共中央政治局 2 月 27 日召开会议，会议强调，要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。

十四届全国人大四次会议将于 2026 年 3 月 4 日（星期三）12 时在人民大会堂新闻发布厅举行新闻发布会。

建筑行业节后资金偏紧，复工节奏平稳。从 Mysteel 调研结果来看，行业整体资金面呈现中性偏紧的态势，11.54%的企业面临资金到位较差的问题；大部分企业按既定计划推进复工工作，9.62%的企业表示复工进度偏慢。

3 月 2 日，鞍山市启动重污染天气应急响应黄色(III级)预警。目前鞍山地区钢企执行停限产措施，部分钢企执行减产 40%。唐山市于 2026 年 3 月 1 日 18 时起启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间另行通知。

## 五、下游消费逐步改善

### 5.1 家电排产环比改善

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2026 年 3 月空冰洗排产合计总量共计 3911 万台，较去年同期生产实绩下降 4.0%，环比增加 64.40%。分产品来看，3 月份家用空调排产 2334 万台，较去年同期生产实绩下滑 6.1%；冰箱排产 843 万台，较上年同期生产实绩增长 1.6%；洗衣机排产 734 万台，较去年同期生产实绩下滑 3.4%。

### 5.2 汽车产增销减

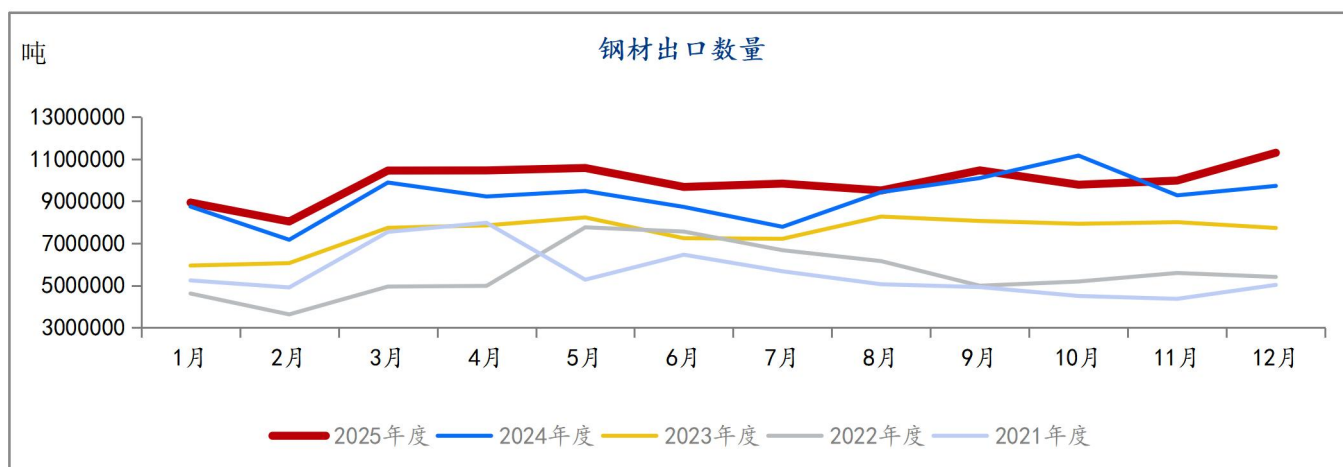
1 月，汽车行业总体运行平稳，乘用车市场有所下降，商用车市场延续向好态势，新能源汽车市场平稳运行，汽车出口继续保持增长。1 月，汽车产销分别完成 245 万辆和 234.6 万辆，产量同比增长 0.01%，销量同比下降 3.2%，环比分别下降 25.7%和 28.3%。导致市场下降的主要因素有：一是新能源汽车购置税政策切换调整；二是多地购车补贴政策处于年度交替之际；三是部分消费需求在 2025 年提前释放。

船舶方面，2025 年全球新船订单达 2493 艘，合计 58,092,936CGT，中国造船集团接单 1512 艘，占总订单量的 60.65%（按艘数）和 61.60%（按 CGT），稳居全球首位。1 月全球新签订单 193 艘，环比下降 29.06%，中国船厂承接 123 艘，占修正总吨的 67.85%。

### 5.3 出口外扰内稳

2 月底，以色列与伊朗军事冲突升级，导致霍尔木兹海峡虽未正式封锁但实际陷入航运停摆，对中国钢材出口造成严重间接冲击。尽管中国对伊朗直接出口仅占总量 0.22%，但波斯湾七国（沙特、阿联酋、伊拉克、科威特、卡塔尔、巴林、伊朗）合计出口占比达 11.72%。据 Mysteel 分析，若海峡停滞一个月，中国钢材月均出口将受影响约 116.24 万吨，其中板材占 77 万吨，角型材 28 万吨；若持续超三个月，供应链可能发生结构性重构。

图表 10：钢材出口数量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

## 六、行情展望

宏观方面:海外方面，2月28日美国与以色列对伊朗发动打击，随后伊朗展开报复性行动，并向多个海湾国家方向发射导弹，区域冲突升级预期明显升温，市场避险需求随之抬升。国内方面，中共中央政治局2月27日召开会议，会议强调，要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。十四届全国人大四次会议将于2026年3月4日（星期三）12时在人民大会堂新闻发布厅举行新闻发布会。

炉料方面：铁矿发运季节性走低，但高于去年同期，钢厂复产对铁矿的需求存在改善预期。双焦方面，国产矿存在复产，蒙煤发运回升高于去年同期。新能源发电对火电占比增加，煤炭消费预计走弱，双焦上方压力明显。

供应方面：元宵节后电炉将集中复产，长流程也复产积极，供应逐步回升。重污染天气及重大会议，制约上旬供应回升速度。

需求方面：即将进入金三银四消费旺季，需求消化逐步启动，消费流通或逐步提升，厂库及在途资源向市场转移。本次海湾局势升级对中国钢材出口直接影响有限、间接冲击显著。

展望三月，钢材供需改善，预计震荡偏强运行。

## 免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

**国元期货总部**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

**福建分公司**

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

**大连分公司**

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

**西安分公司**

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

**上海分公司**

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

**广州分公司**

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

**北京分公司**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

**安徽分公司**

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

**河南分公司**

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

**青岛营业部**

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

**深圳营业部**

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

**杭州营业部**

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

**通辽营业部**

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

**上海中山北路营业部**

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

**国元投资管理(上海)有限公司**

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221