

【中信期货黑色建材（黑色金属）】

宏观转向现实，现货压力显现

——周报20260406

中信期货研究所 黑色建材组

徐軻

从业资格号：F03123846
投资咨询号：Z0019914

余典

从业资格号：F03122523
投资咨询号：Z0019832

陶存辉

从业资格号：F03099559
投资咨询号：Z0020955

薛原

从业资格号：F03100815
投资咨询号：Z0021807

冉宇蒙

从业资格号：F03144159
投资咨询号：Z0022199

钟宏

从业资格号：F03118246
投资咨询号：Z0022727

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多投研资讯

黑色板块：宏观转向现实，现货压力显现

中东地缘冲突逐渐常态化，原油在前半周跌幅较大，成为煤焦下跌导火索。就其基本面而言，焦煤近月合约本身就面临着较大的交割压力，因此跌势较为流畅。铁矿则面临着后续高发运和港口高库存的压力，不过在煤焦让渡了部分利润的情况下，表现相对稳定。钢材需求中性偏弱，在铁水快速回升的背景下，中下游库存矛盾将进一步积累。综上所述，随着旺季临近，盘面交易逻辑正从宏观转向现实，基本面权重提升。产业链多个环节高企的社会库存将持续压制盘面价格。

钢材：钢厂处于正常复产进程中，铁水产量快速回升。螺纹需求同比偏弱，供给端仍有向上的空间，库存同比偏高的压力或继续存在。热卷延续去库态势且去库速度尚可，但社会库存同比依然显著偏高。库存矛盾尚未缓解，压制盘面价格。

铁矿：供应端存在短期扰动，发运有所减量，但后期预计恢复，随着铁水复产刚需边际回暖，供需边际改善；但前期美伊冲突和流动性结构性问题抬升了盘面估值，基本面没有发生根本性改变。美伊冲突预期反复，对黑色的扰动或有所钝化，需要注意的是部分品种现货流动性问题暂未解决，冲突仍存在反复的可能性，若两个扰动因素弱化，则铁矿将面临较大基本面压力。

焦煤：焦煤盘面交易逻辑正在从能源替代转为仓单交割，在补库需求下滑、进口压力不减及主力合约临近交割之下，盘面整体或承压运行，但地缘扰动仍将对面形成支撑，总体预计宽幅震荡运行。短期焦炭供需双增，铁水复产速度或更快，现货成本端支撑仍在，焦炭现货首轮提涨落地后预计暂稳运行，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。

合金：地缘局势尚未明朗，市场对于锰矿进口成本上涨预期以及高耗能品种用电成本上调预期或有反复。考虑到锰硅市场上游库存高企、成本向下传导艰难的基本面情况，中长期来看高于成本的盘面估值仍存回调风险。硅铁方面，考虑到行业利润的修复或将加速厂家的复产进度，使得市场供需关系逐渐转向宽松，中长期来看当前明显高于厂家综合成本的盘面估值仍存回调风险。

风险因素：炉料供应大幅收缩、海外冲突升级、政策超预期、下游需求快速恢复（上行风险）；库存矛盾激化、炉料供应充裕（下行风险）

中信期货商品指数

中东地缘冲突逐渐常态化，原油在前半周跌幅较大，成为煤焦下跌导火索。就其基本面而言，焦煤近月合约本身就面临着较大的交割压力，因此跌势较为流畅。铁矿则面临着后续高发运和港口高库存的压力，不过在煤焦让渡了部分利润的情况下，表现相对稳定。钢材需求中性偏弱，在铁水快速回升的背景下，中下游库存矛盾将进一步积累。综上所述，随着旺季临近，盘面交易逻辑正从宏观转向现实，基本面权重提升。产业链多个环节高企的社会库存将持续压制盘面价格。

中信期货商品指数下载渠道: 机构服务平台、WindEDB、同花顺EDB、钢联。

中信期货商品指数



中信期货钢铁和煤炭产业链指数



资料来源：中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

1、螺纹：成本支撑松动，盘面弱势调整



品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、需求：钢联数据显示，螺纹周度表观消费228.26 (+2.89) 万吨。全国建材成交周均97380.6 (+2845.4) 吨。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，螺纹产量207.1 (+9.23) 万吨，其中长流程产量172.5 (+7.29) 万吨；短流程产量34.6 (+1.94) 万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，总库存840.75 (-21.16) 万吨；社会库存632.1 (-10.65) 万吨；钢厂库存208.65 (-10.51) 万吨。</p> <p>4、基差：据钢联数据测算，05合约螺纹基差83 (+17) 元/吨。05-10价差-27 (0) 元/吨。</p> <p>5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2958 (+4) 元/吨，即时利润-117 (-13) 元/吨，05合约盘面利润-12 (+36) 元/吨。华东三线螺纹谷电利润-108 (-10) 元/吨，平电利润-256 (-10) 元/吨，峰电利润-468 (-10) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂盈利率环比增加，钢厂生产逐渐恢复正常，铁水产量快速增加，螺纹钢长流程产量小幅增加，短流程产量维持较高水平。逐渐步入传统旺季，螺纹钢表需季节性回升，但同比表现偏低。螺纹钢库存继续回落，去库速度尚可，但总体库存水平同比偏高。基本面支撑有限，盘面高位回落。</p> <p>展望：震荡。据钢联消息称，伊朗个别钢厂遭袭，涉及产能约1500万吨。目前中国钢厂产能过剩，短期伊朗钢铁供应下降造成的影响有限。旺季需求回升但高度同比偏低，供给端仍有继续向上的空间，库存同比偏高的压力或继续存在，且近月仓单压力仍存，基本面乏善可陈。同时成本端存在松动的迹象，预计盘面弱势调整。但成本端扰动存在反复可能，盘面下方存在支撑。</p> <p>风险因素：供给侧大幅减量、政策超预期（上行风险）；库存快速累积、成本坍塌（下行风险）</p>	震荡

2、热卷：出口扰动不断，库存矛盾仍存



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	<p>1、需求：钢联数据显示，热卷表需320.3（+6.7）万吨；冷卷表需89.8（-1.4）万吨；中厚板表需169.9（+4.1）万吨；板材表需490.1（+10.7）万吨。</p> <p>2、库存：钢联数据显示，热卷总库存439.2（-14.1）万吨；冷卷总库存180.4（-0.7）万吨；中厚板总库存211.5（-5.5）万吨；板材总库存831.1（-20.3）万吨。</p> <p>3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-147（-19）元/吨；05合约热卷盘面利润-13（+29）元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，热卷产量306.2（+0.6）万吨；冷卷产量89.2（0）万吨；中厚板产量164.3（+1.1）万吨；板材产量470.5（+1.6）万吨。</p> <p>5、基差期差：据钢联数据测算，05合约基差15（+24）元/吨。05-10价差-20（-9）元/吨。05合约卷螺价差168（-7）元/吨。冷热价差400（-20）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂延续复产，热卷产量小幅增加，但产量回升节奏偏慢，目前热卷产量处于历年偏低水平。随着下游刚需及补库需求缓慢释放，热卷表需回暖明显，但在去年高基数背景下同比表现偏低。热卷库存延续回落，去库速度尚可，但库存同比偏高的状态依旧显著，其中社会库存更加明显。基本面的库存矛盾尚未缓解，压制盘面价格。</p> <p>展望：震荡。据钢联信息显示，越南发布对中国热轧钢产品实施临时性反规避贸易保护措施政策，而越南是我国重要的钢材出口地区，外围风险加剧。同时国内政策支持边际减弱使得制造业内需增速放缓，后期热卷表需难有亮眼表现。随着铁水产量继续增加，供应端仍有向上压力，库存同比偏高的状态或仍将持续，盘面价格仍有压力，关注成本端的支撑。</p> <p>风险因素：需求超预期、钢厂限产（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p>	震荡

3、铁矿：供需边际改善，地缘冲突仍有扰动



品种	周观点	中线展望
铁矿	<p>1、供给：据钢联数据，本期全球矿石发运总量2472（-672）万吨，海外矿山发运环比大幅减量，前期飓风影响下部分澳洲港口关闭，导致发运大幅下降，近期已陆续恢复，后期预计回升。钢联数据显示本期国内矿石到港2426（+155）万吨，本期到港环比恢复。</p> <p>2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量237.39（+6.3）万吨；247家钢厂高炉开工率83.07（+2.04）%；高炉炼铁产能利用率88.99（+2.36）%；钢厂盈利率48.05（+4.76）%。钢厂盈利率继续增加，铁水延续快速复产节奏，春节前冬休高炉陆续恢复正常，铁矿刚需有支撑，关注旺季终端需求支撑力度。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，本周45港进口铁矿库存17061（+61）万吨，日均疏港量312（-1.2）万吨，在港船舶数100（-11）艘。铁矿港口库存环比小增，压港库存下降，进口矿库存小幅下降，短期在刚需增加供应减量的背景下累库压力有所缓解。</p> <p>4、基差：钢联与大商所数据显示，05合约基差-17.2（+12.5）元/吨；09合约基差6.3（+12）元/吨；</p> <p>5、主要逻辑：供应端存在短期扰动，发运有所减量，但后期预计恢复，随着铁水复产刚需边际回暖，供需边际改善；但前期美伊冲突和流动性结构性问题抬升了盘面估值，基本面没有发生根本性改变。美伊冲突预期反复，对黑色的扰动或有所钝化，需要注意的是部分品种现货流动性问题暂未解决，冲突仍存在反复的可能性，若两个扰动因素弱化，则铁矿将面临较大基本面压力。</p> <p>展望：震荡。供需维持宽松难以看到明显去库压制价格上方估值，美伊冲突预期反复，现货流动性的结构性问题未解决，铁矿预计表现震荡，短期走势取决于部分品种现货流动性问题和美伊冲突走向，近期波动可能加大。</p> <p>风险因素：海外矿山供给存在事故、盈亏等因素扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏（上行风险）；旺季需求不及预期，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落（下行风险）。</p>	震荡

4、焦炭：焦企延续去库，首轮提涨落地



品种	周观点	中线展望
焦炭	<p>1、需求：钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量237.39（+6.3）万吨，高炉开工率83.07（+2.04）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.59（-0.16）天。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.86（0%）%，焦化厂日均产量64.76（0）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.45（+0.17）万吨，焦炭日均总产量112.21（+0.17）万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存1003.3（+5.5）万吨，全样本焦化厂库存84.35（-5.7）万吨，主要港口库存236.09（+19.98）万吨，247家钢厂库存682.89（-8.78）万吨。</p> <p>4、利润：钢联数据显示，Mysteel吨焦利润48（+27）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，05合约港口准一基差40（+137）元/吨。焦炭5-9月差-94（-6.5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供应端，提涨落地后焦企成本压力得到缓解，焦化利润回暖，叠加部分钢厂焦化厂跟随高炉同步复产，供应环比增加。需求端，旺季来临，钢厂高炉仍以复产为主，总体看焦炭刚需支撑较好。库存端，焦企持续出货，但盘面前期估值抬升后已带动部分期现贸易商及下游钢厂入场采购，叠加钢厂焦炭库存同比处于高位，下游当前整体维持刚需采购，中间环节港口库存持续堆积。整体来看，焦炭现货首轮提涨正式落地后暂稳运行，期货仍跟随成本端焦煤运行。</p> <p>展望：震荡。短期焦炭供需双增，铁水复产速度或更快，现货成本端支撑仍在，焦炭现货首轮提涨落地后预计暂稳运行，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。</p> <p>风险因素：原料成本坍塌、宏观情绪回落（下行风险）；煤矿安监限产、政策刺激超预期（上行风险）。</p>	震荡

5、焦煤：现货采购放缓，盘面承压回调



品种	周观点	中线展望
焦煤	<p>1、需求：钢联数据显示，焦炭日均总产量112.21（+0.17）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.19（+0.03）天，钢厂焦煤库存可用天数12.49（+0.05）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.3（+0.04）天。</p> <p>2、供给：汾渭数据显示，样本煤矿开工率92.14（0）%，精煤产量445.86（-0.02）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率36.15（+1.37）%，314家洗煤厂精煤日均产量26.73（+0.84）万吨。</p> <p>3、库存：汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存136.15（-5.54）万吨，煤矿精煤库存92.28（-4.92）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存336.64（-12.54）万吨，全样本焦化厂库存1050.35（+2.81）万吨，钢厂库存788.27（+5.86）万吨，主要港口进口焦煤库存274.27（+4.83）万吨，总库存2680.23（-11.34）万吨。</p> <p>4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为554（+2）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤05基差215.15（+28.85）元/吨。焦煤5-9月差-133（+5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给端，据汾渭资讯，上周山西吕梁兴县一煤矿发生冒顶事故，其所属集团在吕梁的其余四座煤矿合计540万吨产能同步停产整顿，涉及主产煤种为气煤及焦煤，复产时间暂不明确，其他地区煤矿基本保持正常节奏生产，总体供应稍有减量。进口端，蒙煤通关总体保持高位，外部供应压力不减。需求端，焦炭产量环比增加，且前期盘面表现偏强使得中下游采购订单仍在执行，上游煤矿库存延续小幅去化。总的来说，焦煤中下游在经历了2-3周的采购后补库意愿逐渐下降，现货竞拍部分煤种价格持续回落，盘面则因交割压力有所回调。</p> <p>展望：震荡。焦煤盘面交易逻辑正在从能源替代转为仓单交割，在补库需求下滑、进口压力不减及主力合约临近交割之下，盘面整体或承压运行，但地缘扰动仍将对盘面形成支撑，总体预计宽幅震荡运行。</p> <p>风险因素：宏观情绪回落、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监限产（上行风险）。</p>	震荡

6、废钢：日耗延续回升，现货震荡运行



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、价格：据上海钢联，东北2140（-30）元/吨；华北2153（-10）元/吨；华东2131（-8）元/吨；华南2225（+10）元/吨；西南2040（0）元/吨；华中2125（-25）元/吨。</p> <p>2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量50.02（+1.64）万吨。</p> <p>3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量48.93（+0.42）万吨。</p> <p>4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存553.97（+15.19）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数11.1（0）天。</p> <p>5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差104（+25）元/吨，华北废钢-铁水价差98（+3）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：废钢供给方面，据富宝资讯，本周废钢平均到货量整体持稳，略低于去年同期水平。需求方面，短流程钢厂复产节奏较快，当前废钢日耗已高于去年同期；长流程钢企日耗环比延续回升趋势，但仍低于去年同期。近期电炉利润表现较好，但短流程日耗绝对水平已处于同期高位，预计短流程需求将维持高位，继续增产空间有限。库存方面，随着到货逐步恢复，长流程及全流程钢厂再度小幅补库，但短流程需求较为旺盛，钢厂库存有所回落，目前处于偏低水平。整体库存及库存可用天数均接近去年同期。</p> <p>展望：震荡。短期废钢到货整体持稳，长流程需求缓慢恢复，基本面延续弱平衡格局，预计短期以震荡运行为主。后市需重点关注终端需求的实际恢复进度。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放，钢厂检修减少、复产增加（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p>	震荡

7、锰硅：外盘报价续涨，产量水平下降



品种	周观点	中线展望
<p>锰硅</p>	<p>1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需319 (+1.7) 万吨，产量291.9 (+10.4) 万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371800 (-1000) 吨。</p> <p>3、利润：钢联测算北方现货利润-76 (+46) 元/吨，南方现货利润-161 (+78) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量25560 (-1820) 吨，开工率31.1% (-0.9%)。</p> <p>5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.41 (0) 元/千瓦时，广西铁合金电价0.55 (0) 元/千瓦时；钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价39.5 (+0.5) 元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价46 (-1) 元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190 (0) 元/吨。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示05合约内蒙古基差-176 (+174) 元/吨，05-09价差-50 (-4) 元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：锰矿开采及发运成本上调预期仍存，5月报盘进一步上调，符合市场预期，但下游采购情绪谨慎，同时锰硅厂家减产压制矿价涨幅，港口矿价涨幅放缓。需求方面，旺季钢材产量水平抬升，锰硅需求端的表现向好。供应方面，北方新增产能仍在投放，行业利润修复环境下自律减产的实际落地程度有待观察，整体产量的下滑幅度存在不及预期的可能，同时行业长期维持低开工的概率偏低，叠加上游高企的库存仍待消化，锰硅市场供需关系并不紧张。</p> <p>展望：震荡。地缘局势尚未明朗，市场对于锰矿进口成本上涨预期以及高耗能品种用电成本上调预期或有反复。考虑到锰硅市场上游库存高企、成本向下传导艰难的基本面情况，中长期来看高于成本的盘面估值仍存回调风险，关注锰矿价格的调整幅度以及厂家减产的实际落地情况。</p> <p>风险因素：化工焦价格、用电成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价进一步上调，厂家开工大幅下降（上行风险）。</p>	<p>震荡</p>

8、硅铁：能源预期反复，供需仍存隐忧



品种	周观点	中线展望
硅铁	<p>1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需809.1（+12.3）万吨，产量762.3（+11.9）万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存61600（+6650）吨。</p> <p>3、利润：钢联测算宁夏现货利润39（-88）元/吨，内蒙古现货利润20（-38）元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量14420（-170）吨，开工率27.8%（+0.5%）。</p> <p>5、成本：据钢联数据，西北硅石到厂价210（0）元/吨，邯郸氧化铁皮市场价670（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料770（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.41（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.39（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.455（0）元/千瓦时。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示05合约宁夏基差-324（+88）元/吨，05-09合约价差-106（-6）元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：原煤价格回调走弱，兰炭价格随之下调；3月电价陆续结算，宁夏小幅上调而青海下调幅度较大，整体而言硅铁成本支撑力度有所松动。需求方面，旺季钢材产量水平抬升，炼钢需求对硅铁价格的支撑力度好转；金属镁产量维持在相对高位，镁厂对75硅铁的需求仍具韧性。供应方面，上游库存压力有限，但行业利润明显修复，前期停产厂家的复产意愿增加，后市硅铁产量水平趋于抬升，市场供需关系存在逐渐转向宽松的可能。</p> <p>展望：震荡。地缘局势存在变数，高耗能品种用电成本增加预期或有反复。考虑到行业利润的修复或将加速厂家的复产进度，使得市场供需关系逐渐转向宽松，中长期来看当前明显高于厂家综合成本的盘面估值仍存回调风险，关注其他主产区结算电价的调整幅度，以及厂家的复产动向。</p> <p>风险因素：兰炭价格、用电成本大幅下调，前期停产厂家集中复产（下行风险）；主产区开工大幅下降，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。</p>	震荡

螺纹：成本支撑松动， 盘面弱势调整

01

上周行情回顾：价格弱勢调整



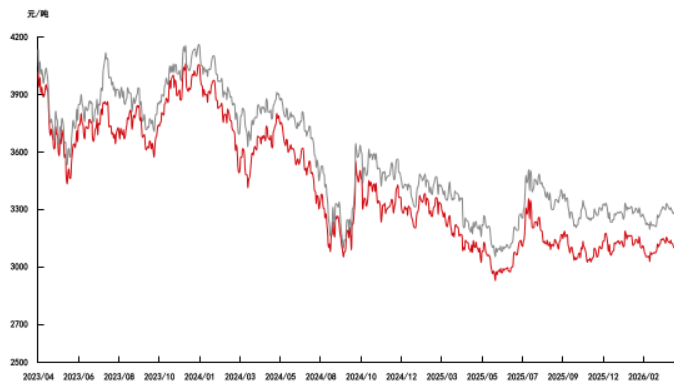
钢联数据显示，

杭州螺纹钢3180（-10）元/吨；上海热卷3260（-10）元/吨。

05合约螺纹期价3097（-27）元/吨，05合约热卷期价3265（-34）元/吨。

钢材期货价格

— SHFE: 螺纹钢: 主力合约: 收盘价 (日) — SHFE: 热轧板卷: 主力合约: 收盘价 (日)



钢材现货价格

— 螺纹钢: HRB400E: Φ20: 市场价: 杭州: 江苏鑫鑫 (日)
— 热轧板卷: Q235B: 4.75*1500*C: 市场价: 上海: 安丰钢铁 (日)



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

螺纹表需：表需回暖，成交一般

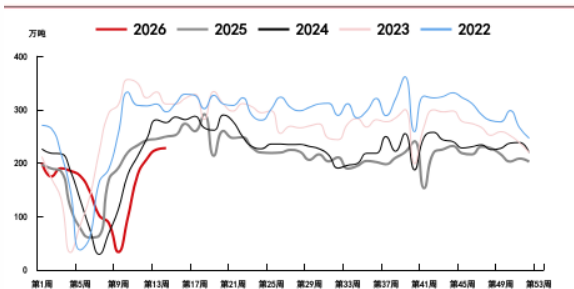


钢联数据显示，

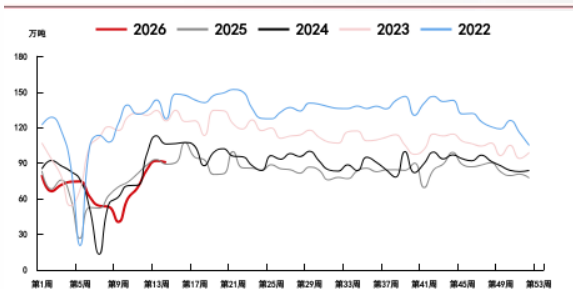
螺纹周度表观消费228.26（+2.89）万吨。

全国建材成交日均97380.6（+2845）吨。

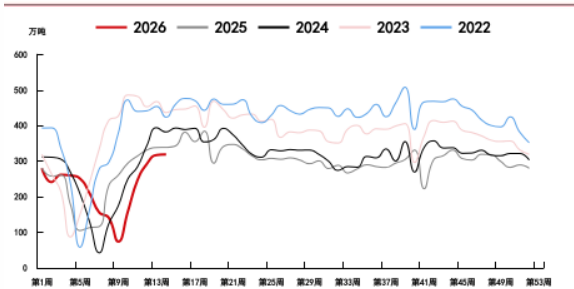
螺纹表观消费量



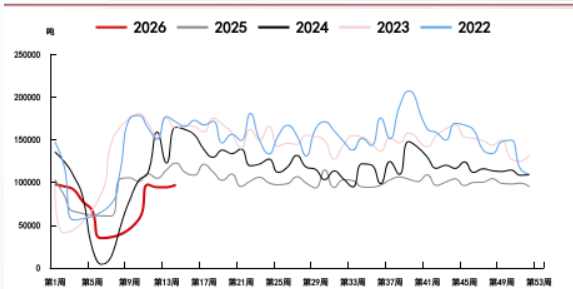
线材表观需求量



长材表观需求量



建材成交量



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

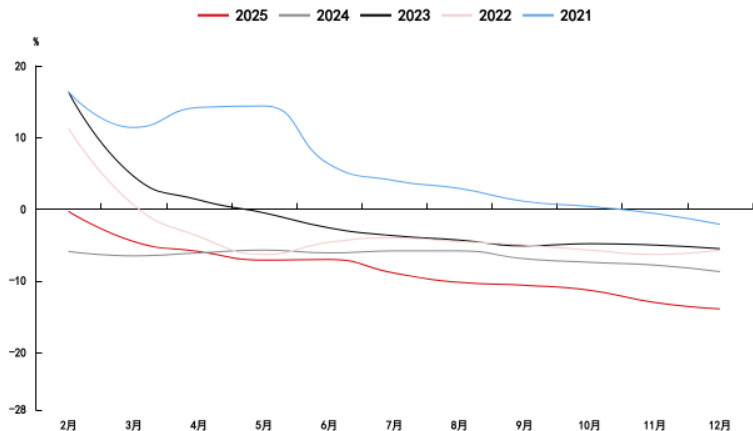


房地产：商品房成交面积环比回落

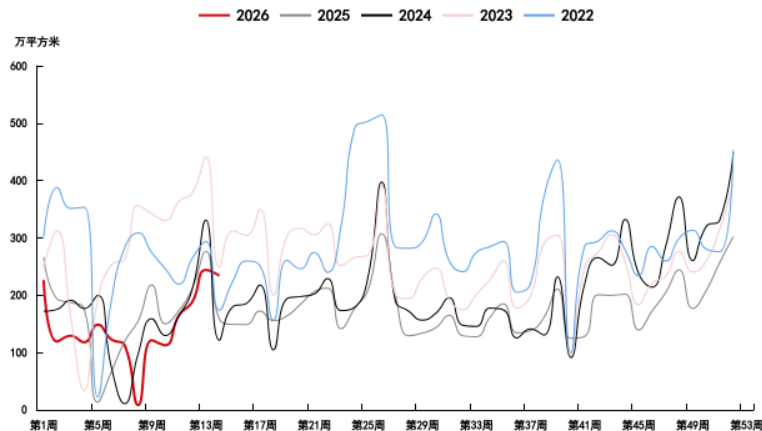


万得数据显示，商品房成交面积环比回落。

土地购置费累计同比



30大中城市商品房成交面积



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所



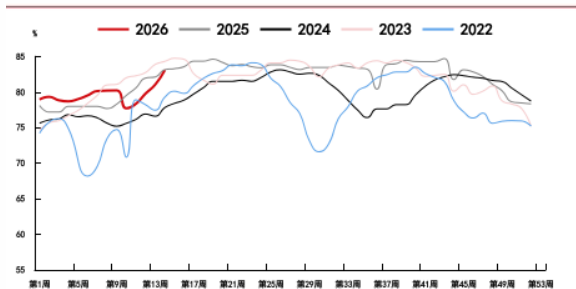
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

