

南华期货钢材周报

——低库存与减产托底，弱需求下成材反弹空间受限

陈敏涛（投资咨询资格证号：Z0022731）

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

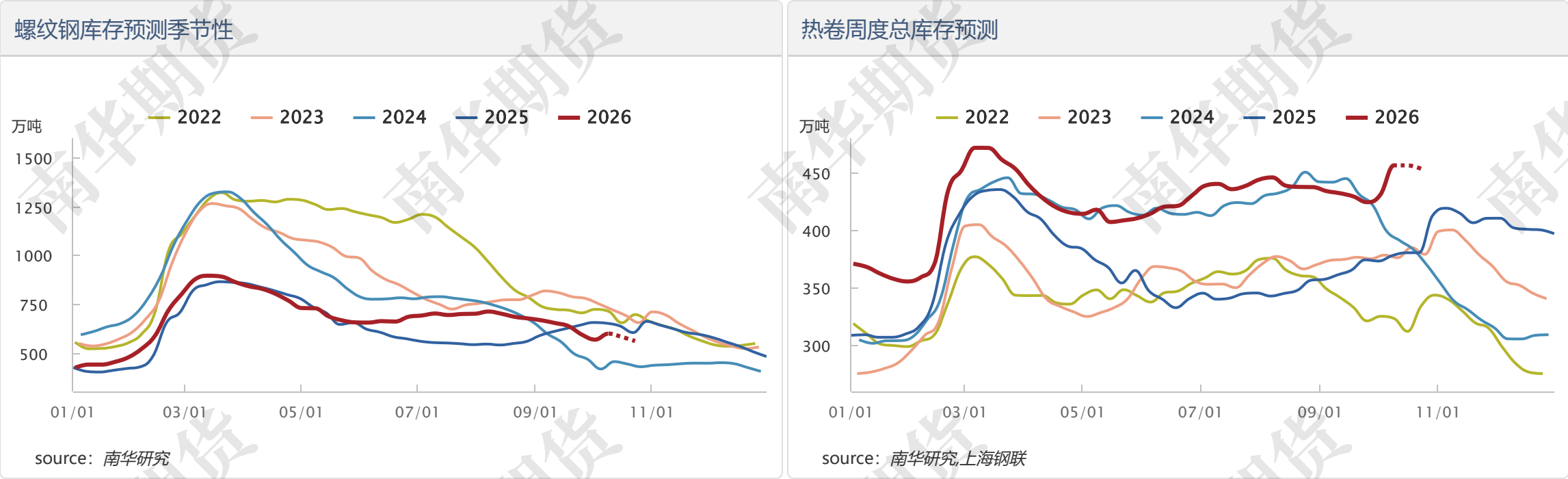
2026年10月11日

第一章 核心矛盾和走势研判

1.1 核心矛盾梳理

铁水日均产量233.84万吨，环比产量微增，增加+0.05万吨；钢厂盈利率6.93%，钢厂盈利率环比持平，钢厂盈利率的大幅走弱后对铁水的传导会之间落地，四季度的季节性规律铁水也会维持减产的趋势；废钢日耗48.78万吨，铁废价差近期走扩，电炉利润近期改善明显，电炉端增产的驱动较强，废钢日耗维持高位。整体的供应，在钢厂盈利率大幅下降的背景下，铁水维持减产的趋势。螺纹钢周度产量170.27万吨，环比减少1.96万吨；热卷周度产量292.12万吨，环比增加5.04万吨，整体供给螺减板增。下游消费需求仍偏弱，房地产新开工面积累计同比下降24.8%，板材在海外加息下也面临一定的压力，螺纹钢周度表需170.27万吨，环比减少27.88万吨；热卷周度表需292.12万吨，环比减少11.73。螺纹库存596.84万吨，环比增加30.69万吨；热卷库存456.45万吨，环比增加25.3万吨。

盘面上负反馈和煤炭保供交易基本落地，但焦煤强现实的现状并没有改变，更多在于预期层面，蒙煤口岸库存继续下降，利空逐渐兑现后出现反弹。成材在钢厂减产和自身基本面持续去库的状态下下跌空间有限，整体的供应压力较小，螺纹基差近期走强，以及成材高炉利润止跌企稳，成材的估值相对偏低。需求端，存在旺季预期，成材表需的季节性改善，但表需位于同期偏低水平，房地产新开工面积累计同比下降24.8%，板材在海外加息下也面临一定的压力，需求端的驱动相对不强，更多在于低库存和减产的托底。节假日期间，成材库存累库，但节假日的累库属于正常现象，关键看节后是否能够出现较快的去库，如果下游没有强补库的支撑，价格仍有下行的压力。成材价格的反弹，更多的是跟随焦煤价格，焦煤价格下跌后下游愿意接货，但随着焦煤价格的继续反弹和保供政策预期，焦煤仍有压力，成材上方亦有压力。螺纹主力的运行区间大概在3000-3200左右，热卷主力的运行区间大概在3200-3400左右。



* 近端交易逻辑

- 1、金九银十旺季需求的预期
- 2、钢厂盈利率大幅减弱，负反馈的预期增加，盘面已经交易，接近尾声
- 3、焦煤强现实和弱预期博弈

* 远端交易预期

- 1、反内卷预期对钢材的减产预期
- 2、十五五规划预期的开局之年，重大项目对钢材的需求支撑
- 3、出口管制

1.2 价格及价差的走势研判

*价格走势研判

预计螺纹主力合约2610的价格区间可能在3000-3200之间，热卷主力合约2610的价格区间可能在3200-3400之间

螺纹、热卷价格区间预测			
	区间预测（月度）	当前波动率	波动率百分位
螺纹钢	3000-3200	10.37%	13.4%
热卷	3200-3400	8.28%	3.70%

source: 南华研究,同花顺

*月差走势研判

成材减产，库存去库，负反馈预期下，近月短期偏强，短期走正套

*基差走势研判

现货端下游按需采购，价格上涨乏力，但盘面上情绪较为悲观，相对现货跌幅更大，基差小幅反弹

*盘面利润走势研判

盘面对负反馈和保供交易尾声，目前盘面利润已经反弹较多，盘面利润继续上涨空间有限，在弱需求下，继续给钢厂更高的利润不合适，盘面可能交易减产预期的减弱，盘面利润后续可能走缩

1.3 风险提示

旺季需求不及预期、蒙煤发运恢复

1.4 数据概览

螺纹、热卷现货价格

单位（元/吨）	2026-10-09	2026-09-24	周变化
螺纹钢汇总价格：中国	3316	3323	-7
螺纹钢汇总价格：上海	3240	3260	-20
螺纹钢汇总价格：北京	3150	3150	0
螺纹钢汇总价格：杭州	3280	3270	10
螺纹钢汇总价格：天津	3190	3190	0
热卷汇总价格：上海	3260	3300	-40
热卷汇总价格：乐从	3250	3280	-30
热卷汇总价格：沈阳	3210	3230	-20
01螺纹基差（上海）	160	142	18
05螺纹基差（上海）	144	125	19
10螺纹基差（上海）	235	207	28
螺纹主力基差（北京）	70	32	38
01热卷基差（上海）	5	2	3
05热卷基差（上海）	-11	-13	2
10热卷基差（上海）	45	12	27
主力热卷基差（北京）	175	132	43

source：同花顺 南华研究

热卷海外相关数据.

	2026-10-09	2026-09-24	周变化
热卷FOB出口价（中国）	495	498	-3
热卷FOB出口价（日本）	570	565	5
热卷FOB出口价（印度）	525	518	7
热卷FOB出口价（土耳其）	605	605	0
热卷FOB出口价（独联体）	510	510	0
热卷CFR进口价（东南亚）	536	533	3
热卷CFR进口价（中东地区）	595	595	0
热卷CFR进口价（欧盟）	675	675	0
热卷CFR进口价（印度）	550	550	0

source：南华研究

第二章 重要信息及下周关注

2.1 重要信息

【利多信息】

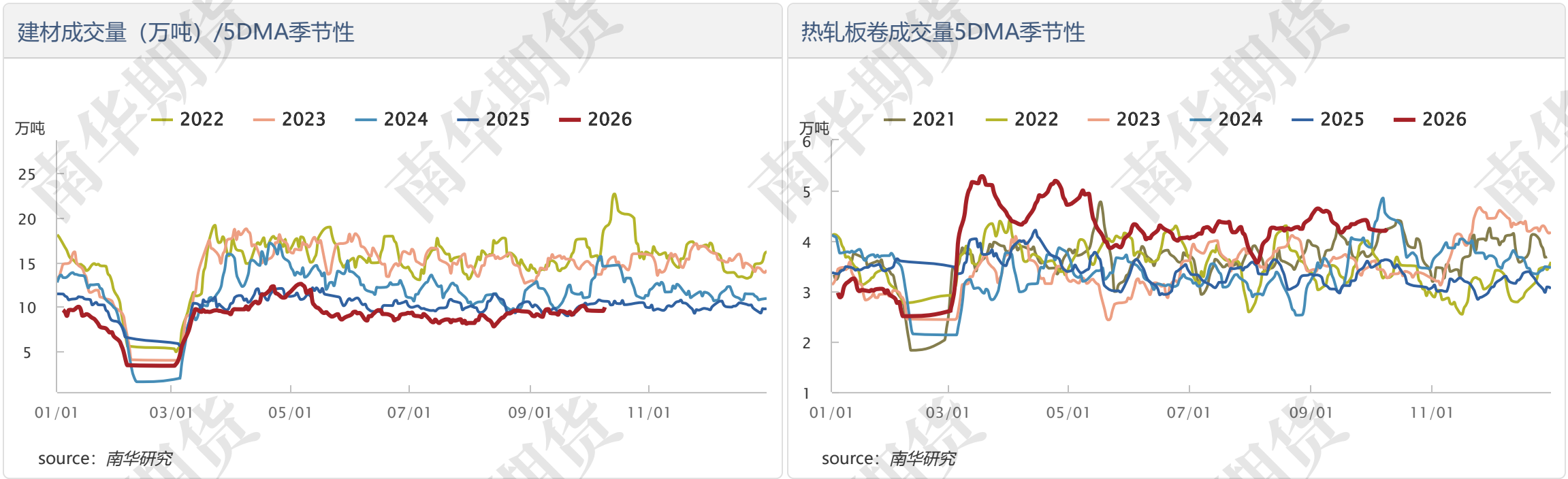
- 1、钢厂盈利大幅下滑之后负反馈减产预期，铁水整体趋势维持减量
- 2、金九银十的旺季需求预期
- 3、高炉利润止跌企稳
- 4、螺纹基差走强，成材估值偏低

【利空信息】

- 1、焦煤保供政策，焦炭二轮提降落地

- 2、终端需求疲软，旺季需求下未见明显的改善，房地产新开工面积累计同比下降24.8%，板材在海外加息下也面临一定的压力
- 3、盘面对负反馈的交易接近尾声，保供也已经落地，盘面利润走扩减产预期的走弱
- 4、成材累库
- 5、铁矿海运费下跌，铁矿震荡偏弱

