仅供内部参考，请勿外传

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态·周报（10.19——10.25）

钢铁行业的供需再平衡与结构分化

钢铁

核心观点

9 月及前三季度宏观数据勾勒出一幅生产端企稳回升、外需强势对冲、内需与地产深度拖累的宏观图景，而这套图景恰好构成了当前钢铁行业弱平衡运行的底层逻辑。往后看，宏观变量不在粗钢压减本身，而在地产新开工能否真正止跌、专项债实物工作量能否从化债转向开工具备、制造业出口高景气能否对冲建筑链下行；若需求验证持续缺席，四季度钢市将延续低利润、高波动、供给弹性释放与被动减产交替的弱修复路径，价格中枢难有趋势性抬升，结构机会在高端板材、特钢与出口导向品种。

行业动态信息

钢铁行业的供需再平衡与结构分化。

9 月及前三季度宏观数据勾勒出一幅生产端企稳回升、外需强势对冲、内需与地产深度拖累的宏观图景，而这套图景恰好构成了当前钢铁行业弱平衡运行的底层逻辑。从总量看，三季度 GDP 同比增长 4.5%、前三季度累计增长 4.6%，9 月规上工业增加值同比增 5.5%、制造业增 6.0%，出口交货值同比高增 17.0%，进出口总额增速冲到 27.5%，说明新动能与外向型制造链条仍在托住经济基本盘；但需求侧裂口极大，前三季度固定资产投资降 7.2%，地产投资降 20.6%、新开工降 24.9%、施工降 12.8%，社零仅增 1.1%，地产与建筑链收缩直接抽走钢铁最传统的长材需求基本盘。映射到钢铁行业，便是供给被动收敛、品种强弱分化、利润被双向夹击的再平衡态：9 月粗钢 7359 万吨同比微增 0.1%，但 1—9 月累计 72477 万吨、降 2.9%，重点钢企日产环比继续走弱，行业在金九预期落空后转向控产保价；需求端建材表需仅小幅脉冲式回升，螺纹、线材靠被动减产与贸易商甩货去库，成交几乎只剩刚需，投机需求消失，热卷去化偏慢，而冷轧、中厚板反而累库，板强长弱裂口持续放大，造船、汽车、家电、工程机械和出口订单撑住板材韧性。成本端焦炭提涨、焦煤偏紧抬升底部，铁矿发运宽松削弱向上弹性，钢价先扬后抑、区间震荡，前 8 月黑色冶炼业利润仅 294.3 亿元、同比回落 62.4%，吨钢利润摊薄到约 45 元，成本收入比升至 95.3%，超九成钢厂阶段性亏损，行业陷入减产难增利、控产不控卷的尴尬。往后看，宏观变量不在粗钢压减本身，而在地产新开工能否真正止跌、专项债实物工作量能否从化债转向开工具备、制造业出口高景气能否对冲建筑链下行；若需求验证持续缺席，四季度钢市将延续低利润、高波动、供给弹性释放与被动减产交替的弱修复路径，价格中枢难有趋势性抬升，结构机会在高端板材、特钢与出口导向品种。

钢厂盈利率 11.26%，底部持续改善。

供应方面，本周五大钢材品种供应 792.05 万吨，周环比降 2.47 万吨。本期钢材产量品种结构保持一致，螺纹热卷产量均小幅

维持 中性

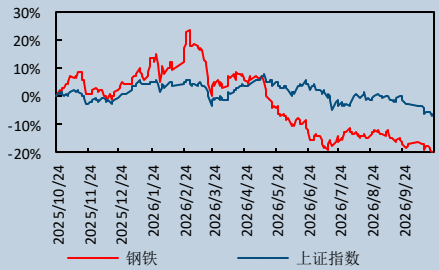
王介超
wangjiechao@csc.com.cn
010-56135290
SAC 编号:S1440521110005

王晓芳
wangxiaofang@csc.com.cn
010-56135293
SAC 编号:S1440520090002

汪明宇
wangmingyubj@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524010004

发布日期： 2026 年 10 月 24 日

市场表现



相关研究报告

26.10.18	【中信建投钢铁】:9 月钢材出口总量修复，结构承压
26.10.11	【中信建投钢铁】:钢铁周观点：欧盟碳溯源与贸易摩擦共振，倒逼中国钢铁出口逻辑重构
26.09.27	【中信建投钢铁】:钢铁周观点：钢材出口国别重构，新兴市场扛增量
26.09.20	【中信建投钢铁】:钢铁周观点：需求持续偏弱，行业维持自律减产
26.09.13	【中信建投钢铁】:钢铁周观点：8 月钢材出口边际走强，但难改全年高位承压格局

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传

回升；本周五大钢材总库存1447.75万吨，周环比降32.08万吨，降幅为2.2%。本周五大品种总库存有所去库，且建材板材库存变化保持一致，建材去库30.28万吨，板材去库1.8万吨；消费方面，本周五大品种周消费量为824.13万吨，其中建材消费环比降8.3%，板材消费环比降2.4%。截至10月23日，螺纹、热卷、中厚板、冷卷的价格较上周分别-20元/吨、-30元/吨、-50元/吨、-10元/吨。螺纹、热卷、中厚板、冷卷的即期毛利分别为-51元/吨、-111元/吨、-224元/吨、-289元/吨，较上周+20元/吨、+11元/吨、-6元/吨、+29元/吨。247家钢厂盈利率11.26%，环比+3.03pct，底部持续改善。

普钢投资建议：由于普钢产品多用于建筑行业，而当前地产复苏时间尚不明朗，在资产配置时可以优先考虑高股息、高分红以及各个下游领域中的龙头企业。建议关注：华菱钢铁、宝钢股份等，远期可持续关注地产销售改善向开工端传导。

特钢新材料投资建议：特钢属政策大力支持行业，我国中高端特钢新材料内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例仍与日本、欧美等发达国家相差较大，伴随着高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，企业估值有望提高。2026年继续关注特钢主线：南钢股份、中信特钢、天工国际等。能源用钢正在经历总量平稳、结构上行的深刻重塑，取向硅钢、高强特厚板、耐候钢、抗氢脆管线钢等高端品种持续供不应求，盈利溢价与订单可见度双双领跑全行业。建议关注：久立特材、武进不锈、盛德鑫泰等。

风险分析：钢铁行业未来深陷结构性困局，核心风险源于需求侧与产业逻辑的深层错位。传统建筑用钢需求随城镇化放缓而趋势性退坡，新兴产业增长尚不足以填补缺口，导致供需关系持续承压。全球贸易保护主义抬头，针对钢铁的关税壁垒与技术性贸易措施日益严苛，出口环境充满不确定性。政策端环保约束不断升级，低碳转型从可选动作变为生存刚需，对企业技术路线选择与资金储备构成长期考验。此外，原料价格波动与行业内部同质化竞争交织，进一步削弱盈利韧性，缺乏核心竞争力的企业将在洗牌中面临出清，行业整体步入低利润、高风险的深度调整期。

仅供内部参考，请勿外传

目录

行业供需总览 2
上周钢铁板块梳理 3
基本面跟踪 5
价格 5
供给 5
需求 6
地产 7
制造业 8
出口 9
库存及表观消费 10
成本 12
废钢 12
铁矿石 14
焦炭 15
焦煤 17
利润 19
风险分析 21

仅供内部参考，请勿外传

行业供需总览

图表1： 供需变化（%）

供需	行业	关注指标	累计同比				当月同比
			2026 年 8 月	2026 年 9 月	2025 年 9 月	2026 年 9 月较 2024 年 9 月	9 月
需求	固投	固定资产投资增速	-7.2	-7.2	-0.5	-7.7	-9.7
	地产	房地产开发投资	-19.9	-20.6	-13.9	-31.6	-27.2
		商品房销售面积	-12.1	-13.2	-5.5	-18.0	-22.6
		房屋新开工面积	-24.8	-24.9	-18.9	-39.1	-26.1
		房屋施工面积	-12.8	-12.8	-9.4	-21.0	-18.6
		房屋竣工面积	-23.7	-25.1	-15.3	-36.6	-36.7
		商品房待售面积	-1.1	-1.5	3.6	2.0	-
		房地产开发资金	-20.9	-21.4	-8.4	-28.0	-25.8
	基建	基建投资（不含电力）	-5.4	-6.1	3.3	-2.9	-10.5
	水泥	水泥产量	-9.0	-8.6	-5.2	-13.4	-5.3
	工业	工业增加值	5.3	5.3	6.2	11.7	5.5
		发电量	2.4	2.2	1.6	3.8	-1.2
		制造业投资	-2.3	-2.1	4.0	1.8	-0.9
		汽车产量	-3.3	-3.7	10.9	6.8	-5.7
供给	钢、铁	粗钢产量	-3.1	-2.9	-2.9	-5.7	0.1
		钢材产量	-1.7	-2.0	5.4	3.3	-3.8
		生铁产量	-3.1	-3.0	5.4	-4.1	-1.4