铁水供给：铁水产量增加

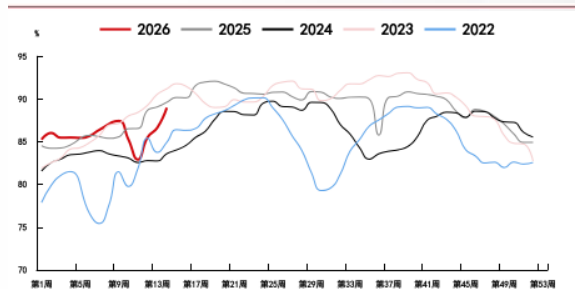


钢联数据显示，全国247家钢厂日均铁水产量237.39万吨，环比+6.3万吨。

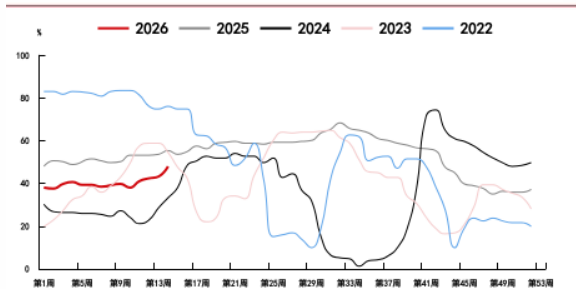
高炉开工率



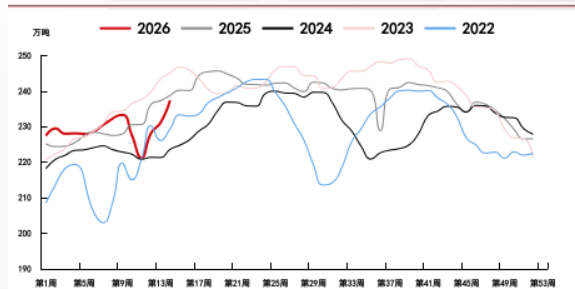
高炉产能利用率



钢厂盈利率



日均铁水产量



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

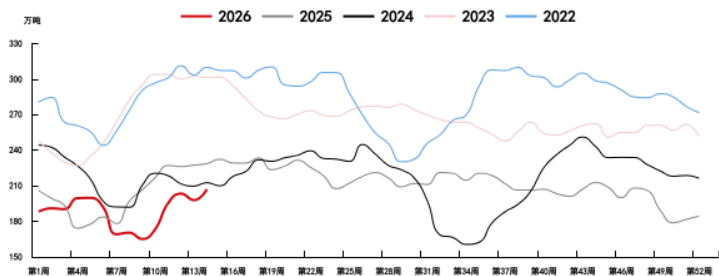
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



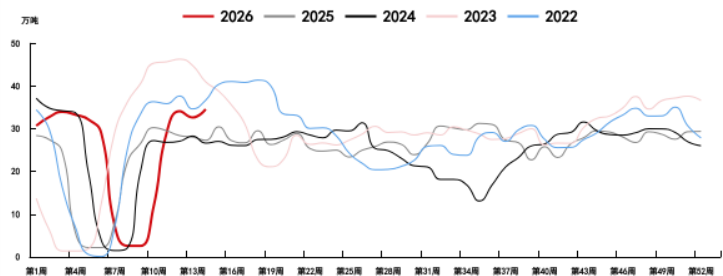
螺纹供给：产量增加

钢联数据显示，螺纹产量207.1（+9.23）万吨，其中长流程产量172.5（+7.29）万吨；短流程产量34.6（+1.94）万吨。

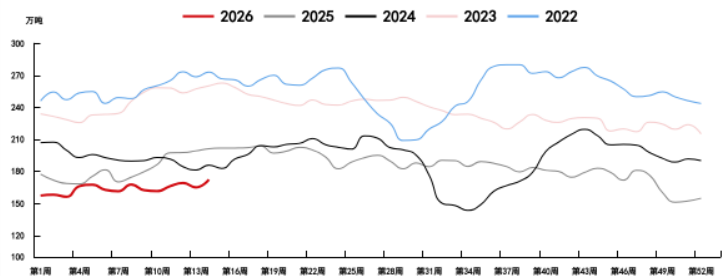
螺纹总产量



短流程螺纹产量



长流程螺纹产量

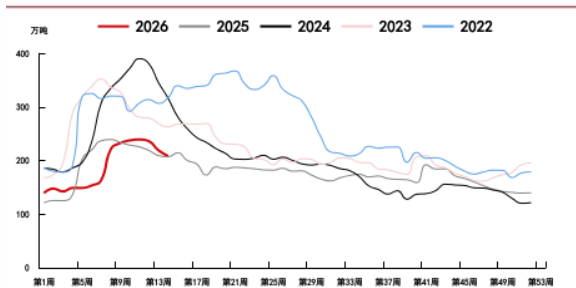


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

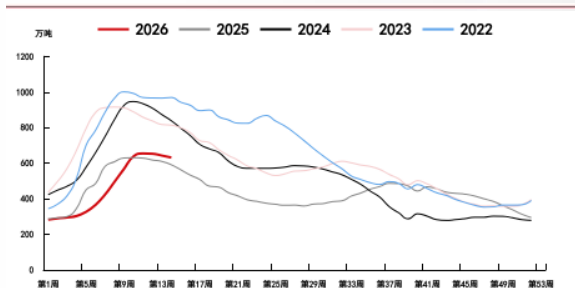
螺纹库存：库存下降

钢联数据显示，总库存840.75（-21.16）万吨；社会库存632.1（-10.65）万吨；钢厂库存208.65（-10.51）万吨。

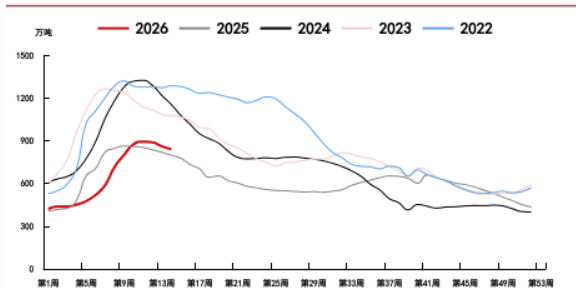
螺纹厂库



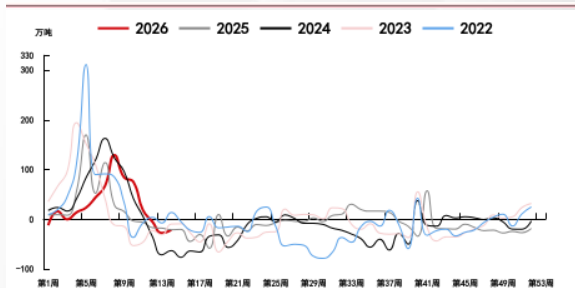
螺纹社库



螺纹总库存



螺纹总库存环比变化



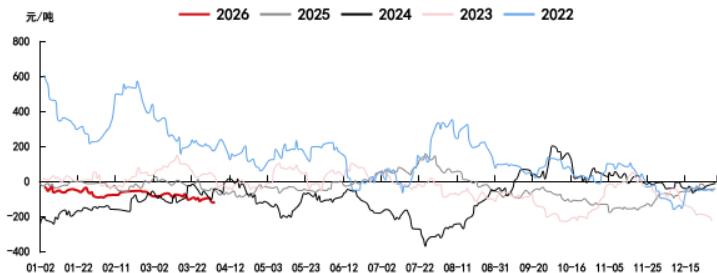
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

长流程利润：盘面利润回升

钢联数据显示，
即时成本（不含税）2958（+4）元/吨，
即时利润-117（-13）元/吨，
05合约盘面利润-12（+36）元/吨。

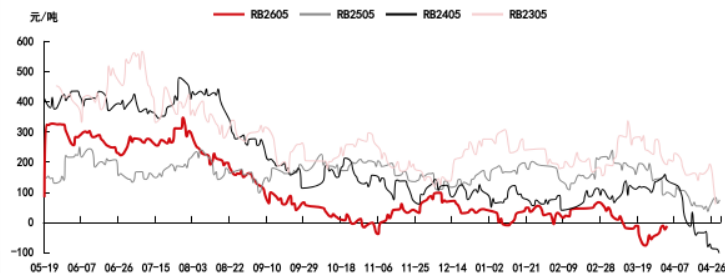
螺纹钢长流程即时利润



螺纹钢长流程综合利润与产量



RB2605合约盘面利润

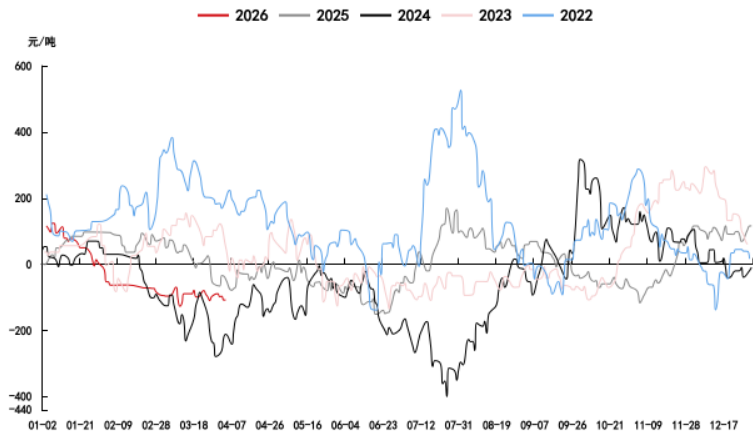


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

短流程利润：电炉利润不佳

据钢联数据测算，华东三线螺纹谷电利润-108（-10）元/吨，平电利润-256（-10）元/吨，峰电利润-468（-10）元/吨。

华东谷电利润



华东电炉利润



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

价差：基差期差

据钢联数据测算，

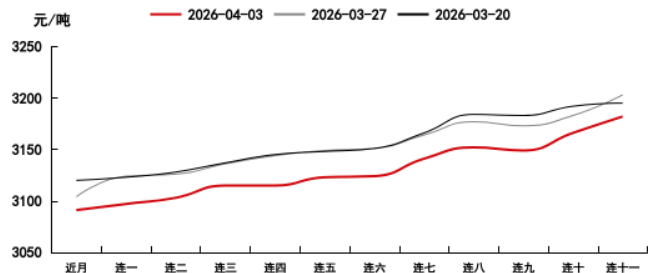
基差：

05合约螺纹基差83（+17）元/吨。

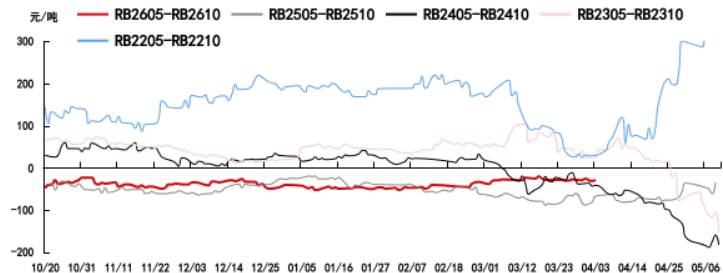
跨期价差：

05-10价差-27（0）元/吨。

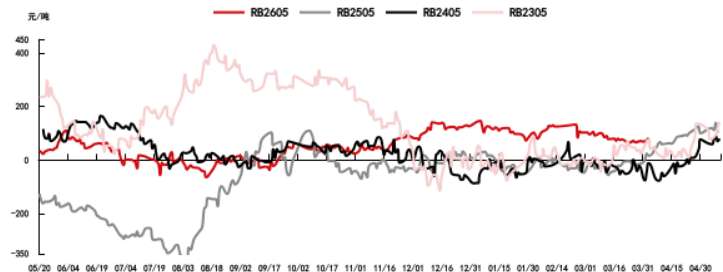
螺纹远期曲线



螺纹5-10合约价差



RB2605合约华东基差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

1、螺纹：成本支撑松动，盘面弱勢调整



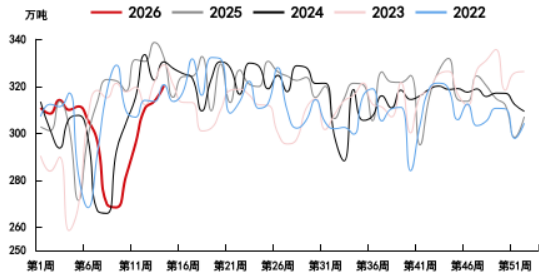
品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、需求：钢联数据显示，螺纹周度表观消费228.26 (+2.89) 万吨。全国建材成交周均97380.6 (+2845.4) 吨。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，螺纹产量207.1 (+9.23) 万吨，其中长流程产量172.5 (+7.29) 万吨；短流程产量34.6 (+1.94) 万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，总库存840.75 (-21.16) 万吨；社会库存632.1 (-10.65) 万吨；钢厂库存208.65 (-10.51) 万吨。</p> <p>4、基差：据钢联数据测算，05合约螺纹基差83 (+17) 元/吨。05-10价差-27 (0) 元/吨。</p> <p>5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2958 (+4) 元/吨，即时利润-117 (-13) 元/吨，05合约盘面利润-12 (+36) 元/吨。华东三线螺纹谷电利润-108 (-10) 元/吨，平电利润-256 (-10) 元/吨，峰电利润-468 (-10) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂盈利率环比增加，钢厂生产逐渐恢复正常，铁水产量快速增加，螺纹钢长流程产量小幅增加，短流程产量维持较高水平。逐渐步入传统旺季，螺纹钢表需季节性回升，但同比表现偏低。螺纹钢库存继续回落，去库速度尚可，但总体库存水平同比偏高。基本面支撑有限，盘面高位回落。</p> <p>展望：震荡。据钢联消息称，伊朗个别钢厂遭袭，涉及产能约1500万吨。目前中国钢厂产能过剩，短期伊朗钢铁供应下降造成的影响有限。旺季需求回升但高度同比偏低，供给端仍有继续向上的空间，库存同比偏高的压力或继续存在，且近月仓单压力仍存，基本面乏善可陈。同时成本端存在松动的迹象，预计盘面弱勢调整。但成本端扰动存在反复可能，盘面下方存在支撑。</p> <p>风险因素：供给侧大幅减量、政策超预期（上行风险）；库存快速累积、成本坍塌（下行风险）</p>	震荡

热卷：出口扰动不断，库存矛盾仍存 02

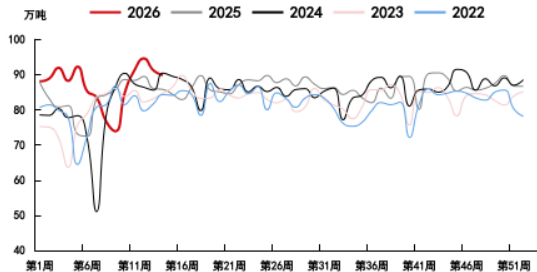
热卷需求：热卷表需回暖



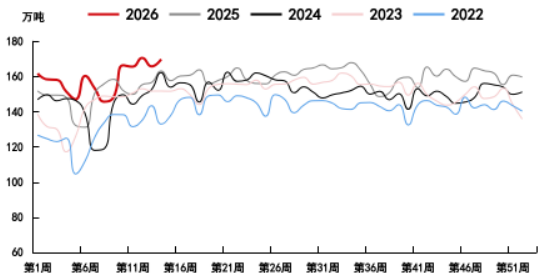
热轧板卷：表观消费



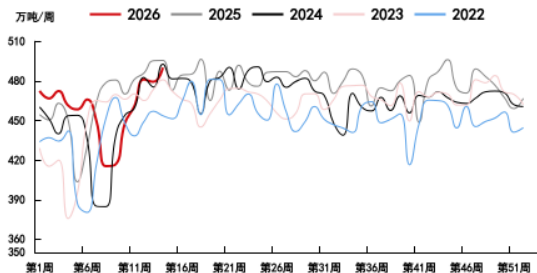
冷轧板卷：表观消费



中厚板：表观消费



板材：表观消费



钢联数据显示，

热卷表观消费320.3（+6.7）万吨；

冷卷表观消费89.8（-1.4）万吨；

中厚板表观消费169.9（+4.1）万吨；

板材表观消费490.1（+10.7）万吨。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

热卷需求：热卷国内外价格

钢联数据显示，

FOB价（中国）：483(-3)美元/吨；FOB价（日本）：510(0)美元/吨；FOB价（印度）：505(+5)美元/吨；FOB价（土耳其）：595(0)美元/吨；FOB价（独联体）：495(-15)美元/吨；FOB价（南美洲）：625(0)美元/吨。

FOB价差（日本-中国）：27(+3)美元/吨；FOB价差（印度-中国）：22(+8)美元/吨；FOB价差（土耳其-中国）：112(+3)美元/吨；FOB价差（南美-中国）：142(+3)美元/吨。

热轧板卷：FOB价格



热轧板卷：出口：FOB价差



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

热卷库存：库存回落



钢联数据显示,

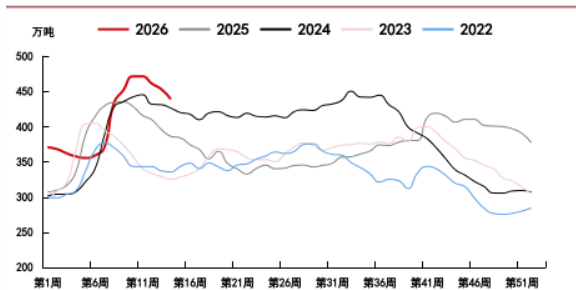
热卷总库存439.2 (-14.1) 万吨;

冷卷总库存180.4 (-0.7) 万吨;

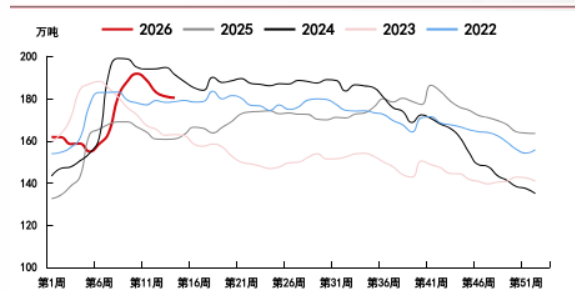
中厚板总库存211.5 (-5.5) 万吨;

