

2026 年黑色展望：价值回归与供给重塑

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

黑色板块研究员：魏云

期货从业资格证号：F3024460

投资咨询资格证号：Z0013724

电话：0931-8894545

邮箱：497976013@qq.com

报告日期：2026年1月5日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

2026 年黑色板块展望：

供给端：约 65% 钢企亏损，市场化出清启动，粗钢产量 1 - 11 月同比下降 4.0%，供给收缩部分缓冲了需求下行压力。供给端“以需定产”特征明显。年底能效指标控制、安全生产要求趋严，部分钢厂检修增加，供给收缩预期支撑钢价。

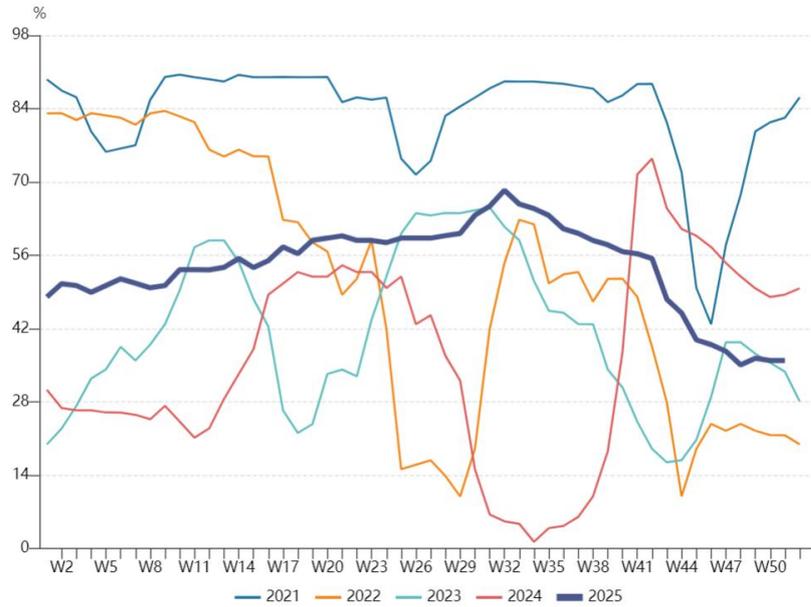
需求：2026 年预期基建将继续对冲地产下滑，但地产耗钢占比已大幅降低，行业重心转向制造业用钢与绿色转型。钢铁行业正经历从规模扩张向价值重构的转型，高壁垒材料、电炉钢及低碳技术企业更具长期竞争力。

展望：随着美联储降息周期深化、货币宽松周期在 2026 年有望延续、国内“十五五”规划启动，黑色系或进入成本主导、结构性调整的供给重塑阶段。钢材供给在持续收缩的背景下，钢价有望止跌企稳，价格中枢预计将修复性抬升。原料总体基本面供强需弱，价格或维持震荡格局。

信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中
于信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、钢铁行业基本面分析

247家钢厂钢厂盈利率



来源：wind、华龙期货投资咨询部

电炉产能利用率



来源：wind、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

高炉开工率



来源：wind、华龙期货投资咨询部

电炉产能利用率全年维持在 50%-55% 区间。高炉产能利用率全年呈现“先升后降”，10 月中旬达到 90.53% 的年内高点后逐步回落，12 月 19 日降至 84.91%。

上海终端线螺采购量



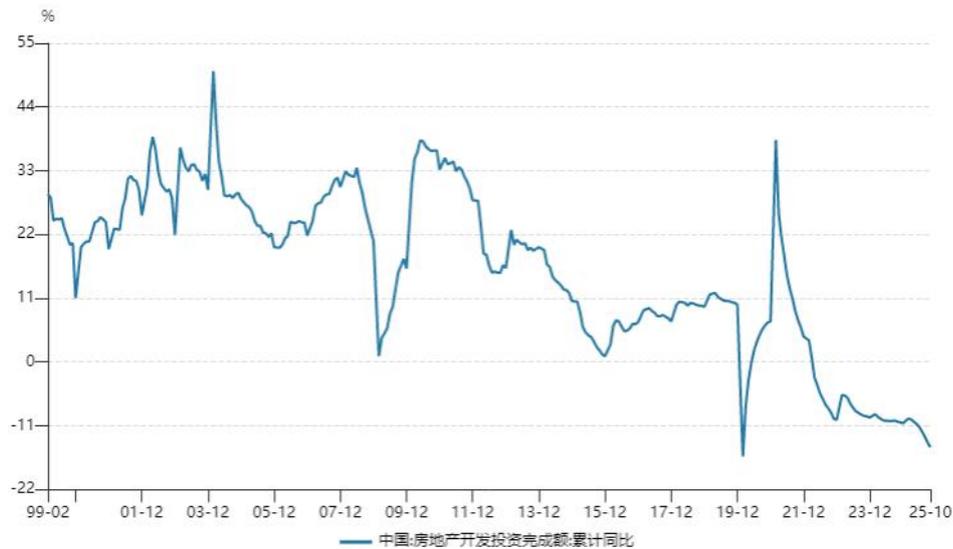
来源：wind、华龙期货投资咨询部

2025 年钢材表观消费量：2025 年 11 月为 10,643 万吨，较年初 12,446 万吨持续回落，全年消费量预计为 8.08 亿吨，同比下降 5.4%。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

3-5月、9-10月为传统需求旺季，但2025年“旺季不旺”特征显著，10月螺纹钢表观需求量仍处于近7年同期低位。

地产投资增速

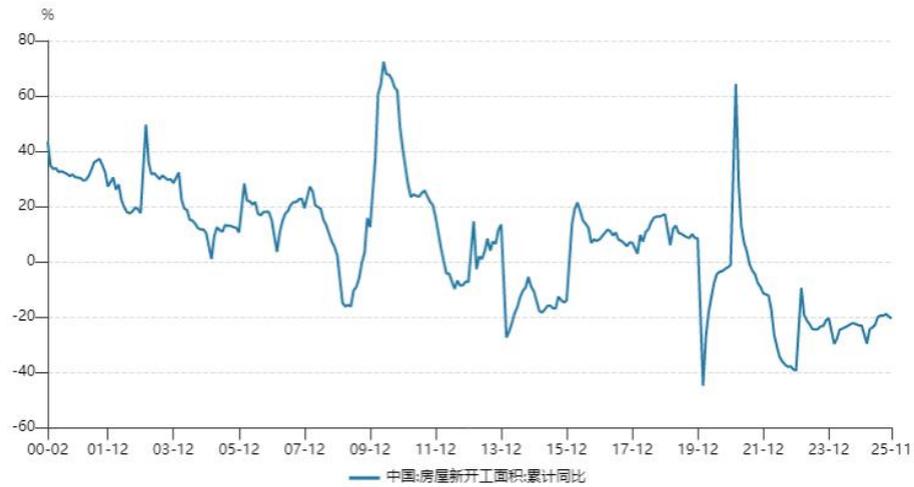


来源：wind、华龙期货投资咨询部

2025年1-11月，中国房地产开发投资完成额累计为78,590.9亿元，同比下降趋势延续。建筑行业钢材消费量预计约4亿吨，同比下降12.9%，为钢材总需求下滑的核心拖累因素。

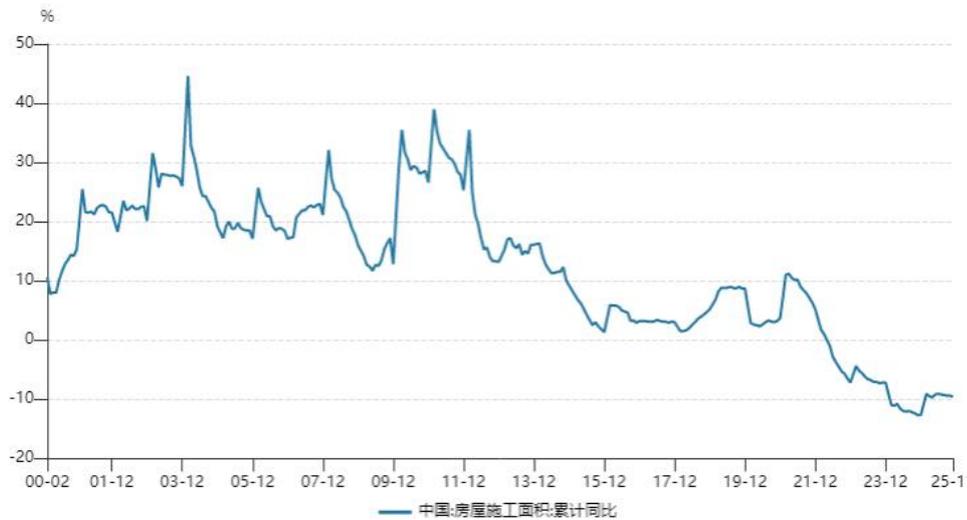
房屋新开工同比增速

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。



来源: wind、华龙期货投资咨询部

房屋施工面积同比增速

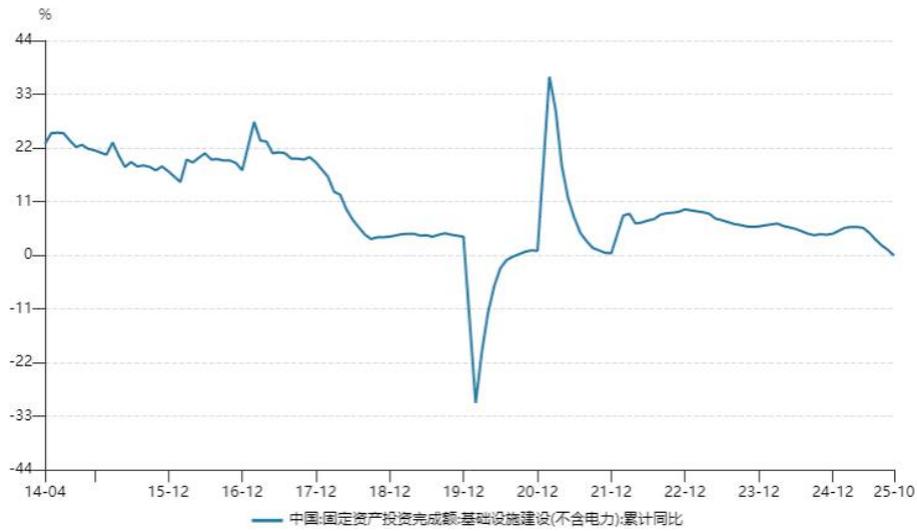


来源: wind、华龙期货投资咨询部

地产用钢需求自 2020 年 3.77 亿吨降至 2024 年 2.15 亿吨，降幅达 42.9%，2025 年该趋势持续，房屋新开工、施工及竣工面积累计同比降幅扩大，直接压制螺纹钢、线材等建筑用钢需求。

基建投资增速

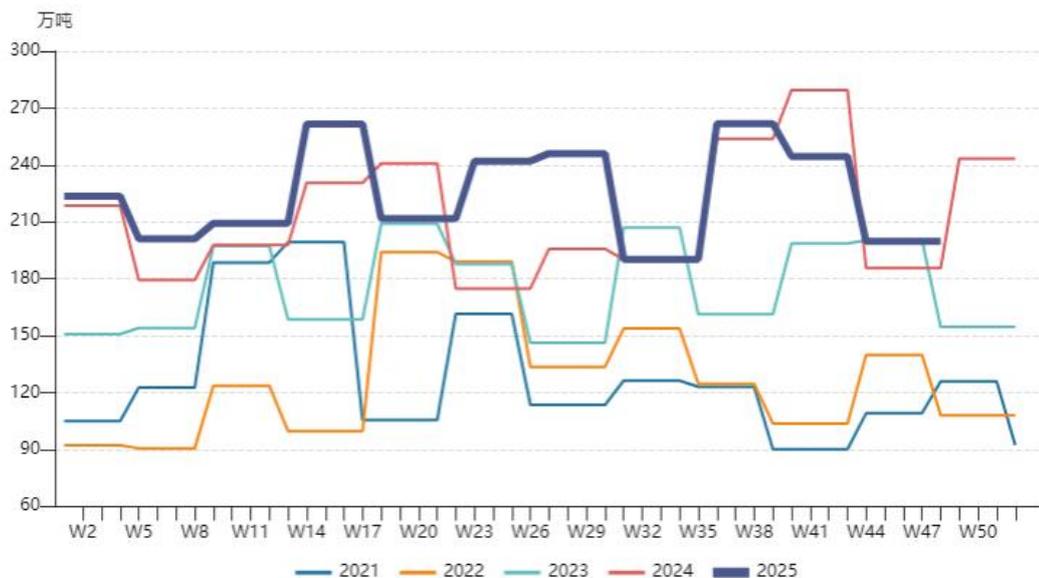
*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。



来源: wind、华龙期货投资咨询部

基建增速持续回落，基建需求韧性下降。2025年1-11月，固定资产投资同比增长约12.8%。基建投资虽保持正增长，但增速较前期明显放缓，且资金更多流向“新基建”（如特高压、数据中心、5G基站），对传统建筑钢材的拉动有限。传统公路、水路等交通基建投资同比下降，未能完全对冲地产下滑缺口。

中国钢材出口量（万吨）



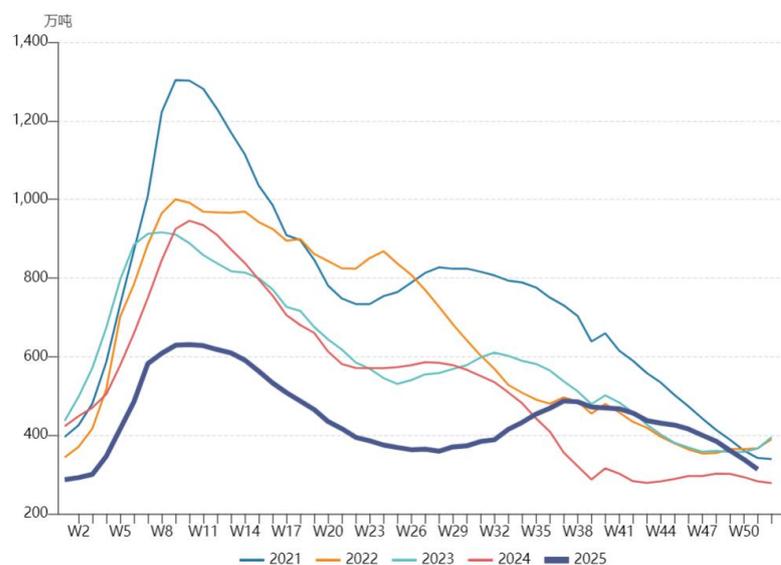
*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自担。

来源：wind、华龙期货投资咨询部

今年钢材出口数据超预期：2025年1-11月累计钢材出口量达 1068.9 万吨，同比增长显著，尤其对东南亚、中东、拉美出口增长强劲，成为钢材需求的重要支撑。

2025年12月正式实施钢材出口许可证管理，旨在优化出口结构、抑制低附加值产品出口，市场短期情绪承压，但长期利好行业高质量发展。

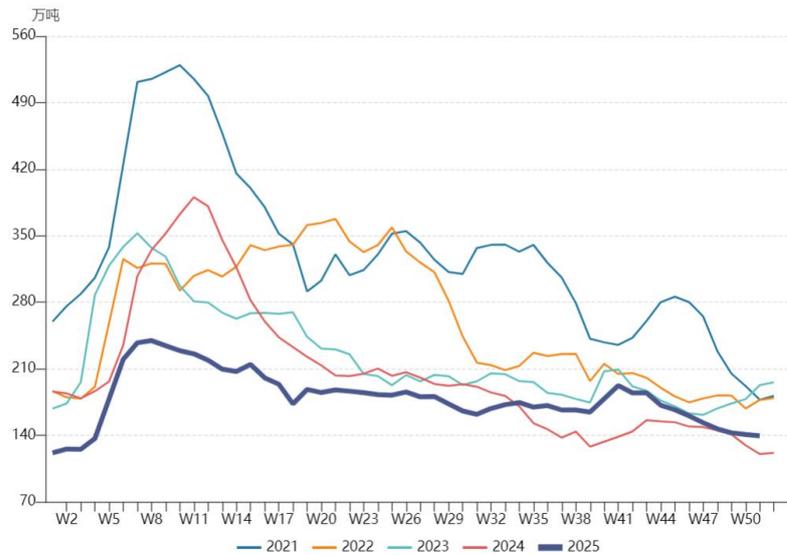
螺纹社会库存



来源：wind、华龙期货投资咨询部

螺纹钢厂库存

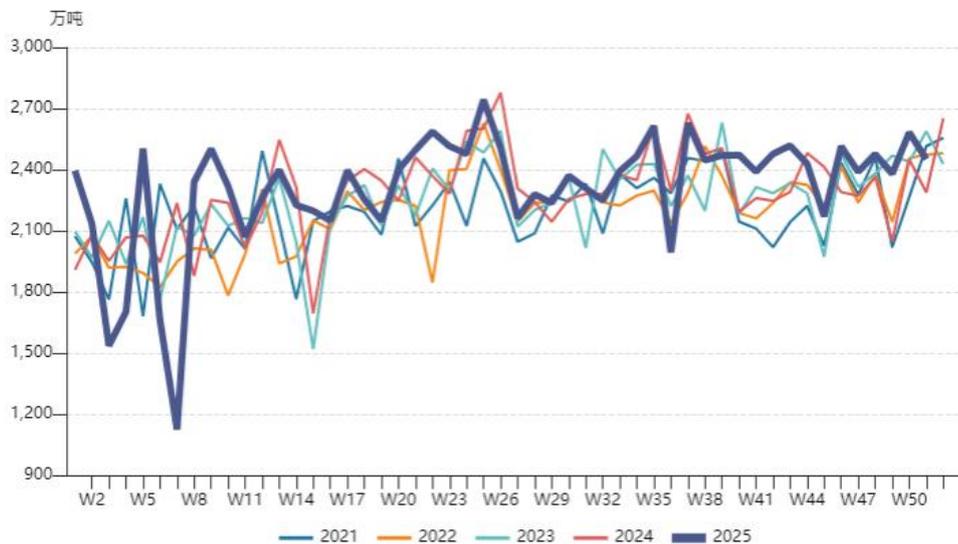
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



来源：wind、华龙期货投资咨询部

二、黑色原燃料基本面分析

澳洲巴西铁矿发运量



来源：wind、华龙期货投资咨询部

2025 年四季度全球铁矿石发运量处于近三年同期高位水平。11 月全球发运量周均

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

值为 3296.75 万吨,环比增加 12 万吨, 同比去年增加 225 万吨。12 月全球发运量周均值为 3475.2 万吨,环比上月增加 178 万吨, 同比去年增加 426 万吨。今年,全球铁矿石发运累计同比增加 4966 万吨; 其中巴西累计同比增加 2169 万吨,澳洲累计同比增加 2802 万吨。

中国 45 港铁矿港口库存



来源: wind、华龙期货投资咨询部

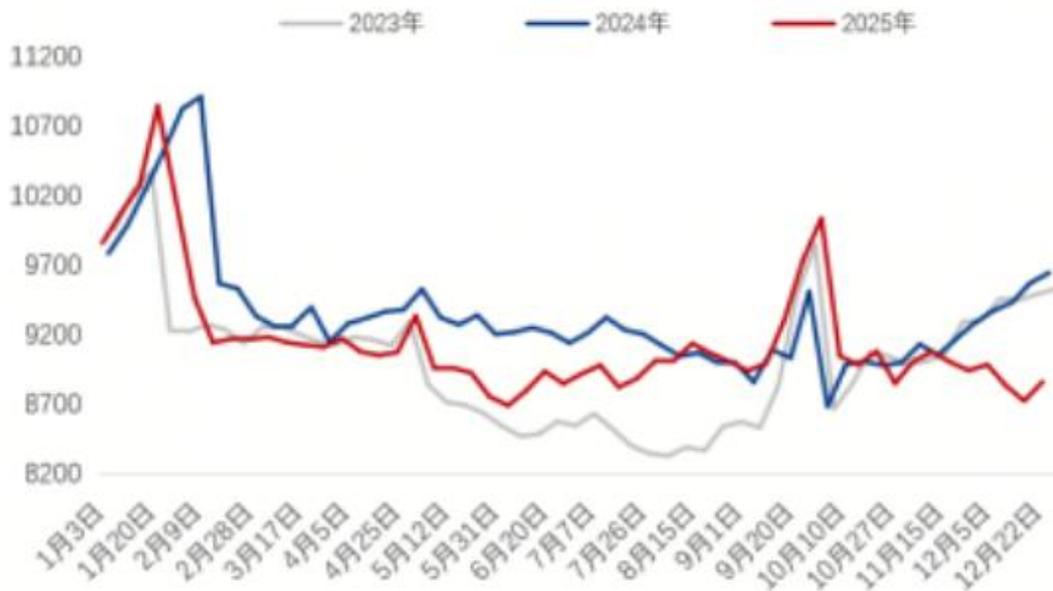
中国 45 港铁矿港口库存

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



来源：wind、华龙期货投资咨询部

247 家钢厂进口矿库存



来源：wind、华龙期货投资咨询部

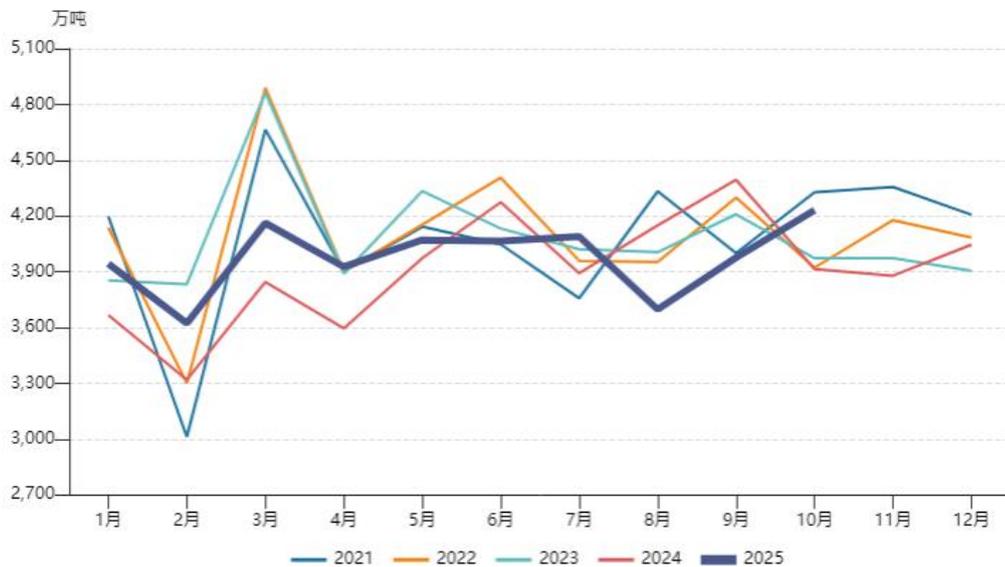
铁矿月度供需平衡表

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

指标	单位	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月
到港	万湿吨	9,731	7,619	9,308	9,418	9,629	10,071	9,720	10,360	9,989	10,881	10,080
内矿产量	万湿吨	2,109	1,958	2,194	2,176	2,246	2,207	2,184	2,183	2,150	2,180	2,130
出口量	万干吨	190	223	215	186	252	126	173	156	166	170	220
总供给 (62干基)	万干吨	12,188	9,701	11,702	12,235	12,050	12,592	12,846	12,537	12,396	13,420	12,381
生铁	万吨	6,971	6,383	7,243	7,226	7,572	7,259	7,481	7,456	7,146	7,443	7,065
总需求 (62干基)	万干吨	11,788	10,785	12,239	12,243	12,830	12,300	12,651	12,633	12,114	12,619	11,977
供需差	万干吨	400	(1084)	(537)	(8)	(780)	292	195	(96)	282	802	404
库存变动	万湿吨	1144	(1509)	(279)	125	(814)	185	136	(53)	266	875	439
47港港口库存	万湿吨	15728	15756	14979	14835	14470	14480	14282	14388	14554	15273	15712

来源: mysteel

中国焦煤产量

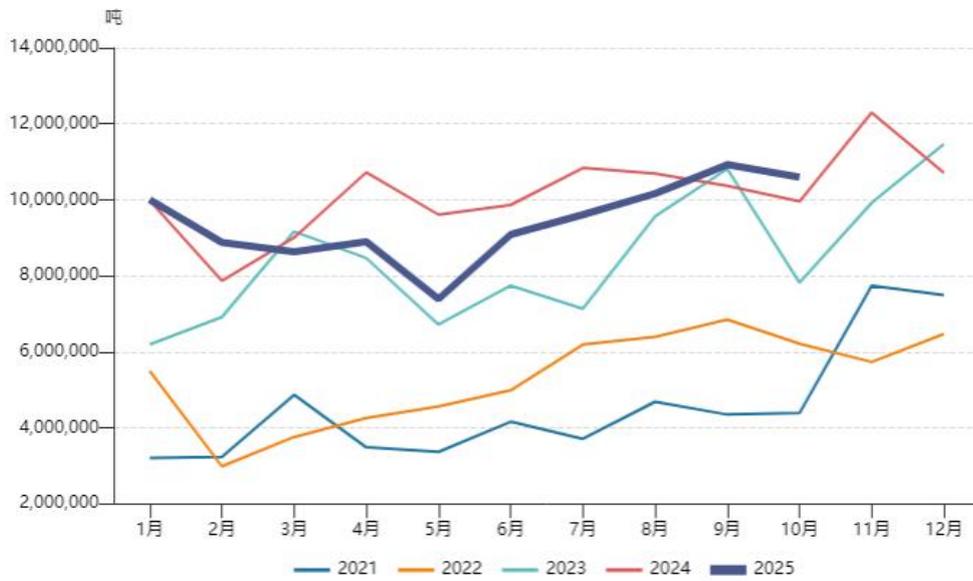


来源: wind、华龙期货投资咨询部

因山西部分煤矿停产, 11月产量维持在偏低水平。国内煤矿产量恢复缓慢, 供应相对偏紧。

焦煤进口

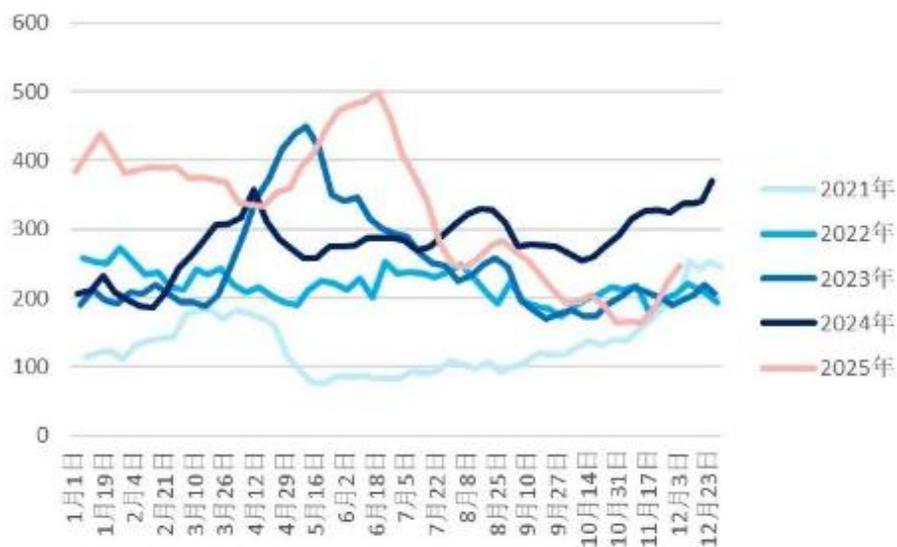
*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自担。



来源：wind、华龙期货投资咨询部

受天气等因素影响，10月口岸通关车数短暂下降，11月份恢复正常，11-12月，蒙煤通关量及海运煤到港量处于高位，进口偏强。总体来看，虽国内供应偏紧，但外煤通关量处于高位，焦煤总供应边际递增。

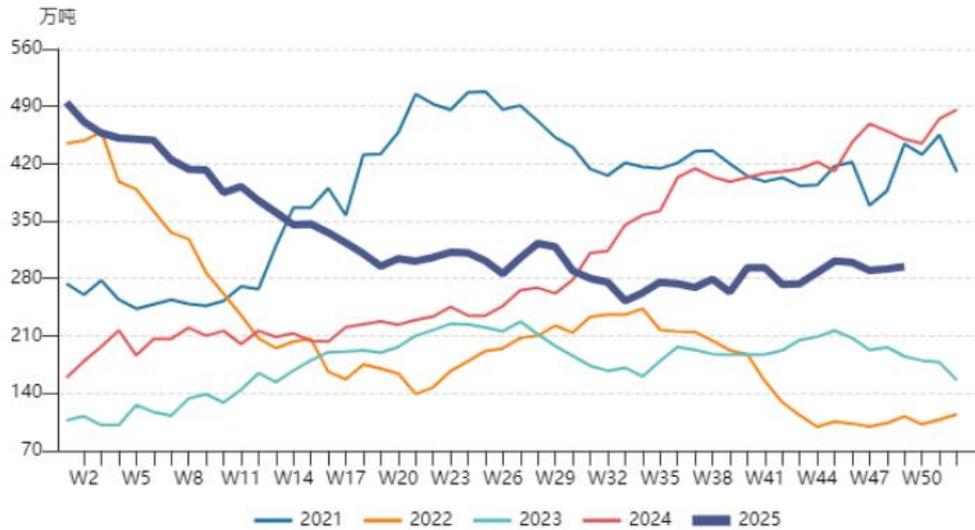
523家样本矿山精煤库存（万吨）



来源：wind、华龙期货投资咨询部

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

中国六大港焦煤库存（万吨）



来源：wind、华龙期货投资咨询部

因铁水产量下滑，钢厂采购节奏放缓，11月以来，矿山端库存持续累库。

230家独立焦化厂开工率



来源：wind、华龙期货投资咨询部

11月受焦煤成本高位回落、焦炭需求边际走弱，12月焦炭现货价格偏弱，三轮提降落地，累计降幅达150-165元/吨。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

月末受冬储预期及焦煤产量下降支撑个别煤种小幅止跌，但仍存第四轮提降预期。焦炭整体供应充足，供需较为宽松。

247 家钢厂日均铁水产量



来源：wind、华龙期货投资咨询部

三、2026 年黑色板块展望

供给端：约 65% 钢企亏损，市场化出清启动，粗钢产量 1-11 月同比下降 4.0%，供给收缩部分缓冲了需求下行压力。供给端“以需定产”特征明显。年底能效指标控制、安全生产要求趋严，部分钢厂检修增加，供给收缩预期支撑钢价。

需求：2026 年预期基建将继续对冲地产下滑，但地产耗钢占比已大幅降低，行业重心转向制造业用钢与绿色转型。钢铁行业正经历从规模扩张向价值重构的转型，高壁垒材料、电炉钢及低碳技术企业更具长期竞争力。

展望：随着美联储降息周期深化、货币宽松周期在 2026 年有望延续、国内“十五五”规划启动，黑色系或进入成本主导、结构性调整的供给重塑阶段。钢材供给在持续收缩的背景下，钢价有望止跌企稳，价格中枢预计将修复性抬升。原料总体基本面供需需弱，价格或维持震荡格局。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。