2026 年 11 月报

短期阶段性筑底，长期承压态势不变

——2026 年 11 月钢材市场展望

2026 年 11 月 6 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

张超越分析师

F03115247/Z0022557

联系电话：0551-62839752

网址：www.haqh.com

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：曹晓军

F3008012/Z0010934

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 10月螺纹钢、热卷整体维持窄幅震荡走势。国庆假期后期货盘面先行下探，随后在政策利好预期带动下企稳反弹，但上行空间相对有限；现货端跟涨动力不足，市场整体呈现“预期驱动为主、实际成交支撑不足”的典型特征。
2. 10月28日议息会议维持利率不变，但表态偏鹰：两名委员支持继续加息25bp，同时政策声明将经济活动描述由“稳健”调整为“强劲”，持续锚定物价稳定目标，市场主流预期12月美联储或再度加息。
3. 10月中国制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，较9月回落0.8个百分点，时隔一月再度回落至荣枯线以下。生产端与新订单端双双进入收缩区间，建筑业景气度显著下滑。

市场展望与投资策略：

市场展望：

短期煤炭供给不断修复，遏制煤价上涨势头，进而松动钢材成本端支撑，叠加当前供给端钢厂亏损但仍维持抗亏生产的基本面，成本支撑走弱将进一步压缩钢价上方空间，中期钢材价格大概率延续承压态势，而短期钢材市场或阶段性筑底概率较大。后续需关注煤价回落幅度对钢厂亏损压力及减产节奏的传导效应，若亏损持续扩大触发钢厂大规模减产，或对钢价形成底部托底。

长期来说，钢铁行业仍处于下行周期，国内钢材需求难以出现大幅增长的前提下，仍面临较为明显的供应过剩局面。国内建筑领域钢材需求将延续下行态势，制造业用钢占比则呈持续攀升之势，但整体需求总量仍会出现收缩。与此同时，受全球经济增速放缓、地缘政治局势趋紧、贸易保护壁垒出现等多重因素交织影响，钢材外需端的不确定性将进一步加剧，需求侧的萎缩是当前市场运行的核心矛盾之一。

投资策略：承压态势不变，区间内偏弱运行

目录

一、10 月回顾：预期驱动为主、实际成交支撑不足 1
二、温和的间歇式加息 2
三、供给虽有所收缩，但用钢需求压力依旧突出 4
四、终端需求一般 6
4.1 制造业景气分化加剧 6
4.2 基建托底动能边际放缓 8
4.3 地产持续拖累用钢需求 8
4.4 总量仍在收缩，但 9 月已经企稳 10
五、钢材后市展望 12
免责声明 13

图表目录

图表 1:螺纹钢主连价格走势 1
图表 2：美联储加息与美国通胀走势 2
图表 3：美国:失业率:季调 2
图表 4：生铁累计产量（万吨） 4
图表 5：粗钢累计产量（万吨） 4
图表 6：钢材累计产量（万吨） 4
图表 7：五大材在铁水中占比 5
图表 8：五大材具体分类在铁水中占比 5
图表 9：家电销量累计同比（%） 6
图表 10：汽车销量与船舶订单同比（%） 6
图表 11：房地产、制造业和基建投资累计同比增速 6
图表 12：造船完工量及手持船舶订单量 6
图表 13:PMI 各分项表现(%) 7
图表 14:基建固定资产投资完成额累计同比分项 8
图表 15:基础设施建设投资当月同比(%) 8
图表 16:水泥基建直供量(万吨/周) 8
图表 17:水泥出库量:房建和民用(万吨/周) 8
图表 18:房屋新开工面积及同比 9
图表 19:房屋竣工累计面积及同比 9
图表 20:房屋投资完成额及同比 9
图表 21:房屋销售及待销面积累计同比 9
图表 22:我国钢材出口情况（万吨） 10
图表 23:我国钢材钢材出口占比 10
图表 24:2026 年 1-9 月我国钢材出口分类占比 10
图表 25:2026 年 1-9 月板材出口分类占比 10
图表 26:2026 年 1-9 月中国钢材出口国家分布 11

一、10 月回顾：预期驱动为主、实际成交支撑不足

10 月螺纹钢、热卷整体维持窄幅震荡走势。国庆假期后期货盘面先行下探，随后在政策利好预期带动下企稳反弹，但上行空间相对有限；现货端跟涨动力不足，市场整体呈现“预期驱动为主、实际成交支撑不足”的典型特征。

3 月份：金三旺季兑现，震荡筑底微涨。进入传统“金三”需求旺季，“两会”期间市场政策预期升温，叠加海外突发事件导致航海运费以及能源价格上涨，钢价迎来阶段性修复。进入 4 月，美伊冲突出现缓和迹象，导致全球能源与运输价格回落，海外影响逐步淡化。同时，国内“双碳”政策再提，钢材价格在基本面改善和市场情绪修复的双重驱动下快速上涨，热卷比螺纹涨幅更大。5 月份，利多情绪消化，钢材价格在高估值下重回基本面，盘面快速回落，期间因原料端煤炭矿难事故有所反弹，但下跌趋势不改。6 月至今，煤矿事故引发双焦估值明显抬升，成材成本底部相较前期更加坚实，钢材不再具备单纯由悲观预期驱动的连续下行条件，也缺乏需求扩张带动的趋势上行动能，自此进入“上有产能与库存约束、下有成本与出口托底”的区间震荡格局。7 月上中旬钢市依托成本支撑、供需再平衡格局，摆脱六月单边下跌行情，整体维持偏弱震荡趋势运行，价格波动幅度收窄，市场定价回归产业基本面，但 7 月底再度下探，价格重心再下一台阶。8 月钢价呈现“先抑后扬、成本驱动”特征。月初淡季压力延续，钢价偏弱运行；中下旬双焦受产地安监驱动大幅上涨，成本端显著抬升，带动成材价格被动跟涨。

