



2026 年 1 月 9 日

## 关注累库拐点

## 钢价震荡走势

### 核心观点及策略

- 供给端：钢厂生产呈收缩态势，受到环保限产与年底检修影响。五大材周均产量环比减少42万吨至807.5万吨，建筑材减产幅度尤为突出。12月淡季需求疲软叠加库存压力，钢厂主动减产意愿仍强。钢厂生产受多重因素压制，产量高位回落，为后续库存去化提供了支撑。预计春节前因需求压制，叠加钢厂利润约束，钢材供应低位运行。
- 需求端：钢材需求偏弱，淡季特征明显，房地产开发投资持续下行，全国固定资产投资增势转负，制造业投资韧性但增幅收窄，内需对钢材需求的拖累显著。12月全国建材成交量回落，建筑用钢需求季节性收缩。钢材内需弱、外需稳，板材韧性支撑热卷需求，而建筑材需求随季节明显走弱，预计1月需求趋势延续。
- 未来一个月，钢市基本面延续偏弱状态，春节前供应因环保限产、检修及利润约束维持低位，1月需求季节性进一步走弱，库存将转入累库周期。成本端，供应扰动再起，双焦期价偏强带动，黑色整体反弹。总体在现实与预期博弈下，预计钢价维持震荡格局。螺纹钢参考区间3000-3350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、春节前供应低位运行 .....	4
2、钢材库存拐点 .....	5
3、淡季需求压制 .....	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

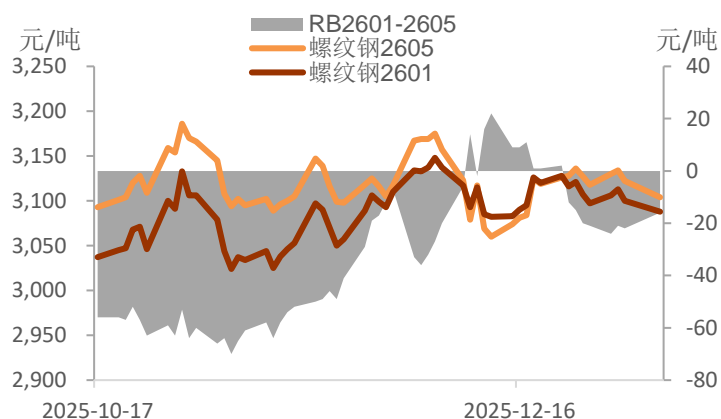
## 图表目录

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

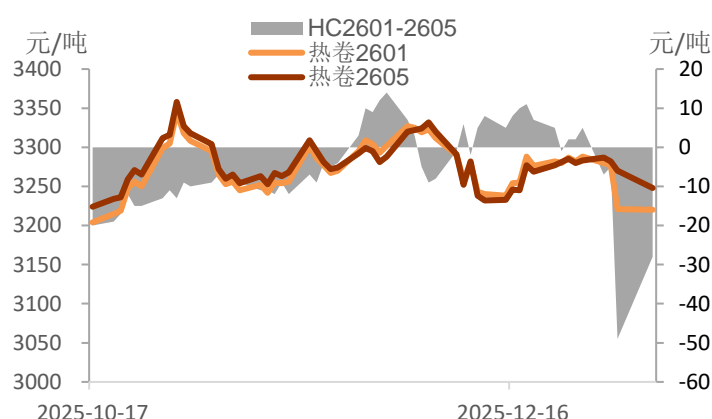
## 一、行情回顾

12月钢材期货价格先冲高回落、再反弹的震荡走势，环比基本持平。分品种看，螺纹钢表现强于热卷，螺纹主力合约月涨0.16%，热卷主力合约月跌0.55%，卷螺价差缩小。宏观层面，美联储12月降息25BP、日本央行加息25BP落地，国内中央经济工作会议定调平稳，政策预期未超预期。商务部、海关总署宣布2026年1月1日起实施钢材出口许可证管理，短期或对市场情绪形成扰动。产业方面，12月螺纹钢需求环比走弱，但产量降幅更大，库存去化顺畅且处于近年同期低位。铁水产量持续下滑，矿价表现坚挺，双焦现货大跌，共同带动钢材成本中枢小幅下移。整体看，钢市基本面偏弱压制，宏观有政策支撑，维持现实与预期的博弈，钢价处于低位震荡格局。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

