

春季需求预期谨慎，成材冬储积极性降低

研究院 黑色建材组

研究员

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

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

在产能相对宽松，消费无明显提升的背景下，冬储的积极性和必要性有所降低。板材消费淡季明显弱于建材，在板材消费占大部分的当下，成材冬储的强度进一步降低。目前已有东北、西北等多家钢厂公布冬储政策，从农历时间来看，与往年冬储开始时间基本一致。本文对历年冬储时间和库存累积量进行分析，以便为今年冬储提供参考。

核心观点

■ 市场分析

多家钢厂推出冬储政策，成材冬储开启。2026年的春节相较往年偏晚，截止2026年1月中下旬，已有多家钢厂公布了冬储政策，今年仍是西北、东北地区较早出冬储政策，其它地区多数钢厂的冬储政策陆续公布，从农历时间来看，与往年冬储开始时间基本一致，由于市场普遍预期来年春季钢材需求仍存在较大压力，所以预计今年冬储仍将延续偏弱的趋势。

消费预期偏弱，冬储意愿不强。过往冬储过程，贸易商冬储成功的年份来年春季消费旺盛或建立在低价格的前提之上。回顾过去5年价格走势，2023年和2024年贸易商冬储效果不理想。贸易商冬储盈利能力下降，所以近些年贸易商逐步减少冬储量，以降低冬储风险，冬储意愿整体不强。

钢材消费仍存韧性，但消费结构明显变革。当前中国钢铁消费呈现显著的结构性转变，建筑钢材需求持续走弱，钢厂铁水逐渐从建材流向板材生产线。这一结构性转变预计将长期持续，并在期货市场上表现为“卷强螺弱”的格局。

产业链冬储意愿不足，预计冬储累库量维持低位。2022-2025年冬储库存累积量有所降低，2022-2024年库存累积量在1100万吨左右，2025年冬储期五大材库存累积量进一步降低，冬储期间库存累积量770万吨左右，远低于往年。根据钢联历年五大材库存数据，预计2026年冬储期间库存累积量在700~1100万吨之间，库存累积周期约9~11周，累库到2025年3月中下旬，该时间可能会根据消费量和累库强度略有浮动。

建筑材消费处于低位，建材冬储显著减弱。根据钢联历年螺纹钢库存数据，累库周期从8~16周不等。2022~2024年累库初期库存在500万吨以上，库存累积量在730~810万吨，2025冬储期间库存累积量降为464万吨左右，螺纹钢库存累积量低于往年。预计2026年冬储期间库存累积量仍将维持相对低位，累积量在400~500万吨之间，2026年3月中下旬库存高点预计约在800~920万吨之间。

2026 年春节偏晚，冬储累库时间有所延后，但是从农历时间来看，与往年冬储开始时间基本一致。截止 1 月中下旬，时间上已进入累计周期，五大材库存和螺纹库存低位后均有增库。贸易商及终端用户因对春季需求预期谨慎，主动囤货意愿较低。但冬储的库存变化及其进程，依然是研判年后行情的关键指针，其累积的时间、总量与结构，将成为判断节后市场启动节奏和初期方向的核心先行指标。

■ 策略

在产能相对充足，产业端政策不明，春季需求预期谨慎情况下，冬储的积极性显著降低。考虑制造业消费提振和出口韧性，对建材价格有一定托底作用，在边际无利润情况下冬储安全性更高。

■ 风险

国内消费和宏观政策不及预期等风险。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一、前言	5
二、冬储时间和政策简述.....	6
三、冬储前后成材价格变化.....	7
四、冬储前后成材产量变化.....	10
五、冬储前后成材库存变化.....	12
六、总结	15

图表

图 1：螺纹钢/热卷收盘价格走势 单位：元/吨	5
图 2：上海螺纹/热卷现货价格 单位：元/吨	5
图 3：上海螺纹价格 单位：元/吨	8
图 4：上海热卷价格 单位：元/吨	8
图 5：唐山螺纹即期毛利润月度走势 单位：元/吨	9
图 6：唐山热卷即期毛利润月度走势 单位：元/吨	9
图 7：唐山螺纹与热卷毛利润对比（月均实际） 单位：元/吨	9
图 8：247 家钢铁企业盈利率 单位：%.....	9
图 9：黑色金属冶炼及压延加工业利润总额 单位：亿元	10
图 10：247 家高炉产能利用率 单位：%.....	10
图 11：247 家高炉日均铁水产量（周） 单位：万吨.....	10
图 12：生铁日均产量 单位：万吨	11
图 13：粗钢日均产量 单位：万吨	11
图 14：螺纹周度产量 单位：万吨	11
图 15：热轧周度产量 单位：万吨	11
图 16：螺纹社会库存 单位：万吨	12
图 17：螺纹钢厂内库存 单位：万吨	12
图 18：螺纹总库存 单位：万吨	13
图 19：五大材社会库存 单位：万吨	13
图 20：五大材厂内库存 单位：万吨	13
图 21：五大材总库存 单位：万吨	14

表 1：2025 年各地区冬储政策情况	6
表 2：2026 年各地区冬储政策情况	7
表 3：上海螺纹现货价格 单位：元/吨	8
表 4：上海热卷现货价格 单位：元/吨	8

