2026 年 11 月 08 日

钢铁行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

金属材料组
分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） 联系人：覃雨阳
wujinkai@gjzq.com.cn qinyuyang@gjzq.com.cn

黑色金属周报：成材去库放缓，铁矿港口累库

行情综述：

行业概况：本周成材产增需减，去库放缓，铁矿到港回升后港存继续增加。11 月 6 日螺纹、4.75mm 热卷均价分别为 3306、3200 元/吨，较 10 月 30 日涨 1 元、跌 20 元/吨。五大材周产量增加 7.09 万吨至 804.89 万吨，表需减少 10.92 万吨至 829.85 万吨，库存下降 24.96 万吨，去库量较上周收窄 18.01 万吨，厂库转增。日均铁水降至 230.69 万吨，钢企盈利率仍为 11.26%。原料方面，矿山精煤转为累库、焦钢煤库存继续下降，焦炭现货总体平稳；47 港铁矿库存增 244.43 万吨，钢厂进口矿库存继续回落。成材周内虽有低价成交支撑，尚未扭转厂库压力与盈利约束。后续关注淡季需求回落速度、钢厂检修减量及原料让利能否改善盈利。

钢铁：价格方面，11 月 6 日螺纹、4.75mm 热卷、冷卷、中厚板全国均价分别为 3306、3200、3732、3412 元/吨，螺纹较上周基本持平，热卷、冷卷分别回落 20、6 元/吨。供给方面，日均铁水减少 1.18 万吨至 230.69 万吨，高炉利用率降至 86.62%；独立电炉利用率小幅回升至 59.78%。库存及需求方面，五大材周产量增至 804.89 万吨，表需环比降 1.3%至 829.85 万吨，建材消费回落幅度大于板材。总库存降至 1379.82 万吨，但社会库存减少 27.55 万吨的同时厂库增加 2.59 万吨，去库压力更多留在生产端。钢企盈利率持平于 11.26%。当前库存仍在下降，但产量回升、需求转弱，不能把社库去化等同于终端修复，淡季重点看减产能否跟上需求变化。

煤焦：价格方面，安泽低硫主焦煤降至 2230 元/吨，线上竞拍仍偏弱；焦炭现货总体平稳，第三轮提降尚属预期。供给方面，523 家矿山利用率约 71.2%，环比降约 0.6 个百分点，原煤日产降至 160.3 万吨，精煤库存反增约 20.4 万吨至 242.3 万吨，供应低位下出货仍承压。独立焦企全样本利用率降至 70.37%，焦炭日产降至 60.44 万吨，厂内焦炭库存减少 4.45 万吨至 69.92 万吨；钢厂焦炭库存亦减少 16.45 万吨。焦企、钢厂炼焦煤库存分别下降 25.32、17.35 万吨，补库意愿偏弱。煤价下行带动独立焦企平均吨焦亏损收窄至 9 元，但铁水回落、钢厂盈利面仍低，焦化利润修复尚未推动增产，后续需观察矿端累库能否缓解及钢厂采购节奏。

铁矿：价格方面，11 月 6 日青岛港 61.5%PB 粉晚间报价 658 元/湿吨，较 10 月 30 日上涨 11 元/湿吨。供给端，10 月 26 日至 11 月 1 日全球铁矿发运 3548.0 万吨，环比增加约 180.5 万吨；47 港到港 3014.0 万吨，增加 653.8 万吨。需求端，日均铁水降至 230.69 万吨，钢厂进口矿日耗减少 2.44 万吨至 283.84 万吨，厂内进口矿库存减少 40.10 万吨至 8561.48 万吨。库存端，47 港库存增加 244.43 万吨至 17533.20 万吨，虽日均疏港小幅升至 321.15 万吨，仍不足以抵消到港放量。现货较上周走强，但港库上升、钢厂消耗转弱，价格改善尚缺供需验证；若到港维持偏高，港口库存压力仍将限制反弹空间。

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁供给侧政策不及预期。原料供给不及预期。

内容目录

一、钢铁行业指数表现&行业综述 4
1.1 钢铁行业概况&指数表现 4
1.2 细分行业基本面综述 4
二、黑色产业链景气指标更新 5
2.1 利润 5
2.2 开工率 5
三、黑色产业链价格数据更新 6
3.1 钢材 6
3.2 原料 7
3.3 产业链期现 8
3.4 海运 9
四、黑色产业链供需数据更新 9
4.1 钢铁 9
4.2 铁矿 10
4.3 双焦 11
4.4 废钢 12
风险提示 12

图表目录

图表 1： 中信钢铁指数 vs 沪深 300 4
图表 2： 中信钢铁指数 vs 万得全 A 4
图表 3： 产业链毛利润 5
图表 4： 长、短流程毛利润 5
图表 5： 钢企盈利情况 5
图表 6： 五大材毛利润 5
图表 7： 高炉产能利用率 5
图表 8： 电炉产能利用率 5
图表 9： 焦煤矿山开工率 6
图表 10： 铁矿山产能利用率 6
图表 11： 焦厂焦炭产能利用率 6
图表 12： 钢厂焦炭产能利用率 6
图表 13： 螺纹钢价格 6

图表 14： 线材价格 6
图表 15： 热卷价格 7
图表 16： 冷卷价格 7
图表 17： 中厚板价格 7
图表 18： 国际螺纹钢价格 7
图表 19： 铁矿价格 7
图表 20： 焦炭价格 7
图表 21： 焦煤价格 8
图表 22： 废钢价格 8
图表 23： 螺纹钢期现价格 8
图表 24： 铁矿期现价格 8
图表 25： 焦炭期现价格 8
图表 26： 焦煤期现价格 8
图表 27： 海运价格指数 9
图表 28： 铁矿典型航线指数 9
图表 29： CISA 铁、钢、材旬度产量 9
图表 30： 钢材库存（中钢协会员企业库存+社会库存） 9
图表 31： 螺纹钢周度产量（万吨） 9
图表 32： 热卷周度产量（万吨） 9
图表 33： 中厚板周度产量（万吨） 10
图表 34： 冷卷周度产量（万吨） 10
图表 35： 铁矿发运量 10
图表 36： 中国铁矿日均到港量（万吨） 10
图表 37： 铁矿港口库存 10
图表 38： 铁矿钢企库存 10
图表 39： 焦煤月度供需情况 11
图表 40： 蒙煤通关量（万吨） 11
图表 41： 焦企日均焦炭产量（万吨） 11
图表 42： 钢企日均焦炭产量（万吨） 11
图表 43： 国内焦煤库存 11
图表 44： 国内焦炭库存 11
图表 45： 废钢到货量 12
图表 46： 废钢库存 12

