

# 【中信期货黑色建材】

## 关注铁矿单边下行机会以及板块跨品种套利机会

### ——周度策略报告20260517

中信期货研究所 黑色建材组

徐軻

从业资格号：F03123846  
投资咨询号：Z0019914

余典

从业资格号：F03122523  
投资咨询号：Z0019832

陶存辉

从业资格号：F03099559  
投资咨询号：Z0020955

薛原

从业资格号：F03100815  
投资咨询号：Z0021807

冉宇蒙

从业资格号：F03144159  
投资咨询号：Z0022199

钟宏

从业资格号：F03118246  
投资咨询号：Z0022727

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



扫描二维码 获取更多投研资讯



期货品种	策略类型	策略建议	策略逻辑	风险因素
铁矿	单边策略	空铁矿09合约	预计随着发运到港逐渐恢复，累库压力将回归，近期宏观事件交易暂告段落，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。	海外矿山和港口意外扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏，美伊冲突加剧(上行风险)；需求快速走弱，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落，供应快速增加(下行风险)。
钢材铁矿焦炭	跨品种套利	多钢材10合约 空铁矿09合约 空焦炭09合约	钢厂复产节奏偏慢，且政策端对钢材供给存在约束，建议短期逢低做多钢材利润。	风险因素：终端需求回暖，钢厂减产(上行风险)，钢厂复产，炉料供给受限(下行风险)
热卷焦煤	跨品种套利	空热卷10合约 多焦煤09合约	焦煤库存始终保持近年低位，基本面整体好于热卷，且随着淡季逐渐深入，热卷表需有下滑压力，建议多09焦煤空10热卷。	终端需求不及预期、煤矿安监限产(下行风险)；需求恢复超预期、焦煤进口过高(上行风险)
焦炭焦煤	跨品种套利	空焦炭09合约 多焦煤09合约	焦炭现货提涨落地及盘面焦煤回调之下，现货及盘面焦化利润均来到年内高位，而淡季来临终端需求难有亮点，成本端焦煤基本面支撑较强，中游焦化利润受上下游挤压收缩预期较强，建议逢高做空焦化比值。	风险因素：政策刺激超预期(下行风险)；成本坍塌(上行风险)。
玻璃纯碱	跨品种套利	多玻璃09合约 空纯碱09合约	短期玻璃复产点火的影响，玻纯差难以走出，但长期逻辑不改。远月合约玻璃冷修落地以及成本抬升的预期更强，同时远月纯碱有较大升水，因此多远月的玻璃空远月的纯碱更为合适。	玻璃需求快速走弱，玻璃产线继续点火(下行风险)；宏观政策刺激(上行风险)

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。

## 黑色建材板块期权策略总结



期权品种	策略建议	策略逻辑	风险因素
铁矿	买入07合约铁矿看跌期权	累库压力或将回归，宏观事件炒作暂告段落，价格短期预计震荡走弱，波动率低位运行，铁矿估值相对偏高，关注买入近月看跌期权策略。	风险因素：美伊冲突加剧、矿山和港口供应意外事故、天气影响发运到港、宏观政策等（波动率上行风险）；地缘冲突长期化、铁矿长期压力持续但扰动频发（波动率下行风险）



**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。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

# 1、钢材套利策略



品种	策略	推荐☆	策略逻辑
钢材 策略	单边 策略		<p><b>策略建议：宽幅震荡，区间操作</b> 需求亮点有限，钢材库存同比偏高，基本面支撑有限，但盘面估值处于周期低位，地缘冲突使得成本支撑偏强，预计短期盘面宽幅震荡运行。 风险因素：政策刺激、炉料供给受限（上行风险）；出口下滑、库存快速累积（下行风险）</p>
	跨期 套利		<p><b>策略建议：逢高做空10-01螺纹月差</b> 远月受政策影响较为明显，稳增长及反内卷政策更多利多远月合约，伴随钢厂复产，螺纹钢产量或将低位回升，旺季需求高度谨慎，后期螺纹现实端仍有压力，月间价差仍有向下驱动，因此建议逢高做空螺纹月差。 风险因素：专项债加速发行（上行风险）；政策不及预期，现货持续低迷（下行风险）</p>
	卷螺 价差		<p><b>策略建议：短期建议观望10合约卷螺差</b> 热卷库存偏高但去库尚可，螺纹钢库存同比压力亦存，卷螺差估值中性偏高，短期建议观望。 风险因素：专项债加速发行（上行风险）；政策不及预期，现货持续低迷（下行风险）</p>
	钢材 利润	☆	<p><b>策略建议：短期逢低做多钢材利润</b> 钢厂复产节奏偏慢，且政策端对钢材供给存在约束，建议短期逢低做多钢材利润。 风险因素：终端需求回暖，钢厂减产（上行风险），钢厂复产，炉料供给受限（下行风险）</p>
	期现 套利		<p><b>策略建议：建议正套策略</b> 现实及预期均一般，淡季需求预期或转弱，建议正套策略。 风险因素：原料成本坍塌（上行风险）；供给侧改革（下行风险）</p>



