

# 疫情散发压制需求，黑色承压下行

## ——黑色金属策略周报20220703



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

研究员

辛修令

从业资格号：F3051600

投资咨询号：Z0015754

联系电话：021-80401749

俞尘浪

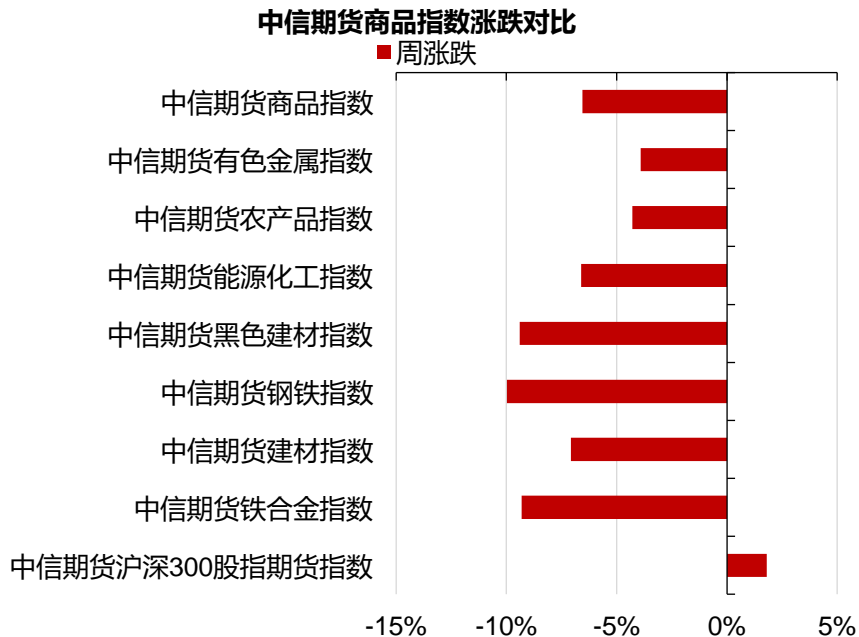
从业资格号：F03093484

投资资格号：Z0017179

联系电话：021-61051109

# 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：海外衰退扩散，板块冲高回落

- 上周受外围市场影响，板块价格大幅回落；成材减产预期进一步强化，虚拟利润走扩。
- 成材端，钢材库存持续去化，需求虽有回升，但钢厂生产压力仍然较大，钢厂亏损有所缩小，但进入7月后钢厂延续主动限产。上周，30城商品房成交持续好转，螺纹表需持续回升，库存去化加快，但需求持续性仍需观察。需求方面，地产销售的好转或难以显著改善房企资金紧张问题，现实需求或将延续弱势。在铁水产量见顶的背景下，成本支撑力度较弱。未来关注减产幅度和终端需求的回升情况，预计短期钢材承压运行。
- 炉料大幅走跌。铁矿海外发运持续走高回升，澳巴两国发运走高，冲量部分将在7月逐步到港；非主流发运方面维持高位、内矿供给小幅回落，7月铁矿供应将维持高位。铁水产量环比继续降低，但短期需求进一步下降空间有限；终端需求回升效率有限，港口库存将开始逐步累积。铁矿现货进口成本仍有支撑，但下半年需求减少确定，矿价中期下跌趋势不变。
- 煤焦端，上周焦炭现货价格暂稳，焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复。需求端，铁水产量延续下降趋势，近日钢材需求边际改善，钢厂即时利润有所修复，进一步减产驱动相对有限。焦煤方面，国内煤矿生产整体平稳，部分煤矿受安全检查影响，生产有所收紧；蒙煤通关量快速回升，进口环比改善。煤矿累库压力缓解，库存向下游转移，焦钢企业焦煤库存较低，对价格形成一定支撑。低库存水平下，焦煤价格仍然具备一定支撑。短期内焦炭期价将宽幅震荡，需关注终端需求的恢复情况及高炉减产节奏。
- 整体而言，当前市场高度关注钢厂主动减产和全年减产落地情况，近期海外经济衰退预期发酵，板块风险偏好下降走势偏弱。当前需求出现环比回升，地产销售的好转或带来信心提振；产业层面，钢厂生产压力逐步兑现，生产强度下降；全年减产政策预计即将落地，原料走势承压。海外市场持续关注经济衰退，短期风险偏好回落的外溢现象或继续压制黑色板块，板块短期或进入磨底阶段。

# 1、螺纹：成本支撑减弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点  | 中线展望 |
|----|--|------|
| 螺纹 | <p><b>1、需求：</b>5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。6-7月进入到地产政策效果检验期，高频数据显示地产销售有所好转，但我们测算未来销售好转力度无法明显改善房企资金紧张问题，新开工及竣工端将持续制约需求高度。</p> <p><b>2、供给：</b>上周螺纹产量270万吨 (-18)，其中长流程产量248万吨 (-16)；短流程产量22万吨 (-2)。钢厂维持低位，预计长流程产量低位运行；受资源问题及低利润影响，预计电炉产量仍将维持低位。</p> <p><b>3、库存：</b>总库存1142万吨 (-54)；社会库存808万吨 (-28)，钢厂库存333万吨 (-25)。需求环比回升，螺纹去库速度加快。</p> <p><b>4、基差：</b>华东三线螺纹仓单价4150元/吨 (+50)，10合约华东三线螺纹基差-115元/吨 (-26)。</p> <p><b>5、利润：</b>上周，螺纹即时成本4181元/吨 (+17)，螺纹即时利润94元/吨 (+68)，螺纹盘面利润544元/吨 (+34)。</p> <p><b>6、总结：</b>上周，30城商品房成交持续好转，螺纹表需持续回升，库存去化加快，但需求持续性仍需观察。需求方面，地产销售的好转或难以显著改善房企资金紧张问题，现实需求或将延续弱势。供给方面，钢厂利润维持低位，部分钢厂计划检修减产。原料端，铁矿发运快速回升，焦炭供给富有弹性，进入提降周期，在铁水产量见顶的背景下，成本支撑力度较弱。未来关注减产幅度和终端需求的回升情况，预计短期钢材震荡运行。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>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：成本支撑减弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 热卷 | <p>1、<b>需求</b>：政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；国常会进一步加大汽车消费支持力度，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。</p> <p>2、<b>供给</b>：钢联热卷产量326万吨 (+8)，热卷利润较低，预计产量上升空间有限。</p> <p>3、<b>库存</b>：总库存362万吨 (-2)，社库270万吨 (-3)，厂库92万吨 (+1)。</p> <p>4、<b>基差</b>：10合约热卷基差39元/吨 (-20)，10-01价差49元/吨 (+7)。</p> <p>5、<b>利润</b>：上周，热卷即时成本4330元/吨 (+19)，热卷即时利润-25元/吨 (+1)，热卷盘面利润426元/吨 (+17)。</p> <p>6、<b>总结</b>：终端需求环比回升，但幅度有限，持续性仍有待观察。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，国常会进一步加大汽车消费支持力度，汽车产销回升，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，产量或难有提产空间。在政策加持但现实偏弱的背景下，预计热卷震荡运行。</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：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：港存出现累积，矿价弱势运行

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 铁矿 | <p>(1) <b>供给</b>：全球发运总量继续走高，澳洲进入年中冲财报季，整体发运走高；巴西天气有所好转，出口总量持续走高进入7月后，BHP与FMG冲量结束，预计澳洲区域发运将出现回落；国产矿产量也有下滑，但全年供应增量仍有望兑现</p> <p>(2) <b>需求</b>：上周日均铁水产量继续回落，钢厂主动减产检修持续，预计下周铁水产量或将小幅回落；虽然炉料走弱，长流程钢厂亏损有所收窄，但短期减产压力仍较大；粗钢减产逐步落地，铁矿需求高点已现。</p> <p>(3) <b>库存</b>：港口库存开始累积，主要由于生铁产量下降后的疏港量快速减少，钢厂采购积极性降低。进口矿到港缓慢攀升，在7月中旬前预计进口矿到港将维持较高水平，在未来减产和终端需求尚未快速回升下，铁矿库存或阶段性累库</p> <p>(4) <b>基差</b>：期货价格在全年粗钢减产预期增加下大幅下挫，基差走扩；月差有所走扩。</p> <p>(5) <b>利润</b>：高炉吨钢利润小幅企稳；外盘延续下挫，FMG下调7月折扣，超特粉落地利润转负，现货仍有支撑。</p> <p>(6) <b>总结</b>：海外发运持续走高回升，澳巴两国发运走高，冲量部分将在7月逐步到港；非主流发运方面维持高位、内矿供给小幅回落，7月铁矿供应将维持高位。铁水产量环比继续降低，但短期需求进一步下降空间有限；终端需求回升效率有限，港口库存将开始逐步累积。铁矿现货进口成本仍有支撑，但下半年需求减少确定，矿价中期下跌趋势不变</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：终端需求提升，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）</p> | 震荡偏弱 |

## 4、焦炭：焦钢博弈加剧，期价宽幅震荡

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p><b>(1) 需求：</b>247家钢厂铁水日产量236万吨 (-3.7)，247家钢厂焦炭库存可用天数11.6天 (+0.4)。高炉检修范围扩大，铁水产量继续回落，焦炭日耗下降。</p> <p><b>(2) 供给：</b>全样本焦化厂产能利用率75.9% (-1.1%)，焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)。铁水产量继续下降，焦炭需求边际走弱，叠加焦化亏损情况仍然较多，焦企生产积极性不高，焦炭产量小幅回落。</p> <p><b>(3) 库存：</b>焦炭总库存960.9万吨 (-3.9)，全样本焦化厂库存77万吨 (+5.9)，主要港口库存276.2万吨 (+12.3)，247家钢厂库存607.8万吨 (+2.5)，可用天数11.6 (+0.4)。焦炭总库存低位持稳，供需相对平衡；下游钢厂库存偏低，采购有所增加，焦企出货改善，累库幅度放缓；前期出口订单消化部分港口库存。</p> <p><b>(4) 基差：</b>港口准一3030元/吨 (-30)，期价宽幅震荡，港口准一基差250元/吨 (-40)。</p> <p><b>(5) 利润：</b>焦炭现货价格暂稳，焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复，但焦企亏损情况仍然较多。</p> <p><b>(6) 总结：</b>需求方面，铁水产量延续下降趋势，近日钢材需求边际改善，钢厂即时利润有所修复，进一步减产驱动相对有限，下游钢厂焦炭库存普遍偏低，焦炭刚性需求强度尚可。供应端，近期焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复，但亏损情况仍然较为普遍，加之焦炭需求跟随铁水产量边际走弱，焦炭供应小幅回落。总体来看，焦炭供需偏紧缓解，下游钢厂利润偏低，向前端挤压焦化利润，然而钢厂焦炭库存较低，提降并不顺畅，此外，粗钢压产政策信号频传，扰动原料需求预期。近期多空信息交织，市场情绪分化，预计短期内焦炭期价将宽幅震荡，需关注终端需求的恢复情况及高炉减产节奏。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作。</p> <p><b>风险因素：</b>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）。</p> | 震荡   |

## 5、焦煤：供需趋于平衡，库存低位支撑

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p><b>(1) 需求:</b> 焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存平均可用天数12.9天 (-0.1)。伴随铁水产量回落，焦炭产量下降，焦煤刚需边际转弱。焦炭第二轮提降仍在僵持，焦煤价格连续下跌后，部分低库存焦企开始补库，成交有所好转，但市场观望情绪仍在。</p> <p><b>(2) 供给:</b> 煤矿权重开工率100.1% (-1.3%)，原煤产量608.1万吨 (-8)，110家洗煤厂开工率73.7% (-)。受安全检查影响，国内焦煤产量小幅回落；进口蒙煤快速增长，甘其毛都口岸日均通关超500车；海运煤价格回调较快，进口价差打开。</p> <p><b>(3) 库存:</b> 总库存2739.5万吨 (-1)，煤矿库存(推算)601.3万吨 (+22)，全样本焦化厂库存1073.8万吨 (-19)，钢厂库存867.7万吨 (-)，主要港口进口焦煤库存196.7万吨 (+6.4)。焦企焦煤库存偏低，采购有所增加，煤矿累库压力缓解；伴随铁水产量下降，焦煤供需相对平衡，总库存低位持稳。</p> <p><b>(4) 基差:</b> 焦煤期价宽幅震荡，周四周五大幅下跌后，盘面贴水幅度较大，蒙煤仓单基差450元/吨左右。</p> <p><b>(6) 总结:</b> 供应方面，国内煤矿生产整体平稳，部分煤矿受安全检查影响，生产有所收紧；蒙煤通关量快速回升，进口环比改善。需求方面，当前高炉检修减产节奏较慢，下游焦企出货良好，伴随焦炭价格暂稳，焦煤需求暂时有所修复。库存方面，煤矿累库压力缓解，库存向下游转移，焦钢企业焦煤库存较低，对价格形成一定支撑。总体来看，焦煤当前的主要矛盾在于铁水减产幅度，在政策减产落地前，低库存水平下，焦煤价格仍然具备一定支撑，近期盘面情绪波动较大，预计焦煤期价宽幅震荡，待铁水减产加快，焦煤现实供需趋于宽松，价格压力或将进一步显现。</p> <p><b>操作建议:</b> 区间操作。</p> <p><b>风险因素:</b> 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、煤矿环保检查加严(上行风险)。</p> | 震荡   |



## 6、废钢：供需双弱延续，废钢低位调整

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 废钢 | <p>(1) <b>供给方面</b>：钢厂废钢日均到货量11.8 (-7.8) 万吨。虽然废钢价格有所反弹，但贸易商尚未出现急迫意愿，惜货惜售明显。同时钢厂利润未出现明显好转，采购积极性有限，整体流转效率不畅。</p> <p>(2) <b>需求方面</b>：钢厂废钢日耗量21.0 (-3.1) 万吨。短流程方面，目前电炉亏损仍较为严重，电炉开工和日耗继续下降南方需求疲软，钢价回升幅度有限；长流程方面，进入三季度后，部分前期亏损生产钢厂开启主动检修，以减缓和降低库存压力，检修增量明显；同时废钢重新升水铁水，废钢日耗下降。</p> <p>(3) <b>库存方面</b>：废钢钢厂库存336 (-10) 万吨。上周库存钢厂库存小幅回落，虽然钢厂日耗延续下降，但废钢到货降幅更为显著，导致废钢库存重新回落。随着部分电炉钢厂即时利润转正以及厂内库存持续下降，存在补库驱动，废钢价格短期或有支撑。</p> <p>(4) <b>废钢与铁水价差</b>：废钢与生铁价差重新回升；同时钢厂利润仍然较低，以降低利用系数减产，未提高废钢比。</p> <p>(5) <b>总结</b>：上周废钢价格企稳反弹，基地企业因库存成本仍然较高，维持惜货惜售；钢厂利润维持低位，采购积极性较低，整体供应疲软；短流程亏损延续，钢厂检修比例增加；长流程钢厂亏损有所好转，但检修钢厂比例有所上升，废钢日耗走跌；不过部分钢厂废钢库存见底，短期存在主动补库潜力；钢价延续弱势，废钢或跟随钢价走势，短期承压。</p> <p><b>风险因素</b>：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）</p> | 震荡   |

## 7、硅锰：供需双弱，硅锰承压运行

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p><b>(1) 需求方面：</b>上周五大品种产量948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润，预计产量仍有部分下降空间。上周，河北代表钢招价8040元/吨。</p> <p><b>(2) 供给方面：</b>121家独立硅锰企业日均产量2.37万吨 (-0.23)，开工率43.93% (-9.74)。南北工厂特别是内蒙以及宁夏主产地有部分减产行为。部分内蒙、宁夏大厂降负荷或者减产力度达到了30%-40%，并有个别工厂将于近期停产。南方工厂方面，以避峰生产为主，后续有停产预期。</p> <p><b>(3) 成本方面：</b>上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸41.0元/吨度 (-2.2)，澳矿60.3元/吨度 (-0.6)。</p> <p><b>(4) 基差方面：</b>09合约下跌至7894元/吨 (+196)，本周基差406元/吨 (-96)，期现贴水略有收窄。</p> <p><b>(5) 利润方面：</b>硅锰主产地出厂报价8000元/吨，上周锰矿价格下调，内蒙古、宁夏等地现货亏损边缘徘徊。</p> <p><b>(6) 整体来看：</b>供给方面，南北钢厂有部分减产行为，硅铁产量环比下降，但供给弹性较大，减产仍需观察。需求方面，粗钢产量见顶回落，受钢厂低利润影响，预计产量仍有部分下降空间。6月钢厂硅锰库存有所积累，粗钢产量进入下降周期，需求或将持续回落。硅锰总体呈供需双弱格局，预计硅锰承压运行。</p> <p><b>操作建议：区间操作</b></p> <p><b>风险因素：</b>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）</p> | 震荡偏弱 |

## 8、硅铁：库存延续积累，硅铁承压运行

| 品种 | 周观点  | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅铁 | <p>(1) <b>需求</b>：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948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量仍有部分下降空间。上周，钢招定价8550元/吨。</p> <p>(2) <b>供给</b>：独立硅铁企业日均产量1.79万吨 (-0.03)，开工率51.75% (-1.33)。</p> <p>(3) <b>库存</b>：硅铁合金厂库存5.78万吨 (+0.76)，环比上升。仓单+有效预报库存9108张 (+310)，总库存4.55万吨 (+0.16)，环比下降。</p> <p>(4) <b>基差</b>：09合约连续震荡下行至8240元/吨 (-66)，基差360元/吨 (+166)，期现贴水有所扩大。</p> <p>(5) <b>利润</b>：合格块出厂报价8300元/吨 (+100)，现货利润395元/吨 (+210)，利润有所上升。</p> <p>(6) <b>总结</b>：需求方面，粗钢产量有所下降，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量仍有部分下降空间，需求或将延续走弱。供给方面，上周供给小幅下降，或仍将维持高位，库存难以去化。未来进一步的下跌需要看到兰炭价格或电价的下降，预计硅铁震荡运行。</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：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）</p> | 震荡偏弱 |

# 1、螺纹：成本支撑减弱，钢价震荡运行

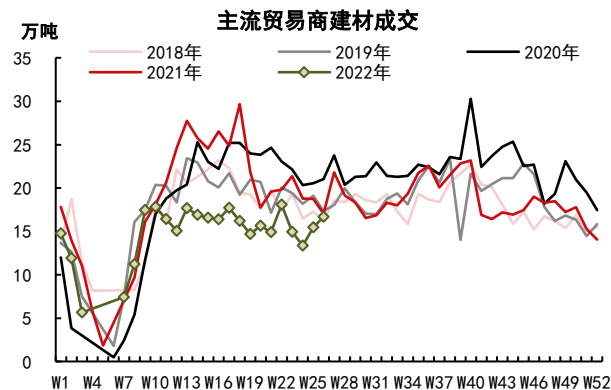
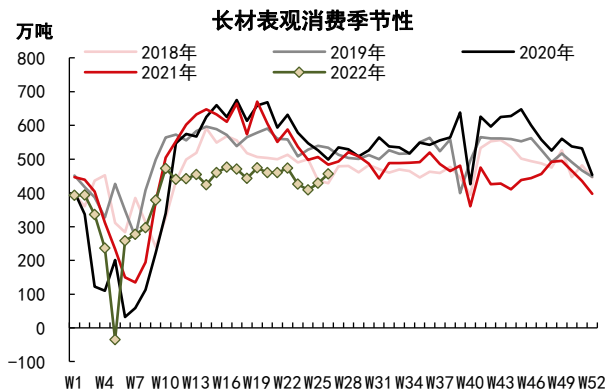
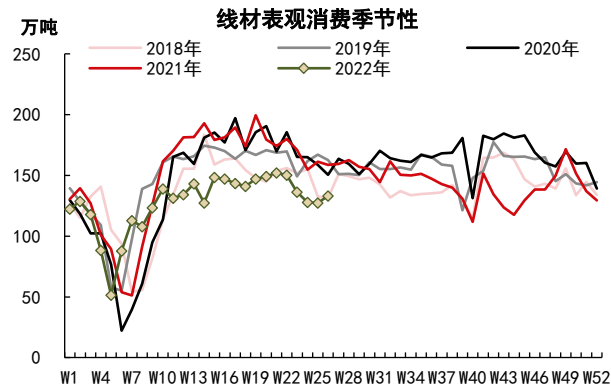
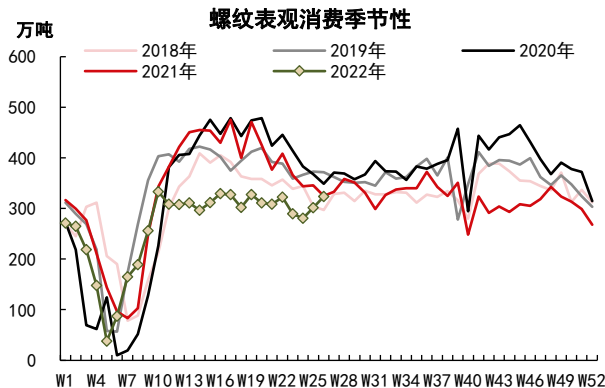
# 周度行情回顾：成本支撑减弱，钢价震荡运行

- 上周，杭州螺纹 4350 元/吨 (+70)，上海热卷 4350 元/吨 (+40)。10 螺纹期价 4265 元/吨 (+76)，10 热卷期价 4311 元/吨 (+60)。
- 上周需求延续回升，总库存降幅扩大。钢厂陆续开启检修计划，粗钢压产政策预期较强，原材料承压下行。在期价上涨较多后，投机需求明显减少，钢价先扬后抑。



# 1.1、螺纹表需：需求延续回升，达到去年同期水平

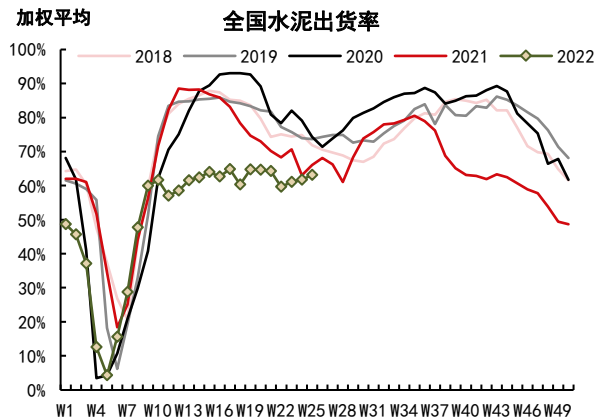
- 螺纹周度表观消费324万吨 (+22)，同比持平；主流贸易商建材成交16.7万吨，同比-2%。
- 5月地产数据延续回落，地产资金仍较为紧张；财政资金前置，基建项目逐步发力。



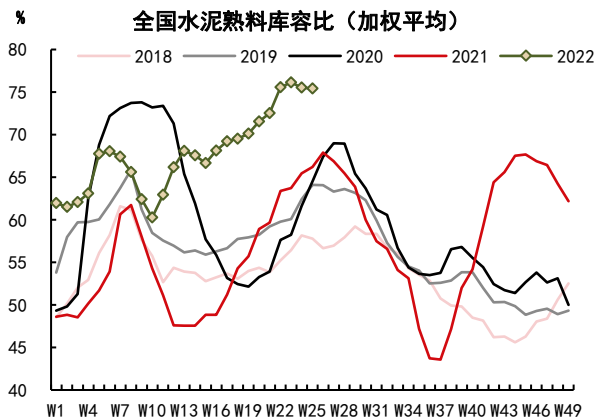
## 1.2、水泥需求：出货上升，库容比下降

- 上周，全国水泥平均出货率63.13% (+1.4%)；平均库容比75.40% (-0.11%)；
- 根据百年建筑网的统计，全国混凝土产能利用率14.75%，环比下降0.53%。3月份以来，建筑业活动陆续启动，但资金未得到全面改善，实际建筑材料需求恢复偏慢。

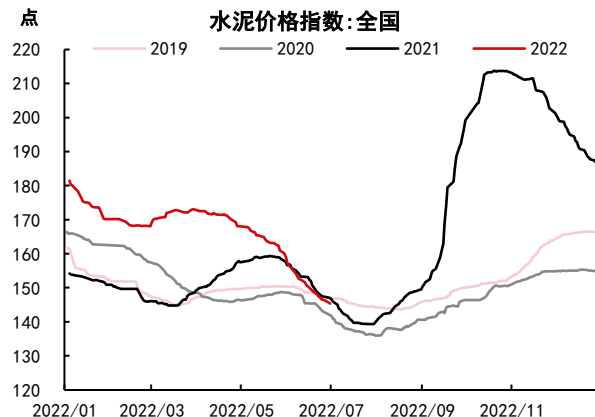
### 全国水泥加权平均出货率



### 全国水泥加权平均库容比



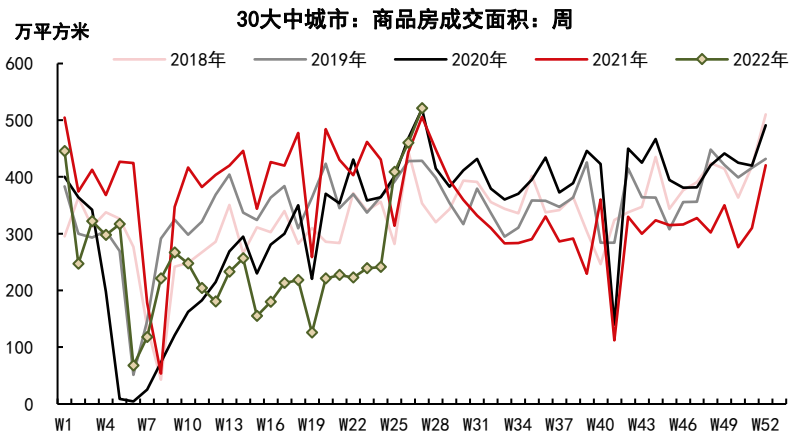
### 全国水泥价格指数



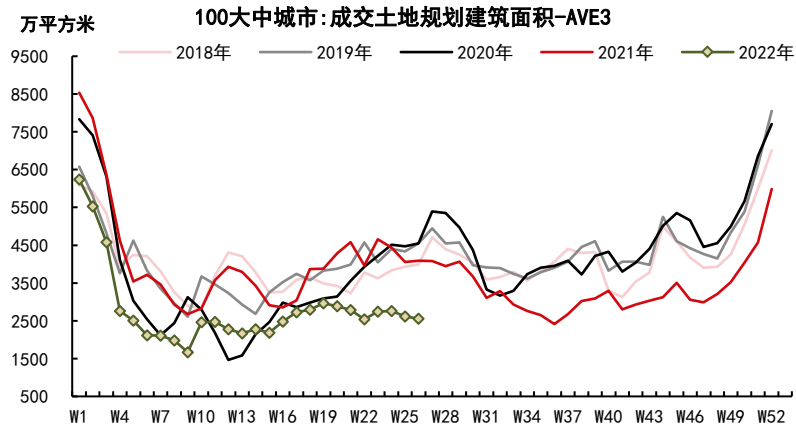
## 1.3、地产景气度：土地市场低迷，商品房成交环比回升

- 商品房成交环比回升，各地地产政策延续放松趋势，受疫后需求回补、6月房企促销、地产政策有部分成效等因素影响，地产成交持续回升。考虑到地产危机下居民对期房交付能力的担忧，地产销售的好转或不可持续，关注7、8月地产销售情况。
- 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



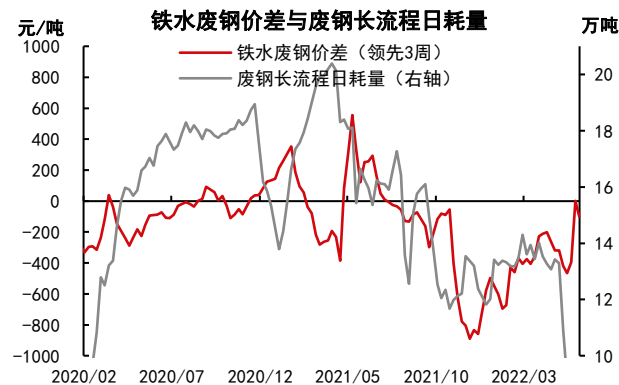
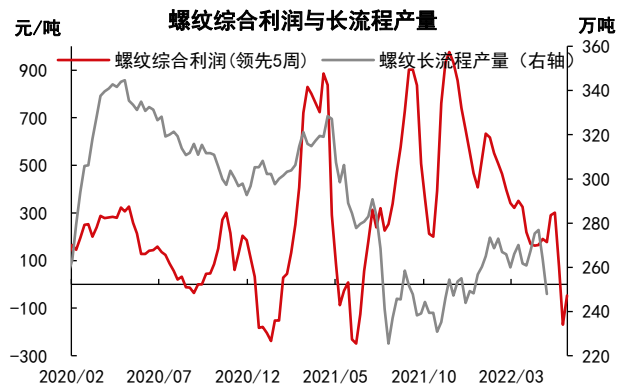
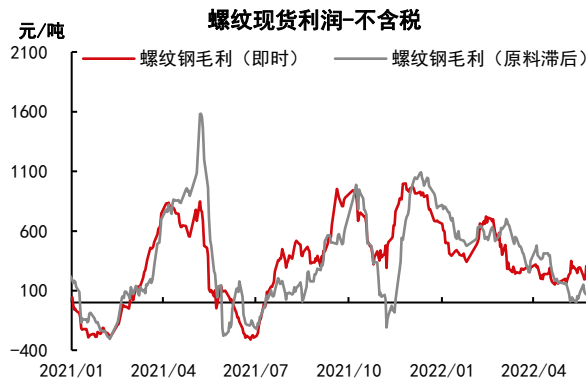
### 100大中城市成交土地规划建筑面积





## 1.4、长流程利润：钢厂利润小幅回升，盘面利润小幅上涨

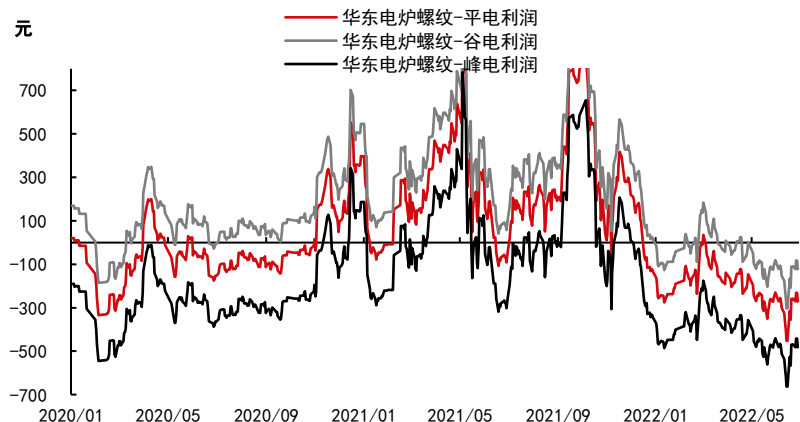
- 上周，螺纹即时成本4181元/吨 (+17)，螺纹即时利润94元/吨 (+68)，螺纹盘面利润544元/吨 (+34)。
- 上周，螺纹利润小幅回升，受减产预期驱动，盘面利润延续上涨。



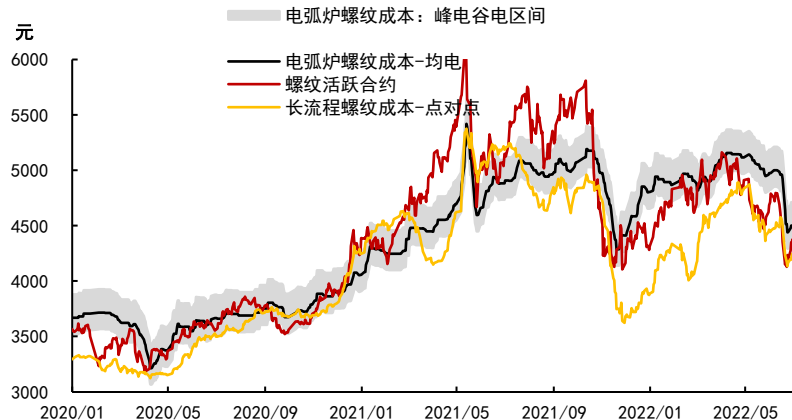
## 1.5、短流程利润：废钢供需偏紧，电炉持续亏损

- 华东一三线螺纹谷电利润-123元/吨，平电利润-271元/吨，峰电利润-482元/吨。
- 废钢到货量延续下降，钢厂日耗量仍高于到货量，当前基地库存处于极低水平，预计废钢价格相对坚挺。
- 当前谷平峰电亏损，在废钢资源紧张及亏损幅度较大的背景下，预计短流程产量难有增量。

### 华东电炉平电利润

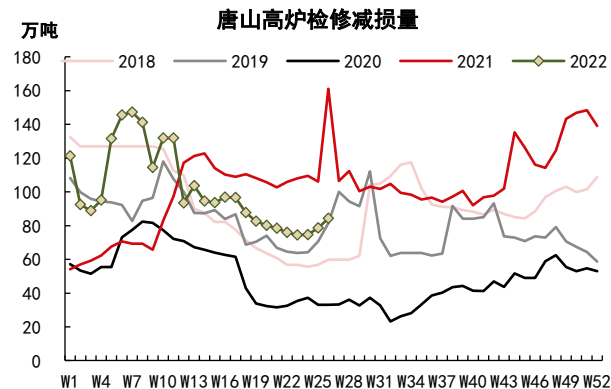
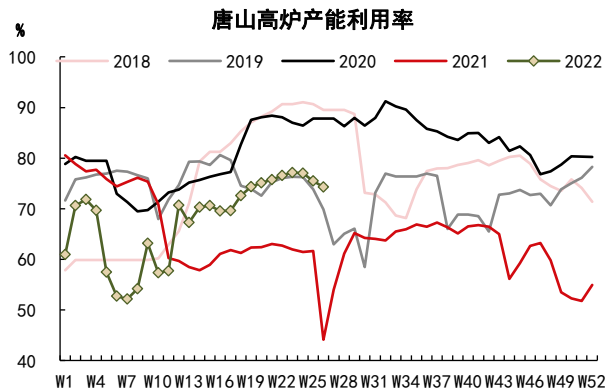
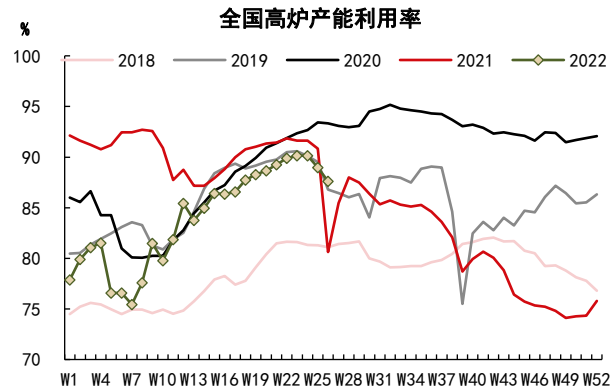
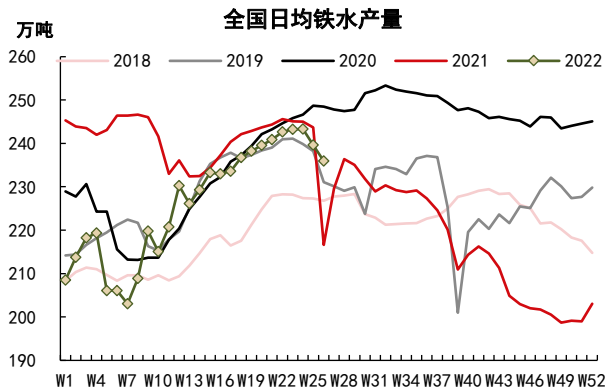


### 长短流程成本对比



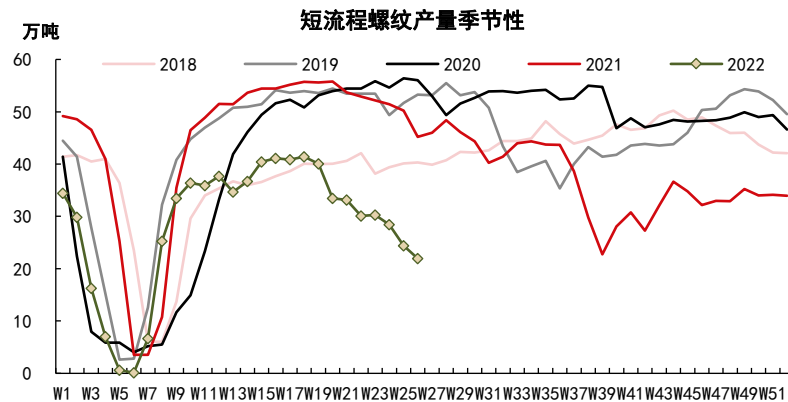
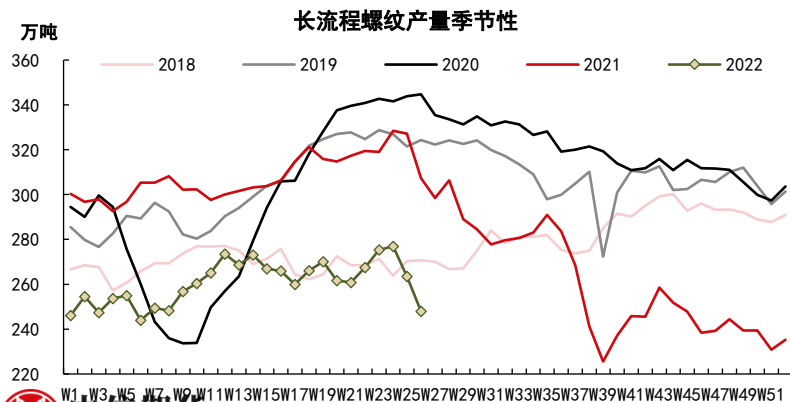
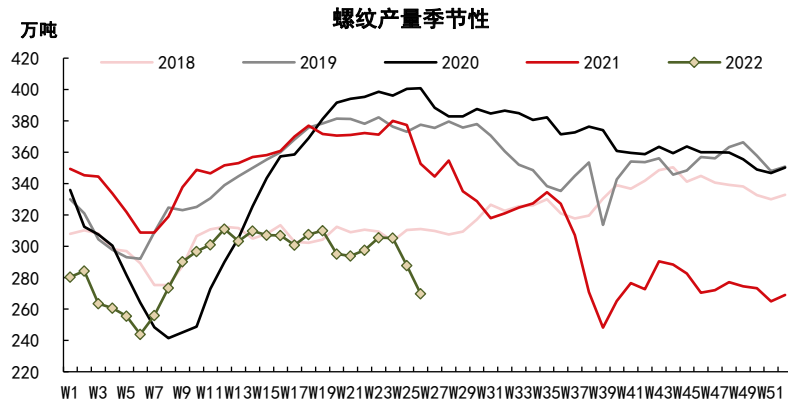
## 1.6、铁水供给：钢厂计划检修减产，铁水产量或将延续下降

