

成本潮回 山锁路横

【策略观点】

宏观方面：美伊关系经历了“冲突升级→谈判拉锯→达成临时协议”的戏剧性转折。6 月 23 日，随着美伊高级别谈判取得突破进展，双方就 60 天内敲定最终协议的路线图达成共识，油价回落，油价对钢材成本的影响减弱。美国 5 月 CPI 同比涨幅突破 4%，通胀压力显著抬升。6 月 FOMC 会议美联储全体委员一致同意维持基准利率区间 3.50%-3.75% 不变。利率期货市场显示，年内加息 1 次的概率升至 80% 以上。美联储转鹰提振美元指数，大宗商品承压。

政策方面：产能置换政策全面收紧，供给约束强化。5 月 18 日，工信部正式印发新版《钢铁行业产能置换实施办法》。中长期将从源头约束供给增量，推动落后产能退出，行业集中度有望进一步提升。碳市场履约元年启动，绿色转型进入硬约束阶段。4 月 22 日，中办国办印发《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》；5 月 13 日，工信部启动 2026 年度工业节能监察，覆盖钢铁等重点行业。

炉料方面：四大矿山在 26 年保持稳健运行的同时，部分矿山释放出较多的增量。西芒杜铁矿项目于 2025 年 11 月 7 日正式首船发运，此后发运量呈现快速爬坡态势。26 年 4 月后，发运节奏明显加快，多在 20-40 万吨/周区间波动，全年发运量有望突破 2000 万吨。在供应宽松的预期下，铁矿价格预计上行承压。双焦方面，山西安检引发供应骤缩，这一轮停产以民营矿自检为主，复产态度谨慎，供应偏紧格局贯穿整个 6 月。山西停产矿井即便后续逐步复产，产量恢复至停产前水平仍需较长时间。安检常态化下，煤矿生产将保持谨慎，供应弹性有限。安检约束下供应偏紧格局短期难改，价格中枢预计抬升。

需求方面：呈现“外强内弱”格局。建筑业需求大幅缩水，房地产投资仍是主要拖累项。房地产对钢材需求的拖累在下半年难以根本扭转，但边际恶化空间有限。基建投资呈现明显的“政策驱动、前高后稳”特征。新项目从审批到形成实物工作量尚需时日，上半年施工总量处于低位，下半年将出现增长。制造业用钢占比持续提升，预计总量平稳增长，板材/优特钢需求向好。

后市展望：三季度在政策预期升温和传统施工旺季叠加下，钢材价格有望出现阶段性反弹；四季度随着淡季来临及出口回落，价格可能再度承压。下半年价格大概率呈现“宽幅震荡”走势。

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

【目录】

一、行情回顾 3

二、国内粗钢产量同比下降 5

三、海外供应结构分化 6

四、地产拖累用钢需求 7

五、 传统基建需求温和 8

六、制造业需求平稳 9

七、出口同比下降 10

八、展望及小结 10

一、行情回顾

2026 年上半年，钢材价格重心维持低位。宏观市场围绕美伊冲突与美联储利息政策展开，黑色板块成本支撑偏强。但在产能过剩的背景下，钢价大幅上行的驱动依然不足。

一季度，钢价走势呈“V”形走势。1 月上旬，在宏观预期改善带动下，市场情绪明显修复。央行在年度工作会议中重申“适度宽松”的货币政策取向，提振黑色板块。下旬，宏观情绪释放，黑色板块价格回归基本面。终端需求偏弱，钢材价格震荡偏弱。2 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。3 月钢材价格震荡偏强。钢厂利润整体尚可，复产预期较强，供应端后期边际回升。原料端受事件影响，对钢价支撑明显。现货方面，全国建筑钢材成交量表现有所回升，市场采购积极性有所好转。

二季度，钢价走势先扬后抑。4 月上旬，炉料带动钢价震荡下跌。澳洲热带气旋对铁矿发运的影响消散，发运回升及供应宽松预期利空矿价。双焦方面，盘面开始对近月合约的交割进行交易，美伊战争带来的情绪冲击让步于现实层面的交割压力逻辑。下旬，钢材库存持续去库，下游成交好转。原油涨价对下游逐步传导，炉料及钢材价格震荡走强。5 月，下旬，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。6 月上旬钢价震荡运行，下旬开始下跌。钢材下游需求走弱进入淡季，尤其是建筑材，即将进入南方的梅雨季节，户外施工逐渐放缓。供应的高铁水与下游的弱需求存在矛盾，钢价重心下跌。

