



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.

	2025-11-26	2025-11-25
螺纹钢01合约收盘价	3106	3106
螺纹钢05合约收盘价	3125	3125
螺纹钢10合约收盘价	3172	3172
热卷01合约收盘价	3309	3309
热卷05合约收盘价	3299	3299
热卷10合约收盘价	3307	3307

螺纹、热卷月差.

	2025-11-26	2025-11-25
螺纹01-05月差	-19	-19
螺纹05-10月差	-47	-47
螺纹10-01月差	66	66
热卷01-05月差	10	10
热卷05-10月差	-8	-8
热卷10-01月差	-2	-2

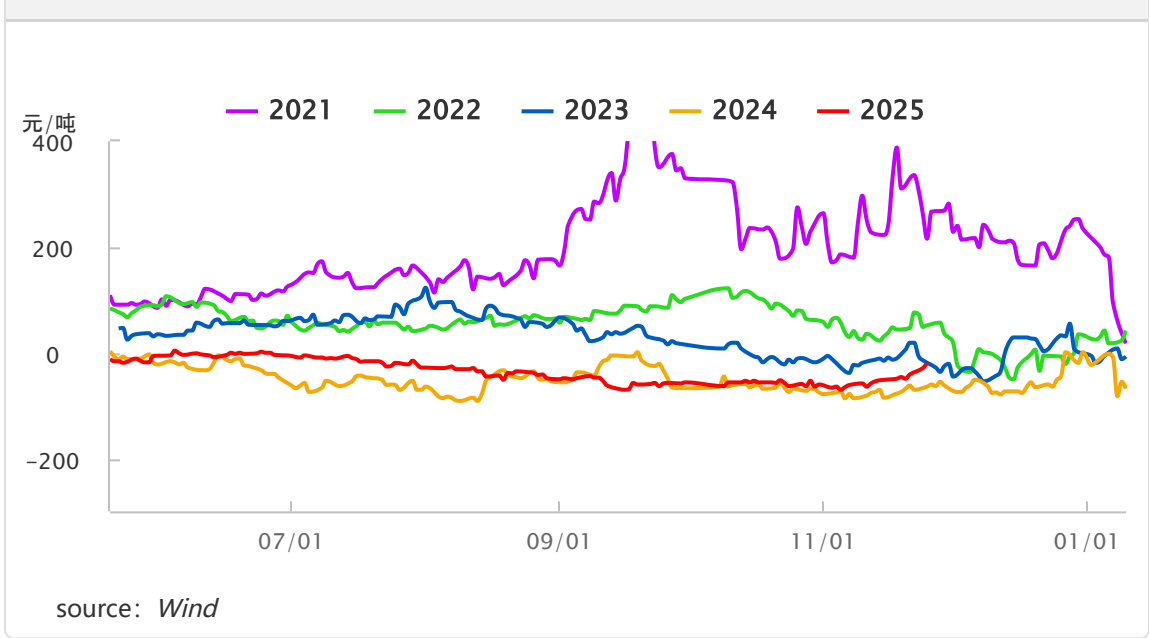
螺纹盘面价格.



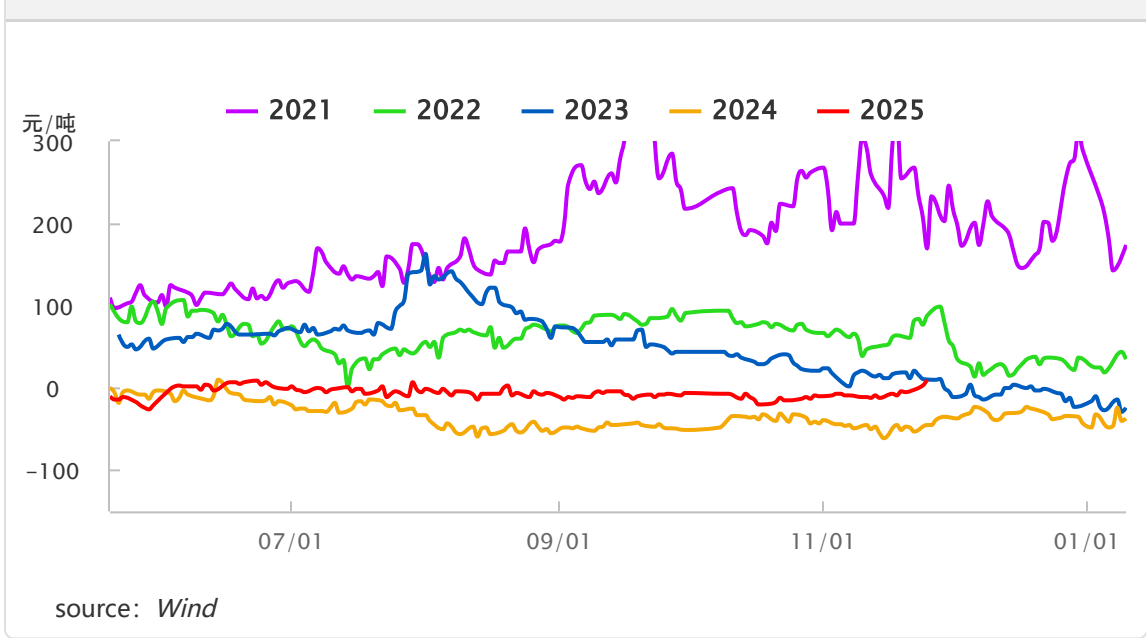
热卷盘面价格.



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..

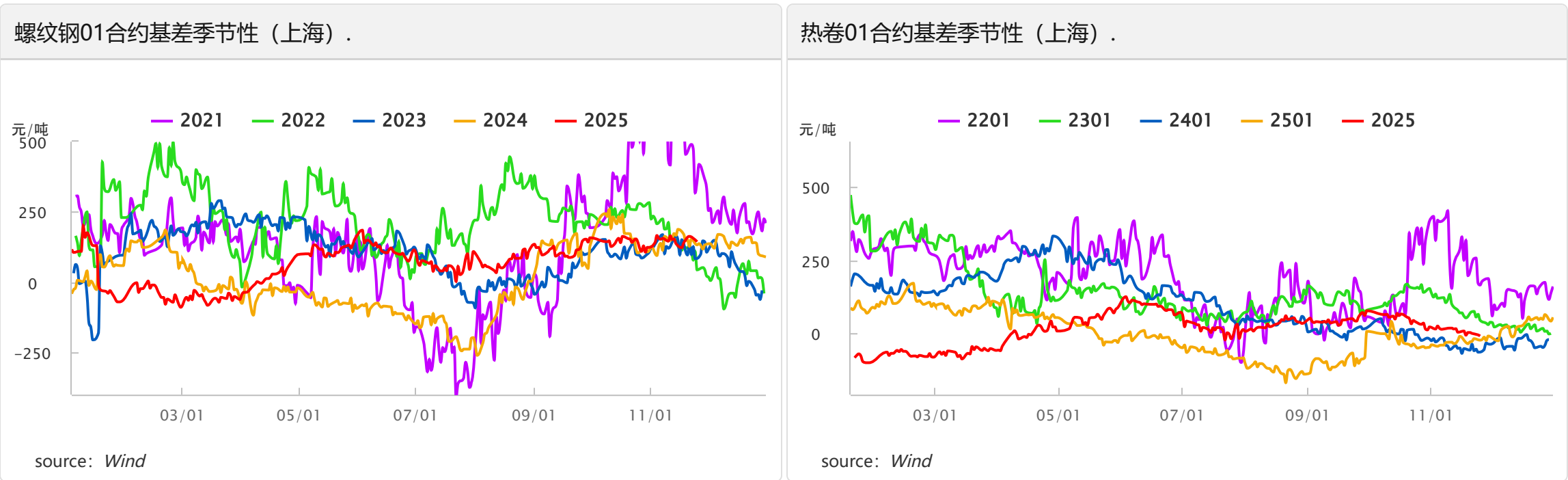
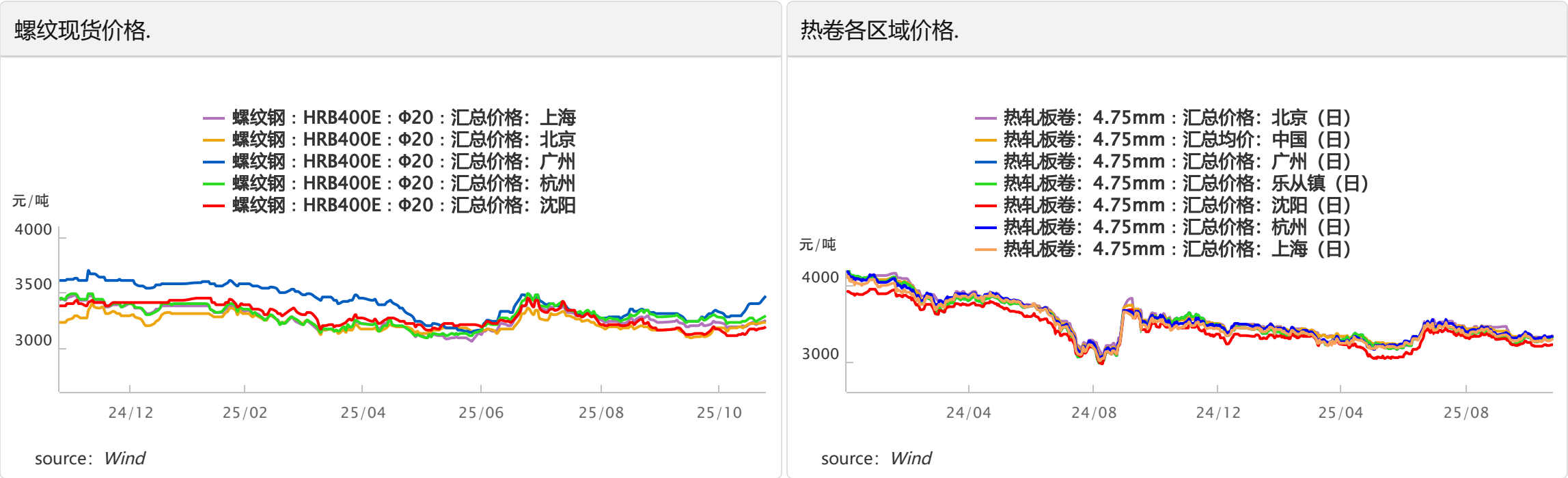
单位 (元/吨)	2025-11-25	2025-11-24
螺纹钢汇总价格：中国	3296	3283
螺纹钢汇总价格：上海	3250	3240
螺纹钢汇总价格：北京	3230	3230
螺纹钢汇总价格：杭州	3290	3280

螺纹、热卷基差.

单位 (元/吨)	2025-11-25	2025-11-24
01螺纹基差（上海）	144	151
05螺纹基差（上海）	125	122
10螺纹基差（上海）	78	73
螺纹主力基差（北京）	124	141

螺纹钢汇总价格：天津	3220	3210
热卷汇总价格：上海	3300	3290
热卷汇总价格：乐从	3330	3310
热卷汇总价格：沈阳	3220	3220

01热卷基差（上海）	-9	-5
05热卷基差（上海）	1	-2
10热卷基差（上海）	-7	-10
主力热卷基差（北京）	41	35

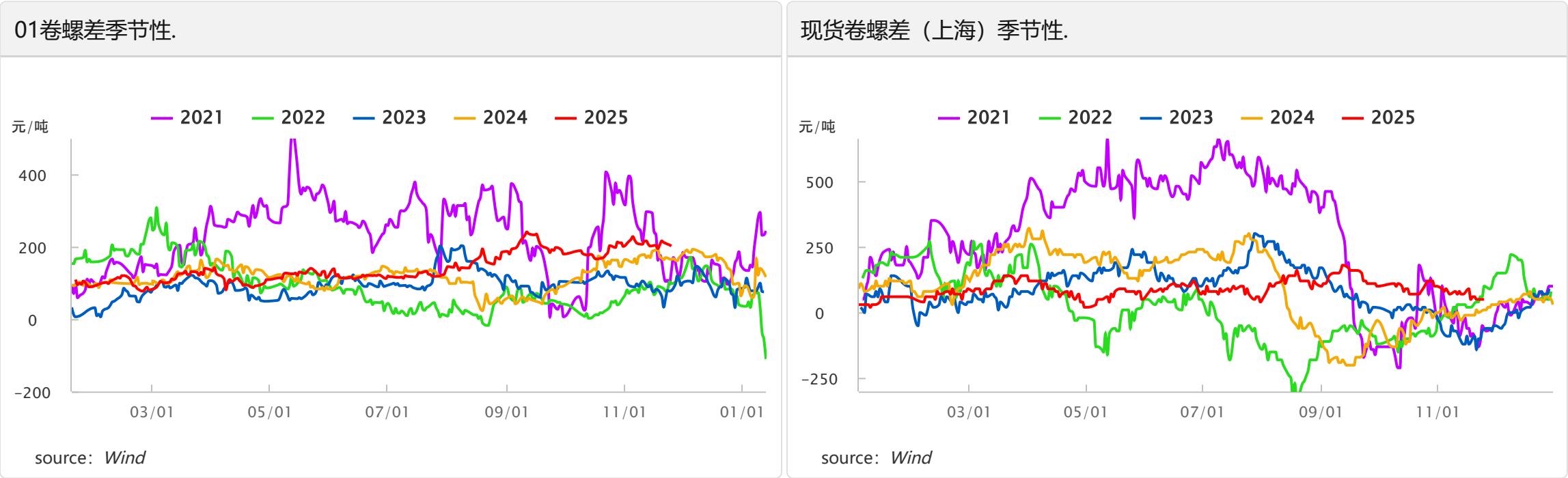


卷螺差.

	2025-11-26	2025-11-25
01卷螺差	-	203
05卷螺差	-	174
10卷螺差	-	135

卷螺现货价差.

单位（元/吨）	2025-11-25	2025-11-24
卷螺现货价差（上海）	50	50
卷螺现货价差（北京）	120	100
卷螺现货价差（沈阳）	30	40

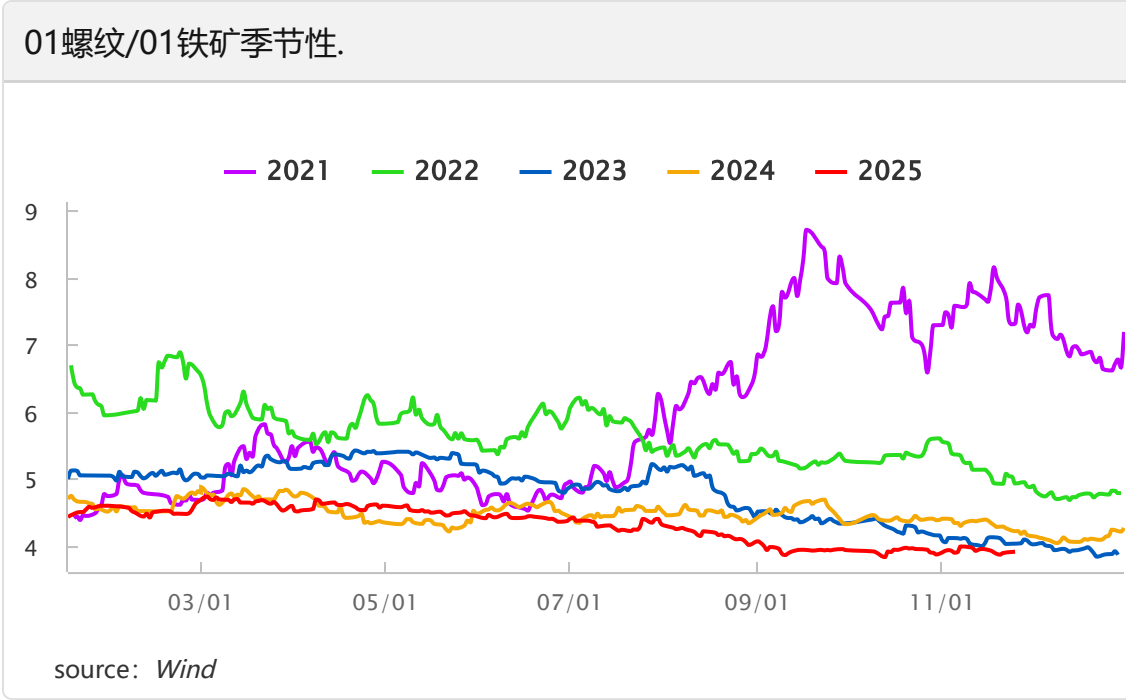


螺纹铁矿比值.

	2025-11-26	2025-11-24
01螺纹/01铁矿	-	4
05螺纹/05铁矿	-	4
10螺纹/09铁矿	-	4

螺纹焦炭比值.

