



## 钢矿市场：品种表现将有所分化

- 主要内容：
- 成材方面，3月正值重要会议窗口期，2026年作为“十五五”开局之年，市场对政策定调及政府工作报告的预期更强，预计成材价格有望维稳运行，但价格上行空间能否打开仍需关注地产的企稳和热卷去库进程。螺纹来看，需求端则有望超预期启动，市场对“开门红”保持适度期待，工地开复工率和劳务上工率均较去年同期小幅回升，今年项目开工强度有望维持高位，需求释放或相对顺畅。叠加当前螺纹产量仍处低位、库存压力可控且有望在中下旬迎来去库拐点；热卷方面，产量仍将继续回升，库存绝对量或继续创历史新高，出口或难以维持同比强势格局都给热卷盘面带来较大压力，预计3月份将维持螺强卷弱的格局。
- 铁矿石市场方面，供应端维持高位，3月份发运量的季节性回升将贡献较大增量，主流矿发运受天气影响较小，供应宽松格局得到延续；需求端，铁水产量受到一定的政策性限制，节后市场进入终端用钢需求实质验证期，预计需求支撑作用依然偏弱；而库存端的持续高位侧面印证了供需宽松的格局，进入2月份港口库存维持高位运行，当前港口总库存处于过去6年最高水平。整体来看，国内铁矿石基本面的弱化有望延续，铁矿仍以弱勢运行为主，另外仍需关注宏观面以及地缘政治方面的影响。

2026年2月27日

上海中期交易咨询业务资格：  
证监许可【2011】1462号  
研究所 黑色研究团队  
分析师：黄慧雯  
从业资格号：F03094736  
投资咨询号：Z0010132

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、钢材市场基本面分析

### 一、供应端：关注两会期间减排力度

春节假期结束后，华北部分钢企已接到 2026 年全国重要会议期间临时自主减排通知，要求企业在 3 月 4 日-11 日执行阶段性减排管控，高炉负荷按不低于 30%比例自主减排，并由企业结合自身装备、生产与原料库存情况，制定专项减排执行方案。本次管控以自主减排、错峰生产为原则，聚焦高炉等重点排放工序，通过合理调控炉况、优化检修计划、调整排产节奏等方式落实减排目标，预计将对铁水产量产生一定的影响，但减排时间只集中在 3 月上旬，铁水产量持续回落空间较为有限，中下旬钢厂复产将带动供应端压力回升，关注减排的具体落实情况。

图 1：247 家钢厂铁水日均产量



资料来源：钢联数据，上海中期

#### 1、螺纹产量将维持偏低水平

受春节假期影响，电炉企业检修增多，下游工地停工放假，螺纹钢供应与需求均处于历年同期偏低水平。Mysteel 数据显示，截至 2 月 27 日，螺纹钢周度总产量为 165.1 万吨，2 月份连续回落，环比上月底下降 34.73 万吨，基本处于近 4 年以来的最低水平。

钢厂利润低迷，是螺纹钢钢厂开工率维持低位的主要原因。分炉型来看，电炉亏损状态延续叠加春节假期的影响，电炉开工尚未恢复，整体产量依然低迷。数据显示，截至 2 月 27 日，全国电炉平均利润为 -52 元/吨，华东地区平电利润为 -32 元/吨，华东地区谷电利润亦出现小幅亏损，预计 3 月份电炉产量将有所回升，但幅度较为有限。