一、钢铁行业指数表现&行业综述

1.1 钢铁行业概况&指数表现

行业概况：本周成材产增需减、去库放缓，铁矿到港回升后港存继续增加。11 月 6 日螺纹、4.75mm 热卷均价分别为 3306、3200 元/吨，较 10 月 30 日涨 1 元、跌 20 元/吨。五大材周产量增加 7.09 万吨至 804.89 万吨，表需减少 10.92 万吨至 829.85 万吨；总库存下降 24.96 万吨至 1379.82 万吨，去库量较上周收窄 18.01 万吨，且厂库转增。钢厂日均铁水减少 1.18 万吨至 230.69 万吨，盈利率持平于 11.26%，成材增产并未伴随上游生产或盈利面扩张。原料方面，煤矿低位减产但精煤库存反升，焦钢煤库存同步回落；焦炭现货总体平稳。47 港铁矿库存增加 244.43 万吨，钢厂进口矿库存下降 40.10 万吨。我们认为，上周表需回升未能延续，低价成交对现货形成一定支撑，但厂库增加提示钢厂出货压力上升。淡季需观察成材减量能否跟上需求变化，以及原料让利能否带来盈利改善。

指数表现：10 月 30 日至 11 月 6 日，上证综指上涨 1.39%，跟踪中证钢铁指数的钢铁 ETF 净值上涨 2.68%，相对跑赢 1.29 个百分点。钢铁权益随大盘回升且表现相对较强，但同期五大材表需回落、厂库转增，钢企盈利率仍为 11.26%，权益回升尚未得到盈利面扩张的验证。短期关注淡季供需调整、钢厂出货及原料让利，若后续减产能够稳定库存并带来吨钢利润改善，板块修复才有更扎实的基本面支撑。

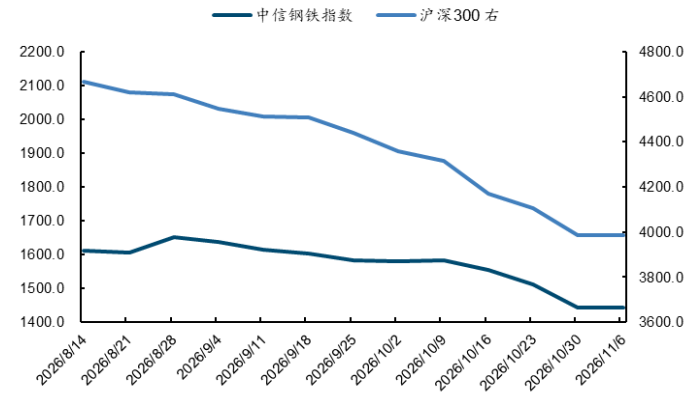
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，11 月 6 日螺纹、4.75mm 热卷、冷卷、中厚板全国均价分别为 3306、3200、3732、3412 元/吨，前三者较 10 月 30 日分别涨 1 元、跌 20 元、跌 6 元/吨。供给方面，247 家钢厂高炉利用率 86.62%、开工率 79.71%，分别下降 0.44、0.32 个百分点；日均铁水 230.69 万吨，环比下降 1.18 万吨、同比减少 3.53 万吨。独立电炉利用率回升 0.81 个百分点至 59.78%。库存及需求方面，11 月 5 日五大材周产量 804.89 万吨，增加 7.09 万吨，增量主要来自螺纹、线材和热卷；表需 829.85 万吨，减少 10.92 万吨，其中建材、板材消费分别下降 2.6%、0.6%。总库存降至 1379.82 万吨，周降 24.96 万吨，其中厂库增加 2.59 万吨至 376.78 万吨，社库减少 27.55 万吨至 1003.04 万吨。利润方面，钢企盈利率连续持平于 11.26%。我们认为，成材供给回升而终端承接趋弱，厂库转增比总库存下降更值得关注；若淡季表需继续回落，检修减产能否兑现将决定后续去库节奏与价格压力。

煤焦：价格方面，11 月 6 日安泽低硫主焦煤报 2230 元/吨，主流大矿竞拍偏弱；焦炭现货总体平稳，MyCpic 综合指数较上期降 10.5 点至 1943 点，第三轮提降预期升温但尚未兑现。供给方面，523 家矿山核定产能利用率约 71.2%，降约 0.6 个百分点；原煤、精煤日产分别减少 1.4、1.7 万吨至 160.3、66.1 万吨。矿山精煤库存反增约 20.4 万吨至 242.3 万吨，表明产量低位未能消除出货压力。全样本独立焦企利用率降 0.75 个百分点至 70.37%，焦炭日产降 0.64 万吨至 60.44 万吨；钢厂焦炭日产 46.48 万吨，基本持平。库存方面，焦企、钢厂焦炭库存分别减少 4.45、16.45 万吨至 69.92、573.58 万吨；炼焦煤库存分别减少 25.32、17.35 万吨至 916.85、743.63 万吨。独立焦企吨焦平均亏损较上周收窄 18 元至 9 元。我们认为，矿端累库与焦钢去库并存，需求偏弱是主要约束；焦炭去库还受焦企减产影响，不能视为钢厂主动补库，后续关注低库存下的采购节奏及钢焦利润分配。

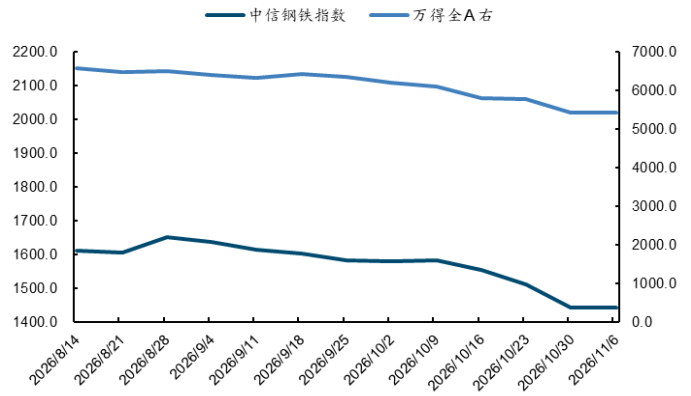
铁矿：价格方面，11 月 6 日青岛港 61.5%PB 粉晚间报价 658 元/湿吨，较 10 月 30 日上涨 11 元/湿吨。供给端，10 月 26 日至 11 月 1 日全球发运 3548.0 万吨，环比增约 180.5 万吨；47 港到港 3014.0 万吨，增 653.8 万吨。需求端，日均铁水 230.69 万吨，下降 1.18 万吨；进口矿日耗降 2.44 万吨至 283.84 万吨，钢厂进口矿库存降 40.10 万吨至 8561.48 万吨，但库存消费比升至 30.16 天，未现主动补库迹象。库存端，47 港库存增 244.43 万吨至 17533.20 万吨，其中粗粉增加 215.88 万吨；日均疏港增 2.29 万吨至 321.15 万吨。总体看，到港放量超过疏港改善，港存增量集中于粗粉，厂内消耗回落则削弱提货支撑。矿价周内上涨尚不能视为供需转紧，若发运维持高位而铁水继续减量，累库压力仍将压制价格弹性。

