



黑色：暂时观望为宜 等待会议指引

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

2025-10-20

长江期货股份有限公司产业服务总部

姜玉龙 执业编号：F3022468 投资咨询号：Z0013681



汇聚财智 共享成长

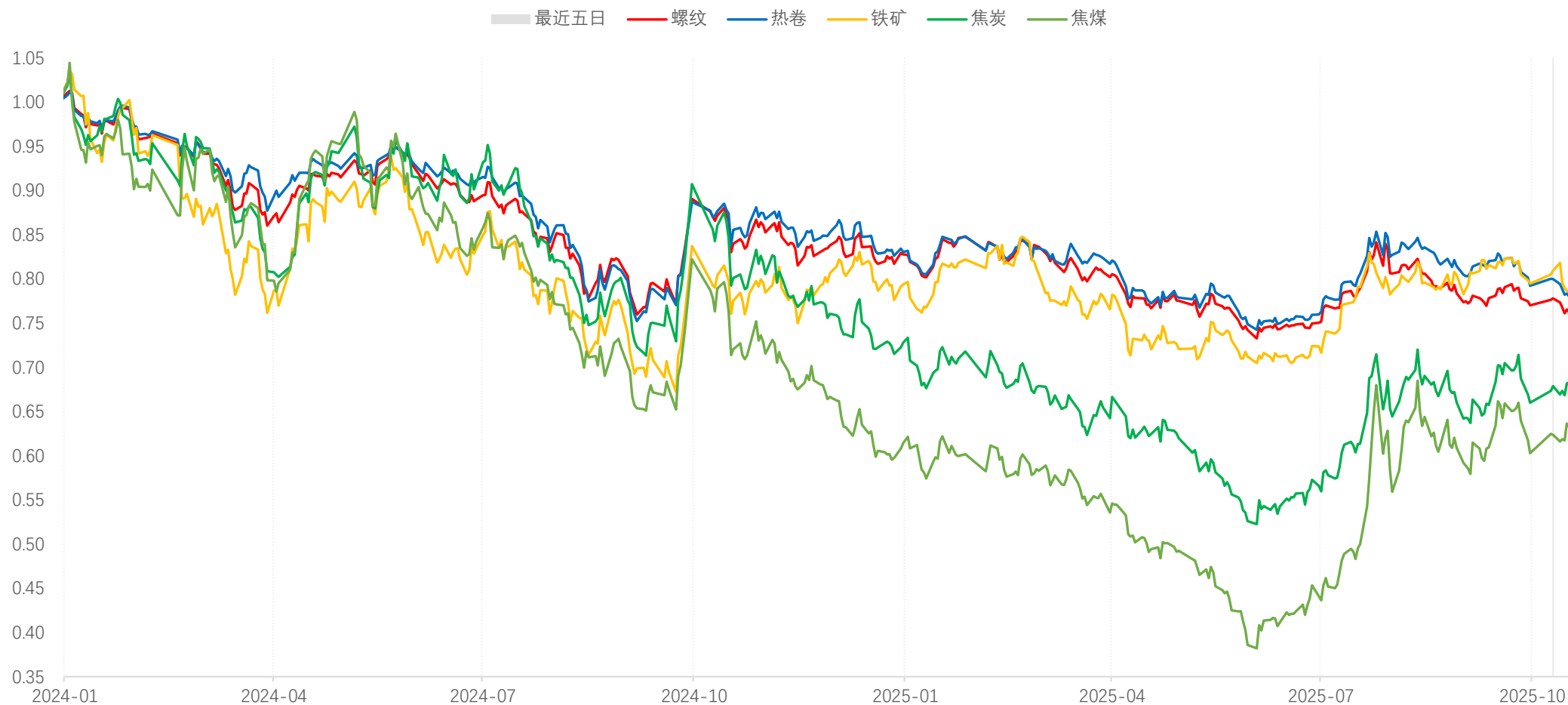
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