图表 1 螺纹主连价格走势



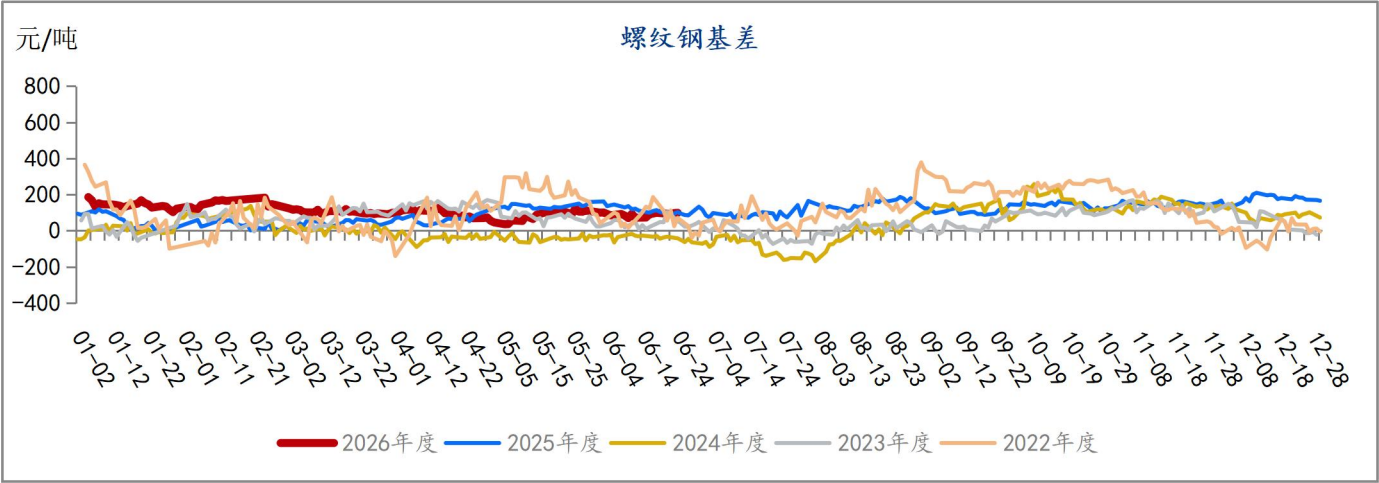
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

