



黑色：原料两极分化 钢价低位震荡

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

2025-12-01

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

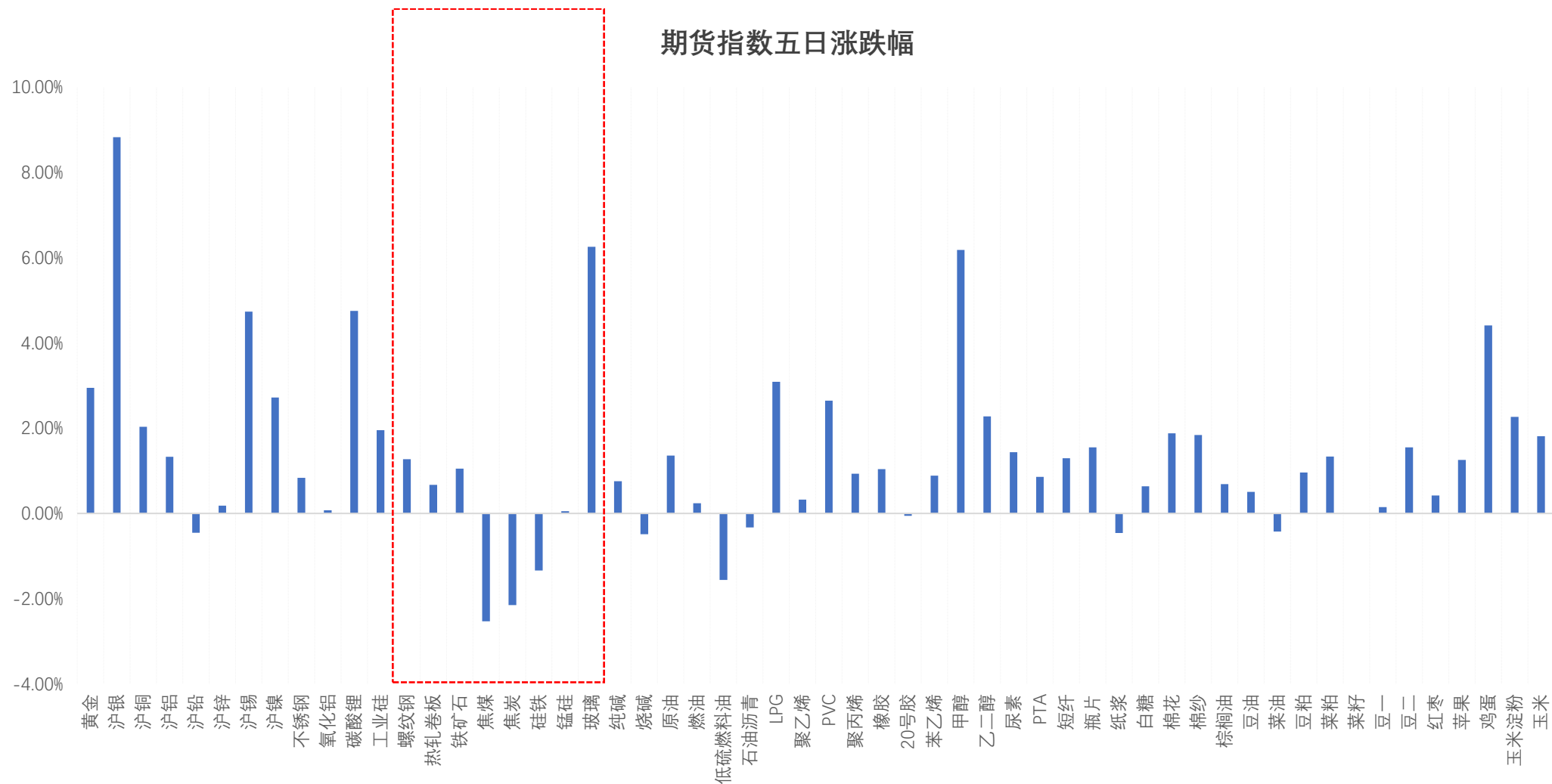
周度总结：原料两极分化 钢价低位震荡



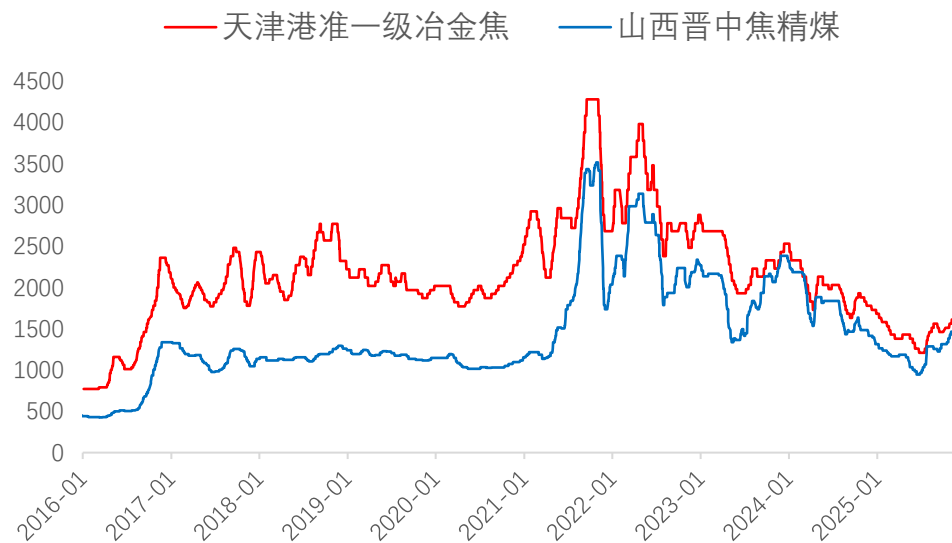
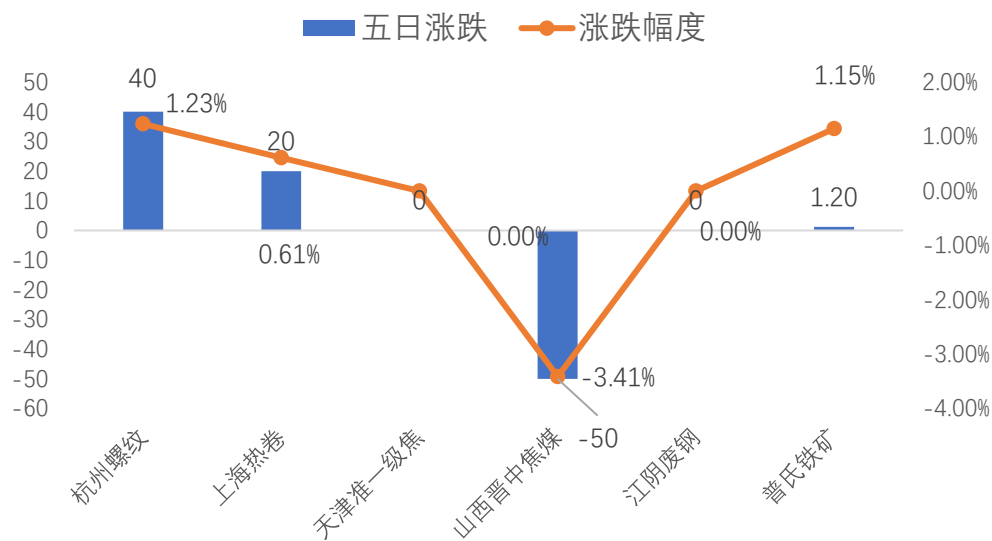
品种	基本面分析	展望
<p>板块综述：上周黑色板块延续分化走势，钢材、铁矿价格上涨，焦煤、焦炭价格下跌，品种间强弱关系为<u>螺纹>铁矿>热卷>焦炭>焦煤</u>。宏观方面：美联储12月降息概率提升，短期国内处于政策真空期。产业方面：上周钢材表需小幅下降，库存顺畅去化，不过后期需求仍有下降空间，随着钢厂利润持续走低，钢厂减产有望增多，原料需求依旧承压，<u>成本存在下移预期</u>。</p>		
