



品种	核心观点	主要逻辑
螺纹钢 ★	区间运行	螺纹产量及表需环比小幅下降，变化不大；库存环比下降，杭州地区库存绝对水平仍然较高，基本面平衡偏弱。铁水产量环比再降，与去年同期相近，钢厂主动减限产意愿较低。短期维持缺少强驱动，或区间震荡反复。
热卷 ★	谨慎看空	热卷产量小幅上升，表需略降，库存变化不大，为近年来同期最高。铁水产量小降，钢厂减产意愿不强。短期或维持区间反复。
铁矿石 ★	谨慎看空	数据来看，铁水环比小幅再降。后续钢厂检修陆续增加，铁水有继续减量预期，关注其落地情况。钢厂去库，港口增库。外矿发货增加，到货缩量，静态基本面环比转弱。
焦炭 ★	谨慎看空	焦煤价格持续走弱，提涨落地后焦企利润明显改善，多数维持正常生产，市场提降预期进一步增强。从需求来看，铁水产量环比再降，但整体维持一定韧性，部分钢厂短期存在检修计划。价格下行至前期低点，短期或有反复，谨慎操作。
焦煤 ★	谨慎看空	国内原煤产量环比下降，山西地区部分煤矿因发生事故集体停产，供应端扰动仍存在不确定性，预计短期产量仍将维持偏低水平。中蒙口岸已恢复正常通行，近期蒙煤成交清淡，产地煤价格承压跟跌，短期阶段性需求释放后补库意愿下降，矿山库存环比回升。价格接近区间下沿，短期或有反复，谨慎操作。
锰硅 ★	谨慎看空	港口矿价相对坚挺，产区供应量维持下降趋势，需求边际改善，库存维持同期最高水平，下游钢厂按需补库，招标压价情绪较浓。短期行情维持窄幅区间波动，估值水平相对低位，谨慎操作。
硅铁 ★	谨慎看空	产业亏损居多但尚未开启大规模减产，需求边际改善，下游钢厂维持按需采购，招标压价情绪较浓，阶段性补库需求释放后库存去化难度增加。短期行情维持窄幅区间波动，估值水平相对低位，谨慎操作。
风险提示： 本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行（如“红色”不代表“一定涨”，可能因突发利空反转）。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。		

钢材：低位区间运行

期货价格	最新	涨跌	期货价格	最新	涨跌
螺纹01	3099	-7	热卷01	3304	-5
螺纹05	3116	-9	热卷05	3295	-4
螺纹10	3155	-17	热卷10	3295	-12
现货价格	最新	涨跌	现货价格	最新	涨跌
唐山普方坯	2980	0	张家港废钢	2080	0
螺纹：唐山	3150	20	热卷：天津	3240	0
螺纹：上海	3250	0	热卷：上海	3290	-10
螺纹：杭州	3280	-10	热卷：杭州	3330	-10
螺纹：广州	3470	0	热卷：广州	3320	-10
螺纹：成都	3240	0	热卷：成都	3330	-10
基差	最新	涨跌	基差	最新	涨跌
螺纹01：上海	151	7	热卷01：上海	-14	-5
螺纹05：上海	134	9	热卷05：上海	-5	-6
螺纹10：上海	95	17	热卷10：上海	-5	2
期货价差	最新	涨跌	期货价差	最新	涨跌
RB 10-01	51	-10	HC 10-01	-11	-7
RB 01-05	-12	2	HC 01-05	12	-1
RB 05-10	-39	8	HC 05-10	-1	8
卷螺差01	200	2	螺纹盘面利润：01	-6	-5
卷螺差05	176	5	螺纹盘面利润：05	-24	-8
卷螺差10	138	5	螺纹盘面利润：10	19	-14
现货价差	最新	涨跌	现货价差	最新	涨跌
螺纹：上海-唐山	100	-20	热卷-螺纹：上海	40	-10
螺纹：广州-唐山	320	-20	热卷-螺纹：广州	-150	-10
热卷：上海-天津	50	-10	冷轧-热卷：上海	530	10
热卷：广州-天津	80	-10	冷轧-热卷：广州	570	0
			镀锌-冷轧：上海	110	0

资料来源：iFinD, mysteel, 中辉期货

【品种观点】

螺纹钢：螺纹产量及表需环比小幅下降，变化不大；库存环比下降，杭州地区库存绝对水平仍然较高，基本面平衡偏弱。铁水产量环比再降，与去年同期相近，钢厂主动减限产意愿较低。**热卷**：热卷产量小幅上升，表需略降，库存变化不大，为近年来同期最高。铁水产量小降，钢厂减产意愿不强。