图表 2：热卷主连价格走势



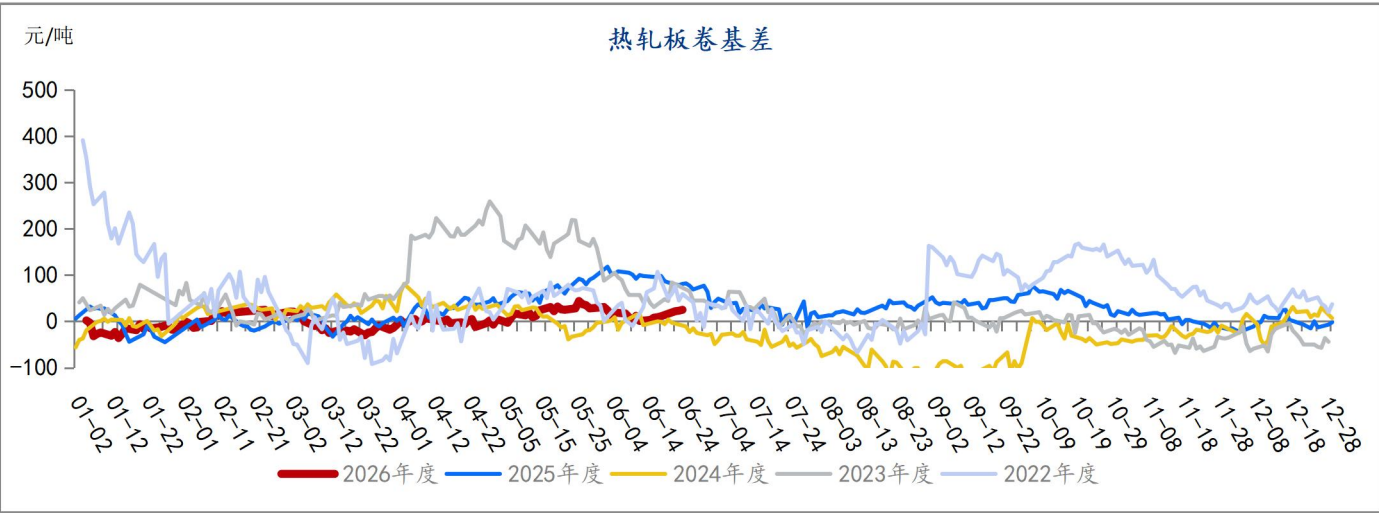
数据来源：文华财经、钢联数据、国元期货

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、国内粗钢产量同比下降

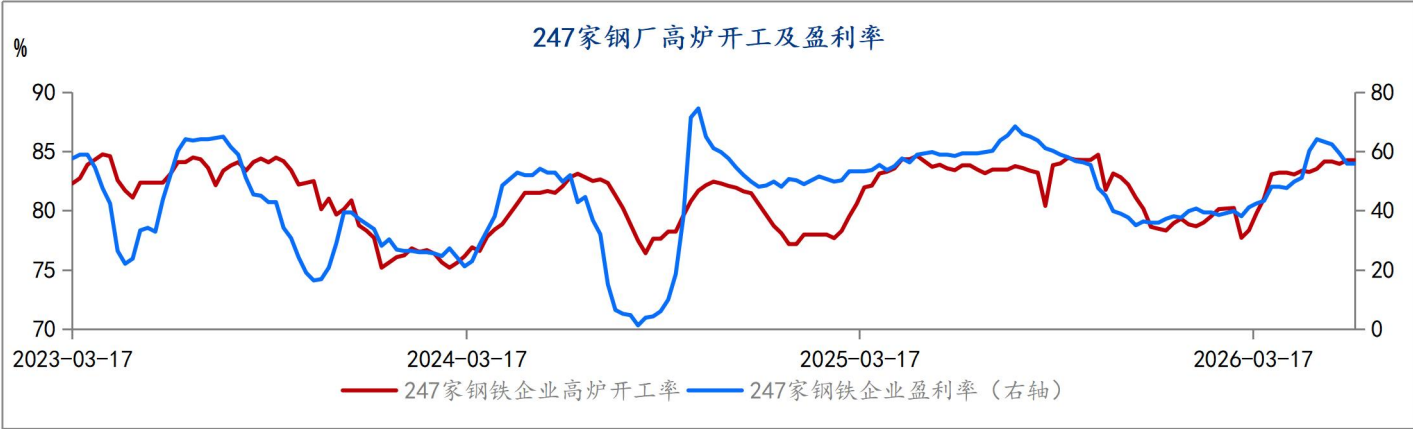
国家统计局数据显示，2026 年 5 月，中国粗钢产量 8436 万吨，同比下降 2.7%；生铁产量 7297 万吨，同比下降 2.6%；钢材产量 12303 万吨，同比下降 2.8%。1-5 月，中国粗钢产量 41553 万吨，同比下降 3.9%；生铁产量 35471 万吨，同比下降 3.1%；钢材产量 59299 万吨，同比下降 1.5%。从分省市数据来看，1-5 月河北以产量 8891.24 万吨位列第一；江苏产量 5190.32 万吨排在第二；山东产量 2887.60 万吨排在第三。

上半年，247 家样本钢厂周均盈利率 47.65%，同比变化-6.91 个百分点；247 家样本钢厂铁水日均产量 234.16 万吨/天，同比变化-0.76%。螺纹钢样本钢厂产量为 199.16 万吨, 同比下降 6.35%。热轧卷板样本钢厂产量为 303.30 万吨, 同比下降 5.07%。

产能置换政策全面收紧，供给约束强化。2026 年 5 月 18 日，工信部正式印发新版《钢铁行业产能置换实施办法》，这是继 2015 年、2017 年、2021 年后的第四次重大修订。核心变化包括：① 全国炼铁、炼钢产能置换比例统一提高至不低于 1.5:1，取消区域差异化标准；② 兼并重组企业置换比例从此前最低 1.1:1 提高至不低于 1.25:1；③ 对氢冶金等低碳工艺实施等量置换，鼓励绿色转型；④ 设置 2 年过渡期，过渡期后关闭跨企业产能交易通道。政策短期提振市场情绪，中长期将从源头约束供给增量，推动落后产能退出，行业集中度有望进一步提升。

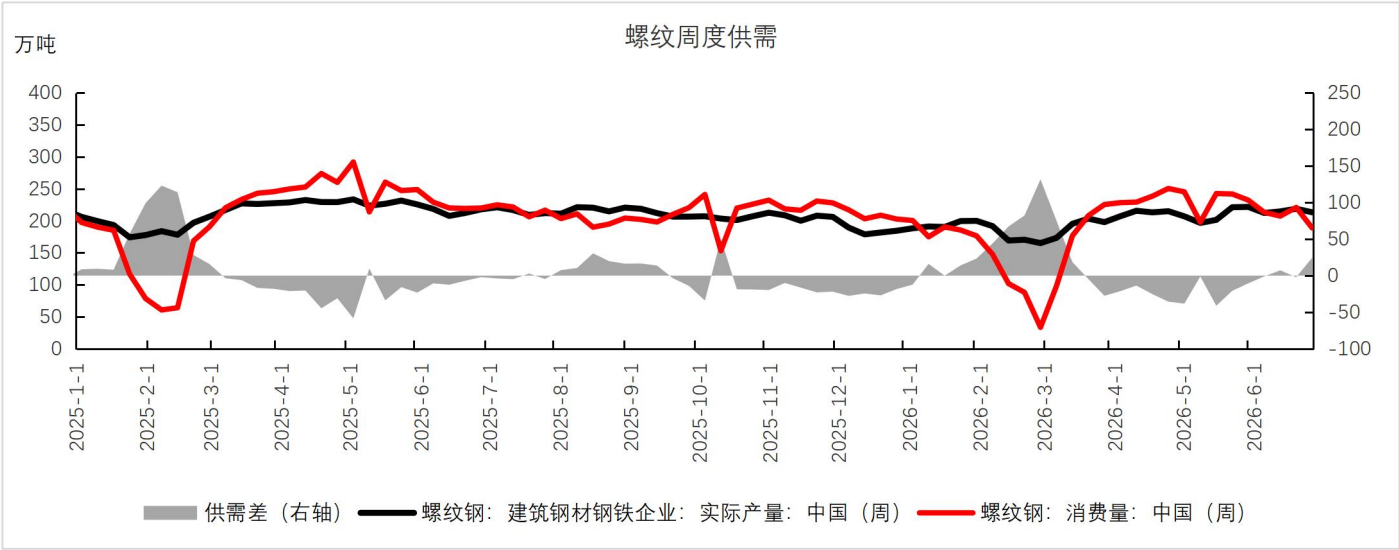
碳市场履约元年启动，绿色转型进入硬约束阶段。2026 年是钢铁行业纳入全国碳市场后的首个履约年，碳排放指标首次纳入约束性考核。4 月 22 日，中办国办印发《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》；6 月 15 日由国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国务院国资委、国家能源局联合发布的《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》。通知提出，重点行业能源消耗和二氧化碳排放的规模大、强度高，是提高能效、压减煤炭消费、降低碳排放的重中之重。同时，2026 年政府工作报告设定单位 GDP 二氧化碳排放降低 3.8%的年度目标，“十五五”累计下降 17%。钢铁行业从“能耗双控”转向“碳排放双控”，环保约束从行政化限产升级为制度化筛选，低效高排放产能面临加速出清。

