



咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号
研报作者：许亮 Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

钢材日报

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。

螺纹、热卷盘面价格.

	2025-11-21	2025-11-20
螺纹钢01合约收盘价	3057	3050
螺纹钢05合约收盘价	3098	3099
螺纹钢10合约收盘价	3142	3143
热卷01合约收盘价	3270	3267
热卷05合约收盘价	3274	3272
热卷10合约收盘价	3278	3283

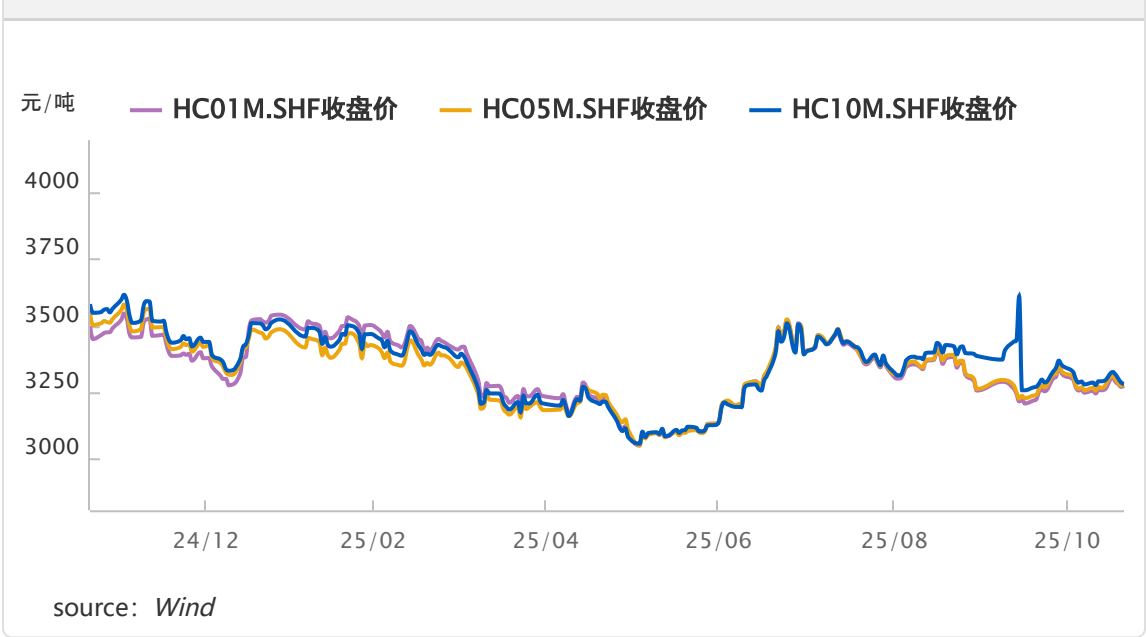
螺纹、热卷月差.

	2025-11-21	2025-11-20
螺纹01-05月差	-41	-49
螺纹05-10月差	-44	-44
螺纹10-01月差	85	93
热卷01-05月差	-4	-5
热卷05-10月差	-4	-11
热卷10-01月差	8	16

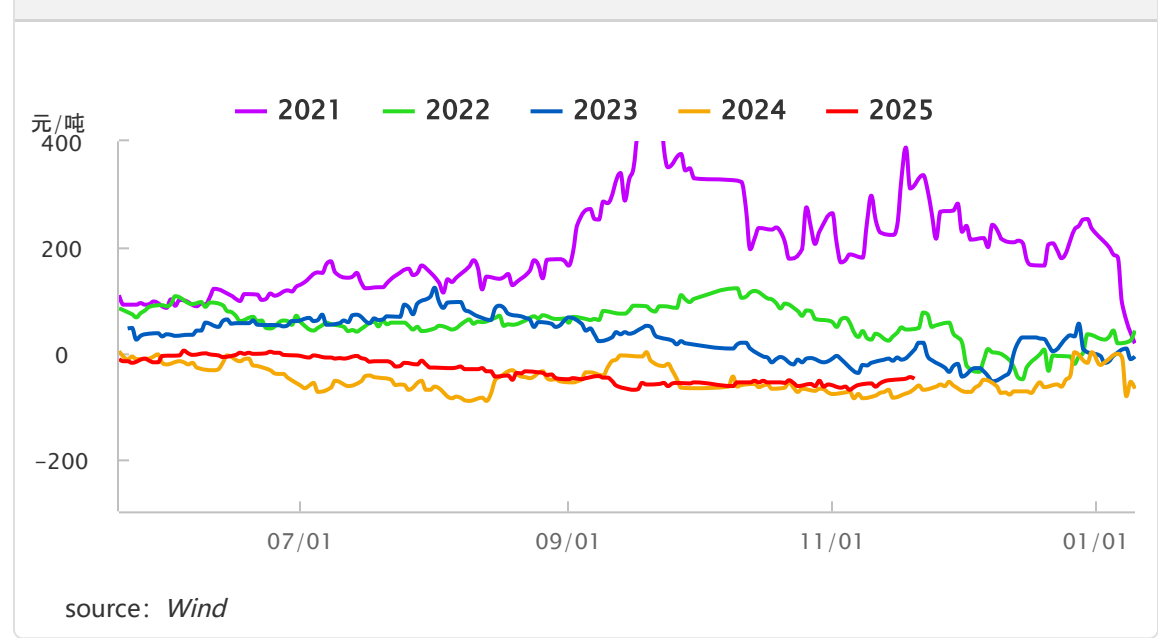
螺纹盘面价格.



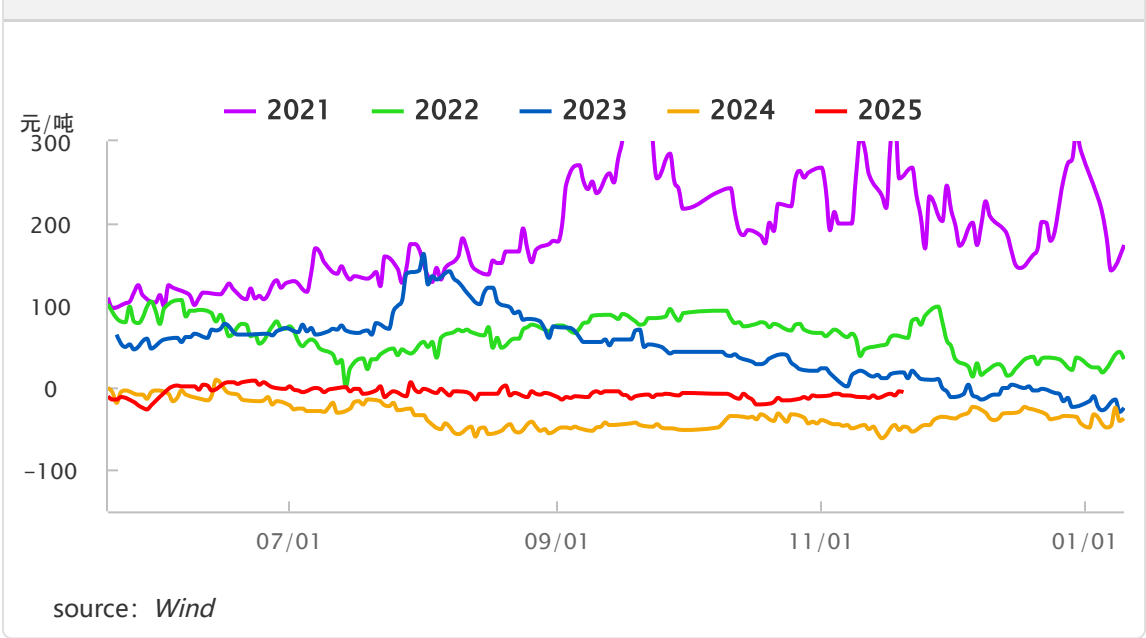
热卷盘面价格.



螺纹钢期货月差（01-05）季节性.



热卷期货月差（01-05）季节性.



螺纹、热卷现货价格..

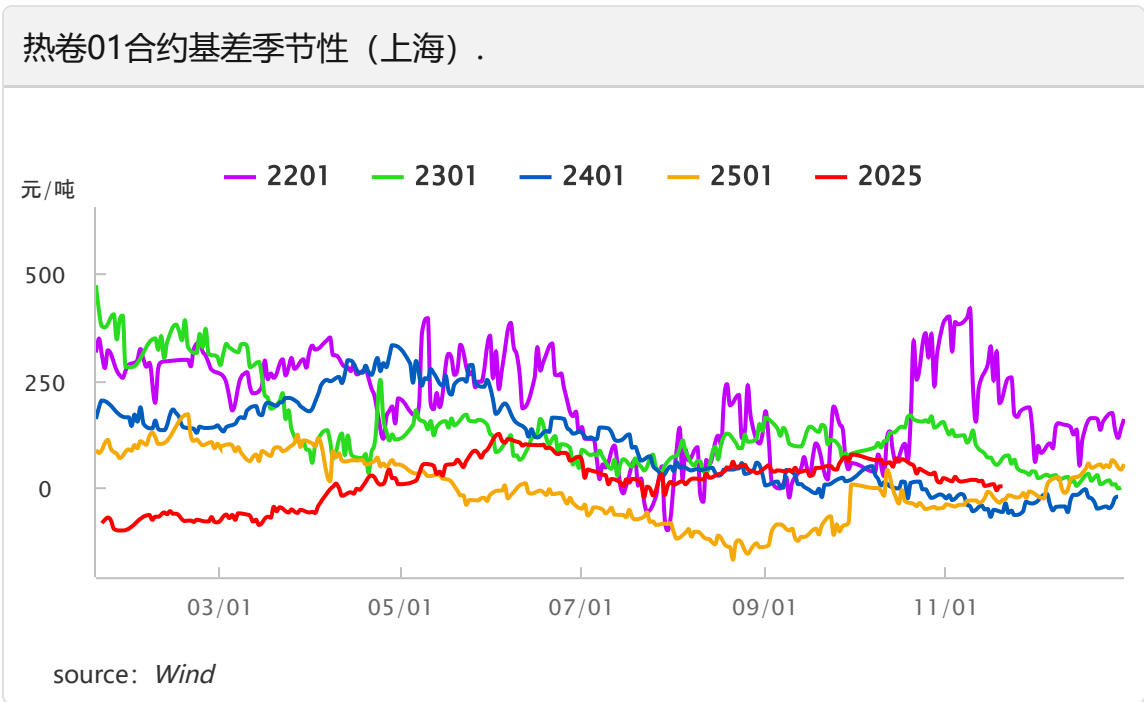
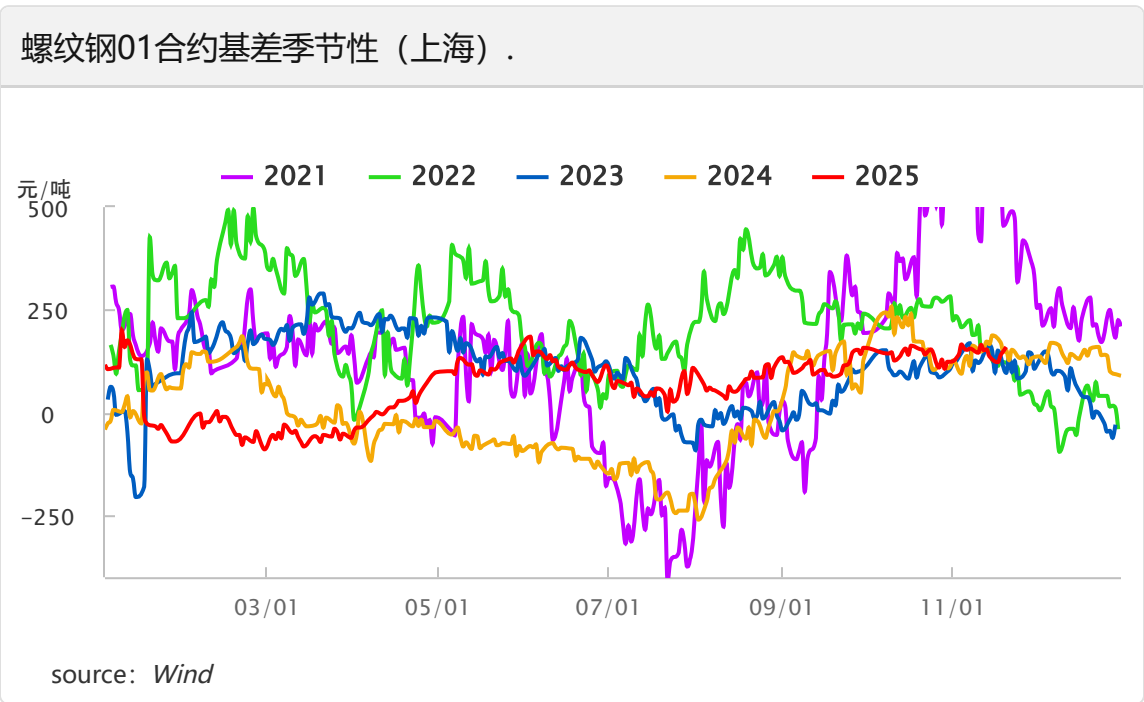
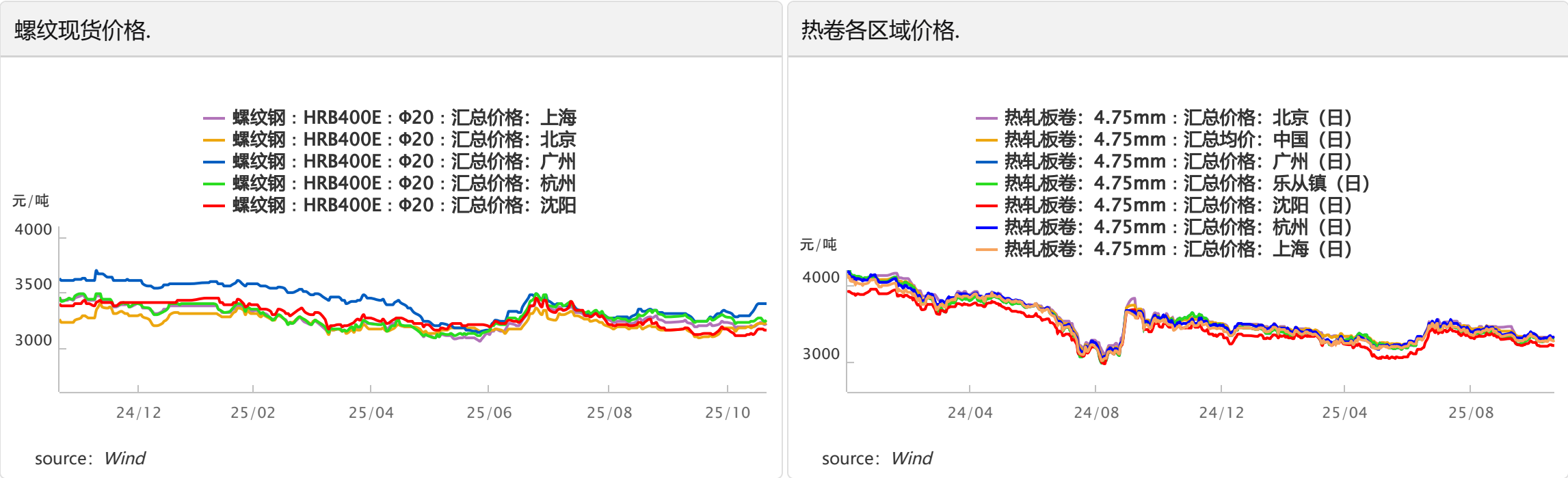
单位 (元/吨)	2025-11-21	2025-11-20
螺纹钢汇总价格：中国	3268	3266
螺纹钢汇总价格：上海	3220	3210
螺纹钢汇总价格：北京	3220	3220
螺纹钢汇总价格：杭州	3250	3240

螺纹、热卷基差.

单位 (元/吨)	2025-11-21	2025-11-20
01螺纹基差（上海）	163	160
05螺纹基差（上海）	122	111
10螺纹基差（上海）	78	67
螺纹主力基差（北京）	163	170

螺纹钢汇总价格：天津	3210	3220
热卷汇总价格：上海	3280	3270
热卷汇总价格：乐从	3290	3290
热卷汇总价格：沈阳	3210	3210

01热卷基差（上海）	10	3
05热卷基差（上海）	6	-2
10热卷基差（上海）	2	-13
主力热卷基差（北京）	60	53

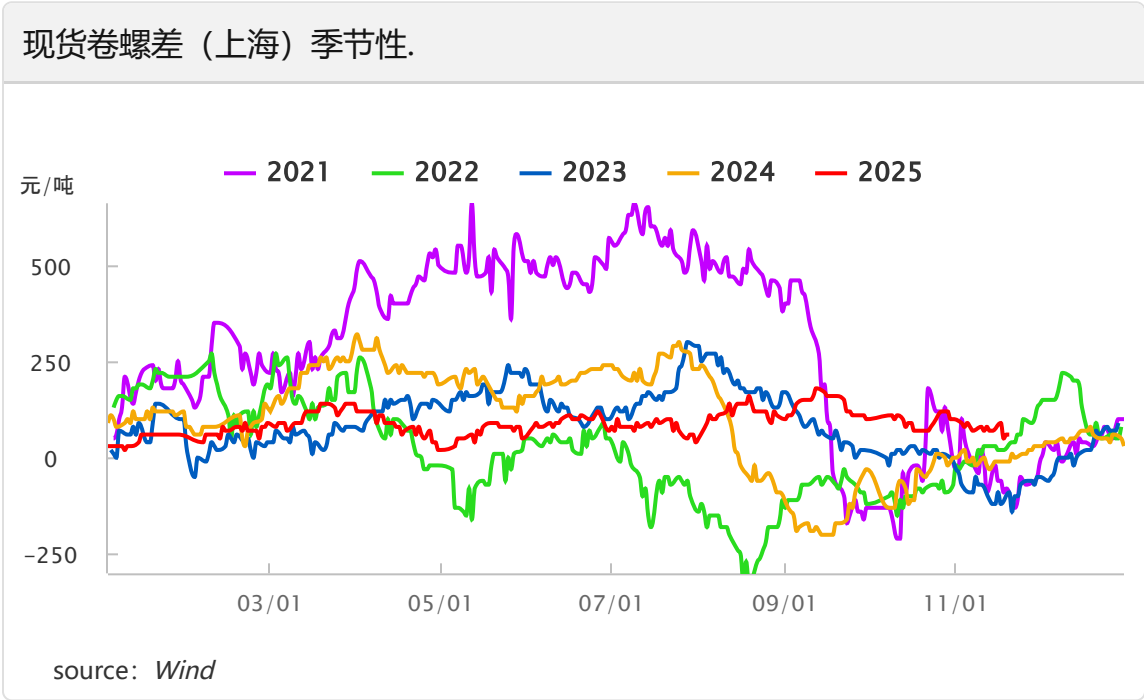
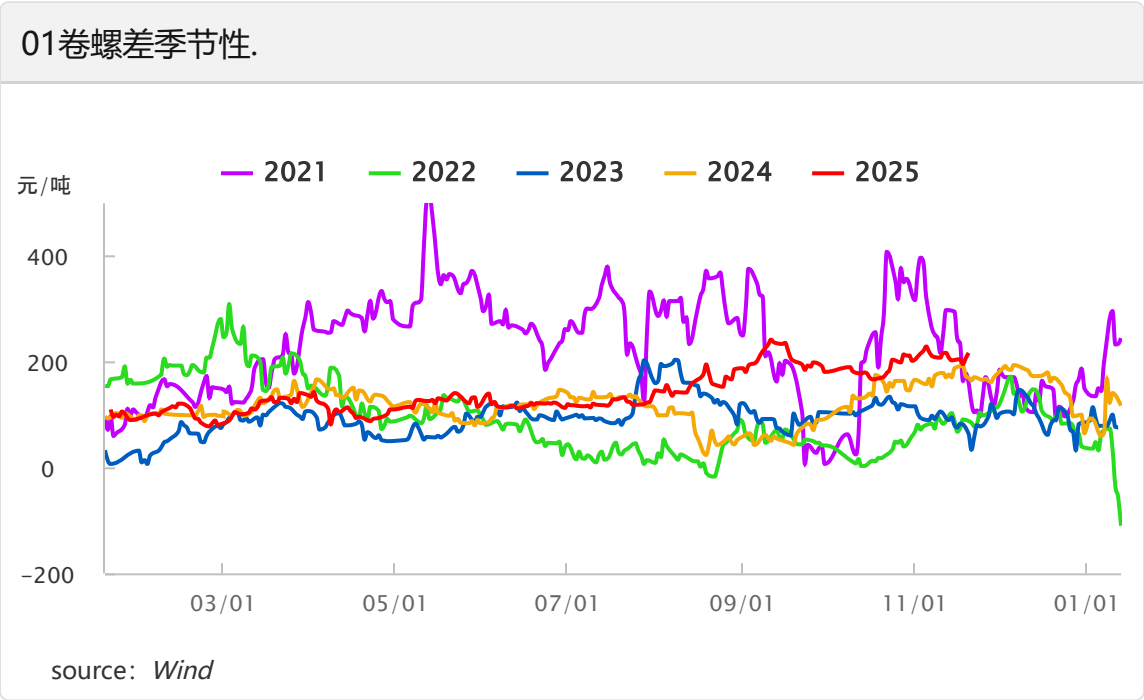


卷螺差.

