



杨俊林，执业编号：F0281190(从业) Z0001142(投资咨询)
李 岩，执业编号：F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)
黄世俊，执业编号：F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)

一、观点简述

钢材：近期黑色公布数据略显中性，市场逐步布局十一假期行情，交易开始陆续平淡，当前钢材累库基本走完，螺纹钢供需预期出现大分歧，黑色整体库存累积明显，铁水产量持续高位，供给处于相对宽松状态，关注美联储议息会议结果陆续落地后商品表现，前期商品市场普遍表现偏强，近期回到基本面的逻辑，后续预计螺纹短期下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现宽幅震荡。

铁矿：铁矿石市场供需相对平衡，下方支撑来自于高铁水与钢厂补库，上方压力来源于下游需求端的疲弱及四季度需求下滑的压力，铁矿石价格延续高位震荡运行，关注海外铁矿石发运情况。铁矿石市场延续高位震荡运行，下方支撑关注750-770区域。

焦煤：焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，成本位预计有支撑，且在国内焦煤增量受限的情况下，冬储预期相应增强，进一步提振价格重心上移；但另一方面，价格反弹也引发焦煤进口供应的持续回升，且市场需求高度有限，节后现货有继续提降的压力，限制盘面反弹空间。双焦料震荡走势，宜短线思路或观望。

二、今日要闻¹

【国际宏观基本面信息】

1、李强同美国友好团体座谈

当地时间9月25日，国务院总理李强在纽约同美国友好团体座谈。美中贸易全国委员会、美中关系全国委员会、美国商会、对外关系委员会代表以及学者和企业负责人出席。李强在认真听取美方人士发言后表示，中美关系是世界上最重要双边关系，两国可以成为、也应当成为伙伴和朋友。回顾历史，中美两国的友好往来是主流和大势。着眼未来，中美两国需要找到新时期正确相处之道。与会美方人士表示，中国近年来在经济增长、科技创新、社会发展等领域取得的成就令人钦佩。中美关系关乎两国、影响世界。希望美中保持高层交往，扩大各领域对话，加强互利合作，密切人文交流，发展长期稳定的中美关系，为国际社会注入更多确定性。美国企业界看好中国经济发展前景，将继续扩大在华投资，为促进两国合作、增进相互了解发挥桥梁作用。（新华社）

2、商务部：对墨西哥相关涉华限制措施进行贸易投资壁垒调查

商务部获得的初步证据和信息显示，根据墨西哥《国会公报》2025年9月9日刊登的关于调整多项进口税的提案，墨西哥政府拟对中国等非自贸伙伴的产品提高进口关税税率，该措施将严重损害中国企业的贸易投资利益。依据《中华人民共和国对外贸易法》第三十六条、第三十七条及《对外贸易壁垒调查规则》第十二条、第三十五条的规定，商务部决定自2025年9月25日起对墨西哥相关涉华限制措施启动贸易投资壁垒调查。

3、商务部公告2025年第51号 公布将3家美国实体列入出口管制管控名单决定

根据《中华人民共和国出口管制法》和《中华人民共和国两用物项出口管制条例》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，决定将亨廷顿·英格尔斯工业公司等3家美国实体列入出口管制管控名单（见附件），并采取以下措施：一、禁止向上述3家美国实体出口两用物项；正在开展的相关出口活动应当立即停止。二、特殊情况下确需出口的，出口经营者应当向商务部提出申请。本公告自公布之日起正式实施。

【国内宏观基本面信息】

¹钢铁行业资讯来自西本新干线。

1、报告：四季度更多银行或将加入存款利率下调行列

中国银行研究院9月25日发布2025年第4季度《中国经济金融展望报告》称，四季度更多银行或将加入存款利率下调行列，尤其是调降相对较高的中长期存款利率。监管部门或将持续矫正“存款定期化”“手工补息”等现象，提升货币政策传导效率、引导银行降低负债成本。

