

螺纹钢、热卷产业风险管理日报

2025/11/18

陈敏涛 投资咨询证号：Z0022731

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

螺纹价格区间预测			
	01合约区间预测（月度）	当前波动率	波动率百分位
螺纹钢	2900-3300	12.56%	22.5%
热卷	3100-3500	10.59%	7.15%

source：南华研究,同花顺

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心钢材价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空螺纹或是热卷期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	RB2601	卖出	30%	3200-3250
				HC2601		30%	3350-3400
			卖出看涨期权降低资金成本，若钢价上涨还可以锁定现货卖出价格	RB2601C3400	卖出	20%	50-55
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止钢材价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入螺纹钢或是热卷期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	RB2601	买入	30%	2950-3000
				HC2601		30%	3100-3150
			卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若螺纹钢价格下跌还可以锁定现货螺纹钢买入价格	RB2601P2900	卖出	20%	35-45

source：南华研究

【盘面回顾】

近期受到环保督察的影响，成材小幅反弹，属于减仓上涨，反弹的持续性可能不是很大。铁矿本周发运量环比大幅增加，铁矿港口库存在累库状态下，铁矿上方仍有压力，从而影响成材价格的上涨空间。螺纹在低估值区间，环保督察使得市场预期未来供应的收缩，从而推动价格的上涨。螺纹供需平衡边际改善，前期螺纹利空因素正逐步兑现出清，但下游需求并没有看到明显的增量，高炉利润亏损，在钢材缓慢去库的过程中并没有看到利润明显的扩张，螺纹钢短期内可能还难以走出趋势性行情，可能更多的是反弹后区间震荡逐步抬高价格重心。

【核心逻辑】

最近两周钢材的减产实际是在逐步兑现的，螺纹尽管供需双弱，但供需平衡是在边际改善的，库存维持缓慢去库的趋势。卷板材端依然处于高库存和高产量的现状，产量虽环比下降，但仍处于近5年同期的最高水平，板材出口保持高位的支撑出口需求不错，但内需环比逐渐走弱，库存超季节性累库，库存为近5年同期的最高水平，去库压力较大，而且近期泰国发起对国内板材的反倾销调查的消息，对卷板材亦造成压力。铁水受到

季节性和检修影响，本周虽环比上涨，但预计后续按照季节性规律维持缓慢减产的趋势。本周钢铁企业盈利率继续下跌，为38.95%，近期钢铁企业盈利下降较快，尽管离发生负反馈仍有一定的距离，但负反馈的风险正在逐渐增加。成本端铁矿上周铁矿发运量和到港量的下滑，港口库存继续累库但累库速度放缓，铁矿的高估值近期已有回落，下方受到冬储补库的预期支撑。卷螺差方面，热卷库存的去库压力相对螺纹较大，可能还是需要依赖减产去实现去库，但从期限结构看，热卷近月合约呈现C结构，螺纹整体呈现B结构，卷螺差走缩可能难以走出趋势性行情，以区间震荡为主。

【南华观点】

综合来看整体成材下方受到原料成本的支撑，但上方驱动又被库存和需求压制，预计成材区间震荡，螺纹的运行区间可能在2900-3200之间，热卷的运行区间在3100-3400之间。同时需关注钢材的去库速度和下游的消费情况，风险点在于钢铁企业盈利率的下跌可能会引发负反馈风险。

【利多解读】

- 1、铁矿港口库存继续累库但累库速度放缓，铁矿的高估值近期已有回落，下方受到冬储补库的预期支撑
- 2、近两周钢材的减产实际是在逐步兑现的，螺纹尽管供需双弱，但供需平衡是在边际改善的
- 3、10月中国出口汽车82.8万辆；1-10月累计出口651.3万辆，同比增长23.3%；10月中国出口船舶443艘；1-10月累计出口5660艘，累计同比增长20.5%；前10个月，我国出口机电产品13.43万亿元，增长8.7%

【利空解读】

- 1、热卷基差逐渐走弱
- 2、钢材旺季不旺，钢厂利润盈利率大幅下滑，负反馈压力逐渐增加
- 3、港口铁矿库存逐渐累库，铁矿发运量增加
- 4、卷板材端依然处于高库存和高产量的现状，产量虽环比下降，但仍处于近5年同期的最高水平，消费端并没有驱动，库存超季节性累库，库存为近5年同期的最高水平
- 5、近期泰国发起对国内板材的反倾销调查的消息

螺纹、热卷盘面价格

	2025-11-18	2025-11-17	日变化	周变化
螺纹钢01合约收盘价	3090	3097	-7	65

螺纹钢05合约收盘价	3139	3147	-8	50
螺纹钢10合约收盘价	-	-	1	2
热卷01合约收盘价	3286	3302	-16	44
热卷05合约收盘价	3295	3309	-14	42
热卷10合约收盘价	3314	3323	-9	40

source：同花顺,南华研究

螺纹、热卷现货价格

单位（元/吨）	2025-11-18	2025-11-17	日变化	周变化
螺纹钢汇总价格：中国	3280	3268	12	50
螺纹钢汇总价格：上海	3230	3220	10	40
螺纹钢汇总价格：北京	3220	3220	0	30
螺纹钢汇总价格：杭州	3270	3270	0	40
螺纹钢汇总价格：天津	3240	3240	0	30
热卷汇总价格：上海	3290	3310	10	30
热卷汇总价格：乐从	3300	3320	-20	30
热卷汇总价格：沈阳	3220	3220	0	20

source：南华研究

热卷海外相关数据.

	2025-11-18	2025-11-11	周变化
热卷FOB出口价（中国）	445	440	5
热卷FOB出口价（日本）	495	495	0
热卷FOB出口价（印度）	490	488	2
热卷FOB出口价（土耳其）	540	540	0
热卷FOB出口价（独联体）	470	470	0
热卷CFR进口价（东南亚）	458	453	5
热卷CFR进口价（中东地区）	495	500	-5
热卷CFR进口价（欧盟）	585	570	15
热卷CFR进口价（印度）	495	496	-1

source：南华研究

螺纹、热卷月差

	2025-11-18	2025-11-17	日变化	周变化
螺纹01-05月差	-49	-50	1	15
螺纹05-10月差	0	8	-8	44
螺纹10-01月差	-	-	-7	-7
热卷01-05月差	-9	-7	2	2
热卷05-10月差	-19	-14	2	2
热卷10-01月差	28	21	7	-4

source：同花顺,南华研究

卷螺差

	2025-11-18	2025-11-17	周变化
01卷螺差	196	205	-21
05卷螺差	156	162	-8
10卷螺差	175	184	34

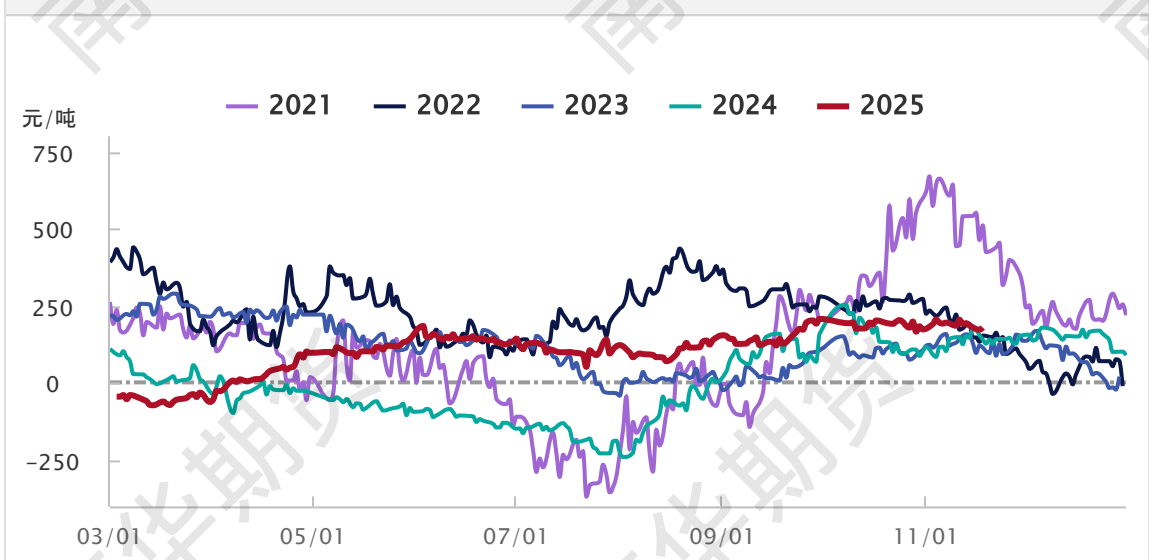
source：同花顺,南华研究

卷螺现货价差

单位（元/吨）	2025-11-18	2025-11-17	周变化
卷螺现货价差（上海）	60	90	-10
卷螺现货价差（北京）	100	100	-30
卷螺现货价差（沈阳）	50	50	-30