钢材	估值方面，螺纹钢期货价格回升至电炉谷电成本附近，静态估值中性偏低；驱动方面，短期处于政策真空期， <u>关注12月中央经济工作会议</u> ，产业方面，上周螺纹钢产量、需求双降，库存顺畅去化，短期供需矛盾不大， <u>价格涨跌驱动均不强</u> 。	钢价低位震荡，短线交易为主。
煤焦	上周焦煤现货价格走弱，库存逐步向上游累积，矿山压力加大，从调研数据来看， <u>国内原煤产量回升幅度不大，但是蒙煤通关高位，叠加澳煤集中到港，市场预期转弱</u> 。近期焦化厂利润改善，焦炭产量小幅回升，随着钢厂利润进一步下滑，钢厂原料采购放缓，焦炭库存也向上游累积，上周五钢厂开始提降焦炭。 <u>短期支撑在于基差偏大，期货提前兑现了部分基本面转弱预期</u> 。	不宜追空，暂时观望为宜。
铁矿	上周铁矿到港增加，港口库存再度回升，根据前期发运数据来看，后期到港仍旧处于高位，另一方面，钢厂盈利面持续走低，目前已经跌破40%，铁水产量还有回落空间，铁矿供需格局将逐步转向宽松， <u>短期支撑在于期货贴水幅度较大，以及铁矿的结构性矛盾</u> 。	大涨空间有限，警惕价格回落风险。

