

黑色产业链日报
2025/11/28

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况下做出修改，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。

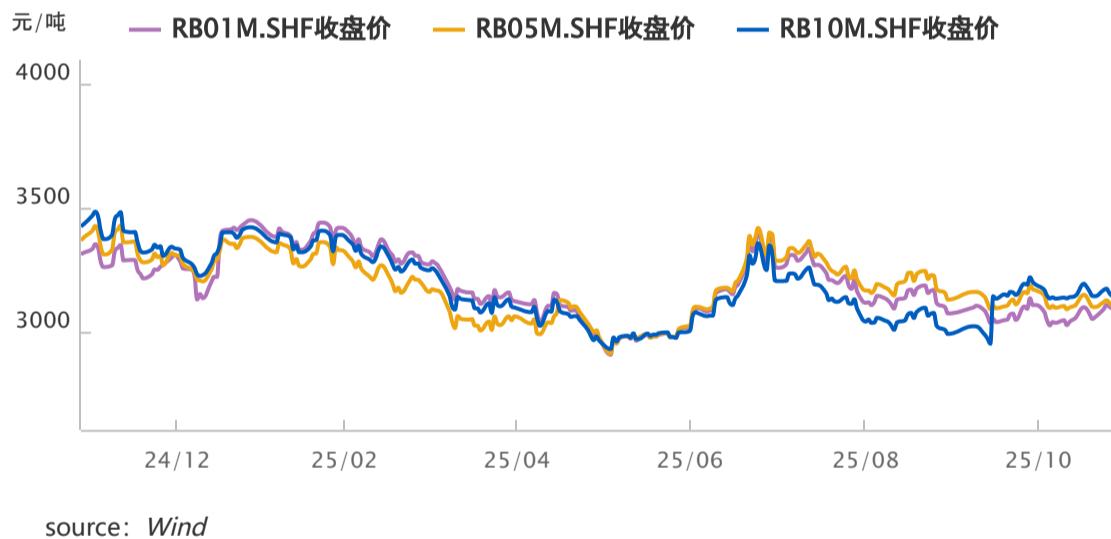
螺纹、热卷盘面价格.

	2025-11-28	2025-11-27
螺纹钢01合约收盘价	3110	3093
螺纹钢05合约收盘价	3117	3105
螺纹钢10合约收盘价	3154	3144
热卷01合约收盘价	3302	3293
热卷05合约收盘价	3288	3281
热卷10合约收盘价	3290	3282

螺纹、热卷月差.

	2025-11-28	2025-11-27
螺纹01-05月差	-7	-12
螺纹05-10月差	-37	-39
螺纹10-01月差	44	51
热卷01-05月差	14	12
热卷05-10月差	-2	-1
热卷10-01月差	-12	-11

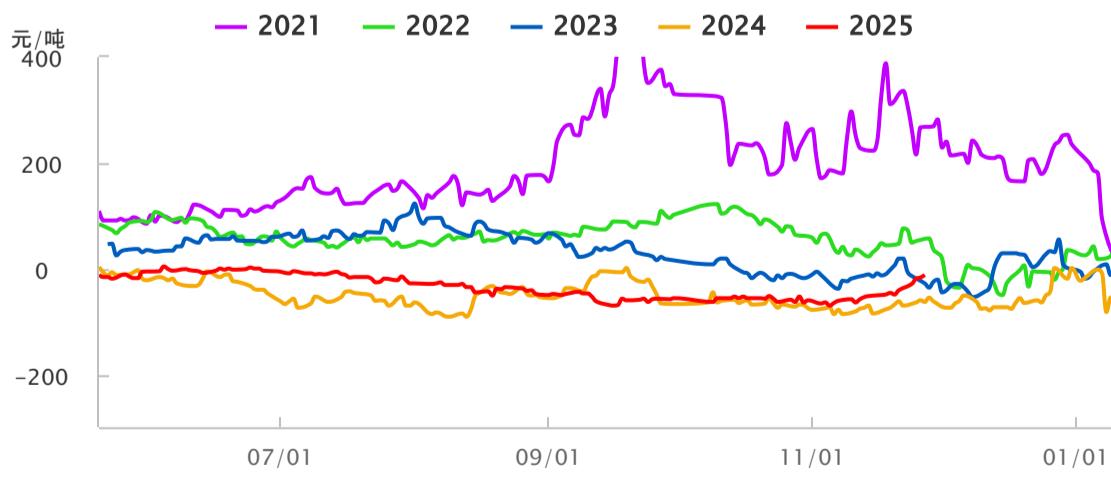
螺纹盘面价格.



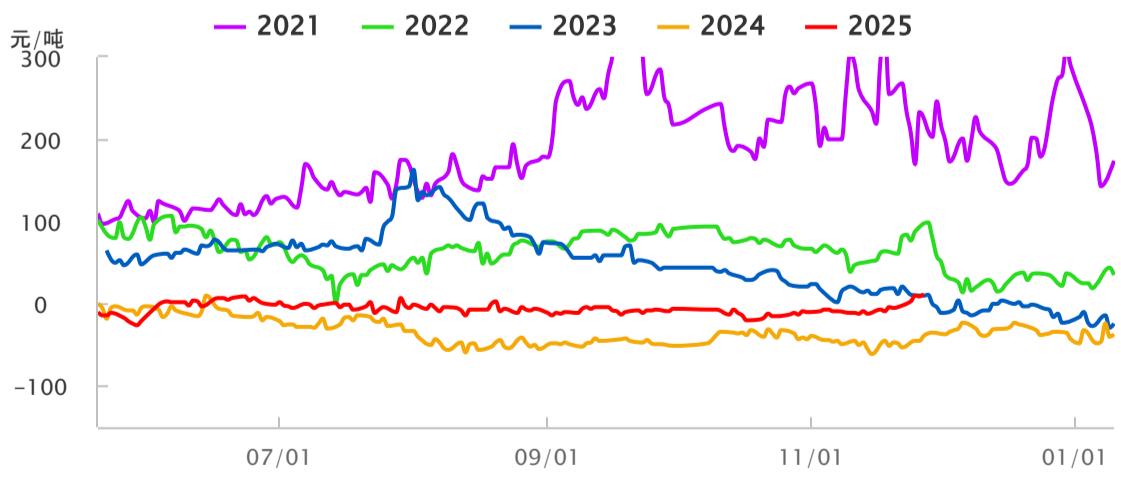
热卷盘面价格.



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)	2025-11-28	2025-11-27
螺纹钢汇总价格：中国	3291	3288
螺纹钢汇总价格：上海	3250	3240
螺纹钢汇总价格：北京	3220	3220
螺纹钢汇总价格：杭州	3290	3270

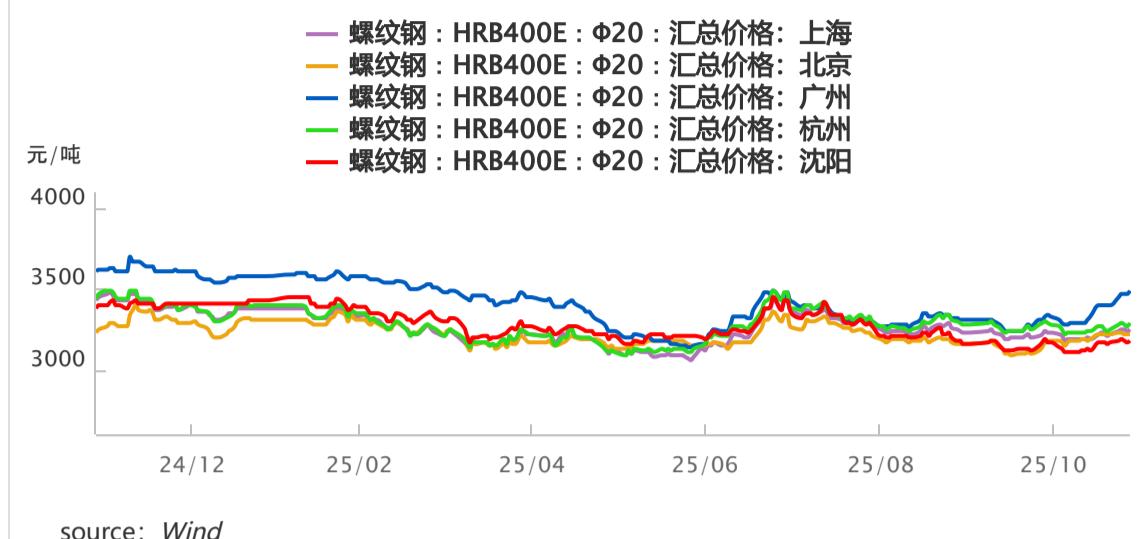
螺纹、热卷基差.

单位 (元/吨)	2025-11-28	2025-11-27
01螺纹基差 (上海)	140	147
05螺纹基差 (上海)	133	135
10螺纹基差 (上海)	96	96
螺纹主力基差 (北京)	110	127

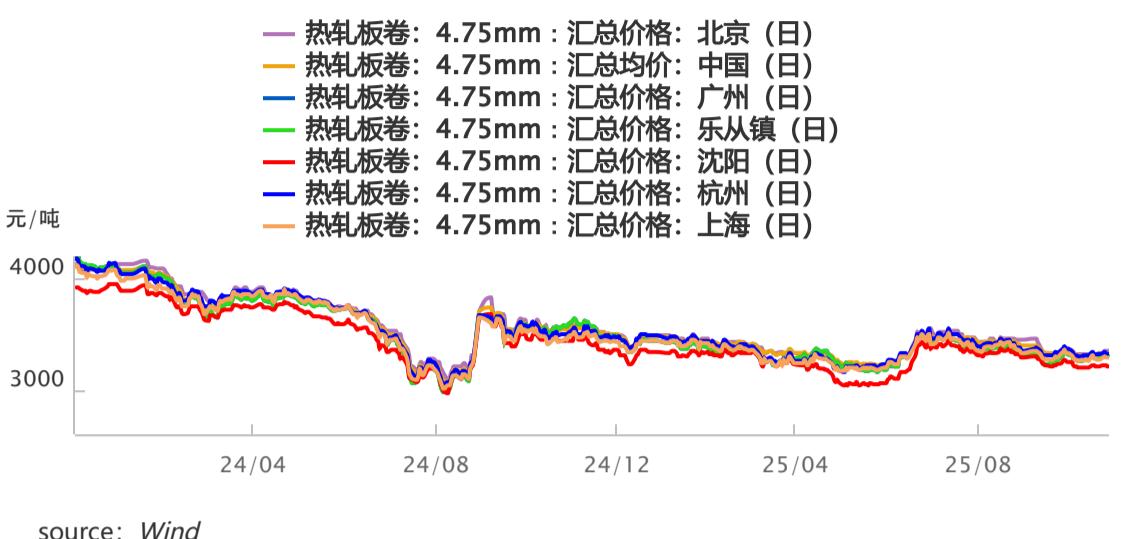
螺纹钢汇总价格: 天津	3210	3200
热卷汇总价格: 上海	3290	3290
热卷汇总价格: 乐从	3320	3310
热卷汇总价格: 沈阳	3210	3210

01热卷基差 (上海)	-12	-3
05热卷基差 (上海)	2	9
10热卷基差 (上海)	0	8
主力热卷基差 (北京)	48	57

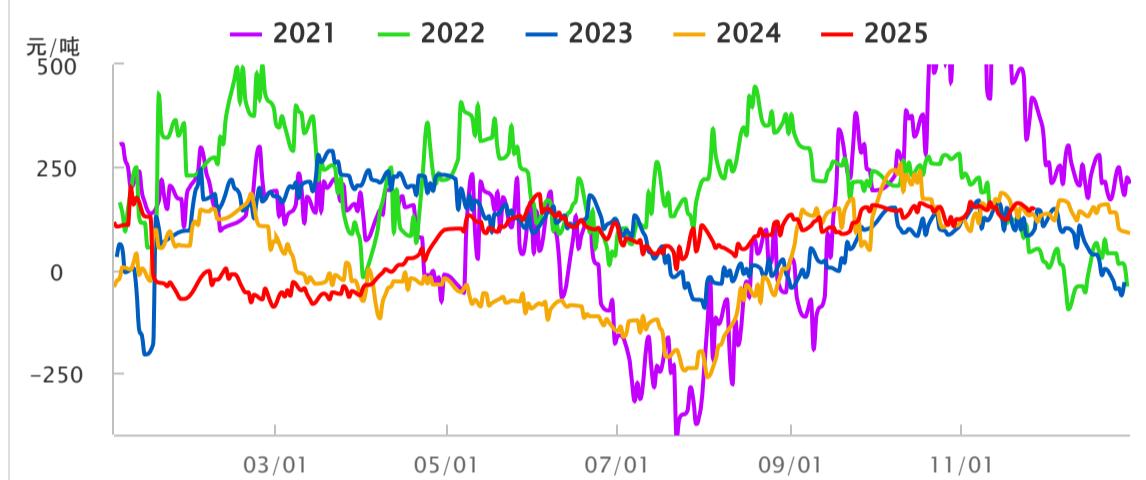
螺纹现货价格.



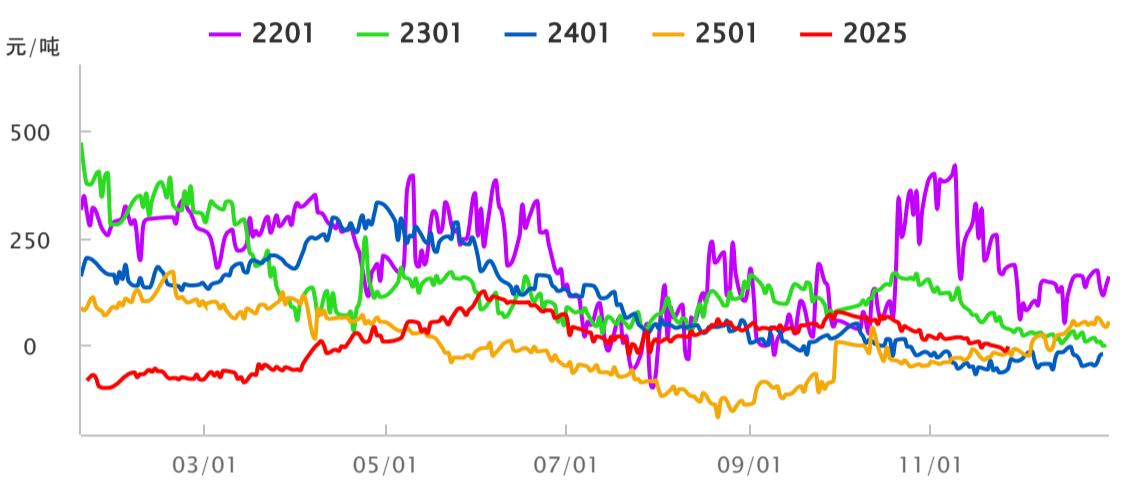
热卷各区域价格.



螺纹钢01合约基差季节性 (上海).



热卷01合约基差季节性 (上海).



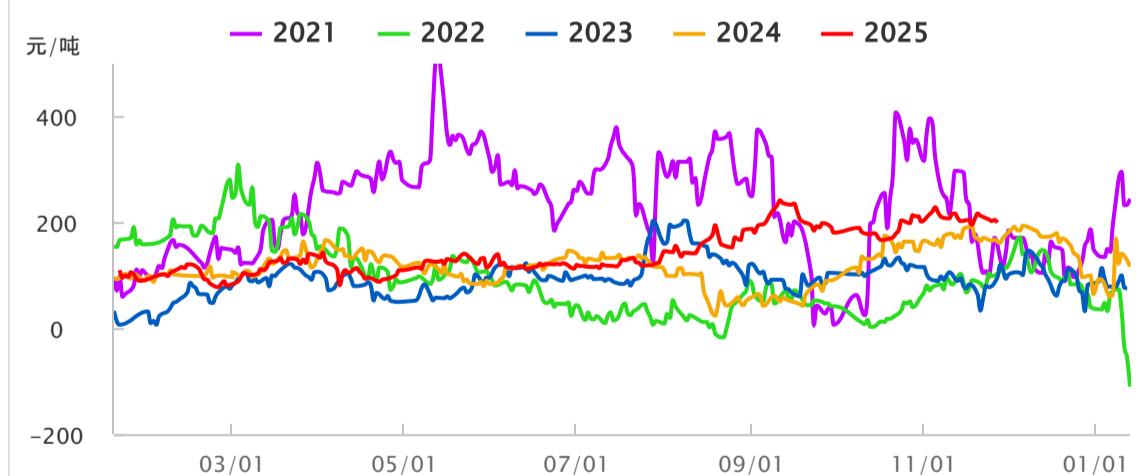
卷螺差.

	2025-11-28	2025-11-27
01卷螺差	192	200
05卷螺差	171	176
10卷螺差	136	138

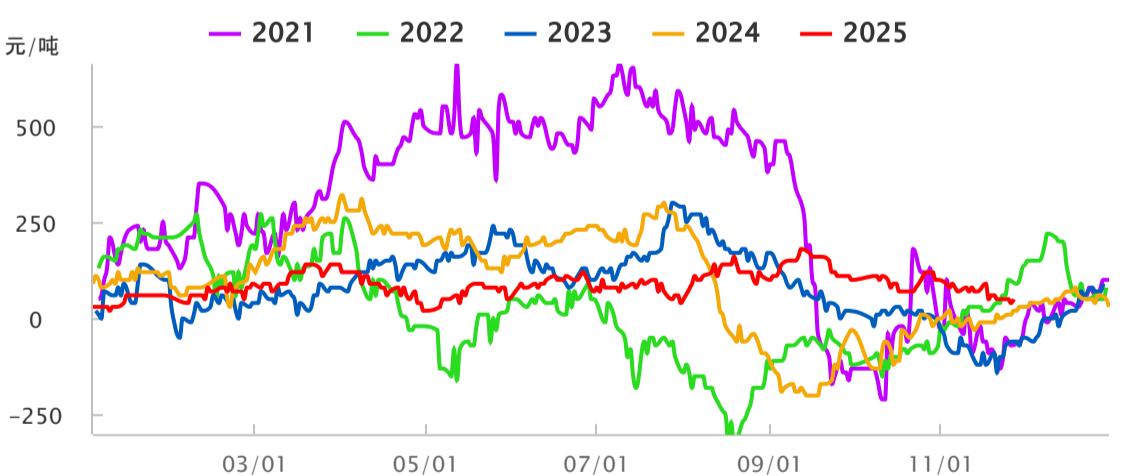
卷螺现货价差.

单位 (元/吨)	2025-11-28	2025-11-27
卷螺现货价差 (上海)	40	50
卷螺现货价差 (北京)	130	130
卷螺现货价差 (沈阳)	30	40

01卷螺差季节性.



