

【中信期货黑色建材（黑色金属）】

基本面支撑转弱，价格高位回落

——周报20260517

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

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：基本面支撑转弱，价格高位回落

本周宏观与产业支撑均转弱，高估值下黑色系价格回落。宏观层面，新美联储主席就任，受缩表预期影响资金避险意愿增强，风险资产下跌。产业层面，钢坯及成品材出口放缓，国内资源投放量增加，在需求未有明显改善的背景下供需趋于宽松，钢材上行驱动弱化。铁矿发运恢复，港口累库压力回归。煤焦则受保供预期，基本面变化有限。总体而言，黑色系短期受基本面转弱影响有进一步下行空间。但中长期角度而言，在中美关系好转预期、通胀以及厄尔尼诺等因素综合影响下，下行空间或较为有限。

钢材：假期之后螺纹钢基本面延续改善，但需求面临转弱预期，价格上涨之后下游接受意愿转弱，中美会晤结束，市场情绪见顶回落，价格高位承压。热卷供减需增，库存再度去化，基本面延续改善，但价格上涨之后下游观望情绪增加，出口接单存在阶段性走弱预期，价格高位回落。钢材基本面矛盾并不突出，但表需难有超预期表现，高价使得下游接货意愿降低，情绪降温后价格面临向下调整压力。

铁矿：随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归。美伊冲突前景预期反复，市场仍担心燃料短缺形成供应扰动，从澳洲披露数据来看短期缺柴油风险不大，中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，关注铁矿累库压力回归后的逢高做空机会。

煤焦：国内供应保持合理高度，蒙煤通关仍维持高位，外部供应压力不减。下游焦化高开工之下刚需有支撑，焦煤基本面健康态势有望延续，预计价格震荡运行。焦炭预计短期供需均持高位，基本面矛盾有限，现货三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：锰硅库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对锰矿价格形成支撑，短期预计锰硅价格承压低位运行为主。硅铁市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，上方压力趋于增加。期价下行驱动的转强需待市场库存的进一步积累，短期预计硅铁盘面震荡运行为主。

风险因素：海外冲突局势升级、能源价格表现偏强、政策超预期、需求表现超预期（上行风险）；库存矛盾激化、炉料供应放量（下行风险）



黑色系短期受基本面转弱影响有进一步下行空间。但中长期角度而言，在中美关系好转预期、通胀以及厄尔尼诺等因素综合影响下，下行空间或较为有限。

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：需求面临转弱压力，价格表现承压



品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、需求：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费242.52 (+44.71) 万吨。全国建材成交日均98331 (-28166.33) 吨。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，螺纹钢产量201.4 (+4.75) 万吨，其中长流程产量169.93 (+0.93) 万吨；短流程产量31.47 (+3.82) 万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，总库存685.94 (-41.12) 万吨；社会库存518.4 (-28.82) 万吨；钢厂库存167.54 (-12.3) 万吨。</p> <p>4、基差：据钢联数据测算，10合约螺纹基差48 (+31) 元/吨。10-01价差-39 (-5) 元/吨。</p> <p>5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）3002 (+5) 元/吨，即时利润-64 (-5) 元/吨，10合约盘面利润48 (-13) 元/吨。华东三线螺纹谷电利润6 (-23) 元/吨，平电利润-142 (-23) 元/吨，峰电利润-354 (-23) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂盈利率处于历史同期偏高水平，钢厂利润居于高位，伴随产线复产以及生产效率提高，螺纹钢产量小幅增加，其中短流程产量增加明显。假期影响弱化后，下游补库陆续恢复，螺纹钢表需回升明显。假期之后螺纹钢供需均有小幅回升，其中表需回暖更为明显，螺纹钢去库速度较好，其中钢厂库存处于偏低水平。整体而言，假期之后螺纹钢基本面延续改善，但需求面临转弱预期，价格上涨之后下游接受意愿转弱，中美会晤结束，市场情绪见顶回落，价格高位承压。</p> <p>展望：震荡。目前钢厂盈利率已回升至同比偏高水平，电炉利润亦处于相对偏高水平，供给难以下降。后期随着南方降雨增加，需求或受拖累，需求端存在见顶预期，库存去化节奏或将放缓。短期矛盾并不明显，但需求面临回落压力，情绪转弱后预计盘面价格有向下调整压力，关注供给回升情况。</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：节后表需回暖，库存再度去化



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307.5 (+10.4) 万吨；冷卷表需91.2 (+4.8) 万吨；中厚板表需173.6 (-0.8) 万吨；板材表需481.1 (+9.7) 万吨。</p> <p>2、库存：钢联数据显示，热卷总库存407.2 (-10.7) 万吨；冷卷总库存170.6 (-3) 万吨；中厚板总库存192.8 (-2.5) 万吨；板材总库存770.6 (-16.2) 万吨。</p> <p>3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-28 (-25) 元/吨；10合约热卷盘面利润92 (-9) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，热卷产量296.9 (-3.7) 万吨；冷卷产量88.1 (-0.2) 万吨；中厚板产量171.1 (+0.4) 万吨；板材产量468 (-3.3) 万吨。</p> <p>5、基差期差：据钢联数据测算，10合约基差24 (+7) 元/吨。10-01价差-12 (-5) 元/吨。10合约卷螺价差214 (+4) 元/吨。冷热价差350 (+30) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：铁水产量环比微增，供应回升持续受限，钢厂新增检修及复产情况有限，受生产节奏波动影响，热卷产量小幅下降。假期影响结束后，下游补库有所恢复，热卷表需大幅回升。本周热卷供减需增，库存再度去化，且去库速度尚可，钢厂端库存压力并不明显。热卷基本面延续改善，但价格上涨之后下游观望情绪增加，出口接单存在阶段性走弱预期，价格高位回落。</p> <p>展望：震荡。短期需求仍有韧性，供给回升节奏仍旧偏慢，低供给背景下库存或仍可去化，基本面矛盾并不突出。但热卷表需难有超预期表现，高价使得下游接货意愿降低，情绪降温后价格面临向下调整压力。</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：供应短期仍存扰动，市场情绪有所走弱



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2859（-489）万吨，本期国内矿石到港2288（-207）万吨，巴西发运受降雨和港口检修影响明显，拖累全球发运环比大幅减量，到港量环比走弱，短期节奏仍有扰动，二季度海外矿山有季节性冲量预期，后期预计环比回升，供应压力有所增加，据船视宝报道，巴西港口装卸工人工会（Estiva）及临时工工会联合宣布将于5月20日发起全国性12小时罢工，关注事件对供应端的冲击。</p> <p>2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量239.33（+0.42）万吨；247家钢厂高炉开工率83.52（+0.26）%；高炉炼铁产能利用率89.72（+0.16）%；钢厂盈利率64.07（+3.9）%。铁水小幅增加，钢厂盈利率继续增加，创年内新高，铁矿刚需有支撑，终端需求逐渐走入淡季，关注需求支撑力度。</p> <p>3、库存：据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16502（-25）万吨，日均疏港量322.9（+12.9）万吨。在港船舶数106（+8）艘。铁矿港口库存小幅下降，压港库存增加，钢厂库存基本持稳，后期预计随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归。</p> <p>4、基差：据钢联数据计算，09合约基差-6.8（-8.4）元/吨；</p> <p>5、主要逻辑：发运端仍存扰动，仍有季节性回升预期，关注巴西港口罢工事件影响；刚需仍有支撑，铁水表现偏稳，盈利率继续增加，节后终端需求逐渐走出旺季，关注需求支撑力度。随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归。美伊冲突前景预期反复，市场仍担心燃料短缺形成供应扰动，从澳洲披露数据来看短期缺柴油风险不大，中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，关注铁矿累库压力回归后的逢高做空机会。</p> <p>展望：震荡偏弱。美伊冲突仍存在反复的风险，预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿累库压力将回归，近期宏观事件交易暂告一段落，市场情绪有所走弱，铁矿预计表现震荡偏弱，关注重新累库后逢高做空的机会，注意市场波动风险。</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>	震荡偏弱

4、焦炭：三轮提涨落地，焦钢利润可观



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239.33（+0.42）万吨，高炉开工率83.52（+0.26）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.62（+0.1）天。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率76.06（-0.09%）%，焦化厂日均产量65.49（-0.08）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.74（+0.09）万吨，焦炭日均总产量113.23（+0.01）万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存1000.7（-4.7）万吨，全样本焦化厂库存81.48（+1.48）万吨，主要港口库存231.8（-8.1）万吨，247家钢厂库存687.44（+1.95）万吨。</p> <p>4、利润：钢联数据显示，Mysteel吨焦利润82（+24）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，09合约港口准一基差3（+76）元/吨。焦炭9-1月差-97（-0.5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供应端，焦炭三轮提涨落地后，焦化利润再创年内新高，焦企开工积极性较强，供应环比持续增加。需求端，钢材价格上涨使得钢厂利润较可观，钢厂高炉铁水产量维持高位，短期或有检修扰动，但总体看焦炭刚需支撑偏强。库存端，焦企发货仍较积极，而下游钢厂刚需支撑下库存仍持高位，中间环节港口库存也向下游持续转移。整体来看，焦炭市场供需矛盾有限，本周三轮提涨落地后现货暂稳运行。</p> <p>展望：震荡。随着旺季逐渐结束，焦炭供需即将见顶，但焦化及钢厂利润均较好，预计短期供需均持高位，基本面矛盾有限，现货三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：市场情绪转弱，基本面支撑仍在



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113.23（+0.01）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.22（+0.36）天，钢厂焦煤库存可用天数12.39（+0.11）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.28（+0.27）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443.67（+0.01）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率39.27（+0.91）%，314家洗煤厂精煤日均产量28.45（+0.29）万吨。</p> <p>3、库存：汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存137.89（-2.89）万吨，煤矿精煤库存108.1（+0.61）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存361.03（+20.99）万吨，全样本焦化厂库存1064.71（+30.63）万吨，钢厂库存786.84（+8.39）万吨，主要港口进口焦煤库存267.68（+4.37）万吨，总库存2750.51（+65.91）万吨。</p> <p>4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为571（+15）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤09基差161.47（+55.12）元/吨。焦煤9-1月差-250（-32）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给端，本周山西、山东等地部分前期因井下原因等生产受限的煤矿产量稍有恢复，其他地区煤矿基本保持正常节奏生产，总体供应保持合理高度。进口端，蒙煤通关仍维持高位，外部供应压力不减。需求端，焦炭产量环比增加，虽然节前已有一波集中补库，但下游焦化高开工之下刚需支撑不减，整体采购力度不减，上游煤矿库存小幅去化。总的来说，焦煤基本面总体仍较健康，现货价格稳中偏强，盘面则因为煤炭保供预期及05交割压力有所回调。</p> <p>展望：震荡。国内生产预计保持平稳，蒙煤进口虽持高位，但焦炭刚需支撑不减，焦煤基本面健康态势有望延续，预计价格震荡运行。</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：到货日耗双增，价格维持高位



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、价格：据上海钢联，东北2125（0）元/吨；华北2148（0）元/吨；华东2136（+10）元/吨；华南2160（-35）元/吨；西南2130（0）元/吨；华中2130（+5）元/吨。</p> <p>2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量53.29（+0.41）万吨。</p> <p>3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量52.59（+3.46）万吨。</p> <p>4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存544.16（+1.02）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10.2（-0.1）天。</p> <p>5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差60（+42）元/吨，华北废钢-铁水价差32（+8）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给方面，据富宝资讯，本周废钢到货量环比回升，与去年同期基本持平，整体到货高位持稳。需求方面，短流程钢厂日耗见顶后持续下滑，但仍处于近三年最高水平，预计短期内仍将维持高位；长流程及全流程钢企日耗持续增加，但同比仍偏低。目前华东铁废价差较高，废钢性价比较好，长流程日耗预计仍有增长空间。库存方面，本周长流程及短流程钢厂库存环比增加，全流程钢厂库存有所去化，总库存暂稳。利润方面，当前各地废钢报价均维持高位，电炉利润较好，多地区谷电利润回正。</p> <p>展望：震荡。废钢到货预计暂稳，而废钢性价比较好之下电炉钢需求支撑偏强，短流程需求虽见顶，但长流程及全流程需求仍有增长空间，基本面矛盾有限，预计短期跟随成材震荡运行。</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：成本支撑偏弱，去库压力不减



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339.3 (+56) 万吨，产量284.1 (+3.9) 万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371000 (-4000) 吨。</p> <p>3、利润：钢联测算北方现货利润-161 (-30) 元/吨，南方现货利润-419 (-52) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量24837 (-575) 吨，开工率30.5% (-0.3%)。</p> <p>5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415 (+0.01) 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 (-0.8) 元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价41.2 (-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07合约内蒙古基差-22 (+86) 元/吨，09-01价差-94 (-10) 元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：锰矿贸易商进一步让价出货意愿减弱，但锰硅厂家采购维持刚需且压价力度不减，港口矿价偏弱运行，锰硅成本支撑力度不足。需求方面，淡季开启钢材产量进一步增长的空间收窄，锰硅下游刚需的支撑力度有限。供应方面，本周个别厂家因资金压力停产，但丰水期临近云南开工趋于抬升，行业自律减产周期结束，锰硅产量仍存低位回升空间。库存方面，上游高企的库存消化艰难，市场供需关系仍偏宽松。</p> <p>展望：震荡。需求增量有限叠加产量趋于回升，锰硅库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对锰矿价格形成支撑，在成本下探幅度有望收窄的环境下，锰硅期价进一步下行的空间也将较为有限，短期预计锰硅价格承压低位运行为主。</p> <p>风险因素：厂家综合成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家低开工的持续时间超出预期（上行风险）。</p>	<p>震荡</p>

8、硅铁：供需支撑有限，关注累库情况



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820.3（+65.5）万吨，产量752.1（+0.5）万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存71190（+4080）吨。</p> <p>3、利润：钢联测算宁夏现货利润90（+10）元/吨，内蒙古现货利润-111（+30）元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15521（-430）吨，开工率28.6%（-1.2%）。</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680（0）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料725（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（+0.005）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0.395（0）元/千瓦时。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示07合约宁夏基差-272（+46）元/吨，09-01合约价差-80（+4）元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：宁夏、青海4月结算电价下调，内蒙微幅调涨，甘肃小幅上调，整体来看硅铁平均成本略有下滑，关注兰炭价格的调整情况。需求方面，淡季开启钢材产量进一步增长空间受限，硅铁下游炼钢需求的支撑力度一般；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，厂家检修增加，本周硅铁产量进一步下滑，但整体仍处于偏高水平，结算电价下调环境下厂家开启新一轮控产驱动不足。库存方面，当前市场库存压力有限，但市场供需关系逐渐由前期的紧平衡向宽松转变，硅铁低库存状态或难以维持。</p> <p>展望：震荡。市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，硅铁盘面上方压力趋于增加。但目前市场货源仍然偏紧，厂家低价出货意愿有限，期价下行驱动的转强需待市场库存的进一步积累，短期预计硅铁盘面震荡运行为主。</p> <p>风险因素：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：需求面临转弱压力，价格表现承压

01

上周行情回顾：价格承压回落



钢联数据显示，

杭州螺纹3280（-20）元/吨；上海热卷3450（-30）元/吨。

10合约螺纹期价3232（-31）元/吨，10合约热卷期价3446（-27）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



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：表需回升，成交回落

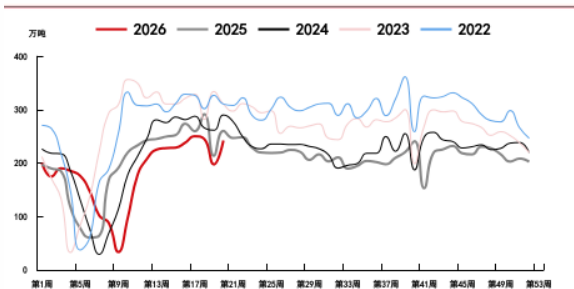


钢联数据显示，

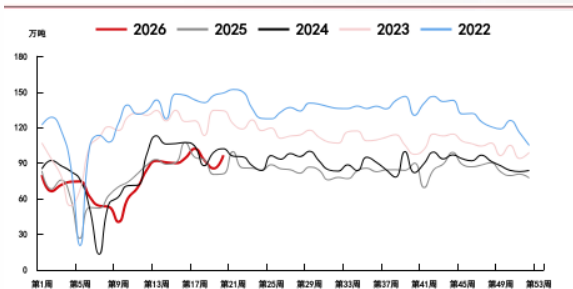
螺纹周度表观消费242.52（+44.71）万吨。

全国建材成交日均98331（-28166）吨。

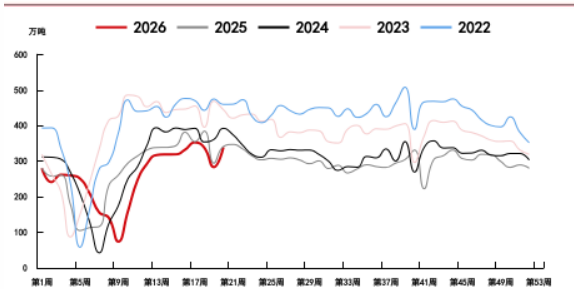
螺纹表观消费量



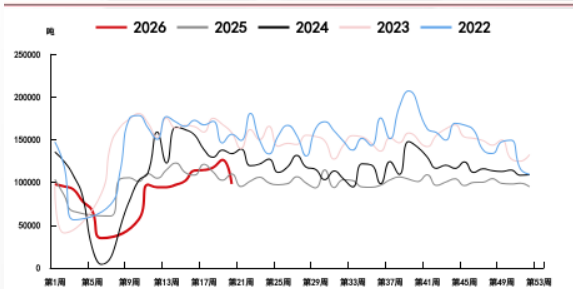
线材表观需求量



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。

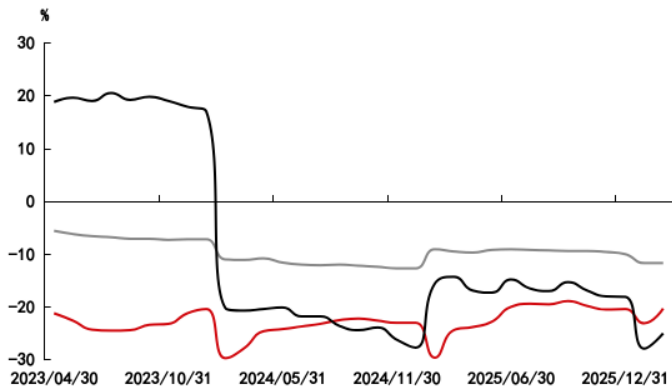
房地产：商品房成交面积环比回落



万得数据显示，商品房成交面积环比回落。

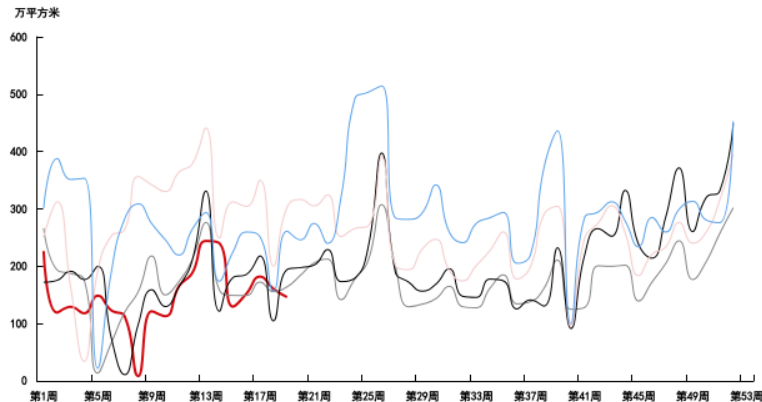
地产相关指标

— 房屋新开工面积:累计同比 — 房屋施工面积:累计同比 — 房屋竣工面积:累计同比



30大中城市商品房成交面积

— 2026 — 2025 — 2024 — 2023 — 2022



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所



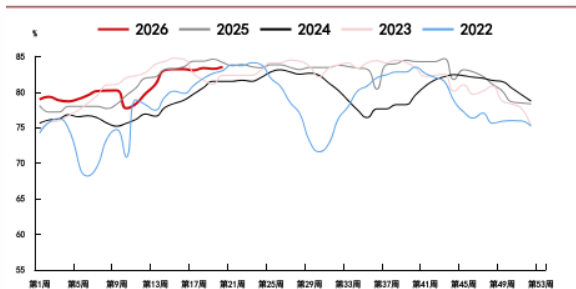
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

