黑色周报：五大材供增需降、去库放缓

主要观点

行情回顾。

铁矿：上周铁矿石期价震荡下跌，铁矿石主力 2701 合约报收 652.5 元/吨，周涨跌-17.0 元/吨，涨幅-2.54%。海外宏观上，中俄美元首会晤后，三国发表《中俄美元首和平宣言》，特朗普称中俄美元首会晤“史无前例”“意义重大”；特朗普表示不会在新年前“仓促”决定对伊行动；中韩自贸协定第二阶段谈判实质性完成；美国截至 11 月 14 日当周初请失业金人数为 20.3 万人，高于市场预期。

螺纹：上周螺纹期价震荡偏弱，螺纹钢主力 2701 合约报收 2999 元/吨，周涨跌-36 元/吨，涨幅-1.19%。国内宏观上，10 月中国规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%；1-10 月全国固定资产投资同比下降 8.1%，房地产开发投资同比下降 21.6%。

热卷：上周热卷期价震荡偏弱，热轧卷板主力 2701 合约报收 3120 元/吨，周涨跌-59 元/吨，涨幅-1.86%。

基本面分析。

1.铁矿：基本面表现为发运增加、到港减少，疏港增加、港口去库。供应端，全球铁矿石发运量为 3444.1 万吨，周环比增加 452.9 万吨。47 港铁矿石到港量为 2722.6 万吨，周环比减少 41.7 万吨。需求端，247 家样本钢厂日均铁水产量为 229.57 万吨，环比减少 0.75 万吨，同比减少 6.71 万吨。47 港日均疏港量为 331.43 万吨，环比增加 11.91 万吨。库存端，47 港铁矿石库存总量为 17598.03 万吨，环比去库 161.44 万吨，较去年同期高 1863.18 万吨。

2．螺纹：五大钢材品种供应 807.46 万吨，周环比增 4.81 万吨，增幅为 0.6%。五大品种总库存 1341.3 万吨，周环比降 14.99 万吨、降幅 1.1%，总库存延续去库，其中建材库存降 2.95 万吨、板材库存降 12.04 万吨，板材去库明显强于建材。五大钢材品种周度表观消费量为 822.45 万吨，环比降 0.5%：其中建材消费降 4.6%，板材消费增 1.7%。

3.热卷：37 家热轧板卷生产企业总计 64 条产线实际开工条数 50 条，整体开工率为 78.13%，周环比增 1.57%；本周钢厂产能利用率为 75.04%，周环比上升 0.31%；本周因产线检修影响的日均生产量为 1.74 万吨，周环比增 0.25 万吨；因高炉检修及其他因素影响的日均产量为 15.51 万吨，周环比降 0.18 万吨；本周钢厂实际产量为 293.74 万吨，周环比增 1.23 万吨；钢厂厂内库存为 72.05 吨，周环比降 2.05 万吨。

报告日期 2026-11-23

研究咨询部
海明超
从业资格号：F03107347
投资咨询号：Z0021499
电话：010-84183050
邮件：haimingchao@guodu.cc

后市展望。

铁矿：上周铁矿石价格价格整体偏弱，但临近周末部分钢厂集中补库带动矿价小幅回升。宏观层面，美元指数继续走强，美联储会议纪要强化进一步加息预期，商品估值承压。产业层面，国内钢材市场进入需求淡季，五大材产量小幅回升、表观需求继续下降、库存降幅收窄；铁矿石到港基本持平、疏港增加，铁水产量下降，库存由港库向厂库转移。当前钢厂盈利率仍在一成左右，港口库存明显高于去年同期，矿价反弹空间有限，短期预计维持低位震荡。操作上，以偏弱运行思路对待，前期空单关注 87-88 美元区域的止盈机会；反弹至 91-92 美元区间可轻仓试空，严格止损。

螺纹：上周螺纹钢价格呈现震荡偏弱走势。基本面，五大材供增需降，去库放缓，板材强于建材。核心逻辑围绕“需求下滑加快”与“去库放缓”展开，螺纹产量仍处近四年同期低位，但需求降速快于供应收缩，厂库由降转增压力开始显现。板材受制造业及出口支撑相对韧性。成本端“矿弱焦稳”整体托底不足，宏观强加息预期与美元走强压制估值。短期钢价盘整偏弱，重心仍有下移压力，关注北方冬施收尾节奏及冬储补库启动时点。操作上，以盘整偏弱思路对待，反弹可轻仓试空，但不宜追空。