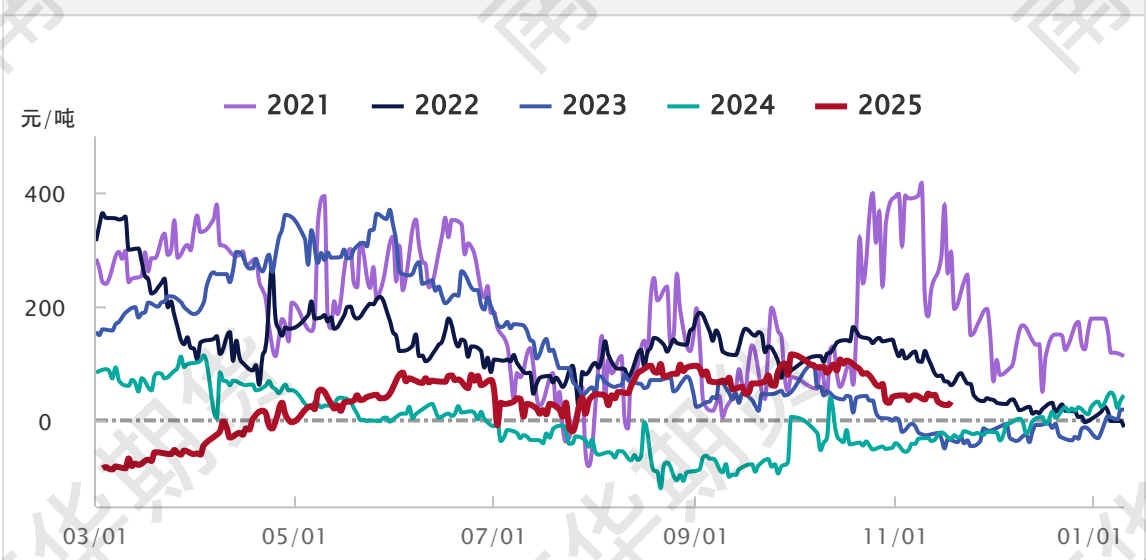
source：南华研究

螺纹钢01合约基差季节性（杭州中天）



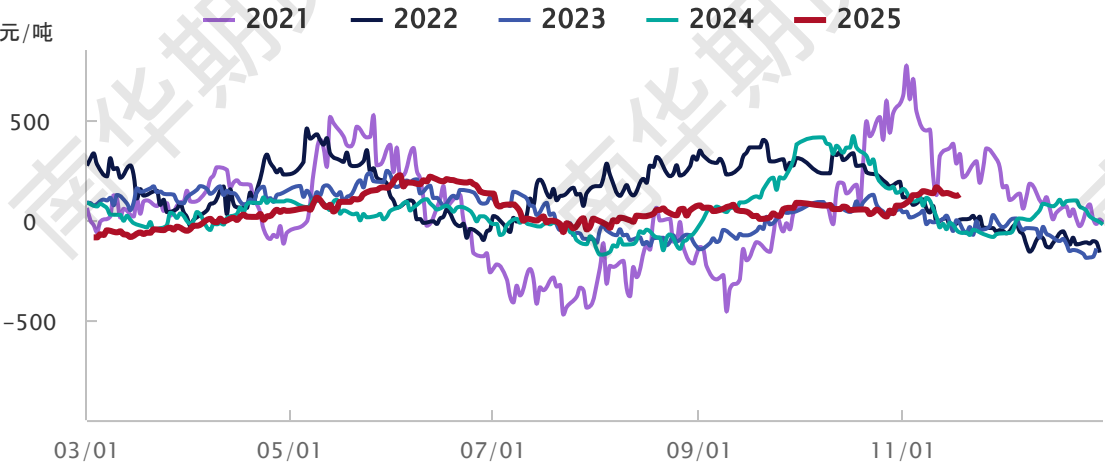
source：同花顺,南华研究

热卷01合约基差季节性（张家港沙钢）



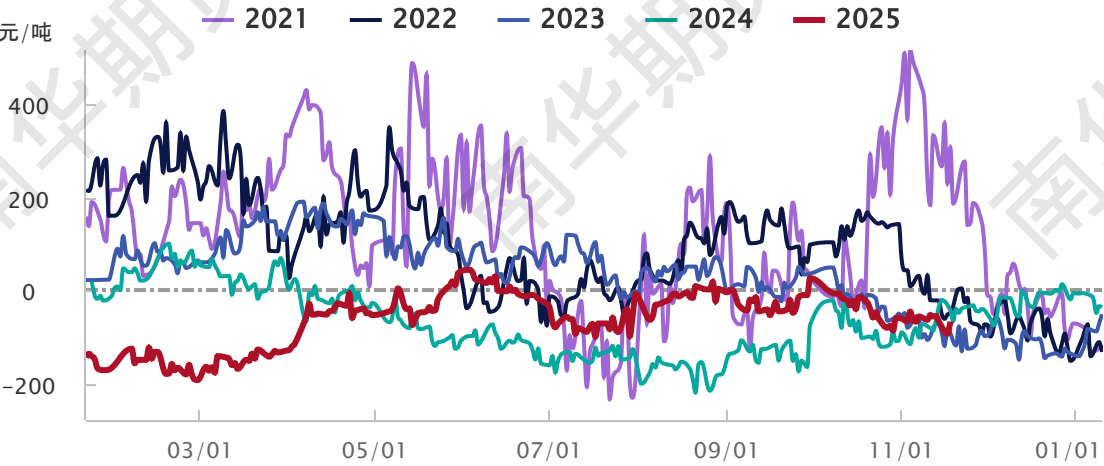
source：同花顺,南华研究

螺纹钢01合约基差季节性（北京）



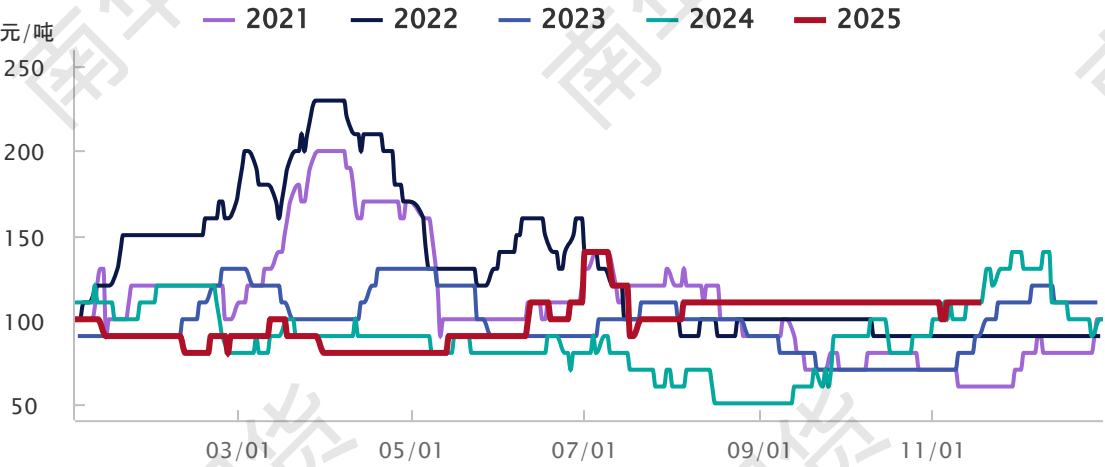
