原料让利放缓，盈利修复进入平台期

【2026.11.2-2026.11.8】

行业评级：看好

发布日期：2026.11.11

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

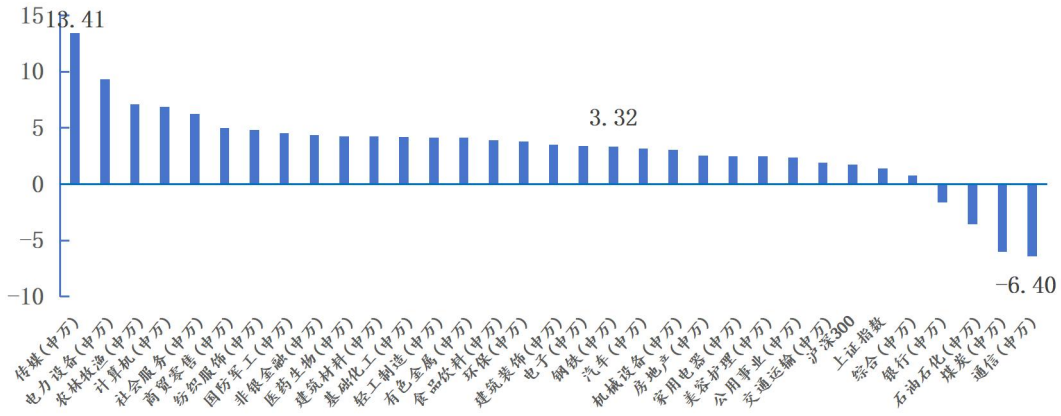
- 钢铁行业当前呈现供给收缩遇复产扰动、需求淡季下行确认、成本让利收窄、盈利修复停滞的格局。市场交易重心已从现实供需转向淡季累库与冬储预期，板块处低估值、低盈利底部，短期缺乏向上催化。
- **供给端：**铁水产量持续下降且降幅扩大，减产逐步兑现；但五大材产量逆势回升，说明钢厂在亏损下把铁水向相对占优品种集中，属结构调节、总量未退，减产随时可能反转。库存仍降，但降幅明显收窄、厂库转为增加，去库压力从流通环节回到生产端，是本周最需警惕的信号。环保限产已落地并有升级预期，但控产倡议与“越亏越产”并存的局面尚未打破。
- **需求端：**单周回暖未能延续，表需由升转降，螺纹重回近年同期低位，淡季下行基本确认。成交改善靠低价资源，价格反弹即承接转弱，终端订单并未放量。建筑业景气大幅回落，出口接单连续下降叠加海外壁垒加码，外需托底弱化；汽车、家电对应的板材需求也缺乏增量。
- **价格端：**钢材期价先跌后涨、重心下移，反弹来自宏观情绪与空头减仓，而非基本面。原料涨幅大于成材，钢厂利润反而重新承压。建材弱于热卷、卷螺差走扩，期现基差明显收窄、下方缓冲变薄，价格缺乏向上突破的现货基础，大概率低位震荡。
- **成本端：**原料供应恢复由预期走向现实，成本中枢继续下移但斜率放缓，让利空间正在压缩。焦煤复产转为累库，焦炭陷入涨跌两难，焦企亏损减产与铁水需求下滑相互对冲；铁矿发运高位、港口累库压制明显；废钢被持续压价。成本对钢价的支撑呈现“弱托底”，深跌弹性有限。
- **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，上证指数周收涨 1.39%，报 3649.18 点，沪深 300 周收涨 1.73%，报 4054.28 点，申万一级行业中，钢铁周收涨 3.32%，收报 2010.42 点，跑赢指数。钢铁子行业中，冶钢原料周收涨 3.48%，普钢周收涨 2.06%，特钢Ⅱ周收涨 6.02%。个股方面，申万钢铁行业 46 家上市公司中有 42 家上涨、4 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	久立特材	20.53	-21.57
2	鄂资 B 股	10.79	-22.27
3	安阳钢铁	9.94	0.59
4	甬金股份	9.16	-55.42
5	大中矿业	7.75	-11.61

