

## 政策面预期与基本面回暖共振主导，钢矿期价或震荡偏强

### 观点：

**钢材：**全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存。而虽然3月中旬将发布1-2月地产、基建及制造业投资等钢材终端需求数据，但1-2月受传统季节性以及春节因素影响，真正统计局数据端的终端需求验证期或在4月中旬发布3月数据时，3月或更多受钢联口径高频数据的影响。而今年以来各地发行新增专项债券节奏有所加快，或带动有效投资的同时促进实物工作量形成，叠加我国12月PPI降幅同比收窄，以及复工复产进一步推进，钢材终端需求或边际改善迎来“小阳春”，卷螺库存有望迎来边际去化，**3月钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可逐步加快销售节奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可尽快加快采购节奏或在期货盘面建立阶段性买保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，注意止盈止损。**

**铁矿：**尽管外矿发运逐步进入旺季，且在外矿今年新增产能及我国海外权益矿仍存增量预期下铁矿供应趋紧压力有限；但全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，叠加复工复产进一步推进下铁矿终端需求或边际改善迎来“小阳春”，钢厂盈利或有所提升；而虽然“两会”期间华北地区部分钢厂或存限产预期，但后续钢厂复产节奏或有所加快，钢厂铁水产量有望进一步抬升，铁矿需求或韧性仍存，铁矿港口库存累积压力或有

### 长安期货有限公司

#### 投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101号

地址：西安市浐灞外事大厦  
9层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

#### 研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

：029-68764822：masheruifu@cafut.cn

所缓解，3月铁矿期价或震荡偏强。

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可尽快加快采购节奏或在期货盘面建立阶段性买保头寸；而库存水平较高的贸易商可逐步加快销售节奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，注意止盈止损。

## 一、现实供需基本面偏弱主导，1-2月钢矿期价震荡走弱

虽然政策面预期提振仍存，但1-2月钢矿期价整体在现实基本面偏弱影响下震荡走弱，其中，螺纹钢和热卷主力合约期价分别累跌1.76%和1.67%，铁矿主力合约期价更是累跌4.93%。钢材方面，受传统需求淡季和春节长假影响，终端现实需求疲弱，叠加市场对于开春后需求回暖仍偏谨慎，今年各环节冬储意愿和此前几年一样普遍不高，库存普遍被动累积，导致钢矿期价走弱。铁矿方面，钢厂虽有复产，且节前补库需求有所释放，但钢厂铁水产量整体在盈利压力拖累下承压回落，铁矿现实需求难言向好，尤其是外矿发运节奏整体未明显放缓，且钢厂整体仍维持低库存策略，导致铁矿港口库存持续累积至超1.7亿吨，铁矿期价在现实供需基本面偏弱影响下显著回落。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

## 二、需求或边迎“小阳春”叠加政策预期提振仍存，钢矿库存或迎边

际去化

(一) 钢材：政策面预期与基本面回暖共振，期价或震荡偏强

1、政策面预期提振与基本面回暖共振，钢材需求端或韧性凸显

1月及2月春节假期前后，钢联口径螺纹及热卷消费量均线出现季节性显著回落，而由于今年春节较晚，此次卷螺消费量回落周期也有所推后，随着春节假期结束开始复工复产，热卷消费量已出现触底反弹迹象。此外，虽然1月挖掘机销量同比大增，但1月官方制造业PMI再度回落至荣枯线下方，汽车销量同比增速虽小幅反弹但整体仍维持负增长，均显示卷螺终端现实需求承压。

3月来看，一方面，全国“两会”即将召开，此前中央政治局已召开会议，讨论“十五五”规划纲要草案和政府工作报告，指出要实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设；要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。“两会”前后政策面暖风劲吹预期或提振市场情绪。另一方面，虽然3月中旬将发布1-2月地产、基建及制造业投资等钢材终端需求数据，但1-2月受传统季节性以及春节因素影响，真正统计局数据端的终端需求验证期或在4月中旬发布3月数据时，而3月或更多受钢联口径高频数据的影响。而今年以来各地发行新增专项债券节奏有所加快，或带动有效投资的同时促进实物工作量形成，叠加我国12月PPI降幅同比收窄，以及复工复产进一步推进，钢材需求端或韧性凸显。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

