黑色月报：品种分化加剧，逢低布局反弹

主要观点

行情回顾。

铁矿：上月铁矿石期价震荡下跌，铁矿石主力 2701 合约报收 672.0 元/吨，月涨跌-30.5 元/吨，涨幅-4.34%。海外宏观上，美联储、欧洲央行均维持当前利率不变，但市场对 12 月加息的概率预期升温、美元回落，风险偏好反复。

螺纹：上月螺纹期价震荡下跌，螺纹钢主力 2701 合约报收 3030 元/吨，月涨跌-82 元/吨，涨幅-2.63%。国内宏观上，央行创设 BNSF 工具稳定债市，并优化隔夜逆回购操作机制；全球数商大会发布数据要素流通交易系列标准。

热卷：上月热卷期价震荡下跌，热轧卷板主力 2701 合约报收 3170 元/吨，月涨跌-104 元/吨，涨幅-3.18%。行业上，10 月制造业与非制造业 PMI 双双回落。

基本面分析。

1.铁矿：基本面基本面供增需稳。供应端方面，全球铁矿石发运量环比降至 3088.2 万吨；47 港铁矿石到港量环比增至 2561.4 万吨。需求端，本期日均铁水 233.66 万吨，环比上周增减少 0.18 万吨，247 家样本钢厂盈利率 8.23%，环比增加 1.3%，较去年同期低 49.35%。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 55 万吨，目前处于 1.73 亿吨。本期小样本五大材产量环比略有减少，表需大幅好转，去库幅度好于近年同期水平，库消比明显转好。

2．螺纹：五大钢材品种供应 794.52 万吨，周环比下降 0.41 万吨，降幅 0.1%。五大钢材品种产量除螺纹、线材外周环比均有所下降，核心驱动在于，钢厂生产亏损下增产意愿仍受限，部分钢厂开启检修。五大钢材总库存 1479.83 万吨，周环比降 68.61 万吨，降幅 4.43%。五大品种总库存除中厚板外周环比有所下降：厂库和社库周环比下降，降幅主要来自螺纹贡献。

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 48 条，整体开工率为 75.00%，周环比降 4.69%；本周钢厂产能利用率为 72.43%，周环比下降 2.2%；本周因产线检修影响的日均生产量为 2.28 万吨，周环比增 1.65 万吨；因不饱和生产而影响的日均产量为 2.14 万吨，周环比增 0.08 万吨；本周钢厂实际产量为 283.52 万吨，周环比降 8.6 万吨；钢厂厂内库存为 66.42 万吨，周环比降 9.28 万吨。

报告日期 2026-11-2

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：10 月铁矿石价格大幅下跌，核心驱动为黑色板块持续弱势，双焦领跌、成材偏弱。产业层面出现积极变化，成材产量回升、表需大幅好转、库存去化显著扩大、库消比明显改善，对原料端形成阶段性正反馈。但铁矿自身基本面仍偏宽松，供需双弱，港口库存进一步积累，，疏港同步下滑。精粉关注度向好，但低品折扣扩大、块矿溢价走弱，品种间分化延续。综合来看，11 月矿价延续低位震荡，核心区间 86-95 美元，后续关注成材去库持续性及铁水产量变化。

螺纹：10 月钢价震荡回落、品种分化加剧。尽管悲观情绪、双焦负反馈与高供给囚徒困境构成持续压力，但钢材基本面出现积极改善——去库顺畅，五大品种连续 11 周去库，其中螺纹库存同比大降 18.4%。展望 11 月，短期钢厂复产预期压制上行空间，钢价震荡运行；中期建筑钢材在低库存、政策实物工作量及规格断档预期支撑下，强于板材的格局将进一步分化，核心关注银十需求延续性。操作上，11 月以低位震荡、逢低布局反弹思路对待，建筑材弹性大于板材。关注螺纹 3000 元/吨附近支撑。

热卷：10 月热卷价格呈现震荡回落走势。基本面，热卷开工率回升，检修减少推动产量止降回升，厂库由降转增，结束前周大幅去库态势。内部供料温和回暖但接近 100 万吨瓶颈，制造业需求韧性尚存但弹性不足。热卷供需改善的驱动正从“供应骤降”转向“需求承接”，而需求端已显现走弱迹象。在螺纹受益于铁水转移及银十建筑需求韧性的背景下，热卷短期表现弱于螺纹，价格或将震荡偏弱运行。

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：上月铁矿石期价震荡下跌，铁矿石主力2701合约报收672.0元/吨，月涨跌-30.5元/吨，涨幅-4.34%。海外宏观上，美联储、欧洲央行均维持当前利率不变，但市场对12月加息的概率预期升温、美元回落，风险偏好反复。

