

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

淡季关注政策落地，短期炉料需求仍有支撑

——黑色建材（黑色）策略周报20240505期



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、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。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

研究员

余典

从业资格号 F03122523

投资咨询号 Z0019832

徐轲

从业资格号 F03123846

投资咨询证书 Z0019914

李亚飞

从业资格号 F03106852

投资咨询号 Z0019913

黑色板块：淡季关注政策落地，短期炉料需求仍有支撑

- 行业终端需求进入传统淡季，南方汛期存在加剧淡季表现的可能，市场依然高度期待政策端发力以及资金的到位，以对冲淡季需求表现。钢企利润回调的背景下，钢企复产的持续性存疑，但短期仍将支撑炉料需求的改善，利好低库存的煤焦价格，矿石在供给回升、库存高压的背景下，预计表现弱于双焦，合金方面除了需求支撑，成本端仍有扰动，短期合金价格亦有较强支撑。
- 成材：4月末的政治局会议再度释放了弱现实、强预期的信号，一方面对经济形势的判断依然包括有效需求不足；另一方面，财税政策端继续加快专项债发行使用进度。这与国内黑色金属终端需求特征相一致。在经历了传统4月旺季后，南方汛期的提前而至，将会加剧利空接下来的淡季需求表现，因此市场期望政策端持续发力以促进资金的到位，对冲淡季需求的影响。供给端，钢企利润进一步改善空间有限，且部分区域的钢企利润水平再度回落，增加了钢企进一步复产、增产的不确定性。目前建材库存水平尚可，但板材库存压力依然偏大，则对于板材价格而言，压力仍在。
- 铁矿：在钢企利润进一步改善不足的预期下，结合后期钢企的检修复产计划来看，5月上旬钢企复产仍相对集中，但进入5月中下旬后预计钢企复产的节奏将明显趋缓，则对于炉料需求的边际改善空间有限。矿石接下来同时面临国内到港资源的回升，供需皆增加，难以在当前高库存压力下形成有效去库，关注中期库存压力对于矿价的抑制作用。
- 煤焦：相较而言，煤焦的整体库存一直保持同期偏低水平，节前焦炭现货实现4轮涨价的落地，正是低库存下价格富有弹性的写照。现货价格上涨伴随焦企利润改善以及焦企供应的增加，进一步利好焦煤需求及价格，煤焦价格从成本端支撑焦炭价格，煤焦的正反馈逻辑有望延续，但需要关注，钢企利润收缩与焦企利润扩大之间的博弈，短期煤焦价格在正反馈逻辑下仍有支撑。
- 合金：硅铁、锰硅节前依然强势上涨，领涨黑色板块。除了与煤焦矿石相同的需求端边际改善逻辑外，成本端的支撑仍有加强，一方面，硅铁方面继续受兰炭价格上涨的现实和电力成本上涨的预期支撑；另一方面，锰硅的原料锰矿供给仍存扰动。短期成本端的扰动仍存，叠加需求端钢企复产继续利好合金价格。关注中期合金供给回升对当前上行势头的对冲作用。
- **风险因素**：需求、政策超预期（上行风险）；宏观风险加剧、累库速度快于预期（下行风险）

1、螺纹：基本面结构健康，下方具备支撑

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：螺纹周度表观消费288万吨 (+6.42)。全国建材成交周均13.7万吨 (-19%)。</p> <p>2、供给：螺纹产量222.05万吨 (+4.18)，其中长流程产量195.97万吨 (+4.26)；短流程产量26.08万吨 (-0.08)。</p> <p>3、库存：总库存948.84万吨 (-65.95)；社会库存705.71万吨 (-49.15)；钢厂库存243.13万吨 (-16.8)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3640元/吨 (+0)；10合约螺纹基差68元/吨 (+22)。</p> <p>5、利润：即时成本(含税)3643元/吨 (+50)，即时利润62元/吨 (-40)，盘面利润32元/吨 (-23.9)。华东三线螺纹谷电利润-24元/吨，平电利润-172元/吨，峰电利润-384元/吨。</p> <p>6、总结：假期期间，宏观层面整体偏利好。美国非农意外爆冷使得降息预期重新升温，国内政治局会议态度较为积极，预计专项债发行将加速，前期特别国债项目也正在形成实物工作量，为后续螺纹用量奠定基础。4月制造业较前值回落，不过仍位于扩张区间，韧性仍存。行业层面，螺纹在节前延续着较快的库存去化速度，由于近期钢厂利润收窄，后续复产高度较为有限。据测算即便铁水恢复到232附近，只要需求同比没有明显恶化，库存依然能够实现去化。叠加宏观层面债券发行及资金到位的长周期逻辑，螺纹价格下方有支撑，后续等待现货需求走强形成新驱动。</p> <p>操作建议：观望为主，回调试多</p> <p>风险因素：需求放量、政策超预期（上行风险）；需求证伪、成本坍塌（下行风险）</p> | 震荡 |