表 5：历年螺纹钢总库存累积对比 | 单位：万吨

表 6：历年五大材总库存累积对比 | 单位：万吨

14

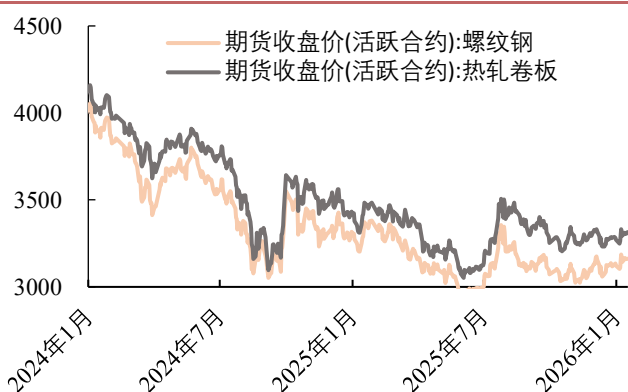
15

一、前言

建筑用钢跟随季节的变化消费呈现出较为明显的淡旺季切换，根据年度消费表现来看，每年的春季和秋季的钢材消费强度远大于冬季，以春季 3-4 月份的消费为例，螺纹钢的日均消费量较 1-2 月份消费低点环比增加 50% 左右。每年进入冬季，钢材冬储就成为整个市场讨论的话题，价格变化牵动整个市场。近年来，随着房地产行业进入深度调整期，其对建材需求的拉动明显减弱，传统的“冬储”季节性规律随之淡化。以往，受冬季施工减少影响，建材贸易商往往在冬季低价囤货，待春季开工后销售获利。这一模式高度依赖对后市需求、特别是房地产开春行情的乐观预期。然而，在房地产投资持续下滑、项目开工偏低的背景下，终端需求前景变得不明朗。贸易商普遍对价格走势信心不足，担忧库存贬值风险，因此参与冬储的意愿大幅降低。其结果是，冬季建材社会库存累积幅度显著低于往年，“淡季囤货、旺季销售”的周期性波动被熨平。市场更趋于谨慎，随用随采成为主流，冬储作为市场“蓄水池”的功能明显弱化。

2025 年国内钢材价格整体低位震荡运行，2025 年 7 月，伴随“反内卷”情绪提振，价格出现一定幅度上涨。之后随着宏观情绪释放，钢材价格出现下跌。进入 10 月份，得益于产量的降低，成材库存持续减少，基本面呈现出明显的向好趋势，钢材价格重新回归基本面。根据季节性价格变动规律，春节前钢厂对原材料存在刚需补库需求，原料价格相对偏强走势，原料价格支撑钢材价格，补库结束后价格常常出现回调。

图 1：螺纹钢/热卷收盘价格走势 | 单位：元/吨



数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 2：上海螺纹/热卷现货价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

二、冬储时间和政策简述

2026 年的春节相较往年偏晚，春节前冬储时间节点，悄然牵动着国内钢材市场的神经。由于春节假期是建筑业和制造业活动减弱，节前的“冬储”成为平衡节后供需的关键蓄水池。截止 2026 年 1 月中下旬，已有多家钢厂公布了今年的冬储政策，今年仍是西北、东北地区出政策时间较早，对比 2025 年和 2026 年钢厂冬储政策发布，2026 年钢厂冬储政策比 2025 年晚大概两周。

目前五大材库存处于历史同期低位，但是由于市场普遍预期钢材需求仍存在较大压力，预计今年冬储仍将延续偏弱的态势。国内钢厂自储意愿不强，许多钢厂在冬季有减产计划，预计今年仍以被动冬储为主，且自储量不会大。从农历时间来看，与往年冬储开始时间基本一致。西北和东北地区由于天气原因导致冬储政策出台较早，其它地区多数钢厂的冬储政策集中在春节前 3-6 周公布，2025 年各地区冬储政策情况如表 1。

表 1：2025 年各地区冬储政策情况

区域	省份	日期	冬储政策
东北	辽宁	2024.11.20	收款价格：螺纹钢基础规格单价 3500 元/吨 贴息:结算前按月息 7%计息
东北	黑龙江	2024.11.20	收款价格:螺纹钢基础规格单价 3800 元/吨 贴息:结算前按月息 7%计息
东北	辽宁	2024.11.22	定货价格为当期钢厂边际利润为零的前提下
华北	内蒙古	2024.11.29	保价政策，保价到 2025 年 3 月 31 日，挂牌价-40 元/吨， 遇涨不涨，遇降则降，可随时点价(出库后也可以后点价)
西北	甘肃	2024.12.3	2024 年 12 月 1 日起开始收款，次日起计息，月息 6 厘， 利息截止 2025 年 3 月 1 日。到款客户优先享有锁价权， 锁价当日锁价金额停止计息，剩余金额继续计息
西北	新疆	2024.12.4	款 1 万元一天返利 1.6 元，截止 1 月 30 日之前累计交够

资料来源：钢联、华泰期货研究院

据 Mysteel 统计，截至 2026 年 1 月中下旬，数家钢厂发布 2026 年冬储政策，冬储时间：2026 年 2 月 10 日至 2026 年 3 月 28 日，2026 年各钢厂冬储政策如表 2。