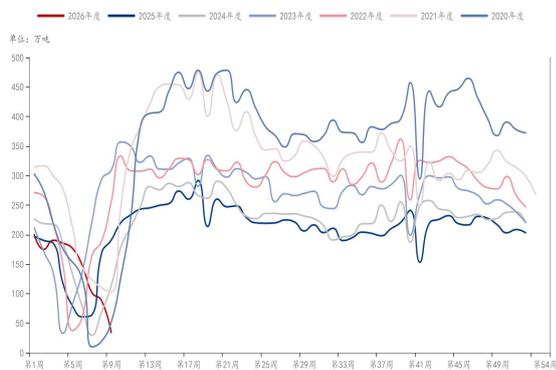
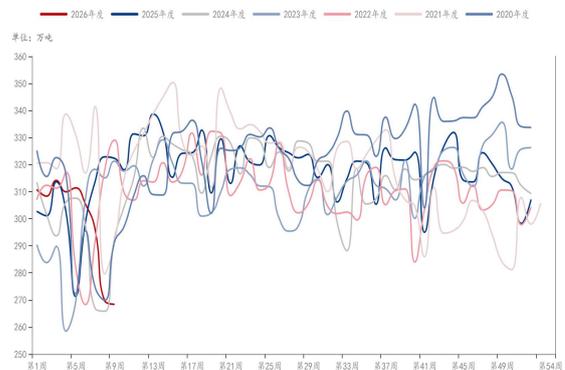


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）



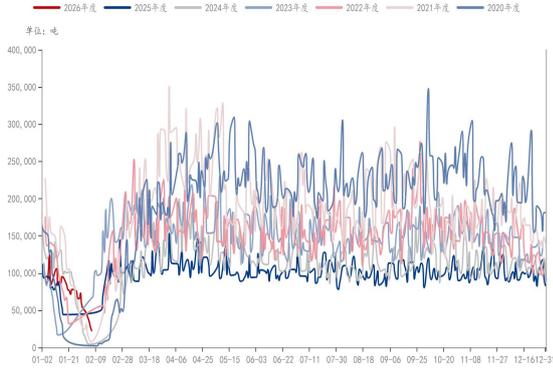
资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 6：建材成交量**

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

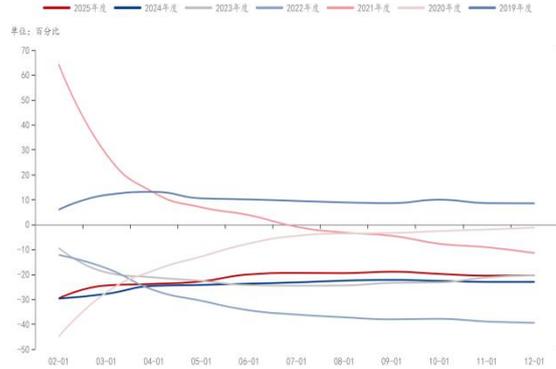


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 7：房企房屋新开工面积累计同比**

单位：%

房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）

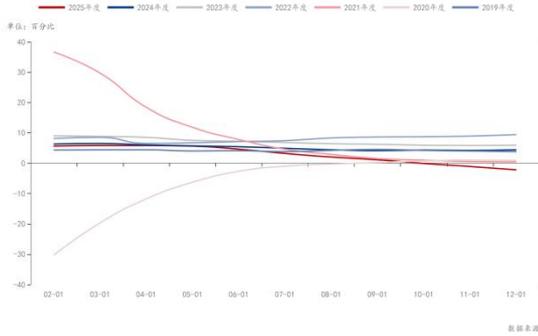


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 8：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比**

单位：%

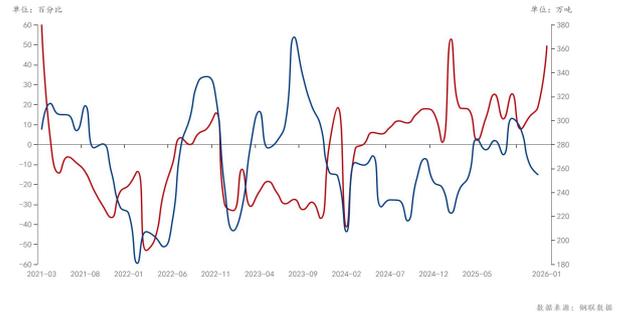
中国：固定资产投资总额累计同比（不含农户）：基础设施（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量**

