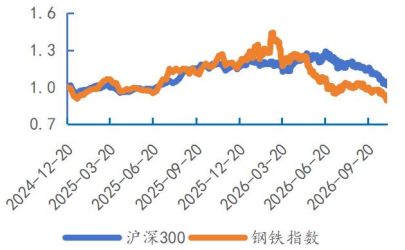
减产可逆、需求虚暖 钢铁行业进入冬储预期博弈期

【2026.10.26-2026.11.1】

行业评级：看好

发布日期：2026.11.4

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

- 钢铁行业呈“实物指标边际改善、价格与盈利同时钝化”的背离，市场交易重心已从现实供需转向淡季与冬储预期，短期价格与利润以低位震荡为主。
- **供给端：**供给呈铁水降、成材增，减产可逆性上升。铁水降至年内低位、高炉开工率同步下行，但五大品种产量反升，增量来自螺纹长流程复产、短流程反降，说明铁水在品种间重新配置而非总量退出。自律控产方向未变，但盈利回升后复产冲动抬头，托底作用由“推进”转为“拉锯”。
- **需求端：**需求单周回暖但同比仍深负，属低价刺激下的阶段性修复。表需环比回升、螺纹表需与建材成交同步修复，但同比仍大幅为负，螺纹、热卷均处近年同期低位。板材支撑来自造船、机械等装备链订单，消费类用钢同步收缩，单点支撑缺乏共振，不足以确认需求反转。
- **价格端：**价格与基本面背离，成本下移是主因。螺纹、热卷均价周环比下跌；成交靠低价资源撬动、涨价即失承接，原料让利使成本底部失去锚定，冬储博弈下投机需求缺席。
- **成本端：**成本让利空间收窄，盈利修复停滞。焦炭两轮提降落地后焦企亏损收窄，焦企提涨而钢厂未接受，形成僵持；焦煤复产不复量、铁矿港口库存仍处高位，铁水成本继续下移。盈利率持平、不再修复，螺纹即时利润为负，电炉仅谷电微利；行业利润同比大降、单月仍亏。

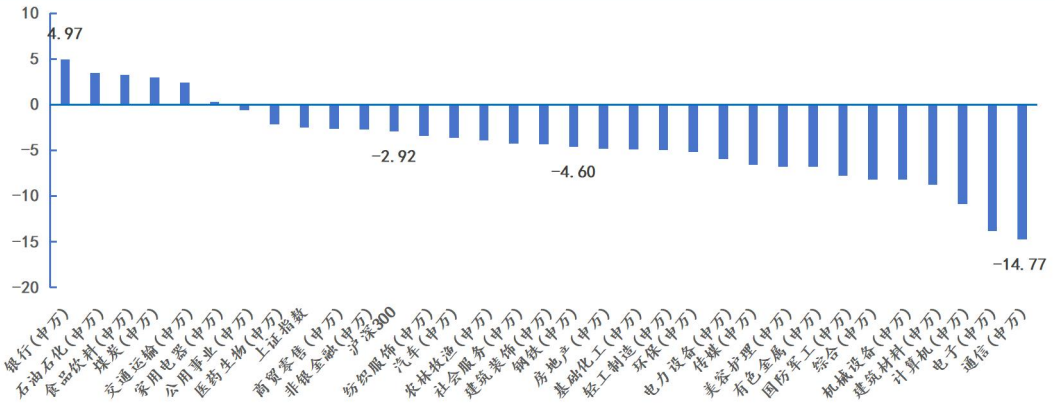
风险提示

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

当周，上证指数周收跌 2.48%，报 3599.02 点，沪深 300 周收跌 2.92%，报 3985.5 点，申万一级行业中，钢铁周收跌 4.6%，收报 1945.73 点，跑输指数。钢铁子行业中，冶钢原料周收跌 5.21%，普钢周收跌 3.84%，特钢Ⅱ周收跌 5.74%。个股方面，申万钢铁行业 46 家上市公司中有 5 家上涨、41 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	6.36	-25.94
2	宝钢股份	2.55	-27.63
3	南钢股份	2.38	-31.95
4	安阳钢铁	0.59	-13.80
5	中信特钢	0.00	-35.10