图表1：中信钢铁指数 vs 沪深 300



来源：Wind，国金证券研究所

图表2：中信钢铁指数 vs 万得全 A

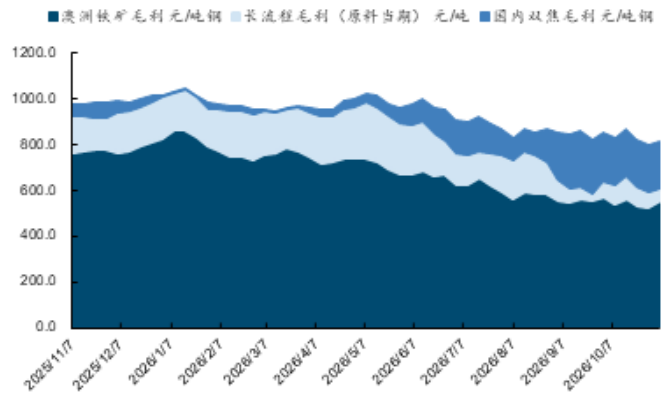


来源：Wind，国金证券研究所

二、黑色产业链景气指标更新

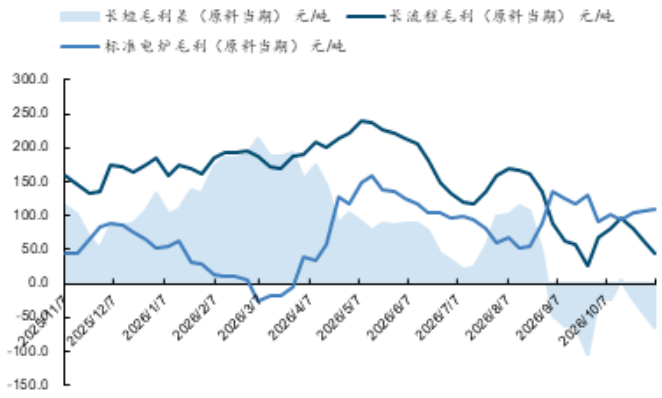
2.1 利润

图表3：产业链毛利润



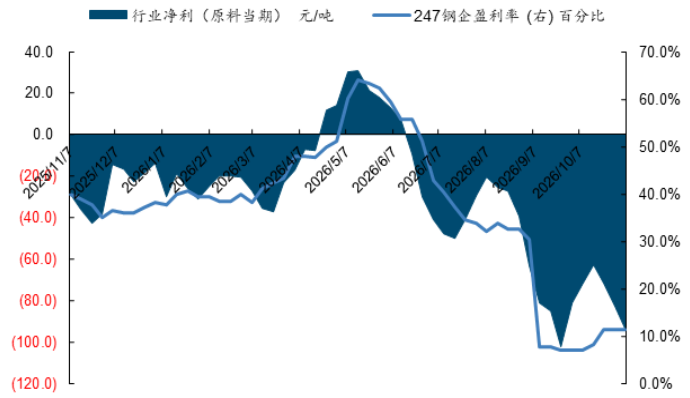
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表4：长、短流程毛利润



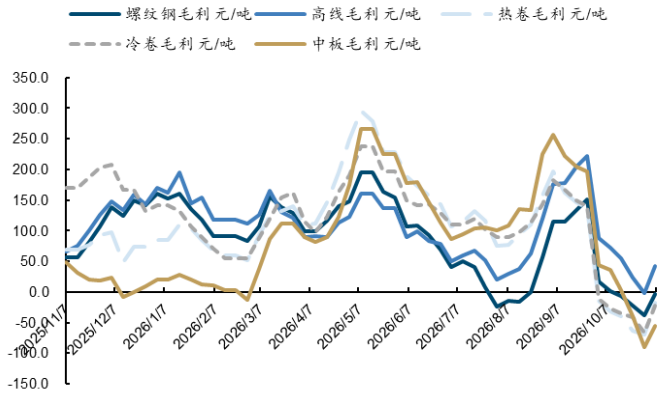
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表5：钢企盈利情况



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

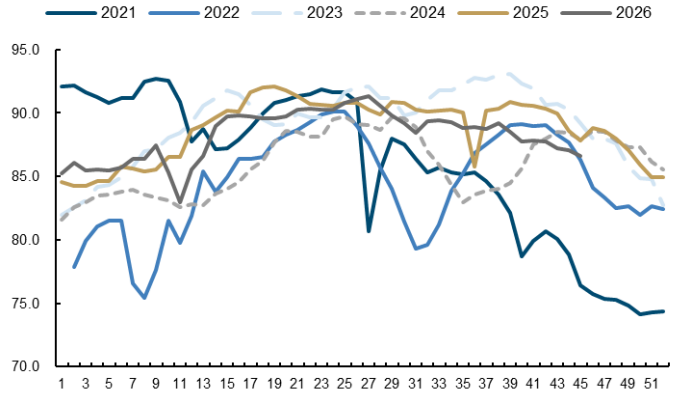
图表6：五大材毛利润



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

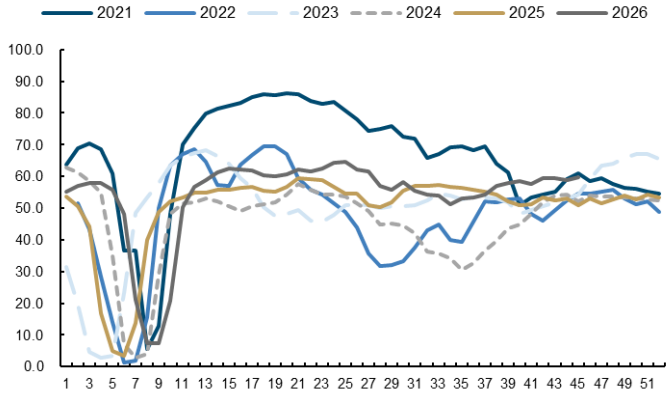
2.2 开工率

图表7：高炉产能利用率



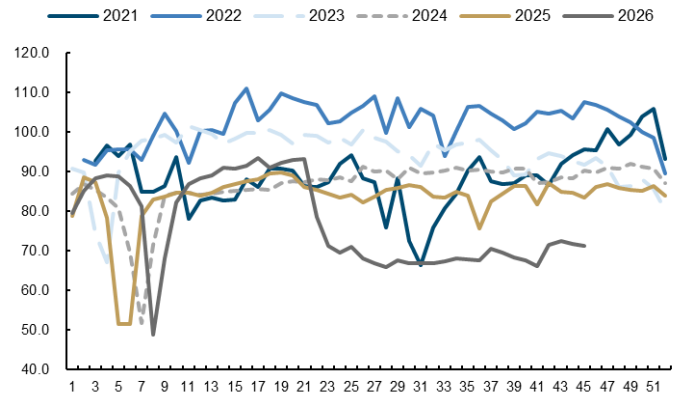
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表8：电炉产能利用率



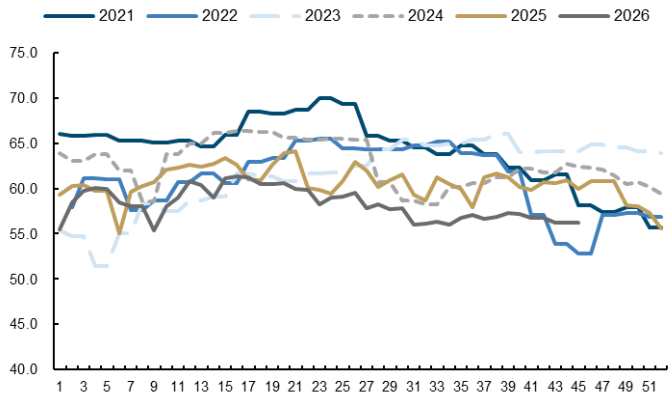
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表9：焦煤矿山开工率



