

# 供需矛盾不突出，成本主导钢价震荡运行

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

#### 邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

#### 余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

#### 刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

#### 邢亚文

✉ xingyawen@htfc.com

从业资格号: F03054449

投资咨询号: Z0016137

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

当前钢铁市场呈现供需双弱、原料分化格局，需求和供给整体并未出现大幅错配，阶段性、季节性的错配可以通过出口来化解，所以钢价难以走出单边趋势行情。原料端强弱分化特征显著，短期铁矿阶段性支撑、但长期重心下移。焦煤国内产量故事不断，但蒙煤进口却非常宽松。即便短期终端需求整体偏弱，但偏强的双焦成本筑牢钢价底部，有效制约钢价深度回调，是当前钢价震荡抗跌的核心驱动。

## 核心观点

### ■ 市场分析

近年来国内钢铁行业监管政策持续迭代升级，依托行业规范修订与产能置换从严落地，推动行业告别粗放发展，加速向绿色低碳、智能制造、集约高效的高质量模式转型。2025版钢铁行业规范条件创新引入分级评价机制，聚焦低碳转型与产业整合，短期抬升企业技改、环保成本，压缩行业盈利空间，长期将加速低效产能出清，强化龙头企业竞争优势。2026年新版产能置换办法进一步统一全国管控标准，升级调控逻辑，从单一限产转向总量严控、减量出清、结构优化并行，有效治理行业产能过剩、同质化竞争等问题。目前国内钢铁产能基数依旧偏高，2025年粗钢产量维持高位，产能过剩格局调整周期较长。伴随各项调控政策持续落地执行，行业产能出清节奏稳步推进，国内钢材整体供应将呈现缓慢下行趋势，行业供给结构持续优化。

同时，国内钢材消费结构已发生深刻转型，彻底告别地产、基建主导的传统格局，形成制造业与出口双轮驱动的新模式，需求结构分化特征显著。2025年建筑类用钢占比回落至36.5%，非建筑及出口用钢占比升至63.5%，需求重心持续向工业端和外需转移，整体需求复苏偏弱，市场“旺季不旺”常态化。建筑用钢整体偏弱，地产仍处调整周期，新开工、销售数据低迷，持续压制用钢需求，但行业下行节奏逐步放缓，叠加基建托底支撑，建筑用钢有望低位企稳小幅修复。制造业成为需求核心支柱，新能源、高端装备等新兴产业高景气，带动工业用材需求稳步释放，整体韧性突出。钢材出口短期表现稳健，有效分流国内产能，但中长期受地缘局势、海外经济及贸易政策扰动存在不确定性。整体而言，钢材需求多板块强弱轮动，行情结构化特征明显，走势更趋复杂。

此外，海外地缘局势持续扰动市场，美伊冲突虽阶段性缓和，但对全球大宗商品及航运体系的影响仍在延续。冲突推升国际原油价格，加剧多国汇兑压力、制约海外资本开支，中长期压制钢材外需空间；同时带动国际海运费阶段性走高，短期抬升铁矿、废钢进口成本。但铁矿基本面支撑偏弱、行情持续性不足。当前全球铁矿供应整体宽松，全口径铁元素库存处于近五年同期高位，供需无刚性紧缺，待霍尔木兹海峡航运恢复常态后，偏高海运费有望回落，铁矿成本支撑将逐步消退，缺乏持续上行动能。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

相较铁矿的弱支撑，国内焦煤成本逻辑扎实且持续性强。山西重大煤矿事故触发全国煤矿安全督查全面加码，叠加6月安全生产月专项整治，安监管控从短期应急整改转为常态化高压监管，行业违规表外产能持续出清，煤矿复产增产节奏显著放缓，国内炼焦煤有效供给持续收缩。虽蒙煤、海运煤进口可小幅对冲缺口，但进口增量弹性有限，无法弥补国内本土减量，焦煤供需持续偏紧，价格中枢稳步上移，形成强成本支撑。

整体来看，当前钢铁市场呈现**供需双弱、原料分化**格局。原料端强弱分化特征显著，短期铁矿阶段性支撑、但长期重心下移。焦煤国内产量故事不断，但蒙煤进口却非常宽松。即便短期终端需求整体偏弱，但偏强的双焦成本筑牢钢价底部，有效制约钢价深度回调，是当前钢价震荡抗跌的核心驱动。

### ■ 策略

重视2026年钢铁行业供应政策执行、消费结构调整、原料端的变化。

### ■ 风险

全球经济形势、国际贸易挑战、钢铁产业政策、制造业及出口的变化、煤矿安全检查等。

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
引言 .....	5
一、 钢铁产能政策升级，推动行业提质增效 .....	5
1. 钢铁行业规范条件迭代升级 .....	5
2. 产能置换规则持续从严完善 .....	6
3. 产能调整周期漫长，钢材供应缓慢下行 .....	7
二、 钢材消费结构变迁，结构分化特征凸显 .....	8
1. 钢材消费结构转型，内外需强弱分化 .....	8
2. 建筑用钢偏弱，下行节奏放缓 .....	9
3. 制造业韧性十足，成核心增长支柱 .....	11
4. 钢材出口韧性较强，中长期存在变数 .....	13
三、 海内外多因素影响，原料成本支撑仍存 .....	14
四、 总结 .....	15

## 图表

图 1:全国粗钢年度产量及同比增速   单位：万吨 .....	8
图 2: 中国钢材消费结构的迅速变迁   单位：% .....	9
图 3: 中国钢材消费结构的迅速变迁   单位：万吨 .....	9
图 4: 国内粗钢年度消费及同比增速   单位：万吨 .....	9
图 5: 房地产开发投资完成额单月同比   单位：% .....	10
图 6: 房屋新开工面积单月同比   单位：% .....	10
图 7: 房屋施工面积单月同比   单位：% .....	10
图 8: 商品房销售面积单月同比   单位：% .....	10
图 9: 30 城商品房成交面积(月均)   单位：万平方米 .....	10
图 10: 基础设施建设投资额单月同比   单位：% .....	10
图 11: 建材周度表需   单位：万吨 .....	11
图 12: 建材总库存   单位：万吨 .....	11
图 13: 制造业固定资产投资累计同比   单位：% .....	11
图 14: 制造业 PMI 指数   单位：% .....	12
图 15: 制造业 PMI 指数分项   单位：% .....	12
图 16: 四大家电产量同比   单位：% .....	12
图 17: 机电产品出口金额累计同比   单位：% .....	12
图 18: 板卷带周度表需   单位：万吨 .....	12
图 19: 板卷带总库存   单位：万吨 .....	12
图 20: 国际热卷价格图   单位：美元/吨 .....	13
图 21: 热卷出口利润   单位：元/吨 .....	13

