

需求预期修复，黑色震荡反弹

——黑色金属策略周报20220605



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

辛修令

从业资格号：F3051600

投资咨询号：Z0015754

021-80401749

xinxiuling@citicsf.com

俞尘泯

从业资格号F03093484

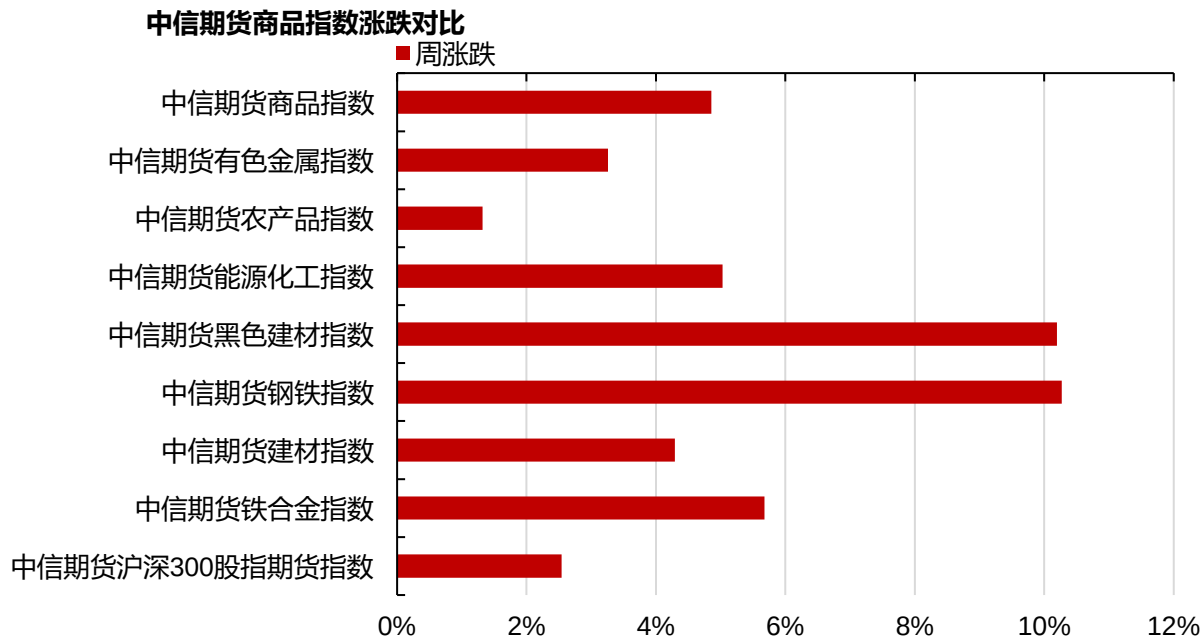
投资资格号Z0017179

021-61051109

yuchenmin@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：需求回升预期延续，板块高位运行

- 全国进入复工复产阶段，需求回升预期持续，价格偏强运行。炉料涨幅领先，虚拟利润继续收缩。
- 成材端，上海、北京有序复工复产，需求回补预期较强，钢厂利润有所修复，短期减产驱动不显著。需求方面，全国复工复产，全国处于静态管控的城市数量显著减少，需求或将延续回升。供给方面，钢厂利润有所修复，受需求回补预期影响，钢厂减产意愿较低。物流逐渐恢复，钢厂库存向社库和终端转移，钢厂库存压力开始缓解。短期预期延续钢价高位运行，后期关注复工复产的现实需求的回暖情况。
- 炉料震荡走强。铁矿海外发运出现回升，但澳洲遇降雨，巴西出现港口检修，整体发运小幅回落；非主流发运方面维持高位，地缘因素对铁矿发运影响相对有限；内矿供给稳步提升，6月铁矿供应环比仍有增量。铁水产量在终端需求转好预期下继续走高，钢厂现实生产积极，港口库存延续去化。短期铁矿基本面较强，仍有冲高可能，中期宽松格局难改。
- 煤焦端，焦炭现货偏稳运行，伴随期价反弹，现货市场情绪趋于好转；近期铁水产量持续增长，焦炭刚性需求强度较大，但钢厂利润低位运行，原料需求以按需采购为主；焦煤方面：国内煤矿正常生产，焦煤供应平稳，进口端，蒙煤关口出现疫情，甘其毛都口岸人员实行“只进不出”管控措施，口岸所有外调运煤车辆三天之内停止运输；钢厂焦炭库存偏低，对焦炭采购积极性好转，短期双焦走势跟随钢材需求及铁水产量变化对原料的影响，预计短期内震荡运行。
- 整体而言，当前板块的核心在于疫情影响解除后，需求恢复的强预期延续性以及现实需求的恢复效率。短期疫情在全国逐步得到有效控制，5月PMI数据显示经济仍有强韧性，政策继续支持需求好转；产业方面，成材产量维持高位，但生产利润偏低，高成本钢厂已出现一定减产。国内外宏观短暂出现企稳，风险偏好重新上升，乐观预期修复。短期板块或维持高位运行，但进一步上涨空间有限。

1、螺纹：需求预期修复，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
螺纹	1、需求：4月居民中长期贷款显示购房需求仍然较弱，地产各项指标延续走弱。疫情对经济的冲击较大。地产放松政策继续加码，基建投资增长较快，有望在疫情缓解后转化为用钢需求，支撑远月需求。疫情有所缓解，或在6月份出现赶工需求，但高频数据显示地产需求低迷，房企资金紧张问题或难以缓解，制约未来需求高度。 2、供给：上周螺纹产量298万吨（+4），其中长流程产量268万吨（+7）；短流程产量30万吨（-3）。全国钢厂亏损数量较多，受低利润影响，预计长流程产量维持低位；受资源问题及低利润影响，电炉产量或将小幅下降。 3、库存：总库存1168万吨（-25）；社会库存824万吨（-1），钢厂库存34万吨（-24）。需求环比回升，螺纹去库速度有所加快。物流逐渐恢复，钢厂库存向社库和终端转移，钢厂库存压力开始缓解。 4、基差：华东三线螺纹仓单价4670元/吨（+70），10合约华东三线螺纹基差-118元/吨（-142）。 5、利润：上周，螺纹即时成本4453元/吨（+39），螺纹即时利润327元/吨（+1），螺纹盘面利润241元/吨（-72）。 6、总结：上海、北京有序复工复产，需求回补预期较强，钢厂利润有所修复，短期减产驱动不显著。需求方面，全国复工复产，全国处于静态管控的城市数量显著减少，需求或将延续回升。供给方面，钢厂利润有所修复，受需求回补预期影响，钢厂减产意愿较低。原料端，铁矿持续去库，焦炭供给仍然偏紧，有提涨预期，成本支撑较强。未来关注复工复产后现实需求的回暖情况，预计钢价短期震荡运行。 操作建议：区间操作 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）	宽幅震荡

2、热卷：需求预期修复，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
热卷	1、需求：政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；疫情有所缓解，汽车产销回升；海外制造业PMI连续回落，国内出口趋于走弱。基建发力、疫情后的复工在一定程度上将支撑热卷需求。 2、供给：钢联热卷产量315万吨（-2），热卷利润较低，钢厂普遍亏损，预计产量低位运行。 3、库存：总库存347万吨（+1），社库254万吨（+4），厂库93万吨（-3）。汽车、家电等制造业产销较弱，热卷季节性累库。 4、基差：10合约热卷基差-19元/吨（-91），10-01价差82元/吨（-4）。 5、利润：上周，热卷即时成本4598元/吨（+38），热卷即时利润217元/吨（+22），热卷盘面利润177元/吨（-102）。 6、总结：疫情有所缓解，但终端需求仍然较弱，热卷季节性累库。5月PMI显示需求较弱，海外制造业PMI连续下降，出口订单持续走弱。但基建发力，或在一定程度上支撑热卷需求。供给方面，热卷产量受低利润影响，产量或将低位运行。当前疫情有所缓解，国内逐步复产复工，预计需求有望小幅回升，预计期价震荡运行。 操作建议：区间操作 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）	震荡

3、铁矿：供需紧张延续，矿价高位运行

品种	周观点	中线展望
铁矿	(1) 供给：全球发运总量小幅增加，上周澳洲检修有所减量，但因假期前西澳出现大降雨，发运减量明显；巴西检修增加，但发运仍出现回升；印度地区发运回落后小幅反弹，非主流总量企稳。国内疫情缓解，内矿产量稳步提升。 (2) 需求：上周日均铁水产量继续增加，前期检修钢厂逐步复产，北方及华东部分钢厂因利润压力主动减产，但整体产量继续增加。钢厂亏损比例出现减量，短期被动减产钢厂数量或难以进一步增加。 (3) 库存：港口库存去化重新加速，到港量回落，整体处在同期低点；疏港量大幅走高，华东及华北疏港延续高位。钢厂现实采购仍较为谨慎，但在终端需求回升预期及钢厂偏低库存的背景下，仍有继续采购动力，库存或延续去化。 (4) 基差：现货需求小幅提升，但钢厂采购谨慎，基差出现快速回落。 (5) 利润：高炉吨钢利润维持低位；PB粉落地利润转负，内外价差继续收缩。 (6) 总结：海外发运出现回升，但澳洲遇降雨，巴西出现港口检修，整体发运小幅回落；非主流发运方面维持高位，地缘因素对铁矿发运影响相对有限；内矿供给稳步提升，6月铁矿供应环比仍有增量。铁水产量在终端需求转好预期下继续走高，钢厂现实生产积极，港口库存延续去化。短期铁矿基本面较强，仍有冲高可能，中期宽松格局难改。 操作建议：区间操作 风险因素：宽松政策持续，钢厂补库强势（上行风险）终端需求改善不及预期，粗钢减产政策加速落地（下行风险）	震荡偏弱

4、焦炭：焦企出货好转，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
焦炭	(1) 需求：247家钢厂铁水日产量242.6万吨 (+1.7)，近期铁水产量持续上升，焦炭日耗较高，刚性需求强度较大，预计短期内将高位持续，期货反弹至升水，贸易商采购积极，整体需求情况改善。 (2) 供给：全样本焦化厂日均产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)。上海复工复产，需求预期改善，上周期价反弹较多，贸易商采购积极，焦企出货顺畅，总体库存不高，焦企亏损范围扩大，行业整体开工持稳。 (3) 库存：焦炭总库存1036万吨 (-24)，全样本焦化厂库存85万吨 (-25)，18港口库存283万吨 (+15)，247家钢厂库存6867万吨 (-15)。焦炭总库存小幅下降；焦企出货顺畅，库存转为下降；贸易需求有所恢复，港口库存增加。 (4) 基差：日照准一仓单成本3634元/吨 (+65)。09合约上周四收盘价3669元/吨 (+337)，基差-35元/吨 (-275)。 (5) 利润：焦炭现货偏稳运行，四轮降价落地后，焦企部分陷入亏损；焦煤现货价格表现趋弱，成本支撑逻辑转弱。 (6) 总结：焦炭市场情绪好转，现货转为偏稳运行。铁水产量持续回升，焦炭刚需较高，钢厂按需采购；随着终端情绪的好转，期价提前反弹至升水，期现贸易商采购积极。焦化厂库存下降，整体出货顺畅，供应相对稳定。成本端，焦煤现货整体偏稳，成本驱动不强。总体来看，焦炭自身供需紧平衡，核心矛盾在于产业链利润的分配，上海复工后，钢材需求改善，预期提振更多，焦炭由承压下跌转为受到钢材带动。目前期价提前上涨，已反应现货一轮上涨，预计短期内震荡运行。 操作建议：区间操作。 风险因素：焦煤成本坍塌、需求大幅走弱、粗钢压产（下行风险）；焦煤紧缺、焦炭环保限产（上行风险）。	震荡

5、焦煤：供需紧平衡，低库存支撑价格

品种	周观点	中线展望
焦煤	(1) 需求：全样本焦化厂焦炭日产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)，焦炭产量保持高位，焦煤刚性需求尚可，焦炭提降压力减弱后，焦煤现货市场情绪改善，焦化厂库存消耗较多后，转为小幅采购。 (2) 供给：煤矿权重开工率100% (-1%)，原煤产量608万吨 (-)。在能源保供背景下，国内煤矿总体生产平稳。进口端，蒙煤通关持续回升，日通关超450车，上周口岸疫情散发，下周通关效率或受影响。 (3) 库存：汾渭精煤库存144万吨 (-5)，全样本焦化厂库存1130万吨 (+17)，钢厂库存900万吨 (-)，16港口焦煤库存526万吨 (-19)。焦煤总库存低位波动；煤矿出货改善，下游焦化厂原料按需补库。 (4) 基差：柳林中硫焦煤2800元/吨 (-)，沙河驿蒙煤2750元/吨 (-)。期价震荡运行，蒙煤仓单基差-65元/吨。 (6) 总结：焦煤市场总体偏稳运行；供应整体持稳，国内焦煤产量小幅回落，进口端，蒙煤通关增至450车，上周口岸散发疫情，后期通关或有走低。需求方面，焦炭产量保持高位，刚性需求较强。总库存低位运行，煤矿库存压力不大，下游采购谨慎。总体来看，在铁水产量持续增加的情况下，焦煤供需紧平衡，随着下游复工，负反馈压力减弱，转为受到下游钢材带动，期价大幅反弹修复贴水，预计短期相对坚挺，震荡运行。 操作建议：区间操作。 风险因素：终端需求走弱、煤矿增产、进口政策大幅放松（下行风险）；进口资源持续紧张、煤矿减产（上行风险）。	震荡

6、废钢：到货延续低位，需求回升支撑价格

品种	周观点	中线展望
废钢	(1) 供给方面：钢厂废钢日均到货量23.7 (-3.9) 万吨。前端毛料收货紧张，基地库存继续下滑，虽然废钢价格出现提涨，但贸易商延续捂货惜售。终端需求仍未见明显起色，钢厂采购谨慎，供应缺口延续。 (2) 需求方面：钢厂废钢日耗量27.8 (-1.0) 万吨。短流程方面，假期前成材价格回涨，电炉亏损情况有所好转；但废钢供应严重紧张，电炉产能利用率继续下降；长流程方面，华东疫情影响逐步下降，钢厂生产积极性继续提升；废钢日耗降幅有限。若终端需求进一步提升，或进一步激发废钢使用量。 (3) 库存方面：废钢钢厂库存346 (-17) 万吨。上周库存出现延续下降，到货量虽有一定企稳，但绝对量仍然不及日耗，导致钢厂库存延续去化。钢厂短期采购意愿较弱，但在钢价快速反弹，废钢价格下跌中，补库需求或逐步出现。 (4) 废钢与铁水价差：废钢价格回涨，同时炉料价格涨幅有限，废钢溢价进一步提升，处在近期高位。 (5) 总结：上周废钢价格企稳反弹，产废企业供货积极性仍然较低，到货继续下探；短流程亏损有所收窄，但华东及华南电炉厂延续减产；长流程钢厂利润出现回升，废钢性价比不佳，废钢日耗维持低位。短期废钢延续供需双弱，但疫情影响减弱，废钢价格将跟随成材价格走势。 风险因素：废钢供应紧张、终端需求支撑（上行风险）；废钢供给放量，钢厂主动减产（下行风险）	震荡

7、硅锰：产量环比回升，硅锰震荡运行

品种	周观点	中线展望
硅锰	(1) 需求方面：上周五大品种产量980.6万吨（+2.3），受钢厂低利润，预计产量保持相对稳定。上周华东代表钢厂钢招定价8450-8500元/吨。 (2) 供给方面：121家独立硅锰企业日均产量2.77万吨（+0.05），开工率60.28%（+1.69）。供应方面，受利润下滑及锰系专业委员会减产50%号召，国内主产地部分工厂计划在5月下旬至6月初减产。但受需求预期影响，产量环比回升。 (3) 成本方面：上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸42.3元/吨度（+1.3），澳矿62.1元/吨度（-0.2）。 (4) 基差方面：09合约上行至8530元/吨（+94），本周基差20元/吨（+6），期现贴水有所修复。 (5) 利润方面：内蒙古现货利润-17元/吨（+2），广西现货利润-583元/吨（-34）。 (6) 整体来看：供给方面，锰系专业委员会号召50%减产，但本周产量环比回升，减产执行强度存疑。需求方面，粗钢产量有所下降，受钢厂低利润影响，预计产量保持相对稳定，钢厂硅锰库存位于正常水平，粗钢产量稳定，需求或将相对稳定。当前期现贴水有所修复，产业利润已处于历史低位，硅锰估值较低。未来硅锰呈现供需相对平衡格局，若终端需求好转，钢厂利润修复，粗钢产量保持韧性，或将推动硅锰利润修复；若终端需求低迷，钢厂减产延续，硅锰或将震荡运行。 操作建议：区间操作 风险因素：限产执行超预期、锰矿价格上涨（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期（下行风险）	震荡

8、硅铁：需求预期修复，硅铁震荡上行

品种	周观点	中线展望
硅铁	(1) 需求：硅铁的主要下游为钢铁、金属镁及出口，其中钢铁占比最大。上周五大品种产量980.6万吨（+2.3），受钢厂低利润及高库存影响，预计产量相对稳定。上周，6月钢招逐渐启动，定价在9200-9300元/吨，昆钢补招定价9590/9600元/吨。 (2) 供给：独立硅铁企业日均产量1.82万吨（+0.01），开工率54.37%（+2.18）。 (3) 库存：硅铁合金厂库存4.94万吨（+0.35），环比上升。仓单+有效预报库存8686张（+511），总库存4.34万吨（+0.26），环比下降。 (4) 基差：09合约连续震荡上行至9390元/吨（+450），基差-390元/吨（-350），期现升水扩大。 (5) 利润：合格块出厂报价8700元/吨（+100），现货利润778元/吨（+45），利润小幅回升。 (6) 总结：需求方面，粗钢产量有所回升，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量或将保持相对稳定，硅铁库存位于正常水平，需求或将维持稳定。供给方面，上周供给小幅上升，受终端需求回补预期影响，硅铁产量有所增加。当前期现升水较多，企业利润合理，预计在终端需求好转的预期下，基差将以现货小幅上涨的方式修复。榆林召开兰炭产能座谈会，但后期府谷如何整改还未明确，预计硅铁震荡运行。后期关注府谷整改进展及终端需求的修复情况。 操作建议：区间操作 风险因素：限产执行超预期、环保限产（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期（下行风险）	震荡

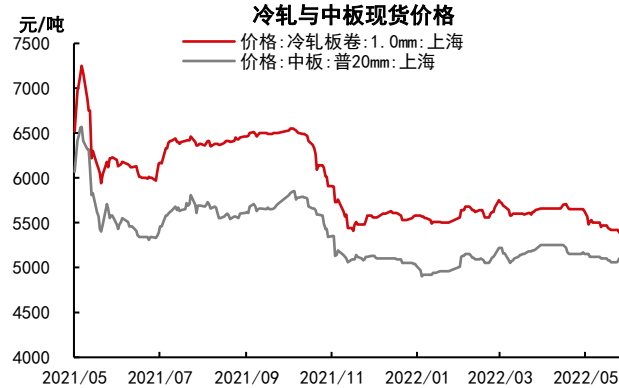
1、螺纹：需求预期修复，期价震荡反弹

周度行情回顾：需求预期修复，黑色震荡反弹

■ 上周，杭州螺纹4810元/吨(+60)，上海热卷4860元/吨(+90)。10螺纹期价4788元/吨(+212)，10热卷期价4879元/吨(+181)。

■ 上周需求环比改善。疫情方面，上海、北京有序复工复产，全国处于静态管理的城市数量减少，市场对疫情后需求回补期待较强。

■ 受疫情后需求回补预期推动，钢厂铁水产量环比增加，负反馈尚未形成；全国稳住经济大盘电视电话会召开，促进经济修复，期价震荡上行。



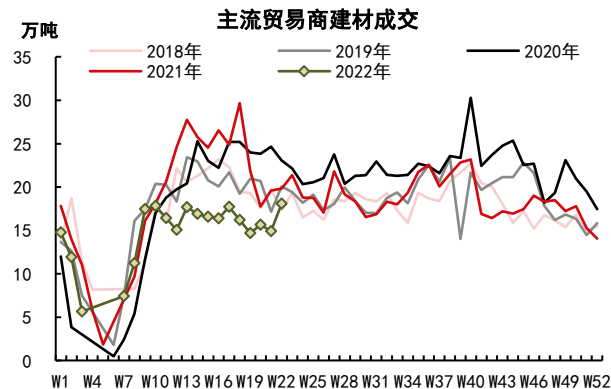
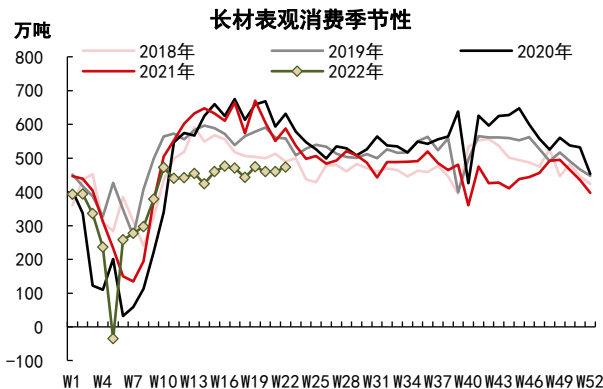
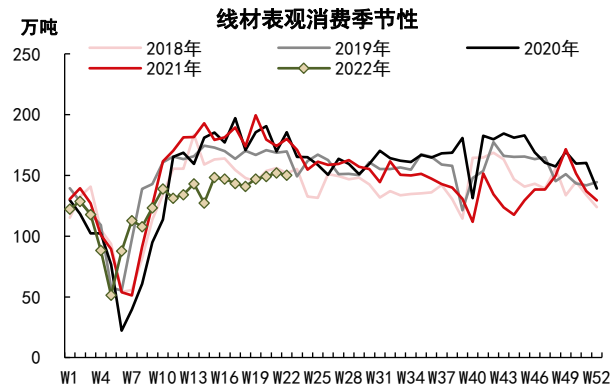
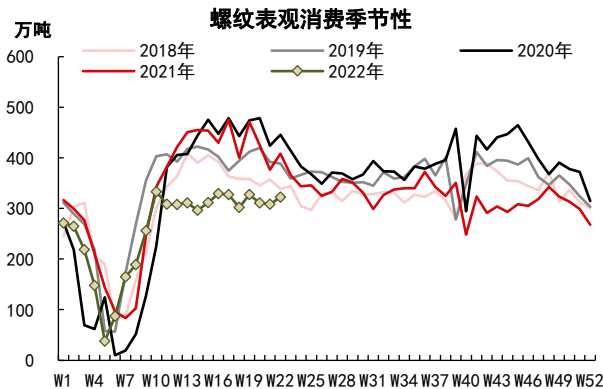
1.1、螺纹表需：复工复产，需求环比回升

■ 螺纹周度表观消费322万吨

(+14)，同比-21%；主流贸易商建材成交18.1万吨，同比-9%。

■ 4月地产数据延续回落，地产资金仍较为紧张；财政资金前置，基建项目逐步发力。

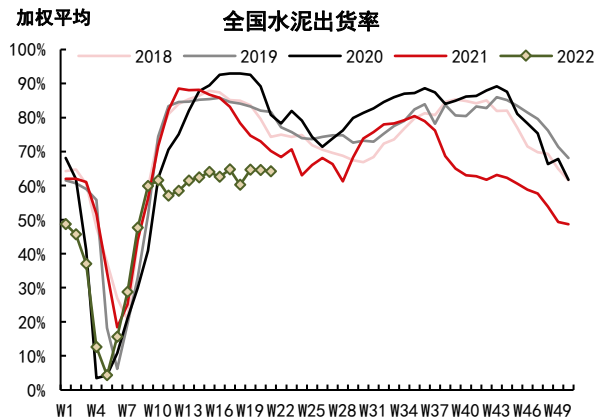
■ 上周需求环比改善。疫情方面，上海、北京有序复工复产，全国处于静态管理的城市数量减少，市场对疫情后需求回补期待较强。



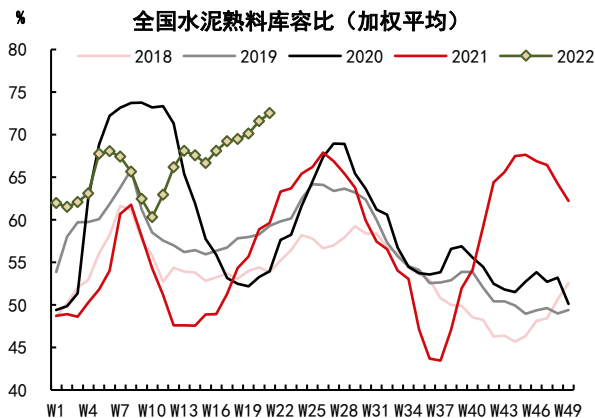
1.2、水泥需求：出货下降，库容比上升

- 上周，全国水泥平均出货率64.16% (-0.4%)；平均库容比72.49% (+0.94%)；
- 根据百年建筑网的统计，全国混凝土产能利用率16.36%，环比下降0.46%。3月份以来，建筑业活动陆续启动，但疫情反复、资金未得到全面改善，实际建筑材料需求恢复偏慢。

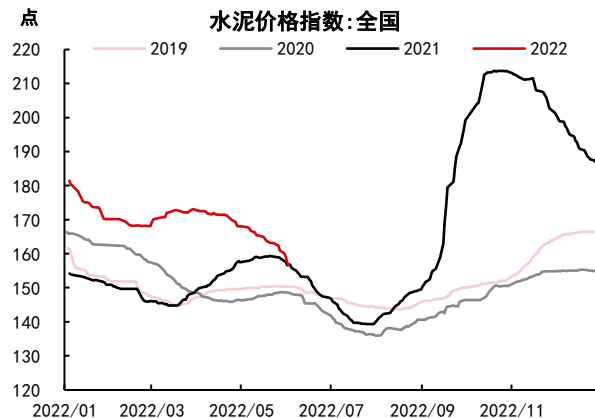
全国水泥加权平均出货率



全国水泥加权平均库容比



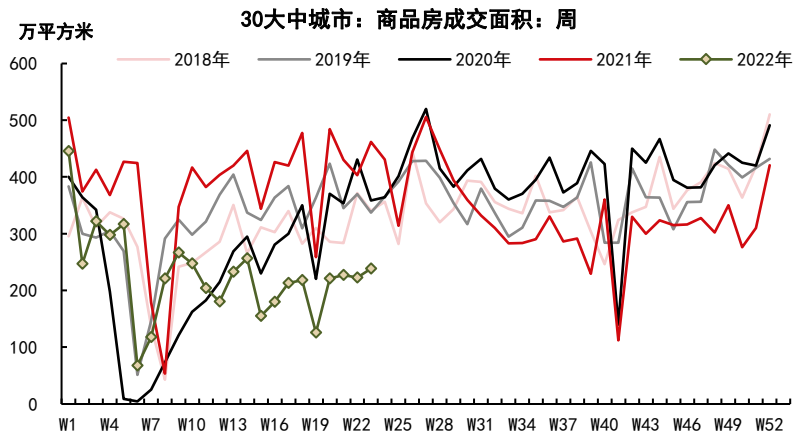
全国水泥价格指数



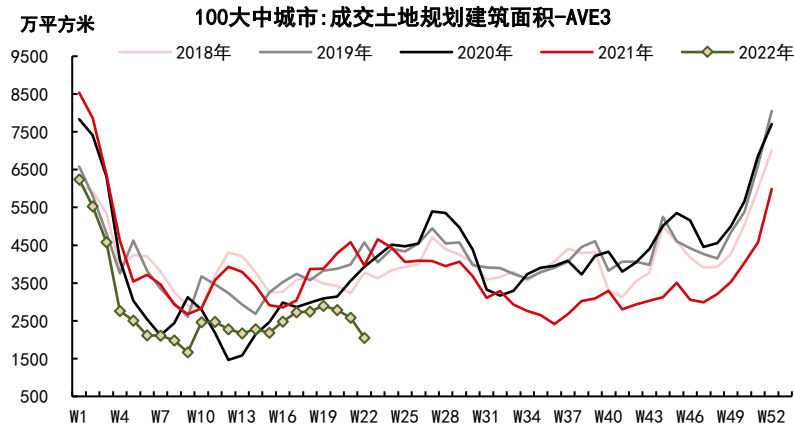
1.3、地产景气度：土地市场低迷，商品房成交环比回升

- 商品房成交环比回升，各地地产政策延续放松趋势，但短期受疫情影响成交延续弱势。4月金融数据居民中长期贷款同比仍然偏弱，考虑到地产危机下居民对期房交付能力的担忧，商品房成交短期难有明显恢复，后期或部分受到稳增长政策放松的提振。
- 地产用钢需求的改善，一方面来自存量项目在资金情况改善后的赶交付，另一方面来自销售好转后的开工补库存。

30大中城商品房成交面积

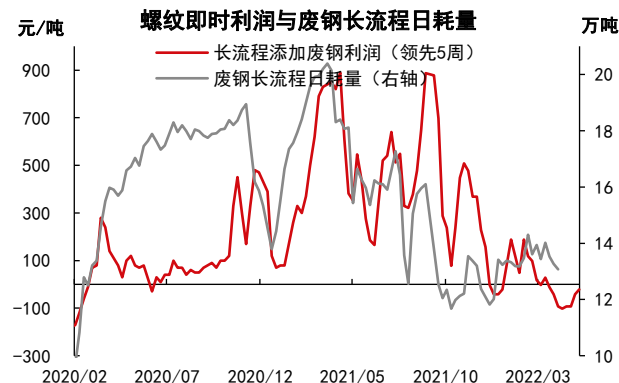
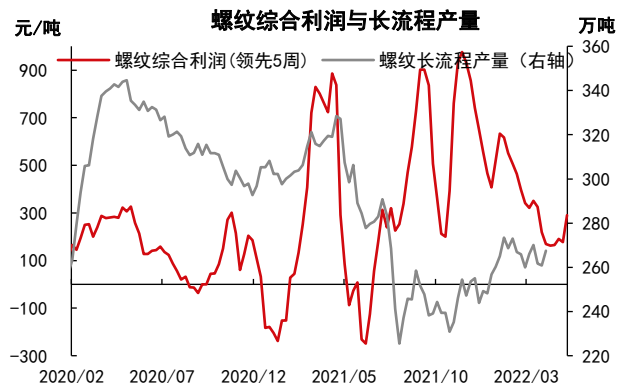
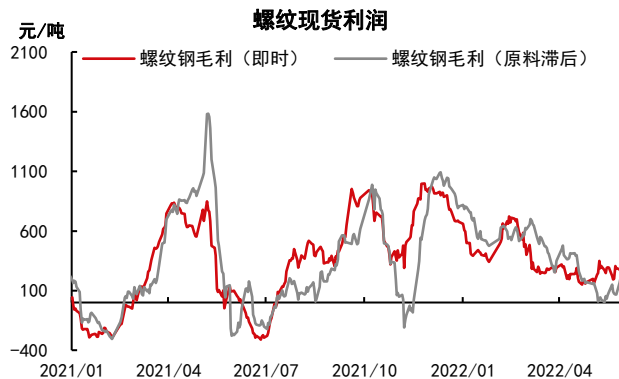


100大中城市成交土地规划建筑面积



1.4、长流程利润：钢厂普遍亏损，长流程产量或将相对稳定

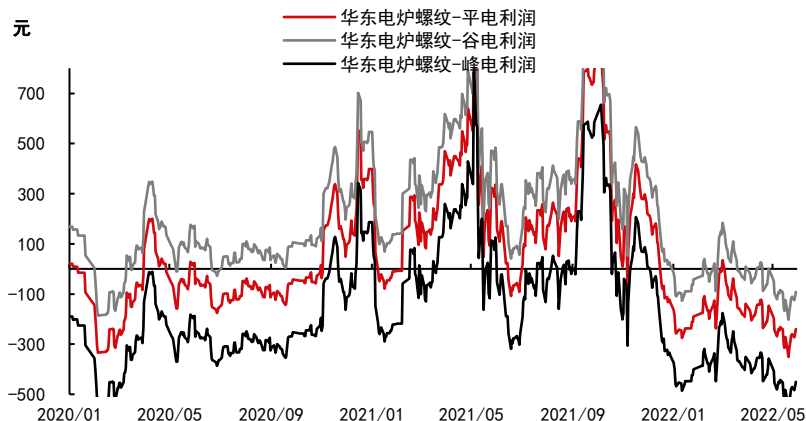
- 上周，螺纹即时成本4453元/吨(+39)，螺纹即时利润327元/吨(+1)，螺纹盘面利润241元/吨(-72)。
- 上周，长流程添加废钢利润亏损缩窄，从领先关系看长流程废钢添加量或将保持稳定，废钢到货量持续低于添加量，废钢价格或将保持坚挺。
- 钢厂利润有所回升，但钢厂仍普遍亏损，预计长流程产量保持相对稳定。



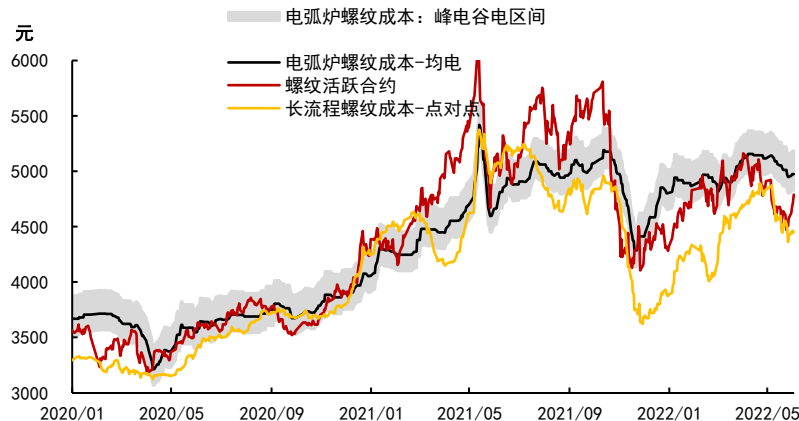
1.5、短流程利润：废钢供给紧张，电炉持续亏损

- 华东一三线螺纹谷电利润-91元/吨，平电利润-239元/吨，峰电利润-450元/吨。
- 财税新政过渡后，近期各地疫情影响废钢流通，废钢到货量维持低位，钢厂日耗持续高于到货量，废钢价格坚挺。
- 当前谷平峰电亏损，废钢供给紧张，资源及利润制约下，电炉产量或将小幅下降。

华东电炉平电利润

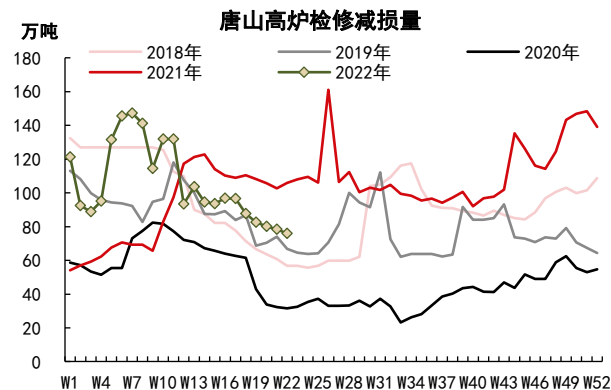
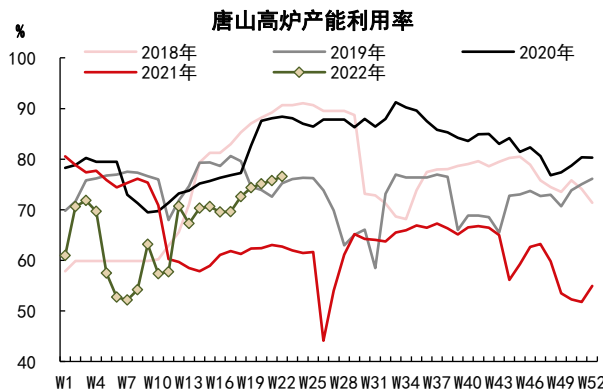
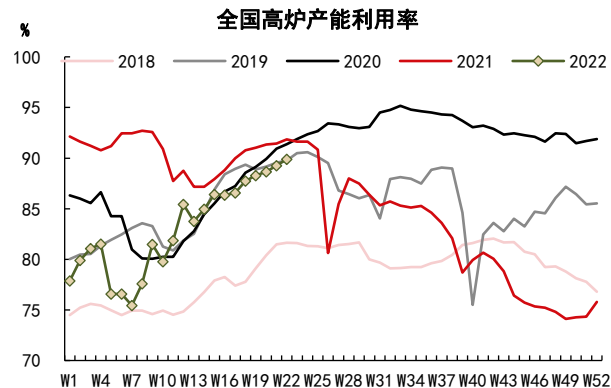
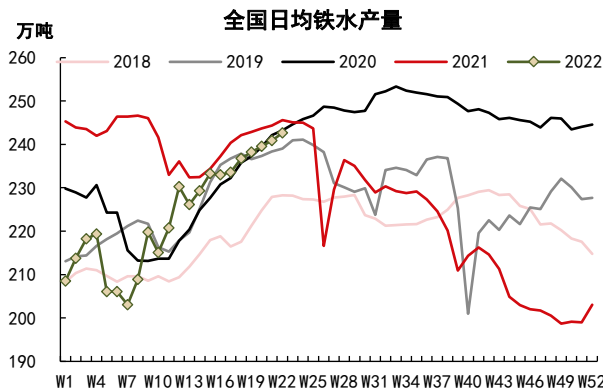