	2025-11-26	2025-11-24
01螺纹/01焦炭	-	2
05螺纹/05焦炭	-	2
10螺纹/09焦炭	-	2



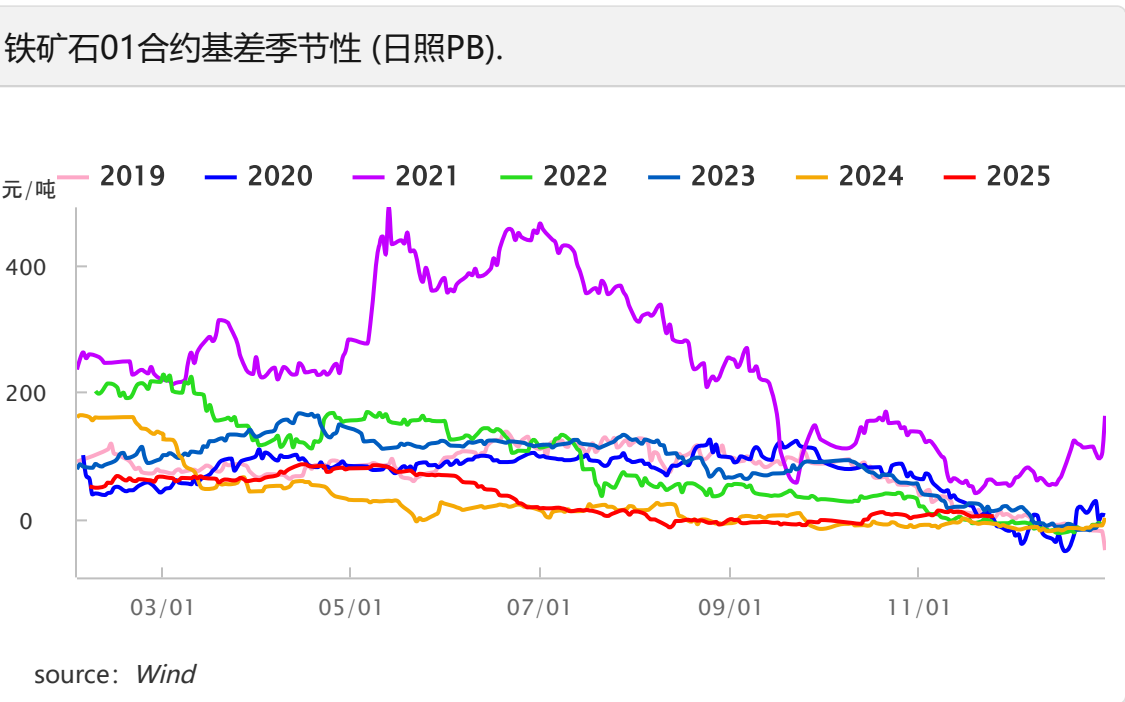
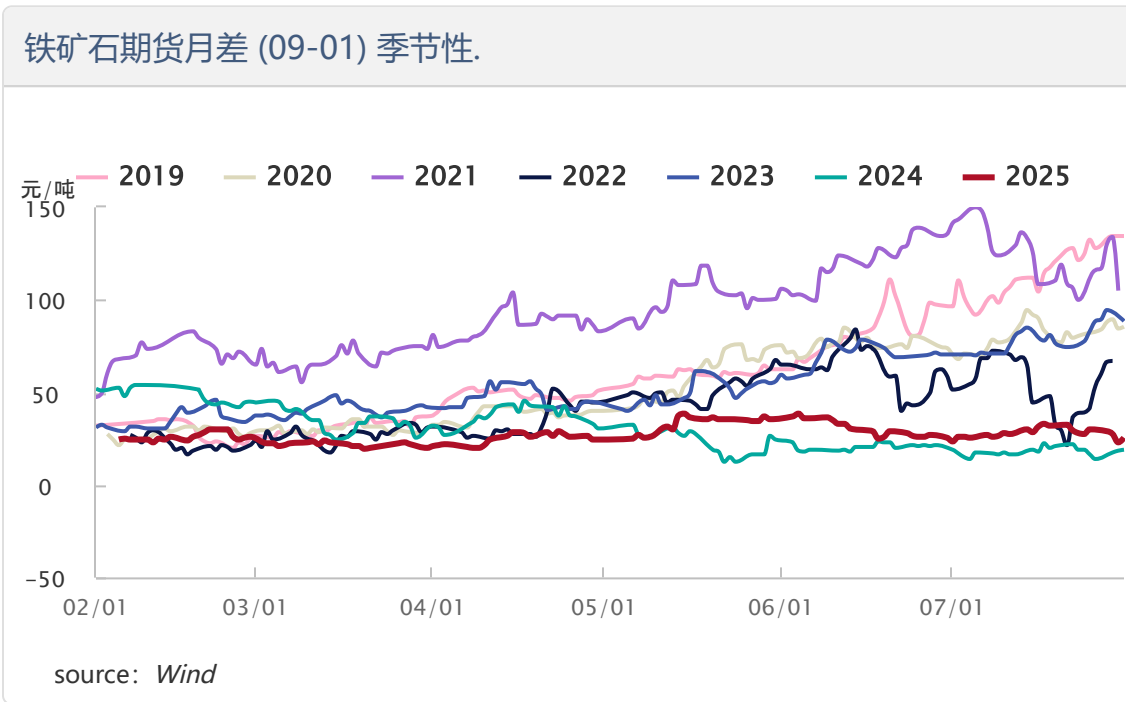
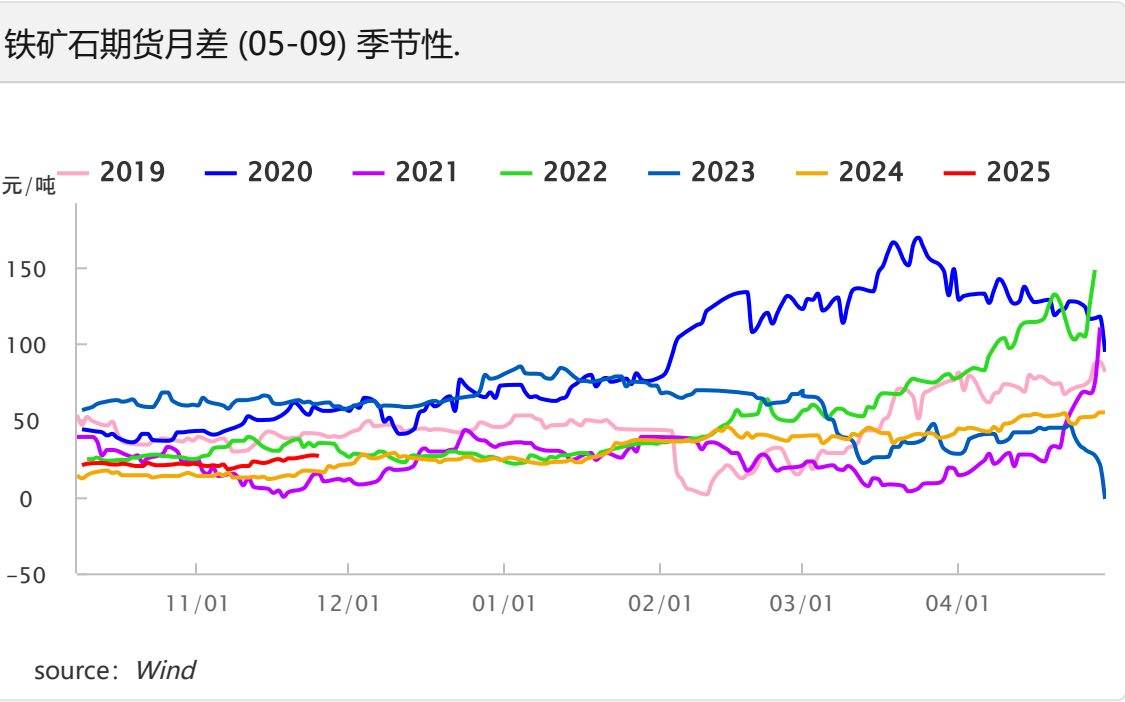
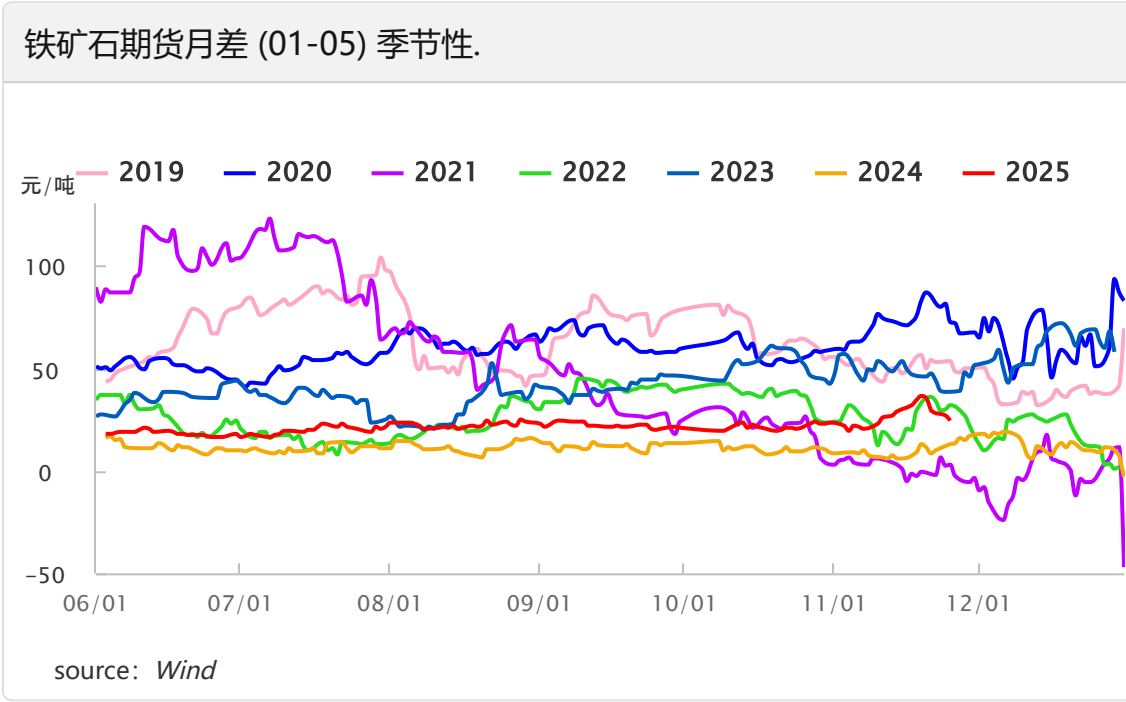
..

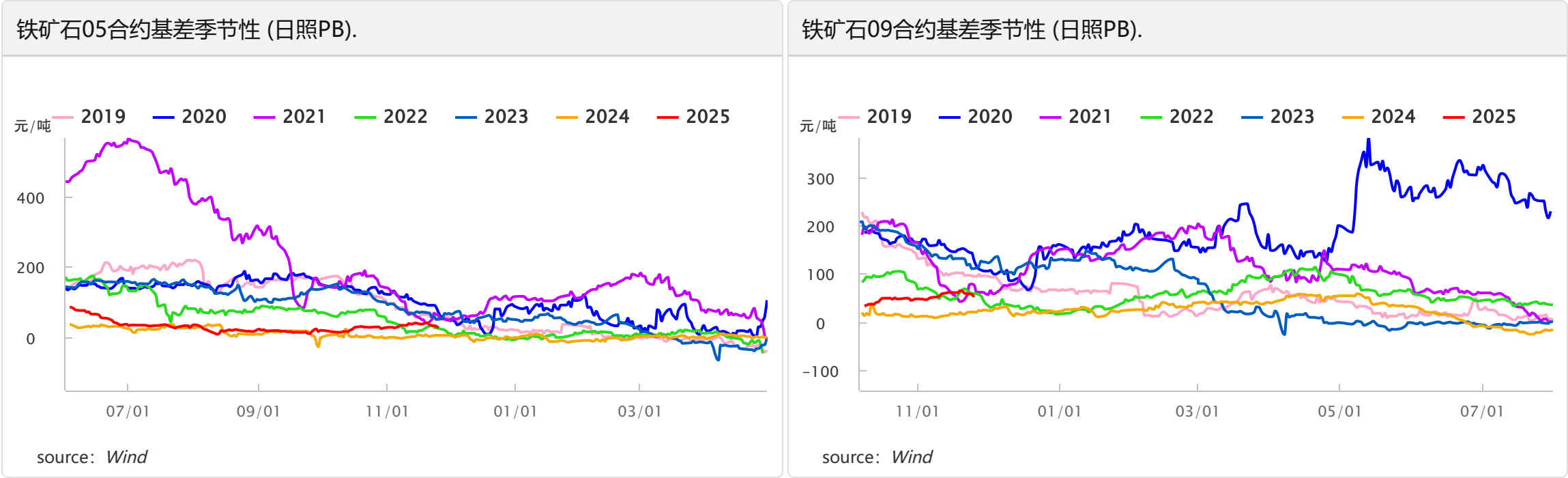
铁矿日报

近期铁矿石价格宽幅震荡，短期走势受焦煤主导。随着国内保供稳价政策推进及蒙古煤发运恢复，焦煤价格走弱，反而通过修复钢厂利润为铁矿石价格带来支撑。铁矿自身基本面短期平衡，发运高位波动而铁水产量维持，叠加中品矿资源结构性短缺导致可交割资源紧张，现货强势、基差走阔。宏观上，美国强劲就业数据与美联储鹰派表态令12月降息预期降温，压制风险资产价格。

指标名称	2025-11-26	2025-11-25	2025-11-19	日变化	周变化
01合约收盘价	794	794	791.5	0	2.5
05合约收盘价	769.5	769.5	755	0	14.5
09合约收盘价	743	743	730	0	13
01基差	4	3.5	3	0.5	1
05基差	25.5	30.5	37.5	-5	-12
09基差	52	57.5	61	-5.5	-9
日照PB粉	795	794	795	1	0
日照卡粉	889	885	892	4	-3
日照超特	679	673	678	6	1

source: 同花顺,南华研究

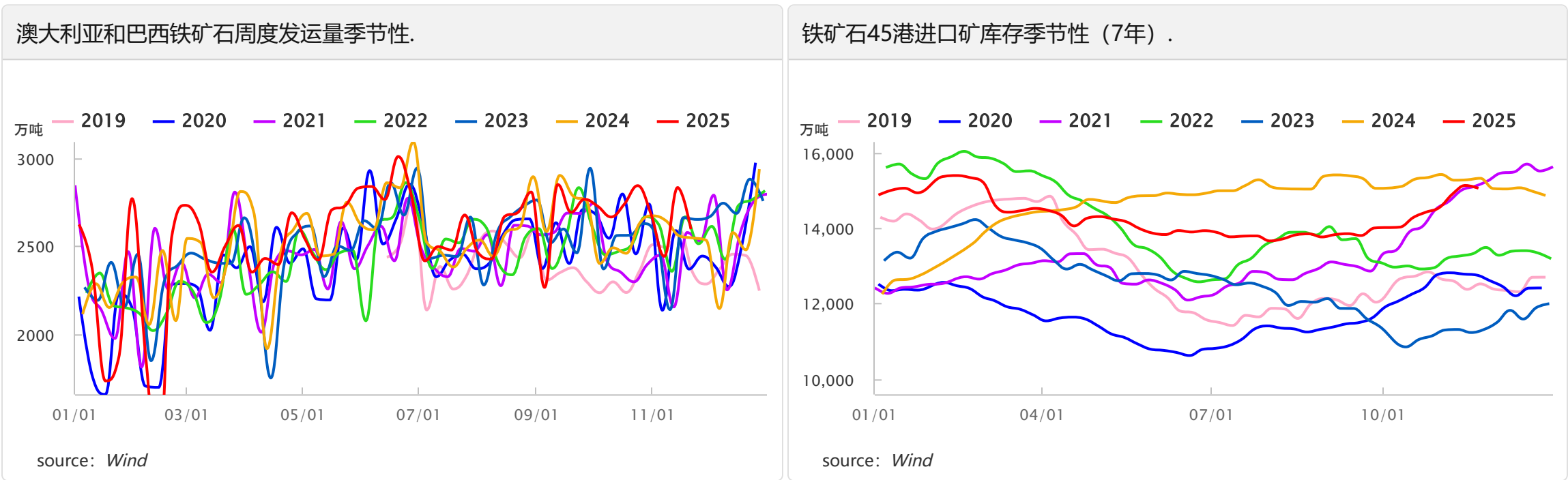
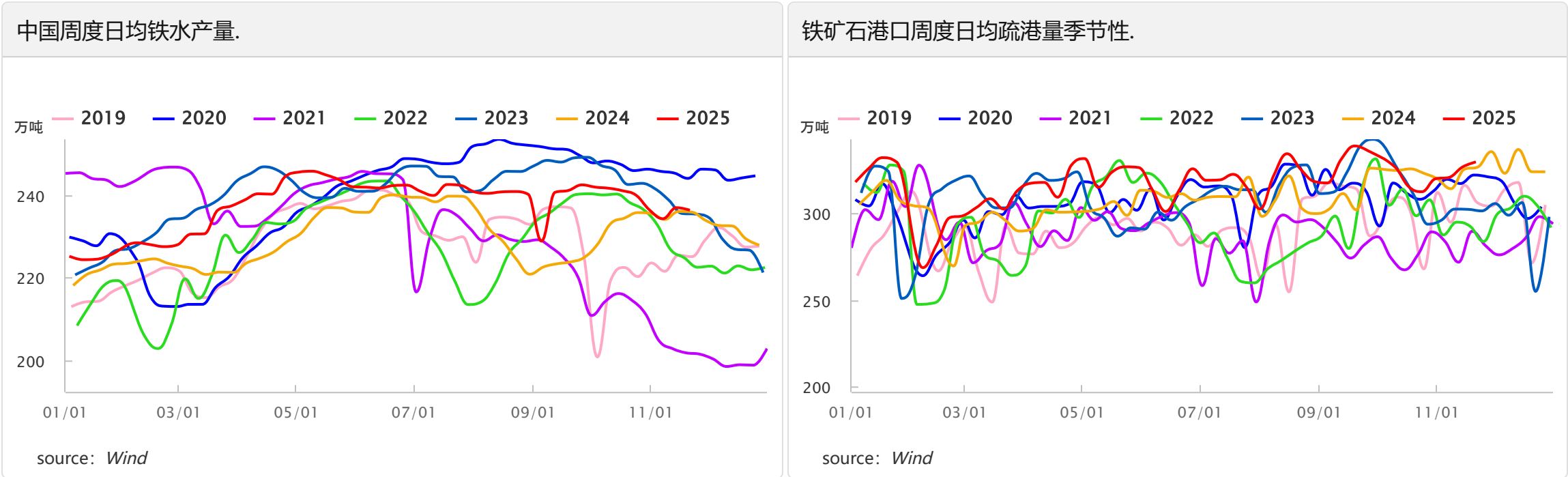




铁矿石基本面数据

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	3278.4	3516.4	3388.4	-238	-110
澳巴发运量	2597.5	2833.6	2844.5	-236.1	-247
45港到港量	2817.1	2268.9	2029.1	548.2	788
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

近期焦煤主力合约持续探底，震荡区间下沿支撑面临考验，若失守则意味持续一季度的宽幅震荡格局或将终结。煤焦基本面呈现供需转弱态势，国内矿山开工平稳，钢联汾渭口径数据略有分化。但进口蒙煤通关高位运行且蒙5主焦占比提高，海运煤亦具价格优势，焦煤整体供应边际宽松。反观需求端，因现货价格偏高及焦炭提降预期增强，下游采购谨慎，导致上游矿山库存边际累积，短期内现货价格仍将承压。中周期来看，焦煤底部支撑相对明确，一方面冬储刚需仍存，价格回调后将激发补库需求。另一方面，“十五五”开局年的宏观政策预期与“抗通缩”方针，将为远月合约构筑底部支撑。