source: 同花顺,南华研究

热卷01基差（纵横）季节性



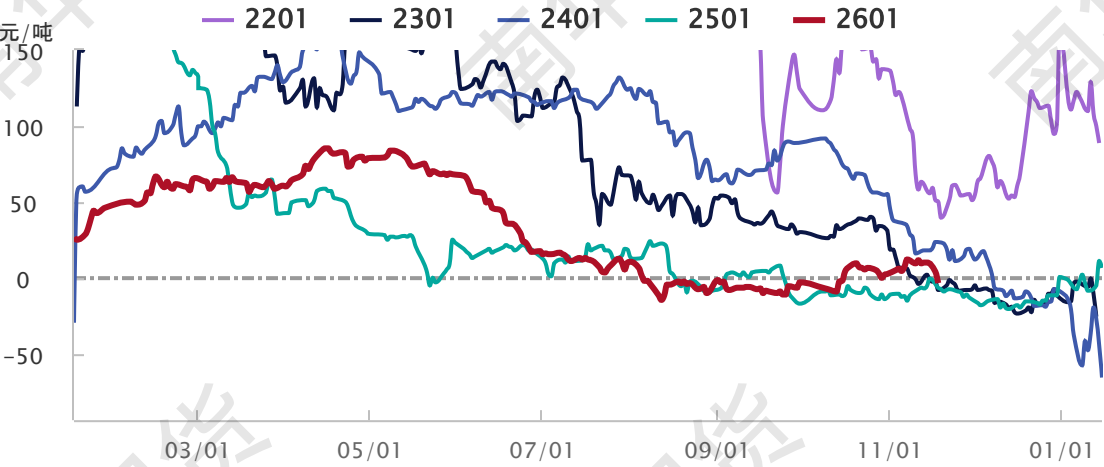
source: 上海钢联,同花顺,南华研究

中天-中新螺纹价格季节性



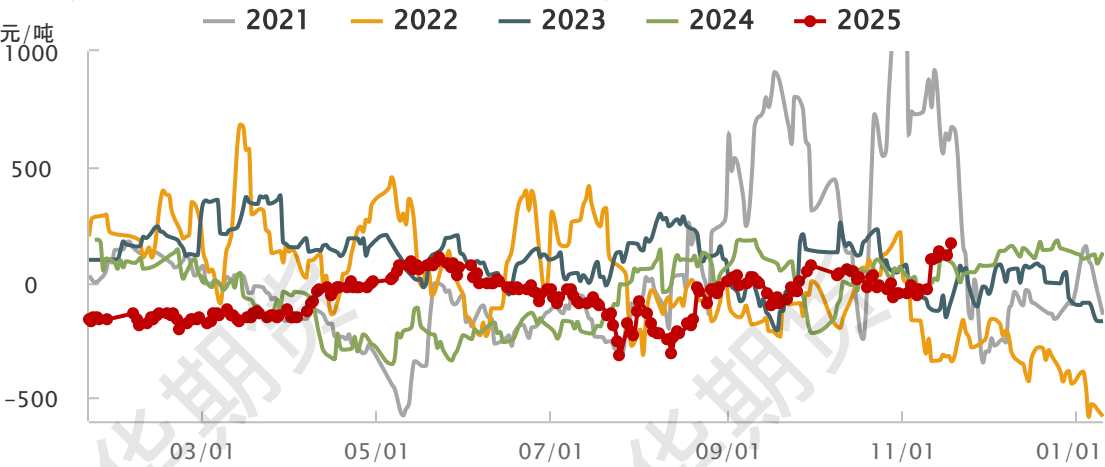
source: 上海钢联,南华研究

铁矿石01基差（PB-期货）季节性



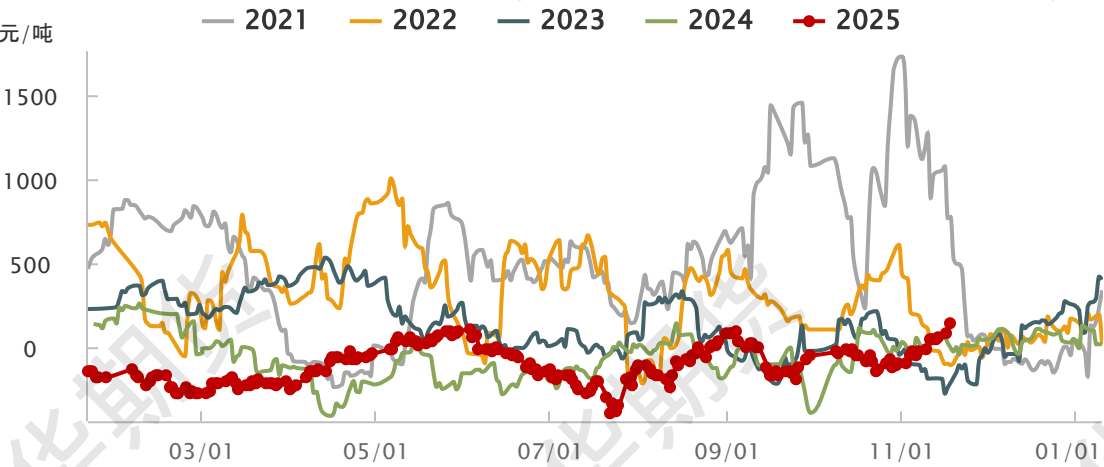