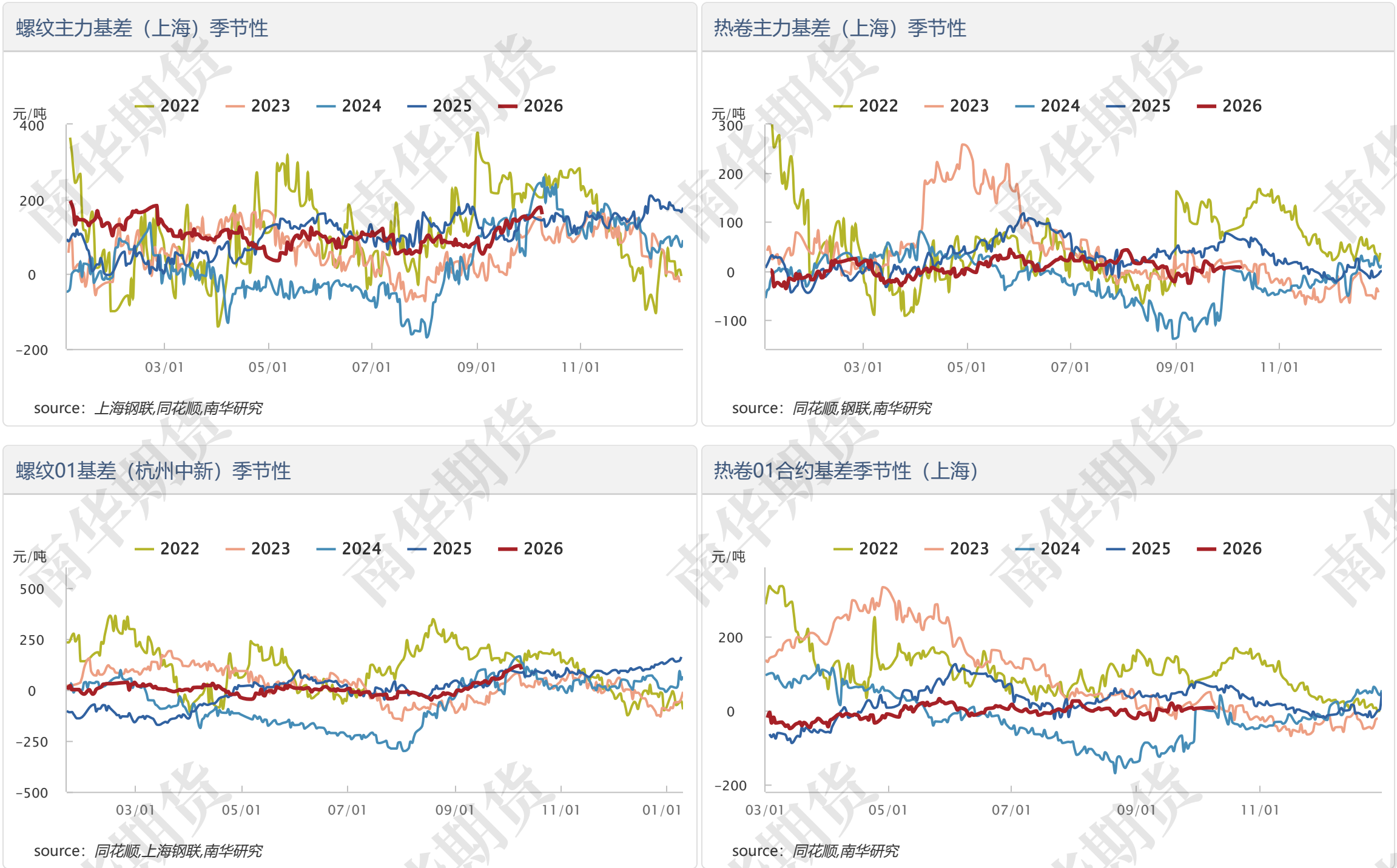
【现货成交信息】



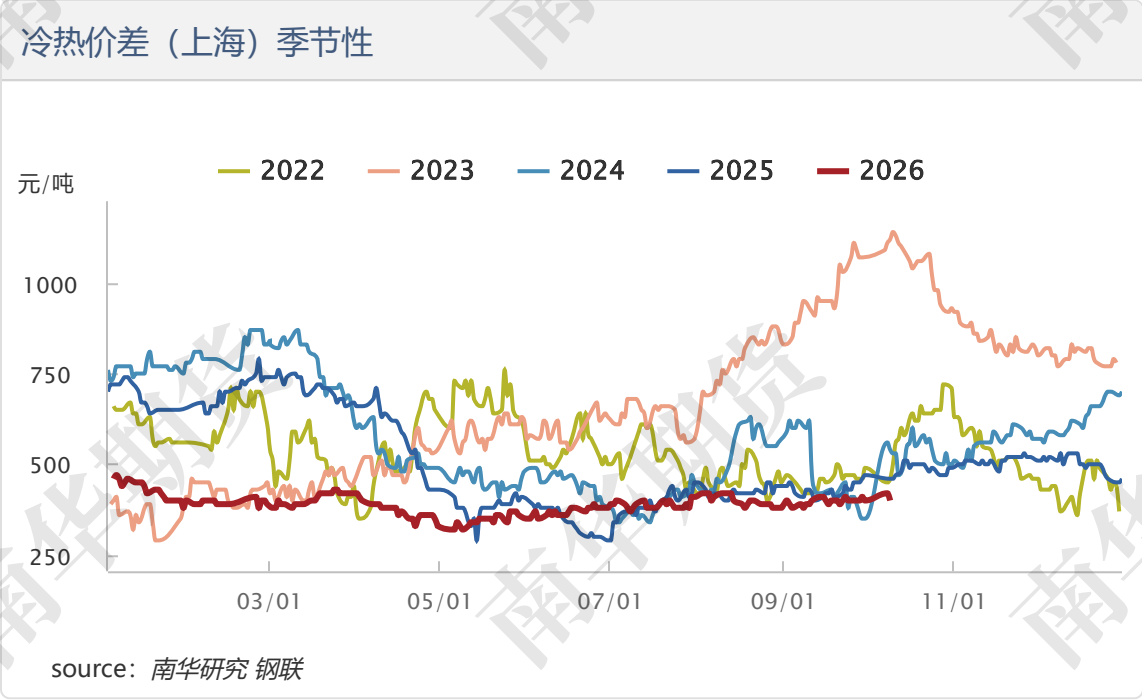
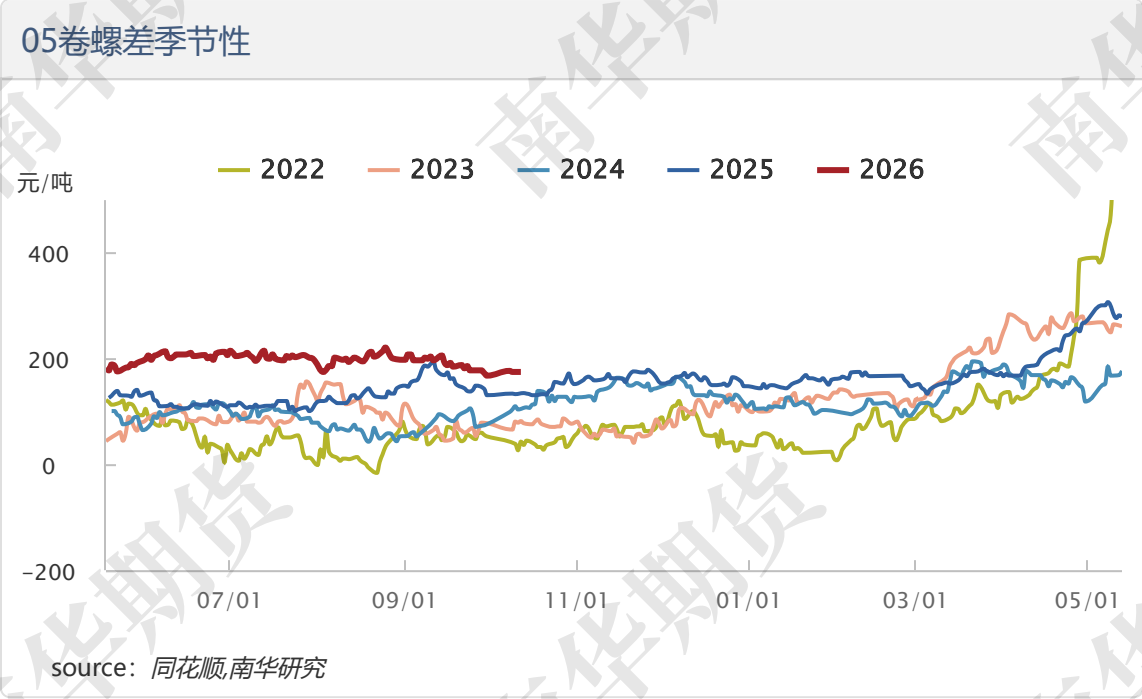
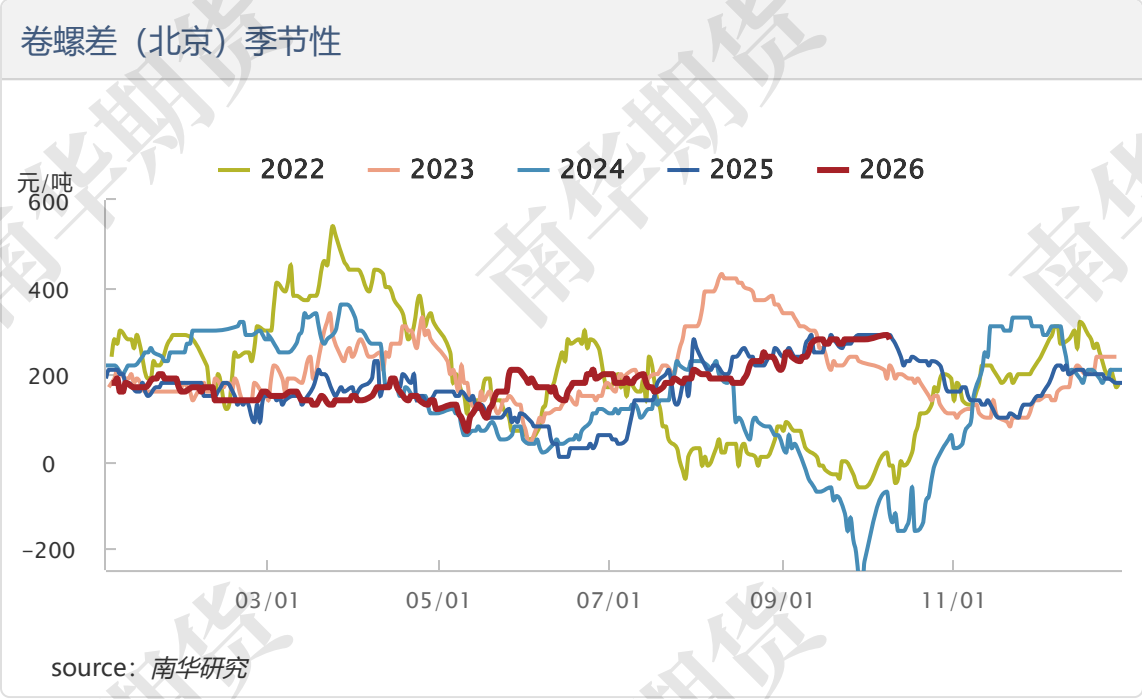
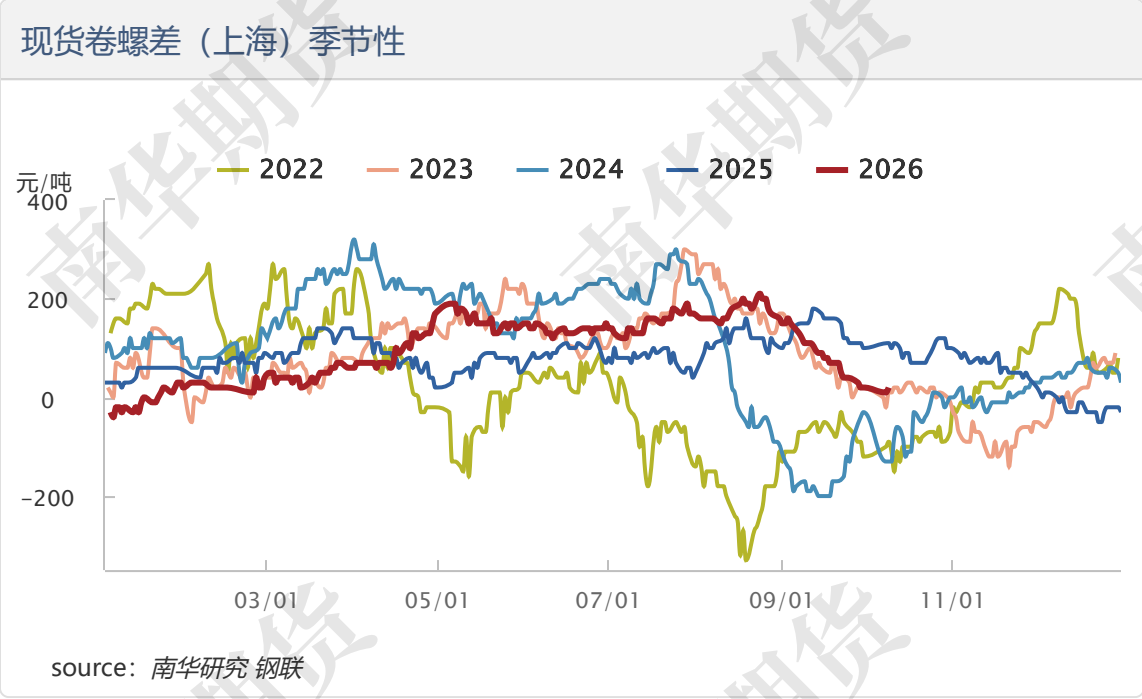
第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

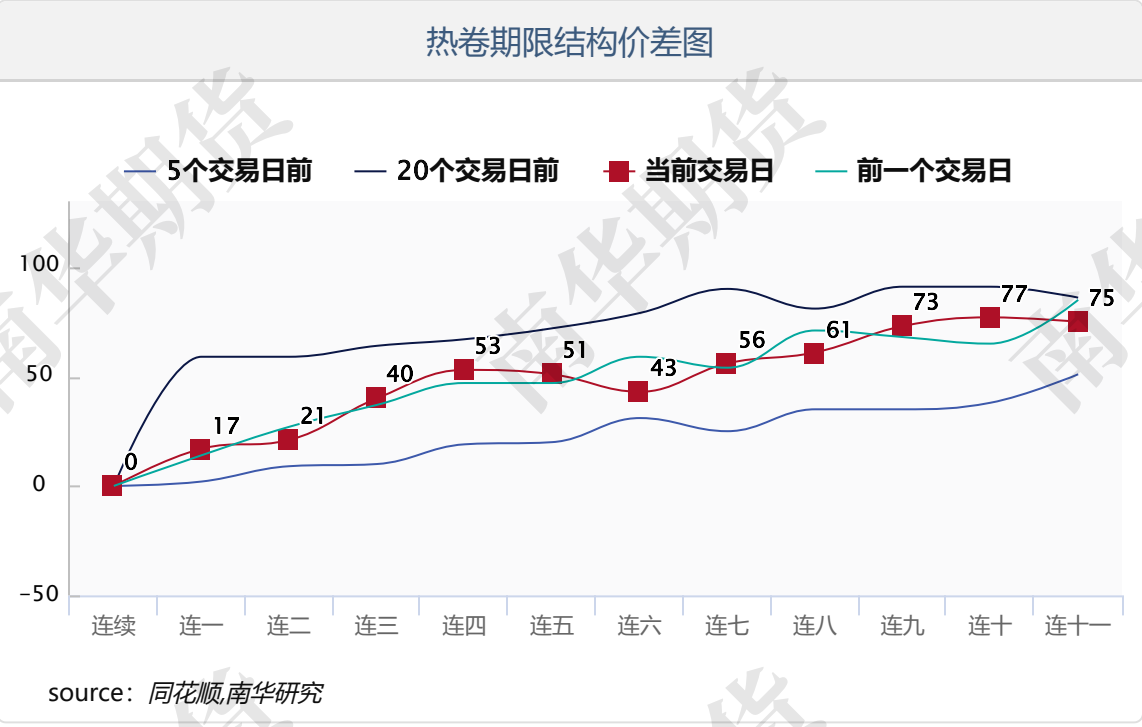
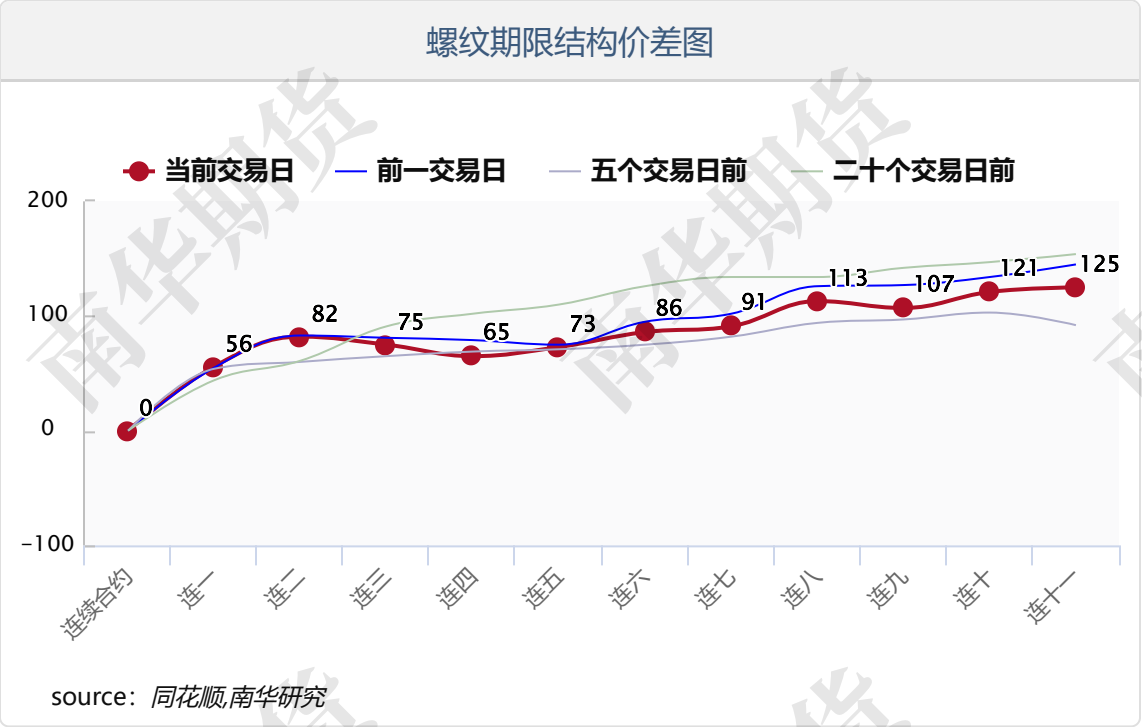
* 基差

