

## 铁弱煤强 需求承压

### 【策略观点】

宏观方面：4月国内多项宏观经济数据同步走弱，工业、投资、消费整体增速承压，经济内生动力偏弱，行业结构性分化特征显著。4月社零增速大幅回落至0.2%，商品消费转负，汽车、家电等耐用品跌幅明显，主要受补贴退坡、高基数、油价上涨压制。海外方面，当地时间5月24日，一位匿名美国高级官员表示，美国和伊朗原则上已就一项可能结束中东战争的协议达成一致，但双方领导人的最终批准可能需要数天时间。一旦签署，将在30天内全面恢复霍尔木兹海峡的航运。

炉料方面：山西通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故，安全事故引发安监检查升级。多家矿山表示自检自查时间是2-7天，也有部分矿山停产时间无法确定。在迎峰度夏用电需求背景下，双焦价格预计高位震荡。铁矿方面，中东冲突预期缓和，原油价格或带动铁矿运费走弱。非洲几内亚铁矿发运产能逐步释放，供应宽松预计压制上方空间。

供应方面：工业和信息化部印发钢铁行业产能置换实施办法的通知，全国炼铁、炼钢产能置换比例均不低于1.5:1，严格控制新增产能。目前需要置换的产能并不多，对短期供应影响有限。5月铁水处于238-240万吨/天，钢厂利润回升，生产节奏积极。

需求方面：南方雨季下，需求有阶段性减弱预期。

整体看，成本对钢价的支撑仍然存在，需求压制上方空间，预计六月钢价震荡运行。

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

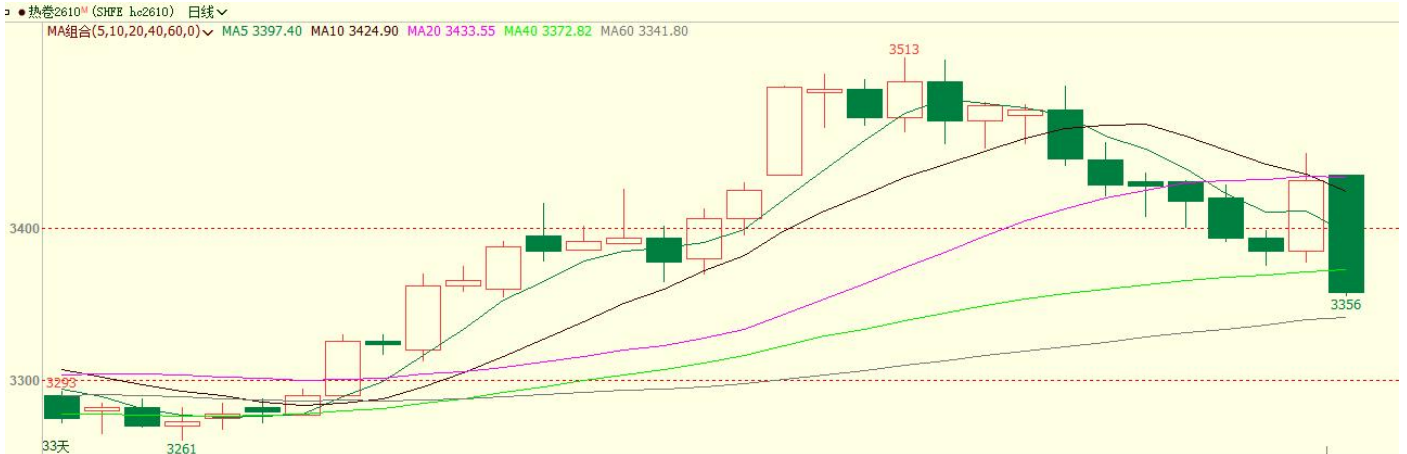
5月，钢价走势先扬后抑。上月，下游补库带动成交量好转，成本推动下钢价偏强震荡。中下旬，钢价高位回落。需求边际回落压力逐步显现，市场开始交易淡季需求预期。

