交易咨询业务：
沪证监许可【2012】1515号

东亚期货 East Asia Futures

黑色产业链系列报告

BLACK INDUSTRY CHAIN · STEEL WEEKLY REPORT

钢材产业周报

盘面全线估值修复
表需回落与去库放缓的背离

螺纹钢 · 热轧卷板 周度基本面研究

2026年11月2日 — 11月6日 · 第45周

螺纹表需 200.80 万吨 · 环比 -5.27 · 同比 -8.1%

螺纹总库存 482.37 万吨 · 同比 -18.6%

热卷总库存 422.31 万吨 · 同比 +2.9%

日均铁水 230.69 万吨 · 同比 -3.53 万吨

高炉现金利润 螺纹 -90 元/吨 · 热卷 -128 元/吨

研报作者：**胡俊**（交易咨询证号：Z0023785） | 审核：唐韵（Z0002422）
从业资格号：F03153917 | 上海东亚期货有限公司 · 交易咨询部 | 发布日期：2026年11月6日

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何 保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考， 报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投 资决策与本公司和作者无关。

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号 | 研报作者：胡俊（Z0023785） | 审核：唐韵（Z0002422）

钢材产业周报：盘面估值修复，表需回落与去库放缓并行

报告日期：2026年11月2日—11月6日　从业资格号：F03153917　发布：2026年11月6日

核心观点

- 结构分化：卷螺库存剪刀差收窄——螺纹总库存同比-18.6%、热卷+2.9%，螺纹厂库由降转增、热卷厂库连续累积，建材与板材的库存差异在缩小。
- 核心压制：螺纹表需由增转降5.27万吨至200.80万吨，产量连续第四周回升，供增需降与去库放缓同步显性化；10月钢铁PMI降至43.0。
- 边际支撑：铁水230.69万吨连续第四周回落、盈利率11.26%仍低，焦煤现货补跌带动现金利润修复至-90/-128元/吨，成本中枢下移。
- 盘面与基本面背离：五品种周线全涨、铁矿领涨2.3%，但港口矿累库244万吨、精煤库存转增20.4万吨、螺纹厂库转增，反弹由估值修复驱动。

一、本周黑色行情总览

本周（截至11月6日收盘）黑色系五品种全线收涨，结构上「炉料领涨、成材跟随」：铁矿石主力周涨约2.3%领涨板块，焦炭涨约2.1%，双焦受山西部分煤矿停产消息与超跌修复带动；焦煤涨约0.1%基本收平，现货端仍在补跌。成材端热卷、螺纹主力分别涨约0.8%、0.3%，涨幅明显小于原料，盘面钢厂利润被动压缩。周内节奏高度一致：11-02至11-04全线下探、焦煤最低1365.5元/吨，11-05单日反攻（焦炭+3.5%、焦煤+2.7%、铁矿+1.3%），11-06窄幅整理、多数品种守住周内涨幅。

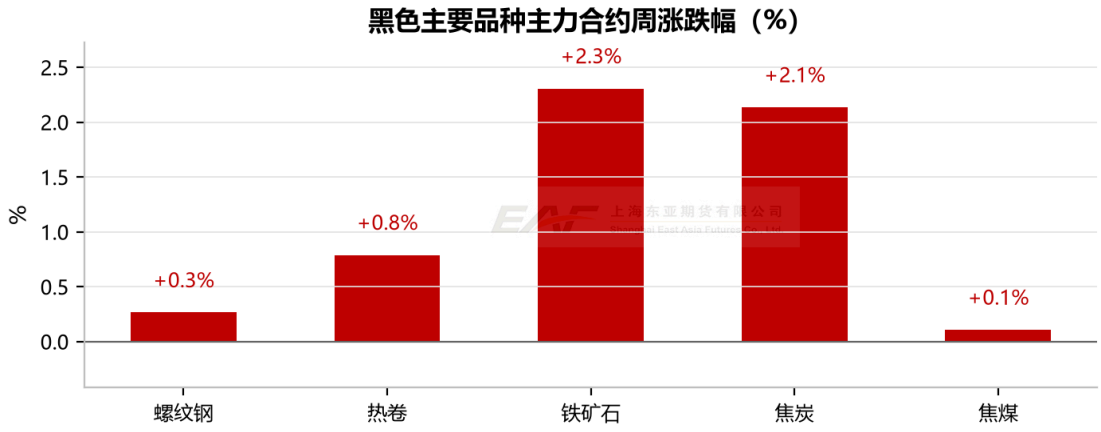

图1：黑色主要品种主力合约周涨跌幅（本周 11月2日—11月6日，基准为10月30日收盘）　数据来源：同花顺iFinD | 上海东亚期货

品种	收盘价（元/吨）	周涨跌幅	盘面特征
螺纹钢	3,038	+0.3%	涨幅最小，基差收窄至152元/吨
热卷	3,195	+0.8%	卷螺价差走扩至157元/吨
铁矿石	687.5	+2.3%	领涨，港口库存加速累积
焦炭	1,937.5	+2.1%	次强，吨焦利润修复至-9元
焦煤	1,414.0	+0.1%	基本收平，精煤库存转增