板材总库存831.1 (-20.3) 万吨。

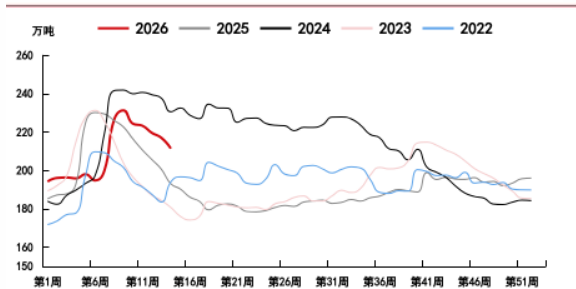
热轧板卷：总库存



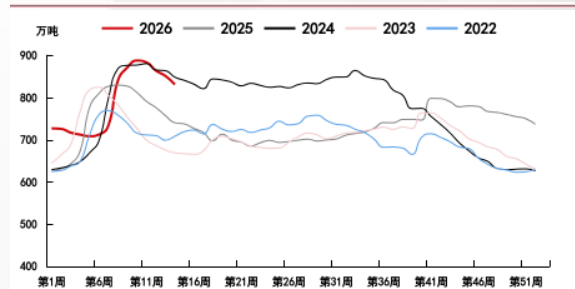
冷轧板卷：总库存



中厚板：总库存



板材：总库存



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

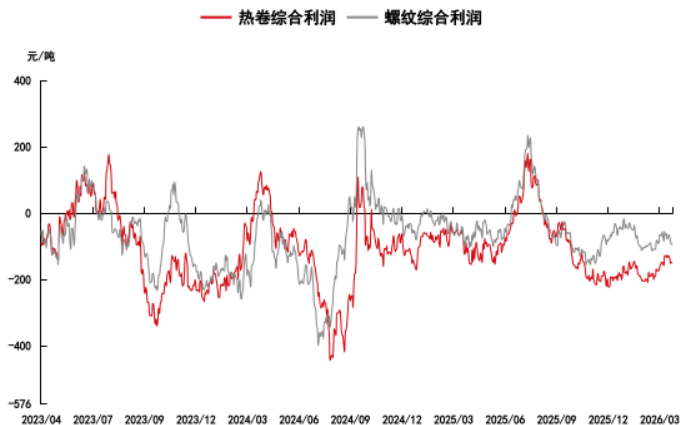


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

热卷利润：盘面利润回升

据钢联数据测算，热卷综合利润-147（-19）元/吨；05合约热卷盘面利润-13（+29）元/吨。

钢材综合利润



热卷：05合约：盘面利润

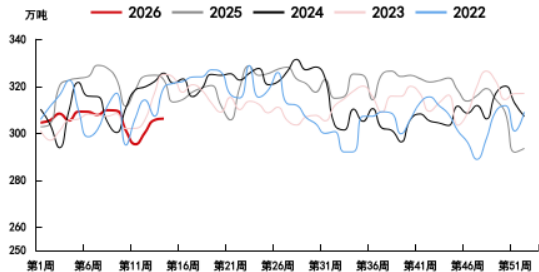


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

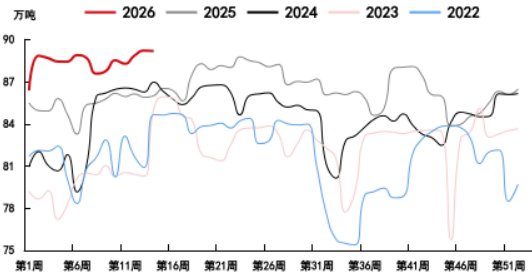
热卷供给：热卷产量增加



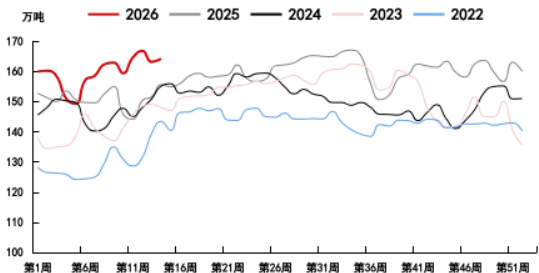
热轧板卷：实际产量



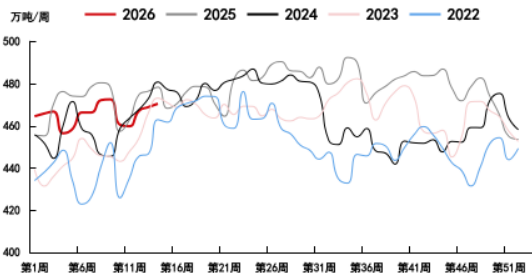
冷轧板卷：实际产量



中厚板：实际产量



板材：实际产量



钢联数据显示，

热卷产量306.2 (+0.6) 万吨；

冷卷产量89.2 (0) 万吨；

中厚板产量164.3 (+1.1) 万吨；

板材产量470.5 (+1.6) 万吨。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

基差期差

钢联数据显示,

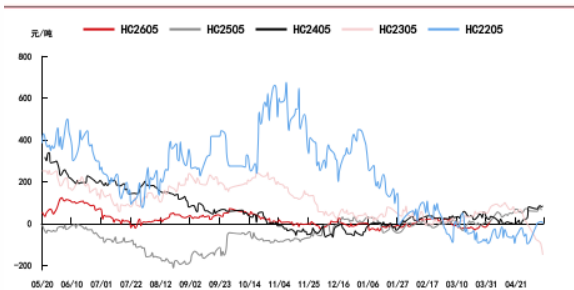
05合约基差15 (+24) 元/吨。

05-10价差-20 (-9) 元/吨。

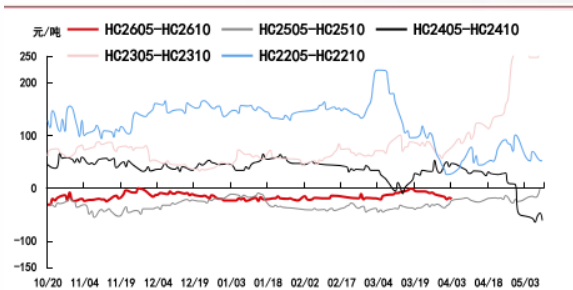
05合约卷螺价差168 (-7) 元/吨。

冷热价差400 (-20) 元/吨。

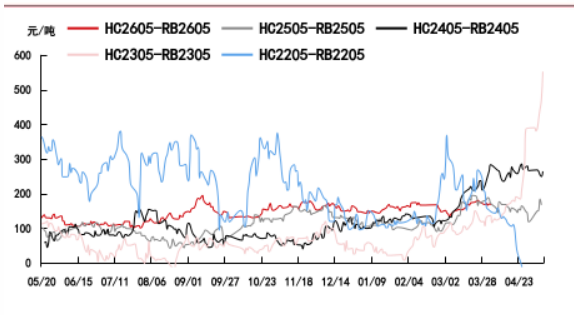
热轧板卷：05合约：基差



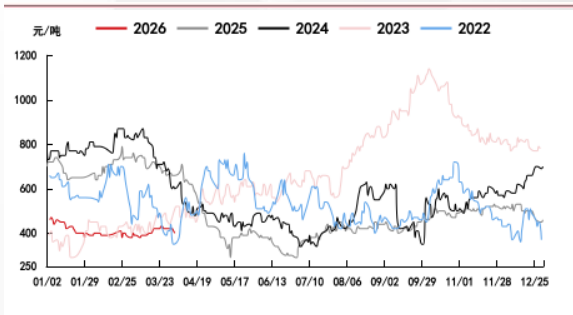
热轧板卷：5-10合约：价差



卷螺差：05合约



冷热价差



资料来源：万得，卓创资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

2、热卷：出口扰动不断，库存矛盾仍存



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	<p>1、需求：钢联数据显示，热卷表需320.3 (+6.7) 万吨；冷卷表需89.8 (-1.4) 万吨；中厚板表需169.9 (+4.1) 万吨；板材表需490.1 (+10.7) 万吨。</p> <p>2、库存：钢联数据显示，热卷总库存439.2 (-14.1) 万吨；冷卷总库存180.4 (-0.7) 万吨；中厚板总库存211.5 (-5.5) 万吨；板材总库存831.1 (-20.3) 万吨。</p> <p>3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-147 (-19) 元/吨；05合约热卷盘面利润-13 (+29) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，热卷产量306.2 (+0.6) 万吨；冷卷产量89.2 (0) 万吨；中厚板产量164.3 (+1.1) 万吨；板材产量470.5 (+1.6) 万吨。</p> <p>5、基差期差：据钢联数据测算，05合约基差15 (+24) 元/吨。05-10价差-20 (-9) 元/吨。05合约卷螺价差168 (-7) 元/吨。冷热价差400 (-20) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂延续复产，热卷产量小幅增加，但产量回升节奏偏慢，目前热卷产量处于历年偏低水平。随着下游刚需及补库需求缓慢释放，热卷表需回暖明显，但在去年高基数背景下同比表现偏低。热卷库存延续回落，去库速度尚可，但库存同比偏高的状态依旧显著，其中社会库存更加明显。基本面的库存矛盾尚未缓解，压制盘面价格。</p> <p>展望：震荡。据钢联信息显示，越南发布对中国热轧钢产品实施临时性反规避贸易保护措施政策，而越南是我国重要的钢材出口地区，外围风险加剧。同时国内政策支持边际减弱使得制造业内需增速放缓，后期热卷表需难有亮眼表现。随着铁水产量继续增加，供应端仍有向上压力，库存同比偏高的状态或仍将持续，盘面价格仍有压力，关注成本端的支撑。</p> <p>风险因素：需求超预期、钢厂限产（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p>	震荡

铁矿：供需边际改善， 地缘冲突仍有扰动

03



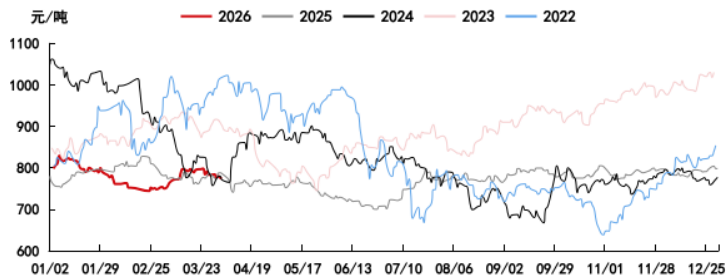
铁矿现货和期货价格：

据钢联数据，61.5%PB粉774（-9）元/吨；卡粉933（-9）元/吨；连铁01合约758（-11.5）元/吨；连铁05合约799.5（-12.5）元/吨；连铁09合约776（-12）元/吨；普氏61%价格108.2（-0.28）美元/吨；
据iFind数据，掉期M+1合约105.53（-1.42）美元/吨；折内盘价格约807（-13.62）元/吨。

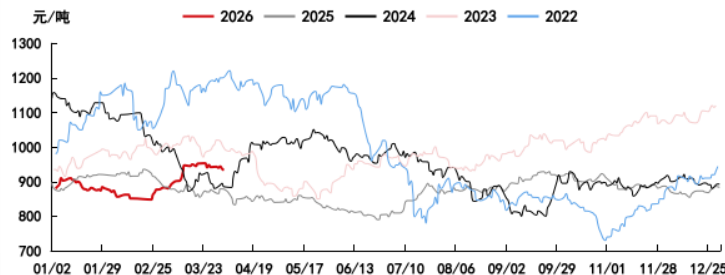
铁矿石价格指数（美元/吨）



61.5%PB粉各港口最低价（元/吨）



卡粉各港口最低价（元/吨）

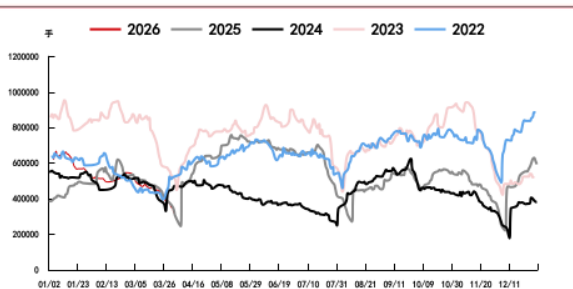


注：普氏价格指数的铁品位自2026年起由62%调整为61%。

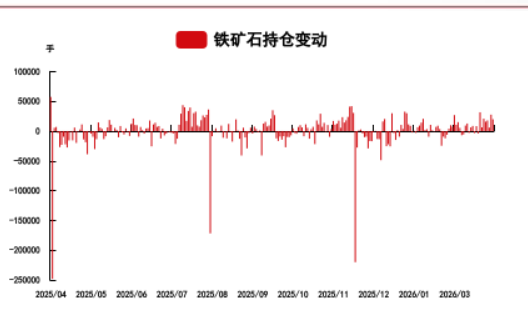
资料来源：iFind, Mysteel, 中信期货研究所



铁矿石期货成交及持仓量（手）



铁矿石期货持仓增减变化量（手）



铁矿期权成交量日认沽/认购（%）



铁矿期权持仓量日认沽/认购（%）



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

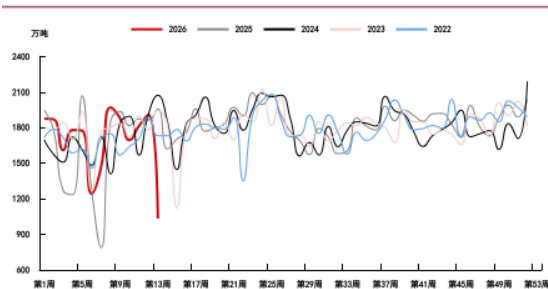
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



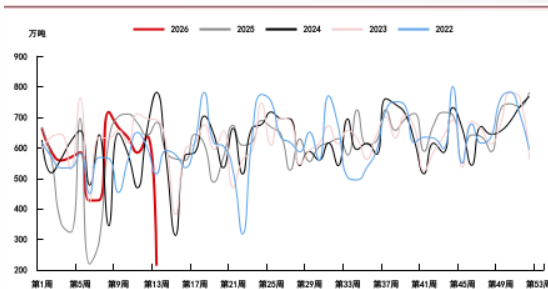
供给：澳洲发运量

据钢联数据，整体澳洲发运环比大幅减量，主要受飓风影响，后期预计恢复。

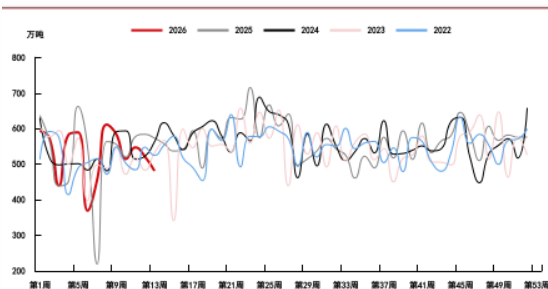
澳大利亚发货量季节性（万吨）



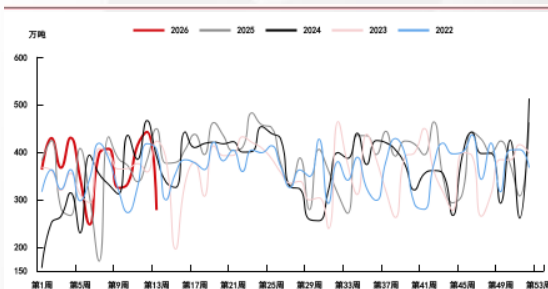
力拓发运量（万吨）



BHP发运量（万吨）



FMG发运量（万吨）

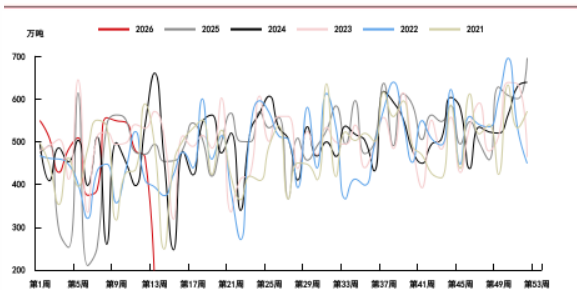


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

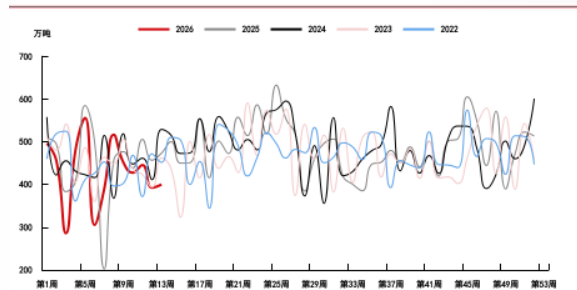
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



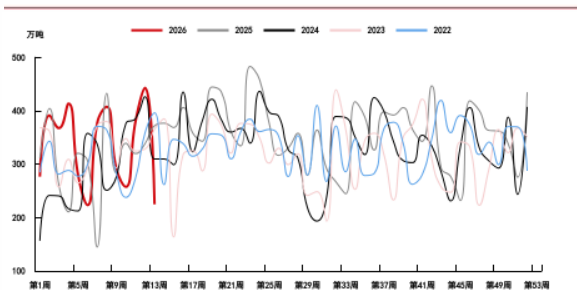
力拓发中国（万吨）



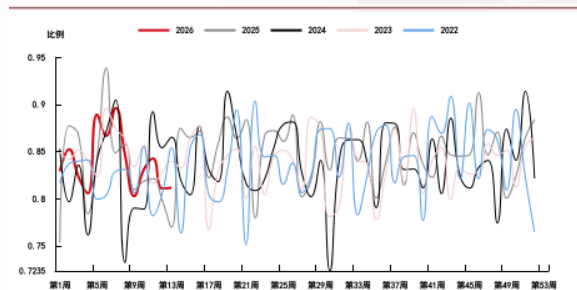
BHP发中国（万吨）



FMG发中国（万吨）



澳大利亚发中国比例（%）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

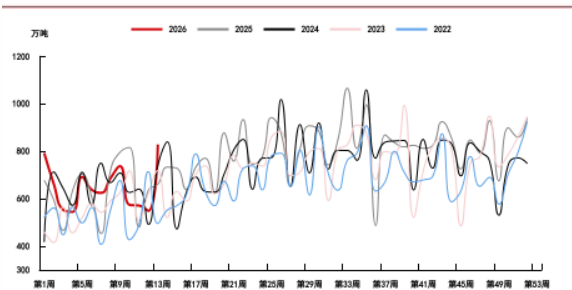
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



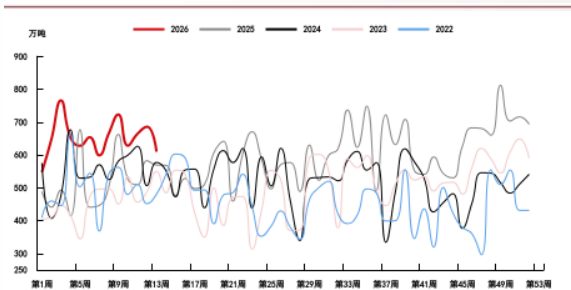
据钢联数据，巴西整体发运环比恢复，非主流国家发运量环比减量。

据钢联数据，本期国内矿石到港2426 (+155) 万吨，到港环比增加。

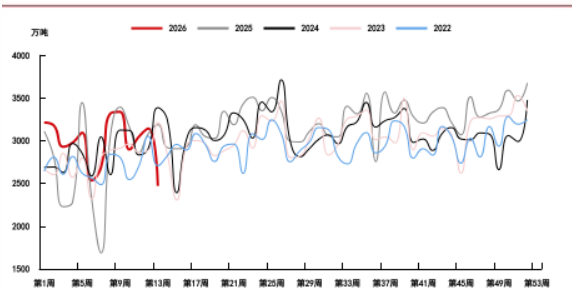
巴西发货量季节性（万吨）



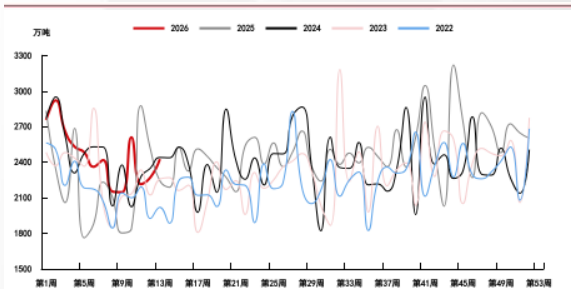
除澳巴外铁矿发货量（万吨）



全球铁矿发货量（万吨）



45港到港量季节性（万吨）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。





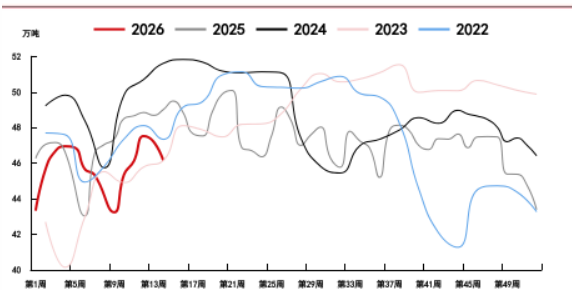
据钢联数据：

国内矿山铁精粉日均产量46.14 (-1.07) 万吨；

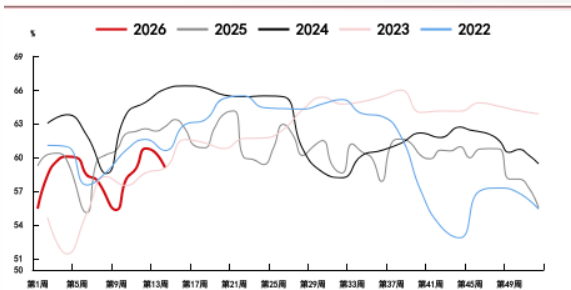
东北地区矿山日均产量10.03 (-0.01) 万吨；

华北地区矿山日均产量15.22 (-0.06) 万吨。

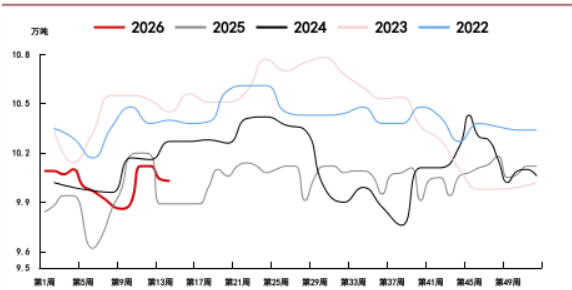
内矿日均产量：全国363座矿山（万吨）



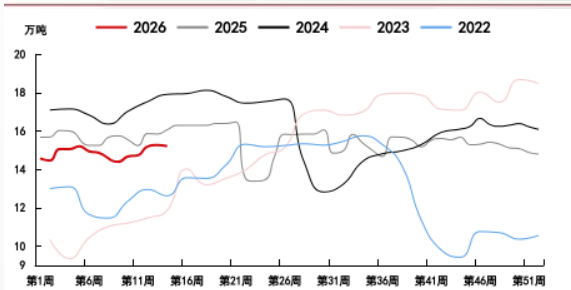
产能利用率：全国363座矿山（%）



矿山铁精粉日均产量：东北矿山（万吨）



矿山铁精粉日均产量：华北矿山（万吨）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示： 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

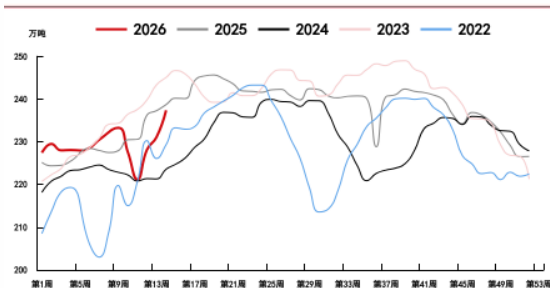


需求：铁水情况

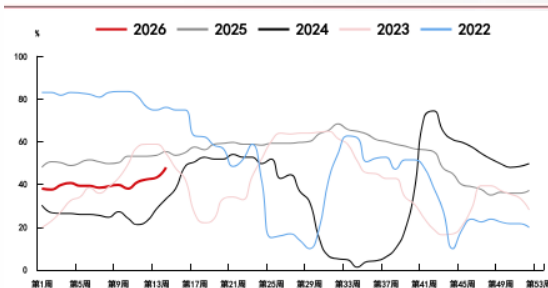
据钢联数据，本周日均铁水产量237.39 (+6.3) 万吨；247家钢厂高炉开工率83.07 (+2.04) %；高炉炼铁产能利用率88.99 (+2.36) %；钢厂盈利率48.05 (+4.76) %。

钢厂盈利率继续增加，铁水延续快速复产节奏，春节前冬休高炉陆续恢复正常，铁矿刚需有支撑，关注旺季终端需求支撑力度。

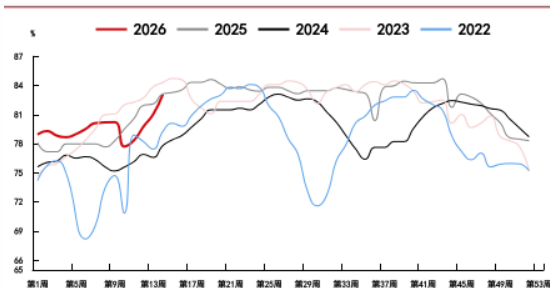
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