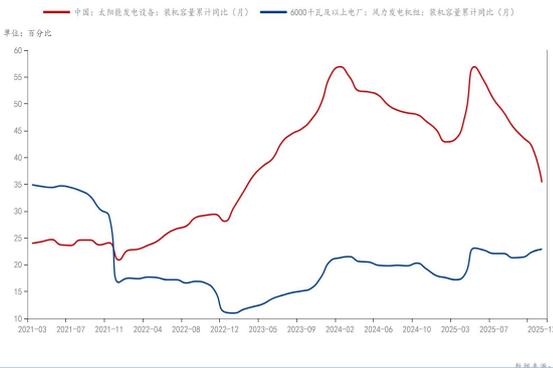
中国：挖掘机：销量同比（月） 沥青：表观消费量：中国（月）（万吨）



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比**

单位：%

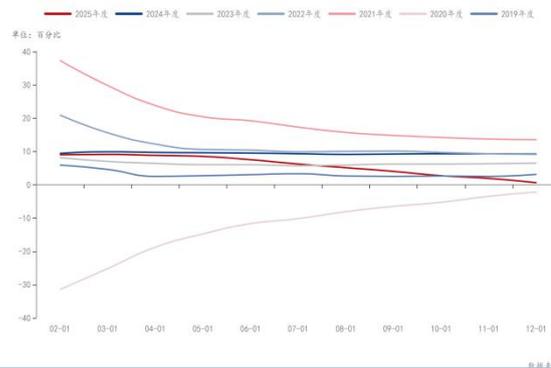


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 11：制造业投资完成额累计同比**

单位：%

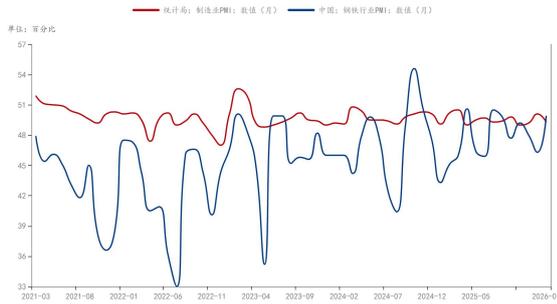
中国：固定资产投资总额累计同比（不含农户）：制造业（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 12: 官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI

单位: %

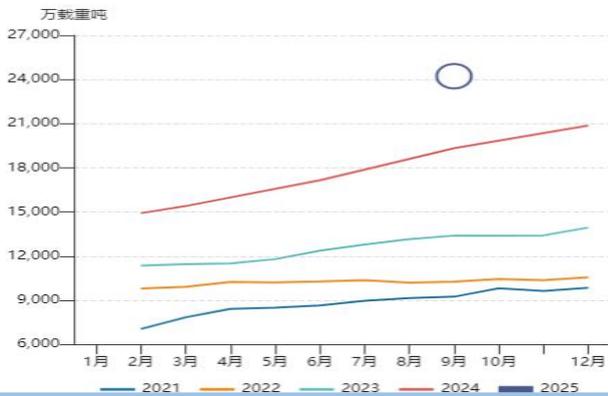


数据来源: 钢联数据

资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 14: 手持船舶订单量累计值

单位: 万载重吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 13: 汽车销量和出口同比&家电零售额累计同比

单位: %

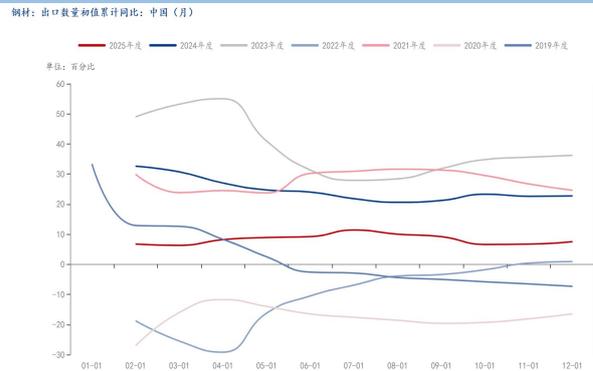


数据来源: 钢联数据

资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: 钢材出口量初值累计同比

单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

## 2、“两会”限产但钢厂盈利或有所提升，钢材供应或存上升空间

1月及2月春节假期前后，钢联口径钢企盈利率虽整体持稳但较去年同期显著回落，此外，热卷高炉在盈亏线附近震荡，建筑用钢电炉亏损有所扩大，而螺纹高炉虽维持了一定盈利水平但较去年同期同样有所下滑。上述因素叠加终端需求有所分化以及春节错位等因素影响下电炉产能利用率整体回落，高炉产能利用率则整体抬升且高于去年同期，螺纹产量先增后降整体承压，而热卷产量虽随稳中有升但整体远低于去年同期。

展望3月，虽然去年工信部等部门联合印发的《钢铁行业稳增长工作方案》里明确提出严禁新增产能和实施产量压减控总量，2025年我国粗钢产量也同比下降4.4%至9.6亿吨左右，叠加我国已于今年1月1日起对部分钢铁产品实施出口许可证管理背景下钢材产量控制或更趋严格，我国粗钢及钢材供应整体仍或承压。但全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，叠加复工复产进一步推进下钢材终端需求或边际改善迎来“小阳春”，钢厂盈利或有所提升，而虽然“两会”期间华北地区部分钢厂或存限产预期，但后请务必阅读正文后的免责声明部分！

