



【鑫期汇】黑色周报1025：螺纹表需降至四年同期低位、去库放缓；卷螺价差续收窄、焦炭首轮提涨搁置

华鑫期货研究所 | “鑫期汇”黑色周报 · 每周复盘 | 报告期：2026年10月19日—23日 | 发布：10月25日 | 数据截至：10月23日收盘

本周主线：黑色系延续“原料弱、矿稳、合金强”的分化：螺纹-0.88%、热卷-1.02%续跌，焦煤-3.68%领跌，铁矿石(+0.37%)为唯一收涨的钢铁原料，锰硅、硅铁逆势收涨。产业端，螺纹表需回落21.24万吨至201.03万吨、创近四年同期最低，去库放缓至26.30万吨；日均铁水232.30万吨连续两周回落，钢厂盈利率却回升3.03个百分点至11.26%——利润修复而需求不继，复产与淡季的赛跑构成下周主要矛盾。卷螺价差（期货HC-RB）由168元/吨收窄至162元/吨，8月下旬以来累计收窄逾70元，热卷厂库转为累积。焦炭第二轮提降落地后焦企发起首轮提涨50—55元/吨，钢厂未予回应，博弈陷入僵持。

201.03 万吨

螺纹表需 · 近四年同期最低

-26.30 万吨

螺纹总库存 · 周变动（放缓）

162 元/吨

期货卷螺价差 · 周-6元

11.26%

钢厂盈利率 · 环比+3.03pct

注：期货周涨跌幅按10月23日收盘对10月16日收盘、同一主力合约计算，两周末主力合约均未换月；产业周度数据取自上海钢联（Mysteel），本周为10月23日发布值（调查期10月16日—22日）、上周为10月16日发布值。

一、黑色系期货主力合约周度表现



图1 黑色系期货主力合约周涨跌幅（10/16—10/23） 数据来源：华鑫期货研究所

表1 黑色系期货主力合约周度涨跌（2026/10/16—2026/10/23）

品种	主力合约	10月23日收盘	10月16日收盘	周度变化值	周涨跌幅
螺纹钢	RB2701	3,047	3,074	-27.0	-0.88%
热轧卷板	HC2701	3,209	3,242	-33.0	-1.02%
铁矿石	I2701	675.0	672.5	+2.5	+0.37%
焦煤	JM2701	1,427.5	1,482.0	-54.5	-3.68%
焦炭	J2701	1,937	1,972.5	-35.5	-1.80%
锰硅	SM2701	5,940	5,816	+124.0	+2.13%
硅铁	SF2701	5,884	5,848	+36.0	+0.62%



数据来源：华鑫期货研究所；价格单位为元/吨。

- **成材阴跌、斜率平缓：**螺纹（-0.88%）、热卷（-1.02%）延续跌势，周内运行区间收窄（螺纹3,031—3,096 元、热卷3,195—3,269 元）——表需走弱被低库存对冲，方向向下但斜率平缓。
- **铁矿独涨、双焦分化：**铁矿石+0.37%，为黑色原料中唯一收涨品种，港存单周去化94.20 万吨提供边际支撑；焦煤-3.68%连续第二周领跌，复产预期压制盘面；焦炭-1.80%，提涨搁置后陷入僵持。
- **合金逆势走强：**锰硅+2.13%、硅铁+0.62%，受成本与减产预期支撑，部分资金自黑色主链转向合金（锰硅持仓周增2.9 万手）。

二、现货与基差：卷螺价差续收窄

表2 现货价格、基差与卷螺价差

项目	10月23日	10月16日	变化值	变化幅度
上海螺纹现货（中天HRB400E，元/吨）	3,150	3,170	-20	-0.63%
上海热卷现货（Q235B 4.75mm，元/吨）	3,220	3,250	-30	-0.92%
螺纹基差（现货-期货，元/吨）	103	96	+7	—
热卷基差（现货-期货，元/吨）	11	8	+3	—
期货卷螺价差（HC-RB，元/吨）	162	168	-6	—
现货卷螺价差（元/吨）	70	80	-10	—

数据来源：上海钢联（Mysteel）、上期所，华鑫期货研究所；螺纹为上海市场中天HRB400E Φ18 网价、热卷为上海市场Q235B 4.75mm 网价；基差按同一日现货网价减期货主力收盘价计算。