图表 5：247 家钢厂高炉开工及盈利率



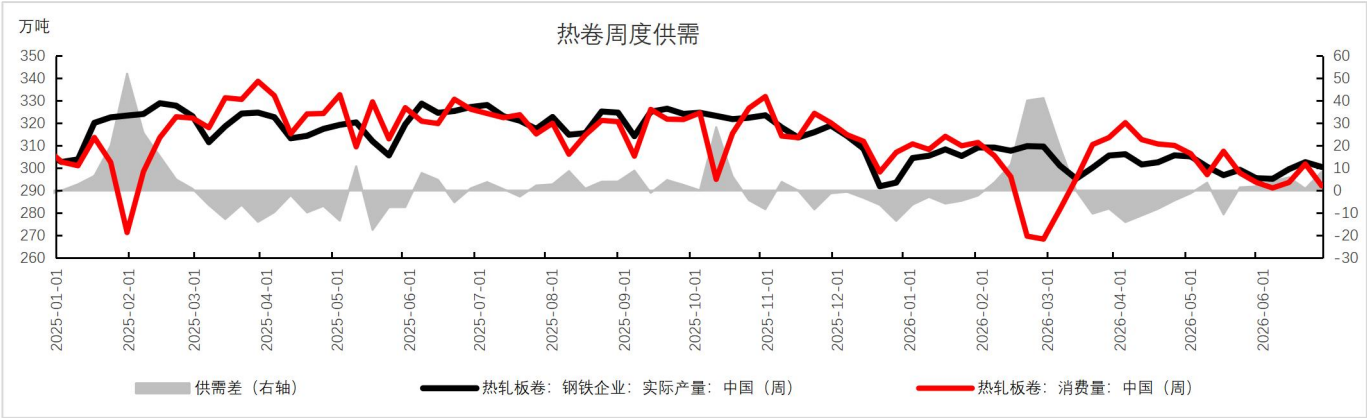
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6：137 家样本钢厂螺纹产量及表需图



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

图表 7：37 家钢厂热卷产量及表需图



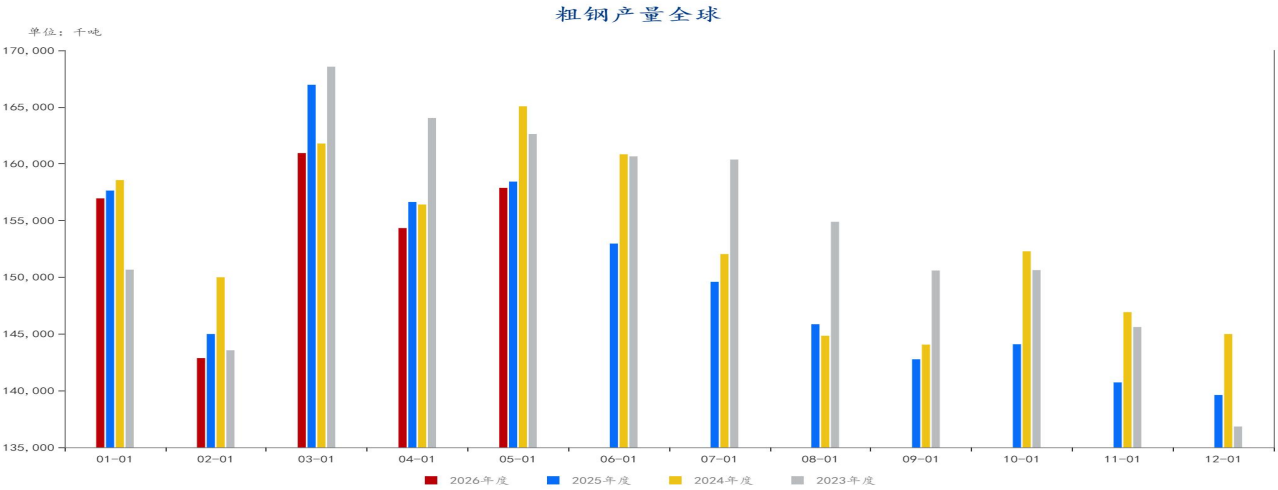
数据来源：钢联数据、wind、国元期货

三、海外供应结构分化

据世界钢铁协会数据，5 月全球 70 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.579 亿吨，同比下降 0.3%。1-5 月粗钢产量为 7.73 亿吨，同比下降 1.5%。北美以 15.6% 的增幅领跑全球（5 月产量 1010 万吨），1-5 月累计亦增长 5.9%，反映出美国制造业回流政策与基建法案的持续拉动效应，当地钢厂开工率维持在较高水平。非洲 1-5 月累计增长 8.2%，主要受益于埃及、南非等国的新增产能释放及区域内建筑需求回暖。