图表 1 螺纹主连价格走势



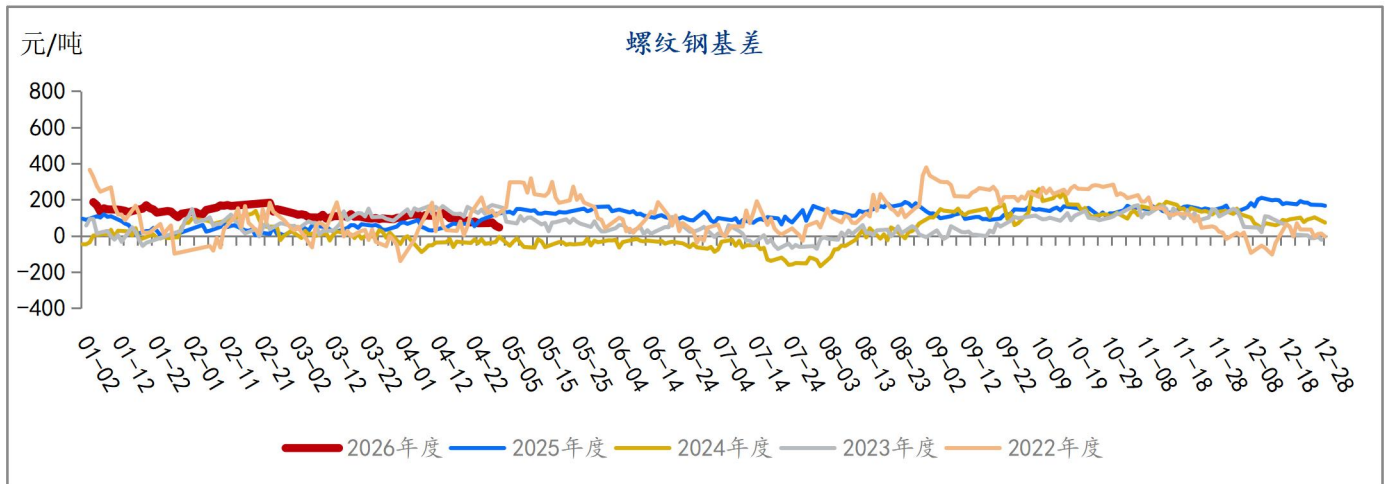
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 2：热卷主连价格走势



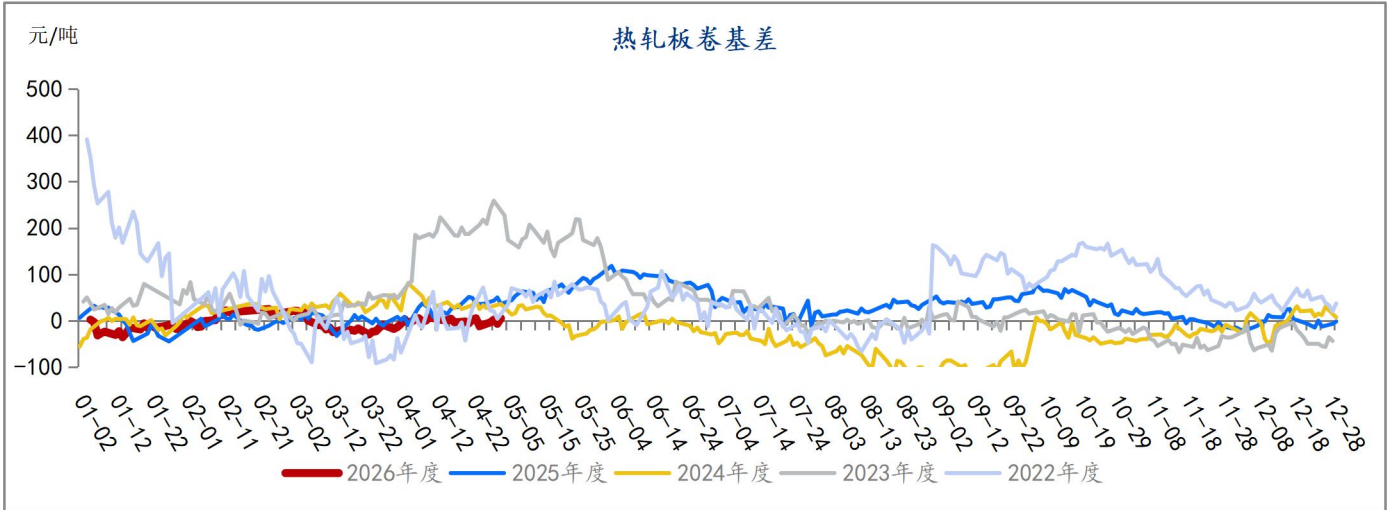
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