【盘面操作建议】

螺纹钢：短期维持缺少强驱动，或区间震荡反复。**热卷**：短期或维持区间反复。

铁矿石:供需环比转弱，多单暂避锋芒

期货价格	最新	涨跌	现货价格	最新	涨跌
铁矿01	797	3	PB粉	0	-798
铁矿05	774	4	杨迪粉	706	-2
铁矿09	749	6	BRBF粉	0	-838
价差/比价	最新	涨跌	基差	最新	涨跌
i01-05	26	-2	PB粉: 01	-813	-870
i05-09	25	-2	PB粉: 05	-790	-871
i09-01	-51	3	PB粉: 09	-765	-873
RB01/I01	3.89	-0.28	杨迪粉:01	39	-5
RB05/I05	4.03	-0.03	杨迪粉:05	62	-6
RB10/I09	4.22	-0.05	杨迪粉:09	87	-8
卡粉-PB粉	92	-3	BRBF粉:01	-827	-914
PB粉-杨迪粉	0	0	BRBF粉:05	-804	-915
PB块-PB粉	77	-2	BRBF粉:09	-779	-916
海运费	最新	涨跌	现货指数	最新	涨跌
巴西-青岛	25	0.0	普氏价格指数	107.4	0.8
西澳-青岛	11	0.0	普氏指数折人民币价格	887	6
			人民币中间价	7.078	0.00

资料来源: iFinD, mysteel, 中辉期货

【品种观点】

数据来看，铁水环比小幅再降。后续钢厂检修陆续增加，铁水有继续减量预期，关注其落地情况。钢厂去库，港口增库。外矿发货增加，到货缩量，静态基本面环比转弱。

【盘面操作建议】

谨慎看空

焦炭：提降预期增强，偏弱运行

	单位	最新	前值	涨跌
期货市场				
焦炭1月合约	元/吨	1607.0	1619.0	-12.0
01基差		-80	-92	12.0
焦炭5月合约		1751.0	1765.0	-14.0
05基差		-224	-238	14.0
焦炭9月合约		1818.0	1839.0	-21.0
09基差		-291	-301	10.2
J01-05		-144.0	-146.0	2.0
J05-09		-67.0	-74.0	7.0
J09-01		211	220	-9
现货报价				
吕梁准一级冶金焦出厂价	元/吨	1430	1430	0
日照港一级冶金焦平仓价		1670	1670	0
日照港准一级冶金焦平仓价		1460	1460	0
邢台准一级冶金焦出厂价		1570	1570	0
周度数据		2025/11/21	2025/11/14	涨跌
全样本独立焦企产能利用率	%	71.7	71.6	0.1
247家钢厂日均铁水产量	万吨	236.3	236.9	-0.6
样本焦化厂日均焦炭产量		62.7	63.0	-0.3
247家钢厂日均焦炭产量		46.4	46.6	-0.2
样本焦化厂焦炭库存		65.3	58.2	7.1
247家钢厂焦炭库存		622.3	622.4	-0.1
库存可用天数	天	11.1	11.1	0.0
港口焦炭库存	万吨	193.0	198.8	-5.8
独立焦化企业吨焦利润	元	19.0	-34.0	53.0

资料来源：iFinD, mysteel, 中辉期货

【品种观点】

焦煤价格持续走弱，提涨落地后焦企利润明显改善，多数维持正常生产，市场提降预期进一步增强。从需求来看，铁水产量环比再降，但整体维持一定韧性，部分钢厂短期存在检修计划。价格下行至前期低点，短期或有反复，谨慎操作。