中东产量 1-5 月累计降幅达 14.6%，成为全球表现最弱的区域。这主要源于伊朗等主要产钢国面临能源供应瓶颈、国际制裁加码以及内部需求萎缩的多重打击，部分钢厂被迫减产或停产。亚洲和大洋洲微降但权重较高，欧盟陷于停滞。

图表 8：全球粗钢产量



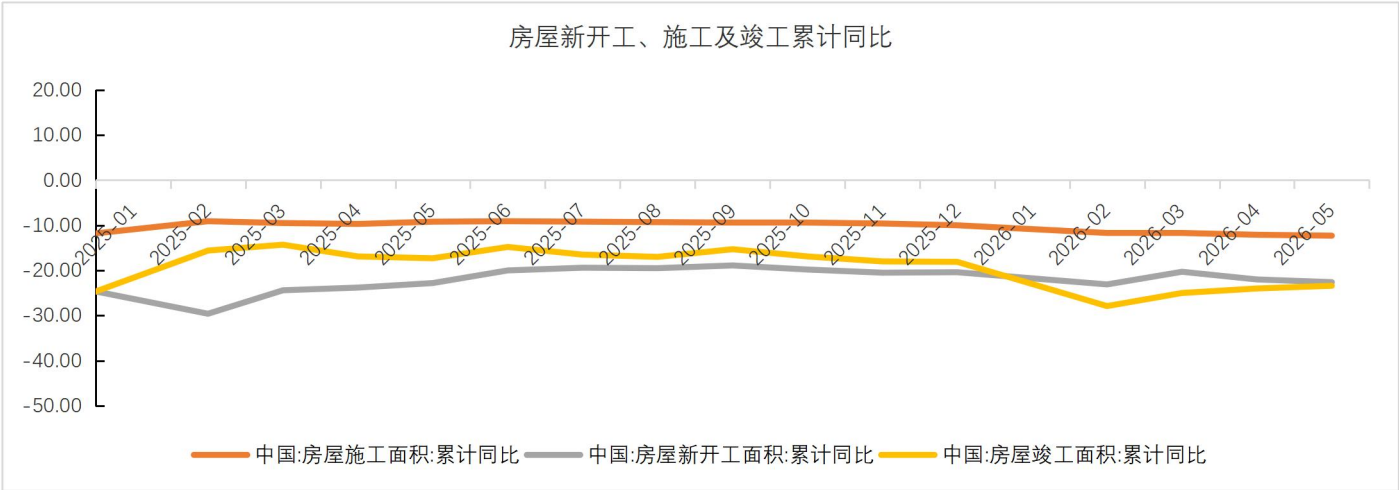
数据来源：钢联数据、国元期货

四、地产拖累用钢需求

2026 年 1-5 月，房地产开发投资完成额累计 3.04 万亿元，累计同比下降 16.2%，降幅较一季度进一步扩大，显示房地产投资仍在加速探底。房屋新开工面积累计 1.79 亿平方米，累计同比下降 22.6%，其中住宅新开工面积下降 23.4%，办公楼新开工面积降幅高达 35.0%。商品房销售面积累计 3.13 亿平方米，累计同比下降 10.8%，住宅销售面积下降 12.1%。尽管上半年各地密集出台楼市宽松政策（上海“沪七条”、深圳限购松绑、公积金提额等政策），4 月 28 日中央政治局会议时隔一年重提“努力稳定房地产市场”，但政策传导至投资端仍需时间，房地产用钢需求在上半年持续受到压制。