表1：黑色主要品种主力合约本周表现（截至11月6日收盘，iFinD主力合约口径）

PART 1

第一部分 • 螺纹钢

供增需降显性化，低库存与厂库转增的拉锯 —— RB2701

一、周度观点（螺纹钢）

供应

螺纹产量185.90万吨（环比+4.72、同比-10.9%），连续第四周回升；长流程+1.53、短流程+3.19，复产由高炉与电炉同步贡献。

需求

螺纹表需200.80万吨（环比-5.27、同比-8.1%）由增转降；建材日均成交9.91万吨（11-05），价格反弹后高位资源承接有限。

库存

总库存482.37万吨（环比-14.90、同比-18.6%），厂库由降转增、社库334.98四连降，去库斜率收窄至-14.90。

基差与利润

上海现货汇总价3190元/吨对主力3038元，基差约+152（钢联公布138为11-05口径）；高炉现金利润-90元/吨，亏损收窄未转正。

小结

供增需降、去库放缓且厂库转增，库存同比-18.6%仍是下沿约束；淡季需求回落与成本下移牵制上沿，跟踪厂库累积连续性与铁水拐点。

二、行情回顾（螺纹钢）

螺纹主力本周涨约0.3%至3038元/吨，为黑色系涨幅最小品种。周内先抑后扬：11-02自3030元/吨回落，11-03下探2991元/吨（跌破3000关口、周内低点），11-04企稳于3008元/吨，11-05单日反弹1.1%至3042元/吨，11-06窄幅整理收于3038元/吨。上海现货汇总价3190元/吨（11-06）对主力3038元/吨，基差约+152

元/吨（钢联公布值138元/吨为11-05口径），较上期的+160元/吨收窄，现货升水仍在但幅度收敛，反映期现两端同步修复、盘面贴水修复快于现货。



图2：螺纹钢主力合约日收盘价与持仓（近3年，主力拼接）　　数据来源：同花顺iFinD | 上海东亚期货



图3：SHFE基差走势（钢联口径：现货汇总价-主力收盘价，近一年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应：复产进入第四周，环保管控仍是主要变量

螺纹产量185.90万吨（环比+4.72、同比-10.9%），连续第四周回升、累计较10月初增加约15万吨。结构上，长流程157.89万吨（+1.53）、短流程28.01万吨（+3.19），本期增量更多来自电炉——废钢价格连续下调后电炉成本压力缓解，开工随之回升；高炉端则受制于环保管控与亏损，复产偏慢。同比维度长流程-11.9%、短流程-4.2%，供给绝对水平仍处同期低位。

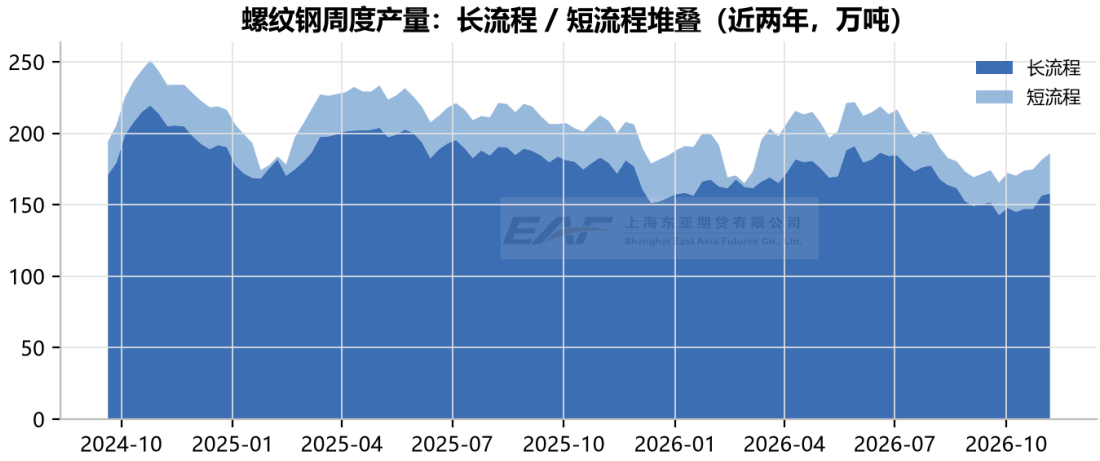

图4：螺纹钢周度产量：长流程/短流程堆叠（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

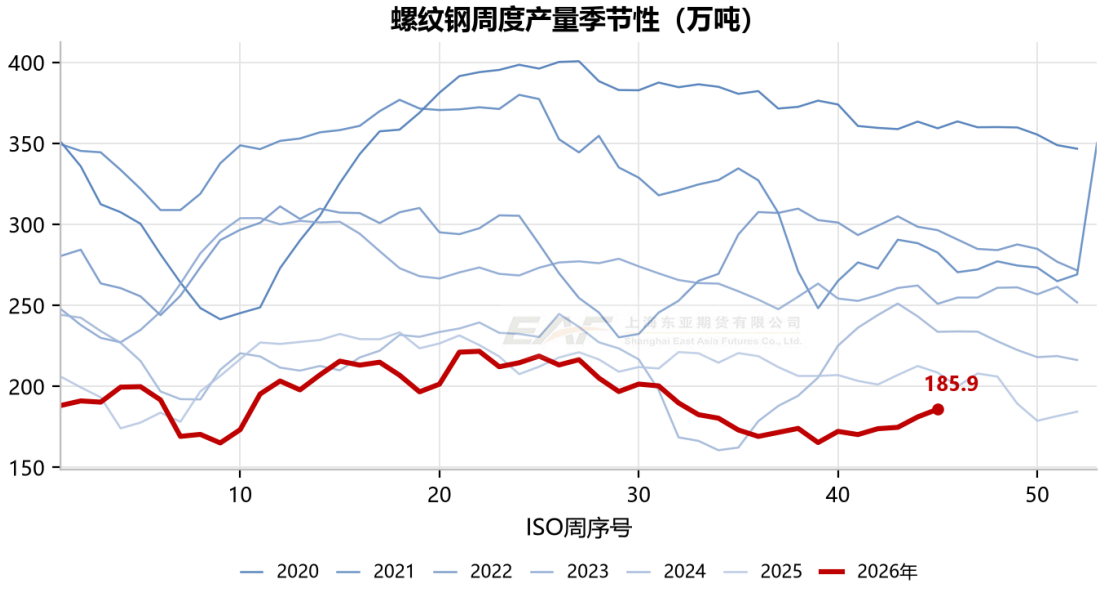

图5：螺纹钢周度产量季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

供给端的边际变量仍在政策：10月底到期的邯郸「18+5」管控是否延续、11月15日空气质量若无改善是否升级为「20+9」，是11月供给最直接的观察点；河北、山东采暖季错峰生产预案陆续落地，重污染天气预警下的高炉焖炉与烧结检修将呈阶段性、弹性特征。与之对冲的是利润修复——焦煤现货累计下调140元/吨后，钢厂即期成本下移，若利润转正，复产意愿会先于政策约束显效。两者共同决定供给的边际斜率。