现货卷螺差 (上海) 季节性.



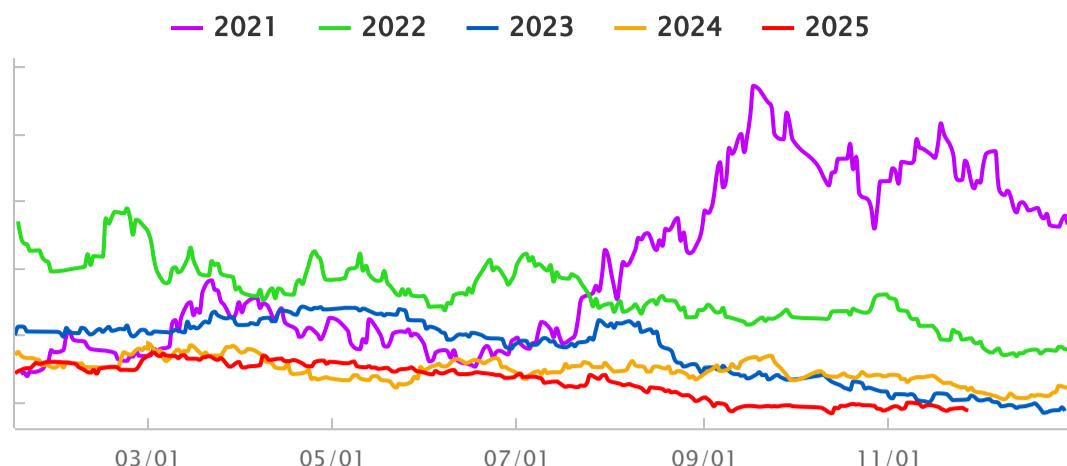
螺纹铁矿比值.

	2025-11-28	2025-11-27
01螺纹/01铁矿	4	4
05螺纹/05铁矿	4	4
10螺纹/09铁矿	4	4

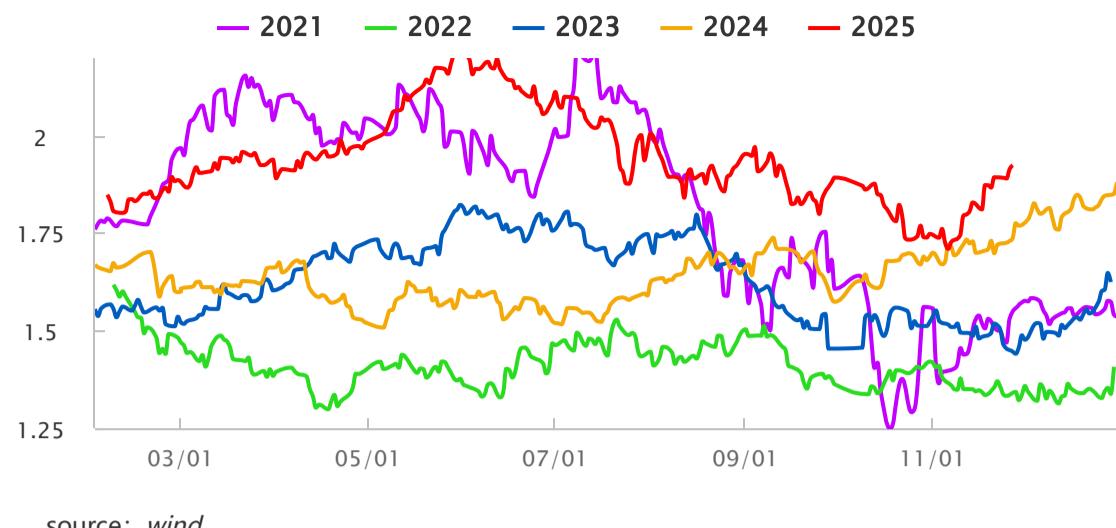
螺纹焦炭比值.

	2025-11-28	2025-11-27
01螺纹/01焦炭	2	2
05螺纹/05焦炭	2	2
10螺纹/09焦炭	2	2

01螺纹/01铁矿季节性.



01螺纹/01焦炭季节性.



铁矿日报

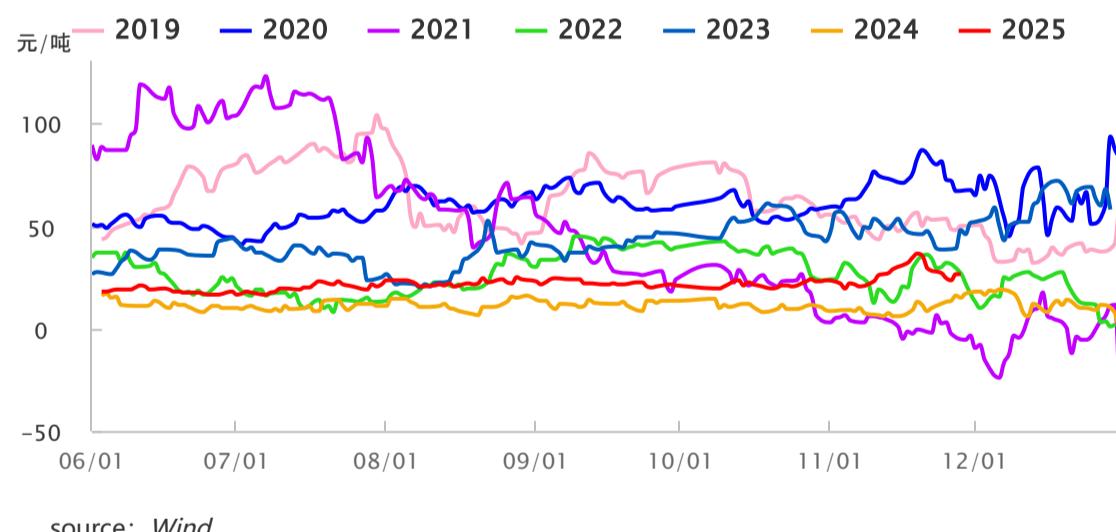
近期铁矿石价格偏强运行，短期走势受焦煤主导。随着国内保供稳价政策推进及蒙古煤发运恢复，焦煤价格走弱，反而通过修复钢厂利润为铁矿石价格带来支撑。铁矿自身基本面短期平衡，发运高位波动而铁水产量维持，叠加中品矿资源结构性短缺导致可交割资源紧张，现货强势、基差走阔。宏观上，美国降息预期重新修复，12月降息预期大增，股市反弹、市场风险偏好修复。

铁矿石价格数据

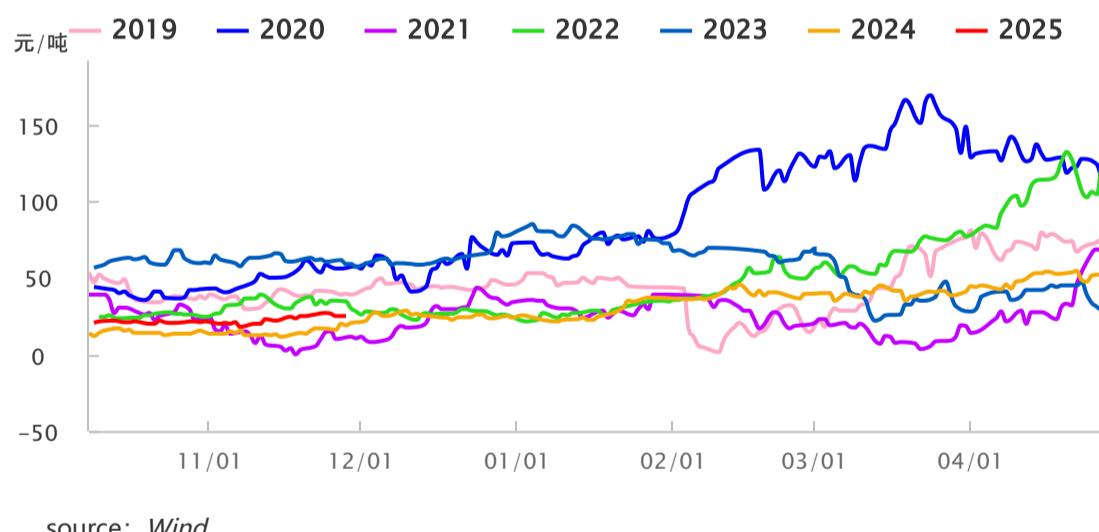
指标名称	2025-11-28	2025-11-27	2025-11-21	日变化	周变化
01合约收盘价	794	799.5	785.5	-5.5	8.5
05合约收盘价	768	773	756	-5	12
09合约收盘价	743.5	748	730.5	-4.5	13
01基差	-0.5	1	3.5	-1.5	-4
05基差	26	24.5	39	1.5	-13
09基差	51	49.5	64	1.5	-13
日照PB粉	794	799	790	-5	4
日照卡粉	885	890	883	-5	2
日照超特	680	683	670	-3	10

source: 同花顺/南华研究

铁矿石期货月差 (01-05) 季节性.



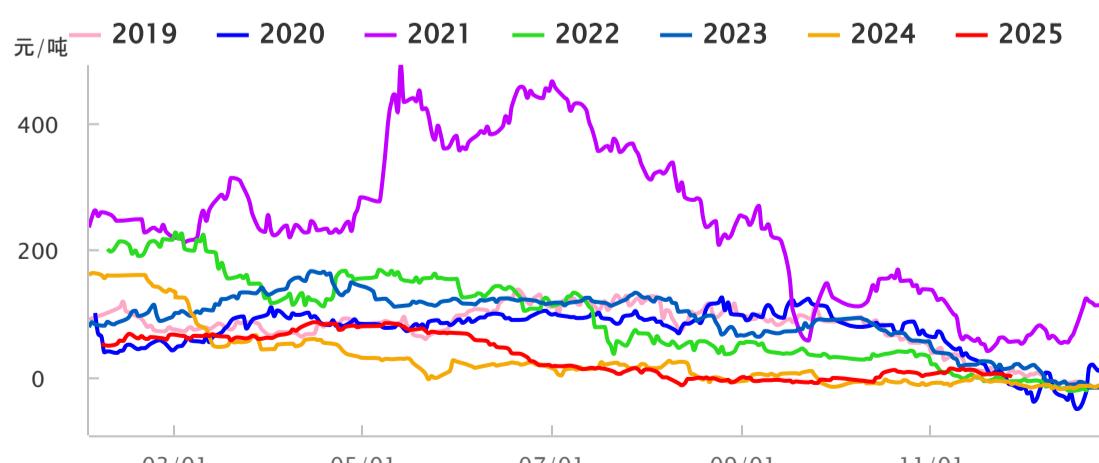
铁矿石期货月差 (05-09) 季节性.



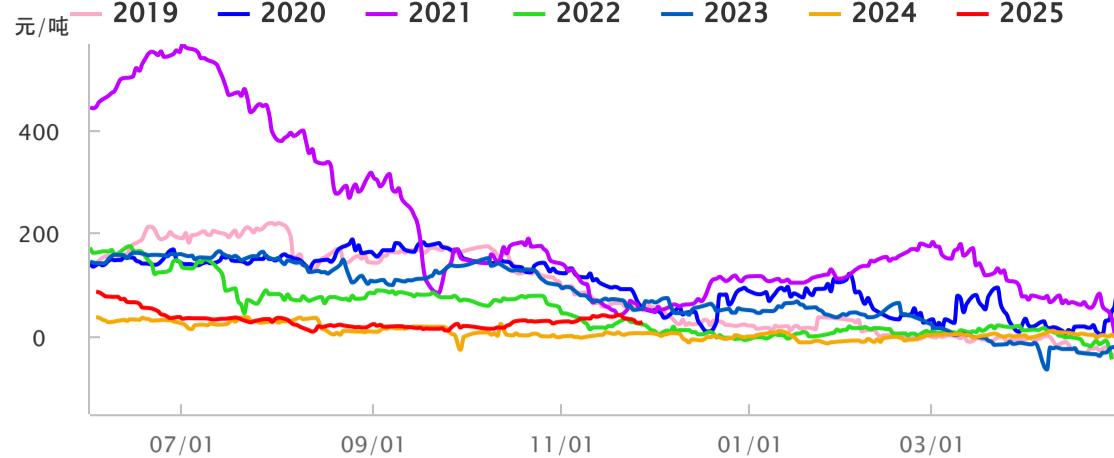
铁矿石期货月差 (09-01) 季节性.



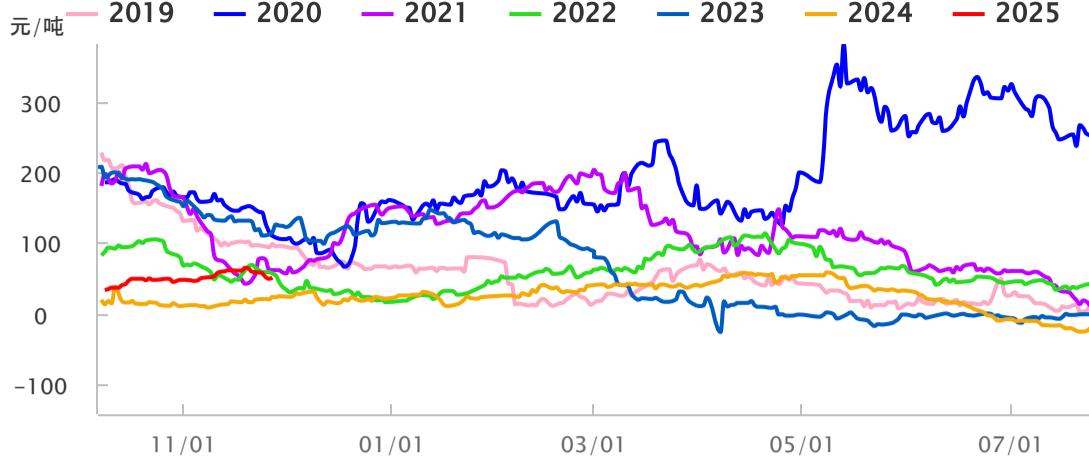
铁矿石01合约基差季节性 (日照PB).



铁矿石05合约基差季节性 (日照PB).



铁矿石09合约基差季节性 (日照PB).



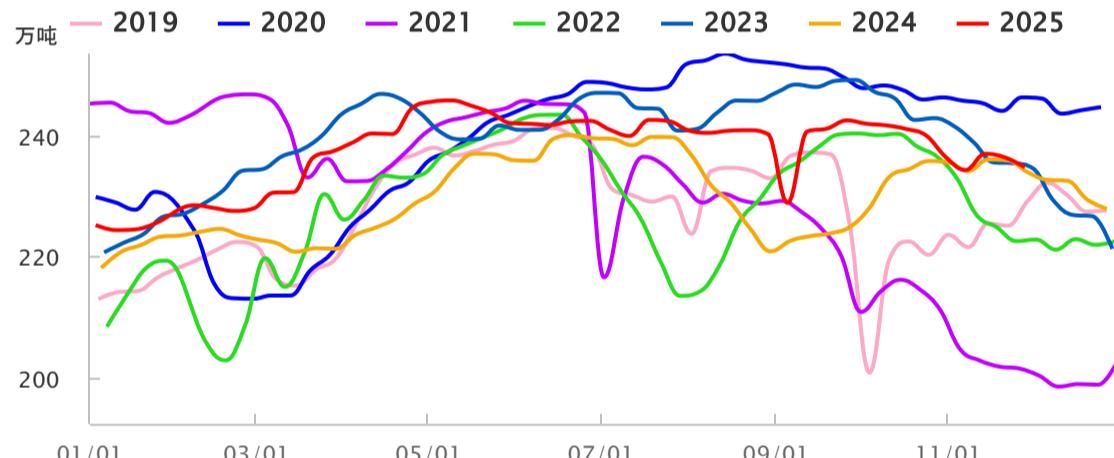
source: Wind

铁矿石基本面数据

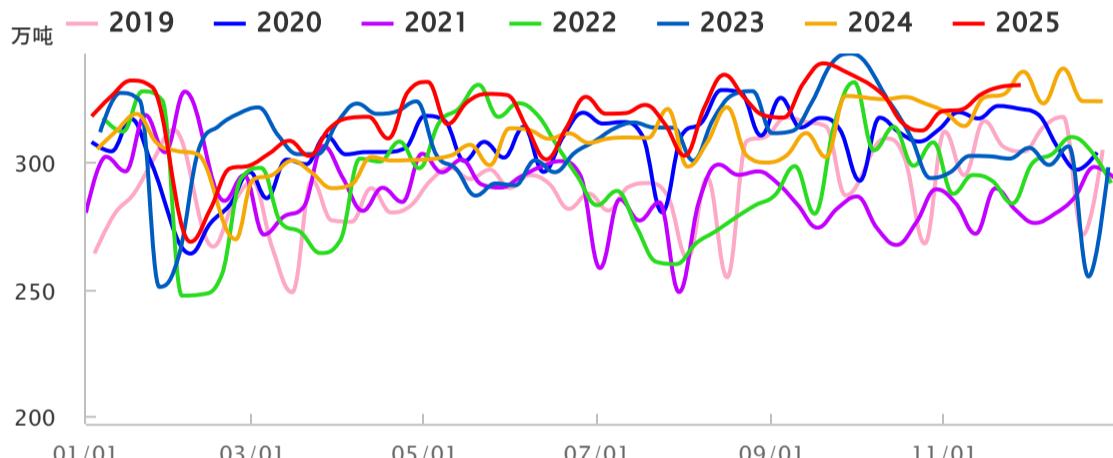
指标名称	2025-11-28	2025-11-21	2025-10-31	周变化	月变化
日均铁水产量	234.68	236.28	236.36	-1.6	-1.68
45港疏港量	330.58	329.92	320.16	0.66	10.42
五大钢材表需	888	894	916	-6	-28
全球发运量	3278.4	3516.4	3388.4	-238	-110
澳巴发运量	2597.5	2833.6	2844.5	-236.1	-247
45港到港量	2817.1	2268.9	2029.1	548.2	788
45港库存	15210.12	15054.65	14542.48	155.47	667.64
247家钢厂库存	8942.48	9001.23	8849.86	-58.75	92.62
247钢厂可用天数	30.9	30.86	30.35	0.04	0.55

source: 钢联 南华研究

中国周度日均铁水产量.

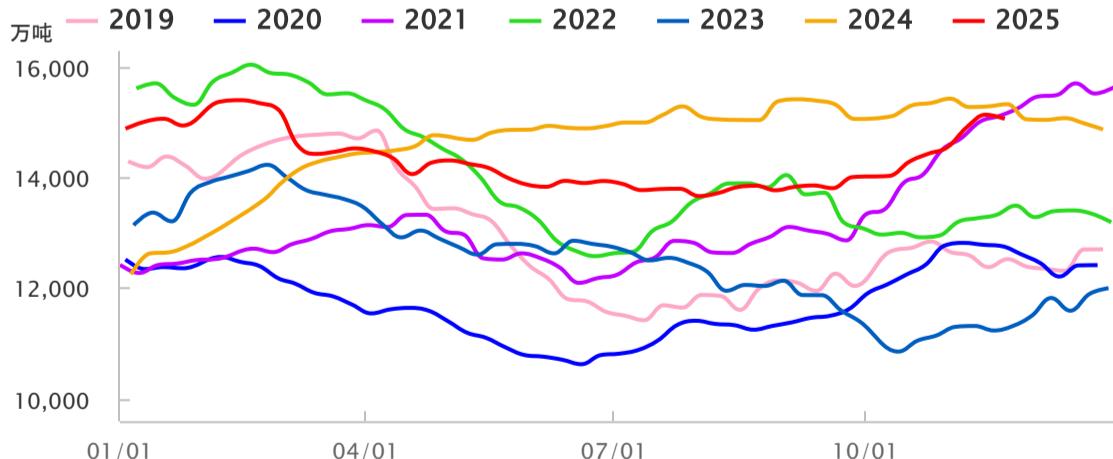


铁矿石港口周度日均疏港量季节性.



source: Wind

铁矿石45港进口矿库存季节性 (7年) .



source: Wind

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

	2025-11-28	2025-11-27	2025-11-21	日环比	周环比
焦煤09-01	154	161.5	152.5	-7.5	1.5
焦煤05-09	-69	-67.5	-67	-1.5	-2
焦煤01-05	-85	-94	-85.5	9	0.5
焦炭09-01	223	211	234	12	-11
焦炭05-09	-66.5	-67	-70.5	0.5	4
焦炭01-05	-156.5	-144	-163.5	-12.5	7
盘面焦化利润	-50	-29	-52	-20.422	3
主力矿焦比	0.504	0.498	0.487	0.007	0.018
主力螺焦比	1.975	1.925	1.894	0.051	0.082
主力炭煤比	1.466	1.483	1.460	-0.018	0.006

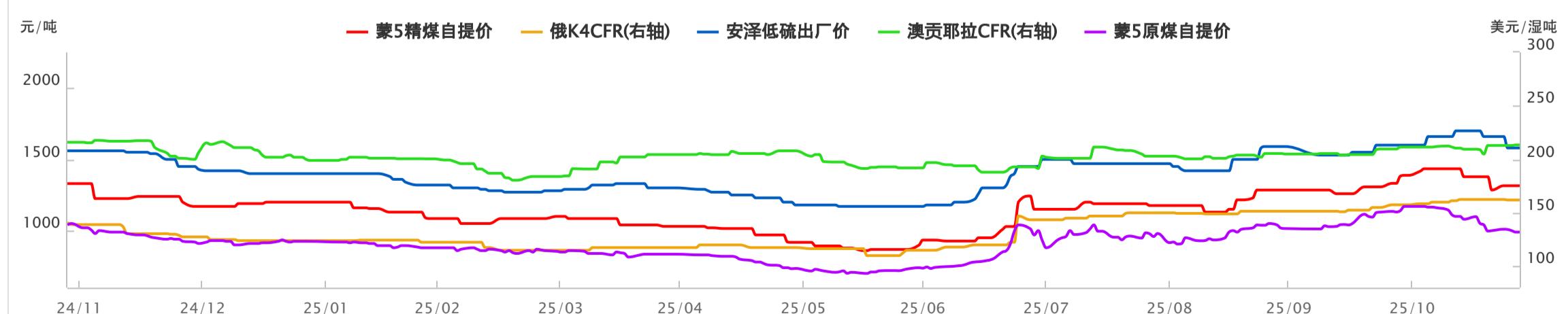
source: 同花顺南华研究上海钢联

煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-11-28	2025-11-27	2025-11-21	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1580	1580	1660	0	-80
蒙5#原煤: 288口岸	自提价	元/吨	990	990	1000	0	-10
蒙4#原煤: 288口岸	自提价	元/吨	970	970	970	0	0
蒙3#精煤: 288口岸	自提价	元/吨	1095	1095	1135	0	-40
蒙5#精煤: 乌不浪口	自提价	元/吨	1315	1315	1285	0	30
蒙5#精煤: 唐山	自提价	元/吨	1420	1420	1550	0	-130
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	162	162	162.5	0	-0.5
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	145.3	145.3	152	0	-6.7
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	120	120	119.5	0	0.5
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	144.5	144.5	144.5	0	0
加拿大鹿景	CFR价	美元/湿吨	204	204	205	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	1450	1450	1480	0	-30
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	38	28	8	10	29
蒙煤进口利润 (长协)	利润	元/吨	282	289	319	-7	-37
澳煤进口利润 (中挥发)	利润	元/吨	-42	5	0	-47	-42
俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	-59	-61	-30	1	-29
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	49	47	-14	2	64
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	-69	-66	-52	-3	-17
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	70	68	95	2	-25
焦炭出口利润	利润	元/吨	273	273	286	0	-13
焦煤/动力煤	比价	/	2.0144	2.0097	2.1014	0.0047	-0.087

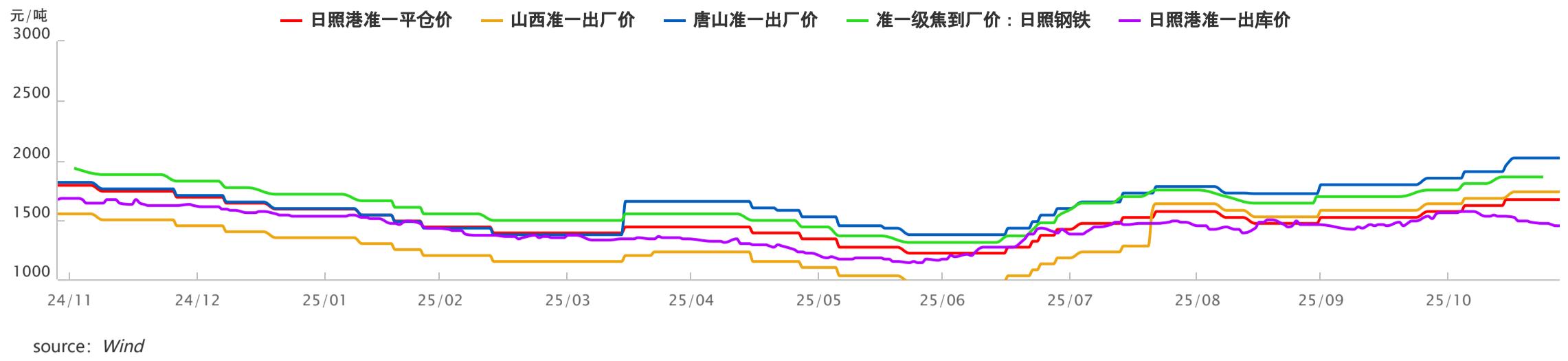
source: 南华研究/同花顺wind/上海钢联

焦煤现货价格 (五地) .

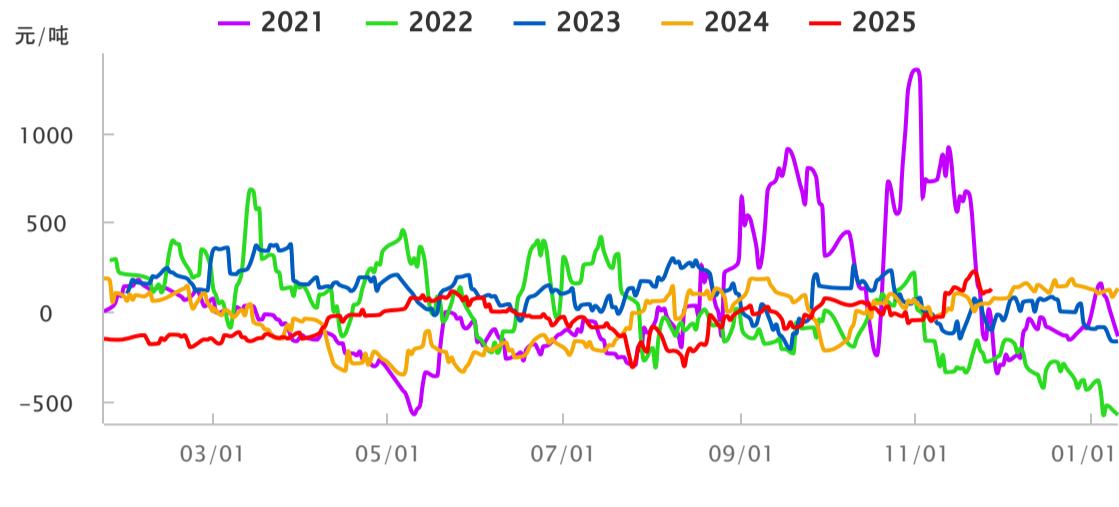


source: Wind

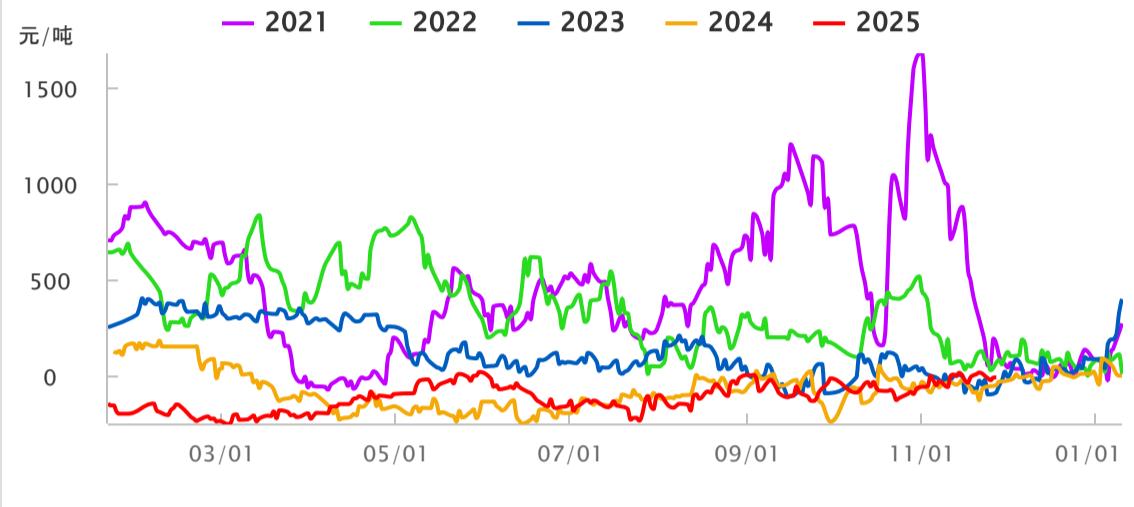
准一级焦现货价格图.



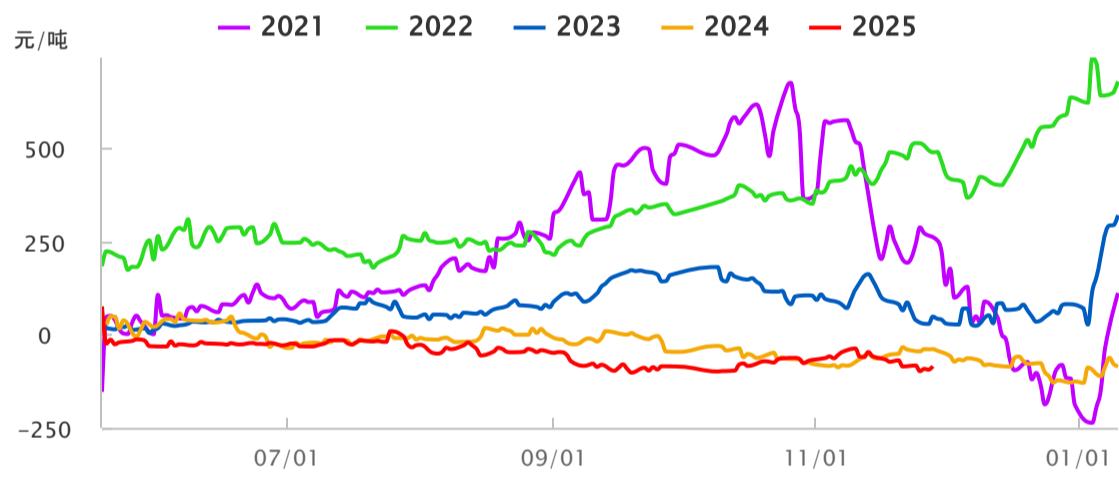
焦煤01合约基差 (唐山蒙5) 季节性.



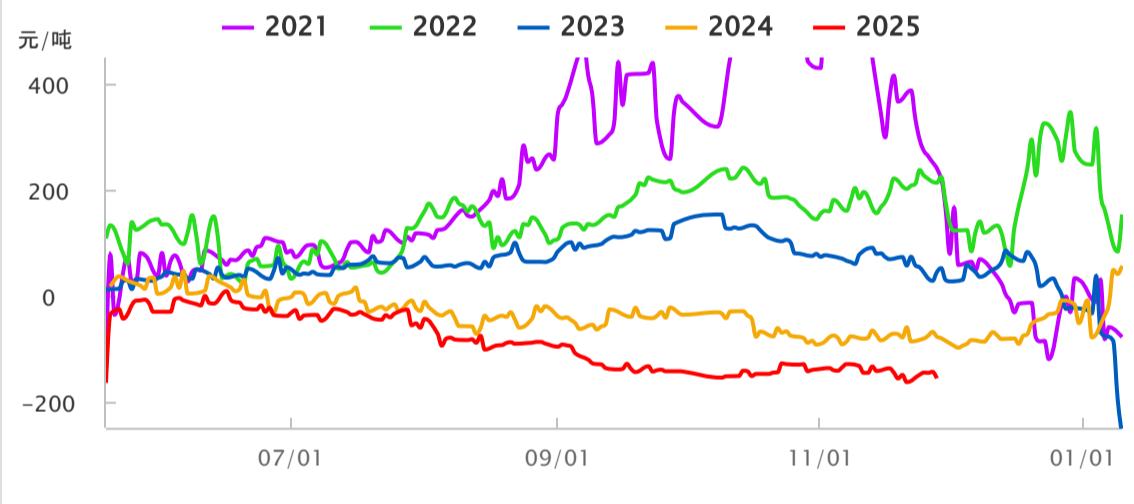
焦炭01基差: 日照港季节性.



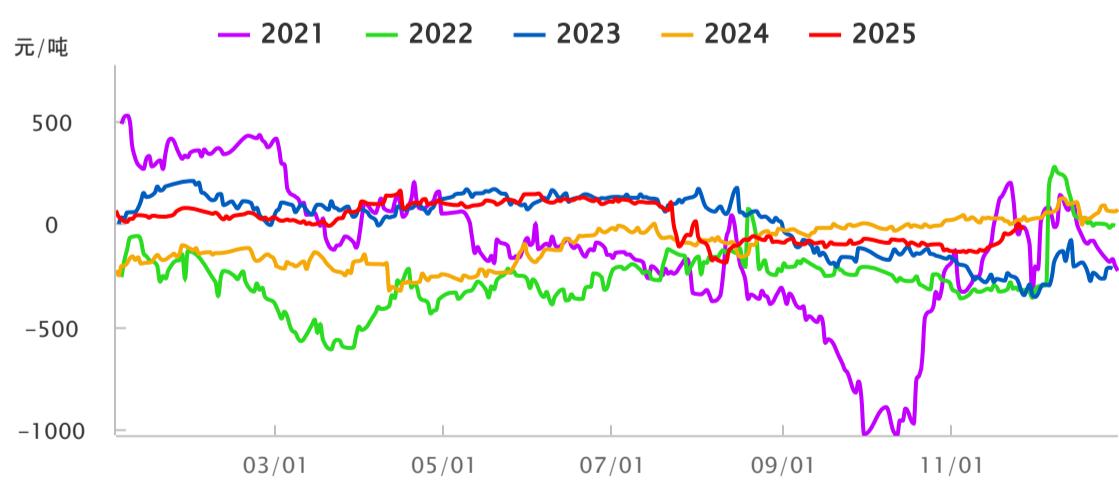
焦煤期货月差 (01-05) 季节性.



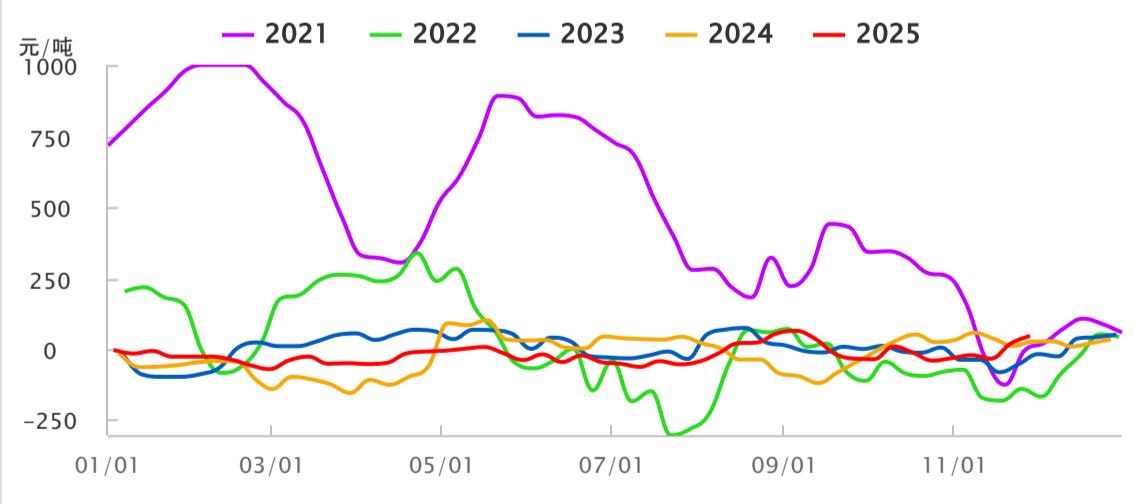
焦炭期货月差 (01-05) 季节性.