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	首钢股份	-13.31	-8.63
2	杭钢股份	-13.06	-4.76
3	金洲管道	-12.31	2.53
4	方大炭素	-12.28	-35.88
5	久立特材	-11.89	-18.88

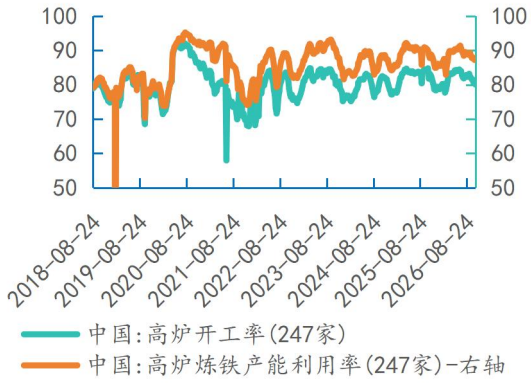
数据来源：Wind，大同证券

二、供需及价格分析

2.1 供给

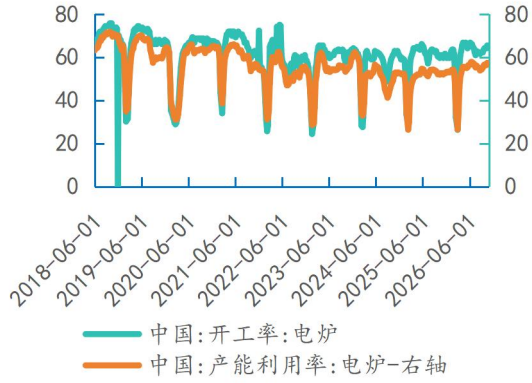
当周，高炉开工率为 80.01%，周环比-0.39 个百分点；高炉产能利用率为 87.04%，周环比-0.17 个百分点；电炉开工率为 64.1%，周环比-0.64 个百分点；电炉产能利用率为 56.98%，周环比-0.19 个百分点。

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

当周，五大钢材品种产量为 797.86 万吨，周环比+5.77 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	181.22	6.44	3.68%
热轧卷板	288.15	1.92	0.67%
线材	77.84	0.18	0.23%
中厚板	165.62	-2.71	-1.61%
冷轧卷板	85.03	-0.06	-0.07%

数据来源：Wind，大同证券

2.2 库存

当周，五大品种钢材社会总库存为 1030.53 万吨，周环比-30.96 万吨；钢厂总库存为 374.26 万吨，周环比-11.8 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	350.11	-19.62	-5.31%
热轧卷板	360.4	-8.06	-2.19%
线材	54.5	-2.20	-3.88%
中厚板	134.23	0.12	0.09%
冷轧卷板	131.29	-1.2	-0.91%

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	147.28	-5.09	-3.34%
热轧卷板	67.74	0.61	0.91%
线材	51.88	-5.16	-9.05%
中厚板	67.02	-0.56	-0.83%
冷轧卷板	40.34	-1.6	-3.81%

数据来源：Wind，大同证券

铁水日均产量降至 231.82 万吨，环比减少 0.43 万吨，降幅较前一周收窄；高炉开工率降至 80.01%。但五大品种产量反而升至 797.86 万吨，增加 5.77 万吨，其中螺纹产量增加 6.44 万吨，增量来自长流程复产，板材增量有限；短流程产量下降，说明铁水在品种间重新配置，而非总量退出。总库存降至 1404.79 万吨，减少 42.76 万吨，去库量扩大，其中建材去库幅度明显大于板材。10 月 30 日中钢协强调以自律控产维护供需平衡，四川等地建材企业联合控产已带动区域价格回升，四季度收缩方向未变；但盈利改善后复产冲动抬头，减产的可逆性上升，供给端进入“推进”与“拉锯”并存的状态。