长短流程成本对比



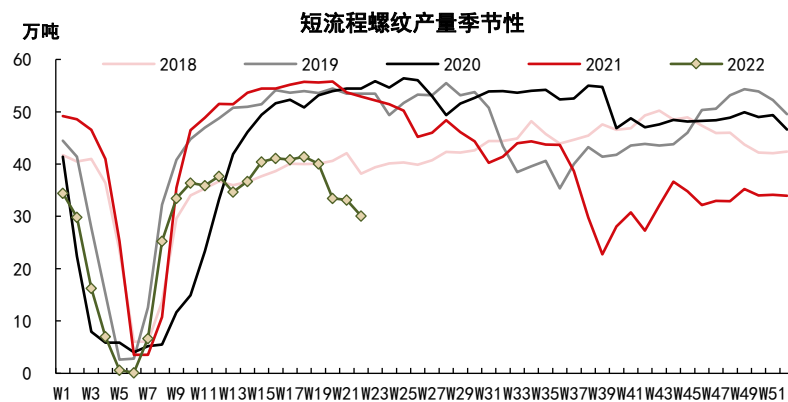
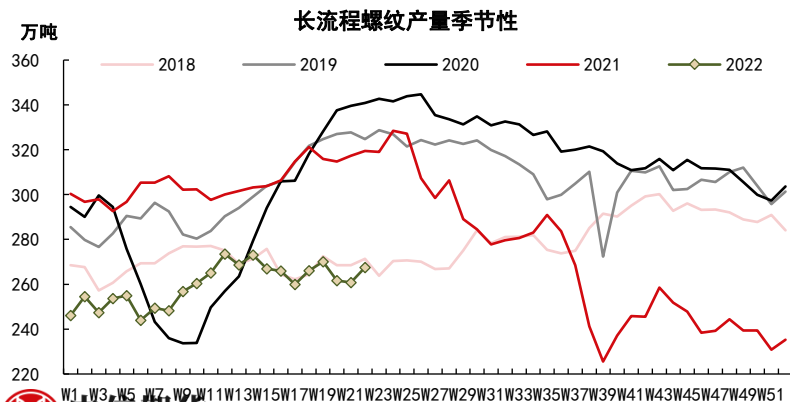
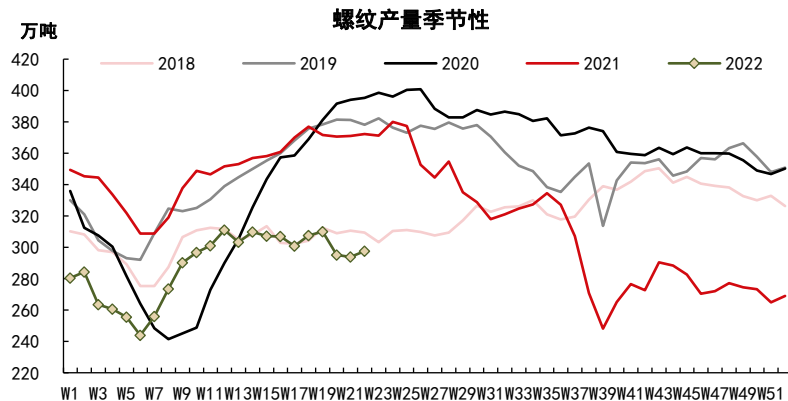
1.6、铁水供给：需求回补预期，铁水产量上升

- 全国247家钢厂日均铁水产量242.6万吨，环比上升1.7万吨。
- 河北等地钢厂复产，钢厂铁水产量延续上升。



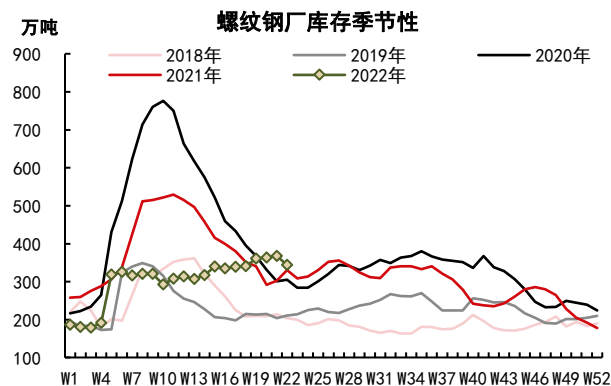
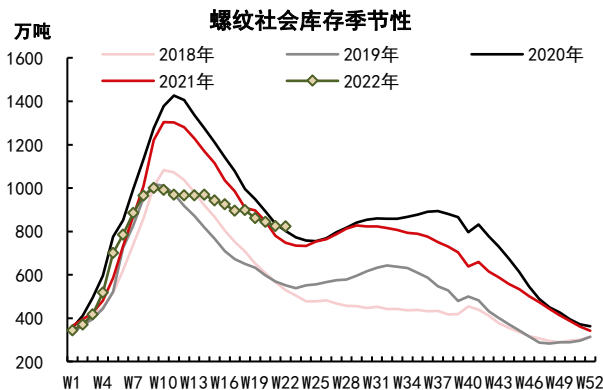
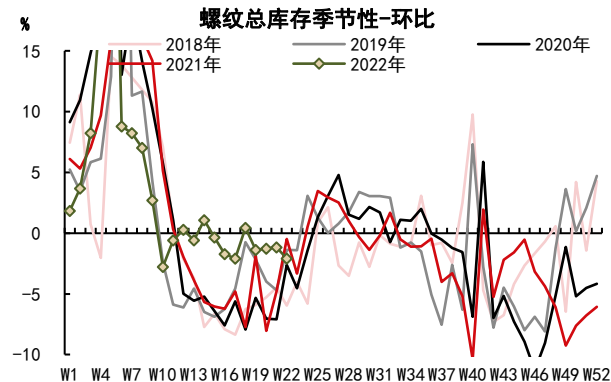
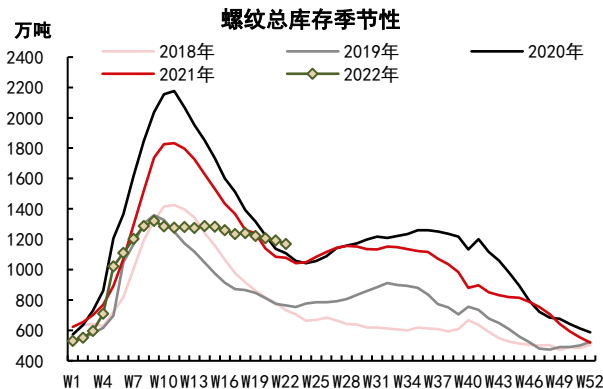
1.7、螺纹供给：疫情有所缓解，钢厂复工复产

- 上周螺纹产量298万吨（+4），其中长流程产量268万吨（+7）；短流程产量30万吨（-3）。
- 全国钢厂亏损数量较多，受低利润影响，预计长流程产量维持低位；受资源问题及低利润影响，电炉产量或将小幅下降。



1.8、螺纹库存：物流逐渐恢复，库存去化加快

- 总库存1168万吨 (-25)；社会库存824万吨 (-1)，钢厂库存34万吨 (-24)。
- 需求环比回升，螺纹去库速度有所加快。物流逐渐恢复，钢厂库存向社库和终端转移，钢厂库存压力开始缓解。



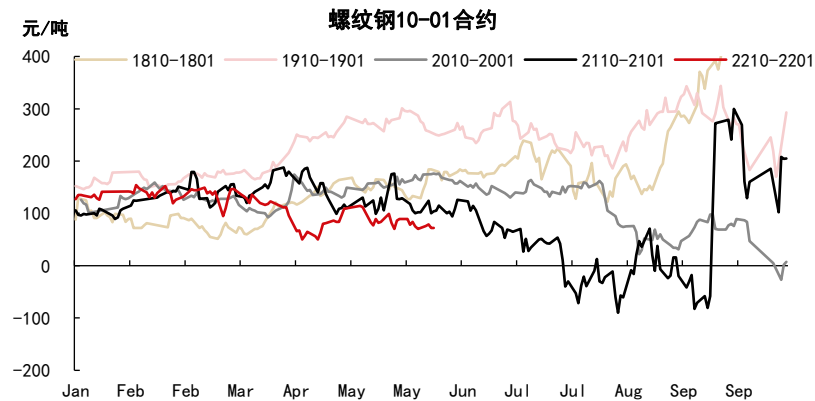
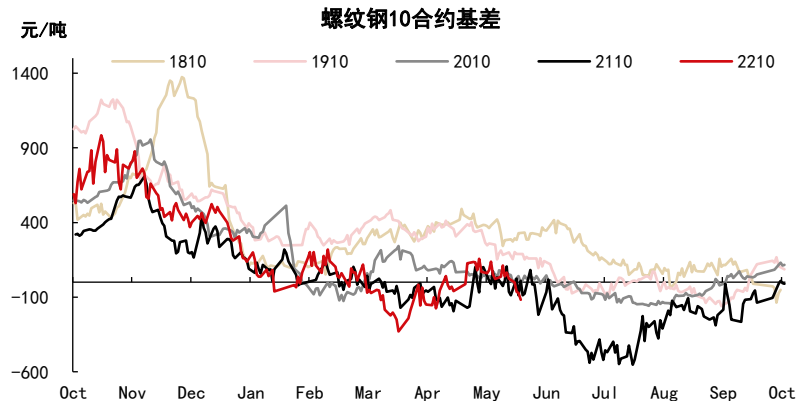
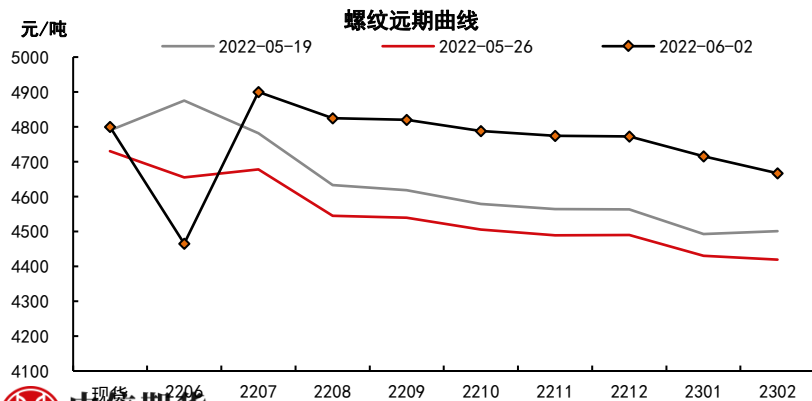
1.9、基差期差

■ 基差:

- 华东三线螺纹仓单价4670元/吨 (+70)
- 10合约华东三线螺纹基差-118元/吨 (-142)

■ 跨期价差:

- 10合约执行新的交割标准, 10-01价差72元/吨 (+2), 10-01价差低位震荡。



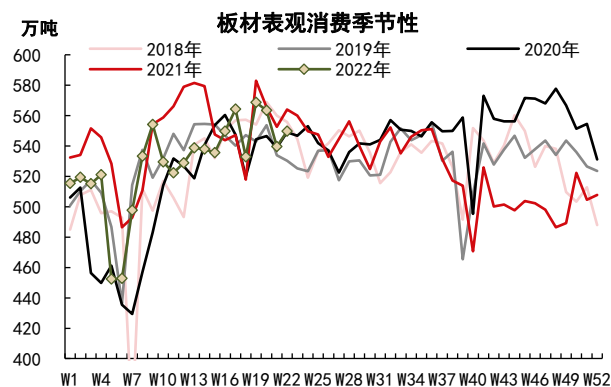
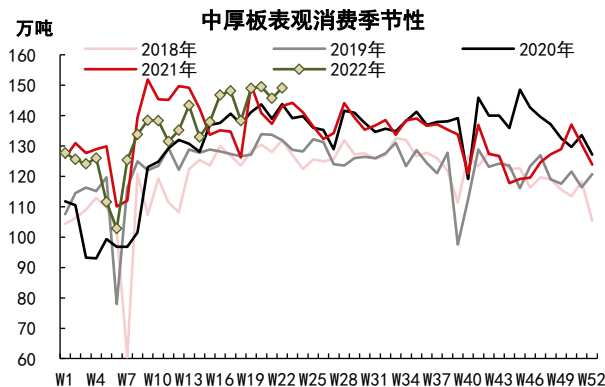
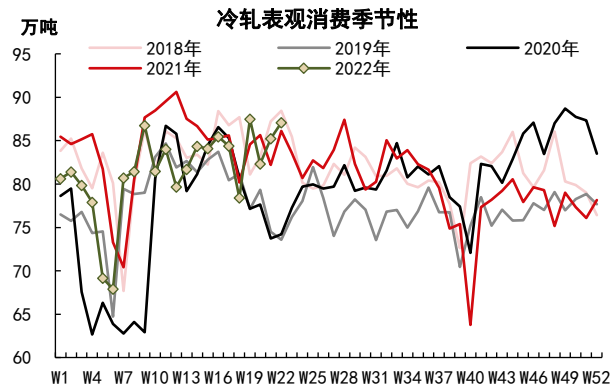
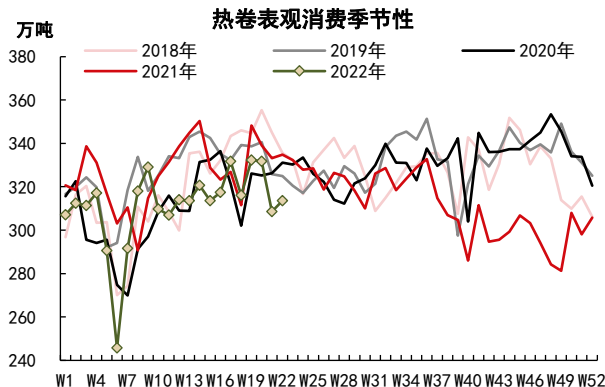
1、螺纹：需求预期修复，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
螺纹	1、需求：4月居民中长期贷款显示购房需求仍然较弱，地产各项指标延续走弱。疫情对经济的冲击较大。地产放松政策继续加码，基建投资增长较快，有望在疫情缓解后转化为用钢需求，支撑远月需求。疫情有所缓解，或在6月份出现赶工需求，但高频数据显示地产需求低迷，房企资金紧张问题或难以缓解，制约未来需求高度。 2、供给：上周螺纹产量298万吨（+4），其中长流程产量268万吨（+7）；短流程产量30万吨（-3）。全国钢厂亏损数量较多，受低利润影响，预计长流程产量维持低位；受资源问题及低利润影响，电炉产量或将小幅下降。 3、库存：总库存1168万吨（-25）；社会库存824万吨（-1），钢厂库存34万吨（-24）。需求环比回升，螺纹去库速度有所加快。物流逐渐恢复，钢厂库存向社库和终端转移，钢厂库存压力开始缓解。 4、基差：华东三线螺纹仓单价4670元/吨（+70），10合约华东三线螺纹基差-118元/吨（-142）。 5、利润：上周，螺纹即时成本4453元/吨（+39），螺纹即时利润327元/吨（+1），螺纹盘面利润241元/吨（-72）。 6、总结：上海、北京有序复工复产，需求回补预期较强，钢厂利润有所修复，短期减产驱动不显著。需求方面，全国复工复产，全国处于静态管控的城市数量显著减少，需求或将延续回升。供给方面，钢厂利润有所修复，受需求回补预期影响，钢厂减产意愿较低。原料端，铁矿持续去库，焦炭供给仍然偏紧，有提涨预期，成本支撑较强。未来关注复工复产后现实需求的回暖情况，预计钢价短期震荡运行。 操作建议：区间操作 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）	宽幅震荡

2、热卷：预期分化较大，期价震荡加剧

2.1、卷板表需：疫情有所缓解，表需相对较强

- 政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；疫情有所缓解，汽车产销有所回升；海外制造业PMI连续回落，国内出口趋于走弱。基建需求在一定程度上将支撑热卷需求。



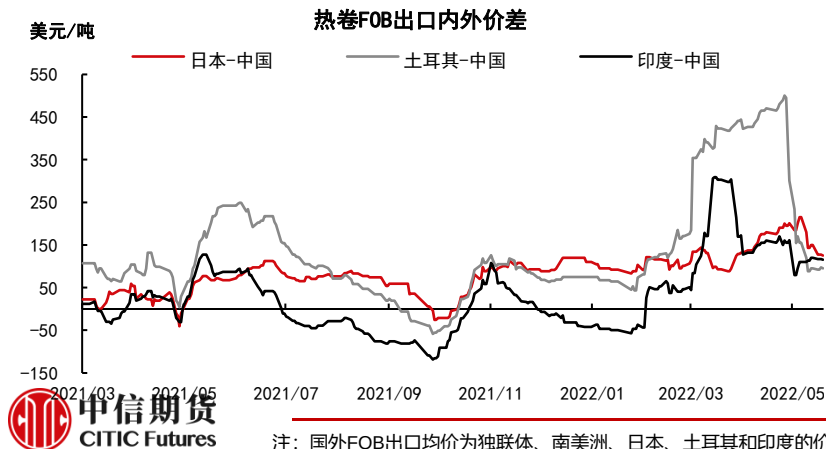
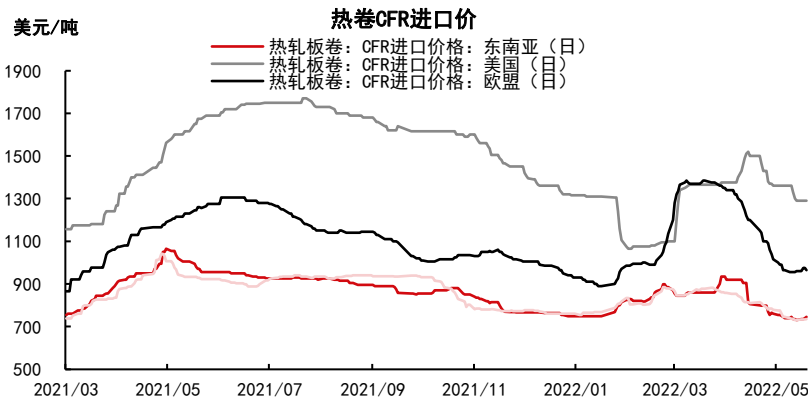
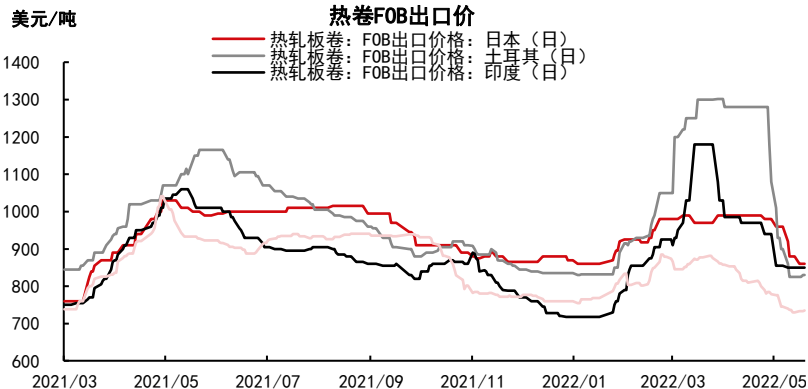
2.2、热卷需求：海外价格下跌，内外价差缩窄

■ 海外钢价表现 (单位：美元/吨)：

- FOB出口价：日本8860 (-20)，土耳其830 (-5)，印度850 (-)
- CFR进口价：东南亚745 (+15)

■ 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125 (-25)，土耳其-中国95 (-)，印度-中国115 (-5)

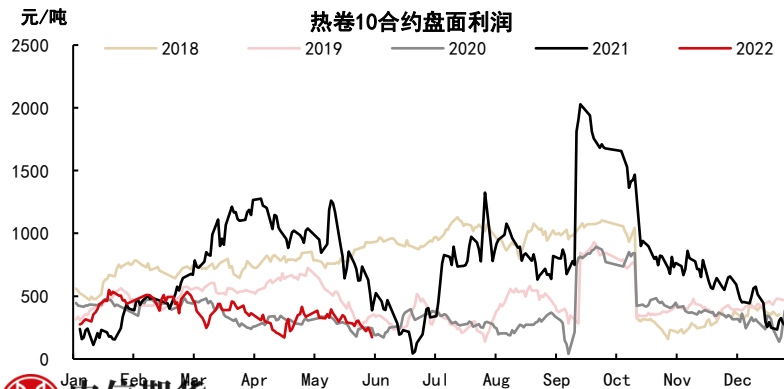


注：国外FOB出口均价为独联体、南美洲、日本、土耳其和印度的价格平均值
国外CFR进口均价为东南亚、中东和印度的价格平均值

资料来源：Wind Bloomberg Mysteel 富宝资讯 中信期货研究所

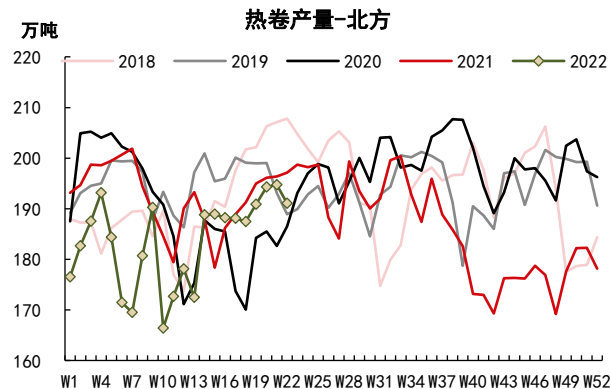
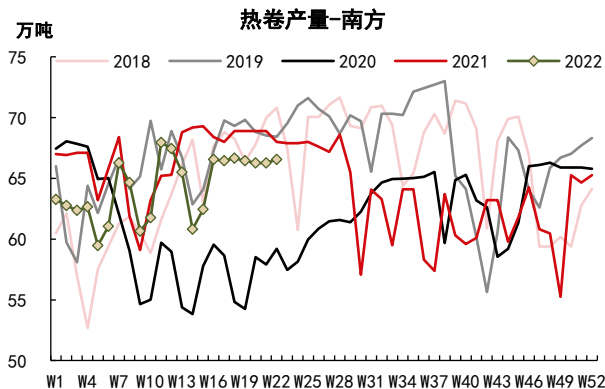
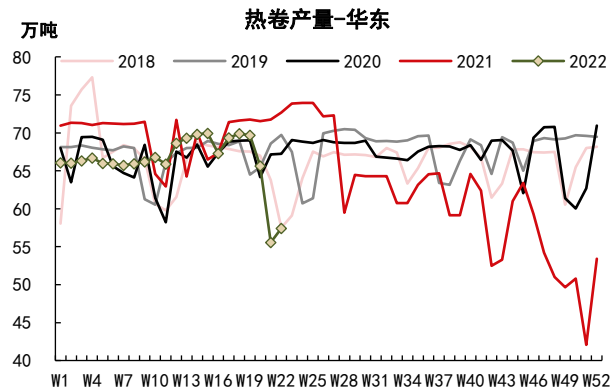
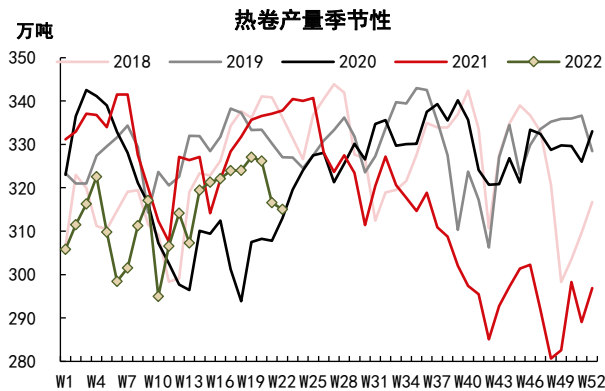
2.3、热卷利润：利润偏低，短期低位运行

- 上周，热卷即时成本4598元/吨（+38），热卷即时利润217元/吨（+22），热卷盘面利润177元/吨（-102）。
- 当前热卷利润偏低，发改委提出粗钢压产政策，原材料需求高度受限，煤炭保供效果显现，煤炭产量上升，铁矿发运逐步回升，原材料紧缺逐步缓解，预计热卷利润短期低位运行，后期可能有上升空间。



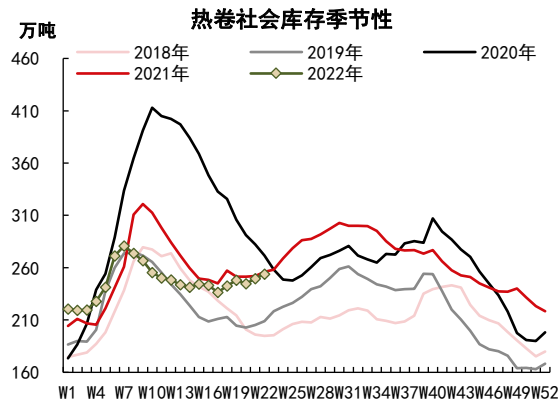
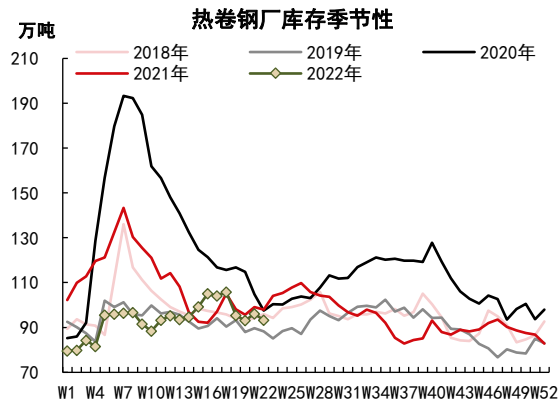
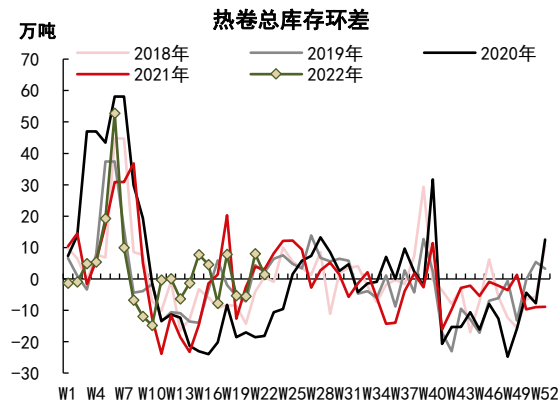
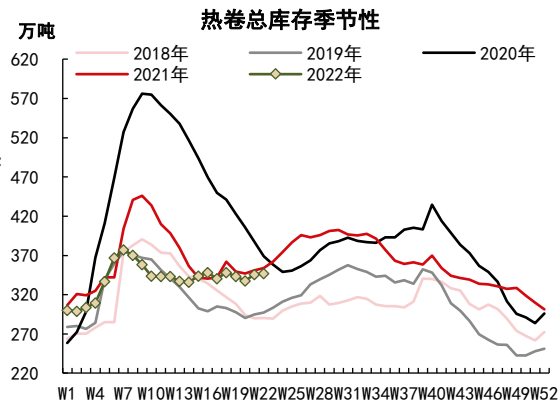
2.4、热卷产量：利润较低，预计产量低位运行

- 钢联热卷产量315万吨 (-2)。
- 热卷利润较低，钢厂普遍亏损，预计产量低位运行。



2.5、热卷库存：需求偏弱，累库持续

- 总库存347万吨 (+1)，社库254万吨 (+4)，厂库93万吨 (-3)。
- 汽车、家电等制造业产销较弱，热卷季节性累库。



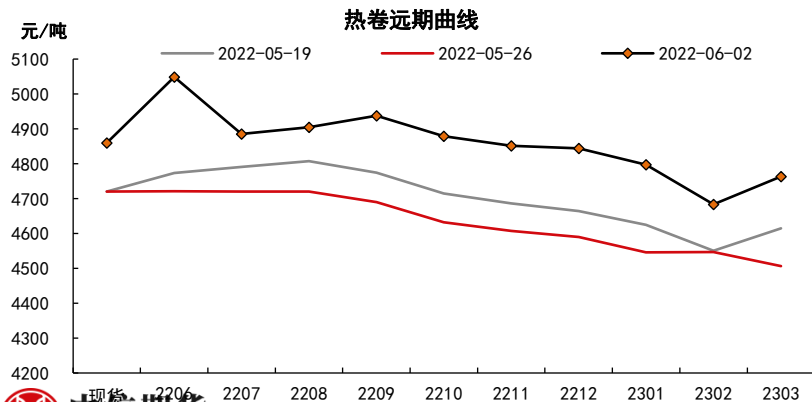
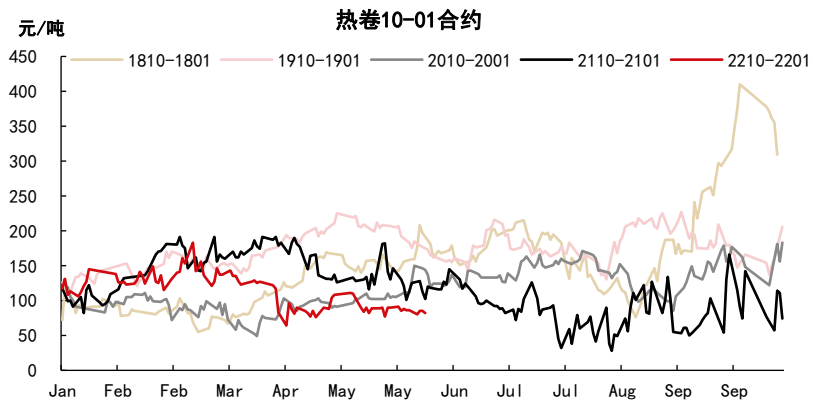
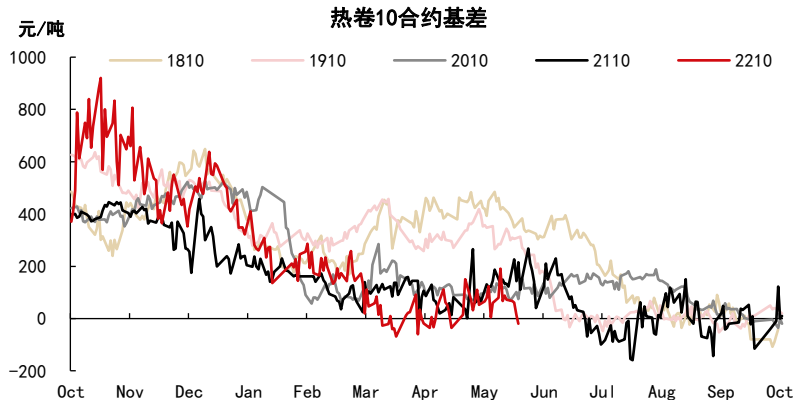
2.6、基差期差

■ 基差期差：

➢ 10合约热卷基差-19元/吨 (-91)

➢ 10-01价差82元/吨 (-4)

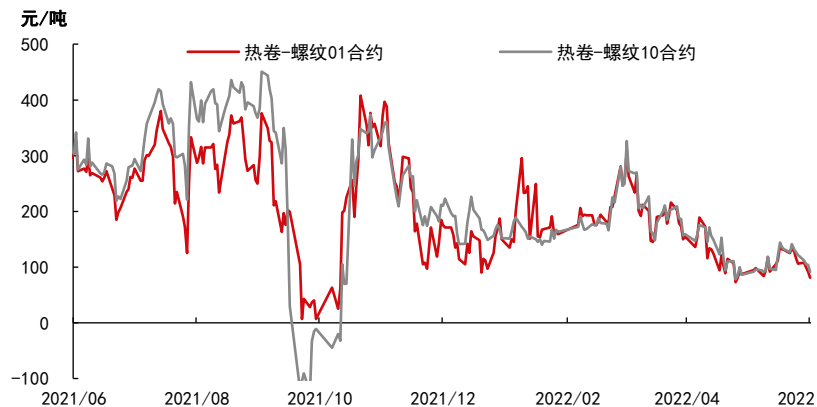
■ 地产政策逐步放松，疫情影响近月需求，远月预期更好，10-01价差低位震荡。



2.7、现货卷螺差跟踪

- 天津卷螺差-10元 (-10)，上海卷螺差60元 (+50)，广州卷螺差-80元 (-20)。
- 本周卷螺差收窄。热卷订单仍然较差，热卷需求较弱。热卷生产利润较低，未来减量或将更加明显。

期货卷螺价差



现货卷螺差



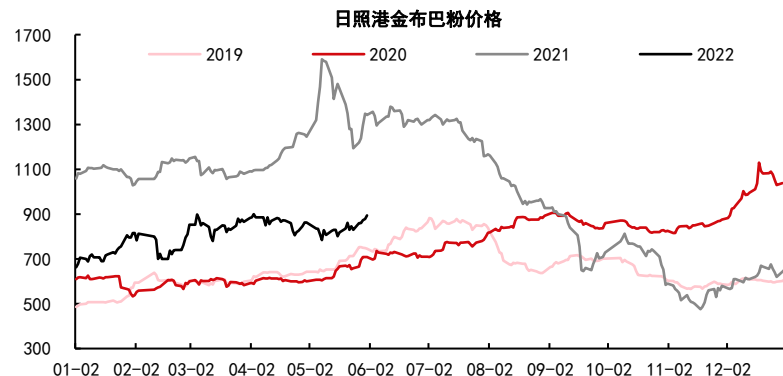
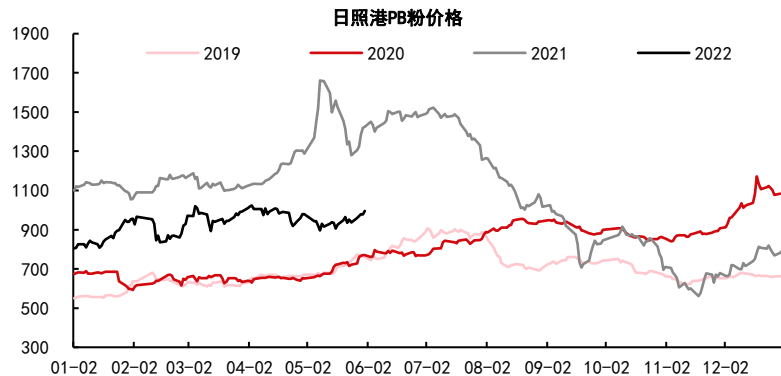
2、热卷：需求预期修复，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
热卷	1、需求：政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；疫情有所缓解，汽车产销回升；海外制造业PMI连续回落，国内出口趋于走弱。基建发力、疫情后的复工在一定程度上将支撑热卷需求。 2、供给：钢联热卷产量315万吨（-2），热卷利润较低，钢厂普遍亏损，预计产量低位运行。 3、库存：总库存347万吨（+1），社库254万吨（+4），厂库93万吨（-3）。汽车、家电等制造业产销较弱，热卷季节性累库。 4、基差：10合约热卷基差-19元/吨（-91），10-01价差82元/吨（-4）。 5、利润：上周，热卷即时成本4598元/吨（+38），热卷即时利润217元/吨（+22），热卷盘面利润177元/吨（-102）。 6、总结：疫情有所缓解，但终端需求仍然较弱，热卷季节性累库。5月PMI显示需求较弱，海外制造业PMI连续下降，出口订单持续走弱。但基建发力，或在一定程度上支撑热卷需求。供给方面，热卷产量受低利润影响，产量或将低位运行。当前疫情有所缓解，国内逐步复产复工，预计需求有望小幅回升，预计期价震荡运行。 操作建议：区间操作 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）	震荡

