

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。

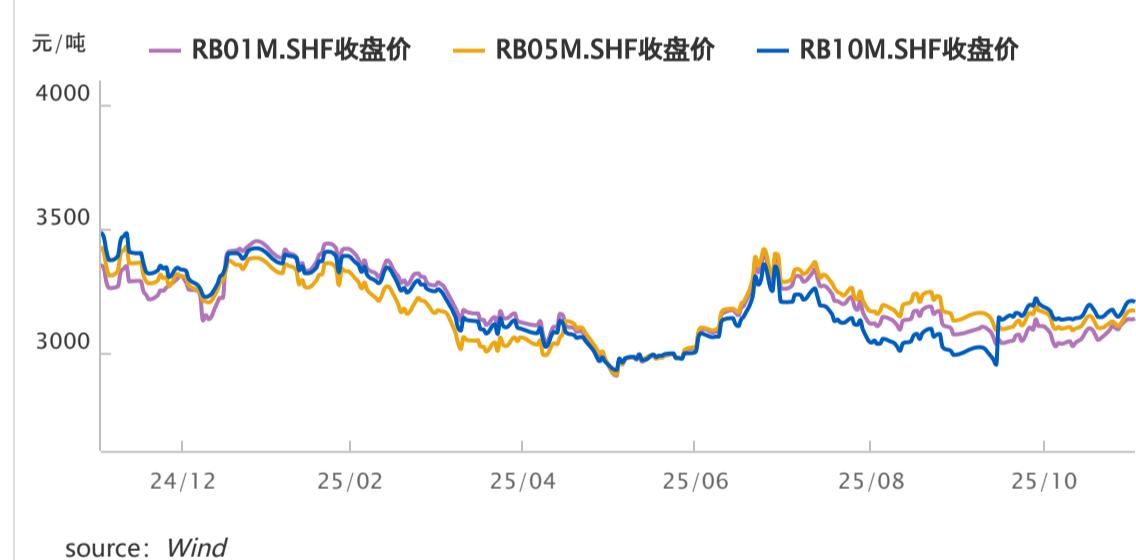
钢材日报

综合来看整体成材下方受到原料成本的支撑，利润逐渐改善，市场可能提前交易市场预期，钢材价格震荡偏。螺纹的运行区间可能在3000-3300之间，热卷的运行区间在3200-3500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.

	2025-12-03	2025-12-02		2025-12-03	2025-12-02
螺纹钢01合约收盘价	3137	3133	螺纹01-05月差	-32	-36
螺纹钢05合约收盘价	3169	3169	螺纹05-10月差	-34	-39
螺纹钢10合约收盘价	3203	3208	螺纹10-01月差	66	75
热卷01合约收盘价	3319	3325	热卷01-05月差	-5	3
热卷05合约收盘价	3324	3322	热卷05-10月差	-13	-16
热卷10合约收盘价	3337	3338	热卷10-01月差	18	13

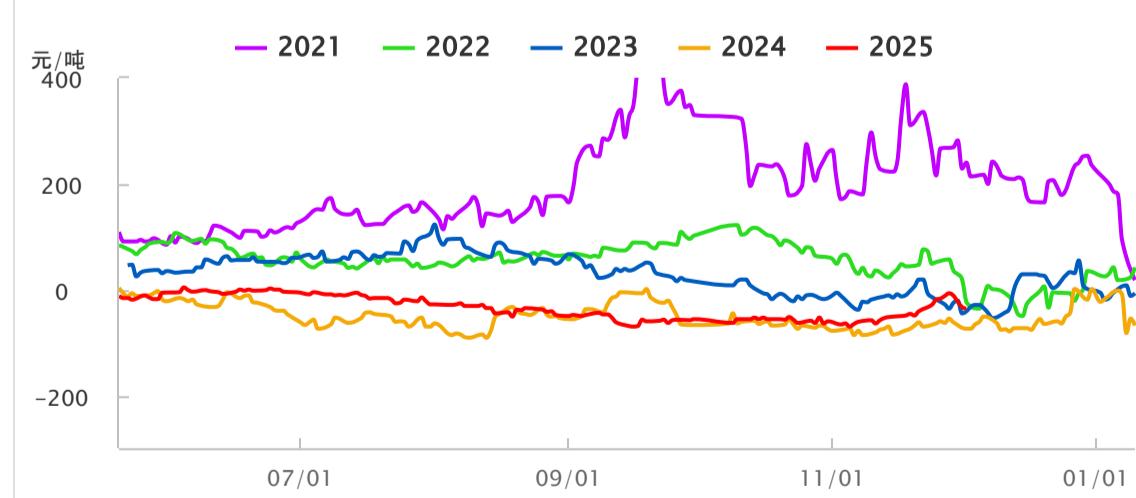
螺纹盘面价格.



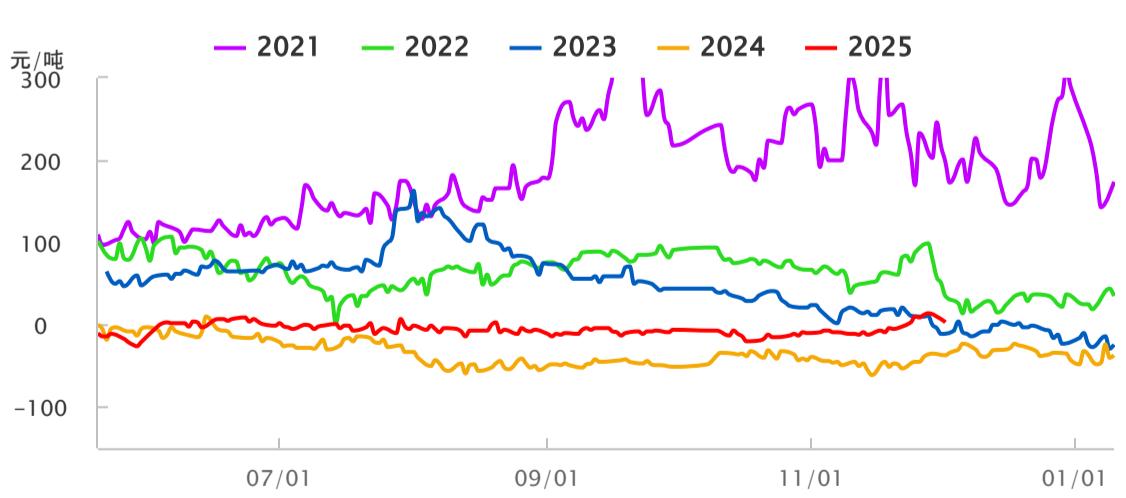
热卷盘面价格.



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)	2025-12-03	2025-12-02
螺纹钢汇总价格：中国	3331	3331
螺纹钢汇总价格：上海	3300	3300
螺纹钢汇总价格：北京	3220	3220
螺纹钢汇总价格：杭州	3330	3330

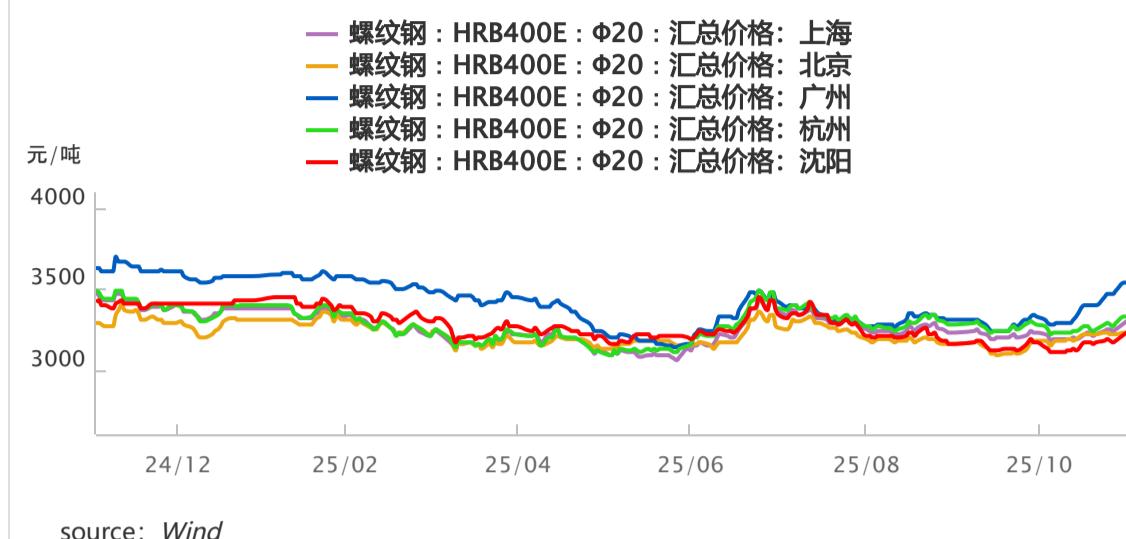
螺纹、热卷基差.

单位 (元/吨)	2025-12-03	2025-12-02
01螺纹基差 (上海)	163	167
05螺纹基差 (上海)	131	131
10螺纹基差 (上海)	97	92
螺纹主力基差 (北京)	51	97

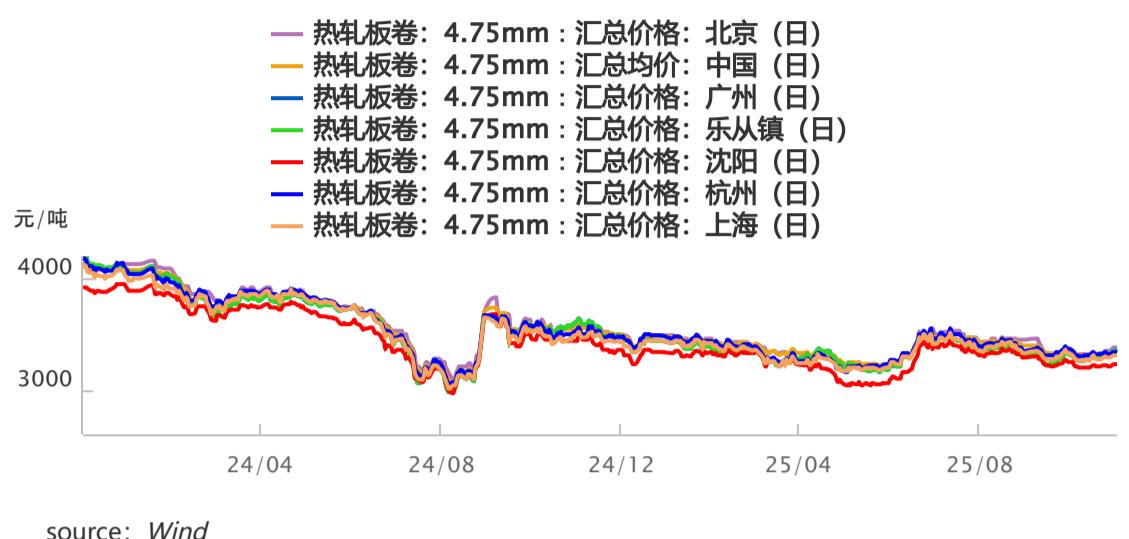
螺纹钢汇总价格: 天津	3220	3220
热卷汇总价格: 上海	3310	3310
热卷汇总价格: 乐从	3340	3350
热卷汇总价格: 沈阳	3230	3230

01热卷基差 (上海)	-9	-15
05热卷基差 (上海)	-14	-12
10热卷基差 (上海)	-27	-28
主力热卷基差 (北京)	61	55

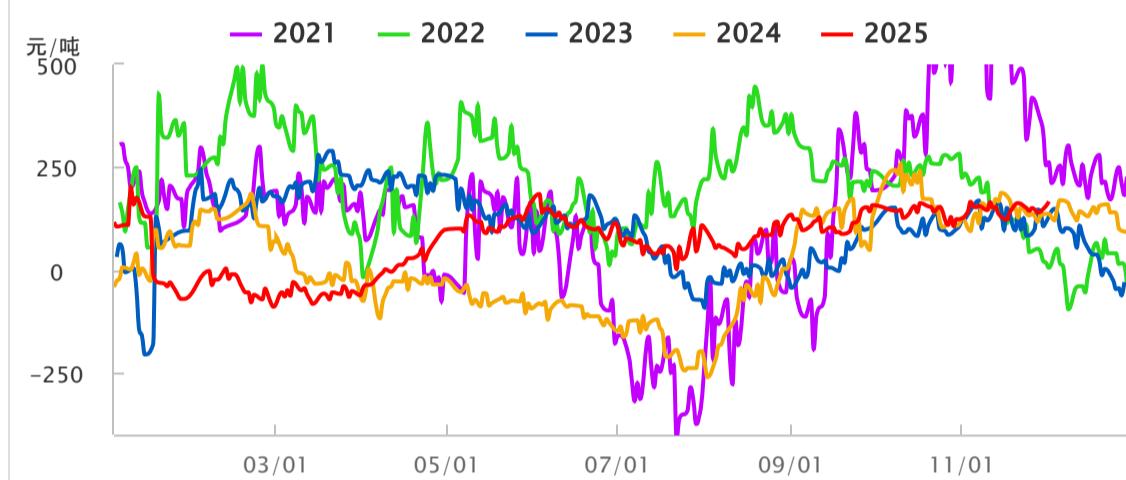
螺纹现货价格.



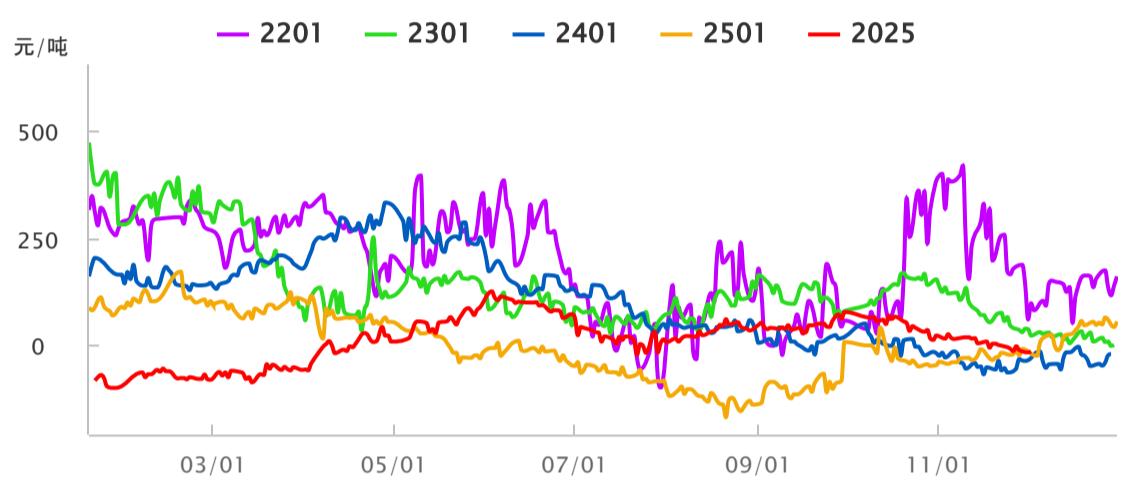
热卷各区域价格.



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) .



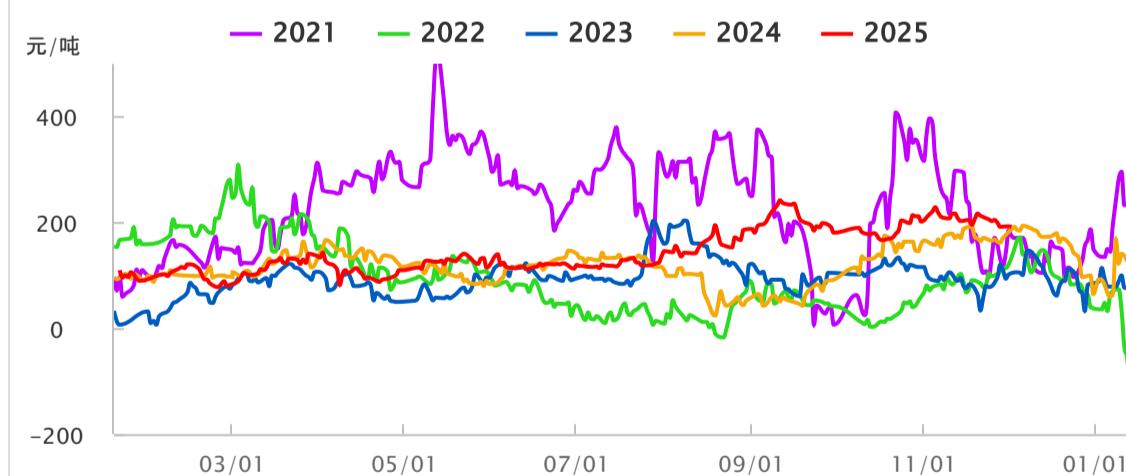
卷螺差.