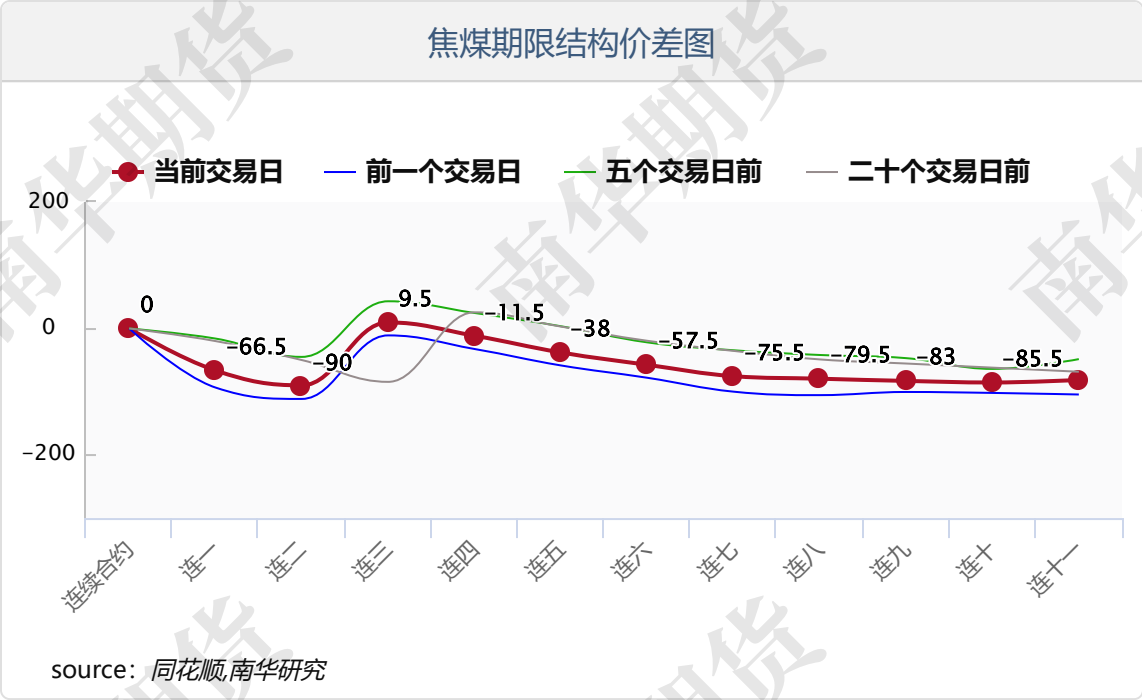
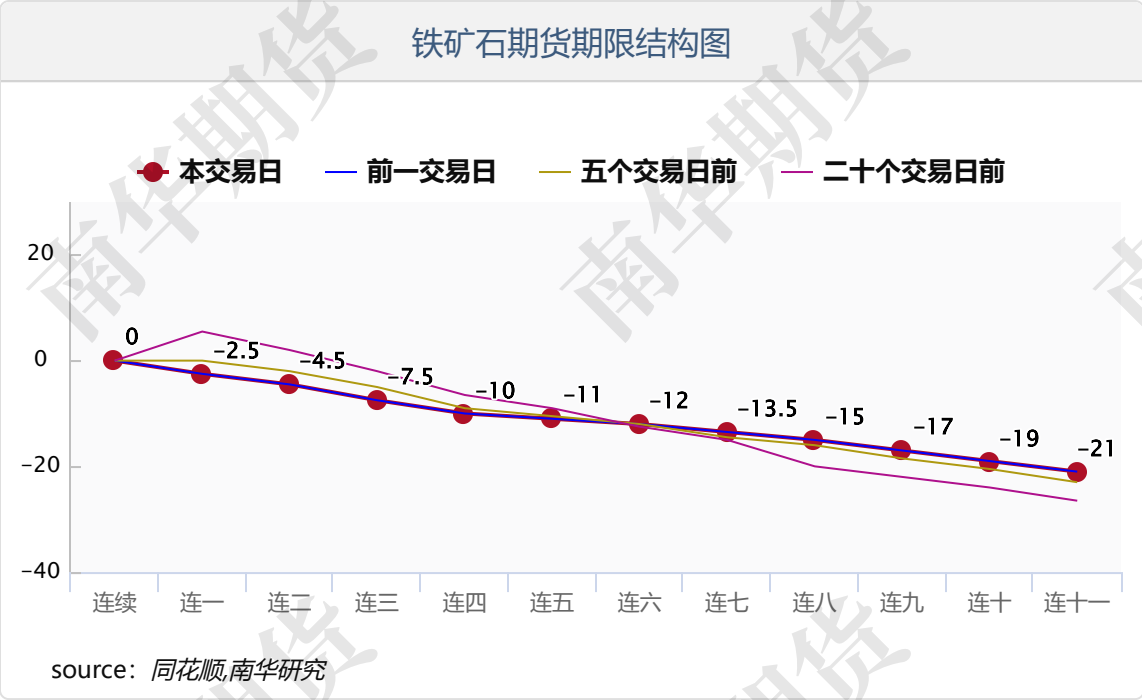


* 卷螺差

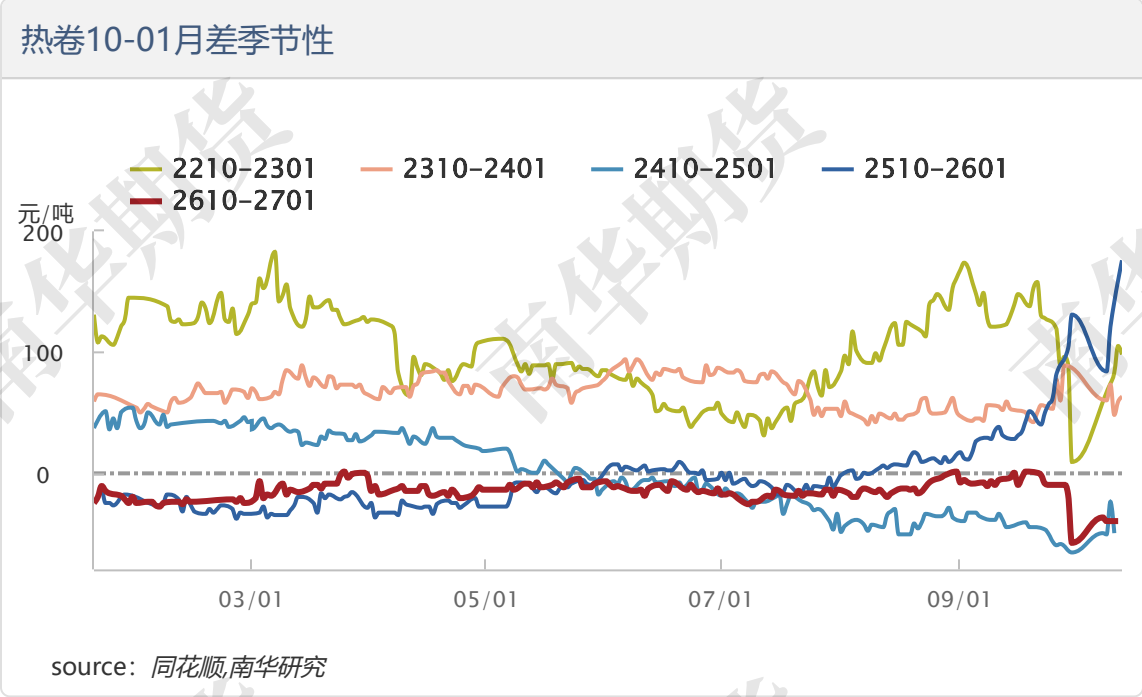
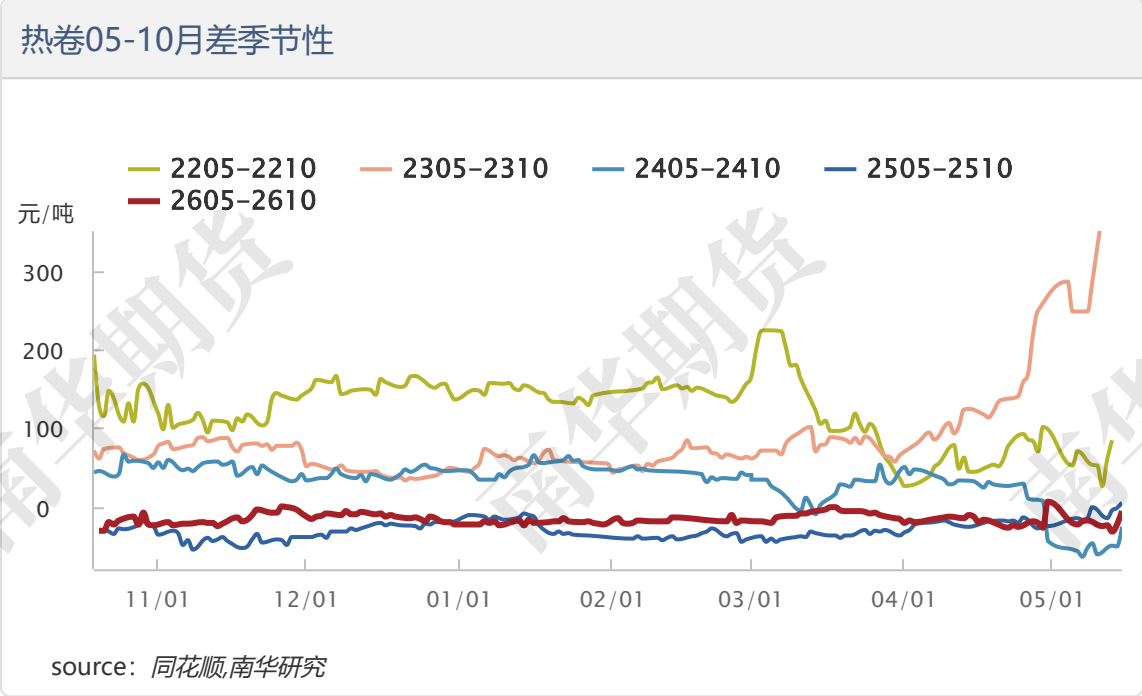
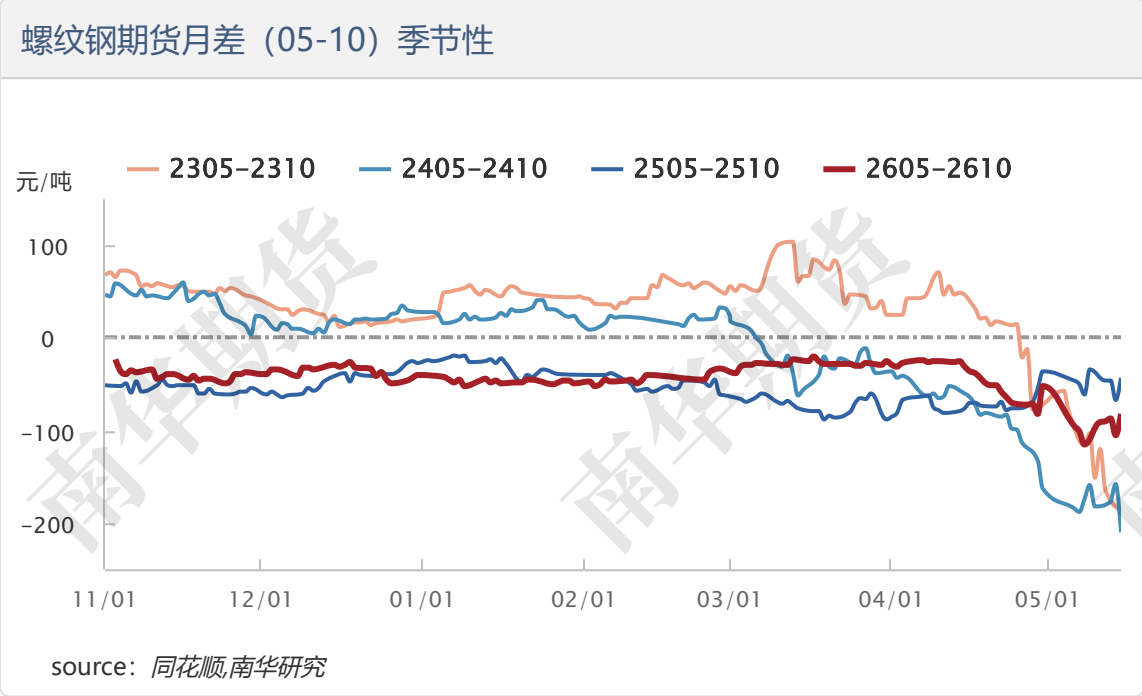
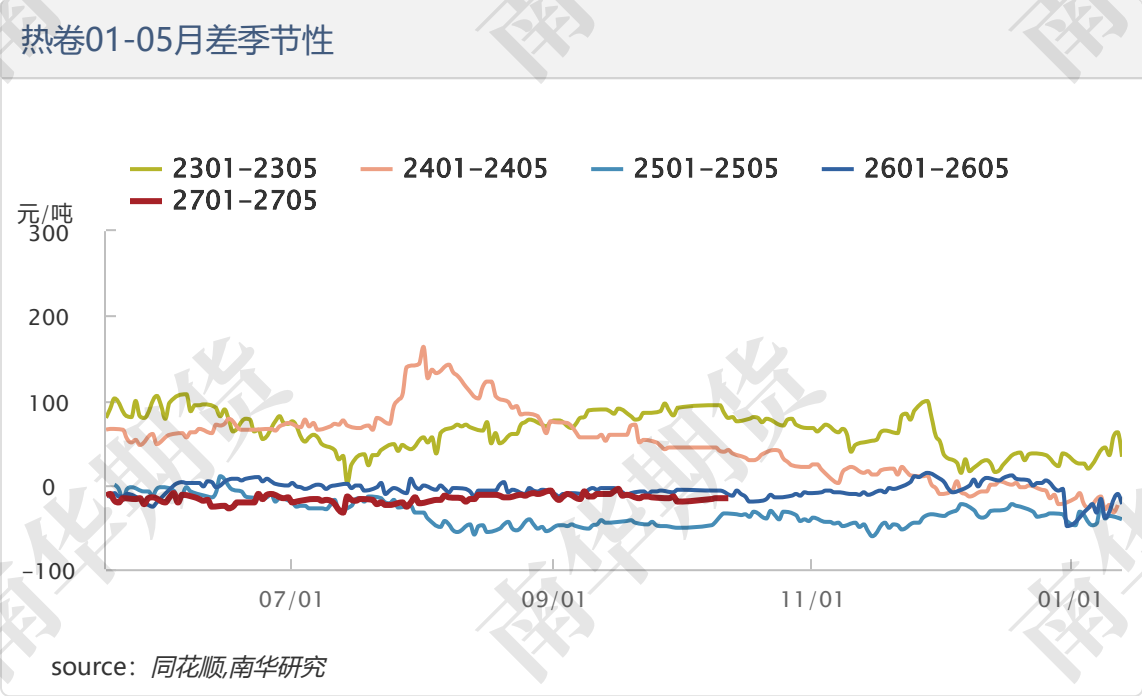
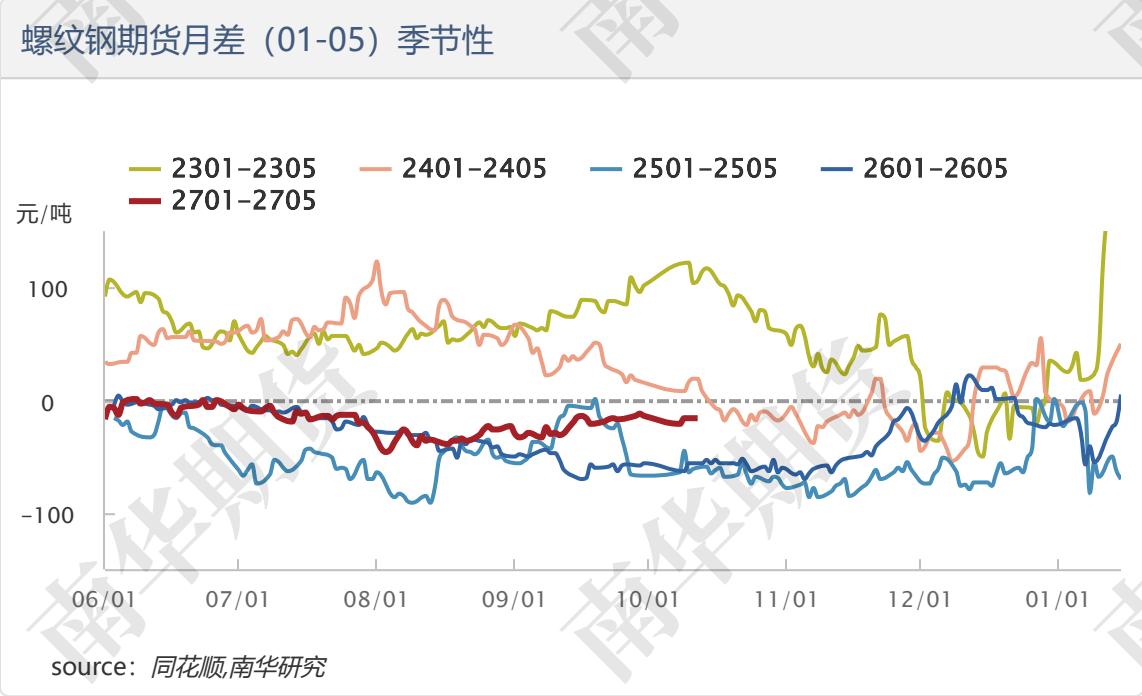