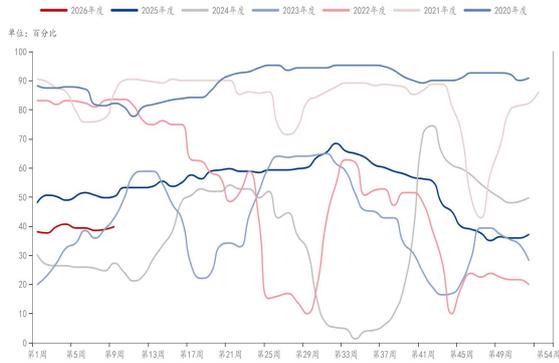
放心的选择 贴心的服务

续钢厂复产节奏或有所加快，钢厂高炉产能利用率和铁水产量有望进一步抬升，卷螺产量也或整体有所增加。

**图 16：247 家钢企盈利率**

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 17：热卷高炉利润**

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

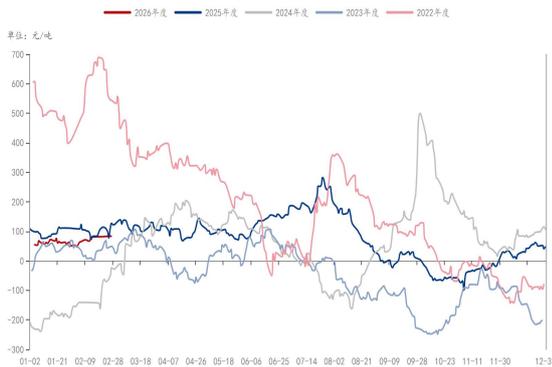


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 18：螺纹钢高炉利润**

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

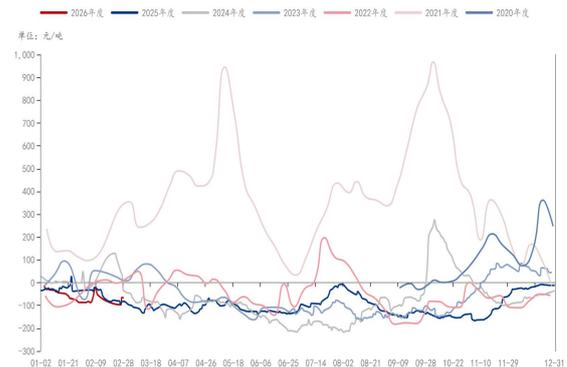


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 19：建筑用钢电炉平均利润**

单位：元/吨

建筑用钢：电炉：平均利润：中国（周）

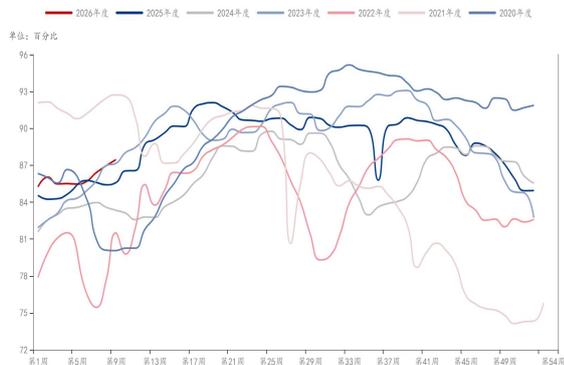


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 20：247 家钢企高炉产能利用率**

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

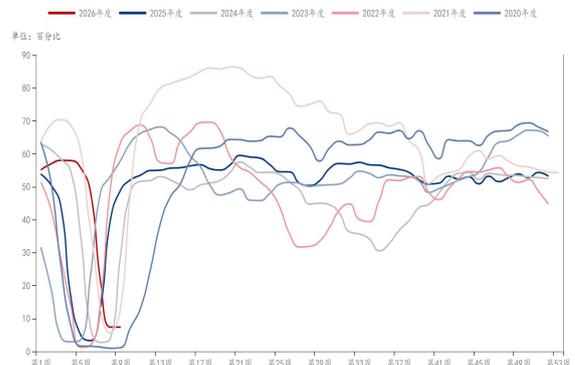


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率**

单位：%

85家独立电炉钢厂：产能利用率：中国（周）

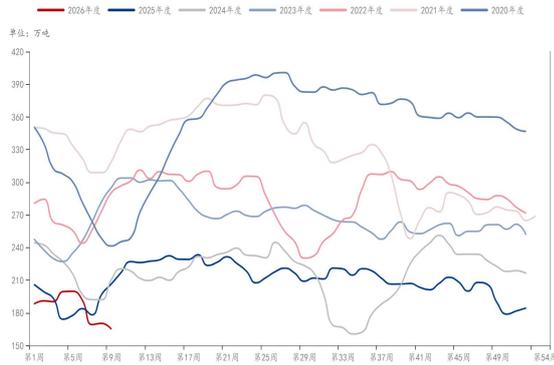


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 22：螺纹实际产量**

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

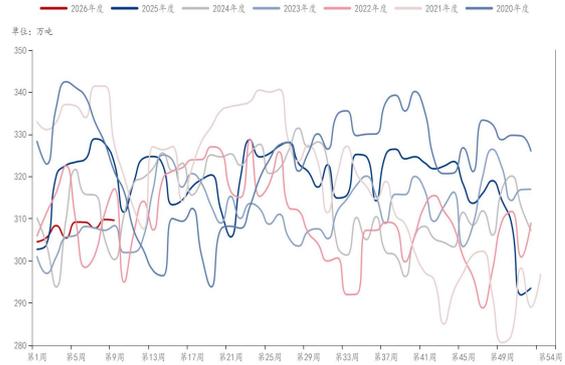


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 23：热卷实际产量**

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

### 3、政策预期及需求回暖提振，卷螺库存有望迎来边际去化

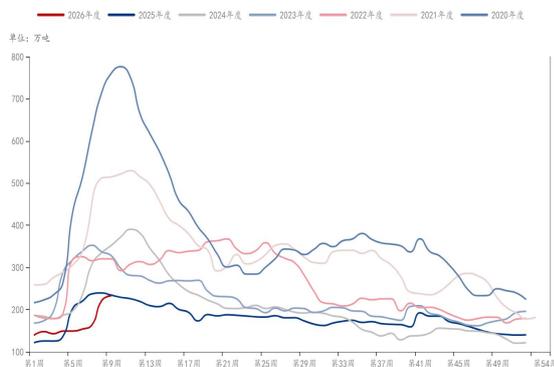
1月及2月春节假期前后，钢联口径螺纹钢厂及社会库存季节性累积但略低于去年同期，而热卷钢厂及社会库存先降后升同样季节性累积且总体库存水平略高于去年同期。

3月来看，在全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，以及复工复产进一步推进下钢材终端需求或边际改善迎来“小阳春”等因素提振下，卷螺库存有望迎来边际去化。但需注意若需求端回暖预期被证伪，卷螺库存被动累积风险仍存，而其中产量和库存整体偏高的热卷面临的累库风险或更加凸出。