---

图 22: 中国粗钢月度净出口量   单位: 万吨.....	13
图 23: BDI 指数与铁矿海运价格对比   单位: 美元/吨 .....	14
图 24: 东南亚混合重废进口价格   单位: 美元/吨 .....	14
图 25: 蒙 5 主焦煤自提价   单位: 元/吨 .....	15
图 26: 汾渭精煤周度产量 (大样本)   单位: 万吨 .....	15
图 27: 全口径铁元素库存 (+废钢)   单位: 万吨 .....	15
图 28: 全口径碳元素库存   单位: 万吨 .....	15
表 1: 四版钢铁行业规范条件对比表 (2010 年-2025 年) .....	6
表 2: 四版工信部产能置换办法对比表 (2015 年-2026 年) .....	7

## 引言

近年来国内钢铁产能管控相关政策不断落地优化，行业规则体系持续健全，行业逐步告别粗放扩产模式，迈入提质增效、绿色低碳、智能制造并行的高质量发展新阶段。政策落地带动钢铁供给总量稳步收缩，但行业存量产能弹性较大，而且相对充裕；需求端整体偏弱，地产行业持续低迷大幅拖累建筑用钢消费，传统基建稳步向新基建切换。好在制造业景气修复、钢材直接和间接出口表现稳健，一定程度对冲了建筑用钢的需求缺口。原料端强弱分化特征显著，铁矿阶段性支撑、长期重心下移，焦煤端则持续关注事故后国内产量的恢复情况。

综合来看行业供需双弱格局尚未改观，需求拐点与供给实质性减量拐点均未落地，钢价难走出单边趋势行情。本篇依托最新产业调控政策、终端需求演变与原料成本变动，深度拆解现阶段钢铁市场供需基本面。

## 一、钢铁产能政策升级，推动行业提质增效

钢铁行业作为国民经济的重要支柱产业，在经济发展中扮演着不可或缺的角色。随着我国对可持续发展重视程度的不断加深，钢铁行业规范及产能置换相关政策不断升级，旨在推动钢铁行业绿色转型、优化产业结构、提升能源利用效率、降低碳排放和污染物排放，以实现经济与环境的协调发展。

### 1. 钢铁行业规范条件迭代升级

2025年2月17日，工信部印发《钢铁行业规范条件（2025年版）》，系该制度自2010年以来的第四次迭代升级。

历次修订紧密贴合行业不同发展阶段痛点：2010年首版建立六大经营规范标准，整治行业无序扩张、布局散乱等问题，奠定行业规范化管理基础；2012年版本重点收紧环保、能耗指标，强化节能减排约束，着力化解日益突出的产能过剩矛盾；2015年顺应行业新常态发展趋势，取消企业规模硬性门槛，优化装备准入标准，适配市场化监管要求；2025年创新推出分级评价机制，聚焦绿色低碳、智能制造和兼并重组，全面引领行业高质量转型。

整体来看，钢铁行业规范政策短期推高企业技改与环保投入，增加经营成本、压缩盈利空间，高负债企业流动性压力有所加大；长期将持续提升行业能效水平与环保能力，加速行业格局优化，龙头企业竞争优势进一步凸显，中小低效产能加速出清，推动行业向集约高效、绿色智能、结构优化方向稳步升级。

**表 1：四版钢铁行业规范条件对比表（2010 年-2025 年）**

对比维度	2010 年版	2012 年版	2015 年版	2025 年版
政策背景	行业无序扩张，产能增速过快、布局散乱，亟需建立基础准入秩序	产能过剩加剧，粗放生产普遍，环保能耗标准不一，需强化绿色管控	行业进入新常态，新环保法落地，审批权限下放，市场化监管需求凸显	高质量发展阶段，企业层级分化明显，需加快绿色低碳与产业整合
管理机制	建立六大准入维度，企业申报、逐级审核、名单公示	延续框架，全面收紧核查标准，强化存量企业合规管理	动态准入，年度自查，取消规模门槛，建立不合格退出机制	分级评价（规范 / 引领型），两年动态调整
环保要求	设定排放、用水、固废利用基础限值，搭建行业绿色底线	加严排污、用水、固废指标，细化烧结、炼铁等工序管控	对标新环保法，提升全流程环保标准，引导企业技改	2026 年起完成全流程超低排放改造并公示
能效标准	设定能耗基础指标，初步建立管控框架	收紧工序能耗指标，强化节能减排约束	未量化基准水平，以节能改造引导能效提升	2025 年底前主要工序能效指标达到基准水平
行业集中度	约束盲目扩产，引导落后产能退出	严控低效产能，鼓励企业兼并重组，优化布局	明确产能置换，严禁新增产能，推动落后产能出清	将兼并重组纳入高效化指标，推动行业整合
核心导向	规范生产行为，整治行业乱象，搭建基础准入体系	严控粗放生产，深耕节能减排，着力化解产能过剩矛盾	弱化规模门槛，强化环保质量管控，适配市场化行业管理	聚焦智能升级、绿色低碳，引领产业迈向高质量发展阶段

数据来源：工信部官方文件、华泰期货研究院

## 2. 产能置换规则持续从严完善

2026 年 5 月 18 日，工信部正式出台最新版《钢铁行业产能置换实施办法》（工信部原【2026】97 号），为 2015 年以来的第四次重要修订。

经过多轮迭代，产能置换监管持续收紧、制度体系日趋完善。2015 年初步建立减量置换机制，遏制盲目扩产；2017 年实施区域差异化管控，细化产能管理；2021 年补齐监管短板，严格规范产能核算与流转，全面收紧供给管控；2026 年统一全国置换标准，形成产能管控与低碳转型并行的全新治理模式。

政策调控思路从单纯限制产能扩张，逐步升级为总量严控、减量出清、结构优化、绿色升级多措并举，有效缓解产能过剩、行业集中度偏低、同质化低价竞争等突出问题，持续推动钢铁产业结构优化与高质量发展。