黑色板块价格走势（期货指数收盘价/基期2023年12月29日）

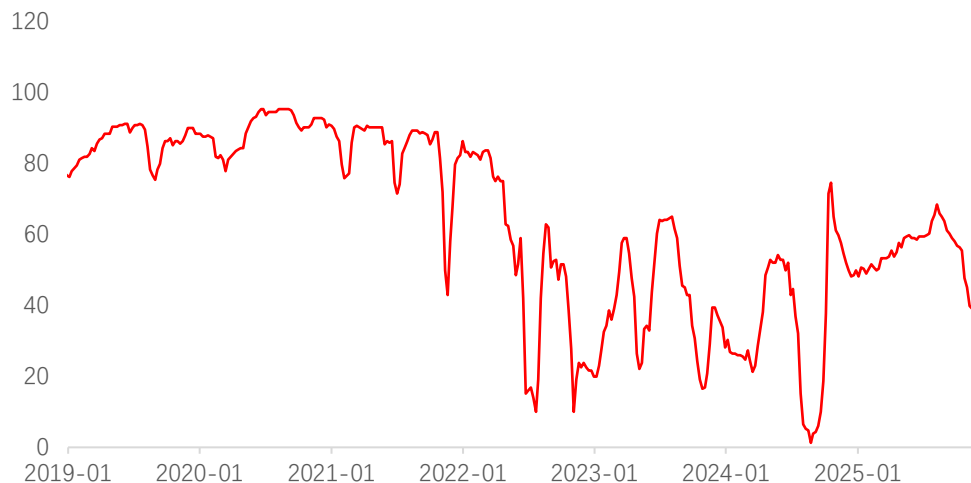




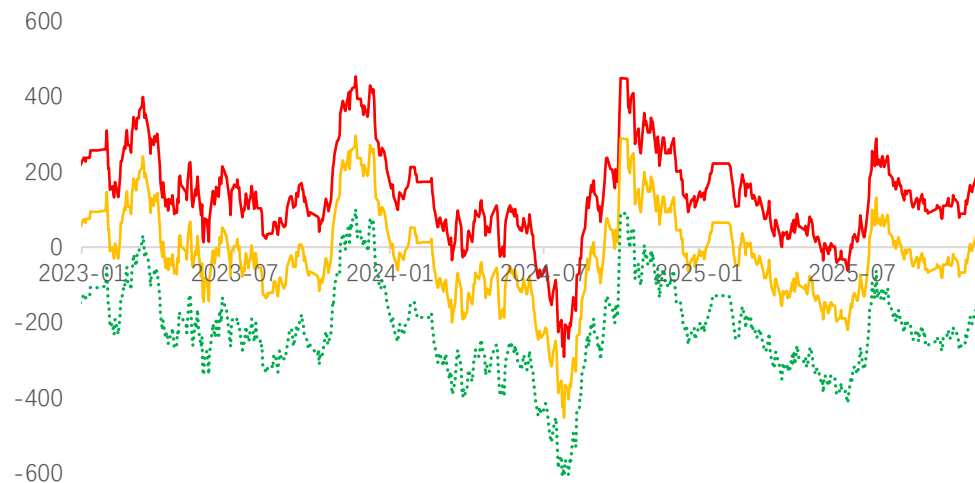
现货价格：钢材铁矿上涨 焦煤现货走弱



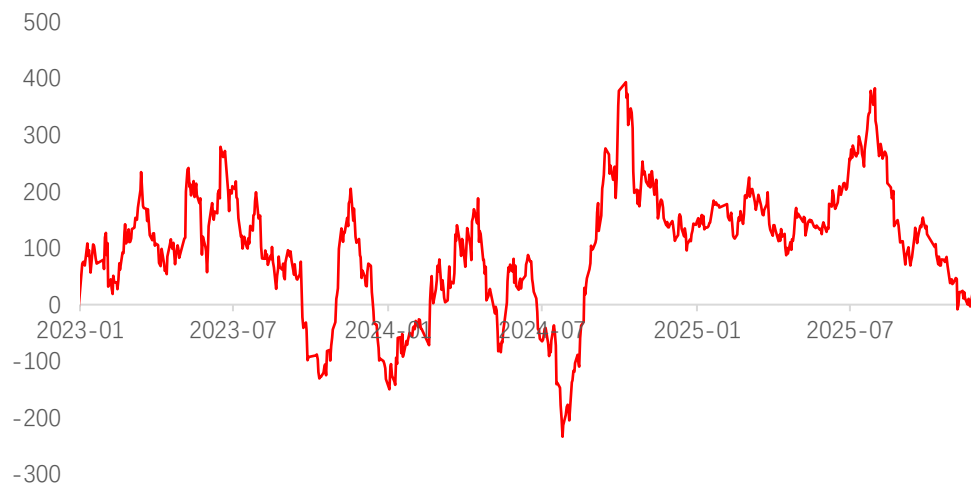
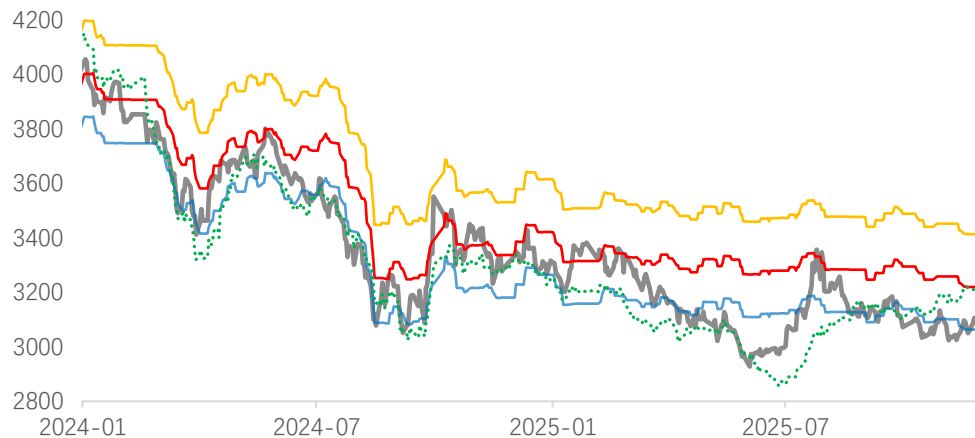
— 盈利钢厂:全国(样本数247家):当周值



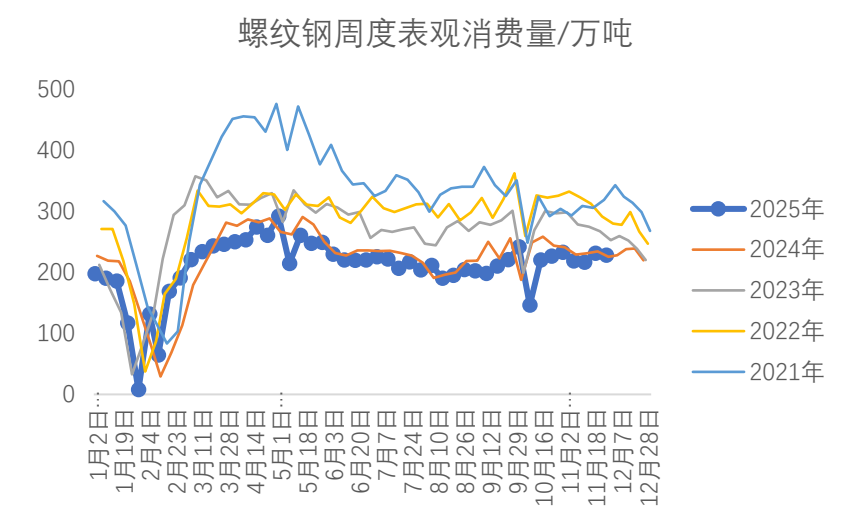
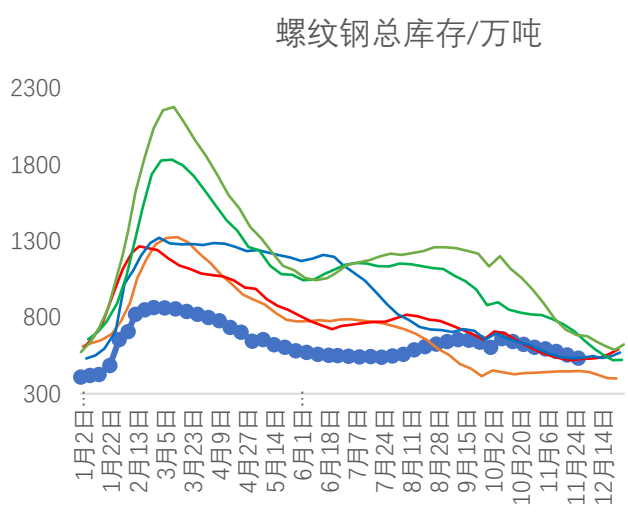
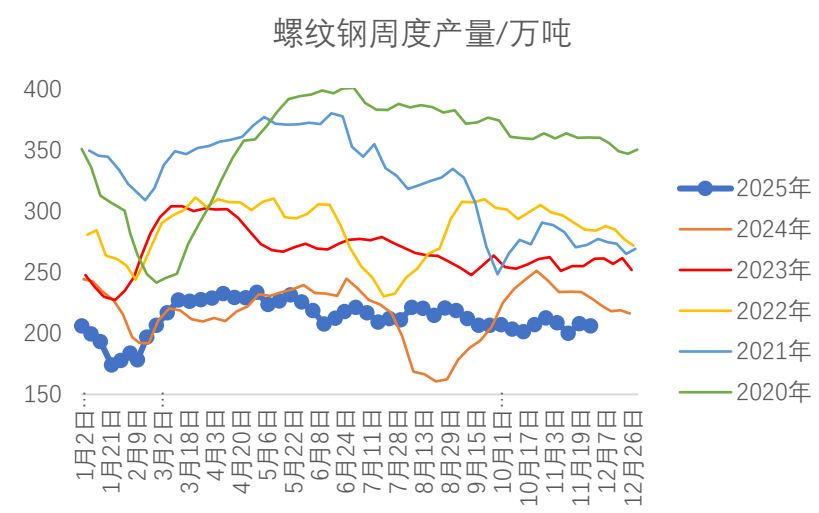
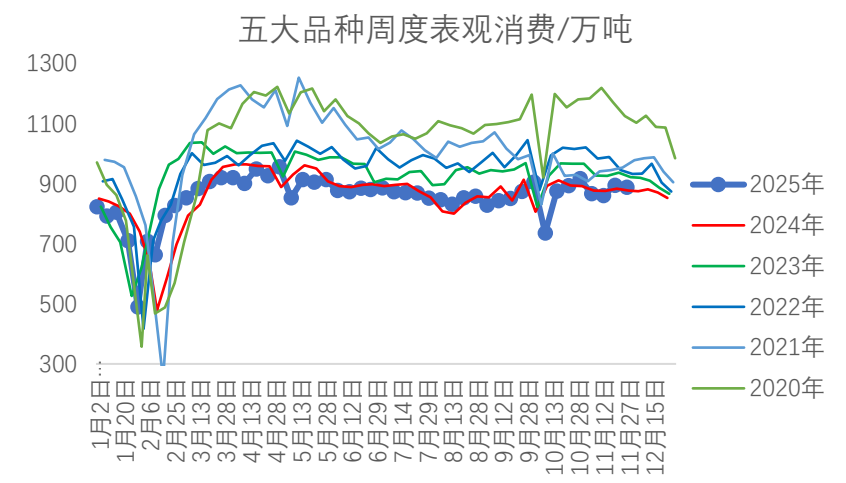
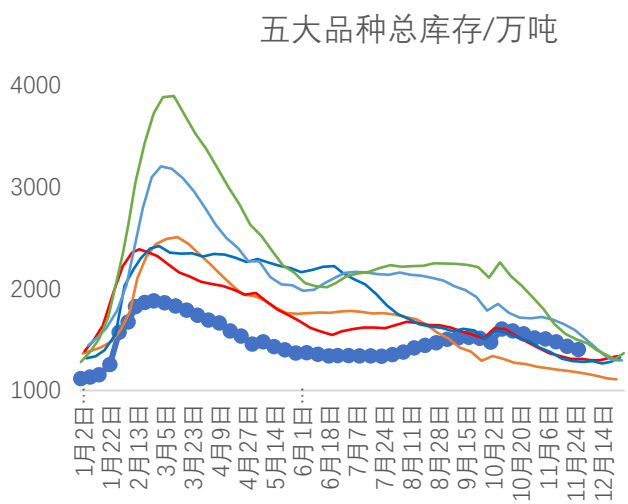
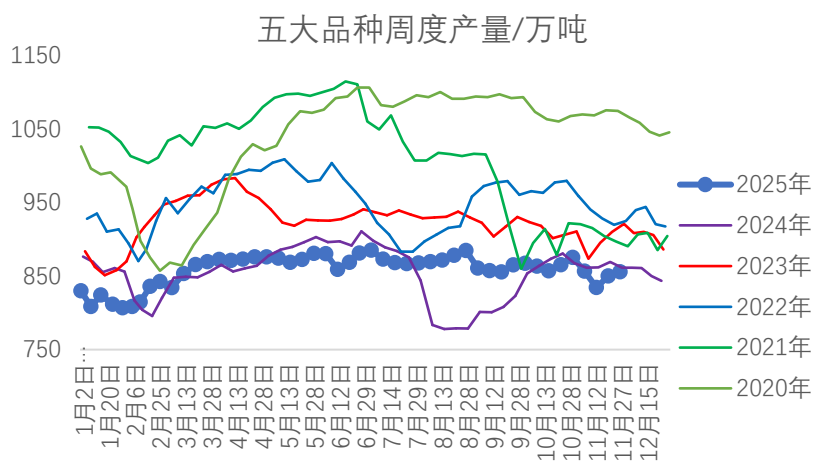
— 谷电利润 — 平电利润 峰电利润