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	翔楼新材	-7.66	18.09
2	鄂尔多斯	-1.59	-16.74
3	凌钢股份	-0.67	44.93
4	河钢资源	-0.66	-24.98
5	本钢板 B	0.00	-5.53

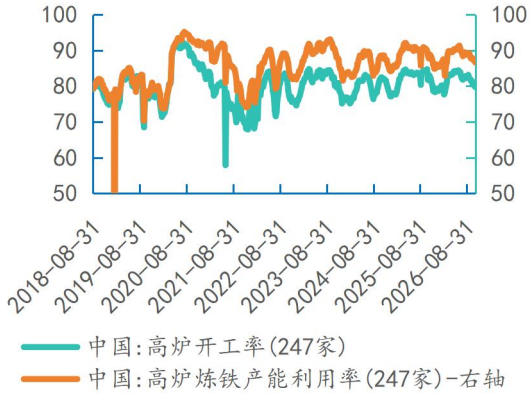
数据来源：Wind，大同证券

二、供需及价格分析

2.1 供给

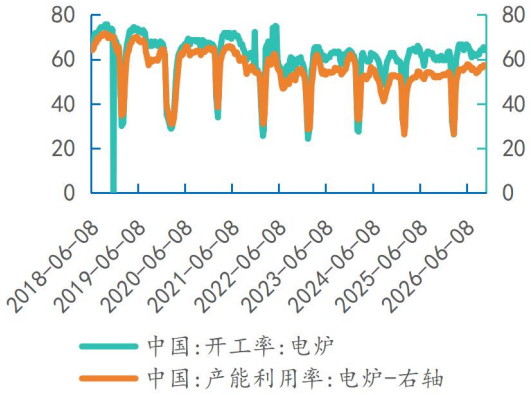
当周，高炉开工率为 79.69%，周环比-0.32 个百分点；高炉产能利用率为 86.6%，周环比-0.44 个百分点；电炉开工率为 64.1%，周环比持平；电炉产能利用率为 57.31%，周环比+0.33 个百分点。

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，重点钢材企业钢材产量为 2081 万吨，周环比+255 万吨。五大钢材品种产量为 804.94 万吨，周环比+7.08 万吨，增幅为 0.89%。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	185.95	4.73	2.61%
热轧卷板	291.37	3.22	1.12%
线材	79.09	1.25	1.61%
中厚板	164.83	-0.79	-0.48%
冷轧卷板	83.70	-1.33	-1.56%

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 1002.96 万吨，周环比-27.57 万吨；钢厂总库存为 376.79 万吨，周环比+2.53 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	334.91	-15.20	-4.34%
热轧卷板	351.39	-9.01	-2.50%
线材	51.15	-3.35	-6.15%
中厚板	134.95	0.72	0.54%
冷轧卷板	130.56	-0.73	-0.56%

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	147.42	0.14	0.10%
热轧卷板	71.02	3.28	4.84%
线材	51.34	-0.54	-1.04%
中厚板	66.78	-0.24	-0.36%
冷轧卷板	40.23	-0.11	-0.27%

数据来源：Wind，大同证券

铁水日均产量降至 230.62 万吨，环比减 1.2 万吨，降幅较前一周明显扩大，高炉开工率与产能利用率同步下探，减产由局部扰动转为持续兑现。但五大品种产量反升至 804.94 万吨，螺纹、线材、热卷均有增量，铁水收缩而成材增产，说明钢厂在亏损约束下把有限铁水向相对占优品种倾斜，电炉利用率回升也承接了部分长流程退出量。库存端出现关键变化，总库存降至 1379.75 万吨，但周降幅由 42.76 万吨收窄至 25.04 万吨，且社库下降同时厂库转增，去库压力正由流通环节回流至生产端。政策上，邯郸秋冬季管控已落地，若空气质量未改善将进一步升级，中钢协亦再度强调自律控产；但控产倡议与铁水仍居 230 万吨以上的现实并存，“越亏越产”的博弈尚未打破，供给收缩的持续性取决于环保约束与利润的双重挤压。

