

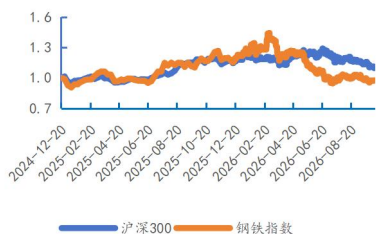
供给收缩需求回补 钢铁盈利边际修复

【2026. 10. 12-2026. 10. 18】

行业评级：看好

发布日期：2026. 10. 22

钢铁指数行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：张佃洁

执业证书编号：S0770524110001

邮箱：zhangdj@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

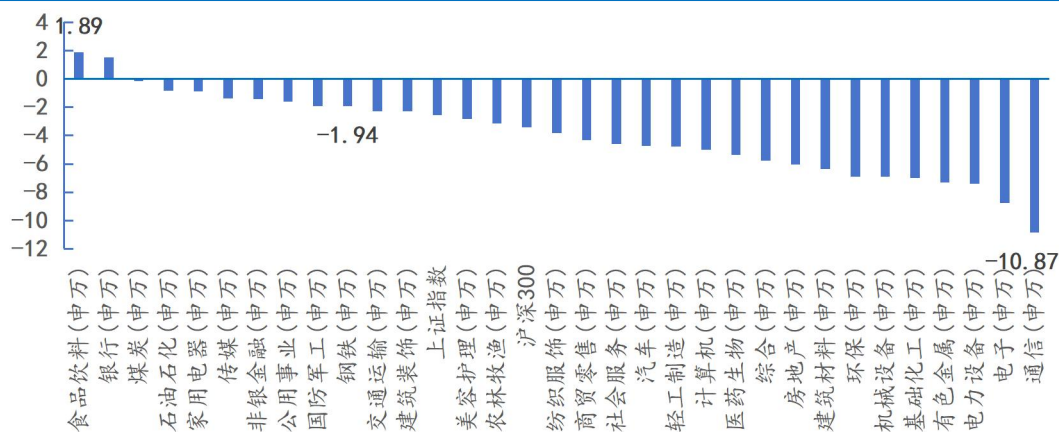
核心观点

- ◆ 钢铁行业处于供给收缩、需求回补、盈利修复的博弈窗口。供给受自律控产约束难放量；节后表需回升、库存去化，但建材成交仍低，需求持续性待验；盈利率低位回升，焦炭提降、铁矿走弱带动成本松动，即期毛利修复。
- ◆ **供给端：**供给由“低位收缩”转为“稳中微降”，低盈利下整体克制。高炉小降、电炉回升，长短流程分化。五大材产量持平，呈“螺增板减”，钢厂利润修复下向建材倾斜。库存显著去化，但多由节后补库驱动，非需求实质扩张。盈利若续修，供给存回升弹性。
- ◆ **需求端：**节后复工补库带动需求明显回升，五大表需环比大增、螺纹表需增近六成，但建材成交仍处近年同期低位。地产仍是最大拖累，板材补库意愿不强。出口边际向好，但碳溯源与反倾销壁垒升级，持续性存疑。需求回升多属季节性恢复，终端实质扩张尚不扎实。
- ◆ **价格端：**钢价由“节后回落”转为“窄幅震荡”，成本主导特征松动。螺纹、热卷期货主力周度小跌，现货偏弱，长材抗跌、板材偏弱。焦炭提降、铁矿走弱使成本支撑减弱，叠加需求持续性存疑，钢价反弹乏力，短期维持震荡偏弱。
- ◆ **成本端：**成本整体边际下行。焦炭第二轮提降落地，焦企利润转负；焦煤山西复产提速、现货走弱但优质主焦有支撑；铁矿港口库存高位、供应宽松压制矿价。成本下行缓解钢厂压力，为盈利修复提供边际空间。
- ◆ **风险提示**
需求不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险；宏观政策与出口环境变化的风险；供给端政策执行不确定的风险。