— 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：表需小幅下降 库存顺畅去化

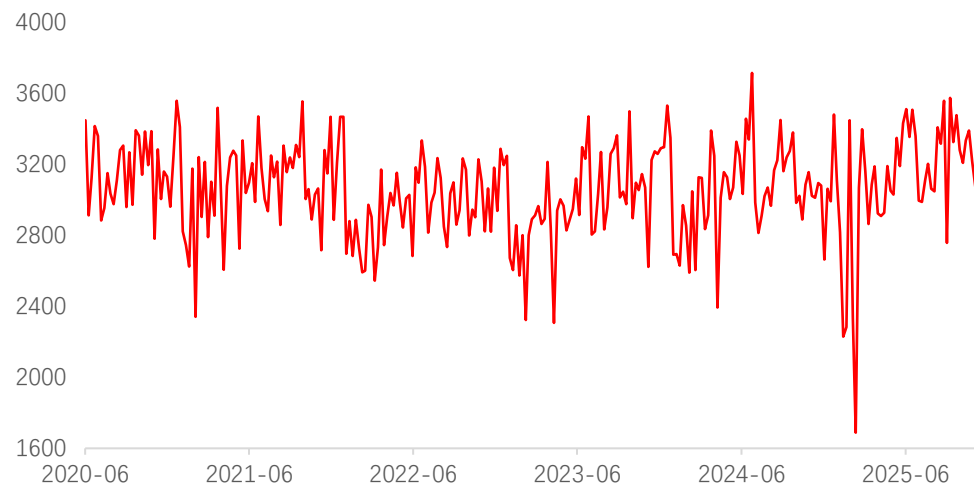


铁矿供需：港口库存回升 铁水产量下降

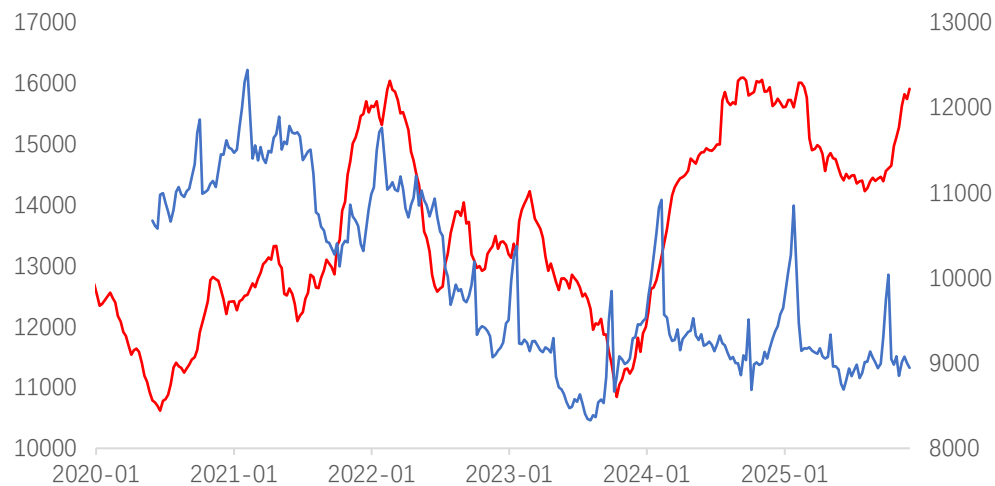
— 产量:铁精粉:矿山企业(样本数186家)



