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

需求分化反转，建材弱板材强
淡季回落与周五反弹的博弈

螺纹钢 · 热轧卷板 周度基本面研究

2026年11月16日 — 11月20日 · 第47周

螺纹表需 188.31 万吨 · 环比 -10.84 · 同比约 -9%

螺纹总库存 460.37 万吨 · 环比 -5.67 · 历史同期极低位

热卷总库存 411.26 万吨 · 环比 -8.18 · 同比约 +2%

日均铁水 229.57 万吨 · 环比 -0.75 · 连续六周回落

高炉现金利润 螺纹 -65 元/吨 · 热卷 -117 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20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：需求分化反转，建材弱板材强

报告日期：2026年11月16日—11月20日　从业资格号：F03153917　发布：2026年11月20日

核心观点

- 结构分化反转：螺纹表需环比-5.44%明显回落、厂库由去转累，热卷表需+2.21%回升、厂库由累转降，前期「螺纹强、热卷弱」格局出现反转。
- 核心压制：铁水229.57万吨连续第六周回落、钢厂盈利率10.82%亏损面扩大，铁矿62%指数跌破90美元，负反馈自钢材向原料逐级传导。
- 边际支撑：螺纹总库存460.37万吨处历史同期极低位、产量182.64万吨减产企稳，低库存与采暖季限产构成价格下沿约束，厂库转累削弱效力。
- 盘面与基本面：本周五品种全线收跌（焦煤约-2.9%领跌、铁矿约-2.5%），周五双焦领涨反弹、空头回补，反弹由估值修复驱动而非基本面转多。

一、本周黑色行情总览

本周（截至11月20日收盘）黑色系先跌后反弹、全周收跌，结构上「焦煤领跌、焦炭抗跌」：焦煤主力周跌约2.9%领跌板块，竞拍流拍与蒙煤通关低位压制；铁矿石周跌约2.5%，62%指数一度跌破90美元；焦炭周跌约1.0%。成材端热卷、螺纹主力分别跌约1.9%、1.2%，跌幅小于原料。周内节奏：11-17大跌（焦炭-2.3%、螺纹-1.6%），11-19焦煤探底（1346.0元/吨阶段低点），11-20单日反弹（焦炭+3.0%、焦煤+1.6%），但反弹为超跌修复、量能未有效放大。

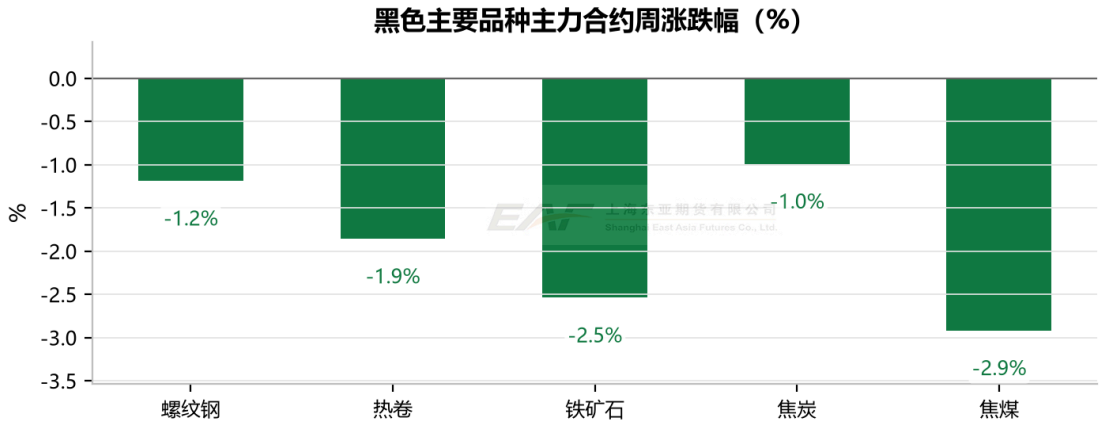

图1：黑色主要品种主力合约周涨跌幅（本周 11月16日—11月20日，基准为11月13日收盘）　数据来源：同花顺iFinD | 上海东亚期货

品种	收盘价（元/吨）	周涨跌幅	盘面特征
螺纹钢	2,999	-1.2%	跌幅较小，基差约141元/吨
热卷	3,120	-1.9%	弱于螺纹，基差近平水
铁矿石	652.5	-2.5%	62%指数破90美元后止跌
焦炭	1,950.5	-1.0%	跌幅最小，第四轮提降预期
焦煤	1,397.0	-2.9%	领跌，竞拍流拍率57.9%