煤焦盘面价格

	2025-11-25	2025-11-24	2025-11-18	日环比	周环比
焦煤仓单成本（唐山蒙5#）	1198	1198	1328	0	-130
焦煤主力基差（唐山蒙5#）	111.5	101.0	168.5	10.5	-57.0
焦煤仓单成本（口岸蒙5#）	1196	1198	1247	-2	-51
焦煤主力基差（口岸蒙5#）	110.0	101.8	88.1	8.2	21.9
焦煤仓单成本（沁源低硫）	1339	1380	1380	-41	-41
焦煤主力基差（沁源低硫）	253.0	283.4	220.9	-30.4	32.1
焦煤仓单成本（PLV）	1343	1345	1377	-2	-34
焦煤主力基差（PLV）	247	242	167	5	80
焦煤09-01	166	146	147	20	19
焦煤05-09	-68	-63	-74	-5	6
焦煤01-05	-98	-83	-73	-15	-25
焦炭仓单成本（日照港湿熄）	1616	1616	1637	0	-22
焦炭主力基差（日照港湿熄）	-27.4	-16.9	-12.3	-10.5	-15.0
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	142.0	152.5	135.5	-10.5	6.5
焦炭仓单成本（吕梁干熄）港口交割	1875	1875	1875	0	0
焦炭主力基差（吕梁干熄）港口交割	242.5	260.5	165.0	-18	77.5
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	159.5	177.5	82.0	-18.0	77.5
焦炭仓单成本（吕梁干熄）厂库交割	1900	1900	1900	0	0
焦炭主力基差（吕梁干熄）厂库交割	267.5	285.5	190.0	-18	77.5
焦炭09-01	208.5	223.5	238.5	-15	-30
焦炭05-09	-63	-74	-93	11	30
焦炭01-05	-145.5	-149.5	-145.5	4	0
盘面焦化利润	-13	-27	-92	14.125	80
主力矿焦比	0.483	0.484	0.480	-0.001	0.003
主力螺焦比	1.890	1.892	1.873	-0.002	0.017
主力炭煤比	1.496	1.483	1.421	0.013	0.075

source：同花顺,南华研究,上海钢联

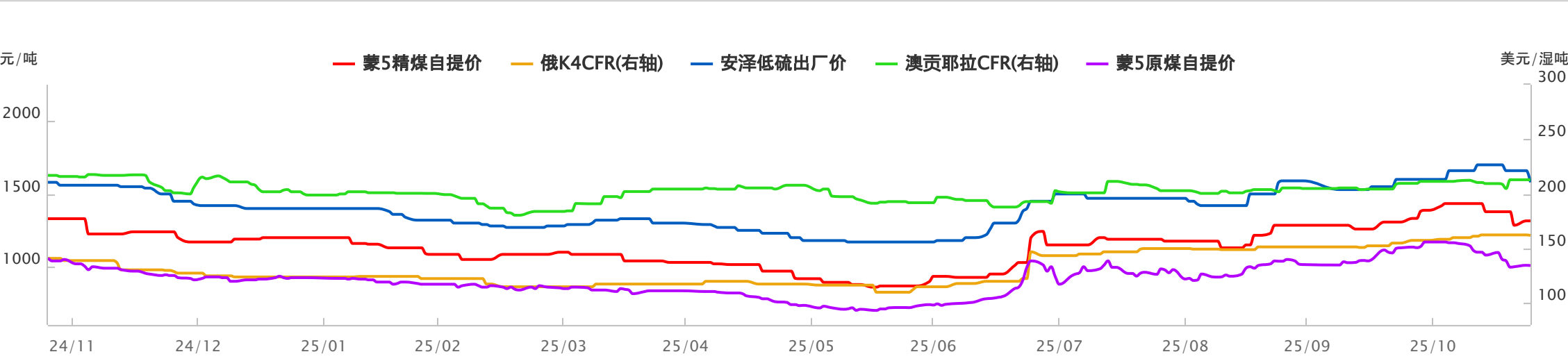
煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-11-25	2025-11-24	2025-11-18	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1580	1660	1700	-80	-120
蒙5#原煤：288口岸	自提价	元/吨	1008	1010	1052	-2	-44
蒙4#原煤：288口岸	自提价	元/吨	970	970	1020	0	-50
蒙3#精煤：288口岸	自提价	元/吨	1107	1125	1190	-18	-83
蒙5#精煤：乌不浪口	自提价	元/吨	1315	1315	1378	0	-63
蒙5#精煤：唐山	自提价	元/吨	1420	1420	1550	0	-130
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	201	202	206	-1	-5
澳大利亚中挥发	CFR价	美元/湿吨	213	213	209	0	4
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	162	162.5	162.5	-0.5	-0.5
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	145.3	149.3	152	-4	-6.7
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	119.6	119.5	119.5	0.1	0.1
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	204	205	208	-1	-4
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	1695	0	0
日照准一级湿焦	出库价	元/吨	1470	1470	1490	0	-20
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	248	0	0
即期焦化利润	利润	元/吨	23	16	-3	7	26
蒙煤进口利润（长协）	利润	元/吨	289	280	377	10	-88
澳煤进口利润（中挥发）	利润	元/吨	-3	-3	-25	0	22

俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	-68	-60	-9	-9	-59
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	10	-12	4	22	6
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	-70	-70	8	0	-78
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	76	92	121	-16	-46
焦炭出口利润	利润	元/吨	284	282	261	2	23
焦煤/动力煤	比价	/	2.1218	2.1014	2.2142	0.0204	-0.0924

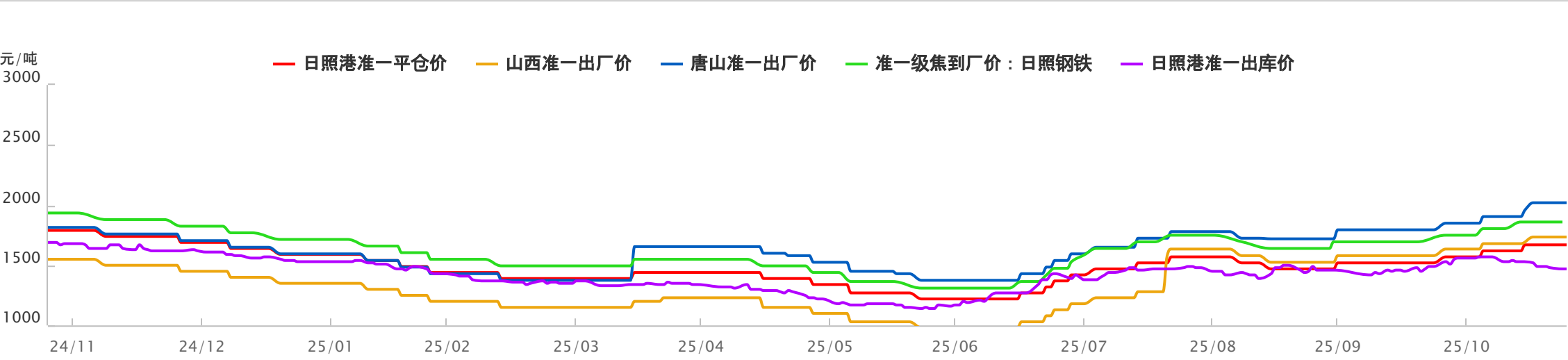
source: 南华研究,同花顺,wind,上海钢联

焦煤现货价格（五地）.



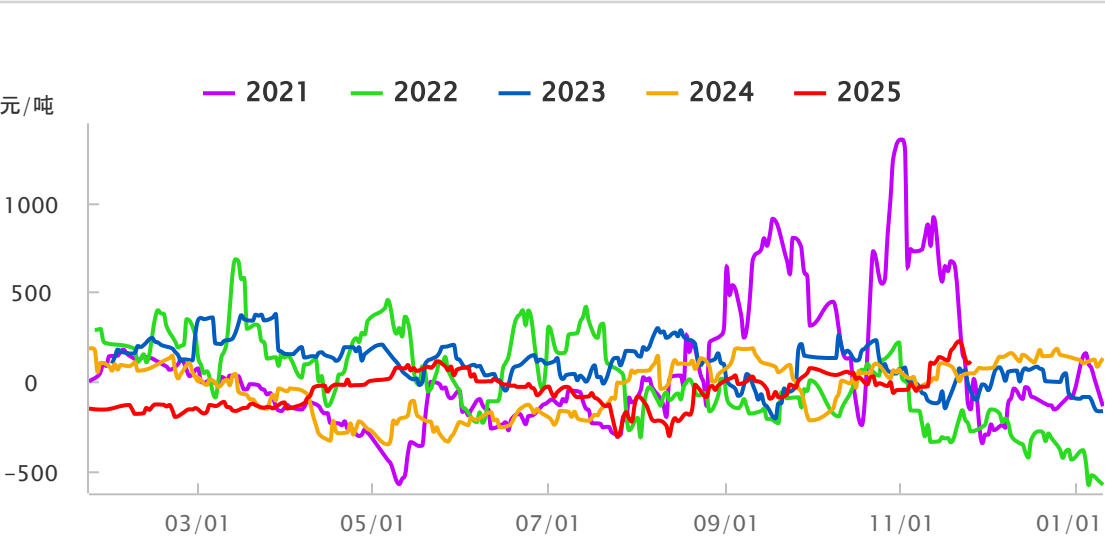
source: Wind

准一级焦现货价格图.



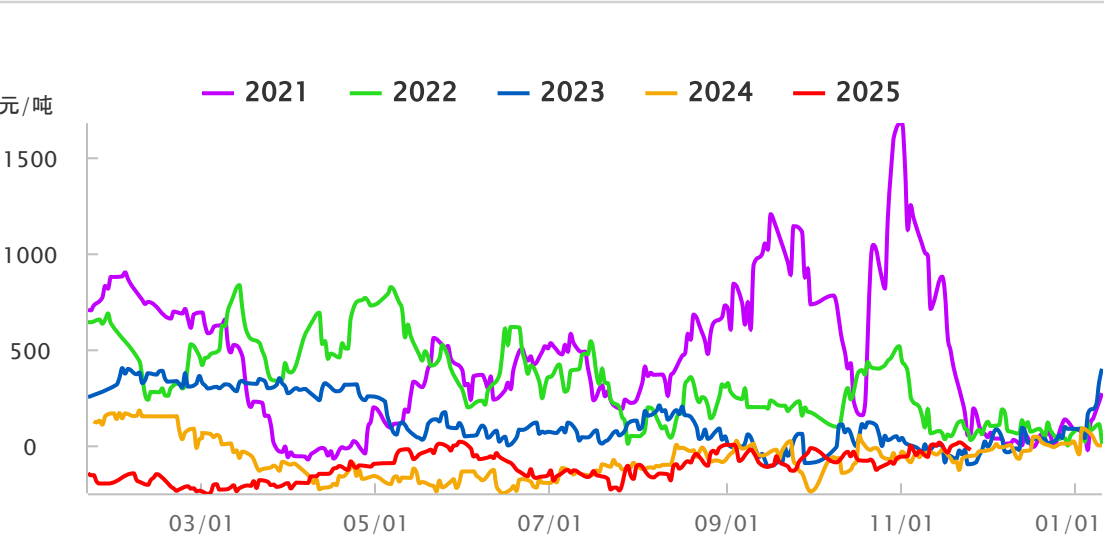
source: Wind

焦煤01合约基差（唐山蒙5）季节性.



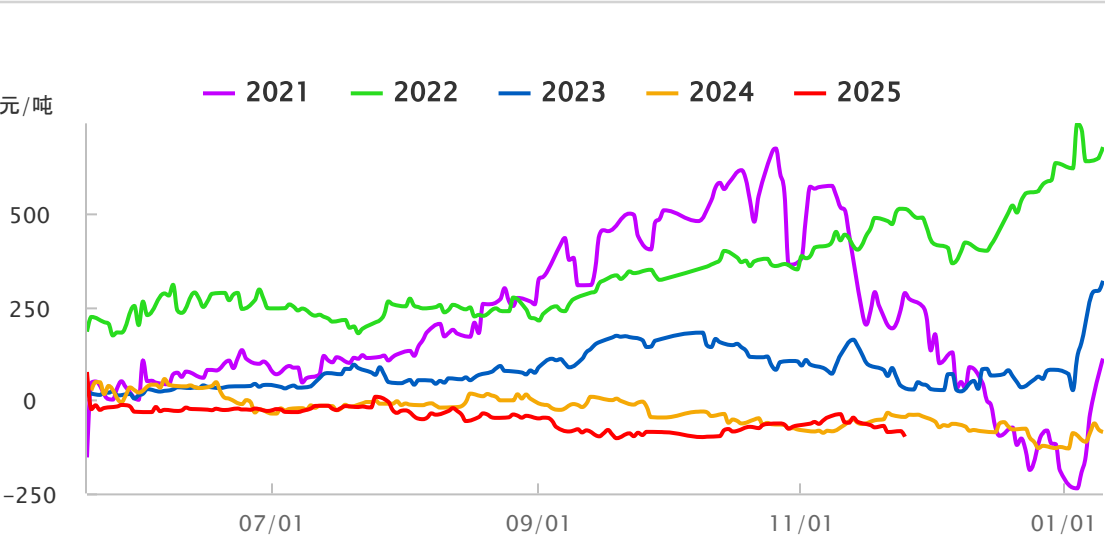
source: Wind

焦炭01基差：日照港季节性.



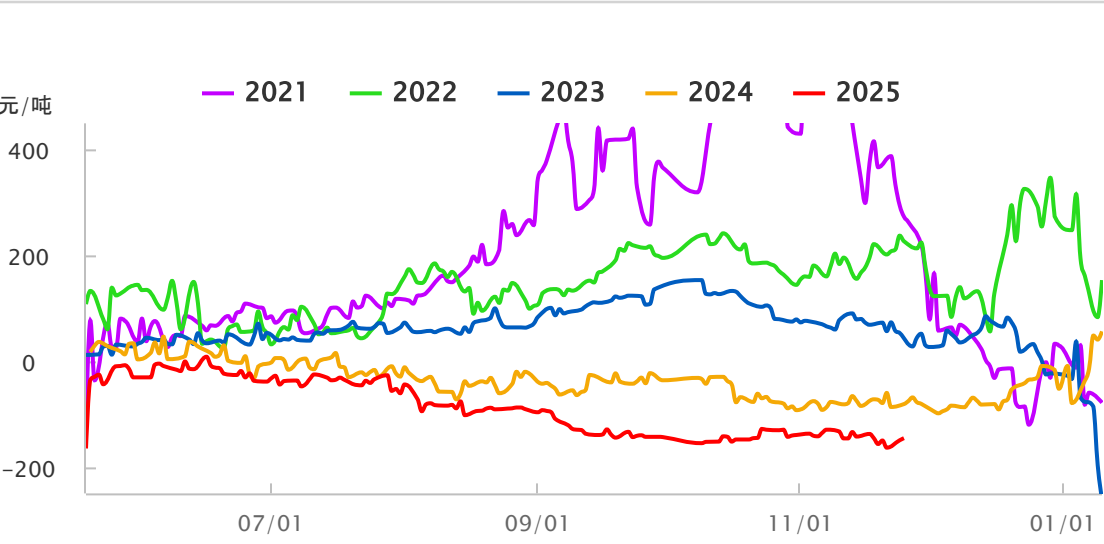
source: Wind

焦煤期货月差（01-05）季节性.

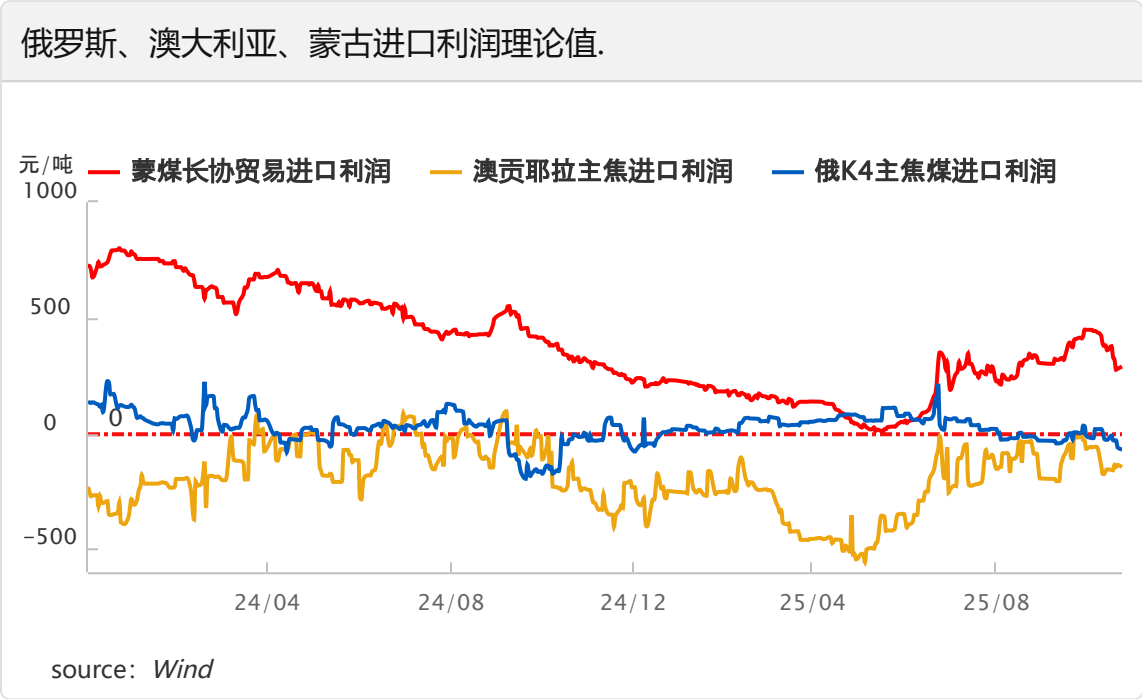
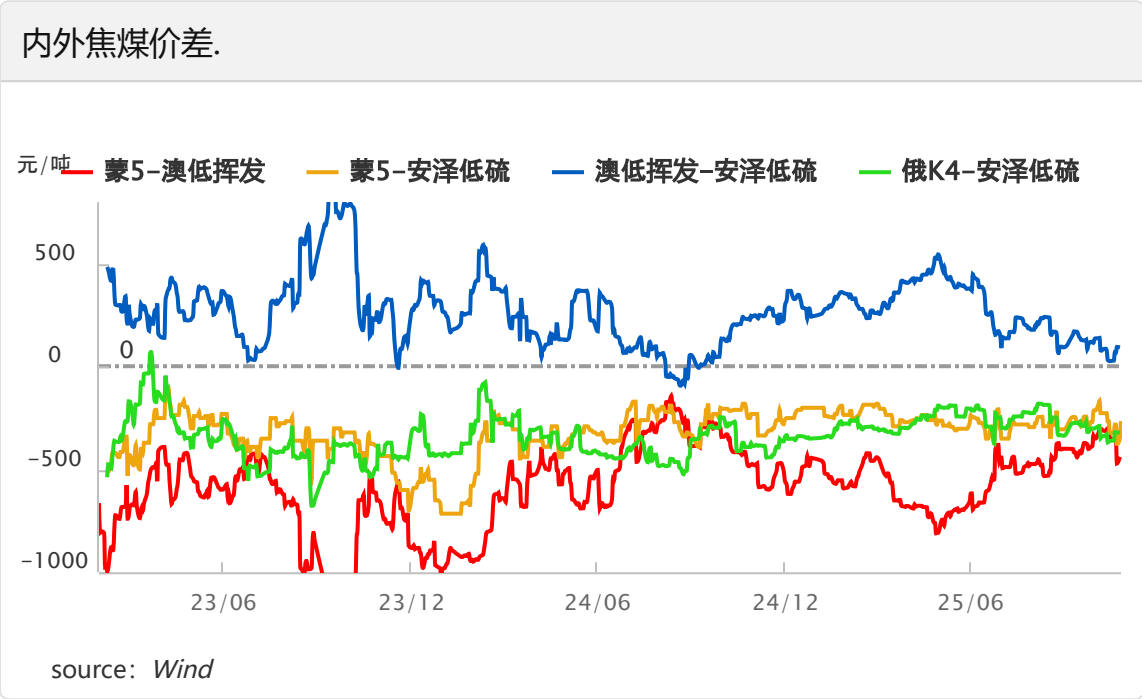
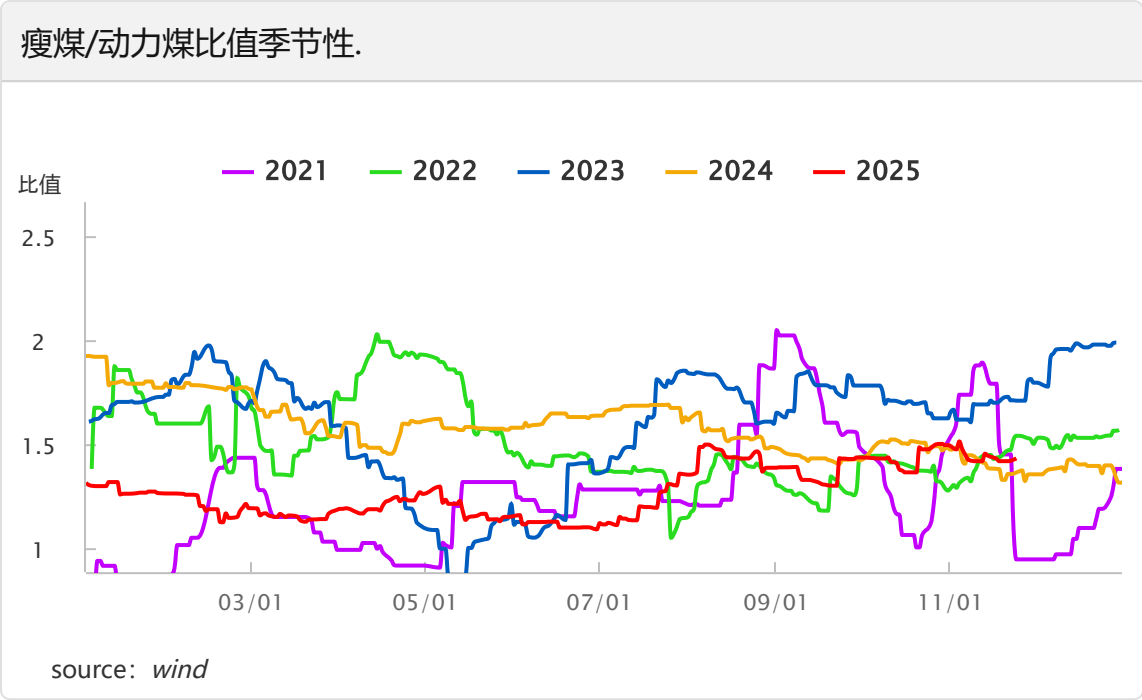
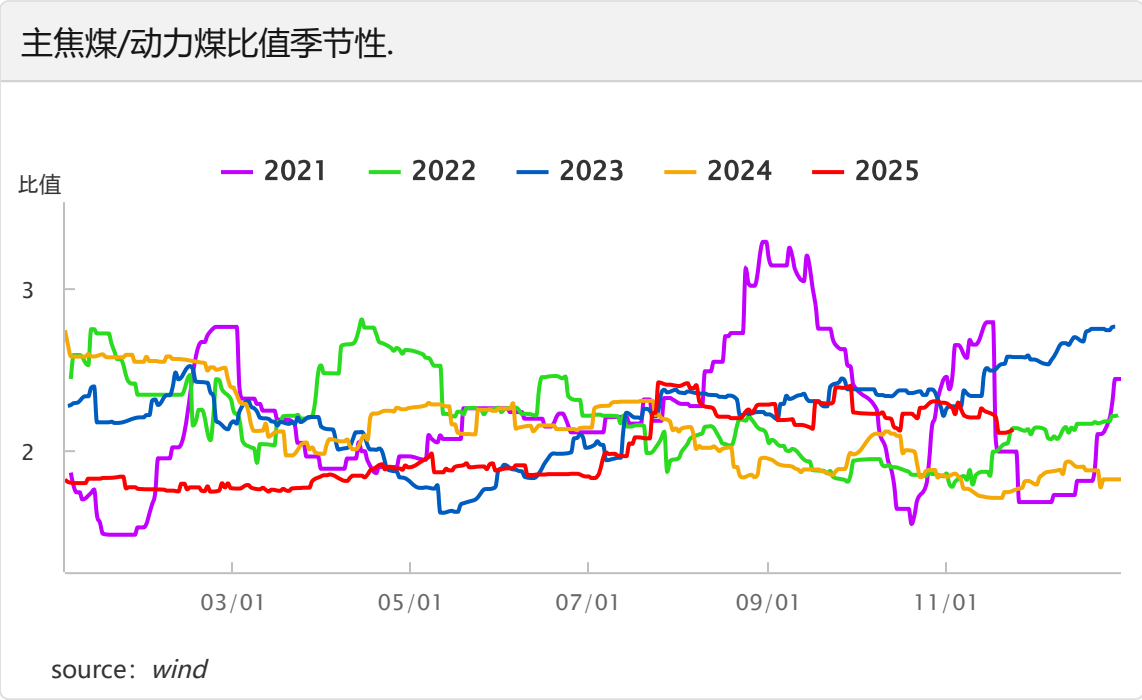
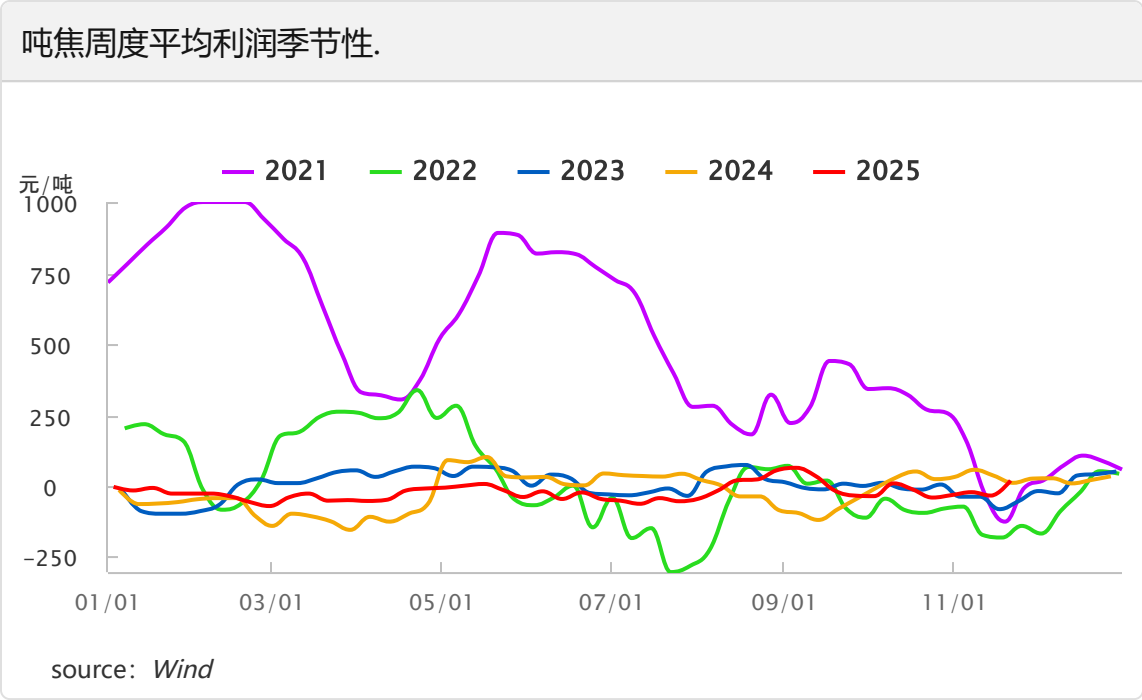


source: Wind

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

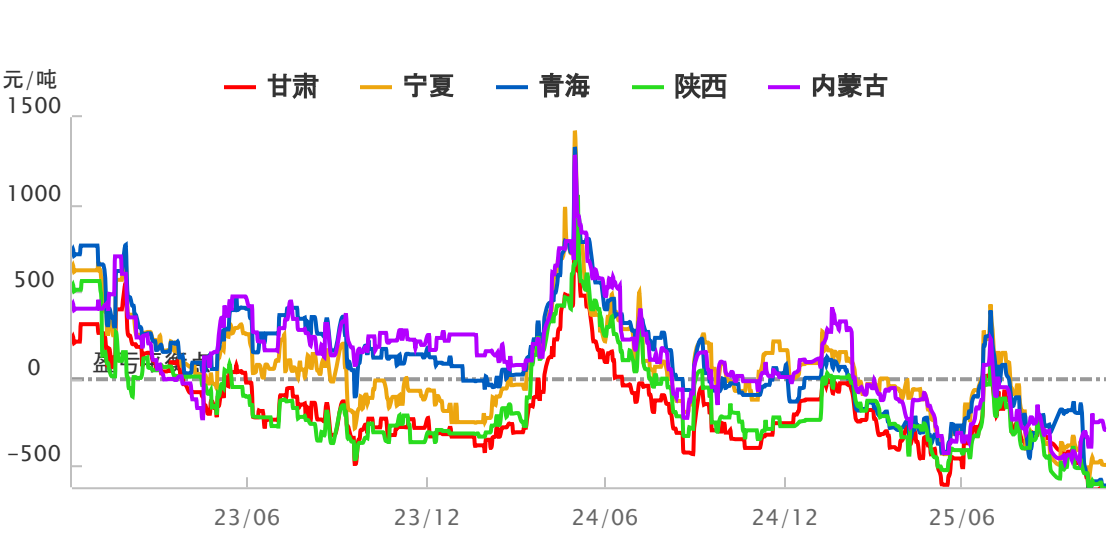
	2025-11-25	2025-11-24	2025-11-18	日环比	周环比
硅铁基差：宁夏	32	24	26	8	6
硅铁01-05	16	14	-10	2	26
硅铁05-09	-84	-90	-88	6	4
硅铁09-01	68	76	98	-8	-30
硅铁现货：宁夏	5230	5230	5250	0	-20
硅铁现货：内蒙	5230	5230	5280	0	-50
硅铁现货：青海	5270	5270	5300	0	-30
硅铁现货：陕西	5200	5200	5230	0	-30
硅铁现货：甘肃	5250	5250	5250	0	0
兰炭小料	820	820	820	0	0
秦皇岛动力煤	823	834	834	-11	-11
榆林动力煤	680	680	670	0	10
硅铁仓单	10841	9039	8443	1802	2398

硅锰日度数据

	2025-11-24	2025-11-21	2025-11-17	日环比	周环比
硅锰基差：内蒙古	234	240	270	-6	-36
硅锰01-05	-62	-68	-68	6	6
硅锰05-09	-72	-56	-50	-16	-22
硅锰09-01	134	124	118	10	16
双硅价差	-174	-134	-226	-40	52
硅锰现货：宁夏	5480	5480	5500	0	-20
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	5530	5530	5600	0	-70
硅锰现货：云南	5500	5500	5580	0	-80
天津澳矿	39.8	39.8	39.7	0	0.1
天津南非矿	34.3	34.3	34.3	0	0
天津加蓬矿	41	40.7	40.5	0.3	0.5
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	21189	20797	19863	392	1326

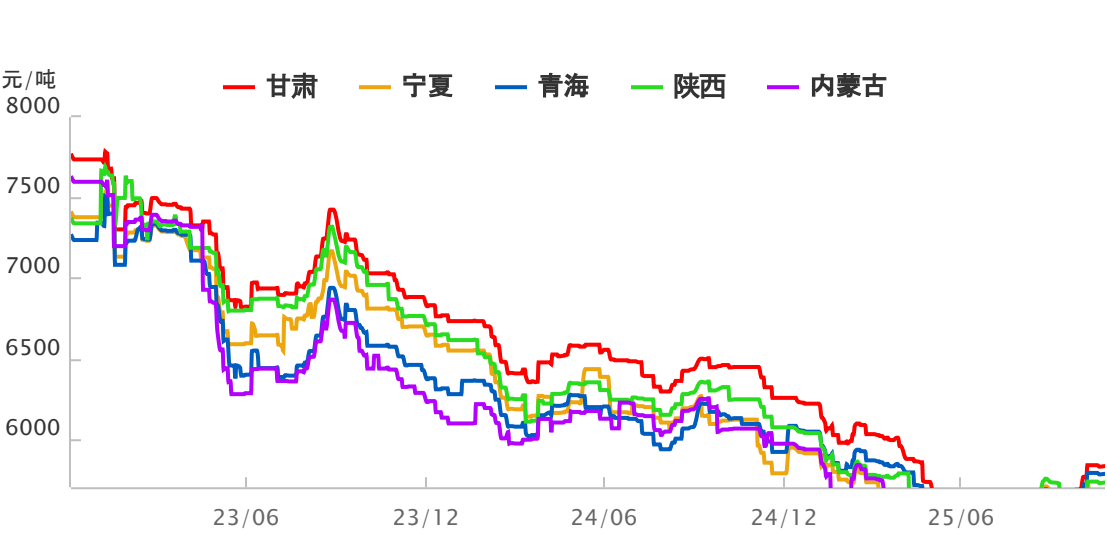
source: 同花顺,南华研究

硅铁生产利润.



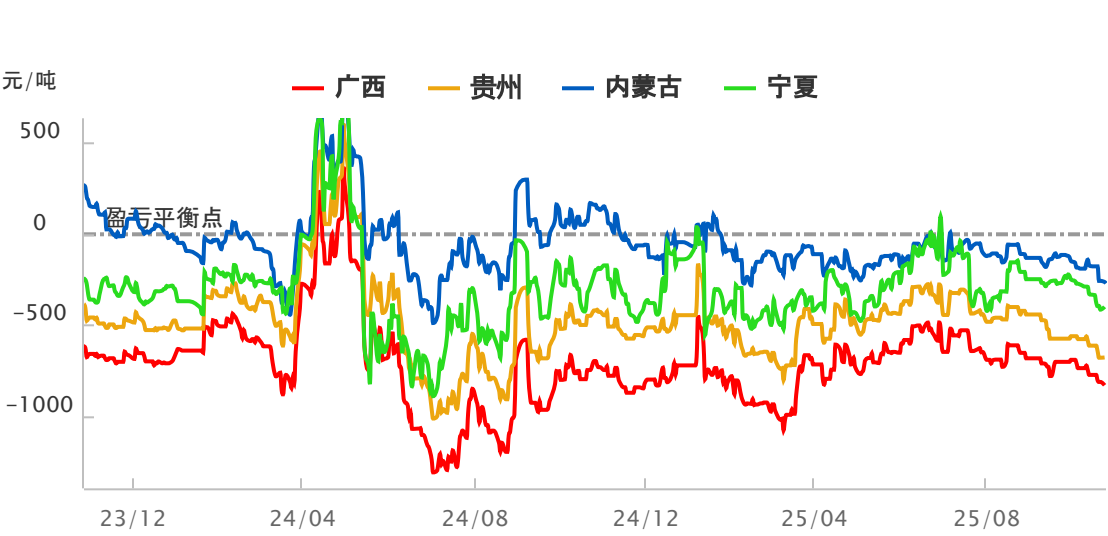
source: Wind

硅铁生产成本.



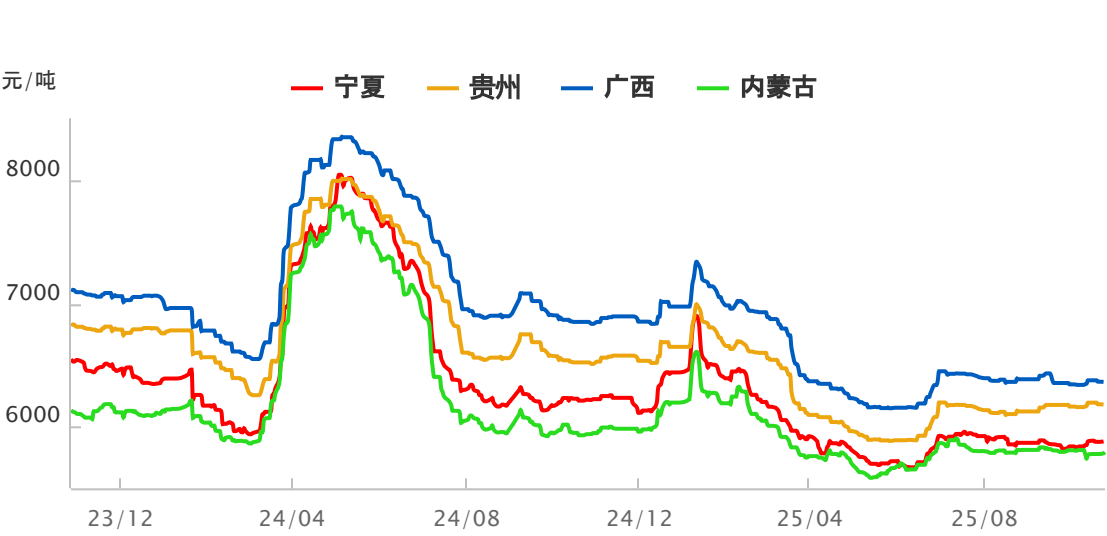
source: Wind

硅锰生产利润.