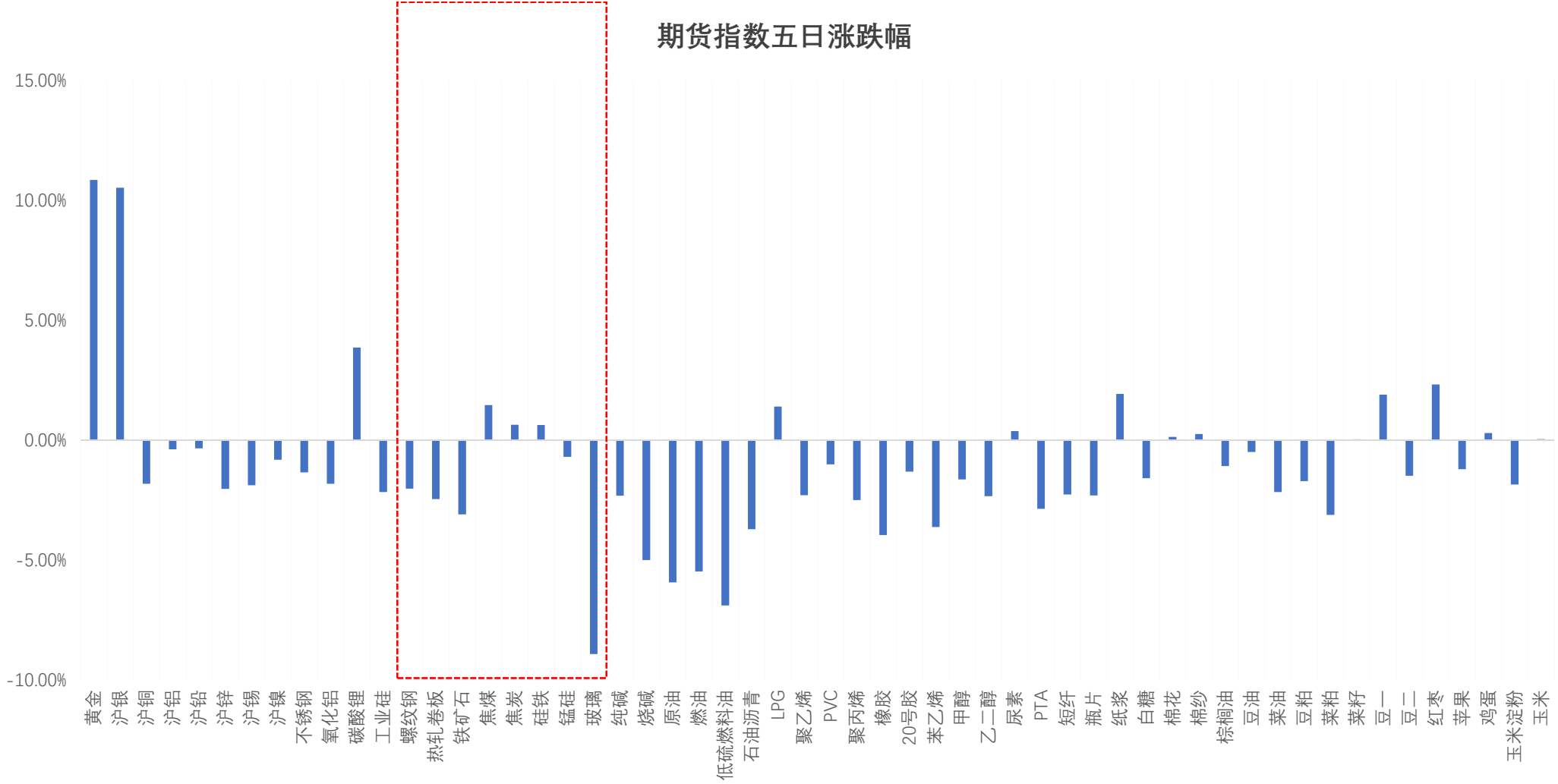
核心观点：暂时观望为宜 等待会议指引



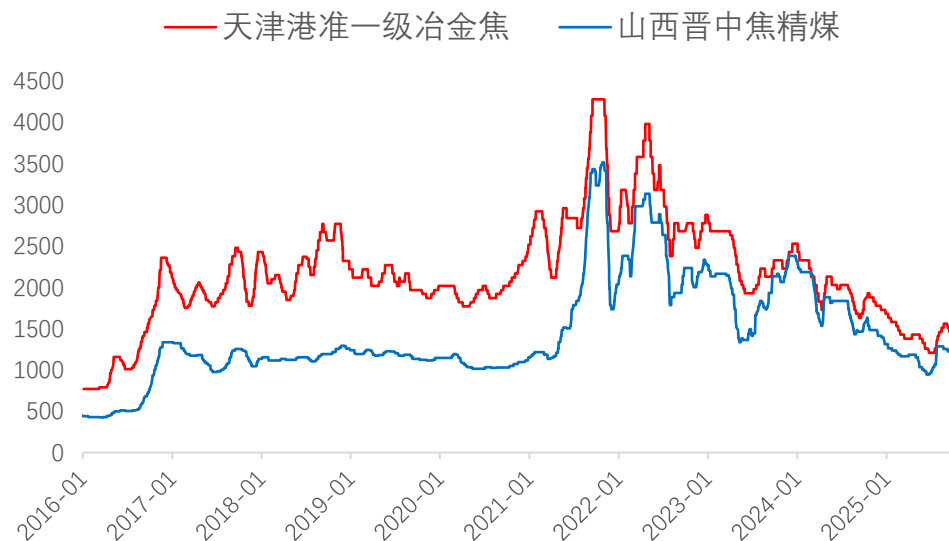
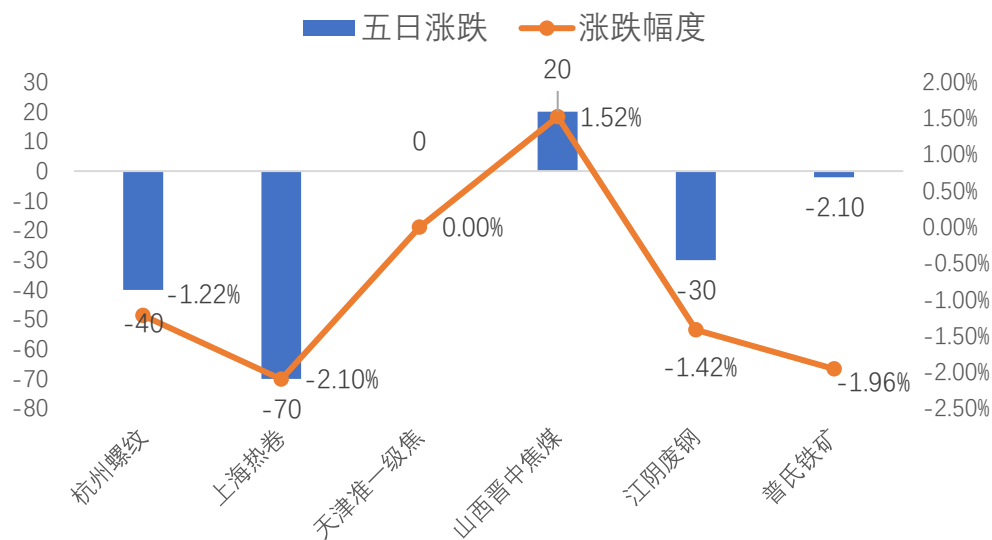
品种	行情观点	策略
板块综述：上周黑色板块走势非常分化，双焦价格上涨、钢材铁矿下跌，其中铁矿跌幅超过3%，品种间强弱关系为焦煤>焦炭>螺纹>热卷>铁矿，一方面，关税阴云再起，大宗商品价格普跌，另一方面，钢材需求同比偏弱，铁矿到港增加致使港口库存大幅回升。 本周重点关注：（1）<u>10月20-23日召开的二十届四中全会，涉及十五五规划；</u>（2）钢材需求与去库情况；（3）关税政策变化，特朗普在接受福克斯商业频道采访时承认，此前威胁对中国商品加征100%关税的措施“不可持续”。		
钢材	估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，特朗普态度缓和、国内重磅会议召开在即，产业端，上周螺纹需求回升、产量略有下滑，库存开始缓慢去化。 <u>低估值背景下，钢材价格大幅下跌空间有限</u> ，预计本周低位震荡为主， <u>RB2601关注 3000 附近企稳做多机会。</u>	回落做多，RB2601关注3000附近支撑。
煤焦	节后煤矿陆续复产，焦煤产量回升，煤矿库存略有累积，同时焦化厂补库需求增加，下游库存回升，不过港口与口岸库存大幅去化，焦煤总库存小幅下滑。焦炭方面，焦炭日产走低，焦炭总库存环比减少。 <u>近期煤矿环保与安全检查趋严</u> ，可能影响焦煤产量，短期双焦供需格局相对较好，不过终端钢材需求偏弱压制煤价高度，预计煤焦震荡运行为主，重点关注焦煤复产进度。	区间交易。
铁矿	近日铁矿出现补跌，估值略有回落。基本面方面，钢厂盈利面持续缓慢走低，但依旧处于近年偏高水平，日均铁水产量仍处于240万吨以上， <u>上周钢材库存开始去化，需要继续关注，如果钢材去库顺畅，则短期负反馈很难看到</u> ，目前铁矿在黑色系中估值依旧偏高，螺矿比价位于历史极低水平，预计本周铁矿震荡运行为主。	暂时观望，I2601关注750附近支撑。