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

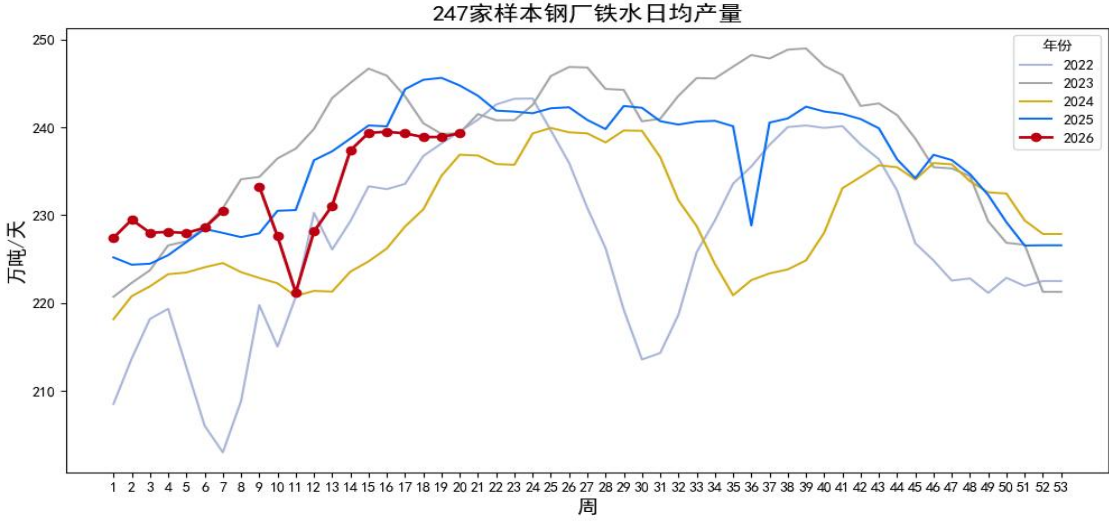
## 二、螺纹需求季节性走弱

26年4月全球69个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为1.534亿吨，同比下降1.9%。国家统计局数据显示，2026年4月中国粗钢产量8362.9万吨，同比下降2.8%；1-4月累计粗钢产量33112.2万吨，同比下降4.1%。中钢协数据显示，5月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2110万吨，平均日产211.0万吨，日产环比增长3.6%；中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2096万吨，平均日产209.6万吨，日产环比下降0.7%。

5月，247家样本钢厂周均盈利率59.63%，月环比增加11.25个百分点；247家样本钢厂铁水日均产量239.49万吨/天，月环比增加0.25%。五大品种钢材表观消费885.69万吨，月环比下降2.23%。五大品种钢材库存为1556.91万吨，较上月末下降8.55%。