热卷：上周热卷价格呈现震荡偏弱走势。基本面，热卷产量连续回升至 293.74 万吨，但厂库在产量回升下仍去化 2.05 万吨至 72.05 万吨，内部供料维持在百万吨上方，需求承接尚可。板材去库 12.04 万吨明显强于建材的 2.95 万吨，热卷基本面在黑色系中相对转好。但淡季深入、成本端托底不足、宏观强加息压制，短期价格盘整偏弱，表现相对螺纹抗跌，关注厂库去化持续性及内部供料能否维持百万吨上方。

目录

一、行情回顾 5
二、基本面分析 6
（一）铁矿石 6
（二）螺纹钢 7
（三）热轧卷板 8
（四）套利机会 9
三、后市展望 10
四、风险提示 10

目录

图 1 铁矿石主力合约走势 5
图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量 5
图 3 螺纹主力合约走势 5
图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量 5
图 5 热卷主力合约走势 5
图 6 热卷合约成交量及持仓量 5
图 7 澳洲、巴西周度港口库存量 6
图 8 澳洲、巴西周度港口发货量 6
图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量 7
图 10 高炉炼铁产能利用率(247 家):全国 7
图 11 铁矿石日均疏港量（45 港） 7
图 12 废钢价格 7
图 13 电炉开工率 8
图 14 高炉开工率:季节性分析 8
图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存 8
图 16 螺纹钢现货价格 8
图 17 螺纹钢-钢厂库存 8
图 18 螺纹钢-社会库存 8
图 19 钢材出口同比增速 9
图 20 热卷-社会库存 9
图 21 板材现货价格 9
图 22 卷螺现货价格 9
图 23 螺纹焦煤比价 9
图 24 螺纹铁矿比价 9

一、行情回顾

铁矿：上周铁矿石期价震荡下跌，铁矿石主力2701合约报收652.5元/吨，周涨跌-17.0元/吨，涨幅-2.54%。海外宏观上，中俄美元首会晤后，三国发表《中俄美元首和平宣言》，特朗普称中俄美元首会晤“史无前例”“意义重大”；特朗普表示不会在新年前“仓促”决定对伊行动；中韩自贸协定第二阶段谈判实质性完成；美国截至11月14日当周初请失业金人数为20.3万人，高于市场预期。

螺纹：上周螺纹期价震荡偏弱，螺纹钢主力2701合约报收2999元/吨，周涨跌-36元/吨，涨幅-1.19%。国内宏观上，10月中国规模以上工业增加值同比实际增长4.8%；1-10月全国固定资产投资同比下降8.1%，房地产开发投资同比下降21.6%。

热卷：上周热卷期价震荡偏弱，热轧卷板主力2701合约报收3120元/吨，周涨跌-59元/吨，涨幅-1.86%。

图 1 铁矿石主力合约走势



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 2 铁矿石主力合约成交量及持仓量



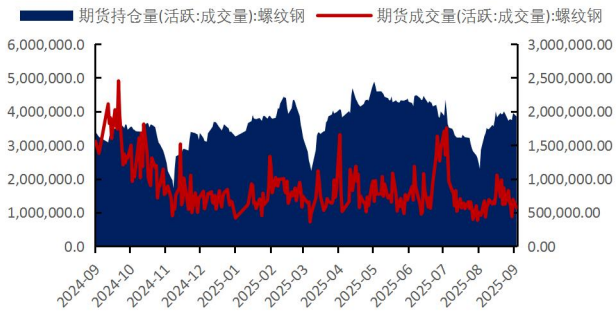
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 3 螺纹主力合约走势



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 4 螺纹主力合约成交量及持仓量



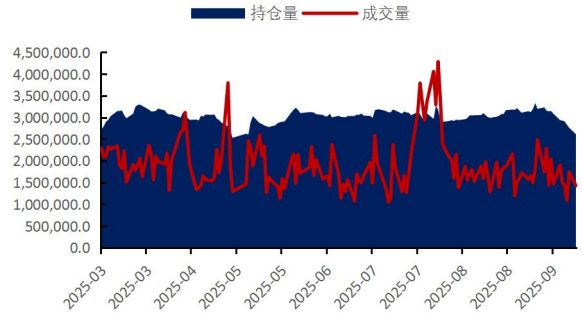
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 5 热卷主力合约走势