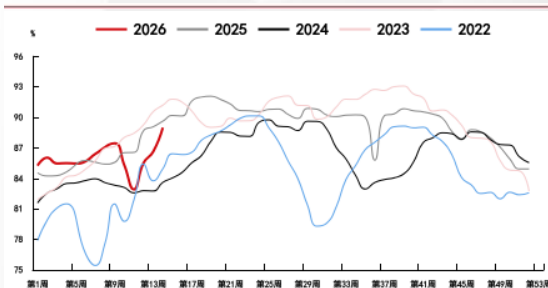
247家钢厂盈利率（%）



全国247家钢厂高炉开工率（%）



全国247家钢厂高炉产能利用率（%）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

需求：现货和远期成交

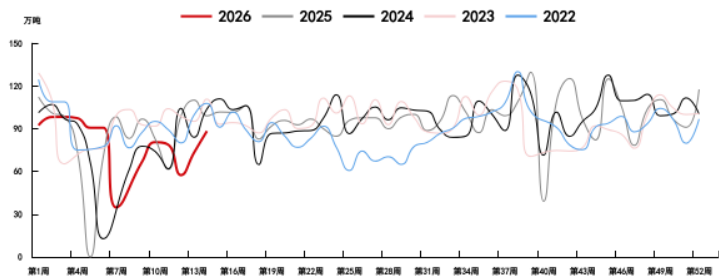
据钢联数据：

周度港口现货日均成交88.4 (+15.2) 万吨；

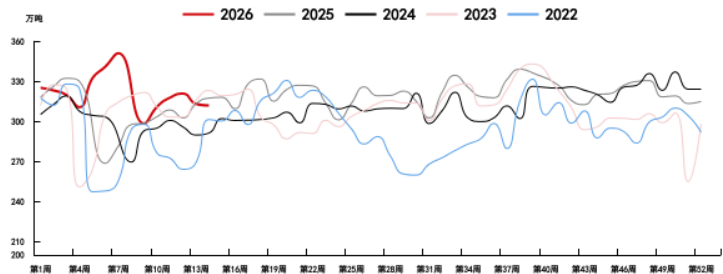
周度远期日均成交62.9 (+22.6) 万吨；

日均疏港量311.99 (-1.18) 万吨。

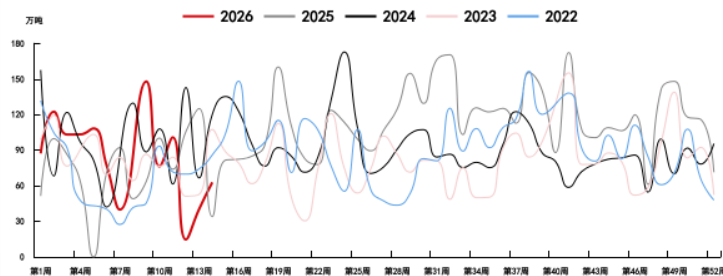
港口现货成交（万吨）



45港口疏港量季节性（万吨）



港口远期成交（万吨）

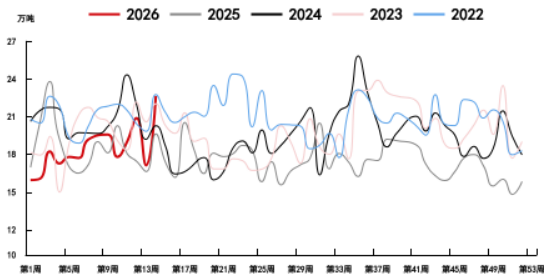


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

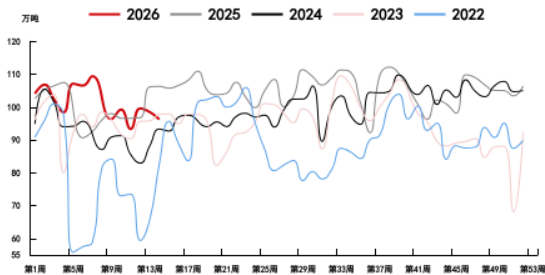
需求：疏港量高位



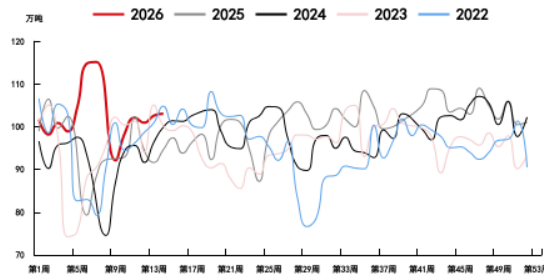
东北港口疏港量季节性（万吨）



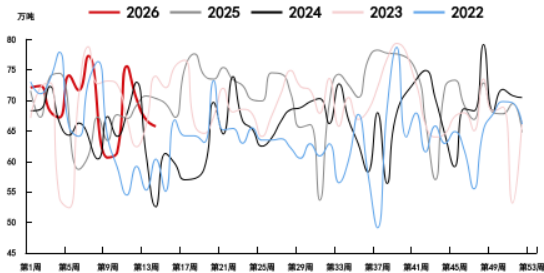
华北港口疏港量季节性（万吨）



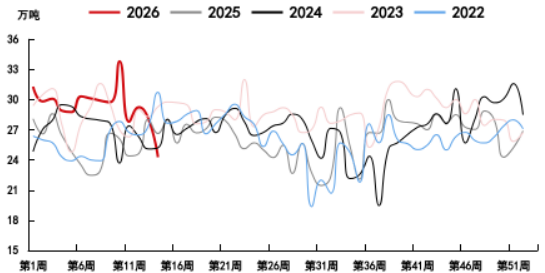
山东港口疏港量季节性（万吨）



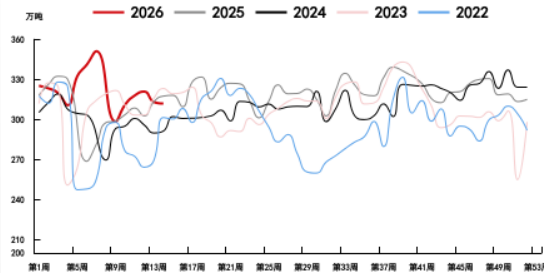
沿江港口疏港量季节性（万吨）



华南港口疏港量季节性（万吨）



45港总疏港量（万吨）

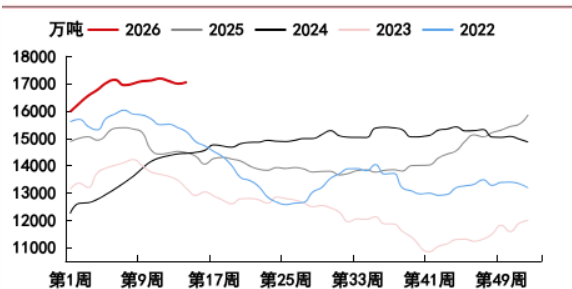


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

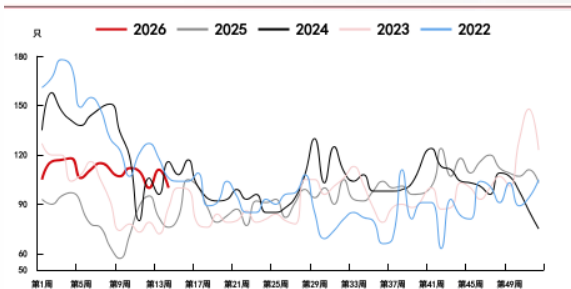


据钢联数据，本周45港进口铁矿库存17061(+61)万吨，日均疏港量312(-1.2)万吨。在港船舶数100(-11)艘。铁矿港口库存环比小增，压港库存下降，钢厂进口矿库存小幅下降。

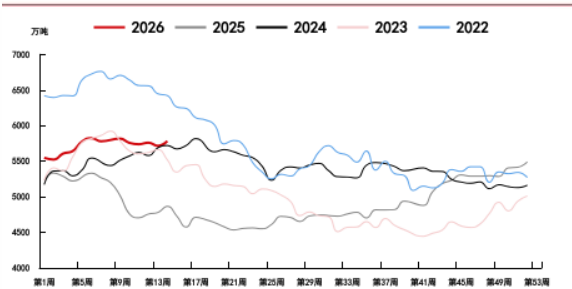
45港库存季节性 (万吨)



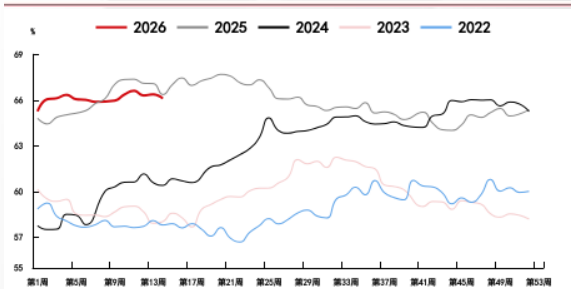
45港在港船舶 (只)



港口非贸易矿库存季节性 (万吨)



港口贸易矿占比 (%)

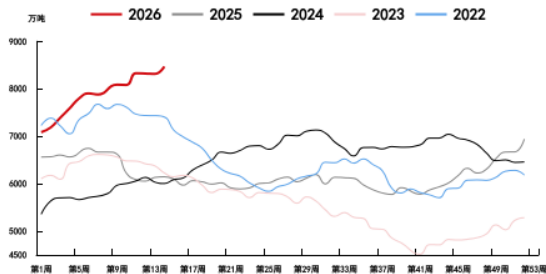


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

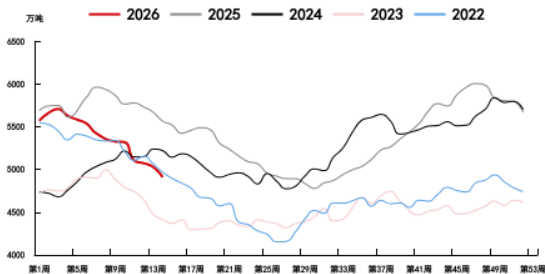
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



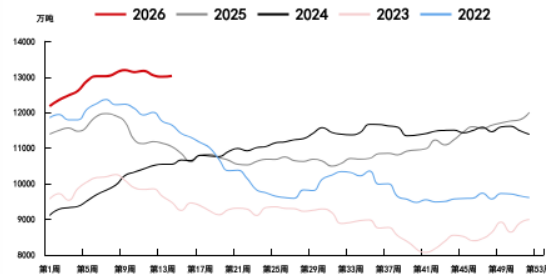
澳洲矿45港库存季节性（万吨）



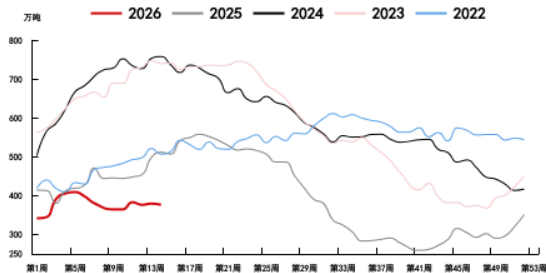
巴西矿45港库存季节性（万吨）



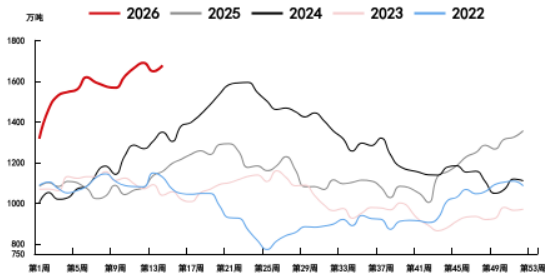
粗粉45港库存季节性（万吨）



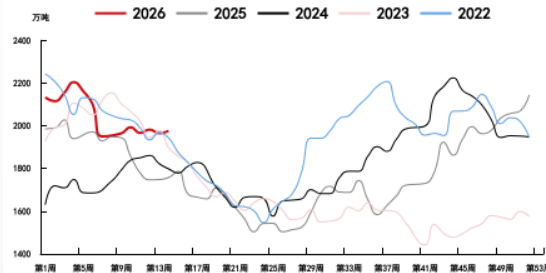
球团45港库存季节性（万吨）



精粉45港库存季节性（万吨）



块矿45港库存季节性（万吨）

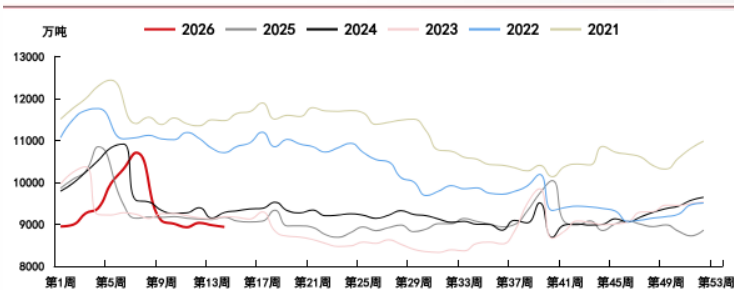


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

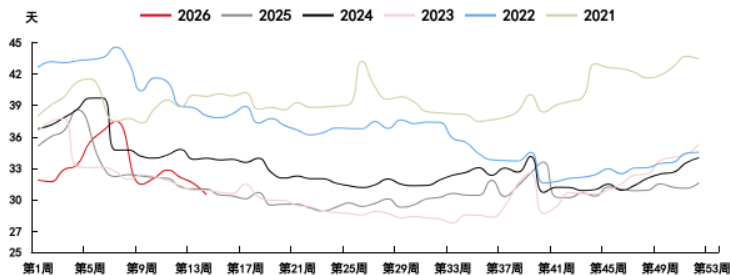


据钢联数据，247家钢厂进口矿库存8933.92 (-44.64) 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为293.07 (+8.48) 万吨；库存消费比30.48 (-1.07) 天。

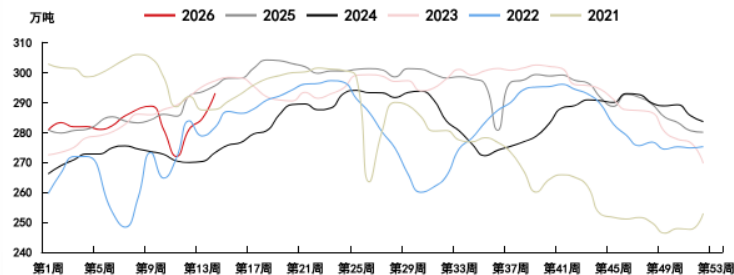
进口矿库存——全国（万吨）



总库存消费比——全国（天）



进口矿日耗——全国（万吨）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

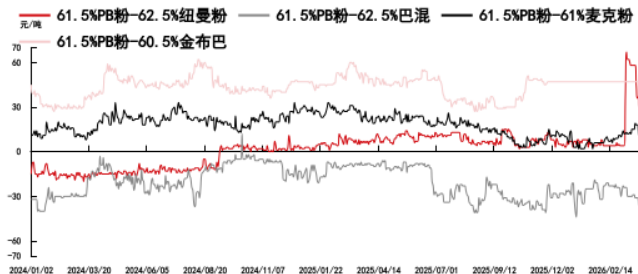
据钢联数据:

卡粉-PB价差 159 (0), 卡粉-纽曼粉 186 (-9), 卡粉-麦克粉 175 (-2)。

PB-混合粉 62 (-8), PB-超特粉 114 (-1)。

PB-金布巴 47 (0), PB-巴混 -32 (-1), PB-纽曼粉 27 (-9), PB-麦克粉 16 (-2)。

中品矿价差 (元/吨)



高中品矿价差 (元/吨)



中低品矿价差 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中信期货研究所



据钢联数据:

PB块粉价差 119 (+7) 元/吨; 纽曼块粉价差 136 (-4) 元/吨。

PB-(卡粉+超特)/2 = -24 (-0.5) 元/吨; PB-(巴混+金布巴)/2 = 5 (-1.5) 元/吨。

乌克兰球团-PB粉 307 (+13) 元/吨; 印度球团-PB粉

189 (+5) 元/吨; 迁安球团-PB粉 326 (-1) 元/吨。

球团与粉矿价差 (元/吨)



块矿与粉矿价差 (元/吨)



配矿价差 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中信期货研究所



据钢联数据计算：

05合约基差 -17.2 (+12.5) 元/吨；

09合约基差 6.3 (+12) 元/吨；

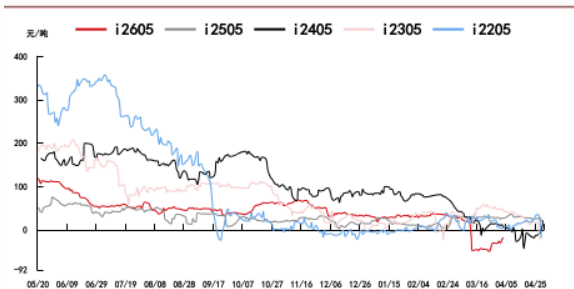
01合约基差 24.3 (+11.5) 元/吨。

1-5价差 -41.5 (+1) 元/吨；

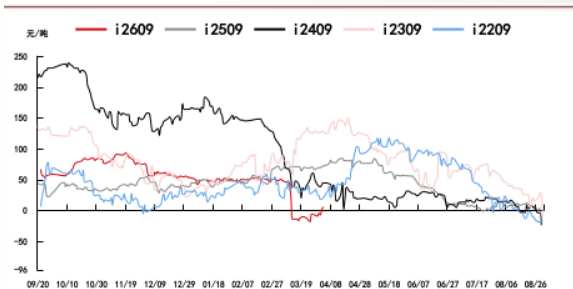
5-9价差 23.5 (-0.5) 元/吨；

9-1价差 18 (-0.5) 元/吨。

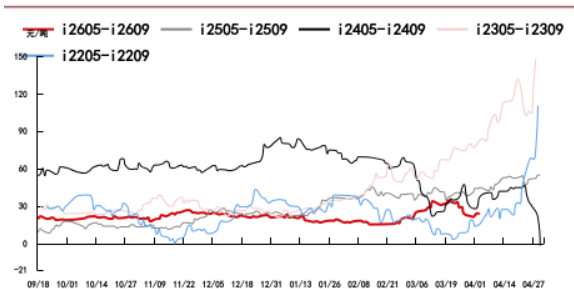
05合约最低交割品基差（元/吨）



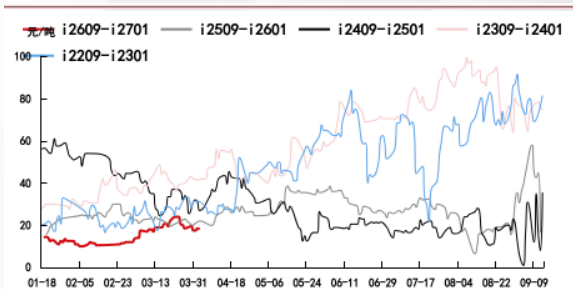
09合约最低交割品基差（元/吨）



连铁5-9价差（元/吨）



连铁9-1价差（元/吨）

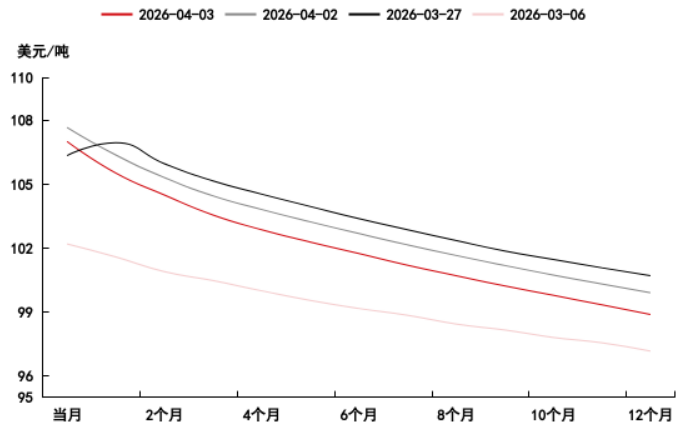


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

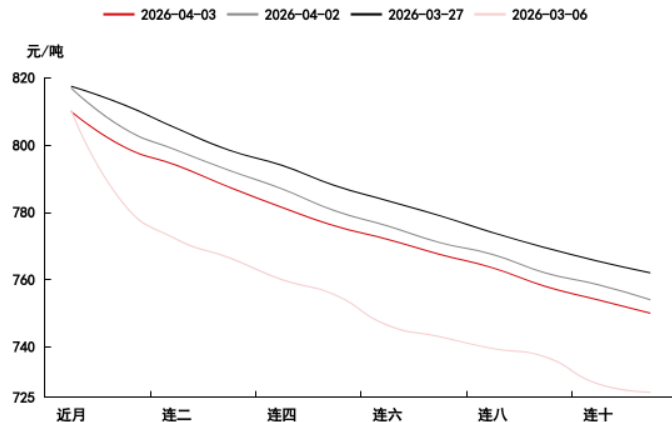
重要提示： 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



铁矿石掉期远期曲线（美元/吨）



大商所铁矿石远期曲线（元/吨）



资料来源：iFind, Bloomberg, 中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

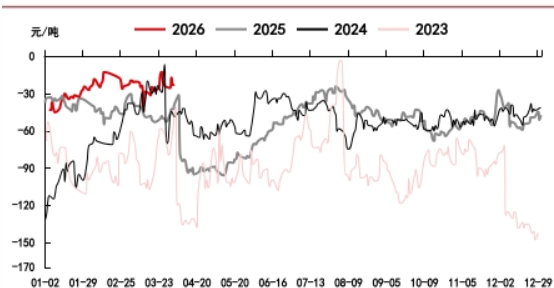


据钢联数据和ifind数据计算，内外价差 -22.47 (+1.12) 元/吨。

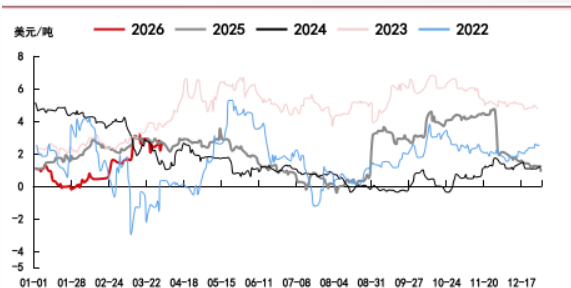
据ifind数据，外盘近远月价差，连一 - 连四价差 2.66 (+0.25) 美元/吨。

据钢联数据，PB粉落地利润 -21.84 (-4.58) 元/吨，超特粉落地利润 2.1 (+27.53) 元/吨。

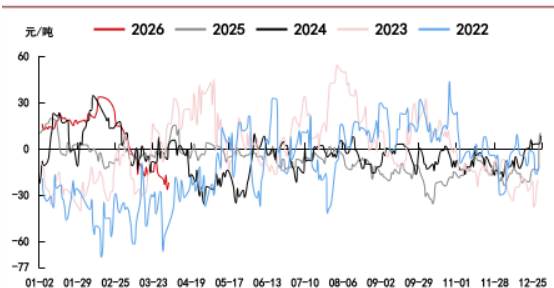
连铁主力合约 - 新交所掉期主力价差 (元/吨)



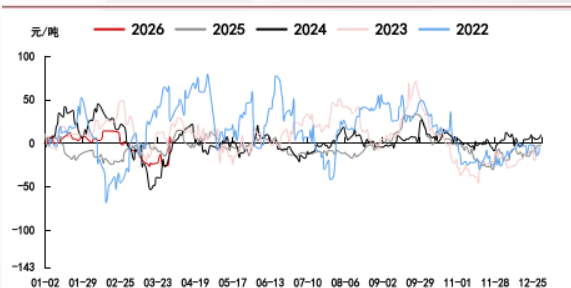
新交所连一 - 连四 (美元/吨)



PB粉落地利润 (元/吨)



超特粉落地利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, Bloomberg, 中信期货研究所



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

3、铁矿：供需边际改善，地缘冲突仍有扰动



品种	周观点	中线展望
铁矿	<p>1、供给：据钢联数据，本期全球矿石发运总量2472（-672）万吨，海外矿山发运环比大幅减量，前期飓风影响下部分澳洲港口关闭，导致发运大幅下降，近期已陆续恢复，后期预计回升。钢联数据显示本期国内矿石到港2426（+155）万吨，本期到港环比恢复。</p> <p>2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量237.39（+6.3）万吨；247家钢厂高炉开工率83.07（+2.04）%；高炉炼铁产能利用率88.99（+2.36）%；钢厂盈利率48.05（+4.76）%。钢厂盈利率继续增加，铁水延续快速复产节奏，春节前冬休高炉陆续恢复正常，铁矿刚需有支撑，关注旺季终端需求支撑力度。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，本周45港进口铁矿库存17061（+61）万吨，日均疏港量312（-1.2）万吨，在港船舶数100（-11）艘。铁矿港口库存环比小增，压港库存下降，进口矿库存小幅下降，短期在刚需增加供应减量的背景下累库压力有所缓解。</p> <p>4、基差：钢联与大商所数据显示，05合约基差-17.2（+12.5）元/吨；09合约基差6.3（+12）元/吨；</p> <p>5、主要逻辑：供应端存在短期扰动，发运有所减量，但后期预计恢复，随着铁水复产刚需边际回暖，供需边际改善；但前期美伊冲突和流动性结构性问题抬升了盘面估值，基本面没有发生根本性改变。美伊冲突预期反复，对黑色的扰动或有所钝化，需要注意的是部分品种现货流动性问题暂未解决，冲突仍存在反复的可能性，若两个扰动因素弱化，则铁矿将面临较大基本面压力。</p> <p>展望：震荡。供需维持宽松难以看到明显去库压制价格上方估值，美伊冲突预期反复，现货流动性的结构性问题未解决，铁矿预计表现震荡，短期走势取决于部分品种现货流动性问题和美伊冲突走向，近期波动可能加大。</p> <p>风险因素：海外矿山供给存在事故、盈亏等因素扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏（上行风险）；旺季需求不及预期，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落（下行风险）。</p>	震荡

焦炭：焦企延续去库，首轮提涨落地

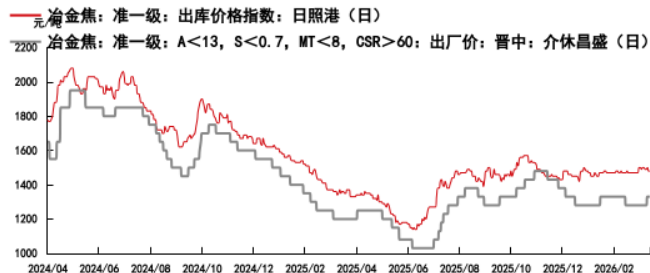
04

焦炭市场回顾：焦企延续去库，首轮提涨落地

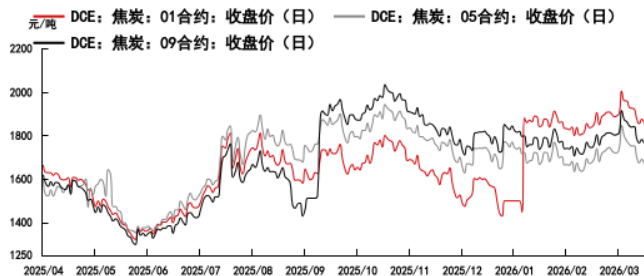
现货方面：本周焦炭首轮提涨落地后暂稳运行。钢联数据显示，目前港口准一湿熄1480（-20）元/吨，产地准一湿熄1330（+50）元/吨。