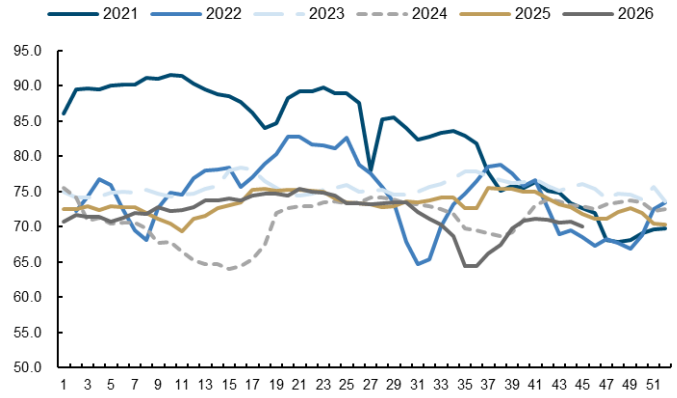
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表10：铁矿山产能利用率



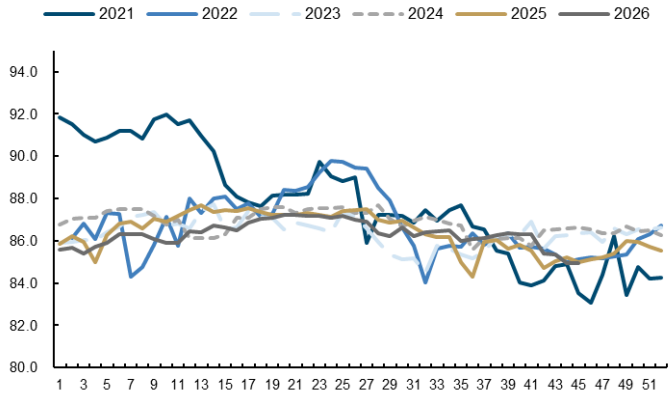
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表11：焦厂焦炭产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表12：钢厂焦炭产能利用率

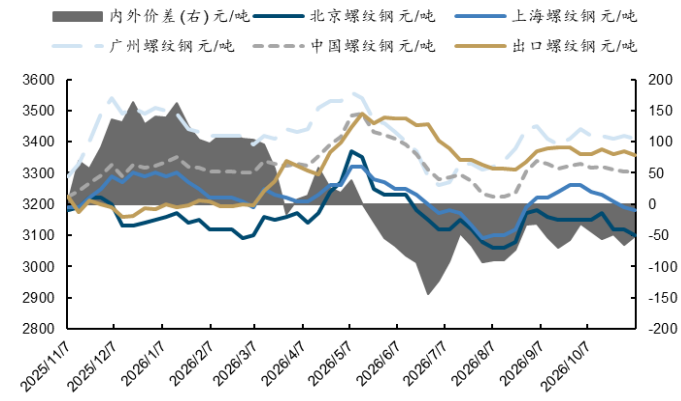


来源：Mysteel，国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

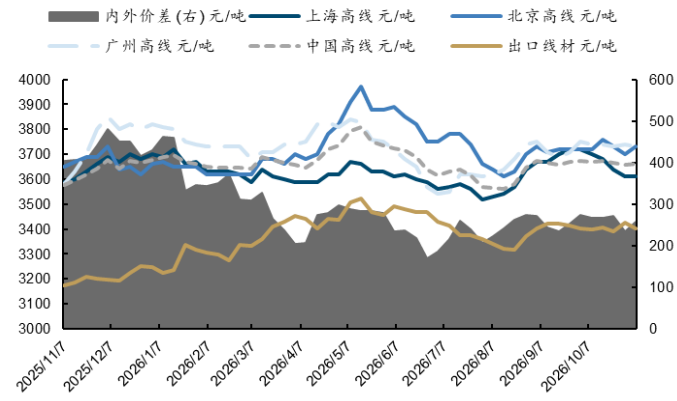
3.1 钢材

图表13：螺纹钢价格



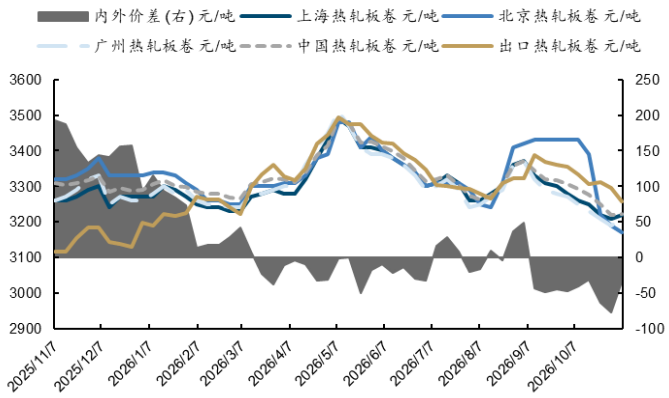
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表14：线材价格



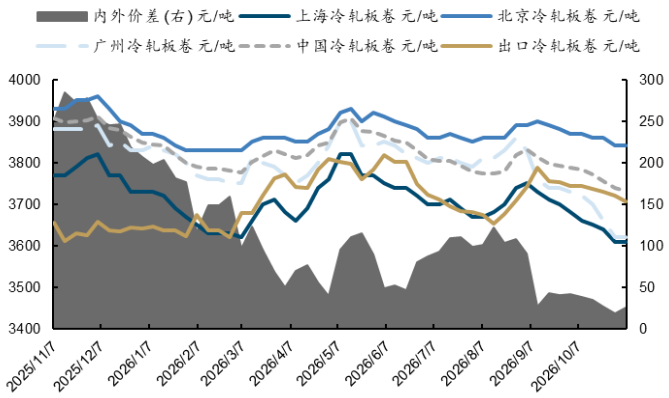
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表15：热卷价格



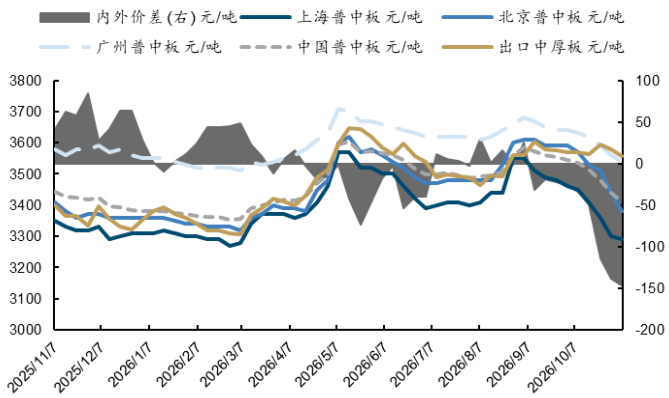
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表16：冷卷价格