图 6 热卷合约成交量及持仓量



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

二、基本面分析

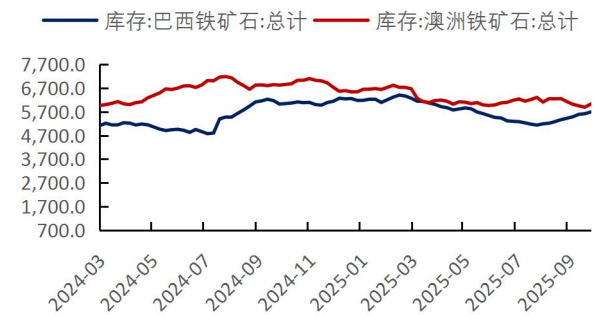
（一）铁矿石

1.供给：基本面表现为发运增加、到港减少，疏港增加、港口去库。供应端，全球铁矿石发运量为3444.1万吨，周环比增加452.9万吨；11月全球发运量周均值为3217.65万吨，环比上月减少176万吨，同比去年减少79万吨。47港铁矿石到港量为2722.6万吨，周环比减少41.7万吨；11月到港量周均值为2743.45万吨，环比上月增加96万吨，同比去年增加28万吨。今年以来，47港到港量累计同比增加4923万吨。

2.需求：本周247样本钢厂日均铁水产量环比减少。247样本钢厂铁水日均铁水产量 229.57万吨，环比上周减少0.75万吨，同比去年减少6.71万吨。本期新增3座高炉检修,2座高炉复产；高炉复产发生在广东、河北地区，均为10月底检修的高炉恢复正常状态；高炉检修主要发生在湖北、河北、安徽等地区，多以年度检修为主检修时长20天以上；除此之外，本期山东、河北有个别钢厂的高炉在周期内进行3-5天的短期维护,是本周铁水产量下滑的主要原因，目前已恢复正常。

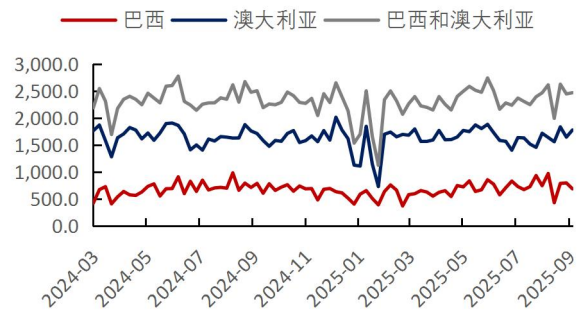
3.库存：中国47港铁矿石库存环比去库，高于去年同期。截止目前，47港铁矿石库存总量17598.03万吨，环比去库161.44万吨，较年初累库876.24万吨。比去年同期库存高1863.18万吨。

图 7 澳洲、巴西周度港口库存量



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 8 澳洲、巴西周度港口发货量



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 9 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 10 高炉炼铁产能利用率(247 家):全国



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 11 铁矿石日均疏港量（45 港）



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 12 废钢价格



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

（二）螺纹钢

1.供给：五大钢材品种供应807.46万吨，周环比增4.81万吨，增幅为0.6%。分品种来看，受部分钢厂轧机检修及个别钢厂铁水转移影响，螺纹钢产量累计减少0.18万吨；线材产量增加4.14万吨，增量主要来自高炉，长材产量整体回升；热卷产量继续小幅回升，周环比增1.23万吨，板材产量窄幅增加，五大品种总供应整体呈小幅上升态势。五大品种总库存1341.3万吨，周环比降14.99万吨、降幅1.1%，总库存延续去库，其中建材库存降2.95万吨、板材库存降12.04万吨，板材去库明显强于建材。

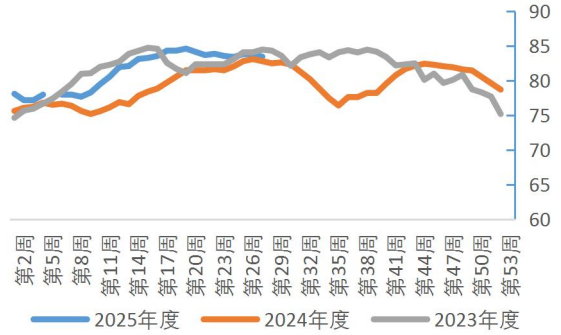
2.需求：五大钢材品种周度表观消费量为822.45万吨，环比降0.5%：其中建材消费降4.6%，板材消费增1.7%。总体来看，五大钢材品种供增需降，总库存维持去库，基本面中性偏差。

