

# 【中信期货黑色建材（黑色金属）】

## 宏观遇冷叠加产业低迷，黑色震荡磨底

### ——周报20260628

中信期货研究所 黑色建材组

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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。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：宏观遇冷叠加产业低迷，黑色震荡磨底

美联储加息预期叠加国内宏观数据偏弱，风险资产整体表现不佳。产业层面，山西煤矿进入复产周期以及蒙煤库存压力持续对双焦价格形成压制。铁矿因海运费下行成本支撑转弱，但大矿长协谈判和澳洲港口存在阶段性扰动预期。梅雨天气影响，钢材周度表需偏弱加剧淡季库存压力。展望后市，黑色跌幅逐渐收窄呈现磨底特征。利空逐步消化，但向上契机仍需等待，建议观望为主。

**钢材：**螺纹钢供需双弱，累库速度较快，基本面转弱，现实缺乏支撑，同时成本支撑松动，价格弱势运行。热卷产量小幅下降，钢材出口及接单环比走弱，下游采购仍偏谨慎，累库速度有所加快。基本面延续转弱，成本支撑松动，价格弱势运行。关注政策端扰动及北方环保限产对供给端的影响。

**铁矿：**铁水高位运行，刚需仍有支撑，但铁水上行空间预计不大。海运费持续回落，5月经济数据表现偏弱，铁矿基本面压力明显，近期市场情绪偏弱，文华商品指数持续下行，铁矿盘面承压震荡运行。进入7月以后供应压力预计边际转弱，同时梅雨季对终端需求的压力逐渐缓解，铁矿供需边际改善，观望等待铁矿逢高做空的机会。

**焦煤：**山西安监持续严格，产地复产进程预期较慢，蒙煤进口虽维持高位，但进口难以完全补充，短期焦煤供应缺口仍较明显，隐性库存流入表内后也在持续去化，且当前盘面在调整后估值偏低，预期焦煤仍有上行动力。骨架煤资源紧缺及利润压力使得焦炭供应仍有收紧预期，焦炭现货资源持续偏紧，预计九轮提涨仍可落地，盘面在因宏观及商品情绪偏弱、淡季需求较差之下调整后估值偏低，预期在交易回归基本面后仍有上涨动力。

**合金：**化工焦价格走势偏强，但锰矿价格走弱对成本的拖累更为明显，中长期来看锰硅整体成本的支撑力度存疑，同时市场库存高企状态难以有效缓解，锰硅期价易跌难涨，预计盘面低位运行为主，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家的控产动向。硅铁供需关系向宽松转变，市场库存压力趋增，09合约期价上行驱动不足，短期预计盘面围绕成本估值附近低位震荡运行，关注厂家综合成本的变化以及市场库存的积累幅度。

**风险因素：**炉料供应受限、政策超预期（上行风险）；炉料供应放量、终端需求不及预期（下行风险）

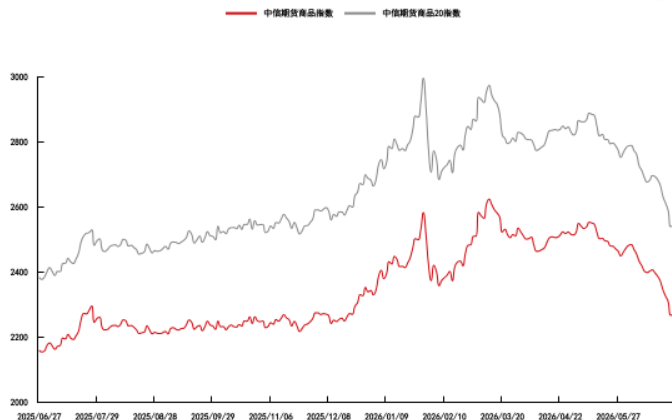


美联储加息预期叠加国内宏观数据偏弱，风险资产整体表现不佳。产业层面，山西煤矿进入复产周期以及蒙煤库存压力持续对双焦价格形成压制。铁矿因海运费下行成本支撑转弱，但大矿长协谈判和澳洲港口存在阶段性扰动预期。梅雨天气影响，钢材周度表需偏弱加剧淡季库存压力。展望后市，黑色跌幅逐渐收窄呈现磨底特征。利空逐步消化，但向上契机仍需等待，建议观望为主。

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

ID:10003841



## 中信期货钢铁和煤炭产业链指数

ID:10003830



资料来源：中信期货研究所

**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



# 1、螺纹：表需回落明显，价格弱势运行



品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、<b>需求</b>：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费188.75（-32.05）万吨。全国建材成交日均90935.2（+2528.95）吨。</p> <p>2、<b>供给</b>：钢联数据显示，螺纹钢产量213.25（-5.48）万吨，其中长流程产量184.09（-2.4）万吨；短流程产量29.16（-3.08）万吨。</p> <p>3、<b>库存</b>：钢联数据显示，总库存683.39（+24.5）万吨；社会库存487.14（+13.17）万吨；钢厂库存196.25（+11.33）万吨。</p> <p>4、<b>基差</b>：据钢联数据测算，10合约螺纹基差57（-12）元/吨。10-01价差-39（-5）元/吨。</p> <p>5、<b>利润</b>：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2978（+8）元/吨，即时利润-146（-34）元/吨，10合约盘面利润-42（+4）元/吨。华东三线螺纹谷电利润-32（+21）元/吨，平电利润-181（+21）元/吨，峰电利润-392（+21）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：钢厂盈利率下降明显，部分钢厂产线检修增加，螺纹钢长流程产量均有小幅下降，但总体产量处于年内偏高水平。受端午假期及南方大范围持续性降雨影响，螺纹钢表需环比走弱明显，现货市场成交表现疲软。螺纹钢供需双弱，库存再度累积，且累库速度较快，其中社会库存、钢厂库存均有累积。整体而言，螺纹钢基本面转弱，现实缺乏支撑，同时成本支撑松动，价格弱势运行。</p> <p><b>展望</b>：震荡。随着淡季逐步深入，需求面临季节性转弱压力。铁水产量维持高位，短期供给压力仍旧存在，库存有望继续累积，基本面仍旧存在转弱预期，价格压制仍存，关注成本端及政策端带来的支撑。</p> <p><b>风险因素</b>：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：库存持续累积，价格缺乏支撑



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	<p>1、<b>需求</b>：钢联数据显示，热卷表需292.1（-9.8）万吨；冷卷表需84.9（-2）万吨；中厚板表需169.9（-5.7）万吨；板材表需462（-15.4）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：钢联数据显示，热卷总库存429.7（+8.4）万吨；冷卷总库存174.6（+2.6）万吨；中厚板总库存187.7（+1.5）万吨；板材总库存791.9（+12.4）万吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：据钢联数据测算，热卷综合利润-152（-17）元/吨；10合约热卷盘面利润12（+9）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示，热卷产量300.5（-2.2）万吨；冷卷产量87.5（-0.2）万吨；中厚板产量171.3（-0.5）万吨；板材产量471.8（-2.7）万吨。</p> <p>5、<b>基差期差</b>：据钢联数据测算，10合约基差24（+13）元/吨。10-01价差-15（-5）元/吨。10合约卷螺价差223（+5）元/吨。冷热价差380（+0）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：热卷产量小幅下降，但波动不大。钢材出口及接单环比走弱，下游采购仍偏谨慎，本周热卷表需环比走弱明显。热卷库存继续累积，且累库速度有所加快，其中钢厂库存累积更加明显，库存传导不畅，各环节库存同比偏高压力依旧明显。热卷基本面延续转弱，现实支撑有限，成本支撑松动，价格弱势运行。</p> <p><b>展望</b>：震荡。钢材出口环比走弱，钢材出口接单情况仍偏谨慎，国内制造业用钢需求增量有限，热卷需求难有超预期表现。铁水产量维持高位，供给压力仍存，热卷库存压力依旧明显，价格仍旧存在压制，关注政策端扰动及北方环保限产对供给端的影响。</p> <p><b>风险因素</b>：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：短期预计震荡，中期压力仍存

品种	周观点	中线展望
铁矿	<p><b>1、供给：</b>据钢联数据，本期全球矿石发运总量3468 (+121) 万吨。本期国内矿石到港2596 (-131) 万吨。全球总发运环比增加，到港小幅减量整体高位运行，供应端维持宽松预期，大矿长协谈判和澳洲港口存在罢工扰动预期。</p> <p><b>2、需求：</b>据钢联数据，本周日均铁水产量242.95 (+0.71) 万吨；247家钢厂高炉开工率84.41 (+0.16) %；高炉炼铁产能利用率91.08 (+0.27) %；钢厂盈利率51.08 (-4.76) %。铁水环比继续增加，随着成材价格走低原料价格偏强，盈利率大幅下滑，短期铁矿刚需有支撑，但亏损压力逐渐增大。</p> <p><b>3、库存：</b>据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16794 (+237) 万吨，日均疏港量326.8 (-9.1) 万吨。在港船舶数108 (-13) 艘。铁矿港口库存累积，压港库存下降，发运到港高位运行，铁水难有大幅向上空间，供需压力持续积累。</p> <p><b>4、基差：</b>据钢联数据计算，09合约基差-20.4 (-3.1) 元/吨；01合约基差-7.9 (-0.6) 元/吨；</p> <p><b>5、主要逻辑：</b>供应端预期相对宽松，后期到港预计高位运行，大矿长协谈判和澳洲港口存在扰动预期，可能带来阶段性扰动；铁水高位运行，刚需仍有支撑，用钢需求淡季关注需求支撑力度，铁水上行空间预计不大，随着成材价格走低原料价格偏强，盈利率大幅下滑，亏损压力逐渐增大。发运到港高位运行，铁水难有大幅增加空间，铁矿累库压力持续积累。海运费持续回落，5月经济数据表现偏弱，铁矿基本面压力相对明显，近期市场情绪偏弱，文华商品指数持续下行，铁矿盘面承压震荡运行。</p> <p><b>展望：</b>震荡偏弱。尽管铁矿仍然维持宽松预期，但短期年中发运冲量逐渐进入尾声，进入7月以后供应压力预计边际转弱，同时梅雨季对终端需求的压力逐渐缓解，铁矿供需边际改善，短期价格预计震荡运行，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏弱

## 4、焦炭：八轮提涨落地，九轮提涨再起



品种	周观点	中线展望
焦炭	<p><b>1、需求：</b>钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量242.95（+0.71）万吨，高炉开工率84.41（+0.16）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.31（-0.13）天。</p> <p><b>2、供给：</b>钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.67（+0.1%）%，焦化厂日均产量64.13（-0.08）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.61（-0.09）万吨，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。</p> <p><b>3、库存：</b>钢联数据显示，焦炭总库存999.6（-10.8）万吨，全样本焦化厂库存99.65（+1.72）万吨，主要港口库存213.2（-6.05）万吨，247家钢厂库存686.79（-6.45）万吨。</p> <p><b>4、利润：</b>钢联数据显示，Mysteel吨焦利润31（+15）元/吨。</p> <p><b>5、基差期差：</b>钢联数据显示，09合约港口准一基差144（+128.5）元/吨。焦炭9-1月差-48.5（-3）元/吨。</p> <p><b>6、主要逻辑：</b>供应端，当前焦炭第八轮提涨全面落地，但成本快速抬升之下，焦化亏损加剧，部分焦企因利润较差、原料库存过低等原因减产，焦炭总体供应持续下滑。需求端，内需淡季叠加出口接单有限，终端需求偏弱，但钢厂利润尚可，高炉铁水产量仍持高位，总体看焦炭刚需仍有支撑。库存端，下游钢厂刚需采购积极，但受运力紧张影响，钢厂原料到货困难，部分焦企稍有累库。整体来看，近期成本端焦煤现货价格有所松动，但入炉煤成本压力仍存，焦炭第九轮提涨已开启，钢厂在连续提涨之下利润持续收缩，对本轮提涨有所抵触。</p> <p><b>展望：</b>震荡偏强。骨架煤资源紧缺及利润压力使得焦炭供应仍有收紧预期，焦炭现货资源持续偏紧，预计九轮提涨仍可落地，盘面在因宏观及商品情绪偏弱、淡季需求较差之下调整后估值偏低，预期在交易回归基本面后仍有上涨动力。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏强

## 5、焦煤：供应持续受限，现货成交转弱



品种	周观点	中线展望
焦煤	<p><b>1、需求：</b>钢联数据显示，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.28（-0.24）天，钢厂焦煤库存可用天数12.51（-0.03）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.36（-0.17）天。</p> <p><b>2、供给：</b>汾渭数据显示，样本煤矿开工率79.48（-2.18）%，精煤产量360.34（-4.69）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率33.01（-1.35）%，314家洗煤厂精煤日均产量24.11（-1.04）万吨。</p> <p><b>3、库存：</b>汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存121.84（+5.53）万吨，煤矿精煤库存76.81（+7.74）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存279.29（-25.44）万吨，全样本焦化厂库存1047.32（-21.76）万吨，钢厂库存792.35（-3）万吨，主要港口进口焦煤库存284（-4.3）万吨，总库存2594.99（-35.15）万吨。</p> <p><b>4、利润：</b>汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为778（+13）元/吨。</p> <p><b>5、基差期差：</b>钢联数据显示，蒙煤09基差159.15（-19.85）元/吨。焦煤9-1月差-229（+8.5）元/吨。</p> <p><b>6、主要逻辑：</b>供给端，汾渭最新调研数据显示，6月26日山西停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计44座，涉及产能4810万吨，停产煤矿数量日环比减少2座，相比5月25日下降75座，停产产能日环比减少890万吨，相比5月25日下降8640万吨；长治沁源地区个别非事故煤矿已迎来复产，当地验收检查工作将继续推进，但当前山西各级检查不断，产地复产及在产煤矿供应仍不同程度受限，供应紧张格局短期难有明显改善。进口端，蒙煤进口仍持高位，但近期贸易商询价采购有增加迹象，且7月蒙古国那达慕大会口岸闭关5天，预期库存有望逐渐去化。需求端，焦炭产量环比减少，但事故发生后下游焦化刚需支撑仍在，各环节库存去化明显。总的来说，现货价格经历一个月上涨后，下游恐高情绪浓厚，采购有所减少之下部分现货成交转弱，盘面因交易煤矿逐渐复产及蒙煤高进口而表现弱于现货。</p> <p><b>展望：</b>震荡偏强。山西安监持续严格，产地复产进程预期较慢，蒙煤进口虽维持高位，但进口难以完全补充，短期焦煤供应缺口仍较明显，隐性库存流入表内后也在持续去化，且当前盘面在调整后估值偏低，预期焦煤仍有上行动力。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏强

## 6、废钢：到货日耗双降，价格承压回落



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、<b>价格</b>：据上海钢联，东北2115（-10）元/吨；华北2113（-20）元/吨；华东2091（-18）元/吨；华南2060（-60）元/吨；西南2120（-20）元/吨；华中2105（-30）元/吨。</p> <p>2、<b>需求</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量53.72（-1.09）万吨。</p> <p>3、<b>供给</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量50.77（-1.59）万吨。</p> <p>4、<b>库存</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存539.53（+4.15）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10（+0.2）天。</p> <p>5、<b>价差</b>：据上海钢联，华东废钢-铁水价差11（-33）元/吨，华北废钢-铁水价差16（-11）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：供给方面，据富宝资讯，废钢到货量环比下滑，长短全流程到货均有下滑，但同比仍处偏高水平，整体到货仍维持高位。需求方面，长流程钢厂日耗环比减少，同比略低；短流程钢厂日耗环比高位下滑，仍处于近三年最高水平，预计短期内仍将维持高位；全流程钢企日耗环比下滑，同比偏低；总体日耗维持高位。焦炭八轮提涨落地后九轮提涨再起，高炉炼铁成本预期仍有抬升，铁废价差尚可，综合来看废钢仍具性价比，长流程日耗预计仍将保持高位。库存方面，长流程及全流程钢厂库存有所增加，短流程钢厂库存环比持续去化。利润方面，当前电炉利润持续转弱，大部分地区谷电利润保持亏损。</p> <p><b>展望</b>：震荡。废钢到货预计维持高位，需求端淡季表现预期不佳，库存保持同比偏高，预计短期跟随成材承压运行。</p> <p><b>风险因素</b>：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：库存压力持续，成本支撑不足



品种	周观点	中线展望
<p>锰硅</p>	<p>1、<b>需求</b>：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需268.1（-38.8）万吨，产量299.7（-6.2）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存372700（+10500）吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：钢联测算北方现货利润-320（-7）元/吨，南方现货利润-713（-78）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量26652（+200）吨，开工率32%（+1.4%）。</p> <p>5、<b>成本</b>：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415（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37（0）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价39.7（0）元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1440（0）元/吨。</p> <p>6、<b>基差期差</b>：钢联与郑商所数据显示09合约内蒙古基差-70（+66）元/吨，09-01价差-76（-8）元/吨。</p> <p>7、<b>主要逻辑</b>：锰矿远月外盘报价下调，盘面走弱锰硅厂家压价采购力度较强，叠加港口库存压力增加，锰矿成交价格不断下探。需求方面，淡季钢材产量进一步增长的空间有限，需求端对锰硅价格的支撑力度不足。供应方面，内蒙产量维持高位；宁夏个别厂家检修；云南成本压力偏高，开工回升缓慢，但丰水期产量仍存增长空间。库存方面，市场整体库存居高不下，锰硅供需宽松状态延续。</p> <p><b>展望</b>：震荡。化工焦价格走势偏强，但锰矿价格走弱对成本的拖累更为明显，中长期来看锰硅整体成本的支撑力度存疑，同时市场库存高企状态难以有效缓解，锰硅期价易跌难涨，预计盘面低位运行为主，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家的控产动向。</p> <p><b>风险因素</b>：厂家综合成本下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家大规模集中控产（上行风险）。</p>	<p>震荡</p>

## 8、硅铁：供需支撑有限，盘面跌至低位



品种	周观点	中线展望
硅铁	<p>1、<b>需求</b>：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需730.1（-54.2）万吨，产量771.5（-8.8）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存72680（+1550）吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：钢联测算宁夏现货利润106（0）元/吨，内蒙古现货利润-160（-50）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15860（-340）吨，开工率30.1%（-0.9%）。</p> <p>5、<b>成本</b>：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（-10）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料800（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.38（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.33（0）元/千瓦时。</p> <p>6、<b>基差期差</b>：钢联与郑商所数据显示09合约宁夏基差-154（+90）元/吨，09-01合约价差12（+22）元/吨。</p> <p>7、<b>主要逻辑</b>：近期兰炭价格持稳运行，5月厂家结算电价降至低位，硅铁综合成本维持在偏低水平。需求方面，淡季钢材产量进一步增长空间有限，硅铁下游炼钢需求的表现难以提振价格；金属镁产量维持高位，镁厂对75硅铁的需求仍具韧性。供应方面，本周硅铁产量小幅下滑但仍处高位水平，当前厂家成本压力有限，控产驱动不足，关注陕西及宁夏厂家的复产节奏。库存方面，仓单集中注销暂缓了市场显性库存的累积进程，但硅铁供需关系向宽松转变，低库存状态维持的难度较大。</p> <p><b>展望</b>：震荡。硅铁供需关系向宽松转变，市场库存压力趋增，09合约期价上行驱动不足，短期预计盘面围绕成本估值附近低位震荡运行，关注厂家综合成本的变化以及市场库存的积累幅度。</p> <p><b>风险因素</b>：兰炭价格、用电成本大幅下调，厂家复产范围扩大（下行风险）；行业开工水平回落，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。</p>	震荡

# 螺纹：表需回落明显， 价格弱势运行

01

# 上周行情回顾：价格弱势运行



钢联数据显示，

杭州螺纹钢3150（-50）元/吨；上海热卷3320（-20）元/吨。

10合约螺纹期价3093（-38）元/吨，10合约热卷期价3316（-33）元/吨。

## 钢材期货价格

ID:4003253

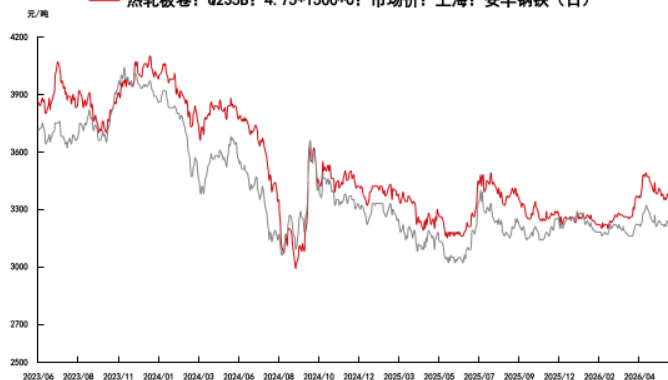
— SHFE: 螺纹钢: 主力合约: 收盘价(日) — SHFE: 热轧板卷: 主力合约: 收盘价(日)



## 钢材现货价格

ID:4003254

— 螺纹钢: HRB400E: Φ20: 市场价: 杭州: 江苏镔鑫(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



**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 螺纹表需：表需回落，成交疲软

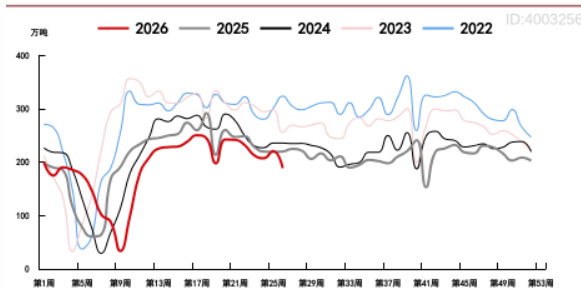


钢联数据显示，

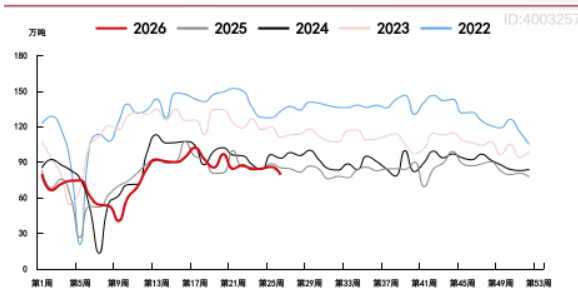
螺纹周度表观消费188.75 ( -32.05)  
万吨。

全国建材成交日均90935.2 ( +2529)  
吨。

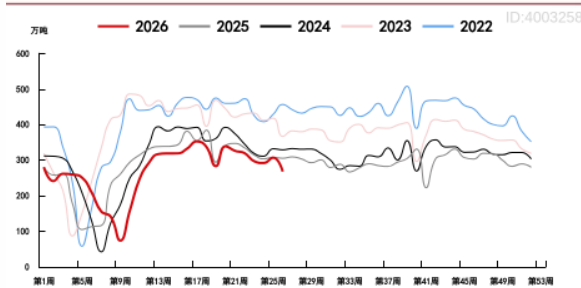
### 螺纹表观消费量



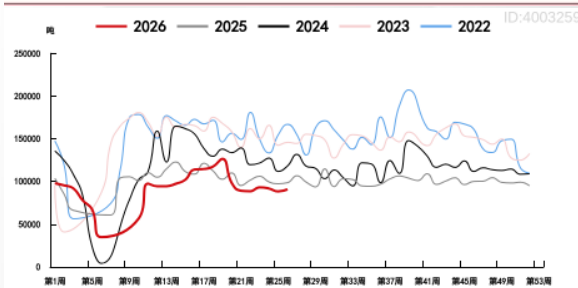
### 线材表观需求量



### 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

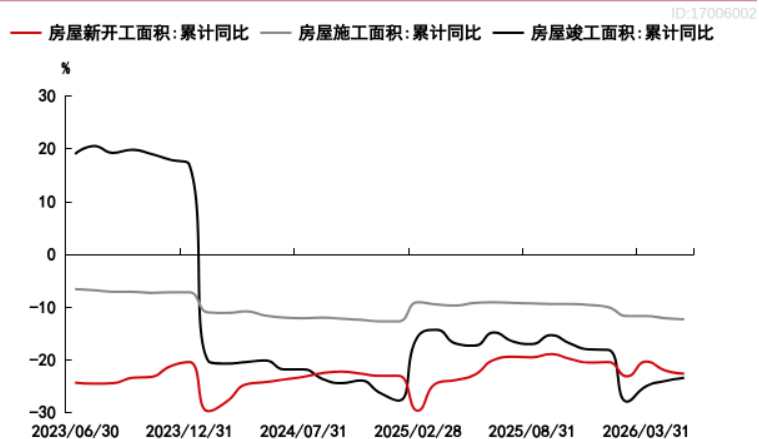
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



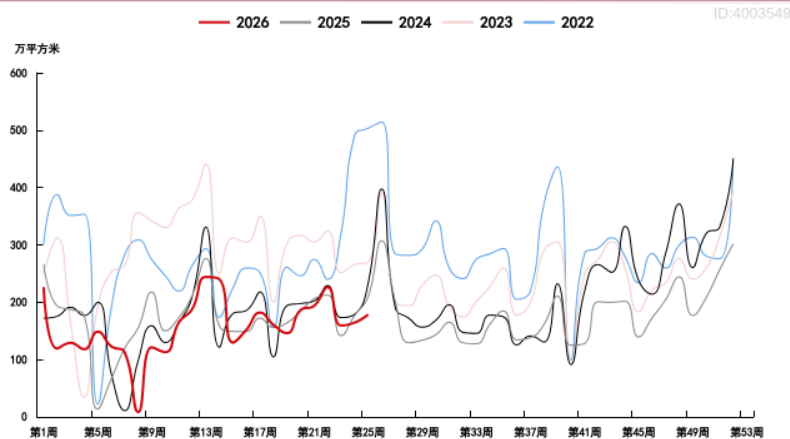


万得数据显示，商品房成交面积环比回暖。

## 地产相关指标



## 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

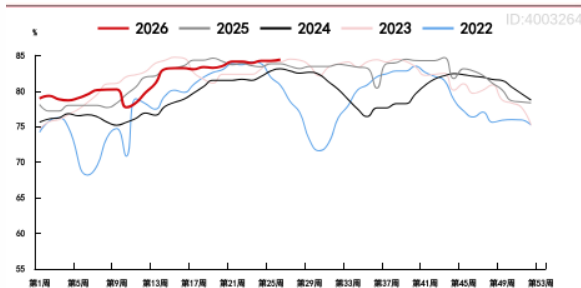
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 铁水供给：铁水产量增加