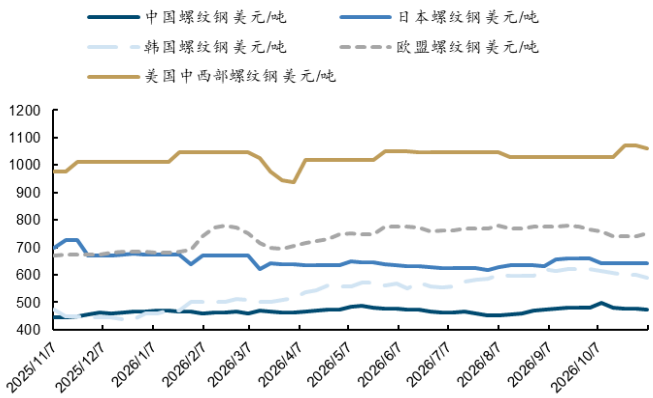
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表17：中厚板价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

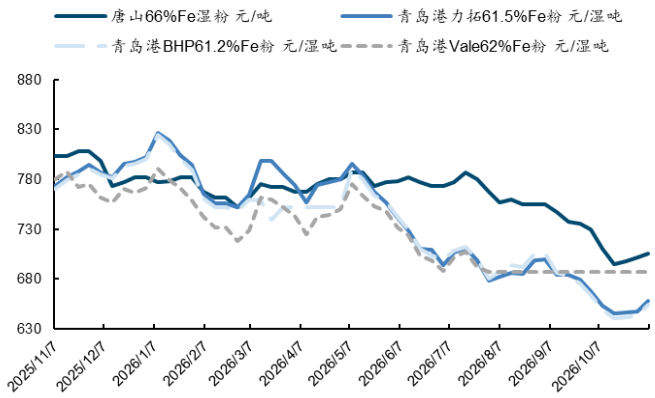
图表18：国际螺纹钢价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

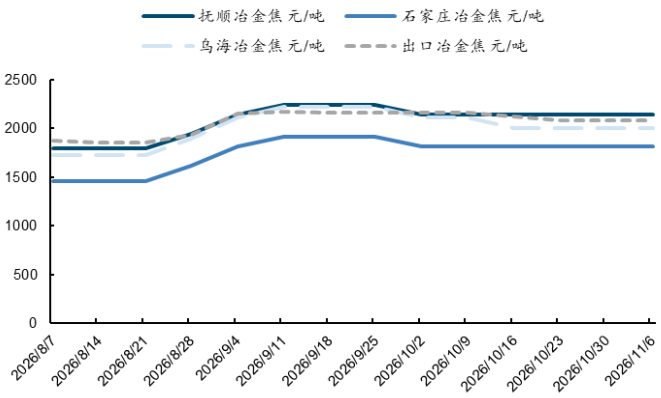
3.2 原料

图表19：铁矿价格



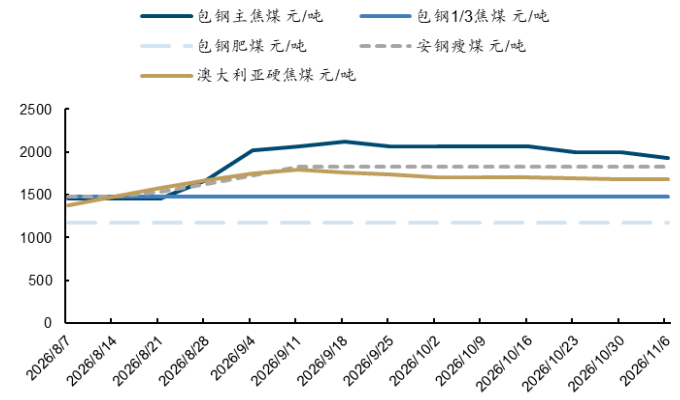
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表20：焦炭价格



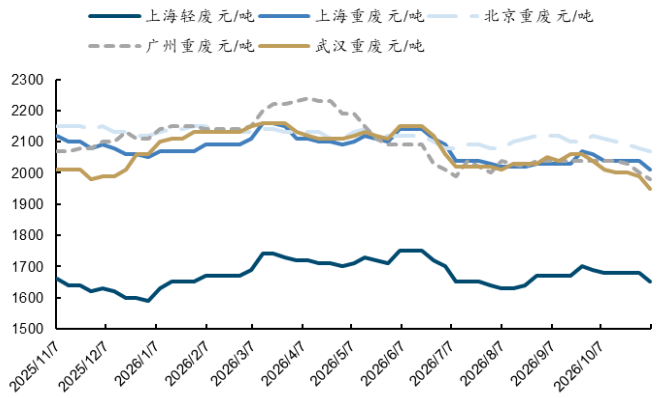
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表21：焦煤价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

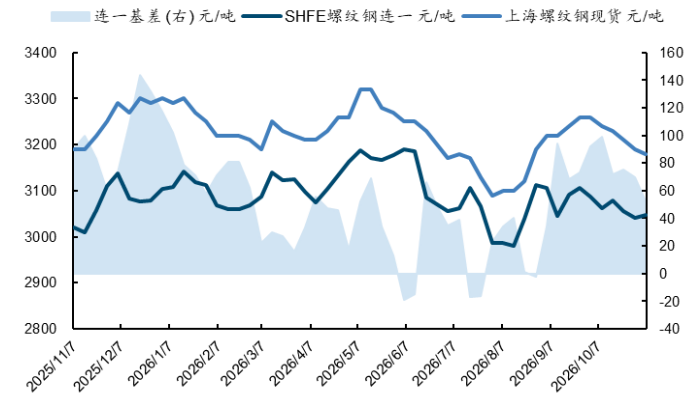
图表22：废钢价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