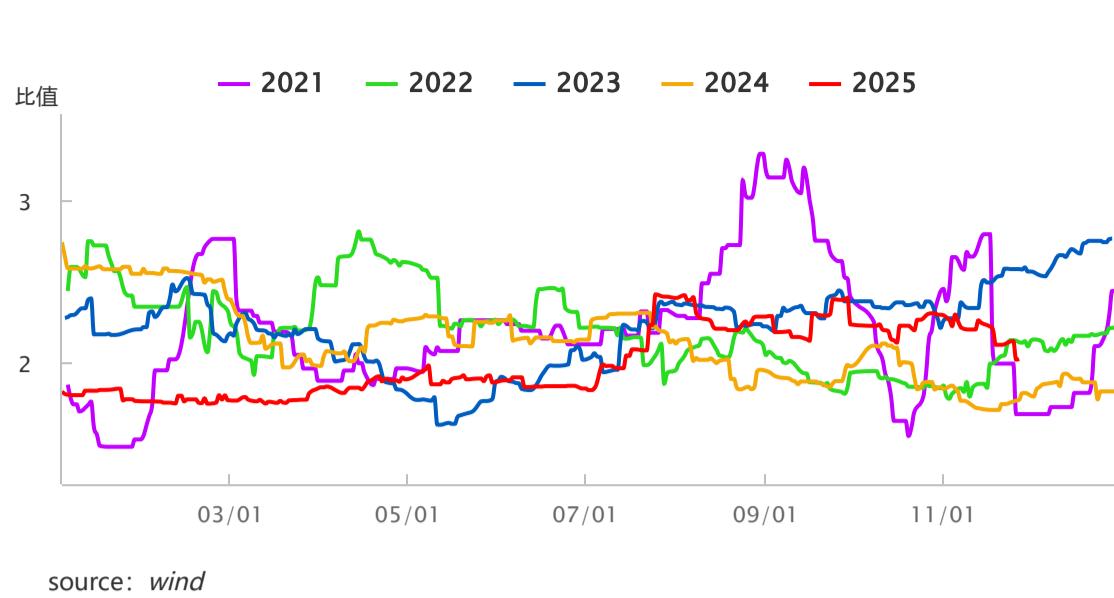
主力盘面焦化利润季节性.



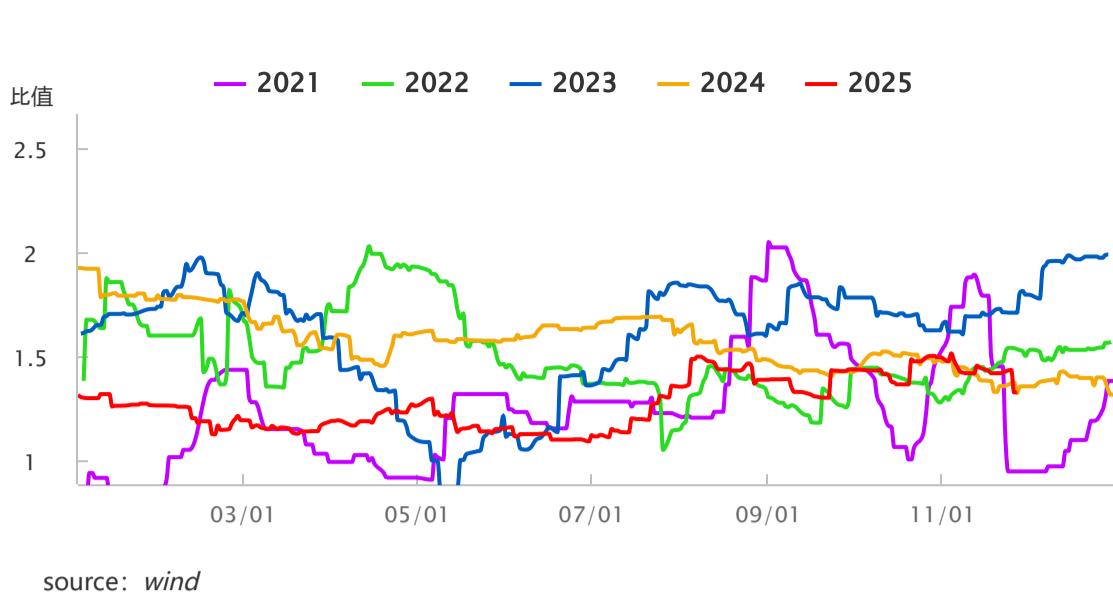
吨焦周度平均利润季节性.



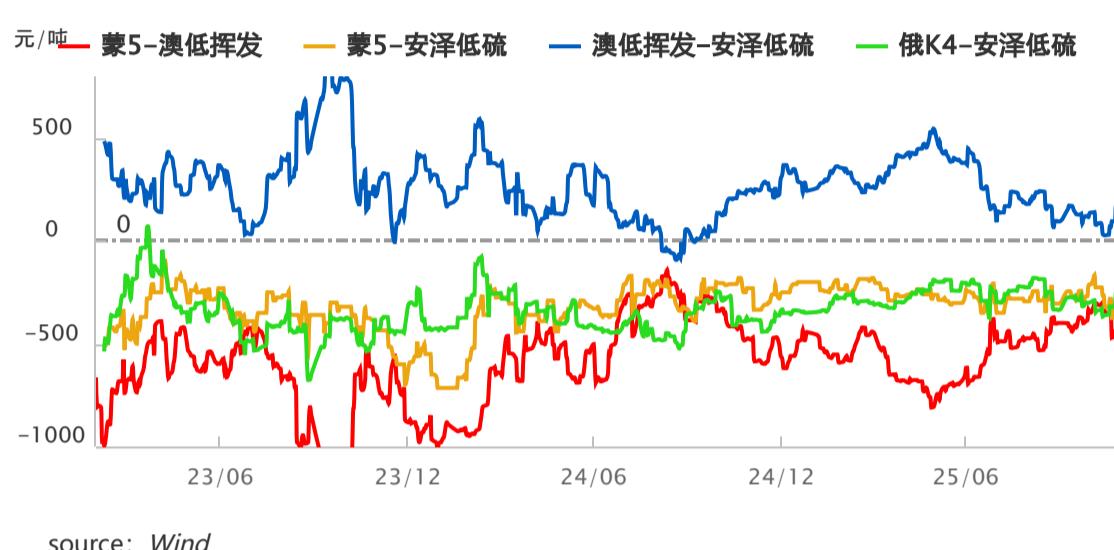
主焦煤/动力煤比值季节性.



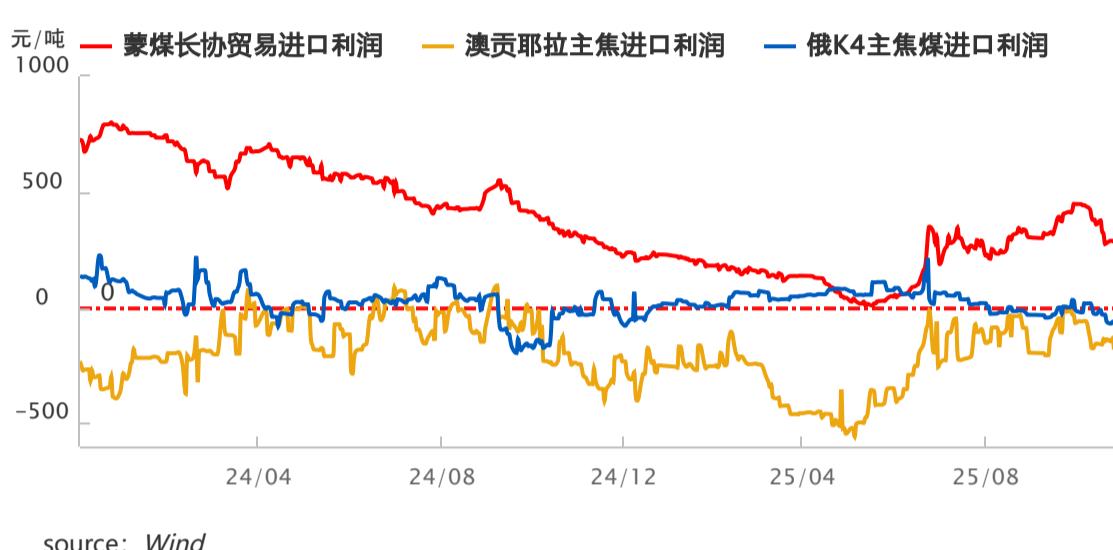
瘦煤/动力煤比值季节性.



内外焦煤价差.



俄罗斯、澳大利亚、蒙古进口利润理论值.



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，但供应端维持减产的趋势，铁合金下方空间有限，预计铁合金震荡偏弱。

硅铁日度数据

	2025-11-27	2025-11-26	2025-11-20	日环比	周环比
硅铁基差: 宁夏	60	34	54	26	6
硅铁01-05	36	16	10	20	26
硅铁05-09	-86	-92	-96	6	10
硅铁09-01	50	76	86	-26	-36
硅铁现货: 宁夏	5200	5200	5230	0	-30
硅铁现货: 内蒙	5200	5200	5280	0	-80
硅铁现货: 青海	5250	5250	5270	0	-20
硅铁现货: 陕西	5200	5200	5200	0	0
硅铁现货: 甘肃	5200	5200	5250	0	-50
兰炭小料	820	820	820	0	0
秦皇岛动力煤	818	819	834	-1	-16
榆林动力煤	680	680	680	0	0
硅铁仓单	10907	10810	8276	97	2631

source: 同花顺,wind,南华研究

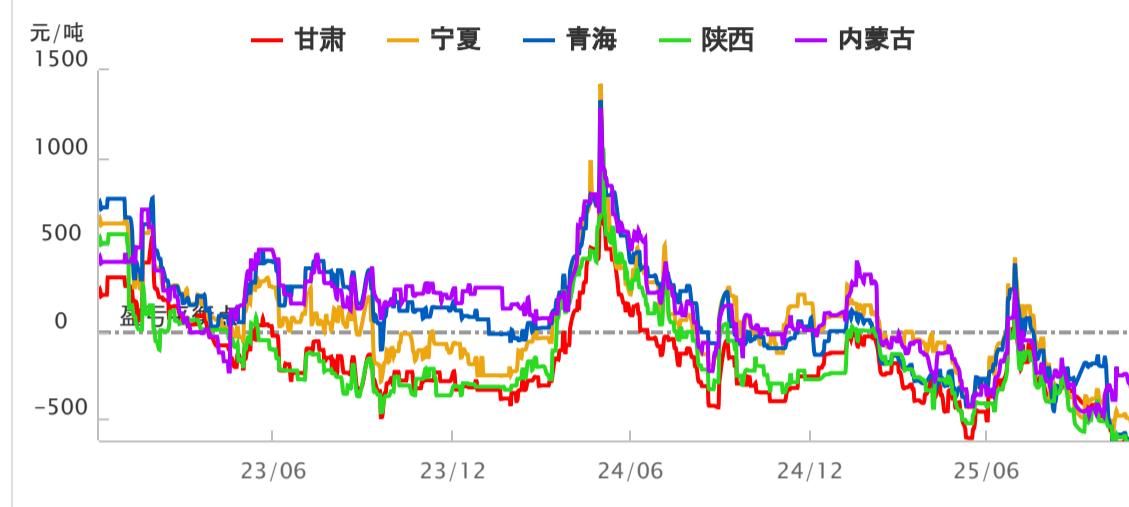
硅锰日度数据

	2025-11-27	2025-11-26	2025-11-20	日环比	周环比
硅锰基差: 内蒙古	224	220	256	4	-32
硅锰01-05	-50	-52	-66	2	16
硅锰05-09	-70	-70	-56	0	-14
硅锰09-01	120	122	122	-2	-2
双硅价差	-236	-214	-168	-22	-68
硅锰现货: 宁夏	5480	5480	5460	0	20
硅锰现货: 内蒙	5500	5500	5520	0	-20
硅锰现货: 贵州	5500	5500	5500	0	0

硅锰现货：广西	5530	5530	5550	0	-20
硅锰现货：云南	5500	5500	5500	0	0
天津澳矿	40	39.8	39.7	0.2	0.3
天津南非矿	34.2	34.2	34.3	0	-0.1
天津加蓬矿	42	41.5	40.5	0.5	1.5
钦州南非矿	36.5	36.5	36.5	0	0
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	14758	20989	20337	-6231	-5579

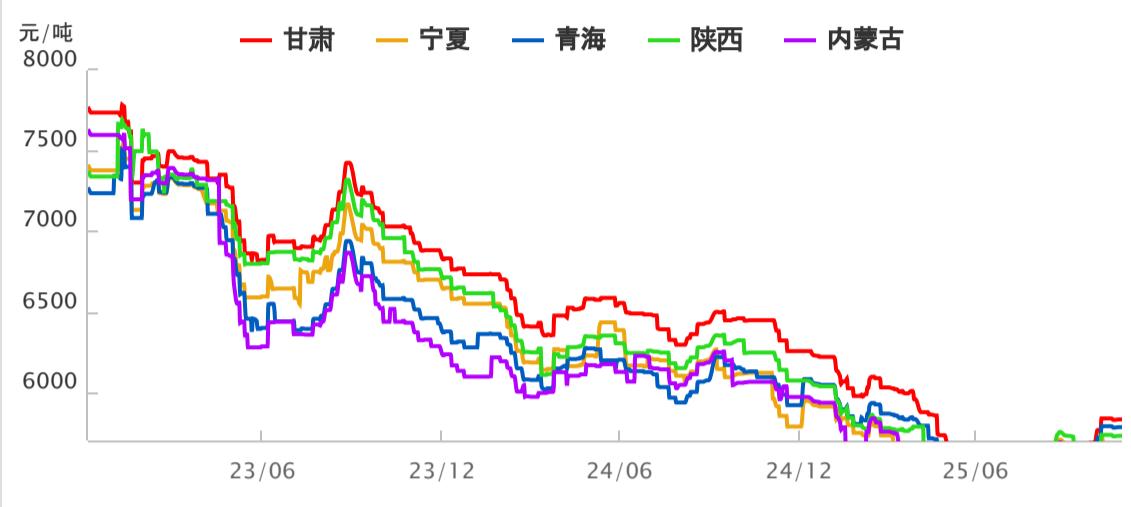
source: 同花顺, 南华研究

硅铁生产利润.



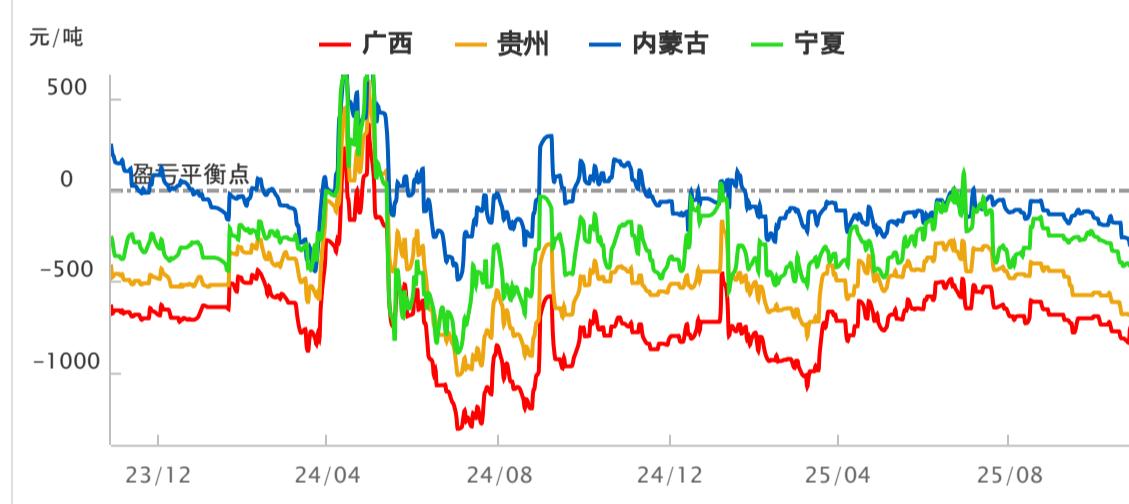
source: Wind

硅铁生产成本.



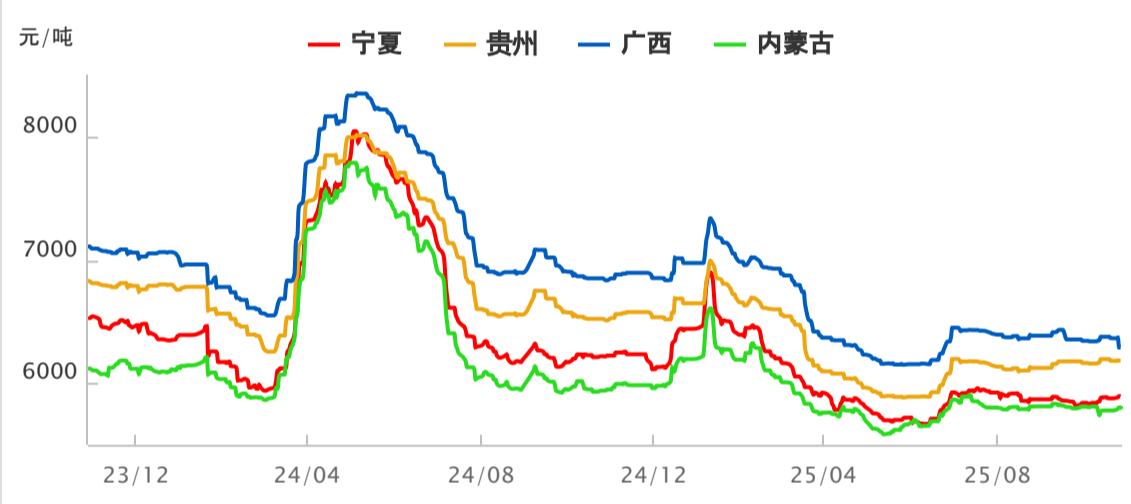
source: Wind

硅锰生产利润.



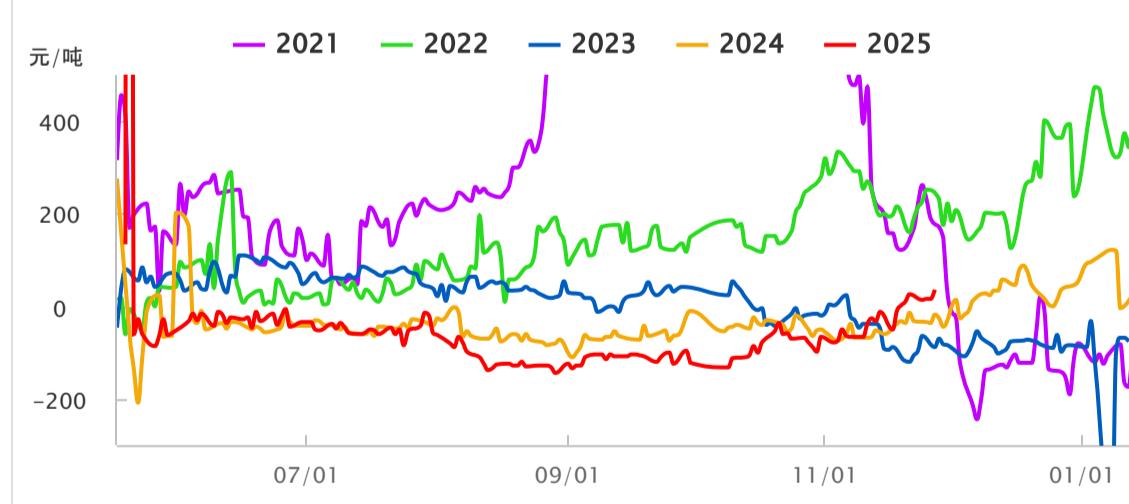
source: Wind

硅锰产区成本.