**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。

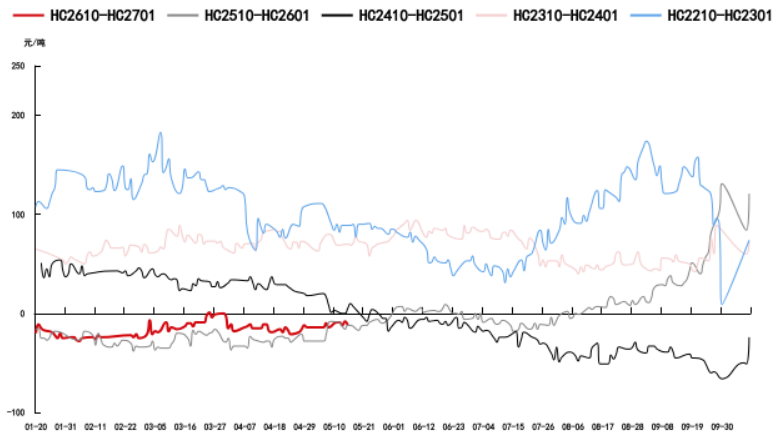
## 跨期套利：月间价差跟踪

策略建议：逢高做空10-01螺纹月差

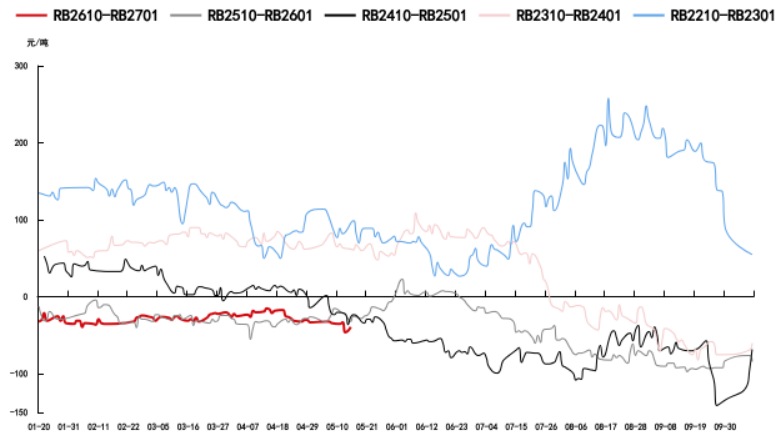
远月受政策影响较为明显，稳增长及反内卷政策更多利多远月合约，伴随钢厂复产，螺纹钢产量或将低位回升，旺季需求高度谨慎，后期螺纹现实端仍有压力，月间价差仍有向下驱动，因此建议逢高做空螺纹月差。

风险因素：专项债加速发行（上行风险）；政策不及预期，现货持续低迷（下行风险）

### 热卷10-01合约价差



### 螺纹10-01合约价差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

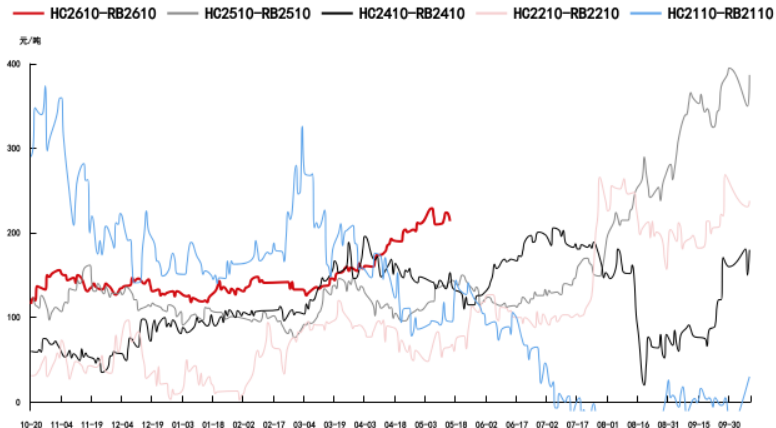
## 跨品种套利：卷螺差跟踪

策略建议：短期建议观望10合约卷螺差

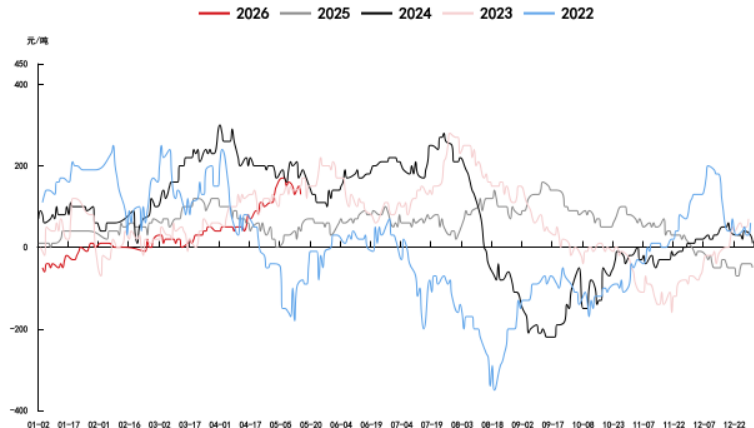
热卷库存偏高但去库尚可，螺纹钢库存同比压力亦存，卷螺差估值中性偏高，短期建议观望。