	2025-11-21	2025-11-20
01卷螺差	213	217
05卷螺差	176	173
10卷螺差	136	140

卷螺现货价差.

单位（元/吨）	2025-11-21	2025-11-20
卷螺现货价差（上海）	60	60
卷螺现货价差（北京）	110	100
卷螺现货价差（沈阳）	50	50

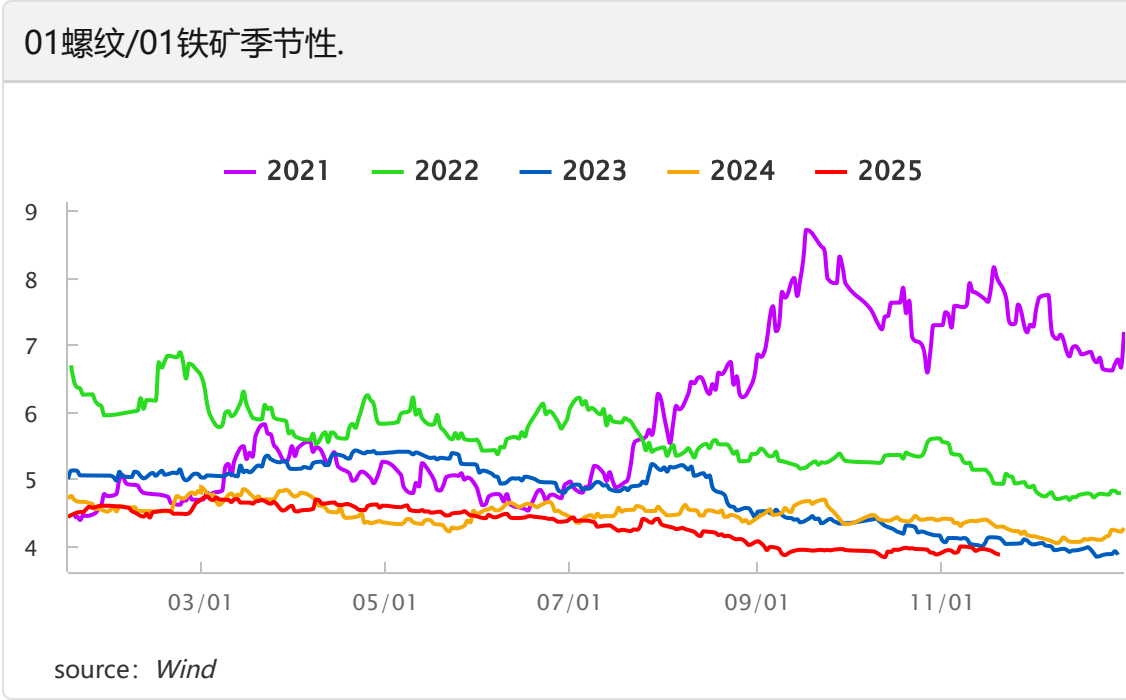


螺纹铁矿比值.

	2025-11-21	2025-11-20
01螺纹/01铁矿	4	4
05螺纹/05铁矿	4	4
10螺纹/09铁矿	4	4

螺纹焦炭比值.

	2025-11-21	2025-11-20
01螺纹/01焦炭	2	2
05螺纹/05焦炭	2	2
10螺纹/09焦炭	2	2



..

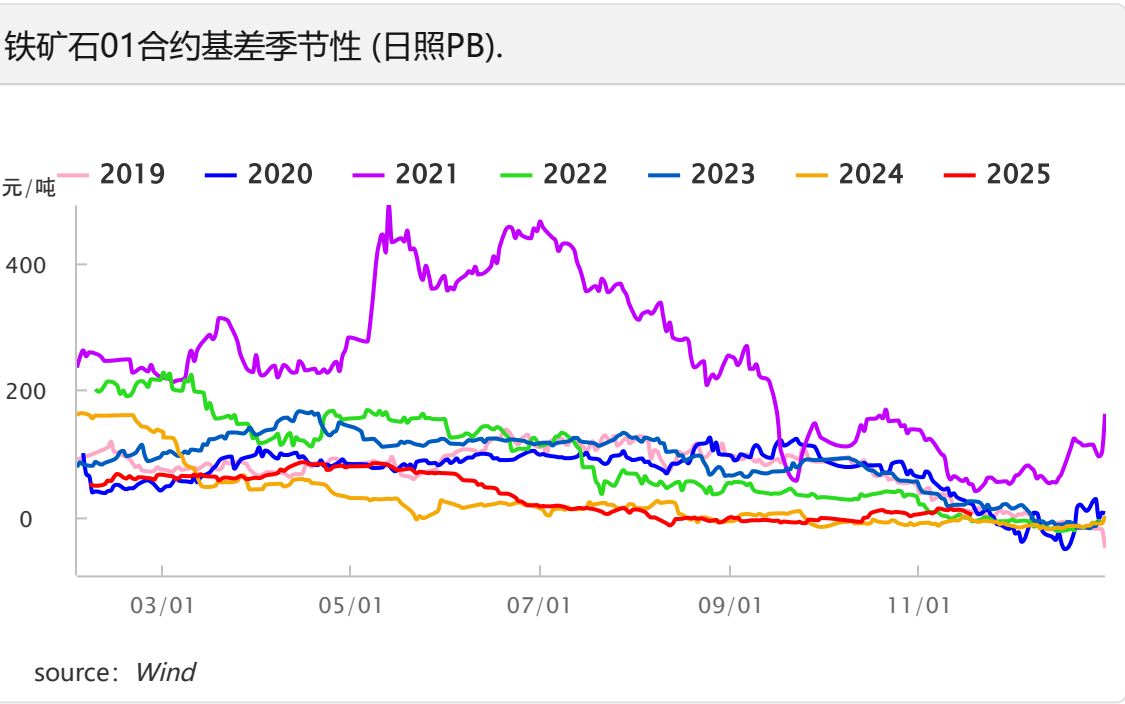
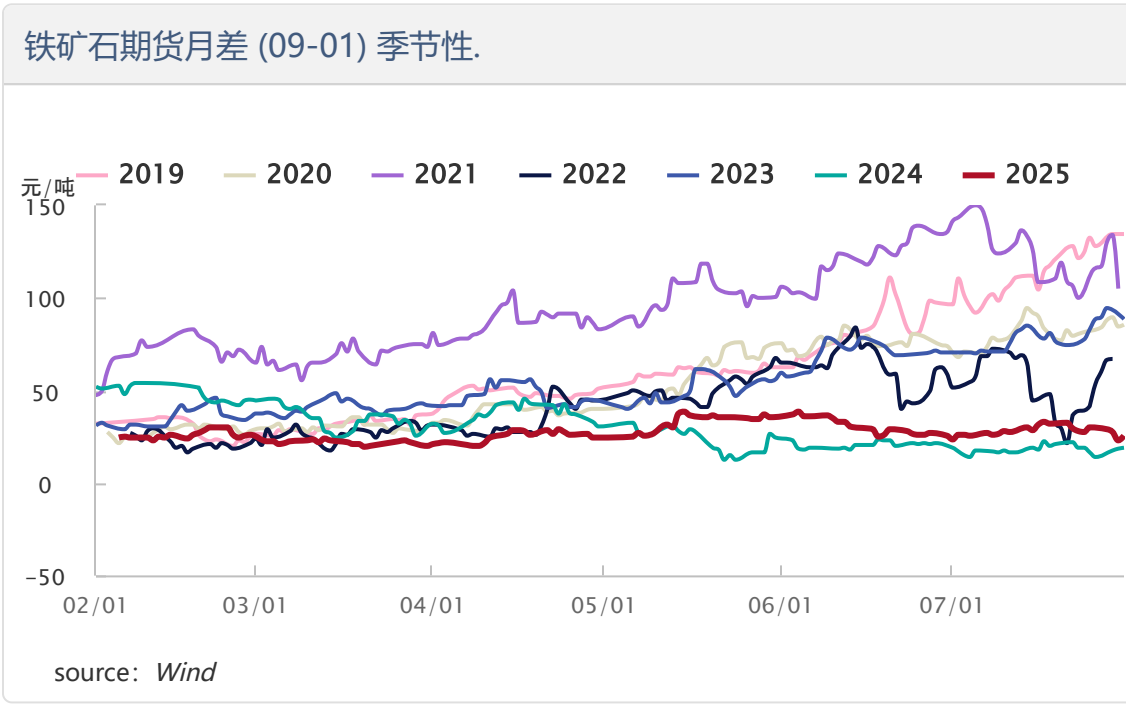
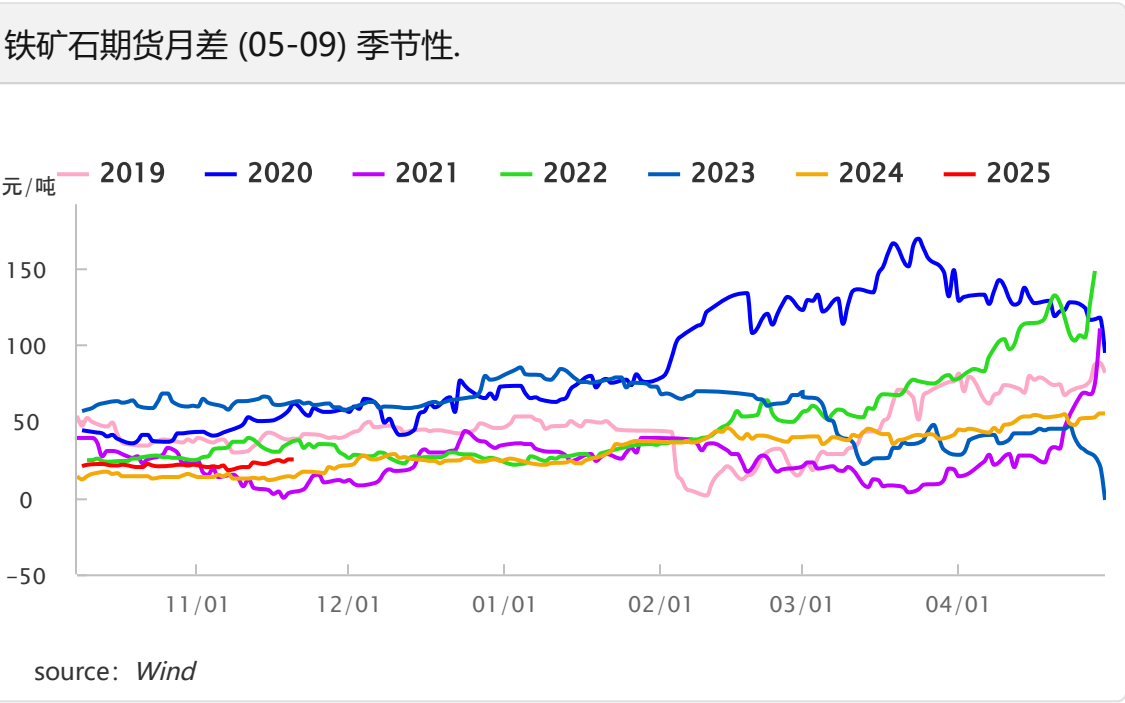
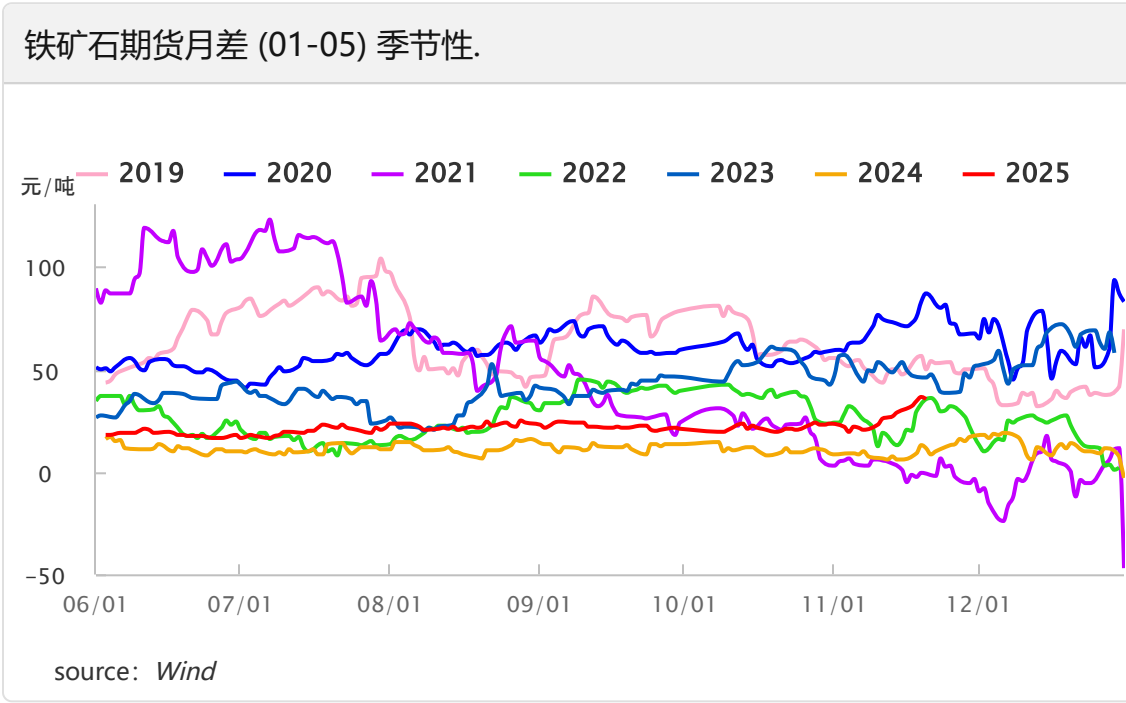
铁矿日报

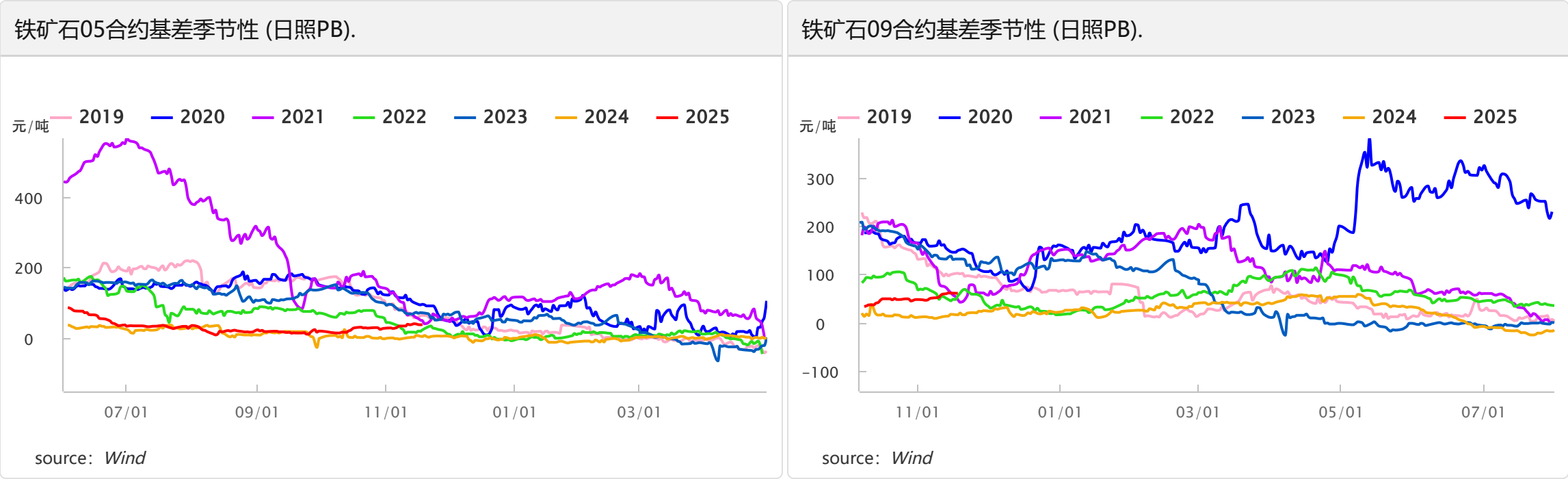
铁矿石基本面呈现供强需弱的格局，总库存持续累库，但可交割品结构性短缺，价格缺乏强趋势驱动。供应上，短期铁矿石发运重新偏多，非主流矿维持高位。需求端，铁水产量短期回升但预计仍将承压，钢材出口支撑减弱，热卷仍需进一步减产以缓解高库存压力。当前港口库存超季节性累积，然而可交割品牌粗粉库存走低，支撑基差走强，使得近月合约做空面临风险。估值方面，焦煤价格下跌对矿价形成跷跷板支撑，但后续焦煤估值若回升可能挤压铁矿。宏观层面处于政策真空期。

