

黑色商品日报（2025 年 11 月 19 日）

一、研究观点

品种	点评	观点
钢材	螺纹钢：昨天螺纹盘面窄幅波动，截止日盘螺纹 2601 合约收盘价格为 3090 元/吨，较上一交易收盘价格下跌 7 元/吨，跌幅为 0.23%，持仓减少 7.43 万手。现货价格稳中有跌，成交回落，唐山地区迁安普方坯价格持平于 2970 元/吨，杭州市场中天螺纹价格下跌 10 元/吨至 3170 元/吨，全国建材成交量 9.64 万吨。据国家统计局数据,2025 年 10 月中国钢筋产量为 1434.0 万吨,同比下降 18.6%;1-10 月累计产量为 15801.0 万吨,同比下降 2.0%。10 月中国中厚宽钢带产量为 1814.5 万吨,同比增长 6.3%;1-10 月累计产量为 18749.6 万吨,同比增长 5.3%。10 月钢筋产量明显下降，在一定程度上缓解了供应压力。目前螺纹需求逐步回落，同时供给也在下降，市场处于供需双弱局面。预计短期螺纹盘面仍窄幅整理运行为主。	窄幅整理
铁矿石	昨日铁矿石期货主力合约 i2601 价格呈现上涨走势，收于 792 元/吨，较前一个交易日收盘价上涨 3.5 元/吨，涨幅为 0.44%，成交 26 万手，减仓 1 万手。港口现货主流品种市场价格，现青岛港 PB 粉 795 涨 3，超特粉 678 跌。供应端，澳洲、巴西发运量止降回升，其他国家发运量随着秘鲁、印度发运量增加而有所增加。需求端，铁水产量环比增加 2.66 万吨至 236.88 万吨，钢厂的亏损范围继续扩大。库存端，47 个港口进口铁矿库存为 15812.84 万吨，环比增加 188.71 万吨。钢厂库存环比累库 66 万吨。短期来看，矿价呈现震荡走势。	震荡
焦煤	焦煤：昨日焦煤盘面下跌，截止日盘焦煤 2601 合约收盘 1159 元/吨，价格下跌 51 元/吨，跌幅 4.21%，持仓量增加 11733 手。现货方面，吕梁地区主焦煤（A10.5、S2.5、G85）下调 32 元至出厂价 1367 元/吨，甘其毛都口岸蒙 5#原煤 1052 元/吨，价格跌 46；蒙 3#精煤 1190 元/吨，较上期价格跌 20。供应端，煤矿开工小幅回升，国内焦煤供应仍然偏紧，市场情绪有所降温，下游拉运积极性稍有降低，对高价煤种接受程度下滑。需求端，成材价格震荡运行，钢厂利润不佳减产预期增加，焦企企业对高价煤资源的接受意愿较差，增库及降库意愿较低，以按需采购为主，预计短期焦煤盘面宽幅震荡运行。	震荡
焦炭	焦炭：昨日焦炭盘面下跌，截止日盘焦炭 2601 合约收盘 1649.5 元/吨，下跌 60.5 元/吨，跌幅 3.54%，持仓量增加 866 手。现货方面，港口焦炭现货市场报价下跌，日照港准一级冶金焦现货价格 1490 元/吨，较上期价格跌 30。供应方面，焦炭价格经过连续四轮上涨，主产地焦企盈利能力有所好转，产地焦企开工维稳，焦炭产量逐步回升，整体供应小幅增加。需求端，钢厂日均铁水产量回升，成材价格小幅上涨，钢厂生产积极性尚可，焦炭刚需支撑较强，钢材市场已进入传统淡季预计短期焦炭盘面宽幅震荡运行。	震荡
锰硅	锰硅：周二，锰硅期价震荡走弱，主力合约报收 5680 元/吨，环比下降 1.9%，主力合约持仓环比增加 45390 手至 40.44 万手。各地区锰硅市场价为 5500-5700 元/吨，宁夏地区较前一日下调 50 元/吨。昨日黑色板块整体走势略有分化，焦煤、焦炭价格领跌，带动锰硅期价重心下移。基本面来看，当前锰硅成本端有一定支撑，锰矿价格相对坚挺，贸易商挺价意愿较强。需求端，随着主流钢招价格敲定，其余钢招陆续进行中，定价多在 5800 元/吨附近，现货价格调整幅度不大。供应端，周锰硅产量持续下降，已经接近今年以来同期中位水平，西南地区锰硅生产企业开工率明显偏低。库存端，63 家样本企业库存持续累积，同比增加超 14 万吨，持续刷新近年来新高。综合来看，市场情绪反复，基本面驱动有限，预计短期仍宽幅震荡为主。	震荡

<b>硅铁</b>	<p>硅铁：周二，硅铁期价震荡走弱，主力合约报收 5474 元/吨，环比下降 1.58%，主力合约持仓环比上涨 4626 手至 15.24 万手。各地区硅铁汇总价格约 5130-5200 元/吨，较前一日基本持平。昨日黑色板块整体走势略有分化，焦煤、焦炭跌幅较大，硅铁期价重心随之下移。基本面来看，近期硅铁减产企业逐渐增加，青海、宁夏地区有企业减停产，硅铁周产量高持续下降。需求端，主流钢招定价敲定 5680 元/吨后，其余钢招陆续进行中，调整幅度不大。螺纹与粗钢产量均处于偏低水平，终端需求相对偏弱。成本端有一定支撑，当前生产成本偏高，且周环比较为稳定，企业处于亏损状态中，增加企业减停产意愿。综合来看，当前成本端有支撑，但整体驱动不强，关注后续主产区减停产情况以及市场情绪变化，预计短期仍跟随黑色整体波动为主。</p>	<b>震荡</b>
-----------	---	-----------