四、需求：表需由增转降，淡季特征显性化

螺纹表需200.80万吨（环比-5.27、同比-8.1%），在连续两周回升后由增转降，重回近七年同期低位。高频佐证：全国主流贸易商建材日均成交9.91万吨（11-05），日环比+12.55%、周环比+12.9%，但成交改善集中在低价资源，价格反弹后高位资源承接有限。10月钢铁行业PMI降至43.0，新订单指数单月下降7.9个百分点，是PMI回落的主因——「银十」需求改善幅度低于预期，是表需回落的宏观注脚。

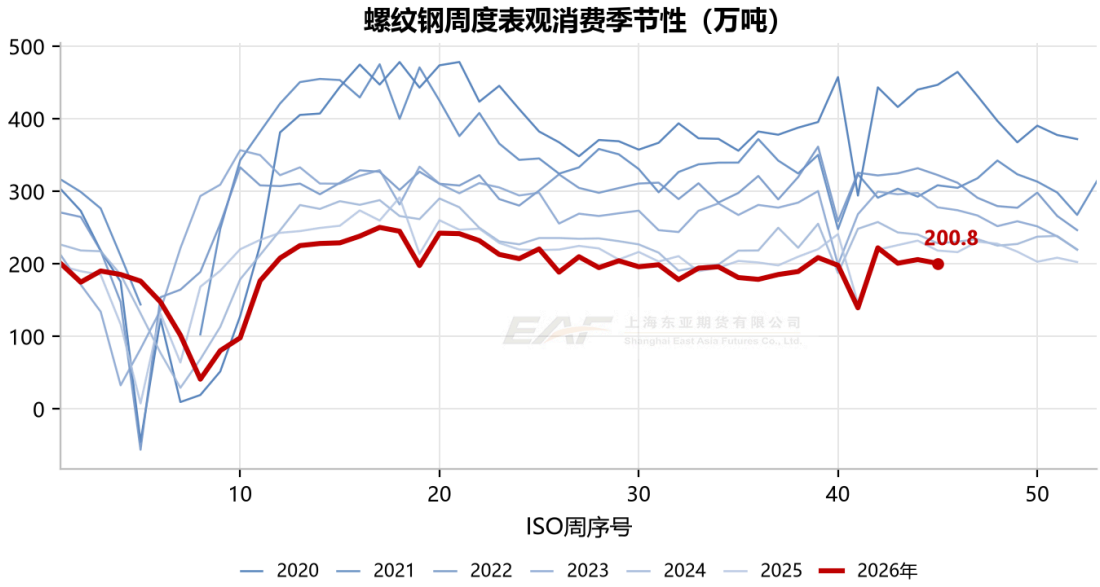

图6：螺纹钢周度表观消费季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

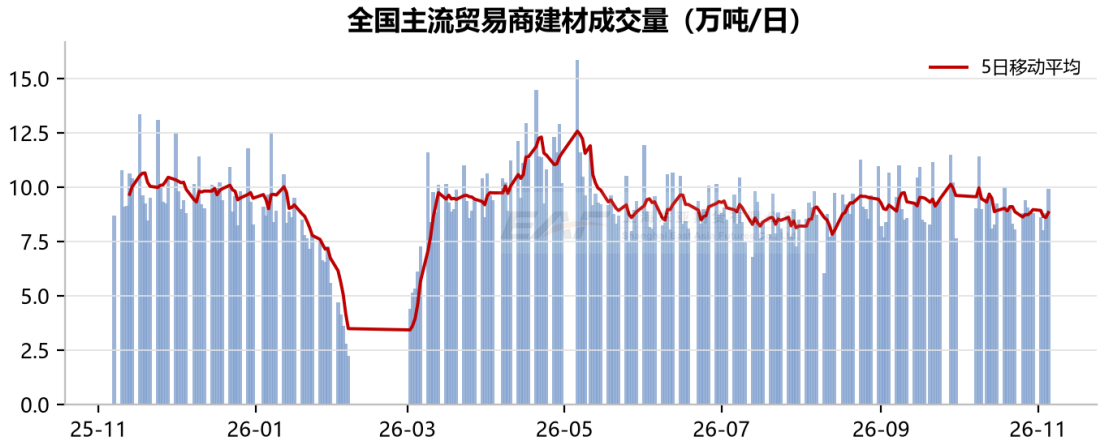

图7：全国主流贸易商建材成交量（近一年，5日均线）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

政策端偏暖但传导有时滞：央行下调股票回购增持再贷款利率至1%，20城房地产新政落地，新增专项债累计发行进度达90%；1-9月房地产开发投资同比-20.6%、新开工面积-24.9%，建筑钢材需求的趋势性反转仍缺乏基础。政策对表需的拉动更可能体现在11月下旬至12月的实物工作量，短期表需的增量仍取决于低价补库与冬储启动节奏。

五、库存：去库放缓，厂库率先转增

螺纹总库存482.37万吨，环比-14.90（厂库+0.15、社库-15.05），同比-18.6%；社库334.98万吨连续第四周下降、同比-21.3%，厂库147.39万吨由降转增、同比-11.7%。去库斜率自上期的-24.89明显收窄至-14.90，产量连续四周增加而表需转降，是斜率收窄的直接原因。厂库转增是本期最重要的结构信号——它意味着钢厂出货压力开始累积，若下周厂库继续增加而社库去化同步放缓，本轮低库存支撑的边际效力将明显减弱。