source: 同花顺,南华研究

焦煤01合约基差季节性（唐山蒙5）



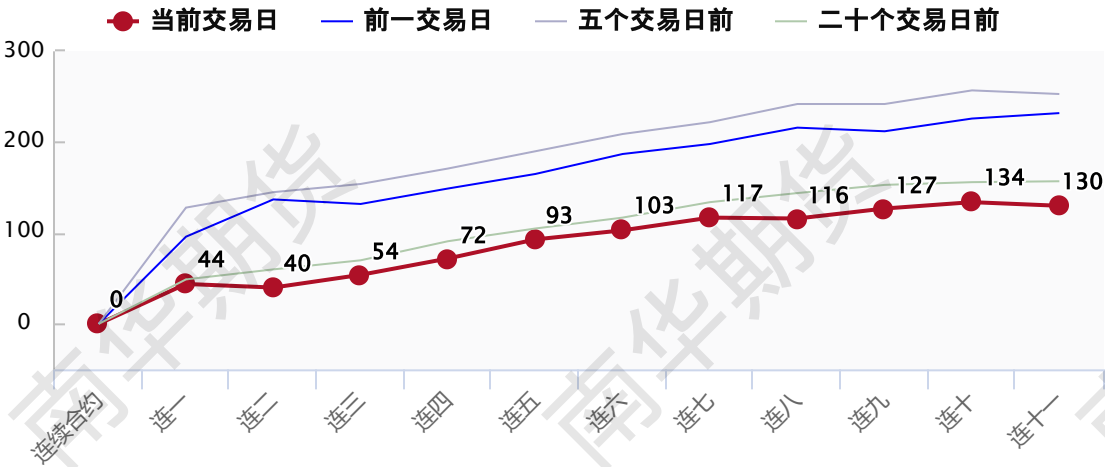
source: 同花顺,南华研究

焦炭01合约基差（晋中湿焦）季节性



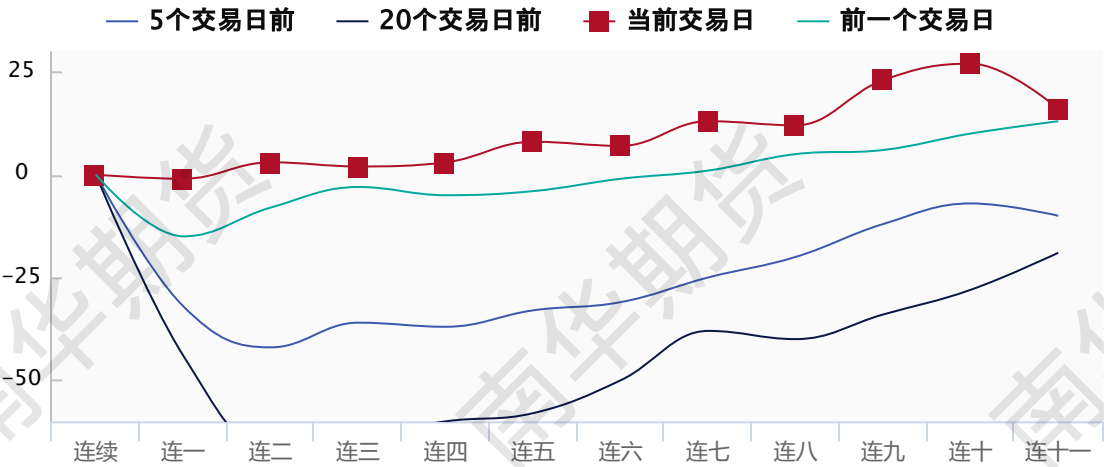
source: 同花顺

螺纹期限结构价差图

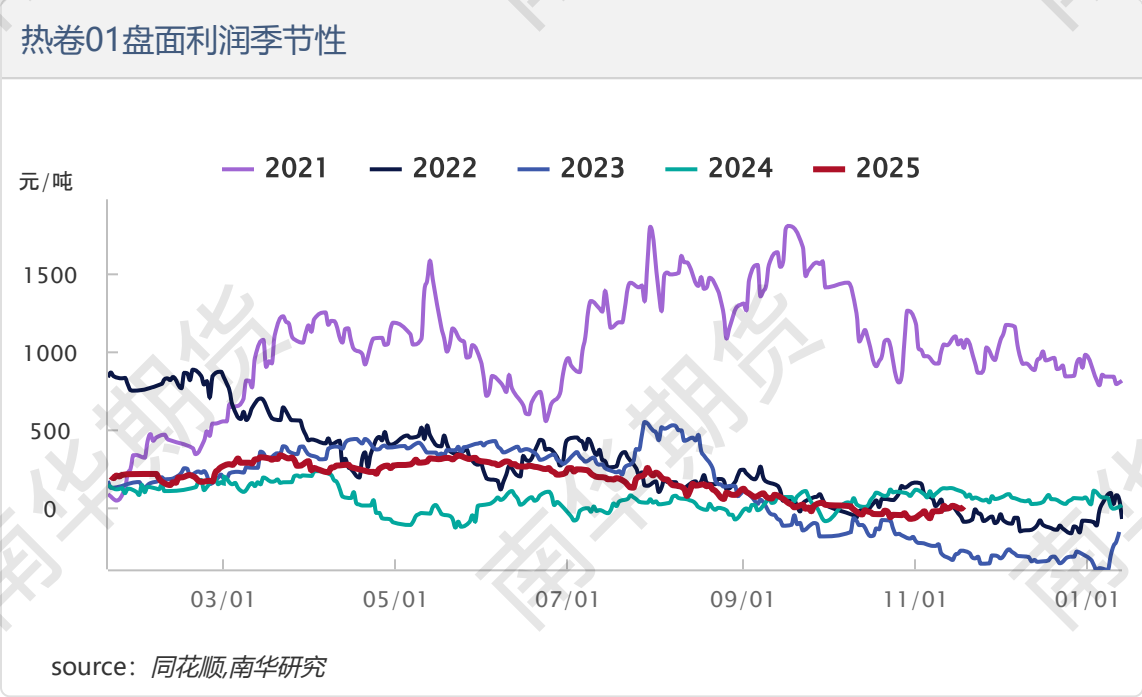
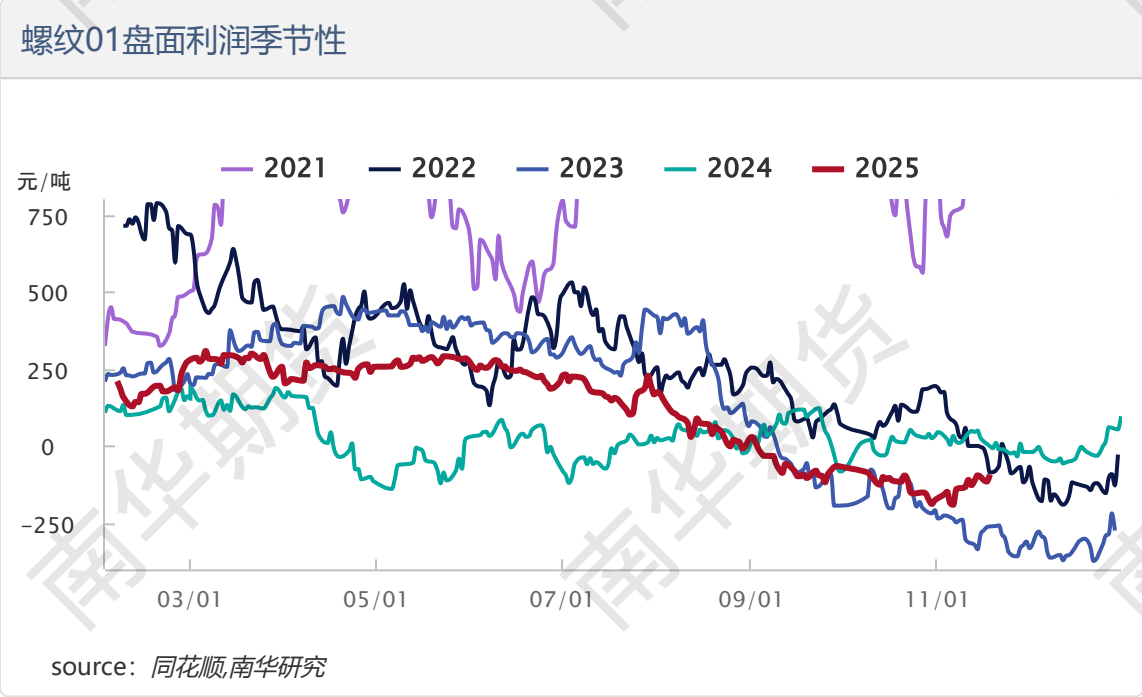