表 2：2026 年各地区冬储政策情况

区域	省份	日期	冬储政策
华北	内蒙古	2025.12.1	2026 年 3 月 31 日之前货提清，保价到 2026 年 4 月 15 日，2025 年 12 月 15 日款打齐。
东北	黑龙江	2025.12.2	可点价可月均价，最迟结算时间为 5 月 31 日。结算前按月息 6.5%计息
西北	宁夏	2025.12.2	按照 6 厘/吨/月资金利息
华北	辽宁	2025.12.8	贴息:结算前按月息 6.5%计息,最迟结算时间为 4 月 31 日。
华北	内蒙古	2025/12/16	收款一次性收齐，12 月 20 日前上齐全部货款；冬储期 12 月 16 日~4 月 15 日
华北	内蒙古	2025/12/16	冬储周期:2025 年 12 月 16 日至 2026 年 4 月 15 日
西北	新疆	2025/12/25	保证金比例:15%~20%；利息:按天计息，月息 8 厘，以扣除保证金部分的货款为基数计息
东北	吉林	2025/12/26	冬储周期交款日至 3 月 31 日；利息:按天计算，月息 7 厘，计息截止至 3 月 31 日
西南	四川	2026/01/15	冬储数量及付款时间:代理商必须在 2026 年 1 月 15 日至 2026 年 1 月 25 日前确认冬储数量，冬储货款从 2026 年 1 月 15 日开始打款计息截止 2026 年 3 月 31 日停息。
西南	四川	2026/01/18	冬储提锁货时间:2026 年 1 月 26 日至 2026 年 3 月 31 日
华北	山西	2026/01/20	冬储政策收款截止日期 2026 年 2 月 10 日:提货截止日期 2026 年 5 月 15 日，到期后保值部分未提完款项转为现货款，执行当期销售政策
西南	贵州	2026/01/20	冬储时间:2026 年 2 月 10 日至 2026 年 3 月 28 日

资料来源：钢联、华泰期货研究院

三、冬储前后成材价格变化

回顾过往冬储过程，贸易商冬储成功的年份来年消费旺盛或建立在边际无利润的前提之上。2021-2023 年春节后月均价格（次年 3、4 月份）较春节前月均价格（12 月和次年 1 月）上涨。2023 年 3 月份价格虽有所上涨，但到 4 月份价格出现明显回调；2024 年、2025 年年 3-4 月价格低于 1-2 月价格，2023~2025 年贸易商冬储效果不理想。近几年贸易商冬储效果不理想，贸易商冬储盈利能力下降，所以近些年贸易商逐步减少冬储量，以降低冬储风险。

表 3：上海螺纹现货价格 | 单位：元/吨

年度	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
2021	4367	4433	4741	5123	5406	5002	5218	5254	5615	5651	4856	4832
2022	4743	4851	4953	5057	4856	4557	4024	4170	3986	3904	3783	3940
2023	4143	4185	4297	4009	3672	3730	3743	3724	3806	3751	4018	4021
2024	3943	3876	3603	3577	3677	3564	3382	3211	3304	3585	3480	3421
2025	3359	3349	3266	3184	3184	3095	3263	3323	3248	3215	3214	3292

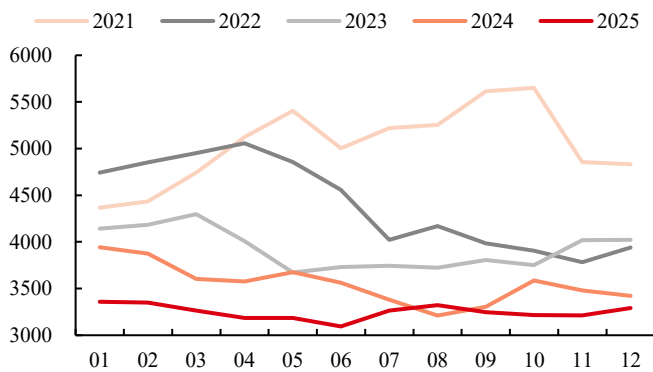
资料来源：钢联、华泰期货研究院

表 4：上海热卷现货价格 | 单位：元/吨

年度	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
2021	4546	4657	5015	5575	5913	5488	5795	5733	5771	5644	4816	4874
2022	4932	4990	5126	5119	4805	4605	3970	3968	3908	3813	3814	4064
2023	4201	4208	4354	4139	3853	3862	3918	3926	3874	3765	3936	4040
2024	4048	3960	3818	3820	3851	3770	3621	3255	3154	3526	3478	3471
2025	3406	3419	3378	3264	3252	3190	3342	3439	3385	3308	3280	3276