表1：黑色主要品种主力合约本周表现（截至11月20日收盘，iFinD主力合约口径）

PART 1

第一部分 • 螺纹钢

需求明显回落、厂库转累，低库存托底 —— RB2701

一、周度观点（螺纹钢）

供应

螺纹产量182.64万吨（环比-0.18、同比约-12%），基本持平、减产企稳；产能利用率约40%处历史低位，采暖季限产约束。

需求

螺纹表需188.31万吨（环比-10.84、同比约-9%）明显回落，北方入冬施工淡季加速兑现、降幅自上期-1.65%大幅走阔。

库存

总库存460.37万吨（环比-5.67），去库明显放缓、厂库150.15（+4.46）由去转累、社库310.22（-3.16%）。

基差与利润

上海现货3140元/吨对主力2999元，基差约+141元/吨、现货升水；高炉现金利润-65元/吨（11-18），亏损收窄仍未转正。

小结

减产企稳、低库存托底，但需求明显回落、厂库转累，淡季特征显性化；去库动能衰减，跟踪表需回落斜率与冬储启动节奏。

二、行情回顾（螺纹钢）

螺纹主力本周跌约1.2%至2999元/吨，为黑色系跌幅较小品种。周内11-17大跌至2965元/吨，11-18至11-19在2955-2985元/吨区间低位整理，11-20反弹0.54%收于2999元/吨、逼近3000整数关口但未收复。上海现货汇总价约3140元/吨（11-19）对主力2999元/吨，基差约+141元/吨，现货升水反映低库存下现货偏紧与淡季预期之间的定价。



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，现货为11-19期）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应：减产企稳，限产约束供给弹性

螺纹产量182.64万吨（环比-0.18、同比约-12%），基本持平、连续减产企稳，产能利用率约40%处历史低位。采暖季环保管控持续，钢厂主动检修增多、亏损驱动减产，供给端收缩仍是价格底部的主要支撑。但中钢协数据显示11月上旬重点钢企粗钢日均产量环比增7.9%，供给端减产的可逆性偏高。