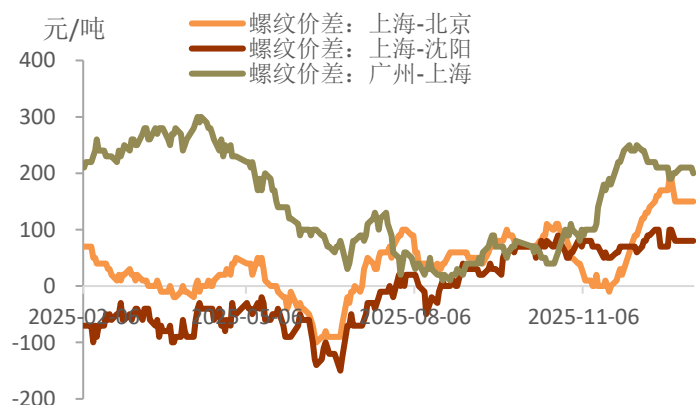


图表 2 热卷期货及月差走势

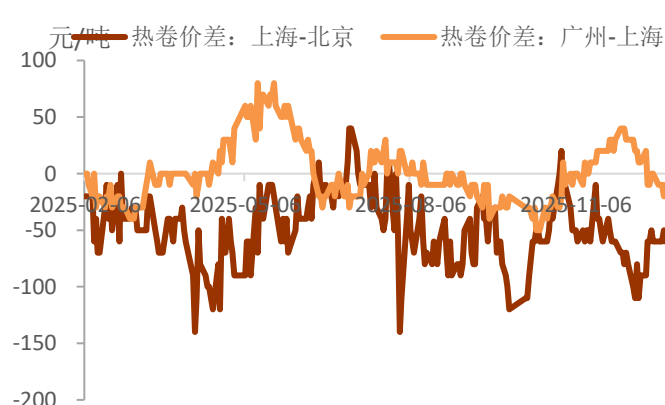


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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



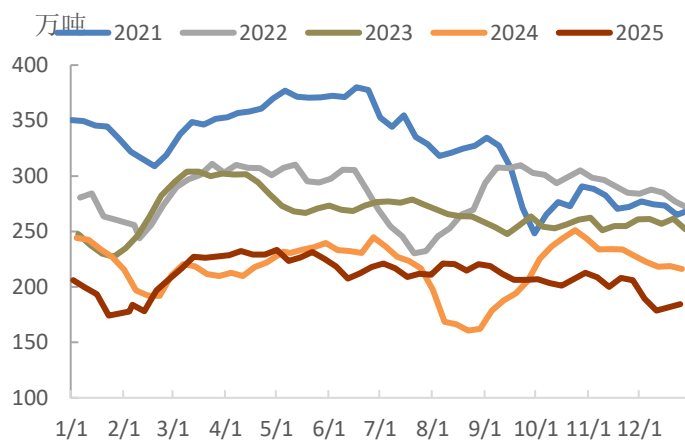
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、钢材基本面分析

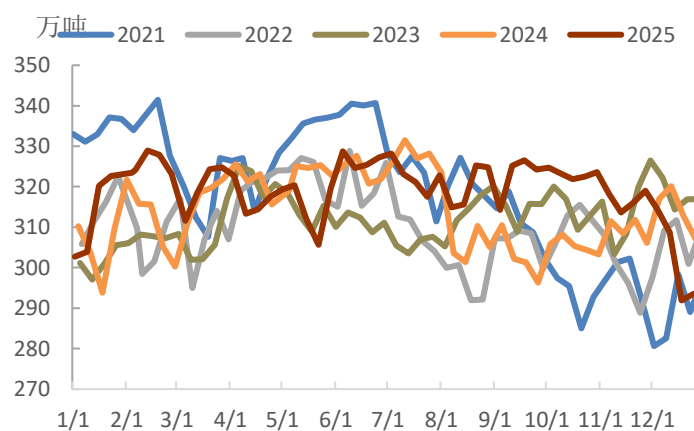
### 1、春节前供应低位运行

12月钢厂生产呈收缩态势，受到环保限产与年底检修影响。从产量数据看，12月247家钢厂铁水日均产量降至228.66万吨，较11月下降6.8万吨，环比降幅明显；五大材周均产量环比减少42万吨至807.5万吨，其中螺纹钢周均产量环比降22万吨至183.5万吨，热卷周产量环比降14.6万吨至302万吨，建筑材减产幅度尤为突出。分工艺看，长流程钢厂因检修增加，产量回落更显著，短流程因利润良好开工回升，产量增加。高炉开工率与产能利用率同步下滑，12月末高炉开工率78.32%，环比降2.77%，产能利用率84.94%，环比降3.04%。12月钢厂检修增加，原料需求减弱，成本下移，其中焦炭第四轮提降落地，钢厂盈利面有所修复，247家盈利面小幅回升至38.1%，但淡季需求疲软叠加库存压力，钢厂主动减产意愿仍强。电炉开工率回落至67.63%，产能利用率微升至53.22%，短流程生产韧性有限。整体而言，12月钢厂生产受多重因素压制，产量高位回落，为后续库存去化提供了支撑。预计春节前因需求压制，叠加钢厂利润约束，钢材供应低位运行。