期货方面：本周焦炭盘面跟随焦煤偏弱运行。钢联数据显示，05合约最新日盘收盘价1670（-82）元/吨，港口准一基差40（+137）元/吨。

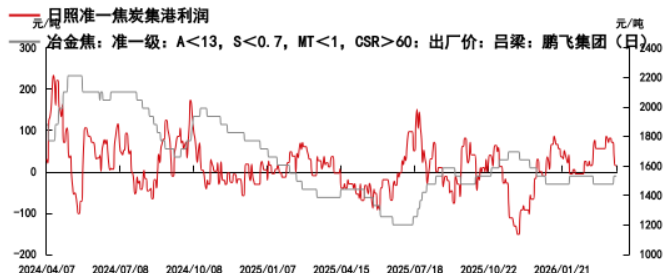
焦炭现货价格



焦炭期货价格



产地价格和集港利润



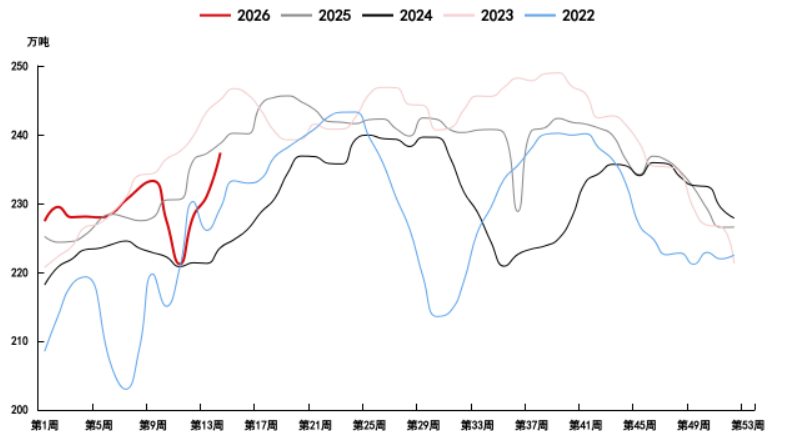
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

国内需求：铁水产量增加，库存可用天数减少

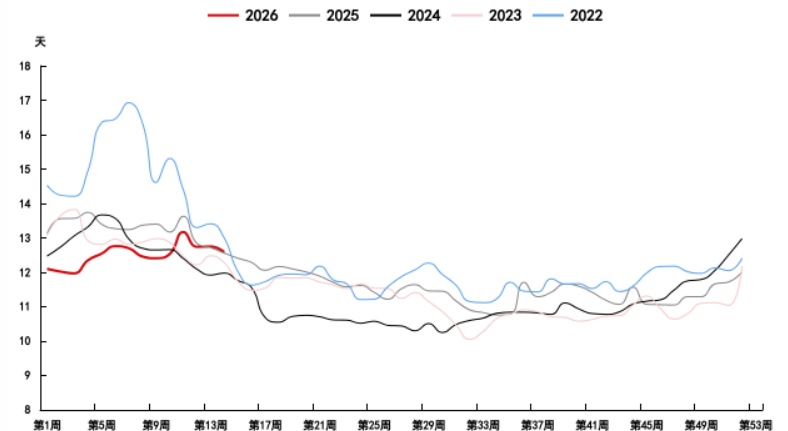


钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量237.39（+6.3）万吨，高炉开工率83.07（+2.04）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.59（-0.16）天。

247家钢厂日均铁水产量



247家钢厂焦炭库存可用天数



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

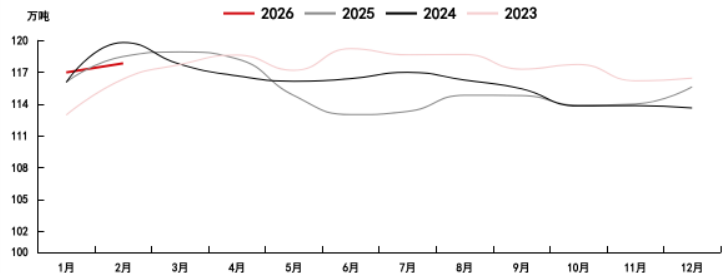
出口需求：出口报价提高

钢联数据显示，2026年2月海外高炉日均生铁产量环比增加。

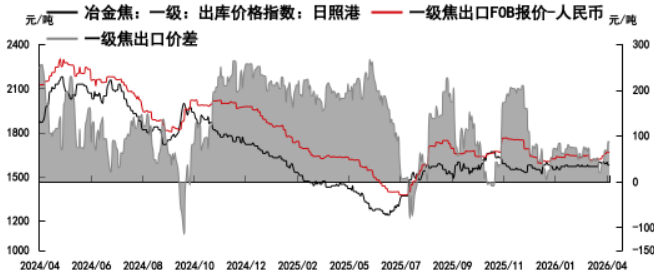
钢联数据显示，2026年1-2月焦炭累计出口143万吨，同比增加42%。

钢联数据显示，我国一级焦炭出口FOB报价242 (+ 4) 美元。

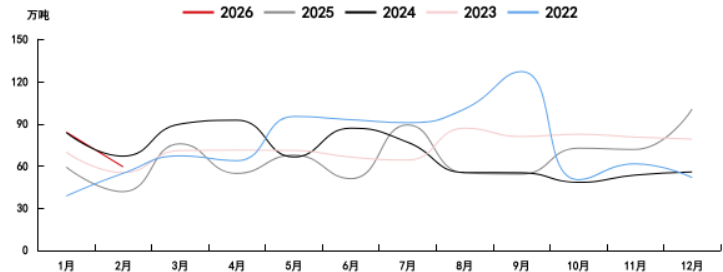
海外日均生铁产量



焦炭出口价差



焦炭出口量季节性



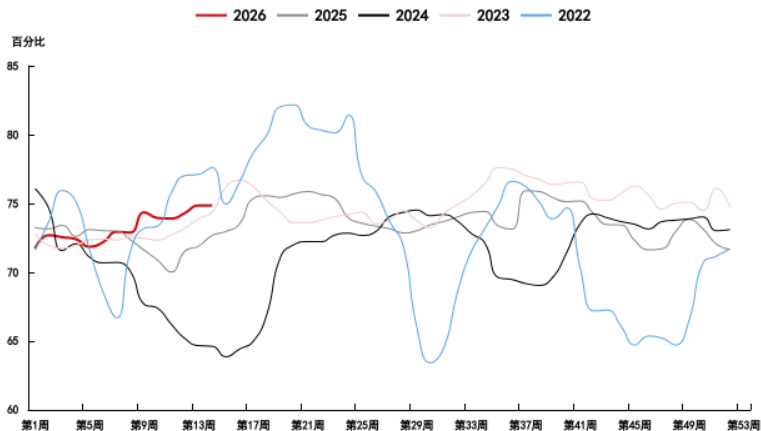
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦炭供给：焦企焦炭产量环比持平

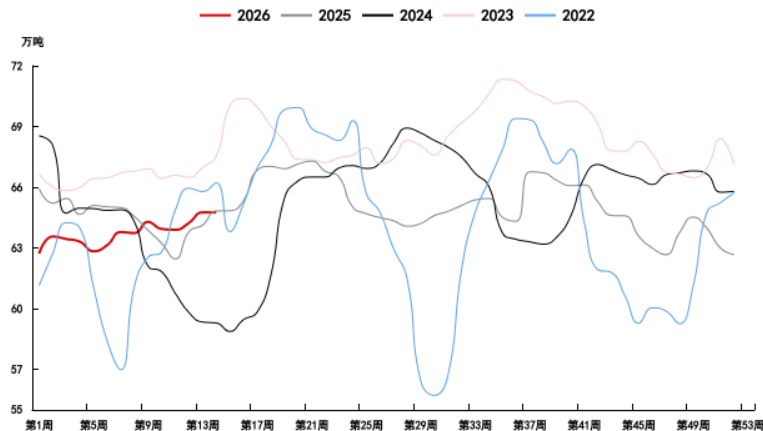


钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.86（0）%，焦化厂日均产量64.76（0）万吨。

全样本独立焦企产能利用率季节性



全样本独立焦企日均产量季节性



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

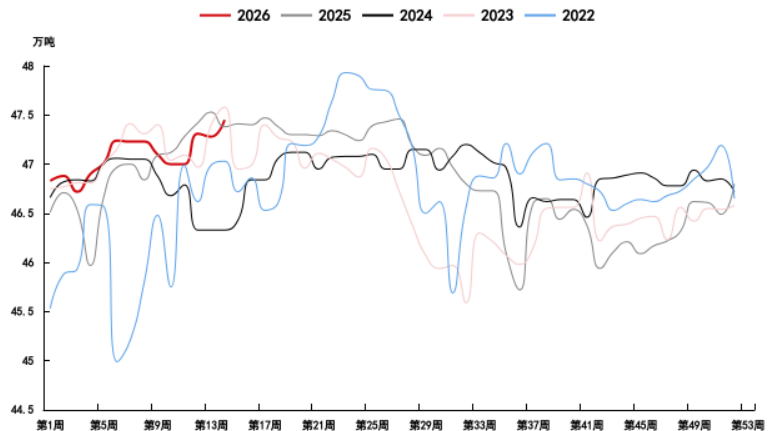
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

焦炭供给：钢厂焦炭产量环比增加，总供应增加

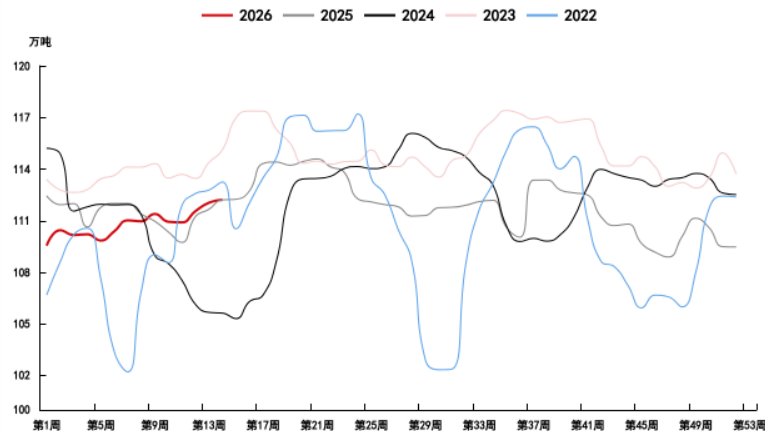


钢联数据显示，247家钢厂日均焦炭产量47.45（+0.17）万吨，焦炭日均总产量112.21（+0.17）万吨。

247家钢厂日均焦炭产量季节性



焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



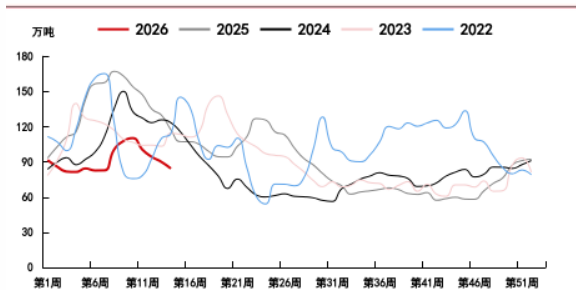
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

焦炭库存：上游下游库存减少

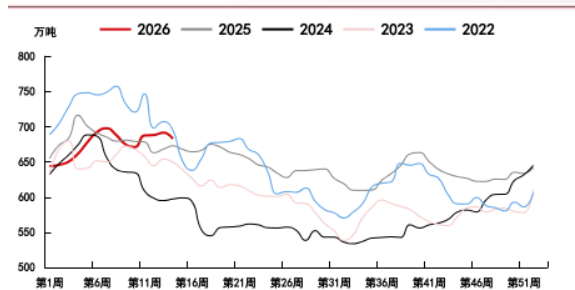


钢联数据显示，焦炭总库存1003.3（+5.5）万吨，全样本焦化厂库存84.35（-5.7）万吨，主要港口库存236.09（+19.98）万吨，247家钢厂库存682.89（-8.78）万吨。

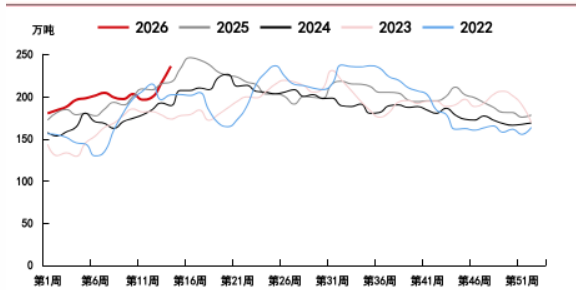
全样本独立焦企焦炭库存



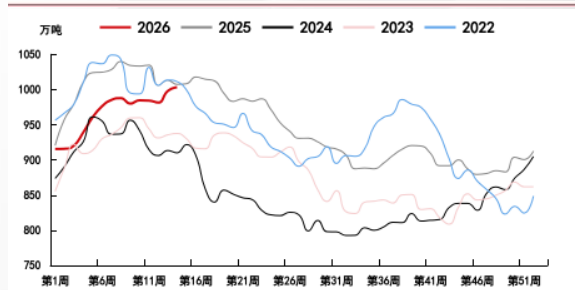
247家钢厂焦炭库存



港口焦炭库存



焦炭总库存-焦企+钢厂+港口



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



钢联数据显示，Mysteel吨焦利润48（+27）元/吨。

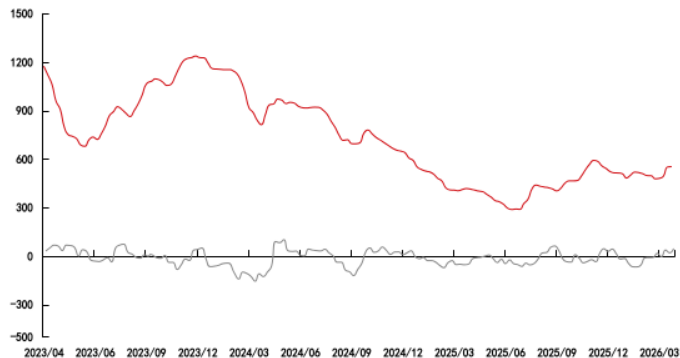
焦炭利润与钢材利润

— 独立焦化企业：吨焦平均利润 — 螺纹钢：高炉：利润：中国（日） — 电炉平电利润



焦炭利润与焦煤利润

— 合计-商品煤平均利润（元/吨） — 独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦炭基差期差：基差上涨，期差下降

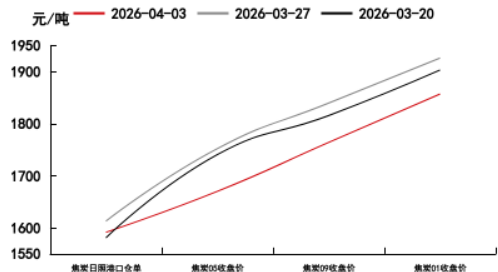


现货：钢联数据显示，目前港口准一湿熄1480（-20）元/吨，产地准一湿熄1330（+50）元/吨。

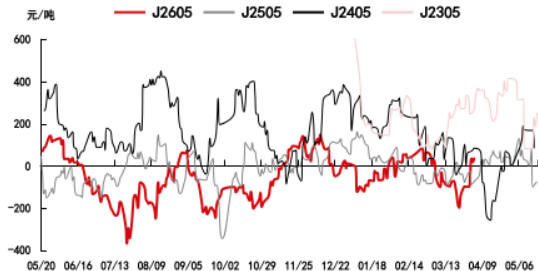
基差：钢联数据显示，05合约最新日盘收盘价1670（-82）元/吨，港口准一基差40（+137）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦炭5-9月差-94（-6.5）元/吨。

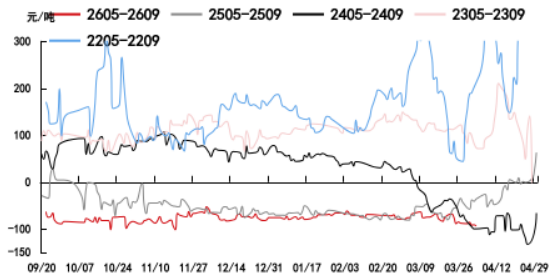
焦炭远月价格曲线



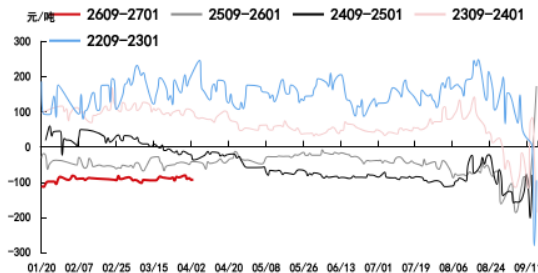
焦炭基差



焦炭5-9价差



焦炭9-1价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

4、焦炭：焦企延续去库，首轮提涨落地



品种	周观点	中线展望
焦炭	<p>1、需求：钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量237.39（+6.3）万吨，高炉开工率83.07（+2.04）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.59（-0.16）天。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.86（0%）%，焦化厂日均产量64.76（0）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.45（+0.17）万吨，焦炭日均总产量112.21（+0.17）万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存1003.3（+5.5）万吨，全样本焦化厂库存84.35（-5.7）万吨，主要港口库存236.09（+19.98）万吨，247家钢厂库存682.89（-8.78）万吨。</p> <p>4、利润：钢联数据显示，Mysteel吨焦利润48（+27）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，05合约港口准一基差40（+137）元/吨。焦炭5-9月差-94（-6.5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供应端，提涨落地后焦企成本压力得到缓解，焦化利润回暖，叠加部分钢厂焦化厂跟随高炉同步复产，供应环比增加。需求端，旺季来临，钢厂高炉仍以复产为主，总体看焦炭刚需支撑较好。库存端，焦企持续出货，但盘面前期估值抬升后已带动部分期现贸易商及下游钢厂入场采购，叠加钢厂焦炭库存同比处于高位，下游当前整体维持刚需采购，中间环节港口库存持续堆积。整体来看，焦炭现货首轮提涨正式落地后暂稳运行，期货仍跟随成本端焦煤运行。</p> <p>展望：震荡。短期焦炭供需双增，铁水复产速度或更快，现货成本端支撑仍在，焦炭现货首轮提涨落地后预计暂稳运行，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。</p> <p>风险因素：原料成本坍塌、宏观情绪回落（下行风险）；煤矿安监限产、政策刺激超预期（上行风险）。</p>	震荡

焦煤：现货采购放缓，盘面承压回调 05

焦煤市场回顾：现货采购放缓，盘面承压回调



现货方面：本周现货采购放缓，部分煤种现货价格出现回调。钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1360（+0）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1070（-66）元/吨。

期货方面：本周焦煤盘面因仓单压力持续走弱。钢联数据显示，05合约最新收盘价1112.5（-106.5）元/吨，蒙煤05基差215.15（+28.85）元/吨。

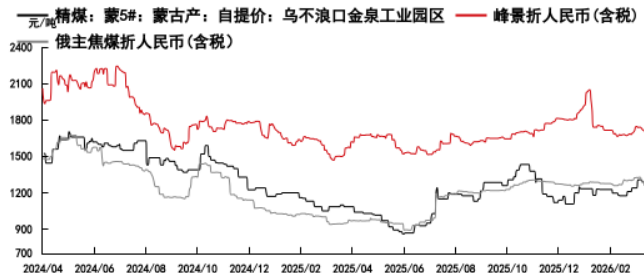
焦煤现货价格



焦煤期货价格



海外焦煤价格

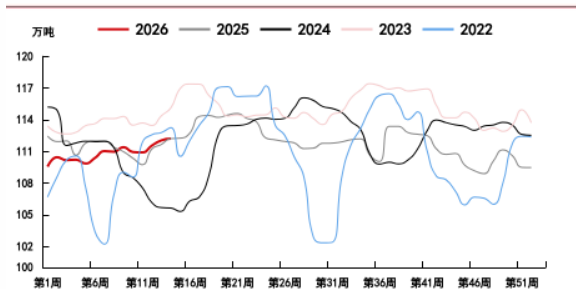


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

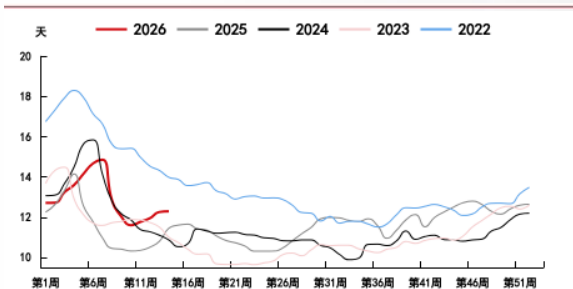
焦煤需求：焦炭产量环比增加，焦钢企业库存可用天数增加

钢联数据显示，焦炭日均总产量112.21 (+0.17) 万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.19 (+0.03) 天，钢厂焦煤库存可用天数12.49 (+0.05) 天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.3 (+0.04) 天。

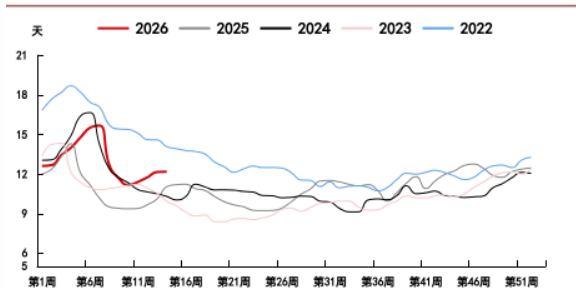
焦炭日均产量



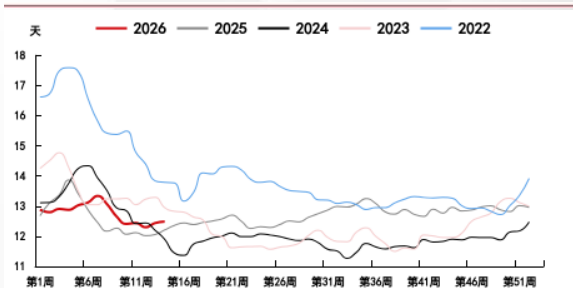
焦钢企业焦煤库存可用天数



焦化厂焦煤库存可用天数



钢厂焦煤库存可用天数



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

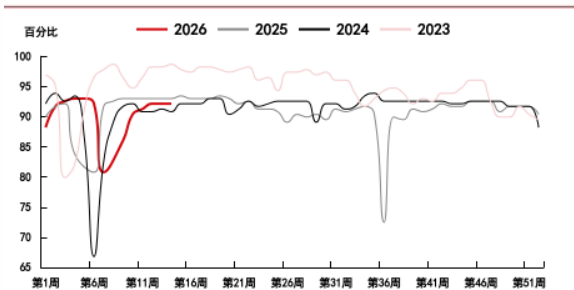
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

国内焦煤供给：煤矿精煤产量减少

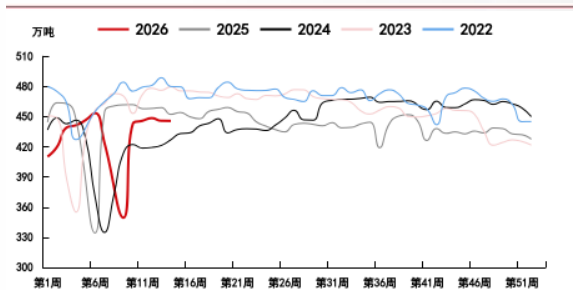


汾渭数据显示，样本煤矿开工率92.14（0）%，精煤产量445.86（-0.02）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率36.15（+1.37）%，314家洗煤厂精煤日均产量26.73（+0.84）万吨。