风险因素：高炉限产、基建恢复偏弱（上行风险），制造业及出口需求转弱，卷板轧线快速投产（下行风险）

### 10合约卷螺价差



### 上海卷螺价差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

# 跨品种套利：短期逢低做多钢材利润

策略建议：短期逢低做多钢材利润

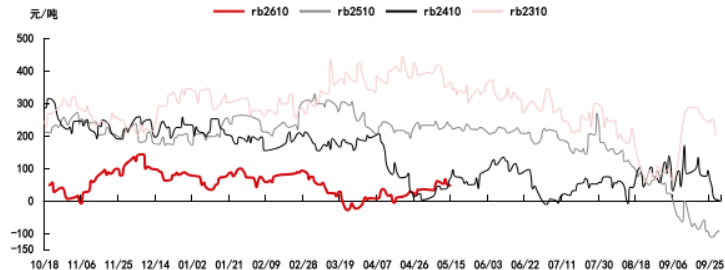
钢厂复产节奏偏慢，且政策端对钢材供给存在约束，建议短期逢低做多钢材利润。

风险因素：终端需求回暖，钢厂减产（上行风险），钢厂复产，炉料供给受限（下行风险）

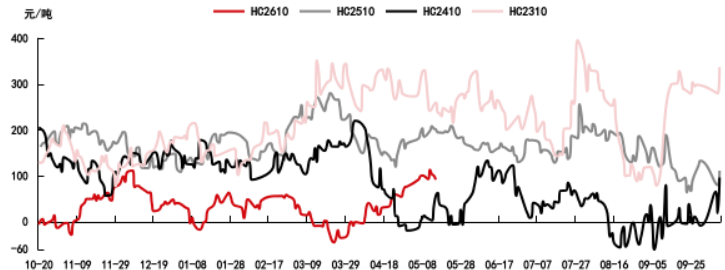
## 钢材现货利润



## 螺紋10合约盘面利润



## 热卷10合约盘面利润



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

## 2、铁矿策略



品种	策略	推荐☆	策略逻辑
铁矿策略	单边策略	☆	<p>策略建议:关注逢高做空                      预计随着发运到港逐渐恢复,累库压力将回归,近期宏观事件交易暂告段落,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。                      风险因素:海外矿山和港口意外扰动,政策端利好,天气因素影响矿石到港节奏,美伊冲突加剧(上行风险);需求快速走弱,降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落,供应快速增加(下行风险)。</p>
	跨期套利		<p>策略建议:观望为主                      矿石近远月合约价差缺乏上下驱动,短期扰动为主,建议观望。                      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);需求快速走弱,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>
	内外套利		<p>策略建议:观望为主                      保持区间波动,建议观望等待合适估值或驱动。                      风险因素:最低交割品价格与高中品位矿石价差收窄,美元兑人民币汇率下跌,矿石进口利润大幅上升(上行风险);海外超预期降息,以美元定价商品普涨(下行风险)。</p>
	期现套利		<p>策略建议:观望为主                      矿石期现价差缺乏上下行驱动,建议观望。                      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);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>
	期权策略	☆	<p>策略建议:关注买入看跌期权策略                      累库压力或将回归,宏观事件炒作暂告段落,价格短期预计震荡走弱,波动率低位运行,铁矿估值相对偏高,关注买入近月看跌期权策略。                      风险因素:美伊冲突加剧、矿山和港口供应意外事故、天气影响发运到港、宏观政策等(波动率上行风险);地缘冲突长期化、铁矿长期压力持续但扰动频发(波动率下行风险)</p>



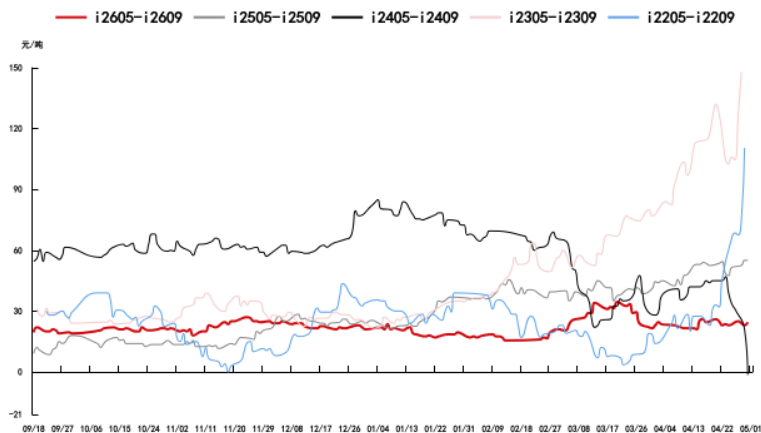
**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务,其中的观点和信息仅供参考之用,不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户;市场有风险,投资需谨慎。



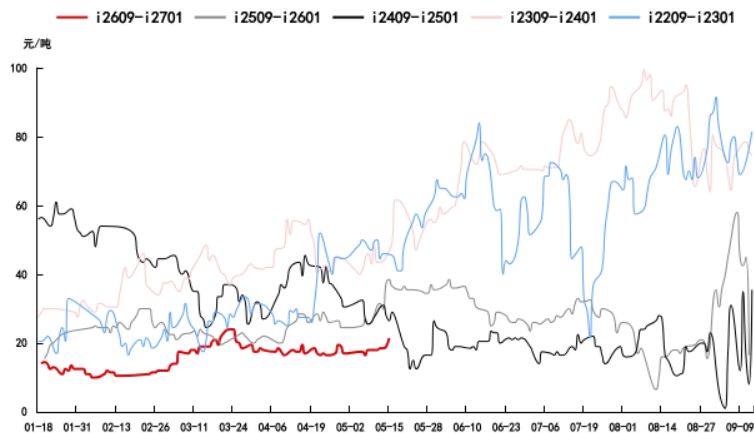
**策略推荐：**矿石近远月合约价差缺乏上下行驱动，建议观望。

**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）；需求不及预期的利空影响，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）。

### 铁矿近远月价差 5-9 价差



### 铁矿近远月价差 9-1 价差



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

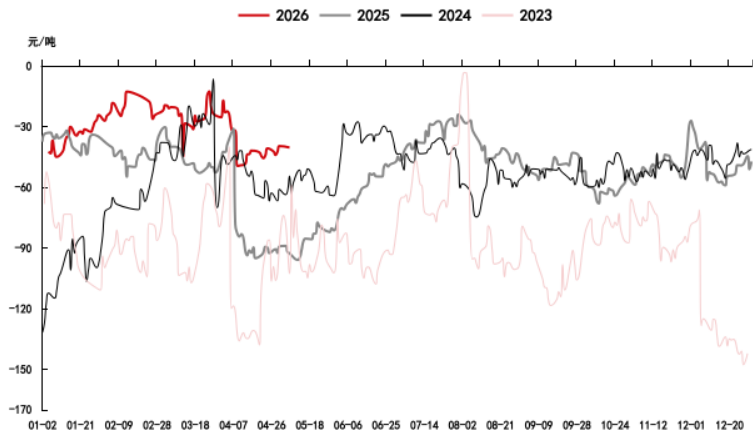
**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 内外套利：观望为主