图表 5 螺纹钢周度产量

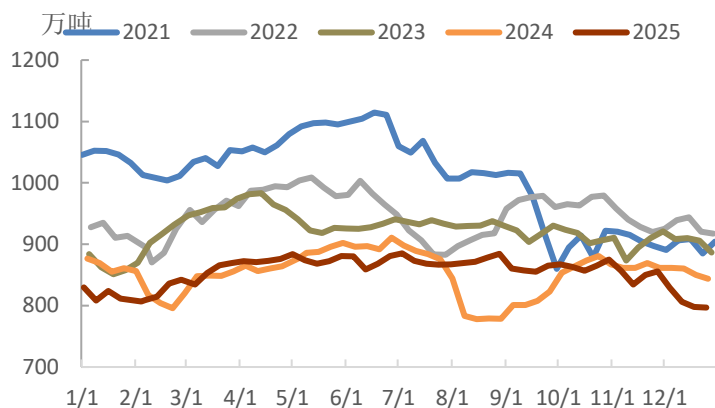


图表 6 热卷钢周度产量

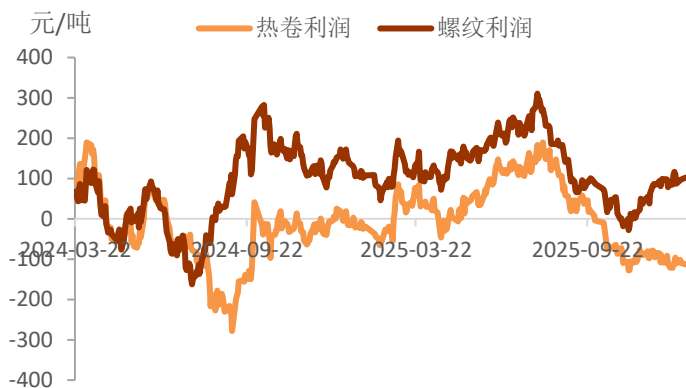


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 五大材周度产量



图表 8 华东地区钢厂长流程利润

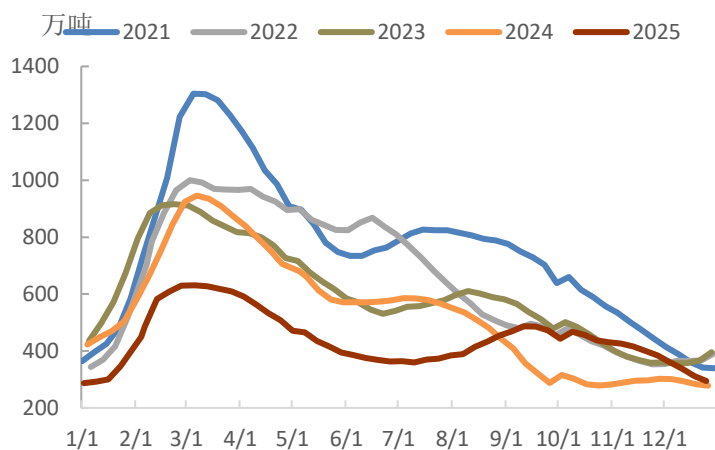


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

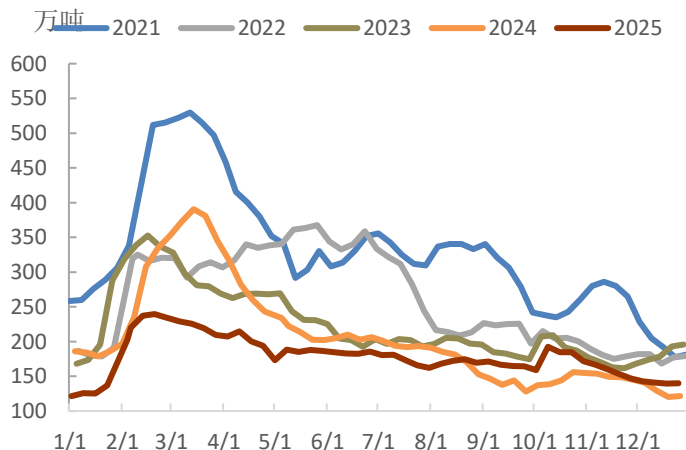
## 2、钢材库存拐点

12 月钢材库存加速去化，五大材总库存环比下降 143 万吨至 1258 万吨，其中螺纹钢库存降幅最显著，环比减少 97 万吨至 434 万吨，热卷库存环比下降 24 万吨至 377 万吨。螺纹钢库存绝对库存处于低位，社会库存仅略高于去年，部分出现资源规格紧张情况，持续减产加快了去库存节奏。热卷库存高位运行，同比大增 70 万吨，库存压力仍偏大。钢材库存去化的核心驱动是钢厂大幅减产，而非需求端驱动。1 月钢厂有一定的复产预期，而春节临近钢材需求进一步走弱，库存将转入累库周期，需重点关注累库速度与库存结构变化。