铁矿石价格数据

指标名称	2025-11-21	2025-11-20	2025-11-14	日变化	周变化
01合约收盘价	785.5	788.5	772.5	-3	13
05合约收盘价	756	753	743.5	3	12.5
09合约收盘价	730.5	728	721.5	2.5	9
01基差	3	4.5	12	-1.5	-9
05基差	37.5	36.5	38	1	-0.5
09基差	61	61	58	0	3
日照PB粉	792	792	783	0	9
日照卡粉	885	885	882	0	3
日照超特	675	675	670	0	5

source: 同花顺,南华研究

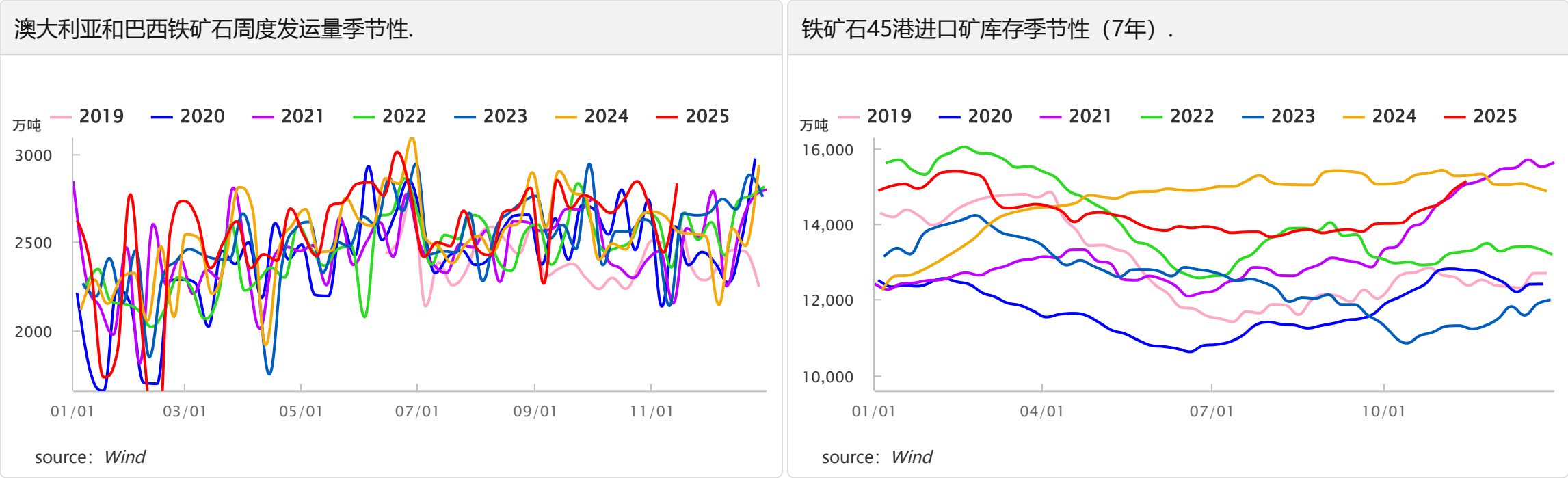
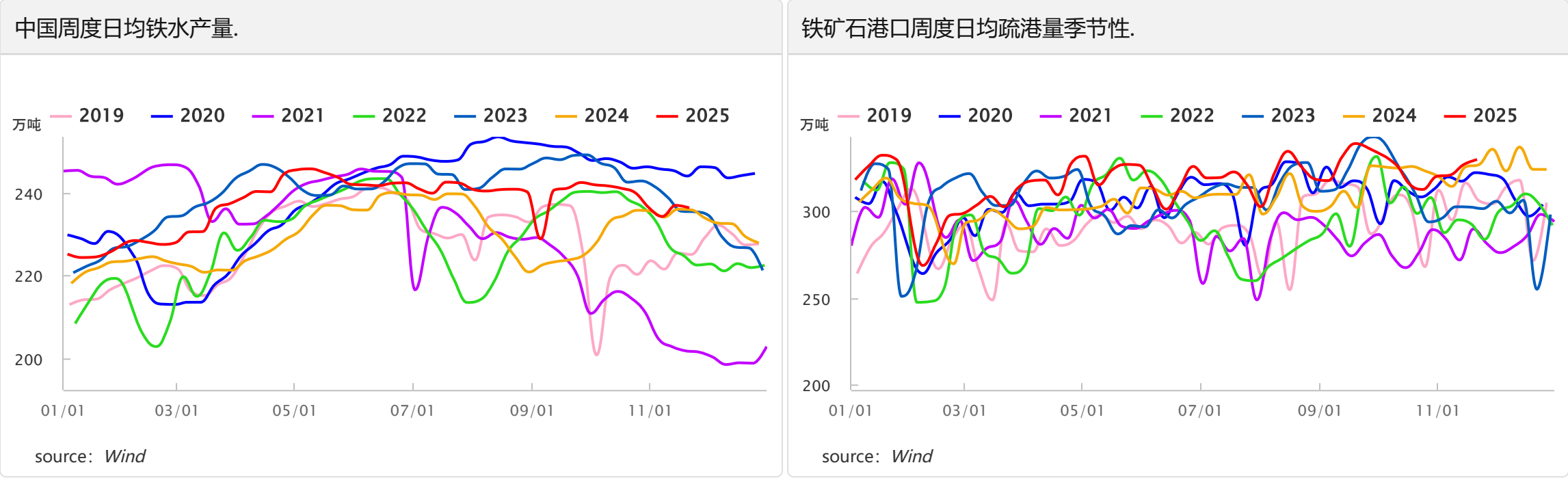




铁矿石基本面数据

指标名称	2025-11-21	2025-11-14	2025-10-24	周变化	月变化
日均铁水产量	236.28	236.88	239.9	-0.6	-3.62
45港疏港量	329.92	326.95	312.65	2.97	17.27
五大钢材表需	894	861	893	34	1
全球发运量	3516.4	3069	3333.5	447.4	182.9
澳巴发运量	2833.6	2443.3	2740	390.3	93.6
45港到港量	2268.9	2741.2	2519.4	-472.3	-250.5
45港库存	15054.65	15129.71	14423.59	-75.06	631.06
247家钢厂库存	9001.23	9076.01	9079.19	-74.78	-77.96
247钢厂可用天数	30.86	31.02	30.63	-0.16	0.23

source: 钢联 南华研究



...

煤焦日报

近期国家发改委发布了关于召开2025-2026年供暖季能源保供视频会议的公告， 其中强调稳定能源生产供应、做好高峰期能源保障工作， 对期货盘面及市场情绪产生一定影响。但考虑到能源保供为每年例行强调的政策方向， 其并非导致盘面下行的核心原因。关键因素在于近期焦煤及动力煤现货价格涨幅较大， 终端下游接受意愿不足， 市场观望情绪浓厚， 同时上游矿山也存在恐高情绪、加快出货节奏。另一方面， 下游钢厂亏损加剧， 计划检修的钢厂数量增多， 铁水产量持续回落， 煤焦需求呈现季节性走弱。因此， 短期来看， 期货盘面与现货价格或面临一定调整压力。

但从中长期来看， 查超产与安全生产政策仍将制约焦煤供应弹性， 叠加即将启动的冬储补库需求， 预计焦煤现货价格下行空间有限。后续需重点关注焦煤主产区对超产的查处力度及安监政策强度， 若四季度焦煤供应持续偏紧， 再配合冬储需求的释放， 黑色系整体估值重心有望上移。

煤焦盘面价格

	2025-11-21	2025-11-20	2025-11-14	日环比	周环比
焦煤仓单成本（唐山蒙5#）	1328	1328	1328	0	0
焦煤主力基差（唐山蒙5#）	224.5	214.0	135.5	10.5	89.0
焦煤仓单成本（口岸蒙5#）	1187	1183	1280	3	-93
焦煤主力基差（口岸蒙5#）	83.7	69.7	87.6	14.0	-3.9
焦煤仓单成本（沁源低硫）	1380	1380	1411	0	-31
焦煤主力基差（沁源低硫）	266.4	240.4	196.6	26.0	69.8
焦煤仓单成本（PLV）	1344	1343	1374	0	-30
焦煤主力基差（PLV）	230	204	160	26	70
焦煤09-01	152.5	136.5	130	16	22.5
焦煤05-09	-67	-67.5	-72	0.5	5
焦煤01-05	-85.5	-69	-58	-16.5	-27.5
焦炭仓单成本（日照港湿熄）	1637	1637	1680	0	-43
焦炭主力基差（日照港湿熄）	22.7	3.7	10.7	19.0	12.0
焦炭仓单成本（晋中湿熄）港口交割	1785	1785	1785	0	0
焦炭主力基差（晋中湿熄）港口交割	170.5	151.5	61.2	19.0	109.3
焦炭仓单成本（吕梁干熄）港口交割	1875	1875	1820	0	55
焦炭主力基差（吕梁干熄）港口交割	260.5	241.5	150.5	19	110
焦炭仓单成本（晋中湿熄）厂库交割	1792	1792	1792	0.0	0.0
焦炭主力基差（晋中湿熄）厂库交割	177.5	158.5	68.1	19.0	109.3
焦炭仓单成本（吕梁干熄）厂库交割	1900	1900	1845	0	55
焦炭主力基差（吕梁干熄）厂库交割	285.5	266.5	175.5	19	110
焦炭09-01	234	216.5	230	17.5	4
焦炭05-09	-70.5	-66.5	-87.5	-4	17
焦炭01-05	-163.5	-150	-142.5	-13.5	-21
盘面焦化利润	-52	-43	-112	-8.848	60
主力矿焦比	0.487	0.483	0.463	0.004	0.024
主力螺焦比	1.894	1.867	1.829	0.026	0.065
主力炭煤比	1.460	1.467	1.403	-0.007	0.057

source：同花顺,南华研究,上海钢联

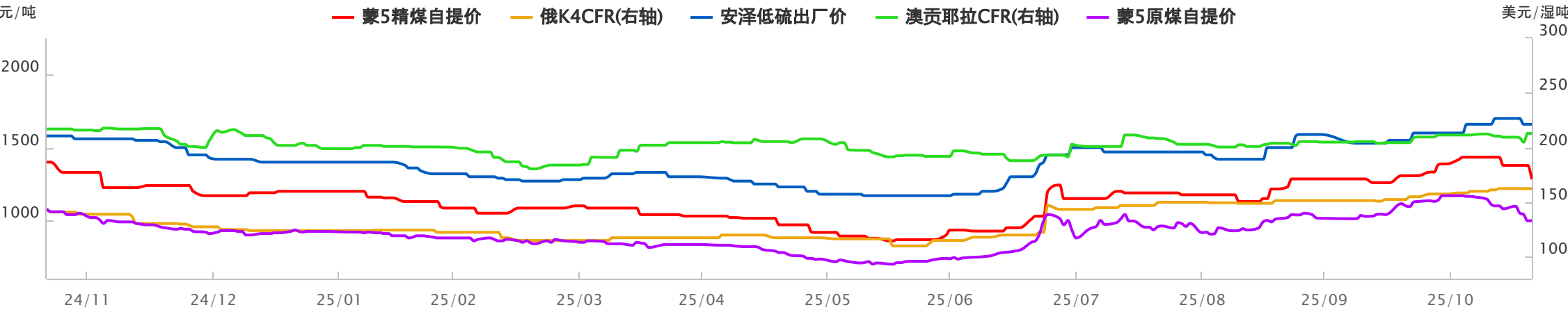
煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-11-21	2025-11-20	2025-11-14	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1660	1660	1700	0	-40
蒙5#原煤：288口岸	自提价	元/吨	1000	997	1080	3	-80
蒙4#原煤：288口岸	自提价	元/吨	970	970	1050	0	-80
蒙3#精煤：288口岸	自提价	元/吨	1145	1145	1210	0	-65
蒙5#精煤：乌不浪口	自提价	元/吨	1282	1378	1378	-96	-96
蒙5#精煤：唐山	自提价	元/吨	1550	1550	1550	0	0
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	203	203	207	0	-4
澳大利亚中挥发	CFR价	美元/湿吨	213	205	210.5	8	2.5
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	162.5	162.5	162.5	0	0
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	150	152	150	-2	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	119.5	119.5	115.8	0	3.7
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	144.5	144.5	144.7	0	-0.2
加拿大鹿景	CFR价	美元/湿吨	206	206	208	0	-2
美国布坎南	CFR价	美元/湿吨	152	152	153	0	-1
晋中准一级湿焦	出厂价	元/吨	1480	1480	1480	0	0
吕梁准一级干焦	出厂价	元/吨	1695	1695	1640	0	55
日照准一级湿焦	出库价	元/吨	1490	1490	1530	0	-40
日照准一级湿焦	平仓价	元/吨	1670	1670	1670	0	0
焦炭出口价	FOB价	美元/吨	248	248	235	0	13
即期焦化利润	利润	元/吨	8	-1	-48	9	56
蒙煤进口利润（长协）	利润	元/吨	331	377	390	-46	-58

澳煤进口利润（中挥发）	利润	元/吨	0	-19	-38	19	38
俄煤进口利润（K4）	利润	元/吨	-29	-9	9	-20	-38
俄煤进口利润（K10）	利润	元/吨	-13	4	-105	-17	92
俄煤进口利润（伊娜琳）	利润	元/吨	-28	8	23	-36	-51
俄煤进口利润（Elga）	利润	元/吨	95	116	157	-21	-62
焦炭出口利润	利润	元/吨	284	261	243	22	40
焦煤/动力煤	比价	/	2.1014	2.1014	2.2517	0	-0.1503

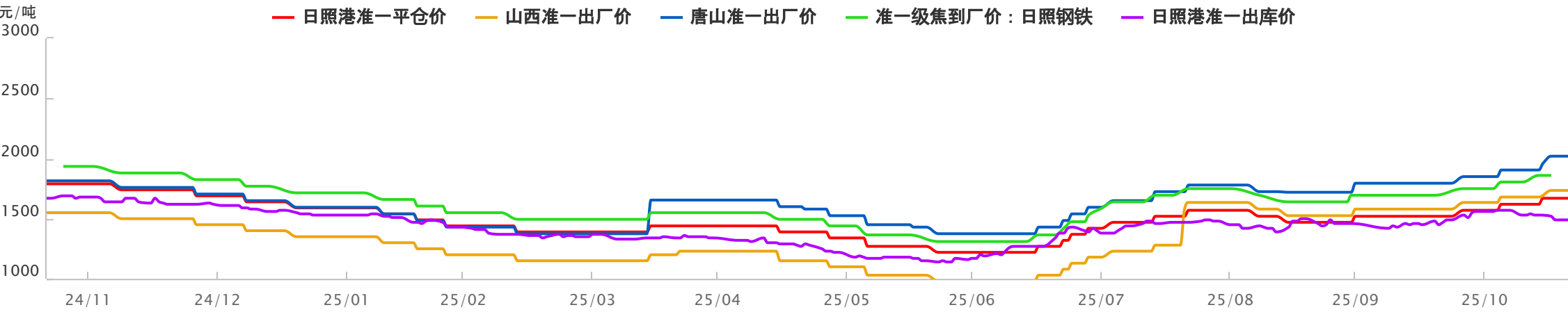
source：南华研究,同花顺,wind,上海钢联

焦煤现货价格（五地）.



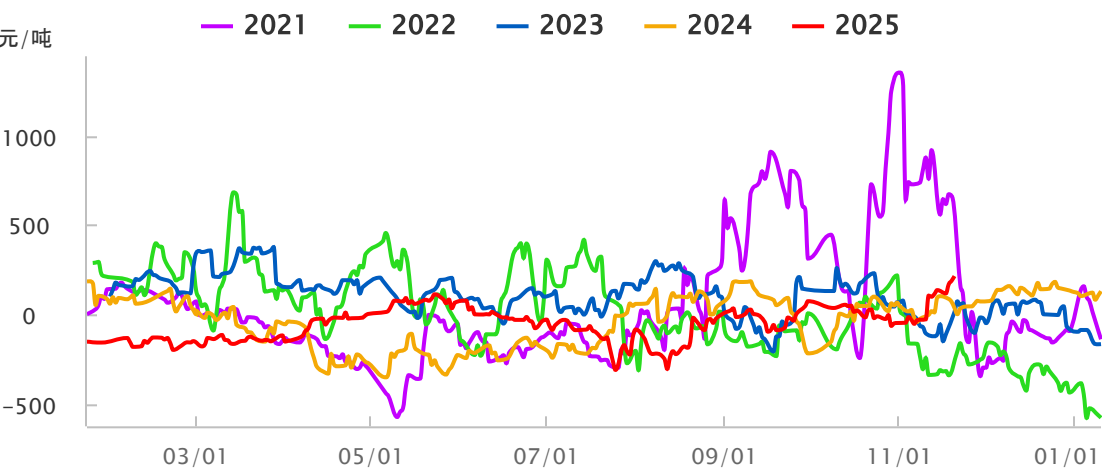
source：Wind

准一级焦现货价格图.



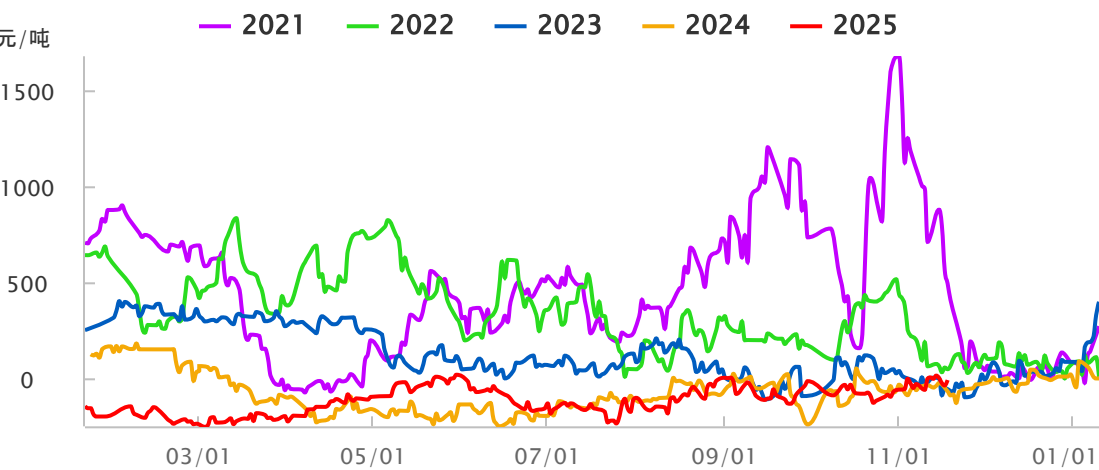
source：Wind

焦煤01合约基差（唐山蒙5）季节性.



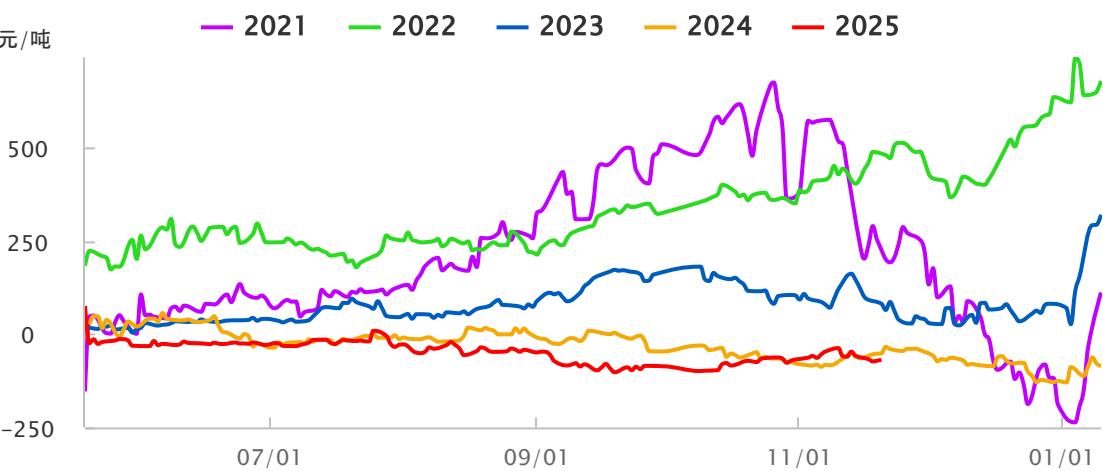
source：Wind

焦炭01基差：日照港季节性.



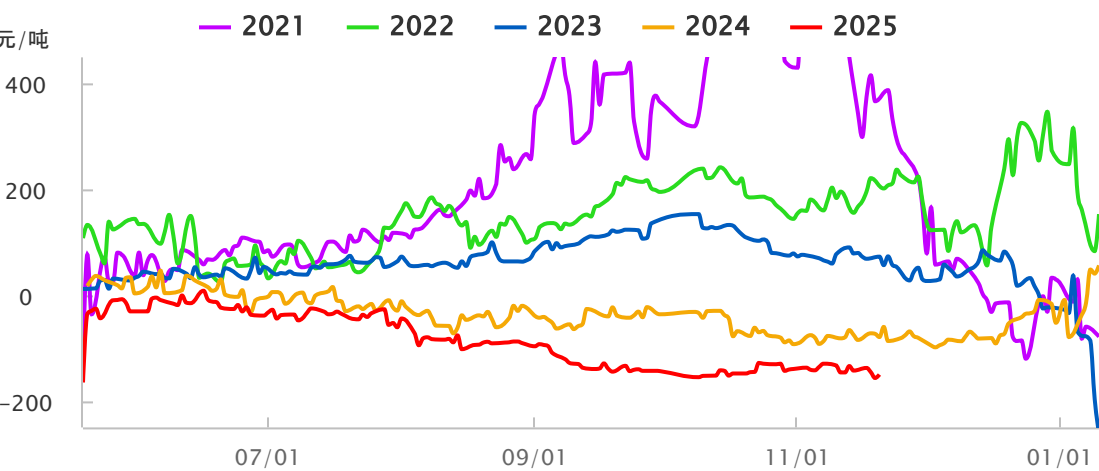
source：Wind

焦煤期货月差（01-05）季节性.

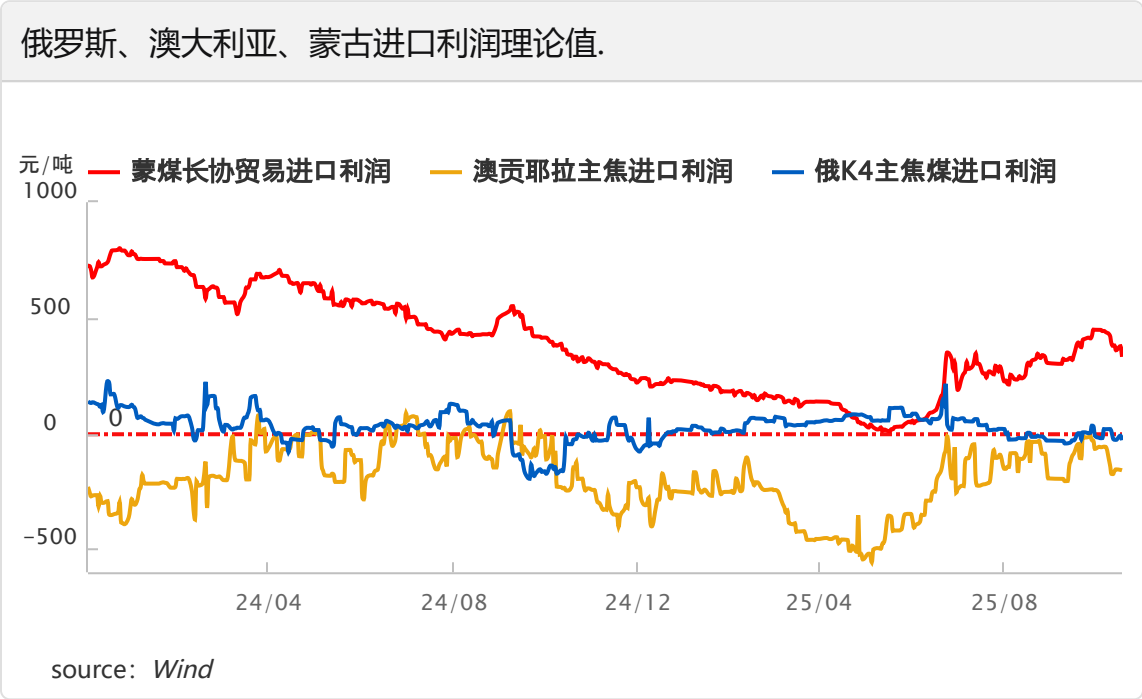
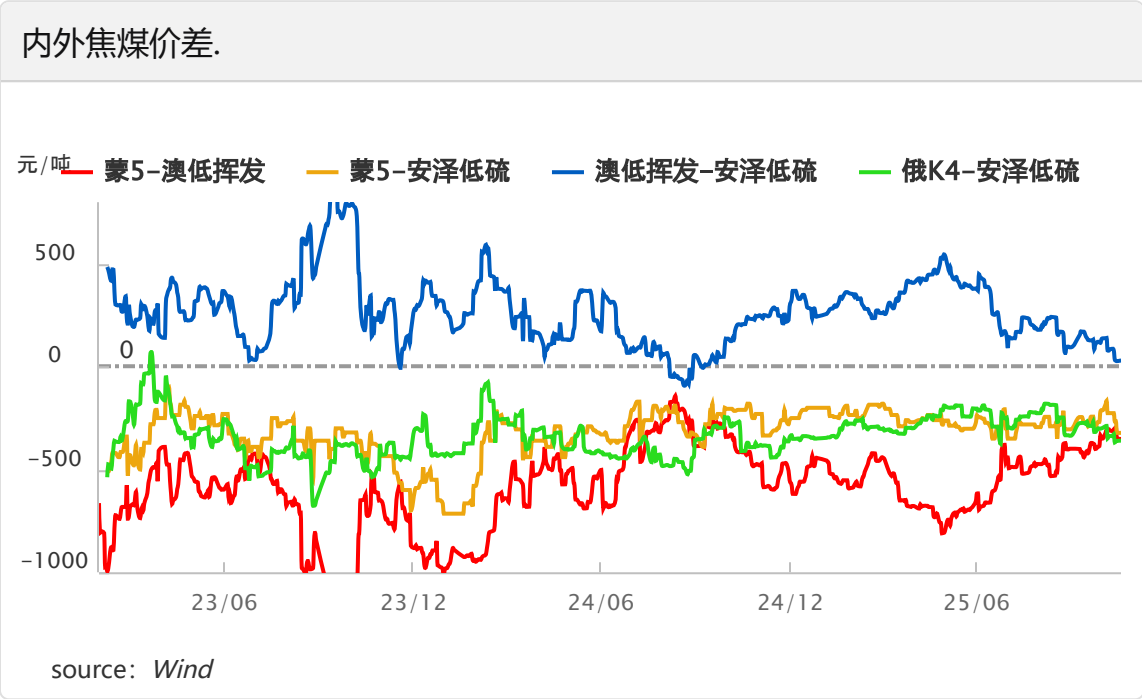
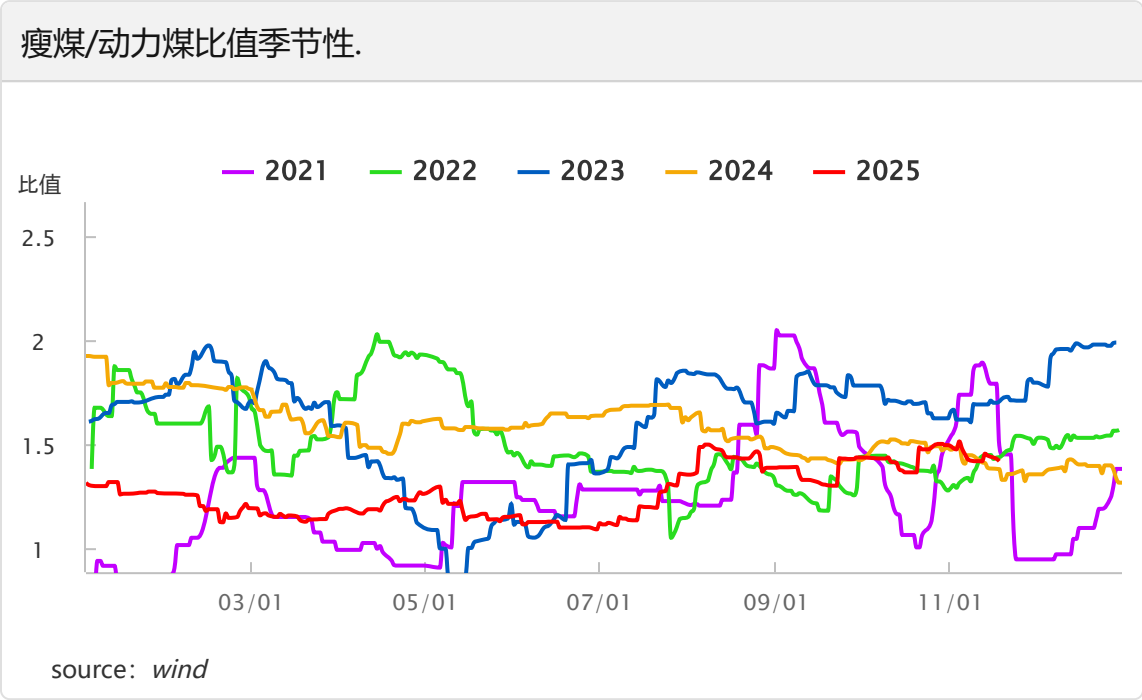
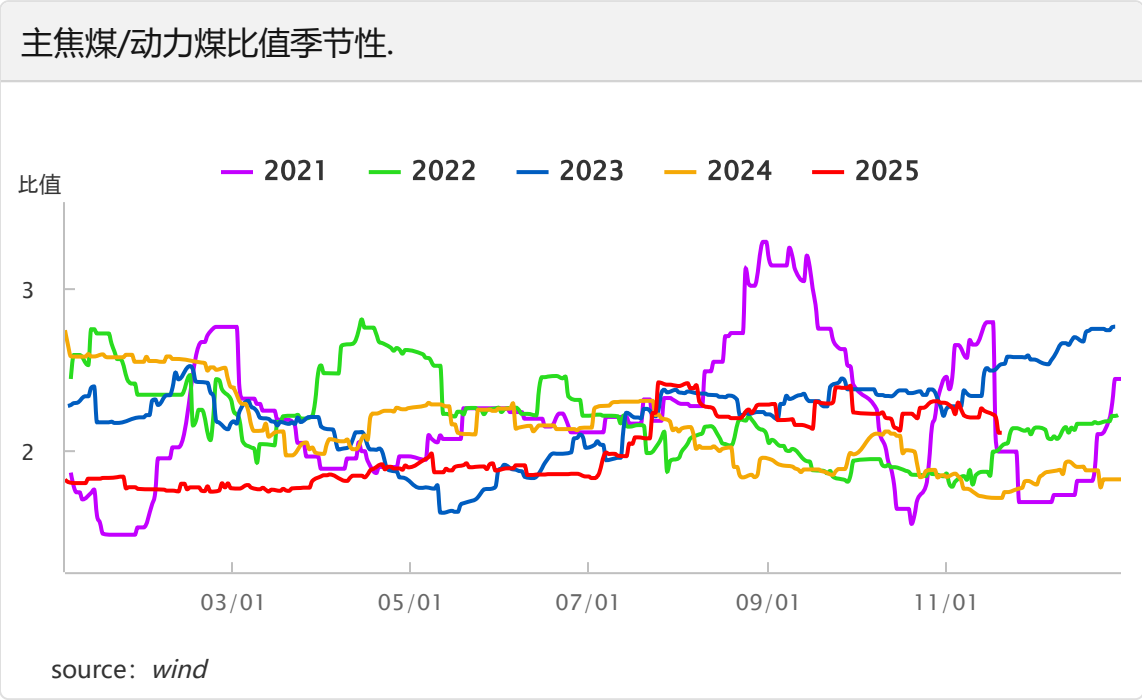
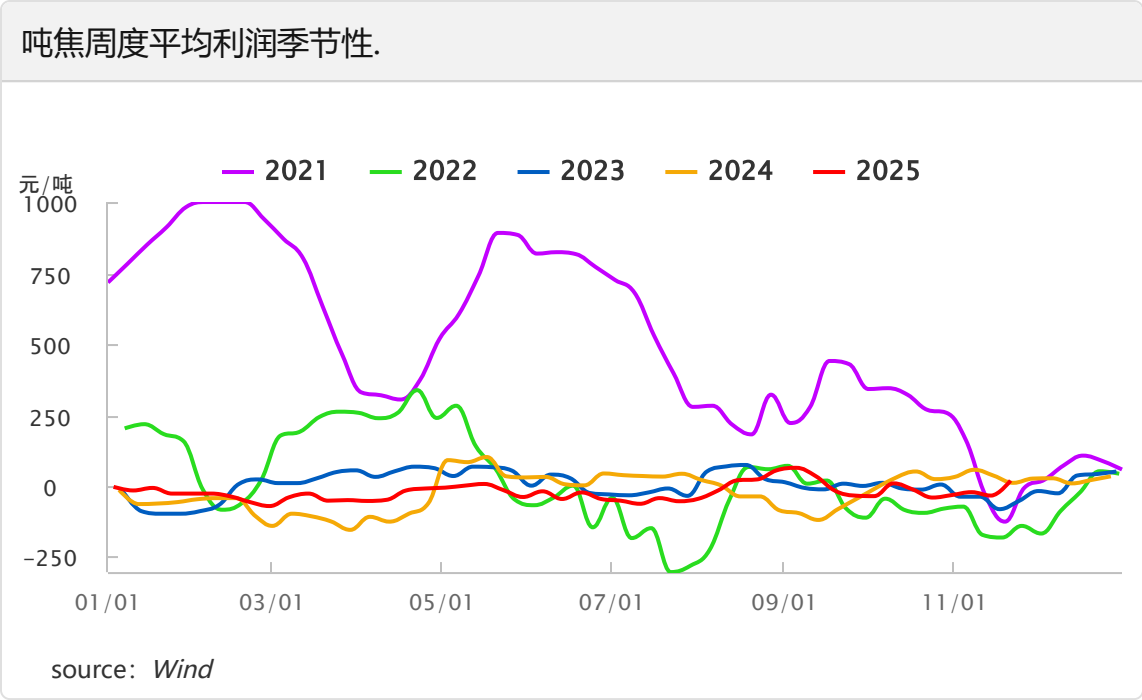


source：Wind

焦炭期货月差（01-05）季节性.



source：Wind



....

铁合金日报

铁合金面临自身高库存和弱需求的基本面，成本端焦煤价格受保供影响下，成本重心可能下移，但铁合金下方空间有限，预计铁合金震荡偏弱。

硅铁日度数据

	2025-11-21	2025-11-20	2025-11-14	日环比	周环比
硅铁基差：宁夏	8	54	10	-46	-2
硅铁01-05	26	10	-12	16	38
硅铁05-09	-88	-96	-70	8	-18
硅铁09-01	62	86	82	-24	-20
硅铁现货：宁夏	5230	5250	5250	-20	-20
硅铁现货：内蒙	5280	5280	5280	0	0
硅铁现货：青海	5270	5300	5300	-30	-30
硅铁现货：陕西	5200	5230	5230	-30	-30
硅铁现货：甘肃	5250	5250	5250	0	0
兰炭小料	820	820	820	0	0
秦皇岛动力煤	834	834	834	0	0
榆林动力煤	680	680	670	0	10
硅铁仓单	8276	8354	8450	-78	-174

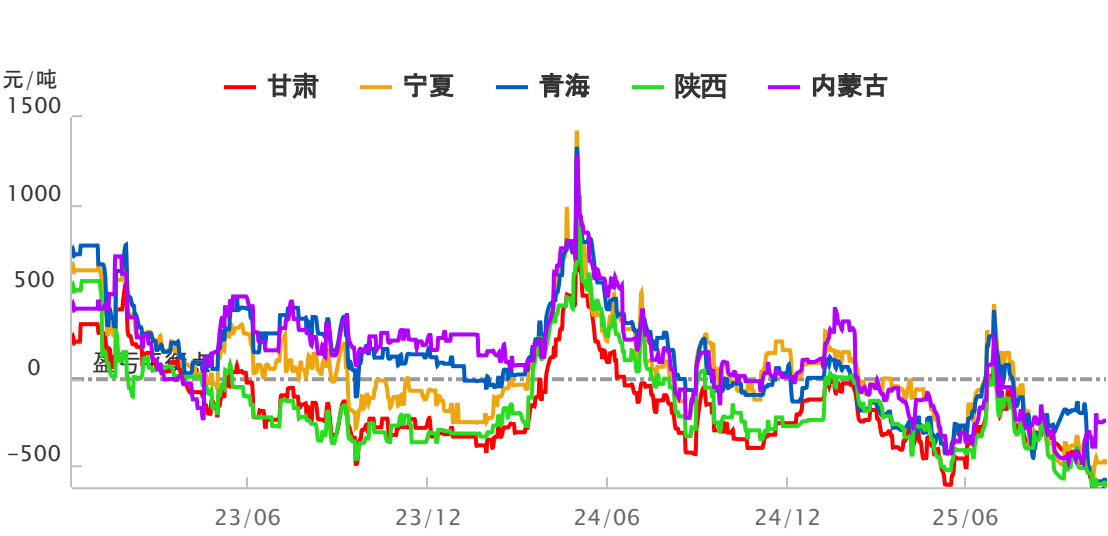
source: 同花顺,wind,南华研究

硅锰日度数据

	2025-11-21	2025-11-20	2025-11-14	日环比	周环比
硅锰基差：内蒙古	264	256	202	8	62
硅锰01-05	-68	-66	-60	-2	-8
硅锰05-09	-56	-56	-44	0	-12
硅锰09-01	124	122	104	2	20
双硅价差	-134	-168	-258	34	124
硅锰现货：宁夏	5460	5480	5550	-20	-90
硅锰现货：内蒙	5520	5520	5600	0	-80
硅锰现货：贵州	5500	5500	5580	0	-80
硅锰现货：广西	5550	5550	5600	0	-50
硅锰现货：云南	5500	5500	5580	0	-80
天津澳矿	39.7	39.7	39.5	0	0.2
天津南非矿	34.3	34.3	34.3	0	0
天津加蓬矿	40.5	40.5	40.5	0	0
钦州南非矿	36.5	36.5	37	0	-0.5
钦州加蓬矿	40.8	40.8	40.8	0	0
内蒙化工焦	1230	1230	1230	0	0
硅锰仓单	20337	20343	19863	-6	474

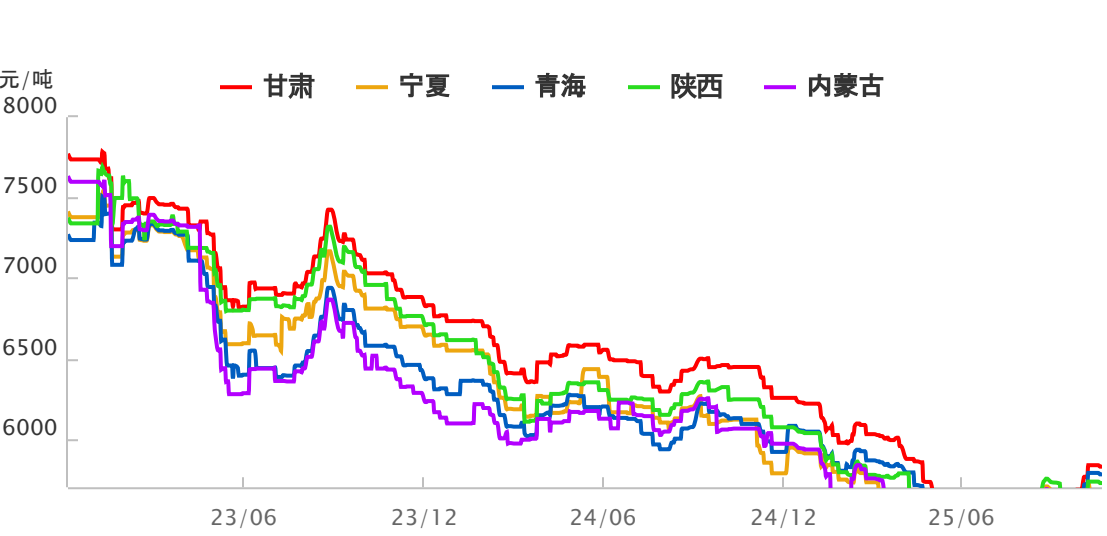
source: 同花顺,南华研究

硅铁生产利润.



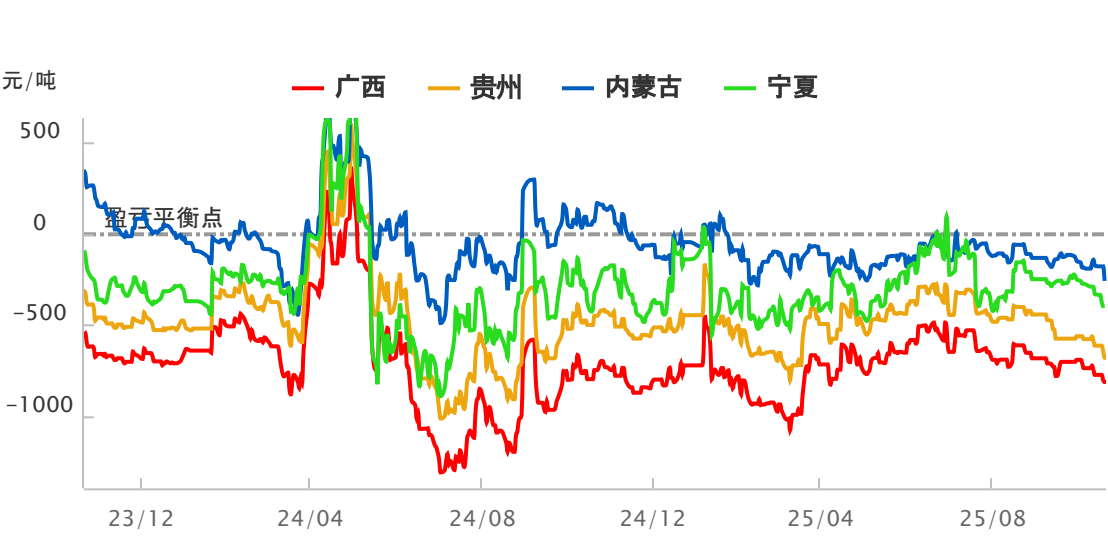
source: Wind

硅铁生产成本.



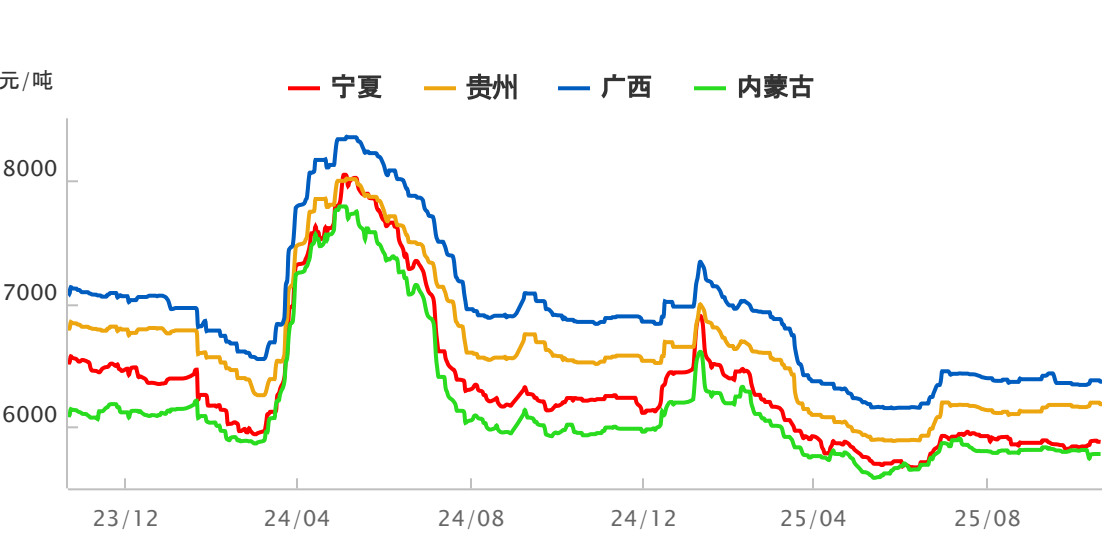
source: Wind

硅锰生产利润.

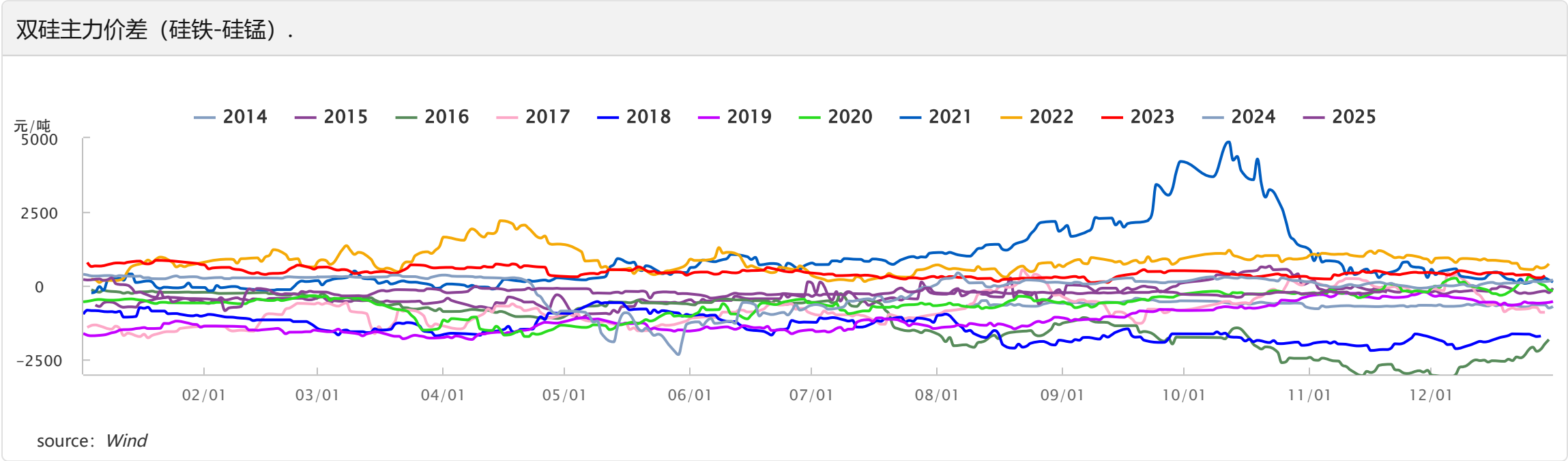
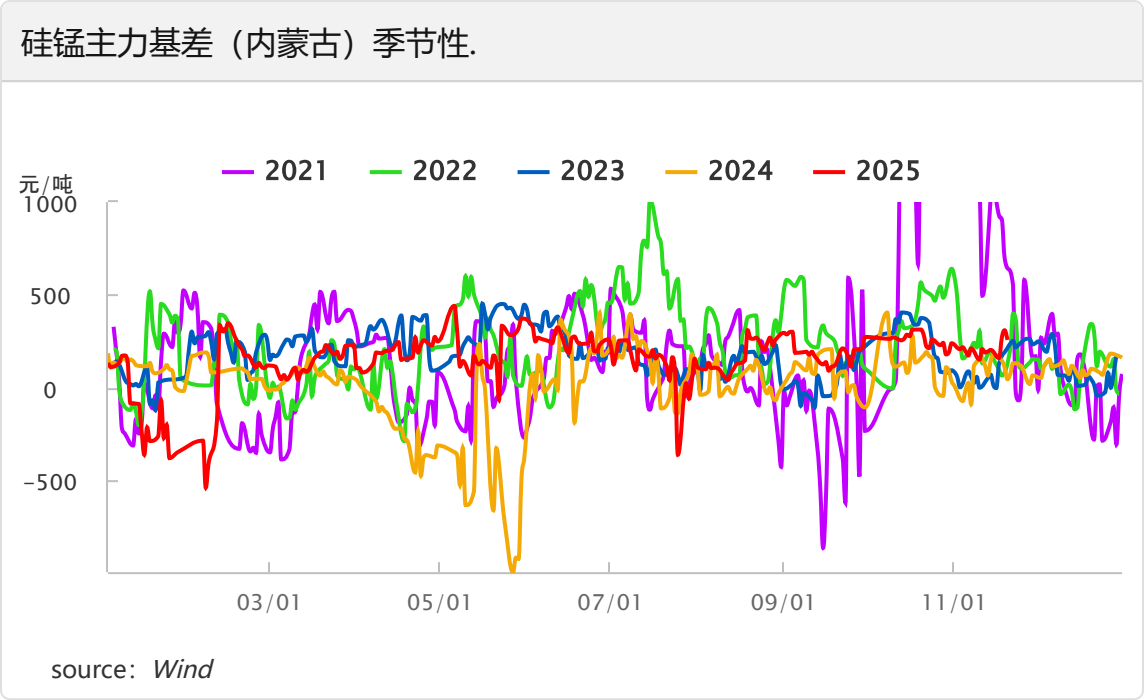
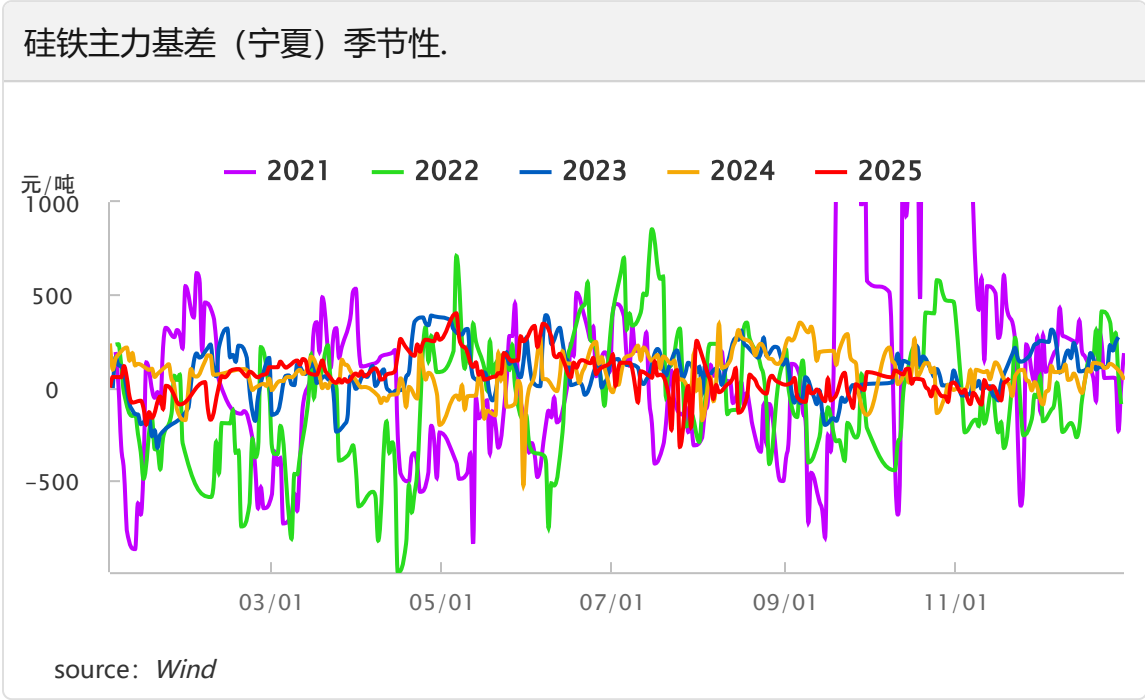
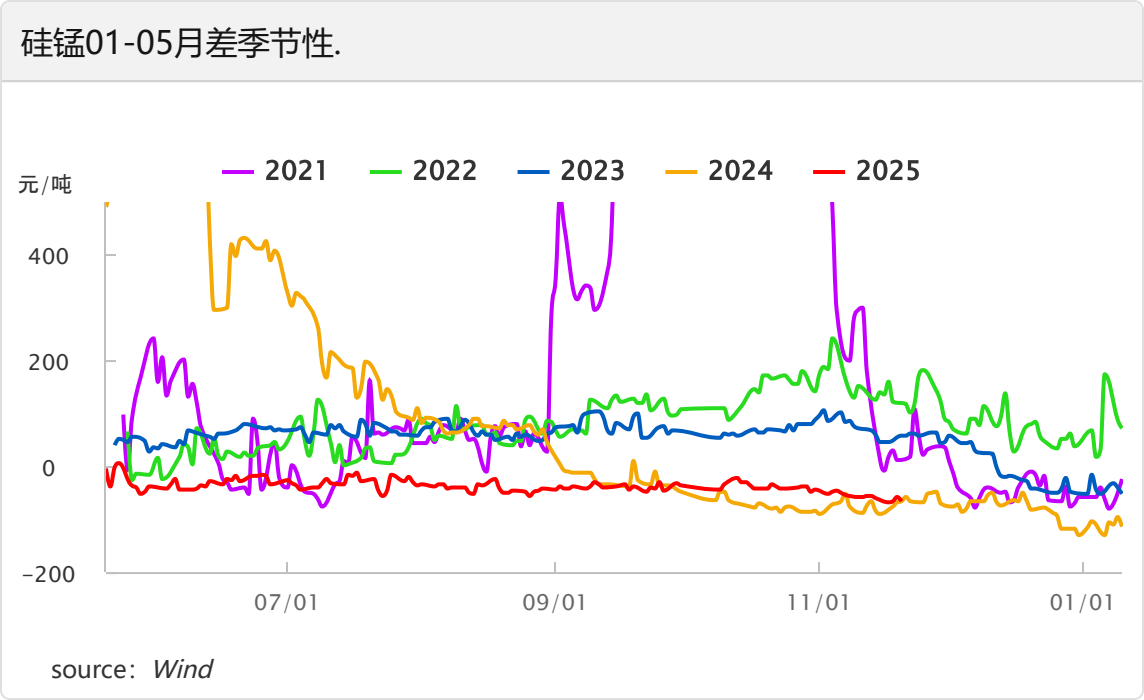
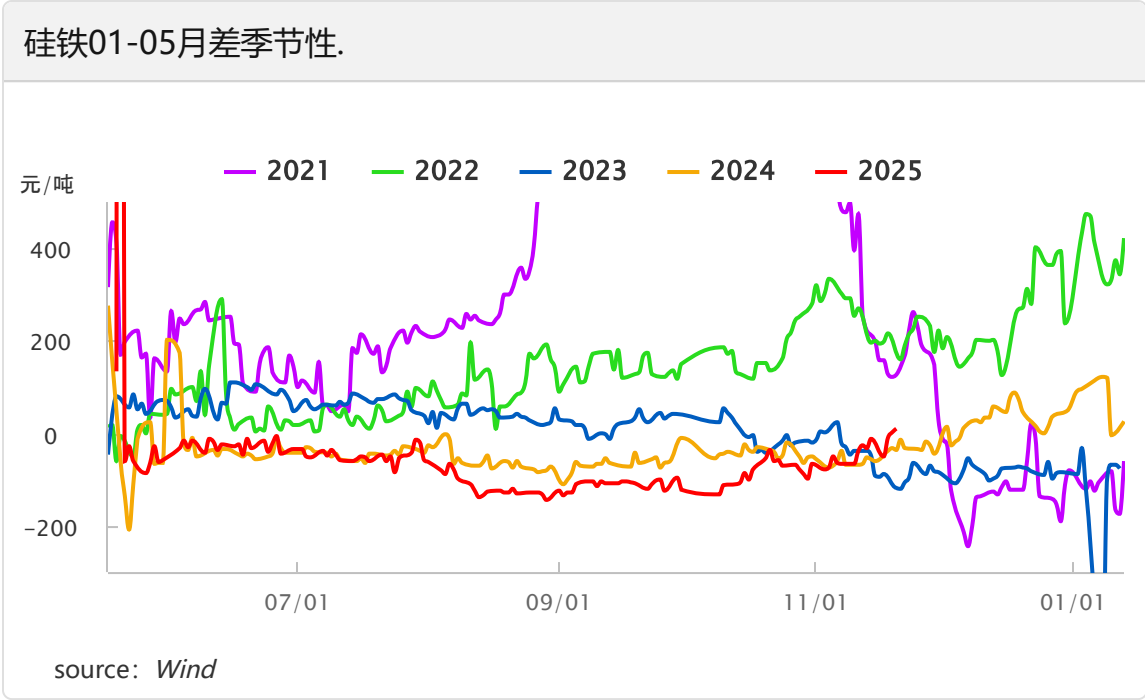


source: Wind

硅锰产区成本.



source: Wind



.....

纯碱日报

纯碱以成本定价为主，虽然成本端预期坚实，但没有趋势性减产的情况下估值难以有向上弹性。当下纯碱中长期供应维持高位的预期不变，正常检修继续。光伏玻璃低位开启累库，日熔开始下滑，重碱平衡继续保持过剩。10月纯碱出口超过21万吨，维持高位，一定程度上继续缓解国内压力。上中游库存整体保持高位限制纯碱价格。

纯碱盘面价格/月差

	2025-11-21	2025-11-20	日涨跌	日涨跌幅
纯碱05合约	1235	1232	3	0.24%
纯碱09合约	1303	1298	5	0.39%
纯碱01合约	1170	1158	12	1.04%
月差 (5-9)	-68	-66	-2	3.03%
月差 (9-1)	133	140	-7	-5%
月差 (1-5)	-65	-74	9	-12.16%
沙河重碱基差	-30	-50	20	
青海重碱基差	-228	-252	24	

source: 同花顺,上海钢联,南华研究

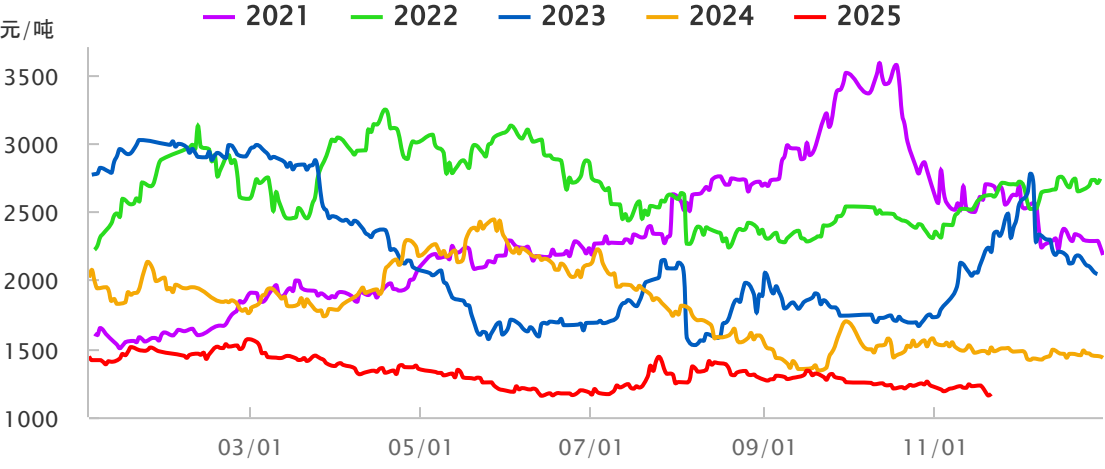
纯碱现货价格/价差

	重碱市场价			轻碱市场价			
地区	2025-11-21	2025-11-20	日涨跌	2025-11-21	2025-11-20	日涨跌	重碱-轻碱

华北	1300	1300	0	1250	1250	0	50
华南	1400	1400	0	1350	1350	0	50
华东	1250	1250	0	1180	1180	0	70
华中	1250	1250	0	1150	1150	0	100
东北	1400	1400	0	1350	1350	0	50
西南	1300	1300	0	1250	1250	0	50
青海	930	930	0	930	930	0	0
沙河	1140	1128	12				

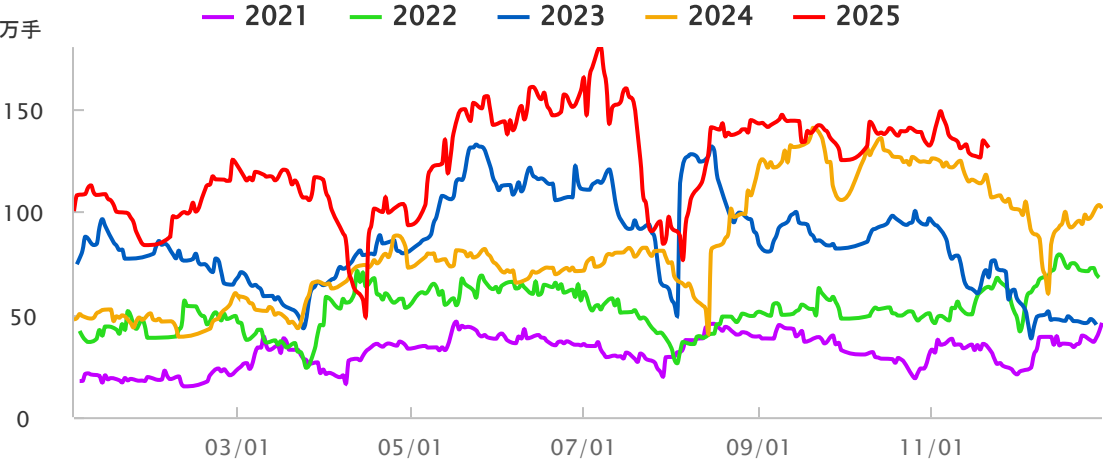
source: 上海钢联,南华研究

纯碱期货主力收盘价季节性.



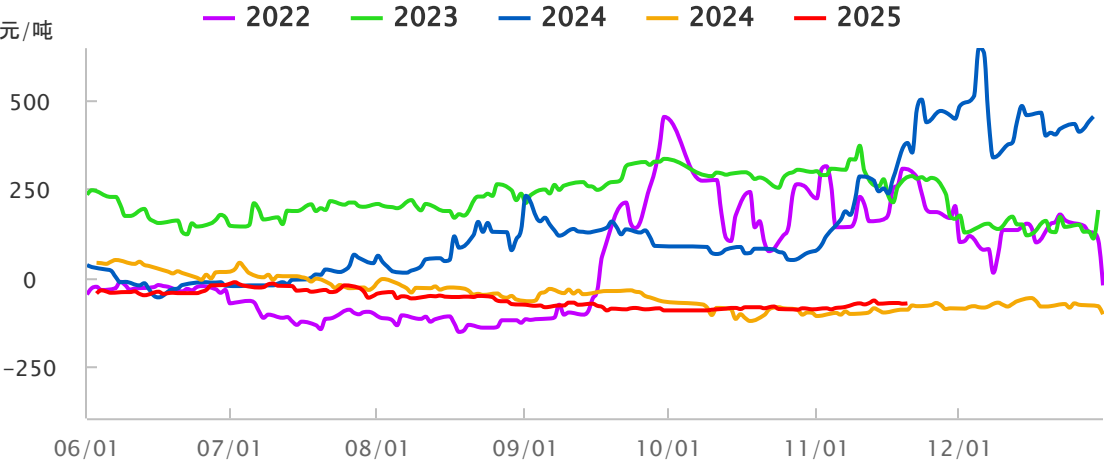
source: Wind

纯碱期货主力持仓量季节性.



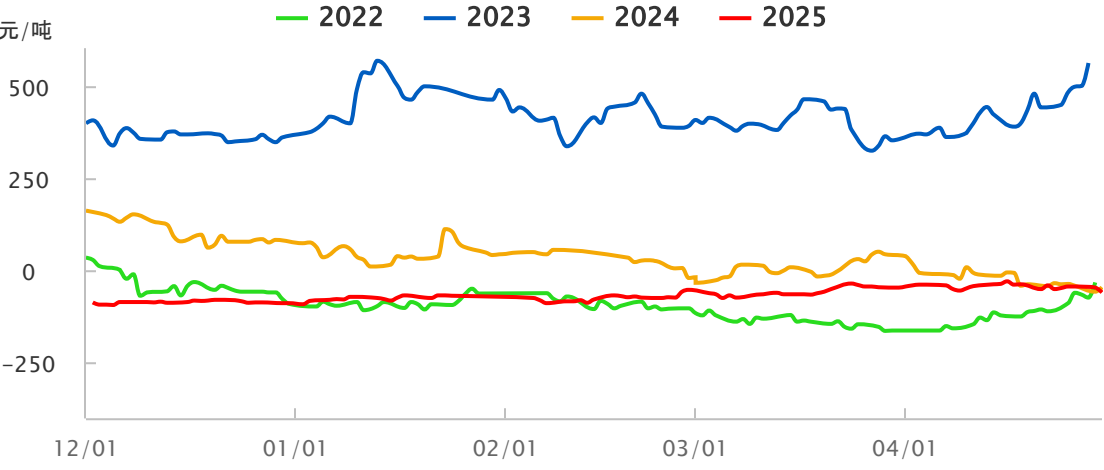
source: Wind

纯碱期货月差（01-05）季节性.



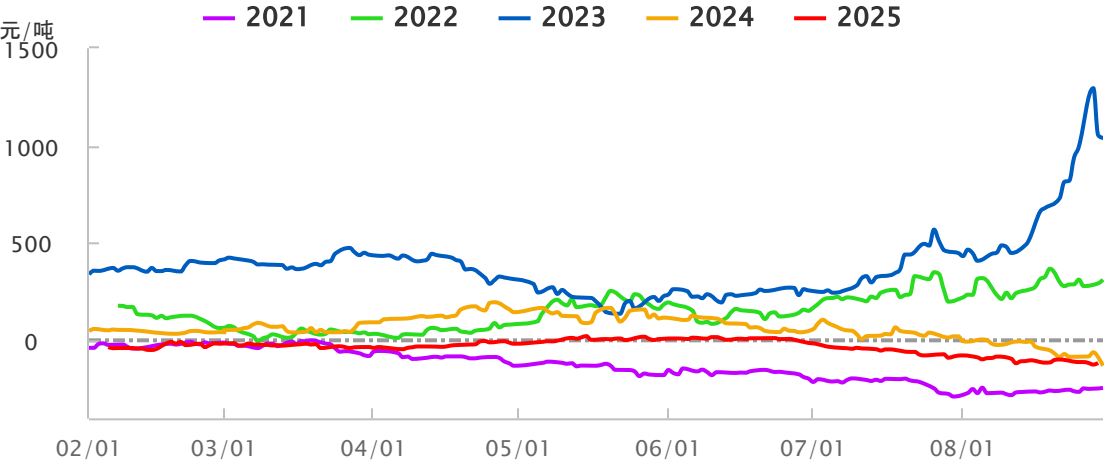
source: Wind

纯碱期货月差（05-09）季节性.



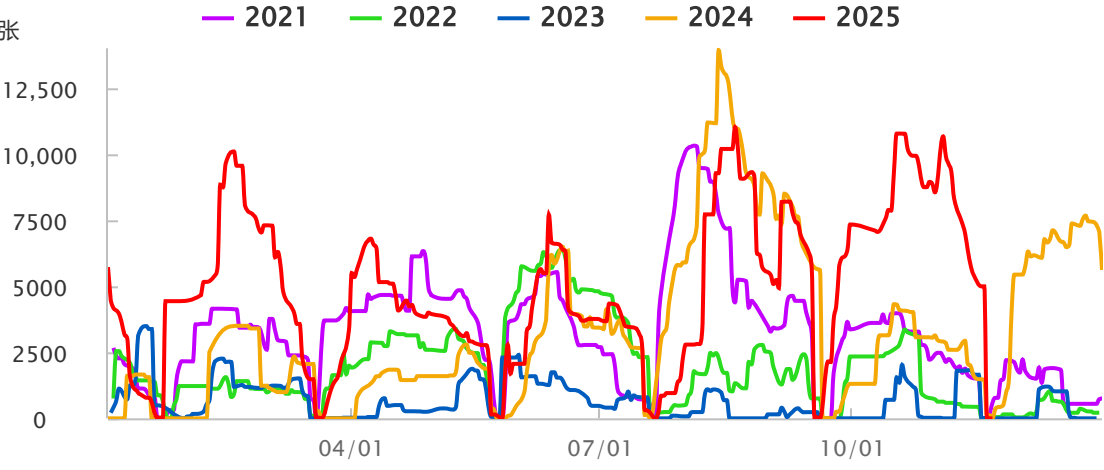
source: Wind

纯碱期货月差（09-01）季节性.



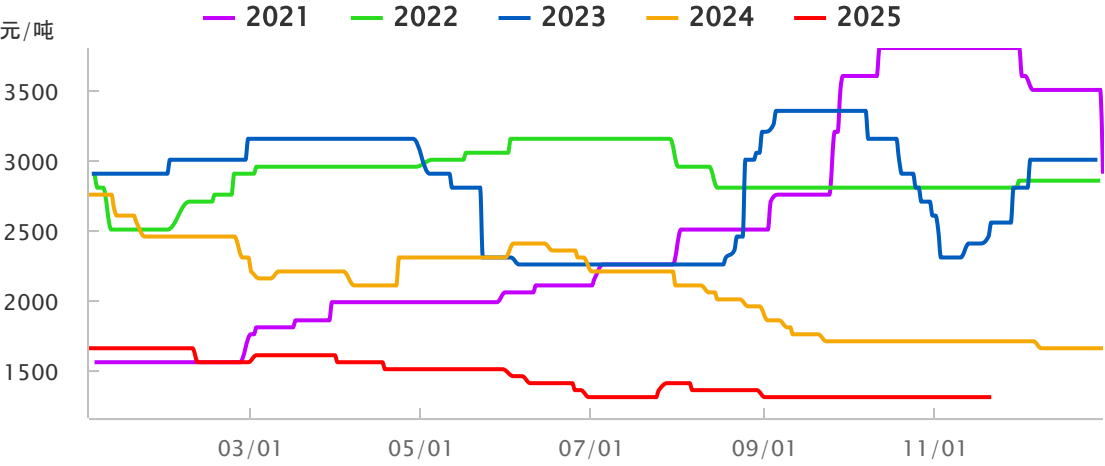
source: Wind

纯碱仓单数量合计 季节性.



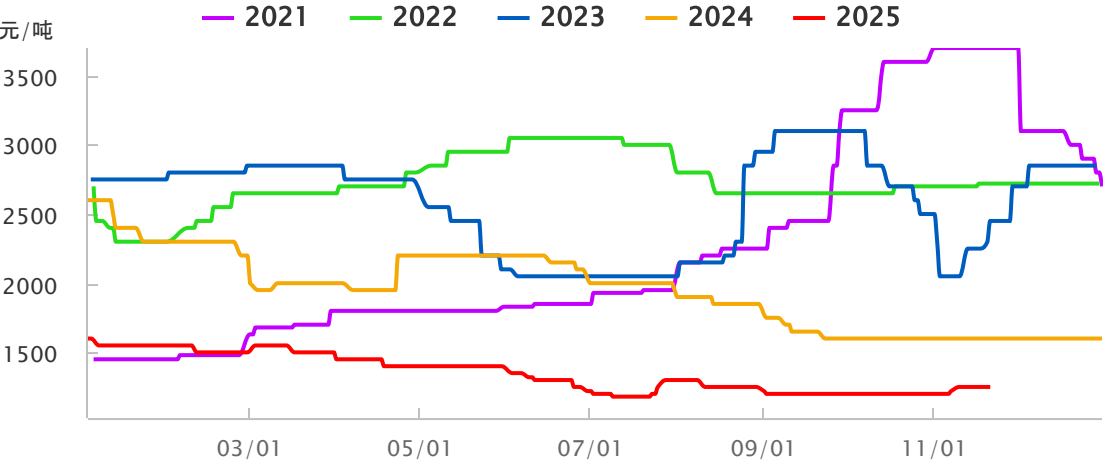
source: Wind

华北地区重碱市场价 季节性.



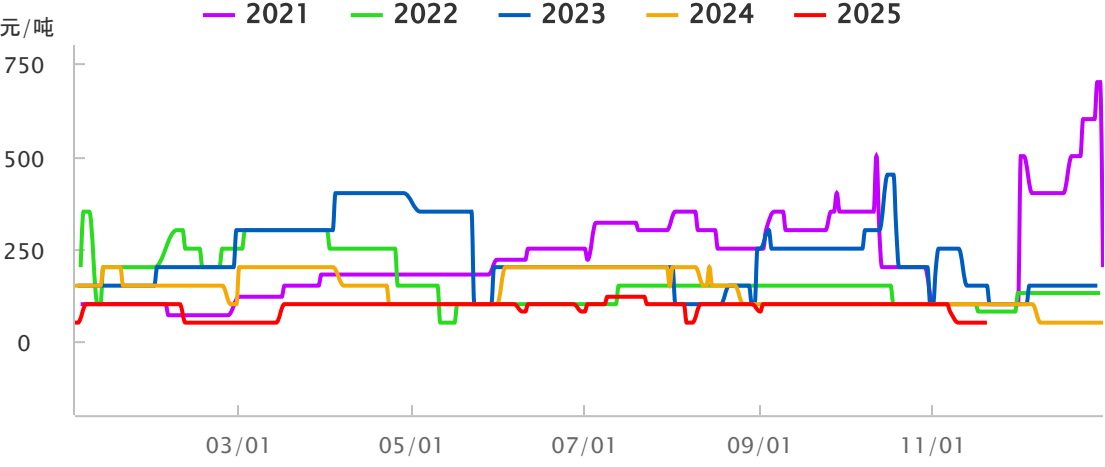
source: Wind

华北地区轻碱市场价 季节性.



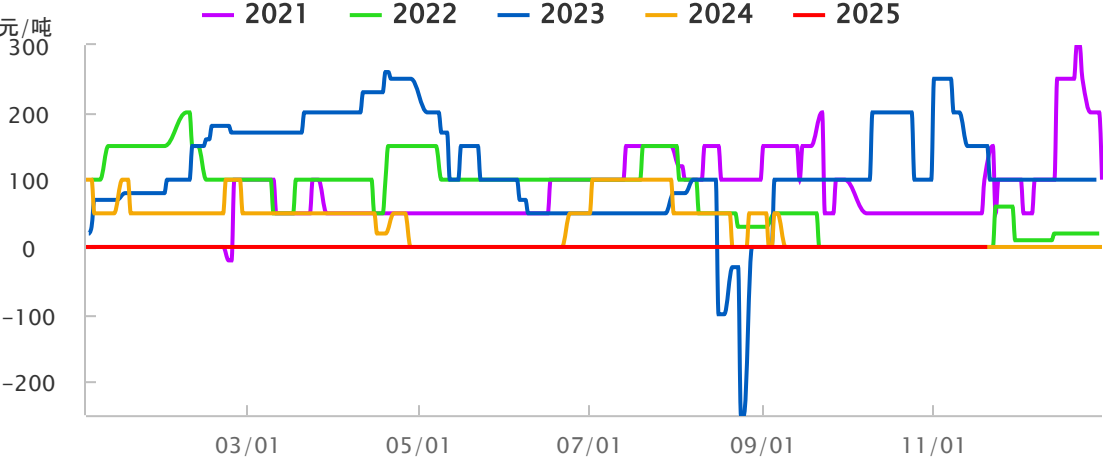
source: Wind

纯碱华北地区价差（重碱-轻碱） 季节性.



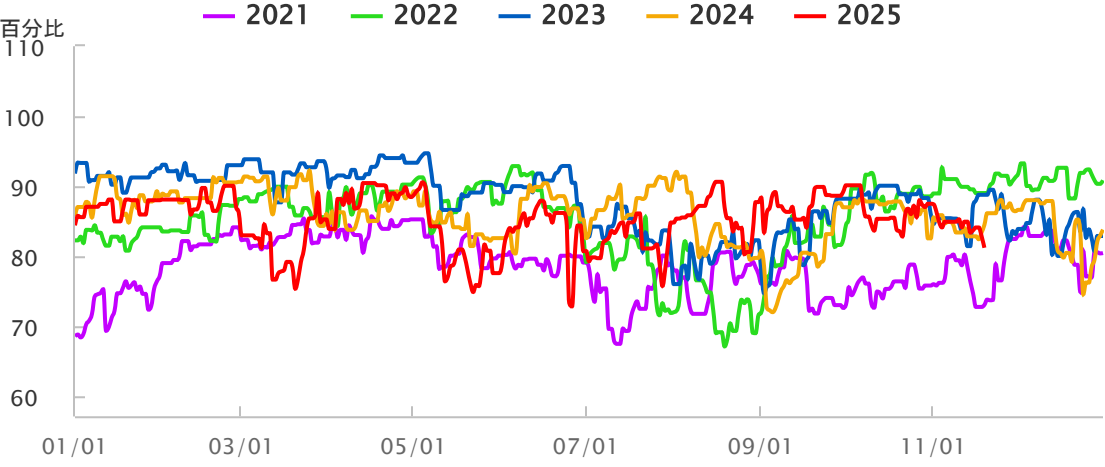
source: Wind

纯碱青海地区价差（重碱-轻碱） 季节性.



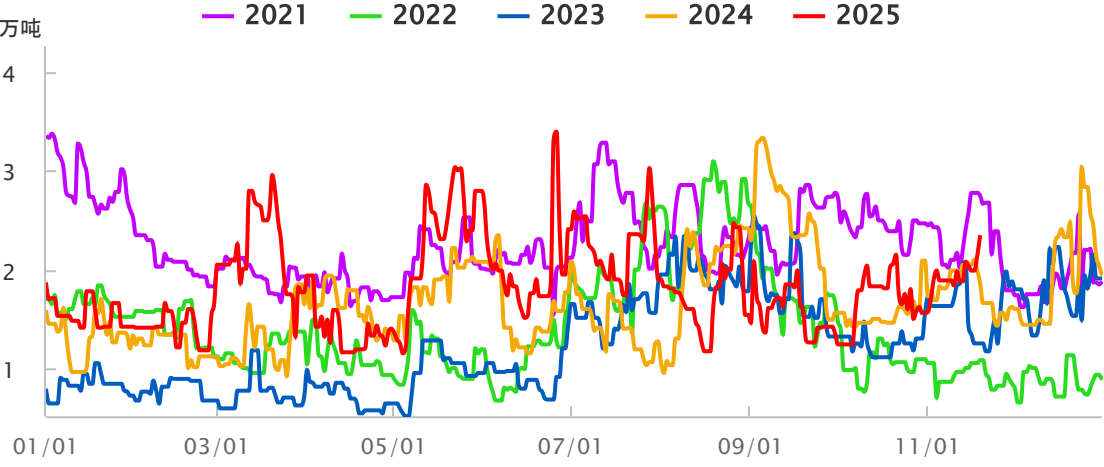
source: Wind

纯碱日度产能利用率季节性.



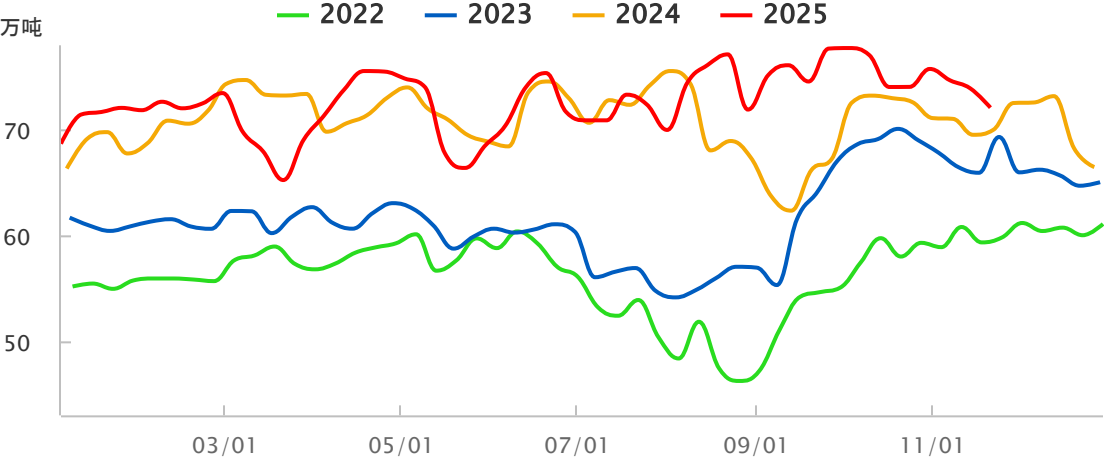
source: Wind

纯碱日度损失量季节性.



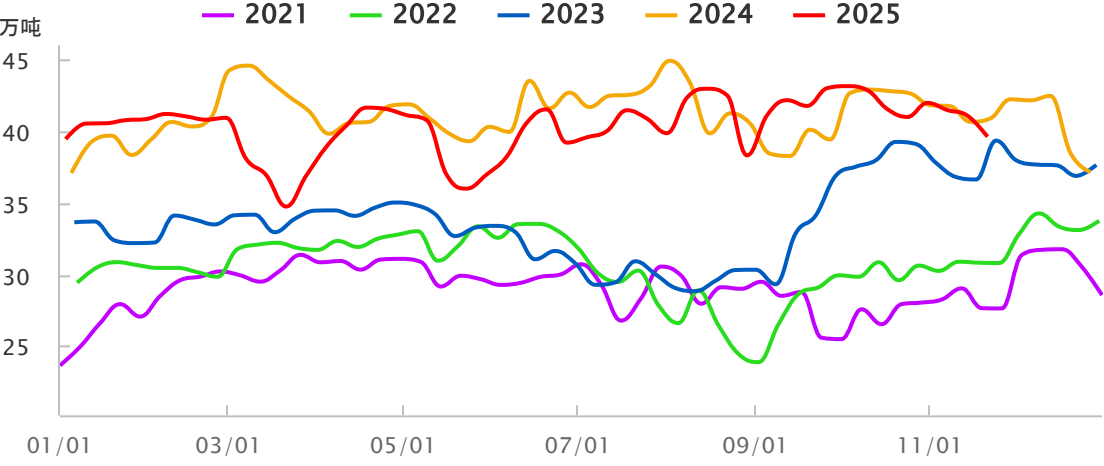
source: Wind

纯碱周度产量 季节性.

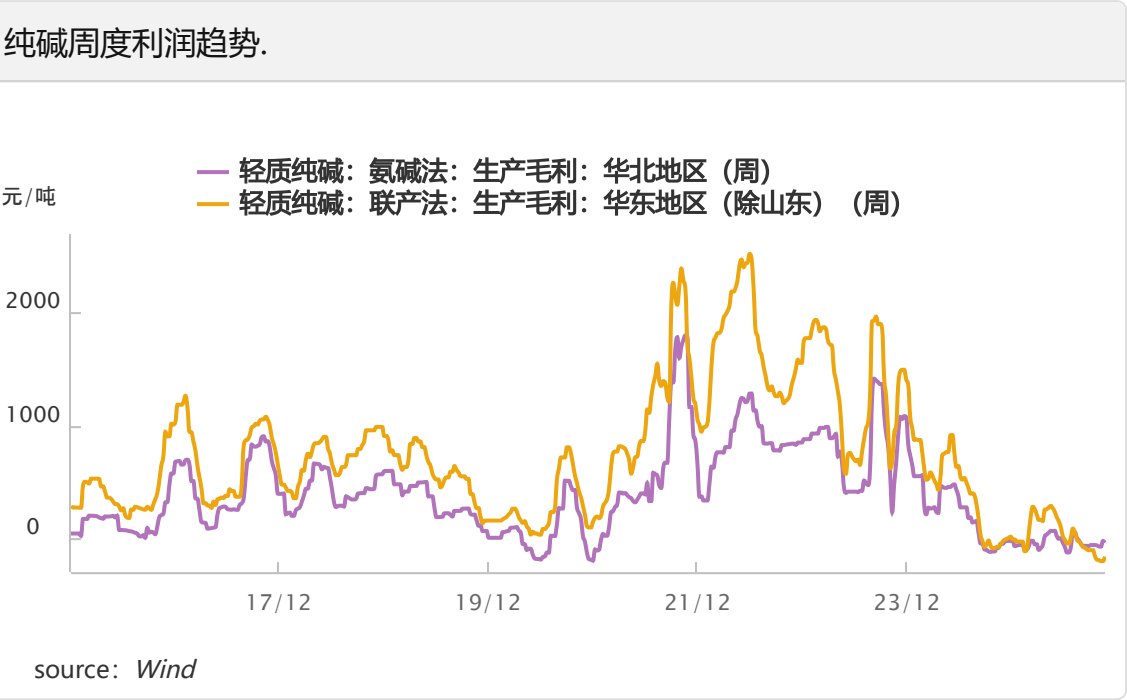
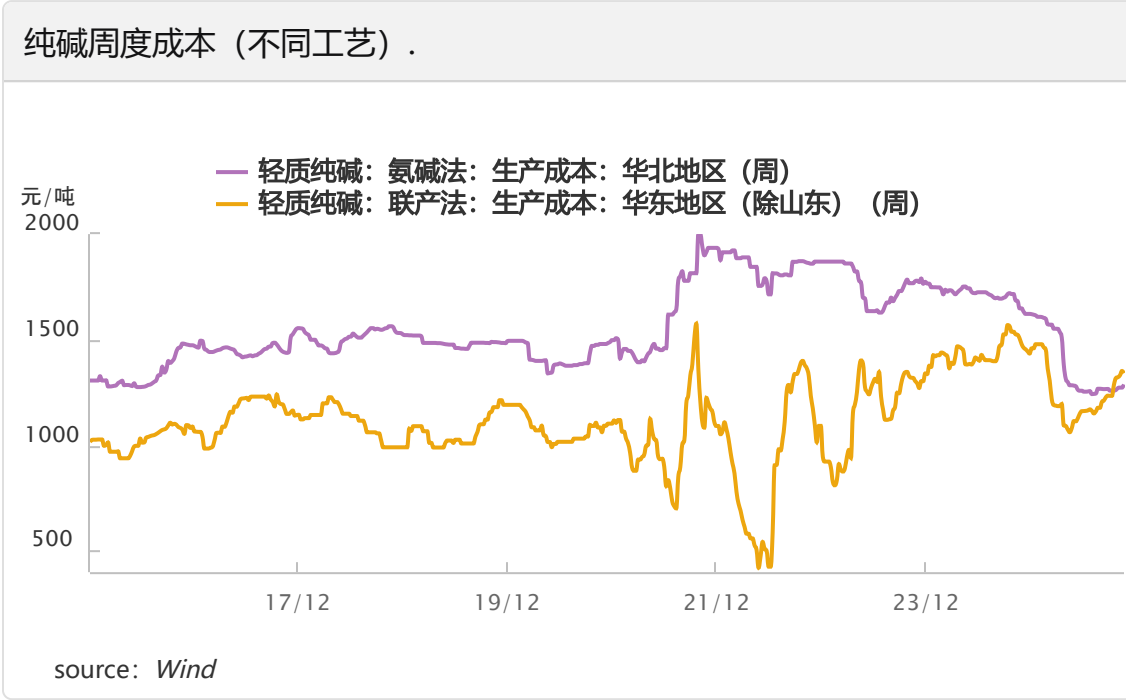
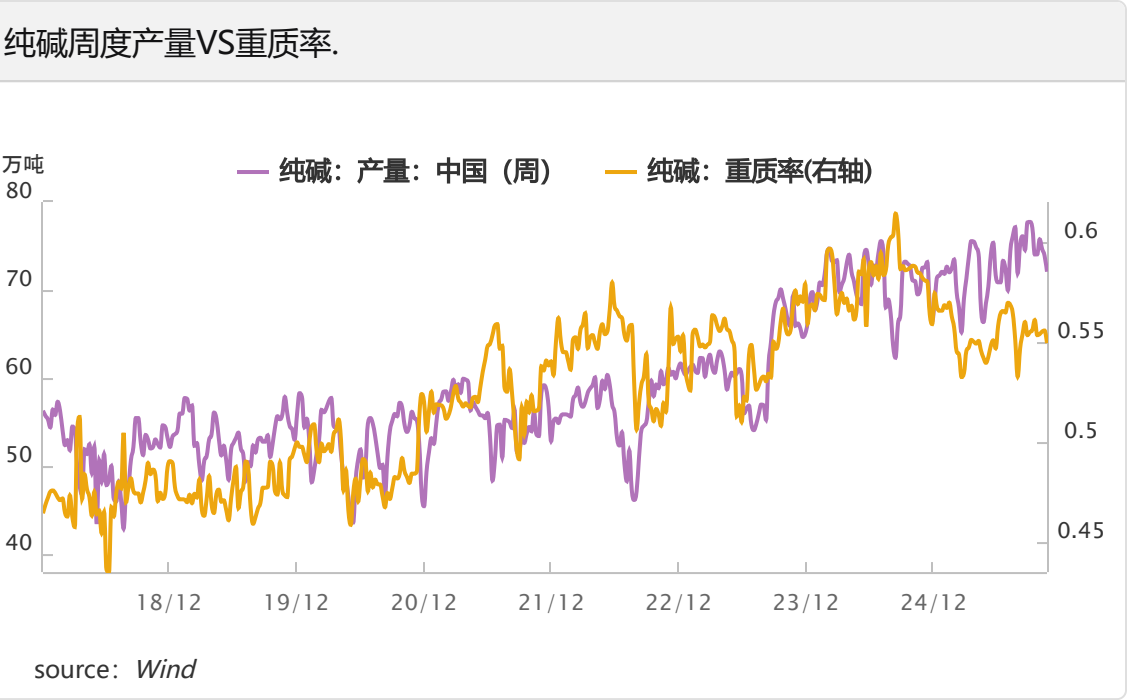
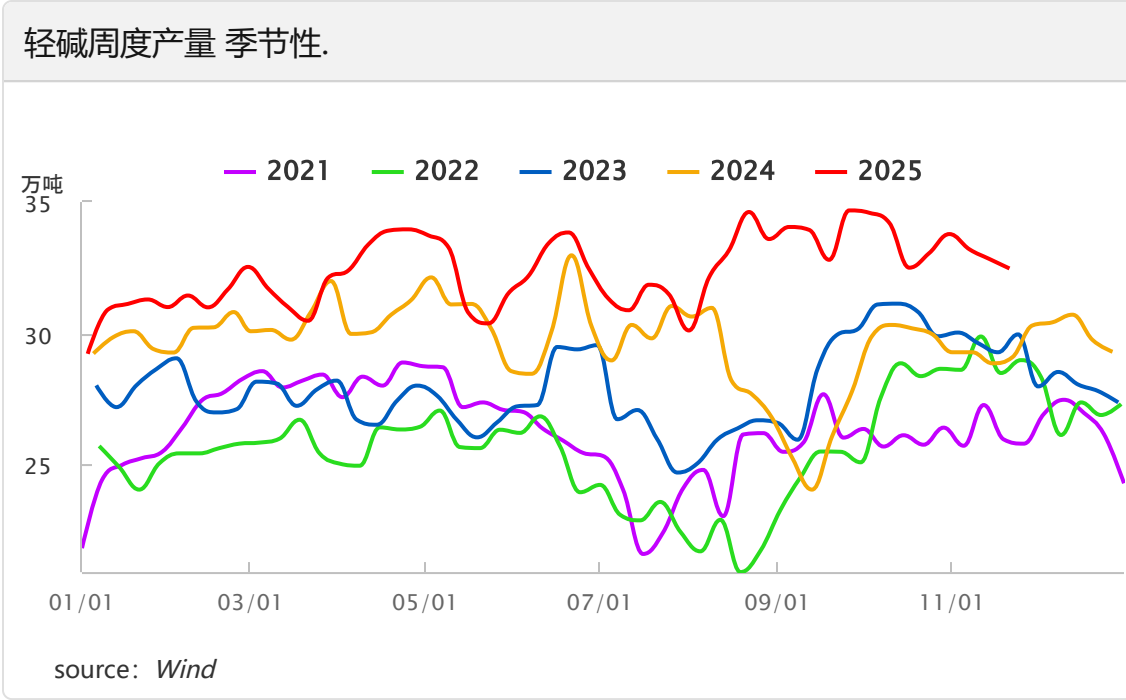


source: Wind

重碱周度产量 季节性.



source: Wind



.....

玻璃日报

现实偏弱，叠加中游高库存，现货压力不容小觑，盘面跌至湖北低价现货平水。低价下，冷修预期有所抬头，保持观察。后续供应日熔仍有有小幅下滑预期。目前玻璃01合约持仓高位，博弈或持续至临近交割。玻璃结构性矛盾依然存在，没有超预期的减产发生，01合约玻璃的终点是向下的，但实现路径上或等到临近交割。

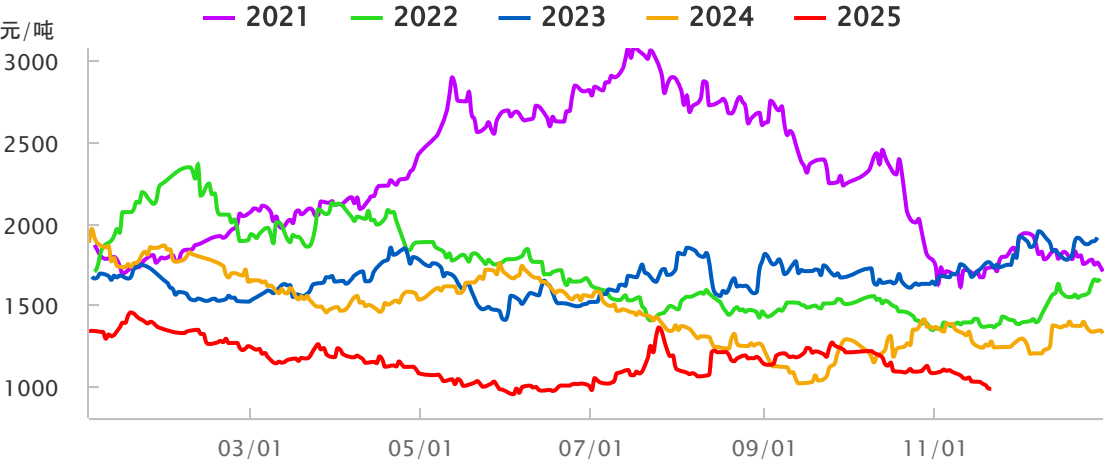
玻璃盘面价格/月差				
	2025-11-21	2025-11-20	日涨跌	日涨跌幅
玻璃05合约	1141	1119	22	1.97%
玻璃09合约	1219	1195	24	2.01%
玻璃01合约	987	989	-2	-0.2%
月差（5-9）	-78	-76	-2	
月差（9-1）	232	206	26	
月差（1-5）	-154	-130	-24	
01合约基差（沙河）	84	64	20	
01合约基差（湖北）	101	81	20	
05合约基差（沙河）	-78	-80	2	
05合约基差（湖北）	-29	-49	20	
09合约基差（沙河）	-159	-157	-2	
09合约基差（湖北）	-105	-135	30	

source: wind,同花顺,南华研究,上海钢联

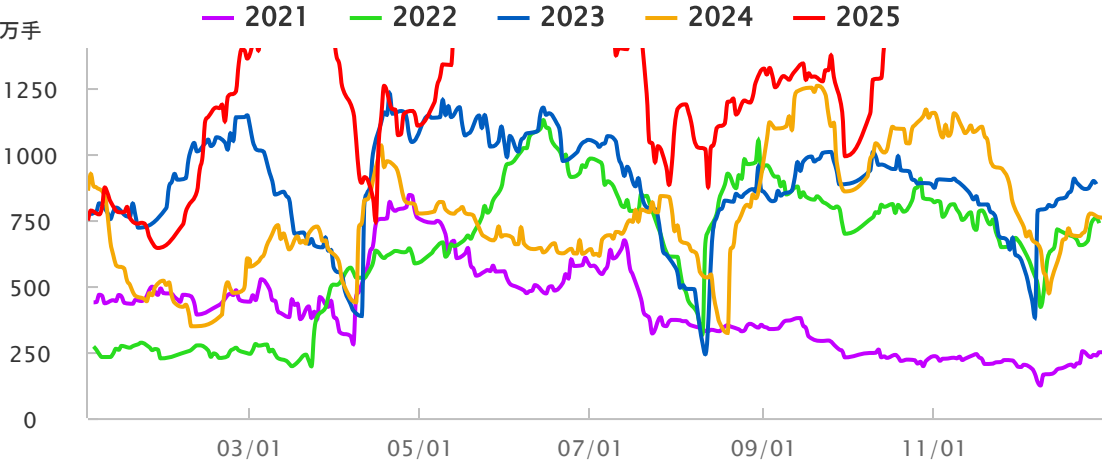
玻璃日度产销情况				
	沙河产销	湖北产销	华东产销	华南产销
2025-11-19	78	93	102	104
2025-11-18	108	97	118	102
2025-11-17	112	73	108	108
2025-11-16	56	91	92	80
2025-11-15	70	94	86	85
2025-11-14	78	96	88	94
2025-11-13	90	96	86	95

source: 南华研究

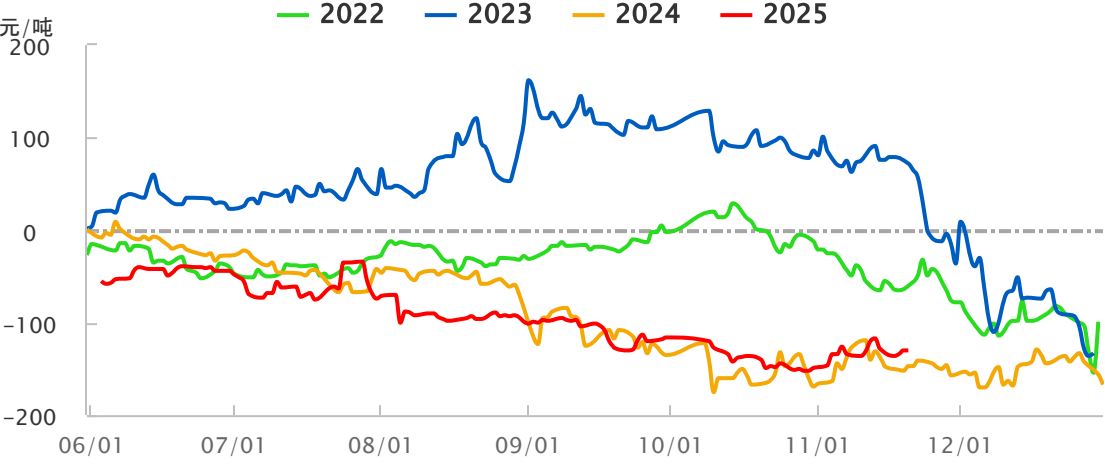
玻璃期货主力合约收盘价季节性.



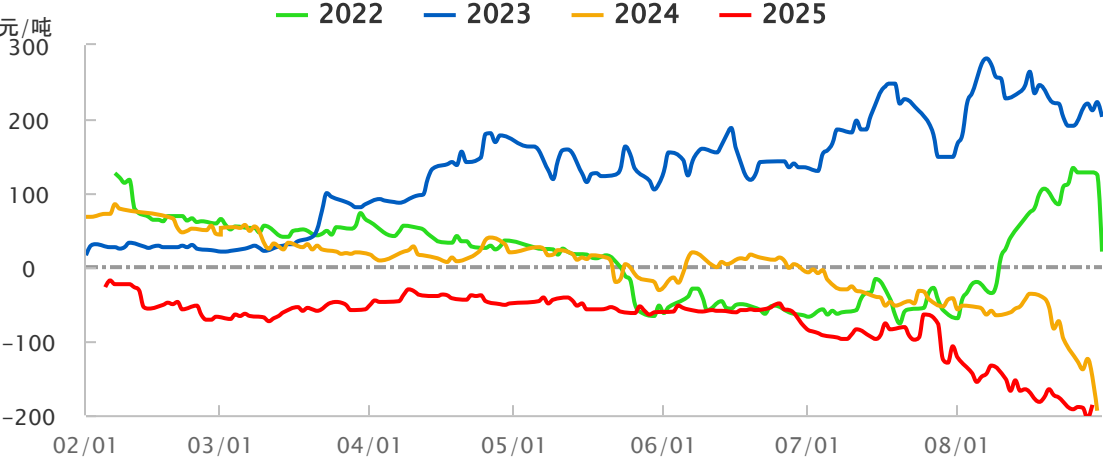
玻璃期货主力合约持仓量季节性.



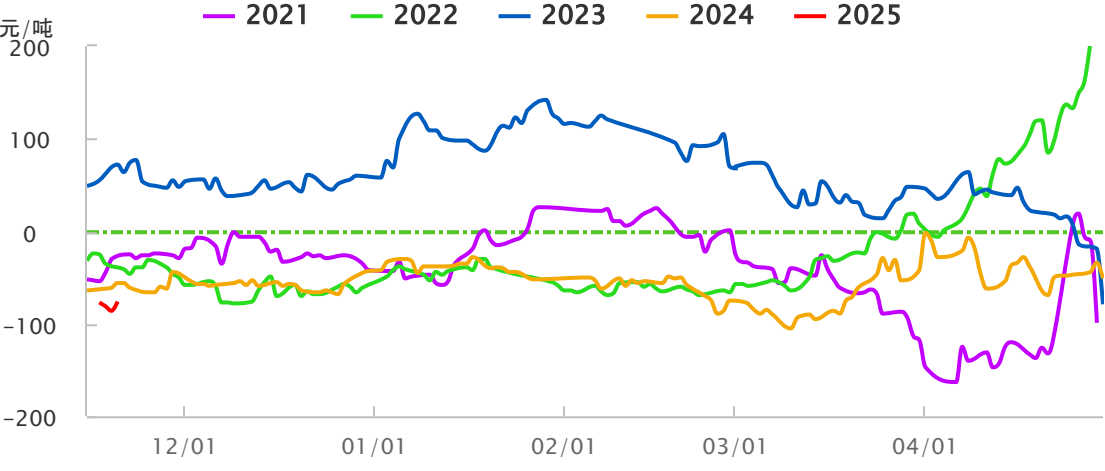
玻璃期货月差（01-05）季节性.



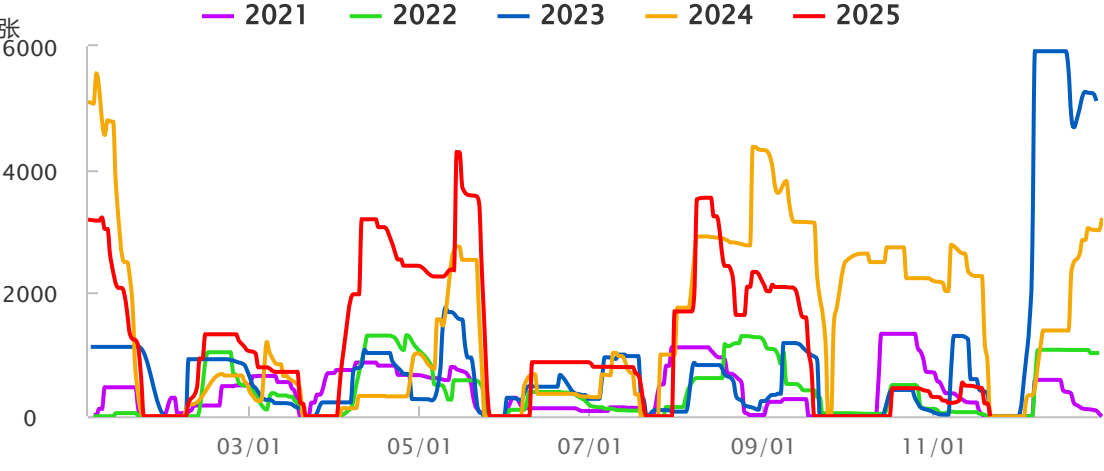
玻璃期货月差（09-01）季节性.



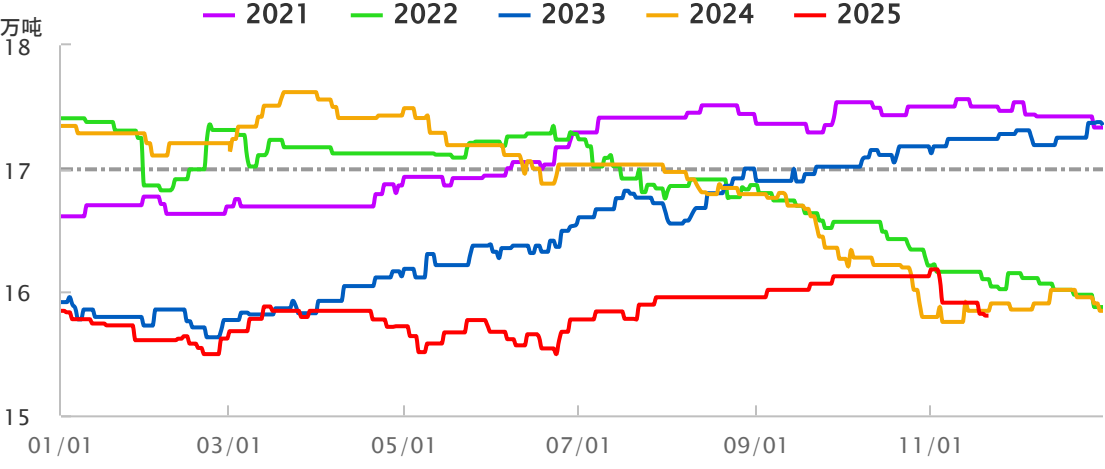
玻璃期货月差（05-09）季节性.



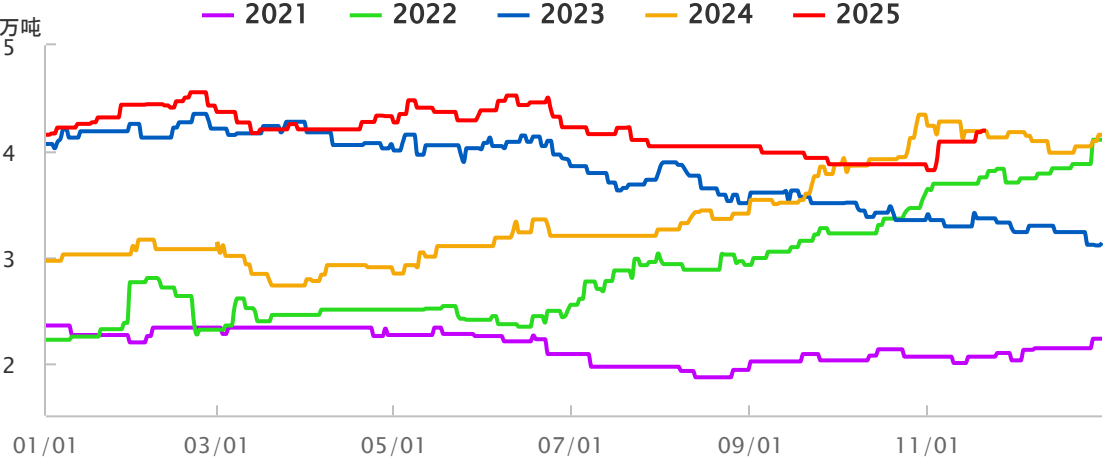
浮法玻璃仓单数量合计 季节性.



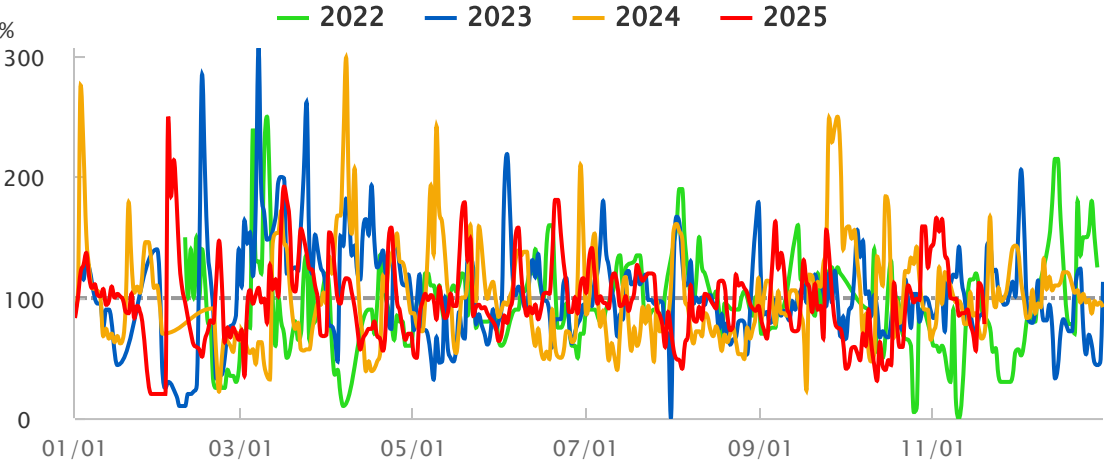
浮法玻璃日熔量 季节性.



浮法玻璃日度损失量 季节性.

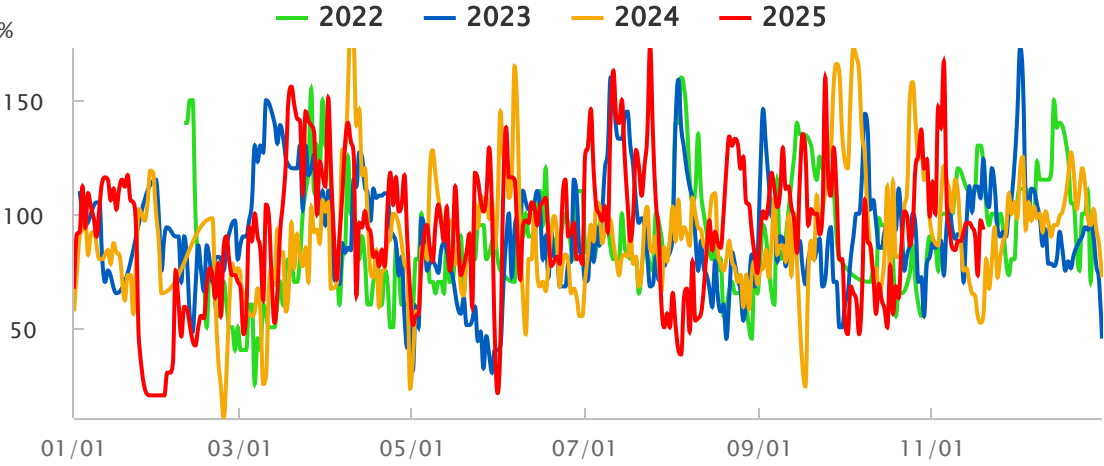


玻璃日度产销率-沙河地区季节性.



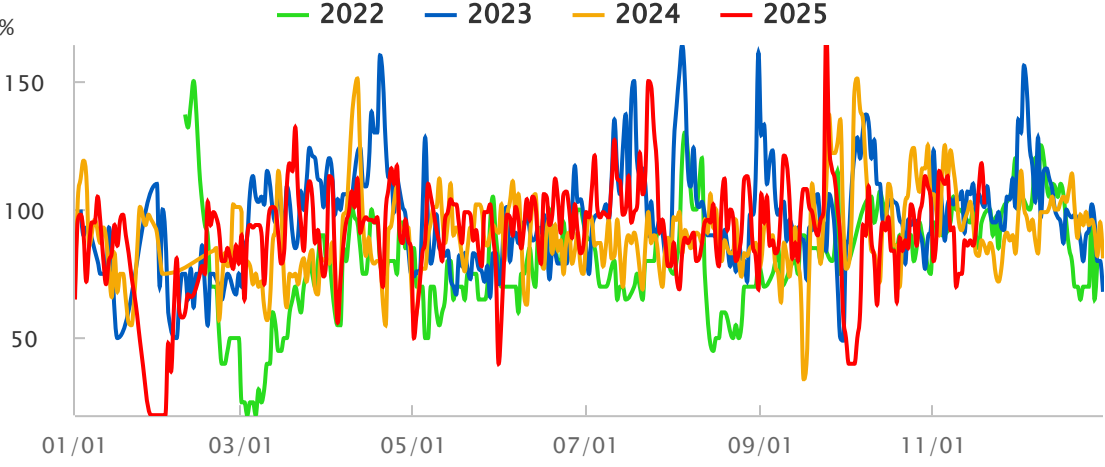
source: Wind

玻璃日度产销率-湖北地区季节性.



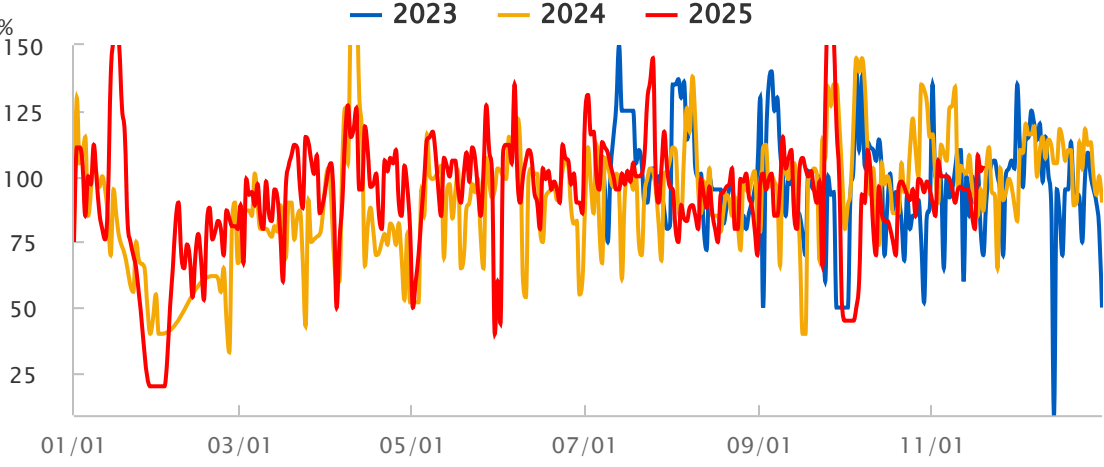
source: Wind

玻璃日度产销率-华东地区季节性.



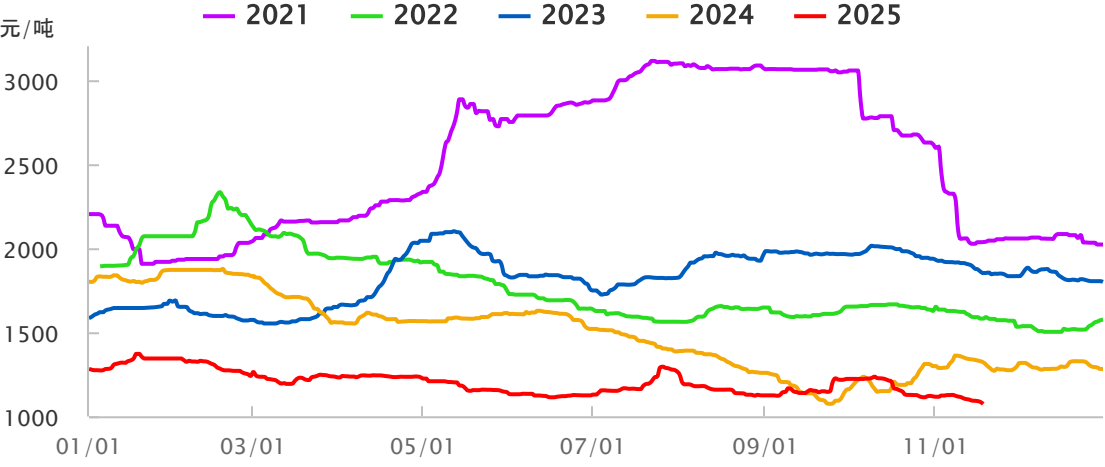
source: Wind

玻璃日度产销率-华南地区季节性.



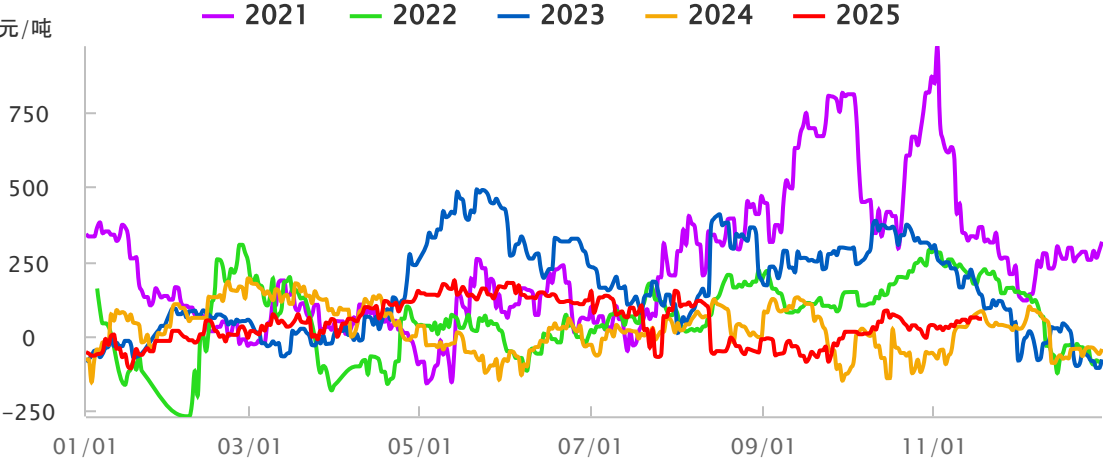
source: Wind

沙河交割品价格-均价季节性.



source: Wind

玻璃主力合约基差（沙河交割品）季节性.



source: Wind

浮法玻璃不同工艺成本情况.



source: Wind

浮法玻璃不同工艺利润（现货）.



source: Wind