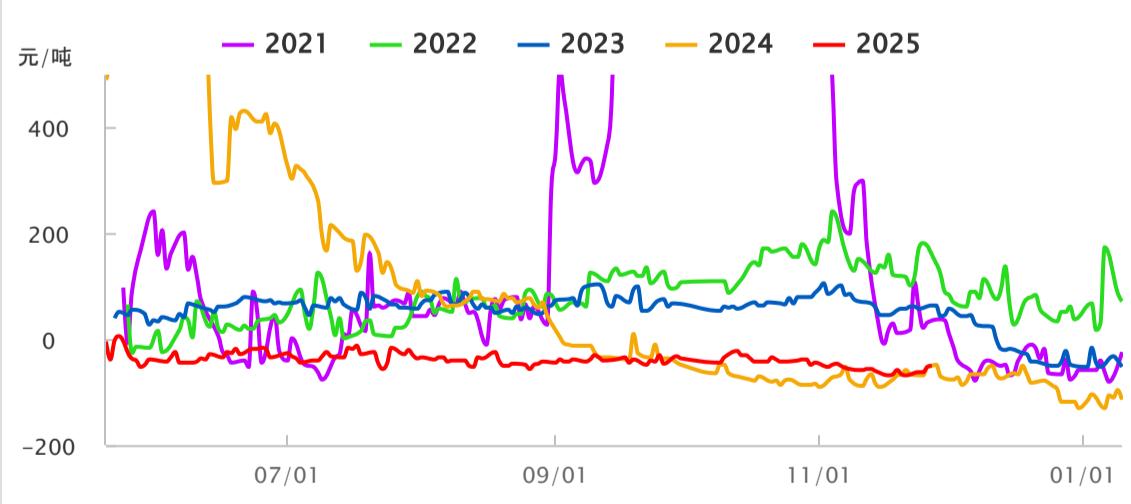
source: Wind

硅铁01-05月差季节性.



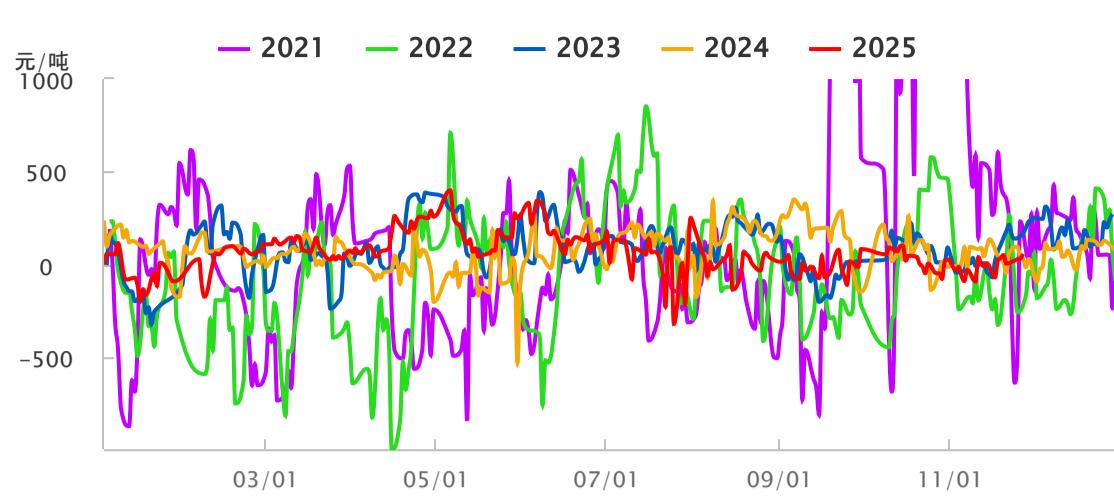
source: Wind

硅锰01-05月差季节性.

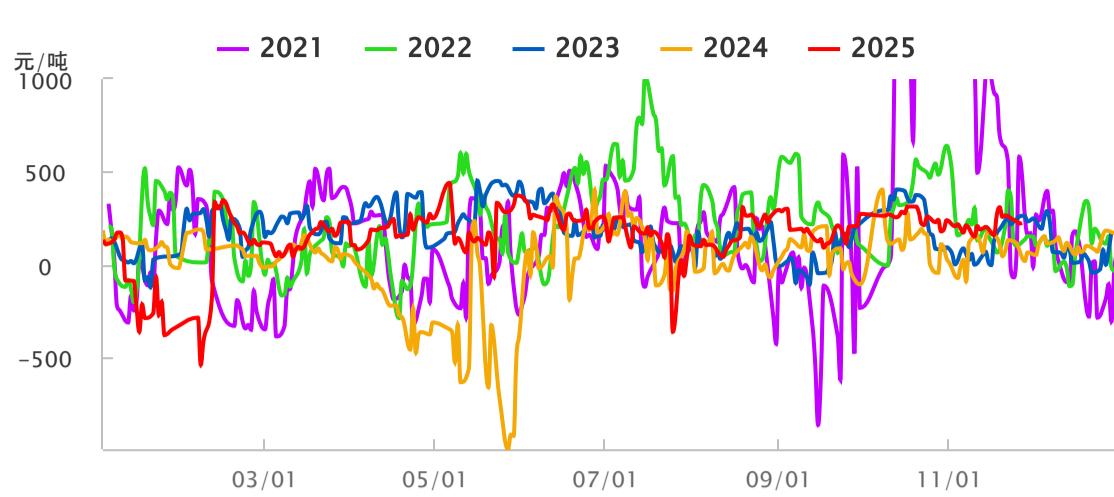


source: Wind

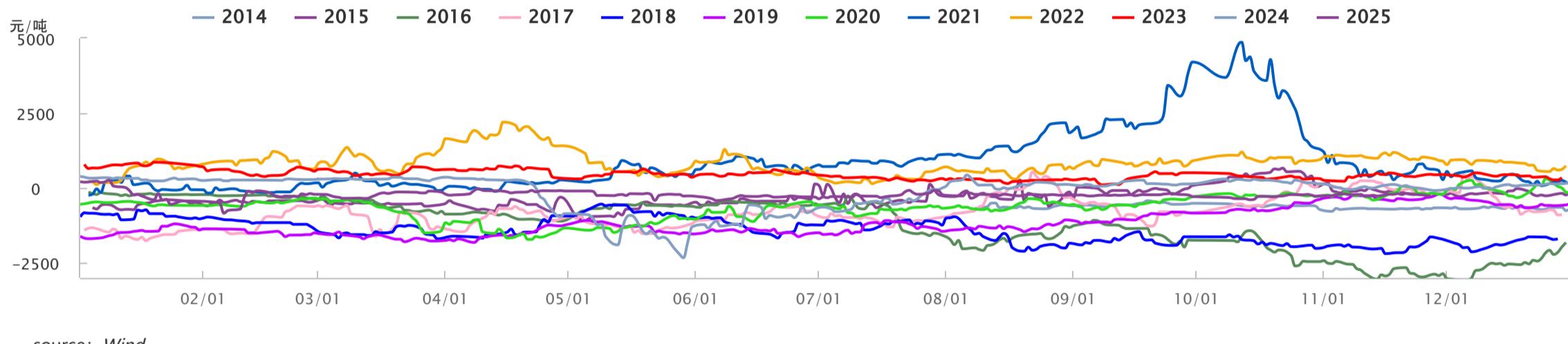
硅铁主力基差 (宁夏) 季节性.



硅锰主力基差 (内蒙古) 季节性.



双硅主力价差 (硅铁-硅锰) .



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，光伏玻璃低位开启累库，日熔相对稳定，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

	2025-11-28	2025-11-27	日涨跌	日涨跌幅
纯碱05合约	1235	1234	1	0.08%
纯碱09合约	1303	1304	-1	-0.08%
纯碱01合约	1177	1176	1	0.09%
月差 (5-9)	-68	-70	2	-2.86%
月差 (9-1)	126	128	-2	-1.56%
月差 (1-5)	-58	-58	0	0%
沙河重碱基差	-31	-30	-1	
青海重碱基差	-247	-246	-1	

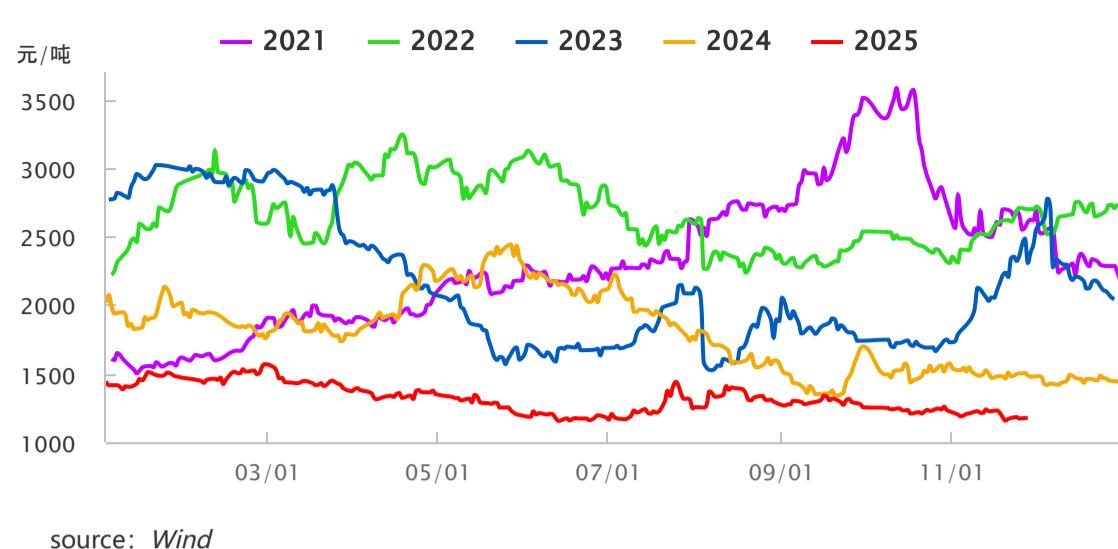
source: 同花顺,上海钢联,南华研究

纯碱现货价格/价差

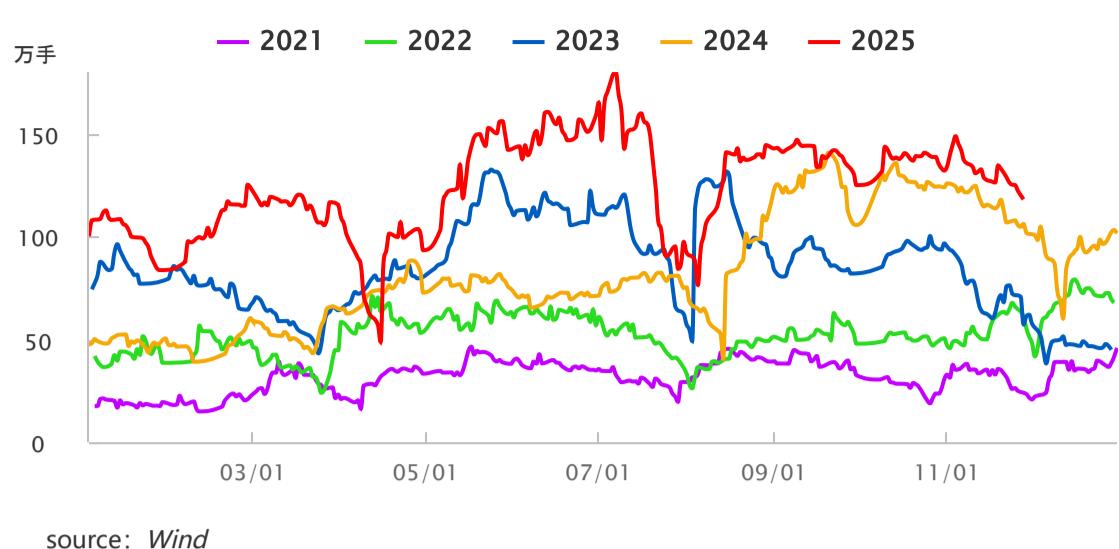
	重碱市场价			轻碱市场价			
地区	2025-11-28	2025-11-27	日涨跌	2025-11-28	2025-11-27	日涨跌	重碱-轻碱
华北	1300	1300	0	1250	1250	0	50
华南	1400	1400	0	1350	1350	0	50
华东	1250	1250	0	1200	1200	0	50
华中	1250	1250	0	1150	1150	0	100
东北	1400	1400	0	1350	1350	0	50
西南	1300	1300	0	1250	1250	0	50
青海	930	930	0	930	930	0	0
沙河	1146	1146	0				

source: 上海钢联,南华研究

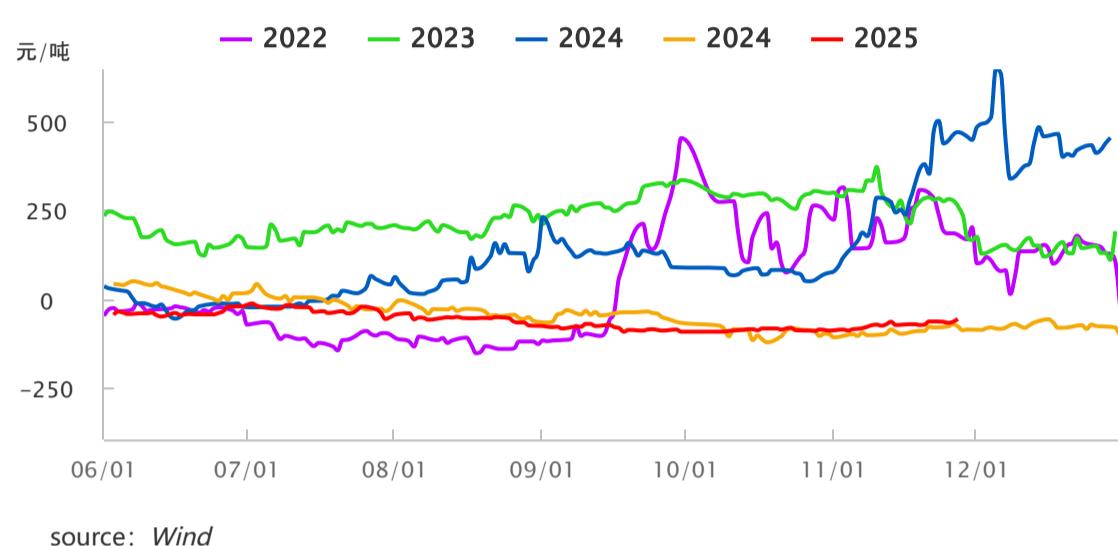
纯碱期货主力收盘价季节性.



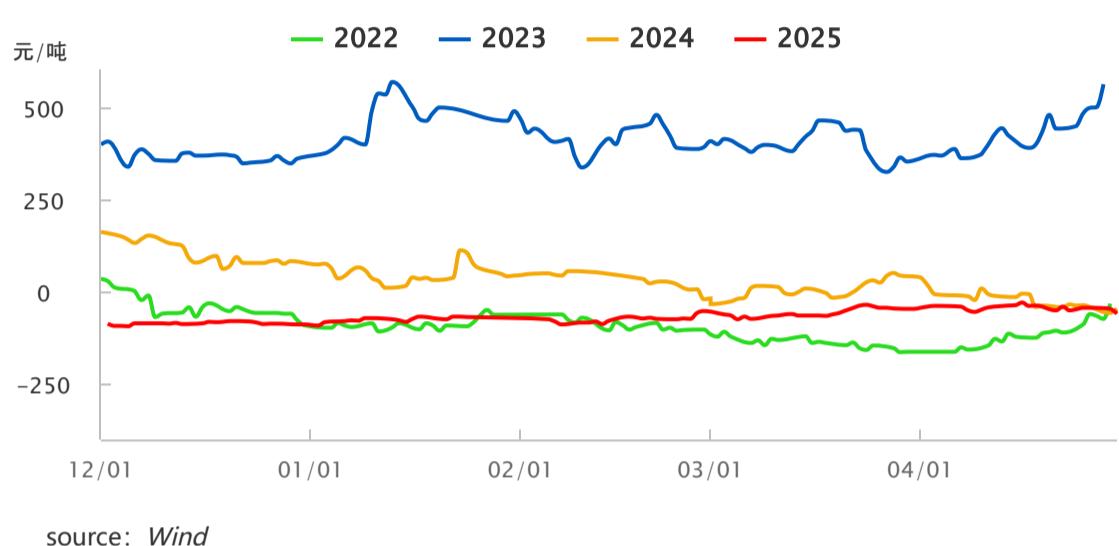
纯碱期货主力持仓量季节性.



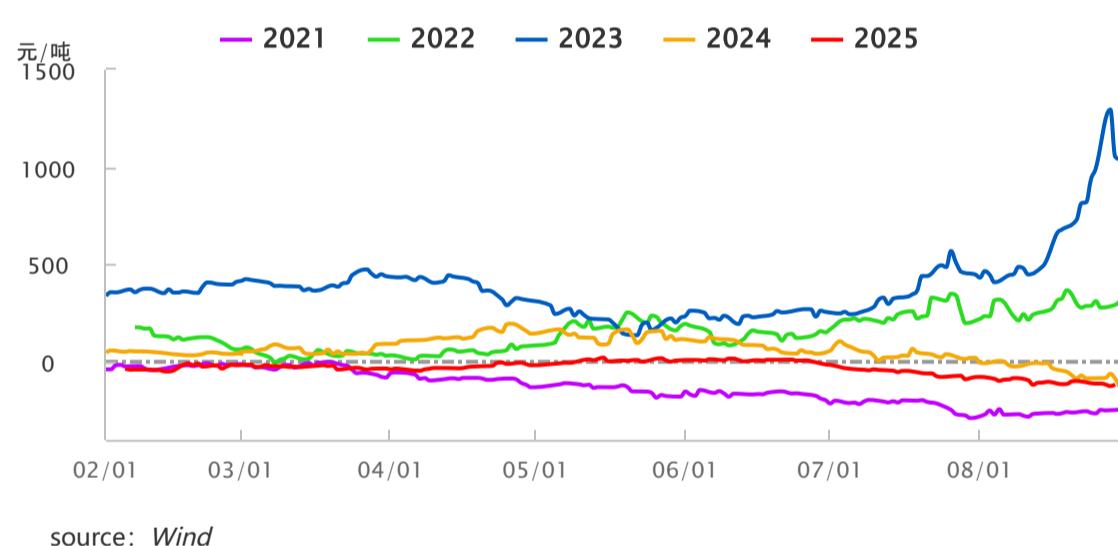
纯碱期货月差 (01-05) 季节性.