## 二、日度数据监测

	合约价差	最新	环比	基差	最新	环比	现货	最新	环比
螺纹	1-5月	-49.0	1.0	01合约	140.0	17.0	上海	3230.0	10.0
							北京	3220.0	0.0
	5-10月	-41.0	4.0	05合约	91.0	18.0	广州	3400.0	0.0
热卷	1-5月	-9.0	-2.0	01合约	-6.0	-14.0	上海	3280.0	-30.0
							天津	3260.0	0.0
	5-10月	-19.0	-5.0	05合约	-15.0	-16.0	广州	3320.0	-20.0
铁矿	1-5月	34.5	2.5	01合约	52.4	-1.3	PB粉	795.0	2.0
	5-9月	23.5	-1.0	05合约	86.9	1.2	超特粉	678.0	-2.0
焦炭	1-5月	-145.5	-8.0	01合约	5.1	27.9	日照准一	1490.0	-30.0
	5-9月	-93.0	-12.0	05合约	-140.4	19.9			
焦煤	1-5月	-73.0	-6.0	01合约	199.0	51.0	山西中硫主焦	1550.0	0.0
	5-9月	-74.0	-5.0	05合约	126.0	45.0			
锰硅	1-5月	-66.0	2.0	01合约	-80.0	112.0	宁夏	5500.0	-50.0
							内蒙	5600.0	0.0
	5-9月	-42.0	8.0	05合约	-146.0	114.0	广西	5600.0	0.0
硅铁	1-5月	-10.0	40.0	01合约	-194.0	92.0	宁夏	5150.0	0.0
							内蒙	5200.0	0.0
	5-9月	-88.0	-24.0	05合约	-204.0	132.0	青海	5200.0	0.0
利润		最新	环比	价差	最新	环比	价差	最新	环比
螺纹盘面利润		-84.6	17.5	卷螺差	196.0	-9.0	焦煤比	1.4	0.01
长流程利润		-123.8	4.6	螺矿比	3.9	-0.03	焦矿比	2.1	-0.09
短流程利润		-33.9	0.0	螺焦比	1.9	0.06	双硅差	206.0	-4.00