2.3 需求

当周，五大品种钢材表观消费量为 840.77 万吨，周环比+16.64 万吨。分品种看：

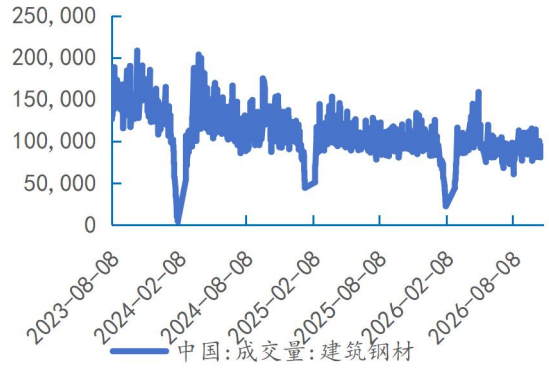
图表 9：五大品种钢材表观消费量

品种	表观消费量（万吨）	周环比变化（万吨）	涨跌幅
螺纹钢	206.07	5.04	2.51%
热轧卷板	295.56	6.36	2.20%
线材	85.23	3.57	4.37%
中厚板	166.08	0.34	0.21%
冷轧卷板	87.83	1.33	1.54%
总计	840.77	16.64	2.02%

数据来源：iFind，大同证券

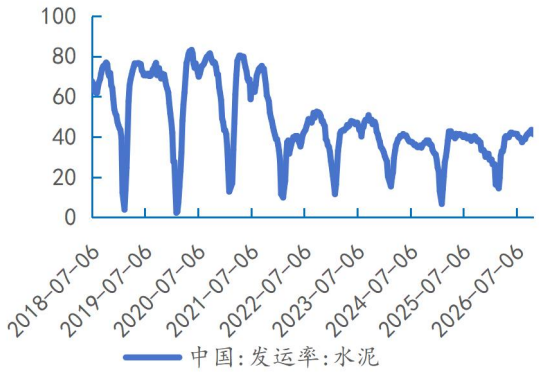
建筑钢材成交量 87858 吨，周环比+7145 吨；水泥发运率为 41.32%，周环比-1.81%。

图表 10:钢材成交量（吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 11:水泥发运率（%）



数据来源：Wind，大同证券

当周，需求由单向回落转为环比回升，但回暖成色需打折。五大品种表需环比增 2.02%，建材、板材同步小升，螺纹表需修复、建筑钢材成交环比小增。这轮回暖主要靠“银十”尾段与低价资源成交撬动，而非终端订单放量——同比看表需仍降逾 8%，螺纹、热卷均处近年同期低位，旺季成色明显不足。结构上，内需支撑点持续向制造业与出口链偏移：造船新接订单强劲、LNG 船订单排至远期，机械用钢维持强势，带动中厚板与高强品种订单保有韧性；但消费类用钢全面收缩，汽车零售大幅负增长、家电排产由正转负，冷系产品订单承压，板材下游形成单点支撑、缺乏多行业共振。同时，北方气温回落，工地采购转向随用随采，部分区域环保管控推进，终端备货意愿进一步转淡。综合看，单周表需回升更宜视作低价刺激下的阶段性修复，在制造业内部分化、消费链收缩、北方施工季节性收尾的组合下，尚不足以确认需求反转，淡季临近后终端承接的持续性才是下一阶段核心观察点。

2.4 价格

当周，主要钢材品种现货价格普跌。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	3,180.00	-30.00	-0.93%
热轧卷板	3,200.00	-20.00	-0.62%
线材	3,656.00	-15.00	-0.41%
中厚板	3,280.00	-80.00	-2.38%
冷轧卷板	3,590.00	-10.00	-0.28%

数据来源：Wind，大同证券

10 月 30 日螺纹、热卷均价分别为 3180、3220 元/吨，分别下降 30 元/吨、20 元/吨，中厚板下跌最多，为 80 元/吨；螺纹主力收于 3030 元/吨，下跌 0.56%，热卷主力收于 3170 元/吨，下跌 1.22%，卷螺差收敛至 140 元/吨。价格未能跟上供需与库存改善，原因有三：一是成交靠低价资源撬动，涨价即失去承接；二是原料让利使成本支撑下移，价格底部失去锚定；三是市场提前博弈冬储，贸易商接货意愿不足，钢厂以 11 月平盘政策护底，投机需求缺席。建材凭低产量、低库存相对抗跌，热卷受高库存压制，价格大概率维持低位震荡、重心偏弱，上行需冬储落地或供给超预期收缩。