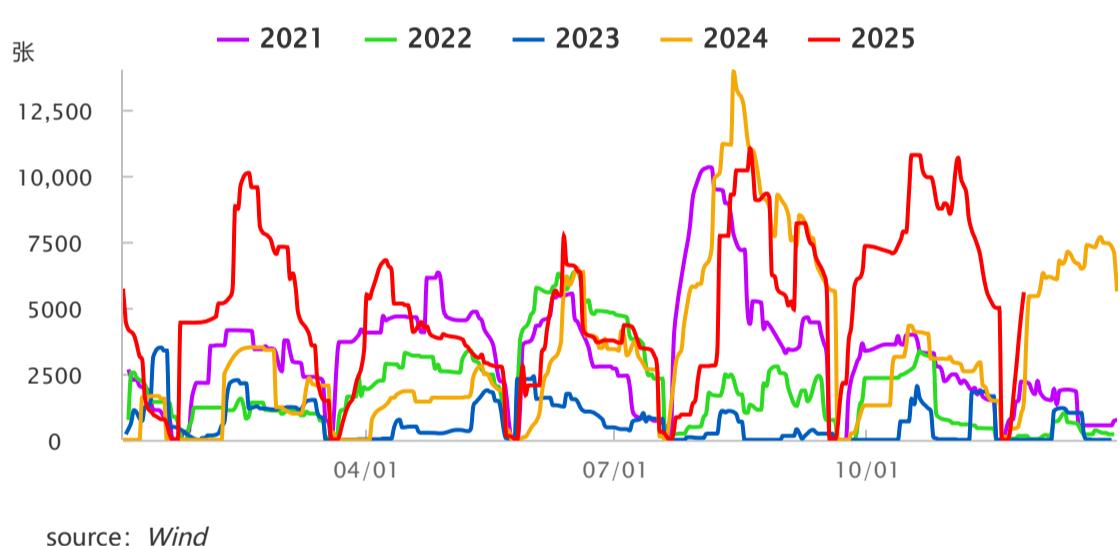
纯碱期货月差 (05-09) 季节性.



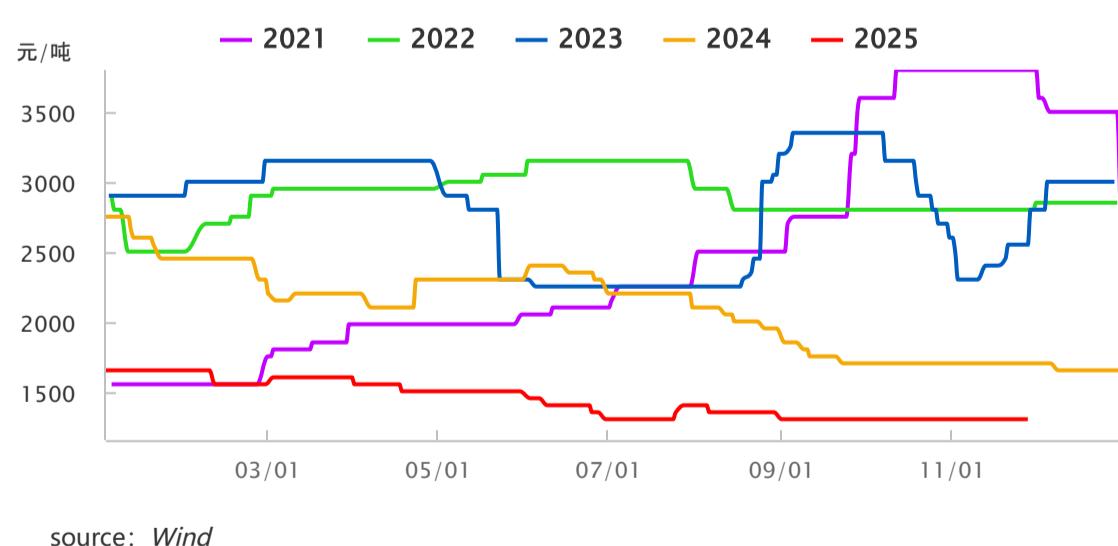
纯碱期货月差 (09-01) 季节性.



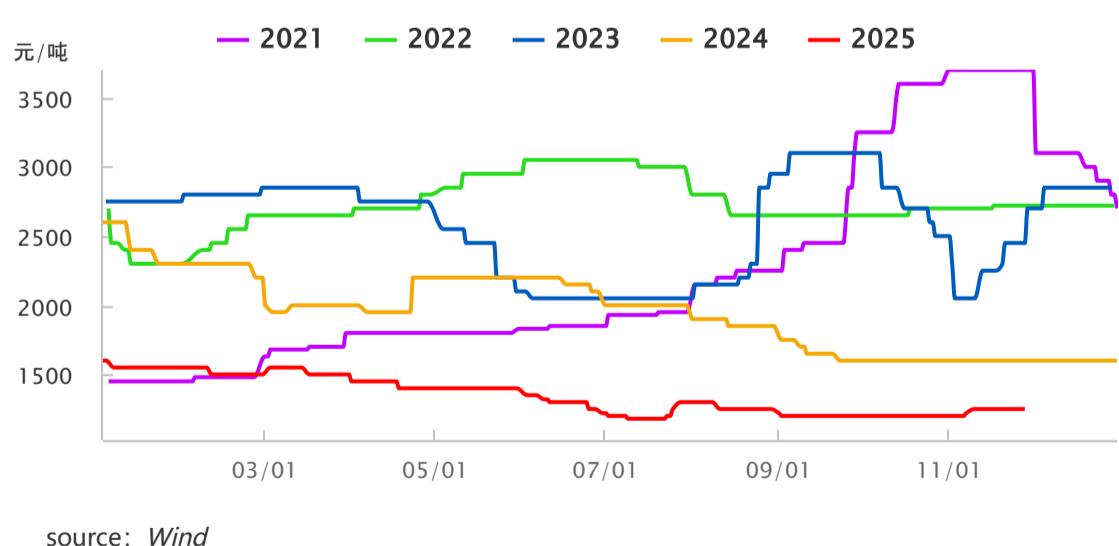
纯碱仓单数量合计 季节性.



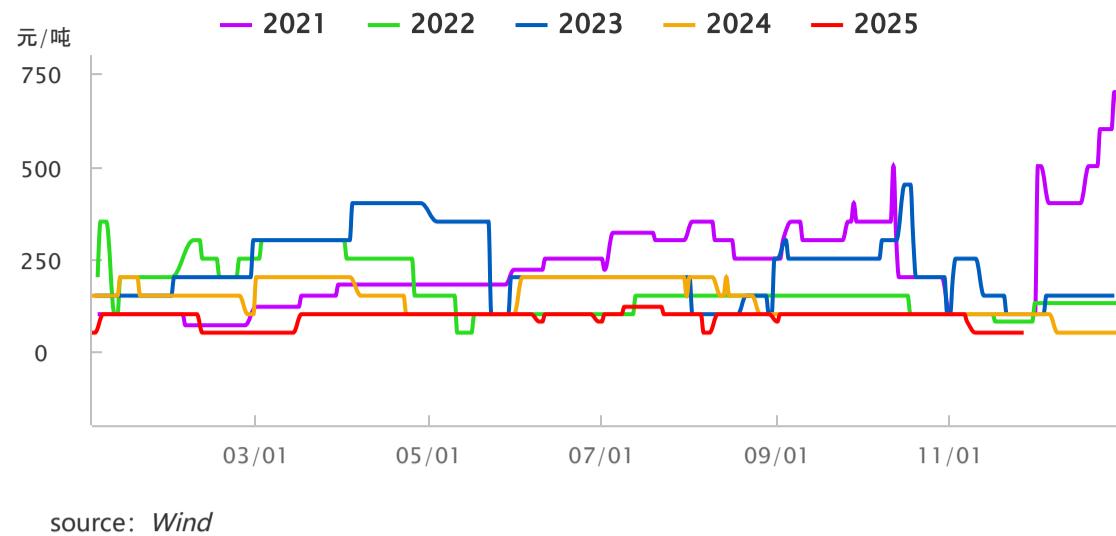
华北地区重碱市场价 季节性.



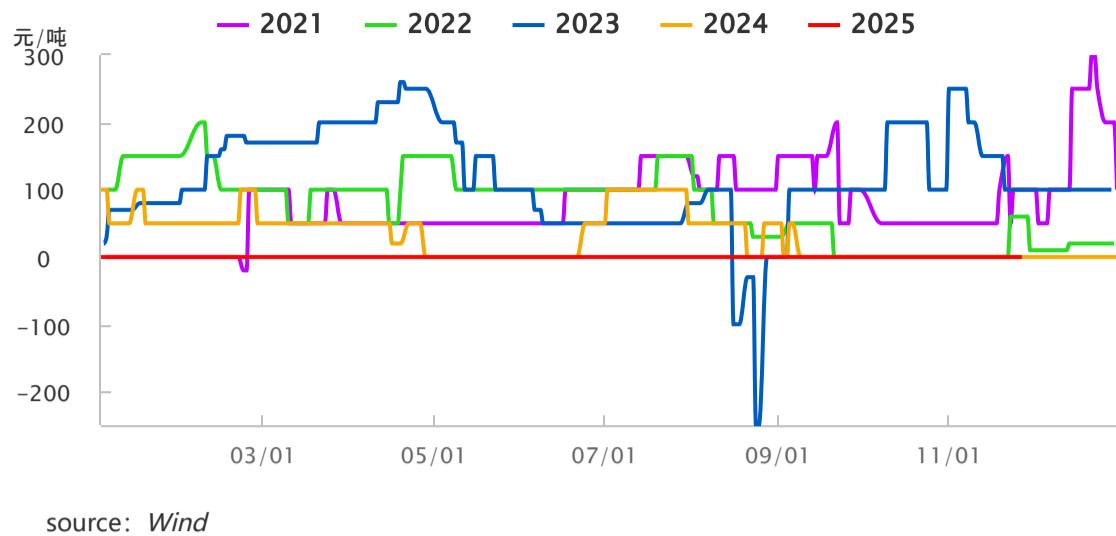
华北地区轻碱市场价 季节性.



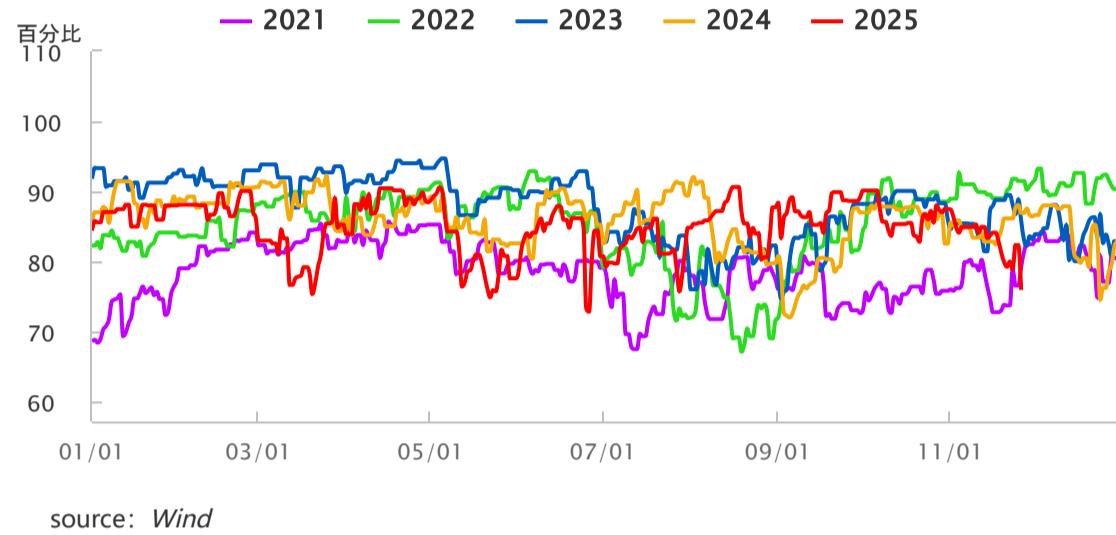
纯碱华北地区价差(重碱-轻碱)季节性.



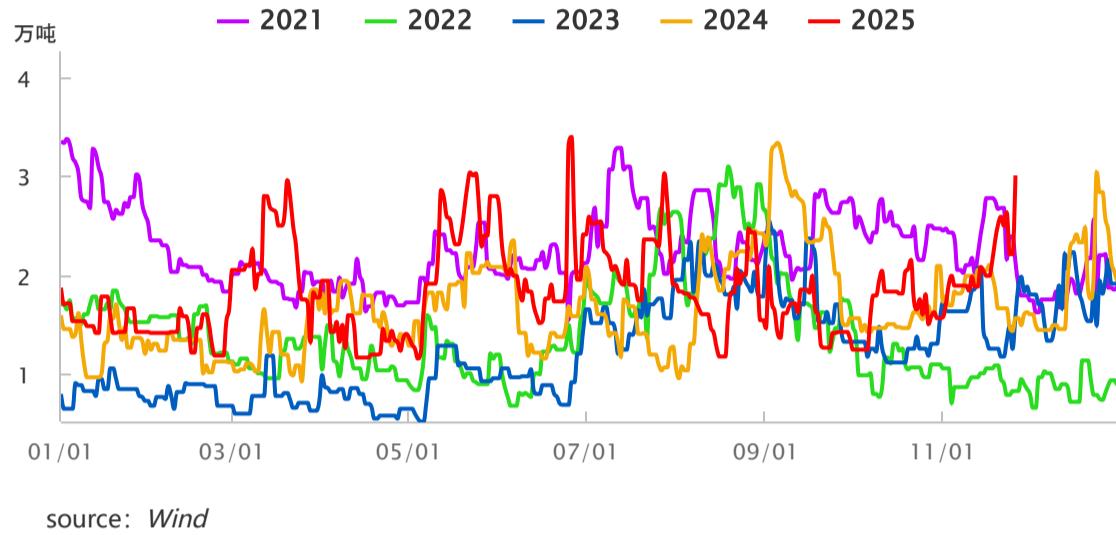
纯碱青海地区价差(重碱-轻碱)季节性.



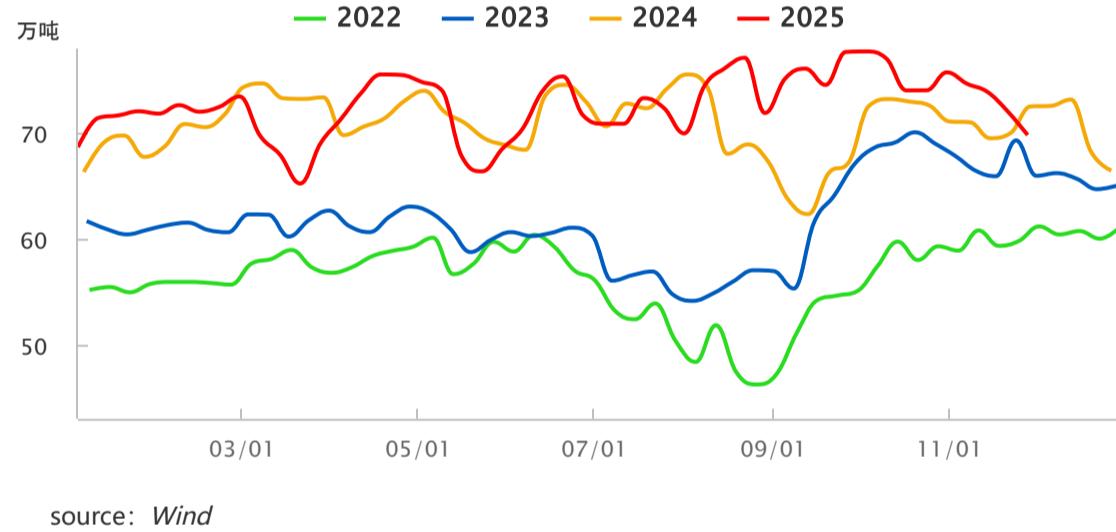
纯碱日度产能利用率季节性.



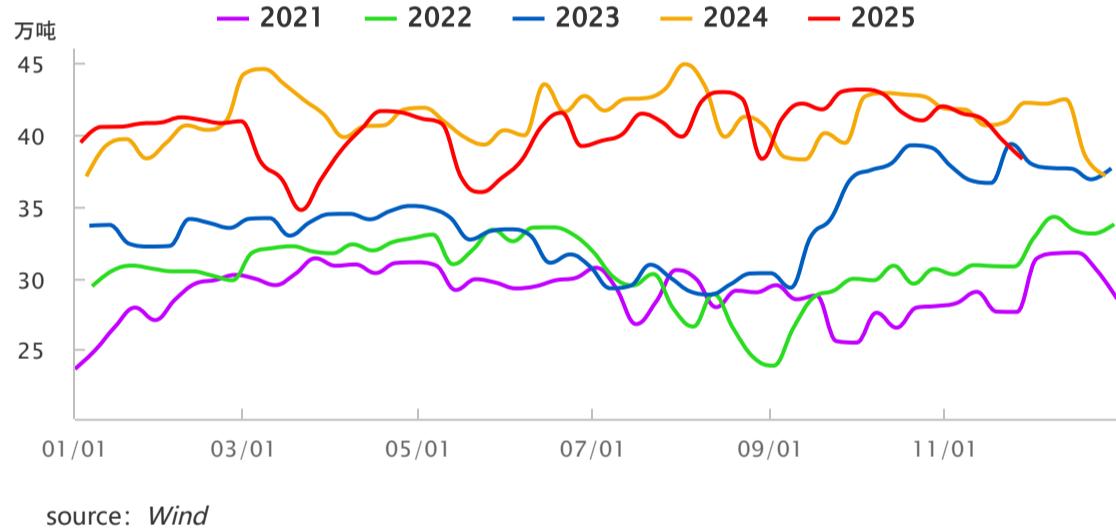
纯碱日度损失量季节性.