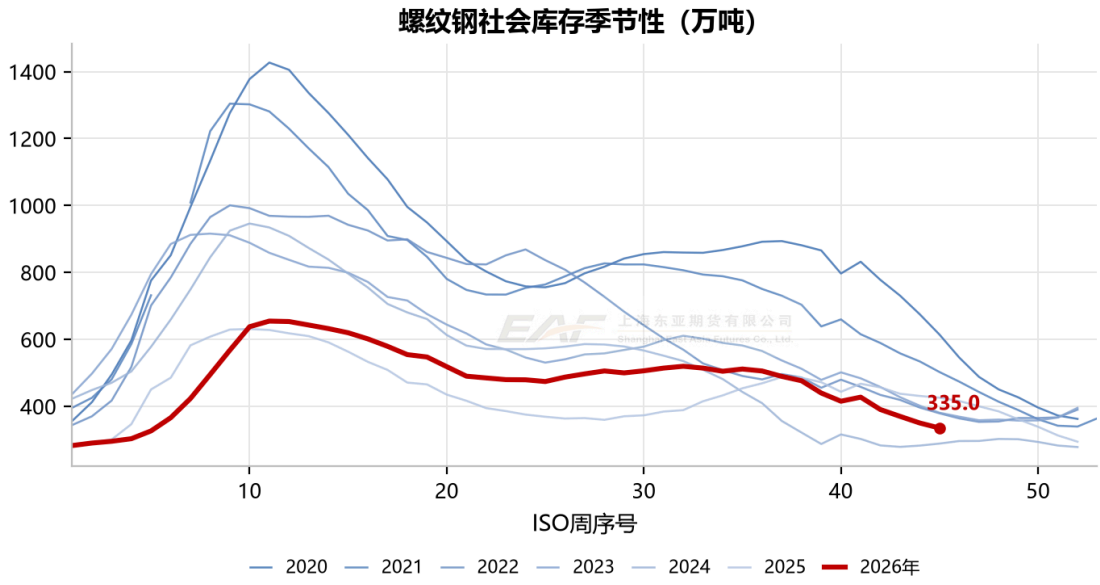

图8：螺纹钢社会库存季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

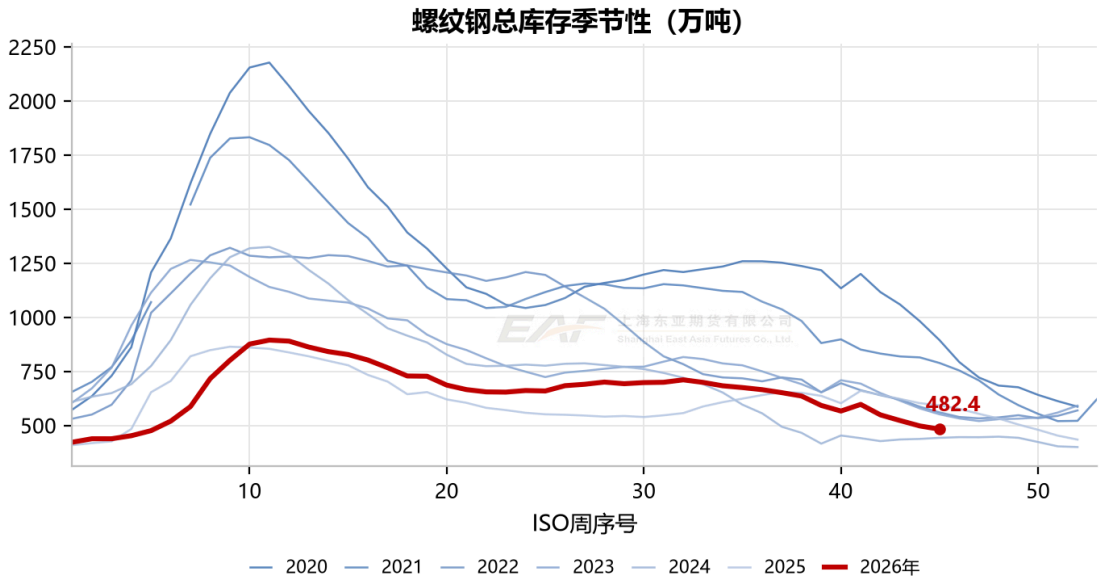

图9：螺纹钢总库存季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

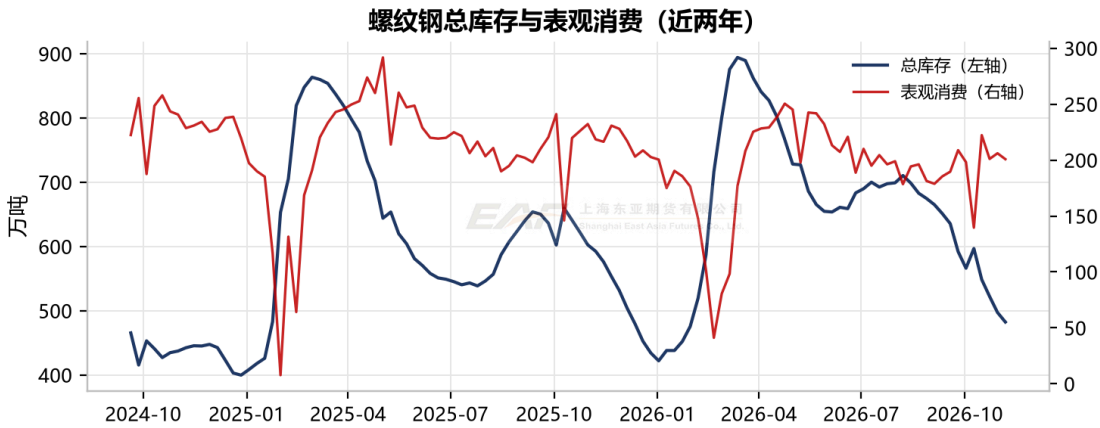

图10：螺纹钢总库存与表观消费（近两年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

五大材口径：总库存1379.82万吨（环比-24.96），其中厂库376.78万吨（+2.59，由降转增）、社库1003.04万吨（-27.55）；总产量797.80万吨（+5.75），螺纹、线材增产，冷轧、中厚板减产。产量增加而库存仍在