黑色板块价格走势（期货指数收盘价/基期2023年12月29日）

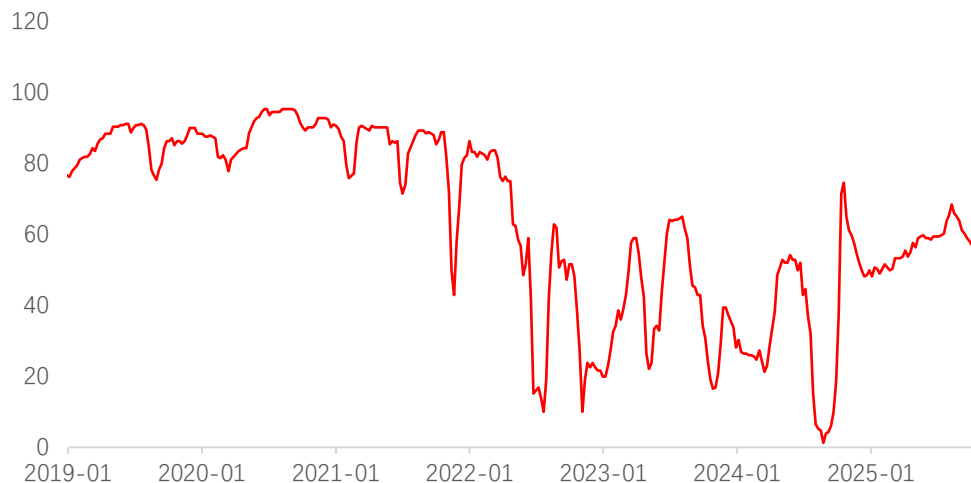




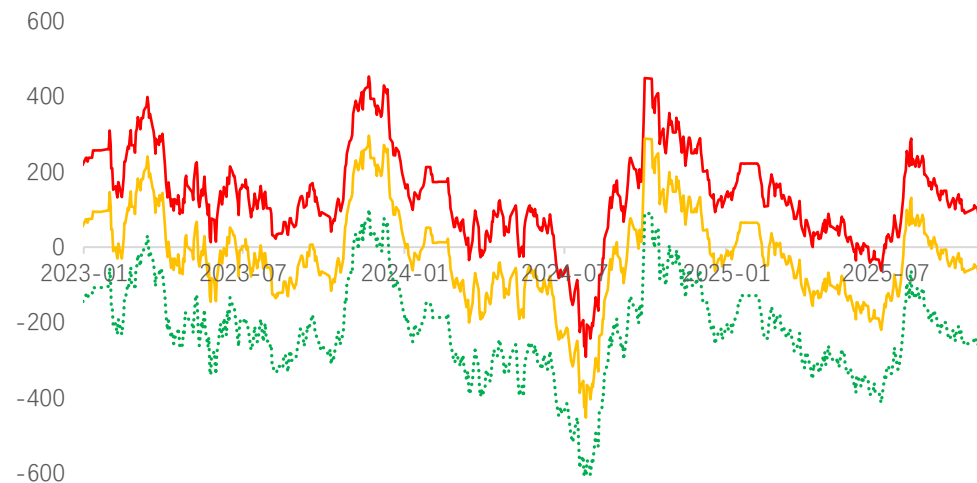
现货价格：焦煤涨焦炭稳 钢矿废钢下跌



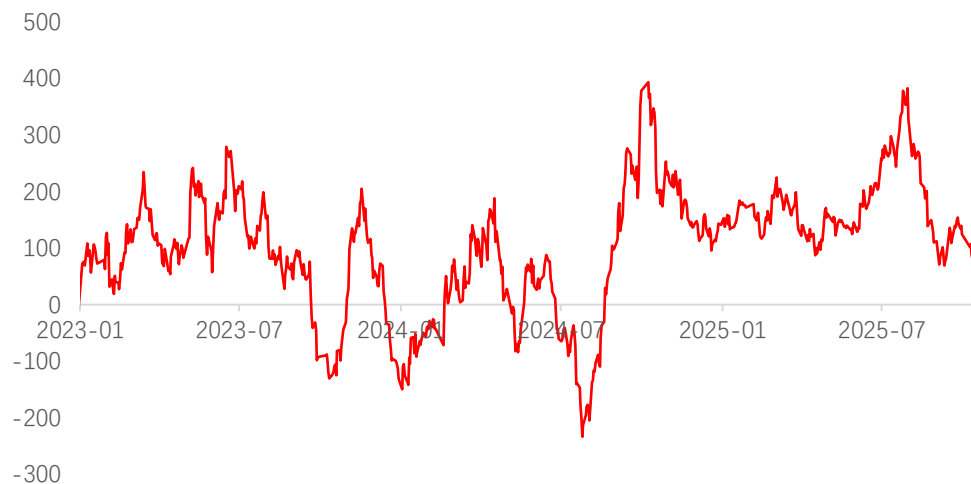
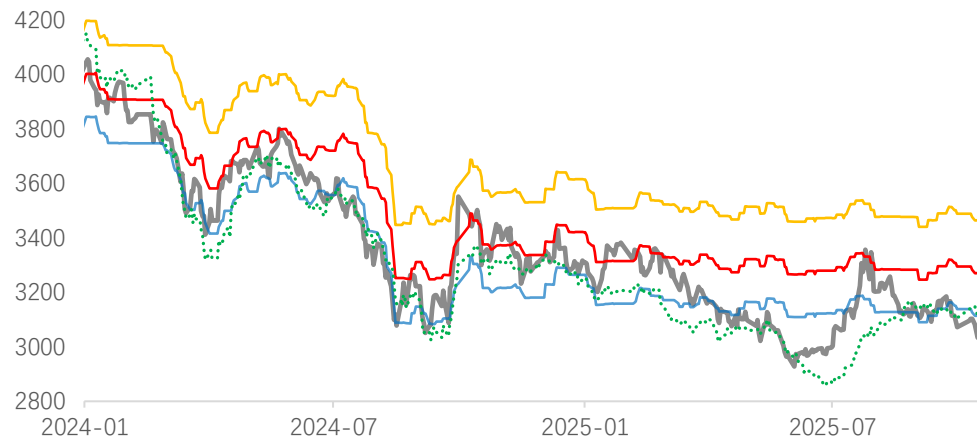
——盈利钢厂:全国(样本数247家):当周值