2.3 需求

当周，五大品种钢材表观消费量为 829.85 万吨，周环比 -10.92 万吨。分品种看：

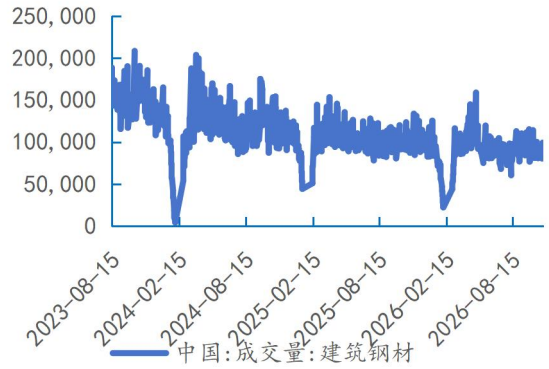
图表 9：五大品种钢材表观消费量

品种	表观消费量（万吨）	周环比变化（万吨）	涨跌幅
螺纹钢	200.80	-5.27	-2.56%
热轧卷板	297.17	1.61	0.54%
线材	82.95	-2.28	-2.68%
中厚板	164.36	-1.72	-1.04%
冷轧卷板	84.57	-3.26	-3.71%
总计	829.85	-10.92	-1.30%

数据来源：iFind，大同证券

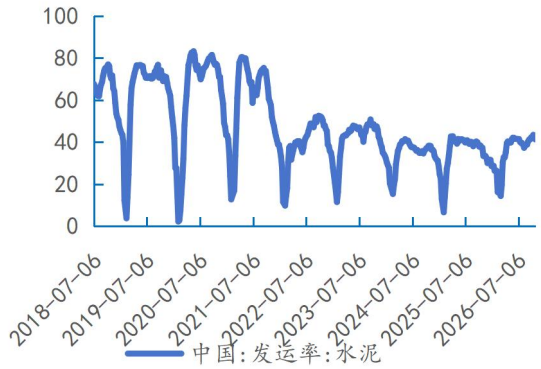
建筑钢材成交量 85069 吨，周环比-2789 吨；水泥发运率为 40.89%，周环比-0.43%。

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

需求由升转降，回暖未能延续。五大品种表需 829.85 万吨、环比减 1.3%，建材降幅大于热卷、中厚板，冷轧降幅最大；螺纹表需在连续两周回升后重回近年同期低位，热卷回升乏力，制造业订单持续性存疑。高频成交环比回落，且改善集中于低价资源，价格反弹即失去承接。结构上是双重压制，Mysteel 调研数据显示，2026 年 10 月，全国钢铁行业 PMI 为 43.0，较 9 月下降 2.3 个百分点，行业景气水平连续第二个月回落。指数下行的核心仍来自订单端，新订单指数由 44.9 降至 37.0，下降 7.9 个百分点，“银十”改善低于预期已被数据坐实；出口端接单连续两周下降，叠加美国、韩国、欧盟多项贸易措施加码，外需托底正在弱化。冷轧产量降至年内低位，汽车、家电对应的板材需求缺乏增量。整体看，需求已从弱复苏转向淡季下行确认，后续承接的持续性才是核心观察点。

2.4 价格

当周，主要钢材品种现货价格弱势下跌。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	3,190.00	-30.00	-0.93%
热轧卷板	3,230.00	-10.00	-0.31%
线材	3,663.00	1.00	0.03%
中厚板	3,270.00	-20.00	-0.61%
冷轧卷板	3,590.00	0.00	0.00%