	2025-12-03	2025-12-02
01卷螺差	182	192
05卷螺差	155	153
10卷螺差	134	130

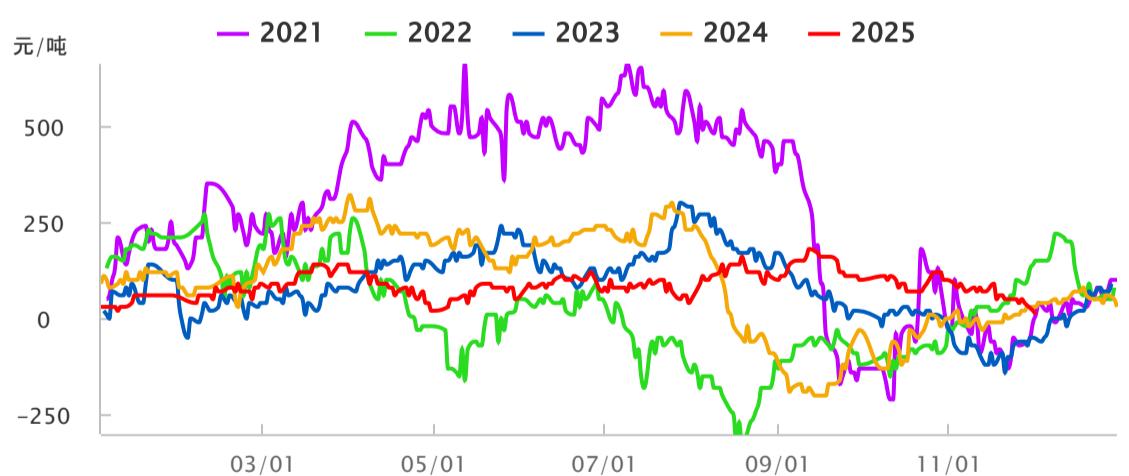
卷螺现货价差.

单位 (元/吨)	2025-12-03	2025-12-02
卷螺现货价差 (上海)	10	10
卷螺现货价差 (北京)	160	150
卷螺现货价差 (沈阳)	0	0

01卷螺差季节性.



现货卷螺差 (上海) 季节性.



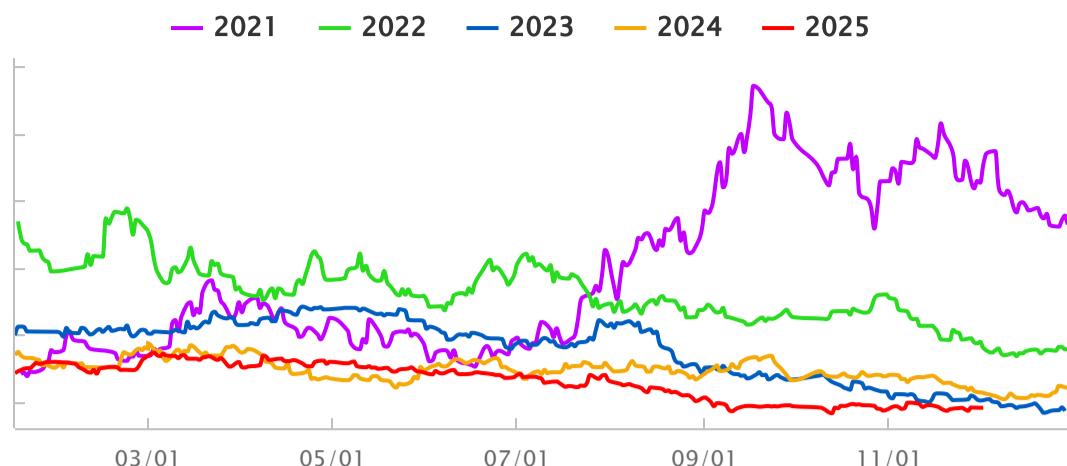
螺纹铁矿比值.

	2025-12-03	2025-12-02
01螺纹/01铁矿	4	4
05螺纹/05铁矿	4	4
10螺纹/09铁矿	4	4

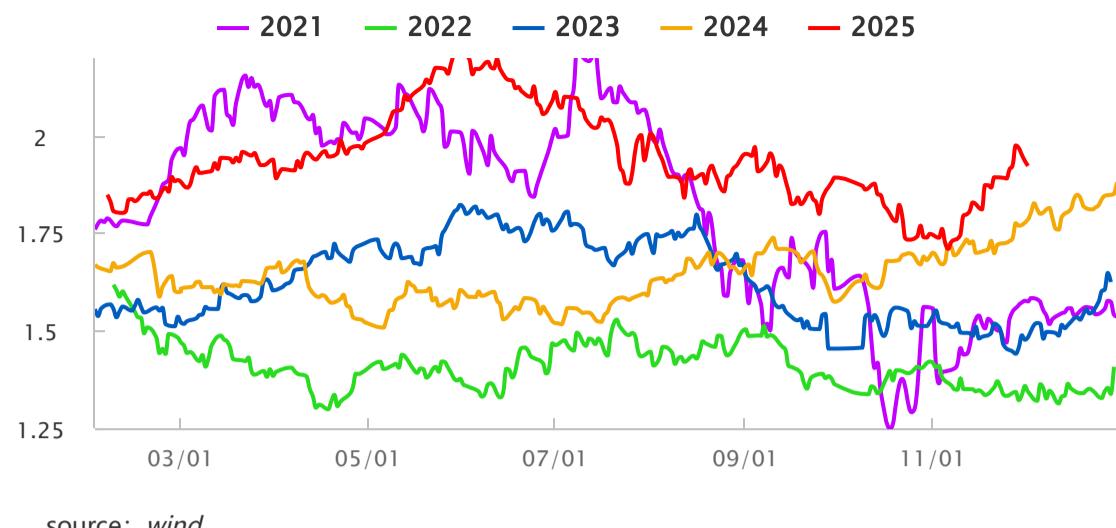
螺纹焦炭比值.

	2025-12-03	2025-12-02
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

短期铁矿石基本面有所好转，估值迎来修复，价格维持高位震荡。需求端，尽管高炉检修季节性增多导致铁水产量环比下降，但钢厂利润在成本端焦煤价格连续下跌后获得支撑并有所回升，限制了铁水产量大幅下滑的空间。同时，钢厂进口矿库存维持在相对低位，冬储补库预期临近，使得港口疏港量维持在较高水平，对现货形成支撑。

钢材需求方面，螺纹钢库存去化，热卷需求也表现强劲。估值层面，焦煤价格显著回落，为铁矿石价格提供了支撑，铁矿石基差也得到一定修复。宏观上，市场对美联储降息的预期升温，风险偏好边际改善。

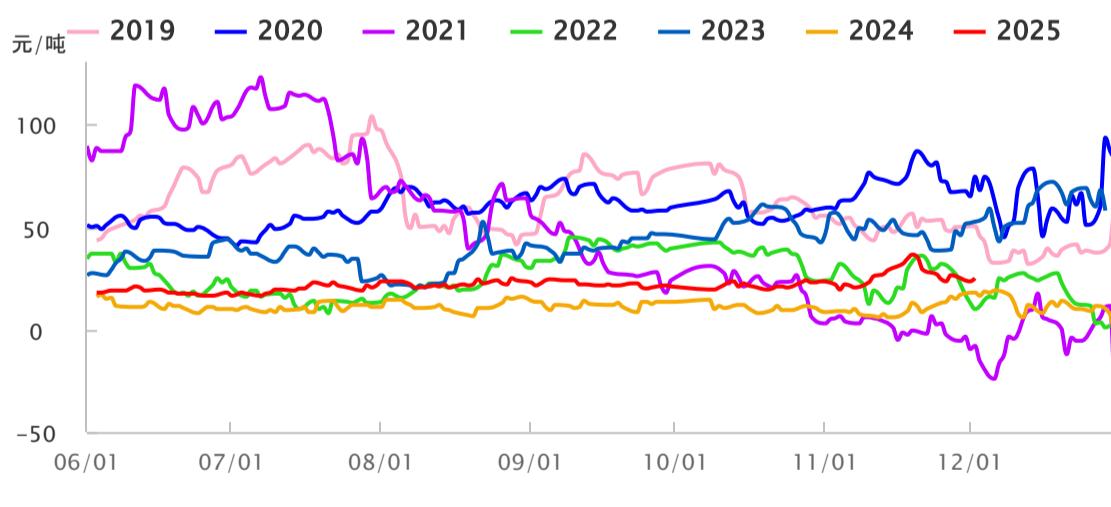
综合来看，当前铁矿石供需矛盾不突出，港口库存累积速度有所放缓。预计价格将延续高位震荡格局。

铁矿石价格数据

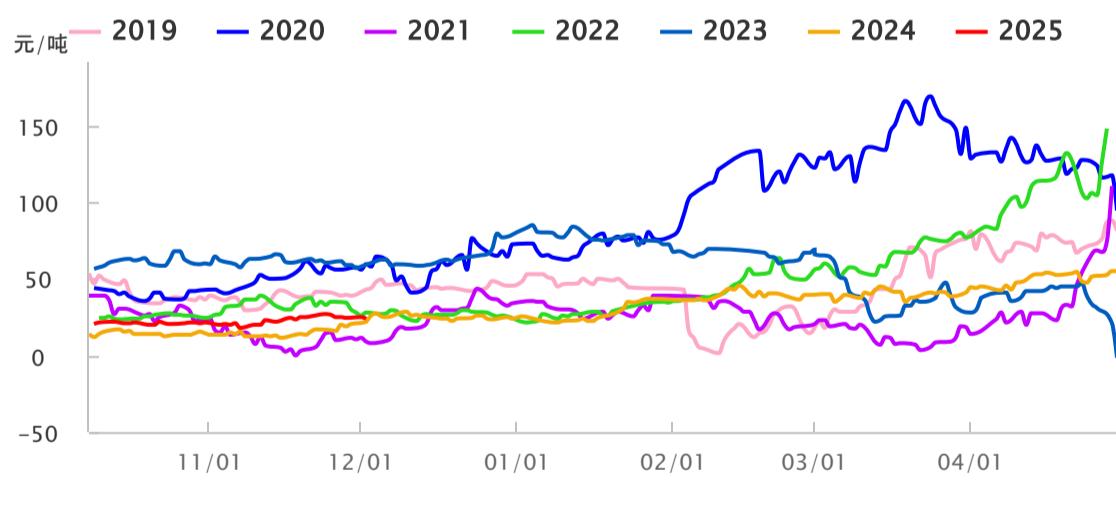
指标名称	2025-12-03	2025-12-02	2025-11-26	日变化	周变化
01合约收盘价	799.5	800.5	797	-1	2.5
05合约收盘价	777	775.5	773.5	1.5	3.5
09合约收盘价	753	751.5	748.5	1.5	4.5
01基差	-3.5	-4	1	0.5	-4.5
05基差	21.5	19.5	25.5	2	-4
09基差	45.5	44.5	52	1	-6.5
日照PB粉	797	797	798	0	-1
日照卡粉	890	890	890	0	0
日照超特	690	690	681	0	9

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.



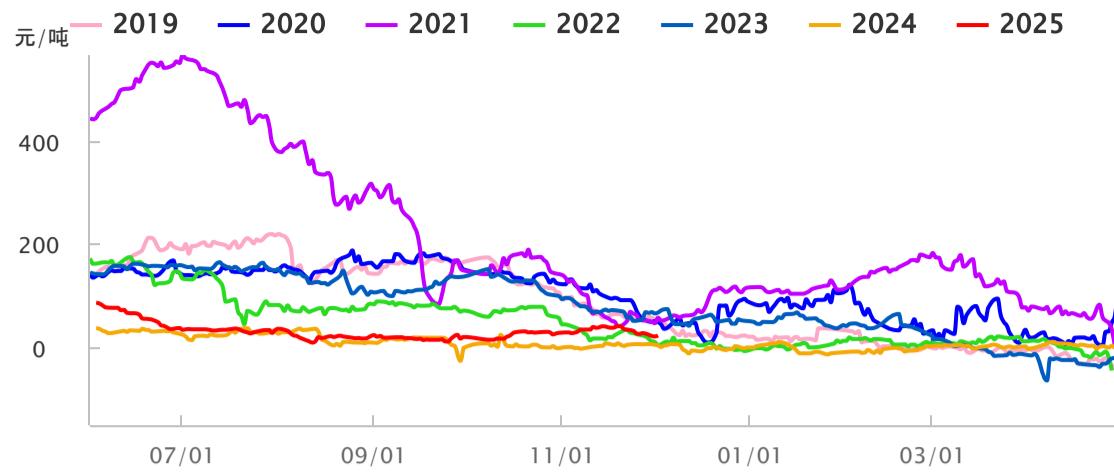
铁矿石01合约基差季节性 (日照PB).



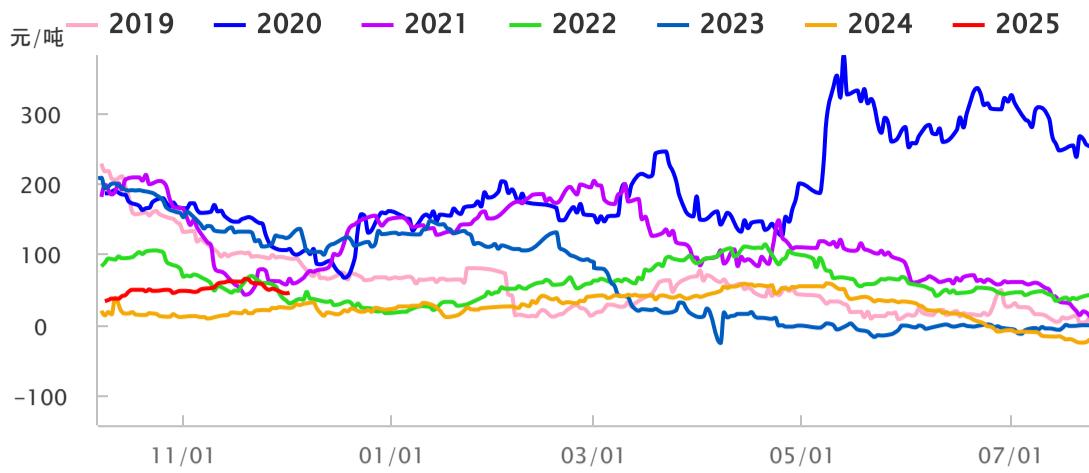
source: Wind

source: Wind

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).



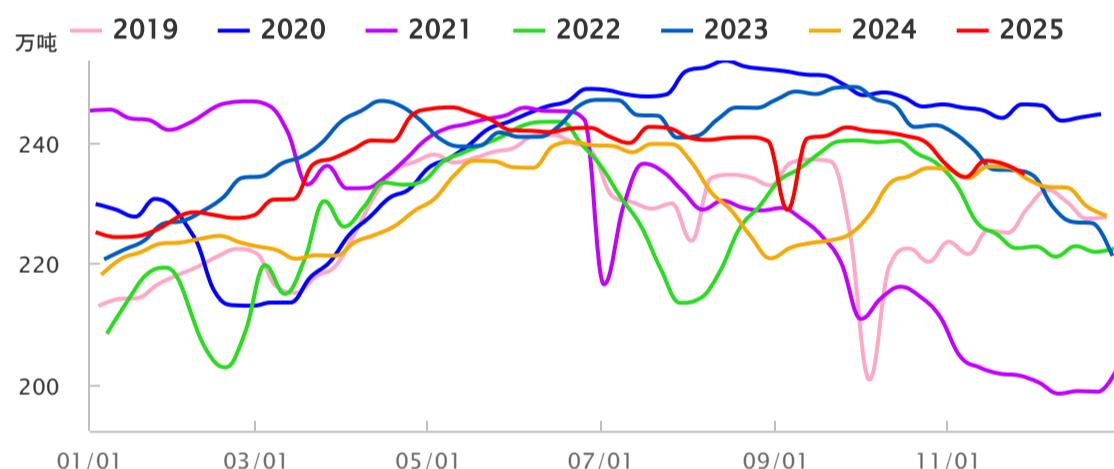
source: Wind

铁矿石基本面数据

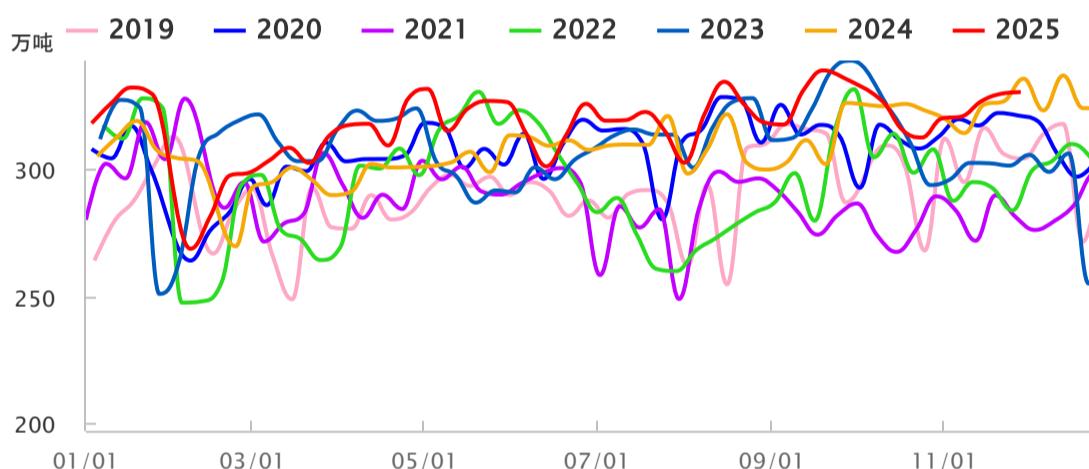
指标名称	2025-11-28	2025-11-21	2025-10-31	周变化	月变化
日均铁水产量	234.68	236.28	236.36	-1.6	-1.68
45港疏港量	330.58	329.92	320.16	0.66	10.42
五大钢材表需	888	894	916	-6	-28
全球发运量	3323.2	3278.4	3213.8	44.8	109.4
澳巴发运量	2663.2	2597.5	2683.5	65.7	-20.3
45港到港量	2699.3	2817.1	3218.4	-117.8	-519.1
45港库存	15210.12	15054.65	14542.48	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.

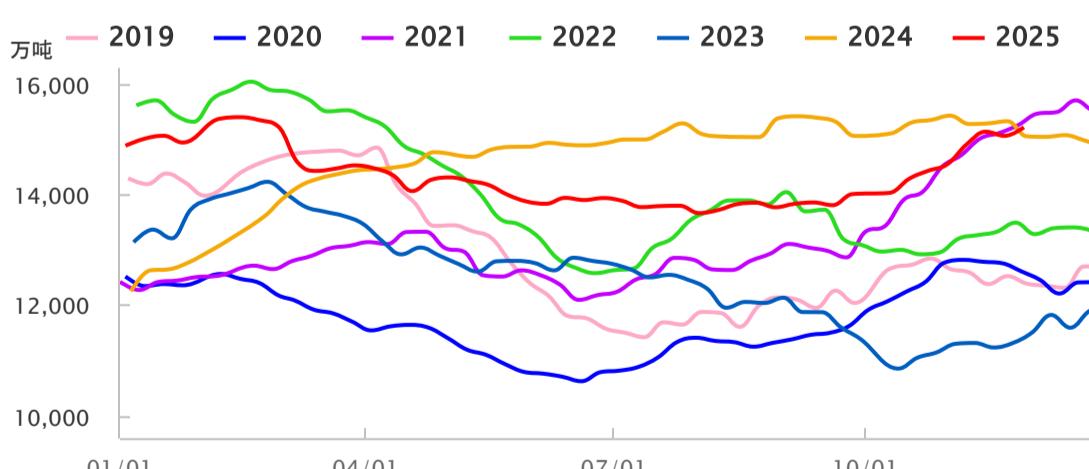


铁矿石港口周度日均疏港量季节性.



source: Wind

铁矿石45港进口矿库存季节性 (7年) .



source: Wind

煤焦日报

整体来看, 焦煤供应边际变化有限, 但终端钢厂利润承压, 铁水持续减产, 焦煤供需转为小幅过剩。叠加焦企受提降预期影响, 主动控制原料采购节奏, 上游矿山库存压力渐显, 短期煤价仍将承压。焦炭方面, 因入炉煤成本下行, 即期焦化利润修复, 后续焦炭供应预计回升。随着焦企开工逐步恢复, 焦炭或面临累库压力, 后续需重点关注主流钢厂提降节奏, 考虑到盘面已提前计价4-5轮提降, 焦炭现货或面临2轮以上提降压力。

煤焦盘面价格

2025-12-03

2025-12-02

2025-11-26

日环比

周环比

焦煤09-01	162.5	148	159	14.5	3.5
焦煤05-09	-68.5	-65	-67	-3.5	-1.5
焦煤01-05	-94	-83	-92	-11	-2
焦炭09-01	179.5	201	220	-21.5	-40.5
焦炭05-09	-52.5	-66	-74	13.5	21.5
焦炭01-05	-127	-135	-146	8	19
盘面焦化利润	-17	-38	-33	20.235	16
主力矿焦比	0.492	0.491	0.492	0.001	0.000
主力螺焦比	1.951	1.923	1.914	0.028	0.037
主力炭煤比	1.493	1.472	1.478	0.021	0.015

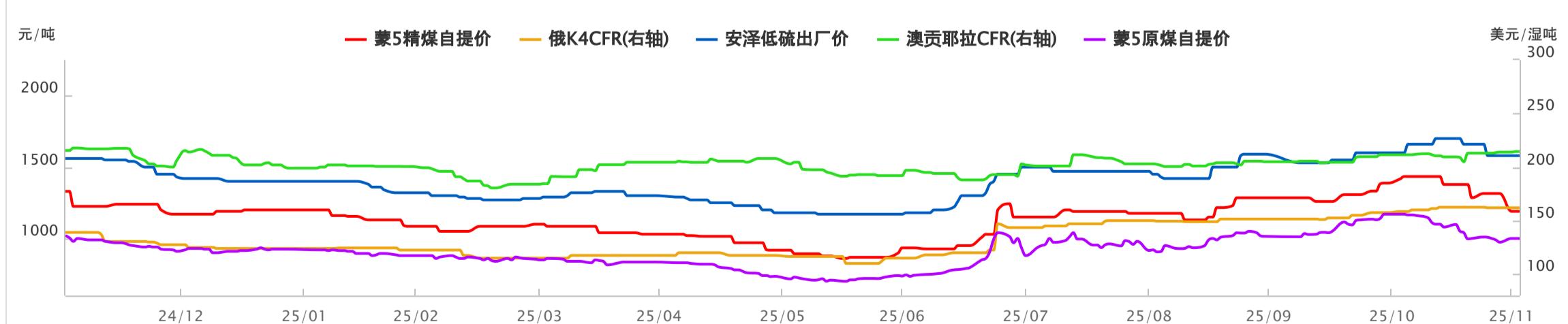
source: 同花顺,南华研究,上海钢联

煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-12-03	2025-12-02	2025-11-26	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1580	1580	1580	0	0
蒙5#原煤: 288口岸	自提价	元/吨	1000	1000	1000	0	0
蒙4#原煤: 288口岸	自提价	元/吨	940	940	970	0	-30
蒙3#精煤: 288口岸	自提价	元/吨	1070	1070	1110	0	-40
蒙5#精煤: 乌不浪口	自提价	元/吨	1190	1190	1315	0	-125
蒙5#精煤: 唐山	自提价	元/吨	1390	1390	1420	0	-30
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	162	162	162	0	0
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	145.3	145.3	145.3	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	117.2	117.2	119.7	0	-2.5
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	204	0	0
晋中准一级湿焦	出厂价	元/吨	1430	1430	1480	0	-50
吕梁准一级干焦	出厂价	元/吨	1640	1640	1695	0	-55
日照准一级湿焦	出库价	元/吨	1450	1450	1460	0	-10
日照准一级湿焦	平仓价	元/吨	1620	1620	1670	0	-50
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	55	47	16	8	39
蒙煤进口利润 (长协)	利润	元/吨	282	256	289	26	-7
澳煤进口利润 (中挥发)	利润	元/吨	-51	-35	-3	-16	-48
俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	-68	-69	-68	1	0
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	29	29	10	0	19
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	-69	-69	-70	0	1
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	86	63	76	23	10
焦炭出口利润	利润	元/吨	323	323	277	0	47
焦煤/动力煤	比价	/	2.0949	2.0823	2.1245	0.0126	-0.0296

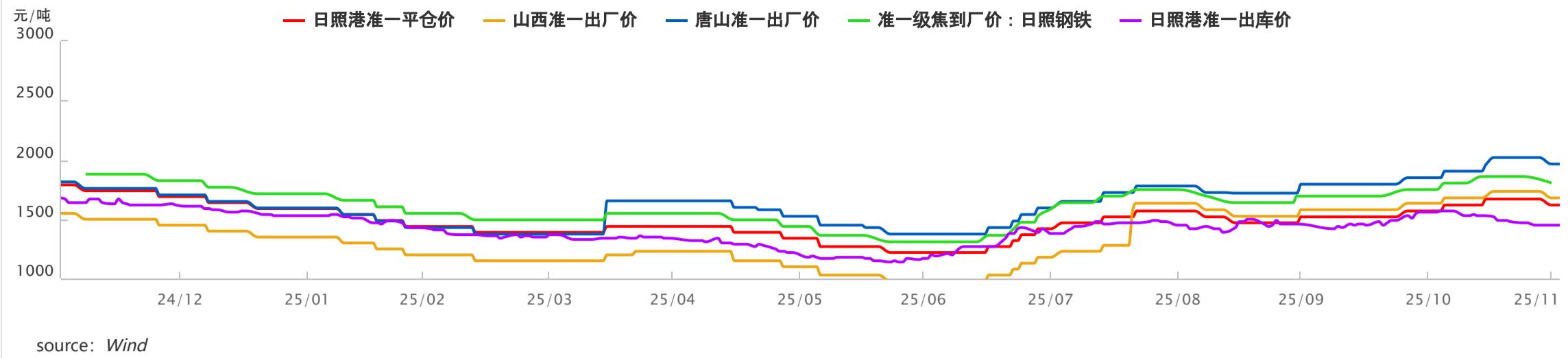
source: 南华研究,同花顺,wind,上海钢联

焦煤现货价格 (五地) .

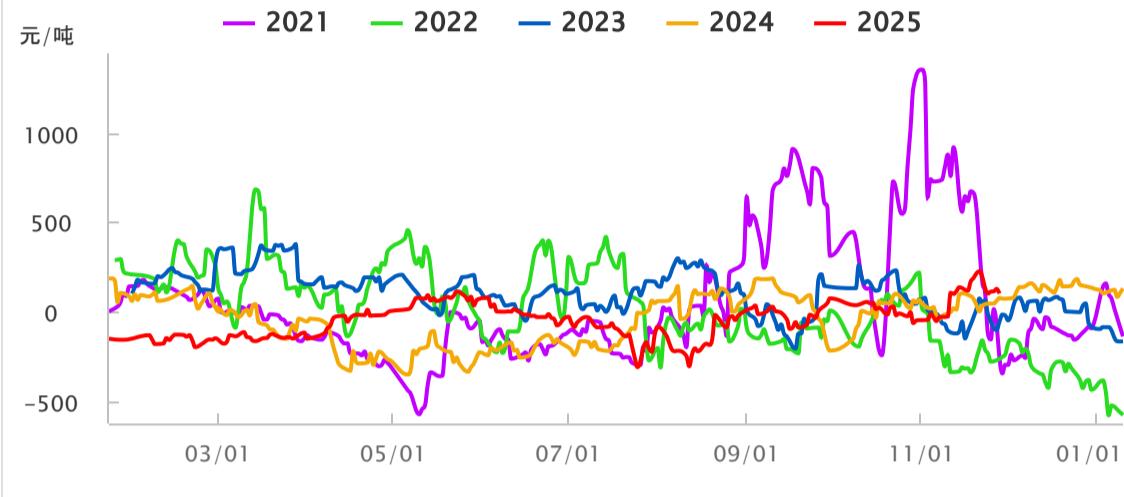


source: Wind

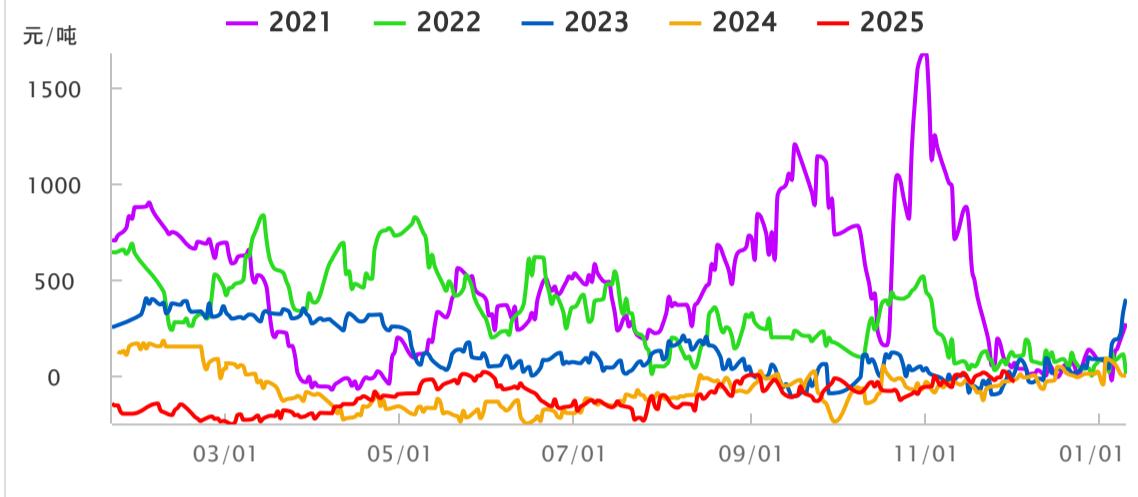
准一级焦现货价格图.



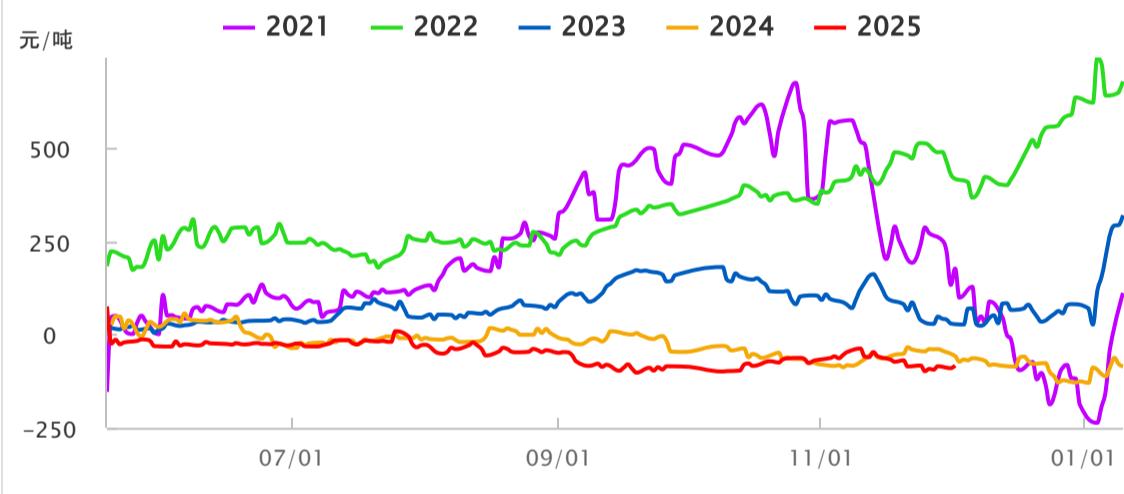
焦煤01合约基差 (唐山蒙5) 季节性.



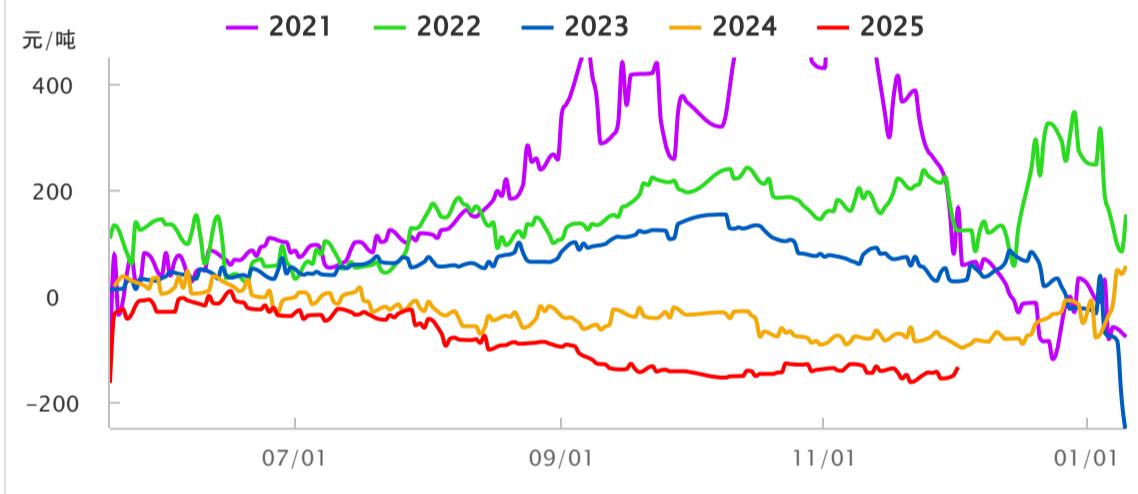
焦炭01基差: 日照港季节性.



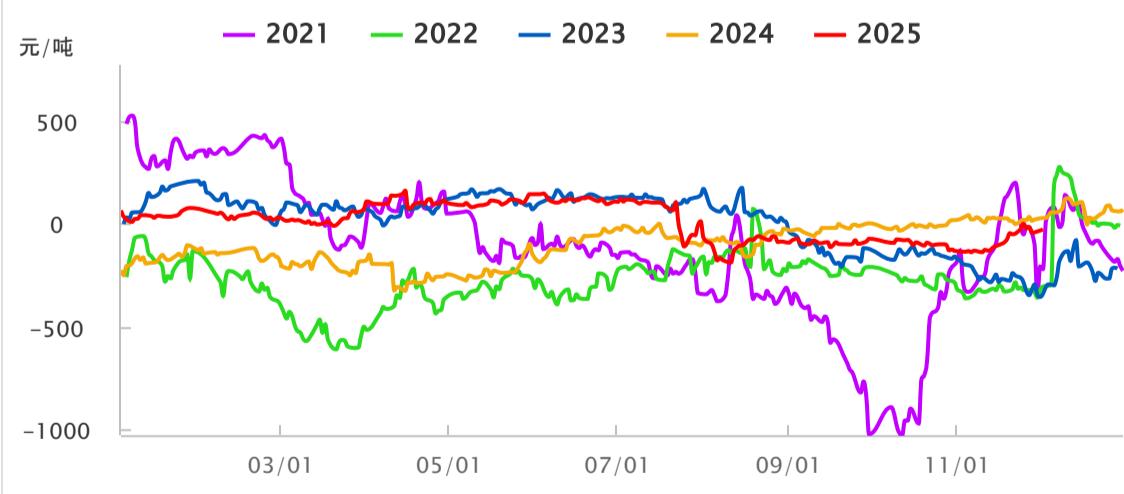
焦煤期货月差 (01-05) 季节性.



