

出自幽谷 迁于乔木

— 2026 年螺纹钢年报

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

投资咨询部 黑色金属小组

研究员：曹帅 从业资格号：F03088816 投资咨询号：Z0019565

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

摘要：

1. 展望 2025 年经济将继续保持温和复苏态势。2024 年房地产和消费仍将处于缓慢修复的态势，期待对政策反应更为直接的基建和制造业在 2026 年提供更亮眼表现。
2. 2026 年中央经济工作会议明确指出，2026 年坚持“稳中求进，更强调“提质增效”，奠定了宏观暖风的政策基调，通过强化宏观政策逆周期和跨周期调节，以促进消费作为扩大内需的重要发力点，提振市场整体信心。
3. 在反内卷行业背景下，在原料成本回归平稳运行后，2025 年钢厂将大概率保持低利润或小幅亏损状态生产，供应或将保持平缓运行。
4. 由平衡表分析，2026 年全年钢材供给-需求或将仍表现为偏宽松状态，2026 年钢材整体供给大于需求，钢材供需过剩局面难改，或将压制盘面价格。

综上所述，在宏观暖风下，通过强化宏观政策逆周期和跨周期调节，以促进消费作为扩大内需的重要发力点，提振市场整体信心，2026 年经济将继续保持温和复苏态势。2025 年钢价下跌主要由于全年房地产需求不及预期及频繁宏观扰动带来的行业持续负反馈打击，而贯穿全年的低利润低库存或将成为常态，这将给予钢价一定支撑的动力。如果 2025 年是内外悲观现实因素主导钢价的话，那么 2026 年转向国内宏观暖市+基本面边际好转共同驱动，从信心回归下需求和供给释放时间跨度来看，全年大体可能维持供需偏松状态，钢价保持偏强震荡为主，从波动节奏来看，2025 年全年钢价可能先抑后扬，走出一个 N 字型走势。在结束 2020 年-2025 年急涨急跌行情后，2026 年预计将进入稳中偏强的震荡行情当中，价格中枢较之 2025 年或有所上移，预测钢价在【2800，3800】区间内波动，核心临界点为 3200 附近，年度总体思路为旺季及政策窗口期逢低多配。

一、2025 年钢材行情回顾：“泾以渭浊，湜湜其沚”

纵观 2025 年钢材行情，跌宕起伏，总体呈现价格重心逐步下降式的特点。全年在钢材下游需求逐步萎靡的基本面现实下开启漫漫熊市，而在相关政策窗口期，而阶段性的宏观及产业政策往往给极致低迷的钢材市场带来短暂的脉冲性行情。“强力的政策刺激与基本面弱现实反复切换，共同构成倒“N”形走势结构。从波动节奏来看，螺纹钢期货价格经历了“首轮下跌”、“报复性反弹”、“震荡磨底”三个阶段。

图 1:2025 年螺纹钢期货加权价格走势



来源：iFinD，安粮期货投资咨询部

第一阶段（2025 年 1 月-6 月初）：单边下行

“基本面弱现实主导钢材价格单边下行”：2025 年节后下游工地复工进度缓慢，相关资金到位较差，房地产市场深度调整，建筑用钢需求持续疲软。而此时叠加美国加征“对等关税”，严重打击钢材市场情绪和出口预期，导致黑色产业链内部矛盾加剧，焦煤焦炭等原料价格大幅下跌，成本塌陷，使得钢价一路下跌至 2900 附近区域。螺纹钢期货指数从 2025 年 1 月高点至 2025 年 6 月低点跌幅 14.7%，盘面加权指数出现下跌近 500 点行情。

第二阶段（6 月-7 月）：报复性反弹

“反内卷政策强预期驱动钢材价格快速拉涨”：2025 年 6 月钢铁行业“反内卷”政策出台，严厉整治低价无序竞争及粗钢产量调控，建材板块市场情绪共振，同时煤矿阶段性限产等因素推动“双焦”价格暴力反弹，从成本端推动钢价。螺纹钢期货指数从 2025 年 6 月低点至 2025 年 7 月高点涨幅 15.4%，盘面加权指数出现上涨近 450 点行情。

第三阶段（8 月底-12 月）：震荡磨底

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

“预期与现实的再度平衡”：传统“金九银十”旺季需求不及预期，出现“旺季不旺”，而政策端利好逐步被市场兑现，盘面逻辑重新回到基本面，叠加原料端价格上涨的可持续性不足，成本支撑减弱。钢价整体走势为“冲高回落，区间震荡”。螺纹钢期货指数围绕区间【3000，3300】震荡运行，且波幅逐渐收窄。