3、铁矿：供需紧张延续，矿价高位运行

回顾

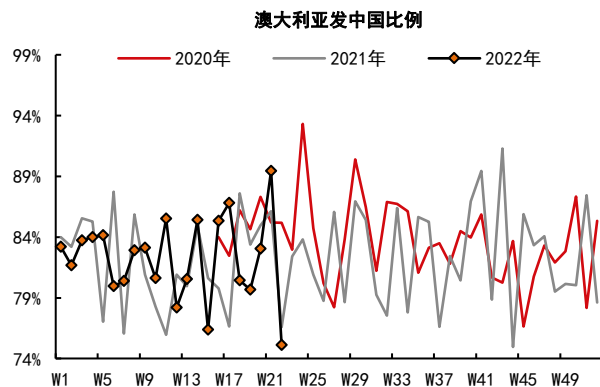
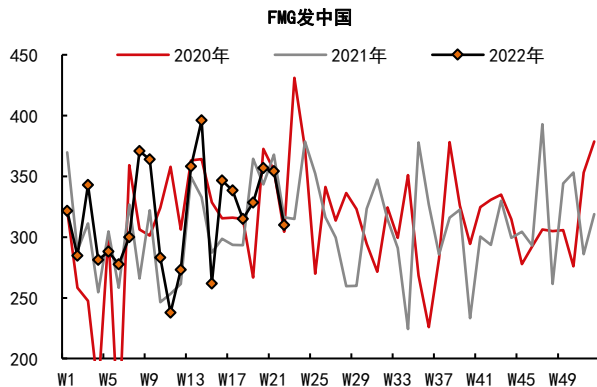
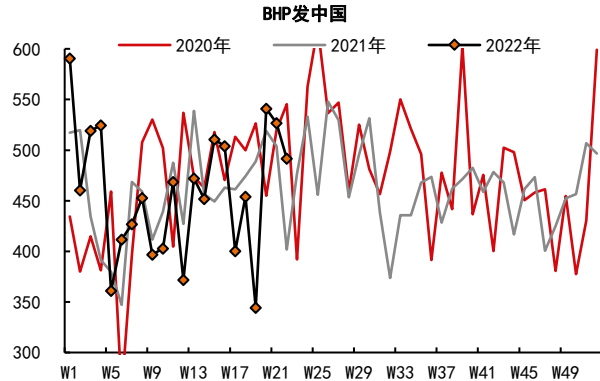
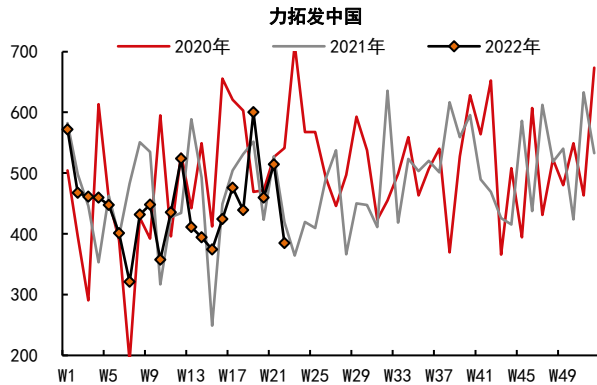
- 日照PB粉 995 (+35) 元; 金布巴粉 894 (+35) 元
- 普氏价格 143.65 (+9.25) 美金
- 连铁09合约935.5 (+72) ; 连铁01合约870.5 (+64.5)
- 周四 141.15 (+7.2) 美金, 折内盘比上周**上涨54元/吨**;
周五掉期07合约142.45 (+1.3) 美金, 折内盘比周四内
盘收盘**上涨10元/吨**。



3.1、供给：澳洲发中国量

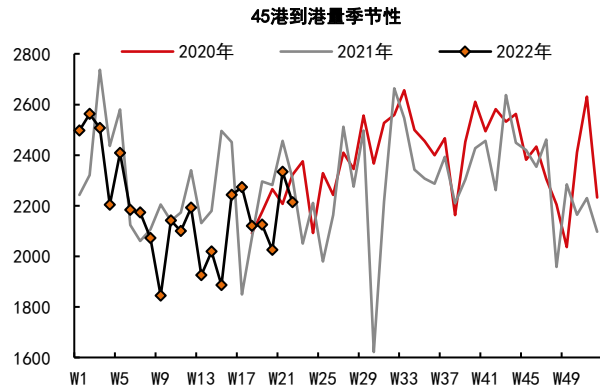
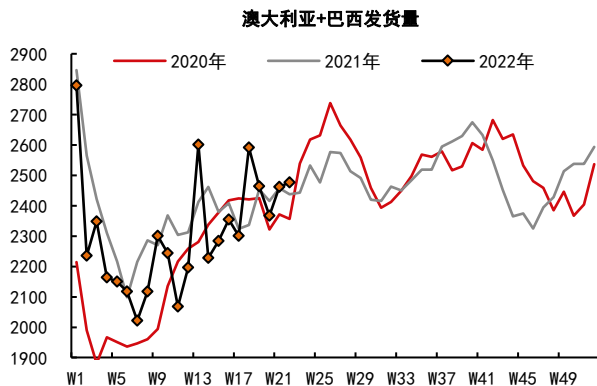
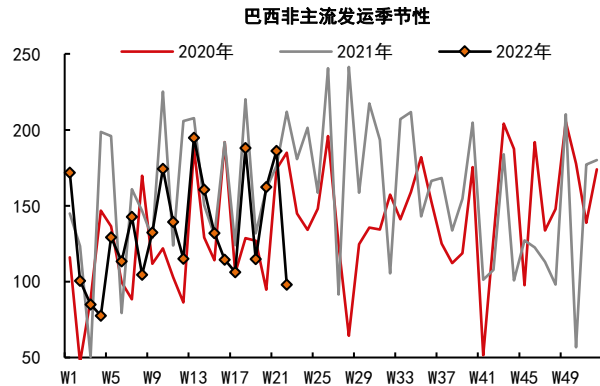
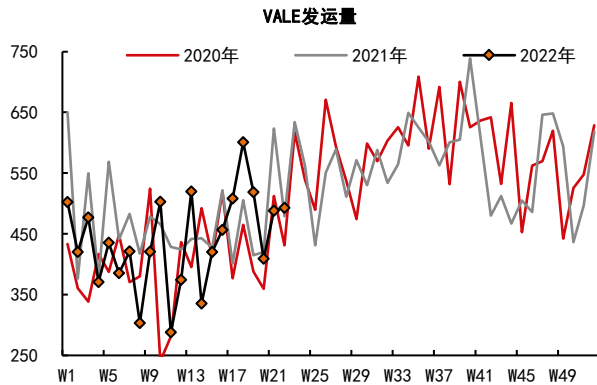
- 澳洲三大矿山中，除力拓外发运均有增加，且高于去年同期。非主流发运有所回升。本周港口仍有大范围检修，发运量影响较大。

- 澳洲非主流发中国 231 (+27) 万吨，澳洲总发运量1887 (+99) 万吨，澳洲发中国货量1417 (-182)，澳矿发往国内比例大幅下降至**75%** (-14%)



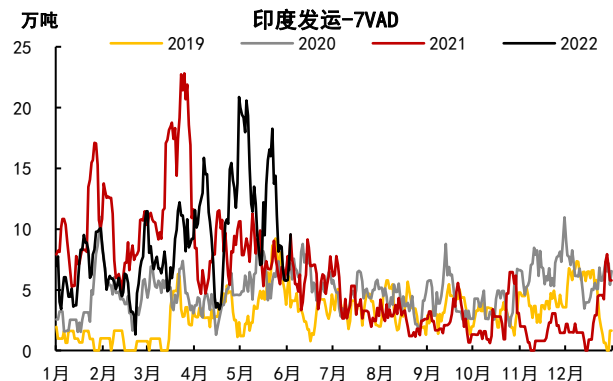
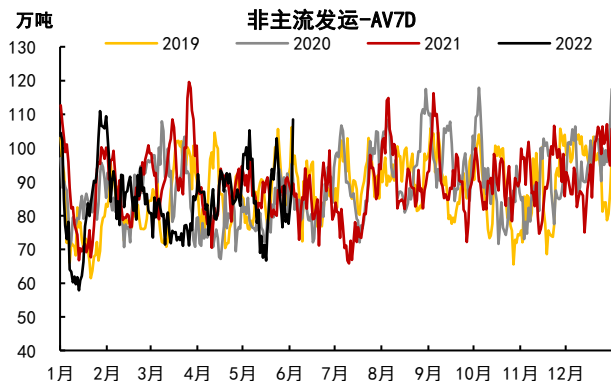
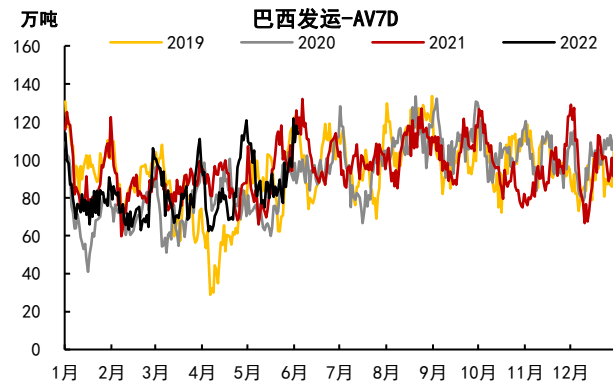
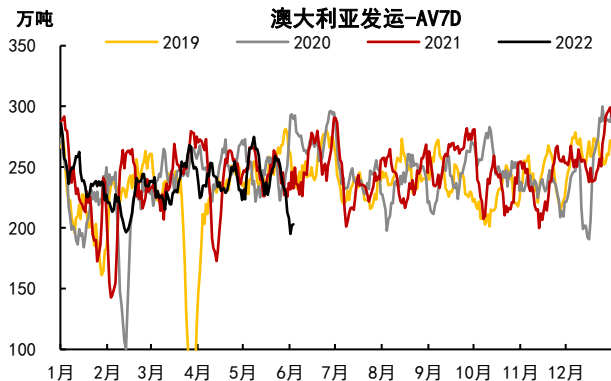
3.1、供给：巴西发运量

- 巴西方面，发运量591 (-84) 万吨，近期巴西船只检修结束，海运费回落较快；港口仍存部分检修，对发运量有所影响。
- 澳巴发运总量增加，合计2477 (+15) 万吨。
- 到港量2213 (-121) 万吨；按照发货量推演，本周到港量仍将小幅下降。



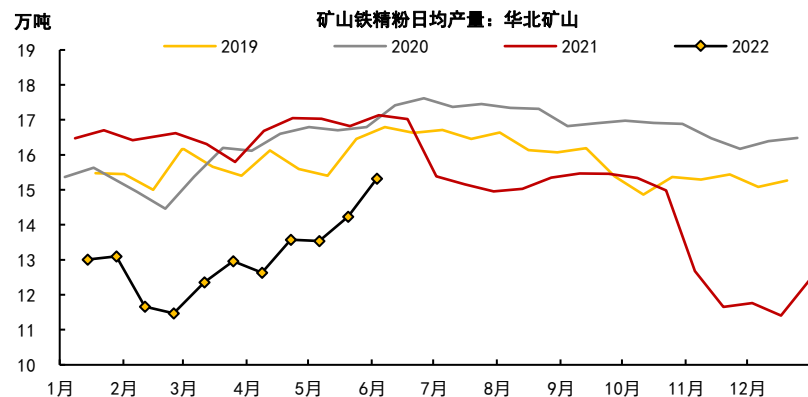
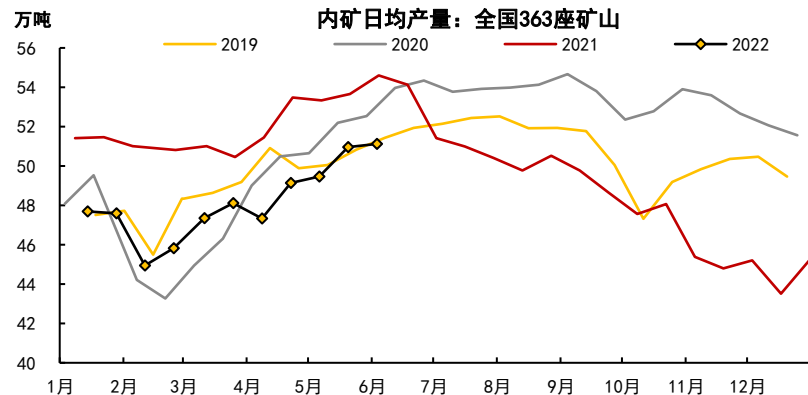
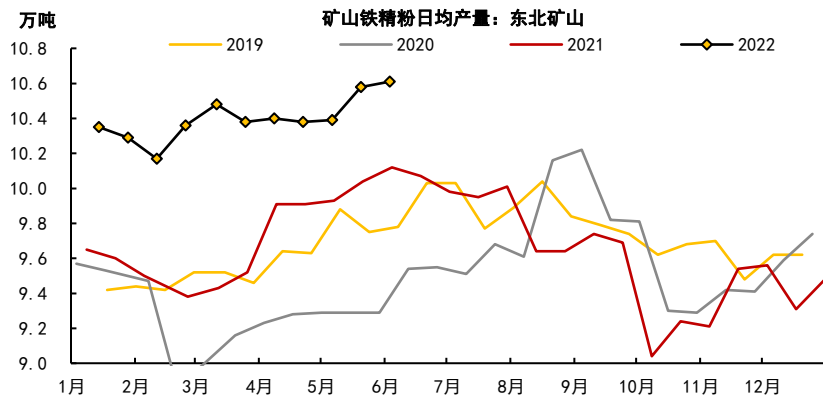
3.1、供给：非主流矿发运大幅回升

- 高频数据显示澳大利亚地区发运大幅下降，主要受港口检修和西澳降雨影响；巴西方面发运有所增加。
- 俄乌地区暂时没有铁矿出口，非主流国家铁矿发运增量明显，其中印度矿发运也有增加。



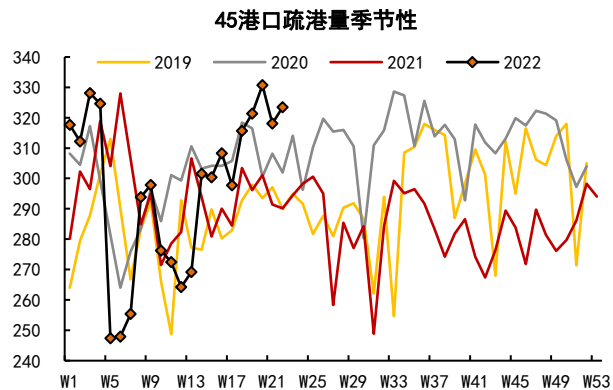
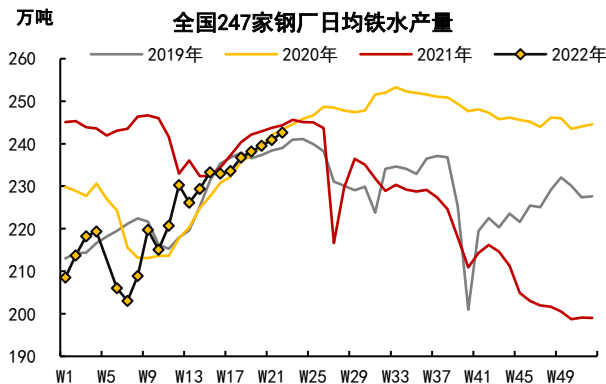
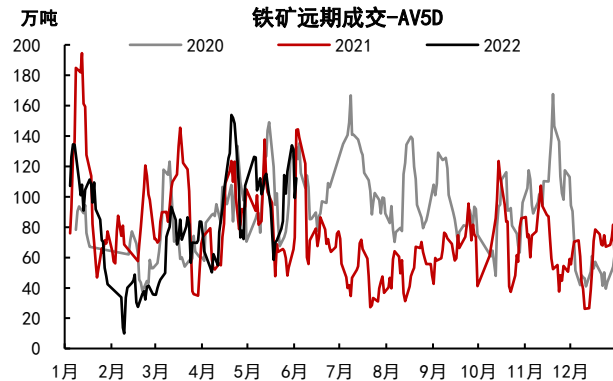
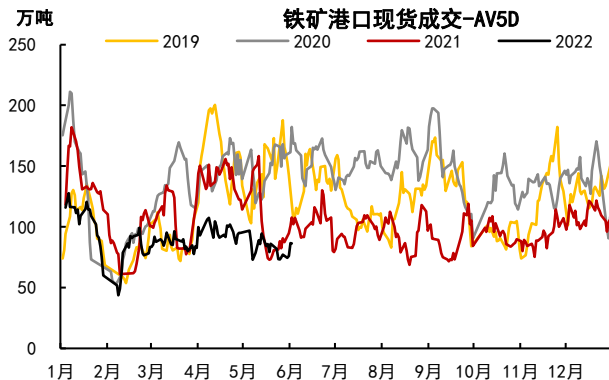
3.1、供给：内矿

- 矿山铁精粉日均产量51.13万吨 (+0.17)，同比减少3.47万吨；东北地区矿山日均产量10.61万吨 (+0.03)，同比增加0.49万吨；华北地区矿山日均产量15.32万吨 (+1.09)，同比减少1.81万吨。
- 随着各地疫情缓解，矿山恢复正常生产，整体产量继续增加；但买方需求偏弱，矿山出货不畅，矿厂库存有所累积。



3.2、需求：铁水产量高位攀升，现货成交回升

- 上周港口日均成交 86 (+9) 万吨，远期日均成交112 (+5) 万吨。
- 日均铁水产量243 (+2)，同比-1.2%，本周日均铁水产量持续上升，钢厂复产热情持续。
- 上周日均疏港量增加323 (+5)，主要因出口转水量有所增多。



四大矿山累计发运量

四大矿山发往中国累计同比减少663万吨，BHP和FMG累计发运高于同期水平。

发运量 (万吨)	力拓发中国			必和必拓发中国			FMG发中国			淡水河谷				淡水河谷发往中国			四大矿发中国		
	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	发中国 比例	2022	变化	同比	2022	变化	同比
M2	1601	-363	-18.5%	1688	1	0.1%	1312	139	11.9%	1530	-290	-15.9%	63.3%	933	-219	-19.0%	5535	-441	-7.4%
M3	1879	-123	-6.1%	1919	-161	-7.8%	1372	93	7.2%	1789	-162	-8.3%	61.3%	1154	-44	-3.7%	6324	-235	-3.6%
M4	1806	-102	-5.3%	1989	14	0.7%	1421	130	10.1%	1989	19	1.0%	61.8%	1293	75	6.2%	6509	118	1.8%
W17	476	-29	-5.7%	400	-61	-13.2%	338	45	15.2%	508	107	26.6%	61.8%	330	82	33.2%	1544	37	2.5%
W18	439	-92	-17.3%	454	-20	-4.2%	315	21	7.3%	601	95	18.8%	61.8%	390	78	25.0%	1598	-13	-0.8%
W19	600	49	8.9%	345	-144	-29.5%	328	-36	-9.9%	518	104	24.9%	61.9%	337	80	31.2%	1610	-51	-3.1%
W20	460	36	8.6%	541	22	4.3%	357	14	4.0%	409	-11	-2.6%	61.9%	266	6	2.3%	1623	78	5.0%
W21	514	-13	-2.5%	527	23	4.5%	354	-14	-3.8%	488	-135	-21.7%	61.9%	317	-69	-17.8%	1713	-73	-4.1%
W22	385	-34	-8.2%	492	90	22.4%	310	-6	-2.0%	493	14	2.9%	61.9%	320	24	8.0%	1506	73	5.1%
合计	9802	-419	-4.1%	10084	44	0.4%	6991	279	4.2%	9648	-688	-6.7%	69.7%	6029	-567	-8.6%	32906	-663	-2.0%

到港量与分地区疏港量

累计疏港量高于去年同期348万吨，山东地区疏港情况良好；到港量较往年减少1929万吨。

疏港量 (万吨)	45港口			东北			华北			山东			江内			华南			到港量		
	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比	2022	变化	同比
M2	7664	-591	-7.2%	578	-146	-20.2%	1974	-507	-20.4%	2476	100	4.2%	1923	91	5.0%	695	-135	-16.3%	8275	-302	-3.5%
M3	8556	-385	-4.3%	655	-74	-10.2%	2206	-283	-11.4%	3045	182	6.4%	1791	-238	-11.7%	839	17	2.1%	9039	-988	-9.9%
M4	8862	147	1.7%	633	-4	-0.6%	2501	80	3.3%	3065	220	7.7%	1787	-157	-8.1%	853	-6	-0.7%	8869	-603	-6.4%
W17	298	-6	-1.9%	21	0	-1.3%	84	3	3.9%	100	-2	-2.1%	63	-5	-7.3%	29	-2	-5.9%	2273	199	9.6%
W18	316	20	6.6%	21	-2	-6.6%	101	21	26.7%	100	2	2.3%	63	-3	-3.8%	29	-1	-2.5%	2121	-176	-7.7%
W19	321	20	6.7%	21	-2	-7.6%	102	22	27.9%	108	4	3.7%	62	-2	-2.4%	27	-4	-12.1%	2125	-157	-6.9%
W20	331	39	13.5%	24	0	-2.0%	103	24	29.5%	103	7	7.5%	72	11	18.7%	28	-3	-9.5%	2026	-431	-17.5%
W21	318	28	9.6%	22	3	15.3%	100	22	27.4%	102	9	10.1%	64	-3	-3.9%	29	-4	-11.9%	2334	27	1.2%
W22	323	29	9.8%	24	4	22.4%	101	21	25.9%	103	6	6.7%	64	-3	-5.0%	30	0	-0.6%	2213	163	8.0%
合计	45667	348	0.8%	3286	-257	-7.3%	13070	-472	-3.5%	15325	483	3.3%	10257	-356	-3.4%	4487	-173	-3.7%	48055	-1929	-3.9%

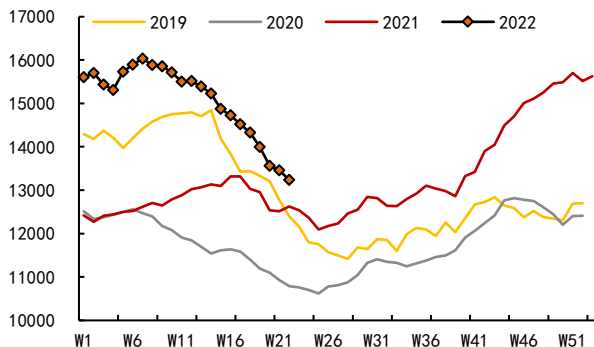
3.3、港口库存：库存持续去化，疏港高位攀升

■ 45个港口进口铁矿库存为13234 (-220) 万吨。

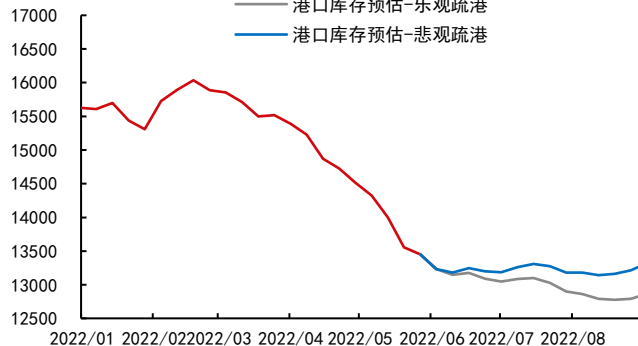
■ 本周压港船舶85 (-10) 艘。
含压港的合计库存为14339 (-350) 万吨。

■ 下周到港量预计或小幅下降，
疫情转好，钢厂复工复产积极，日均疏港量高位攀升，
生铁产量继续走高，钢厂延续补库，港口库存或持续去化。

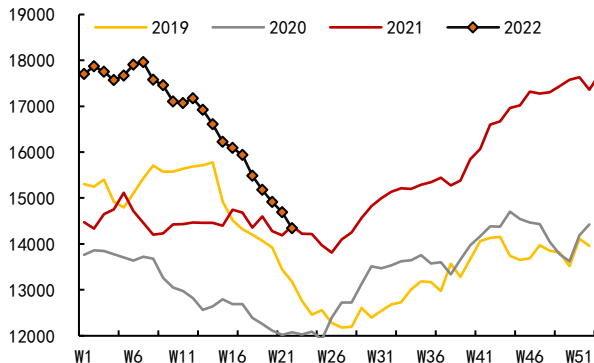
45港库存季节性



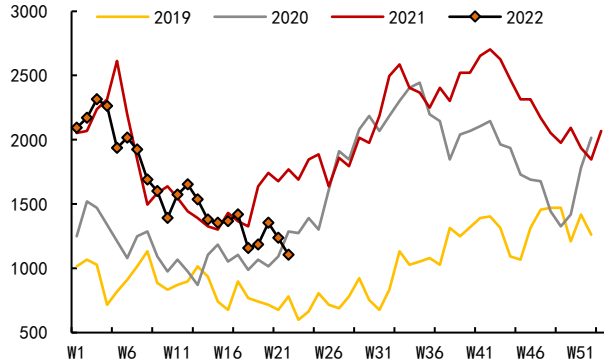
— 实际港口库存
— 港口库存预估-乐观疏港
— 港口库存预估-悲观疏港



45港库存(含压港)季节性

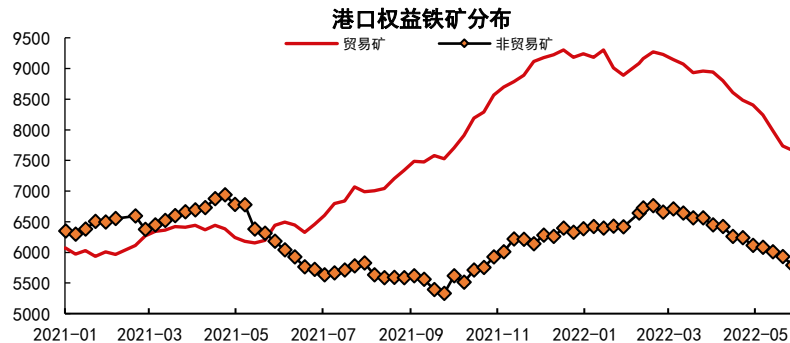
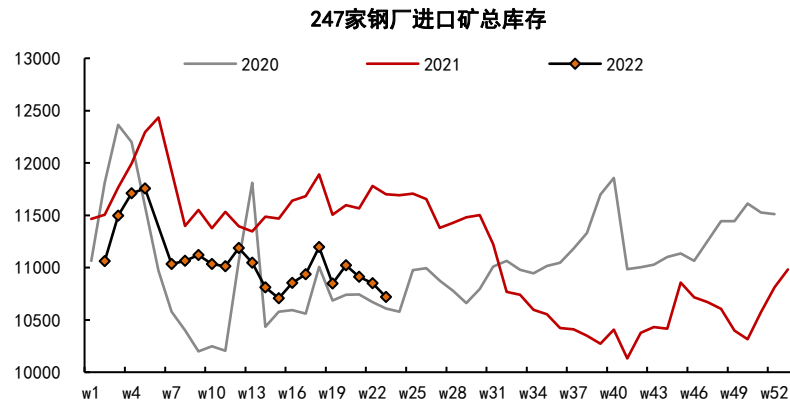
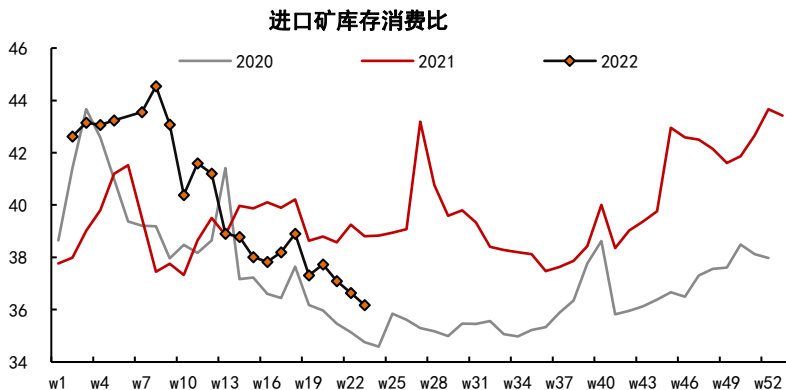


45港压港季节性



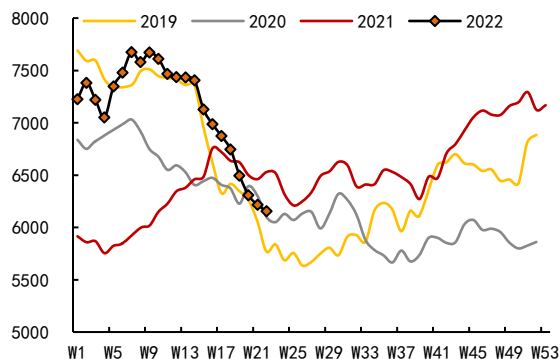
3.4、铁矿钢厂库存：钢厂库存下降，库消比减少

- 247家钢厂进口矿库存为10719 (-130) 万吨。进口矿库存消费比小幅下降36.18 (-0.46)。
- 钢厂进口矿库存下降，短期仍存在一个补库需求；库消比减少，低于去年同期水平；库存减量主要体现在华南和沿江地区，其他地区钢厂利润持续低迷，控制补货节奏；日耗增量主要来自于华南地区疫情转好。

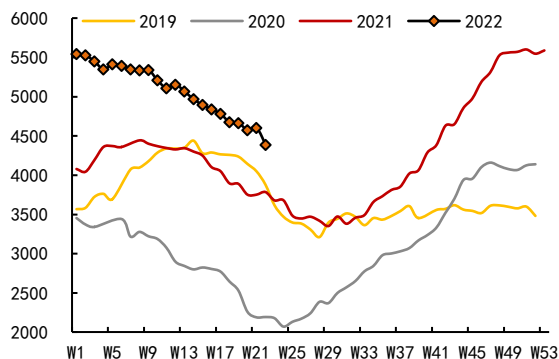


3.5、分品种矛盾：除球团外，所有品种均降库

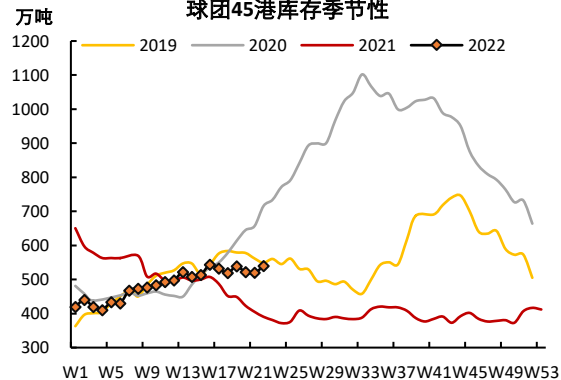
澳洲矿45港库存季节性



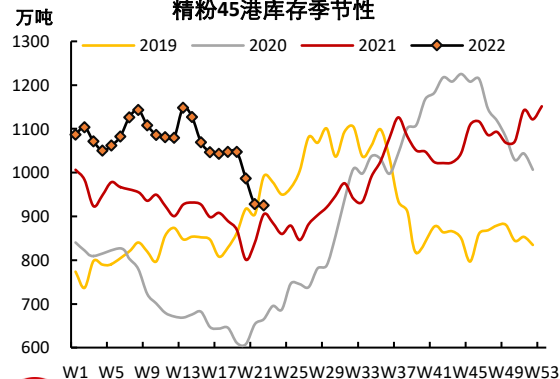
巴西矿45港库存季节性



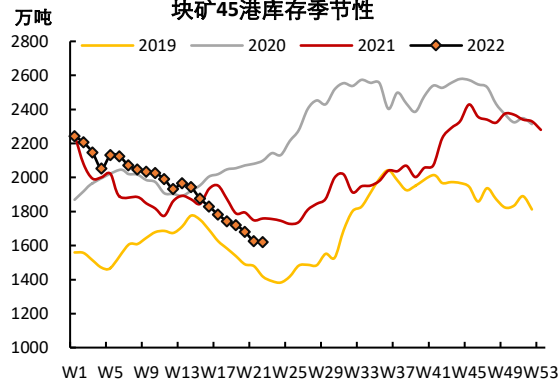
球团45港库存季节性



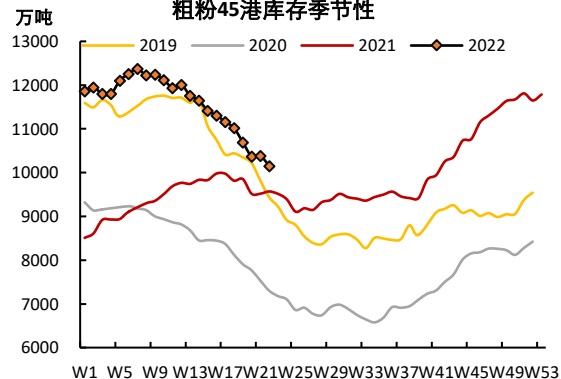
精粉45港库存季节性



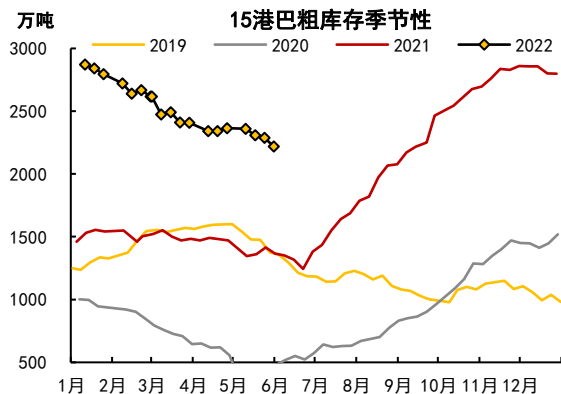
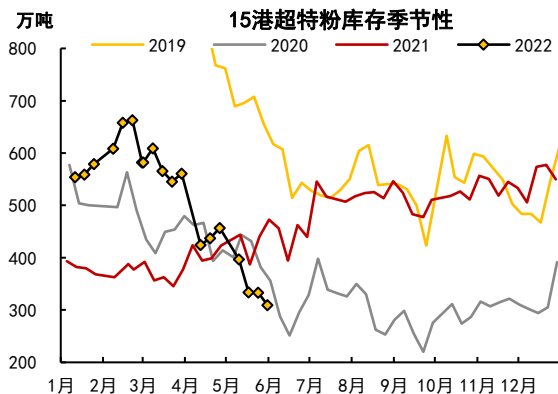
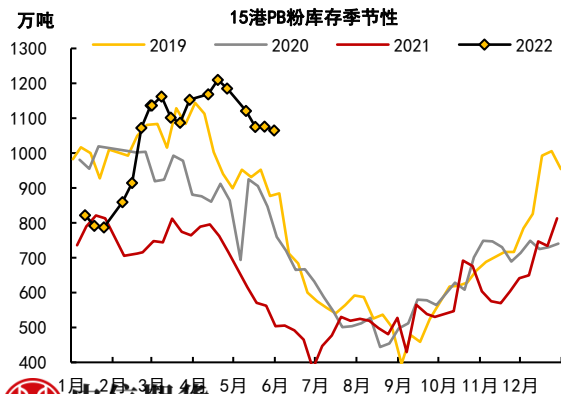
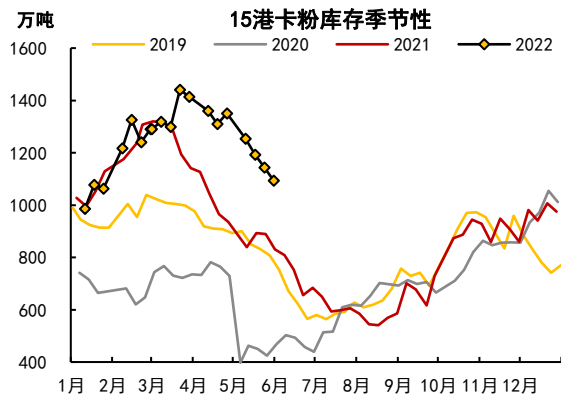
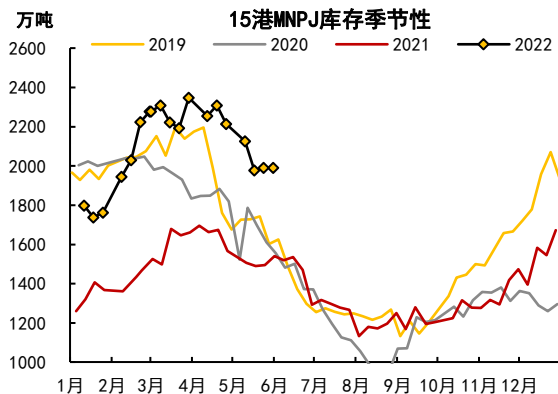
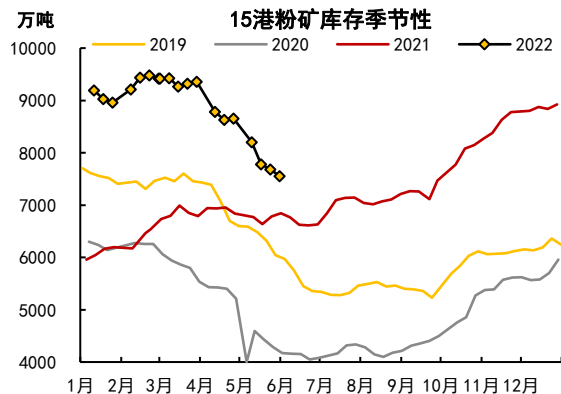
块矿45港库存季节性