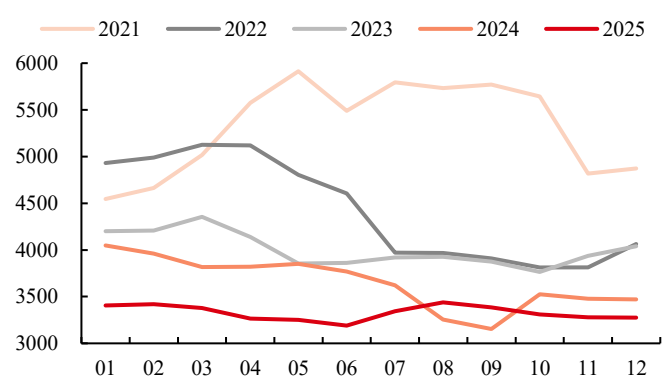
资料来源：钢联、华泰期货研究院

图 3：上海螺纹价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 4：上海热卷价格 | 单位：元/吨

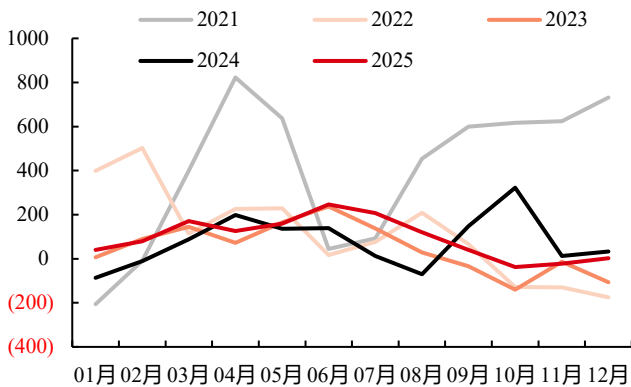


数据来源：钢联、华泰期货研究院

企业亏损会形成主动减产，甚至停炉检修，从而抑制淡季的累库高度。2025 年供需矛盾不大，成材价格震荡走势，2025 年 7 月，伴随“反内卷”情绪提振，成材价格出现一定幅度上涨。之后随着宏观情绪释放，成材价格出现下跌。

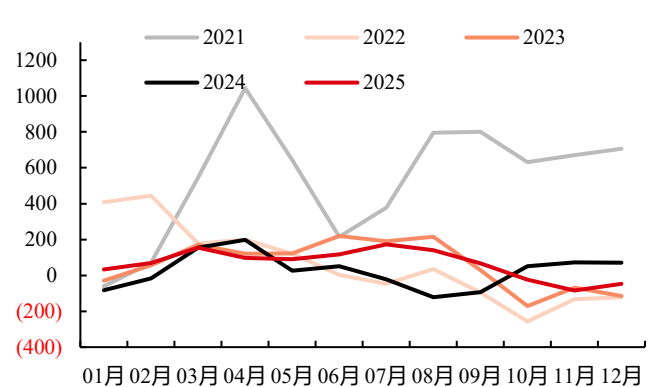
2025 年，钢铁行业在“反内卷”与“稳增长”的双重驱动下，展现出积极的企稳向好态势，企业利润状况显著改善。特别是在基建、制造业等领域的投资拉动下，下游用钢需求逐步释放，为钢价和利润提供了坚实支撑。

图 5：唐山螺纹即期毛利润月度走势 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 6：唐山热卷即期毛利润月度走势 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

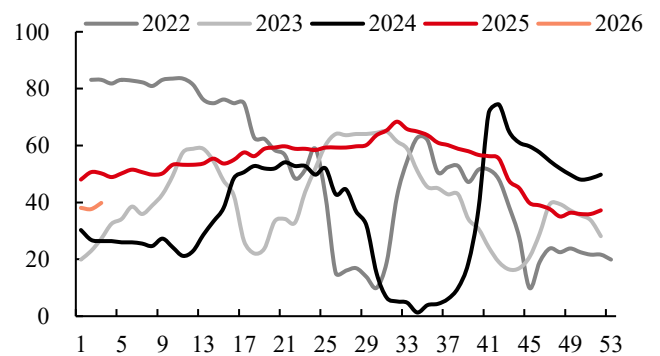
根据钢联数据，2025 年 247 家钢厂盈利率长时间保持在 50%以上，钢铁企业利润显著改善。根据国家统计局数据，2025 年 1-11 月黑色金属冶炼及压延加工业利润总额 1115 亿，远高于去年同期水平。