**图 24：螺纹钢厂内库存**

单位：万吨

建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

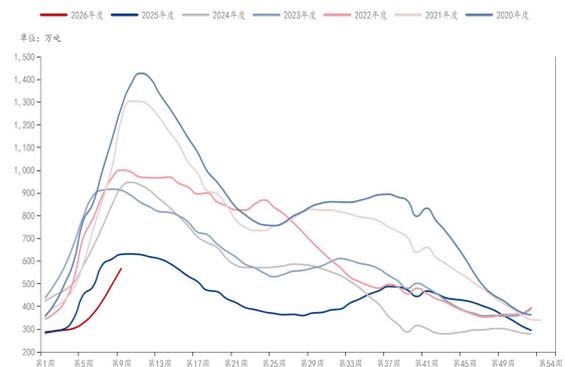


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 25：螺纹钢社会库存**

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）

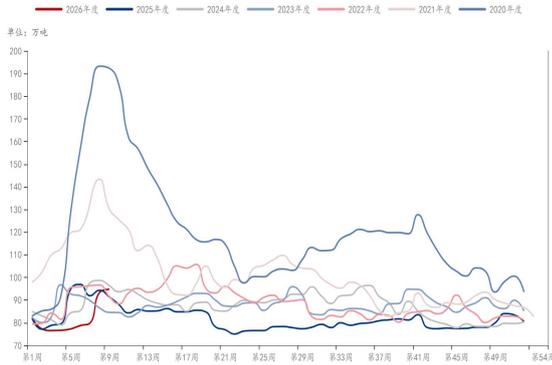


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

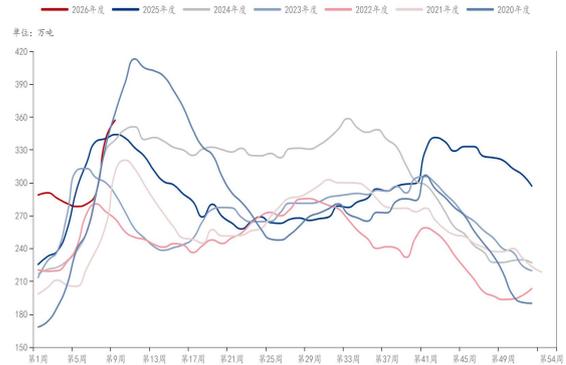


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

## （二）铁矿：外矿发运逐步进入旺季但需求端或韧性仍存，期价或震荡偏强

### 1、政策预期及终端需求改善下钢厂盈利或有抬升，铁矿需求或韧性仍存

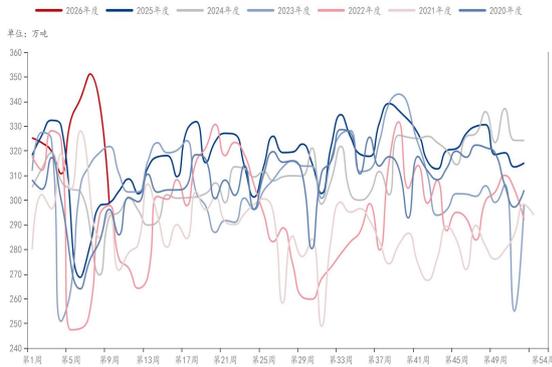
1月及2月春节假期前后，钢联口径日均疏港量及港口成交量整体先增后降，而钢企铁矿日耗及日均铁水产量则先降后升且目前已高于去年同期水平，铁矿需求端有所承压但韧性仍存。

3月来看，虽然《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》明确提出实施产能产量精准调控、严禁新增产能以及其他相关部署，而我国对部分钢铁产品实施出口许可证管理中期一定程度上也或抑制低附加值钢材出口需求释放，铁矿需求中长期或受抑制；此外，节后终端复产复工仍需过程以及“两会”部分钢厂限产预期下铁矿现实需求仍或受制，且地缘系统性风险或一定程度上波及铁矿市场。但全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，叠加复工复产进一步推进下铁矿终端需求或边际改善迎来“小阳春”，钢厂盈利或有所提升，而虽然“两会”期间华北地区部分钢厂或存限产预期，但后续钢厂复产节奏或有所加快，钢厂铁水产量有望进一步抬升，铁矿需求或韧性仍存。