图表 9 螺纹钢社会库存

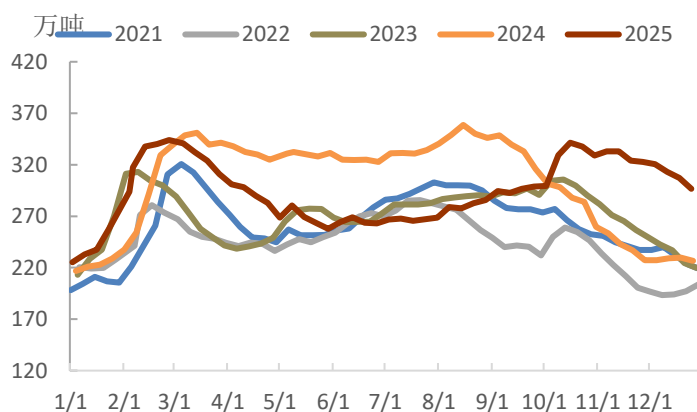


图表 10 螺纹钢钢厂库存

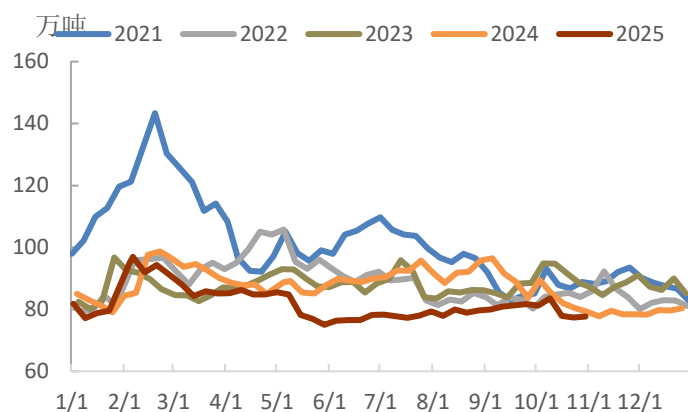


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 热卷社会库存

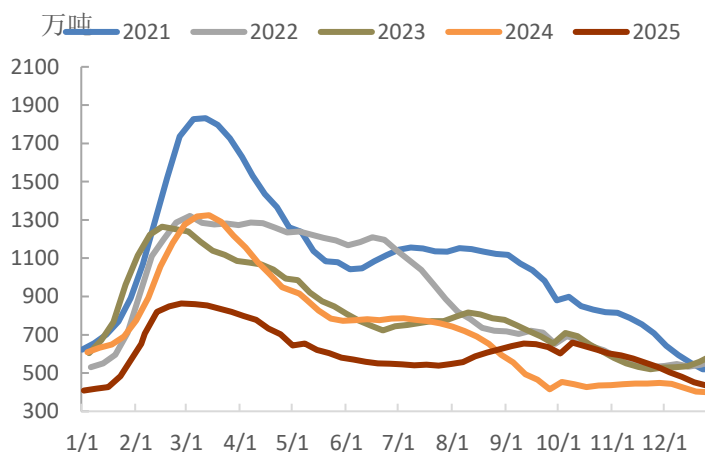


图表 12 热卷钢厂库存

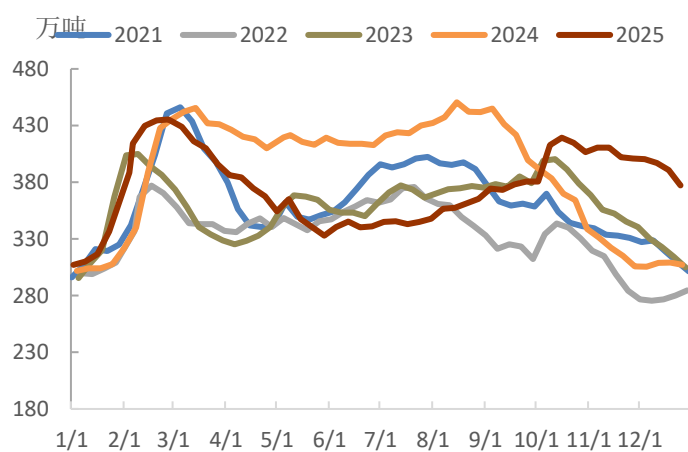


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢总库存



图表 14 热卷总库存



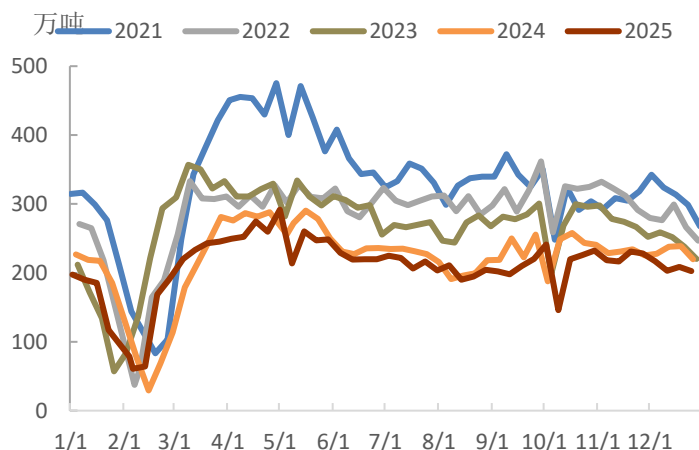