一、周度行情回顾

上周，上证指数周收跌 2.56%，报 3716.28 点，沪深 300 周收跌 3.4%，报 4170.61 点，申万一级行业中，钢铁周收跌 1.94%，收报 2093.09 点，跑赢指数。钢铁子行业中，冶钢原料周收跌 5.29%，普钢周收跌 0.79%，特钢 II 周收跌 1.49%。个股方面，申万钢铁行业 46 家上市公司中有 9 家上涨、37 家下跌，涨幅前五名与跌幅前五名的公司见图表 2&图表 3。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：涨幅排名前 5 的个股

排名	简称	周涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
1	鄂尔多斯	8.18	-33.79
2	宝钢股份	2.90	-22.98
3	南钢股份	2.60	-18.76
4	甬金股份	1.48	-48.59
5	中信特钢	0.99	-19.10

数据来源：Wind，大同证券

图表 3：跌幅排名前 5 的个股

排名	公司简称	周涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
1	金岭矿业	-13.80	-14.31
2	大中矿业	-10.67	-15.26
3	金洲管道	-9.57	1.59
4	翔楼新材	-8.68	34.24
5	宝地矿业	-8.16	-40.24

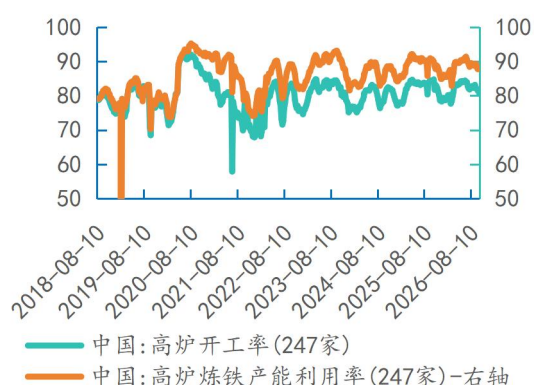
数据来源：Wind，大同证券

二、供需及价格分析

2.1 供给

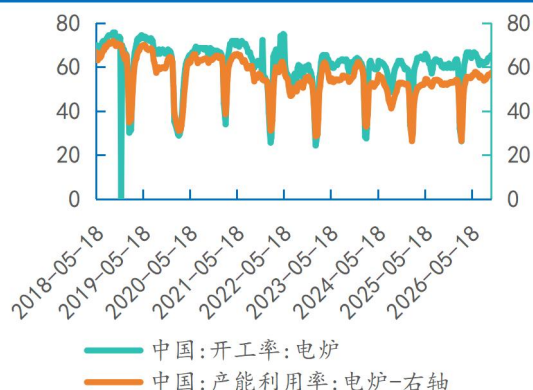
上周高炉开工率为 80.49%，周环比-0.86 个百分点；高炉产能利用率为 87.72%，周环比-0.1 个百分点；电炉开工率为 65.38%，周环比+1.28 个百分点；电炉产能利用率为 57.31%，周环比+1.07 个百分点。

图表 4:高炉开工率及产能利用率(%)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 5:电炉开工率及产能利用率(%)



数据来源: Wind, 大同证券

重点钢材企业钢材产量为 1820 万吨, 周环比-236 万吨; 五大钢材品种产量为 794.35 万吨。分品种看:

图表 6: 五大品种钢材产量

品种	产量 (万吨)	周环比变化 (万吨)	涨跌幅
螺纹钢	173.85	3.63	2.13%
热轧卷板	283.44	-8.75	-2.99%
线材	82.10	6.22	8.20%
中厚板	169.31	-0.98	-0.58%
冷轧卷板	85.65	-0.76	-0.88%

数据来源: Wind, 大同证券

2.2 库存

上周, 五大品种钢材社会总库存为 1084.57 万吨, 周环比-43.46 万吨; 钢厂总库存为 395.01 万吨, 周环比-25.17 万吨。分品种看:

图表 7: 五大品种钢材社会库存

品种	库存 (万吨)	周环比变化 (万吨)	涨跌幅
螺纹钢	390.18	-36.98	-8.66%
热轧卷板	372.21	-8.45	-2.22%
线材	57.87	-0.38	-0.65%
中厚板	130.8	2.48	1.93%
冷轧卷板	133.51	-0.13	-0.10%

数据来源: Wind, 大同证券

图表 8: 五大品种钢材钢厂库存

品种	库存 (万吨)	周环比变化 (万吨)	涨跌幅
螺纹钢	158.21	-11.33	-6.68%
热轧卷板	66.44	-9.24	-12.21%

线材	59.86	-3.62	-5.70%
中厚板	68.19	-0.39	-0.57%
冷轧卷板	42.31	-0.59	-1.38%

数据来源：Wind，大同证券

供给由前期的“低位收缩”转为“稳中微降、结构再平衡”，整体仍受低盈利约束而保持克制。日均铁水产量 233.66 万吨，环比微降 0.08%，高炉开工率 80.49%，环比回落 0.86 个百分点，产能利用率 87.72%，周环比回落 0.1 个百分点，显示高炉端延续小幅收缩；电炉产能利用率则低位回升至 57.31%，长短流程表现分化。五大钢材品种产量 794.35 万吨环比基本持平，但结构上呈现“螺增板减”——螺纹钢产量回升至 174 万吨附近、环比增加，而热卷产量环比下降近 3%，反映钢厂在利润修复下向建材倾斜、主动压减板材。库存端由节前累库转为显著去化，五大品种总库存环比下降 4.4%，社会库存与钢厂库存双降，去库速度超季节性，但更多是节后复工补库驱动而非需求实质扩张。整体看，供给端在“低盈利+自律控产”约束下维持总体可控，产量稳中略降的态势延续，若盈利持续修复，后续供给存在一定回升弹性。

2.3 需求

上周，五大品种钢材表观消费量为 863.13 万吨，周环比 +153.7 万吨。分品种看：

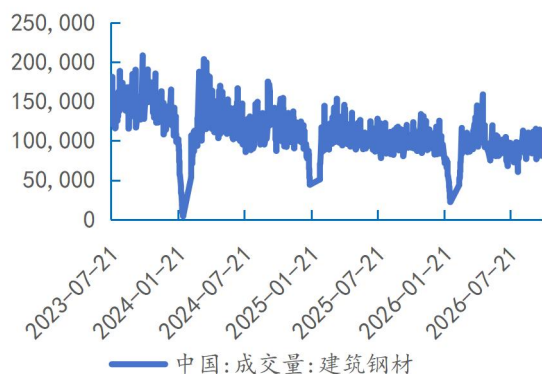
图表 9：五大品种钢材表观消费量

品种	表观消费量（万吨）	周环比变化（万吨）	涨跌幅
螺纹钢	222.27	82.69	59.24%
热轧卷板	301.25	34.43	12.90%
线材	86.02	20.47	31.23%
中厚板	167.28	6.71	4.18%
冷轧卷板	86.31	9.40	12.22%
总计	863.13	153.7	21.67%

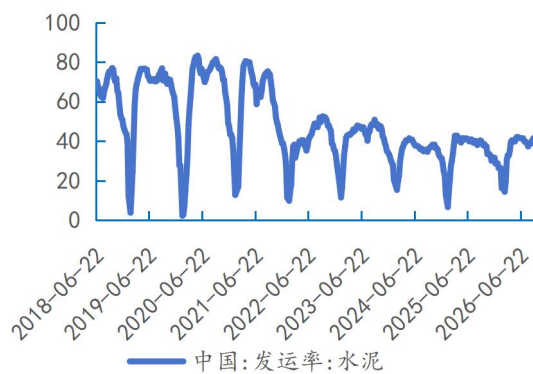
数据来源：iFind，大同证券

建筑钢材成交量 92583 吨，周环比+2518 吨；水泥发运率为 43.44%，周环比+1.33%。

图表 10: 钢材成交量 (吨)