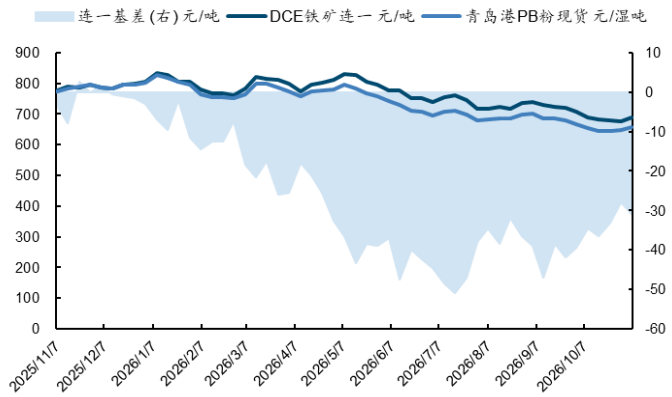
3.3 产业链期现

图表23：螺纹钢期现价格



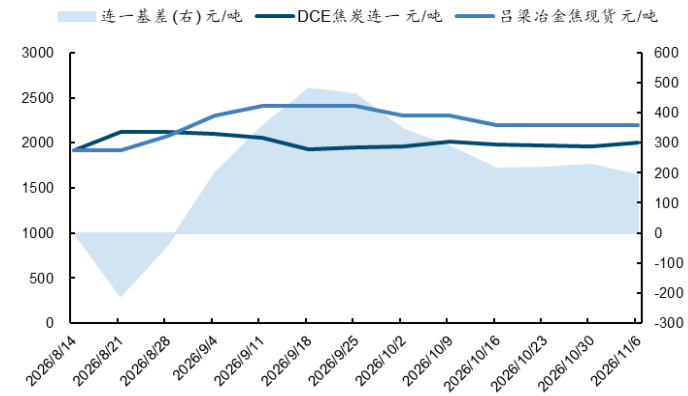
来源：Wind，上海期货交易所，国金证券研究所

图表24：铁矿期现价格



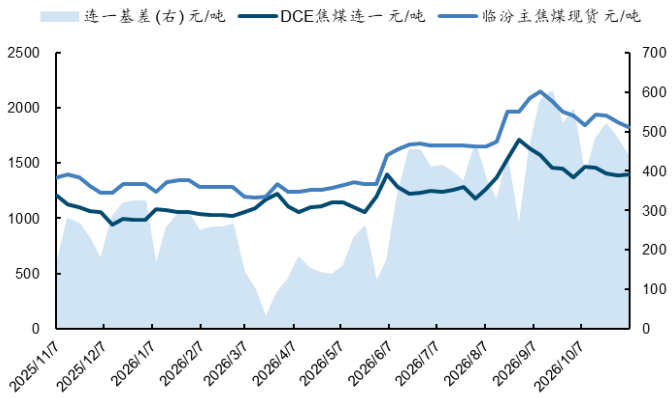
来源：Wind，大连期货交易所，国金证券研究所

图表25：焦炭期现价格



来源：Wind，大连期货交易所，国金证券研究所

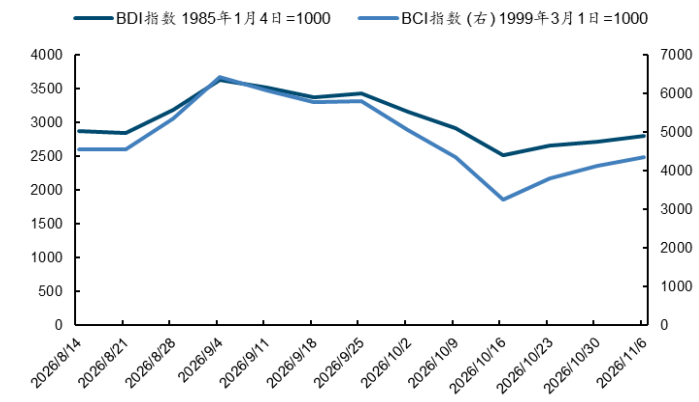
图表26：焦煤期现价格



来源：Wind，大连期货交易所，国金证券研究所

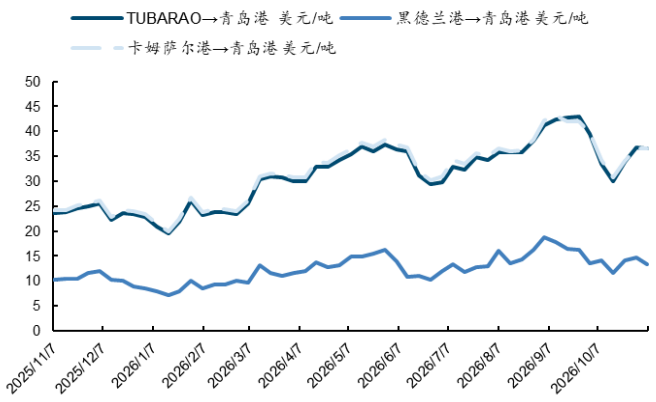
3.4 海运

图表27：海运价格指数



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表28：铁矿典型航线指数

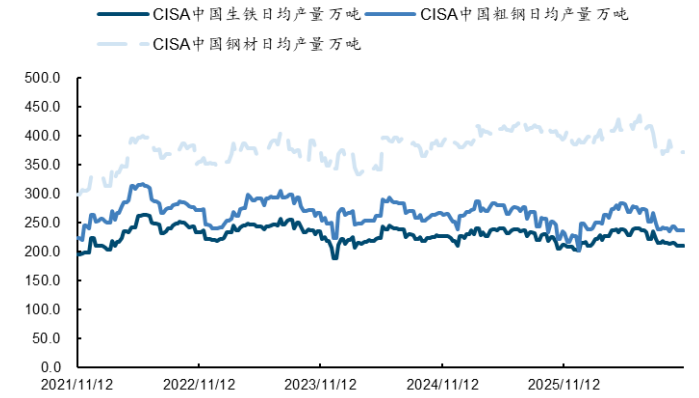


来源：Mysteel，国金证券研究所

四、黑色产业链供需数据更新

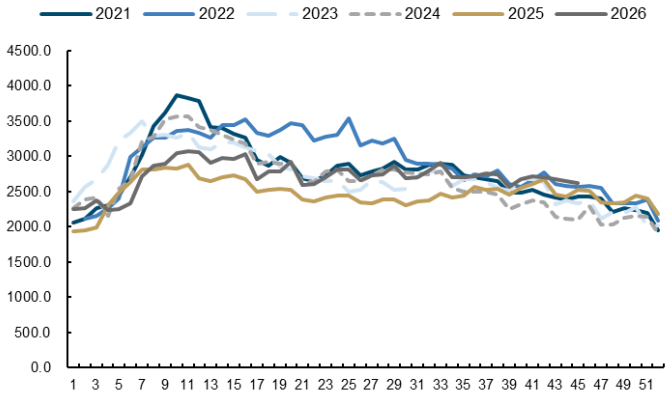
4.1 钢铁

图表29：CISA 铁、钢、材旬度产量



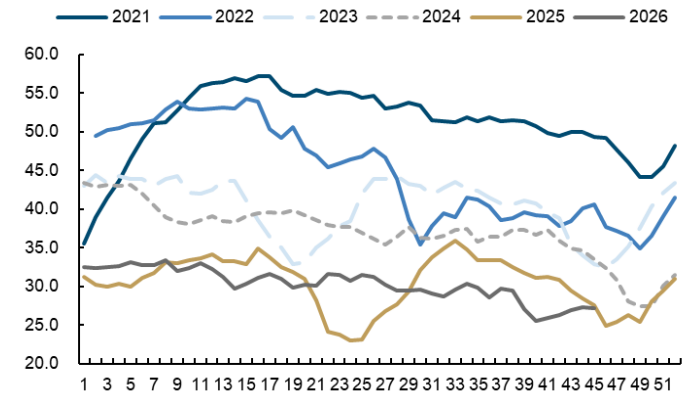
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表30：钢材库存（中钢协会员企业库存+社会库存）



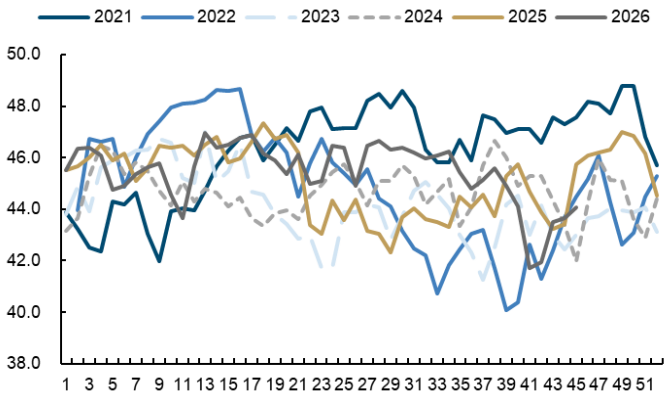
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表31：螺纹钢周度产量（万吨）