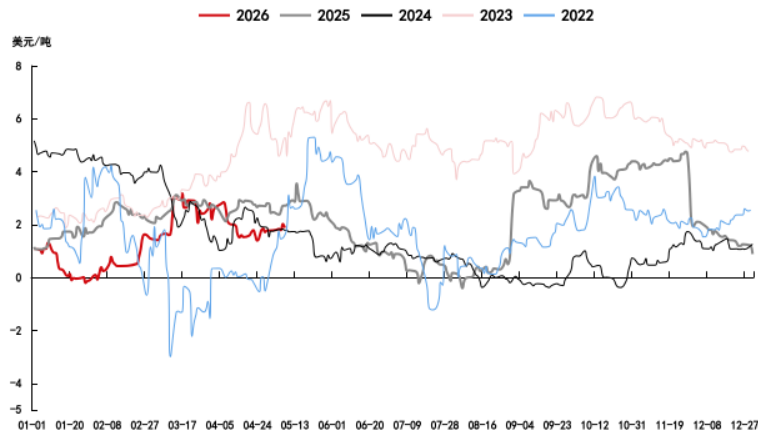
**策略推荐：**矿石内外盘合约价差缺乏上下行驱动，建议观望。

**风险因素：**最低交割品价格与高中品位矿石价差收窄，美元兑人民币汇率下跌（上行风险）；海外超预期降息，以美元定价商品普涨（下行风险）。

### 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）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

### 3、双焦策略



品种	策略	推荐☆	策略逻辑
焦炭策略	单边策略		<b>策略建议：09单边观望</b> 旺季逐渐结束，焦炭供需即将见顶，但钢焦利润均较好，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。 风险因素：成本坍塌（下行风险）；焦企环保限产、铁水复产超预期（上行风险）。
	跨期套利		<b>策略建议：9-1月差观望</b> 暂无明显驱动，建议保持观望。 风险因素：成本坍塌（下行风险）；焦企环保限产、铁水复产超预期（上行风险）。
	期现套利		<b>策略建议：09基差观望</b> 暂无明显驱动，建议保持观望。 风险因素：宏观情绪偏暖（下行风险）；市场预期悲观（上行风险）。
焦煤策略	单边策略		<b>策略建议：09单边观望</b> 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。 风险因素：宏观情绪回落、进口过高（下行风险）；煤矿安监限产（上行风险）。
	跨期套利		<b>策略建议：9-1月差观望</b> 暂无明显驱动，建议保持观望。 风险因素：宏观情绪回落、进口过高（下行风险）；煤矿安监限产（上行风险）。
	期现套利		<b>策略建议：09基差观望</b> 暂无明显驱动，建议保持观望。 风险因素：宏观情绪偏暖（下行风险）；市场预期悲观（上行风险）。
焦炭利润	焦化比值	☆	<b>策略建议：09焦化比值逢高做空</b> 焦炭现货提涨落地及盘面焦煤回调之下，现货及盘面焦化利润均来到年内高位，而淡季来临终端需求难有亮点，成本端焦煤基本面支撑较强，中游焦化利润受上下游挤压收缩预期较强，建议逢高做空焦化比值。 风险因素：政策刺激超预期（下行风险）；成本坍塌（上行风险）。

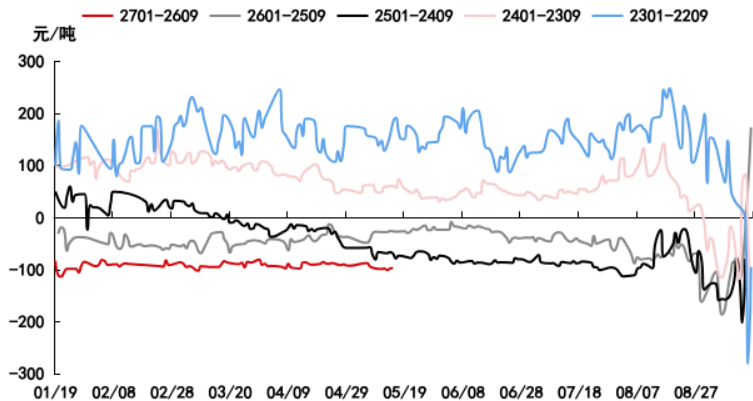
## 双焦跨期套利跟踪：区间操作保持观望

钢联数据显示，焦炭9-1月差-97（-0.5）元/吨。焦煤9-1月差-250（-32）元/吨。

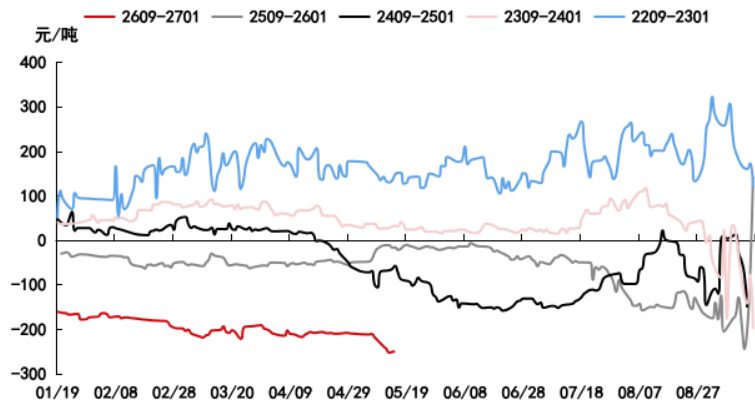
暂无明显驱动，建议保持观望。

**风险因素：**终端需求不及预期、煤矿安监加严（下行风险）；焦煤供应增量超预期、焦炭环保限产（上行风险）。

### 焦炭跨月套利



### 焦煤跨月套利



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

## 双焦品种间套利跟踪：09焦化比值逢高做空

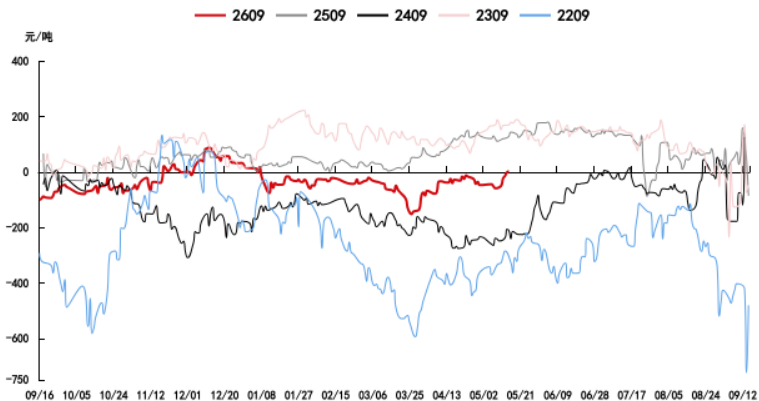


钢联数据显示，09合约焦炭/焦煤比值1.48（+0.05）。

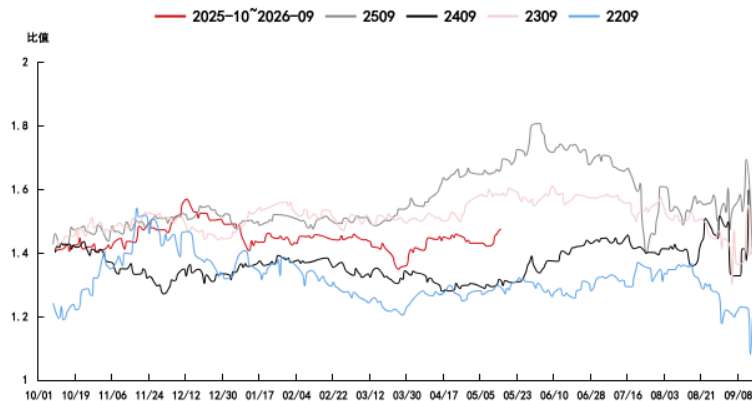
焦炭现货提涨落地及盘面焦煤回调之下，现货及盘面焦化利润均来到年内高位，而淡季来临终端需求难有亮点，成本端焦煤基本面支撑较强，中游焦化利润受上下游挤压压缩预期较强，建议逢高做空焦化比值。

**风险因素：**终端需求不及预期、煤矿安监加严（下行风险）；焦煤供应增量超预期、焦炭环保限产（上行风险）。

### 09焦炭盘面利润



### 09焦炭/焦煤盘面比值



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

## 4、玻璃纯碱策略



时间	策略	推荐☆	策略逻辑
玻璃策略	单边策略		09合约逢低做多：短期现货已经大面积亏损，供应下行预期提升。但明年需求下行幅度未知，现实仍旧偏弱，短期震荡。
	跨期套利		9-1价差震荡：钢联数据显示，玻璃期货FG2609-2701合约价差 -97 元/吨（-2元/吨）。
	期现套利		09基差震荡：钢联数据显示，玻璃期货09合约基差 -31 元/吨（+22元/吨）。
纯碱策略	单边策略		09合约逢高做空：从纯碱供需基本面来看仍旧偏空，短期价格可能更多受地缘以及原油价格影响，预计价格短期震荡运行。中长期来看供应仍有低成本投产，供需过剩仍有加剧趋势，价格需要持续下行压制产量。
	跨期套利		9-1价差震荡：钢联数据显示，纯碱期货SA9-1合约价差 -57 元/吨（0元/吨）。
	期现套利		09基差震荡：钢联数据显示，纯碱期货09合约基差 -55 元/吨（+5元/吨）。盘面贴水收窄，市场预期仍偏悲观，基差驱动暂不明显。
玻璃利润	玻璃纯碱比值	☆	09多玻璃空纯碱：短期玻璃复产点火的影响，玻纯差难以走出，但长期逻辑不改。远月合约玻璃冷修落地以及成本抬升的预期更强，同时远月纯碱有较大升水，因此多远月的玻璃空远月的纯碱更为合适。

资料来源：万得，Mysteel，隆众资讯，中信期货研究所

## 玻璃纯碱套利跟踪：区间操作

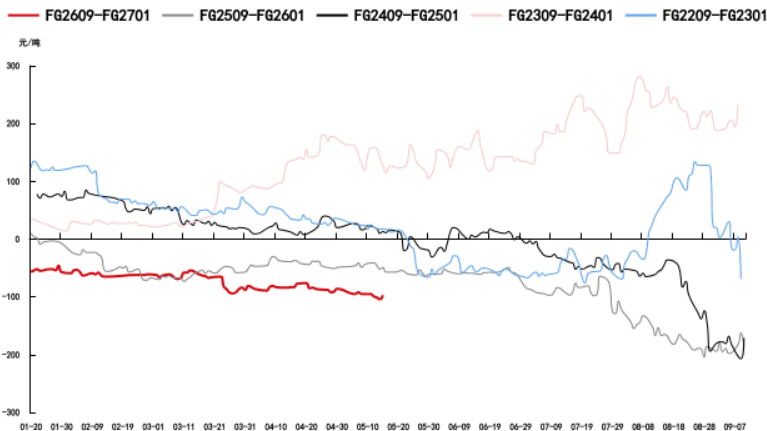
钢联数据显示，玻璃期货FG9-1合约价差 -97 元/吨（-2元/吨）。

风险因素：政策预期走强，现实需求走弱（下行风险）；中游投机补库（上行风险）

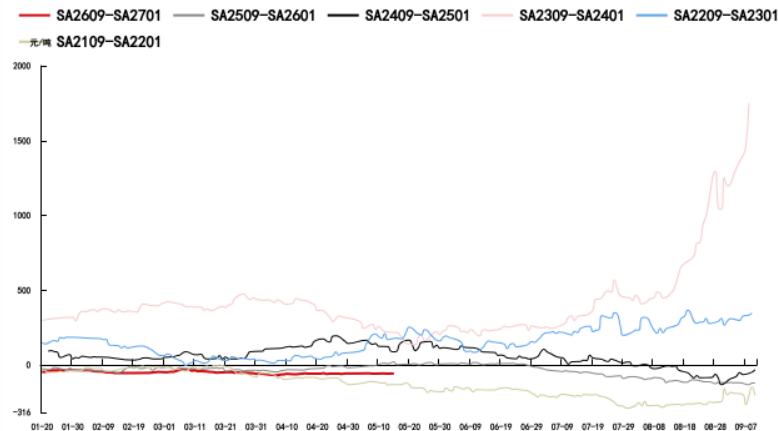
钢联数据显示，纯碱期货SA9-1合约价差 -57 元/吨（0元/吨）。

风险因素：政策预期走强（下行风险）；中游投机补库（上行风险）

### FG9-1合约季节性



### SA9-1合约季节性



资料来源：万得，Mysteel，隆众资讯，中信期货研究所



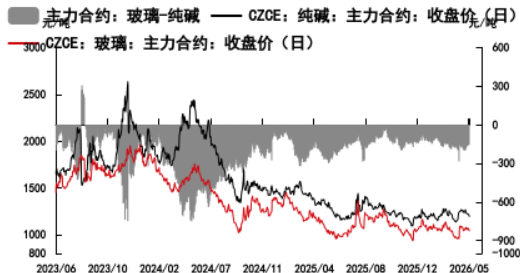
钢联数据显示，本周FG09-SA09价差 -153元/吨 (+20 元/吨)。近期玻璃冷修放缓，并且复产点火增加，整体日熔有增加趋势。但全行业大面积亏损情况下，远月有冷修预期。

玻璃冷修一方面利多玻璃价格，另一方面利空纯碱需求，同时玻璃产能变动具有趋势性，短期开停较为困难，而纯碱装置开停更为简单，因此同样过剩的条件下，供应变动带来的价格弹性也是玻璃大于纯碱。**短期冷修没有计划，该头寸缺乏驱动。**

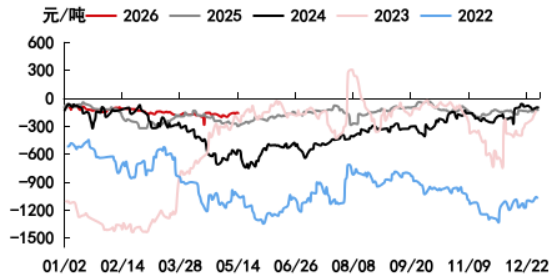
同时玻璃成本端受环保趋严影响长期处于上行状态，反之纯碱行业受企业技改以及天然碱持续投放影响，平均成本下移。

风险因素：玻璃需求快速走弱，玻璃产线继续点火（下行风险）；宏观政策刺激（上行风险）

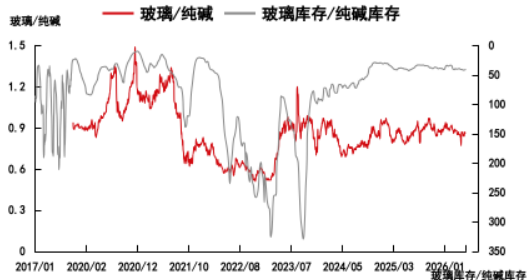
## 玻纯主力合约价差



## 主力合约玻纯价差季节性



## 玻纯价格比和库存比



## 玻纯价格比和玻璃日熔



资料来源：万得，Mysteel，隆众资讯，中信期货研究所

## 5、合金策略



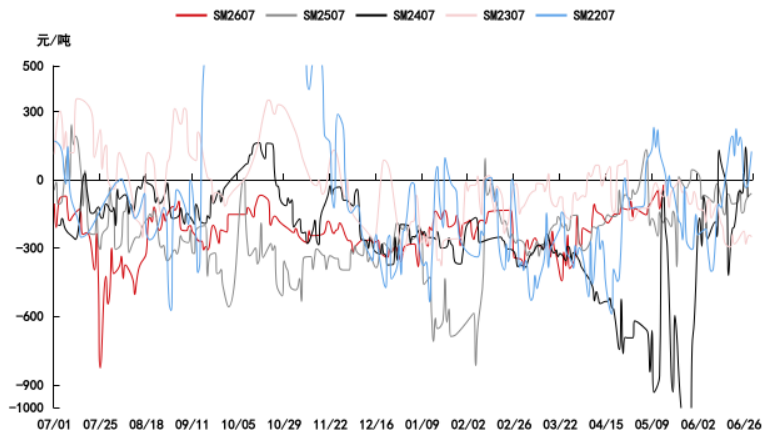
品种	策略	推荐☆	策略逻辑
锰硅策略	单边策略		<b>07合约暂时观望：</b> 库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但锰矿6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对矿价形成支撑，在成本下探幅度有望收窄的环境下，锰硅期价进一步下行的空间也将较为有限，短期预计价格承压低位震荡运行为主，操作上建议暂时观望。
	跨期套利		<b>9-1跨期套利：</b> 年末钢材产量季节性回落，合金需求端的支撑弱化，或将使得01合约的下行压力相对于09合约更为明显，操作上可考虑配置9-1正套。
	期现套利		<b>07合约基差多配：</b> 建议等待基差进一步走弱后的入场机会。
硅铁策略	单边策略		<b>07合约暂时观望：</b> 市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，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，操作上建议暂时观望。
	跨期套利		<b>9-1跨期套利：</b> 年末钢材产量季节性回落，合金需求端的支撑弱化，或将使得01合约的下行压力相对于09合约更为明显，操作上可考虑配置9-1正套。
	期现套利		<b>07合约基差多配：</b> 建议等待基差进一步走弱后的入场机会。
跨品种策略	锰硅-硅铁价差套利		<b>锰硅-硅铁价差套利：</b> 锰硅库存高企状态延续，对价格的压制力度不减；而硅铁产量处于偏高水平，市场供需关系逐渐转向宽松，低库存状态难以维持。锰矿价格走势偏弱，硅铁成本估值偏低，锰硅与硅铁的成本支撑力度均表现不佳。跨品种套利方面暂时缺乏明显的方向性驱动，操作上建议暂时观望。

## 期现套利：基差跟踪

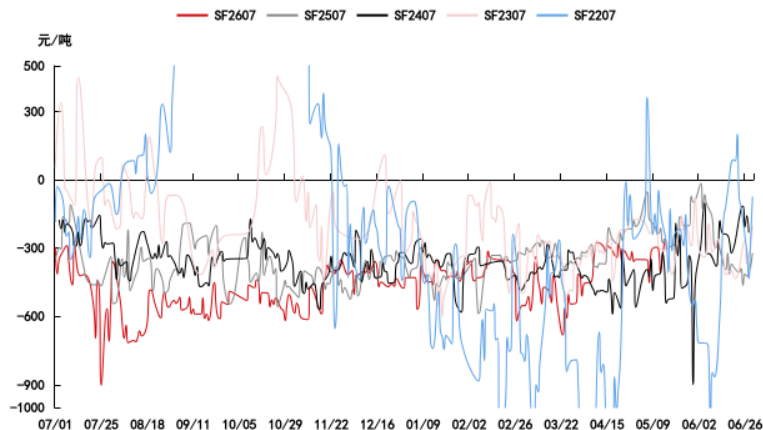
据钢联与郑商所数据，当前锰硅07合约内蒙基差-22元/吨，硅铁07合约宁夏基差-272元/吨。  
07合约基差多配建议等待基差进一步走弱后的入场机会。

风险因素：锰硅厂家低开工的持续时间超出预期，硅铁厂家开工水平大幅下滑，原料成本价格进一步上涨（上行风险）；原料成本价格大幅下跌，钢材产量超预期下滑，厂家复产范围扩大（下行风险）。

### 锰硅：07合约内蒙基差



### 硅铁：07合约宁夏基差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

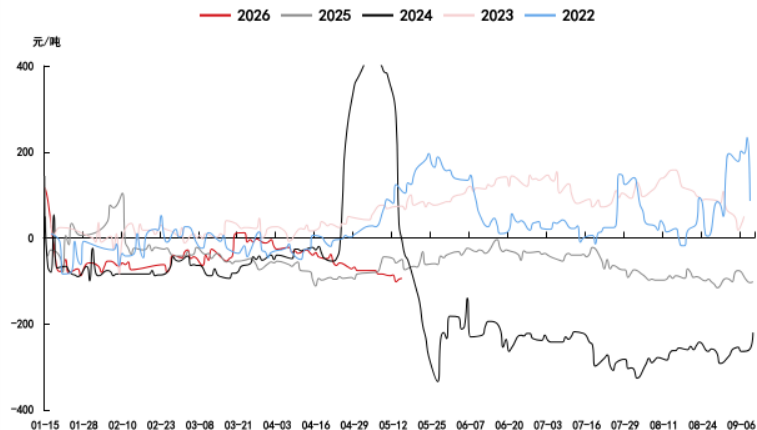
## 跨期套利：月间价差跟踪

据郑商所数据，当前锰硅9-1价差-94元/吨，硅铁9-1价差-80元/吨。

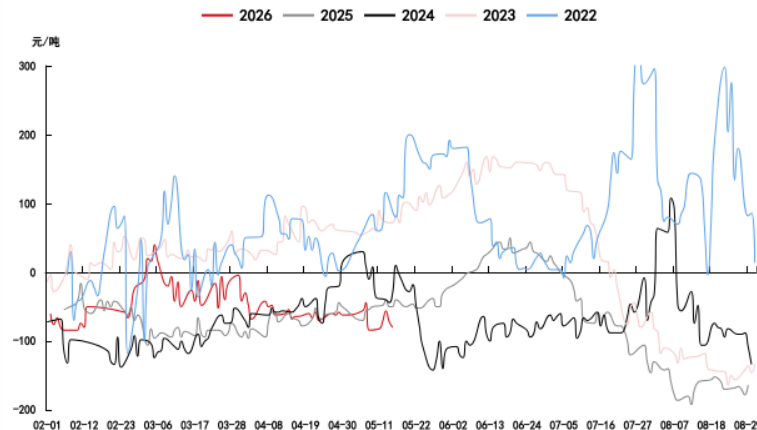
年末钢材产量季节性回落，合金需求端的支撑弱化，或将使得01合约的下行压力相对于09合约更为明显，操作上可考虑配置9-1正套。

风险因素：锰硅厂家低开工的持续时间超出预期，硅铁厂家开工水平大幅下滑，原料成本价格进一步上涨（上行风险）；原料成本价格大幅下跌，钢材产量超预期下滑，厂家复产范围扩大（下行风险）

### 锰硅：09-01价差



### 硅铁：09-01价差



资料来源：万得，中信期货研究所

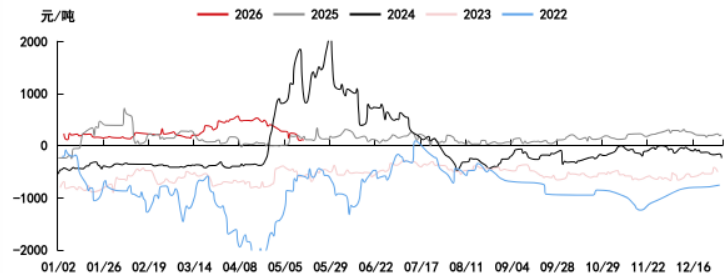
## 跨品种套利：锰硅-硅铁价差跟踪

据郑商所数据，当前锰硅-硅铁07合约期差110元/吨。

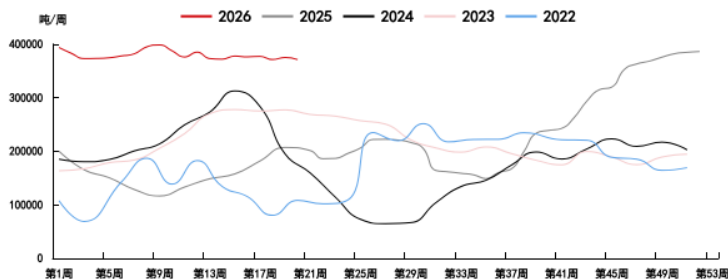
锰硅库存高企状态延续，对价格的压制力度不减；而硅铁产量处于偏高水平，市场供需关系逐渐转向宽松，低库存状态难以维持。锰矿价格走势偏弱，硅铁成本估值偏低，锰硅与硅铁的成本支撑力度均表现不佳。跨品种套利方面暂时缺乏明显的方向性驱动，操作上建议暂时观望。

风险因素：锰矿外盘报价上调，兰炭价格大幅下调，锰硅低开工的持续时间超出预期，硅铁开工水平大幅回升（上行风险）；锰矿价格大幅下跌，硅铁厂家开启新一轮控产周期，硅铁综合成本大幅上涨（下行风险）

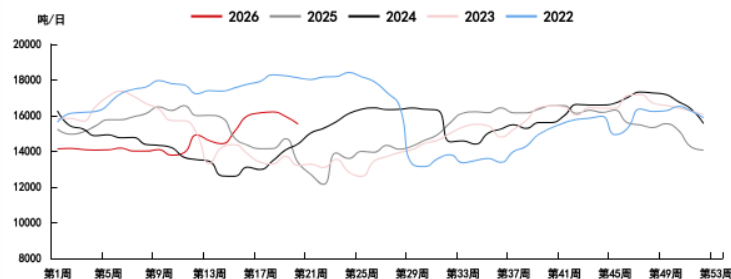
### 锰硅-硅铁07合约价差



### 锰硅厂家库存



### 硅铁日产水平



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

## 6、跨品种策略



策略	策略逻辑	推荐☆
钢矿比值	<p><b>策略建议：逢高做空钢矿比</b> 钢材库存水平同比偏高，铁矿高供给高库存状态明显，建议观望钢矿比。 <b>风险因素：</b>钢厂减产，原料供给恢复（上行风险），铁水上升，终端需求下降（下行风险）</p>	
钢焦比值	<p><b>策略建议：10热卷/09焦煤比值逢高做空</b> 焦煤库存始终保持近年低位，基本面整体好于热卷，且随着淡季逐渐深入，热卷表需有下滑压力，建议多09焦煤空10热卷。 <b>风险因素：</b>终端需求不及预期、煤矿安监限产（下行风险）；需求恢复超预期、焦煤进口过高（上行风险）。</p>	☆
焦煤/铁矿比值	<p><b>策略建议：区间操作保持观望</b> 暂无明显驱动，建议区间操作保持观望。 <b>风险因素：</b>焦煤进口大增，铁矿供应不及预期（下行风险）；煤矿安检限产，焦煤进口收紧（上行风险）。</p>	

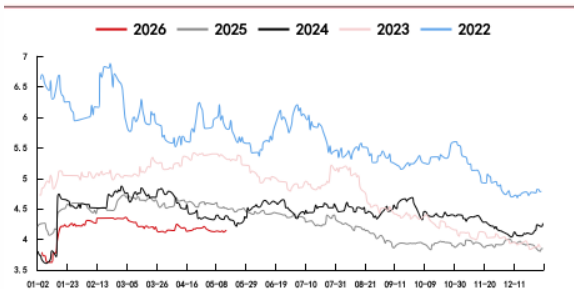


策略建议：观望钢矿比

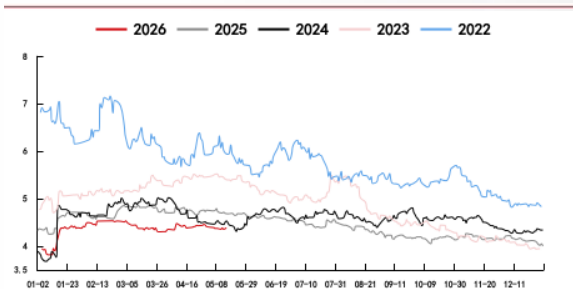
钢材库存水平同比偏高，铁矿高供给高库存状态明显，建议观望钢矿比。

风险因素：钢厂减产，原料供给恢复（上行风险），铁水上升，终端需求下降（下行风险）

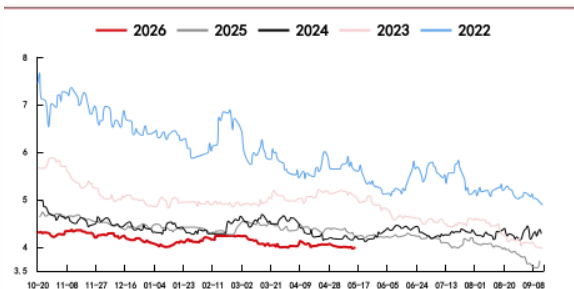
### 01合约螺矿比



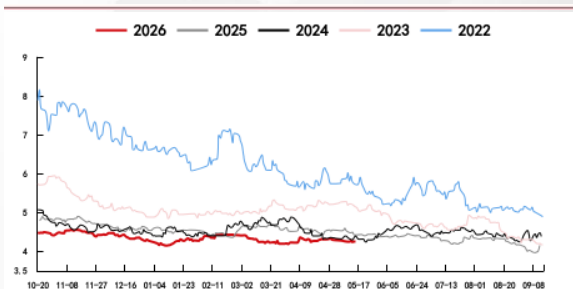
### 01合约卷矿比



### 10/09合约螺矿比



### 10/09合约卷矿比



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/焦煤比值跟踪：10热卷/09焦煤比值逢高做空

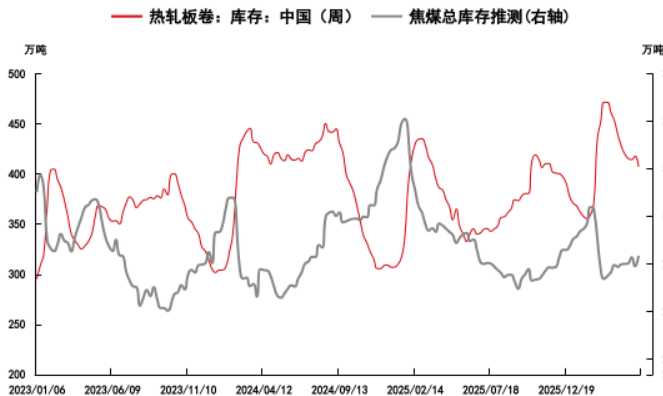


钢联数据显示，10热卷/09焦煤比值2.81（+0.11）。

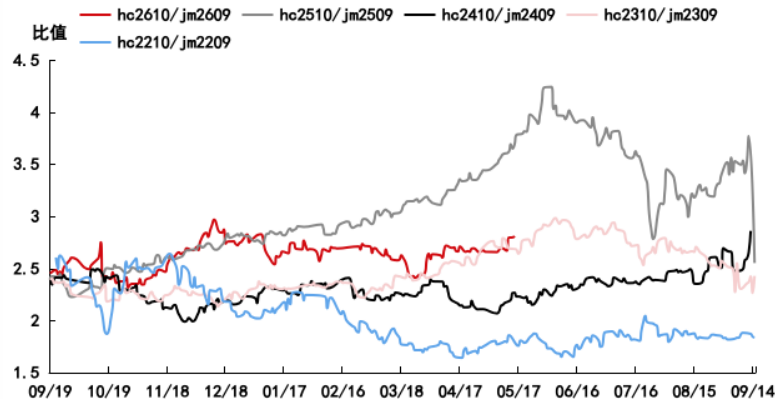
焦煤库存始终保持近年低位，基本面整体好于热卷，且随着淡季逐渐深入，热卷表需有下滑压力，建议多09焦煤空10热卷。

**风险因素：**终端需求不及预期、煤矿安监限产（下行风险）；需求恢复超预期、焦煤进口过高（上行风险）。

### 热卷焦煤库存对比



### 10热卷/09焦煤



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

# 焦煤/铁矿比值跟踪：区间操作保持观望



钢联数据显示，09焦煤/铁矿比1.51（-0.07）。

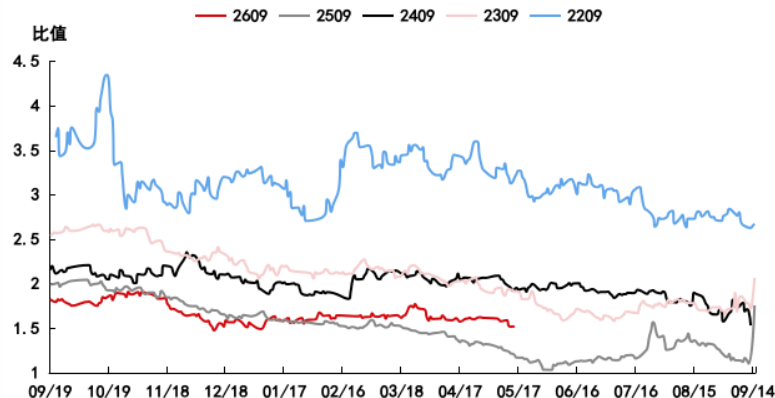
暂无明显驱动，建议区间操作保持观望。

**风险因素：**焦煤进口大增，铁矿供应不及预期（下行风险）；煤矿安监限产，焦煤进口收紧（上行风险）。

### 焦煤/铁矿库存走势



### 09焦煤/铁矿



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。

# 【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