

宏观预期反复，板块波动加大

——黑色建材（黑色）策略周报20230528



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

俞尘泯

从业资格号 F03093484

投资资格号 Z0017179

yuchenmin@citicsf.com

唐运

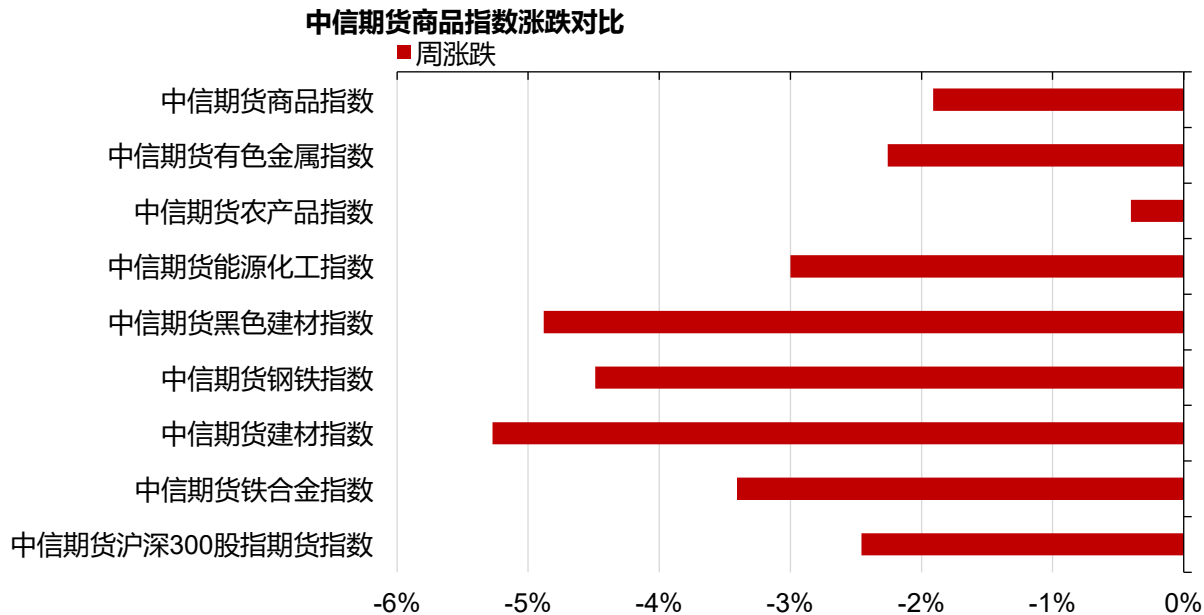
从业资格号 F3069311

投资咨询号 Z0015916

tangyun@citicsf.com

商品ETF指数：中信期货商品指数涨跌对比

中信期货商品指数涨跌对比



黑色板块：宏观预期反复，板块波动加大

- 上周黑色盘面杀跌后反弹，波动幅度较大；国内地产和城投企业债务问题导致钢材需求预期悲观，但周五发行特别国债的传言提振市场情绪，盘面反弹。钢材需求季节性走弱，炉料需求受铁水产量环比增加支撑，供应压力仍在。短期黑色板块或维持偏弱震荡走势。
- 上周钢联口径五大材需求环比下降，主要是建材需求偏弱导致，部分钢材品种产量增加，去库速度整体放缓。需求方面，30大中城商品房成交面积维持季节性走势。房企资金紧张问题短期难解，且增量资金主要流向竣工端，导致新开工和施工等项目用钢量较弱。基建项目较多，但资金偏紧的情况短期未改善，虽然将继续提供需求韧性，但增量有限。制造业PMI偏弱，但终端有一定补库需求。供给方面，短期即时利润好转，铁水产量环比回升，供应压力继续增加。
- 炉料继续承压：全球铁矿发运总量小幅增加，后续铁矿发运将逐渐持稳。虽然现实层面钢厂盈利率小幅回升，导致部分高炉有所复产；叠加钢厂原料库存持续低位，支撑铁矿价格。但后续随着海外供给的增加，及粗钢平控政策正式落地，铁矿港口累库压力加大。宏观角度来看，地产数据依然较差、高层持续关注铁矿市场平稳运行，预计中长期矿价依旧偏弱震荡。
- 煤焦端，第九轮提降延续，幅度为50元/吨，累计降幅700-800元/吨。高炉减产放缓，焦钢企业焦煤库存可用天数较低，补库需求部分释放，带动焦煤现货止跌企稳。焦炭需求端，铁水产量回升，下游按需采购，焦钢博弈持续。焦炭供应和成本端，行业平均焦化利润尚可，受制于下游需求，部分焦企小幅减产。国内焦煤供应相对平稳，蒙煤通关量大幅下滑，澳煤价格再度回调，焦炭成本暂稳。总体来看，短阶段焦煤下行驱动减弱，然而钢厂减产偏慢，钢材端淡季压力或将逐步显现，同时，动力煤市场情绪偏弱，亦对焦煤形成压制，预计双焦承压震荡。
- 整体而言，近期市场交易的核心在于地产和城投企业债务问题，宏观政策预期，粗钢平控政策何时落地，进口煤供应压力，以及美国债务违约问题；其中刺激政策短期能否出台仍然存疑，但大幅杀跌后市场悲观情绪释放，做空意愿下降。铁水产量在减产政策落地前只能依靠钢厂利润调节，负反馈后移，等待粗钢产量调节政策结果。海外加息周期或暂告段落，但衰退预期仍存，短期关注债务上限谈判结果。预计短期黑色板块价格仍将偏弱运行。中期持续关注铁水产量变化，海外风险事件发展。

1、螺纹：终端需求偏弱，盘面偏弱运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：螺纹周度表观消费298万吨 (-13)，同比-3%。全国建材成交14.0万吨，同比-2%。</p> <p>2、供给：螺纹产量270.38吨 (+3.76)，其中长流程产量241.88万吨 (-1.80)；短流程产量28.50万吨 (+5.56)。</p> <p>3、库存：总库存848万吨 (-27)；社会库存618万吨 (-26)，钢厂库存231万吨 (-1)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3510元/吨 (-180)；10合约华东三线螺纹基差111元/吨 (-44)。</p> <p>5、利润：螺纹即时成本3458元/吨 (-115)，螺纹即时利润137元/吨 (-4)，螺纹盘面利润436元/吨 (-7)。</p> <p>6、总结：螺纹需求环比下降，仍维持弱势，产量环比回升，库存低位缓慢去化。需求方面，房企资金仍然紧张，新开工同比降幅扩大，地产需求维持弱势。基建仍然维持高增速，但施工单位反应资金紧张，基建需求偏弱。供给方面，长短流程钢厂维持利润，预计产量小幅回升。现实需求压制盘面，但近期政策预期以及原料对盘面构成支撑，预计短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间震荡</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

2、热卷：产业信心不足，热卷低位震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 热卷 | <p>1、需求：热卷表观消费318万吨 (+8)，板材表观消费558万吨 (+7)。国内制造业补库，板材表需回升；出口需求出口价格回落，同时钢厂排产减少，出口仍趋于下行。</p> <p>2、供给：热卷产量315.3万吨 (+6.4)。钢厂以销定产，供给随需求反弹。</p> <p>3、库存：总库存364.5万吨 (-3.0)，社库277.1万吨 (-0.4)，厂库87.4万吨 (-2.6)。表需回升，热卷小幅去库。</p> <p>4、基差：10合约热卷基差174元/吨 (+6)；10-01价差70元/吨 (-3)。</p> <p>5、利润：热卷即时成本3210元/吨 (-101)，热卷即时利润82元/吨 (+13)；10合约热卷盘面利润367元/吨 (+28)。</p> <p>6、总结：制造业补库存，板材表需回升，供给随需求反弹，热卷基本面边际改善。综合评估，当前黑色产业链仍处于负反馈过程中，宏观层面未出现强刺激，热卷低位震荡。</p> <p>操作建议：观望</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

3、铁矿：减产预期发酵，矿价震荡下调

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球发运总量小幅增加，随着恶劣天气影响的减弱，后续铁矿发运将逐渐持稳。非主流地区发运增加，主要集中在印度及南非地区；国产矿产量下降。</p> <p>(2) 需求：铁水产量继续增加，由于钢厂盈利率提升，部分地区高炉复产。钢厂原料库存延续低位，再创历史新低后续钢厂或有补库需求。</p> <p>(3) 库存：疏港量小幅回升；到港量大幅回落，船只卸货效率较好，导致港口小幅累库。</p> <p>(4) 基差：09基差贴水小幅走扩；9-1价差走缩。</p> <p>(5) 利润：高炉吨钢利润低位；落地利润回升。</p> <p>(6) 总结：目前钢材需求延续弱势，减产预期持续发酵，普氏价格再创新低。虽然现实层面钢厂盈利率小幅回升，导致部分高炉有所复产；叠加钢厂原料库存持续低位，支撑铁矿价格。但后续随着海外供给的增加，及粗钢平控政策正式落地，铁矿港口累库压力加大。宏观角度来看，地产数据依然较差、高层持续关注铁矿市场平稳运行，预计中长期矿价依旧偏弱震荡。</p> <p>操作建议：逢高做空与区间操作相结合</p> <p>风险因素：终端需求超预期，非主流发运减量（上行风险）；发改委加强价格监管，粗钢减产政策（下行风险）。</p> | 震荡偏弱 |

4、焦炭：现货提降第九轮，焦钢博弈持续

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求：247家钢厂铁水日产量241.5万吨 (+2.2)，高炉开工率89.9% (+0.8%)，247家钢厂焦炭库存可用天数11.7天 (-0.1)。钢产减产趋缓，下游按需采购，钢厂焦炭库存天数延续低位。</p> <p>(2) 供给：全样本焦化厂产能利用率73.6% (-)，焦化厂日均产量67.4万吨 (+)，247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)。</p> <p>(3) 库存：焦炭总库存924.7万吨 (-9.8)，全样本焦化厂库存114.1万吨 (-16)，主要港口库存194.4万吨 (+7.8)，247家钢厂库存616.2万吨 (-1.5)，可用天数11.7 (-0.1)。焦炭提降，钢厂减产趋缓，钢厂按需采购；港口成交偏弱，库存小幅增加；焦企库存回落，库存压力有所缓解；焦炭总库存小幅下降。</p> <p>(4) 利润：Mysteel吨焦利润54元/吨 (-12)。焦煤现货第九轮提降落地，入炉煤成本有企稳迹象，焦炭利润小幅收窄。</p> <p>(5) 基差期差：钢产减产趋缓，但钢材需求向淡季过渡，期现偏弱运行，基差继续回落；09-01震荡偏弱，周五日盘收于38元/吨 (-18)。</p> <p>(6) 总结：需求端，铁水产量回升，下游按需采购，焦钢博弈持续；供应端，行业平均焦化利润尚可，焦炭产量持稳。库存方面，焦企库存压力有所缓解，钢厂仍以按需采购为主，库存天数延续低位。总体来看，受到利润引导，钢厂减产趋缓，短阶段焦炭下行压力缓和。然而钢材需求逐步转淡，高产量之下，钢材上方压力持续，叠加粗钢减产预期发酵，动力煤跌价拖累煤炭板块，预计焦炭承压震荡，后市关注高炉生产节奏及入炉成本。</p> <p>操作建议：区间操作与反弹做空相结合</p> <p>风险因素：原料成本坍塌、终端需求不及预期（下行风险）；焦企环保限产、焦煤进口收紧（上行风险）。</p> | 震荡 |

5、焦煤：煤炭板块承压，焦煤低位震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：全样本焦化厂日均产量67.4万吨 (-)，247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)，焦钢企业焦煤库存可用天数9.7天 (-)。高炉减产节奏放缓，焦钢企业库存天数偏低，下游采购有所改善。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率100.6% (+0.9%)，原煤产量611.3万吨 (+5.6)，110家洗煤厂开工率74.5% (-1.2%)，110家洗煤厂精煤日均产量62.9万吨 (+0.6)。煤矿出货有所改善，开工率小幅回升。进口端，蒙煤通关量维持低位。</p> <p>(3) 库存：煤矿原煤库存374.2万吨 (-18.7)，煤矿精煤库存263.3万吨 (-11.9)，110家洗煤厂原煤库存272.5万吨 (-4.7)，110家洗煤厂精煤库存193.0 (-26.0)。伴随现货价格止跌企稳，市场采购情绪略显好转，叠加投机贸易商入场，煤矿出货有所好转，库存小幅去化。</p> <p>(4) 基差期差：基差低位运行；09-01震荡运行，周五日盘收于19元/吨 (-5)。</p> <p>(5) 总结：高炉减产放缓，焦钢企业焦煤库存天数较低，补库需求部分释放，带动焦煤现货止跌企稳。煤矿出货有所改善，但库存同比仍在高位。国内焦煤供应相对平稳，蒙煤通关量大幅下滑，澳煤价格再度回调。总体来看，短阶段焦煤下行驱动减弱，需求改善叠加进口回落，供需过剩压力有所缓和。然而钢厂减产偏慢，钢材端淡季压力或将逐步显现，同时，动力煤市场情绪偏弱，亦对焦煤形成压制，后市重点关注焦煤进口情况及动力煤旺季需求。</p> <p>操作建议：区间操作与反弹做空相结合</p> <p>风险因素：动力煤旺季需求不及预期、终端需求不及预期（下行风险）；煤矿安检限产加严、进口政策收紧（上行风险）。</p> | 震荡 |

6、废钢：废钢供增需弱，短期震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 废钢 | <p>1、需求：255家钢厂废钢日耗量46.8 (+1.4) 万吨。废钢价格快速下跌，钢厂利润维持，日耗止跌企稳，但从粗钢平控角度看，日耗仍有下降空间。</p> <p>2、供给：255家钢厂废钢日均到货量46.1 (+9.2) 万吨。钢价快速下跌，基地恐慌情绪增加，加快出货。</p> <p>3、库存：255家钢厂废钢库存454.7 (+7.9) 万吨。废钢到货增加，钢厂小幅累库。255家钢厂废钢库存可用天数9.7 (-0.1) 天，钢厂库存可用天数环比微降，总体偏低。</p> <p>4、价差：废钢价格快速下跌，华东2364 (-60) 元。华东废钢-铁水价差92 (+27) 元/吨，华北废钢-铁水价差187 (-51) 元/吨。废钢跟随钢价下跌。长流程钢厂焦炭9轮提降，铁水成本回落，废钢-铁水价差震荡走势。</p> <p>5、总结：钢材需求转入淡季，但供给处于高位，市场仍在交易黑色产业链负反馈逻辑，受此影响废钢到货有增量，但日耗低位震荡。钢厂库存低位，库存可用天数在9.7天，偏低于正常水平。总的来看，终端需求不佳，废钢供增需弱，短期震荡运行。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p> | 震荡 |

7、硅锰：开工继续回升，需求预期承压

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求：本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。</p> <p>(2) 供给：121家独立硅锰企业周度日均产量29,942吨 (+1,110)，开工率55.9% (+2.0%)。合金厂成本下移，开工率有所回升，产量继续上行，日均产量同期来看偏高。</p> <p>(3) 成本：本周硅锰主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)，贵州0.50元/度 (-0.05)，云南0.49元/度 (-0.005)。锰矿测算成本2,790元/吨 (+5)；乌海二级冶金焦1,600元/吨 (-50)。</p> <p>(4) 利润：内蒙古现货利润415元/吨 (-55)，钢联测算利润465元/吨 (-80)。09合约盘面利润324元/吨 (-135)。</p> <p>(5) 库存：本周硅锰合金厂库存26.9万吨 (-0.9)，硅锰上游库存小幅波动，整体仍处于高位。本周仓单与有效预报库存12,181张 (-241)，总库存60,905吨 (-1,205)，环比继续去化。</p> <p>(6) 基差期差：本周09合约基差380元/吨 (+54)。本周7-9价差130元/吨 (+46)。</p> <p>(7) 总结：供给端，锰矿近期到港收缩，港口现货挺价明显，加蓬矿报价上调；南方电价下调，合金厂能源成本支撑偏弱。需求端，下游钢材需求转入淡季，后续硅锰炼钢需求或将下行。总体来看，硅锰未来需求预期受到压制，预计短期震荡运行，后市关注锰矿价格和钢招情况。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：锰矿库存高企、终端需求不及预期（下行风险）；钢厂快速复产、政策超预期刺激（上行风险）</p> | 震荡 |

8、硅铁：能源成本下行，现实压力仍存

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求：本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。</p> <p>(2) 供给：独立硅铁企业日均产量13,071吨 (-130)，开工率32.5% (+0.6%)。硅铁企业亏损增多，部分工厂检修，产量小幅下行，近五年同期偏低。</p> <p>(3) 成本：本周硅铁主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)。青海、宁夏硅石到厂价200-250元/吨。河北石家庄70#氧化铁皮850-880元/吨。陕西地区兰炭小料主流价1,220元/吨 (-40)。本周兰炭开工率52.0% (+4.2)</p> <p>(4) 利润：宁夏现货利润-20元/吨 (-5)，钢联测算利润35元/吨 (+10)。09合约盘面利润-25元/吨 (-277)。</p> <p>(5) 库存：本周硅铁合金厂库存84,040吨 (+3,140)，库存去化压力仍存。本周仓单+有效预报库存26,641张 (-654)，总库存133,205吨 (-3,270)。</p> <p>(6) 基差期差：本周09合约基差260元/吨 (+306)。本周7-9价差186元/吨 (+16)。</p> <p>(7) 总结：供给端，神木兰炭价格调降50元/吨，宁夏输配电价小幅下调，终端交易电价调降。需求端，下游钢材需求偏弱，市场存在减产负反馈预期；镁价继续下跌，终端需求不振，停产后75#硅铁需求走弱。总体来看，硅锰成本支撑可能下移，后市关注钢招情况和原料情况，预计短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：电力价格下调、下游需求不及预期（下行风险）；能耗管控加严、政策超预期刺激（上行风险）</p> | 震荡 |

1、螺纹：终端需求偏弱，盘面偏弱运行

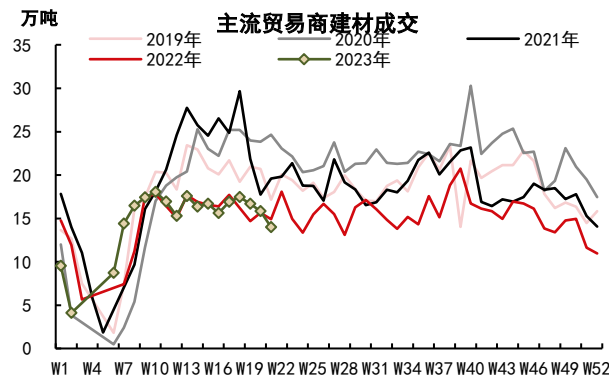
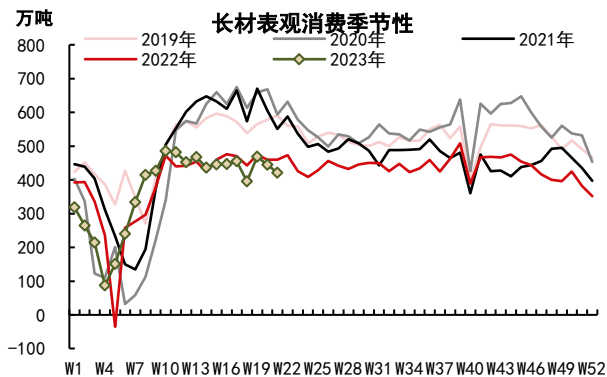
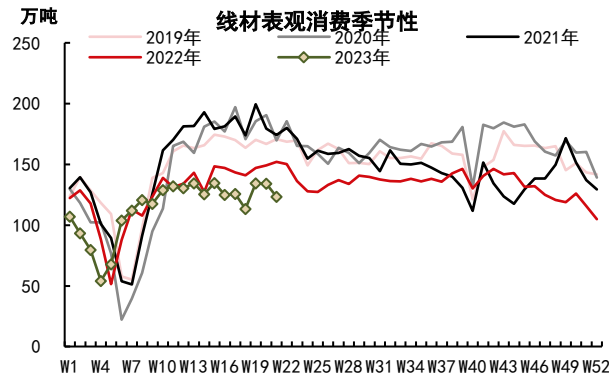
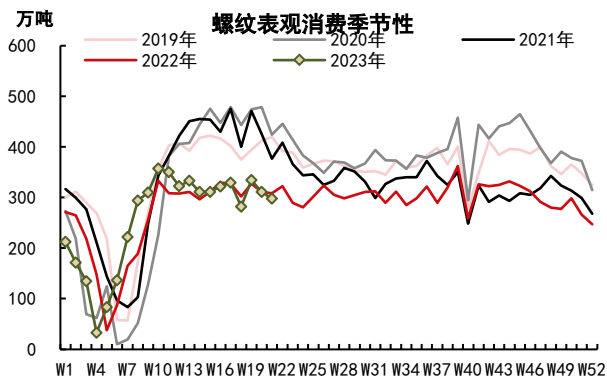
周度行情回顾：终端需求偏弱，盘面偏弱运行

- 杭州螺纹3540元/吨 (-180) ;
上海热卷3780元/吨 (-110) 。
10螺纹期价3493元/吨 (-152) ,
10热卷期价3606元/吨 (-116) 。
- 螺纹表需环比回落，维持弱势，
产量环比增加，库存缓慢去库。
商品房销售维持弱势，房企资金紧张，新开工降幅扩大，地产用钢需求较弱。终端需求偏弱，压制盘面偏弱运行。



1.1、螺纹表需：需求维持弱势

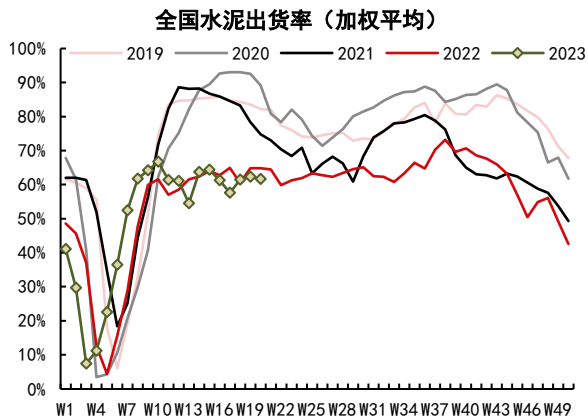
- 螺纹周度表观消费298万吨（-13），同比-3%。
- 全国建材成交14.0万吨，同比-2%。



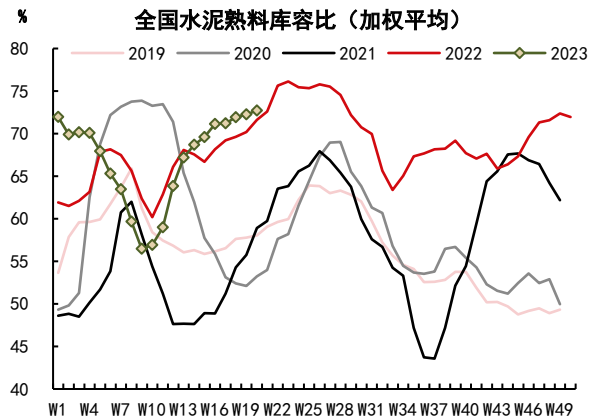
1.2、水泥需求：出货环比回落，库容比上升

- 上周，全国水泥平均出货率61.62% (-0.69%)；平均库容比72.71% (+0.47%)；

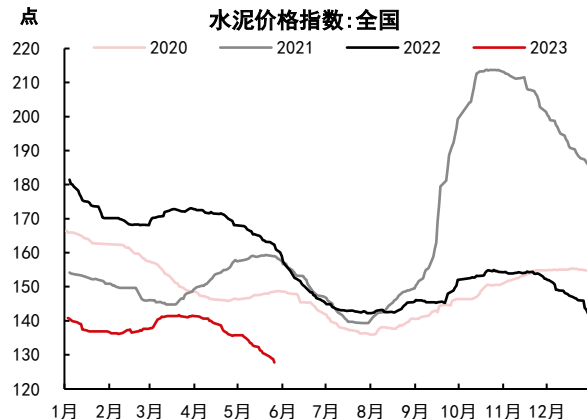
全国水泥加权平均出货率



全国水泥加权平均库容比



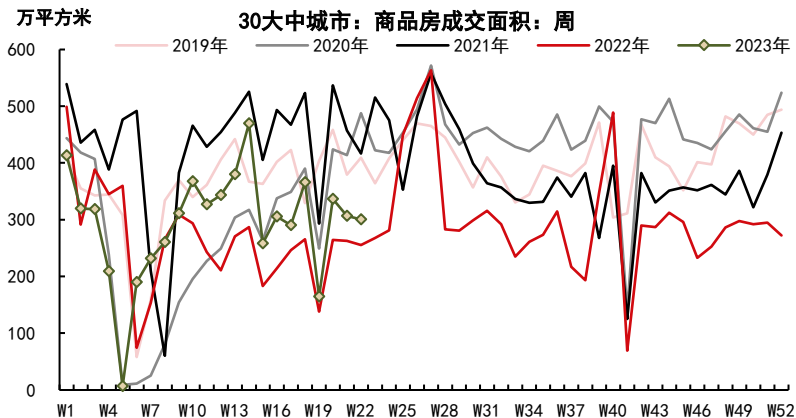
全国水泥价格指数



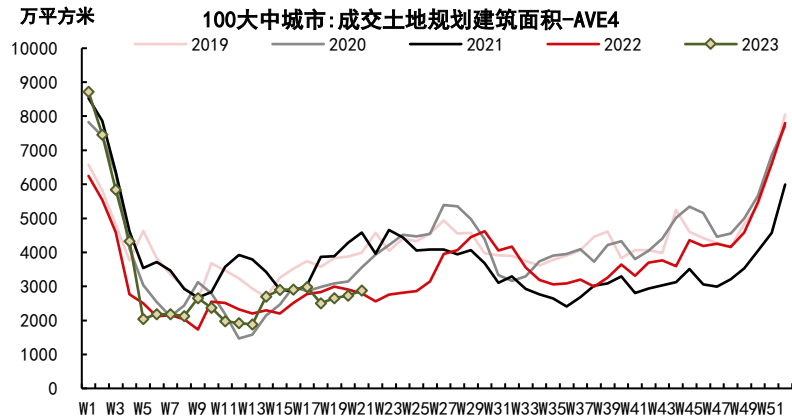
1.3、地产景气度：商品房成交环比下降

- 商品房成交环比下降。三线城市商品房成交依然维持弱势，全国商品房销售仍然偏弱。

30大中城商品房成交面积

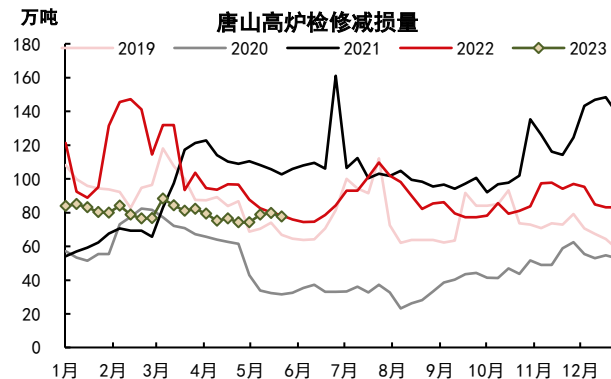
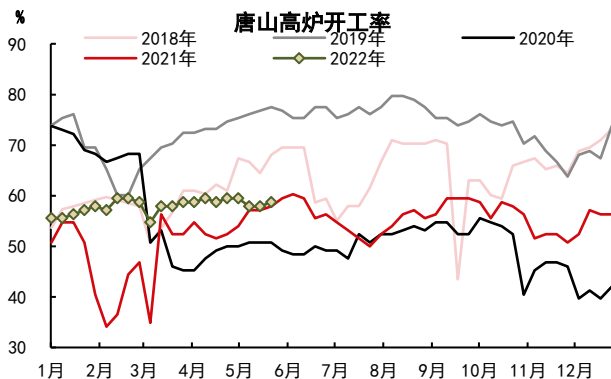
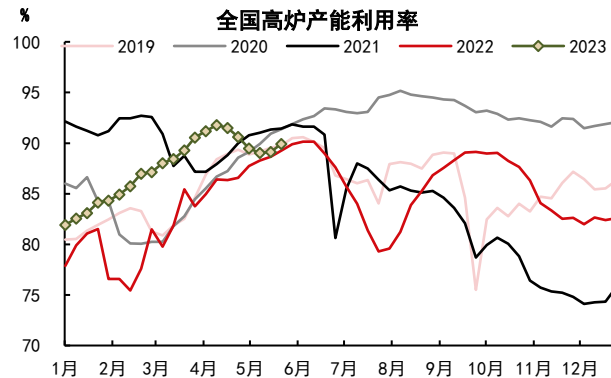
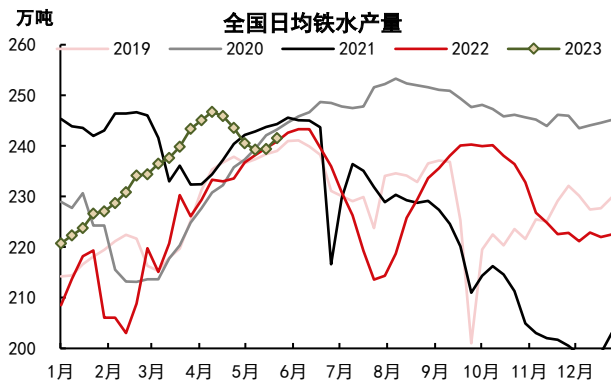


100大中城市成交土地规划建筑面积



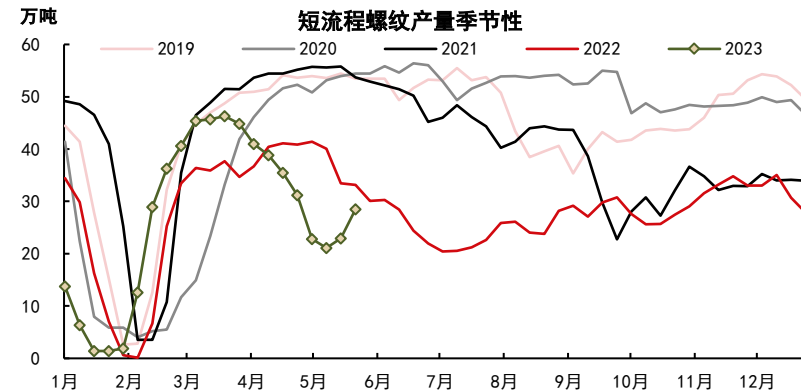
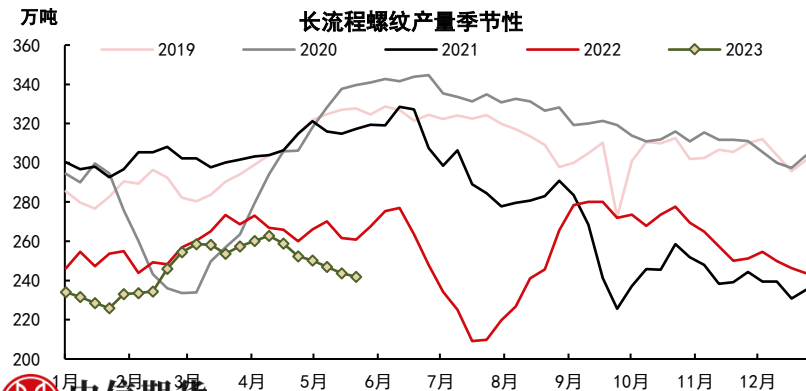
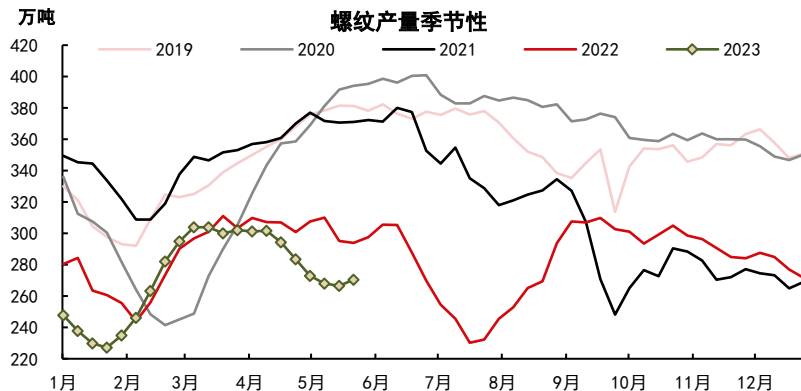
1.4、铁水供给：铁水产量小幅上升

- 全国247家钢厂日均铁水产量241.52万吨，环比上升2.16万吨。



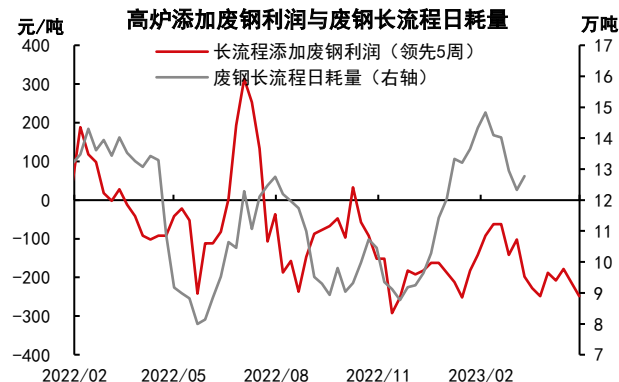
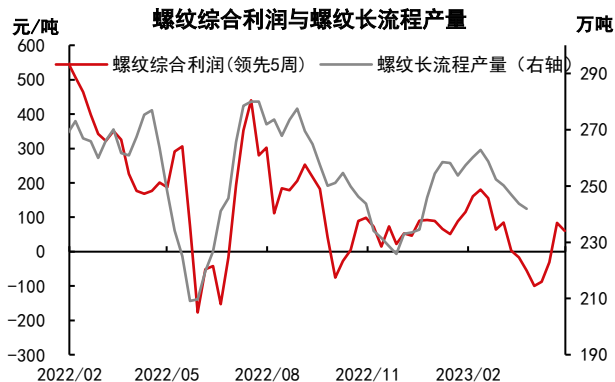
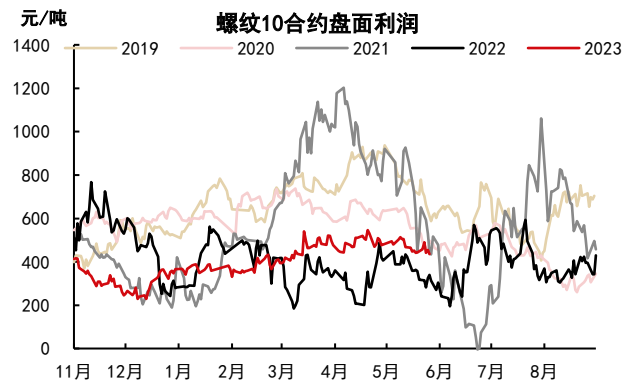
1.5、螺纹供给：产量环比回升

- 上周，螺纹产量270.38万吨 (+3.76)，其中长流程产量241.88万吨 (-1.80)；短流程产量28.50万吨 (+5.56)。



1.6、长流程利润：长流程维持低利润

- 上周，螺纹即时成本3458元/吨 (-115)，螺纹即时利润137元/吨 (-4)，螺纹盘面利润436元/吨 (-7)。



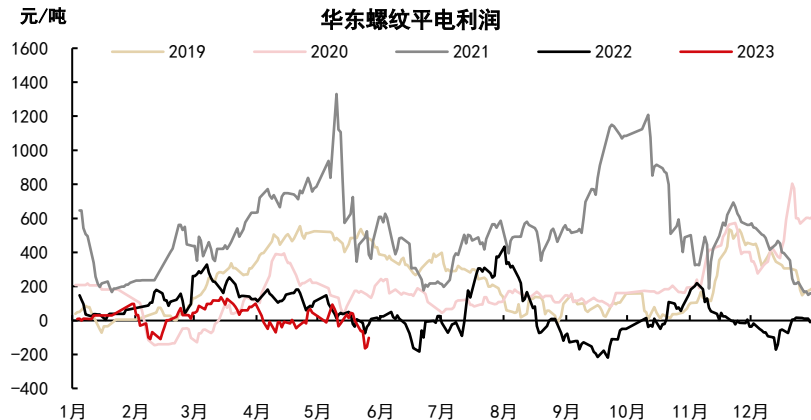
1.7、短流程利润：短流程亏损扩大

- 华东一三线螺纹钢谷电利润46元/吨，平电利润-102元/吨，峰电利润-314元/吨。

华东电炉利润

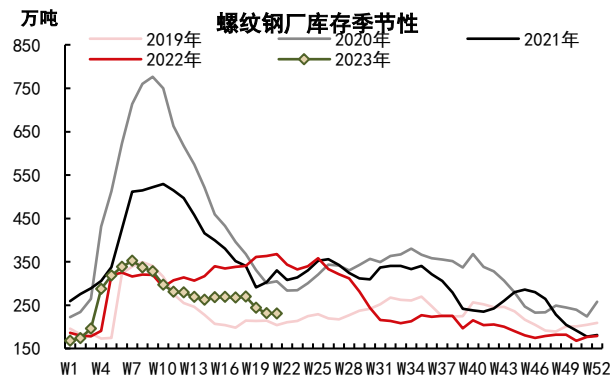
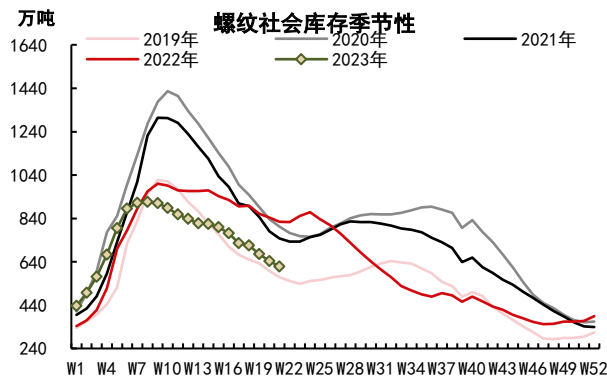
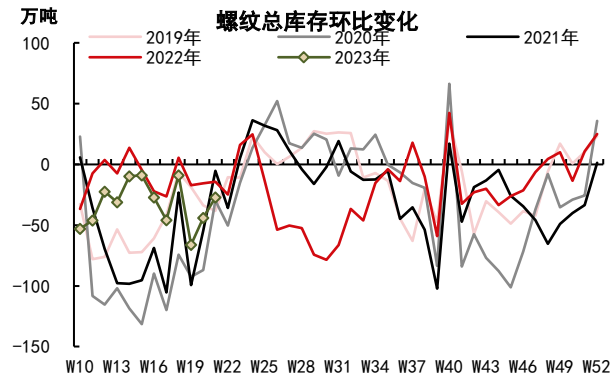
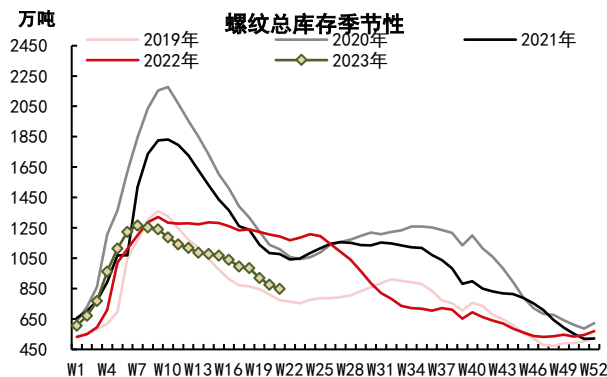


华东螺纹钢平电利润



1.8、螺纹库存：库存维持去化

- 总库存848万吨 (-27)；社会库存618万吨 (-26)，钢厂库存231万吨 (-1)。



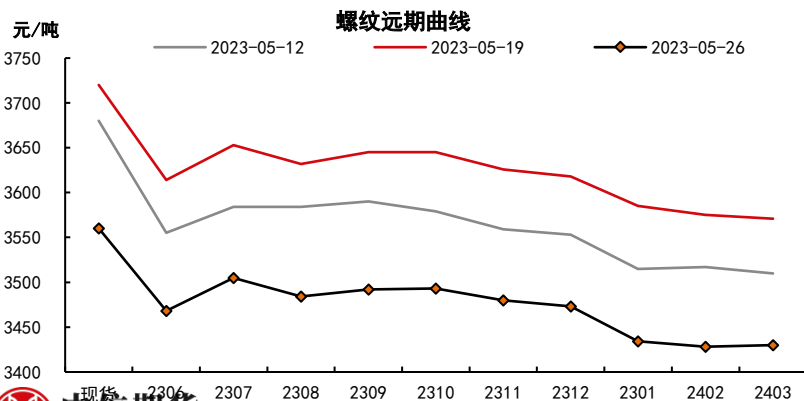
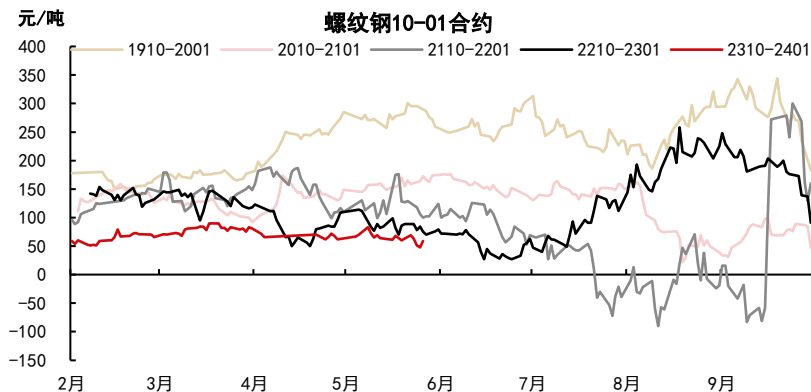
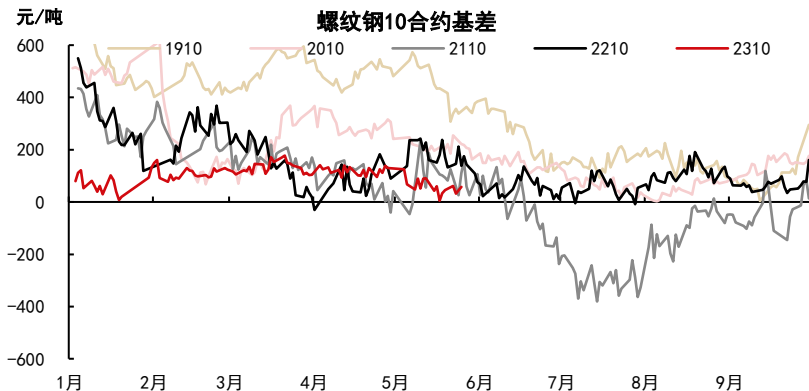
1.9、基差期差

■ 基差：

- 华东三线螺纹仓单价3510元/吨 (-180) ；
- 10合约华东三线螺纹基差111元/吨 (-44) 。

■ 跨期价差：

- 10-01价差59元/吨 (-1) 。



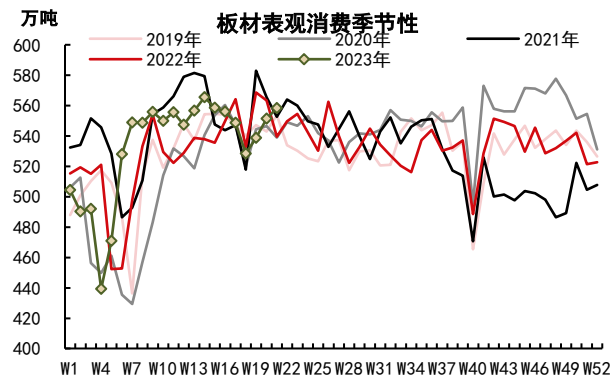
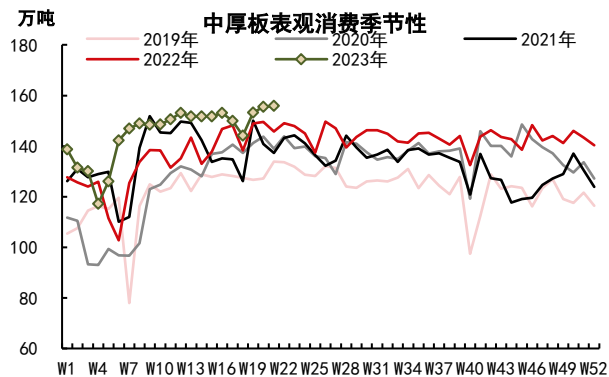
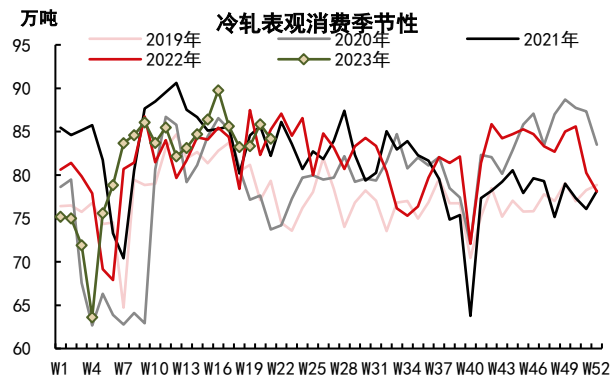
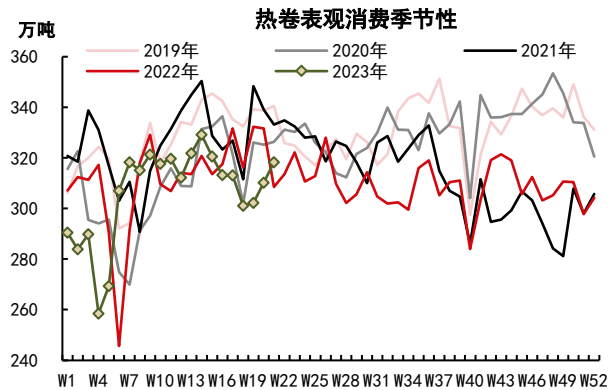
1、螺纹：终端需求偏弱，盘面偏弱运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：螺纹周度表观消费298万吨 (-13)，同比-3%。全国建材成交14.0万吨，同比-2%。</p> <p>2、供给：螺纹产量270.38吨 (+3.76)，其中长流程产量241.88万吨 (-1.80)；短流程产量28.50万吨 (+5.56)。</p> <p>3、库存：总库存848万吨 (-27)；社会库存618万吨 (-26)，钢厂库存231万吨 (-1)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3510元/吨 (-180)；10合约华东三线螺纹基差111元/吨 (-44)。</p> <p>5、利润：螺纹即时成本3458元/吨 (-115)，螺纹即时利润137元/吨 (-4)，螺纹盘面利润436元/吨 (-7)。</p> <p>6、总结：螺纹需求环比下降，仍维持弱势，产量环比回升，库存低位缓慢去化。需求方面，房企资金仍然紧张，新开工同比降幅扩大，地产需求维持弱势。基建仍然维持高增速，但施工单位反应资金紧张，基建需求偏弱。供给方面，长短流程钢厂维持利润，预计产量小幅回升。现实需求压制盘面，但近期政策预期以及原料对盘面构成支撑，预计短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间震荡</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

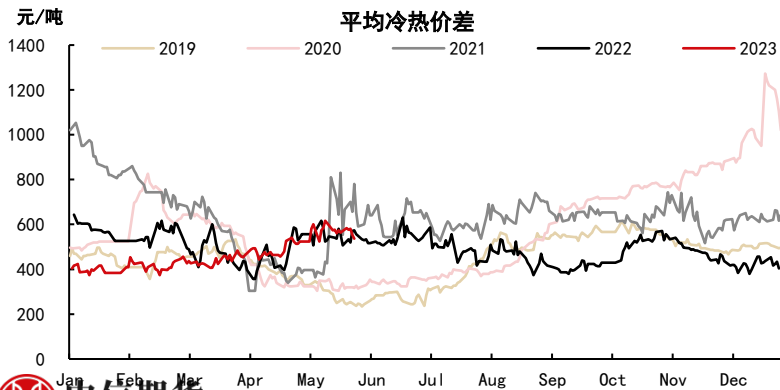
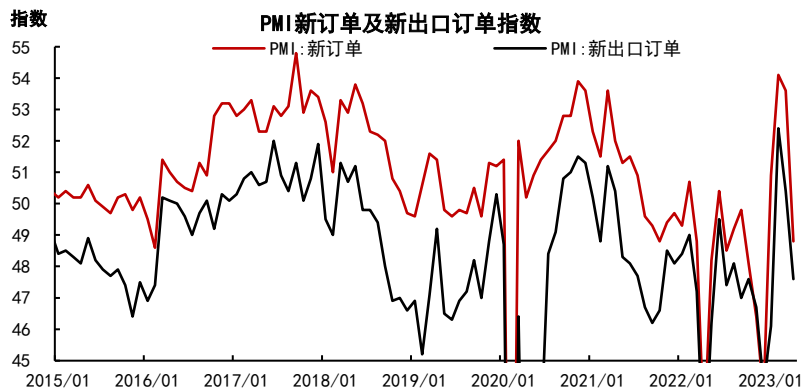
2、热卷：产业信心不足，热卷低位震荡

2.1、卷板表需：制造业补库，板材表需回升

- 热卷表观消费318万吨 (+8) ;
- 冷卷表观消费84万吨 (-2) ;
- 中厚板表观消费156万吨 (0) ;
- 板材表观消费558万吨 (+7) , 同比+9万吨。



2.2、热卷需求：冷热价差走阔暗示制造业缓慢复苏



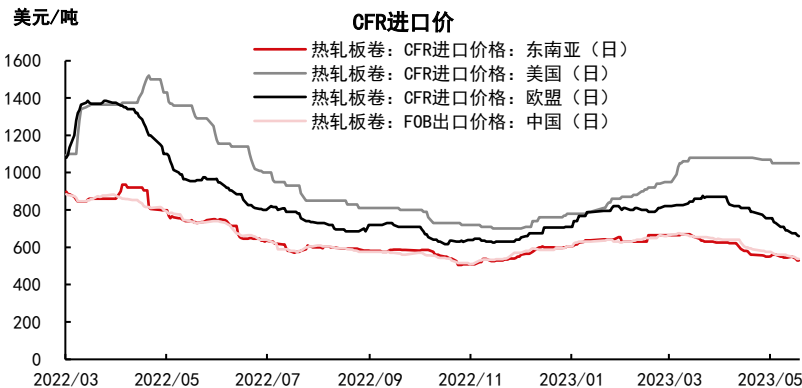
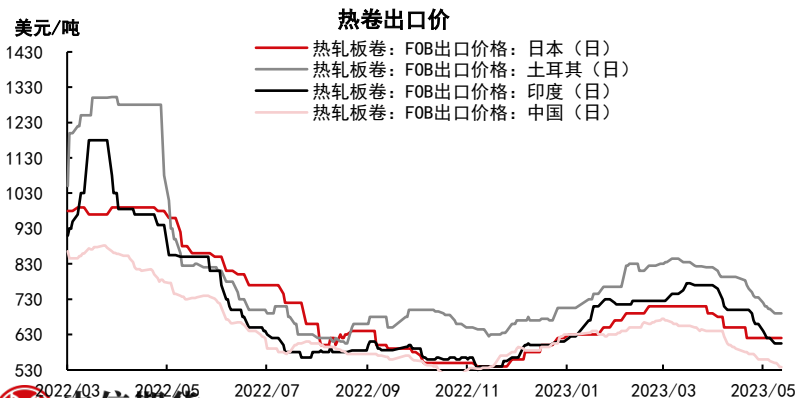
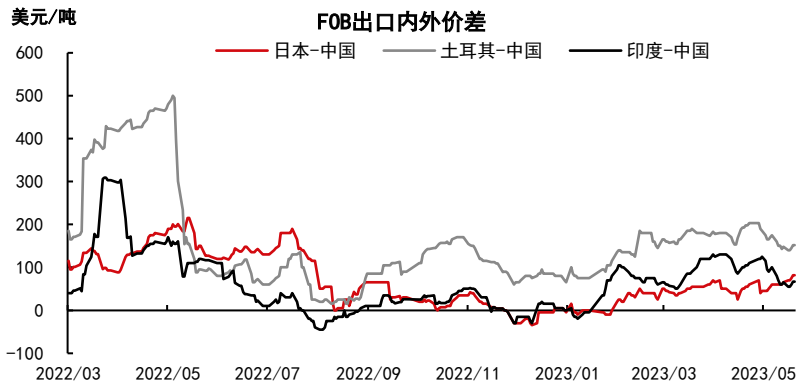
2.3、热卷需求：国际热卷价格普跌，出口价差有所走强

■ 出口钢价表现 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价: 日本620 (0), 土耳其690 (-13), 印度605 (-15), 中国538 (-17)。
- CFR进口价: 东南亚530 (-15), 欧盟660 (-30)

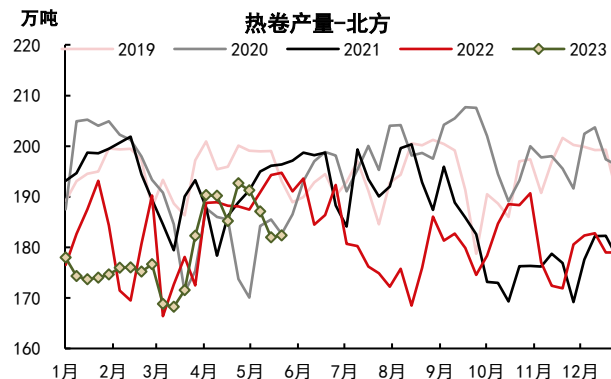
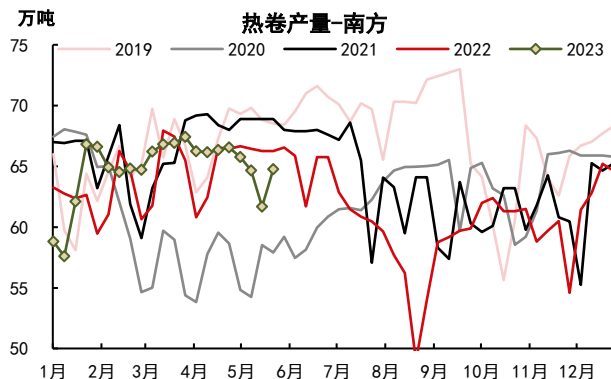
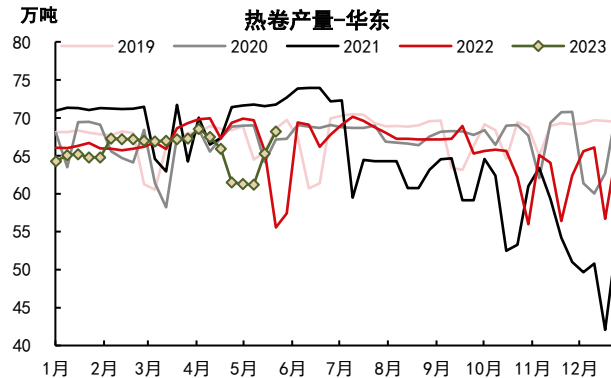
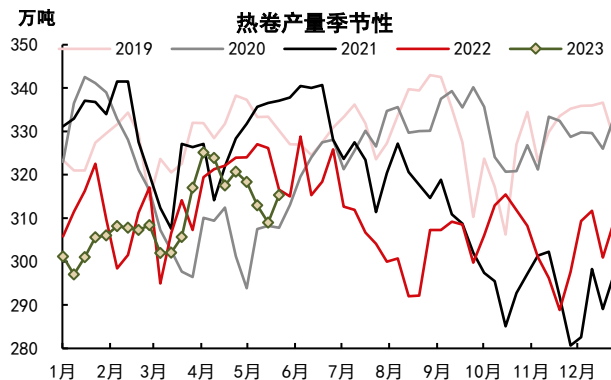
■ 国外-国内钢材FOB出口价差 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价差: 日本-中国82 (+17), 土耳其-中国152 (+4), 印度-中国67 (+2)



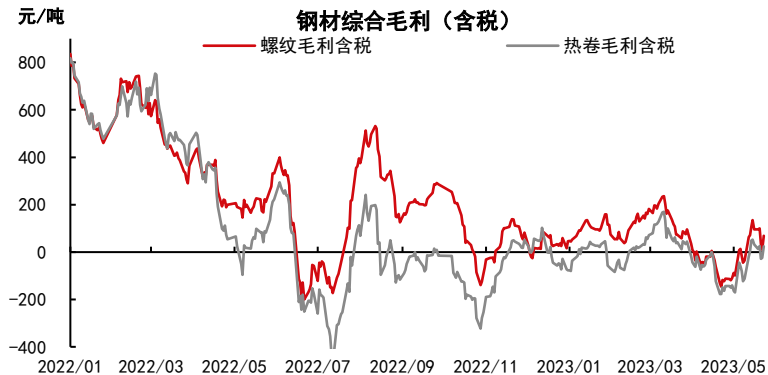
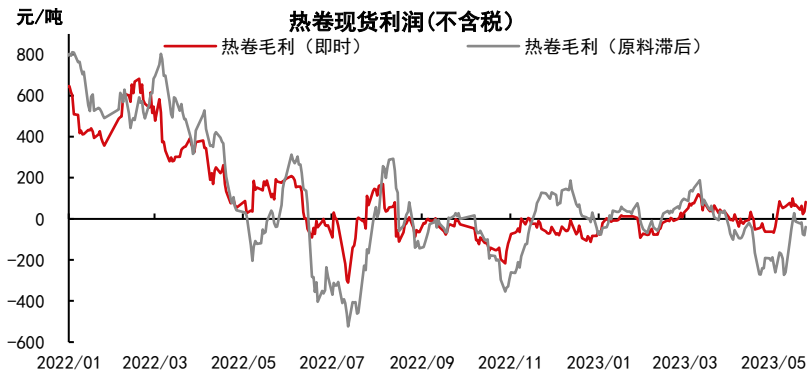
2.4、热卷产量：钢厂以销定产，供给随需求反弹

- 热卷产量315.3万吨 (+6.4)，华东68.2万吨 (+2.9)，南方64.8万吨 (+3.1)，北方182.3万吨 (+0.4)。
- 钢厂以销定产，供给随需求反弹。



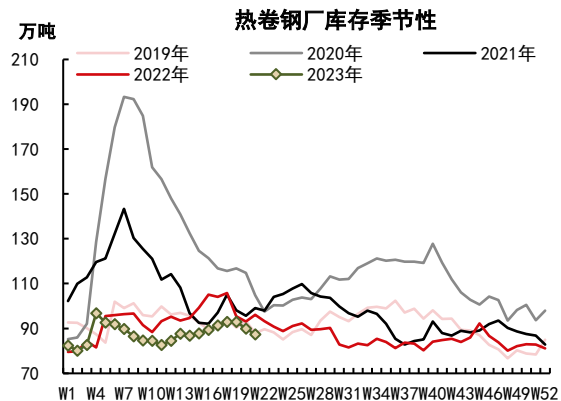
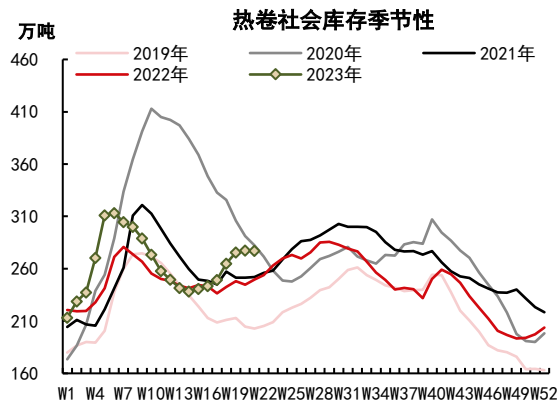
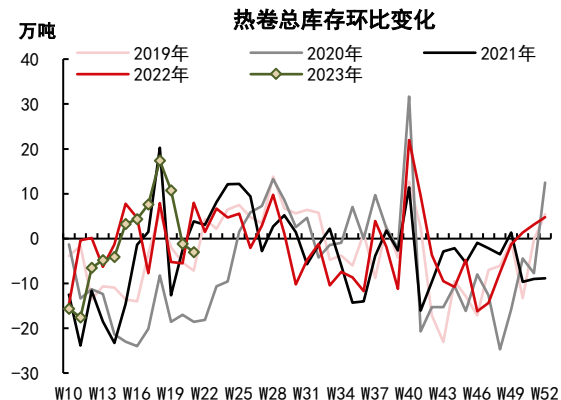
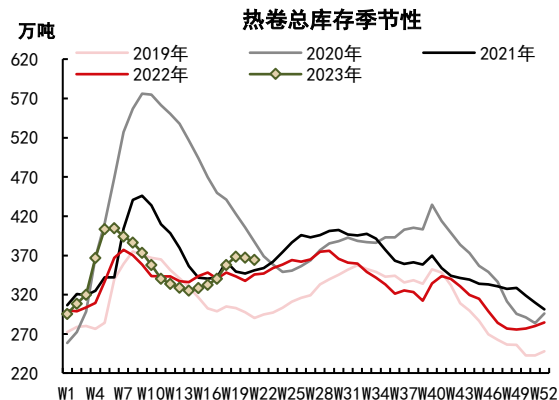
2.5、热卷利润：钢厂利润走阔

- 热卷即时成本3210元/吨 (-101)，热卷即时利润82元/吨 (+13)；
- 10合约热卷盘面利润367元/吨 (+28)。



2.6、热卷库存：表需回升，热卷小幅去库

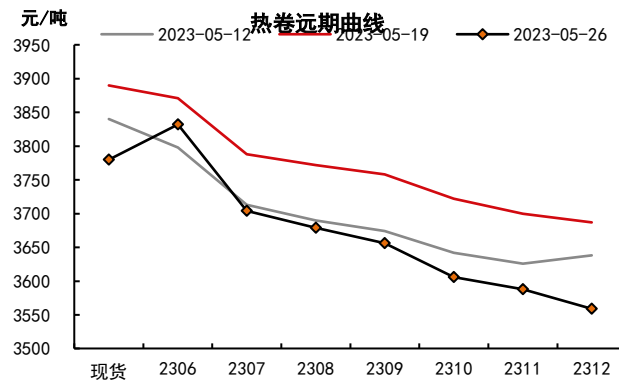
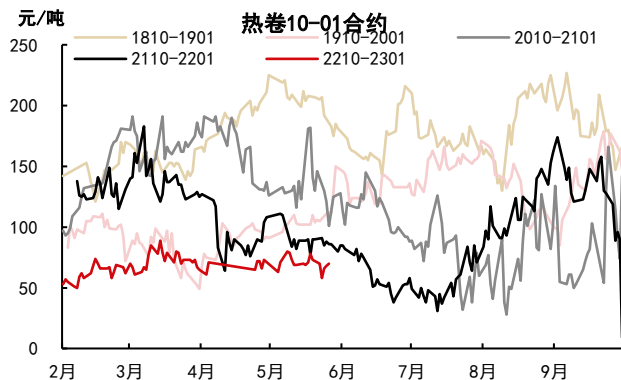
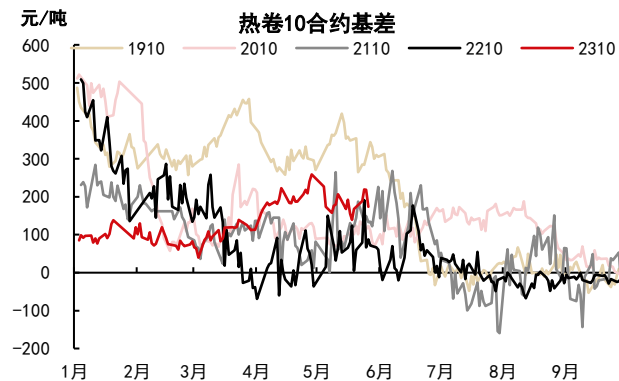
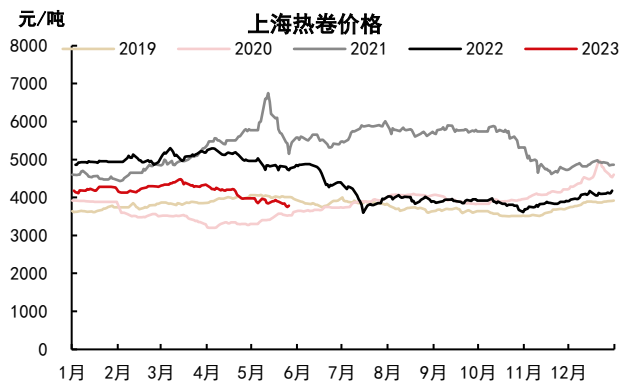
- 总库存364.5万吨 (-3.0)，社库277.1万吨 (-0.4)，厂库87.4万吨 (-2.6)。



2.7、基差期差

■ 基差期差：

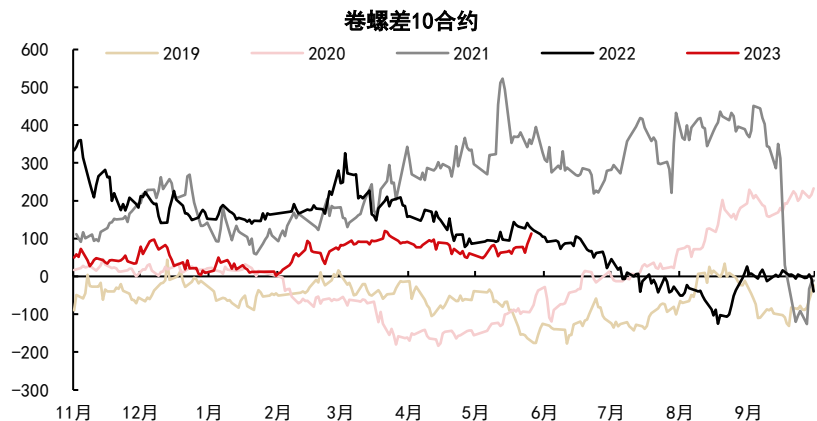
- 10合约热卷基差174元/吨 (+6) ；
- 10-01价差70元/吨 (-3) 。



2.8、现货卷螺差跟踪

- 天津卷螺差20元 (+0)，上海卷螺差220元 (+50)，广州卷螺差92元 (+96)。

期货卷螺价差



现货卷螺差



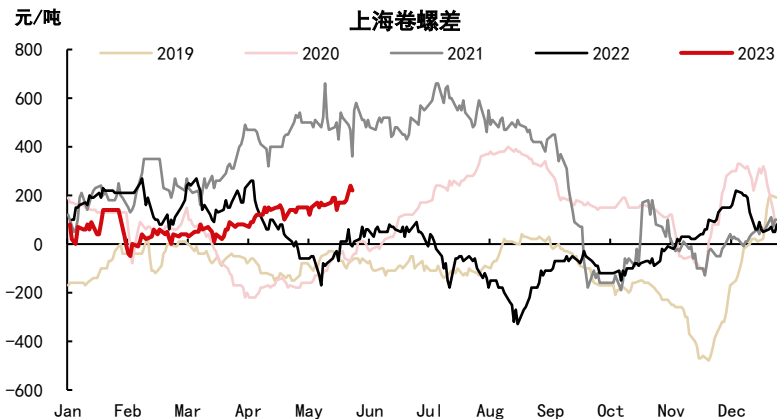
跨品种套利：卷螺差跟踪

■ 策略建议：观望

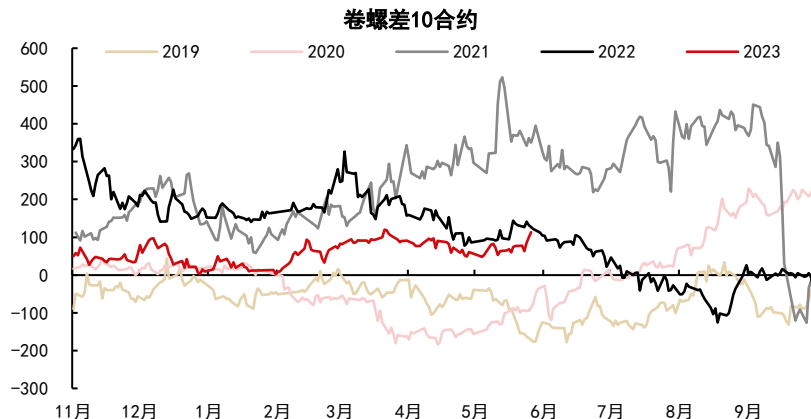
■ 从供给端来看，热卷产量反弹，建材钢厂减产放缓；需求方面，部分基建项目仍然受到资金困扰，地产新开工依然偏弱，建材综合需求不佳。国内制造业补库存，短期刺激热卷需求转好，但海外需求依然不佳；卷螺差震荡走势，建议**短期观望**。

■ **风险因素：卷板厂大规模减产、地产销售延续弱势（上行风险），制造业及出口需求延续弱势，卷板轧线快速投产（下行风险）**

现货卷螺差



10合约卷螺差



2、热卷：产业信心不足，热卷低位震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 热卷 | <p>1、需求：热卷表观消费318万吨 (+8)，板材表观消费558万吨 (+7)。国内制造业补库，板材表需回升；出口需求出口价格回落，同时钢厂排产减少，出口仍趋于下行。</p> <p>2、供给：热卷产量315.3万吨 (+6.4)。钢厂以销定产，供给随需求反弹。</p> <p>3、库存：总库存364.5万吨 (-3.0)，社库277.1万吨 (-0.4)，厂库87.4万吨 (-2.6)。表需回升，热卷小幅去库。</p> <p>4、基差：10合约热卷基差174元/吨 (+6)；10-01价差70元/吨 (-3)。</p> <p>5、利润：热卷即时成本3210元/吨 (-101)，热卷即时利润82元/吨 (+13)；10合约热卷盘面利润367元/吨 (+28)。</p> <p>6、总结：制造业补库存，板材表需回升，供给随需求反弹，热卷基本面边际改善。综合评估，当前黑色产业链仍处于负反馈过程中，宏观层面未出现强刺激，热卷低位震荡。</p> <p>操作建议：观望</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

3、铁矿：减产预期发酵，矿价震荡下调

周度回顾

■ 各港口最低价:

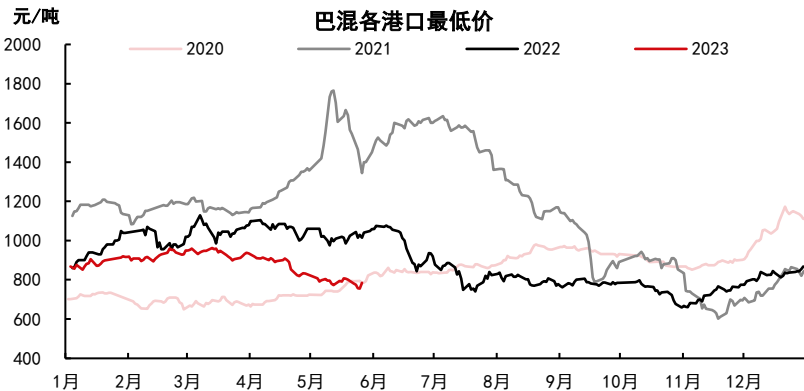
PB粉 775 (-18) 元/吨; 巴混 785 (-15) 元/吨

■ 连铁09合约 710 (-26.5) 元/吨

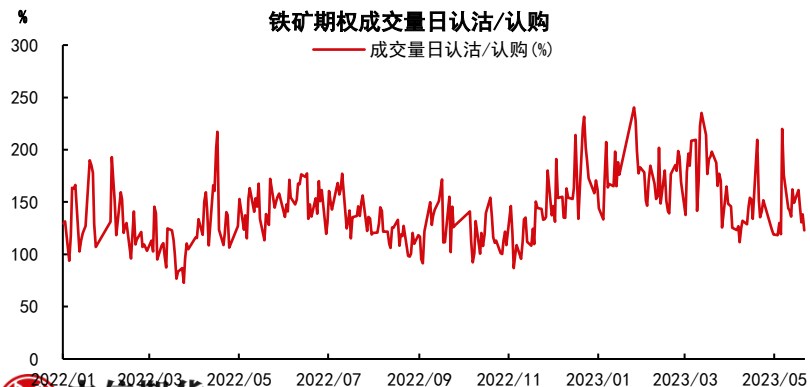
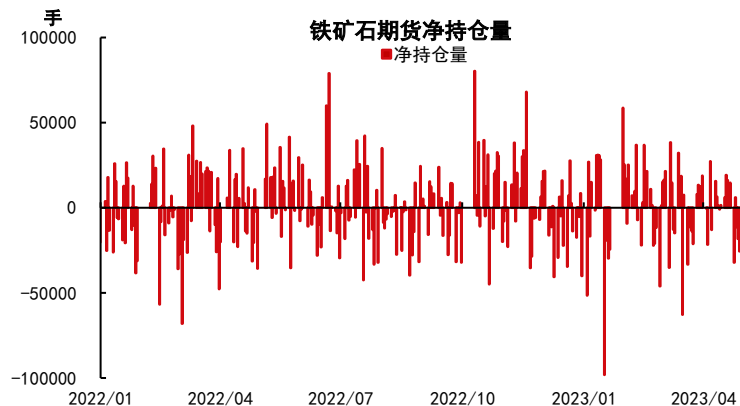
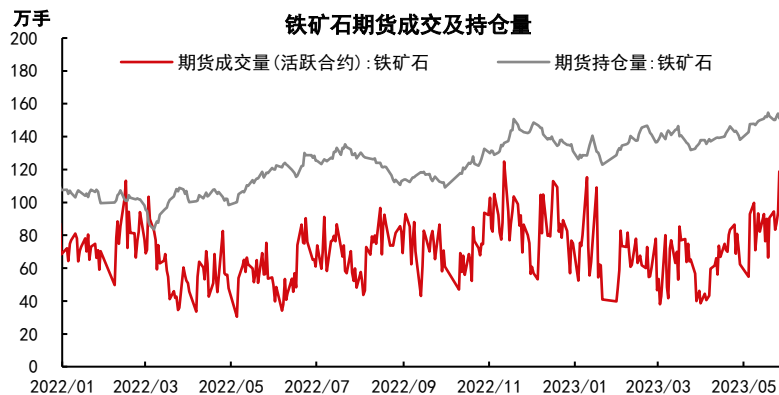
■ 连铁01合约 657.5 (-17.5) 元/吨

■ 普氏价格 102.45 (-5.95) 美金/吨

■ 掉期06合约 101.1 (-4.3) 美金/吨, 折内盘价格约 **808 (-29) 元/吨。**



3.0 交易数据：持仓量日认沽/认购比回落

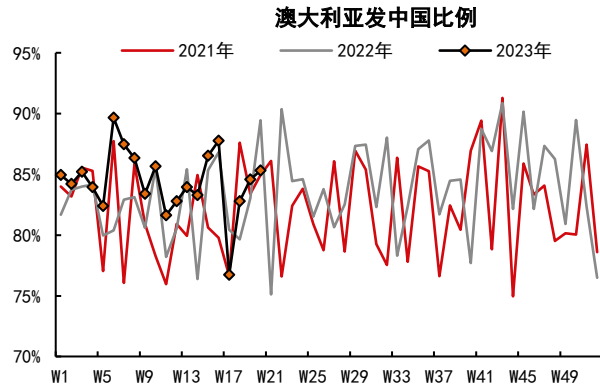
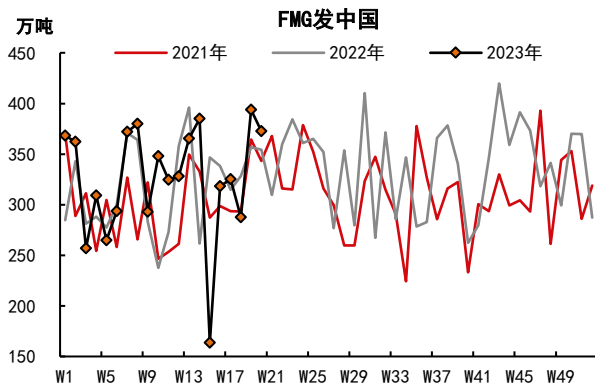
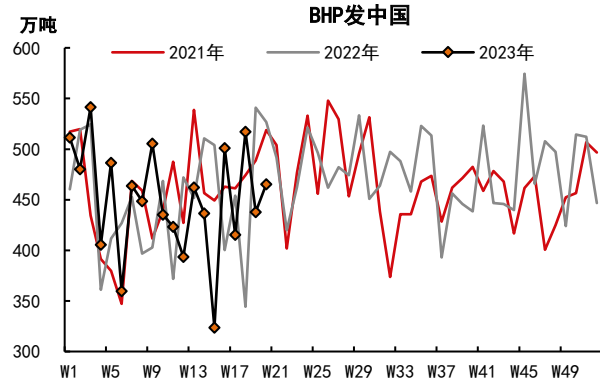
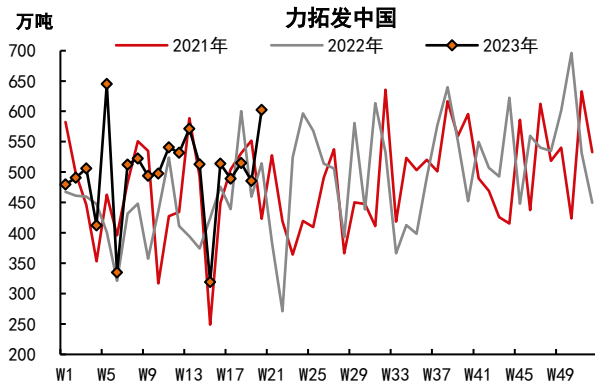


3.1、供给：澳洲发中国量

■ 澳洲方面发运共计1838万吨，环比回升131万吨，前期恶劣天气影响减弱，三大矿山恢复至正常发运水平。

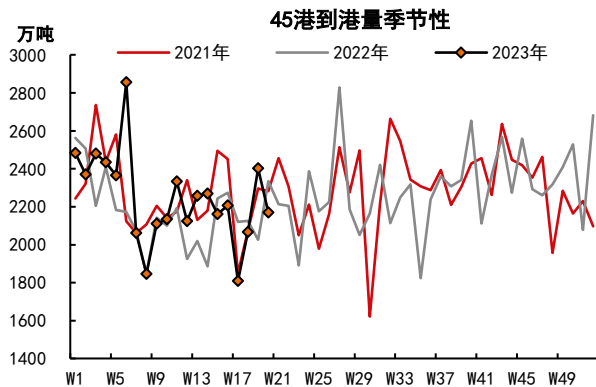
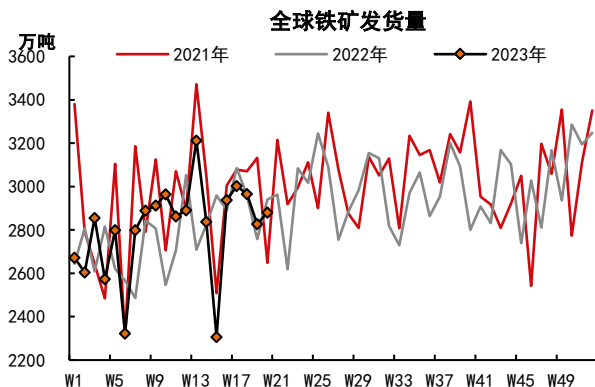
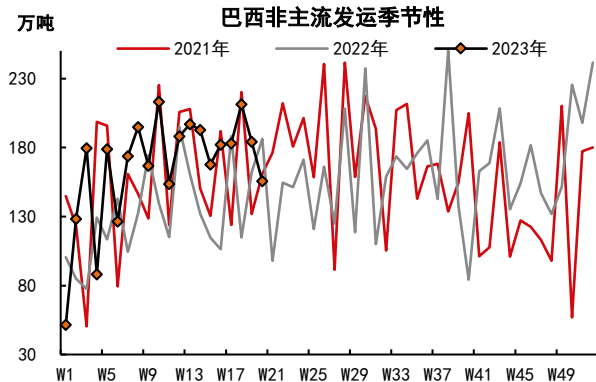
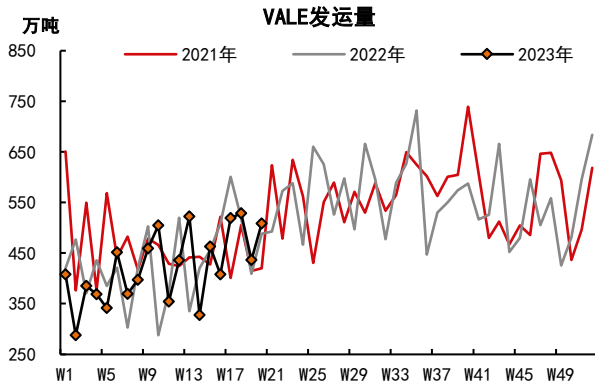
■ 澳洲非主流矿山发运233万吨，环比增加87万吨，澳矿发往国内比例85%。

■ 本周澳洲港口检修基本结束，预计后续发运将开始企稳。



3.1、供给：巴西发运量

- 巴西发运664万吨，环比小幅增加43万吨。
- 上周45港到港量共计2170万吨，环比大幅减少233万吨。
- 根据发运量预估，本周到港量环比将小幅回升，具体数据将在下周一公布。



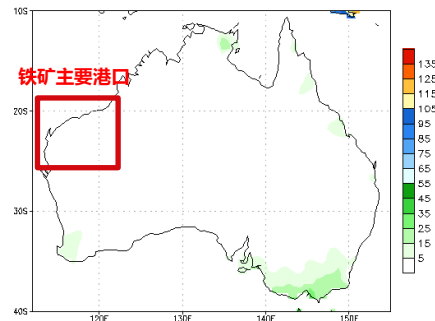
3.1、供给：澳巴天气及港口检修情况

■ 澳洲港口检修情况

| 澳洲港口 | 天气预报 | 港口检修情况 | | | | 2021年至今港口周度最大发货量 |
|-----------|------------|---------------------------|-------------|-----------|-----------|------------------|
| | 天气 | 计划检修泊位 | 预计检修时间 | 预计实际影响发货量 | 理论最大发货影响量 | |
| DAMPIER | 一周晴 | 无 | | 0.0 | 36.5 | 1258.5 |
| WALCOTT | 晴转多云 | | | | | |
| HEDLAND | 一周晴 | FINUCANE ISLAND "B" BERTH | 5月22日-5月24日 | 0.0 | 36.5 | 1258.5 |
| GERALDTON | 晴转小雨 | 无 | | 0.0 | 36.5 | 1258.5 |
| ESPERANCE | 一周晴 (局部多云) | | | | | |
| LATTA | 小雨 | | | | | |

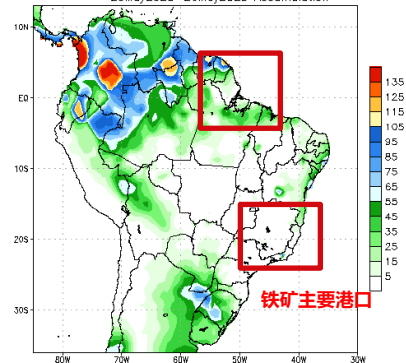
| 上周港口检修情况 | | | | |
|-----------|----------------------------|-------------|-------|-------|
| 澳洲港口 | 检修泊位 | 检修时间 | 实际发运量 | 环比变化量 |
| DAMPIER | | | 无 | |
| WALCOTT | BERTH 1 | 5月15日-5月21日 | 0.0 | -73.8 |
| | BERTH 2 | 5月15日-5月18日 | 0.0 | 0.0 |
| HEDLAND | FINUCANE ISLAND "A" BERTH | 5月20日 | 95.1 | 56.5 |
| | FINUCANE ISLAND "B" BERTH | 5月15日-5月21日 | 56.6 | -21.9 |
| | FINUCANE ISLAND "C" BERTH | 5月15日-5月19日 | 16.8 | -57.9 |
| GERALDTON | GERALDTON BERTH # 7 LINEUP | 5月11日-5月12日 | 17.8 | -6.4 |
| ESPERANCE | | | 无 | |
| LATTA | | | | |

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 20May2023
20May2023-26May2023 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

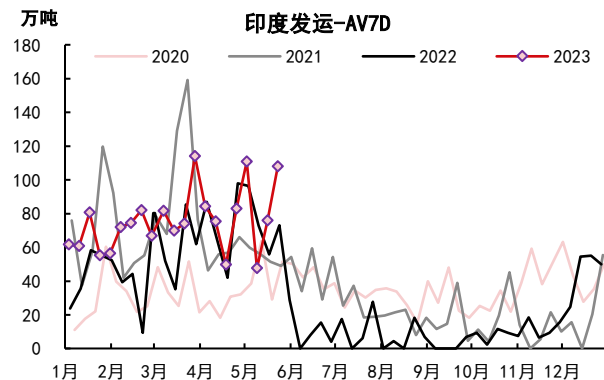
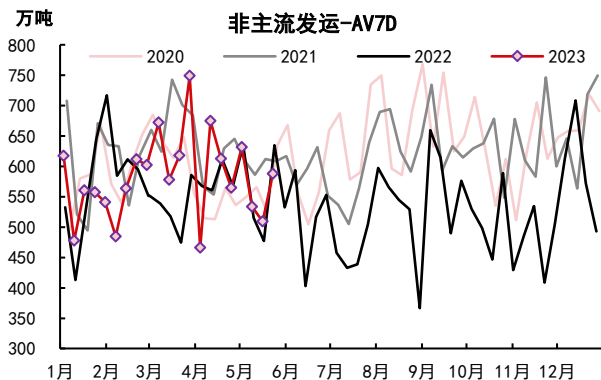
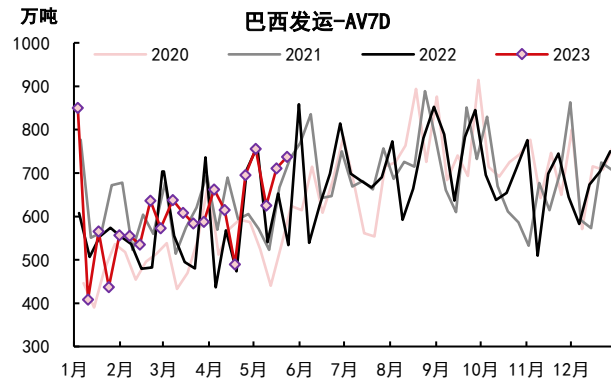
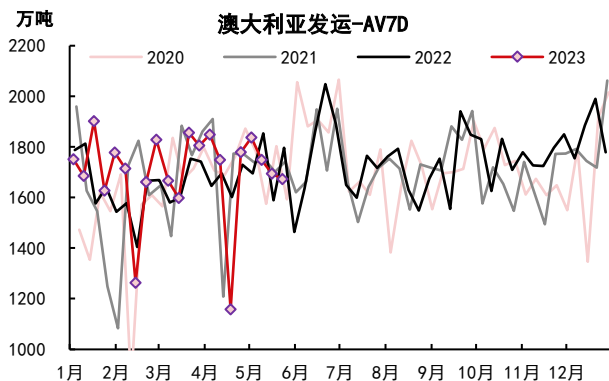
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 20May2023
20May2023-26May2023 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

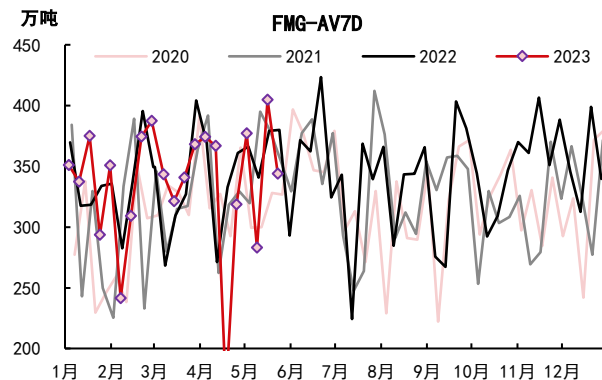
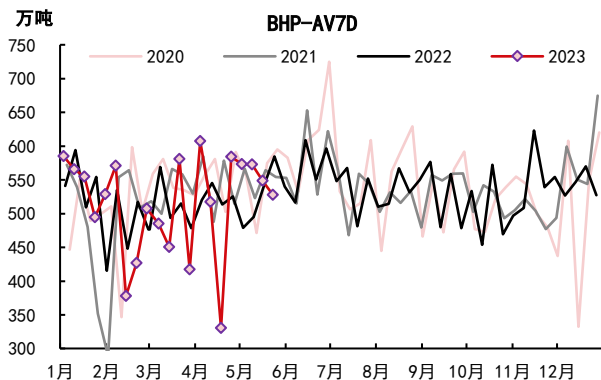
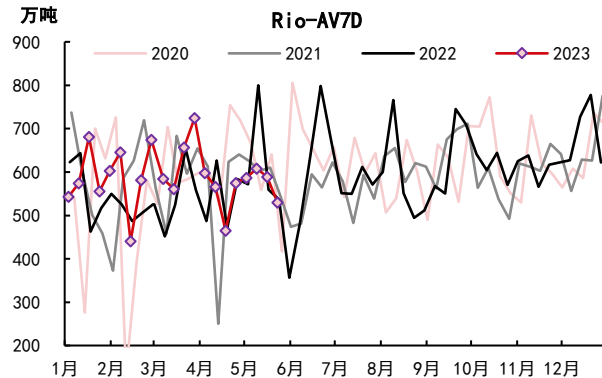
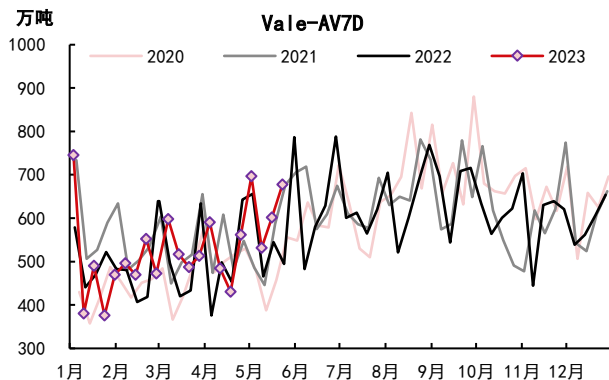
3.1、供给高频：发运

- 高频数据显示，本周全球铁矿发运总量回升，主要集中在非主流地区。
- 非主流地区发运回升，主要集中在印度及南非地区。



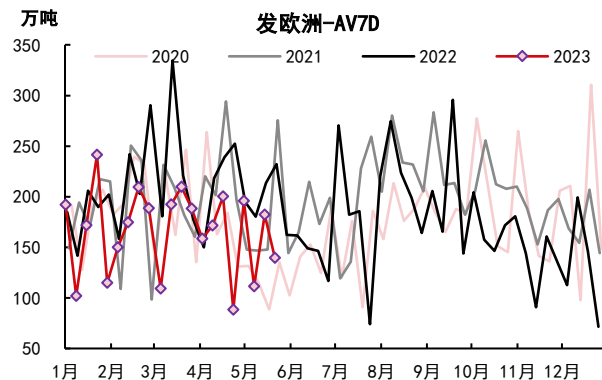
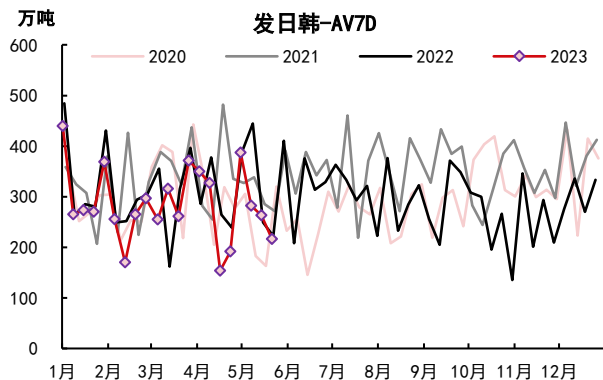
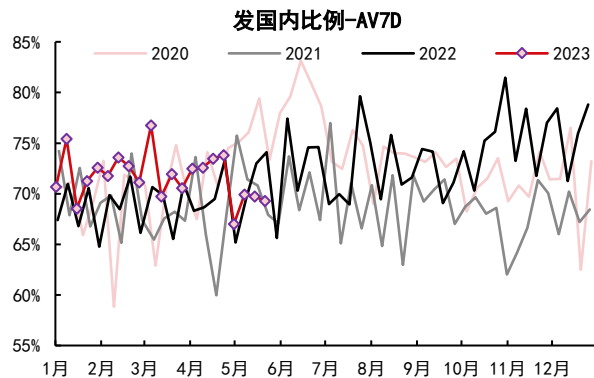
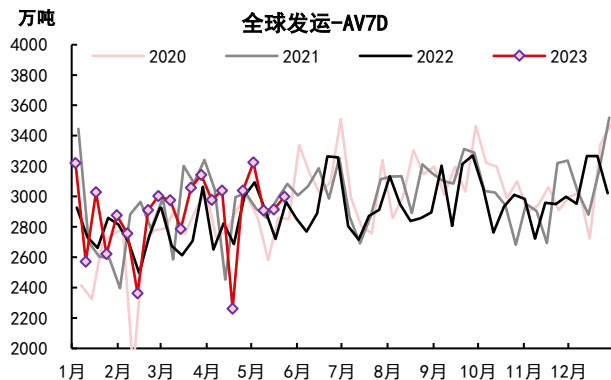
3.1、供给高频：淡水河谷发运增加

- 具体来看，澳洲方面发运环比继续下降，三大矿山中FMG发运明显回落。
- 巴西方面，淡水河谷发运增加。



3.1、供给高频：发往国内比例低位

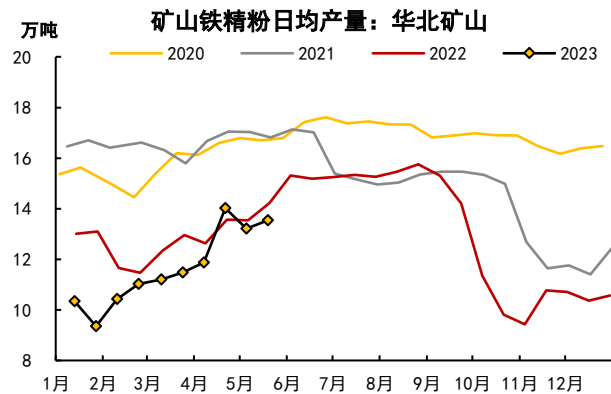
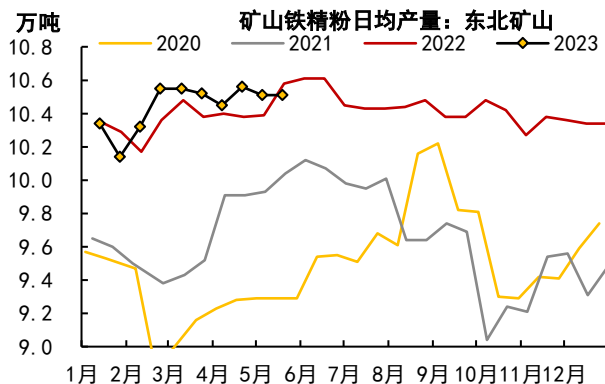
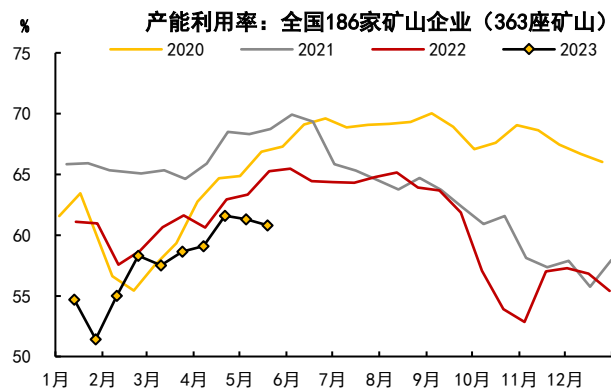
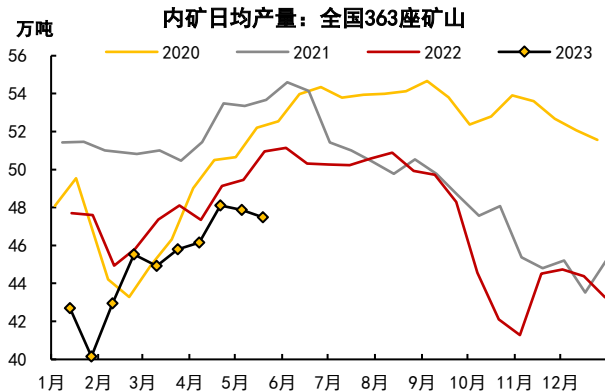
- 全球发运总量回升；发日韩地区的铁矿大幅回落，发往欧洲地区的铁矿重新减少。
- 发往国内的比例延续低位。