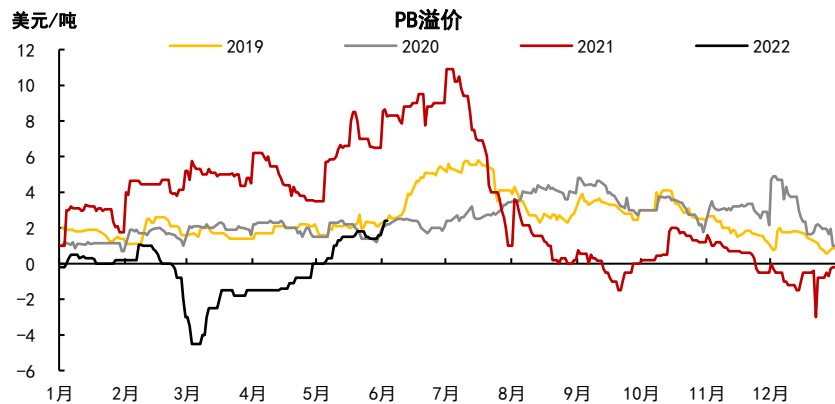
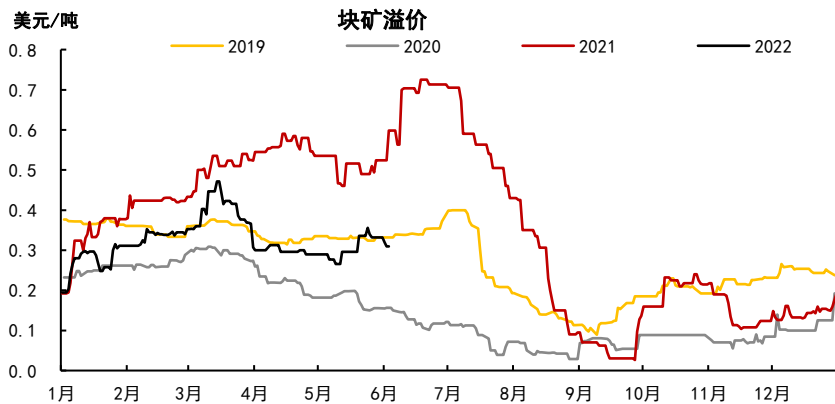
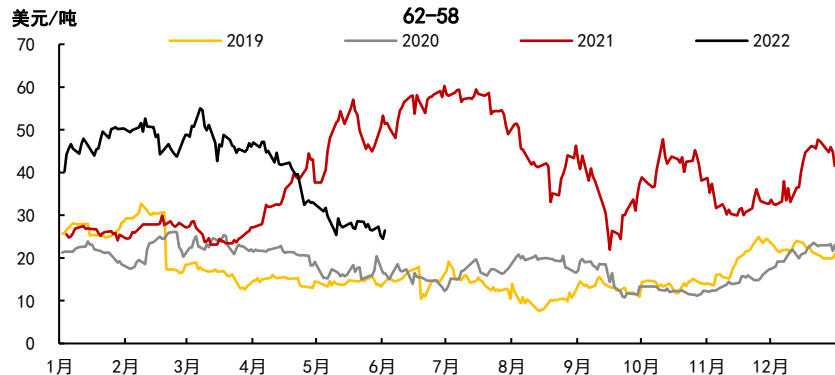
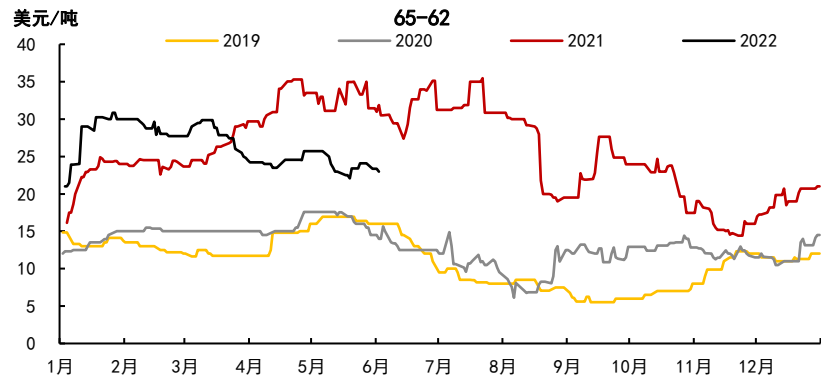
粗粉45港库存季节性



3.5、分品种矛盾：所有品种均去库，超特同期低点

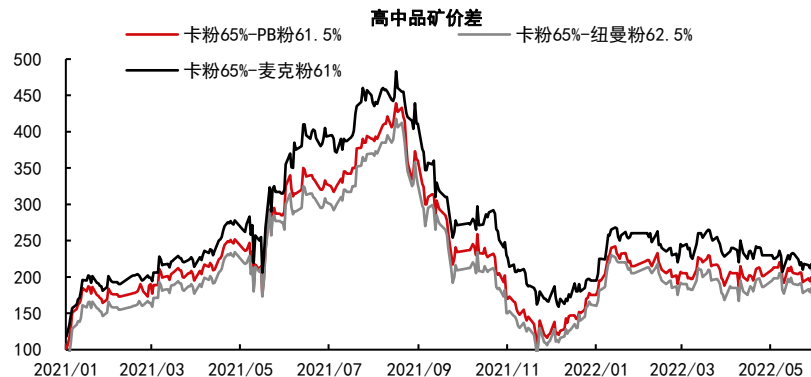
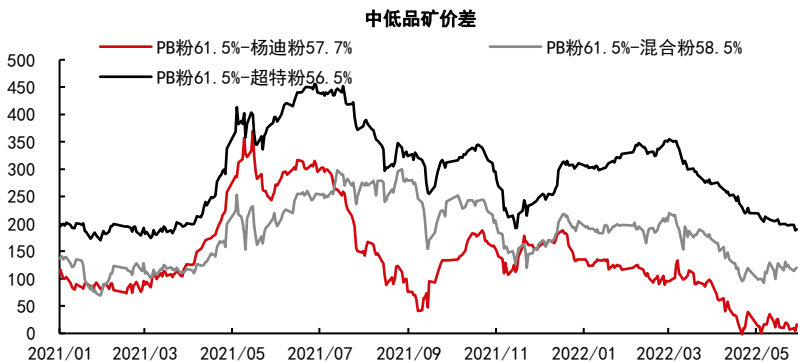


3.5、分品种矛盾：中低品位溢价回升，块矿溢价下滑



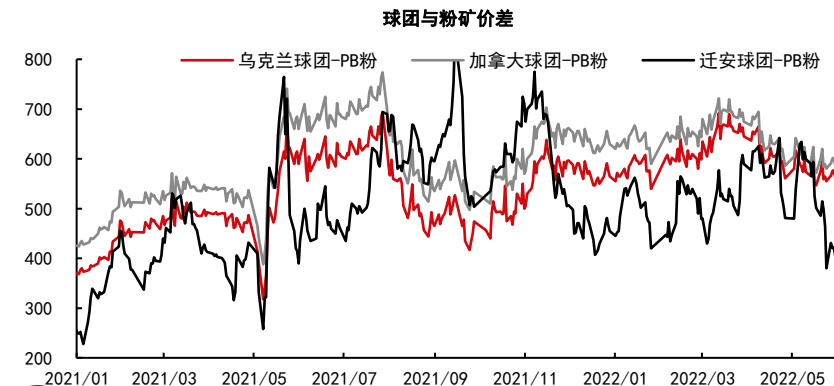
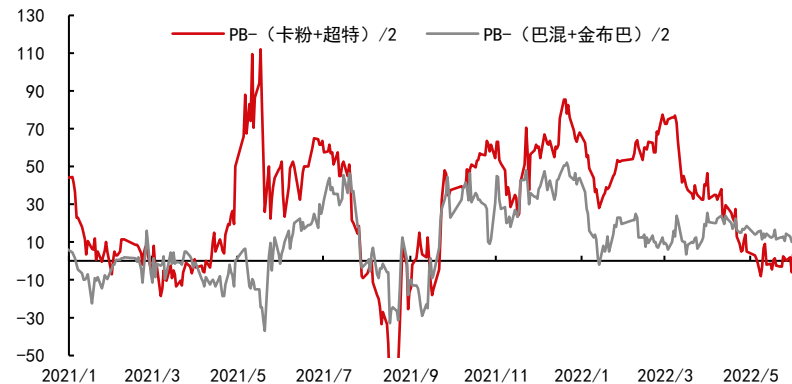
3.5、分品种矛盾：高中品矿价差回落

- 卡粉-PB价差 183 (-11)，卡粉-纽曼粉 168 (-11)，卡粉-麦克粉 201 (-17)。
- PB-杨迪粉 16 (+1)，PB-混合粉 120 (-5)，PB-超特粉 190 (-7)。
- PB-金布巴 101 (-)，PB-巴混 -80 (-)，PB-纽曼粉 -15 (-)，PB-麦克粉 18 (-6)。



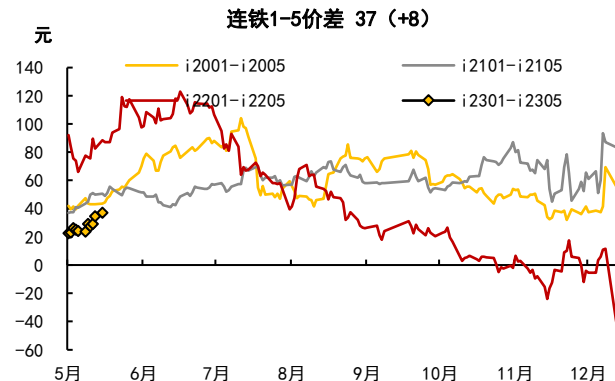
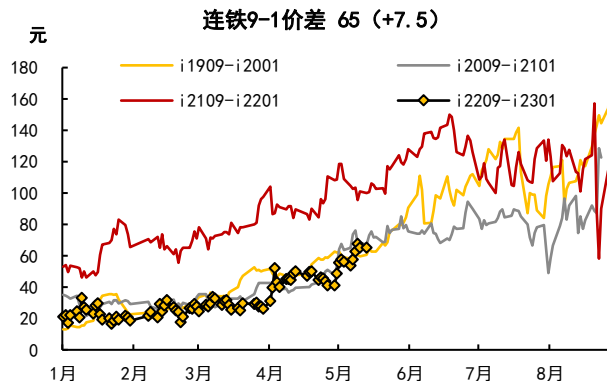
3.5、分品种矛盾：球团溢价回升

- PB块粉价差 270 (-33)；纽曼块粉价差 244 (-23)。
- PB- (卡粉+超特) /2=3.5 (+2)；PB- (巴混+金布巴) /2=10.5 (-)。
- 乌克兰球团-PB粉 560 (+5)；加拿大球团-PB粉 585 (+5)；迁安球团-PB粉 405 (+25)。



3.6、铁矿基差&期差

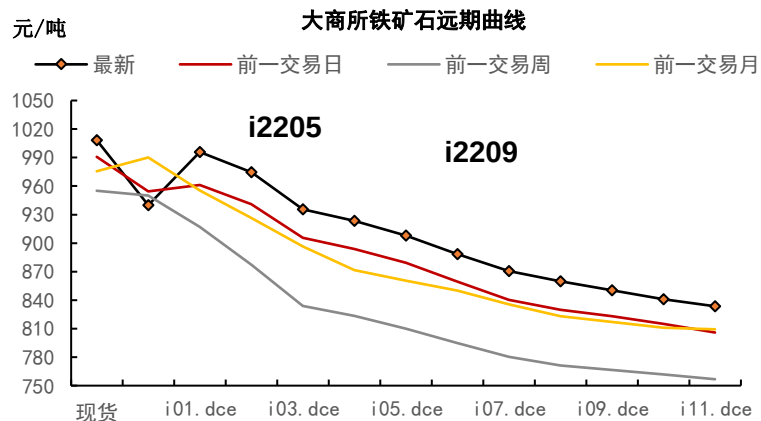
- 基差大幅回落，现货需求未明显放量，现货走势弱于期货。
- 近期疫情大面积转好，宏观经济政策加速落地，市场热情有所恢复，基差或继续收缩。
- 二三季度需求回升预期强化，短期9-1价差有望继续走扩，9-1正套建议续持。



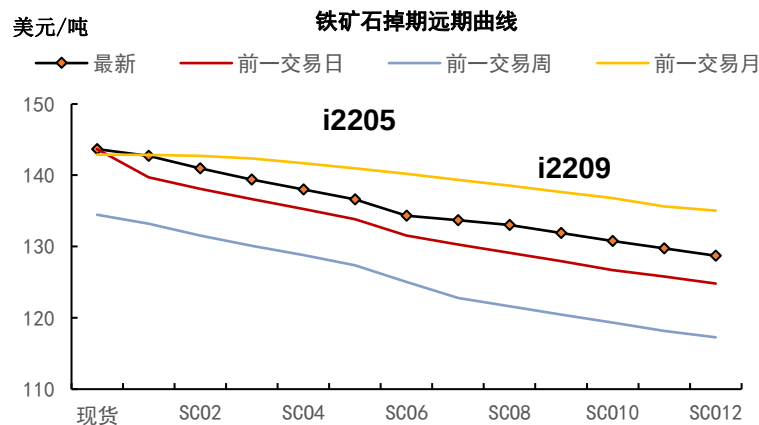
3.7、铁矿远期曲线

- 期货盘面价格坚挺，曲线延续陡峭。
- 掉期曲线仍较为陡峭，远月涨幅不及近月。

大商所铁矿石远期曲线

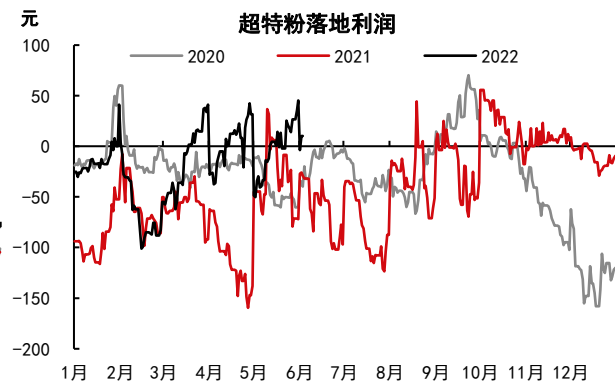
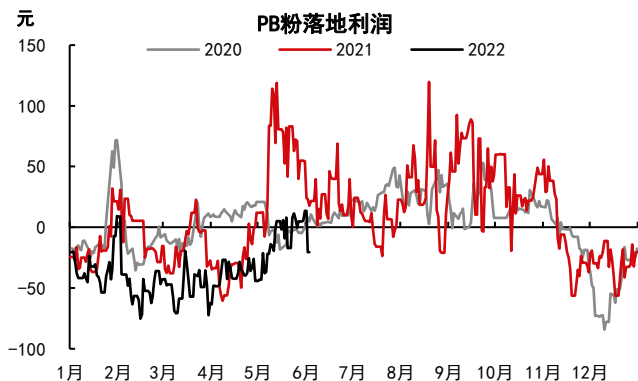
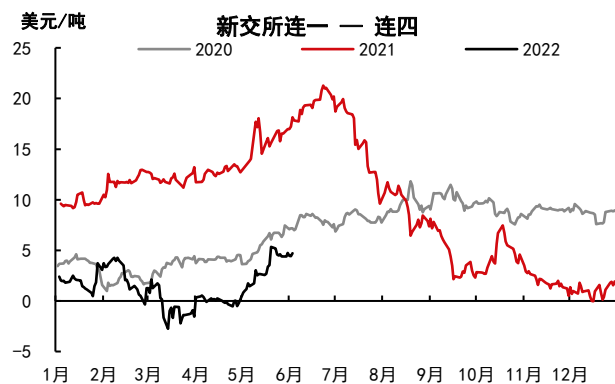


铁矿石掉期远期曲线



3.8、铁矿内外价差收缩

- 内外价差 -137 (+14) 元/吨，价差继续收缩。
- 外盘近远月价差扩大，连一连四价差 4.7 (+0.3) 美元/吨。
- 主流PB粉落地利润大幅下降 -21 (-20)，超特粉落地利润 10 (-4)；6月超特折扣继续下调6%至17%。



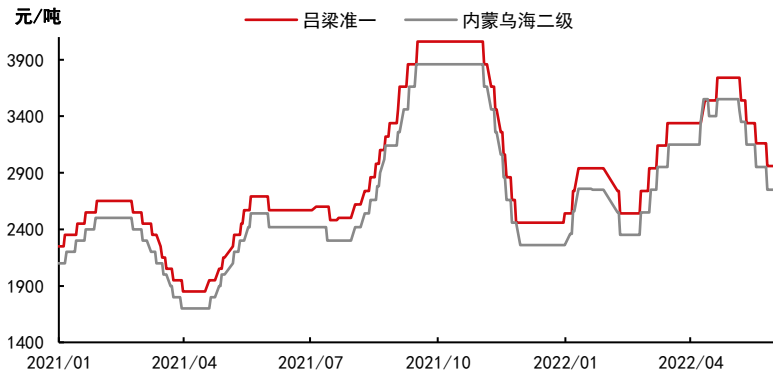
3、铁矿：供需紧张延续，矿价高位运行

品种	周观点	中线展望
铁矿	(1) 供给：全球发运总量小幅增加，上周澳洲检修有所减量，但因假期前西澳出现大降雨，发运减量明显；巴西检修增加，但发运仍出现回升；印度地区发运回落后小幅反弹，非主流总量企稳。国内疫情缓解，内矿产量稳步提升。 (2) 需求：上周日均铁水产量继续增加，前期检修钢厂逐步复产，北方及华东部分钢厂因利润压力主动减产，但整体产量继续增加。钢厂亏损比例出现减量，短期被动减产钢厂数量或难以进一步增加。 (3) 库存：港口库存去化重新加速，到港量回落，整体处在同期低点；疏港量大幅走高，华东及华北疏港延续高位。钢厂现实采购仍较为谨慎，但在终端需求回升预期及钢厂偏低库存的背景下，仍有继续采购动力，库存或延续去化。 (4) 基差：现货需求小幅提升，但钢厂采购谨慎，基差出现快速回落。 (5) 利润：高炉吨钢利润维持低位；PB粉落地利润转负，内外价差继续收缩。 (6) 总结：海外发运出现回升，但澳洲遇降雨，巴西出现港口检修，整体发运小幅回落；非主流发运方面维持高位，地缘因素对铁矿发运影响相对有限；内矿供给稳步提升，6月铁矿供应环比仍有增量。铁水产量在终端需求转好预期下继续走高，钢厂现实生产积极，港口库存延续去化。短期铁矿基本面较强，仍有冲高可能，中期宽松格局难改。 操作建议：区间操作 风险因素：宽松政策持续，钢厂补库强势（上行风险）终端需求改善不及预期，粗钢减产政策加速落地（下行风险）	震荡偏弱

4、焦炭：焦企出货好转，期价震荡反弹

焦炭市场回顾：现货逐步企稳，期价提前反弹

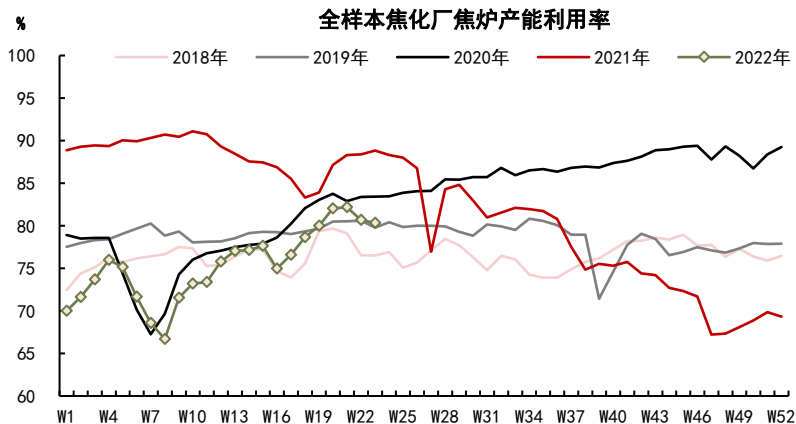
- **现货方面：**上周，焦炭现货市场偏稳运行，下游钢厂控制原料到货，以按需采购为主。现货四轮降价后，上周趋稳，期现贸易商积极采购。港口准一3380元/吨（+60），吕梁准一2960元/吨（-），集港利润继续回升。
- **期货方面：**期价震荡反弹，09合约上周四收盘价3669元/吨（+337），港口准一基差-35元/吨（-275）。



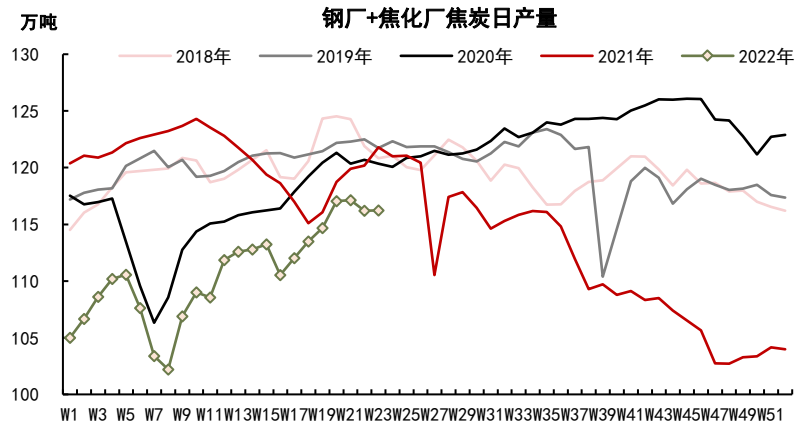
4.1、焦炭供给：焦企开工小幅回落，提产积极性不高

- 全样本焦化厂产能利用率80.3% (-0.3%)，焦化厂日均产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)。上海复工复产，钢材需求预期改善，但钢厂利润偏差，谨慎采购原料。
- 上周期价反弹较多，贸易商采购积极，焦企出货顺畅，总体库存不高，焦企亏损范围扩大，行业整体开工持稳。

全样本焦化厂产能利用率季节性



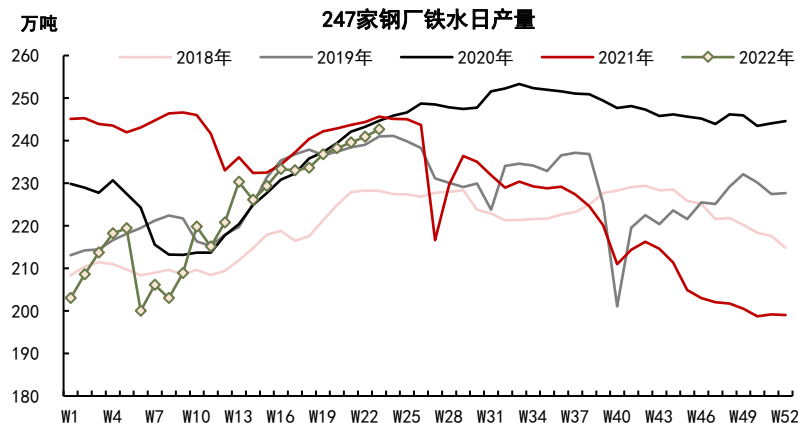
焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



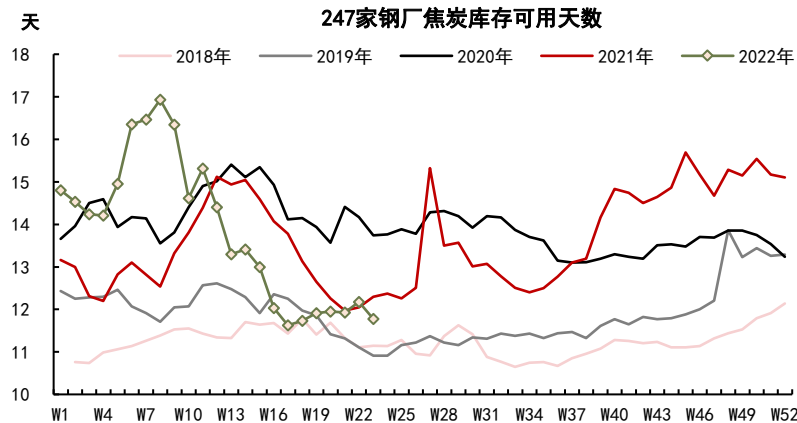
4.2、国内需求：铁水产量继续上升，下游钢厂按需采购

- 247家钢厂铁水日产量242.6万吨（+1.7），高炉产能利用率89.9%（+0.6%），焦炭库存可用天数11.8天（-0.4）。
- 近期铁水产量持续上升，目前已至相对高位，焦炭日耗较高，刚性需求强度较大，预计短期内将高位持续。钢厂库存可用天数小幅下降。焦炭现货市场情绪企稳，期货反弹至升水，贸易商采购积极，整体需求情况改善。

247家钢厂铁水日产量



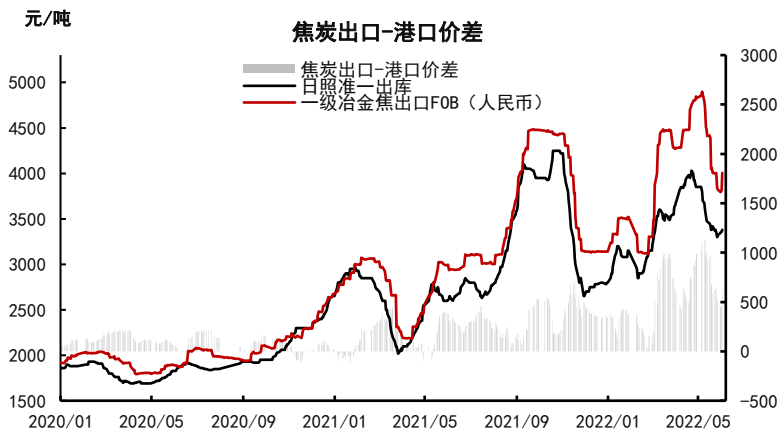
247家钢厂焦炭库存可用天数



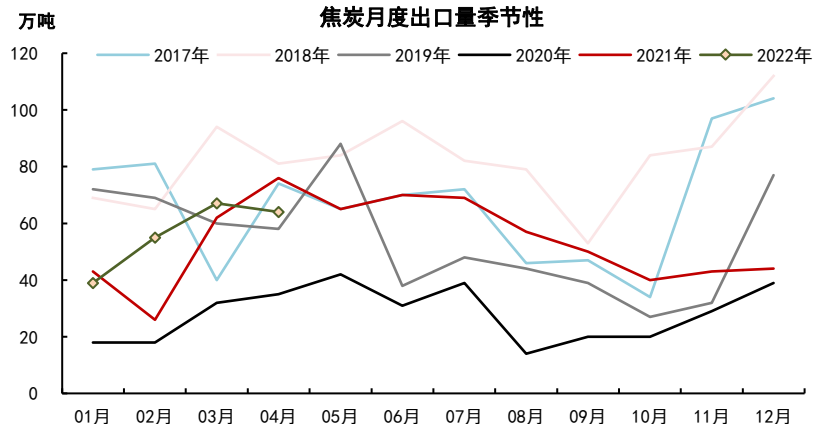
4.3、出口需求：海内外价差扩大，出口边际好转

- 今年1-4月，我国焦炭累计出口225万吨，同比增幅约9%。其中，4月焦炭出口64万吨，环比减3万吨。
- 近期，伴随国内焦炭四轮降价落地，出口利润扩大，有部分新增出口订单成交，由于海外铁水逐步见顶回落，出口占比较小，总体对需求的带动幅度有限。

焦炭出口价差



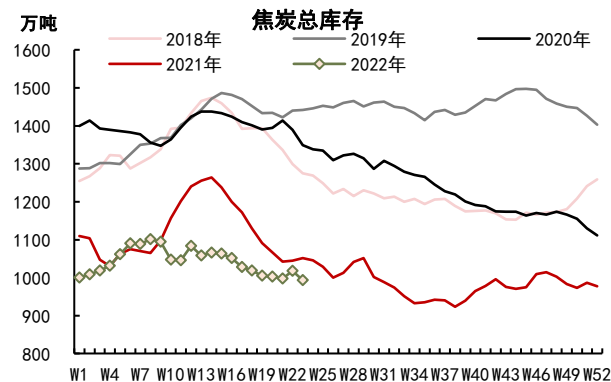
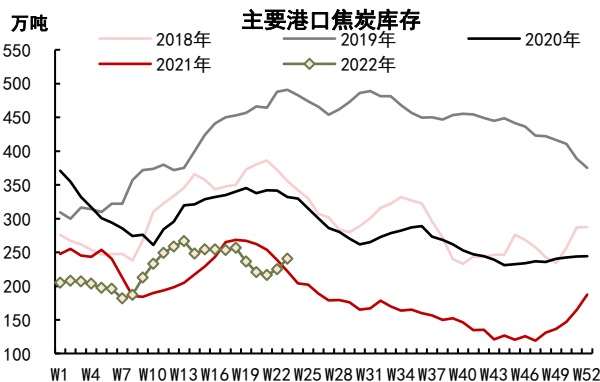
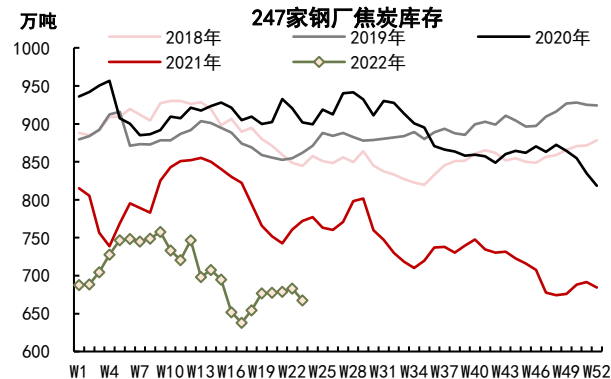
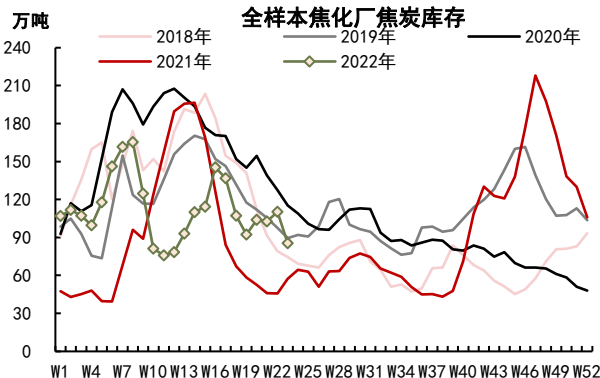
焦炭出口量-月度



4.4、焦炭库存：刚需较强，库存下降

- 焦炭总库存1036万吨 (-24)，全样本焦化厂库存85万吨 (-25)，18港口库存283万吨 (+15)，247家钢厂库存6867万吨 (-15)，可用天数11.8 (-0.4)。

- 焦炭总库存小幅下降；下游钢厂按需采购，焦企出货顺畅，库存转为下降，整体压力不大；贸易需求有所恢复，港口库存增加。



4.5、焦炭利润：现货趋稳，焦企部分亏损

- 焦炭现货偏稳运行，原料端焦煤同样涨跌互现，快速4轮降价后，部分焦企普遍陷入亏损。
- 随着下游钢厂企稳，焦炭也将企稳；成本端，焦煤供需紧平衡，总体价格表现跟随下游焦炭，成本支撑逻辑转弱。

焦炭利润与钢材利润

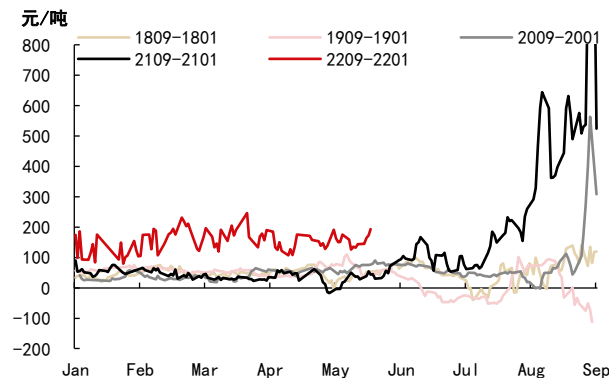
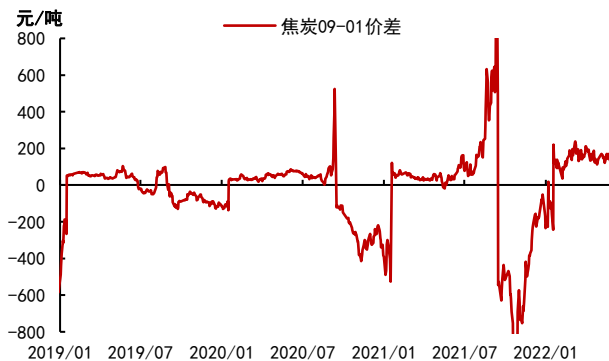
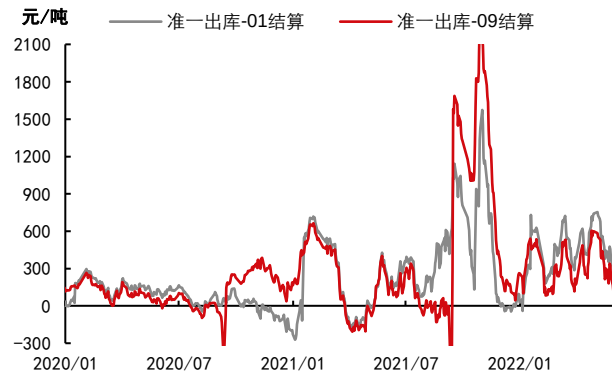
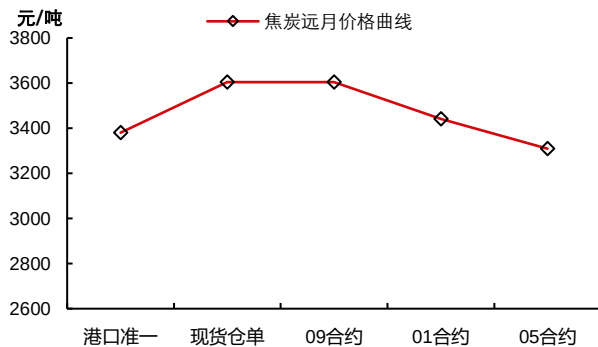