数据来源：Wind，大同证券

钢价先抑后扬、全周重心下移后小幅收涨。螺纹、热卷小幅下跌、冷卷基本持平，螺纹期货主力合约周初一度跌破 3000 元

关口。反弹驱动并不在基本面，宏观情绪转暖和黑色板块空单减仓是主要来源，原料涨幅大于成材、成材跟涨不足，钢厂利润反而重新承压。结构上建材周环比仍跌，热卷因区域回升相对抗跌，卷螺差走扩，反映建材淡季压力更重。当前期现基差明显收窄、基差保护垫变薄，叠加淡季累库预期，价格缺乏向上突破的现货基础，大概率维持低位震荡，库存能否守住不转增是关键观测点。

三、原料成本端

截至11月6日，铁矿石市场价为672.33元/吨，周环比+10.44元/吨。当前港口铁矿石库存为16709.1万吨，周环比+246.55万吨。废钢价格为2020元/吨，周环比-30元/吨。

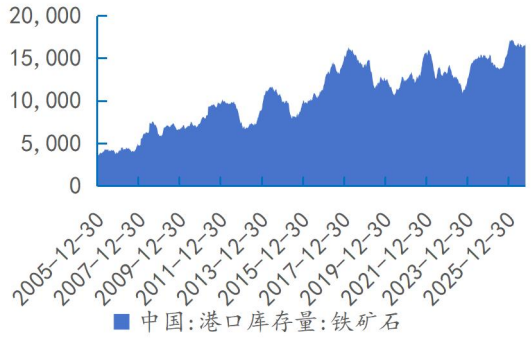
截至11月6日中国主要地区冶金焦（一级）平均价为2011元/吨，周环比-16；247家国内样本钢厂焦炭库存量为573.47万吨，周环比-16.47万吨。主要地区主焦煤平均价为2084元/吨，周环比-29元/吨；247家国内样本钢厂焦煤库存量为743.79万吨，周环比-17.35万吨。

图表13:铁矿石价格（元/吨）



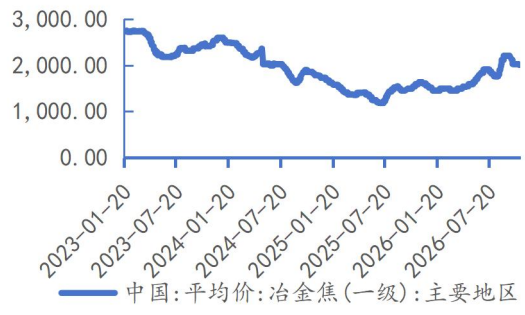
数据来源：Wind，大同证券

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）



数据来源：Wind，大同证券

图表16：焦炭库存量(万吨)