图 7：唐山螺纹与热卷毛利润对比（月均实际） | 单位：元/吨



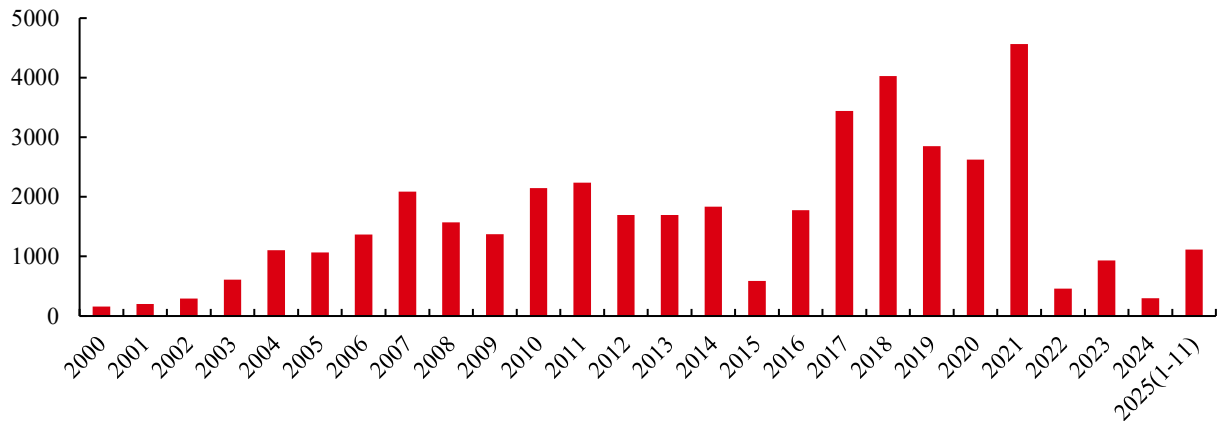
数据来源：华泰期货研究院

图 8：247 家钢铁企业盈利率 | 单位：%



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 9：黑色金属冶炼及压延加工业利润总额 | 单位：亿元

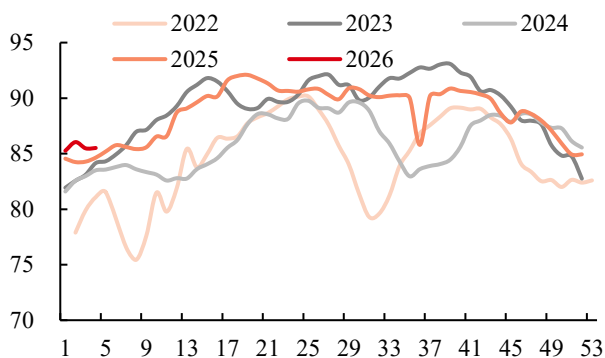


数据来源：国家统计局、wind、华泰期货研究院

四、冬储前后成材产量变化

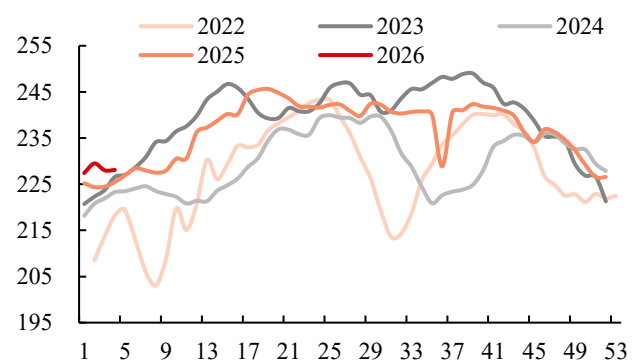
临近冬储季节，247 家高炉产能利用率有所降低，但仍处于历年同期较高位置，截止 1 月中下旬，日均铁水产量维持在 228 万吨左右。

图 10：247 家高炉产能利用率 | 单位：%



数据来源：钢联、华泰期货研究院

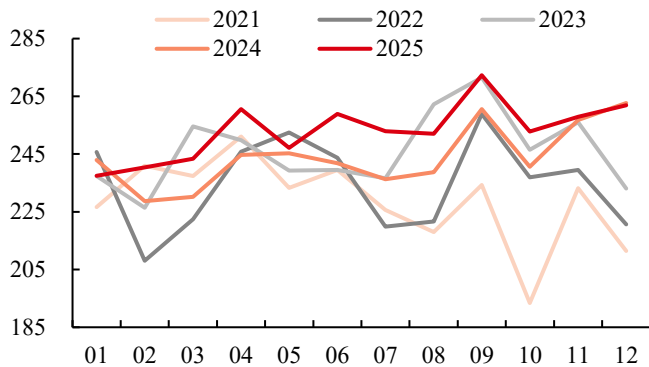
图 11：247 家高炉日均铁水产量（周） | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

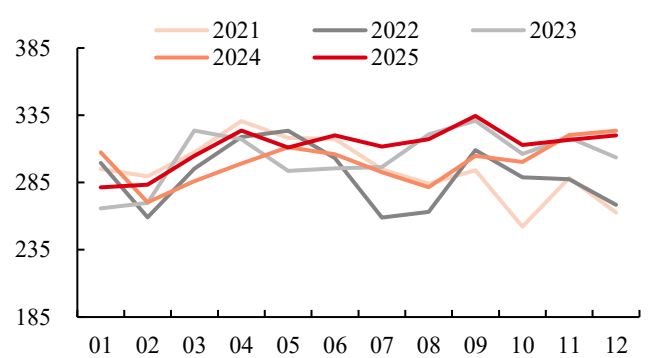
2025 年制造业保持韧性，出口保持较高增长，由于钢铁行业在“反内卷”与“稳增长”的双重提振，企业利润状况显著改善。特别是在制造业、出口等钢材消费拉动下，钢铁企业盈利显著改善，钢厂检修减产减慢。

图 12：生铁日均产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

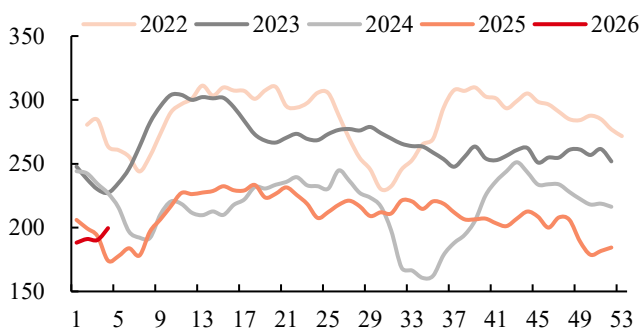
图 13：粗钢日均产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