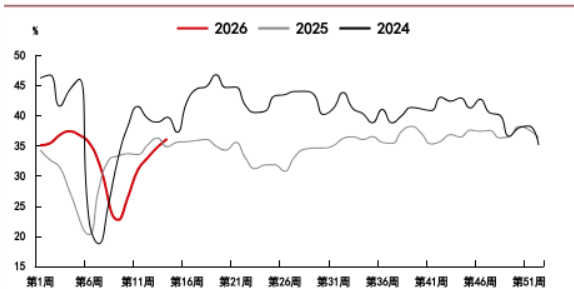
煤矿开工率



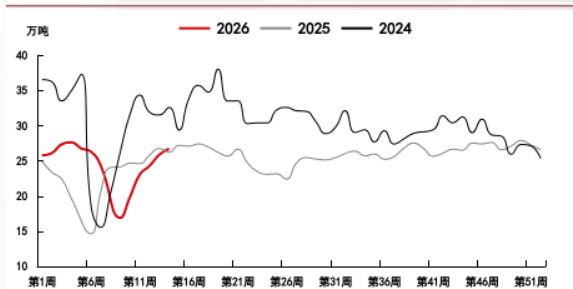
精煤周度产量



314家洗煤厂产能利用率



314家洗煤厂日均产量



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



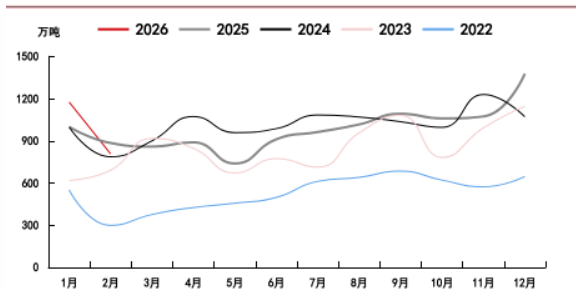
焦煤进口：甘其毛都口岸通关车数减少

钢联数据显示，2026年1-2月我国累计进口焦煤1983万吨，同比增加 5%。

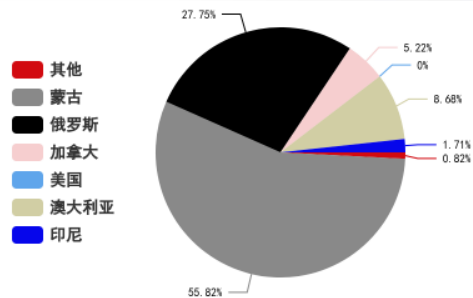
汾渭数据显示，本周288口岸日均通关1353（-47）车，短盘运费65（0）元。

钢联数据显示，澳煤价格保持倒挂，进口利润暂无。

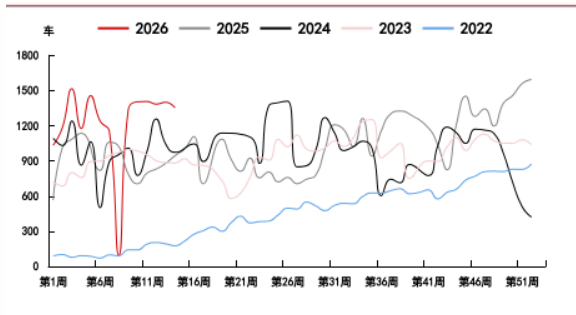
焦煤月度进口量



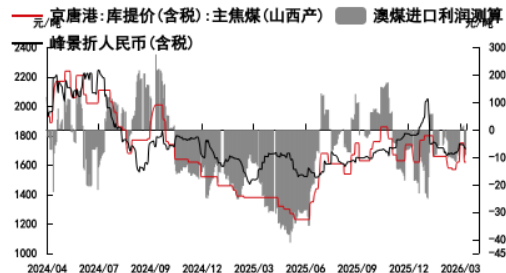
年初至今焦煤进口来源分布



288口岸日均通关



海运煤进口价差

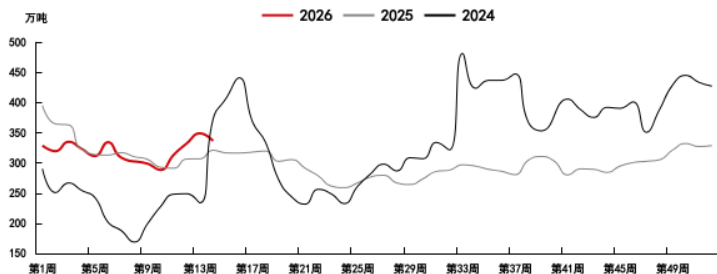


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

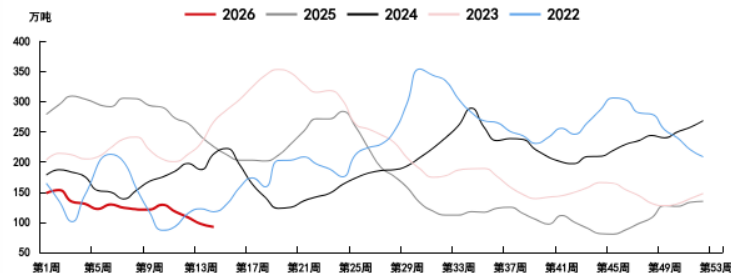
焦煤库存：煤矿库存延续去化

钢联数据显示，样本煤矿原煤库存136.15（-5.54）万吨，煤矿精煤库存92.28（-4.92）万吨，314家洗煤厂精煤库存336.64（-12.54）万吨。

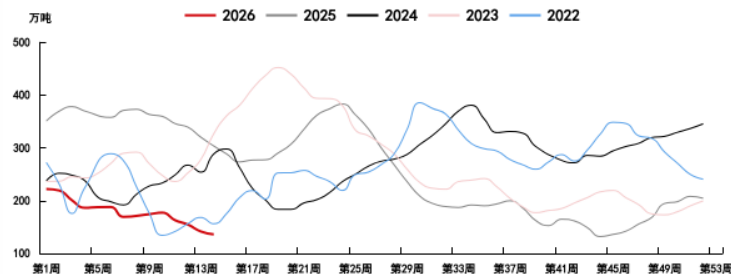
314家洗煤厂精煤库存



煤矿精煤库存



煤矿原煤库存



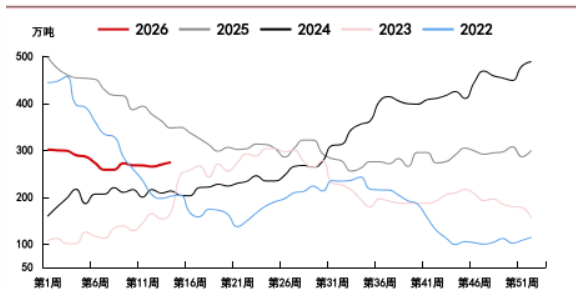
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦煤库存：总库存减少

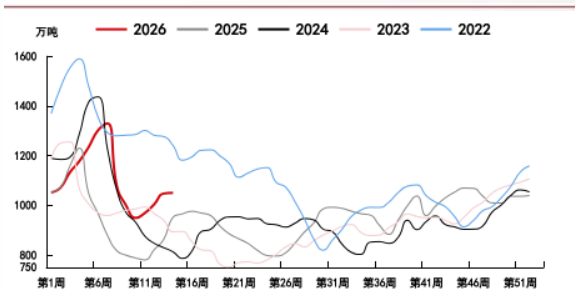


钢联数据显示，全样本焦化厂库存1050.35 (+2.81) 万吨，钢厂库存788.27 (+5.86) 万吨，主要港口进口焦煤库存274.27 (+4.83) 万吨，总库存2680.23 (-11.34) 万吨。

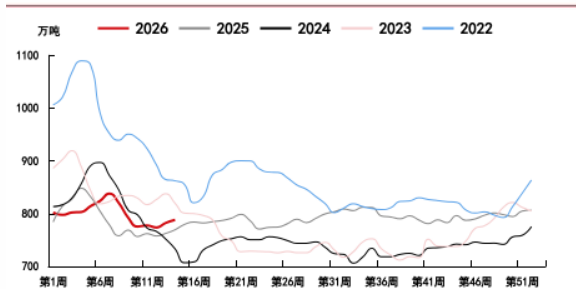
港口焦煤库存



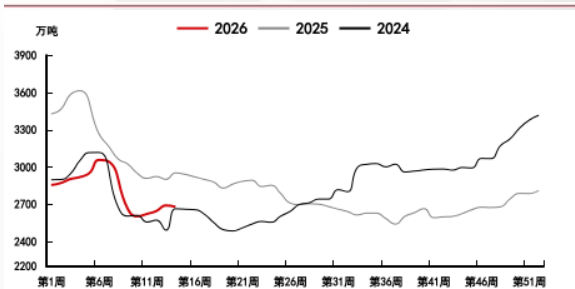
全样本焦化厂焦煤库存



247家钢厂焦煤库存



焦煤总库存-煤矿（推算）+洗煤厂+焦企+钢厂+港口



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

焦煤基差期差：基差期差上涨

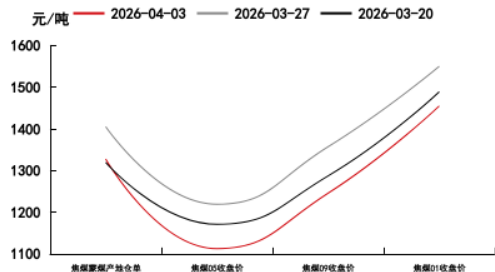


现货：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1360（0）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1070（-66）元/吨。

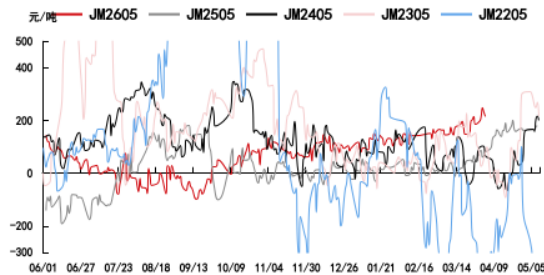
基差：钢联数据显示，05合约最新收盘价1112.5（-106.5）元/吨，蒙煤05基差215.15（+28.85）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦煤5-9月差-133（+5）元/吨。

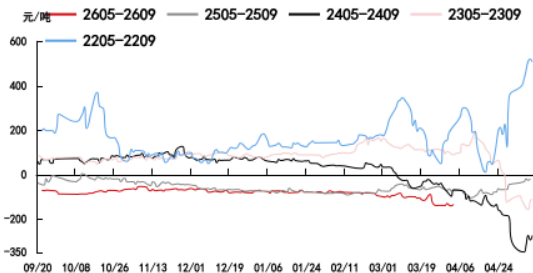
焦煤远月价格曲线



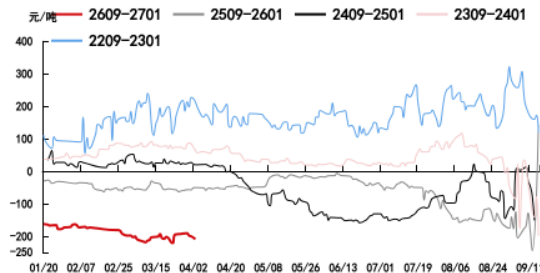
焦煤基差



焦煤5-9价差



焦煤9-1价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

5、焦煤：现货采购放缓，盘面承压回调



品种	周观点	中线展望
焦煤	<p>1、需求：钢联数据显示，焦炭日均总产量112.21（+0.17）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.19（+0.03）天，钢厂焦煤库存可用天数12.49（+0.05）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.3（+0.04）天。</p> <p>2、供给：汾渭数据显示，样本煤矿开工率92.14（0）%，精煤产量445.86（-0.02）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率36.15（+1.37）%，314家洗煤厂精煤日均产量26.73（+0.84）万吨。</p> <p>3、库存：汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存136.15（-5.54）万吨，煤矿精煤库存92.28（-4.92）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存336.64（-12.54）万吨，全样本焦化厂库存1050.35（+2.81）万吨，钢厂库存788.27（+5.86）万吨，主要港口进口焦煤库存274.27（+4.83）万吨，总库存2680.23（-11.34）万吨。</p> <p>4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为554（+2）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤05基差215.15（+28.85）元/吨。焦煤5-9月差-133（+5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给端，据汾渭资讯，上周山西吕梁兴县一煤矿发生冒顶事故，其所属集团在吕梁的其余四座煤矿合计540万吨产能同步停产整顿，涉及主产煤种为气煤及焦煤，复产时间暂不明确，其他地区煤矿基本保持正常节奏生产，总体供应稍有减量。进口端，蒙煤通关总体保持高位，外部供应压力不减。需求端，焦炭产量环比增加，且前期盘面表现偏强使得中下游采购订单仍在执行，上游煤矿库存延续小幅去化。总的来说，焦煤中下游在经历了2-3周的采购后补库意愿逐渐下降，现货竞拍部分煤种价格持续回落，盘面则因交割压力有所回调。</p> <p>展望：震荡。焦煤盘面交易逻辑正在从能源替代转为仓单交割，在补库需求下滑、进口压力不减及主力合约临近交割之下，盘面整体或承压运行，但地缘扰动仍将对盘面形成支撑，总体预计宽幅震荡运行。</p> <p>风险因素：宏观情绪回落、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监限产（上行风险）。</p>	震荡

废钢：日耗延续回升，现 货震荡运行

06

废钢：行情回顾

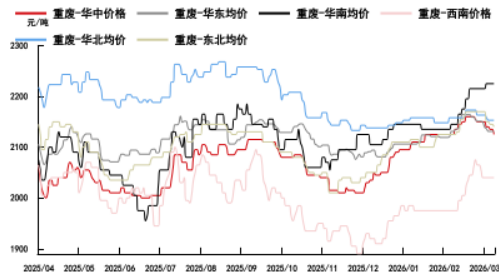


据上海钢联，重废不含税均价：

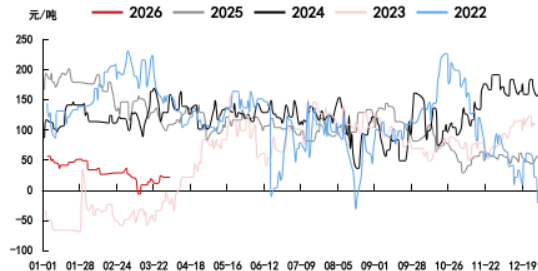
- 东北2140 (-30) 元/吨；
- 华北2153 (-10) 元/吨；
- 华东2131 (-8) 元/吨；
- 华南2225 (+10) 元/吨；
- 西南2040 (0) 元/吨；
- 华中2125 (-25) 元/吨。

国际方面，据上海钢联，美国重混出口价352 (0) 美元/吨，欧洲重混出口价384 (0) 美元/吨，日本2号重废出口价323 (+3) 美元/吨，土耳其重混进口价398 (0) 美元/吨，印度重混进口价373 (+5) 美元/吨。

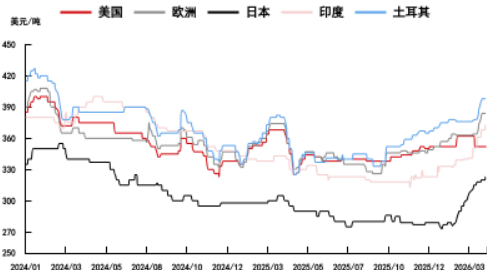
国内废钢价格



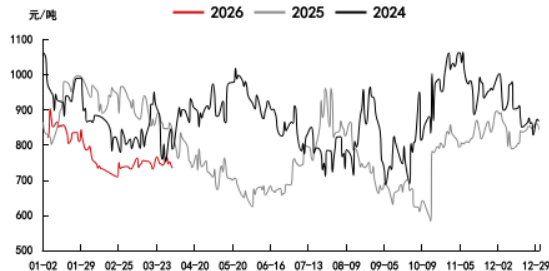
华北-华东重废价差



废钢国际市场价格



螺废价差



资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

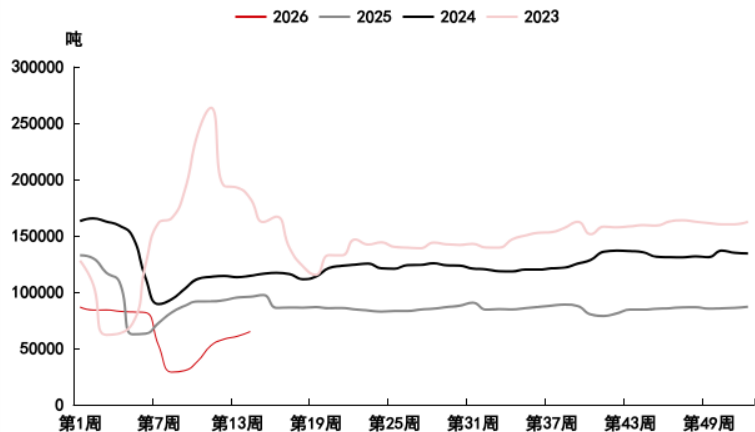


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

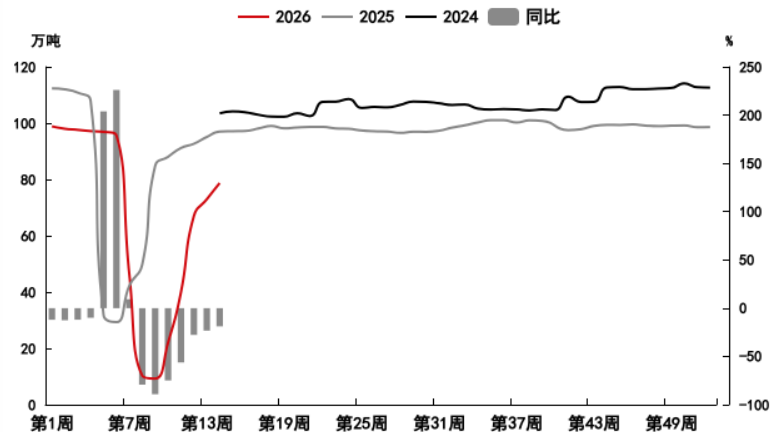
废钢供给：回收量与加工量



105家企业废钢回收量-全国



825家准入企业废钢加工量-全国



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



废钢供给：加工基地库存低位

据富宝资讯，加工基地库存38.165（-0.61）万吨。

价格领先到货一周



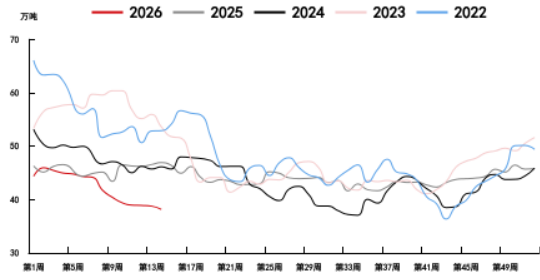
到货与钢材表需



废钢到货与社会库存



废钢社会库存：全国



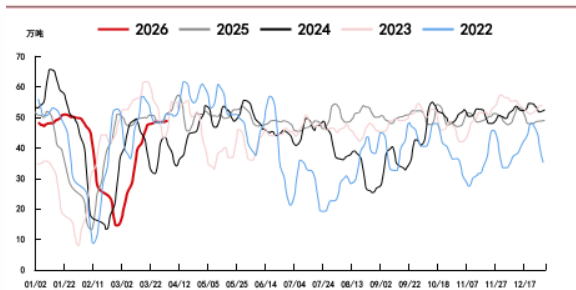
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

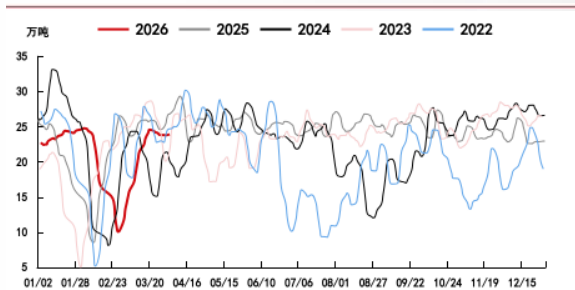
废钢供给：日均到货量稳中微增

据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量48.93 (+0.42)万吨，样本长流程钢厂23.94 (+0.09)万吨，短流程钢厂15.49 (+0.53)万吨；全流程钢厂8.92 (-0.23)万吨。

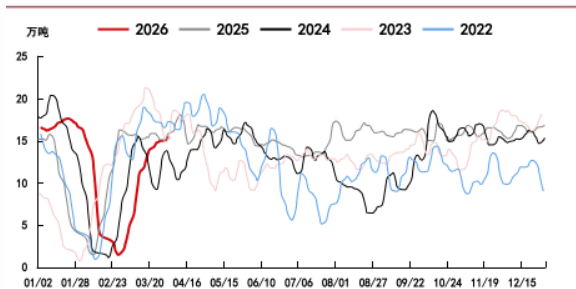
255家钢厂废钢到货



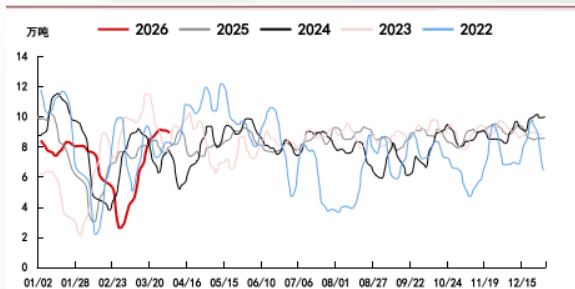
132家(高+转)长流程-到货



89家短流程-到货



29家(高+转+电)全流程-到货



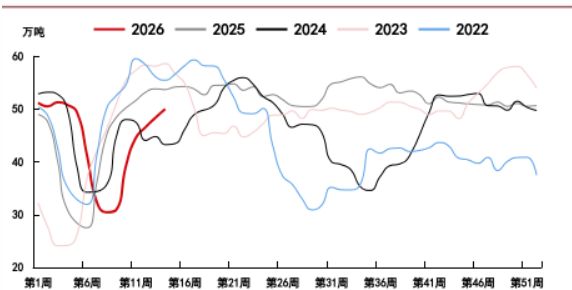
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

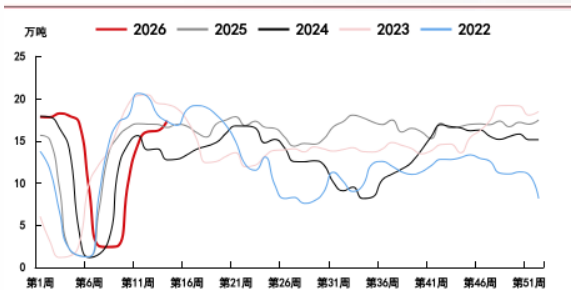
废钢需求：电炉日耗延续增加

据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量50.02 (+1.64) 万吨，其中样本长流程日耗23.46 (+0.48) 万吨，短流程日耗17.4 (+1.22) 万吨，全流程日耗8.58 (-0.09) 万吨。

255家钢厂废钢日耗



89家短流程-日耗



电炉利润



谷电利润与电炉日耗



资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

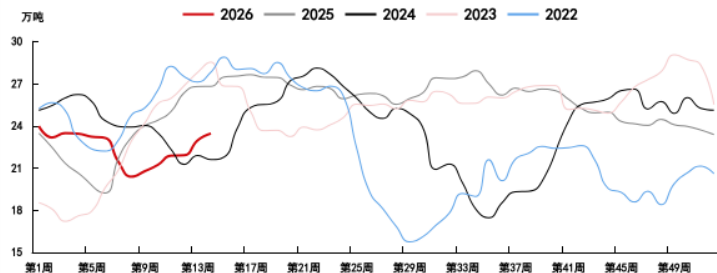
废钢需求：长流程废钢日耗

据富宝资讯，长流程钢企废钢日耗小幅增加，低于去年同期。

铁水废钢价差与废钢长流程日耗量



132家(高+转)长流程-日耗



高炉日耗与铁水

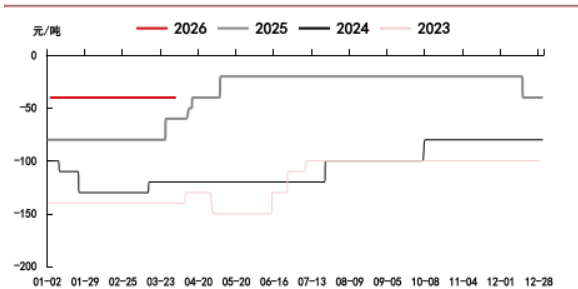


资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

废钢-铁水价差

据上海钢联，华东废钢-铁水价差
104 (+25) 元/吨，华北废钢-铁水价差
98 (+3) 元/吨。

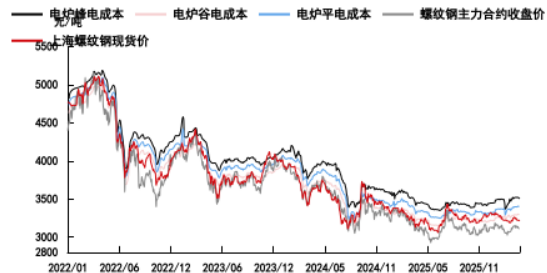
华东重度-破碎料：富宝



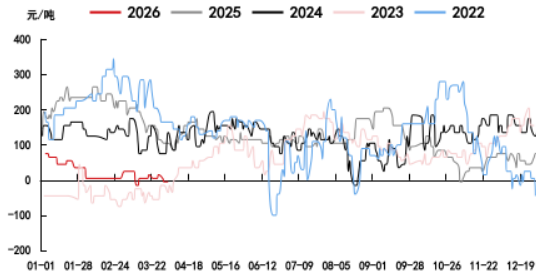
废钢铁水价差



螺纹成本与价格



唐山-张家港重度价差



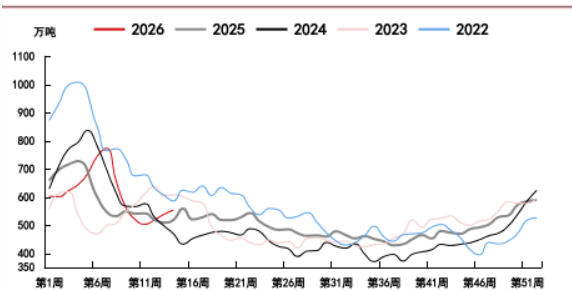
资料来源: Mysteel, 富宝资讯, 中信期货研究所

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

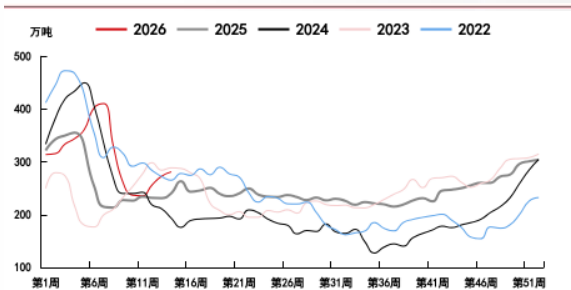
废钢厂库存：钢企小幅补库

据富宝资讯，255家钢厂废钢库存553.97 (+15.19) 万吨，样本长流程钢企库存281.26 (+8.25) 万吨，短流程钢企库存149.86 (-4.63) 万吨，全流程钢企库存110.83 (+11.62) 万吨。