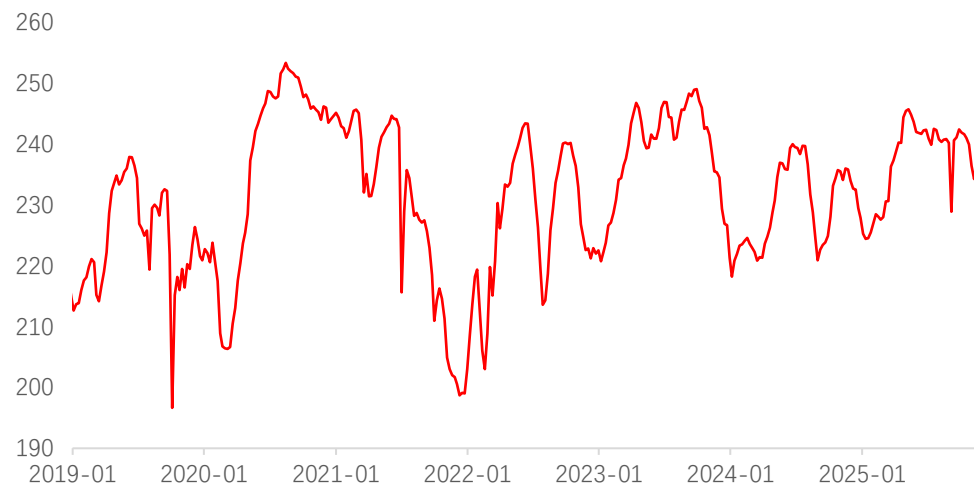
— 铁矿发运全球



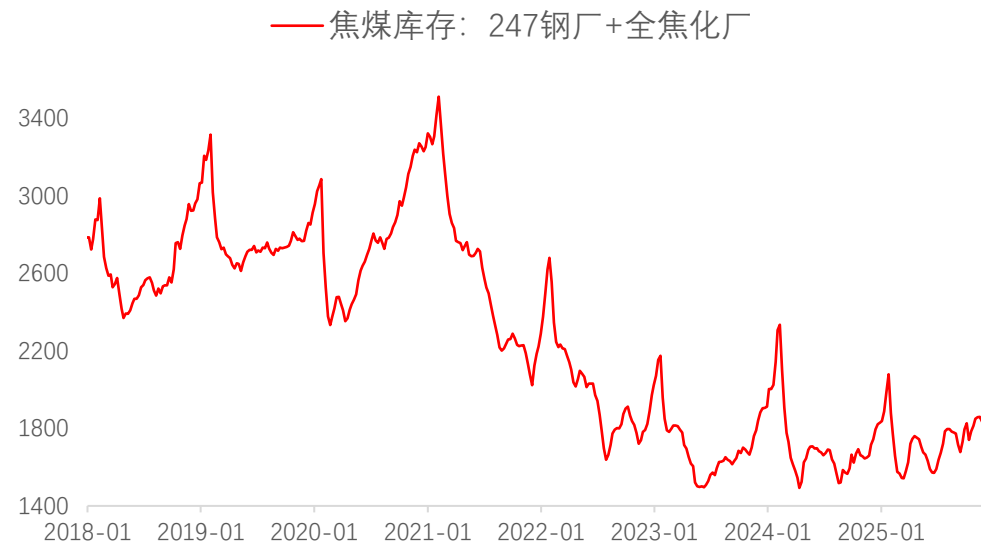
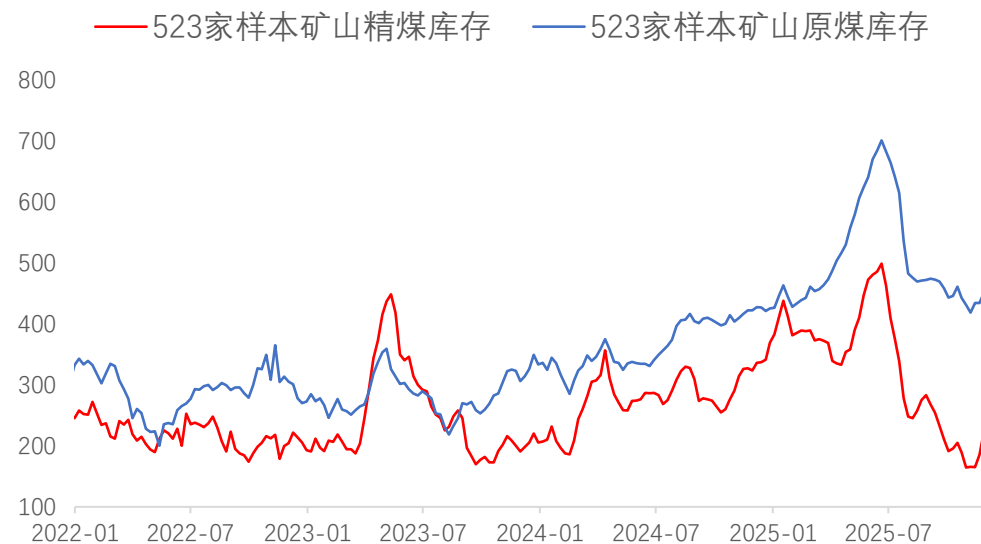
— 47港铁矿库存 — 进口矿:库存:钢厂:全国