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3、淡季需求压制

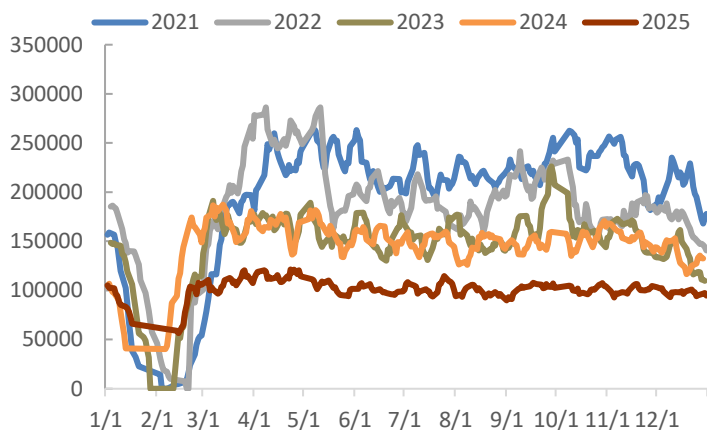
12月钢材需求偏弱，淡季特征明显，房地产、基建、固定资产投资等内需持续疲软。房地产开发投资持续下行，全国固定资产投资增势转负，制造业投资韧性但增幅收窄，内需对钢材需求的拖累显著。12月全国建材成交量回落，建筑用钢需求季节性收缩。分品种看，螺纹钢周均表需环比降15.6万吨至203万吨，热卷因家电、汽车等板材终端支撑，周均表需环比降10万吨至307万吨，需求韧性更优。出口方面，出口延续强势，一定程度上对冲了内需疲软。但12月起商务部对部分钢铁产品实施出口许可证管理，或对未来出口节奏形成扰动。整体而言，12月钢材内需弱、外需稳，板材韧性支撑热卷需求，而建筑材需求随季节明显走弱，预计1月需求趋势延续。