去化，说明需求端的绝对水平尚可，但厂库转增与社库去化放缓同时出现，去库的「质量」弱于「数量」——资源正从钢厂向流通环节转移，而非被终端消化。

六、后市展望（螺纹钢）

综合评估：螺纹「库存同比-18.6%+基差153元/吨」的组合仍是全板块最扎实的下沿约束，但支撑的边际效力在减弱——产量连续四周回升、表需转降、厂库转增三者同时出现，与10月中旬「供减需增、库存加速去化」的组合正好相反。价格重心受成本中枢下移牵引、下沿由低库存与限产执行约束，上沿则受淡季需求与复产节奏牵制。重点验证：①厂库能否连续累积、社库去化是否进一步放缓；②铁水230.69万吨能否止跌，以及环保管控的实际执行强度；③焦煤现货补跌结束后，钢厂利润修复能否延续。

背离成因：本周盘面全线收涨而基本面数据全面走弱，成因有三——一是估值修复，螺纹自10月中旬高点累计回落逾4%，11-03跌破3000后空头减仓、盘面出现超跌反弹；二是宏观情绪，美国中期选举后美元与风险偏好波动、原油先跌后涨，带动商品整体修复；三是成本端预期，山西部分煤矿停产与焦炭亏损收窄，使原料端领涨并带动成材。这三者均属预期与估值层面，尚未转化为表需与库存的改善，因此反弹的持续性需要基本面接力验证。

PART 2

第二部分 • 热轧卷板

产量三连升与厂库累积，板材压力再累积 —— HC2701

一、周度观点（热轧卷板）

供应

热卷产量291.28万吨（环比+3.19、同比-8.4%），连续第三周回升，检修产能继续回归；板材利润-128元/吨，仍低于螺纹的-90。

需求

热卷表需297.17万吨（环比+1.61、同比-5.5%）；冷轧产量83.72万吨（-1.33）降至年内低位，制造业订单的持续性仍待验证。

库存

总库存422.31万吨（环比-5.89、同比+2.9%），厂库71.00（+3.28）连续累积、社库去化9.17万吨，板材压力再累积。

基差与利润

热卷基差+20元/吨（现货汇总价3224对主力3195，11-06自算约+29），较上期40元收窄；现金利润-128元/吨，修复慢于螺纹。

小结

卷螺库存剪刀差由-22.8pct收窄至-21.5pct，卷螺价差却走扩至157元/吨；厂库累积与社库去化并存，板材供需弹性小于螺纹。

二、行情回顾（热轧卷板）

热卷主力本周涨约0.8%至3195元/吨，强于螺纹。周内11-02自3170元/吨回落，11-03下探3147元/吨（周内低点），11-04回升至3161元/吨，11-05反弹1.2%至3200元/吨、站上3200关口，11-06微幅整理收于3195元/吨。基差+20元/吨（钢联公布值，11-05），较上期40元收窄；现货汇总价3224元/吨（11-06）对主力3195元/吨约+29元/吨，仍近平水。卷螺价差自10-30的140元/吨走扩至157元/吨（iFinD主力合约口径），与库存同比剪刀差的收窄方向相反——这一背离反映的是盘面估值修复的节奏差（热卷前期跌幅更深、基差更低），而非基本面分化的扩大。

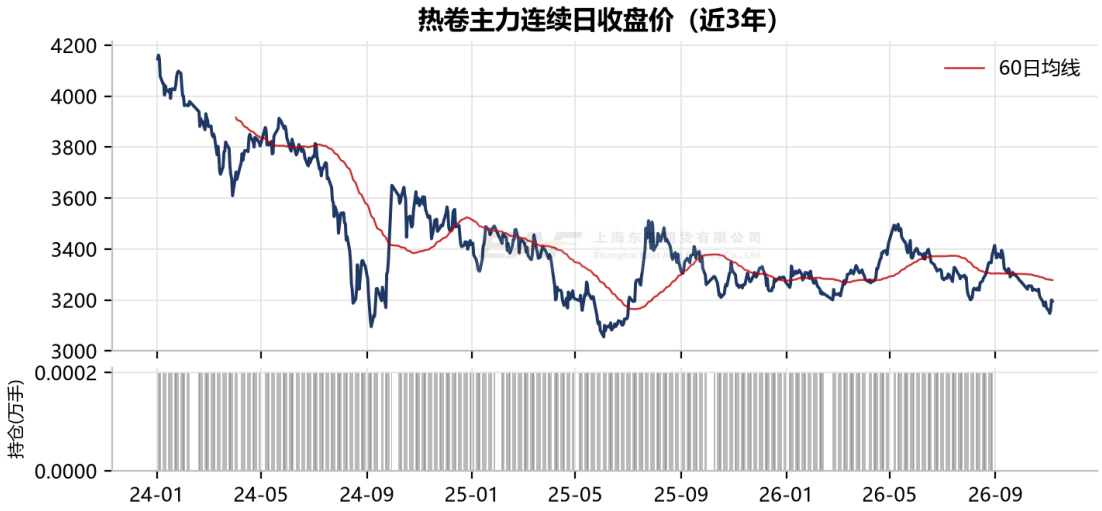

图11：热卷主力合约日收盘价与持仓（近3年，主力拼接）　　数据来源：同花顺iFinD | 上海东亚期货



图12：卷螺价差走势（热卷主力-螺纹主力，近3年）　　数据来源：同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应：三连升延续，回升由排产刚性驱动