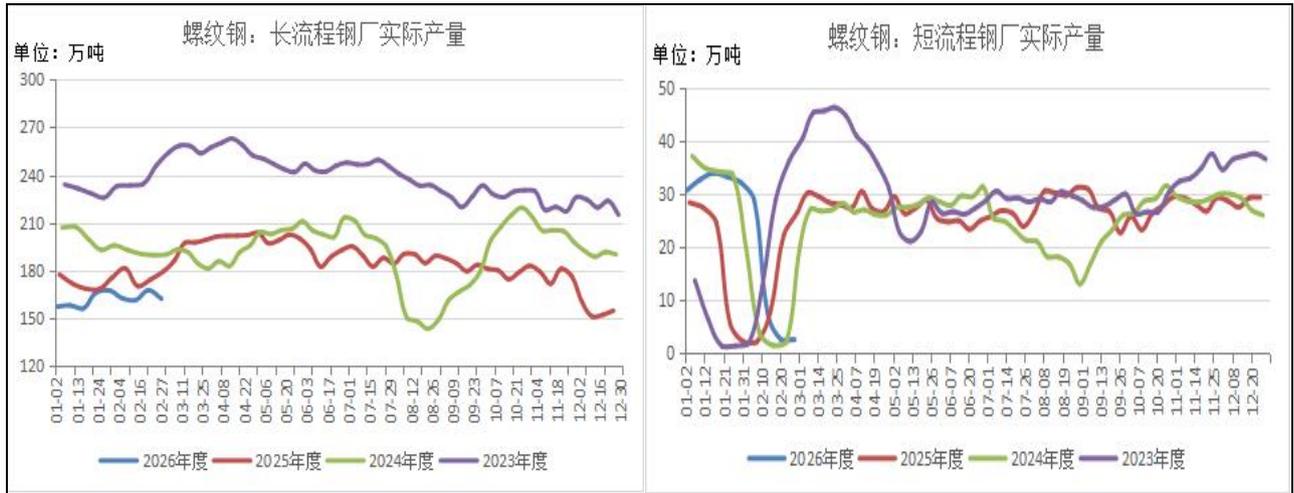
高炉方面，从 2 月份原料端品种的表现来看，焦煤、焦炭的跌幅相对于成材端依然较小，高炉生产利润并未得到改善。截至 2 月 24 日，长流程螺纹钢生产毛利为 60 元/吨，继续在盈亏平衡线上方小幅波动，结合 3 月份两会期间的限产政策，预计螺纹产量的提升要到 3 月中旬才能开始恢复，3 月份整体仍处低位

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

运行。

图 2：螺纹钢长流程&短流程钢厂实际周产量

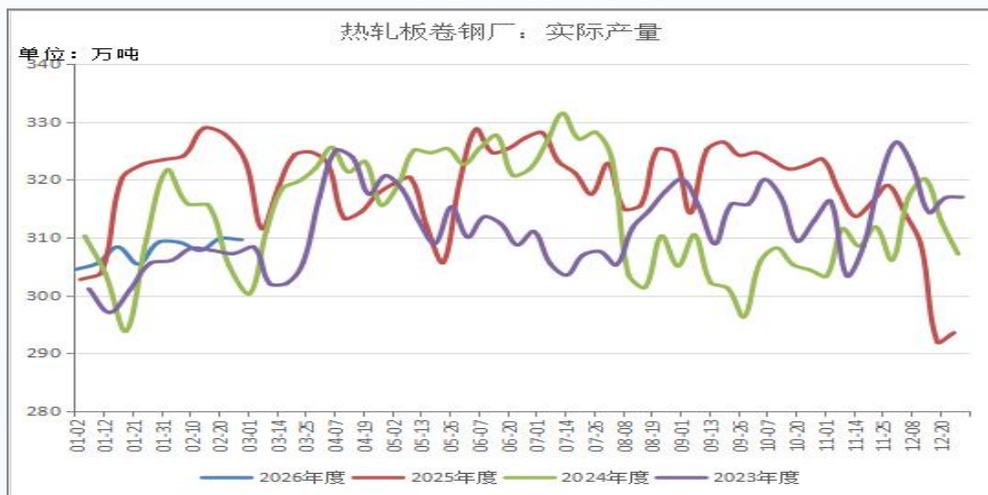


资料来源：钢联数据，上海中期

## 2、热卷产量维持稳定

春节假期期间，多数卷板钢厂维持满产状态，仅有华东地区新增一条轧线检修，带动春节期间热轧板卷产量表现基本持稳，仅出现微幅下滑。

图 3：热卷钢厂实际周产量



资料来源：钢联数据，上海中期

根据 Mysteel 的统计，春节期间热轧板卷周度产量为 307.76 万吨，2 月份其余时间均维持在 309 万吨上下，整体波动幅度不大。在市场需求集中退市的背景下，供应维持高位，对年后的贸易环节形成一定压力。节后来看，华中、华东均有轧线复产，或带动热轧板卷产量继续回升，但两会期间河北限产将打压卷