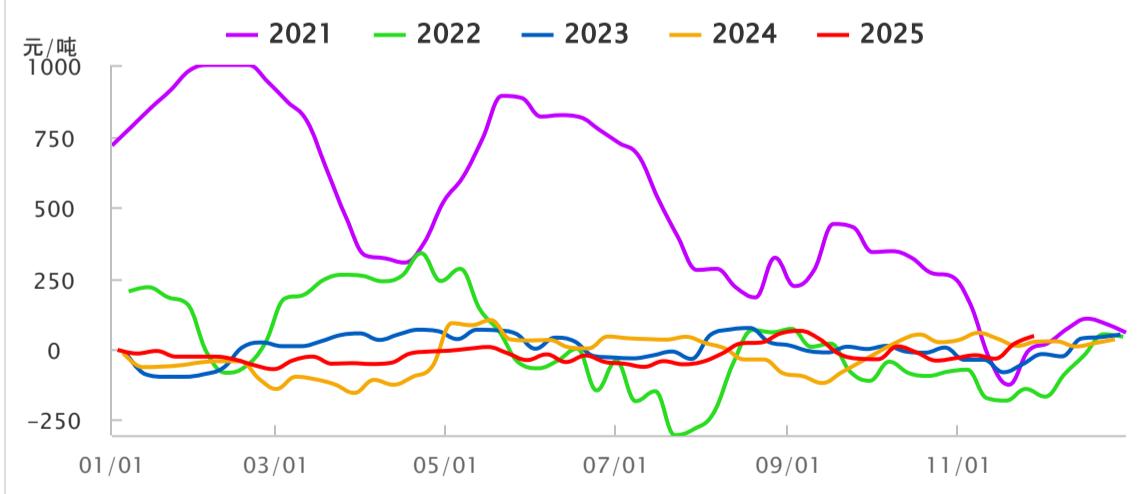
焦炭期货月差 (01-05) 季节性.



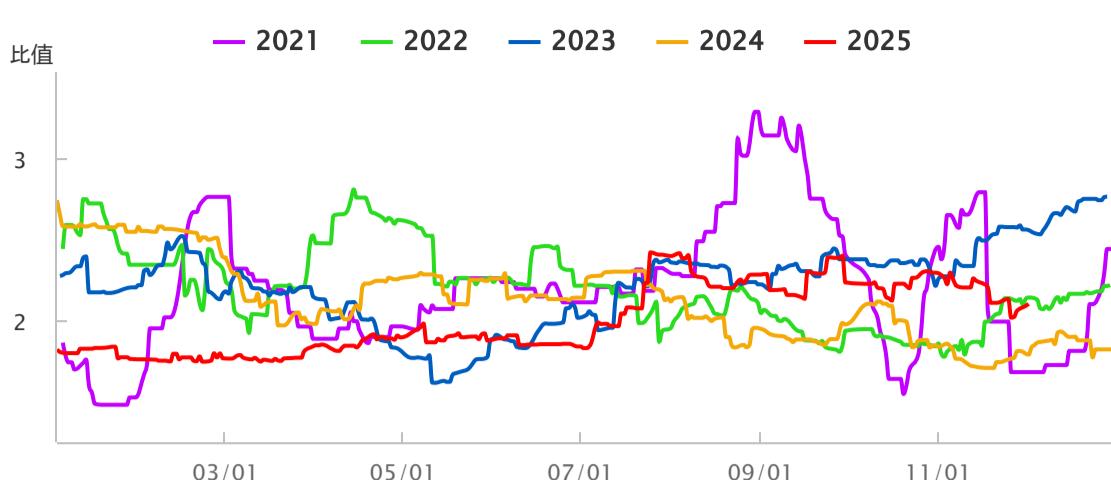
主力盘面焦化利润季节性.



吨焦周度平均利润季节性.

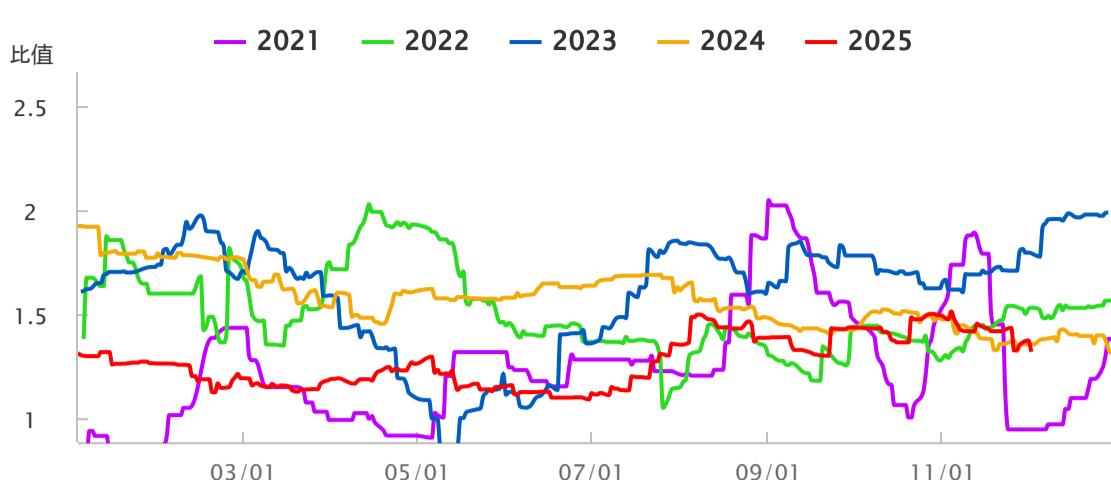


主焦煤/动力煤比值季节性.



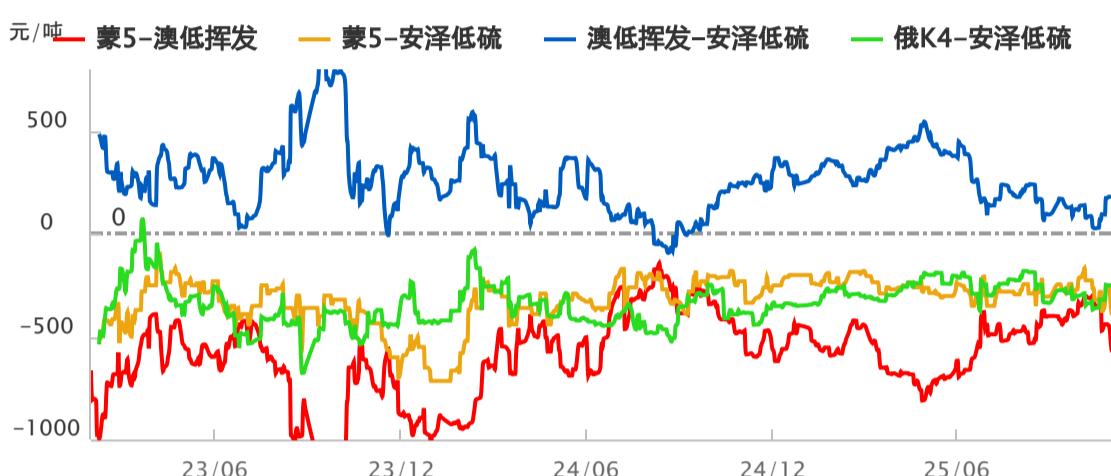
source: wind

瘦煤/动力煤比值季节性.



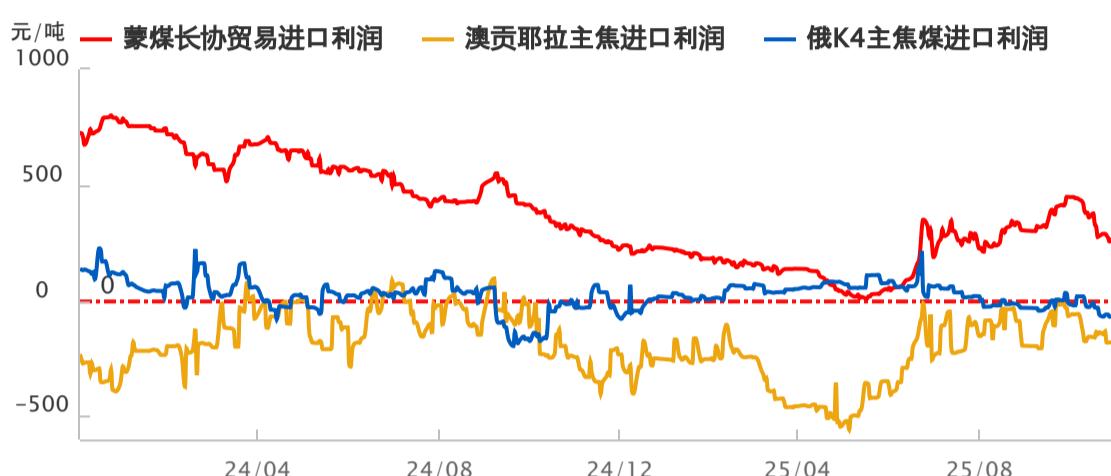
source: wind

内外焦煤价差.



source: Wind

俄罗斯、澳大利亚、蒙古进口利润理论值.



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。近期成材价格较为强势，市场可能提前炒作市场预期，从而带动铁合金的反弹，但铁合金自身基本面偏弱，反弹后可能仍回归自身基本面。

硅铁日度数据

	2025-12-03	2025-12-02	2025-11-26	日环比	周环比
硅铁基差: 宁夏	4	2	34	2	-30
硅铁01-05	-14	0	16	-14	-30
硅铁05-09	-64	-60	-92	-4	28
硅铁09-01	78	60	76	18	2
硅铁现货: 宁夏	5200	5200	5200	0	0
硅铁现货: 内蒙	5250	5250	5200	0	50
硅铁现货: 青海	5250	5250	5250	0	0
硅铁现货: 陕西	5200	5200	5200	0	0
硅铁现货: 甘肃	5200	5200	5200	0	0
兰炭小料	820	820	820	0	0
秦皇岛动力煤	803	808	823	-5	-20
榆林动力煤	655	660	680	-5	-25
硅铁仓单	11255	11316	10973	-61	282

source: 同花顺,wind,南华研究

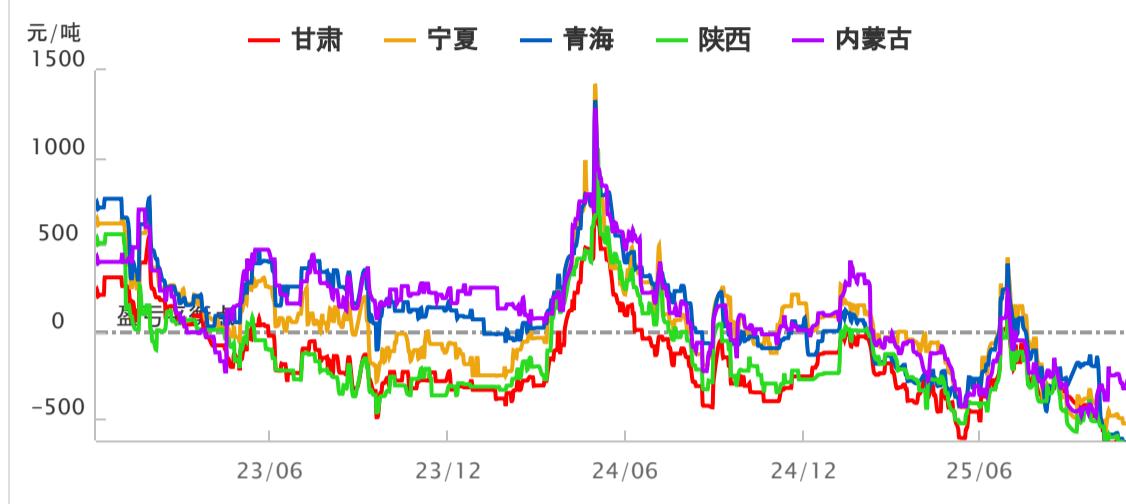
硅锰日度数据

	2025-12-03	2025-12-02	2025-11-26	日环比	周环比
硅锰基差: 内蒙古	156	158	220	-2	-64
硅锰01-05	-48	-44	-52	-4	4
硅锰05-09	-54	-60	-70	6	16
硅锰09-01	102	104	122	-2	-20
双硅价差	-278	-274	-214	-4	-64
硅锰现货: 宁夏	5520	5520	5480	0	40
硅锰现货: 内蒙	5530	5530	5500	0	30
硅锰现货: 贵州	5520	5520	5500	0	20

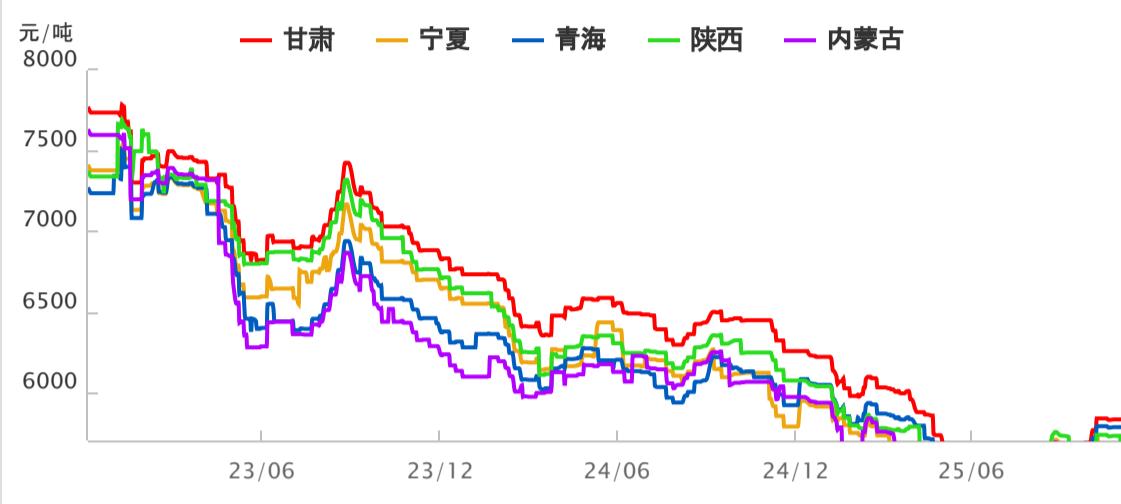
硅锰现货: 广西	5550	5550	5530	0	20
硅锰现货: 云南	5520	5520	5500	0	20
天津澳矿	40.8	40.5	39.8	0.3	1
天津南非矿	34.3	34.3	34.3	0	0
天津加蓬矿	43	43	41.5	0	1.5
钦州南非矿	36.5	36.5	36.5	0	0
钦州加蓬矿	41.5	41.5	40.8	0	0.7
内蒙化工焦	1180	1180	1230	0	-50
硅锰仓单	15851	15851	21189	0	-5338

source: 同花顺, 南华研究

硅铁生产利润.



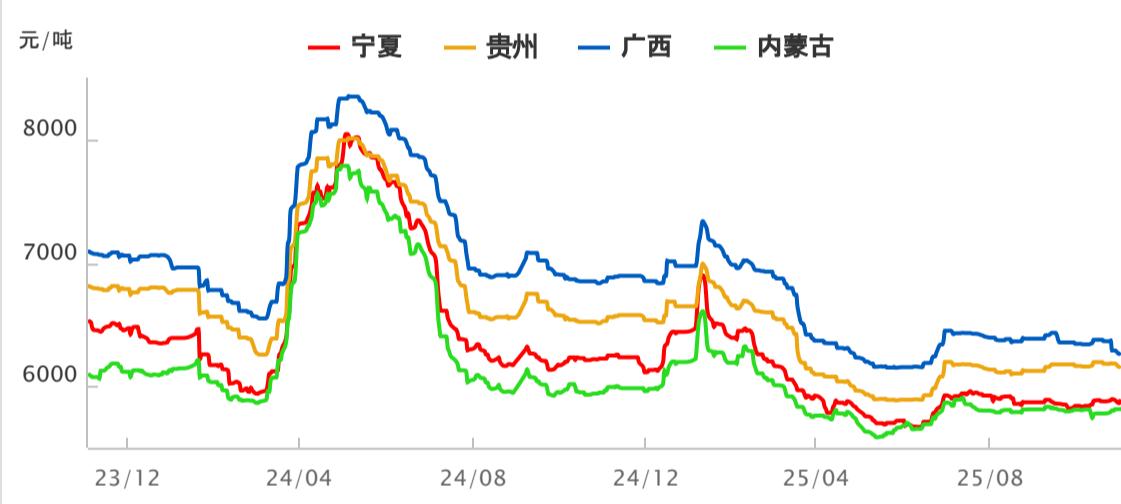
硅铁生产成本.



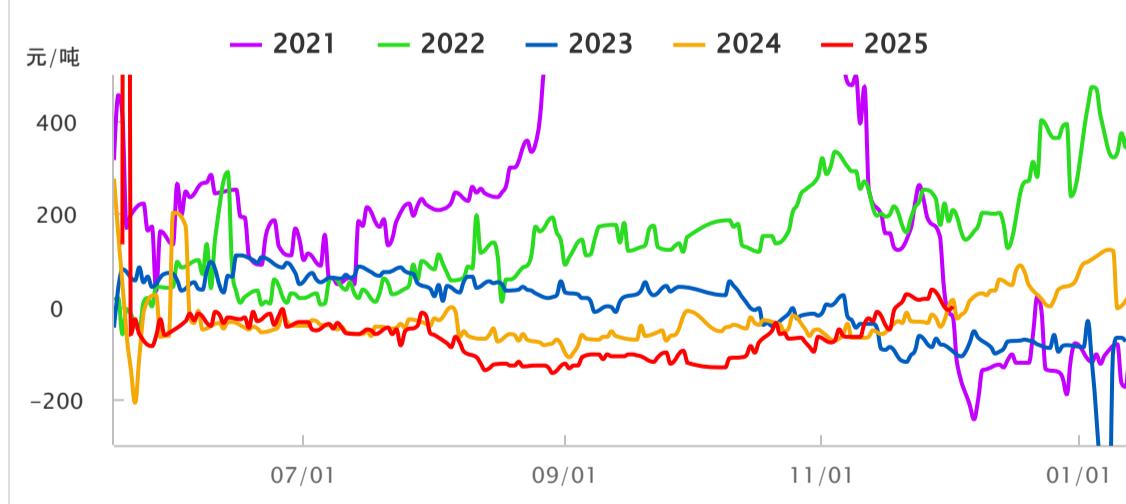
硅锰生产利润.



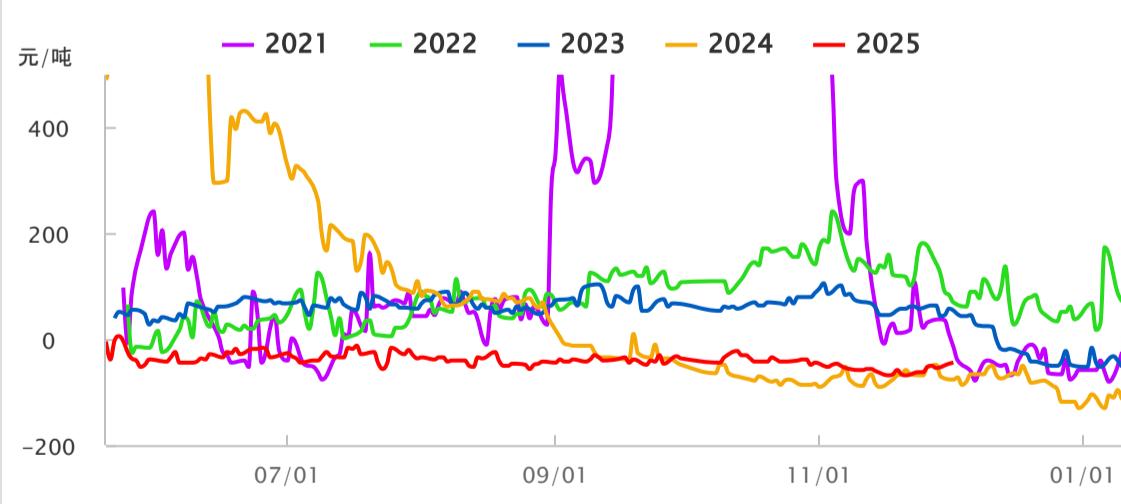
硅锰产区成本.



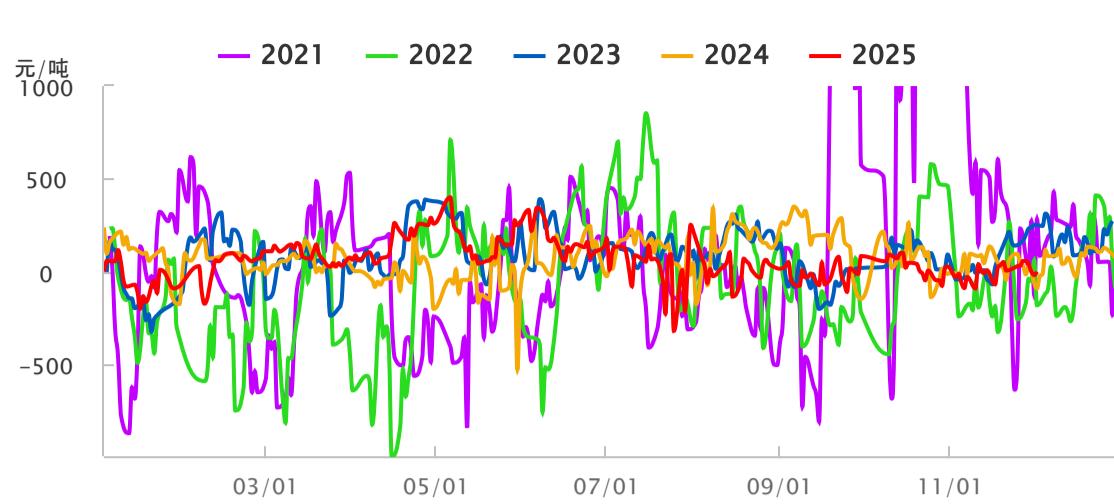
硅铁01-05月差季节性.



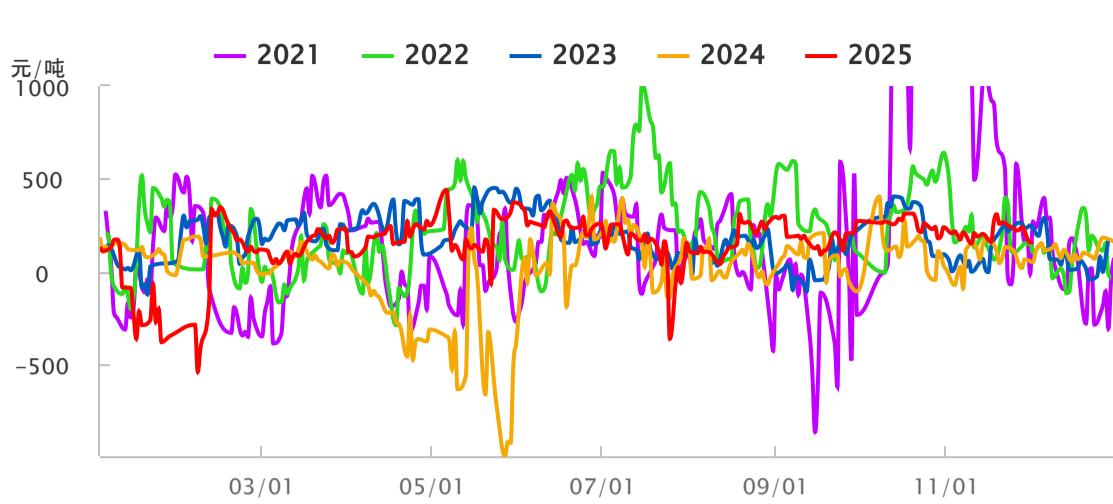
硅锰01-05月差季节性.



硅铁主力基差 (宁夏) 季节性.

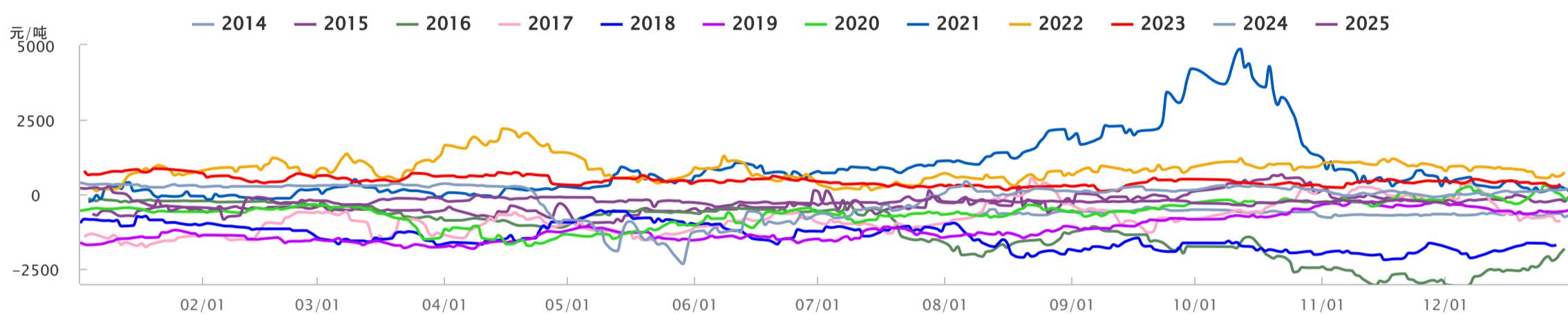


硅锰主力基差 (内蒙古) 季节性.



source: Wind

双硅主力价差 (硅铁-硅锰) .



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。且玻璃冷修加速，纯碱刚需预期进一步走弱。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

	2025-12-03	2025-12-02	日涨跌	日涨跌幅
纯碱05合约	1233	1244	-11	-0.88%
纯碱09合约	1295	1307	-12	-0.92%
纯碱01合约	1165	1183	-18	-1.52%
月差 (5-9)	-62	-63	1	-1.59%
月差 (9-1)	130	124	6	4.84%
月差 (1-5)	-68	-61	-7	11.48%
沙河重碱基差	-20	0	-20	
青海重碱基差	-253	-246	-7	

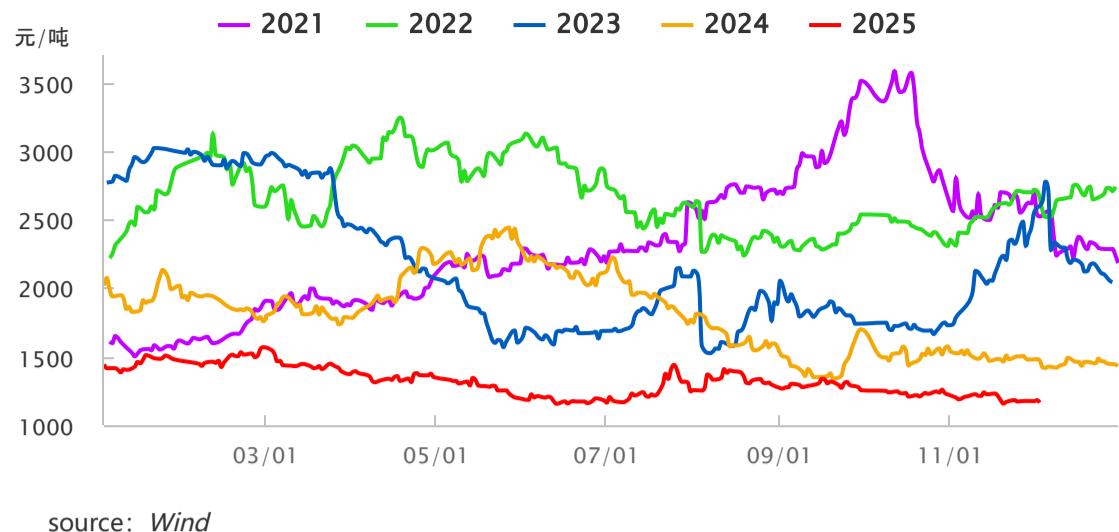
source: 同花顺,上海钢联,南华研究

纯碱现货价格/价差

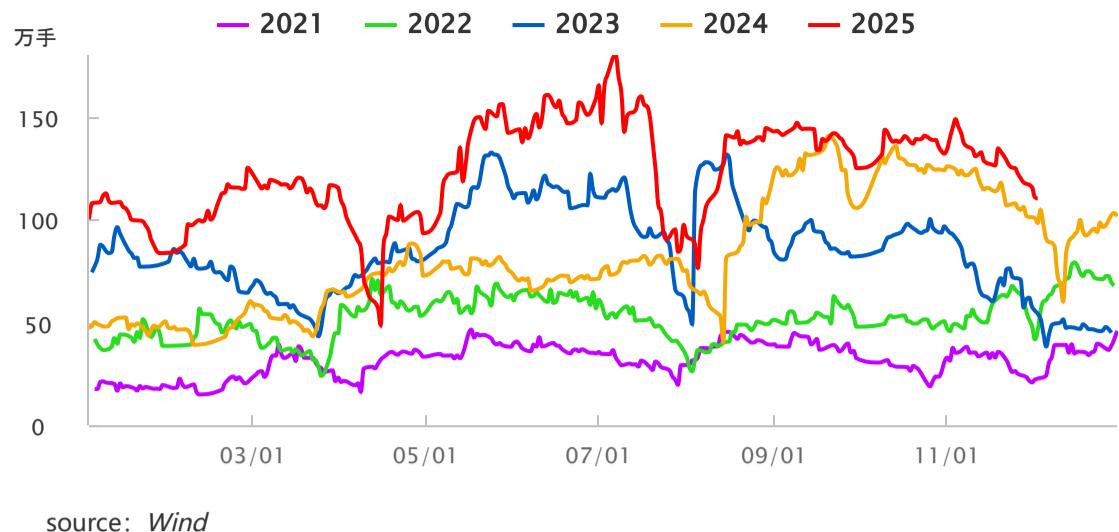
	重碱市场价			轻碱市场价			
地区	2025-12-03	2025-12-02	日涨跌	2025-12-03	2025-12-02	日涨跌	重碱-轻碱
华北	1300	1300	0	1250	1250	0	50
华南	1400	1400	0	1350	1350	0	50
华东	1250	1250	0	1200	1200	0	50
华中	1250	1250	0	1150	1150	0	100
东北	1400	1400	0	1350	1350	0	50
西南	1300	1300	0	1250	1250	0	50
青海	930	930	0	930	930	0	0
沙河	1135	1163	-28				

source: 上海钢联,南华研究

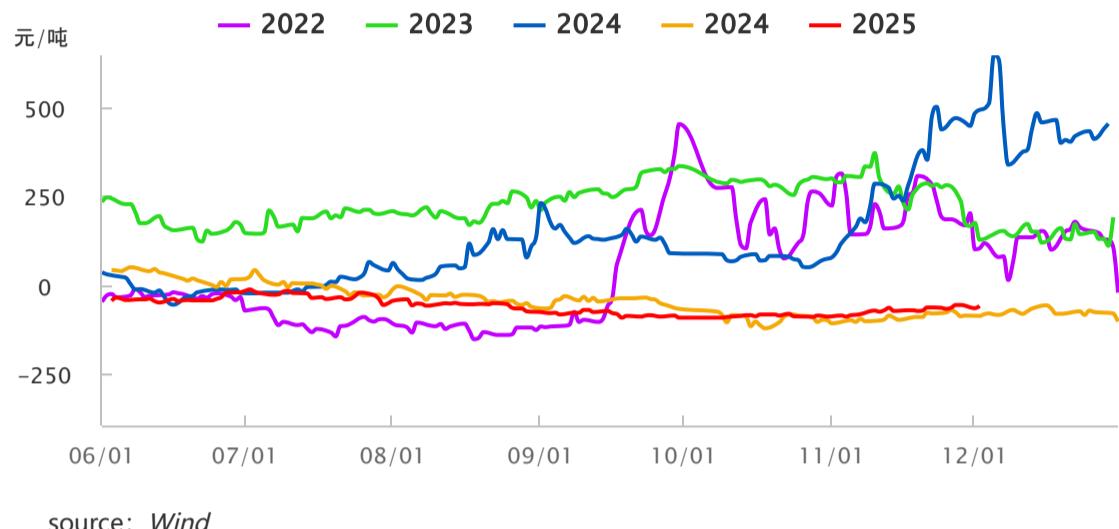
纯碱期货主力收盘价季节性.



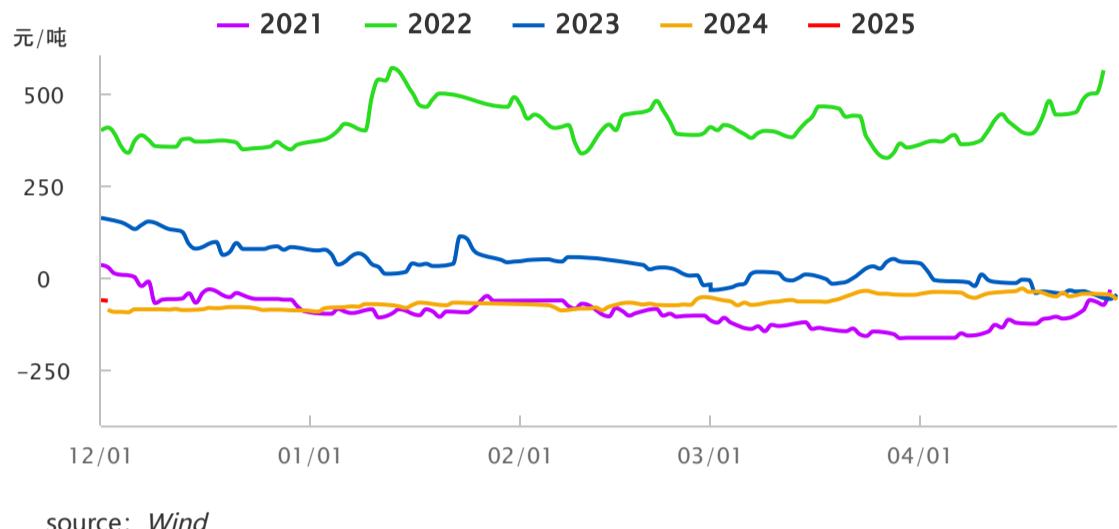
纯碱期货主力持仓量季节性.