表 2：四版工信部产能置换办法对比表（2015 年-2026 年）

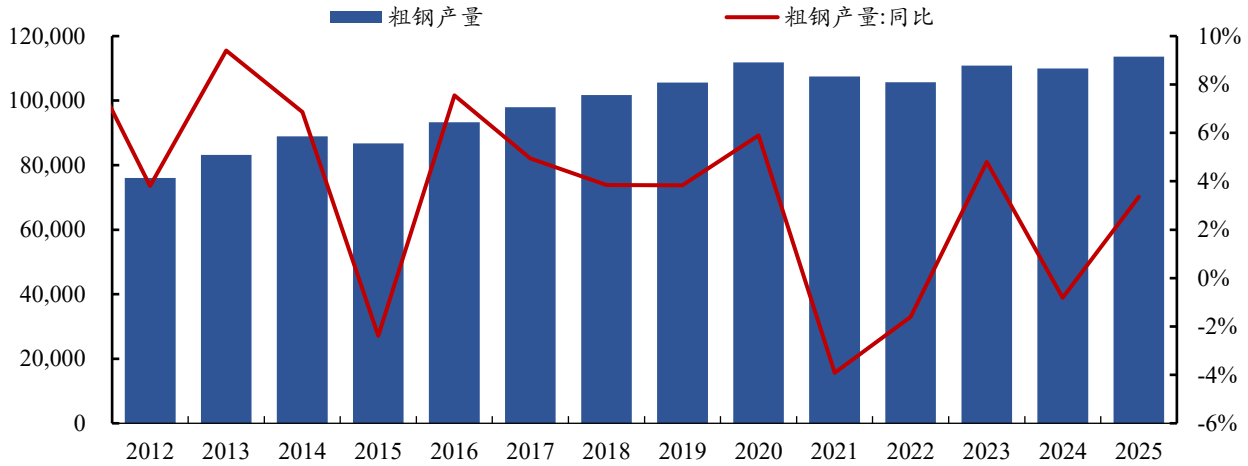
维度	2015 版	2017 版	2021 版	2026 版
置换比例	京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域需置换淘汰的产能数量为 1.25:1，其他地区为 1:1	京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域置换比例为 1.25:1，其他地区实施减量置换	大气污染防治重点区域置换比例不低于 1.5:1，其他地区置换比例不低于 1.25:1	全国统一为 1.5:1，兼并重组项目为 1.25:1，氢冶金、电炉短流程、特钢电炉可等量置换 (1:1)
适用范围	境内各类所有制钢铁企业，新建、改扩建炼铁、炼钢冶炼设备项目，须实施产能置换	境内所有钢企炼铁、炼钢新建 / 改建项目全覆盖	沿用 2017 版适用主体与设备范围，无缩小	基础设施适用范围不变，新增不锈钢感应炉纳入监管，堵住变相扩产漏洞
产能认定	按备案 / 设计产能，口径宽松	开始规范炉容口径，但仍有“一炉多分”空间	统一按实际有效产能（炉容 × 利用系数），打击数字游戏	从严认定，严禁“僵尸产能”“无效产能”纳入置换
跨企业交易	允许自由买卖、跨省流转	允许跨省、跨集团转让，流动性强	允许，但重点区产能不得流向非重点区	设 2 年过渡期，过渡期后仅可通过实质性兼并重组转移产能，彻底禁止买卖指标
监管	省级公示，拆除监管弱，“以停代关”现象普遍	要求拆除到位，但执行不严，僵尸产能复活	全流程闭环，拆除视频留证，年度自查报送	延续闭环监管及年度自查，增设产能置换方案 24 个月有效期，严查虚假置换
核心导向	初步遏制新增，配套去产能	差异化减量，非重点区比例仍偏低，产能“越换越多”	严格减量、防扩张	锁定行业总产能规模，推动行业兼并整合，引导产业向低碳绿色方向转型

数据来源：工信部官方文件、钢联、华泰期货研究院

### 3. 产能调整周期漫长，钢材供应缓慢下行

当前我国钢铁行业产能仍十分充足，根据华泰期货研究院测算，2025 年我国粗钢产量为 11.36 亿吨，同比增加 3.1%，粗钢产量持续维持在 10 亿吨以上的高位水平。我国钢铁行业产能过剩格局调整周期漫长，随着行业规范与产能置换政策持续落地，国内钢材产量将进入稳步下行通道。

图 1：全国粗钢年度产量及同比增速 | 单位：万吨



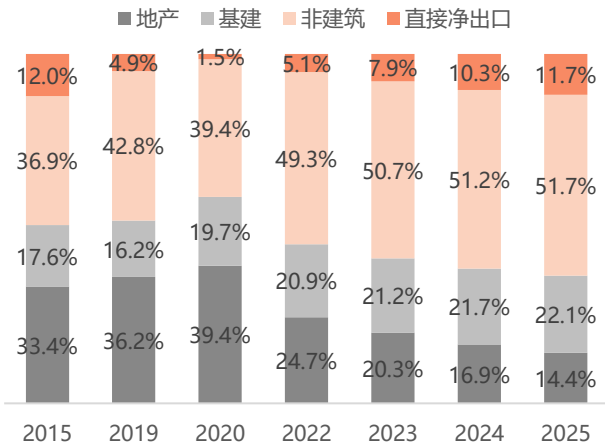
数据来源：华泰期货研究院

## 二、钢材消费结构变迁，结构分化特征凸显

### 1. 钢材消费结构转型，内外需强弱分化

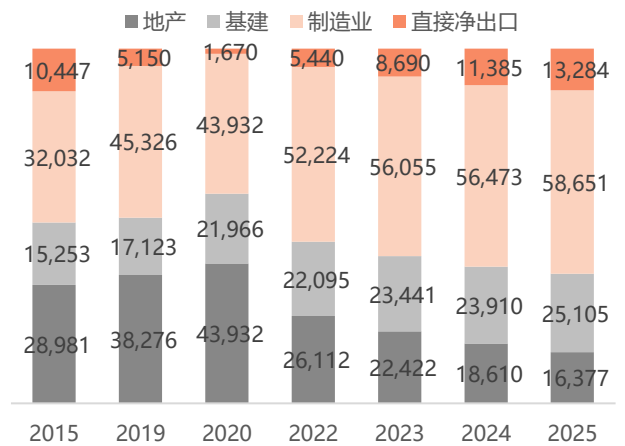
近年来，国内钢材消费结构已发生根本性转变，彻底告别以往地产、基建主导的传统模式，逐步形成制造业与出口双轮驱动的全新结构。从占比来看，2025年地产和传统基建为代表的建筑类用钢占比回落至36.5%，非建筑业与出口相关用钢占比超过达到63.5%，需求重心明显转移。整体需求总量并未迎来强势回升，依旧呈现温和复苏、结构分化的特征，传统领域拖累整体复苏节奏，新兴领域则成为市场核心支撑。行业旺季表现不及往年，整体消费增长缺乏强劲动力，市场“旺季不旺”特征凸显。在宏观环境与产业结构调整的双重作用下，钢材需求不再依靠单一板块拉动，多板块此消彼长成为常态，也让市场行情走势更具复杂性，单一因素很难主导整体需求走向。