2、热卷：假期现货持稳，出口表现亮眼

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 热卷 | <p>1、需求：热卷表观消费323.5万吨 (-2.0)；冷卷表观消费86.6万吨 (-2.1)；中厚板表观消费155.4万吨 (-1.0)；板材表观消费565.5万吨 (-5.1)。</p> <p>2、库存：热卷总库存410.0万吨 (-7.9)；冷卷总库存184.0万吨 (-1.2)；中厚板总库存227.0万吨 (-1.9)；板材总库存821.0万吨 (-11.0)。</p> <p>3、利润：热卷即时含税利润57元/吨 (-109)；10合约热卷盘面利润103元/吨 (-7)。</p> <p>4、供给：热卷产量315.6万吨 (-7.5)；冷卷产量85.4万吨 (-0.4)；中厚板产量153.6万吨 (+0.8)；板材产量554.5万吨 (-7.2)。</p> <p>5、基差期差：热卷10合约基差36元/吨 (+9)。热卷10-01价差18元/吨 (-54)。10合约卷螺价差148元/吨 (+2)。</p> <p>6、总结：节假日期间，板材现货整体持稳，部分稀缺规格中厚板存在一定涨幅，需求边际变化有限，出口延续亮眼表现。下游整体需求韧性较好，出口钢材出港量持续维持高位，家电排产保持同比高增；在此基础上，考虑到建材整体基本面良好，去化速度较为理想，且二季度基建预期回暖可能导致淡季不淡，后续重点观察铁水转产建材，板材去库是否加速。总体来看，板材需求韧性较好，高供应压力有缓解迹象，短期预计震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

3、铁矿：供需皆回升，高库存压力仍存

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球矿山发运保持回升，增量主要来自于澳洲三大矿山，后期基于达成财年目标的考量，预计澳洲发运继续回升并保持同期高位水平。反观巴西方面，在Vale未曾上调财年目标的背景下，近期北部港口的强降雨使得巴西发运回升的预期不强。非主流发运受4月矿价上涨提振，减量势头明显转变，矿价持续运行在110-120美元区间，预计非主流发运整体平稳。整体全球矿石发运保持回升。国内到港受前期澳洲发运影响暂告段落，预计后续到港回升明显，矿石供给压力再起。</p> <p>(2) 需求：本周铁水产出因假期影响导致增产不及预期。后期来看，一方面钢企利润改善有限，部分东北、华中钢企利润再现下滑；另一方面5月中旬后钢企集中复产节奏放缓，因此短期继续看好铁水增产带来的矿石需求改善，中期改善空间有限。</p> <p>(3) 库存：4月虽然有矿石到港下降和铁水增产的双重边际改善，但矿石库存未能开启去库、仅维持高库存压力。进入5月国内到港将明显恢复，虽然铁水增产继续边际贡献矿石需求增量，但预计同样难以开启矿石的流畅去库，矿石高库存压力维持。</p> <p>(4) 基差：基差走平，矿石09、01合约基差皆保持同期新低水平。</p> <p>(5) 利润：矿石价格维持110-120美元/吨区间运行，理论对应全球97%以上矿石生产获利。</p> <p>(6) 总结：节前钢企开启一轮矿石补库，但在当前的库存高压下，补库未能进一步提振矿石价格。后期矿石基本面将迎来供需端的同向变化，则对于库存而言，去库动力仍不足。4月后半月政策端给予矿石价格反弹的支撑更为显著，仍需关注政策端的变化，在无政策扰动的前提下，预计矿价短期震荡，中期库存压力将主导矿价再度承压。</p> <p>操作建议：区间操作。</p> <p>风险因素：海外矿山供给存在事故、天气、盈亏等因素扰动，钢企复产超预期，政策端利好（上行风险）；粗钢产量调控和降能耗等政策因素导致钢企铁水止增回落（下行风险）。</p> | 震荡 |

