中辉期货
ZHONGHUI FUTURES

钢材11月策略报告：

短期维持区间波动，中期防范下行风险

中辉期货有限公司 交易咨询业务资格 证监许可[2015]75号

报告日期：2026/1/30

分析师：陈为昌

中辉黑色研究团队

陈为昌 Z0019850　　李海蓉 Z0015849　　李卫东 F0201351

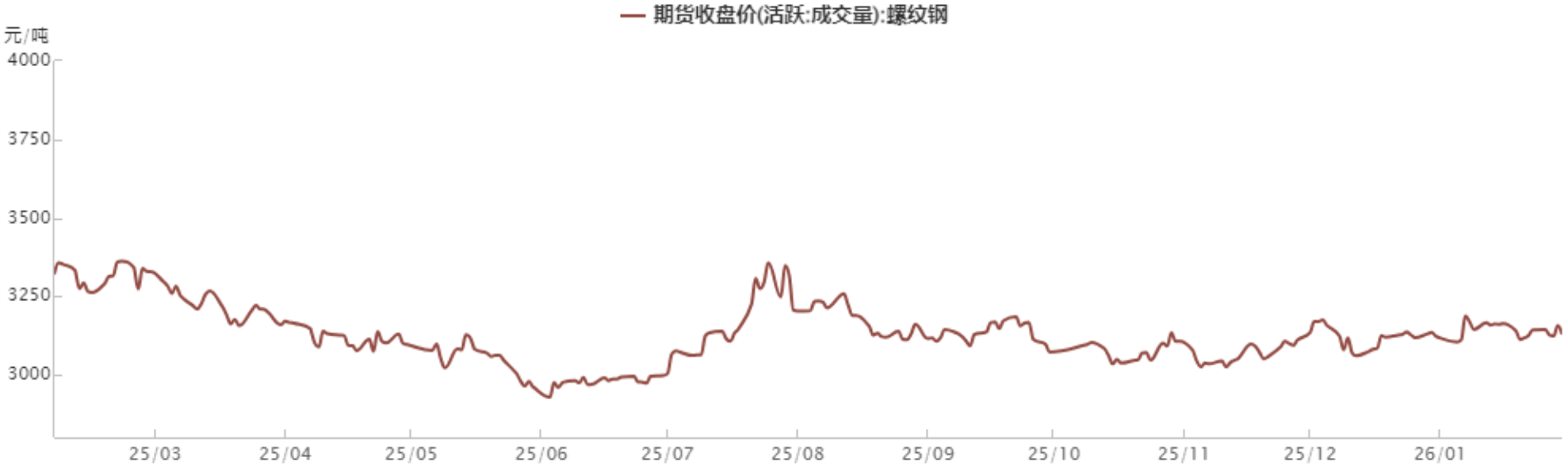
【供需概况】：1月份钢材行情波动有限，由于冬储阶段通常以预期交易为主，而现阶段并无重磅政策出台，黑色缺少炒作题材。产业层面，钢材供需大体平衡，矛盾有限。原料端铁矿石库存升至历史最高，焦煤进口处于高位，供应端偏宽松，但在钢厂节前补库提供支撑。总体来看，黑色上下驱动皆不强，仍困于区间波动。

【策略建议】：钢材行情已维持3个月的区间波动状态，后期面临方向性选择。从驱动因素看，春节前仍将处于政策真空期，利多有限。原料端铁矿石库存仍将继续增库，压力持续上升，但钢厂补库会提供支撑，节前矛盾或难爆发。节后存在两会以及十五五的潜在政策利好预期，但钢厂补库逻辑结束后原料供应压力或成为向下的驱动力量。而从近几年的规律看，春节后，尤其在3月份，黑色比较容易出现下跌行情。因此，短期我们维持区间波动的判断，中期则需防范下行风险，产业投资者可逢高进行卖出套保操作。

卷螺差近期缓慢收缩，从库存和基差角度仍有一定收缩空间，但春节后往往面临季节性走扩，继续收缩的空间或已有限，后期可择机建立走扩头寸。

【风险与关注】：宏观政策变化、铁水产量变化、原料端供给情况等。

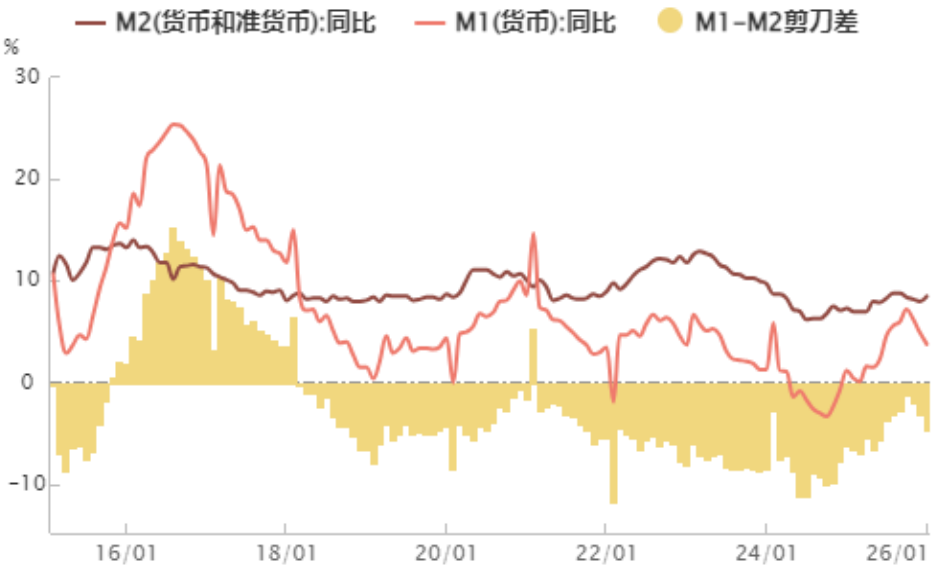
行情回顾



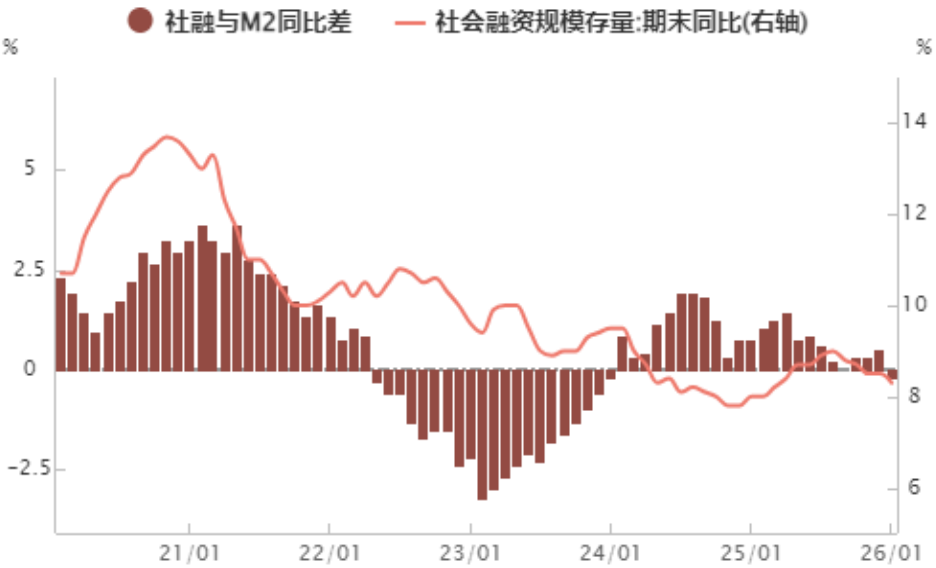
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 1月钢材行情维持区间窄幅波动，以螺纹01为例，高低点价差100左右，空间十分有限。冬储阶段通常以预期交易为主，而现阶段并无重磅政策出台，宏观叙事也以贵金属、有色、新能源等板块为代表，黑色缺少炒作题材。产业层面，供需大体平衡，矛盾有限。原料端铁矿石库存升至历史最高，焦煤进口处于高位，供应端偏宽松，但在钢厂节前补库支撑下亦难大幅下跌，同样以震荡行情为主。

货币与社融



来源:同花顺,中辉期货有限公司

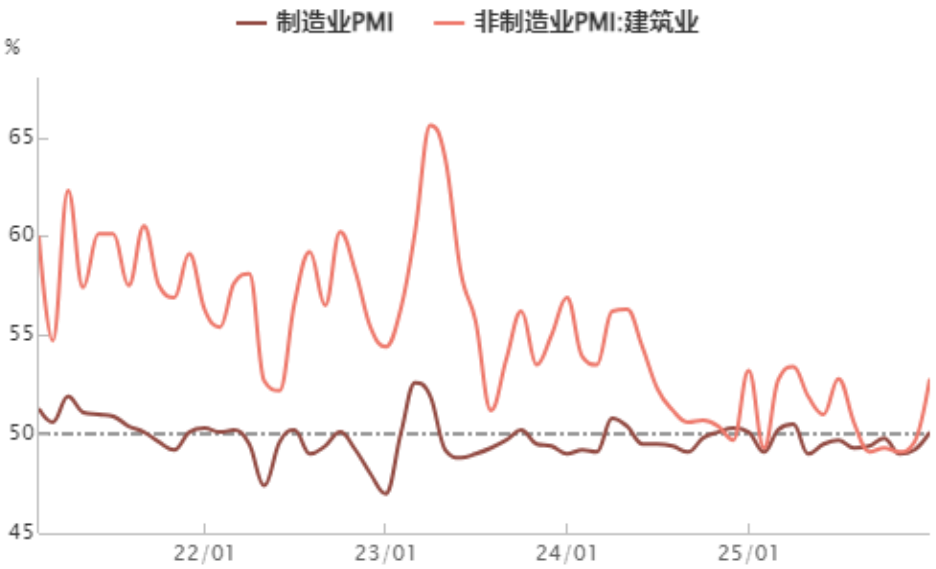


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- M1增速出现回落，M1-M2剪刀差转头向下。
- 社融增速持续回落，与与M2剪刀差重新进入负值区间。
- 整体看，“热钱”流动性边际转弱，社会投资意愿仍然较低。

价格指数

来源:同花顺,中辉期货有限公司



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 12月CPI为0.8%，PPI为-1.9%，持续回升。
- 12月制造业PMI为50.1，环比增0.9。

钢材月度数据

2025-12-31	当月量：万吨	当月同比：%	累计量：万吨	累计同比：%
生铁	6072	-9.9	83604	-3
粗钢	6818	-10.3	96081	-4.4
钢材	11531	-3.8	144612	3.1
钢材进口	52	-16.7	606	-11.1
钢材出口	1130	16.2	11902	7.5

来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025粗钢产量9.61亿吨，同比下降4.4%生铁产量同比降3%。
- 我们在年报中已指出，这一产量是显著低估的，真实产量或为增加3%左右。

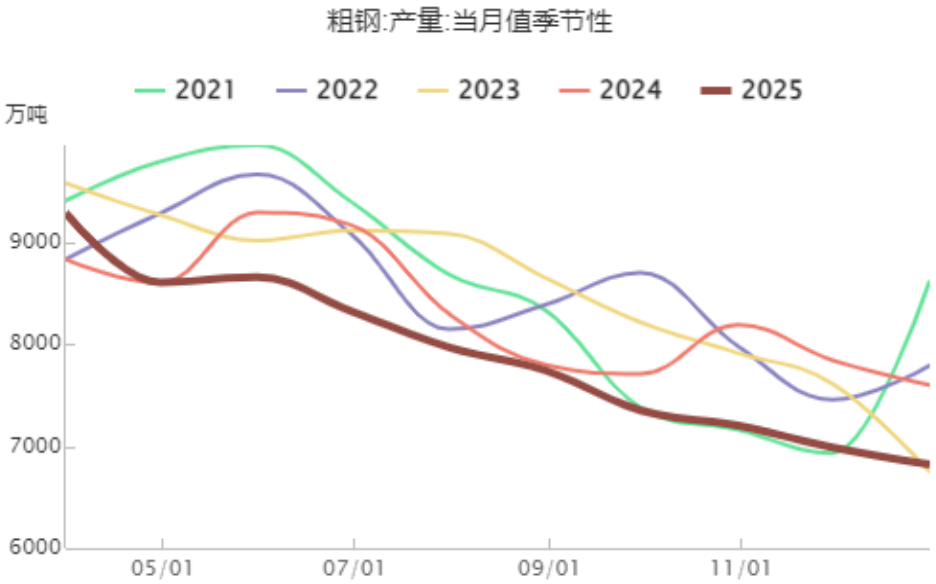
五大材周度数据

中辉期货 ZHONGHUI FUTURES

2026-01-30	当周产量	产量变化	产量累计同比	当周消费	消费变化	消费累计同比	库存	库存变化	库存同比
螺纹钢	199.83	0.28	-2%	176.4	-9.12	12%	475.53	23.43	-27.19%
线材	76.41	1.28	-3%	75	0.3	7%	94.42	1.82	-33%
热卷	309.21	3.8	-6%	311.41	1.45	0%	355.58	-2.2	-9%
冷卷	88.42	-0.01	0.22%	92.25	4.03	6.14%	154.87	-3.83	-4.91%
中厚板	149.3	-1.77	-0.39%	151.53	-6.62	0.97%	198.11	2.21	-11.89%
合计	824.94	5.35	-2.94%	806	-3	4.4%	1276	19.22	-18.72%

来源:中辉期货有限公司

钢产量



来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:中辉期货有限公司

- 五大材数据看，1月以来产量相对稳定，变化不大，与去年同期相近。

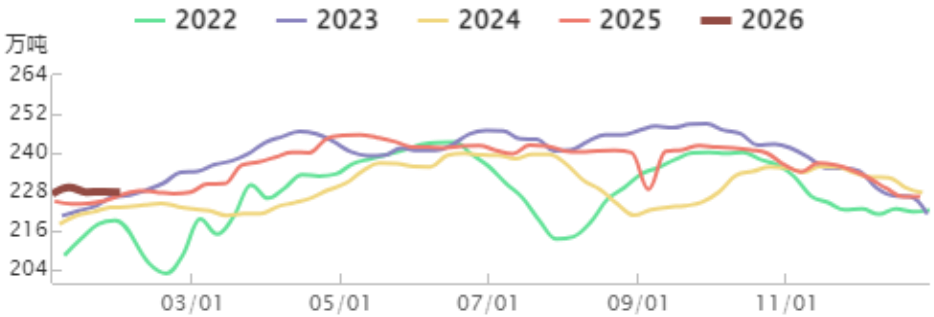
钢材生产利润

2026-01-29	螺纹钢-高炉	变化	螺纹钢-电炉-谷电	变化	螺纹钢-电炉-平电	变化	热卷-高炉	变化
华东	129	3	21	-4	-100	-4	73	-7
华北	2	-5	23	0	-60	0	-73	-5
华中	175	0	-24	0	-158	0	55	0

- 1月高炉利润变化不大，螺纹整体维持正利润，热卷利润相对一般。
- 电炉利润出现好转，谷电已基本处于正值区间。

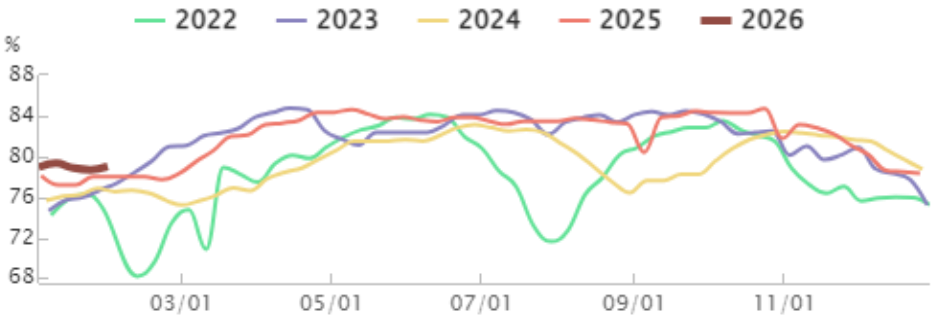
高炉生产

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）季节性



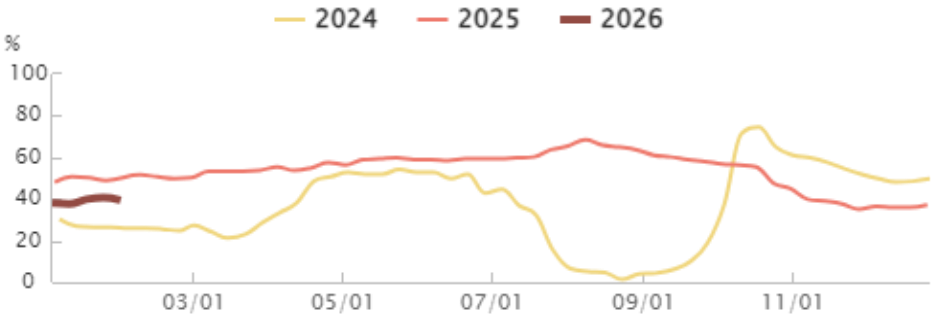
来源:中辉期货有限公司

钢厂高炉开工率



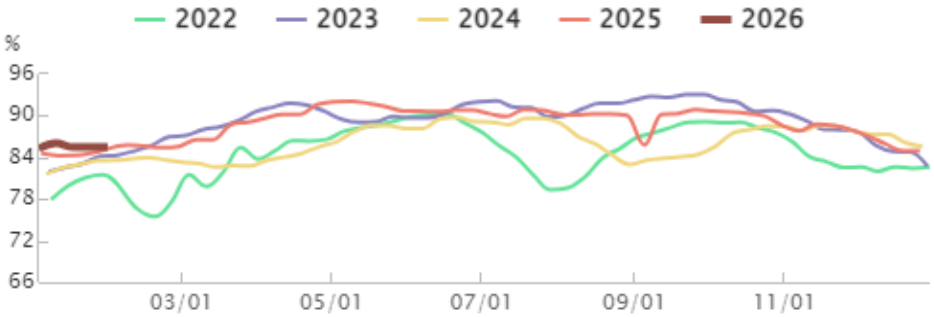
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）季节性



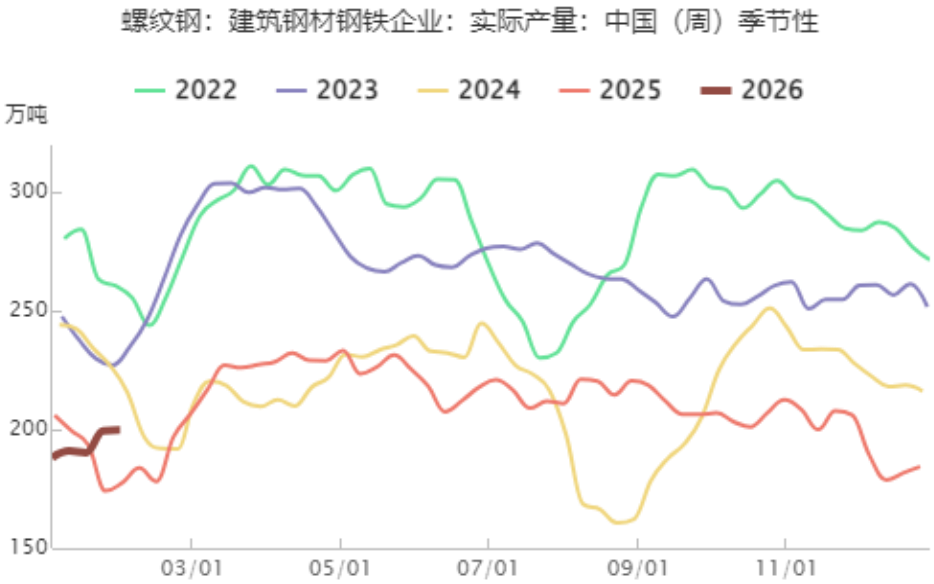
来源:中辉期货有限公司

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）季节性

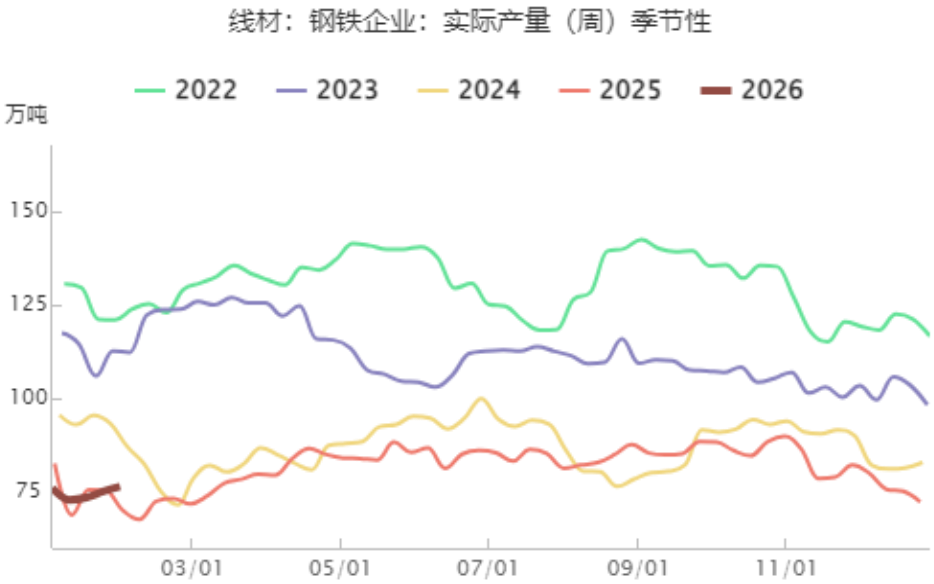


来源:中辉期货有限公司

建材产量



来源:中辉期货有限公司



来源:中辉期货有限公司

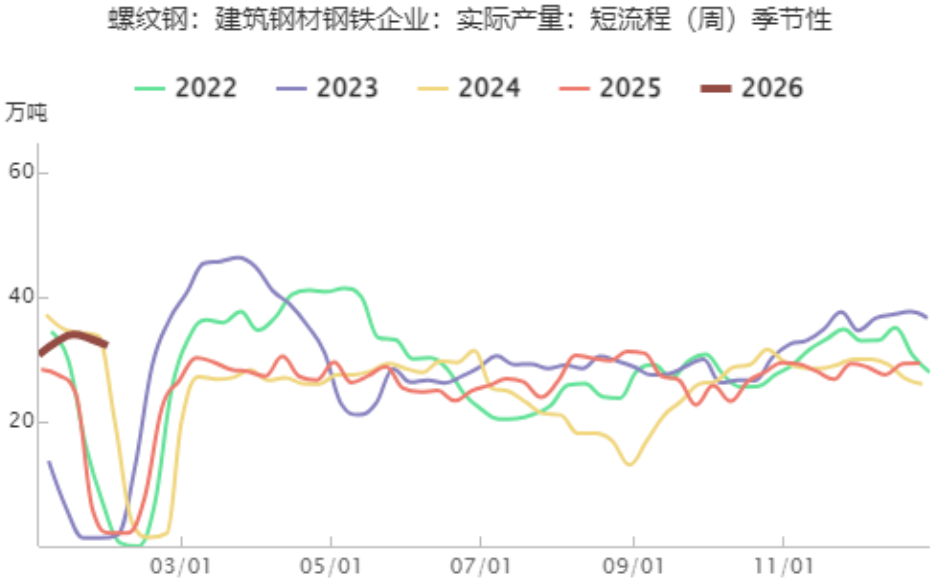
- 螺纹钢产量在1月份整体呈回升态势，从农历日期看，前期绝对水平低于去年同期，目前已与去年同期持平。

螺纹钢生产利润

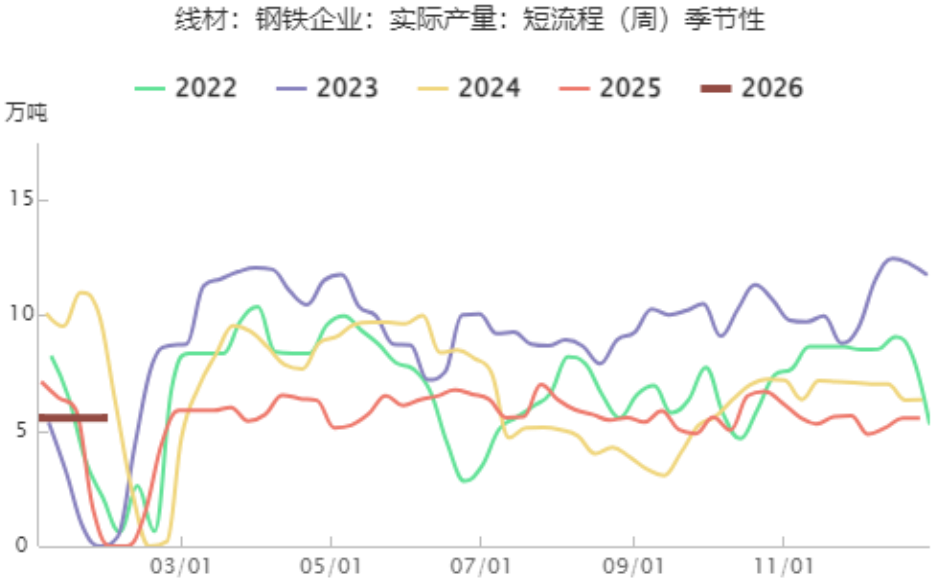
来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:同花顺,中辉期货有限公司

短流程产量



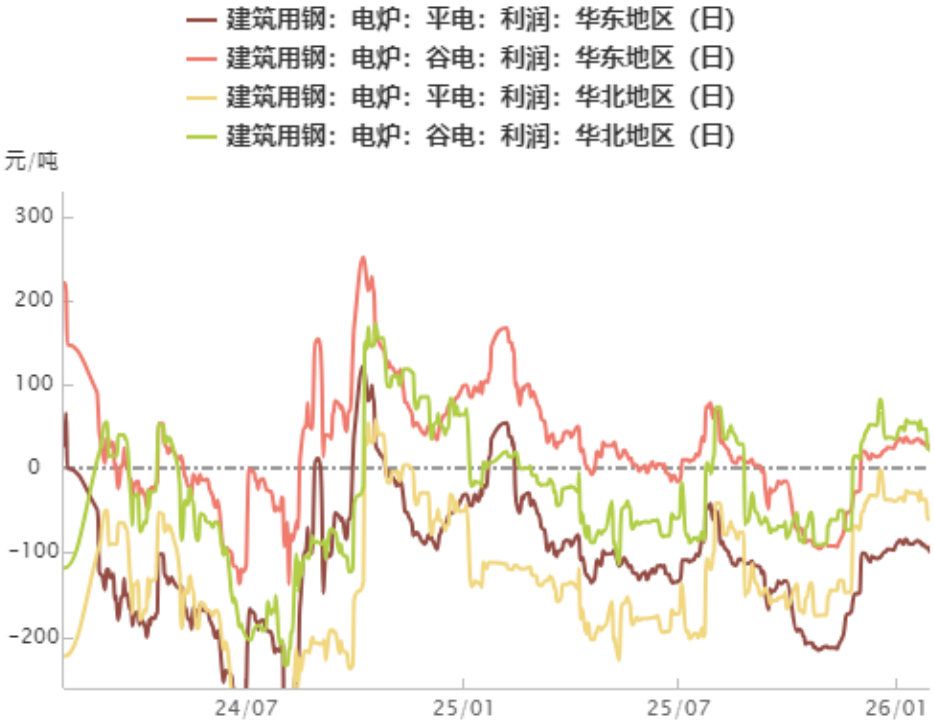
来源:中辉期货有限公司



来源:中辉期货有限公司

- 利润支撑下，短流程螺纹产量目前处于同期高位。

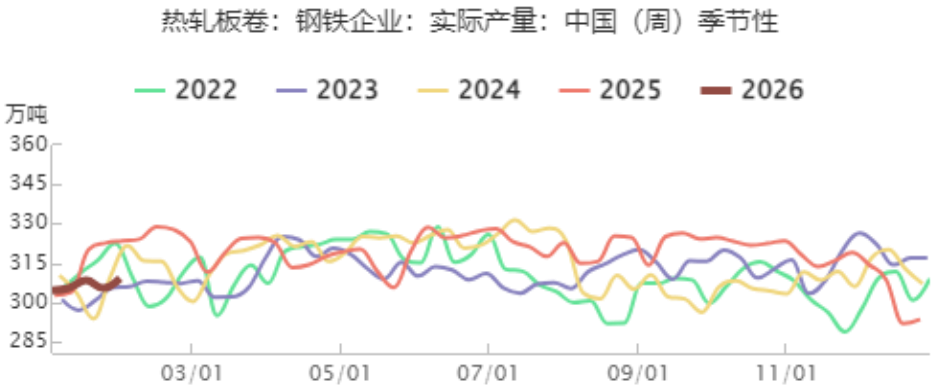
电炉利润



来源:同花顺,中辉期货有限公司

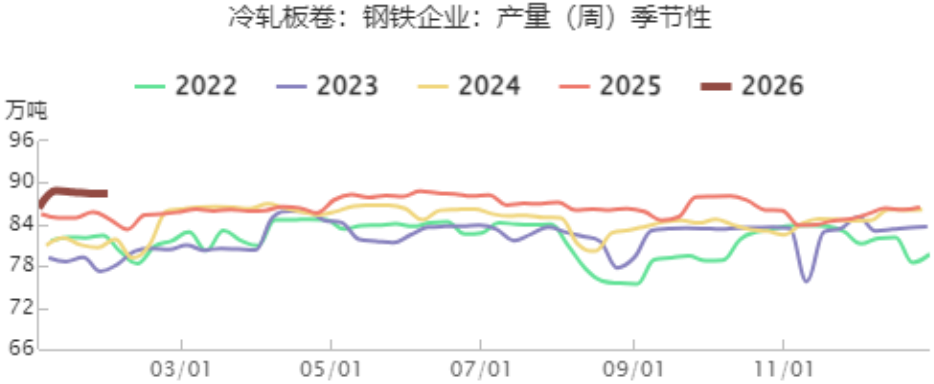
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷板产量



来源:中辉期货有限公司

来源:中辉期货有限公司



来源:中辉期货有限公司

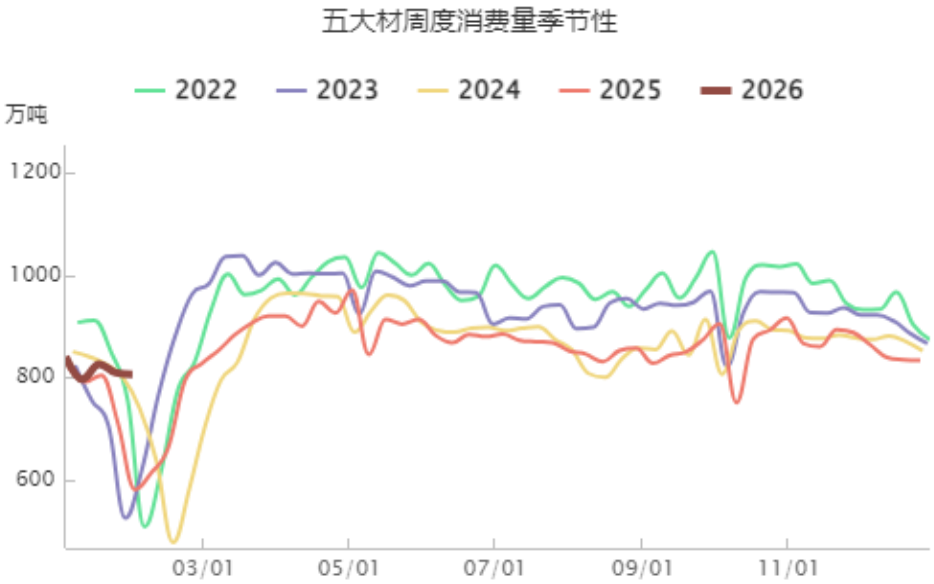
- 热卷产量低于去年同期，但从农历日期看，目前产量与去年同期相近。
- 冷卷和中厚板产量仍较高。

热卷生产利润

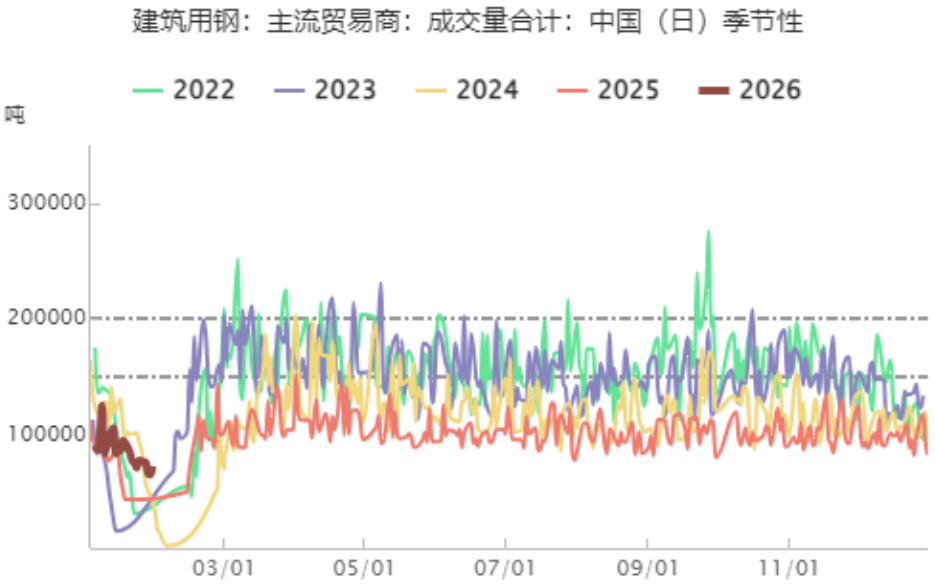
来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:同花顺,中辉期货有限公司

钢材需求



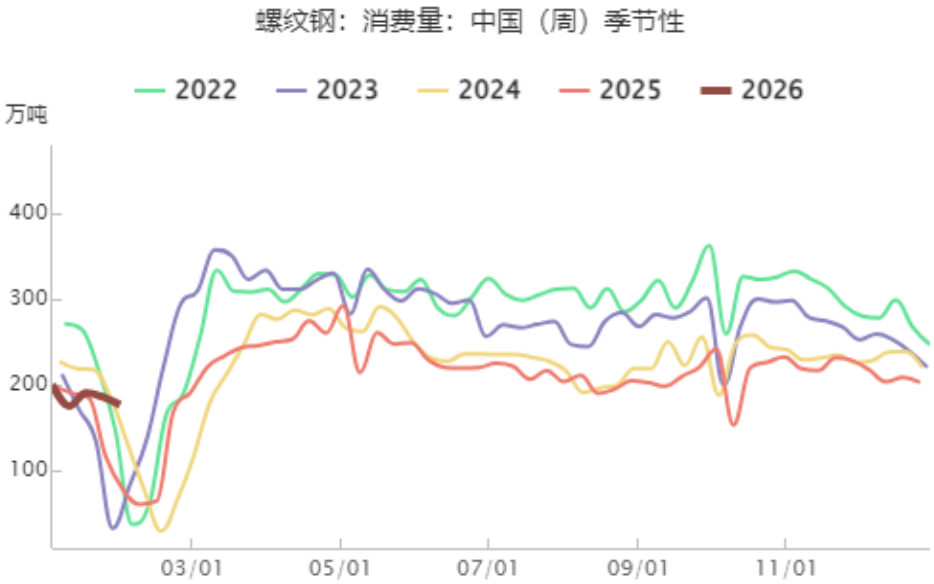
来源:中辉期货有限公司



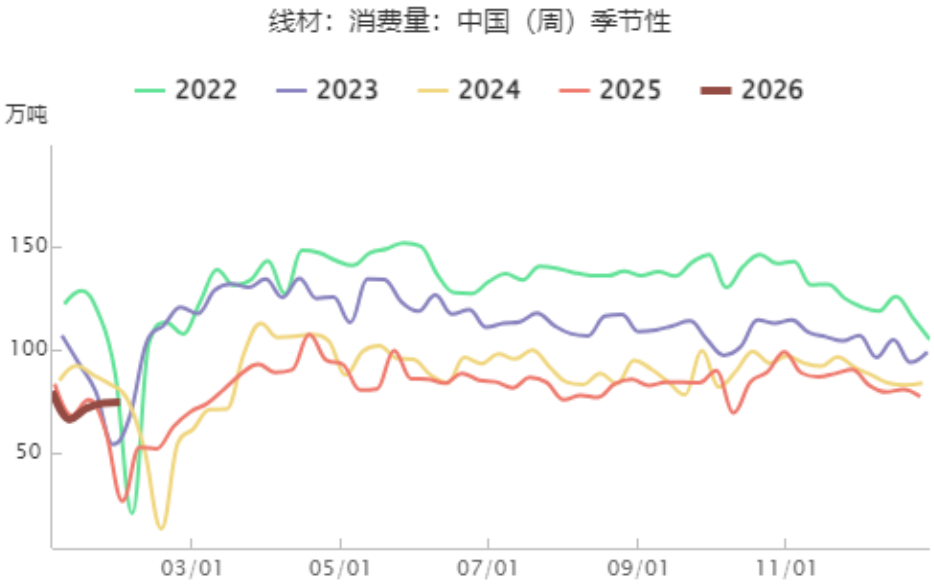
来源:中辉期货有限公司

- 需求环比小幅回落，农历日期看，目前与去年同期相近。

建材消费



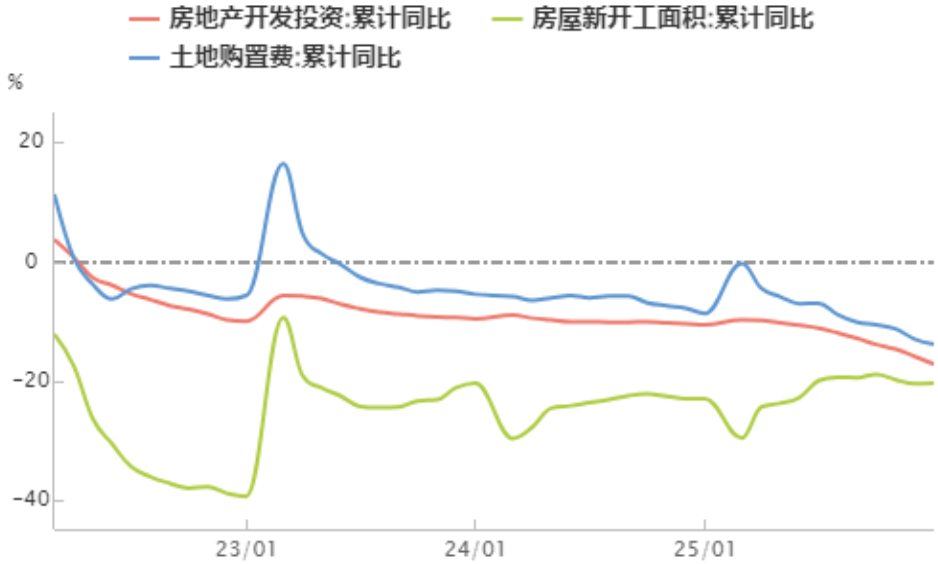
来源:中辉期货有限公司



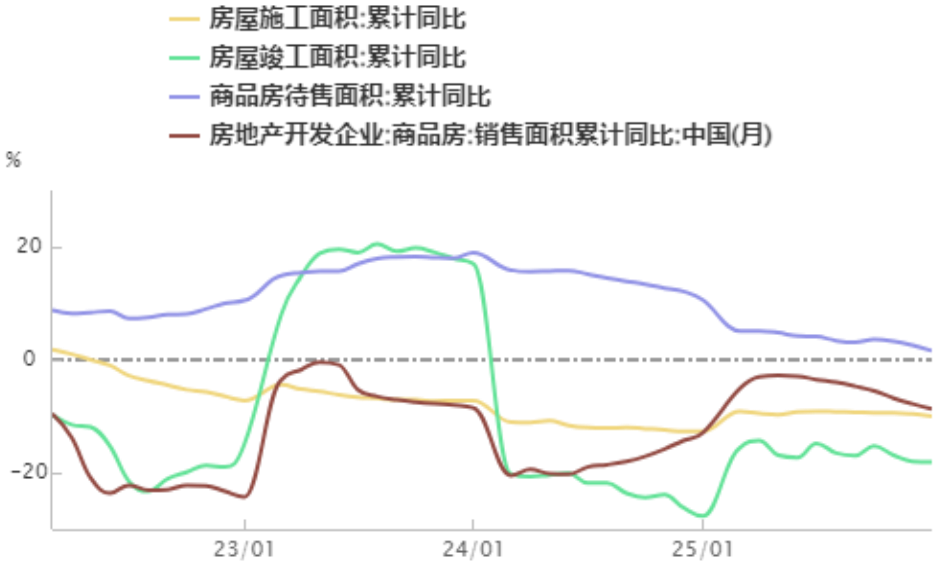
来源:中辉期货有限公司

- 螺纹钢表需处于节前正常下降过程中，农历日期较去年同期略低。

房地产



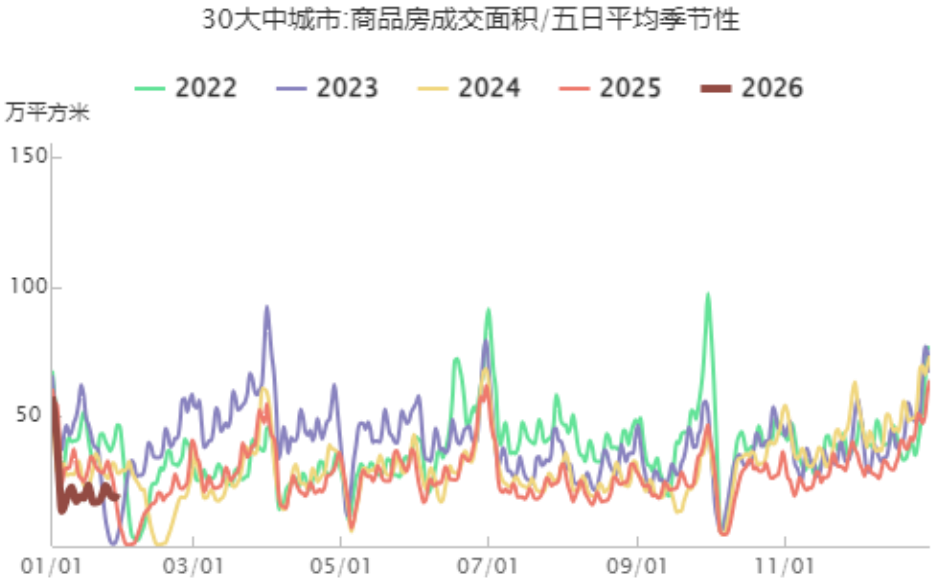
来源:中辉期货有限公司,同花顺



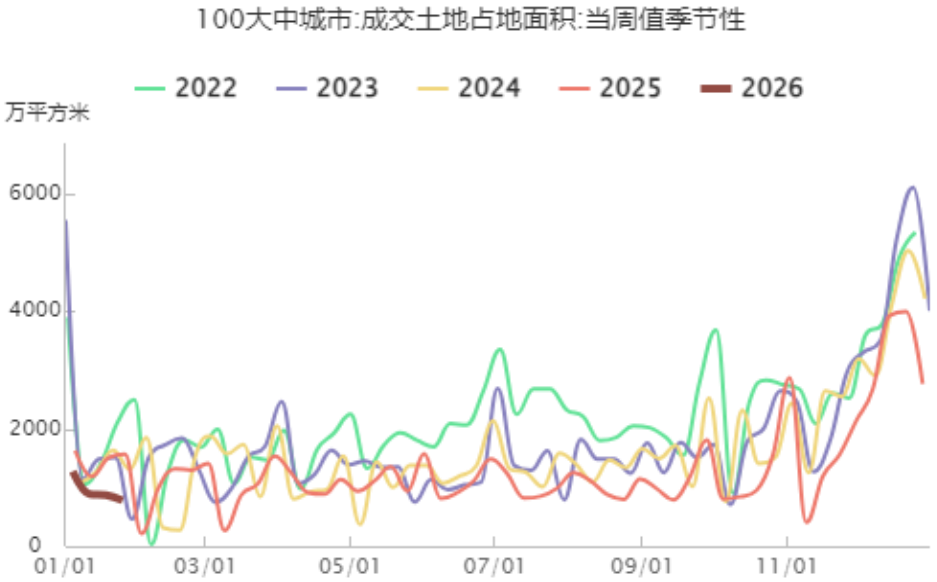
来源:中辉期货有限公司,同花顺

- 2025年房地产新开工面积下降20.5%，12月当月下降19%。
- 土地购置费下降14%，施工面积降10%。数据上看后期房建需求仍然难有明显改善。

房地产高频数据



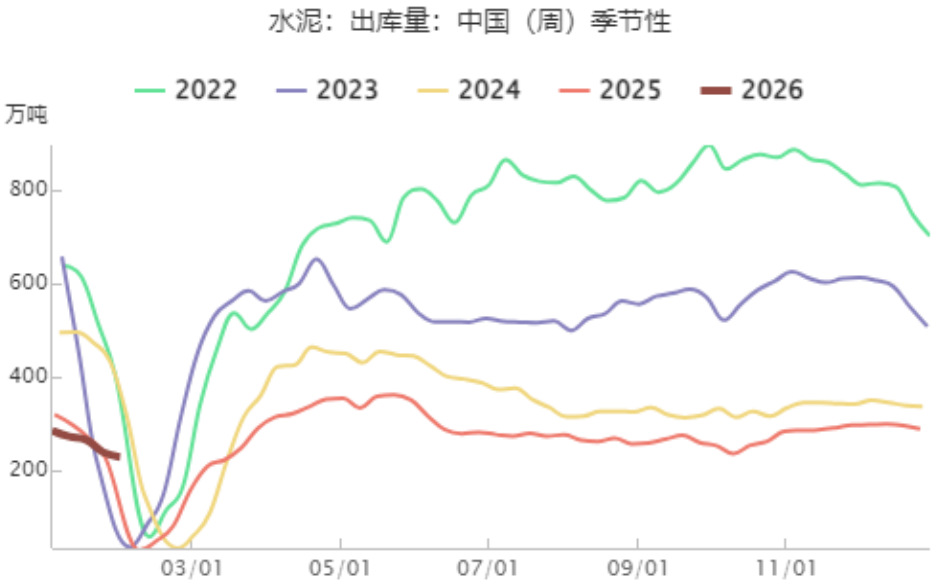
来源:同花顺,中辉期货有限公司



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 1月以来商品房成交以及土地成交仍然偏弱，30城商品房成交面积累计同比降36%。
- 100城土地成交面积累计同比降37%。

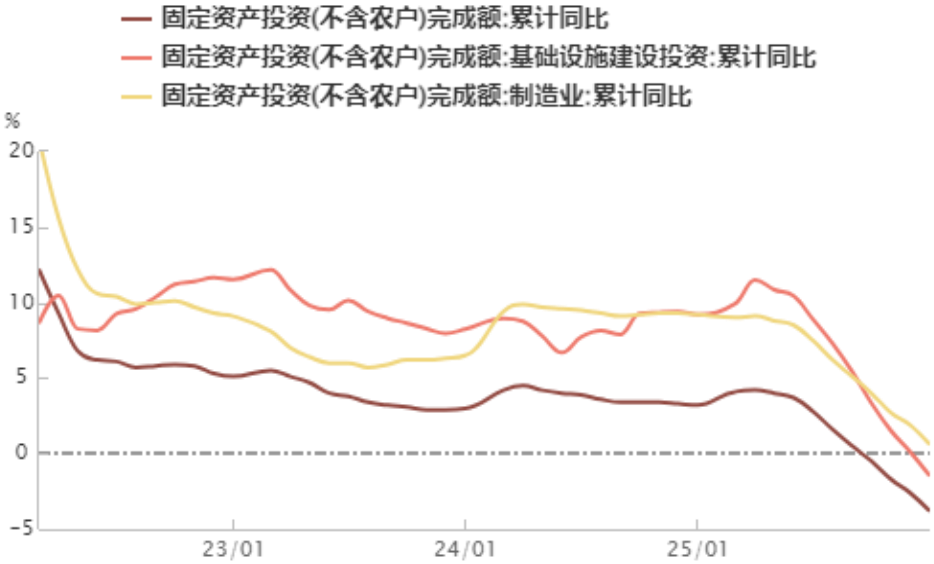
水泥与混凝土



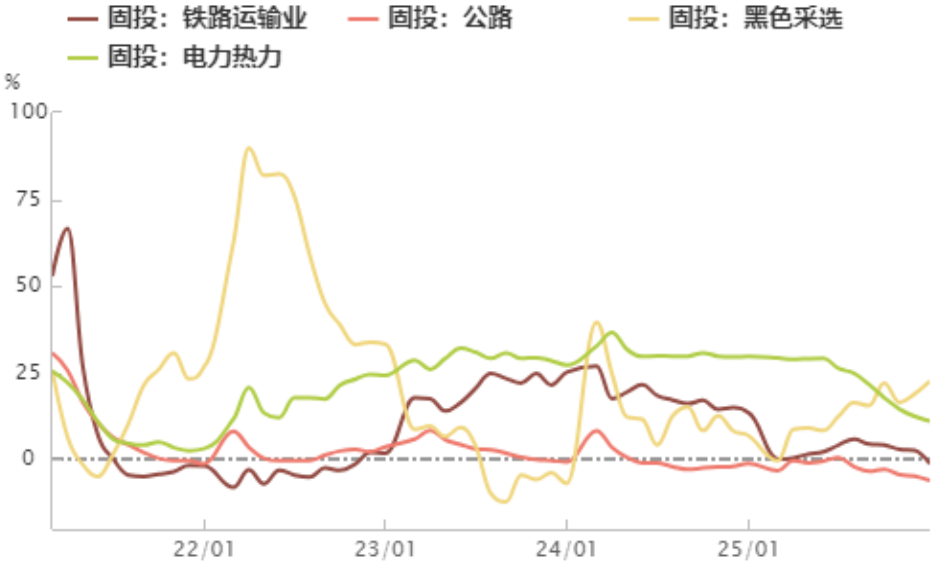
来源:中辉期货有限公司

来源:中辉期货有限公司

固定资产投资



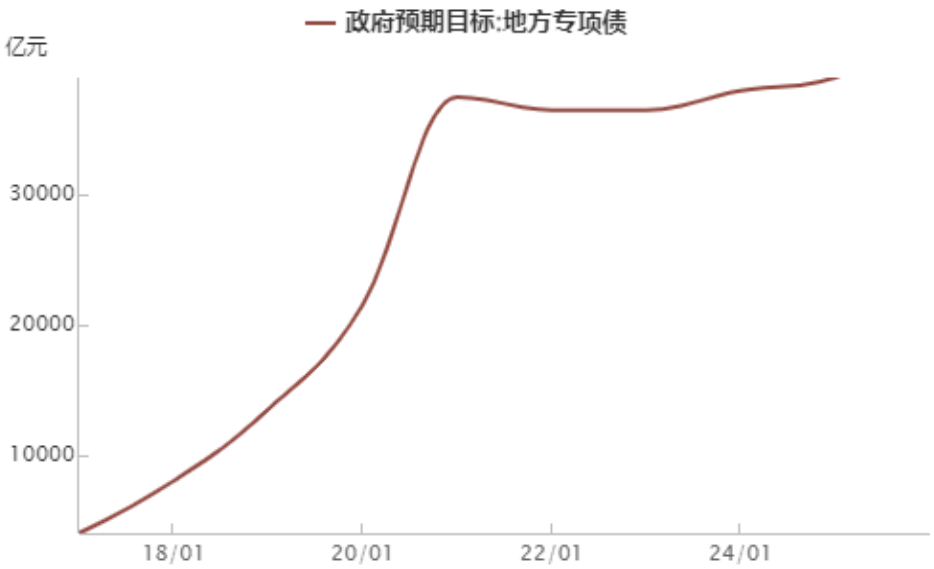
来源:同花顺,中辉期货有限公司



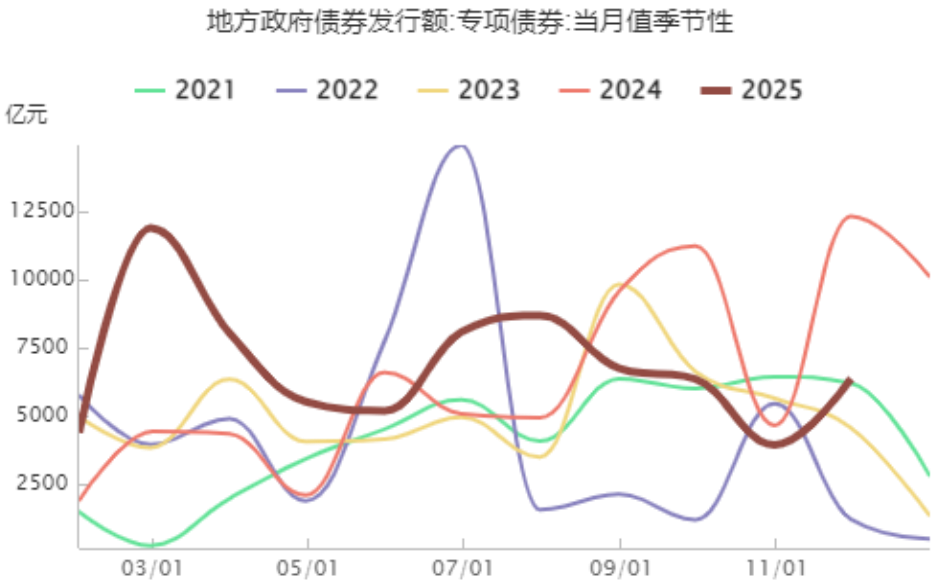
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025固定资产投资同比降3.8%。
- 基建投资降1.5%，基建（不含电力热力）同比降2.2%。制造业投资增速0.6%。

地方债



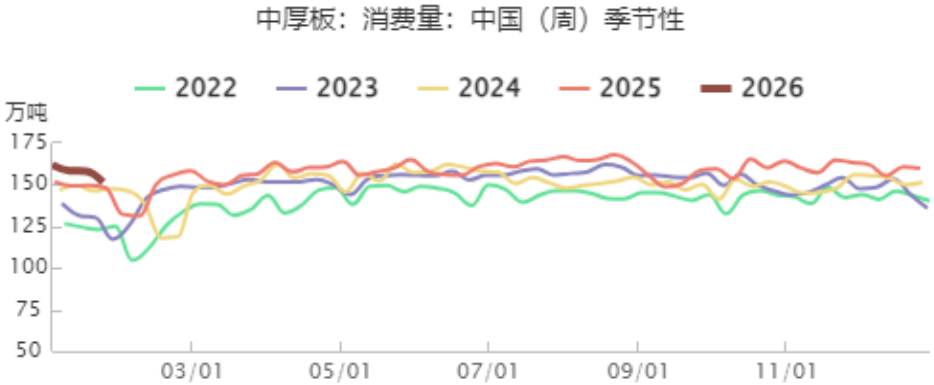
来源:同花顺,中辉期货有限公司



来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷板消费

来源:中辉期货有限公司

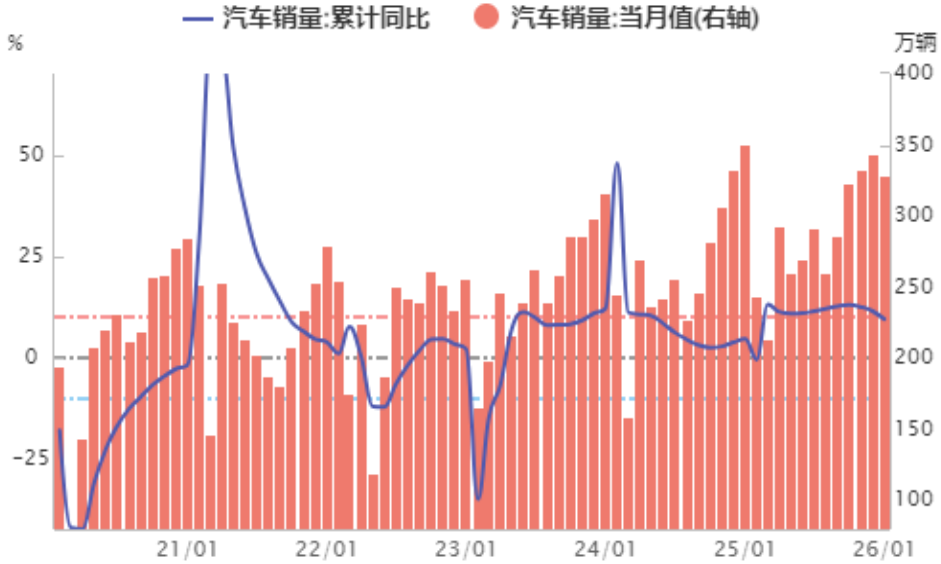


来源:中辉期货有限公司

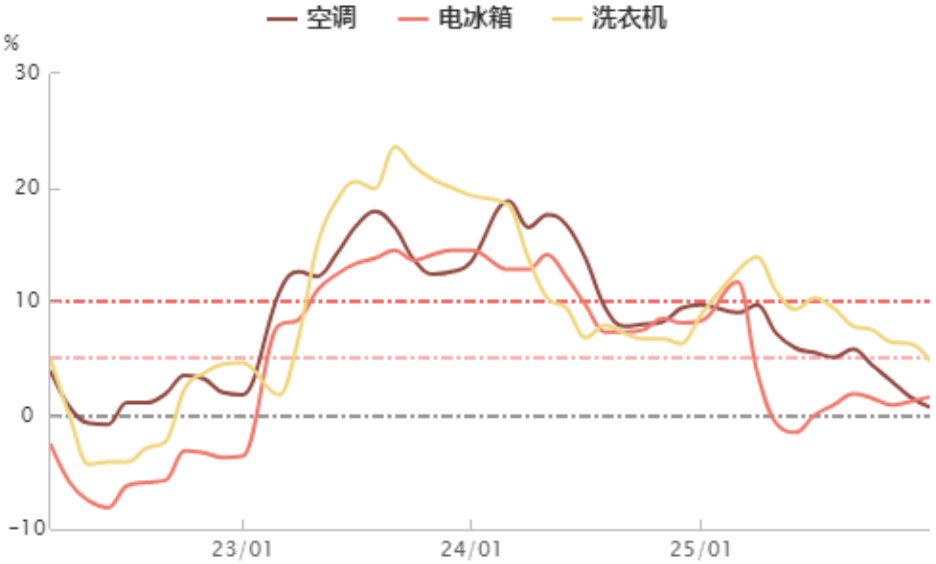
来源:中辉期货有限公司

- 卷板表观需求维持高位。

汽车与家电



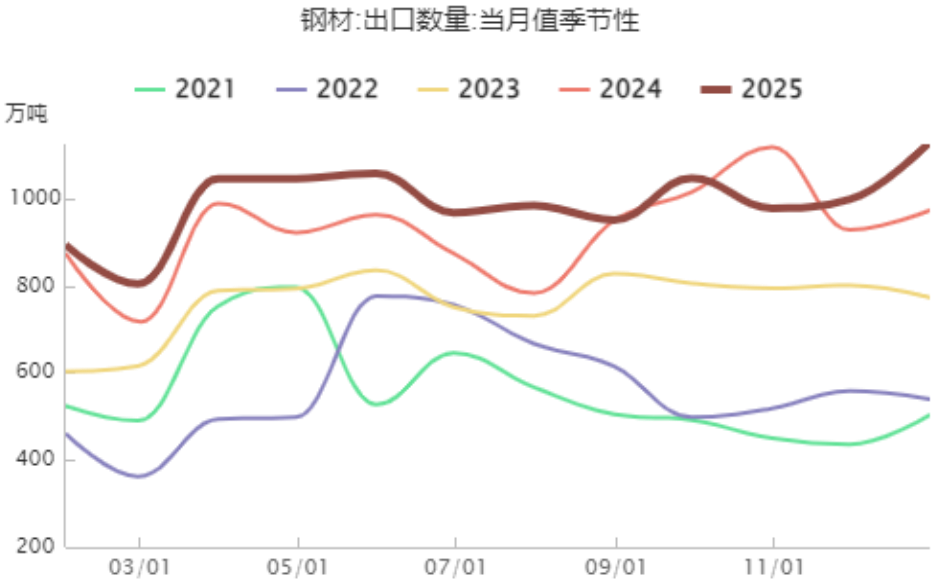
来源:同花顺,中辉期货有限公司



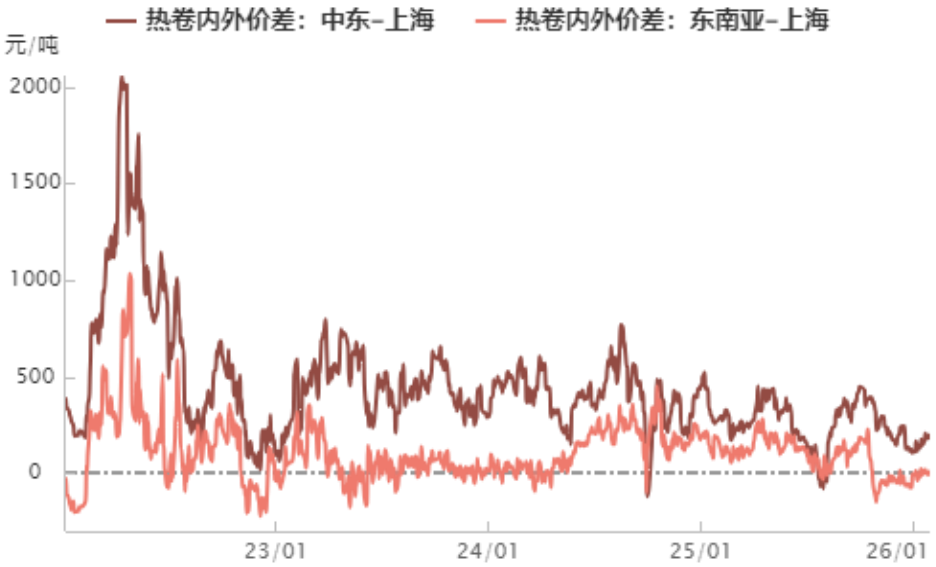
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025年汽车销量3440万辆，同比增9.4%。其中出口832万辆，同比增30%；国内销量2608万辆，同比增4%。
- 空调产量同比增0.7%，冰箱增1.6%，洗衣机增4.8%，年内增速整体下滑。
- 家电出口方面，冰箱出口同比增加1.7%，空调降4.3%，洗衣机增10%。

钢材出口



来源:同花顺,中辉期货有限公司

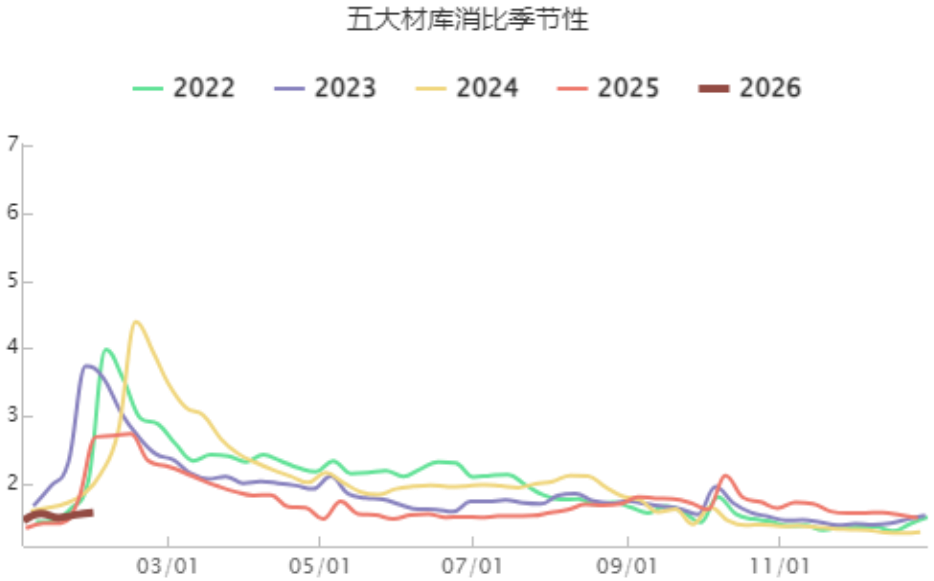


来源:同花顺,SMM,中辉期货有限公司

- 2025年钢材出口1.19亿吨，为历史最高。
- 2026年实施的钢材出口许可证制度对买单出口将形成一定制约，钢材出口或面临阶段性减量。

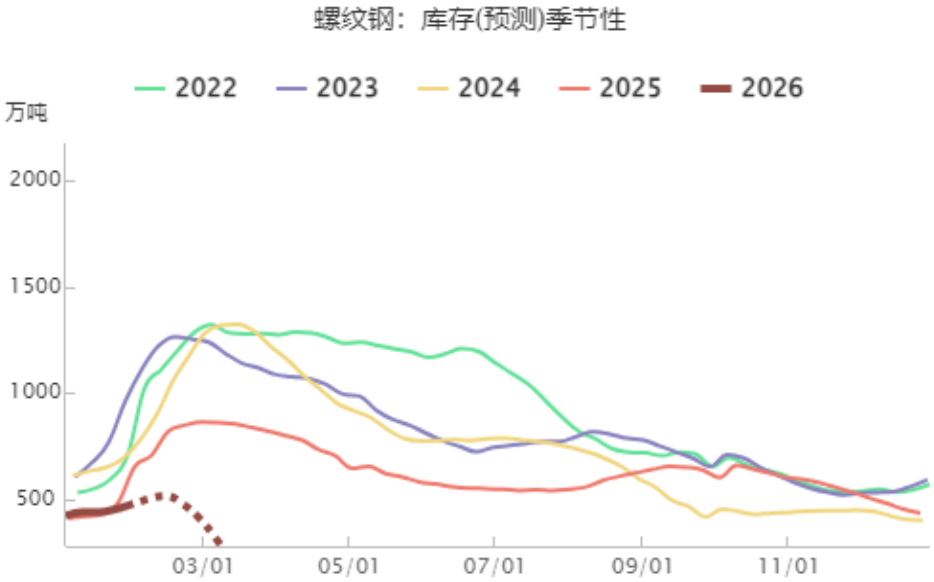
钢材库存

来源:中辉期货有限公司



来源:中辉期货有限公司

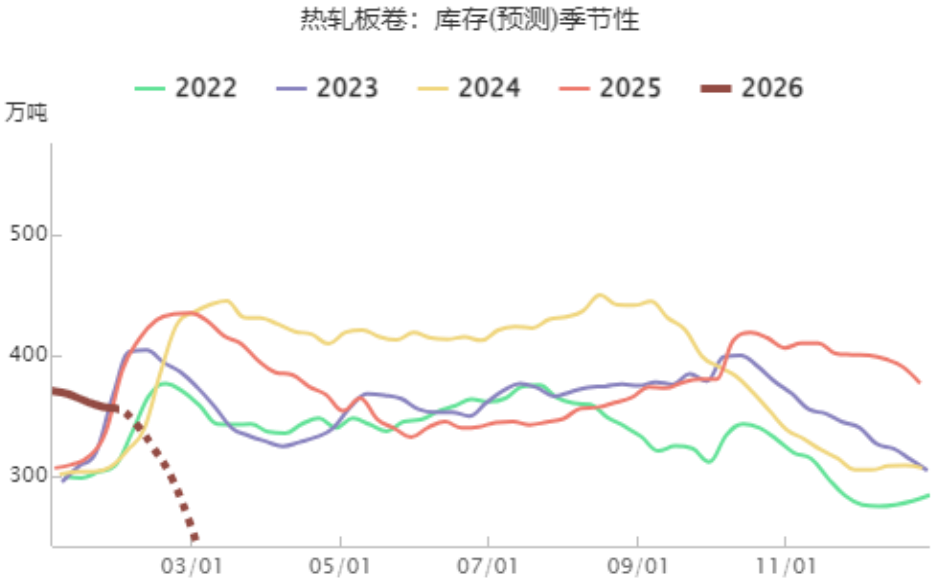
螺纹钢库存



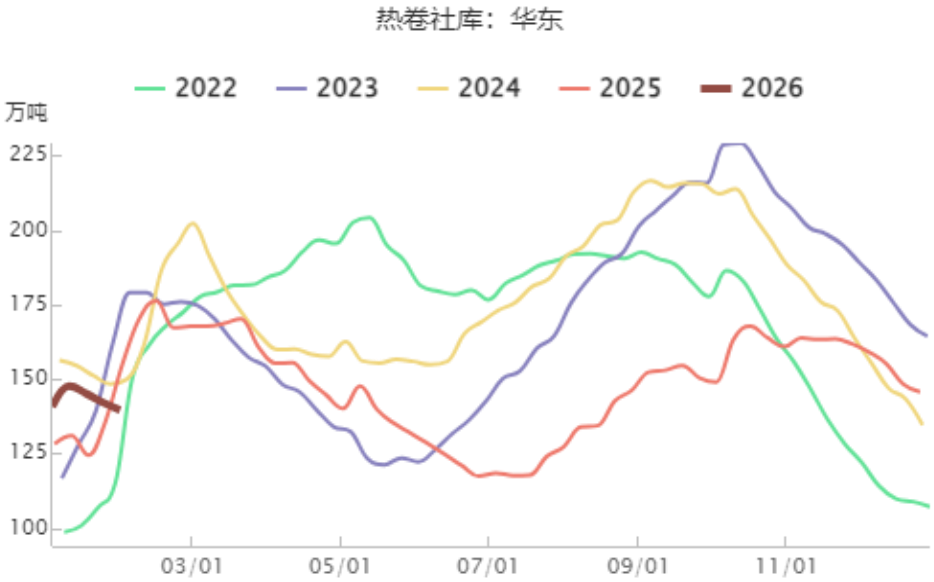
来源:中辉期货有限公司

来源:中辉期货有限公司

热卷库存



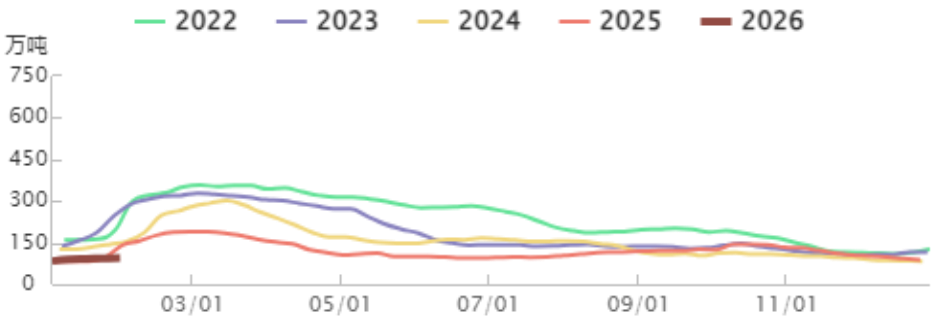
来源:中辉期货有限公司



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

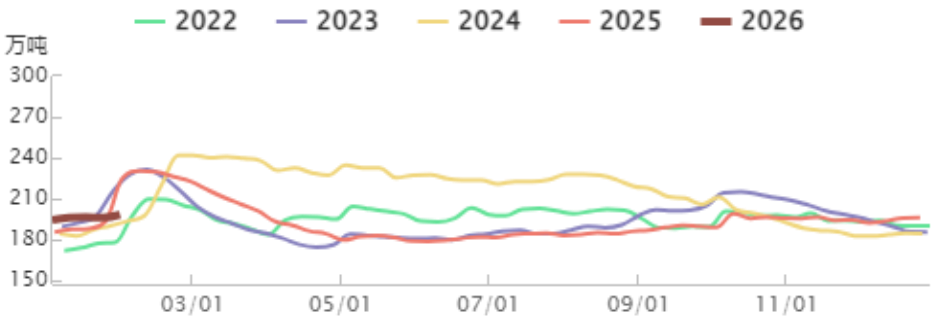
其他品种库存

线材：库存：中国（周）季节性



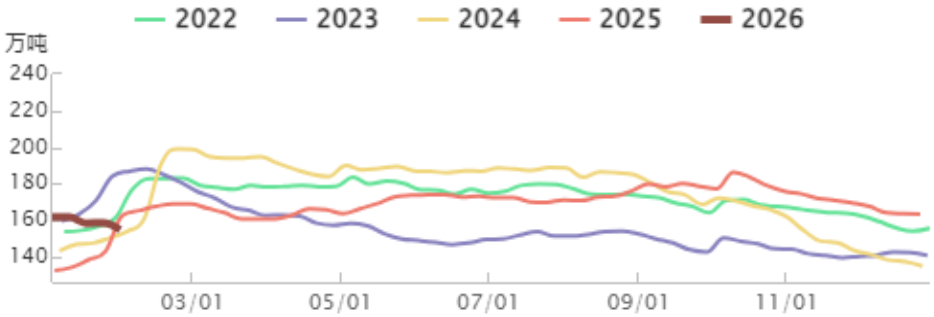
来源:中辉期货有限公司

中厚板：库存：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

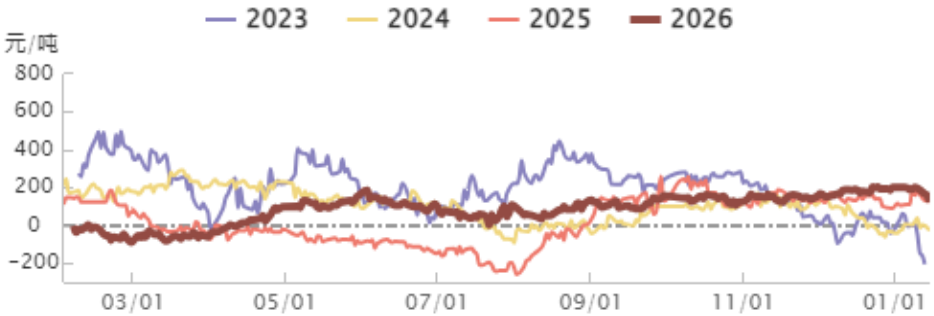
冷轧板卷：库存：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

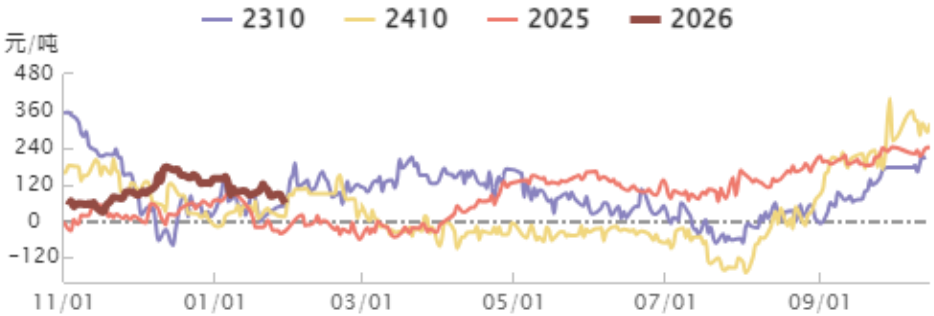
螺纹钢基差

螺纹钢基差：01合约季节性



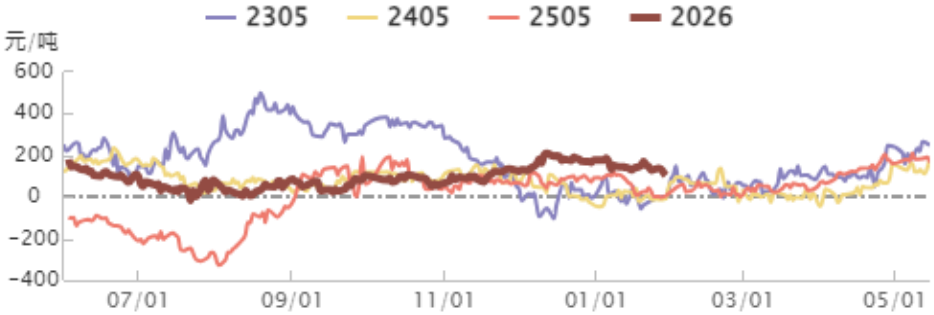
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢基差：10合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

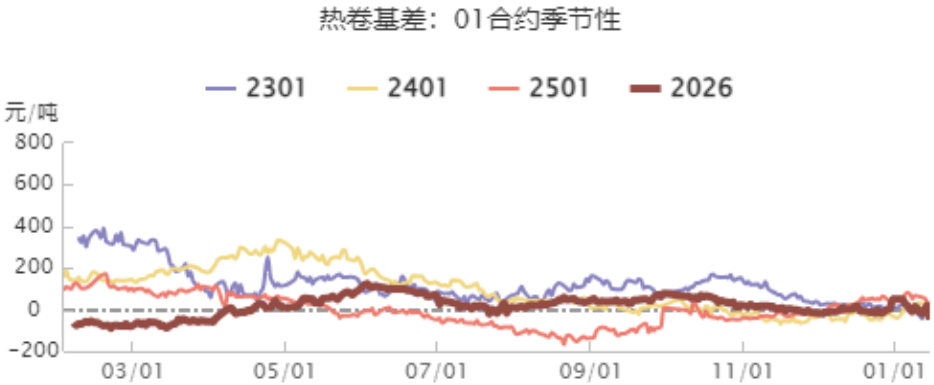
螺纹钢基差：05合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

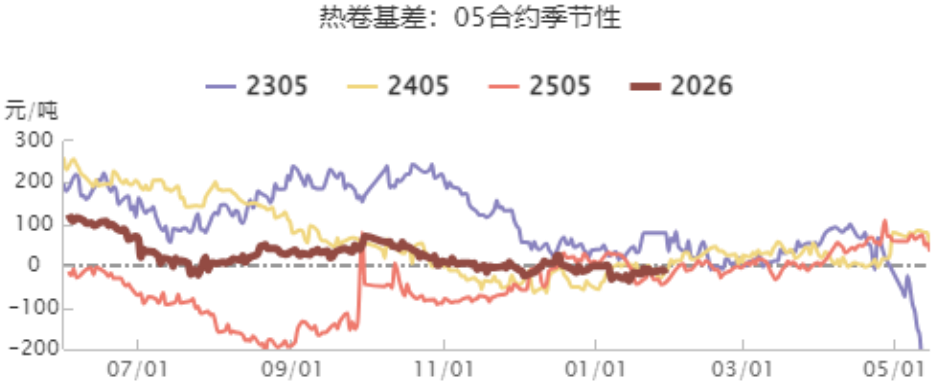
- 1月份螺纹基差整体有所走低，但并未像往年一样在月底收敛至0附近。从05基差看，目前仍处于同期偏高水平。

热卷基差



来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:同花顺,中辉期货有限公司

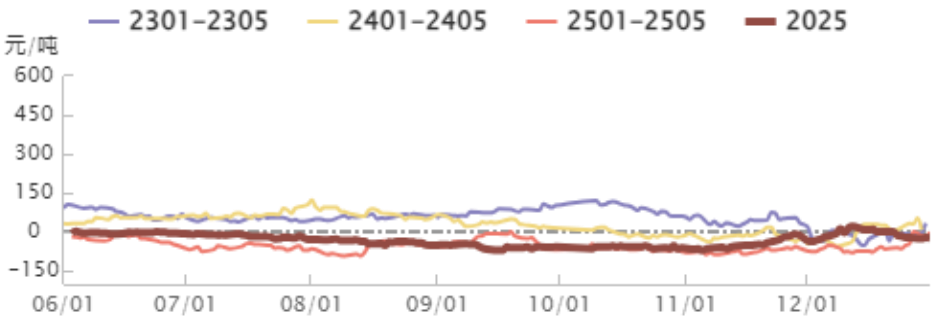


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 热卷基差略有走强，但仍在0附近，偏高的库存仍然对基差有压制。

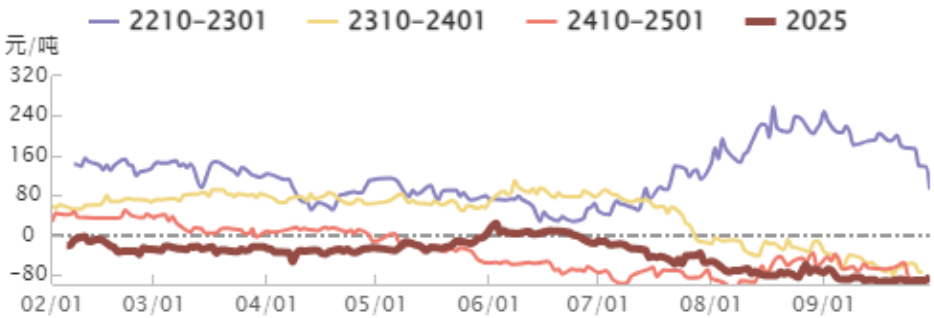
螺纹钢月差

螺纹钢1-5价差季节性



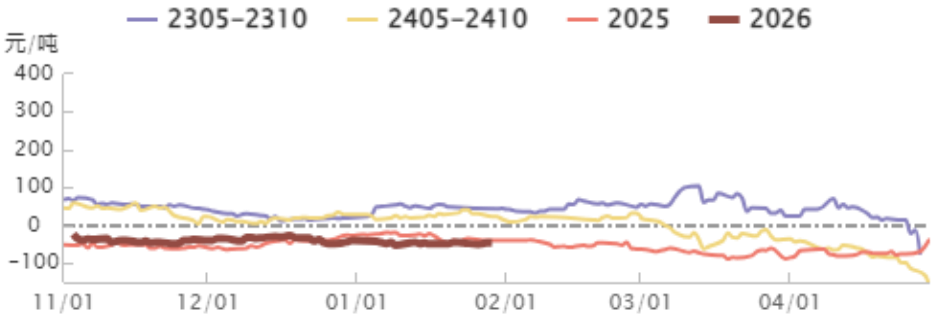
来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢10-1价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢5-10价差季节性



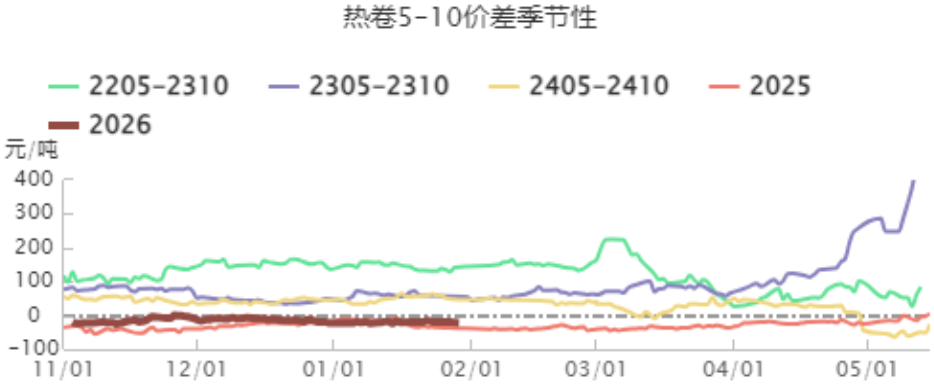
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 螺纹月差波动不大，机会有限。

热卷月差

来源:同花顺,中辉期货有限公司

来源:同花顺,中辉期货有限公司

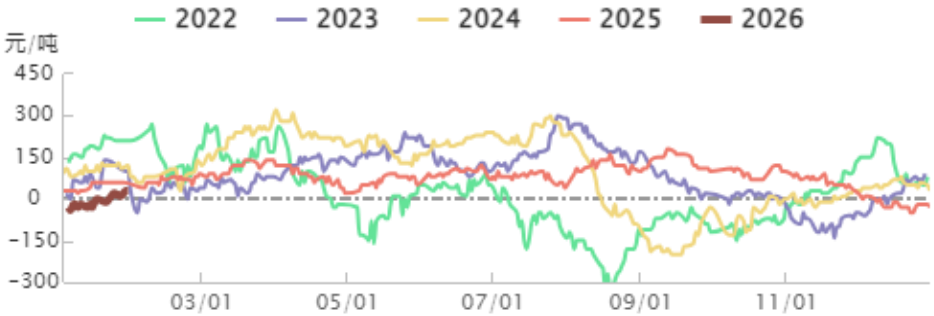


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 热卷月差在0附近波动，变化不大。

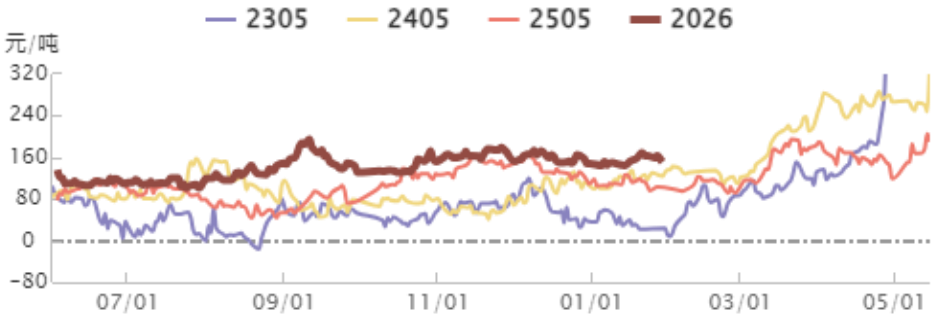
卷螺价差

热卷-螺纹：上海季节性



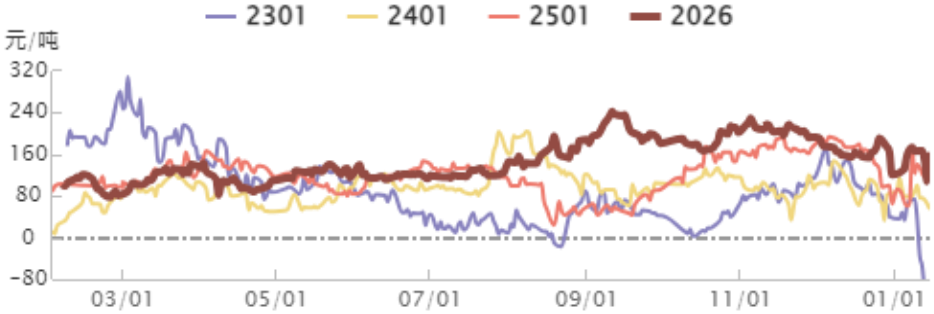
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：05合约季节性



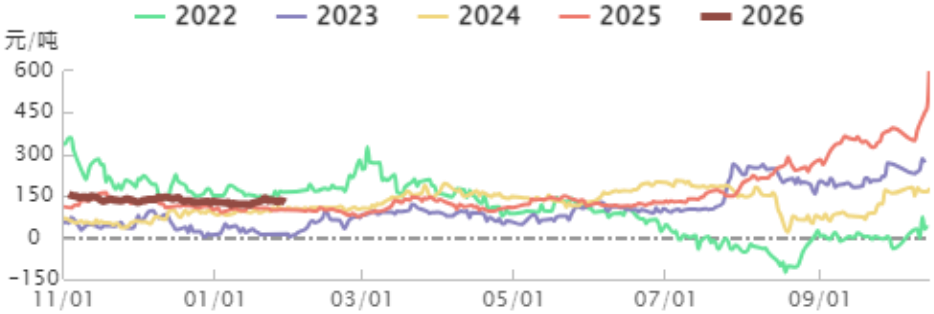
来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：01合约季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

卷螺价差：10月合约季节性



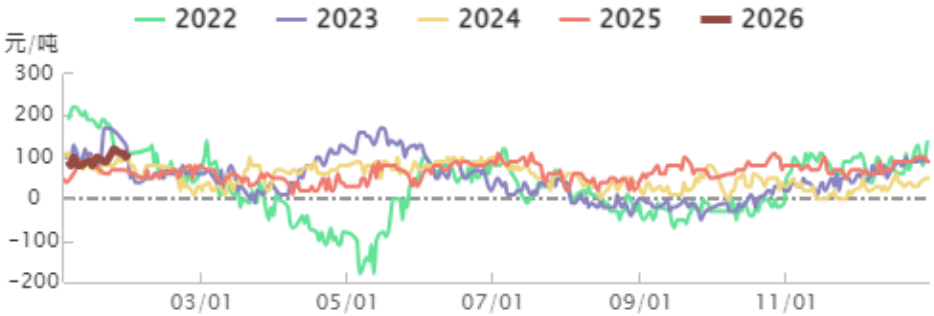
来源:同花顺,中辉期货有限公司

现货区域价差

螺纹钢区域差：上海-天津季节性

来源:同花顺,中辉期货有限公司

热卷区域价差：上海-天津季节性

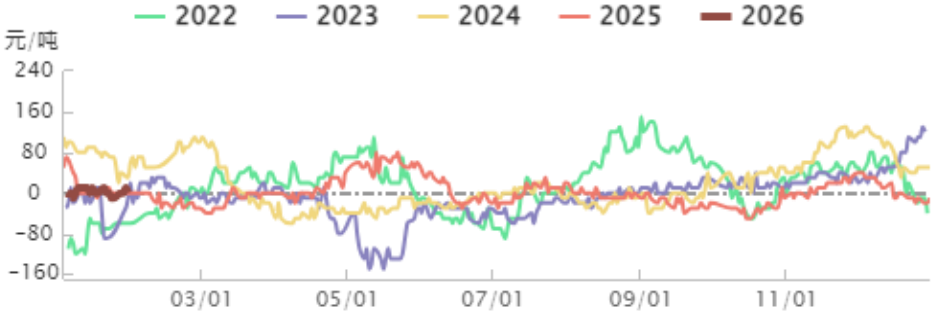


来源:同花顺,中辉期货有限公司

螺纹钢区域价差：广州-上海季节性

来源:同花顺,中辉期货有限公司

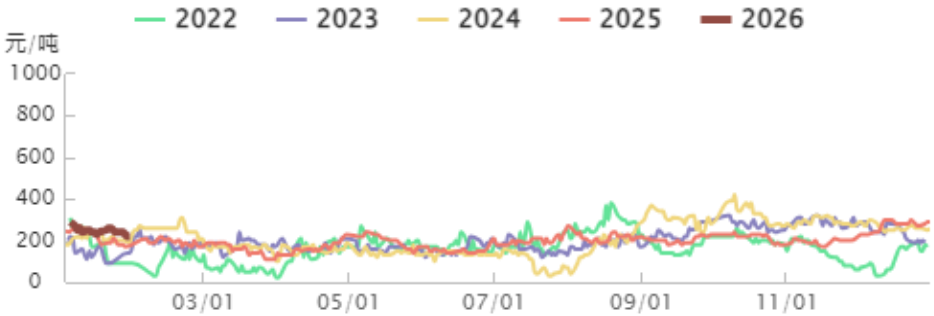
热卷区域价差：广州-上海季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

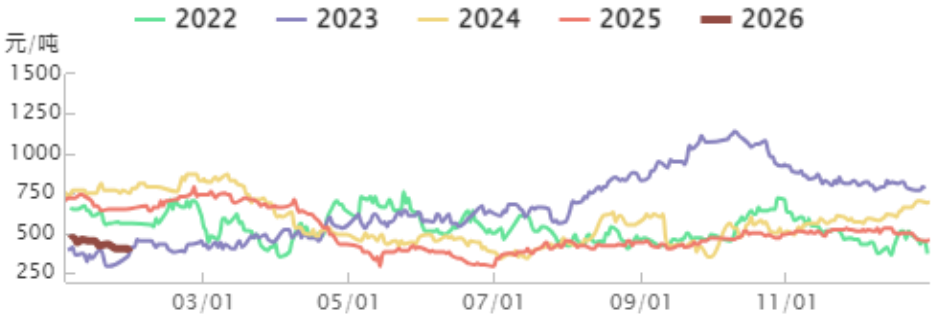
现货品种价差

螺纹-钢坯价差：华东季节性



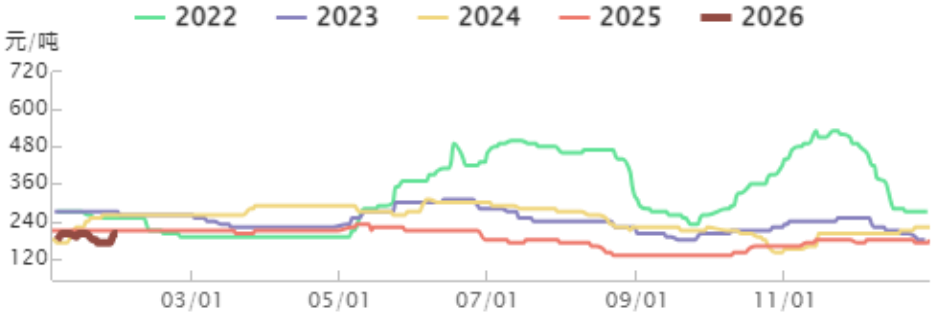
来源:同花顺,中辉期货有限公司

冷轧-热轧：上海季节性



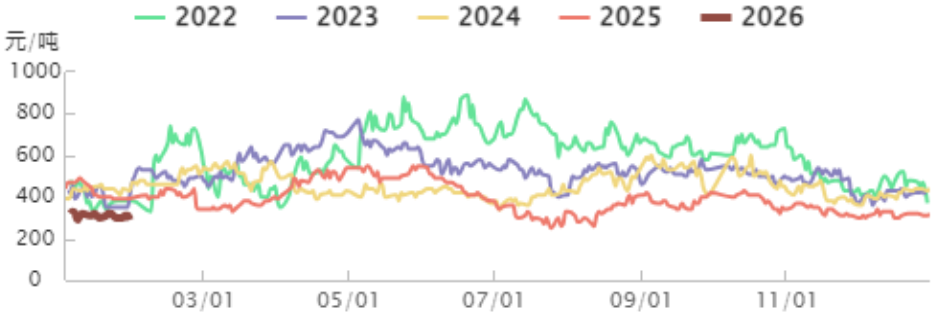
来源:同花顺,中辉期货有限公司

盘螺-螺纹价差：上海季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

中厚板-热轧价差：上海季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

中辉期货
ZHONGHUI FUTURES

免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。
本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。
本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。
本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司
公司总部地址：中国(上海)自由贸易试验区世纪大道1766号11层、12层
全国统一客服热线：400-006-6688　　网址：https://www.zhqh.com.cn