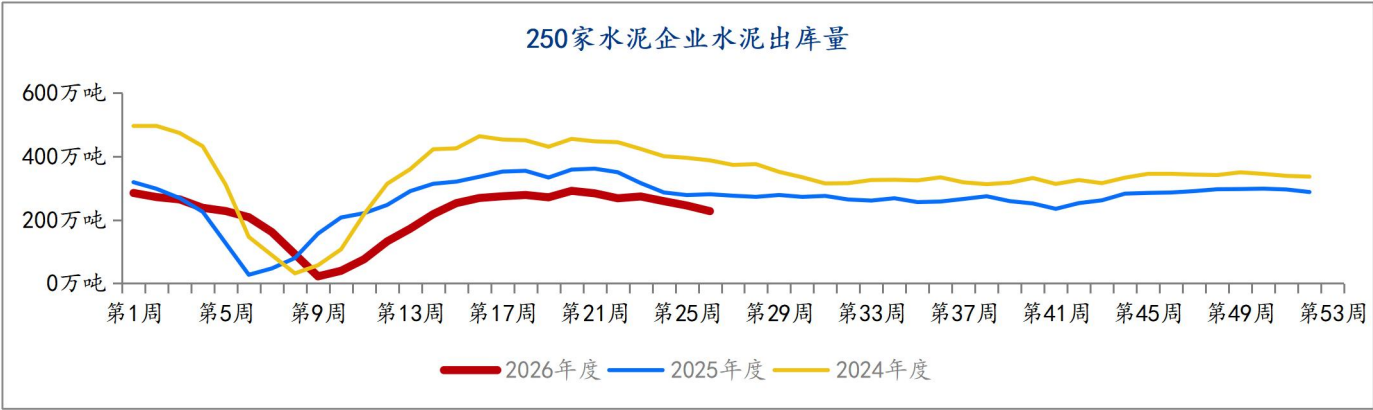
房地产对钢材需求的拖累在下半年难以根本扭转，但边际恶化空间有限。

图表 9：房屋新开工、施工及竣工累计同比



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10：250 家水泥企业水泥出库量



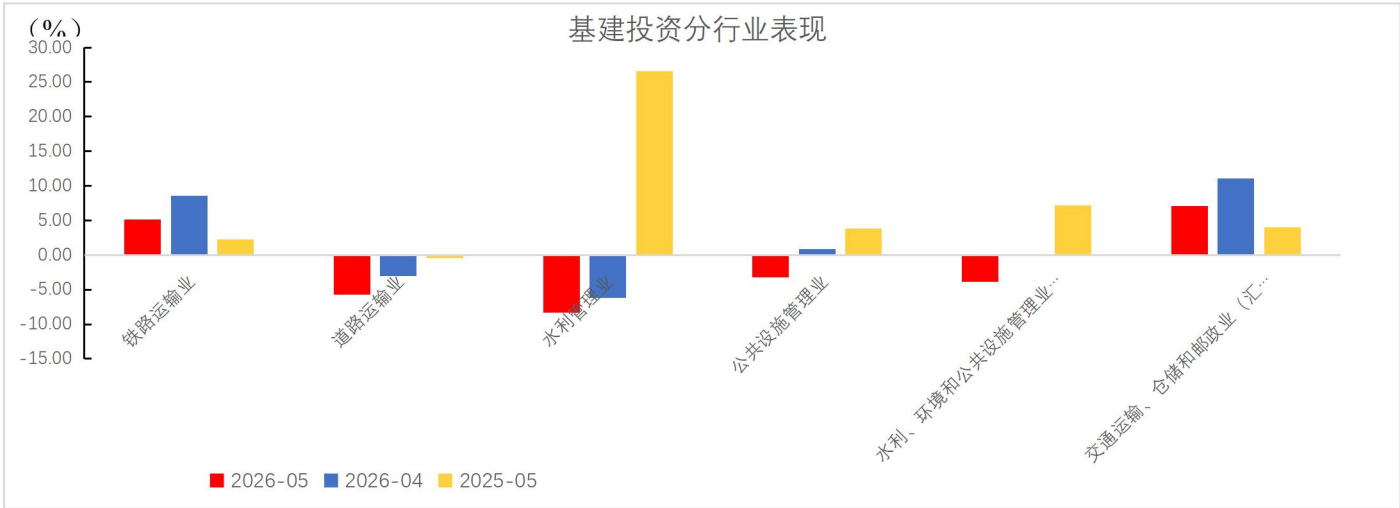
数据来源：钢联数据、wind、国元期货

五、传统基建需求温和

2026 年 1-5 月，固定资产投资完成额累计同比下降 4.1%，较一季度（+1.7%）由正转负，下滑明显。基础设施建设投资累计同比增速从 2 月的 9.76%逐月回落至 5 月的 0.75%，降速显著。信息传输业基建投资保持高增长，但传统“铁公基”领域投资力度不足。尽管 2026 年财政政策定调积极——中央预算内投资安排 7,550 亿元、8,000 亿元超长期特别国债用于“两重”建设、一季度专项债发行同比大幅增长，但资金向实物工作量的转化效率偏低，叠加地方政府财政压力，基建对建筑用钢的拉动效果不及预期。

展望下半年，新项目从审批到形成实物工作量需要时日，上半年施工总量处于低位，下半年将出现环比增长。受制于地方化债压力，传统基建增速偏温和，水利和能源基建是主要增量。

图表 11：基建投资分行业表现（累计同比）



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

六、制造业需求平稳

家电行业稳健增长，冰箱表现亮眼。1-5 月空调累计产量 1.30 亿台，同比增长 0.9%；冰箱累计产量 4742 万台，同比增长 12.6%；洗衣机累计产量 5082 万台，同比增长 4.0%。空调作为用钢大户，增速仅 0.9%，整体家电行业呈现结构性分化格局。