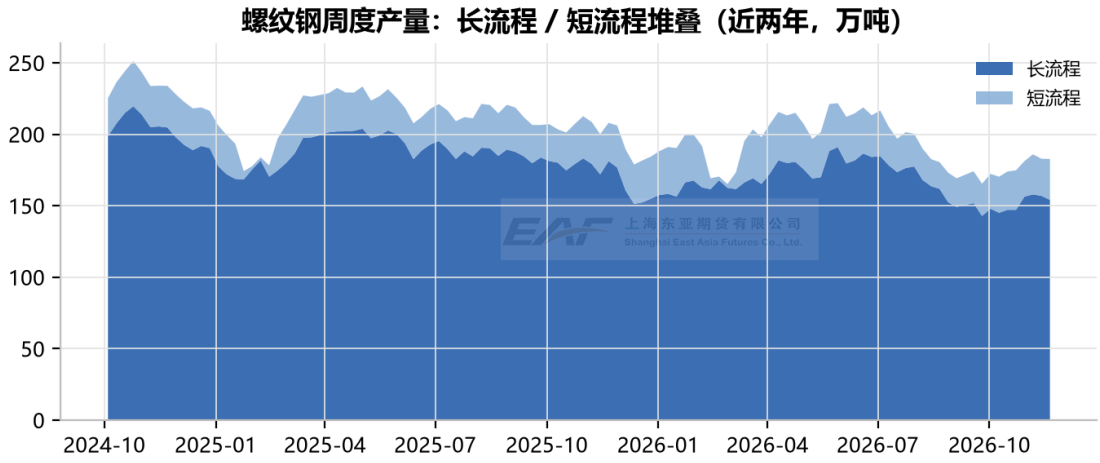

图4：螺纹钢周度产量：长流程/短流程堆叠（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

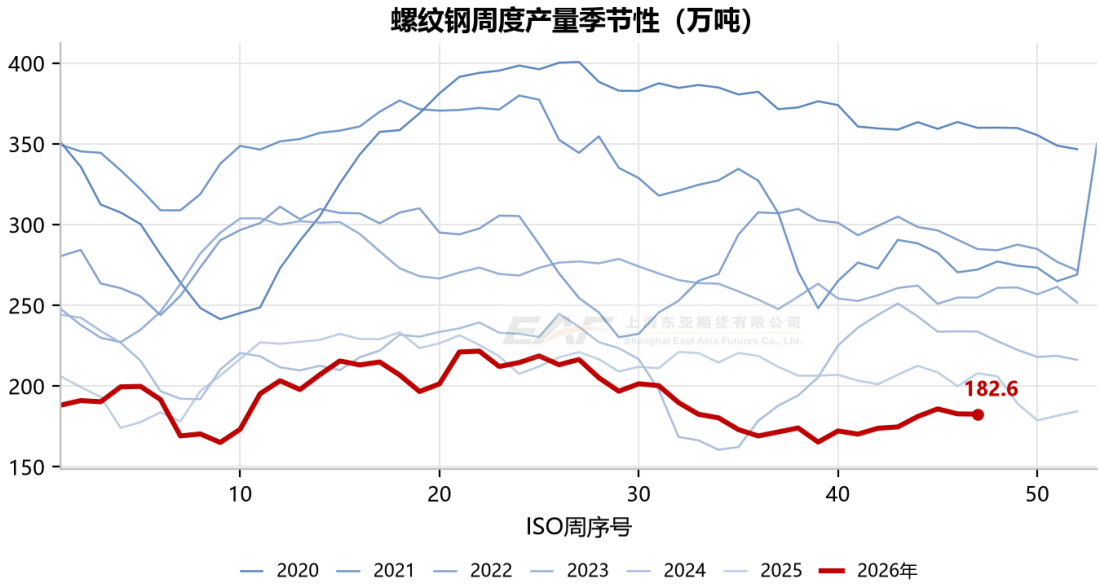

图5：螺纹钢周度产量季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

供给端的边际变量仍是限产与亏损的博弈：钢厂现金利润-65元/吨仍亏、河北重污染天气限产延续，短期产量或维持低位；但若焦煤继续让利、利润转正，减产的可逆性会上升。低产量低库存是价格缓冲垫，但不足以扭转淡季需求下行的趋势。

四、需求：表需明显回落，淡季加速兑现

螺纹表需188.31万吨（环比-10.84、同比约-9%），明显回落、降幅自上期-1.65%大幅走阔，北方入冬施工淡季加速兑现。高频佐证：全国主流贸易商建材成交8.07万吨（11-19，环比+7.2%但仍处淡季低位），成交改善集中在低价资源、高价资源承接有限。10月地产、基建、制造业数据降幅同步扩大，建筑钢材需求的趋势性走弱缺乏扭转基础。