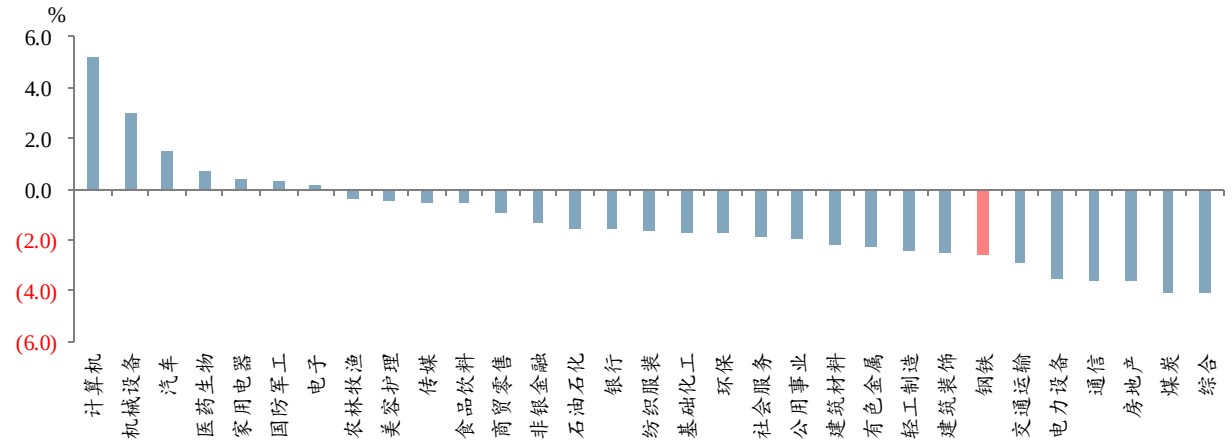
资料来源：国家统计局，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

本周钢铁板块梳理

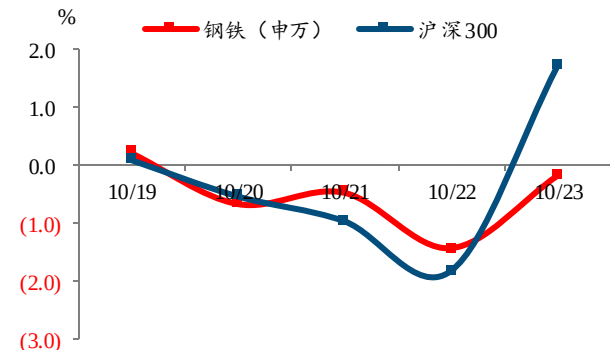
2026 年 10 月 19 日-2026 年 10 月 23 日，申万钢铁行业指数-2.56%，排名第 25，沪深 300 指数-1.57%，跑输大盘 1 个百分点；个股周涨跌幅前五分别为：翔楼新材（+8.08%）、久立特材（+2.46%）、杭钢股份（+1.57%）、方大特钢（+0.99%）、抚顺特钢（-0.24%）；后五分别为：凌钢股份（-4.29%）、甬金股份（-5.18%）、金洲管道（-6.13%）、中信特钢（-7.95%）、南钢股份（-10.99%）。

图表2： 本周申万钢铁行业指数涨跌幅



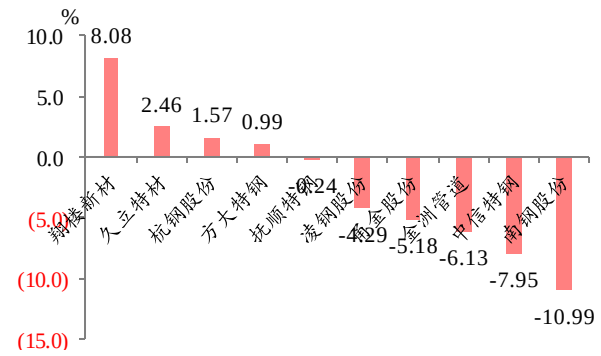
资料来源：wind，中信建投

图表3： 申万钢铁行业指数与沪深 300 日涨跌幅



资料来源：wind，中信建投

图表4： 申万钢铁行业涨跌幅前五个股

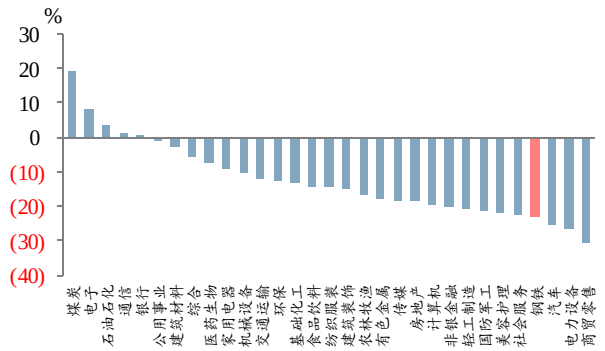


资料来源：wind，中信建投

2026 年年初至今，申万钢铁行业指数-23.34%，排名第 28，沪深 300 指数-11.33%，跑输大盘 12.01 个百分点；个股涨跌幅前五分别为：甬金股份（+36.83%）、金洲管道（+29.7%）、河钢股份（-12.62%）、包钢股份（-13.03%）、新兴铸管（-14.44%）；后五分别为：华菱钢铁（-35.99%）、三钢闽光（-36.92%）、沙钢股份（-40.73%）、马钢股份（-44.79%）、武进不锈（-50.77%）。

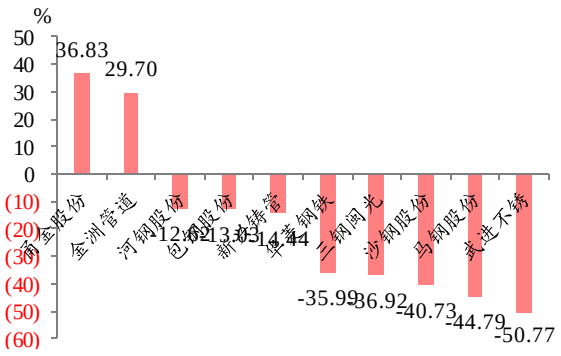
仅供内部参考，请勿外传

图表5： 2026 年年初至今申万钢铁指数涨跌幅排名



资料来源：wind，中信建投

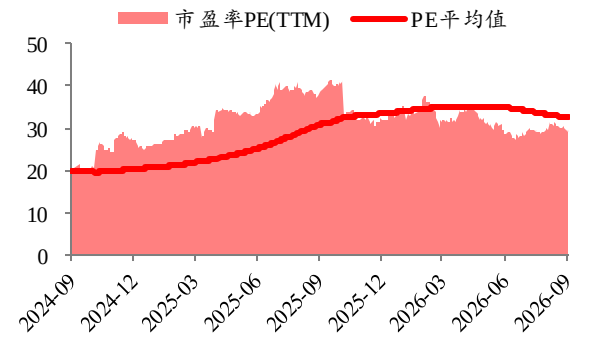
图表6： 2026 年年初至今申万钢铁行业涨跌幅前五个股



资料来源：wind，中信建投

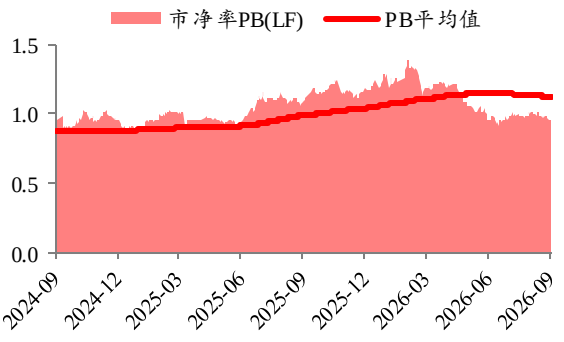
2026 年 10 月 23 日，申万钢铁行业 PE（TTM）为 28.65，与近 1 年 PE 均值 31.97 比低 3.32；PB（LF）为 0.93，与近 1 年 PB 均值 1.11 相比低 0.18。

图表7： 申万钢铁行业市盈率（TTM）



资料来源：wind，中信建投

图表8： 申万钢铁行业市净率（LF）



资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

基本面跟踪

价格

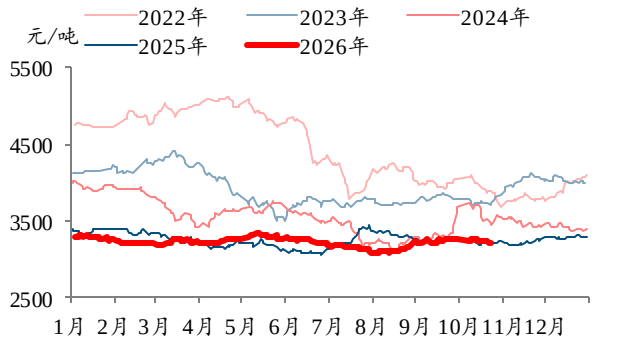
2026年10月23日，螺纹钢价格为3210元/吨，周环比-0.62%，年同比-0.31%；线材价格为3430元/吨，周环比-1.15%，年同比+0.88%；热轧价格为3220元/吨，周环比-0.92%，年同比-2.42%；冷轧价格为3640元/吨，周环比-0.27%，年同比-3.7%；中厚板价格为3360元/吨，周环比-1.47%，年同比-0.88%。

图表9： 六大钢材品种价格（元/吨）

日期	螺纹	线材	盘螺	热轧	冷轧	中厚板
2026/10/23	3210	3430	3430	3220	3640	3360
2026/10/16	3230	3470	3470	3250	3650	3410
2026/9/23	3260	3510	3500	3300	3710	3490
2025/10/23	3220	3400	3380	3300	3780	3390
周环比	-20	-40	-40	-30	-10	-50
月环比	-50	-80	-70	-80	-70	-130
年同比	-10	30	50	-80	-140	-30
年同比/%	-0.31%	0.88%	1.48%	-2.42%	-3.70%	-0.88%