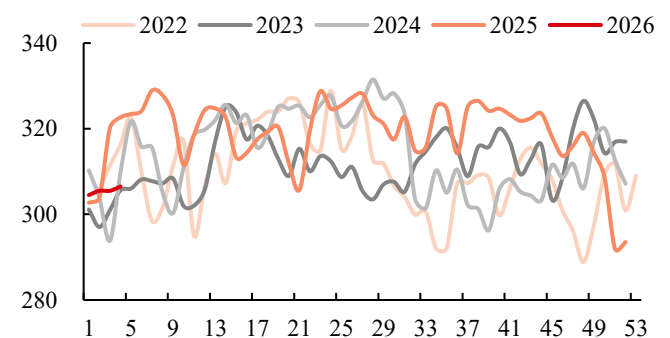
当前中国钢铁消费呈现显著的结构性转变：建筑钢材需求持续走弱，而板材消费稳健增长。建筑钢材主要受房地产市场长期调整及基础设施投资增速放缓影响。房地产新开工面积持续收缩，直接削弱了螺纹钢等产品的需求基础。与此同时，以热轧卷板、冷轧板为代表的板材消费提升，则凸显了制造业的支撑作用。新能源、汽车、造船、家电及高端装备制造等行业的快速发展，特别是出口链的强劲表现，拉动了对中高端板材的需求。这与中国经济向高质量发展转型、制造业升级的趋势相吻合。钢厂铁水逐渐从建材流向利润更好的板材生产线。这一结构性转变预计将长期持续，并在期货市场上表现为“卷强螺弱”的格局常态化。

图 14：螺纹周度产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 15：热轧周度产量 | 单位：万吨



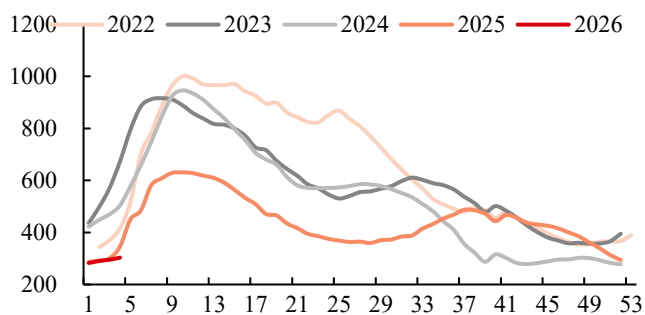
数据来源：钢联、华泰期货研究院

五、冬储前后成材库存变化

成材冬储是钢铁行业的关键季节性节点，市场关注焦点高度集中于库存变化。冬储前，市场普遍关注价格水平与预期，若价格较低、宏观预期向好，贸易商和终端会主动囤货，社会库存开始累积；反之则备货谨慎，库存维持低位。进入冬储阶段（通常为12月至次年2月），库存持续积累成为常态，核心矛盾由“是否储”转向“储多少”。市场通过对比库存累积速度与历史同期水平，来判断供需强弱和价格压力。若累库过快，则反映需求承接不足，价格承压；若累库缓慢，甚至出现降库，则可能预示供给收缩或需求超预期，对价格形成支撑。冬储结束后，库存拐点成为关键风向标。市场密切关注库存何时由升转降，以及去库速度。快速去库往往伴随春季需求强劲释放，推动价格上涨；反之，若库存去化缓慢，则意味实际需求不及预期，前期高价难以维持，市场可能进入调整阶段。因此，冬储前后的库存数据是衡量市场情绪、验证供需格局的核心指标，直接引导钢价走势和贸易策略。

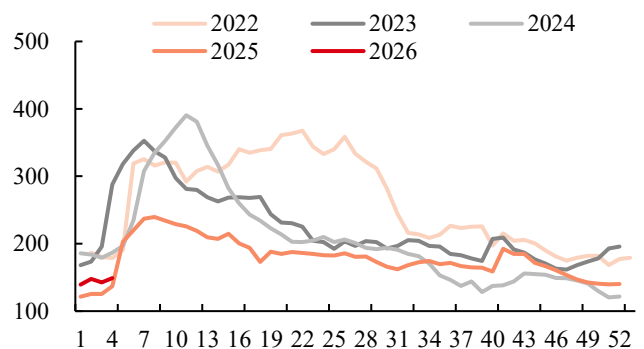
螺纹钢供给端持续受限，受产业政策与钢厂盈利压力影响，产量处于相对低位，社会库存、厂内库存偏低。市场对后市建材需求不乐观，所以无论是钢厂、贸易商还是终端用户，均倾向于维持低库存运营，按需采购成为主流策略，冬储情绪偏低，螺纹总库存处于近五年相对低位。

图 16：螺纹社会库存 | 单位：万吨



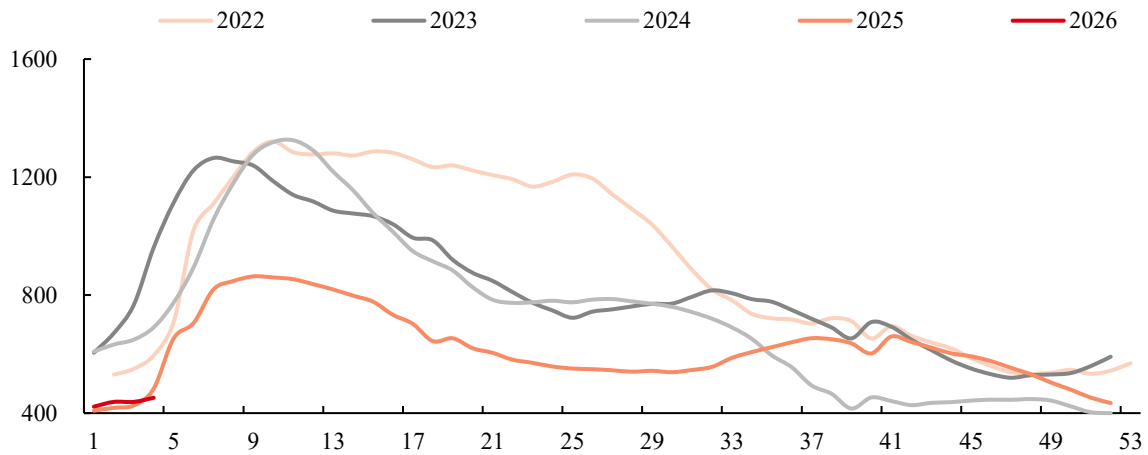
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 17：螺纹钢厂内库存 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

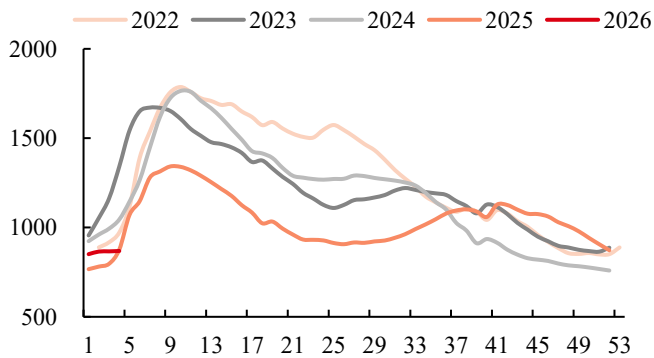
图 18：螺纹总库存 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

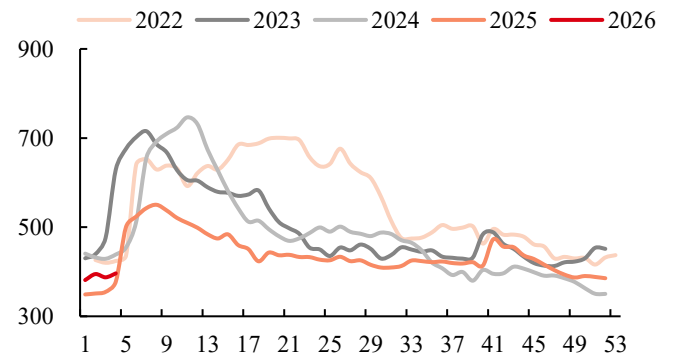
房地产用钢需求持续探底，新开工面积大幅收缩，对螺纹钢、线材等建筑钢材的需求形成拖累。受地方财政压力等因素影响，基建项目实物工作量增速放缓，对建筑钢材的补充作用有限。但是，与此同时制造业用钢需求则保持旺盛，在政策支持与产业升级驱动下，汽车、新能源（如风电、光伏）、重型机械及出口导向的装备制造等领域生产活跃，对中厚板、热轧卷板等板材类钢材形成强劲拉动。

图 19：五大材社会库存 | 单位：万吨



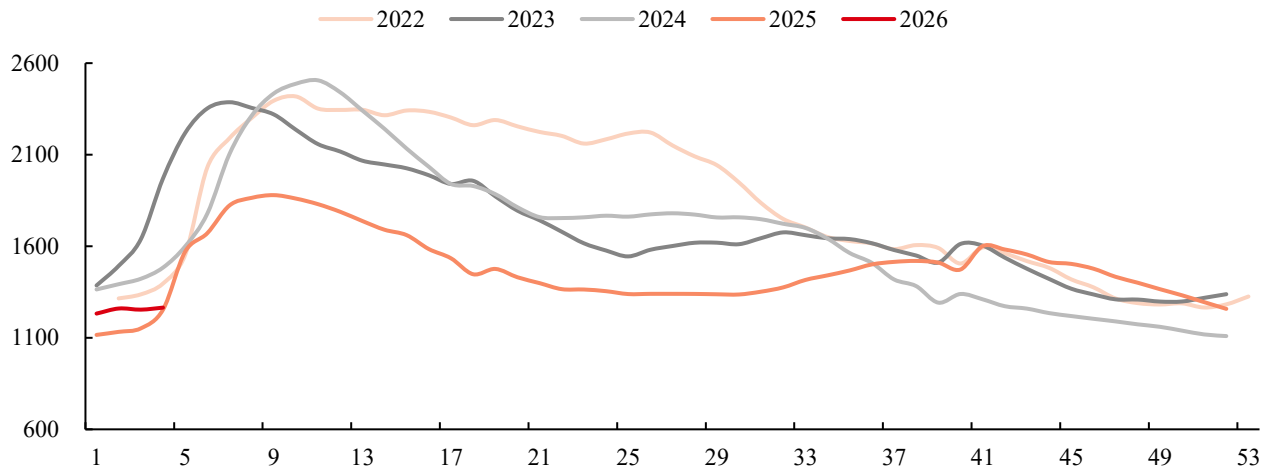
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 20：五大材厂内库存 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 21：五大材总库存 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