图表 1：螺纹钢主连价格走势



数据来源：文华财经；

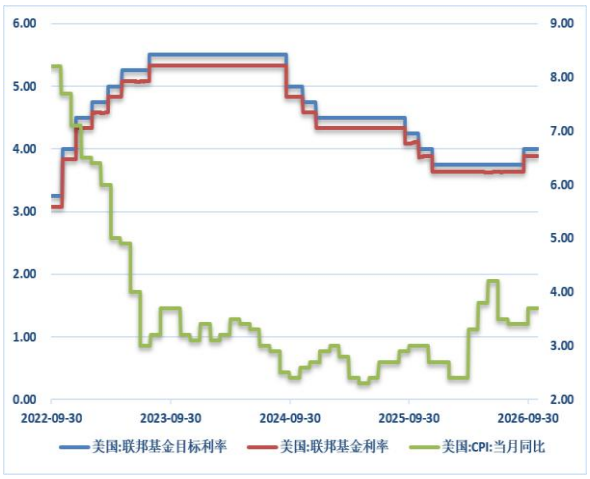
二、温和的间歇式加息

二季度以来，美国通胀阶段性走弱，CPI 同比自 5 月 4.2%的高点回落，7、8 月均录得 3.4%，8 月核心 CPI 同比回落至 2.4%；就业端同步降温，7 月非农就业下修后为负增长 1 万人，9 月新增仅 2.9 万人，失业率抬升至 4.2%。尽管经济数据显现缓和迹象，美联储仍在 9 月加息 25bp，联邦基金利率目标区间上调至 3.75%-4.00%，为 2023 年 7 月之后再度加息。

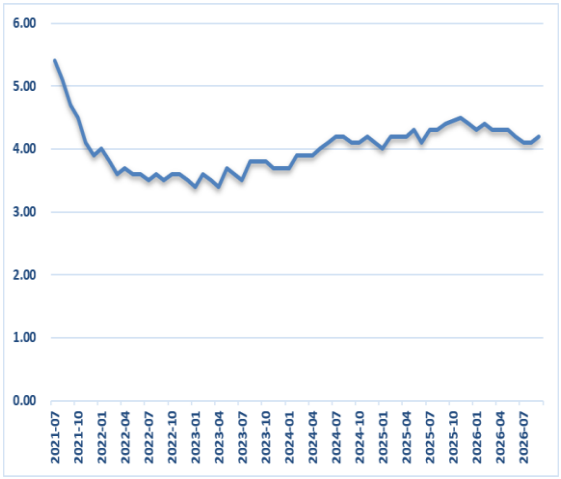
10 月 28 日议息会议维持利率不变，但表态偏鹰：两名委员支持继续加息 25bp，同时政策声明将经济活动描述由“稳健”调整为“强劲”，持续锚定物价稳定目标，市场主流预期 12 月美联储或再度加息。

本轮加息大概率属于温和的间歇式加息，和以往连续、高强度的紧缩周期存在明显区别。如果 12 月美联储选择暂停加息，主要看两类触发条件：一是通胀压力实质性缓解，例如中东地缘冲突缓和、相关谈判取得进展带动油价明显下行；二是美国经济增长动能显著走弱，比如金融条件持续收紧压制商业领域投融资，同时非农就业数据连续大幅走弱。

图表 2：美联储加息与美国通胀走势



图表 3：美国:失业率:季调



数据来源：Mysteel,iFind;

目前来看，未来美联储加息预期抬升会从汇率流动性、全球需求与市场投机情绪三重渠道压制钢材期货价格。其一，全球流动性收紧抬高资金借贷成本，大宗商品投机资金避险撤离黑色系期货，螺纹、热卷等品种多头持仓收缩，盘面承压；其二，美联储紧缩政策意在冷却美国通胀与经济热度，全球制造业、海外基建需求边际走弱，钢材出口外需预期转淡，进一步拖累成材需求定价；其三，鹰派政策信号会强化市场通缩与需求悲观预期，在国内终端地产、基建需求偏弱的背景下，情绪利空会放大钢材期货短期波动。