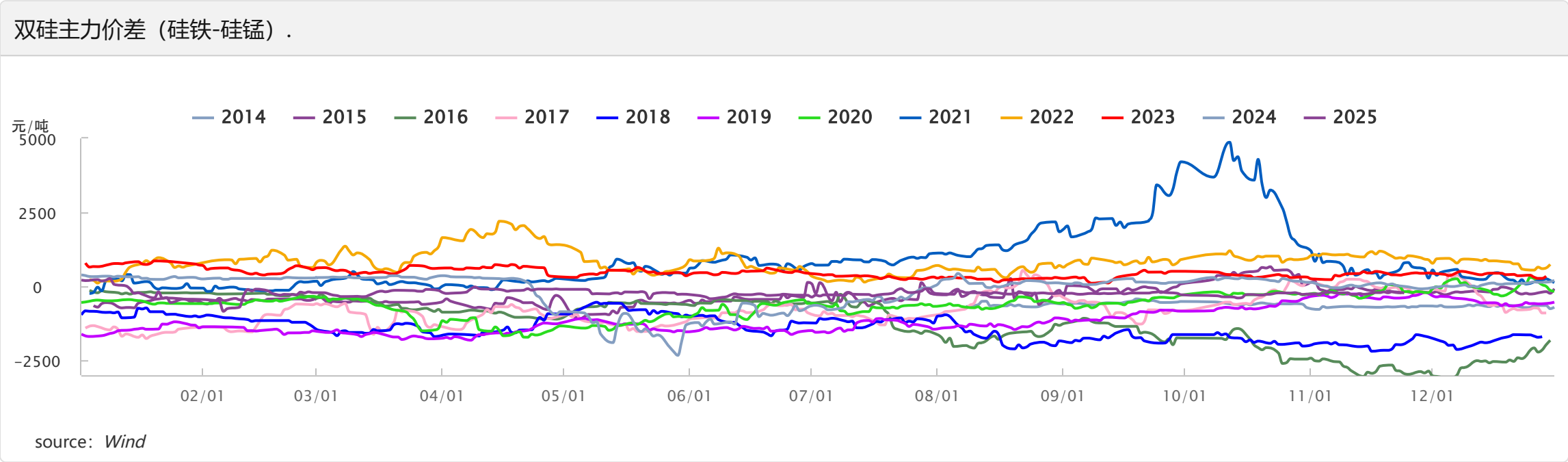
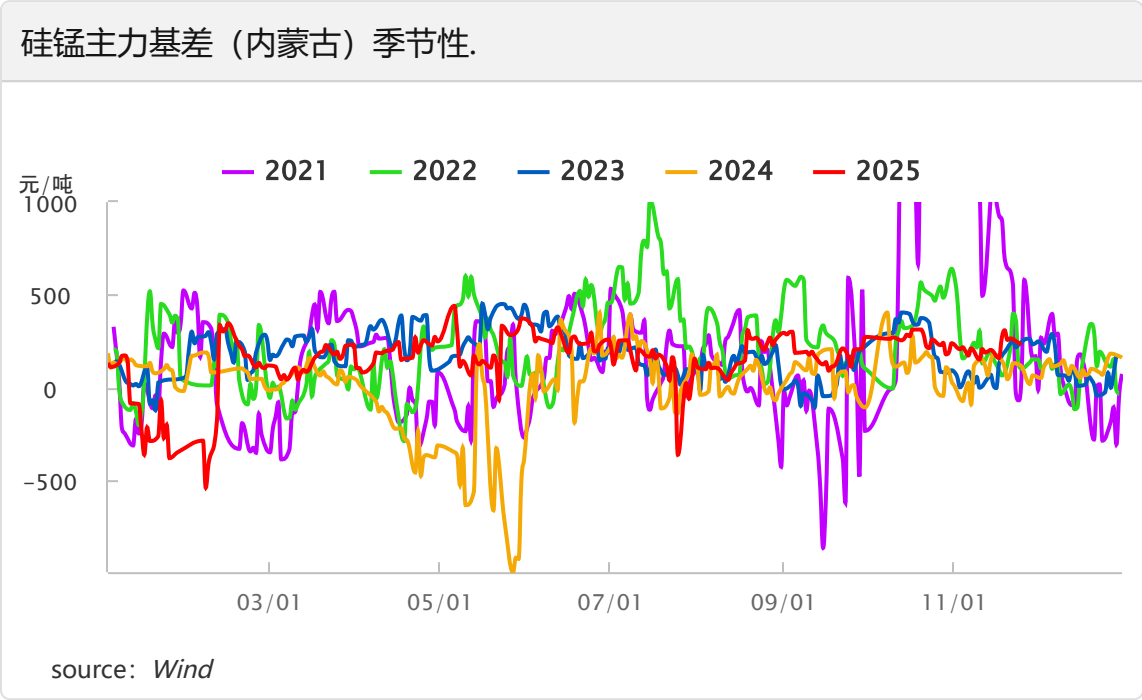
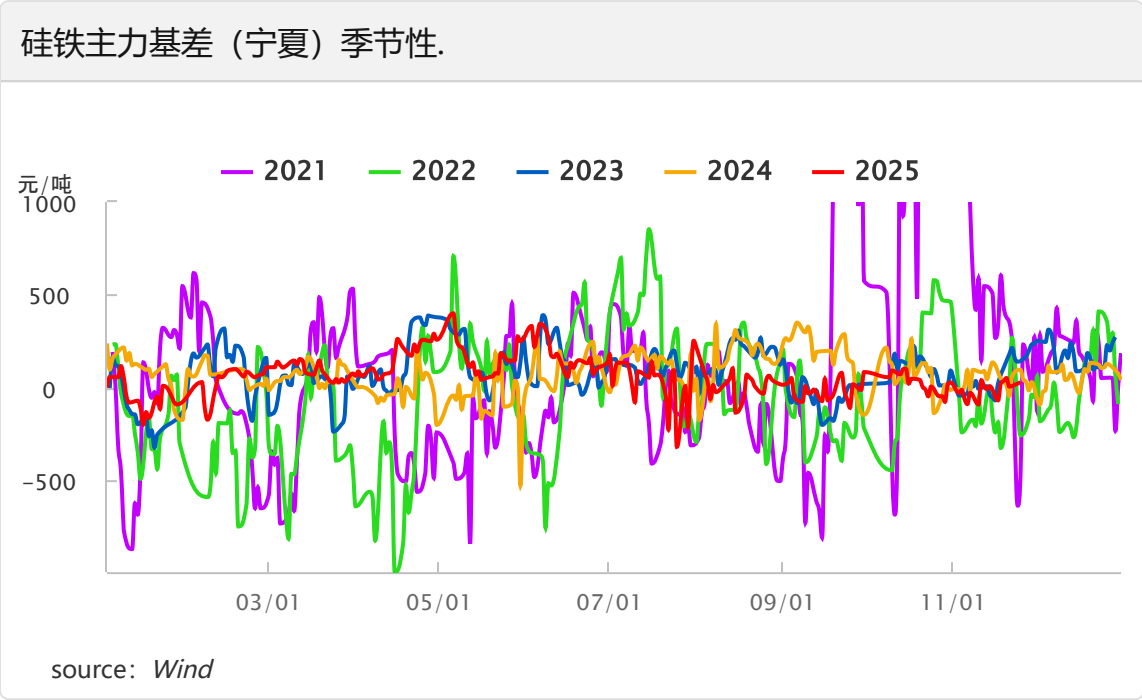
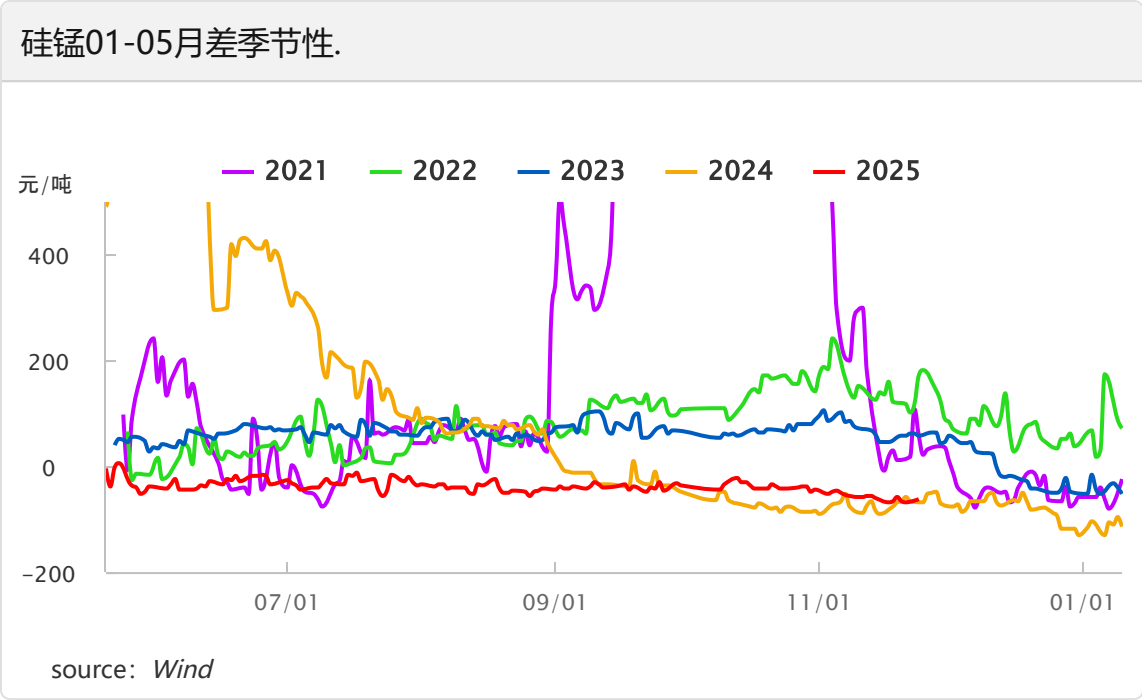
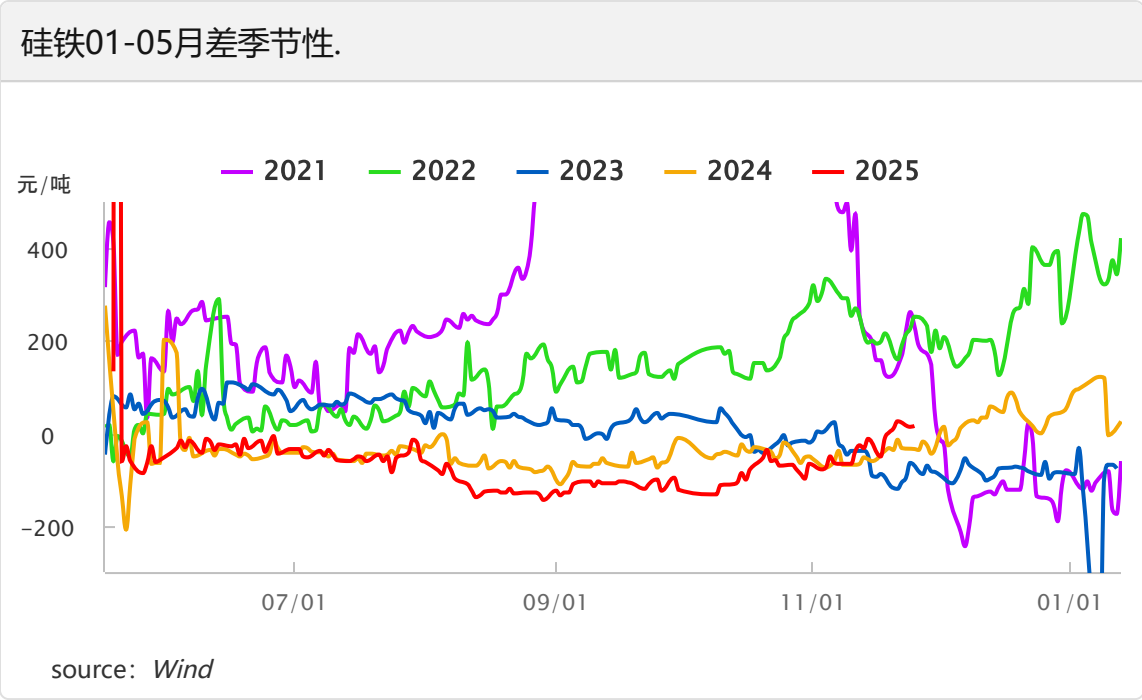


source: Wind

硅锰产区成本.



source: Wind



.....

纯碱日报

预期外冷修开始增加，12月玻璃产线冷修预期再起，落地情况待定，肯定影响远月定价和预期，不过近月01仍将跟随现实（交割逻辑），关键是湖北是否仍有降价预期。现实层面，玻璃现货偏弱，湖北沙河持续降价，且沙河湖北期现+贸易商库存维持高位，淡季来临，现货压力较大，且易引起负反馈。目前玻璃01合约持仓高位，博弈或持续至临近交割。

纯碱盘面价格/月差

	2025-11-26	2025-11-25	日涨跌	日涨跌幅
纯碱05合约	1242	1242	0	0%
纯碱09合约	1311	1311	0	0%
纯碱01合约	1173	1173	0	0%
月差 (5-9)	-69	-69	0	0%
月差 (9-1)	138	138	0	0%
月差 (1-5)	-69	-69	0	0%
沙河重碱基差	-30	-30	0	
青海重碱基差	-243	-253	10	

source: 同花顺,上海钢联,南华研究

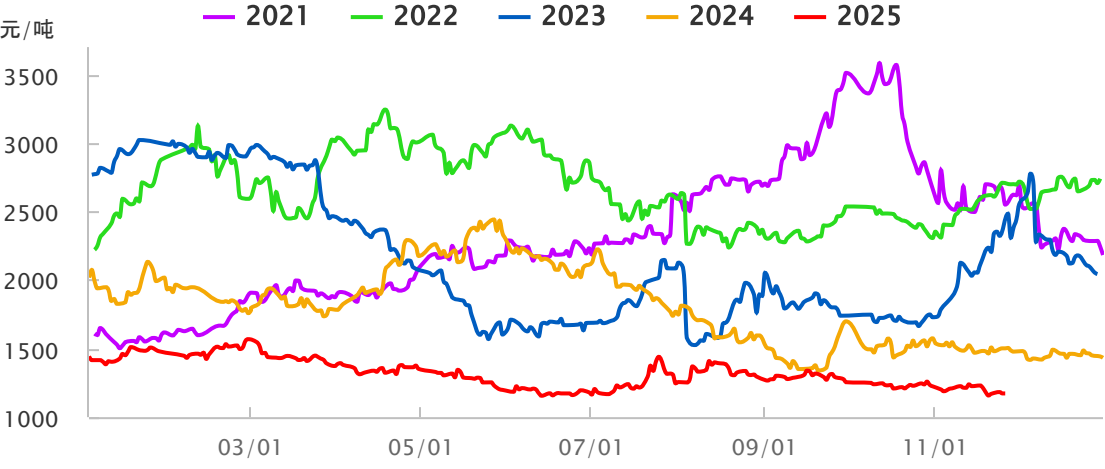
纯碱现货价格/价差

	重碱市场价			轻碱市场价			
地区	2025-11-25	2025-11-24	日涨跌	2025-11-25	2025-11-24	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	1200	1180	20	50
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	1143	1153	-10				

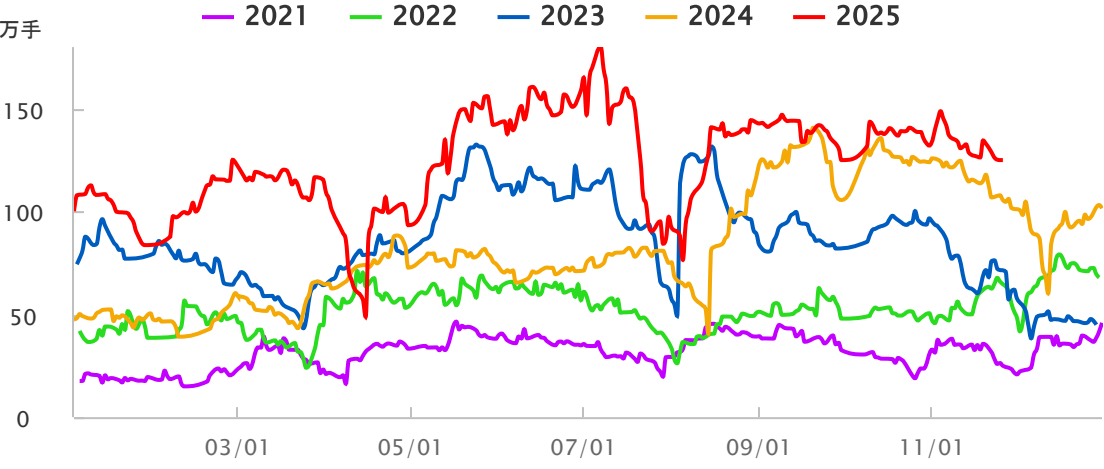
source: 上海钢联,南华研究

纯碱期货主力收盘价季节性.



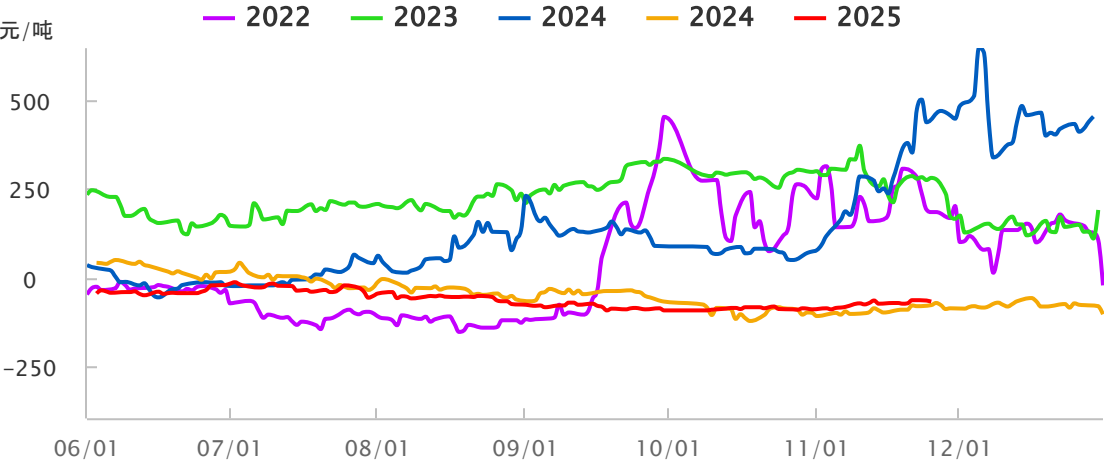
source: Wind

纯碱期货主力持仓量季节性.



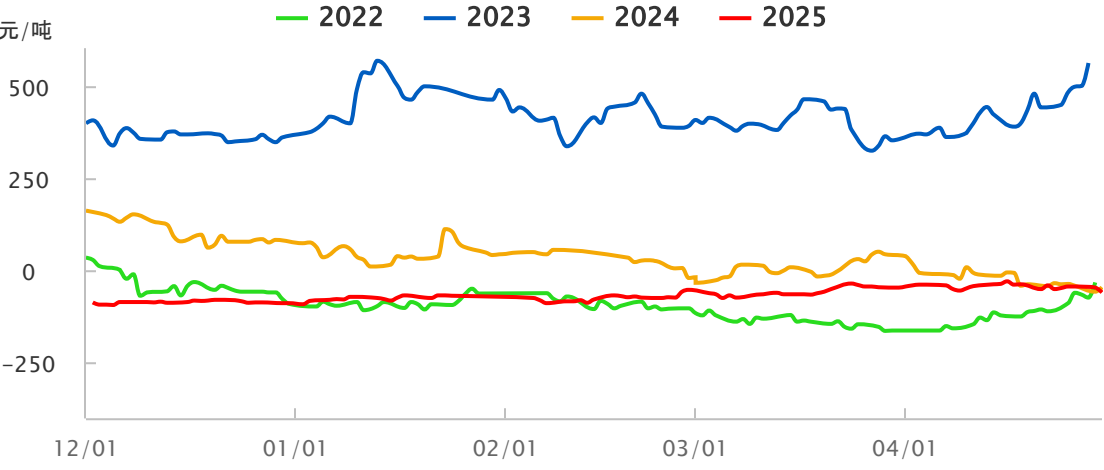
source: Wind

纯碱期货月差（01-05）季节性.



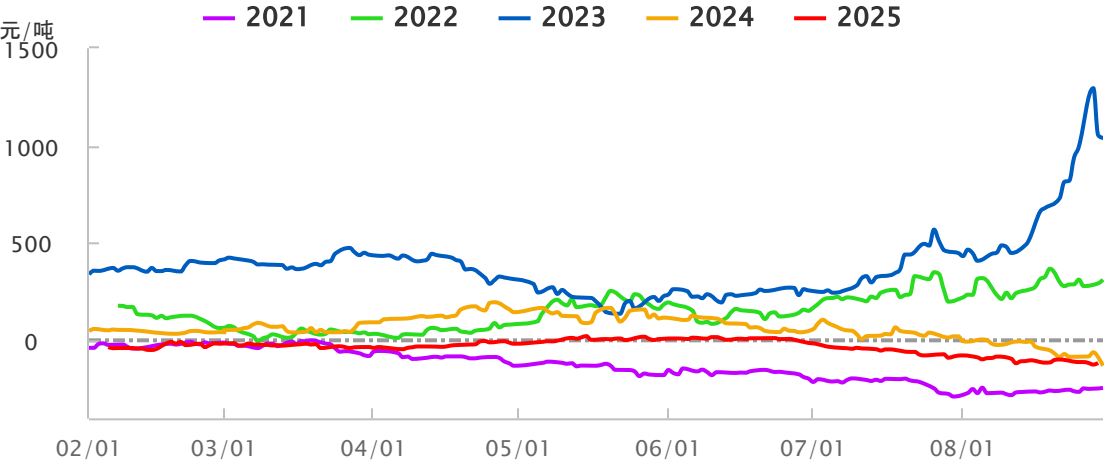
source: Wind

纯碱期货月差（05-09）季节性.



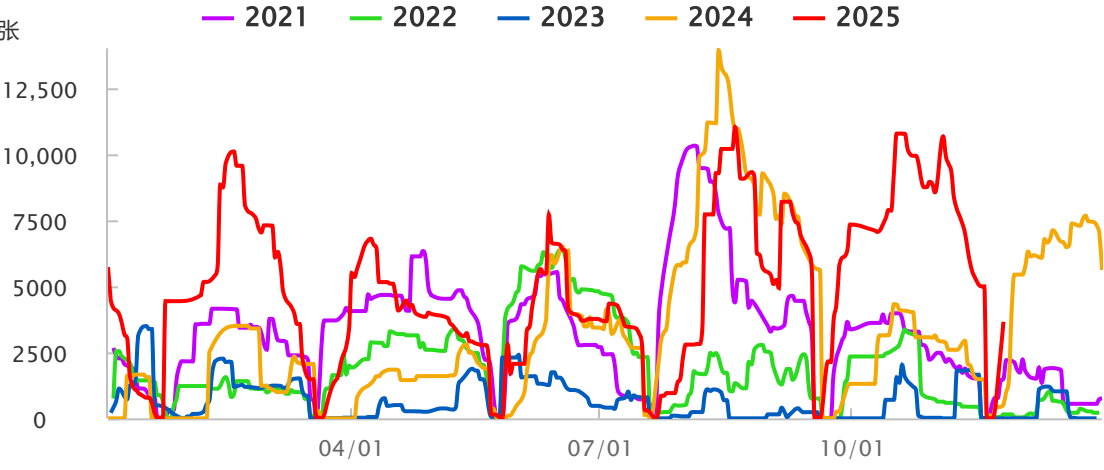
source: Wind

纯碱期货月差（09-01）季节性.



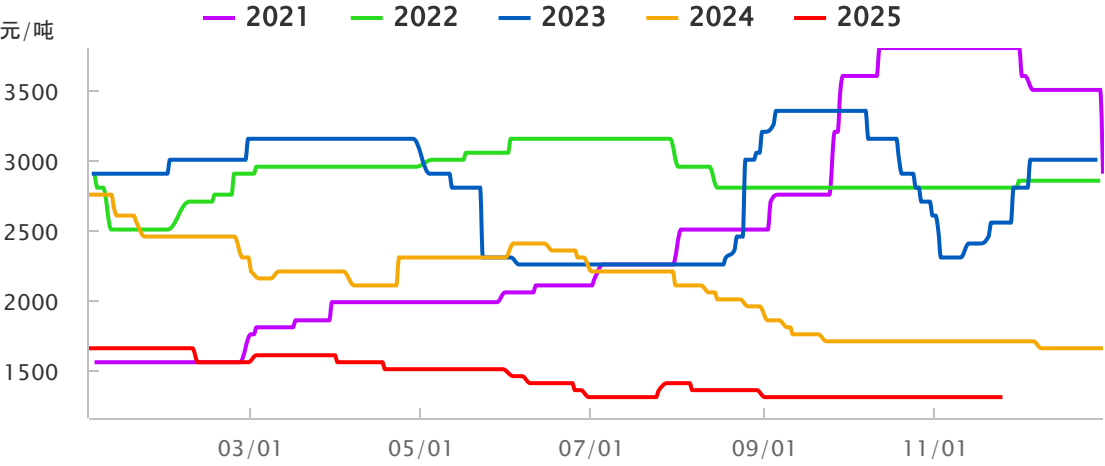
source: Wind

纯碱仓单数量合计 季节性.



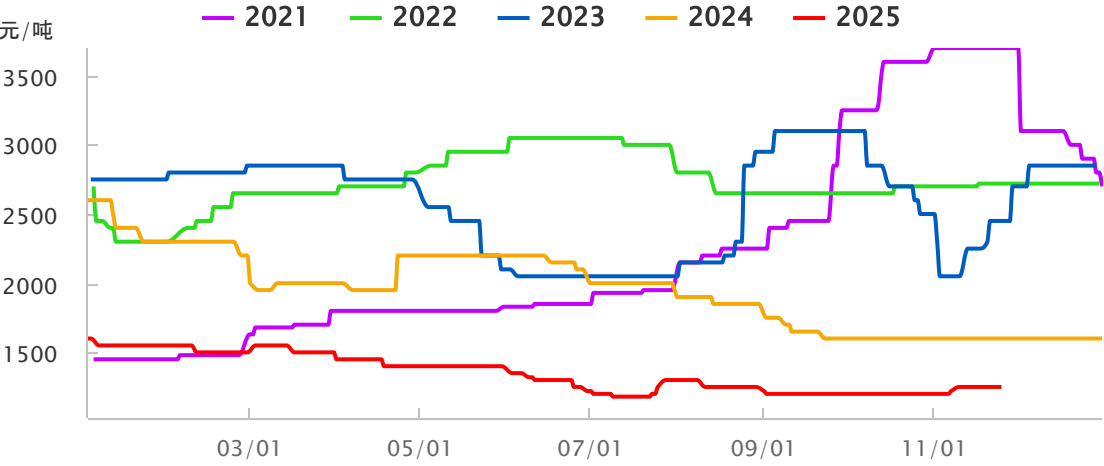
source: Wind

华北地区重碱市场价 季节性.



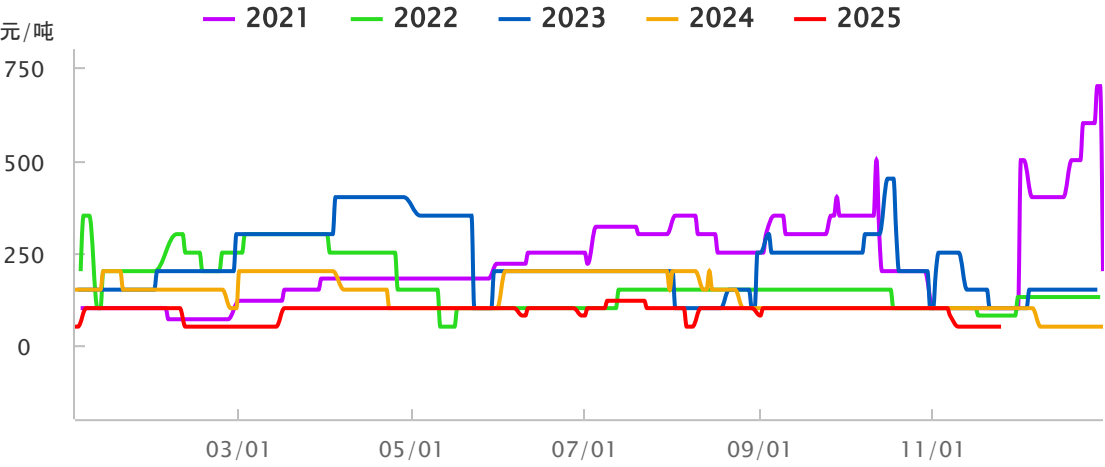
source: Wind

华北地区轻碱市场价 季节性.



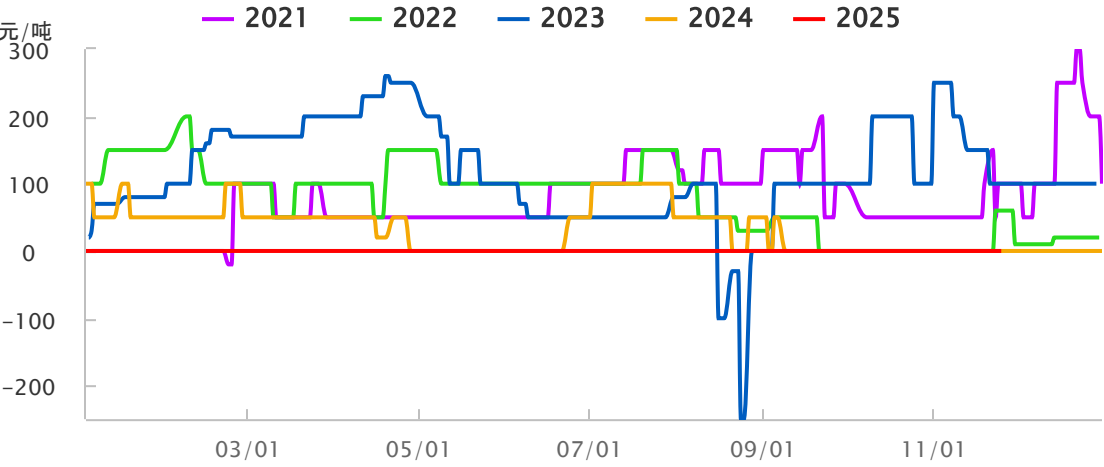
source: Wind

纯碱华北地区价差（重碱-轻碱） 季节性.



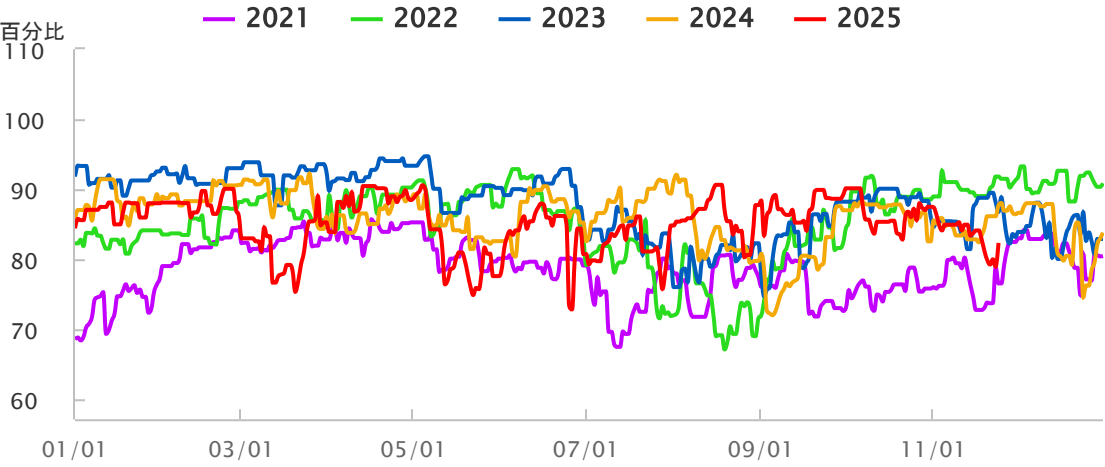
source: Wind

纯碱青海地区价差（重碱-轻碱） 季节性.



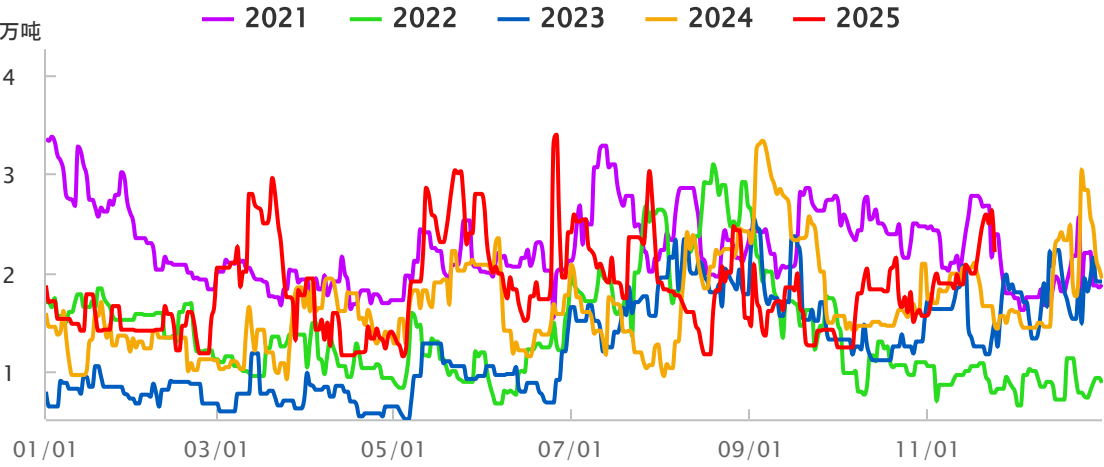
source: Wind

纯碱日度产能利用率季节性.



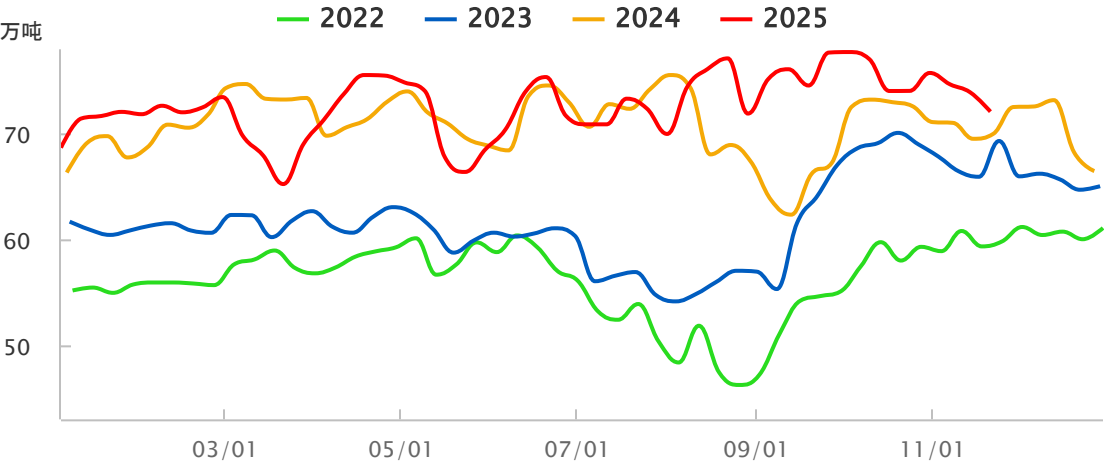
source: Wind

纯碱日度损失量季节性.



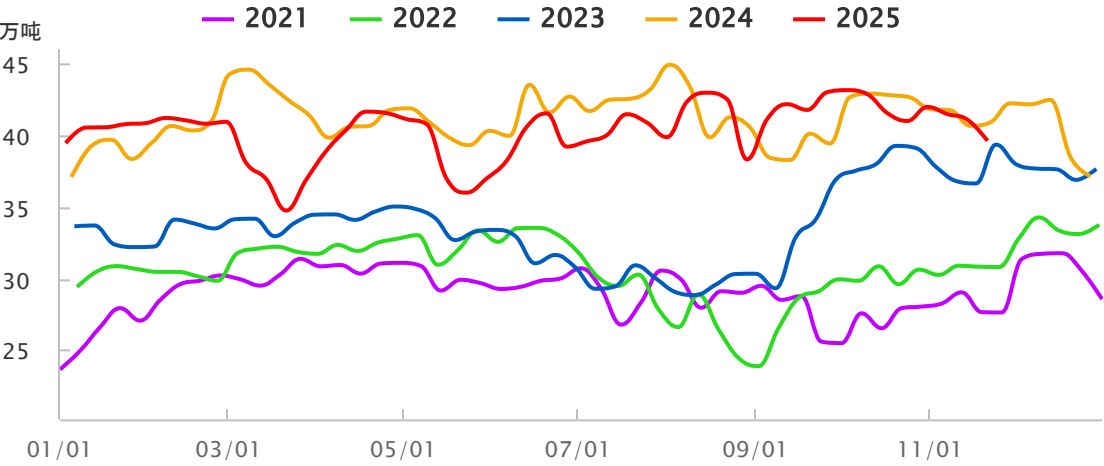
source: Wind

纯碱周度产量 季节性.

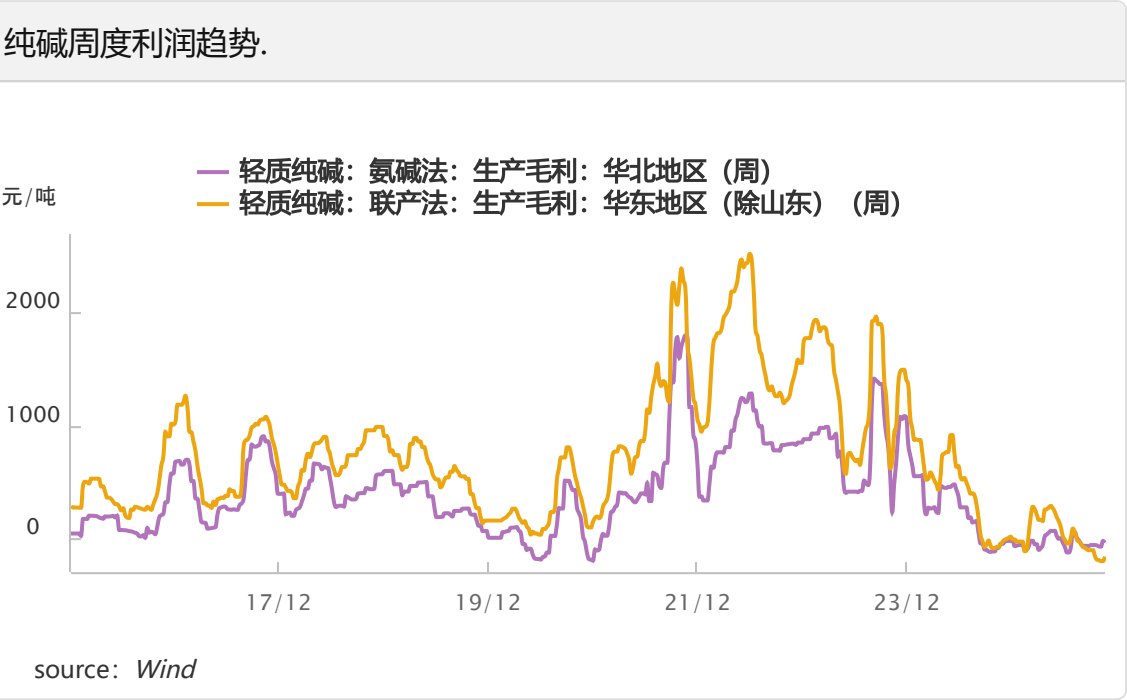
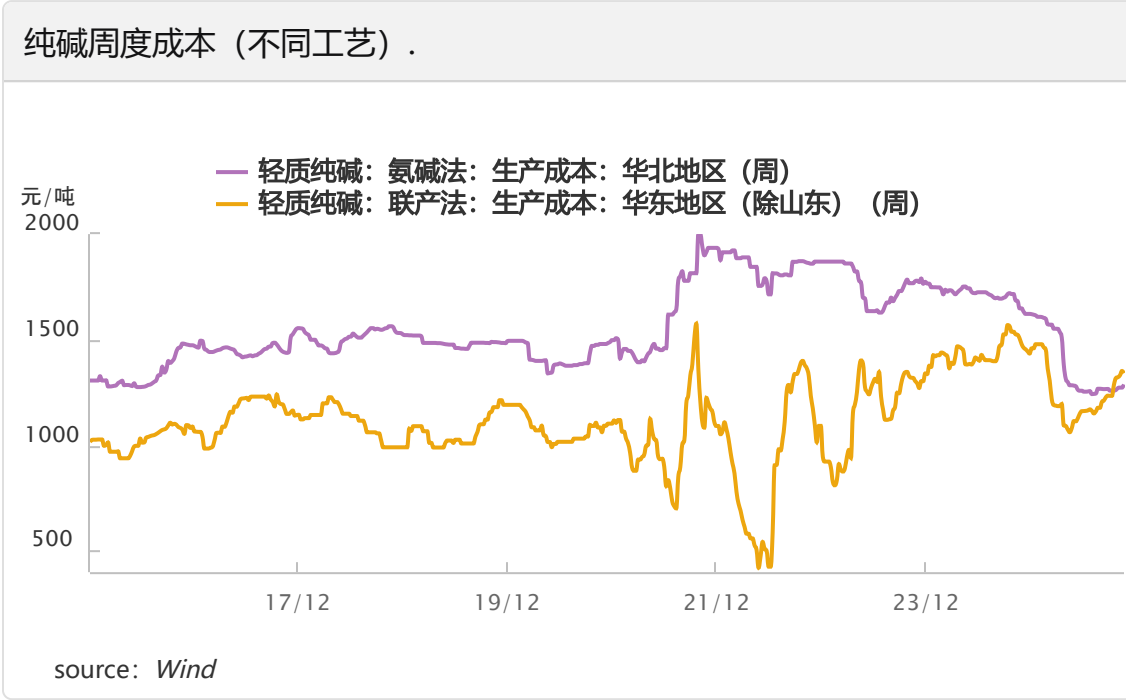
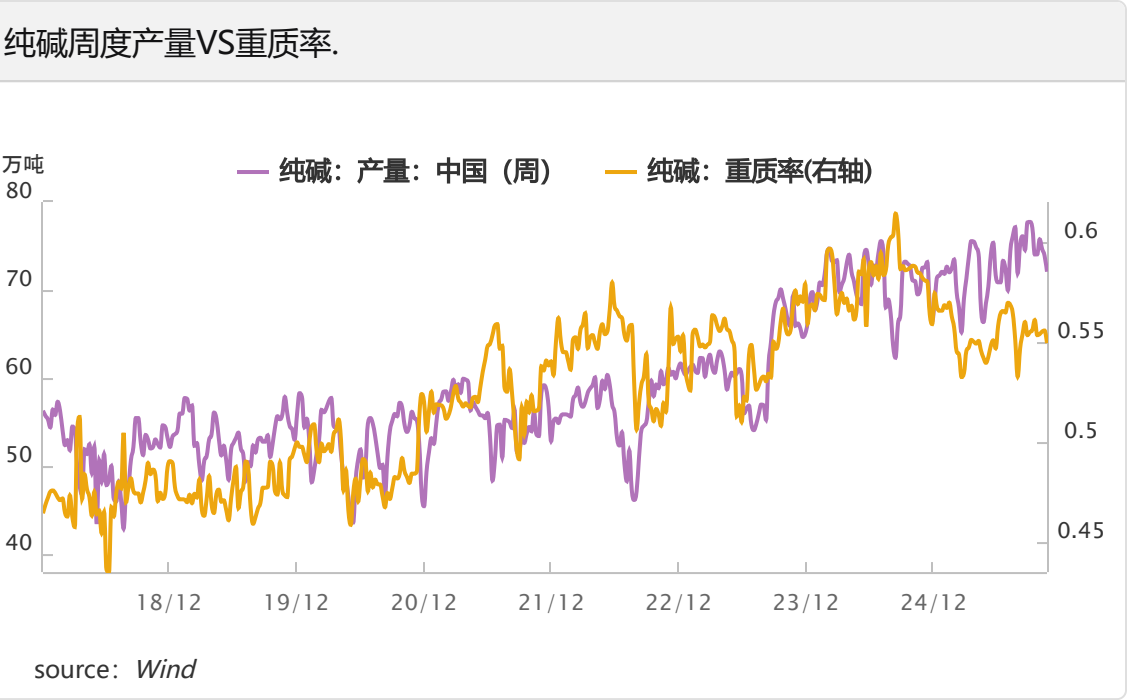
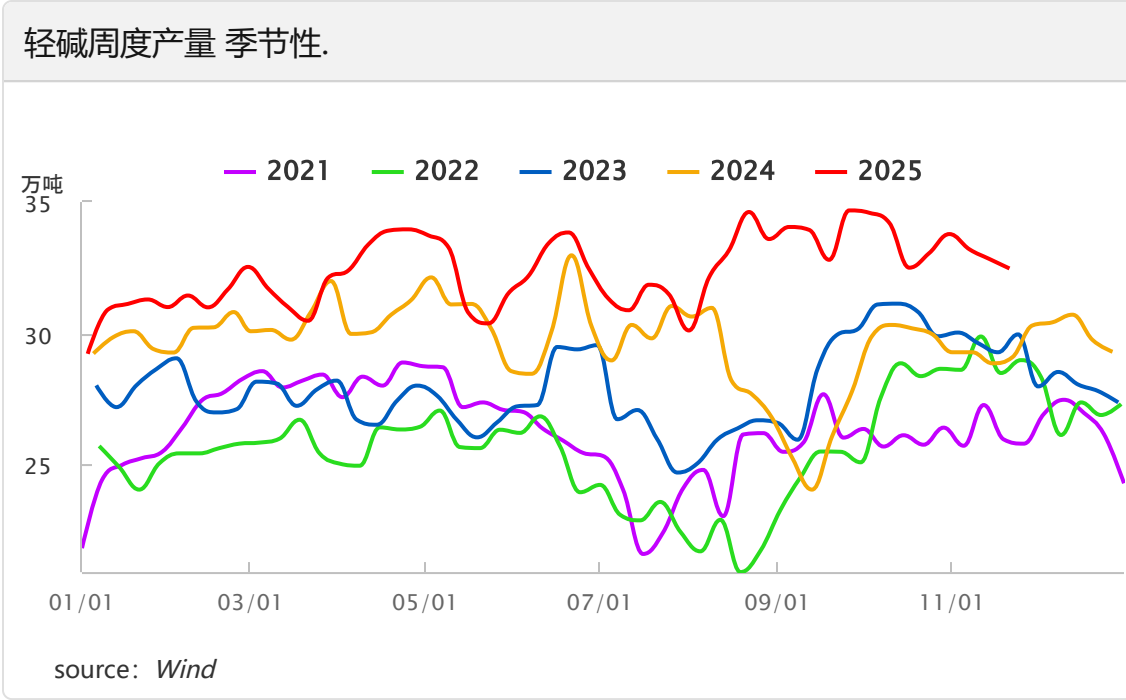


source: Wind

重碱周度产量 季节性.



source: Wind



.....

玻璃日报

现货改善有限，下游整体补库不及预期；烧碱产量高位波动，供应压力持续；估值上，液氯价格中上偏强，氯碱利润维持。近端交易逻辑在于原料端整体偏强，但现实供需偏弱，下游补库一直不及预期；氧化铝承压，供应局部调整，开工下滑，影响烧碱需求预期；产量高位，供应压力持续。

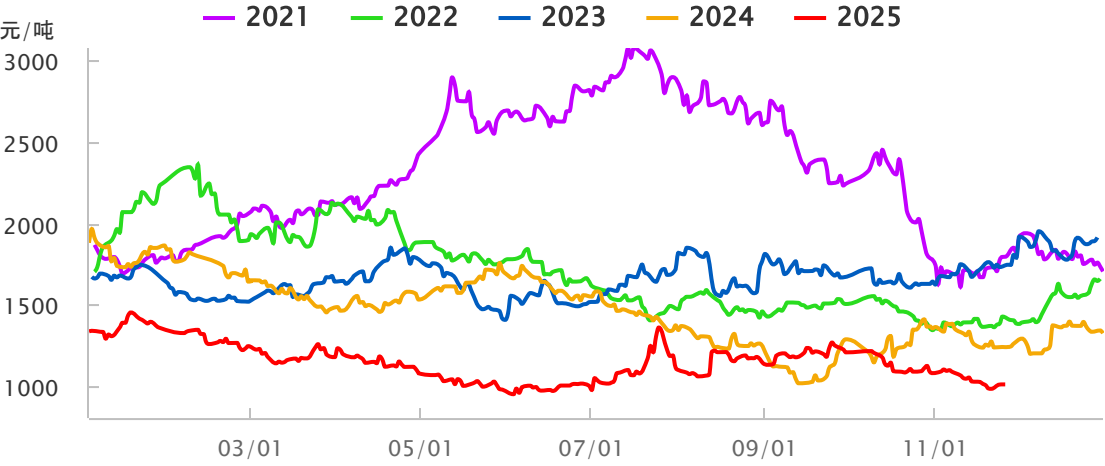
玻璃盘面价格/月差				
	2025-11-26	2025-11-25	日涨跌	日涨跌幅
玻璃05合约	1158	1158	0	0%
玻璃09合约	1223	1232	-9	-0.73%
玻璃01合约	1014	1014	0	0%
月差（5-9）	-65	-74	9	
月差（9-1）	209	218	-9	
月差（1-5）	-144	-144	0	
01合约基差（沙河）	37	38	-1	
01合约基差（湖北）	36	37	-1	
05合约基差（沙河）	-107	-90	-17	
05合约基差（湖北）	-108	-108	0	
09合约基差（沙河）	-181	-168	-13	
09合约基差（湖北）	-173	-182	9	

source: wind,同花顺,南华研究,上海钢联

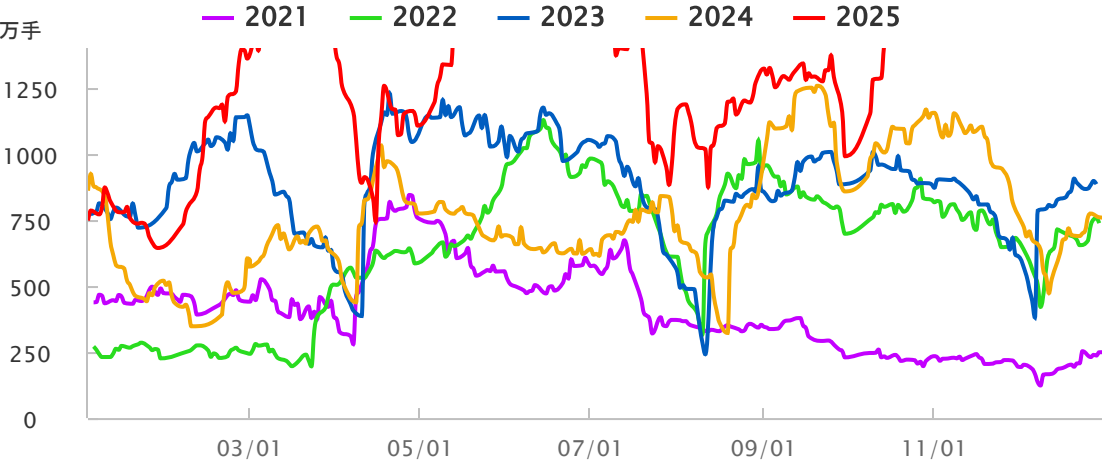
玻璃日度产销情况				
	沙河产销	湖北产销	华东产销	华南产销
2025-11-21	95	95	100	100
2025-11-20	76	105	105	100
2025-11-19	78	93	102	104
2025-11-18	108	97	118	102
2025-11-17	112	73	108	108
2025-11-16	56	91	92	80
2025-11-15	70	94	86	85

source: 南华研究

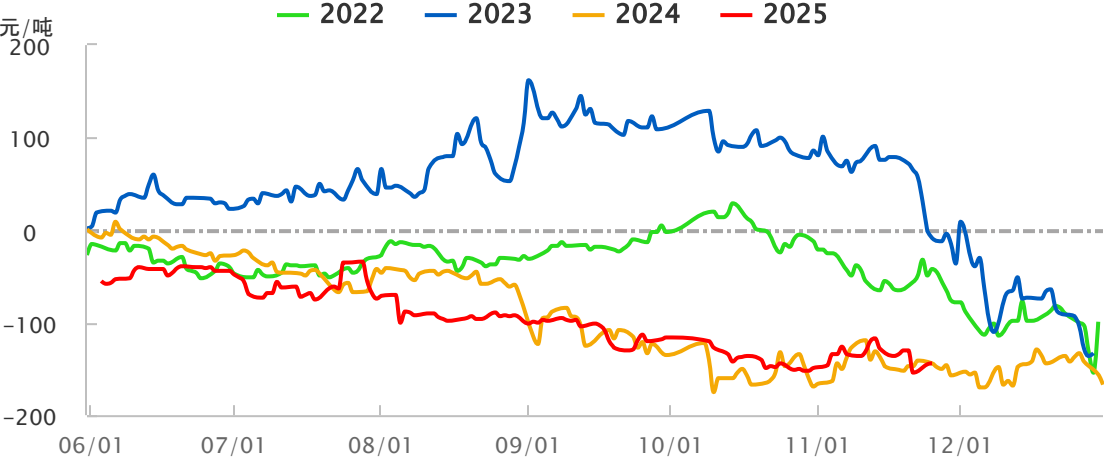
玻璃期货主力合约收盘价季节性.