热卷产量291.28万吨（环比+3.19、同比-8.4%），连续第三周回升，前期检修产能回归是主因。37家样本钢厂口径下，热卷产量绝对水平较近年同期仍处低位；但板材端利润修复明显慢于螺纹（现金利润-128 vs -90元/吨），供给的边际回升更多来自排产刚性而非利润驱动，这一点决定了板材产量易增难减。

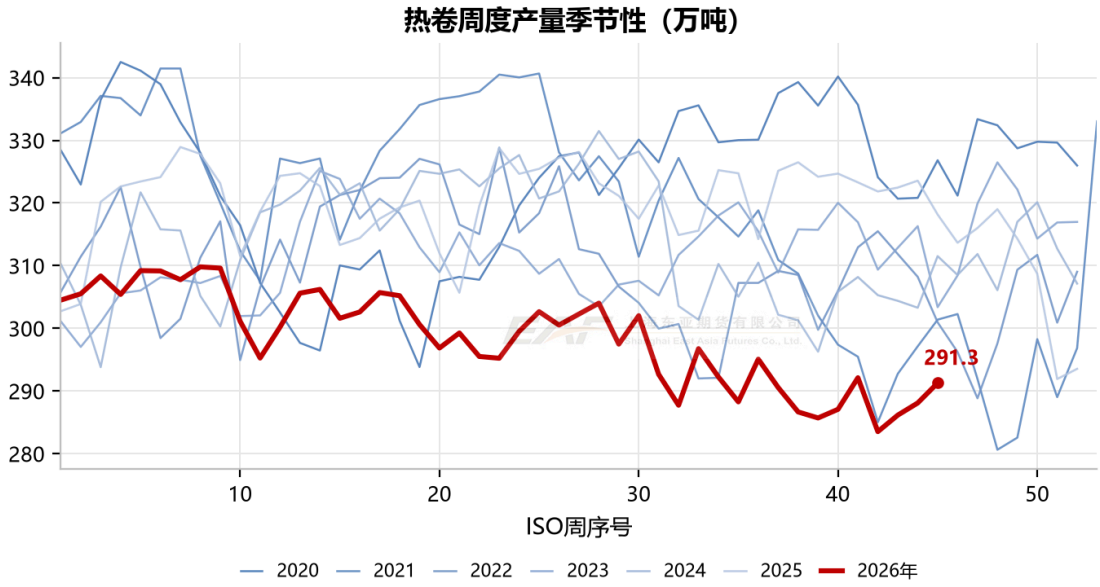

图13：热卷周度产量季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

环保管控对板材的影响弱于建材：采暖季错峰生产以高炉焖炉与烧结、球团检修为主要手段，对卷板轧线的直接冲击有限，实际减量小于铁水口径的降幅。这构成板材与建材在供给端的关键差异——建材的供给弹性来自电炉与调坯的快速启停，板材的供给刚性更强，一旦利润修复或订单好转，卷板产量回升会更快，去库压力也更集中地回到厂库环节。

四、需求：表需小幅回升，出口托底但难对冲内需

热卷表需297.17万吨（环比+1.61、同比-5.5%），回升幅度明显小于上期的+6.36万吨，制造业订单的持续性仍待验证。下游结构走弱：冷轧周产量83.72万吨（-1.33）、降至年内低位，中厚板164.88万吨（-0.78），汽车、家电对应的板材需求缺乏增量；线材79.11万吨（+1.29）与建材端的韧性形成对比。

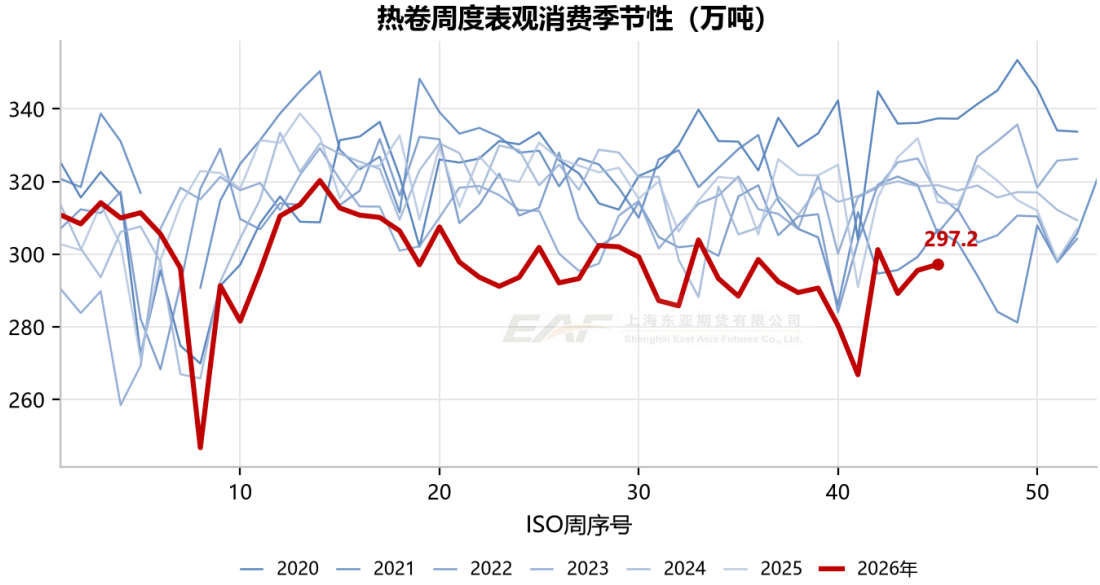

图14：热卷周度表观消费季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

出口端仍有托底但壁垒抬升：1-9月钢材出口8564万吨、同比-2.6%，出口均价709美元/吨、同比+1.8%；近两周出口发运290.74万吨、为近13周最强（环比+24%）。同时贸易摩擦密集：美国对进口油井管作出最高99.14%的反倾销初裁，韩国对中国镀锌冷轧卷终裁22.34%—33.67%，欧盟CBAM将钢材进口配额调减47%、配额外关税提至50%——外需对总量的拉动在减弱，更多体现为流向的结构性调整。