* 期限结构





* 月差结构



第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

长流程大厂螺纹钢利润（即期）和247家钢铁企业铁水日均产量



source: SMM,南华研究

江苏平电利润与废钢日耗



source: 南华研究

各钢材即期利润（SMM）



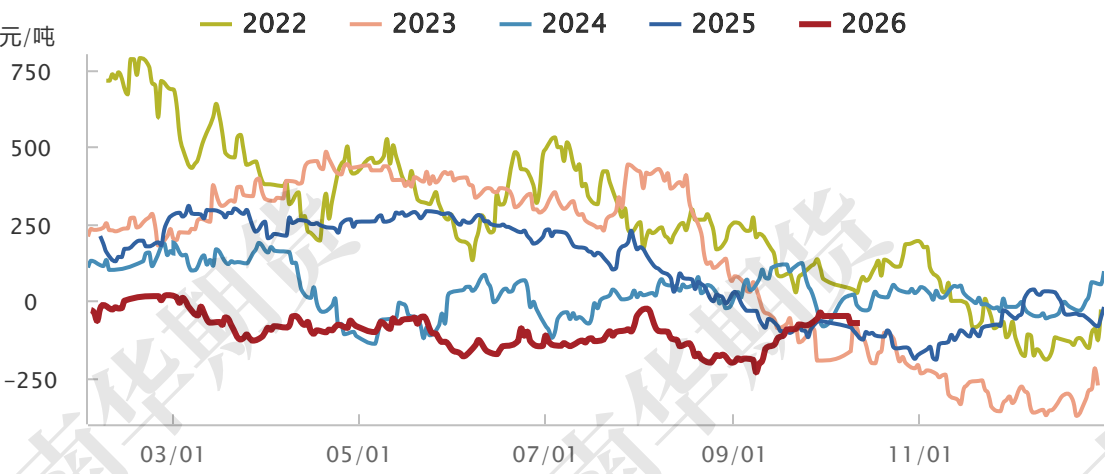
source: SMM,南华研究

各钢材原料滞后三周利润（SMM）



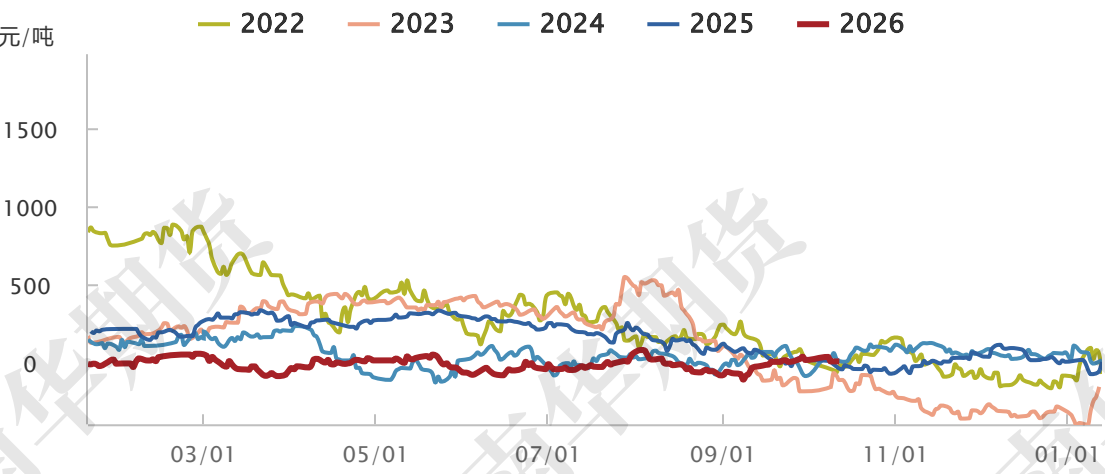
source: SMM,南华研究

螺纹01盘面利润季节性



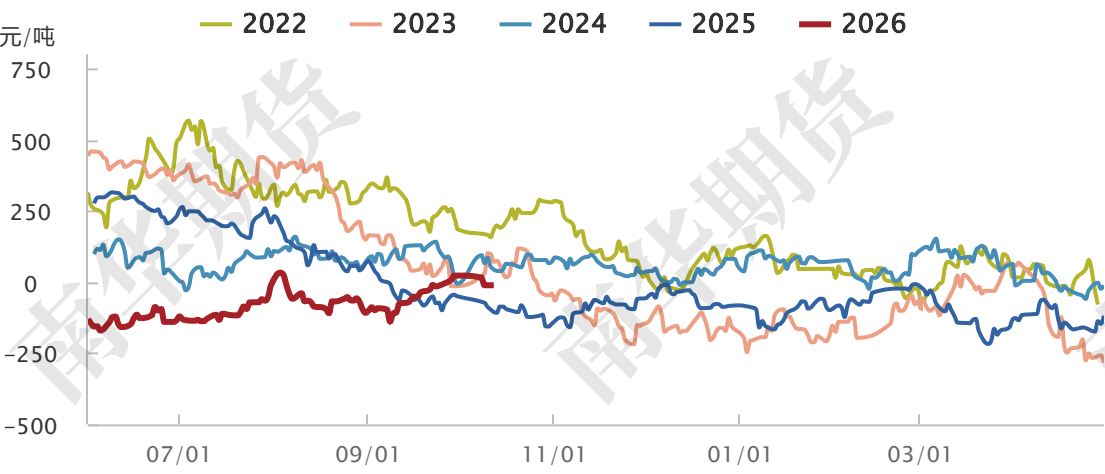
source: 同花顺,南华研究

热卷01盘面利润季节性



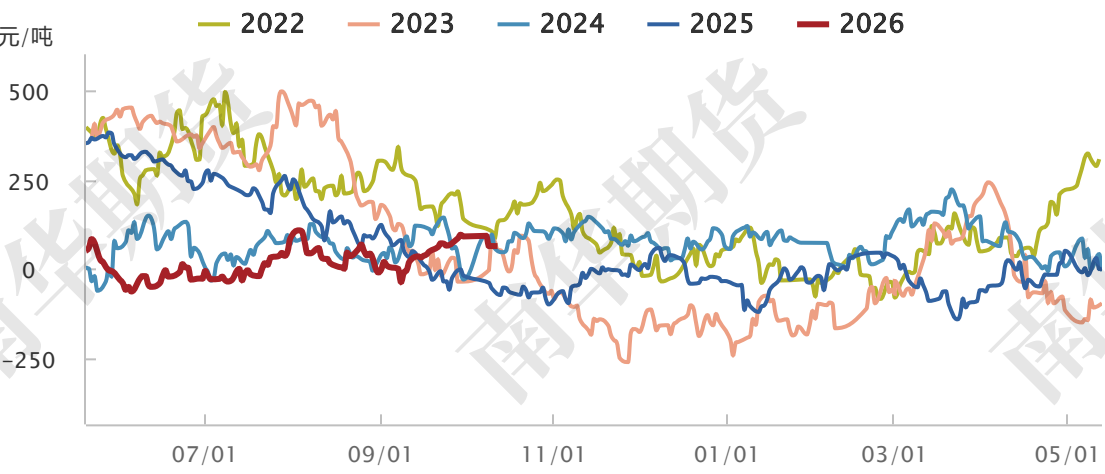
source: 同花顺,南华研究

螺纹05盘面利润季节性

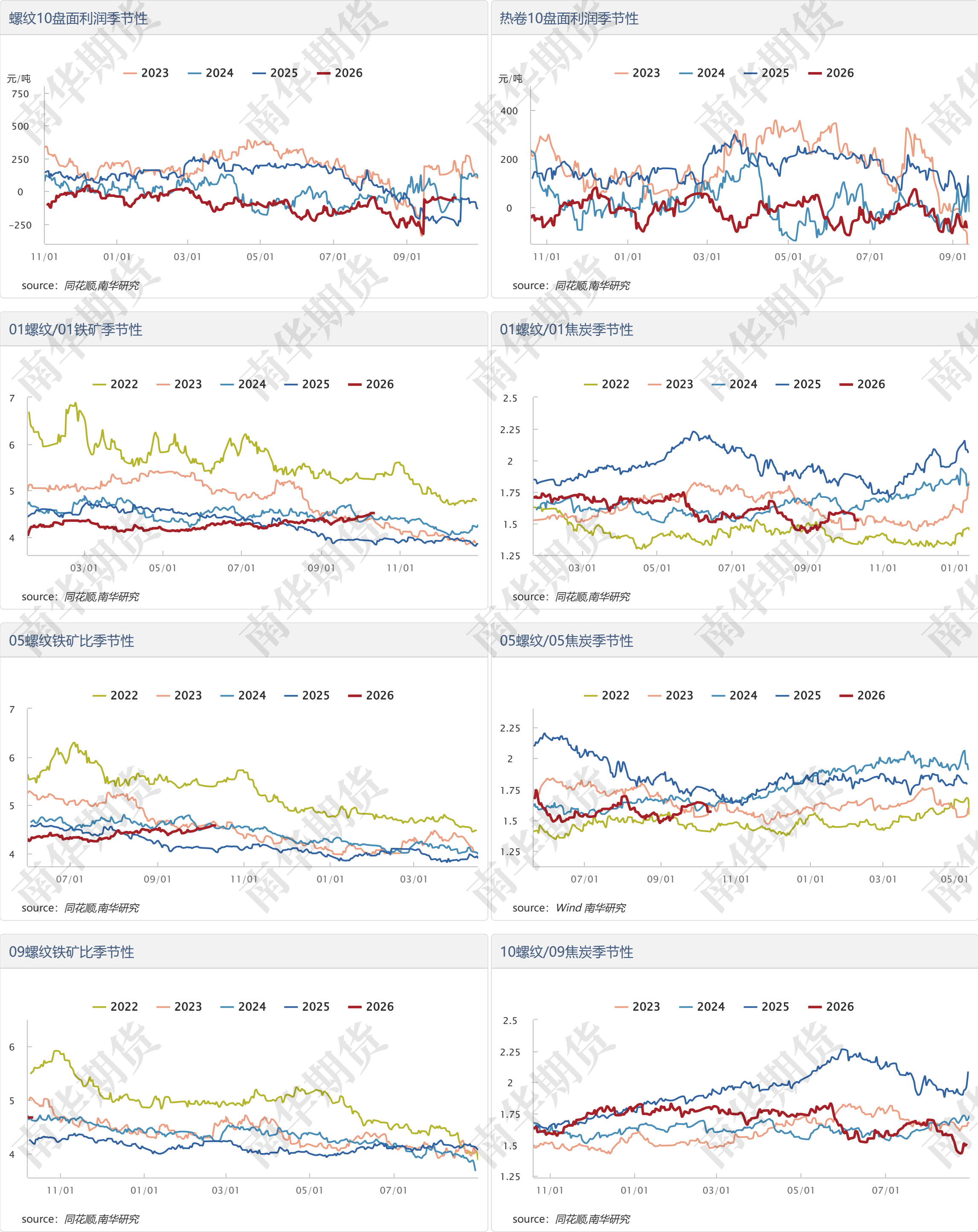


source: 同花顺,南华研究

热卷05盘面利润季节性

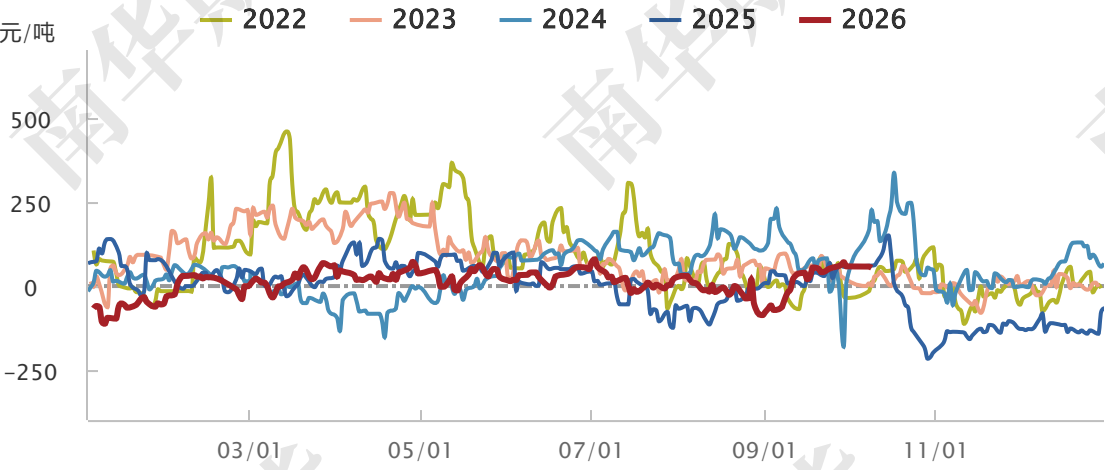


source: 同花顺,南华研究



4.2 出口利润跟踪

热卷出口利润估算季节性



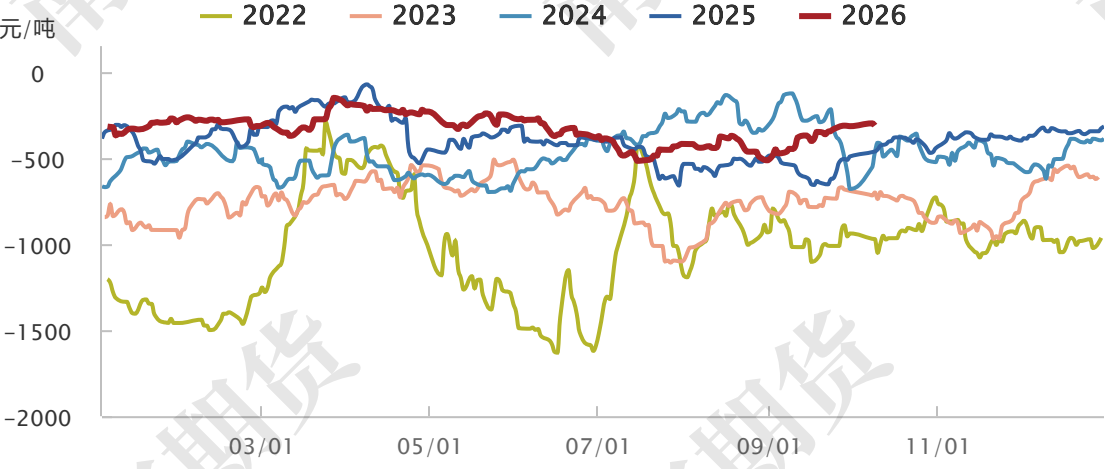
source: 同花顺,上海钢联,南华研究

热卷出口利润领先出口量2个月



source: 同花顺,南华研究,wind,上海钢联

土耳其废钢-唐山钢坯季节性



source: 同花顺,南华研究

土耳其废钢-唐山钢坯和中国钢坯出口量



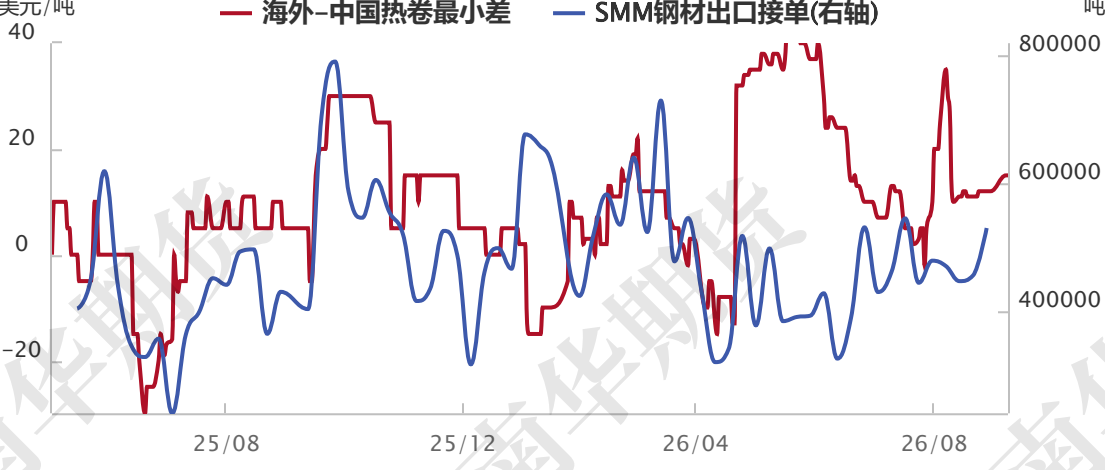
source: 同花顺,南华研究,wind