图表 11: 水泥发运率 (%)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

需求在节后集中复工补库带动下明显回升,“金九银十”旺季特征初步显现,但成色仍需验证。上周五大品种表观消费量 863.13 万吨,环比大幅上升 21.67%,其中螺纹钢表需回升至 222.27 万吨、环比增幅近六成,热卷表需 301.25 万吨环比亦回升,建材成交虽环比小幅回落但绝对水平仍处近年同期低位。地产端仍是最大拖累,1-9 月房地产投资累计降幅扩大至 20.6%,新开工持续下行制约建材需求上限。板材端制造业补库意愿不强,冷轧产量环比续降,热卷库存虽去化但绝对水平仍偏高。出口端 9 月钢材出口 1049.2 万吨,同比增 3.3%,1-9 月累计出口 8564.1 万吨同比降 2.6%,出口逐月环比边际向好,但欧盟碳溯源新规及多国反倾销等贸易壁垒持续升级,出口改善的持续性存疑。整体看,需求回升相当部分来自节后复工的季节性恢复,终端项目资金与开工的实质扩张尚不扎实,旺季兑现仍待连续验证。

2.4 价格

上周,主要钢材品种现货价格涨跌互现。分品种看:

图表 12: 五大品种钢材现货价格

品种	现货价 (元/吨)	周环比变化 (元/吨)	涨跌幅
螺纹钢	3,220.00	-10.00	-0.31%
热轧卷板	3,260.00	-20.00	-0.61%
线材	3,673.00	7.00	0.19%
中厚板	3,400.00	-40.00	-1.16%
冷轧卷板	3,660.00	100.00	2.81%

数据来源: Wind, 大同证券

钢价由前期的“节后回落”转为“窄幅震荡、品种分化”,成本主导行情的特征有所松动。螺纹钢期货主力合约收报 3074

元/吨，周跌 0.19%，热卷主力收报 3242 元/吨，周跌 0.40%，现货价格普遍偏弱，上海螺纹现货降至 3220 元/吨、周跌 10 元，热卷现货 3260 元/吨，周跌 20 元。分品种看，线材价格小幅上涨、中厚板跌幅居前，长材相对抗跌、板材偏弱。周内焦炭第二轮提降落地、铁矿石价格走弱，成本端支撑边际减弱，叠加需求回升但持续性存疑，钢价反弹乏力。短期钢价预计维持震荡偏弱格局，趋势性上行仍需旺季需求持续兑现及成本企稳来确认。

三、原料成本端

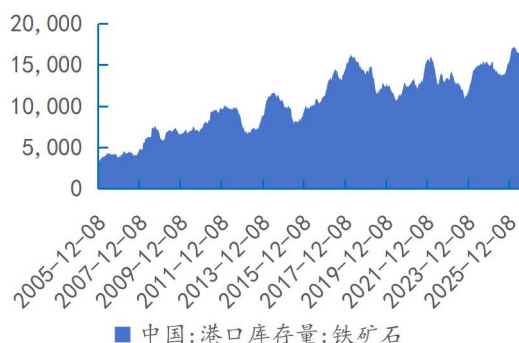
截至 10 月 16 日，铁矿石市场价为 662.44 元/吨，周环比-9 元/吨。港口铁矿石库存为 16538.1 万吨，周环比+61.45 万吨。废钢价格为 2040 元/吨，周环比持平。

截至 10 月 16 日中国主要地区冶金焦（一级）平均价为 2027 元/吨，周环比-89 元/吨；247 家国内样本钢厂焦炭库存量为 580.19 万吨，周环比-7.55 万吨。主要地区主焦煤平均价为 2105 元/吨，周环比-33 元/吨；247 家国内样本钢厂焦煤库存量为 760.91 万吨，周环比-1.85 万吨。