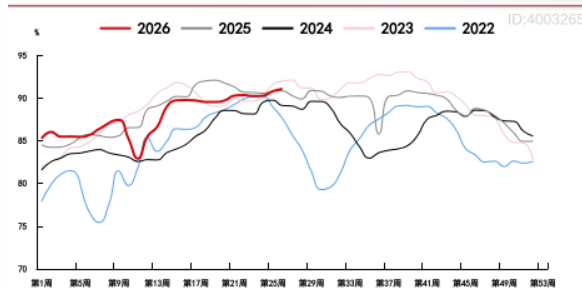


钢联数据显示，全国247家钢厂日均铁水产量242.95万吨，环比+0.71万吨。

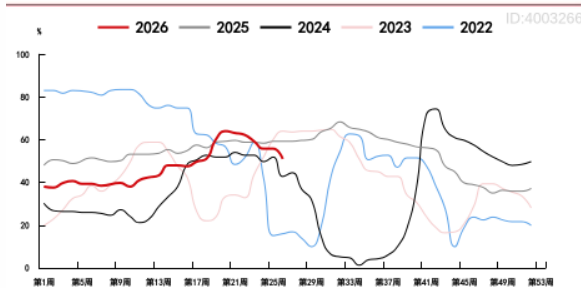
### 高炉开工率



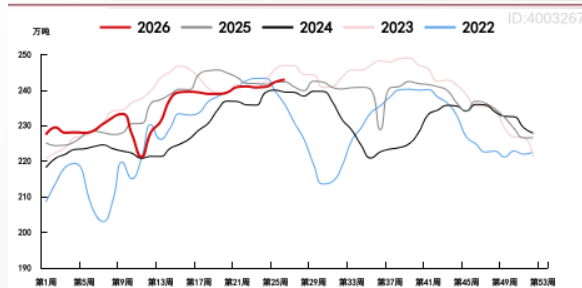
### 高炉产能利用率



### 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

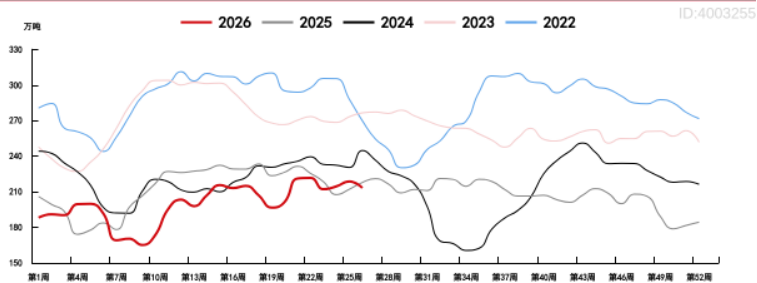


风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

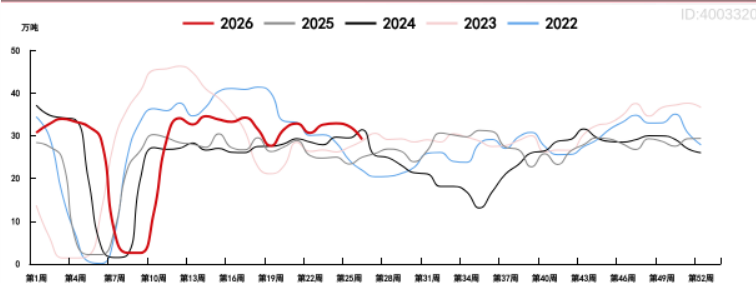
# 螺纹供给：产量下降

钢联数据显示，螺纹产量213.25（-5.48）万吨，其中长流程产量184.09（-2.4）万吨；短流程产量29.16（-3.08）万吨。

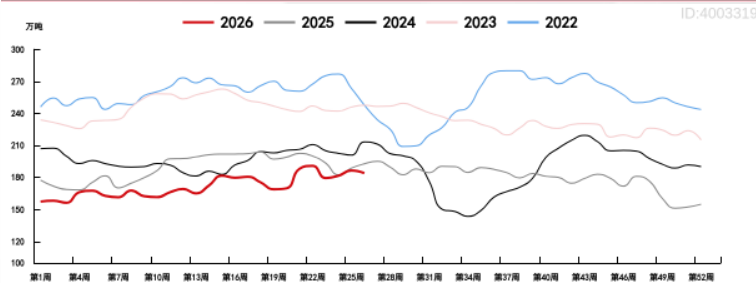
### 螺纹总产量



### 短流程螺纹产量



### 长流程螺纹产量

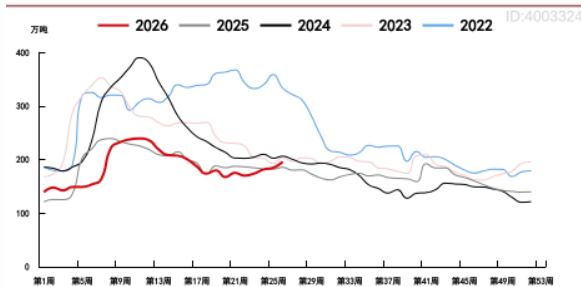


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

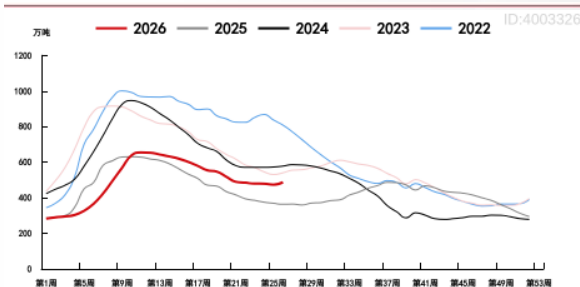
# 螺纹库存：库存增加

钢联数据显示，总库存  
683.39 (+24.5) 万吨；社会库存  
487.14 (+13.17) 万吨；钢厂库存  
196.25 (+11.33) 万吨。

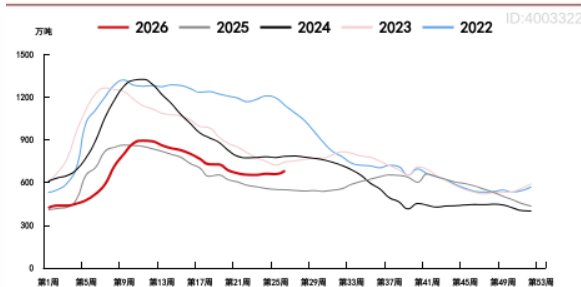
### 螺纹厂库



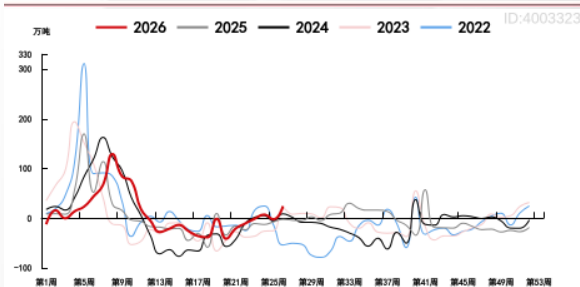
### 螺纹社库



### 螺纹总库存



### 螺纹总库存环比变化



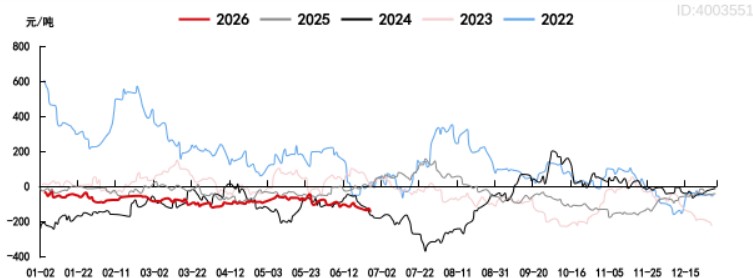
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 长流程利润：盘面利润震荡

钢联数据显示，  
即时成本（不含税）2978（+8）元/吨，  
即时利润-146（-36）元/吨，  
10合约盘面利润-42（+4）元/吨。

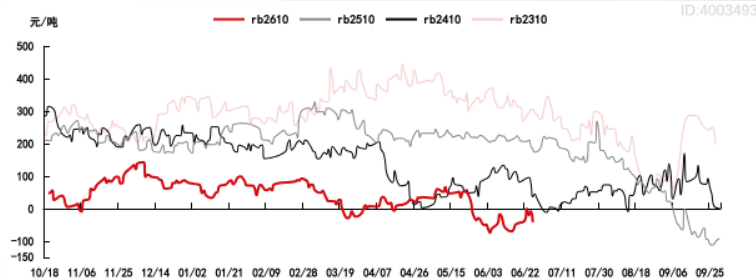
## 螺纹长流程即时利润



## 螺纹长流程综合利润与产量



## RB2610合约盘面利润



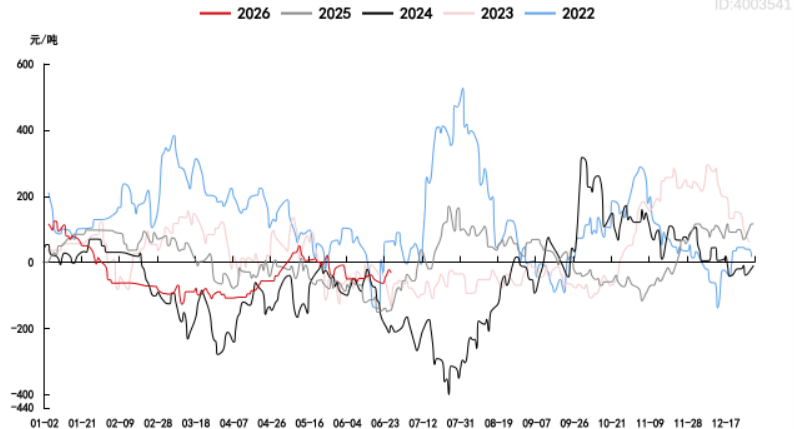
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

## 短流程利润：电炉利润回暖

据钢联数据测算，华东三线螺纹谷电利润-32（+ 21）元/吨，平电利润-181（+ 21）元/吨，峰电利润-392（+ 21）元/吨。

### 华东谷电利润

ID:4003541



### 华东电炉利润

ID:4003542



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，

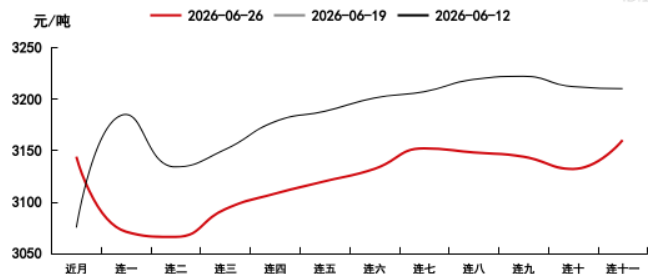
基差：

10合约螺纹基差57（-12）元/吨。

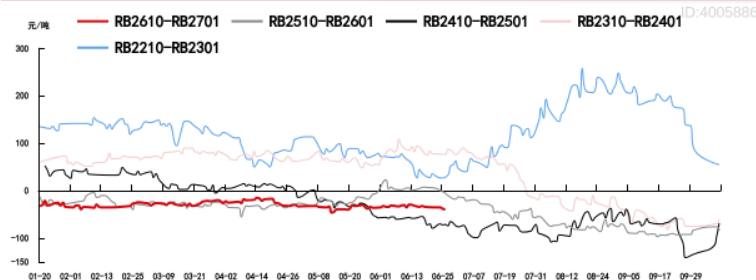
跨期价差：

10-01价差-39（-5）元/吨。

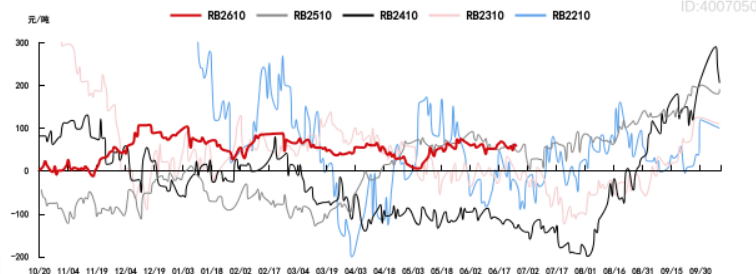
## 螺纹远期曲线



## 螺纹10-01合约价差



## RB2610合约华东基差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

# 1、螺纹：表需回落明显，价格弱势运行



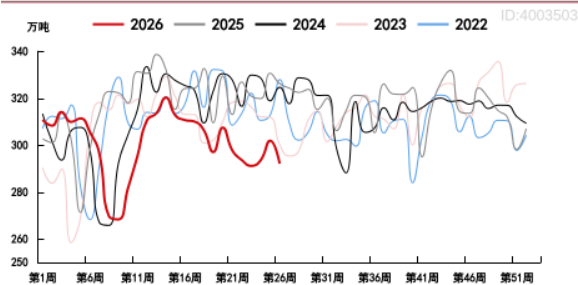
品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、<b>需求</b>：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费188.75（-32.05）万吨。全国建材成交日均90935.2（+2528.95）吨。</p> <p>2、<b>供给</b>：钢联数据显示，螺纹钢产量213.25（-5.48）万吨，其中长流程产量184.09（-2.4）万吨；短流程产量29.16（-3.08）万吨。</p> <p>3、<b>库存</b>：钢联数据显示，总库存683.39（+24.5）万吨；社会库存487.14（+13.17）万吨；钢厂库存196.25（+11.33）万吨。</p> <p>4、<b>基差</b>：据钢联数据测算，10合约螺纹基差57（-12）元/吨。10-01价差-39（-5）元/吨。</p> <p>5、<b>利润</b>：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2978（+8）元/吨，即时利润-146（-34）元/吨，10合约盘面利润-42（+4）元/吨。华东三线螺纹谷电利润-32（+21）元/吨，平电利润-181（+21）元/吨，峰电利润-392（+21）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：钢厂盈利率下降明显，部分钢厂产线检修增加，螺纹钢长短流程产量均有小幅下降，但总体产量处于年内偏高水平。受端午假期及南方大范围持续性降雨影响，螺纹钢表需环比走弱明显，现货市场成交表现疲软。螺纹钢供需双弱，库存再度累积，且累库速度较快，其中社会库存、钢厂库存均有累积。整体而言，螺纹钢基本面转弱，现实缺乏支撑，同时成本支撑松动，价格弱势运行。</p> <p><b>展望</b>：震荡。随着淡季逐步深入，需求面临季节性转弱压力。铁水产量维持高位，短期供给压力仍旧存在，库存有望继续累积，基本面仍旧存在转弱预期，价格压制仍存，关注成本端及政策端带来的支撑。</p> <p><b>风险因素</b>：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：库存持续累积，价格缺乏支撑 02

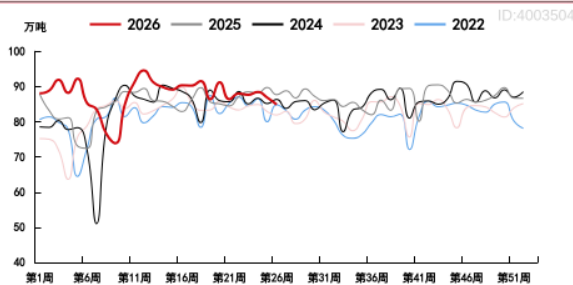
# 热卷需求：热卷表需走弱



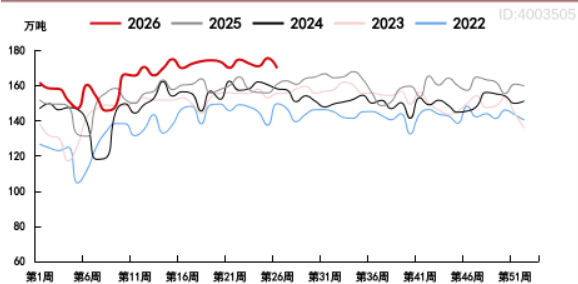
### 热轧板卷：表观消费



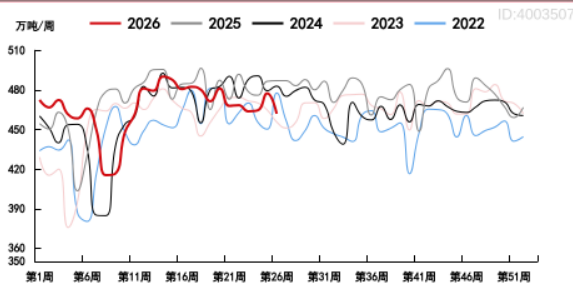
### 冷轧板卷：表观消费



### 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292.1（-9.8）万吨；

冷卷表观消费84.9（-2）万吨；

中厚板表观消费169.9（-5.7）万吨；

板材表观消费462（-15.4）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）：495(-3)美元/吨；FOB价（日本）：570(+5)美元/吨；FOB价（印度）：535(-5)美元/吨；FOB价（土耳其）：634(-11)美元/吨；FOB价（独联体）：540(-5)美元/吨；FOB价（南美洲）：690(+10)美元/吨。

FOB价差（日本-中国）：75(+8)美元/吨；FOB价差（印度-中国）：40(-2)美元/吨；FOB价差（土耳其-中国）：139(-8)美元/吨；FOB价差（南美-中国）：195(+13)美元/吨。

## 热轧板卷：FOB价格

ID:10003246



## 热轧板卷：出口：FOB价差

ID:10003247



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

# 热卷库存：库存增加



钢联数据显示,

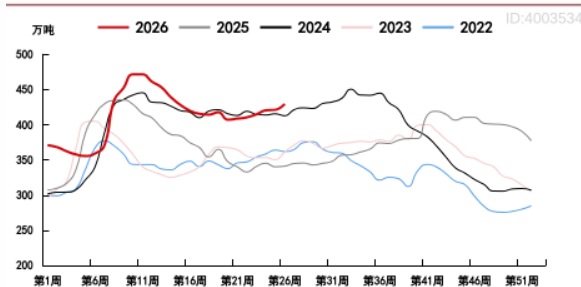
热卷总库存429.7 ( +8.4) 万吨;

冷卷总库存174.6 ( +2.6) 万吨;

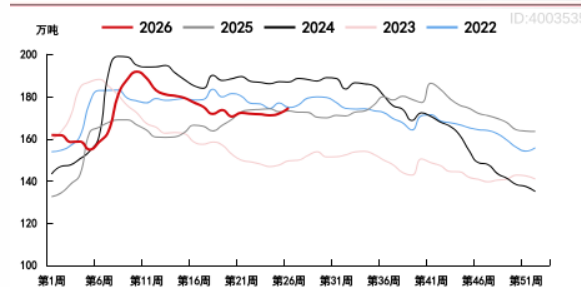
中厚板总库存187.7 ( +1.5) 万吨;

板材总库存791.9 ( +12.4) 万吨。

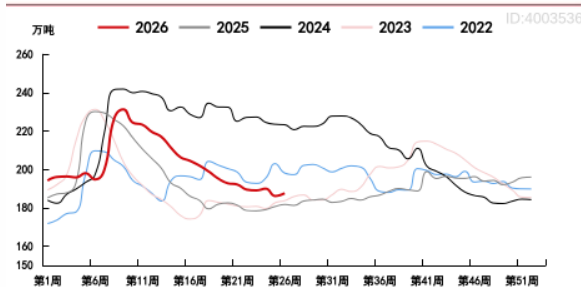
### 热轧板卷：总库存



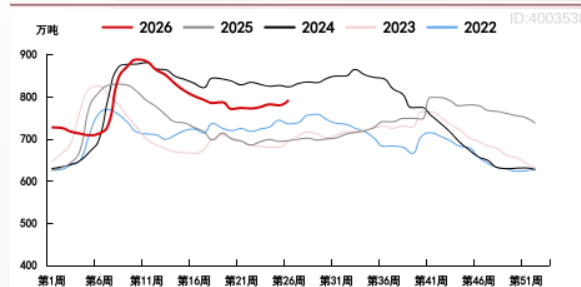
### 冷轧板卷：总库存



### 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

**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

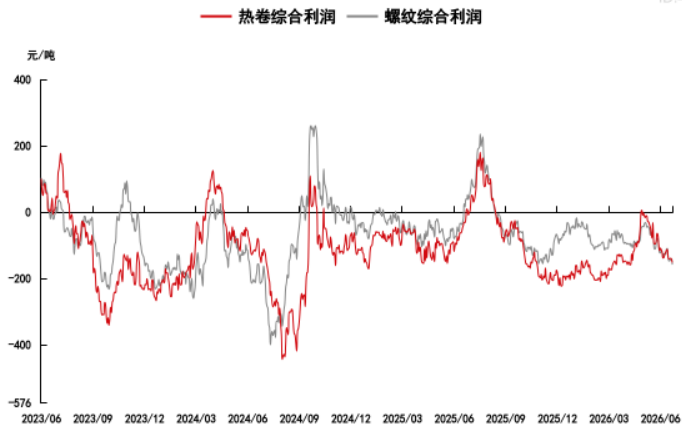


# 热卷利润：盘面利润震荡

据钢联数据测算，热卷综合利润-152（-17）元/吨；10合约热卷盘面利润12（+9）元/吨。

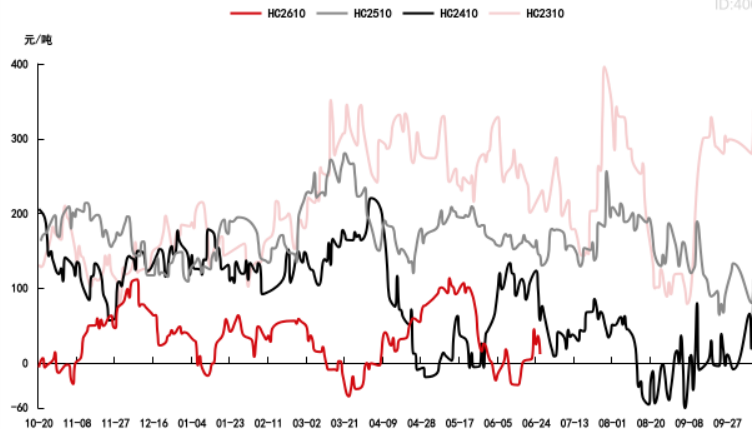
## 钢材综合利润

ID:4005898



## 热卷：10合约：盘面利润

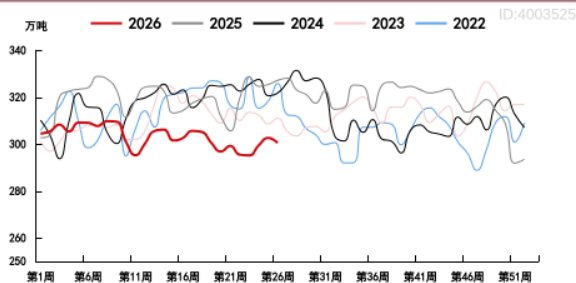
ID:4003490



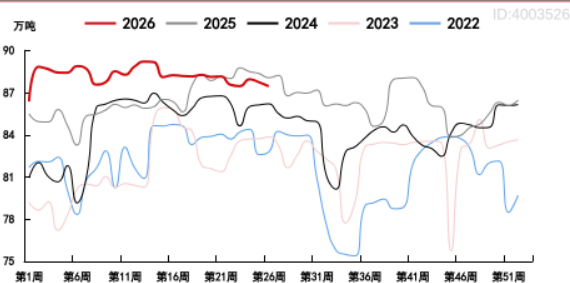
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