热卷出口利润估算和钢材出口接单



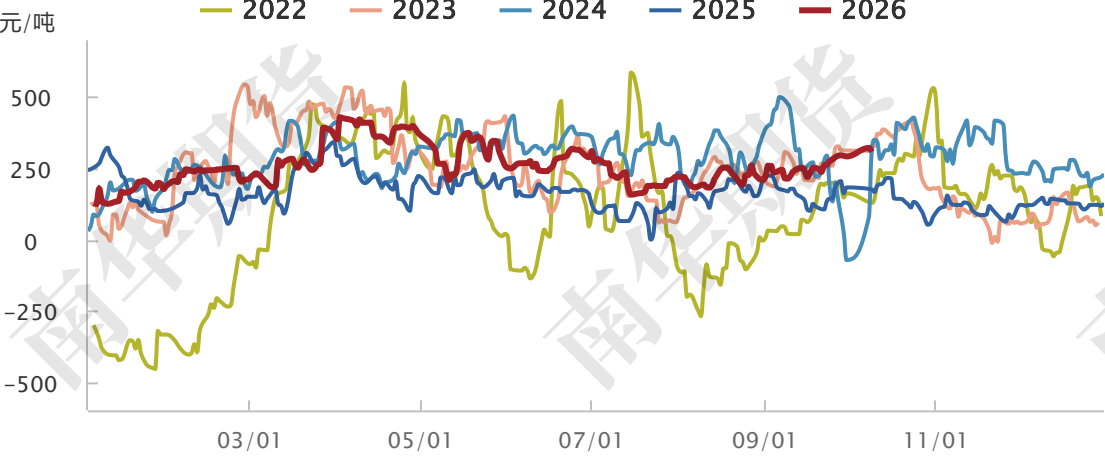
source: 同花顺,上海钢联,南华研究,SMM

海外-中国热卷最小差和钢材出口接单



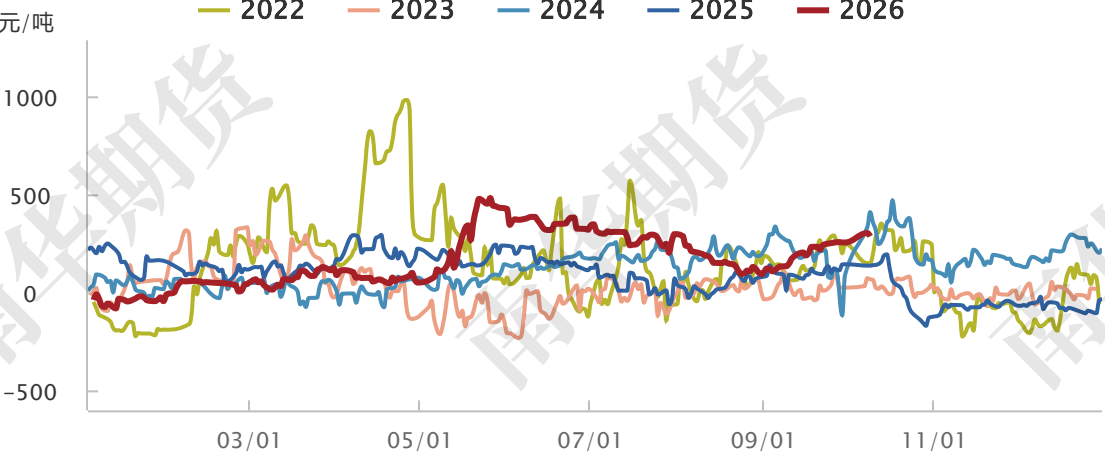
source: 上海钢联,南华研究,SMM

东南亚进口钢坯CFR-唐山钢坯季节性

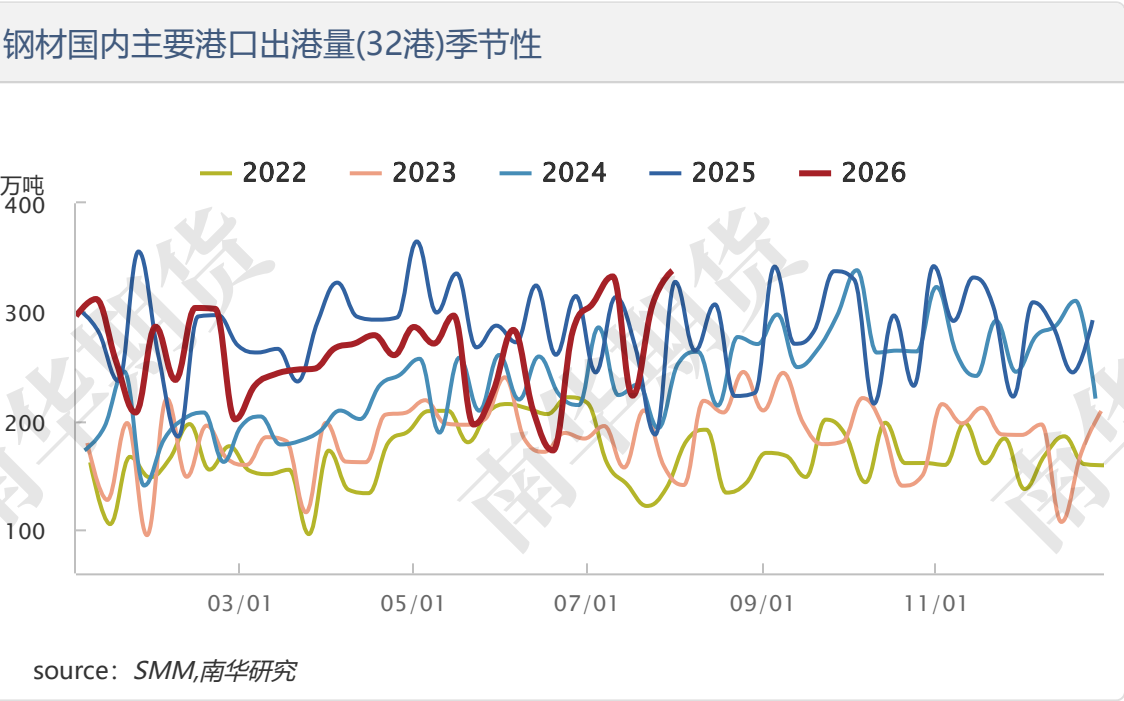
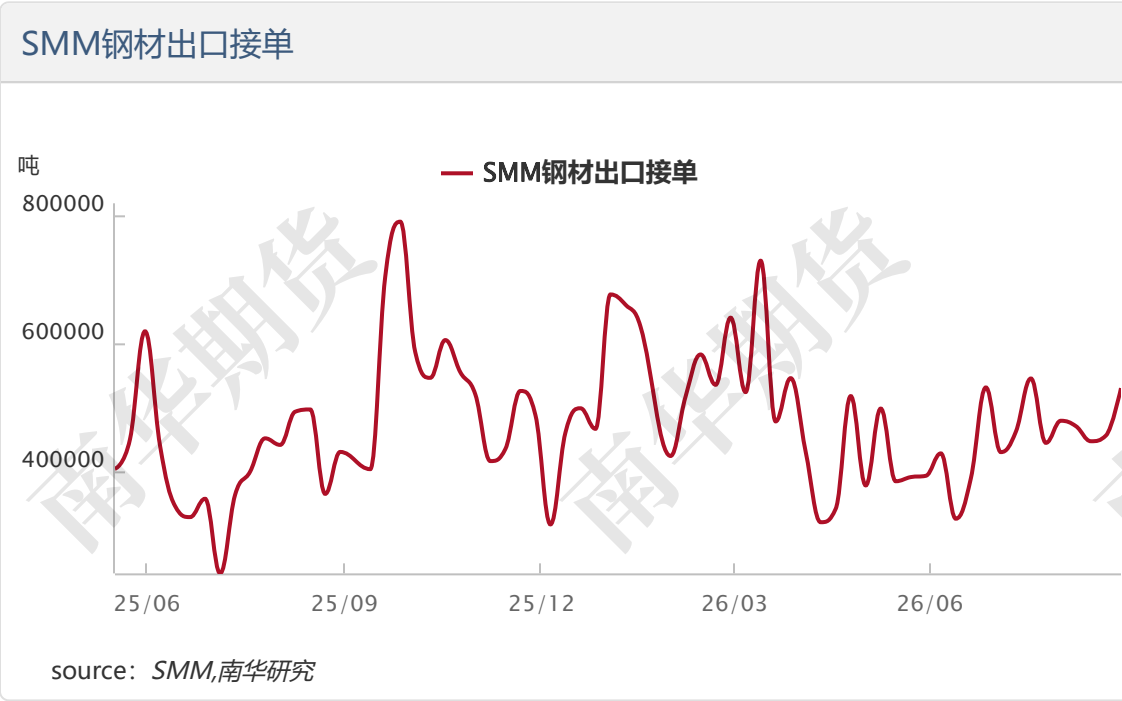
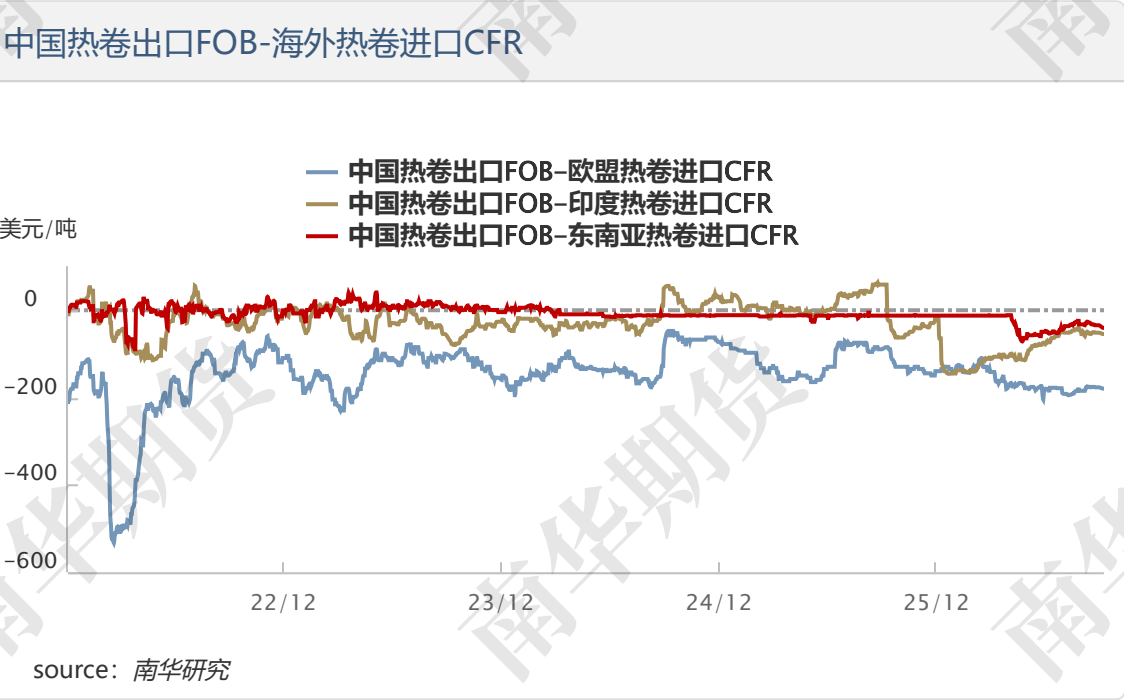
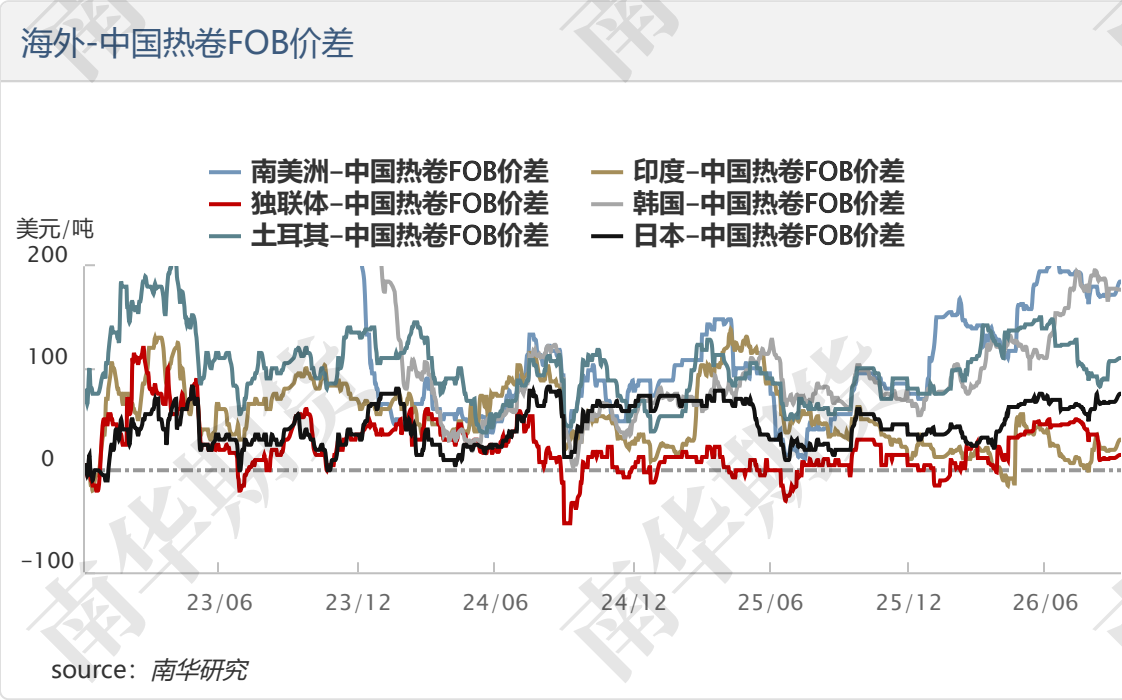
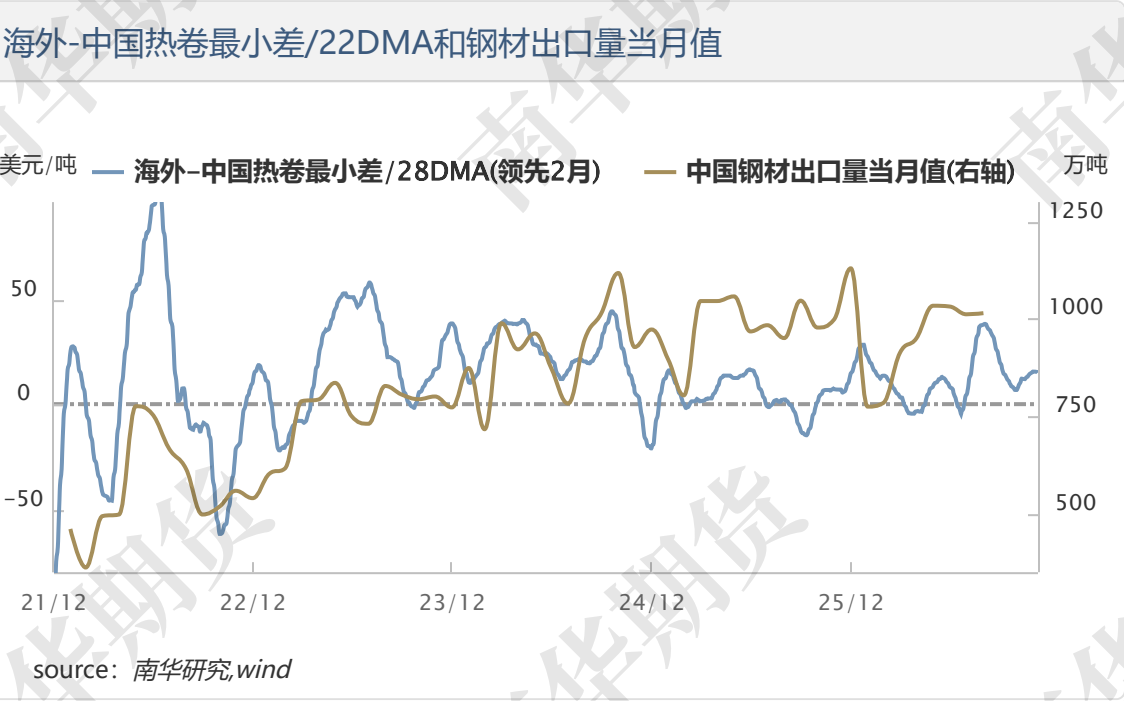
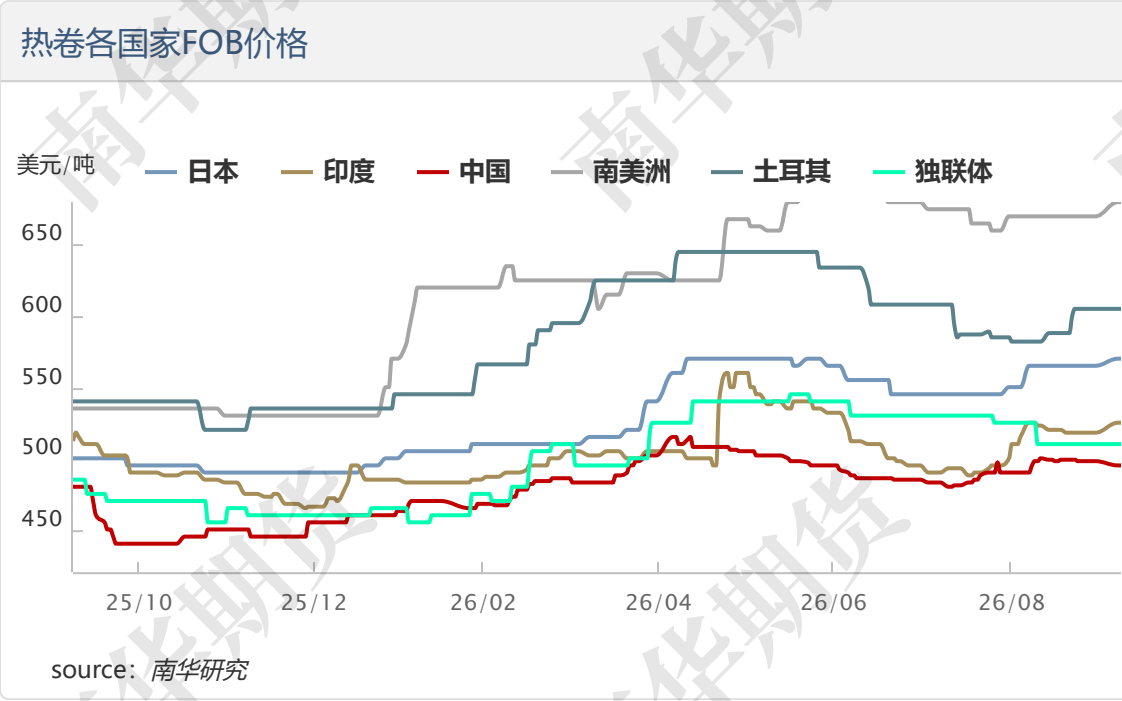
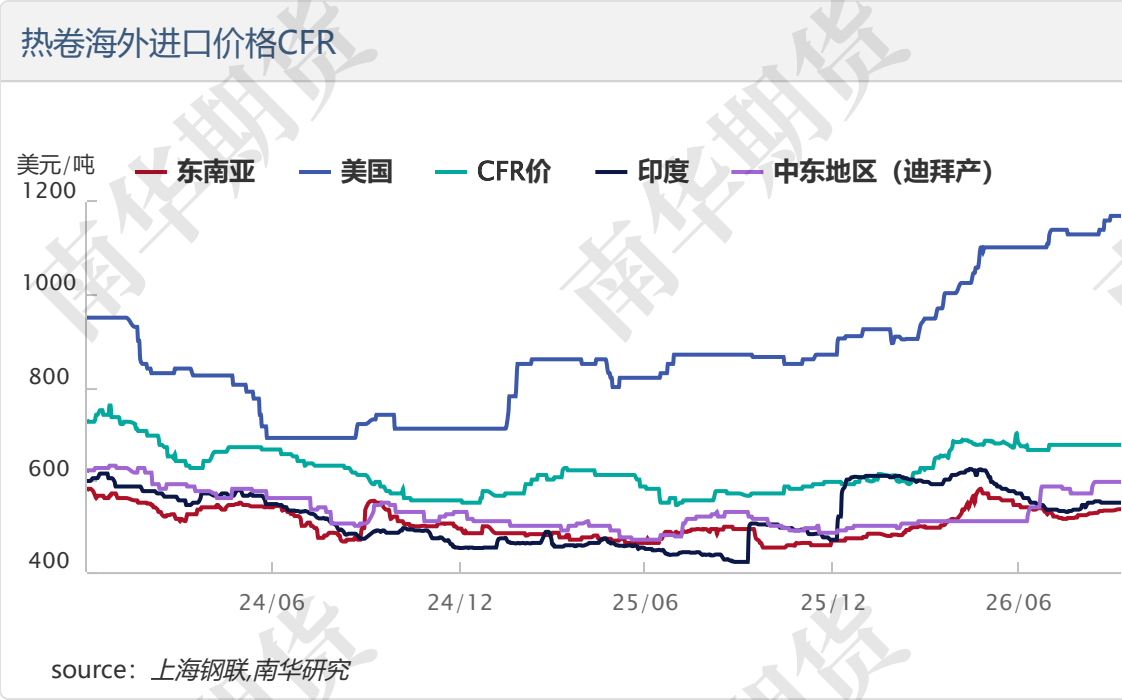


source: 同花顺,南华研究

东南亚热卷CFR-沙钢热卷季节性



source: 同花顺,南华研究



第五章 供需及库存推演

5.1 供需平衡表推演

五大材供需累计同比

		螺纹钢	线材	热卷	冷卷	中厚板	五大材合计
--	--	-----	----	----	----	-----	-------

2026-10-09	消费量累计值	-	-	-	-	6524.2381	32300.8273
2026-10-09	消费量累计同比	-	-	-	-	0.0558	-
2026-10-09	产量累计值	7834.2318	3195.2516	12071.2789	3529.6808	6684.8291	33315.2724
2026-10-09	产量累计同比	-0.0905	-0.0305	-0.0683	0.009	0.0535	-0.0401