铁水供给：铁水产量微增

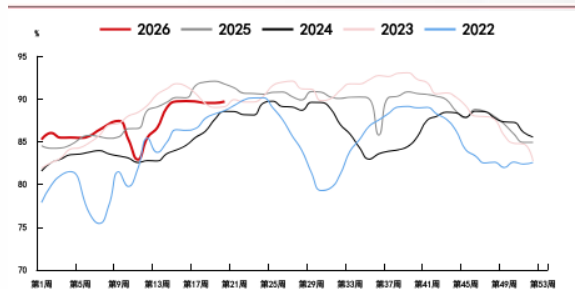


钢联数据显示，全国247家钢厂日均铁水产量239.33万吨，环比+0.42万吨。

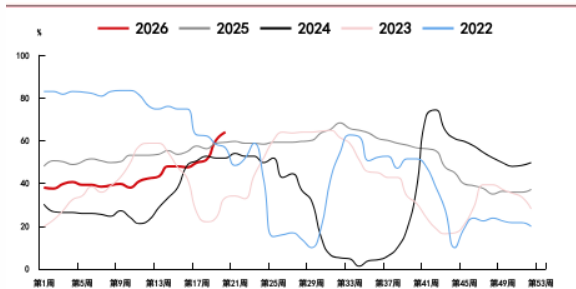
高炉开工率



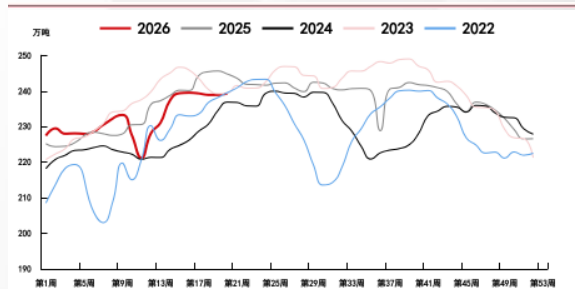
高炉产能利用率



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

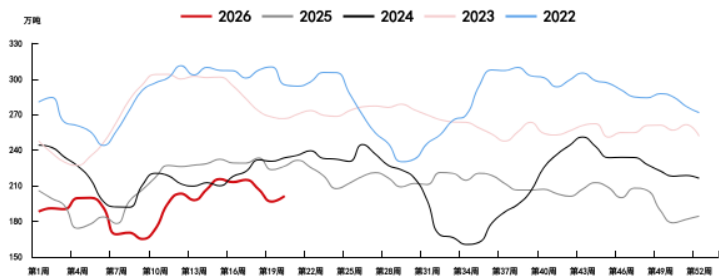


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

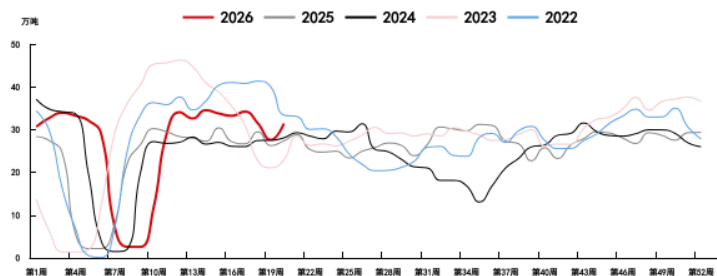
螺纹供给：产量增加

钢联数据显示，螺纹产量201.4（+4.75）万吨，其中长流程产量169.93（+0.93）万吨；短流程产量31.47（+3.82）万吨。

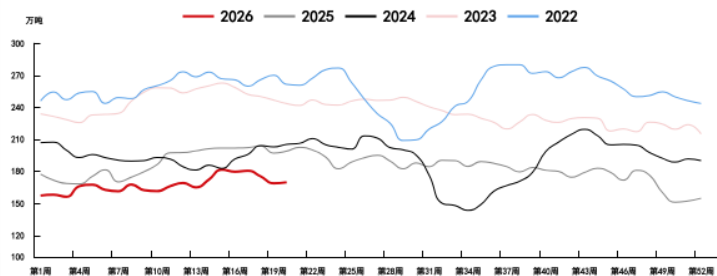
螺纹总产量



短流程螺纹产量



长流程螺纹产量

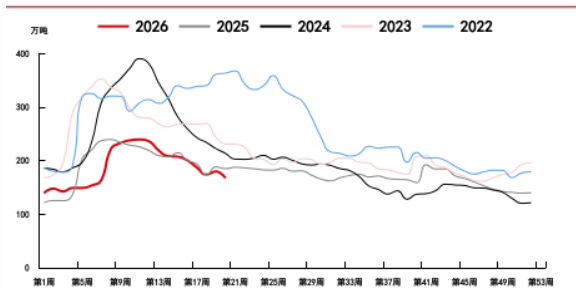


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

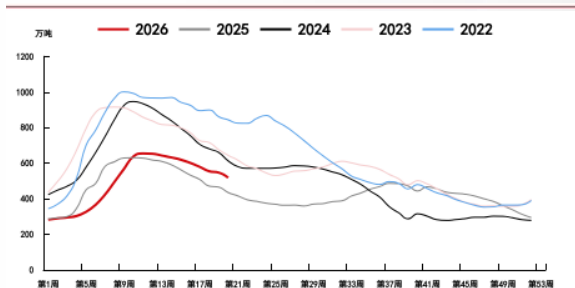
螺纹库存：库存下降

钢联数据显示，总库存685.94（-41.12）万吨；社会库存518.4（-28.82）万吨；钢厂库存167.54（-12.3）万吨。

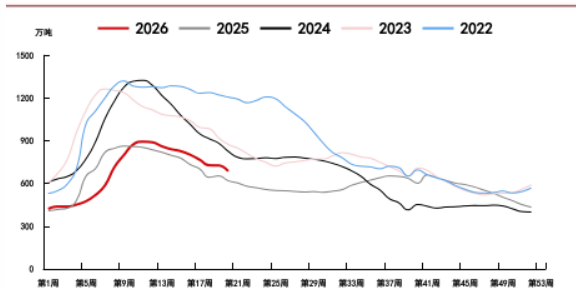
螺纹厂库



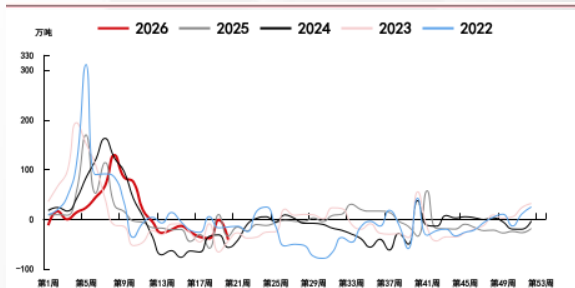
螺纹社库



螺纹总库存



螺纹总库存环比变化



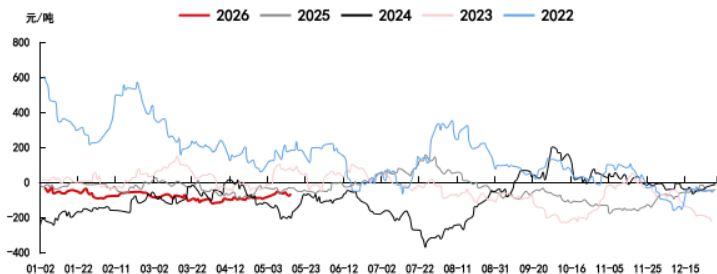
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

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：盘面利润下降

钢联数据显示，
即时成本（不含税）3002（+5）元/吨，
即时利润-64（-10）元/吨，
10合约盘面利润48（-13）元/吨。

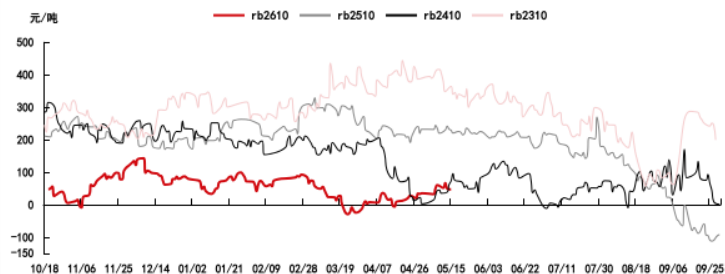
螺纹钢长流程即时利润



螺纹钢长流程综合利润与产量



RB2610合约盘面利润

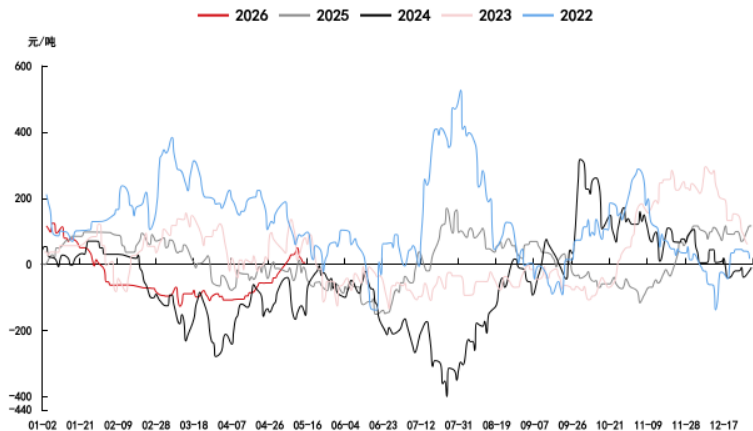


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

短流程利润：电炉利润回落

据钢联数据测算，华东三线螺纹谷电利润6（-23）元/吨，平电利润-142（-23）元/吨，峰电利润-354（-23）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，

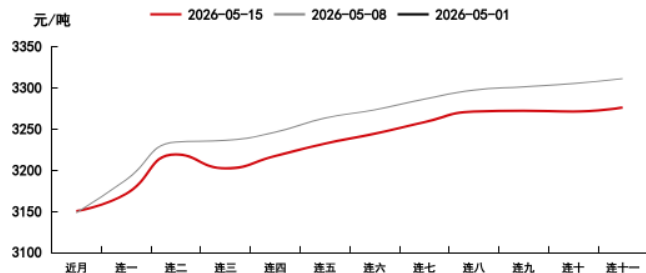
基差：

10合约螺纹基差48(+31)元/吨。

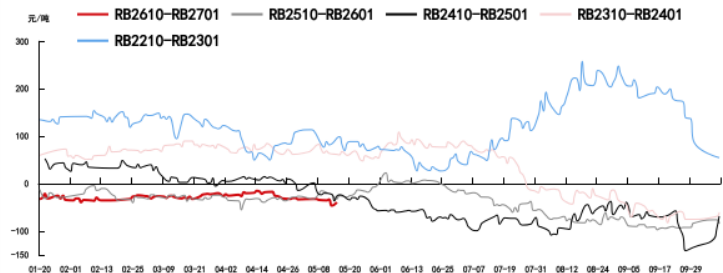
跨期价差：

10-01价差-39(-5)元/吨。

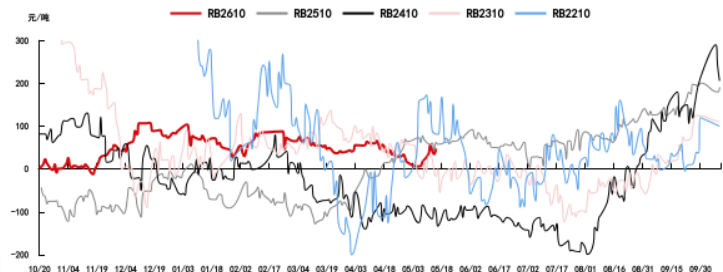
螺纹远期曲线



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：需求面临转弱压力，价格表现承压



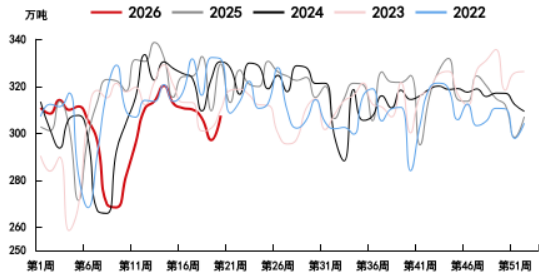
品种	周观点	中线展望
螺纹钢	<p>1、需求：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费242.52 (+44.71) 万吨。全国建材成交日均98331 (-28166.33) 吨。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，螺纹钢产量201.4 (+4.75) 万吨，其中长流程产量169.93 (+0.93) 万吨；短流程产量31.47 (+3.82) 万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，总库存685.94 (-41.12) 万吨；社会库存518.4 (-28.82) 万吨；钢厂库存167.54 (-12.3) 万吨。</p> <p>4、基差：据钢联数据测算，10合约螺纹基差48 (+31) 元/吨。10-01价差-39 (-5) 元/吨。</p> <p>5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）3002 (+5) 元/吨，即时利润-64 (-5) 元/吨，10合约盘面利润48 (-13) 元/吨。华东三线螺纹谷电利润6 (-23) 元/吨，平电利润-142 (-23) 元/吨，峰电利润-354 (-23) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：钢厂盈利率处于历史同期偏高水平，钢厂利润居于高位，伴随产线复产以及生产效率提高，螺纹钢产量小幅增加，其中短流程产量增加明显。假期影响弱化后，下游补库陆续恢复，螺纹钢表需回升明显。假期之后螺纹钢供需均有小幅回升，其中表需回暖更为明显，螺纹钢去库速度较好，其中钢厂库存处于偏低水平。整体而言，假期之后螺纹钢基本面延续改善，但需求面临转弱预期，价格上涨之后下游接受意愿转弱，中美会晤结束，市场情绪见顶回落，价格高位承压。</p> <p>展望：震荡。目前钢厂盈利率已回升至同比偏高水平，电炉利润亦处于相对偏高水平，供给难以下降。后期随着南方降雨增加，需求或受拖累，需求端存在见顶预期，库存去化节奏或将放缓。短期矛盾并不明显，但需求面临回落压力，情绪转弱后预计盘面价格有向下调整压力，关注供给回升情况。</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：节后表需回暖，库存再度去化 02

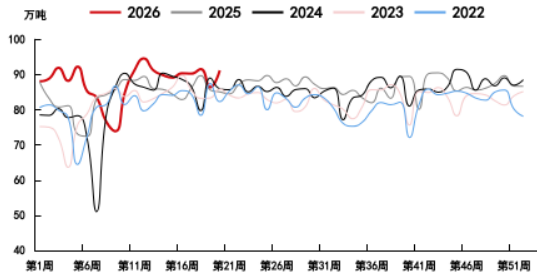
热卷需求：热卷表需回暖



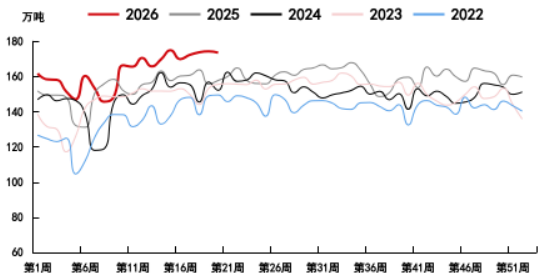
热轧板卷：表观消费



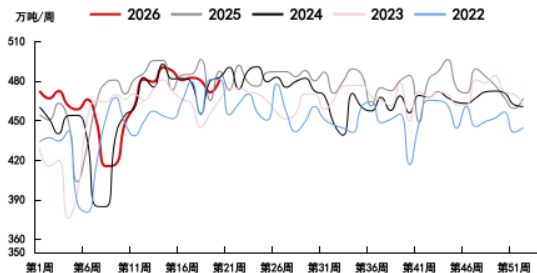
冷轧板卷：表观消费



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307.5（+10.4）万吨；

冷卷表观消费91.2（+4.8）万吨；

中厚板表观消费173.6（-0.8）万吨；

板材表观消费481.1（+9.7）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): 508(-2)美元/吨; FOB价(日本): 570(+10)美元/吨; FOB价(印度): 500(-5)美元/吨; FOB价(土耳其): 645(0)美元/吨; FOB价(独联体): 540(+15)美元/吨; FOB价(南美洲): 625(0)美元/吨。

FOB价差(日本-中国): 62(+12)美元/吨; FOB价差(印度-中国): -8(-3)美元/吨; FOB价差(土耳其-中国): 137(+2)美元/吨; FOB价差(南美-中国): 117(+2)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：库存下降



钢联数据显示,

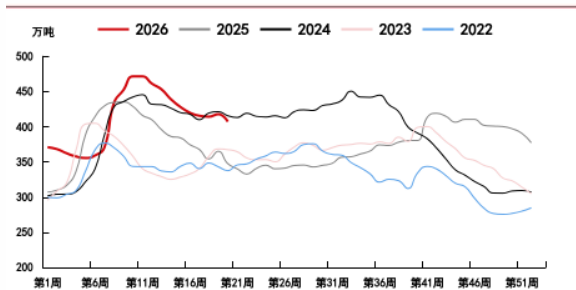
热卷总库存407.2 (-10.7) 万吨;

冷卷总库存170.6 (-3) 万吨;

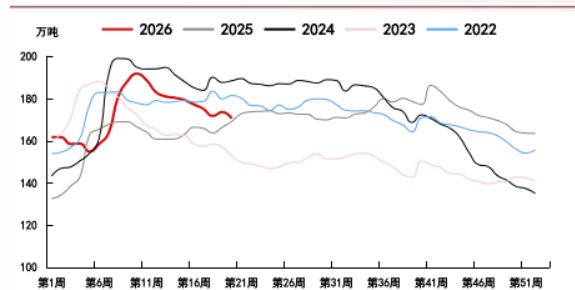
中厚板总库存192.8 (-2.5) 万吨;

板材总库存770.6 (-16.2) 万吨。

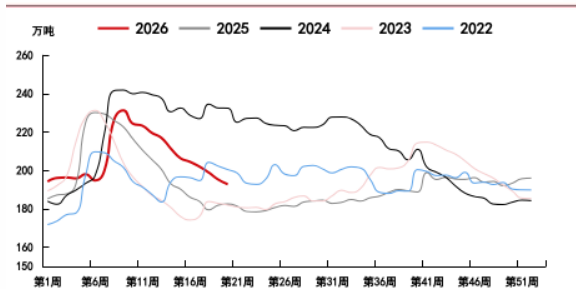
热轧板卷：总库存



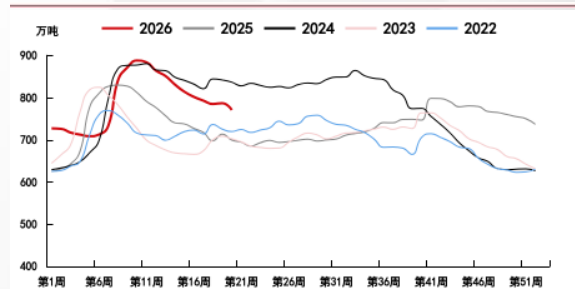
冷轧板卷：总库存



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

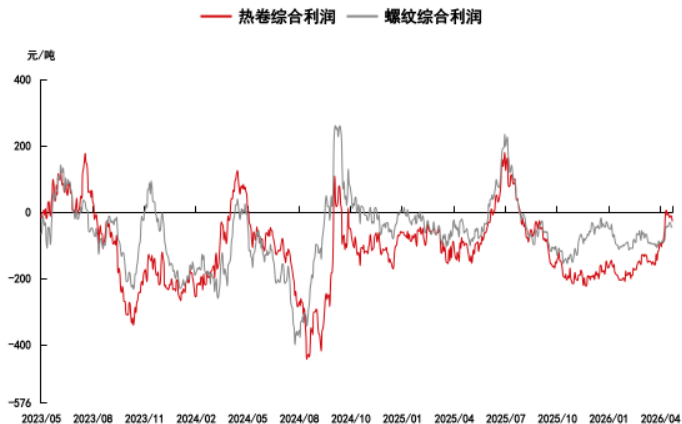


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

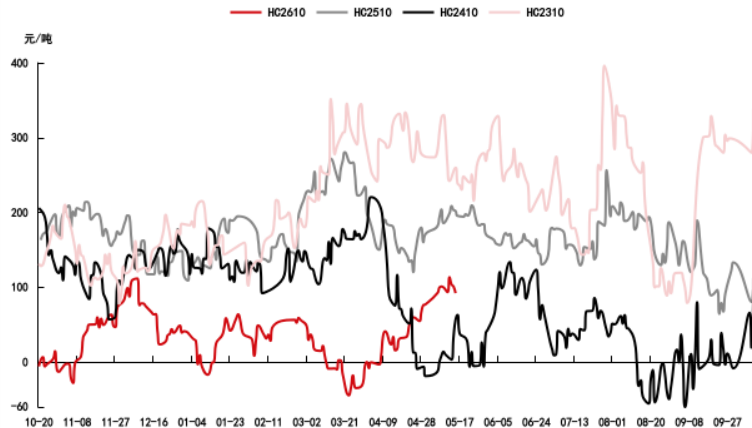
热卷利润：盘面利润下降

据钢联数据测算，热卷综合利润-28（-25）元/吨；10合约热卷盘面利润92（-9）元/吨。

钢材综合利润



热卷：10合约：盘面利润

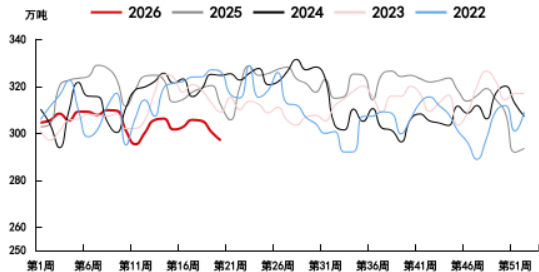


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

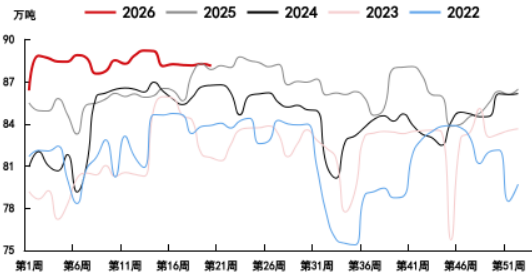
热卷供给：热卷产量下降



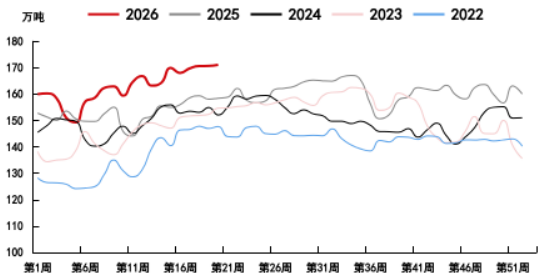
热轧板卷：实际产量



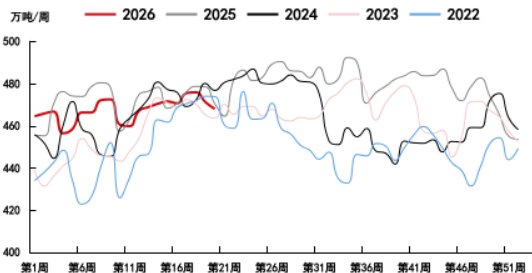
冷轧板卷：实际产量



中厚板：实际产量



板材：实际产量



钢联数据显示，

热卷产量296.9（-3.7）万吨；

冷卷产量88.1（-0.2）万吨；

中厚板产量171.1（+0.4）万吨；

板材产量468（-3.3）万吨。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所



钢联数据显示,

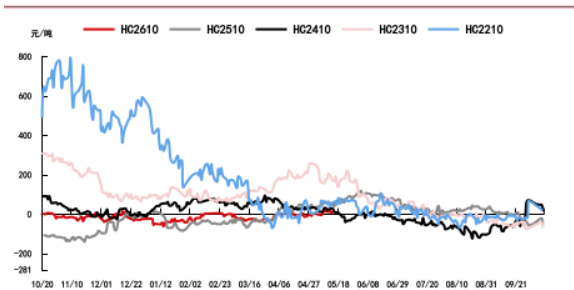
10合约基差24 (+7) 元/吨。

10-01价差-12 (-5) 元/吨。

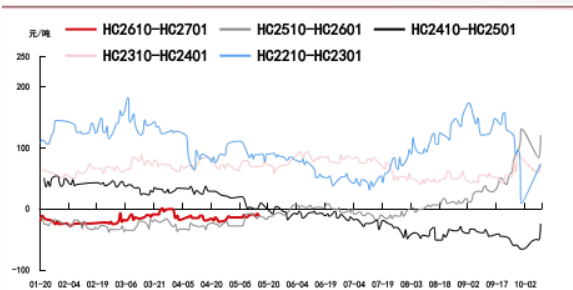
10合约卷螺价差214 (+4) 元/吨。

冷热价差350 (+ 30) 元/吨。

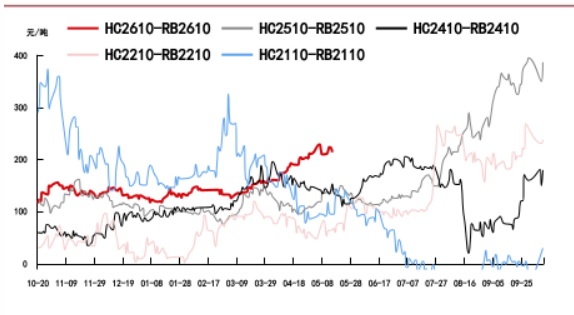
热轧板卷：10合约：基差



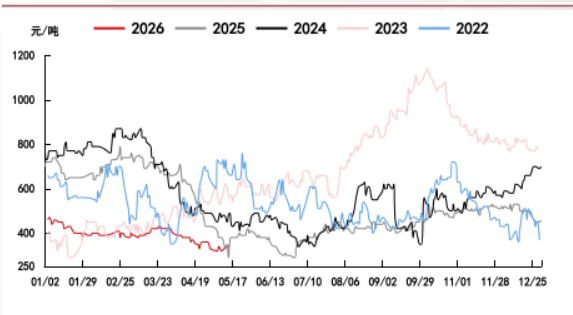
热轧板卷：10-01合约：价差



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

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：节后表需回暖，库存再度去化



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307.5 (+10.4) 万吨；冷卷表需91.2 (+4.8) 万吨；中厚板表需173.6 (-0.8) 万吨；板材表需481.1 (+9.7) 万吨。</p> <p>2、库存：钢联数据显示，热卷总库存407.2 (-10.7) 万吨；冷卷总库存170.6 (-3) 万吨；中厚板总库存192.8 (-2.5) 万吨；板材总库存770.6 (-16.2) 万吨。</p> <p>3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-28 (-25) 元/吨；10合约热卷盘面利润92 (-9) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，热卷产量296.9 (-3.7) 万吨；冷卷产量88.1 (-0.2) 万吨；中厚板产量171.1 (+0.4) 万吨；板材产量468 (-3.3) 万吨。</p> <p>5、基差期差：据钢联数据测算，10合约基差24 (+7) 元/吨。10-01价差-12 (-5) 元/吨。10合约卷螺价差214 (+4) 元/吨。冷热价差350 (+30) 元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：铁水产量环比微增，供应回升持续受限，钢厂新增检修及复产情况有限，受生产节奏波动影响，热卷产量小幅下降。假期影响结束后，下游补库有所恢复，热卷表需大幅回升。本周热卷供减需增，库存再度去化，且去库速度尚可，钢厂端库存压力并不明显。热卷基本面延续改善，但价格上涨之后下游观望情绪增加，出口接单存在阶段性走弱预期，价格高位回落。</p> <p>展望：震荡。短期需求仍有韧性，供给回升节奏仍旧偏慢，低供给背景下库存或仍可去化，基本面矛盾并不突出。但热卷表需难有超预期表现，高价使得下游接货意愿降低，情绪降温后价格面临向下调整压力。</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：供应短期仍存扰动， 市场情绪有所走弱