2、2025中国民营企业投融资洽谈会成果丰硕

2025中国民营企业投融资洽谈会25日在天津圆满落下帷幕。大会期间，面向参会企业已征集融资需求项目330个，面向金融机构及投资机构已征集投资意向165项，组织签约项目49个，签约总额140多亿元。本届民洽会不仅彰显了天津作为北方经济重镇的开放活力与创新生态，也为全国民营企业增强信心、拓展合作、融入新发展格局提供了重要平台。

3、中小银行密集下调存款利率

9月以来，下调存款利率的地方中小银行队伍持续扩大。9月25日，河南洛阳农商行、辽宁农商行等多家银行宣布下调人民币存款利率，调整范围覆盖活期存款、通知存款和各期限定期存款等产品，最高降幅达35个基点（BP）。

【重要行业资讯】

1、207家钢企完成超低排放改造公示

据中钢协网站消息，9月24日，有1家钢企进行超低排放改造和评估监测进展情况公示，为安徽省铜陵市旋力特殊钢有限公司。截至目前，已有207家钢铁企业在中钢协网站进行公示。

2、9月25日焦化企业召开专题市场分析会

9月25日上午，中国炼焦行业协会市场委员会召开专题市场分析会，与会企业达成以下决议：1、自9月26日零时起，对钢厂客户执行捣固湿熄焦价格上调50元/吨，捣固干熄焦价格上调55元/吨，顶装湿熄焦价格上调80元/吨，顶装干熄焦价格上调85元/吨。2、建议焦炭全行业限产30%以上，对未接受的客户，采取减量或停止发货的方式，共同维护行业利益。3、全体焦化企业坚持“亏损不生产、亏损不销售、不赊销”原则，坚决维护行业合理利润水平和健康发展秩序。

3、酒钢钢材销售数字化平台上线运行

日前，由宏兴股份公司主导建设的钢材销售数字化平台进入试运行阶段，标志着企业在物流信息化升级与精细化管理领域迈出了关键步伐。据介绍，该平台打破区域壁垒，深度整合销售、运输、仓储等全链条信息化系统，实现钢材实物库存管理与汽运外发运输业务的全程跟踪及关键环节精准管控，有效破解了传统管理模式中信息分散、部门联动不足的行业痛点。

三、品种详情

品种

基本面分析

品种

现货

价格

环比变化

品种

现货

价格

环比变化

螺纹钢

天津

3230

0

焦煤

甘其毛道库提价

1040

0

上海

3290

10

京唐港库提价：主焦煤

1620

10

广州

3340

0

吕梁准一级冶金焦

1230

0

热轧卷板

天津

3330

0

焦炭

邢台准一级冶金焦

1330

0

上海

3400

0

唐山二级冶金焦

1330

0

乐从

3370

0

秦皇岛平仓价：动力末煤（Q5500）

707

-2

铁矿石

青岛港61.5%PB粉

795

2

动力煤

广州港库提价：澳洲煤（Q5500）

759

0

普氏指数62%Fe(美元/吨)

106.50

0.00

现货市场

9月25日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3508.21，涨0.47；螺纹钢指数3315.15，涨1.00；线材指数3622.4，涨0.42；热轧板卷指数3409.37，涨0.27；冷轧板卷指数3913.3，跌0.40；中厚板指数3507.76，涨0.04。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3225，涨10，常州螺纹钢价格指数3230，涨20；上海热轧板卷价格指数3390，跌3。

供应方面，本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%。本周长材与板材产量均呈现上升，且板材产量增幅较大，主要因为在于板材利润与需求好于长材；本周五大钢材总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%。本周五大品种总库存由增转降。若从库存结构来看，本周库存累增压力主要体现在厂库上，而降幅主要来自社库贡献；消费方面，本周五大品种周度表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%；其中建材消费增3.4%，板材消费增2.5%。

2025年9月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1529万吨，环比上一旬减少53万吨，下降3.4%；比年初增加292万吨，增长23.6%；比上月同旬减少38万吨，下降2.4%；比去年同旬减少36万吨，下降2.3%，比前年同旬减少47万吨，下降3.0%。

9月1-21日，全国乘用车市场零售119.1万辆，同比去年9月同期增长1%，较上月同期增长8%，今年以来累计零售1,595.5万辆，同比增长9%；9月1-21日，全国乘用车厂商批发130.7万辆，同比去年9月同期增长0%，较上月同期增长16%，今年以来累计批发1,934.9万辆，同比增长12%。