汽车产量承压，新能源机器人高增。1-5 月汽车总产量累计 1227.6 万辆，同比下滑 4.6%；工业机器人累计产量 42.4 万台，同比增长 28.1%。汽车行业整体承压，乘用车下滑幅度更大，反映消费需求疲软。但工业机器人逆势高增成为制造业最大亮点，显示自动化升级趋势加速。汽车用钢需求受到明显抑制。

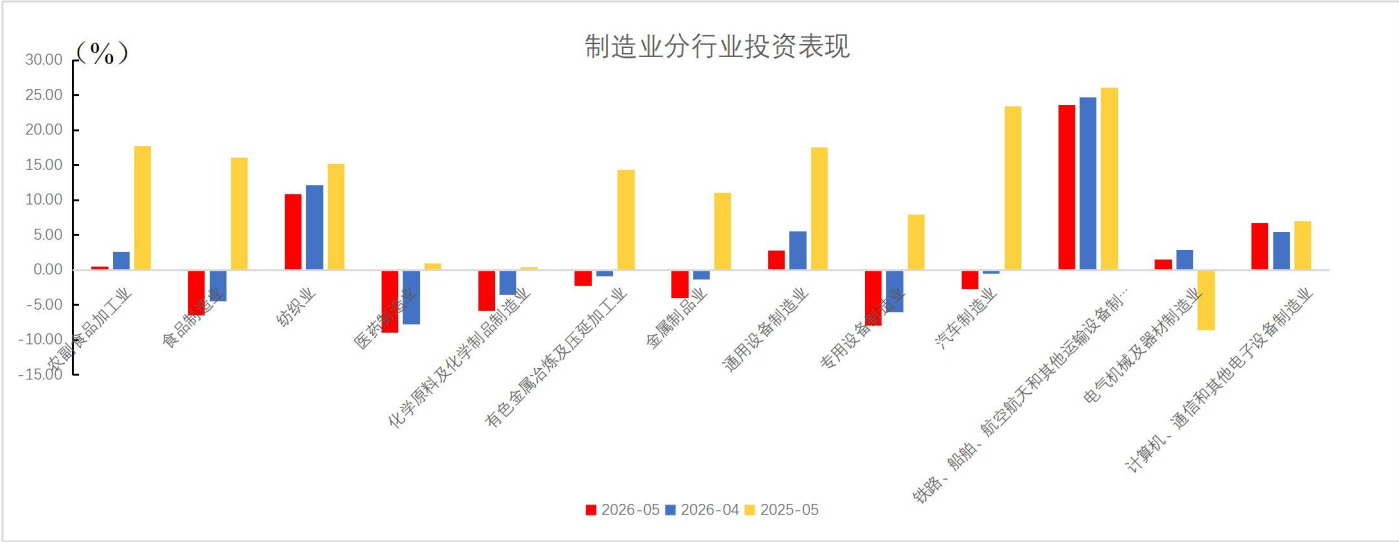
挖掘机高增，出口节奏明显加快。1-5 月挖掘机累计产量 19.5 万台，同比增长 24.2%。其中出口 5.88 万台，同比增加 33.4%。

船舶手持订单维持高位，用钢需求有保障。截至 5 月末，手持订单量 0.51 亿载重吨，较年初的 0.45 亿载重吨增长 13.3%。

工程机械、船舶、机器人用钢需求旺盛，汽车用钢需求萎缩，家电结构性增长。汽车、家电是冷轧板、镀锌板主要消费领域，增速放缓对板材价格形成压制。工程机械、船舶的高增长支撑中厚板需求，表现优于板材整体。

展望下半年，在基建延续、船舶交付高峰支撑下，制造业用钢总量有望维持平稳，但结构分化仍将延续，中厚板表现将优于板材整体。

图表 12：制造业分行业投资表现（累计同比）



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

七、出口同比下降

2026 年 1-5 月，中国钢材累计出口量约 4456.5 万吨，同比 2025 年同期的 4894.4 万吨下降约 9%，出口整体承压。但从节奏上看，呈现出“开年低迷、逐月修复”的特征。出口均价方面，1-5 月钢材出口均价在 684-729 美元/吨区间波动，整体与 2025 年水平相当，价格端保持相对稳定。