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

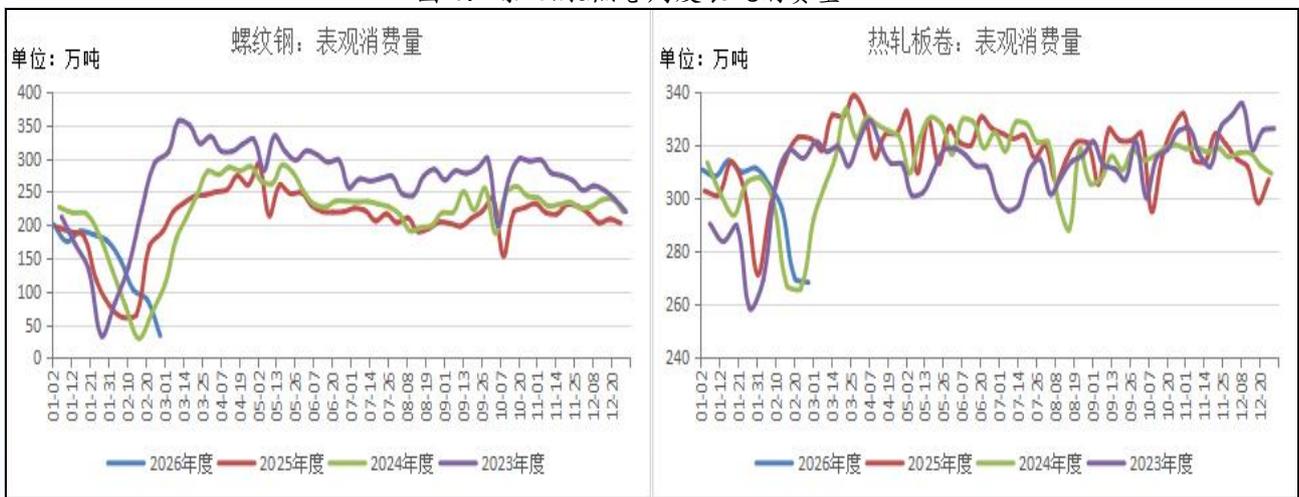
板产量的反弹幅度，预计3月份热卷产量维稳运行。

## 二、需求端：关注节后需求复苏进度

受春节影响，节后表需周环比减少，关注节后需求复苏的速度。目前根据百年建筑调研，截至2月25日(农历正月初九)，全国10692个工地开复工率为8.9%，农历同比增加1.5个百分点；劳务上工率15.5%，农历同比增加3.7个百分点；资金到位率29%，农历同比增加9.4个百分点，工地项目数量虽整体下降，但其他整体情况好于往年。

1-2月房地产销售延续分化：核心城市二手房韧性仍在，但全国新房总量端修复偏弱。北京、上海、深圳三城二手房累计成交6.45万套，同比增1.3%，核心一线城市的存量住房交易仍有支撑，且上海楼市新政‘沪七条’也给市场信心带来一定的提振。相较之下，30大中城市商品房成交面积累计为796万平方米，同比下降22.8%，一线、二线、三线分别下降22%、22%、25%，关注3月楼市小阳春能否到来。