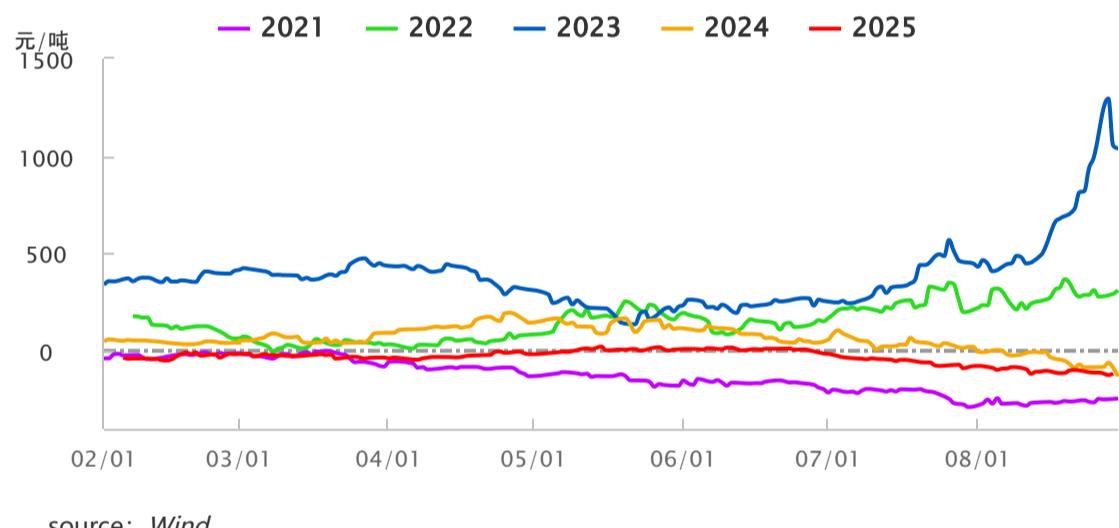
纯碱期货月差 (01-05) 季节性.



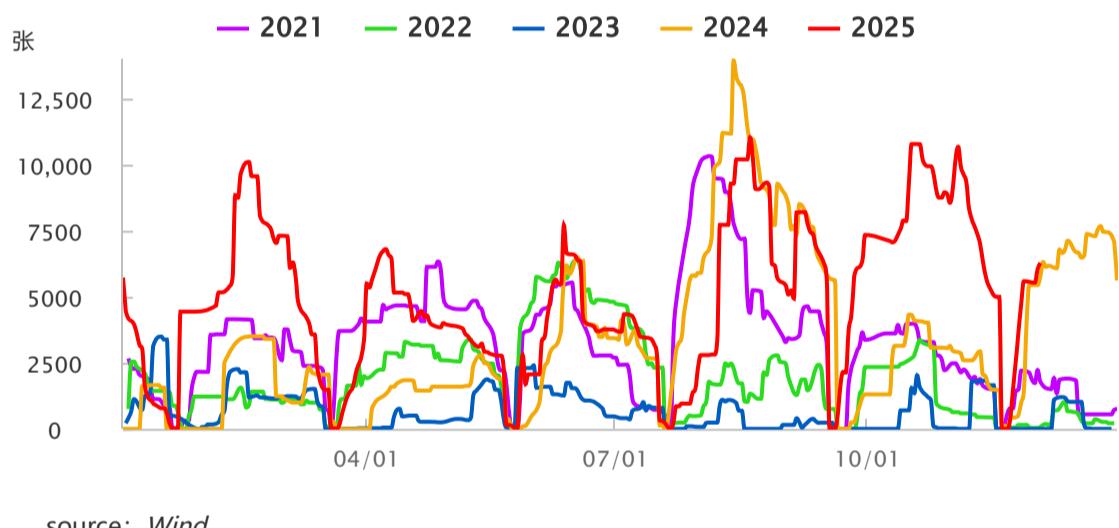
纯碱期货月差 (05-09) 季节性.



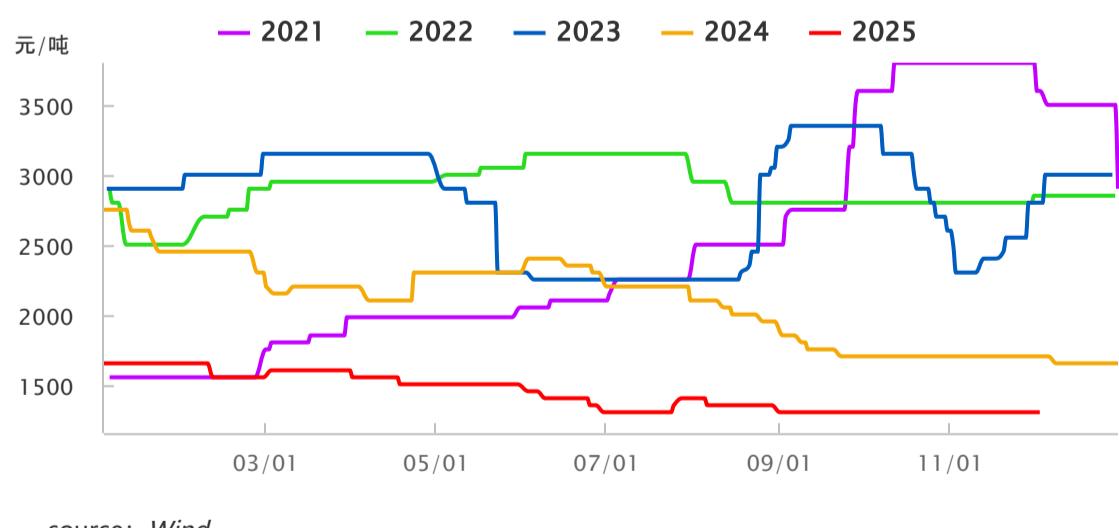
纯碱期货月差 (09-01) 季节性.



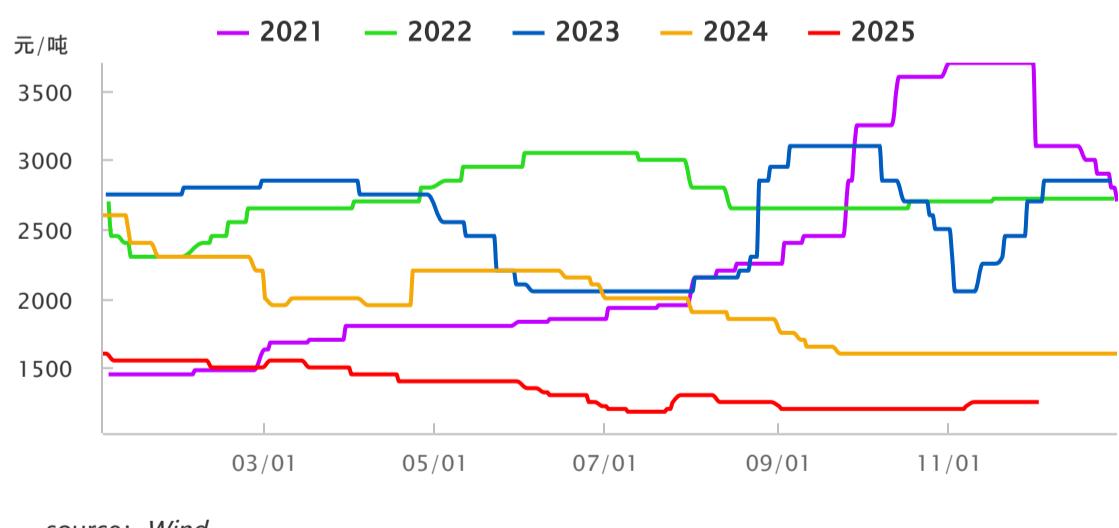
纯碱仓单数量合计 季节性.



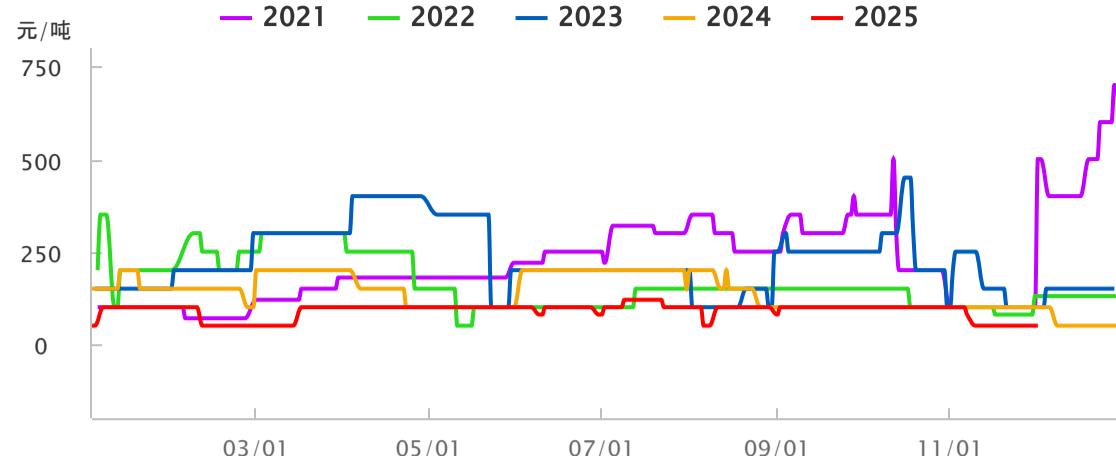
华北地区重碱市场价 季节性.



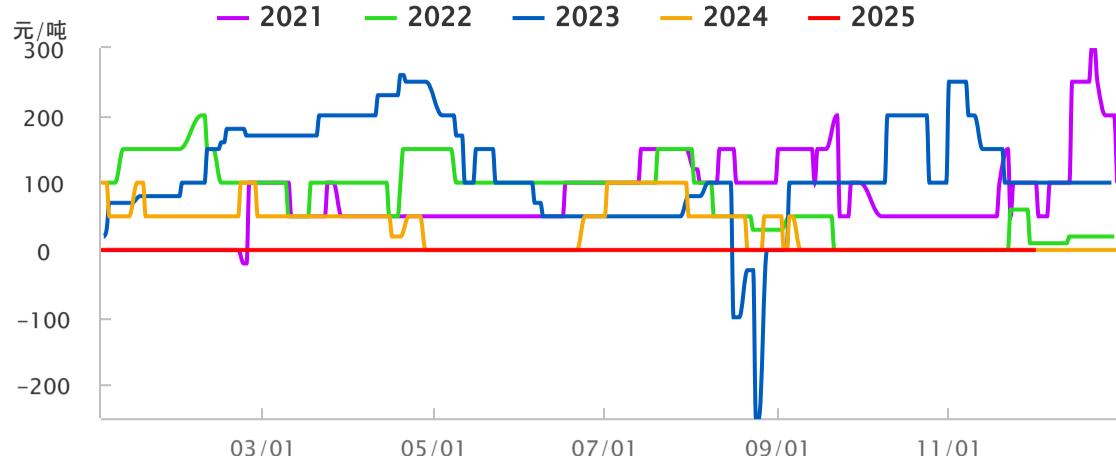
华北地区轻碱市场价 季节性.



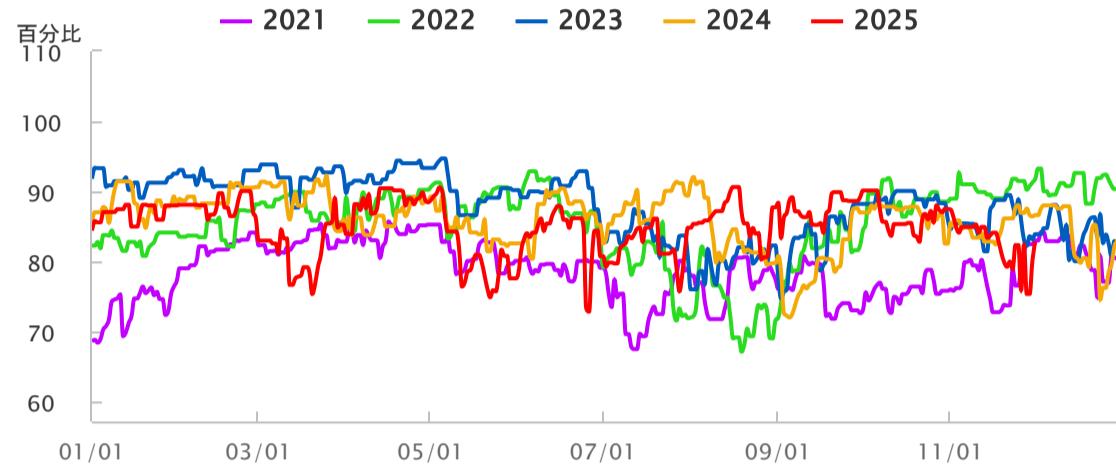
纯碱华北地区价差 (重碱-轻碱) 季节性.



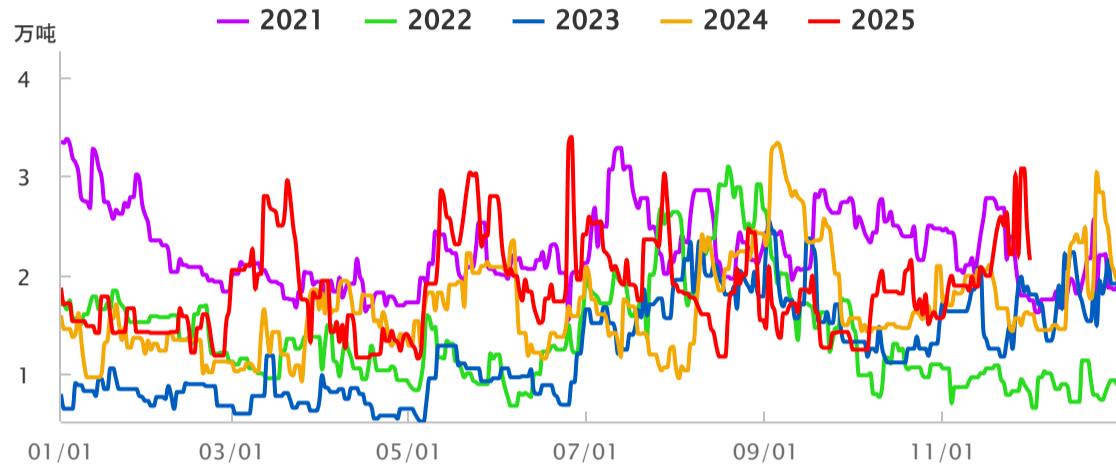
纯碱青海地区价差 (重碱-轻碱) 季节性.



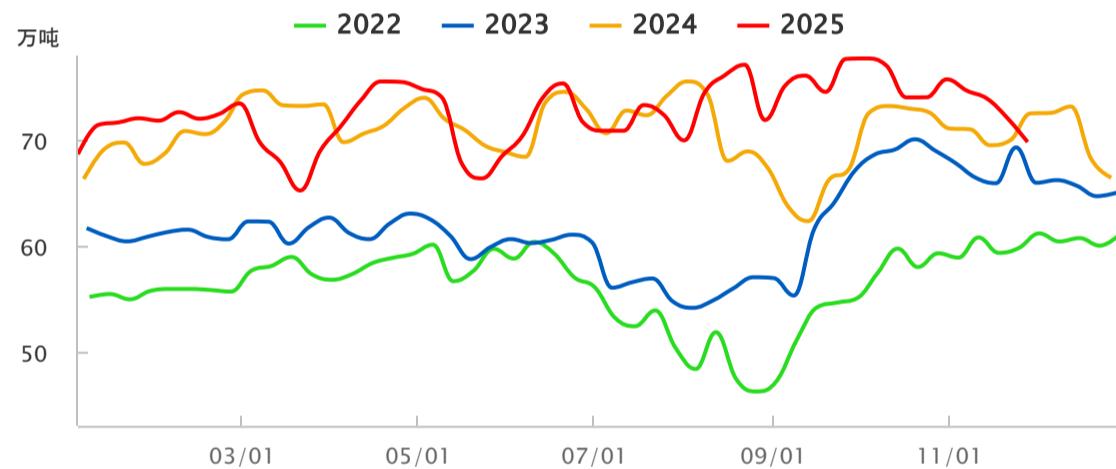
纯碱日度产能利用率季节性.



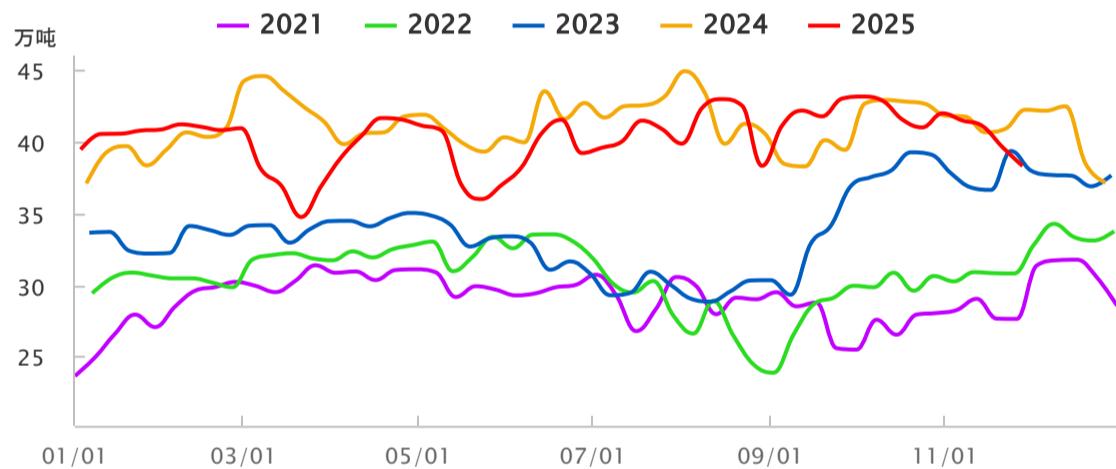
纯碱日度损失量季节性.