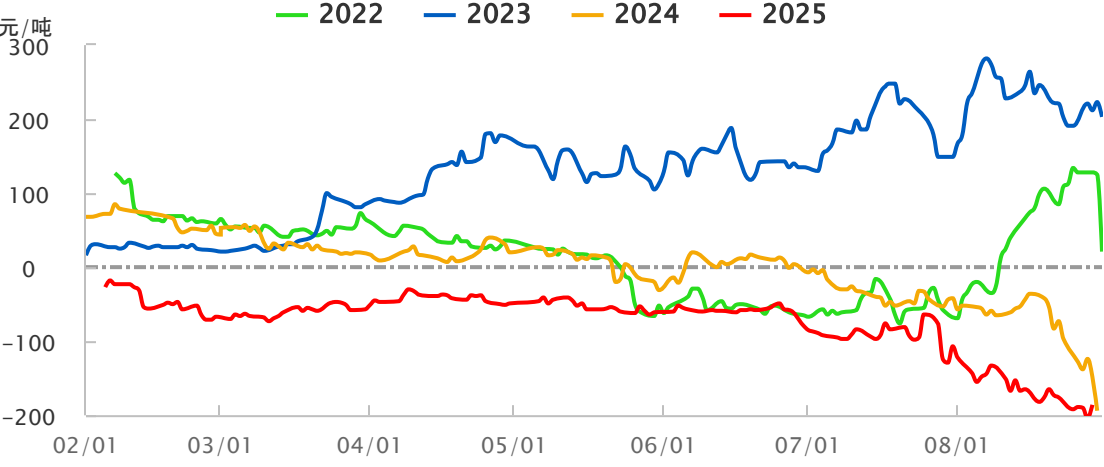
玻璃期货主力合约持仓量季节性.



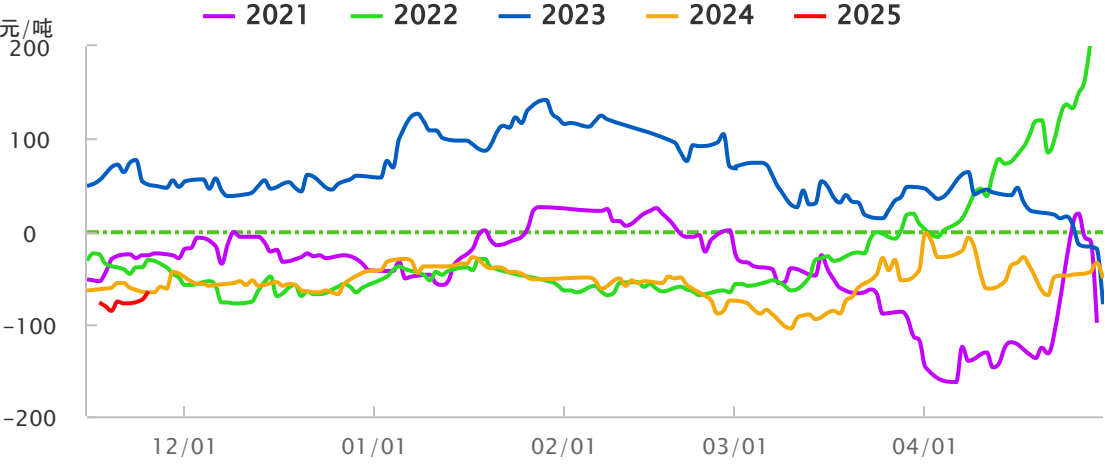
玻璃期货月差（01-05）季节性.



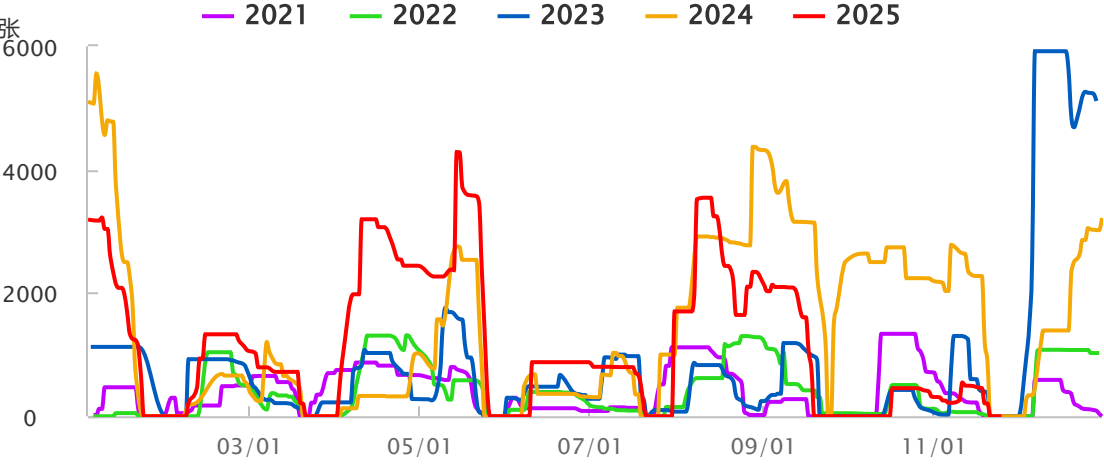
玻璃期货月差（09-01）季节性.



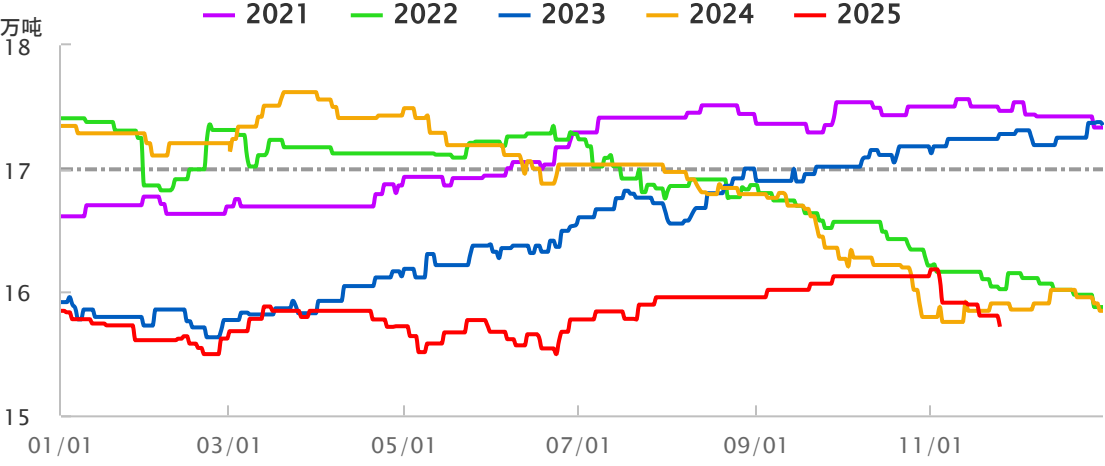
玻璃期货月差（05-09）季节性.



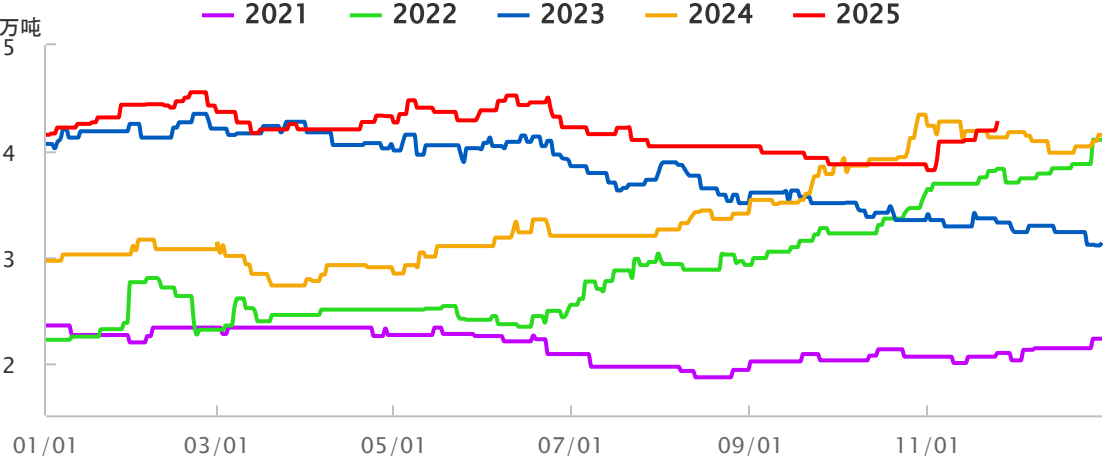
浮法玻璃仓单数量合计 季节性.



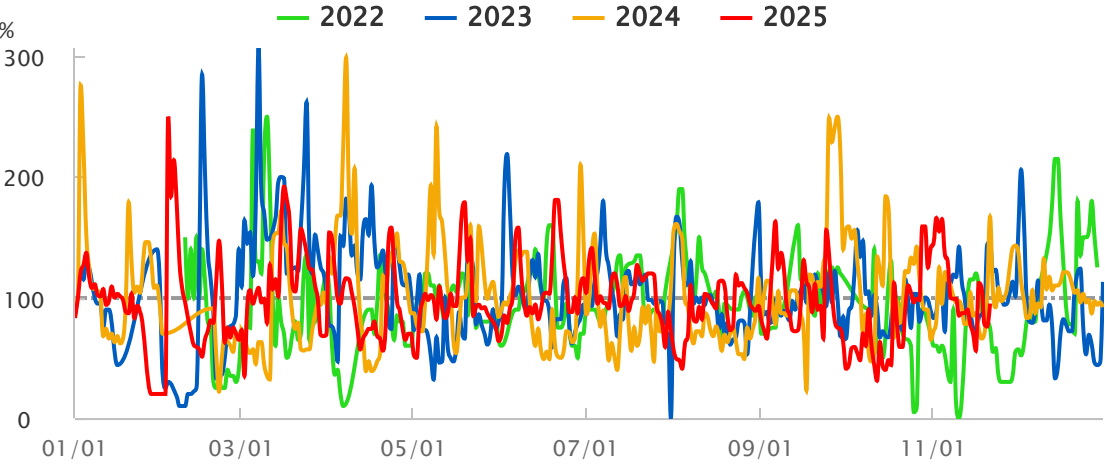
浮法玻璃日熔量 季节性.



浮法玻璃日度损失量 季节性.

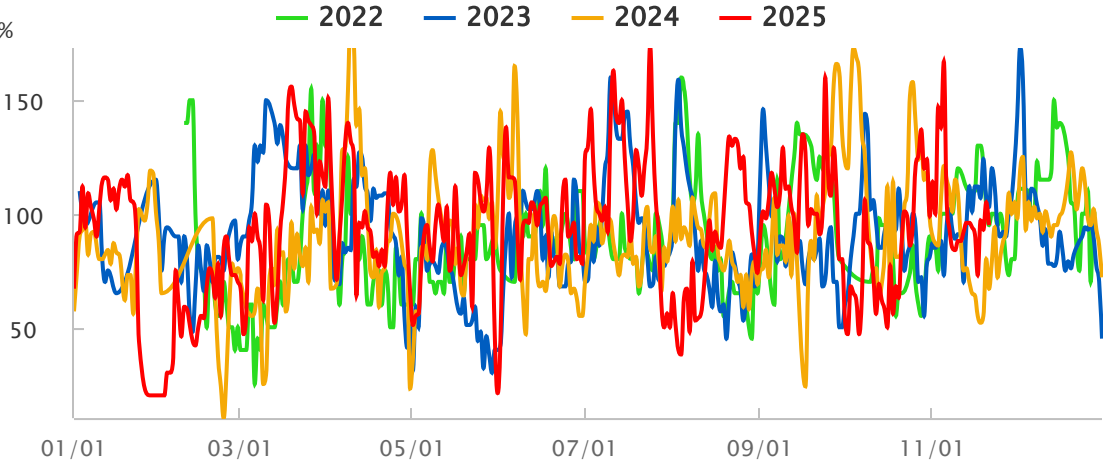


玻璃日度产销率-沙河地区季节性.



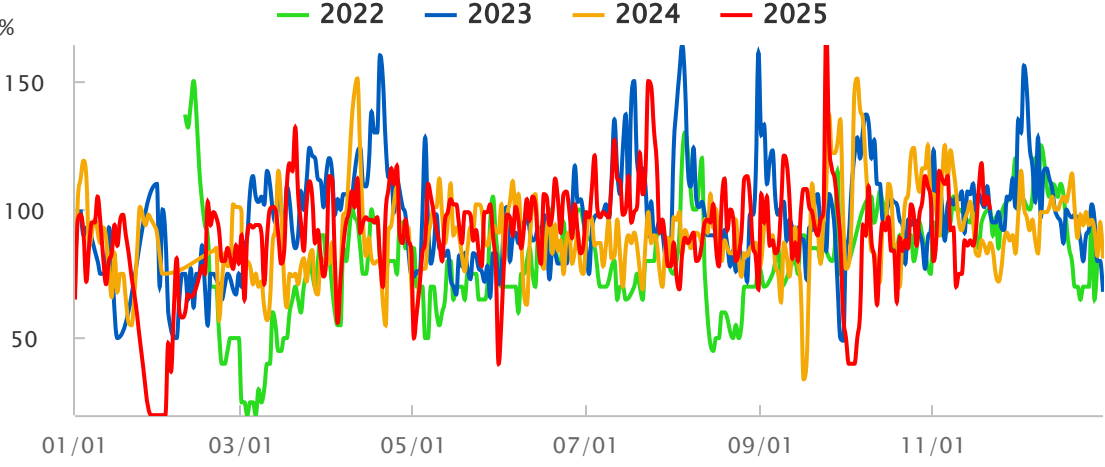
source: Wind

玻璃日度产销率-湖北地区季节性.



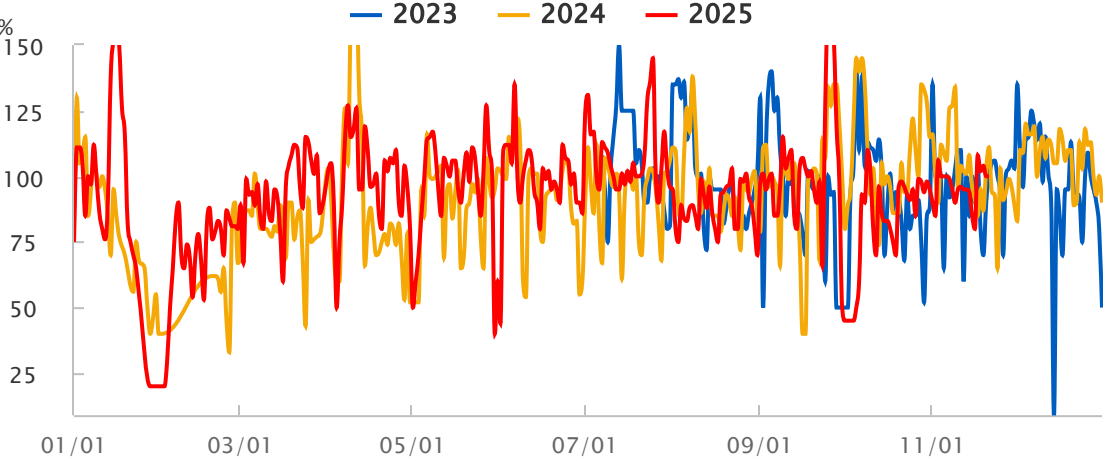
source: Wind

玻璃日度产销率-华东地区季节性.



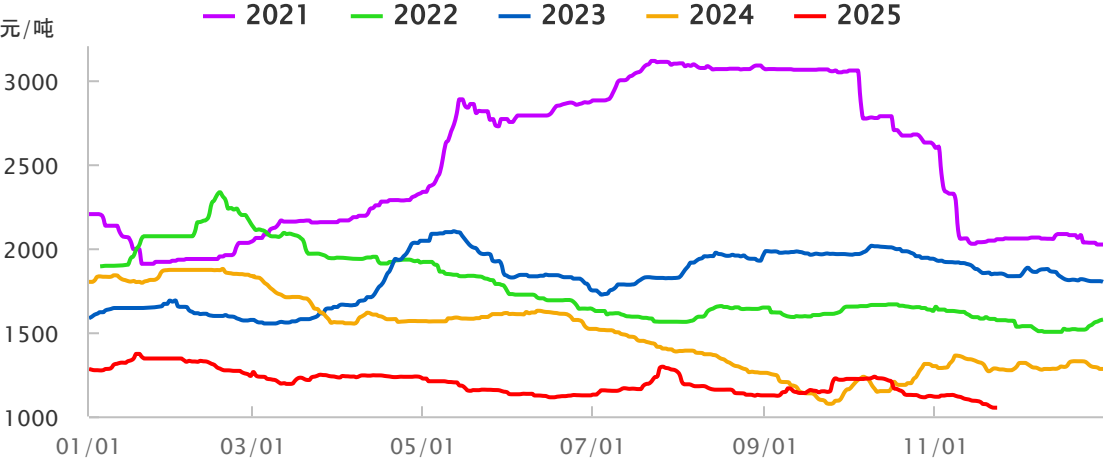
source: Wind

玻璃日度产销率-华南地区季节性.



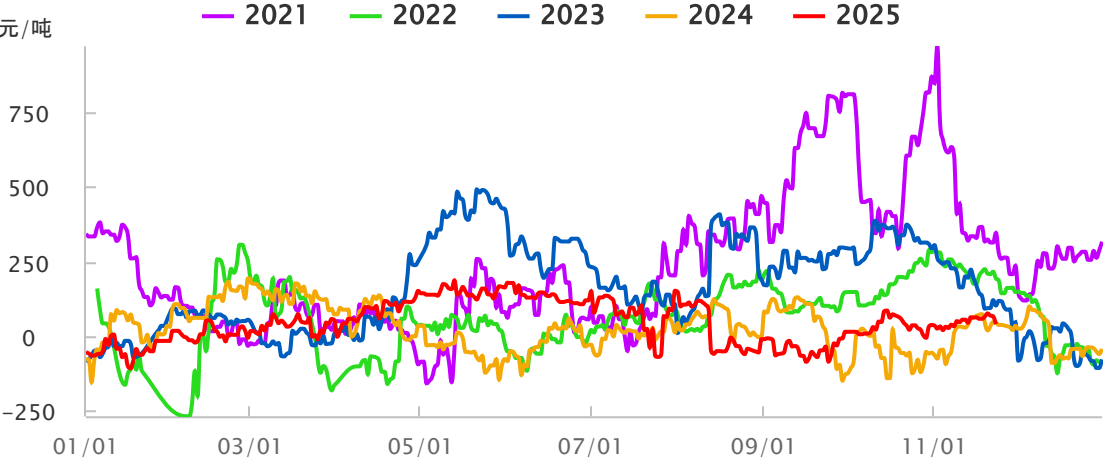
source: Wind

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