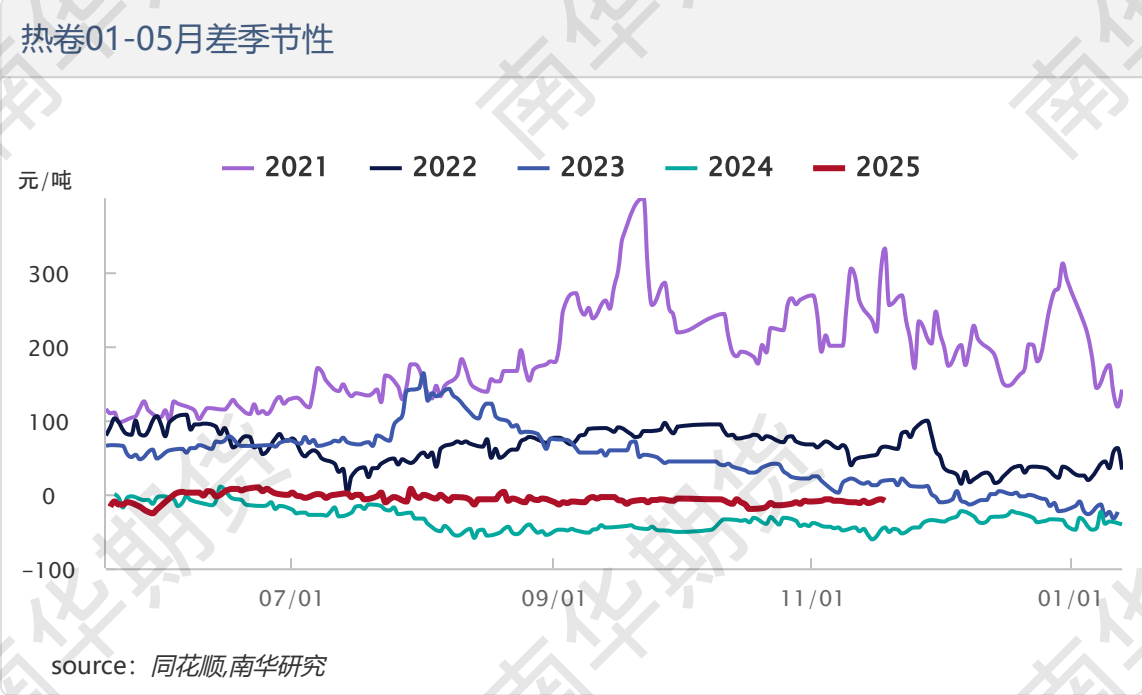
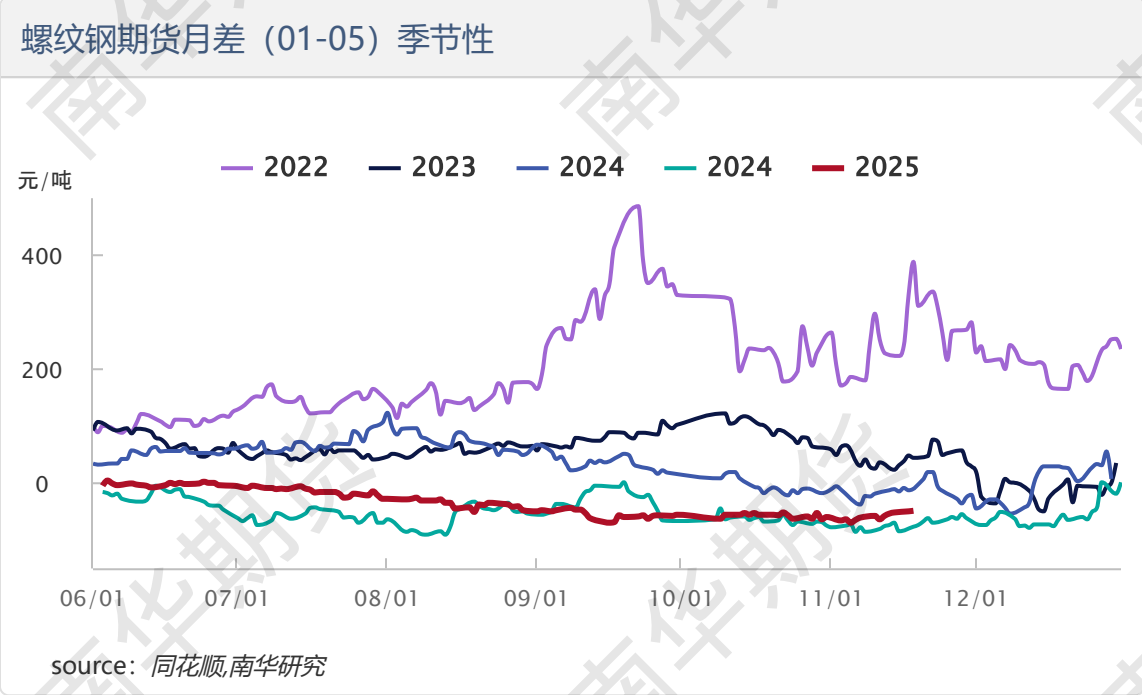
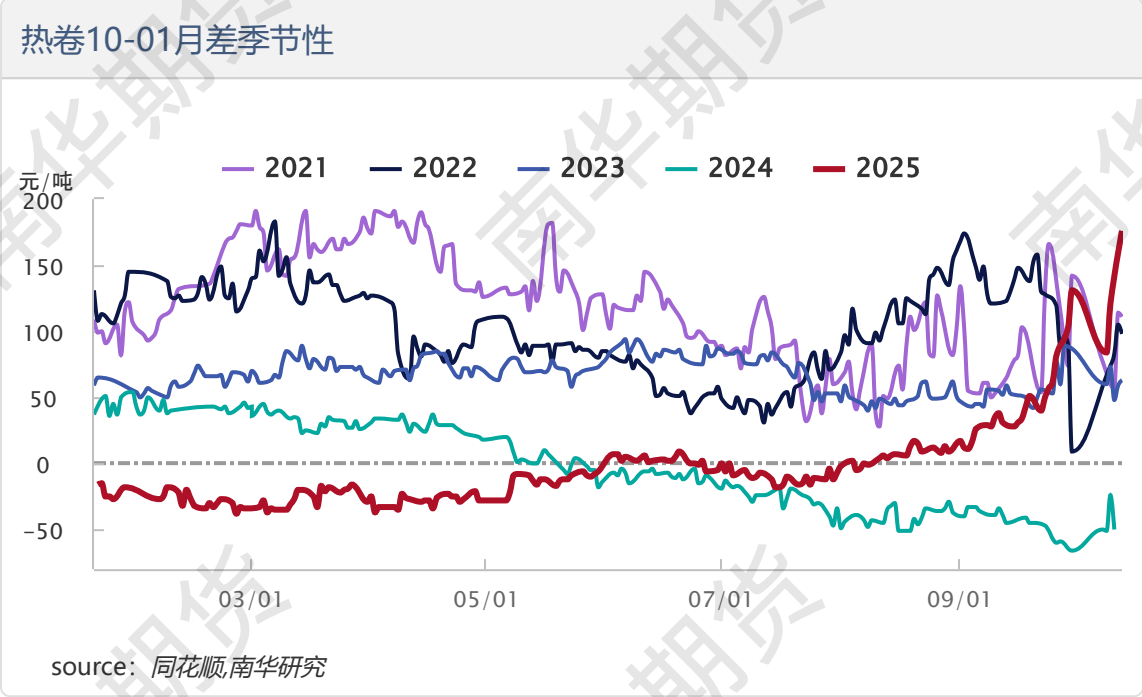
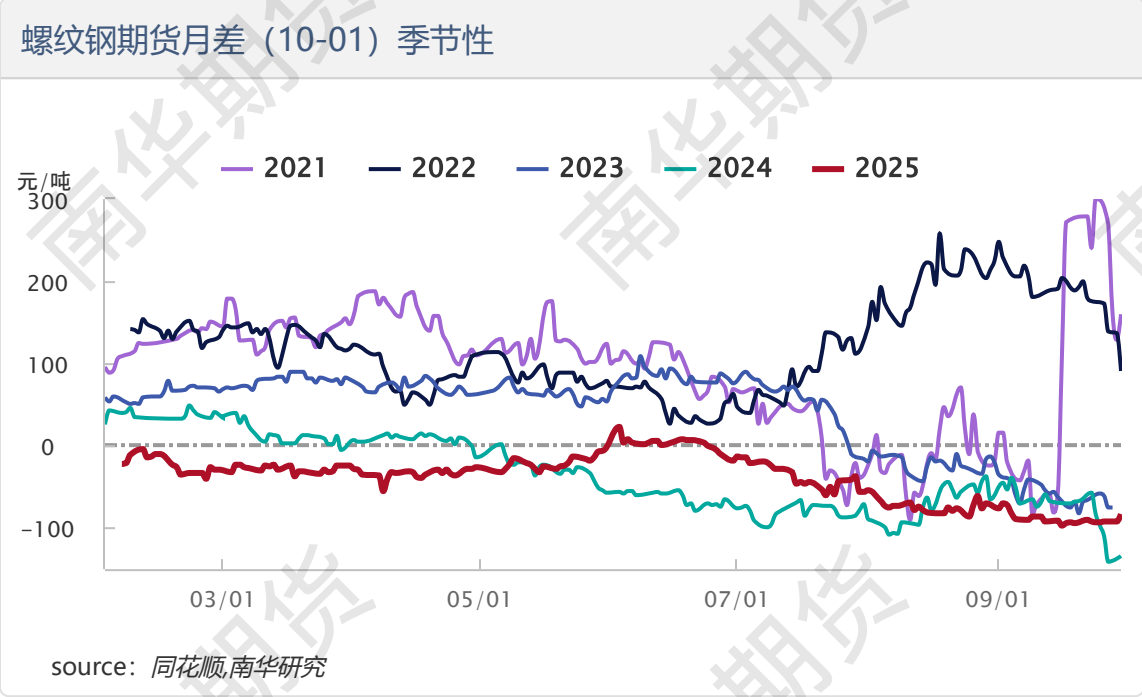
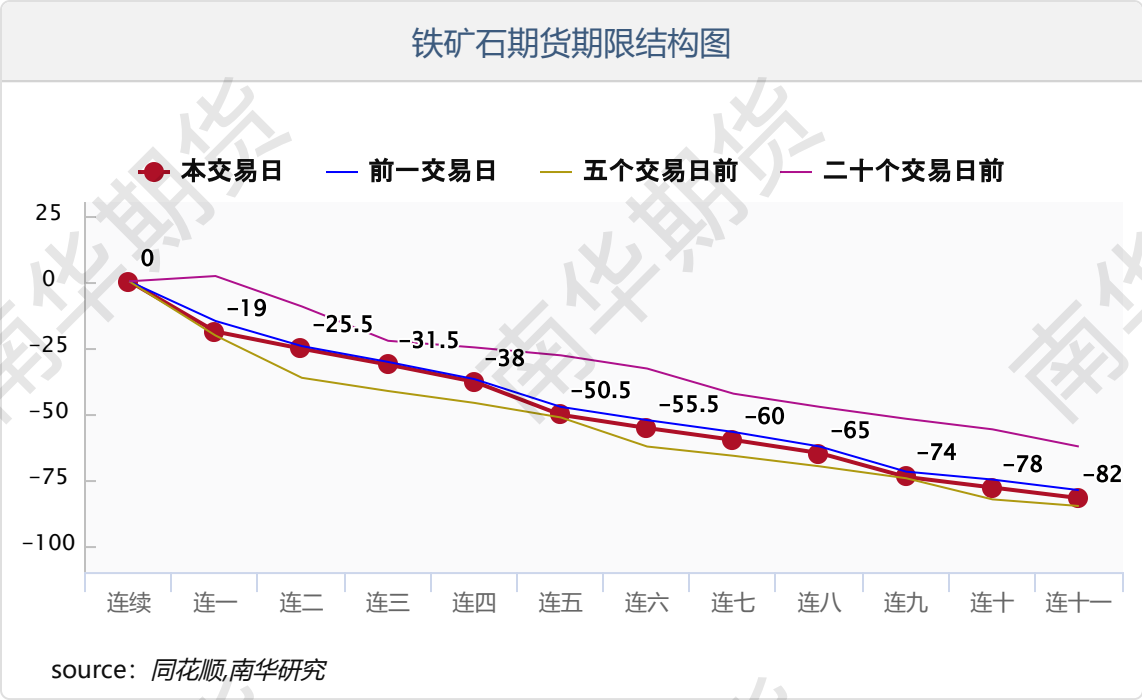
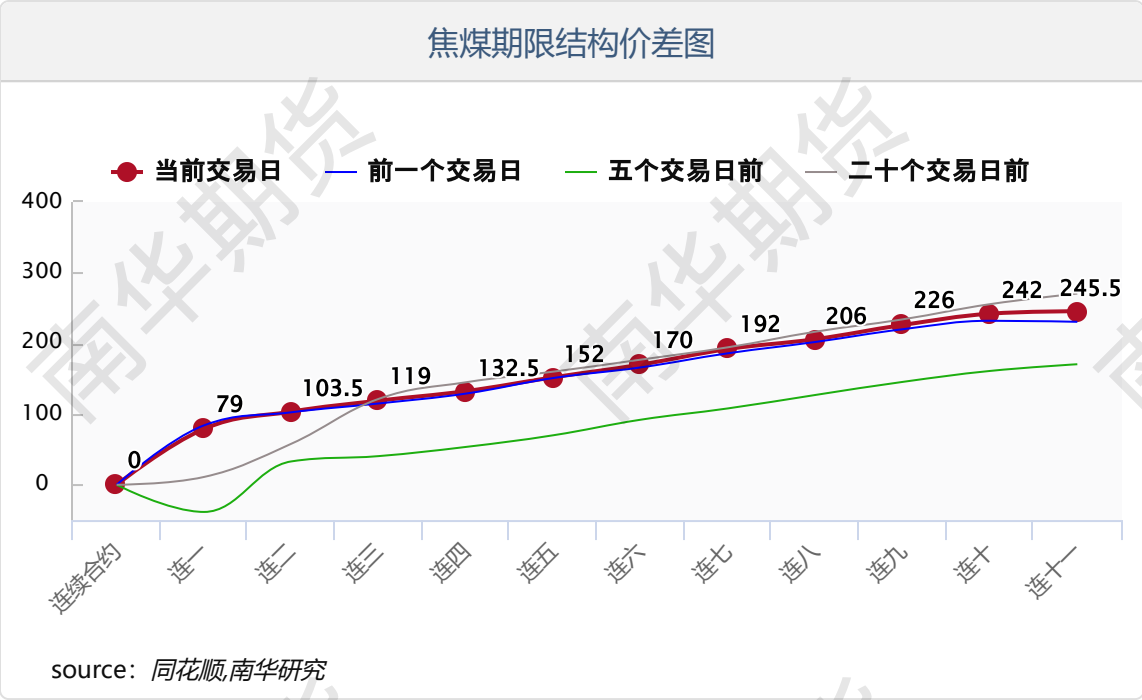


source: 同花顺,南华研究

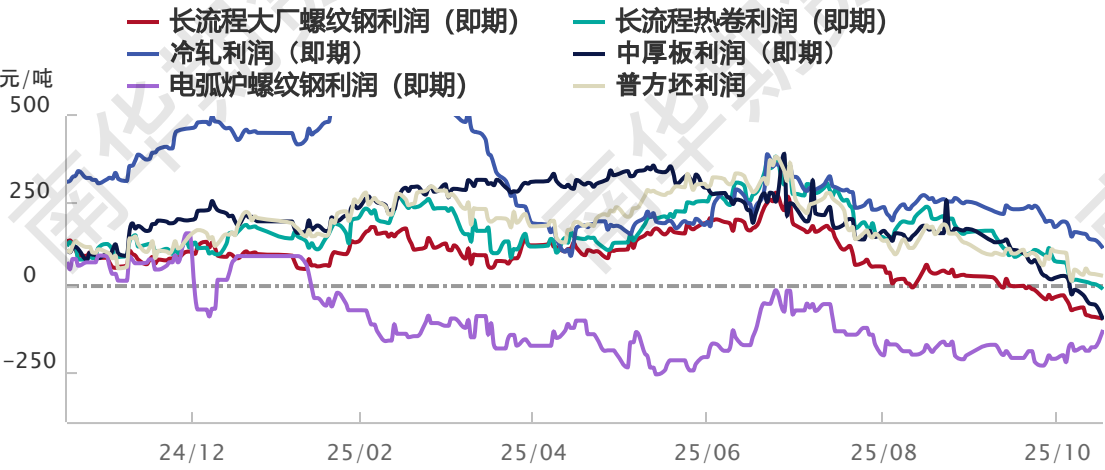
热卷期限结构价差图



source: 同花顺,南华研究



各钢材即期利润（SMM）



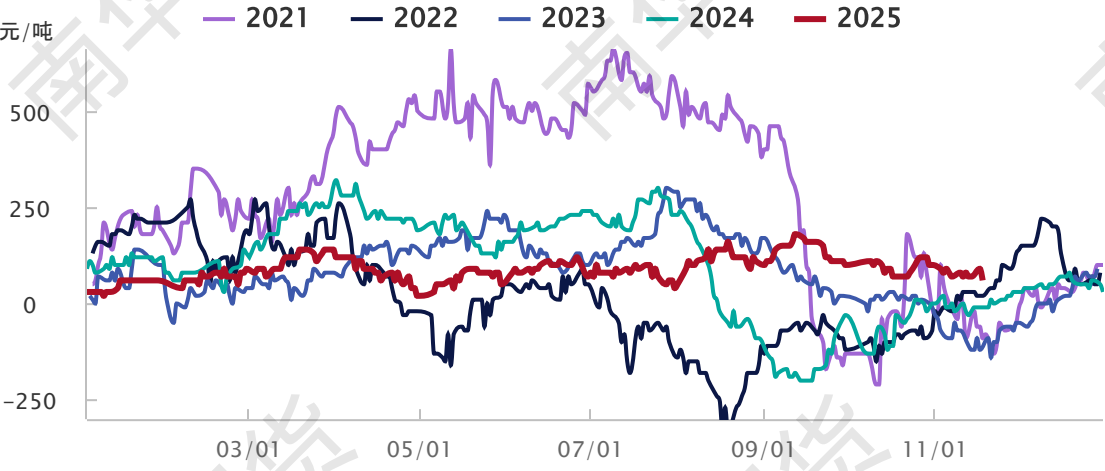
source: SMM,南华研究

各钢材原料滞后三周利润（SMM）



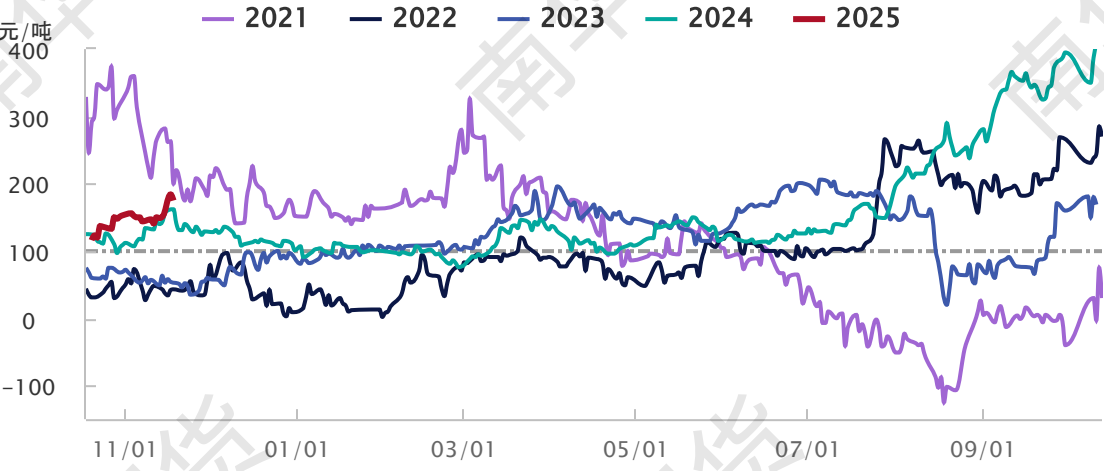
source: SMM,南华研究

现货卷螺差（上海）季节性



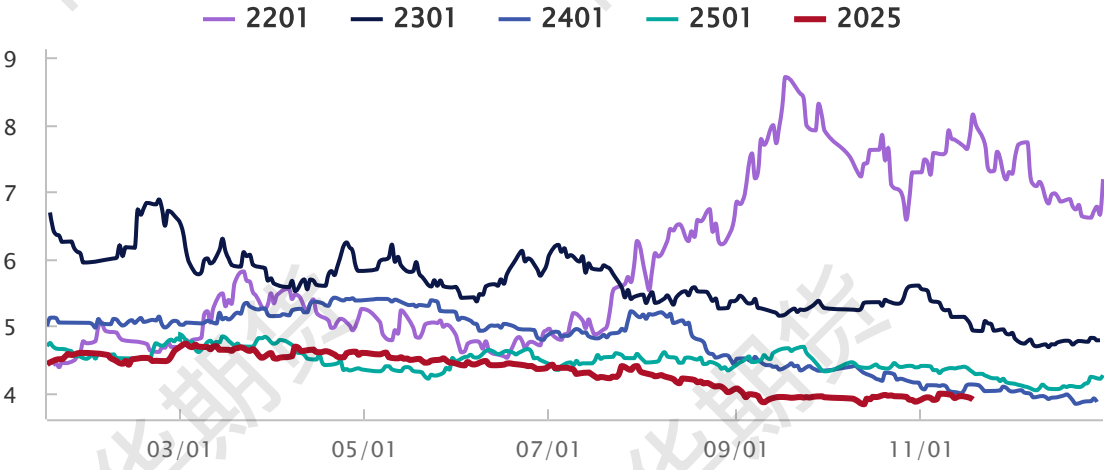
source: 南华研究 钢联

10卷螺差季节性



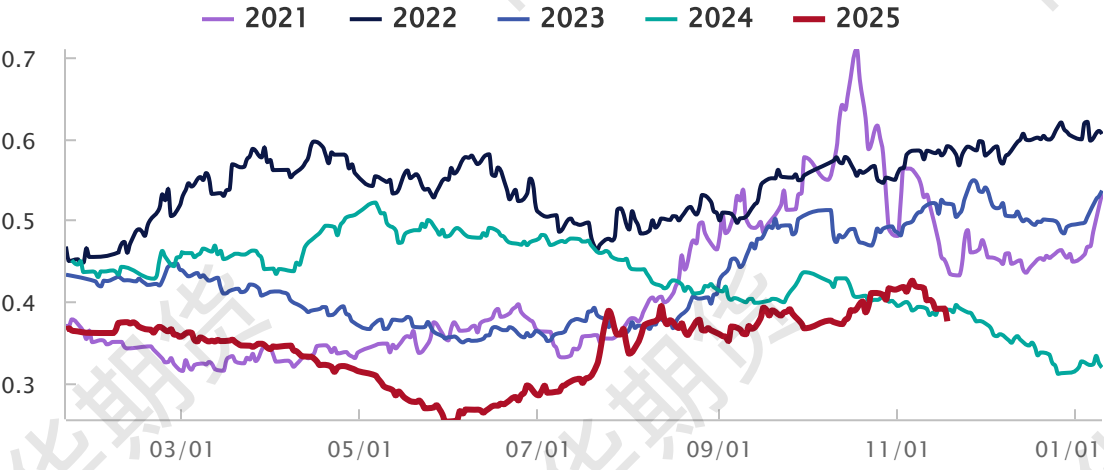
source: 同花顺,南华研究