# 热卷供给：热卷产量下降

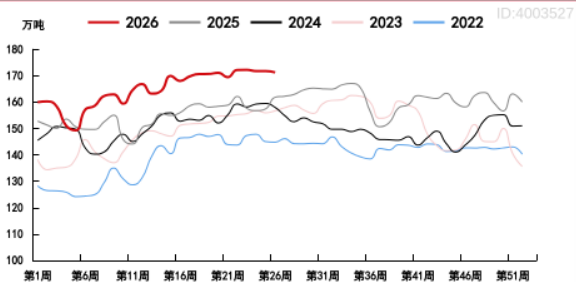
## 热轧板卷：实际产量



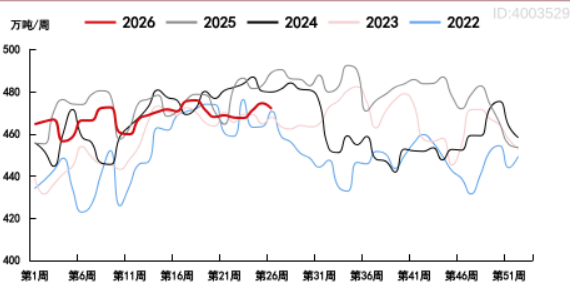
## 冷轧板卷：实际产量



## 中厚板：实际产量



## 板材：实际产量



钢联数据显示，

热卷产量300.5（-2.2）万吨；

冷卷产量87.5（-0.2）万吨；

中厚板产量171.3（-0.5）万吨；

板材产量471.8（-2.7）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,

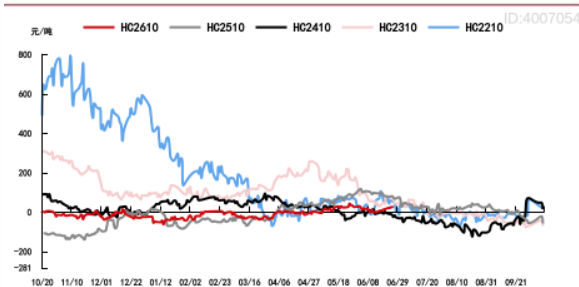
10合约基差24 (+13) 元/吨。

10-01价差-15 (-5) 元/吨。

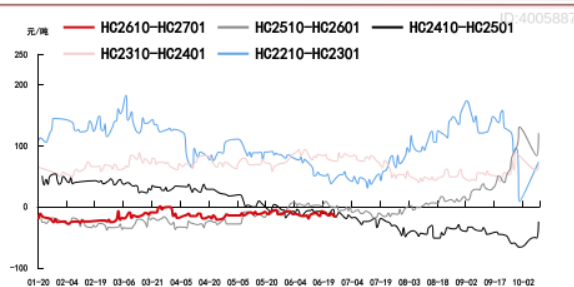
10合约卷螺价差223 (+5) 元/吨。

冷热价差380 (+ 0) 元/吨。

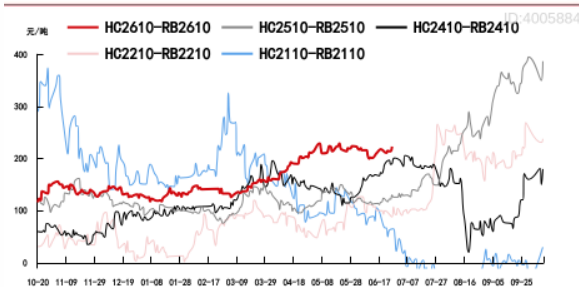
### 热轧板卷：10合约：基差



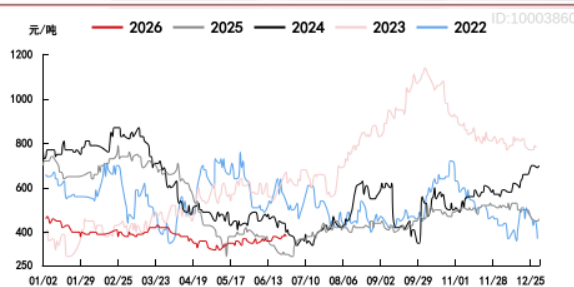
### 热轧板卷：10-01合约：价差



### 卷螺差：10合约



### 冷热价差



资料来源：万得，卓创资讯，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 2、热卷：库存持续累积，价格缺乏支撑



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	<p>1、<b>需求</b>：钢联数据显示，热卷表需292.1（-9.8）万吨；冷卷表需84.9（-2）万吨；中厚板表需169.9（-5.7）万吨；板材表需462（-15.4）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：钢联数据显示，热卷总库存429.7（+8.4）万吨；冷卷总库存174.6（+2.6）万吨；中厚板总库存187.7（+1.5）万吨；板材总库存791.9（+12.4）万吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：据钢联数据测算，热卷综合利润-152（-17）元/吨；10合约热卷盘面利润12（+9）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示，热卷产量300.5（-2.2）万吨；冷卷产量87.5（-0.2）万吨；中厚板产量171.3（-0.5）万吨；板材产量471.8（-2.7）万吨。</p> <p>5、<b>基差期差</b>：据钢联数据测算，10合约基差24（+13）元/吨。10-01价差-15（-5）元/吨。10合约卷螺价差223（+5）元/吨。冷热价差380（+0）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：热卷产量小幅下降，但波动不大。钢材出口及接单环比走弱，下游采购仍偏谨慎，本周热卷表需环比走弱明显。热卷库存继续累积，且累库速度有所加快，其中钢厂库存累积更加明显，库存传导不畅，各环节库存同比偏高压力依旧明显。热卷基本面延续转弱，现实支撑有限，成本支撑松动，价格弱势运行。</p> <p><b>展望</b>：震荡。钢材出口环比走弱，钢材出口接单情况仍偏谨慎，国内制造业用钢需求增量有限，热卷需求难有超预期表现。铁水产量维持高位，供给压力仍存，热卷库存压力依旧明显，价格仍旧存在压制，关注政策端扰动及北方环保限产对供给端的影响。</p> <p><b>风险因素</b>：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：短期预计震荡，中期 压力仍存

03



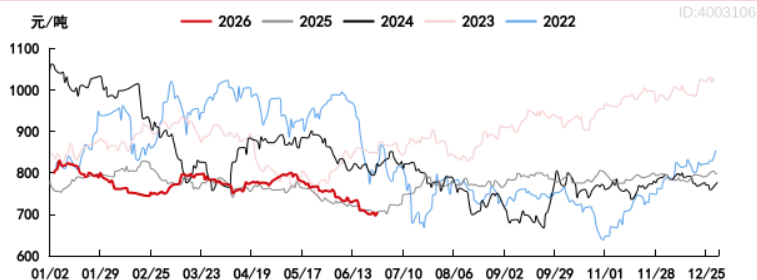
## 铁矿现货和期货价格：

据钢联数据，61.5%PB粉706（-4）元/吨；卡粉852（-3）元/吨；连铁01合约735.5（-1.5）元/吨；连铁05合约730（+3.5）元/吨；连铁09合约748（+1）元/吨；普氏61%价格97.55（-2.16）美元/吨；据万得数据，掉期M+1合约97.49（-1.79）美元/吨；折内盘价格约749.29（-11.13）元/吨。

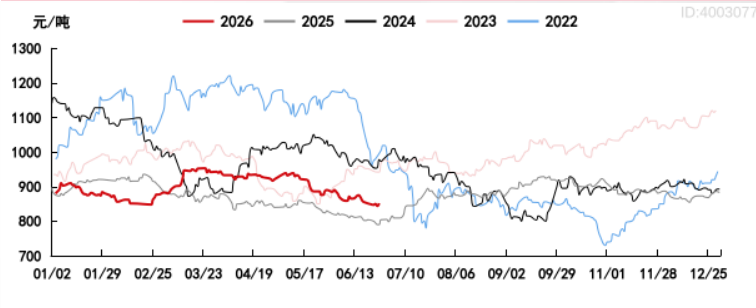
## 铁矿石价格指数（美元/吨）



## 61.5%PB粉各港口最低价（元/吨）



## 卡粉各港口最低价（元/吨）

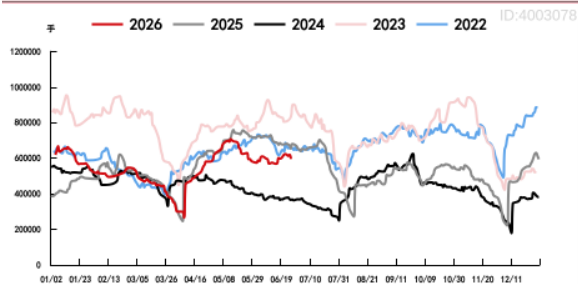


注：普氏价格指数的铁品位自2026年起由62%调整为61%。

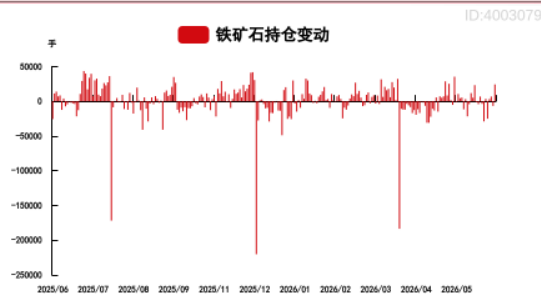
资料来源：iFind, Mysteel, 中信期货研究所



## 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（%）



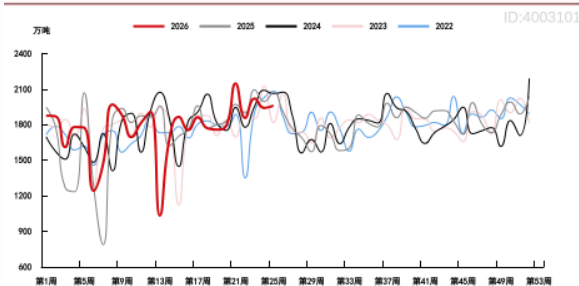
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

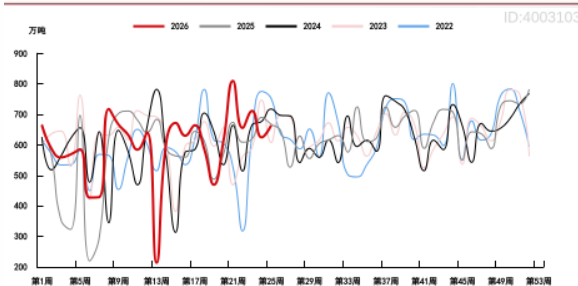


据钢联数据，整体澳洲发运高位运行。

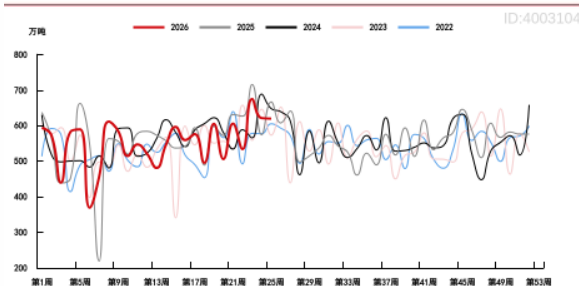
### 澳大利亚发运量季节性（万吨）



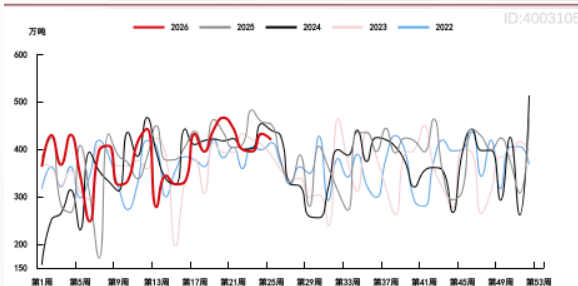
### 力拓发运量（万吨）



### BHP发运量（万吨）



### FMG发运量（万吨）



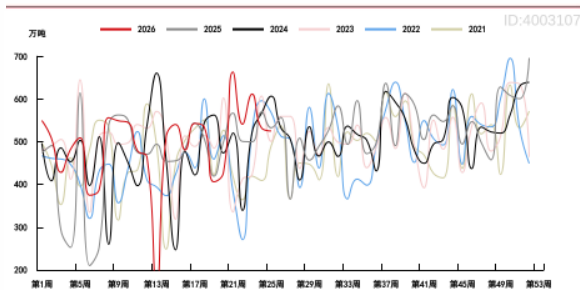
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

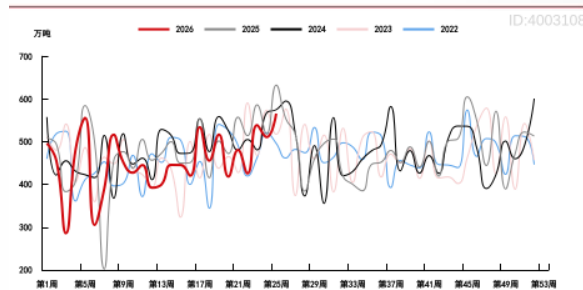




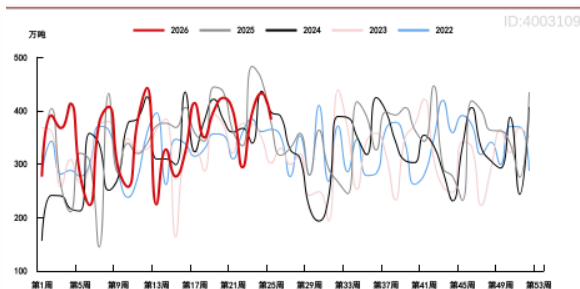
## 力拓发中国（万吨）



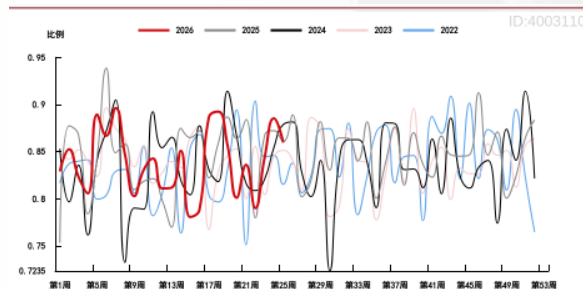
## BHP发中国（万吨）



## 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

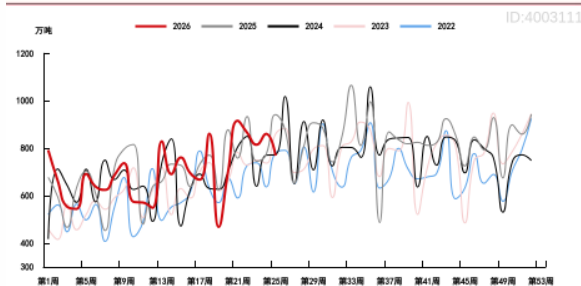
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 供给：全球发运量、国内到港量

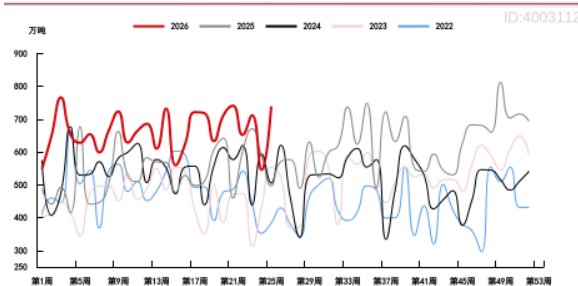
据钢联数据，巴西整体发运环比小幅走弱，非主流国家发运量环比恢复。

据钢联数据，本期国内矿石到港2596（-131）万吨，前期发运传导至到港，整体供应维持相对高位运行。

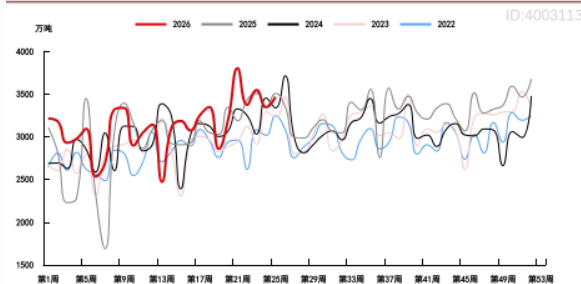
### 巴西发货量季节性（万吨）



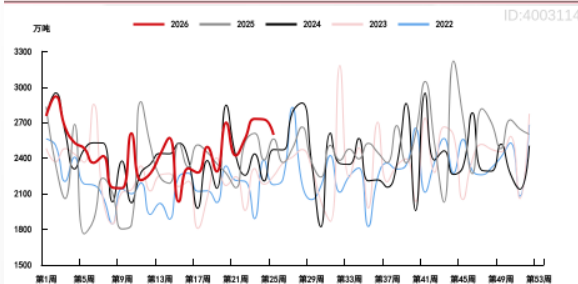
### 除澳巴外铁矿发货量（万吨）



### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



据钢联数据：

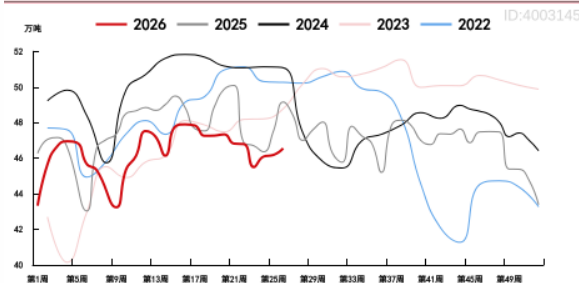
国内矿山铁精粉日均产量

46.55 (+0.37) 万吨；

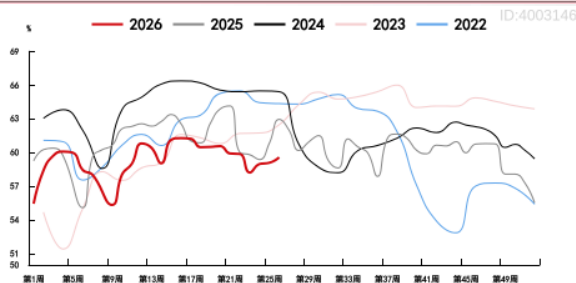
东北地区矿山日均产量10.01 (-0.04)  
万吨；

华北地区矿山日均产量15.16 (+0.21)  
万吨。

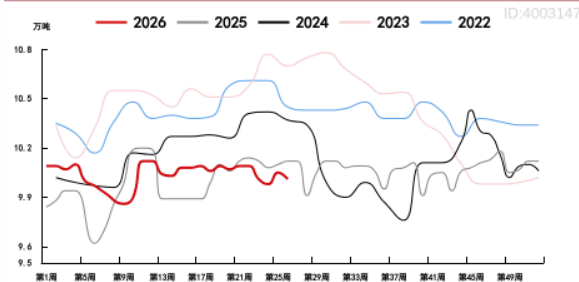
### 内矿日均产量：全国363座矿山（万吨）



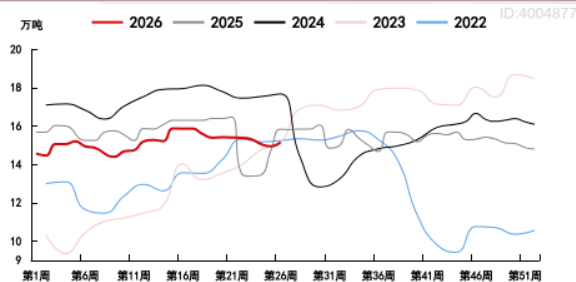
### 产能利用率：全国363座矿山（%）



### 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

**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

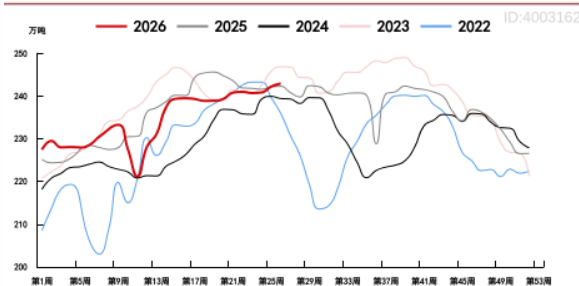


## 需求：铁水产量

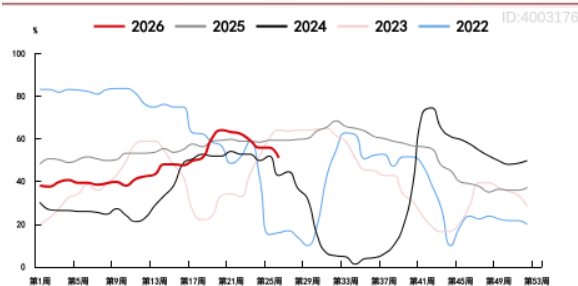
据钢联数据，本周日均铁水产量242.95 (+0.71) 万吨；247家钢厂高炉开工率84.41 (+0.16)%；高炉炼铁产能利用率91.08 (+0.27)%；钢厂盈利率51.08 (-4.76)%。

铁水环比继续增加，随着成材价格走低原料价格偏强，盈利率大幅下滑，短期铁矿刚需有支撑，但亏损压力逐渐增大。

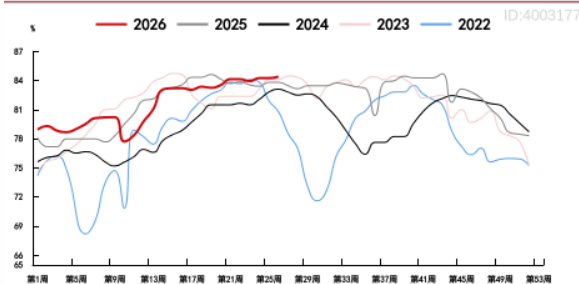
### 全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



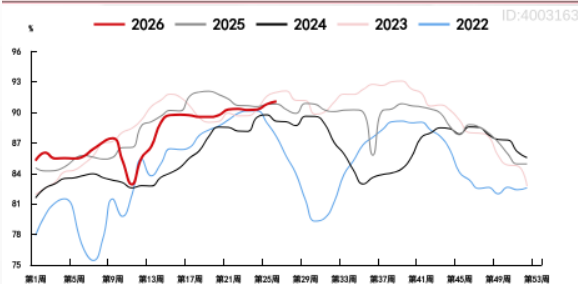
### 247家钢厂盈利率（%）



### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 需求：现货和远期成交

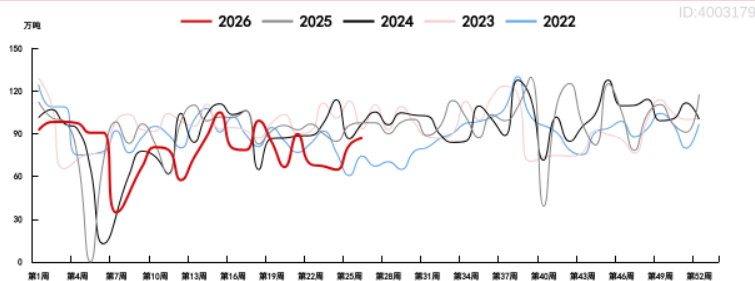
据钢联数据：

周度港口现货日均成交87.2 (+5.1) 万吨；

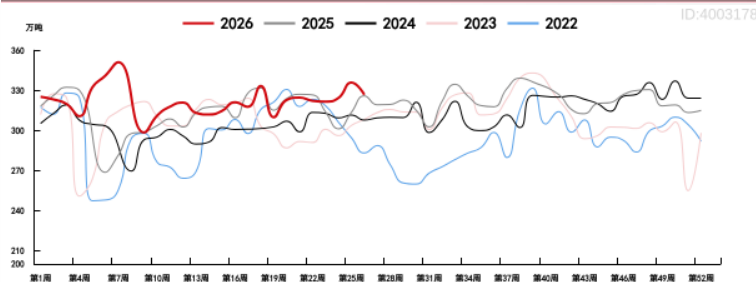
周度远期日均成交85 (-4.1) 万吨；

日均疏港量326.76 (-9.13) 万吨。

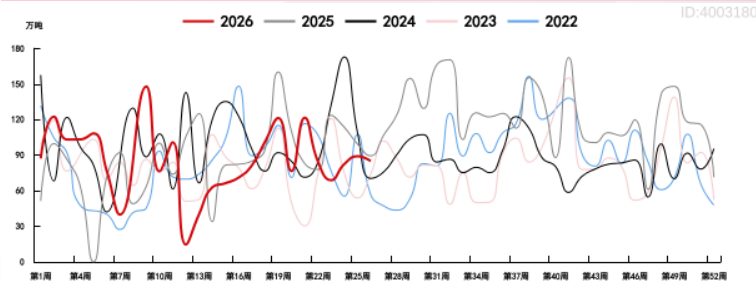
### 港口现货成交（万吨）



### 45港口疏港量季节性（万吨）



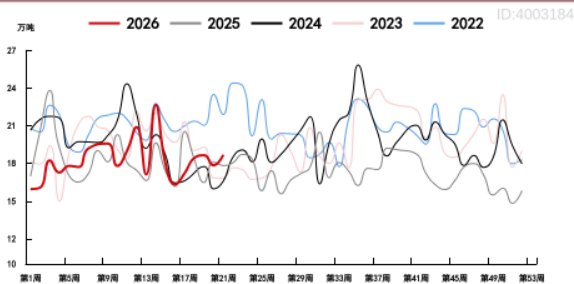
### 港口远期成交（万吨）



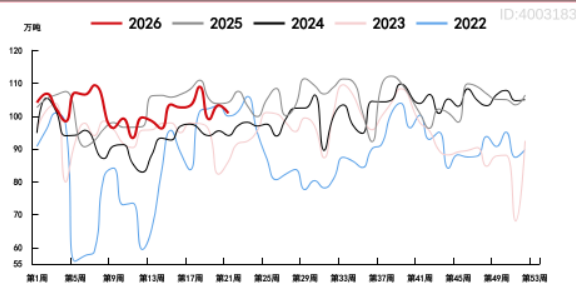
资料来源：Mysteel，中信期货研究所



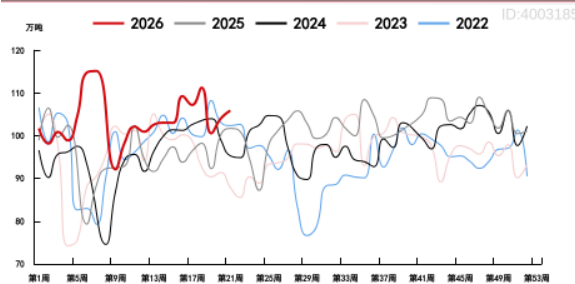
### 东北港口疏港量季节性 (万吨)



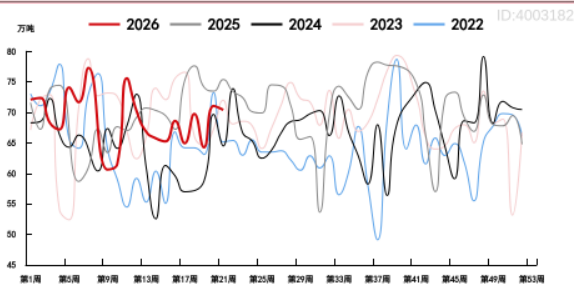
### 华北港口疏港量季节性 (万吨)