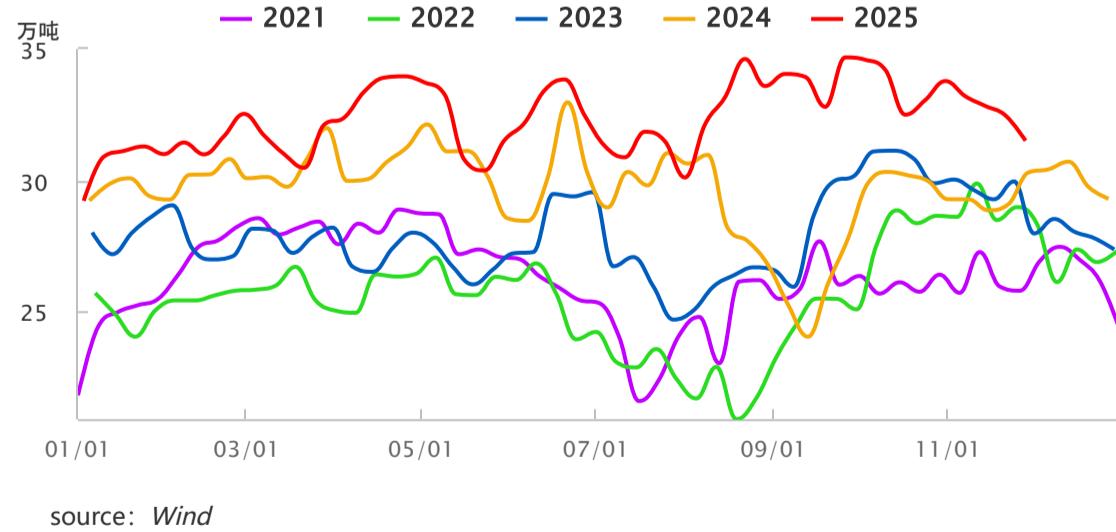
纯碱周度产量季节性.



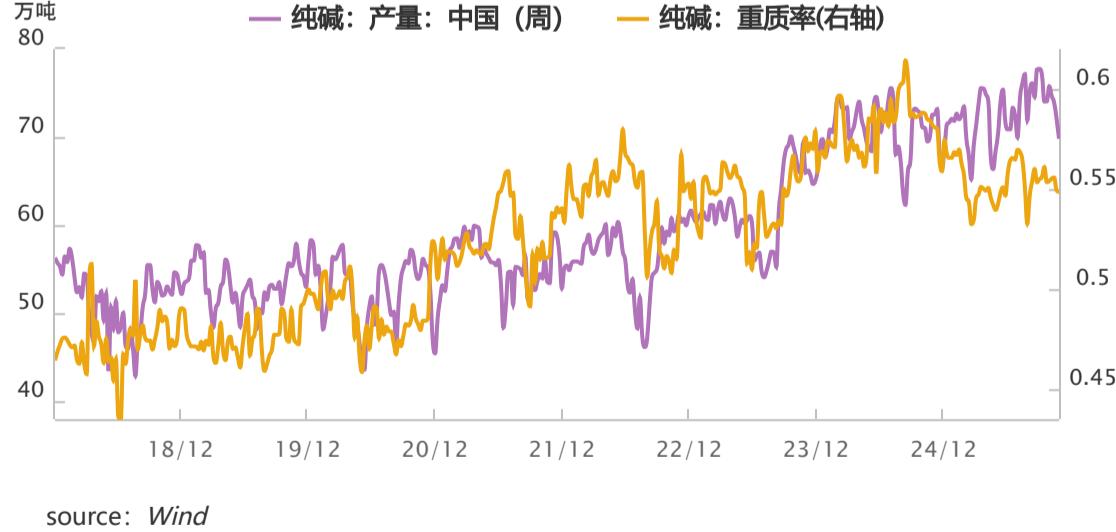
重碱周度产量季节性.



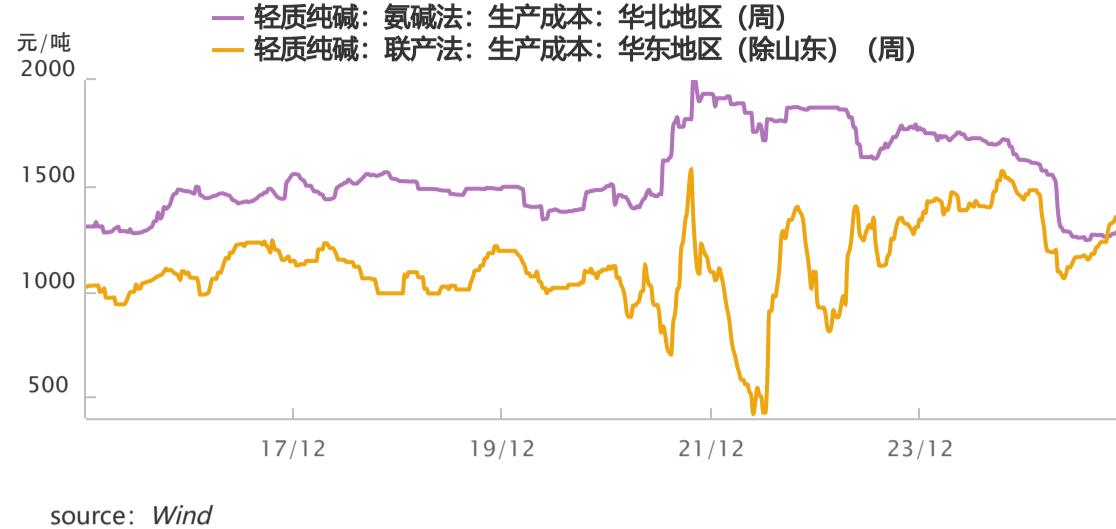
轻碱周度产量季节性.



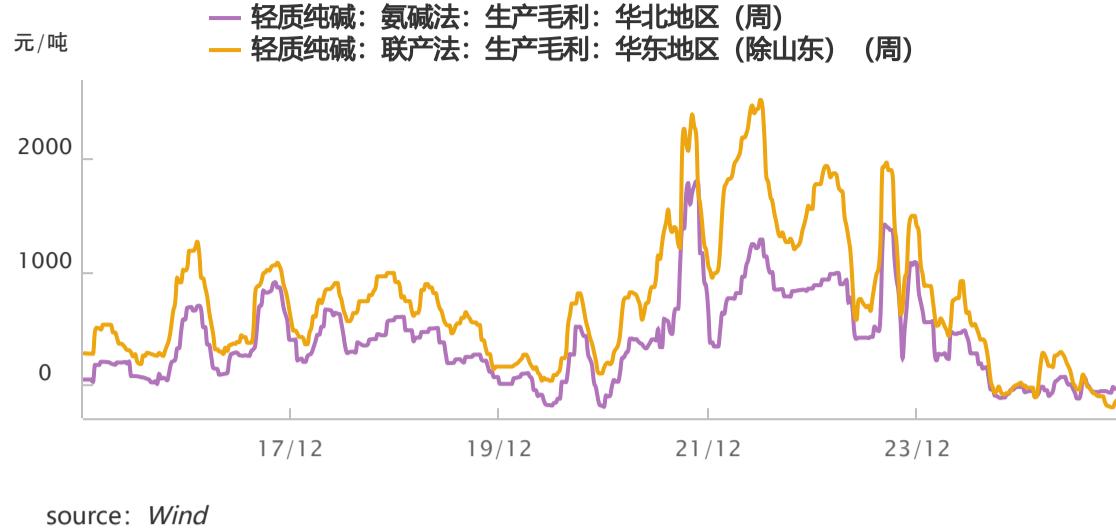
纯碱周度产量VS重质率.



纯碱周度成本 (不同工艺) .



纯碱周度利润趋势.



玻璃日报

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。

玻璃盘面价格/月差

	2025-11-28	2025-11-27	日涨跌	日涨跌幅
玻璃05合约	1170	1156	14	1.21%
玻璃09合约	1223	1213	10	0.82%
玻璃01合约	1053	1041	12	1.15%
月差 (5-9)	-53	-57	4	
月差 (9-1)	170	172	-2	
月差 (1-5)	-117	-115	-2	
01合约基差 (沙河)	18	21	-3	
01合约基差 (湖北)	37	9	28	
05合约基差 (沙河)	-99	-94	-5	
05合约基差 (湖北)	-80	-106	26	
09合约基差 (沙河)	-152	-151	-1	
09合约基差 (湖北)	-133	-163	30	

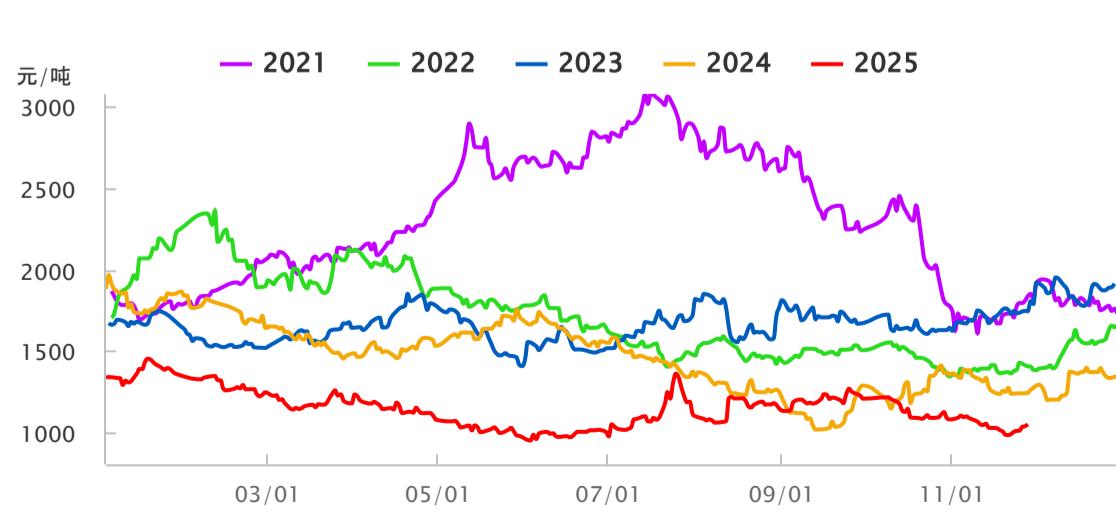
source: wind,同花顺,南华研究,上海钢联

玻璃日度产销情况

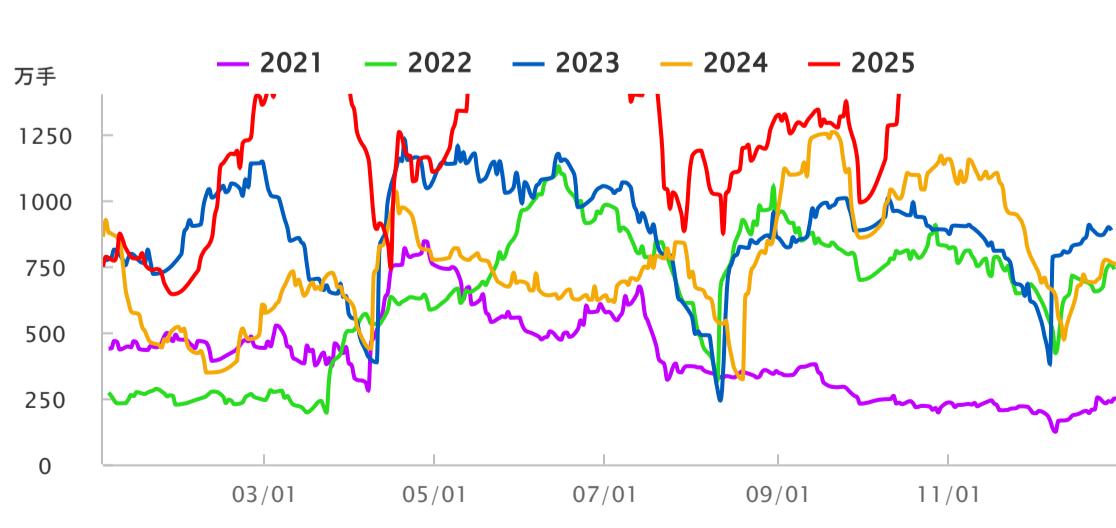
	沙河产销	湖北产销	华东产销	华南产销
2025-11-27	229	174	110	103
2025-11-26	164	146	107	107
2025-11-25	180	119	114	106
2025-11-24	152	115	110	103
2025-11-23	122	87	81	85
2025-11-22	101	102	98	90
2025-11-21	80	95	100	102

source: 南华研究

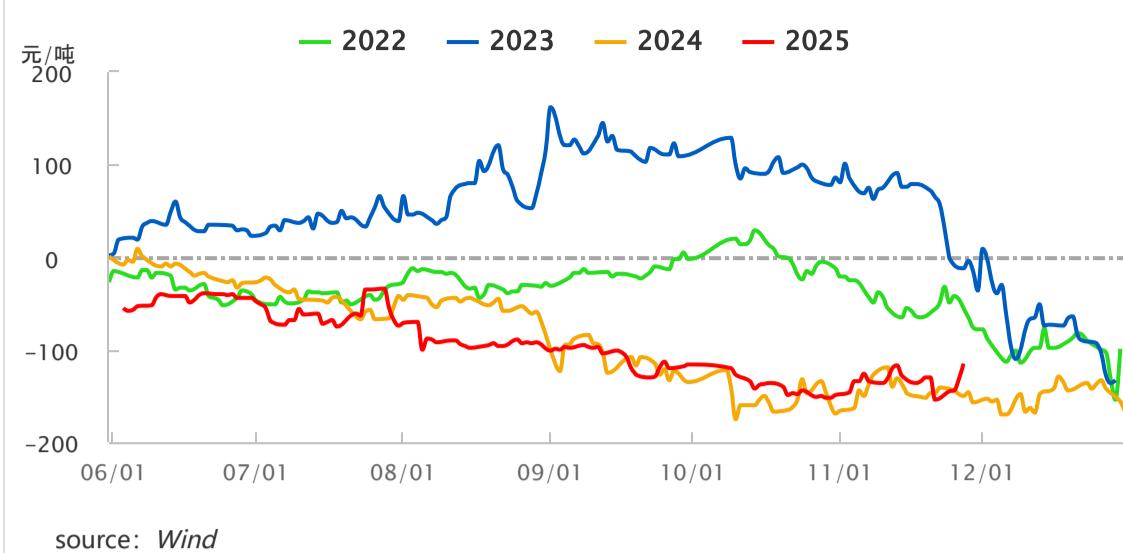
玻璃期货主力合约收盘价季节性.



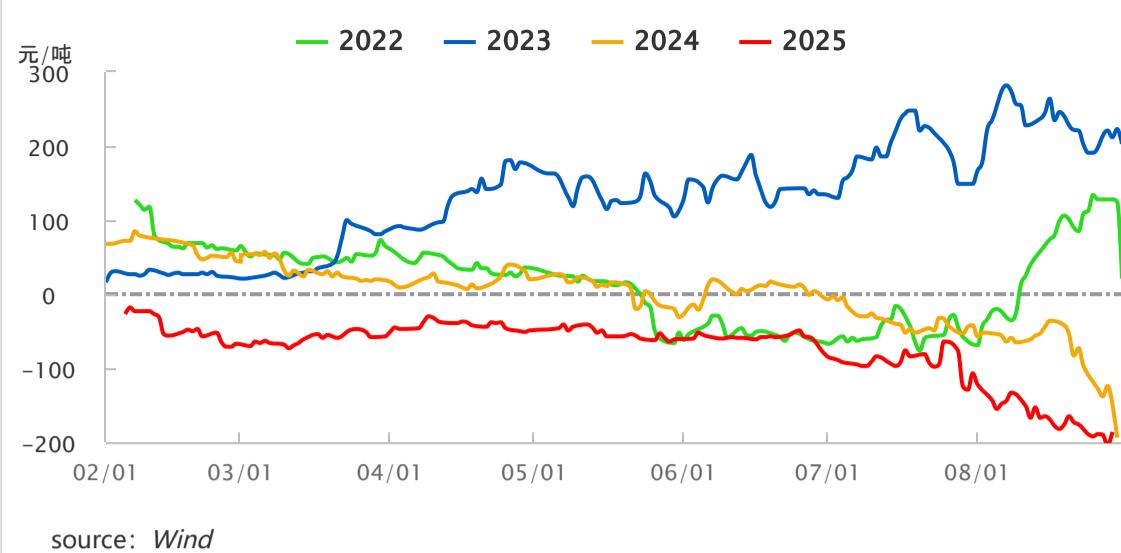
玻璃期货主力合约持仓量季节性.



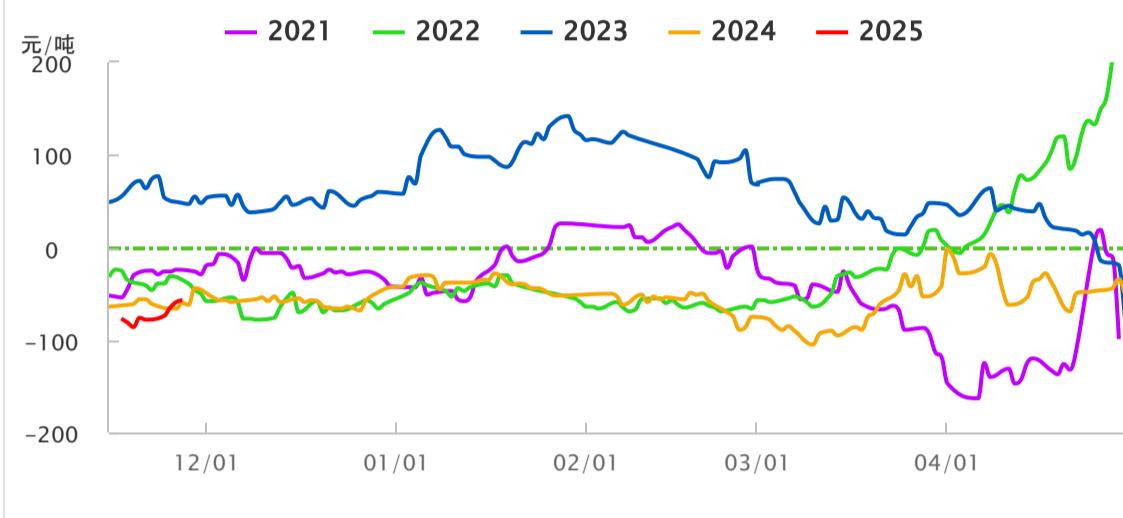
玻璃期货月差 (01-05) 季节性.