— 日均铁水产量:全国(样本数247家):当周值

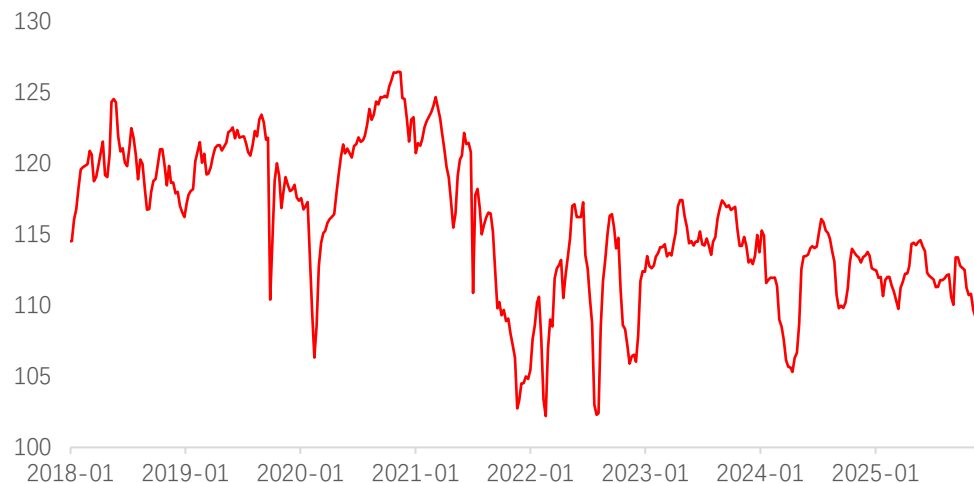


焦煤供需：原煤产量下滑 库存向上游累积

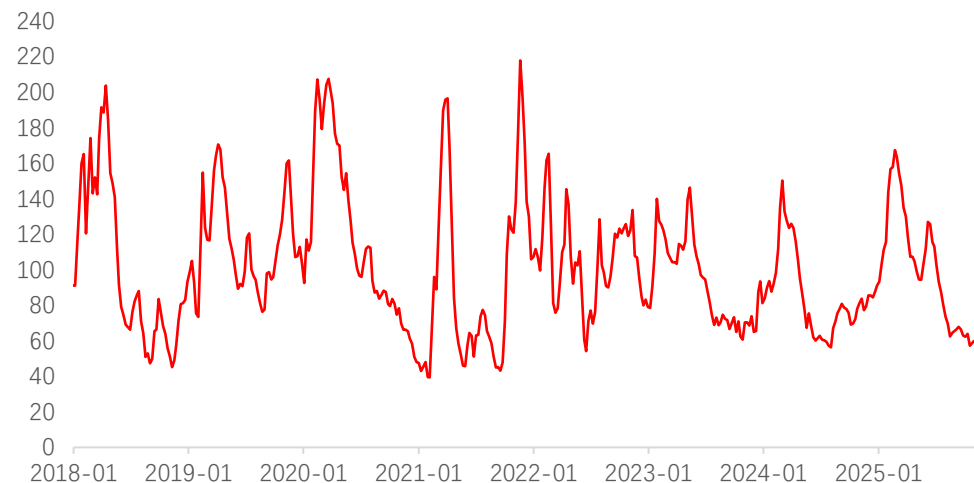


焦炭供需：产量低位回升 库存向上游累积

— 焦炭日产：247钢厂+全焦化厂



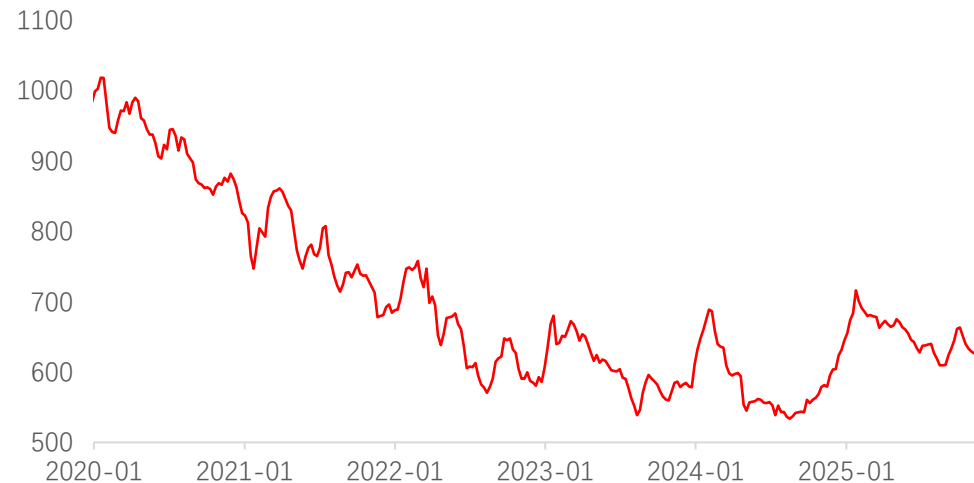
— 焦炭：全样本：独立焦化企业：库存



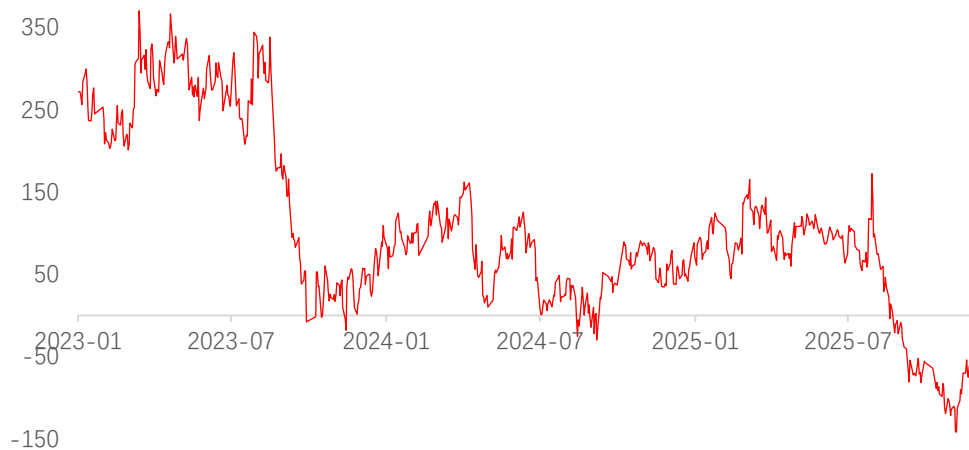
— 焦炭18港口库存



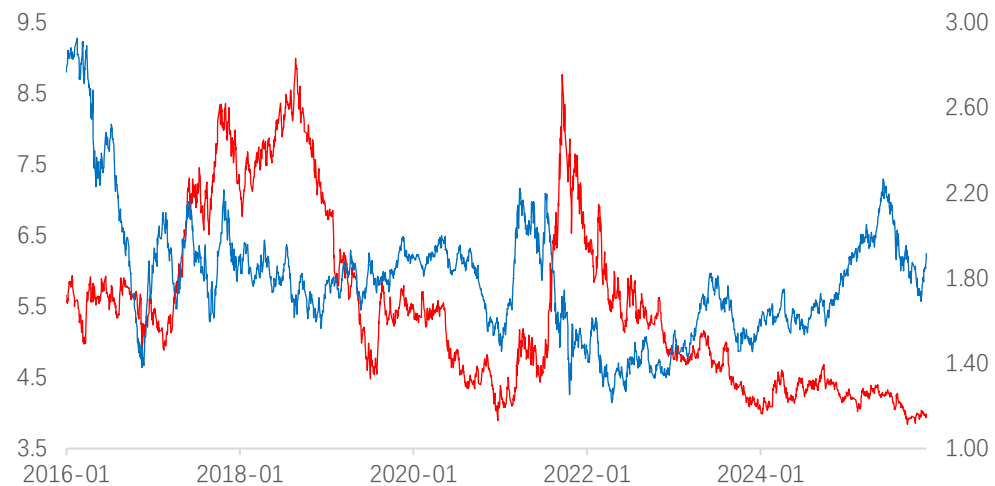
— 焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存