3.1、供给：内矿产量下降

- 国内矿山铁精粉日均产量47.48 (-0.39) 万吨；东北地区矿山日均产量10.51 (-) 万吨；华北地区矿山日均产量13.54 (+0.33) 万吨。

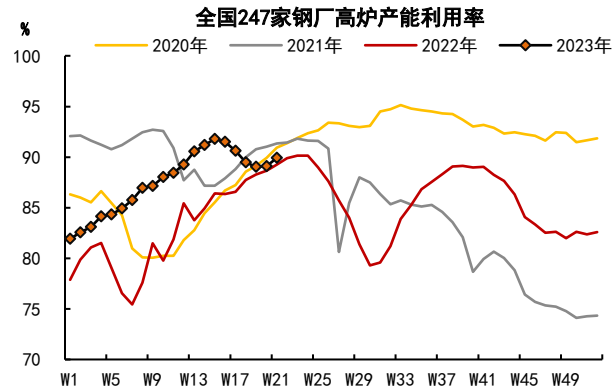
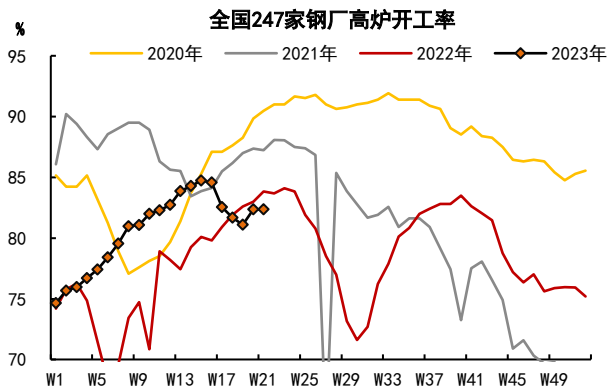
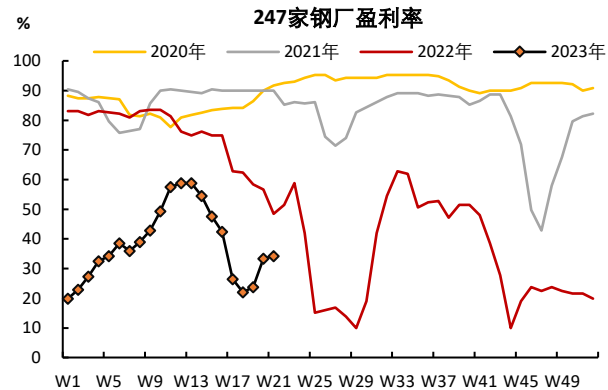
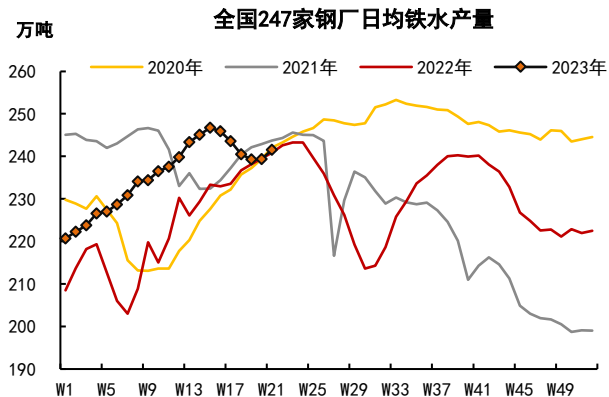
- 本期内矿产量环比下降，主要集中在华东、西北及西南地区；主要受设备检修及安全检查影响。



3.2、需求：铁水产量回升

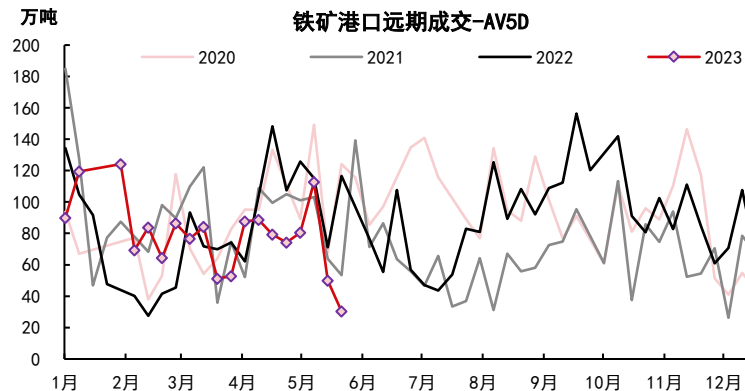
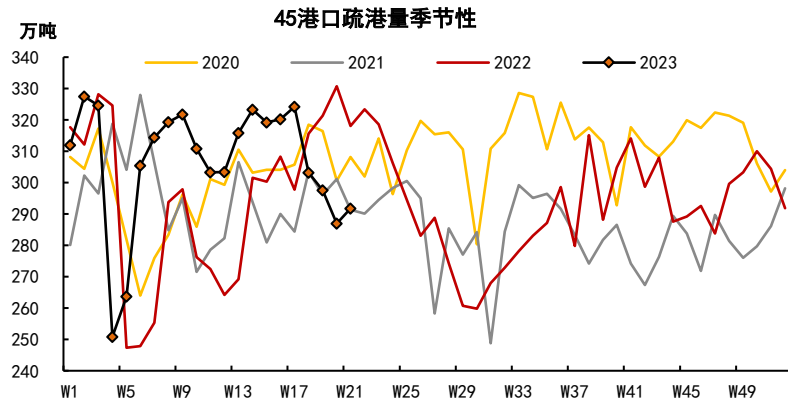
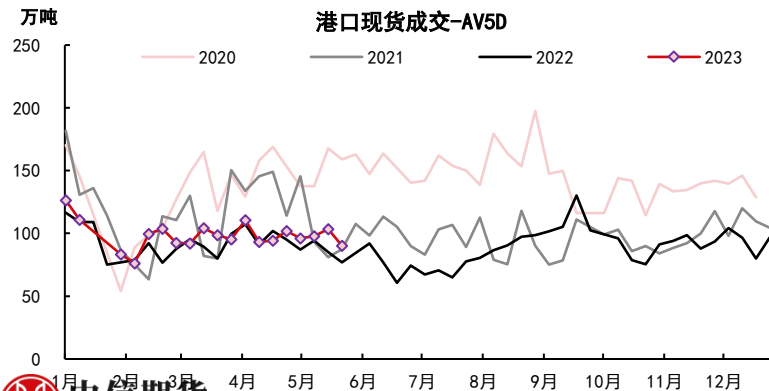
■ 本周日均铁水产量241.5万吨，环比增加2.2万吨；247家钢厂高炉开工率82.4%，环比持平；高炉炼铁产能利用率89.93%，环比增加0.8%；钢厂盈利率34.2%，环比继续回升0.87%。

■ 本周东北、华北、华东、华中及西南地区高炉继续复产；体现到产量方面，本期增量主要集中在华北和华南地区。

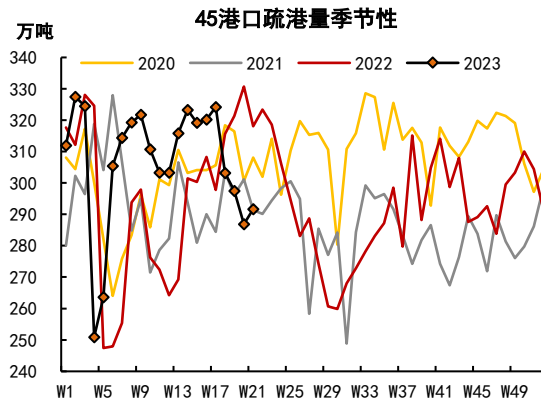
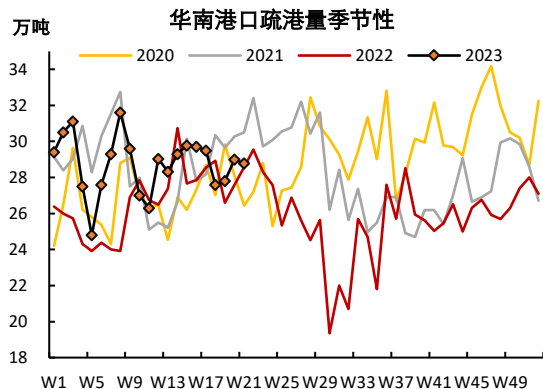
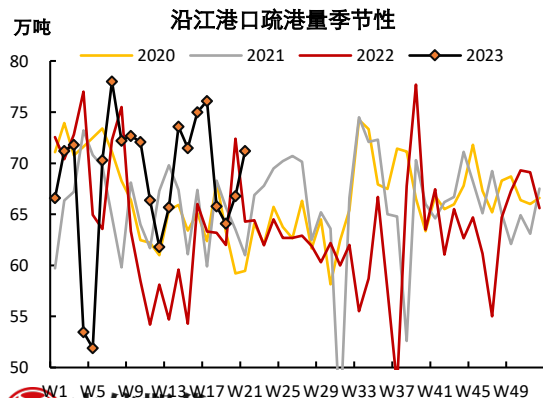
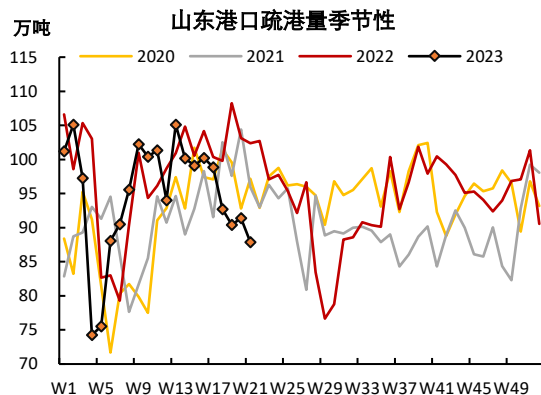
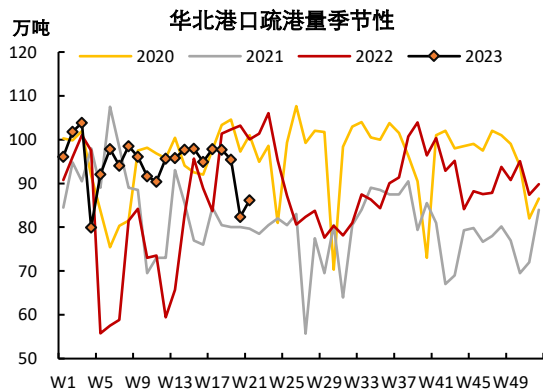
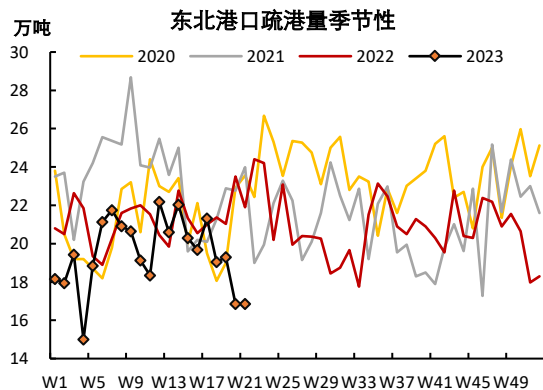


3.2、需求：疏港量止跌回升

- 周度港口现货日均成交 90 (-13) 万吨;
- 周度远期日均成交 30 (-20) 万吨。
- 日均疏港量292万吨，环比回升5万吨。

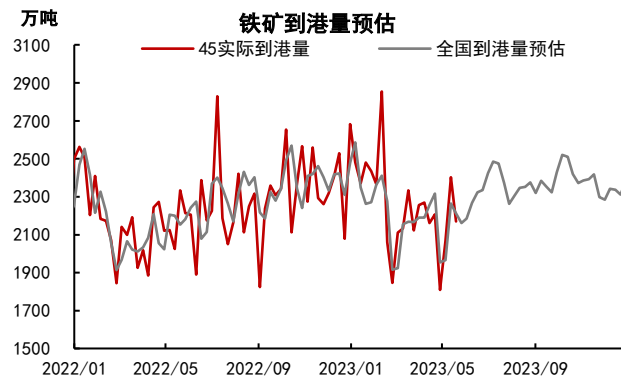
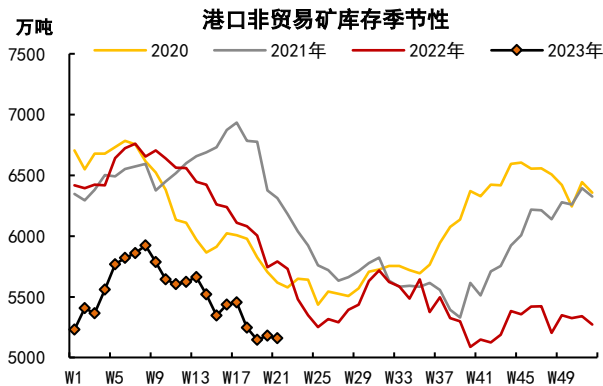
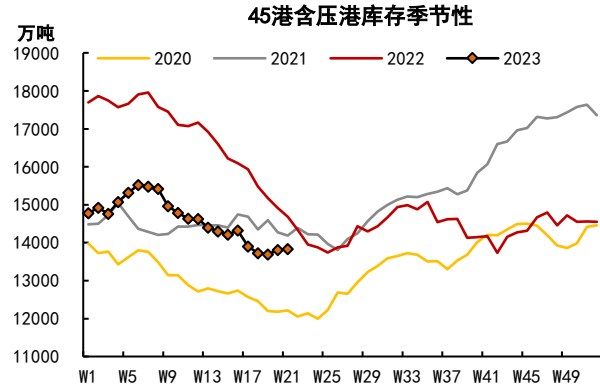
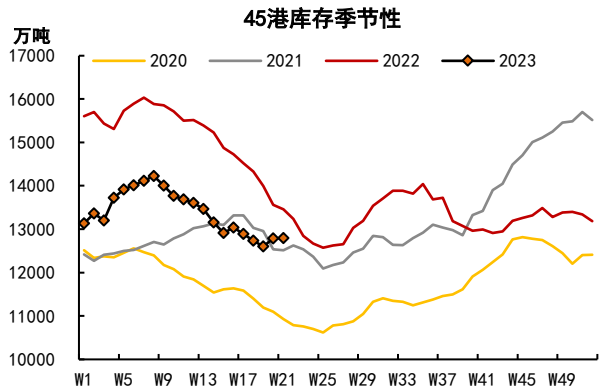


3.2、需求：沿江华北疏港增加

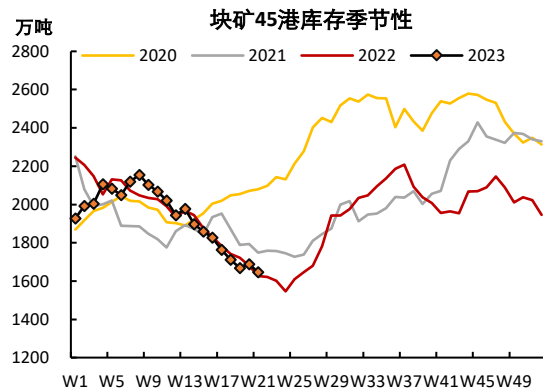
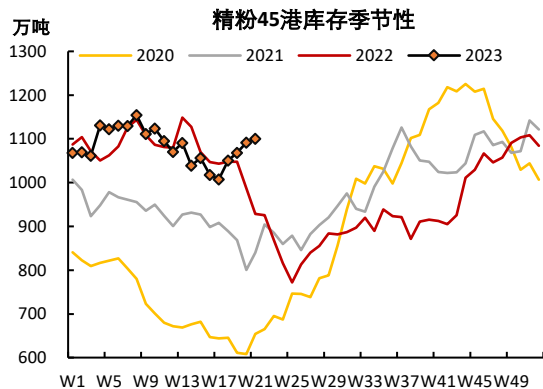
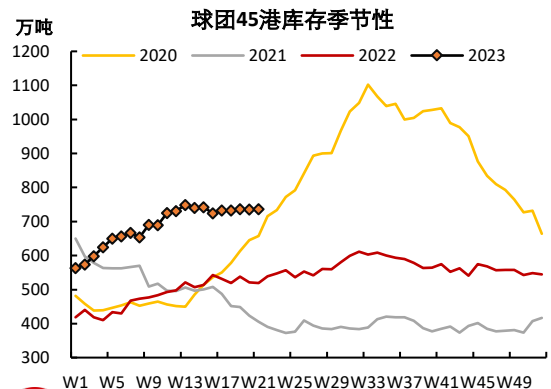
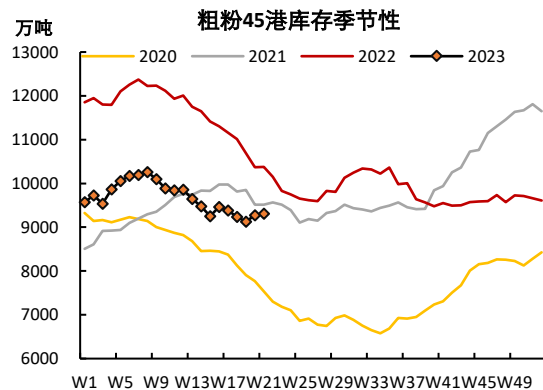
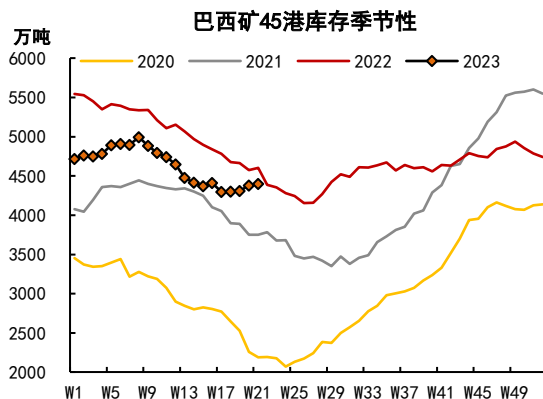
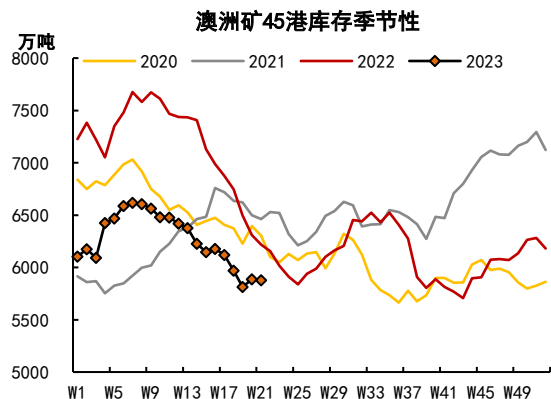


3.3、港口库存：港口小幅累库

- 45港进口铁矿库存12794万吨，环比增加8万吨。
- 在港船舶数80艘，环比增加1艘；港口区域总库存13834万吨，环比累库21万吨。
- 根据发运量预估，下周到港量（下周钢联到港数据）环比小幅回升。

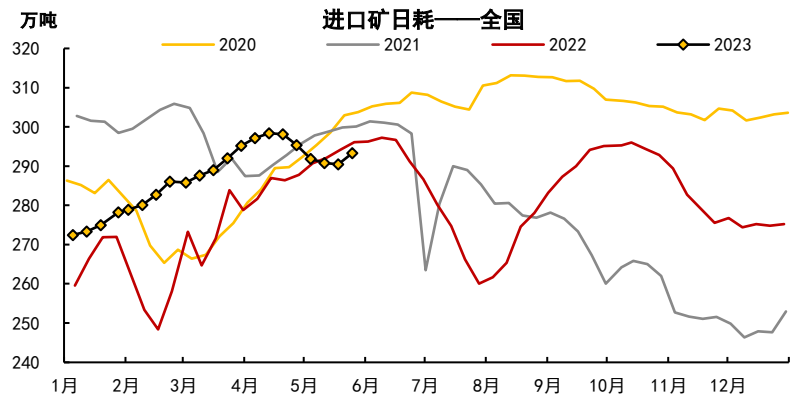
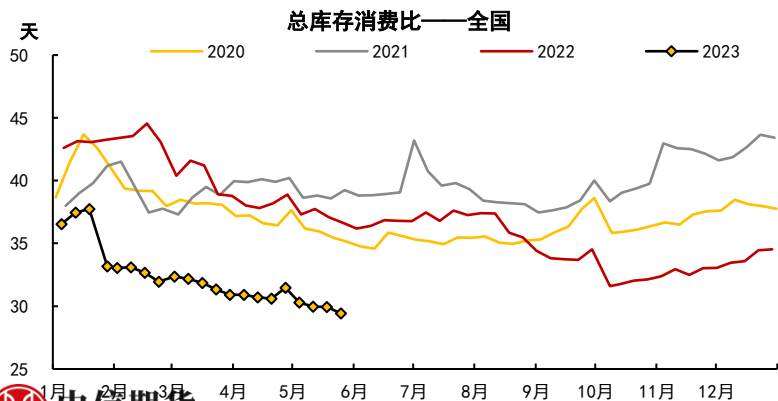
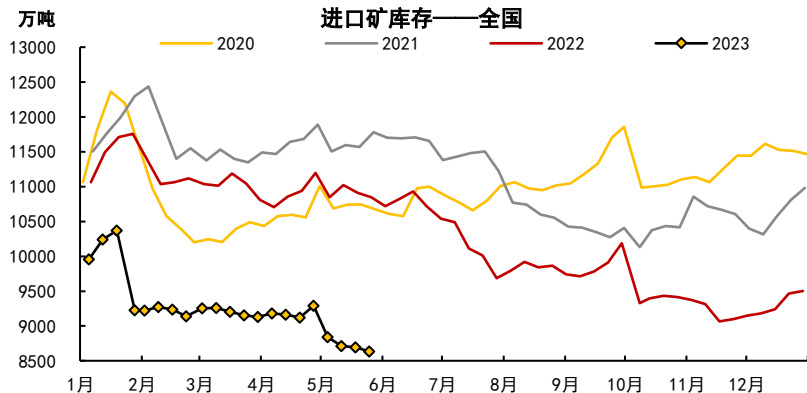


3.3、港口分品种库存：铁精粉继续累库

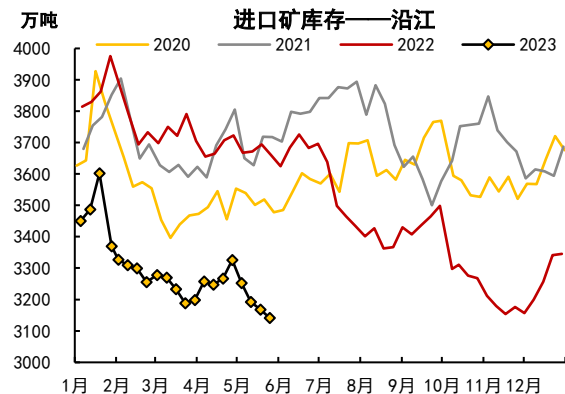
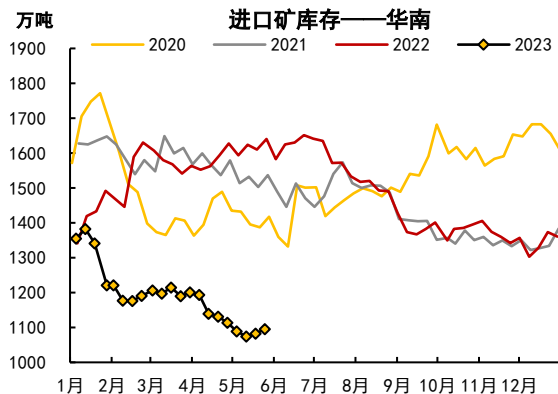
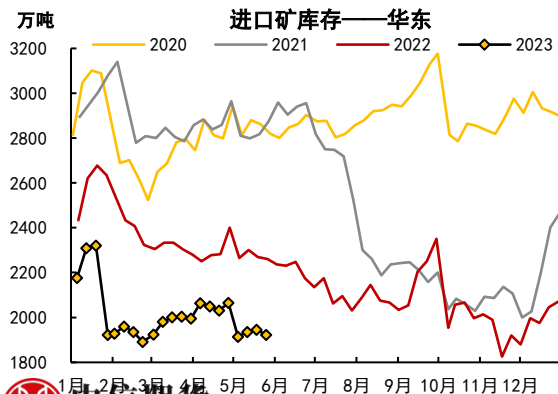
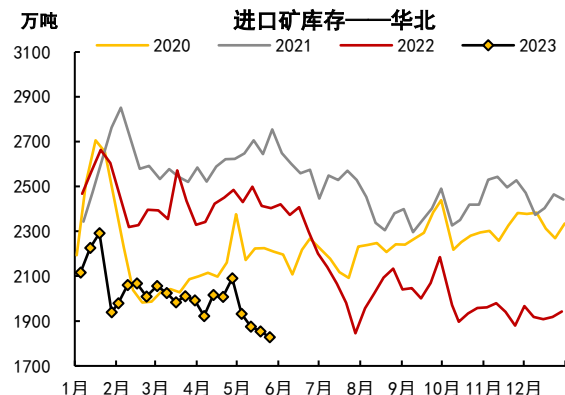
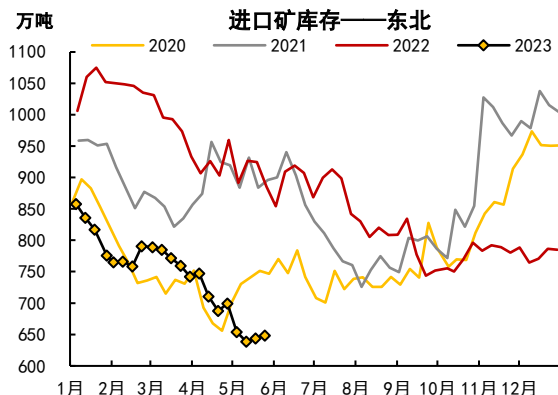
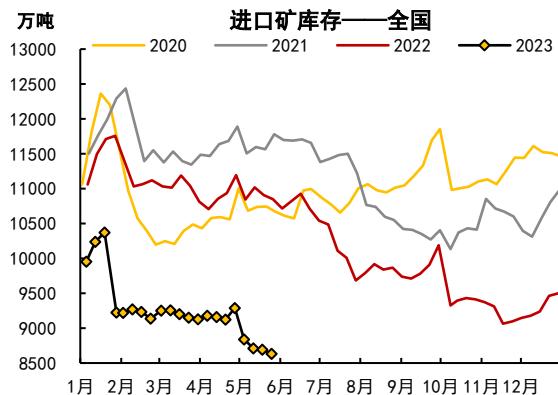


3.4、铁矿钢厂库存：库存再创新低

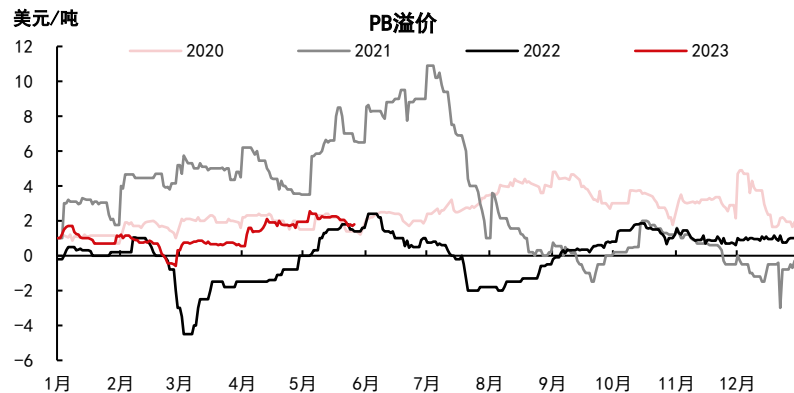
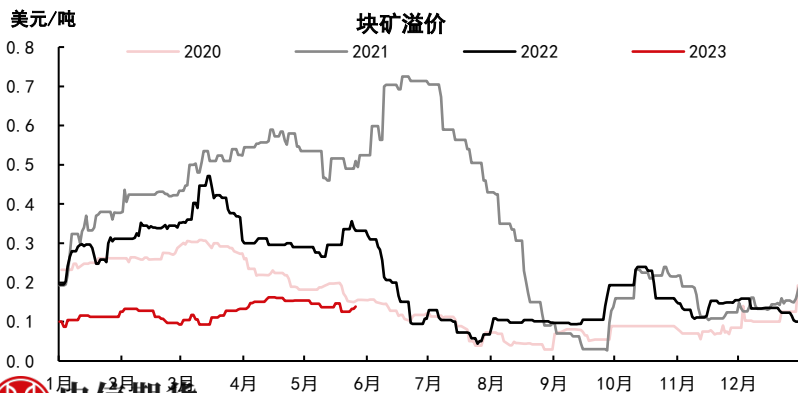
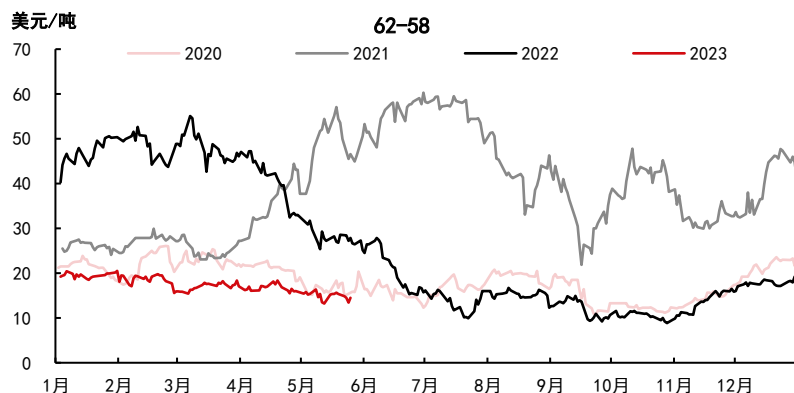
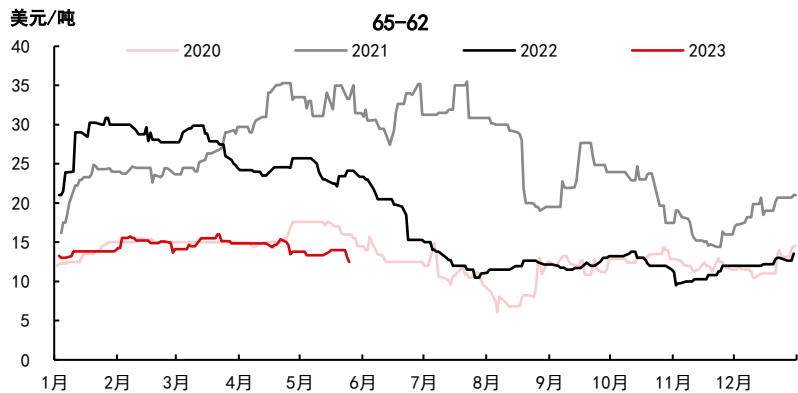
- 247家钢厂进口矿库存为 8635万吨，环比继续下降58万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为293万吨，环比回升2.9万吨；库存消费比29.4天，环比小幅下降0.5天。
- 本周钢厂进口矿库存继续下降，再创历史新低。
- 本期日耗止降转增，除东北地区外，其余地区钢厂进口矿日耗均有不同程度的增量。



3.4、进口矿分地区库存

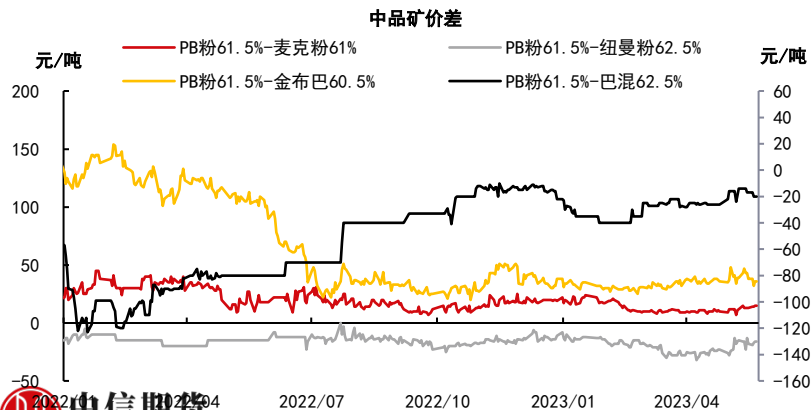
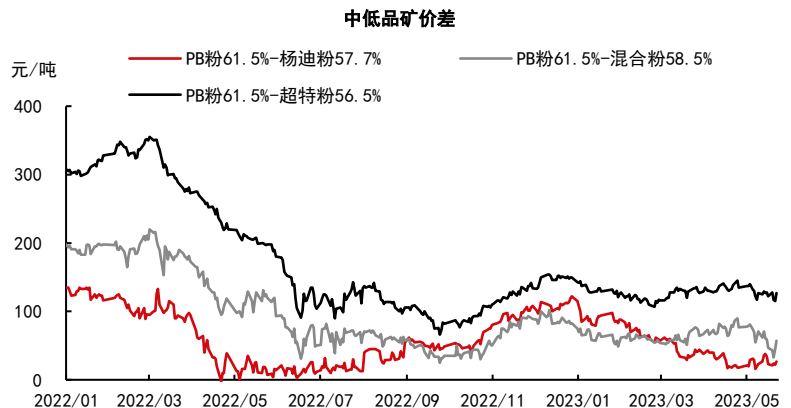
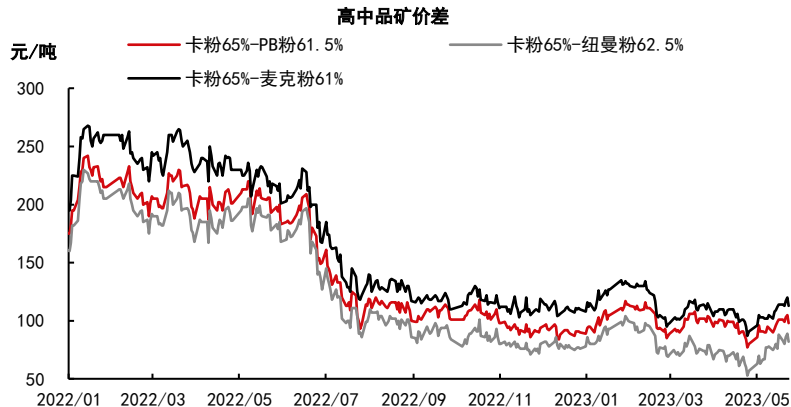


3.5、分品种矛盾：高中品价差回落



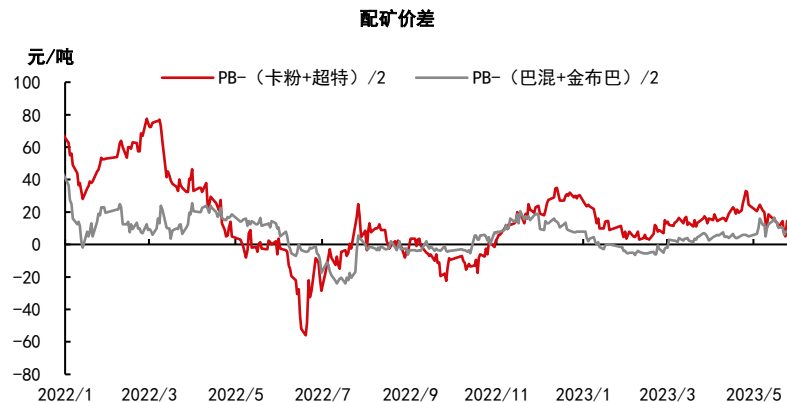
3.5、分品种矛盾：高中品价差走缩

- 卡粉-PB价差 98 (-3) ，卡粉-纽曼粉 82 (-6) ，卡粉-麦克粉 113 (-1) 。
- PB-杨迪粉 27 (-7) ，PB-混合粉 57 (-2) ，PB-超特粉 127 (-1) 。
- PB-金布巴 36 (-7) ，PB-巴混 -20 (-3) ，PB-纽曼粉 -16 (-3) ，PB-麦克粉 15 (+2) 。



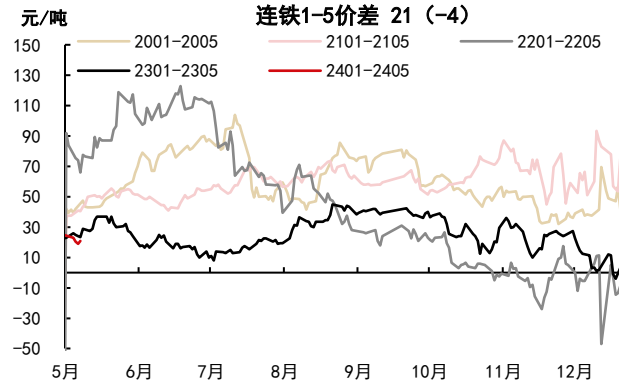
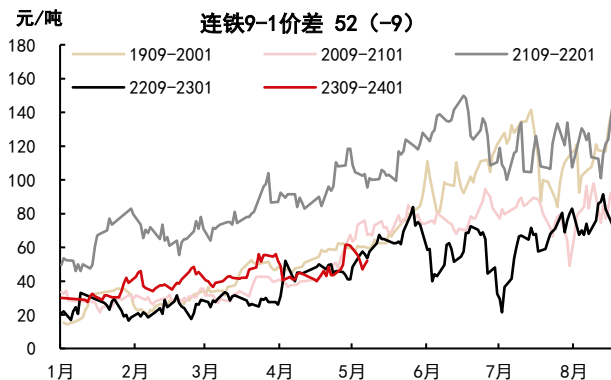
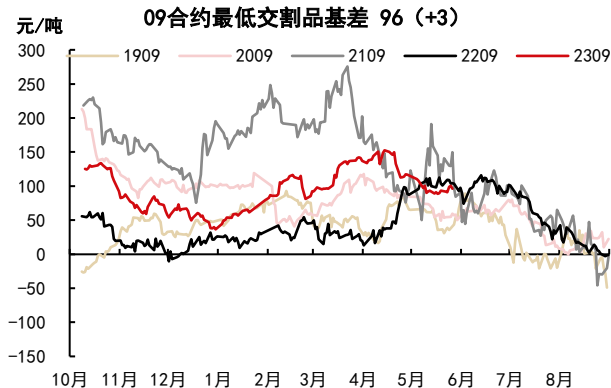
3.5、分品种矛盾：球团价差走缩

- PB块粉价差 108 (-3)；纽曼块粉价差 89 (-8)。
- PB- (卡粉+超特) /2= 14.5 (+1)；PB- (巴混+金布巴) /2= 8 (-5)。
- 乌克兰球团-PB粉 285 (-42)；加拿大球团-PB粉 295 (-42)；迁安球团-PB粉 295 (-82)。



3.6、铁矿基差&期差

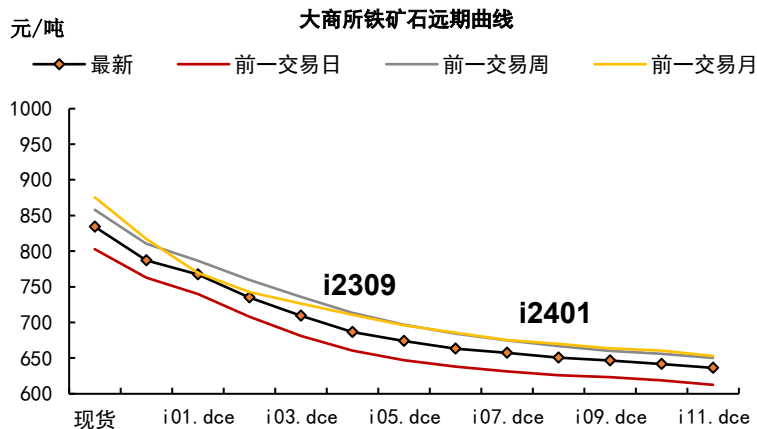
- 本周09合约基差贴水小幅走扩，期货跌幅较大。
- 9-1价差走缩。



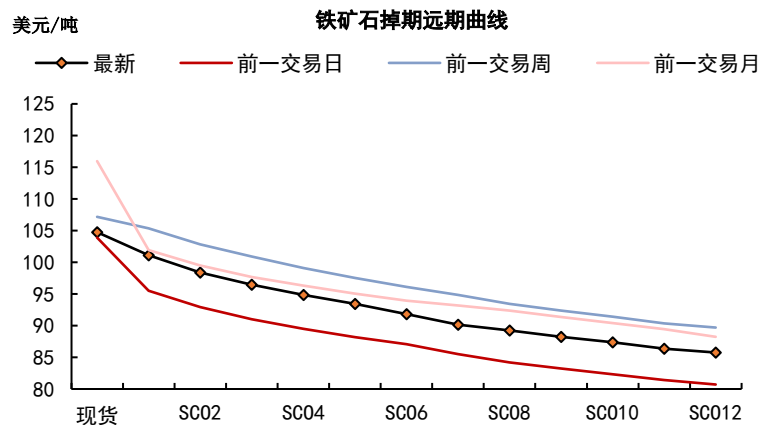
3.7、铁矿远期曲线

- 期货盘面价格回落，曲线小幅走陡。
- 掉期近月价格回落，曲线维持back结构。

大商所铁矿石远期曲线

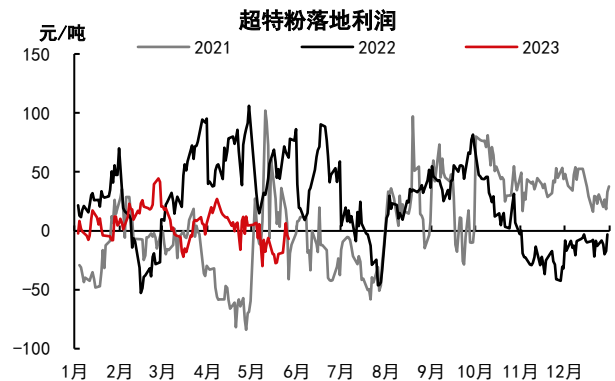
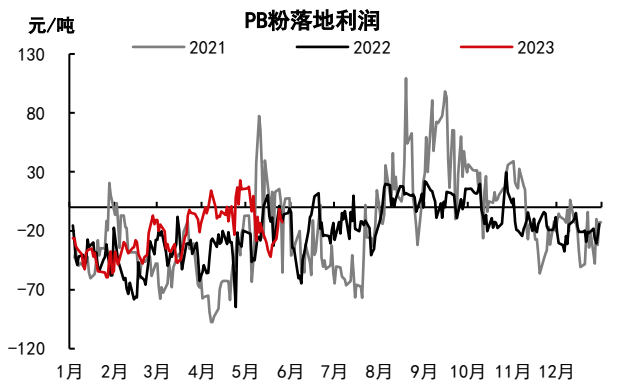
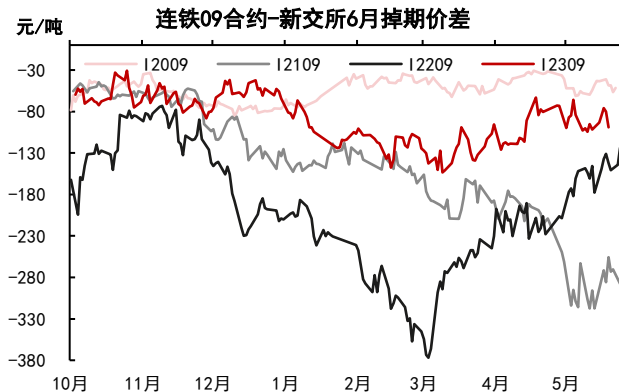


铁矿石掉期远期曲线



3.8、价差及利润：落地利润大幅回升

- 内外价差 -99 (+3) 元/吨。
- 外盘近远月价差，连一—连四价差 6.3 (-) 美元/吨。
- PB粉落地利润 -13 (+19) ；
- 超特粉落地利润 -7 (+13) 。



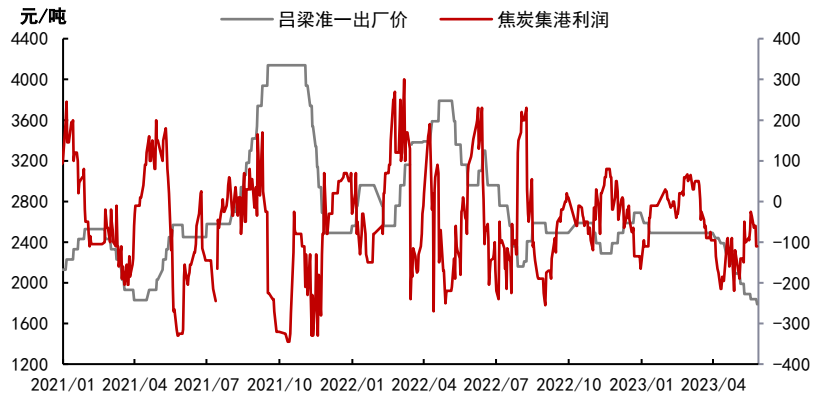
3、铁矿：减产预期发酵，矿价震荡下调

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球发运总量小幅增加，随着恶劣天气影响的减弱，后续铁矿发运将逐渐持稳。非主流地区发运增加，主要集中在印度及南非地区；国产矿产量下降。</p> <p>(2) 需求：铁水产量继续增加，由于钢厂盈利率提升，部分地区高炉复产。钢厂原料库存延续低位，再创历史新低后续钢厂或有补库需求。</p> <p>(3) 库存：疏港量小幅回升；到港量大幅回落，船只卸货效率较好，导致港口小幅累库。</p> <p>(4) 基差：09基差贴水小幅走扩；9-1价差走缩。</p> <p>(5) 利润：高炉吨钢利润低位；落地利润回升。</p> <p>(6) 总结：目前钢材需求延续弱势，减产预期持续发酵，普氏价格再创新低。虽然现实层面钢厂盈利率小幅回升，导致部分高炉有所复产；叠加钢厂原料库存持续低位，支撑铁矿价格。但后续随着海外供给的增加，及粗钢平控政策正式落地，铁矿港口累库压力加大。宏观角度来看，地产数据依然较差、高层持续关注铁矿市场平稳运行，预计中长期矿价依旧偏弱震荡。</p> <p>操作建议：逢高做空与区间操作相结合</p> <p>风险因素：终端需求超预期，非主流发运减量（上行风险）；发改委加强价格监管，粗钢减产政策（下行风险）。</p> | 震荡偏弱 |

4、焦炭：现货提降第九轮，焦钢博弈持续

焦炭市场回顾：第九轮提降延续，焦钢博弈持续

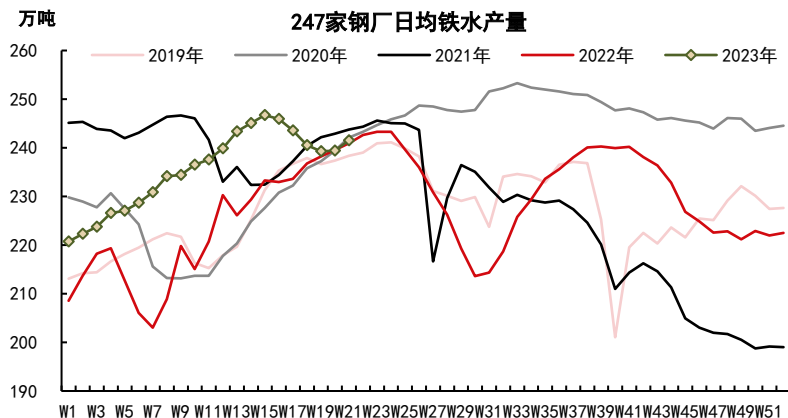
- **现货方面：**第九轮提降延续，幅度为50元/吨，累计降幅700-800元/吨。焦炭现货市场延续偏弱状态，港口价格继续回调。目前港口准一1870元/吨（-150），吕梁准一1740元/吨（-50）。
- **期货方面：**需求预期转淡，市场观望情绪浓厚，期货偏弱运行。09合约周五日盘收盘价1990.5元/吨（-166），港口准一基差20元/吨（-78）。



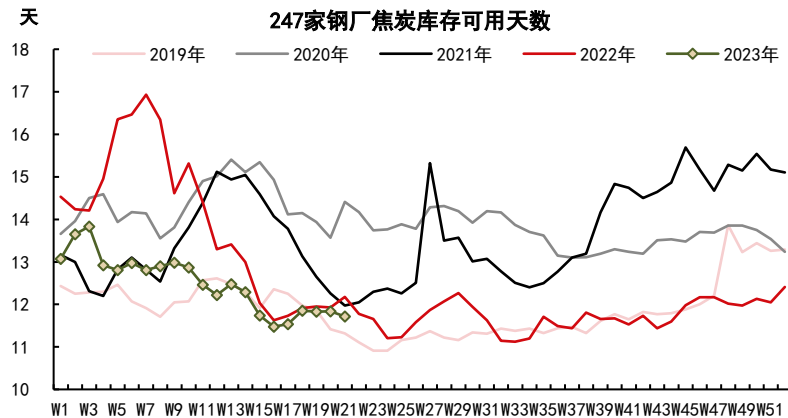
4.1、国内需求：部分高炉复产，下游按需采购

- 247家钢厂铁水日产量241.5万吨（+2.2），高炉开工率89.9%（+0.8%），247家钢厂焦炭库存可用天数11.7天（-0.1）。
- 钢产减产趋缓，下游按需采购，钢厂焦炭库存天数延续低位。
- 近日市场情绪转弱，下游采购热情回落，市场观望为主。

247家钢厂日均铁水产量

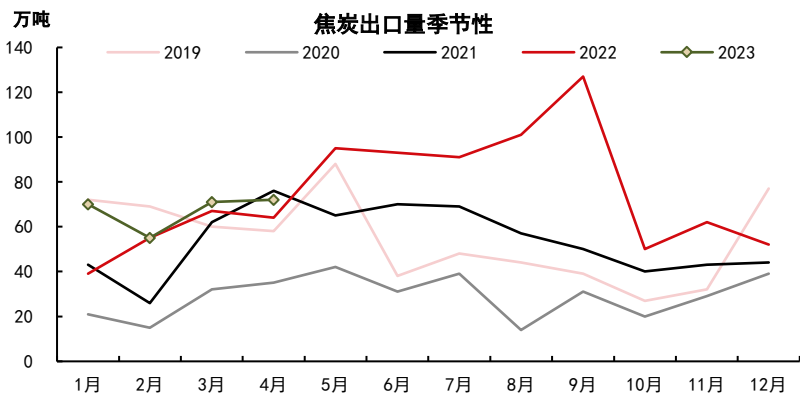
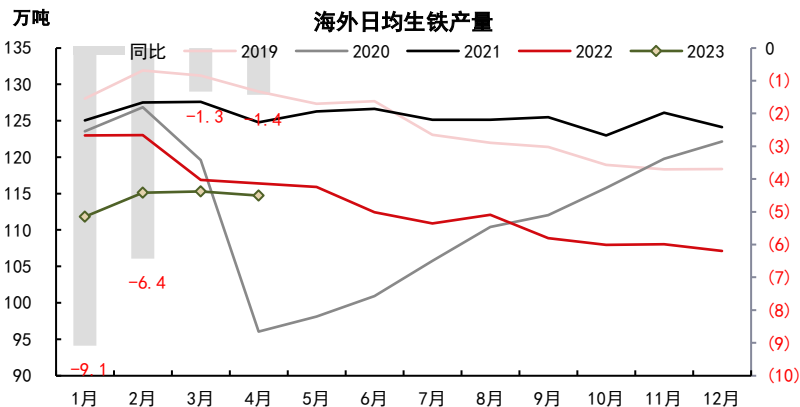


247家钢厂焦炭库存可用天数



4.2、出口需求：出口报价下降，4月出口量环比持平

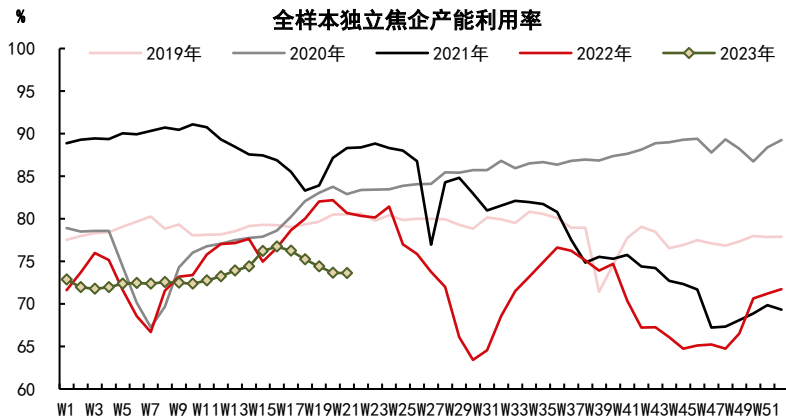
- 4月海外高炉日均生铁产量环比下降，同比降幅扩大，近期海外高炉复产节奏放缓，二季度海外铁水产量或将迎来季节性回落。
- 4月焦炭出口量72万吨（+1），环比持平，同比增长12.5%。
- 我国一级焦炭出口FOB报价300美元（-30），港口报价持续下跌，实际成交较弱。



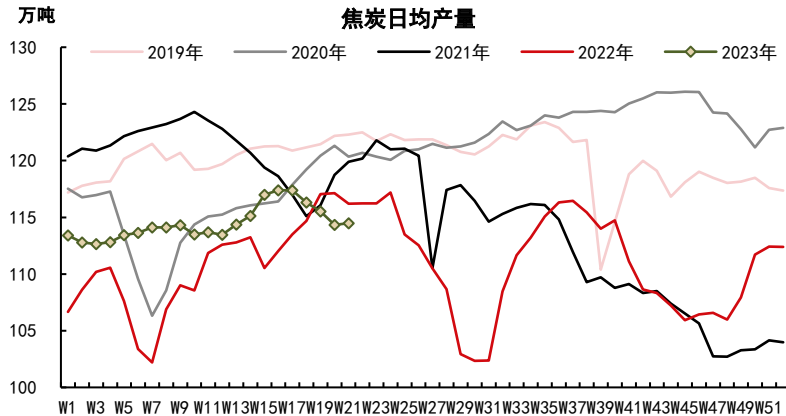
4.3、焦炭供给：钢厂减产趋缓，焦炭产量持稳

- 全样本焦化厂产能利用率73.6% (-0.0%)，焦化厂日均产量67.4万吨 (+0.0)，247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)。
- 钢厂减产趋缓，下游按需采购，焦钢博弈持续，行业平均焦化利润尚可，焦炭产量持稳。

全样本独立焦企产能利用率季节性



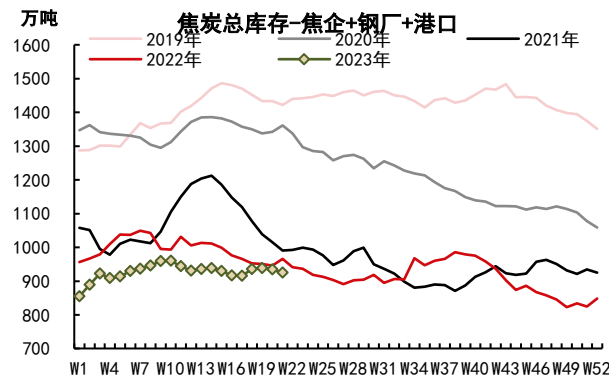
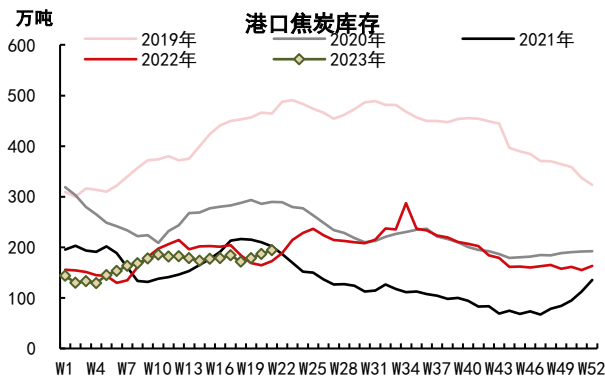
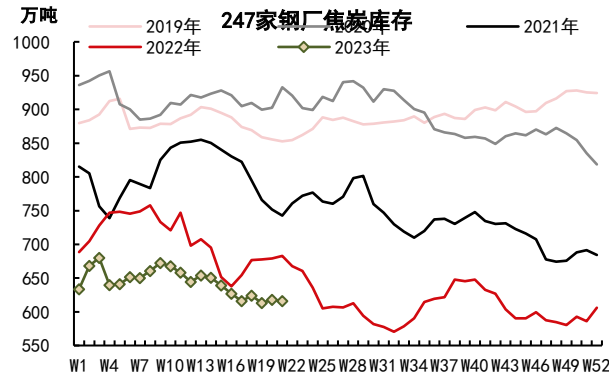
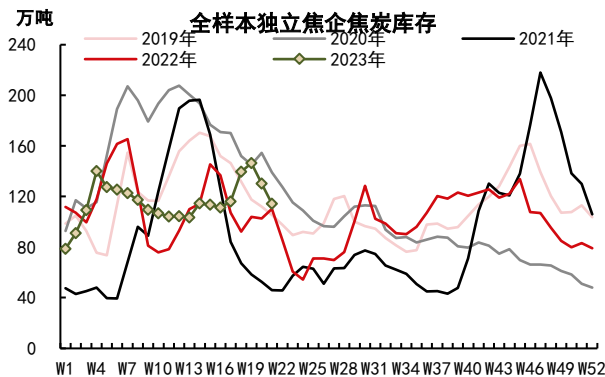
焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



4.4、焦炭库存：总库存小幅下降，焦企继续去库

- 焦炭总库存924.7万吨 (-9.8)，全样本焦化厂库存114.1万吨 (-16)，主要港口库存194.4万吨 (+7.8)，247家钢厂库存616.2万吨 (-1.5)，可用天数11.7 (-0.1)。

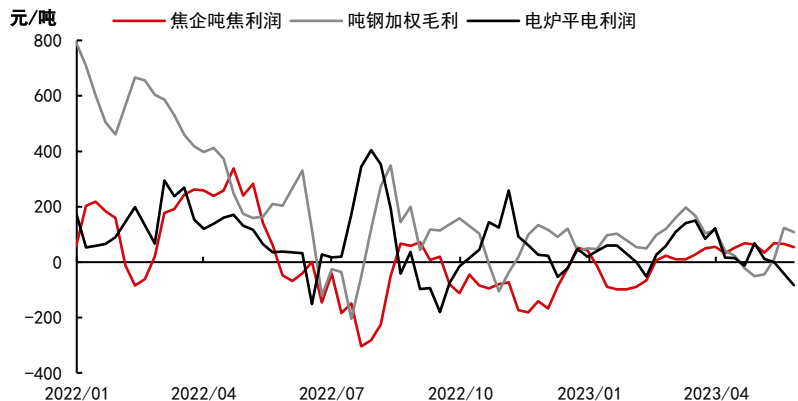
- 焦炭提降，钢厂减产趋缓，钢厂按需采购；港口成交偏弱，库存小幅增加；焦企库存回落，库存压力有所缓解；焦炭总库存小幅下降。



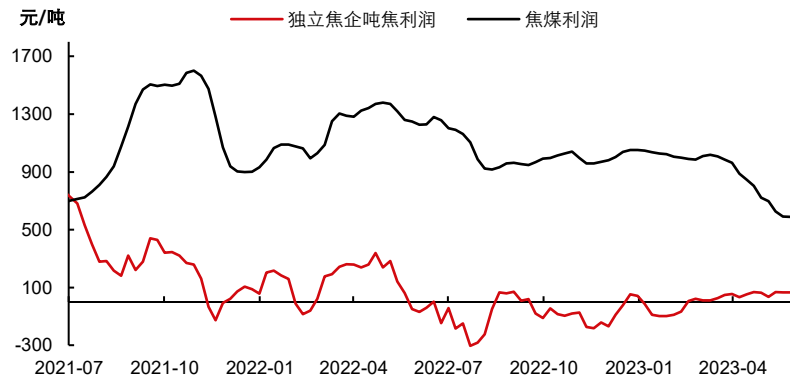
4.5、焦炭利润：现货提降第九轮，利润小幅收窄

- Mysteel吨焦利润54元/吨（-12）。
- 焦煤现货第九轮提降落，入炉煤成本有企稳迹象，焦炭利润小幅收窄。

焦炭利润与钢材利润

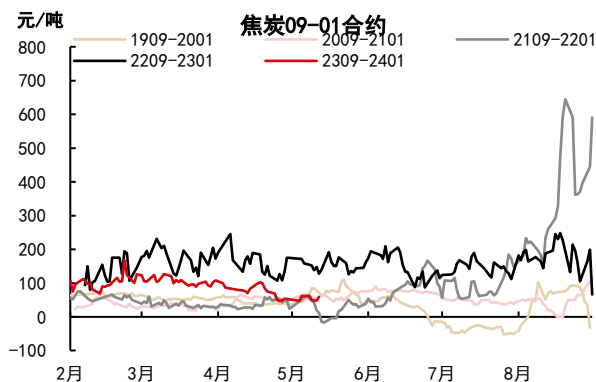
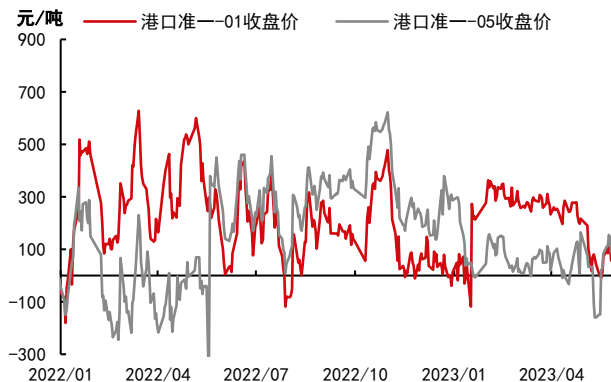
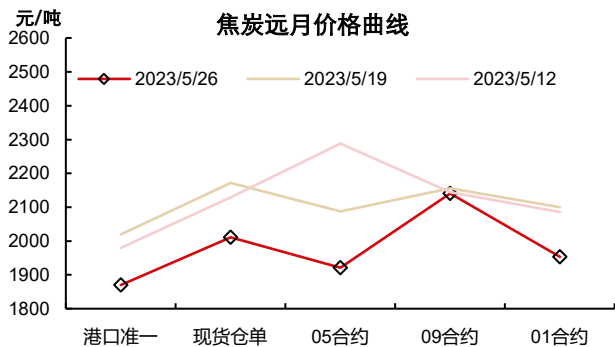


焦炭利润与焦煤利润



4.6、焦炭基差期差：基差回落，9-1价差震荡偏弱

- **现货情况：**第九轮提降延续，现货市场延续偏弱状态。目前港口准一1870元/吨 (-150)，吕梁准一1740元/吨 (-50)。
- **基差方面：**钢产减产趋缓，但钢材需求向淡季过渡，期现偏弱运行。09合约周五日盘收盘价1990.5元/吨 (-166)，港口准一基差20元/吨 (-78)。
- **期差方面：**现货偏弱运行，基差回落，09-01价差震荡偏弱，周五日盘收于38元/吨 (-18)。



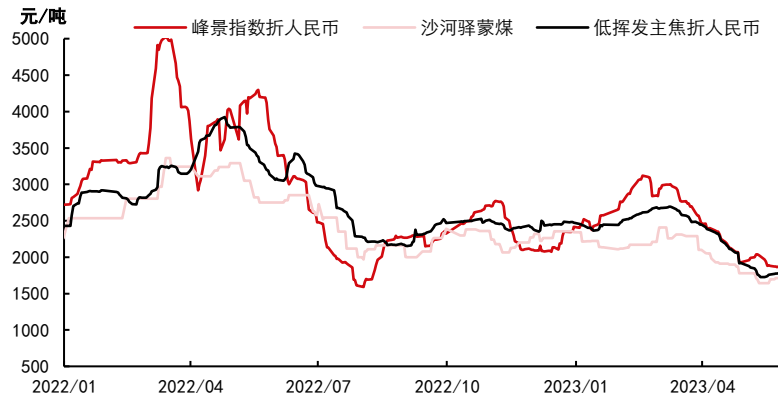
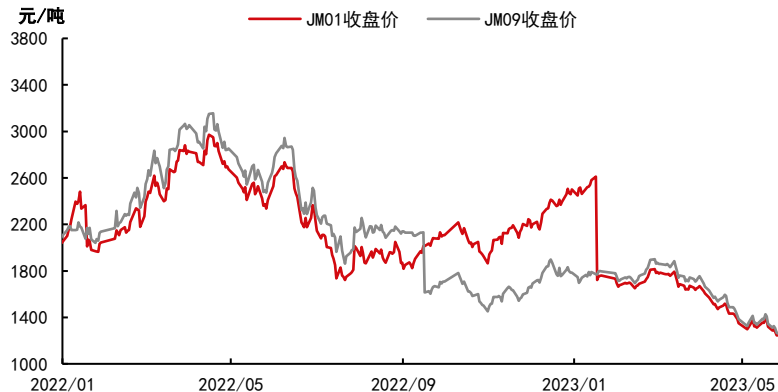
4、焦炭：现货提降第九轮，焦钢博弈持续

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求: 247家钢厂铁水日产量241.5万吨 (+2.2), 高炉开工率89.9% (+0.8%), 247家钢厂焦炭库存可用天数11.7天 (-0.1)。钢产减产趋缓, 下游按需采购, 钢厂焦炭库存天数延续低位。</p> <p>(2) 供给: 全样本焦化厂产能利用率73.6% (-), 焦化厂日均产量67.4万吨 (+), 247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)。</p> <p>(3) 库存: 焦炭总库存924.7万吨 (-9.8), 全样本焦化厂库存114.1万吨 (-16), 主要港口库存194.4万吨 (+7.8), 247家钢厂库存616.2万吨 (-1.5), 可用天数11.7 (-0.1)。焦炭提降, 钢厂减产趋缓, 钢厂按需采购; 港口成交偏弱, 库存小幅增加; 焦企库存回落, 库存压力有所缓解; 焦炭总库存小幅下降。</p> <p>(4) 利润: Mysteel吨焦利润54元/吨 (-12)。焦煤现货第九轮提降落地, 入炉煤成本有企稳迹象, 焦炭利润小幅收窄。</p> <p>(5) 基差期差: 钢产减产趋缓, 但钢材需求向淡季过渡, 期现偏弱运行, 基差继续回落; 09-01震荡偏弱, 周五日盘收于38元/吨 (-18)。</p> <p>(6) 总结: 需求端, 铁水产量回升, 下游按需采购, 焦钢博弈持续; 供应端, 行业平均焦化利润尚可, 焦炭产量持稳。库存方面, 焦企库存压力有所缓解, 钢厂仍以按需采购为主, 库存天数延续低位。总体来看, 受到利润引导, 钢厂减产趋缓, 短阶段焦炭下行压力缓和。然而钢材需求逐步转淡, 高产量之下, 钢材上方压力持续, 叠加粗钢减产预期发酵, 动力煤跌价拖累煤炭板块, 预计焦炭承压震荡, 后市关注高炉生产节奏及入炉成本。</p> <p>操作建议: 区间操作与反弹做空相结合</p> <p>风险因素: 原料成本坍塌、终端需求不及预期 (下行风险); 焦企环保限产、焦煤进口收紧 (上行风险)。</p> | 震荡 |

5、焦煤：煤炭板块承压，焦煤低位震荡

焦煤市场回顾：现货止跌企稳，期价承压运行

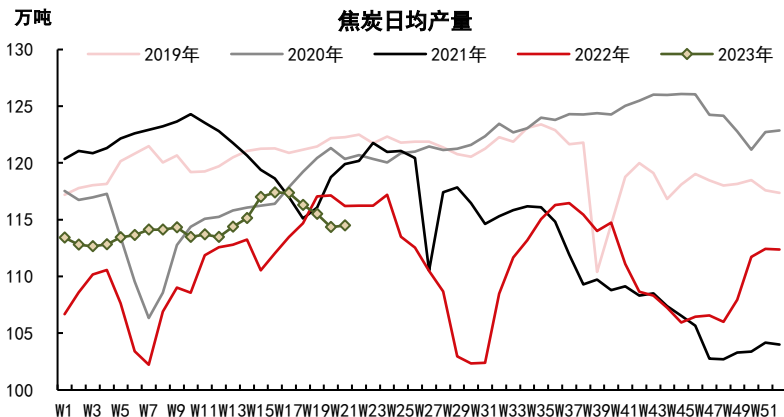
- **现货方面**：高炉减产放缓，焦钢企业焦煤库存可用天数较低，补库需求部分释放，带动焦煤现货止跌企稳。目前介休中硫主焦煤1350元/吨 (-)，甘其毛都蒙5#原煤1250元/吨 (+30)，沙河驿蒙煤1715元/吨 (+20)。
- **期货方面**：钢厂淡季压力或将逐步显现，动力煤跌幅扩大，焦煤期价承压，09合约周五日盘收盘价1263元/吨 (-82)。



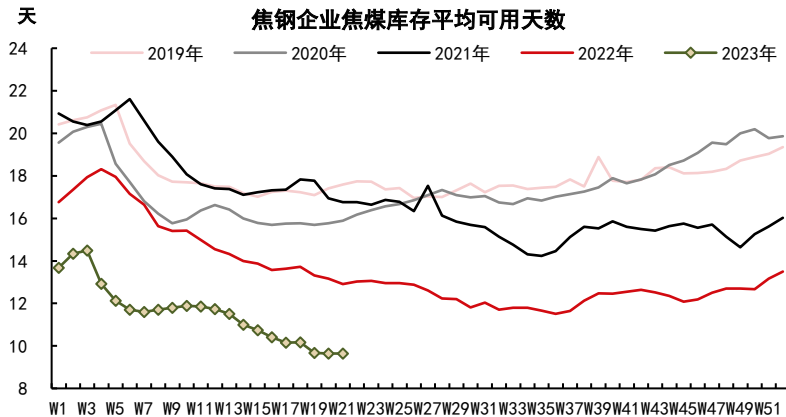
5.1、焦煤需求：下游按需采购，库存天数偏低

- 全样本焦化厂日均产量67.4万吨 (-)，247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)，焦钢企业焦煤库存可用天数9.7天 (-)。
- 高炉减产节奏放缓，焦钢企业库存天数偏低，下游采购有所改善。

焦炭日产量

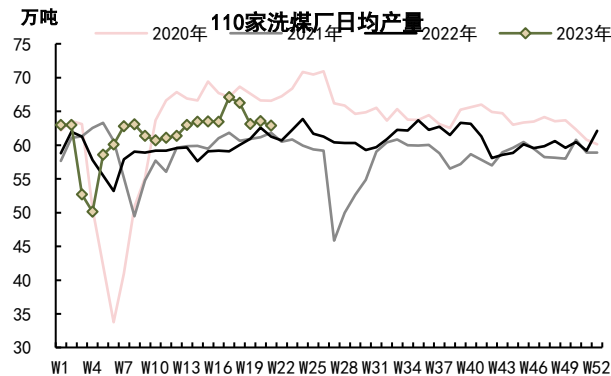
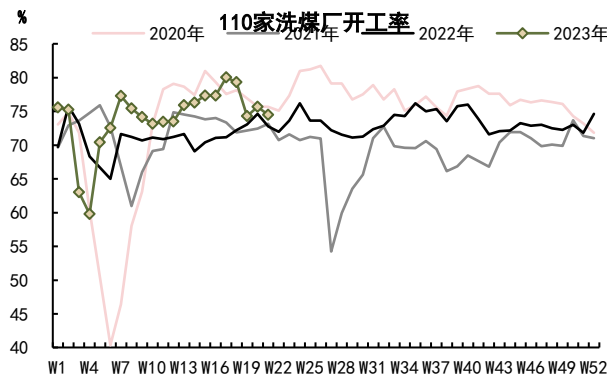
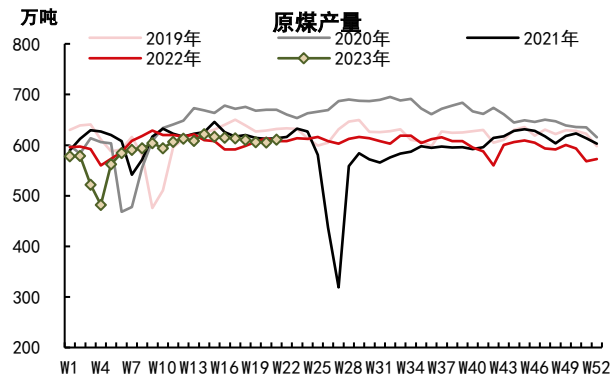
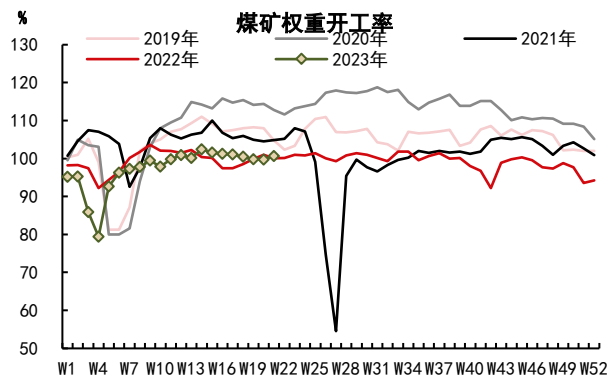


焦化厂+钢厂库存可用天数



5.2、国内焦煤供给：煤矿小幅增产，洗煤厂开工率小幅下降

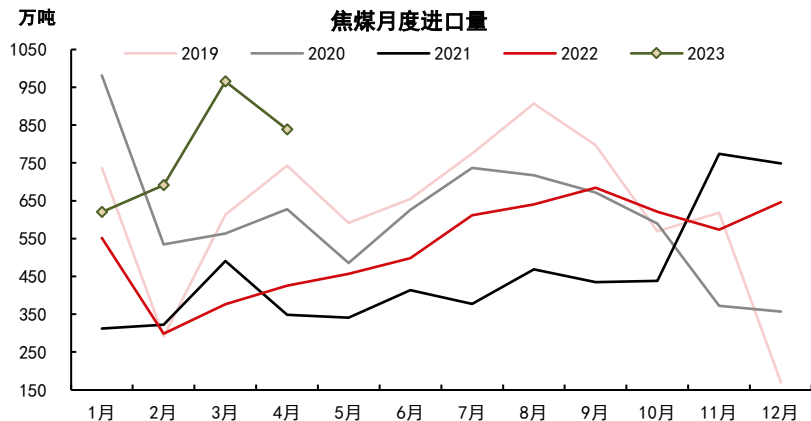
- 煤矿权重开工率100.6% (+0.9%)，原煤产量611.3万吨 (+5.6)，110家洗煤厂开工率74.5% (-1.2%)，110家洗煤厂精煤日均产量62.9万吨 (+0.6)。
- 煤矿出货有所改善，开工率小幅回升。
- 钢材端淡季压力或将逐步显现，下游按需采购，洗煤厂开工率小幅下降。



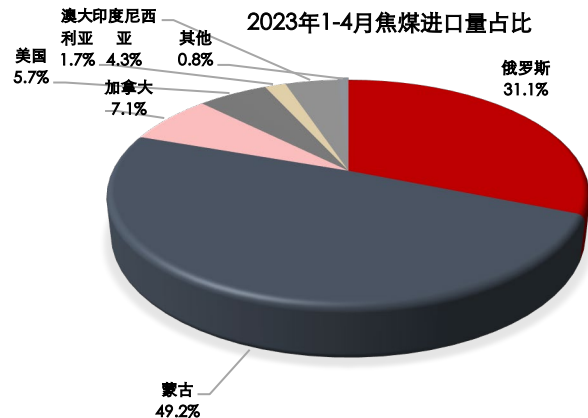
5.3、焦煤进口：进口增速放缓，蒙煤环比回落

- 1-4月，我国累计进口焦煤3115万吨，同比增长89%。其中4月焦煤进口数据为839万吨，环比-13%，同比+97%。
- 蒙古焦煤进口1534万吨，占比49.2%；俄罗斯焦煤进口970万吨，占比31.1%；加拿大焦煤进口221万吨，占比7.1%；美国焦煤进口177万吨，占比5.7%；印尼焦煤进口134万吨，占比4.3%；澳大利亚焦煤进口53万吨，占比1.7%。

焦煤月度进口量



焦煤进口来源分布



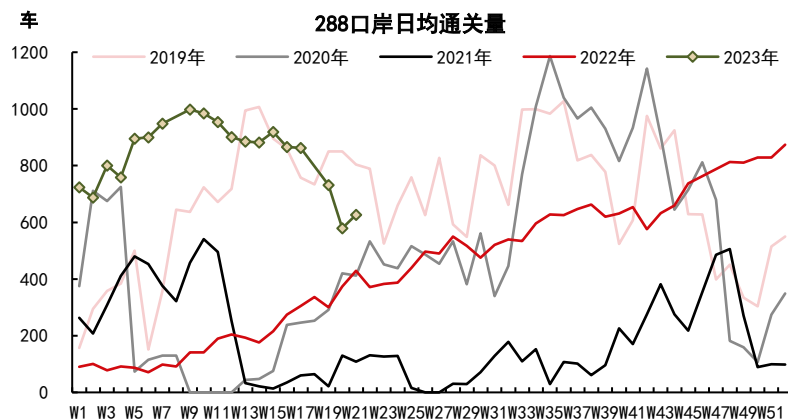
5.3、焦煤进口：蒙煤通关偏低，海运煤价格低位震荡

- 甘其毛都口岸日均通关626车 (+47) ，较上周有所改善，但依旧处于低位。蒙五原煤价格低位震荡，短盘运费维持在140元左右。
- 澳煤价格低位震荡，目前国内进口性价比不高。

海运煤进口价差



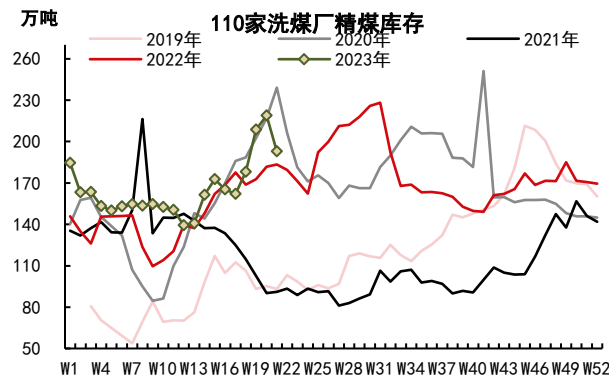
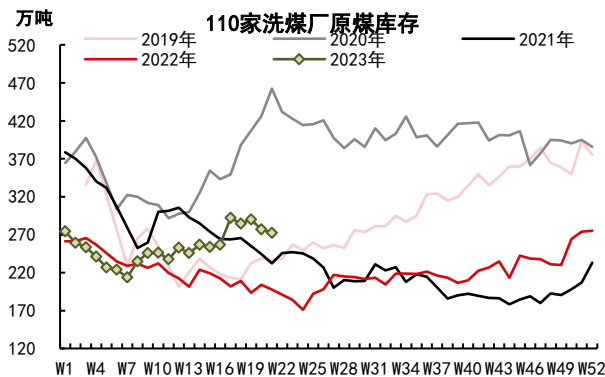
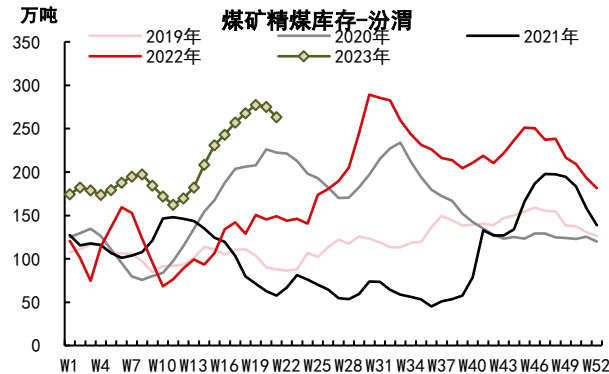
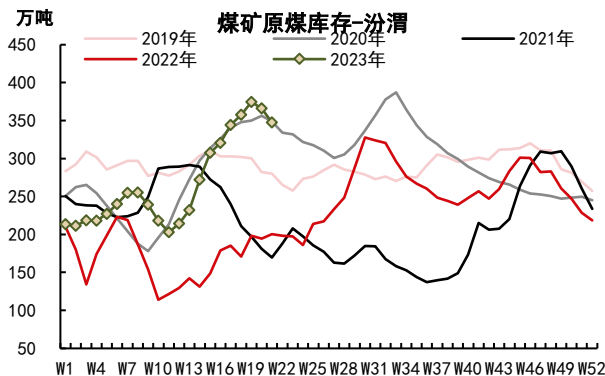
288口岸蒙煤进口通关量



5.4、焦煤库存：需求略显好转，煤矿小幅去库

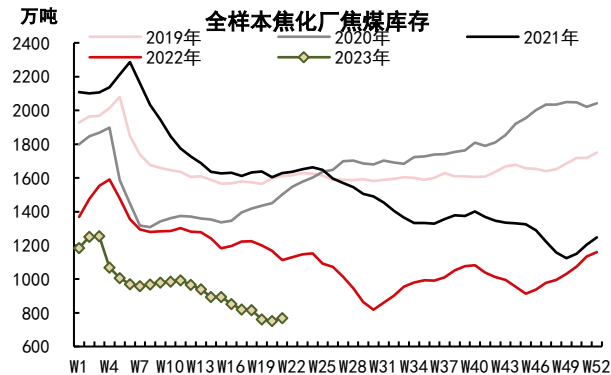
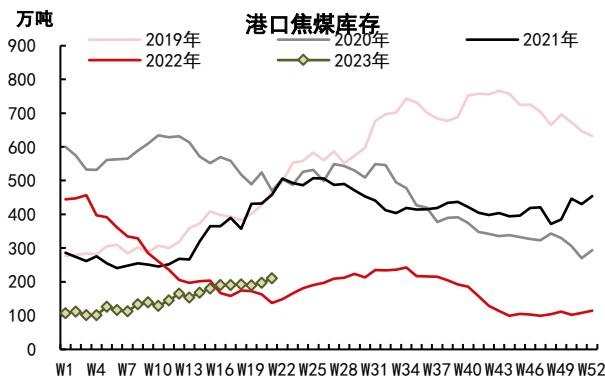
- 煤矿原煤库存374.2万吨 (-18.7)，煤矿精煤库存263.3万吨 (-11.9)，110家洗煤厂原煤库存272.5万吨 (-4.7)，110家洗煤厂精煤库存193.0 (-26.0)。

- 伴随现货价格止跌企稳，市场采购情绪略显好转，叠加投机贸易商入场，煤矿出货有所好转，库存小幅去化。

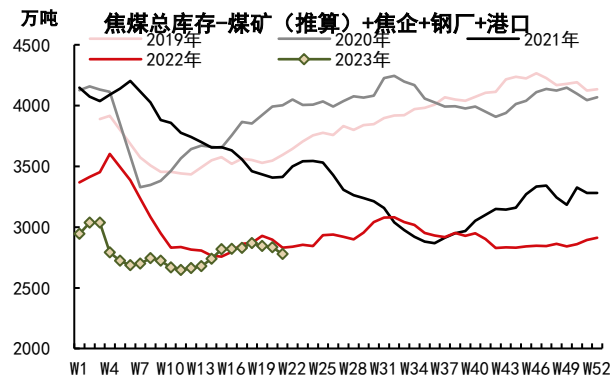
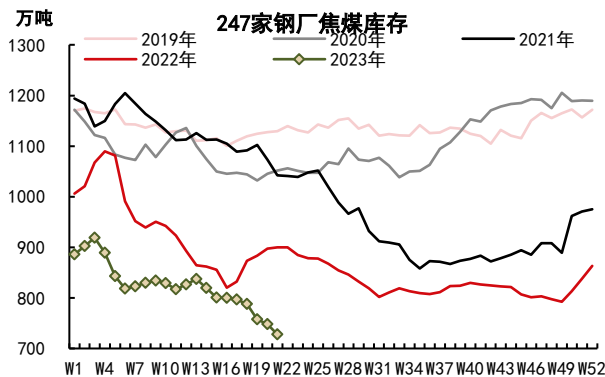


5.4、焦煤库存：焦企部分补库，总库存小幅下降

- 总库存2777.7万吨 (-55.2)，全样本焦化厂库存769.3万吨 (+17.7)，钢厂库存727.9万吨 (-20.7)，主要港口进口焦煤库存209.9万吨 (+13.3)。

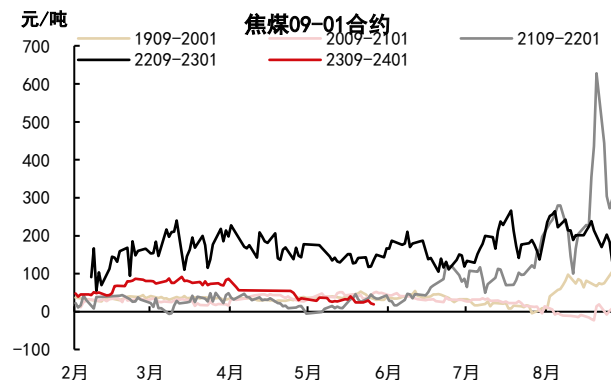
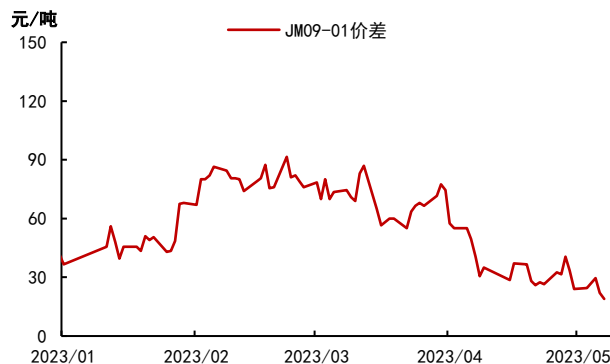
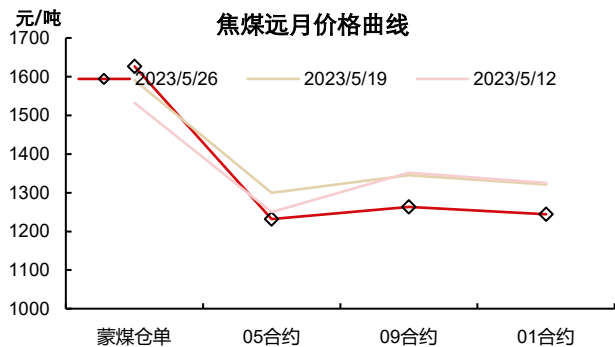


- 焦化厂库存小幅增加，钢厂焦煤库存继续去化，港口进口煤库存增加，总库存小幅去化。



5.5、焦煤基差期差：基差低位运行，9-1期差震荡

- **现货方面：**现货市场情绪有所好转，部分超跌煤种止跌企稳。目前介休中硫主焦煤1350元/吨(-)，甘其毛都蒙5#原煤1250元/吨(+30)。
- **基差方面：**钢厂淡季压力或将逐步显现，动力煤跌幅扩大，焦煤期价承压。09合约周五日盘收盘价1263元/吨(-82)，山西产地仓单约1350元/吨(-)。
- **期差方面：**09-01价差震荡运行，周五日盘收于19元/吨(-5)。



5、焦煤：煤炭板块承压，焦煤低位震荡

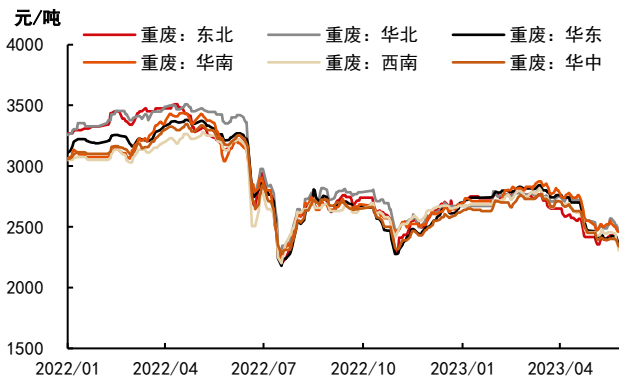
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：全样本焦化厂日均产量67.4万吨 (-)，247家钢厂日均焦炭产量47.1万吨 (+0.1)，焦钢企业焦煤库存可用天数9.7天 (-)。高炉减产节奏放缓，焦钢企业库存天数偏低，下游采购有所改善。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率100.6% (+0.9%)，原煤产量611.3万吨 (+5.6)，110家洗煤厂开工率74.5% (-1.2%)，110家洗煤厂精煤日均产量62.9万吨 (+0.6)。煤矿出货有所改善，开工率小幅回升。进口端，蒙煤通关量维持低位。</p> <p>(3) 库存：煤矿原煤库存374.2万吨 (-18.7)，煤矿精煤库存263.3万吨 (-11.9)，110家洗煤厂原煤库存272.5万吨 (-4.7)，110家洗煤厂精煤库存193.0 (-26.0)。伴随现货价格止跌企稳，市场采购情绪略显好转，叠加投机贸易商入场，煤矿出货有所好转，库存小幅去化。</p> <p>(4) 基差期差：基差低位运行；09-01震荡运行，周五日盘收于19元/吨 (-5)。</p> <p>(5) 总结：高炉减产放缓，焦钢企业焦煤库存天数较低，补库需求部分释放，带动焦煤现货止跌企稳。煤矿出货有所改善，但库存同比仍在高位。国内焦煤供应相对平稳，蒙煤通关量大幅下滑，澳煤价格再度回调。总体来看，短阶段焦煤下行驱动减弱，需求改善叠加进口回落，供需过剩压力有所缓和。然而钢厂减产偏慢，钢材端淡季压力或将逐步显现，同时，动力煤市场情绪偏弱，亦对焦煤形成压制，后市重点关注焦煤进口情况及动力煤旺季需求。</p> <p>操作建议：区间操作与反弹做空相结合</p> <p>风险因素：动力煤旺季需求不及预期、终端需求不及预期（下行风险）；煤矿安检限产加严、进口政策收紧（上行风险）。</p> | 震荡 |

6、废钢：废钢供增需弱，短期震荡运行

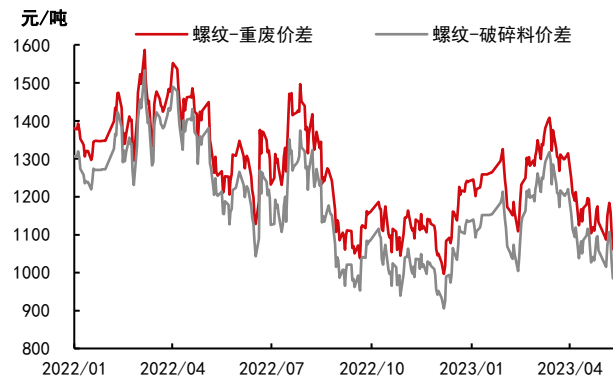
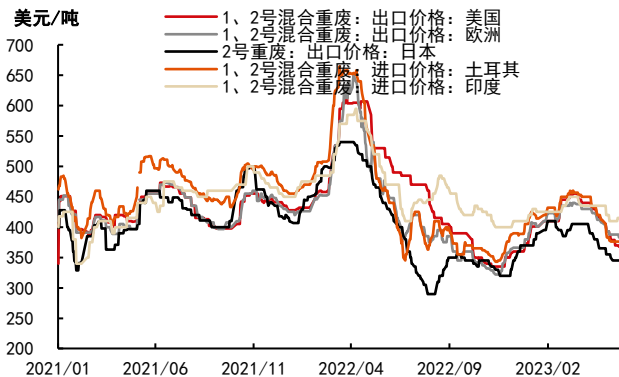
6.1、废钢：上周行情回顾

■ 废钢价格快速下跌，普碳重废不含税均价：

- 东北2360 (-70) 元；
- 华北2463 (-105) 元；
- 华东2364 (-60) 元；
- 华南2460 (-70) 元；
- 西南2305 (-150) 元
- 华中2340 (-60) 元。



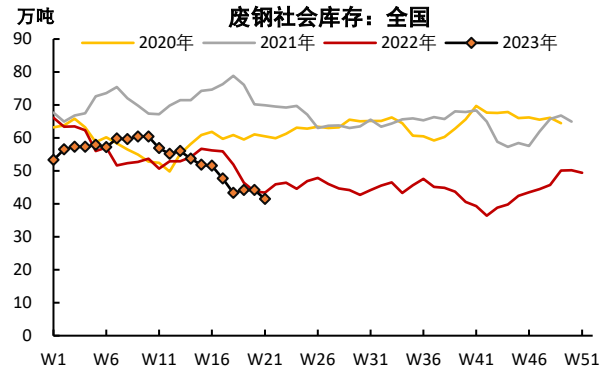
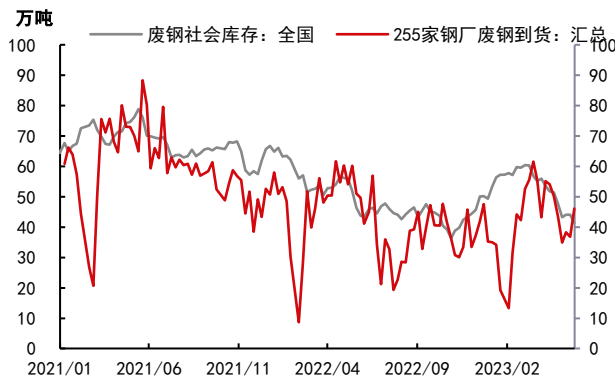
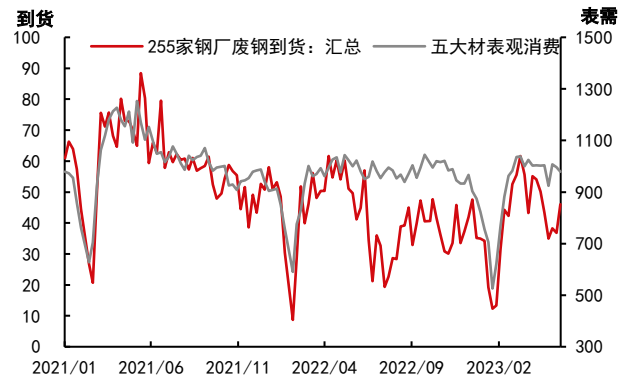
■ 国际方面，美国重混出口价368 (-2) 美元，欧洲重混出口价380 (-8) 美元，日本2号重废出口价345 (0) 美元，土耳其重混进口价378 (+2) 美元，印度重混进口价415 (+5) 美元。



6.2、废钢供给：钢价连续下跌，基地加快出货

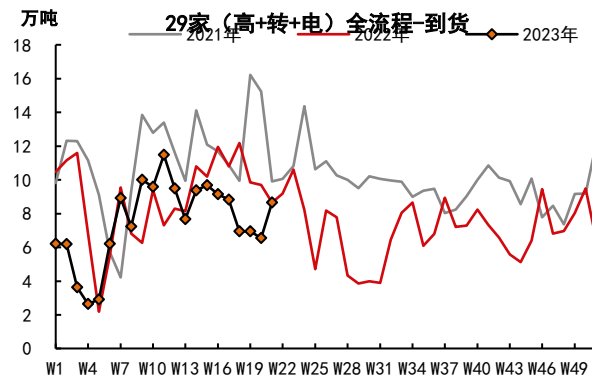
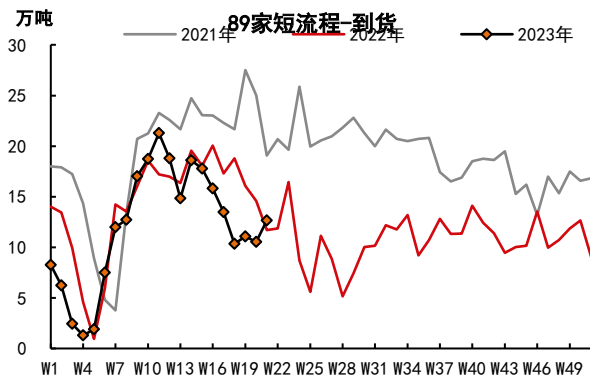
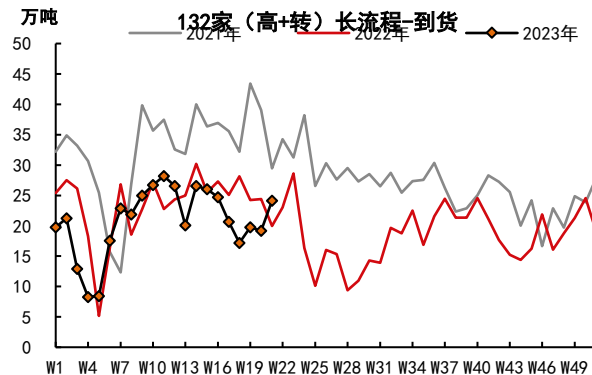
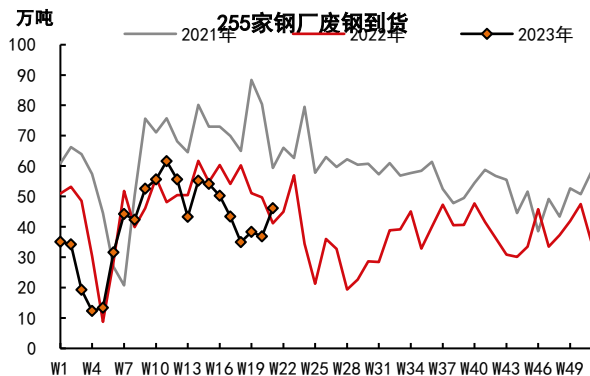
■ 加工基地库存41.4 (-2.7) 万吨。

■ 钢价快速下跌，基地恐慌情绪增加，加快出货。



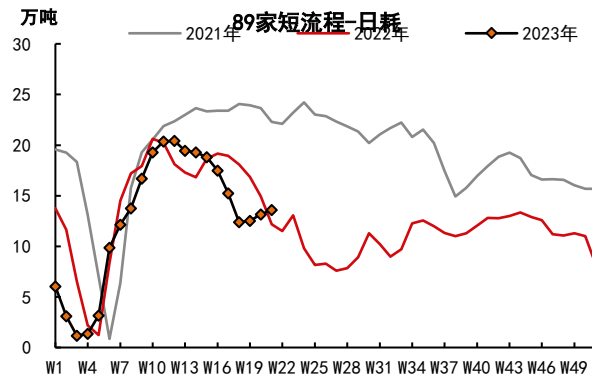
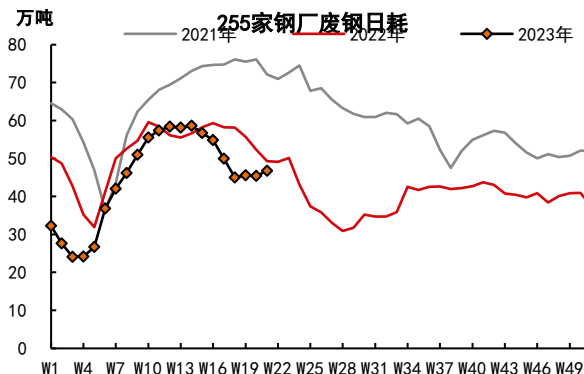
6.3、废钢供给：钢价连续下跌，基地加快出货

- 255家钢厂废钢日均到货量46.1 (+9.2) 万吨，样本长流程钢厂24.2 (+5.0) 万吨，短流程钢厂12.7 (+2.1) ；全流程钢厂8.7 (+2.1) 万吨。

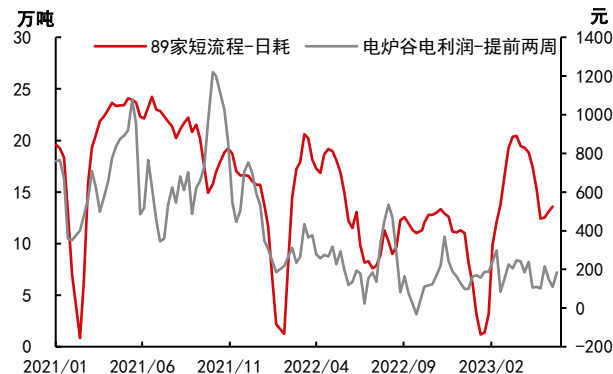
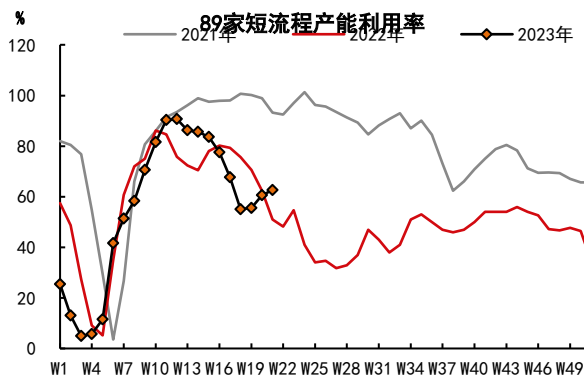


6.4、废钢需求：钢厂利润维持，日耗止跌回升

- 255家钢厂废钢日耗量46.8 (+1.4) 万吨，其中样本长流程日耗23.9万吨 (+0.7)，短流程日耗13.6万吨 (+0.4)，全流程日耗8.7万吨 (+0.3)；电炉产能利用率止跌回升。

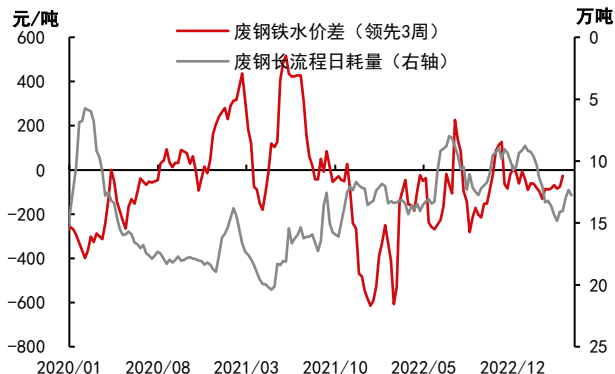
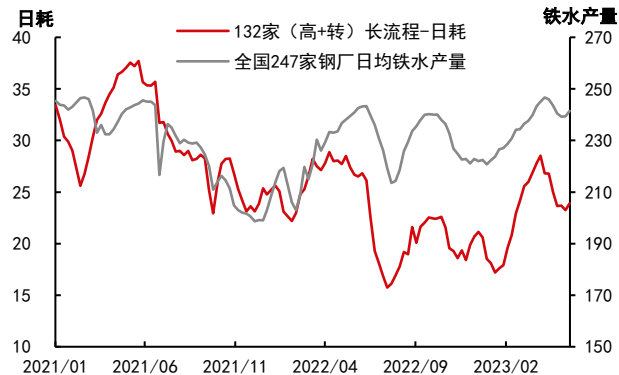
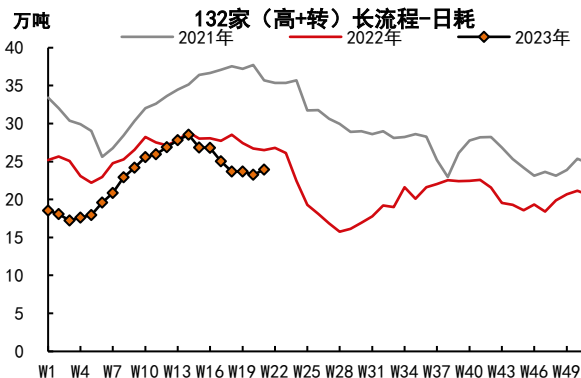


- 短流程方面，废钢价格快速下跌，钢厂利润维持，电炉日耗止跌回升。



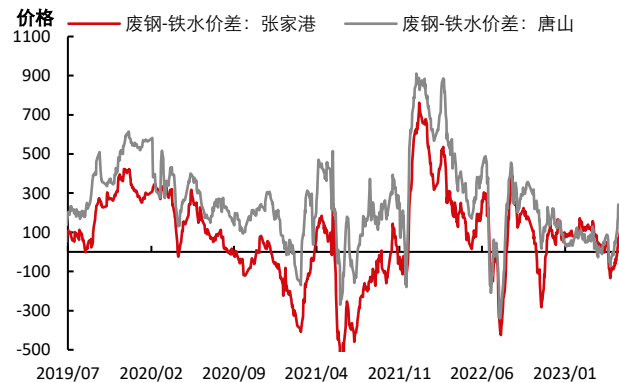
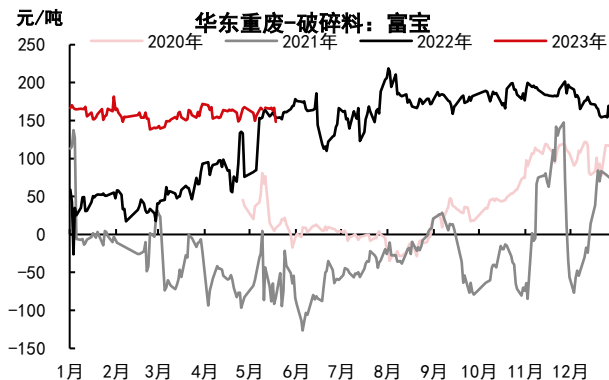
6.5、废钢需求：钢厂利润维持，日耗止跌回升

- 负反馈过程中钢厂利润并未大幅压缩，钢厂减产偏慢，废钢日耗企稳回升。从粗钢平控角度看，日耗仍有下降空间。

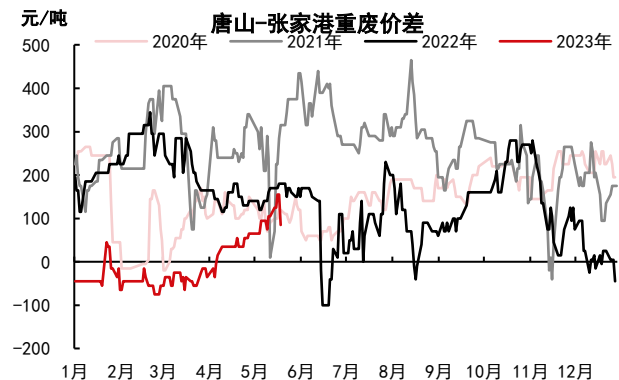


6.6、废钢-铁水价差震荡走势

- 华东废钢-铁水价差92 (+27) 元/吨，华北废钢-铁水价差187 (-51) 元/吨。

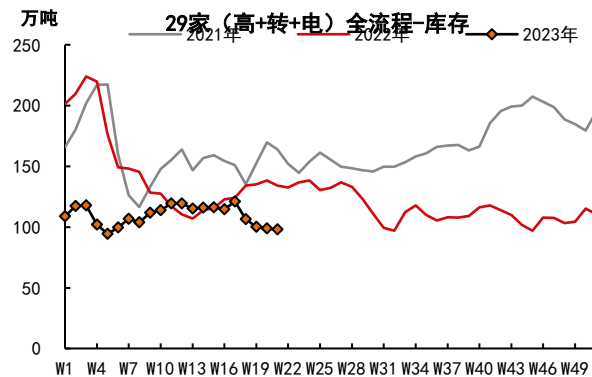
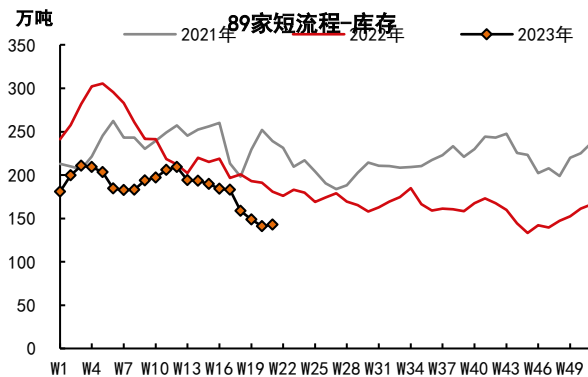
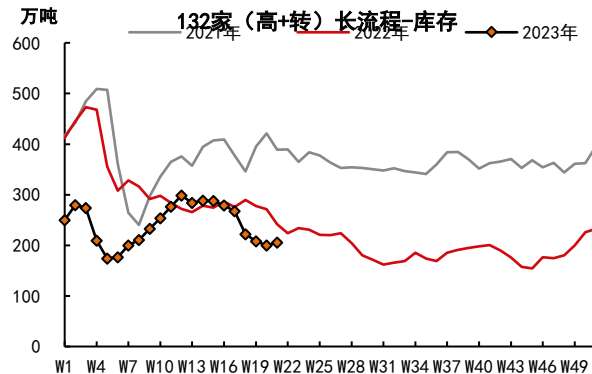
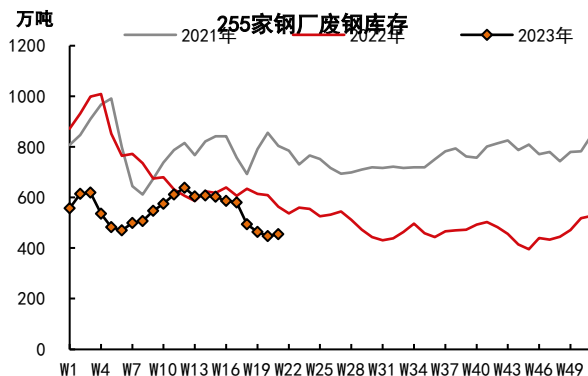


- 废钢跟随钢价下跌。长流程钢厂焦炭9轮提降，铁水成本回落，废钢-铁水价差震荡走势。



6.7、废钢钢厂库存：废钢到货增加，钢厂小幅累库

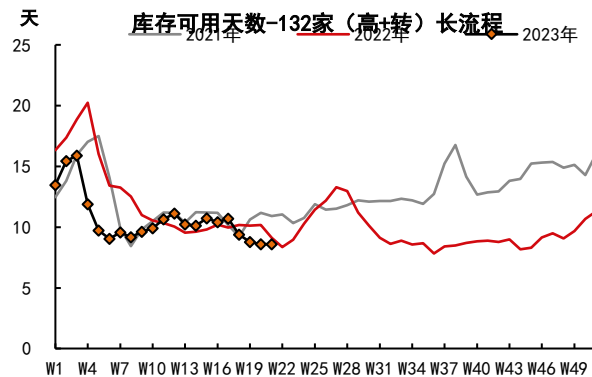
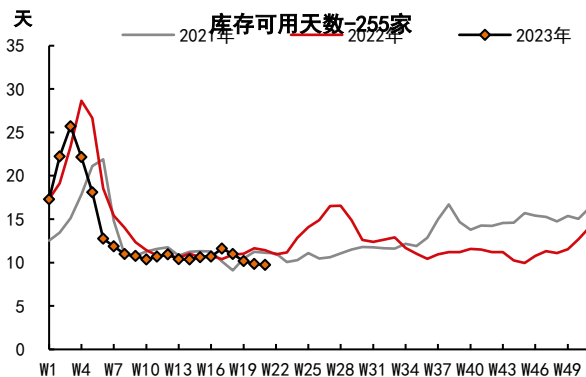
- 255家钢厂废钢库存454.7 (+7.9) 万吨，样本长流程库存205.8万吨 (+6.1)，短流程库存143.0万吨 (+2.1)，全流程库存98.1万吨 (-0.9)。



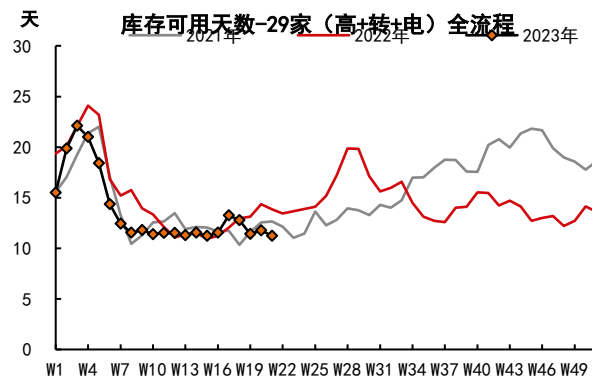
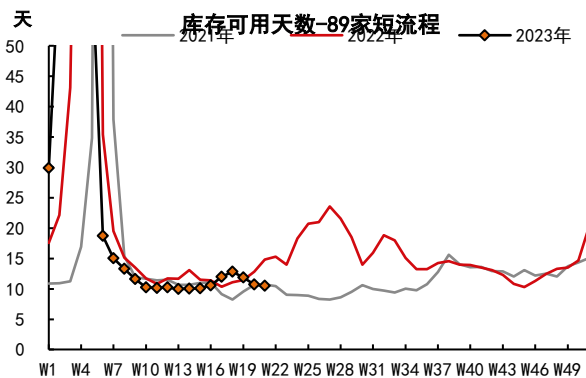
- 废钢到货增加，钢厂小幅累库。

6.8、废钢钢厂库存：库存可用天数环比微降，总体偏低

- 255家钢厂废钢库存可用天数9.7 (-0.1) 天，样本长流程钢企8.6 (0) 天，短流程10.5 (-0.2) 天，全流程11.2 (-0.5) 天。



- 钢厂库存可用天数环比微降，总体偏低。



6、废钢：废钢供增需弱，短期震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 废钢 | <p>1、需求：255家钢厂废钢日耗量46.8 (+1.4) 万吨。废钢价格快速下跌，钢厂利润维持，日耗止跌企稳，但从粗钢平控角度看，日耗仍有下降空间。</p> <p>2、供给：255家钢厂废钢日均到货量46.1 (+9.2) 万吨。钢价快速下跌，基地恐慌情绪增加，加快出货。</p> <p>3、库存：255家钢厂废钢库存454.7 (+7.9) 万吨。废钢到货增加，钢厂小幅累库。255家钢厂废钢库存可用天数9.7 (-0.1) 天，钢厂库存可用天数环比微降，总体偏低。</p> <p>4、价差：废钢价格快速下跌，华东2364 (-60) 元。华东废钢-铁水价差92 (+27) 元/吨，华北废钢-铁水价差187 (-51) 元/吨。废钢跟随钢价下跌。长流程钢厂焦炭9轮提降，铁水成本回落，废钢-铁水价差震荡走势。</p> <p>5、总结：钢材需求转入淡季，但供给处于高位，市场仍在交易黑色产业链负反馈逻辑，受此影响废钢到货有增量，但日耗低位震荡。钢厂库存低位，库存可用天数在9.7天，偏低于正常水平。总的来看，终端需求不佳，废钢供增需弱，短期震荡运行。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p> | 震荡 |

7、硅锰：开工继续回升，需求预期承压

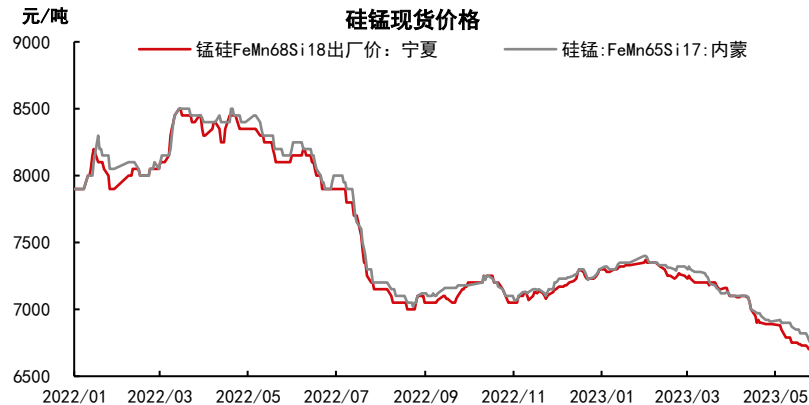
7、硅锰行情回顾：成本下移导致价格偏弱运行

- 本周内蒙古FeMn65Si17出厂含税价6,720元/吨 (-100)，硅锰主力合约期价6,640元/吨 (-154)。
- 下游钢材逐步进入淡季，钢厂现实产量仍然较高，且有复产趋势，减产预期较强，叠加成本端支撑不明显，硅锰行情偏弱。

硅锰期货行情走势

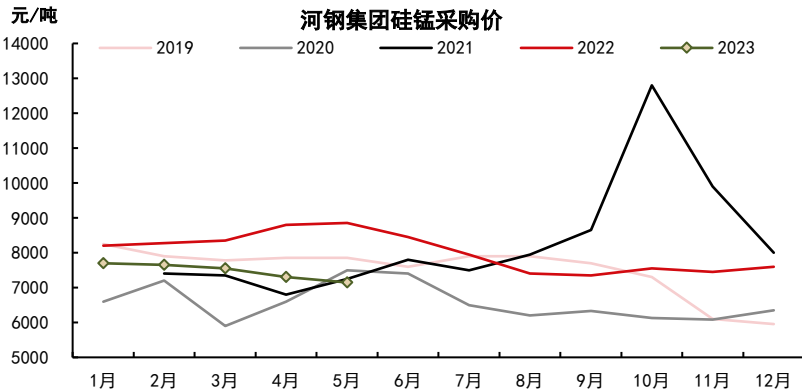
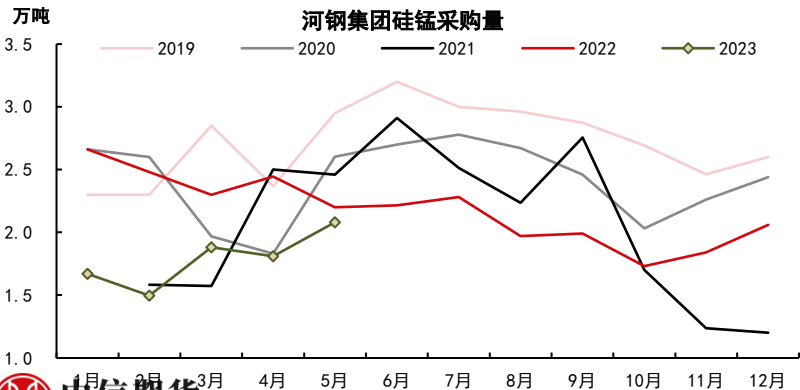
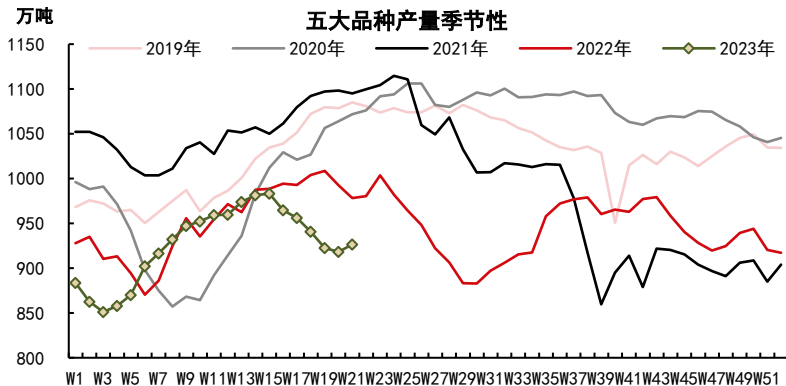


硅锰现货行情走势



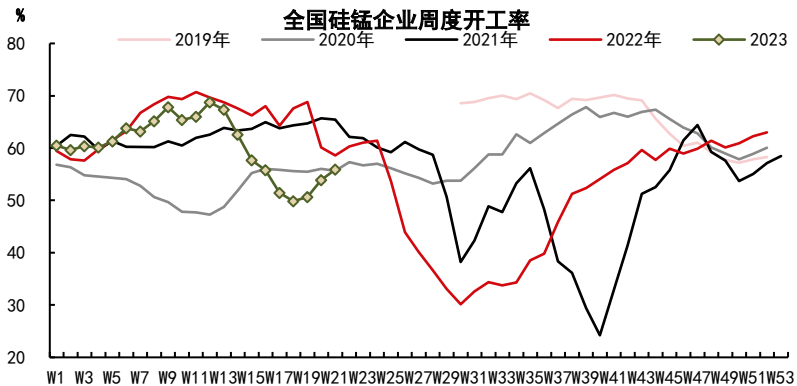
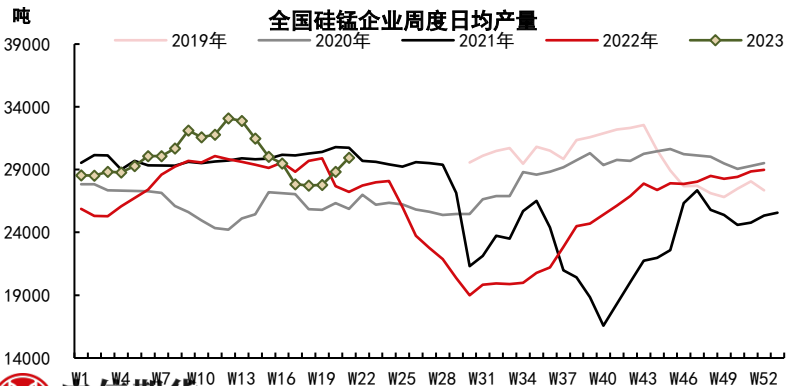
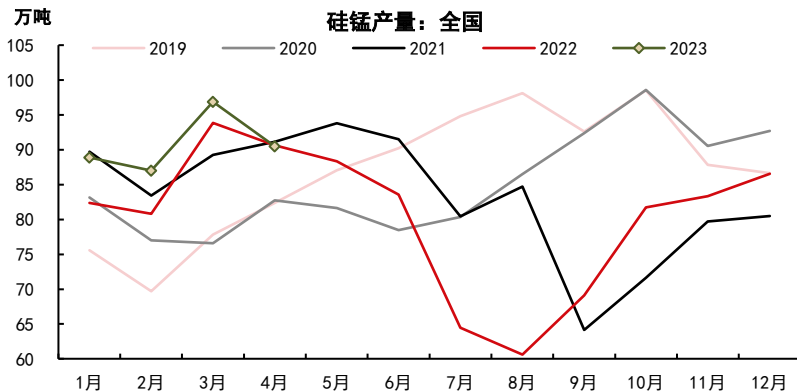
7.1、硅锰需求：下游钢材存在减产预期

- 本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。
- 钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。
- 河钢集团硅锰5月采购标书公布，采购量20,800吨，环比增加2700吨；询盘价7100元，4月钢招承兑到厂含税价格7300元。



7.2、硅锰供给：成本端让利致使开工继续回升

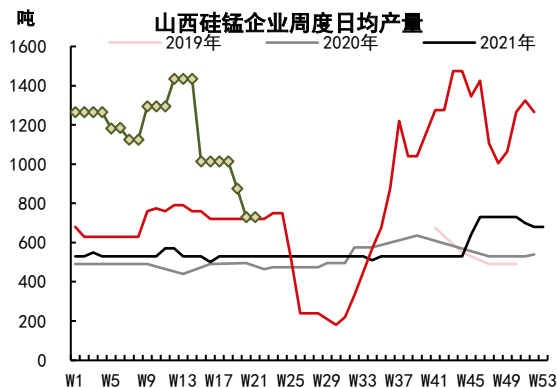
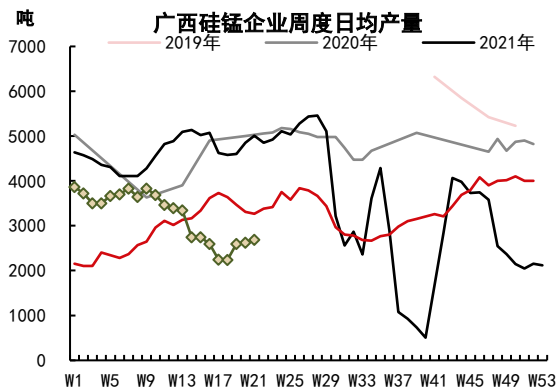
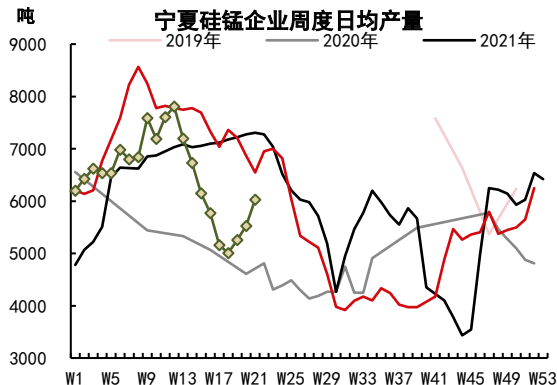
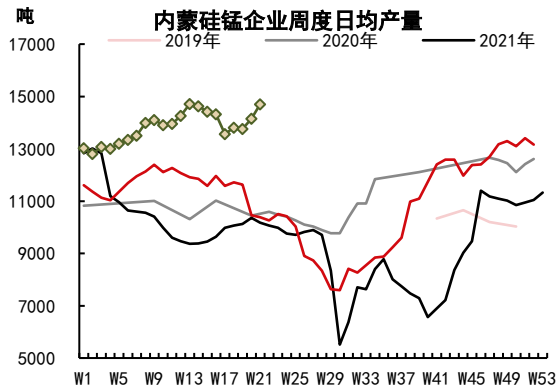
- 121家独立硅锰企业周度日均产量29,942吨 (+1,110)，开工率55.9% (+2.0%)。
- 合金厂成本下移，开工率有所回升，产量继续上行，日均产量同期来看偏高。
- 4月全国硅锰产量90.5万吨，环比减少6.4万吨，同比基本持平，产量历史同期偏高。



7.2、硅锰供给：分区域产量

| 2023/5/26 | 日均产量 | 本周环比 | 上周环比 |
|-----------|--------|-------|-------|
| 全国 | 29,942 | 1,110 | 1,042 |
| 重庆 | 1,550 | - | 300 |
| 甘肃 | 220 | - | -30 |
| 广西 | 2,691 | 70 | 24 |
| 贵州 | 2,278 | - | 50 |
| 内蒙古 | 14,698 | 540 | 398 |
| 宁夏 | 6,030 | 500 | 270 |
| 山西 | 730 | - | -145 |
| 陕西 | 550 | - | - |
| 四川 | 300 | - | - |
| 云南 | 895 | - | 175 |

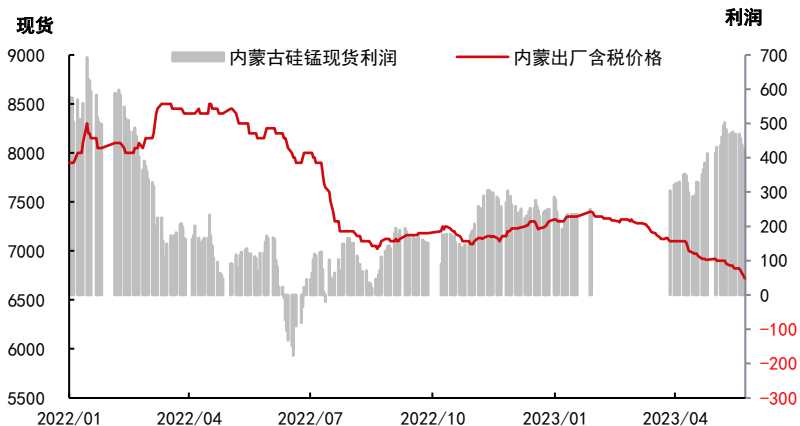
| 2023/5/26 | 开工率 | 本周环比 | 上周环比 |
|-----------|------|------|------|
| 全国 | 55.9 | 2.0 | 3.2 |
| 重庆 | 82.5 | 0.0 | 14.9 |
| 甘肃 | 29.5 | 0.0 | -0.9 |
| 广西 | 24.4 | 0.8 | 0.8 |
| 贵州 | 44.0 | 0.0 | 0.8 |
| 内蒙古 | 69.8 | 2.6 | 1.9 |
| 宁夏 | 53.7 | 4.3 | 1.8 |
| 山西 | 41.2 | 0.0 | -5.2 |
| 陕西 | 40.7 | 0.0 | 0.0 |
| 四川 | 31.3 | 0.0 | 0.0 |
| 云南 | 48.4 | 0.0 | 4.0 |



7.3、硅锰成本：能源成本支撑偏弱

- 本周硅锰主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)，贵州0.50元/度 (-0.05)，云南0.49元/度 (-0.005)。
- 锰矿测算成本2,790元/吨 (+5)；乌海二级冶金焦1,600元/吨 (-50)。

内蒙古现货价格与利润



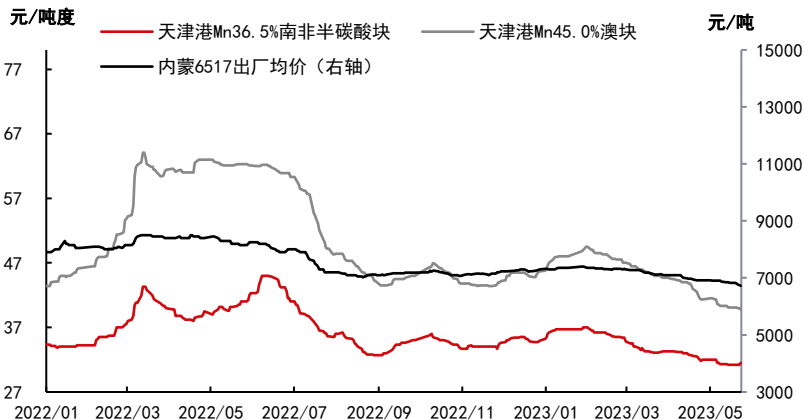
内蒙古现货利润与螺纹利润



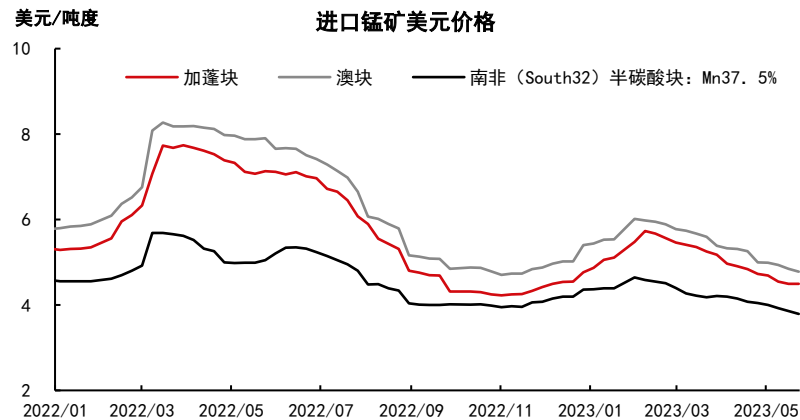
7.3、硅锰成本：锰矿价格延续弱势

- 天津港澳块Mn45.0%报价39.8元/吨度 (-0.3)，南非半碳酸块Mn36.5%报价31.5元/吨度 (+0.3)。
- 锰矿库存延续高位，下游合金厂继续压价，港口锰矿现货成本目前倒挂较为严重。
- 南非半碳酸锰矿矿山报盘延迟明显，高铁锰矿行情价格已逼近矿山成本线，整体供应量缩减。

锰矿港口价格



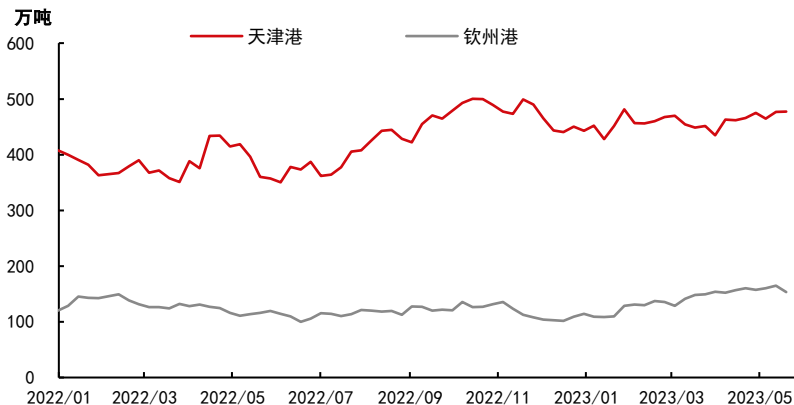
锰矿远期美元报价



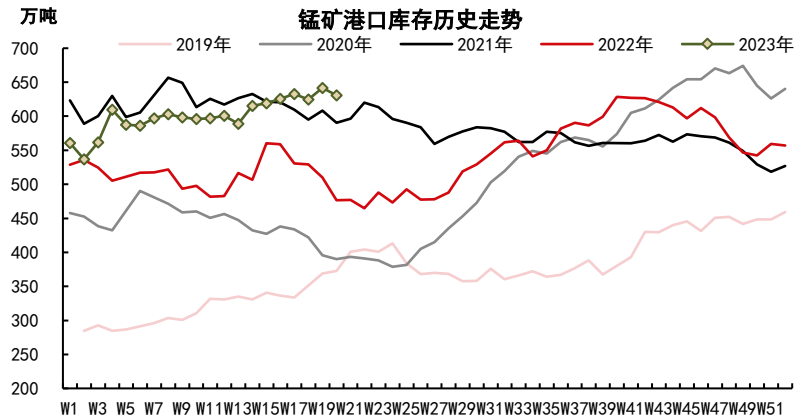
7.3、硅锰成本：天津港库存因到港减量去库明显

- 铁合金在线统计，本周天津港锰矿库存459万吨（-22）；钦州港库存158万吨（-）。
- 钢联统计，上周天津港锰矿库存477.6万吨（+1.0）；钦州港库存153.2万吨（-11.6）。

锰矿港口库存走势

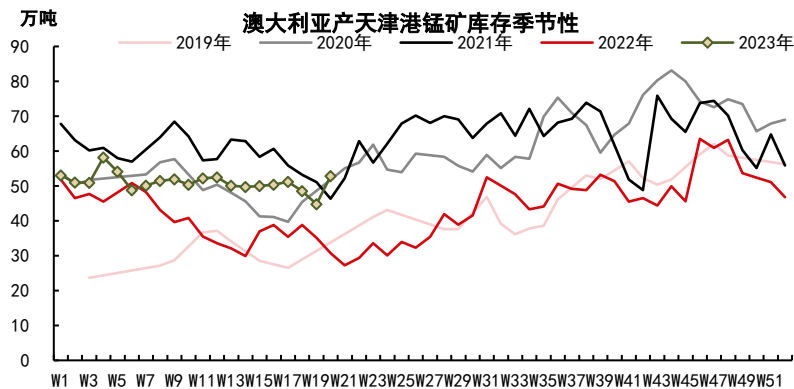
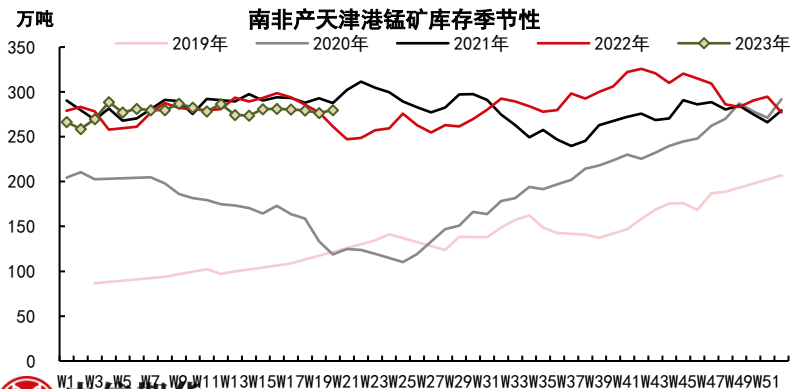
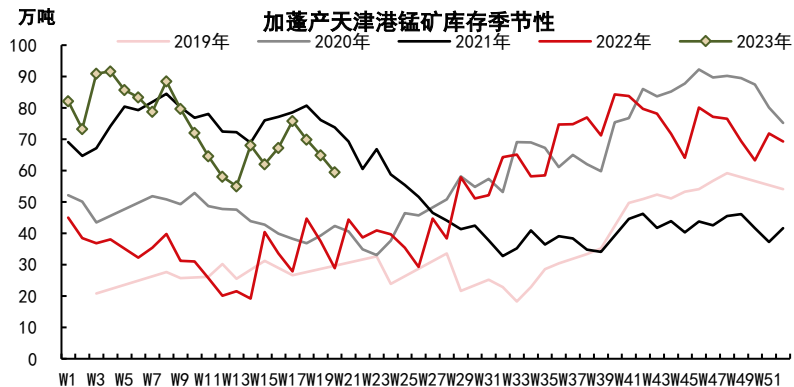


锰矿港口库存季节性 (天津+钦州)

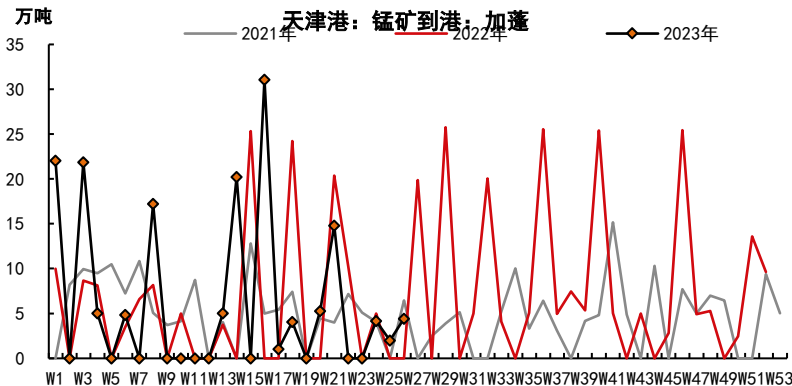
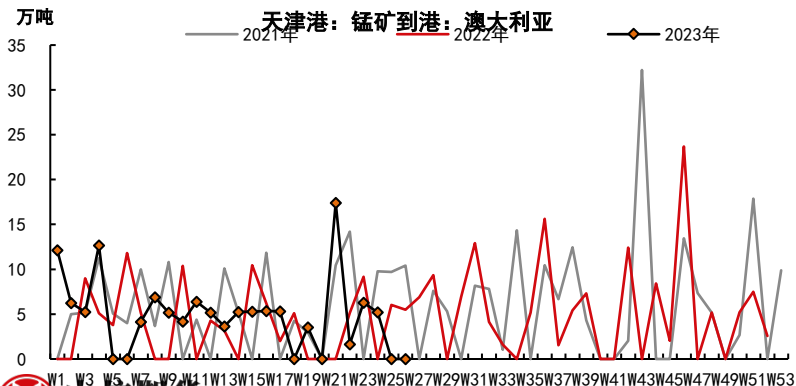
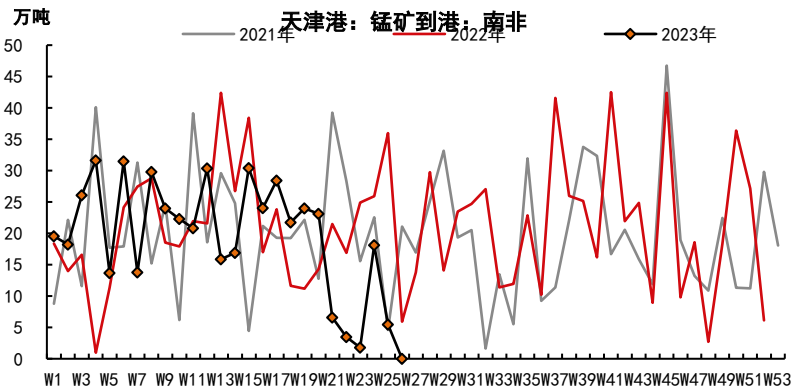
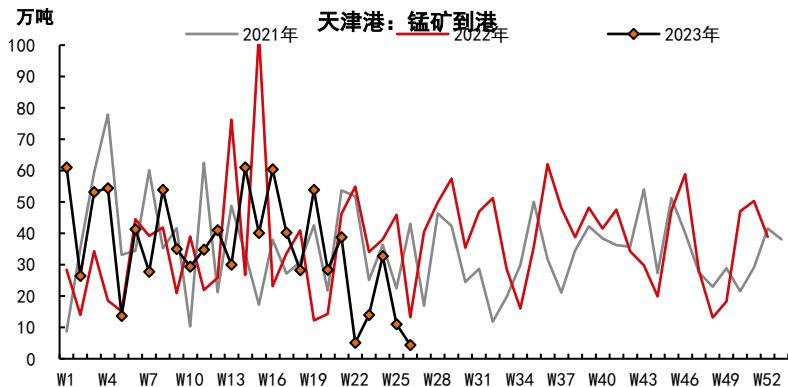


7.3、硅锰成本：锰矿分港口库存

| 2023/5/19 | 港口库存 | 前一周 | 环比 | 上周环比 |
|-----------|-------|-------|-------|------|
| 全国 | 645.8 | 656.4 | -10.6 | 16.9 |
| 天津港 | 477.6 | 476.6 | 1 | 12.1 |
| 钦州港 | 153.2 | 164.8 | -11.6 | 4.8 |
| 南非产天津港 | 279.7 | 276.7 | 3 | -2.8 |
| 加蓬产天津港 | 59.5 | 64.9 | -5.4 | -5 |
| 澳大利亚产天津港 | 52.8 | 44.8 | 8 | -3.7 |
| 加纳产天津港 | 15.9 | 15.9 | 0 | 15.5 |
| 科特迪瓦产天津港 | 21.5 | 23.4 | -1.9 | -0.9 |
| 马来西亚产天津港 | 6 | 6 | 0 | -1 |
| 其他国家产天津港 | 0.3 | 0.3 | 0 | 0 |

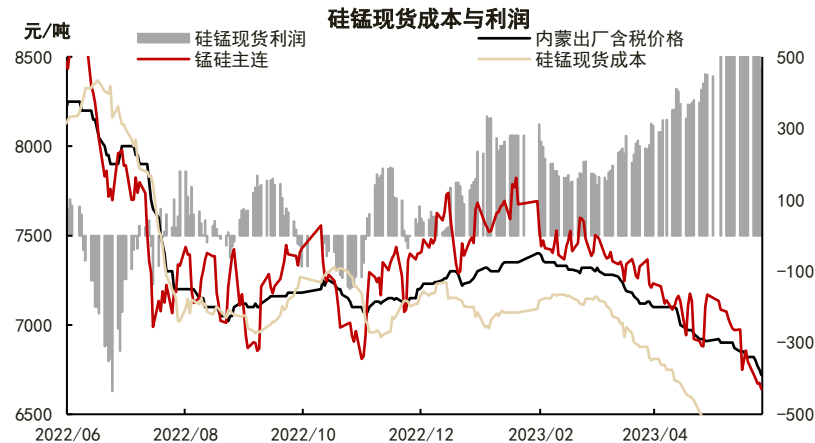
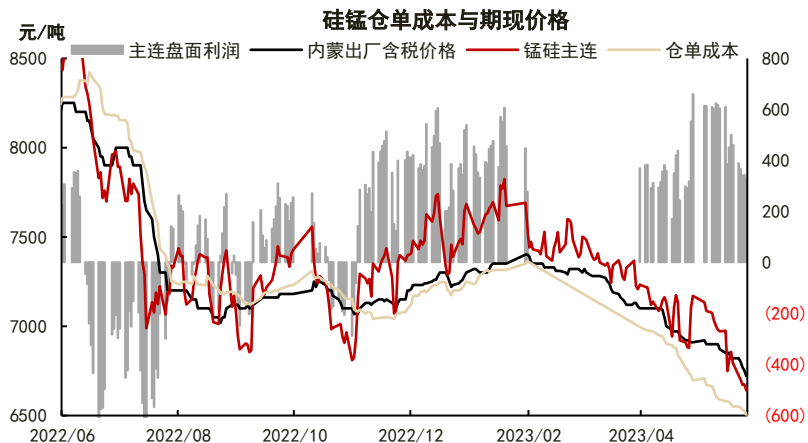


7.3、硅锰成本：6月锰矿到港（5/26更新）



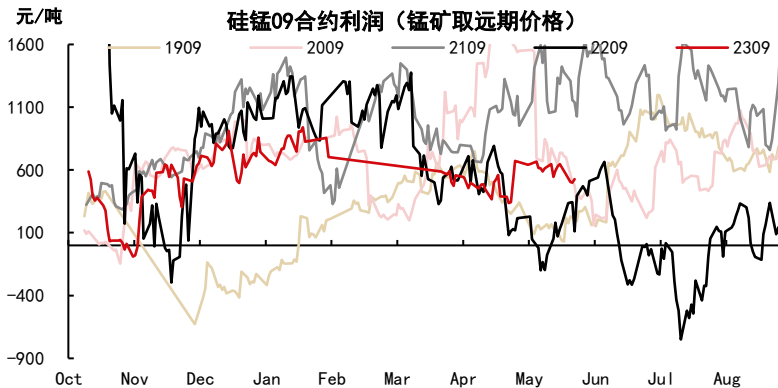
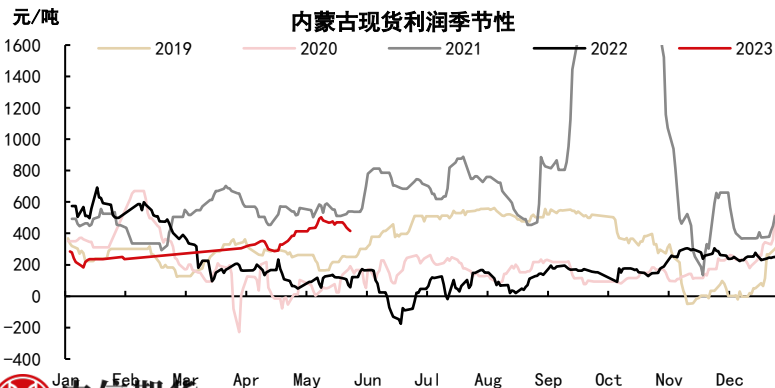
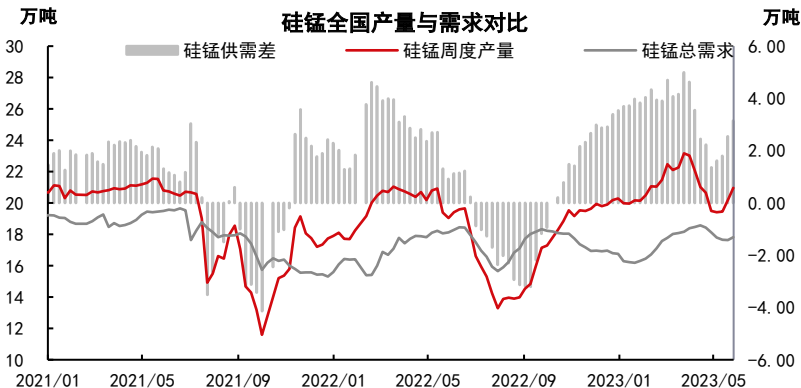
7.3、硅锰成本：现货成本变动情况

| 日期 | 电费 | 电费成本 | 环比 | 锰矿价格 | 锰矿成本 | 环比 | 焦炭价格 | 焦炭成本 | 环比 | 人工 | 总成本 | 环比 | 钢联成本 | 环比 | 现货价格 | 环比 | 现货利润 | 环比 | 钢联利润 | 环比 | 期货价格 | 环比 | 盘面利润 | 环比 | 远期成本 | 环比 |
|------------|------|------|----|------|------|-----|------|------|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|-----|------|------|------|------|------|------|
| 2023-04-07 | 0.44 | 1760 | 0 | 1469 | 2996 | -14 | 1913 | 1052 | -23 | 600 | 6526 | -37 | 6776 | -26 | 7100 | 0 | 329 | 25 | 324 | 16 | 7138 | -94 | 312 | -57 | 6273 | -42 |
| 2023-04-14 | 0.44 | 1760 | 0 | 1454 | 2967 | -30 | 1870 | 1029 | -23 | 600 | 6473 | -53 | 6681 | -94 | 7000 | -100 | 298 | -31 | 369 | 44 | 7132 | -6 | 359 | 47 | 6236 | -37 |
| 2023-04-21 | 0.44 | 1760 | 0 | 1431 | 2918 | -48 | 1785 | 982 | -47 | 600 | 6378 | -95 | 6590 | -91 | 6950 | -50 | 328 | 30 | 380 | 11 | 6920 | -212 | 242 | -117 | 6173 | -63 |
| 2023-04-28 | 0.44 | 1760 | 0 | 1394 | 2845 | -74 | 1615 | 888 | -94 | 600 | 6210 | -167 | 6460 | -131 | 6910 | -40 | 413 | 85 | 450 | 71 | 7170 | 250 | 660 | 417 | 6005 | -168 |
| 2023-05-05 | 0.44 | 1760 | 0 | 1399 | 2854 | 9 | 1530 | 842 | -47 | 600 | 6173 | -37 | 6346 | -113 | 6900 | -10 | 431 | 18 | 574 | 123 | 7086 | -84 | 613 | -47 | 5951 | -54 |
| 2023-05-12 | 0.44 | 1760 | 0 | 1369 | 2793 | -60 | 1445 | 795 | -47 | 600 | 6066 | -107 | 6263 | -83 | 6870 | -30 | 482 | 51 | 637 | 63 | 6970 | -116 | 604 | -9 | 5897 | -54 |
| 2023-05-19 | 0.44 | 1760 | 0 | 1365 | 2785 | -8 | 1403 | 771 | -23 | 600 | 6034 | -31 | 6271 | 8 | 6820 | -50 | 470 | -12 | 549 | -88 | 6794 | -176 | 460 | -145 | 5848 | -49 |
| 2023-05-26 | 0.44 | 1760 | 0 | 1368 | 2790 | 5 | 1360 | 748 | -23 | 600 | 6016 | -19 | 6283 | 12 | 6720 | -100 | 416 | -54 | 467 | -82 | 6640 | -154 | 324 | -135 | 5814 | -34 |
| 2023-05-22 | 0.44 | 1760 | 0 | 1365 | 2785 | 0 | 1403 | 771 | 0 | 600 | 6034 | 0 | 6274 | 3 | 6820 | 0 | 470 | 0 | 546 | -3 | 6724 | -70 | 390 | -70 | 5858 | 10 |
| 2023-05-23 | 0.44 | 1760 | 0 | 1365 | 2785 | 0 | 1403 | 771 | 0 | 600 | 6034 | 0 | 6274 | 0 | 6800 | -20 | 456 | -13 | 546 | 0 | 6700 | -24 | 366 | -24 | 5867 | 9 |
| 2023-05-24 | 0.44 | 1760 | 0 | 1364 | 2783 | -3 | 1403 | 771 | 0 | 600 | 6032 | -3 | 6295 | 21 | 6770 | -30 | 438 | -18 | 505 | -41 | 6672 | -28 | 340 | -25 | 5868 | 1 |
| 2023-05-25 | 0.44 | 1760 | 0 | 1364 | 2783 | 0 | 1403 | 771 | 0 | 600 | 6032 | 0 | 6274 | -21 | 6750 | -20 | 425 | -13 | 546 | 41 | 6674 | 2 | 342 | 2 | 5875 | 7 |
| 2023-05-26 | 0.44 | 1760 | 0 | 1368 | 2790 | 7 | 1360 | 748 | -23 | 600 | 6016 | -16 | 6283 | 9 | 6720 | -30 | 416 | -9 | 467 | -79 | 6640 | -34 | 324 | -18 | 5814 | -61 |



7.4、硅锰利润：开工利润未有明显压缩

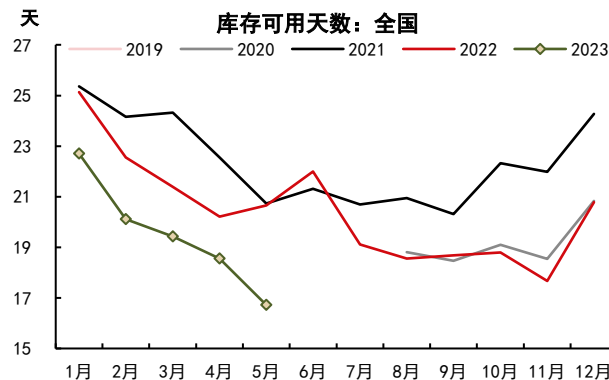
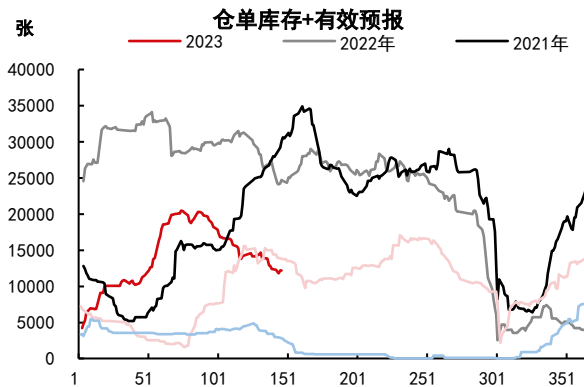
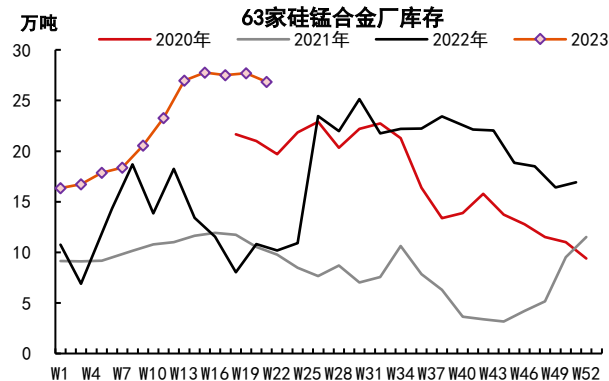
- 硅锰测算总需求17.8万吨 (+0.2)，周度总供给21.0万吨 (+0.8)，供需差+3.1万吨 (+0.6)。
- 内蒙古现货利润415元/吨 (-55)，钢联测算利润465元/吨 (-80)。
- 09合约盘面利润324元/吨 (-135)。



7.5、硅锰库存：上下游库存结构性矛盾显著

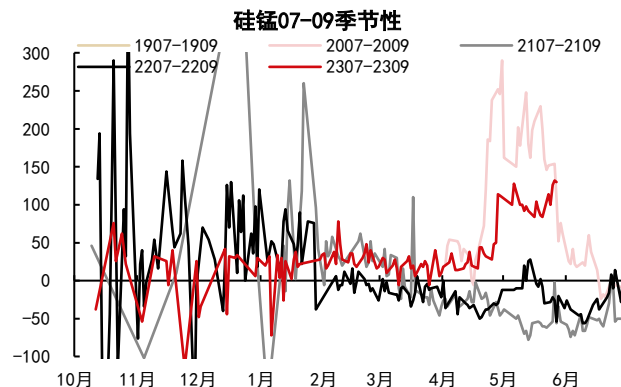
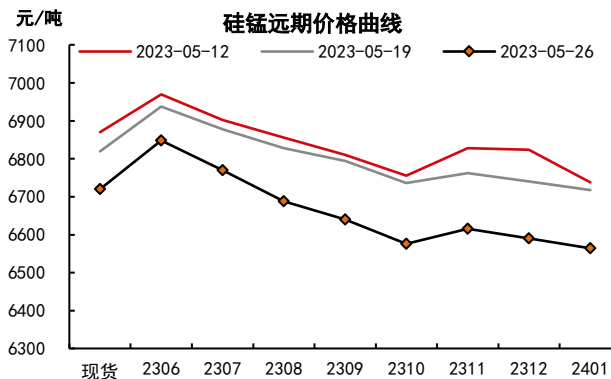
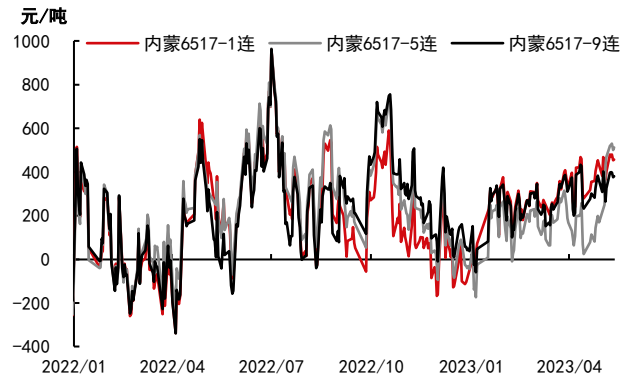
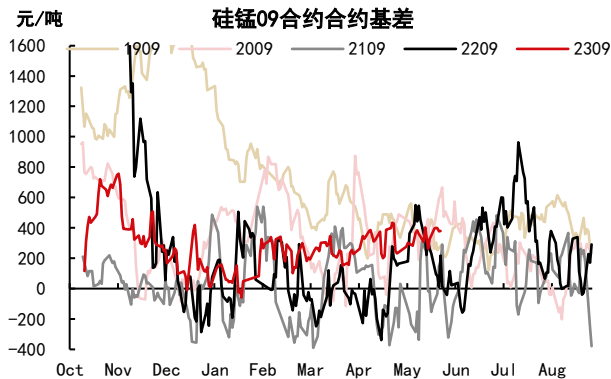
- 本周硅锰合金厂库存26.9万吨（-0.9），硅锰上游库存小幅波动，整体仍处于高位。
- 本周仓单与有效预报库存12,181张（-241），总库存60,905吨（-1,205），环比继续去化。
- 5月，钢厂库存平均可用天数16.7天（-1.9）。

| 2023/5/26 | 库存 | 本周环比 | 上周环比 |
|-----------|-------|-------|-------|
| 全国 | 26.86 | -0.85 | 0.21 |
| 重庆 | 0 | 0 | -0.05 |
| 甘肃 | 0.25 | 0.15 | 0 |
| 广西 | 0.4 | -0.04 | 0 |
| 贵州 | 0.7 | 0.2 | 0.2 |
| 内蒙古 | 2.96 | -0.3 | -0.66 |
| 宁夏 | 21.25 | -0.7 | 0.9 |
| 山西 | 0.3 | -0.2 | 0 |
| 陕西 | 0.75 | -0.08 | 0.09 |
| 四川 | 0 | 0 | 0 |
| 云南 | 0.25 | 0.12 | -0.27 |



7.6、硅锰基差期差：月差结构近强远弱

- 内蒙古FeMn65Si17出厂含税价6,720元/吨 (-100)，硅锰主力合约期价6,640元/吨 (-154)。
- 本周09合约基差380元/吨 (+54)。
- 本周7-9价差130元/吨 (+46)。



7、硅锰：开工继续回升，需求预期承压

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求：本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。</p> <p>(2) 供给：121家独立硅锰企业周度日均产量29,942吨 (+1,110)，开工率55.9% (+2.0%)。合金厂成本下移，开工率有所回升，产量继续上行，日均产量同期来看偏高。</p> <p>(3) 成本：本周硅锰主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)，贵州0.50元/度 (-0.05)，云南0.49元/度 (-0.005)。锰矿测算成本2,790元/吨 (+5)；乌海二级冶金焦1,600元/吨 (-50)。</p> <p>(4) 利润：内蒙古现货利润415元/吨 (-55)，钢联测算利润465元/吨 (-80)。09合约盘面利润324元/吨 (-135)。</p> <p>(5) 库存：本周硅锰合金厂库存26.9万吨 (-0.9)，硅锰上游库存小幅波动，整体仍处于高位。本周仓单与有效预报库存12,181张 (-241)，总库存60,905吨 (-1,205)，环比继续去化。</p> <p>(6) 基差期差：本周09合约基差380元/吨 (+54)。本周7-9价差130元/吨 (+46)。</p> <p>(7) 总结：供给端，锰矿近期到港收缩，港口现货挺价明显，加蓬矿报价上调；南方电价下调，合金厂能源成本支撑偏弱。需求端，下游钢材需求转入淡季，后续硅锰炼钢需求或将下行。总体来看，硅锰未来需求预期受到压制，预计短期震荡运行，后市关注锰矿价格和钢招情况。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：锰矿库存高企、终端需求不及预期（下行风险）；钢厂快速复产、政策超预期刺激（上行风险）</p> | 震荡 |

8、硅铁：能源成本下行，现实压力仍存

8、硅铁行情回顾：成本逻辑主导期现下行

- 本周宁夏72%硅铁自然块市场价7,025元/吨 (-125)，硅铁主力合约期价7,226元/吨 (-340)。
- 下游钢材转入淡季，炼钢需求预期较差，硅铁现实供需双弱，能源成本下行是价格偏弱的主要因素。

硅铁期货行情走势

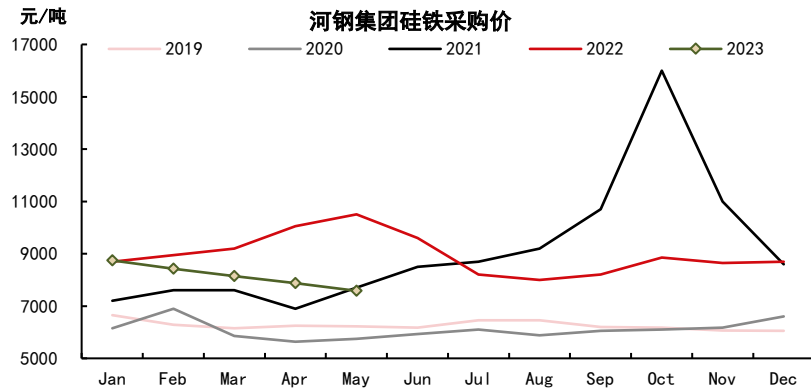
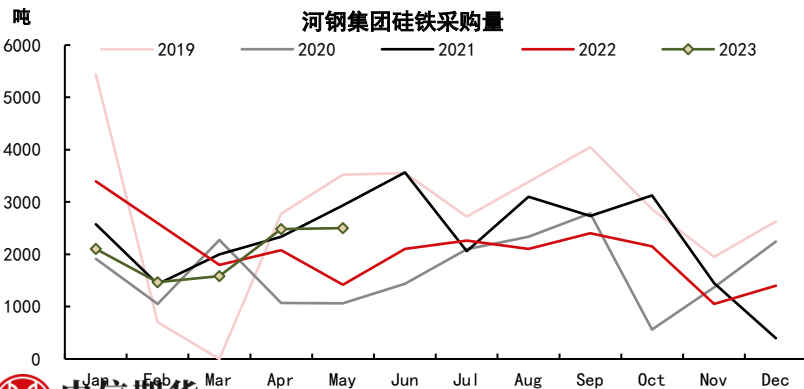
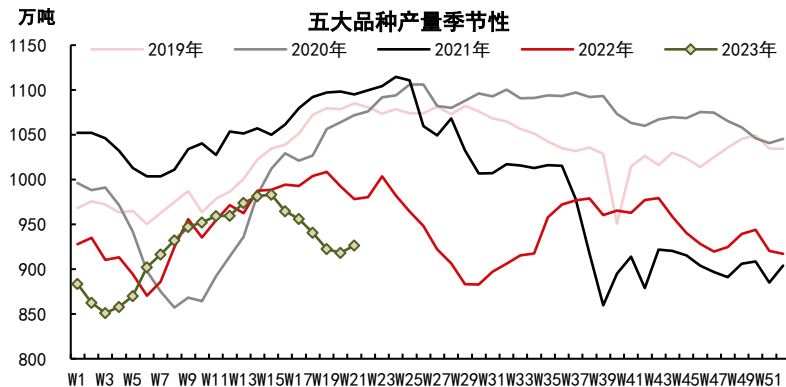


硅铁现货行情走势



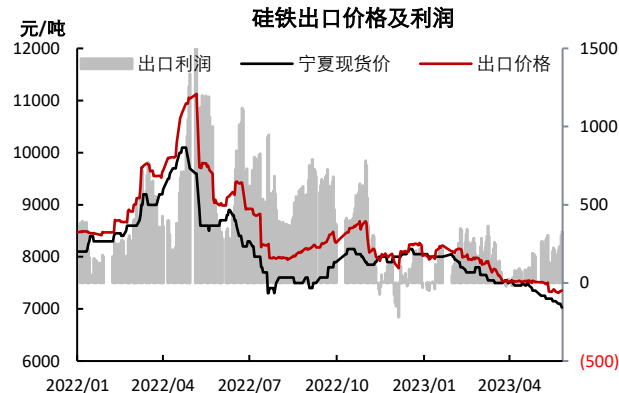
8.1、硅铁需求：下游钢材存在减产预期

- 本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。
- 钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。
- 河钢集团硅铁5月采购标书发布，计划采购量2500吨，环比增加18吨；承兑到厂含税价格7580元，环比-300元。

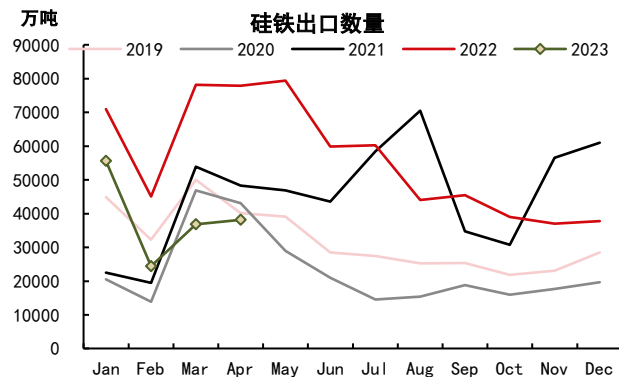
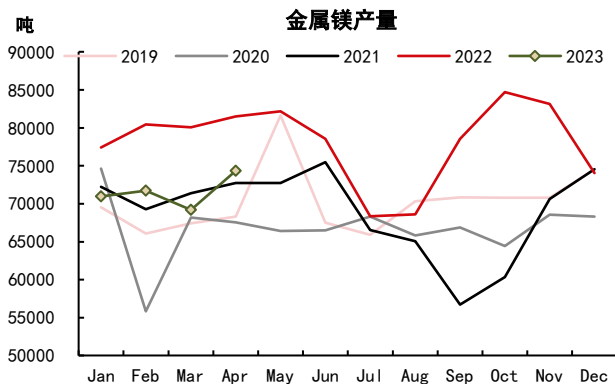


8.1、硅铁需求：镁厂停产直接导致75#硅铁需求减少

- 陕西99.9%镁锭市场23,250元/吨 (-2,250)。镁厂停产陆续增加，但需求未见改善。
- 72%硅铁出口价格7,353元/吨 (+22)，出口利润328元/吨 (+147)，出口成交一般，利润有所提高。

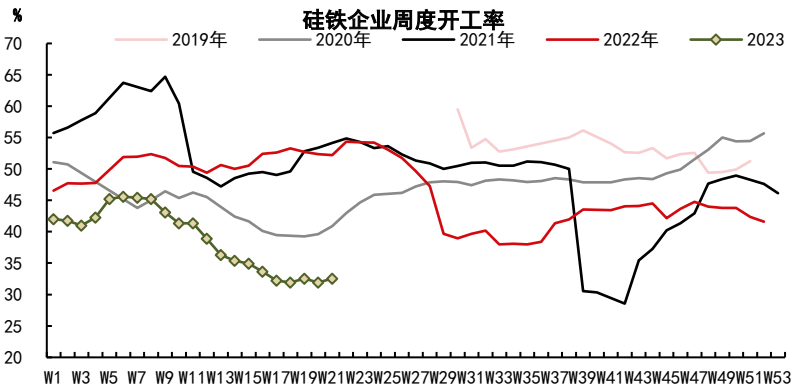
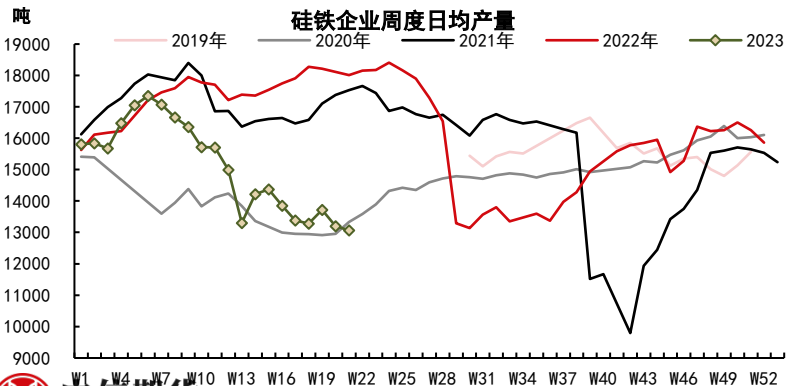
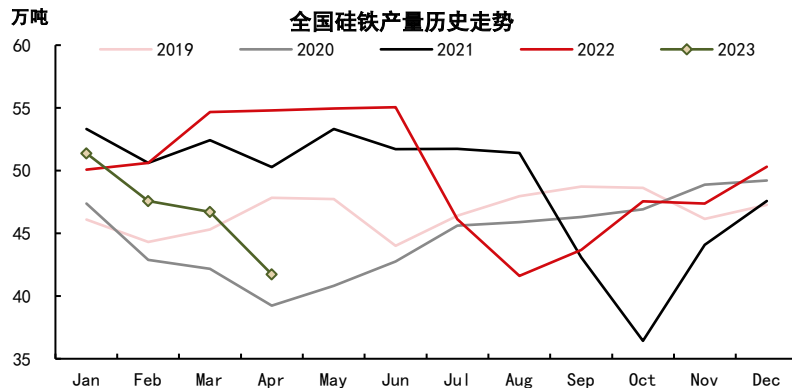


- 2023年4月金属镁产量74,350吨 (+5,150)。
- 2023年4月硅铁出口量38,170吨，环比回升1,352吨。



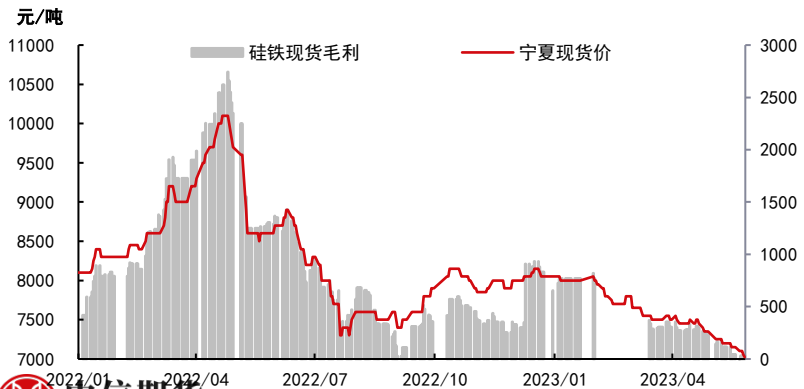
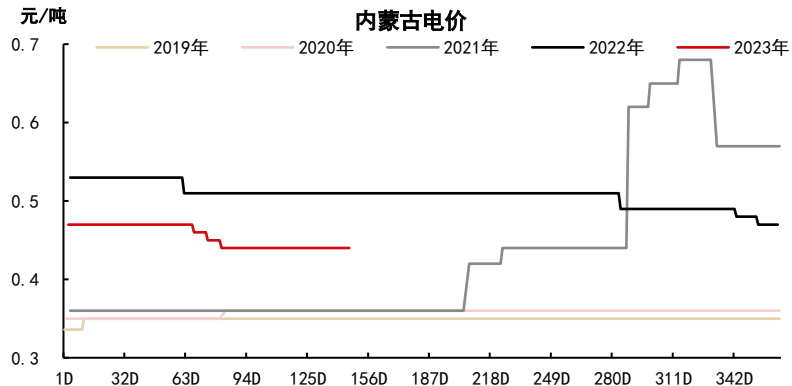
8.2、硅铁供给：利润亏损压制合金厂产量

- 独立硅铁企业日均产量13,071吨 (-130) ，开工率32.5% (+0.6%) 。
- 硅铁企业亏损增多，部分工厂检修，产量小幅下行，近五年同期偏低。
- 4月全国硅铁产量41.7万吨，环比减少5.0万吨，同比减少23.8万吨。



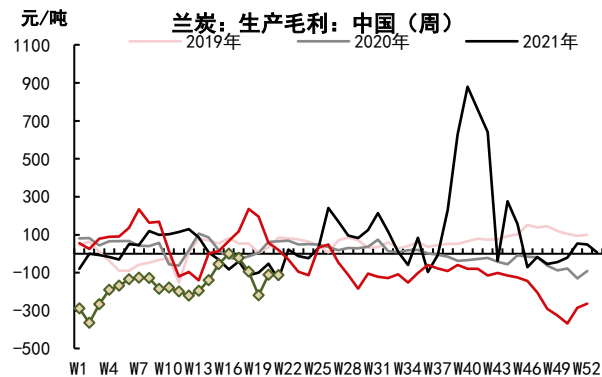
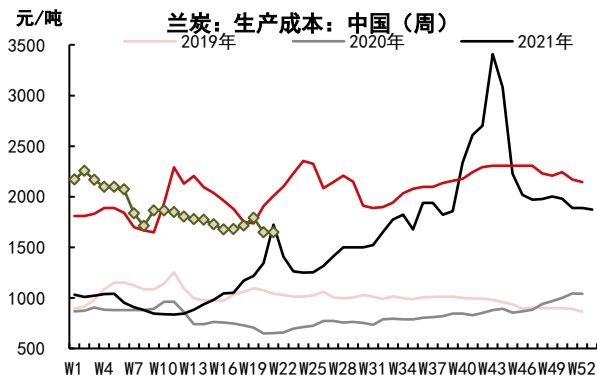
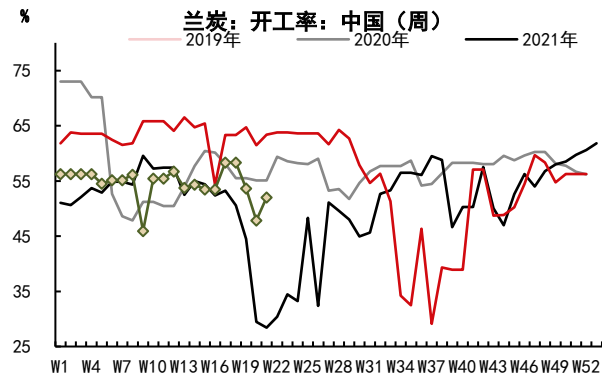
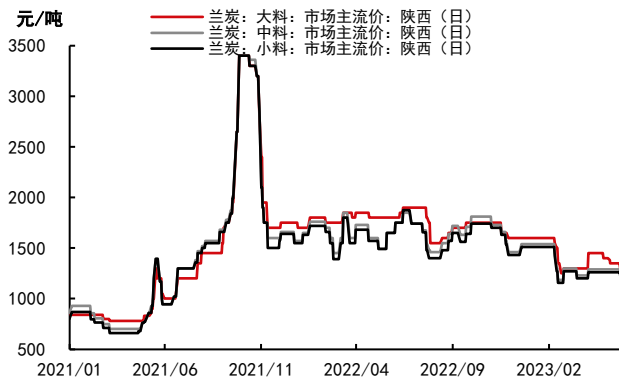
8.3、硅铁成本：终端电价跟随输配电价下调

- 本周硅铁主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)。
- 青海、宁夏硅石到厂价200-250元/吨。
- 神府兰炭小料1210-1350元/吨出厂，跌50-60元/吨。
- 河北石家庄70#氧化铁皮850-880元/吨。



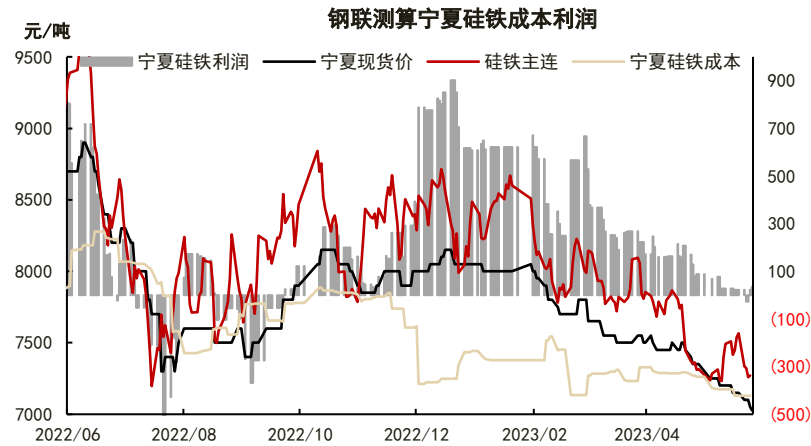
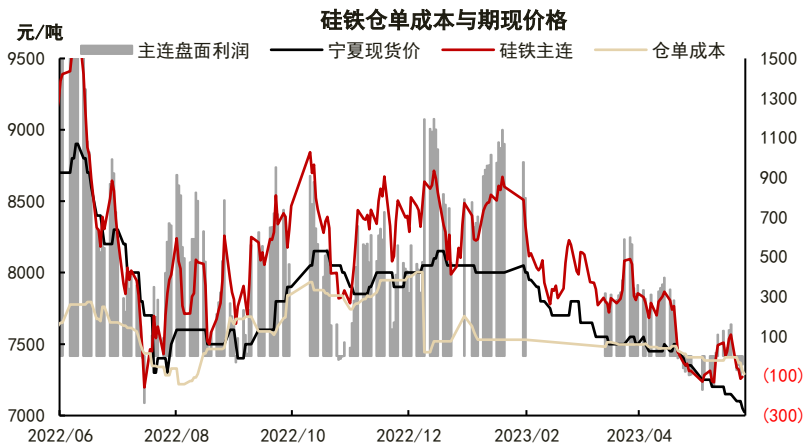
8.3、硅铁成本：兰炭价格跟随原煤价格下调

- 陕西地区兰炭小料主流价1,220元/吨 (-40)。
- 本周兰炭开工率52.0% (+4.2)。
- 本周兰炭生产成本1,650元/吨 (-)，生产毛利-114元/吨 (-1)。
- 受进口煤影响，兰炭原煤成本预期有所下移。



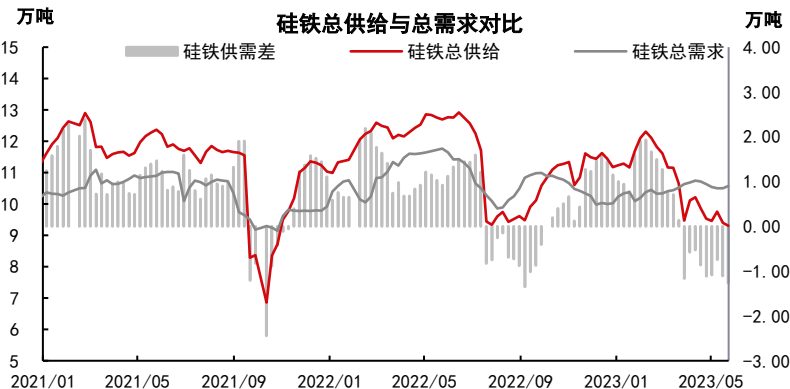
8.3、硅铁成本：现货成本变动情况

| 日期 | 宁夏电价 | 电费成本 | 环比 | 兰炭小料 | 环比 | 兰炭成本 | 环比 | 硅石+氧化铁+电极糊成本 | 环比 | 管理费用 | 钢联测算成本 | 环比 | 总成本 | 环比 | 现货价格 | 环比 | 钢联测算利润 | 环比 | 现货利润 | 环比 | 盘面价格 | 环比 | 盘面利润 | 环比 |
|------------|------|------|-----|------|-----|------|-----|--------------|-------|------|--------|-----|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|------|------|------|--------|
| 2023-04-07 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 20 | 1430 | 22 | 1492 | -39.6 | 500 | 7289 | 57 | 7179 | -17.55 | 7450 | -50 | 161 | -107 | 271 | -32.45 | 7788 | -296 | 309 | -278.5 |
| 2023-04-14 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1484 | -7.91 | 500 | 7286 | -3 | 7171 | -7.91 | 7500 | 50 | 164 | 3 | 329 | 57.91 | 7866 | 78 | 395 | 85.91 |
| 2023-04-21 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1468 | -15.8 | 500 | 7292 | 6 | 7155 | -15.82 | 7450 | -50 | 208 | 44 | 295 | -34.18 | 7444 | -422 | -11 | -406.2 |
| 2023-04-28 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1420 | -47.5 | 500 | 7262 | -30 | 7107 | -47.46 | 7350 | -100 | 88 | -120 | 243 | -52.54 | 7314 | -130 | -93 | -82.54 |
| 2023-05-05 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1397 | -23.7 | 500 | 7182 | -80 | 7084 | -23.73 | 7250 | -100 | 68 | -20 | 166 | -76.27 | 7284 | -30 | -100 | -6.27 |
| 2023-05-12 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1397 | 0 | 500 | 7173 | -9 | 7084 | 0 | 7200 | -50 | 27 | -41 | 116 | -50 | 7492 | 208 | 108 | 208 |
| 2023-05-19 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1420 | 23.73 | 500 | 7128 | -45 | 7107 | 23.73 | 7150 | -50 | 22 | -5 | 43 | -73.73 | 7566 | 74 | 159 | 50.27 |
| 2023-05-26 | 0.48 | 3705 | -39 | 1250 | -50 | 1375 | -55 | 1397 | -23.7 | 500 | 7066 | -62 | 6990 | -117.2 | 7025 | -125 | 34 | 12 | 35 | -7.77 | 7226 | -340 | -64 | -222.8 |
| 2023-05-22 | 0.48 | 3744 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1420 | 0 | 500 | 7128 | 0 | 7107 | 0 | 7100 | -50 | 22 | 0 | -7 | -50 | 7336 | -230 | -71 | -230 |
| 2023-05-23 | 0.48 | 3705 | -39 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1420 | 0 | 500 | 7128 | 0 | 7069 | -38.5 | 7100 | 0 | -28 | -50 | 31 | 38.5 | 7322 | -14 | -47 | 24.5 |
| 2023-05-24 | 0.48 | 3705 | 0 | 1300 | 0 | 1430 | 0 | 1420 | 0 | 500 | 7128 | 0 | 7069 | 0 | 7100 | 0 | -28 | 0 | 31 | 0 | 7258 | -64 | -111 | -64 |
| 2023-05-25 | 0.48 | 3705 | 0 | 1250 | -50 | 1375 | -55 | 1420 | 0 | 500 | 7128 | 0 | 7014 | -55 | 7050 | -50 | 22 | 50 | 36 | 5 | 7270 | 12 | -44 | 67 |
| 2023-05-26 | 0.48 | 3705 | 0 | 1250 | 0 | 1375 | 0 | 1397 | -23.7 | 500 | 7066 | -62 | 6990 | -23.73 | 7025 | -25 | 34 | 12 | 35 | -1.27 | 7226 | -44 | -64 | -20.27 |



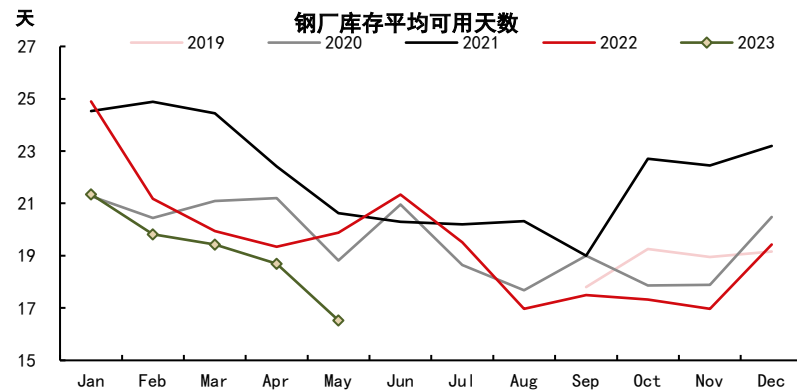
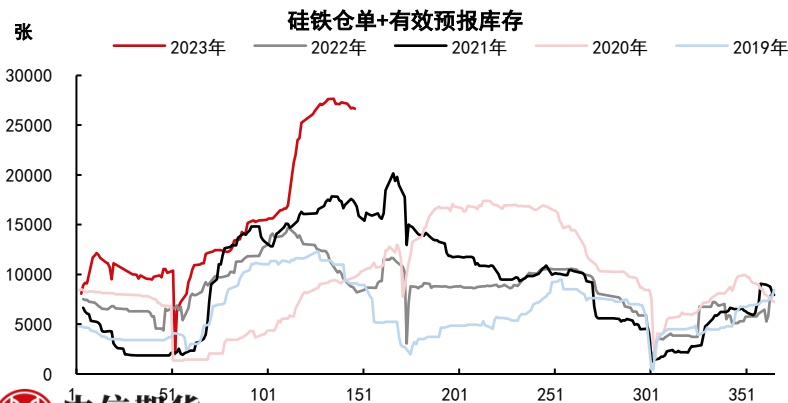
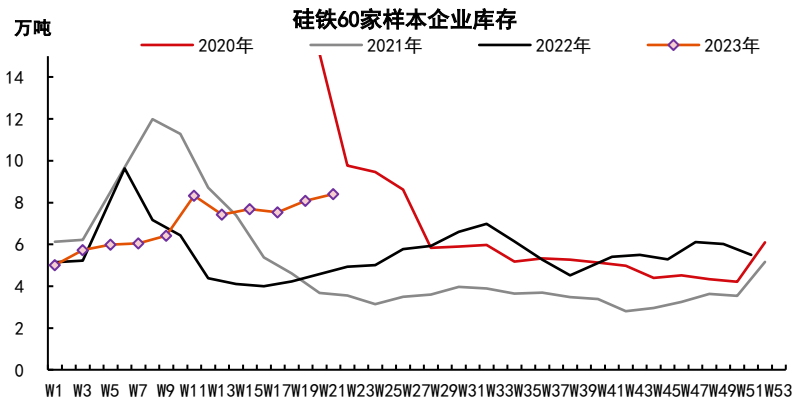
8.4、硅铁利润：下游减产预期压制利润空间

- 硅铁测算总需求10.6万吨 (+0.1)，周度总供给9.3万吨 (-0.1)，供需差-1.3万吨 (-0.2)。
- 宁夏现货利润-20元/吨 (-5)，钢联测算利润35元/吨 (+10)。
- 内蒙古现货利润115元/吨 (+20)，钢联测算利润145元/吨 (+190)。
- 09合约盘面利润-25元/吨 (-277)。



8.5、硅铁库存：上下游库存结构性矛盾显著

- 本周硅铁合金厂库存84,040吨 (+3,140)，库存去化压力仍存。
- 本周仓单+有效预报库存26,641张 (-654)，总库存133,205吨 (-3,270)。
- 5月，钢厂硅铁库存平均可用天数16.5天，环比减少2.2天。

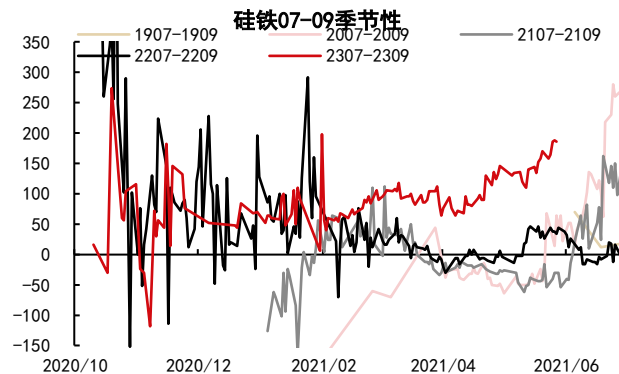
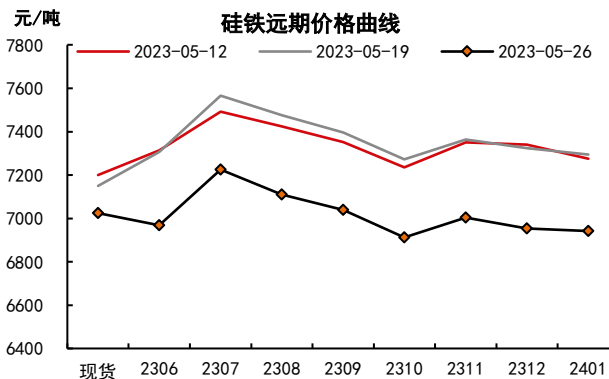
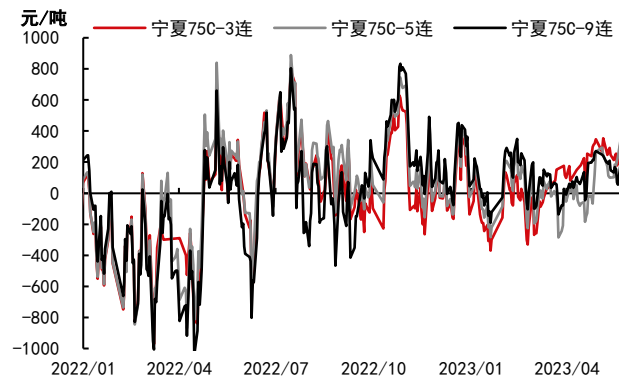
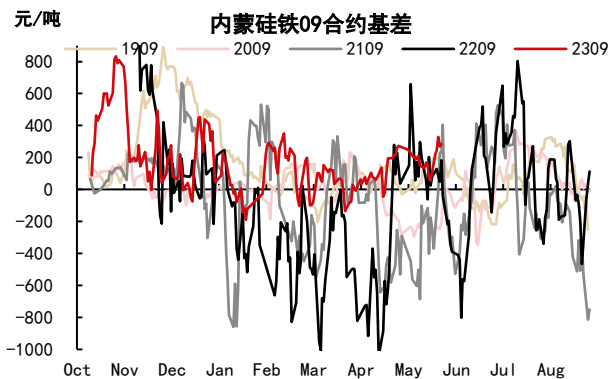


8.6、硅铁基差期差：现实产量低位，近月支撑较强

■ 宁夏72%硅铁自然块市场价7,025元/吨 (-125)，硅铁主力合约期价7,226元/吨 (-340)。

■ 本周09合约基差260元/吨 (+306)。

■ 本周7-9价差186元/吨 (+16)。

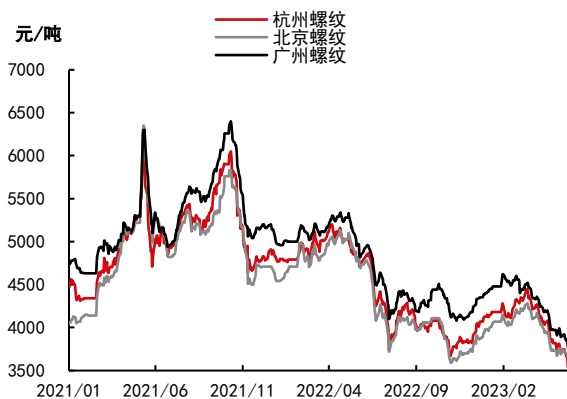


8、硅铁：能源成本下行，现实压力仍存

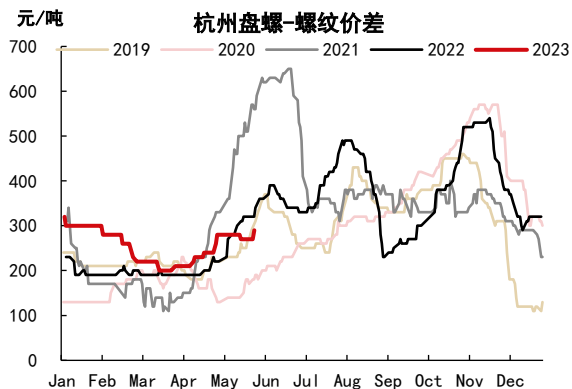
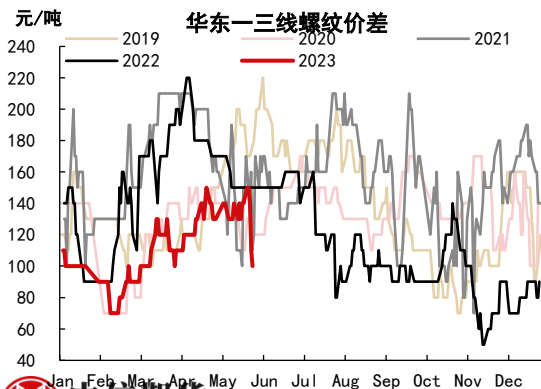
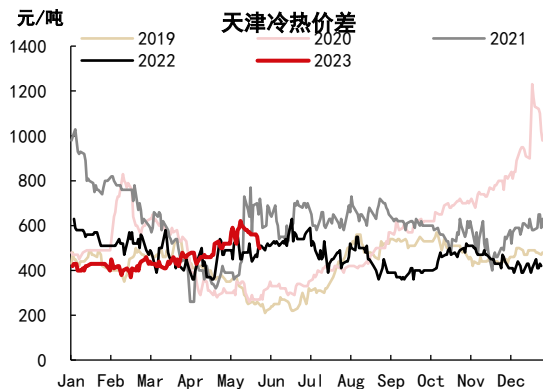
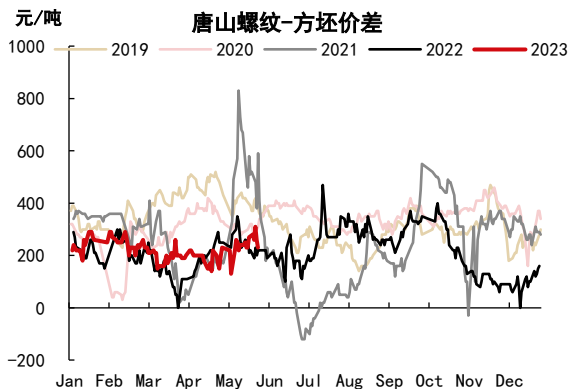
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求：本周五大品种产量926.5万吨 (+8.1)，产量环比回升。钢厂产量小幅回升，但下游钢材终端需求较弱，存在减产预期。</p> <p>(2) 供给：独立硅铁企业日均产量13,071吨 (-130)，开工率32.5% (+0.6%)。硅铁企业亏损增多，部分工厂检修，产量小幅下行，近五年同期偏低。</p> <p>(3) 成本：本周硅铁主产区结算电价有所下调，宁夏0.475元/度 (-0.005)。青海、宁夏硅石到厂价200-250元/吨。河北石家庄70#氧化铁皮850-880元/吨。陕西地区兰炭小料主流价1,220元/吨 (-40)。本周兰炭开工率52.0% (+4.2)</p> <p>(4) 利润：宁夏现货利润-20元/吨 (-5)，钢联测算利润35元/吨 (+10)。09合约盘面利润-25元/吨 (-277)。</p> <p>(5) 库存：本周硅铁合金厂库存84,040吨 (+3,140)，库存去化压力仍存。本周仓单+有效预报库存26,641张 (-654)，总库存133,205吨 (-3,270)。</p> <p>(6) 基差期差：本周09合约基差260元/吨 (+306)。本周7-9价差186元/吨 (+16)。</p> <p>(7) 总结：供给端，神木兰炭价格调降50元/吨，宁夏输配电价小幅下调，终端交易电价调降。需求端，下游钢材需求偏弱，市场存在减产负反馈预期；镁价继续下跌，终端需求不振，停产后75#硅铁需求走弱。总体来看，硅锰成本支撑可能下移，后市关注钢招情况和原料情况，预计短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：电力价格下调、下游需求不及预期（下行风险）；能耗管控加严、政策超预期刺激（上行风险）</p> | 震荡 |

8、附录：重要图表

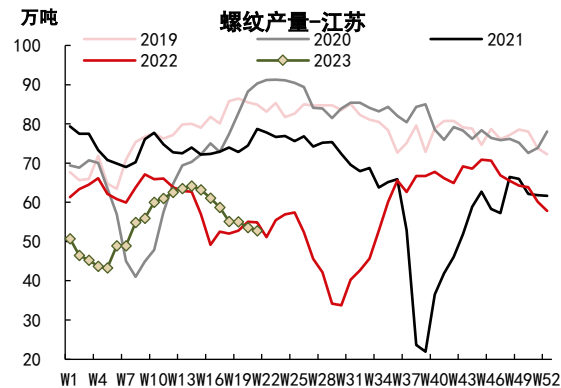
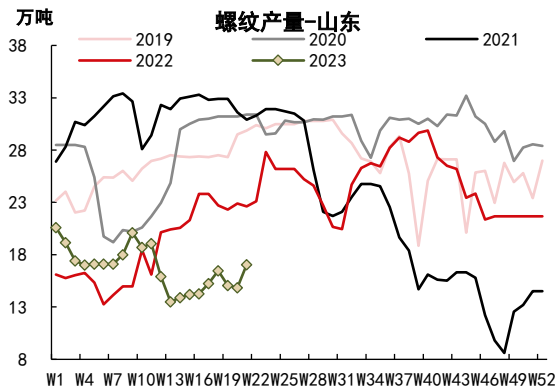
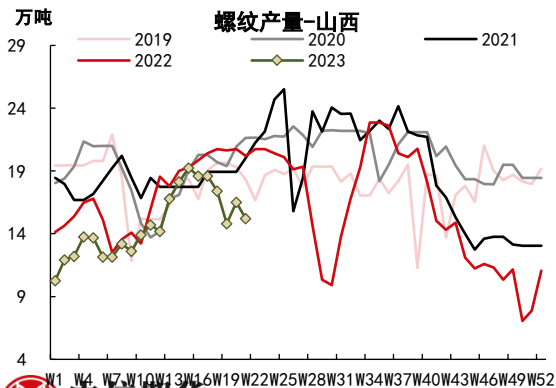
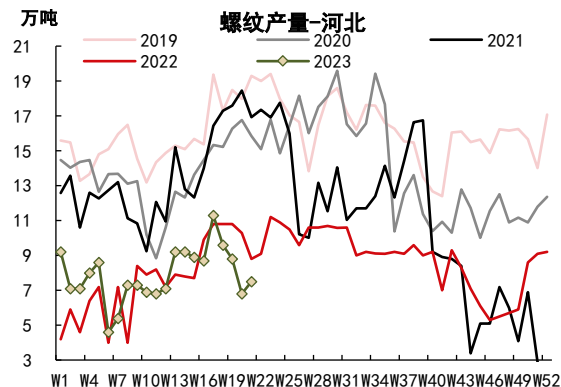
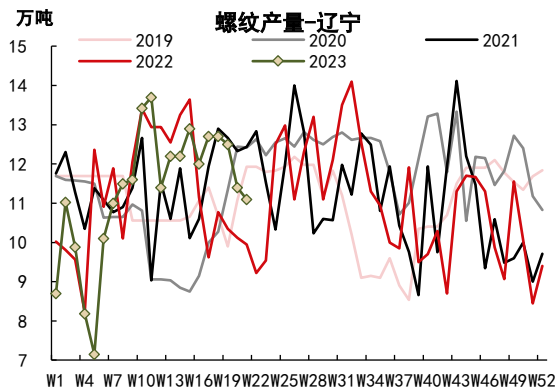
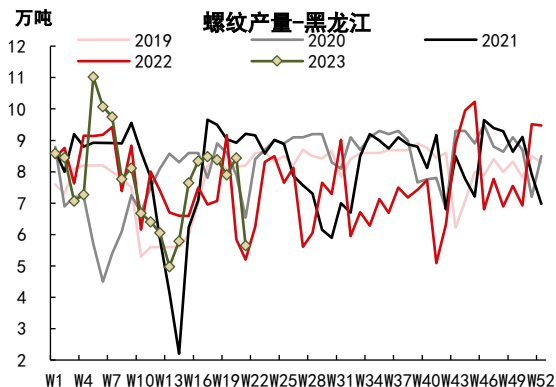
钢材附录：主要钢材品种各区域现货价格



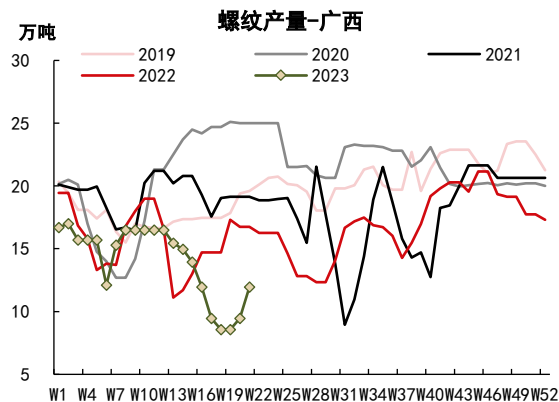
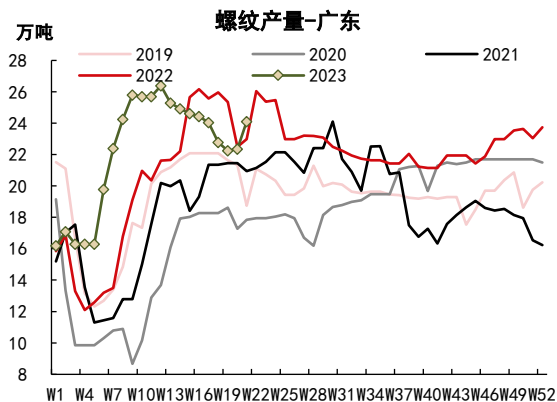
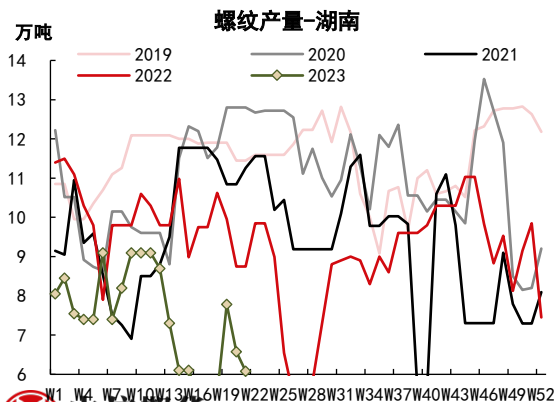
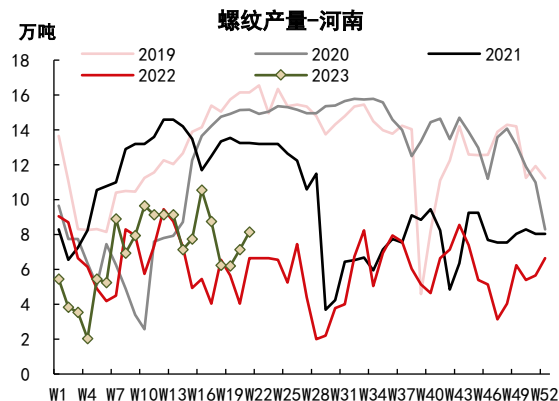
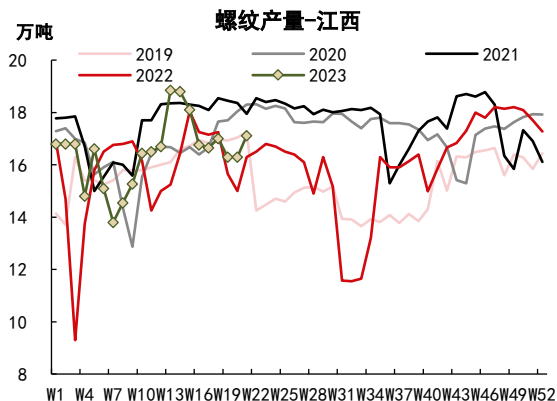
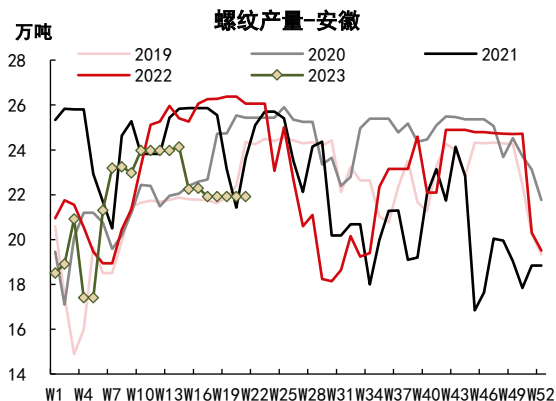
钢材附录：主要钢材品种现货价差



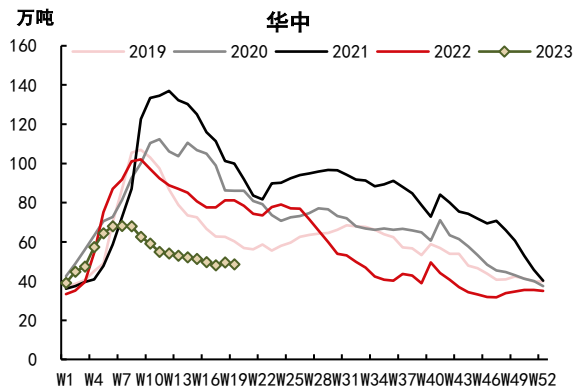
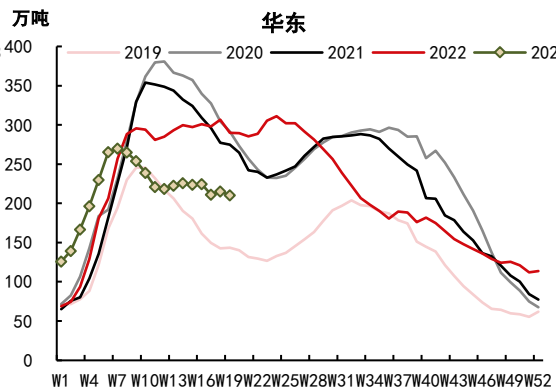
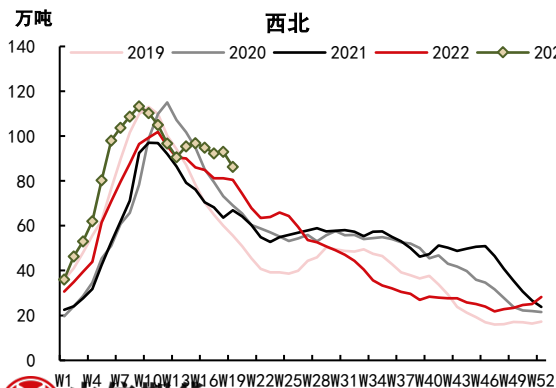
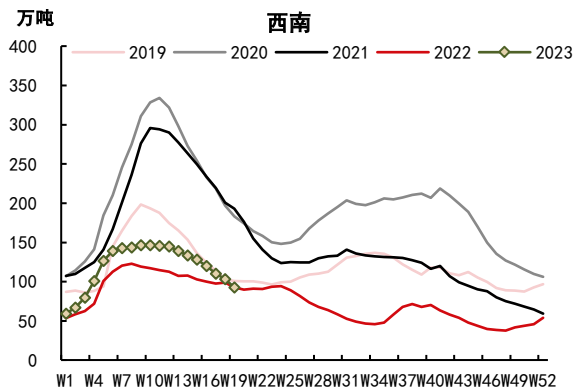
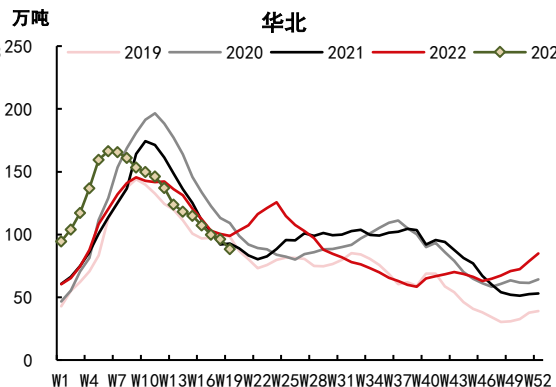
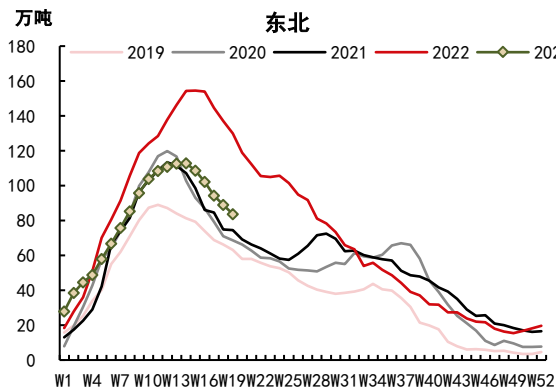
钢材附录：螺纹分地域产量



钢材附录：螺纹分地域产量



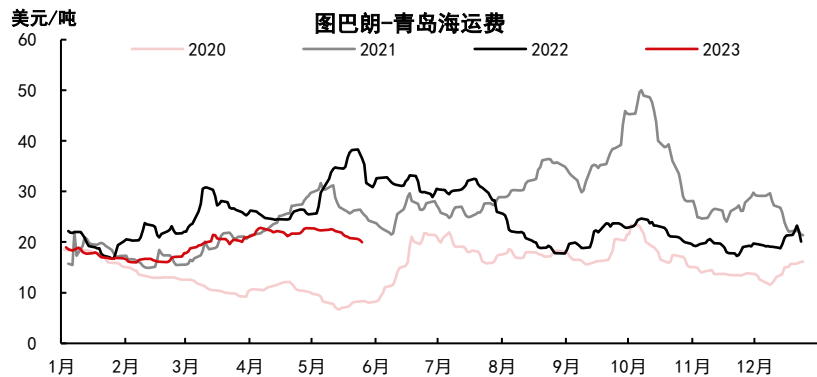
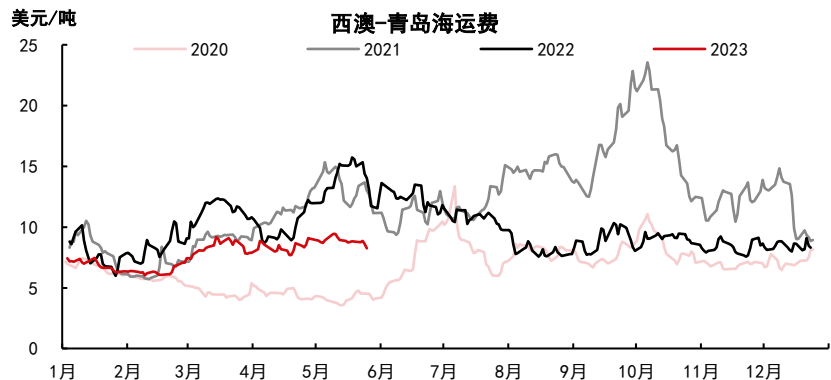
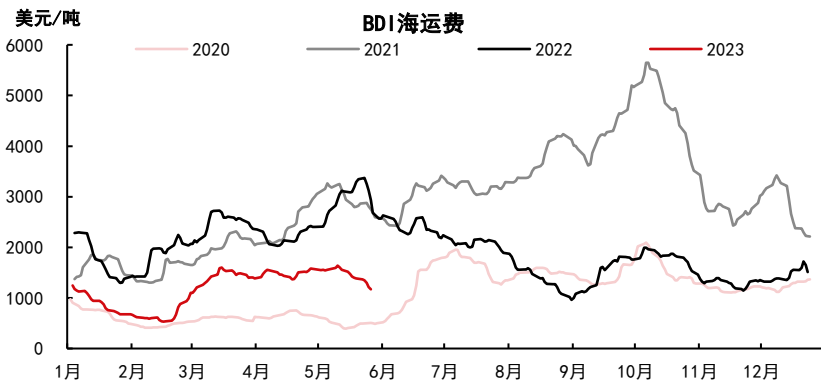
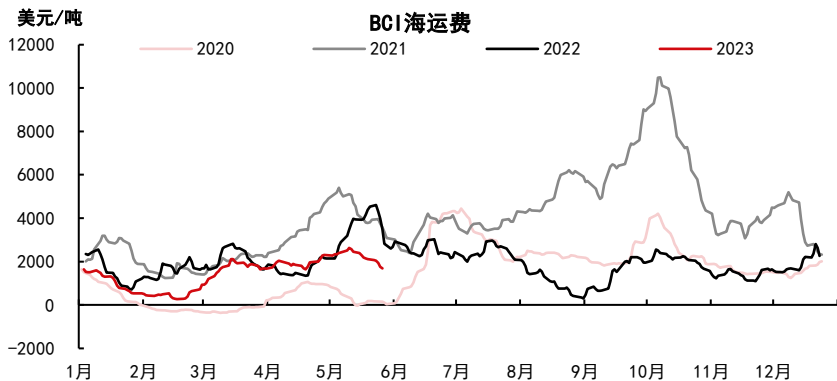
钢材附录：螺纹分地域社会库存



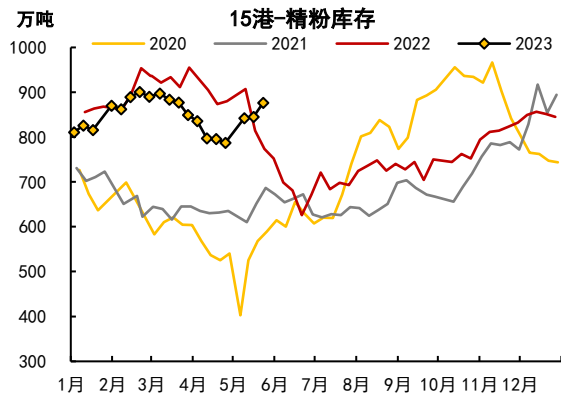
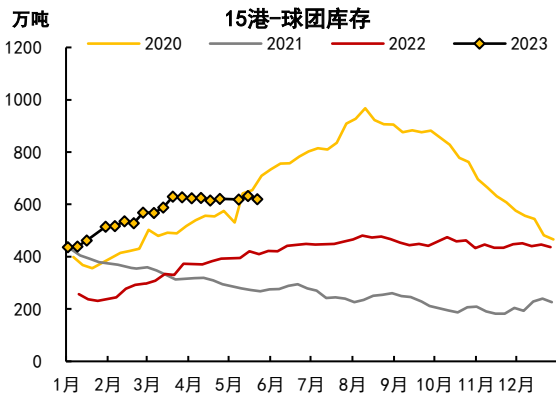
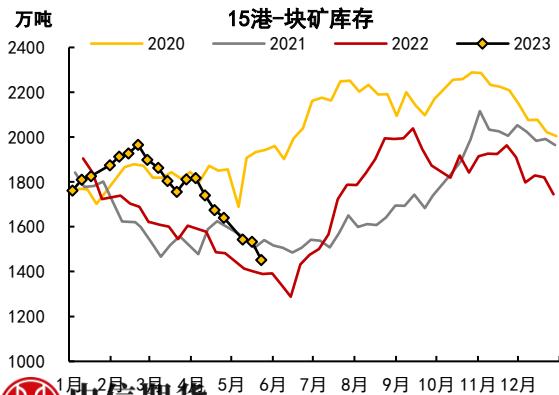
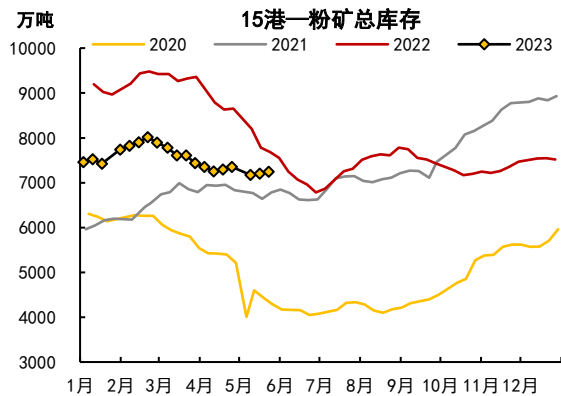
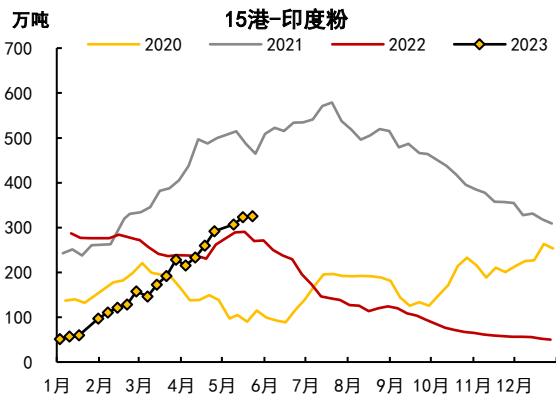
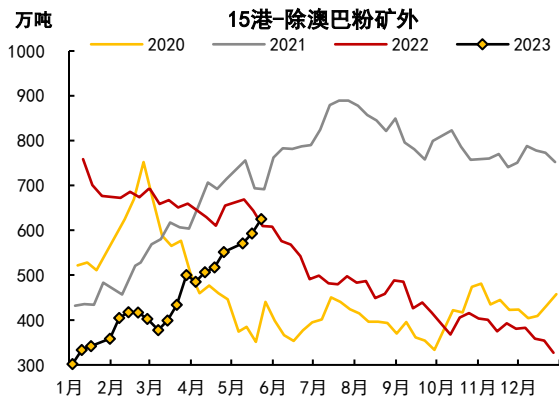
铁矿附表1：重点价格监测



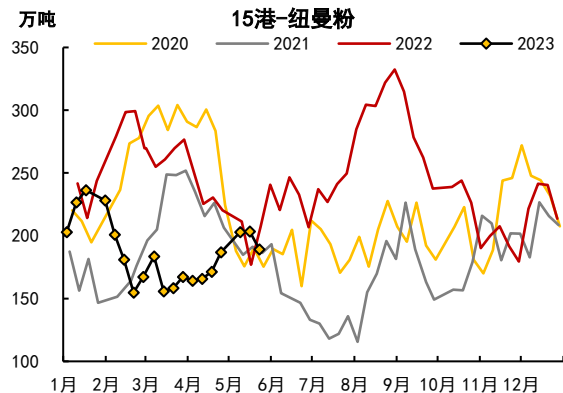
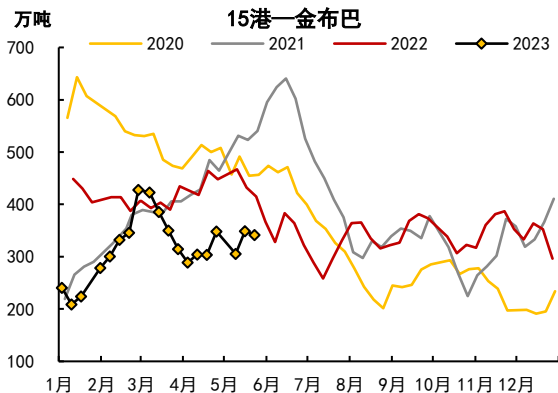
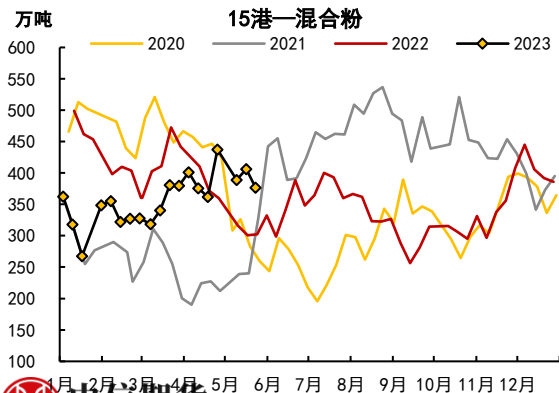
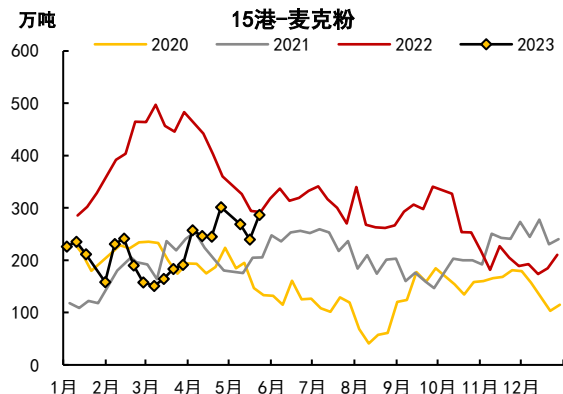
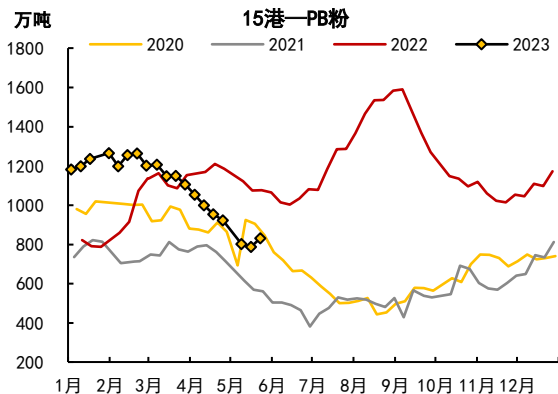
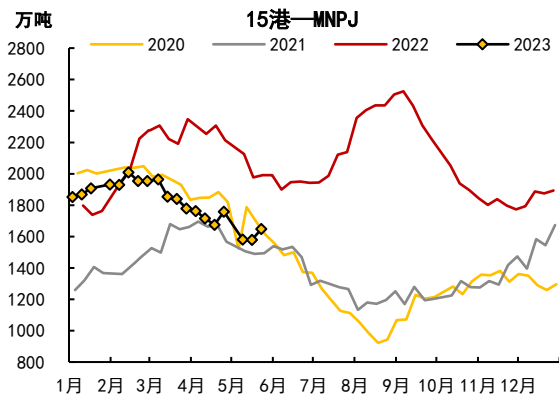
铁矿附表2：澳巴海运费



铁矿附表3：15港库存



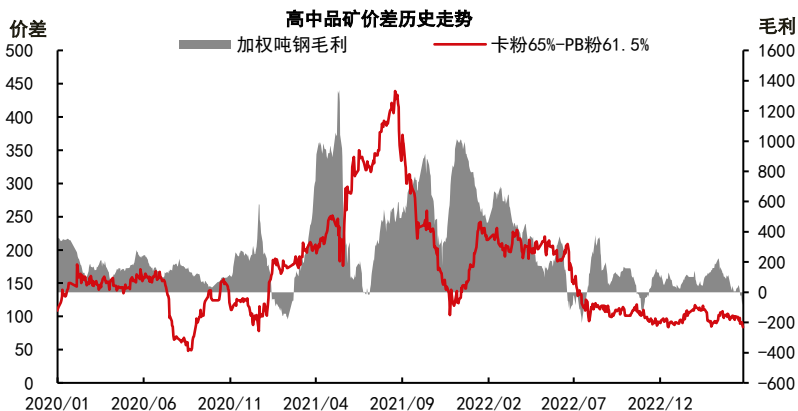
铁矿附表4： 15港库存：麦克粉大幅累库



铁矿附表5：分品种矛盾

- 季节性巴西粉矿发运增加，巴西矿库存高位，短期低铝巴西矿溢价维持低位。
- 澳洲天气及港口检修影响逐步结束，临近财报季，后续发运将开始冲量，澳粉溢价或逐步下降。

高中品矿价差与钢材利润



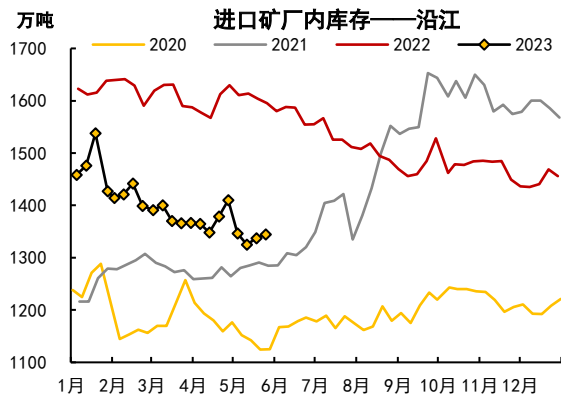
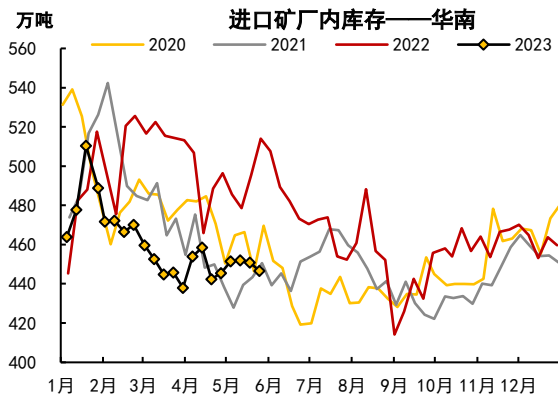
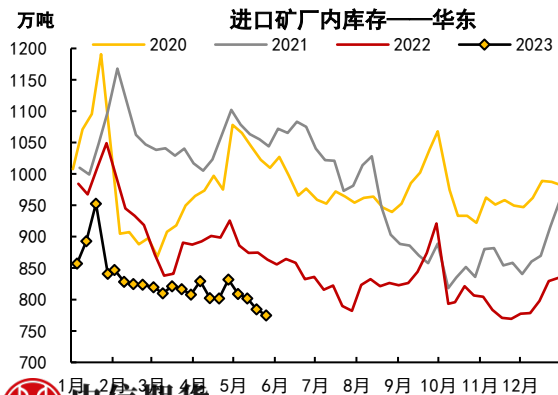
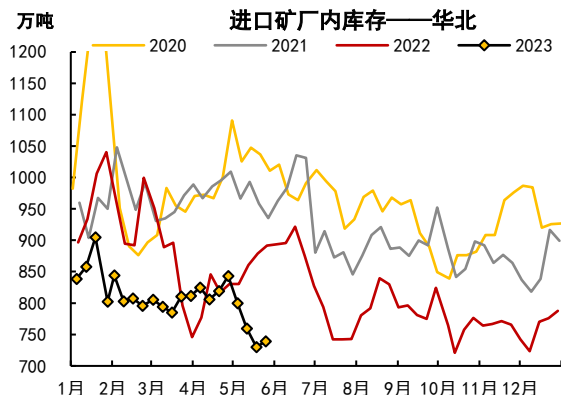
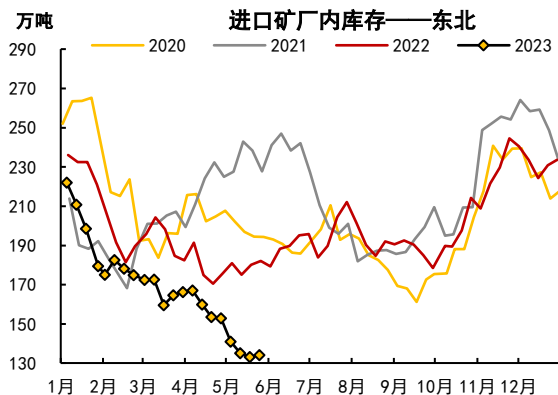
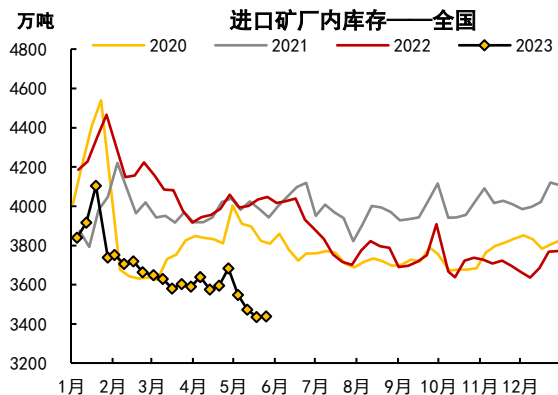
中低品价差与钢材利润



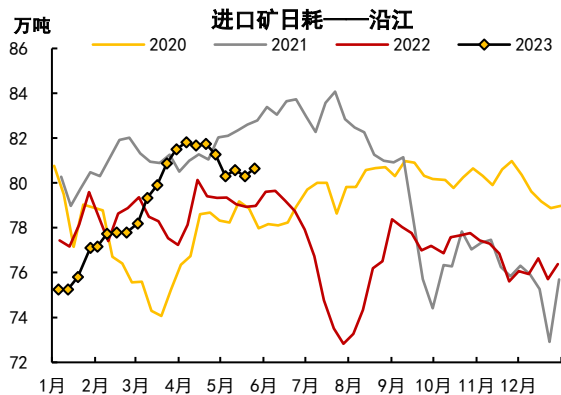
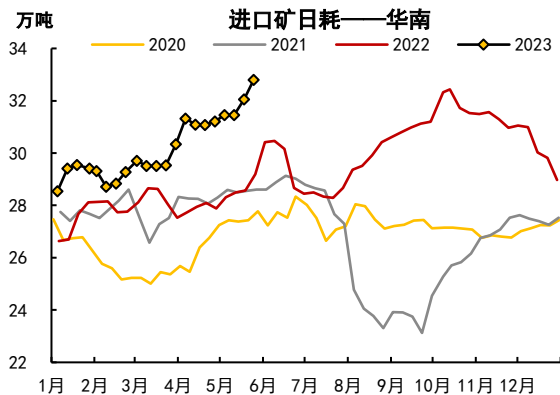
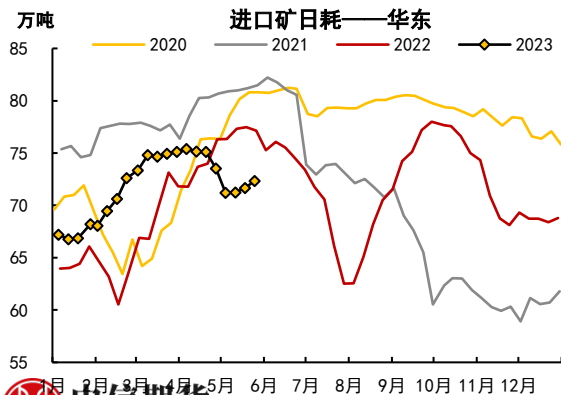
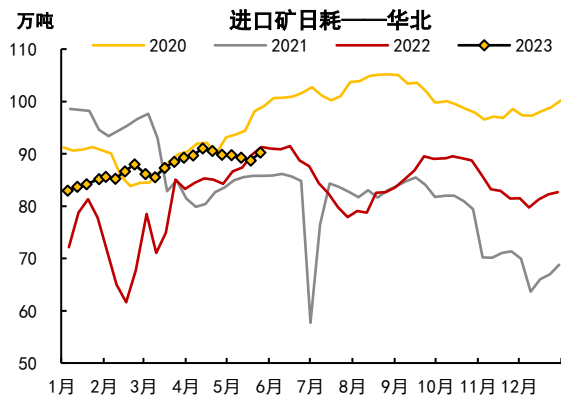
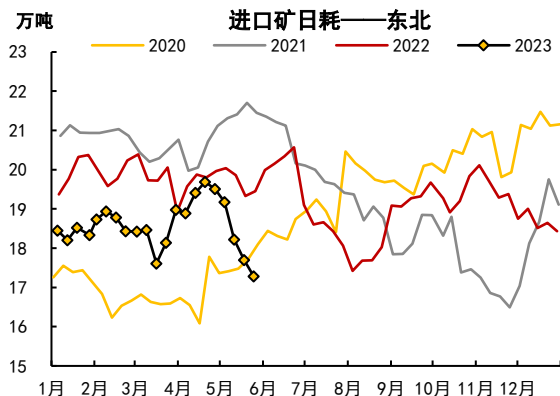
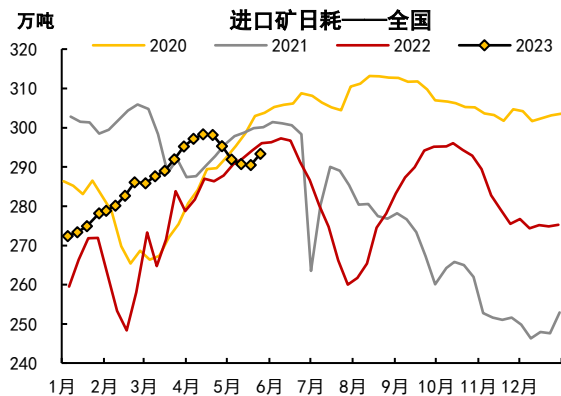
铁矿附表6：粉矿折扣

| 矿山 | 铁矿品种 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|----|----|-----|-----|-----|
| FMG | 超特粉 | 13.5% | 12.5% | 9.25% | 9.25% | 9.25% | | | | | | | |
| | 混合粉 | 8.5% | 7.5% | 6% | 5.5% | 5% | | | | | | | |
| | WPF | 2.75% | 2.25% | 2% | 1.75% | | | | | | | | |
| BHP | 金布巴粉 | 5.25% | 4.5% | 4.25% | 4% | 3% | 4.25% | | | | | | |
| | 麦克粉 | 1.5% | 2% | 1.75% | 1.5% | 0% | 0% | | | | | | |
| | 杨迪粉 | 6.5% | 6.5% | 6.5% | 1.25% | 1.25% | 1.25% | | | | | | |
| 力拓 | SP10粉 | 10% | 9.7% | 9% | 7.5% | 7.5% | | | | | | | |
| | SP10块 | 12.5% | 11% | 11.0% | 10.5% | | | | | | | | |
| | RTXL | 9% | 8% | 8.0% | 6.5% | 5.5% | | | | | | | |
| | 罗伊山粉 | 1% | 2% | | | | | | | | | | |

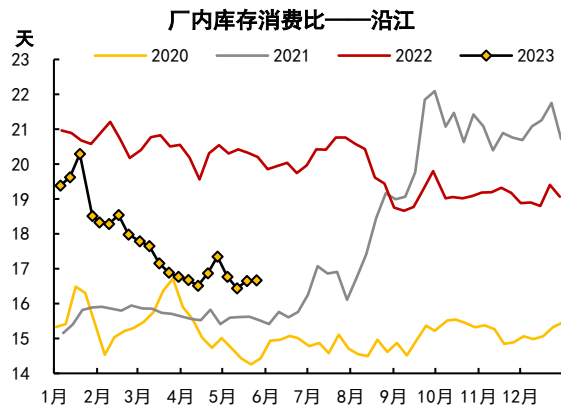
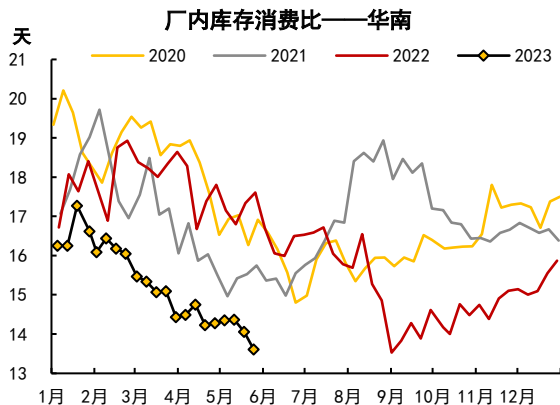
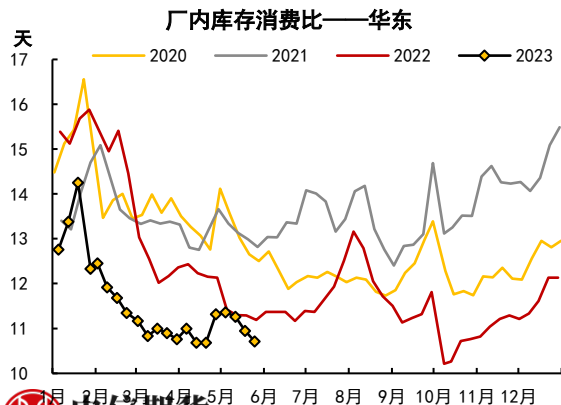
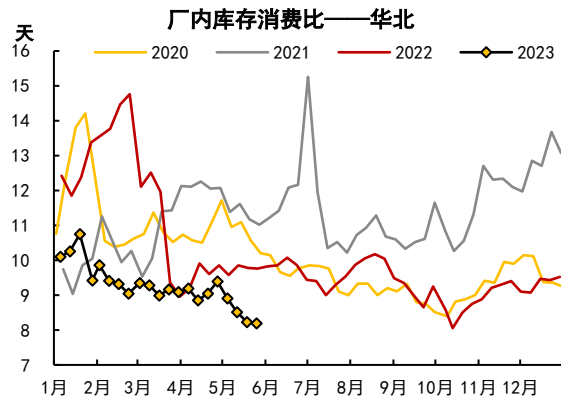
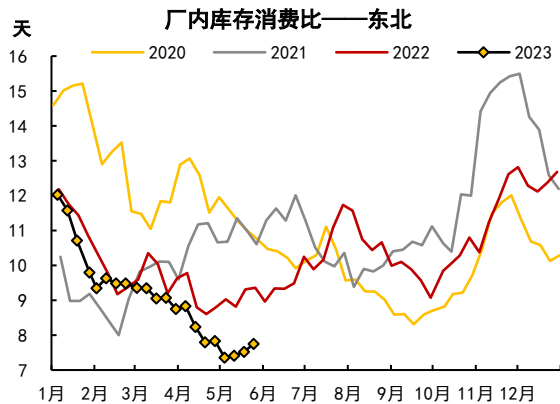
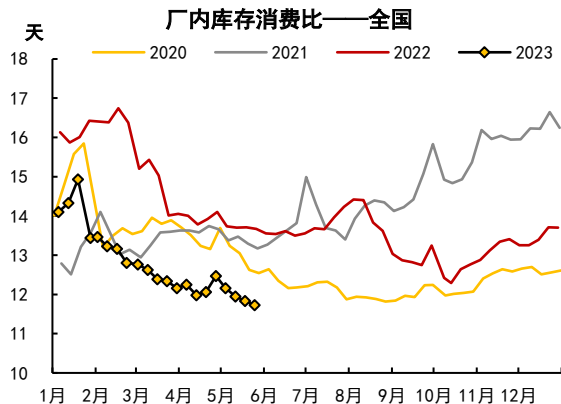
进口矿厂内库存：小幅增加



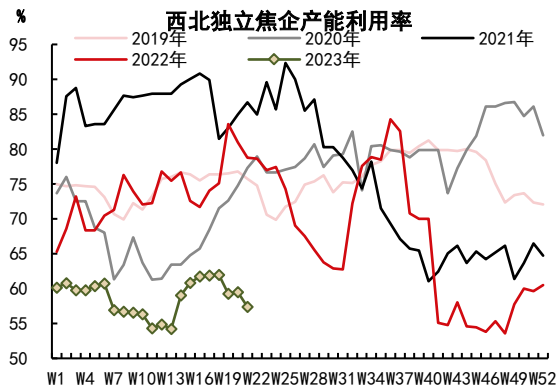
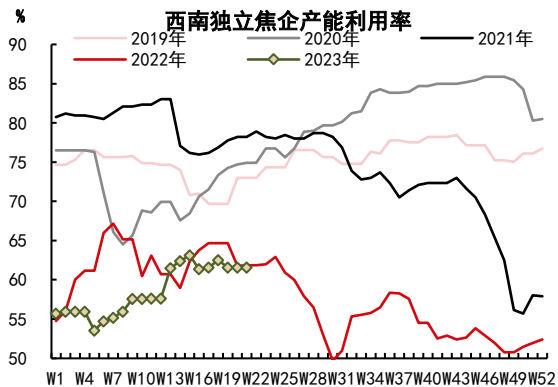
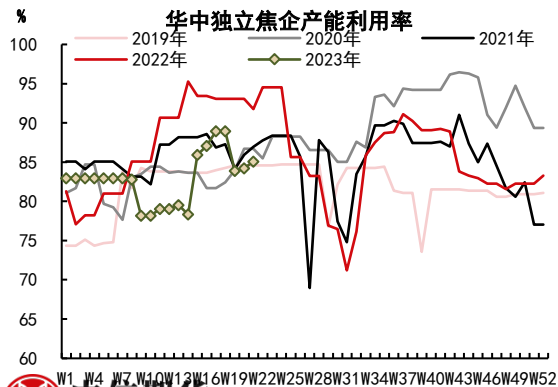
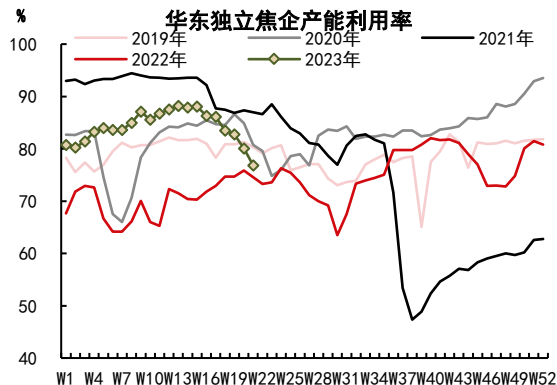
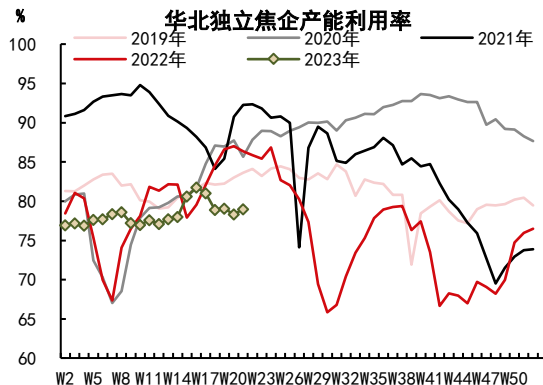
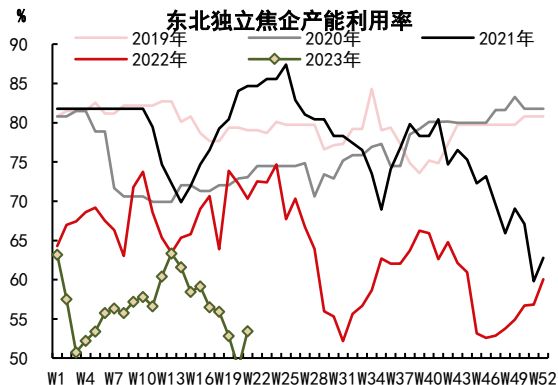
进口矿日耗：华南日耗创近年新高



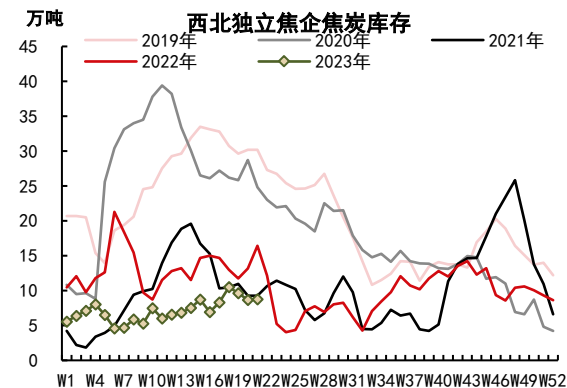
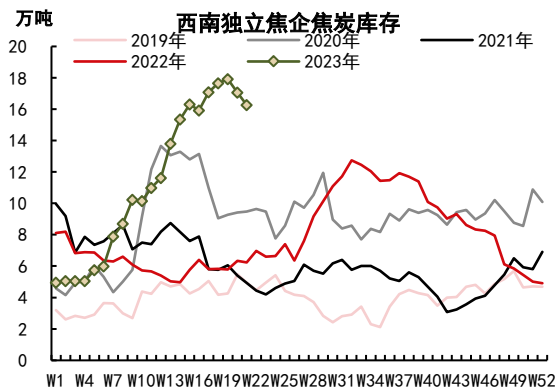
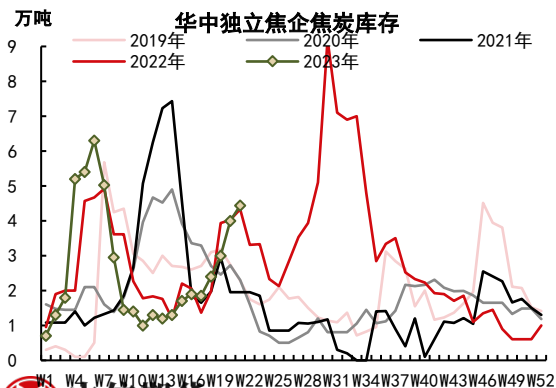
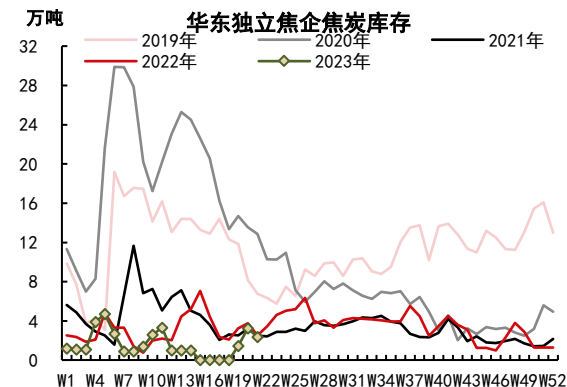
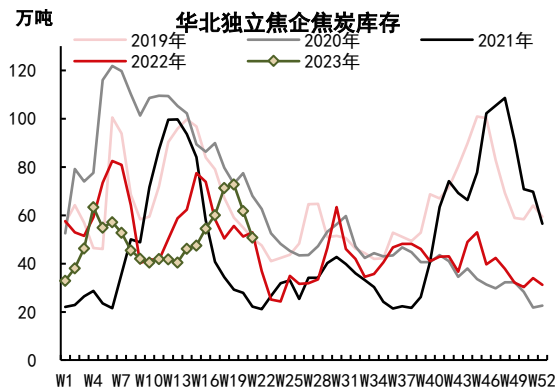
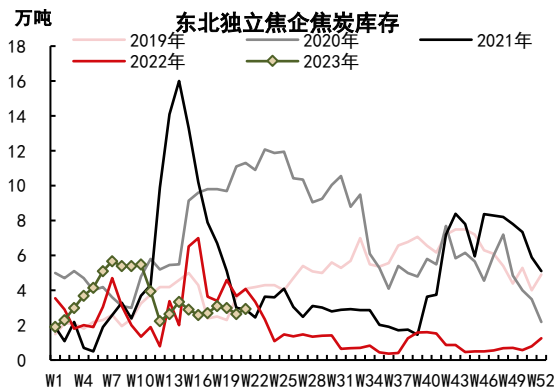
进口矿厂内库消比：全国平均11.7天



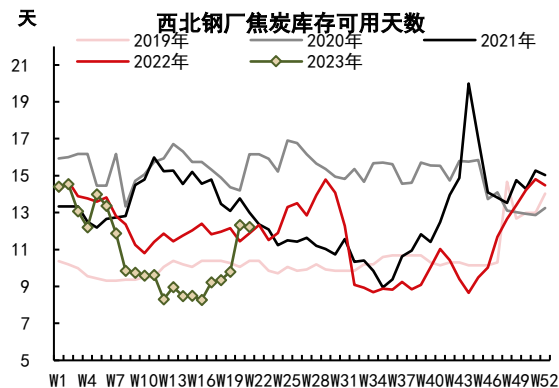
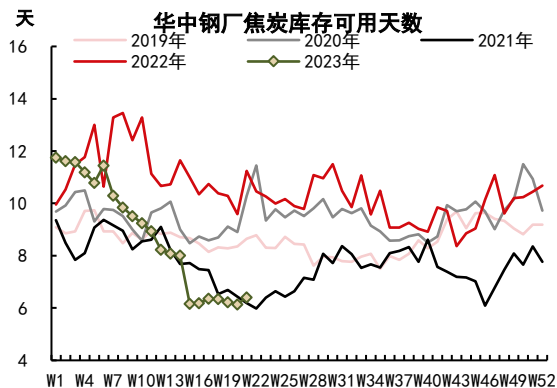
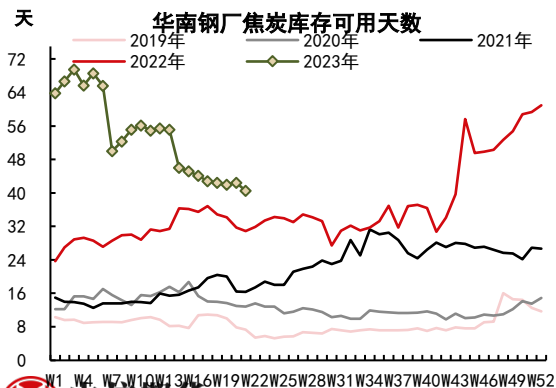
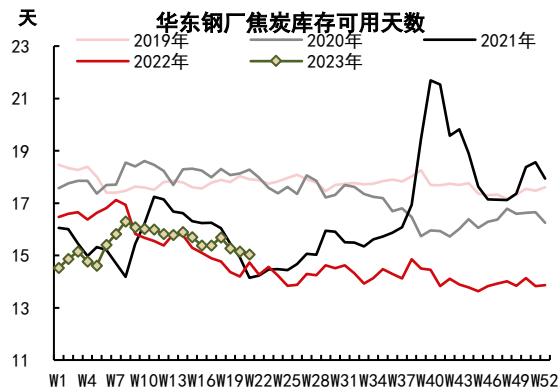
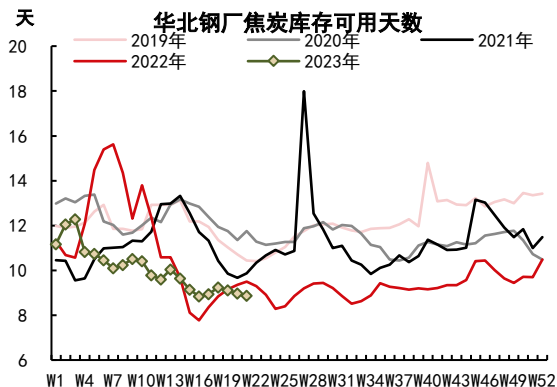
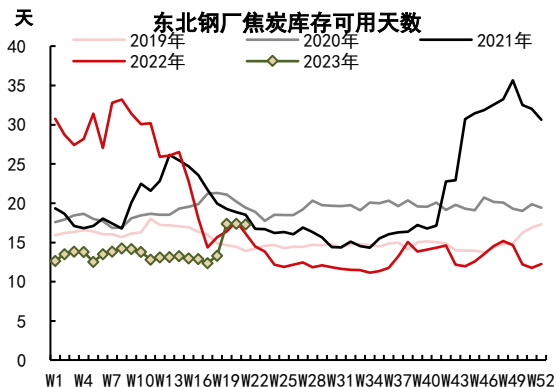
焦炭附录：分区域独立焦企产能利用率



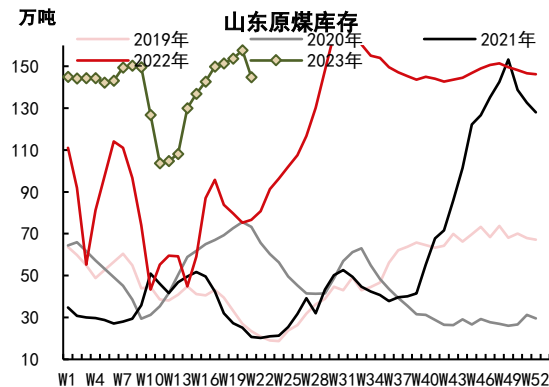
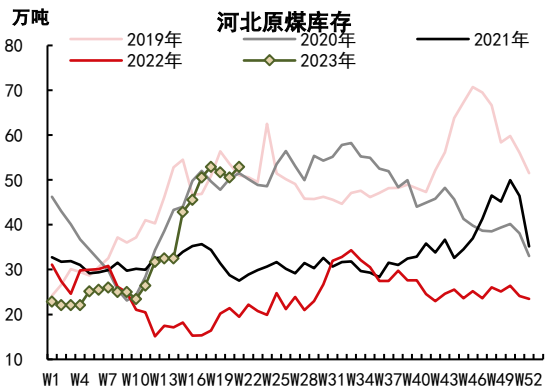
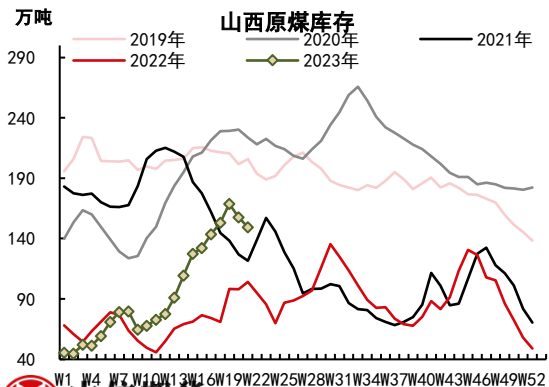
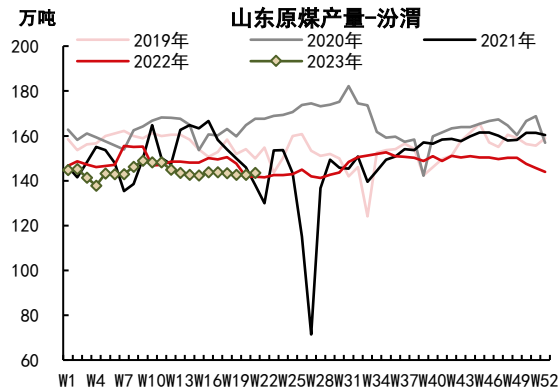
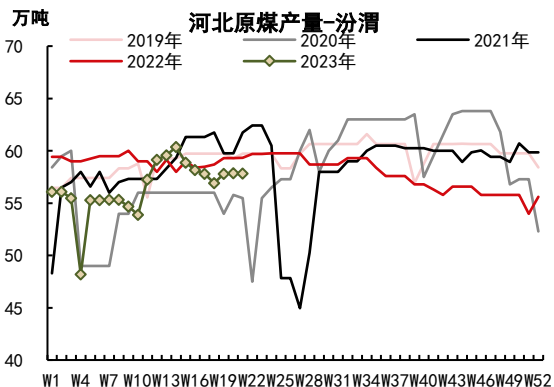
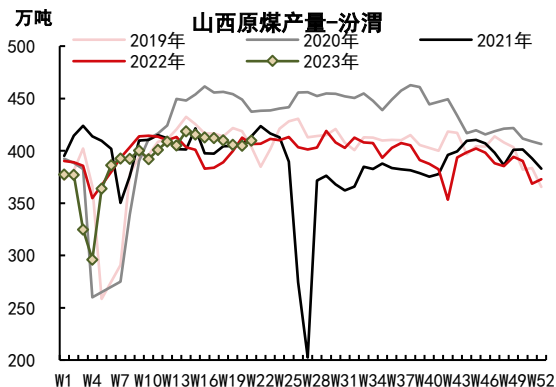
焦炭附录：分区域独立焦企焦炭库存



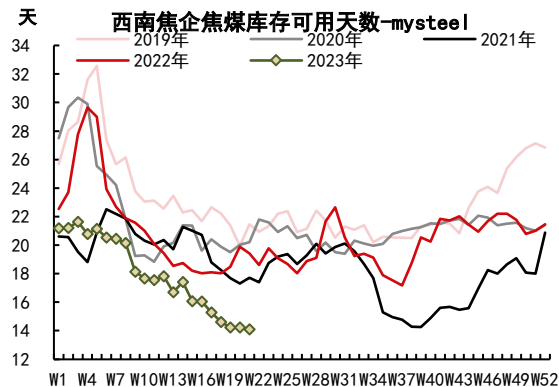
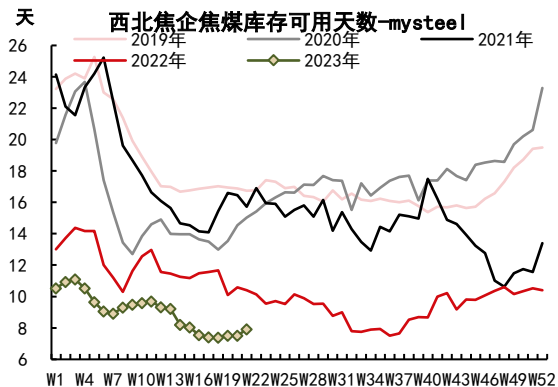
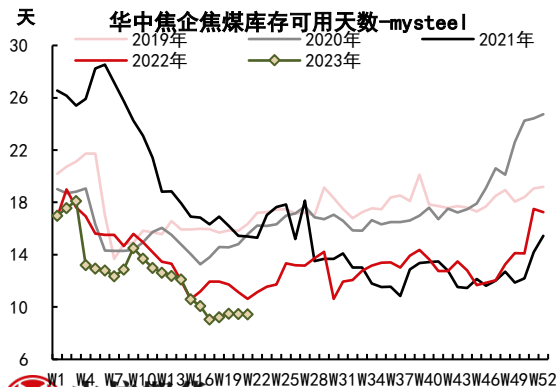
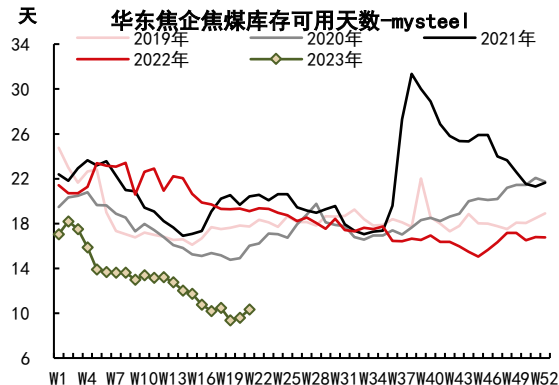
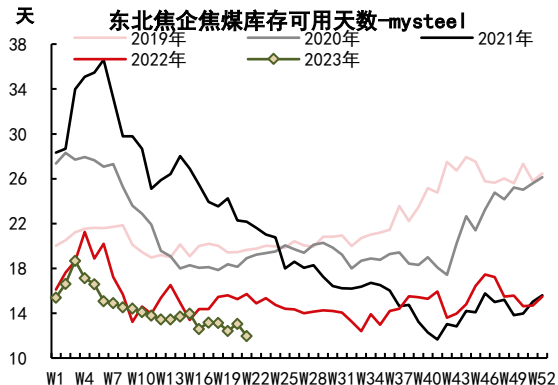
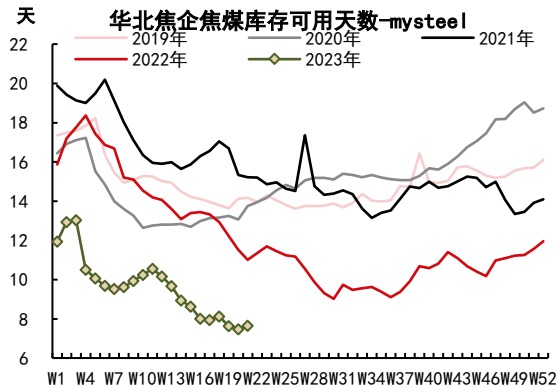
焦炭附录：分区域钢厂焦炭库存可用天数



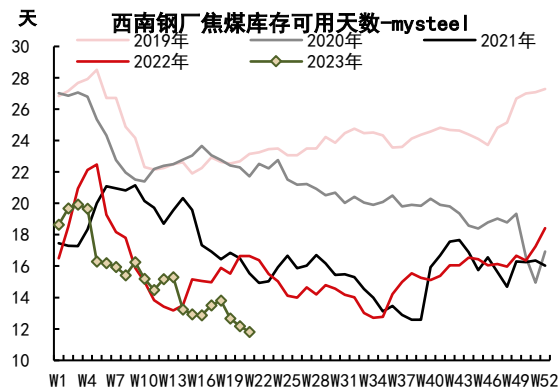
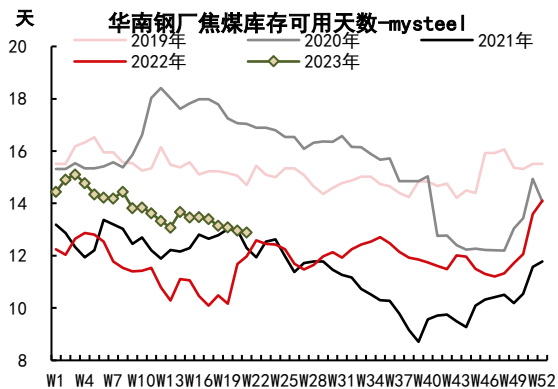
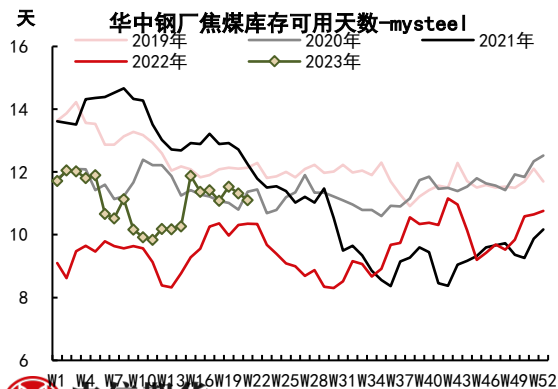
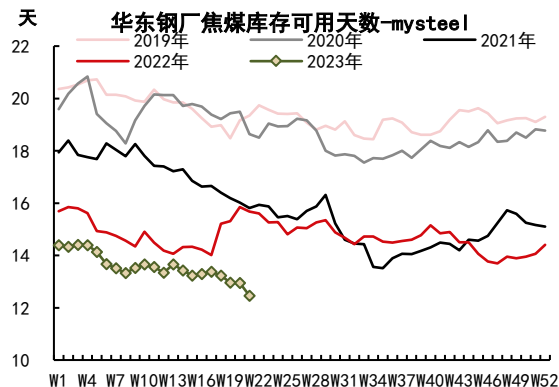
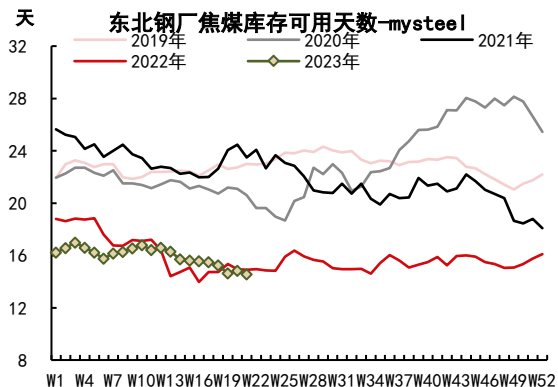
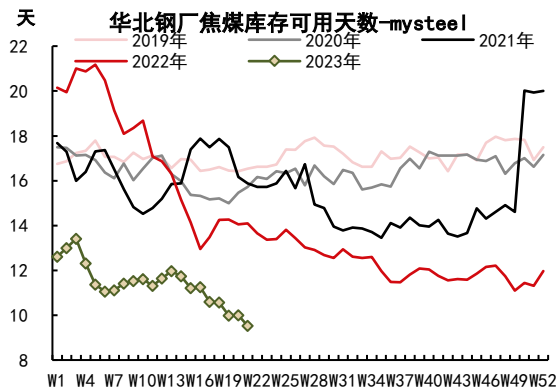
焦煤附录：分区域煤矿产量及库存



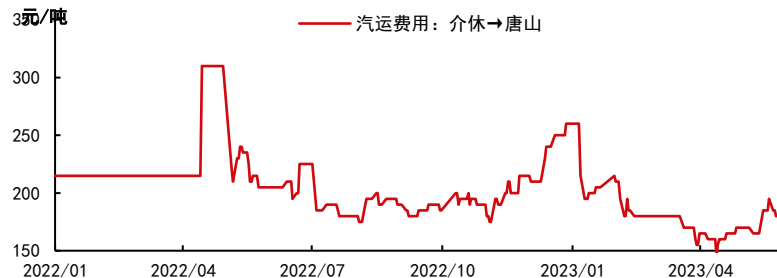
焦煤附录：分区域焦企焦煤库存可用天数



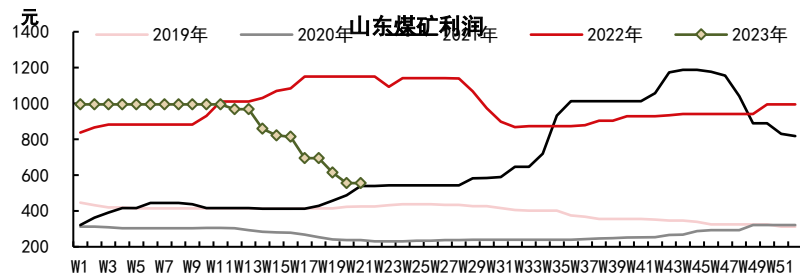
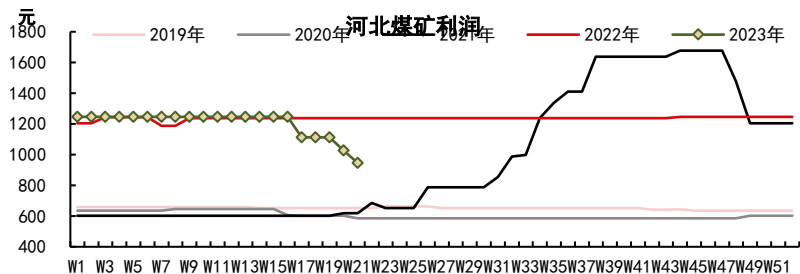
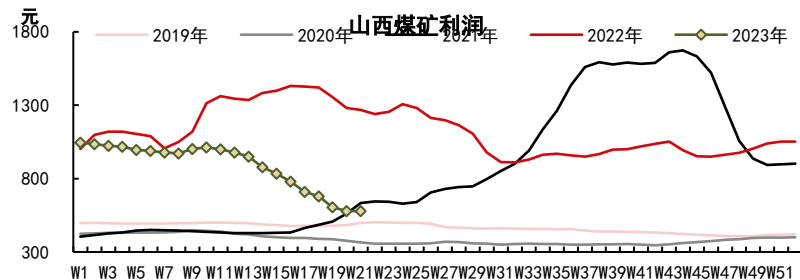
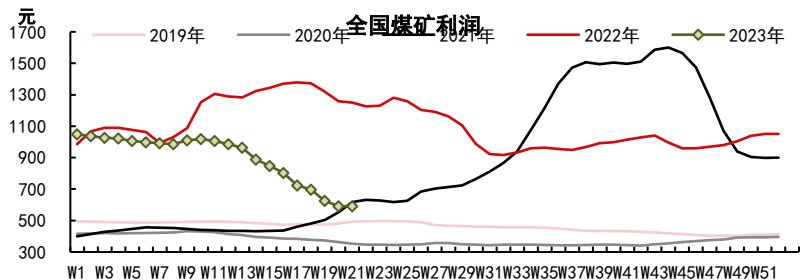
焦煤附录：分区域钢厂焦煤库存可用天数



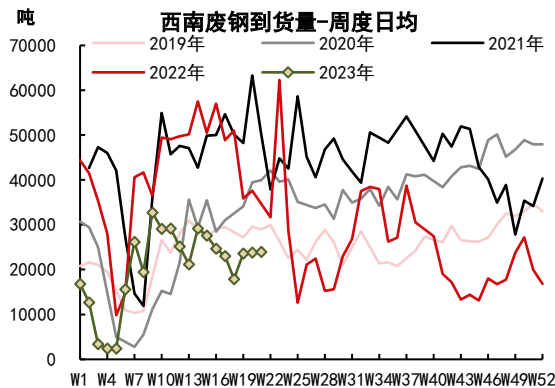
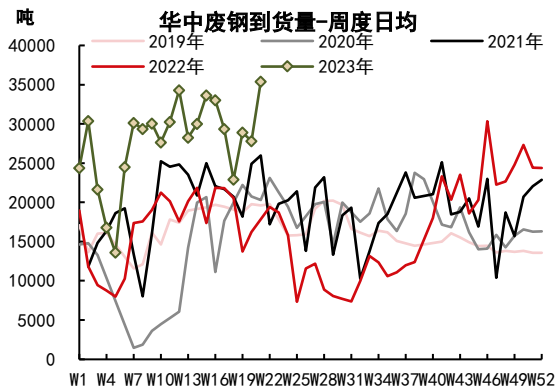
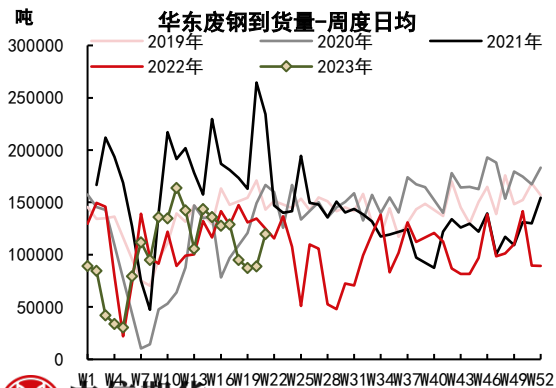
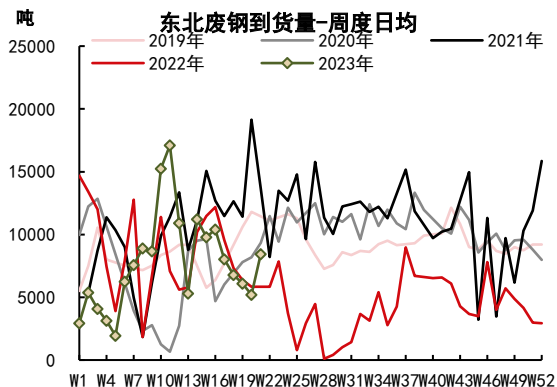
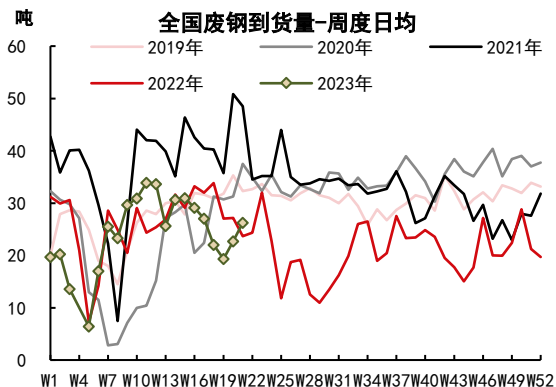
焦煤附录：重点线路汽运费用



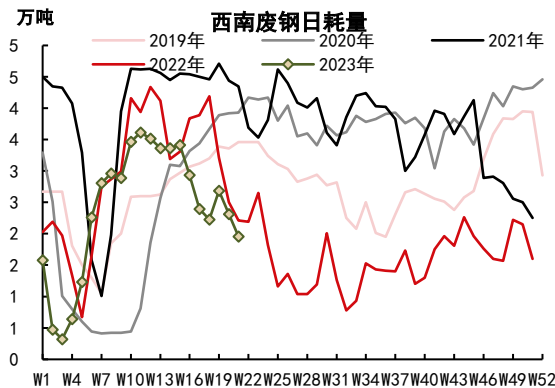
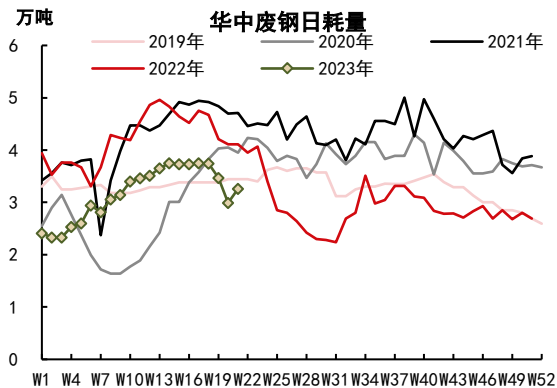
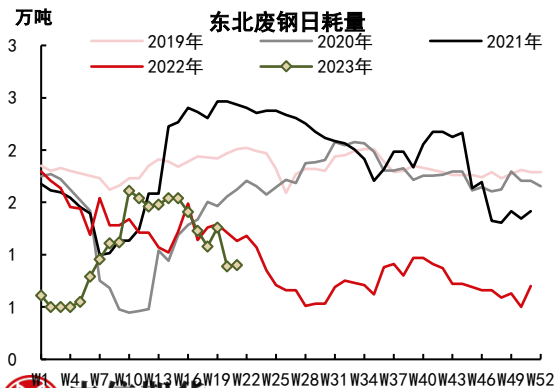
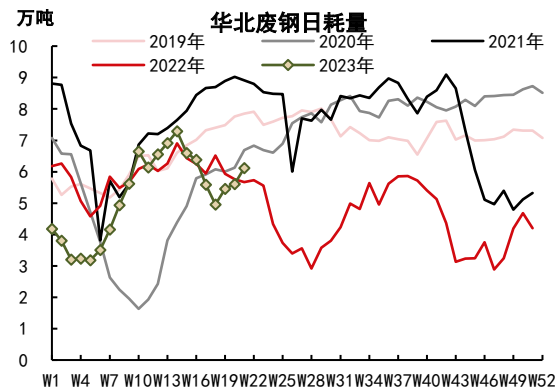
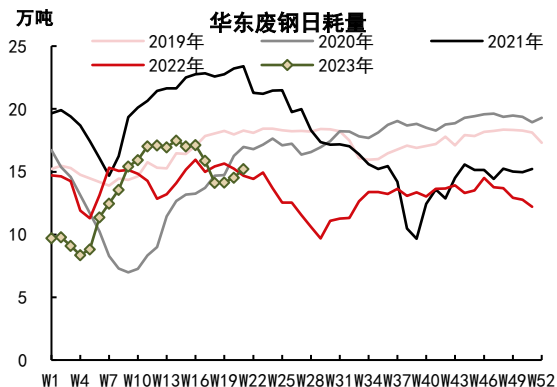
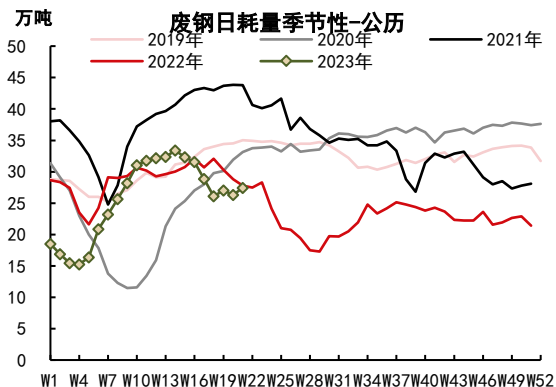
焦煤附录：分区域煤矿利润



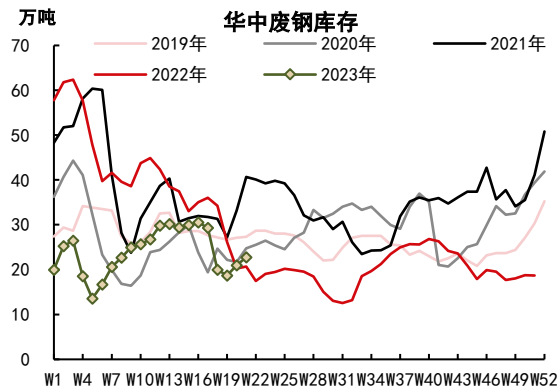
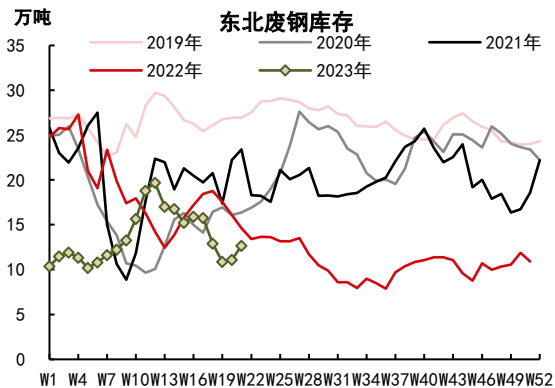
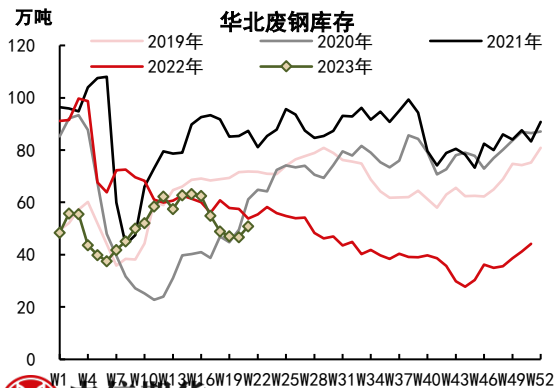
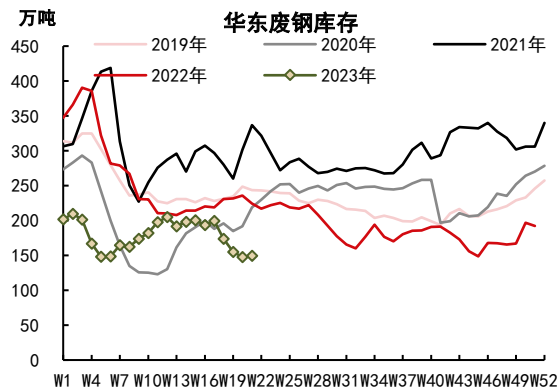
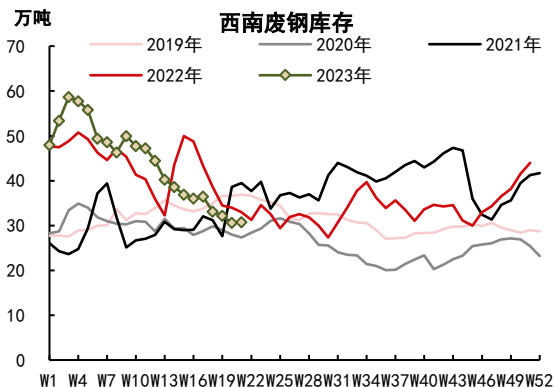
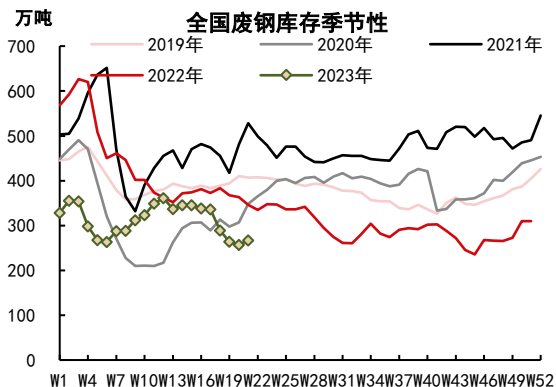
废钢分区域到货



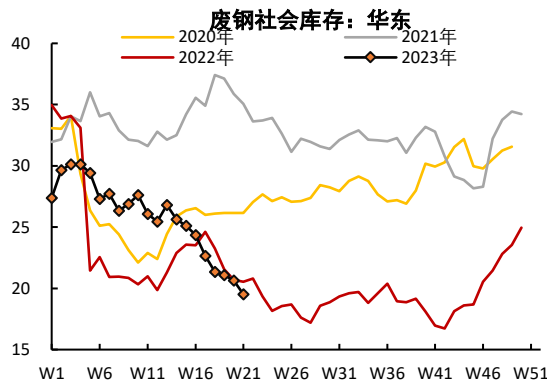
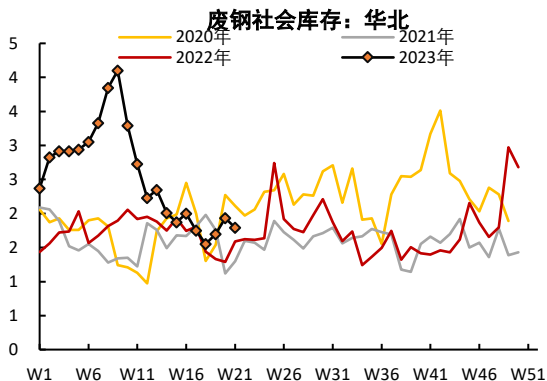
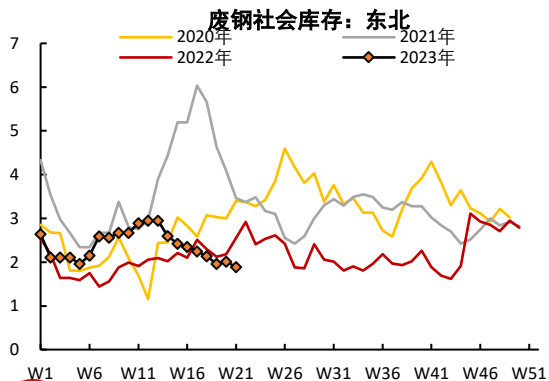
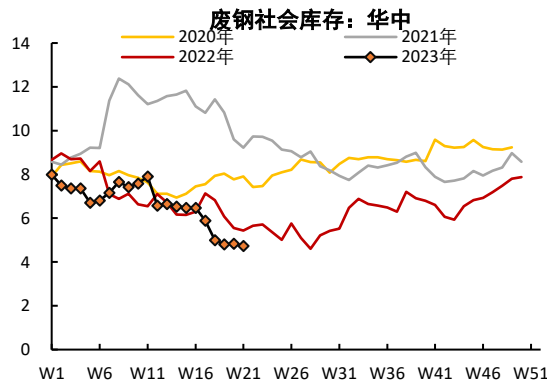
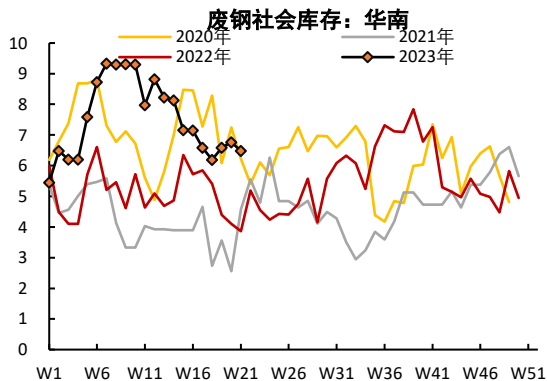
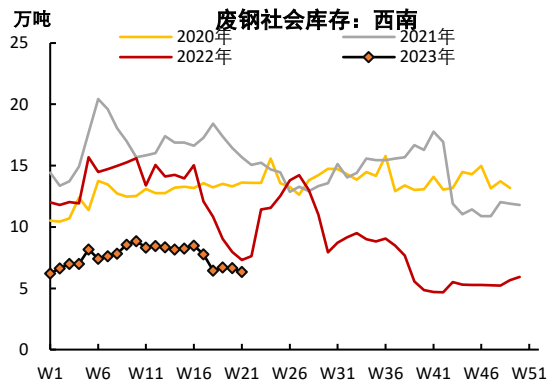
废钢分区域日耗量



废钢分区域库存

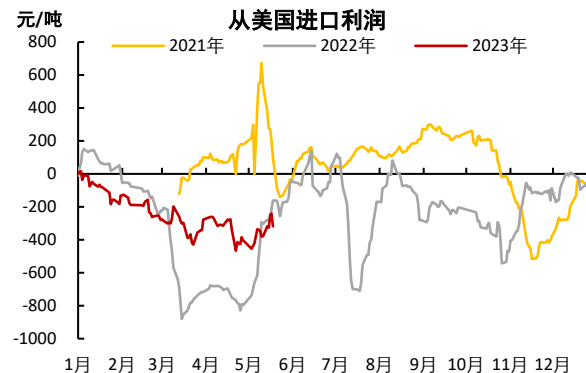
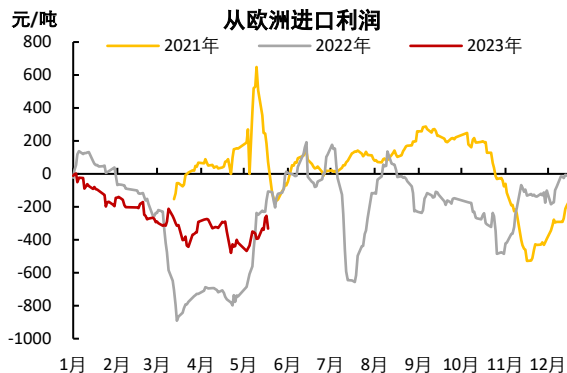
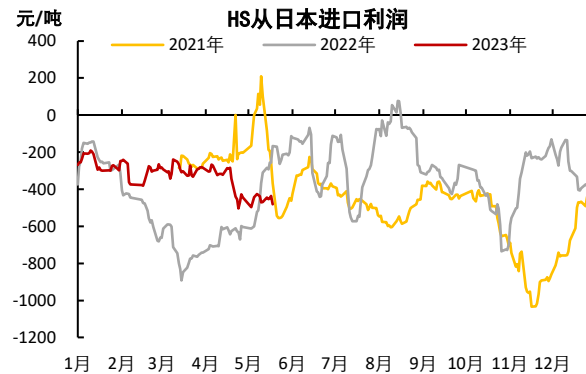
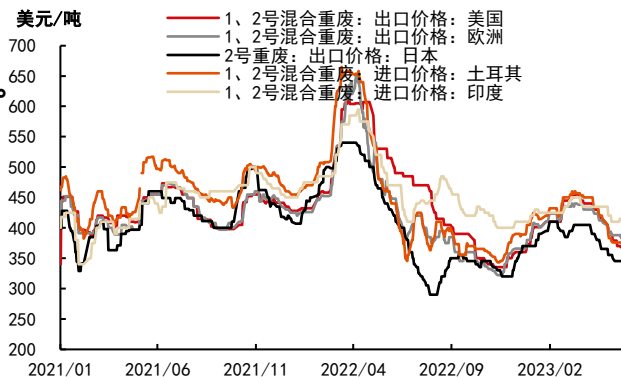


废钢基地库存



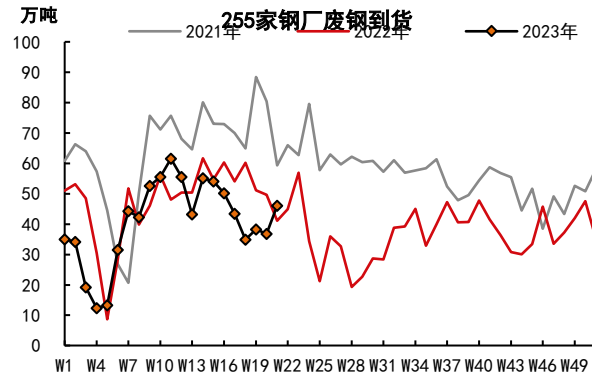
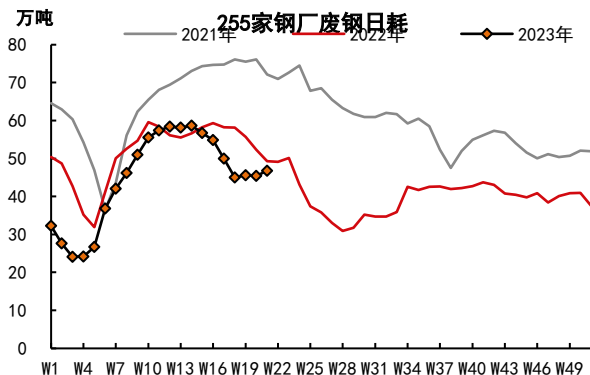
国际废钢：进口窗口依然关闭

■ 按江苏张家港到货价计算，进口窗口依然关闭。

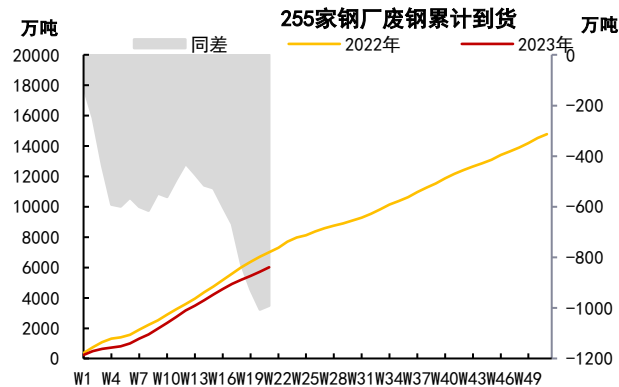
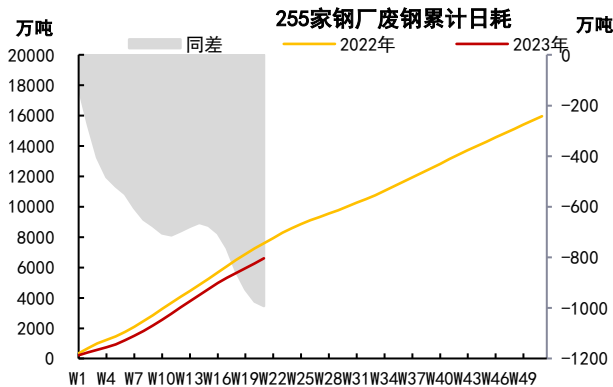


废钢大样本：废钢供需双增，钢厂小幅累库

- 255家钢厂废钢日均到货量46.1 (+9.2) 万吨。
255家钢厂废钢日耗量46.8 (+1.4) 万吨。



- 今年以来富宝255家钢厂口径日耗累计下降991万吨；累计到货减少990万吨。



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，且不担保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
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

致謝