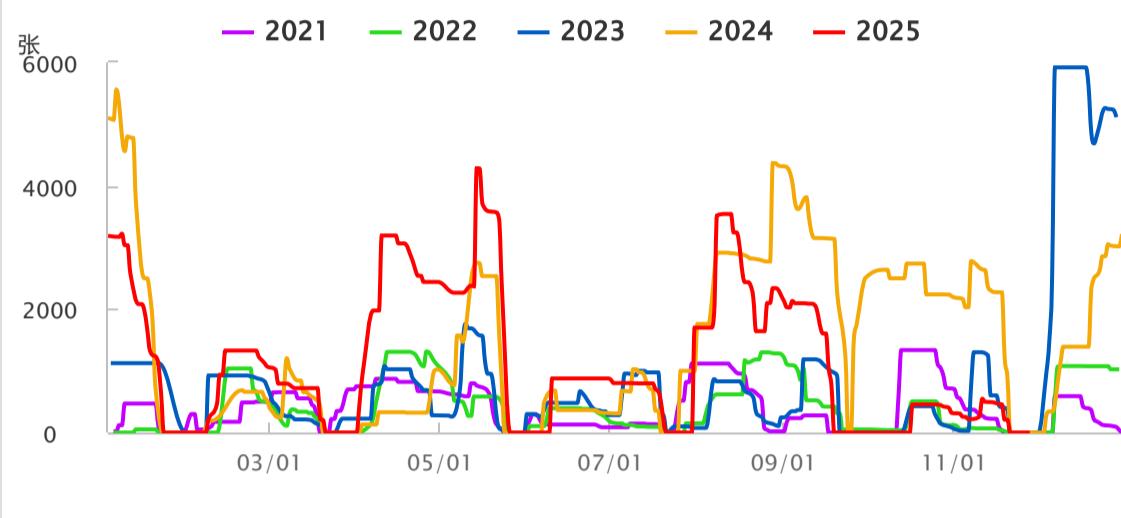
玻璃期货月差 (09-01) 季节性.



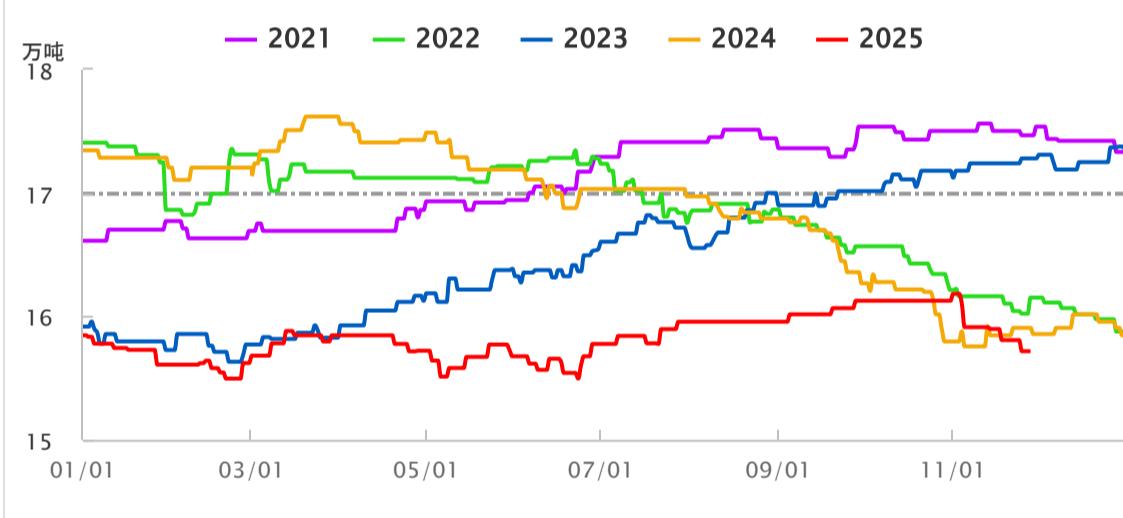
玻璃期货月差 (05-09) 季节性.



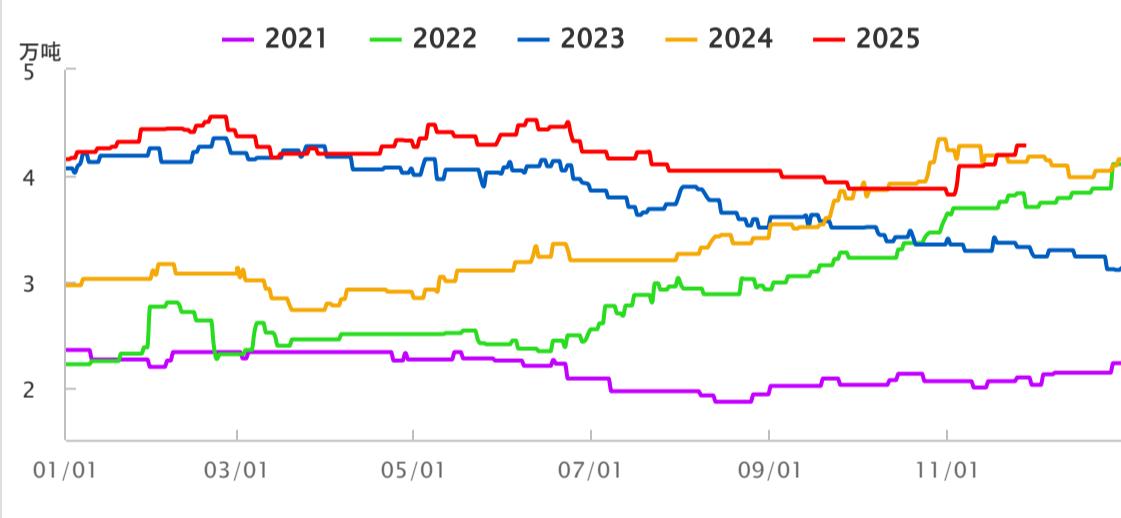
浮法玻璃仓单数量合计 季节性.



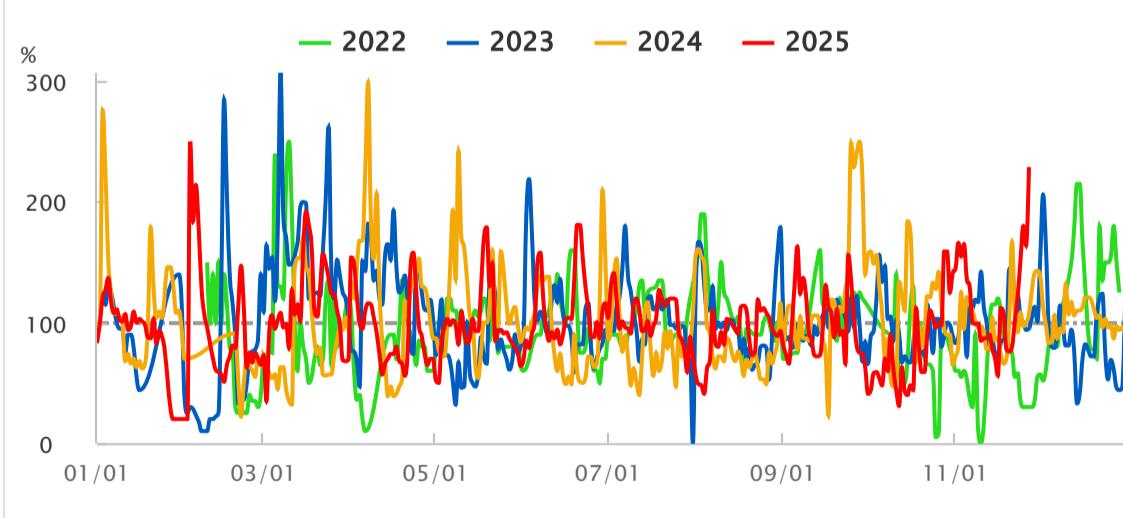
浮法玻璃日熔量 季节性.



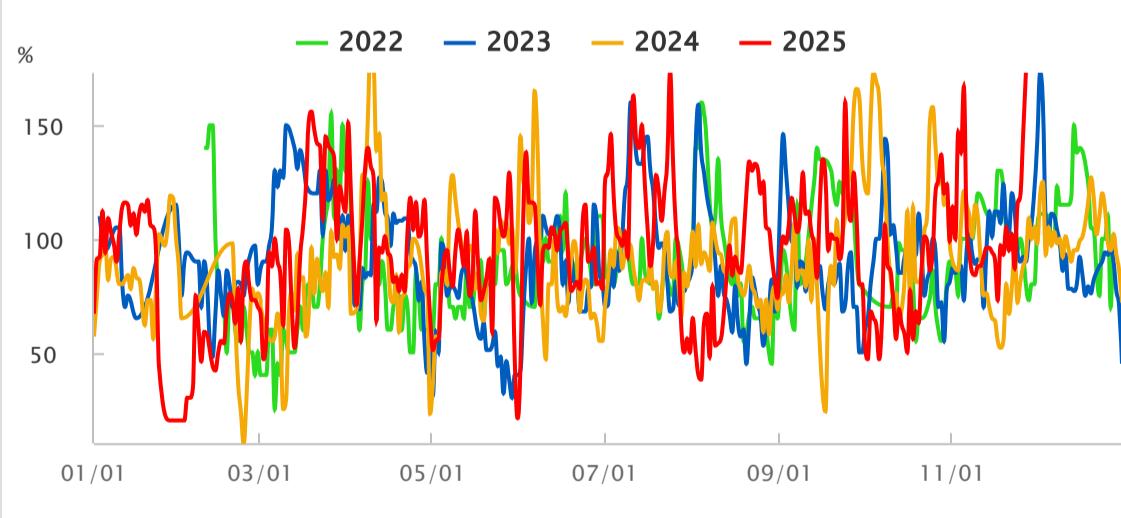
浮法玻璃日度损失量 季节性.



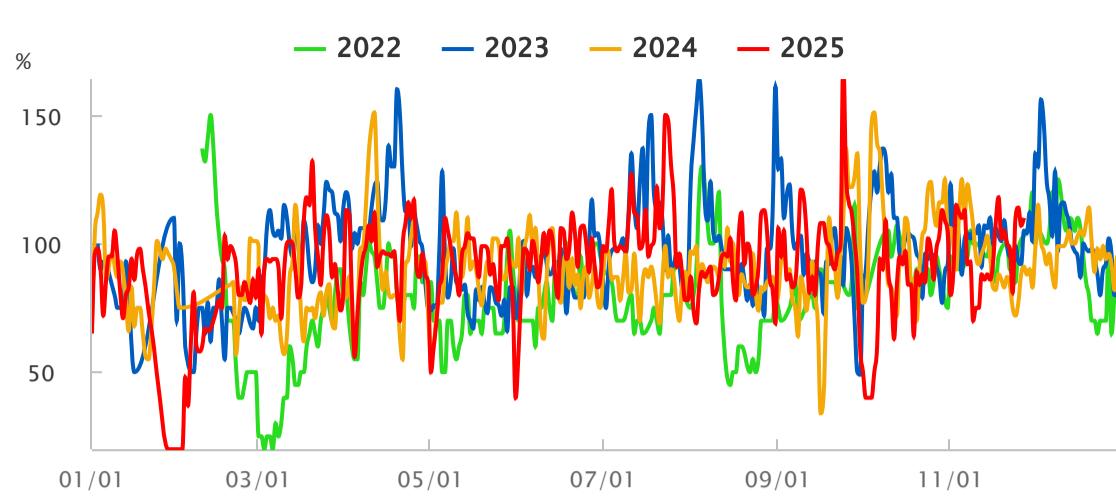
玻璃日度产销率-沙河地区季节性.



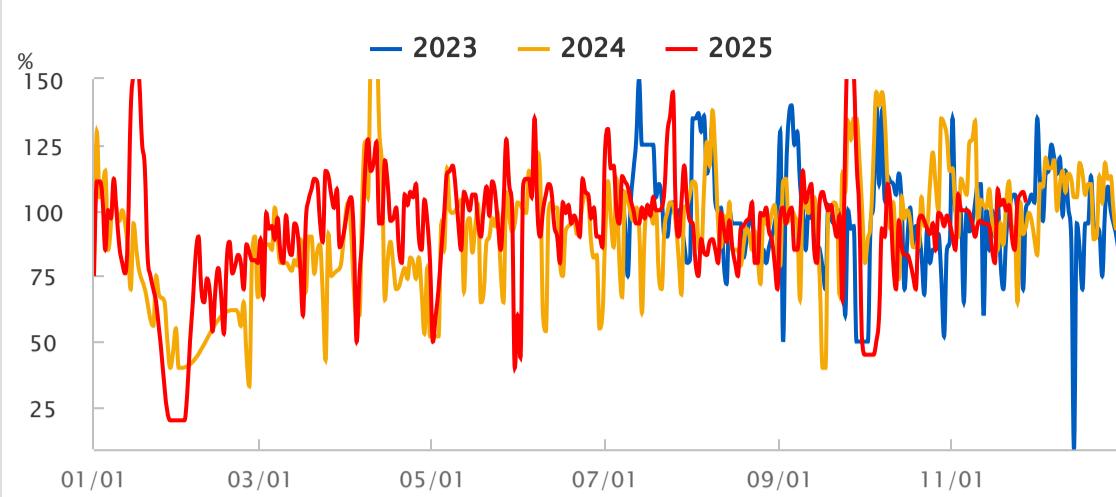
玻璃日度产销率-湖北地区季节性.



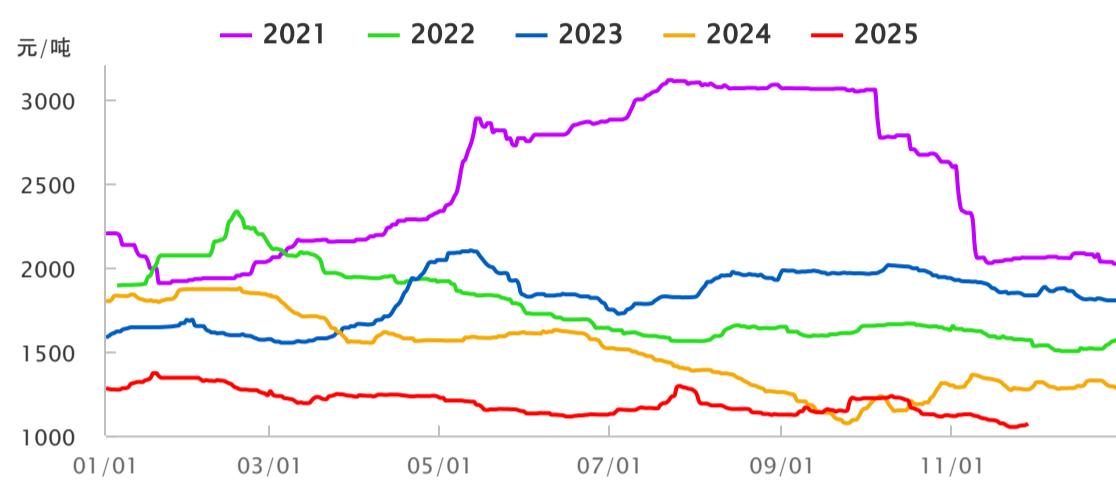
玻璃日度产销率-华东地区季节性.



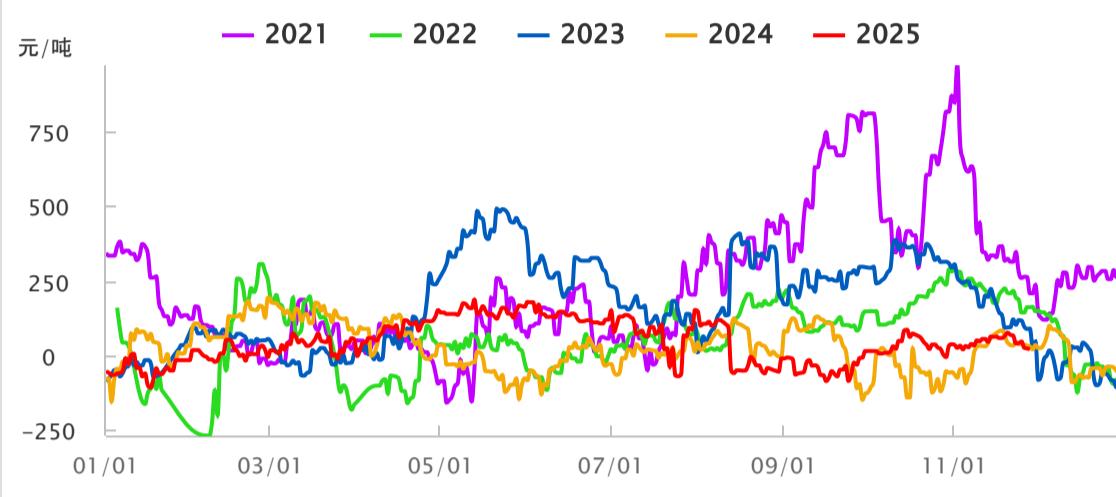
玻璃日度产销率-华南地区季节性.



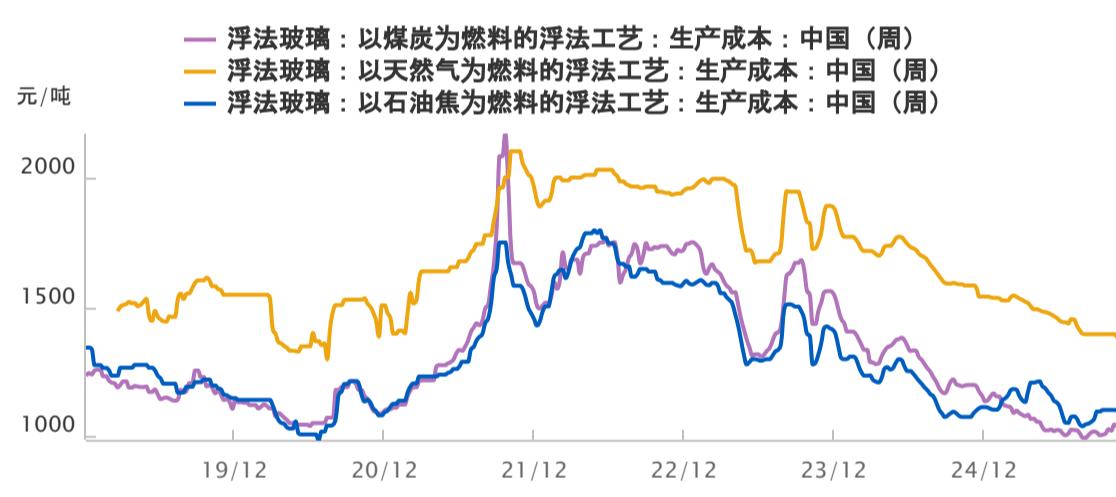
沙河交割品价格-均价季节性.



玻璃主力合约基差 (沙河交割品) 季节性.



浮法玻璃不同工艺成本情况.



浮法玻璃不同工艺利润 (现货) .