2026-10-09	当期库存	596.84	121.69	456.45	176.5	196.96	1548.44

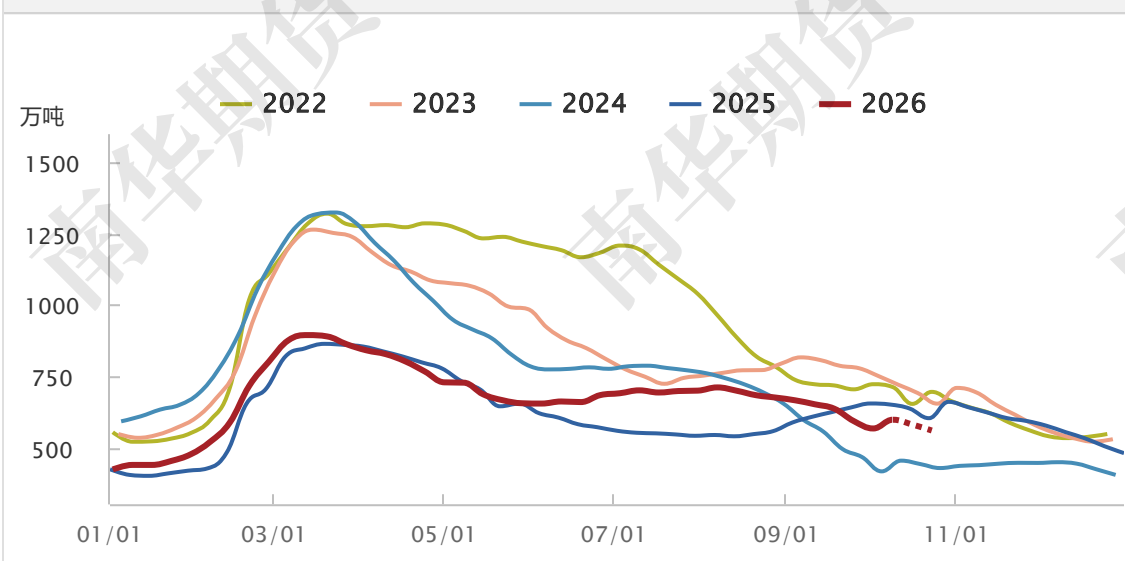
source：南华研究

五大材

	表需	表需	表需	产量	产量	产量	库存	库存	库存	厂内库存	厂内库存	厂内库存	社会库存	社会库存	社会库存
	2026-10-09	2026-10-02	周变化	2026-10-09	2026-09-25	周变化	2026-10-09	2026-10-02	周变化	2026-10-09	2026-10-02	周变化	2026-10-09	2026-10-02	周变化
螺纹	-	198.15	-10.7	170.27	165.35	-1.96	596.84	566.15	30.69	169.59	151.03	18.56	427.25	415.12	12.13
热卷	-	280.39	-10.27	292.12	285.7	5.04	456.45	431.15	25.3	75.7	73.05	2.65	380.75	358.1	22.65
线材	82.81	82.81	-2.18	75.9	75.85	-3.85	121.69	111.34	10.35	63.46	55.92	7.54	58.23	55.42	2.81
冷轧	-	84.04	0.06	86.39	86.09	0.34	176.5	167.02	9.48	42.89	38.74	4.15	240.58	234.59	5.99
中厚板	-	166.82	-0.14	170.25	166.69	2.18	196.96	187.28	9.68	68.6	65.8	2.8	128.36	121.48	6.88
五大材	-	812.21	-23.23	794.93	779.68	1.75	1548.44	1462.94	85.5	420.24	384.54	35.7	1128.2	1078.4	49.8