图 2：中国钢材消费结构的迅速变迁 | 单位：%



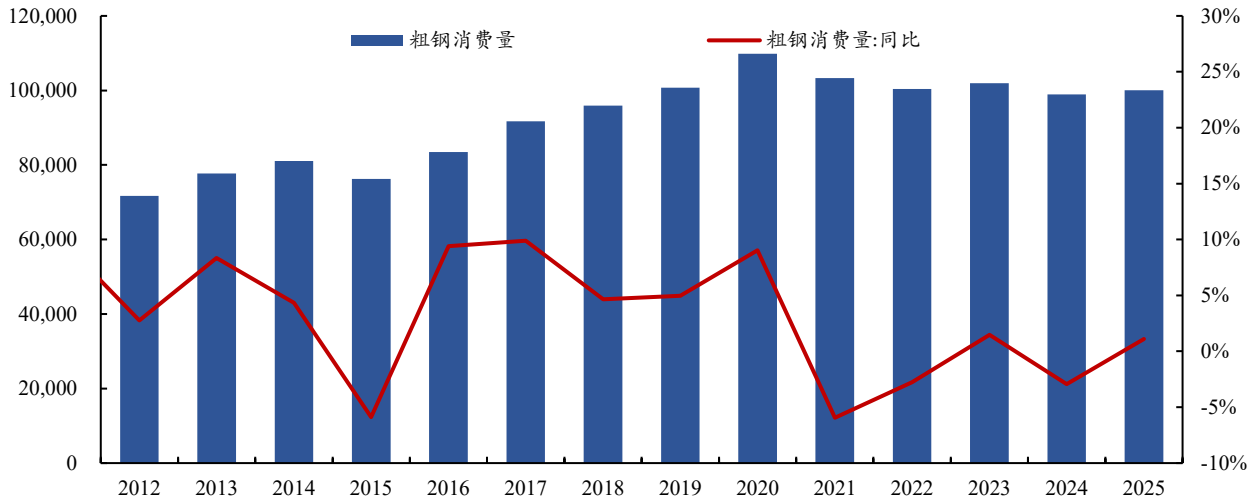
数据来源：Wind、海关总署、华泰期货研究院

图 3：中国钢材消费结构的迅速变迁 | 单位：万吨



数据来源：Wind、海关总署、华泰期货研究院

图 4：国内粗钢年度消费及同比增速 | 单位：万吨

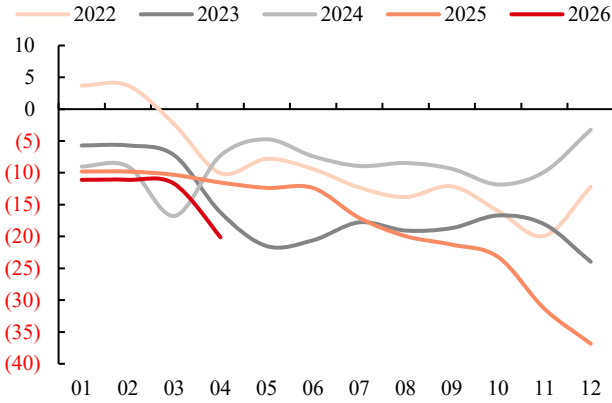


数据来源：华泰期货研究院

## 2. 建筑用钢偏弱，下行节奏放缓

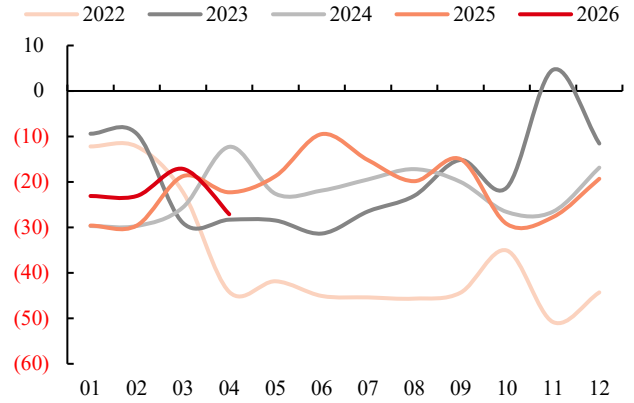
建筑领域作为传统用钢主力，目前整体表现偏弱，但边际上已出现企稳信号。房地产行业依旧处于调整周期，市场成交、新开工等核心指标尚未明显回暖，持续对建筑钢材需求形成压制，也是拖累整体用钢量的主要因素。不过近期楼市销售、房价的降幅逐步收窄，行业下行节奏放缓，意味着地产端用钢的下滑空间进一步收窄。基建板块依托专项债发行、重大项目落地保持稳健运行，发挥了重要的托底作用。随着“十五五”规划相关重大工程逐步推进，下半年基建项目有望集中发力，建筑用钢需求存在阶段性回升的潜力，整体将从持续走弱转向低位震荡、小幅修复的态势。