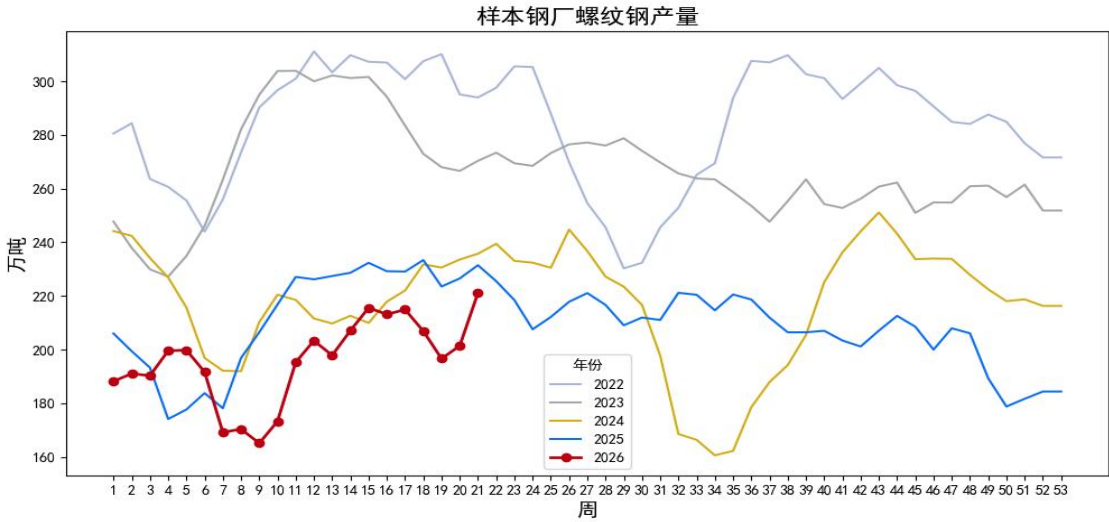
5月，螺纹钢样本钢厂开工率为40.24%，月环比下降0.5个百分点；螺纹钢周均产量为206.53万吨，月环比下降6.16万吨，变化幅度为-2.90%。螺纹钢周均表观消费为231.82万吨，月环比下降5万吨，幅度为-2.11%。月末，螺纹钢库存为665.29万吨，月环比下降101万吨，幅度为-13.18%；其中，厂内库存为175.36万吨，月环比下降6.41%。社会库存为489.93万吨，月环比下降15.37%。