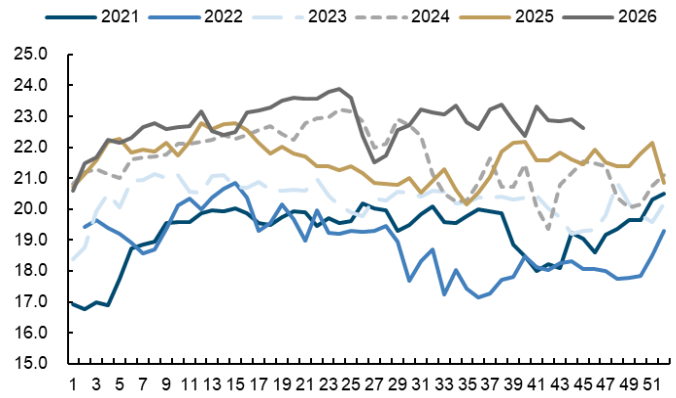
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表32：热卷周度产量（万吨）



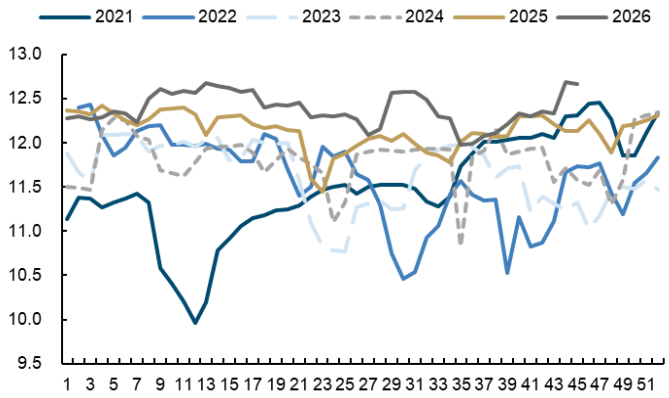
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表33：中厚板周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

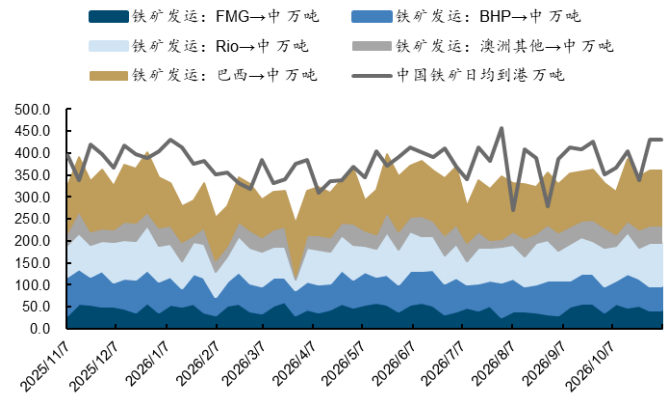
图表34：冷卷周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

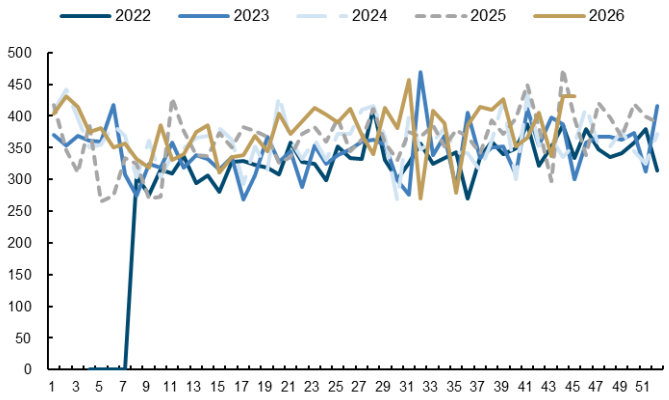
4.2 铁矿

图表35：铁矿发运量



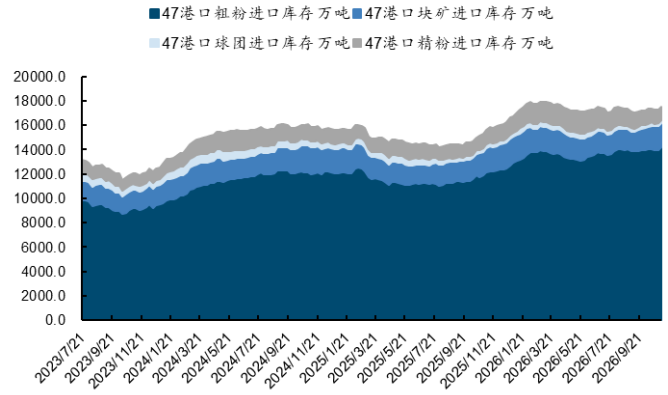
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：中国铁矿日均到港量（万吨）



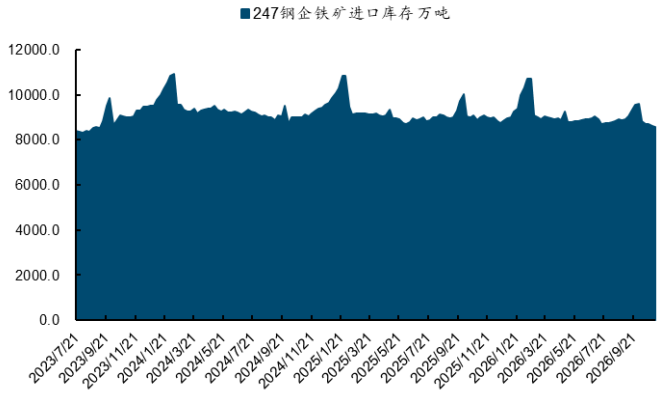
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表37：铁矿港口库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

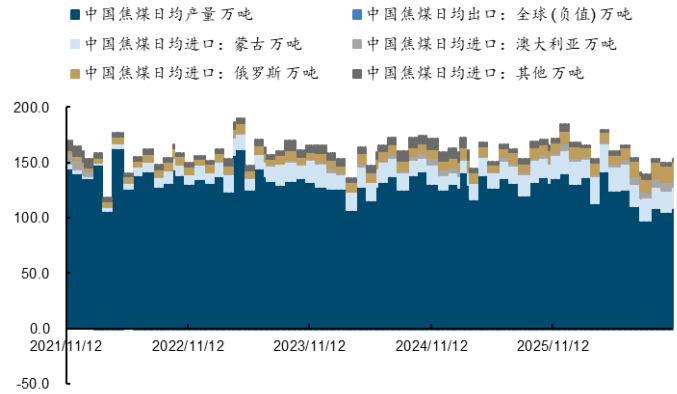
图表38：铁矿钢企库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