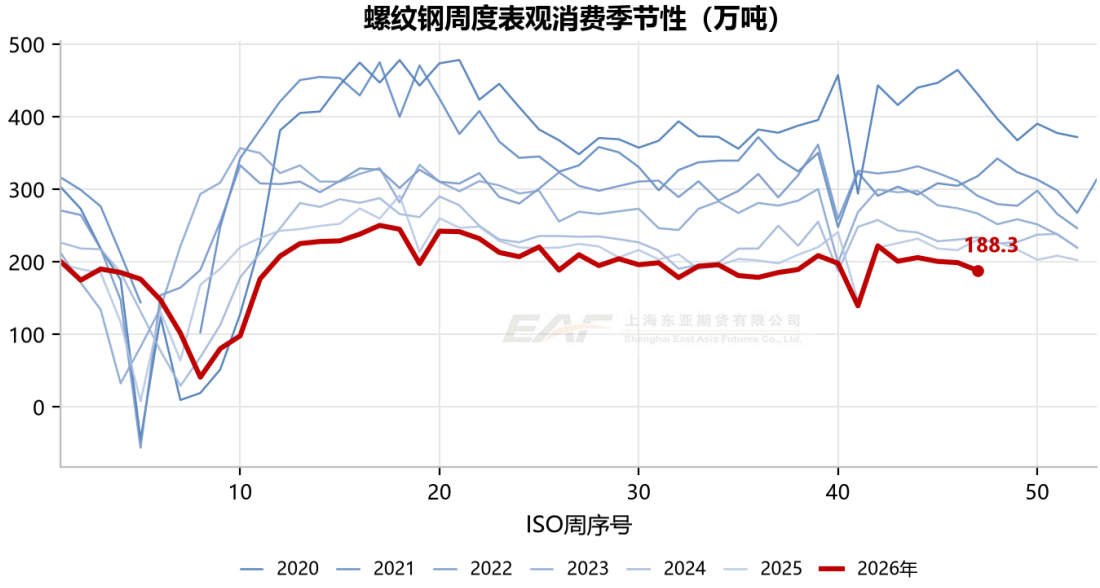

图6：螺纹钢周度表观消费季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

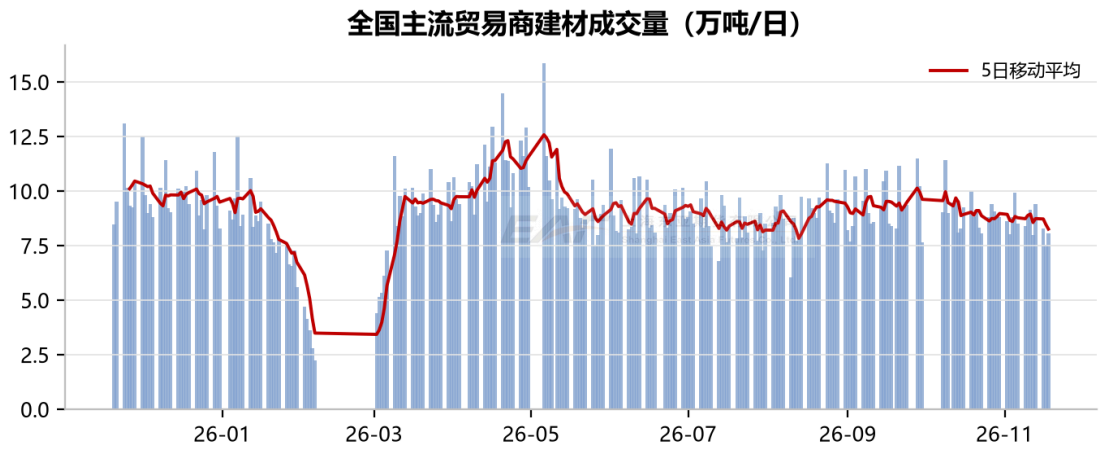

图7：全国主流贸易商建材成交量（近一年，5日均线）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

冬储是下一阶段需求的关键变量：截至11-18仅4家钢厂发布冬储政策，普遍采用「不锁价、后结算、浮动方案」，把价格下行风险留给钢厂，折射对2027年一季度价格缺乏涨价预期。冬储启动的规模与时点，将决定淡季表需的下限。

五、库存：去库放缓，厂库率先转累

螺纹总库存460.37万吨，环比-5.67（厂库+4.46、社库-10.13），去库明显放缓；厂库150.15万吨由去转累，社库310.22万吨去化斜率收敛。低库存（460万吨历史极低位）仍是最强支撑，但厂库转累是本期最重要的结构信号——钢厂出货压力开始累积，若下周厂库继续增加、社库去化进一步放缓，低库存支撑的边际效力将减弱。