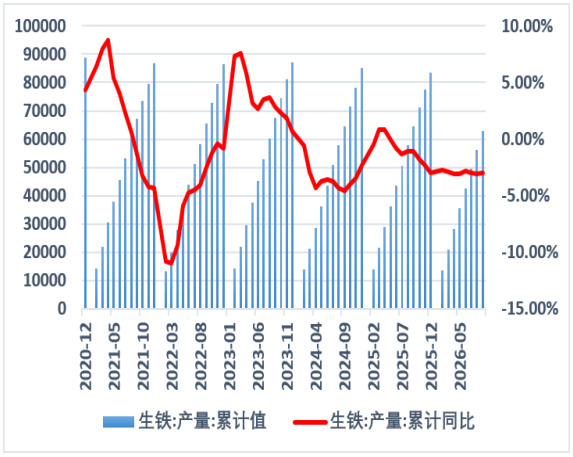
但国内钢材价格具备较强独立性，会对冲海外利空约束跌幅。我国钢材以内销为主，供给侧调控、稳增长基建政策、国内季节性补库行为能够形成底部支撑，若后续美国 PCE 通胀回落、加息预期降温，叠加国内下游复工回暖、钢厂主动限产保价，钢材期货会摆脱海外宏观压制，重回国内供需基本面主导行情。整体来看，加息预期仅构成阶段性利空，长期钢价核心仍取决于国内终端消费、原料供需与产业调控政策，海外货币政策仅改变短期波动节奏，难以扭转中长期趋势。

三、供给虽有所收缩，但用钢需求压力依旧突出

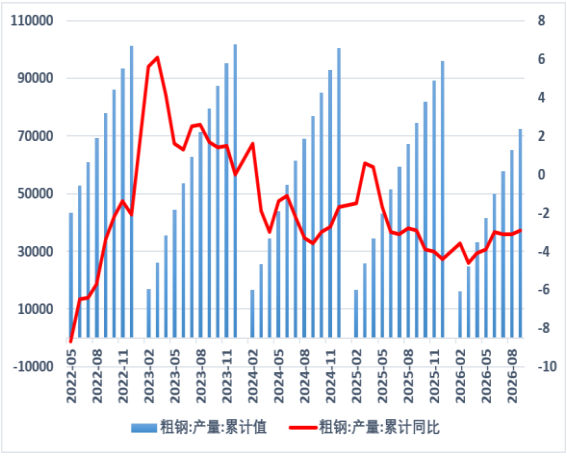
国家统计局数据显示，2026 年 9 月我国粗钢产量 7359 万吨，同比增长 0.1%；生铁产量 6534 万吨，同比下降 1.4%；钢材产量 11817 万吨，同比下降 3.8%。1-9 月中国累计粗钢产量 72477 万吨，同比下降 2.9%；累计生铁产量 62844 万吨，同比下降 3%；累计钢材产量 106710 万吨，同比下降 2%。

供给端虽有所收缩，但传统用钢需求下行压力依旧突出，产量保持下降但仍大于需求。当前国内钢铁行业产能过剩格局已形成长期化特征，供给端压力始终是制约行业基本面改善的核心矛盾。2025 年以来钢材出口虽维持高位，但海外贸易保护主义升级、全球钢铁需求复苏乏力，出口分流国内供应的边际效应逐步减弱，国内市场消化过剩产能的压力持续加大。在此背景下，粗钢去量成为行业化解供给过剩、改善供需格局、修复行业盈利的必然选择，粗钢逐年维持一定去量正是政策落地与市场自发调节的双重结果。

图表 4：生铁累计产量（万吨）

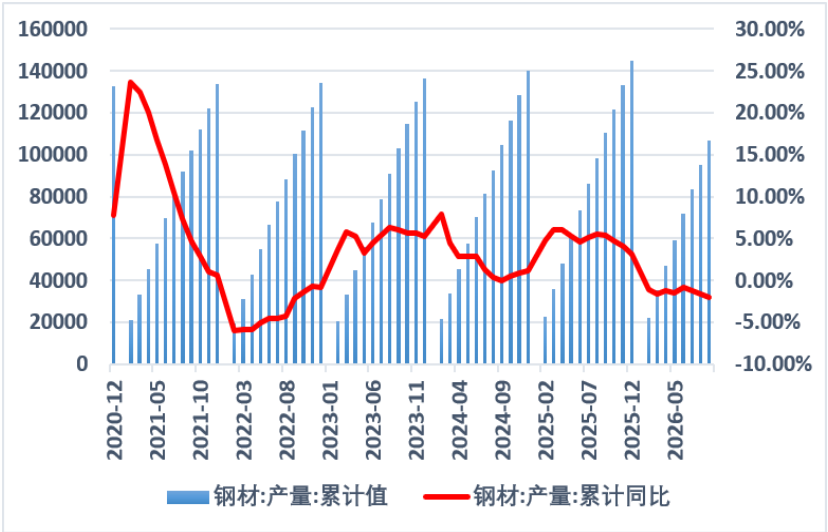


图表 5：粗钢累计产量（万吨）



数据来源：Mysteel,iFind;

图表 6：钢材累计产量（万吨）

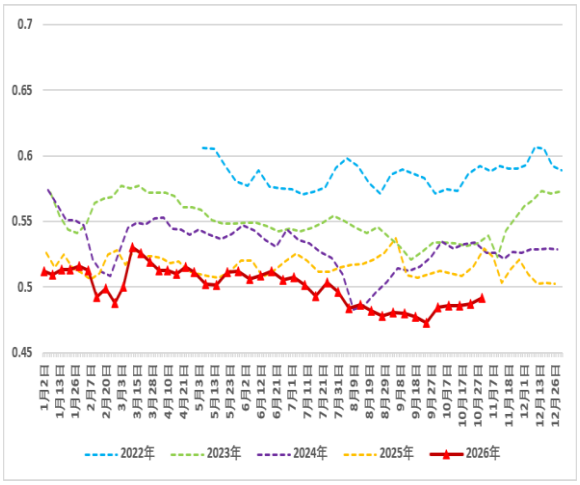


数据来源：Mysteel,iFind;