螺纹：上月螺纹期价震荡下跌，螺纹钢主力2701合约报收3030元/吨，月涨跌-82元/吨，涨幅-2.63%。国内宏观上，央行创设 BNSF 工具稳定债市，并优化隔夜逆回购操作机制；全球数商大会发布数据要素流通交易系列标准。

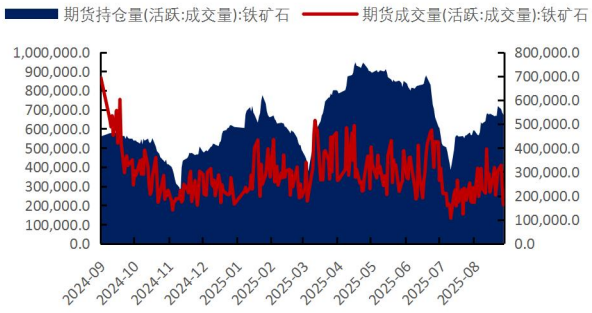
热卷：上月热卷期价震荡下跌，热轧卷板主力2701合约报收3170元/吨，月涨跌-104元/吨，涨幅-3.18%。行业上，10 月制造业与非制造业PMI双双回落。

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



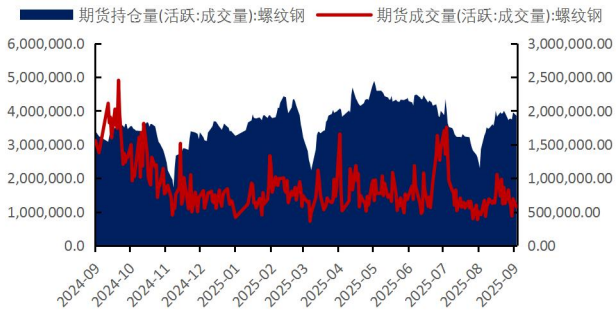
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

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



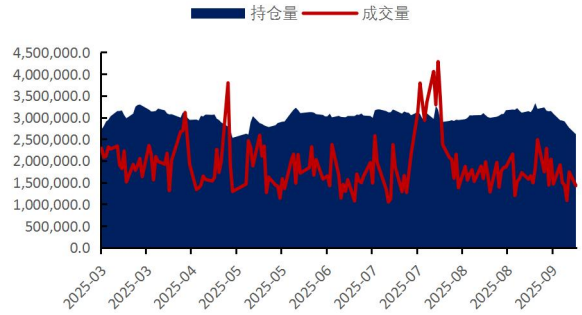
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

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

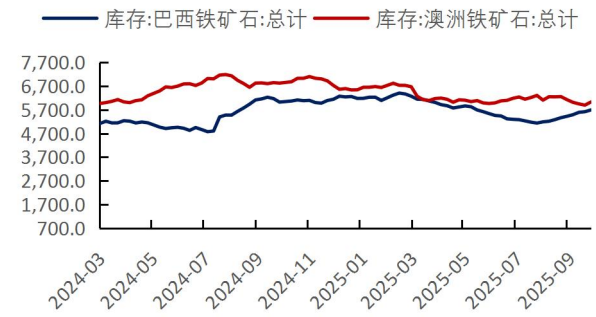
（一）铁矿石

1.供给：基本面供需双降。供应端，全球铁矿石发运量环比降至3367.4万吨，周环比减少109万吨；10月全球发运量周均值为3354.9万吨，环比上月减少56万吨，同比去年增加70万吨。47港铁矿石到港量环比降至2360.2万吨，周环比减少475万吨；10月到港量周均值为2556.0万吨，环比上月减少306万吨,同比去年减少243万吨。

2.需求：本周247样本钢厂日均铁水产量环比小幅减少。247样本钢厂铁水日均铁水产量 231.87万吨,环比上周减少0.43万吨,同比去年减少4.5万吨。本期新增8座高炉检修,4座高炉复产；高炉复产发生在河北、湖北、云南、东北地区，高炉检修结束后常规复产；高炉检修主要发生在河北、天津、山东、山西、广东等地区，其中河北地区主要因环保限产原因，对高炉进行闷炉停产，复产时间尚未通知；山东地区因产能置换原因提前停产，其他地区以短期检修为主，预计7-15天可以复产。

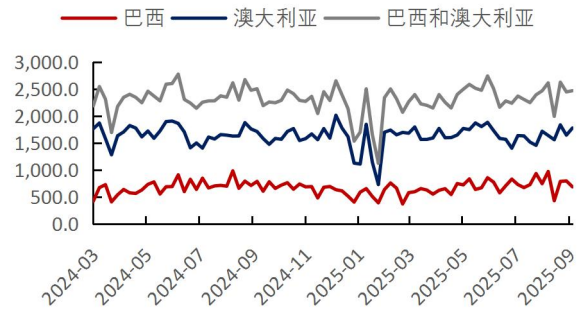
3.库存：中国47港铁矿石库存环比累库，高于去年同期。截止目前，47港铁矿石库存总量17288.77万吨,环比累库14万吨,较年初累库567万吨。比去年同期库存高2016万吨。下期从卸货端考虑，到港回升；从需求端考虑，铁水环比增加，日均疏港量增加。

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797.80万吨，周环比增5.75万吨，增幅为0.7%。由于部分钢厂铁水转移至螺纹钢及个别钢厂调节品种间产量，长材产量呈现明显回升，而板材产量回升幅度较小，五大钢材产量出现结构性变动，总产量水平环比呈现上升；五大钢材总库存1404.78万吨，周环比降42.97万吨，降幅为3.0%。五大品种总库存继续下降，主因在于目前处于银十时期，需求仍有韧性，库存仍在降库周期当中。

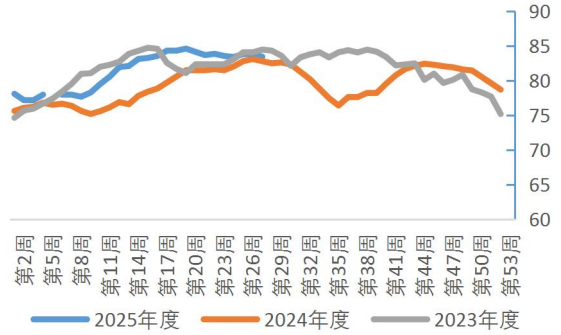
2.需求：五大钢材品种周度表观消费量为840.77万吨，环比增2%：其中建材消费增3%，板材消费增1.5%。本周由于银十旺季支撑叠加低价成交支撑，钢材整体消费尚可。

图 13 电炉开工率



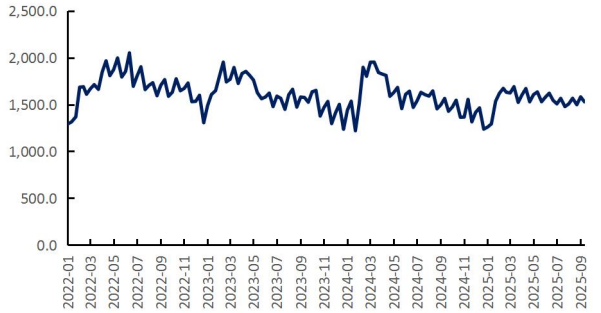
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 14 高炉开工率:季节性分析



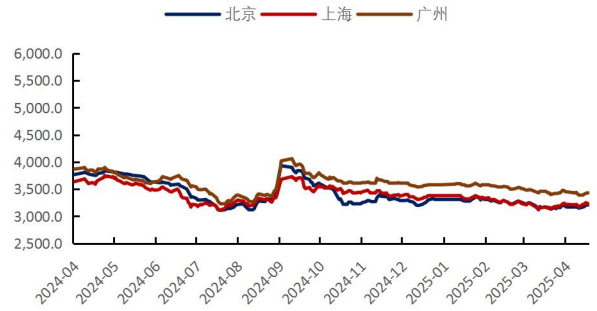
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 15 中钢协重点企业旬度日均钢材库存



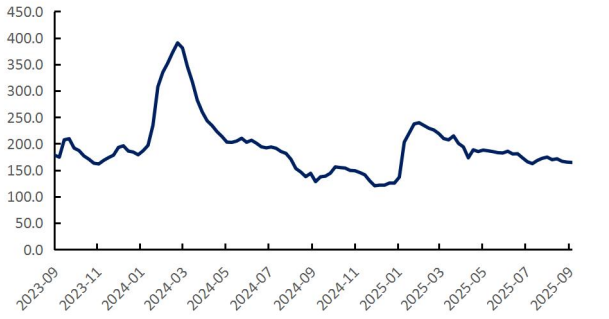
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

图 16 螺纹钢现货价格



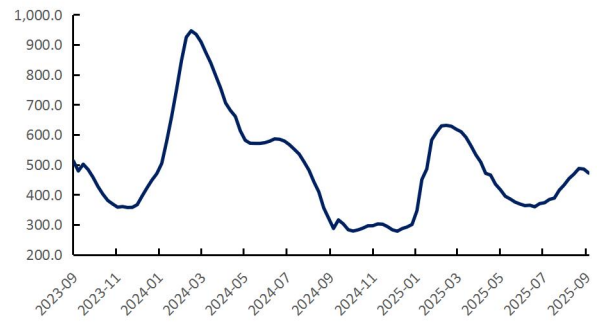
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