- 全国247家钢厂日均铁水产量236.0万吨，环比下降3.69万吨。
- 部分钢厂计划检修减产，铁水产量或将延续下降。



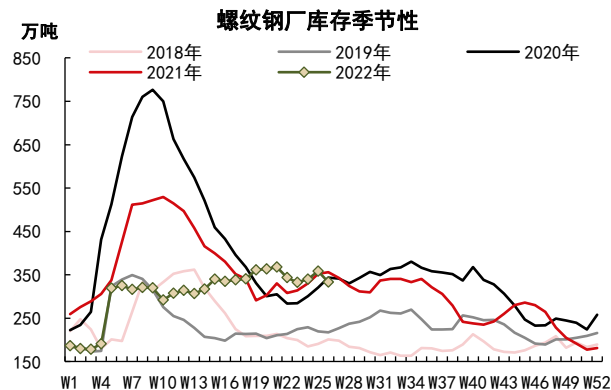
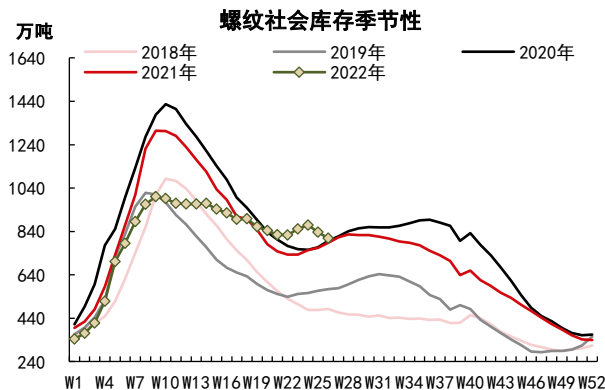
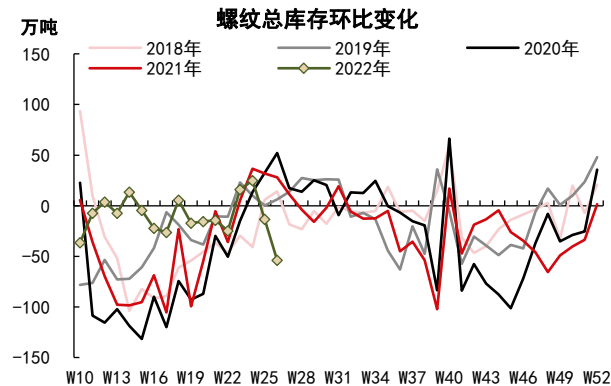
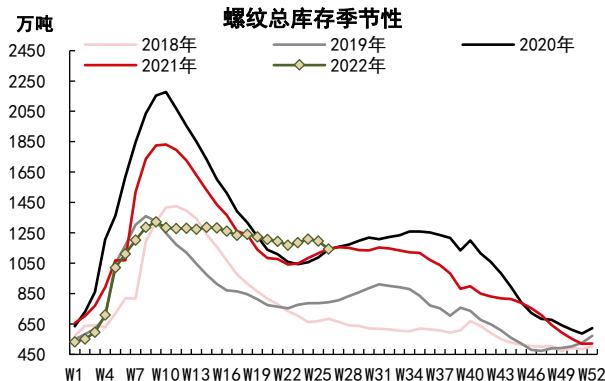
## 1.7、螺纹供给：钢厂利润低位，预计产量低位运行

- 上周螺纹产量270万吨 (-18)，其中长流程产量248万吨 (-16)；短流程产量22万吨 (-2)。
- 钢厂维持低位，预计长流程产量低位运行；受资源问题及低利润影响，预计电炉产量仍将维持低位。



## 1.8、螺纹库存：需求延续回升，库存去化加快

- 总库存1142万吨 (-54)；社会库存808万吨 (-28)，钢厂库存333万吨 (-25)。
- 需求环比回升，螺纹去库速度加快。



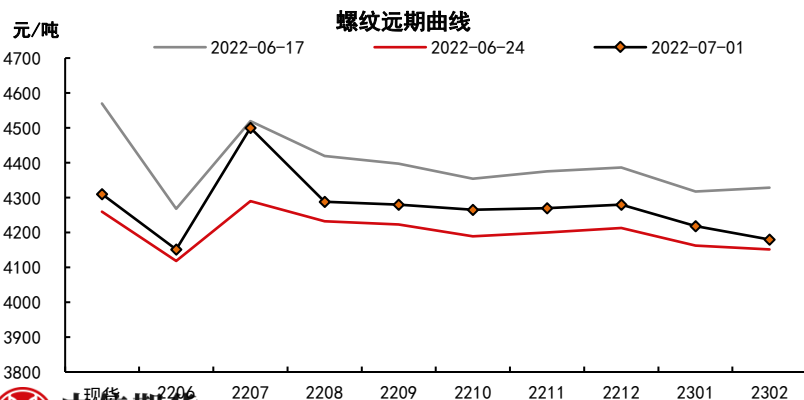
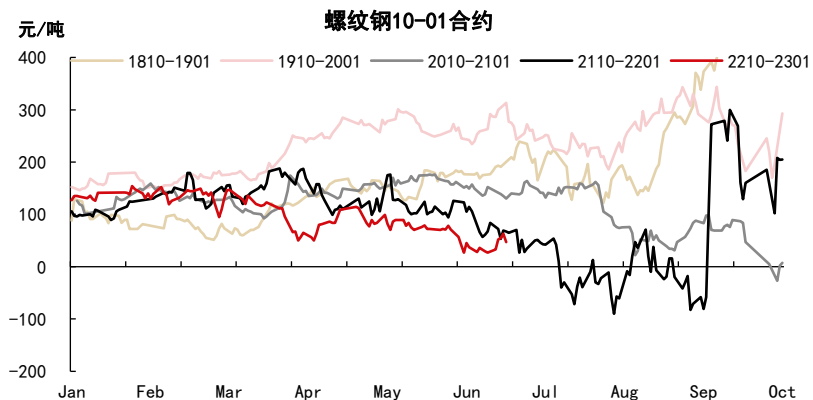
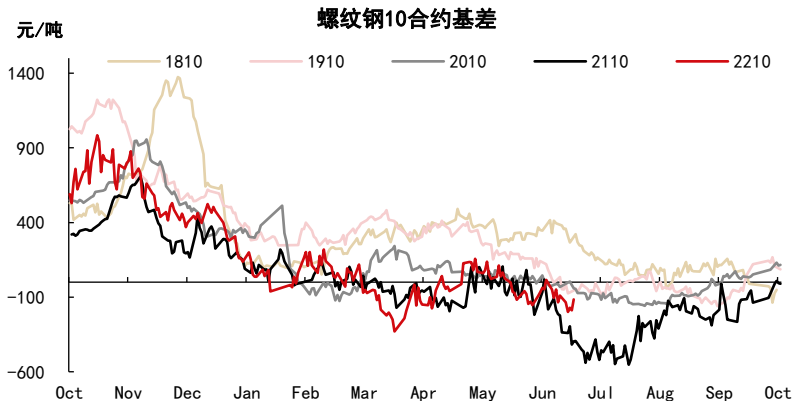
## 1.9、基差期差

### ■ 基差:

- 华东三线螺纹仓单价4150元/吨 (+50)
- 10合约华东三线螺纹基差-115元/吨 (-26)

### ■ 跨期价差:

- 10合约执行新的交割标准, 10-01价差47元/吨 (+20), 10-01价差低位震荡。



# 1、螺纹：成本支撑减弱，钢价震荡运行

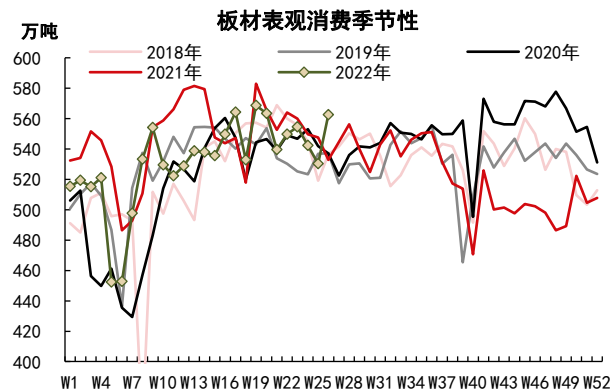
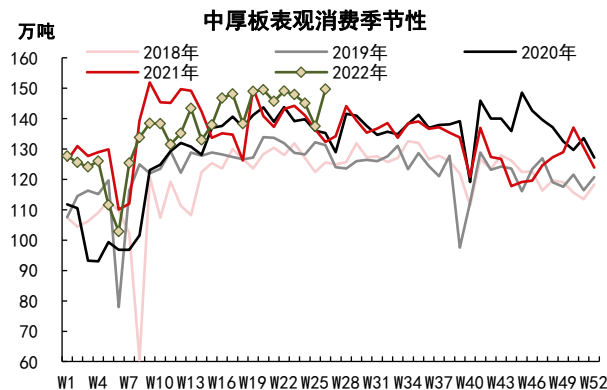
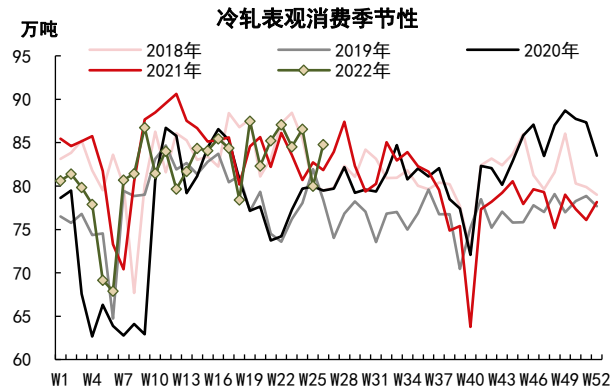
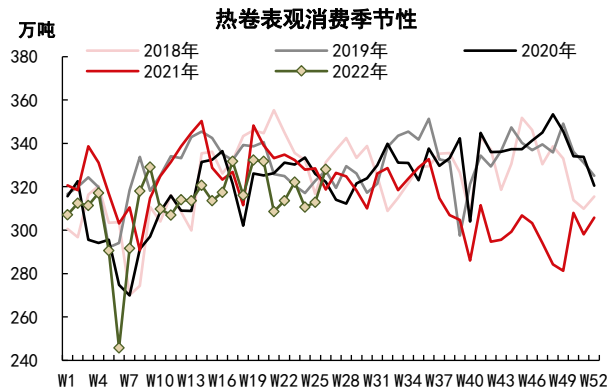
| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 螺纹 | <p><b>1、需求：</b>5月居民中长期贷款显示购房需求仍然较弱，地产各项指标延续走弱。6-7月进入到地产政策效果检验期，高频数据显示地产销售有所好转，但我们测算未来销售好转力度无法明显改善房企资金紧张问题，新开工及竣工端将持续制约需求高度。</p> <p><b>2、供给：</b>上周螺纹产量270万吨 (-18)，其中长流程产量248万吨 (-16)；短流程产量22万吨 (-2)。钢厂维持低位，预计长流程产量低位运行；受资源问题及低利润影响，预计电炉产量仍将维持低位。</p> <p><b>3、库存：</b>总库存1142万吨 (-54)；社会库存808万吨 (-28)，钢厂库存333万吨 (-25)。需求环比回升，螺纹去库速度加快。</p> <p><b>4、基差：</b>华东三线螺纹仓单价4150元/吨 (+50)，10合约华东三线螺纹基差-115元/吨 (-26)。</p> <p><b>5、利润：</b>上周，螺纹即时成本4181元/吨 (+17)，螺纹即时利润94元/吨 (+68)，螺纹盘面利润544元/吨 (+34)。</p> <p><b>6、总结：</b>上周，30城商品房成交持续好转，螺纹表需持续回升，库存去化加快，但需求持续性仍需观察。需求方面，地产销售的好转或难以显著改善房企资金紧张问题，国内疫情再度散发，现实需求或将延续弱势。供给方面，钢厂利润维持低位，部分钢厂计划检修减产。原料端，铁矿发运快速回升，焦炭供给富有弹性，进入提降周期，在铁水产量见顶的背景下，成本支撑力度较弱。未来关注减产幅度和终端需求的回升情况，预计短期钢材震荡运行。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>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：成本支撑减弱，钢价震荡运行**



## 2.1、卷板表需：表需有所回升

- 政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；政策提振，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。



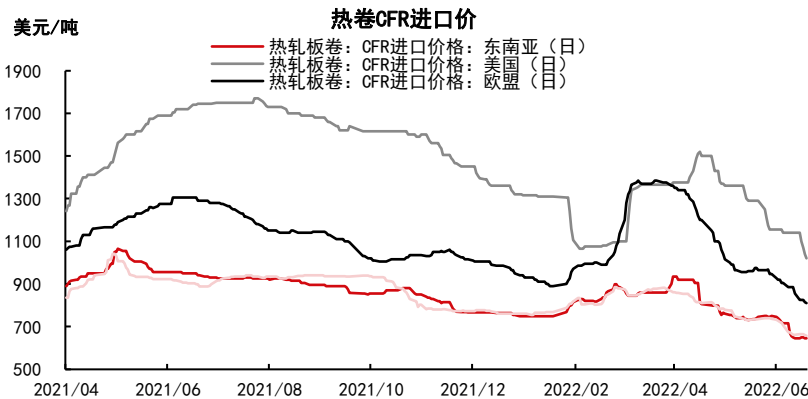
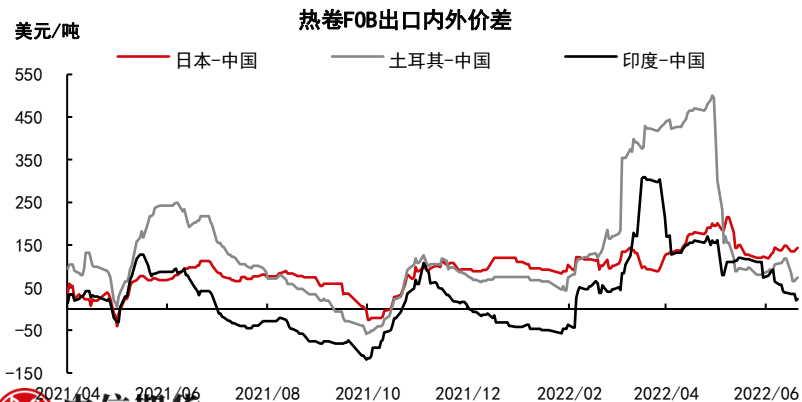
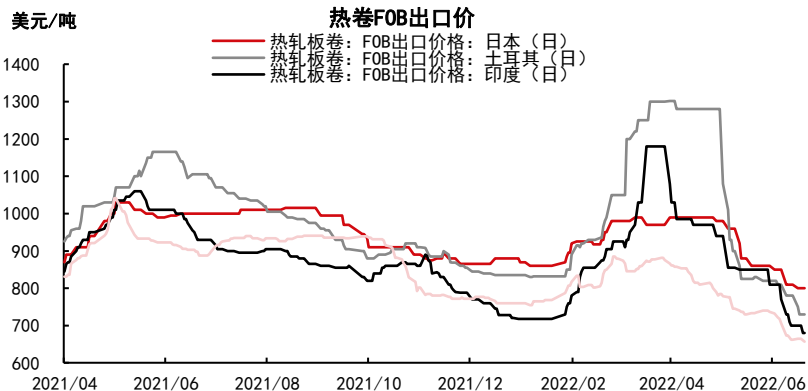
## 2.2、热卷需求：海外价格下跌，内外价差低位运行

### ■ 海外钢价表现 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价: 日本800 (-10) , 土耳其730 (-50) , 印度680 (-20)
- CFR进口价: 东南亚645 (-)

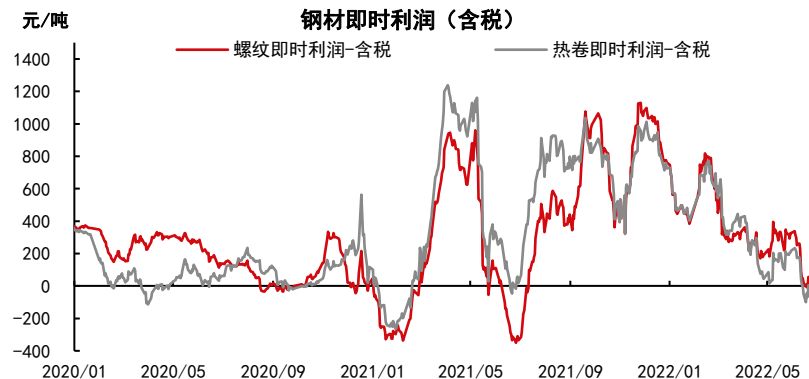
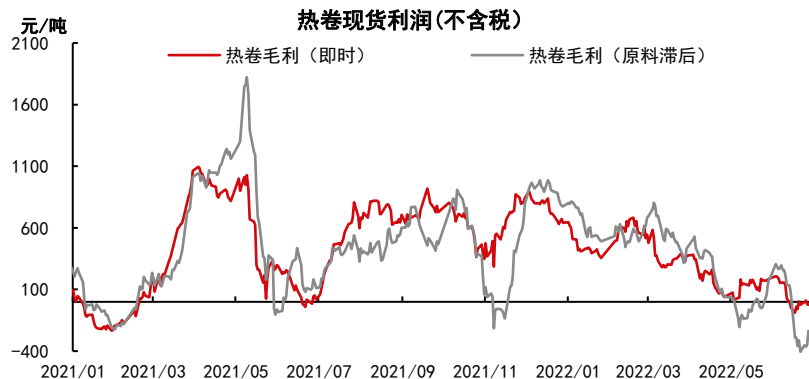
### ■ 国外-国内钢材FOB出口价差 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价差: 日本-中国143 (-5) , 土耳其-中国73 (-45) , 印度-中国23 (-15)



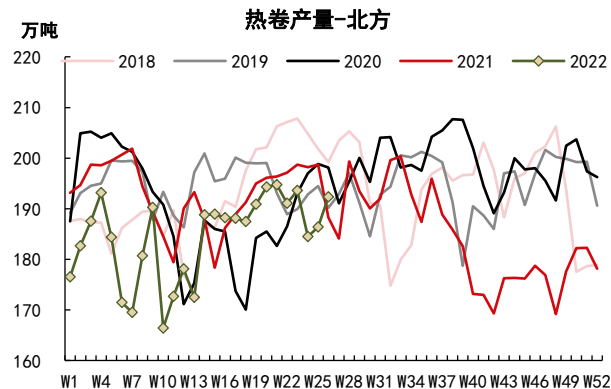
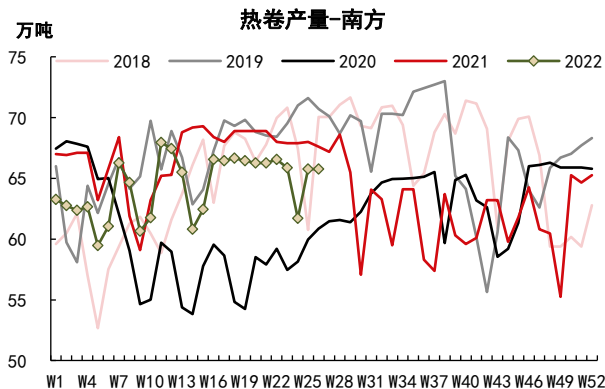
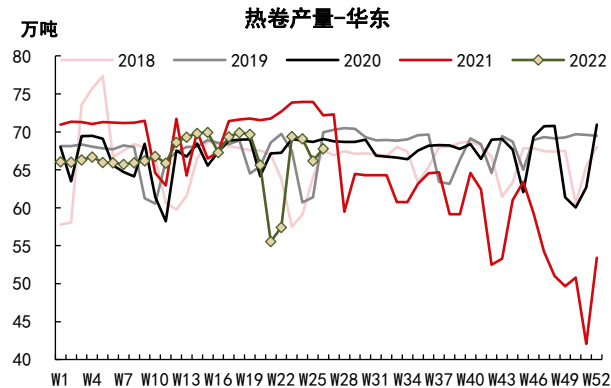
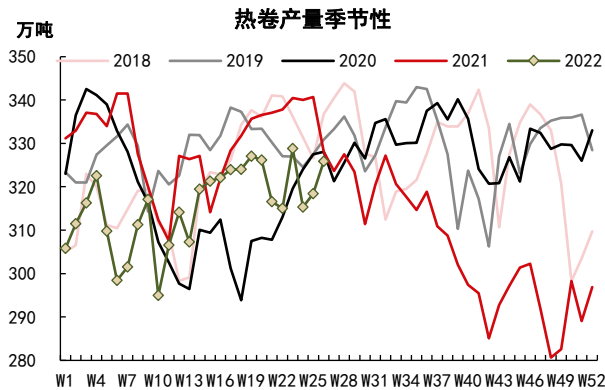
## 2.3、热卷利润：利润偏低，短期低位运行

- 上周，热卷即时成本4330元/吨 (+19)，热卷即时利润-25元/吨 (+1)，热卷盘面利润426元/吨 (+17)。
- 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。



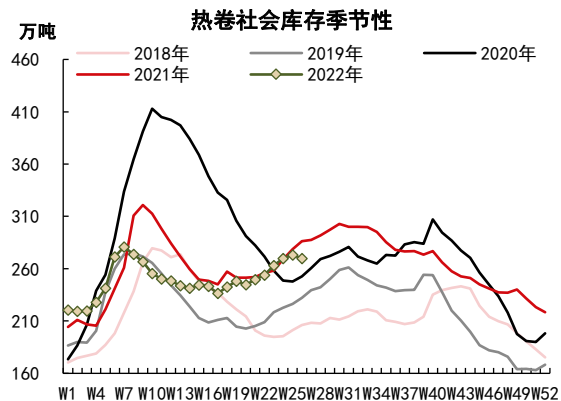
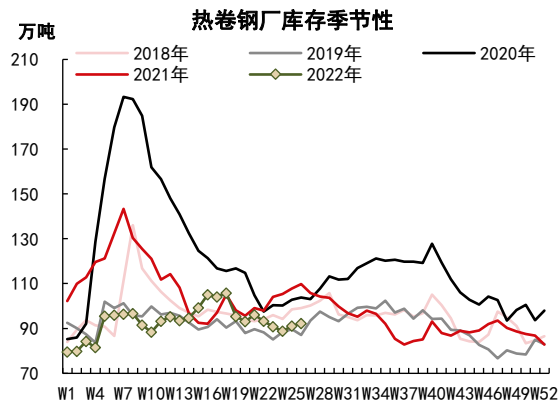
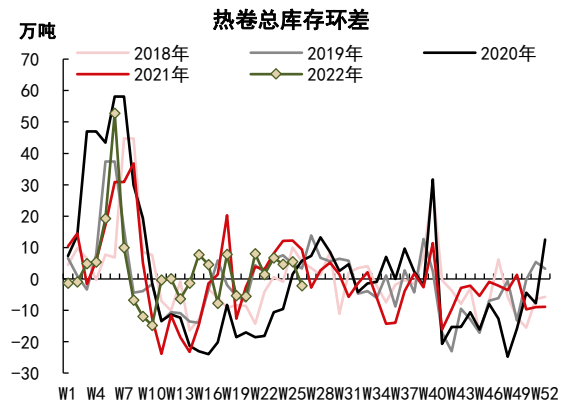
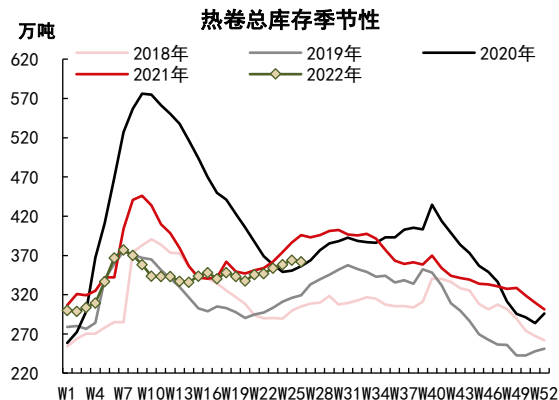
## 2.4、热卷产量：利润较低，预计产量上升空间有限

- 钢联热卷产量326万吨 (+8)。
- 热卷利润较低，预计产量上升空间有限。



## 2.5、热卷库存：需求有所回升，库存转为去化

- 总库存362万吨 (-2)，社库270万吨 (-3)，厂库92万吨 (+1)。



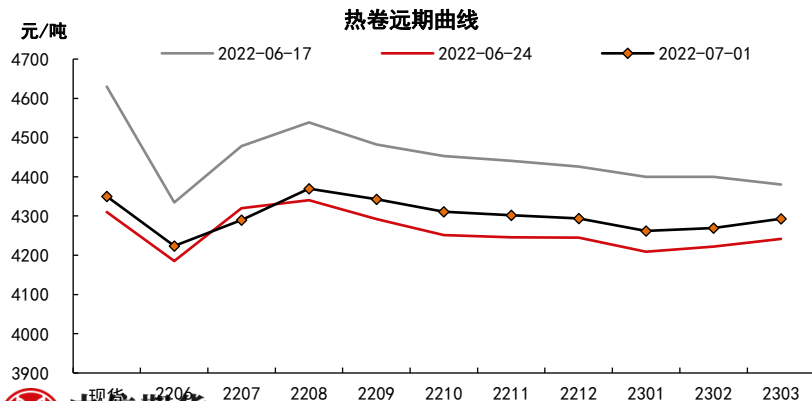
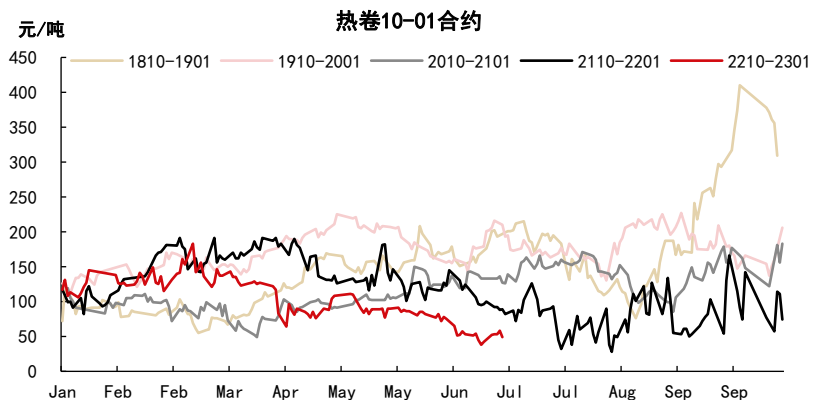
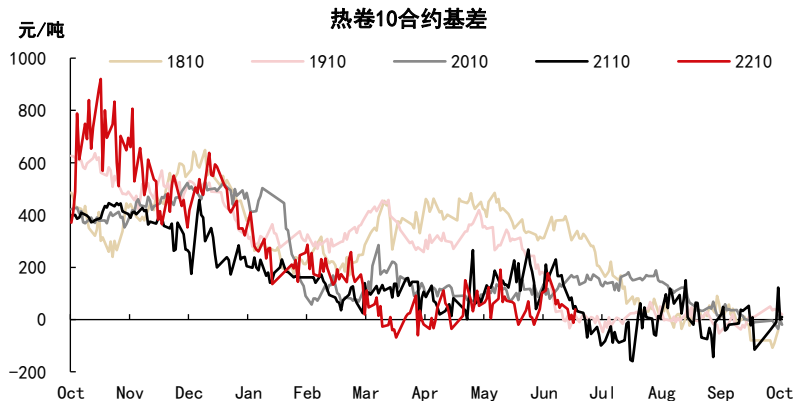
## 2.6、基差期差

### ■ 基差期差：

➢ 10合约热卷基差39元/吨 (-20)

➢ 10-01价差49元/吨 (+7)

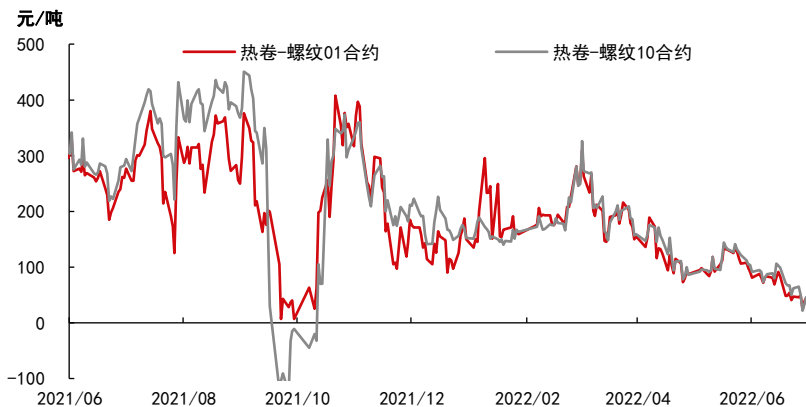
■ 现实需求羸弱，远月预期更好，10-01价差低位震荡。



## 2.7、现货卷螺差跟踪

- 天津卷螺差-20元 (-150)，上海卷螺差40元 (-10)，广州卷螺差-340元 (-100)。
- 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，预计提产空间有限。

### 期货卷螺价差



### 现货卷螺差



## 2、热卷：成本支撑减弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 热卷 | <p>1、<b>需求</b>：政治局会议提出全面加强基础设施建设，稳增长预期较强；国常会进一步加大汽车消费支持力度，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。</p> <p>2、<b>供给</b>：钢联热卷产量326万吨 (+8)，热卷利润较低，预计产量上升空间有限。</p> <p>3、<b>库存</b>：总库存362万吨 (-2)，社库270万吨 (-3)，厂库92万吨 (+1)。</p> <p>4、<b>基差</b>：10合约热卷基差39元/吨 (-20)，10-01价差49元/吨 (+7)。</p> <p>5、<b>利润</b>：上周，热卷即时成本4330元/吨 (+19)，热卷即时利润-25元/吨 (+1)，热卷盘面利润426元/吨 (+17)。</p> <p>6、<b>总结</b>：终端需求环比回升，但幅度有限，持续性仍有待观察。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，国常会进一步加大汽车消费支持力度，汽车产销回升，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，产量或难有提产空间。在政策加持但现实偏弱的背景下，预计热卷震荡运行。</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：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> | 震荡偏弱 |



### **3、铁矿：港存出现累积，矿价弱势运行**

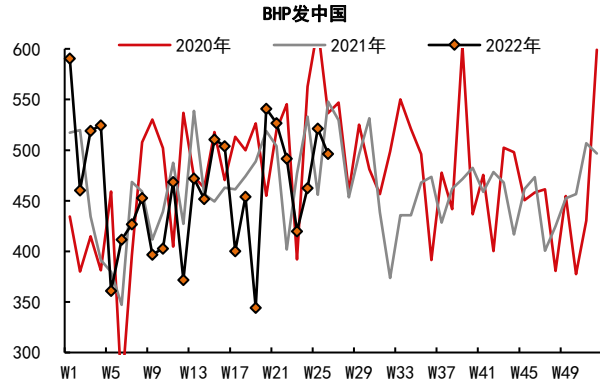
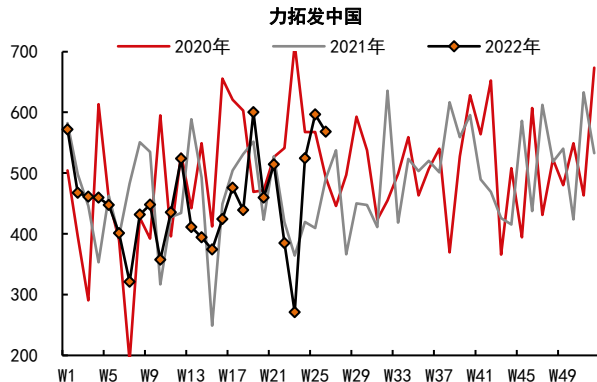
# 回顾

- 日照PB粉 808 (+8) 元/吨
- 金布巴粉 756 (+22) 元/吨
- 普氏价格 116.45 (+1.45) 美金/吨
- 连铁09合约 747.5 (+11.5) 元/吨
- 连铁01合约 696 (+3) 元/吨
- 周五掉期08合约收于114.15 (+0.2) 美金/吨，折内盘约增加1.5元/吨。

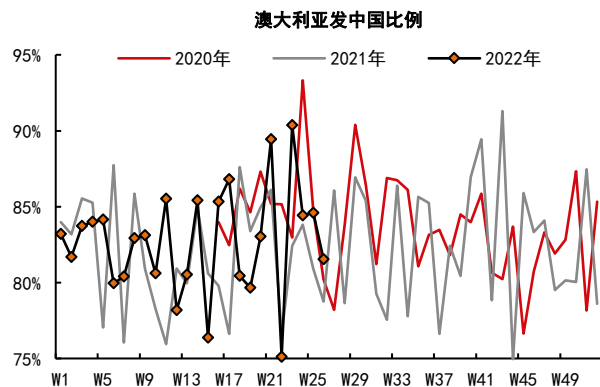
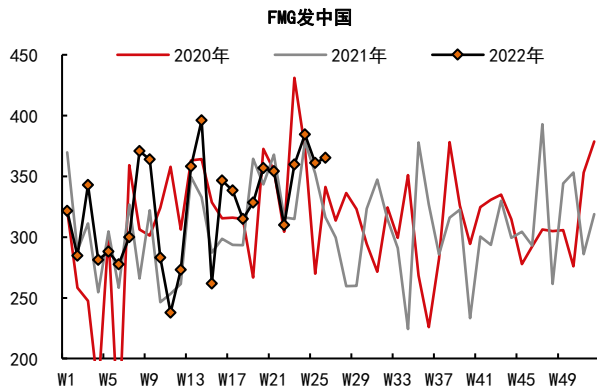


## 3.1、供给：澳洲发中国量

■ 上周澳洲三大矿山发运小幅上升，力拓在前期冲量后，发运仍维持高位。非主流发运环比增加，高于同期水平。本周澳洲天气基本转好，港口泊位检修结束，预计发运量将有所回升。

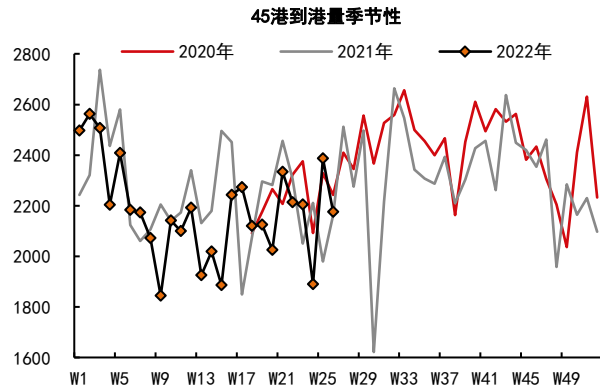
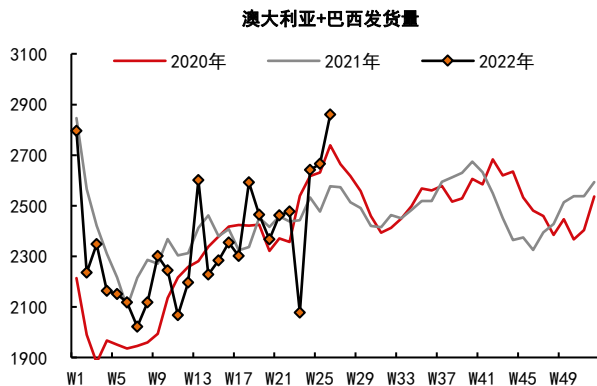
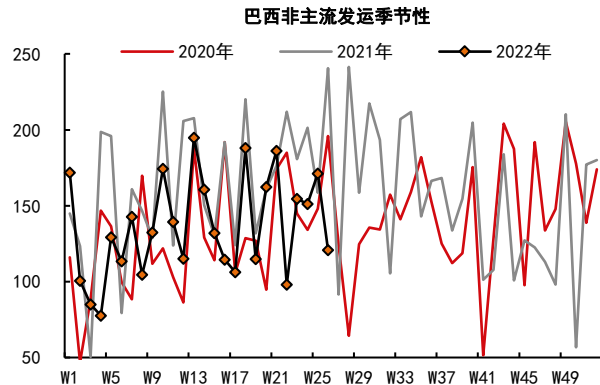
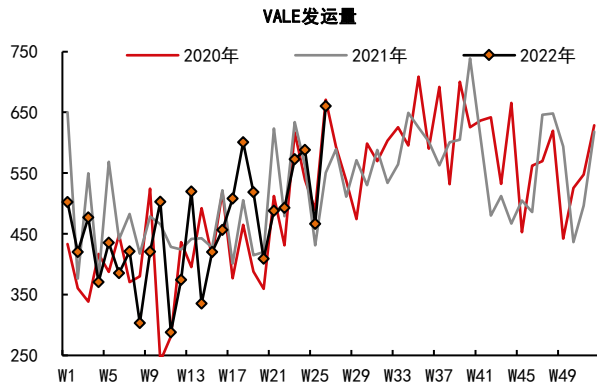


■ 澳洲非主流发中国量266 (+30)万吨，澳洲总发运量2080 (+53)万吨，澳洲发中国货量1696 (-19)万吨，发往国内比例微降至81.5% (-3.1%)。