图2 期货卷螺价差（HC2701-RB2701 收盘价差，元/吨） 数据来源：上期所，华鑫期货研究所

- **收窄趋势未变、斜率放缓：**期货卷螺价差自8月24日的233元/吨收窄至10月22日的159元/吨（近两个月-74元、-32%），本周168→162元/吨；现货卷螺价差同步由80元/吨降至70元/吨。
- **驱动一：供给检修回流。**上周检修集中于热卷（产量-8.60万吨），本周复产回补+2.63万吨，而螺纹复产克制（+0.84万吨）；热卷厂库转为累积（+0.69万吨，近一个月首次），印证板材产出回归而终端承接不足。
- **驱动二：需求与库存镜像。**本周建材消费环比-8.3%、板材消费-2.4%，板材相对抗跌的基础削弱；库存结构不对等——螺纹社库同比低67.67万吨、热卷55城社库同比高34.53万吨，资源积压于板材流通环节。热卷FOB出口报493美元/吨（周内仅+1美元），海外买盘未见放量。



▪ **价差展望：**方向仍偏收窄，但做空赔率下降。若螺纹表需淡季下台阶而热卷制造业订单（汽车、家电排产）维持，价差存在反弹驱动；反之厂库续增则收窄延续。方向确认前，趋势性头寸暂缓。

三、螺纹：表需降至四年低位，去库放缓但未逆转

表3 螺纹产量库存需求数据（万吨）

项目	本周（10/23）	上周（10/16）	周度变化值	变化幅度	同比
螺纹周产量（137家）	174.73	170.27	+0.84	+0.5%	-32.34
35城社会库存	369.82	390.28	-20.46	-5.2%	-67.67
钢厂库存	152.34	158.18	-5.84	-3.7%	-32.29
总库存	522.16	548.46	-26.30	-4.8%	—
表观需求	201.03	222.27	-21.24	-9.6%	-24.97

数据来源：上海钢联（Mysteel），华鑫期货研究所；产量为137家钢厂口径，开工率36.72%（+0.33pct）、产能利用率38.30%（+0.18pct）；同比为Mysteel发布值。



图3 螺纹周产量、库存与表观需求（上周对比本周） 数据来源：上海钢联，华鑫期货研究所

- **表需退潮、旺季证伪：**表观需求222.27→201.03万吨（-9.6%），创近四年同期最低（同比-24.97万吨）；全国建材日均成交8.07万吨（周环比-12.8%），建筑钢材需求进入季节性下行通道，上周“表需回补含季节性水分”的担忧本周兑现。
- **去库仍在、斜率放缓：**总库存去化26.30万吨（上周48.38万吨），社库-20.46、厂库-5.84；华北转为累库（+1.11万吨）。去库动能由终端提货转向供给收缩与贸易商降库，需求贡献下降；社库同比低67.67万吨，低库存仍是价格的核心缓冲。
- **供给克制、方向向上：**产量174.73万吨（+0.84），增量来自山西、湖北、安徽部分钢厂复产，开工率与产能利用率小幅回升；盈利率回升至11.26%（同比仍低36.36个百分点），利润修复正打开复产空间——若复产快于需求衰减，去库转累库的拐点将提前。



四、热卷：复产快于去库，厂库转为累积

表4 热卷产量库存需求数据（万吨）

项目	本周 (10/23)	上周 (10/16)	周度变化值	变化幅度
热卷周产量 (37 家)	286.15	283.52	+2.63	+0.9%
33 城社会库存	368.56	372.30	-3.74	-1.0%
钢厂库存	67.11	66.42	+0.69	+1.0%
总库存	435.67	438.72	-3.05	-0.7%
表观需求 (推算)	289.20	301.25	-12.05	-4.0%

数据来源：上海钢联（Mysteel），华鑫期货研究所；产量为37家钢厂64条产线口径；表观需求按产量加库存变动推算，上周值为同口径301.25万吨。

- **供给率先回补：**产量283.52→286.15万吨（+2.63），上周检修产线本周集中复产，供应恢复快于需求，“长材增、板材减”的检修结构反转。
- **厂库累积是本周关键信号：**厂库+0.69万吨（近一个月首次转增），社库仅-3.74万吨；55城社库489.37万吨、同比高34.53万吨。厂内向流通环节的传导受阻，若厂库续增，热卷价格弹性将弱于螺纹。
- **需求边际回落：**表观需求289.20万吨（-4.0%），板材消费环比-2.4%；全国4.75mm热卷均价3,250元/吨（-26元），华东、华北领跌。制造业排产暂稳但采购谨慎，出口报价松动，热卷“强现实”逻辑退坡。

五、铁矿石：港存去化、铁水续降，供需双向收缩

表5 铁矿石产业数据

项目	本周 (10/23)	上周 (10/16)	周度变化值	变化幅度
47 港进口矿库存 (万吨)	17,274.97	17,369.17	-94.20	-0.54%
45 港进口矿库存 (万吨)	16,435.13	16,534.67	-99.54	-0.60%
日均疏港量·47 港 (万吨)	328.17	337.69	-9.52	-2.82%
日均铁水产量 (万吨)	232.30	233.66	-1.36	-0.58%
高炉开工率 (%)	80.42	80.51	-0.09	-0.09pct
高炉炼铁产能利用率 (%)	87.23	87.74	-0.51	-0.51pct
钢厂盈利率 (%)	11.26	8.23	+3.03	+3.03pct

数据来源：上海钢联（Mysteel），华鑫期货研究所；47港为主口径（含原45港样本），疏港量、铁水为247家钢厂口径；盈利率同比-36.36个百分点。

- **港存高位首度去化：**47港库存17,274.97万吨（-94.20），结束连续累库，巴西矿（-61.47）、贸易矿（-96.56）贡献主要降幅；但去库由疏港回落（-9.52）被动带动，在港船舶124条（+9）、压港资源仍在途中，并非需求回暖。
- **需求下行通道确认：**铁水232.30万吨、连续两周回落（同比-7.60）；盈利率修复至11.26%但亏损面仍大，钢厂按需采购、进口矿库存延续去化。矿价“需求底”随铁水下移，本周+0.37%的韧性更多来自港存去化与补库预期，持续性存疑。
- **发运边际扰动：**福德士河三季度产量4,880万吨（环比-8%）、发运4,680万吨（环比-11%），年度发运指导1.97—2.07亿吨不变；全球发运同期偏高、到港回补压力未消，预计铁矿震荡偏弱。



六、双焦：首轮提涨搁置，焦钢博弈进入僵持

表6 焦煤焦炭供需数据

指标	本周 (10/23)	周度变化	备注
独立焦企全样本产能利用率 (%)	71.36	-0.48pct	亏损下边际回落
焦炭日均产量 (万吨)	61.29	-0.41	减产未成规模
全国平均吨焦盈利 (元/吨)	-45	+7	亏损收窄但仍亏
焦企焦炭库存 (万吨)	73.25	-4.76	厂内压力缓解
18 港焦炭库存 (万吨)	203.57	-7.04	集港放缓
焦企炼焦煤库存 (万吨)	947.71	+16.48	可用天数11.6 天 (+0.28)
523 家矿山精煤日产 (万吨)	68.14	+0.54	原煤日产163.2 (+2.6)
523 家矿山精煤库存 (万吨)	230.67	-17.00	矿端库存压力缓解

数据来源：上海钢联（Mysteel）、焦联资讯，华鑫期货研究所；本周起焦化口径采用独立焦企全样本（230 家口径的产能利用率、日均产量与上周表不可直接对比，特此说明）；矿山精煤日产上周为67.60 万吨。

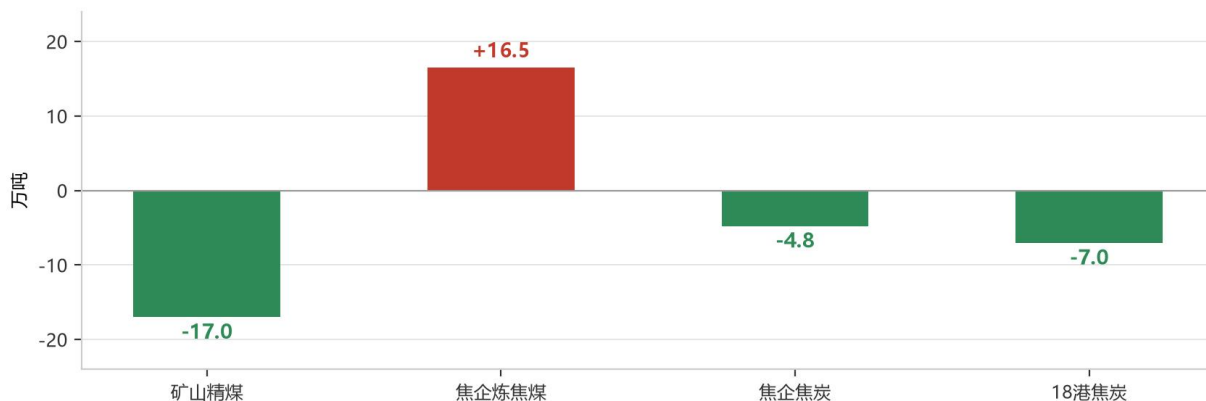


图4 双焦各环节库存周度变化 (万吨) 数据来源：上海钢联、焦联资讯，华鑫期货研究所

- 焦炭：提涨发起又搁置：**第二轮提降落地后焦企转入亏损（吨焦-45 元），主流焦企发起首轮50—55 元/吨提涨，钢厂未予回应；焦钢博弈由“提降”切换至“提涨”但均未落地，现货弱稳僵持。日照港贸易准一级干熄焦现汇出库2,010 元/吨持平；山西准一级焦-30 元/吨、河北+18 元/吨，区域利润分化。
- 焦煤：复产推进、竞拍转弱：**523 家矿山原煤日产163.2 万吨（+2.6）、精煤日产68.14 万吨，太原、忻州复产加快，矿山精煤库存单周去化17 万吨；竞拍情绪转弱，流拍率由个位数抬升至10 月22 日27.1%、10 月23 日34.1%——中间环节囤货意愿下降，配煤与高硫煤种领跌。冀中某复产煤矿事故形成短期情绪扰动，保供方向未变。
- 蒙煤：低通关与放量预期并存：**甘其毛都口岸日均通关约700 车，蒙5#原煤1,620 元/吨持平；“会后通关提升至日均1,100 车以上”仍处预期层面、未证实亦未证伪，但已压制盘面情绪；若11 月通关实质放量叠加产地复产爬坡，炼焦煤现货压力将加大。
- 期现结构：**焦煤期货贴水现货幅度随盘面补跌拉大，深贴水隐含“复产+蒙煤放量”的宽松预期；若竞拍流拍率维持高位而现货仅小幅跟跌，基差修复将依赖现货下行而非期货反弹——方向上以逢高空配为主，警惕安监扰动引发脉冲反弹。



七、下周展望（10月26日—30日）：复产与淡季的赛跑

- **需求端**：表需已至四年低位，继续下探空间收窄但方向未改；螺纹去库或续放缓，关注建材成交能否稳于8万吨/日以上方，以及11月淡季前的赶工余量。
- **供给端**：盈利率回升3.03个百分点后复产意愿增强，螺纹、热卷产量均有续增空间；核心观察铁水能否守住230万吨——若加速下行，原料承压将重新传导至成材成本端。
- **成本端**：焦炭提涨搁置后短期僵持，第三轮提降重启与否取决于铁水与焦企减产的博弈；焦煤复产转化偏慢、竞拍转弱，蒙煤放量预期压制盘面；铁矿港存去化但疏港回落，震荡偏弱格局未改。
- **卷螺价差**：收窄趋势能否延续，核心看热卷厂库是否连续累积；螺纹表需若两周站稳200万吨上方且社库去化延续，价差存在反弹修复可能。
- **观点**：成材“低产量+低库存+弱需求+成本下移”的组合未变，预计钢价区间震荡偏弱，单边大跌与趋势反弹均缺乏触发条件；原料端弱于成材，双焦波动加大，合金相对占优。
- **风险提示**：上行——国内增量政策超预期、焦煤安监扰动扩大、蒙煤通关维持低位、铁研发运回落；下行——钢厂复产快于需求恢复引发累库、焦炭提降重启、台风“蔷薇”后华东需求回撤、板材出口报价续松。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“**高效研究 创造价值**”的理念，深谙“**见微知著 臻于至善**”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“**四维一体**”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822