根据钢联历年螺纹钢库存数据，累库周期从 8-16 周不等。2022~2024 年累库初期库存存在 500 万吨以上，库存累积量在 730~810 万吨，2025 冬储期间库存累积量降为 464 万吨左右，螺纹钢库存累积量低于往年。预计 2026 年冬储期间库存累积量仍将维持相对低位，累积量在 400~500 万吨之间，2026 年 3 月中下旬库存高点约在 800~920 万吨之间。

表 5：历年螺纹钢总库存累积对比 | 单位：万吨

年度	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
起始日	2019-11-29	2020-12-18	2021-12-17	2022-12-16	2023-11-24	2024-12-27	2026/1/7
结束日	2020-03-13	2021-03-12	2022-03-04	2023-02-17	2024-03-15	2025-2-28	2026 年 3 月中下旬
周数	15	12	11	8	16	9	9~11
除夕	2020/1/24	2021/2/11	2022/1/31	2023/1/21	2024/2/9	2025/1/28	2026/2/16
期初库存	472.9	611.9	553.1	532.3	519.8	399.7	422.0
期末库存	2176.9	1831.8	1320.7	1264.8	1324.8	863.4	约 800~920
库存累积量	1704.0	1219.9	767.6	732.5	804.97	463.7	约 400~500

资料来源：钢联、华泰期货研究院

根据钢联历年五大材库存数据，2022 年后累库周期为 9~13 周，累库量在 770~1210 万吨左右。2021 年冬储期间库存累积量达到 1800 万吨，比 2023 年、2024 年高 700 万吨左右。2025 年冬储期五大材库存累积量进一步降低，降低到 770 万吨，全产业链冬储意愿显著下降。根据往年数据推算，2026 年冬储期间库存累积量在 700~1100 万吨之间，库存累积周期约 9~11 周，由于 2026 年春节时间较晚，预计累库到 2025 年 3 月中下旬。

表 6：历年五大材总库存累积对比 | 单位：万吨

年度	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
起始日	2019/11/29	2020/12/25	2021/12/31	2022/12/16	2023/12/22	2024/12/27	2026/1/2
结束日	2020/03/13	2021/03/05	2022/03/04	2023/2/17	2024/03/15	2025/2/28	2026 年 3 月中下旬
周数	15	11	10	9	13	9	约 9~11
除夕	2020/1/24	2021/2/11	2022/1/31	2023/1/21	2024/2/9	2025/1/28	2026/2/16
期初库存	1166.5	1306.9	1295.7	1265.4	1297.9	1109.4	1232
期末库存	3888.9	3200.6	2417.9	2386.5	2506.0	1879.1	
库存累积量	2722.4	1893.7	1122.2	1121.1	1208.1	769.8	约 700~1100

资料来源：钢联、华泰期货研究院

六、总结

2026 年的春节相较往年偏晚，截止 2026 年 1 月中下旬，已有多家钢厂公布了今年的冬储政策，今年仍是西北、东北地区出政策时间较早，其它地区多数钢厂的冬储政策将陆续公布，从农历时间来看，与往年冬储开始时间基本一致，由于市场普遍预期钢材需求仍存在较大压力，预计今年冬储仍将延续偏弱的趋势。

消费预期偏弱，冬储意愿不强。过往冬储过程，贸易商冬储成功的年份来年消费旺盛或建立在低价格的前提之上。回顾过去 5 年价格走势，其中近几年贸易商冬储效果不理想，贸易商冬储盈利能力下降，所以近些年贸易商逐步减少冬储量，以降低冬储的风险。

钢材消费仍存韧性，但消费结构明显变革。当前中国钢铁消费呈现显著的结构转变，建筑钢材需求持续走弱，钢厂铁水逐渐从建材流向板材生产线。这一结构性转变预计将长期持续，并在期货市场上表现为“卷强螺弱”的格局常态化。

产业链冬储意愿不足，预计冬储累库量维持低位。2022-2025 年冬储库存累积量有所降低，2022-2024 年库存累积量在 1100 万吨左右，2025 年冬储期五大材库存累积量进一步降低，冬储期间库存累积量 770 万吨，远低于往年。根据钢联历年五大材库存数据，预计 2026 年冬储期间库存累积量在 700~1100 万吨之间，库存累积周期约 9~11 周，由于

2026 年春节时间较晚，累库到 2025 年 3 月中下旬，该时间可能会根据消费量和累库强度略有浮动。

建筑材消费处于低位，建材冬储显著减弱。根据钢联历年螺纹钢库存数据，累库周期从 8~16 周不等。2022~2024 年累库初期库存在 500 万吨以上，库存累积量在 730~810 万吨，2025 冬储期间库存累积量降为 464 万吨左右，螺纹钢库存累积量低于往年。预计 2026 年冬储期间库存累积量仍将维持相对低位，累积量在 400~500 万吨之间，2026 年 3 月中下旬库存高点约在 800~920 万吨之间。

贸易商及终端用户因对春季需求预期谨慎，导致主动囤货意愿较低，但冬储的库存变化及其进程，依然是研判年后行情的关键指针。其累积的时间、总量与结构，将成为判断节后市场启动节奏和初期方向的核心先行指标。

■ 策略

在产能相对充足，产业端政策不明，春季需求预期谨慎情况下，冬储的积极性显著降低。考虑制造业消费提振和出口韧性，对建材价格有一定托底作用，在边际无利润情况下冬储安全性更高。

■ 风险

国内消费和宏观政策不及预期等风险。

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