图4：螺纹钢&热卷周度表观消费量



资料来源：钢联数据，上海中期

## 三、库存端：压力依然较大

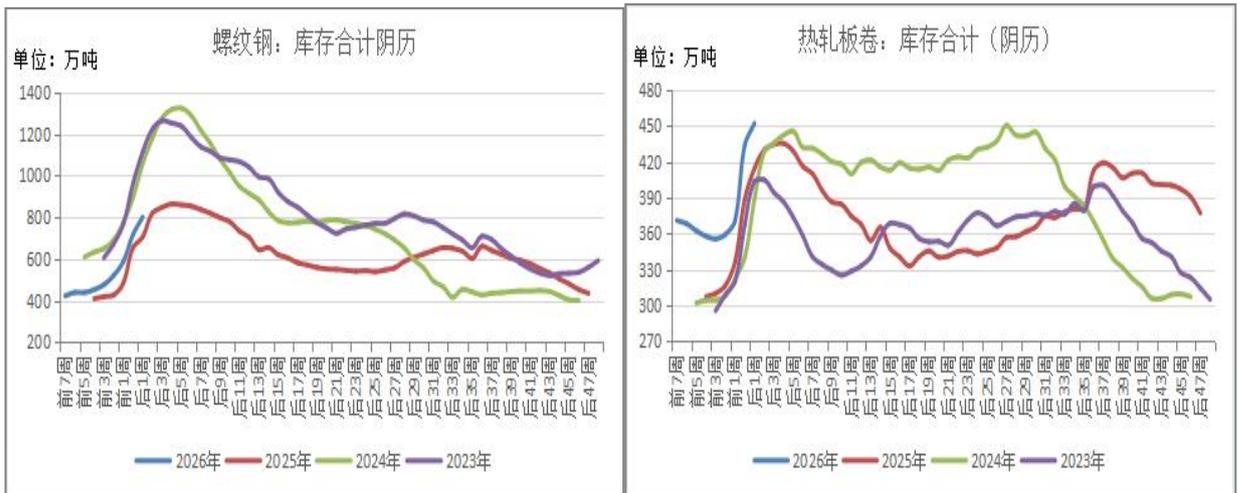
节后整体累库速度较春节前有所收窄。在需求季节性回落的背景下，春节前螺纹钢总库存开始加速累积。春节当周，螺纹钢总库存量为716.04万吨，环比大增129.22万吨，同比大幅下降15.5%。但考虑到今年春节时点偏晚，以农历对比，库存总量较去年同期高出9.63%。观察近几年螺纹库存的季节性走势预计螺纹库存的累库进程仍将持续1-2周的时间。

与螺纹相比较之下，热卷的总库存压力整体较为突出，自2026年以来，热卷总库存绝对值是近4年以来的新高水平，且今年节前的累库斜率均超过往年。叠加热卷钢厂的高产量压力，预计热卷3月份将面临较大的去库压力，或将带动卷螺差的收窄。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 5：螺纹钢&热卷周度库存量合计



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

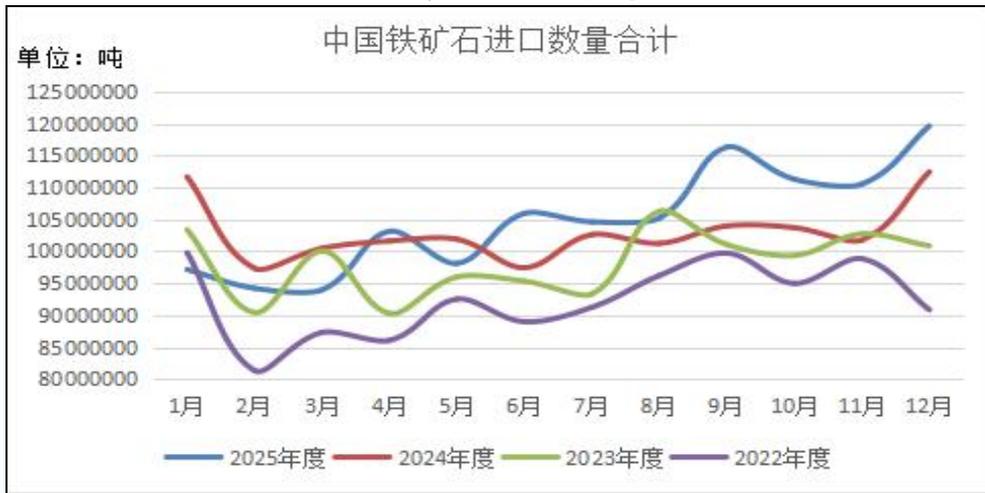
## 二、铁矿石市场基本面分析

### 一、铁矿供应量高位运行

#### 1、进口量维持增长

2025年中国累计进口铁矿砂及其精矿 12.6 亿吨，同比增加 2400 万吨，12 月份进口同比增加 6%/720 万吨，12 月份进口铁矿创单月历史新高。2025 年澳洲铁矿进口同比增加 2%/1700 万吨；巴西进口同比增加 2%/500 万吨；非澳巴进口同比增加 1%/200 万吨，其中印度进口同比大幅回落 36%/1300 万吨。去年三季度开始国内进口铁矿供应加快增加。