图表 13: 铁矿石价格（元/吨）



图表 14: 铁矿石库存量（万吨）



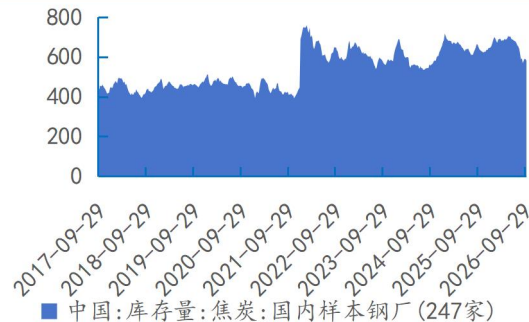
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 15: 焦炭价格（元/吨）



图表 16: 焦炭库存量（万吨）



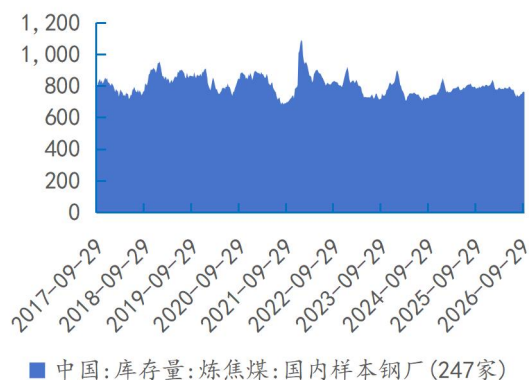
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 17:焦煤价格 (元/吨)



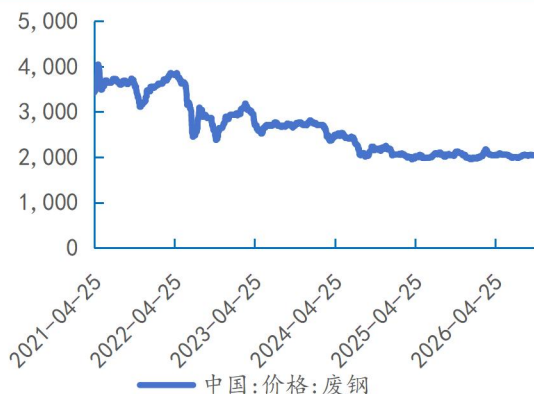
图表 18:焦煤库存量(万吨)



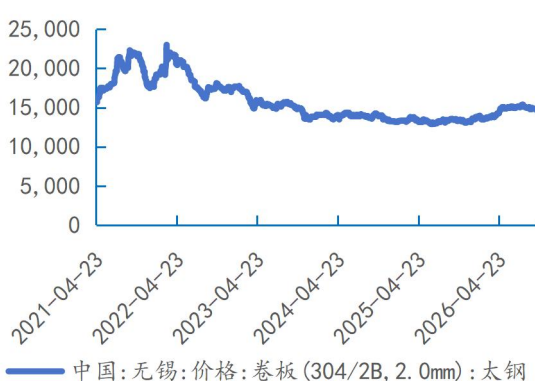
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 19:废钢价格 (元/吨)