4、焦炭：四轮提涨落地，焦钢博弈持续

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求: 247家钢厂铁水日产量230.7万吨 (+1.9), 高炉开工率80.6% (+0.9), 247家钢厂焦炭库存可用天数10.7天 (-0.9)。铁水持续回升, 钢厂焦炭库存可用天数回落明显。</p> <p>(2) 供给: 全样本焦化厂产能利用率65.0% (+0.5), 焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4), 247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)。焦企利润改善有限, 焦企提产意愿不强, 铁水同期偏低, 焦炭总供应维持低位。</p> <p>(3) 库存: 焦炭总库存859.1万吨 (-47.3), 全样本焦化厂库存95.0万吨 (-10.3), 主要港口库存210.3万吨 (+3.0), 247家钢厂库存553.8万吨 (-40.1), 可用天数10.7 (-0.9)。部分投机需求入市采购, 钢厂补库受到一定影响, 钢厂库存回落明显, 焦企库存继续下降, 港口库存小幅增加, 总库存下降明显。</p> <p>(4) 利润: 上周Mysteel吨焦利润-61元/吨 (+37)。四轮提涨落地, 焦企利润边际改善。</p> <p>(5) 基差期差: 基差震荡运行, 港口准一基差-140元/吨 (+35); 9-1价差震荡偏弱, 最新日盘收于-59元/吨 (-20)。</p> <p>(6) 总结: 本周四轮提涨落地, 成本支撑走强, 焦企利润边际改善, 焦企有望继续提产。钢厂逐步复产, 铁水持续增加, 下游补库情绪增强, 同时盘面升水刺激刚需以及投机需求释放, 期现支撑较强。总体来说, 钢厂复产预期较强, 补库需求释放, 成本支撑偏强, 节后仍有提涨预期, 盘面支撑偏强。后续重点关注钢厂复产、炼焦成本以及宏观情绪。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 原料成本坍塌、粗钢压产政策 (下行风险); 煤矿安监限产、政策刺激超预期 (上行风险)。</p> | 震荡 |

5、焦煤：节前补库放缓，盘面高位震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4)，247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)，焦钢企业焦煤库存可用天数11.4天 (+0.7)。钢厂逐步复产，焦企产量逐步回升，刚需持续改善。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率94.3% (+0.7)，原煤产量573.1万吨 (+4.4)，110家洗煤厂开工率67.1% (-0.8)，110家洗煤厂精煤日均产量56.5万吨 (-0.5)。受产地安监影响，供应恢复缓慢，洗煤厂开工率边际走弱。</p> <p>(3) 库存：煤矿原煤库存168.0万吨 (-19.1)，煤矿精煤库存113.6万吨 (-18.6)，110家洗煤厂原煤库存231.7万吨 (-24.2) 110家洗煤厂精煤库存174.6 (-11.3)。总库存2461.0万吨 (+22.6)，全样本独立焦企库存894.1万吨 (+78.6)，钢厂库存731.0万吨 (+22.6)，主要港口进口焦煤库存220.5万吨 (+17.7)。焦煤供应缓慢恢复，节前补库需求释放，焦钢库存增加，上游库存回落。</p> <p>(4) 基差期差：基差震荡运行，蒙煤09基差-137 (+12)；9-1价差震荡偏弱，最新日盘收于-60元/吨 (-30)。</p> <p>(5) 总结：国内煤矿安监高压态势持续，供应恢复缓慢；钢厂逐步复产，铁水持续增加，盘面升水刺激刚需以及投机需求释放。节前市场观望情绪增加，贸易商等投机环节出货兑现利润，涨价情绪放缓。总体来说，钢厂复产预期较强，下游补库以及投机需求释放，在低供给低库存背景下，盘面支撑偏强。后期重点关注煤矿安监、钢厂复产以及宏观情绪。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：粗钢压产政策、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安检限产（上行风险）。</p> | 震荡 |