图 6：铁矿石进口量



资料来源：上海中期，钢联数据

#### 2、发运量将低位回升

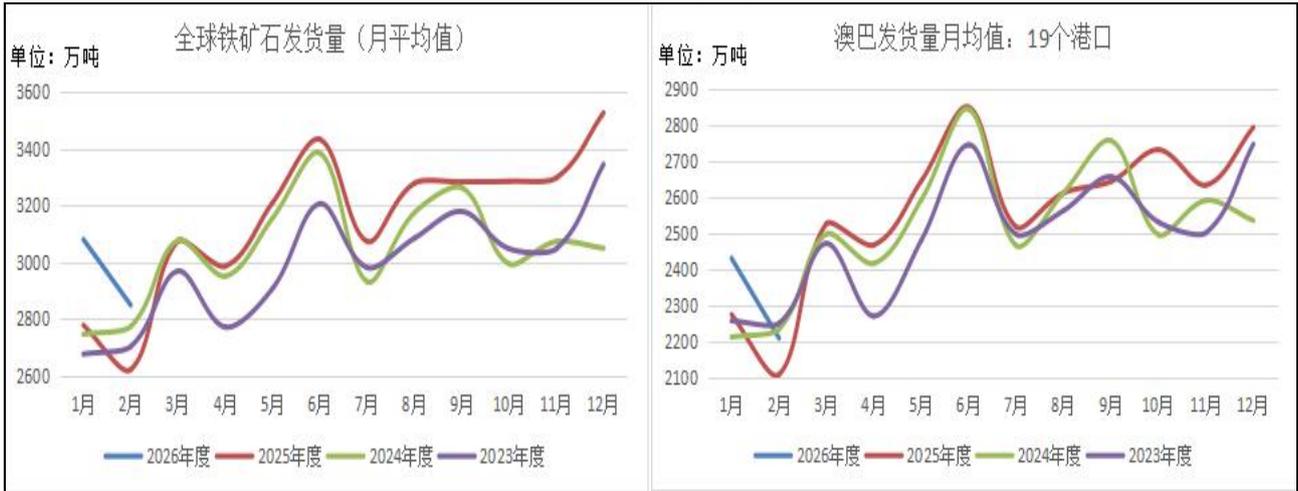
近期全球铁矿石发运量环比增加，处于近四年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，截止至 2 月 27 日，铁矿石当周发运量为 3320.9 万吨，2 月全球发运量周均值为 2848.7 万吨，环比上月减少 231 万吨，同比去年增加 227 万吨。2026 年 1-2 月份全球铁矿发运在去年低基数背景下同比贡献较大增量。

其中澳洲周均发运量 1587 万吨，环比上月减少 256 万吨，同比去年增加 118 万吨；巴西游周均值为 671.9 万吨，环比上月增加 13 万吨，同比去年增加 27 万吨。从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比增加 2966 万吨；其中巴西累计同比增加 448 万吨，澳洲累计同比增加 1738 万吨，非主流累计同比增加 780 万吨。结合季节性发运的统计图表，预计全球铁矿石发运量短期内将继续增加，3 月份澳巴发运量将回升至 2500 万吨附近水平。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 7：铁矿石发运量月度平均值



资料来源：钢联数据，上海中期

### 3、非主流矿发运仍有增量

钢联高频数据显示，2026 年至今，非澳巴矿周度发运均值在 645 万吨，同比增加 32%/1300 万吨。澳洲非主流周度发运均值 230 万吨，同比增加 7.6%/130 万吨，巴西非主流发运周度均值 172 万吨，同比回落 2%/20 万吨，非主流矿的发运仍有增量空间。

### 4、国产矿表现低位运行

2025 年 12 月份国内铁精粉产量 2100 万吨，同比回落 2%/40 万吨，12 月份当月铁精粉产量小幅回落。2025 年国内铁精粉产量同比回落 1%/280 万吨，国内铁精粉产量的释放受到多方面因素的影响。2024-2025 连续两年国内精粉产量持续回落，除去国内安全检查影响之外，从周期来看国内铁精粉产量跟国内终端用钢需求的预期相关性较大，短期国产矿产量或维持低位运行。

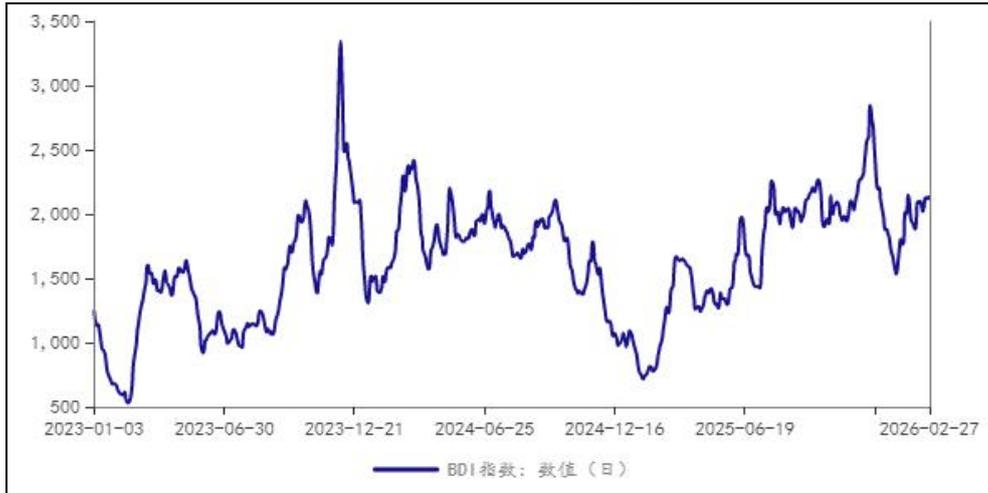
## 二、地缘政治事件影响较为有限

铁矿石作为典型的进口依赖型品种，国内 80%以上的进口量来自澳洲、巴西，其中澳洲至中国航线、巴西至中国航线的运费变动直接影响铁矿石到岸成本。美国与以色列对伊朗发起联合军事行动，直接导致霍尔木兹海峡油轮运输陷入停滞，该海峡周边海域油轮航行速度普遍降至零，大量船只停航避险。不过从航线路径上来看，中国进口铁矿石的 90%以上来自澳洲和巴西，这两条航线在地理上与波斯湾相隔甚远，完全不需要经过霍尔木兹海峡，因此运输通道本身是畅通的，不会出现因航道封锁导致的断供风险。但主要影响来自于运费，作为全球原油运输的核心通道，霍尔木兹海峡局势恶化直接传导至干散货航运市场，船东纷纷要求额外的战争风险保费，租船方为降低航期不确定性，提前或延长订舱周期，进一步推高运价水平，而运价波动直接关联铁矿石进口成本，后市可重点关注运费是否大幅抬升，进而提高铁矿石的成本。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 8: BDI 指数日度走势



资料来源：上海中期，钢联数据

### 三、铁矿石需求支撑较弱

冬储节奏已启动，截止至 2 月 27 日，根据 Mysteel 调研显示，247 家钢厂高炉开工率 80.22%，环比上月底增加 1.22%，同比去年增加 1.93%；钢厂盈利率 39.83%，环比上月底增加 0.44%，同比去年减少 10.39%；日均铁水产量 233.28 万吨，环比上月增加 5.3 万吨，同比去年增加 5.34 万吨。目前钢厂需求整体表现维稳运行，但受制于两会前的限产政策，3 月上旬需求尚无起色，3 月中下旬或有所好转。整体来看，矿石的需求端支撑依然较弱。