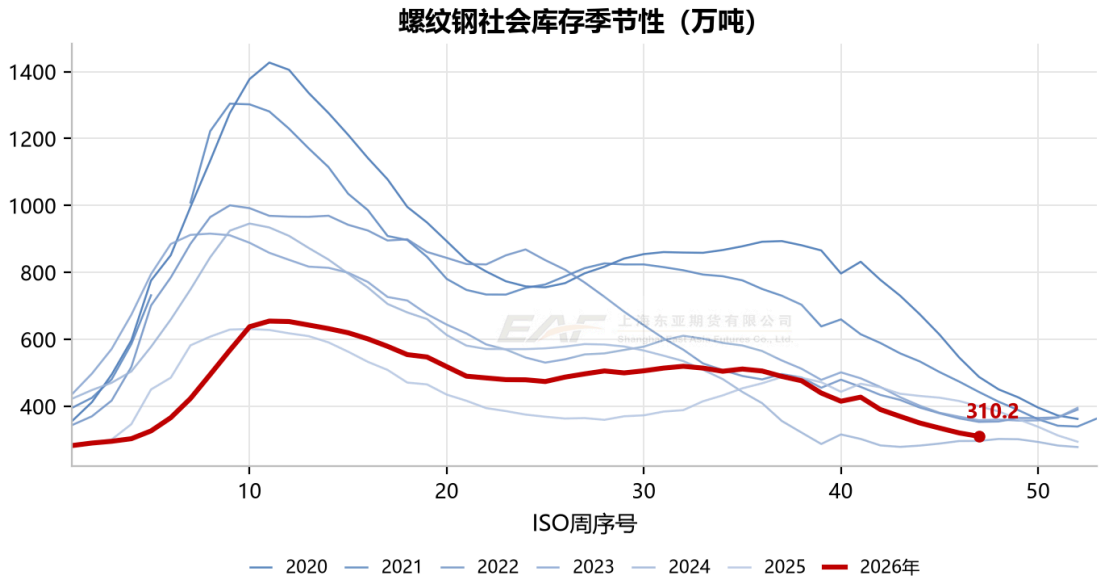

图8：螺纹钢社会库存季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

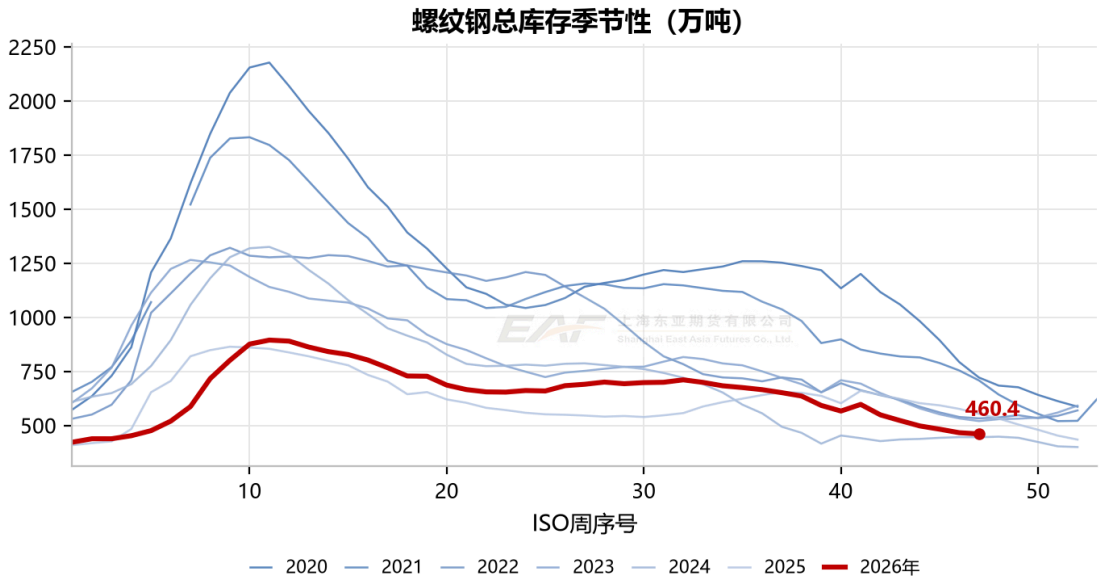

图9：螺纹钢总库存季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

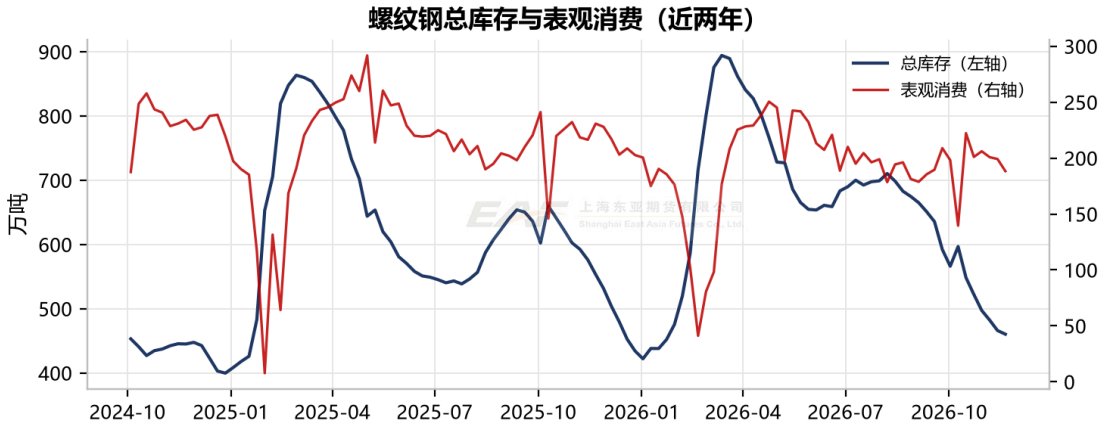

图10：螺纹钢总库存与表观消费（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

五大材口径：总库存1341.30万吨（环比-14.99），其中厂库379.17万吨（+2.98）、社库962.13万吨（-17.97）；总产量807.46万吨（+4.81）。产量微增、表需微降、去库放缓，淡季特征明显，去库的「质量」弱于「数量」——资源正从钢厂向流通环节转移。

六、后市展望（螺纹钢）

综合评估：螺纹「低库存+减产企稳」的底部结构仍在，但需求明显回落、厂库转累、去库放缓三者同时出现，淡季特征显性化。价格下沿由低库存与限产约束、上沿由淡季需求与成本下移牵制。重点验证：①表需188万吨能否守住、厂库转累是否延续；②钢厂现金利润能否随焦煤让利进一步修复；③冬储政策落地节奏与规模。

PART 2

第二部分 • 热轧卷板

需求回升去库提速，板材结构改善 —— HC2701

一、周度观点（热轧卷板）

供应

热卷产量293.74万吨（环比+1.23、同比约-8%），微增，排产刚性驱动，板材利润-117元/吨仍低于螺纹的-65。

需求

热卷表需301.92万吨（环比+6.54、同比约-5%）回升，制造业订单韧性与出口景气托底，与螺纹形成分化反转。

库存

总库存411.26万吨（环比-8.18），厂库72.05（-2.05）由累转降、社库339.21（-6.13），去库提速。

基差与利润

热卷基差约+50元/吨（现货3170对主力3120）、近平水；现金利润-117元/吨，亏损深于螺纹、为五大材最差。

小结

热卷需求回升、去库提速、厂库转降，结构同步改善、弱于螺纹的差距收窄；但利润仍差、出口壁垒抬升，弹性有限。

二、行情回顾（热轧卷板）

热卷主力本周跌约1.9%至3120元/吨，弱于螺纹。周内11-17跌至3109元/吨，11-18至11-19低位整理，11-20反弹0.19%收于3120元/吨。基差约+50元/吨（现货3170对主力3120，现货11-19）、近平水；卷螺价差约121元/吨，较上期小幅收窄，与库存剪刀差方向一致——基本面分化的定价。