03



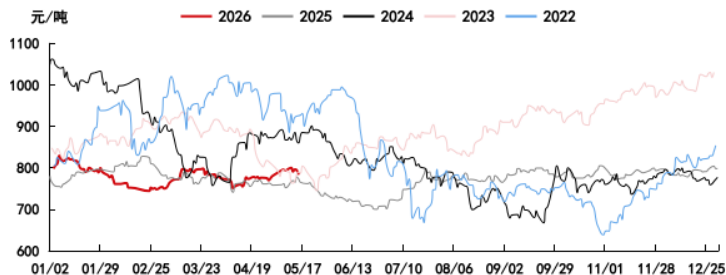
铁矿现货和期货价格:

据钢联数据, 61.5%PB粉783 (-13) 元/吨; 卡粉922 (-13) 元/吨; 连铁01合约788 (-8.5) 元/吨; 连铁05合约836 (-6.5) 元/吨; 连铁09合约809.5 (-5) 元/吨; 普氏61%价格111.5 (-0.13) 美元/吨;
据iFind数据, 掉期M+1合约110.43 (+2.74) 美元/吨; 折内盘价格约840 (+30.3) 元/吨。

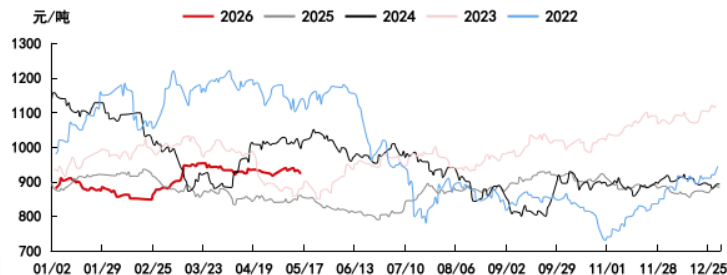
铁矿石价格指数 (美元/吨)



61.5%PB粉各港口最低价 (元/吨)



卡粉各港口最低价 (元/吨)

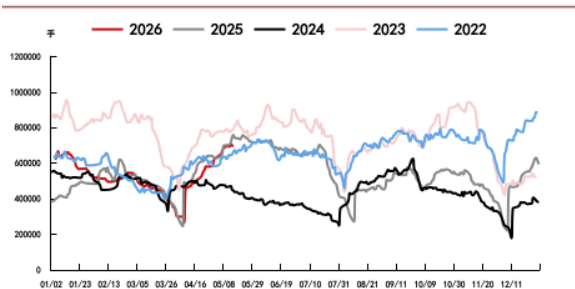


注: 普氏价格指数的铁品位自2026年起由62%调整为61%。

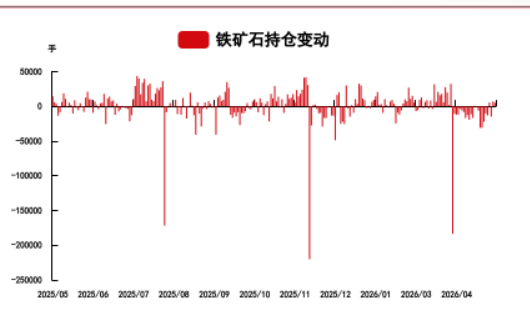
资料来源: iFind, Mysteel, 中信期货研究所



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（%）

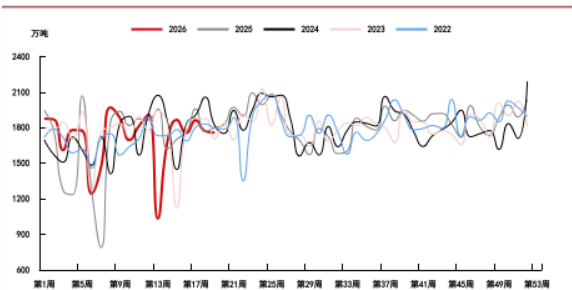


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

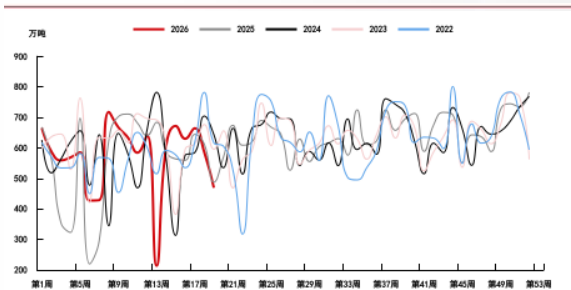


据钢联数据，整体澳洲发运环比小幅走弱。

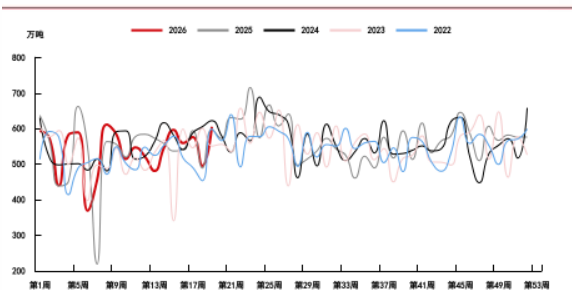
澳大利亚发货量季节性（万吨）



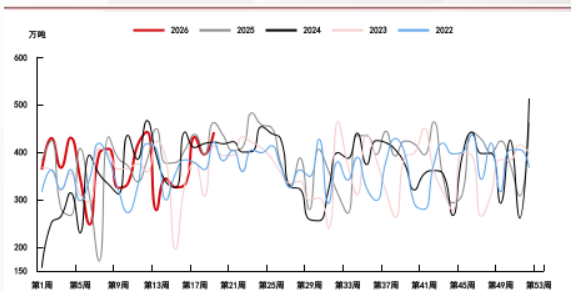
力拓发运量（万吨）



BHP发运量（万吨）



FMG发运量（万吨）



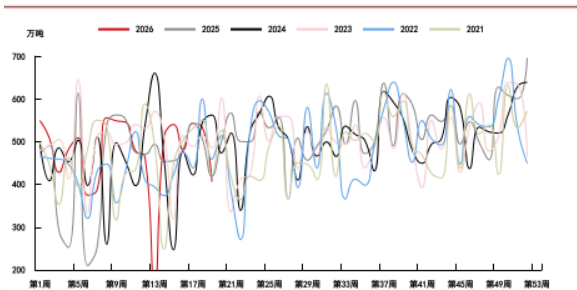
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

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。

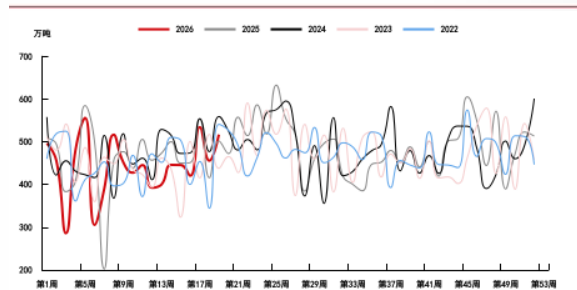




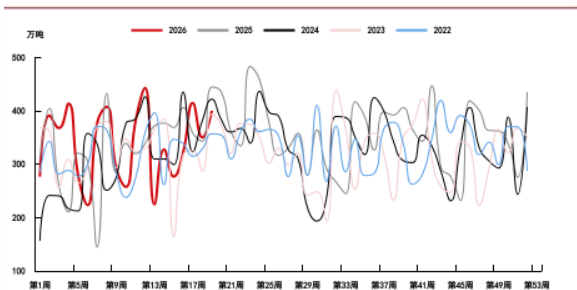
力拓发中国（万吨）



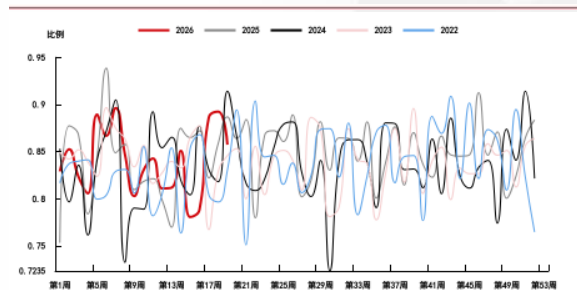
BHP发中国（万吨）



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

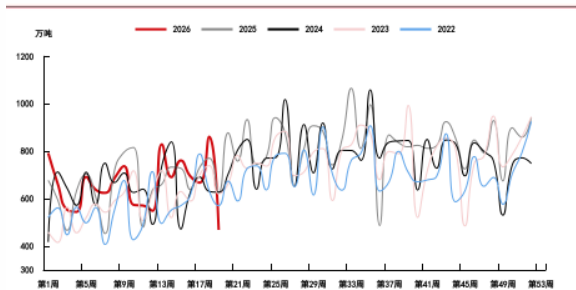
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

供给：全球发运量、国内到港量

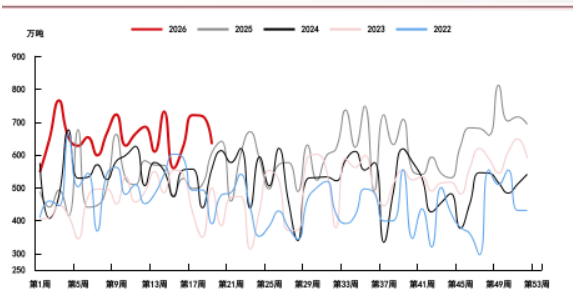
据钢联数据，巴西整体发运受降雨和港口检修影响，环比大幅下降，主流国家发运小幅下降。

据钢联数据，本期国内矿石到港2288（-207）万吨，环比大幅下滑。

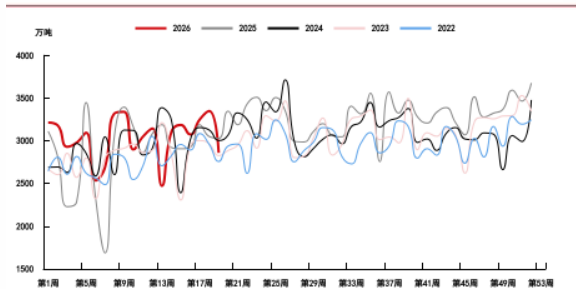
巴西发货量季节性（万吨）



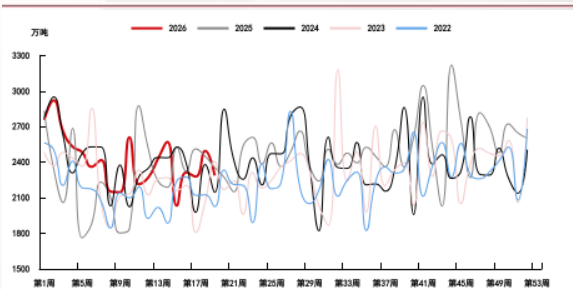
除澳巴外铁矿发货量（万吨）



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：

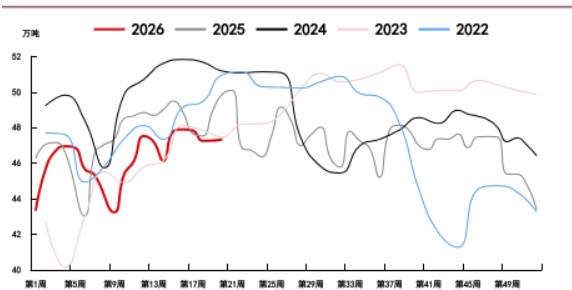
国内矿山铁精粉日均产量

47.34 (+0.07) 万吨；

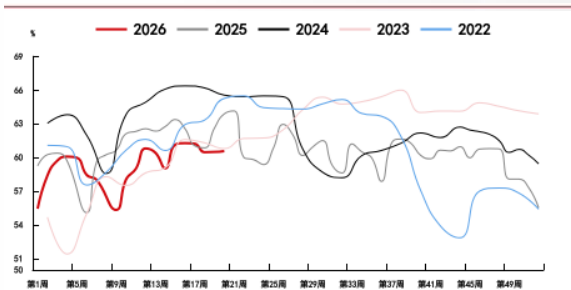
东北地区矿山日均产量10.07 (-0.02)
万吨；

华北地区矿山日均产量15.42 (+0.02)
万吨。

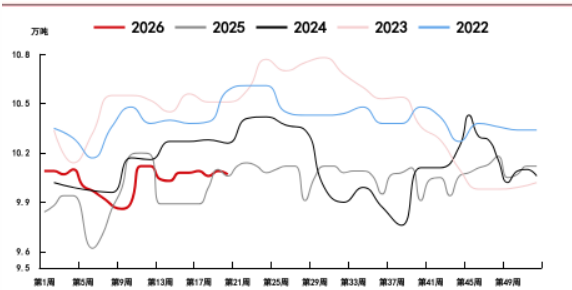
内矿日均产量：全国363座矿山（万吨）



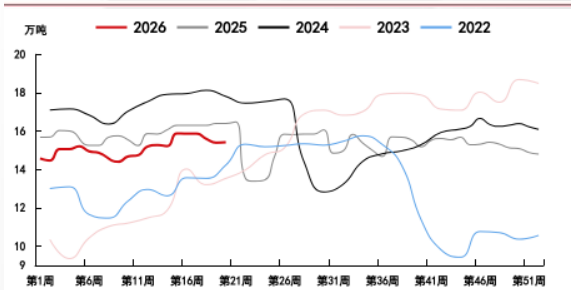
产能利用率：全国363座矿山（%）



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。

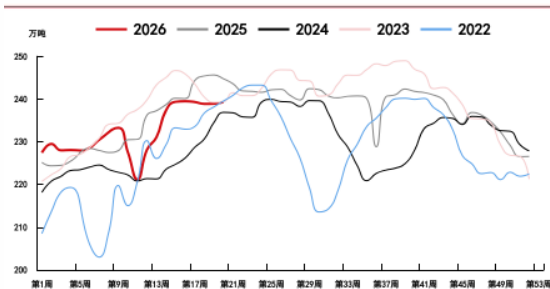


需求：铁水情况

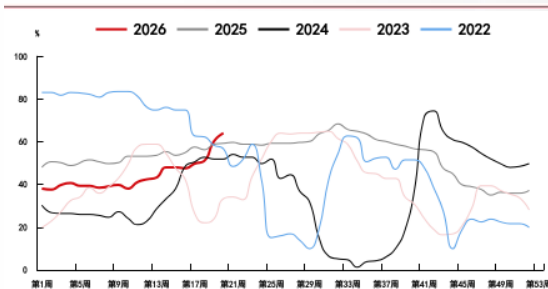
据钢联数据，本周日均铁水产量239.33 (+0.42) 万吨；247家钢厂高炉开工率83.52 (+0.26) %；高炉炼铁产能利用率89.72 (+0.16) %；钢厂盈利率64.07 (+3.9) %。

铁水小幅增加，钢厂盈利率继续增加，创年内新高，铁矿刚需有支撑，节后终端需求逐渐走出旺季，关注需求支撑力度。

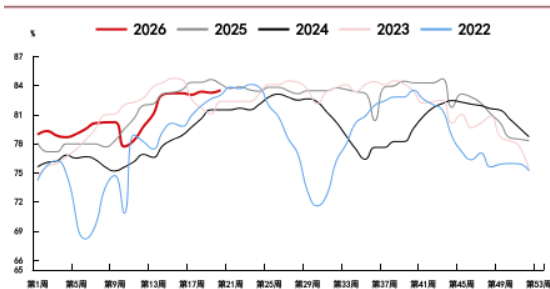
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



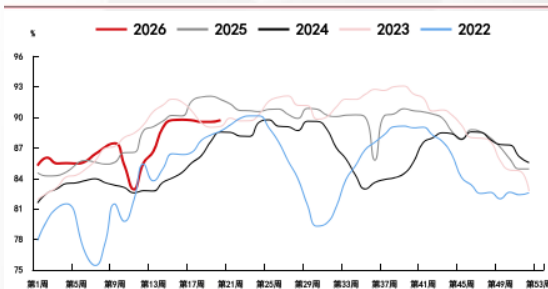
247家钢厂盈利率（%）



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

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：现货和远期成交

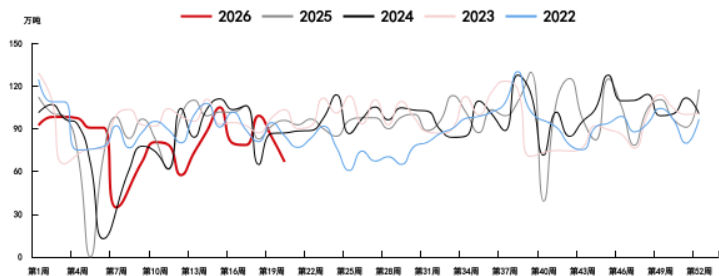
据钢联数据：

周度港口现货日均成交66.7 (-17.6) 万吨；

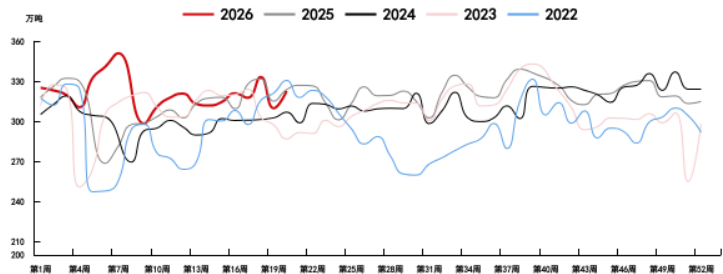
周度远期日均成交76.6 (-44.7) 万吨；

日均疏港量322.86 (+12.92) 万吨。

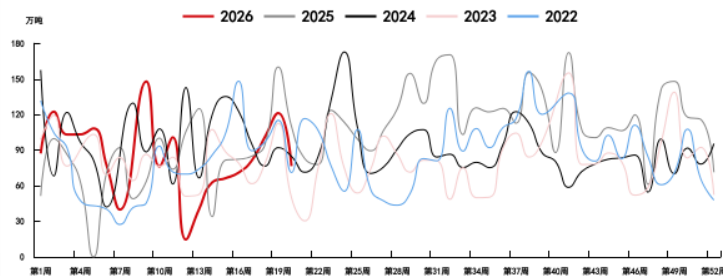
港口现货成交（万吨）



45港口疏港量季节性（万吨）



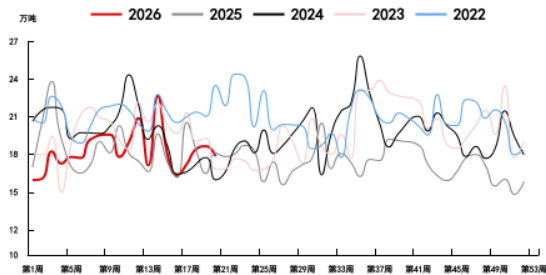
港口远期成交（万吨）



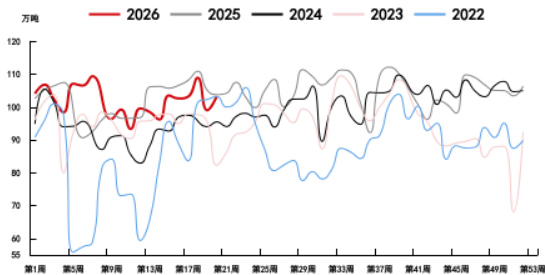
资料来源：Mysteel，中信期货研究所



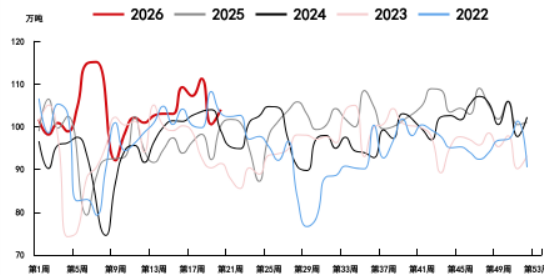
东北港口疏港量季节性（万吨）



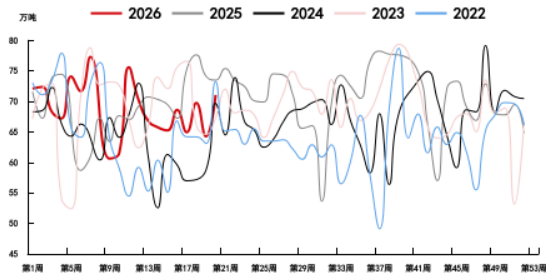
华北港口疏港量季节性（万吨）



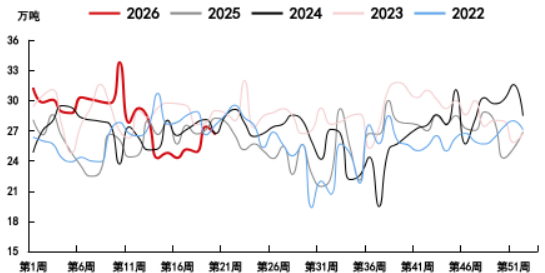
山东港口疏港量季节性（万吨）



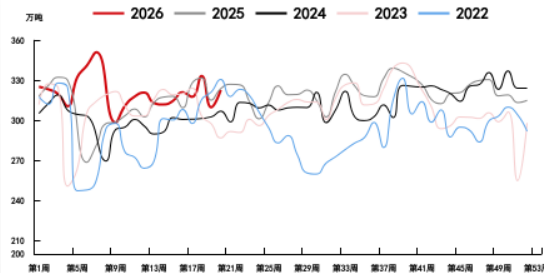
沿江港口疏港量季节性（万吨）



华南港口疏港量季节性（万吨）



45港总疏港量（万吨）

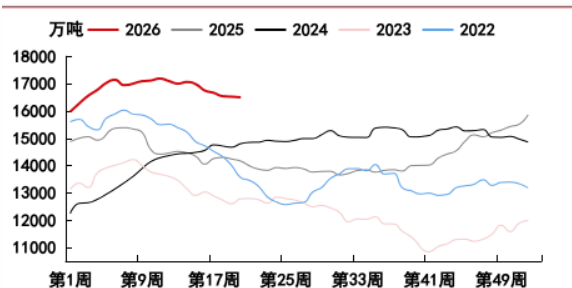


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

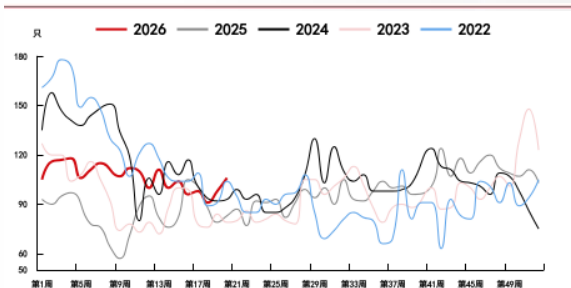


据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16502（-25）万吨，日均疏港量322.9（+12.9）万吨。在港船舶数106（+8）艘。铁矿港口库存小幅下降，压港库存增加，钢厂库存基本持稳，后期预计随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归，但需注意供应端仍存扰动。