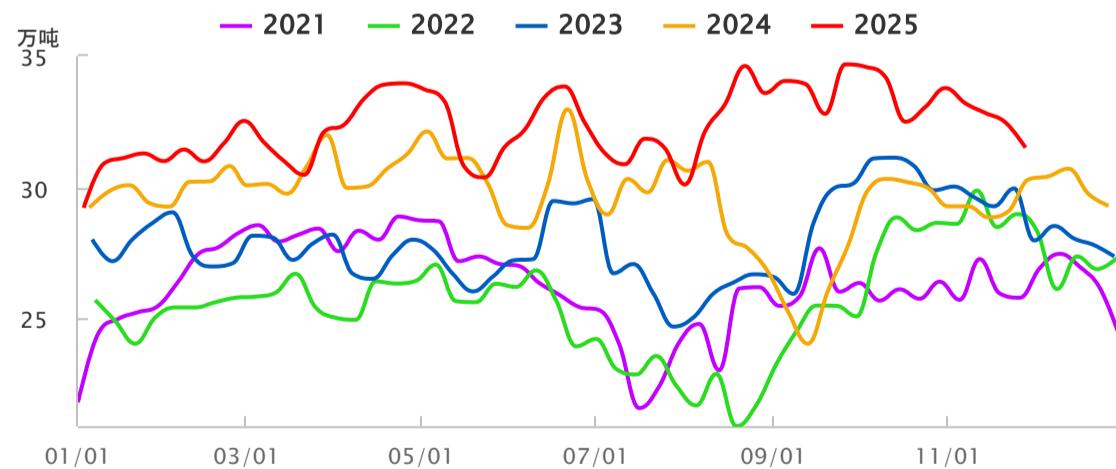
纯碱周度产量 季节性.



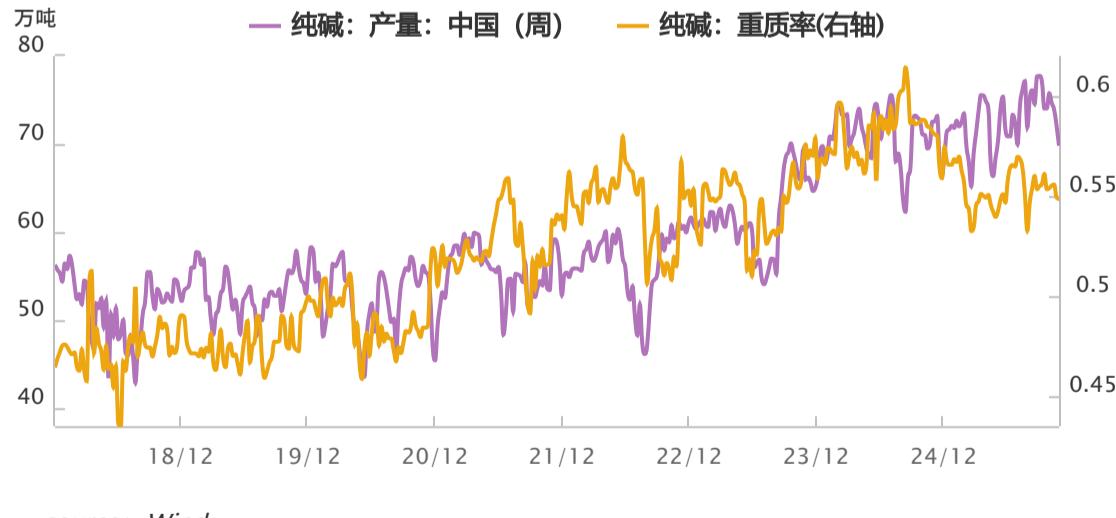
重碱周度产量 季节性.



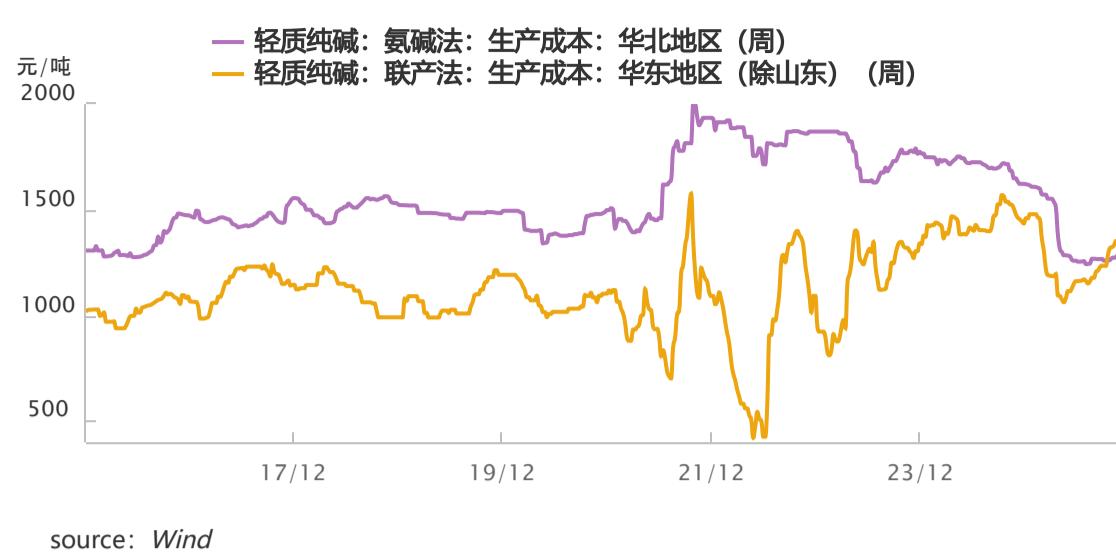
轻碱周度产量 季节性.



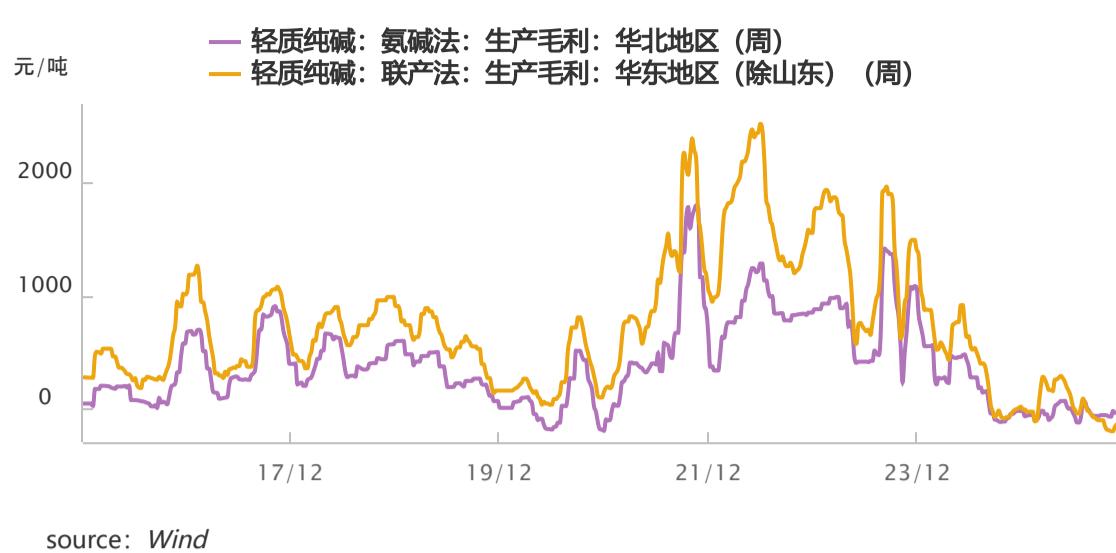
纯碱周度产量VS重质率.



纯碱周度成本 (不同工艺) .



纯碱周度利润趋势.



玻璃日报

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市场预期，不过近月01仍将跟随现实（交割逻辑），关键是湖北的现货预期，这取决于后续湖北产线的冷修程度。现实层面，随着近期冷修加速且日熔有进一步下滑预期，玻璃短期近端走强，现货提涨，但持续性有待观察。沙河湖北期现+贸易商库存维持高位，淡季来临，现货压力尚存，观察中游库存去化程度。

玻璃盘面价格/月差

	2025-12-03	2025-12-02	日涨跌	日涨跌幅
玻璃05合约	1125	1145	-20	-1.75%
玻璃09合约	1179	1195	-16	-1.34%
玻璃01合约	1020	1034	-14	-1.35%
月差 (5-9)	-54	-50	-4	
月差 (9-1)	159	161	-2	
月差 (1-5)	-105	-111	6	
01合约基差 (沙河)	37	35	2	
01合约基差 (湖北)	96	94	2	
05合约基差 (沙河)	-90	-99	9	
05合约基差 (湖北)	-15	-31	16	
09合约基差 (沙河)	-143	-152	9	
09合约基差 (湖北)	-65	-84	19	

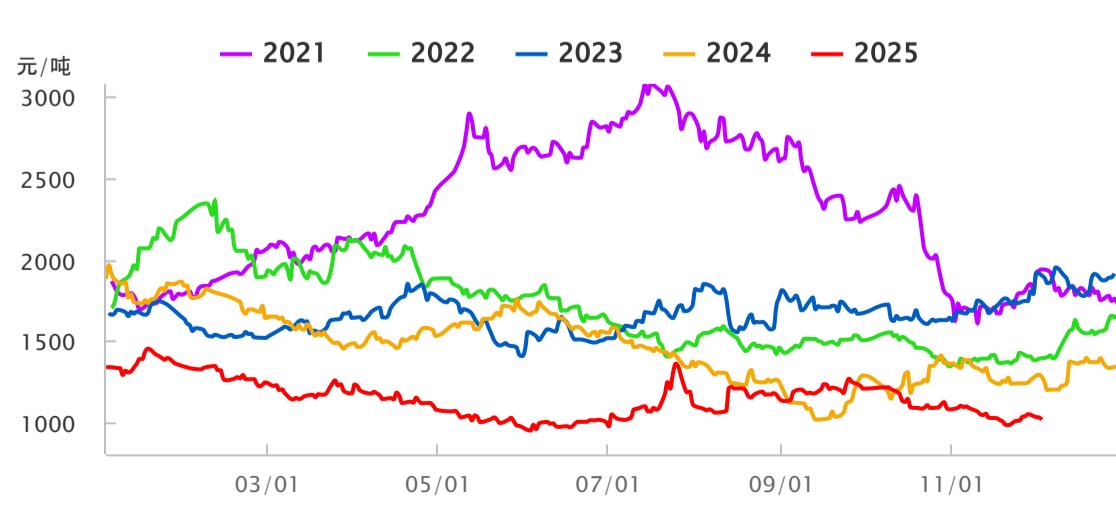
source: wind,同花顺,南华研究,上海钢联

玻璃日度产销情况

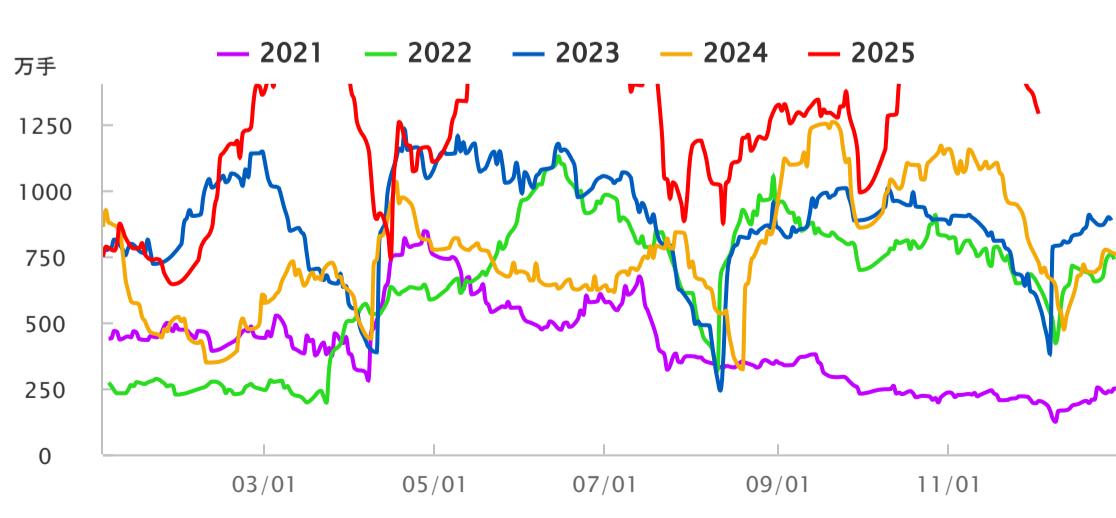
	沙河产销	湖北产销	华东产销	华南产销
2025-11-28	162	160	111	116
2025-11-27	229	174	110	103
2025-11-26	164	146	107	107
2025-11-25	180	119	114	106
2025-11-24	152	115	110	103
2025-11-23	122	87	81	85
2025-11-22	101	102	98	90

source: 南华研究

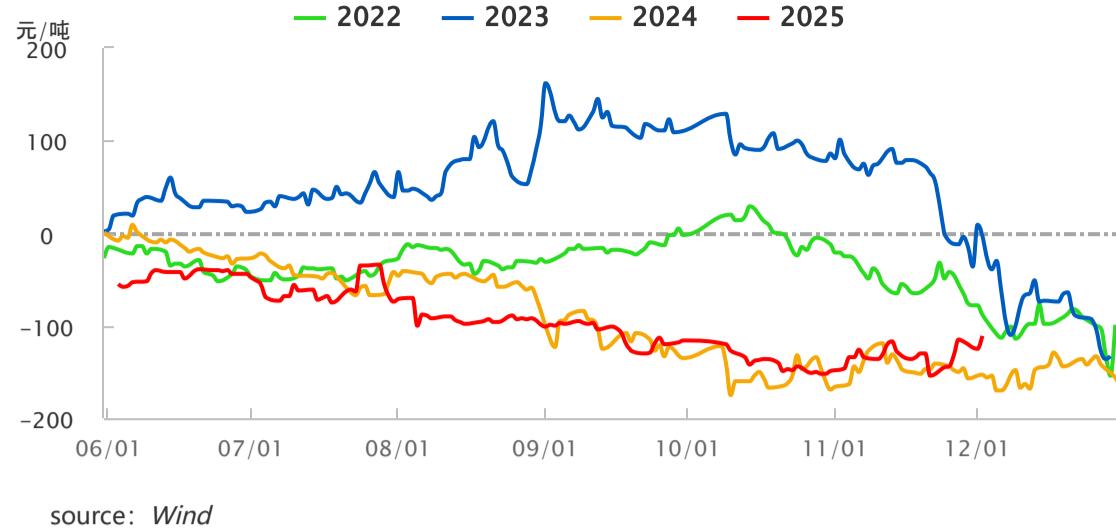
玻璃期货主力合约收盘价季节性.



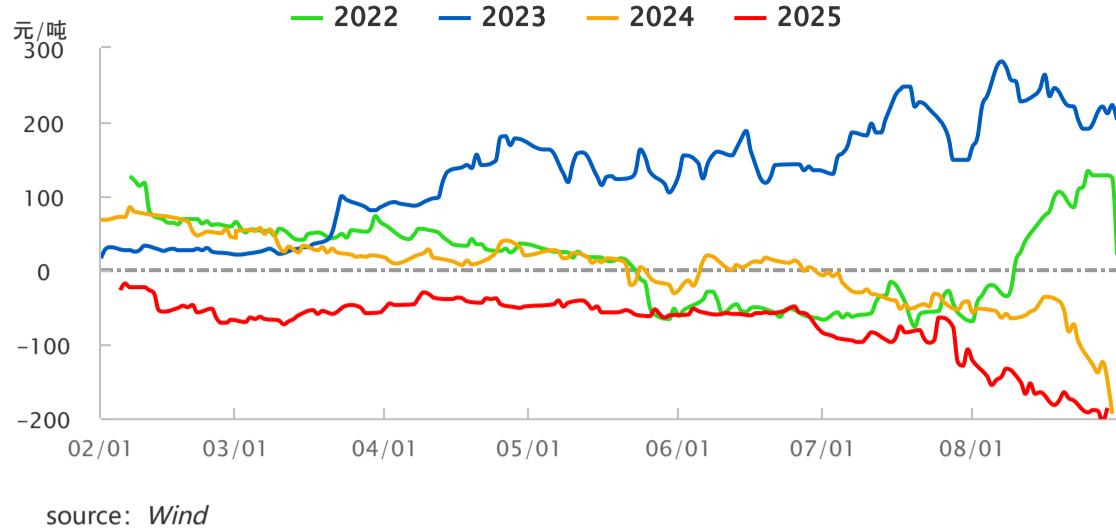
玻璃期货主力合约持仓量季节性.



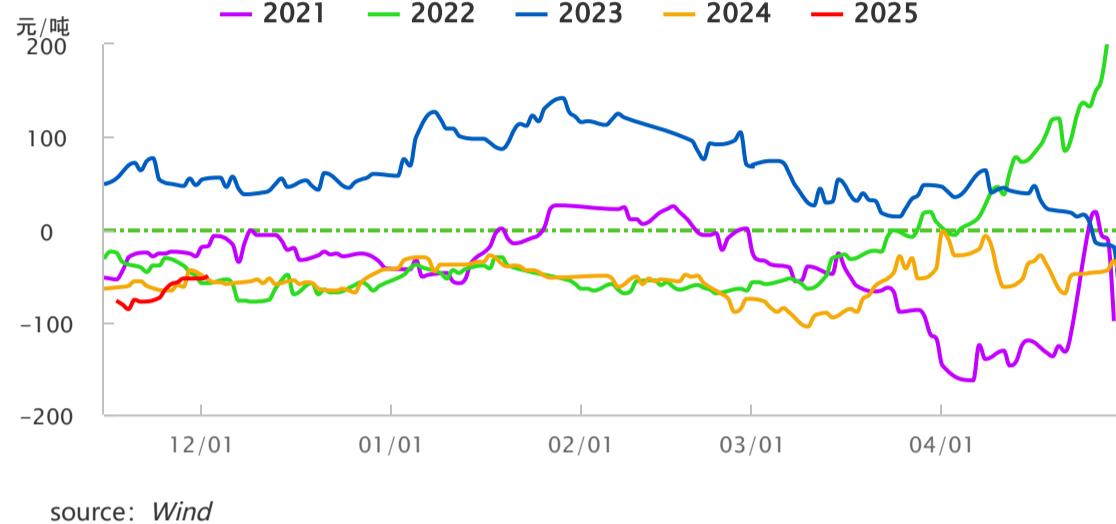
玻璃期货月差 (01-05) 季节性.