6、废钢：税务新规实施，钢厂采购降价

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 废钢 | <p>1、需求：255家钢厂废钢日耗量49.0 (+2.8) 万吨。电炉利润修复，电炉产能利用率回升；高炉废钢日耗跟随铁水回升。</p> <p>2、供给：255家钢厂废钢日均到货量48.8 (+4.0) 万吨。期钢反弹，基地收废情绪回升，废钢供给增加。</p> <p>3、库存：255家钢厂废钢库存464.3 (+11.9) 万吨。255家钢厂废钢库存可用天数9.5 (-0.3) 天。钢厂补库厂库回升。</p> <p>4、价差：上周废钢价格普遍下跌，华东普碳废钢不含税华东2466 (-35) 元。华东废钢-铁水价差142 (-144) 元/吨，华北废钢-铁水价差281 (-110) 元/吨。反向开票，钢厂采购废钢降价，焦炭提涨第四轮，铁水成本抬升，废钢-铁水价差快速回落。</p> <p>5、总结：基地收废情绪回升，废钢供给增加。电炉继续复产日耗走高。高炉钢厂利润修复后复产，高炉日耗回升。钢厂补库，叠加刚需增加，厂库小幅回升。废钢性价比依然低于铁水。综合来看，供需同步回升，钢厂小幅补库，废钢具备支撑。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放，钢厂复产加快（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p> | 震荡 |

7、硅锰：现货持稳，关注节后锰矿报盘

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求: 炼钢需求方面, 上周钢材五大品种表需万吨 (-1.7), 产量864.0万957.9吨 (+3.5)。</p> <p>(2) 库存: 上周硅锰合金厂库存28.4万吨 (-2.9)。</p> <p>(3) 利润: 钢联测算内蒙古现货利润20元/吨 (+120), 硅锰主力合约盘面交割利润最高1025元/吨 (+371)。</p> <p>(4) 供给: 上周121家独立硅锰企业周度日均产量22,890吨 (+35), 开工率37.9% (+0.3%)。</p> <p>(5) 成本: 本周主产区结算电价基本持稳。天津港南非半碳酸块Mn36.5%报价52.0元/吨度 (+7.0), 澳块Mn45.0%报价56.0元/吨度 (+4.0)。宁夏银川10-30mm粒度化工焦出厂价1,690元/吨 (-)。</p> <p>(6) 基差期差: 本周内蒙古硅锰09合约基差-334元/吨 (+122)。本周09-01价差370元/吨 (+152)。</p> <p>(7) 总结: South32锰矿港口事故影响深远, 叠加加蓬铁路事故, 锰矿行情持续拉升, 带动半碳酸等中低品矿石上行, 港口贸易商多有捂货惜售心态, 合金厂补库心态稍有提振。供应端, 开工相对低位, 部分产区工厂有复产意愿, 北方相对复产节奏略快。需求端, 下游存在复产预期, 钢厂钢招有所回暖。总体来看, 硅锰需求前景转好, 成本支撑走强, 短期震荡偏强运行, 后市关注锰矿价格和外盘报价情况。</p> <p>操作建议: 区间操作与逢低做多相结合</p> <p>风险因素: 锰矿库存高企、终端需求不及预期 (下行风险); 钢厂快速复产、政策超预期刺激 (上行风险)</p> | 震荡偏强 |

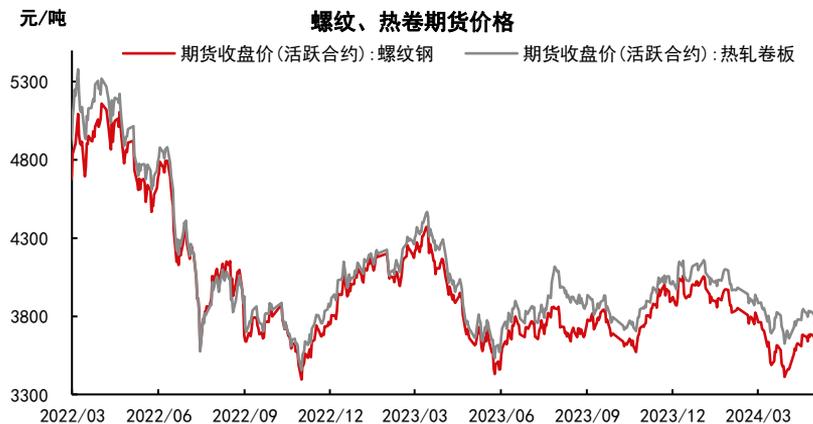
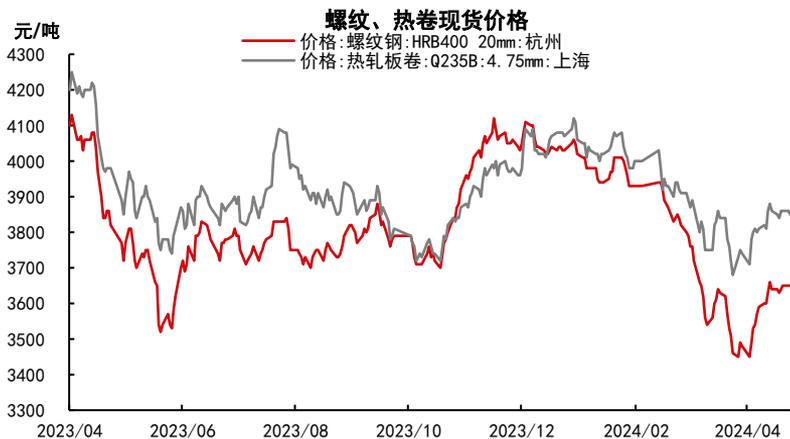
8、硅铁：能源预期偏强，关注迎峰度夏