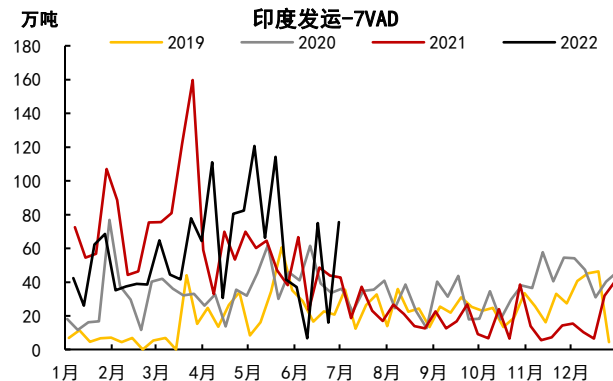
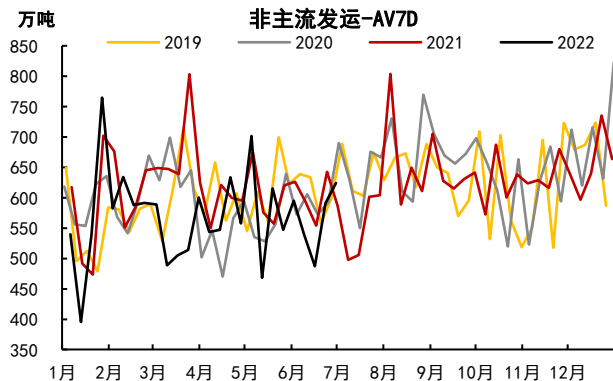
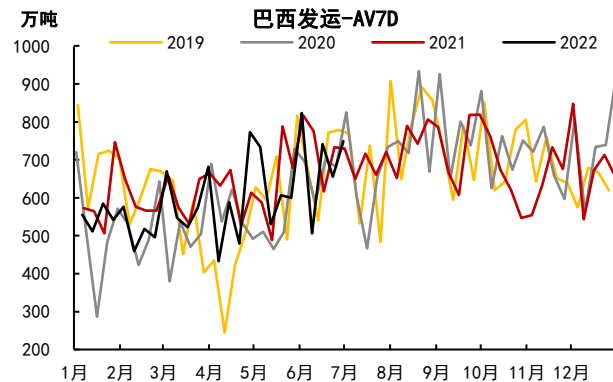
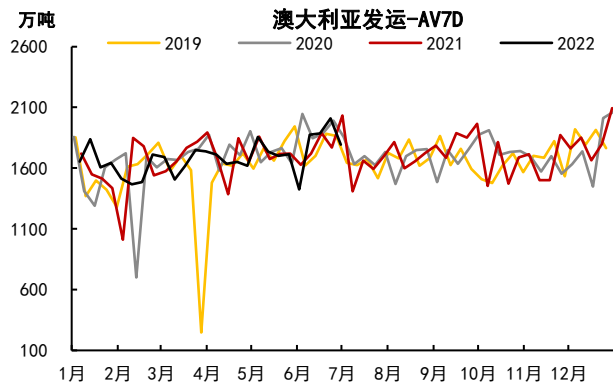
## 3.1、供给：巴西发运量

- 巴西方面，上周发运量共781 (+143) 万吨，本周巴西港口新增一处检修，预计发运将小幅下滑。
- 澳巴发运总量继续增加，合计2861 (+196) 万吨。
- 本期到港量 2176 (-212) 万吨，回落至同期水平；根据发运量预估，预计下周到港量将小幅回升。



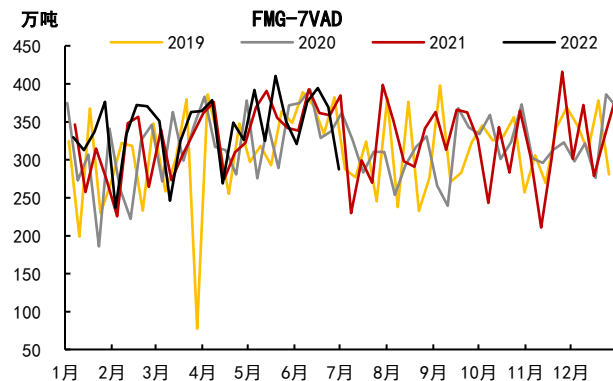
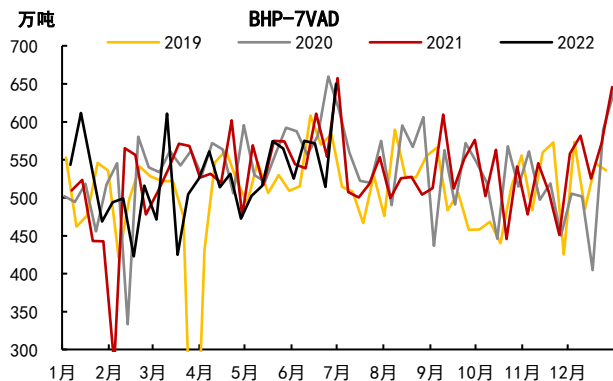
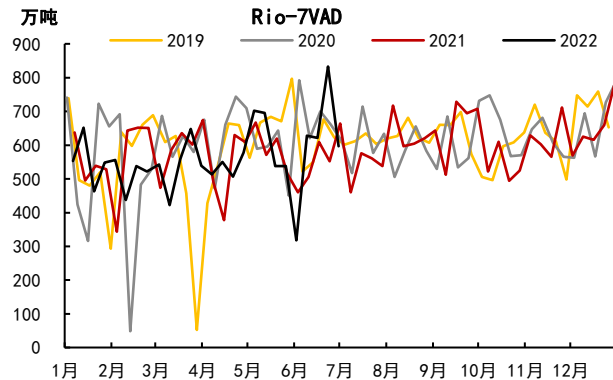
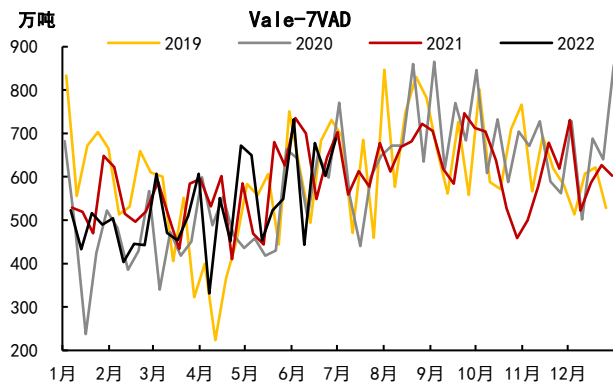
## 3.1、供给：非主流矿发运增加

- 高频数据显示澳大利亚地区发运下降；巴西地区小幅回升。
- 非主流国家铁矿发运继续增加，主要因印度地区发运环比增量明显。



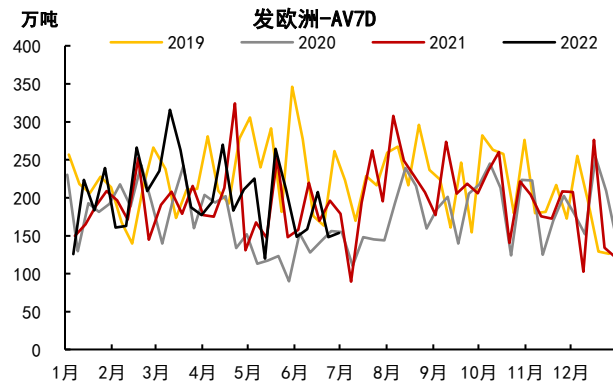
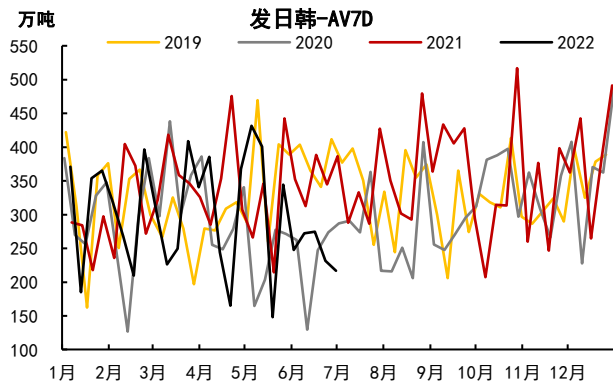
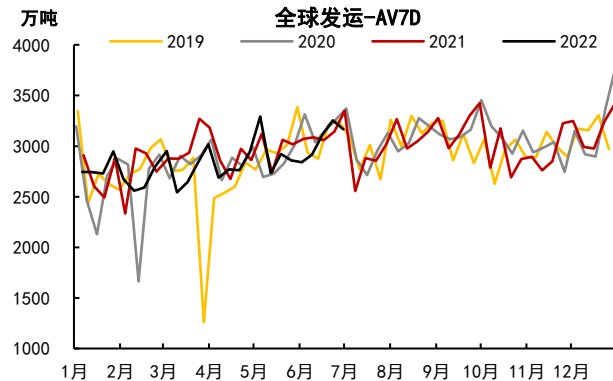
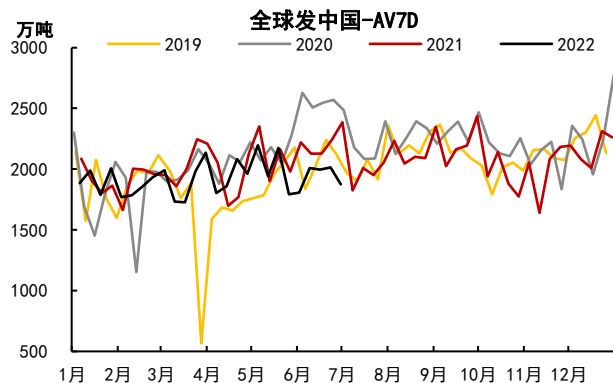
### 3.1、供给：巴西发运增加，澳洲小幅回落

- 四大矿山中，巴西淡水河谷发运增加；
- 澳洲发运下降，主要因力拓和FMG发运大幅下降；根据发运量计算，BHP完成财年目标。



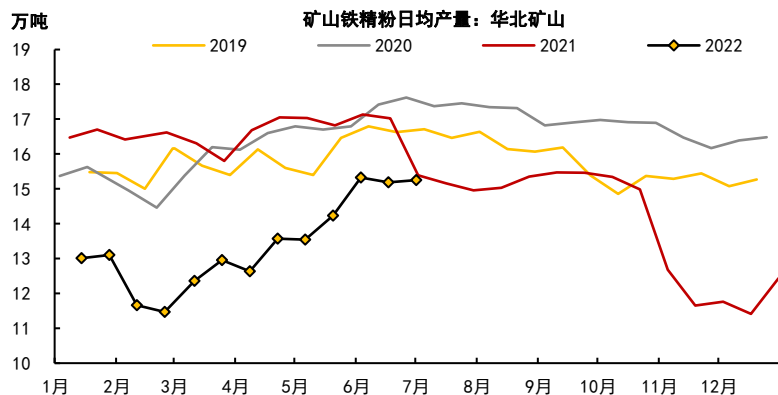
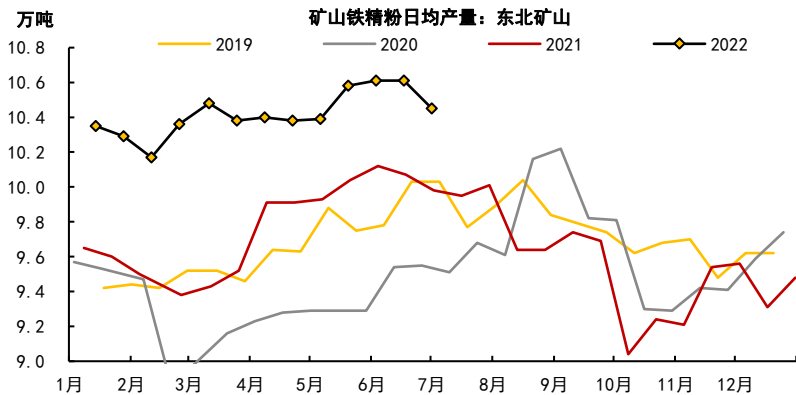
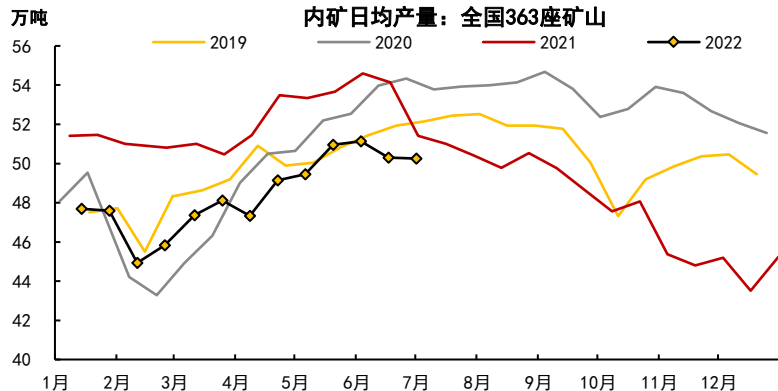
## 3.1、全球发运减量，往国内比例略降

- 近期全球发运有所回落，高频往国内数据，会有一周的时滞，比例有所减少。
- 发欧洲总量有小幅提升。



## 3.1、供给：内矿

- 矿山铁精粉日均产量50.26万吨 (-0.5)，同比减少1.16万吨；东北地区矿山日均产量10.45万吨 (-0.16)，同比增加0.47万吨；华北地区矿山日均产量15.25万吨 (-0.6)，与去年同期持平。
- 本期内矿产量小幅下降，东北地区降幅明显，矿企利润收窄，停产检修较多，影响产量；华北区域生产积极性不高，有个别减产现象。



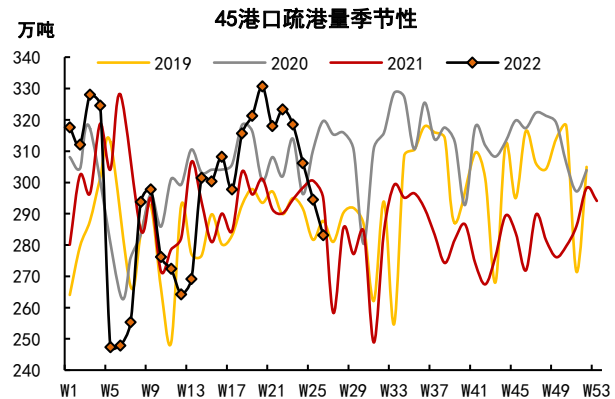
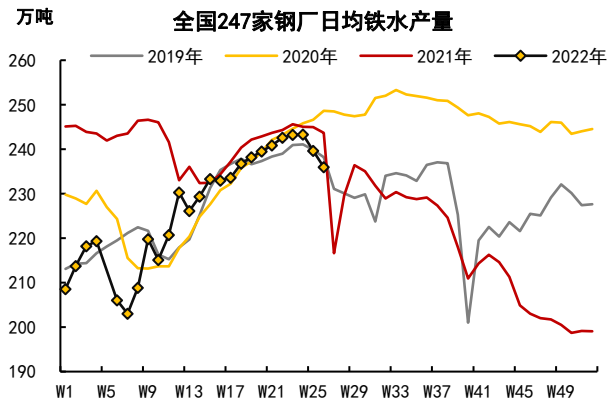
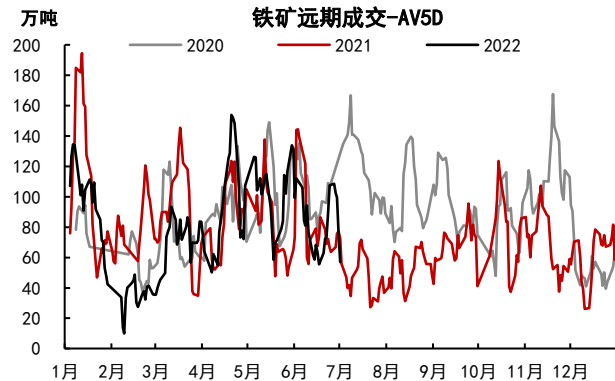
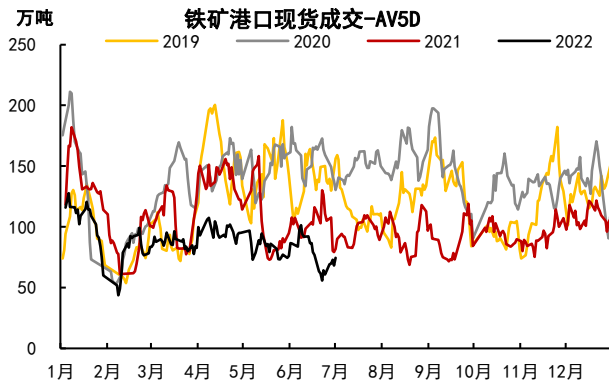


## 3.2、需求：远期成交大幅回落，铁水继续减量

■ 上周港口日均成交 74 (+13) 万吨，远期日均成交57 (-51) 万吨。

■ 日均铁水产量236 (-4) 万吨，同比-3.2%，钢厂减产范围进一步扩大，铁水产量继续下降。

■ 上周日均疏港量283 (-12) 万吨，除华南区域外，其他地区疏港均减量，其中华北港口减量最为明显，钢厂需求偏弱，补库放缓。



# 四大矿山累计发运量

四大矿山发往中国累计同比减少490万吨，仅FMG累计发运高于同期水平。

| 发运量<br>(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<br>比例 | 2022     | 变化   | 同比     | 2022   | 变化   | 同比     |
| M4          | 1806  | -102 | -5.3%  | 1989    | 14   | 0.7%   | 1421   | 130 | 10.1% | 1989  | 19   | 1.0%   | 61.8%     | 1308     | 91   | 7.4%   | 6525   | 133  | 2.1%   |
| M5          | 1975  | -49  | -2.4%  | 2058    | -59  | -2.8%  | 1514   | 2   | 0.1%  | 2197  | -80  | -3.5%  | 61.9%     | 1387     | -64  | -4.4%  | 6934   | -171 | -2.4%  |
| M6          | 2100  | 195  | 10.3%  | 2036    | -144 | -6.6%  | 1576   | 151 | 10.6% | 2450  | 79   | 3.3%   | 69.4%     | 1223     | -420 | -25.6% | 7241   | 89   | 1.2%   |
| W21         | 514   | -13  | -2.5%  | 527     | 23   | 4.5%   | 354    | -14 | -3.8% | 488   | -135 | -21.7% | 61.9%     | 305      | -81  | -21.1% | 1700   | -86  | -4.8%  |
| W22         | 385   | -34  | -8.2%  | 492     | 90   | 22.4%  | 310    | -6  | -2.0% | 493   | 14   | 2.9%   | 61.9%     | 307      | 11   | 3.7%   | 1494   | 60   | 4.2%   |
| W23         | 271   | -93  | -25.6% | 420     | -57  | -11.9% | 360    | 45  | 14.2% | 573   | -61  | -9.7%  | 69.4%     | 357      | -83  | -18.8% | 1408   | -188 | -11.8% |
| W24         | 524   | 105  | 25.0%  | 463     | -70  | -13.2% | 385    | 6   | 1.5%  | 588   | 26   | 4.6%   | 69.4%     | 367      | -23  | -6.0%  | 1738   | 17   | 1.0%   |
| W25         | 596   | 187  | 45.6%  | 521     | 66   | 14.4%  | 361    | 9   | 2.5%  | 466   | 36   | 8.2%   | 69.4%     | 291      | -8   | -2.7%  | 1770   | 253  | 16.7%  |
| W26         | 568   | 78   | 15.8%  | 497     | -51  | -9.4%  | 365    | 49  | 15.5% | 660   | 110  | 19.9%  | 69.4%     | 412      | 30   | 7.8%   | 1842   | 105  | 6.0%   |
| 合计          | 11762 | -143 | -1.2%  | 11984   | -69  | -0.6%  | 8461   | 387 | 4.8%  | 11935 | -578 | -4.6%  | 69.7%     | 7443     | -665 | -8.2%  | 39650  | -490 | -1.2%  |

# 到港量与分地区疏港量

累计疏港量高于去年同期701万吨，山东及华北地区疏港情况良好；到港量较往年减少2137万吨。

| 疏港量<br>(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     |
| 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%  |
| M5          | 9977  | 843 | 9.2%  | 696  | 22   | 3.3%   | 3151  | 679 | 27.5% | 3201  | 180  | 6.0%  | 2023  | 9    | 0.4%   | 876  | -70  | -7.4%  | 9582  | -508  | -5.0%  |
| M6          | 9156  | 476 | 5.5%  | 671  | 30   | 4.8%   | 2823  | 533 | 23.3% | 2911  | 179  | 6.6%  | 1898  | -192 | -9.2%  | 826  | -94  | -10.2% | 9319  | -38   | -0.4%  |
| 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%   |
| W23         | 319   | 20  | 6.8%  | 24   | 2    | 9.5%   | 106   | 24  | 29.3% | 97    | 3    | 3.0%  | 62    | -8   | -10.8% | 28   | -2   | -5.9%  | 2205  | -7    | -0.3%  |
| W24         | 306   | 6   | 1.9%  | 20   | -3   | -13.3% | 95    | 15  | 18.3% | 98    | 2    | 2.1%  | 65    | -6   | -8.1%  | 28   | -3   | -9.8%  | 1891  | -89   | -4.5%  |
| W25         | 295   | 0   | -0.1% | 23   | 1    | 3.7%   | 87    | 4   | 5.1%  | 95    | 7    | 8.5%  | 63    | -8   | -11.3% | 25   | -5   | -17.6% | 2388  | 225   | 10.4%  |
| W26         | 283   | 25  | 9.6%  | 20   | 1    | 4.1%   | 81    | 25  | 44.8% | 92    | 11   | 13.9% | 63    | -7   | -10.6% | 27   | -5   | -16.5% | 2176  | -337  | -13.4% |
| 合计          | 54085 | 701 | 1.3%  | 3898 | -253 | -6.1%  | 15562 | 487 | 3.2%  | 17841 | 1146 | 6.9%  | 11755 | -336 | -2.8%  | 4887 | -428 | -8.1%  | 56714 | -2137 | -3.6%  |

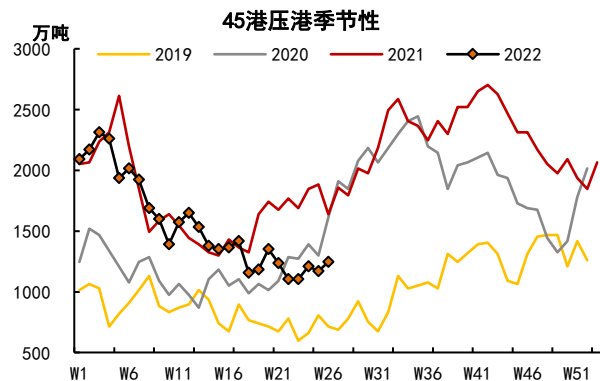
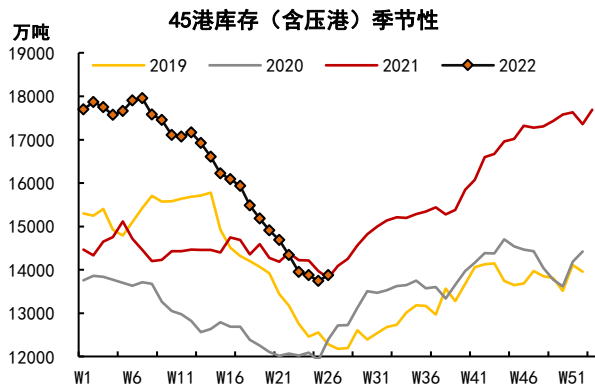
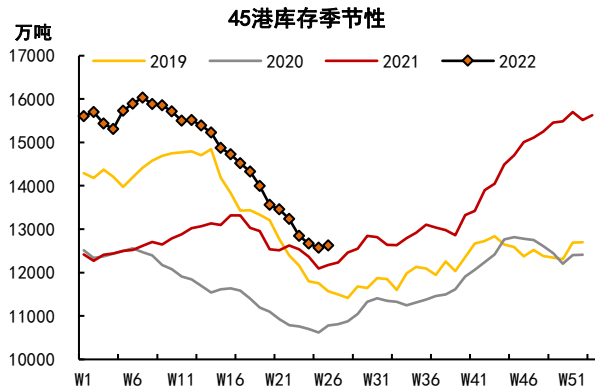
### 3.3、港口库存：疏港大幅减少，港口持续累库

■ 45个港口进口铁矿库存为12626 (+54) 万吨。

■ 本周压港船舶96 (+6) 艘。含压港的合计库存为13874 (+132) 万吨，与同期持平。

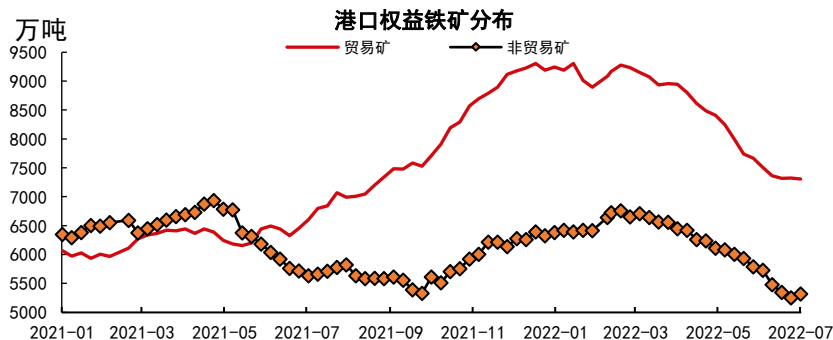
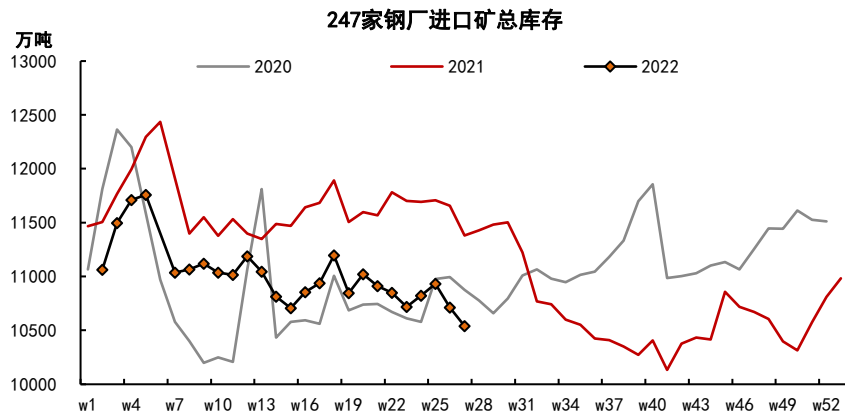
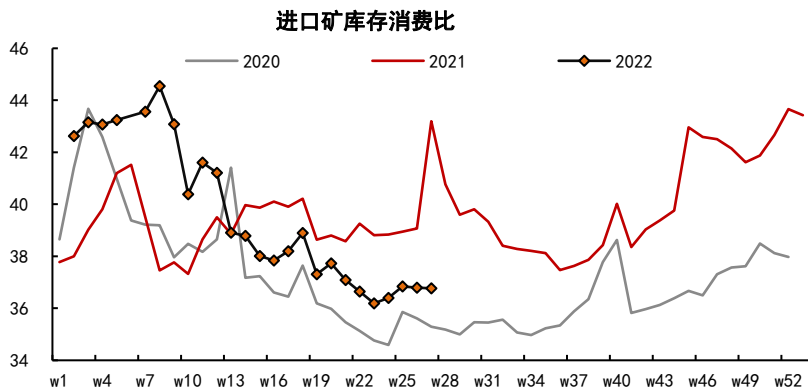
■ 日均疏港量283万吨，环比大幅下降12万吨。

■ 下周到港量预计继续回升，港口或持续阶段性累库。

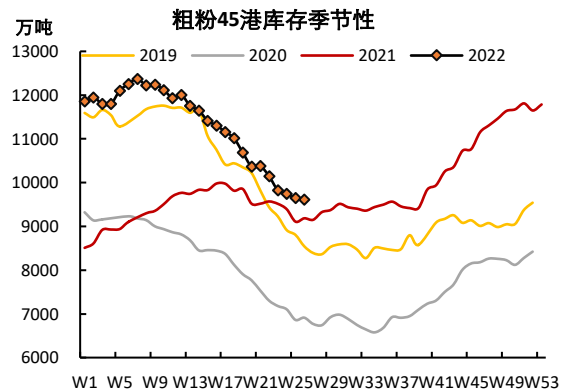
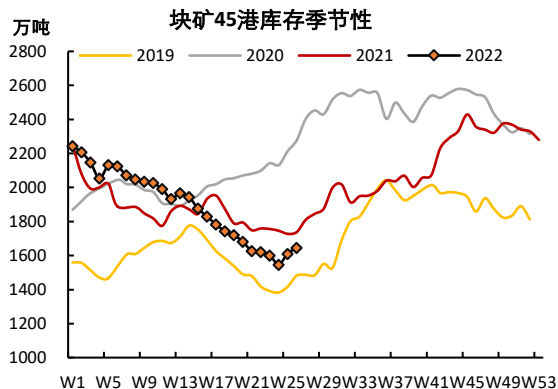
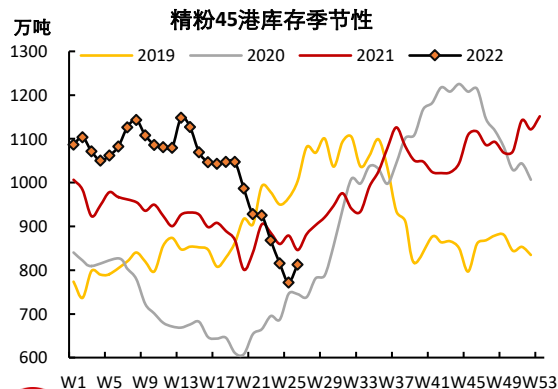
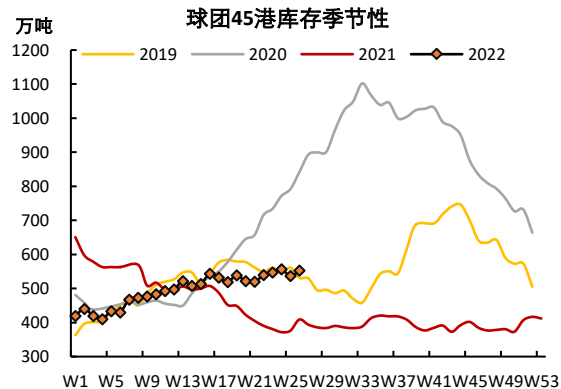
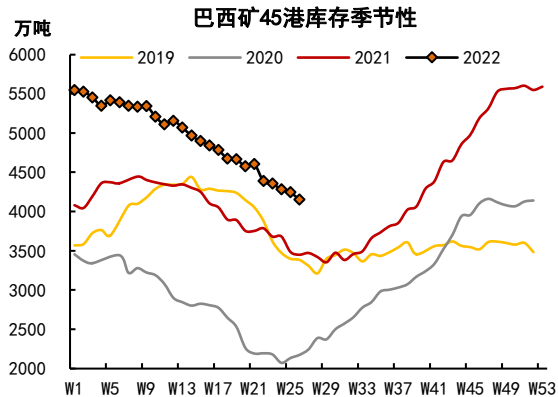
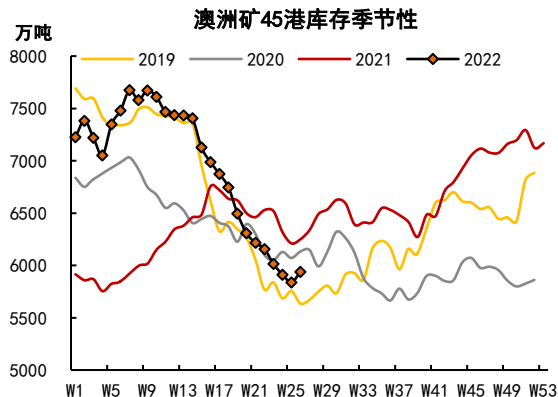


## 3.4、铁矿钢厂库存：钢厂库存继续减少

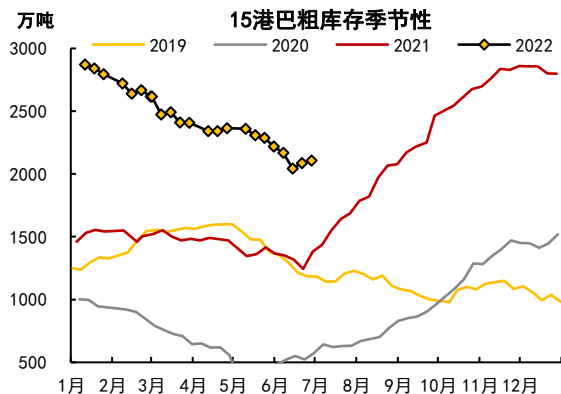
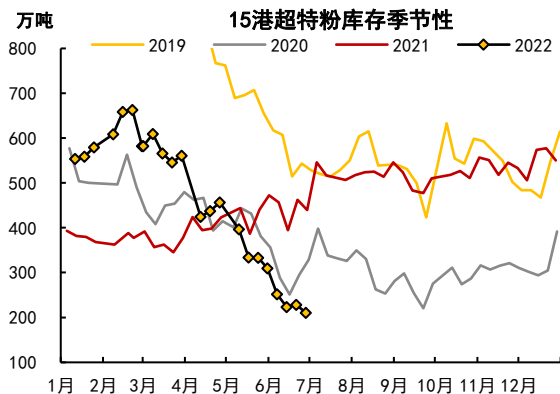
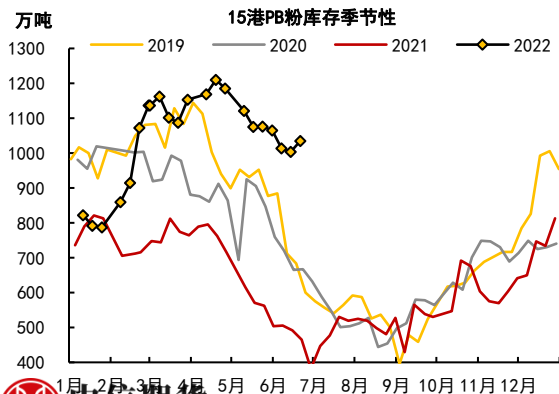
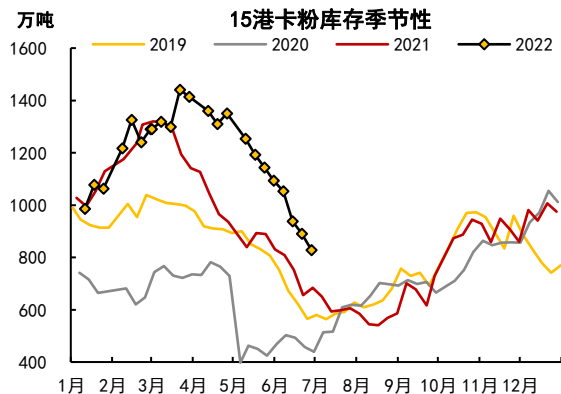
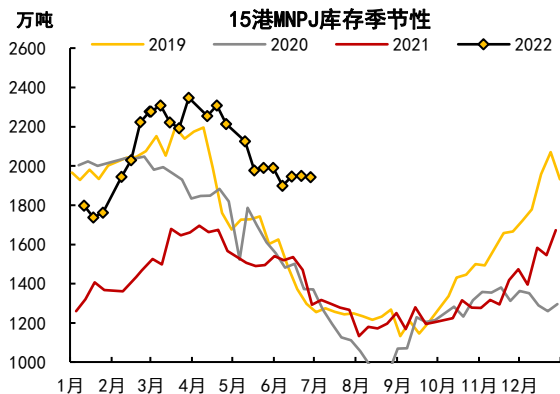
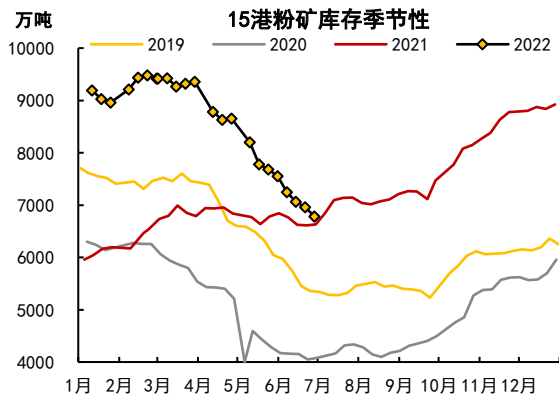
- 247家钢厂进口矿库存为 10541 (-172) 万吨。进口矿库存消费比36.8 (-)。
- 钢厂进口矿库存呈下降趋势，库消比保持不变；除沿江地区因长协发货有所增加外，其他地区均有不同幅度的去库；钢厂仍处于亏损状态，减产导致采购积极性下降。



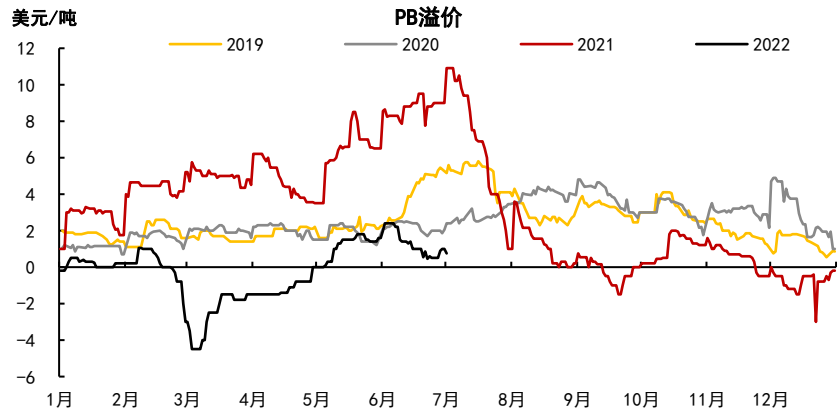
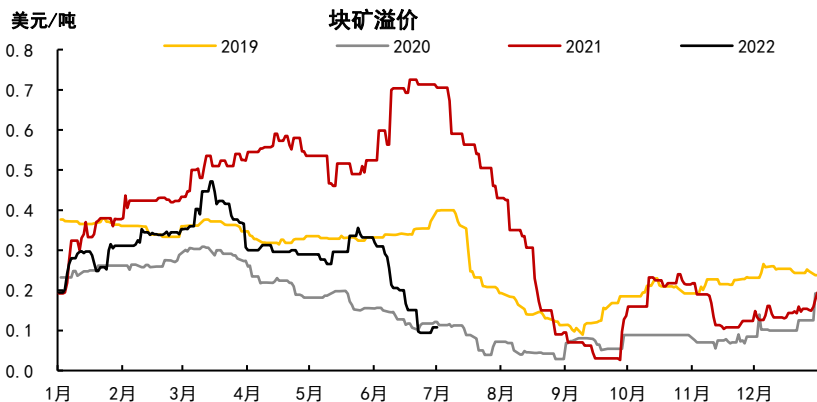
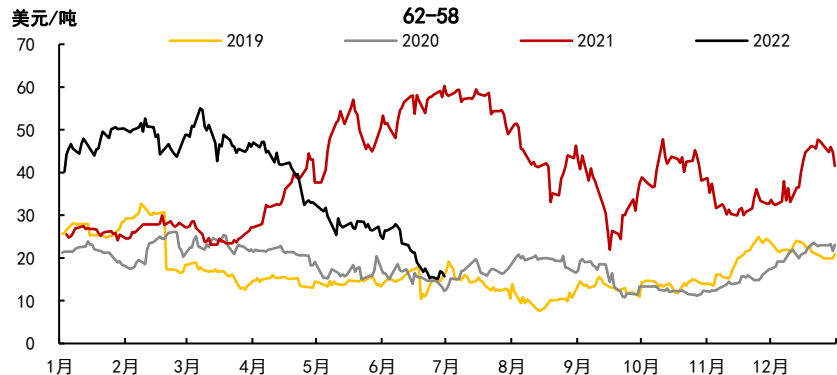
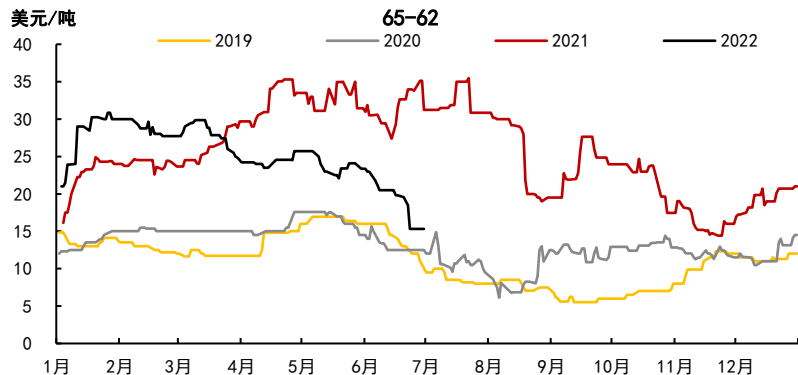
## 3.5、分品种矛盾：除粗粉外，所有品种均开始累库