图 5：247 家样本钢厂铁水日均产量



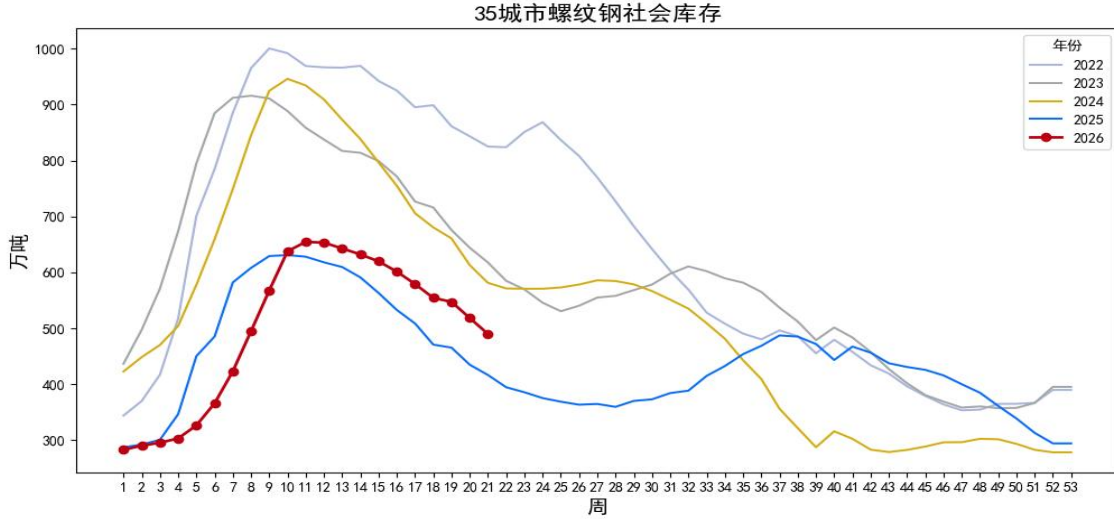
数据来源：国元期货、钢联数据

图 6：样本钢厂螺纹产量季节图



数据来源：国元期货、钢联数据

图 7：35 城市螺纹钢社会库存

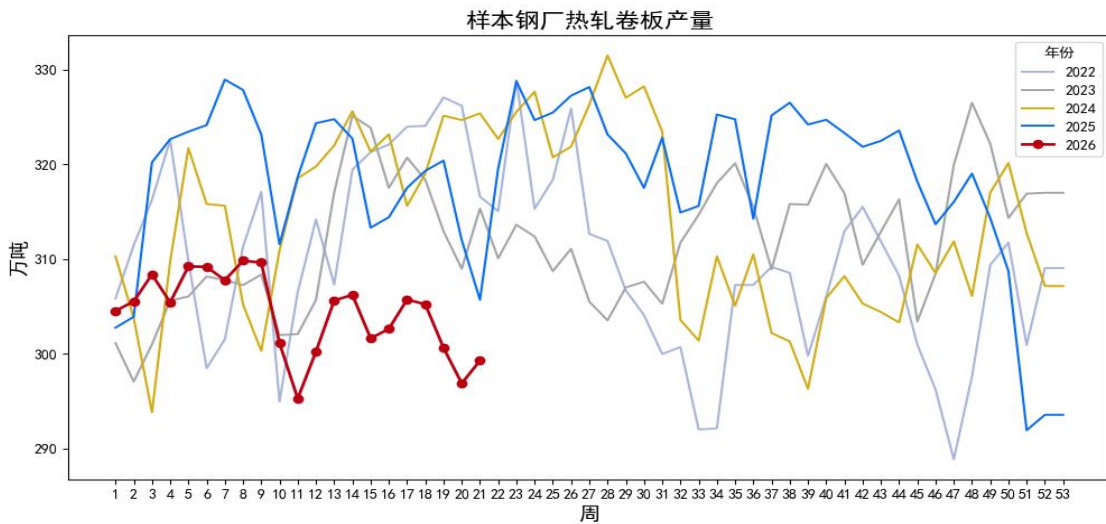


数据来源：国元期货、钢联数据

### 三、热轧卷板库存高位

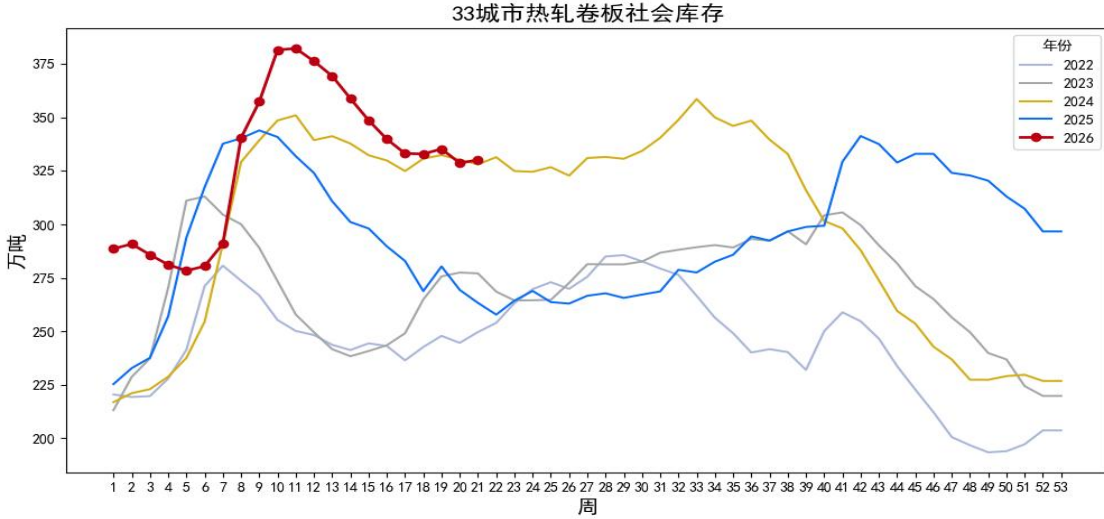
5月，热轧卷板样本钢厂周均开工率为78.91%，月环比增加0.39个百分点；热轧卷板周均产量为300.48万吨，月环比下降3.55万吨，变化幅度为-1.17%。热轧卷板周均表观消费为302.21万吨，月环比下降11万吨，幅度为-3.51%。热轧卷板库存为408.66万吨，月环比下降7万吨，幅度为-1.68%；其中，厂内库存为78.52万吨，月环比下降4.85%。社会库存为330.14万吨，月环比下降0.90%。