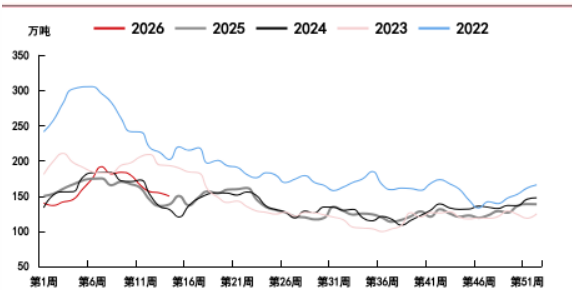
255家钢厂废钢库存



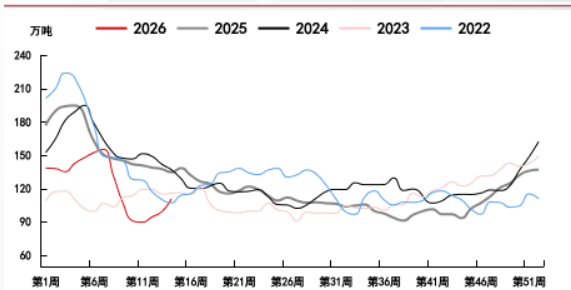
132家（高+转）长流程-库存



89家短流程-库存



29家（高+转+电）全流程-库存



资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

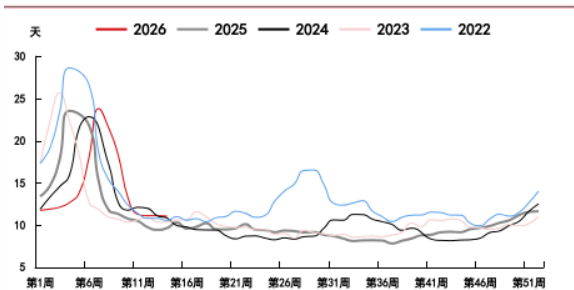
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

废钢厂库存可用天数

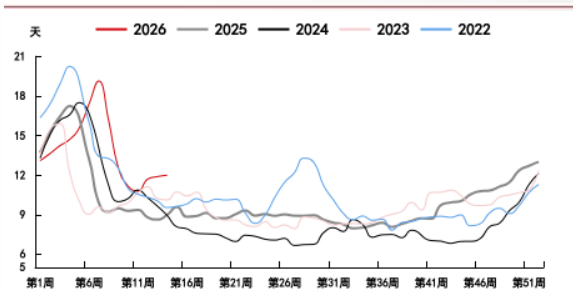


据富宝资讯，255家钢厂废钢库存可用天数11.1 (0) 天，样本长流程钢企12 (+0.1) 天，短流程8.6 (-0.9) 天，全流程12.9 (+1.5) 天。

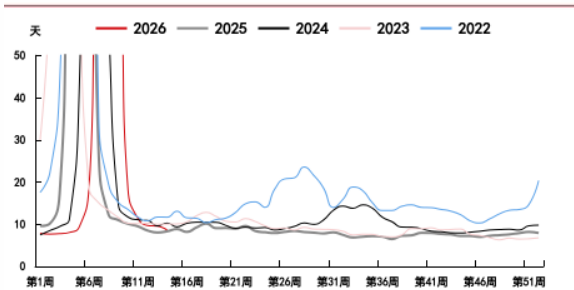
库存可用天数-255家



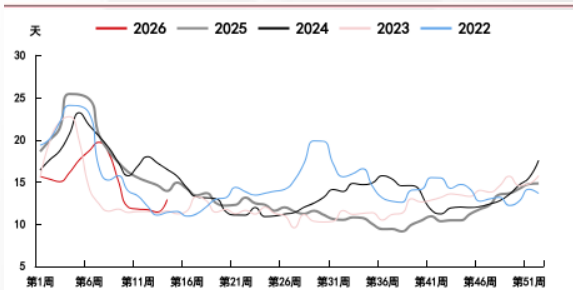
库存可用天数-132家（高+转）长流程



库存可用天数-89家短流程



库存可用天数-29家（高+转+电）全流程



资料来源: Mysteel, 富宝资讯, 中信期货研究所

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。



6、废钢：日耗延续回升，现货震荡运行



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、价格：据上海钢联，东北2140（-30）元/吨；华北2153（-10）元/吨；华东2131（-8）元/吨；华南2225（+10）元/吨；西南2040（0）元/吨；华中2125（-25）元/吨。</p> <p>2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量50.02（+1.64）万吨。</p> <p>3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量48.93（+0.42）万吨。</p> <p>4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存553.97（+15.19）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数11.1（0）天。</p> <p>5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差104（+25）元/吨，华北废钢-铁水价差98（+3）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：废钢供给方面，据富宝资讯，本周废钢平均到货量整体持稳，略低于去年同期水平。需求方面，短流程钢厂复产节奏较快，当前废钢日耗已高于去年同期；长流程钢企日耗环比延续回升趋势，但仍低于去年同期。近期电炉利润表现较好，但短流程日耗绝对水平已处于同期高位，预计短流程需求将维持高位，继续增产空间有限。库存方面，随着到货逐步恢复，长流程及全流程钢厂再度小幅补库，但短流程需求较为旺盛，钢厂库存有所回落，目前处于偏低水平。整体库存及库存可用天数均接近去年同期。</p> <p>展望：震荡。短期废钢到货整体持稳，长流程需求缓慢恢复，基本面延续弱平衡格局，预计短期以震荡运行为主。后市需重点关注终端需求的实际恢复进度。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放，钢厂检修减少、复产增加（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p>	震荡

锰硅：外盘报价续涨， 产量水平下降

07

锰硅行情回顾：外盘报价续涨，产量水平下降



据钢联数据，内蒙古FeMn65Si17出厂含税价6250（+20）元/吨，郑商所数据显示锰硅主力合约期价6426（-154）元/吨。

本周地缘局势有所反复，叠加锰硅厂家减产压制锰矿价格涨幅，本周锰硅主力合约期价续涨乏力，盘面基本跟随能源相关品种估值波动，整体交易重心有所下移。现货方面，钢招价格陆续敲定，市场整体信心尚可，厂家报价维持坚挺。

锰硅：现货价格



锰硅：期货价格

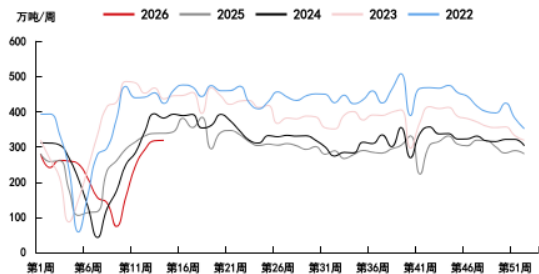


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

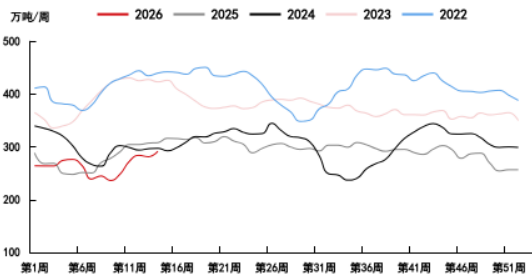
锰硅需求：旺季建材产量水平抬升



建材：表观消费



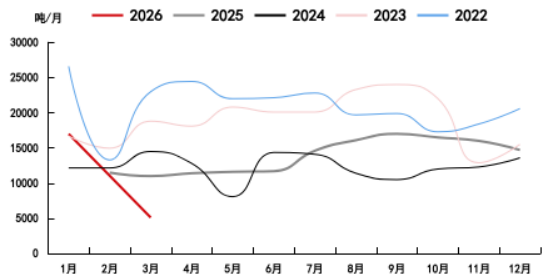
建材：实际产量



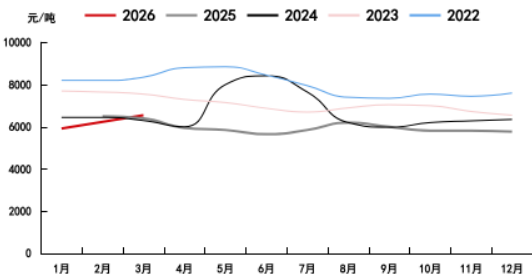
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需319 (+1.7) 万吨，产量291.9 (+10.36) 万吨。

钢联数据显示，河钢3月锰硅招标5100吨，环比-11900吨，定价6550元/吨，环比+630元/吨。

锰硅：6517：采购量：河钢集团（月）



锰硅：6517：采购价格：河钢集团（月）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

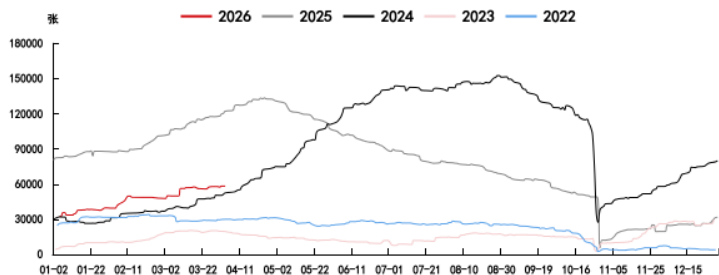
锰硅库存：厂家去库压力仍然较大

据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371800（-1000）吨。

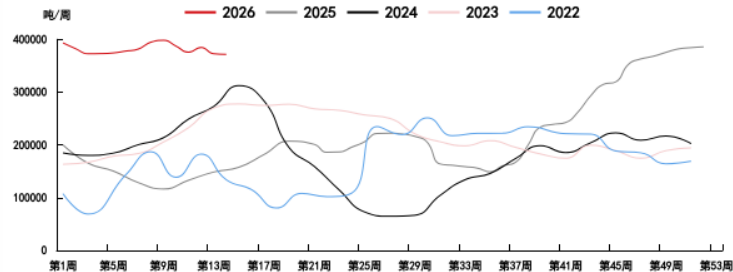
郑商所数据显示仓单与有效预报库存58247（+361）张。

钢联数据显示3月钢厂锰硅库存平均可用天数17.08（-1.49）天。

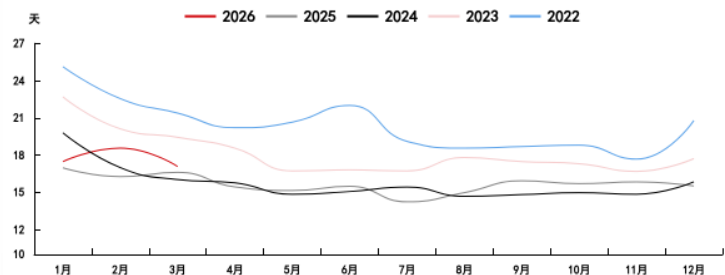
CZCE：锰硅：仓单+预报（日）



锰硅：63家样本企业：库存：中国（周）



锰硅：库存平均可用天数：中国（月）

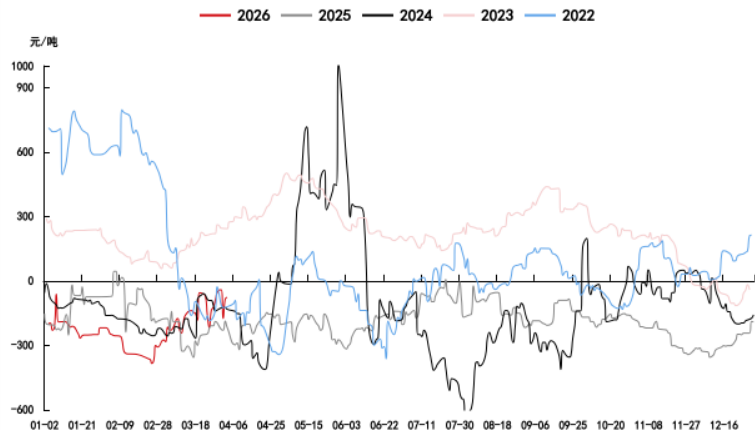


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

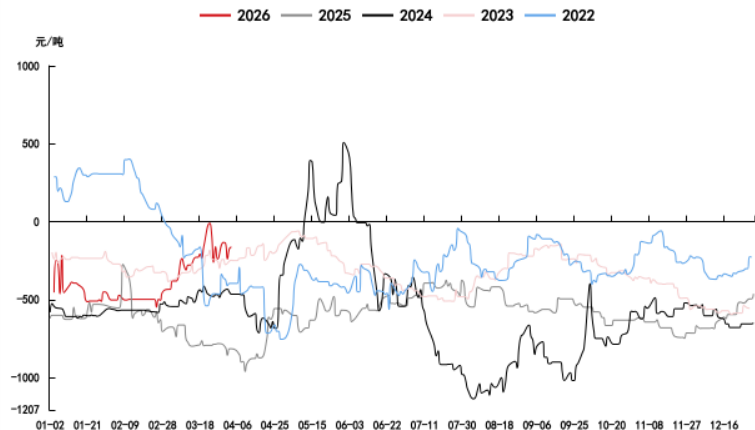
锰硅利润：行业利润有所修复

钢联测算北方现货利润-76 (+46) 元/吨，南方现货利润-161 (+78) 元/吨。

锰硅：生产利润：北方大区（日）



锰硅：生产利润：南方大区（日）

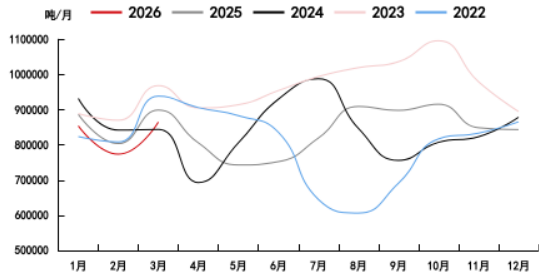


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

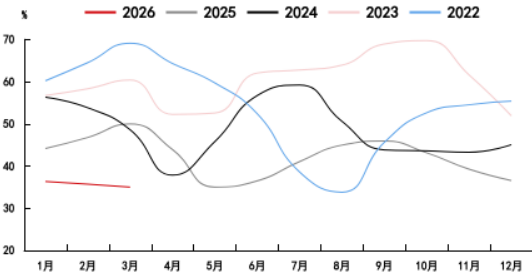
锰硅供给：自律减产开启，日产下滑明显



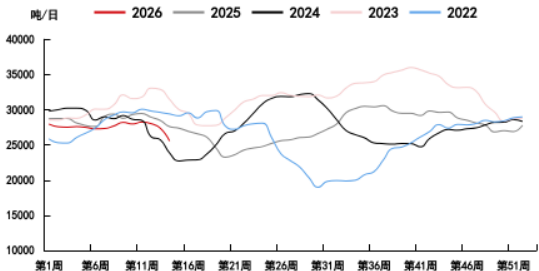
锰硅：产量：中国（月）



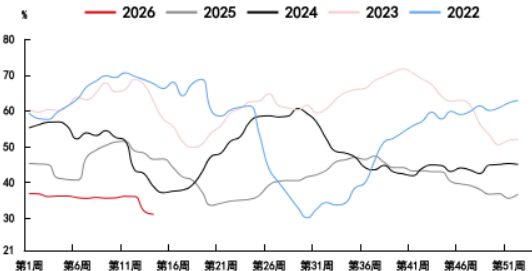
锰硅企业：开工率：中国（月）



锰硅：日均产量：中国（周）



锰硅企业：开工率：中国（周）



钢联数据显示121家锰硅企业周度日均产量25560（-1820）吨，开工率31.1%（-0.9%）。

据钢联数据，全国锰硅3月产量86.5万吨，环比+9.1万吨。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

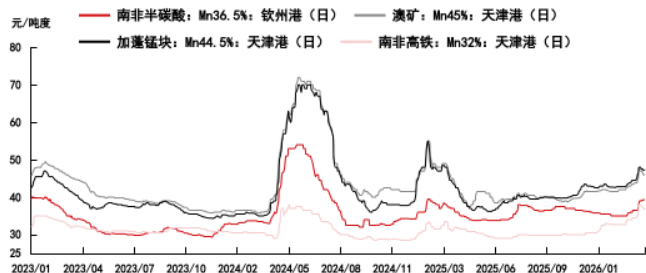
锰硅成本：锰矿价格涨势放缓

据钢联数据，内蒙铁合金电价0.41（0）元/千瓦时，广西铁合金电价0.55（0）元/千瓦时。

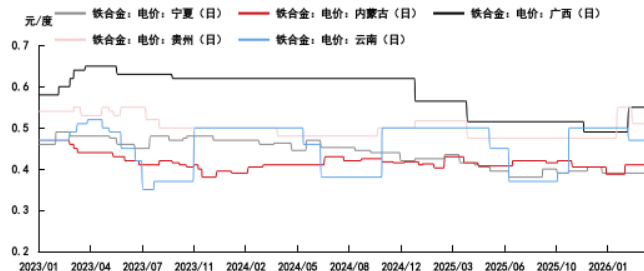
钢联数据显示，钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价39.5（+0.5）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价46（-1）元/吨度。

据钢联数据，宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190（0）元/吨。

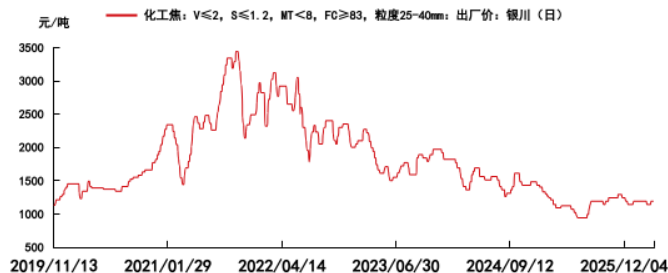
锰矿：港口现货价



铁合金：电价



化工焦：出厂价



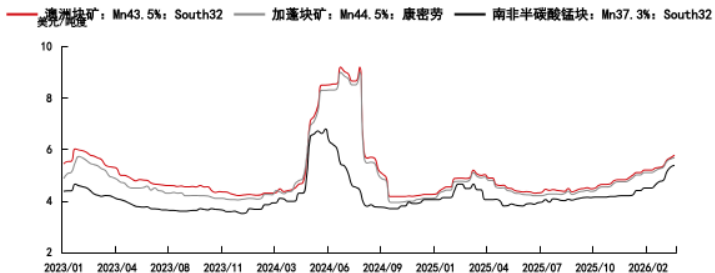
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

锰硅成本：锰矿港口库存积累

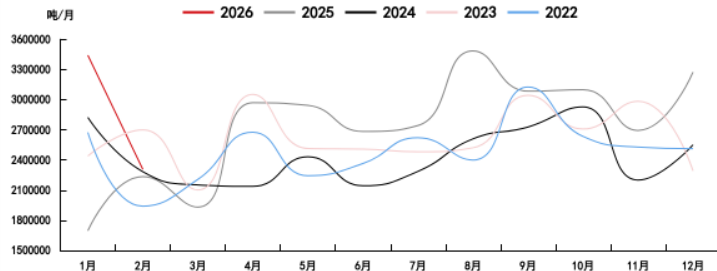
海关数据显示全国锰矿2月进口量230.6万吨，环比-113.7万吨。

钢联统计，天津港锰矿库存379.2 (+37.8) 万吨；钦州港库存124.1 (-8.5) 万吨。

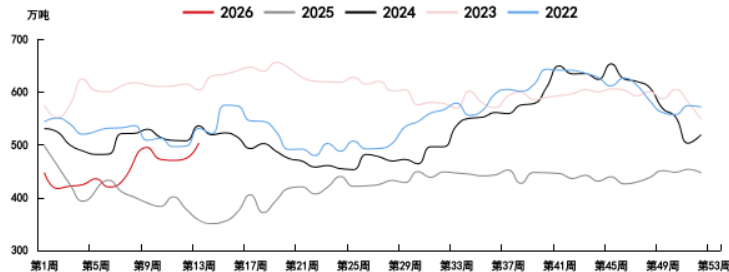
锰矿：远月报盘



锰矿：进口数量合计：全球→中国（月）



锰矿：港口库存：全国（周）



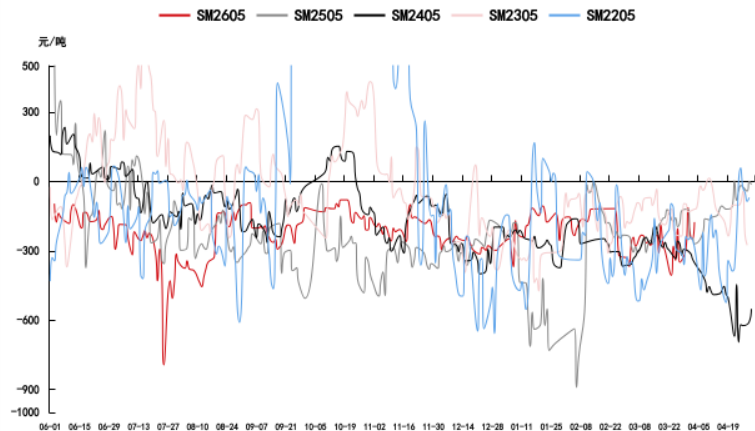
资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所