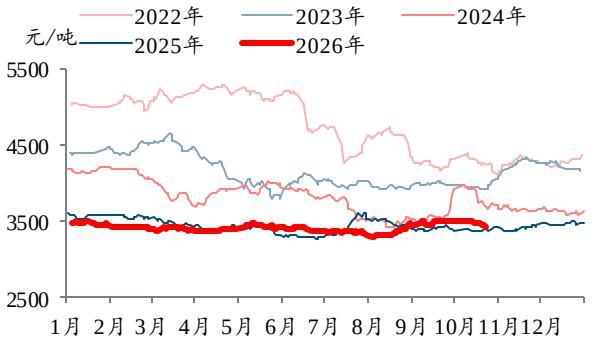
资料来源：mysteel，中信建投

图表10： 螺纹钢价格



资料来源：mysteel，中信建投

图表11： 热轧卷板价格



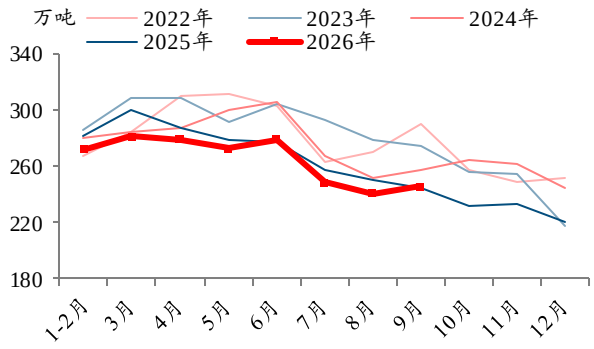
资料来源：mysteel，中信建投

供给

2026年9月，全国日均粗钢产量为245.29万吨，月环比+1.91%，年同比+0.13%；全国日均生铁产量为217.79万吨，月环比-0.2%，年同比-1.07%。

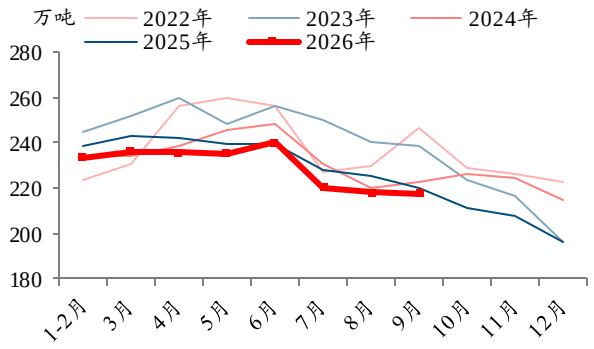
仅供内部参考，请勿外传

图表12： 日均粗钢产量



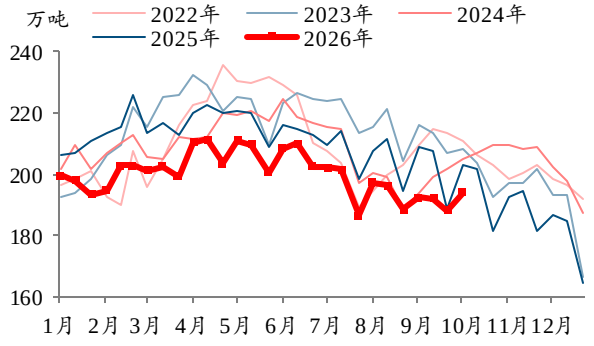
资料来源：国家统计局，中信建投

图表13： 日均生铁产量



资料来源：国家统计局，中信建投

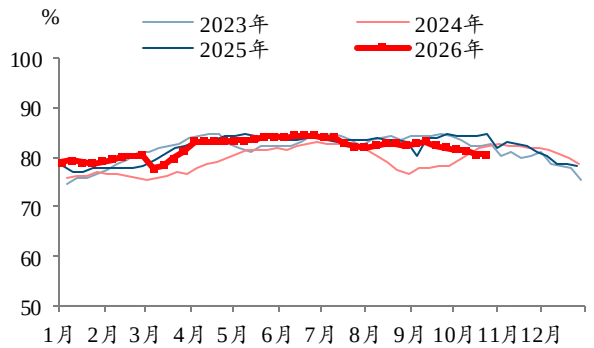
图表14： 重点钢企旬度日均产量



资料来源：mysteel，中信建投

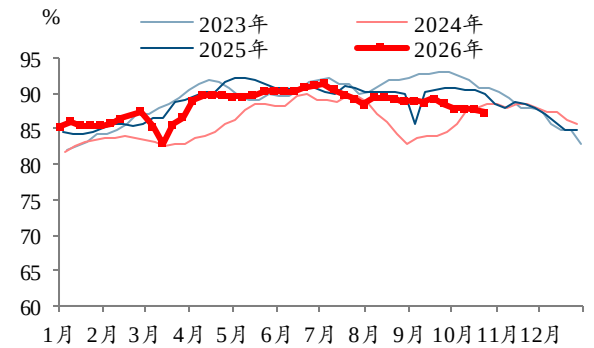
2026 年 10 月 23 日，全国 247 家钢厂高炉开工率为 80.42%，周环比-0.09pct，年同比-3.85pct；全国 247 家钢厂高炉炼铁产能利用率为 87.23%，周环比-0.51pct，年同比-3.1pct。

图表15： 全国 247 家钢厂高炉开工率



资料来源：mysteel，中信建投

图表16： 全国 247 家钢厂高炉周产能利用率



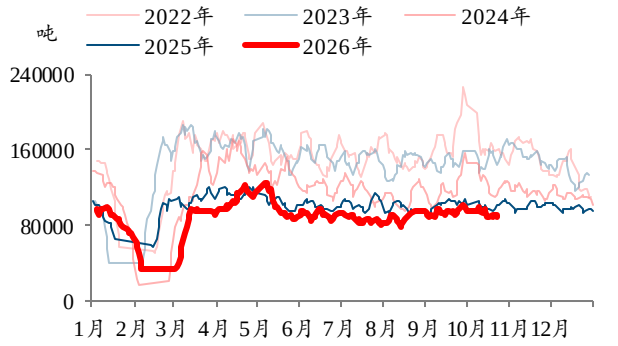
资料来源：mysteel，中信建投

需求

2026 年 10 月 23 日，全国建筑钢材日均成交 88669 吨，较上周-568 吨。

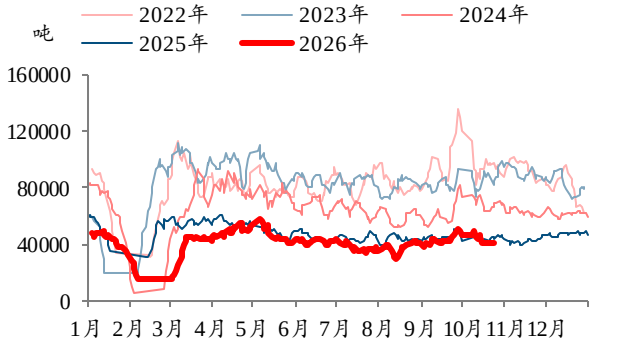
仅供内部参考，请勿外传

图表17： 全国建筑钢总成交量



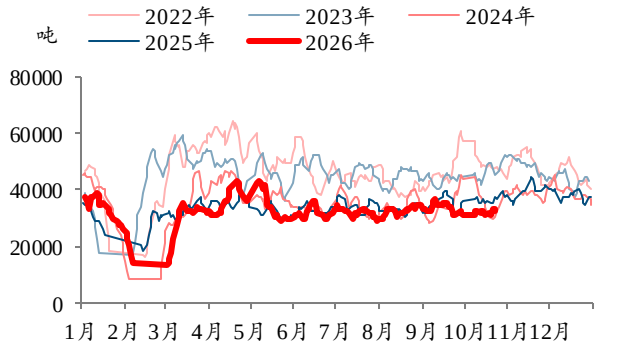
资料来源：mysteel，中信建投

图表18： 华东建筑钢总成交量



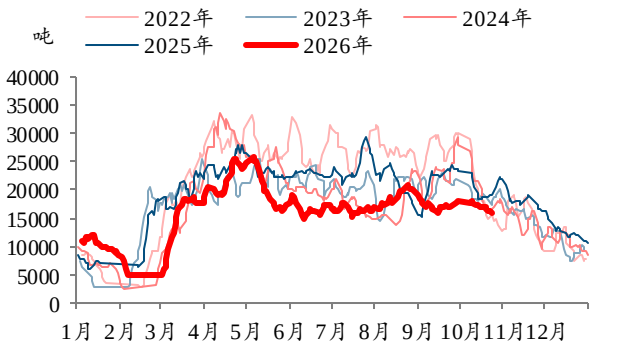
资料来源：mysteel，中信建投

图表19： 华南建筑钢总成交量



资料来源：mysteel，中信建投

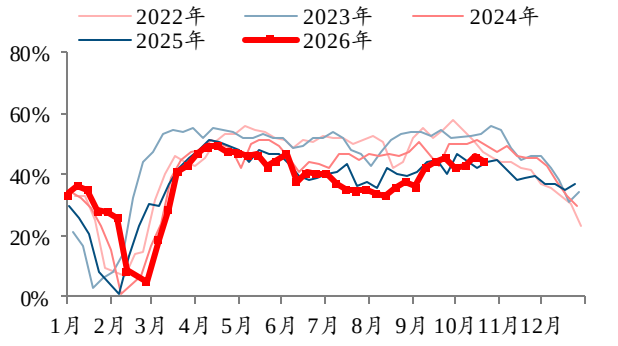
图表20： 北方建筑钢总成交量



资料来源：mysteel，中信建投

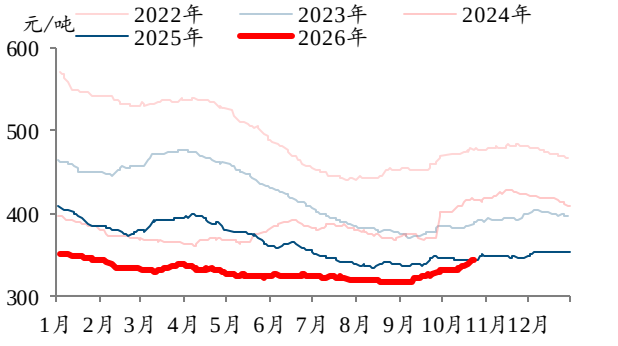
2026 年 10 月 23 日，全国水泥磨机开工率 44.23%，周环比-1.67pct，年同比+0.24pct。水泥价格指数为 343.42 元/吨，周环比+2.05%，年同比 0.01%。