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

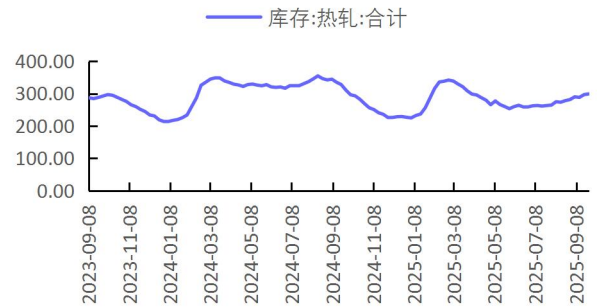
1.供给：37家热轧板卷生产企业总计64条产线实际开工条数49条，整体开工率为76.56%，周环比增1.56%；本周钢厂产能利用率为73.10%，周环比上升0.67%；本周因产线检修影响的日均生产量为1.31万吨，周环比降0.97万吨；因不饱和生产而影响的日均产量为2.17万吨，周环比增0.03万吨；本周钢厂实际产量为286.15万吨，周环比增2.63万吨；钢厂厂内库存为67.11万吨，周环比增0.69万吨。具体热轧商品卷总量约为187.2万吨，周环比增1.98万吨；内部供料总量约为98.95万吨，周环比增0.65万吨。

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

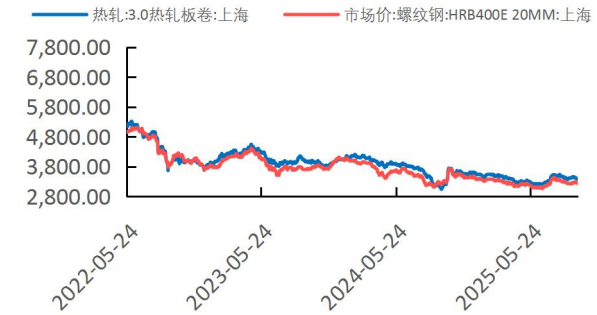
煤焦成本传导更短，可维持多矿空焦，但需控制仓位。

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



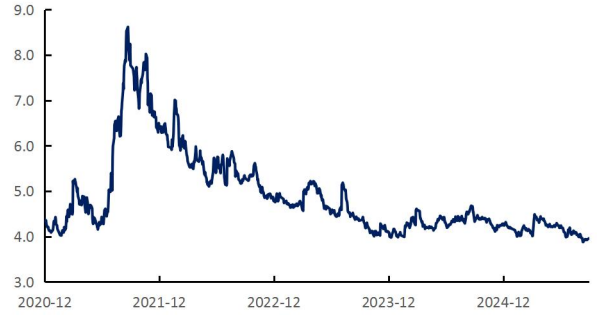
数据来源：iFinD、Mysteel、国都期货研究咨询部

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：10月铁矿石价格大幅下跌，核心驱动为黑色板块持续弱势，双焦领跌、成材偏弱。产业层面出现积极变化，成材产量回升、表需大幅好转、库存去化显著扩大、库消比明显改善，对原料端形成阶段性正反馈。但铁矿自身基本面仍偏宽松，供需双弱，港口库存进一步积累，，疏港同步下滑。精粉关注度向好，但低品折扣扩大、块矿溢价走弱，品种间分化延续。综合来看，11月矿价延续低位震荡，核心区间86-95美元，后续关注成材去库持续性及铁水产量变化。

螺纹：10月钢价震荡回落、品种分化加剧。尽管悲观情绪、双焦负反馈与高供给囚徒困境构成持续压力，但钢材基本面出现积极改善——去库顺畅，五大品种连续11周去库，其中螺纹库存同比大降18.4%。展望11月，短期钢厂复产预期压制上行空间，钢价震荡运行；中期建筑钢材在低库存、政策实物工作量及规格断档预期支撑下，强于板材的格局将进一步分化，核心关注银十需求延续性。操作上，11月以低位震荡、逢低布局反弹思路对待，建筑材弹性大于板材。关注螺纹3000元/吨附近支撑。

热卷：10月热卷价格呈现震荡回落走势。基本面，热卷开工率回升，检修减少推动产量止降回升，厂库由降转增，结束前周大幅去库态势。内部供料温和回暖但接近100万吨瓶颈，制造业需求韧性尚存但弹性不足。热卷供需改善的驱动正从“供应骤降”转向“需求承接”，而需求端已显现走弱迹象。在螺纹受益于铁水转移及银十建筑需求韧性的背景下，热卷短期表现弱于螺纹，价格或将震荡偏弱运行。

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。