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、宏观多空并存

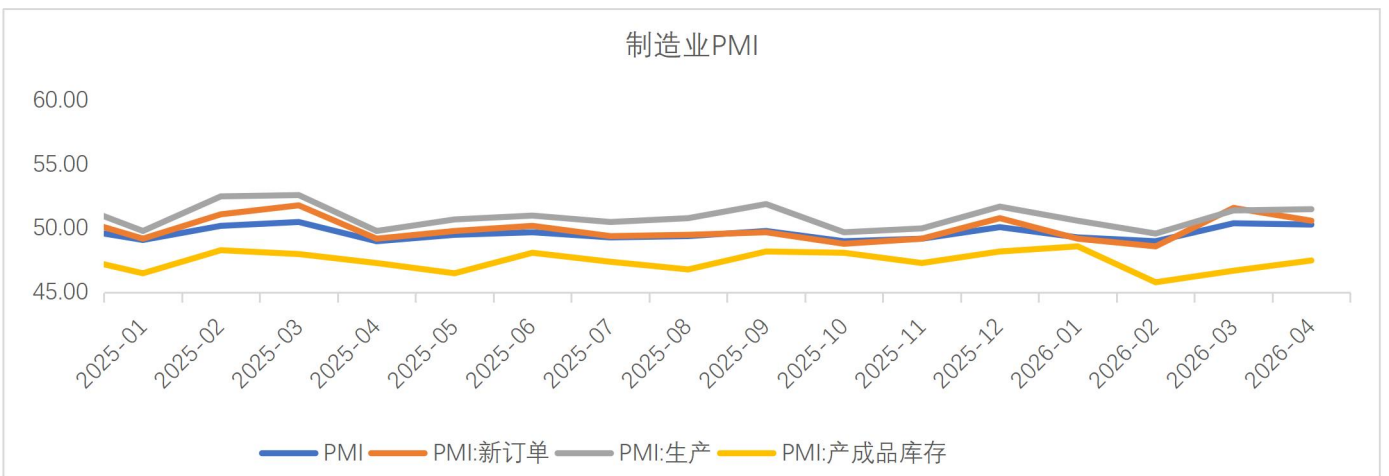
美伊和谈预期升温：卡塔尔半岛电视台 25 日报道，在卡塔尔斡旋下，美国与伊朗已就伊朗被冻结金融资产问题达成一项谅解。美国总统特朗普称，与伊朗的谈判进展顺利。特朗普还要求中东地区国家立即签署推进与以色列关系正常化的“亚伯拉罕协议”。

沃什正式就任：据 CME “美联储观察”，美联储到 6 月维持利率不变的概率为 99.9%，累计降息 25 个基点的概率为 0.1%，美联储到 7 月维持利率不变的概率为 90.3%，累计加息 25 个基点的概率 9.6%，累计降息 25 个基点的概率为 0.1%。

工业生产节奏明显放缓，4 月规模以上工业增加值同比增速回落至 4.1%，内需疲软叠加大宗商品涨价压制生产活动。受地缘冲突影响，原材料短缺、成本上行拖累石化等传统工业生产；但高技术产业逆势增长，汽车、集成电路等产品生产改善。

基建投资增速显著放缓，1-4 月包含电力的基建投资同比增速回落至 4.3%，当月增速转负。一方面一季度基建投资冲高形成透支效应，叠加 4 月南方多雨天气干扰施工、当月工作日偏少，拖累项目推进；另一方面一季度 GDP 增速达 5.0%，稳增长阶段性需求回落，放缓基建投放节奏。