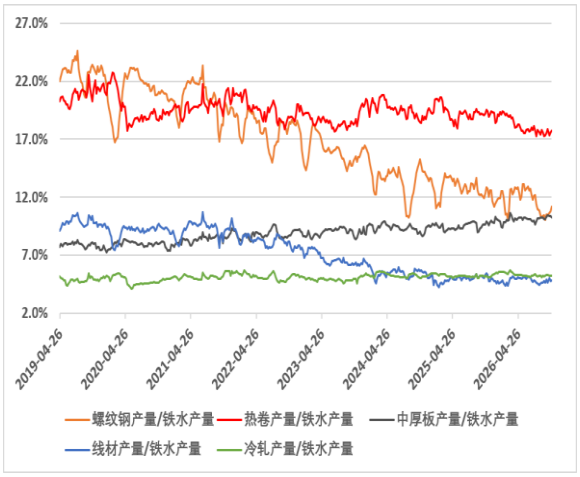
在粗钢整体去量的背景下，产量结构随下游需求结构变化持续优化，建材去量幅度大于工业材成为一季度产量调整的核心特征，与下游“制造业韧性强、地产基建弱”的需求格局形成呼应，体现了钢厂随需求变化调整生产品种的市场化导向。

今年，钢材供给端继续延续 25 年结构性特征变化，这种变化包括五大材占铁水比量的下滑，也包括五大材内部热卷取代螺纹成为了产量占比最大的品种。预计 2027 年热卷依旧是钢材的定价权头牌。

图表 7：五大材在铁水中占比



图表 8：五大材具体分类在铁水中占比



数据来源：Mysteel，iFind;

四、终端需求一般

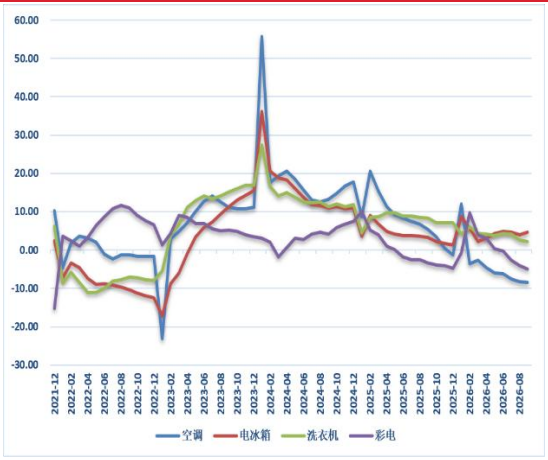
4.1 制造业景气分化加剧

9 月国内汽车产量同比下滑 5.7%，降幅较 8 月的 2.7%走阔 3 个百分点，产销端压力逐步向上游产业链传导；出口端则保持高增长态势，1—9 月累计出口汽车 863 万辆，同比增长 51.9%，对冷轧、镀锌等板材品类的用钢需求形成托底支撑。

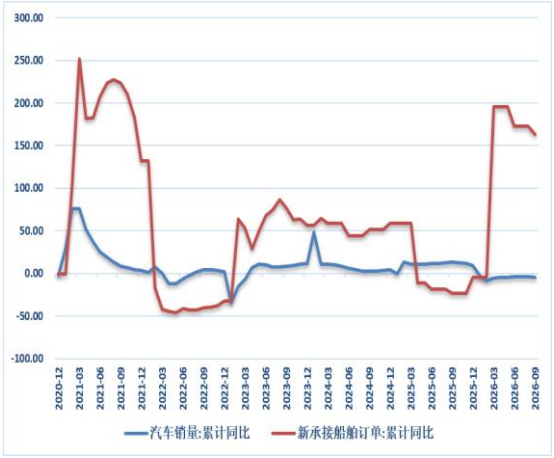
家电内需平稳、外需亮眼。9 月家用电器和音像器材类零售额同比增长 1.9%，较 8 月的 2.3%小幅回落；家电出口当月同比增长 25.4%，1-9 月家电累计出口数量 36.07 亿台、同比+7.4%，出口成为家电用钢的主要增量来源。

船舶出口延续高景气度，9 月当月出口 559 艘，行业手持订单储备充足，为船板、中厚板等钢材品种提供了刚性需求支撑。伴随气温转冷，北方地区施工陆续进入收尾阶段，建筑用钢需求将迎来季节性回落；制造业用钢虽凭借出口支撑保有一定韧性，但内需增长空间有限。

