供需双降下低位拉锯，成本支撑由托底转为跟随

【2026.11.9-2026.11.15】

行业评级：看好

发布日期：2026.11.19

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

钢铁行业供给低位但减量放缓、可逆性偏高；需求淡季下行确认、单周成交回暖不改变方向；成本让利加快但焦炭僵持与焦煤复产偏慢使空间收窄；盈利底部横盘、被动修复已进入平台期。市场已从交易政策预期转向交易淡季现实与冬储博弈，短期缺乏向上催化。

- **供给端：**减产放缓、存在反复。铁水连续第五周回落，高炉开工率持平，减产多来自检修与阶段性限产，未成趋势性退出。河北限产集中于烧结，对实际供给影响有限。供给已退至相对低位，但属退坡式减产，可逆性偏高，对价格支撑正在减弱。
- **需求端：**淡季下行确认，成交回暖仅是短暂放量。表需连续两周回落，螺纹表需处近年同期低位，板材需求相对有韧性，但热卷增产使去库偏慢、库存压力更大。日成交回升主要来自低价资源集中放量，终端随用随采、集中补库未现，不构成趋势转强。
- **价格端：**前期涨幅回吐，重心重新下移。下跌由基本面驱动，供需双降，去库主要依赖供给端减产而非需求改善，成本支撑由托底转为跟随下移。价格陷于低库存、低利润、低估值与淡季需求、高库存、成本下移之间的僵持，上下空间均有限。
- **成本与盈利：**成本让利重新加速。焦炭提降落地、焦企亏损限产，焦煤复产偏慢、上游累库，铁矿最弱、矿价明显下跌，废钢继续被压价；但焦炭僵持、焦煤复产偏慢使让利幅度受限。盈利率连续持平，成材跌价部分抵消原料让利，利润回升完全依赖上游让利且幅度有限；叠加厂库回升与表需回落，吨钢利润面临二次挤压。

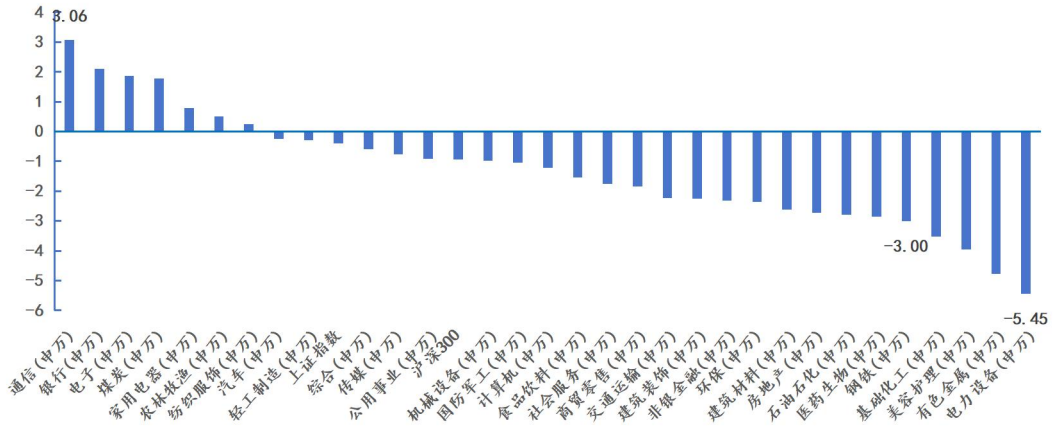
风险提示

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 0.41%，报 3634.35 点，沪深 300 周收跌 0.94%，报 4016.29 点，申万一级行业中，钢铁周收跌 3%，收报 1950.01 点，跑输指数。钢铁子行业中，冶钢原料周收跌 4.09%，普钢周收跌 1.9%，特钢Ⅱ周收跌 4.49%。个股方面，申万钢铁行业 46 家上市公司中有 6 家上涨、40 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	翔楼新材	1.86	13.31
2	宝钢股份	1.15	-25.64
3	鄂尔多斯	0.61	-18.04
4	河钢资源	0.37	-32.38
5	三钢闽光	0.36	-13.88