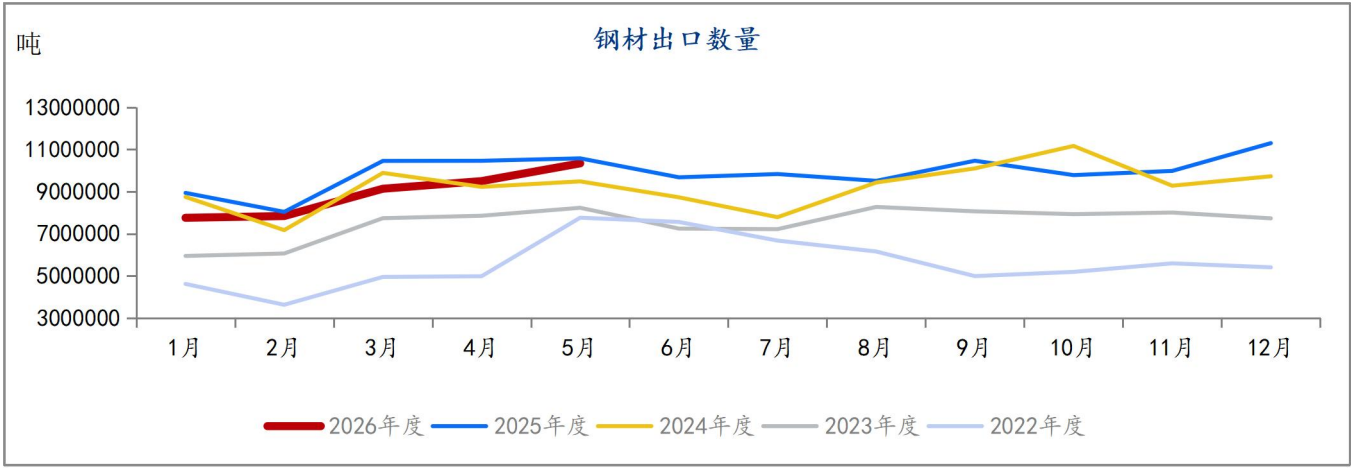
越南仍是最大单一出口目的地，但受反倾销税影响（尤其热卷品种），1-3 月对越热卷出口同比骤降 73%，降幅显著。不过 4-5 月已出现明显恢复，5 月单月出口量回升至 99.5 万吨。韩国受对华热轧板卷反倾销税落地影响，1-2 月累计同比下降 31.9%，但 3 月后逐步修复，3 月单月出口量达 75.5 万吨，环比大增 89.4%。泰国、印尼表现相对稳健，印尼几乎持平，泰国 5 月单月出口 68.6 万吨，创年内新高。

中东地区是中国钢材第二大出口区域（约占 27%），但 2026 年上半年受美伊冲突影响，出口大幅下滑。印度成为主要出口目的地中唯一实现大幅增长的国家。印度在国内产能快速扩张的同时，仍对中国钢材保持较强进口需求，尤其在板材品种上。

出口品种结构正在持续优化，涂镀产品出口综合实力最强。钢筋、型钢出口占比逐渐增长，热卷、带钢出口占比逐渐减少。高附加值、低税率、合规性强的品种将成为出口主力。

下半年，全年出口预计回落至 1.0-1.05 亿吨，但东南亚基建刚需、海外供给收缩带来的成本优势、以及中东冲突缓和后的修复潜力，仍将为出口提供结构性支撑。

图表 13：钢材出口数量



数据来源：钢联数据、wind、国元期货

八、展望及小结

宏观方面：美伊关系经历了“冲突升级→谈判拉锯→达成临时协议”的戏剧性转折。6 月 23 日，随着美伊高级别谈判取得突破进展，双方就 60 天内敲定最终协议的路线图达成共识，油价回落，油价对钢材成本的影响减弱。美国 5 月 CPI 同比涨幅突破 4%，通胀压力显著抬升。6 月 FOMC 会议美联

储全体委员一致同意维持基准利率区间 3.50%-3.75%不变。利率期货市场显示，年内加息 1 次的概率升至 80%以上。美联储转鹰提振美元指数，大宗商品承压。

政策方面：产能置换政策全面收紧，供给约束强化。5 月 18 日，工信部正式印发新版《钢铁行业产能置换实施办法》。中长期将从源头约束供给增量，推动落后产能退出，行业集中度有望进一步提升。碳市场履约元年启动，绿色转型进入硬约束阶段。4 月 22 日，中办国办印发《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》；5 月 13 日，工信部启动 2026 年度工业节能监察，覆盖钢铁等重点行业。

炉料方面：四大矿山在 26 年保持稳健运行的同时，部分矿山释放出较多的增量。西芒杜铁矿项目于 2025 年 11 月 7 日正式首船发运，此后发运量呈现快速爬坡态势。26 年 4 月后，发运节奏明显加快，多在 20-40 万吨/周区间波动，全年发运量有望突破 2000 万吨。在供应宽松的预期下，铁矿价格预计上行承压。双焦方面，山西安检引发供应骤缩，这一轮停产以民营矿自检为主，复产态度谨慎，供应偏紧格局贯穿整个 6 月。山西停产矿井即便后续逐步复产，产量恢复至停产前水平仍需较长时间。安检常态化下，煤矿生产将保持谨慎，供应弹性有限。安检约束下供应偏紧格局短期难改，价格中枢预计抬升。

需求方面：呈现"外强内弱"格局。建筑业需求大幅缩水，房地产投资仍是主要拖累项。房地产对钢材需求的拖累在下半年难以根本扭转，但边际恶化空间有限。基建投资呈现明显的"政策驱动、前高后稳"特征。新项目从审批到形成实物工作量尚需时日，上半年施工总量处于低位，下半年将出现增长。制造业用钢占比持续提升，预计总量平稳增长，板材/优特钢需求向好。

后市展望：三季度在政策预期升温和传统施工旺季叠加下，钢材价格有望出现阶段性反弹；四季度随着淡季来临及出口回落，价格可能再度承压。下半年价格大概率呈现"宽幅震荡"走势。

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