部分市场跌幅不及预期，是由于市场现货库存普遍成本居高，贸易商观望情绪浓厚，对价格形成一定支撑，预计后续为促进成交，或存在降价收单的可能。海关总署数据显示：2025年8月国内钢坯出口总量共计176.42万吨，月环比增加11.67%。

钢材

昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉795涨2，超特粉726涨3；江阴港PB粉823涨2，麦克粉804涨2；曹妃甸港PB粉802涨3，纽曼筛后块946涨1；天津港PB粉810涨2，卡粉936跌4；防城港港PB粉805涨2。

本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%；总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%；表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%。

本周，新口径114家钢厂进口烧结粉总库存3222.22万吨，环比上期增102.37万吨。钢厂不含税平均铁水成本2325元/吨，环比上期增2元/吨。

本周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量继续环比上升1.34万吨至242.36万吨，钢厂继续补库，而供应端相对稳定；铁矿石市场供需相对平衡，下方支撑来自于高铁水与钢厂补库，上方压力来源于下游需求端的疲弱及四季度需求下滑的压力，铁矿石价格延续高位震荡运行，关注海外铁矿石发运情况。铁矿石市场延续高位震荡运行，下方支撑关注750-770区域。

铁矿石

现货市场，双焦震荡运行。山西介休1.3疏主焦1230元/吨，蒙5金泉提货价1140元/吨，吕梁准一出厂价1280元/吨，唐山二级焦到厂价1380元/吨，青岛港准一焦平仓价1530元/吨。

本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%；总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%；表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%。

云南钢企“反内卷”迈出实质性一步。五家龙头钢企锁定省内60万吨资源投放，控产、稳价、共管秩序进入实操阶段，并达成多个重要决议。

Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为86.5%，环比增1.8%。原煤日均产量194.0万吨，环

焦煤和焦炭

增4.1万吨，原煤库存458.7万吨，环比减11.3万吨，精煤日均产量77.2万吨，环比增1.1万吨，精煤库存211.0万吨，环比减21.8万吨。

近期双焦震荡走势。一方面有成本支撑，焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，成本位预计有支撑，且在国内焦煤增量受限的情况下，冬储预期相应增强，进一步提振价格重心上移；但另一方面，价格反弹也引发焦煤进口供应的持续回升，且市场需求高度有限，节后现货有继续提降的压力，限制盘面反弹空间。双焦料震荡走势，宜短线思路或观望。

四、期现市场跟踪

品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹	主力基差	123.0	-86.0	热卷	主力基差	-20	-6.0
	05-10月	151.0	-5.0		05-10月	-54	-5.0
	05-01月	58.0	-5.0		05-01月	8	0.0

图 1 螺纹钢价差与基差

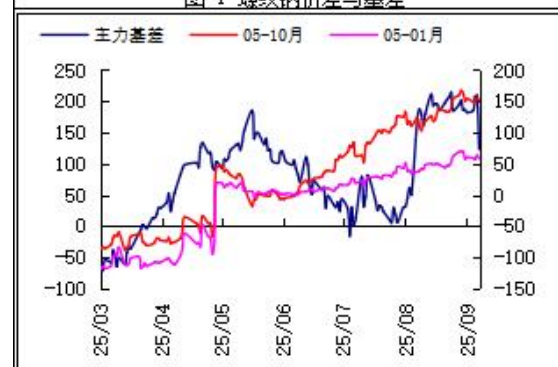
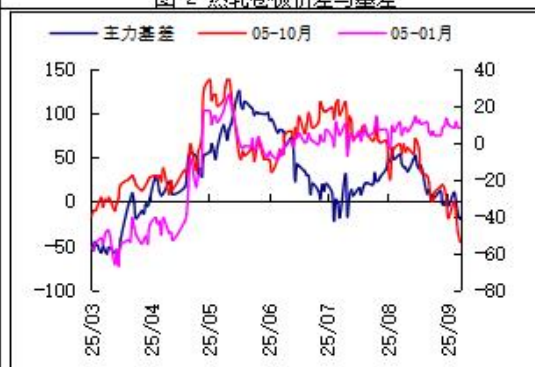
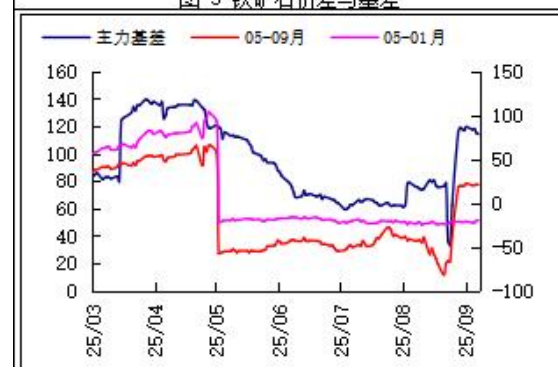