图 10：制造业 PMI



数据来源：国元期货、钢联数据

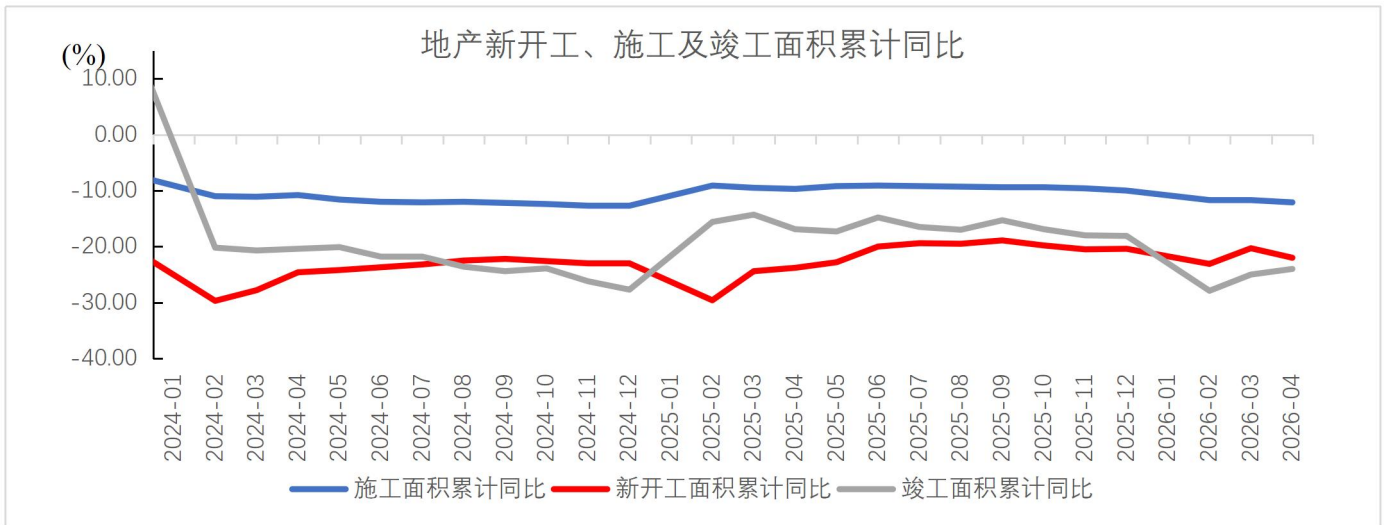
## 五、制造业需求走弱

### 5.1 地产需求延续弱势

房地产市场调整态势未改，1-4月房产投资同比下降13.7%，降幅持续扩大。

1-4月份，房地产开发企业房屋施工面积545116万平方米，同比下降12.1%。其中，住宅施工面积378005万平方米，下降12.5%。房屋新开工面积13900万平方米，下降22.0%。其中，住宅新开工面积10057万平方米，下降23.6%。房屋竣工面积11886万平方米，下降24.0%。其中，住宅竣工面积8473万平方米，下降25.8%。

图 11：房屋新开工、施工及竣工面积累计同比



数据来源：国元期货、钢联数据

### 5.2 家电排产环比下降

海关总署数据显示，2026年4月中国出口家用电器40773.9万台；1-4月累计出口158187.0万台，同比增长8.6%。

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2026年6月空冰洗排产合计总量3004万台，较去年同期生产实绩下降11.8%。分产品来看，6月份家用空调排产1523万台，较去年同期生产实绩下滑18.9%；冰箱排产783万台，较上年同期生产实绩下降4.1%；洗衣机排产698万台，较去年同期生产实绩下滑1.9%。