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：产量微增，排产刚性驱动

热卷产量293.74万吨（环比+1.23、同比约-8%），小幅回升。37家样本钢厂口径下绝对水平仍处同期低位，但板材端利润修复明显慢于螺纹（现金利润-117 vs -65元/吨），供给的边际回升更多来自排产刚性而非利润驱动。环保管控对板材的影响弱于建材，板材供给刚性更强，一旦订单好转，卷板产量回升更快。

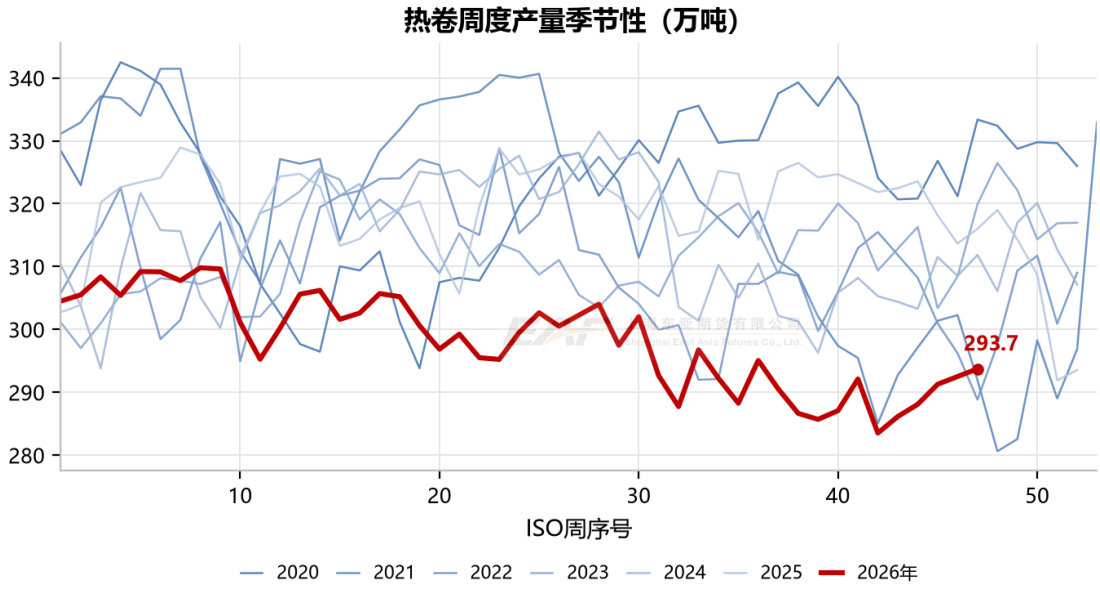

图13：热卷周度产量季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

四、需求：表需回升，出口托底但边际走弱

热卷表需301.92万吨（环比+6.54、同比约-5%），回升，制造业订单韧性与出口景气托底。但下游结构边际走弱：乘联分会数据显示11月1-15日乘用车零售同比降25%，汽车板材终端需求继续走弱；出口端1-10月钢材出口9549.5万吨（同比-2.3%）、贸易救济调查密集，外需对总量的拉动在减弱。