三、原料成本端

截至 10 月 30 日，铁矿石市场价为 661.89 元/吨，周环比+2.78 元/吨。当前港口铁矿石库存为 16462.55 万吨，周环比+22.49 万吨。废钢价格为 2050 元/吨，周环比+20 元/吨。

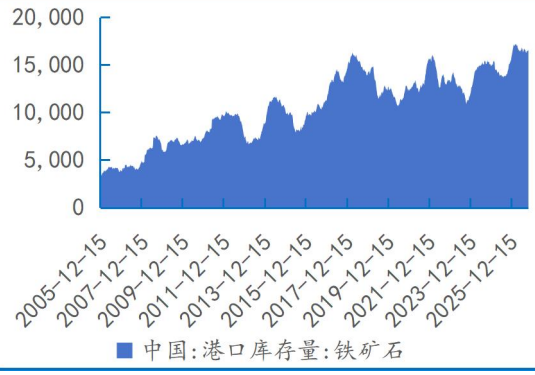
截至 10 月 30 日中国主要地区冶金焦（一级）平均价为 2027 元/吨，周环比持平；247 家国内样本钢厂焦炭库存量为 589.94 万吨，周环比+1.72 万吨。主要地区主焦煤平均价为 2113 元/吨，周环比-13 元/吨；247 家国内样本钢厂焦煤库存量为 761.14 万吨，周环比-3.24 万吨。

图表 13:铁矿石价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

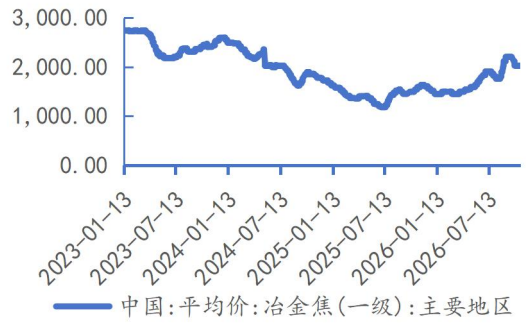
图表 14:铁矿石库存量(万吨)



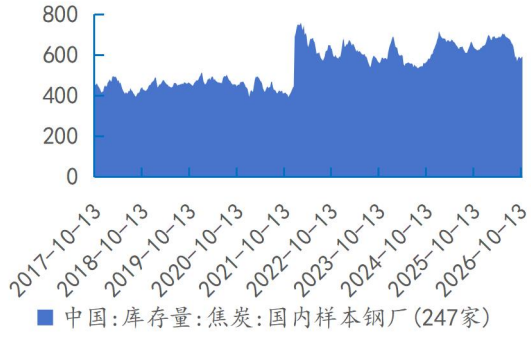
数据来源：Wind，大同证券

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）



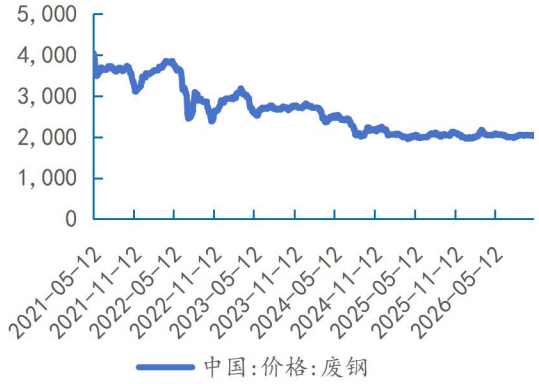
数据来源：Wind，大同证券

图表 18:焦煤库存量(万吨)