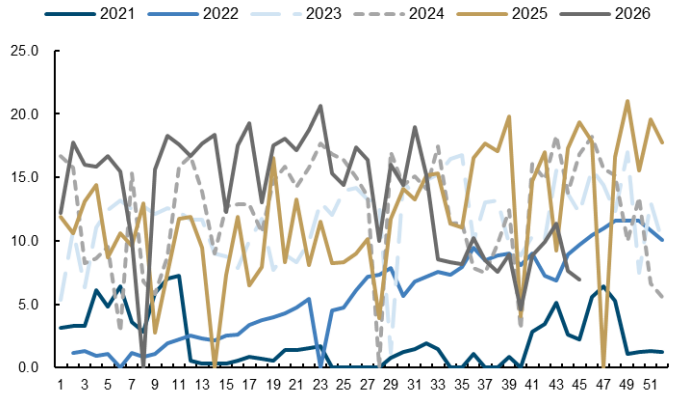
4.3 双焦

图表39：焦煤月度供需情况



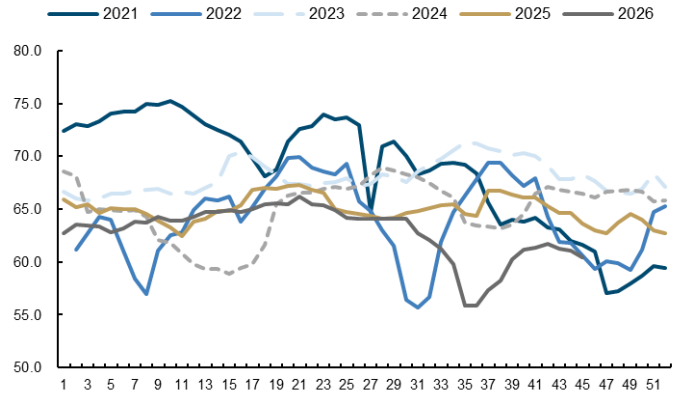
来源：Wind，海关总署，国金证券研究所

图表40：蒙煤通关量（万吨）



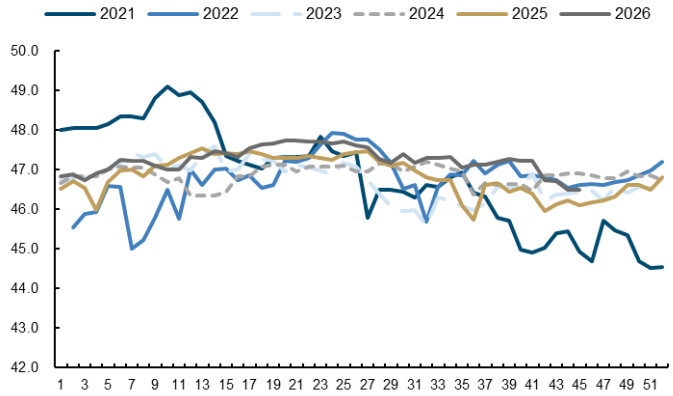
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表41：焦企日均焦炭产量（万吨）



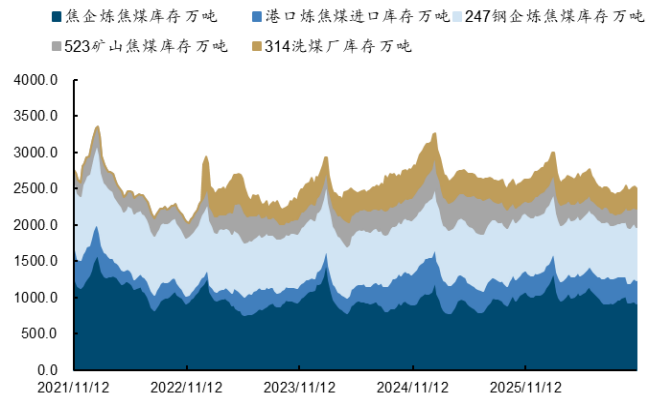
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表42：钢企日均焦炭产量（万吨）



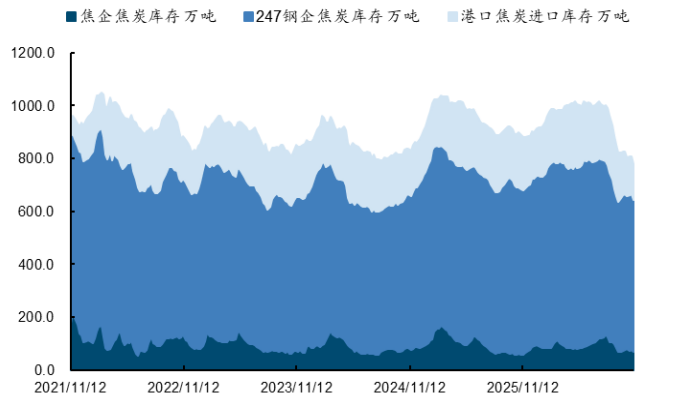
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表43：国内焦煤库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

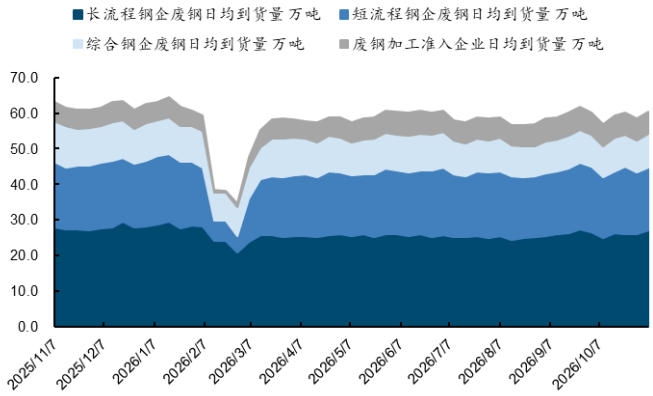
图表44：国内焦炭库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

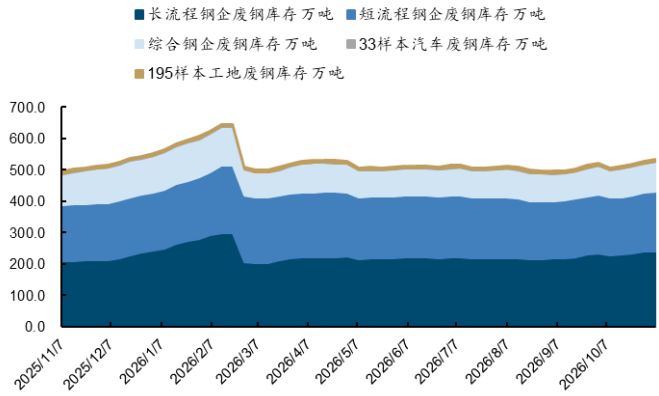
4.4 废钢

图表45：废钢到货量



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表46：废钢库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁需求宏观属性较强，若宏观经济恶化，将显著影响终端需求，导致产业链各环节价格迅速下跌。

钢铁供给侧政策不及预期。若供给侧政策落地节奏较慢或不及预期，则钢铁行业的磨底时间可能延长，压制行业近端利润并影响企业估值。

原料供给不及预期。未来原料供给趋于宽松，若 Simandou 为代表的原料供给放量节奏不及预期，则原料端对炼钢环节利润的挤压将继续维持，导致钢铁环节利润修复进度不及预期。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究