



道通期货
DotoFutures

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)

道通期货研究所

一、观点简述

钢材：当前钢材价格震荡承压，当前环保问题陆续成为市场的关注焦点，市场观望情绪明显，成交清淡，钢材库存出现下降走势，但需求不振难改价格走势。市场持续关注“十五五”规划讨论结果，期待政策面刺激。钢厂可能有一定减产调整，钢材市场有一定踩踏现象，下跌趋势难有缓解，相关数据表现堪忧，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：基本面由前期的供需平衡逐步转变为供增需减，钢厂按需采购，进口矿日耗持续走低，日均疏港量下降，港口库存持续累积，创今年3月份以来新高；短期市场震荡偏弱运行，若后期铁水产量加速回落，则矿价下方空间有望被进一步打开，关注国内政策的出台。弱势震荡思路对待，短期不追空，下方关注750元/吨附近的支撑表现。

煤焦：仍需关注钢厂减产，双焦刚需趋于下滑，而价格反弹提振下焦煤进口料仍将维持偏高水平，冬储期间供需错配的可能性在降低，限制盘面空间空间。短期盘面继续受现货提振偏强，但空间整体受限，注意节奏把握。

二、今日要闻¹

【国际宏观基本面信息】

1、中美在马来西亚吉隆坡举行经贸磋商

当地时间10月25日至26日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在马来西亚吉隆坡举行中美经贸磋商。双方以今年以来两国元首历次通话重要共识为引领，围绕美对华海事物流和造船业301措施、延长对等关税暂停期、芬太尼关税和执法合作、农产品贸易、出口管制等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。双方同意进一步确定具体细节，并履行各自国内批准程序。（新华社）

2、中美第五轮经贸会谈首日磋商超5小时

中美新一轮经贸磋商26日在马来西亚吉隆坡继续举行。在首日磋商中，中美双方全天会谈时间超过5小时，美国财政部发言人称会谈非常有建设性。9月底以来，中美围绕出口管制、港务费等议题的争端进一步升温。外界预期，关税、稀土、大豆、芬太尼都是这次会谈的关键议题。另外，中美之前达成的“关税休战”将于11月10日到期，这一次会谈能否再延期是外界关注的焦点。美方此前表示，稀土、大豆、芬太尼是三大核心关切，在这些双方有争议的问题上，将如何通过沟通协调、弥合分歧，有待进一步观察。（凤凰卫视）

3、人民日报钟声：共同维护好来之不易的中美经贸磋商成果

文章指出，当地时间10月25日至26日，中美在马来西亚吉隆坡举行新一轮经贸磋商。双方以今年以来两国元首历次通话重要共识为引领，围绕一系列重要经贸问题进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。这一成果来之不易，也再次表明，中美两个大国在经贸问题上有分歧很正常，但只要坐下来谈，秉持平等协商和建设性立场，完全可以妥处分歧，找到正确相处之道。

【国内宏观基本面信息】

1、十四届全国人大常委会举行第五十四次委员长会议

¹钢铁行业资讯来自西本新干线。

据新华社，十四届全国人大常委会第五十四次委员长会议26日下午在北京人民大会堂举行。赵乐际委员长主持。会议听取了全国人大宪法和法律委员会主任委员信春鹰作的关于海商法修订草案修改意见的汇报，关于修改村民委员会组织法的决定草案修改意见的汇报，关于城市居民委员会组织法修订草案修改意见的汇报，关于修改网络安全法的决定草案修改意见的汇报，关于修改环境保护税法的决定草案修改意见的汇报，审议了相关草案修改稿。

2、国务院关于金融工作情况的报告

国务院关于金融工作情况的报告26日提请十四届全国人大常委会第十八次会议审议。报告指出，要落实落细适度宽松的货币政策，为巩固拓展经济回升向好势头营造适宜的货币金融环境。执行好各项已出台货币政策措施，持续释放政策效能，研究储备新的政策举措。强化利率政策执行和监督，推动社会综合融资成本下降。（新华社）

3、国有资产最新“家底”公布

10月26日，国务院关于2024年度国有资产管理情况的综合报告提请十四届全国人大常委会第十八次会议审议，国有资产最新“家底”公布。截至2024年末，全国国有企业（不含金融企业）资产总额401.7万亿元、国有资本权益109.4万亿元。国有金融企业资产总额487.9万亿元、国有金融资本权益33.9万亿元。报告还公布了行政事业性国有资产和国有自然资源资产的情况。

【重要行业资讯】

1、双休日河北唐山钢坯回升，国内建筑钢价稳中偏强

双休日，河北唐山部分普碳方坯出厂价格上涨20元报2950元/吨，周环比上涨30元；国内主要在营业市场建筑钢价稳中偏强，交易平淡。

2、报告：国际矿产品价格分歧显著

在2025（第二十七届）中国国际矿业大会“一带一路”地学合作与矿业投资论坛上，自然资源部中国地质调查局国际矿业研究中心发布了《全球矿业发展报告2025》（以下简称《报告》）。市场价格方面，《报告》显示，国际矿产品价格分歧显著，矿业公司股价和利润总体下行，矿业融资和并购交易市场双双降温。能源矿产价格总体冲高回落，煤炭均价较2023年下降超两成；大宗固体矿产价格波动加剧，铁矿石价格年内下跌超三成，铜、铝、锌价格略有上涨；战略性新兴产业供强需弱，价格重心持续下移；农用矿产价格先抑后扬，市场逐步回暖。全球主要矿业公司股价总体走弱、震荡下行。2024年全球主要固体矿产融资额同比下降11.7%，主要固体矿产并购交易额和项目数同比分别下降42.6%、31.8%。

3、山西：前三季度产煤近10亿吨

随着近期北方地区气温持续走低，冬季电煤需求量激增，煤炭大省山西正加大煤炭增产保供力度。记者10月25日从山西省统计部门获悉，今年前三季度山西规上原煤总产量97524万吨，同比增长3.7%，约占全国同期产量的27.3%。

三、品种详情

品种

基本面分析

现货市场

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	3110	-10	焦煤	甘其毛道库提价	1123	0
	上海	3200	-20		京唐港库提价：主焦煤	1640	0
	广州	3270	-10		吕梁准一级冶金焦	1280	0
热轧卷板	天津	3200	-20	焦炭	邢台准一级冶金焦	1380	0
	上海	3290	-10		唐山二级冶金焦	1380	0
	乐从	3270	0		秦皇岛平仓价：动力末煤（Q5500）	769	2
铁矿石	青岛港61.5%PB粉	778	-5	动力煤	广州港库提价：澳洲煤（Q5500）	817	2
	普氏指数62%Fe(美元/吨)	105.65	0.00				

钢材

10月24日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3420.99，跌2.50；螺纹钢指数3233.56，跌4.79；线材指数3547.48，跌3.71；热轧板卷指数3301.06，跌2.94；冷轧板卷指数3846.66，跌0.25；中厚板指数3422.8，跌0.33。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3169，跌3，常州螺纹钢价格指数3170，持平；上海热轧板卷价格指数3283，跌9。

工业和信息化部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，长江经济带地区禁止在合规园区外新建、扩建钢铁冶炼项目。重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域内转移钢铁产能。国家有明确钢铁产能总量控制目标的省市，不得接受其他地区转入的钢铁产能。

供应方面，本周五大钢材品种供应865.32万吨，周环比增8.37万吨，增幅为1.0%。本周产量增量主要由长材端贡献，原因在于前期板材去库压力较大，而长材并无明显的去库压力，因此板材通过减产措施以缓解供应压力；本周五大钢材总库存1554.85万吨，周环比降27.41万吨，降幅为1.7%。本周五大品种总库存继续下降，且降幅高于上周。若从库存结构来看，本周库存降幅增大主要体现在社库上，而厂库降幅却较上周收窄；消费方面，本周五大钢材品种周度表观消费量为892.73万吨，环比增2.2%：其中建材消费增4.4%，板材消费增1.1%。

据百年建筑调研截至10月21日，样本建筑工地资金到位率为59.62%，周环比上升0.18个百分点。非房建项目资金到位率为61.06%，周环比上升0.06个百分点；房建项目资金到位率为52.76%，周环比上升0.77个百分点。乘联分会：1-19日，全国乘用车市场零售112.8万辆，同比去年10月同期下降6%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售1,813.6万辆。

铁矿石

全国47个港口进口铁矿库存总量15109.49万吨，环比增加147.62万吨；日均疏港量322.07万吨，降7.25万吨。分量方面，澳矿库存6143.00万吨，增62.77万吨；巴西矿库存6172.43万吨，增92.93万吨；贸易矿库存9557.62万吨，增102.51万吨；粗粉库存11731.86万吨，降130.94万吨；块矿库存1944.57万吨，增138.52万吨；精粉库存1152.89万吨，增129.66万吨；球团库存280.17万吨，增10.38万吨。在港船舶数量111条，降16条。

247家钢厂高炉开工率84.71%，环比上周增加0.44个百分点，同比去年增加2.57个百分点；高炉炼铁产能利用率89.94%，环比上周减少0.39个百分点，同比去年增加1.46个百分点；钢厂盈利率47.62%，环比上周减少7.79个百分点，同比去年减少17.32个百分点；日均铁水产量239.9万吨，环比上周减少1.05万吨，同比去年增加4.21万吨。

随着钢材价格持续下跌，钢厂亏损范围进一步扩大，盈利率降至今年最低水平47.62%，铁水产量高位逐步回落，在终端需求持续疲弱和北方加严环保的背景下，钢厂减产压力逐步增加，后期铁水产量仍有下降空间；海外铁矿石供应整体回升，西芒杜项目进度有所加快，供应端或有一定增量；铁矿石基本面由前期的供需平衡逐步转变为供增需减，钢厂按需采购，进口矿日耗持续走低，日均疏港量下降，港口库存持续累积，创今年3月份以来新高；短期市场震荡偏弱运行，若后期铁水产量加速回落，则矿价下方空间有望被进一步打开，关注国内政策的出台。弱势震荡思路对待，短期不追空，下方关注750元/吨附近的支撑表现。

焦煤和焦炭	山西介休1.3硫主焦1380元/吨（+30），蒙5金泉提货价1310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。 国家主席习近平将于10月30日至11月1日赴韩国庆州出席亚太经合组织（APEC）第三十二次领导人非正式会议并对韩国进行国事访问。就APEC会议期间中美元首是否举行会晤相关问题，外交部发言人郭嘉昆表示，中美双方就两国元首会晤保持着密切沟通，如有进一步消息中方将及时发布。 工信部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域内转移钢铁产能。各省（区、市）炼铁、炼钢产能置换比例均不低于1.5:1。 河北唐山、廊坊、邯郸、保定自10月27日12时起启动重污染天气Ⅱ级应急响应。唐山地区部分钢厂表示有收到通知烧结机限产时间延长至10月底，高炉按照产能焖炉30%，企业根据自身生产情况安排减排计划。截至10月24日，唐山地区钢厂日均铁水产量39.69万吨，若按照高炉限产30%估算，日均铁水产量影响9.1万吨，按4.5天计算共影响铁水产量40.95万吨。 近期双焦重心上移，主要受焦煤供应紧缩的影响。近期乌海地区环保检查趋严，有新增煤矿停产，同时内蒙政治斗争影响蒙煤口岸通关车数，焦煤供应压力减轻，蒙煤价格也受减量提振上涨，带动盘面继续反弹修复贴水。不过仍需关注钢厂减产，双焦刚需趋于下滑，而价格反弹提振下焦煤进口料仍将维持偏高水平，冬储期间供需错配的可能性在降低，限制盘面空间空间。短期盘面继续受现货提振偏强，但空间整体受限，注意节奏把握。
-------	--

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	154.0	91.0	热卷	主力基差	40	34.0
	05-10月	-38.0	-9.0		05-10月	-18	5.0
	05-01月	63.0	6.0		05-01月	15	0.0

图 1 螺纹钢价差与基差

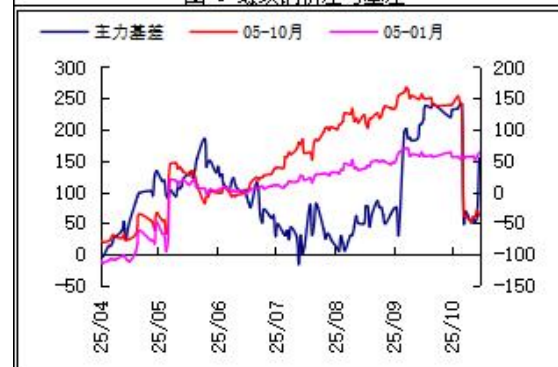
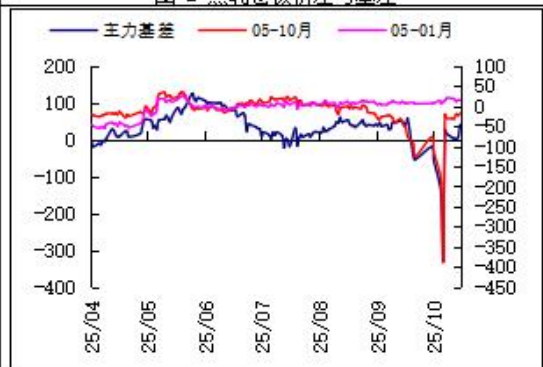
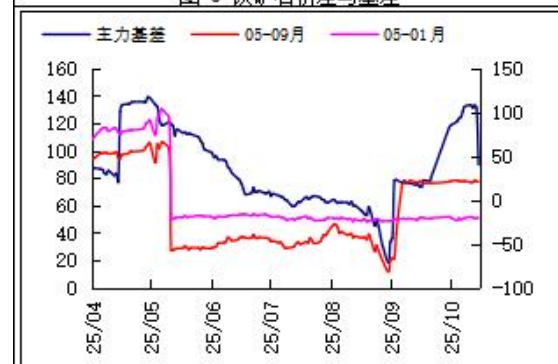


图 2 热轧卷板价差与基差



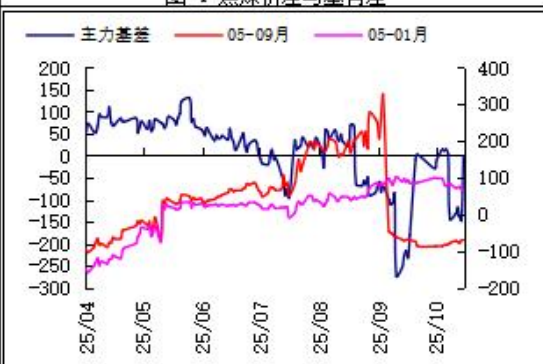
品种	价差	最新值	环比
铁矿石	主力基差	89.7	-41.43
	05-09月	20.5	-0.5
	05-01月	-20.50	0.50

图 3 铁矿石价差与基差



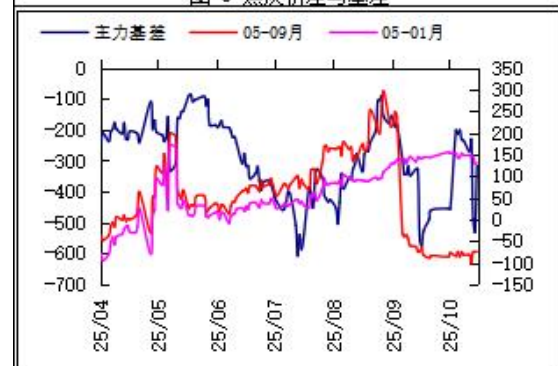
品种	价差	最新值	环比
焦煤	主力基差	-0.5	147.5
	05-09月	-70.5	0.5
	05-01月	64	-2.5

图 4 焦煤价差与基差



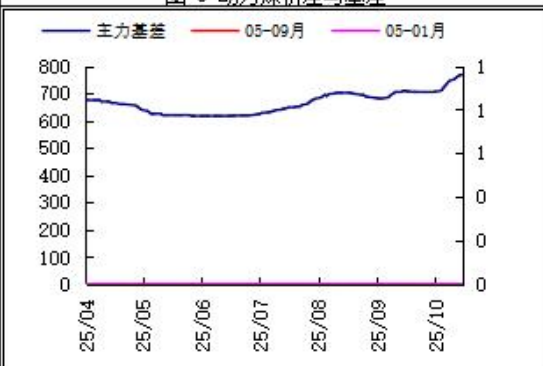
品种	价差	最新值	环比
焦炭	主力基差	-317.5	213.5
	05-09月	-74.5	0.5
	05-01月	129.5	1.5

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	769	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	90.0	10.0	螺矿比	现货比值	4.113	0.001
	HC5-RB5	156.0	13.0		RB05/I05	4.143	0.005
	HC10-RB10	136.0	-1.0		RB10/I09	4.311	0.016

图 7 卷螺合约价差与现货价差

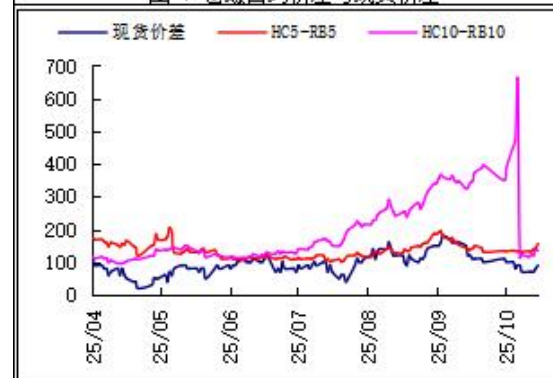
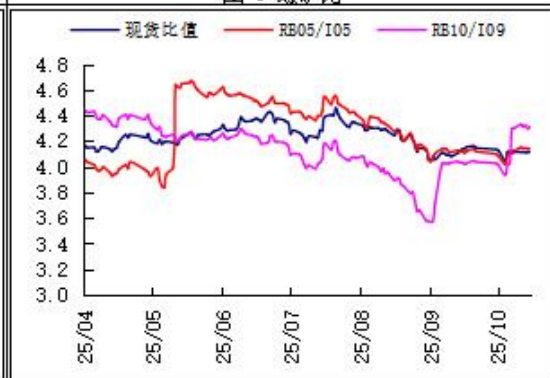


图 8 螺矿比



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	0.84	0.00	焦化利润	现货估算	-486.25	0.00
	J05/JM05	1.44	0.01		盘面利润	-63.52	0.00
	J09/JM09	1.42	0.01				

图 9 焦煤比

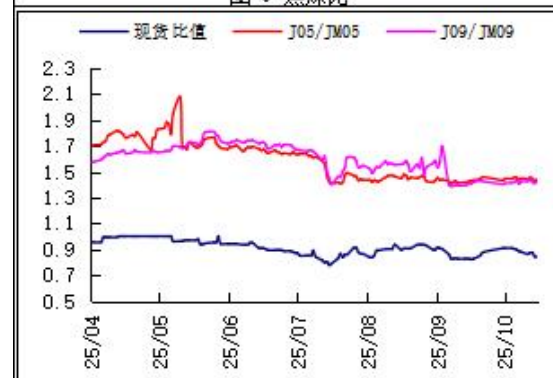
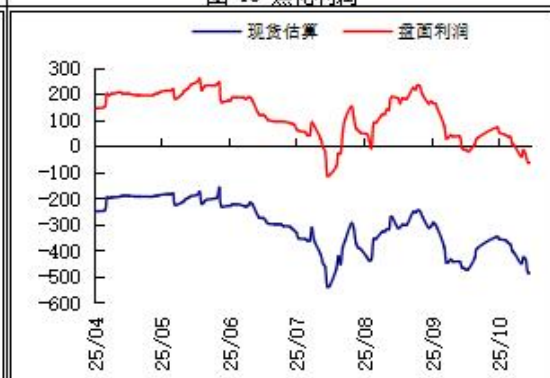


图 10 焦化利润

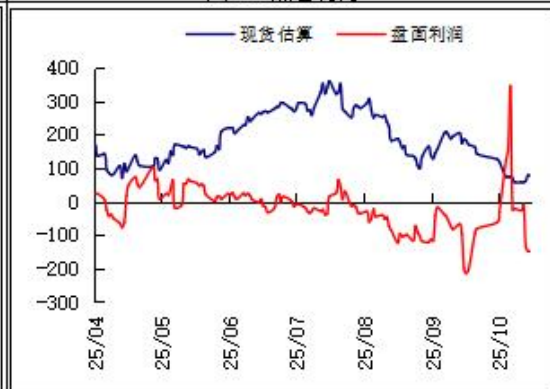


品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹钢利润	现货估算	45.9	-10.6	热卷利润	现货估算	77.4	-0.6
	主力合约	-293.7	-66.0		主力合约	-148.2	1.0

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。