图表 20:不锈钢价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

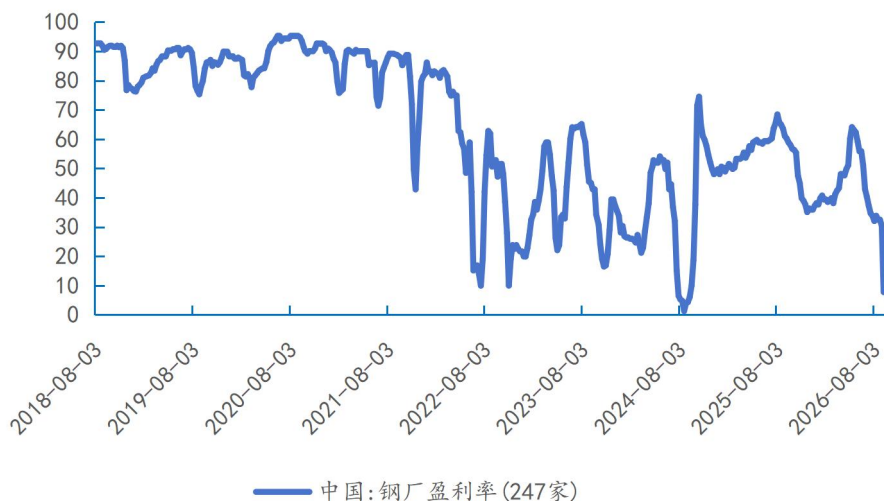
成本端整体边际下行,呈现“煤焦让利、铁矿走弱”的格局。焦炭方面,第二轮提降于10月12日落地,累计降幅约200-220元/吨,焦企利润被压缩至亏损区间,吨焦平均利润转负;焦煤方面,山西煤矿复产提速、供应边际回升,焦煤现货走弱,但优质主焦资源仍有结构性支撑,期现走势分化。铁矿端,港口现货价格重心下移,铁矿石PB粉市场价(62%,澳大利亚)为662.44元/吨,周环比-9元/吨,港口库存持续累积至高位,供应宽松压制矿价。综合来看,原料成本整体下行,平均铁水成本延续回落,成本端对钢价的支撑整体偏弱,钢厂成本压力有所缓解,为盈利修复提供了边际空间。

四、钢厂盈利情况

盈利端整体仍处深度亏损区间,但边际修复迹象明显。钢企盈利率8.21%,环比上升1.26个百分点,但仍处于2021年以来同期低位;1-8月黑色金属冶炼行业利润总额294.3亿元,同比

大幅下降 62.4%。从即期毛利看，螺纹钢长流程毛利环比小幅回升、短流程毛利环比持平，热卷、冷轧等品种即期毛利亦环比改善，主要得益于焦炭提降、铁矿走弱带来的成本边际下行。整体看，行业盈利仍受需求疲软与成本挤压双重压制，但原料成本松动已为盈利修复提供边际支撑，叠加 45 家钢企联合自律控产降库存，Q4 供给有望稳中趋降，盈利修复预期有所升温。

图表 21：钢厂盈利率（%）



数据来源：Wind，大同证券

五、行业重要事件

（1）行业要闻

中钢协：10 月上旬重点统计钢铁企业钢材库存量 1697 万吨 环比增长 8.4%

新华财经北京 10 月 15 日电 中钢协发布 2026 年 10 月上旬重点企业钢材库存旬报。2026 年 10 月上旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1697 万吨，环比上一旬增加 132 万吨，增长 8.4%；比年初增加 283 万吨，增长 20.0%；比上月同旬增加 45 万吨，增长 2.7%；比去年同旬增加 109 万吨，增长 6.9%，比前年同旬增加 224 万吨，增长 15.2%。

（资料来源：新华财经）

中钢协：10 月上旬重点统计钢铁企业粗钢平均日产 193.9 万吨环比增长 3.1%

新华财经北京 10 月 15 日电 中钢协发布 2026 年 10 月上旬

重点企业钢铁产量旬报。2026 年 10 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1939 万吨，平均日产 193.9 万吨，日产环比增长 3.1%；生铁 1778 万吨，平均日产 177.8 万吨，日产环比增长 1.4%；钢材 1820 万吨，平均日产 182.0 万吨，日产环比下降 11.5%。

据此估算，本旬全国日产粗钢 243 万吨、环比增长 3.1%，日产生铁 215 万吨、环比增长 1.4%，日产钢材 371 万吨、环比下降 5.3%。

（资料来源：新华财经）

世界钢铁协会预测：2026 年全球钢铁需求量与 2025 年基本持平

10 月 12 日，世界钢铁协会发布 2026-2027 年短期钢铁需求预测报告。该报告预计 2026 年全球钢铁需求量与 2025 年基本持平，为 17.22 亿吨，2027 年将恢复性增长 1.7%至 17.52 亿吨。