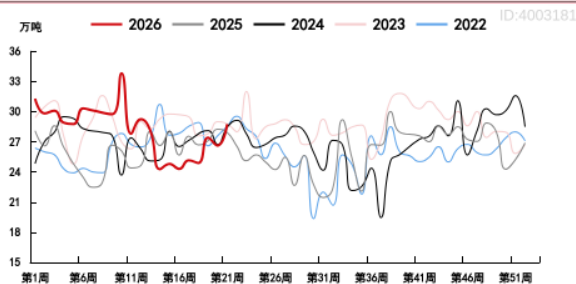
### 山东港口疏港量季节性 (万吨)



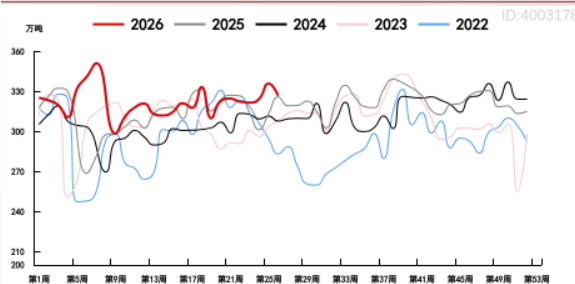
### 沿江港口疏港量季节性 (万吨)



### 华南港口疏港量季节性 (万吨)



### 45港总疏港量 (万吨)



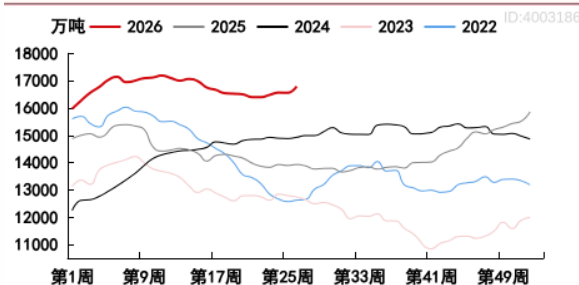
资料来源: Mysteel, 中信期货研究所



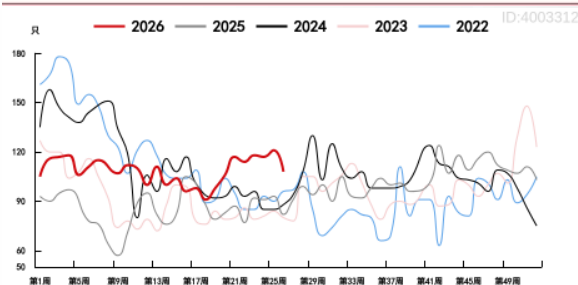
据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16794(+237)万吨，日均疏港量326.8(-9.1)万吨。在港船舶数108(-13)艘。

铁矿港口库存累积，压港库存下降，发运到港高位运行，铁水难有大幅向上空间，供需压力持续积累。

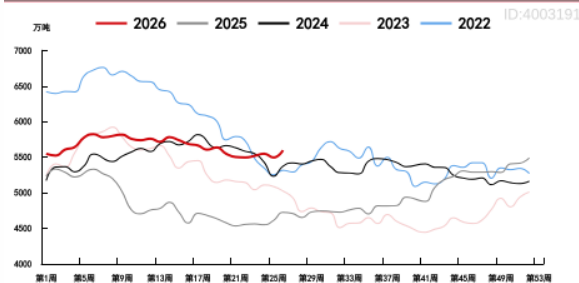
### 45港库存季节性（万吨）



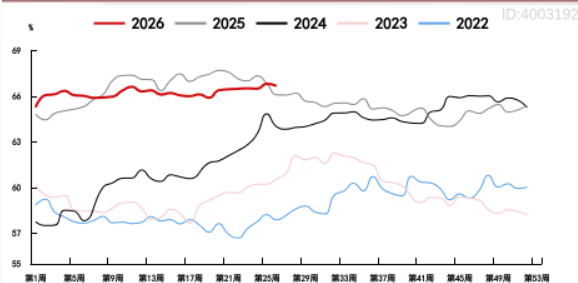
### 45港在港船舶（只）



### 港口非贸易矿库存季节性（万吨）



### 港口贸易矿占比（%）



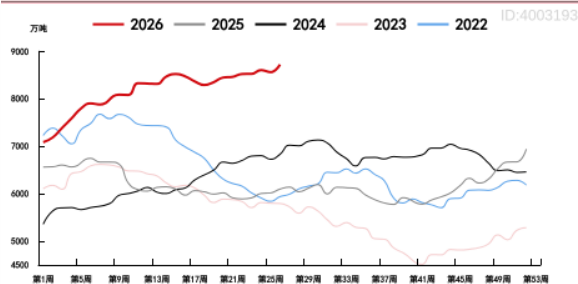
资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

**风险提示:** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

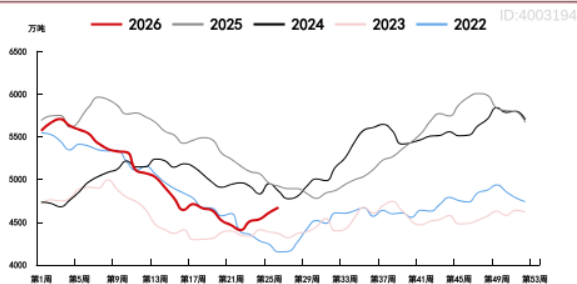




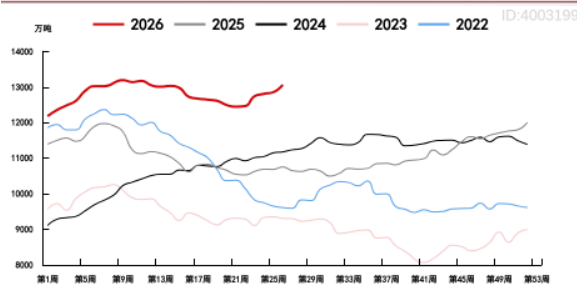
## 澳洲矿45港库存季节性（万吨）



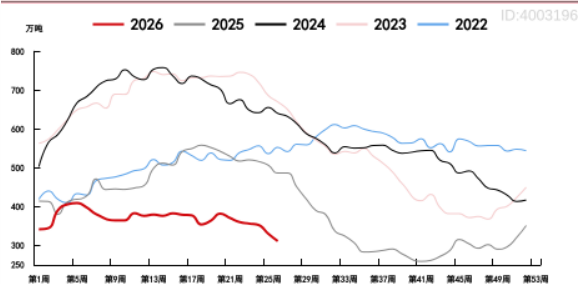
## 巴西矿45港库存季节性（万吨）



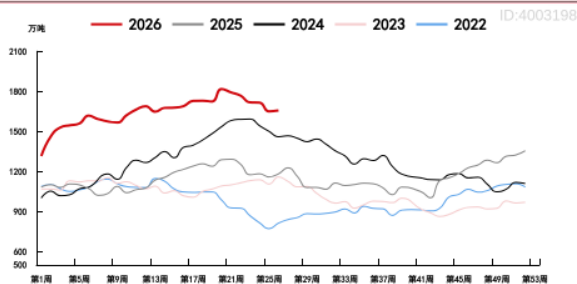
## 粗粉45港库存季节性（万吨）



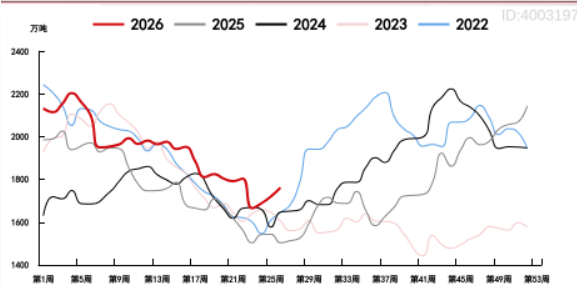
## 球团45港库存季节性（万吨）



## 精粉45港库存季节性（万吨）



## 块矿45港库存季节性（万吨）

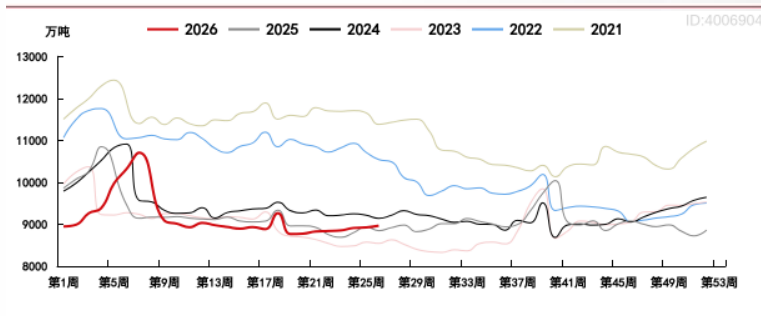


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

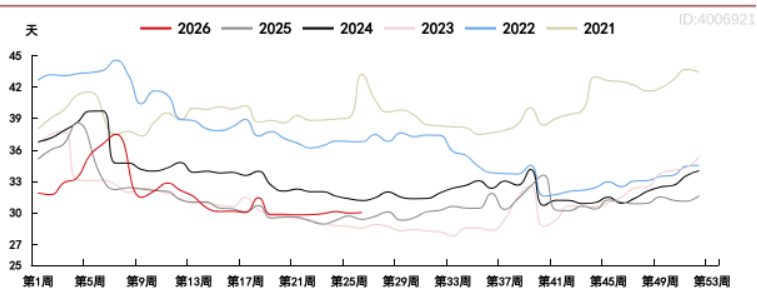


据钢联数据，247家钢厂进口矿库存8965.45 (+41.15) 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为298.62 (+0.84) 万吨；库存消费比30.02 (+0.05) 天。

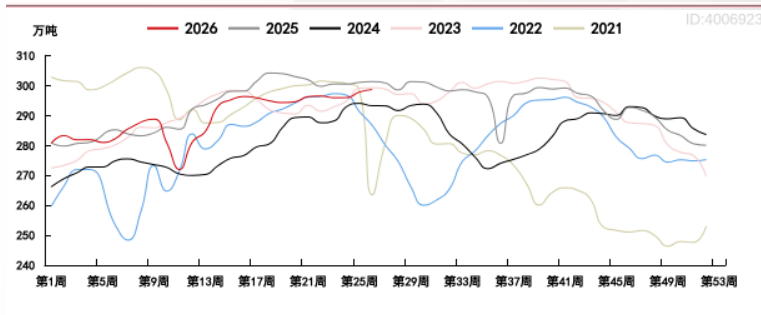
### 进口矿库存——全国（万吨）



### 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 146 (+1) 元/吨, 卡粉-纽曼粉 152 (+5) 元/吨,  
卡粉-麦克粉 154 (+3) 元/吨。

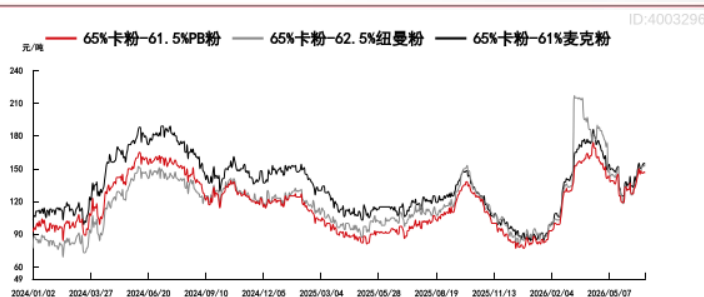
PB-混合粉 56 (-11) 元/吨, PB-超特粉 124 (-11) 元/吨。

PB-金布巴 35 (-2) 元/吨, PB-巴混 -63 (+2) 元/吨, PB-  
纽曼粉 6 (+4) 元/吨, PB-麦克粉 8 (+2) 元/吨。

## 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



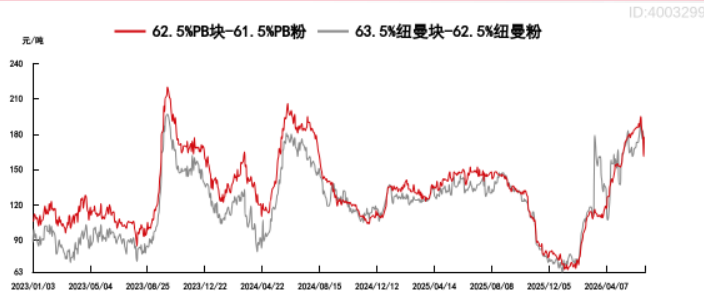
据钢联数据:

PB块粉价差 178 (-8) 元/吨; 纽曼块粉价差 174 (-6) 元/吨。

PB-(卡粉+超特)/2 = -14 (-2.5) 元/吨; PB-(巴混+金布巴)/2 = -15.5 (+1.5) 元/吨。

乌克兰球团-PB粉 309 (-8) 元/吨; 印度球团-PB粉 223 (+22) 元/吨; 迁安球团-PB粉 414 (+4) 元/吨。

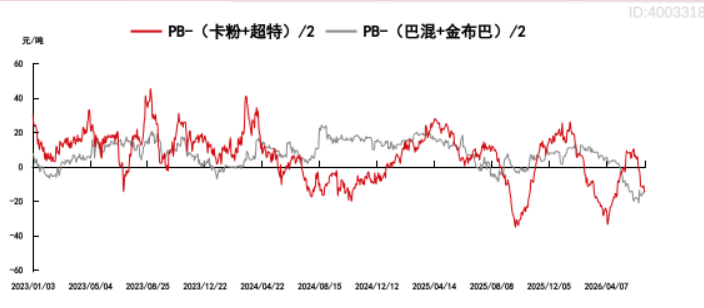
### 块矿与粉矿价差 (元/吨)



### 球团与粉矿价差 (元/吨)



### 配矿价差 (元/吨)



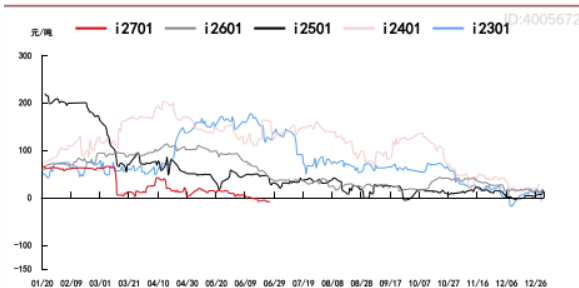
资料来源: Mysteel, 中信期货研究所



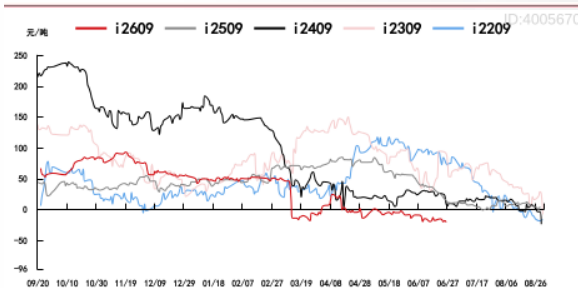
据钢联数据计算：

- 05合约基差 -2.4 (-5.6) 元/吨；
- 09合约基差 -20.4 (-3.1) 元/吨；
- 01合约基差 -7.9 (-0.6) 元/吨。
- 1-5价差 5.5 (-5) 元/吨；
- 5-9价差 -18 (+2.5) 元/吨；
- 9-1价差 12.5 (+2.5) 元/吨。

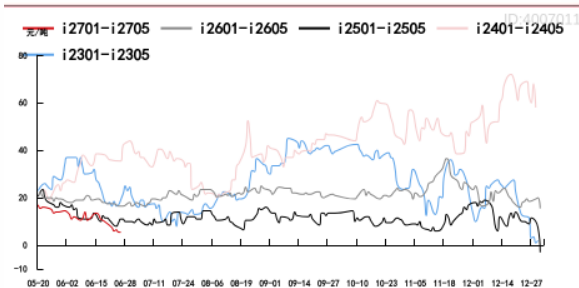
### 01合约最低交割品基差（元/吨）



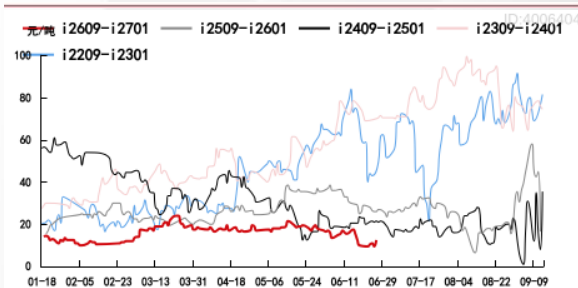
### 09合约最低交割品基差（元/吨）



### 连铁1-5价差（元/吨）



### 连铁9-1价差（元/吨）



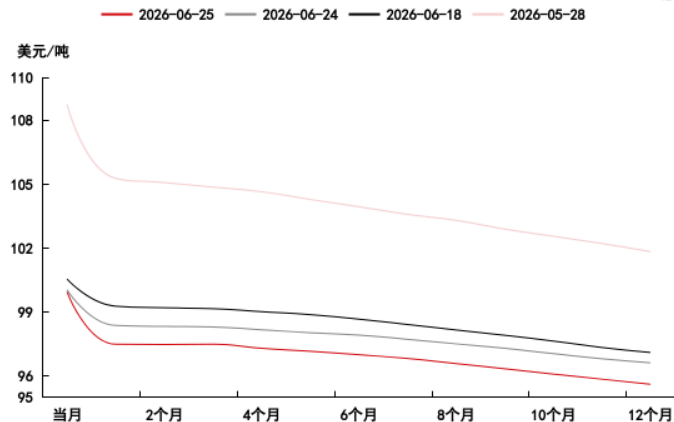
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



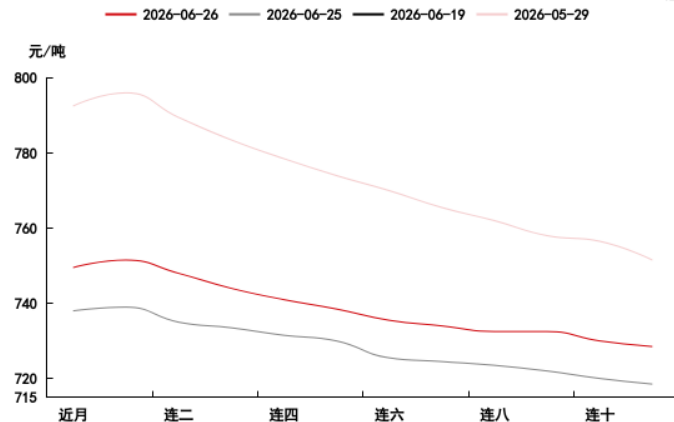
## 铁矿石掉期远期曲线（美元/吨）

ID:4003341



## 大商所铁矿石远期曲线（元/吨）

ID:4004317



资料来源：iFind, Bloomberg, 中信期货研究所

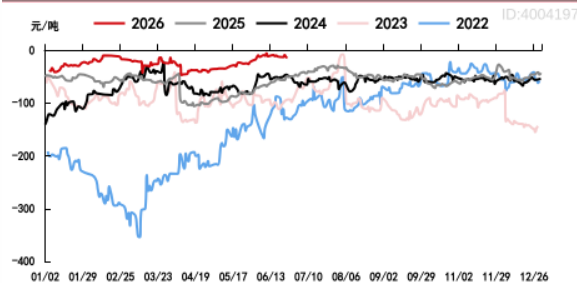
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

据钢联数据和iFind数据计算，内外价差 -28.26 (+0.1) 元/吨。

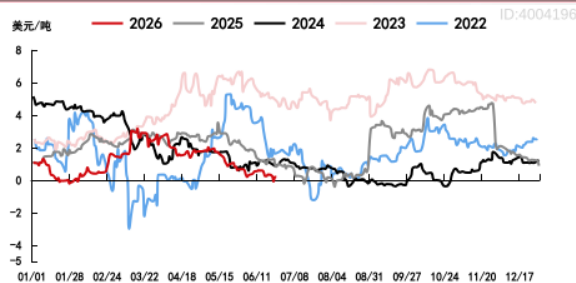
据iFind数据，外盘近远月价差，连一 - 连四价差 0.67 (-0.3) 美元/吨。

据钢联数据，PB粉落地利润 - 6.69 (+1.44) 元/吨，超特粉落地利润 12.91 (+7.98) 元/吨。

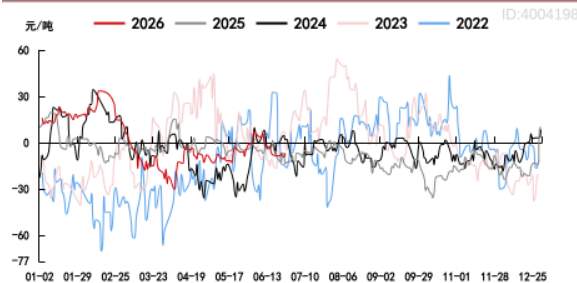
### 连铁主力合约 - 新交所掉期主力价差 (元/吨)



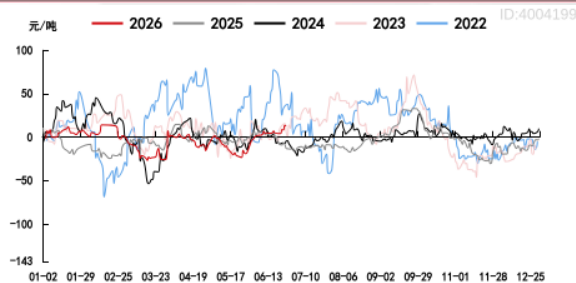
### 新交所连一 - 连四 (美元/吨)



### PB粉落地利润 (元/吨)



### 超特粉落地利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, iFind, Bloomberg, 中信期货研究所

**风险提示:** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

### 3、铁矿：短期预计震荡，中期压力仍存

品种	周观点	中线展望
铁矿	<p><b>1、供给：</b>据钢联数据，本期全球矿石发运总量3468 (+121) 万吨。本期国内矿石到港2596 (-131) 万吨。全球总发运环比增加，到港小幅减量整体高位运行，供应端维持宽松预期，大矿长协谈判和澳洲港口存在罢工扰动预期。</p> <p><b>2、需求：</b>据钢联数据，本周日均铁水产量242.95 (+0.71) 万吨；247家钢厂高炉开工率84.41 (+0.16) %；高炉炼铁产能利用率91.08 (+0.27) %；钢厂盈利率51.08 (-4.76) %。铁水环比继续增加，随着成材价格走低原料价格偏强，盈利率大幅下滑，短期铁矿刚需有支撑，但亏损压力逐渐增大。</p> <p><b>3、库存：</b>据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16794 (+237) 万吨，日均疏港量326.8 (-9.1) 万吨。在港船舶数108 (-13) 艘。铁矿港口库存累积，压港库存下降，发运到港高位运行，铁水难有大幅向上空间，供需压力持续积累。</p> <p><b>4、基差：</b>据钢联数据计算，09合约基差-20.4 (-3.1) 元/吨；01合约基差-7.9 (-0.6) 元/吨；</p> <p><b>5、主要逻辑：</b>供应端预期相对宽松，后期到港预计高位运行，大矿长协谈判和澳洲港口存在扰动预期，可能带来阶段性扰动；铁水高位运行，刚需仍有支撑，用钢需求淡季关注需求支撑力度，铁水上行空间预计不大，随着成材价格走低原料价格偏强，盈利率大幅下滑，亏损压力逐渐增大。发运到港高位运行，铁水难有大幅增加空间，铁矿累库压力持续积累。海运费持续回落，5月经济数据表现偏弱，铁矿基本面压力相对明显，近期市场情绪偏弱，文华商品指数持续下行，铁矿盘面承压震荡运行。</p> <p><b>展望：</b>震荡偏弱。尽管铁矿仍然维持宽松预期，但短期年中发运冲量逐渐进入尾声，进入7月以后供应压力预计边际转弱，同时梅雨季对终端需求的压力逐渐缓解，铁矿供需边际改善，短期价格预计震荡运行，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏弱

# 焦炭：八轮提涨落地，九轮 提涨再起

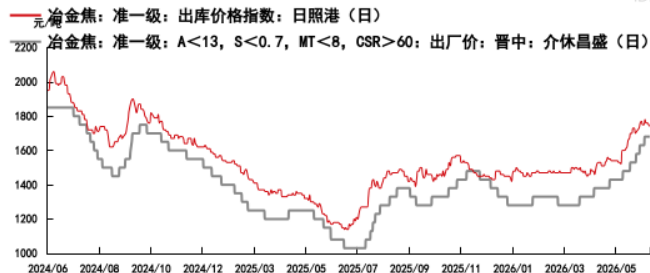
04

# 焦炭市场回顾：八轮提涨落地，九轮提涨再起

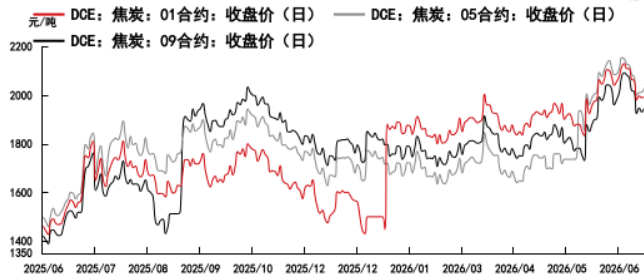
**现货方面：**本周焦炭第八轮提涨落地，九轮提涨再起。钢联数据显示，目前港口准一湿熄1740（-10）元/吨，产地准一湿熄1680（+50）元/吨。