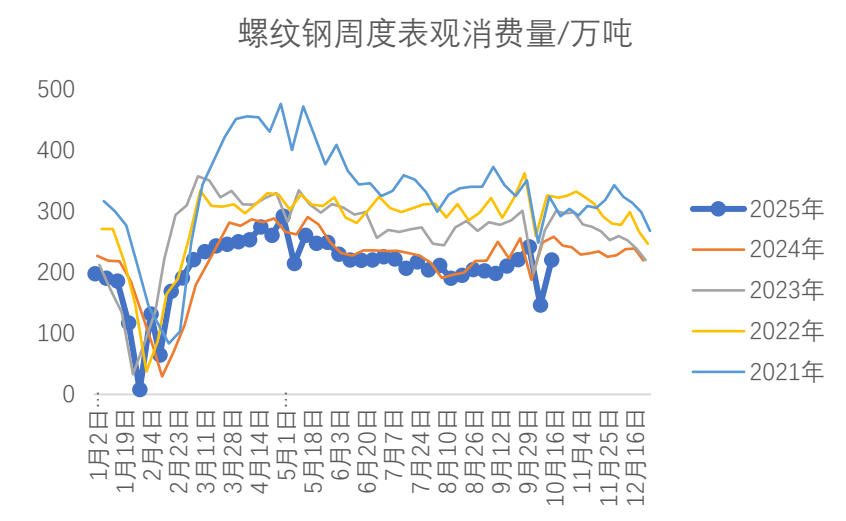
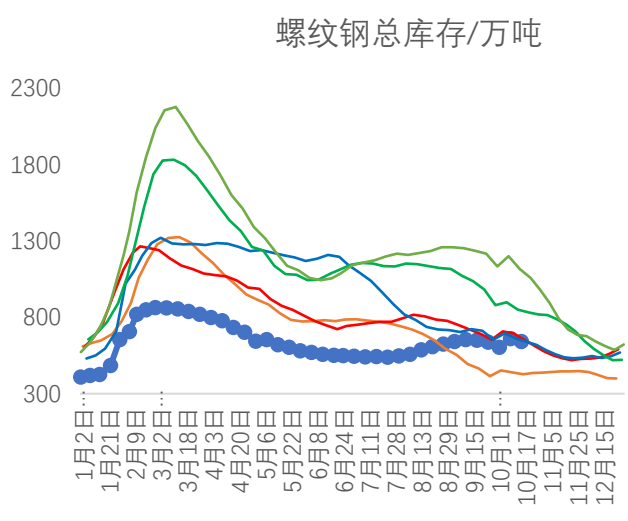
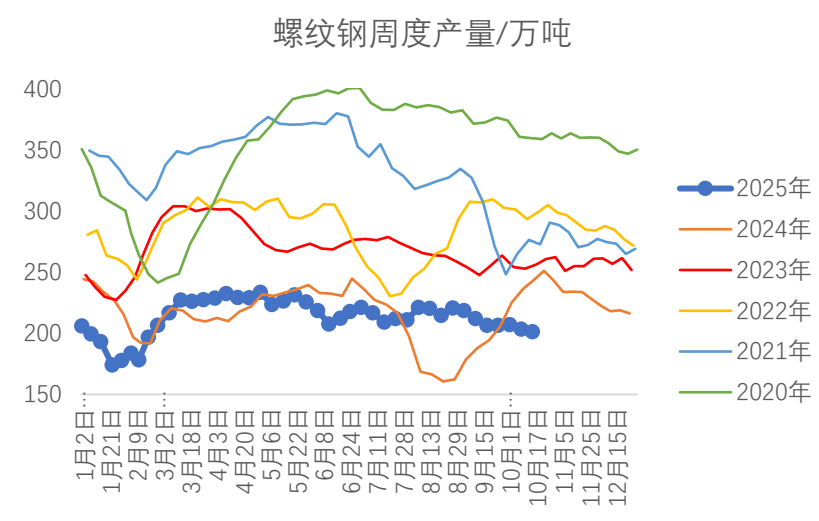
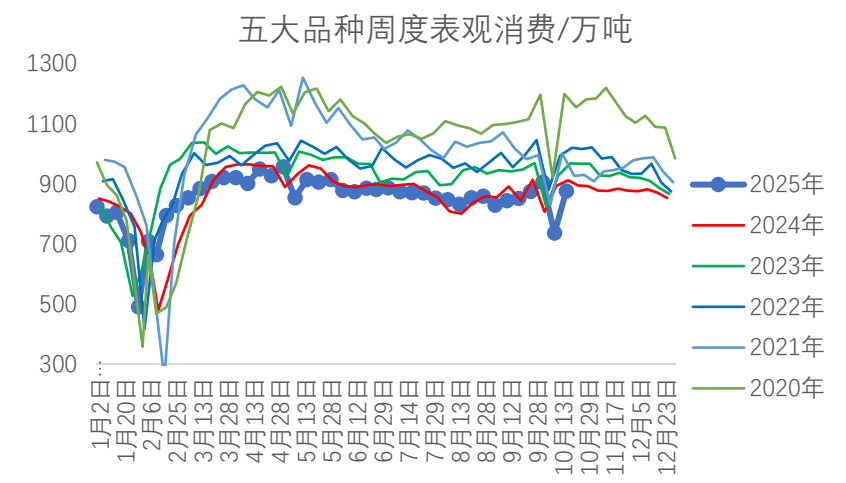
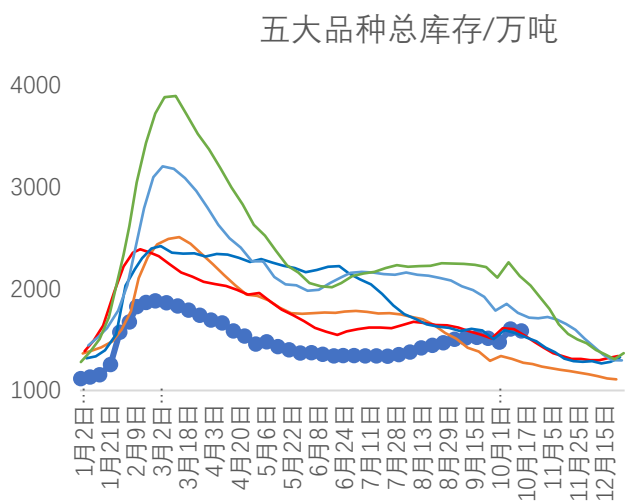
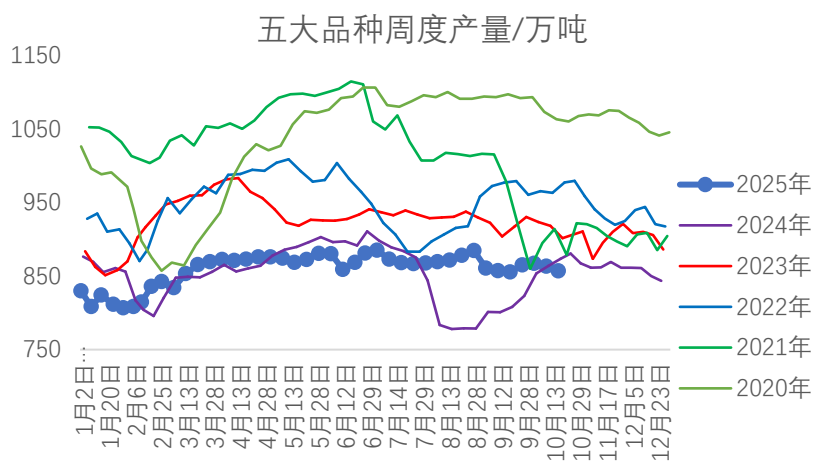
——谷电利润 ——平电利润峰电利润