### 5.3 汽车产销环比下降

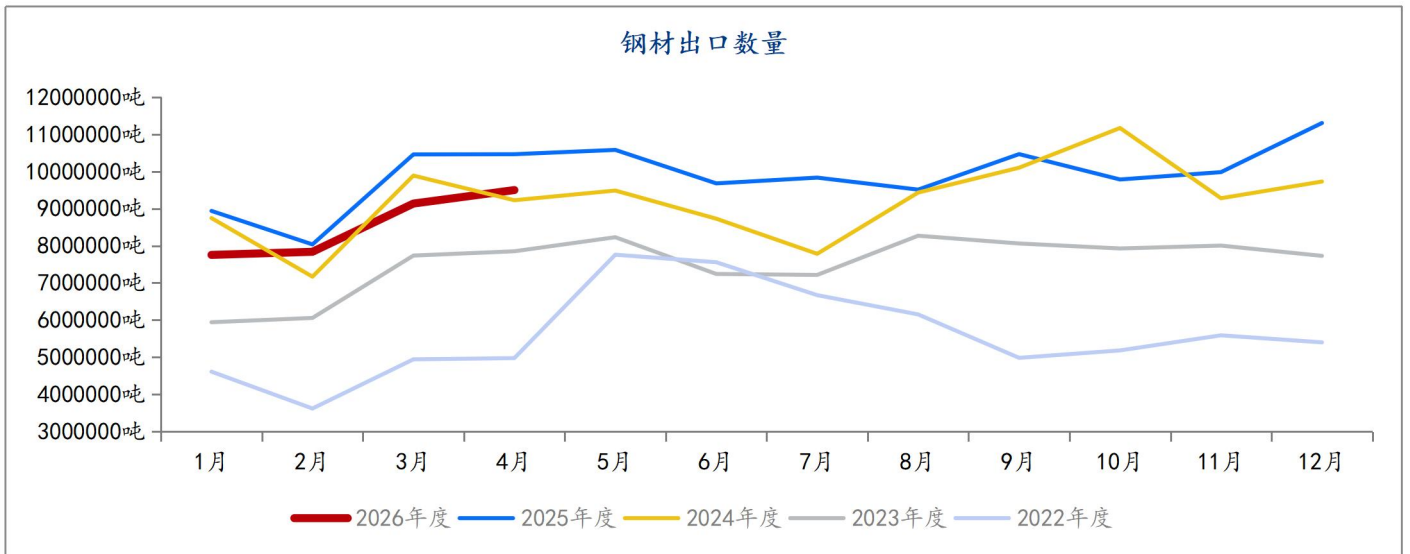
2026年4月，汽车产销分别完成257.5万辆和252.6万辆，环比分别下降11.7%和12.9%，同比分别下降1.7%和2.5%。1-4月，汽车产销分别完成961.4万辆和957.4万辆，同比分别下降5.5%和4.8%。

海关总署数据显示：2026年4月中国出口汽车94万辆，同比增长51.2%；1-4月累计出口325万辆，同比增长50.6%。

### 5.4 出口环比增加

4月中国出口钢材949.8万吨，较上月增加36.3万吨，环比增长4.0%；1-4月累计出口钢材3421.4万吨，同比下降9.7%。伊朗钢企因中东地缘冲突停产，导致其对东盟板坯出口锐减，叠加东南亚原料紧缺，中国凭借产能、物流与成本优势快速补位。

图 12：钢材出口数量



数据来源：国元期货、钢联数据

## 六、行情展望及操作建议

宏观方面：4月国内多项宏观经济数据同步走弱，工业、投资、消费整体增速承压，经济内生动力偏弱，行业结构性分化特征显著。4月社零增速大幅回落至0.2%，商品消费转负，汽车、家电等耐用品跌幅明显，主要受补贴退坡、高基数、油价上涨压制。海外方面，当地时间5月24日，一位匿名美国高级官员表示，美国和伊朗原则上已就一项可能结束中东战争的协议达成一致，但双方领导人的最终批准可能需要数天时间。一旦签署，将在30天内全面恢复霍尔木兹海峡的航运。

炉料方面：山西通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故，安全事故引发安监检查升级。多家矿山表示自检自查时间是2-7天，也有部分矿山停产时间无法确定。在迎峰度夏用电需求背景下，双焦价格预计高位震荡。铁矿方面，中东冲突预计缓和，原油价格或带动铁矿运费走弱。非洲几内亚铁矿发运产能逐步释放，供应宽松预计压制上方空间。

供应方面：工业和信息化部印发钢铁行业产能置换实施办法的通知，全国炼铁、炼钢产能置换比例均不低于1.5:1，严格控制新增产能。目前需要置换的产能并不多，对短期供应影响有限。5月铁水处于238-240万吨/天，钢厂利润回升，生产节奏积极。

需求方面：南方雨季下，需求有阶段性减弱预期。

整体看，成本对钢价的支撑仍然存在，需求压制上方空间，预计六月钢价震荡运行。

## 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