图 5：房地产开发投资完成额单月同比 | 单位：%



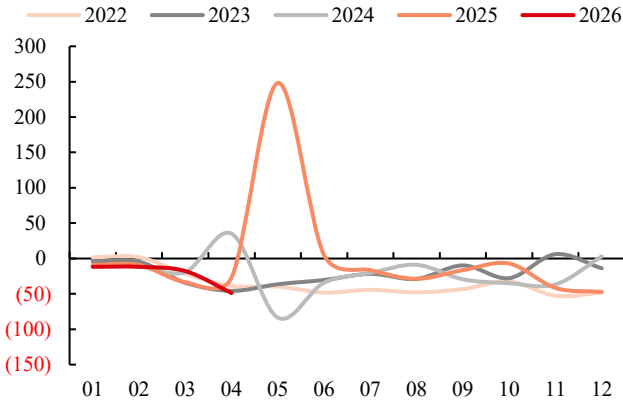
数据来源：统计局、华泰期货研究院

图 6：房屋新开工面积单月同比 | 单位：%



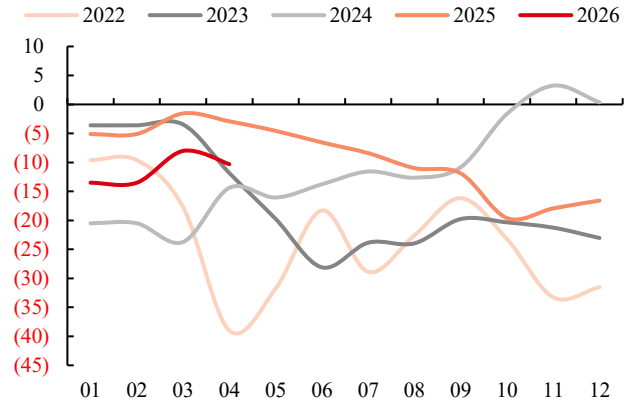
数据来源：统计局、华泰期货研究院

图 7：房屋施工面积单月同比 | 单位：%



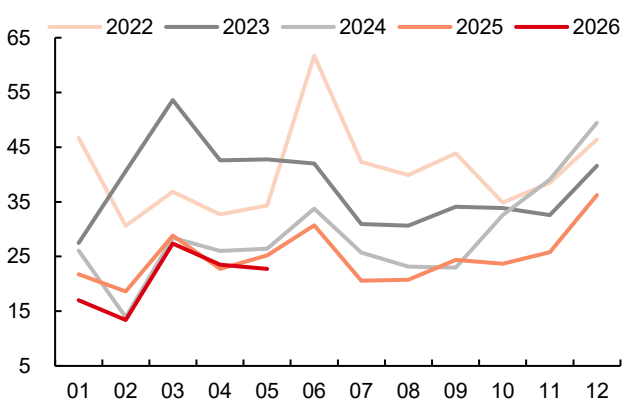
数据来源：统计局、华泰期货研究院

图 8：商品房销售面积单月同比 | 单位：%



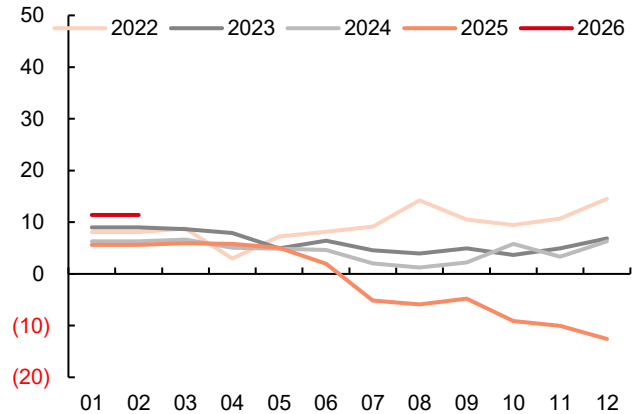
数据来源：统计局、华泰期货研究院

图 9：30 城商品房成交面积(月均) | 单位：万平方米



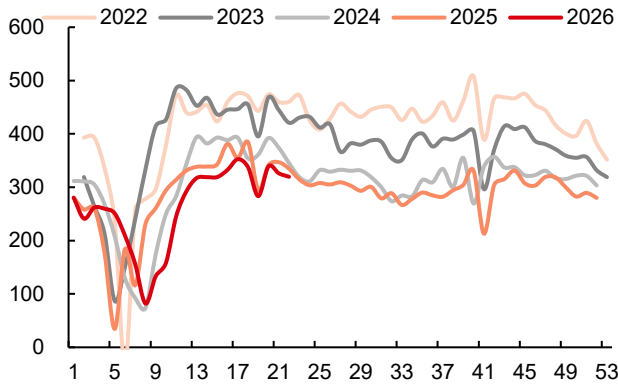
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 10：基础设施建设投资额单月同比 | 单位：%



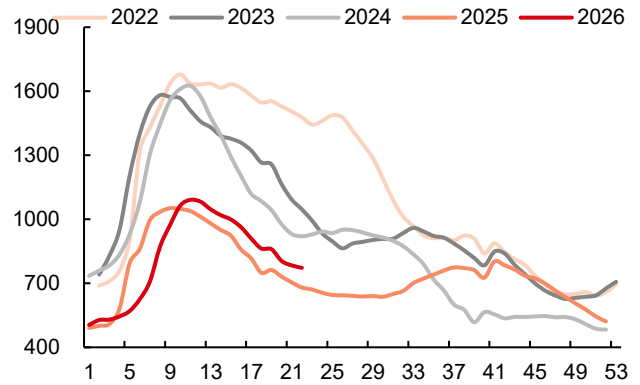
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 11：建材周度表需 | 单位：万吨



数据来源：Wind、钢联数据、SMM、华泰期货研究院

图 12：建材总库存 | 单位：万吨



数据来源：Wind、钢联数据、SMM、华泰期货研究院

### 3. 制造业韧性十足，成核心增长支柱

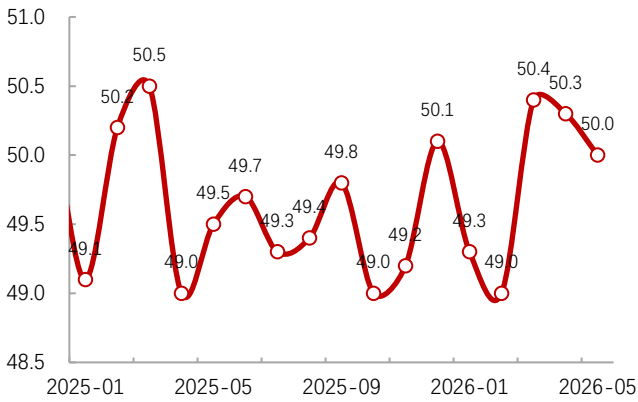
制造业现已成为钢材需求的核心支柱，整体需求韧性十足，运行态势持续向好。受益于全球 AI 产业基建、新能源产业快速发展，以及下游行业主动补库行为增多，国内制造业投资活跃度不断提升，相关 PMI 数据持续回暖，为工业用钢提供了坚实保障。机电设备、高端装备、新能源配套产品等品类产销两旺，高新技术产品出口保持高增长，产业链上下游协同向好，直接带动板材、型材等工业用材需求放量。不同于建筑板块的疲软，制造业细分领域多点开花，覆盖范围广、需求稳定性强。即便市场整体环境存在不确定性，制造业升级与新兴产业扩张的长期趋势不变，该板块用钢需求有望维持高位，持续对冲传统领域的需求缺口。

图 13：制造业固定资产投资累计同比 | 单位：%

制造业固定资产投资累计同比：%					
日期	2022	2023	2024	2025	2026年4月
<b>制造业总体</b>	<b>9.1</b>	<b>6.5</b>	<b>9.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>
电器机械及器材制造业	42.6	32.2	-3.9	-10.3	2.9
计算机、通讯和其他电子设备制造业	18.8	9.3	12.0	-3.2	5.4
化学原料及化学制品制造业	18.8	13.4	8.6	-8.0	-3.6
汽车制造业	12.6	19.4	7.5	11.7	-0.5
专用设备制造业	12.1	10.4	11.6	-7.1	-6.0
副食品加工业	15.5	7.7	18.0	9.2	2.6
通用设备制造业	14.8	4.8	15.5	6.2	5.5
有色金属冶炼及压延加工业	15.7	12.5	24.2	-4.2	-0.9
食品制造业	13.7	12.5	22.9	2.2	-4.5
金属制品业	11.8	3.5	16.6	-1.9	-1.4
医药制造业	5.9	1.8	6.9	-13.5	-7.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1.7	3.1	34.9	17.5	24.7
纺织业	4.7	-0.4	15.6	4.3	12.1

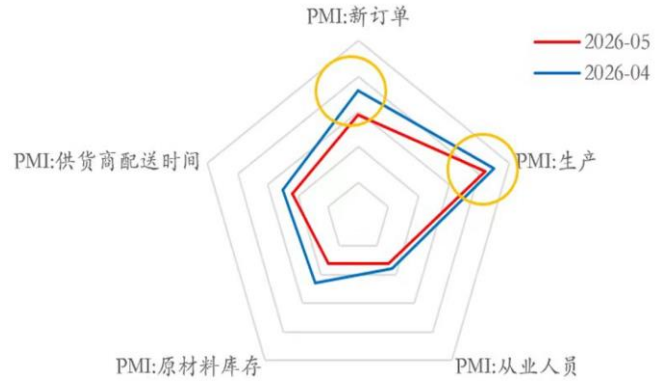
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 14: 制造业 PMI 指数 | 单位: %



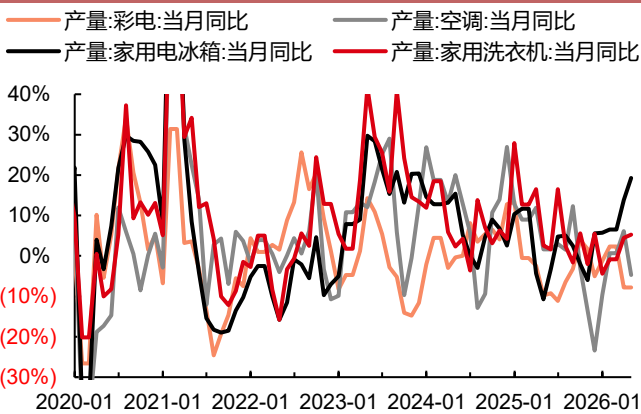
数据来源: Wind、华泰期货研究院

图 15: 制造业 PMI 指数分项 | 单位: %



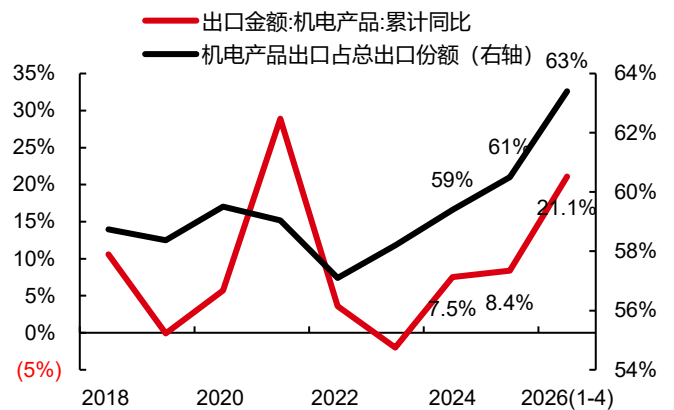
数据来源: Wind、华泰研究、华泰期货研究院

图 16: 四大家电产量同比 | 单位: %



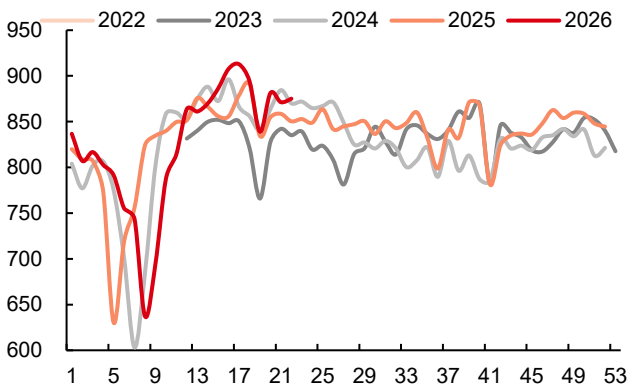
数据来源: Wind、华泰期货研究院

图 17: 机电产品出口金额累计同比 | 单位: %



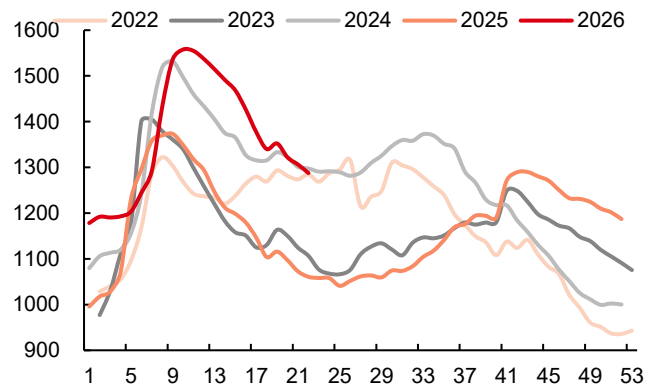
数据来源: Wind、华泰期货研究院

图 18: 板卷带周度表需 | 单位: 万吨



数据来源: Wind、钢联数据、SMM、华泰期货研究院

图 19: 板卷带总库存 | 单位: 万吨

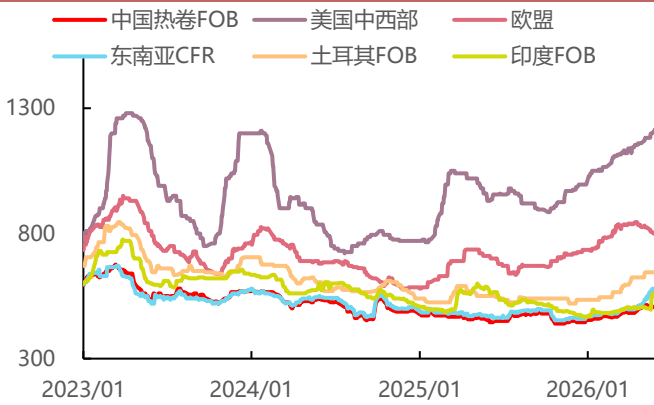


数据来源: Wind、钢联数据、SMM、华泰期货研究院

#### 4. 钢材出口韧性较强，中长期存在变数

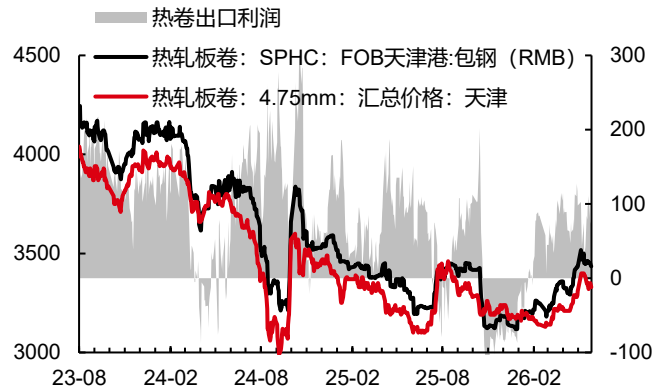
钢材出口在需求体系中扮演着愈发重要的角色，整体具备较强韧性。今年一季度受出口相关政策调整影响，钢材出口量短暂回落，但进入4月后环比明显回升，海外订单已排至五、六月份，二季度出口基本面保持稳健。地缘冲突改变了全球钢材供给格局，海外部分区域产能受限，叠加国内钢材性价比优势凸显，进一步利好我国钢材外销。不过中长期风险依然存在，地缘局势演变、海外经济体经济走势、贸易环境变化等因素，都可能对外需形成压制。综合来看，短期出口无忧，能够有效分流国内富余产能、缓解供给压力；中长期则需密切跟踪海外市场变化，出口端虽难出现爆发式增长，但大概率维持平稳运行，持续成为钢材需求的重要补充力量。