**期货方面：**本周焦炭盘面跟随焦煤回调后暂稳运行。钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1946（-73.5）元/吨，港口准一基差144（+128.5）元/吨。

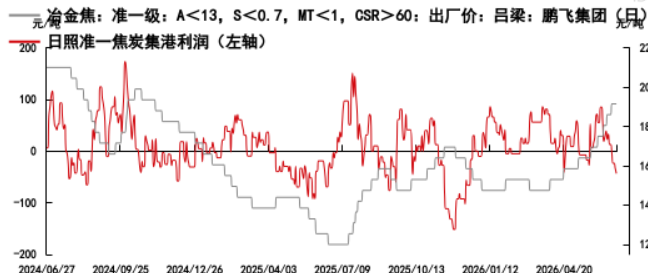
## 焦炭现货价格



## 焦炭期货价格



## 产地价格和集港利润



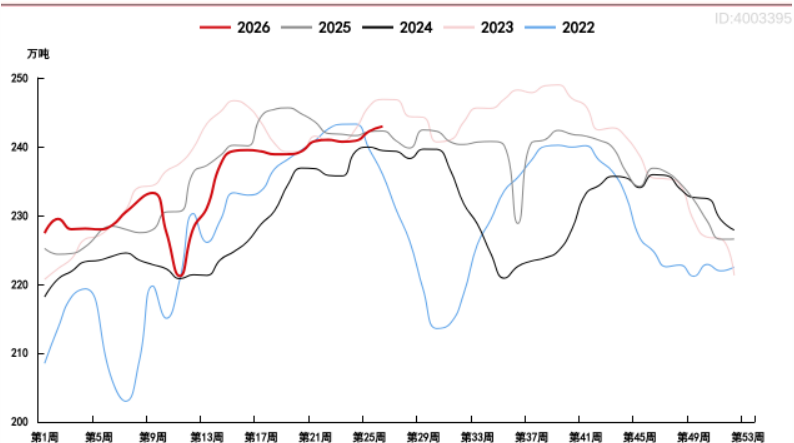
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

## 国内需求：铁水产量增加，库存可用天数减少

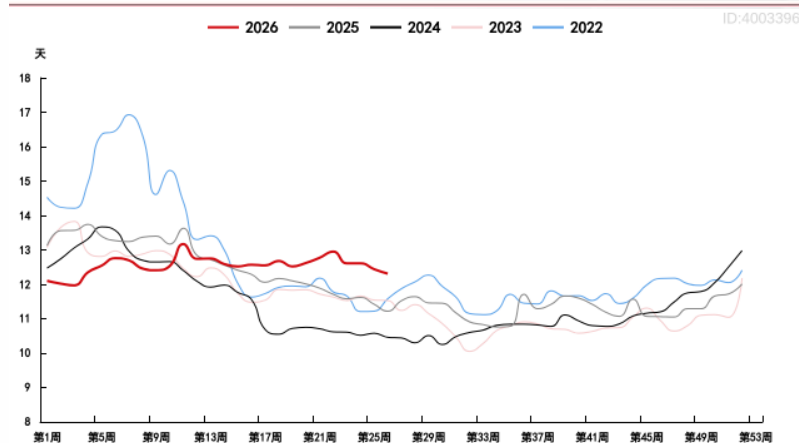


钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量242.95（+0.71）万吨，高炉开工率84.41（+0.16）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.31（-0.13）天。

### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



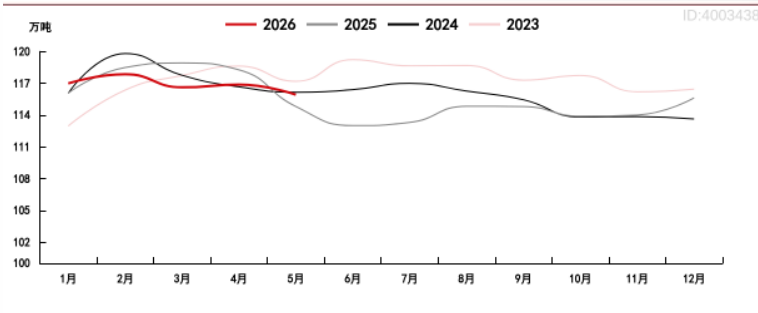
## 出口需求：出口报价提高

钢联数据显示，2026年5月海外高炉日均生铁产量环比下滑。

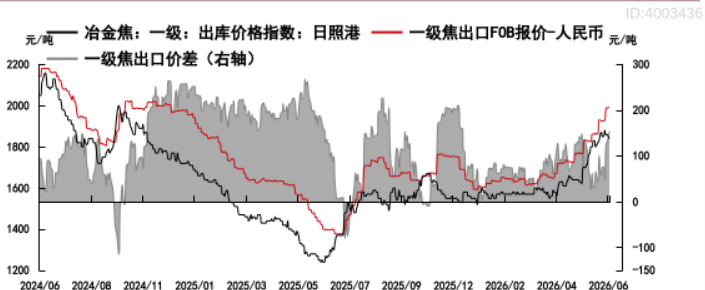
钢联数据显示，2026年1-5月焦炭累计出口324万吨，同比增加8%。

钢联数据显示，我国一级焦炭出口FOB报价293（+8）美元。

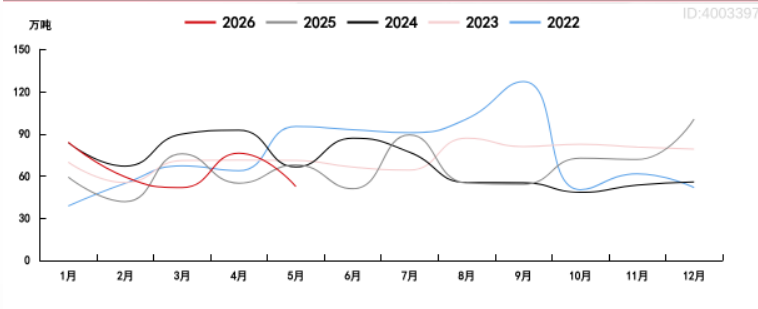
### 海外日均生铁产量



### 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

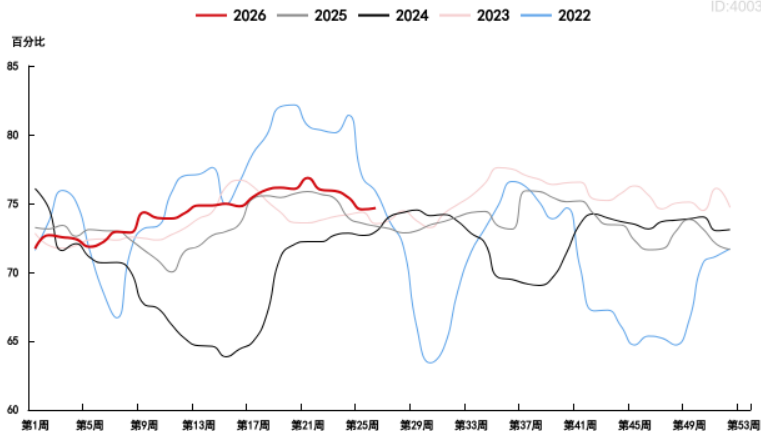
# 焦炭供给：焦企焦炭产量环比减少



钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.67（+0.1）%，焦化厂日均产量64.13（-0.08）万吨。

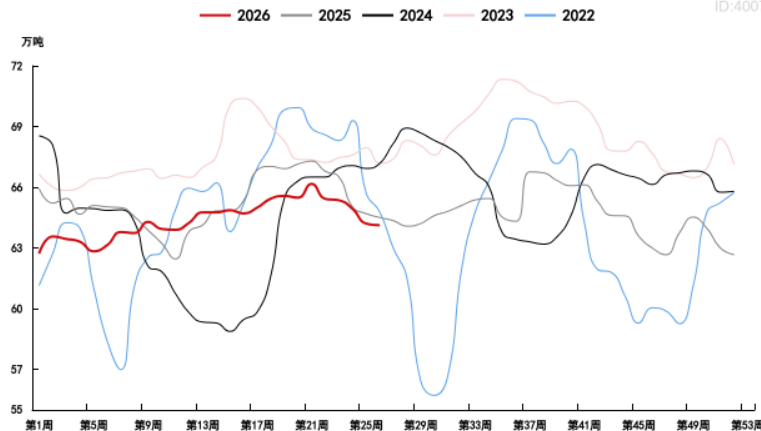
### 全样本独立焦企产能利用率季节性

ID:4003398



### 全样本独立焦企日均产量季节性

ID:4007038



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

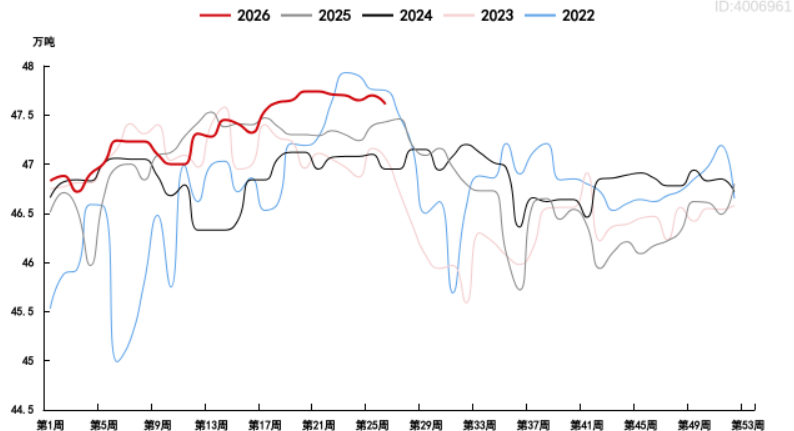
# 焦炭供给：钢厂焦炭产量环比下滑，总供应减少



钢联数据显示，247家钢厂日均焦炭产量47.61（-0.09）万吨，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。

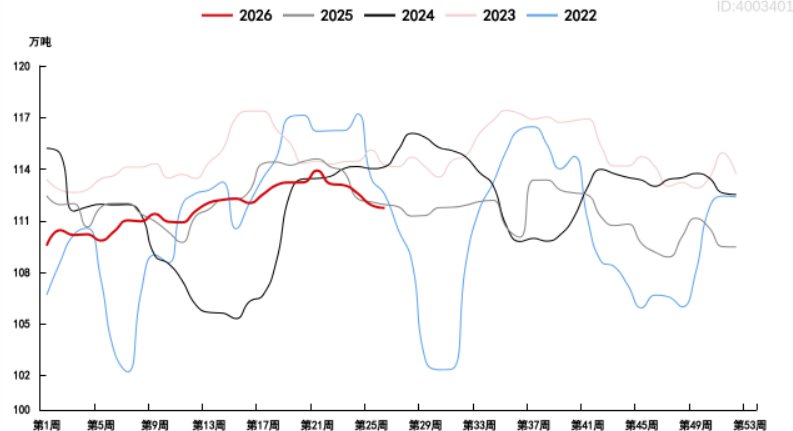
### 247家钢厂日均焦炭产量季节性

ID:4006961



### 焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性

ID:4003401



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



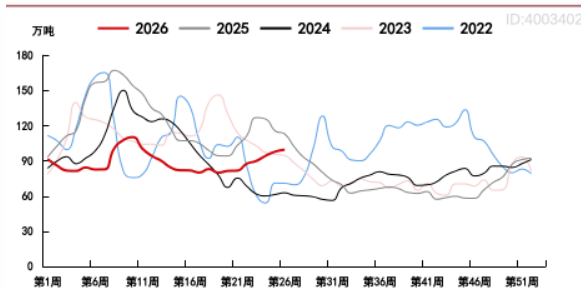
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 焦炭库存：上游库存增加，下游库存减少

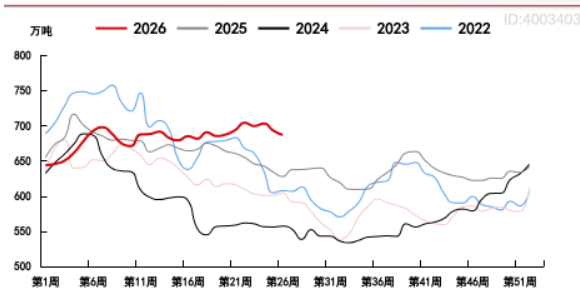


钢联数据显示，焦炭总库存999.6（-10.8）万吨，全样本焦化厂库存99.65（+1.72）万吨，主要港口库存213.2（-6.05）万吨，247家钢厂库存686.79（-6.45）万吨。

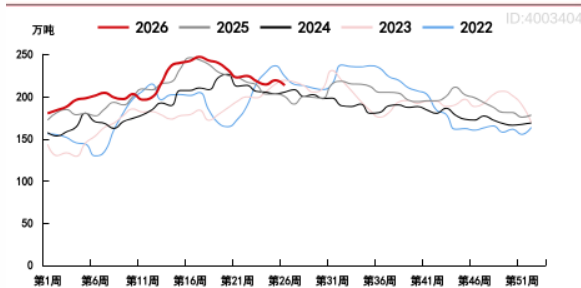
### 全样本独立焦企焦炭库存



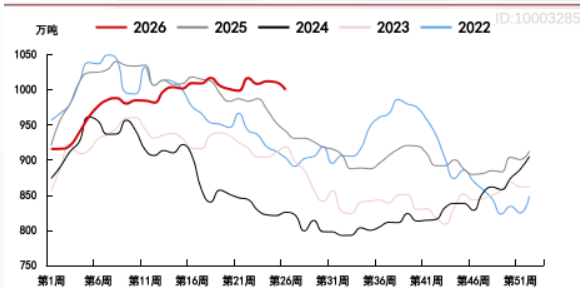
### 247家钢厂焦炭库存



### 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



风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

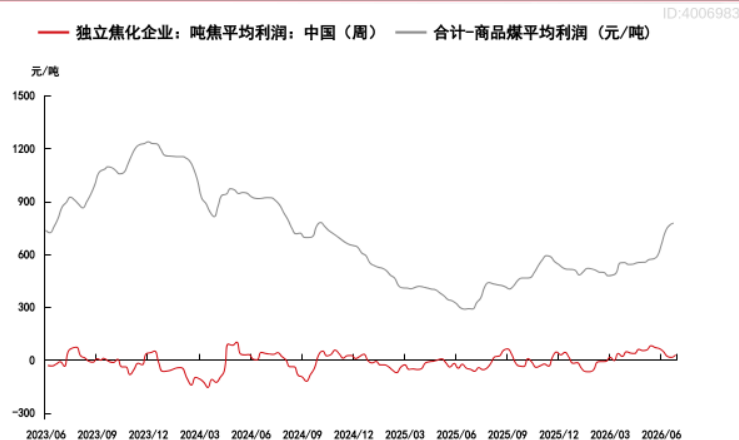


钢联数据显示，Mysteel吨焦利润31（+15）元/吨。

## 焦炭利润与钢材利润



## 焦炭利润与焦煤利润



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所



**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 焦炭基差期差：基差上涨，期差下降

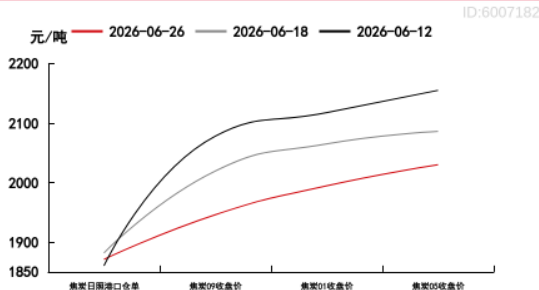


**现货：**钢联数据显示，目前港口准一湿熄1740（-10）元/吨，产地准一湿熄1680（+50）元/吨。

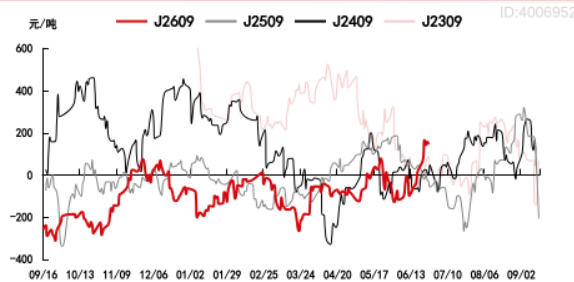
**基差：**钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1946（-73.5）元/吨，港口准一基差144（+128.5）元/吨。

**期差：**钢联数据显示，焦炭9-1月差-48.5（-3）元/吨。

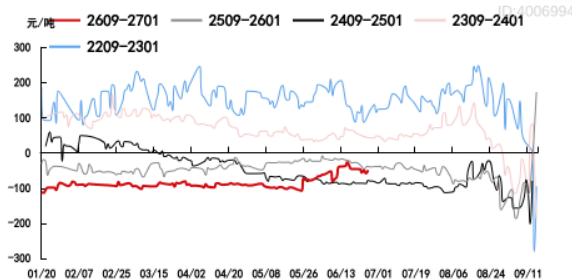
### 焦炭远月价格曲线



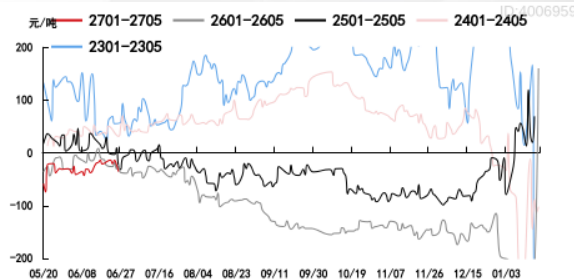
### 焦炭基差



### 焦炭9-1价差



### 焦炭1-5价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 4、焦炭：八轮提涨落地，九轮提涨再起



品种	周观点	中线展望
焦炭	<p>1、<b>需求</b>：钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量242.95（+0.71）万吨，高炉开工率84.41（+0.16）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.31（-0.13）天。</p> <p>2、<b>供给</b>：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率74.67（+0.1%）%，焦化厂日均产量64.13（-0.08）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.61（-0.09）万吨，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。</p> <p>3、<b>库存</b>：钢联数据显示，焦炭总库存999.6（-10.8）万吨，全样本焦化厂库存99.65（+1.72）万吨，主要港口库存213.2（-6.05）万吨，247家钢厂库存686.79（-6.45）万吨。</p> <p>4、<b>利润</b>：钢联数据显示，Mysteel吨焦利润31（+15）元/吨。</p> <p>5、<b>基差期差</b>：钢联数据显示，09合约港口准一基差144（+128.5）元/吨。焦炭9-1月差-48.5（-3）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：供应端，当前焦炭第八轮提涨全面落地，但成本快速抬升之下，焦化亏损加剧，部分焦企因利润较差、原料库存过低等原因减产，焦炭总体供应持续下滑。需求端，内需淡季叠加出口接单有限，终端需求偏弱，但钢厂利润尚可，高炉铁水产量仍持高位，总体看焦炭刚需仍有支撑。库存端，下游钢厂刚需采购积极，但受运力紧张影响，钢厂原料到货困难，部分焦企稍有累库。整体来看，近期成本端焦煤现货价格有所松动，但入炉煤成本压力仍存，焦炭第九轮提涨已开启，钢厂在连续提涨之下利润持续收缩，对本轮提涨有所抵触。</p> <p><b>展望</b>：震荡偏强。骨架煤资源紧缺及利润压力使得焦炭供应仍有收紧预期，焦炭现货资源持续偏紧，预计九轮提涨仍可落地，盘面在因宏观及商品情绪偏弱、淡季需求较差之下调整后估值偏低，预期在交易回归基本面后仍有上涨动力。</p> <p><b>风险因素</b>：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>	震荡偏强

# 焦煤：供应持续受限，现货成交转弱 05

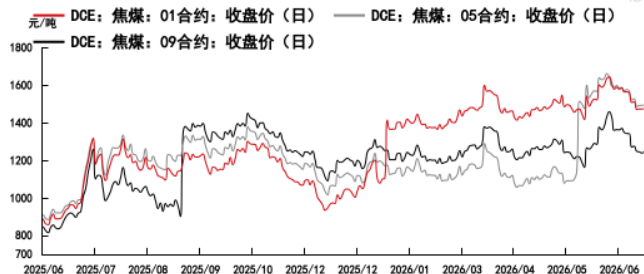
# 焦煤市场回顾：供应持续受限，现货成交转弱



现货方面：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1700（+0）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1138（-36）元/吨。

期货方面：钢联数据显示，09合约最新收盘价1248.5（-22.5）元/吨，蒙煤09基差159.15（-19.85）元/吨。

## 焦煤期货价格



## 焦煤现货价格



## 海外焦煤价格

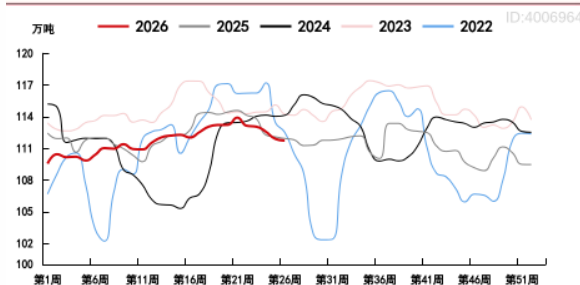


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

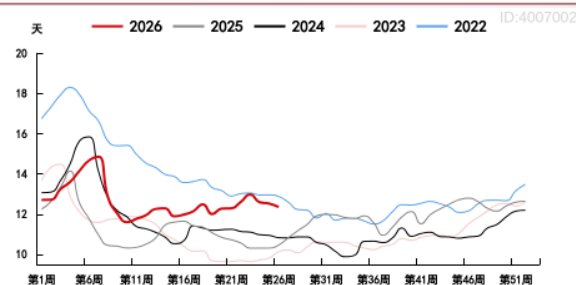
# 焦煤需求：焦炭产量环比减少，焦钢企业库存可用天数减少

钢联数据显示，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.28（-0.24）天，钢厂焦煤库存可用天数12.51（-0.03）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.36（-0.17）天。

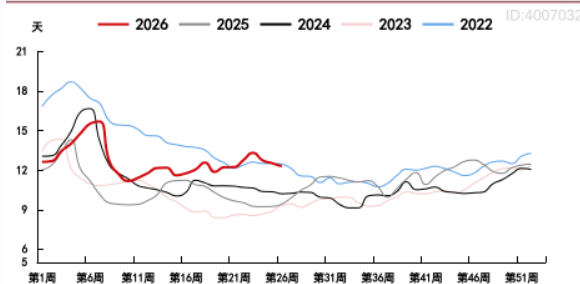
### 焦炭日均产量



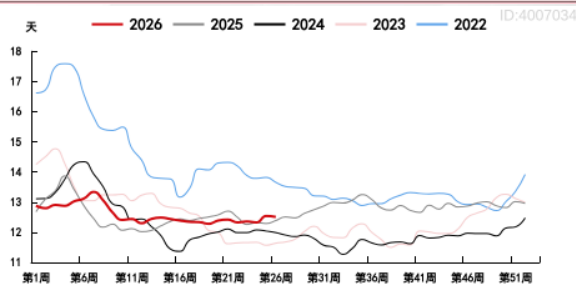
### 焦钢企业焦煤库存可用天数



### 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

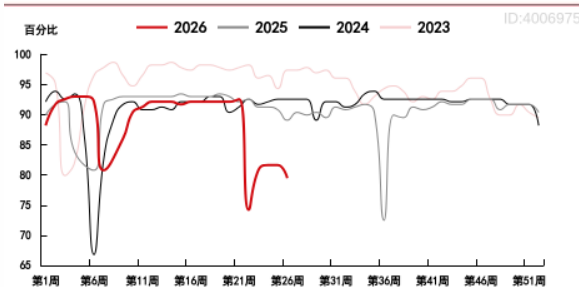
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 国内焦煤供给：煤矿生产仍持低位

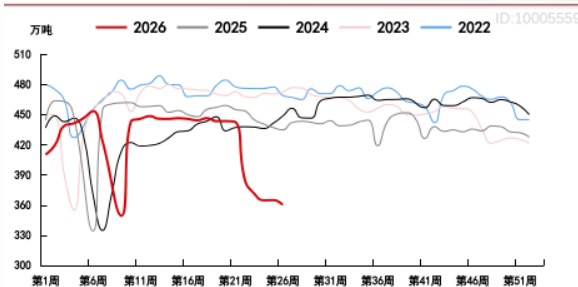


汾渭数据显示，样本煤矿开工率79.48（-2.18）%，精煤产量360.34（-4.69）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率33.01（-1.35）%，314家洗煤厂精煤日均产量24.11（-1.04）万吨。

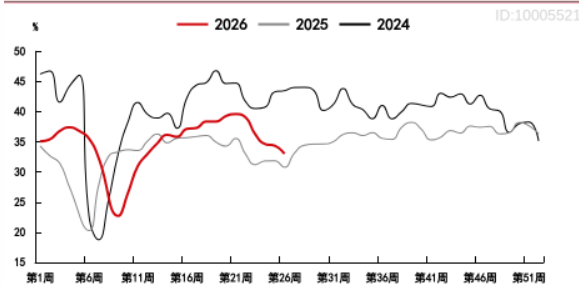
### 煤矿开工率



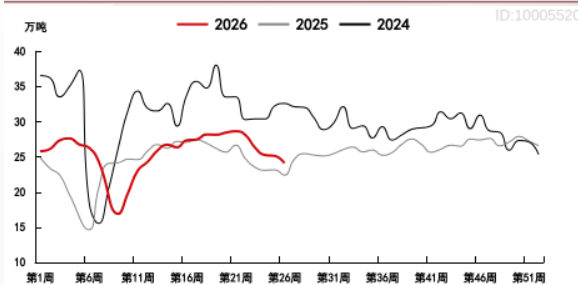
### 精煤周度产量



### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。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