图表21： 全国水泥磨机开工率



资料来源：卓创资讯，中信建投

图表22： 水泥价格指数



资料来源：mysteel，中信建投

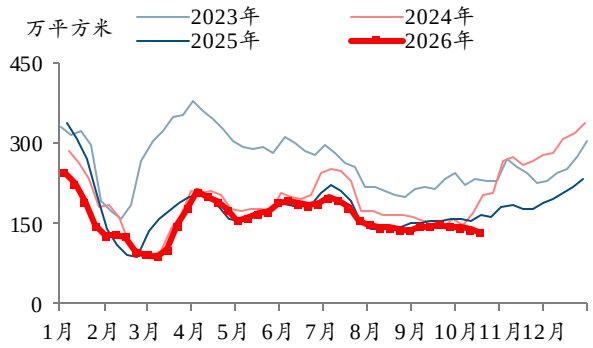
地产

2026 年 10 月 18 日，30 城商品房成交面积（4 周移动平均）为 134 万平方米，周环比-2.8%，年同比-18.7%；

仅供内部参考，请勿外传

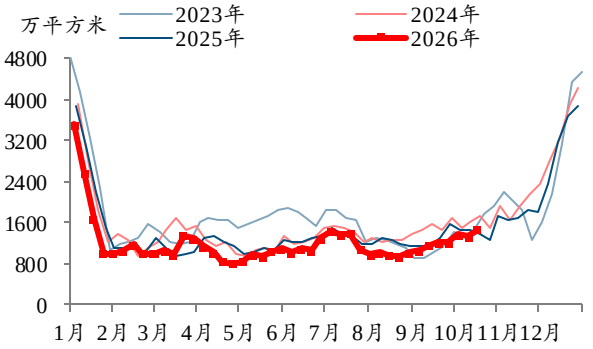
100 城土地成交面积（4 周移动平均）为 1474 万平方米，周环比+10.8%，年同比+6.2%。

图表23： 商品房成交面积（30 城）



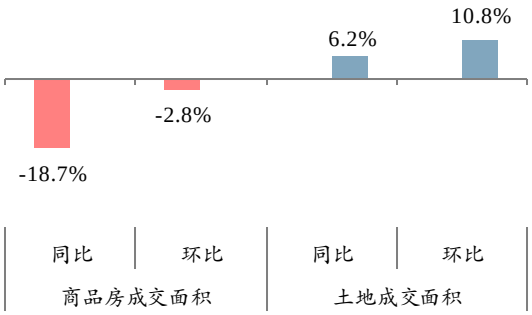
资料来源：wind，中信建投

图表24： 土地成交面积（100 城）



资料来源：wind，中信建投

图表25： 30 城商品房和 100 城土地成交周变动

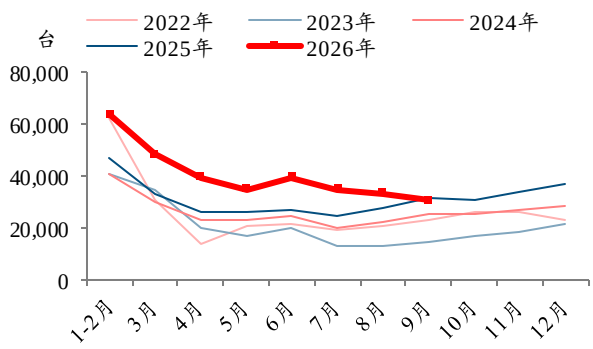


资料来源：wind，中信建投

制造业

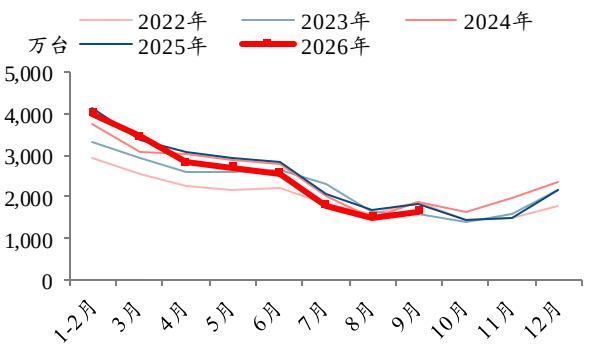
2026 年 9 月，全国挖掘机产量为 30599 台，年同比-3.19%；2026 年 9 月，全国空调产量为 1657 万台，年同比-8.41%。

图表26： 挖掘机产量



资料来源：国家统计局，中信建投

图表27： 空调产量

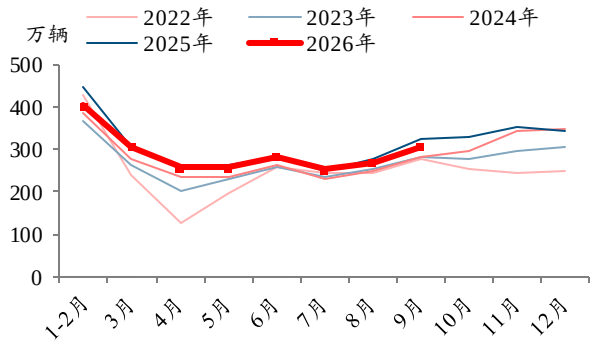


资料来源：国家统计局，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

2026 年 9 月，全国汽车产量为 306 万辆，年同比-5.08%。

图表28： 汽车产量



资料来源：国家统计局，中信建投

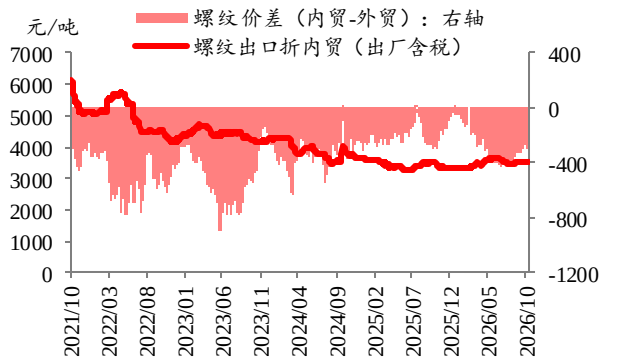
出口

图表29： 五大钢材品种出口价格（美元/吨）

日期	方坯（独联体出口 FOB）	螺纹（中国出口 FOB）	热轧（中国出口 FOB）	冷轧（中国出口 FOB）	热镀锌（中国出口 FOB）
2026/10/23	465	500	493	555	598
2026/10/16	465	502	492	556	598
2026/9/23	465	501	499	558	598
2025/10/23	440	456	445	534	565
周环比	0	-2	1	-1	0
月环比	0	-1	-6	-3	0
年同比	25	44	48	21	33

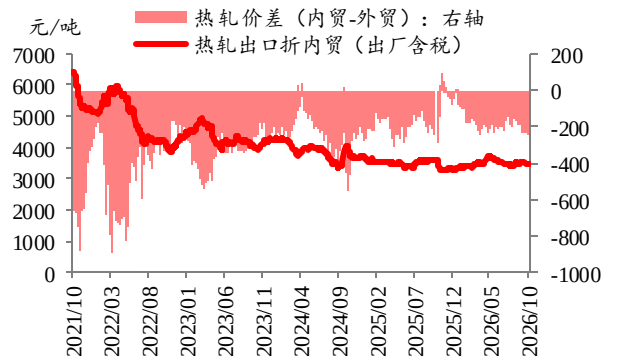
资料来源：mysteel，中信建投

图表30： 螺纹出口价差



资料来源：mysteel，中信建投

图表31： 热轧出口价差



资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

库存及表观消费

本周，螺纹钢周产量 174.73 万吨，表观消费量 201.03 万吨，库存 522.16 万吨，其中厂库 152.34 万吨，社库 369.82 万吨。

图表32： 螺纹基本面

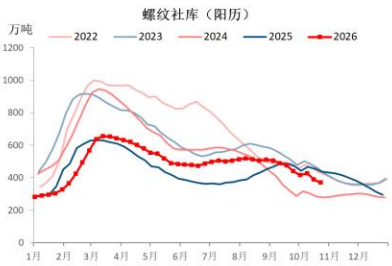
螺纹钢（万吨）	产量	表观消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2026/10/23	174.73	201.03	522.16	152.34	369.82
2026/10/16	173.89	222.27	548.46	158.18	390.28
2026/9/25	165.35	208.85	592.07	152.48	439.59
2025/10/24	207.07	226.00	622.12	184.63	437.49
周变化	0.84	-21.24	-26.30	-5.84	-20.46
月变化	9.38	-7.82	-69.91	-0.14	-69.77
年变化	-32.34	-24.97	-99.96	-32.29	-67.67











资料来源：mysteel，中信建投

本周，线材周产量77.68万吨，表观消费量81.66万吨，库存113.77万吨，其中厂库57.06万吨，社库56.71万吨。

图表33： 线材基本面

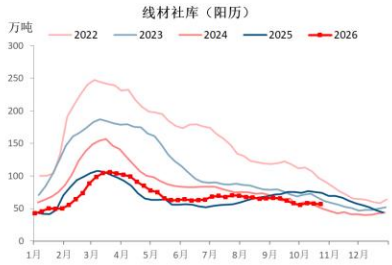
线材（万吨）	产量	表观消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2026/10/23	77.68	81.66	113.77	57.06	56.71
2026/10/16	82.08	86.02	117.75	59.87	57.88
2026/9/25	75.85	84.99	114.40	56.35	58.05
2025/10/24	88.32	89.24	142.32	68.45	73.87
周变化	-4.40	-4.36	-3.98	-2.81	-1.17
月变化	1.83	-3.33	-0.63	0.71	-1.34
年变化	-10.64	-7.58	-28.55	-11.39	-17.16











资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

本周，热轧卷板周产量 286.15 万吨，表观消费量 289.20 万吨，库存 435.67 万吨，其中厂库 67.11 万吨，社库 368.56 万吨。

图表34： 热轧基本面

热轧（万吨）	产量	表观消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2026/10/23	286.15	289.20	435.67	67.11	368.56
2026/10/16	283.52	301.25	438.72	66.42	372.30
2026/9/25	285.70	290.66	424.46	69.76	354.70
2025/10/24	322.46	326.73	414.92	77.35	337.57
周变化	2.63	-12.05	-3.05	0.69	-3.74
月变化	0.45	-1.46	11.21	-2.65	13.86
年变化	-36.31	-37.53	20.75	-10.24	30.99











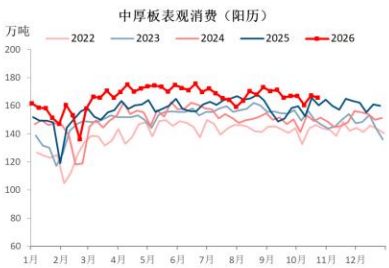
资料来源：mysteel，中信建投

本周，中厚板周产量 168.38 万吨，表观消费量 165.74 万吨，库存 201.68 万吨，其中厂库 67.60 万吨，社库 134.08 万吨。

图表35： 中厚板基本面

中厚板（万吨）	产量	表观消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2026/10/23	168.38	165.74	201.68	67.60	134.08
2026/10/16	169.36	167.28	199.04	68.20	130.84
2026/9/25	166.69	166.96	186.03	66.00	120.03
2025/10/24	161.40	160.24	196.49	84.70	111.79
周变化	-0.98	-1.54	2.64	-0.60	3.24
月变化	1.69	-1.22	15.65	1.60	14.05
年变化	6.98	5.50	5.19	-17.10	22.29











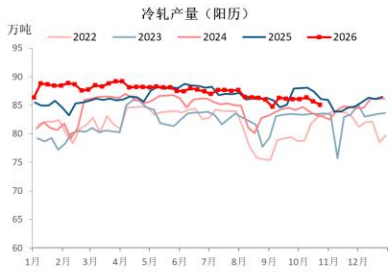
资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

本周，冷轧卷板周产量 85.11 万吨，表观消费量 86.50 万吨，库存 174.47 万吨，其中厂库 41.95 万吨，社库 132.52 万吨。

图表36： 冷轧基本面

冷轧（万吨）	产量	表观消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2026/10/23	85.11	86.50	174.47	41.95	132.52
2026/10/16	85.67	86.31	175.86	42.32	133.54
2026/9/25	86.09	83.98	165.01	38.22	126.79
2025/10/24	86.07	90.50	179.02	40.02	139.00
周变化	-0.56	0.19	-1.39	-0.37	-1.02
月变化	-0.98	2.52	9.46	3.73	5.73
年变化	-0.96	-4.00	-4.55	1.93	-6.48











资料来源：mysteel，中信建投

成本

废钢

2026 年 10 月 23 日，张家港废钢价格为 1930 元/吨，周环比持平，年同比-70 元/吨。

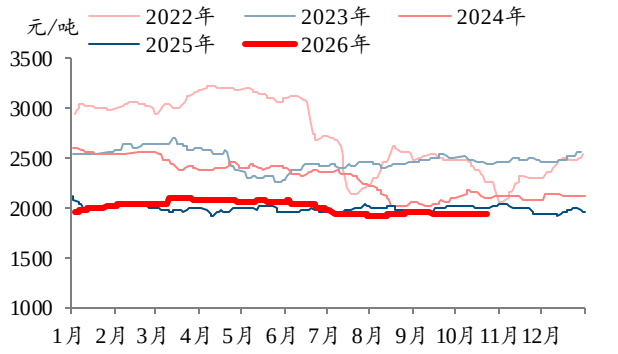
图表37： 废钢价格（元/吨）

日期	普通废钢（张家港）	浙江舟山（船板料）	唐山废钢（重废 A）	东南亚废钢进口（1、2号混合重废）
2026/10/23	1930	2600	2125	394
2026/10/16	1930	2600	2155	394
2026/9/23	1940	2610	2145	385
2025/10/23	2000	2550	2225	328
周环比	0	0	-30	0
月环比	-10	-10	-20	9
年同比	-70	50	-100	66

资料来源：mysteel，中信建投

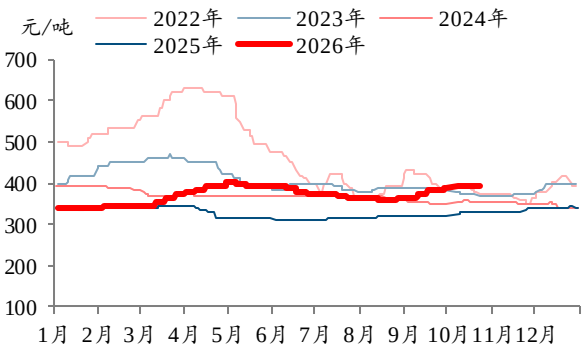
仅供内部参考，请勿外传

图表38： 普通废钢价格（张家港）



资料来源：mysteel，中信建投

图表39： 东南亚废钢进口（1、2 号混合重废）



资料来源：mysteel，中信建投

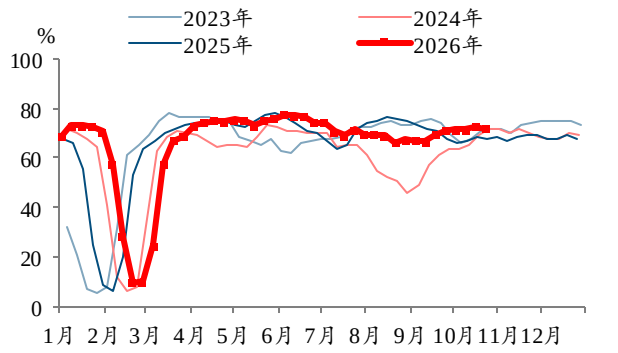
2026 年 10 月 23 日，全国电弧炉开工率为 72.00%，周环比-0.59pct，年同比+3.15pct。华东地区电弧炉利润为-262 元/吨，周环比-18 元/吨，年同比+181 元/吨；华北地区电弧炉利润为-367 元/吨，周环比-27 元/吨，年同比+229 元/吨。

图表40： 电弧炉利润（元/吨）

日期	全国	华东地区				华北地区			
	电弧炉开工率：%	螺纹成本（平电）	螺纹成本（谷电）	利润（平电）	利润（谷电）	螺纹成本（平电）	螺纹成本（谷电）	利润（平电）	利润（谷电）
2026/10/23	72.00	3472	3278	-262	-68	3547	3353	-367	-173
2026/10/16	72.59	3474	3280	-244	-50	3550	3356	-340	-146
2026/9/23	69.39	3489	3295	-229	-35	3560	3366	-370	-176
2025/10/23	68.85	3663	3469	-443	-249	3717	3523	-597	-403
周环比	-0.59	-2	-2	-18	-18	-3	-3	-27	-27
月环比	2.61	-17	-17	-33	-33	-13	-13	3	3
年同比	3.15	-191	-191	181	181	-169	-169	229	229

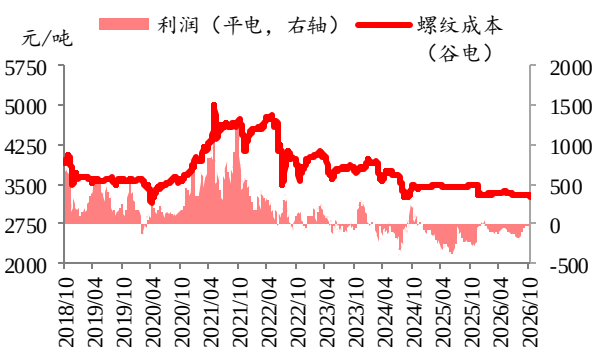
资料来源：mysteel，中信建投

图表41： 电弧炉开工率



资料来源：mysteel，中信建投

图表42： 华东电弧炉



资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

铁矿石

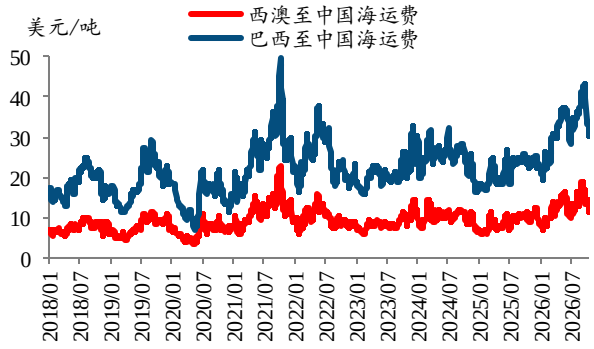
2026 年 10 月 22 日，普氏 62%指数为 89.90 美元/吨，周环比+0.15 美元/吨，年同比-15.2 美元/吨。