——长流程利润

——期货 ——谷电总成本 ——平电总成本
——峰电总成本长流程成本

05 钢材供需：产量降需求增 库存开始去化

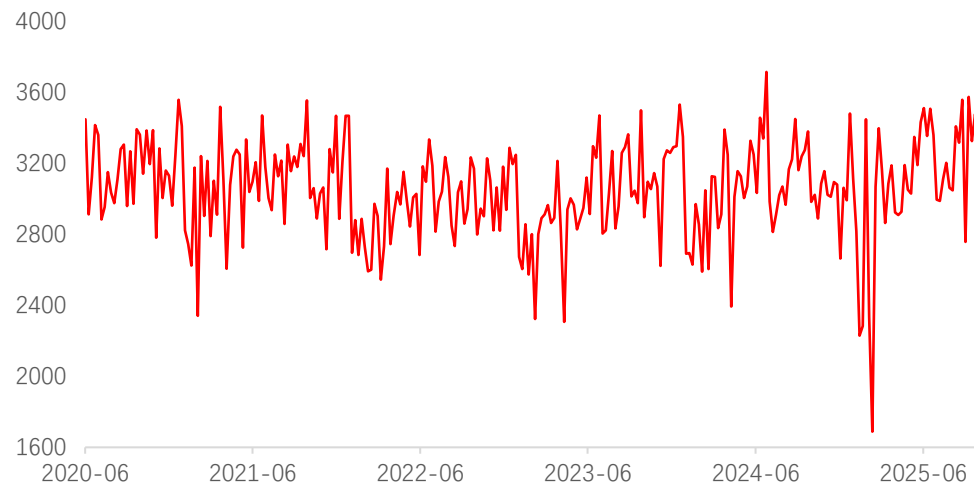


铁矿供需：铁矿到港大增 港口库存回升

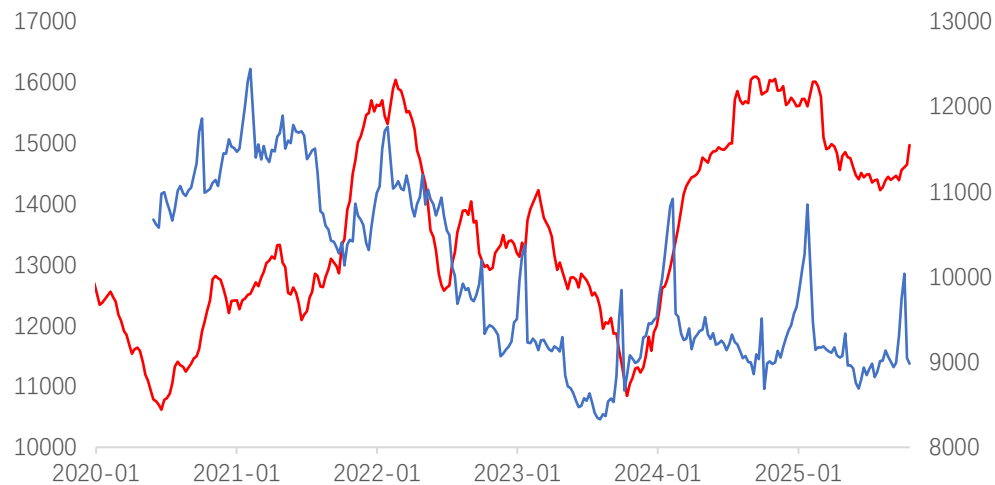
— 产量:铁精粉:矿山企业(样本数186家)