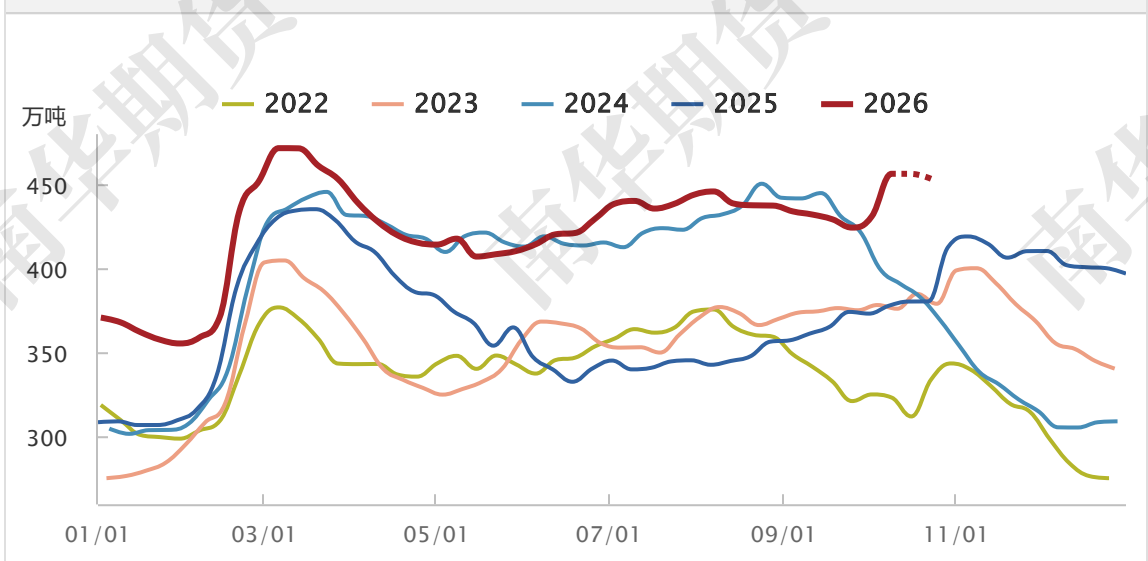
source：上海钢联,南华研究

螺纹钢库存预测季节性



source：南华研究

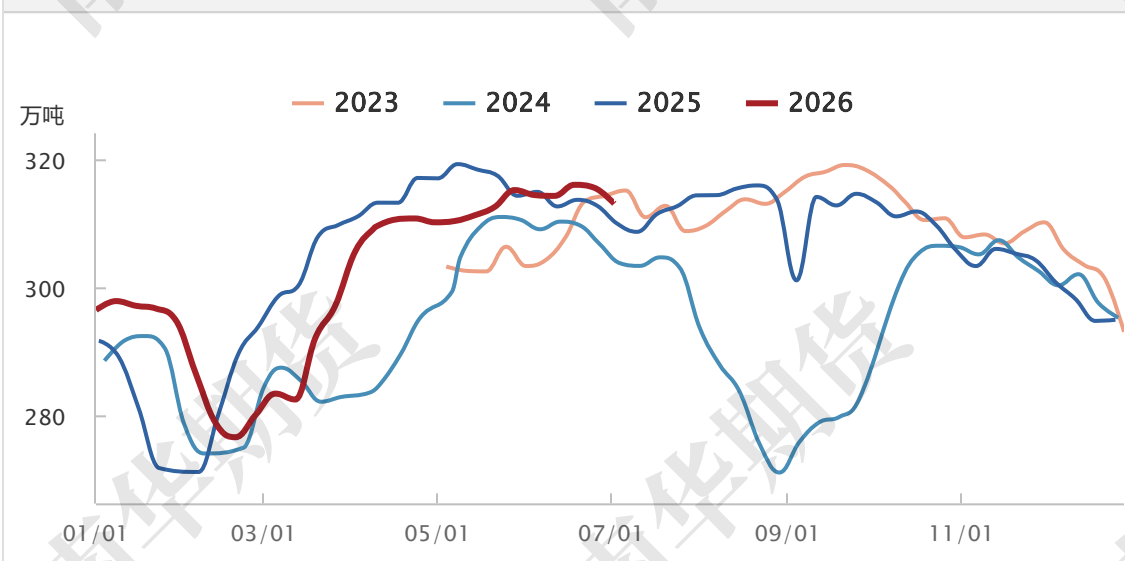
热卷周度总库存预测



source：南华研究,上海钢联

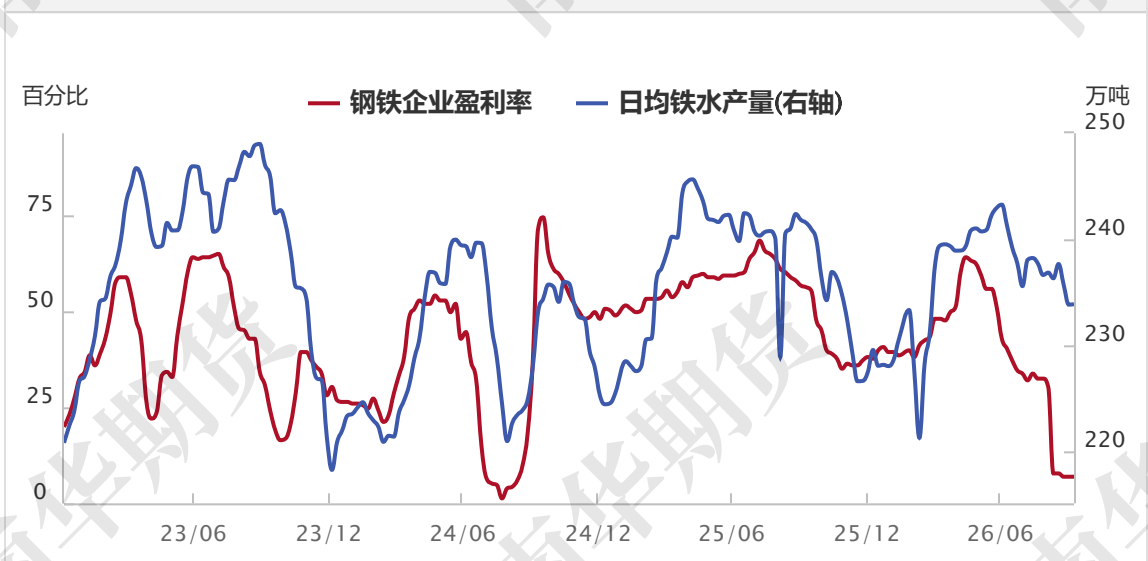
5.2 供应端及推演

铁水+废钢估算量季节性

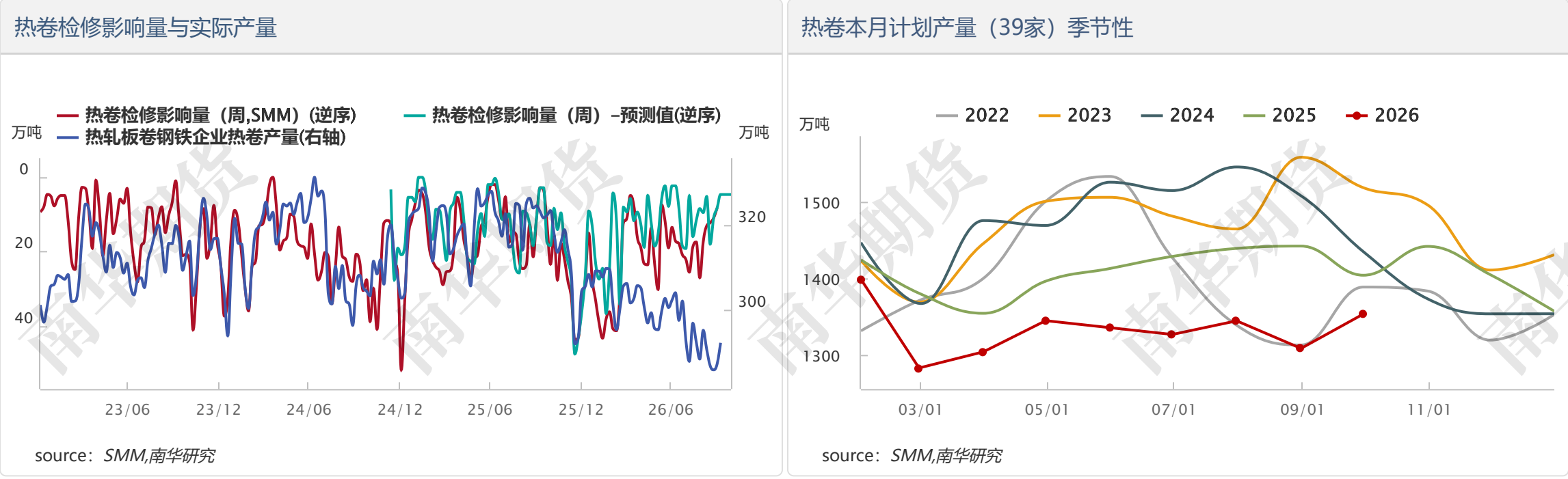
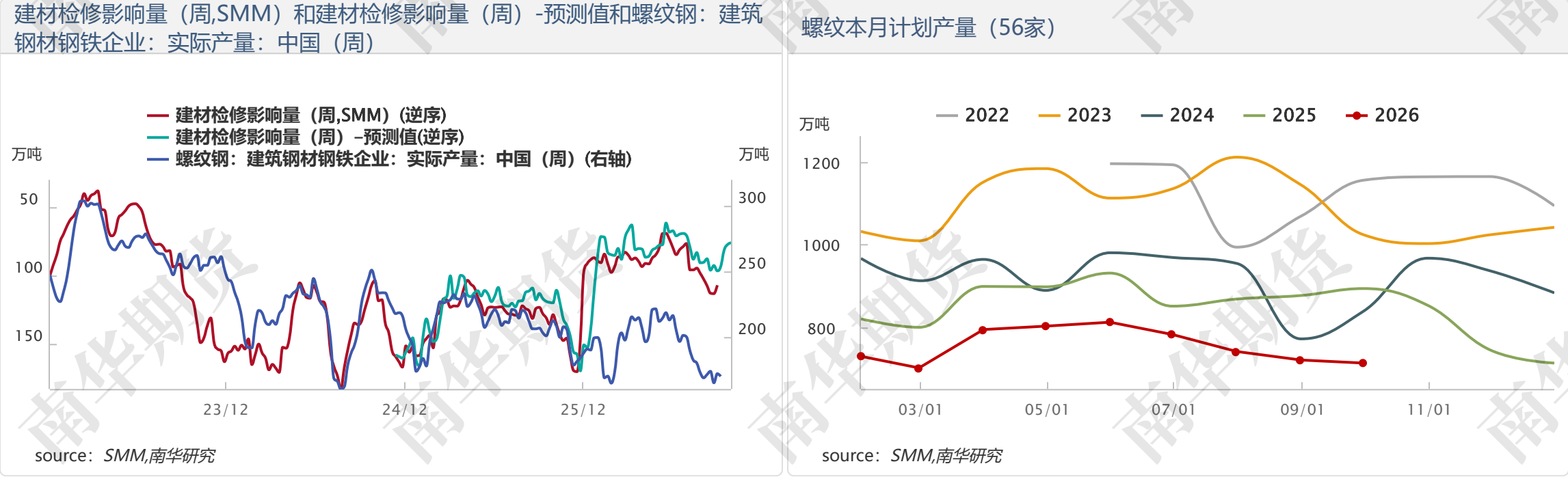
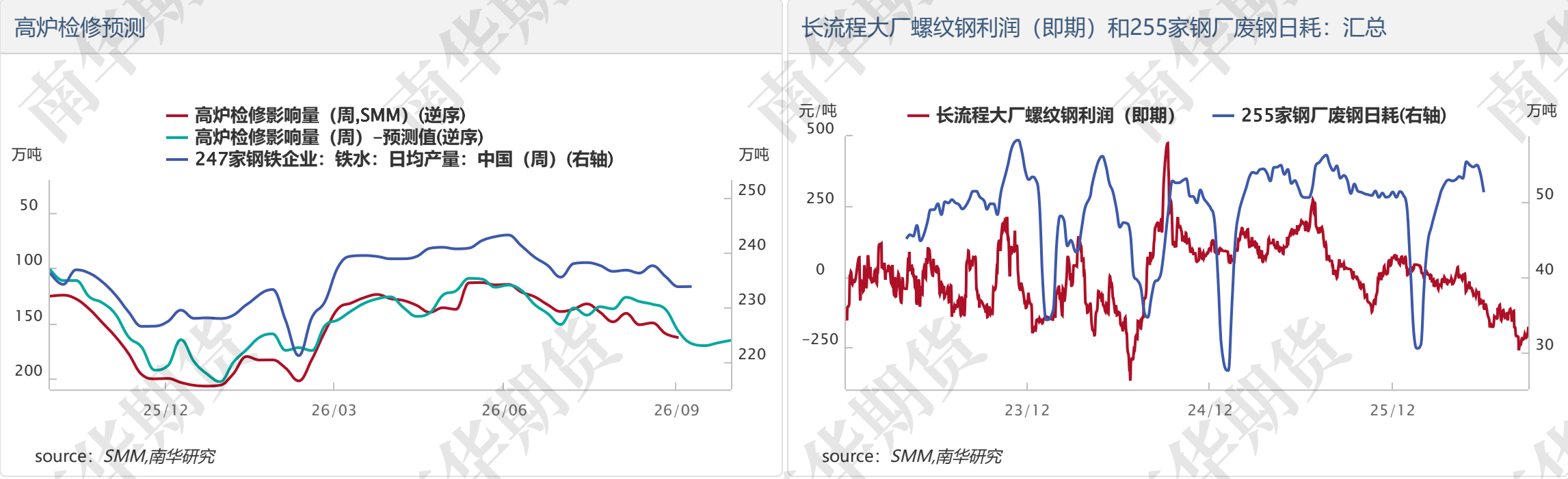
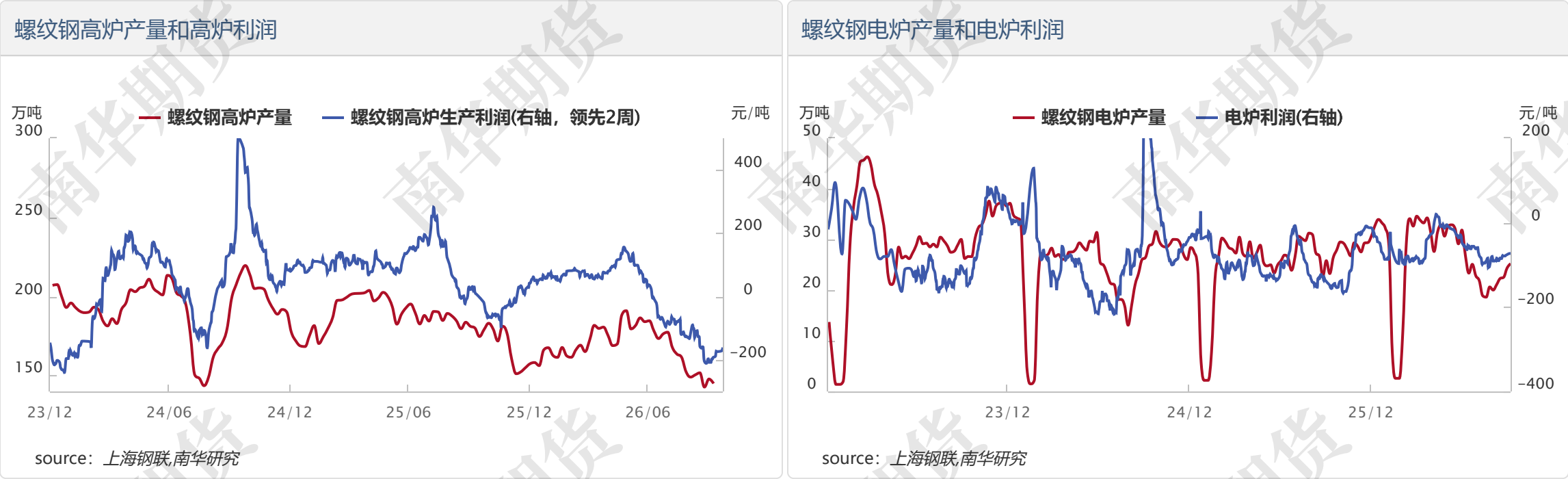