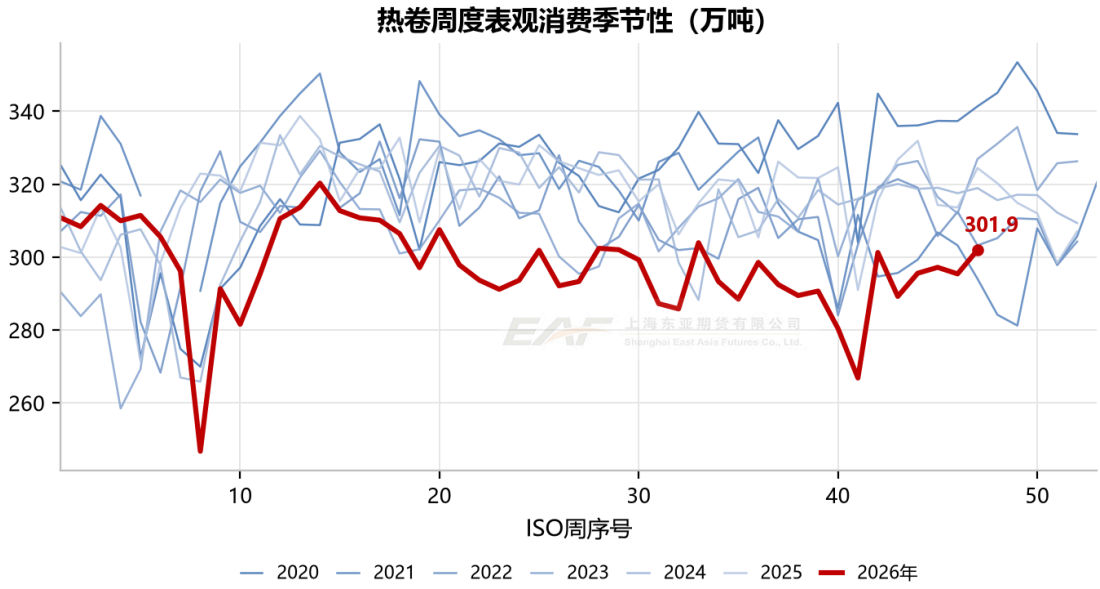

图14：热卷周度表观消费季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

五、库存：去库提速，厂库转降

热卷总库存411.26万吨，环比-8.18（社库-6.13、厂库-2.05），同比约+2%；厂库72.05万吨由累转降、社库339.21万吨去化提速。与螺纹对比：热卷需求回升、去库提速、厂库转降，螺纹需求回落、去库放缓、厂库转累——供需平衡表出现反转，热卷相对优势显现。但热卷利润仍差、库存同比仍偏高，改善的基础尚不牢固。

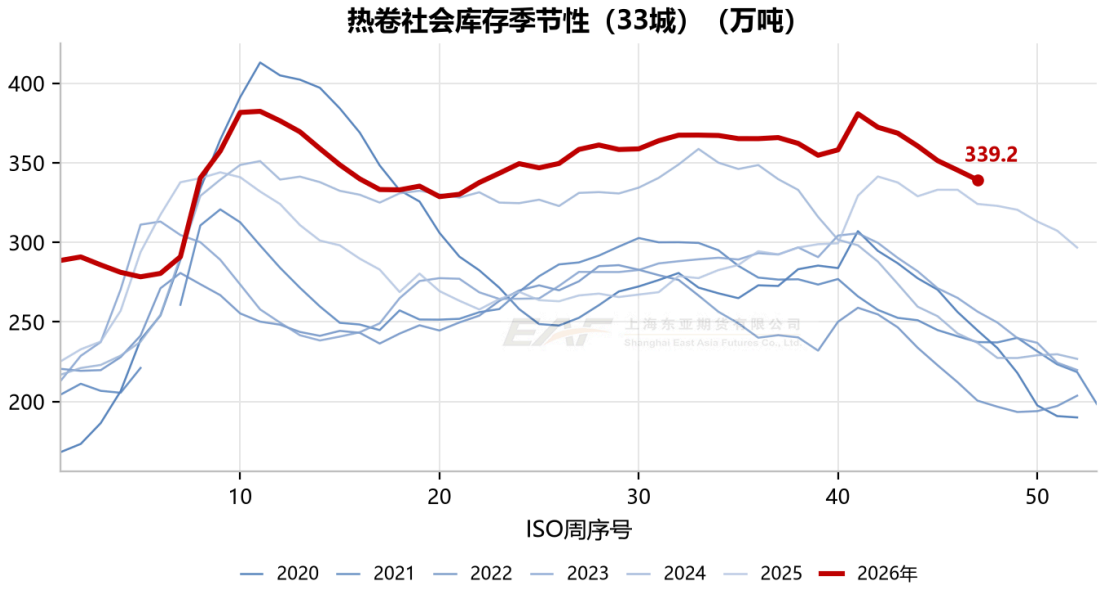

图15：热卷社会库存季节性（33城，近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

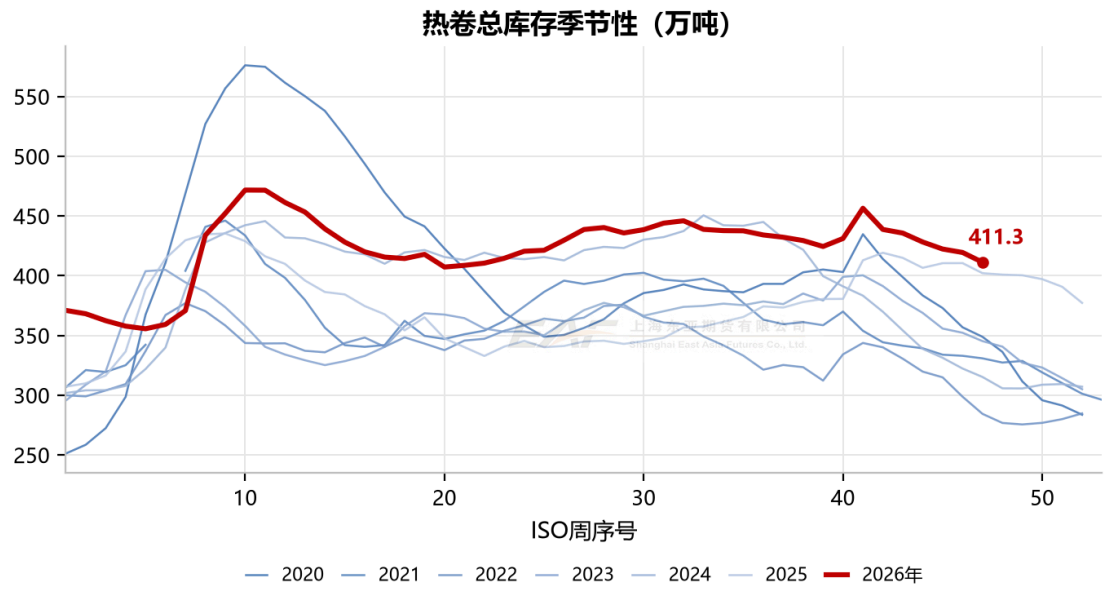

图16：热卷总库存季节性（近7年）

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（螺纹同比约-20% vs 热卷约+2%）、基差（+141 vs +50）、厂库行为（转累 vs 转降）三个信号出现分化反转，板材相对优势显现，但热卷库存同比仍高、利润仍差，改善的持续性待验证。