数据来源：Wind，大同证券

图表 19:废钢价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 20:不锈钢价格（元/吨）



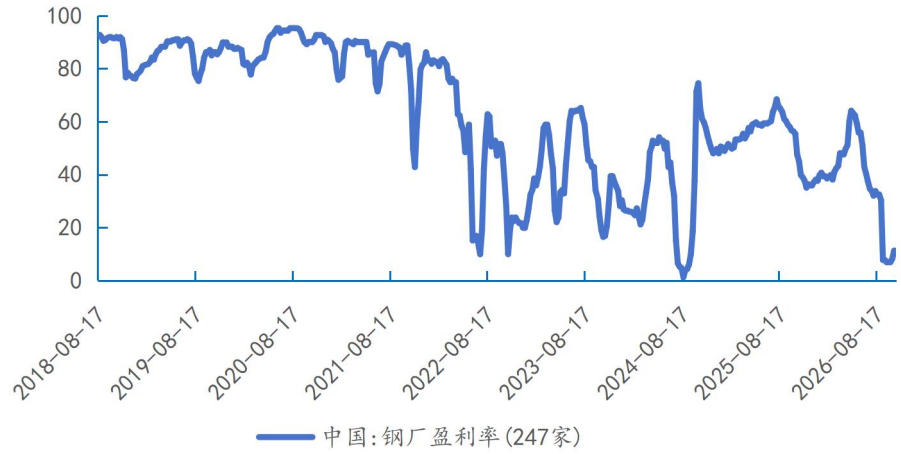
数据来源：Wind，大同证券

原料端，焦炭在 10 月完成两轮提降，吨焦利润一度降至-45 元/吨，月末修复至-27 元/吨，焦企发起首轮 50~55 元/吨提涨，但钢厂未接受，形成提降终止、提涨受阻的僵持。山西煤矿复产但未复产至满量，蒙煤通关受限，供应恢复慢于预期。45 港铁矿库存仍在 1.64 亿吨以上、处于近五年高位，铁水回落使需求重心下移，矿价深跌弹性有限。Mysteel 2026 年 10 月 29 日发布的黑色金属行业高频监测统计，铁水成本降至 2461 元/吨，环比再

降 0.13%。成本继续为钢厂提供红利的余地正在缩小，焦炭提涨可能带来原料阶段性反弹，成本对钢价的支撑由“失效”转为“弱平衡”。

四、钢厂盈利情况

图表 21：钢厂盈利率（%）



数据来源：Wind，大同证券

247 家钢厂盈利率持平于 11.26%,未延续前两周的回升势头，近九成样本企业仍亏损，说明成本让利带来的利润改善已被成材价格下跌同步抵消，盈利修复的斜率已明显放缓。现货口径 Mysteel 测算高炉厂螺纹成本 3375.25 元/吨对均价 3305 元，亏 70.25 元，而电炉成本 3173.16 元、盈利 131.84 元--电炉已实现盈利、长流程仍亏损。国家统计局数据显示，1-9 月黑色金属冶炼及压延加工业利润总额仅 243.4 亿元，同比大降 73.3%，9 月单月亏损 50.9 亿元。本轮改善完全来自成本被动下移而非成材涨价，随着原料让利空间收窄，盈利向上的弹性脆弱，真正改善仍需铁水进一步下行、供需再平衡兑现。

五、行业重要事件

（1）行业要闻

IEEFA 警告印度钢铁扩张面临冶金煤供应风险

能源经济与金融分析研究所（IEEFA）在 10 月 28 日发表的评论中警告，印度钢铁扩张可能加深其对进口冶金煤的依赖。该机构援引《国家钢铁政策：2047 愿景》草案称，到 2047 年，印度炼焦煤和高炉喷吹煤需求将分别达到 2.36 亿吨和 4800 万吨，

合计 2.84 亿吨。IEEFA 质疑全球出口供应能否跟上需求增长，并呼吁更加重视废钢炼钢和氢基炼钢，以降低长期供应及价格风险。

（资料来源：上海有色网）

越南进口热卷价格小幅下跌，买家进一步压低出价

越南进口热卷价格继续走弱，东盟热卷参考价下跌 1 美元/吨至 529 美元/吨 CFR 越南。印尼产 SAE1006 热卷买家出价由 528 美元/吨降至 525 美元/吨 CFR 越南，尚未达成成交。日本及印度产 SAE 级热卷卖方参考报价维持在 565-570 美元/吨 CFR 越南。另有印度产 SS400 热卷少量报价 527-528 美元/吨 CFR 越南，但未获买家青睐。越南国内钢材需求放缓，买家正等待本地钢厂公布新一轮报价，市场采购情绪偏弱。