**图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量**

单位：万吨

铁矿：港口：日均疏港量合计：45个港口（周）

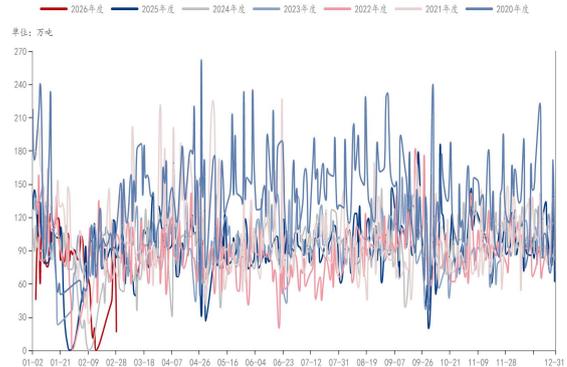


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 29：我国主要港口铁矿成交量**

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）

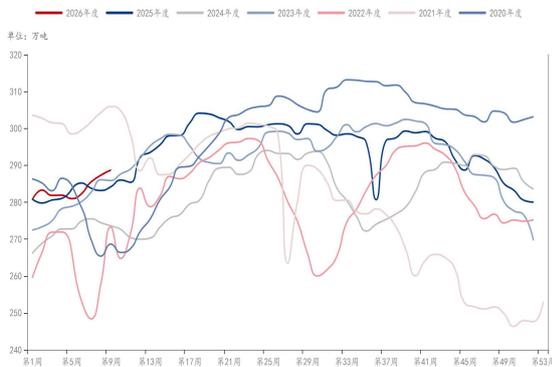


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 30：247 家钢企铁矿日均消耗量**

单位：万吨

铁矿：港口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

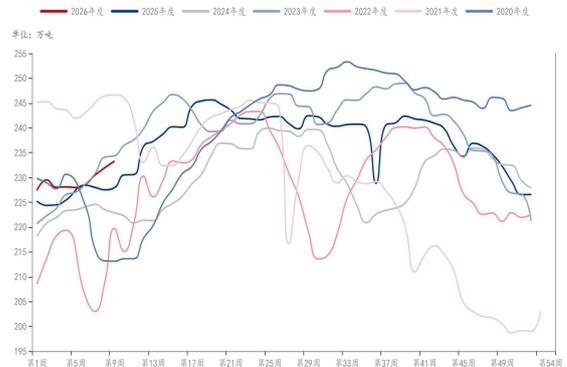


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 31：247 家钢企铁水日均产量**

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

## 2、外矿发运逐步进入旺季且新增产能及我国海外权益矿仍存增量预期，铁矿供应偏紧压力或较有限

1 月及 2 月春节假期前后，外矿发运处于传统淡季，钢联口径澳巴 19 港铁矿发货量在去年同期大幅波动之后今年整体持稳，而 45 港铁矿到港量虽整体回落但相较于去年同期明显增加，铁矿供应趋紧压力有限。