图 13 电炉开工率



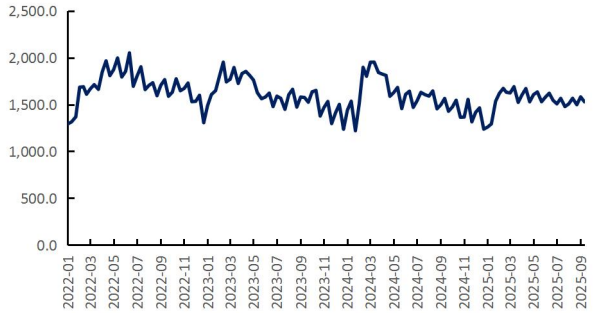
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 14 高炉开工率:季节性分析



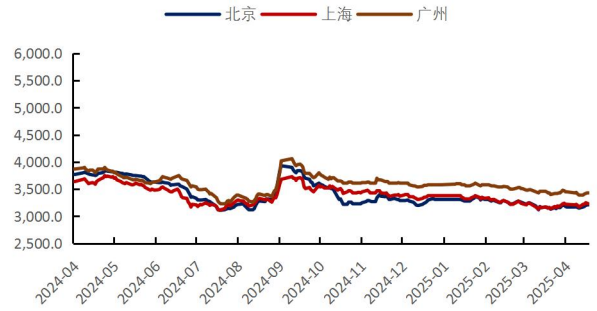
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



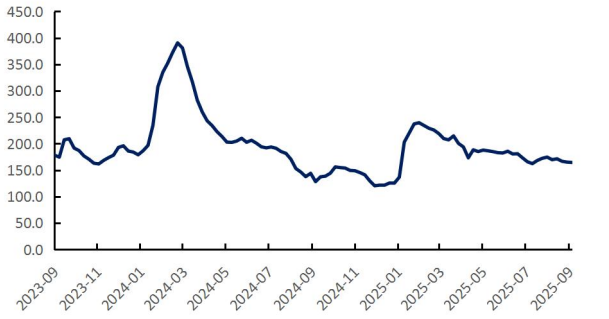
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 16 螺纹钢现货价格



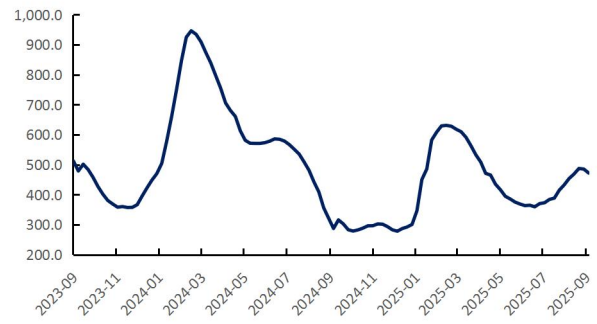
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 17 螺纹钢-钢厂库存



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 18 螺纹钢-社会库存

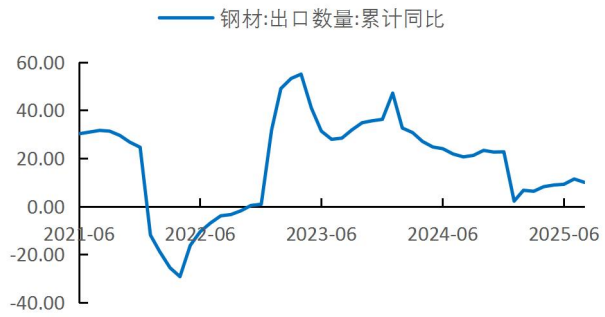


数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

（三）热轧卷板

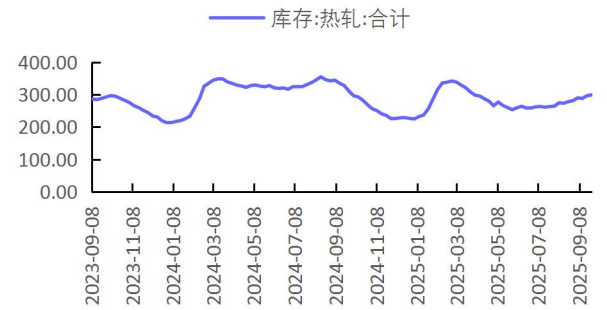
1.供给：37家热轧板卷生产企业总计64条产线实际开工条数50条，整体开工率为78.13%，周环比增1.57%；本周钢厂产能利用率为75.04%，周环比上升0.31%；本周因产线检修影响的日均生产量为1.74万吨，周环比增0.25万吨；因高炉检修及其他因素影响的日均产量为15.51万吨，周环比降0.18万吨；本周钢厂实际产量为293.74万吨，周环比增1.23万吨；钢厂厂内库存为72.05吨，周环比降2.05万吨。具体热轧商品卷总量约为193.15万吨，周环比增1.98万吨；内部供料总量约为100.59万吨，周环比降0.75万吨。