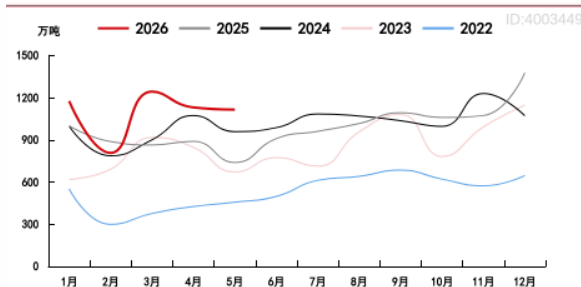


钢联数据显示，2026年1-5月我国累计进口焦煤5470万吨，同比增加 25%。

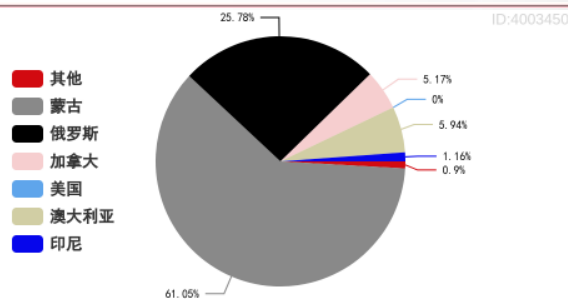
汾渭数据显示，本周288口岸日均通关1255（-252）车，短盘运费65（0）元。

钢联数据显示，随着国内煤价持续上涨，澳煤进口利润空间已打开。

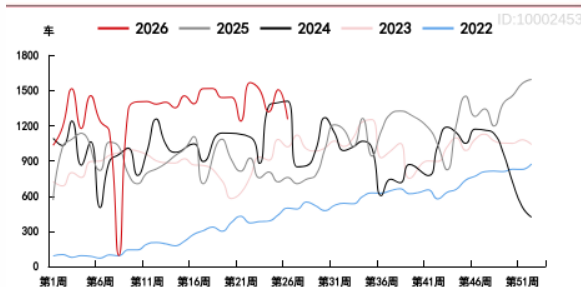
### 焦煤月度进口量



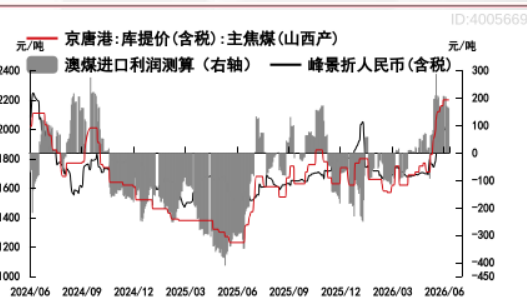
### 年初至今焦煤进口来源分布



### 288口岸日均通关



### 海运煤进口价差



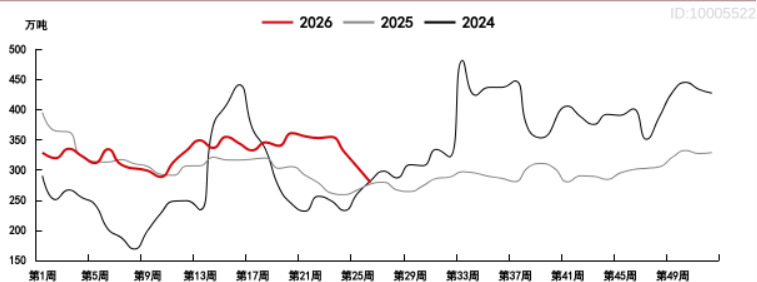
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

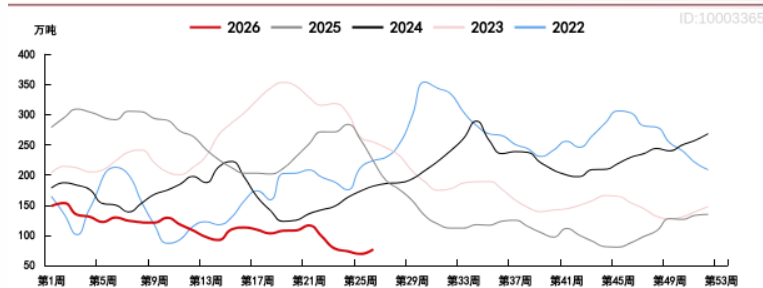
# 焦煤库存：煤矿库存稍有累积

钢联数据显示，样本煤矿原煤库存121.84（+5.53）万吨，煤矿精煤库存76.81（+7.74）万吨，314家洗煤厂精煤库存279.29（-25.44）万吨。

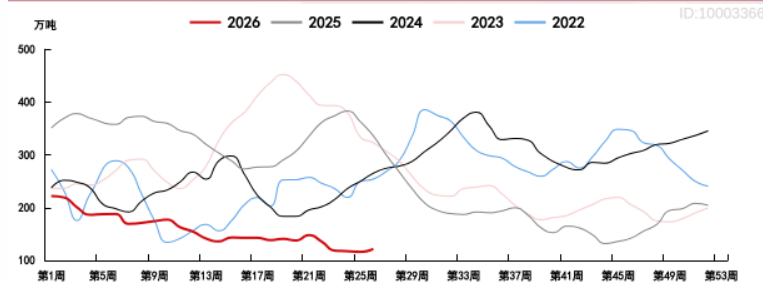
## 314家洗煤厂精煤库存



## 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

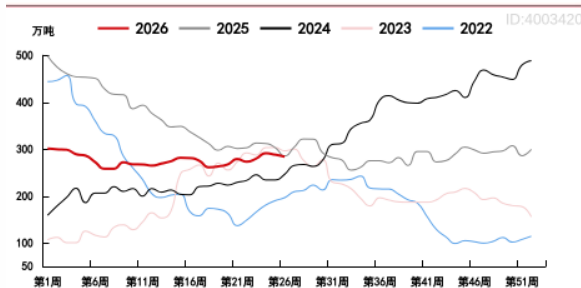
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 焦煤库存：总库存减少

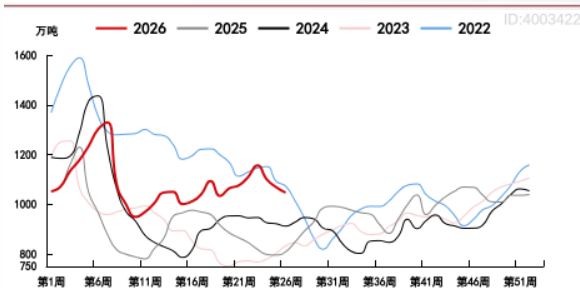


钢联数据显示，全样本焦化厂库存1047.32 (-21.76) 万吨，钢厂库存792.35 (-3) 万吨，主要港口进口焦煤库存284 (-4.3) 万吨，总库存2594.99 (-35.15) 万吨。

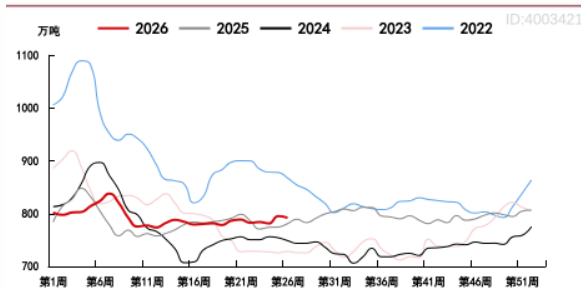
### 港口焦煤库存



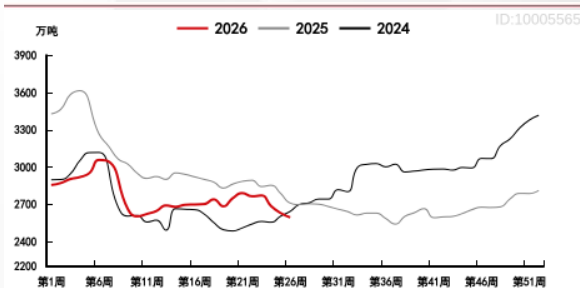
### 全样本焦化厂焦煤库存



### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



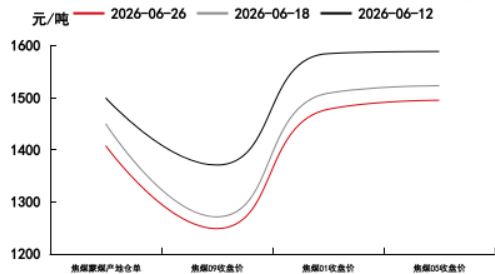
# 焦煤基差期差：基差下降，期差上涨

**现货：**钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1700（+0）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1138（-36）元/吨。

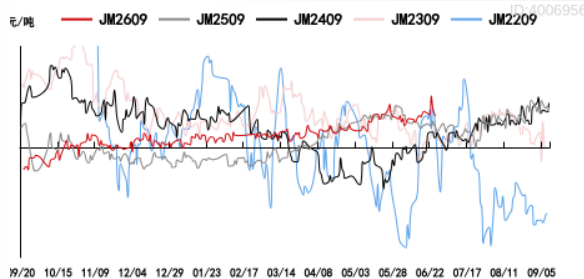
**基差：**钢联数据显示，09合约最新收盘价1248.5（-22.5）元/吨，蒙煤09基差159.15（-19.85）元/吨。

**期差：**钢联数据显示，焦煤9-1月差-229（+8.5）元/吨。

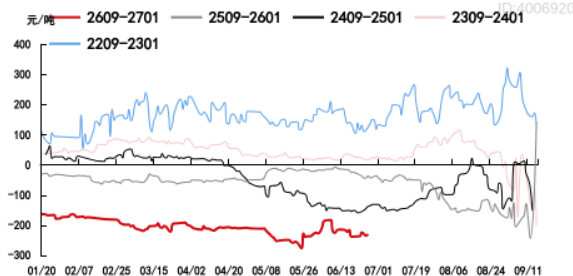
### 焦煤远月价格曲线



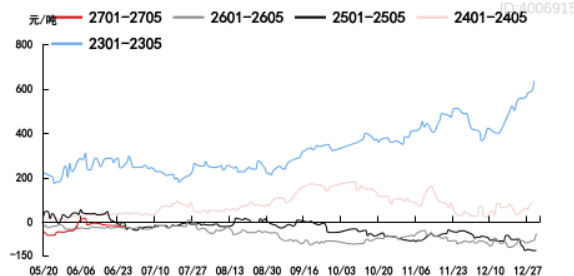
### 焦煤基差



### 焦煤9-1价差



### 焦煤1-5价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

## 5、焦煤：供应持续受限，现货成交转弱



品种	周观点	中线展望
焦煤	<p><b>1、需求：</b>钢联数据显示，焦炭日均总产量111.74（-0.17）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.28（-0.24）天，钢厂焦煤库存可用天数12.51（-0.03）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.36（-0.17）天。</p> <p><b>2、供给：</b>汾渭数据显示，样本煤矿开工率79.48（-2.18）%，精煤产量360.34（-4.69）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率33.01（-1.35）%，314家洗煤厂精煤日均产量24.11（-1.04）万吨。</p> <p><b>3、库存：</b>汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存121.84（+5.53）万吨，煤矿精煤库存76.81（+7.74）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存279.29（-25.44）万吨，全样本焦化厂库存1047.32（-21.76）万吨，钢厂库存792.35（-3）万吨，主要港口进口焦煤库存284（-4.3）万吨，总库存2594.99（-35.15）万吨。</p> <p><b>4、利润：</b>汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为778（+13）元/吨。</p> <p><b>5、基差期差：</b>钢联数据显示，蒙煤09基差159.15（-19.85）元/吨。焦煤9-1月差-229（+8.5）元/吨。</p> <p><b>6、主要逻辑：</b>供给端，汾渭最新调研数据显示，6月26日山西停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计44座，涉及产能4810万吨，停产煤矿数量日环比减少2座，相比5月25日下降75座，停产产能日环比减少890万吨，相比5月25日下降8640万吨；长治沁源地区个别非事故煤矿已迎来复产，当地验收检查工作将继续推进，但当前山西各级检查不断，产地复产及在产煤矿供应仍不同程度受限，供应紧张格局短期难有明显改善。进口端，蒙煤进口仍持高位，但近期贸易商询价采购有增加迹象，且7月蒙古国那达慕大会口岸闭关5天，预期库存有望逐渐去化。需求端，焦炭产量环比减少，但事故发生后下游焦化刚需支撑仍在，各环节库存去化明显。总的来说，现货价格经历一个月上涨后，下游恐高情绪浓厚，采购有所减少之下部分现货成交转弱，盘面因交易煤矿逐渐复产及蒙煤高进口而表现弱于现货。</p> <p><b>展望：</b>震荡偏强。山西安监持续严格，产地复产进程预期较慢，蒙煤进口虽维持高位，但进口难以完全补充，短期焦煤供应缺口仍较明显，隐性库存流入表内后也在持续去化，且当前盘面在调整后估值偏低，预期焦煤仍有上行动力。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏强

# 废钢：到货日耗双降，价格承压回落

06

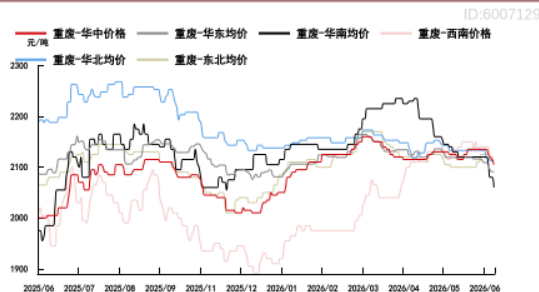
# 废钢：行情回顾

据上海钢联，重废不含税均价：

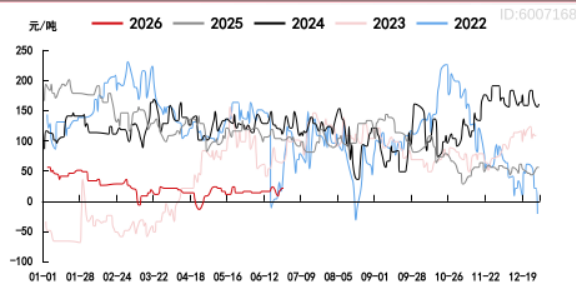
- 东北2115（-10）元/吨；
- 华北2113（-20）元/吨；
- 华东2091（-18）元/吨；
- 华南2060（-60）元/吨；
- 西南2120（-20）元/吨；
- 华中2105（-30）元/吨。

国际方面，据上海钢联，美国重混出口价362（0）美元/吨，欧洲重混出口价375（-9）美元/吨，日本2号重废出口价305（-1）美元/吨，土耳其重混进口价389（-9）美元/吨，印度重混进口价370（-5）美元/吨。

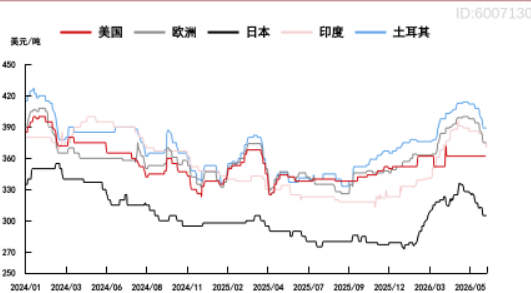
## 国内废钢价格



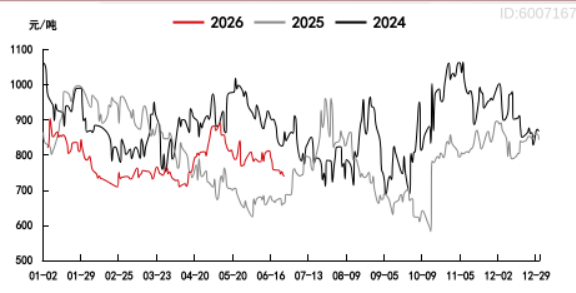
## 华北-华东重废价差



## 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

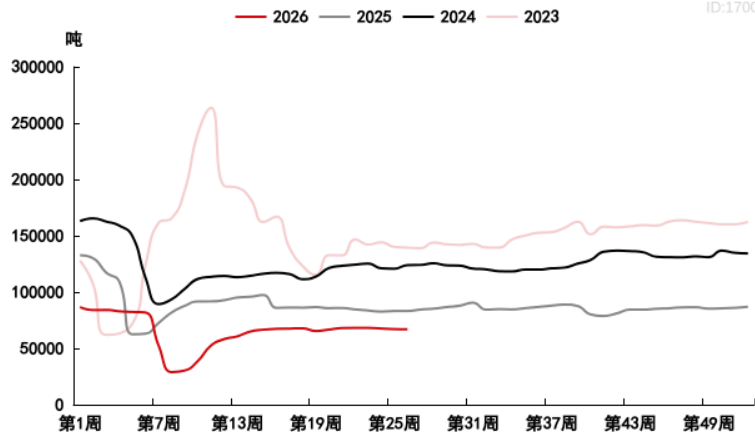
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 废钢供给：回收量与加工量



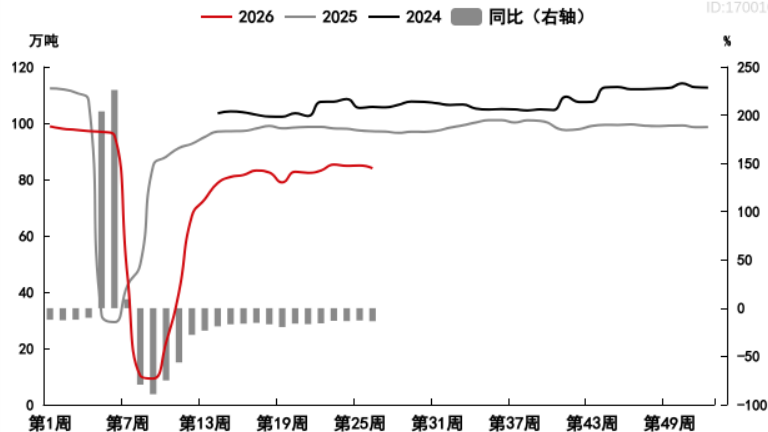
### 105家企业废钢回收量-全国

ID:17001036



### 825家准入企业废钢加工量-全国

ID:17001037



资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

**风险提示:** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。市场有风险, 投资需谨慎。



# 废钢供给：加工基地库存同比偏低

据富宝资讯，加工基地库存40.655（-0.21）万吨。

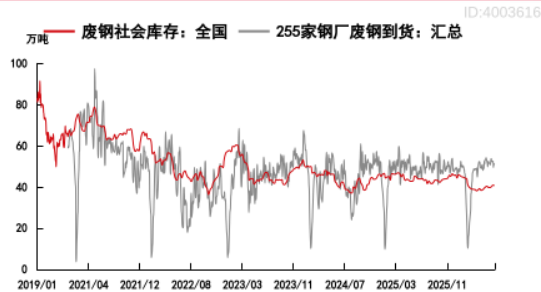
## 价格领先到货一周



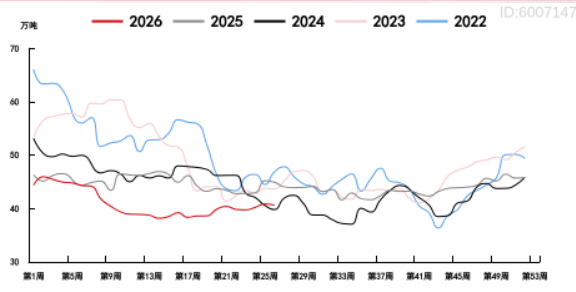
## 到货与钢材表需



## 废钢到货与社会库存



## 废钢社会库存：全国



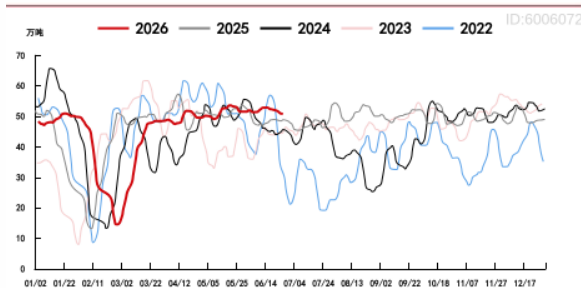
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

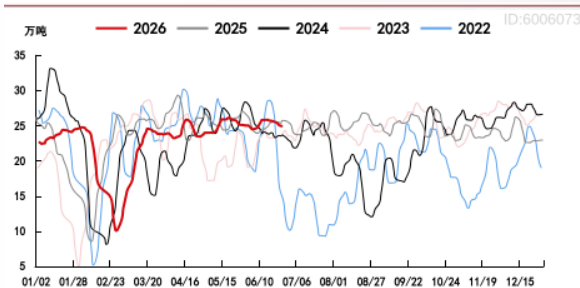
# 废钢供给：日均到货量减少

据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量50.77（-1.59）万吨，样本长流程钢厂24.82（-0.89）万吨，短流程钢厂16.99（-0.48）万吨；全流程钢厂8.35（-0.22）万吨。

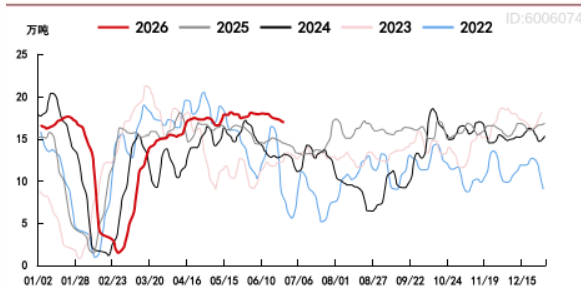
### 255家钢厂废钢到货



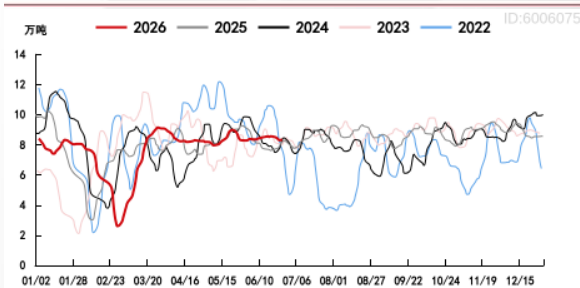
### 132家（高+转）长流程-到货



### 89家短流程-到货



### 29家（高+转+电）全流程-到货



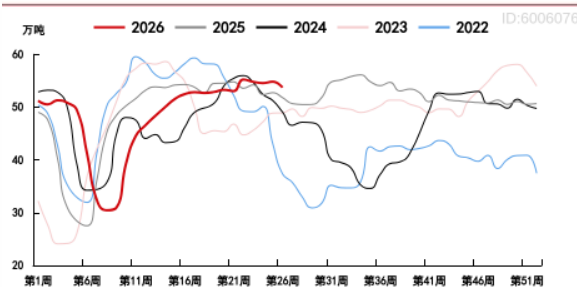
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

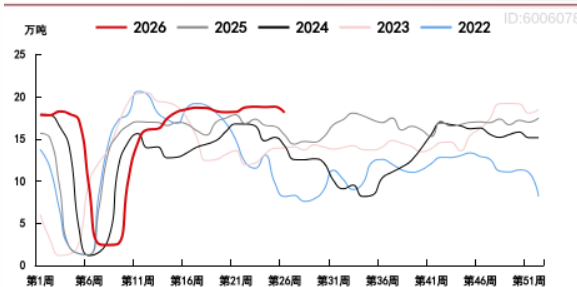
# 废钢需求：电炉日耗下滑

据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量53.72 (-1.09) 万吨，其中样本长流程日耗25.91 (-0.22) 万吨，短流程日耗18.1 (-0.7) 万吨，全流程日耗9.12 (-0.17) 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

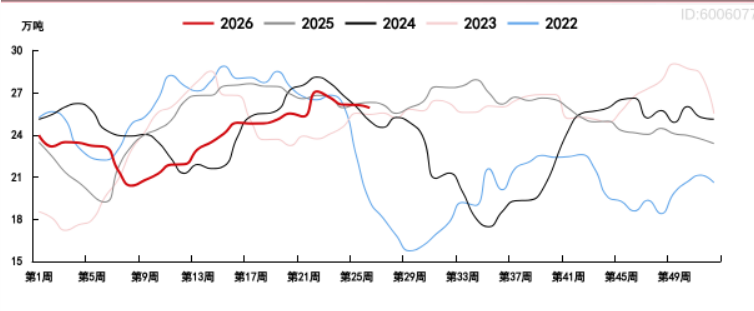
# 废钢需求：长流程废钢日耗

据富宝资讯，长流程钢企废钢日耗环比减少，同比基本持平。

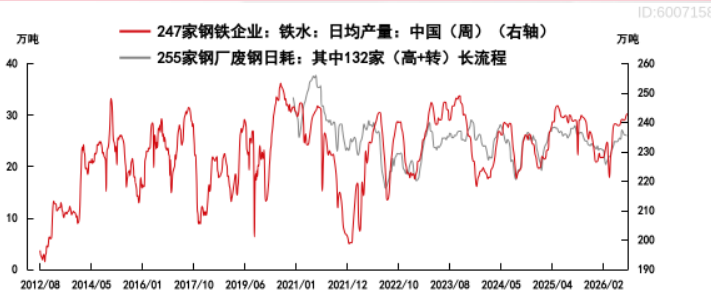
## 铁水废钢价差与废钢长流程日耗量



## 132家（高+转）长流程-日耗



## 高炉日耗与铁水



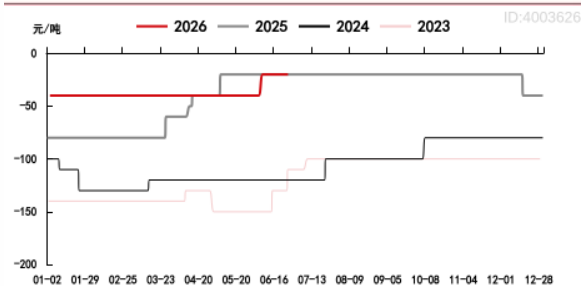
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 废钢-铁水价差