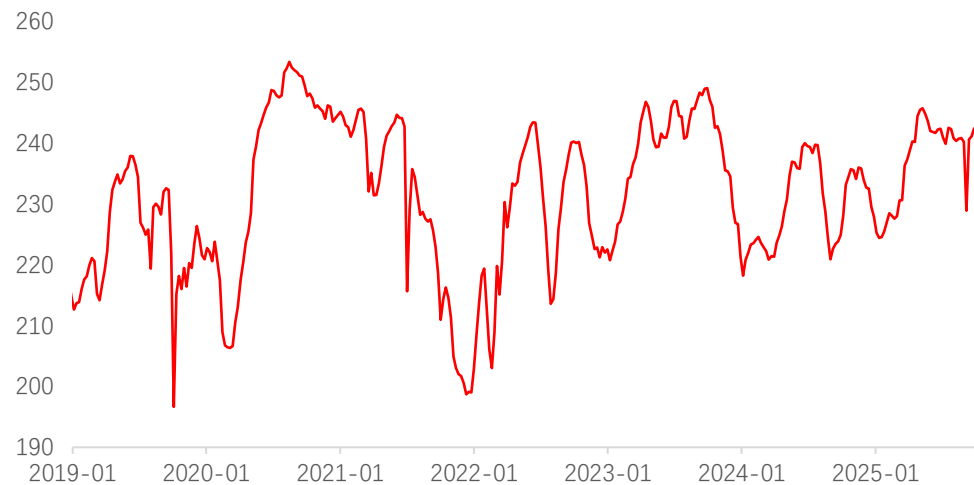
— 铁矿发运全球



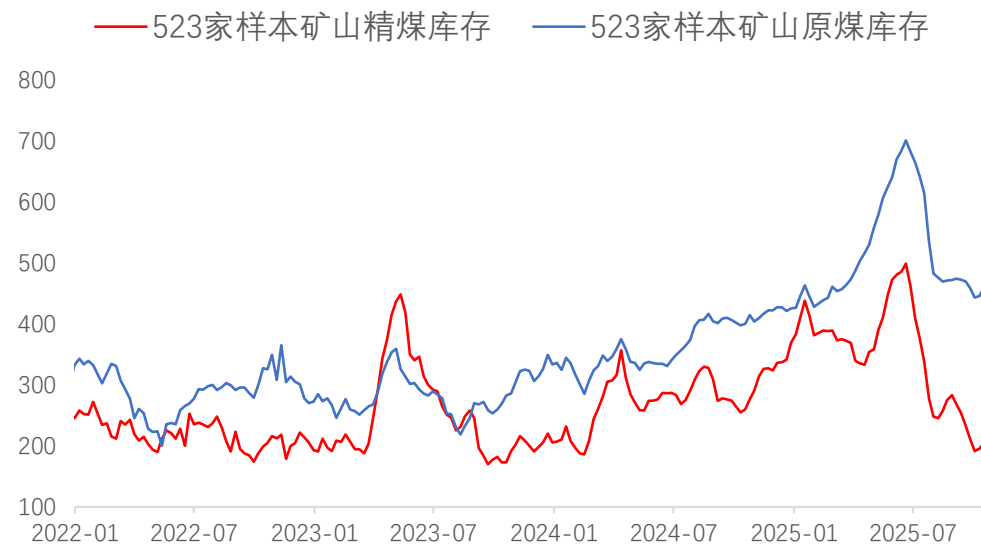
— 47港铁矿库存 — 进口矿:库存:钢厂:全国



— 日均铁水产量:全国(样本数247家):当周值

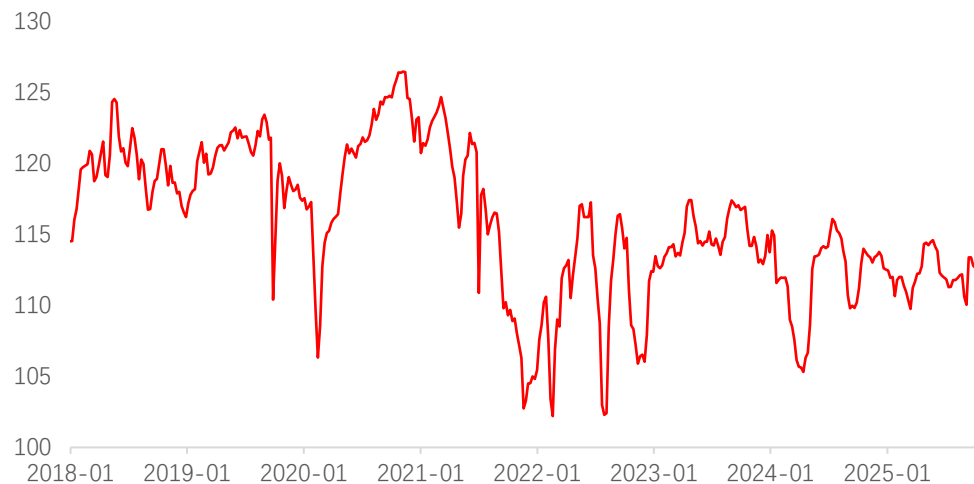


焦煤供需：节后产量回升 矿山略有累库

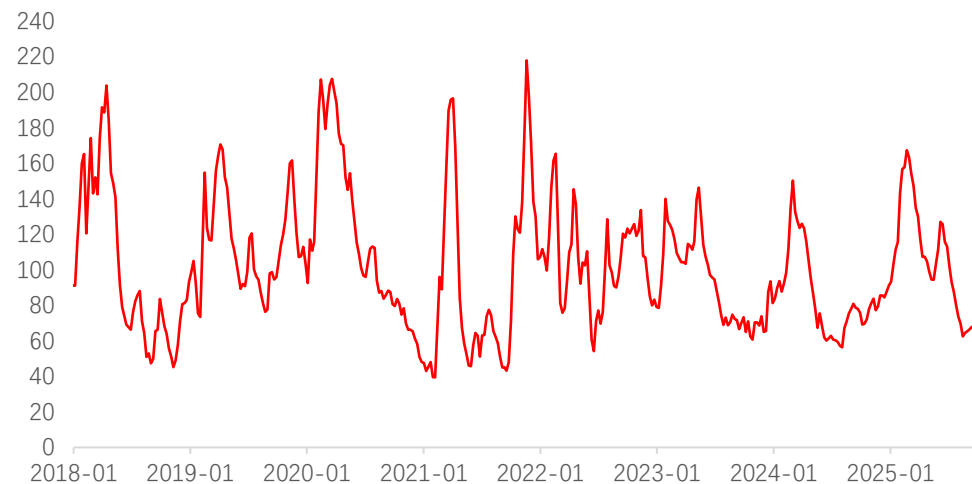


焦炭供需：产量下滑 库存去化

— 焦炭日产：247钢厂+全焦化厂



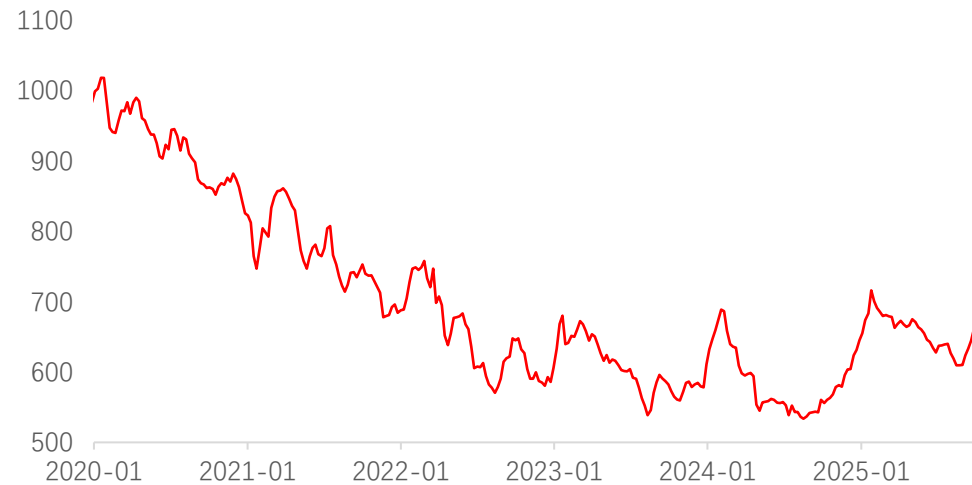
— 焦炭：全样本：独立焦化企业：库存



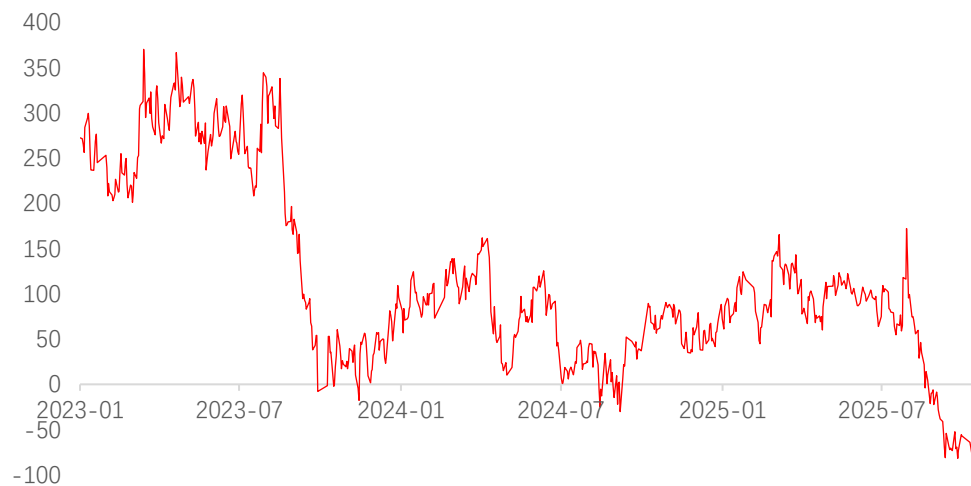
— 焦炭18港口库存



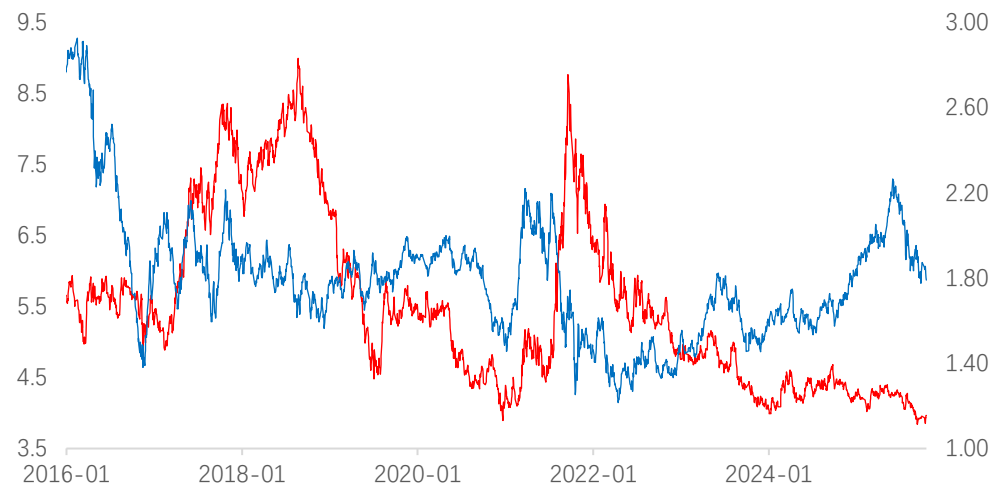
— 焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存