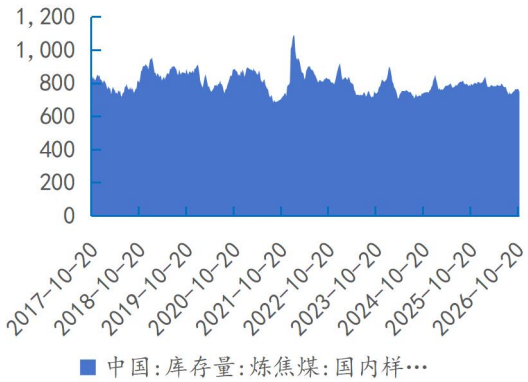
数据来源：Wind，大同证券

图表 17:焦煤价格（元/吨）



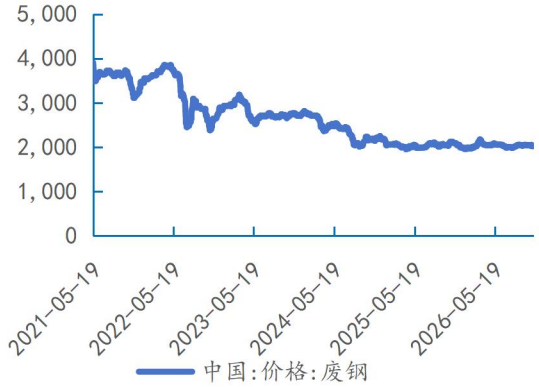
数据来源：Wind，大同证券

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）

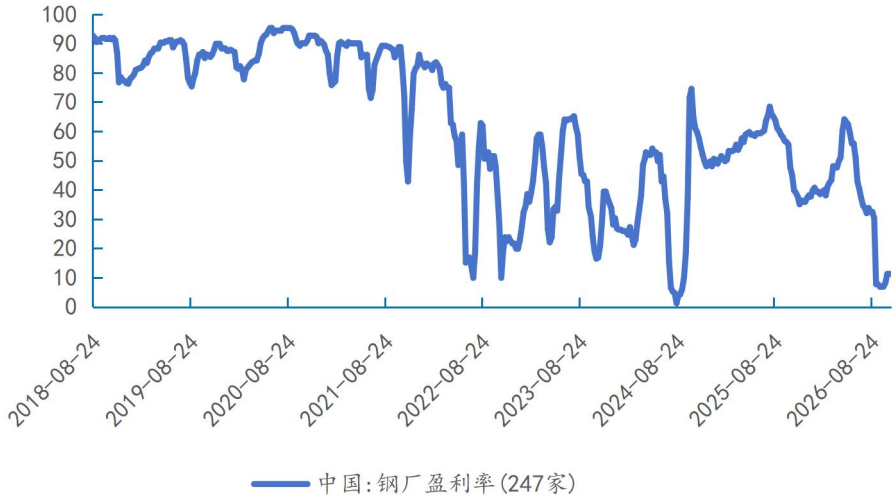


数据来源：Wind，大同证券

成本端核心变化是原料供应恢复由预期走向现实，成本中枢继续下移但斜率放缓。铁水成本环比再降，但降幅较前一周收窄，原料让利空间正在压缩。焦煤端山西复产延续、蒙煤通关预期回升、煤矿转为累库，竞拍跌价成交增多；焦炭处涨跌两难的僵持，焦企持续亏损、减产意愿上升，与铁水刚需下滑相互对冲，现货总体平稳。铁矿宽松格局进一步确认，全球发运回升至同期高位、非主流增量兑现，港口库存增至 1.67 亿吨且同比大幅偏高，累库压制明显。废钢则被钢厂持续压价。整体看，焦煤让利、铁矿累库、废钢下调共同构成成本下移通道，但焦炭僵持与短期原料反弹使让利被压缩，成本对钢价的支撑由失效转为弱托底，钢厂冬储补库力度受限。

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 11.28%，已连续三周基本未动，亏损面稳定在近九成，说明本轮由成本下移带来的利润修复在 10 月中旬即已到位，此后进入平台期。分工艺看，电炉环节修复快于高炉，但两者普遍仍未转正。更值得警惕的是改善来源正在弱化，成材端未贡献增量，而铁水成本降幅已收窄，原料让利这一唯一驱动正在钝化；同时厂库转增、表需回落，出货压力上升将进一步挤压吨钢利润。行业层面，前三季度利润总额同比大幅下滑、9 月单月转亏，三季度上市钢企板块合计由盈转亏。在表需下行、原料让利放缓、厂库回升的组合下，盈利率大概率低位横盘，真正改善仍要等铁水实质下行与供需再平衡兑现。

五、行业重要事件

（1）行业要闻

Acerinox：欧洲不锈钢板材表观消费大幅下滑，复苏或至明年初

西班牙不锈钢生产商 Acerinox 在三季度业绩中表示，据其测算，欧洲不锈钢板材表观消费量三季度下降 22%，前三季度下降 11%。同期欧洲不锈钢板材进口量前三季度下降 42%，三季度降幅扩大至 50%，公司认为 1 月起实施的 CBAM 和 7 月起实施的新钢铁贸易措施（年度配额削减 55%、配额外关税由 25%升至 50%）是主要原因。但高库存和疲弱的经济环境仍在拖累市场，新措施生效前采购的货物尚在消化，公司预计欧洲市场在 2027 年初之