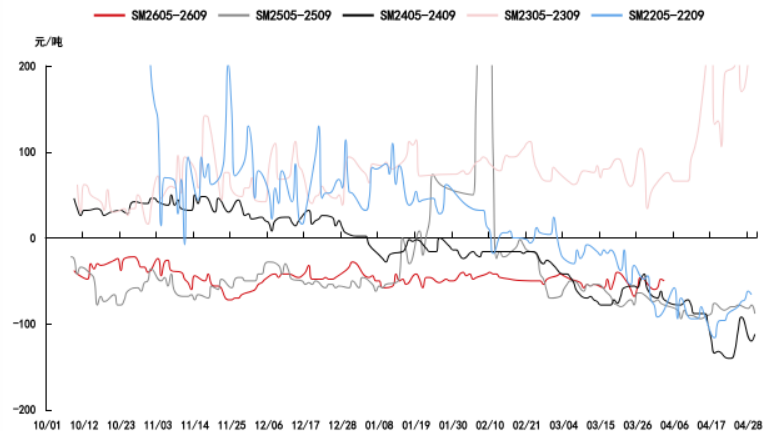
钢联与郑商所数据显示，05合约内蒙古基差-176（+174）元/吨。

据郑商所数据，05-09价差-50（-4）元/吨。

锰硅：05基差：内蒙古



锰硅：05-09价差



资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

7、锰硅：外盘报价续涨，产量水平下降



品种	周观点	中线展望
<p>锰硅</p>	<p>1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需319 (+1.7) 万吨，产量291.9 (+10.4) 万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371800 (-1000) 吨。</p> <p>3、利润：钢联测算北方现货利润-76 (+46) 元/吨，南方现货利润-161 (+78) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量25560 (-1820) 吨，开工率31.1% (-0.9%)。</p> <p>5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.41 (0) 元/千瓦时，广西铁合金电价0.55 (0) 元/千瓦时；钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价39.5 (+0.5) 元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价46 (-1) 元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190 (0) 元/吨。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示05合约内蒙古基差-176 (+174) 元/吨，05-09价差-50 (-4) 元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：锰矿开采及发运成本上调预期仍存，5月报盘进一步上调，符合市场预期，但下游采购情绪谨慎，同时锰硅厂家减产压制矿价涨幅，港口矿价涨幅放缓。需求方面，旺季钢材产量水平抬升，锰硅需求端的表现向好。供应方面，北方新增产能仍在投放，行业利润修复环境下自律减产的实际落地程度有待观察，整体产量的下滑幅度存在不及预期的可能，同时行业长期维持低开工的概率偏低，叠加上游高企的库存仍待消化，锰硅市场供需关系并不紧张。</p> <p>展望：震荡。地缘局势尚未明朗，市场对于锰矿进口成本上涨预期以及高耗能品种用电成本上调预期或有反复。考虑到锰硅市场上游库存高企、成本向下传导艰难的基本面情况，中长期来看高于成本的盘面估值仍存回调风险，关注锰矿价格的调整幅度以及厂家减产的实际落地情况。</p> <p>风险因素：化工焦价格、用电成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价进一步上调，厂家开工大幅下降（上行风险）。</p>	<p>震荡</p>

硅铁：能源预期反复， 供需仍存隐忧

08

硅铁行情回顾：能源预期反复，供需仍存隐忧



据钢联数据，宁夏72%硅铁自然块市场价5500（-100）元/吨，郑商所数据显示硅铁主力合约期价5824（-188）元/吨。

地缘局势有所反复，市场交易情绪波动较大，本周硅铁主力合约期价基本跟随能源相关品种价格走势运行，叠加兰炭价格与青海结算电价大幅下调，本周盘面交易重心明显下移。现货方面，成本下移叠加盘面走弱，市场信心一般，交投氛围清淡，现货报价跟随盘面向下调整。

硅铁：现货价格



硅铁：期货价格

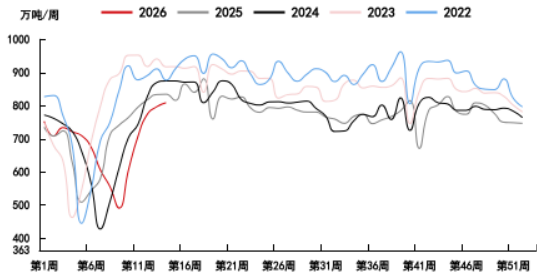


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

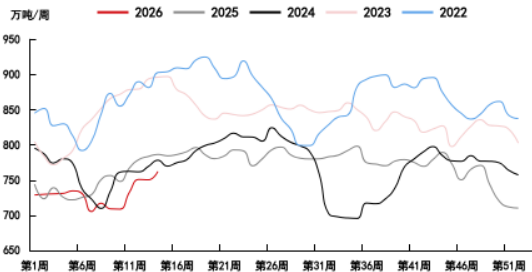
硅铁需求：旺季成材产量水平抬升



四大材：表观消费



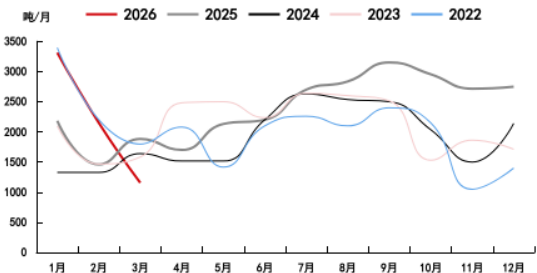
四大材：实际产量



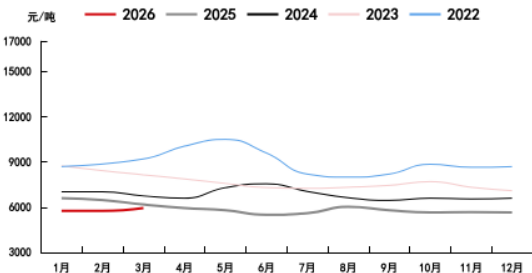
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需809.1 (+12.3) 万吨，产量762.3 (+11.9) 万吨。

钢联数据显示，河钢3月硅铁招标1155吨，环比-995吨，定价5950元/吨，环比+190元/吨。

硅铁：FeSi75：采购量：河钢集团（月）



硅铁：FeSi75：采购价格：河钢集团（月）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

硅铁需求：镁锭价格中枢抬升明显

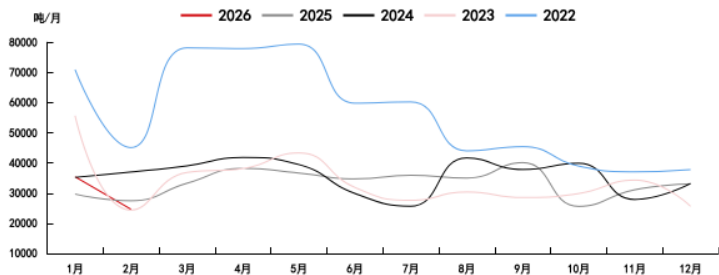
周初镁厂挺价叠加下游成交跟进，镁锭价格持续上调；周后期原料价格松动，加之下游高价成交放缓，镁价上行动力减弱。

据钢联数据，陕西99.9%镁锭市场价17550（+500）元/吨。天津港72%硅铁出口价格2650（+130）美元/吨。

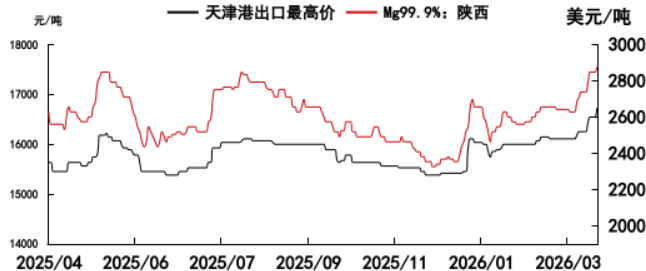
钢联数据显示2月金属镁产量99120（-10110）吨。

海关数据显示2月硅铁出口量2.5万吨，环比-1.1万吨。

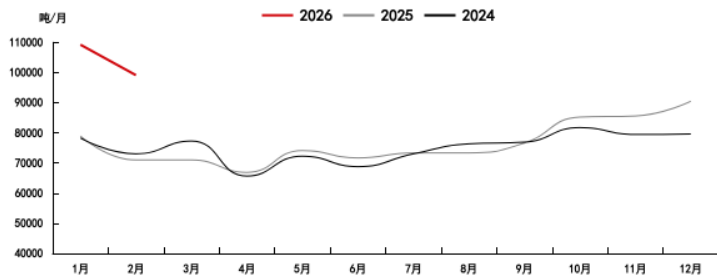
硅铁：出口数量合计：中国→全球（月）



金属镁：市场价



金属镁产量：全国



资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所

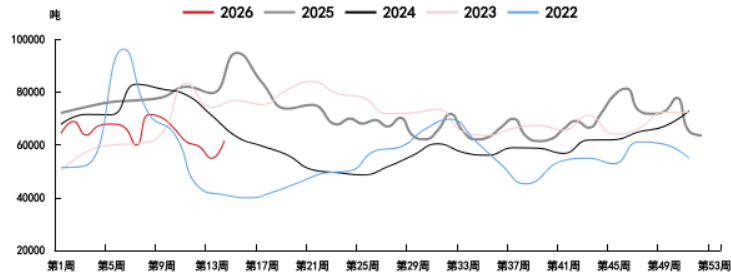
硅铁库存：库存有所积累

据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存61600（+6650）吨。

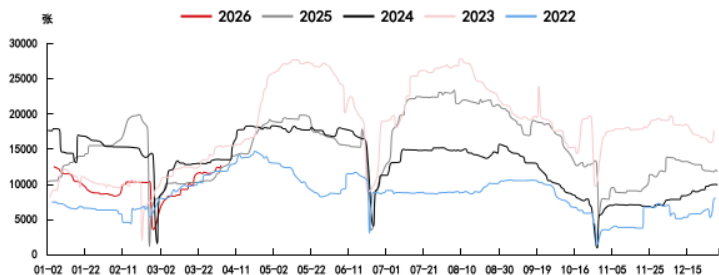
郑商所数据显示硅铁仓单+有效预报库存12681（+1159）张。

钢联数据显示3月钢厂硅铁库存平均可用天数16.82（-1.9）天。

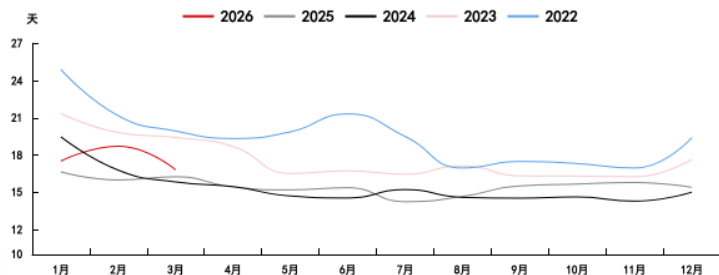
硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



CZCE：硅铁：仓单+预报（日）



硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



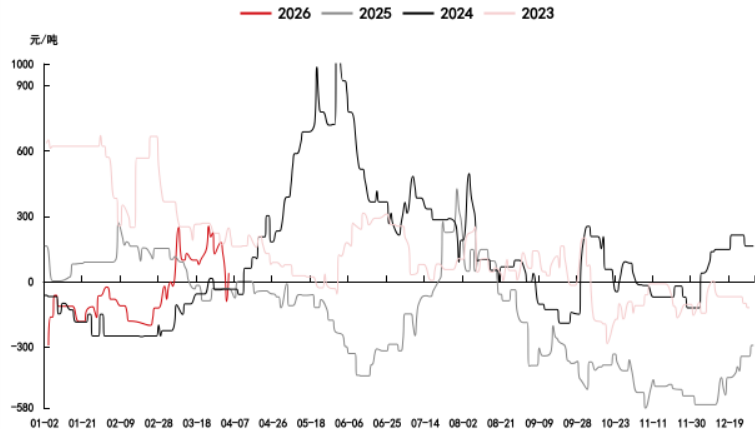
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

硅铁利润：行业利润有所收缩

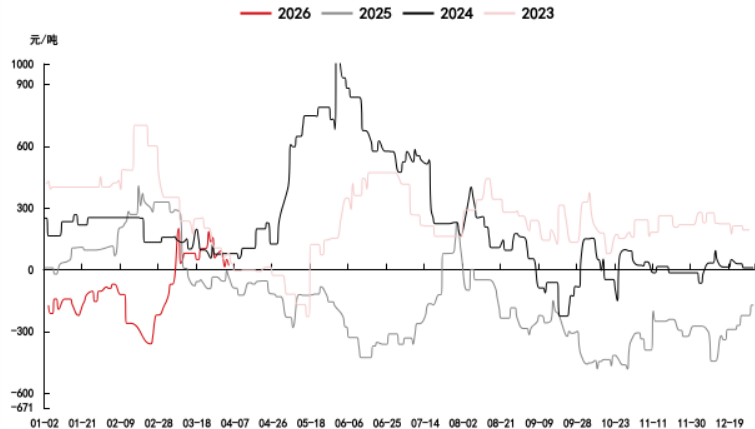


钢联测算宁夏现货利润39（-88）元/吨，内蒙古现货利润20（-38）元/吨。

硅铁：生产利润：宁夏（日）



硅铁：生产利润：内蒙古（日）

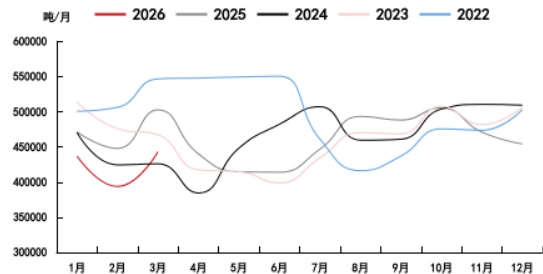


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

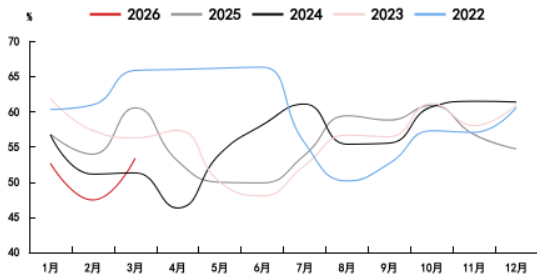
硅铁供给：日产水平小幅下滑



硅铁：产量：中国（月）



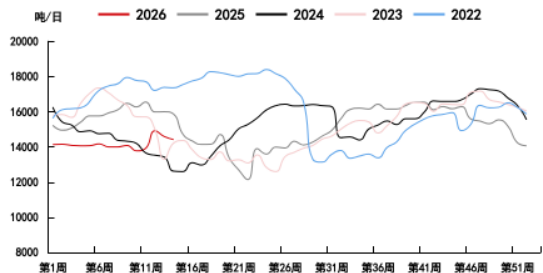
硅铁企业：产能利用率：中国（月）



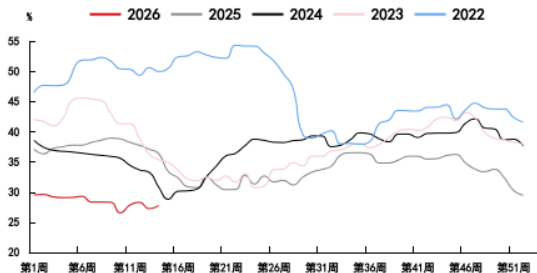
据钢联数据，硅铁企业日均产量14420（-170）吨，开工率27.8%（+0.5%）。

钢联数据显示全国硅铁3月产量44.3万吨，环比+4.9万吨。

硅铁：日均产量：中国（周）



硅铁企业：开工率：中国（周）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

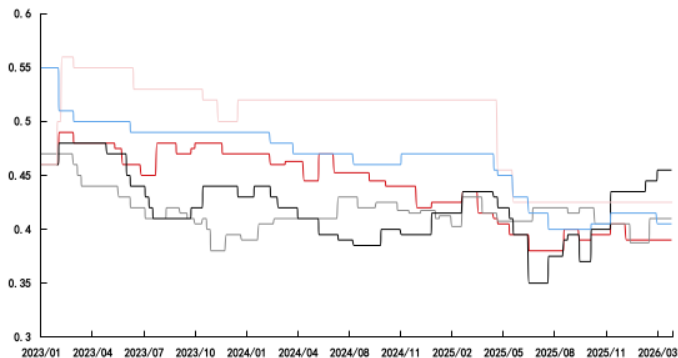
硅铁成本：氧化铁皮价格松动

据钢联数据，西北硅石到厂价210（0）元/吨，邯郸氧化铁皮市场价670（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料770（0）元/吨。

钢联数据显示内蒙铁合金电价0.41（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.39（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.455（0）元/千瓦时。

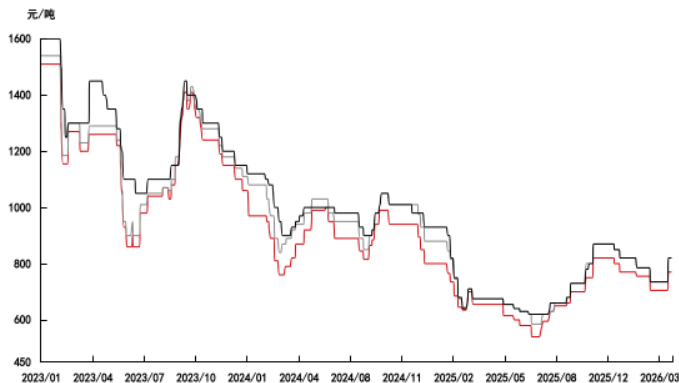
铁合金：电价

— 铁合金：电价：宁夏（日） — 铁合金：电价：内蒙古（日） — 铁合金：电价：青海（日）
— 铁合金：电价：陕西（日） — 铁合金：电价：甘肃（日）



兰炭：市场价

— 兰炭：小料：陕西（日） — 兰炭：中料：陕西（日） — 兰炭：大料：陕西（日）



资料来源：Mysteel，隆众资讯，中信期货研究所

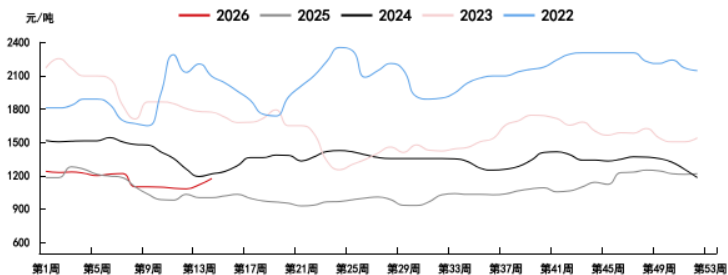
硅铁成本：兰炭利润波动不大

据隆众数据，兰炭开工率60%（+4.6%）。

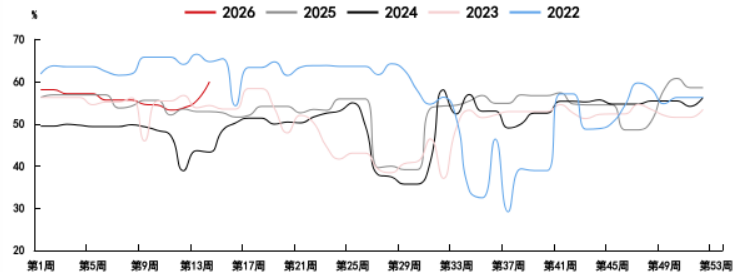
隆众数据显示兰炭生产成本1175（+57）元/吨。

据隆众数据，兰炭生产毛利-56.1（+8.1）元/吨。

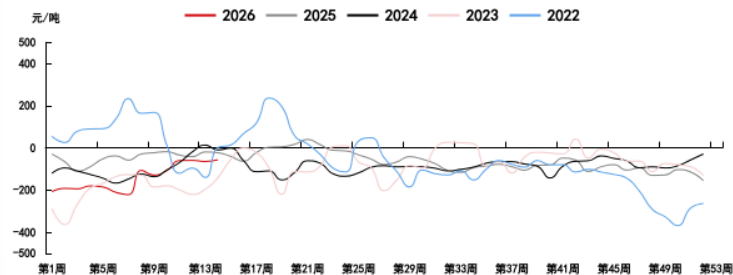
兰炭：生产成本：中国（周）



兰炭：开工率：中国（周）



兰炭：生产毛利：中国（周）



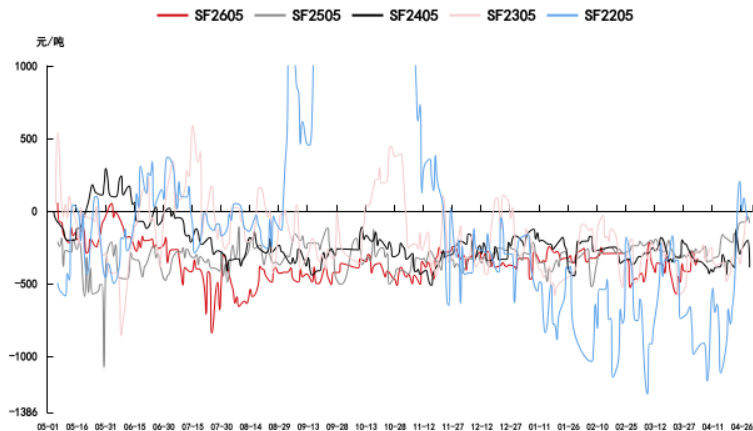
资料来源：隆众资讯，中信期货研究所

硅铁基差期差

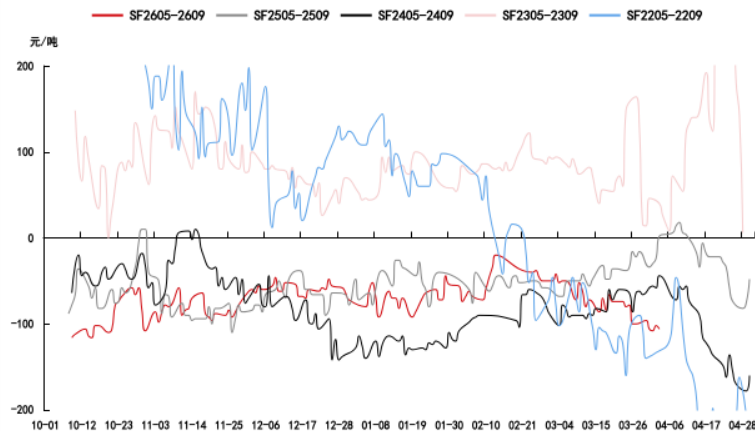
钢联与郑商所数据显示，05合约宁夏基差-324（+88）元/吨。

据郑商所数据，05-09合约价差-106（-6）元/吨。

硅铁：05基差：宁夏



硅铁：05-09价差



资料来源：万得，中信期货研究所

8、硅铁：能源预期反复，供需仍存隐忧



品种	周观点	中线展望
硅铁	<p>1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需809.1（+12.3）万吨，产量762.3（+11.9）万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存61600（+6650）吨。</p> <p>3、利润：钢联测算宁夏现货利润39（-88）元/吨，内蒙古现货利润20（-38）元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量14420（-170）吨，开工率27.8%（+0.5%）。</p> <p>5、成本：据钢联数据，西北硅石到厂价210（0）元/吨，邯鄲氧化铁皮市场价670（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料770（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.41（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.39（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.455（0）元/千瓦时。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示05合约宁夏基差-324（+88）元/吨，05-09合约价差-106（-6）元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：原煤价格回调走弱，兰炭价格随之下调；3月电价陆续结算，宁夏小幅上调而青海下调幅度较大，整体而言硅铁成本支撑力度有所松动。需求方面，旺季钢材产量水平抬升，炼钢需求对硅铁价格的支撑力度好转；金属镁产量维持在相对高位，镁厂对75硅铁的需求仍具韧性。供应方面，上游库存压力有限，但行业利润明显修复，前期停产厂家的复产意愿增加，后市硅铁产量水平趋于抬升，市场供需关系存在逐渐转向宽松的可能。</p> <p>展望：震荡。地缘局势存在变数，高耗能品种用电成本增加预期或有反复。考虑到行业利润的修复或将加速厂家的复产进度，使得市场供需关系逐渐转向宽松，中长期来看当前明显高于厂家综合成本的盘面估值仍存回调风险，关注其他主产区结算电价的调整幅度，以及厂家的复产动向。</p> <p>风险因素：兰炭价格、用电成本大幅下调，前期停产厂家集中复产（下行风险）；主产区开工大幅下降，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。</p>	震荡

【中信期货研究】金牌研究，极致研究！



业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、场外衍生品、资产管理、业务办理等模块。

<https://inst.citicsf.com>

研究服务

中信期货始终致力于为您提供更专业、更便捷、更高效的研究服务。

研究报告 | 研究路演 | 数据图表 | 商品指数 | 研究日历 | 产业调研 | 数字人

中信期货商品指数

中信期货有限公司独立编制的大宗商品被动跟踪指数，覆盖主要已上市核心期货品种，旨在投资者提供透明、专业的配置工具。

<https://inst.citicsf.com/futuresCommodity>



数据图表

4000+图表，8大主题，120+品种

宏观图表库 | 金融图表库 | 商品图表库 | 中观行业图表库 | 碳中和品种图表库 | 供需平衡表 | 期货综合统计 | 专题图表库

<https://inst.citicsf.com/research-report/dataChart>



免责声明



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。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中信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。未经中信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。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司



致 谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层