图表 15 螺纹钢表观消费

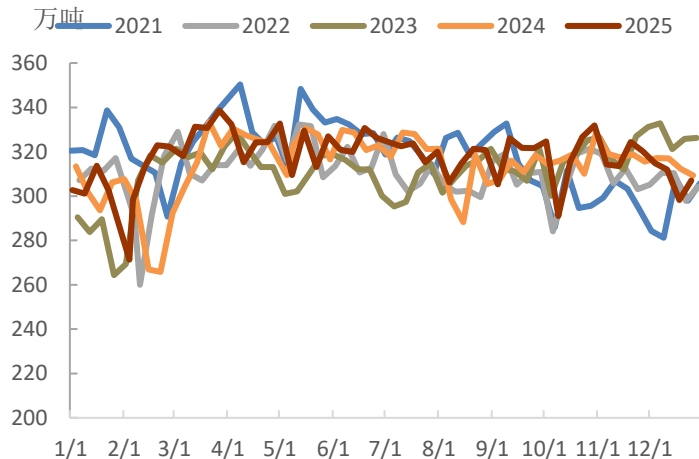


图表 16 全国建材周均成交量

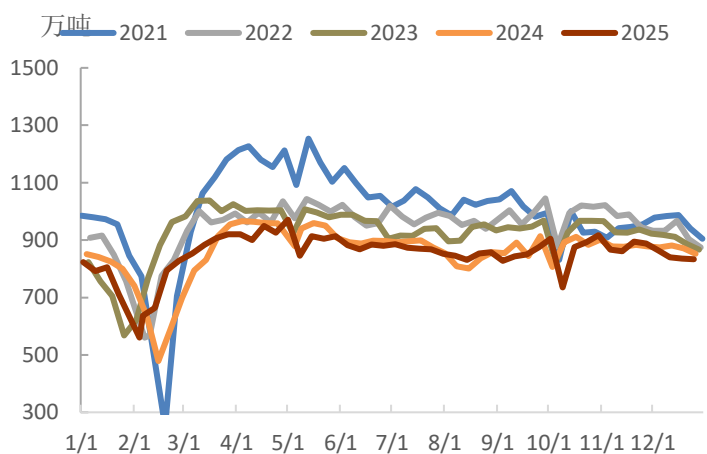


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

国内方面，中央经济工作会议 2025 年 12 月 10 日至 11 日在北京举行，会议明确坚持稳中求进的工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策。继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。房地产作为重点风险领域，强调着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革，有序推动“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式。

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。1-11 月份，全国房地产开发投资 78591 亿元，同比下降 15.9%。房地产开发企业房屋施工面积 656066 万平方米，同比下降 9.6%。房屋新开工面积 53457 万平方米，下降 20.5%。房屋竣工



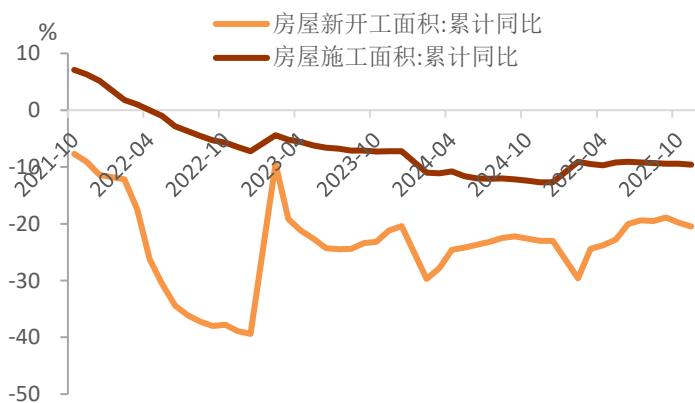
面积 39454 万平方米，下降 18.0%。新建商品房销售面积 78702 万平方米，同比下降 7.8%。

基建投资环比继续走弱，对钢材需求的拉动有限。数据方面，1-11 月份，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 1.1%。其中，管道运输业投资增长 16.8%，水上运输业投资增长 8.9%，铁路运输业投资增长 2.7%。

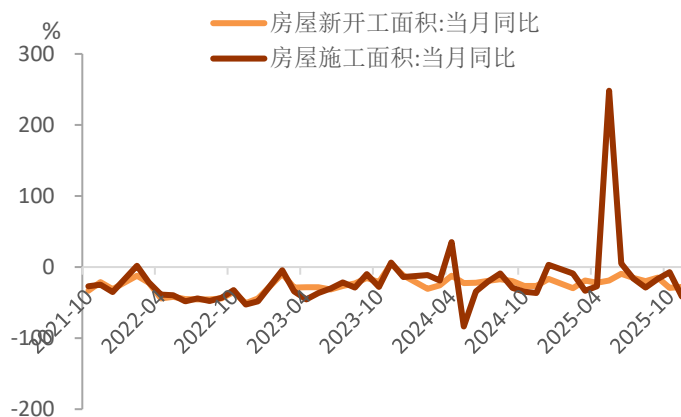
制造业韧性较强，企业活力回升，汽车与家电行业表现良好。12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，升至扩张区间，连续七个月处于收缩区间。1-11 月，我国汽车产销分别完成 3123.1 万辆和 3112.7 万辆，同比分别增长 11.9%和 11.4%。其中，新能源汽车产销分别完成 1490.7 万辆和 1478 万辆，同比分别增长 31.4%和 31.2%。1-11 月冰箱产量累计 9934 万台，同比增长 1.2%，空调累计产量 24536 万台，同比增长 1.6%，洗衣机 11310 万台，同比增加 6.3%。

商务部、海关总署公告，自 2026 年 1 月 1 日起对部分钢铁产品实施出口许可证管理。中钢协称此举旨在规范出口、促进行业高质量发展，维护全球供需平衡。政策涉及部分低端及高端产品，体现精准调控导向，重在优化出口结构而非总量限制。短期企业或将加速库存出清，部分转向内销，以应对新规带来的合规成本。今年钢材出口保持韧性，不过海外压力不减。1-11 月，中国钢材累计进口 554 万吨，同比下降 10.5%，累计出口 10772 万吨，同比增加 6.7%；热卷出口 1971 万吨，同比下降 23%，受到了韩越反倾销的影响（今年对越南出口钢材同比减少 22%，韩国减少 12%）；钢筋出口 362 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