### 3.5、分品种矛盾：卡粉、超特粉保持去库



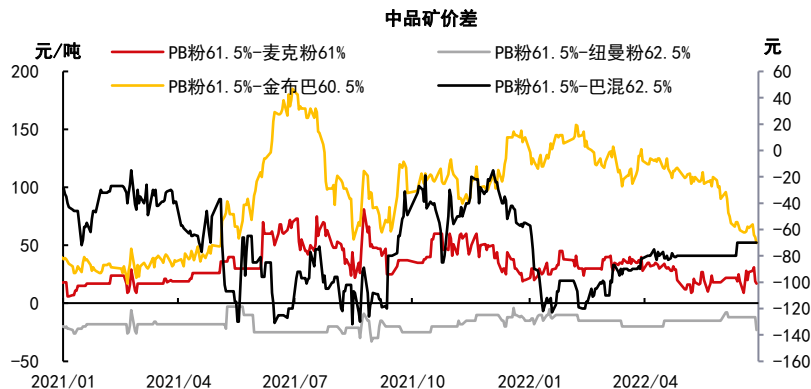
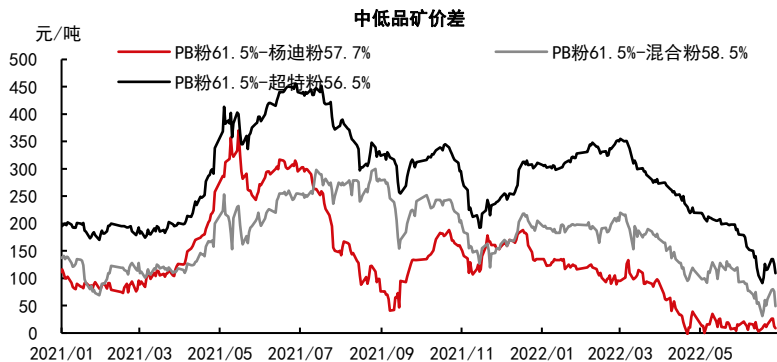
### 3.5、分品种矛盾：溢价指数继续下滑





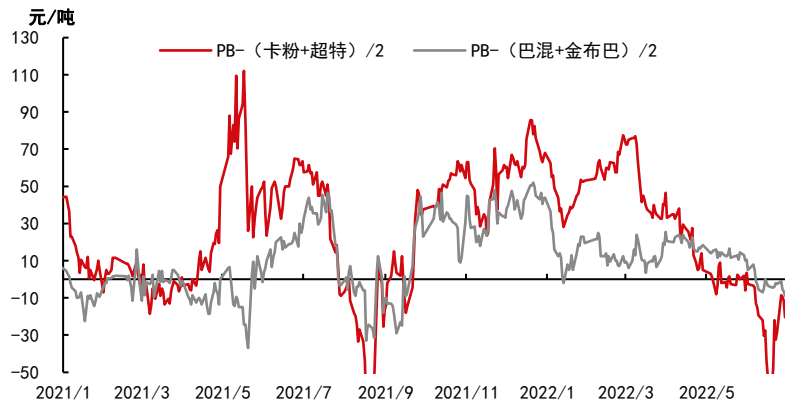
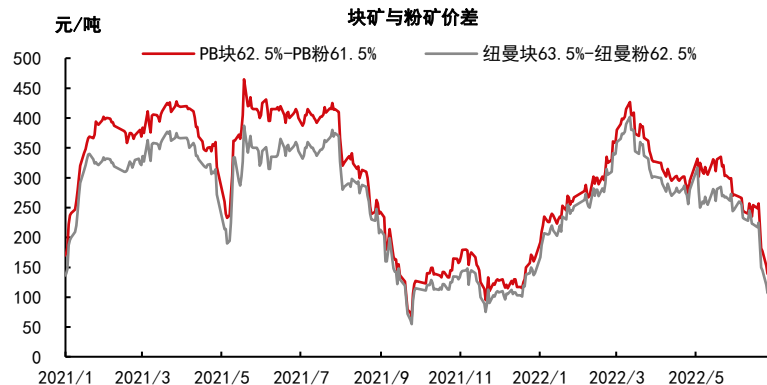
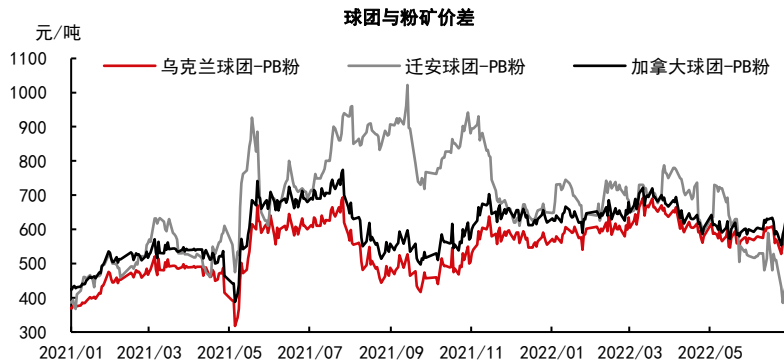
### 3.5、分品种矛盾：各品位价差均有所回落

- 卡粉-PB价差 150 (-30)，卡粉-纽曼粉 127 (-41)，卡粉-麦克粉 167 (-33)。
- PB-杨迪粉 9 (-2)，PB-混合粉 49 (-1)，PB-超特粉 109 (-6)。
- PB-金布巴 52 (-14)，PB-巴混 -70 (-)，PB-纽曼粉 -23 (-11)，PB-麦克粉 17 (-3)。



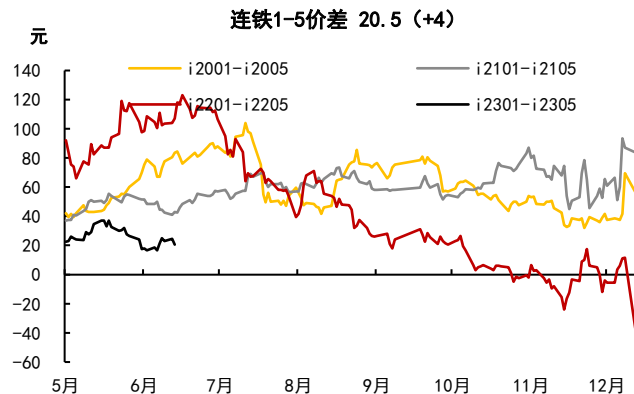
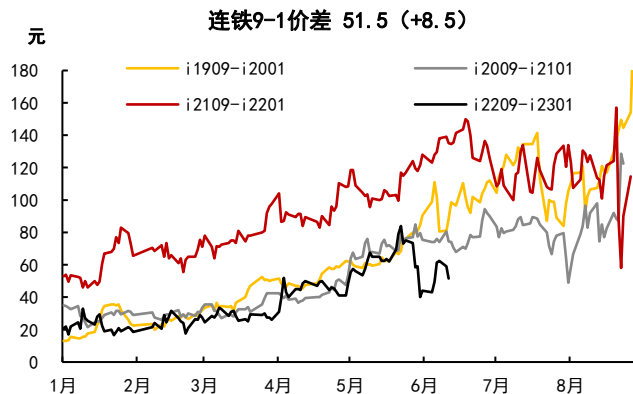
### 3.5、分品种矛盾：块粉价差继续收缩，国内球团溢价下降

- PB块粉价差 157 (-25)；纽曼块粉价差 128 (-22)。
- PB- (卡粉+超特) /2= -20.5 (+12)；PB- (巴混+金布巴) /2= -9 (-7)。
- 乌克兰球团-PB粉 597 (+27)；加拿大球团-PB粉 622 (+27)；迁安球团-PB粉 431 (-79)。



## 3.6、铁矿基差&期差

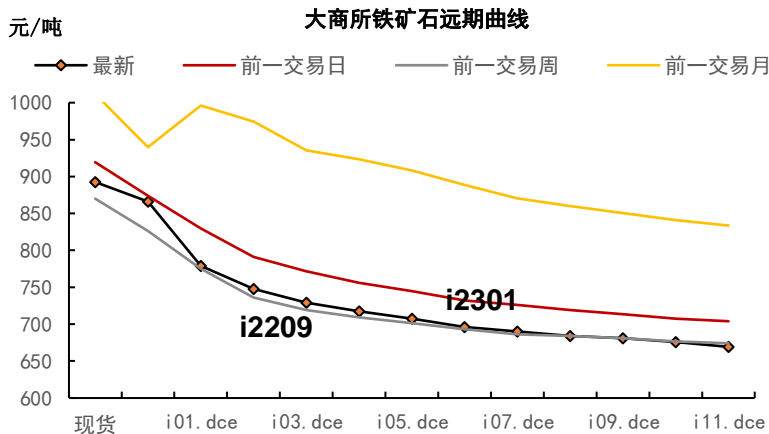
- 本周基差环比增加，现货价格强于期货。
- 近期高层关注经济增速，市场信心有所恢复，但终端需求改善较缓。
- 三季度需求预期较弱，短期铁矿供需转松，矿价承压下行，建议逢高做空。



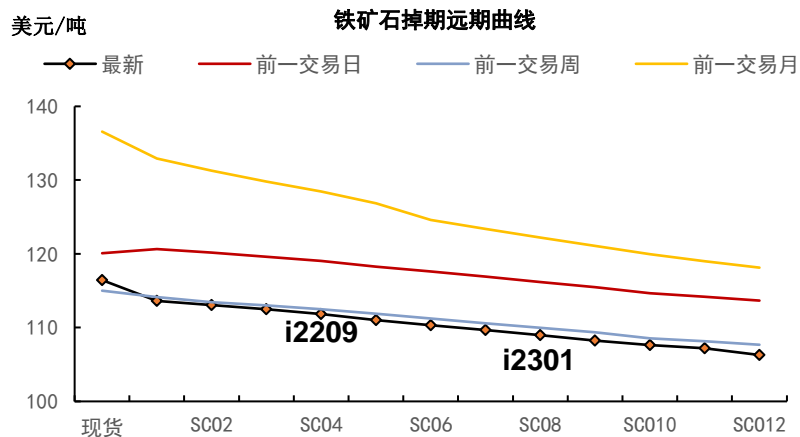
### 3.7、铁矿远期曲线

- 期货盘面价格冲高回落，曲线有所走陡。
- 掉期冲高回落，曲线有所走陡。

#### 大商所铁矿石远期曲线

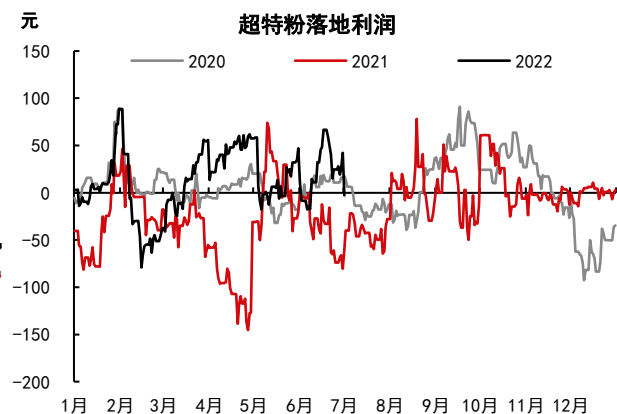
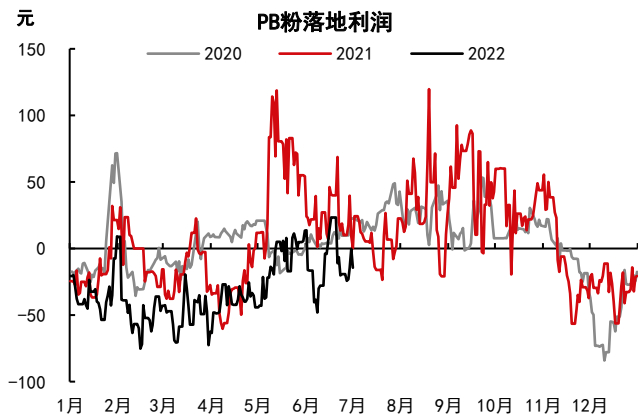
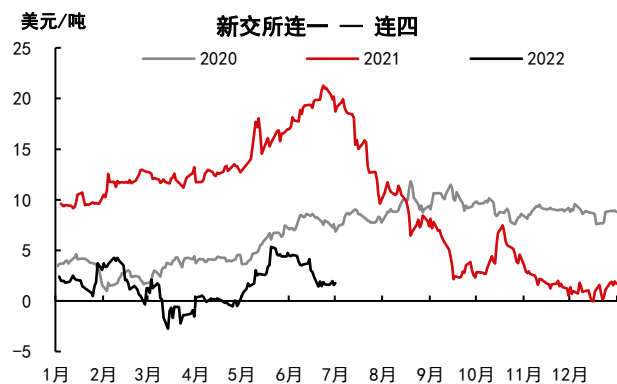
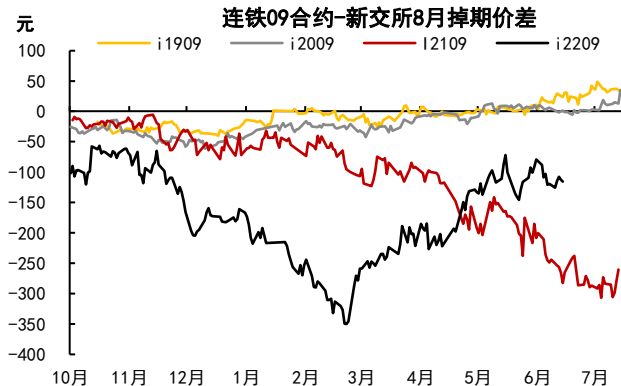


#### 铁矿石掉期远期曲线



## 3.8、澳洲矿山继续下调价格折扣

- 内外价差 -116 (+4) 元/吨, 小幅回缩。
- 外盘近远月价差整体波动不大, 连一—连四价差 1.77 (+0.12) 美元/吨。
- PB粉落地利润 -14 (+5) ; 超特粉落地利润重新转负-3 (-28) 。
- 7月超特折扣继续下调至11% (-6%) ; 金布巴粉折扣由11%下调至9.25%, 主流中低品矿折扣均有下调。



### 3、铁矿：港存出现累积，矿价弱势运行

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 铁矿 | <p>(1) <b>供给</b>：全球发运总量继续走高，澳洲进入年中冲财报季，整体发运走高；巴西天气有所好转，出口总量持续走高进入7月后，BHP与FMG冲量结束，预计澳洲区域发运将出现回落；国产矿产量也有下滑，但全年供应增量仍有望兑现</p> <p>(2) <b>需求</b>：上周日均铁水产量继续回落，钢厂主动减产检修持续，预计下周铁水产量或将小幅回落；虽然炉料走弱，长流程钢厂亏损有所收窄，但短期减产压力仍较大；粗钢减产逐步落地，铁矿需求高点已现。</p> <p>(3) <b>库存</b>：港口库存开始累积，主要由于生铁产量下降后的疏港量快速减少，钢厂采购积极性降低。进口矿到港缓慢攀升，在7月中旬前预计进口矿到港将维持较高水平，在未来减产和终端需求尚未快速回升下，铁矿库存或阶段性累库</p> <p>(4) <b>基差</b>：期货价格在全年粗钢减产预期增加下大幅下挫，基差走扩；月差有所走扩。</p> <p>(5) <b>利润</b>：高炉吨钢利润小幅企稳；外盘延续下挫，FMG下调7月折扣，超特粉落地利润转负，现货仍有支撑。</p> <p>(6) <b>总结</b>：海外发运持续走高回升，澳巴两国发运走高，冲量部分将在7月逐步到港；非主流发运方面维持高位、内矿供给小幅回落，7月铁矿供应将维持高位。铁水产量环比继续降低，但短期需求进一步下降空间有限；终端需求回升效率有限，港口库存将开始逐步累积。铁矿现货进口成本仍有支撑，但下半年需求减少确定，矿价中期下跌趋势不变</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：终端需求提升，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）</p> | 震荡偏弱 |

## 4、焦炭：焦钢博弈加剧，期价宽幅震荡

# 焦炭市场回顾：焦钢博弈加剧，市场情绪分化

- **现货方面：**焦炭价格暂稳，第二轮提降200元/吨仍在僵持，焦钢博弈加剧。周初，受期货反弹带动，现货成交略有好转，而后，伴随期货再度下跌，市场观望情绪再起。钢厂利润偏低，控制原料到货，港口交投气氛冷淡。目前港口准一3030元/吨（-30），吕梁准一2960元/吨（-）。
- **期货方面：**市场多空信息交织，焦炭期价宽幅震荡，09合约周五日盘收盘价3009元/吨（+9），港口准一基差250元/吨（-40）。

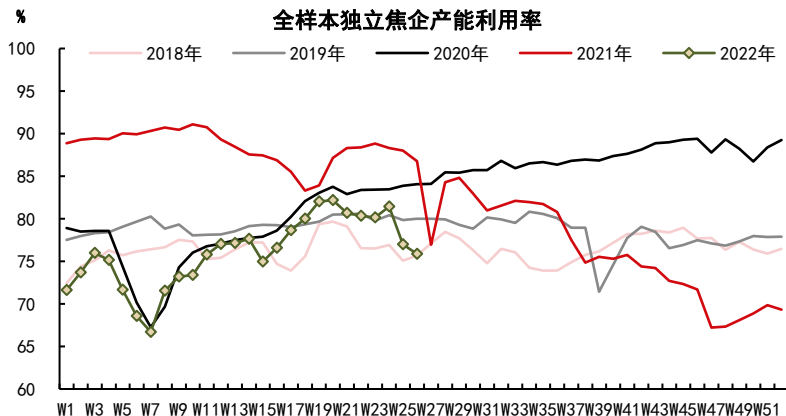




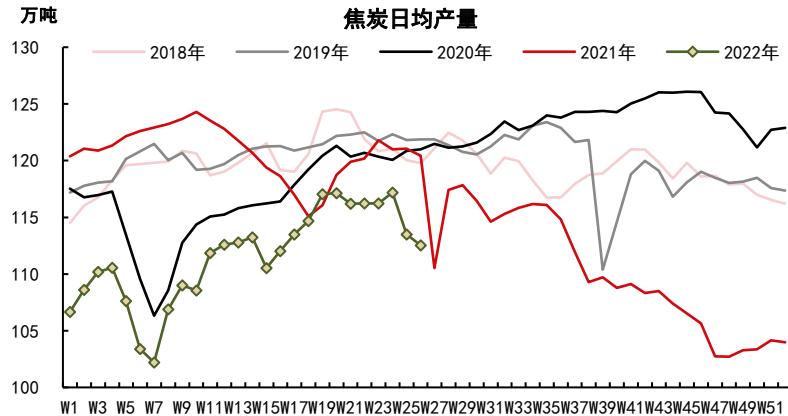
## 4.1、焦炭供给：下游需求走弱，焦炭供应回落

- 焦炭供应回落，全样本焦化厂产能利用率75.9% (-1.1%)，焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)。
- 铁水产量继续下降，焦炭需求边际走弱，叠加焦化亏损情况仍然较多，焦企生产积极性不高，焦炭产量小幅回落。

### 全样本独立焦企产能利用率季节性



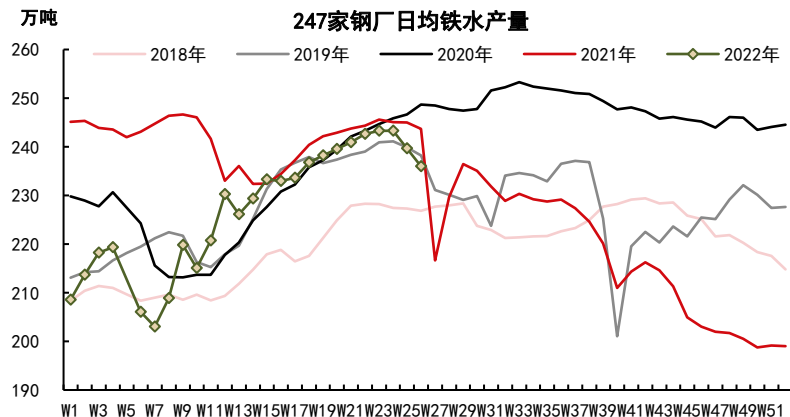
### 焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



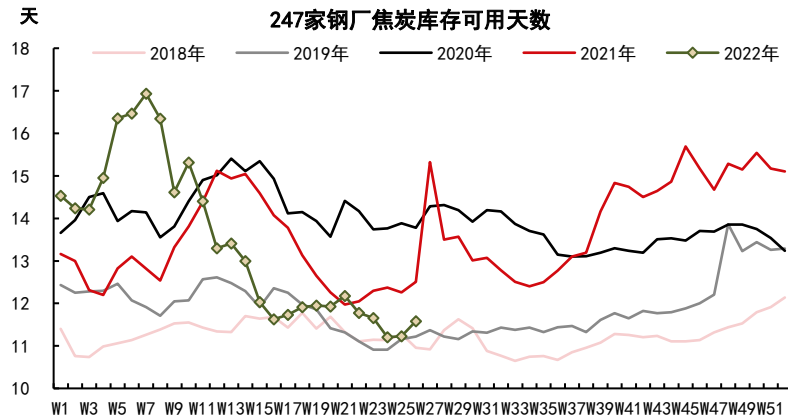
## 4.2、国内需求：铁水产量下降，焦炭日耗回落

- 247家钢厂铁水日产量236万吨 (-3.7) ， 247家钢厂焦炭库存可用天数11.6天 (+0.4) 。
- 周初，受盘面反弹带动，焦炭现实需求有所好转，港口贸易气氛回升，而后，伴随期货再度下跌，市场观望情绪再起。
- 高炉检修范围扩大，铁水产量继续回落，焦炭日耗下降。近期钢厂利润有所修复，进一步限产驱动相对较弱，铁水减产节奏或将放缓。

### 247家钢厂铁水日产量



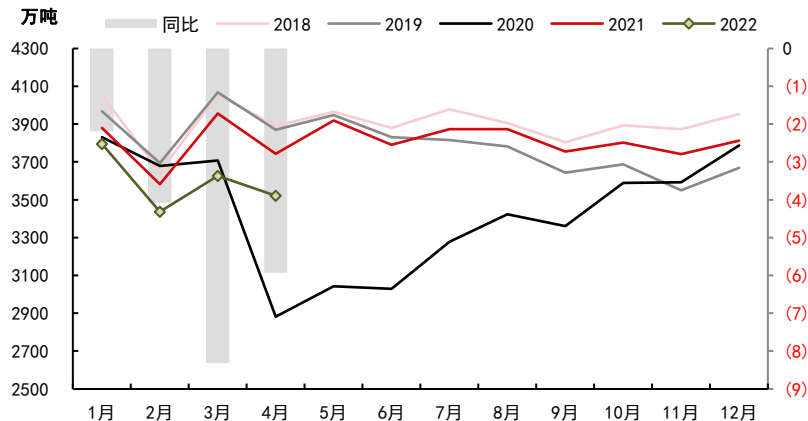
### 247家钢厂焦炭库存可用天数



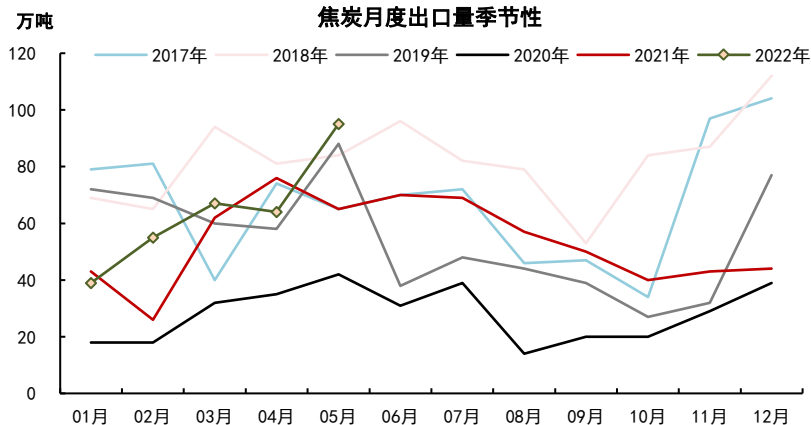
## 4.3、出口需求：海外需求受限，焦炭出口中性

- 今年1-5月，我国焦炭累计出口320万吨，同比增幅约17.4%。其中，5月焦炭出口95万吨，环比增长31万吨。
- 近期，伴随海外焦炭价格回调，出口利润再度收窄，加之海外铁水逐步见顶回落，焦炭出口成交维持中性水平，对焦炭整体需求的带动幅度有限。

### 全球生铁产量季节性（除中国）



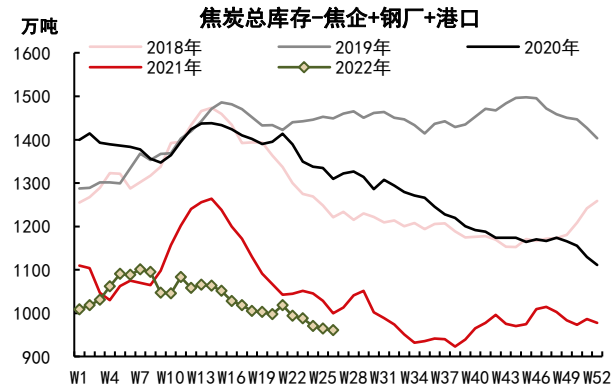
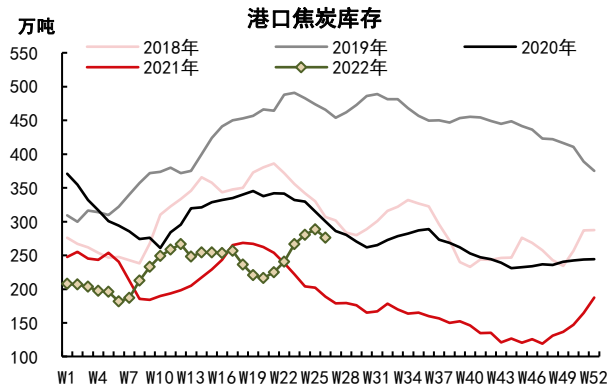
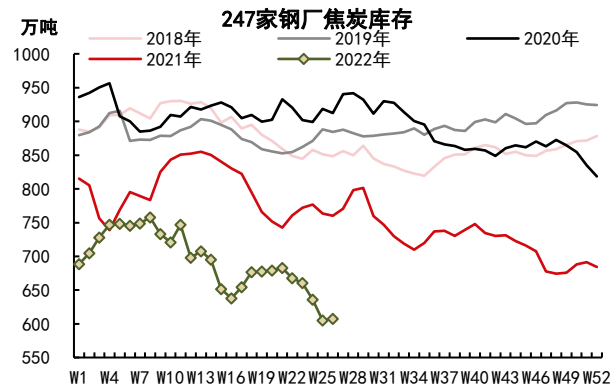
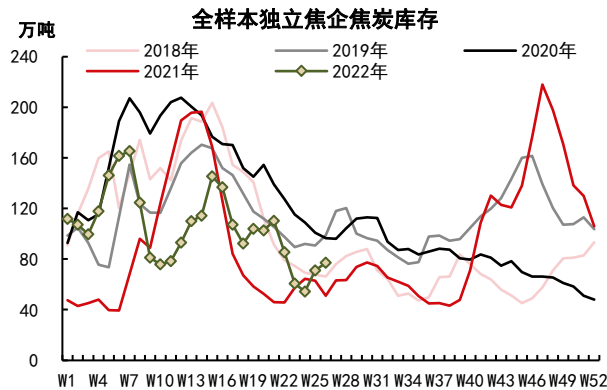
### 焦炭出口量-月度



## 4.4、焦炭库存：焦企累库放缓，总库存低位持平

- 焦炭总库存960.9万吨 (-3.9)，全样本焦化厂库存77万吨 (+5.9)，主要港口库存276.2万吨 (+12.3)，247家钢厂库存607.8万吨 (+2.5)，可用天数11.6 (+0.4)。

- 焦炭总库存低位持稳，供需相对平衡；下游钢厂库存偏低，采购有所增加，焦企出货改善，累库幅度放缓；前期出口订单消化部分港口库存。



## 4.5、焦炭利润：焦煤加速跟跌，焦化利润修复

- 上周，焦炭现货价格暂稳，焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复，但焦企亏损情况仍然较多。
- 成本端，焦煤价格表现偏弱，基本跟随下游焦炭走势，焦炭成本动态下移。

### 焦炭利润与钢材利润

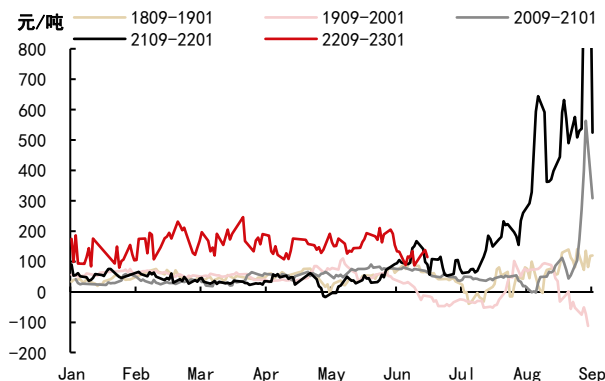
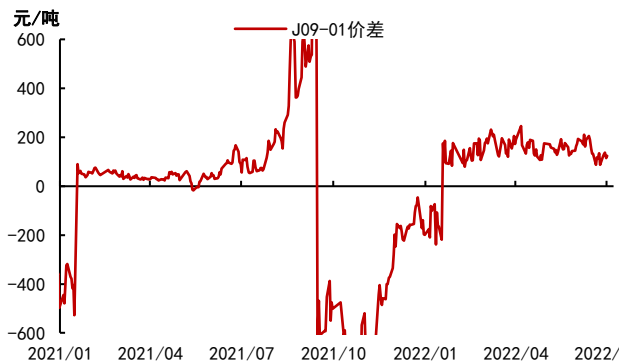
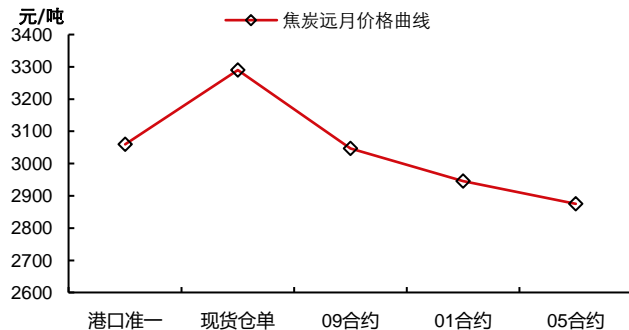


### 重点地区焦炭现货利润



## 4.6、焦炭基差期差：期价宽幅震荡，9-1价差扩大

- **现货方面：**港口准一3030元/吨 (-30)，港口仓单成本3260元/吨 (-30)。
- **期货方面：**期价宽幅震荡，09合约周五日盘收盘价3009元/吨 (+9)，港口准一基差250元/吨 (-40)。
- **期差：**9-1价差震荡走扩，周五日盘收于124元/吨 (+37)。限仓导致01合约持仓较低。



## 4.7、焦炭：焦钢博弈加剧，期价宽幅震荡

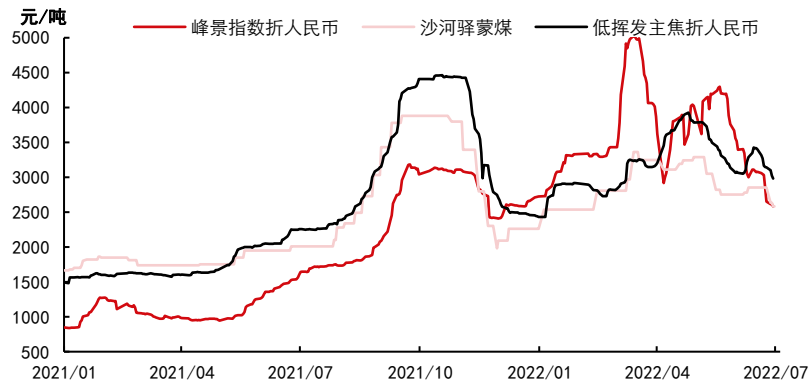
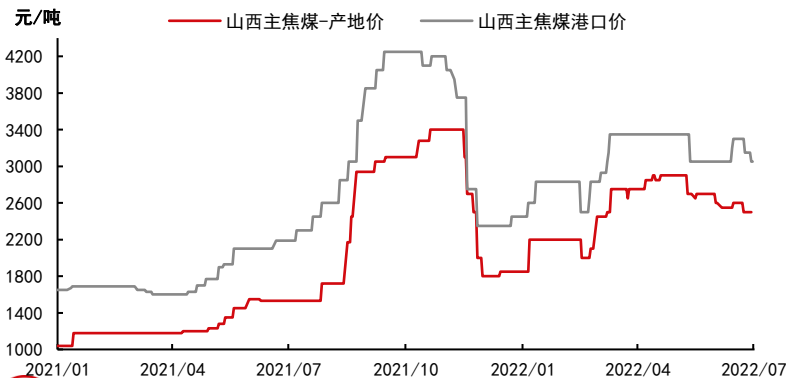
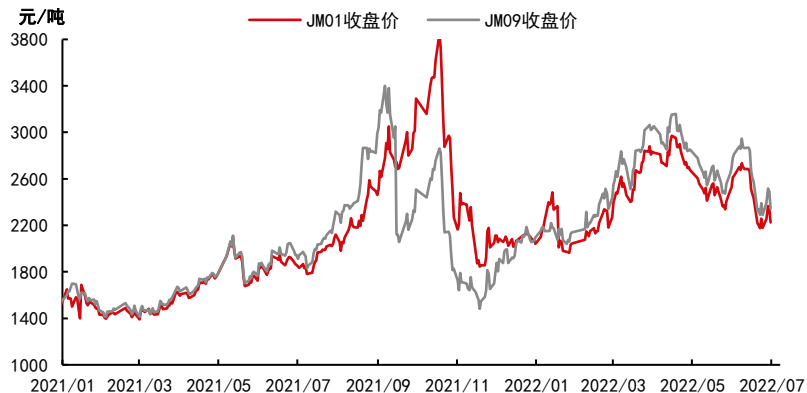
| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p><b>(1) 需求：</b>247家钢厂铁水日产量236万吨 (-3.7)，247家钢厂焦炭库存可用天数11.6天 (+0.4)。高炉检修范围扩大，铁水产量继续回落，焦炭日耗下降。</p> <p><b>(2) 供给：</b>全样本焦化厂产能利用率75.9% (-1.1%)，焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)。铁水产量继续下降，焦炭需求边际走弱，叠加焦化亏损情况仍然较多，焦企生产积极性不高，焦炭产量小幅回落。</p> <p><b>(3) 库存：</b>焦炭总库存960.9万吨 (-3.9)，全样本焦化厂库存77万吨 (+5.9)，主要港口库存276.2万吨 (+12.3)，247家钢厂库存607.8万吨 (+2.5)，可用天数11.6 (+0.4)。焦炭总库存低位持稳，供需相对平衡；下游钢厂库存偏低，采购有所增加，焦企出货改善，累库幅度放缓；前期出口订单消化部分港口库存。</p> <p><b>(4) 基差：</b>港口准一3030元/吨 (-30)，期价宽幅震荡，港口准一基差250元/吨 (-40)。</p> <p><b>(5) 利润：</b>焦炭现货价格暂稳，焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复，但焦企亏损情况仍然较多。</p> <p><b>(6) 总结：</b>需求方面，铁水产量延续下降趋势，近日钢材需求边际改善，钢厂即时利润有所修复，进一步减产驱动相对有限，下游钢厂焦炭库存普遍偏低，焦炭刚性需求强度尚可。供应端，近期焦煤加速跟跌，焦化利润有所修复，但亏损情况仍然较为普遍，加之焦炭需求跟随铁水产量边际走弱，焦炭供应小幅回落。总体来看，焦炭供需偏紧缓解，下游钢厂利润偏低，向前端挤压焦化利润，然而钢厂焦炭库存较低，提降并不顺畅，此外，粗钢压产政策信号频传，扰动原料需求预期。近期多空信息交织，市场情绪分化，预计短期内焦炭期价将宽幅震荡，需关注终端需求的恢复情况及高炉减产节奏。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作。</p> <p><b>风险因素：</b>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）。</p> | 震荡   |

## 5、焦煤：供需趋于平衡，库存低位支撑



# 焦煤市场回顾：成交稍有改善，观望情绪仍在

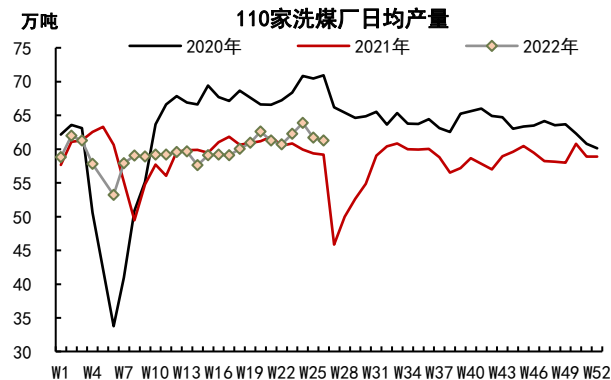
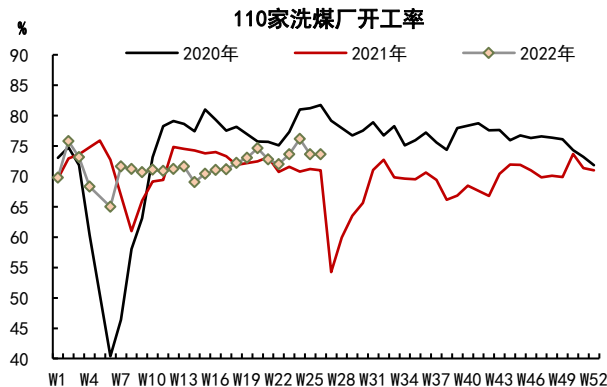
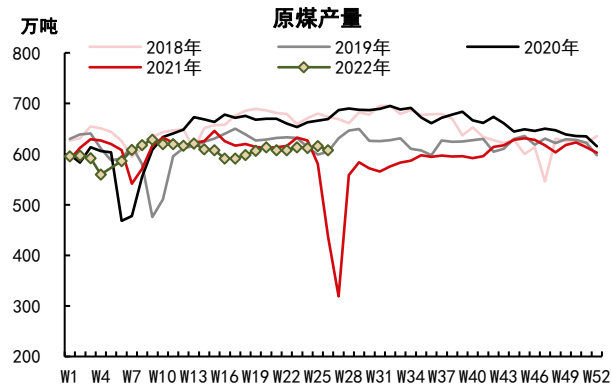
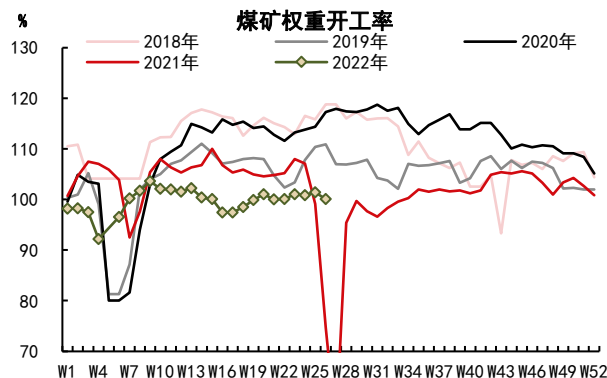
- **现货方面**：经过近两周连续回调，焦煤现货价格出现企稳迹象，焦炭第二轮降价仍在僵持，部分低库存焦企开始采购焦煤，成交稍显好转，但市场观望情绪仍在。
- **期货方面**：市场情绪分化，期价宽幅震荡，09合约周五日盘收盘价2281元/吨（-7）。



## 5.1、国内焦煤供给：煤矿安全问题扰动，原煤供应小幅回落

■ 煤矿权重开工率100.1% (-1.3%)，原煤产量608.1万吨 (-8)，110家洗煤厂开工率73.7% (-)，110家洗煤厂精煤日均产量61.3万吨 (-0.4)。

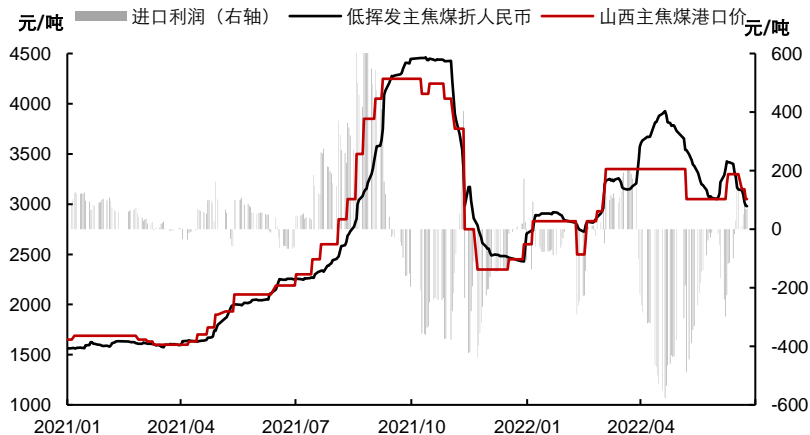
■ 山西步入汛期，放大煤矿安全隐患，部分煤矿受安全事故影响，生产有所收紧。但在煤炭保供的大背景下，安监限产扰动相对较弱，煤矿生产整体平稳。



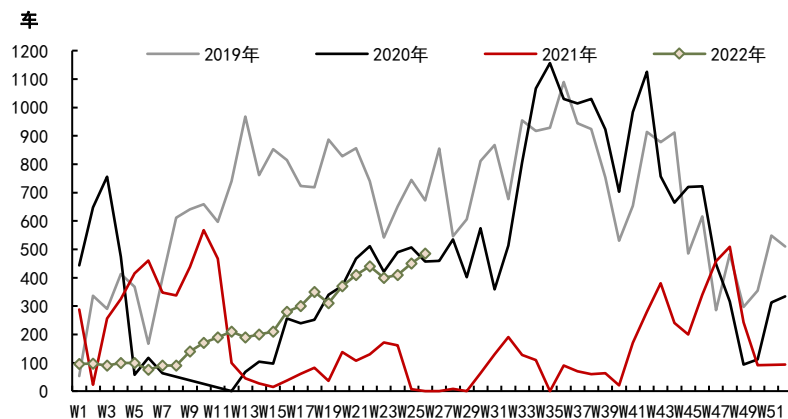
## 5.2、焦煤进口：蒙煤通关突破新高，海运煤进口价差打开

- 蒙煤通关量保持较快增速，甘其毛都口岸日通关量超500车，策克口岸日通关突破100车，满都拉口岸日通关250-260车。
- 由于海外需求下降，国际焦煤价格回调明显，近期美国、加拿大等海运煤进口价差打开，由于国内焦煤市场情绪较差，加之价格优势相对有限，海运煤进口成交暂无显著增量，但一定程度上强化了市场对于焦煤未来供应趋于宽松的预期。

### 海运煤进口价差



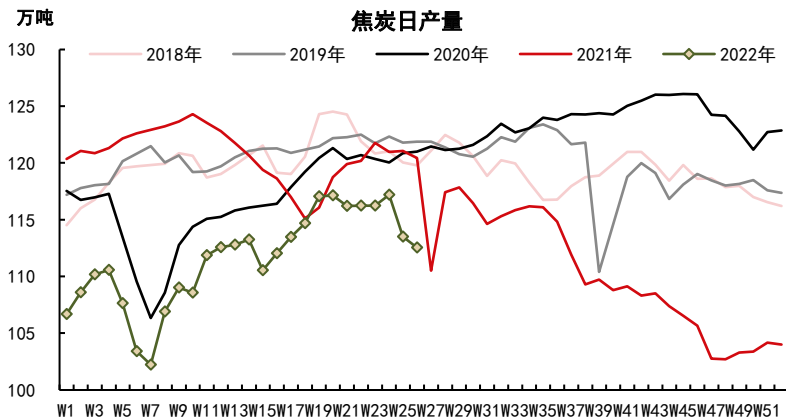
### 288口岸蒙煤进口通关量



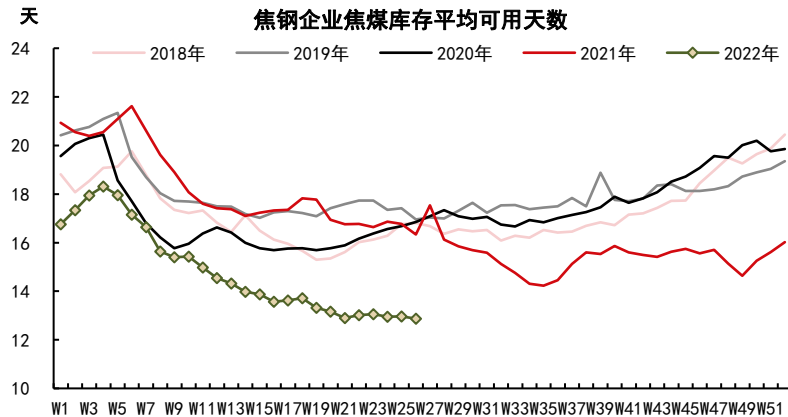
## 5.3、焦煤需求：焦企开工回落，下游按需采购

- 焦炭产量小幅回落，全样本焦化厂产能利用率75.9% (-1.1%)，焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存平均可用天数12.9天 (-0.1)。
- 伴随铁水产量回落，焦炭产量下降，焦煤刚需边际转弱。
- 焦炭第二轮提降仍在僵持，焦煤价格连续下跌后，部分低库存焦企开始补库，成交有所好转，但市场观望情绪仍在。

### 焦炭日产量



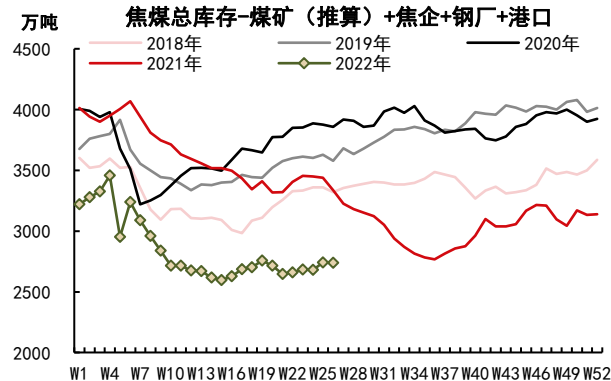
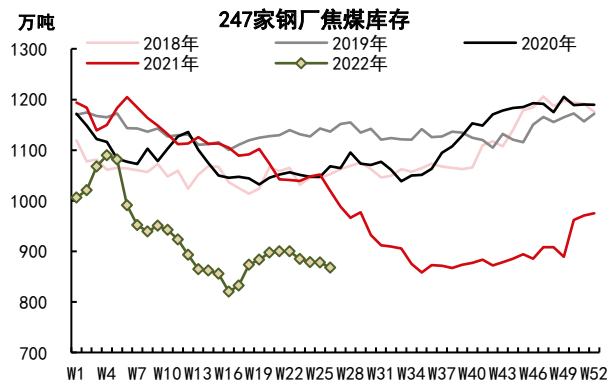
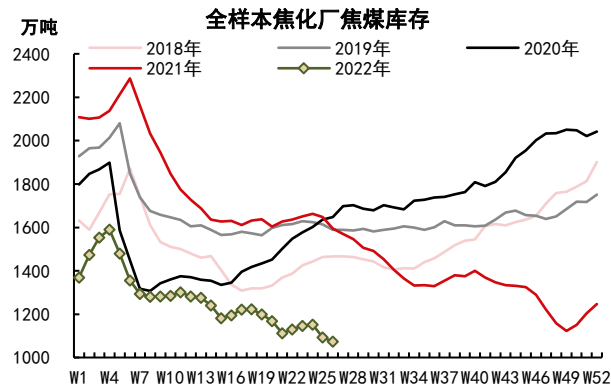
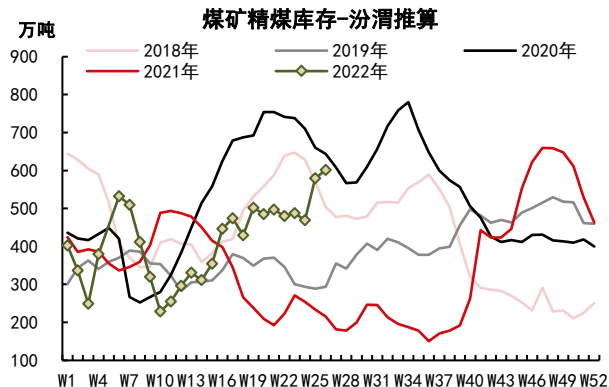
### 焦化厂+钢厂库存可用天数



## 5.4、焦煤库存：下游按需采购，煤矿累库缓解

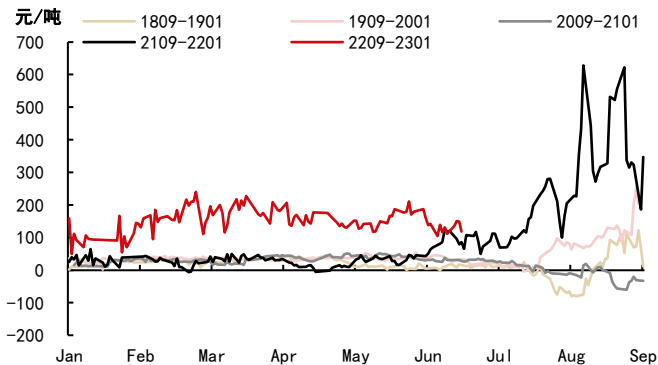
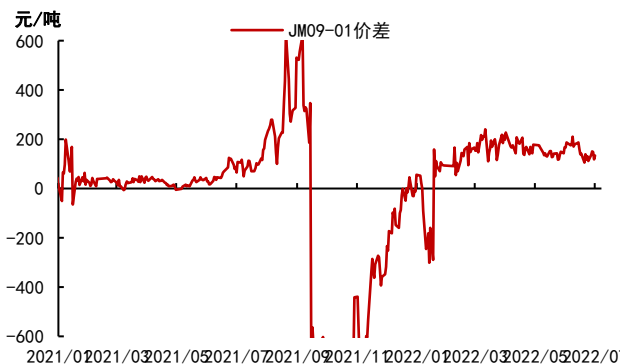
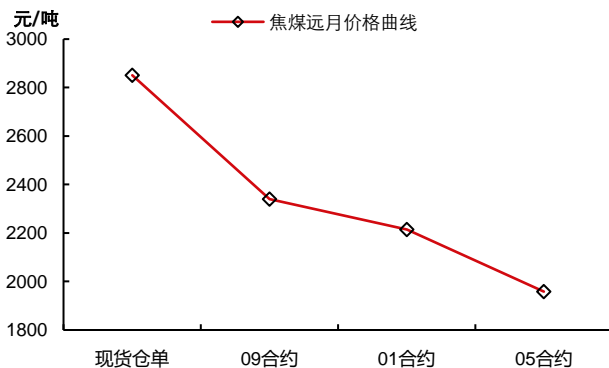
- 总库存2739.5万吨 (-1)，煤矿库存（推算）601.3万吨 (+22)，全样本焦化厂库存1073.8万吨 (-19)，钢厂库存867.7万吨 (-)，主要港口进口焦煤库存196.7万吨 (+6.4)。

- 焦企焦煤库存偏低，采购有所增加，煤矿累库压力缓解；伴随铁水产量下降，焦煤供需相对平衡，总库存低位持稳。



## 5.5、焦煤基差期差：期价宽幅震荡，盘面贴水较大

- **现货方面：**焦煤价格经过近两周回调，部分优质煤种呈现企稳迹象，成交亦有所好转。然而焦钢博弈持续，下游观望情绪仍在。
- **期货方面：**市场情绪分化，期价宽幅震荡，09合约周五日盘收盘价2281元/吨（-7），蒙煤仓单基差450元/吨（-100）左右。
- **期差：**9-1价差震荡运行，周五日盘收于134元/吨（+22）。限仓导致01合约持仓较低。



## 5.6、焦煤：供需趋于平衡，库存低位支撑

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p><b>(1) 需求:</b> 焦化厂日均产量64.8万吨 (-1)，247家钢厂日均焦炭产量47.8万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存平均可用天数12.9天 (-0.1)。伴随铁水产量回落，焦炭产量下降，焦煤刚需边际转弱。焦炭第二轮提降仍在僵持，焦煤价格连续下跌后，部分低库存焦企开始补库，成交有所好转，但市场观望情绪仍在。</p> <p><b>(2) 供给:</b> 煤矿权重开工率100.1% (-1.3%)，原煤产量608.1万吨 (-8)，110家洗煤厂开工率73.7% (-)。受安全检查影响，国内焦煤产量小幅回落；进口蒙煤快速增长，甘其毛都口岸日均通关超500车；海运煤价格回调较快，进口价差打开。</p> <p><b>(3) 库存:</b> 总库存2739.5万吨 (-1)，煤矿库存(推算)601.3万吨 (+22)，全样本焦化厂库存1073.8万吨 (-19)，钢厂库存867.7万吨 (-)，主要港口进口焦煤库存196.7万吨 (+6.4)。焦企焦煤库存偏低，采购有所增加，煤矿累库压力缓解；伴随铁水产量下降，焦煤供需相对平衡，总库存低位持稳。</p> <p><b>(4) 基差:</b> 焦煤期价宽幅震荡，周四周五大幅下跌后，盘面贴水幅度较大，蒙煤仓单基差450元/吨左右。</p> <p><b>(6) 总结:</b> 供应方面，国内煤矿生产整体平稳，部分煤矿受安全检查影响，生产有所收紧；蒙煤通关量快速回升，进口环比改善。需求方面，当前高炉检修减产节奏较慢，下游焦企出货良好，伴随焦炭价格暂稳，焦煤需求暂时有所修复。库存方面，煤矿累库压力缓解，库存向下游转移，焦钢企业焦煤库存较低，对价格形成一定支撑。总体来看，焦煤当前的主要矛盾在于铁水减产幅度，在政策减产落地前，低库存水平下，焦煤价格仍然具备一定支撑，近期盘面情绪波动较大，预计焦煤期价宽幅震荡，待铁水减产加快，焦煤现实供需趋于宽松，价格压力或将进一步显现。</p> <p><b>操作建议:</b> 区间操作。</p> <p><b>风险因素:</b> 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、煤矿环保检查加严(上行风险)。</p> | 震荡   |

## **6、废钢：供需双弱延续，废钢低位调整**

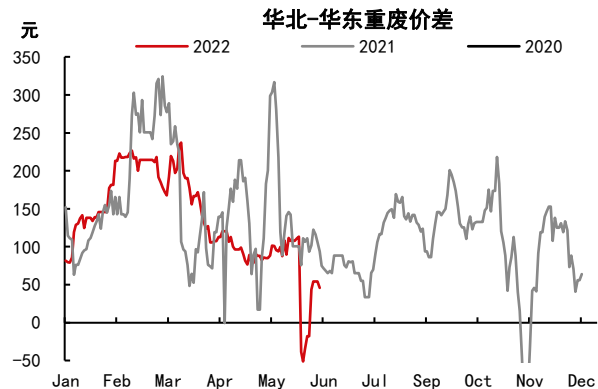
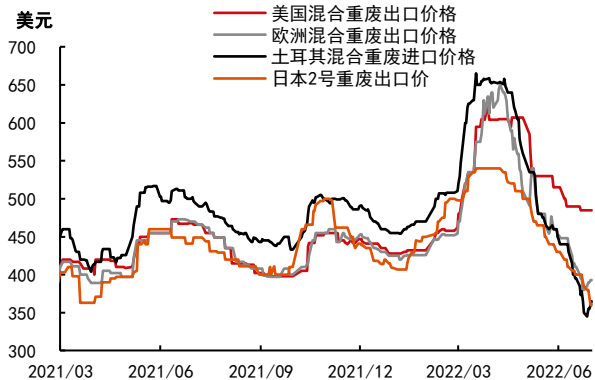
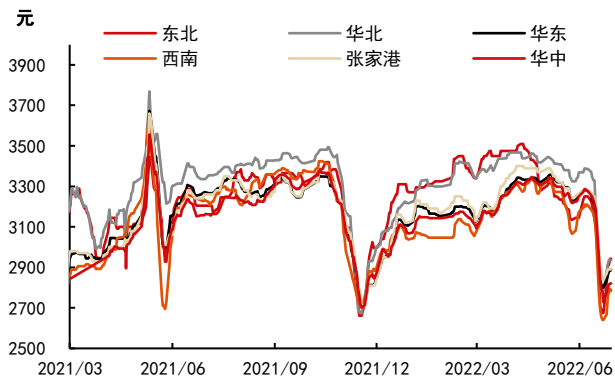


## 6.1、废钢：上周行情回顾

■ 废钢价格普涨，其中东北和西南涨幅领先，普碳废钢不含税均价：

- 东北2943 (+268) 元；
- 华北2936 (+154) 元；
- 山东2890 (+153) 元；
- 华东2890 (+90) 元；
- 华南2870 (+70) 元；
- 西南2783 (+143) 元。

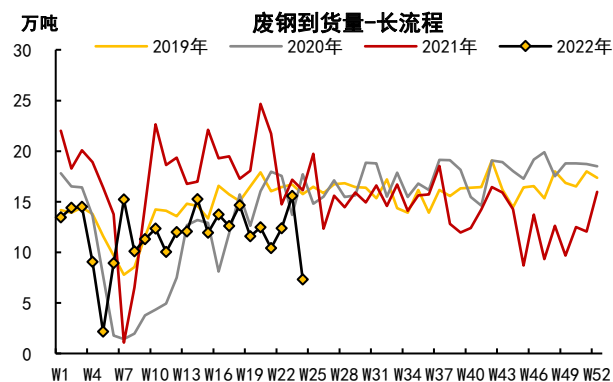
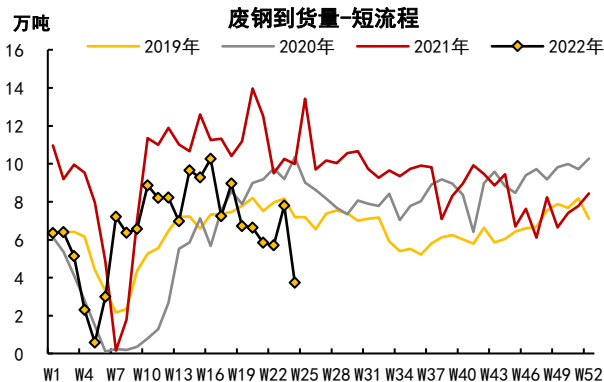
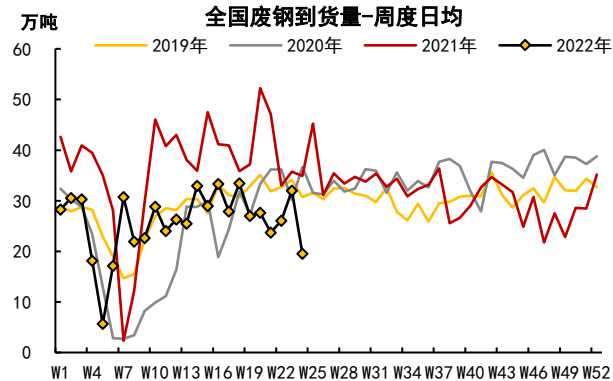
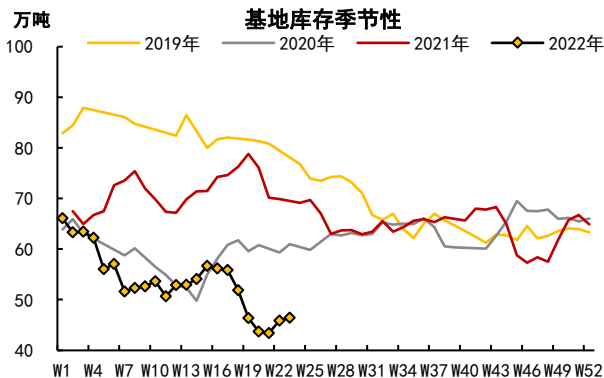
■ 国际方面，美国重混出口价485 (-)，欧洲重混出口价393 (+13) 美元，土耳其重混进口价365 (+15) 美元，日本2号重废出口价360 (-25) 美元。



## 6.2、废钢供给：基地捂货惜售，基地库存小幅累积

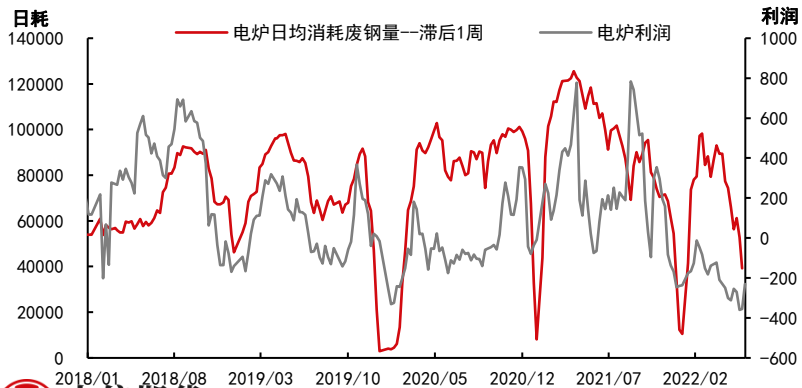
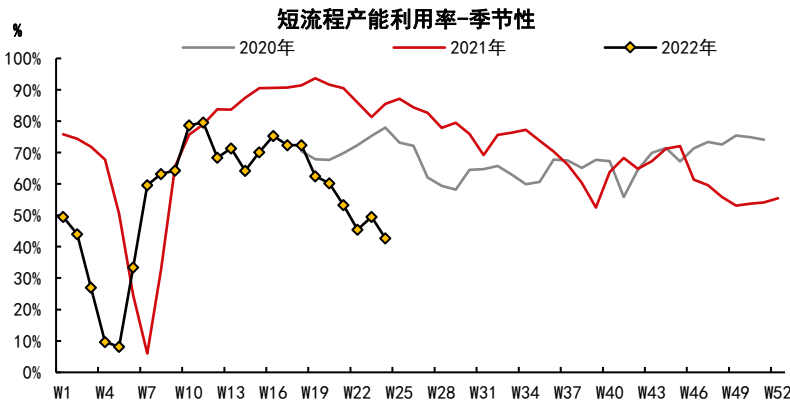
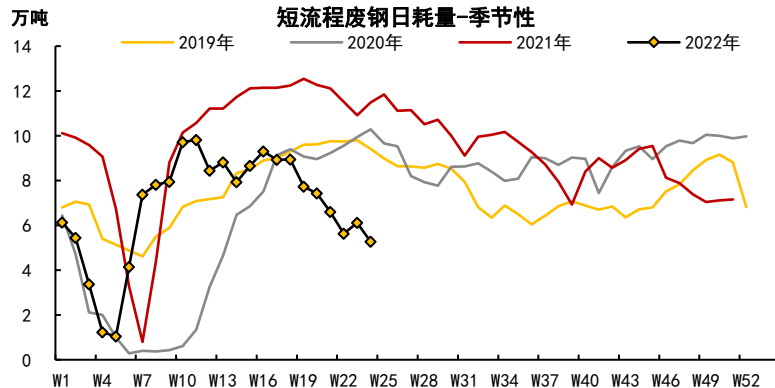
■ 钢厂废钢日均到货量11.8 (-7.8) 万吨，样本长流程4.3 (-3.0)，短流程2.3 (-1.4)；废钢基地库存46.9 (+2.4) 万吨。

■ 虽然废钢价格有所反弹，但贸易商尚未出现急迫意愿，捂货惜售明显。同时钢厂利润未出现明显好转，采购积极性有限，整体流转效率不畅。



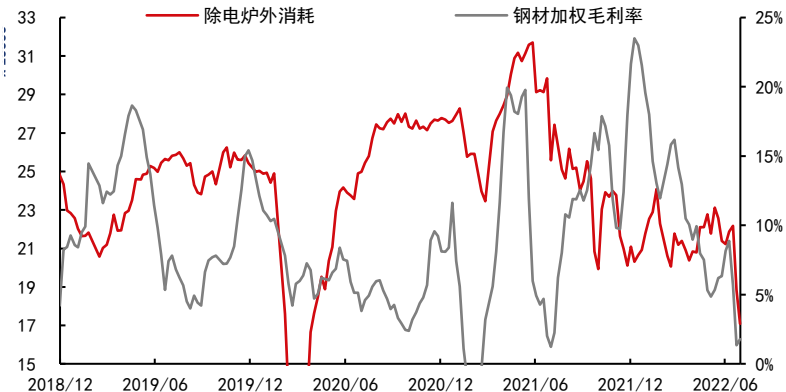
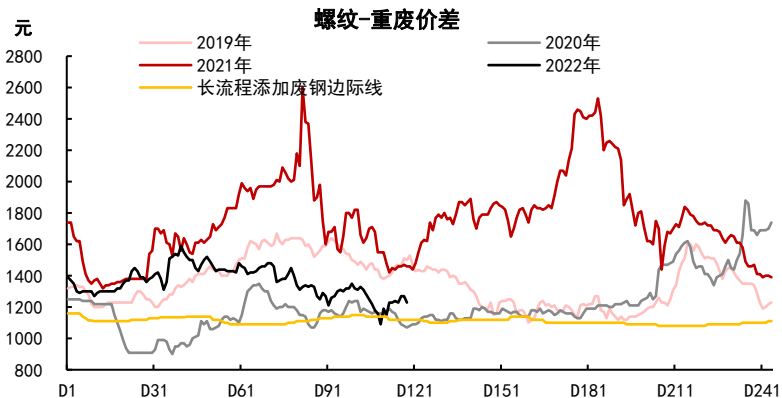
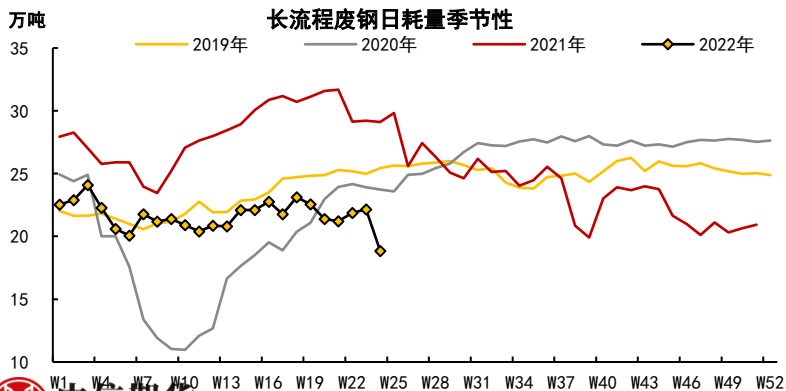
## 6.3、废钢需求：电炉日耗继续回落

- 上周样本钢厂废钢日耗量21.0 (-3.1) 万吨，其中样本长流程日耗9.2万吨 (-1.7)，短流程日耗3.9万吨 (-1.4)，电炉产能利用率继续回落。
- 短流程方面，目前电炉亏损仍较为严重，电炉开工和日耗继续下降，南方需求疲软，钢价回升幅度有限。



## 6.4、废钢需求：长流程日耗延续下滑

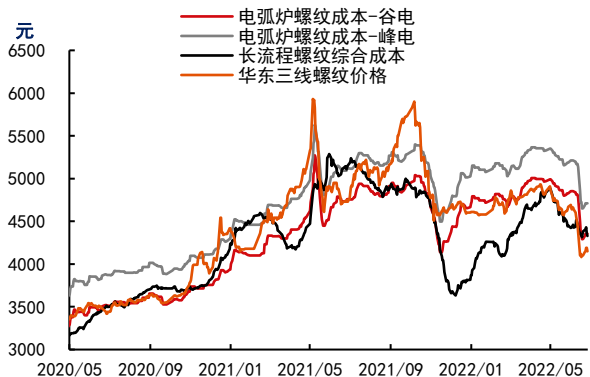
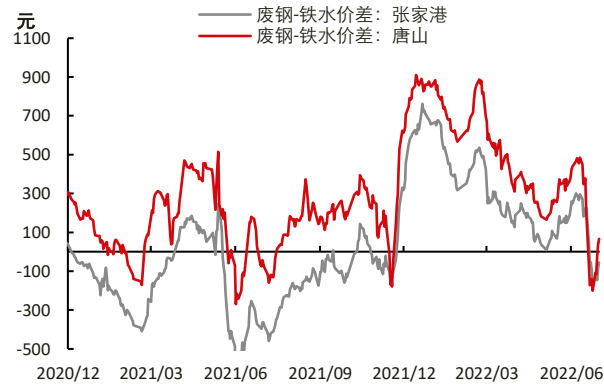
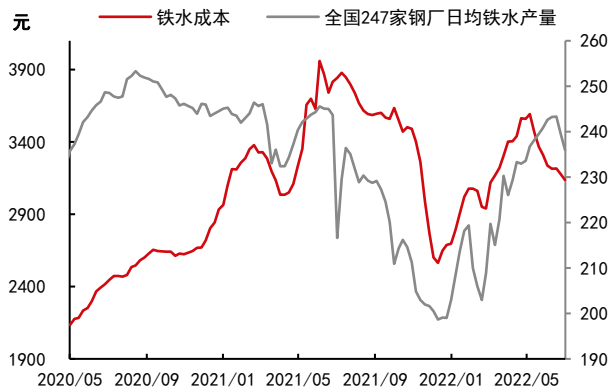
- 卷螺平均毛利-61 (+34) 元，螺废价差1120 (-110) 元。
- 长流程方面，进入三季度后，部分前期亏损生产钢厂开启主动检修，以减缓和降低库存压力，检修增量明显；同时废钢重新升水铁水，废钢日耗下降。



## 6.5、废钢-铁水价差回升

■ 华东废钢-铁水价差66 (+267) 元/吨，华北废钢-铁水价差-56 (+101) 元/吨。

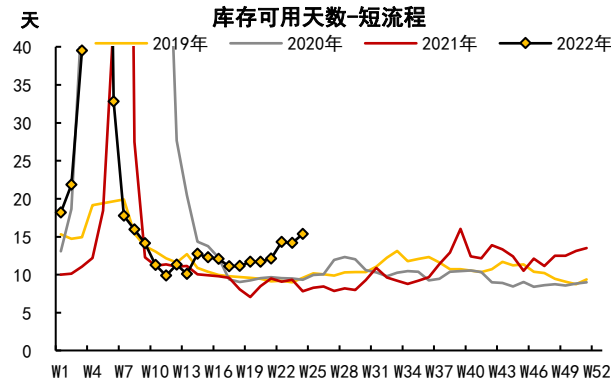
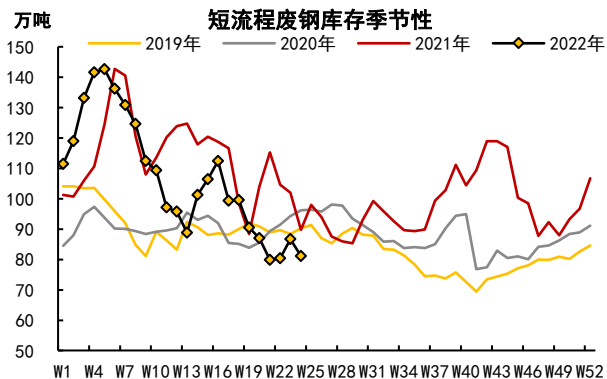
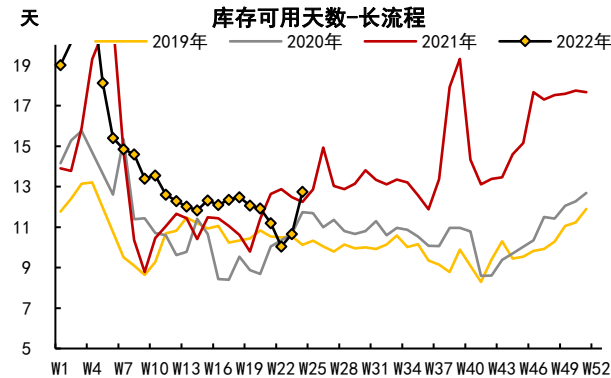
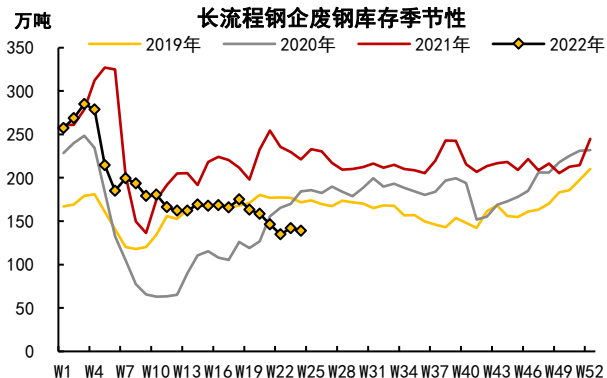
■ 由于废钢价格出现企稳回升，同时炉料价格延续弱势，废钢与生铁价差重新扩大。同时钢厂利润仍然较低，以降低利用系数减产，未提高废钢比。



## 6.6、废钢钢厂库存：钢厂库存继续去化

■ 废钢钢厂库存336 (-10) 万吨，样本长流程钢企库存132万吨 (-6)，短流程钢企库存76万吨 (-5)。

■ 上周库存钢厂库存小幅回落，虽然钢厂日耗延续下降，但废钢到货降幅更为显著，导致废钢库存重新回落。随着部分电炉钢厂即时利润转正以及厂内库存持续下降，存在补库驱动，废钢价格短期或有支撑。



## 6、废钢：供需双弱延续，废钢低位调整

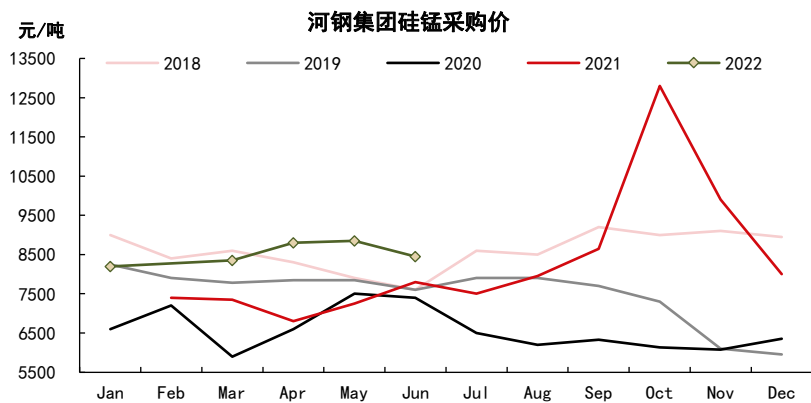
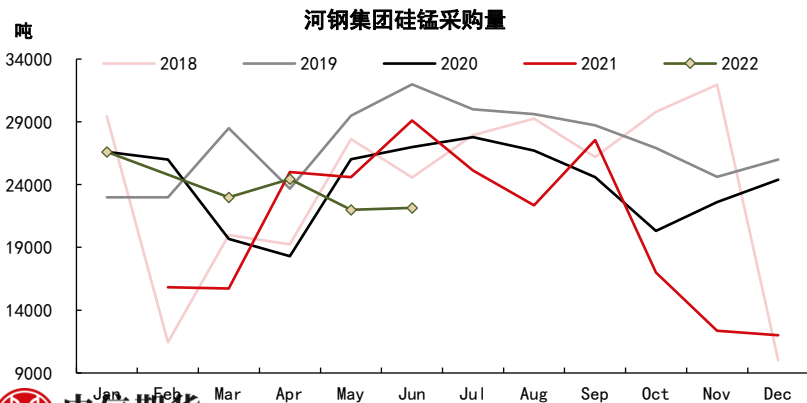
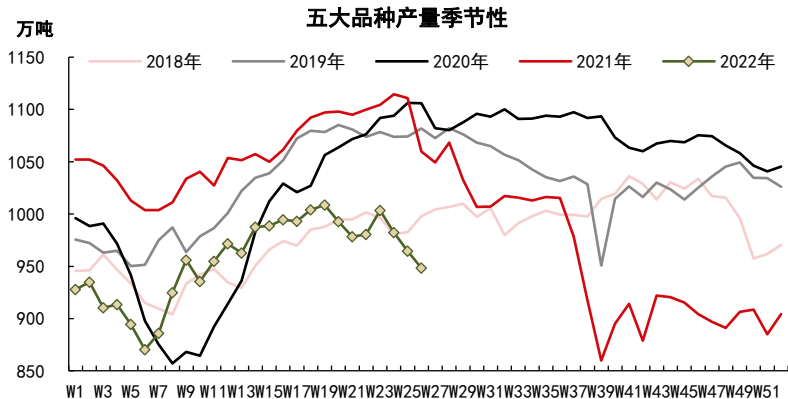
| 品种 | 周观点  | 中线展望 |
|----|--|------|
| 废钢 | <p><b>(1) 供给方面：</b>钢厂废钢日均到货量11.8 (-7.8) 万吨。虽然废钢价格有所反弹，但贸易商尚未出现急迫意愿，惜货惜售明显。同时钢厂利润未出现明显好转，采购积极性有限，整体流转效率不畅。</p> <p><b>(2) 需求方面：</b>钢厂废钢日耗量21.0 (-3.1) 万吨。短流程方面，目前电炉亏损仍较为严重，电炉开工和日耗继续下降，南方需求疲软，钢价回升幅度有限；长流程方面，进入三季度后，部分前期亏损生产钢厂开启主动检修，以减缓和降低库存压力，检修增量明显；同时废钢重新升水铁水，废钢日耗下降。</p> <p><b>(3) 库存方面：</b>废钢钢厂库存336 (-10) 万吨。上周库存钢厂库存小幅回落，虽然钢厂日耗延续下降，但废钢到货降幅更为显著，导致废钢库存重新回落。随着部分电炉钢厂即时利润转正以及厂内库存持续下降，存在补库驱动，废钢价格短期或有支撑。</p> <p><b>(4) 废钢与铁水价差：</b>废钢与生铁价差重新回升；同时钢厂利润仍然较低，以降低利用系数减产，未提高废钢比。</p> <p><b>(5) 总结：</b>上周废钢价格企稳反弹，基地企业因库存成本仍然较高，维持惜货惜售；钢厂利润维持低位，采购积极性较低，整体供应疲软；短流程亏损延续，钢厂检修比例增加；长流程钢厂亏损有所好转，但检修钢厂比例有所上升，废钢日耗走跌；不过部分钢厂废钢库存见底，短期存在主动补库潜力；不过钢价延续弱势，废钢或跟随钢价走势，短期承压。</p> <p><b>风险因素：</b>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）</p> | 震荡   |

## **7、硅锰：供需双弱，硅锰承压运行**



# 7.1、硅锰需求：粗钢产量仍有部分下降空间

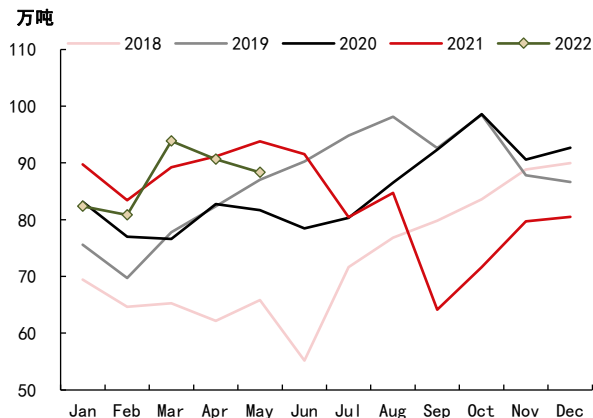
- 上周五大品种产量948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润，预计产量仍有部分下降空间。
- 上周，河北代表钢招价8040元/吨。



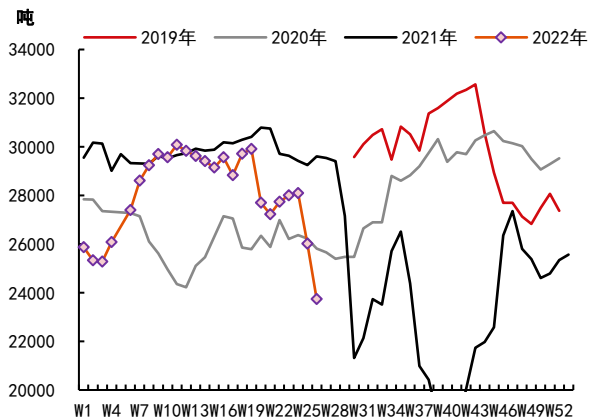
## 7.2、硅锰供给：产量环比大幅下降

- 121家独立硅锰企业日均产量2.37万吨 (-0.23) ，开工率43.93% (-9.74) 。
- 南北工厂特别是内蒙以及宁夏主产地有部分减产行为。部分内蒙、宁夏大厂降负荷或者减产力度达到了30%-40%，并有个别工厂将于近期停产。南方工厂方面，以避峰生产为主，后续有停产预期。

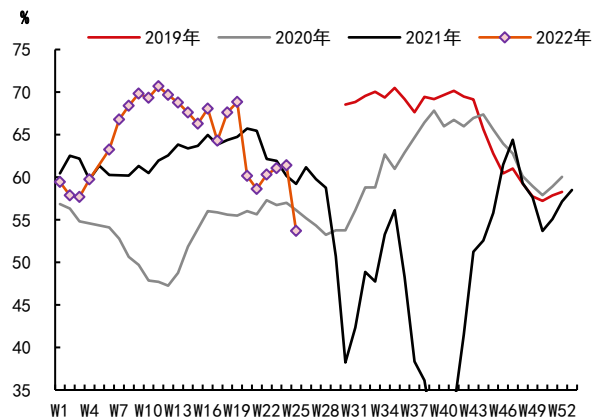
### 硅锰月度产量季节性



### 硅锰周度日均产量季节性走势



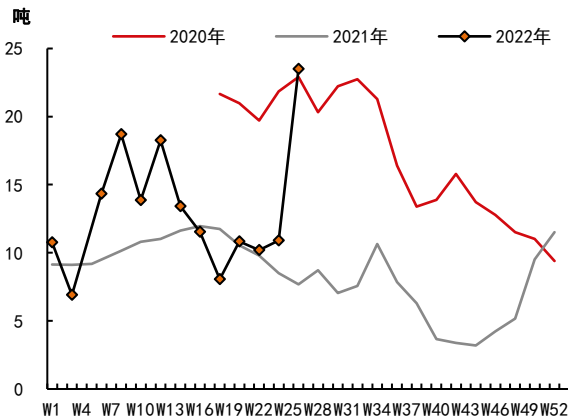
### 硅锰周度开工率季节性走势



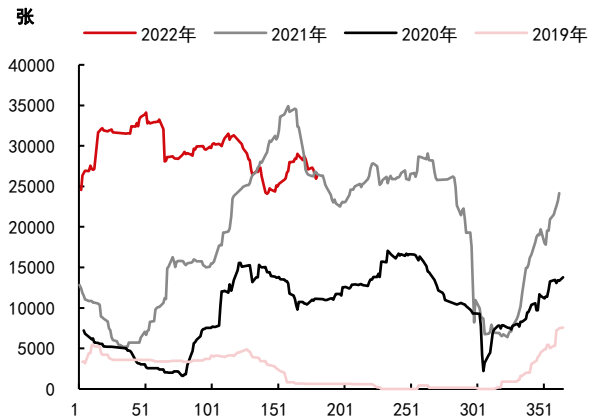
## 7.3、硅锰库存：厂库环比大幅上升，仓单环比下降

- 硅锰合金厂库存23.48万吨 (+12.58)，环比大幅上升。
- 仓单+有效预报库存26341张 (-730)，总库存万吨13.17万吨 (-0.37)，环比下降。
- 6月，钢厂库存平均可用天数22.00天。

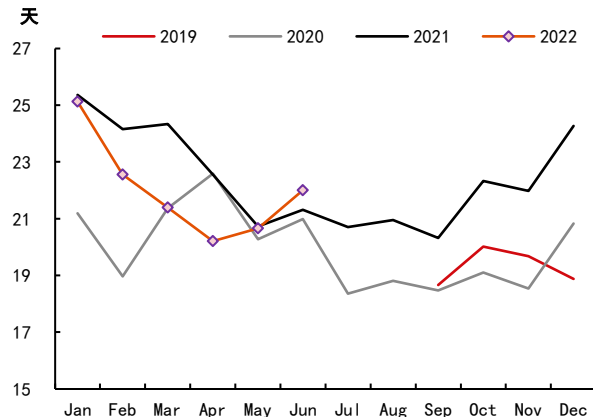
### 硅锰合金厂库存季节性



### 硅锰仓单+有效预报库存季节性



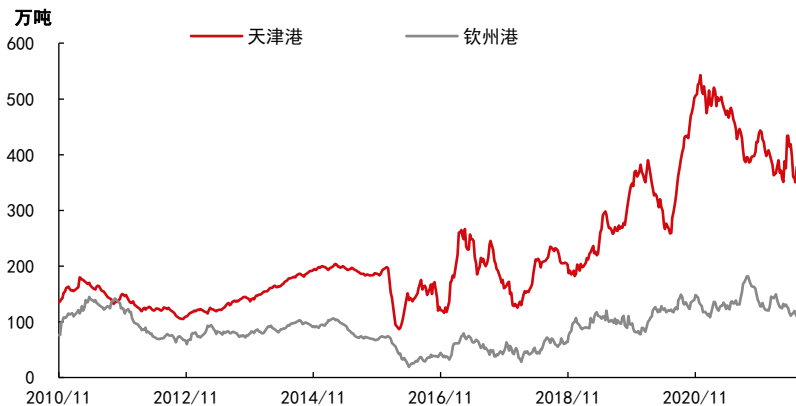
### 钢厂硅锰库存平均可用天数季节性



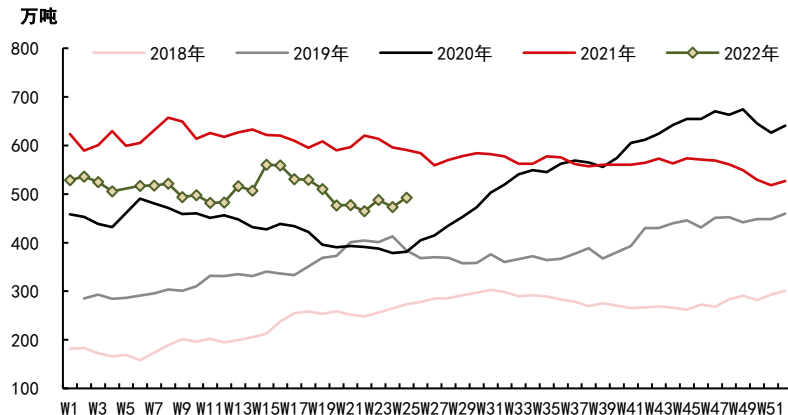
## 7.4、 锰矿：港口库存转为积累

- 据钢联统计，天津港锰矿库存387万吨 (+14)；钦州港库存106万吨 (+6)；
- 港口库存转为积累，锰矿价格承压运行。

### 锰矿港口库存走势



### 锰矿港口库存季节性 (天津+钦州)



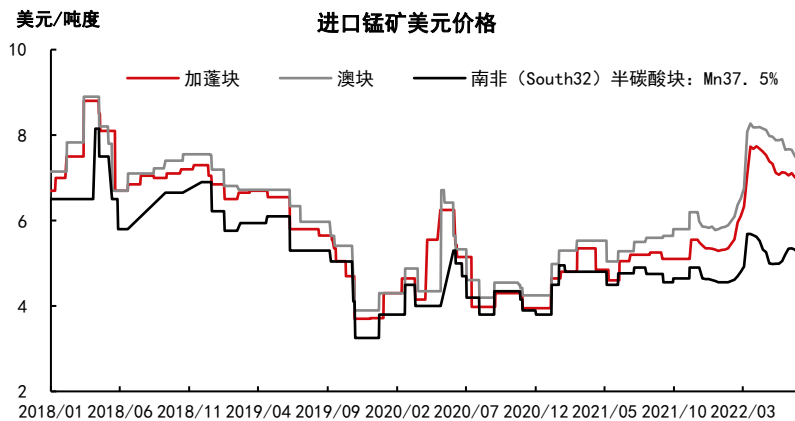
## 7.5、锰矿：锰矿价格下跌

- 上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸41.0元/吨度（-2.2），澳矿60.3元/吨度（-0.6）。
- 下游对锰矿询盘采购积极性低，港口部分零散货源低价成交，整体交投较为清淡。

### 锰矿港口价格



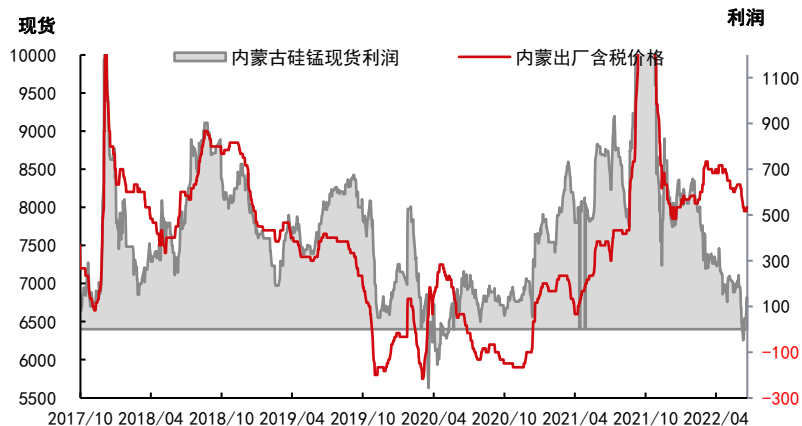
### 锰矿远期美元报价



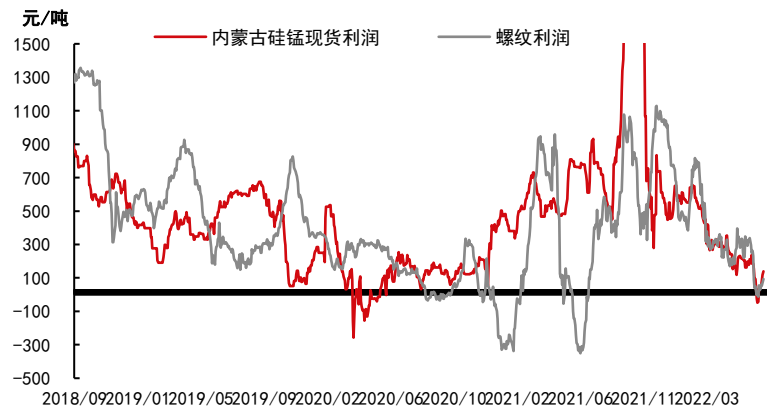
## 7.6、硅锰利润：现货价格有所下降

- 硅锰主产地出厂报价8000元/吨。
- 上周锰矿价格下调，内蒙古、宁夏等地现货亏损边缘徘徊。

### 内蒙古现货价格与利润

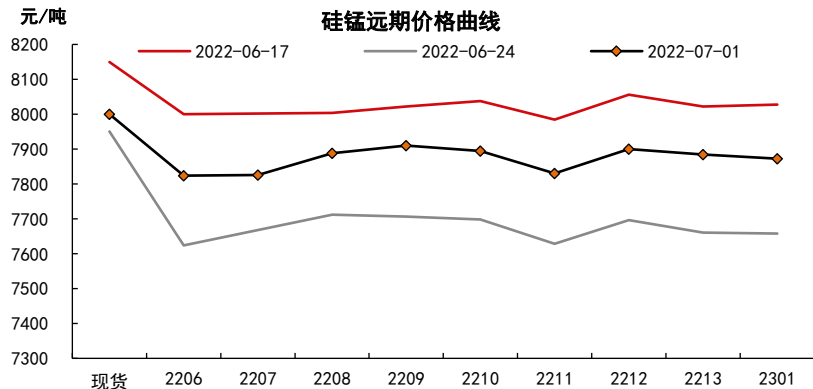
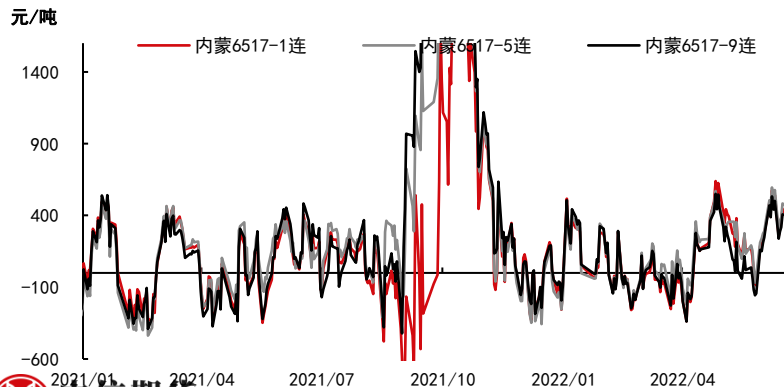


### 内蒙古现货利润与螺纹利润



## 7.7、硅锰基差：期货震荡下行，期现贴水略有收窄

- 上周硅锰内蒙现货价格8000元/吨。
- 09合约下跌至7894元/吨 (+196)。
- 本周基差406元/吨 (-96)，期现贴水略有收窄。



## 7、硅锰：供需双弱，硅锰震荡运行

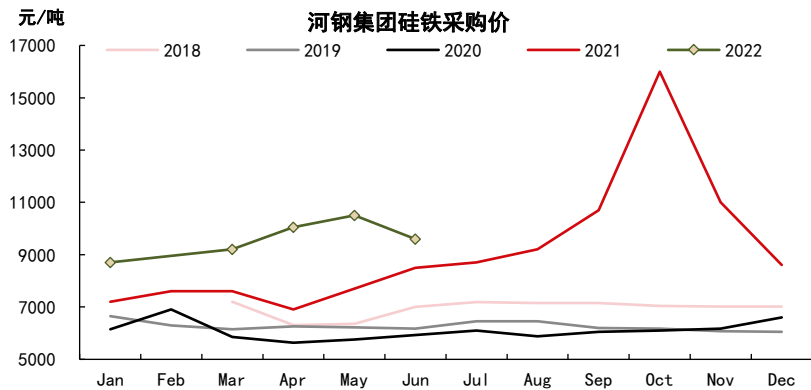
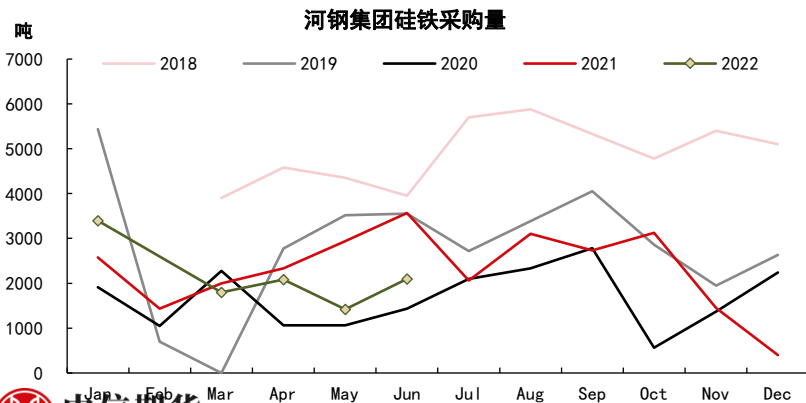
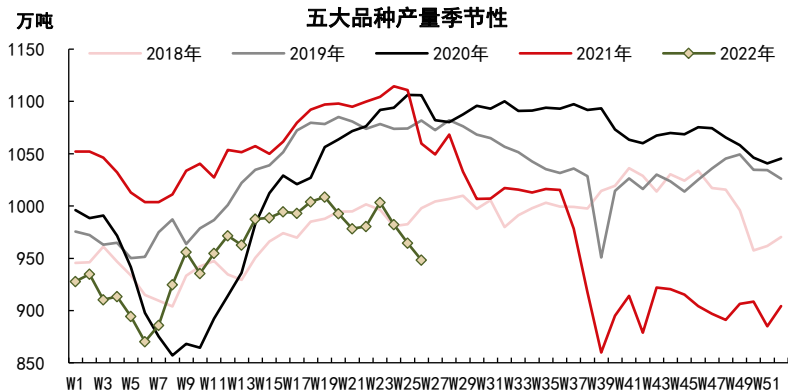
| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p><b>(1) 需求方面：</b>上周五大品种产量948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润，预计产量仍有部分下降空间。上周，河北代表钢招价8040元/吨。</p> <p><b>(2) 供给方面：</b>121家独立硅锰企业日均产量2.37万吨 (-0.23)，开工率43.93% (-9.74)。南北工厂特别是内蒙以及宁夏主产地有部分减产行为。部分内蒙、宁夏大厂降负荷或者减产力度达到了30%-40%，并有个别工厂将于近期停产。南方工厂方面，以避峰生产为主，后续有停产预期。</p> <p><b>(3) 成本方面：</b>上周港口价格小幅上涨，天津港南非半碳酸41.0元/吨度 (-2.2)，澳矿60.3元/吨度 (-0.6)。</p> <p><b>(4) 基差方面：</b>09合约下跌至7894元/吨 (+196)，本周基差406元/吨 (-96)，期现贴水略有收窄。</p> <p><b>(5) 利润方面：</b>硅锰主产地出厂报价8000元/吨，上周锰矿价格下调，内蒙古、宁夏等地现货亏损边缘徘徊。</p> <p><b>(6) 整体来看：</b>供给方面，南北钢厂有部分减产行为，硅铁产量环比下降，但供给弹性较大，减产仍需观察。需求方面，粗钢产量见顶回落，受钢厂低利润影响，预计产量仍有部分下降空间。6月钢厂硅锰库存有所积累，粗钢产量进入下降周期，需求或将持续回落。硅锰总体呈供需双弱格局，预计硅锰承压运行。</p> <p><b>操作建议：区间操作</b></p> <p><b>风险因素：</b>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）</p> | 震荡偏弱 |



**硅铁：库存延续积累，硅铁承压运行**

## 8.1、硅铁需求：粗钢产量仍有下降部分空间

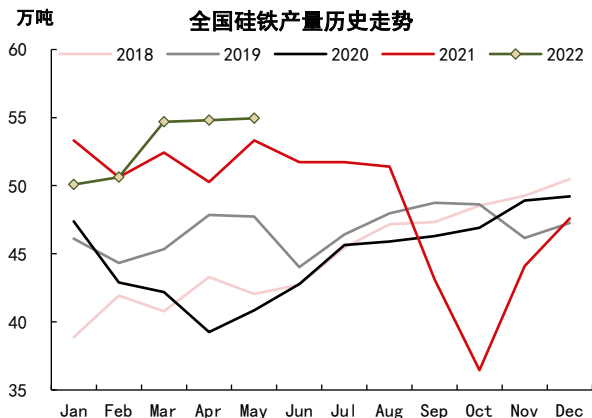
- 硅铁的主要下游为钢铁、金属镁及出口，其中钢铁占比最大。上周五大品种产量948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量仍有部分下降空间。
- 上周，钢招定价8550元/吨。



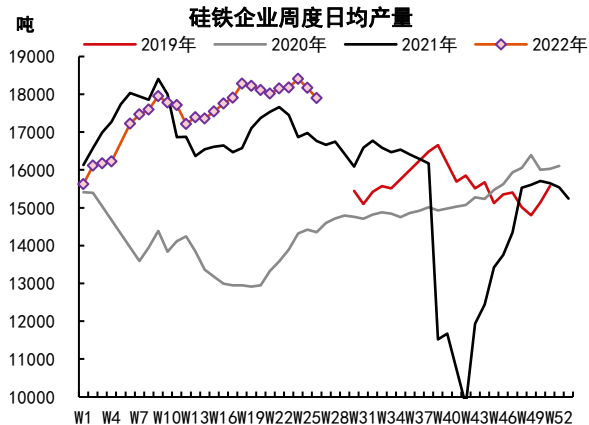
## 8.2、硅铁供给：供给小幅下降

- 独立硅铁企业日均产量1.79万吨 (-0.03) ， 开工率51.75% (-1.33) 。

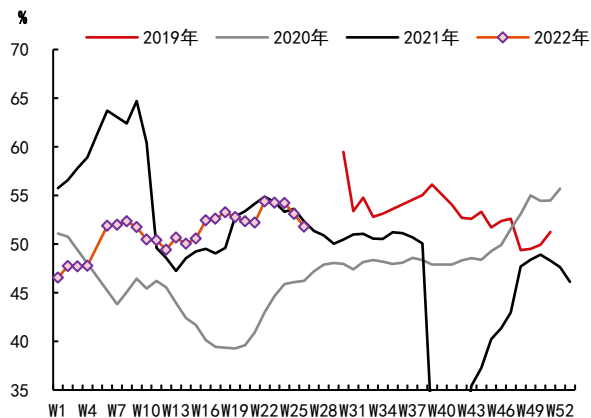
### 硅铁月度产量季节性



### 硅铁周度日均产量季节性走势



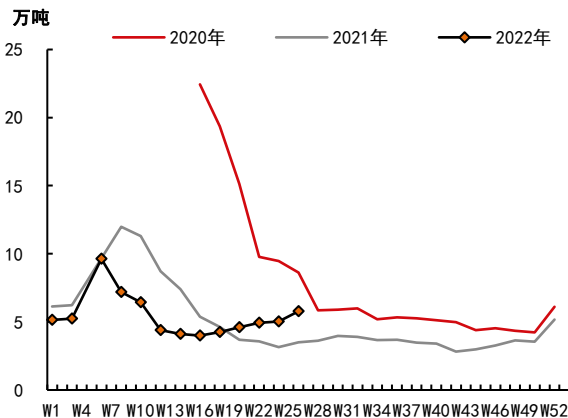
### 硅铁周度开工率季节性走势



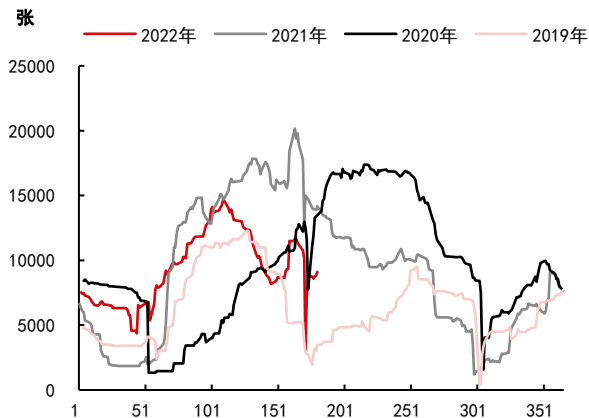
## 8.3、硅铁库存：厂库上升，仓单下降

- 硅铁合金厂库存5.78万吨 (+0.76) ， 环比上升。
- 仓单+有效预报库存9108张 (+310) ， 总库存4.55万吨 (+0.16) ， 环比下降。
- 6月，钢厂硅铁库存平均可用天数21.33天。

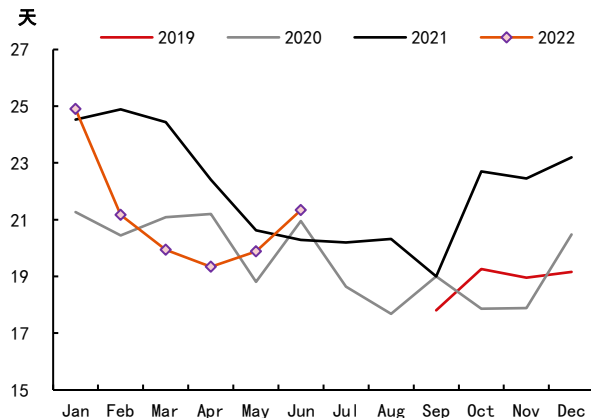
### 硅铁合金厂库存季节性



### 硅铁仓单+有效预报库存季节性



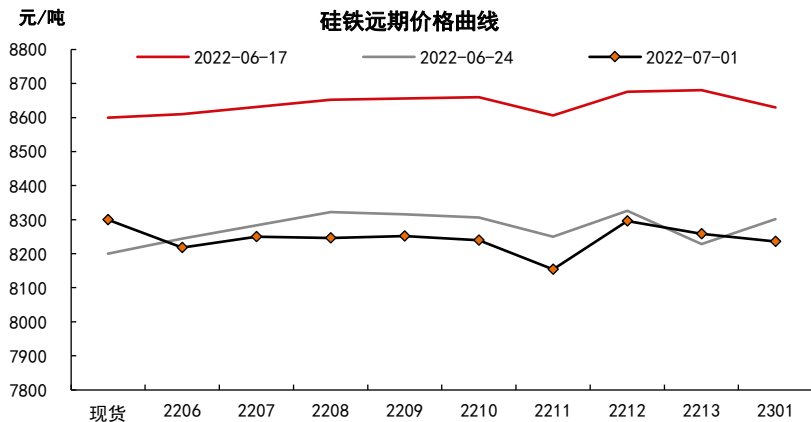
### 钢厂硅铁库存平均可用天数季节性



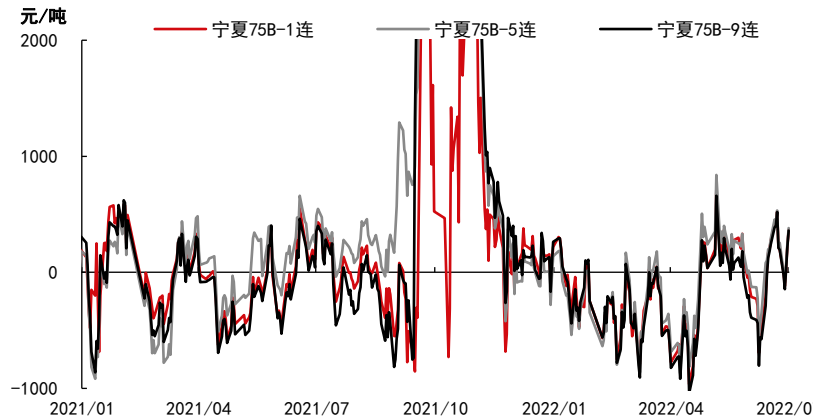
## 8.4、硅铁基差：现货下跌较多，期现贴水略有修复

- 上周期货下跌，现货报价72#8200-8300元/吨。
- 09合约连续震荡下行至8240元/吨（-66），基差360元/吨（+166），期现贴水有所扩大。

### 硅铁远期价格曲线

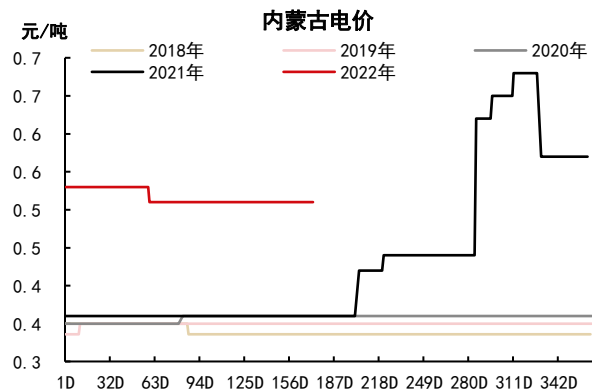
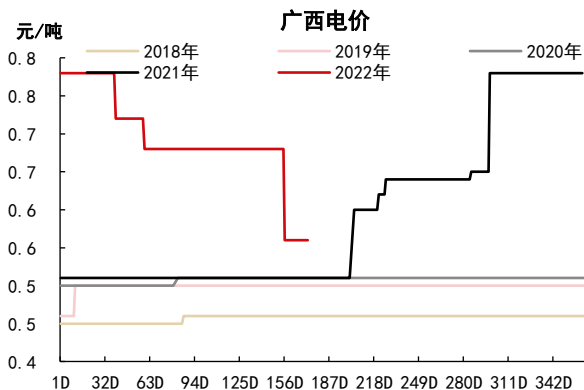
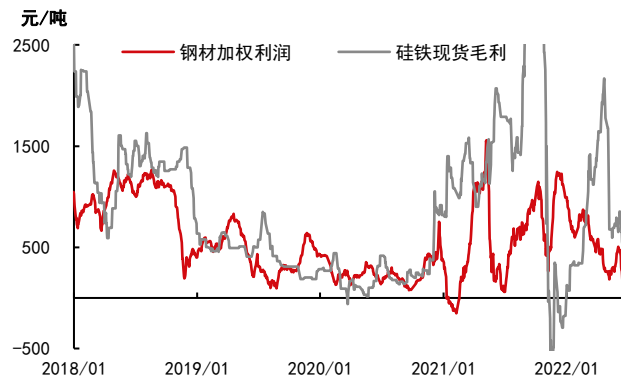
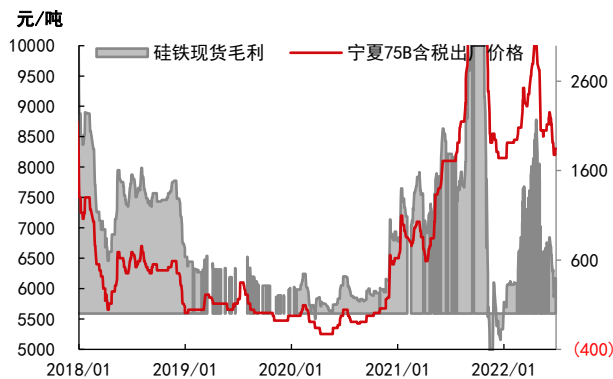


### 硅铁基差



## 8.5、硅铁利润：现货小幅小幅上涨，利润有所上升

- 合格块出厂报价8300元/吨 (+100)。
- 现货利润395元/吨 (+210)，利润有所上升。



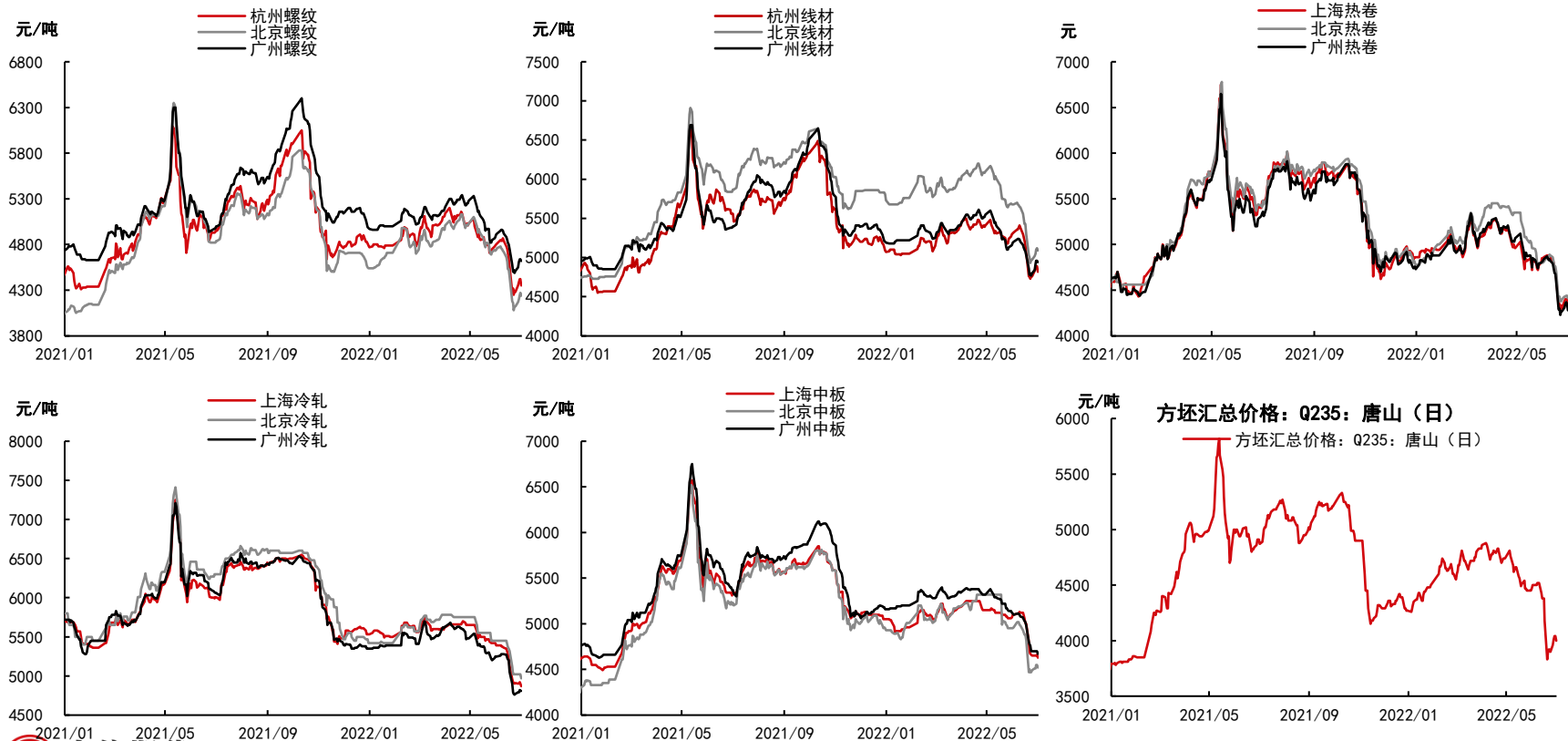
## 8、硅铁：库存延续积累，硅铁承压运行

| 品种 | 周观点  | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅铁 | <p>(1) <b>需求</b>：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948.4万吨 (-16.1)，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量仍有部分下降空间。上周，钢招定价8550元/吨。</p> <p>(2) <b>供给</b>：独立硅铁企业日均产量1.79万吨 (-0.03)，开工率51.75% (-1.33)。</p> <p>(3) <b>库存</b>：硅铁合金厂库存5.78万吨 (+0.76)，环比上升。仓单+有效预报库存9108张 (+310)，总库存4.55万吨 (+0.16)，环比下降。</p> <p>(4) <b>基差</b>：09合约连续震荡下行至8240元/吨 (-66)，基差360元/吨 (+166)，期现贴水有所扩大。</p> <p>(5) <b>利润</b>：合格块出厂报价8300元/吨 (+100)，现货利润395元/吨 (+210)，利润有所上升。</p> <p>(6) <b>总结</b>：需求方面，粗钢产量有所下降，受钢厂低利润及高库存影响，预计产量仍有部分下降空间，需求或将延续走弱。供给方面，上周供给小幅下降，或仍将维持高位，库存难以去化。未来进一步的下跌需要看到兰炭价格或电价的下降，预计硅铁震荡运行。</p> <p><b>操作建议</b>：区间操作</p> <p><b>风险因素</b>：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）</p> | 震荡偏弱 |

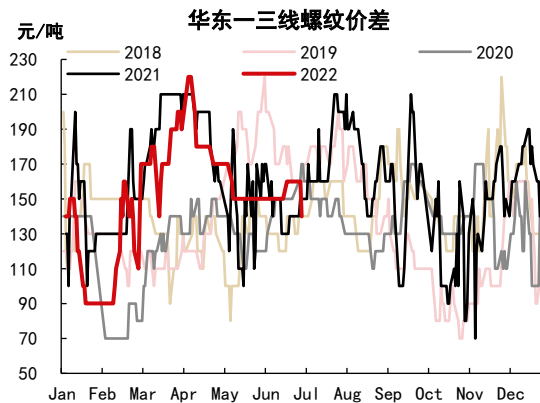
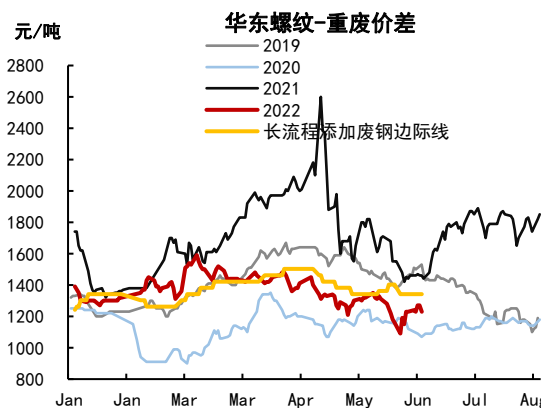
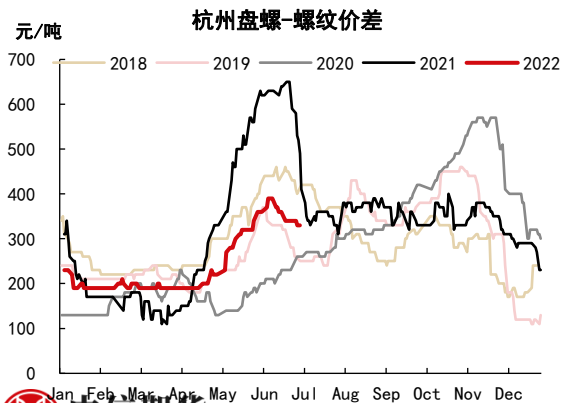
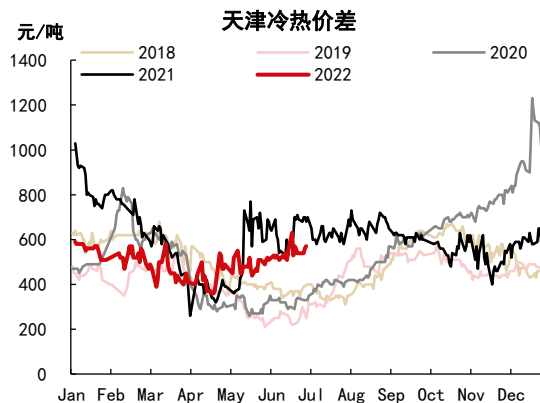
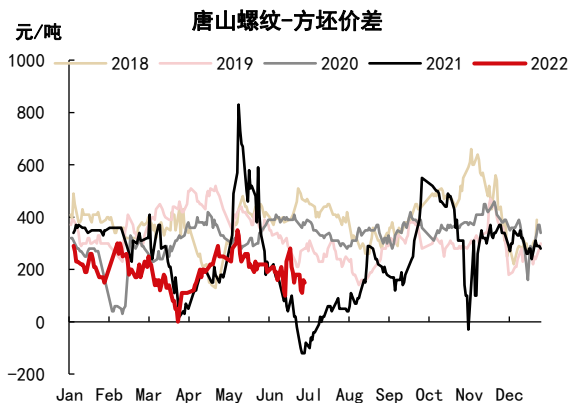
## 8、附录：重要图表



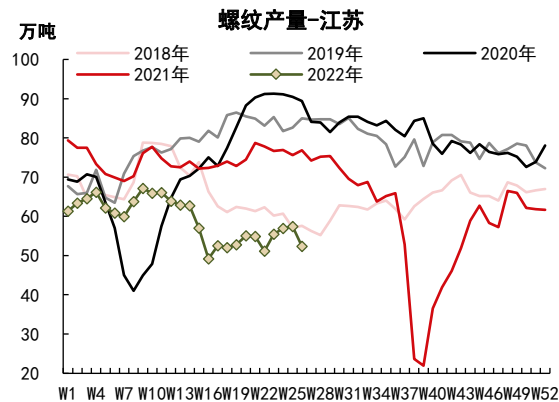
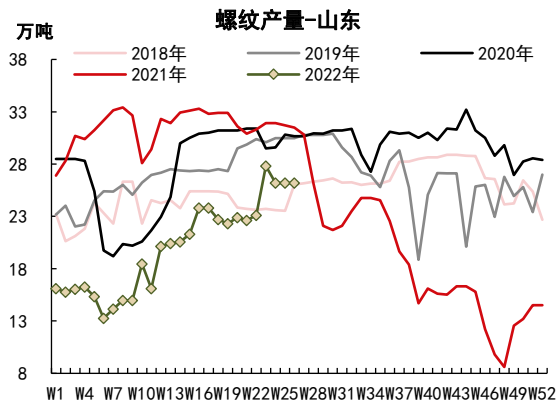
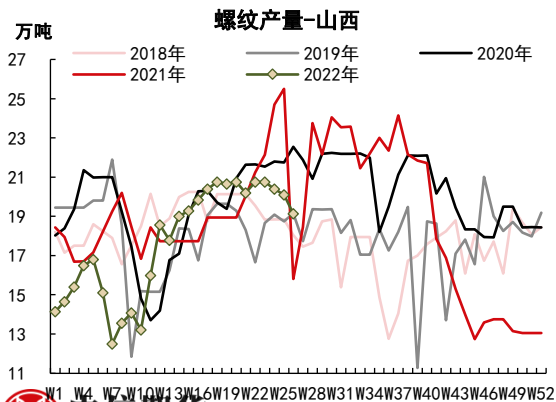
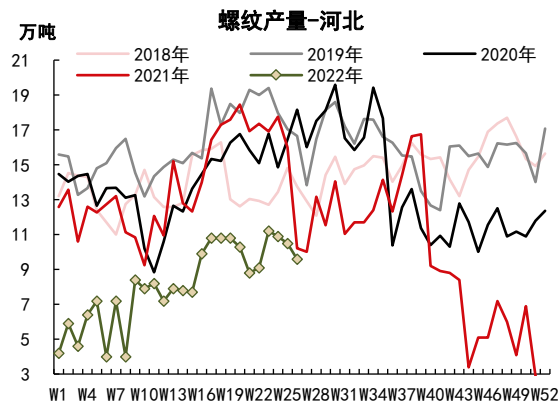
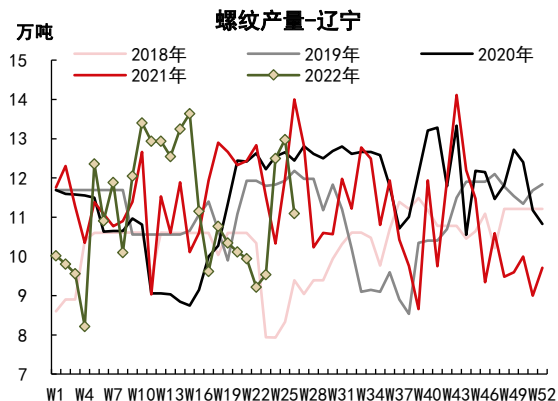
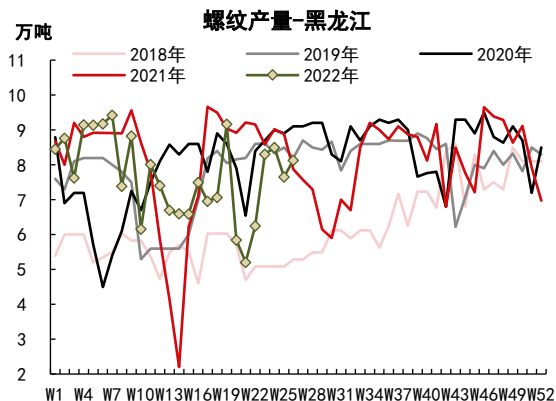
# 钢材附录：主要钢材品种各区域现货价格



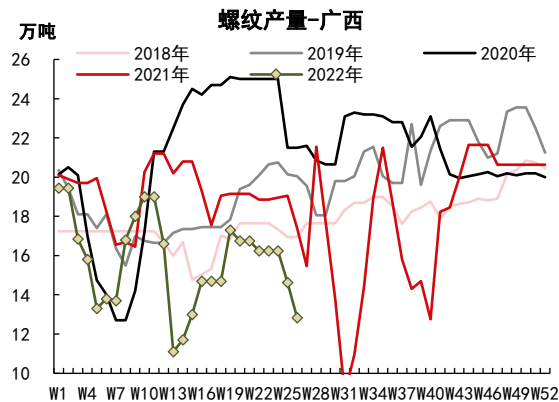
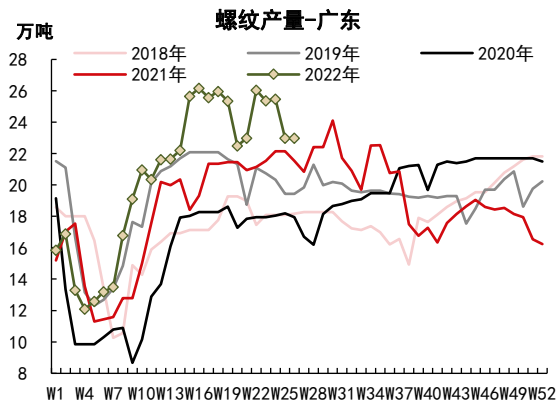
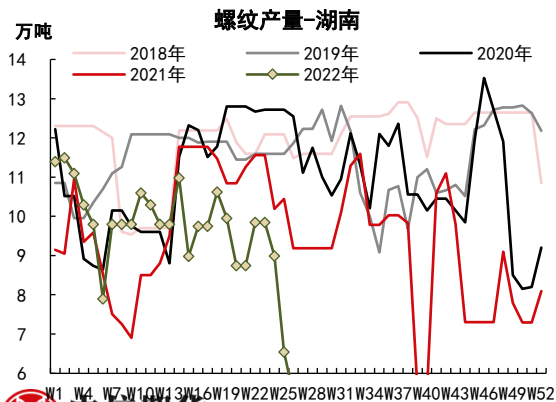
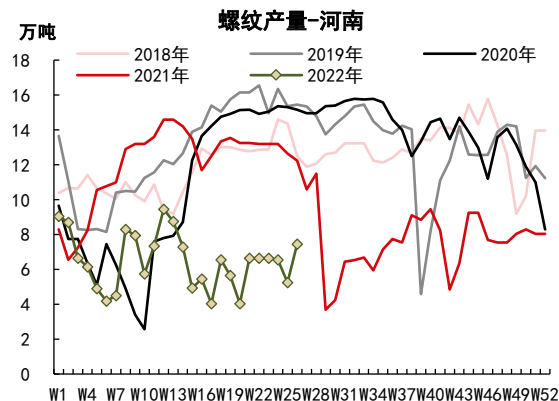
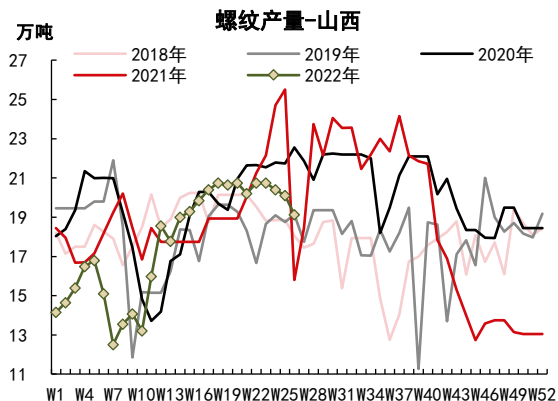
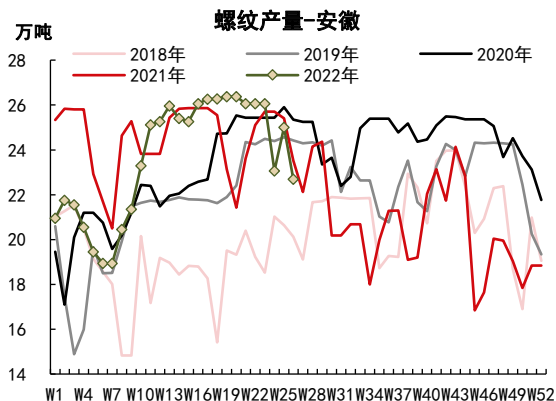
# 钢材附录：主要钢材品种现货价差



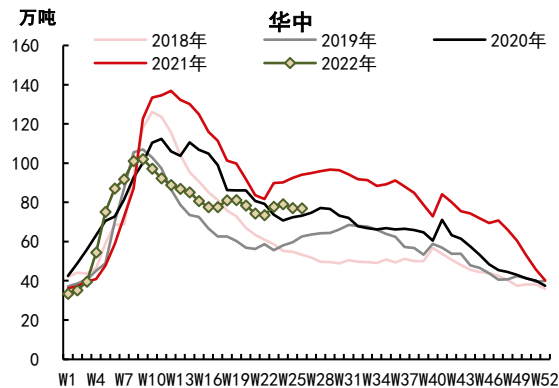
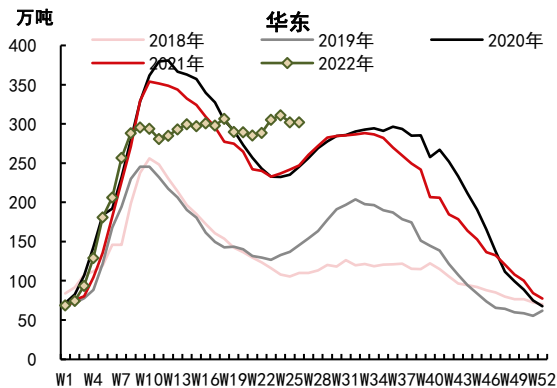
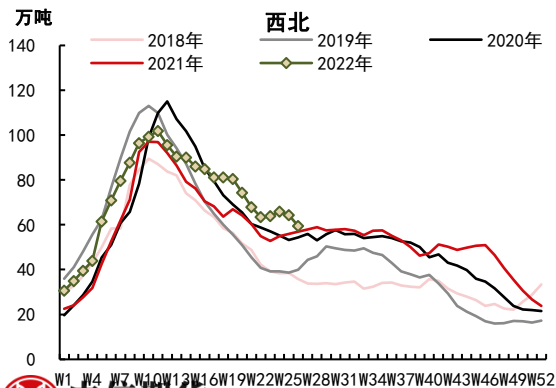
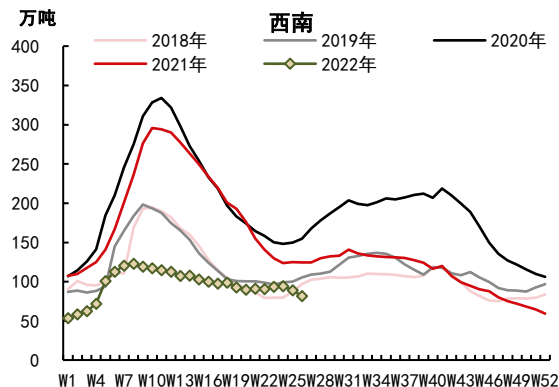
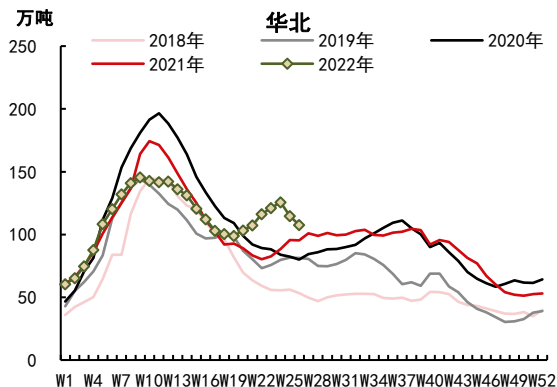
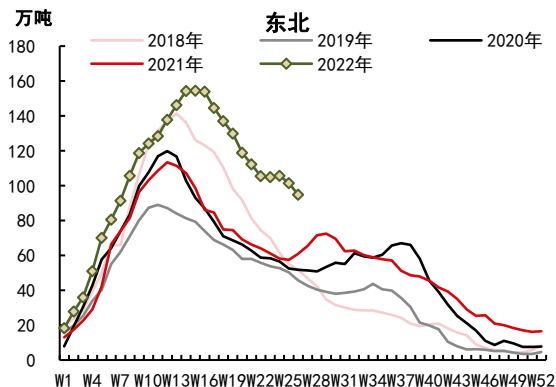
# 钢材附录：螺纹分地域产量



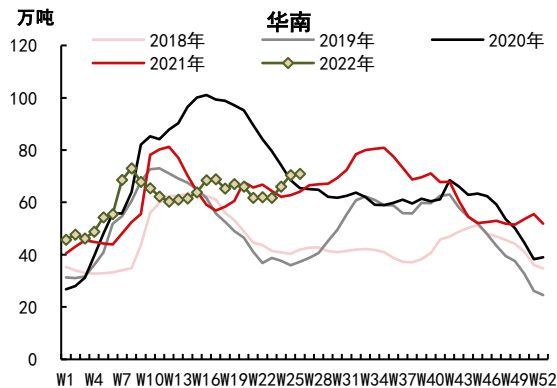
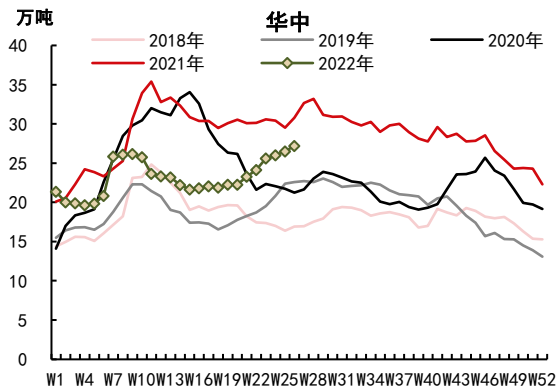
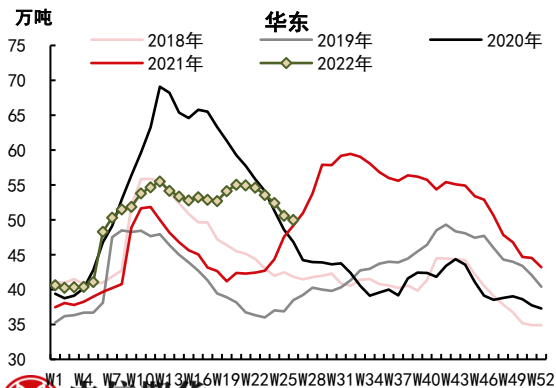
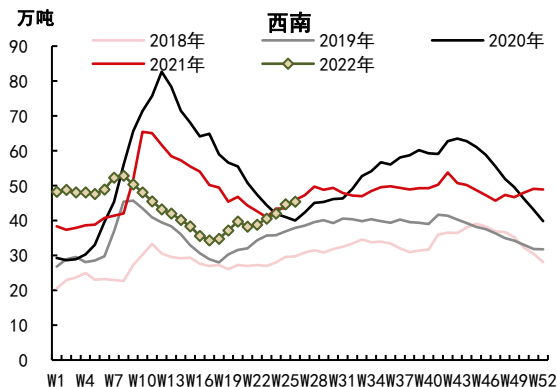
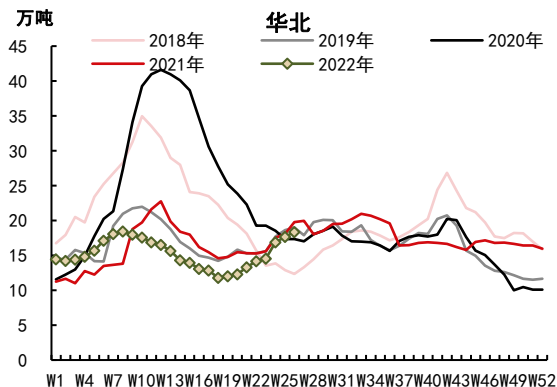
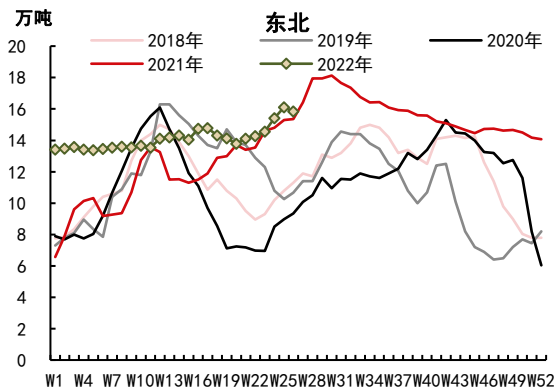
# 钢材附录：螺纹分地域产量



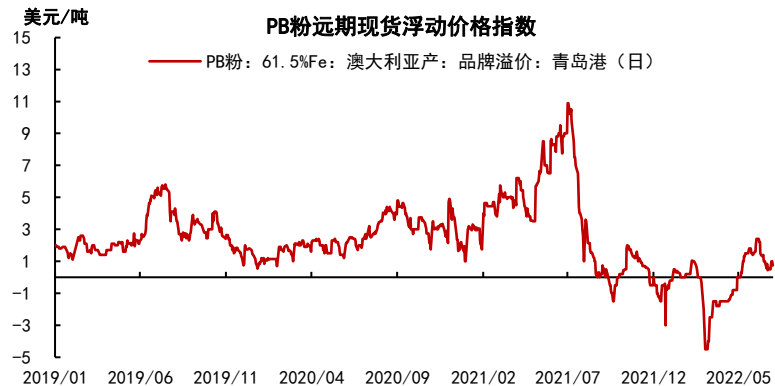
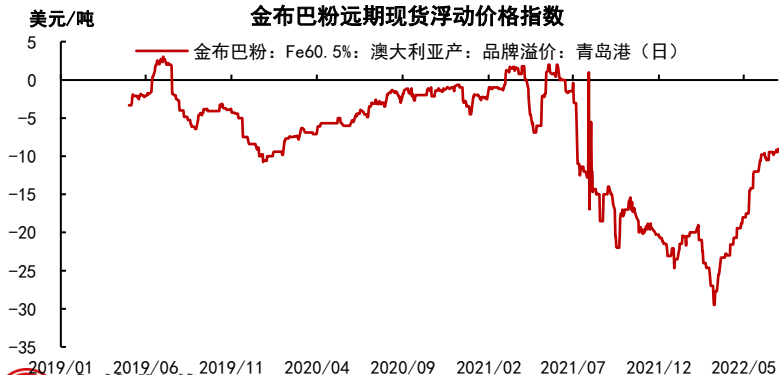
# 钢材附录：螺纹分地域社会库存



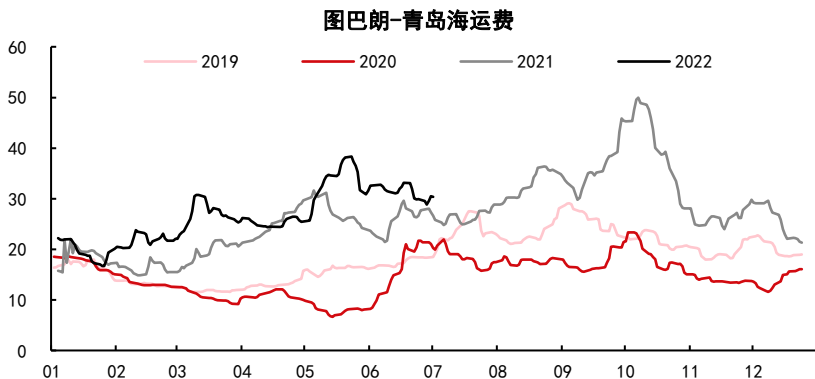
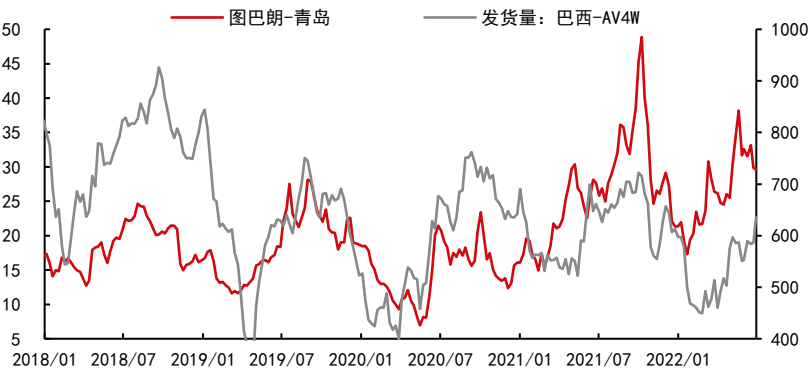
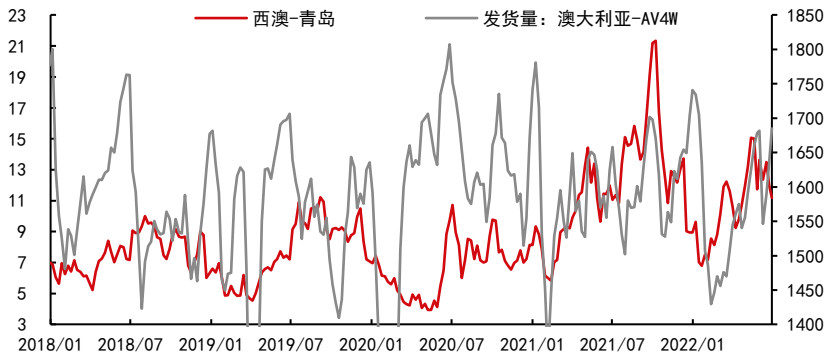
# 钢材附录：热卷分地域社会库存



# 铁矿附表1：重点价格监测

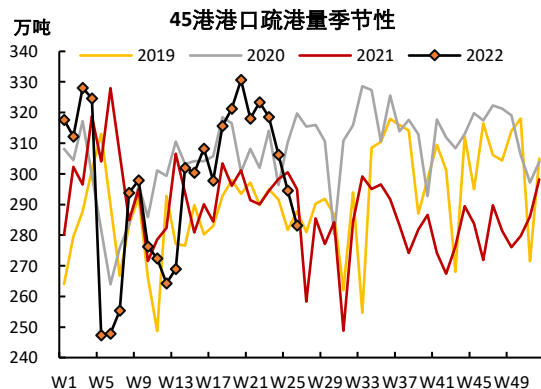
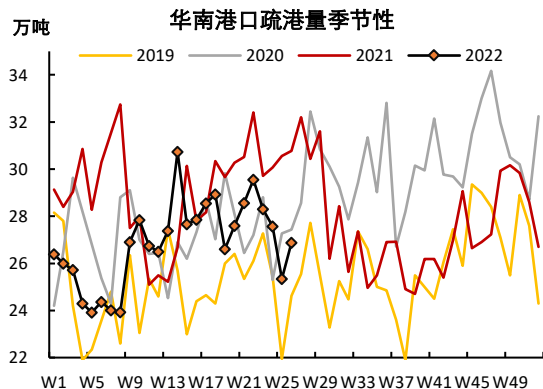
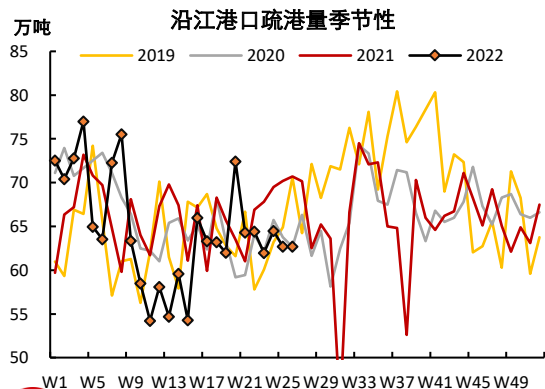
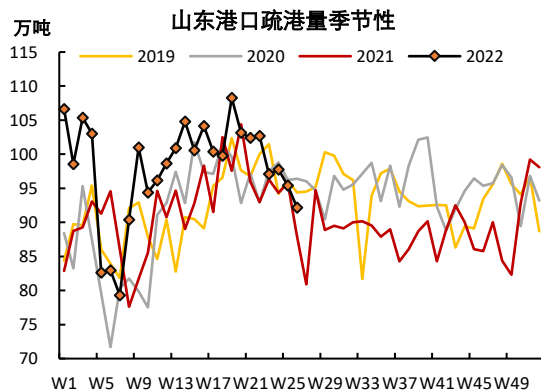
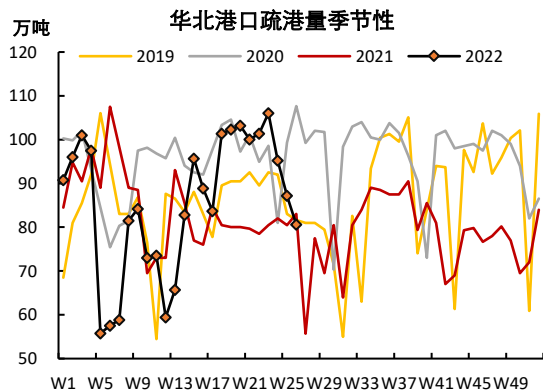
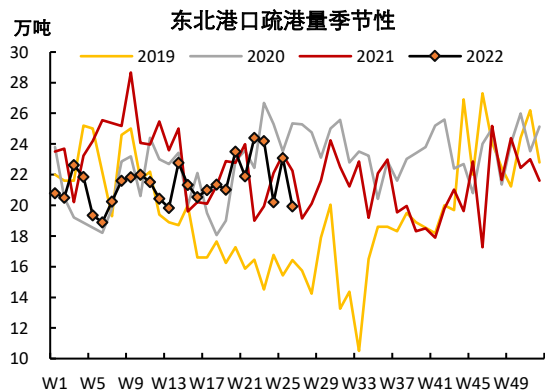


# 铁矿附表2：澳巴海运费

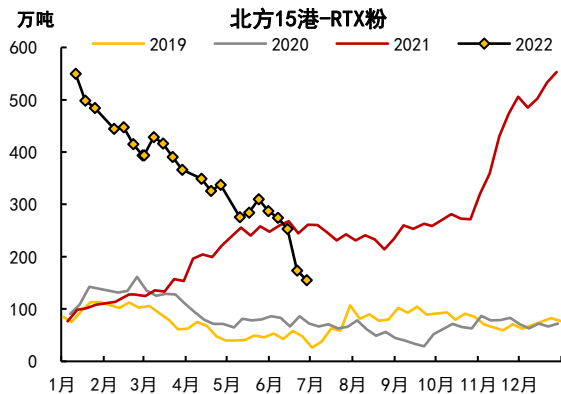
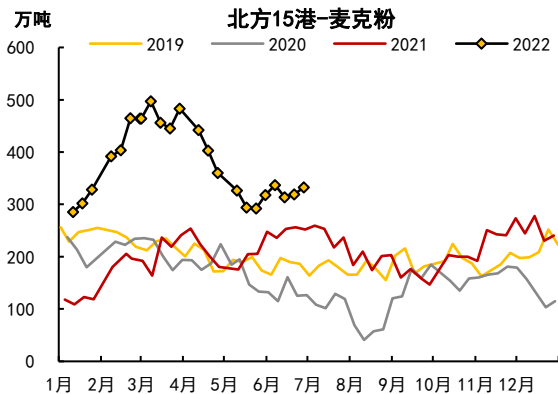
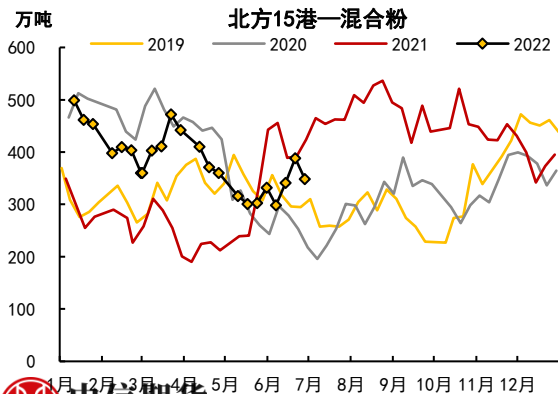
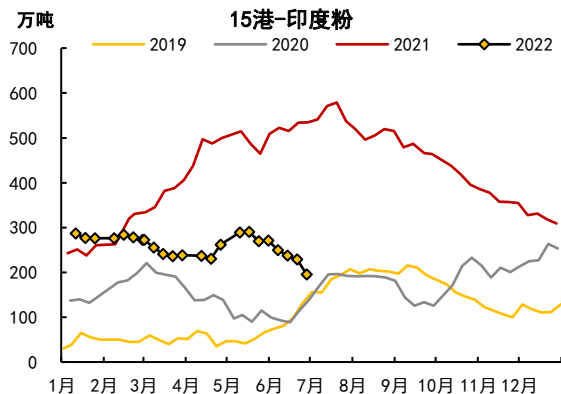
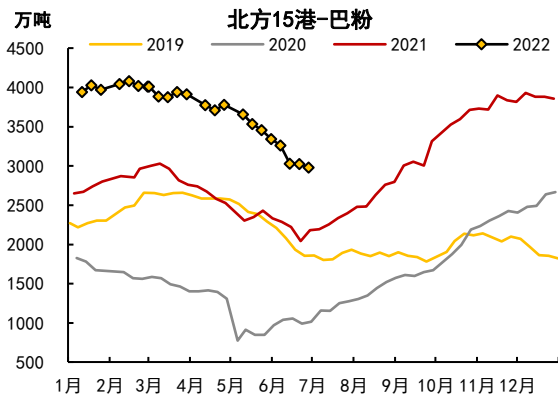
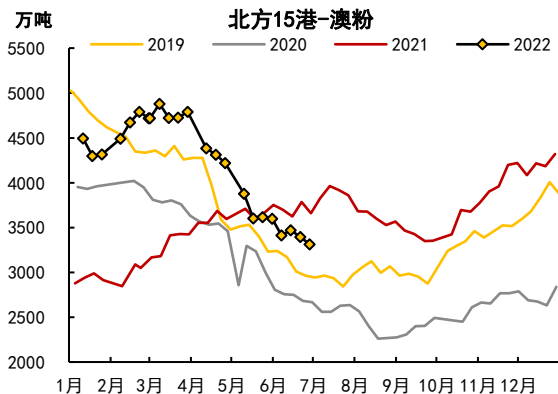




# 铁矿附表3：分地区疏港量



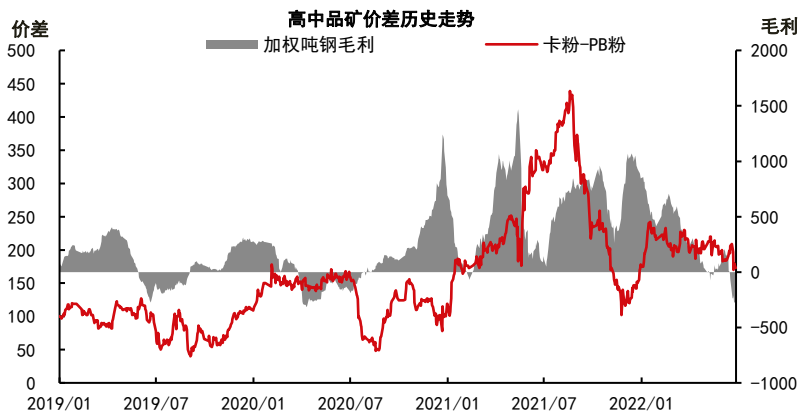
# 铁矿附表4：15港库存



## 铁矿附表5：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。
- 巴西降雨影响解除，巴西粉供应有望逐步回升；澳粉短期发运偏低，港口多维修，叠加钢厂复产积极，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



### 中低品价差与钢材利润



# 铁矿附表6：澳巴港口检修数量减少

## 本周港口检修情况

| 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 (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) |                       |
| DAMPIER          | 一周晴  | 无             |            |                |                |                       |
| WALCOTT          | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| HEDLAND          | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| GERALDTON        | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| ESPERANCE        | 小雨转晴 |               |            |                |                |                       |
| LATTA            | 一周小雨 |               |            |                |                |                       |
| 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 | 一周小雨 | Pier IV South | 6月29日-7月3日 | 54.0           | 109.4          | 465.3                 |
| GUAIBA ISLAND    | 阵雨   | 无             |            |                |                |                       |
| PORTO SUDESTE    | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| CPBS             | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| CSN              | 一周晴  |               |            |                |                |                       |

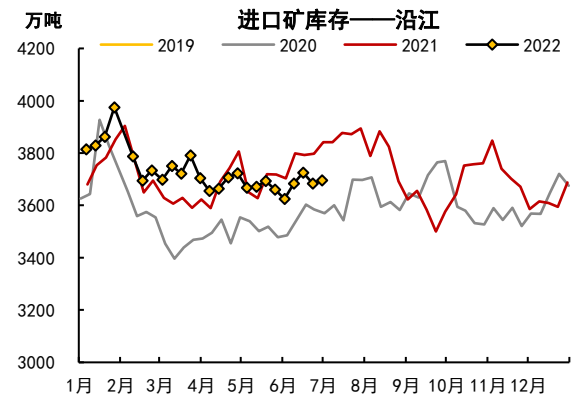
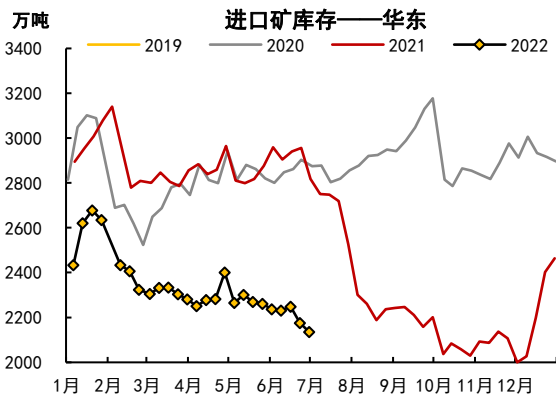
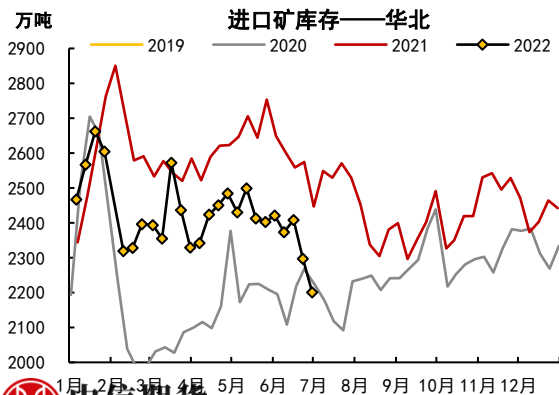
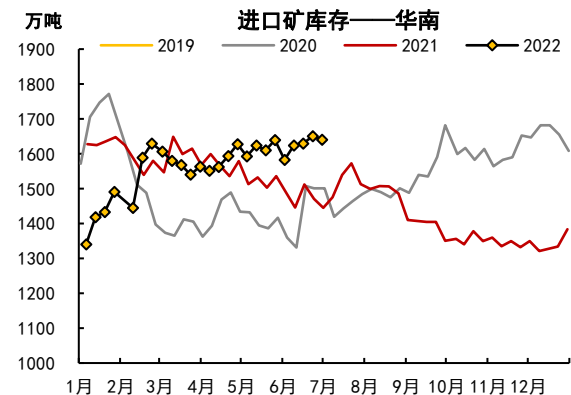
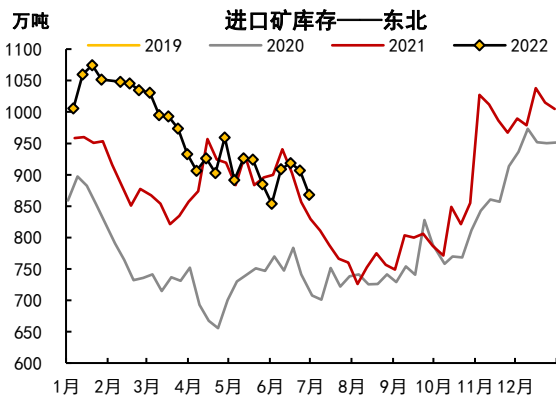
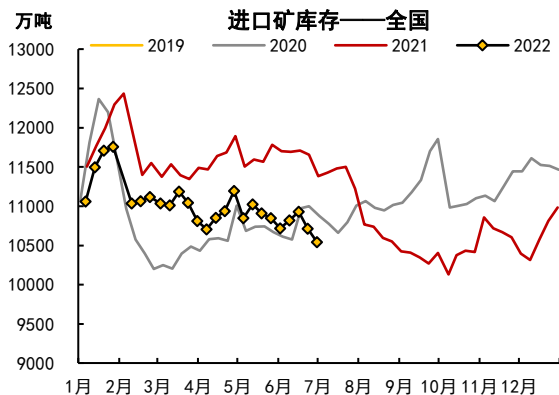
## 澳洲3周前港口检修情况较多 (上周到港量下滑)

| 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 (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) |                       |
| DAMPIER   | 一周晴  | EAST INTERCOURSE ISLAND | 6月6日-11日 | 0.0            | 141.5          | 358.4                 |
| WALCOTT   | 一周晴  | BERTH 5 & 6             | 6月6日     | 0.0            | 7.3            | 476.5                 |
| HEDLAND   | 一周晴  | NELSON POINT "C"        | 6月6日-7日  | 0.0            | 29.3           | 1258.5                |
|           |      | NELSON POINT "D"        | 6月6日     | 0.0            | 2.6            |                       |
| GERALDTON | 晴转小雨 | BERTH # 5               | 6月6日     | 0.0            | 3.6            | 55.7                  |
| ESPERANCE | 晴转小雨 | 无                       |          |                |                |                       |
| LATTA     | 一周小雨 |                         |          |                |                |                       |

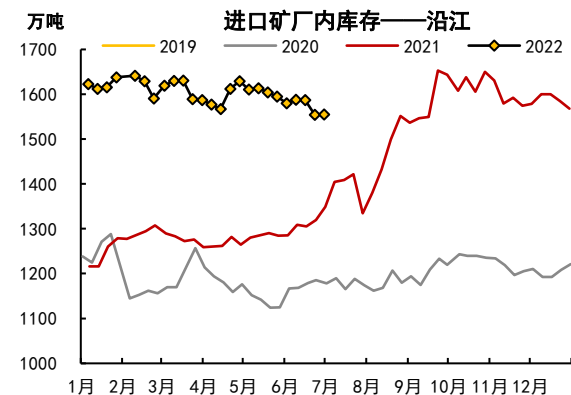
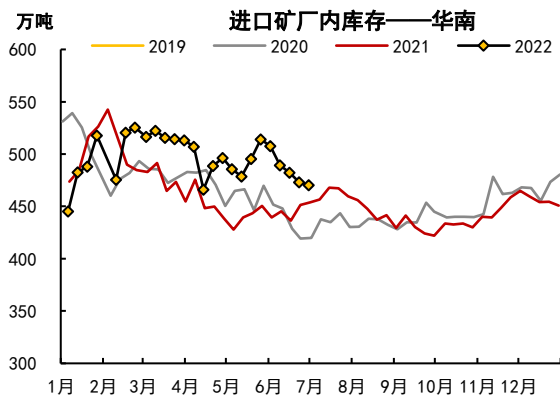
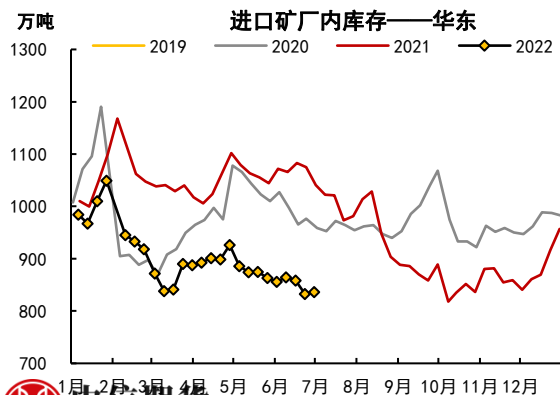
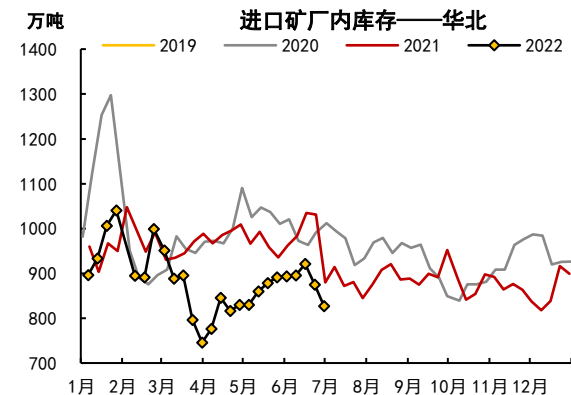
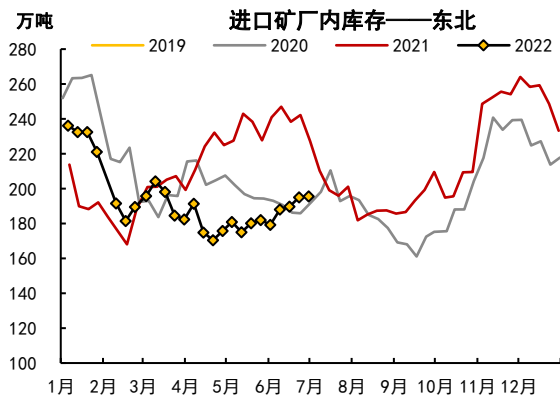
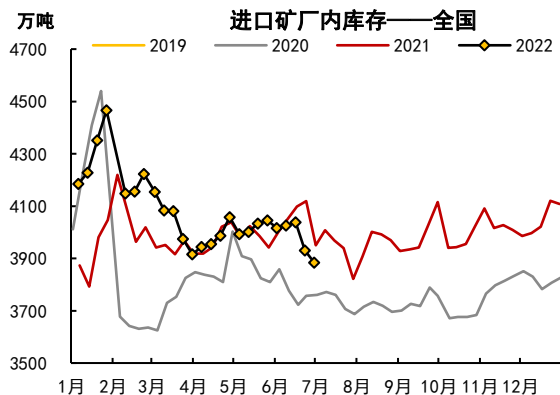
## 巴西7周前港口检修情况

| 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          | 周末小雨   | 无      |        |                |                |                       |
| PONTA DA MADEIRA | 一周中、小雨 |        |        |                |                |                       |
| GUAIBA ISLAND    | 周初周末小雨 |        |        |                |                |                       |
| PORTO SUDESTE    | 晴转中、小雨 |        |        |                |                |                       |
| CPBS             | 晴转中、小雨 |        |        |                |                |                       |
| CSN              | 晴转中、小雨 |        |        |                |                |                       |

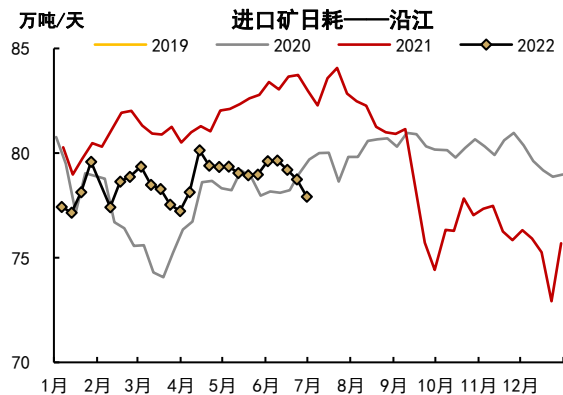
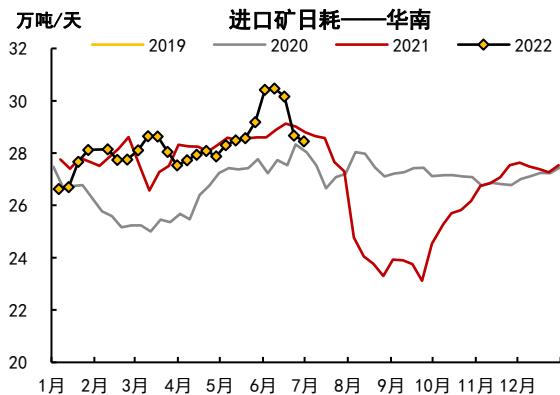
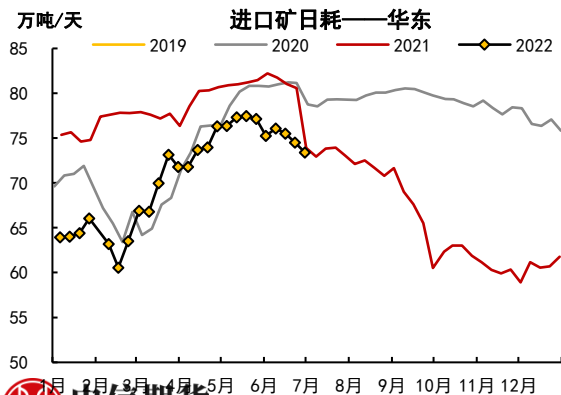
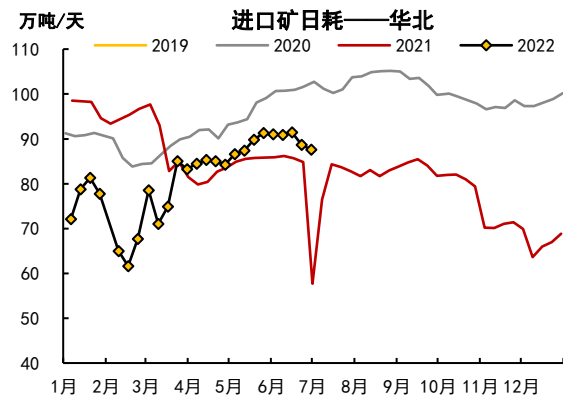
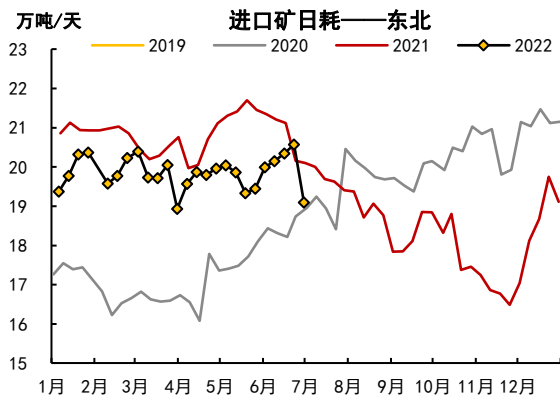
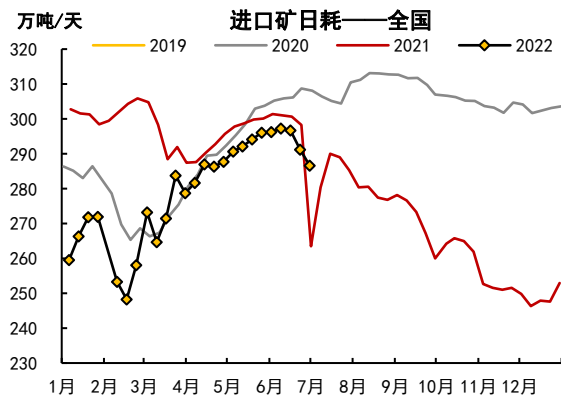
# 铁矿附表7：进口矿库存



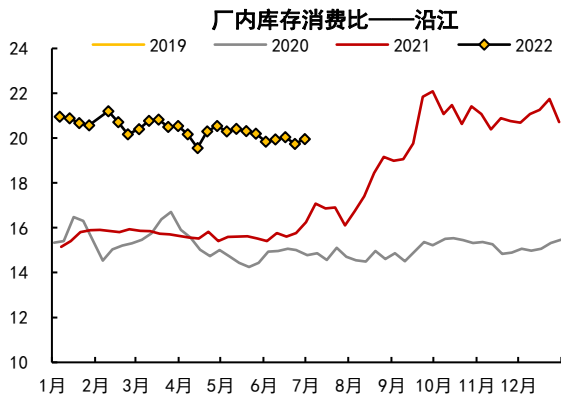
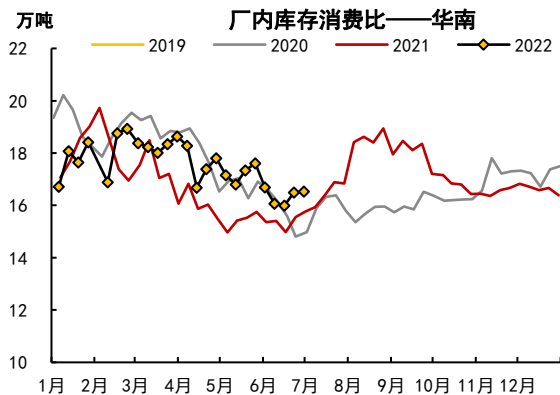
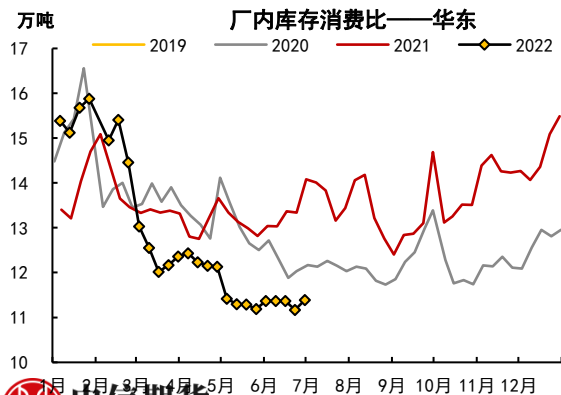
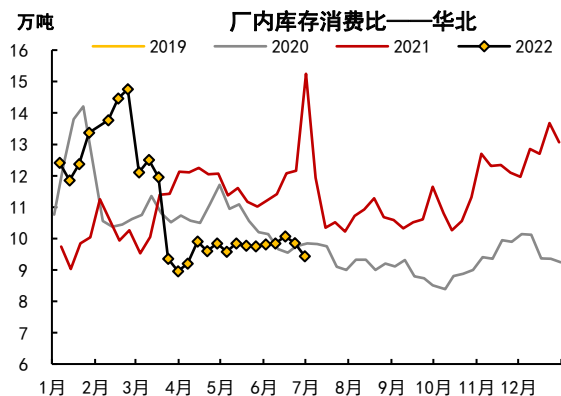
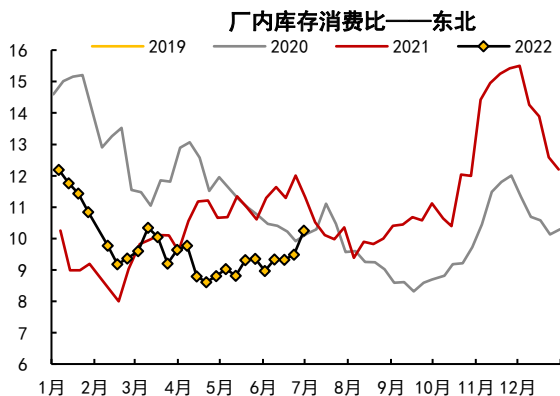
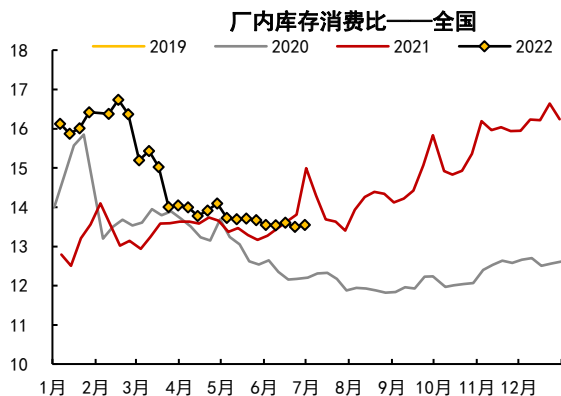
# 铁矿附表8：厂内库存



# 铁矿附表9：进口矿日耗



# 铁矿附表10：进口矿库消比



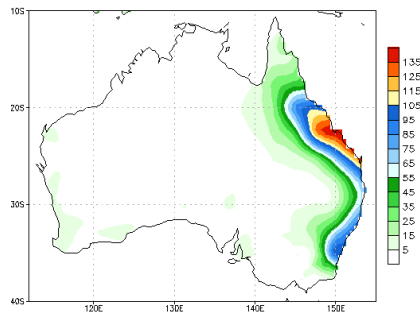


# 降雨及检修

澳洲降雨减少，但7月开始FMG与BHP发运回落，7月中旬开始到港预计下降；

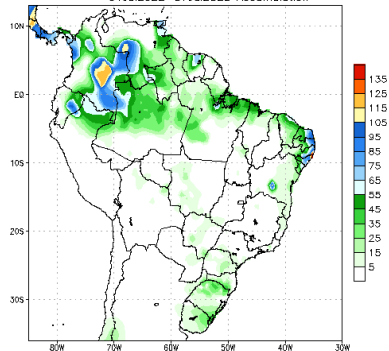
巴西虽然检修计划有限，但北部持续降雨，PDM预计有检修，高频数据显示发运减少。

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 01Jul2022  
01Jul2022-07Jul2022 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 01Jul2022  
01Jul2022-07Jul2022 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

截止2022年6月26日，据Mysteel了解，本周（6月26日-7月3日）澳洲巴西铁矿石发运泊位检修维护及天气情况，详情如下：

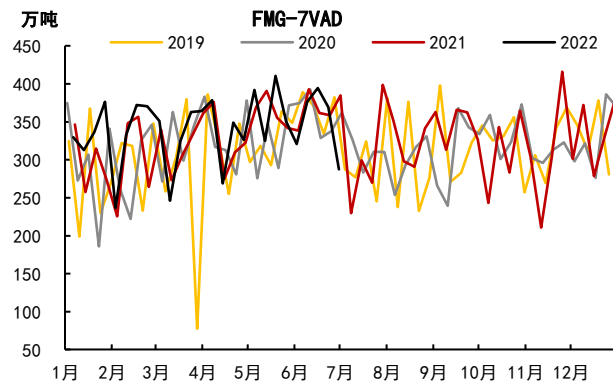
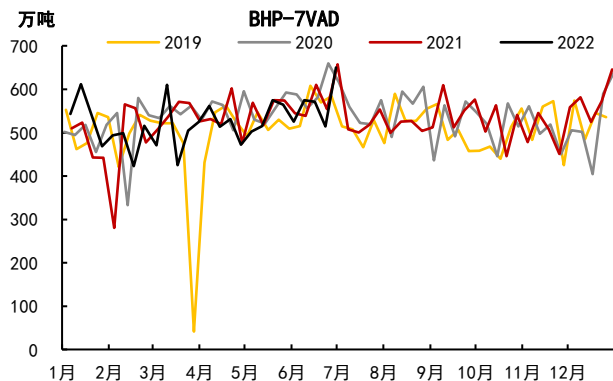
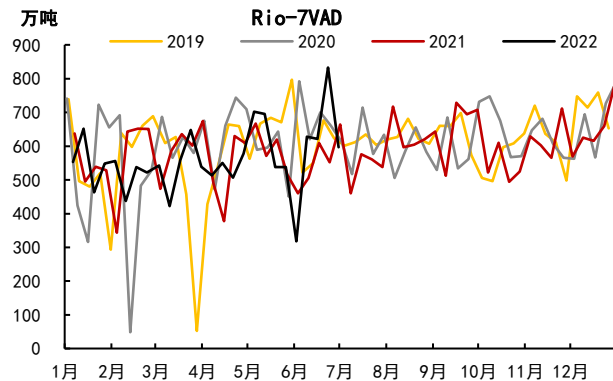
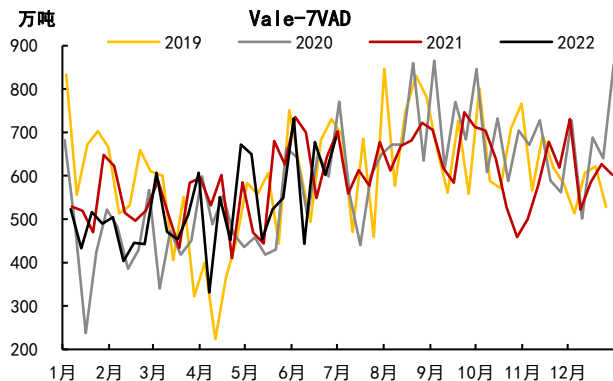
| 澳洲港口      | 天气预报 | 港口检修情况 |        |                |                | 2021年至今港口周度最大发运量 (万吨) |
|-----------|------|--------|--------|----------------|----------------|-----------------------|
|           | 天气   | 计划检修泊位 | 预计检修时间 | 预计实际影响发运量 (万吨) | 理论最大发运影响量 (万吨) |                       |
| DAMPPIER  | 一周晴  |        |        |                |                |                       |
| WALCOTT   | 一周晴  |        |        |                |                |                       |
| HEDLAND   | 一周晴  |        |        |                |                |                       |
| GERALDTON | 一周晴  |        |        |                |                |                       |
| ESPERANCE | 小雨转晴 |        |        |                |                |                       |
| LATTA     | 一周小雨 |        |        |                |                |                       |

| 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运量 (万吨) |
|------------------|------|---------------|------------|----------------|----------------|-----------------------|
|                  | 天气   | 计划检修泊位        | 预计检修时间     | 预计实际影响发运量 (万吨) | 理论最大发运影响量 (万吨) |                       |
| TUBARAO          | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| PONTA DA MADEIRA | 一周小雨 | Pier IV South | 6月29日-7月3日 | 54.0           | 109.4          | 465.3                 |
| GUAJABA ISLAND   | 降雨   |               |            |                |                |                       |
| PORTO SUDESTE    | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| CFBS             | 一周晴  |               |            |                |                |                       |
| CSN              | 一周晴  |               |            |                |                |                       |

说明：

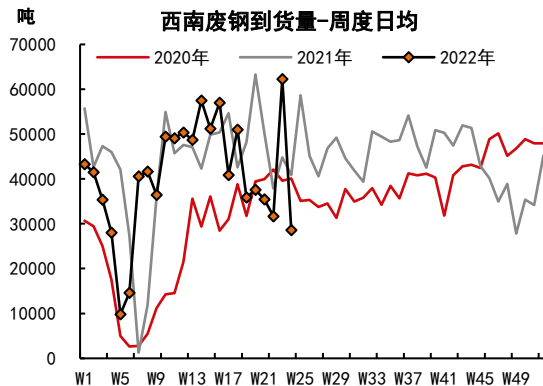
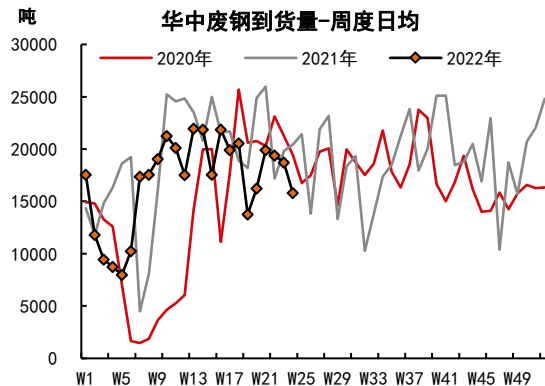
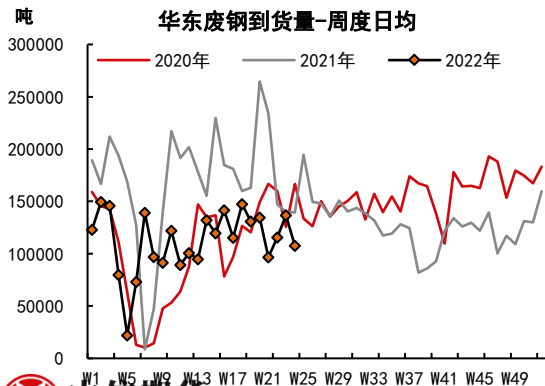
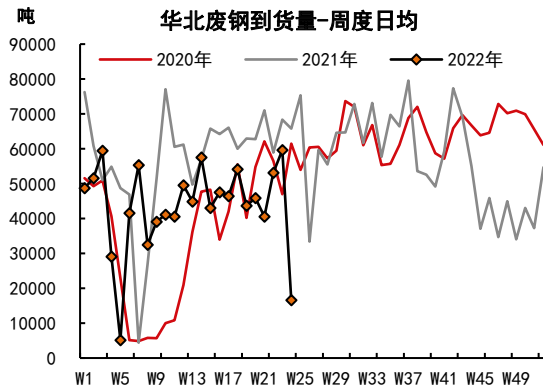
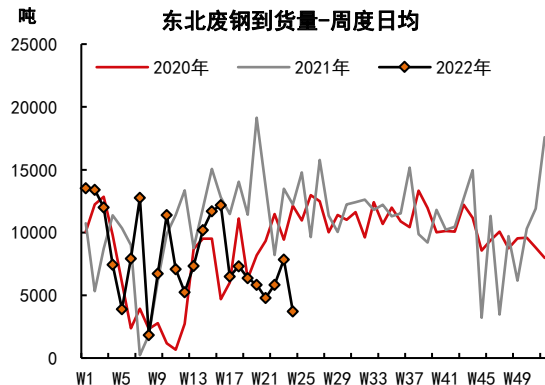
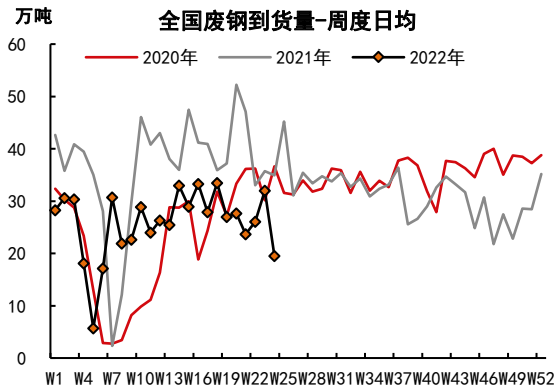
# 高频发运：巴西发运增加，澳洲小幅回落

- 四大矿山中，巴西淡水河谷发运增加；
- 澳洲发运下降，主要因力拓和FMG发运大幅下降；根据发运量计算，BHP完成财年目标。



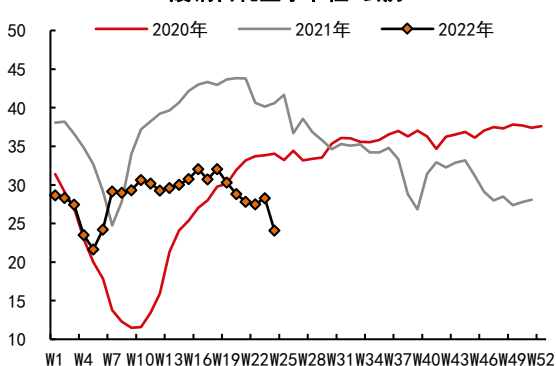
| 财年目标完成度 | 2022   | 2021   | 2020  |
|---------|--------|--------|-------|
| Rio     | 45.0%  | 43.5%  | 45.4% |
| Vale    | 41.2%  | 40.4%  | 36.0% |
| BHP     | 100.0% | 100.2% | 95.9% |
| FMG     | 99.5%  | 95.2%  | 97.1% |

# 废钢分区域到货

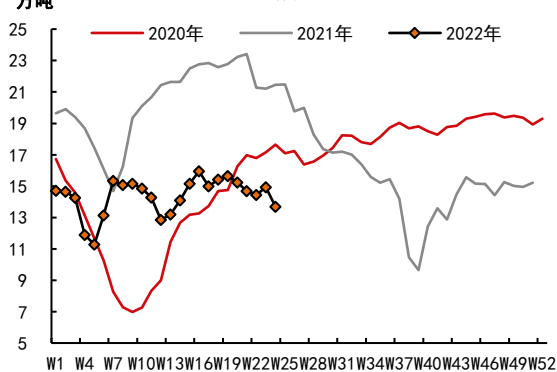


# 废钢分区域日耗量

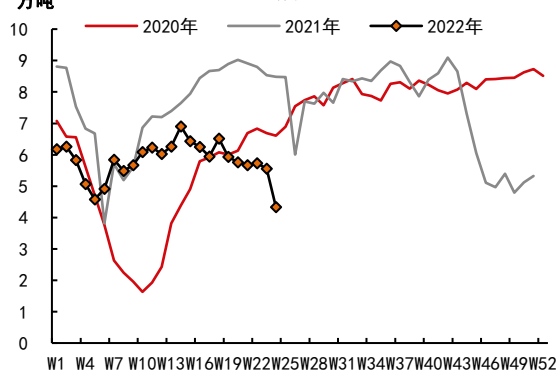
万吨 废钢日耗量季节性-公历



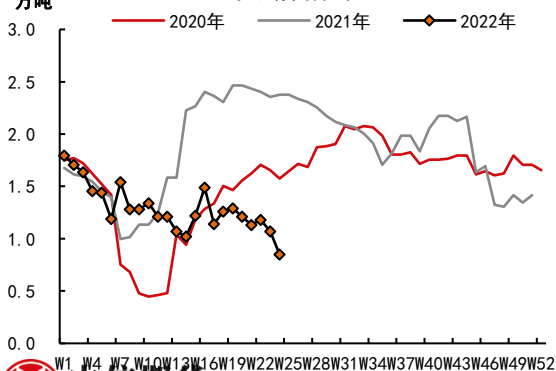
华东废钢日耗量



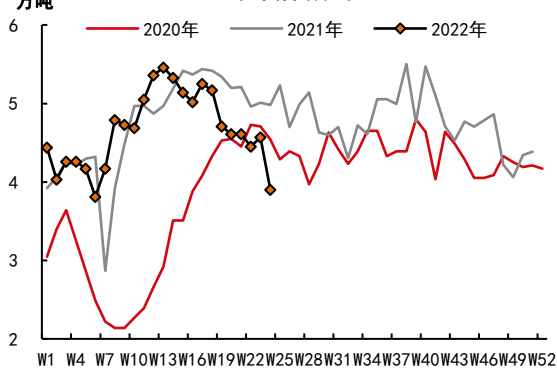
华北废钢日耗量



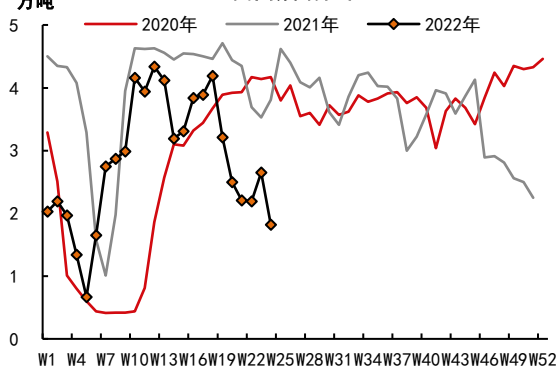
东北废钢日耗量



华中废钢日耗量

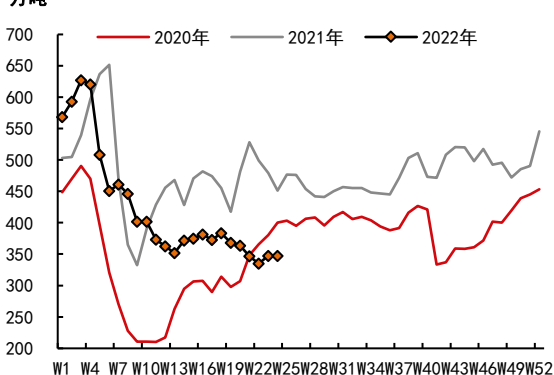


西南废钢日耗量

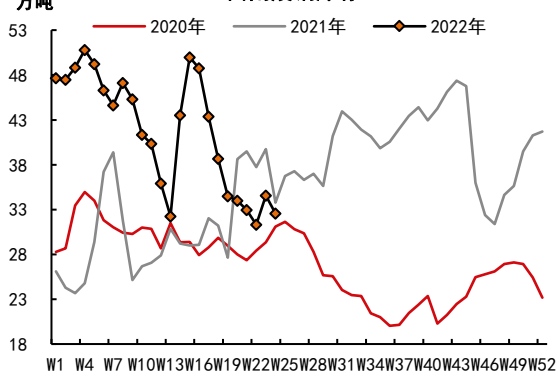


# 废钢分区域库存

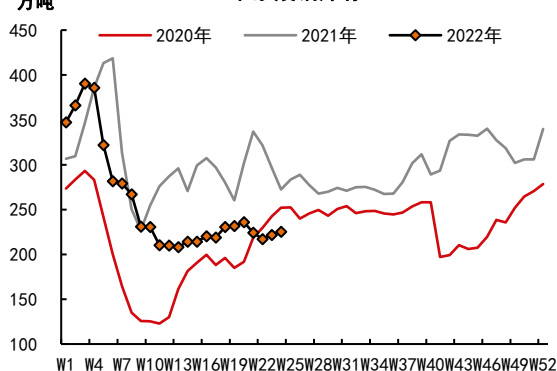
## 全国废钢库存季节性-公历



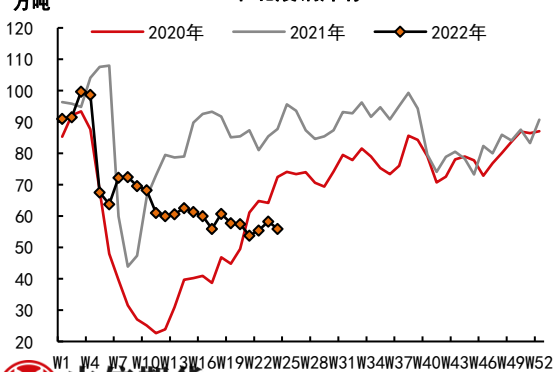
## 西南废钢库存



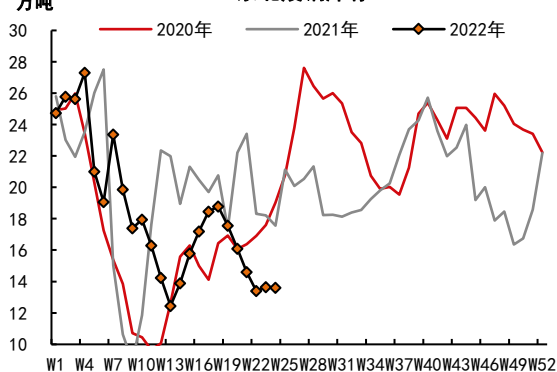
## 华东废钢库存



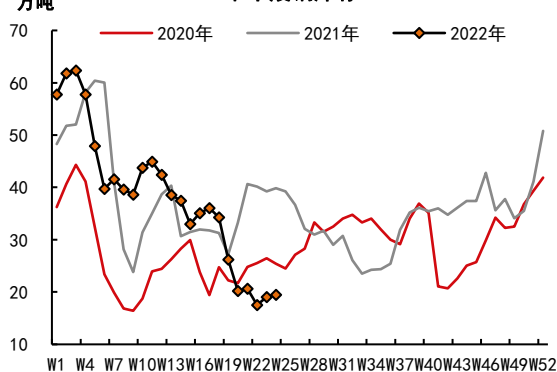
## 华北废钢库存



## 东北废钢库存



## 华中废钢库存



# 免责声明

---

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中信期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信期货有限公司认为可靠，但中信期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中信期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，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。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中信期货有限公司2020版权所有。保留一切权利。



**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

---