图表43： 铁矿石价格及相关（美元/吨，港口 Pb 粉及卡粉单位为元/吨）

日期	普氏指数	掉期：2个月	港口 Pb 粉	港口卡粉	西澳至中国海运费	巴西至中国海运费
2026/10/22	89.90	89.98	664.00	817.00	14.16	33.97
2026/10/15	89.75	89.95	663.00	814.00	11.27	30.70
2026/9/22	95.40	96.27	703.00	853.00	16.64	43.08
2025/10/22	105.10	103.78	790.00	922.00	10.67	24.71
周环比	0.15	0.03	1.00	3.00	2.89	3.27
月环比	-5.50	-6.29	-39.00	-36.00	-2.48	-9.11
年同比	-15.20	-13.80	-126.00	-105.00	3.49	9.26

资料来源：wind，中信建投

图表44： 铁矿石运费



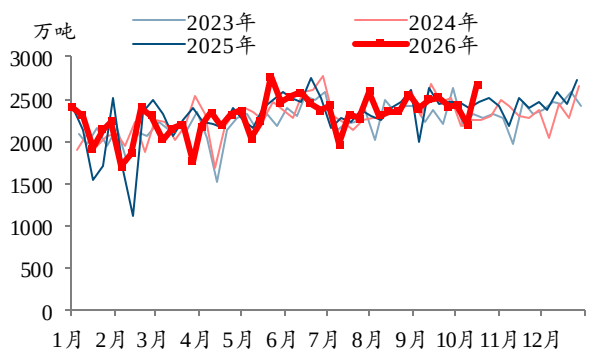
资料来源：mysteel，中信建投

图表45： 港口 Pb 粉、卡粉价格



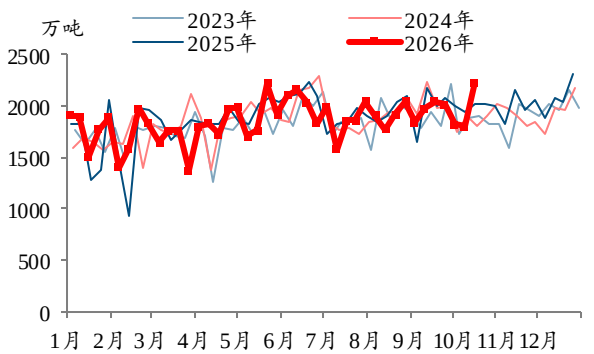
资料来源：wind，中信建投

图表46： 澳洲和巴西铁矿石总发货量



资料来源：mysteel，中信建投

图表47： 澳洲和巴西铁矿石发往中国数量



资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

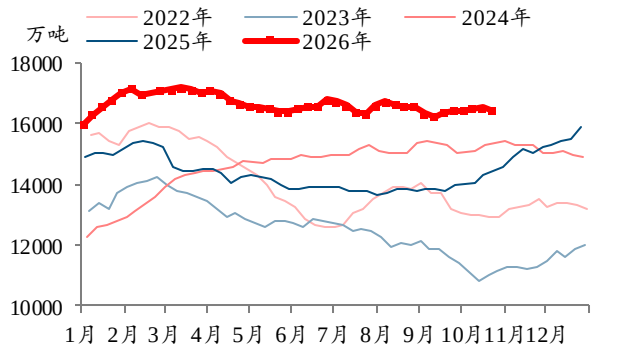
2026 年 10 月 23 日，铁矿石总库存为 16435.1 万吨，周环比-99.5 万吨，年同比+2156.9 万吨。

图表48： 铁矿石港口库存结构（万吨）

项目	本周	周变化	年同比	项目	本周	周变化	年同比
总库存	16435.1	-99.5	2156.9	日均疏港量	315.2	-7.4	-0.6
块矿	1974.8	54.2	190.7	贸易矿	10454.8	-99.6	1246.7
球团矿	225.7	-8.0	-36.1	澳洲矿	8450.6	-14.1	2580.9
精矿	1115.7	-12.3	112.5	巴西矿	4819.8	-54.5	-864.2
压港天数	25.0	2.0	-7.0	日均铁水产量	232.3	-1.4	-8.6

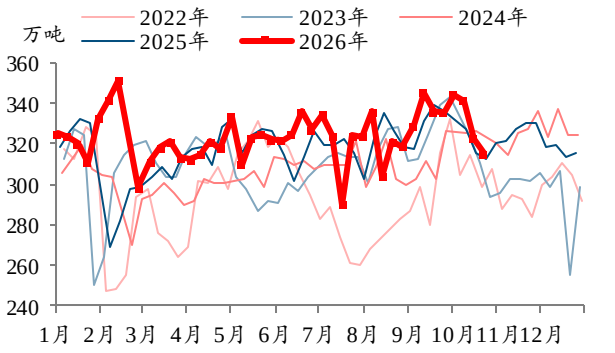
资料来源：mysteel，中信建投

图表49： 港口总库存



资料来源：mysteel，中信建投

图表50： 日均疏港量



资料来源：mysteel，中信建投

焦炭

2026 年 10 月 23 日，日照港准一级焦炭价格为 2020 元/吨，周环比持平，年同比+500 元/吨。

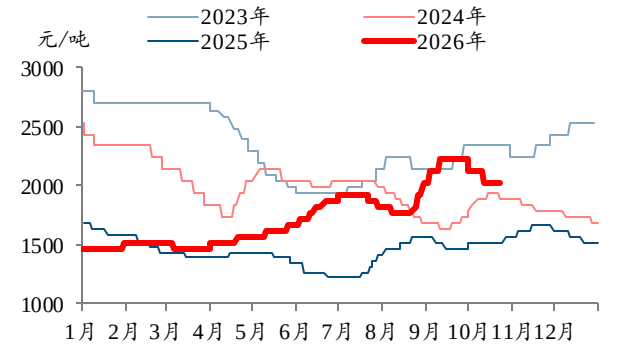
图表51： 焦炭价格（元/吨）

日期	日照港平仓（准一级）	吕梁出厂（准一级）	唐山到厂（准一级）	徐州（准一级）	出口 FOB（一级）	出口折内贸（一级）
2026/10/23	2020	2190	2285	2250	320	2150
2026/10/16	2020	2190	2285	2250	325	2185
2026/9/23	2220	2410	2505	2470	330	2226
2025/10/23	1520	1640	1735	1700	230	1631
周环比	0	0	0	0	-5	-35
月环比	-200	-220	-220	-220	-10	-77
年同比	500	550	550	550	90	519

资料来源：mysteel，中信建投

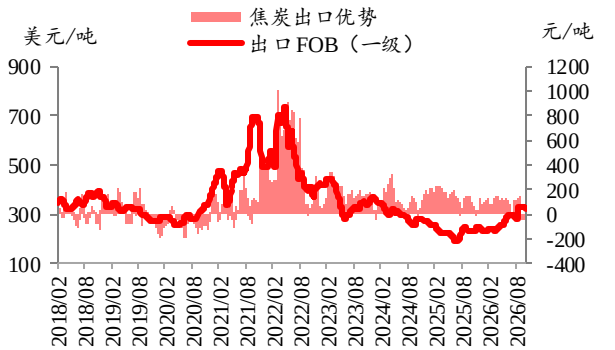
仅供内部参考，请勿外传

图表52： 日照港准一级焦炭



资料来源：mysteel，中信建投

图表53： 焦炭出口价格



资料来源：mysteel，中信建投

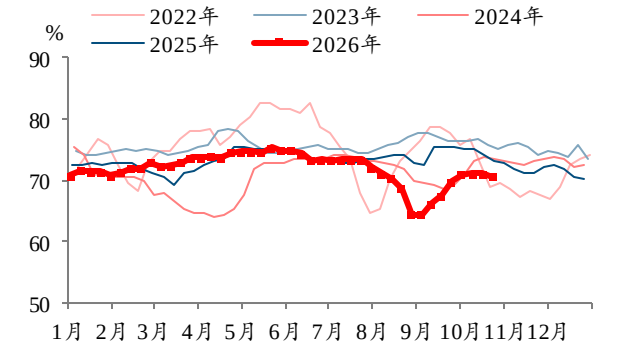
2026 年 10 月 22 日，230 家焦化厂产能利用率为 70.60%，周环比-0.43pct，年同比-3.39pct。焦化厂利润为-610 元/吨，周环比+3 元/吨，年同比-179 元/吨。

图表54： 焦化厂产能利用率及利润

日期	焦化厂利润（元/吨）	焦化厂产能利用率（%）
2026/10/22	-610	70.60
2026/10/15	-613	71.03
2026/9/22	-498	67.47
2025/10/22	-432	73.99
周环比	3	-0.43
月环比	-113	3.13
年同比	-179	-3.39