图表 9：家电销量累计同比（%）

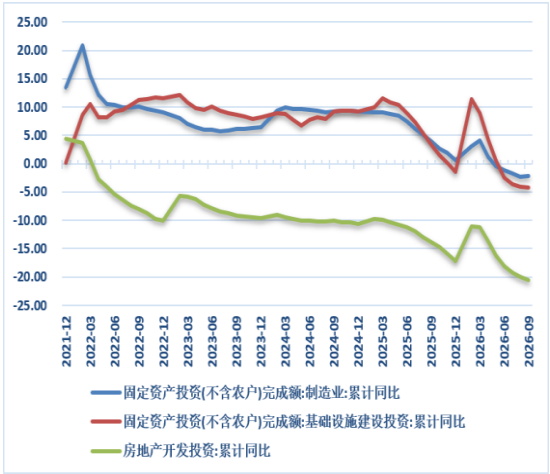


图表 10：汽车销量与船舶订单同比（%）

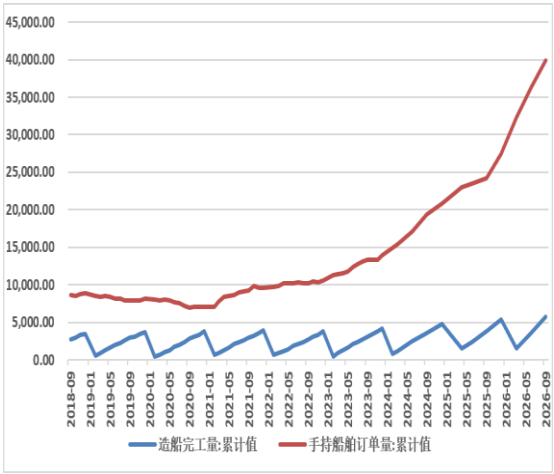


数据来源：Mysteel，iFind；

图表 11：房地产、制造业和基建投资累计同比增速



图表 12：造船完工量及手持船舶订单量



数据来源：Mysteel，iFind；

10 月 31 日国家统计局发布数据显示，10 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.3%，较 9 月回落 0.8 个百分点，时隔一月再度回落至荣枯线以下；同期非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数均录得 49.7%，较前值同步下行。生产端与新订单端双双进入收缩区间，建筑业景气度显著下滑，对于钢铁行业而言，PMI 是研判下游用钢需求强弱的核心先行指标，10 月读数整体呈现偏冷特征。

从制造业分项来看，五大分类指数中仅供应商配送时间指数处于临界点之上，生产、新订单、原材料库存、从业人员四项均落入收缩区间。其中生产指数为 49.8%，环比下滑 1.9 个百分点；新订单指数为 49.4%，环比下降 1.1 个百分点，供需两端均由扩张状态重回收缩。企业规模维度分化显著：大型企业 PMI 为 50.2%，虽环比回落 0.4 个百分点，但仍维持在荣枯线以上；中型、小型企业 PMI 分别为 48.4%、47.5%，环比分别下降 1.3、1.4 个百分点，均处于收缩区间。这一结构分化直接向钢材需求端传导：大型制造企业尚能维持小幅扩张，但作为型材、管材、加工材核心采购主体的广大中小企业景气走弱，直接拖累相关钢材品类的消费韧性。

整体来看，10 月 PMI 数据呈现总量下行、结构分化的特征，供需两端受短期因素扰动明显，但新质生产力相关领域及大型企业仍保持一定发展韧性。后续需重点关注稳增长政策的落地成效与外部宏观环境变化，国内经济修复节奏仍存在不确定性。

图表 13:PMI 各分项表现(%)

PMI分项	2025年10月	2026年9月	2026年10月	环比变动	同比变动
制造业PMI	49	50.1	49.3	-0.8	0.3
制造业PMI:新订单	48.8	50.5	49.4	-1.1	0.6
制造业PMI:生产	49.7	51.7	49.8	-1.9	0.1
制造业PMI:新出口订单	45.9	50	48.7	-1.3	2.8
制造业PMI:产成品库存	48.1	47.6	47.5	-0.1	-0.6
制造业PMI:原材料库存	47.3	48.2	48.4	0.2	1.1
制造业PMI:进口	46.8	49.2	47	-2.2	0.2
制造业PMI:从业人员	48.3	48.4	48.4	0	0.1
制造业PMI:采购量	49	51	48.9	-2.1	-0.1
制造业PMI:主要原材料购进价格	52.5	60.8	56.8	-4	4.3
制造业PMI:出厂价格	47.5	54	51.7	-2.3	4.2
制造业PMI:在手订单	44.5	46	44.1	-1.9	-0.4
制造业PMI:生产经营活动预期	52.8	53.8	53.4	-0.4	0.6