图 9: 247 家钢厂高炉开工&盈利率



资料来源：钢联数据，上海中期

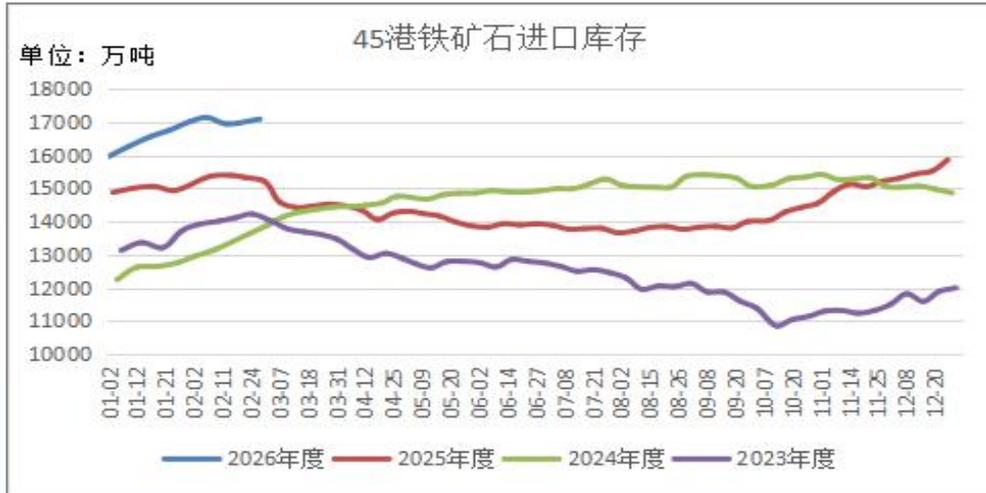
### 四、库存仍处高位

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

2025 上半年国内进口铁矿港口总库存去库幅度在 1000 万吨以上，进口持续回落，而铁水产量同比持续增加。2026 年进口铁矿港口总库存延续高位运行，1 月份港口库存持续增加，进入 2 月份港口库存维持高位运行，截止至 2 月 27 日，47 港铁矿石库存总量 17891.3 万吨，较年初累库 1170 万吨，比去年同期库存高 2135 万吨。当前进口铁矿港口总库存处于过去 6 年最高水平，侧面反应国内铁矿石供需宽松格局得到延续。

图 10：铁矿石港口进口库存



资料来源：上海中期，钢联数据

### 三、总结与关注点

成材方面，3 月正值重要会议窗口期，2026 年作为“十五五”开局之年，市场对政策定调及政府工作报告的预期更强，预计成材价格有望维稳运行，但价格上行空间能否打开仍需关注地产的企稳和热卷去库进程。螺纹来看，需求端则有望超预期启动，市场对“开门红”保持适度期待，工地开复工率和劳务上工率均较去年同期小幅回升，今年项目开工强度有望维持高位，需求释放或相对顺畅。叠加当前螺纹产量仍处低位、库存压力可控且有望在中下旬迎来去库拐点；热卷方面，产量仍将继续回升，库存绝对量或继续创历史新高，出口或难以维持同比强势格局都给热卷盘面带来较大压力，预计 3 月份将维持螺强卷弱的格局。

铁矿石市场方面，供应端维持高位，3 月份发运量的季节性回升将贡献较大增量，主流矿发运受天气影响较小，供应宽松格局得到延续；需求端，铁水产量受到一定的政策性限制，节后市场进入终端用钢需求实质验证期，预计需求支撑作用依然偏弱；而库存端的持续高位侧面印证了供需宽松的格局，进入 2 月份港口库存维持高位运行，当前港口总库存处于过去 6 年最高水平。整体来看，国内铁矿石基本面的弱化有望延续，铁矿仍以弱势运行为主，另外仍需关注宏观面以及地缘政治方面的影响。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

**关注点：**

- 1、房地产行业能否有效企稳；
- 2、两会前限产政策的落实情况；
- 3、地缘政治对于市场氛围的整体影响以及海运费用的提振。

（正文结束）

---

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。