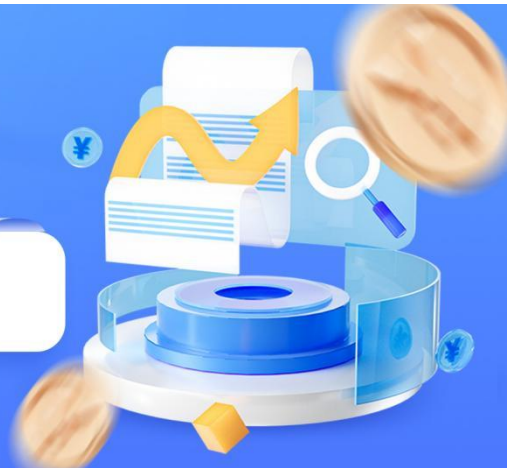


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/11/24

## 宏观

### 股指

**宏观资讯：**11月22—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。李强总理在本次峰会上宣布了《绿色矿产国际经贸合作倡议》和“落实《二十国集团支持非洲和最不发达国家工业化倡议》中国行动”。住房和城乡建设部透露，为推动城市治理重心和配套资源向基层下沉，高效解决城市管理领域群众急、难、愁、盼问题，各地将全面推进城市管理进社区工作，构建城市管理融入基层治理新格局。

**市场分析：**上周五权益市场全面调整，核心拖累来自新能源产业链与科技硬件板块。锂矿、电解液、电池材料等方向集体跌停，受行业产能过剩预期及海外需求疲软影响，资金避险情绪升温。算力硬件、CPO、存储器等前期热点板块继续下挫，市场对高估值赛道的短期风险集中释放。成交额维持在万亿以上水平，量能未显著萎缩，抛压或来自机构调仓与情绪踩踏。

**参考观点：**短期市场或延续弱势震荡，关注长期超跌入场机会。

### 黄金

**宏观与地缘：**宏观经济上，美国9月非农就业数据超预期，但失业率升至4.4%，2021年以来最高，美联储12月降息预期分歧显著。地缘政治上，中东冲突升级（加沙停火协议到期）及俄乌拉锯战推高避险需求。美元指数走强，创一个多月来最佳单周表现，使黄金对其他货币持有者更加昂贵。

**市场分析：**金价在4070美元/盎司附近震荡，多空博弈白热化。当前黄金市场主要受货币政策预期与经济数据博弈影响。强劲的就业数据导致交易员下调对美联储12月降息的预期，目前市场定价12月降息概率仅约39%。美联储10月会议纪要显示内部存在严重分歧，许多官员认为2025年维持利率不变可能是合适的。技术面上，整数关口附近可为支撑位。

**操作建议：**在当前市场环境下，建议投资者密切关注美国经济数据发布及美联储官员表态，合理控制仓位。在美联储12月会议前，市场可能维持震荡格局，需保持灵活性应对政策信号变化。

### 白银

**外盘价格：**白银市场在经历10月中旬突破50美元/盎司关口后呈现震荡整理态势。11月21日亚盘期间，现货白银回调至49美元附近。

**市场分析：**宏观经济上，美国就业数据强劲（非农超预期）压制白银，10年期国债收益率持稳于4.117%。地缘政治影响有限，中东局势未显著推升避险需求。资金面显示SLV ETF

持仓增 19.75 吨，但交易员押注美联储降息路径不明。白银已连续数年处于结构性供应赤字状态，年均缺口高达 1.5 亿至 2 亿盎司，约占全球总供应的 10%-20%。当前金银比维持在 1:80 以上高位，表明白银相对于黄金可能存在低估。

**操作建议：**鉴于白银市场波动性通常高于黄金，建议投资者谨慎管理仓位规模，关注关键价位附近的市場反应。可密切关注金银比变化及光伏等工业需求领域的进展，同时防范短期流动性变化带来的调整风险。在美联储政策明朗前，宜保持灵活策略应对市场变化。

## 化工

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 4603 元/吨（-30 元/吨），基差-65 元/吨（+2 元/吨）

**市场分析：**成本端原油全球库存水平仍在高位，PX 供应预计高位维持，产能利用率 89.21%（-0.36%）；PTA 自身供应方面，仍是检修提负并行，产量维持高位 141.98 万吨（-3.11 万吨），库存可用天数为 3.97（-0.12 天），加工费为 183.568 元/吨（+9.844 元/吨），毛利为-276.432 元/吨（+9.84 元/吨）有轻微增长，但仍处于历史同期低位，注意计划外检修情况。需求方面，虽聚酯终端开工率稳定高位 87.58%（环比持平），受印度 BIS 相关影响，下游涤纶长丝需求有所回升，印度出口增长预期提升，但纺织冬季产业旺季已接近尾声，终端织造订单跟进不足，需求端支撑持续薄弱，PTA 价格上行动力不足。

**参考观点：**供需结构存转弱预期，市场缺乏新驱动，短期或震荡运行。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 3848 元/吨（-28 元/吨）。基差 40 元/吨（-14 元/吨）

**市场分析：**成本端波动持续，多装置在四季度投产，乙二醇整体产能利用率为 63.92%（-2.09%），煤质开工率为 57.42%（-5.16%），产能利用率饱和，但煤制乙二醇利润承压，供应端或阶段性出现部分减量；库存方面，华东主港库存持续累库为 63.3 万吨（+1.5 万吨），叠加国内新增产能逐步释放，供需宽松格局或持续至年底，但当下估值进一步走弱空间或有限；需求方面，聚酯负荷维持高位，但需求旺季已接近尾声，终端订单改善有限，下游多以低价备货，短期供应难出清，中期需求转弱，延续累库预期。

**参考观点：**短期或维持震荡偏空运行。

### PVC

**现货信息：**华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4420 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 4540 元/吨，环比持平；乙电价差为 120 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 78.83% 环比增加 0.32%，同比增加 0.39%；其中电石法在 81.31% 环比增加 0.52%，同比增加 3.36%，乙烯法在 73.12% 环比减少 0.14%，同比减少 6.72%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，成交仍以刚需为主。库存方面，截至 11 月 20 日，PVC 社会库存环比增加 0.41% 至 103.26 万吨，同比增加 23.47%；其中华东地区在 97.73 万吨，环比增加 0.42%，同比增加 24.68%；华南地区在 5.53 万吨，环比增加 0.20%，同比增加 5.33%。11 月 21 日期价回落，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍以低位震荡偏弱运行为主。

**参考观点：**基本面未有明显改善，短期仍以低位震荡偏弱运行为主。

### PP

**现货信息：**PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 6399 元/吨，环比持平；华东主流价格为 6423 元/吨，环比降低 11 元/吨；华南主流价格为 6583 元/吨，环比降低 11 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率在 78.28%，环比下降 1.35%；中石化产能利用率 81.24%，环比上升 3.77%。国内聚丙烯产量 80.83 万吨，相较上周的 82.22 万吨减少 1.39 万吨，跌幅 1.69%；相较去年同期的 66.89 万吨增加 13.94 万吨，涨幅 20.84%。需求方面，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP 共 8 个下游行业）平均开工上涨 0.29 个百分点至 53.57%。库存方面，截至 2025 年 11 月 19 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 59.38 万吨，较上期下跌 2.62 万吨，环比下跌 4.23%。11 月 21 日期价回落，基本面表现暂无明显驱动力，短期仍以低位震荡偏弱运行为主。

**参考观点：**基本面暂无改善，短期仍以低位震荡偏弱运行为主。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 6939 元/吨，环比下跌 17 元/吨；华东现货主流价 7188 元/吨，环比下跌 3 元/吨；华南现货市场主流价 7348 元/吨，环比下跌 5 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 83.14%，环比上升 0.55%；聚乙烯装置检修影响产量为 8.891 万吨，环比减少 0.404 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.49%，环比下跌 0.36%。库存端看，截至 2025 年 11 月 14 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：52.92 万吨，较上一周累库 3.9 万吨。11 月 21 日 L2601 收盘报 6770 元/吨，期价回落。短期来看基本面改善有限，预计期价震荡运行。

**参考观点：**预计塑料短期或维持震荡运行。

### 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1128 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1300 元/吨，华中重碱主流价 1250 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周纯碱整体开工率 82.68%，环比-2.12%，纯碱产量 72.09 万吨，环比-1.83 万吨，近期部分企业设备问题，导致产量下降。库存方面，上周厂家库存 164.44 万吨，环比-6.29 万吨；据了解，社会库存 65+，涨幅 1+万吨。需求端表现偏弱。整体来看，近期纯碱基本面略有回暖，但供需过剩压力依旧较大，盘面建议宽幅震荡思路对待。关注宏观情绪、商品市场整体走势、盘面资金及持仓动态。

**参考观点：**上周五盘面继续回落，短期建议以宽幅震荡思路对待。

### 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 1057 元/吨，环比-13 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1200 元/吨，环比持平；华北 5mm 大板市场价 1080 元/吨，环比-10 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1090 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 74.66%，环比-0.34%，玻璃周度产量 111.02 万吨，环比-0.37 万吨，18 日本溪玉晶玻璃开始放水冷修，产量窄幅回落。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6330.3 万重量箱，环比+5.6 万重量箱，涨幅 0.09%，继续小幅累积。终端低迷及下游开工偏弱继续限制玻璃需求力度。整体来看，当前玻璃供需驱动仍有限，期现货价格同步回落，情绪偏弱，盘面短期建议底部震荡思路对待。持续关注现货成交、宏观情绪及商品市场整体走势。

**参考观点：**上周五盘面继续回落，短期建议底部震荡思路对待。

### 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 1975 元/吨，较前一交易日下跌 5 元/吨。新疆现货价格报 1570

元/吨，与前一交易日相持平。安徽现货价格报 2070 元/吨，与前一交易日相持平。

**市场分析：**甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2004 元/吨，较前一交易日下跌 0.6%。库存方面，港口库存总量 147.93 万吨，其中华东地区去库 3.86 万吨，华南地区去库 2.57 万吨，库存压力仍存。供应方面，国内甲醇行业开工率 88.77%，供应压力持续。需求端 MTO 装置开工率 89.65%；MTBE 开工率回落至 69.97%，传统下游需求（甲醛、二甲醚）依旧疲软。国际扰动方面，伊朗装置限气预期反复（气温高于往年导致限气延迟），但非伊供应（如马石油纳闽装置检修）或阶段性缓解压力。

**参考观点：**期价震荡偏弱运行，关注港口库存变化、下游 MTO 装置运行情况以及伊朗限气政策进展。

## 农产品

### 玉米

**现货信息：**东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2032 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2252 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2170-2175 元/吨；鲮鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2160-2170 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，十一月美国 USDA 供需报告出具，美玉米种植面积/收获面积均未作调整，单产微降，总产量下降 6200 万蒲，总供应和总需求调升，期末库存预估升至 21.54 亿蒲，数据中性偏空。国内方面，东北产区今日雨雪天气扰动，新粮储存难度降低，基层农户惜售情绪升温，市场可流通粮源阶段性减少，需密切关注天气变化对产区购销的扰动。需求面持续疲软，下游企业库存充足，且养殖深度亏损、小麦等替代品价格优势显著，严重挤压玉米饲用需求，导致市场购销清淡。

**参考观点：**期价阶段性反弹，关注前期反弹高点压力情况。

### 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，东北农户依旧惜售挺价心理较强。山东维花通米 3.95-4.40 元/斤，稳定，花豫通米 3.80-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 3.40 元/斤，稳定，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.10 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.75-3.80 元/斤，稳定，白沙通米 3.50-3.80 元/斤，稳中涨跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.90-4.05 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤；

**市场分析：**河南产区因货源质量问题参差不齐，价格分化较明显，并且受低温晾晒及农忙问题，上货量暂时有限，目前全国花生有效供应压力尚未充分释放，市场各环节库存偏空，存在持续的刚性采购需求。需求方面，主力油厂仍未安排大量采购计划，下游贸易商采购心态谨慎，严控收购指标，多数仍保持观望；继续关注产量上量及下游油厂采购心态。

**参考观点：**花生期货低位区间震荡，谨慎操作。

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 14371 元/吨，新疆棉花到厂价为 14563 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，11 月美国 USDA 供需报告显示，与 9 月份相比，产量、消费量、贸易量和库存均有所增加，对于期价存在中性偏空作用。国内方面，国内新棉采摘进入尾声，数据显示新年度棉花产量及采摘进度均较去年同期有所提升，市场对丰产的预期持续增强，市场可供应资源逐步增加，对盘面形成一定压制，且棉价上方存套保压力。需求端来看，下游纺纱利润有所修复，但纱厂订单增加有限，叠加宏观政策环境存在不确定性，整体消费复苏节奏仍显缓慢。

**参考观点：**短期棉价预计维持区间震荡趋势，暂时观望为主。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格企稳。张家港 2980 元/吨、天津：3040 元/吨、日照：3000 元/吨、东莞：2980 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：阿根廷开启播种阶段，关注南美大豆产区生长情况。中美谈判已基本达成一致，但中国买家采购态度一般，美豆进口关税相比南美依旧偏高，关注商业买船进度。

（2）国内供需：进口成本支撑豆粕价格，但进口大豆港口库存高位支撑国内供应，油厂开机率和压榨充沛，供应压力压制上方空间。下游采购主要以刚需采购为主，基差成交情绪转暖。供强需弱的背景下，豆粕库存压力仍存。

**参考观点：**豆粕关注平台支撑位。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货小幅走低。江苏：8470 元/吨、广州：8510 元/吨、福建：8500 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：根据相关消息，特朗普政府正考虑消滅生物燃料进口激励措施的计划推迟一至两年实施，美豆油下跌。

（2）国内供需：美豆回落，成本支撑稍有减弱。油厂高开机压榨，豆油近月供应压力凸显。当前豆油需求中性，市场以平稳消化库存、按需采购为主。

**参考观点：**豆油关注下方支撑位。

### 生猪

**现货市场：**主要产销区外三元生猪平均价格 11.80 元/公斤，上涨 0.06 元/公斤。河南生猪价格在 11.40-12.20 元/公斤，稳中上涨 0.20 元/公斤。

**市场分析：**天气转凉及出栏节奏加快，市场生猪流通量增加，前期压栏或二次育肥逐步释放，部分猪企存在出栏增量的操作，多地供大于求。市场理论供应量预计持续增加，二育集中出栏压力尚未完全释放，且天气转凉后体重增长加速，四季度生猪供应压力仍将持续释放。需求端方面，终端需求疲软，叠加屠宰企业采购积极性不足，压制行情。餐饮和家庭采购未能提振白条走货量，屠宰企业采购积极性低，整体采购量波动收缩。综合来看，市场猪源供给尚可，屠宰企业收购难度不大，终端走货平平，阶段性供强需弱格局难以扭转。

**参考观点：**生猪整体仍处弱势阶段。需持续关注养殖端出栏情况。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋以稳为主，全国平均价格 2.87 元/斤，下跌 0.01 元/斤。河南鸡蛋均价 2.75-2.80 元/斤，稳定。

**市场分析：**新开产蛋鸡数量处于低位，但老母鸡出栏量也未显著增长，导致在产蛋鸡存栏量持续处于高位，未能有效减少，市场供应压力依旧存在。同时，在天气易于存储的条件下，各环节均有库存积压情况，供应宽松格局短期难改。终端消费仍显疲软，节后备货效应消退，餐饮与食品加工需求未明显回暖，并且蔬菜价格有所回落，冷库蛋库存尚未完全消化，构成了对市场的潜在压力。供应端关注点依然在淘汰鸡方面，产能去化进度缓慢，总存栏的高位导致鸡蛋价格承压。综合来看，高存栏和弱需求格局仍将压制价格上行空间。

**参考观点：**预期短期蛋价震荡为主，中长期关注养殖端补栏与淘汰情况。

### 金属

## 沪铜

**现货信息：**上海1#电解铜价格 85650-85980，跌 620，升 20-升 160，进口铜矿指数-42.32，跌 0.11

**市场分析：**2025 年四季度美联储降息周期第二战术路径背景下，金银铜等高金融属性的商品面临“最后”的时光，降息话题这是一个较长时间的演绎逻辑问题，当前时间窗口进入了 12 月利率会议的造势阶段，美联储内部存在较大分歧，建议留意更高金融属性的金银波动对铜的指引；另一方面，国内政策暖风持续给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，尤其是实质上已开启较弱的信用周期，站在产业角度看，原料冲击扰动依旧较为严重（但有见底迹象），矿产问题还未有彻底解决，伴随国内较低的库存，铜价亦具有阶段共振状态的条件，现实和预期、以及内盘和外盘的博弈加码，使得行情研究分析愈加复杂化，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

**参考观点：**铜价高位整理运行为主，继续关注铜价技术上的日线第三波动轨迹（核心为背靠 24 年高点）

## 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 21380 元/吨，跌 190，基差为 0。

**市场分析：**宏观方面，美国劳工部公布政府开门后首次非农就业报告，数据反馈高于前值，削弱了美联储 12 月降息可能性，美元指数反弹，铝价承压。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.44 万吨，同比+2.54%，增量有限整体供应平稳。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。10 月型材企业开工率环比下滑 3.51 个百分点，同比下降 18.55%，建筑订单疲软；新能源汽车产量同比+12.1%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 61.5 万吨，较上周增加 0.45 万吨。短期看，沪铝上方受需求拖累，下方靠宏观刺激和低库存支撑，或将延续震荡趋势，重点关注大三角区间上沿以及库存变化情况，若电解铝库存加速累积，铝价或将承压运行，关注传统旺季需求表现。

**参考观点：**短期震荡运行，注意前高附近压力及形势扭转信号。

## 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价 2858 元/吨，跌 3，升 145。

**市场分析：**供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 43.97%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 9.96%，供应过剩预期持续增强，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 484 万吨，环比增加 5.2 万吨，同比增长 26.7%。综合看，氧化铝供应过剩预期增强，压制上行空间，成本给予一定支撑。

**参考观点：**关注前低附近表现，维持低位构筑底部。

## 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 21350 元/吨，跌 100。

**市场分析：**成本端，废铝 10 月出货量同比下滑 3.1%，现货偏紧，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，10 月产量 64.02 万吨，同比+1.33%，再生铝合金锭开工率 38.74%，同比-11.67%，面临供应过剩压力。需求端，新能源汽车行业总体表现良好，产销较去年同期实现平稳增长，但到下半年即将进入淡季，

压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 13.11 万吨，同比 +75.5%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价震荡运行，追踪成本与需求边际变化。

**参考观点：**跟随铝价震荡运行，建议保持观望。

### 碳酸锂

**现货信息：**电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 93550（-5700）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 92050（-5700）元/吨，电碳与工碳价差为 1500 元/吨。

**市场分析：**成本端锂矿价格继续上调，成本支撑较强；供给端周开工率稳定高位运行，智利进口量弥补国产产量缺口，整体供给量维持稳定。需求韧性显现，终端新能源汽车渗透率持续上升，相关政策重启，正极材料排产维持大幅增长，动力电池需求亦保持稳健增长。总的来说，在基本面与政策的共同作用下，锂价重心逐步上移，中长期保持逢低做多思路不变。

**参考观点：**高位风险已现，建议暂时观望

### 工业硅

**现货信息：**新疆通氧 553#市场报价 8900 元/吨；通氧 421#市场报价 9200 元/吨。

**市场分析：**供应方面，西南地区枯水期减产持续兑现，其中云南在产硅炉已降至约 20 台，四川地区开工率亦处于低位，导致区域产量显著收缩；尽管西北产区开工有所回升，但全国整体供应仍呈收缩态势，预计 11 月总产量将环比下降约 12%。需求方面，主力下游多晶硅因枯水期电价上涨而排产下调，对工业硅的拉动力度减弱；不过，有机硅领域表现相对稳健，在部分区域检修结束后开工率有所回升，DMC 价格持稳，对工业硅需求形成一定支撑。此外，整个行业在“反内卷”共识下推进联合减产保价行为，有助于抑制价格的过度下行。综合来看，高库存压力依然存在，市场短期内缺乏单边上涨动力，预计盘面将以震荡运行为主。

**参考观点：**短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

### 多晶硅

**现货信息：**N 型致密料中间价 5.0 万元/吨，N 型复投料中间价 5.1 万元/吨，皆较上一个交易日保持不变。

**市场分析：**供应端，国内产能持续扩张，但产能利用率已显著下降至低位。尽管 10 月产量曾达到阶段性高点，导致库存压力显著，但根据企业排产计划，预计 11 月至 12 月西南地区部分一线大厂将因枯水期而计划减产，内蒙古地区产能也将同步检修，国内多晶硅月度产量预计将回落。需求端则显疲软，市场对四季度光伏装机预期偏弱，下游电池组件订单增量有限，硅片企业开工率保持平稳，对硅料囤货意愿较弱，采购多以刚需为主。综合判断，短期市场仍受高库存和弱需求压制，但随着产能出清、政策引导以及自律限产的深入推进，中期供需关系有望逐步走向再平衡

**参考观点：**短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

## 黑色

### 不锈钢

**现货信息：**冷轧不锈钢板卷：304/2B:2\*1240\*C:市场价：无锡：宏旺（日）12700 元/吨，较上一交易日持平。

**市场分析：**全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行；基本面而言：原生镍有新的产能投产，同时有一部分减产，短期产量或有下降。现货价格走势平稳，成本支撑坚挺，供应端国内钢厂利

润修复下，供应压力仍存，终端消费需求未见明显改善，近期库存小幅回升，盘面逻辑由预期转向现实。

**参考观点：**短期震荡偏弱，当前观望为主。

### 螺纹钢

**现货信息：**螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3220 元/吨，较上一交易日持平。

**市场分析：**“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流，市场流动性放宽，产业链内原料震荡运行，成本支撑弱化，淡季需求走弱，钢厂社会库存小幅下降，库存压力仍存，在经历政策刺激下快速上涨后，钢价回归到现实基本面逻辑。

**参考观点：**市场情绪好转，螺纹钢期货价格低位反弹。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日)：3310 元/吨，较上一交易日持平。

**市场分析：**“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本支撑走弱，淡季需求走弱，库存小幅去化，估值中性，短期或将转为偏弱震荡。

**参考观点：**市场情绪好转，螺纹钢期货价格低位反弹。

### 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 104.75，青岛 PB（61.5）粉 790，澳洲粉矿 62%Fe793。

**市场分析：**近期铁矿石市场受供需错配与政策预期双重驱动。供给端，四大矿山发运量维持稳定，但高品矿增量有限；需求端，钢厂高炉开工率回升至 82%，带动高品矿溢价扩大至 15 美元/吨。政策面，工信部提出“十四五”期间压减粗钢产量 2 亿吨，引发市场对铁矿石需求收缩的担忧。从资金面看，铁矿石期货持仓量环比增加 5.2%，显示投机情绪升温。但需注意，当前铁矿石价格已接近年内高点，若钢厂检修力度加大，可能引发短期回调风险。

**参考观点：**铁矿主力合约短期或震荡下行为主，建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

### 焦煤焦炭

**现货信息：**炼焦煤价格指数 1384.4 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1904 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供需格局呈现供增需减态势。供应端，煤矿复产推进，523 家煤矿开工率升至 86.28%（环比+2.52%），但安全检查严格限制产能释放。需求端，焦企补库节奏放缓，钢厂铁水产量虽维持高位（236.88 万吨/日），但对高价煤抵触情绪增强，采购意愿疲软。库存方面，焦煤总库存增至 3170.19 万吨（环比+42.28 万吨），可用天数连续 5 周回升至 12.84 天，压制短期价格弹性。

焦炭：供需双弱格局延续。供应端，焦企利润改善（亏损收窄），产能利用率回升至 72.31%（环比+1.13%），但环保限产政策仍抑制产量。需求端，钢厂日均铁水产量止跌回升，刚需采购支撑焦炭需求，但终端成材库存累积，钢价承压抑制提涨动力。库存方面，钢厂焦炭库存 622.4 万吨（环比-4.24 万吨），焦企库存低位，去化支撑价格。

**参考观点：**近期焦煤焦炭主力合约或呈震荡偏弱走势，建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

审核：潘兆敏 F3064781/Z0022343

复核：赵肖肖 F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203号

#### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

联系方式  
电话：62870127