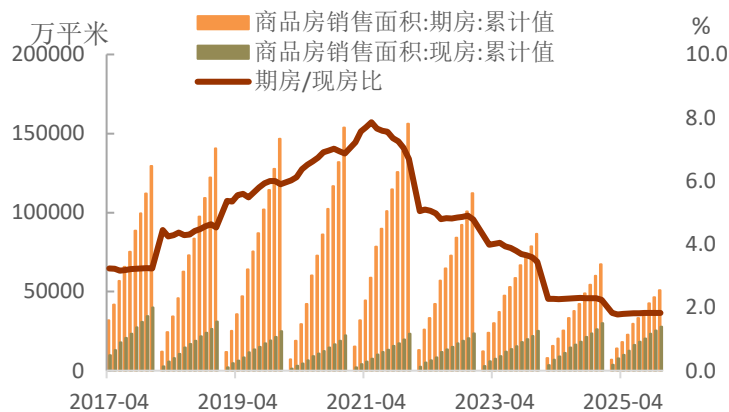


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

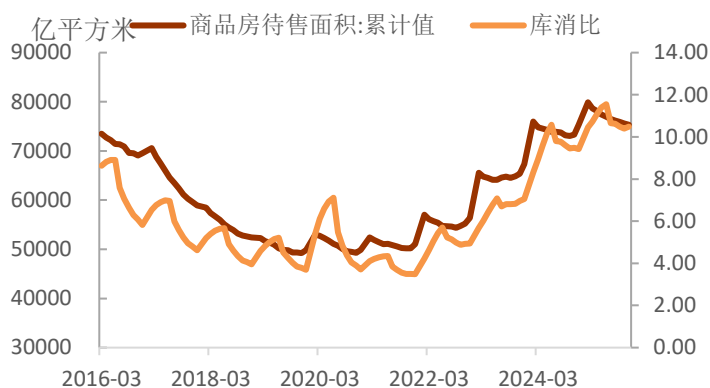


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 商品房销售面积：期房与现房

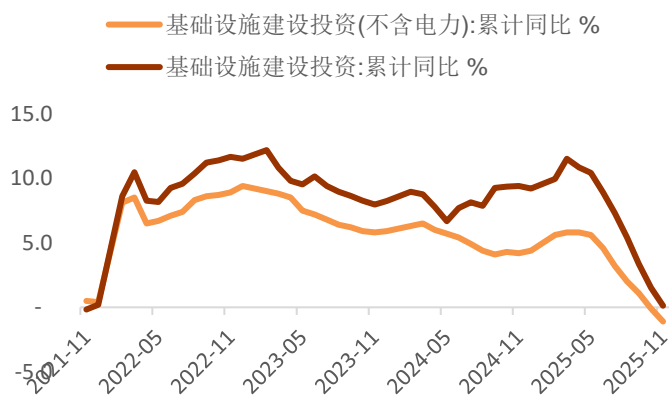


图表 22 全国商品房待售面积

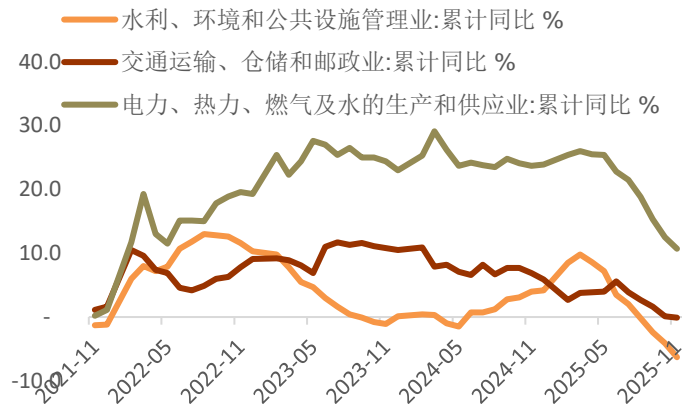


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

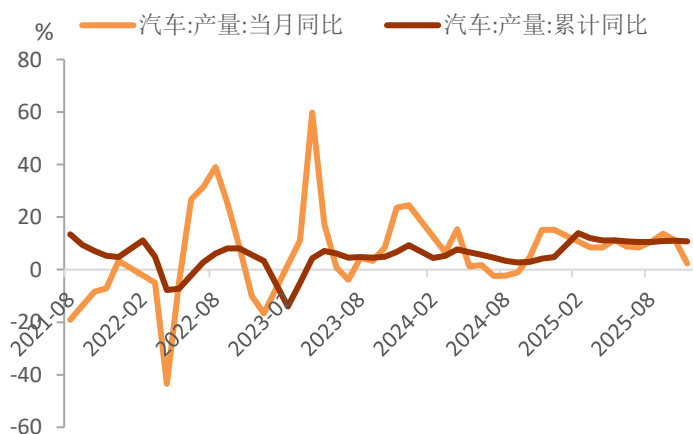


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

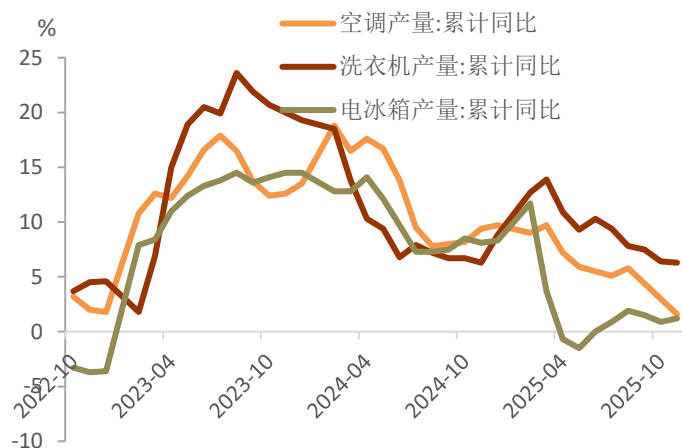


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速

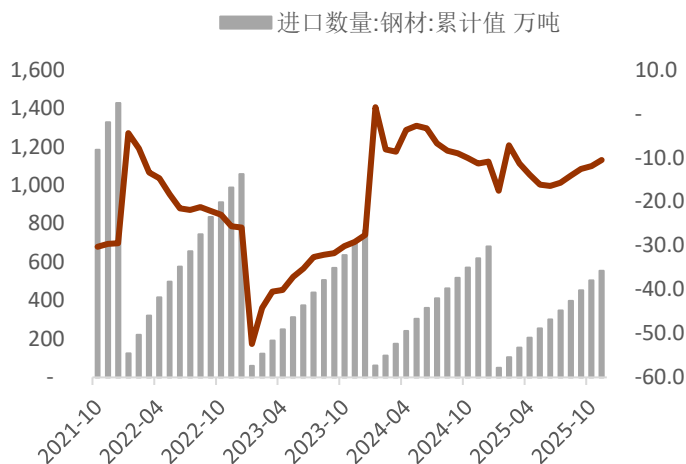


图表 26 我国家电产量增速

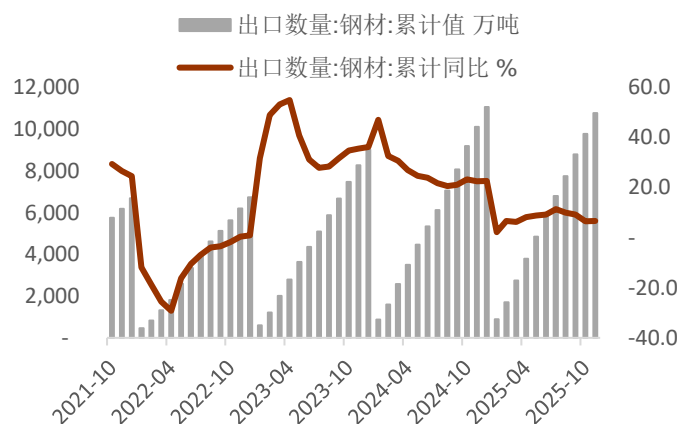