图 20：国际热卷价格图 | 单位：美元/吨



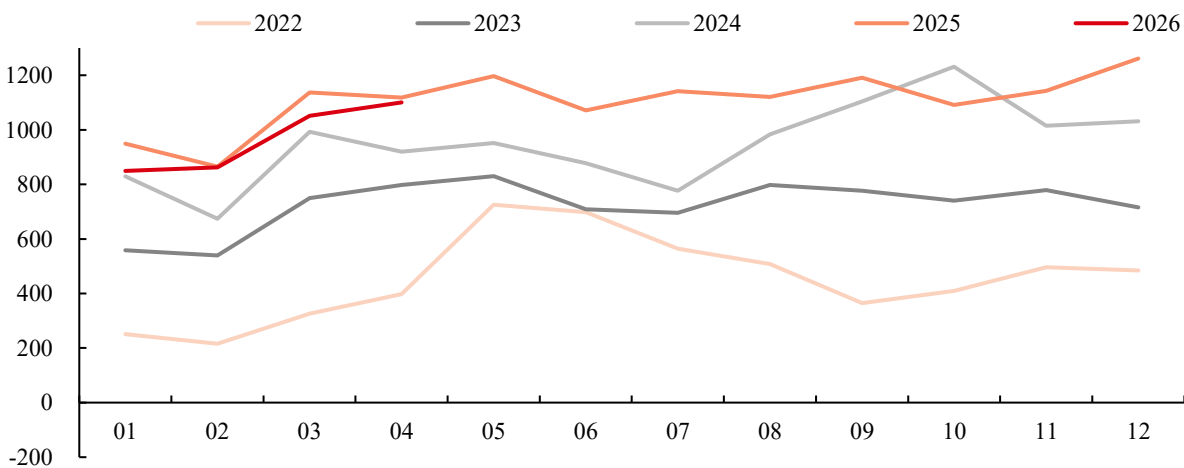
数据来源：钢联，华泰期货研究院

图 21：热卷出口利润 | 单位：元/吨



数据来源：钢联，华泰期货研究院

图 22：中国粗钢月度净出口量 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、华泰期货研究院

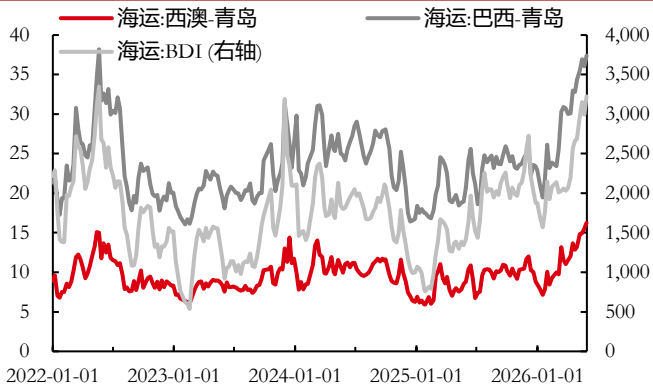
### 三、海内外多因素影响，原料成本支撑仍存

近期黑色系原料受海内外多重因素交叉扰动，整体供应受限、成本中枢稳步抬升，对钢价形成强势底部支撑。海外方面，美伊冲突虽阶段性缓和，但霍尔木兹海峡航运秩序尚未完全恢复常态，原油、海外柴油及国际海运费持续维持高位，直接推高铁矿、废钢等进口原料的海运成本，推动进口原料成本底部系统性上移。不过从基本面来看，全球铁矿整体供应相对宽松，全口径铁元素库存处于近五年同期高位，一旦航运恢复常态化，海运费存在回落空间，铁矿价格缺乏持续上行的核心驱动，上涨动能偏弱。

国内供给端收缩逻辑更为明确。山西重大煤矿事故触发全国煤矿安全督查全面加码，叠加6月安全生产月专项整治，安监管控从短期应急整改转为常态化高压监管，行业违规表外产能持续出清，煤矿复产增产节奏显著放缓，国内炼焦煤有效供给持续收缩。虽蒙煤、海运煤进口可小幅对冲缺口，但进口增量弹性有限，无法弥补国内本土减量，焦煤供需持续偏紧，价格中枢稳步上移，形成强成本支撑。

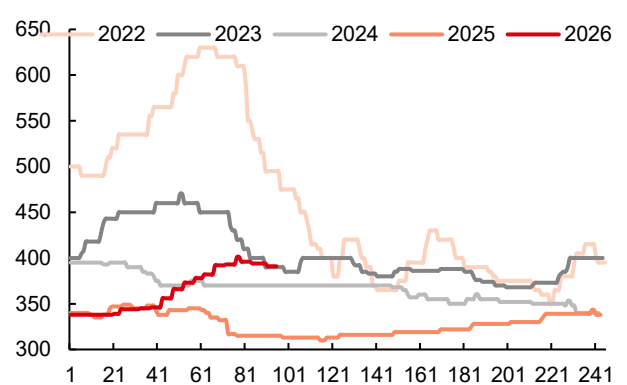
整体来看，原料端强弱分化特征显著，短期铁矿阶段性支撑、但长期重心下移。焦煤国内产量故事不断，但蒙煤进口却非常宽松。即便短期终端需求整体偏弱，但偏强的双焦成本筑牢钢价底部，有效制约钢价深度回调，是当前钢价震荡抗跌的核心驱动。