图 2 热轧卷板价差与基差



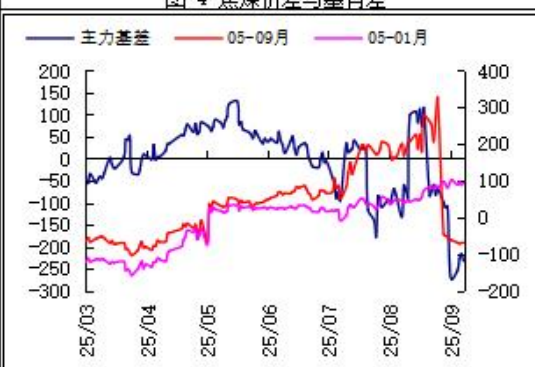
品种	价差	最新值	环比
铁矿石	主力基差	114.1	-0.83
	05-09月	20.5	-0.5
	05-01月	-20.00	0.50

图 3 铁矿石价差与基差



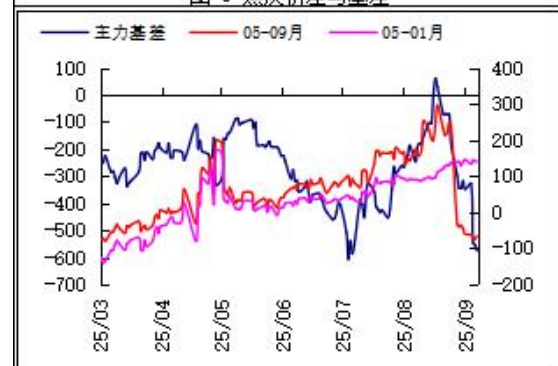
品种	价差	最新值	环比
焦煤	主力基差	-232.5	-15.5
	05-09月	-69.5	0.5
	05-01月	93.5	6

图 4 焦煤价差与基差



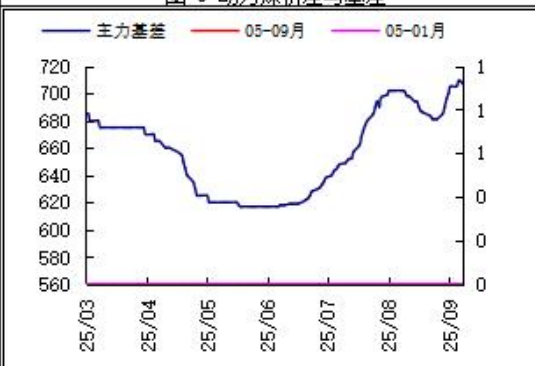
品种	价差	最新值	环比
焦炭	主力基差	-576	-21
	05-09月	-66	8
	05-01月	140	-1

图 5 焦炭价差与基差



品种	价差	最新值	环比
动力煤	主力基差	707	-2
	05-09月	0	0.00
	05-01月	0	0

图 6 动力煤价差与基差



五、品种间比值及价差

品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
卷螺差	现货价差	110.0	-10.0	螺矿比	现货比值	4.138	0.002
	HC5-RB5	141.0	3.0		RB05/I05	4.106	-0.016
	HC10-RB10	346.0	3.0		RB10/I09	4.018	-0.012