五、库存：厂库三连增，板材压力再累积

热卷总库存422.31万吨，环比-5.89（社库-9.17、厂库+3.28），同比+2.9%——社库351.31万吨同比+5.5%，厂库71.00万吨同比-8.3%但仍连续三周累积。与螺纹对比：供给降幅相近（-8.4% vs -10.9%）、需求降幅相近（-5.5% vs -8.1%），但库存一个同比累积、一个同比大降，供需平衡表的差异清晰。五大材口径下，热卷与螺纹同为本期厂库累积的品种，板材累积幅度更大。

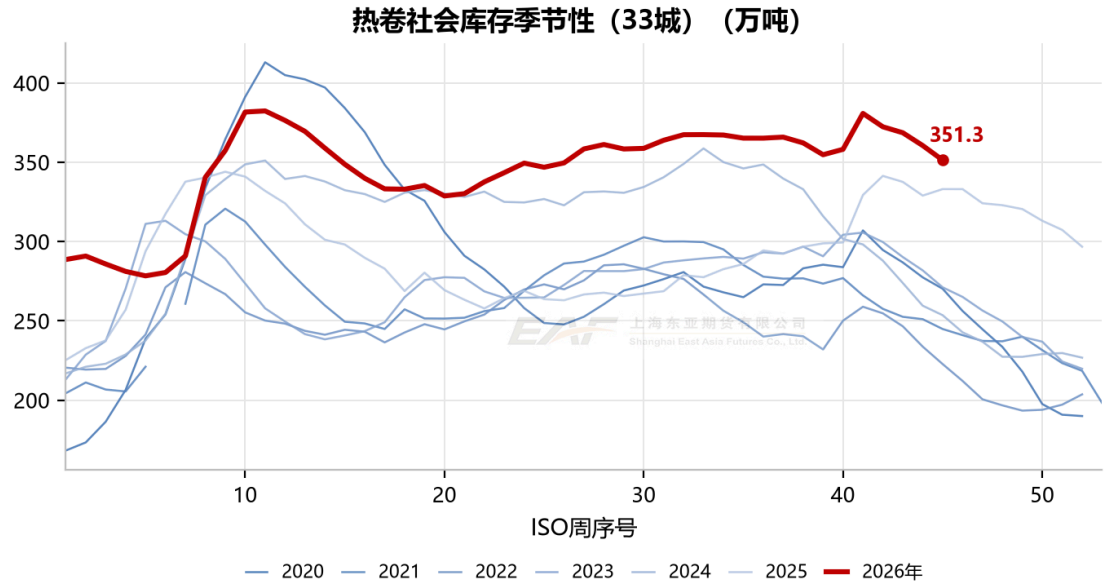

图15：热卷社会库存季节性（33城，近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

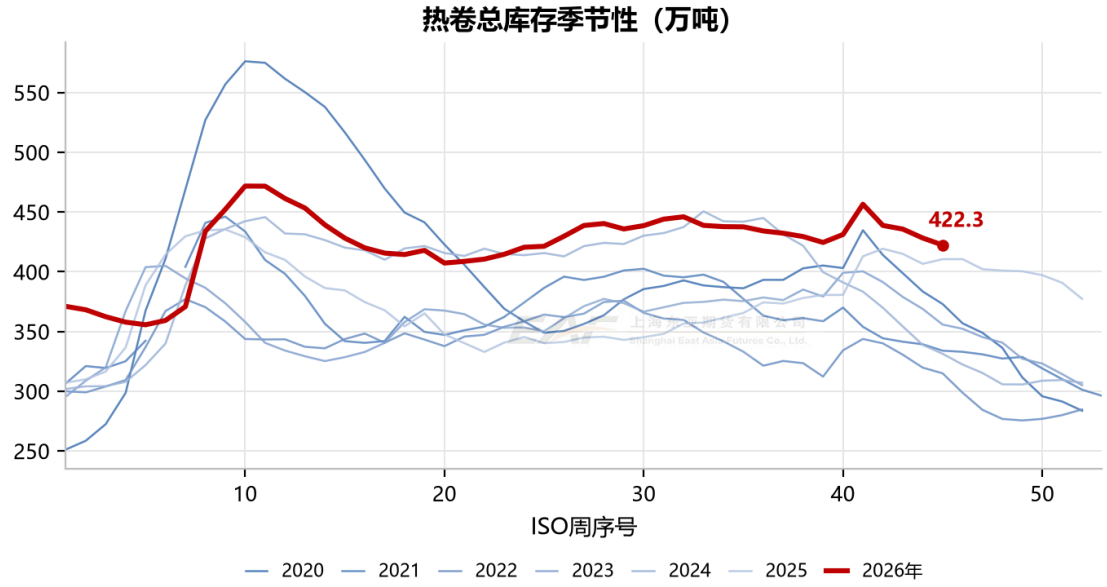

图16：热卷总库存季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

库存结论：卷螺库存剪刀差（-18.6% vs +2.9%）、基差（153 vs 26元/吨）、厂库行为（转增 vs 累积）三个信号仍指向板材压力大于建材，但剪刀差已由-22.8pct收窄至-21.5pct，收敛的方向与卷螺价差走扩相反。若供给继续回升而需求回落，去库转平的时点就是低库存支撑衰减的确认信号——对热卷而言，厂库累积的持续性比社库去化斜率更值得跟踪。

六、后市展望（热轧卷板）

综合评估：热卷供需平衡表的修复慢于螺纹，但卷螺价差走扩至157元/吨与库存剪刀差收窄形成背离，说明价差已部分透支盘面情绪、而非基本面分化的扩大。重点验证：①热卷厂库能否连续第四周累积、社库去化斜率是否收敛——板材压力再累积的确认；②冷轧产量降至年内低位后，制造业订单能否在11月出现季节性回补；③出口壁垒抬升对1-9月已同比-2.6%的出口总量的进一步影响。