前难以复苏。

（资料来源：上海有色网）

印度国家矿业开发公司十月铁矿石产量增长百分之十八，销量下降

印度国有企业国家矿业开发公司公布的初步数据显示，二〇二六年十月铁矿石产量为 504 万吨，同比增长 18%；销量为 344 万吨，同比下降 11.6%。恰蒂斯加尔邦和卡纳塔克邦的产量均有所增加。销量下降主要集中在恰蒂斯加尔邦，该邦销量由上年同期的 277 万吨降至 190 万吨，抵消了卡纳塔克邦销量增长带来的增量。四月至十月，公司铁矿石累计产量同比增长 22.1%至 3,232 万吨，销量同比下降 1.7%至 2,567 万吨。数据显示，公司产量与销量走势继续分化，但公告未说明具体原因。

（资料来源：上海有色网）

中钢协：10 月下旬重点统计钢铁企业日产粗钢 176.0 万吨 环比下降 7.0%

新华财经北京 11 月 6 日电 中钢协数据显示，2026 年 10 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1936 万吨，平均日产 176.0 万吨，日产环比下降 7.0%；生铁 1780 万吨，平均日产 161.8 万吨，日产环比下降 6.3%；钢材 2081 万吨，平均日产 189.1 万吨，日产环比增长 3.6%。

据此估算，本旬全国日产粗钢 226 万吨、环比下降 7.0%，日产生铁 199 万吨、环比下降 6.3%，日产钢材 376 万吨、环比增长 1.1%。

（资料来源：新华财经 iFinD）

乘联分会：10 月乘用车零售同比降 25%

乘联分会：10 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 169.3 万辆，同比去年 10 月同期下降 25%，较上月同期增长 5%，今年以来累计零售 1502.7 万辆，同比下降 22%。

（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
688186.SH	广大特材	资金投向关联交易	本次增资协议主体为张家港广大特材股份有限公司等 18 名投资人，目标公司为江苏多维科技股份有限公司,实际控制人为 XUE SONG SHENG（薛松生）。亿成投资为公司关联方，系实际控制人徐卫明控制的企业，构成关联交易。 公司以现金出资 3,000.00 万元，按 12 元/股价格认购多维科技 250.00 万股新增股份，其中 250.00 万元计入注册资本，2,750.00 万元计入资本公积。资金来源为公司自有资金,占公司最近一期经审计总资产的 0.24%。 交易定价以苏州新苏诚资产评估有限公司出具的估值报告（苏诚估字〔2026〕18 号）为依据，估值基准日为 2026 年 8 月 31 日，采用市场法，标的公司全部权益估值为 678,960.00 万元。经协商确定投前估值为 678,905.9040 万元，与评估值基本一致，定价公允，与其他投资人一致。	11.5
002318.SZ	久立特材	回购股权	截至 2026 年 10 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份 6,663,300 股,占总股本 0.68%，成交总金额为 119,929,389 元（不含交易费用），最高成交价 19.50 元/股，最低成交价 15.80 元/股。回购进度符合董事会审议通过的方案,资金来源为自有资金，回购价格未超 32.00 元/股上限，回购期限尚在 12 个月内。	11.3

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

当前行业呈现“供给收缩但复产扰动、需求单周回落确认淡季、成本让利收窄、盈利修复停滞”的格局。铁水降幅扩大而五大材产量反升，减产在品种间调剂而非总量退出，可逆性上升；表需由增转降、螺纹重回区间低位，成交依赖低价资源，需求由弱复苏转向淡季下行确认；焦煤复产、铁矿累库压低成本，但焦炭陷入涨跌两难、让利斜率放缓；盈利率连续三周持平，改善完

全由成本被动下移驱动，且驱动正在钝化。板块处低估值、低盈利底部，市场已从交易现实供需转向交易淡季累库与冬储预期，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、原料反弹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。