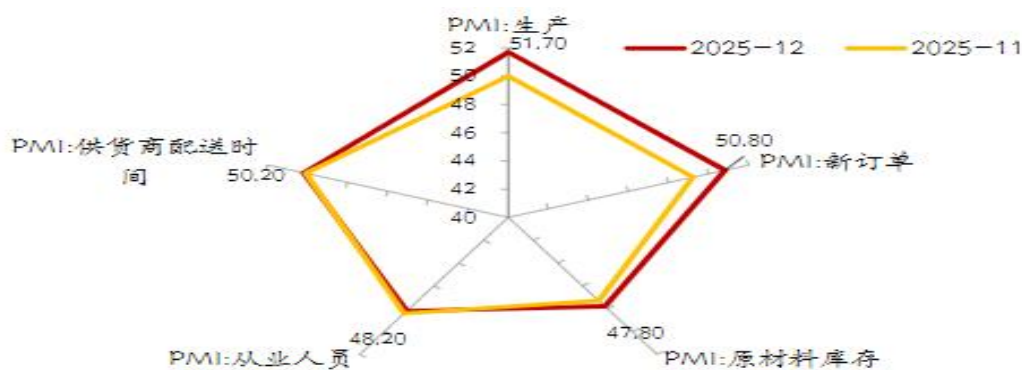
二. 宏观分析：“茕茕黍苗，阴雨膏之”

在全球经济周期性和结构性矛盾交织的背景下，2025年我国政策宏观调控力度不断加大，五月份以来，一揽子逆周期与跨周期调节政策相继出台，“降准+降息+结构性贷款补贴”的货币政策组合拳首先打出来。年中的“促内需”加快重大项目和重点领域建设，下达第四批以旧换新资金。积极因素持续积累，市场信心明显改善，经济运行回升向好趋势明显。年底的中央经济工作会议强调的2026年的核心在于“稳中求进、提质增效”，奠定了宏观暖风的政策基调，通过强化宏观政策逆周期和跨周期调节，以促进消费作为扩大内需的重要发力点，提振市场整体信心，展望2026年经济将继续保持温和复苏态势。

(一) 宏观数据分析

据国家统计局2025年12月宏观数据显示:中国12月官方制造业PMI为50.1%，前值49.2%，环比提高0.9个百分点，时隔八个月重返扩张区间，反映制造业修复动能加快。政策传导滞后效应、春节错位、行业结构优化是支撑PMI超预期回升的主要原因。12月生产指数录得51.7%，较前值提高1.7个百分点，位于荣枯线以上，指向生产端韧性强劲。供应商配送时间与生产经营活动预期均连续位于荣枯线以上，供给侧运行整体平稳。新订单指数录得50.8%，较前值提高1.6个百分点，此前连续五个月位于荣枯线以下，指向需求整体改善明显。新出口订单提高1.4个百分点至49%，仍处于收缩区间但低位修复。受国际原材料价格高位影响，原材料购进价格持续处于扩张区间，录得53.1%，较上月放缓0.5个百分点。出厂价格指数回升0.7个百分点至48.9%，连续三个月低位改善。

图2:制造业PMI主要分项指标(%)



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

来源：iFinD，安粮期货投资咨询部

（二）中央经济工作会议方向指引

本次会议主要根据中央政治局会议研究内容进行细化，相关任务目标具有连续性。较 2024 年经济工作会议的表述来看，总基调依然延续了“稳中求进”的大方向，但在宏观政策具体表述中，由“以进促稳”转为“提质增效”，更强调发挥政策对存量与增量的提振效应，更注重“向内”要效能，挖掘经济增长的内生动力。

在此背景下，后续所提及财政政策、货币政策，均延续了 2024 年基调，短期内市场流动性依然保持充裕，但同时也在细节上做出调整，财政政策明确规范财政补贴；货币政策明确把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量。均彰显出 2026 年政策导向将更为精细、更加务实。

具体任务举措方面，扩内需依然是明年政策发展的主要方向，“两新”“两重”政策仍将贯彻优化；科技创新表述更为聚焦；“反内卷”并入改革举措中，着重提及；对外开放稳步推进；风险防控中依然强调稳定房地产市场。可以看出，2026 年，我国在延续过往有所成效的经济政策的基础上，更加注重挖掘自身经济潜能，化解内部风险，解决经济内生发展的卡点、堵点，更加注重过往政策举措的优化，着力促进经济提质增效。

图 3:2025 年与 2024 年中央经济工作会议对比

	2025 年	2024 年
表述	我国经济顶压前行，向新向优发展	经济运行总体平稳、稳中有进
挑战	国内供强需弱矛盾突出	国内需求不足
总基调	坚持“稳中求进，更强调“提质增效”	“稳中求进，以进促稳”
新要求	发挥“存量政策和增量政策集成效应”	强调“打好政策‘组合拳’”
宏观政策	延续“更加积极的财政政策”和“适度宽松的货币政策”	“首次从积极转为更加积极，货币政策适度宽松”

来源：iFinD，安粮期货投资咨询部

从两次会议的对比可以看出，2026 年的经济工作路径图更加清晰：以“供强需弱”为新研判，在延续宽松的宏观环境下，更加注重政策的协同与效率，从扩大内需和优化供给两端同时发力，并以科技创新和深化改革来塑造中长期增长



动能。

三. 基本面分析：“高岸为谷，深谷为陵”

(一) 钢材供应端分析

(1) 成本利润：成本让利、利润修复

2025 钢厂整体盈利情况相较于 2024 年，年平均吨钢盈利约 100 元/吨，7 月受益于“反内卷”政策高炉利润最高达峰值 282 元/吨。上半年全行业尽管钢价普跌局面，但全行业依靠原材料价格更大幅度的下跌，实现了利润的显著修复和增长，这构成了全年“成本让利、利润修复”图景。利润增长主要依赖外部原材料降价，而非内生需求强劲拉动，随着成本红利窗口收窄，2026 年的盈利压力可能增大。

图 4: 螺纹钢高炉利润



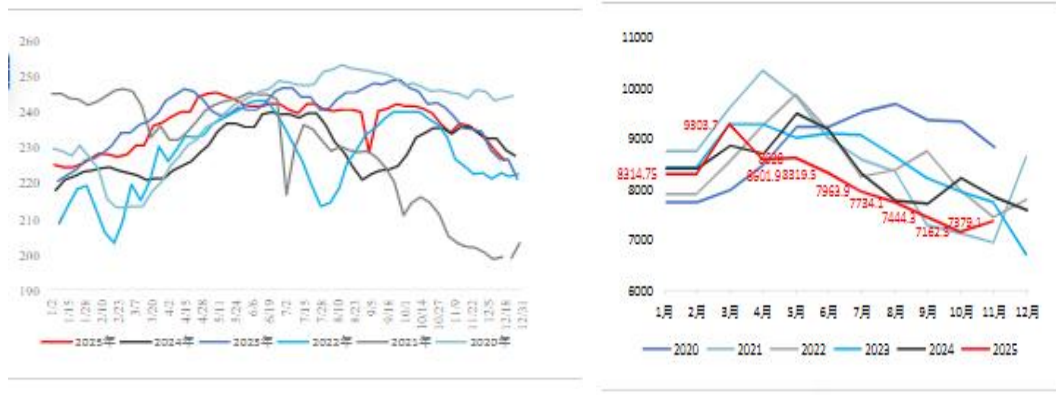
来源：钢联数据，安粮期货投资咨询部

(2) 产量：2026 年钢材供应或将保持平缓运行

截止 12 月中下旬，钢联 247 家钢厂铁水产量同比+3.17%，富宝 255 家钢厂废钢日耗同比+8.2%。粗钢供应的增加，主要来源于钢材需求的增长以及钢厂利润水平的修复，预计粗钢总供应在 102044.04 万吨，生铁产量 87873.71 万吨。2025 年粗钢总需求+1.56%，造船、汽车以及出口贡献了绝大部分增长，钢厂以销定产;此外，钢材通过调整产线使得建材在钢材总产量中的占比进一步下滑，钢厂库存处于历年同期低位，总库存板材高于建材，使得钢厂盈利情况尚可，钢厂减产意愿不足。根据我们估算，2026 年国内粗钢总需求同比-0.13%,预计 2026 年国内粗钢仍然以需定产，粗钢和铁水产量与 2025 年基本持平，仍分别在

102044.04 万吨和 87873.71 万吨。

图 5:中国 247 家钢企铁水日均产量（万吨）图 6：统计局当月粗钢产量（万吨）



来源：钢联数据，安粮期货投资咨询部

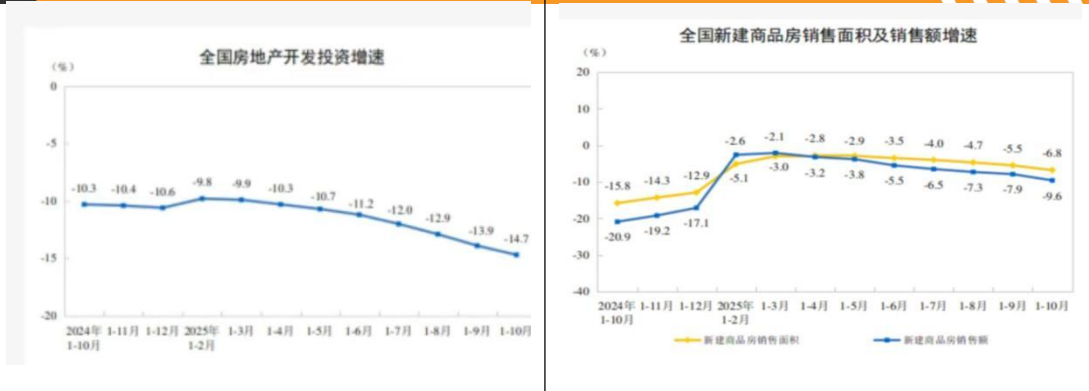
（二）钢材需求端分析

（1）房地产：房地产需求依然下滑

2025 年以来房地产市场持续推出利好政策，但从公布数据分析整体仍然表现不佳，房地产开工数据及销售数据同比下降。据数据显示 1-10 月份，全国房地产开发投资 73563 亿元，同比下降 14.7%;其中，住宅投资 56595 亿元，下降 13.8%。1-10 月份 房地产开发企业房屋施工面积 652939 万平方米，同比下降 9.4%。其中 住宅施工面积 455253 万平方米下降 9.7%。房屋新面积 49061 万平方米，下降 19.8%。其中，住宅新开工面积 35952 万平方米，下降 19.3%。房屋竣工面积 34861 万平方米，下降 16.9%。其中，竣工面积 24866 万平方米，下降 18.9%。1-10 月份，新建商品房销售面积 71982 万平方米，同比下降 6.8%;其中住宅销售面积下降 7.0%。新建商品房销售额 69017 亿元，下降 9.6%其中住宅销售额下降 9.4%。

图 7：全国房地产开发投资增速 图 8：全国新建商品房销售面积及销售额增速

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨



资料来源：国家统计局，安粮期货投资咨询部

(2) 基建：十五五时期韧性仍在

2025年，基建投资增速高位回落，广义与狭义基建投资增速由2024年9%和4.4%分别降至1-10月的1.5%和-0.1%，分项看，水利投资业增速由41.7%降至0.7%，公共设施管理业投资增速继续回落，铁路运输业投资增速由13.5%降至3%，道路运输业增速维持负值且降幅扩大。2025年作为“十四五”尾声，故新增项目减少，另外财政今年偏向于地方化债，对基建支持下降，新增专项债额度虽继续增加，不过新增土地储备及帮助地方政府偿还欠债，使得专项债投向实物工作量的占比下降。

图9：基建投资增速

图10：基建投资累计同比



来源：iFinD, 安粮期货投资咨询部

(3) 供需平衡表预测

根据上文对钢材供给、需求的分析，我们可以得出钢材2026年的供需平衡表。由平衡表我们可以看到，2026年全年钢材供给-需求或将仍表现为偏宽松状态，2026年钢材整体供给大于需求，钢材供需过剩局面难改，或将压制盘面价格。

单位:万吨	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

粗钢产量	106477	103279	101300	101908	100508	97482	99498
生铁产量	88752	86857	86383	87101	85174	84736	83452
粗钢需求	109717	105769	102421	102708	101654	100100	97325
内需	105586	100619	97240	95398	92478	89572	88360
出口	4131	5150	5481	7310	9176	10400	9200

来源：iFinD, 安粮期货投资咨询部

四. 结论与建议：出自幽谷 迁于乔木

综上所述，在宏观暖风下，通过强化宏观政策逆周期和跨周期调节，以促进消费作为扩大内需的重要发力点，提振市场整体信心，2026年经济将继续保持温和复苏态势。2025年钢价下跌主要由于全年房地产需求不及预期及频繁宏观扰动带来的行业持续负反馈打击，而贯穿全年的低利润低库存或将成为常态，这将给予钢价一定支撑的动力。如果2025年是内外悲观现实因素主导钢价的话，那么2026年转向国内宏观暖市+基本面边际好转共同驱动，从信心回归下需求和供给释放时间跨度来看，全年大体可能维持供需偏松状态，钢价保持偏强震荡为主，从波动节奏来看，2025年全年钢价可能先抑后扬，走出一个N字型走势。在结束2020年-2025年急涨急跌行情后，2026年预计将进入稳中偏强的震荡行情当中，价格中枢较之2025年或有所上移，预测钢价在【2800，3800】区间内波动，核心临界点为3200附近，年度总体思路为旺季及政策窗口期逢低多配。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所描述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。