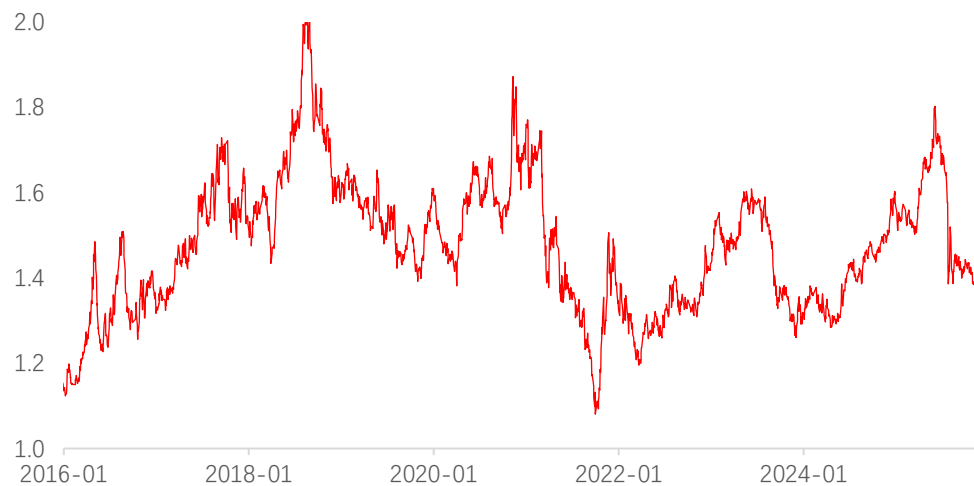
— 钢厂盘面利润-螺纹（指数收盘价）



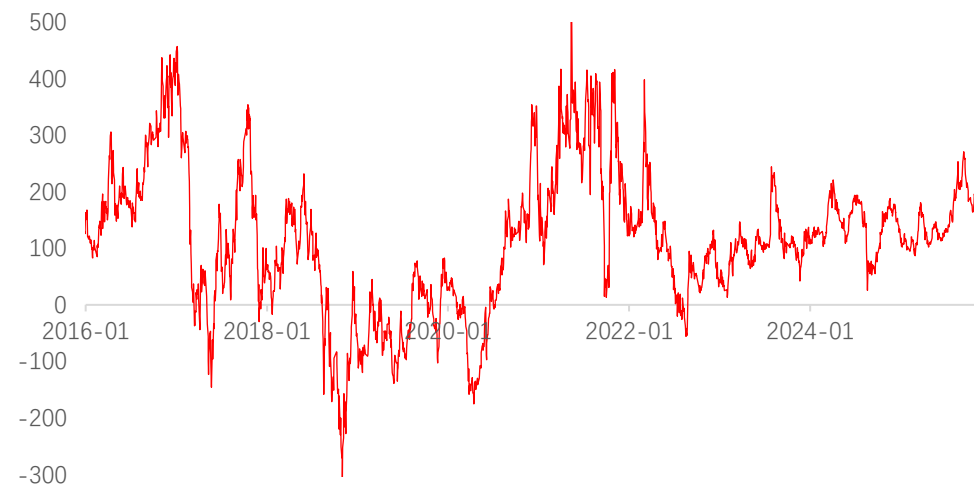
— 螺矿比 — 螺焦比/右



— 焦炭/焦煤



— 卷螺价差



- 11月22至23日，二十国集团领导人第二十次峰会在南非约翰内斯堡举行。
- 多位美联储官员释放降息信号。美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯称，随着劳动力市场降温，美联储在近期仍有进一步降息的空间。美联储理事米兰表示，如果他的投票在下一次议息中具有决定性作用，他将支持降息25个基点。波士顿联储主席柯林斯表示，预计未来还会进一步降息。
- 美国总统特朗普表示，乌克兰与俄罗斯的和平协议已“非常接近达成”，但欧洲领导人对此表示怀疑。
- 11月24日晚，国家主席习近平同美国总统特朗普通电话。
- 11月24日，韩国企划财政部发布“企划财政部令第1145号”，宣布自公告当日起，对中国产中厚板及合金钢板热轧厚板加征反倾销关税，部分产品税率达34.10%，实施期限为5年。
- 11月25日，上海清算所正式完成对人民币铁矿石掉期中央对手清算业务的协议要素优化。人民币铁矿石掉期是以上海钢联电子商务股份有限公司发布的进口铁矿石（60.8%品位PB粉）日照和青岛港口现货价格均值为标的，现金交割，以人民币进行计价、清算和结算的场外大宗商品衍生品。
- 11月26日，国内市场炼焦煤延续偏弱运行，线上竞拍流拍率达58.1%，多数资源成交价格下调约50元/吨。
- 11月24日，国家发改委价格司组织召开价格无序竞争成本认定工作座谈会。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。
- 摩根大通预计，美联储将于2025年12月降息25个基点（此前预测为不降息）。

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