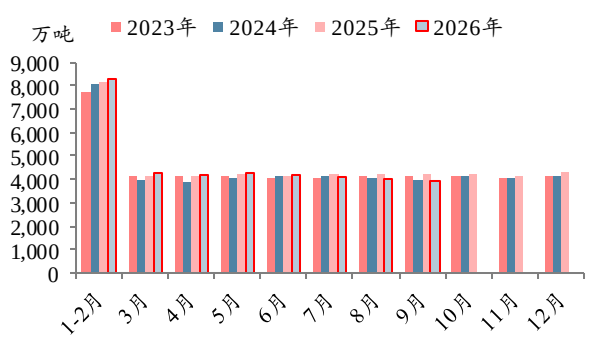
资料来源：mysteel，中信建投

图表55： 230 家焦化厂产能利用率



资料来源：mysteel，中信建投

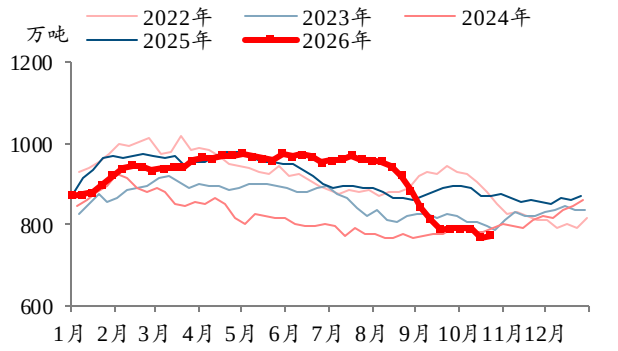
图表56： 焦炭月产量



资料来源：mysteel，中信建投

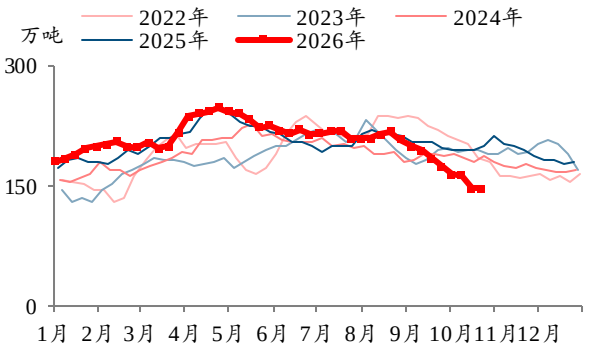
仅供内部参考，请勿外传

图表57： 焦炭总库存



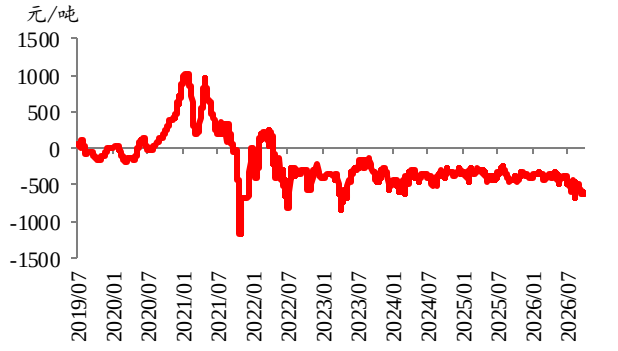
资料来源：mysteel，中信建投

图表58： 港口焦炭库存



资料来源：mysteel，中信建投

图表59： 焦化厂利润



资料来源：wind，mysteel，中信建投

焦煤

2026 年 10 月 22 日，焦煤普氏指数为 287.70 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨，年同比+89.7 美元/吨。

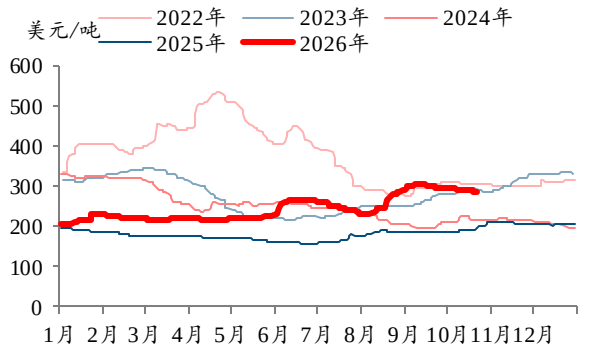
图表60： 焦煤价格（元/吨，普氏指数单位为美元/吨）

日期	焦煤普氏指数（澳洲 PLV）	日照港焦煤（平仓价）	蒙古焦煤（唐山自提）	柳林焦煤（出厂价）	唐山焦煤（出厂价）
2026/10/22	287.70	1510	2040	2380	2075
2026/10/15	290.20	1570	2040	2350	2075
2026/9/22	298.50	1635	2090	2544	2205
2025/10/22	198.00	1295	1460	1575	1535
周环比	-2.50	-60	0	30	0
月环比	-10.80	-125	-50	-164	-130
年同比	89.70	215	580	805	540

资料来源：mysteel，中信建投

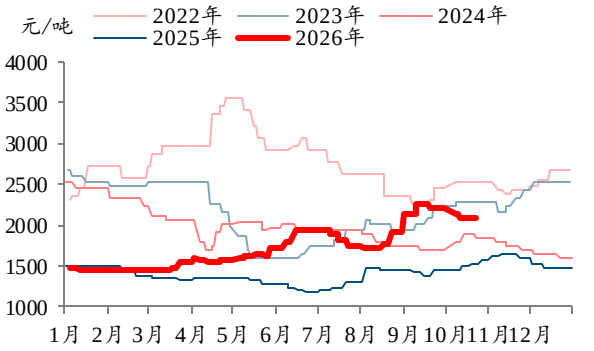
仅供内部参考，请勿外传

图表61： 焦煤普氏指数（澳洲 PLV）



资料来源：mysteel，中信建投

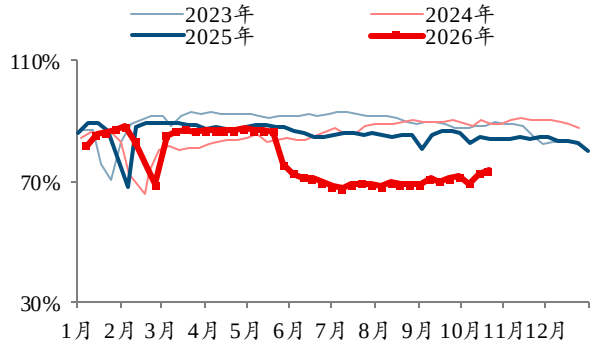
图表62： 柳林主焦煤（出厂价）



资料来源：mysteel，中信建投

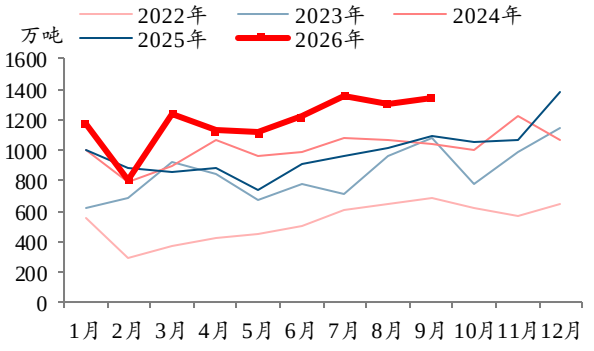
2026 年 10 月 22 日，主产区煤矿产能利用率 73.67%，环比+1.12pct；原煤周产量 744.05 万吨，环比+11.26 万吨。

图表63： 主产区煤矿产能利用率



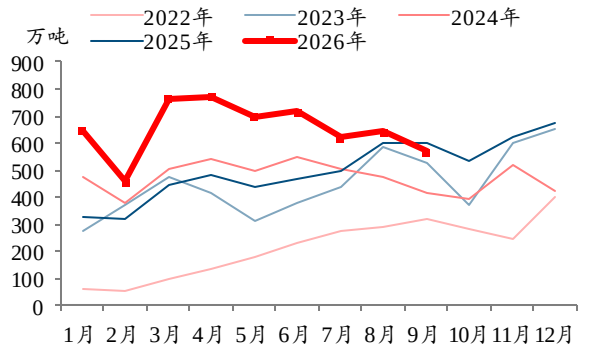
资料来源：汾渭能源，中信建投

图表64： 中国进口炼焦煤总量



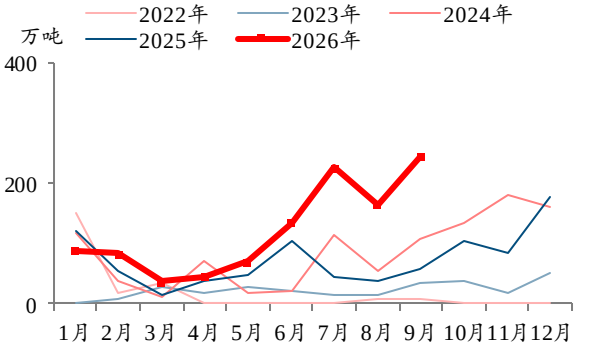
资料来源：mysteel，中信建投

图表65： 自蒙古进口炼焦煤



资料来源：mysteel，中信建投

图表66： 自澳洲进口炼焦煤



资料来源：mysteel，中信建投

2026 年 10 月 23 日，焦煤总库存 1859.73 万吨，周环比+51.89 万吨，年同比-54.23 万吨。

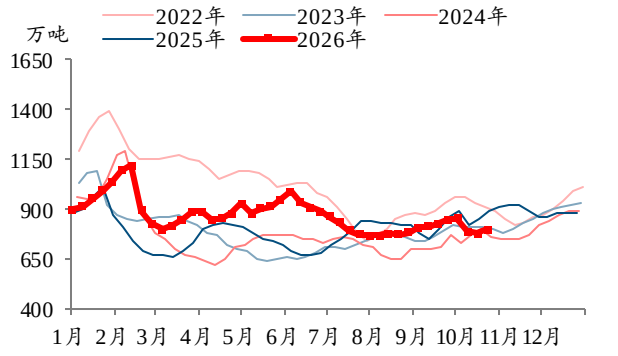
仅供内部参考，请勿外传

图表67： 焦煤库存（万吨）

日期	钢厂库存（247家）	焦化厂库存（230家）	进口炼焦煤（港口库存）	总库存
2026/10/23	764.58	797.41	297.74	1859.73
2026/10/16	761.13	778.76	267.95	1807.84
2026/9/23	747.61	828.35	297.00	1872.96
2025/10/23	788.32	852.93	272.71	1913.96
周环比	3.45	18.65	29.79	51.89
月环比	16.97	-30.94	0.74	-13.23
年同比	-23.74	-55.52	25.03	-54.23