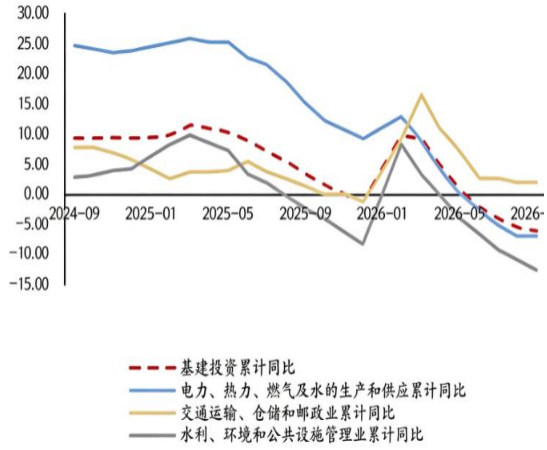
数据来源：Mysteel，iFind；

4.2 基建托底动能边际放缓

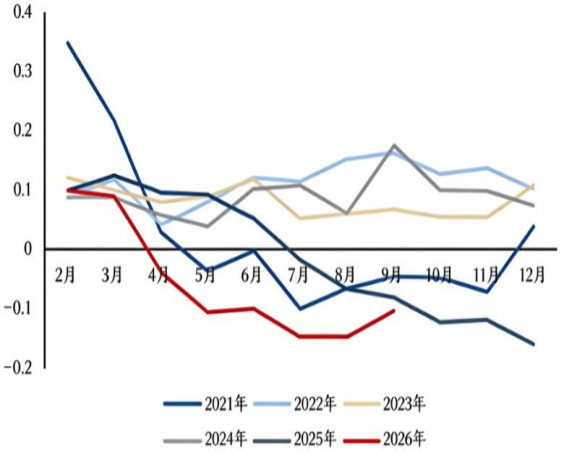
从当前数据来看，基建投资累计同比持续下行，水利、环境和公共设施管理业拖累显著，电力热力等细分板块增速也自高位回落，传统基建对黑色建材的托底力度边际减弱；2026 年建材需求的季节性表现弱于往年同期，旺季特征明显弱化。

高频数据显示 10 月下旬水泥需求出现边际修复，其中基建直供量与环比反弹弹性领先，房建民用端修复力度偏弱，整体呈现“基建边际回暖、地产仍处弱复苏”的格局，短期施工赶工对成材价格形成阶段性支撑，但中期需求大周期偏弱的底色未改，反弹持续性仍需跟踪项目资金到位与终端开工数据进一步验证。

图表 14:基建固定资产投资完成额累计同比分项

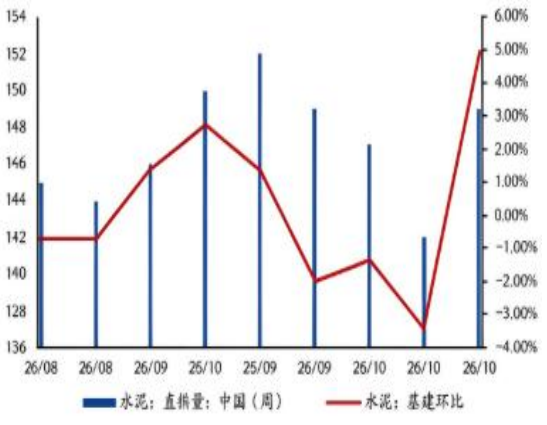


图表 15:基础设施建设投资当月同比(%)

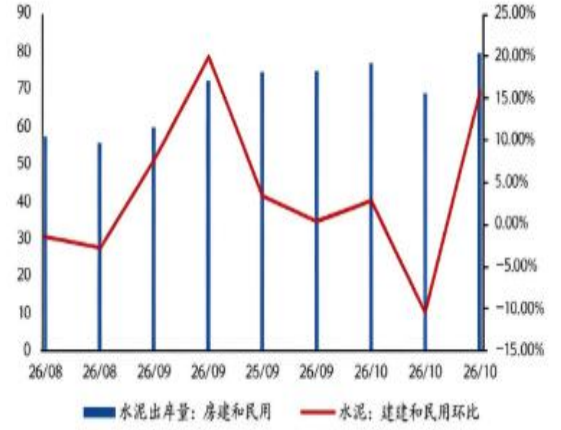


数据来源：Mysteel,iFind;

图表 16:水泥基建直供量(万吨/周)



图表 17:水泥出库量:房建和民用(万吨/周)



数据来源：Mysteel，iFind;

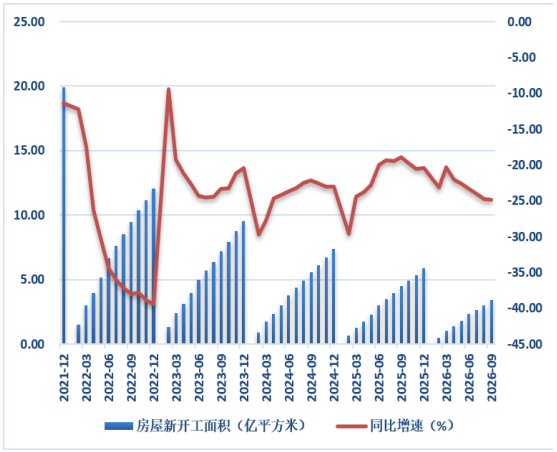
4.3 地产持续拖累用钢需求

1—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 565221 万平方米，同比下降 12.8%。

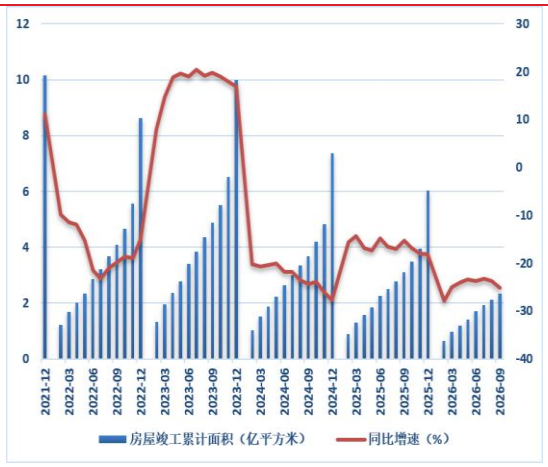
其中，住宅施工面积 392558 万平方米，下降 13.2%。房屋新开工面积 34031 万平方米，下降 24.9%。其中，住宅新开工面积 24774 万平方米，下降 25.4%。房屋竣工面积 23271 万平方米，下降 25.1%。其中，住宅竣工面积 16301 万平方米，下降 26.6%。

整体来看，房地产仍处于底部调整和去库存阶段，新开工面积降幅高达 24.9%，对建筑用钢需求形成持续拖累。城中村改造、老旧小区改造和保交楼能提供一定托底，但规模有限，难以形成大规模新增量。未来判断地产用钢是否真正企稳，重点看两个信号：一是新开工面积降幅持续收窄，二是施工项目实际采购量回升。只有销售回暖传导到开发端，地产用钢才可能从“降幅收窄”转向“止跌”。

图表 18:房屋新开工面积及同比

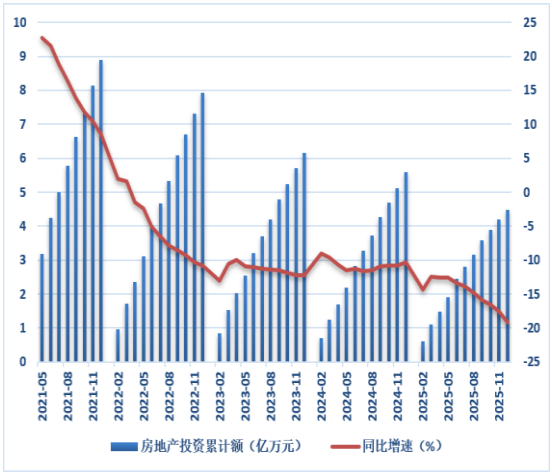


图表 19:房屋竣工累计面积及同比

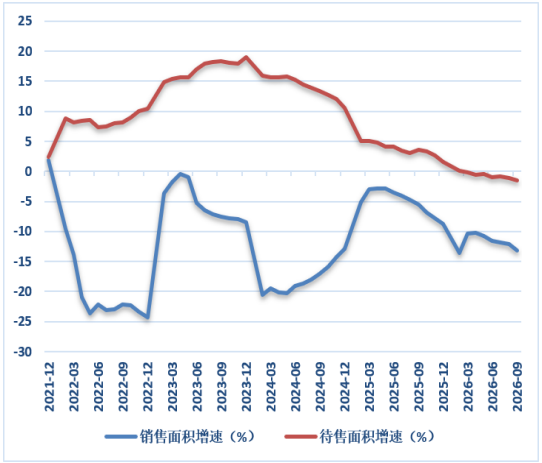


数据来源：Mysteel,iFind;

图表 20:房屋投资完成额及同比



图表 21:房屋销售及待销面积累计同比



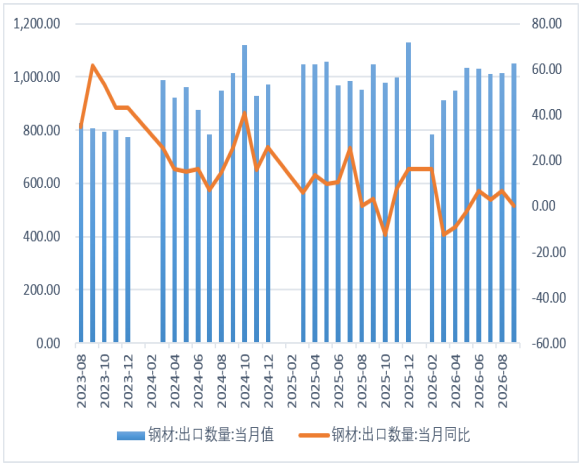
数据来源：Mysteel,iFind;

4.4 总量仍在收缩，但 9 月已经企稳

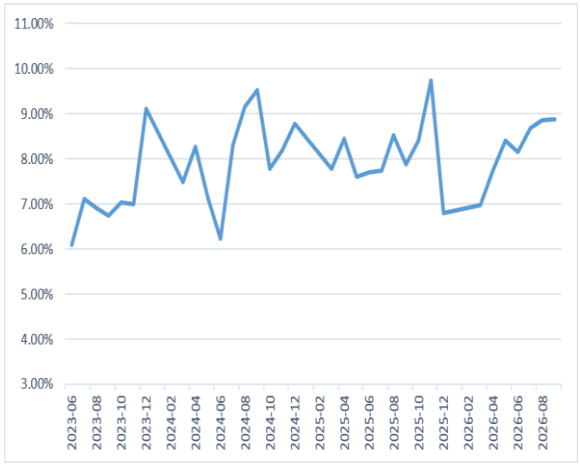
9 月我国钢材出口 1049.2 万吨，同比增长 0.3%，单月出口连续四个月实现同比正增长；1-9 月累计出口 8564.1 万吨，同比下降 2.6%，降幅较 1-8 月收窄 0.4 个百分点，累计降幅持续收窄。从全球供给格局看，海外粗钢生产仍保持正向增长，9 月中国以外地区粗钢产量 6880 万吨，同比增长 0.7%，增幅较上月收窄 1.8 个百分点，海外增产动能边际走弱，国际钢材市场供给充裕，出口竞争压力持续偏大。