### 三、图表分析

#### 3.1 主力合约价格

图 1：螺纹钢主力合约收盘价（元/吨）

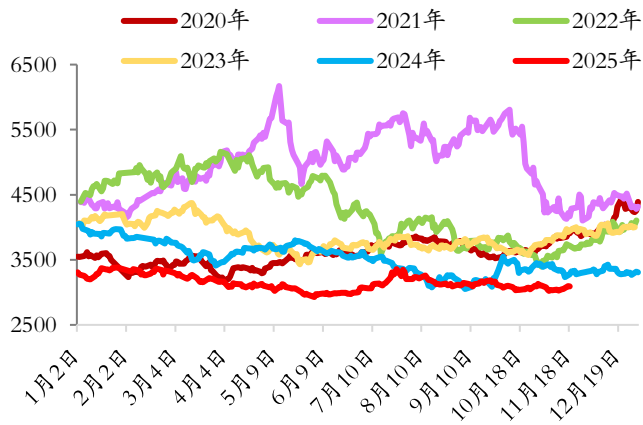


图 2：热卷主力合约收盘价（元/吨）

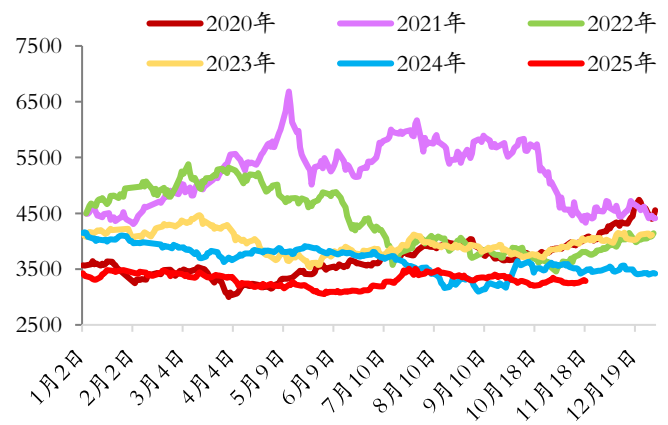


图 3：铁矿石主力合约收盘价（元/吨）

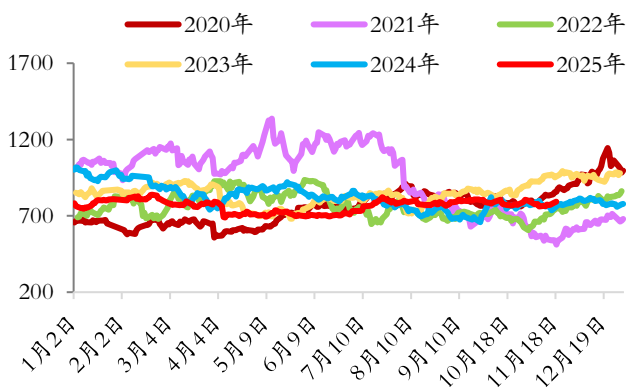


图 4：焦炭主力合约收盘价（元/吨）

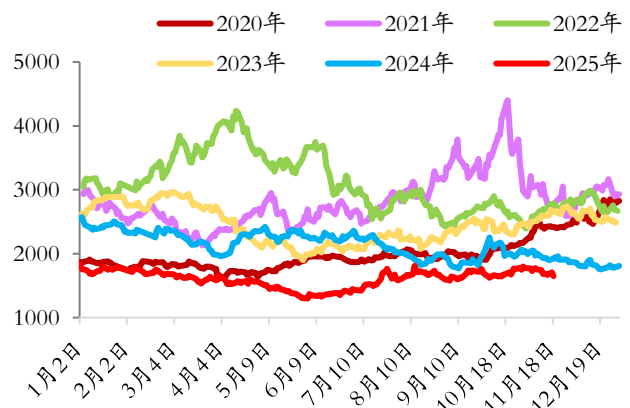


图 5：焦煤主力合约收盘价（元/吨）

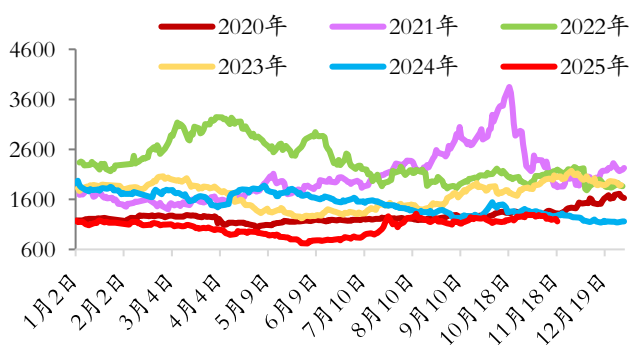
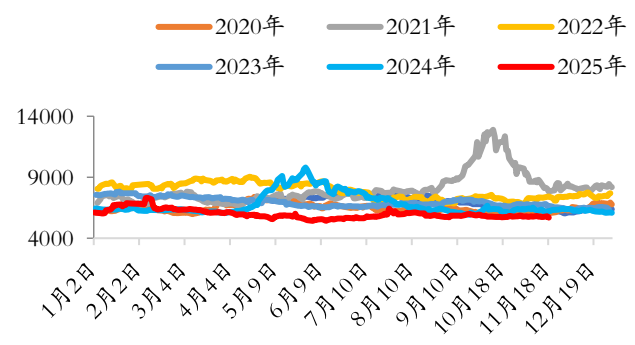
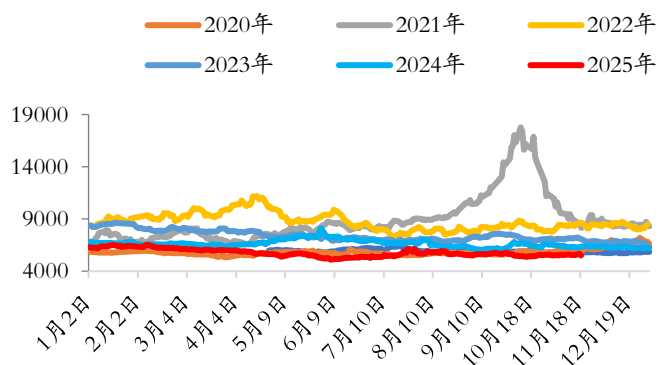


图 6：锰硅主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：wind 光大期货研究所

图 7：硅铁主力合约收盘价（元/吨）



### 3.2 主力合约基差

图 8：螺纹钢基差（元/吨）

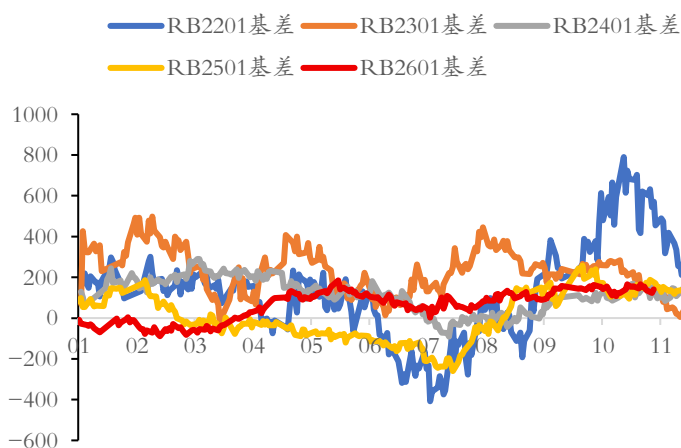


图 9：热卷基差（元/吨）

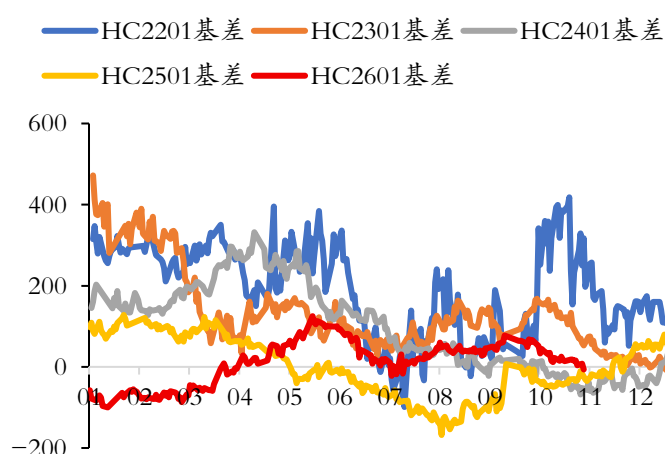


图 10：铁矿石基差（PB 粉为例）（元/吨）

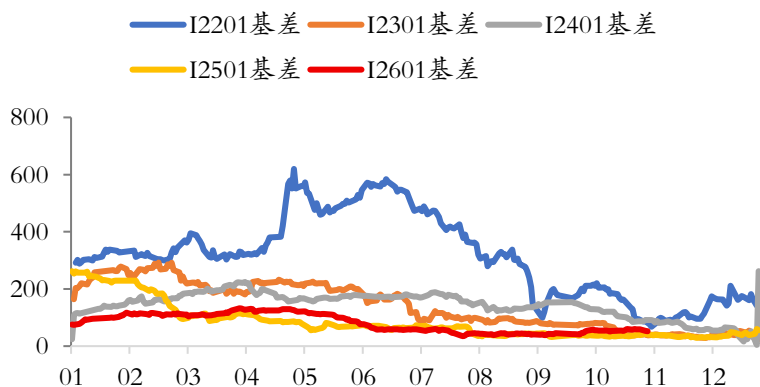
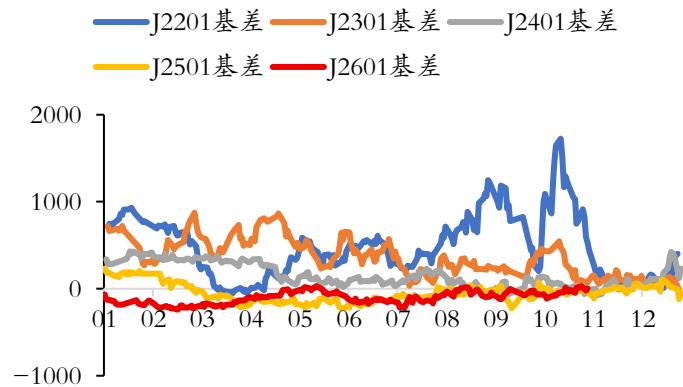


图 11：焦炭基差（元/吨）



资料来源：wind 光大期货研究所

图 12: 焦煤基差 (元/吨)

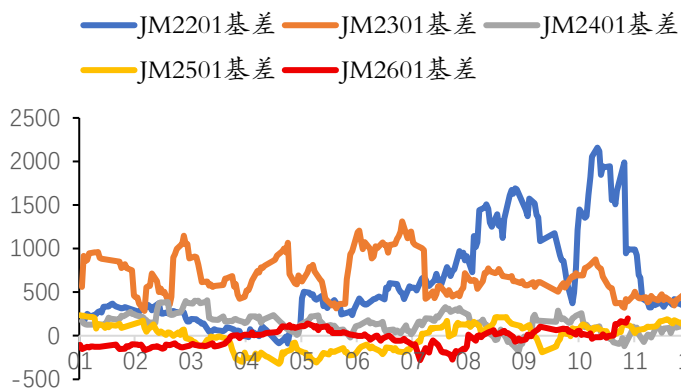


图 13: 锰硅基差 (元/吨)

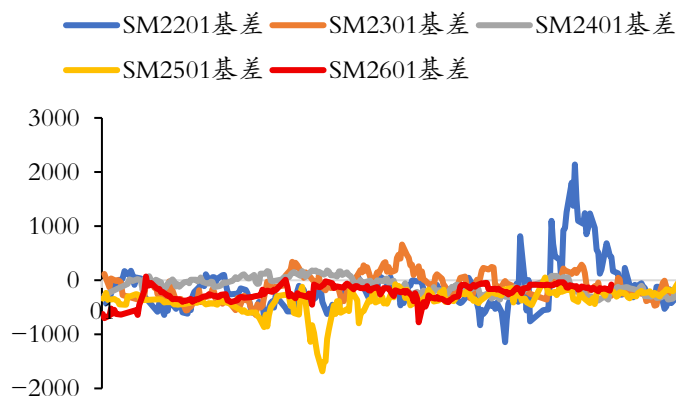
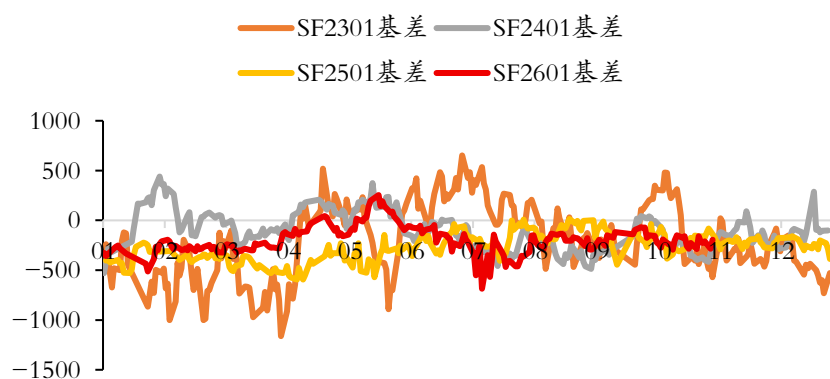


图 14: 硅铁基差 (元/吨)



### 3.3 跨期合约价差

图 15: 螺纹钢合约价差 01-05 (元/吨)

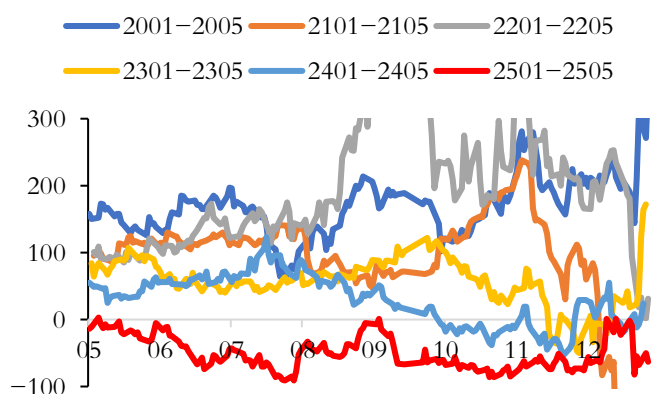
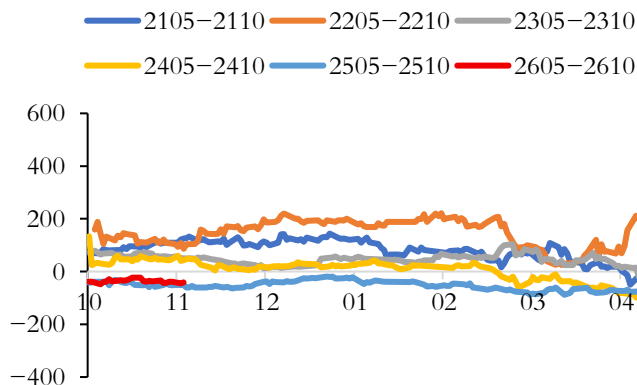


图 16: 螺纹钢合约价差 05-10 (元/吨)



资料来源: wind 光大期货研究所

图 17: 热卷合约价差 01-05 (元/吨)

图 18: 热卷合约价差 05-10 (元/吨)

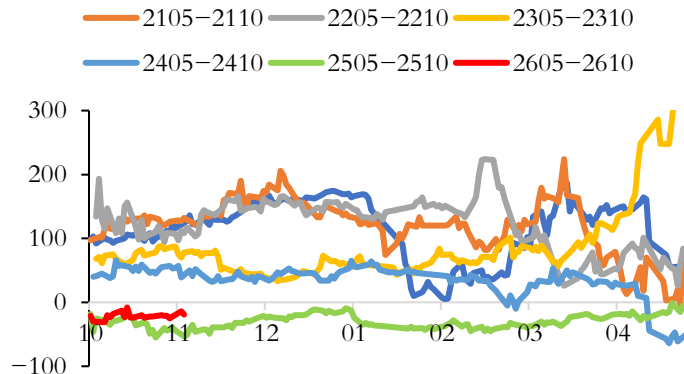
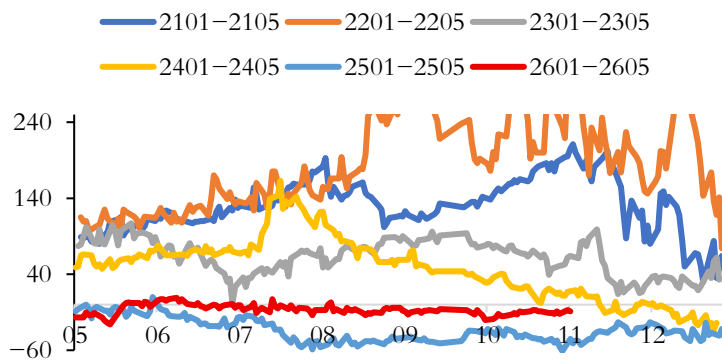


图 19: 铁矿石合约价差 01-05 (元/吨)

图 20: 铁矿石合约价差 05-09 (元/吨)

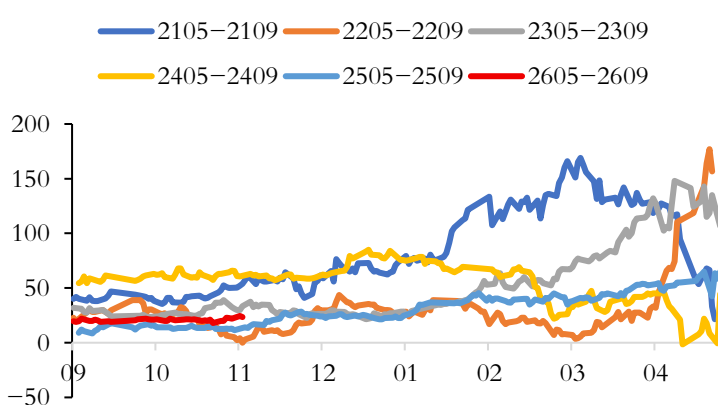
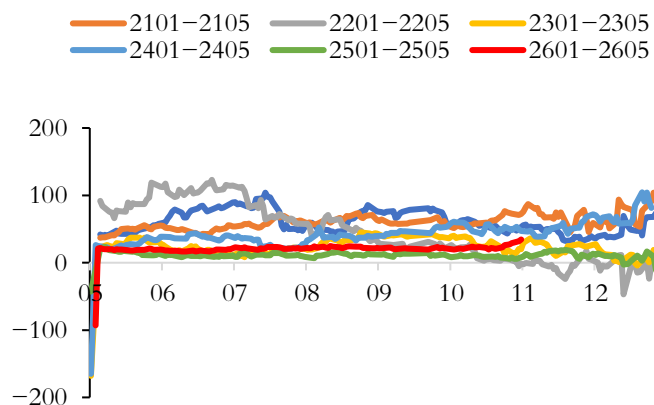
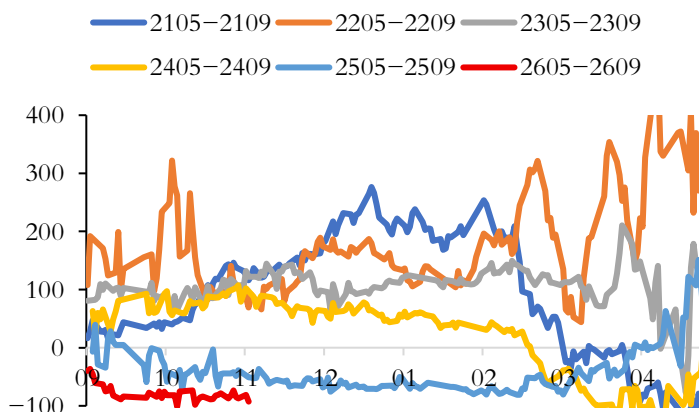
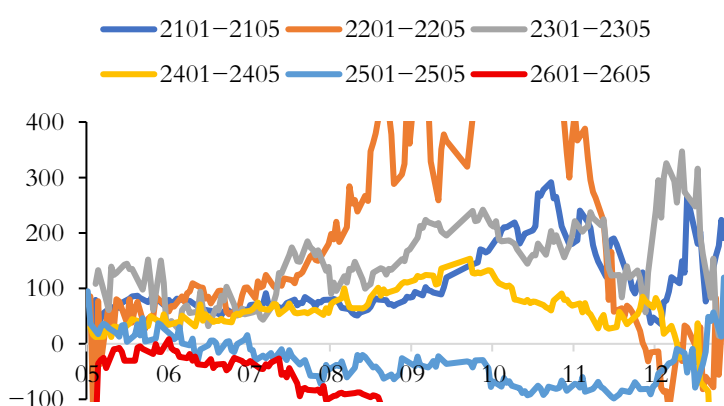


图 21: 焦炭合约价差 01-05 (元/吨)

图 22: 焦炭合约价差 05-09 (元/吨)



资料来源: wind 光大期货研究所



图 23: 焦煤合约价差 01-05 (元/吨)

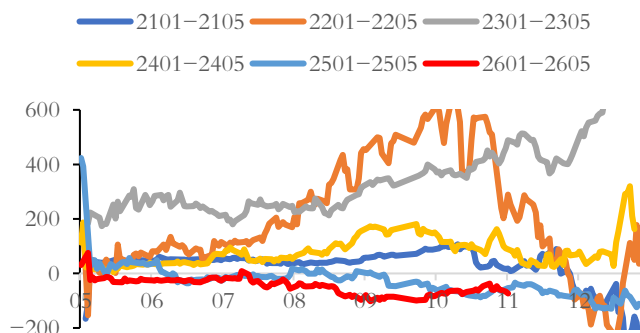


图 24: 焦煤合约价差 05-09 (元/吨)

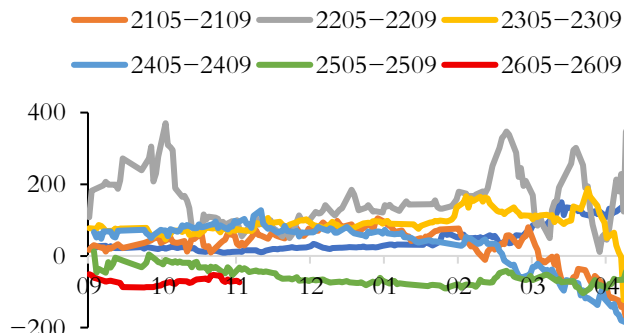


图 25: 锰硅合约价差 01-05 (元/吨)

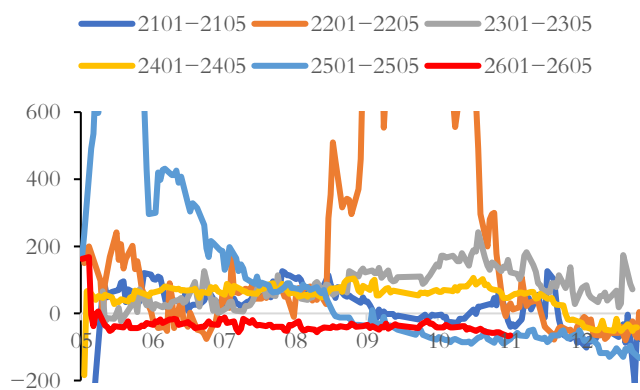


图 26: 锰硅合约价差 05-09 (元/吨)

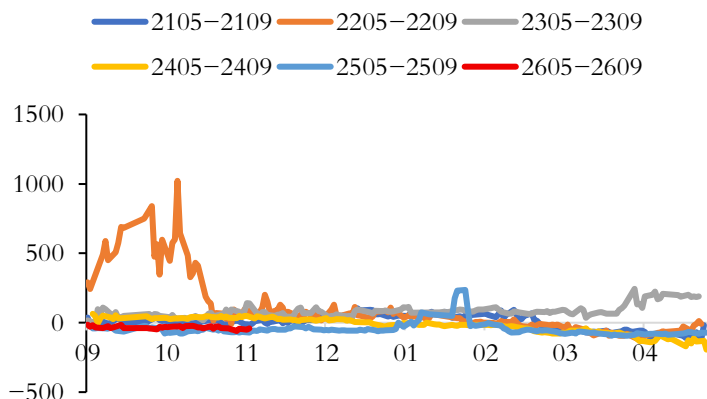


图 27: 硅铁合约价差 01-05 (元/吨)

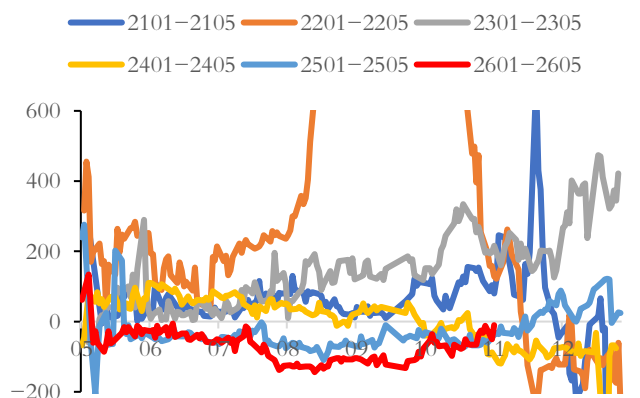
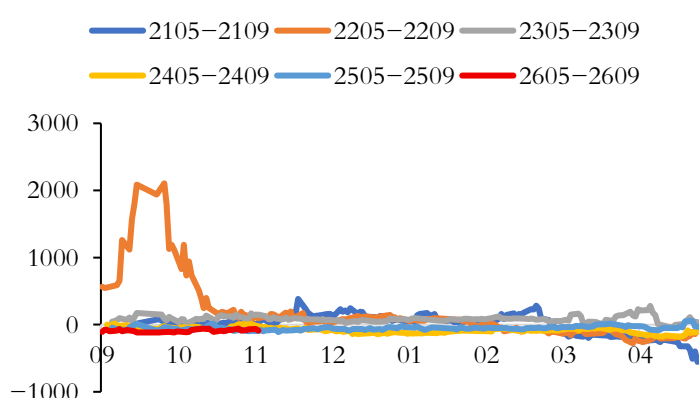


图 28: 硅铁合约价差 05-09 (元/吨)



资料来源: wind 光大期货研究所

### 3.4 跨品种合约价差

图 29：主力合约卷螺差（元/吨）

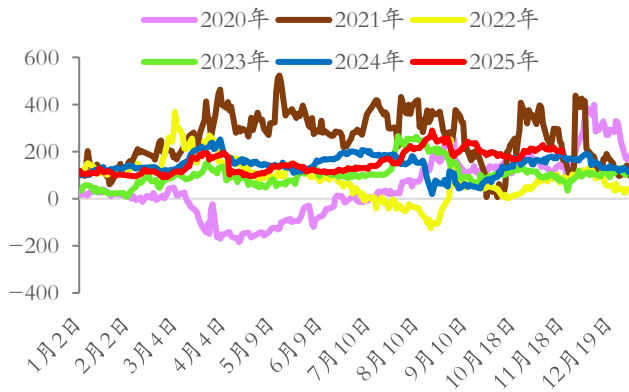


图 30：主力合约螺矿比（元/吨）

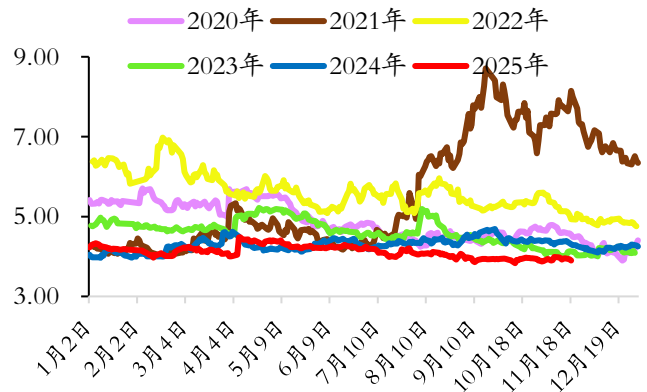


图 31：主力合约螺焦比

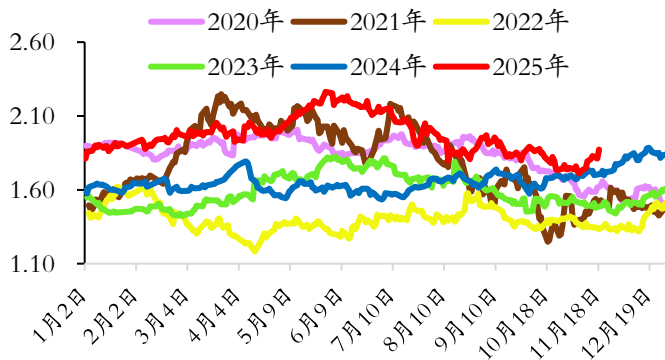


图 32：主力合约焦矿比

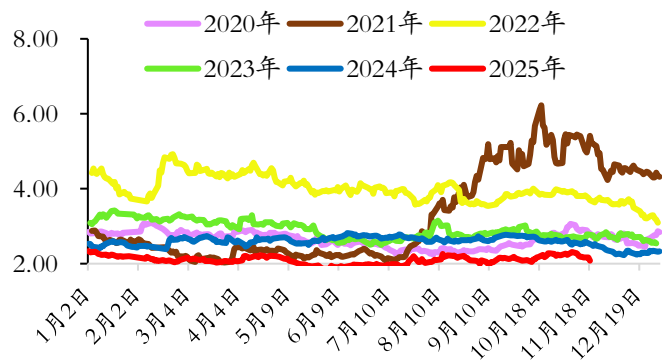


图 33：主力合约煤焦比

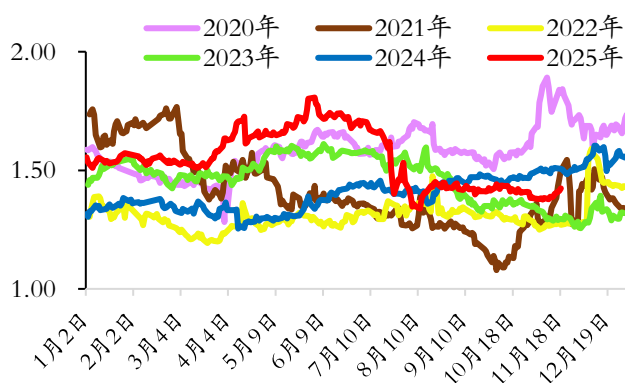
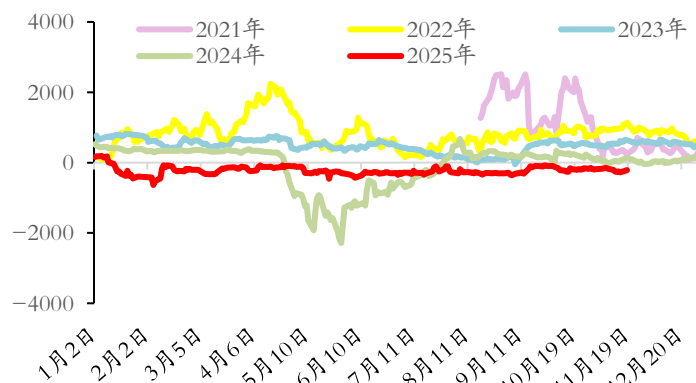


图 34：主力合约双硅差（元/吨）



资料来源：wind 光大期货研究所

### 3.5 螺纹钢利润



图 35：螺纹主力合约盘面利润（元/吨）

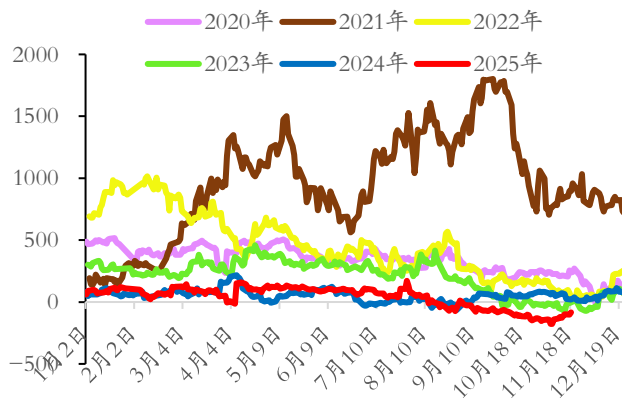


图 36：螺纹长流程计算利润（元/吨）

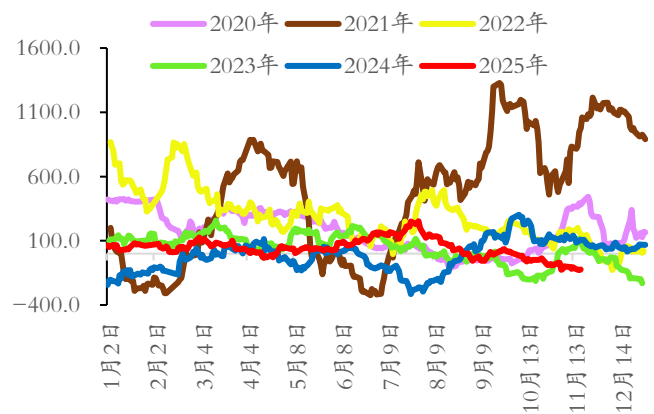
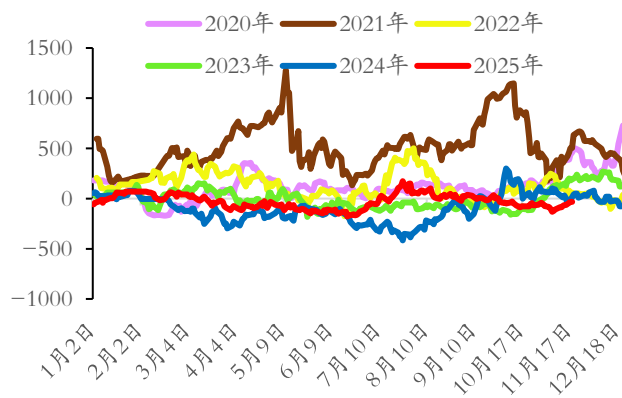


图 37：螺纹短流程计算利润（元/吨）



资料来源：wind 光大期货研究所

### 黑色研究团队成员介绍

邱跃成，现任光大期货研究所所长助理兼黑色研究总监，曾任西本新干线首席研究员、中物联钢铁物流专委会钢铁 PMI 研究中心主任，近 20 年钢铁行业现货贸易、研究咨询工作经验。为 2019 年、2020 年上期所优秀黑色金属产业服务团队负责人，2020—2023 年连续四年上期所优秀黑色金属分析师，2019 年大商所十大期货投研团队核心成员，期货日报第十四届、第十五届、第十六届最佳工业品期货分析师。期货从业资格号：F3046854，期货交易咨询资格号：Z0016941。

张笑金，现任光大期货研究所资源品研究总监，郑州商品交易所动力煤培训师、期货日报最佳黑色产业链期货分析师、多次荣获郑州商品交易所动力煤高级分析师，2019 年荣获郑商所资深高级分析师。期货从业资格号：F0306200，期货交易咨询资格号：Z0000082。

柳浠，理学硕士，现任光大期货研究所黑色研究员，擅长基于产业链数据的基本面供需分析。期货从业资格号：F03087689，期货交易咨询资格号：Z0019538。

张春杰，现任光大期货研究所黑色研究员，曾任职投资公司和期现贸易公司，通过 CFA 二级考试，擅长从投资交易策略和期现角度思考，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03132960。

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 6 楼

公司电话：021-80212222                      传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979                      邮编：200127

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。