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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:** 钢厂生产呈收缩态势, 受到环保限产与年底检修影响。五大材周均产量环比减少 42 万吨至 807.5 万吨, 建筑材减产幅度尤为突出。12 月钢厂检修增加, 原料需求减弱, 成本下移, 但淡季需求疲软叠加库存压力, 钢厂主动减产意愿仍强。钢厂生产受多重因素压制, 产量高位回落, 为后续库存去化提供了支撑。预计春节前因需求压制, 叠加钢厂利润约束, 钢材供应低位运行。

**需求端:** 钢材需求偏弱, 淡季特征明显, 房地产开发投资持续下行, 全国固定资产投资增势转负, 制造业投资韧性但增幅收窄, 内需对钢材需求的拖累显著。12 月全国建材成交量回落, 建筑用钢需求季节性收缩。钢材内需弱、外需稳, 板材韧性支撑热卷需求, 而建筑材需求随季节明显走弱, 预计 1 月需求趋势延续。

未来一个月, 钢市基本面延续偏弱状态, 春节前供应因环保限产、检修及利润约束维持低位, 1 月需求季节性进一步走弱, 库存将转入累库周期。宏观政策稳中求进提供底部支撑, 但房地产投资下行、固投转负致内需疲软, 制造业韧性支撑板材需求。成本端, 供应扰动再起, 双焦期价偏强带动, 黑色整体反弹。总体在现实与预期博弈下, 预计钢价维持震荡格局。螺纹钢参考区间 3000-3350 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。