图 23：BDI 指数与铁矿海运价格对比 | 单位：美元/吨



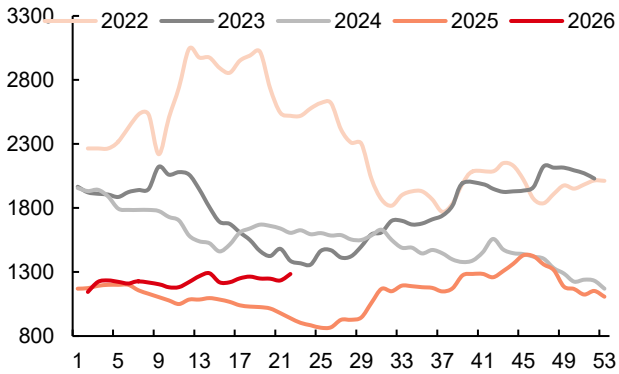
数据来源：钢联，华泰期货研究院

图 24：东南亚混合重废进口价格 | 单位：美元/吨



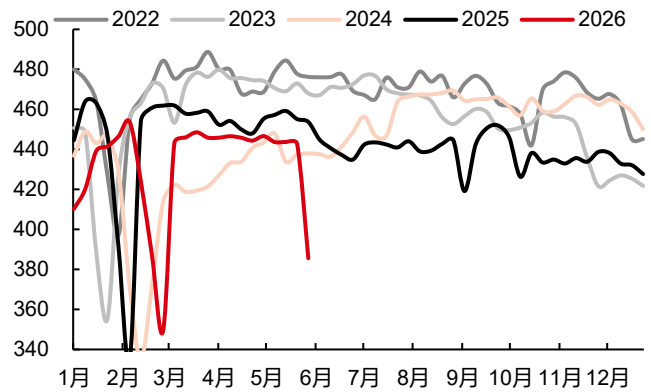
数据来源：钢联，华泰期货研究院

图 25：蒙 5 主焦煤自提价 | 单位：元/吨



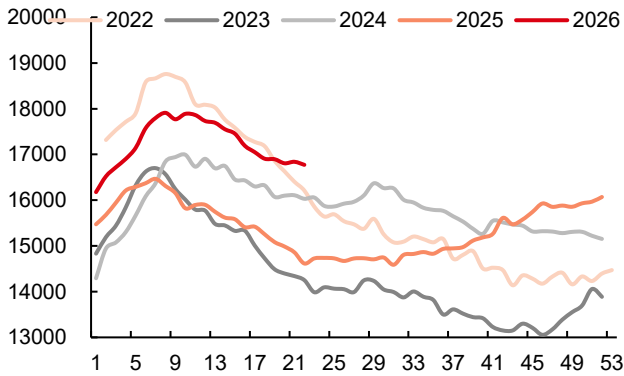
数据来源：钢联，华泰期货研究院

图 26：汾渭精煤周度产量（大样本） | 单位：万吨



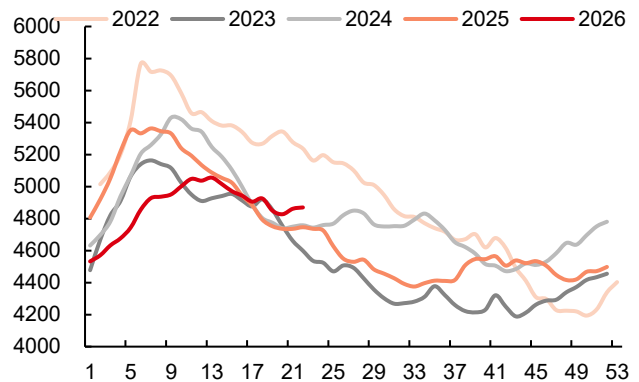
数据来源：汾渭，华泰期货研究院

图 27：全口径铁元素库存（+废钢） | 单位：万吨



数据来源：钢联，Wind，富宝，华泰期货研究院

图 28：全口径碳元素库存 | 单位：万吨



数据来源：钢联，Wind，汾渭，华泰期货研究院

## 四、总结

近年来国内钢铁行业监管政策持续迭代升级，依托行业规范修订与产能置换从严落地，推动行业告别粗放发展，加速向绿色低碳、智能制造、集约高效的高质量模式转型。2025 版钢铁行业规范条件创新引入分级评价机制，聚焦低碳转型与产业整合，短期抬升企业技改、环保成本，压缩行业盈利空间，长期将加速低效产能出清，强化龙头企业竞争优势。2026 年新版产能置换办法进一步统一全国管控标准，升级调控逻辑，从单一限产转向总量严控、减量出清、结构优化并行，有效治理行业产能过剩、同质化竞争等问题。目前国内钢铁产能基数依旧偏高，2025 年粗钢产量维持高位，产能过剩格局调整周期较长。伴随各项调控政策持续落地执行，行业产能出清节奏稳步推进，国内钢材整体供应将呈现缓慢下行趋势，行业供给结构持续优化。

同时，国内钢材消费结构已发生深刻转型，彻底告别地产、基建主导的传统格局，形成

制造业与出口双轮驱动的新模式，需求结构分化特征显著。2025 年建筑类用钢占比回落至 36.5%，非建筑及出口用钢占比升至 63.5%，需求重心持续向工业端和外需转移，整体需求复苏偏弱，市场“旺季不旺”常态化。建筑用钢整体偏弱，地产仍处调整周期，新开工、销售数据低迷，持续压制用钢需求，但行业下行节奏逐步放缓，叠加基建托底支撑，建筑用钢有望低位企稳小幅修复。制造业成为需求核心支柱，新能源、高端装备等新兴产业高景气，带动工业用材需求稳步释放，整体韧性突出。钢材出口短期表现稳健，有效分流国内产能，但中长期受地缘局势、海外经济及贸易政策扰动存在不确定性。整体而言，钢材需求多板块强弱轮动，行情结构化特征明显，走势更趋复杂。

此外，海外地缘局势持续扰动市场，美伊冲突虽阶段性缓和，但对全球大宗商品及航运体系的影响仍在延续。冲突推升国际原油价格，加剧多国汇兑压力、制约海外资本开支，中长期压制钢材外需空间；同时带动国际海运费阶段性走高，短期抬升铁矿、废钢进口成本。但铁矿基本面支撑偏弱、行情持续性不足。当前全球铁矿供应整体宽松，全口径铁元素库存处于近五年同期高位，供需无刚性紧缺，待霍尔木兹海峡航运恢复常态后，偏高海运费有望回落，铁矿成本支撑将逐步消退，缺乏持续上行动能。

相较铁矿的弱支撑，国内焦煤成本逻辑扎实且持续性强。山西重大煤矿事故触发全国煤矿安全督查全面加码，叠加 6 月安全生产月专项整治，安监管控从短期应急整改转为常态化高压监管，行业违规表外产能持续出清，煤矿复产增产节奏显著放缓，国内炼焦煤有效供给持续收缩。虽蒙煤、海运煤进口可小幅对冲缺口，但进口增量弹性有限，无法弥补国内本土减量，焦煤供需持续偏紧，价格中枢稳步上移，形成强成本支撑。

整体来看，当前钢铁市场呈现供需双弱、原料分化格局。原料端强弱分化特征显著，短期铁矿阶段性支撑、但长期重心下移。焦煤国内产量故事不断，但蒙煤进口却非常宽松。即便短期终端需求整体偏弱，但偏强的双焦成本筑牢钢价底部，有效制约钢价深度回调，是当前钢价震荡抗跌的核心驱动。

## ■ 策略

重视 2026 年钢铁行业供应政策执行、消费结构调整、原料端的变化。

## ■ 风险

全球经济形势、国际贸易挑战、钢铁产业政策、制造业及出口的变化、煤矿安全检查等。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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利。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com