华鑫期货研究所 | “鑫期汇”黑色周报 · 每周复盘

【鑫期汇】黑色周报 1114：煤焦走强，铁矿承压；成材窄幅波动

报告期：2026 年 11 月 9 日至 13 日 | 发布：11 月 14 日 | 数据截至：11 月 13 日收盘

+1.77%	−2.62%	+0.36%	4 涨 3 跌
焦煤主力周涨幅	铁矿石主力周跌幅	黑色七品种等权周涨跌	板块涨跌家数

注：周涨跌幅按 11 月 6 日收盘至 11 月 13 日收盘计算，同一主力合约；表 3 的周内振幅按表 1 的周内高低区间（11 月 6 日至 13 日）计算；周五夜盘归属 11 月 16 日交易日；持仓为全部挂牌合约加总的全合约口径；全部图表由交易所行情、持仓与席位数据自制。

本周主线

- **盘面　煤焦与铁合金收涨，成材与铁矿回落。**焦煤涨 1.77%、焦炭涨 1.68%、硅铁涨 1.47%、锰硅涨 0.83%，铁矿石跌 2.62%，螺纹与热卷基本持平。

- **结构　原料端强弱互换。**焦煤焦炭上行、铁矿石下行，螺矿比被动抬升，卷螺差变化有限，成材端没有给出与原料同等级别的方向信号。

- **持仓　总持仓与主力口径分化。**焦炭总持仓增 10.55%、焦煤增 4.77%，与价格同向；硅铁与锰硅分别减 11.12%与 9.29%，涨势缺少新多承接；螺纹、热卷总持仓分别增 3.35%与 3.12%，主力合约同期减 4.05%与 2.49%，主力减仓更可能来自移仓而非资金离场。

- **口径　产业序列本期缺失。**五大钢材供需、港口铁矿库存与日均铁水没有新增披露，相关章节改用可核验的期货价格与持仓数据，不对产业口径作外推。

- **关注　比价、总持仓与冬储保本线。**若螺矿比继续上行而铁矿总持仓同步增加，则原料端分化更可能延续；若比价回落且成材总持仓企稳，则板块重心重新回到成材定价；RB2705 低于 3,056 元时，盘面冬储的静态成本低于现货冬储。

目 录

一、煤焦与铁合金收涨……2
二、成材与原料比价……3
三、周内节奏与周五夜盘……4
四、全合约总持仓与成交……5
五、七品种前 20 席位净持仓……6
六、螺纹 3000 元冬储的价值……7
七、板块对照与数据口径……8
八、本期产业周度数据说明……9
九、下周关注的可观察指标……9

一、煤焦与铁合金收涨

表 1 黑色七品种主力合约周度涨跌 数据来源：华鑫期货研究所

品种	主力合约	11 月 6 日	11 月 13 日	周涨跌幅	周内高	周内低	周五夜盘
焦煤	JM2701	1,414.00	1,439.00	+1.77%	1,446.00	1,375.00	+0.38%
焦炭	J2701	1,937.50	1,970.00	+1.68%	1,982.50	1,907.00	+0.84%
硅铁	SF2701	5,712.00	5,796.00	+1.47%	5,848.00	5,678.00	无夜盘
锰硅	SM2701	5,808.00	5,856.00	+0.83%	5,910.00	5,742.00	无夜盘
螺纹钢	RB2701	3,038.00	3,035.00	−0.10%	3,051.00	3,018.00	−0.13%
热轧卷板	HC2701	3,195.00	3,179.00	−0.50%	3,210.00	3,166.00	−0.19%
铁矿石	I2701	687.50	669.50	−2.62%	692.00	667.00	−1.05%

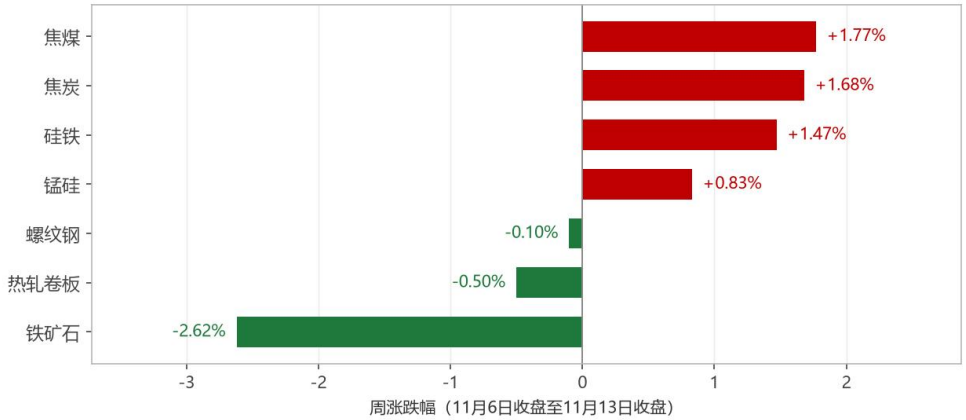

图 1 黑色七品种周涨跌幅 数据来源：华鑫期货研究所

四个上涨品种集中在煤焦与铁合金，成材与铁矿石收跌。板块等权涨 0.36%，涨跌幅的离散度大于板块均值，用单一黑色方向概括本周行情会丢失主要信息。

二、成材与原料比价

表 2　跨品种比价周度变化　数据来源：华鑫期货研究所

比价	11 月 6 日	11 月 13 日	比价周变化
螺纹钢/铁矿石	4.419	4.533	+2.59%
热卷/螺纹钢	1.052	1.047	-0.40%
焦炭/焦煤	1.370	1.369	-0.09%
硅铁/锰硅	0.983	0.990	+0.64%

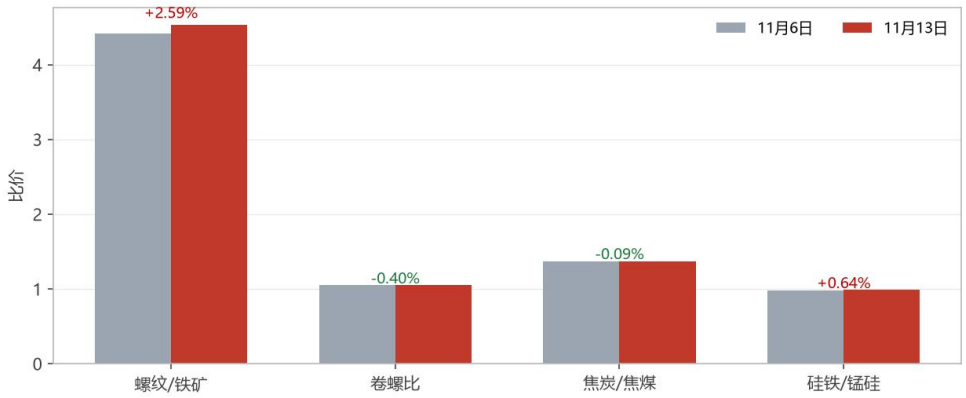

图 2　四组跨品种比价　数据来源：华鑫期货研究所

螺矿比上行主要来自铁矿石价格回落，卷螺比变化有限，焦炭与焦煤的比价小幅波动。比价的分子分母同时变化时，需要回到两个品种各自的收盘价核对驱动来源。

三、周内节奏与周五夜盘

表 3　主力合约周内节奏与首尾变化（11 月 6 日至 13 日）　数据来源：华鑫期货研究所

品种	上周五收	周一首收	周一变化	周五收盘	首尾变化	周内振幅
焦煤	1,414.00	1,396.00	-1.27%	1,439.00	+1.77%	+5.16%
焦炭	1,937.50	1,924.50	-0.67%	1,970.00	+1.68%	+3.96%
硅铁	5,712.00	5,724.00	+0.21%	5,796.00	+1.47%	+2.99%
锰硅	5,808.00	5,798.00	-0.17%	5,856.00	+0.83%	+2.93%

品种	上周五收	周一首收	周一变化	周五收盘	首尾变化	周内振幅
螺纹钢	3,038.00	3,037.00	-0.03%	3,035.00	-0.10%	+1.09%
热轧卷板	3,195.00	3,186.00	-0.28%	3,179.00	-0.50%	+1.39%
铁矿石	687.50	687.50	0.00%	669.50	-2.62%	+3.75%

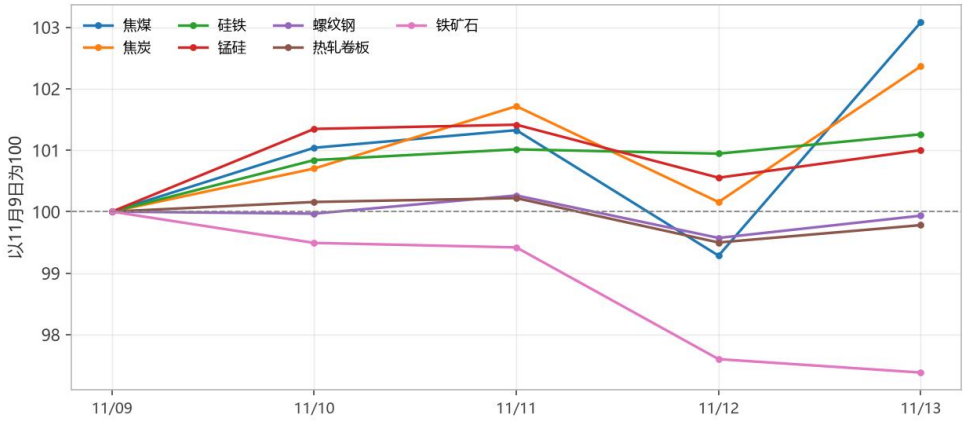

图 3　七品种周内归一化走势　数据来源：华鑫期货研究所

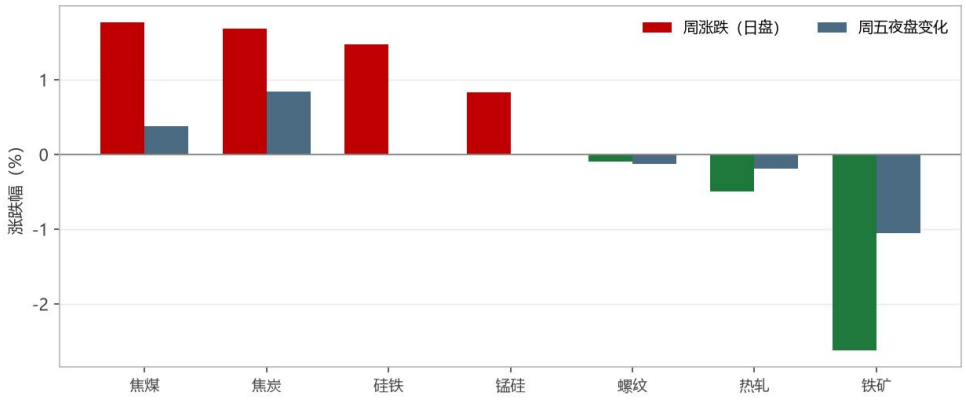

图 4　周涨跌与周五夜盘变化　数据来源：华鑫期货研究所

周内节奏上，焦煤周一回落 1.27%、其后四个交易日回升 3.08%，铁矿石 2.62%的跌幅全部发生在周二之后。硅铁与锰硅没有夜盘交易，表中标注无夜盘，其余品种的夜盘波动幅度普遍小于日盘周涨跌。

四、全合约总持仓与成交

表 4　七品种全合约总持仓与主力成交　数据来源：华鑫期货研究所

品种	挂牌合约数	全合约总持仓（手）	总持仓周变化	主力成交（手）
焦煤	9	728,695	+4.77%	3,024,385
焦炭	8	61,930	+10.55%	155,654
硅铁	10	404,998	-11.12%	797,121
锰硅	9	550,420	-9.29%	1,274,537
螺纹钢	11	2,659,365	+3.35%	2,953,864
热轧卷板	9	2,301,833	+3.12%	1,956,130
铁矿石	11	1,155,856	+2.19%	1,221,557

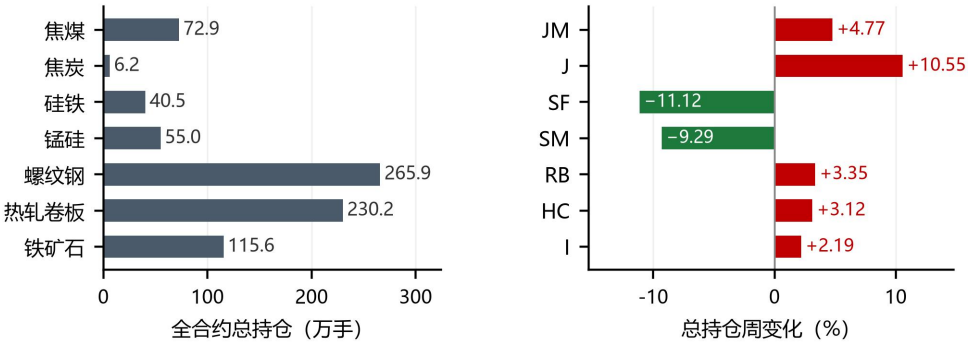

图 5　七品种全合约总持仓与周变化　数据来源：华鑫期货研究所

总持仓与单一主力合约的方向背离是本周最需要区分的一点。螺纹主力合约减仓 4.05%、热卷减仓 2.49%，两者全合约总持仓却分别增 3.35%与 3.12%，持仓更可能向远月转移，用单一主力合约减仓推断资金撤离会得出相反结论。焦炭总持仓增 10.55%且价格上涨，量价配合最完整；硅铁、锰硅总持仓分别减 11.12%与 9.29%，价格上涨而持仓收缩，缺少增量多头承接。

五、七品种前 20 席位净持仓

表 5　七品种前 20 席位净持仓（手）　数据来源：华鑫期货研究所

品种代码	前 20 多单	前 20 空单	净持仓	净持仓周变化
RB	1,932,871	1,924,139	+8,732	+886
HC	1,830,013	1,758,918	+71,095	+10,326

品种代码	前 20 多单	前 20 空单	净持仓	净持仓周变化
I	865,159	924,803	-59,644	-10,565
J	33,422	33,341	+81	-1,628
JM	498,332	488,603	+9,729	-3,337
SF	308,877	313,547	-4,670	-20,545
SM	409,948	417,926	-7,978	-16,063

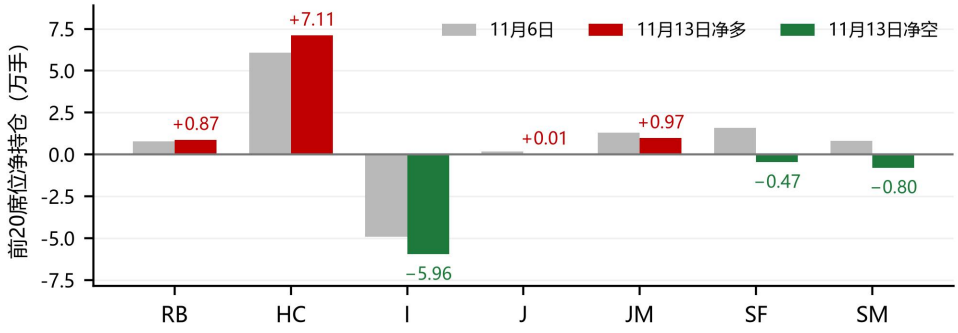

图 6　七品种前 20 席位净持仓两时点对比　数据来源：华鑫期货研究所

七个品种中四个净多、三个净空。螺纹、热卷净多分别增 886 手与 10,326 手，是本周仅有的两个席位净多扩大品种；铁矿石净空扩大 10,565 手，与价格下跌 2.62%同向；硅铁、锰硅由净多转为净空，周变化分别为-20,545 手与-16,063 手，价格却上涨 1.47%与 0.83%，涨势没有前 20 席位多单承接。焦煤、焦炭净多分别收窄 3,337 手与 1,628 手，价格上行而席位加多不足，焦炭总持仓增 10.55%，前 20 席位净多反而收窄 1,628 手。

净持仓相对全合约总持仓的比例都在 6%以内，铁矿石-5.16%最高、焦炭+0.13%最低，前 20 席位多空大体均衡，不宜据净持仓推断全市场方向。表 5 按各挂牌合约前 20 名席位多空分别加总，郑商所取其公布的品种前 20 名合计，与表 4 同为全合约口径，跨合约与期现比较需保持这一口径。

六、螺纹 3000 元冬储的价值

3,000 元较本周五主力收盘 3,035 元低 35 元，较周内低点 3,018 元低 18 元，折价 1.15%。按本周螺矿比 4.533 折算，3,000 元的成材对应铁矿 662 元，低于铁矿周内低点 667 元，该价位需要原料端再让出 1.1%才能成立，并非成材自身让利给出。持有成本与保本线见表 6。

表 6　螺纹 3000 元冬储的持有成本与保本线　数据来源：华鑫期货研究所

项目	数值（元/吨）	计算依据与说明
建仓价	3,000	2026 年 12 月建仓、2027 年 3 月前销售
仓储费	18	0.15 元/吨·天 × 120 天
资金成本	30	3,000 × 3.0% × 120/365
出入库及检验	8	交割库杂费合计
持有成本合计	56	占建仓价 1.85%
保本售价	3,056	低于此价则冬储亏损

保本线 3,056 元是判断冬储价值的直接分界。3 月现货 3,100 元对应吨毛利 44 元，3,050 元对应−6 元，2,950 元对应−106 元，涨跌近似对称，冬储本身不提供安全边际，价值只来自入场价对保本线的折价。盘面替代可直接比较，11 月 13 日 RB2705 收 3,037 元，较保本线低 19 元，买入 05 合约比现货冬储少承担 56 元持有成本，静态价差 19 元/吨。同期 05 合约持仓由 390,054 手增至 549,929 手，一周增 159,875 手，占螺纹全合约总持仓的 20.68%，移仓正在为盘面冬储提供容量。

1 万吨现货冬储按 3,056 元占用约 3,056 万元，同规模买入 RB2705 按 3,037 元、12%保证金假设约 364 万元，资金占用相差 8.4 倍。期货头寸需承担追加保证金、05 合约流动性与 3 月基差不确定性，资金效率高不等于风险等价，19 元/吨的静态价差也不是无风险收益。

后续看三个可观察量。RB2705 与 3,056 元保本线的价差当前低 19 元，若 05 合约升破保本线，盘面替代的静态优势消失；螺矿比能否守在 4.5 上方，对应铁矿不高于 667 元，可判断 3,000 元是否仍需原料让利；螺纹前 20 席位净多能否由 8,732 手继续扩大，本周净多仅占全合

约总持仓的 0.33%，盘面尚未为冬储定价。本期产业数据缺失，无法测算现金成本与库存去化，冬储的绝对估值只能以保本线而非成本支撑衡量。

七、板块对照与数据口径

表 7　主要板块等权涨跌与涨跌家数　数据来源：华鑫期货研究所

板块	品种数	上涨家数	下跌家数	等权涨跌幅
黑色	7	4 涨	3 跌	+0.36%
有色	8	2 涨	6 跌	−0.44%
能化	19	10 涨	9 跌	+0.40%
全市场	80	40 涨	40 跌	+0.29%

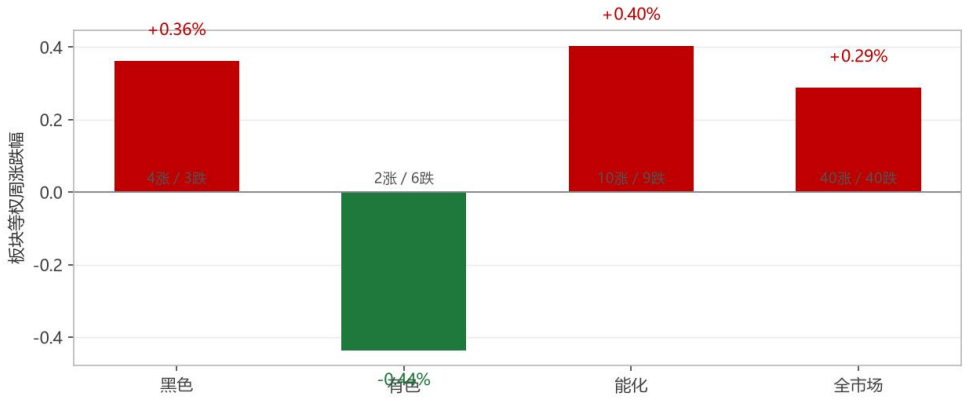

图 7　板块等权涨跌与涨跌家数　数据来源：华鑫期货研究所

黑色板块等权涨 0.36%，高于全市场的 0.29%，低于能化的 0.40%，有色板块收跌。板块对照只用于定位黑色在当周商品谱系中的位置，不代替品种自身的供需判断。

八、本期产业周度数据说明

Mysteel 五大钢材供需、47 港铁矿石库存与日均铁水等周度产业数据本期没有取到。为避免沿用上一期数值造成的口径错位，本章不作产业层面的库存、产量与利润推断，前文表格与图形全部由交易所行情、持仓和席位数据重算。

若下周产业序列恢复披露，可把钢联口径的库存变化与本期螺矿比、焦煤焦炭比价并列复核，判断原料端分化是否得到现货端确认。在此之前，对成材利润与铁水产量的任何方向性结论都缺少可核验的依据。

九、下周关注的可观察指标

本期不列未经核实的事件日期，判断按已发生数据、可观察指标与条件式推演展开。

表 8　下周可观察指标与条件式判断　数据来源：华鑫期货研究所

观察项	本期读数	条件式判断
螺矿比	4.533	若比价继续上行且铁矿总持仓增加，则原料端分化可能延续
卷螺差	144 元	若价差走阔，则成材需求结构的差异开始定价
焦煤全合约总持仓	728,695 手	若价格与总持仓同向上升，则趋势的确认度提高
铁矿石夜盘变化	-1.05%	若夜盘跌幅大于日盘，则需关注下一交易日开局的承接
产业周度序列	本期未取到	若恢复披露，则需与本期结构数据并列复核
RB2705 与保本线	低 19 元	若 05 合约升破 3,056 元，则盘面冬储的静态优势消失

数据与口径说明

注：周涨跌幅按 11 月 6 日收盘至 11 月 13 日收盘计算，商品取同一主力合约；周五夜盘指 11 月 13 日 21:00 至 11 月 14 日 01:00，归属 11 月 16 日交易日，表中夜盘为日盘收盘对夜盘收盘的变化；表 4 持仓为全部挂牌合约加总的全合约总持仓，挂牌合约数取当日有持仓读数的合约，主力成交仍为单一合约口径；表 5 为前 20 名席位在各挂牌合约上的多空合计，郑商所为品种前 20 名合计，与表 4 同为全合约口径；数据来源：上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、新浪财经转发的交易所席位排名、华鑫期货研究所。报告不引用上一期产业硬编码值，也不对产业口径作外推。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司及作者无关。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著,臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路 277 号 9F、10F（电梯楼层 10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822