01螺纹铁矿比季节性



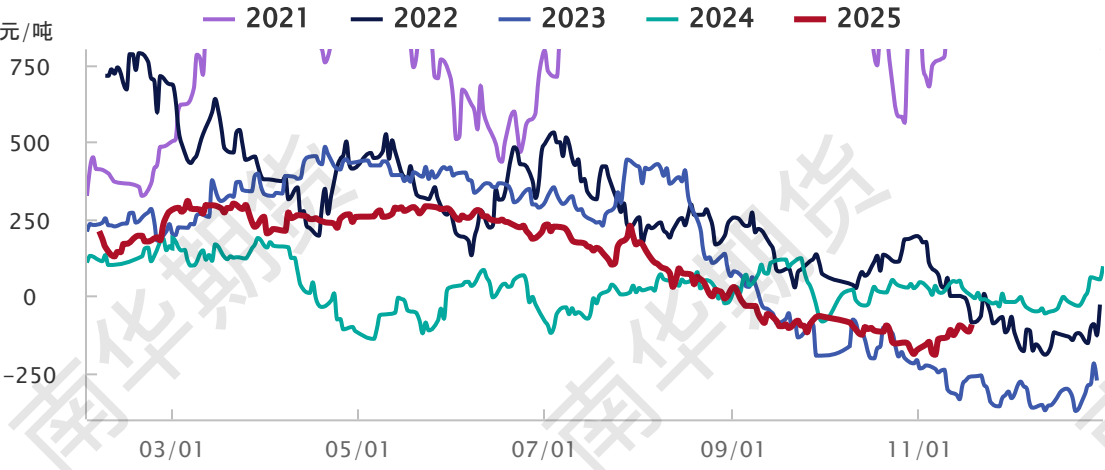
source: 同花顺,南华研究

01焦煤螺纹比季节性



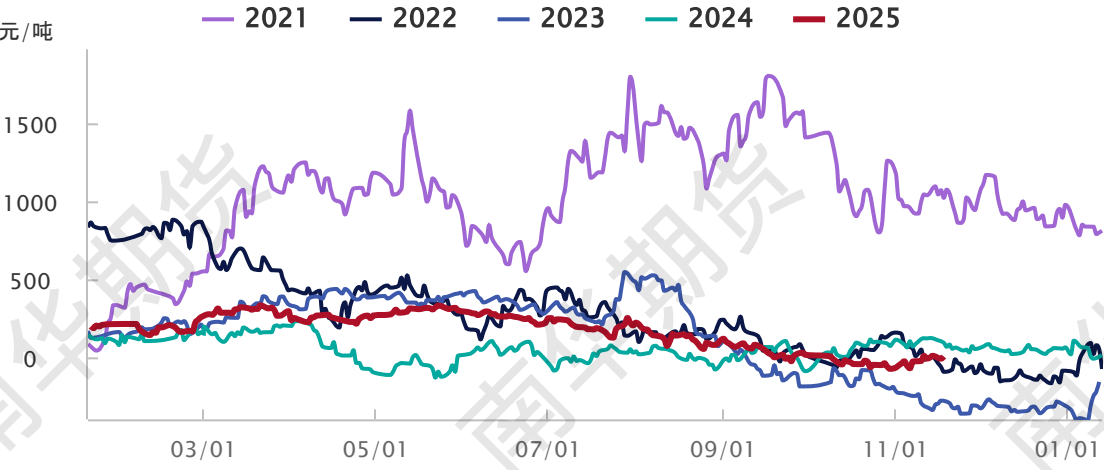
source: 同花顺,南华研究

螺纹01盘面利润季节性



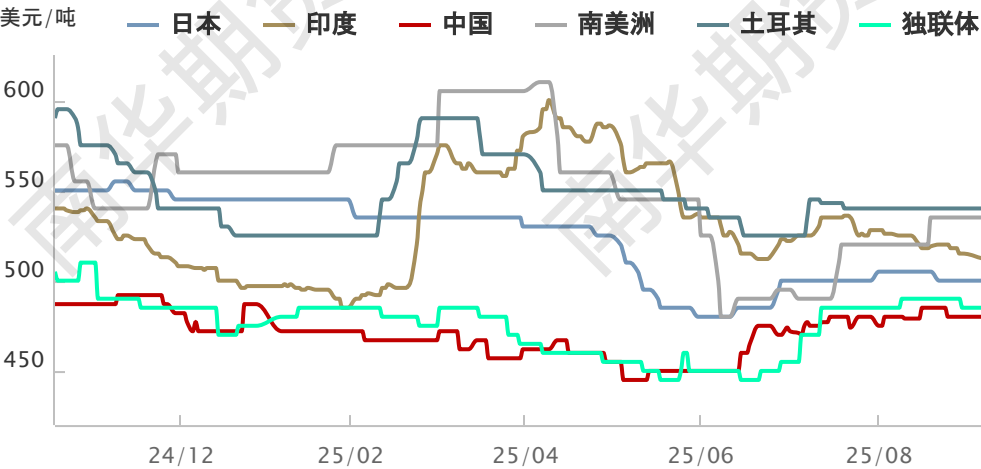
source: 同花顺,南华研究

热卷01盘面利润季节性



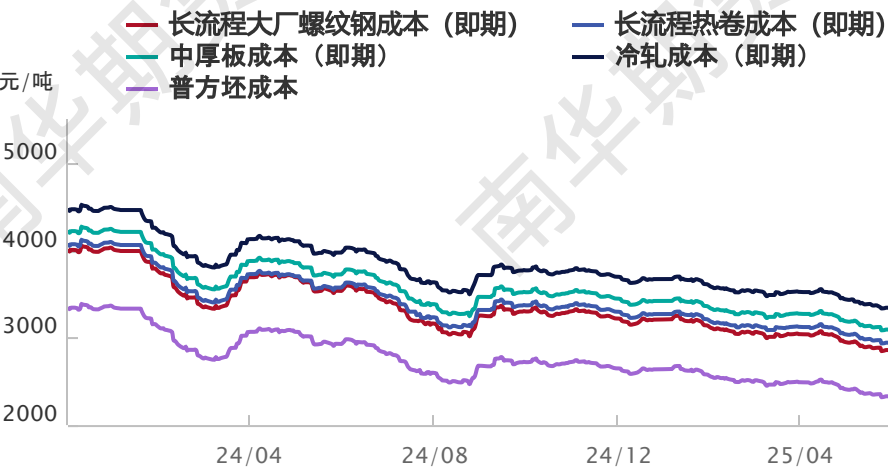
source: 同花顺,南华研究

热卷各国家FOB价格



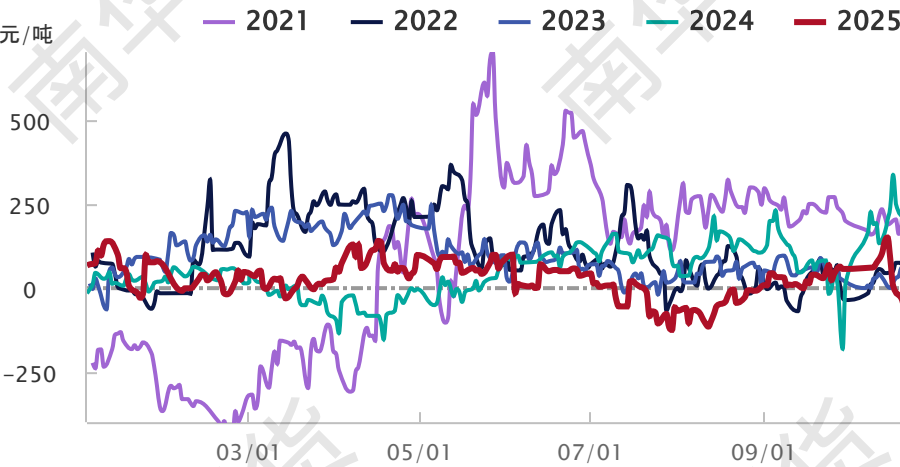
source: 南华研究

各钢材成本(SMM)