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	甬金股份	-10.63	-53.82
2	久立特材	-10.09	-26.30
3	大中矿业	-7.25	-17.23
4	马钢股份	-7.05	-44.06
5	海南矿业	-6.96	-42.88

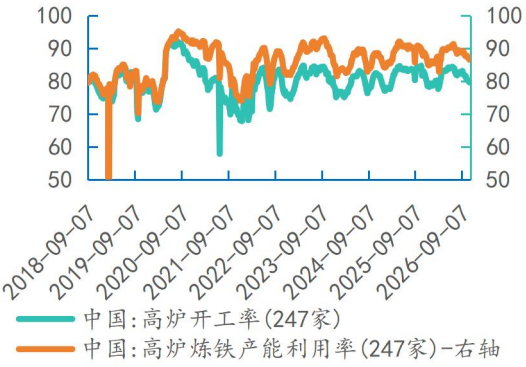
数据来源：Wind，大同证券

二、供需及价格分析

2.1 供给

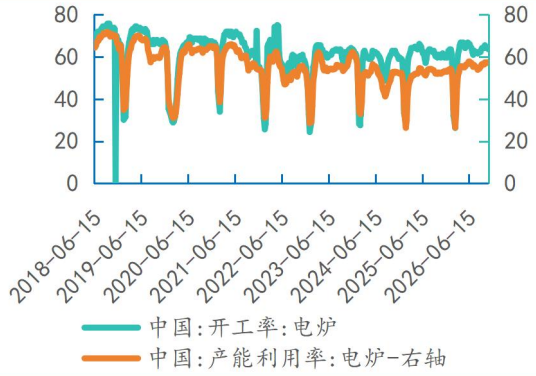
当周，高炉开工率为 79.69%，周环比持平；高炉产能利用率为 86.46%，周环比-0.14 个百分点；电炉开工率为 63.46%，周环比-0.64 个百分点；电炉产能利用率为 57.59%，周环比+0.28 个百分点。

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 1761 万吨，周环比-320 万吨。五大钢材品种产量为 802.77 万吨，周环比-2.17 万吨，降幅为 0.27%。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	182.77	-3.18	-1.71%
热轧卷板	292.60	1.23	0.42%
线材	77.49	-1.60	-2.02%
中厚板	166.02	1.19	0.72%
冷轧卷板	83.89	0.19	0.23%

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 980.06 万吨，周环比-22.9 万吨；钢厂总库存为 375.96 万吨，周环比-0.83 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	320.42	-14.49	-4.33%
热轧卷板	345.24	-6.15	-1.75%
线材	48.69	-2.46	-4.81%
中厚板	135.31	0.36	0.27%
冷轧卷板	130.4	-0.16	-0.12%

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	145.65	-1.77	-1.20%
热轧卷板	74.12	3.1	4.36%
线材	50.33	-1.01	-1.97%
中厚板	65.9	-0.88	-1.32%
冷轧卷板	39.96	-0.27	-0.67%

数据来源：Wind，大同证券

当周，供给收缩仍在延续，但速度放缓，逻辑由“持续减量”转向“减量后的结构调整”。铁水日均产量降至 230.32 万吨，连续第五周回落、累计降幅约 3.52 万吨，但环比仅微降 0.37 万吨，降幅较前周有所收窄；高炉开工率持平、产能利用率小幅下探，说明高炉端主动减产的动能正在减弱，减产更多体现为检修与阶段性限产，而非趋势性退出。五大品种产量同步小幅回落至 802.77 万吨，内部却再次反向调剂，螺纹继续减产，热卷、冷轧小幅增产，长流程与短流程螺纹产能利用率双双下降，而独立电炉利用率低位回升至 57.59%，承接了部分长流程退出量。库存端去库仍在持续但继续放缓，总库存降至 1356.02 万吨，周降幅收窄至 23.73 万吨，社库降幅大于厂库，说明去库主要靠减产支撑、终端并未接棒。政策与事件层面，河北多地启动重污染应急响应，但限产集中在烧结环节，对高炉与成材实际供给影响有限；多地企业联合减产仍在推进，四季度供给收缩预期延续。总体看，供给已退至相对低位，但属于“退坡式减产”而非“断崖式出清”，对价格的支撑正在钝化。

2.3 需求

当周，五大品种钢材表观消费量为 826.18 万吨，周环比-3.67 万吨。分品种看：

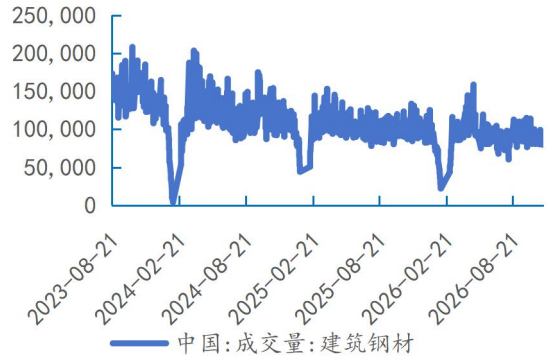
图表 9：五大品种钢材表观消费量

品种	表观消费量（万吨）	周环比变化（万吨）	涨跌幅
螺纹钢	199.15	-1.65	-0.82%
热轧卷板	295.38	-1.79	-0.60%
线材	80.97	-1.98	-2.39%
中厚板	166.38	2.02	1.23%
冷轧卷板	84.3	-0.27	-0.32%
总计	826.18	-3.67	-0.44%

数据来源：iFind，大同证券

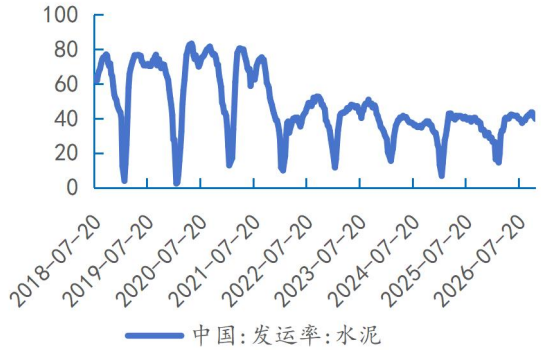
建筑钢材成交量 93986 吨，周环比+8917 吨；水泥发运率为 39.67%，周环比-1.22%。

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

需求连续第二周回落，淡季下行进一步确认，但回落斜率相对温和。五大品种表需降至 826.18 万吨、环比减 0.44%，降幅较上周的 1.3%有所收敛。螺纹表需降至 199.15 万吨、环比减 1.65 万吨，降幅由上周的 5.27 万吨大幅收窄，但仍处近年同期低位；热卷表需降幅低于螺纹，整体表观消费呈现下降特征。全国建材成交量小幅增加，但整体仍处偏低水平，低价资源集中放量，但成交改善主要在价格让利后释放，终端仍随用随采、集中补库未现，属于短暂放量，并非需求趋势转强。

整体看，需求呈现“低位成交短暂放量+趋势性淡季下行”的特征，单周回升不足以扭转方向，后续承接的持续性才是核心。

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	3,140.00	-50.00	-1.57%
热轧卷板	3,190.00	-40.00	-1.24%
线材	3,647.00	-9.00	-0.25%
中厚板	3,240.00	-30.00	-0.92%
冷轧卷板	3,560.00	-30.00	-0.84%

数据来源：Wind，大同证券

当周，钢价五大品种现货全线走弱，前期反弹成果基本回吐。

下跌驱动来自基本面而非情绪，供需双降但需求收缩略快于供给，库存去化依赖减产而非需求改善，价格缺乏向上动能；同时焦炭第三轮提降落地、铁矿走弱使成本重心下移，成本支撑由“托底”转为“跟随下移”，钢价重心失去依托。结构上卷螺期货主力合约价差收窄至 144 元，螺纹因减产去库基本面略好于热卷，热卷则受高库存与厂库回升压制更明显；期现基差同步走弱、现货跌幅更大，基差保护垫进一步变薄。板块表现印证弱势，钢铁 ETF 下跌 2.8%、跑输大盘 2.39 个百分点，上周反弹被基本抹平。

整体看，价格陷于“低库存、低利润、低估值”与“淡季需求、高库存、成本下移”的僵持之中，短期上下空间均有限，11 月下旬需重点防范库存拐点。

三、原料成本端

截至 11 月 13 日，铁矿石市场价为 657.44 元/吨，周环比-14.89 元/吨。当前港口铁矿石库存为 16897 万吨，周环比+187.9 万吨。废钢价格为 1980 元/吨，周环比-40 元/吨。不锈钢价格为 14680 元/吨，周环比-80 元/吨。

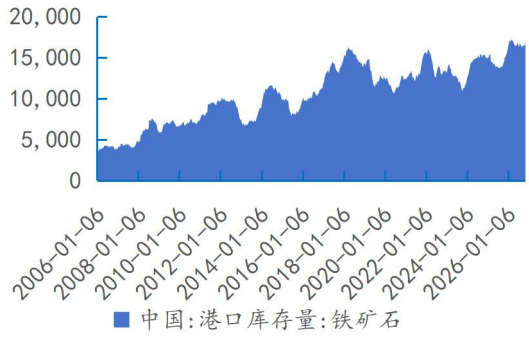
截至 11 月 13 日中国主要地区冶金焦（一级）平均价为 1967 元/吨，周环比-44 元/吨；247 家国内样本钢厂焦炭库存量为 572.35 万吨，周环比-1.12 万吨。主要地区主焦煤平均价为 2069 元/吨，周环比-15 元/吨；247 家国内样本钢厂焦煤库存量为 727.49 万吨，周环比-16.3 万吨。

图表 13:铁矿石价格（元/吨）



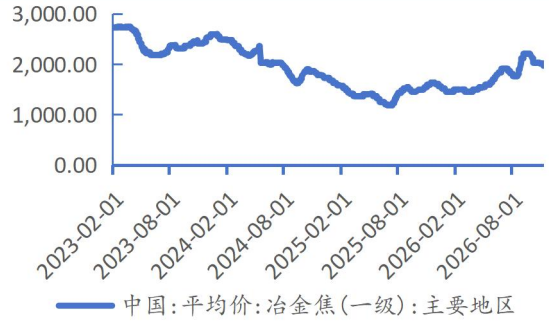
数据来源：Wind，大同证券

图表 14:铁矿石库存量(万吨)



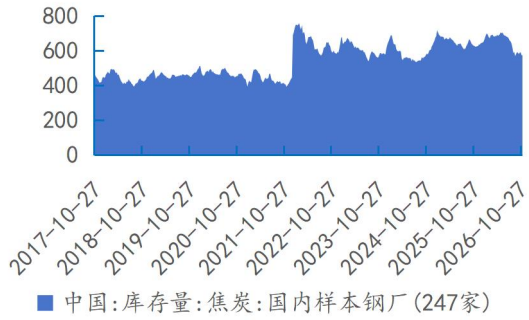
数据来源：Wind，大同证券

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)



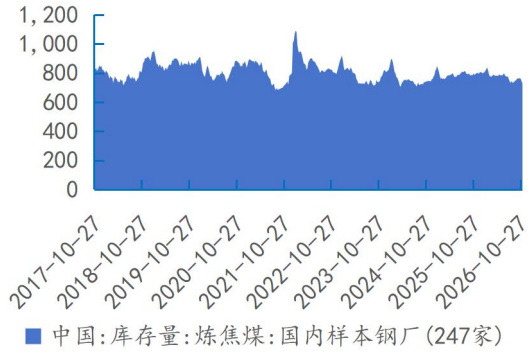
数据来源：Wind，大同证券

图表 17:焦煤价格（元/吨）



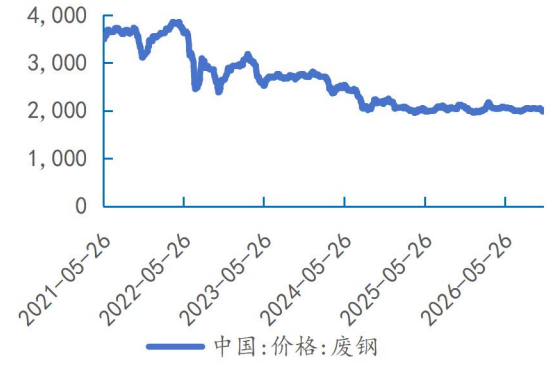
数据来源：Wind，大同证券

图表 18:焦煤库存量(万吨)



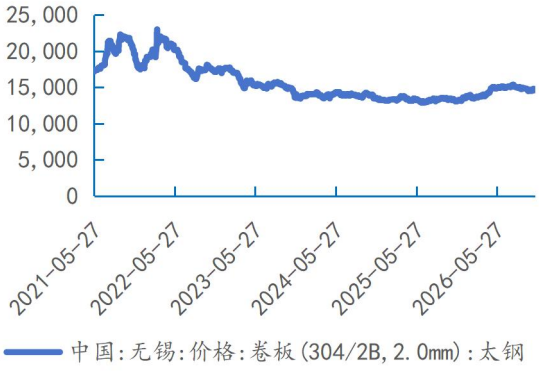
数据来源：Wind，大同证券

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

成本端出现明显转折，原料让利由预期兑现为现实，成本中枢再度下移且降幅扩大。铁水（含税）平均成本 2747 元/吨，环比降 1.54%，让利重增加。焦炭是当周核心变化，第三轮提降于 13 日零时落地，焦企逼近边际成本线，主动限产增多，叠加华北环保限产，供应小幅回落；供需双降、涨跌两难，后续仍存提降预期。焦煤端山西复产推进，但增产有限、供应恢复偏慢，蒙煤通关未持续放量，上游煤矿继续累库、现货小幅回落。铁矿是表

现最弱，发运与到港自高位回落，但港口库存再增、近两周累计增库约 435 万吨，处于同期高位并持续累积，叠加钢厂采购以控库为主，矿价下跌。废钢则被继续压价。

整体看，焦炭提降、焦煤累库、铁矿高库存三重让利同时兑现，成本下移通道重新打开；但焦炭僵持、焦煤复产偏慢、铁矿震荡慢跌，使让利幅度仍受限，成本对钢价由弱托底转为跟随下移。

四、钢厂盈利情况

图表 21：钢厂盈利率（%）



数据来源：iFinD，大同证券

钢厂盈利仍处底部横盘。247 家钢厂盈利率 11.26%，连续四周持平，亏损面稳定在近九成附近，利润修复在 10 月中旬停滞，此后进入平台期。分工艺看，出现新的分化，长流程受益焦炭提降，成本明显下移，高炉现金利润延续修复；短流程则因废钢相对铁水仍具性价比、电炉复产抬价，成本反而上升、毛利回落，“电炉修复快于高炉”的阶段基本结束。更值得警惕的是，改善来源依旧单一，成材售价同步下跌，几乎抵消了原料让利空间；利润回升完全依赖上游让利，而吨焦已亏损、焦煤复产偏慢、铁矿难以深跌，让利空间正被压缩；叠加厂库回升、表需连续回落，出货压力将对吨钢利润形成二次挤压。综合看，盈利率大概率继续低位横盘，真正改善仍需等待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

