研究品种：黑色期货　　成文日期：20261106　　报告周期：周度
研究分析师：安致远（期货从业资格证号：F03143832；投资咨询证书号：Z0022799）

黑色期货周报

核心观点：

本周（11 月 2 日至 11 月 6 日）黑色系先抑后扬、周线多数收涨，八个品种走势分化。不锈钢以 4.59%的周涨幅领涨，铁矿石涨 2.31%、焦炭涨 2.13%、热卷涨 0.79%、螺纹涨 0.26%、焦煤涨 0.11%；硅铁跌 2.49%领跌，锰硅跌 1.39%。周一至周二产业弱现实继续压制盘面，周三之后：美国中期选举落地，美元与美债收益率同步下行，工业品低估值迎来系统性修复；印尼进一步释放收紧镍矿配额的政策信号，沪镍单日大涨，不锈钢跟随走强；双焦则受前期深度贴水、国内煤矿复产偏慢与蒙煤通关维持低位共同驱动，叠加焦企库存去化与第三轮提降遇阻，焦炭连续两个交易日大幅收涨、成为后半周最强品种。铁合金未能同步，电价区域分化、兰炭下调与钢厂招标压价共同压制，双硅逆势收跌。

预计下周（11 月 9 日至 11 月 13 日）黑色系延续估值修复与弱现实博弈，波动较本周放大但趋势性机会有限。双焦仍是情绪与资金的主战场：盘面深贴水已部分修复，后续上行需要山西煤矿实际复产节奏继续低于预期、蒙煤通关不放量以及冬储补库启动三者配合；但采暖季环保管控趋严、钢厂盈利率仅 11.26%、铁水仍在下行通道，第三轮提降博弈随时可能重新压制现货，反弹高度受限。不锈钢方面，印尼次年配额尚未公布，政策预期与精炼镍高库存、300 系排产回升之间的矛盾未解，沪镍若回吐涨幅，不锈钢缺乏独立上行驱动。成材端低产量、低库存格局仍在，但表需淡季回落、厂库由降转增，去库速率放缓可能在中下旬转为累库，卷螺价差缺乏明确驱动。铁矿石港口库存重回高位、发运与到港同步回升，需

求端铁水收缩，供需宽松格局未改，反弹更多依赖板块情绪。铁合金供应端云南枯水期减产与宁夏电价下调形成的区域分化仍将延续，需关注新一轮钢招定价与厂家复产节奏。重点关注印尼配额落地、煤矿复产与蒙煤通关、钢厂高炉检修与铁水变化、海外货币政策预期反复。

1 行情回顾

图：黑色期货主力合约日行情

代码	名称	现价	涨幅%	涨跌	成交量	成交额	持仓	日增仓
rb9999	螺纹钢主连	3038	+0.26%	8	70.63万	214.87亿	168.19万	-49525
hc9999	热卷主连	3195	+0.28%	9	55.88万	179.20亿	161.15万	-72687
i9999	铁矿石主连	687.5	+0.07%	0.5	28.53万	196.74亿	53.48万	+3990
j9999	焦炭主连	1937.5	+2.51%	47.5	3.61万	69.85亿	4.19万	-1557
jm9999	焦煤主连	1414.0	+1.36%	19.0	52.20万	443.04亿	44.52万	-15791
ss9999	不锈钢主连	14135	+0.86%	120	17.03万	120.54亿	10.07万	-873
SF9999	硅铁主连	5712	+0.14%	8	12.27万	35.05亿	24.34万	-1419
SM9999	锰硅主连	5808	-0.55%	-32	16.39万	47.71亿	31.96万	+6809

图片来源：国金期货行情软件

2 分品种解析

品种	基本面	展望与风险
螺纹钢 RB	本周螺纹产量 185.90 万吨、环比增 4.72 万吨；厂库 147.39 万吨、增 0.15 万吨，社库 334.98 万吨、减 15.05 万吨，总库存 482.37 万吨、减 14.90 万吨；表观需求 200.80 万吨、环比减 5.27 万吨。	低产量、低库存、低估值格局仍在，但表需连续回落、厂库由降转增，去库速率放缓后中下旬存在累库可能。 风险：北方施工收尾加快、电炉复产提速、原料端让利扩大。
热卷 HC	本周热卷产量 291.28 万吨、环比增 3.19 万吨；厂库 71.00 万吨、增 3.28 万吨，社库 351.31 万吨、减 9.17 万吨，总库存 422.31 万吨、减 5.89 万吨；表观需求 297.17 万吨、增 1.61 万吨。	供需双增但厂库由降转增，库存绝对水平仍处同期高位，去库持续性待观察；出口报价回落与制造业订单走弱压制反弹高度。 风险：出口订单回落、钢厂复产提速、板材累库反复。
不	89 仓库口径社会总库存 108.8 万吨、周环比降 0.85%、连续四	配额收紧预期与仓单去化提供

锈钢 SS	周下降，其中 300 系 62.3 万吨、降 0.55%；43 家钢厂 11 月计划排产 352.96 万吨、环比增 2.20%，其中 300 系 188.93 万吨、增 3.68%；高镍生铁出厂含税均价 1015.5 元/镍点。	支撑，但排产回升、终端需求偏弱及镍铁成本支撑不足限制上行空间。 风险：配额落空、镍价回吐、300 系排产继续回升。
铁矿石 I	45 港进口矿库存 16704.40 万吨、环比增 237.33 万吨，47 港 17533.20 万吨、增 244.43 万吨；45 港日均疏港 309.20 万吨、增 0.05 万吨，在港船舶 119 条、增 9 条；最新一期全球发运 3548 万吨、环比增 180.6 万吨，47 港到港 3014 万吨、增 653.8 万吨。	发运与到港同步回升、港口重回累库，铁水连续回落，供需宽松格局未改，反弹更多依赖板块情绪。 风险：钢厂集中复产、非主流矿发运继续放量、海运费大幅波动。
焦煤 JM	523 家炼焦煤矿山核定产能利用率 71.2%、环比减 0.6 个百分点；原煤日产 160.3 万吨、减 1.4 万吨，原煤库存 425.3 万吨、增 13.6 万吨；精煤日产 66.1 万吨、减 1.7 万吨，精煤库存 242.3 万吨、增 20.4 万吨；甘其毛都蒙 5#原煤 1560 元/吨。	复产不复量格局延续、低硫主焦缺口仍在，但矿端库存重新累积、竞拍流拍率偏高，现货仍有补跌压力。 风险：复产明显加快、蒙煤通关放量、冬储补库不及预期。
焦炭 J	独立焦企全样本产能利用率 70.37%、环比减 0.75 个百分点，焦炭日产 60.44 万吨、减 0.64 万吨，焦炭库存 69.92 万吨、减 4.45 万吨；230 家样本产能利用率 69.97%；炼焦煤总库存 916.85 万吨、减 25.32 万吨，可用天数 11.4 天、减 0.19 天。	低开工、低库存、低利润格局对现货形成支撑，第三轮提降落地阻力较大，但铁水下行与钢厂亏损限制上行高度。 风险：提降落地、焦企限产扩大、高炉检修超预期。
锰硅 SM	187 家独立硅锰企业开工率 30.01%、环比减 3.22 个百分点，日均产量 26610 吨、减 1410 吨，周供应 186270 吨、环比减 5.03%；五大钢种周需求 113629 吨、增 1.19%；63 家样本企业库存 37.00 万吨、环比增 0.80 万吨。	云南枯水期减产带动供应收缩，但库存高企、主产区深度亏损与淡季需求压制上行，钢招定价仍是关键指引。 风险：锰矿价格回落、钢招继续压价、北方大厂复产。
硅铁 SF	136 家独立硅铁企业开工率 33.02%、环比增 0.30 个百分点，日均产量 16675 吨、增 50 吨；五大钢种周需求 18472.4 吨、增 1.31%；60 家样本企业库存 85230 吨、环比减 3770 吨；宁夏 10 月结算电价下调、青海上行。	电价区域分化使厂家生产策略分化，成本托底但需求压制，钢厂招标压价与库存去化缓慢限制弹性。 风险：厂家集中复产、兰炭继

		续下调、钢招定价下移。

3 当周重要事件解读

印尼收紧镍矿配额预期升温，沪镍大涨带动不锈钢领涨黑色系

11 月 2 日，印尼能源与矿产资源部长在 2026 年矿产与煤炭大会上表示，全球镍年需求约 350 万吨、供应过剩 70 万至 80 万吨，镍价已跌至每吨 1.58 万美元附近，政府正考虑进一步削减 2027 年镍矿生产配额；11 月 3 日，印尼国家经济委员会公开支持通过配额机制调节产量，避免产出超出市场需求；11 月 4 日，印尼镍业论坛预计 2026 年该国镍冶炼产品产量为 220 万至 240 万镍金属吨，低于 2025 年约 250 万镍金属吨的水平，同时能矿部表示正评估限制仅生产半成品的冶炼厂建设许可。政策信号密集释放叠加美国中期选举落地后美元与美债收益率下行，沪镍主力 11 月 5 日收于 12.29 万元/吨、单日上涨 5.42%，11 月 6 日再涨 2.03%。不锈钢跟随原料端走强，无锡与佛山市场 304 现货报价同步上调 150 元/吨至 14300 元/吨，高镍生铁报价小幅回升。产业端仍有反向制衡：社会库存虽连续四周去化但绝对水平仍高，11 月 300 系排产环比回升，仓单压力与弱需求限制反弹持续性；印尼 1.6%品位镍矿内贸基准价降至 57.44 美元/湿吨，成本重心并未同步上移，盘面涨幅明显超过现货需求改善幅度。

国金期货
SINOLINK FUTURES

风险揭示及免责申明

国金期货已取得中国证监会期货交易咨询业务资格。本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。

本文部分数据、图片均来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。本报告基于公开资料、第三方数据或我公司调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但由于信息获取和展示的局限性，我公司无法绝对保证公开信息、第三方数据或调研对象提供材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司建议交易者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定情形，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，并不构成对任何人的交易咨询建议。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。

同时提醒期货交易者，期市有风险，入市需谨慎！