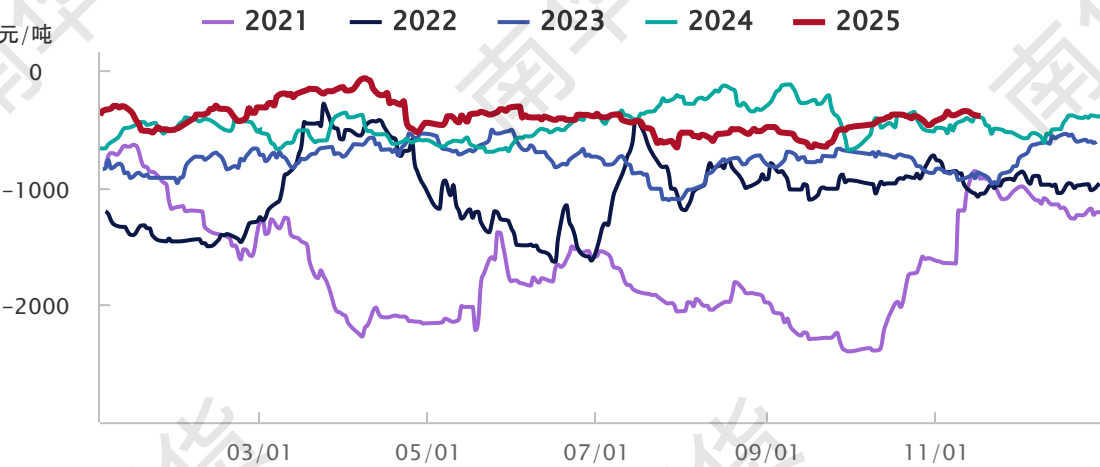
source: SMM,南华研究

热卷出口利润估算季节性



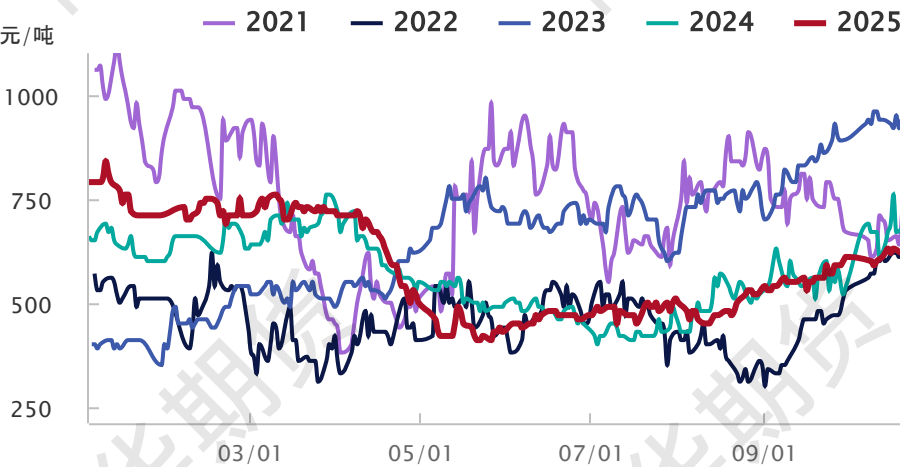
source: 同花顺,上海钢联,南华研究

土耳其废钢-唐山钢坯季节性



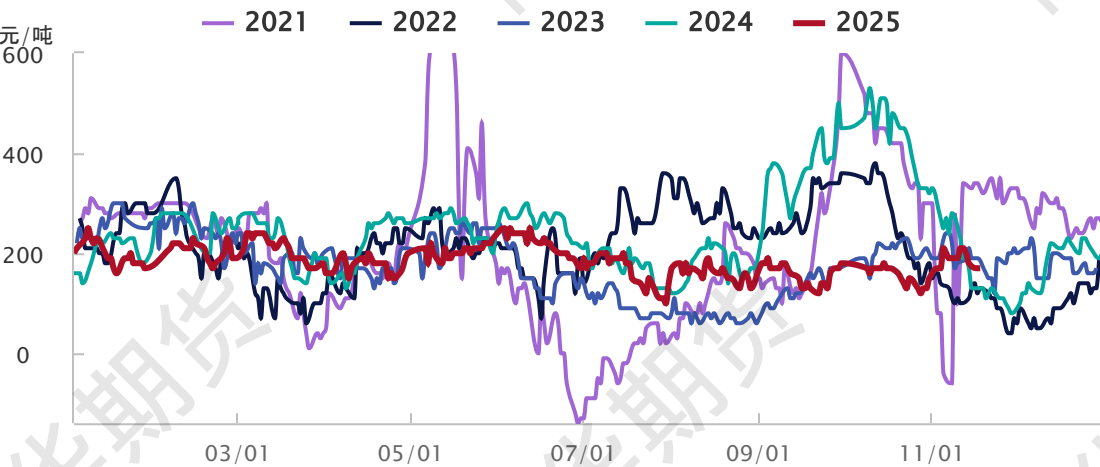
source: 同花顺,南华研究

冷热价差 (乐从) 季节性



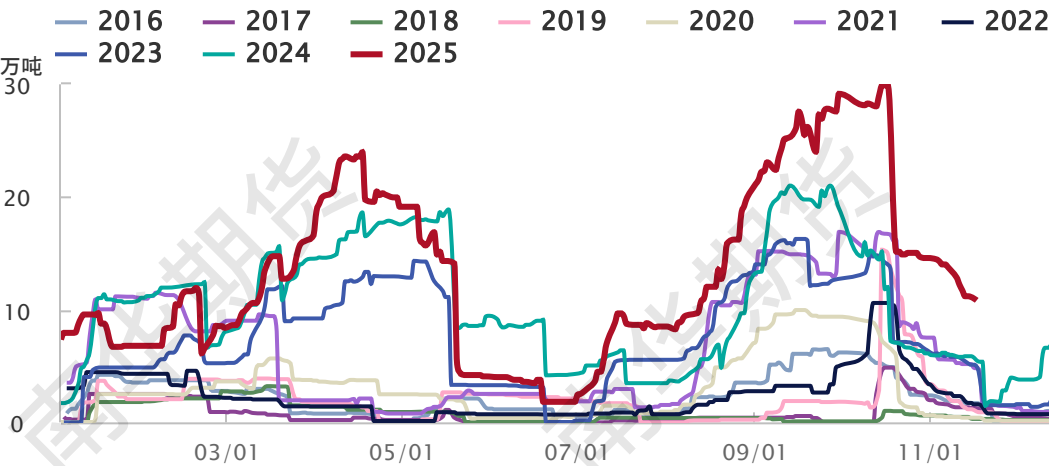
source: 南华研究

唐山螺纹钢-钢坯价差



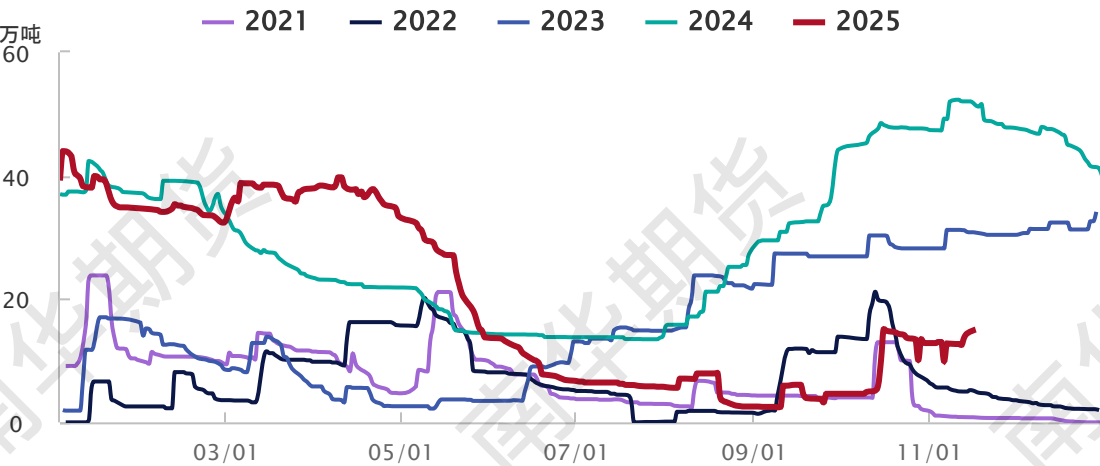
source: 同花顺,上海钢联,南华研究

上期所螺纹钢仓单库存季节性



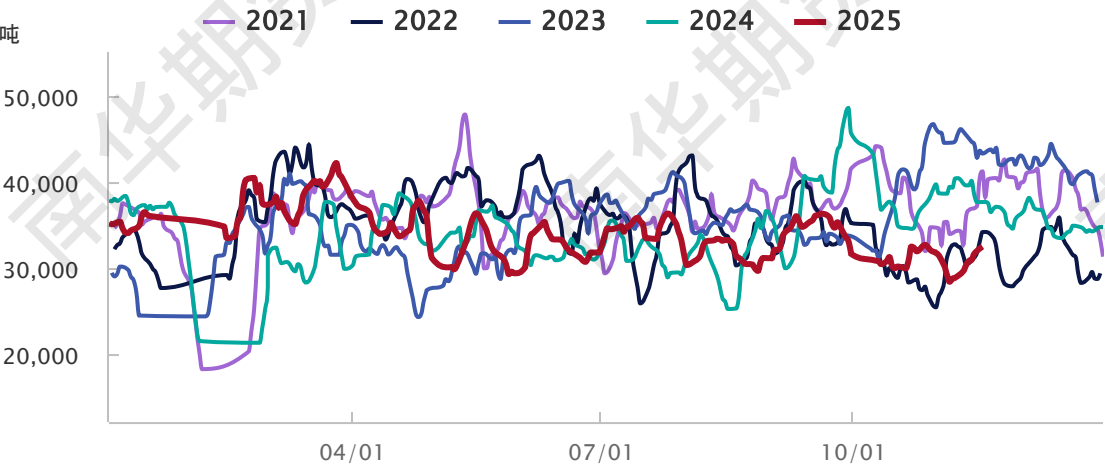
source: 同花顺,南华研究

上期所热卷仓单库存季节性

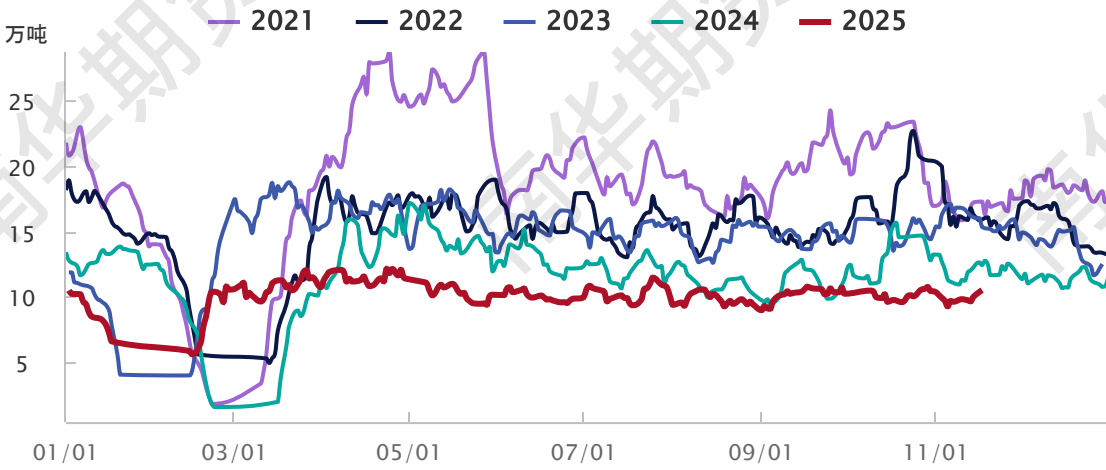


source: 同花顺,南华研究

热轧板卷：成交量：中国（日）/5DMA季节性



建材成交量（万吨）/5DMA季节性



source: 南华研究

source: 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