图 19 钢材出口同比增速



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 20 热卷-社会库存



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

（四）套利机会

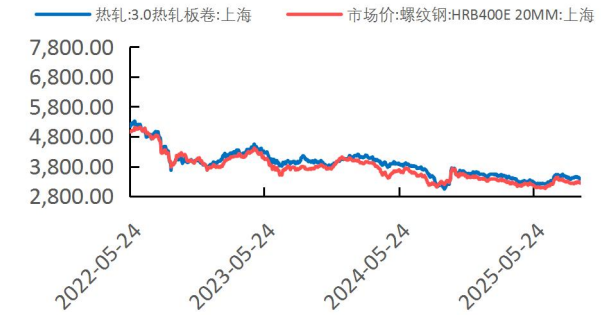
无。

图 21 板材现货价格



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 22 卷螺现货价格



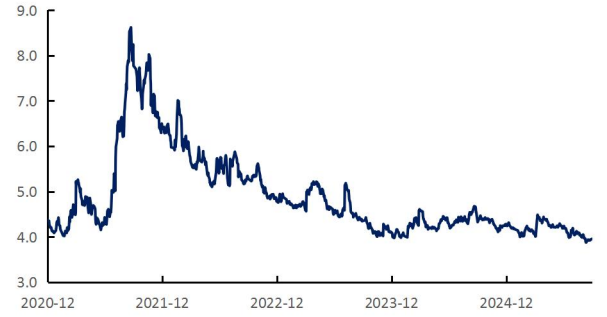
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 23 螺纹焦煤比价



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 24 螺纹铁矿比价



数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

三、后市展望

铁矿：上周铁矿石价格价格整体偏弱，但临近周末部分钢厂集中补库带动矿价小幅回升。宏观层面，美元指数继续走强，美联储会议纪要强化进一步加息预期，商品估值承压。产业层面，国内钢材市场进入需求淡季，五大材产量小幅回升、表观需求继续下降、库存降幅收窄；铁矿石到港基本持平、疏港增加，铁水产量下降，库存由港库向厂库转移。当前钢厂盈利率仍在一成左右，港口库存明显高于去年同期，矿价反弹空间有限，短期预计维持低位震荡。操作上，以偏弱运行思路对待，前期空单关注87-88美元区域的止盈机会；反弹至91-92美元区间可轻仓试空，严格止损。

螺纹：上周螺纹钢价格呈现震荡偏弱走势。基本面，五大材供增需降，去库放缓，板材强于建材。核心逻辑围绕“需求下滑加快”与“去库放缓”展开，螺纹产量仍处近四年同期低位，但需求降速快于供应收缩，厂库由降转增压力开始显现。板材受制造业及出口支撑相对韧性。成本端“矿弱焦稳”整体托底不足，宏观强加息预期与美元走强压制估值。短期钢价盘整偏弱，重心仍有下移压力，关注北方冬施收尾节奏及冬储补库启动时点。操作上，以盘整偏弱思路对待，反弹可轻仓试空，但不宜追空。

热卷：上周热卷价格呈现震荡偏弱走势。基本面，热卷产量连续回升至293.74万吨，但厂库在产量回升下仍去化2.05万吨至72.05万吨，内部供料维持在百万吨上方，需求承接尚可。板材去库12.04万吨明显强于建材的2.95万吨，热卷基本面在黑色系中相对转好。但淡季深入、成本端托底不足、宏观强加息压制，短期价格盘整偏弱，表现相对螺纹抗跌，关注厂库去化持续性及内部供料能否维持百万吨上方。

四、风险提示

1、宏观、政策；

2、房地产行业景气度回升不及预期。

分析师简介

海明超，国都期货研究咨询部黑色金属分析师，首都经济贸易大学量化金融硕士。

风险提示

期货风险莫测，务请谨慎从事。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc），欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：（c）本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。