APPENDIX

附 • 铁水与成本利润

两品种共用变量：铁水为原料需求之锚，利润为供给回升天花板

铁水与成本利润

铁水：247家日均铁水产量230.69万吨（环比-1.18、同比-3.53），连续第四周回落且降幅扩大；高炉开工率79.71%（环比-0.32pct）、炼铁产能利用率86.62%（-0.44pct），钢厂盈利率11.26%（环比持平、同比-28.57pct）。本期减量主要来自亏损驱动的检修增多与采暖季环保管控，河南多地启动重污染天气预警、内蒙古与黑龙江出现强降雪亦影响生产与运输。铁水是原料需求的锚：其回落速度决定原料补库力度，其企稳时点则决定成材供给压力的再度累积。

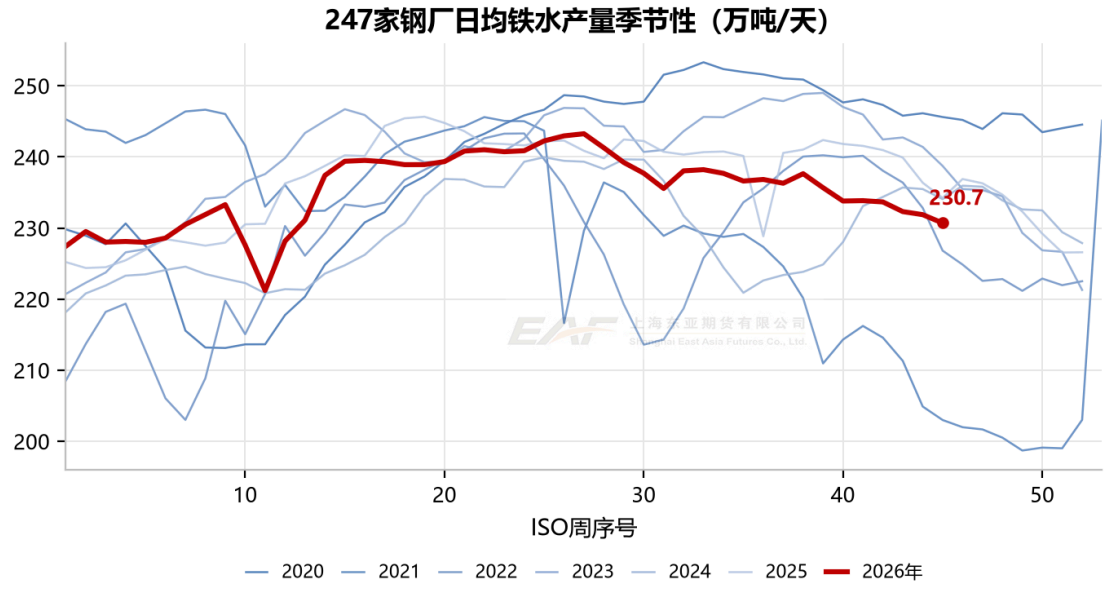

图17：247家钢厂日均铁水产量季节性（2015年至今）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

焦煤成本端：523家样本矿山产能利用率71.2%（环比-0.6pct）、精煤日产66.1万吨（-1.7），长治、延安等地大矿停产减产拖累产量；但精煤库存由降转增20.4万吨至242.3万吨，坑口出货受阻。现货端安泽低硫主焦2230元/吨（单次-50、累计-140），竞拍流拍率维持高位。成本中枢下移对钢价是双刃：一方面打开下方空间，另一方面修复钢厂利润。

钢厂利润的修复路径需要精确刻画：Mysteel口径高炉现金利润螺纹-90元/吨、热卷-128元/吨（11-05），较上期双双改善（螺纹-96→-90、热卷-131→-128），但周内呈「先扩亏、后收窄」的形态（11-03螺纹一度-100、热卷-142）。这意味着：①利润修复来自焦煤让利，而非成材价格上涨；②若焦煤现货继续下移，利润转正会先于铁水拐点出现，成为供给回升的领先信号。



图18：Mysteel：螺纹/热卷高炉现金利润（2024年10月至今）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货



图19：247家钢厂盈利率（2023年至今）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

风险提示与数据口径

风险提示

①宏观政策与地产端超预期变化；②焦煤矿山安监与蒙煤通关节奏的不确定性；③北方采暖季环保管控（邯郸11月15日「20+9」预案）对供给与物流的双向扰动；④海外流动性预期反复与贸易壁垒升级对出口与风险偏好的冲击。

数据来源与口径：产存消数据来自钢联（Mysteel）调研（螺纹：137家建筑钢材钢铁企业样本、产能占比64.56%；社库35城口径；热卷：37家钢厂样本、社库33城口径；铁水：247家钢厂样本）；表观消费由「产量-总库存变化」推算，与钢联公布值交叉验证一致；五大材总库存与厂社库结构为Mysteel 11-05日报口径（本批次03_五大材导出表为空，未作二次核算）；基差为「钢联现货汇总价-主力收盘价」，11-06自算螺纹152、热卷29元/吨，钢联公布值为螺纹138元、热卷20元/吨（11-05，与主连拼接价存在口径差）；期货行情来自同花顺iFinD主力合约（RB2701/HC2701），近端为合约实际成交价、远端接主连不复权拼接（接缝2026-09-01），确保披露价与盘面一致；高炉现金利润为Mysteel模型测算值（11-05）；建材成交高频为11-05口径（11-06未更新）；铁水、开工率、盈利率为11-06期。本报告为周五收盘版，期货行情已更新至11月6日收盘。

数据来源：钢联数据（Mysteel）、同花顺iFinD、上海期货交易所、公开市场资料；行情截至 2026年11月6日收盘。
【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。
（本内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。）
上海东亚期货有限公司 · 交易咨询部 | 报告发布日期：2026年11月6日