（资料来源：上海有色网）

巴西 Samarco 三季度铁矿石产量同比增长 4%创新高

10 月 22 日，巴西铁矿石生产商 Samarco 发布 2026 年三季度运营报告。具体来看： 产量方面：2026 年第三季度，公司铁矿球团及精粉产量为 430 万吨，环比增长 10%，同比增长 4%，为 2020 年恢复运营以来的最高季度产量。2026 年前三季度铁矿球团及精粉产量为 1200 万吨，同比增长 7%，同样创复产以来同期最高水平。 销量方面：三季度 Samarco 铁矿球团及精粉销量为 390 万吨，环比基本持平，同比下降 5%。2026 年前三季度铁矿球团及精粉销量为 1100 万吨，同比增长 1%。

（资料来源：上海有色网）

2026 年 9 月全球新船订单中国占比逾七成

克拉克森：2026 年 9 月份全球新签船舶订单 228 艘，共计 6,735,729CGT，数量环比增加 19 艘，修正总吨环比上升 4.33%。其中中国船厂接获 178 艘，合计 5,128,933CGT，修正总吨占全球新船订单量的 76.15%。

（资料来源：上海有色网）

（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

			公司 2026 年前三季度主要经营数据情况。钢铁业实现营业收入 1,208,602.10 万元，营业成本 1,122,531.14 万元，同比分别下降 7.21%和 4.55%，收入降幅大于成本降幅，表明单位毛利承压；采掘业营业收入 7,579.80 万元，营业成本 2,885.48 万元，同比分别大幅下降 53.44%和 47.64%。	
600507.SH	方大特钢	产销经营快报	产销量情况钢铁业主要产品(含汽车板簧、弹簧扁钢等)产量 328.43 万吨，销量 327.68 万吨,同比分别增长 4.10%和 3.80%；采掘业铁精粉产量 17.94 万吨，同比增 7.10%，但销量仅 8.89 万吨，同比骤降 56.59%。销售量中含向子公司江西方大特钢汽车悬架集团有限公司销售弹簧扁钢 10.93 万吨。	10.30
600019.SH	宝钢股份	产销经营快报	2026 年三季度，公司完成铁产量 1,283.9 万吨，钢产量 1,309.4 万吨，商品坯材销量 1,346.8 万吨,实现合并利润 28.2 亿元。1-3 季度，公司累计完成铁产量 3,660.5 万吨，钢产量 3,863.2 万吨，商品坯材销量 3,915.0 万吨,实现合并利润 86.1 亿元。	10.28

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

当前行业呈现“供给收缩遇复产扰动、需求单周回暖难改同比弱势、成本让利收窄、盈利修复停滞”的组合。铁水降至低位但成材产量反升，减产可逆性上升，供给端由“推进”转为“拉锯”；表需回升但同比仍弱，回暖依靠低价成交而非订单放量；焦炭由提降转为提涨、钢焦僵持，成本下移空间收窄；盈利率持平，改善完全由成本被动下移驱动。板块处于低估值、低盈利底部，市场已从交易现实供需转向交易淡季与冬储预期，短期缺乏向上催化。

建议把握两条主线：一是供给收缩兑现弹性，关注成本控制领先、吨钢盈利韧性强的一体化钢企，但需甄别减产真实性与持续性，避免把品种调剂误判为总量出清；二是结构分化机会，布局高附加值占比高、顺价能力强的特钢与高端板材，依托造船、机械订单韧性获取相对收益。同时警惕铁水减产不及预期或阶段

性复产、淡季需求下滑斜率超预期、焦炭提涨落地叠加冬储补库引发成本反抽，三者均可能快速侵蚀当前脆弱的利润修复。

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。