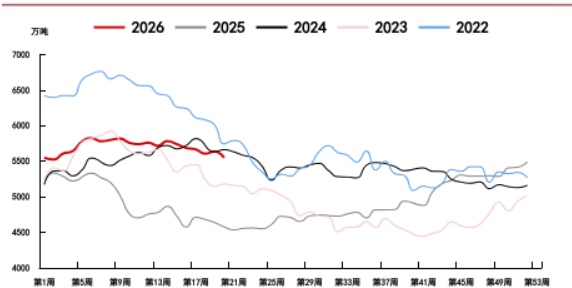
45港库存季节性（万吨）



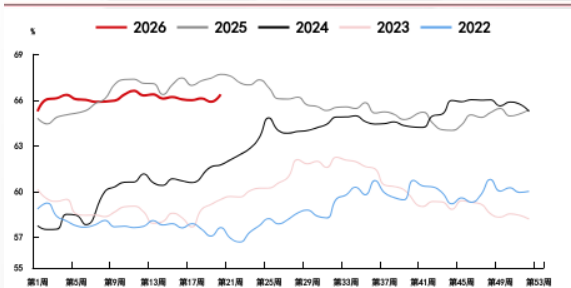
45港在港船舶（只）



港口非贸易矿库存季节性（万吨）



港口贸易矿占比（%）



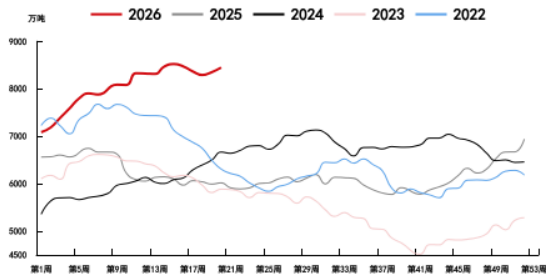
资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

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。

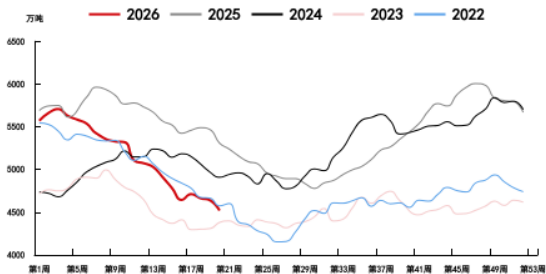




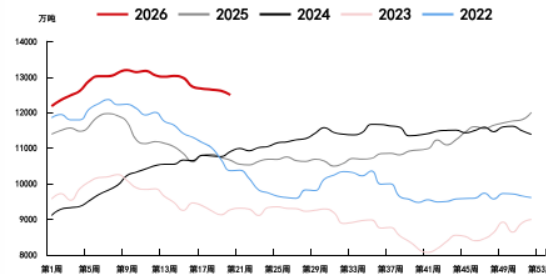
澳洲矿45港库存季节性（万吨）



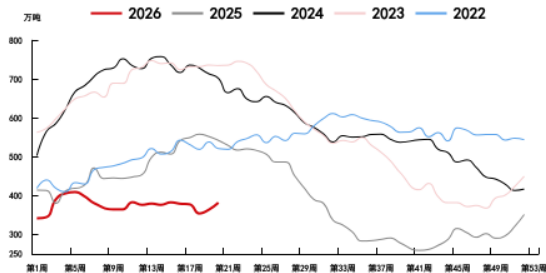
巴西矿45港库存季节性（万吨）



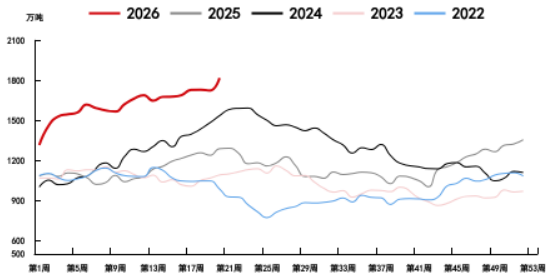
粗粉45港库存季节性（万吨）



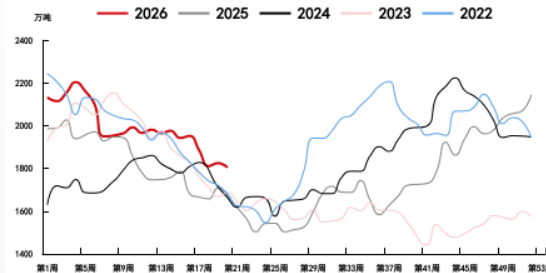
球团45港库存季节性（万吨）



精粉45港库存季节性（万吨）



块矿45港库存季节性（万吨）

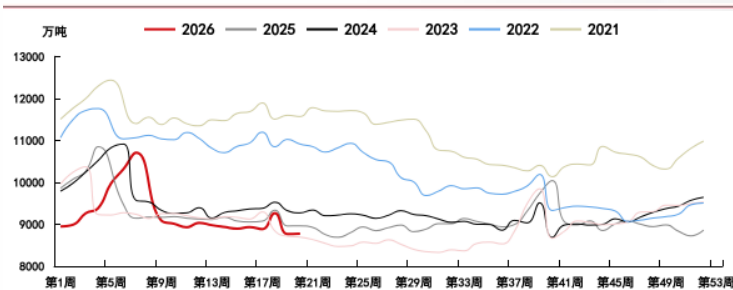


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

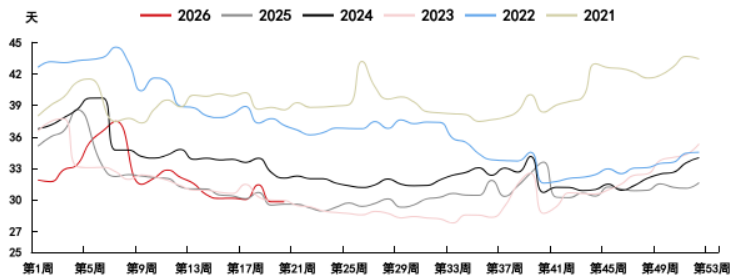


据钢联数据，247家钢厂进口矿库存8776.84 (+9.8) 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为294.5 (+0.26) 万吨；库存消费比29.8 (0) 天。

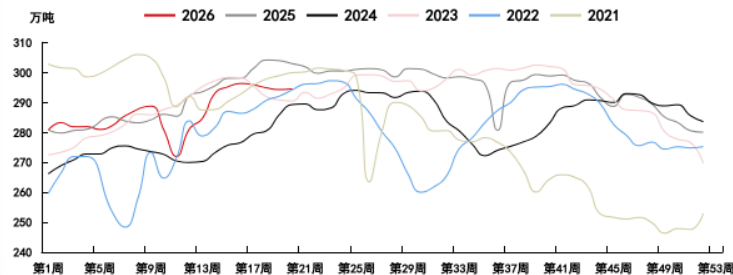
进口矿库存——全国（万吨）



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

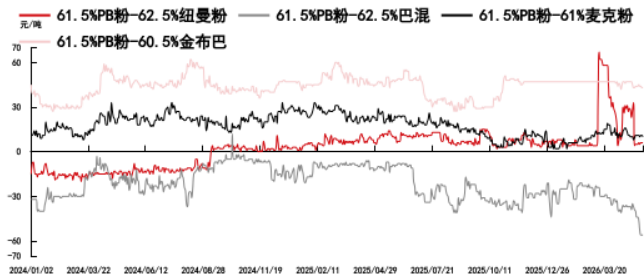
据钢联数据:

卡粉-PB价差 139 (0) 元/吨, 卡粉-纽曼粉 145 (+1) 元/吨,
卡粉-麦克粉 149 (-1) 元/吨。

PB-混合粉 75 (+3) 元/吨, PB-超特粉 138 (+3) 元/吨。

PB-金布巴 43 (-1) 元/吨, PB-巴混 -56 (-12) 元/吨, PB-
纽曼粉 6 (+1) 元/吨, PB-麦克粉 10 (-1) 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 170 (+17) 元/吨; 纽曼块粉价差 169 (+15) 元/吨。

$PB-(卡粉+超特)/2 = -2 (+1)$ 元/吨; $PB-(巴混+金布巴)/2 = -8 (-7.5)$ 元/吨。

乌克兰球团-PB粉 297 (+17) 元/吨; 印度球团-PB粉 197 (+17) 元/吨; 迁安球团-PB粉 347 (+14) 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 -33.3 (-6.9) 元/吨；

09合约基差 -6.8 (-8.4) 元/吨；

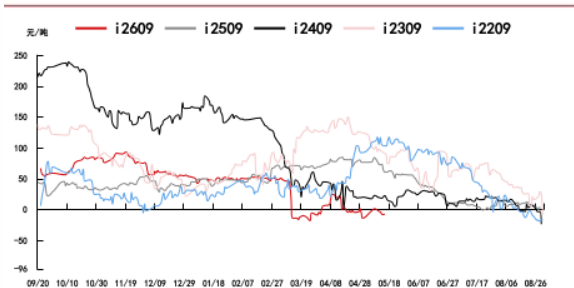
01合约基差 14.7 (-4.9) 元/吨。

1-5价差 -48 (-2) 元/吨；

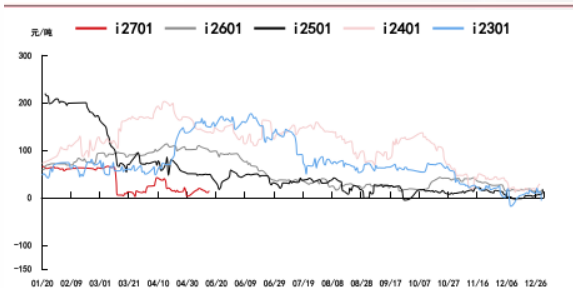
5-9价差 26.5 (-1.5) 元/吨；

9-1价差 21.5 (+3.5) 元/吨。

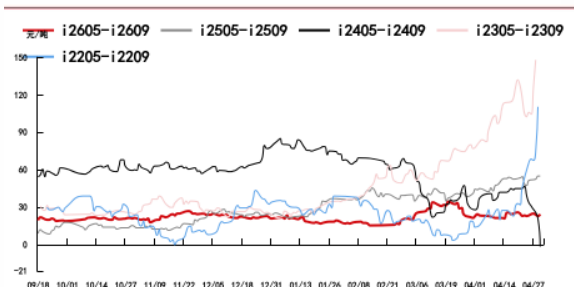
09合约最低交割品基差 (元/吨)



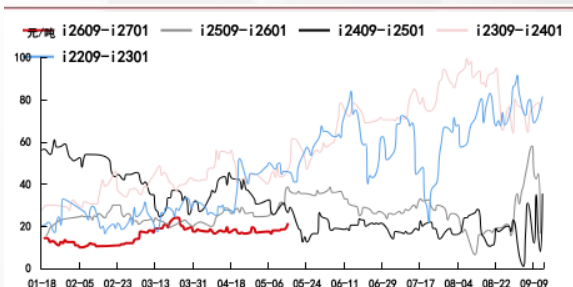
01合约最低交割品基差 (元/吨)



连铁5-9价差 (元/吨)



连铁9-1价差 (元/吨)

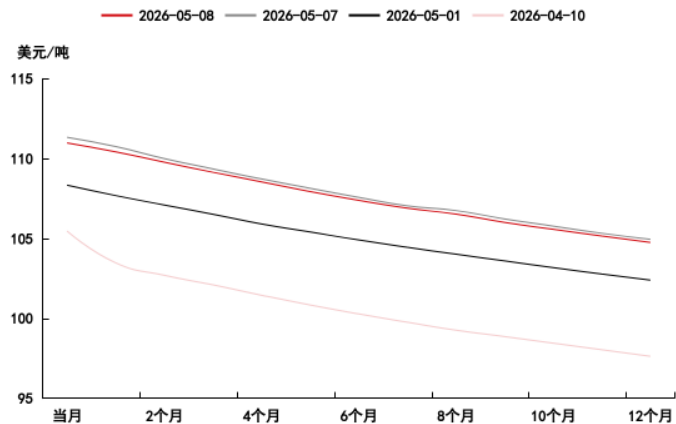


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

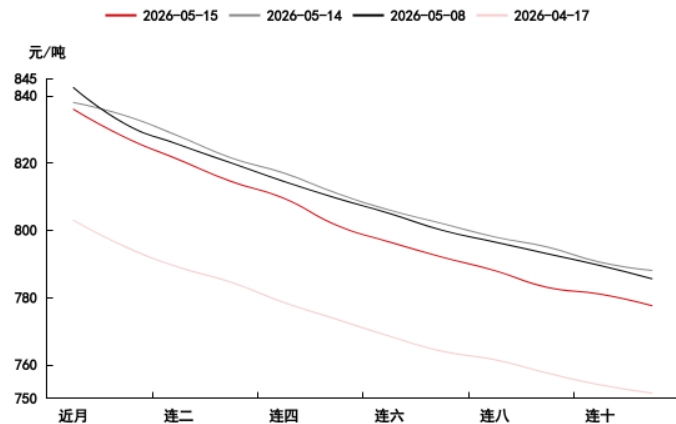
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。



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。

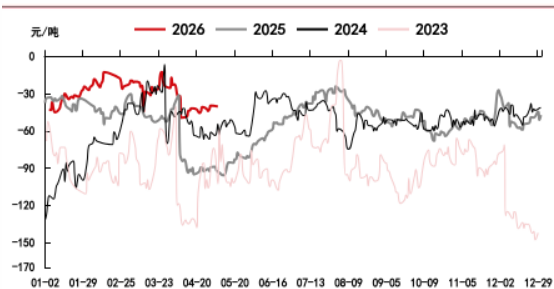


据钢联数据和ifind数据计算，内外价差 -40.31 (+3.7) 元/吨。

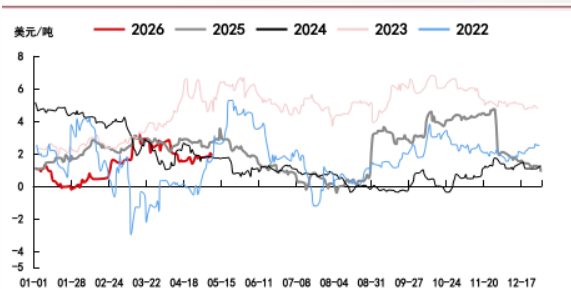
据ifind数据，外盘近远月价差，连一 - 连四价差 1.88 (+0.1) 美元/吨。

据钢联数据，PB粉落地利润 -11.68 (-4.31) 元/吨，超特粉落地利润 -13.36 (-10.63) 元/吨。

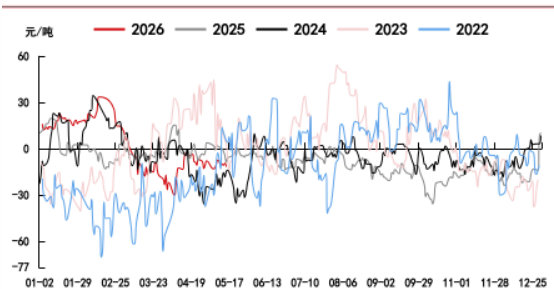
连铁主力合约 - 新交所掉期主力价差 (元/吨)



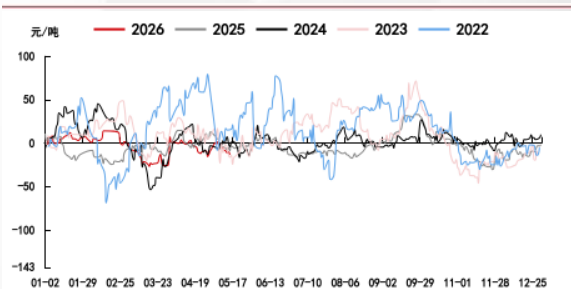
新交所连一 - 连四 (美元/吨)



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：供应短期仍存扰动，市场情绪有所走弱



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2859（-489）万吨，本期国内矿石到港2288（-207）万吨，巴西发运受降雨和港口检修影响明显，拖累全球发运环比大幅减量，到港量环比走弱，短期节奏仍有扰动，二季度海外矿山有季节性冲量预期，后期预计环比回升，供应压力有所增加，据船视宝报道，巴西港口装卸工人工会（Estiva）及临时工工会联合宣布将于5月20日发起全国性12小时罢工，关注事件对供应端的冲击。</p> <p>2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量239.33（+0.42）万吨；247家钢厂高炉开工率83.52（+0.26）%；高炉炼铁产能利用率89.72（+0.16）%；钢厂盈利率64.07（+3.9）%。铁水小幅增加，钢厂盈利率继续增加，创年内新高，铁矿刚需有支撑，终端需求逐渐走入淡季，关注需求支撑力度。</p> <p>3、库存：据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16502（-25）万吨，日均疏港量322.9（+12.9）万吨。在港船舶数106（+8）艘。铁矿港口库存小幅下降，压港库存增加，钢厂库存基本持稳，后期预计随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归。</p> <p>4、基差：据钢联数据计算，09合约基差-6.8（-8.4）元/吨；</p> <p>5、主要逻辑：发运端仍存扰动，仍有季节性回升预期，关注巴西港口罢工事件影响；刚需仍有支撑，铁水表现偏稳，盈利率继续增加，节后终端需求逐渐走出旺季，关注需求支撑力度。随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归。美伊冲突前景预期反复，市场仍担心燃料短缺形成供应扰动，从澳洲披露数据来看短期缺柴油风险不大，中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，关注铁矿累库压力回归后的逢高做空机会。</p> <p>展望：震荡偏弱。美伊冲突仍存在反复的风险，预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿累库压力将回归，近期宏观事件交易暂告一段落，市场情绪有所走弱，铁矿预计表现震荡偏弱，关注重新累库后逢高做空的机会，注意市场波动风险。</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>	震荡偏弱

焦炭：三轮提涨落地，焦钢 利润可观

04

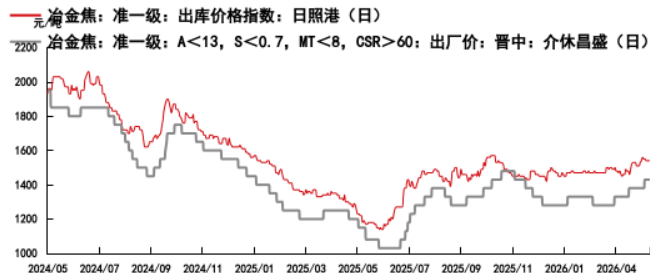
焦炭市场回顾：三轮提涨落地，焦钢利润可观



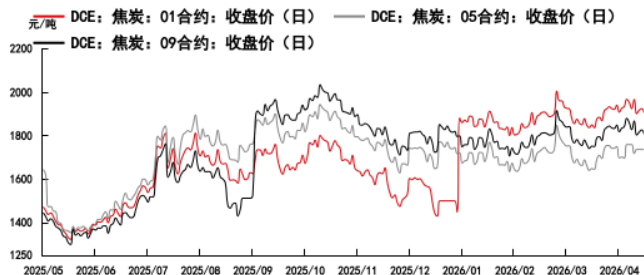
现货方面：本周一焦炭第三轮提涨落地后暂稳运行。钢联数据显示，目前港口准一湿熄1540（-10）元/吨，产地准一湿熄1430（+50）元/吨。

期货方面：本周焦炭盘面跟随焦煤有所回调。钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1807（-21）元/吨，港口准一基差3（+76）元/吨。

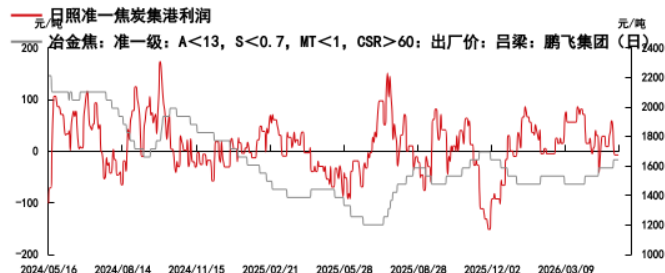
焦炭现货价格



焦炭期货价格



产地价格和集港利润



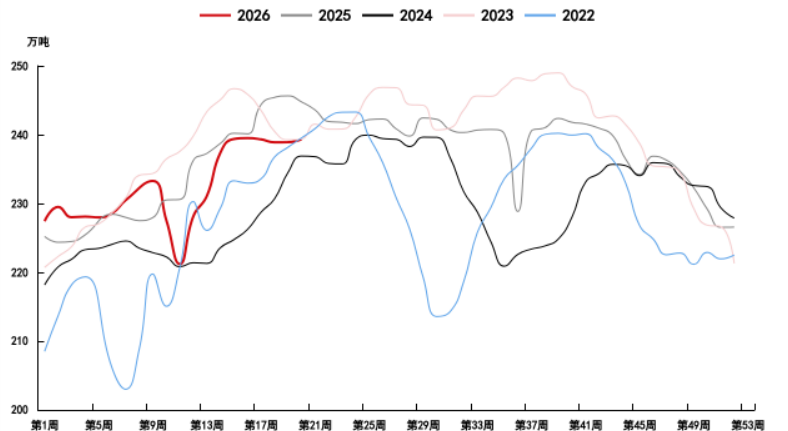
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

国内需求：铁水产量增加，库存可用天数增加

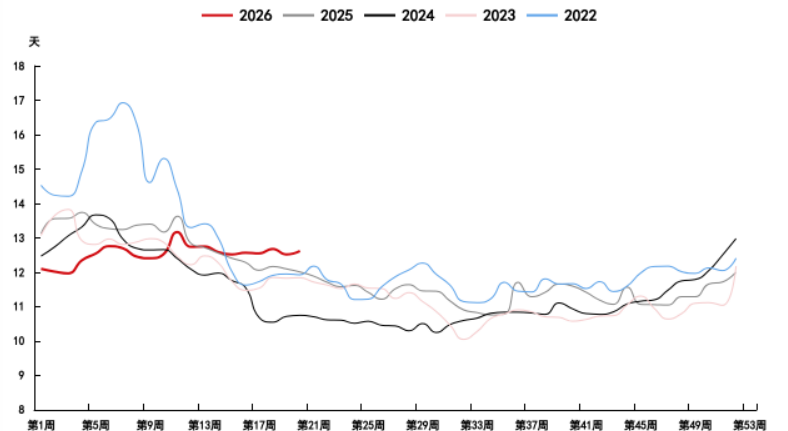


钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量239.33（+0.42）万吨，高炉开工率83.52（+0.26）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.62（+0.1）天。

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。

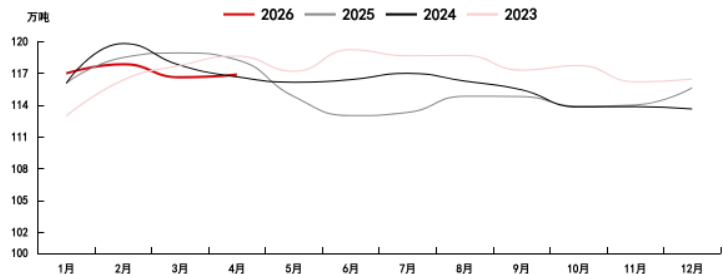
出口需求：出口报价提高

钢联数据显示，2026年4月海外高炉日均生铁产量环比微增。

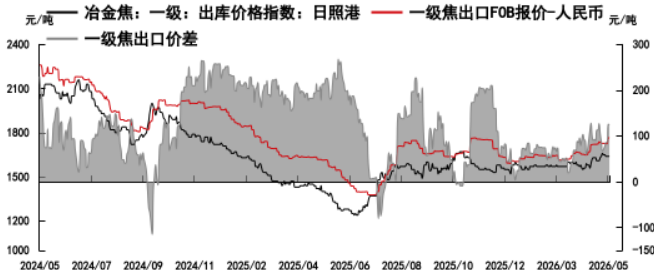
钢联数据显示，2026年1-3月焦炭累计出口195万吨，同比增加10%。

钢联数据显示，我国一级焦炭出口FOB报价260 (+ 6) 美元。

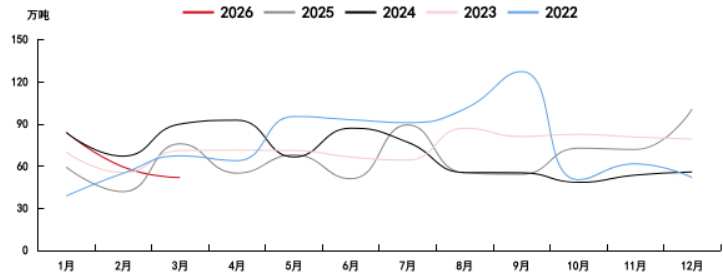
海外日均生铁产量



焦炭出口价差



焦炭出口量季节性



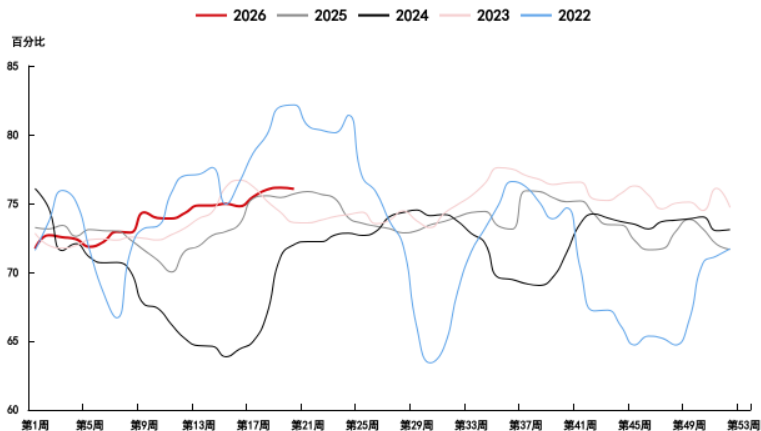
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦炭供给：焦企焦炭产量环比减少

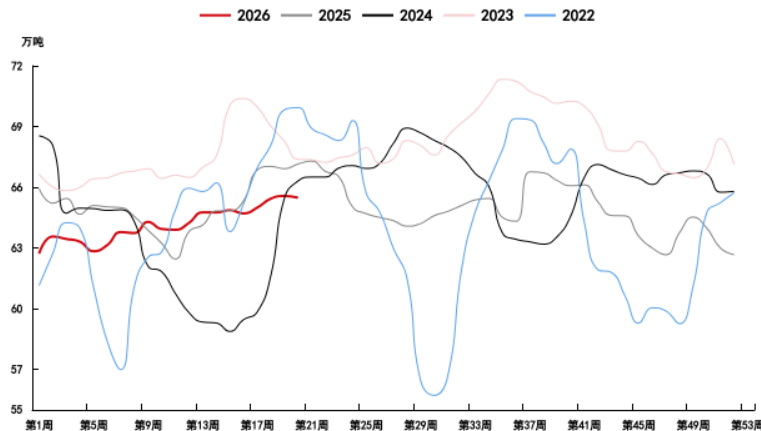


钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率76.06（-0.09）%，焦化厂日均产量65.49（-0.08）万吨。

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



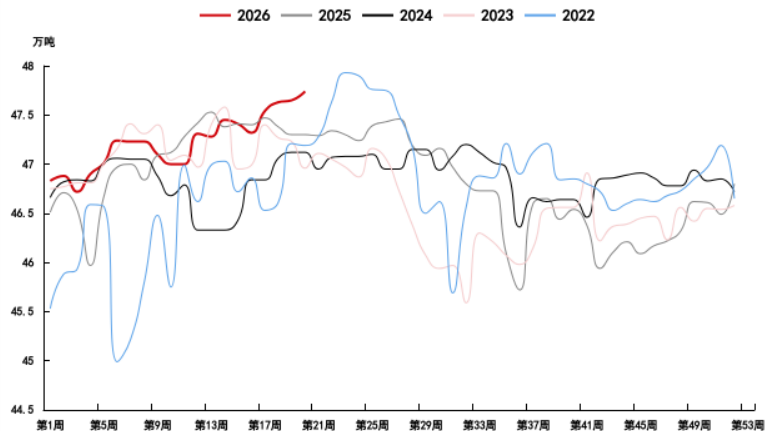
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

焦炭供给：钢厂焦炭产量环比增加，总供应增加

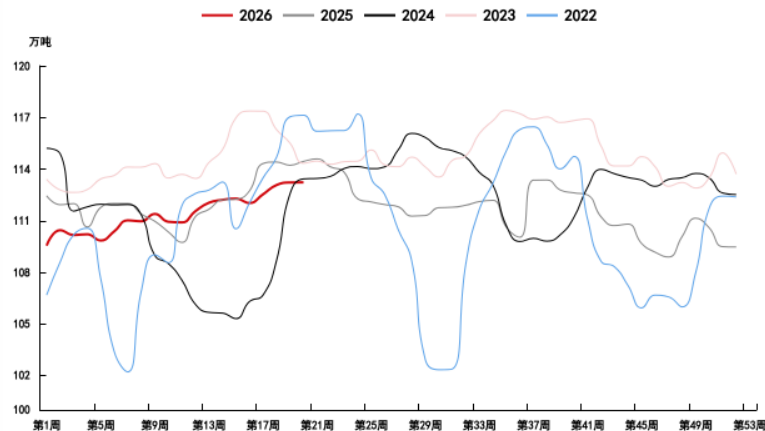


钢联数据显示，247家钢厂日均焦炭产量47.74（+0.09）万吨，焦炭日均总产量113.23（+0.01）万吨。

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



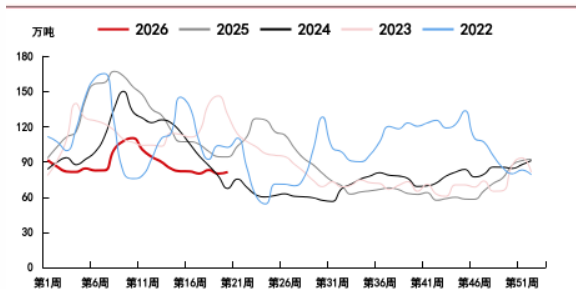
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

焦炭库存：上下游库存增加

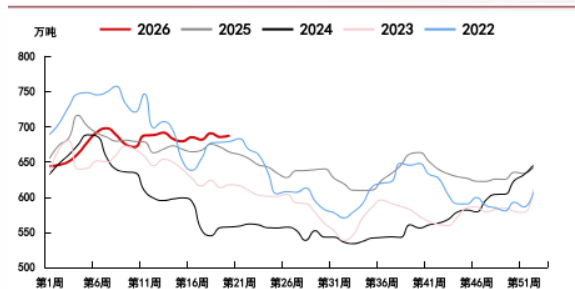


钢联数据显示，焦炭总库存1000.7（-4.7）万吨，全样本焦化厂库存81.48（+1.48）万吨，主要港口库存231.8（-8.1）万吨，247家钢厂库存687.44（+1.95）万吨。

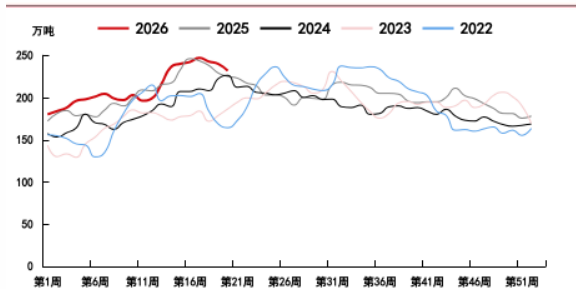
全样本独立焦企焦炭库存



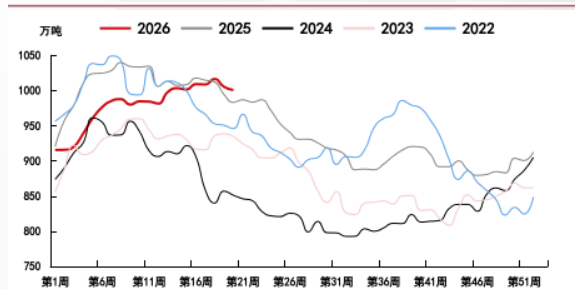
247家钢厂焦炭库存



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82（+24）元/吨。

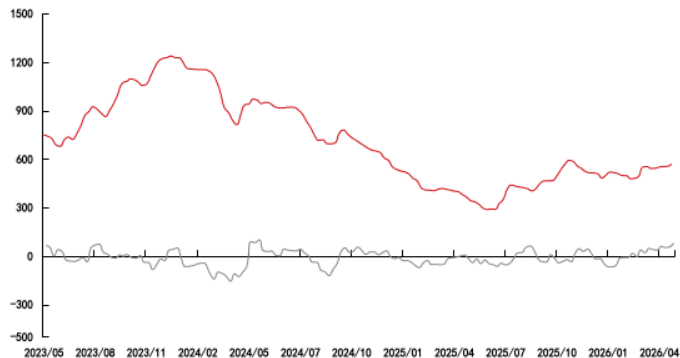
焦炭利润与钢材利润

— 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

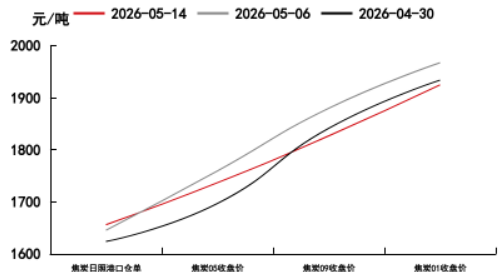


现货：钢联数据显示，目前港口准一湿熄1540（-10）元/吨，产地准一湿熄1430（+50）元/吨。

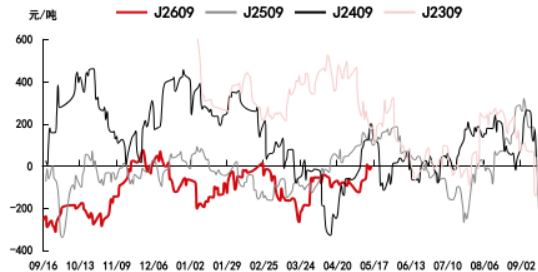
基差：钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1807（-21）元/吨，港口准一基差3（+76）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦炭9-1月差-97（-0.5）元/吨。

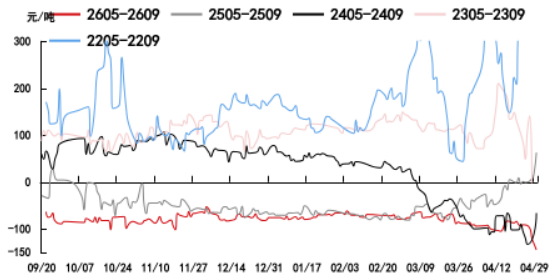
焦炭远月价格曲线



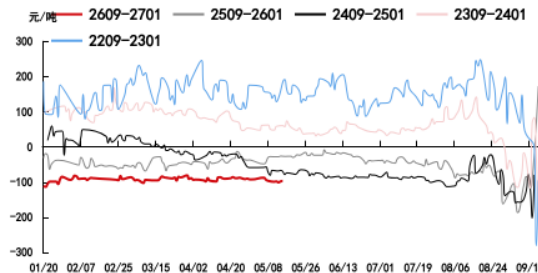
焦炭基差



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：三轮提涨落地，焦钢利润可观



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239.33（+0.42）万吨，高炉开工率83.52（+0.26）%，247家钢厂焦炭库存可用天数12.62（+0.1）天。</p> <p>2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率76.06（-0.09%）%，焦化厂日均产量65.49（-0.08）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.74（+0.09）万吨，焦炭日均总产量113.23（+0.01）万吨。</p> <p>3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存1000.7（-4.7）万吨，全样本焦化厂库存81.48（+1.48）万吨，主要港口库存231.8（-8.1）万吨，247家钢厂库存687.44（+1.95）万吨。</p> <p>4、利润：钢联数据显示，Mysteel吨焦利润82（+24）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，09合约港口准一基差3（+76）元/吨。焦炭9-1月差-97（-0.5）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供应端，焦炭三轮提涨落地后，焦化利润再创年内新高，焦企开工积极性较强，供应环比持续增加。需求端，钢材价格上涨使得钢厂利润较可观，钢厂高炉铁水产量维持高位，短期或有检修扰动，但总体看焦炭刚需支撑偏强。库存端，焦企发货仍较积极，而下游钢厂刚需支撑下库存仍持高位，中间环节港口库存也向下游持续转移。整体来看，焦炭市场供需矛盾有限，本周三轮提涨落地后现货暂稳运行。</p> <p>展望：震荡。随着旺季逐渐结束，焦炭供需即将见顶，但焦化及钢厂利润均较好，预计短期供需均持高位，基本面矛盾有限，现货三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：市场情绪转弱，基本 面支撑仍在

05

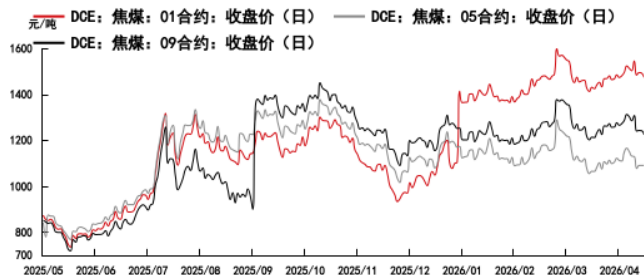
焦煤市场回顾：市场情绪转弱，基本面支撑仍在



现货方面：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1400（+20）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1120（0）元/吨。

期货方面：本周盘面因煤炭保供预期及05交割压力有所回调。钢联数据显示，09合约最新收盘价1225（-61）元/吨，蒙煤09基差161.47（+55.12）元/吨。

焦煤期货价格



焦煤现货价格



海外焦煤价格

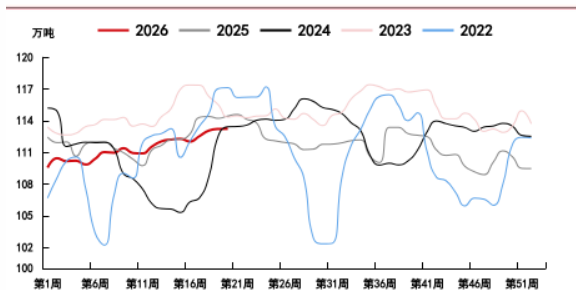


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

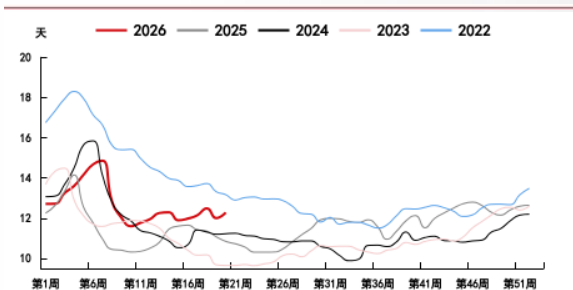
焦煤需求：焦炭产量环比增加，焦钢企业库存可用天数增加

钢联数据显示，焦炭日均总产量113.23 (+0.01)万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.22 (+0.36)天，钢厂焦煤库存可用天数12.39 (+0.11)天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.28 (+0.27)天。

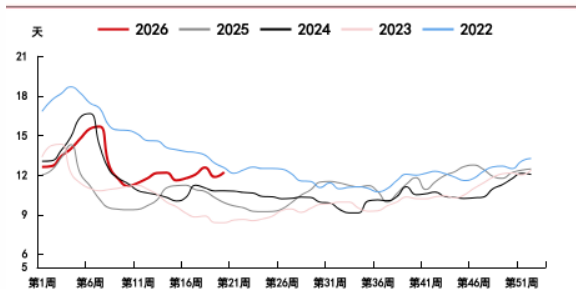
焦炭日均产量



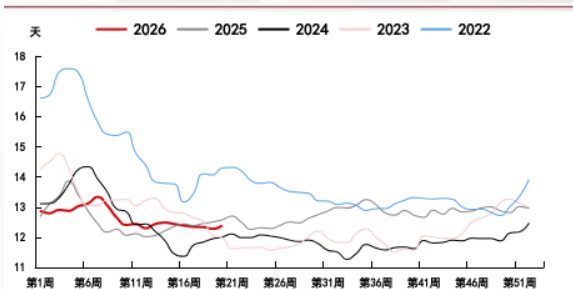
焦钢企业焦煤库存可用天数



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

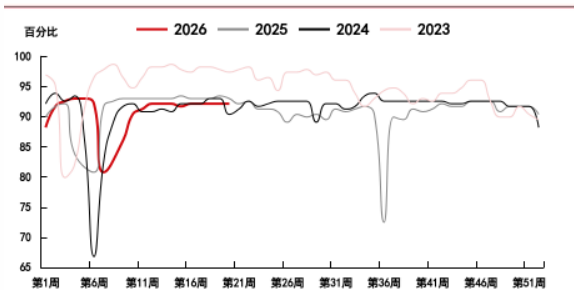
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

国内焦煤供给：煤矿精煤产量增加

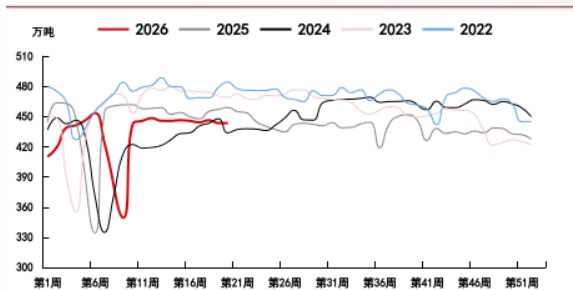


汾渭数据显示，样本煤矿开工率92.14（0）%，精煤产量443.67（+0.01）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率39.27（+0.91）%，314家洗煤厂精煤日均产量28.45（+0.29）万吨。

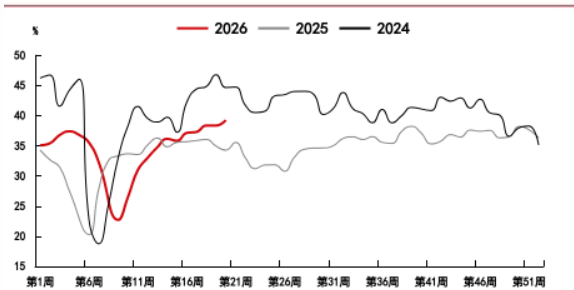
煤矿开工率



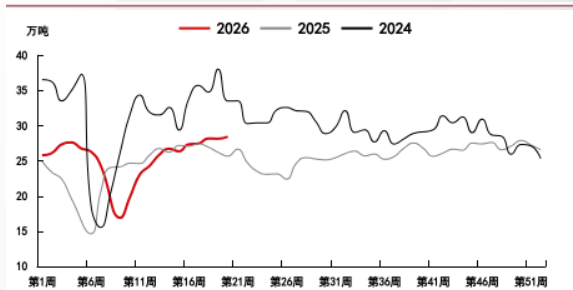
精煤周度产量



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维持高位

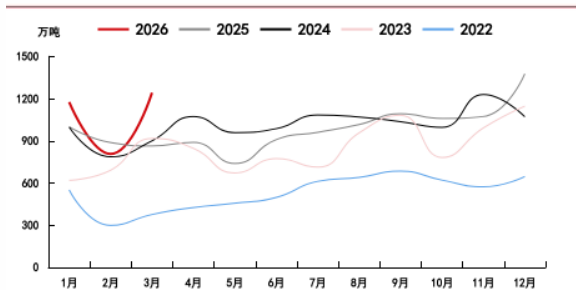


钢联数据显示，2026年1-3月我国累计进口焦煤3225万吨，同比增加 17%。

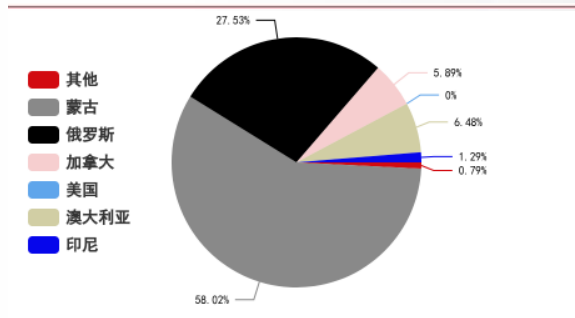
汾渭数据显示，本周288口岸日均通关1443（+3）车，短盘运费65（0）元。

钢联数据显示，部分二线澳煤进口有微利，但港口贸易商整体采购仍偏谨慎。

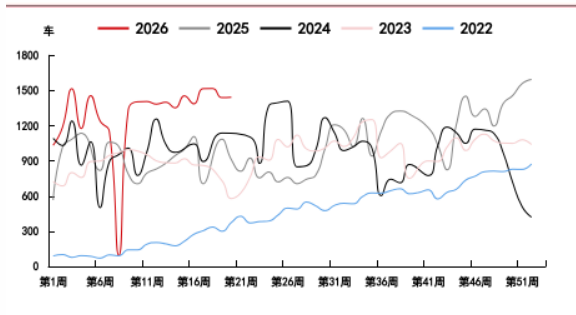
焦煤月度进口量



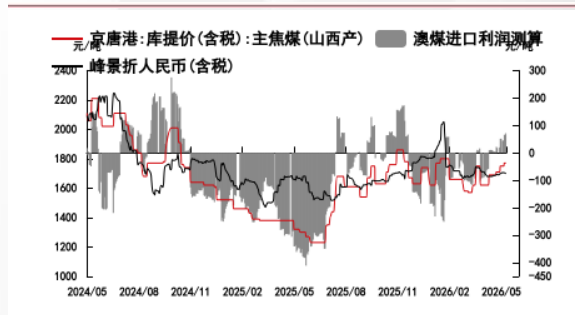
年初至今焦煤进口来源分布



288口岸日均通关



海运煤进口价差



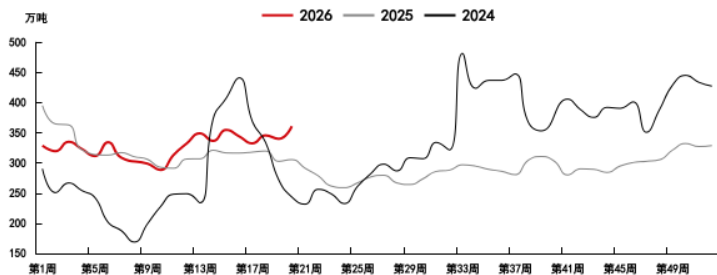
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

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。

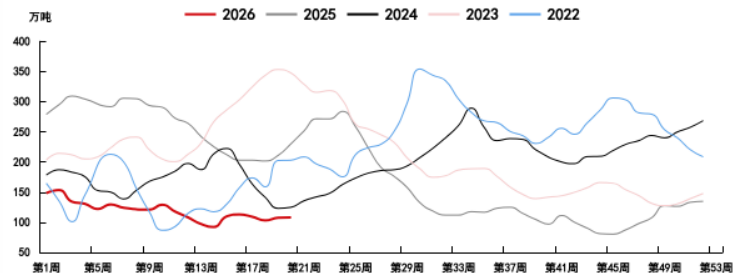
焦煤库存：煤矿库存压力不大

钢联数据显示，样本煤矿原煤库存137.89（-2.89）万吨，煤矿精煤库存108.1（+0.61）万吨，314家洗煤厂精煤库存361.03（+20.99）万吨。

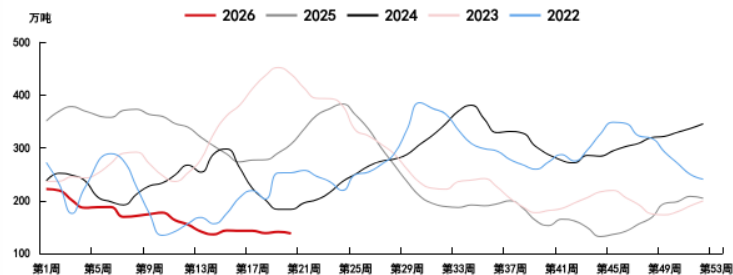
314家洗煤厂精煤库存



煤矿精煤库存



煤矿原煤库存



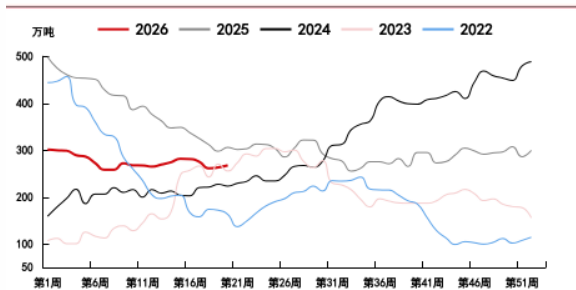
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦煤库存：总库存增加

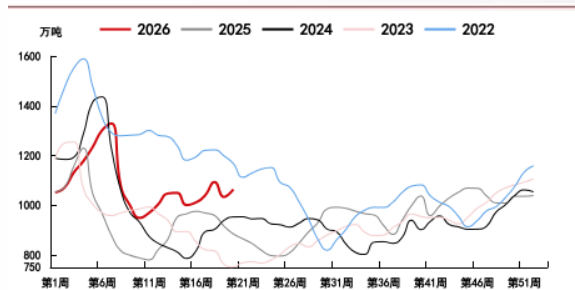


钢联数据显示，全样本焦化厂库存1064.71 (+30.63) 万吨，钢厂库存786.84 (+8.39) 万吨，主要港口进口焦煤库存267.68 (+4.37) 万吨，总库存2750.51 (+65.91) 万吨。

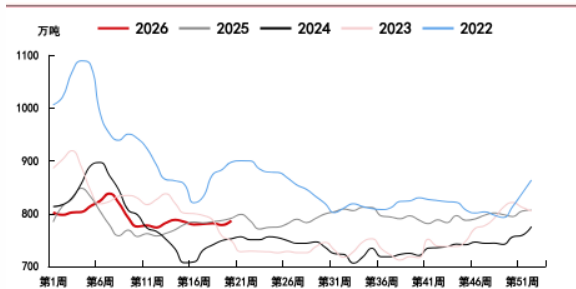
港口焦煤库存



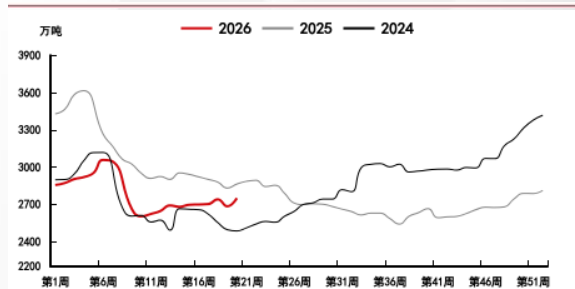
全样本焦化厂焦煤库存



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：基差上涨，期差下降

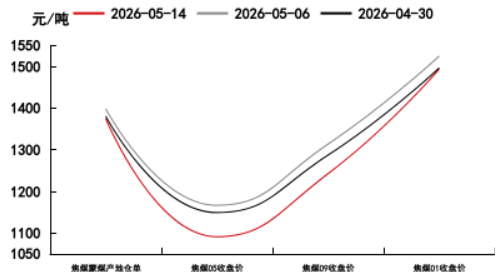


现货：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1400（+20）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1120（0）元/吨。

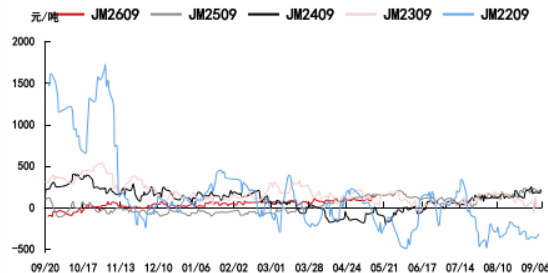
基差：钢联数据显示，09合约最新收盘价1225（-61）元/吨，蒙煤09基差161.47（+55.12）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦煤9-1月差-250（-32）元/吨。

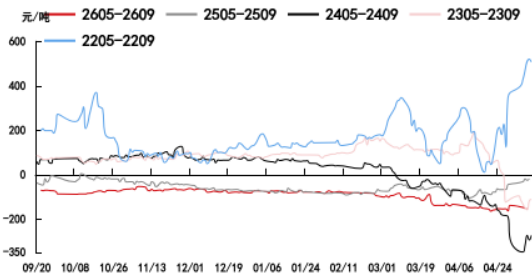
焦煤远月价格曲线



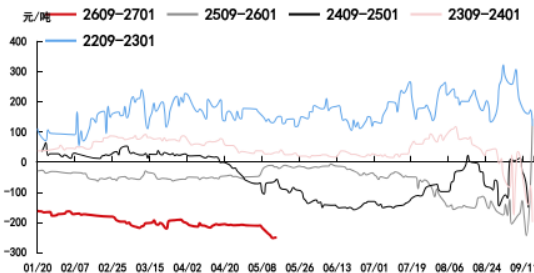
焦煤基差



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：市场情绪转弱，基本面支撑仍在



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113.23（+0.01）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数12.22（+0.36）天，钢厂焦煤库存可用天数12.39（+0.11）天，焦钢企业焦煤库存可用天数12.28（+0.27）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443.67（+0.01）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率39.27（+0.91）%，314家洗煤厂精煤日均产量28.45（+0.29）万吨。</p> <p>3、库存：汾渭数据显示，样本煤矿原煤库存137.89（-2.89）万吨，煤矿精煤库存108.1（+0.61）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂精煤库存361.03（+20.99）万吨，全样本焦化厂库存1064.71（+30.63）万吨，钢厂库存786.84（+8.39）万吨，主要港口进口焦煤库存267.68（+4.37）万吨，总库存2750.51（+65.91）万吨。</p> <p>4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为571（+15）元/吨。</p> <p>5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤09基差161.47（+55.12）元/吨。焦煤9-1月差-250（-32）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给端，本周山西、山东等地部分前期因井下原因等生产受限的煤矿产量稍有恢复，其他地区煤矿基本保持正常节奏生产，总体供应保持合理高度。进口端，蒙煤通关仍维持高位，外部供应压力不减。需求端，焦炭产量环比增加，虽然节前已有一波集中补库，但下游焦化高开工之下刚需支撑不减，整体采购力度不减，上游煤矿库存小幅去化。总的来说，焦煤基本面总体仍较健康，现货价格稳中偏强，盘面则因为煤炭保供预期及05交割压力有所回调。</p> <p>展望：震荡。国内生产预计保持平稳，蒙煤进口虽持高位，但焦炭刚需支撑不减，焦煤基本面健康态势有望延续，预计价格震荡运行。</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：到货日耗双增，价格维持高位

06

废钢：行情回顾



据上海钢联，重废不含税均价：

东北2125 (0) 元/吨；

华北2148 (0) 元/吨；

华东2136 (+10) 元/吨；

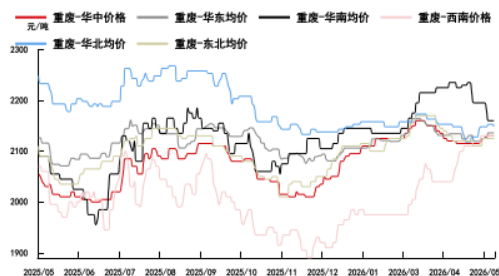
华南2160 (-35) 元/吨；

西南2130 (0) 元/吨；

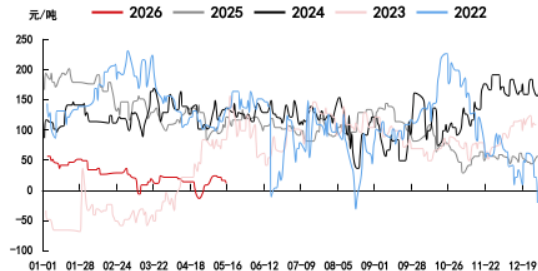
华中2130 (+5) 元/吨。

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400 (+1) 美元/吨，日本2号重废出口价329 (-6) 美元/吨，土耳其重混进口价414 (+1) 美元/吨，印度重混进口价389 (-2) 美元/吨。

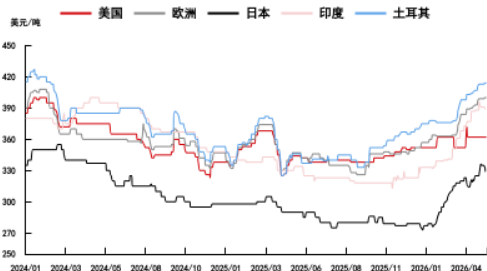
国内废钢价格



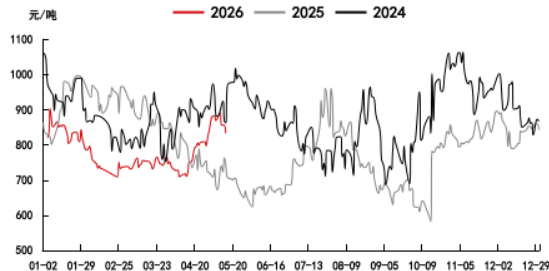
华北-华东重废价差



废钢国际市场价格



螺废价差



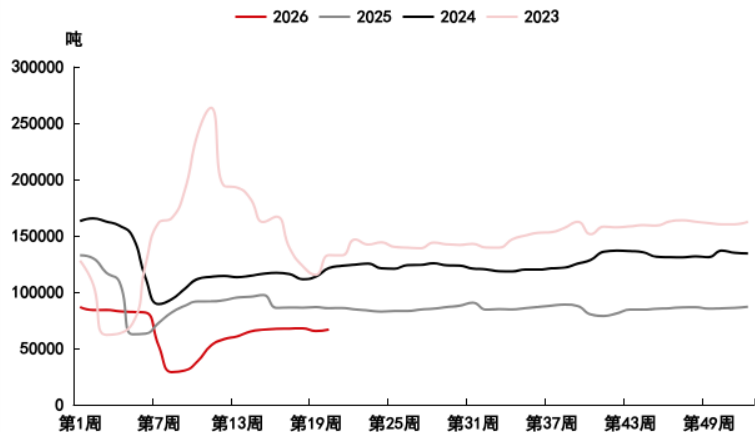
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

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。

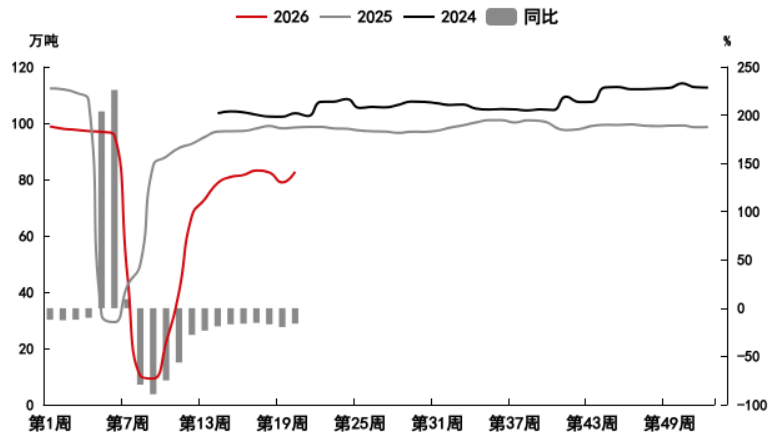
废钢供给：回收量与加工量



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：加工基地库存低位稍有增加

据富宝资讯，加工基地库存
39.873 (+1.24) 万吨。

价格领先到货一周



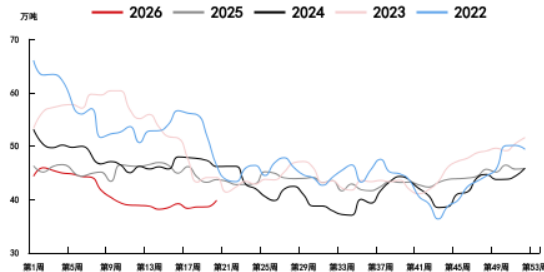
到货与钢材表需



废钢到货与社会库存



废钢社会库存：全国



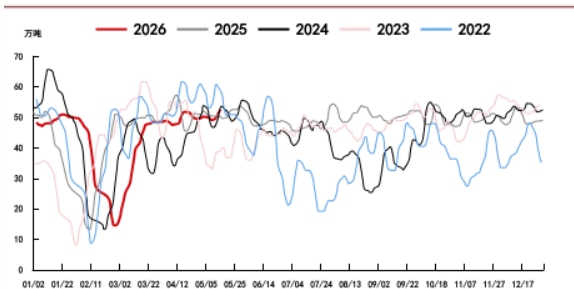
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

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。

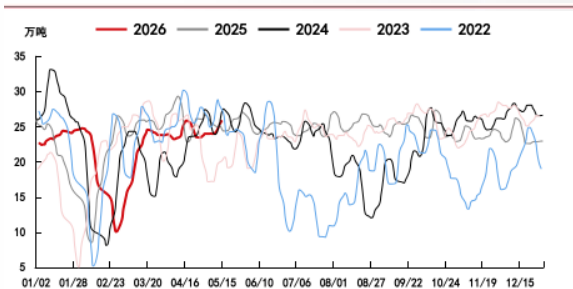
废钢供给：日均到货量增加

据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量52.59 (+3.46)万吨，样本长流程钢厂25.91 (+1.9)万吨，短流程钢厂17.86 (+1.24)万吨；全流程钢厂8.26 (+0.3)万吨。

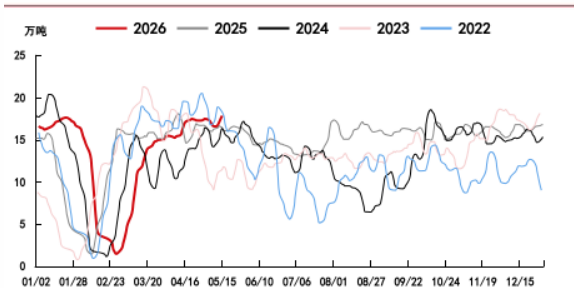
255家钢厂废钢到货



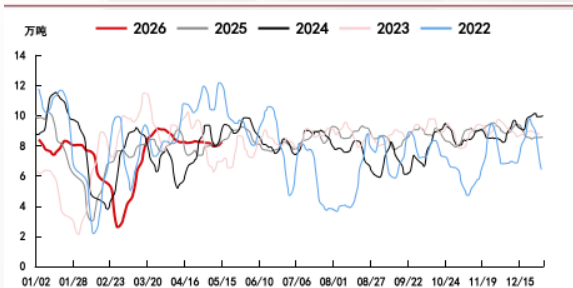
132家(高+转)长流程-到货



89家短流程-到货



29家(高+转+电)全流程-到货



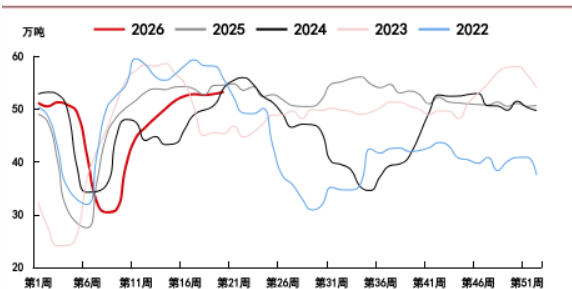
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

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。

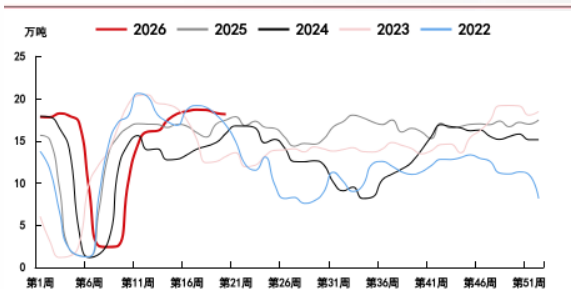
废钢需求：电炉日耗增至高位

据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量
53.29 (+0.41) 万吨，其中样本长流程
日耗25.51 (+0.44) 万吨，短流程日耗18.16
(-0.13) 万吨，全流程日耗
9.04 (+0.1) 万吨。

255家钢厂废钢日耗



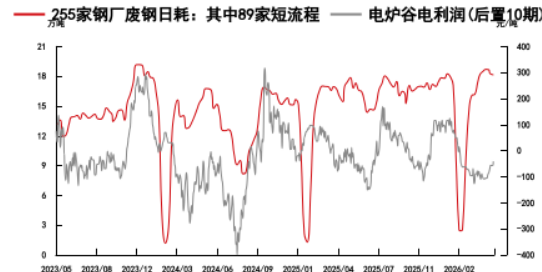
89家短流程-日耗



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。

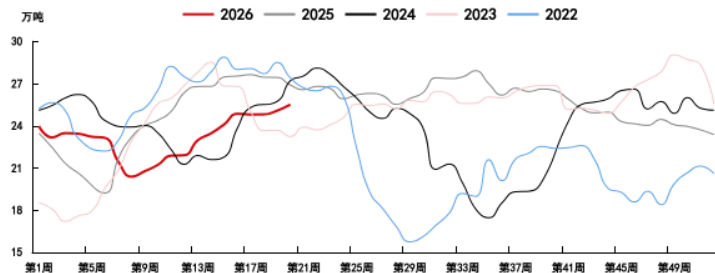
废钢需求：长流程废钢日耗

据富宝资讯，长流程钢企废钢日耗环比提高，同比偏低。

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

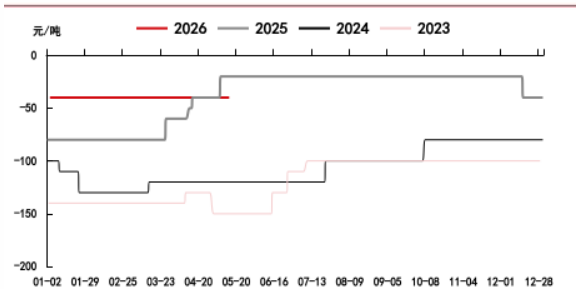
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

废钢-铁水价差



据上海钢联，华东废钢-铁水价差
60 (+42) 元/吨，华北废钢-铁水价差
32 (+8) 元/吨。

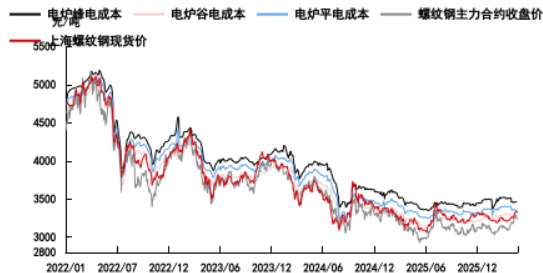
华东重度-破碎料：富宝



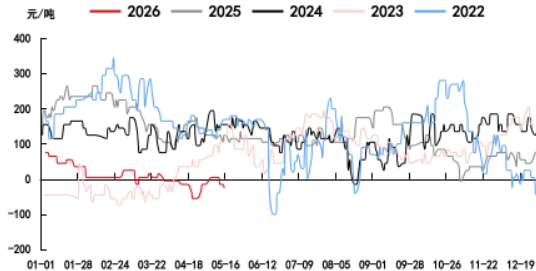
废钢铁水价差



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。

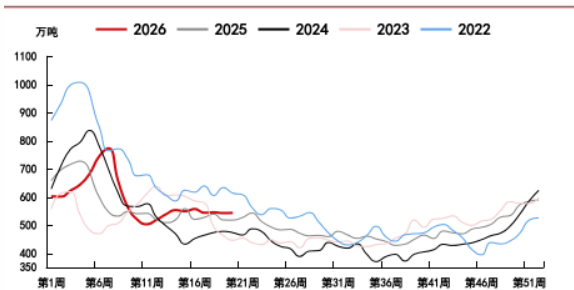


废钢钢厂库存：钢企库存略增

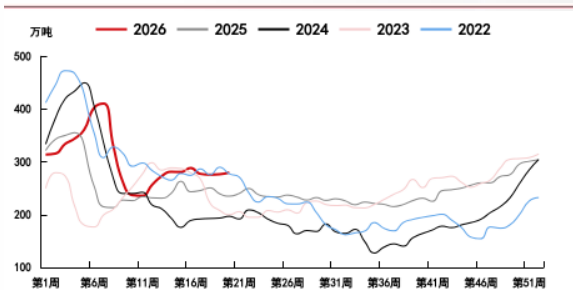


据富宝资讯，255家钢厂废钢库存544.16 (+1.02) 万吨，样本长流程钢企库存279.9 (+3.34) 万吨，短流程钢企库存139.58 (+1.37) 万吨，全流程钢企库存112.81 (-3.23) 万吨。

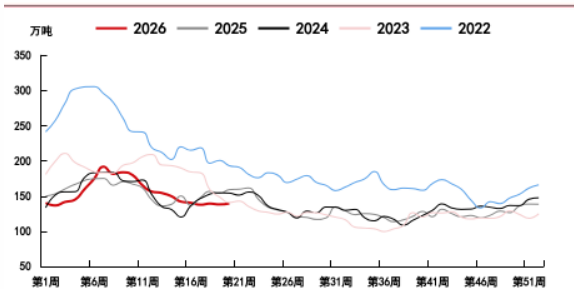
255家钢厂废钢库存



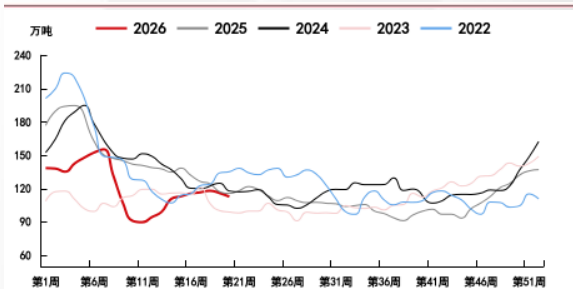
132家(高+转)长流程-库存



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。

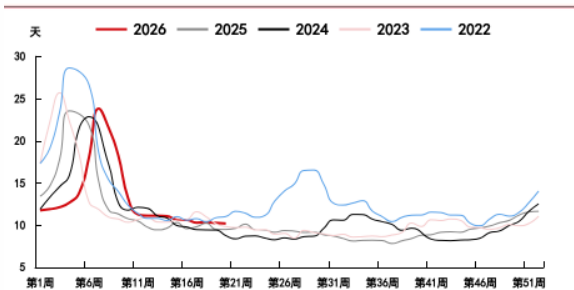


废钢厂库存可用天数

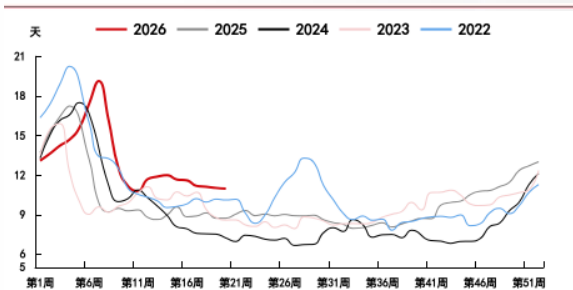


据富宝资讯，255家钢厂废钢库存可用天数10.2（-0.1）天，样本长流程钢企11（0）天，短流程7.7（+0.1）天，全流程12.5（-0.5）天。

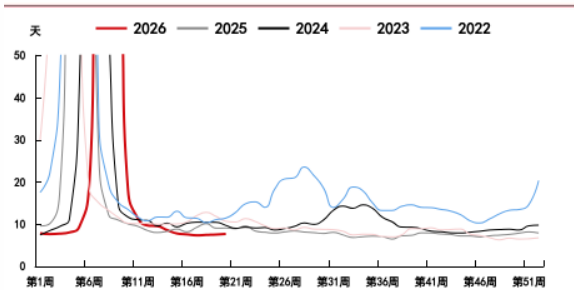
库存可用天数-255家



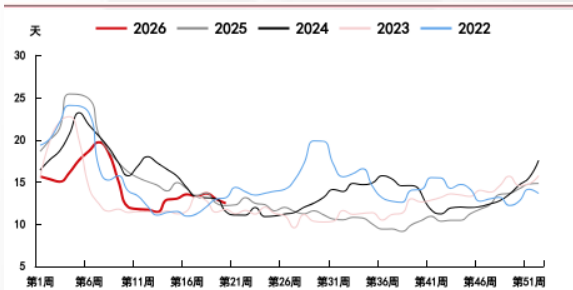
库存可用天数-132家（高+转）长流程



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：到货日耗双增，价格维持高位



品种	周观点	中线展望
废钢	<p>1、价格：据上海钢联，东北2125（0）元/吨；华北2148（0）元/吨；华东2136（+10）元/吨；华南2160（-35）元/吨；西南2130（0）元/吨；华中2130（+5）元/吨。</p> <p>2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量53.29（+0.41）万吨。</p> <p>3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量52.59（+3.46）万吨。</p> <p>4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存544.16（+1.02）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10.2（-0.1）天。</p> <p>5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差60（+42）元/吨，华北废钢-铁水价差32（+8）元/吨。</p> <p>6、主要逻辑：供给方面，据富宝资讯，本周废钢到货量环比回升，与去年同期基本持平，整体到货高位持稳。需求方面，短流程钢厂日耗见顶后持续下滑，但仍处于近三年最高水平，预计短期内仍将维持高位；长流程及全流程钢企日耗持续增加，但同比仍偏低。目前华东铁废价差较高，废钢性价比较好，长流程日耗预计仍有增长空间。库存方面，本周长流程及短流程钢厂库存环比增加，全流程钢厂库存有所去化，总库存暂稳。利润方面，当前各地废钢报价均维持高位，电炉利润较好，多地区谷电利润回正。</p> <p>展望：震荡。废钢到货预计暂稳，而废钢性价比较好之下电炉钢需求支撑偏强，短流程需求虽见顶，但长流程及全流程需求仍有增长空间，基本面矛盾有限，预计短期跟随成材震荡运行。</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：成本支撑偏弱，
去库压力不减**

07

锰硅行情回顾：成本支撑偏弱，去库压力不减



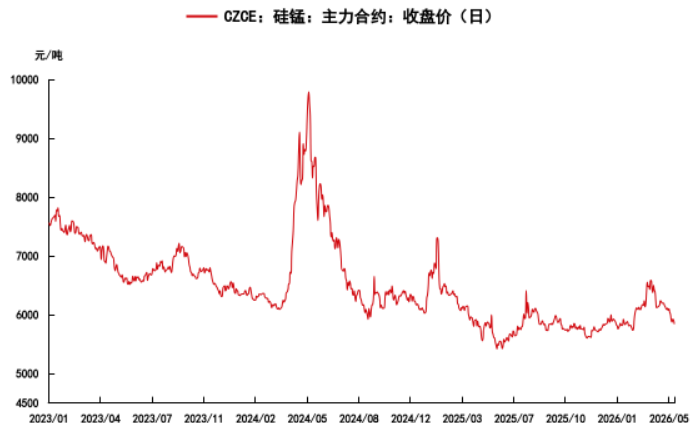
据钢联数据，内蒙古FeMn65Si17出厂含税价5820（-80）元/吨，郑商所数据显示锰硅主力合约期价5842（-166）元/吨。

市场库存居高不下压制价格表现，叠加锰矿价格走弱削弱锰硅成本端的支撑，本周锰硅主力合约期价震荡低走。现货方面，市场情绪悲观，但成本压力下厂家低价出货意愿不强，盘面持续下行环境下期现资源报价同步走弱。

锰硅：现货价格



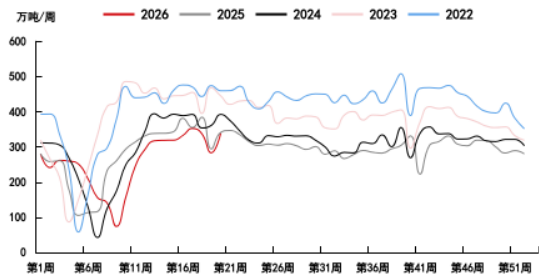
锰硅：期货价格



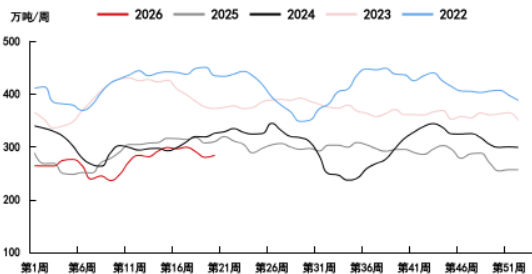
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

锰硅需求：建材产量小幅回升

建材：表观消费



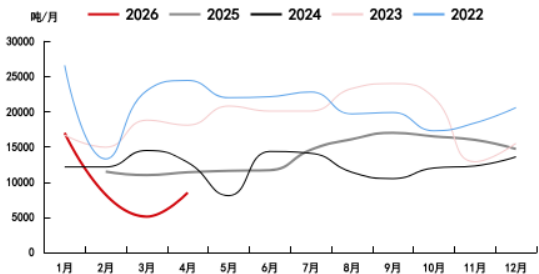
建材：实际产量



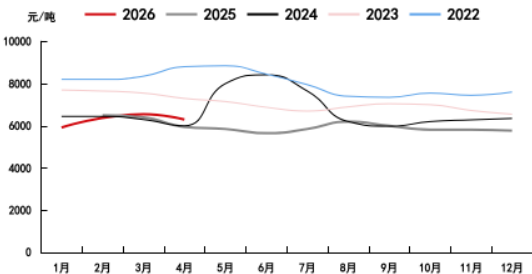
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需339.3 (+56) 万吨，产量284.1 (+3.86) 万吨。

钢联数据显示，河钢4月锰硅招标8500吨，环比+3400吨，定价6300元/吨，环比-250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

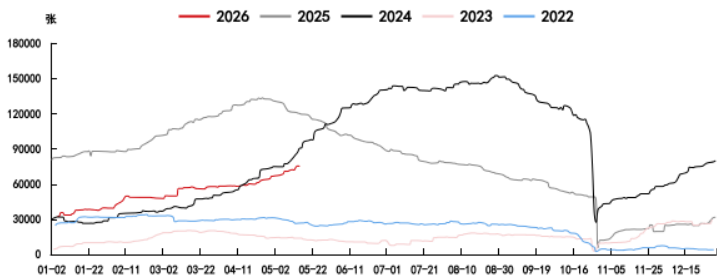
锰硅库存：厂家库存仍居高位

据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371000（-4000）吨。

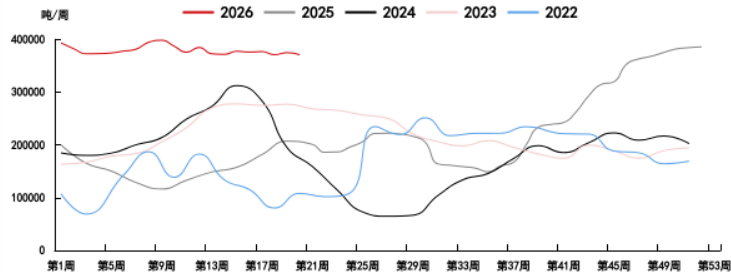
郑商所数据显示仓单与有效预报库存75225（+4405）张。

钢联数据显示4月钢厂锰硅库存平均可用天数17.03（-0.05）天。

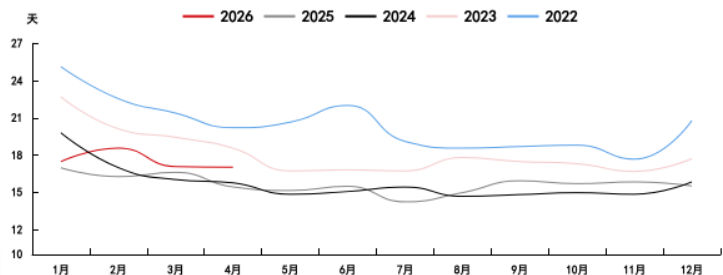
CZCE：锰硅：仓单+预报（日）



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）



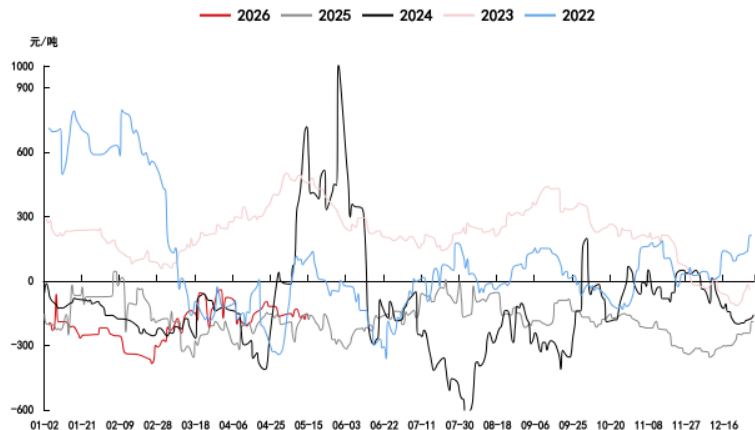
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

锰硅利润：锰硅价格跌幅大于锰矿，厂家利润有所收缩

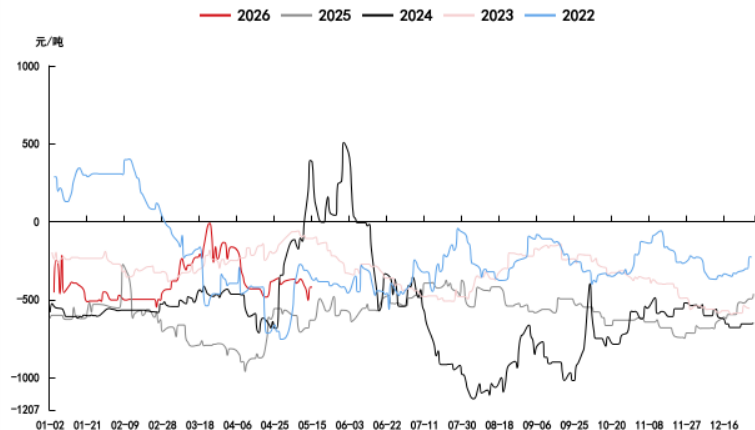


钢联测算北方现货利润-161（-30）元/吨，南方现货利润-419（-52）元/吨。

锰硅：生产利润：北方大区（日）



锰硅：生产利润：南方大区（日）

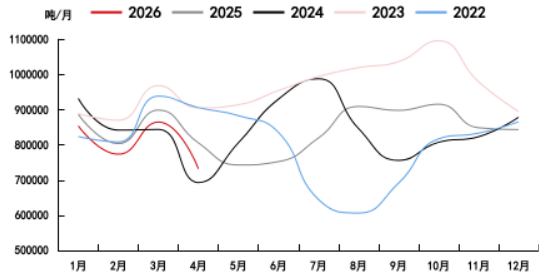


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

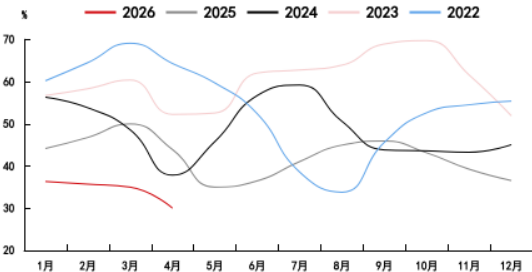
锰硅供给：个别厂家停产，日产水平下滑



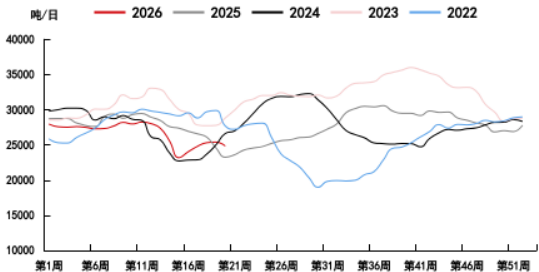
锰硅：产量：中国（月）



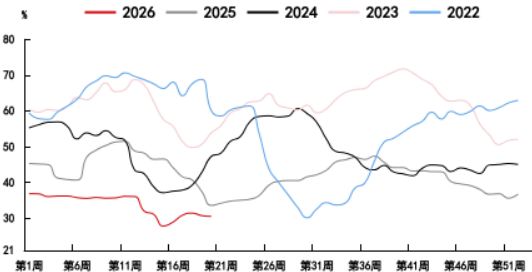
锰硅企业：开工率：中国（月）



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24837（-575）吨，开工率30.5%（-0.3%）。

据钢联数据，全国锰硅4月产量73.2万吨，环比-13.3万吨。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

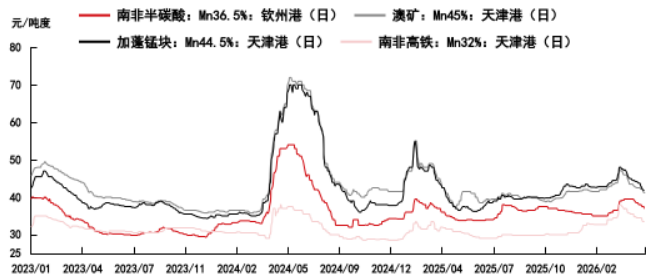
锰硅成本：锰矿价格走势偏弱

据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415 (+0.005) 元/千瓦时，广西铁合金电价0.55 (0) 元/千瓦时。

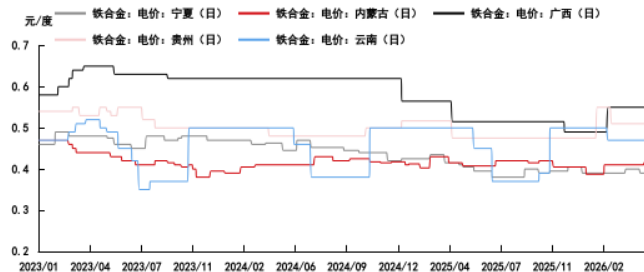
钢联数据显示，钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价37 (-0.8) 元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价41.2 (-1) 元/吨度。

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



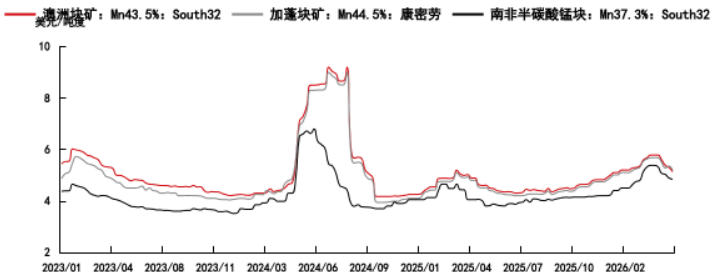
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

锰硅成本：锰矿北方港口库存小幅积累

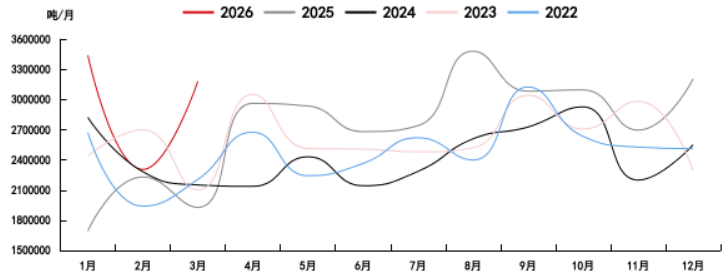
海关数据显示全国锰矿3月进口量318.4万吨，环比+87.8万吨。

钢联统计，天津港锰矿库存394.5 (+5.3) 万吨；钦州港库存119.5 (-6.4) 万吨。

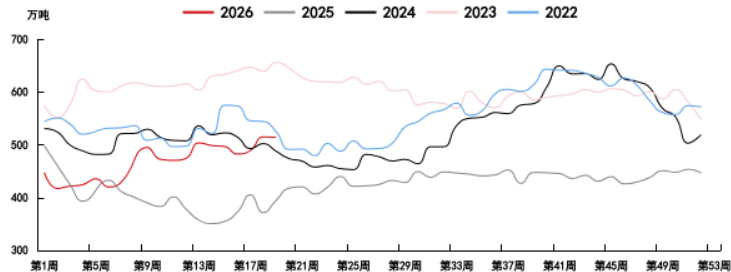
锰矿：远月报盘



锰矿：进口数量合计：全球→中国（月）



锰矿：港口库存：全国（周）



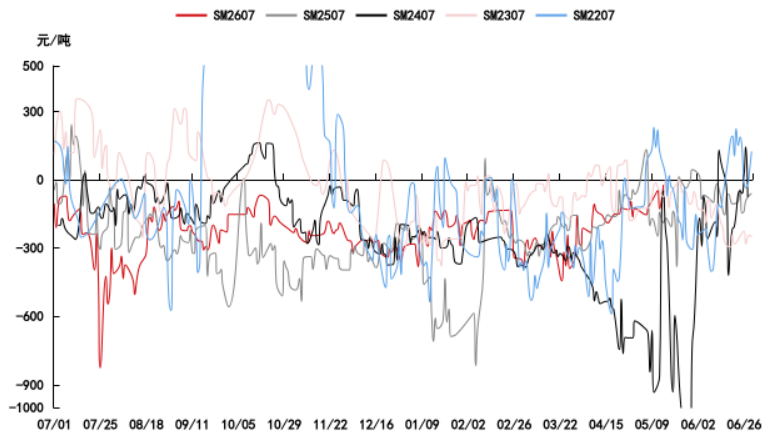
资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所

锰硅基差期差

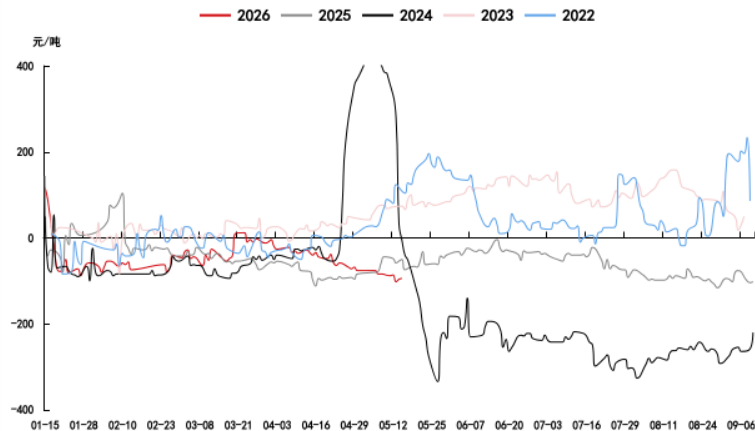
钢联与郑商所数据显示，07合约内蒙古基差-22（+86）元/吨。

据郑商所数据，09-01价差-94（-10）元/吨。

锰硅：07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：成本支撑偏弱，去库压力不减



品种	周观点	中线展望
锰硅	<p>1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需339.3 (+56) 万吨，产量284.1 (+3.9) 万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存371000 (-4000) 吨。</p> <p>3、利润：钢联测算北方现货利润-161 (-30) 元/吨，南方现货利润-419 (-52) 元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量24837 (-575) 吨，开工率30.5% (-0.3%)。</p> <p>5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.415 (+0.01) 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 (-0.8) 元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价41.2 (-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07合约内蒙古基差-22 (+86) 元/吨，09-01价差-94 (-10) 元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：锰矿贸易商进一步让价出货意愿减弱，但锰硅厂家采购维持刚需且压价力度不减，港口矿价偏弱运行，锰硅成本支撑力度不足。需求方面，淡季开启钢材产量进一步增长的空间收窄，锰硅下游刚需的支撑力度有限。供应方面，本周个别厂家因资金压力停产，但丰水期临近云南开工趋于抬升，行业自律减产周期结束，锰硅产量仍存低位回升空间。库存方面，上游高企的库存消化艰难，市场供需关系仍偏宽松。</p> <p>展望：震荡。需求增量有限叠加产量趋于回升，锰硅库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对锰矿价格形成支撑，在成本下探幅度有望收窄的环境下，锰硅期价进一步下行的空间也将较为有限，短期预计锰硅价格承压低位运行为主。</p> <p>风险因素：厂家综合成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家低开工的持续时间超出预期（上行风险）。</p>	震荡

硅铁：供需支撑有限， 关注累库情况

08

硅铁行情回顾：供需支撑有限，关注累库情况



据钢联数据，宁夏72%硅铁自然块市场价5460（+10）元/吨，郑商所数据显示硅铁主力合约期价5732（-36）元/吨。

市场现货资源偏紧对价格形成支撑，但硅铁供需驱动有限，本周主力合约期价偏弱震荡运行。现货方面，厂家前期套保订单尚未交付完毕，但市场实际成交较为平淡，硅铁现货价格窄幅波动。

硅铁：现货价格



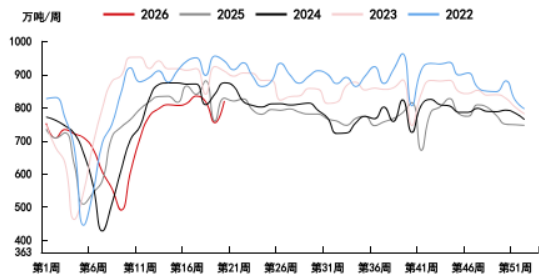
硅铁：期货价格



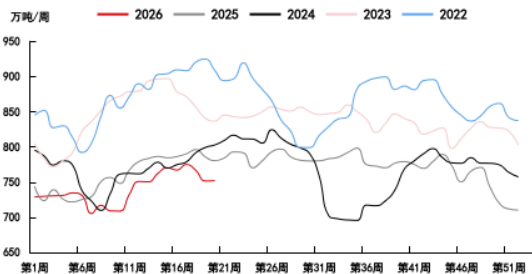
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

硅铁需求：成材产量小幅回升

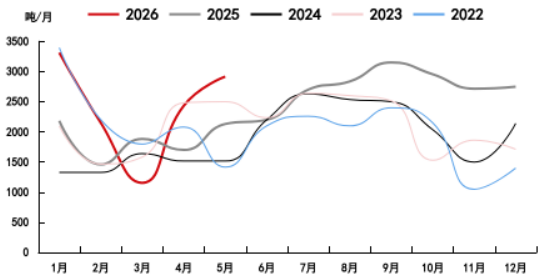
四大材：表观消费



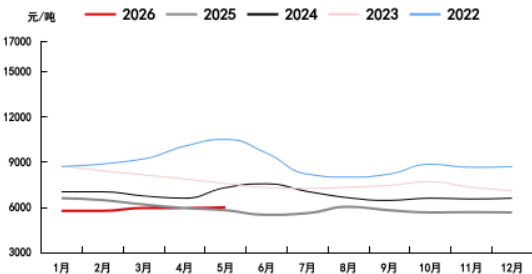
四大材：实际产量



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820.3 (+65.5) 万吨，产量752.1 (+0.5) 万吨。

钢联数据显示，河钢5月硅铁招标2916吨，环比+483吨，定价6000元/吨，环比+50。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

硅铁需求：镁锭价格探底回升

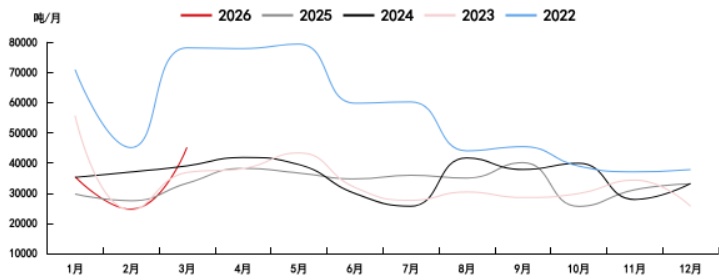
周初需求表现乏力，镁价走势偏弱，后期随着镁厂稳价心态转强，镁锭价格低位修复。

据钢联数据，陕西99.9%镁锭市场价16550（0）元/吨。天津港72%硅铁出口价格2520（+40）美元/吨。

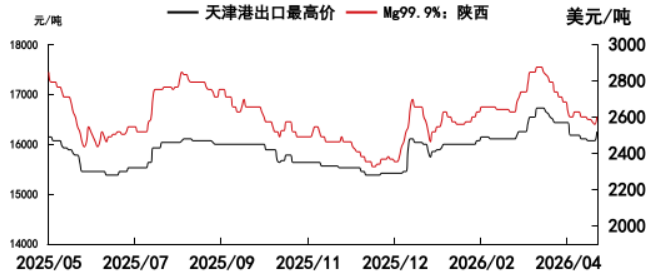
钢联数据显示4月金属镁产量105522（-633）吨。

海关数据显示3月硅铁出口量4.5万吨，环比+2万吨。

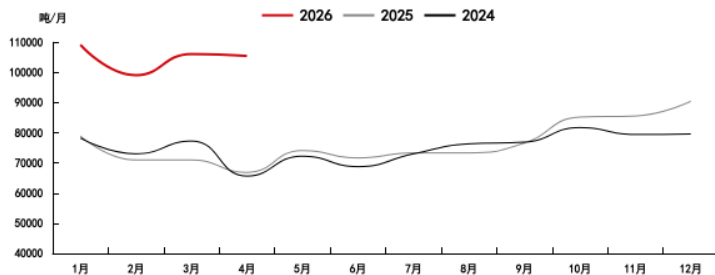
硅铁：出口数量合计：中国→全球（月）



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

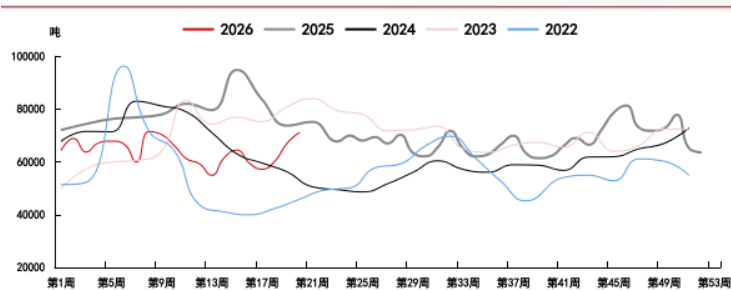
硅铁库存：交割库库存持续消化，厂家库存进一步积累

据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存71190 (+4080) 吨。

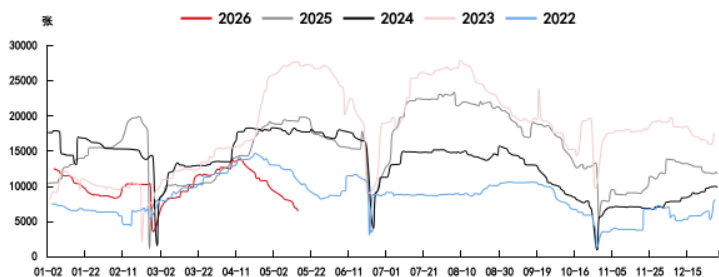
郑商所数据显示硅铁仓单+有效预报库存6438 (-1671) 张。

钢联数据显示4月钢厂硅铁库存平均可用天数16.77 (-0.05) 天。

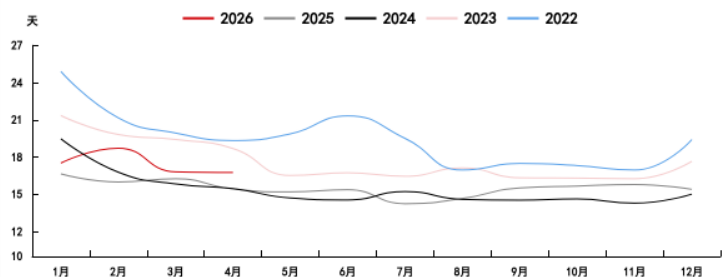
硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



CZCE：硅铁：仓单+预报（日）



硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



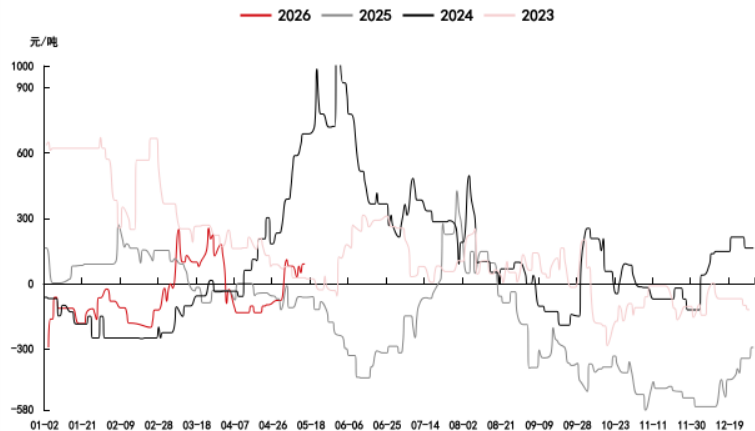
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

硅铁利润：行业利润小幅修复

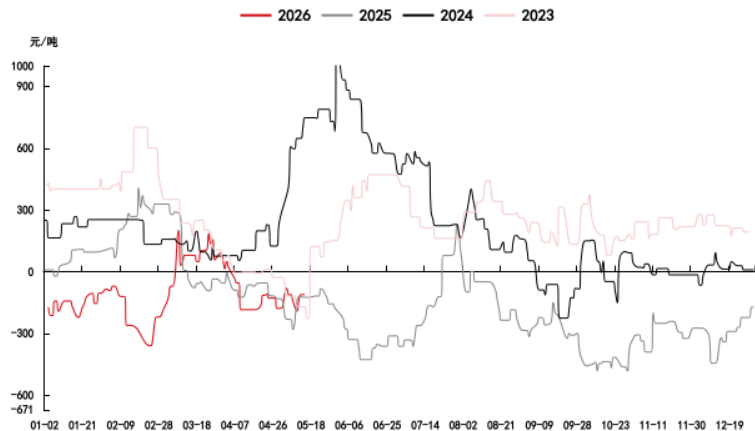


钢联测算宁夏现货利润90 (+10) 元/吨，内蒙古现货利润-111 (+30) 元/吨。

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

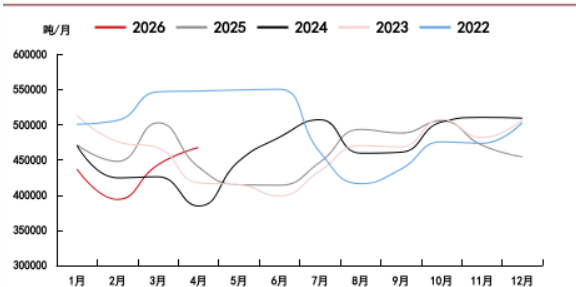


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

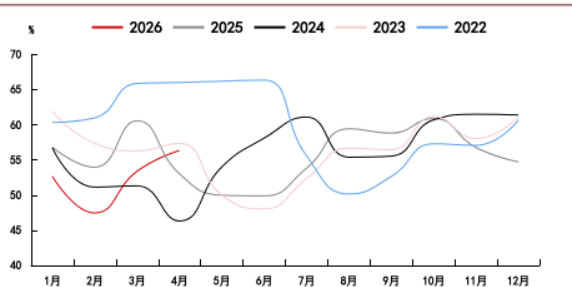
硅铁供给：厂家检修增加，日产高位下滑



硅铁：产量：中国（月）



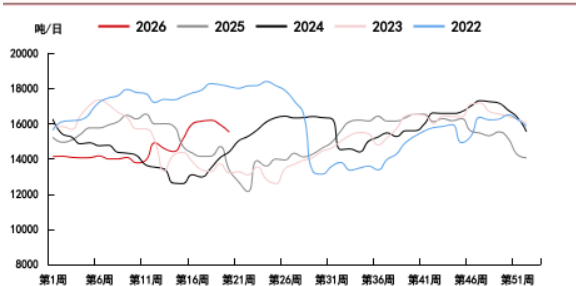
硅铁企业：产能利用率：中国（月）



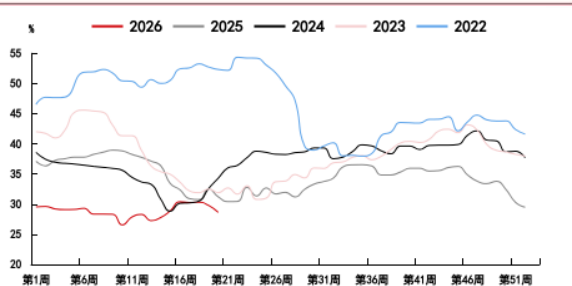
据钢联数据，硅铁企业日均产量15521（-430）吨，开工率28.6%（-1.2%）。

钢联数据显示全国硅铁4月产量46.8万吨，环比+2.5万吨。

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

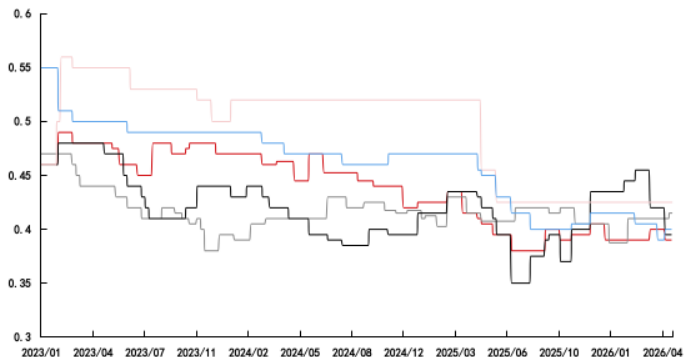
硅铁成本：综合成本波动不大

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680（0）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料725（0）元/吨。

钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（+0.005）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0.395（0）元/千瓦时。

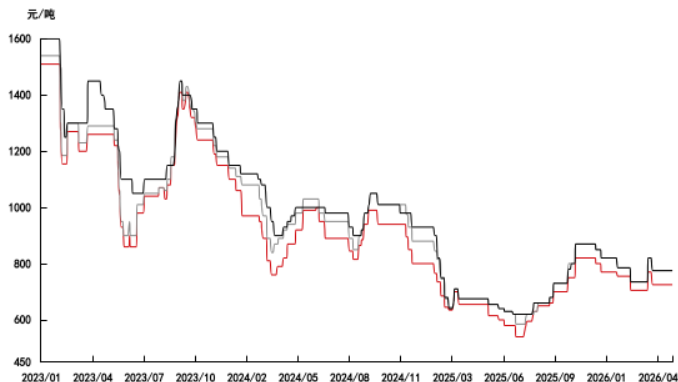
铁合金：电价

— 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

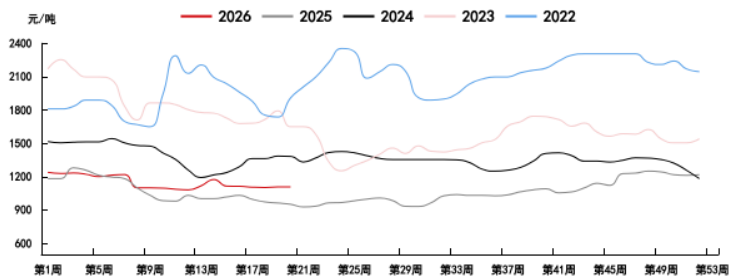
硅铁成本：兰炭利润小幅下滑

据隆众数据，兰炭开工率57.6%（-0.4%）。

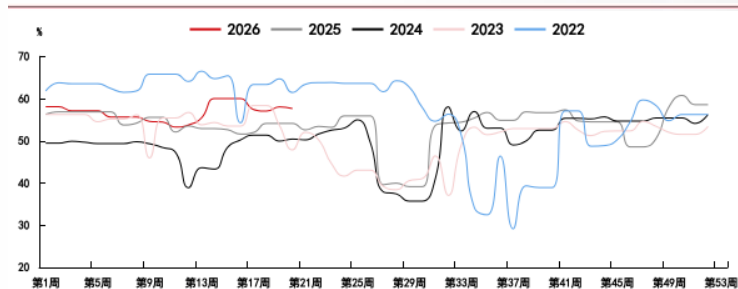
隆众数据显示兰炭生产成本1107.5（0）元/吨。

据隆众数据，兰炭生产毛利-84.2（-8）元/吨。

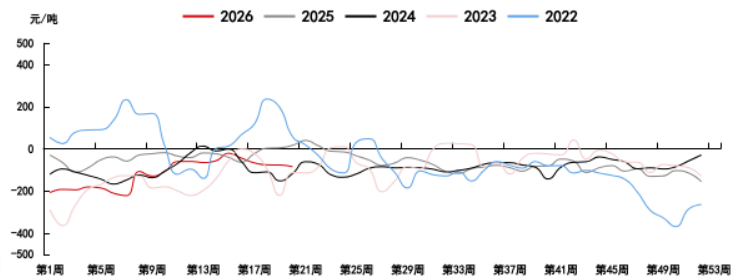
兰炭：生产成本：中国（周）



兰炭：开工率：中国（周）



兰炭：生产毛利：中国（周）



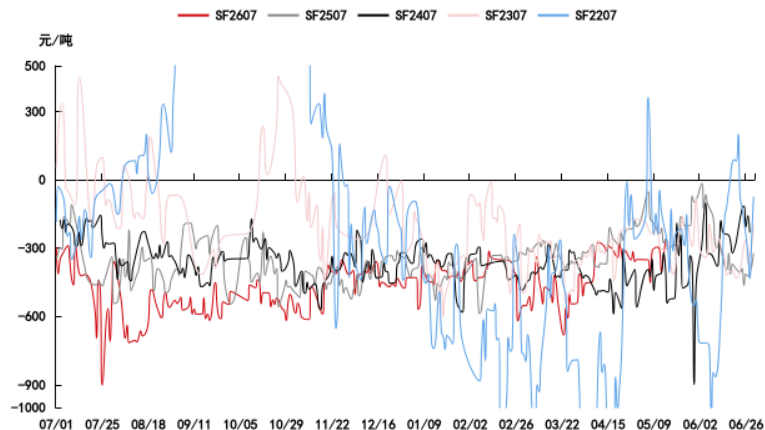
资料来源：隆众资讯，中信期货研究所



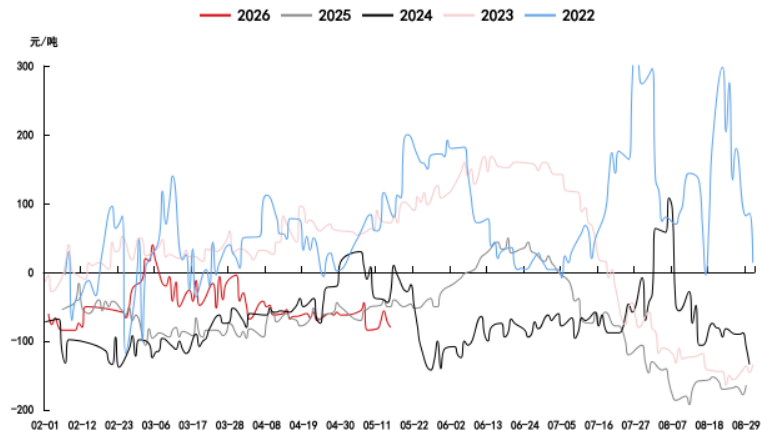
钢联与郑商所数据显示，07合约宁夏基差-272（+46）元/吨。

据郑商所数据，09-01合约价差-80（+4）元/吨。

硅铁：07基差：宁夏



硅铁：09-01价差



资料来源：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。



8、硅铁：供需支撑有限，关注累库情况



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820.3（+65.5）万吨，产量752.1（+0.5）万吨。</p> <p>2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存71190（+4080）吨。</p> <p>3、利润：钢联测算宁夏现货利润90（+10）元/吨，内蒙古现货利润-111（+30）元/吨。</p> <p>4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15521（-430）吨，开工率28.6%（-1.2%）。</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680（0）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料725（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.415（+0.005）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0.395（0）元/千瓦时。</p> <p>6、基差期差：钢联与郑商所数据显示07合约宁夏基差-272（+46）元/吨，09-01合约价差-80（+4）元/吨。</p> <p>7、主要逻辑：宁夏、青海4月结算电价下调，内蒙微幅调涨，甘肃小幅上调，整体来看硅铁平均成本略有下滑，关注兰炭价格的调整情况。需求方面，淡季开启钢材产量进一步增长空间受限，硅铁下游炼钢需求的支撑力度一般；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，厂家检修增加，本周硅铁产量进一步下滑，但整体仍处于偏高水平，结算电价下调环境下厂家开启新一轮控产驱动不足。库存方面，当前市场库存压力有限，但市场供需关系逐渐由前期的紧平衡向宽松转变，硅铁低库存状态或难以维持。</p> <p>展望：震荡。市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，硅铁盘面上方压力趋于增加。但目前市场货源仍然偏紧，厂家低价出货意愿有限，期价下行驱动的转强需待市场库存的进一步积累，短期预计硅铁盘面震荡运行为主。</p> <p>风险因素：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