图 7 卷螺合约价差与现货价差

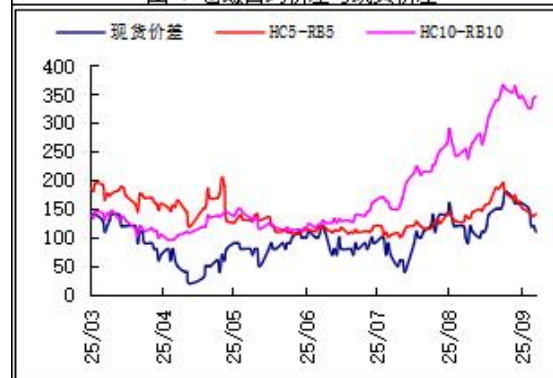
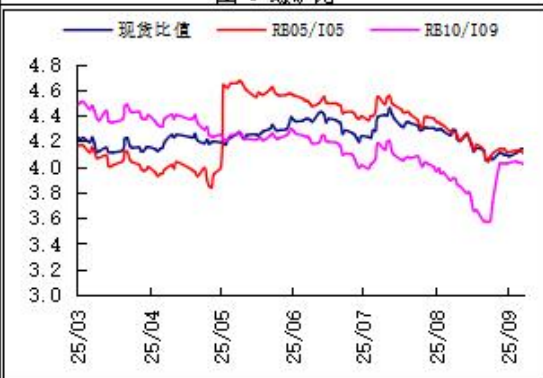


图 8 螺矿比



品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
焦煤比	现货比值	0.82	-0.01	焦化利润	现货估算	-474.64	-5.98
	J05/JM05	1.43	0.00		盘面利润	-14.22	0.00
	J09/JM09	1.41	0.00				

图 9 焦煤比

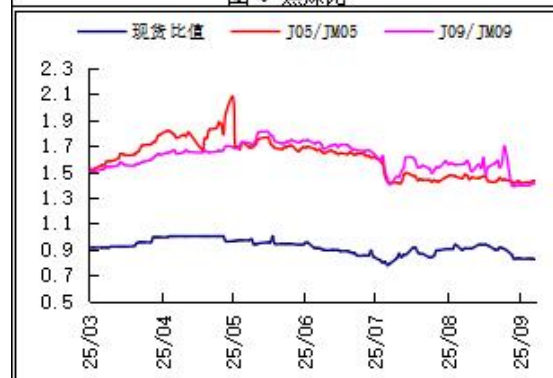
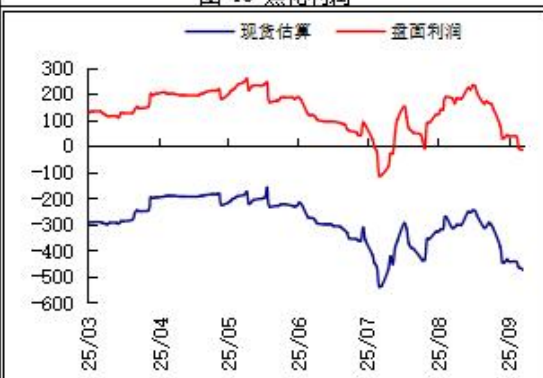


图 10 焦化利润

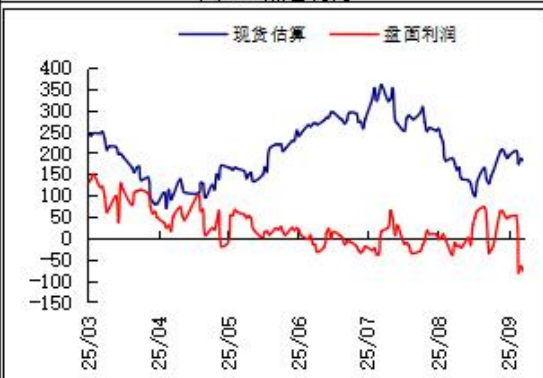


品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹钢利润	现货估算	130.4	6.3	热卷利润	现货估算	181.9	-3.7
	主力合约	-271.3	79.3		主力合约	-76.8	-10.7

图 11 螺纹钢利润



图 12 热卷利润



注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、西本资讯
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。