由于今年以来，海外加大了对中国出口钢材的关税措施力度，导致今年钢材出口出现较大的下滑。因此国内也加大了钢坯的出口力度，但钢坯的出口增量并不能完全覆盖成材出口的减量，导致粗钢出口整体下行。从出口结构来看，今年板材出口出现较大的减量，长材、型钢出口出现好转。

图表 22:我国钢材出口情况（万吨）

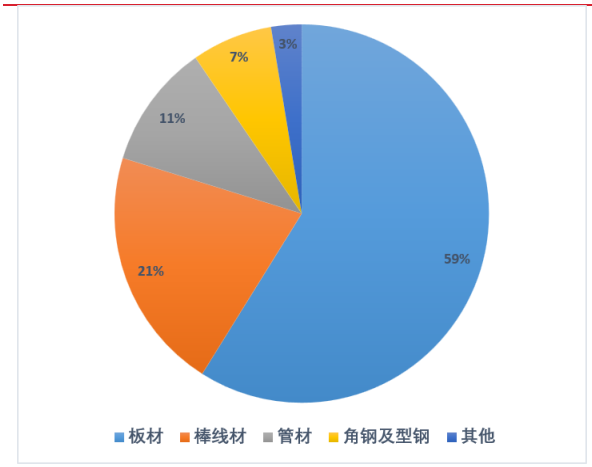


图表 23:我国钢材钢材出口占比

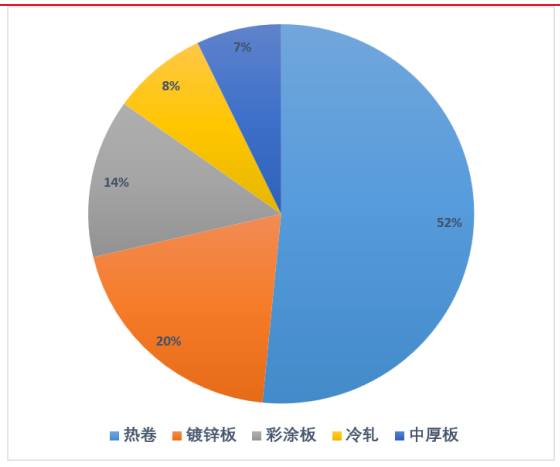


数据来源：Mysteel,iFind，海关总署；

图表 24:2026 年 1-9 月我国钢材出口分类占比

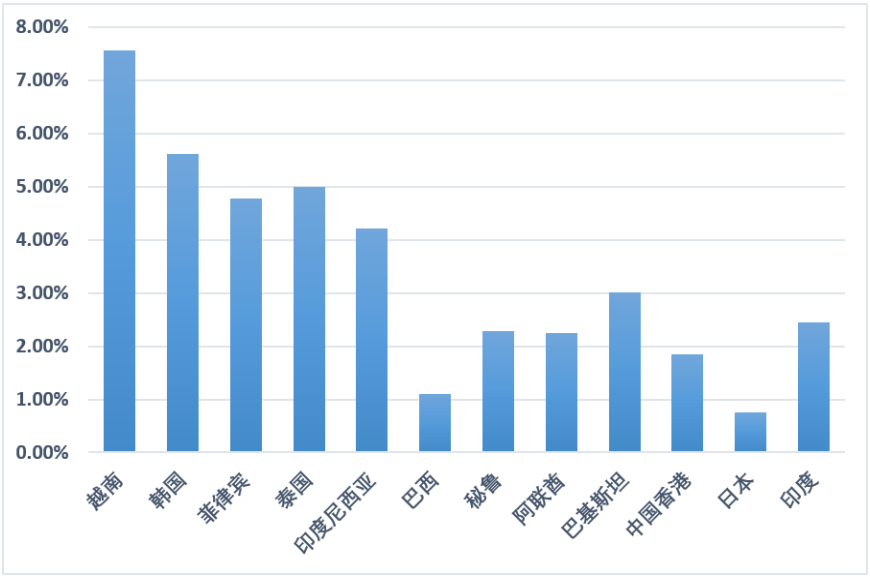


图表 25:2026 年 1-9 月板材出口分类占比



数据来源：Mysteel,iFind,；

图表 26:2026 年 1-9 月中国钢材出口国家分布



数据来源：Mysteel,iFind,中国钢铁工业协会；

五、钢材后市展望

短期煤炭供给不断修复，遏制煤价上涨势头，进而松动钢材成本端支撑，叠加当前供给端钢厂亏损但仍维持抗亏生产的基本面，成本支撑走弱将进一步压缩钢价上方空间，中期钢材价格大概率延续承压态势，而短期钢材市场或阶段性筑底概率较大。后续需关注煤价回落幅度对钢厂亏损压力及减产节奏的传导效应，若亏损持续扩大触发钢厂大规模减产，或对钢价形成底部托底。

长期来说，钢铁行业仍处于下行周期，国内钢材需求难以出现大幅增长的前提下，仍面临较为明显的供应过剩局面。国内建筑领域钢材需求将延续下行态势，制造业用钢占比则呈持续攀升之势，但整体需求总量仍会出现收缩。与此同时，受全球经济增速放缓、地缘政治局势趋紧、贸易保护壁垒出现等多重因素交织影响，钢材外需端的不确定性将进一步加剧，需求侧的萎缩是当前市场运行的核心矛盾之一。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

联系我们

华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628、62839752