展望 3 月，外矿发运逐步进入旺季，备受关注的几内亚西芒杜项目 2026 年将逐步提升产能，增量或在 2000 万吨左右，市场预计 2027-2028 年能够达到 6000 万吨的产量，2030 年达到满产水平，届时年产能有望达到 1.2 亿吨。值得注意的是，西芒杜南、北两段均已由中资公司取得矿权，且两家中资公司实力雄厚，以西芒杜为代表的海外权益矿将帮助我国减轻对传统海外四大矿山的依赖，增加铁矿石定价话语权。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

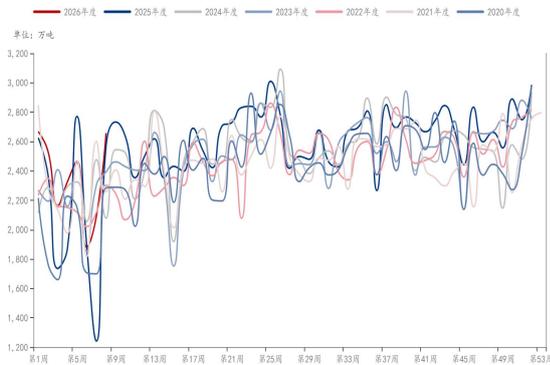
放心的选择 贴心的服务

此外，由于海外四大矿山铁矿石项目仍处密集投产期，因而海外四大矿山铁矿供应量总体或继续增加。今年力拓的西芒杜项目和西坡项目将成为四大矿山中确定性最大的供应增量，必和必拓、FMG 新矿山多为替代性投产，整体增量或有限，淡水河谷方面，其计划重启的 Capanema 矿区项目，或为其 2026 年发运增量贡献增量。总体来看，2026 年铁矿石新投产的计划量或在 6500 万吨附近，考虑到价格波动对非主流矿山的影响，预计今年铁矿石实际供应增量或在 3500-6500 万吨之间，铁矿供应趋紧压力整体或较有限。

**图 32：澳巴 19 港铁矿发货量**

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

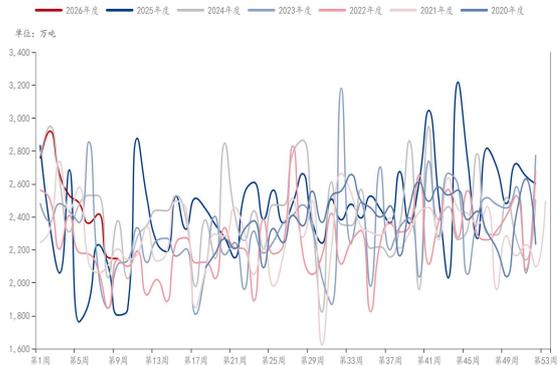


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 33：45 港铁矿到港量**

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

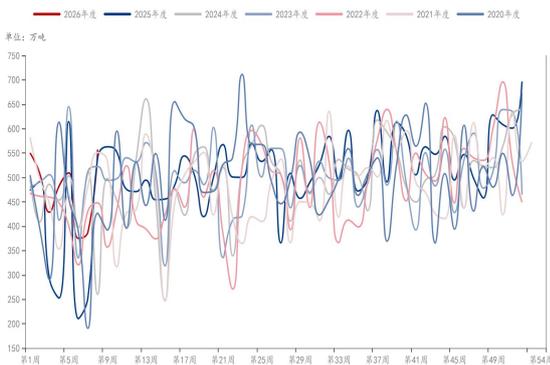


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 34：力拓到中国铁矿发货量**

单位：万吨

铁矿：发货量：力拓集团—中国（周）

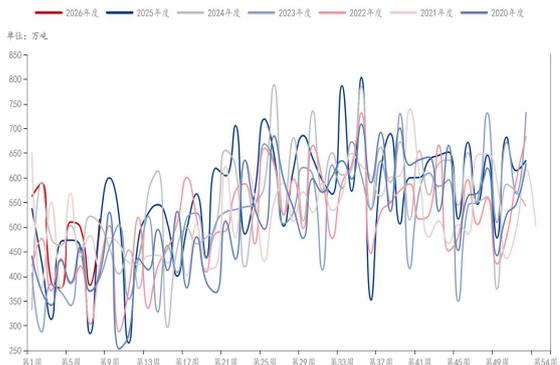


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 35：淡水河谷铁矿发货量**

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

### 3、外矿发运逐步进入旺季但铁矿需求端或韧性仍存，铁矿港口库存累积压力或有所缓解

1 月及 2 月春节假期前后，虽然钢厂春节前持续补库使得钢厂铁矿库存一度增至 1.07 亿吨高位，但春节假期期间钢厂铁矿库存再度回落至 9000 万吨附近，叠加外矿发运整体持稳且到港较去年明显增加，