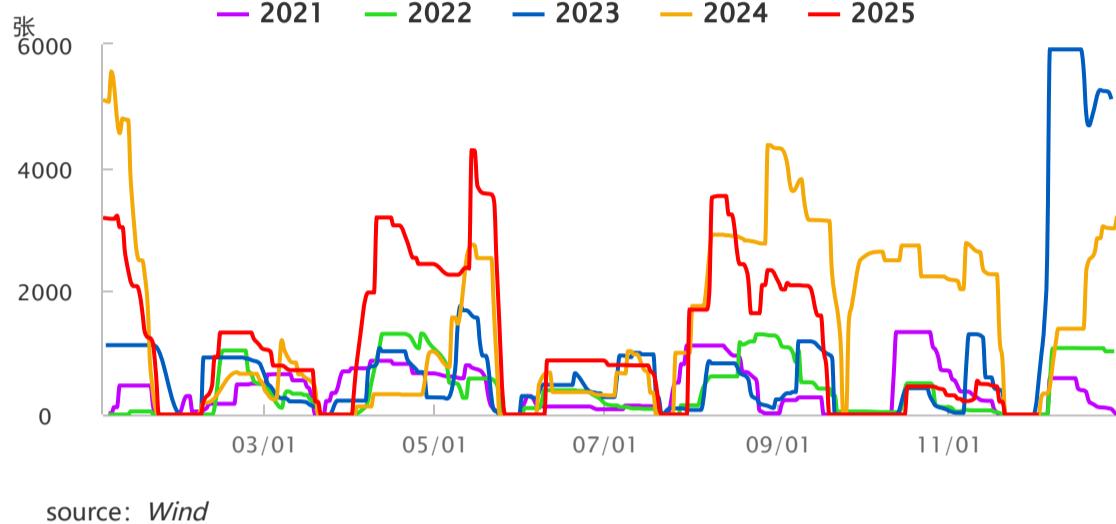
玻璃期货月差 (09-01) 季节性.



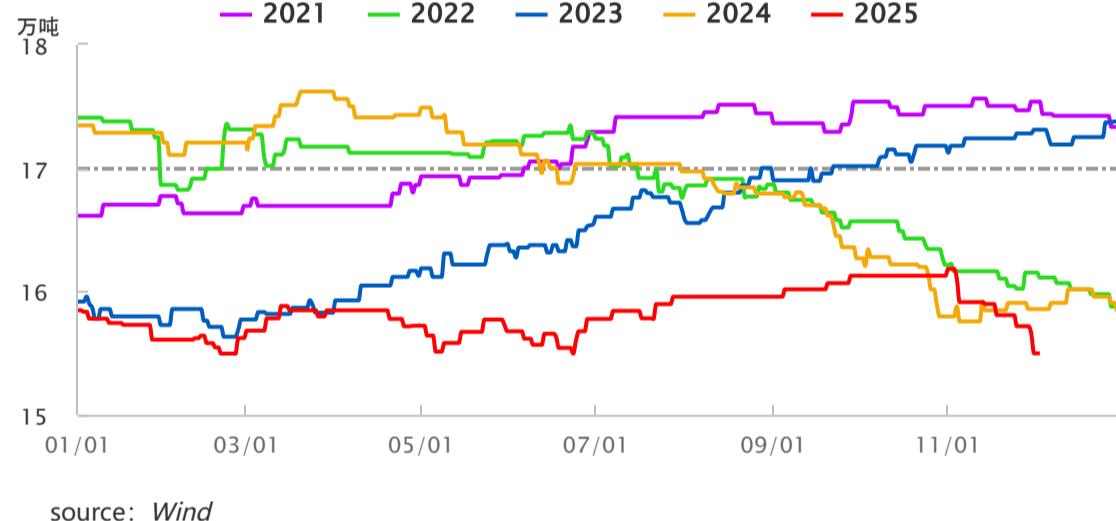
玻璃期货月差 (05-09) 季节性.



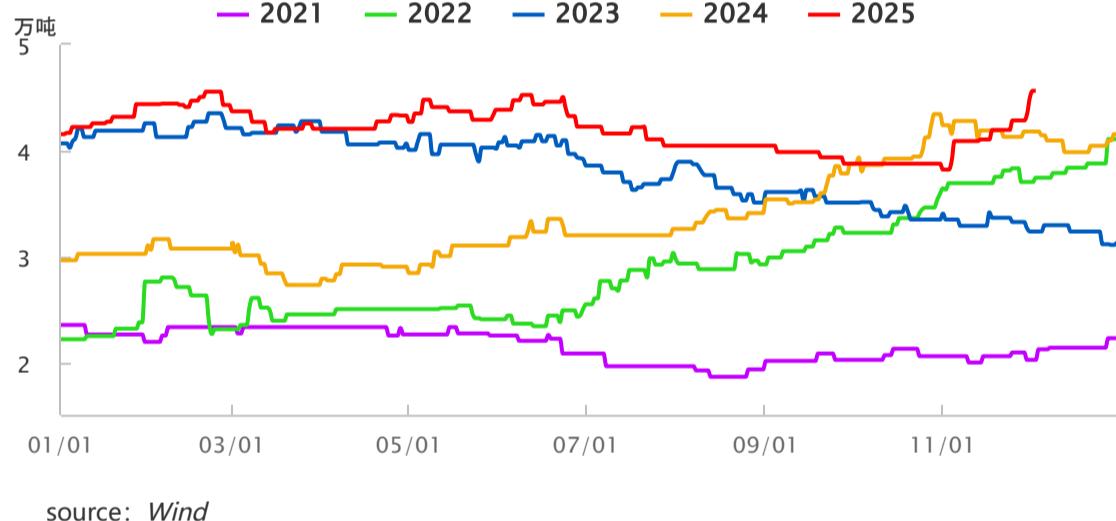
浮法玻璃仓单数量合计 季节性.



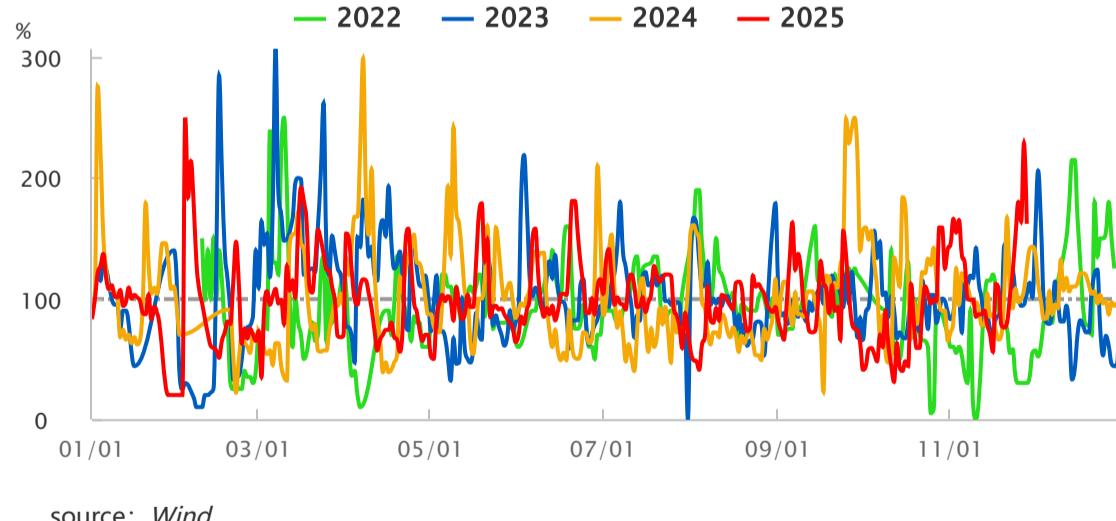
浮法玻璃日熔量 季节性.



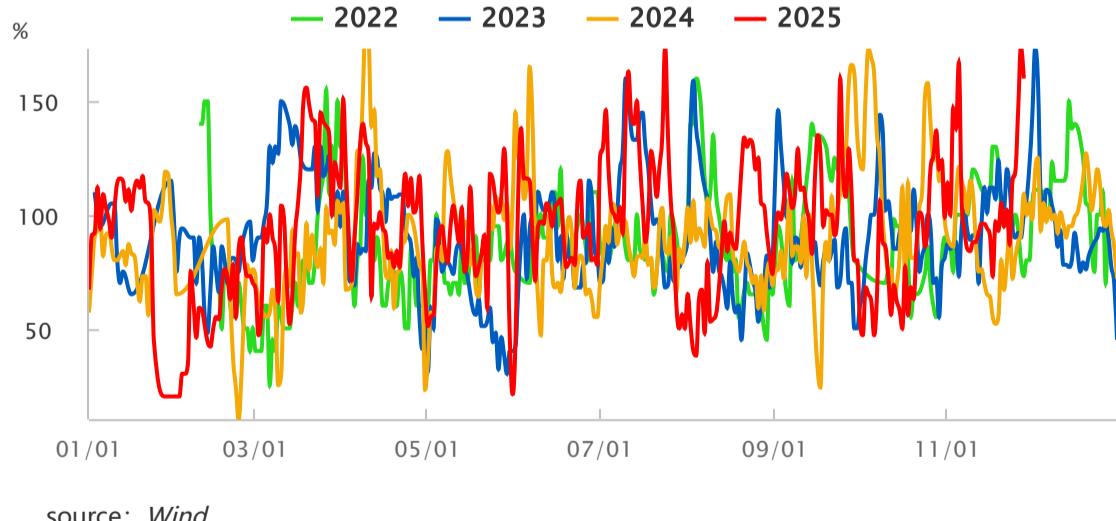
浮法玻璃日度损失量 季节性.



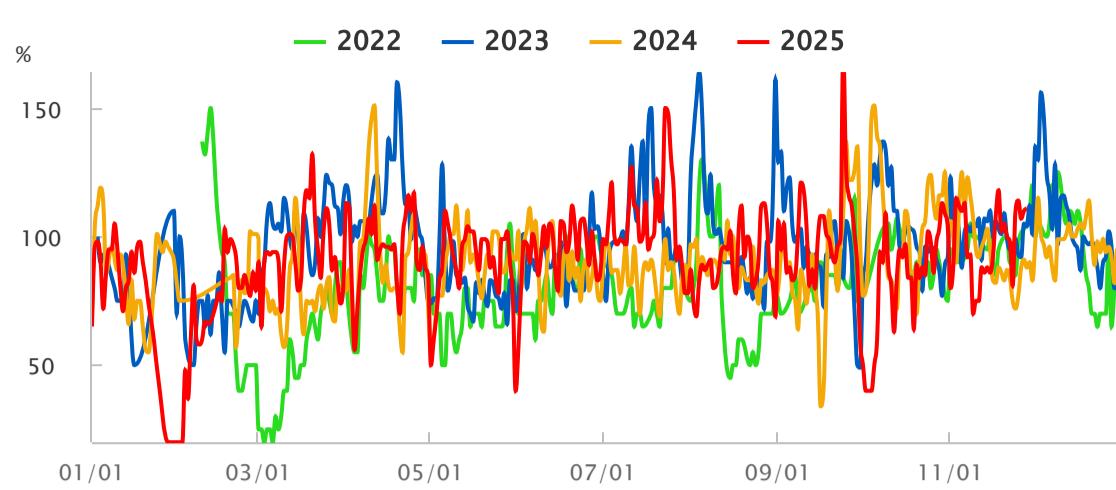
玻璃日度产销率-沙河地区季节性.



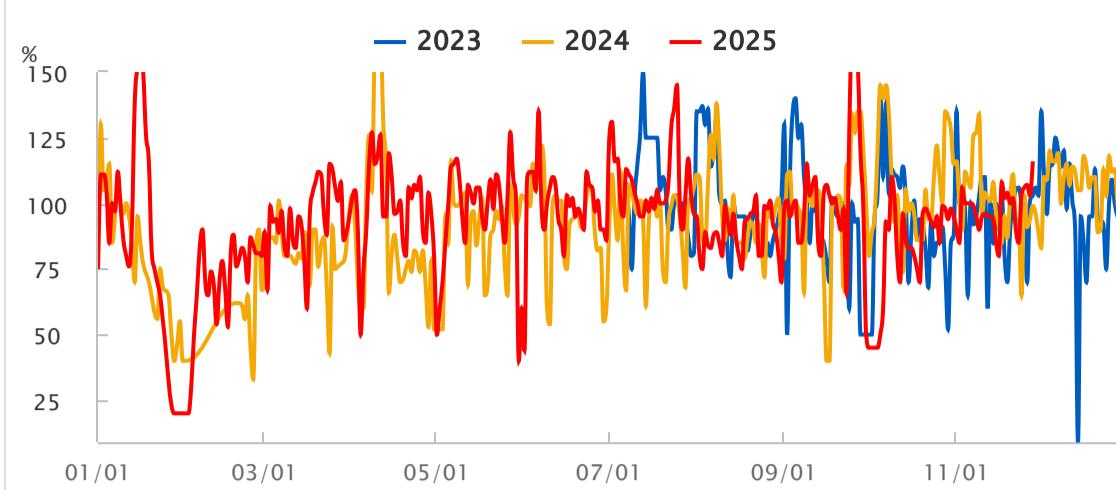
玻璃日度产销率-湖北地区季节性.



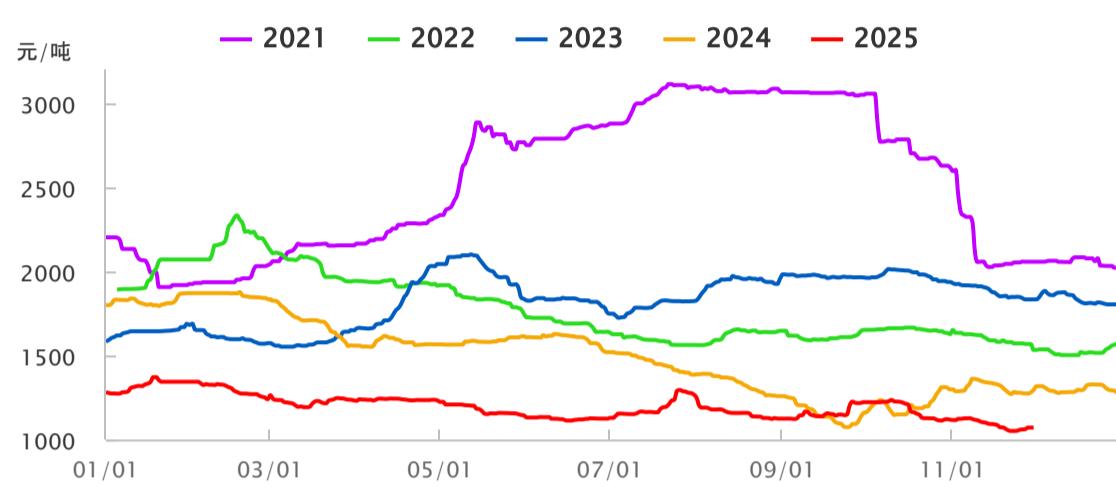
玻璃日度产销率-华东地区季节性.



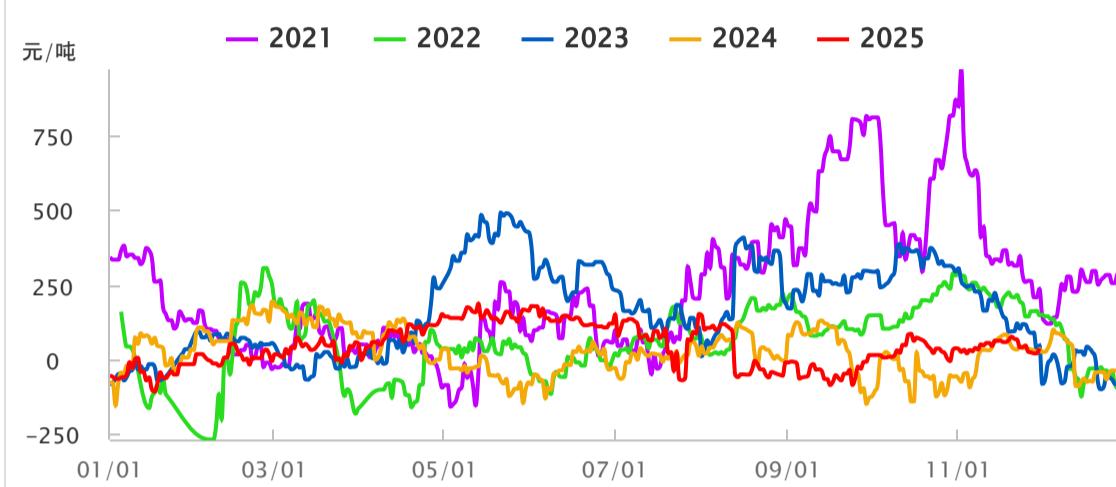
玻璃日度产销率-华南地区季节性.



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) .



source: Wind

source: Wind