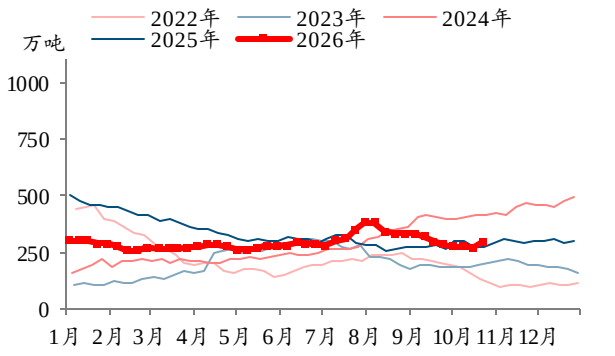
资料来源：mysteel，中信建投

图表68： 焦化厂炼焦煤库存（230家）



资料来源：mysteel，中信建投

图表69： 进口炼焦煤港口库存

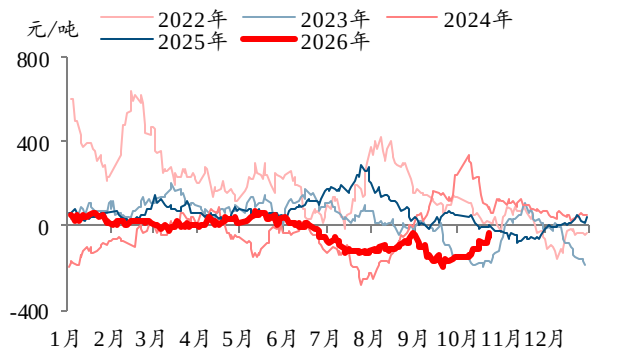


资料来源：mysteel，中信建投

利润

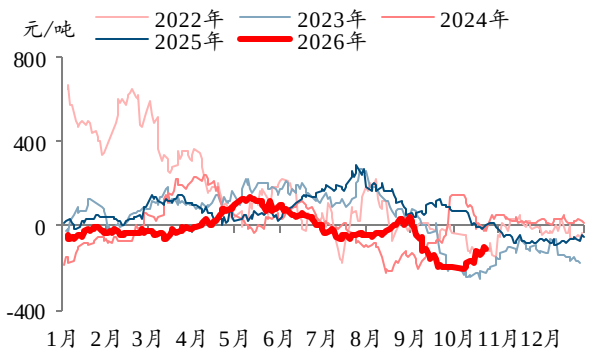
据模型测算，2026 年 10 月 23 日，螺纹、热卷、中厚板、冷卷的即期毛利分别为-51 元/吨、-111 元/吨、-224 元/吨、-289 元/吨，较上周+20 元/吨、+11 元/吨、-6 元/吨、+29 元/吨。

图表70： 螺纹钢即期利润



资料来源：mysteel，中信建投

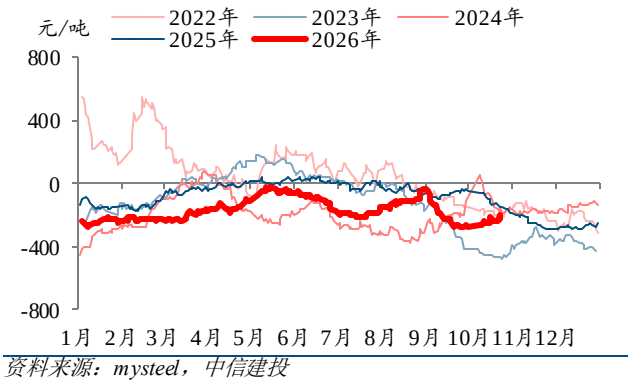
图表71： 热轧卷板即期利润



资料来源：mysteel，中信建投

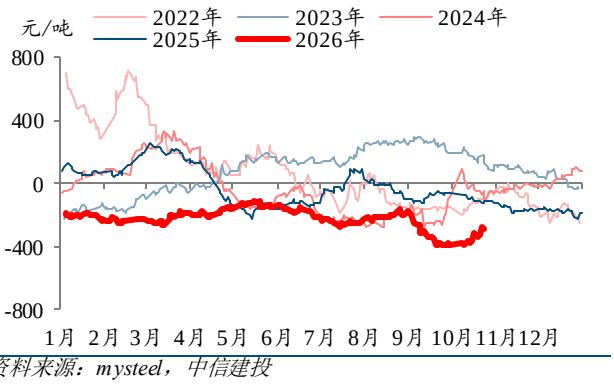
仅供内部参考，请勿外传

图表72： 中厚板即期利润



资料来源：mysteel，中信建投

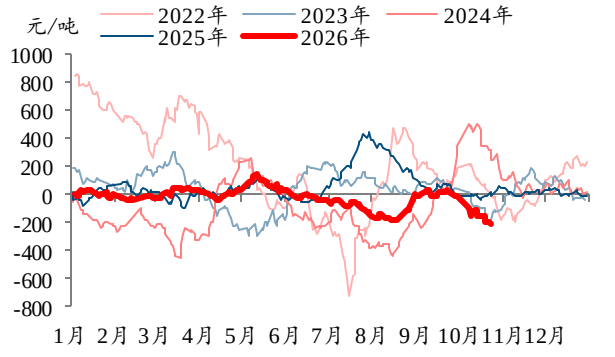
图表73： 冷轧卷板即期利润



资料来源：mysteel，中信建投

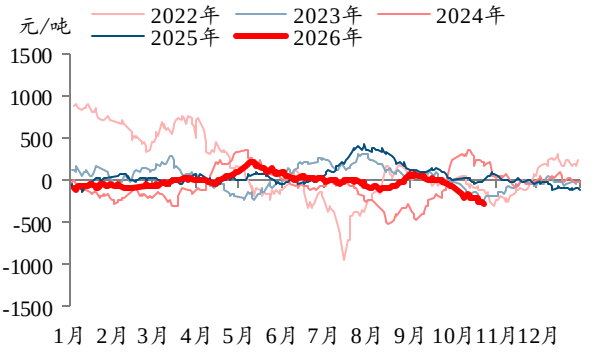
螺纹、热卷、中厚板、冷卷的滞后 30 天毛利分别为-207 元/吨、-267 元/吨、-380 元/吨、-446 元/吨，较上周-52 元/吨、-61 元/吨、-78 元/吨、-43 元/吨。

图表74： 螺纹钢毛利（滞后 30 天）



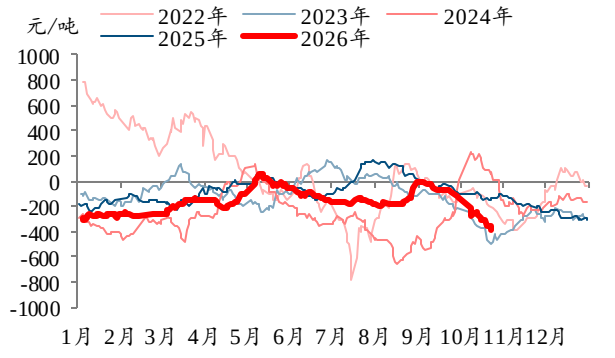
资料来源：mysteel，中信建投

图表75： 热轧卷板毛利（滞后 30 天）



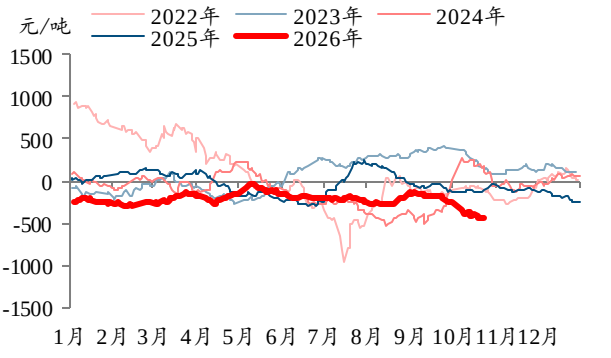
资料来源：mysteel，中信建投

图表76： 中厚板毛利（滞后 30 天）



资料来源：mysteel，中信建投

图表77： 冷轧卷板毛利（滞后 30 天）



资料来源：mysteel，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

风险分析

钢铁行业未来深陷结构性困局，核心风险源于需求侧与产业逻辑的深层错位。传统建筑用钢需求随城镇化放缓而趋势性退坡，新兴产业增长尚不足以填补缺口，导致供需关系持续承压。全球贸易保护主义抬头，针对钢铁的关税壁垒与技术性贸易措施日益严苛，出口环境充满不确定性。政策端环保约束不断升级，低碳转型从可选动作变为生存刚需，对企业技术路线选择与资金储备构成长期考验。此外，原料价格波动与行业内部同质化竞争交织，进一步削弱盈利韧性，缺乏核心竞争力的企业将在洗牌中面临出清，行业整体步入低利润、高风险的深度调整期。

仅供内部参考，请勿外传

分析师介绍

王介超

金属新材料首席分析师，中南大学硕士，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长金属新材料及建筑材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

王晓芳

中信建投金属新材料研究员 金属新材料新财富入围团队成员 水晶球钢铁上榜分析师 wind 钢铁最佳分析师 上证报最佳分析师 新浪财经金麒麟最佳分析师。周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料、钨钼铜铬镍等特钢添加剂。

汪明宇

金属和金属新材料行业分析师，清华大学金融硕士，覆盖黑色产业链上下游，2024年新财富、水晶球、金麒麟奖团队成员。

仅供内部参考，请勿外传

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk