

2026年2月9日



关注节后预期变化

钢价震荡为主

核心观点及策略

- 供给端：1月钢材生产呈现回升态势，但受限于钢厂整体盈利面偏弱及淡季需求走弱，进一步增产的动力不足。进入2月，短流程企业因春节临近而逐步减产，后续供应增长将主要依赖高炉产能释放。然而，考虑到当前利润空间依然有限、库存压力尚未缓解，预计整体增产空间较为有限。
- 需求端：春节临近，钢材消费边际转弱。其中螺纹钢表观消费量降至176万吨，工地采购以刚需为主，投机需求几近停滞；板材表现相对坚挺，热卷表观消费量微降至310万吨。今年贸易商普遍冬储意愿偏低，对节后需求复苏持谨慎态度，投机囤货低迷，进一步制约短期消费弹性。后续需重点关注节后复工复产进度及相关政策对需求的实质拉动作用。
- 未来一个月，重点关注宏观政策与预期变化对钢材市场的影响。国内政策聚焦在扩大内需与促进市场良性竞争，随着春节后两会临近，市场对宏观政策的预期有所增强。基本面，钢材延续供需双弱格局，受利润制约，铁水产量预计弱稳，节后复产力度可能不及往年。总体来看，市场在现实压力与政策预期期间持续博弈，预计钢价将维持震荡走势。螺纹钢参考区间3000-3300元/吨。
- 风险因素：宏观政策、需求不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

目 录

一、行情回顾	3
二、钢材基本面分析	4
1、春节前供应保持低位.....	4
2、钢材节前累库.....	5
3、淡季需求压制，关注节后预期变化.....	6
4、宏观政策稳中求进，终端需求疲软难改.....	7
三、行情展望	10

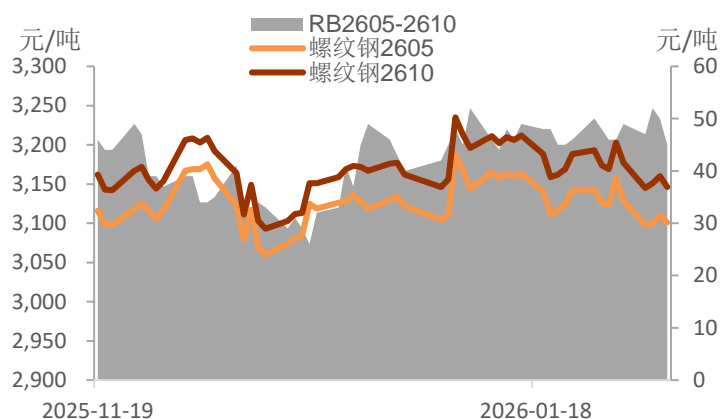
图表目录

图表 1 螺纹钢期货及月差走势	3
图表 2 热卷期货及月差走势	3
图表 3 螺纹钢现货地域价差走势	3
图表 4 热卷现货南北价差	3
图表 5 螺纹钢周度产量	4
图表 6 热卷钢周度产量	4
图表 7 五大材周度产量	5
图表 8 华东地区钢厂长流程利润	5
图表 9 螺纹钢社会库存	5
图表 10 螺纹钢钢厂库存	5
图表 11 热卷社会库存	6
图表 12 热卷钢厂库存	6
图表 13 螺纹钢总库存	6
图表 14 热卷总库存	6
图表 15 螺纹钢表观消费	7
图表 16 全国建材周均成交量	7
图表 17 热卷表观消费	7
图表 18 五大材表观消费	7
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比	8
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比	8
图表 21 商品房销售面积：期房与现房	9
图表 22 全国商品房待售面积	9
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速	9
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速	9
图表 25 我国汽车产销量增速	9
图表 26 我国家电产量增速	9
图表 27 我国钢材进口增速	10
图表 28 我国钢材出口增速	10

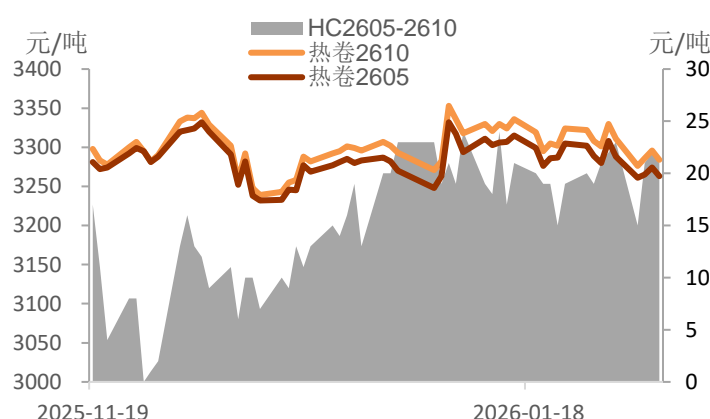
一、行情回顾

1 月钢材期货呈现低位震荡走势，受到宏观与产业基本面双重影响。宏观层面，海外地缘冲突加剧、货币贬值压力与通胀预期抬升，带动资金流入大宗商品，市场情绪显著回暖；国内商品整体偏强，宏观波动主导短期行情节奏，黑色期货跟随波动。产业层面，冬季深入，淡季特征凸显，供应方面，钢厂利润修复推动铁水增产，高炉延续复产，而电炉因废钢价格上涨、利润收缩而减产，整体粗钢产量环比回升，但同比仍偏弱；需求方面，建材消费低位运行，热卷则受益于家电产业补库与出口冲量，表观消费尚可，但整体呈边际转弱趋势。在供需双弱格局下，产业矛盾持续累积制约价格上行，资金情绪提供有限支撑，钢价整体维持区间震荡运行。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

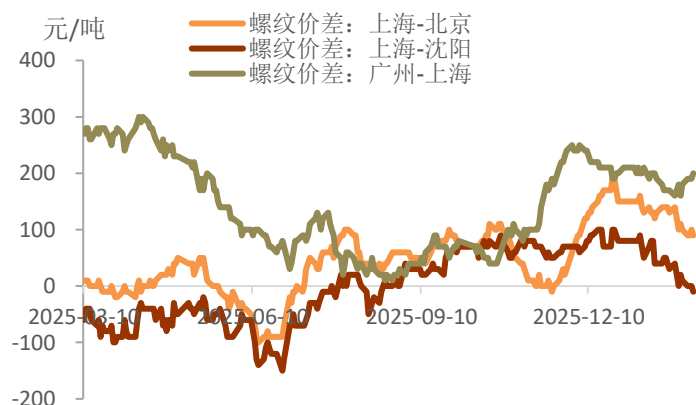


图表 2 热卷期货及月差走势

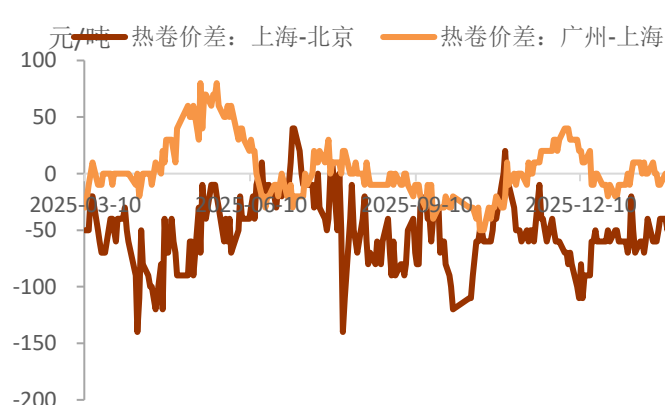


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢现货地域价差走势



图表 4 热卷现货南北价差



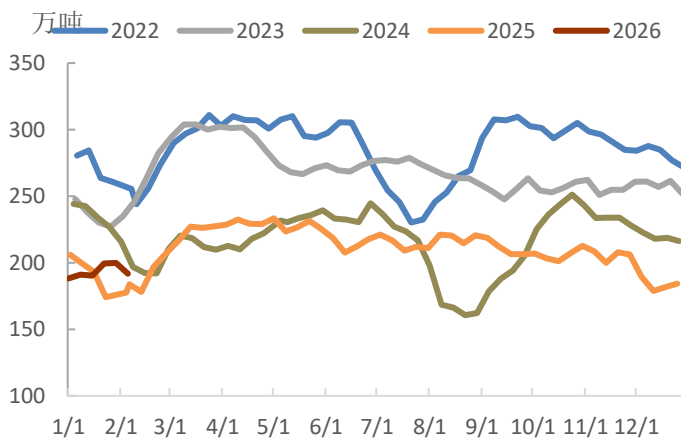
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

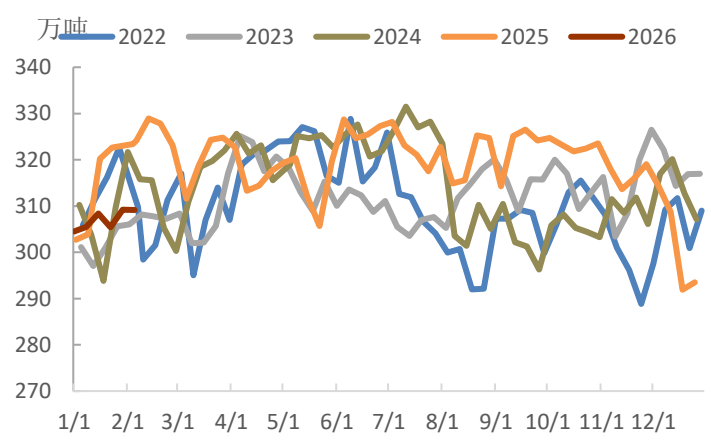
1、春节前供应保持低位

1 月钢材生产呈现回升态势，供应结构出现分化。随着钢厂利润逐步修复，高炉产能逐步释放，电炉生产则有所收缩，推动整体供应环比上升。成本压力缓解带动高炉效益改善，247 家钢厂高炉开工率与产能利用率自低位回升，日均铁水产量维持在 228 万吨左右，支撑粗钢产量环比增长。不过钢厂盈利面仍显偏弱，247 家钢厂盈利比例仅为 39.39%，较上年同期下降 9.53 个百分点，叠加淡季需求趋于走弱，进一步提产动力受限。电炉方面，受谷电利润收窄影响，产能利用率本月降至 55%，短流程减产较为明显。从品种结构看，五大钢材产量整体上行，其中螺纹钢因长流程增产，周均产量较上月增加 10.25 万吨至 193.79 万吨，已接近去年农历同期水平；热卷产量继续保持高位，周均产量环比提升 4.48 万吨至 306.6 万吨，反映板材增产力度相对更强。展望 2 月，短流程企业因春节临近陆续进入停产节奏，后续供应增长或主要依靠高炉产能释放。但在当前利润水平仍有限、库存仍面临压力的背景下，预计整体增产空间较为有限。

图表 5 螺纹钢周度产量

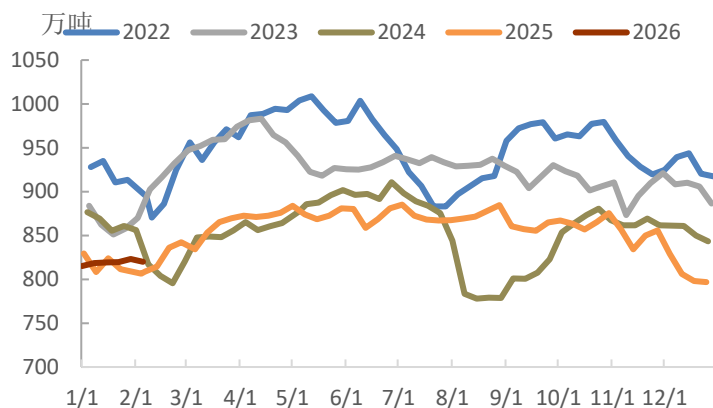


图表 6 热卷钢周度产量

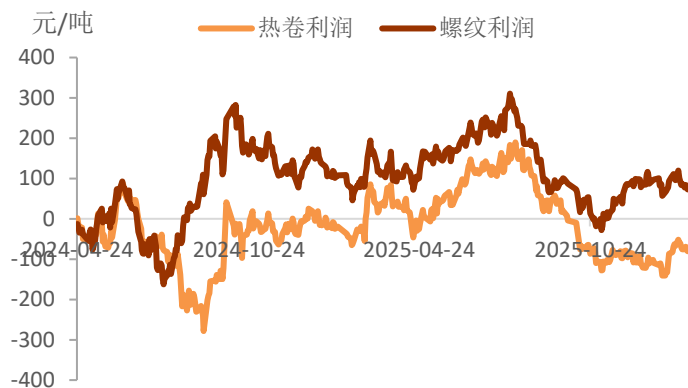


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 五大材周度产量



图表 8 华东地区钢厂长流程利润

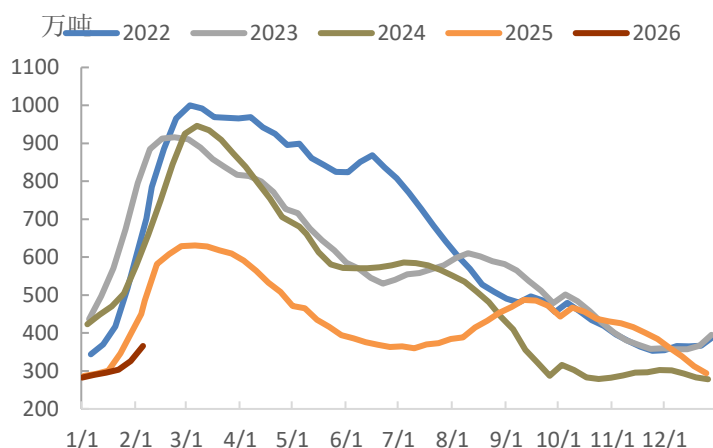


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

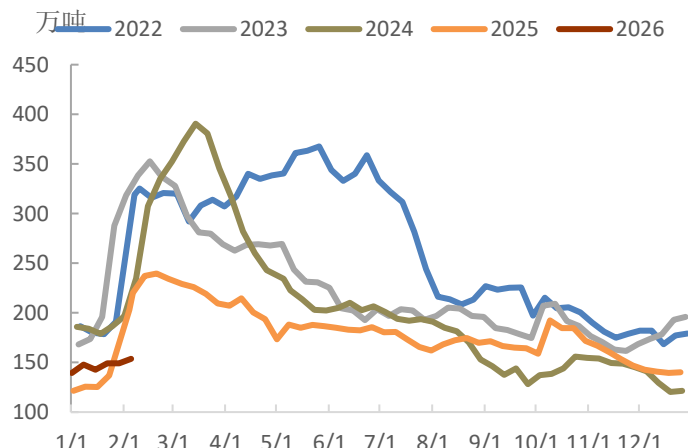
2、钢材节前累库

当前钢材库存已进入春节时段季节性累库阶段。1月五大材总库存达到1279万吨，环比增长3.7%，同比上升12.9%，虽处于近年同期偏低水平，但按农历日期比较仍高于去年同期。具体来看，螺纹钢库存增至476万吨，主要受供应回升与需求季节性走弱叠加影响，节前累库速度有所加快；热卷库存虽降至356万吨，但仍是近年同期高位，库存消化压力依然较大。从库存环节看，社会库存增至891万吨，厂内库存微增至388万吨。整体来看，节前钢材累库主要受需求季节性回落、钢厂逐步复产以及冬储意愿偏弱等因素共同推动。后续随着春节假期持续，累库压力仍将延续，可能对节后钢价走势形成一定压制。

图表 9 螺纹钢社会库存

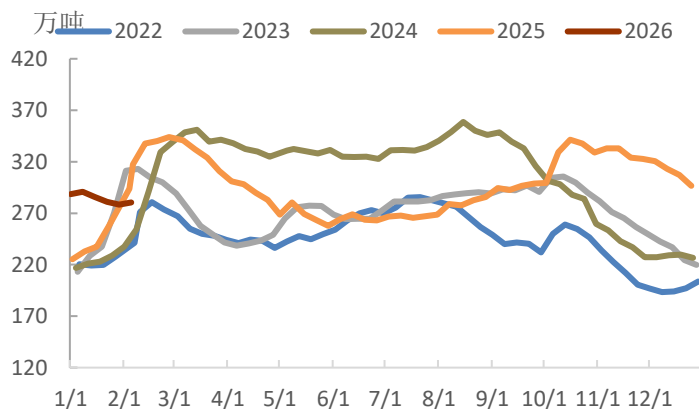


图表 10 螺纹钢钢厂库存

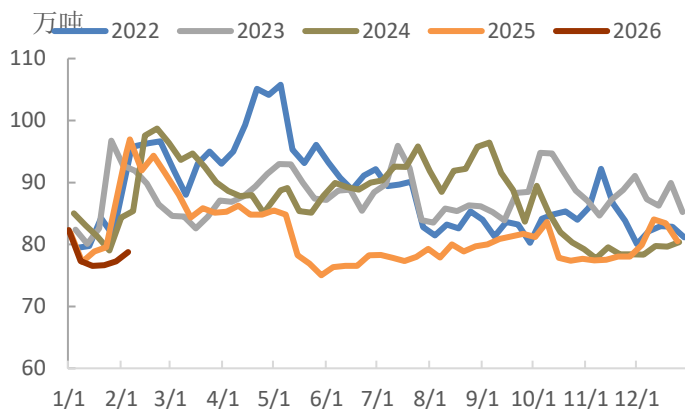


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

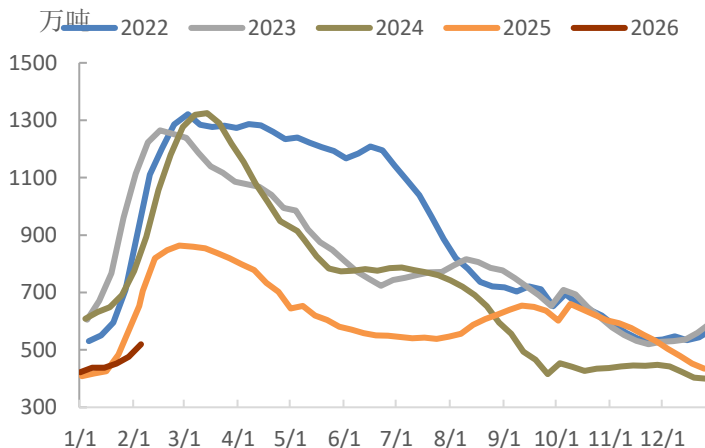


图表 12 热卷钢厂库存

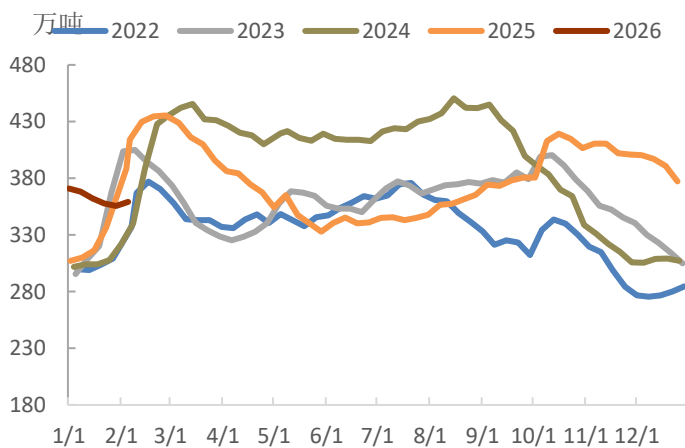


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存

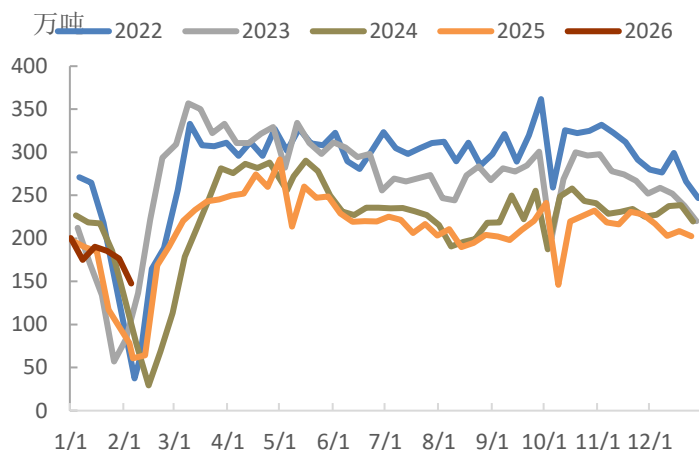


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

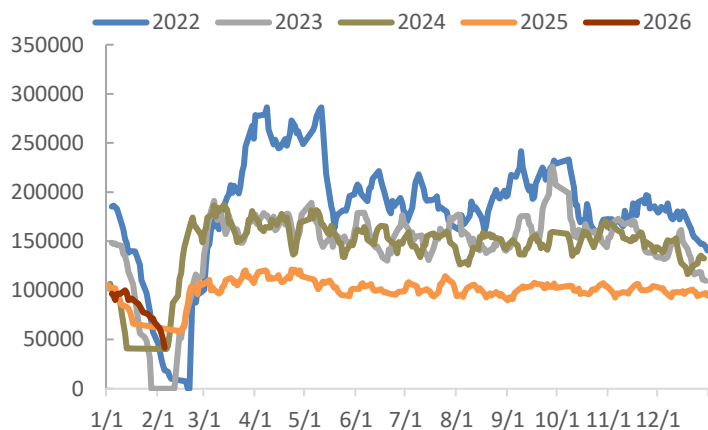
3、淡季需求压制，关注节后预期变化

1 月钢材消费整体边际转弱，受春节临近及传统淡季影响，终端需求逐步收缩。螺纹钢表观消费量下降至 176 万吨，节前工地采购以刚需为主，投机性需求几近停滞；板材表现相对坚韧，热卷表需环比微降至 310 万吨，家电以旧换新政策带动补库需求，汽车产销保持高位支撑汽车用钢，叠加出口订单保持强劲，共同支撑板材消费韧性。分区域看，华东、华南因部分项目赶工，表需略好于华北、东北。今年贸易商冬储意愿普遍偏弱，对节后需求复苏持谨慎态度，投机性囤货需求低迷，进一步制约消费弹性。后续需关注节后复工复产节奏及相关政策落地对需求的实际拉动效果。

图表 15 螺纹钢表观消费

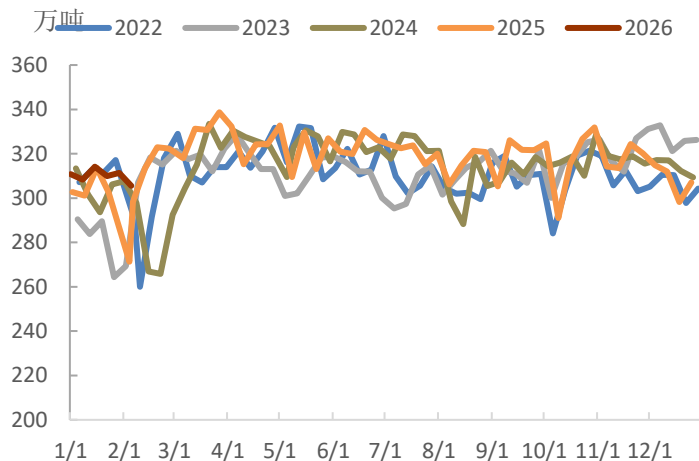


图表 16 全国建材周均成交量

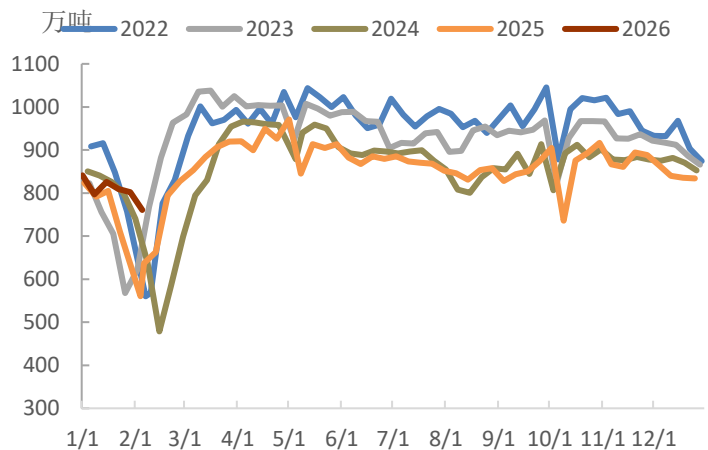


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 热卷表观消费



图表 18 五大材表观消费



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

4、宏观政策稳中求进，终端需求疲软难改

国内宏观方面，央行推出多项政策措施，支持经济高质量发展，下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点；合并并增加支农支小再贷款额度，新增 5000 亿元，并单设 1 万亿元民营企业再贷款额度；将商业用房贷款最低首付款比例调至 30%。央行表示今年仍有降准降息空间。财政部等明确，2026 年至 2027 年间对一年内换购住房的纳税人给予个人所得税退税优惠。央行将继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期与跨周期调节，灵活运用降准降息等工具，保持流动性合理充裕。

终端需求延续偏弱趋势，房地产投资继续下滑，房屋新开工和施工数据深度调整。2025 年，全国房地产开发投资 82788 亿元，比上年下降 17.2%。房地产开发企业房屋施工面积

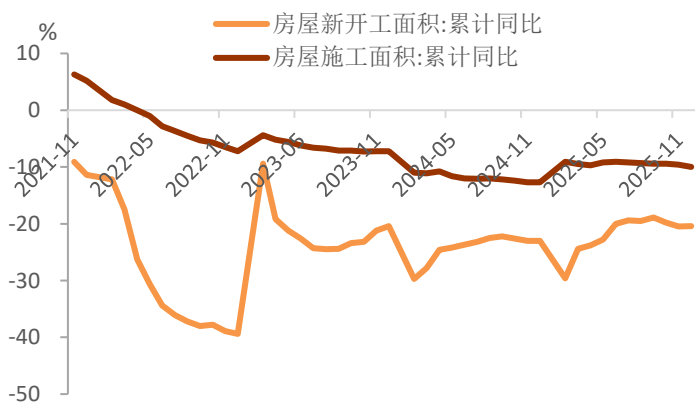
659890 万平方米，比上年下降 10.0%。房屋新开工面积 58770 万平方米，下降 20.4%。房屋竣工面积 60348 万平方米，下降 18.1%。新建商品房销售面积 88101 万平方米，比上年下降 8.7%。新建商品房销售额 83937 亿元，下降 12.6%。

基建投资环比继续走弱。数据方面，2025 年，全国固定资产投资（不含农户）485186 亿元，比上年下降 3.8%。工业投资比上年增长 2.6%。其中，采矿业投资增长 2.5%，制造业投资增长 0.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 9.1%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年下降 2.2%。其中，管道运输业投资增长 36.0%，多式联运和运输代理业投资增长 22.9%，水上运输业投资增长 7.7%。

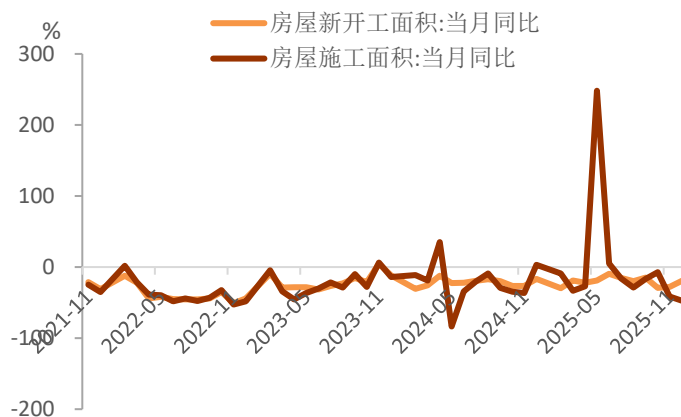
制造业景气水平有所回落。1 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.3%，比上月下降 0.8 个百分点。2025 年，我国汽车产销分别完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4% 和 9.4%。其中，新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29% 和 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%。1-12 月冰箱产量累计 10924 万台，同比增长 1.6%，空调累计产量 26697 万台，同比增长 0.7%，洗衣机 12517 万台，同比增加 4.8%。

1 月钢材进出口延续强劲。数据方面，1-12 月，中国钢材累计进口 606 万吨，同比下降 11.1%，累计出口 11902 万吨，同比增加 7.5%；热卷出口 2251 万吨，同比下降 22%，受到了韩越反倾销的影响（今年对越南出口钢材同比减少 20%，韩国减少 11%）；钢筋出口 399 万吨，同比增加 42%，延续增势，但占比不大。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

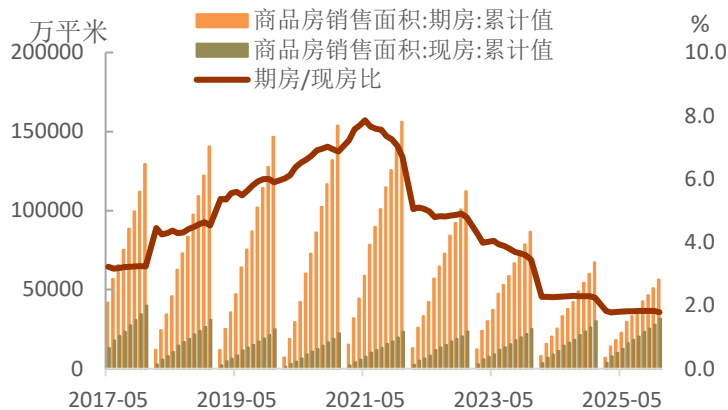


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比



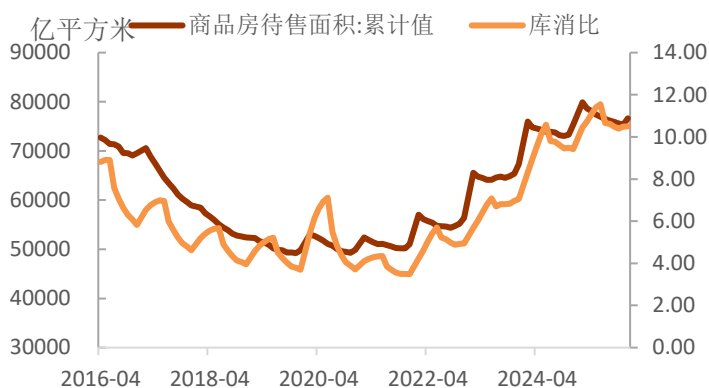
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 商品房销售面积：期房与现房

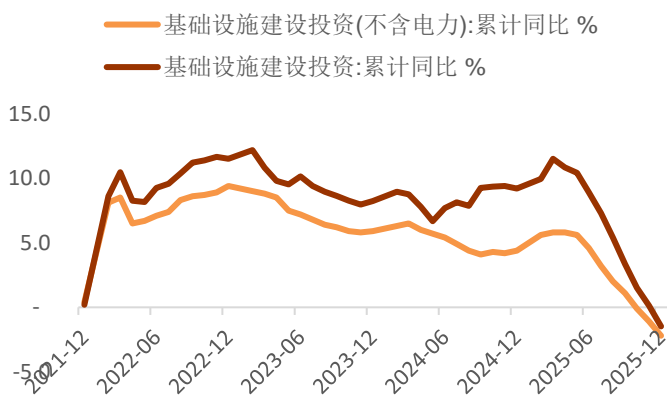


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 22 全国商品房待售面积

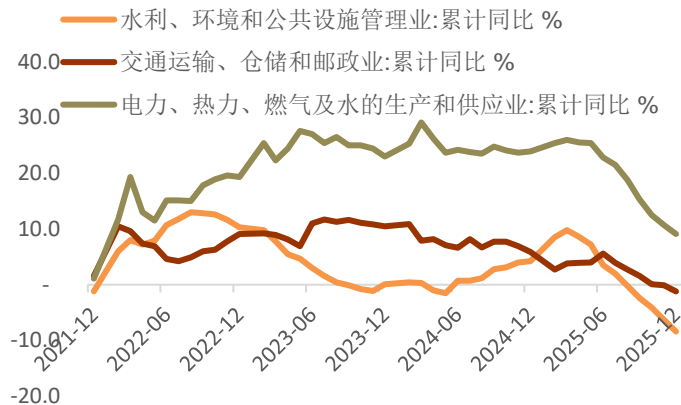


图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

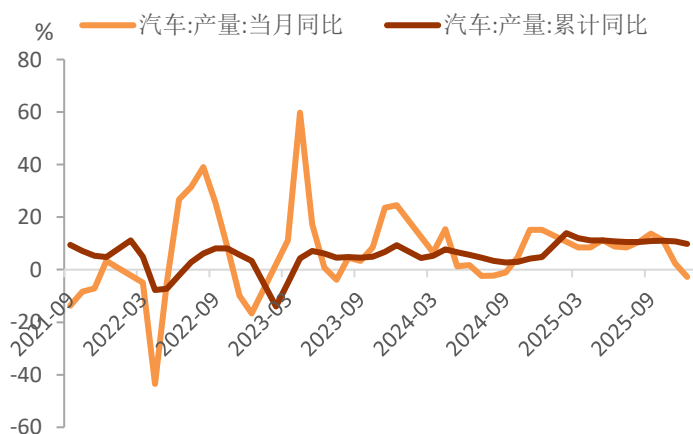


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

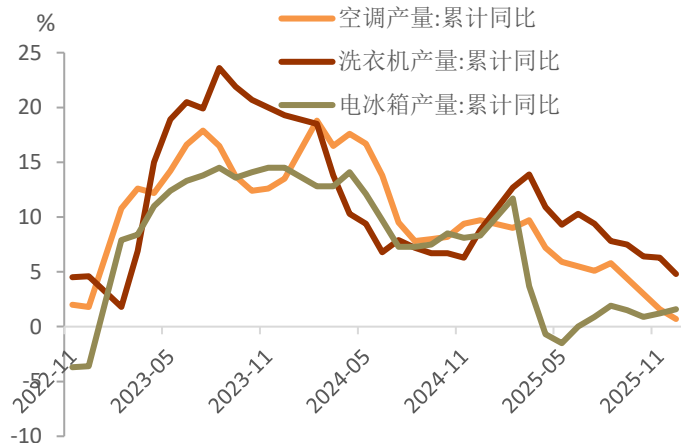


图表 25 我国汽车产销量增速

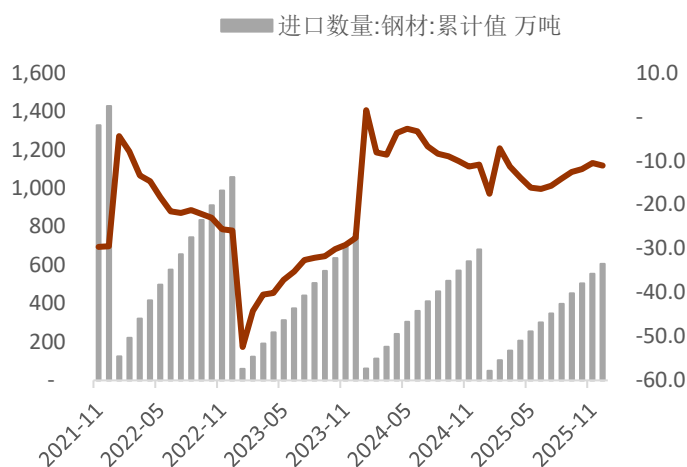


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

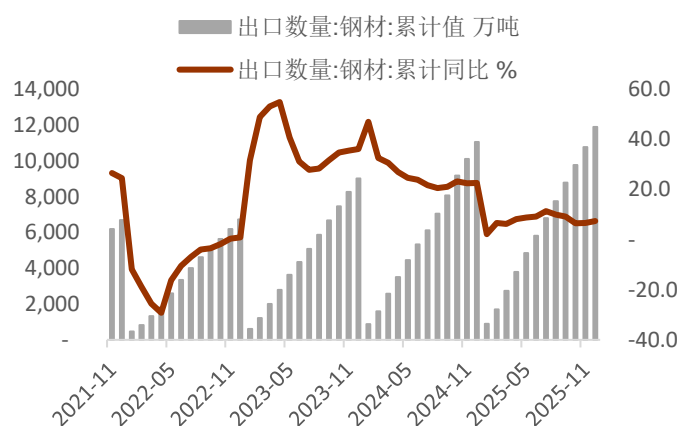
图表 26 我国家电产量增速



图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：1 月钢材生产呈现回升态势，但受限于钢厂整体盈利面偏弱及淡季需求走弱，进一步增产的动力不足。进入 2 月，短流程企业因春节临近而逐步减产，后续供应增长将主要依赖高炉产能释放。然而，考虑到当前利润空间依然有限、库存压力尚未缓解，预计整体增产空间较为有限。

需求端：春节临近，钢材消费整体边际转弱。其中螺纹钢表观消费量降至 176 万吨，工地采购以刚需为主，投机需求几近停滞；板材表现相对坚挺，热卷表观消费量微降至 310 万吨。今年贸易商普遍冬储意愿偏低，对节后需求复苏持谨慎态度，投机囤货低迷，进一步制约短期消费弹性。后续需重点关注节后复工复产进度及相关政策对需求的实质拉动作用。

未来一个月，重点关注宏观政策与预期变化对钢材市场的影响。国内政策聚焦在扩大内需与促进市场良性竞争，随着春节后两会临近，市场对宏观政策的预期有所增强。基本面，钢材延续供需双弱格局，受利润制约，铁水产量预计弱稳，节后复产力度可能不及往年。总体来看，市场在现实压力与政策预期期间持续博弈，预计钢价将维持震荡走势。螺纹钢参考区间 3000-3300 元/吨。

风险点：宏观政策，消费不及预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。