— 钢厂盘面利润-螺纹（指数收盘价）



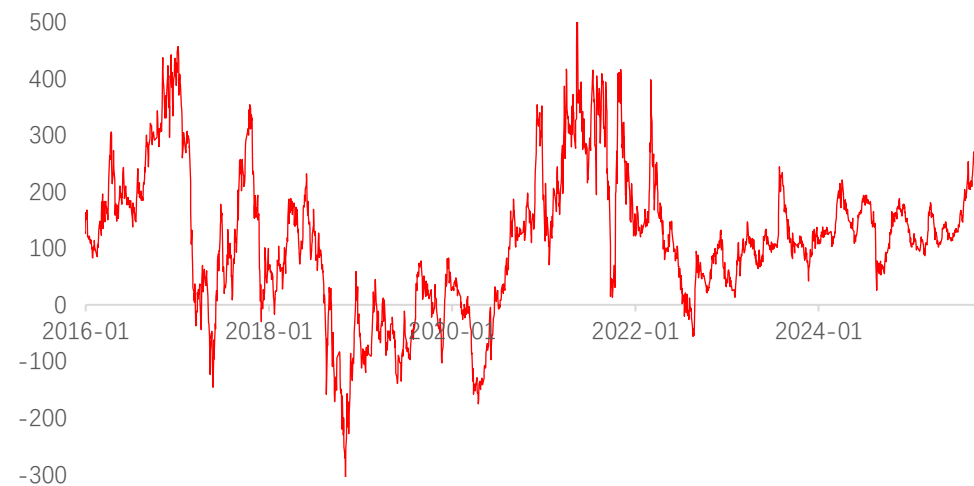
— 螺矿比 — 螺焦比/右



— 焦炭/焦煤



— 卷螺价差



- 海关总署：9月中国出口钢材1046.5万吨；1-9月累计出口钢材8795.5万吨，同比增长9.2%。
- 面对“成本高企、价格走低、行业普遍亏损”的严峻挑战，川渝钢铁行业吹响“反内卷”集结号。10月13日，四川省建筑钢材企业反内卷研讨会在冶控集团鑫阳基地召开。
- 世界钢协：预计2025年全球钢铁需求量将与2024年持平，达到约17.5亿吨。预计中国钢铁需求的下降势头将有所放缓，印度、越南、埃及和沙特阿拉伯等发展中经济体将强劲增长，欧洲钢铁需求将迎来期待已久的恢复性增长。
- 美联储主席鲍威尔表示，美联储长期推进的资产负债表缩减计划，也就是所谓的量化紧缩(QT)，可能即将接近尾声。
- 力拓三季报显示西芒杜项目整体投产进度快于预期，预计于10月完成首批铁矿石运往港口，较原计划提前约一个月。
- 近日，河北省重点行业环保绩效创A工作领导小组办公室印发《支持全省重点行业环保绩效创A领跑企业若干措施》。其中提出，对钢铁行业领跑企业，可不压减粗钢产量或降低压减比例。
- 10月16日，广东中南钢铁、阳春新钢铁有限责任公司、珠海粤裕丰钢铁有限公司发布关于限价销售的通知。
- 美国总统特朗普16日在社交媒体上发文说，他当天与俄罗斯总统普京进行了长时间通话，主要讨论结束俄乌冲突及其后的俄美贸易等议题。双方将在匈牙利首都布达佩斯举行面对面会晤。
- 2025年度中央安全生产考核巡查即将开展，今年首次以中央名义开展，推动安全生产责任措施落实。
- 当地时间10月17日，特朗普在福克斯商业新闻网预先录制的一档节目中表示，他此前扬言要重启的对华高额关税讹诈“不可持续”（not sustainable）。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



THANKS 感谢

Changjiang
Securities

长江期货股份有限公司

Add / 武汉市江汉区淮海路88号13、14层

Tel / 027-65777137



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth