



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：关注美联储议息会议结果陆续落地，前期商品市场普遍表现偏强，近期逐步回到基本面逻辑，能源数据可能有其他变化，周度数据中钢铁数据需求表现较差，螺纹钢持续低迷，热轧有一定价格支撑，近期市场关注秋季的钢材补库需求，后续出口需求可能受到较大影响。后续预计螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。

铁矿：国内到港量小幅回落，铁水产量快速恢复至240万吨上方，铁矿石供需仍处于相对平衡状态，港口库存环比下降；近期市场“反内卷”情绪再度升温、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性；市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况和国内政策出台情况。铁矿石市场延续高位震荡偏强运行，下方支撑有所上移。

焦煤：近期双焦低位支撑逐步增强。主要因双焦的估值水平不高，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，同时近期环保督察组对主要产煤省的督导意见有所发酵，市场担忧煤矿生产再度受限，助推盘面继续冲高，但仍需关注煤矿生产的实际变化。结合盘面看，双焦高位波动增强，注意节奏把握。

二、今日要闻¹

【国际宏观基本面信息】

1、美联储11比1决定降息25个基点

美联储联邦公开市场委员会以11比1的投票结果通过降息25个基点的决定。刚被任命的美联储理事斯蒂芬·米兰投下唯一反对票——他支持降息50个基点。

2、美联储货币政策会议纪要要点速览

1、将联邦基金利率目标区间下调25个基点到4.00%-4.25%之间，符合市场普遍预期。
2、美联储的中位数预测显示，2025年还将降息50个基点。
3、美联储理事米兰对本次利率决议持反对意见，认为应降息50个基点。
4、美联储19位官员中，有1位官员认为2025年不降息，有6位官员认为应累计降息25个基点，即降息1次，有2位官员认为应累计降息50个基点，即降息2次，有9位官员认为应累计降息75个基点，即降息3次。有1位官员认为2025年应大幅降息150个基点，即认为年内至少还有两次大幅降息（75BP+50BP）。
5、维持今年通胀和失业率预测不变，上调经济预期。预计今年年底的通胀率中值仍为3%，失业率为4.5%不变，对经济增长的预测从1.4%升至1.6%。
6、美联储决议公布后，美元指数DXY短线跳水，非美货币集体冲高，现货黄金再次升破3700美元/盎司后回落，美股冲高回落，交易员加大了对美联储今年至少再降息一次的押注。

3、美联储主席鲍威尔讲话要点一览

1、近期通胀有所上升，仍处于相对高位。商品价格上涨是今年通胀上升的主要原因，关税对通胀的总体影响仍有待观察。
2、劳动力市场面临下行风险。劳动力市场目前的情况并非全由移民因素导致，需求明显放缓。现在的招聘率很低，解雇率也很低。当看到更多弱势群体在找工作方面遇到困难时，就表明劳动力市场正在走弱。
3、认为无需迅速调整利率，今天降息50个基点（的想法）并未获得广泛支持。
4、劳工统计局正在努力解决就业数据修正背后的因素，年度就业数据修正几乎与我们预期完全一致，美联储从劳工统计局（BLS）

¹钢铁行业资讯来自西本新干线。

获取的数据仍然足以满足我们的工作需求，需要更高的回应率来降低数据波动性。5、欢迎新的委员会成员，委员会在米兰加入后仍致力于履行双重使命。坚决致力于维护美联储的独立性。6、在19位政策制定者中，有10位写下预计今年剩余时间内将降息两次或更多次；另外10位预计降息次数少于这个水平。7、关于留任美联储的计划暂无新消息。对库克的诉讼案发表评论不合适。

【国内宏观基本面信息】

1、今年以来税收收入稳中有升

今年1—8月，税务部门征收税收收入（未扣除出口退税，下同）同比增长2%，其中7、8月份收入增幅明显回升。记者就今年以来税收收入运行特点以及近两个月增幅明显提升的原因采访了国家税务总局税收科学研究所所长黄立新。

2、财政部：1—8月全国一般公共预算收入148198亿元

财政部数据显示，1—8月，全国一般公共预算收入148198亿元，同比增长0.3%。其中，全国税收收入121085亿元，同比微增0.02%；非税收入27113亿元，同比增长1.5%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入64268亿元，同比下降1.7%；地方一般公共预算本级收入83930亿元，同比增长1.8%。

3、国家统计局发布8月份分年龄组失业率数据

国家统计局发布8月份分年龄组失业率数据。8月份，全国城镇不包含在校生的16-24岁劳动力失业率为18.9%，不包含在校生的25-29岁劳动力失业率为7.2%，不包含在校生的30-59岁劳动力失业率为3.9%。

【重要行业资讯】

1、8月中国钢筋产量1541.2万吨

国家统计局数据显示，2025年8月份，中国钢筋产量为1541.2万吨，同比增长23.6%；1-8月累计产量为12867.8万吨，同比增长0.3%。8月份，中国中厚宽钢带产量为1876.9万吨，同比增长3.5%；1-8月累计产量为15109.9万吨，同比增长4.2%。8月份，中国线材（盘条）产量为1145.2万吨，同比增长9.7%；1-8月累计产量为9039.2万吨，同比增长2.0%。8月份，中国铁矿石原矿产量为8163.3万吨，同比增长8.8%；1-8月累计产量为67810.4万吨，同比下降4.2%。

2、2025年8月全国重点企业钢铁产量

2025年8月，重点统计钢铁企业共生产粗钢6571万吨、同比增长1.1%，日产211.96万吨、环比下降1.5%；生产生铁6080万吨、同比增长1.4%，日产196.14万吨、环比下降1.5%；生产钢材6873万吨、同比增长6.1%，日产221.72万吨、环比下降0.4%。1-8月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢5.55亿吨、累计同比下降0.9%，粗钢累计日产228.52万吨；累计生产生铁4.98亿吨、累计同比下降0.3%，生铁累计日产205.05万吨；累计生产钢材5.62亿吨、累计同比增长2.3%，钢材累计日产231.31万吨。

3、预计2025年我国造船完工量将在5100万载重吨左右

在17日举行的中国国际海事会展新闻发布会上，中国船舶工业行业协会副秘书长谭乃芬表示，全球经济和航运业的增长面临较大的挑战，但全球海运业的绿色化发展趋势不可逆，将对新造船市场产生重要支撑作用。预计2025年全年我国造船完工量将在5100万载重吨左右，新接订单量比上年略有下降，手持订单量将保持在2.3亿载重吨以上。2024年我国造船完工量4818万载重吨，手持量2.09亿载重吨。

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	3220	-10	焦煤	甘其毛道库提价	1004	0		
		上海	3260	-10		京唐港库提价：主焦煤	1610	0		
		广州	3350	0		吕梁准一级冶金焦	1230	0		
	热轧卷板	天津	3340	-10	焦炭	邢台准一级冶金焦	1330	0		
		上海	3420	-10		唐山二级冶金焦	1330	0		
		乐从	3400	-20		秦皇岛平仓价：动力末煤（Q5500）	696	6		
	铁矿石	青岛港61.5%PB粉	797	0	动力煤	广州港库提价：澳洲煤（Q5500）	747	1		
		普氏指数62%Fe(美元/吨)	105.90	0.00						
	钢材	9月17日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3516.3，跌5.25；螺纹钢指数3311.17，跌3.41；线材指数3622.14，跌2.56；热轧板卷指数3430.48，跌11.06；冷轧板卷指数3922.46，跌3.31；中厚板指数3516.89，跌4.06。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3206，跌9，常州螺纹钢价格指数3220，跌10；上海热轧板卷价格指数3413，跌10。 美联储2025年9月议息会议降息25bps，符合市场预期。鲍威尔表示这是一次风险管理式降息，在双重使命中偏向控制就业市场下行风险。 国家统计局数据显示，2025年8月中国粗钢产量7736.9万吨，同比下降0.7%；1-8月累计粗钢产量67180.6万吨，同比下降2.8%。从分省市数据来看，2025年1-8月河北以产量14198.63万吨位列第一；江苏产量8119.29万吨排在第二；山东产量4728.59万吨排在第三。 国家统计局9月15日发布数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，全国服务业生产指数同比增长5.6%，社会消费品零售总额同比增长3.4%，国民经济运行总体平稳、稳中有进。8月份商品住宅销售价格变动情况统计数据，8月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.1个百分点。其中，上海上涨0.4%，北京、广州和深圳分别下降0.4%、0.2%和0.4%。 央行发布的金融数据显示，8月末，狭义货币供应量M1余额为111.23万亿元，同比增长6%，比上月加快0.4个百分点。								
铁矿石		昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉797持平，超特粉717涨6；江阴港PB粉825持平，麦克粉800涨2；曹妃甸港PB粉801持平，纽曼筛后块950跌3；天津港PB粉809持平，卡粉945跌5；防城港港PB粉807跌1。 美联储在本周三的议息会议上，宣布将联邦基金利率目标区间下调至4.00%-4.25%，幅度为25个基点，为年内首次降息，也是时隔9个月后重启降息。美联储最新点阵图预计今年年内还将再降息两次（各25个基点），比6月的预测多出一次。 中钢协：8月重点钢企粗钢日产211.96万吨，环比下降1.5%。1-8月，重点钢企累计生产粗钢5.55亿吨、累计同比下降0.9%。 中船协副秘书长谭乃芬表示，预计2025年全年我国造船完工量将在5100万载重吨左右，新接订单量比上年略有下降，手持订单量将保持在2.3亿载重吨以上。 美联储宣布降息25基点，基本符合市场预期。巴西港口检修之后发运恢复，国内到港量小幅回落，铁水产量快速恢复至240万吨上方，铁矿石供需仍处于相对平衡状态，港口库存环比下降；近期市场“反内卷”情绪再度升温、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性；市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况和国内政策出台情况。铁矿石市场延续高位震荡偏强运行，下方支撑有所上移。								
		焦煤和焦炭	现货市场，双焦震荡运行。山西介休1.3硫主焦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。 美联储在本周三的议息会议上，宣布将联邦基金利率目标区间下调至4.00%-4.25%，幅度为25个基点，为年内首次降息，也是时隔9个月后重启降息。美联储最新点阵图预计今年年内还将再降息两次（各25个基点），比6月的预测多出一次。 本周，314家独立洗煤厂样本产能利用率为37.4%，环比增长2.02%；精煤日产26.8万吨，环比增加1.2万吨；精煤库存304.4万吨，环比增加23.8万吨。							

近期双焦低位支撑逐步增强。主要因双焦的估值水平不高，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，同时近期环保督察组对主要产煤省的督导意见有所发酵，市场担忧煤矿生产再度受限，助推盘面继续冲高，但仍需关注煤矿生产的实际变化。结合盘面看，双焦高位波动增强，注意节奏把握。

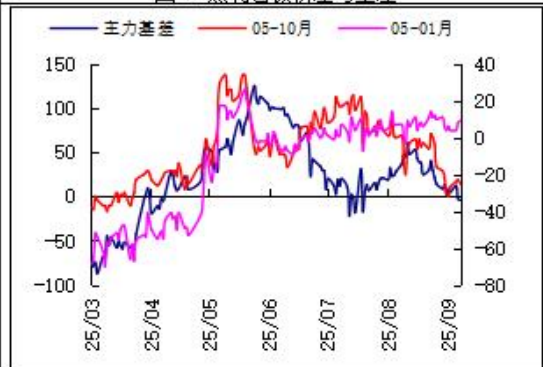
四、期现市场跟踪

品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹	主力基差	92.0	-109.0	热卷	主力基差	-4	-1.0
	05-10月	163.0	-4.0		05-10月	-25	-2.0
	05-01月	69.0	-1.0		05-01月	9	1.0

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	品种	价差	最新值	环比
铁矿石	主力基差	117.8	-1.00	焦煤	主力基差	-238	13.5
	05-09月	19	-0.5		05-09月	-54	-3
	05-01月	-22.00	-0.50		05-01月	80	-9

图 3 铁矿石价差与基差

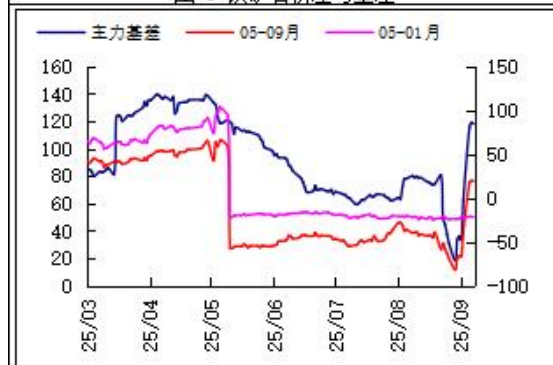
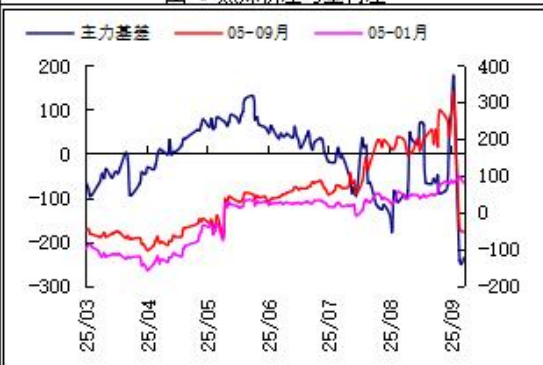


图 4 焦煤价差与基差



品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
焦炭	主力基差	-510	13.5	动力煤	主力基差	696	6
	05-09月	-36.5	3.5		05-09月	0	0.00
	05-01月	129	-9.5		05-01月	0	0

图 5 焦炭价差与基差

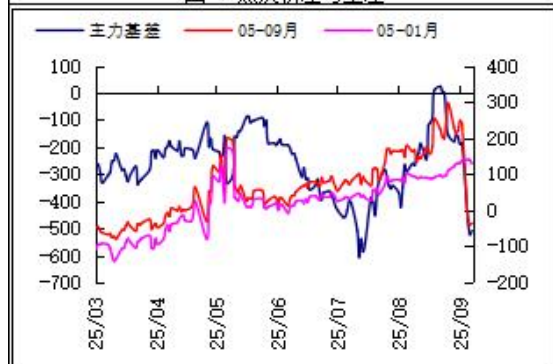
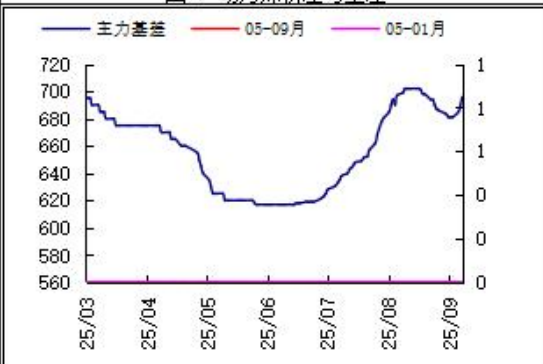


图 6 动力煤价差与基差



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	160.0	0.0	螺矿比	现货比值	4.090	-0.013
	HC5-RB5	162.0	-12.0		RB05/I05	4.137	-0.001
	HC10-RB10	350.0	-14.0		RB10/I09	4.026	0.001

图 7 卷螺合约价差与现货价差

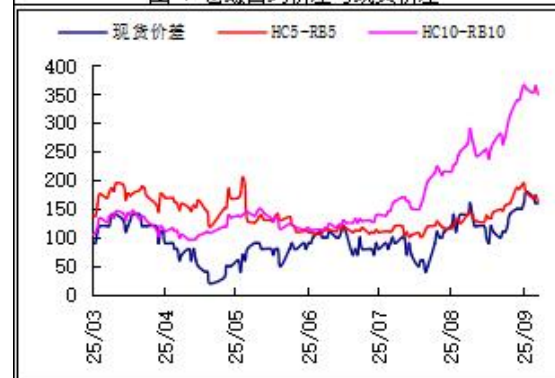
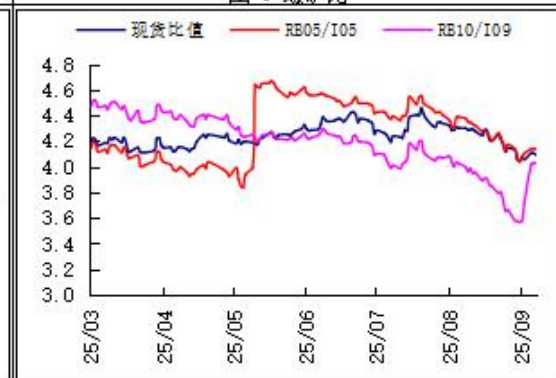
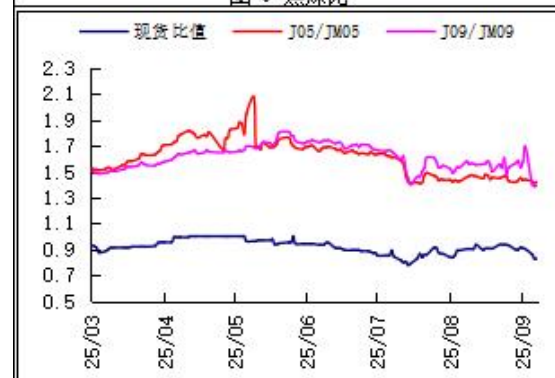


图 8 螺矿比



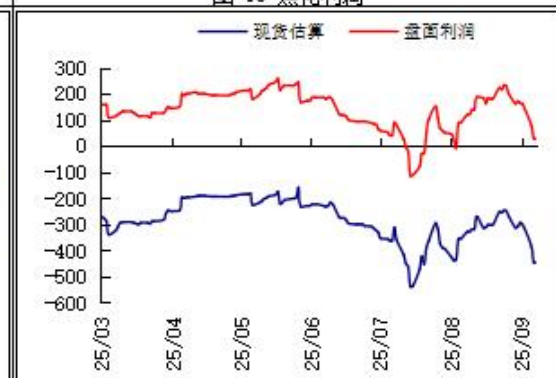
品种	价差	最新值	环比
焦煤比	现货比值	0.83	0.00
	J05/JM05	1.42	0.01
	J09/JM09	1.39	0.00

图 9 焦煤比



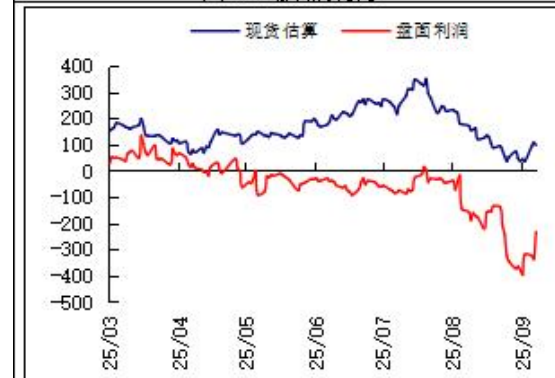
品种	价差	最新值	环比
焦化利润	现货估算	-447.12	0.00
	盘面利润	28.85	0.00

图 10 焦化利润



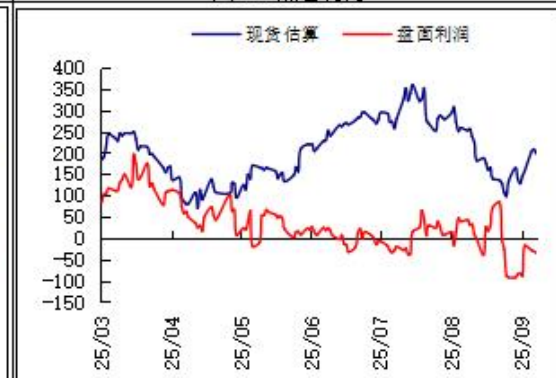
品种	价差	最新值	环比
螺纹钢利润	现货估算	96.7	-10.0
	主力合约	-232.7	104.2

图 11 螺纹钢利润



品种	价差	最新值	环比
热卷利润	现货估算	198.2	-10.0
	主力合约	-35.2	-3.8

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。