铁矿港口库存大幅累积至 1.7 亿吨以上且处于近年绝对高位。

3 月来看，尽管外矿发运逐步进入旺季，且在外矿今年新增产能及我国海外权益矿仍存增量预期下铁矿供应趋紧压力有限；但全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，叠加复工复产进一步推进下铁矿终端需求或边际改善迎来“小阳春”，钢厂盈利或有所提升；而虽然“两会”期间华北地区部分钢厂或存限产预期，但后续钢厂复产节奏或有所加快，钢厂铁水产量有望进一步抬升，铁矿需求或韧性仍存，铁矿港口库存累积压力或有所缓解。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口；库存：45个港口（日）



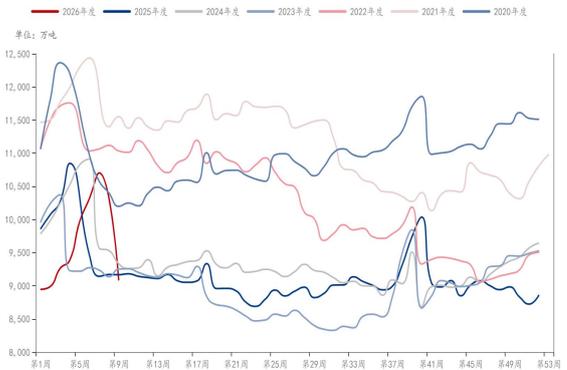
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 37：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口；库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

### 三、政策面预期与基本面回暖共振主导，钢矿期价或震荡偏强

**钢材：**全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存。而虽然3月中旬将发布1-2月地产、基建及制造业投资等钢材终端需求数据，但1-2月受传统季节性以及春节因素影响，真正统计局数据端的终端需求验证期或在4月中旬发布3月数据时，3月或更多受钢联口径高频数据的影响。而今年以来各地发行新增专项债券节奏有所加快，或带动有效投资的同时促进实物工作量形成，叠加我国12月PPI降幅同比收窄，以及复工复产进一步推进，钢材终端需求或边际改善迎来“小阳春”，卷螺库存有望迎来边际去化，**3月钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可逐步加快销售节奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可尽快加快采购节奏或在期货盘面建立阶段性

**买保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，注意止盈止损。**

**铁矿：**尽管外矿发运逐步进入旺季，且在外矿今年新增产能及我国海外权益矿仍存增量预期下铁矿供应趋紧压力有限；但全国“两会”即将召开政策面预期提振仍存，叠加复工复产进一步推进下铁矿终端需求或边际改善迎来“小阳春”，钢厂盈利或有所提升；而虽然“两会”期间华北地区部分钢厂或存限产预期，但后续钢厂复产节奏或有所加快，钢厂铁水产量有望进一步抬升，铁矿需求或韧性仍存，铁矿港口库存累积压力或有所缓解，**3月铁矿期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可尽快加快采购节奏或在期货盘面建立阶段性买保头寸；而库存水平较高的贸易商可逐步加快销售节奏，或择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，注意止盈止损。**

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求信息及时、准确、完整，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构及营业部

### 长安期货总部

地址：陕西省西安市灞桥生态园区灞灞大道1号灞灞外事大厦9层  
电话：029-83597668

### 西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路11号绿地中心B座43层4307室  
电话：029-68273770

### 西安和平路营业部

地址：陕西省西安市碑林区和平路金鑫国际大厦707、708、717、718室  
电话：029-63381682

### 宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市高新开发区高新大道55号院7幢2座12层02号  
电话：0917-3536626

### 广州分公司

地址：广州市天河区华夏路32号1204房自编A房  
电话：020-81618010

### 山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号  
电话：0535-6957657

### 临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区兰山街道沂蒙路426号A号楼801  
电话：0539-8218708

### 福建分公司

地址：厦门市思明区莲岳路1号磐基中心商务楼1601单元  
电话：0592-2231886

### 江西分公司

地址：江西省南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道998号绿地中央广场C区C1办公楼2103室  
电话：0791-83061512

### 陕西分公司

地址：陕西省西安曲江新区雁展路1111号莱安中心T6-1905号  
电话：029-89557321

### 西北分公司

地址：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路123号秦创原软科中心B座11层08室  
电话：029-89824970

### 高新营业部

地址：陕西省西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室  
电话：029-88825315

### 上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路588号、688号A座16层05号  
电话：021-65688976

### 江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307  
电话：0519-85185598

### 济南分公司

地址：济南市历下区经十路9999号黄金时代广场A座906-1室  
电话：0531-68656719

### 淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室  
电话：0533-6217987

### 郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路30号期货大厦1302室  
电话：0371-86676962

### 内蒙古分公司

地址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际4号楼9层南侧  
电话：0471-5297878