据上海钢联，华东废钢-铁水价差11（-33）元/吨，华北废钢-铁水价差16（-11）元/吨。

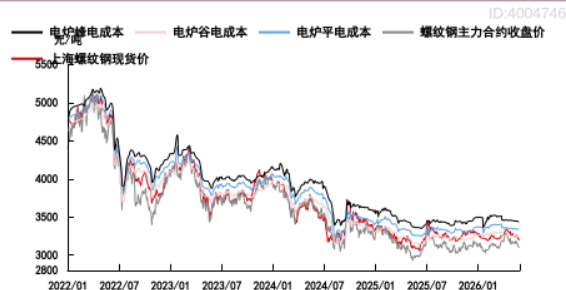
### 华东重度-破碎料：富宝



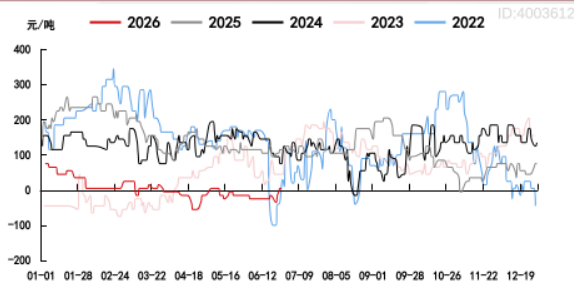
### 废钢铁水价差



### 螺纹钢成本与价格



### 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

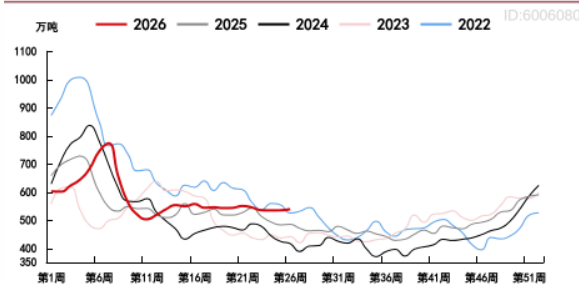
**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 废钢钢厂库存：钢企库存增加

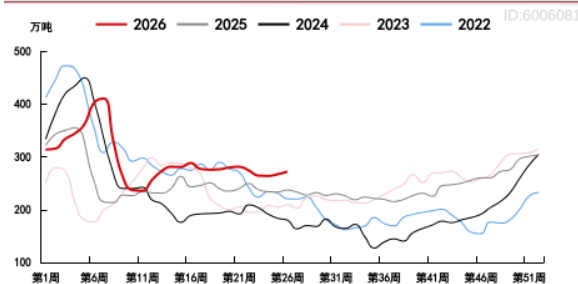


据富宝资讯，255家钢厂废钢库存539.53 (+4.15) 万吨，样本长流程钢企库存272.2 (+5.08) 万吨，短流程钢企库存136.02 (-2.01) 万吨，全流程钢企库存120.05 (+1.03) 万吨。

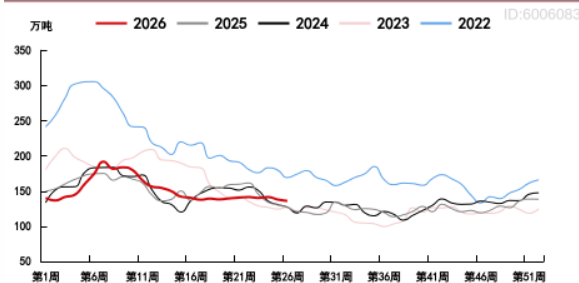
### 255家钢厂废钢库存



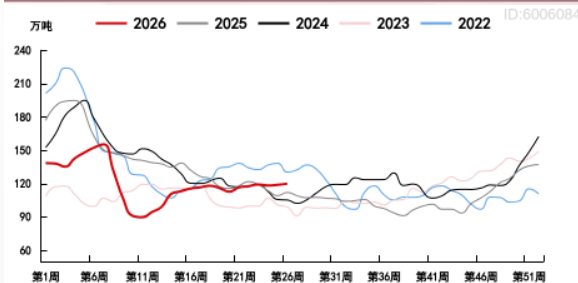
### 132家（高+转）长流程-库存



### 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

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

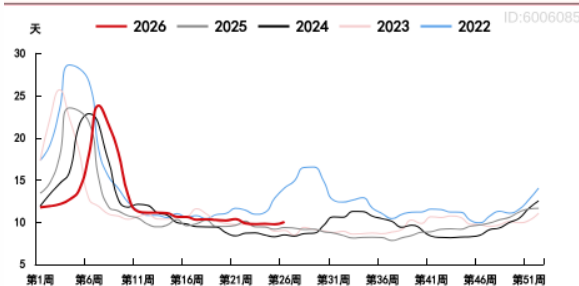


# 废钢厂库存可用天数

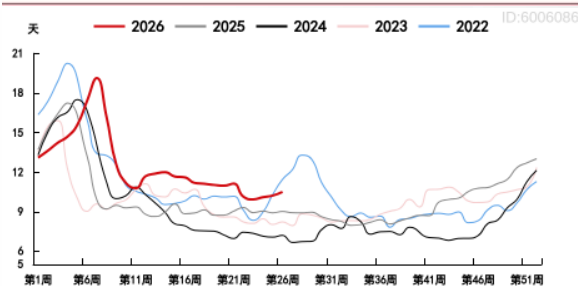


据富宝资讯，255家钢厂废钢库存可用天数10 (+0.2) 天，样本长流程钢企10.5 (+0.3) 天，短流程7.5 (+0.2) 天，全流程13.2 (+0.4) 天。

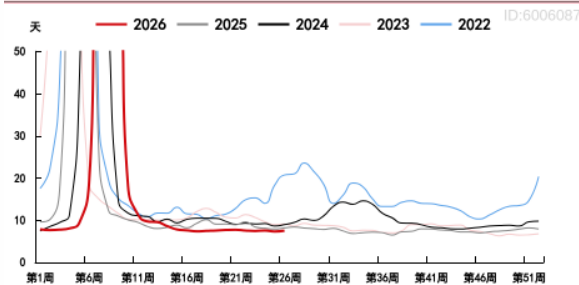
### 库存可用天数-255家



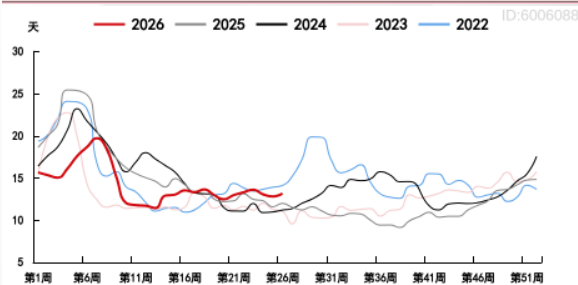
### 库存可用天数-132家（高+转）长流程



### 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

**风险提示:** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。市场有风险, 投资需谨慎。



## 6、废钢：到货日耗双降，价格承压回落



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、<b>价格</b>：据上海钢联，东北2115（-10）元/吨；华北2113（-20）元/吨；华东2091（-18）元/吨；华南2060（-60）元/吨；西南2120（-20）元/吨；华中2105（-30）元/吨。</p> <p>2、<b>需求</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量53.72（-1.09）万吨。</p> <p>3、<b>供给</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量50.77（-1.59）万吨。</p> <p>4、<b>库存</b>：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存539.53（+4.15）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10（+0.2）天。</p> <p>5、<b>价差</b>：据上海钢联，华东废钢-铁水价差11（-33）元/吨，华北废钢-铁水价差16（-11）元/吨。</p> <p>6、<b>主要逻辑</b>：供给方面，据富宝资讯，废钢到货量环比下滑，长短全流程到货均有下滑，但同比仍处偏高水平，整体到货仍维持高位。需求方面，长流程钢厂日耗环比减少，同比略低；短流程钢厂日耗环比高位下滑，仍处于近三年最高水平，预计短期内仍将维持高位；全流程钢企日耗环比下滑，同比偏低；总体日耗维持高位。焦炭八轮提涨落地后九轮提涨再起，高炉炼铁成本预期仍有抬升，铁废价差尚可，综合来看废钢仍具性价比，长流程日耗预计仍将保持高位。库存方面，长流程及全流程钢厂库存有所增加，短流程钢厂库存环比持续去化。利润方面，当前电炉利润持续转弱，大部分地区谷电利润保持亏损。</p> <p><b>展望</b>：震荡。废钢到货预计维持高位，需求端淡季表现预期不佳，库存保持同比偏高，预计短期跟随成材承压运行。</p> <p><b>风险因素</b>：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：库存压力持续， 成本支撑不足

07

## 锰硅行情回顾：库存压力持续，成本支撑不足



据钢联数据，内蒙古FeMn65Si17出厂含税价5680（-40）元/吨，郑商所数据显示锰硅主力合约期价5750（-106）元/吨。

本周黑色板块走势偏弱，锰矿价格走势偏弱削弱锰硅成本支撑，叠加库存高企对盘面的压制力度不减，锰硅09合约期价弱势下行。现货方面，厂家亏损幅度加深，报价情绪低迷，期现货源低价优势明显，给现货市场形成较大冲击，现货价格跟随盘面小幅向下调整。

### 锰硅：现货价格



### 锰硅：期货价格

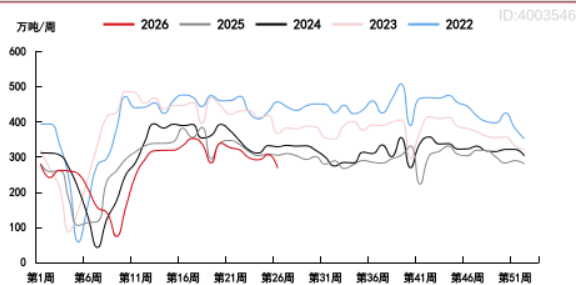


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

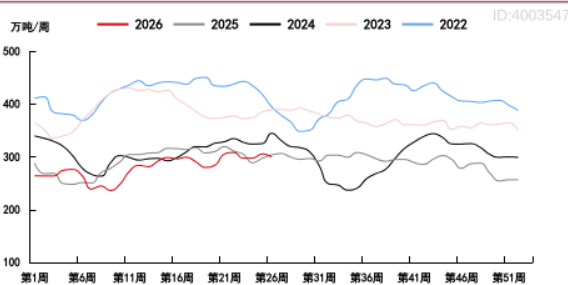
# 锰硅需求：建材产量下滑



### 建材：表观消费



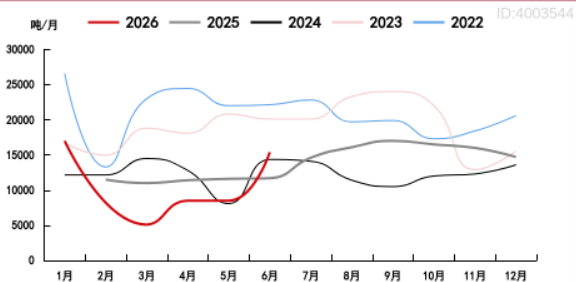
### 建材：实际产量



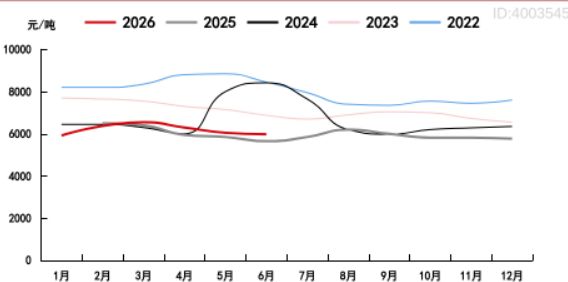
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需268.1（-38.8）万吨，产量299.7（-6.18）万吨。

钢联数据显示，河钢6月锰硅招标15400吨，环比+6900吨，定价5980元/吨，环比-70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

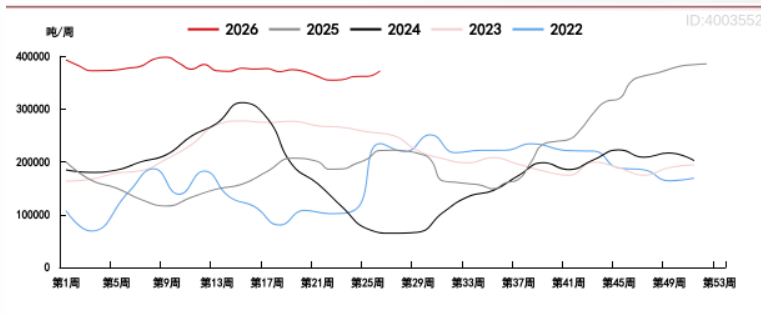
# 锰硅库存：厂家库存居高不下

据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存372700 (+10500) 吨。

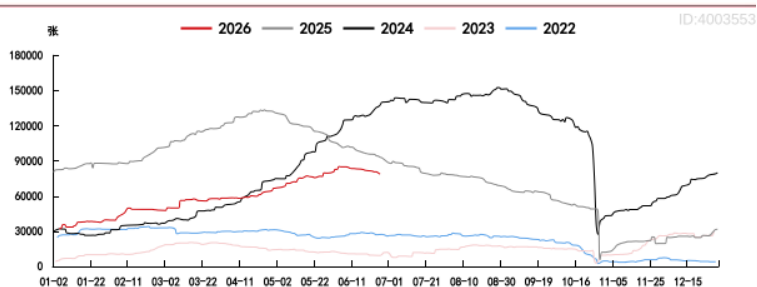
郑商所数据显示仓单与有效预报库存78788 (-3252) 张。

钢联数据显示6月钢厂锰硅库存平均可用天数16.88 (+0.97) 天。

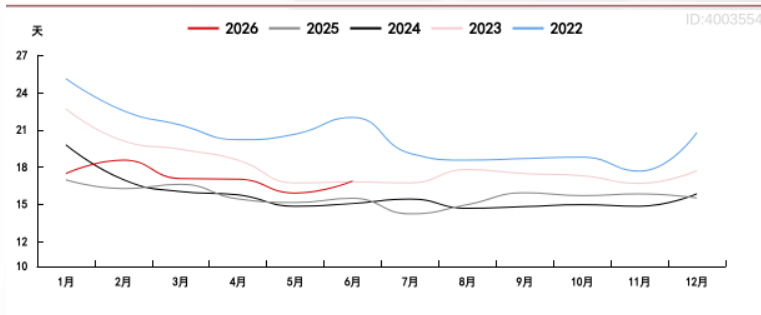
### 锰硅：63家样本企业：库存：中国（周）



### CZCE：锰硅：仓单+预报（日）



### 锰硅：库存平均可用天数：中国（月）

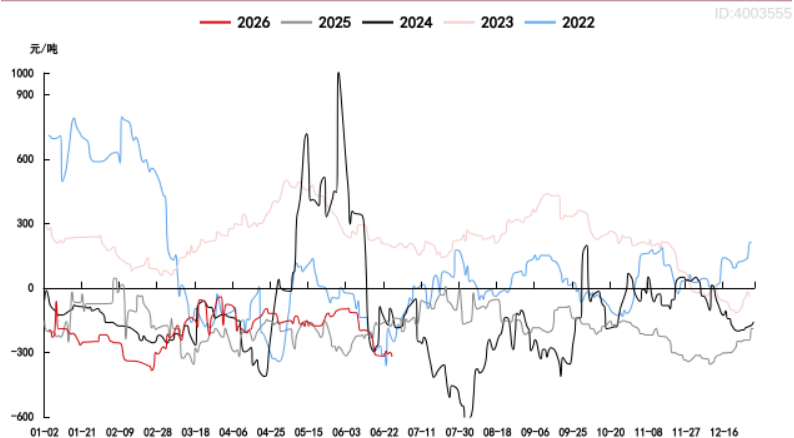


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

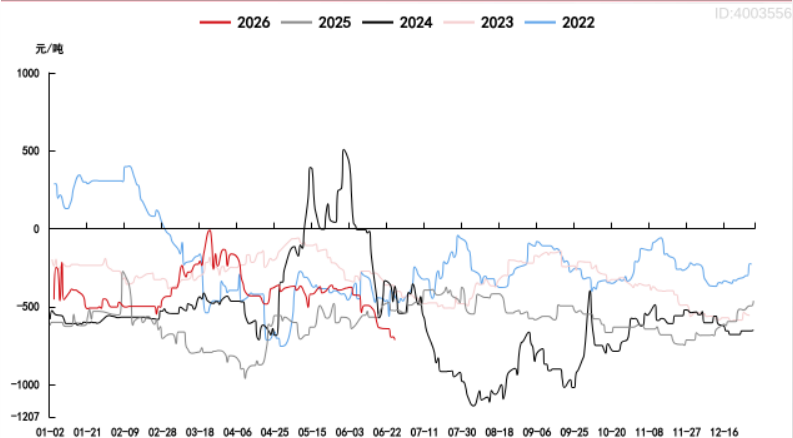
## 锰硅利润：行业利润进一步收缩

钢联测算北方现货利润-320（-7）元/吨，南方现货利润-713（-78）元/吨。

### 锰硅：生产利润：北方大区（日）



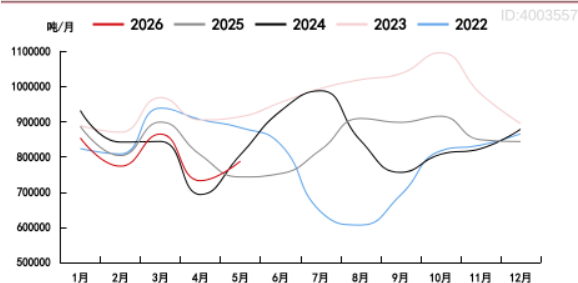
### 锰硅：生产利润：南方大区（日）



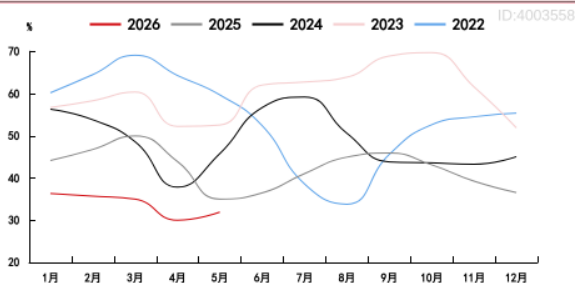
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

# 锰硅供给：产量水平小幅抬升

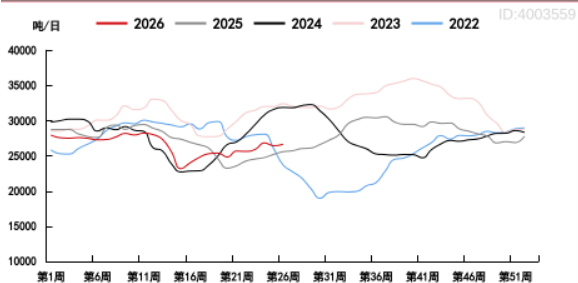
## 锰硅：产量：中国（月）



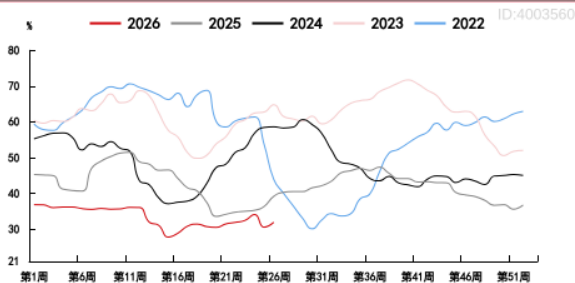
## 锰硅企业：开工率：中国（月）



## 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26652 (+200) 吨，开工率32% (+1.4%)。

据钢联数据，全国锰硅5月产量78.8万吨，环比+5.6万吨。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

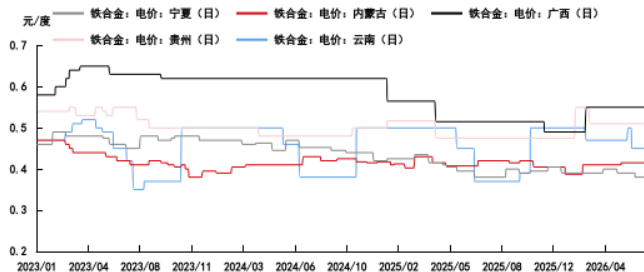
## 锰硅成本：锰矿成交价格下探

据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，广西铁合金电价0.55（0）元/千瓦时。

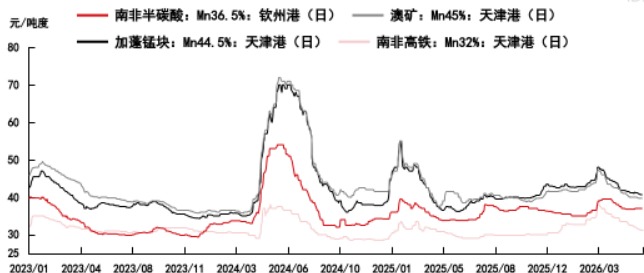
钢联数据显示，钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价37（0）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价39.7（0）元/吨度。

据钢联数据，宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1440（0）元/吨。

## 铁合金：电价



## 锰矿：港口现货价



## 化工焦：出厂价



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

# 锰硅成本：锰矿港口库存持续积累

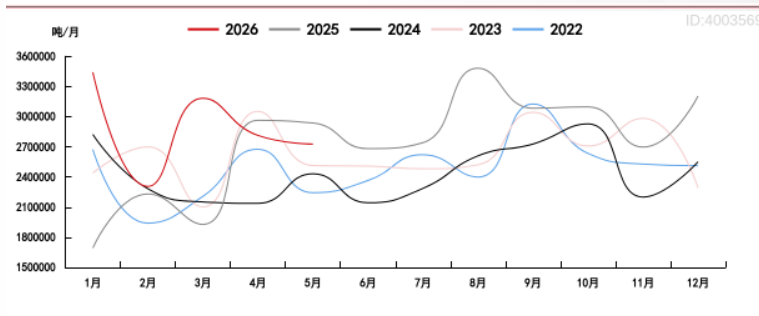
海关数据显示全国锰矿5月进口量272.8万吨，环比-8.6万吨。

钢联统计，天津港锰矿库存430.5 (+16) 万吨；钦州港库存116.2 (-3.7) 万吨。

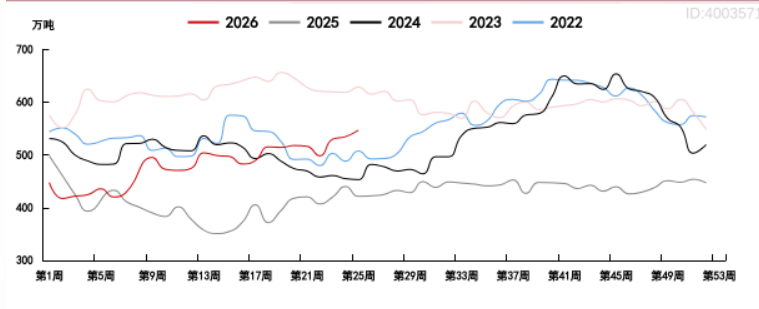
## 锰矿：远月报盘



## 锰矿：进口数量合计：全球→中国（月）



## 锰矿：港口库存：全国（周）



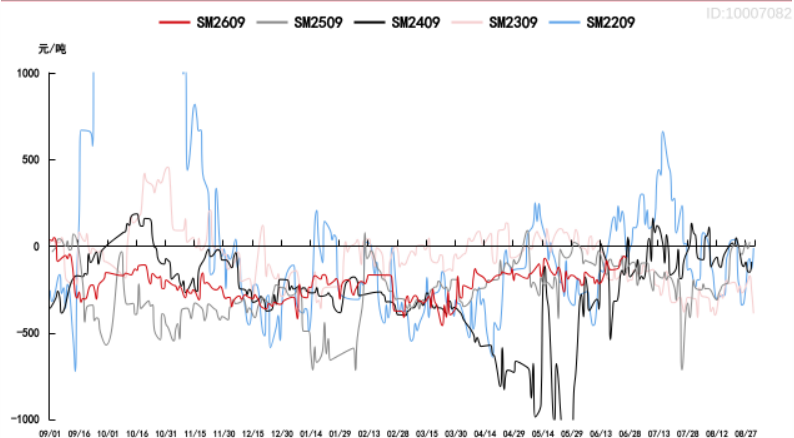
资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所

## 锰硅基差期差

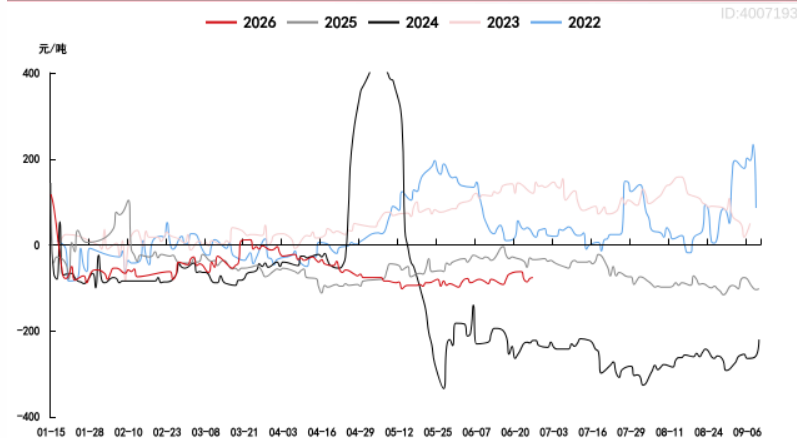
钢联与郑商所数据显示，09合约内蒙古基差-70（+66）元/吨。

据郑商所数据，09-01价差-76（-8）元/吨。

### 锰硅：09基差：内蒙古



### 锰硅：09-01价差



资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

## 7、锰硅：库存压力持续，成本支撑不足



品种	周观点	中线展望
<p>锰硅</p>	<p>1、<b>需求</b>：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需268.1（-38.8）万吨，产量299.7（-6.2）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存372700（+10500）吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：钢联测算北方现货利润-320（-7）元/吨，南方现货利润-713（-78）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量26652（+200）吨，开工率32%（+1.4%）。</p> <p>5、<b>成本</b>：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415（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37（0）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价39.7（0）元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1440（0）元/吨。</p> <p>6、<b>基差期差</b>：钢联与郑商所数据显示09合约内蒙古基差-70（+66）元/吨，09-01价差-76（-8）元/吨。</p> <p>7、<b>主要逻辑</b>：锰矿远月外盘报价下调，盘面走弱锰硅厂家压价采购力度较强，叠加港口库存压力增加，锰矿成交价格不断下探。需求方面，淡季钢材产量进一步增长的空间有限，需求端对锰硅价格的支撑力度不足。供应方面，内蒙产量维持高位；宁夏个别厂家检修；云南成本压力偏高，开工回升缓慢，但丰水期产量仍存增长空间。库存方面，市场整体库存居高不下，锰硅供需宽松状态延续。</p> <p><b>展望</b>：震荡。化工焦价格走势偏强，但锰矿价格走弱对成本的拖累更为明显，中长期来看锰硅整体成本的支撑力度存疑，同时市场库存高企状态难以有效缓解，锰硅期价易跌难涨，预计盘面低位运行为主，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家的控产动向。</p> <p><b>风险因素</b>：厂家综合成本下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家大规模集中控产（上行风险）。</p>	<p>震荡</p>

# 硅铁：供需支撑有限， 盘面跌至低位

08

## 硅铁行情回顾：供需支撑有限，盘面跌至低位



据钢联数据，宁夏72%硅铁自然块市场价5450（0）元/吨，郑商所数据显示硅铁主力合约期价5604（-90）元/吨。

本周黑链品种价格承压走弱，硅铁产量升至高位，供应压力趋于增加，基本面预期偏弱，09合约期价跟随板块跌至低位水平。现货方面，市场成交活跃度一般，厂家交付前期订单为主，报价整体持稳运行，盘面走弱期现货源价格优势相对更为明显。

### 硅铁：现货价格

ID:4003572



### 硅铁：期货价格

ID:4003573



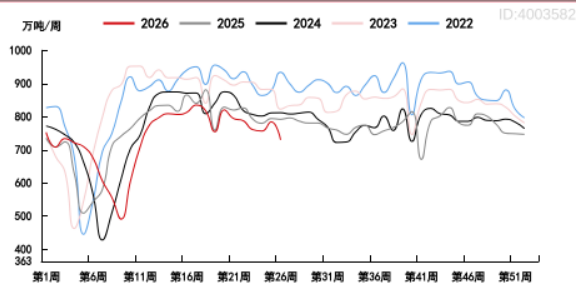
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所



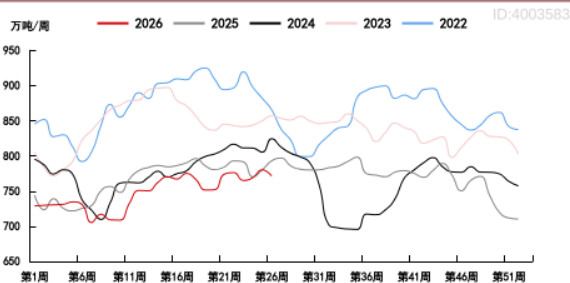
**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

# 硅铁需求：成材产量小幅下滑

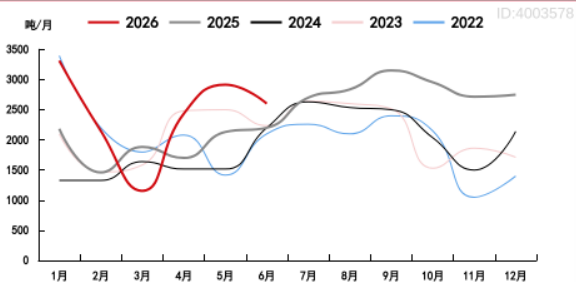
## 四大材：表观消费



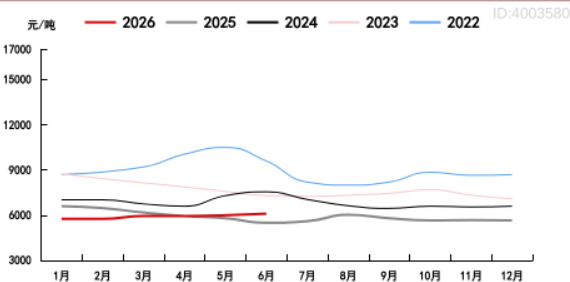
## 四大材：实际产量



## 硅铁：FeSi75：采购量：河钢集团（月）



## 硅铁：FeSi75：采购价格：河钢集团（月）



炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需730.1（-54.2）万吨，产量771.5（-8.8）万吨。

钢联数据显示，河钢6月硅铁招标2600吨，环比-316吨，定价6100元/吨，环比+100。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

# 硅铁需求：镁锭价格弱稳运行

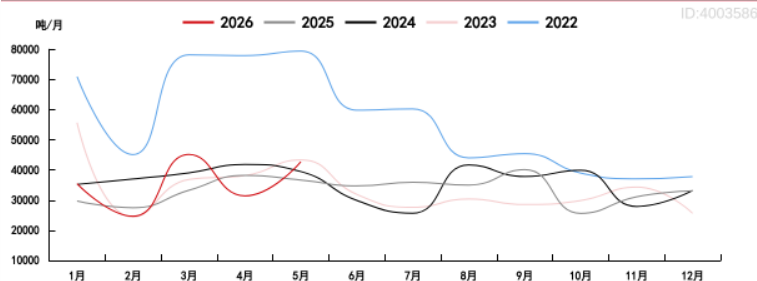
需求表现延续疲态，下游订单跟进不足，部分镁厂实单议价出货，镁锭价格走势偏弱。

据钢联数据，陕西99.9%镁锭市场价15900（-450）元/吨。天津港72%硅铁出口价格2390（-80）美元/吨。

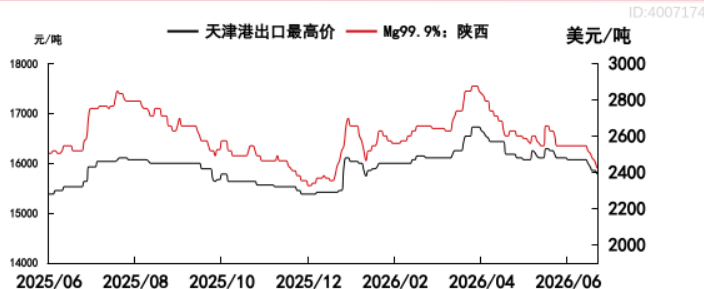
钢联数据显示5月金属镁产量108115（+2593）吨。

海关数据显示5月硅铁出口量4.3万吨，环比+1.2万吨。

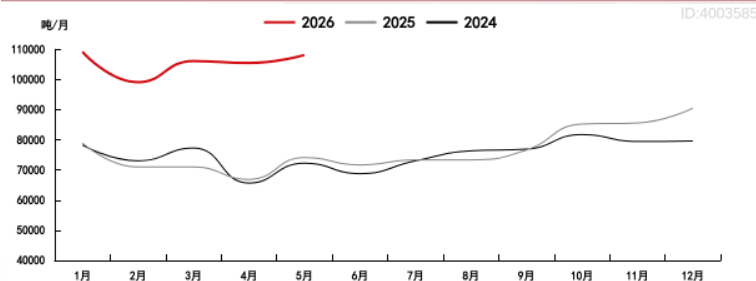
## 硅铁：出口数量合计：中国→全球（月）



## 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

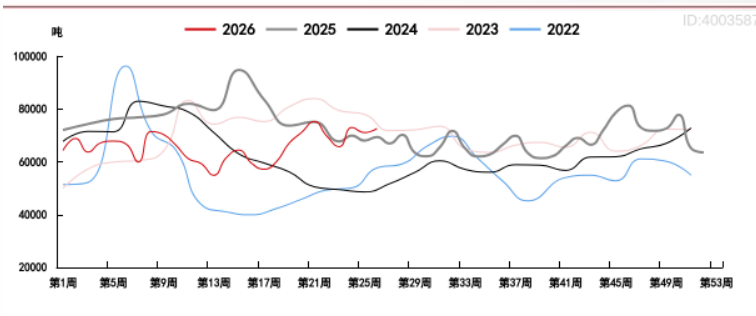
# 硅铁库存：厂家库存小幅积累，交割库仓单低位回升

据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存72680 (+1550) 吨。

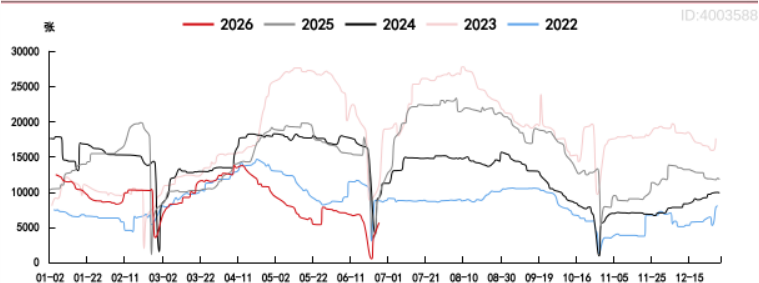
郑商所数据显示硅铁仓单+有效预报库存5643 (+117) 张。

钢联数据显示6月钢厂硅铁库存平均可用天数16.37 (+0.76) 天。

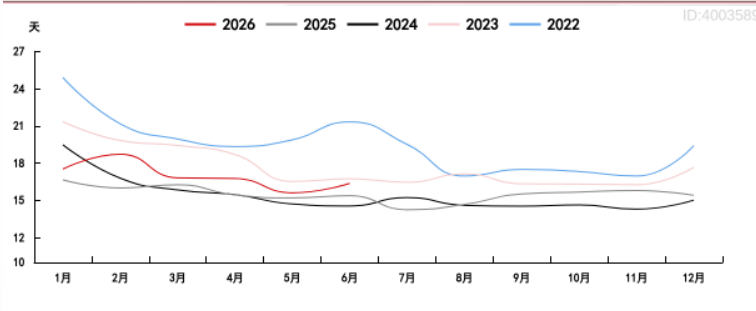
## 硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



## CZCE：硅铁：仓单+预报（日）



## 硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



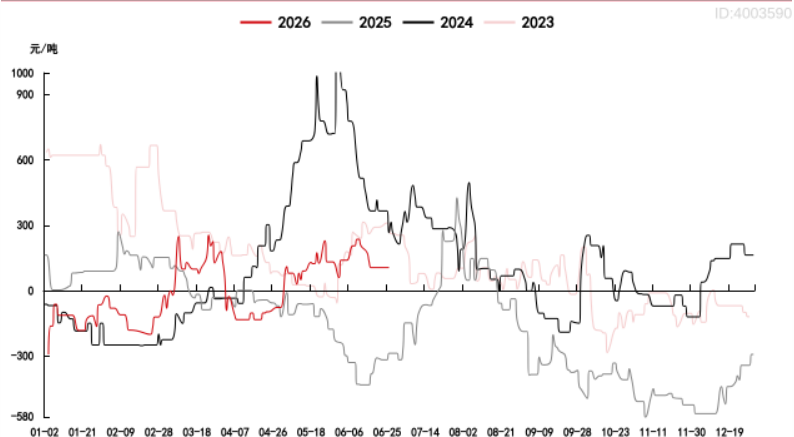
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

# 硅铁利润：厂家利润小幅下滑

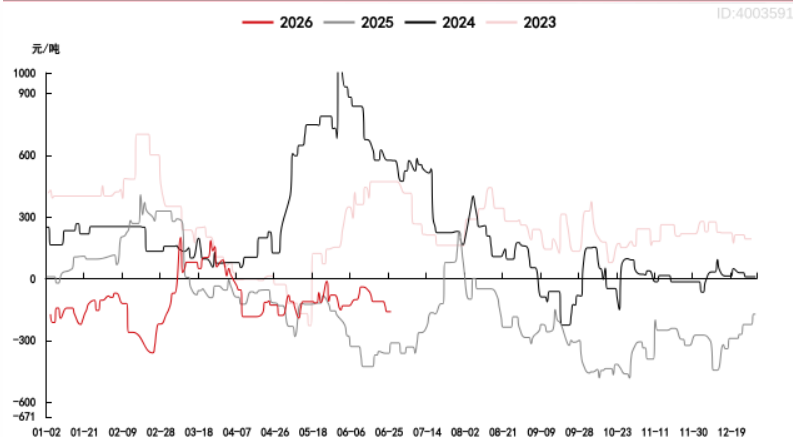


钢联测算宁夏现货利润106（0）元/吨，内蒙古现货利润-160（-50）元/吨。

### 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

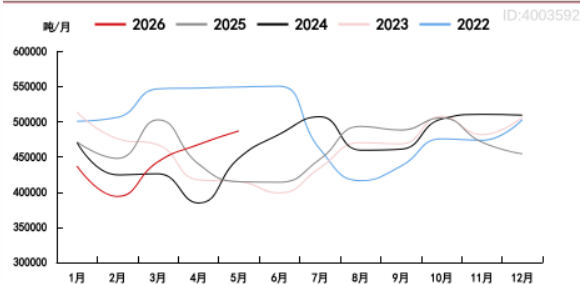
**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



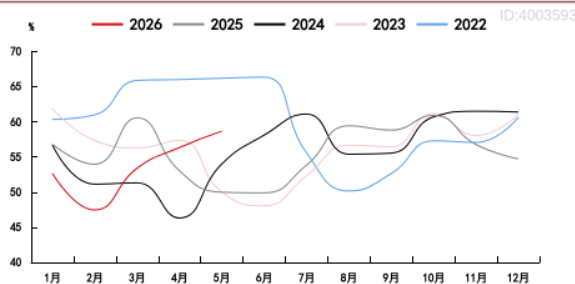
# 硅铁供给：日产水平小幅下滑



### 硅铁：产量：中国（月）



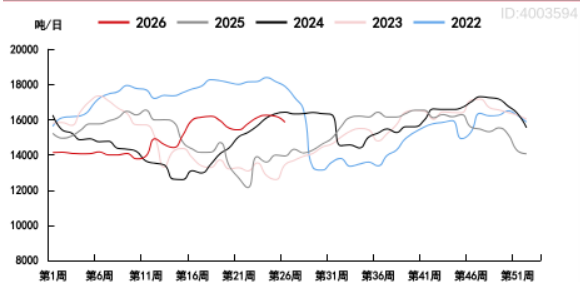
### 硅铁企业：产能利用率：中国（月）



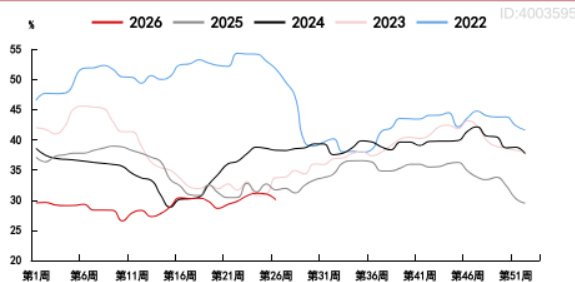
据钢联数据，硅铁企业日均产量15860（-340）吨，开工率30.1%（-0.9%）。

钢联数据显示全国硅铁5月产量48.7万吨，环比+1.9万吨。

### 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

**风险提示：** 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 硅铁成本：整体成本低位维稳

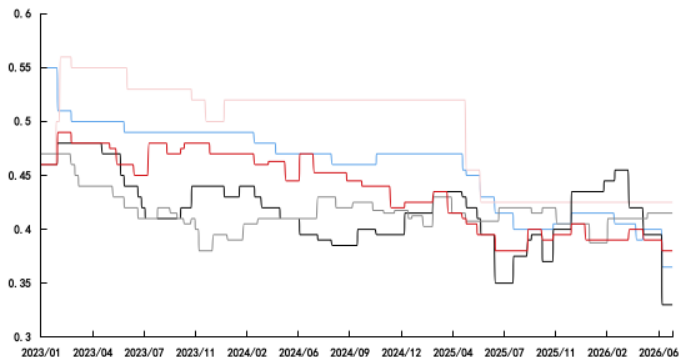
据钢联数据，西北硅石到厂价200（0）元/吨，邯鄹氧化铁皮市场价670（-10）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料800（0）元/吨。

钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.38（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.33（0）元/千瓦时。

### 铁合金：电价

ID:4003596

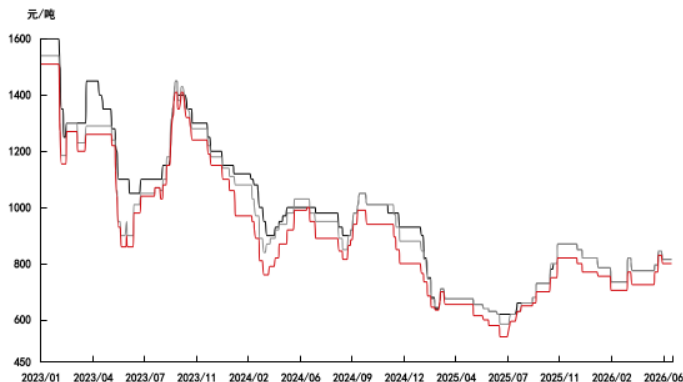
— 铁合金：电价：宁夏（日） — 铁合金：电价：内蒙古（日） — 铁合金：电价：青海（日）  
— 铁合金：电价：陕西（日） — 铁合金：电价：甘肃（日）



### 兰炭：市场价

ID:4003597

— 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

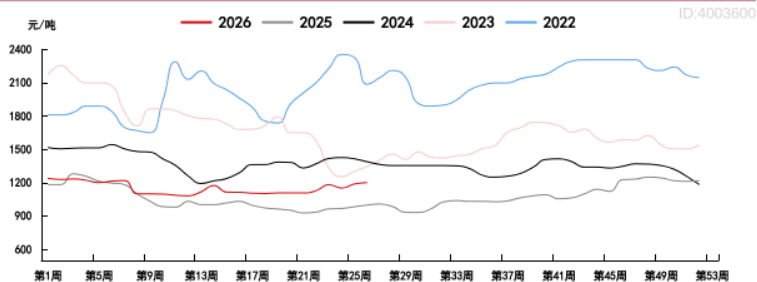
## 硅铁成本：兰炭行业利润收缩

据隆众数据，兰炭开工率40.4%（-13.8%）。

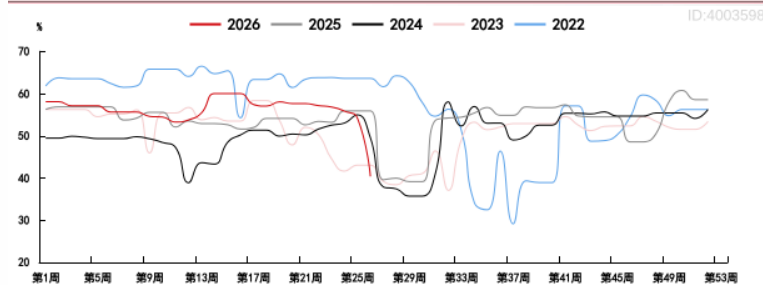
隆众数据显示兰炭生产成本1201.25（+12.75）元/吨。

据隆众数据，兰炭生产毛利-118.9（-22.4）元/吨。

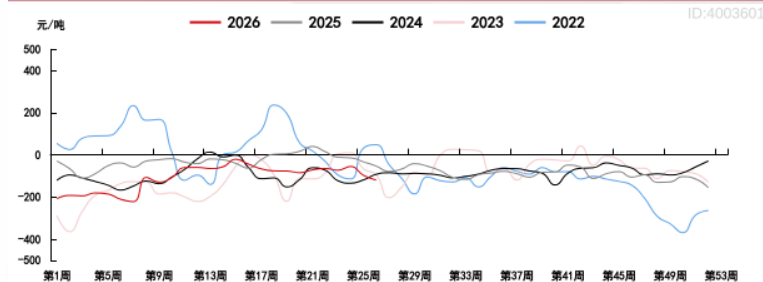
### 兰炭：生产成本：中国（周）



### 兰炭：开工率：中国（周）



### 兰炭：生产毛利：中国（周）



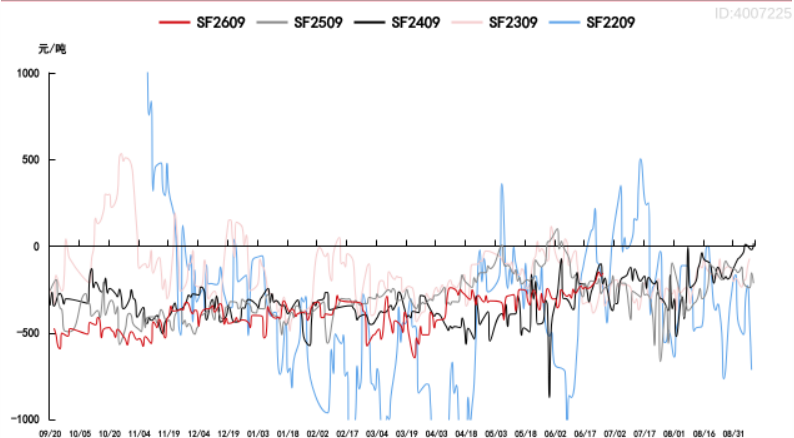
资料来源：隆众资讯，中信期货研究所

## 硅铁基差期差

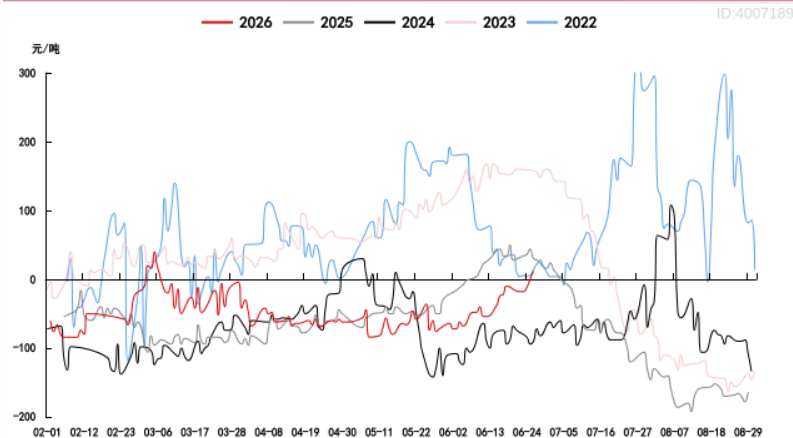
钢联与郑商所数据显示，09合约宁夏基差-154（+90）元/吨。

据郑商所数据，09-01合约价差12（+22）元/吨。

### 硅铁：09基差：宁夏



### 硅铁：09-01价差



资料来源：万得，中信期货研究所

**风险提示：**本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

## 8、硅铁：供需支撑有限，盘面跌至低位



品种	周观点	中线展望
硅铁	<p>1、<b>需求</b>：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需730.1（-54.2）万吨，产量771.5（-8.8）万吨。</p> <p>2、<b>库存</b>：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存72680（+1550）吨。</p> <p>3、<b>利润</b>：钢联测算宁夏现货利润106（0）元/吨，内蒙古现货利润-160（-50）元/吨。</p> <p>4、<b>供给</b>：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15860（-340）吨，开工率30.1%（-0.9%）。</p> <p>5、<b>成本</b>：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（-10）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料800（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.38（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.33（0）元/千瓦时。</p> <p>6、<b>基差期差</b>：钢联与郑商所数据显示09合约宁夏基差-154（+90）元/吨，09-01合约价差12（+22）元/吨。</p> <p>7、<b>主要逻辑</b>：近期兰炭价格持稳运行，5月厂家结算电价降至低位，硅铁综合成本维持在偏低水平。需求方面，淡季钢材产量进一步增长空间有限，硅铁下游炼钢需求的表现难以提振价格；金属镁产量维持高位，镁厂对75硅铁的需求仍具韧性。供应方面，本周硅铁产量小幅下滑但仍处高位水平，当前厂家成本压力有限，控产驱动不足，关注陕西及宁夏厂家的复产节奏。库存方面，仓单集中注销暂缓了市场显性库存的累积进程，但硅铁供需关系向宽松转变，低库存状态维持的难度较大。</p> <p><b>展望</b>：震荡。硅铁供需关系向宽松转变，市场库存压力趋增，09合约期价上行驱动不足，短期预计盘面围绕成本估值附近低位震荡运行，关注厂家综合成本的变化以及市场库存的积累幅度。</p> <p><b>风险因素</b>：兰炭价格、用电成本大幅下调，厂家复产范围扩大（下行风险）；行业开工水平回落，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