source：南华研究

钢铁企业盈利率与铁水日均产量

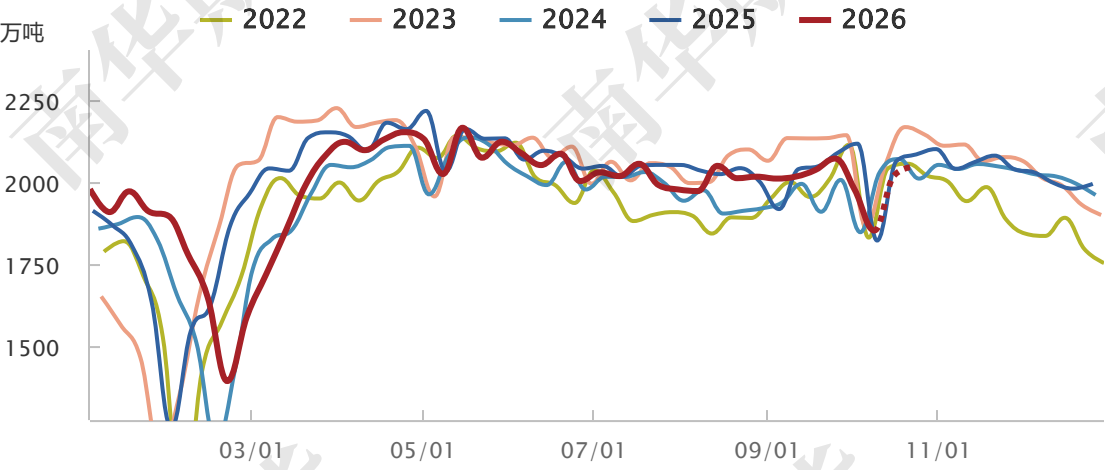


source：南华研究



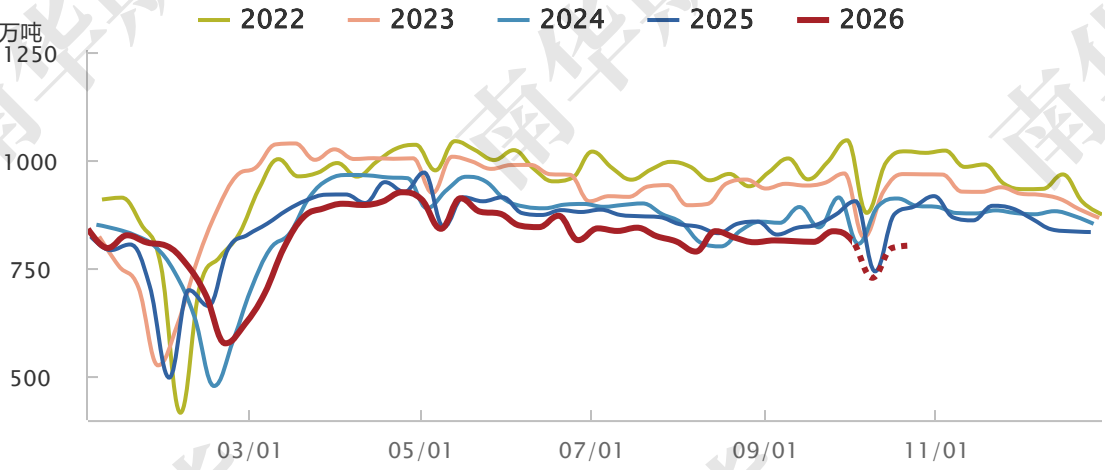
5.3 需求端及推演

粗钢表需预测季节性



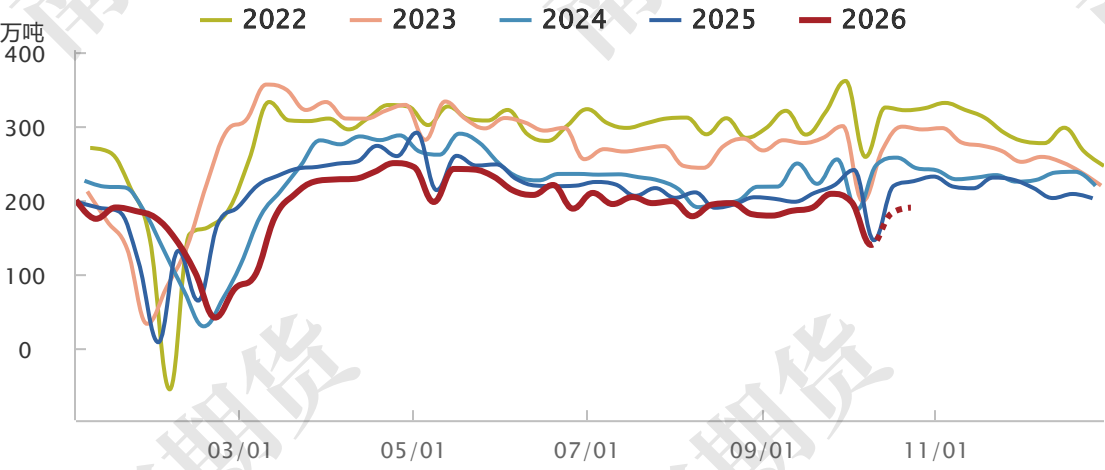
source: 南华研究,上海钢联

五大材消费量预测季节性



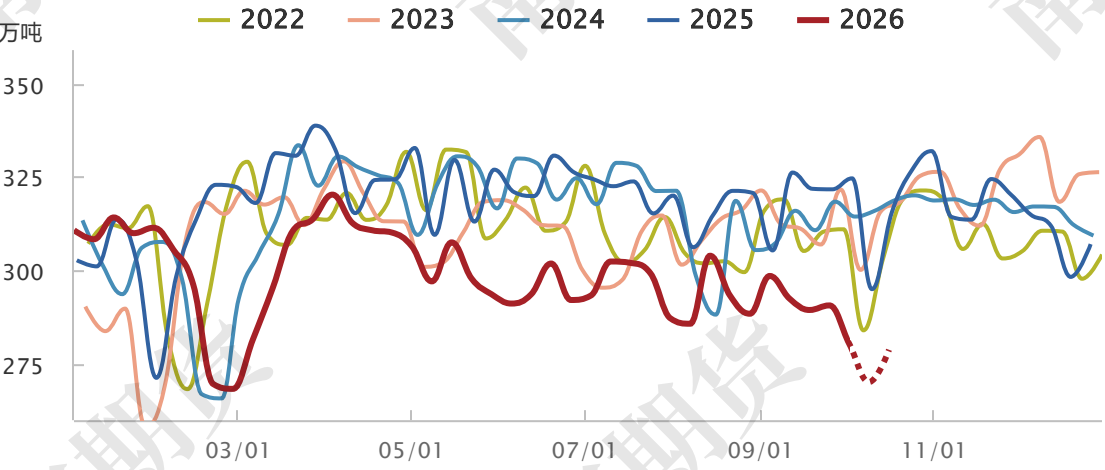
source: 南华研究,上海钢联

螺纹表需预测季节性



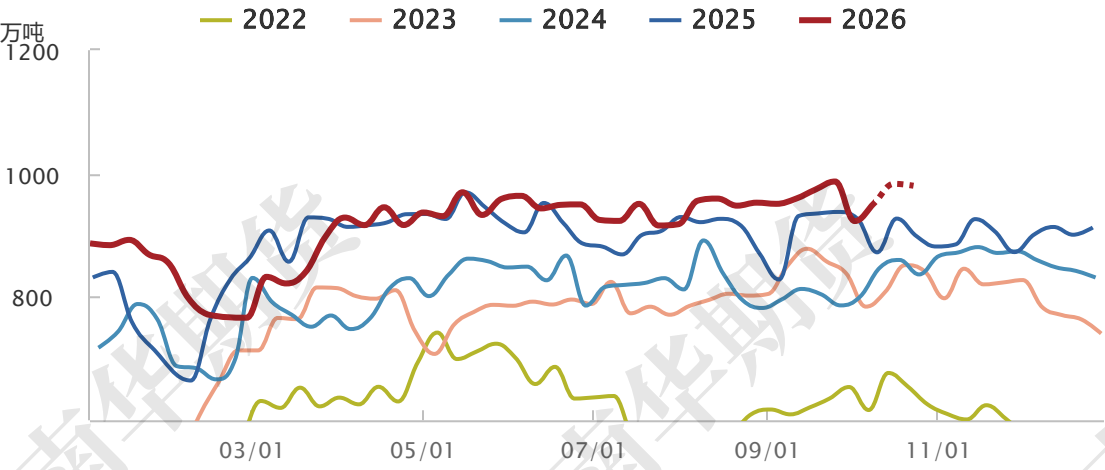
source: 同花顺,南华研究

热卷消费量预测



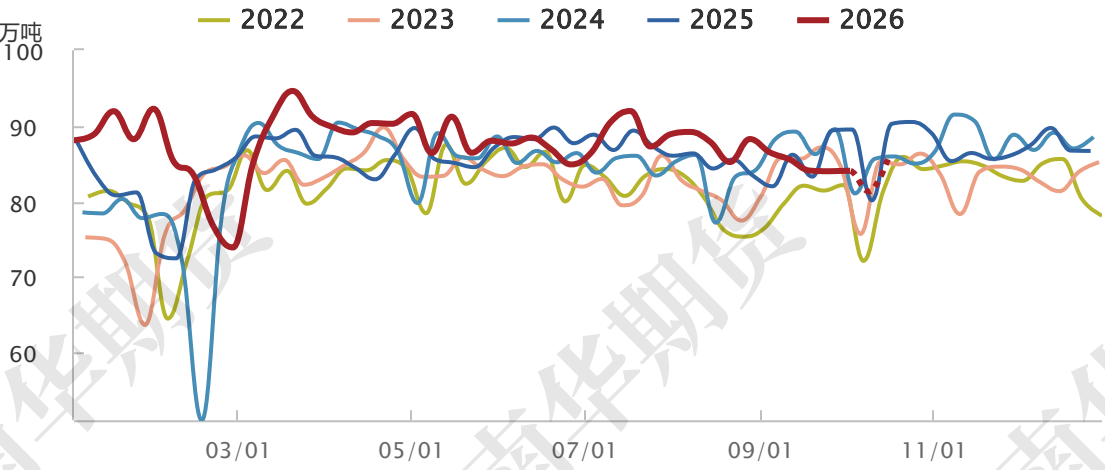
source: 南华研究,上海钢联

粗钢表外需求季节性.



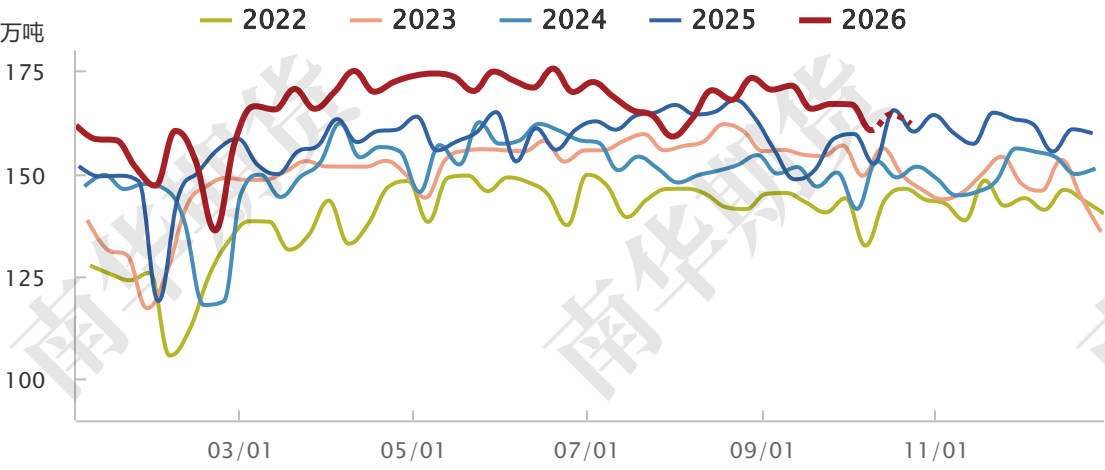
source: 上海钢联,南华研究

冷卷消费量预测季节性



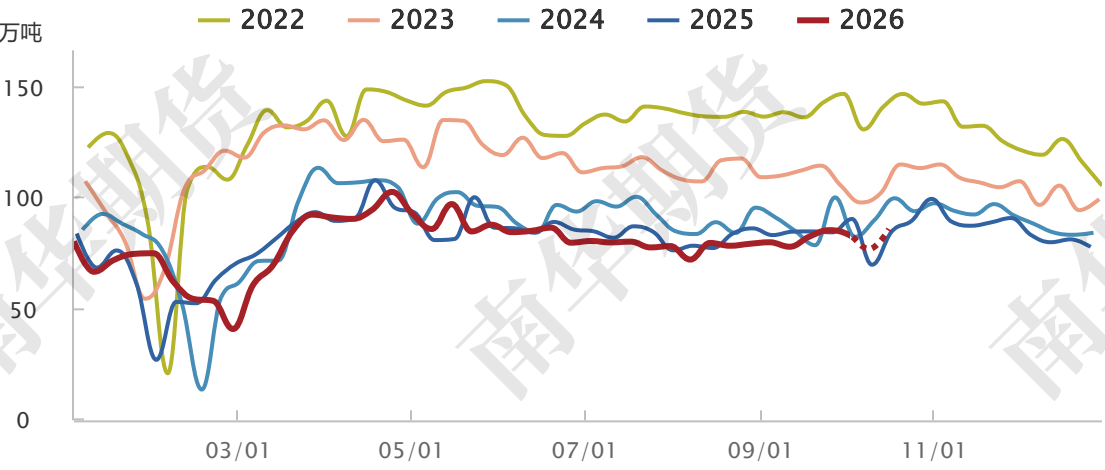
source: 上海钢联,南华研究

中厚板消费量预测季节性



source: 同花顺,南华研究

线材消费量预测季节性



source: 上海钢联,南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富