六、后市展望（热轧卷板）

综合评估：热卷需求回升、去库提速、结构改善，与螺纹的分化反转是本期的核心变化，但利润仍差、出口边际走弱、库存同比偏高，改善的持续性待验证。重点验证：①制造业订单与出口的韧性变化；②厂库转降能否延续；③卷螺价差能否随基本面反转而走扩。

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229.57万吨（环比-0.75、同比约-6.7万吨），连续第六周回落；高炉开工率79.71%（持平）、钢厂盈利率10.82%（亏损面扩大）。本期减量来自采暖季限产（河北重污染天气）与亏损驱动检修。铁水是原料需求的锚：其持续回落压制原料补库、矿价，负反馈自钢材向原料逐级传导。

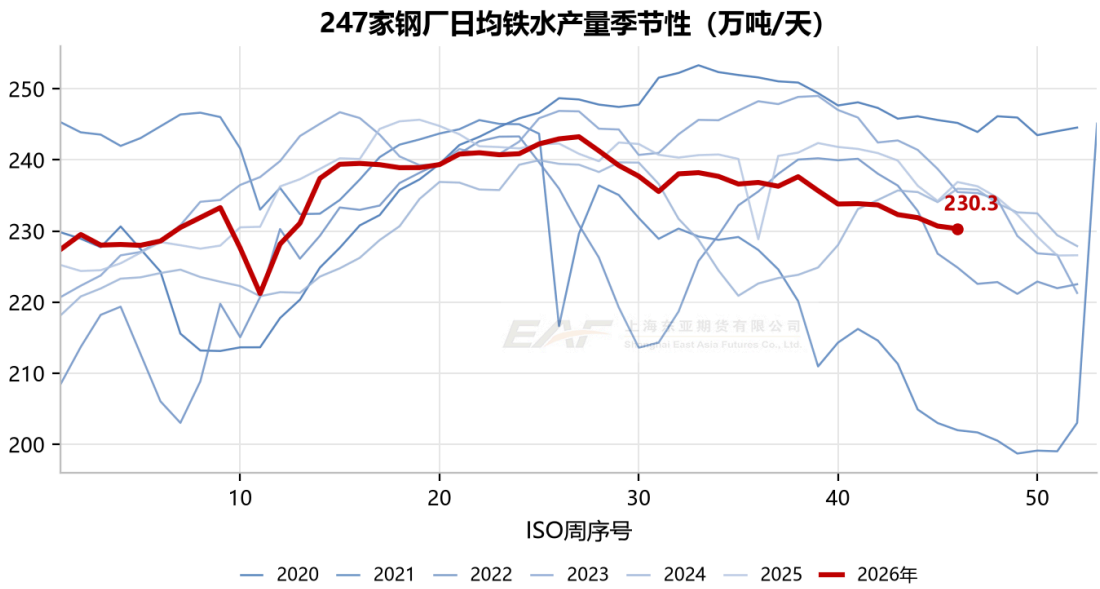

图17：247家钢厂日均铁水产量季节性（2015年至今）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

焦煤成本端：焦炭第三轮提降落地后第四轮提降预期升温（11月下旬、50-55元/吨），焦煤现货补跌（安泽低硫主焦2180元/吨、-30）、竞拍流拍率升至57.9%、蒙煤通关低位叠加蒙古政局动荡。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：Mysteel口径高炉现金利润螺纹-65元/吨、热卷-117元/吨（11-18），较前期小幅改善但热卷亏损仍深。利润修复来自焦煤让利而非成材价格上涨；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——但采暖季限产压制了这一路径。



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（蒙古政局）的不确定性；③北方采暖季环保限产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、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；基差为「钢联现货汇总价-主力收盘价」（螺纹约+141、热卷约+50元/吨，现货11-19口径；钢联公布值螺纹+157、热卷+46）；期货行情来自同花顺iFinD主力合约（主力拼接，近端为RB2701/HC2701实盘）；高炉现金利润为Mysteel模型测算值（11-18）；铁水、开工率、盈利率为11-20当周口径；蒙煤通关发布滞后（11-14期），文字用定性口径。本报告为周五收盘版，期货行情已更新至11月20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20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20日