【盘面操作建议】

谨慎看空

焦煤：供应仍存扰动，维持低位震荡

	单位	最新	前值	涨跌
期货市场				
焦煤1月合约	元/吨	1071.0	1084.5	-13.5
01基差		399	386	13.5
焦煤5月合约		1165.0	1176.5	-11.5
05基差		305	294	11.5
焦煤9月合约		1232.5	1243.5	-11.0
09基差		238	227	11.0
JM01-05		-94.0	-92.0	-2.0
JM05-09		-67.5	-67.0	-0.5
JM09-01		161.5	159.0	2.5
现货报价				
吕梁主焦 (A<10.5, S<1%, G>75)	元/吨	1530	1530	0
古交主焦 (A<11, S<1.5%, G<65)		1480	1480	0
蒙5#精煤乌不浪口金泉工业园区自提价		1315	1315	0
京唐港澳洲主焦 (A<9, S<0.4%, G>87)		1580	1580	0
周度数据		2025/8/1	2025/7/25	涨跌
样本洗煤厂开工率	%	61.5	62.3	-0.8
样本洗煤厂日均精煤产量	万吨	52.1	52.1	0.0
样本焦化厂日均焦炭产量		49.8	50.1	-0.4
247家钢厂日均焦炭产量		46.2	46.2	0.0
样本焦化厂焦煤库存		889.2	922.8	-33.6
库存可用天数	天	13.4	13.8	-0.4
247家钢厂焦煤库存	万吨	797.1	790.2	6.9
库存可用天数	天	13.0	12.9	0.1
港口焦煤总库存	万吨	291.5	298.5	-7.0

资料来源：iFinD, mysteel, 中辉期货

【品种观点】

国内原煤产量环比下降，山西地区部分煤矿因发生事故集体停产，供应端扰动仍存在不确定性，预计短期产量仍将维持偏低水平。中蒙口岸已恢复正常通行，近期蒙煤成交清淡，产地煤价格承压跟跌，短期阶段性需求释放后补库意愿下降，矿山库存环比回升。价格接近区间下沿，短期或有反复，谨慎操作。

【盘面操作建议】

谨慎看空

铁合金：估值相对低位，谨慎沽空

期货价格	最新	涨跌	期货价格	最新	涨跌
锰硅01	5626	-4	硅铁01	5380	-12
锰硅05	5676	-6	硅铁05	5344	-32
锰硅09	5746	-6	硅铁09	5430	-38
现货价格	最新	涨跌	现货价格	最新	涨跌
硅锰6517：内蒙	5500	0	硅铁72：内蒙	5200	0
硅锰6517：宁夏	5480	0	硅铁72：宁夏	5200	0
硅锰6517：贵州	5500	0	硅铁72：青海	5250	0
硅锰6517：云南	5500	0	硅铁72：甘肃	5200	0
硅锰6517：广西	5530	0	硅铁72：陕西	5200	0
天津港加蓬块	41.5	0	天津港半碳酸	34.2	0
基差	最新	涨跌	基差	最新	涨跌
锰硅01：内蒙	174	4	硅铁01：宁夏	170	12
锰硅05：内蒙	124	6	硅铁05：宁夏	206	32
锰硅09：内蒙	54	6	硅铁09：宁夏	120	38
价差分析	最新	涨跌	价差分析	最新	涨跌
SM 09-01	120	-2	SF 09-01	50	-26
SM 01-05	-50	2	SF 01-05	36	20
SM 05-09	-70	0	SF 05-09	-86	6
硅铁-硅锰：01	-246	-8	硅铁-硅锰：内蒙	-300	0
硅铁-硅锰：05	-332	-26	硅铁-硅锰：宁夏	-280	0
硅铁-硅锰：09	-316	-32	加蓬块44.5-澳块45	1.7	0
周度数据	单位	最新	上期	涨跌	
硅锰企业开工率	%	39.13	39.59	-0.46	
硅铁企业开工率		33.41	33.81	-0.4	
187家硅锰企业产量	吨	196910	199570	-2660	
63家硅锰企业库存		368000	363000	5000	
136家硅铁企业产量		107200	108300	-1100	
60家硅铁企业库存		71830	73050	-1220	

资料来源：iFinD, mysteel, 中辉期货

【品种观点】

锰硅：港口矿价相对坚挺，产区供应量维持下降趋势，需求边际改善，库存维持同期最高水平，下游钢厂按需补库，招标压价情绪较浓。**硅铁：**产业亏损居多但尚未开启大规模减产，需求边际改善，下游钢厂维持按需采购，招标压价情绪较浓，阶段性补库需求释放后库存去化难度增加。

【盘面操作建议】

锰硅：盘面快速下行后考验成本支撑，估值水平相对低位，谨慎操作。**硅铁：**硅铁自身估值水平偏低，但基本面压制行情高度，短期快速下行后行情或有反复，谨慎操作。

免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

研究员	资格证号	咨询证号
陈为昌	F03122993	Z0019850
李海蓉	F3051567	Z0015849



中辉期货全国客服热线：400-006-6688