中钢协：反对部分地方将目录限制类装备作淘汰门槛

观点网讯：近日，中国钢铁工业协会发文称，当前钢铁工业正在全力推动行业向新向绿发展。但近期钢铁企业集中反映，部分地方在落实低碳和环保工作过程中，简单“一刀切”，将国家《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（以下简称《目录》）限制类装备作为淘汰类门槛，要求企业限期实施限制类装备扩容改造或逐步退出。对于部分地方简单“一刀切”的做法，钢铁行业明确表示反对。

中钢协称，此举对广大钢铁企业的生产经营造成了极大困扰，也对全行业克服当前市场需求下行困难、努力稳运行和推动高质量发展带来了较大影响。

在政策依据层面，中钢协明确，《目录》的限制性要求是国家管理投资新建项目的重要依据，不是针对现有装备淘汰的依据。

中钢协同时表示，近年来在国家政策引导下，大部分限制类装备通过实施超低排放改造和极致能效工程，环境绩效大幅提升，为钢铁行业绿色低碳转型作出了积极贡献。

（资料来源：观点网 iFinD）

10 月主要冶金产品进出口快报

根据海关统计快讯数据，2026 年 10 月，我国进口钢材 39.5 万吨，环比减少 9.7 万吨、降幅 19.7%；均价 1986.3 美元/吨，环比上涨 94.5 美元/吨、涨幅 5.0%。1-10 月，累计进口钢材 446.1 万吨，同比减少 58.4 万吨、降幅 11.6%。

2026 年 10 月，我国进口铁矿石 10565.8 万吨，环比减少 415.9 万吨、降幅 3.8%；均价 93.8 美元/吨，环比下跌 1.3 美元/吨、跌幅 1.4%。1-10 月，累计进口铁矿石 106055.4 万吨，同比增加 3238.1 万吨、增幅 3.1%。2026 年 10 月，我国出口钢材 985.4 万吨，环比减少 63.8 万吨、跌幅 6.1%；均价 725.8 美元/吨，环比下降 9.9 美元/吨、跌幅 1.3%。1-10 月，累计出口钢材 9549.5 万吨，同比减少 224.8 万吨、降幅 2.3%。

（资料来源：中国钢铁工业协会网 iFinD）

印度国家矿业公司 10 月铁矿石产量同比增至 504 万吨

印度国家矿业公司（NMDC）产销披露显示，2026 年 10 月公

司铁矿石产量（初步数据）为 504 万吨，较 2025 年 10 月的 427 万吨增长约 18%；当月销量为 344 万吨，低于上年同期的 389 万吨，同比下降约 12%。上述数据涵盖 NMDC 在恰蒂斯加尔邦和卡纳塔克邦的业务。分区域看，恰蒂斯加尔邦 10 月产量 336 万吨（上年同期 306 万吨），销量 190 万吨（上年同期 277 万吨）；卡纳塔克邦产量 168 万吨（上年同期 121 万吨），销量 154 万吨（上年同期 112 万吨）。2026 年 4 月至 10 月，公司累计产量 3232 万吨，上年同期为 2647 万吨；累计销量 2567 万吨，上年同期为 2612 万吨。其中恰蒂斯加尔邦累计产量 2228 万吨、销量 1832 万吨；卡纳塔克邦累计产量 1004 万吨、销量 735 万吨。

（资料来源：上海有色网）

我国新能源汽车销量占比持续走高

2026 年 10 月汽车工业经济运行情况。2026 年 10 月，我国汽车产销分别完成 306.3 万辆和 301.6 万辆，同比分别下降 8.8%和 9.2%。其中，新能源汽车产销分别完成 201.7 万辆和 194 万辆，同比分别增长 13.8%和 13.1%。

10 月汽车出口同比增长 60.2%。10 月，汽车整车出口 106.6 万辆，同比增长 60.2%。其中新能源汽车出口 60.6 万辆，同比增长 1.4 倍。1—10 月，汽车整车出口 927.1 万辆，同比增长 65.1%。其中新能源汽车出口 461.2 万辆，同比增长 1.3 倍。

（资料来源：工业和信息化部 ）

（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
			为提升子公司资本实力与经营适配度，河钢股份有限公司拟以现金向两家全资子公司合计增资 60 亿元。其中，向邯宝公司增资 40 亿元，其注册资本由 120 亿元增至 160 亿元；向邯钢能嘉增资 20 亿元，注册资本由 98 亿元增至 118 亿元。两项增资均全额计入注册资本，增资后公司仍持有 100%股权，股权结构未发生变动。 本次增资事项已于 2026 年 11 月 12 日经公	

000709.SH	河钢股份	资金投向	司第六届董事会第十五次会议审议通过，依据公司章程无需提交股东大会审议，且不构成关联交易。董事会战略与 ESG 委员会亦就该事项形成决议，支持资本结构优化。 增资旨在解决子公司注册资金与经营规模不匹配、资产负债率偏高问题，增强资本金实力，优化财务结构，提升盈利能力和抗风险能力，保障企业持续健康发展。邯宝公司 2026 年 6 月末净资产为 153.09 亿元，2026 年上半年净利润 5,775.14 万元；邯钢能嘉同期净资产为 144.75 亿元，净利润 2,632.78 万元，均显示盈利能力有待提升，增资具备必要性。 两家子公司均非失信被执行人，财务数据真实可靠。本次增资不涉及外部融资或资产注入，无重大政策或市场环境风险，但需关注后续资本投入对经营效率的转化效果。	11.13
600282.SH	南钢股份	收购兼并 权益变动 资产重组	本次吸收合并系为优化股权架构、压降法人层级，由南京钢铁集团有限公司（南钢集团）吸收合并其全资子公司南京南钢钢铁联合有限公司（南京钢联），从而取得南京钢联持有的南钢股份 57.13%股份及南钢联合 100%股权。合并完成后，南钢集团由南钢股份的间接控股股东变更为直接控股股东，但实际控制人仍为中国中信集团有限公司，未发生变更。该交易已签署《吸收合并协议》，相关公告于 2026 年 9 月 29 日及 10 月 10 日披露。 目前吸收合并仍处于《中华人民共和国公司法》规定的公告期内，尚未完成南京钢联的注销登记手续，合并程序尚未最终完结。 本次吸收合并尚需在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理南钢股份股份的过户登记手续。南钢集团及交易各方正在有序推进后续法律与登记流程，公司将持续依法履行信息披露义务，提醒投资者关注后续公告	11.10

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

当前行业呈现“供给低位但减量放缓、需求连续两周回落确认淡季、成本让利重新加快、盈利底部横盘”的格局。铁水连续五周回落，但当周降幅收窄；河北应急响应仅影响烧结环节。减产尚属“退坡”，未到“出清”，可逆性依旧偏高。表需降幅收敛但方向明确，建材淡季下行、热卷高库存压制。焦炭第三轮提降落地、焦煤累库、铁矿高库存共同推动铁水成本降幅扩大，但焦企已亏损、矿价难深跌，让利空间正被压缩。盈利率连续持平，长流程修复、短流程转差，改善完全被动且来源单一。市场已从交易政策预期转向交易淡季现实与冬储博弈。

建议把握两条主线：一是成本与结构优势，关注吨钢盈利韧性强、长流程占比高、直接受益焦炭让利的一体化钢企，但需甄别减产的持续性与真实性；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，依托制造业用钢占比提升、船舶机械与新能源装备订单韧性获取相对收益。风险上警惕淡季中段减产不及预期或阶段性复产、需求下滑超预期、冬储补库启动或蒙煤通关回升不及预期引发原料阶段性反弹，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。