重点地区焦炭现货利润



4.6、焦炭基差期差：预期好转，期价反弹至升水

- **现货方面：**日照准一3380元/吨 (+60)，港口仓单成本3634元/吨 (+65)。
- **期货方面：**期价震荡反弹，09合约上周四收盘价3669元/吨 (+337)，港口准一基差-35元/吨 (-275)。
- **期差：**9-1价差震荡运行，周五日盘收于194元/吨 (+50)。限仓导致01合约持仓较低。



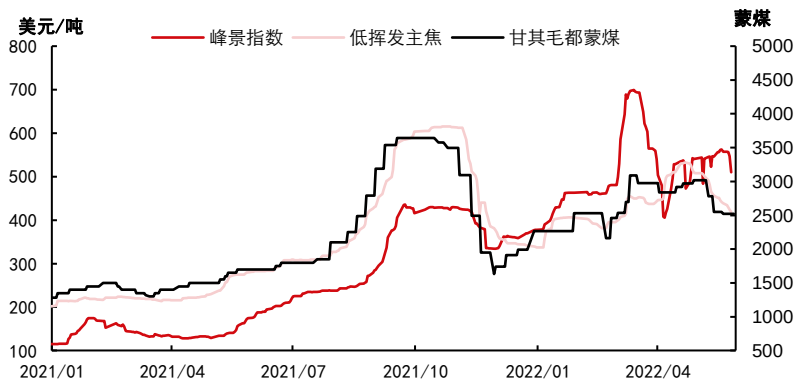
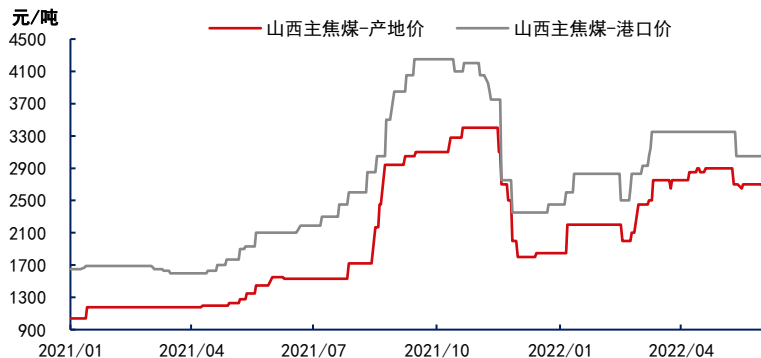
4.7、焦炭：焦企出货好转，期价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
焦炭	(1) 需求：247家钢厂铁水日产量242.6万吨 (+1.7)，近期铁水产量持续上升，焦炭日耗较高，刚性需求强度较大，预计短期内将高位持续，期货反弹至升水，贸易商采购积极，整体需求情况改善。 (2) 供给：全样本焦化厂日均产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)。上海复工复产，需求预期改善，上周期价反弹较多，贸易商采购积极，焦企出货顺畅，总体库存不高，焦企亏损范围扩大，行业整体开工持稳。 (3) 库存：焦炭总库存1036万吨 (-24)，全样本焦化厂库存85万吨 (-25)，18港口库存283万吨 (+15)，247家钢厂库存6867万吨 (-15)。焦炭总库存小幅下降；焦企出货顺畅，库存转为下降；贸易需求有所恢复，港口库存增加。 (4) 基差：日照准一仓单成本3634元/吨 (+65)。09合约上周四收盘价3669元/吨 (+337)，基差-35元/吨 (-275)。 (5) 利润：焦炭现货偏稳运行，四轮降价落地后，焦企部分陷入亏损；焦煤现货价格表现趋弱，成本支撑逻辑转弱。 (6) 总结：焦炭市场情绪好转，现货转为偏稳运行。铁水产量持续回升，焦炭刚需较高，钢厂按需采购；随着终端情绪的好转，期价提前反弹至升水，期现贸易商采购积极。焦化厂库存下降，整体出货顺畅，供应相对稳定。成本端，焦煤现货整体偏稳，成本驱动不强。总体来看，焦炭自身供需紧平衡，核心矛盾在于产业链利润的分配，上海复工后，钢材需求改善，预期提振更多，焦炭由承压下跌转为受到钢材带动。目前期价提前上涨，已反应现货一轮上涨，预计短期内震荡运行。 操作建议：区间操作。 风险因素：焦煤成本坍塌、需求大幅走弱、粗钢压产（下行风险）；焦煤紧缺、焦炭环保限产（上行风险）。	震荡

5、焦煤：供需紧平衡，低库存支撑价格

焦煤市场回顾：现货成交趋稳，市场情绪改善

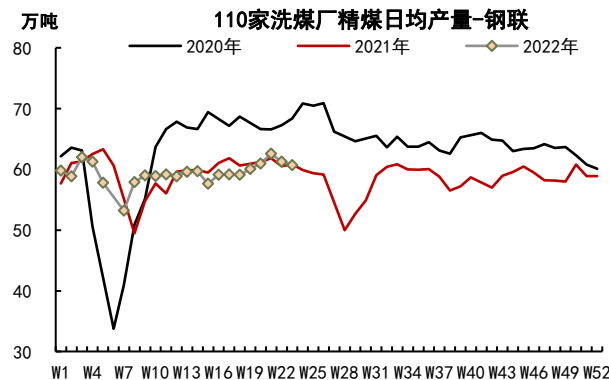
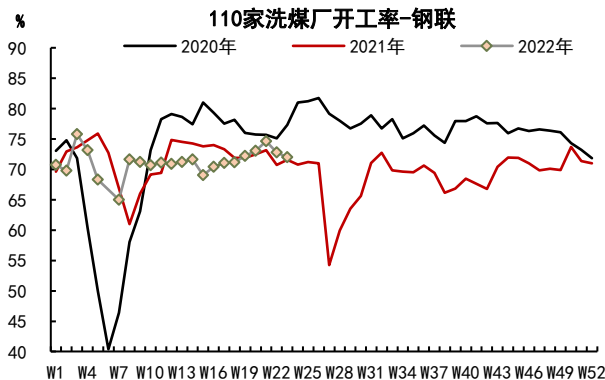
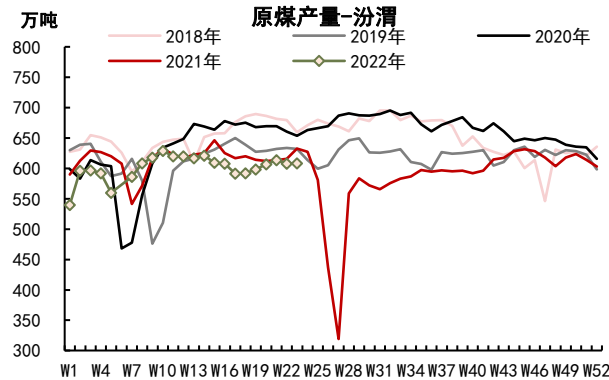
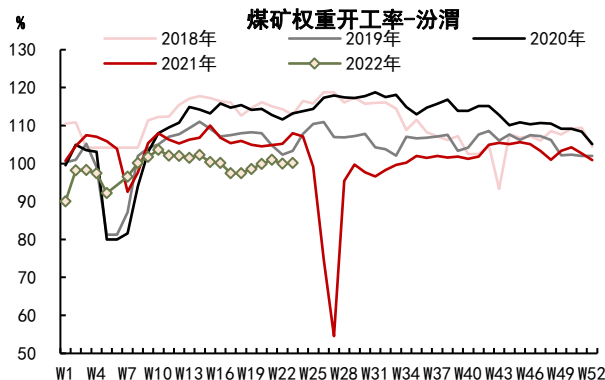
- **现货方面：**上周，焦煤现货整体偏稳运行，焦炭现货企稳，焦煤价格下行压力减弱。蒙煤通关恢复，价格偏弱运行，随着口岸疫情反复，现货市场情绪稍有改善。目前柳林中硫主焦煤2800元/吨（-），沙河驿蒙煤2750元/吨（-）。
- **期货方面：**期价震荡反弹，主要是受上海复工，黑色整体反弹带动，09合约上周四收于2813元/吨（+254）。



5.1、国内焦煤供给：煤矿生产平稳，产量变动不大

- 煤矿权重开工率100% (-1%)，原煤产量608万吨 (-)，110家洗煤厂开工率72% (-0.8%)，精煤日均产量60.7万吨 (-0.6)。

- 山西部分煤矿因井下问题，产量稍有下降；内蒙地区环保检查延续，煤矿生产受到影响，洗煤厂开工率也有所下降。在能源保供背景下，国内煤矿总体生产平稳。



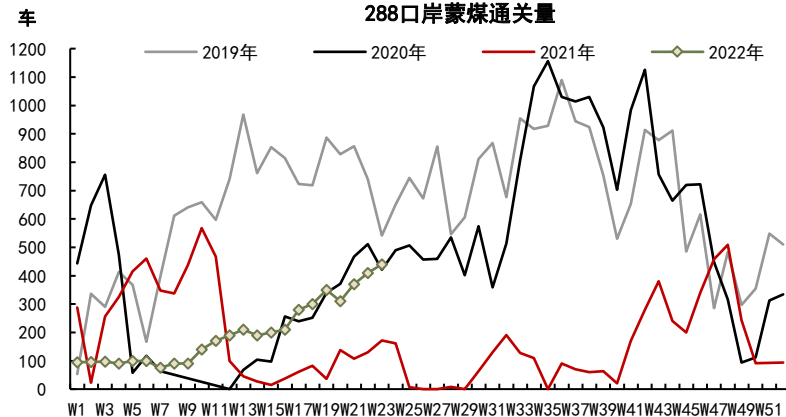
5.2、焦煤进口：海运价格下跌，蒙煤通关或有回落

- 4月焦煤进口426万吨，当月环比+50万吨，当月同比+68万吨，累计同比+180万吨。
- 蒙煤方面，甘其毛都口岸日通关量455车，连续9天超过400车，上涨口岸出现阳性病例，下周通关效率或有减弱；
- 美国、加拿大等海运煤价格下跌，内外价格收窄，但仍无价格优势，进口窗口短期难以真正打开。
- 俄煤方面，受国内焦煤市场悲观情绪影响，港口成交疲软，K4报价2800-2900元/吨（-）。

海运煤进口价差



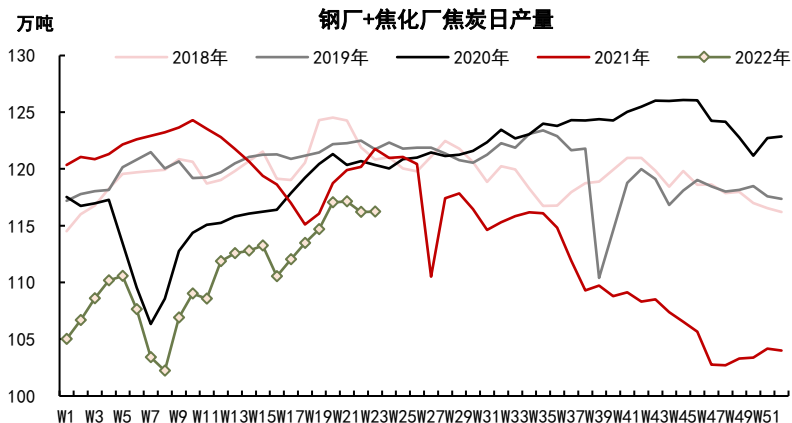
288口岸蒙煤进口通关量



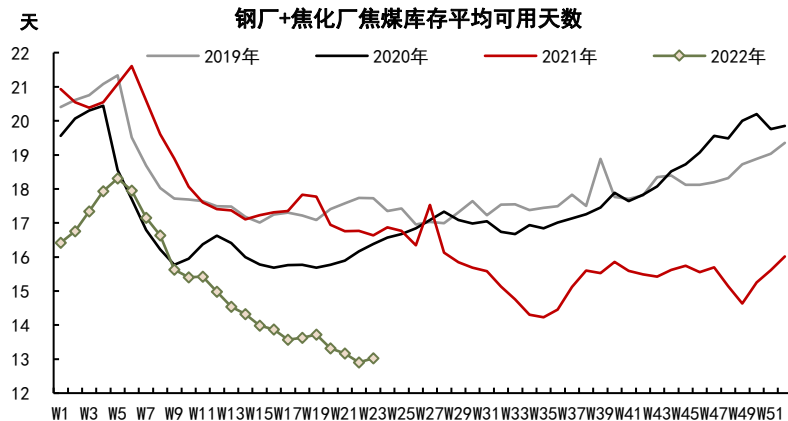
5.3、焦煤需求：刚性需求尚可，下游谨慎采购

- 焦炭产量小幅回落，全样本焦化厂产能利用率80.3% (-0.3%)，焦炭日产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)，焦炭产量保持高位；
- 焦煤刚性需求尚可，焦炭提降压力减弱后，焦煤现货市场情绪改善，焦化厂库存消耗较多后，转为小幅采购。

下游焦炭日产量

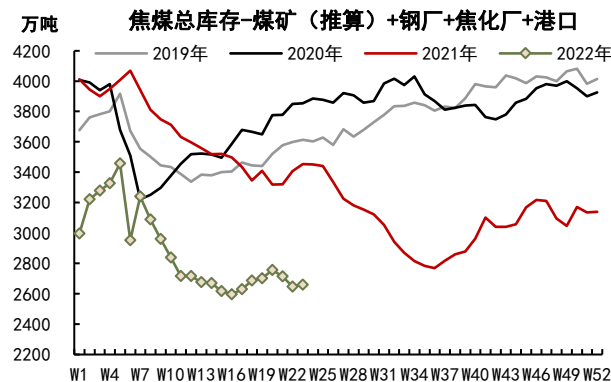
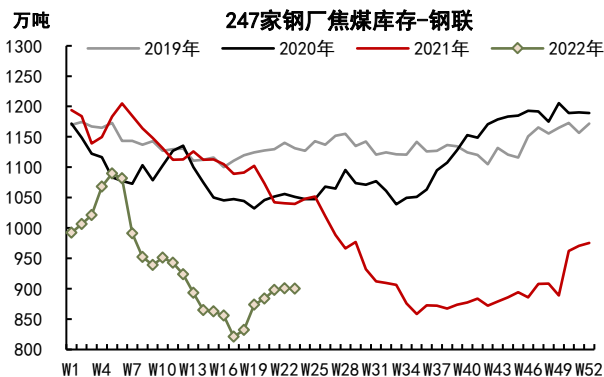
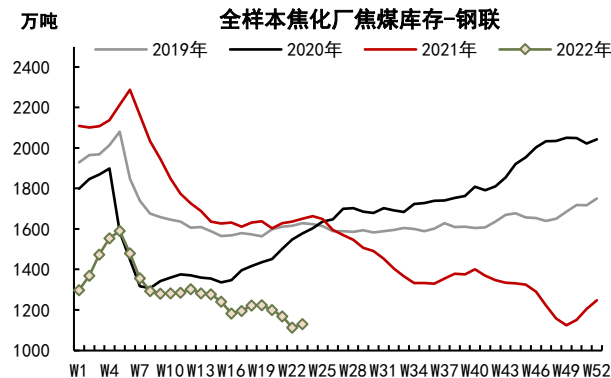
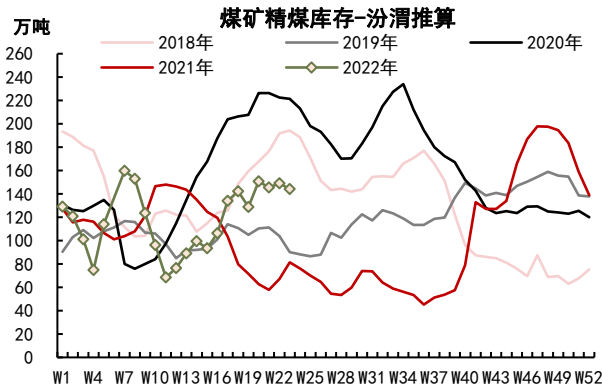


焦化厂+钢厂库存可用天数



5.4、焦煤库存：总库存低位去化，下游去库明显

- 汾渭精煤库存144万吨 (-5)，钢联全样本焦化厂库存1130万吨 (+17)，钢厂库存900万吨 (-)，16港口焦煤库存526万吨 (-19)。
- 焦煤总库存低位波动；煤矿出货改善，洗煤厂小幅补库；下游焦化厂亏损扩大，原料按需补库，去库明显；港口进口焦煤库存小幅反弹。

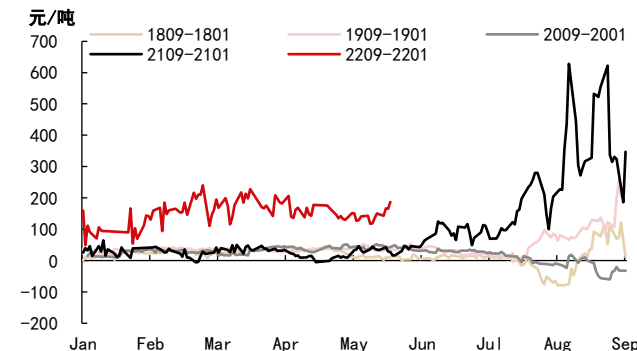
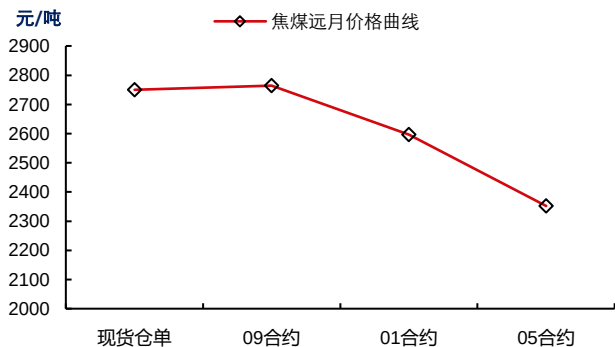


5.5、焦煤基差期差：盘面贴水较大，9-1期差震荡运行

■ **现货方面：**柳林中硫主焦煤 2800元/吨 (-)，沙河驿蒙煤 2750元/吨 (-)。

■ **期货方面：**期价震荡运行，09合约上周四收于2813元/吨 (+254)。山西煤仓单基差130元/吨左右，蒙煤仓单基差-63元/吨左右。

■ **期差：**9-1价差震荡运行，周五日盘收于187元/吨 (+52)。限仓导致01合约持仓较低。



5.6、焦煤：供需紧平衡，低库存支撑价格

品种	周观点	中线展望
焦煤	(1) 需求：全样本焦化厂焦炭日产量68.6万吨 (-0.3)，247家钢厂日均焦炭产量47.6万吨 (+0.4)，焦炭产量保持高位，焦煤刚性需求尚可，焦炭提降压力减弱后，焦煤现货市场情绪改善，焦化厂库存消耗较多后，转为小幅采购。 (2) 供给：煤矿权重开工率100% (-1%)，原煤产量608万吨 (-)。在能源保供背景下，国内煤矿总体生产平稳。进口端，蒙煤通关持续回升，日通关超450车，上周口岸疫情散发，下周通关效率或受影响。 (3) 库存：汾渭精煤库存144万吨 (-5)，全样本焦化厂库存1130万吨 (+17)，钢厂库存900万吨 (-)，16港口焦煤库存526万吨 (-19)。焦煤总库存低位波动；煤矿出货改善，下游焦化厂原料按需补库。 (4) 基差：柳林中硫焦煤2800元/吨 (-)，沙河驿蒙煤2750元/吨 (-)。期价震荡运行，蒙煤仓单基差-65元/吨。 (6) 总结：焦煤市场总体偏稳运行；供应整体持稳，国内焦煤产量小幅回落，进口端，蒙煤通关增至450车，上周口岸散发疫情，后期通关或有走低。需求方面，焦炭产量保持高位，刚性需求较强。总库存低位运行，煤矿库存压力不大，下游采购谨慎。总体来看，在铁水产量持续增加的情况下，焦煤供需紧平衡，随着下游复工，负反馈压力减弱，转为受到下游钢材带动，期价大幅反弹修复贴水，预计短期相对坚挺，震荡运行。 操作建议：区间操作。 风险因素：终端需求走弱、煤矿增产、进口政策大幅放松（下行风险）；进口资源持续紧张、煤矿减产（上行风险）。	震荡

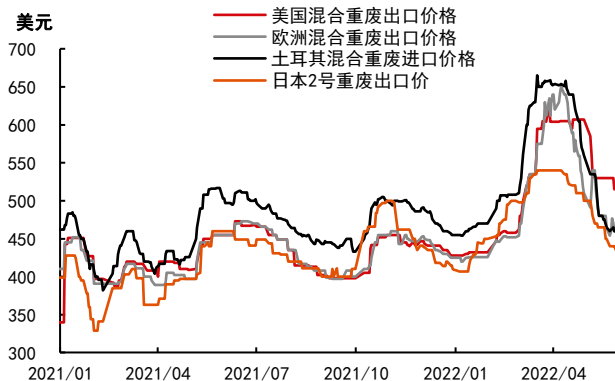
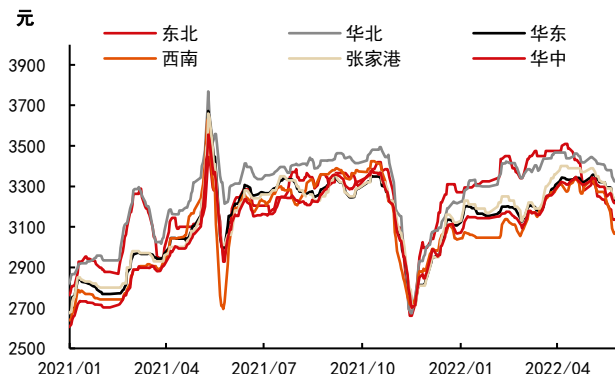
6、废钢：到货延续低位，需求回升支撑价格

6.1、废钢：上周行情回顾

■ 废钢价格普涨，其中华南涨幅领先，普碳废钢不含税均价：

- 东北3145 (+10) 元；
- 华北3368 (+44) 元；
- 山东3225 (+50) 元；
- 华东3260 (+32) 元；
- 华南3133 (+113) 元；
- 西南3173 (+108) 元。

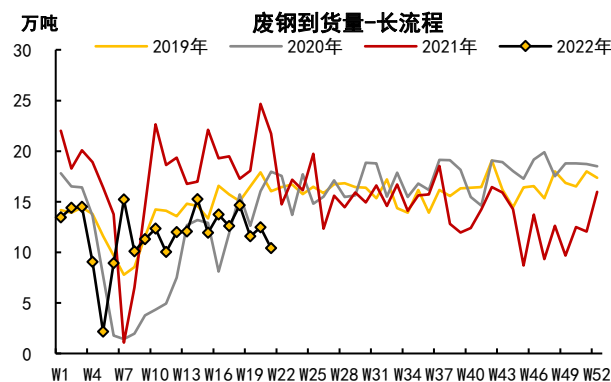
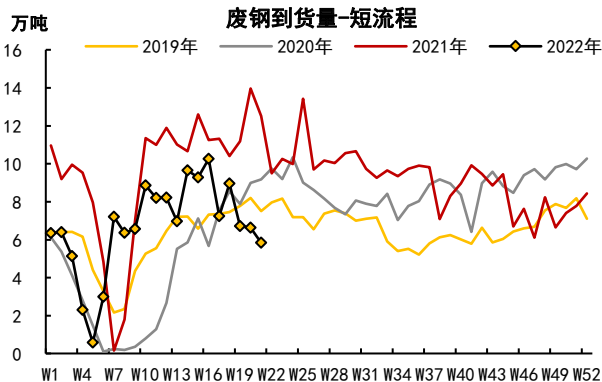
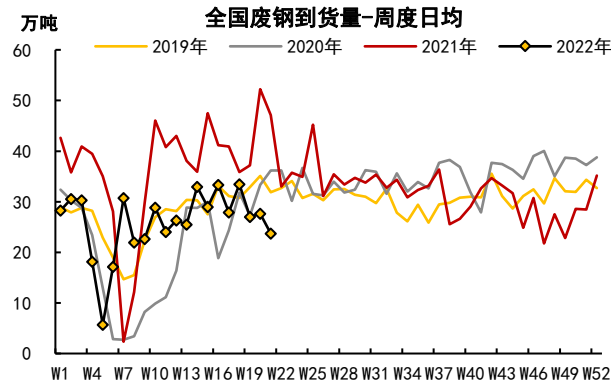
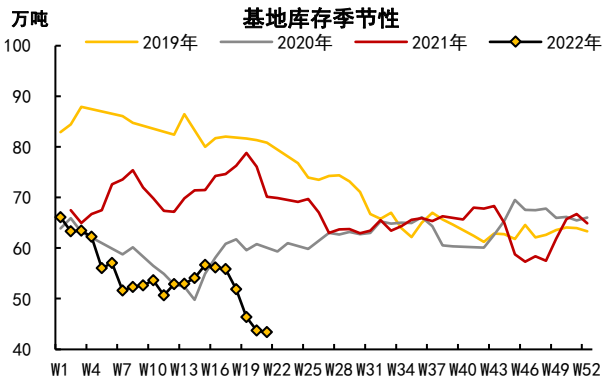
■ 国际方面，美国重混出口价515 (-)，欧洲重混出口价448 (-12) 美元，土耳其重混进口价440 (-20) 美元，日本2号重废出口价430 (-10) 美元。



6.2、废钢供给：上游资源产出紧张，基地库存延续去化

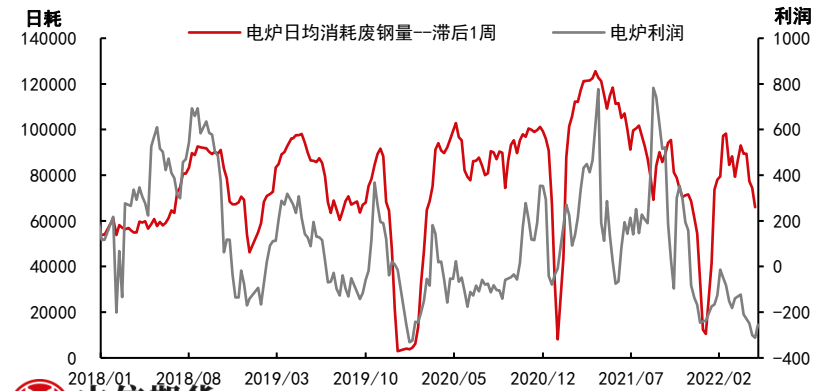
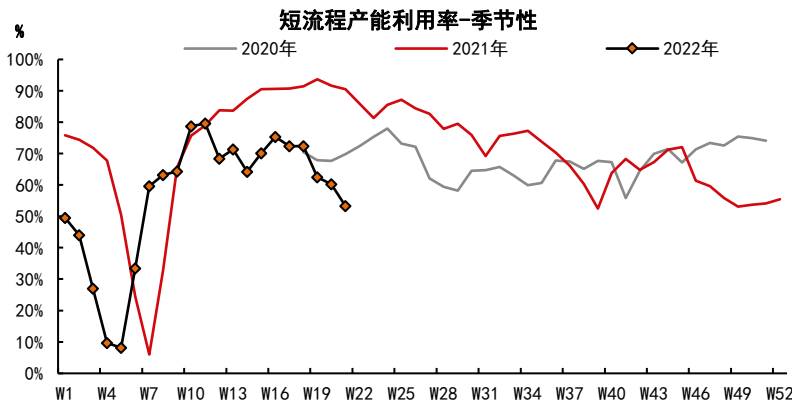
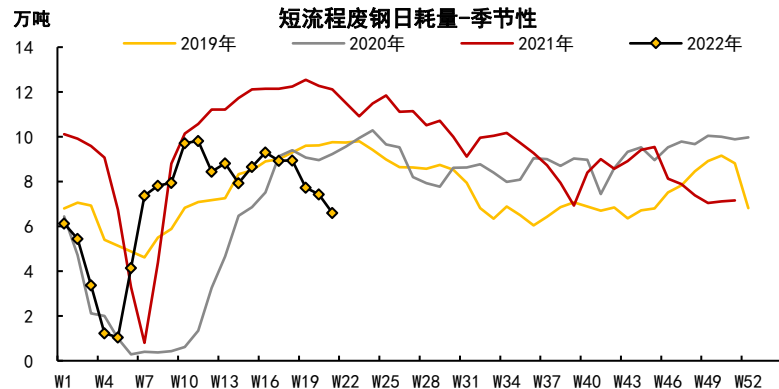
■ 钢厂废钢日均到货量23.7 (-3.9) 万吨，样本长流程10.4 (-2.0)，短流程5.8 (-0.8)；废钢基地库存43.7 (-2.6) 万吨。

■ 前端毛料收货紧张，基地库存继续下滑，虽然废钢价格出现提涨，但贸易商延续捂货惜售。终端需求仍未见明显起色，钢厂采购谨慎，供应缺口延续。



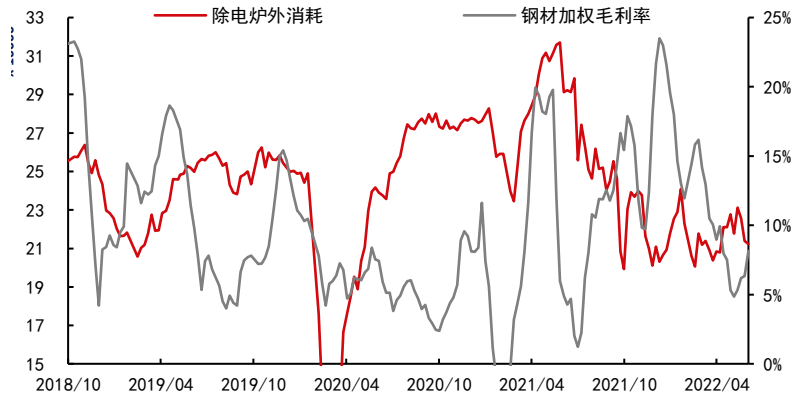
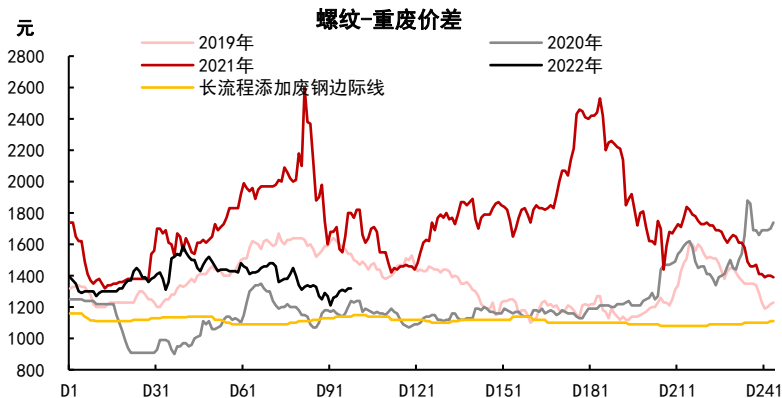
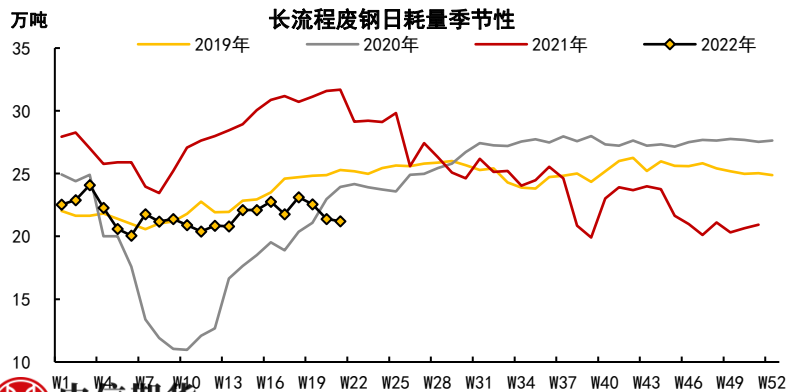
6.3、废钢需求：电炉日耗继续回落

- 上周样本钢厂废钢日耗量27.8 (-1.0) 万吨，其中样本长流程日耗13.1万吨 (-0.2)，短流程日耗6.6万吨 (-0.8)，电炉产能利用率继续下滑。
- 短流程方面，假期前成材价格回涨，电炉亏损情况有所好转；但废钢供应严重紧张，电炉产能利用率继续下降。



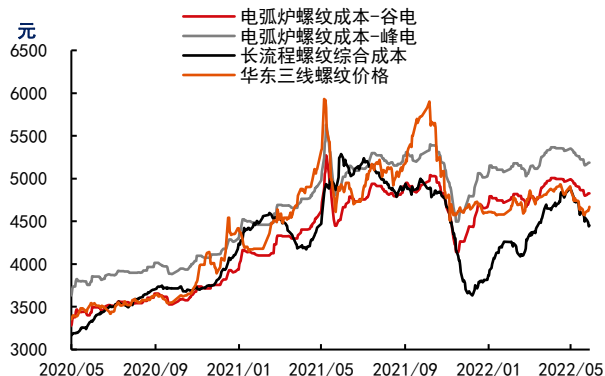
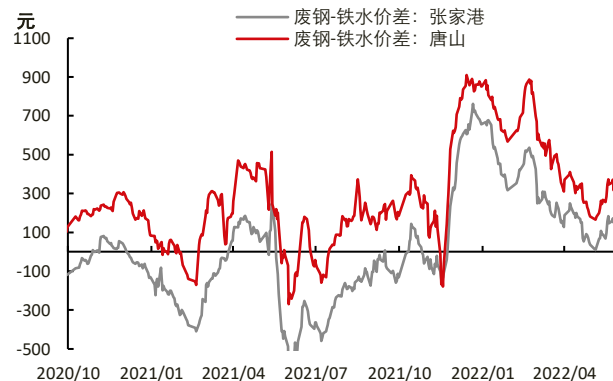
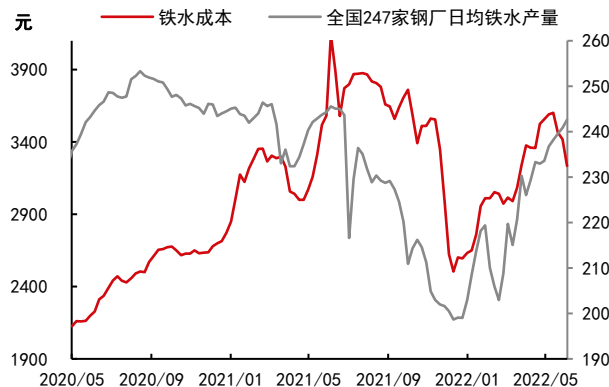
6.4、废钢需求：长流程日耗略降

- 卷螺平均毛利238 (+78) 元，螺废价差1320 (+20) 元。
- 长流程方面，华东疫情影响逐步下降，钢厂生产积极性继续提升；废钢日耗降幅有限。若终端需求进一步增加，或进一步激发废钢使用量。



6.5、废钢-铁水价差快速扩大

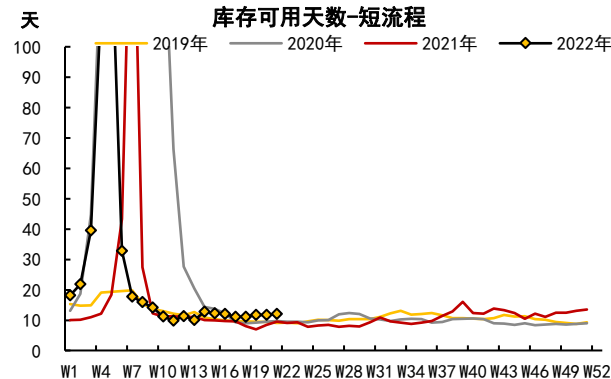
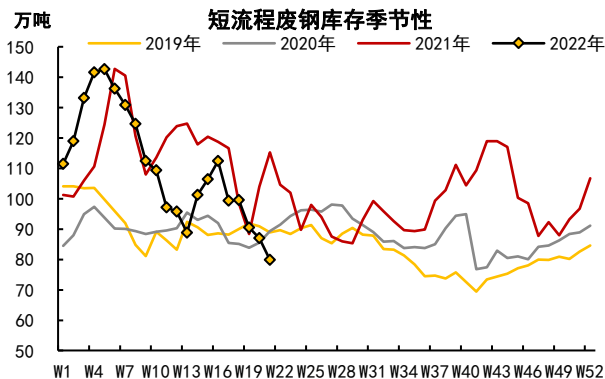
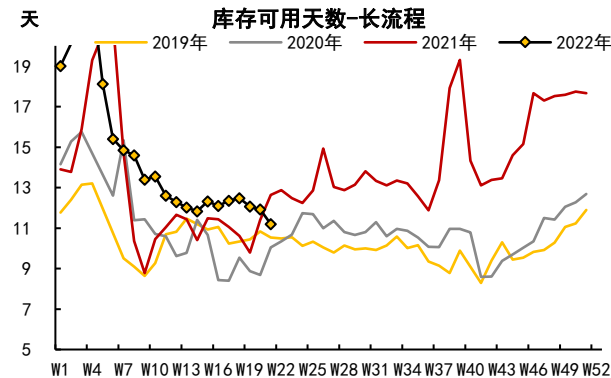
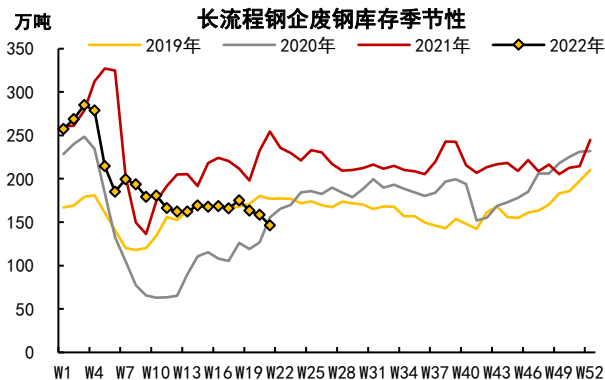
- 华东废钢-铁水价差250 (+101) 元/吨, 华北废钢-铁水价差439 (+101) 元/吨。
- 废钢价格回涨, 同时炉料价格涨幅有限, 废钢溢价保持进一步提升, 处在近期高位。



6.6、废钢钢厂库存：钢厂库存加速去化

- 废钢钢厂库存346（-17）万吨，样本长流程钢企库存146万吨（-12），短流程钢企库存80万吨（-7）。

- 上周库存出现延续下降，到货量虽有一定企稳，但绝对量仍然不及日耗，导致钢厂库存延续去化。钢厂短期采购意愿较弱，但在钢价快速反弹，废钢价格下跌中，补库需求或逐步出现。



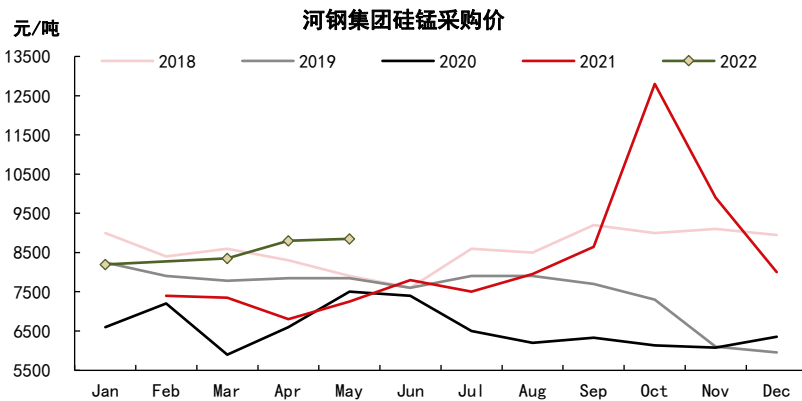
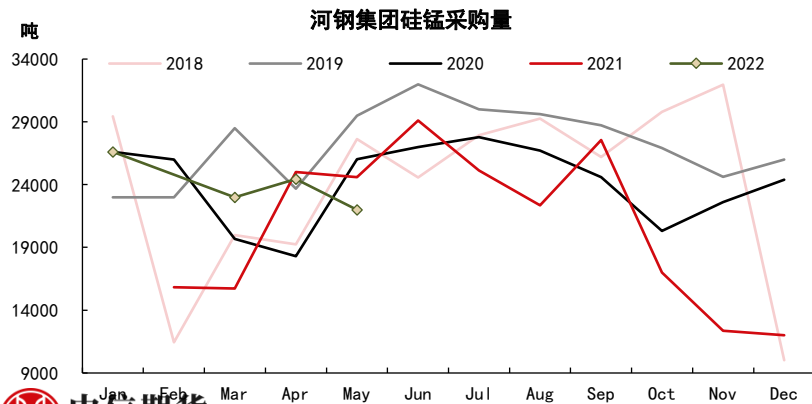
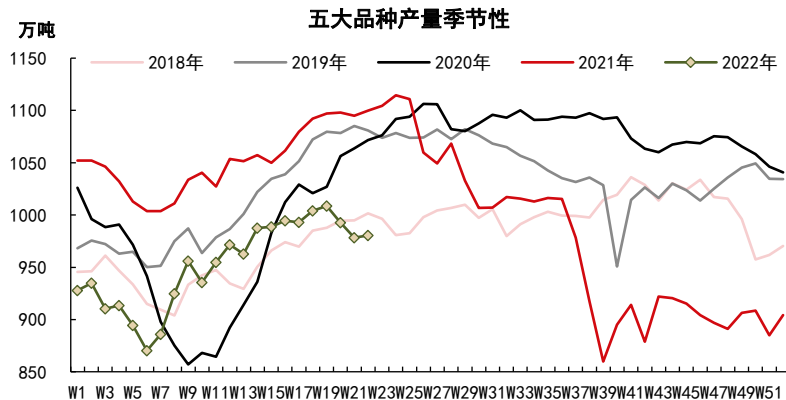
6、废钢：到货延续低位，需求回升支撑价格

品种	周观点	中线展望
废钢	(1) 供给方面：钢厂废钢日均到货量23.7 (-3.9) 万吨。前端毛料收货紧张，基地库存继续下滑，虽然废钢价格出现提涨，但贸易商延续捂货惜售。终端需求仍未见明显起色，钢厂采购谨慎，供应缺口延续。 (2) 需求方面：钢厂废钢日耗量27.8 (-1.0) 万吨。短流程方面，假期前成材价格回涨，电炉亏损情况有所好转；但废钢供应严重紧张，电炉产能利用率继续下降；长流程方面，华东疫情影响逐步下降，钢厂生产积极性继续提升；废钢日耗降幅有限。若终端需求进一步提升，或进一步激发废钢使用量。 (3) 库存方面：废钢钢厂库存346 (-17) 万吨。上周库存出现延续下降，到货量虽有一定企稳，但绝对量仍然不及日耗，导致钢厂库存延续去化。钢厂短期采购意愿较弱，但在钢价快速反弹，废钢价格下跌中，补库需求或逐步出现。 (4) 废钢与铁水价差：废钢价格回涨，同时炉料价格涨幅有限，废钢溢价进一步提升，处在近期高位。 (5) 总结：上周废钢价格企稳反弹，产废企业供货积极性仍然较低，到货继续下探；短流程亏损有所收窄，但华东及华南电炉厂延续减产；长流程钢厂利润出现回升，废钢性价比不佳，废钢日耗维持低位。短期废钢延续供需双弱，但疫情影响减弱，废钢价格将跟随成材价格走势。 风险因素：废钢供应紧张、终端需求支撑（上行风险）；废钢供给放量，钢厂主动减产（下行风险）	震荡

7、硅锰：产量环比回升，硅锰震荡运行

7.1、硅锰需求：粗钢产量或将保持相对稳定

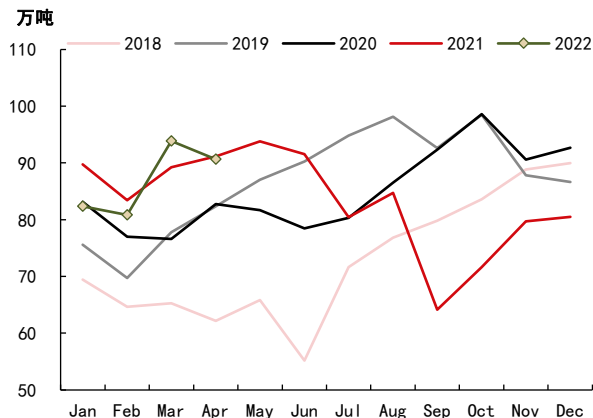
- 上周五五大品种产量980.6万吨（+2.3），受钢厂低利润，预计产量保持相对稳定。
- 上周华东代表钢厂钢招定价8450-8500元/吨。



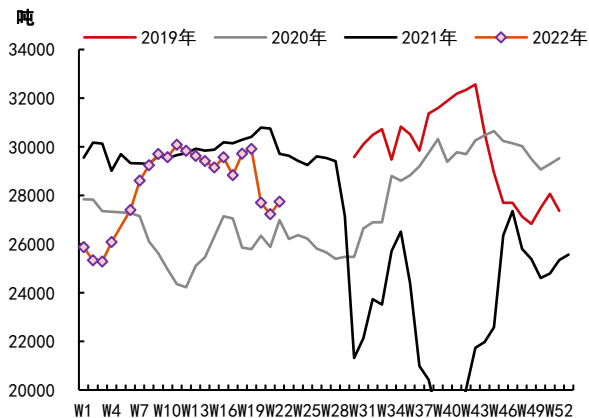
7.2、硅锰供给：产量环比上升

- 121家独立硅锰企业日均产量2.77万吨（+0.05），开工率60.28%（+1.69）。
- 供应方面，受利润下滑及锰系专业委员会减产50%号召，国内主产地部分工厂计划在5月下旬至6月初减产。但受需求预期影响，产量环比回升。

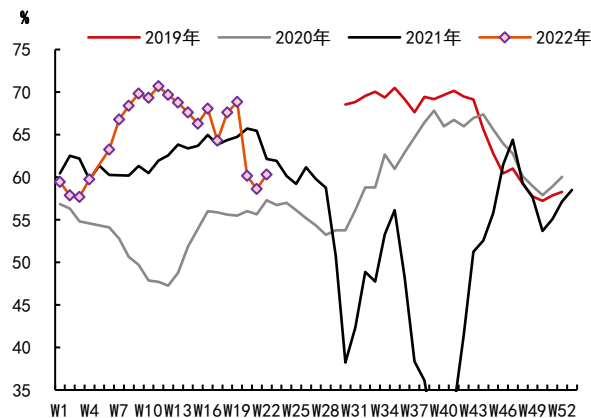
硅锰月度产量季节性



硅锰周度日均产量季节性走势



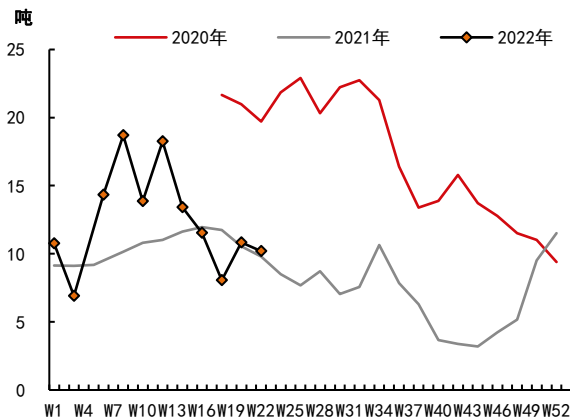
硅锰周度开工率季节性走势



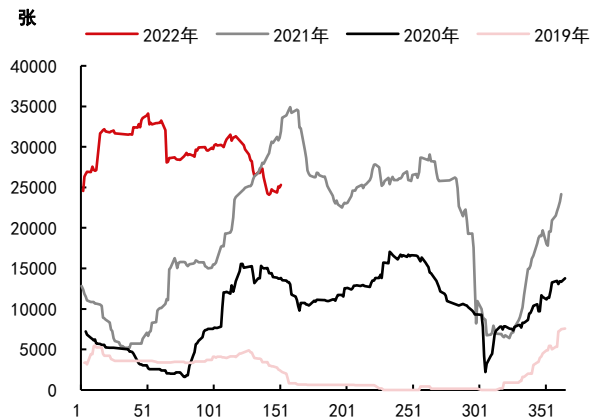
7.3、硅锰库存：厂库环比下降，仓单环比上升

- 硅锰合金厂库存10.19万吨 (-0.64)，环比下降。
- 仓单+有效预报库存25323张 (+711)，总库存万吨12.66万吨 (+0.36)，环比上升。
- 5月，钢厂库存平均可用天数20.66天。

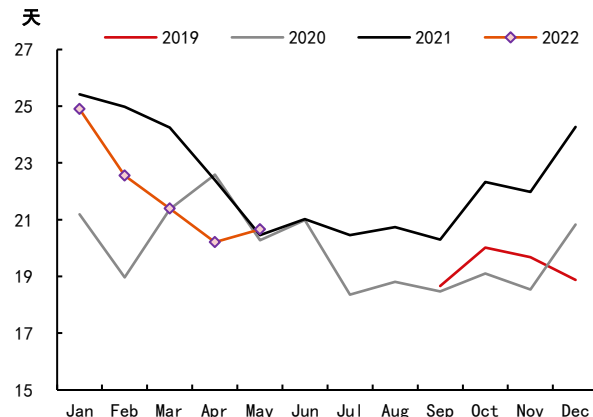
硅锰合金厂库存季节性



硅锰仓单+有效预报库存季节性



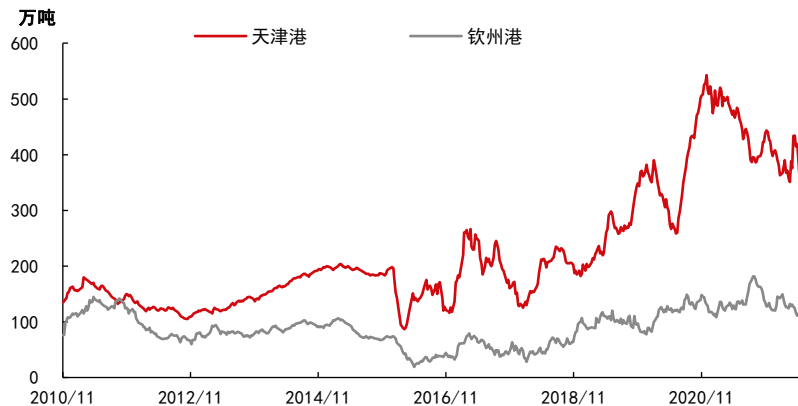
钢厂硅锰库存平均可用天数季节性



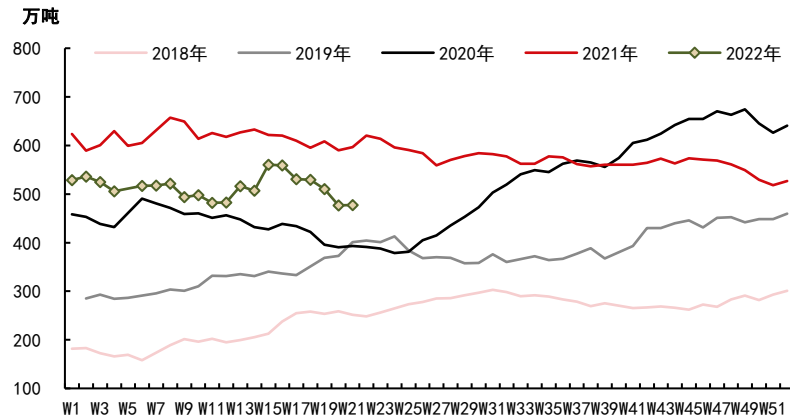
7.4、 锰矿：港口库存维持稳定

- 据钢联统计，天津港锰矿库存357万吨（-3）；钦州港库存120万吨（+3）；
- 港口库存维持稳定，锰矿价格整体平稳。

锰矿港口库存走势



锰矿港口库存季节性（天津+钦州）



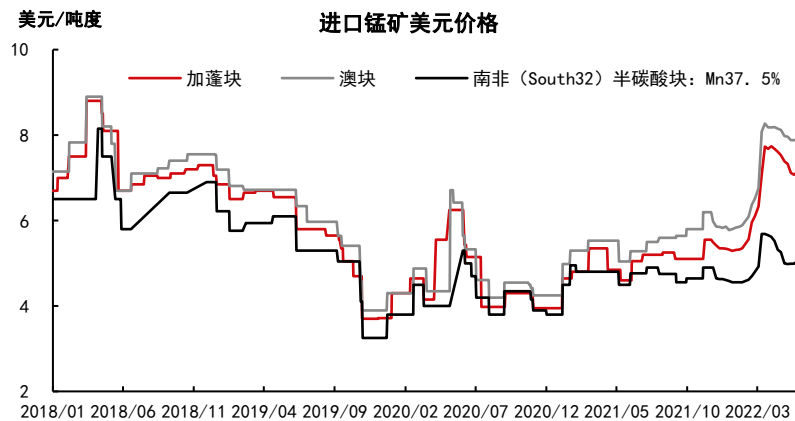
7.5、锰矿：采购谨慎，锰矿价格小幅上涨

- 上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸42.3元/吨度（+1.3），澳矿62.1元/吨度（-0.2）。
- 等待新一轮指导落定，锰矿市场有一定的观望情绪。目前人民币汇率的贬降，进口成本增加明显。除了南非高铁锰矿承压难涨以外，澳矿，加蓬，南非半碳酸锰矿均偏稳且带有向上探涨的趋势，预计新一轮锰矿巨头报价波动幅度较为有限。

锰矿港口价格

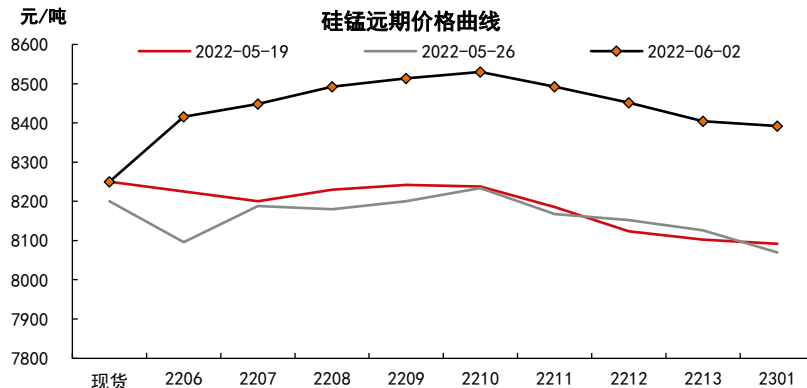
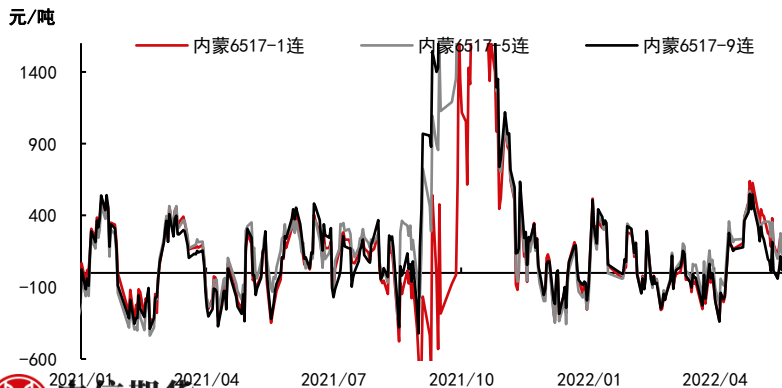
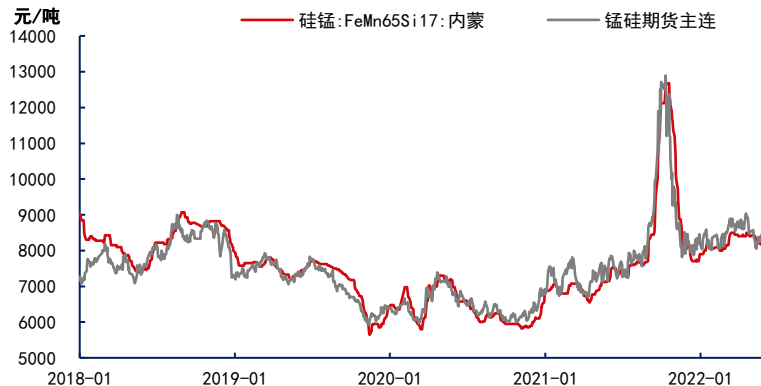


锰矿远期美元报价



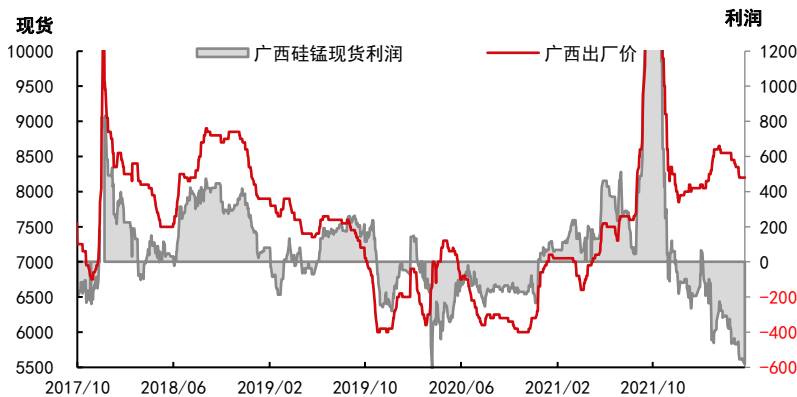
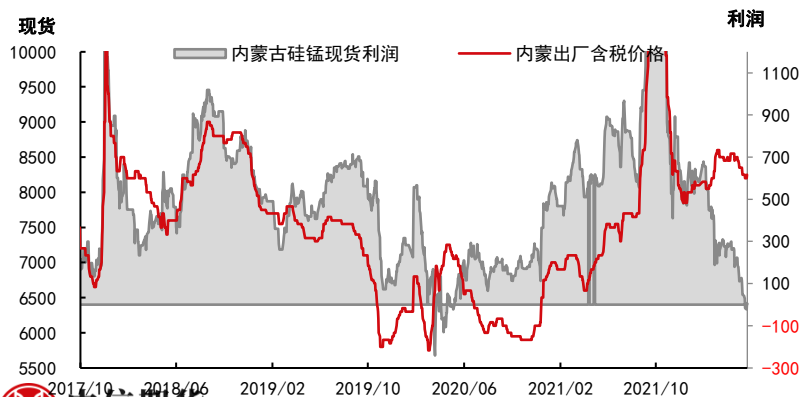
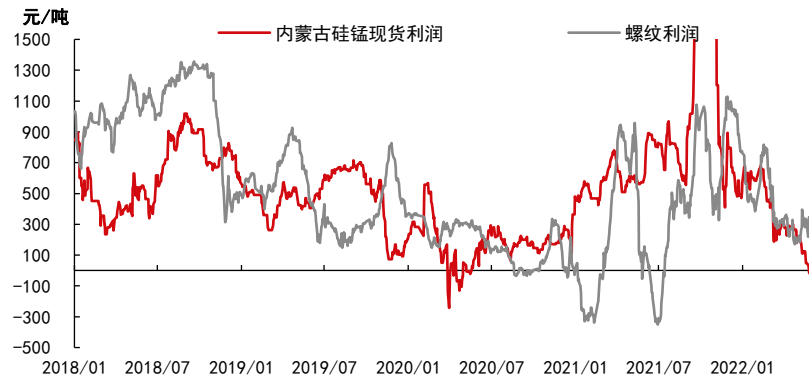
7.6、硅锰基差：期货震荡上行，期现贴水修复

- 上周硅锰内蒙现货上升至8100-8200元/吨。
- 09合约上行至8530元/吨（+94）。
- 本周基差20元/吨（+6），期现贴水有所修复。



7.7、硅锰利润：现货小幅上涨，利润下降

- 硅锰主产地出厂报价8250元/吨 (+50)。
- 内蒙古现货利润-17元/吨 (+2)，广西现货利润-583元/吨 (-34)。



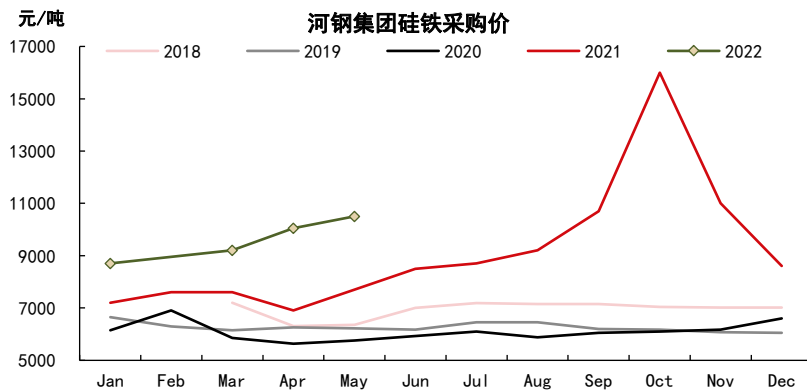
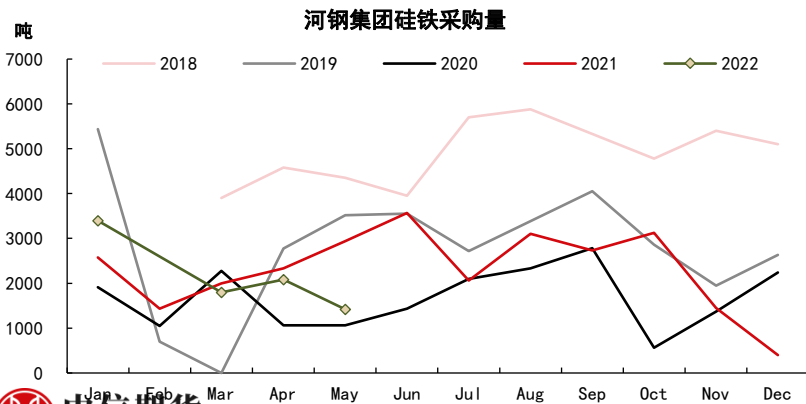
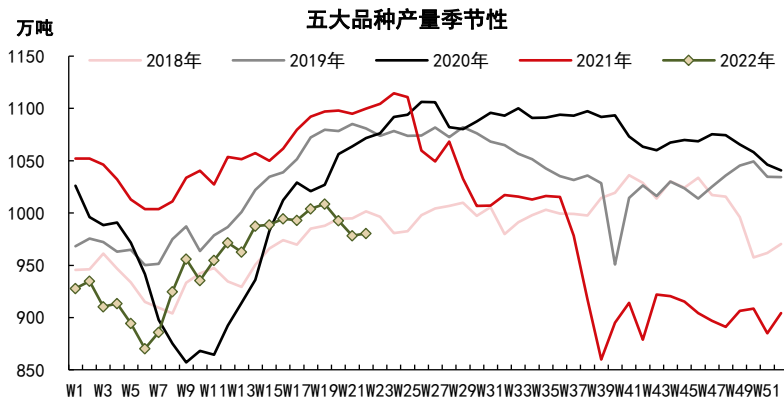
7、硅锰：产量环比回升，硅锰震荡运行

品种	周观点	中线展望
硅锰	(1) 需求方面：上周五大品种产量980.6万吨（+2.3），受钢厂低利润，预计产量保持相对稳定。上周华东代表钢厂钢招定价8450-8500元/吨。 (2) 供给方面：121家独立硅锰企业日均产量2.77万吨（+0.05），开工率60.28%（+1.69）。供应方面，受利润下滑及锰系专业委员会减产50%号召，国内主产地部分工厂计划在5月下旬至6月初减产。但受需求预期影响，产量环比回升。 (3) 成本方面：上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸42.3元/吨度（+1.3），澳矿62.1元/吨度（-0.2）。 (4) 基差方面：09合约上行至8530元/吨（+94），本周基差20元/吨（+6），期现贴水有所修复。 (5) 利润方面：内蒙古现货利润-17元/吨（+2），广西现货利润-583元/吨（-34）。 (6) 整体来看：供给方面，锰系专业委员会号召50%减产，但本周产量环比回升，减产执行强度存疑。需求方面，粗钢产量有所下降，受钢厂低利润影响，预计产量保持相对稳定，5月钢厂硅锰库存位于正常水平，粗钢产量稳定，需求或将相对稳定。当前期现贴水有所修复，产业利润已处于历史低位，硅锰估值较低。未来硅锰呈现供需相对平衡格局，若终端需求好转，钢厂利润修复，粗钢产量保持韧性，或将推动硅锰利润修复；若终端需求低迷，钢厂减产延续，硅锰或将震荡运行。 操作建议：区间操作 风险因素：限产执行超预期、锰矿价格上涨（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期（下行风险）	震荡

硅铁：终端需求预期好转，期价震荡反弹

8.1、硅铁需求：粗钢产量或将保持稳定

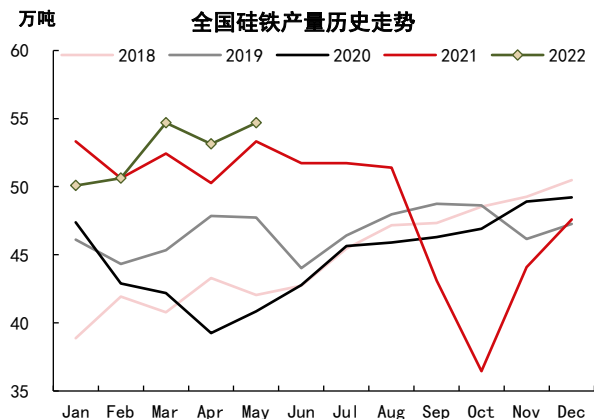
- 硅铁的主要下游为钢铁、金属镁及出口，其中钢铁占比最大。上周五大品种产量980.6万吨(+2.3)，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量保持相对稳定。
- 上周，6月钢招逐渐启动，定价在9200-9300元/吨，昆钢补招定价9590/9600元/吨。



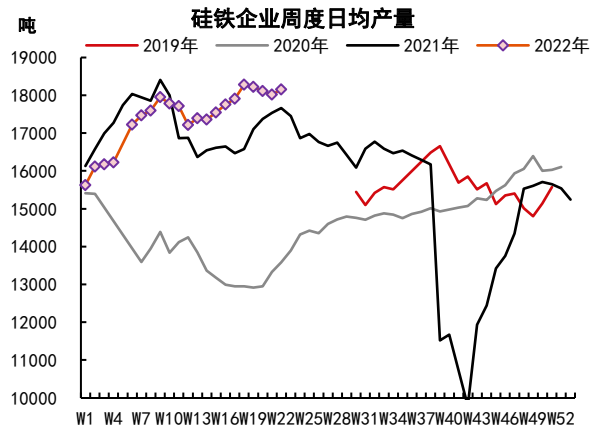
8.2、硅铁供给：供给小幅回升

■ 独立硅铁企业日均产量1.82万吨（+0.01），开工率54.37%（+2.18）。

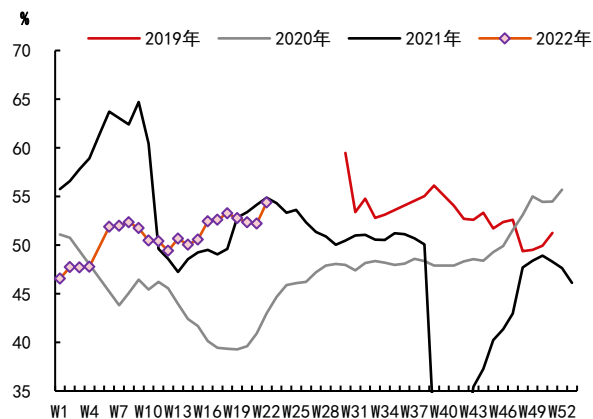
硅铁月度产量季节性



硅铁周度日均产量季节性走势



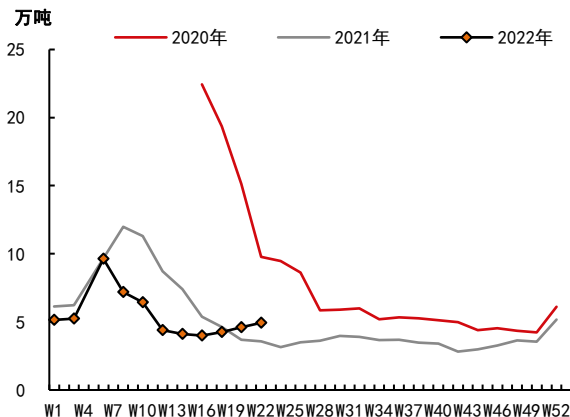
硅铁周度开工率季节性走势



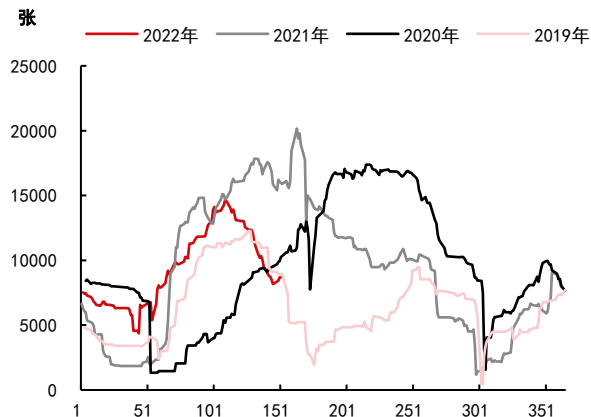
8.3、硅铁库存：厂库上升，仓单下降

- 硅铁合金厂库存4.94万吨 (+0.35)，环比上升。
- 仓单+有效预报库存8686张 (+511)，总库存4.34万吨 (+0.26)，环比下降。
- 5月，钢厂硅铁库存平均可用天数19.88天。

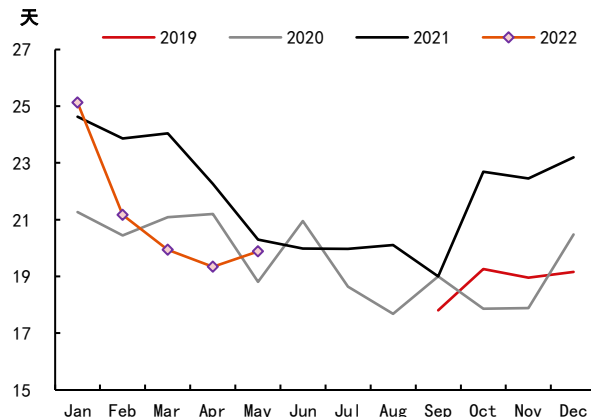
硅铁合金厂库存季节性



硅铁仓单+有效预报库存季节性



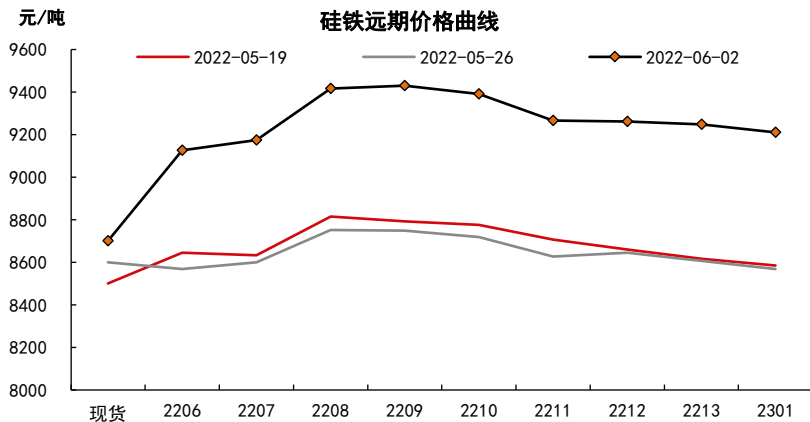
钢厂硅铁库存平均可用天数季节性



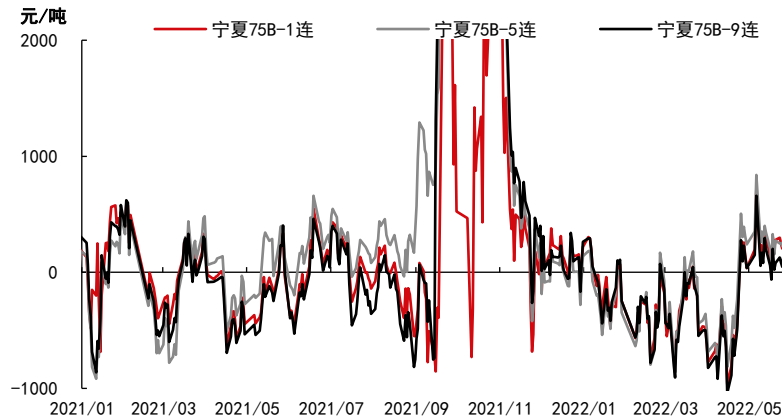
8.4、硅铁基差：现货持稳，期现升水扩大

- 上周期货上涨，现货报价72#8550-8800元/吨。
- 09合约连续震荡上行至9390元/吨（+450），基差-390元/吨（-350），期现升水扩大。

硅铁远期价格曲线

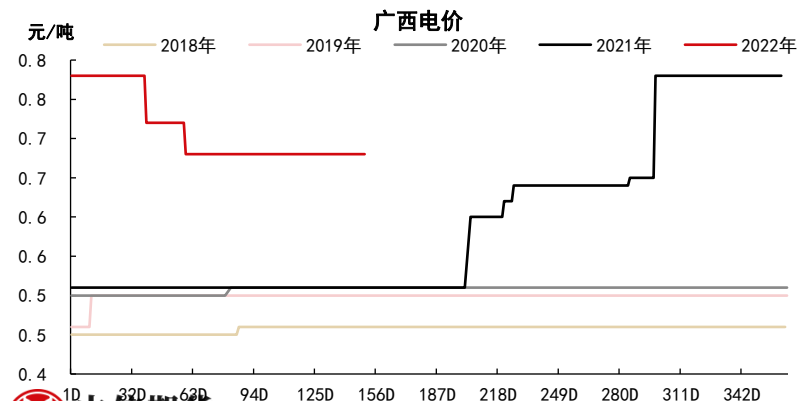
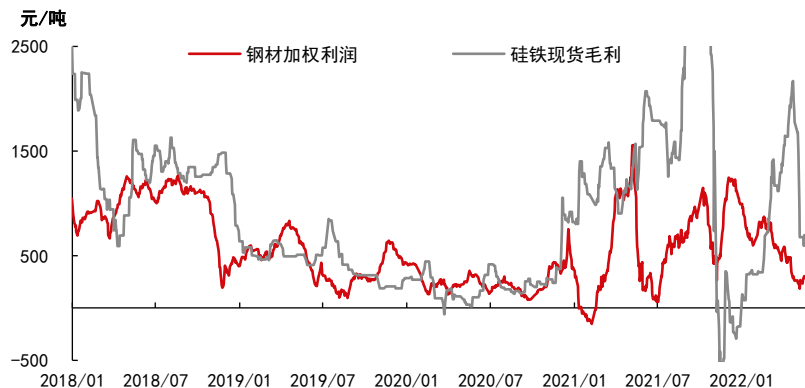
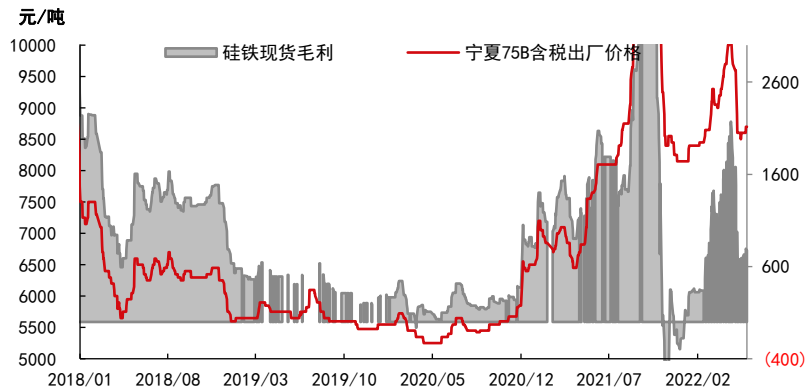


硅铁基差



8.5、硅铁利润：现货上涨，利润小幅回升

- 合格块出厂报价8700元/吨 (+100)。
- 现货利润778元/吨 (+45)， 利润小幅回升。

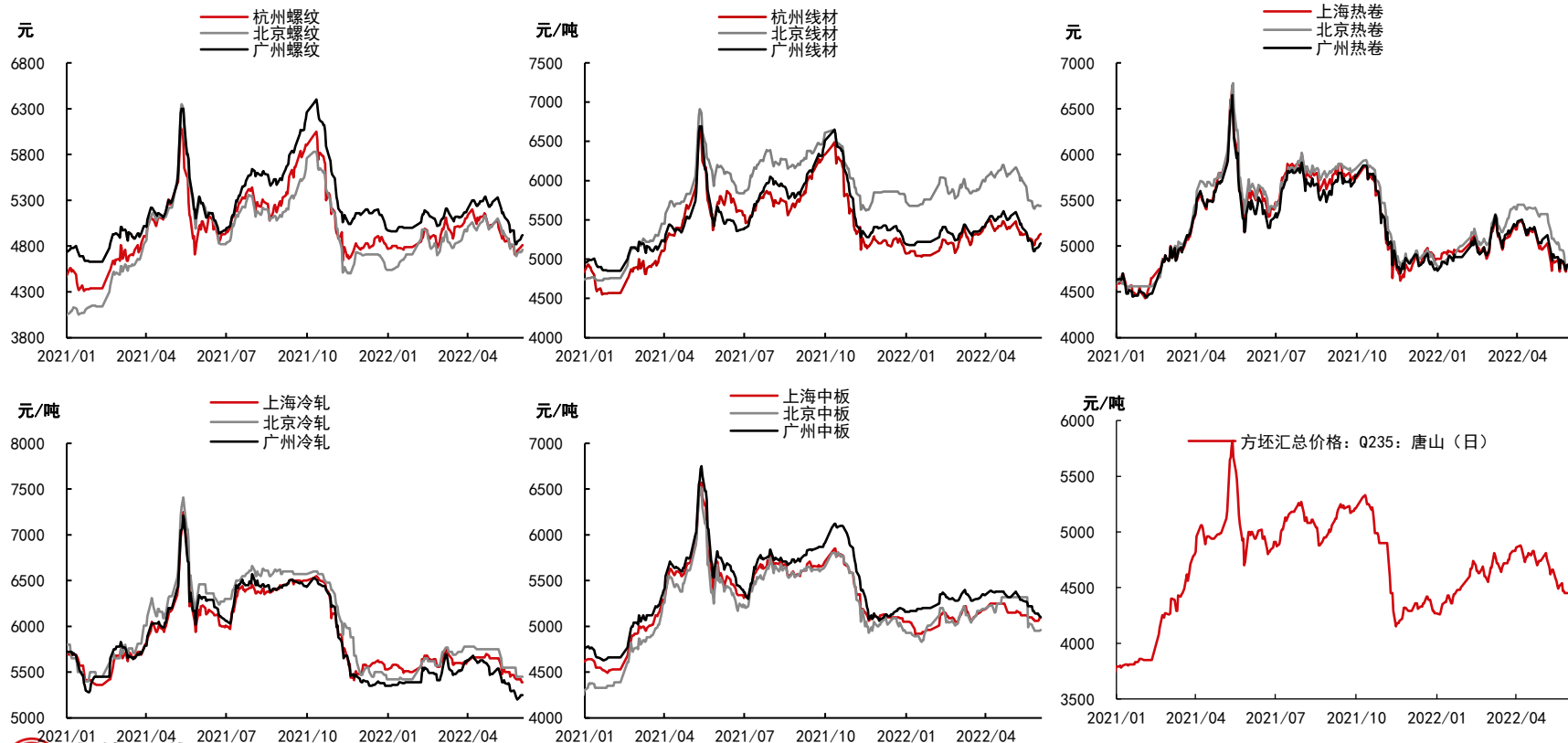


8、硅铁：需求预期修复，硅铁震荡上行

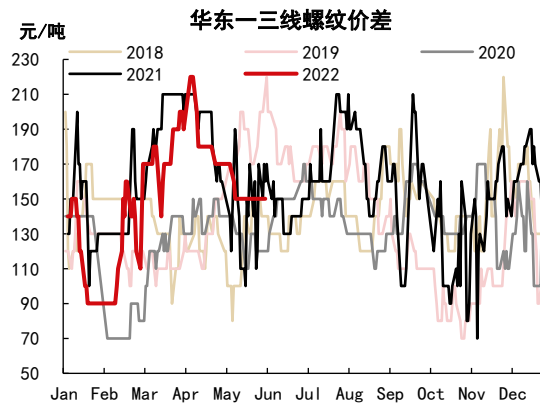
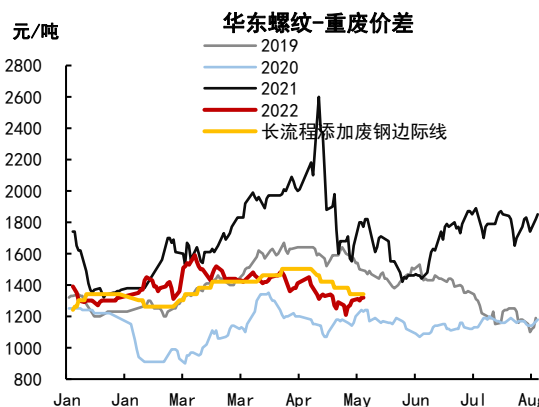
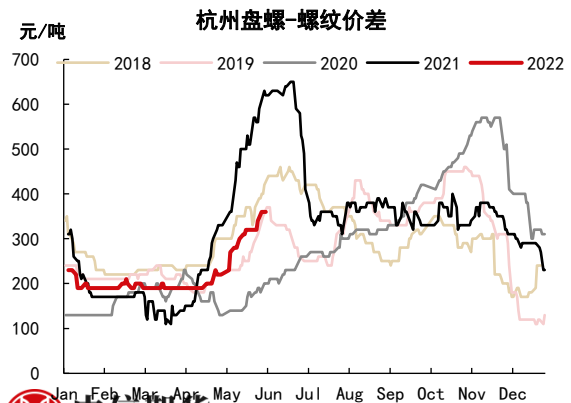
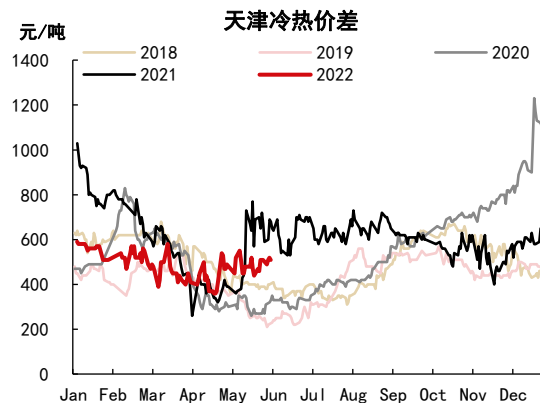
品种	周观点	中线展望
硅铁	(1) 需求：硅铁的主要下游为钢铁、金属镁及出口，其中钢铁占比最大。上周五大品种产量980.6万吨（+2.3），受钢厂低利润及高库存影响，预计产量相对稳定。上周，6月钢招逐渐启动，定价在9200-9300元/吨，昆钢补招定价9590/9600元/吨。 (2) 供给：独立硅铁企业日均产量1.82万吨（+0.01），开工率54.37%（+2.18）。 (3) 库存：硅铁合金厂库存4.94万吨（+0.35），环比上升。仓单+有效预报库存8686张（+511），总库存4.34万吨（+0.26），环比下降。 (4) 基差：09合约连续震荡上行至9390元/吨（+450），基差-390元/吨（-350），期现升水扩大。 (5) 利润：合格块出厂报价8700元/吨（+100），现货利润778元/吨（+45），利润小幅回升。 (6) 总结：需求方面，粗钢产量有所回升，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量或将保持相对稳定，5月钢厂硅铁库存位于正常水平，需求或将维持稳定。供给方面，上周供给小幅上升，受终端需求回补预期影响，硅铁产量有所增加。当前期现升水较多，企业利润处于合理水平，预计在终端需求好转的预期下，基差将以现货小幅上涨的方式修复。榆林召开兰炭产能座谈会，但后期府谷如何整改还未明确，预计硅铁震荡运行。后期关注府谷整改进展及终端需求的修复情况。 操作建议：区间操作 风险因素：限产执行超预期、环保限产（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期（下行风险）	震荡

8、附录：重要图表

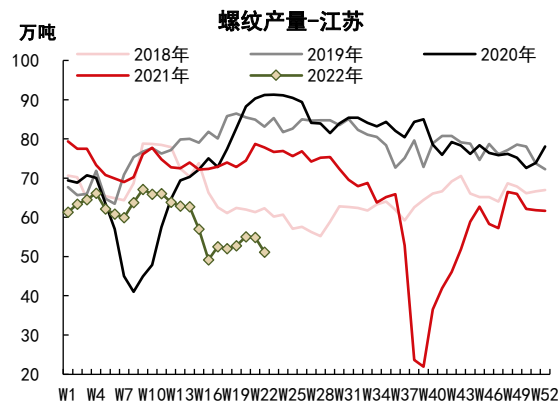
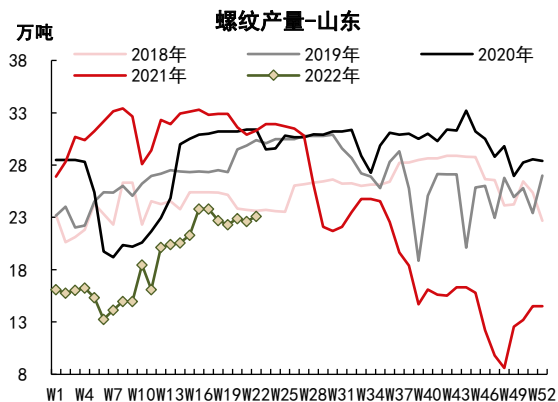
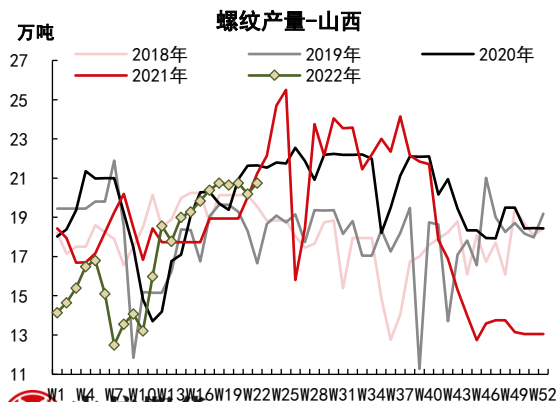
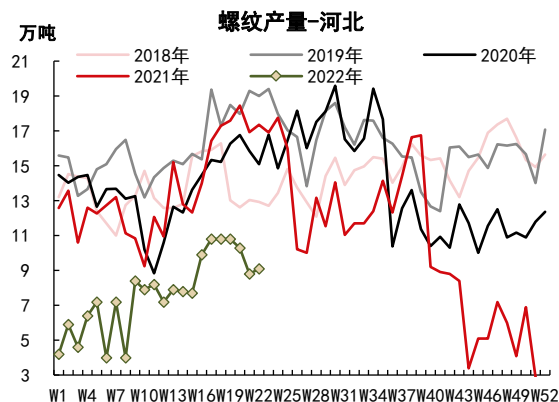
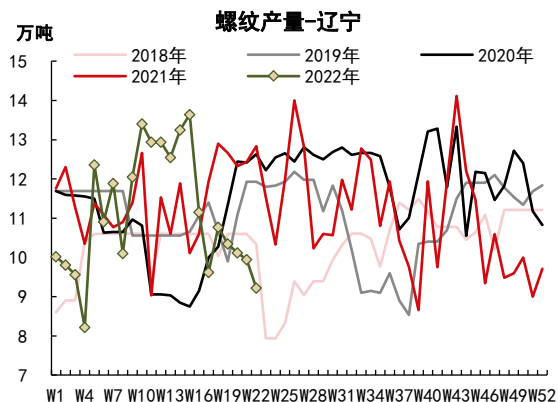
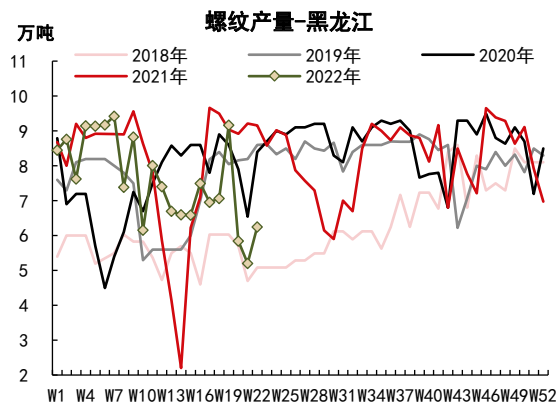
钢材附录：主要钢材品种各区域现货价格



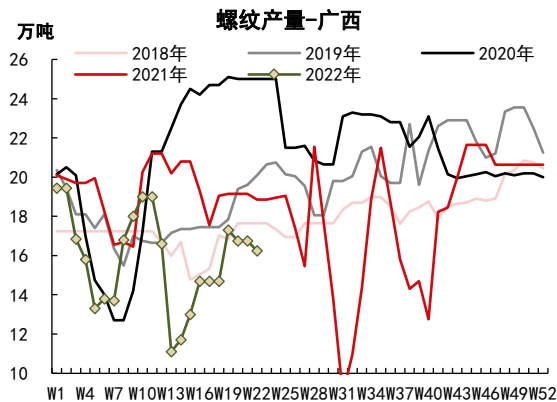
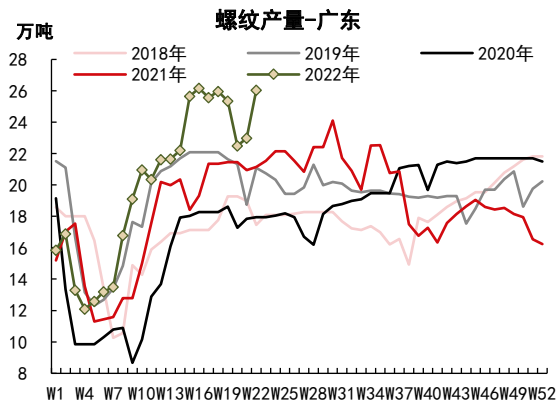
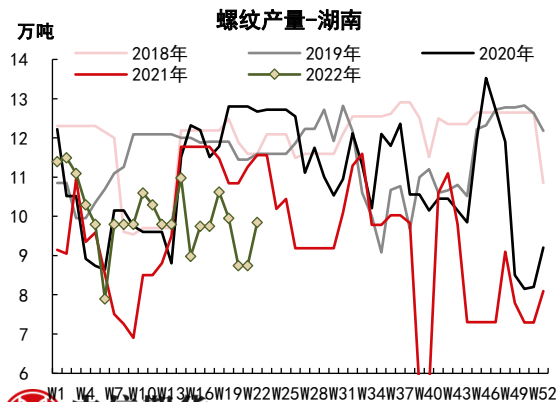
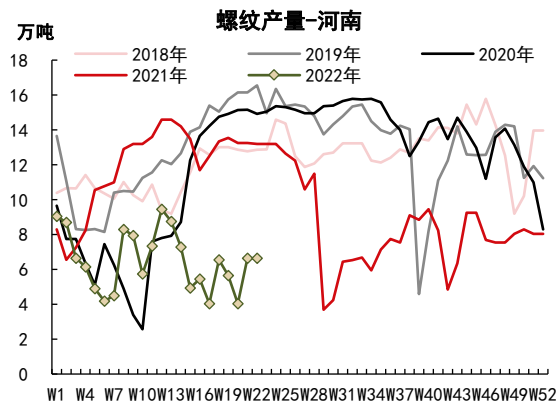
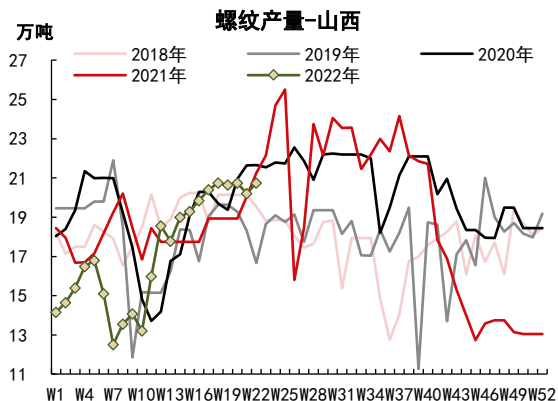
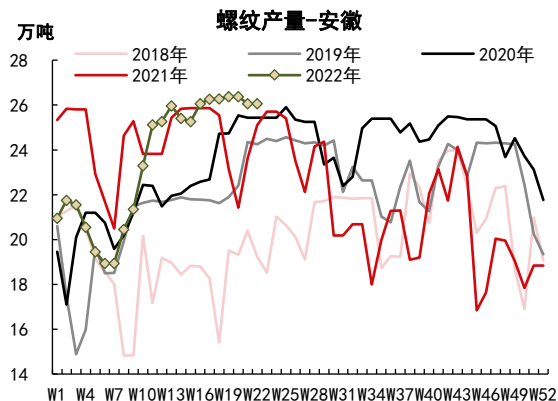
钢材附录：主要钢材品种现货价差



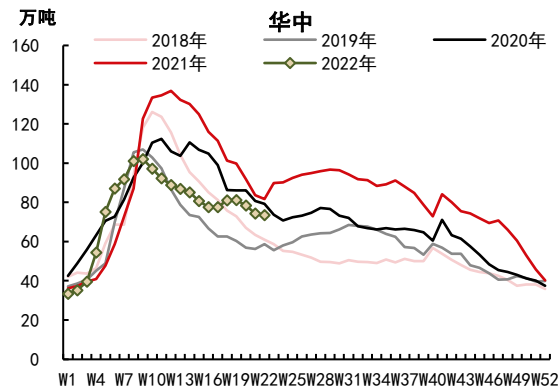
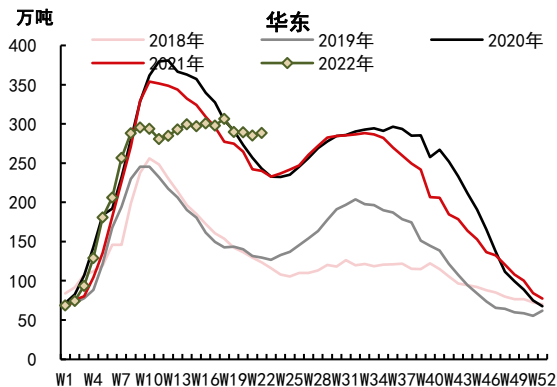
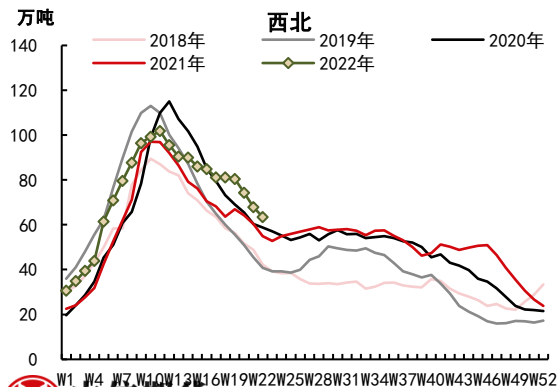
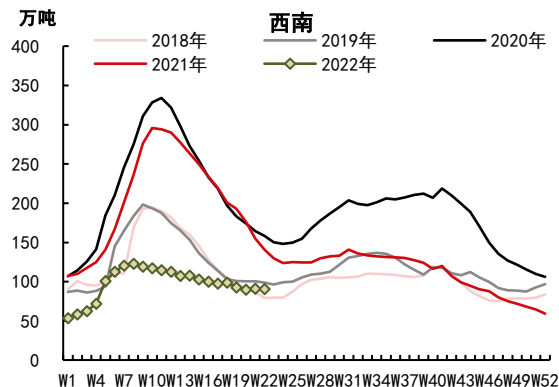
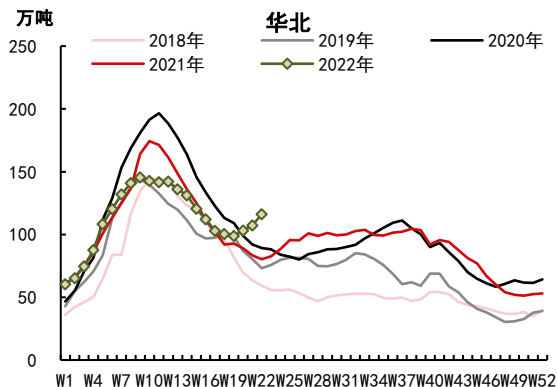
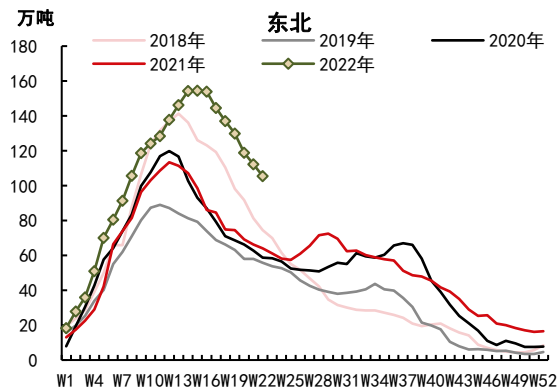
钢材附录：螺纹分地域产量



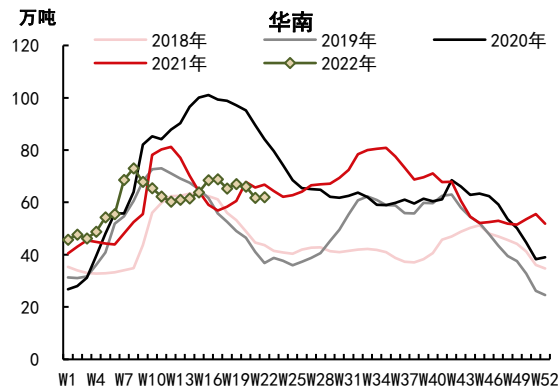
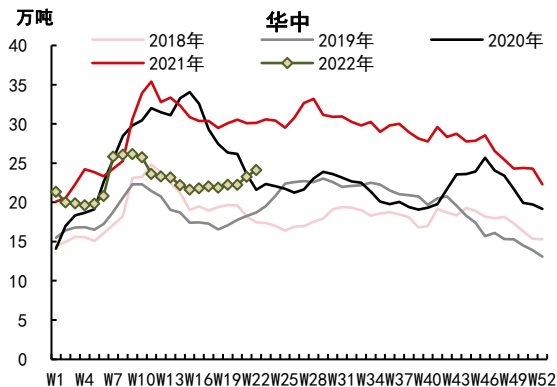
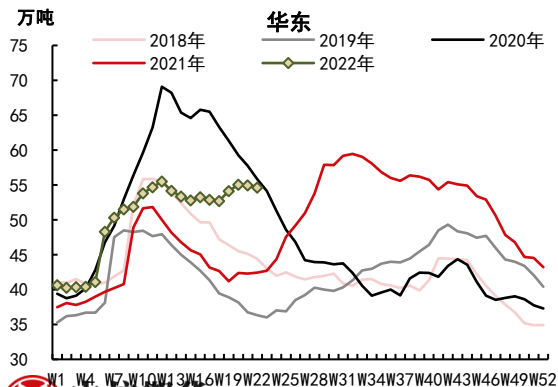
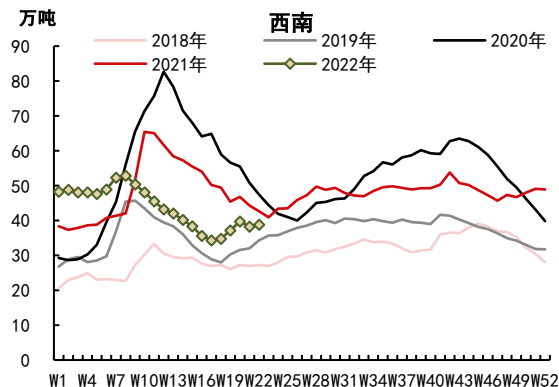
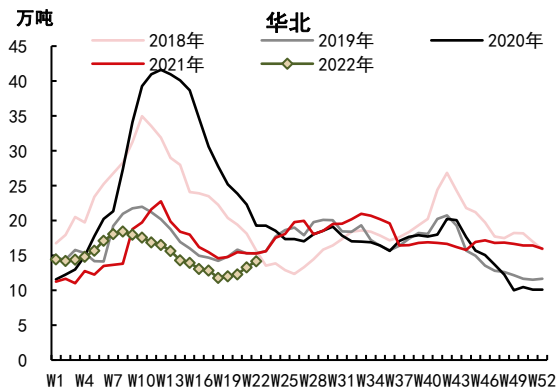
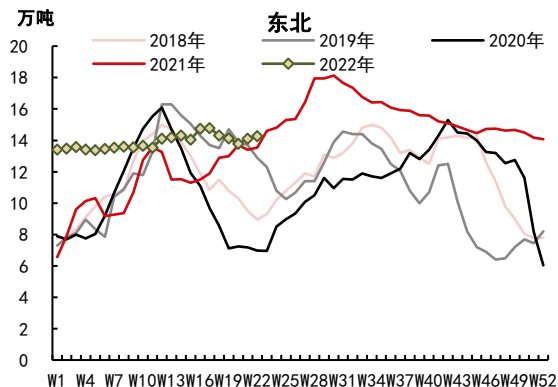
钢材附录：螺纹分地域产量



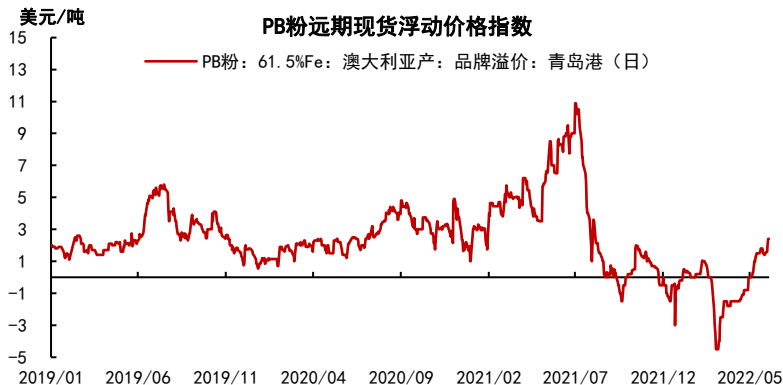
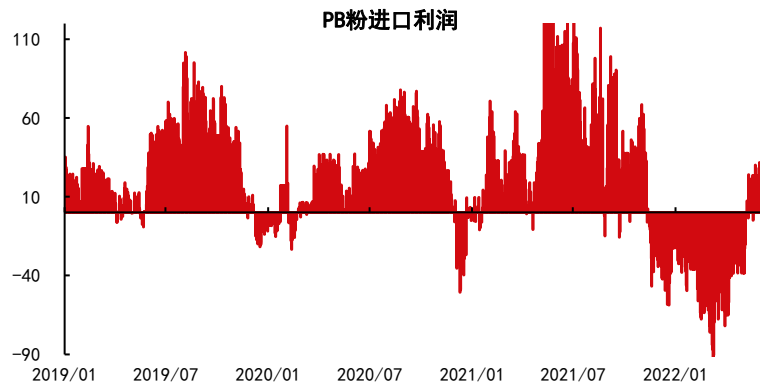
钢材附录：螺纹分地域社会库存



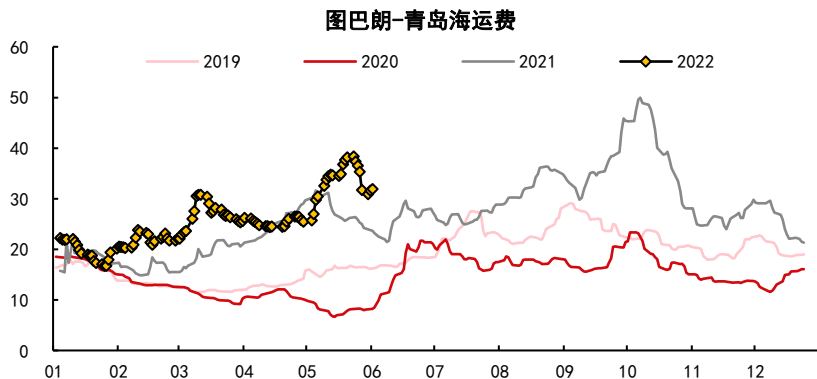
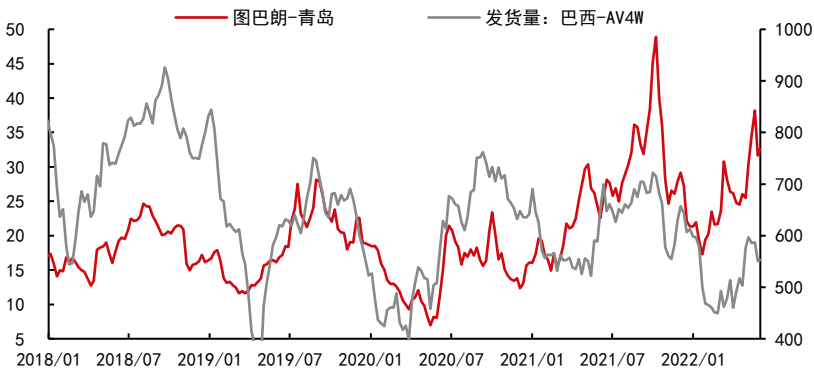
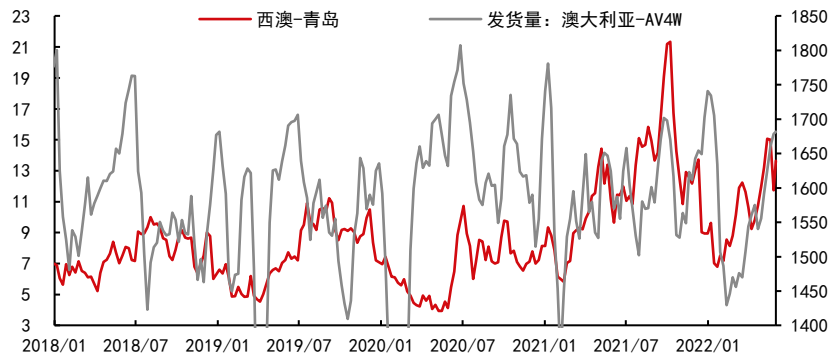
钢材附录：热卷分地域社会库存



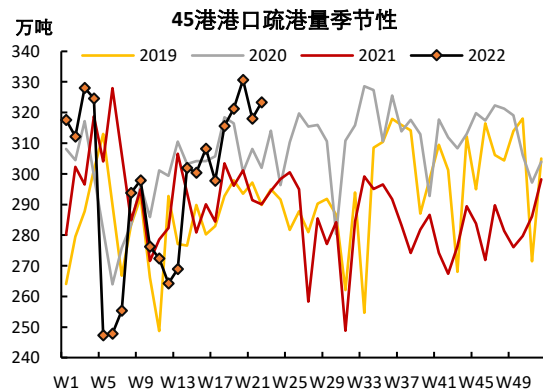
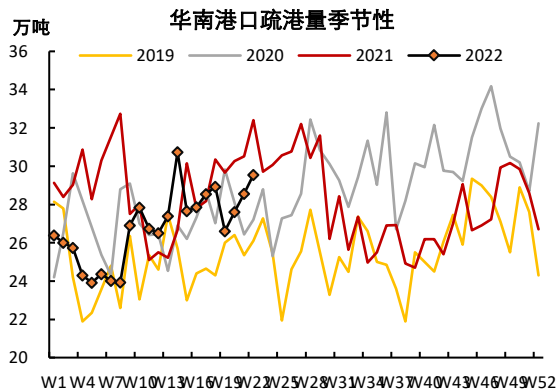
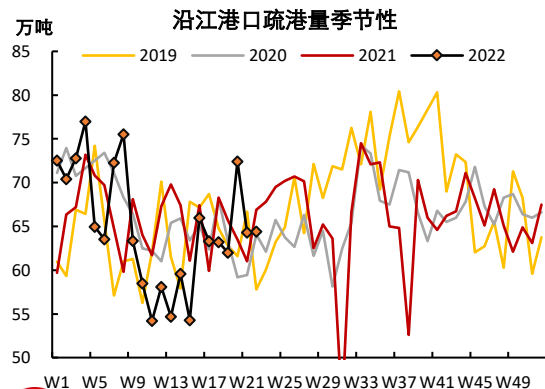
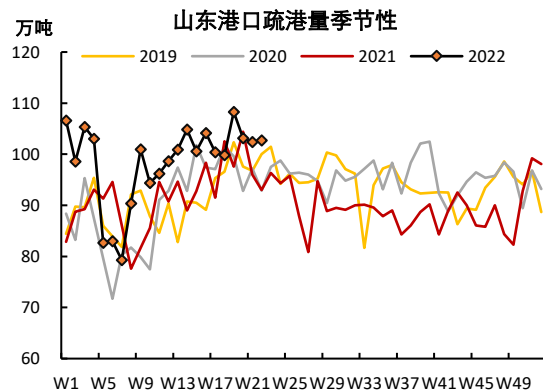
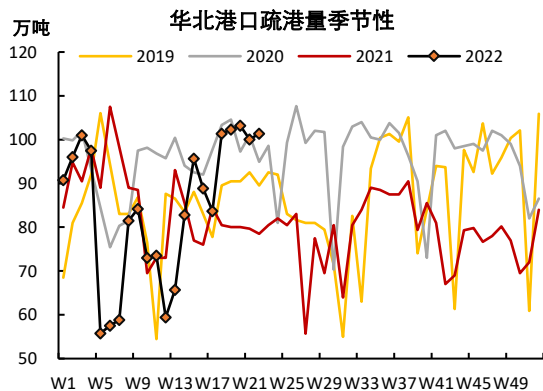
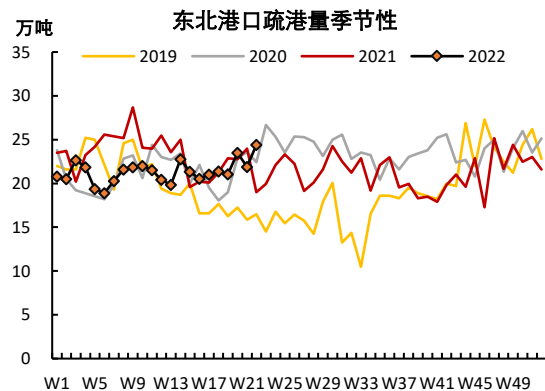
铁矿附表1：重点价格监测



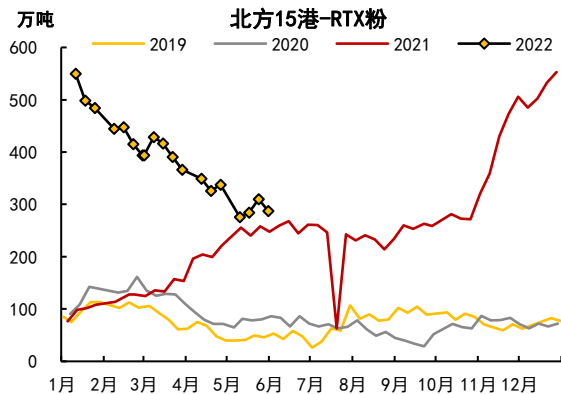
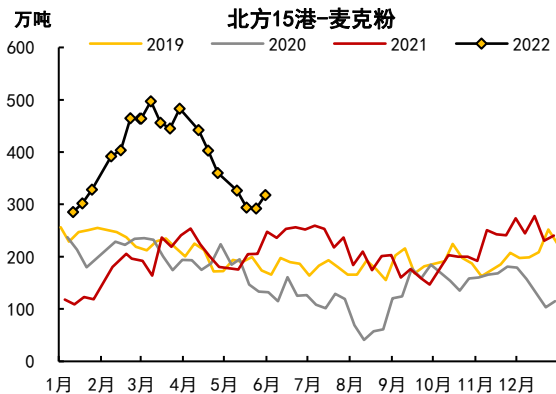
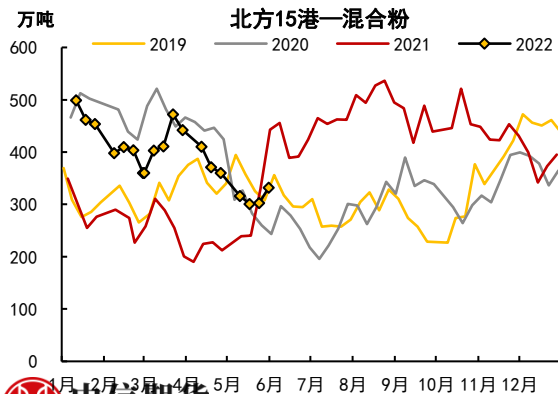
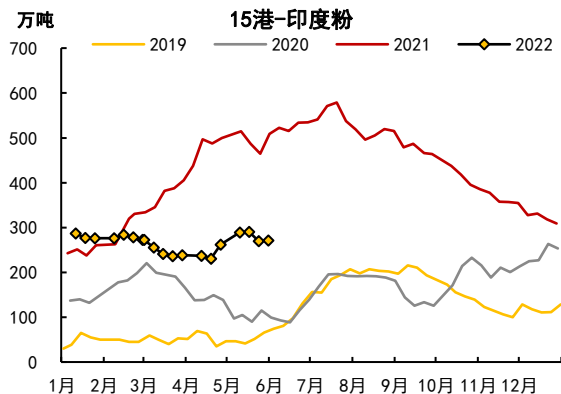
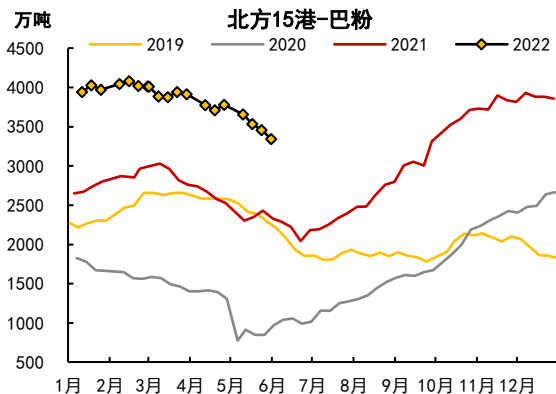
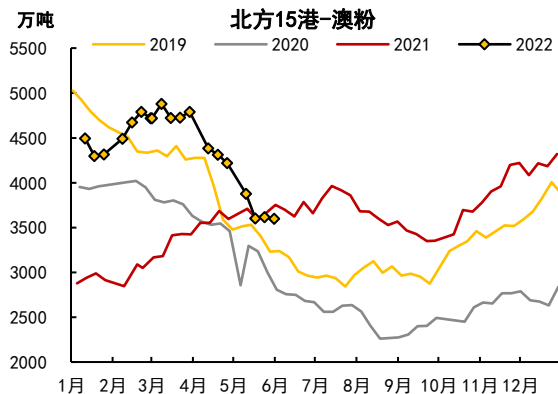
铁矿附表2：澳巴海运费



铁矿附表3：分地区疏港量



铁矿附表4：15港库存



铁矿附表5：海外港口检修

本周港口检修情况

澳洲港口	天气预报	港口检修情况		
	天气	计划检修泊位	预计检修时间	预计实际影响发货量 (万吨)
DAMPIER	一周晴	无		
WALCOTT	小雨转晴	BERTH 5 & 6	6月1日-5日	69.5
HEDLAND	小雨转晴	PHPA UTAH POINT BERTH	6月2日-4日	8.5
GERALDTON	阵雨	BERTH # 5	5月30日-5日	0.0
ESPERANCE	一周小雨	无		
LATTA	小雨转中雨			
巴西港口	天气预报	港口检修情况		
	天气	计划检修泊位	预计检修时间	预计实际影响发货量 (万吨)
TUBARAO	周末小雨	无		
PONTA DA MADEIRA	一周小雨	Pier IV North	5月27日-29日	62.5
GUAIBA ISLAND	一周晴	无		
PORTO SUDESTE	一周晴			
CPBS	阵雨			
CSN	一周晴			

澳洲两周前港口检修情况

澳洲港口	天气预报	港口检修情况		
	天气	计划检修泊位	预计检修时间	预计实际影响发货量(万吨)
DAMPIER	一周晴	BERTH 2 & 3	5月23日-29日	95.6
WALCOTT	一周晴	BERTH 4 & 5	5月23日-29日	101.5
HEDLAND	一周晴	BERTH 1 & 2	5月23日-28日	15.3
GERALDTON	一周晴	NELSON POINT "D"	5月23日	0
ESPERANCE	一周小雨	BERTH # 5	5月23日-24日/5月26日-29日	16.5
LATTA	晴转小雨	无		

巴西六周前港口检修情况

巴西港口	天气预报	港口检修情况				2021年至今港口周度最大发货量(万吨)
	天气	计划检修泊位	预计检修时间	预计实际影响发货量(万吨)	理论最大发货影响量(万吨)	
TUBARAO	一周晴	无				
PONTA DA MADEIRA	一周中、小雨					
GUAIBA ISLAND	周末小雨					
PORTO SUDESTE	一周晴					
CPBS	一周晴					
CSN	一周晴					

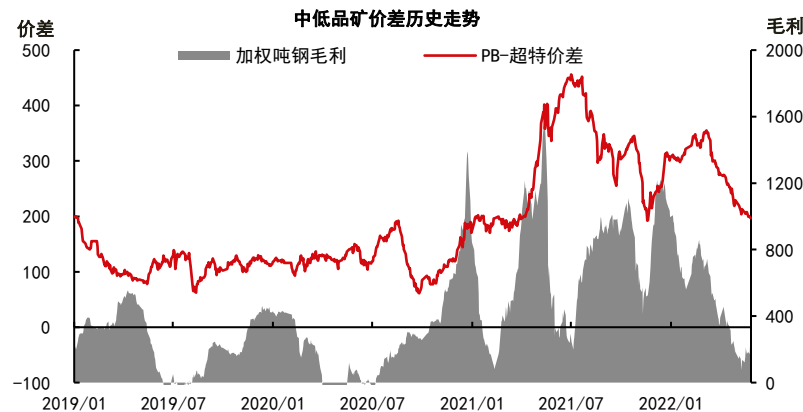
铁矿附表6：分品种矛盾

- 季节性巴西粉矿发运偏低，巴西矿库存也持续下降，但焦炭价格相对偏高，短期低铝巴西矿的溢价或维持低位。
- 巴西降雨影响逐步解除，巴西粉供应有望逐步回升；澳粉短期到港偏低，叠加钢厂复产在即，澳粉溢价延续，短期主流粉价格仍然偏强。

高中品矿价差与钢材利润

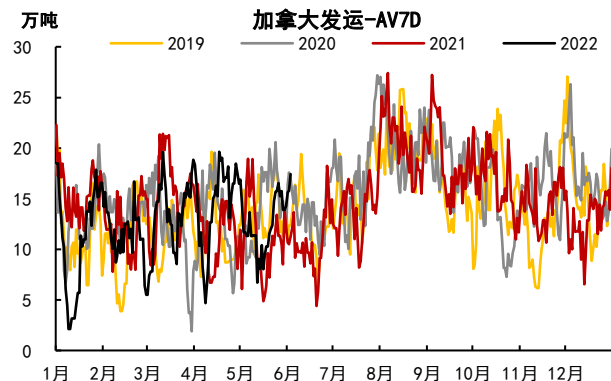
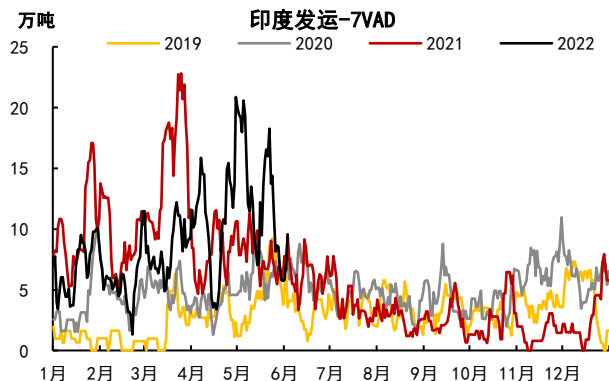
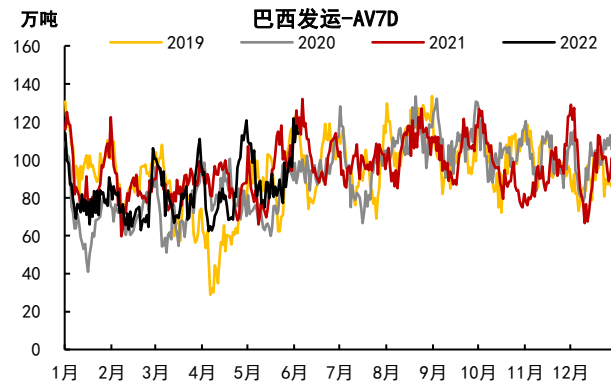
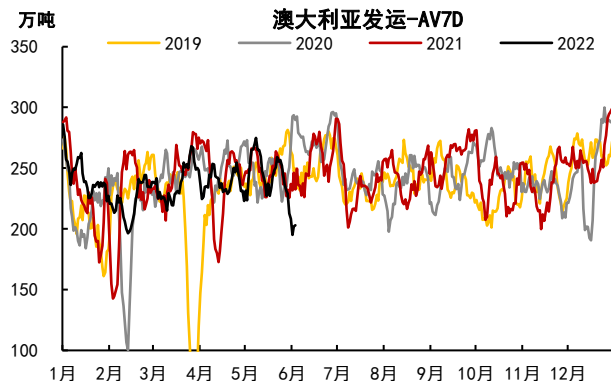


中低价价差与钢材利润



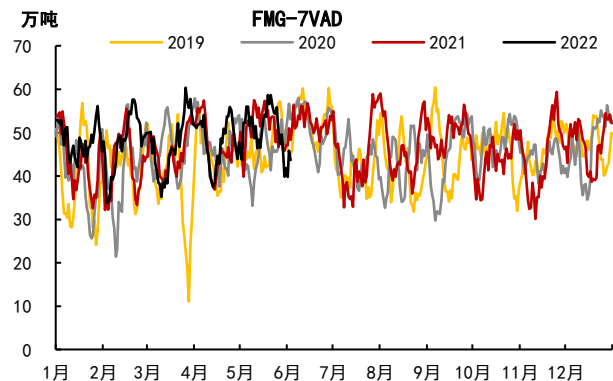
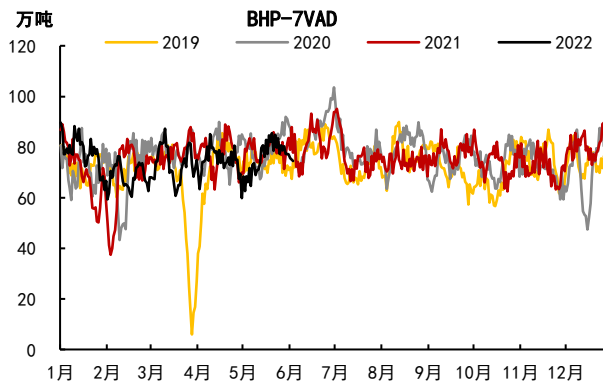
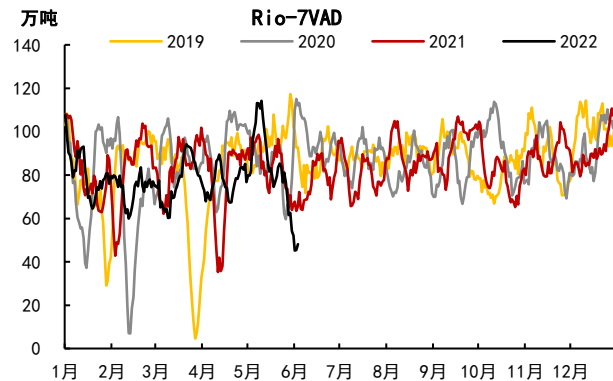
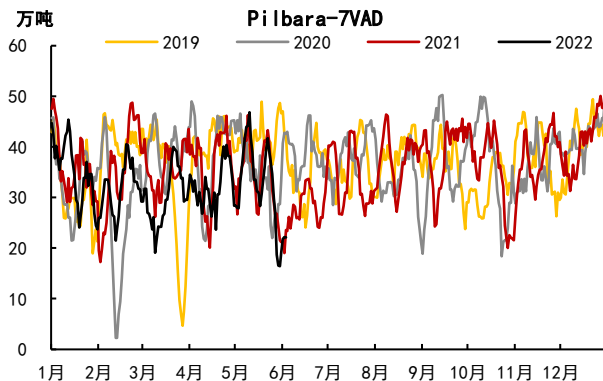
高频发运：澳洲大降，巴西季节性回升至高位，延续性疑问

- 非主流中加拿大继续冲高
- 印度大降后企稳，出口仍然较为稳定。



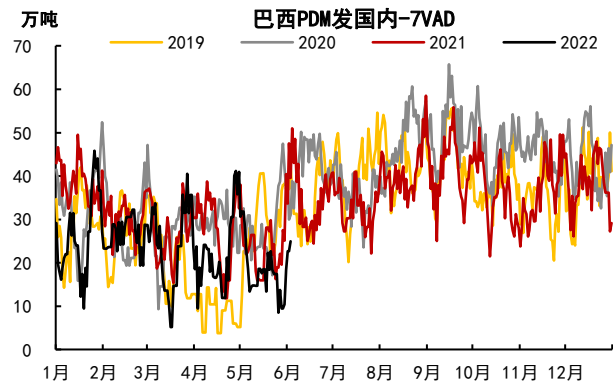
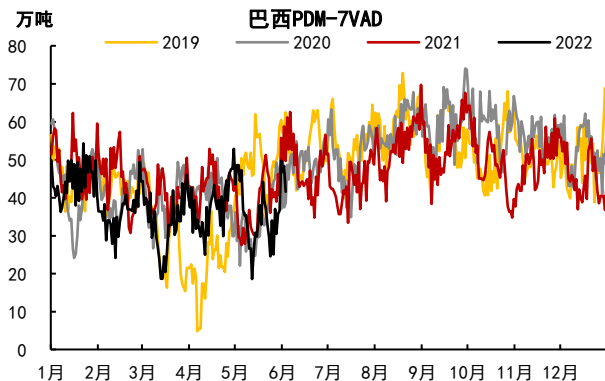
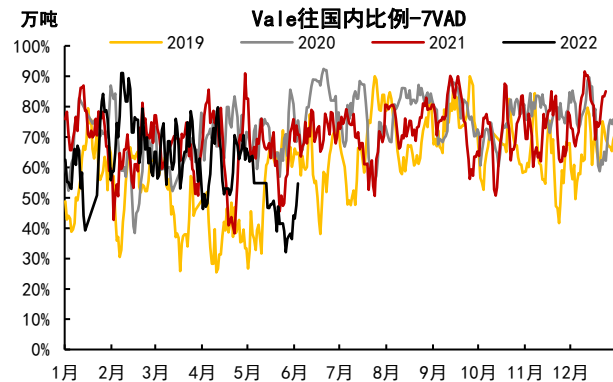
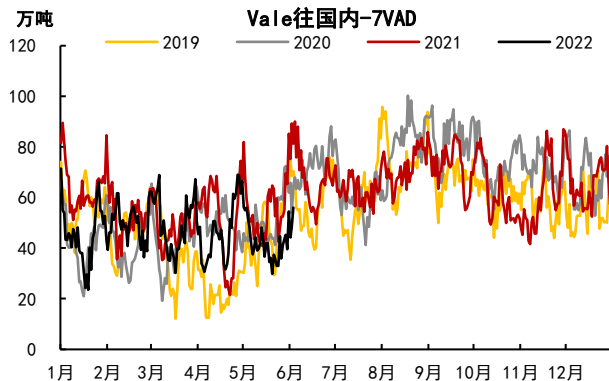
澳洲发运降幅，来自于皮尔巴拉地区

- 上周29-31日，西澳出现大降雨，导致Hedland、Dampier港发运大幅回落，在力拓发运中体现出。



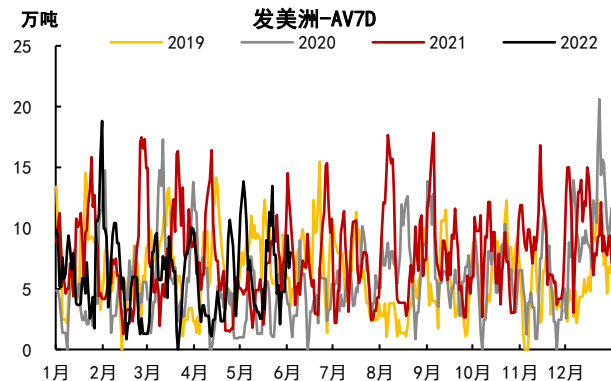
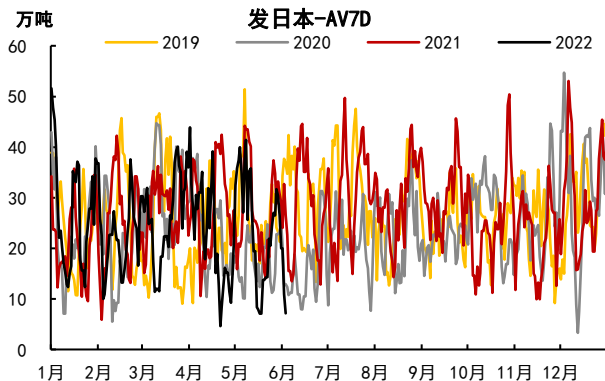
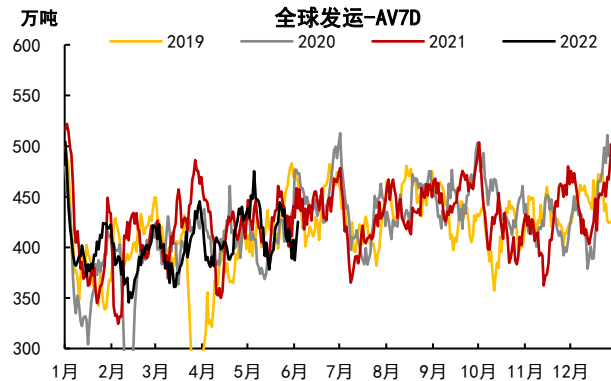
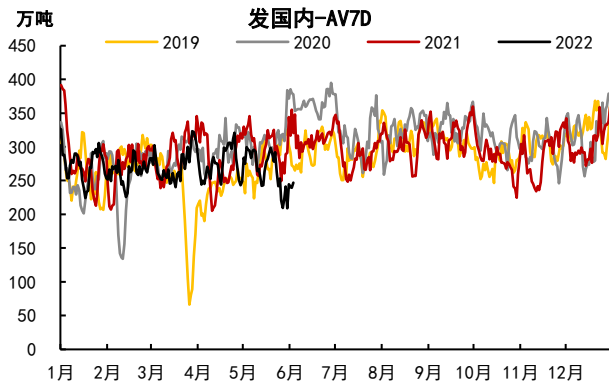
巴西发运：逐步回升

- Vale发运稳步回升，北方虽然仍有降雨，但PDM港口发运提高，受影响有限。
- 巴西往国内比例增加。

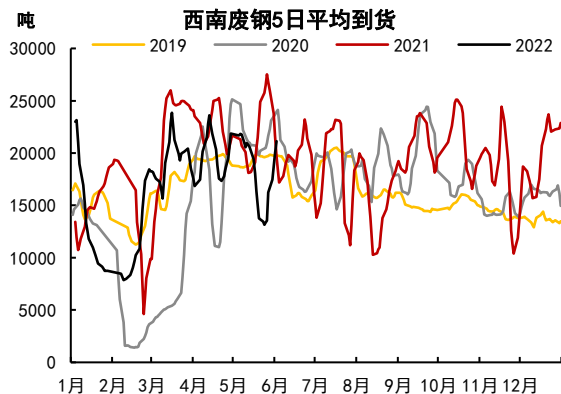
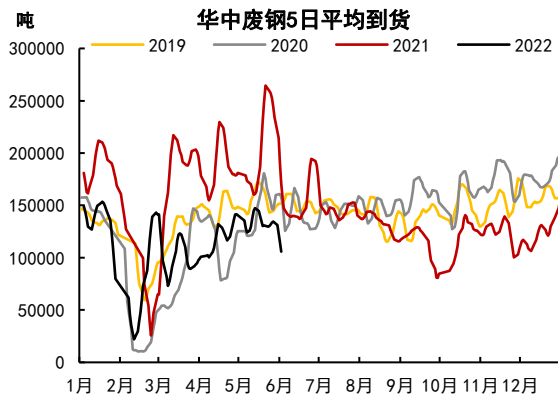
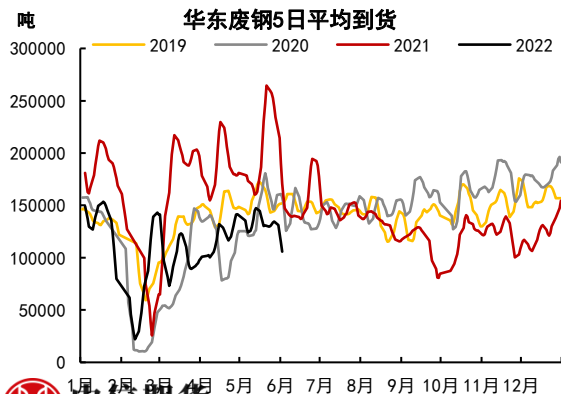
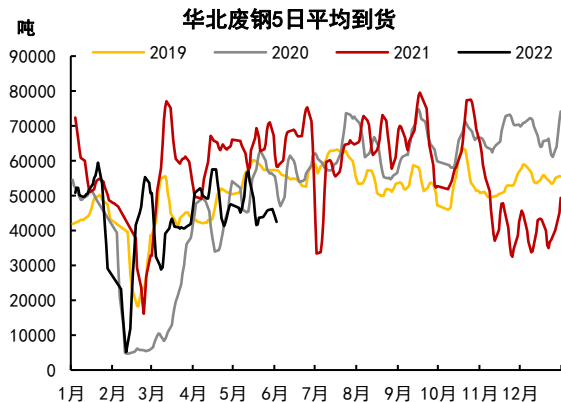
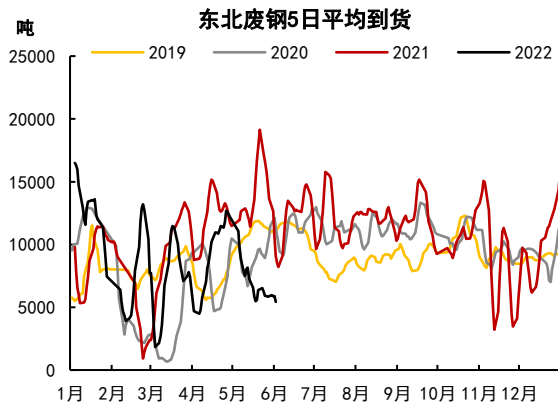
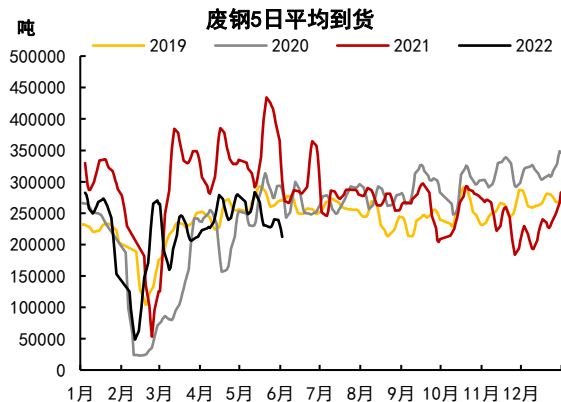


全球发运量提升，但往国内比例略降（口径问题）

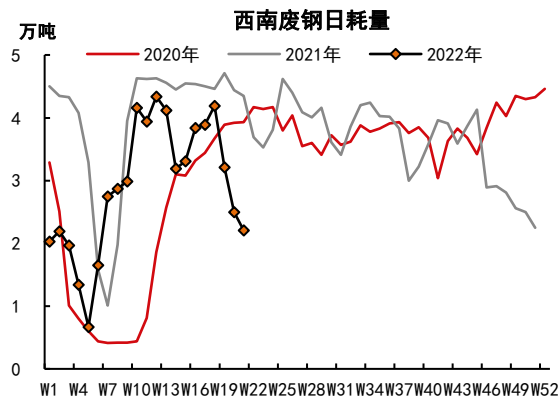
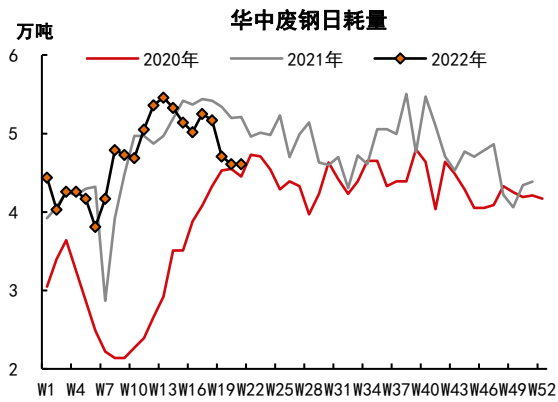
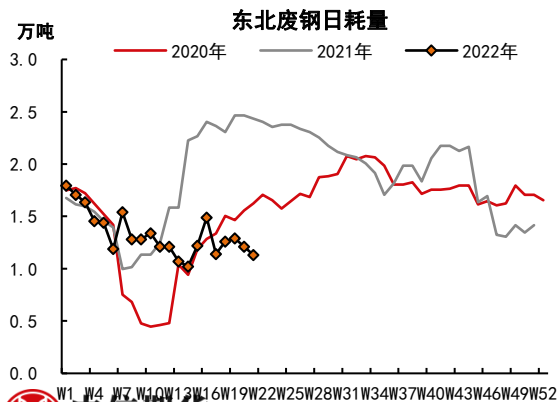
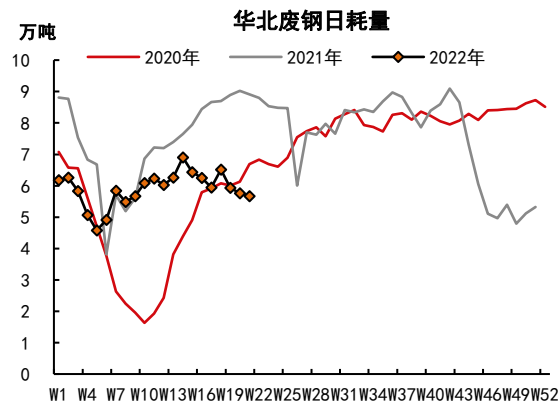
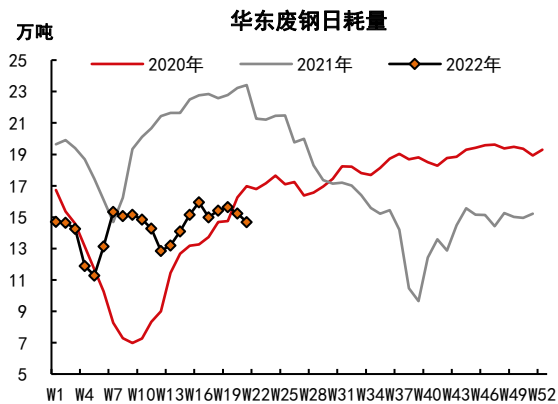
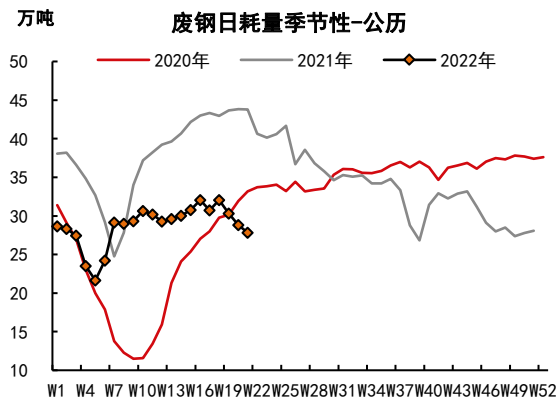
- 高频往国内数据，会有一周的时滞，近期全球发运低位回升，仍有提升空间。
- 发每周总量有一定提升。



废钢分区域到货

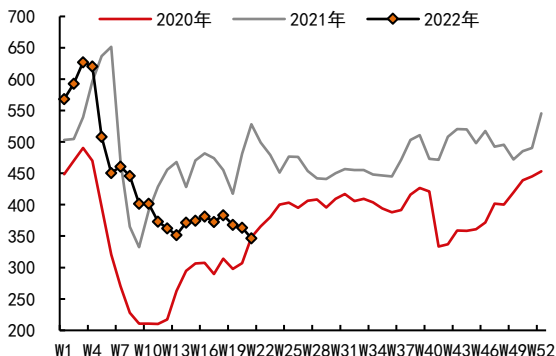


废钢分区域日耗量

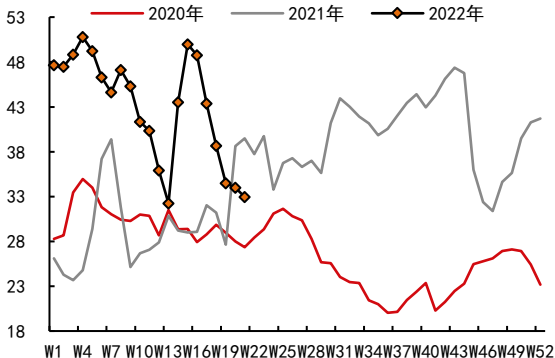


废钢分区域库存

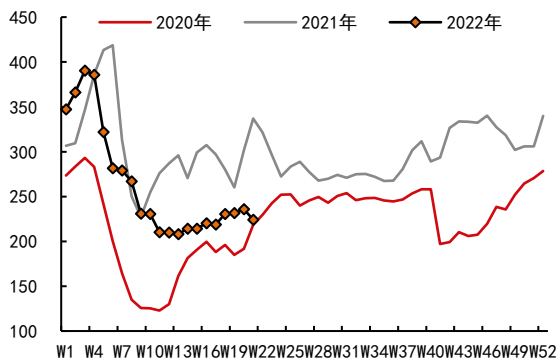
万吨 全国废钢库存季节性-公历



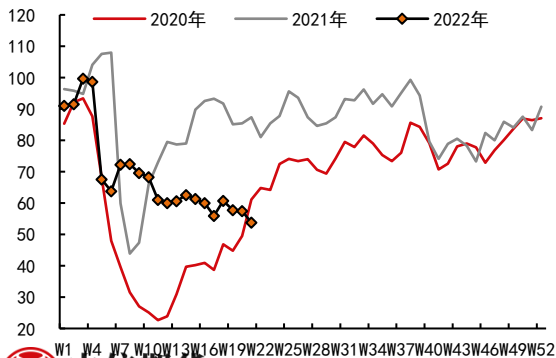
万吨 西南废钢库存



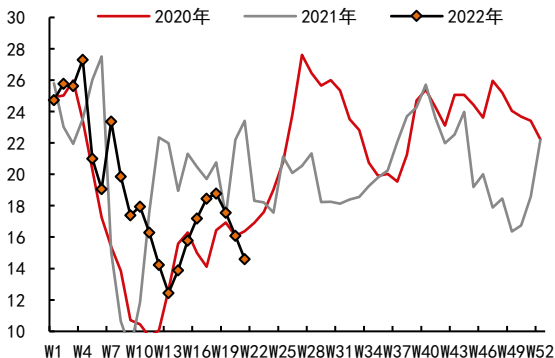
万吨 华东废钢库存



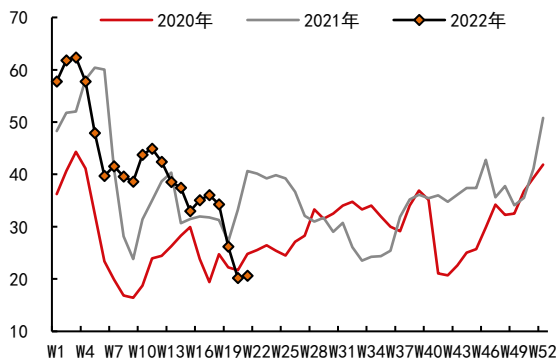
万吨 华北废钢库存



万吨 东北废钢库存



万吨 华中废钢库存



免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司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有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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，或者中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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，但中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司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