世界钢铁协会市场研究委员会主席、西班牙钢铁行业协会首席经济学家 Alfonso Hidalgo DE Calcerrada 在对本次预测报告发表评论时表示：“我们在 4 月份提出的趋势判断依然成立，但事实上复苏进程比我们的预期更为缓慢和渐进。目前预测 2026 年全球钢铁需求量基本持平，而非温和增长，2027 年将增长 1.7%，而非以前预测的 2.2%。此次下调几乎完全是因为中国的形势变化，除中国以外的需求量今年增长 1.5%，2027 年将加速增长 4.0%——这一增速不仅与我们六个月前的预测完全一致，也达到近年来罕见的高增长水平。因此，我们在 4 月份预期的复苏并未减弱，只是其势头被中国结构性收缩的规模所掩盖，并因中东持续动荡引发的能源市场扰动而进一步放大。”

本次预测传递的最重要信息之一，是再次确认发达国家工业活动和钢铁需求在 2027 年出现实质性好转的预期。在 2025-2026 年企稳之后，预计发达国家的工业活动将在 2027 年出现大范围复苏，其支撑来自人工智能相关投资增长、国防和能源转型支出、居民收入改善以及支持性政策环境。随着发达经济体与发展中经济体（中国除外）同步增长，中国以外的钢铁需求量增速预计将在 2027 年达到 4.0%。如此大幅度、大范围的增长在近年来十分罕见，这对钢铁行业乃至整体经济而言是一个积极信号。

（资料来源：世界钢铁协会 iFind）

(2) 公司动态

图表 22: 钢铁行业公司动态

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	公告日期
000923.SZ	河钢资源	股份增减持	河钢集团基于对公司价值的认可及未来发展的信心，计划自 2026 年 7 月 15 日起 6 个月内，通过深圳证券交易所集中竞价方式增持河钢资源股份，增持金额不低于 1.00 亿元（含），不高于 2.00 亿元，增持比例不超过公司总股本的 2%。该计划旨在提振投资者信心，维护股东利益，促进公司稳定健康发展。	10.16
			截至 2026 年 10 月 15 日，增持计划实施时间过半，河钢集团累计增持 340,000 股，占公司总股本的 0.05%，成交金额为 499.85 万元人民币。增持前，河钢集团持有公司股份 232,673,499 股（占 35.65%）；增持后持股增至 233,013,499 股（占 35.70%）。目前增持金额尚未达到计划下限的一半，后续将继续按计划择机实施。	
000655.SZ	金岭矿业	利润分配	本次为 2026 年前三季度利润分配，以公司总股本 595,340,230 股为基数，每 10 股派发现金股利 0.20 元（含税），合计派发现金 11,906,804.60 元，不送红股，不转增股本。公司 2026 年前三季度合并报表实现归属于母公司所有者净利润 166,875,276.17 元，母公司净利润 141,701,310.02 元；截至 2026 年 9 月 30 日，合并报表累计可供分配利润为 2,146,181,871.53 元，母公司报表为 2,001,675,459.60 元，具备充足分配能力。本次未提取法定公积金，因累计金额已达注册资本 50% 以上。	10.14

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合来看，当前钢铁行业处于“供给低位收缩、需求旺季回补、盈利边际修复”的博弈窗口：铁水产量微降，供给受自律控产约束难有放量；节后表需明显回升、库存显著去化，但建材成交仍处低位、地产降幅扩大，需求持续性待验证；盈利率低位回升，焦炭提降、铁矿走弱带动成本松动，即期毛利现修复迹象。建议把握两条主线：一是布局高附加值占比高、顺价能力强的特钢龙头；二是关注资源自给率高、成本控制领先的一体化普钢龙头，兼具低估值与高股息防御属性。同时警惕需求成色不足、去库不及预期及原料波动风险。

七、风险提示

- 1) 需求不及预期的风险；
- 2) 原材料价格大幅波动的风险；
- 3) 宏观政策与出口环境变化的风险；
- 4) 供给端政策执行不确定的风险。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。