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求: 炼钢需求方面，上周钢材五大品种表需959.6万吨 (-4.6)，产量860.5万吨 (+4.3)。</p> <p>(2) 库存: 上周硅铁合金厂库存5.96万吨 (-0.35)。</p> <p>(3) 利润: 钢联测算宁夏现货利润240元/吨 (+60)，硅铁主力合约盘面交割利润最高604元/吨 (+168)。</p> <p>(4) 供给: 上周独立硅铁企业日均产量12,973吨 (-130)，开工率30.2% (+0.1%)。</p> <p>(5) 成本: 本周主产区结算电价有所下调，青海0.41元/度 (-0.01)。青海、宁夏硅石到厂价180-240元/吨。神府兰炭小料800-850元/吨。河北石家庄70#氧化铁皮960-990元/吨。</p> <p>(6) 基差期差: 本周宁夏硅铁09合约基差-228元/吨 (-118)。本周09-01价差14元/吨 (+36)。</p> <p>(7) 总结: 国家能源局综合研判，今年迎峰度夏期间，全国电力供应总体有保障，局部地区高峰时段可能存在电力供应紧张的情况，主要是内蒙古以及华东、华中、西南、南方区域的部分省份；届时硅铁能源成本可能上升。供给端，多个地区合金厂有复产意愿，产量稍有回升。需求端，钢材下游需求持续性较为亮眼，复产预期走强，补库动作有所回升。总体来看，硅铁成本端支撑明显，下游复产预期升温，预计短期震荡为主。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 电力价格下调、下游需求不及预期（下行风险）；能耗管控加严、政策超预期刺激（上行风险）</p> | 震荡 |

1、螺纹：基本面结构健康，下方具备支撑

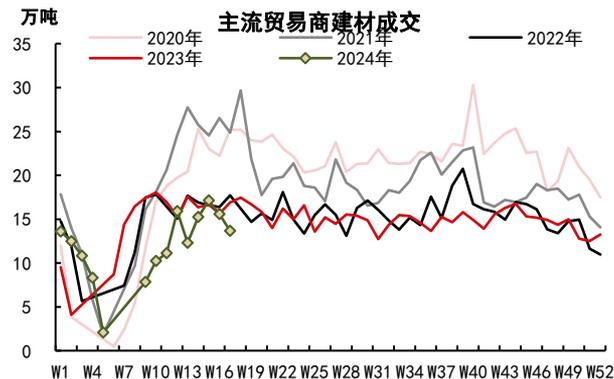
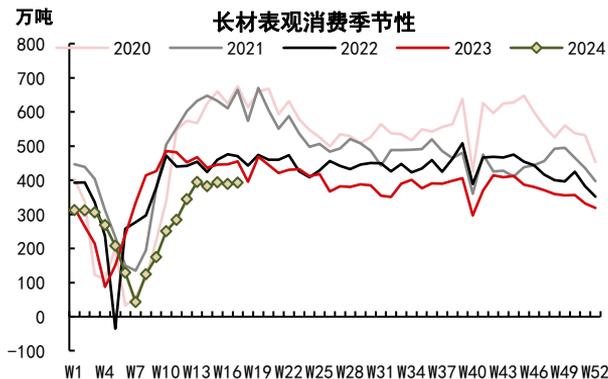
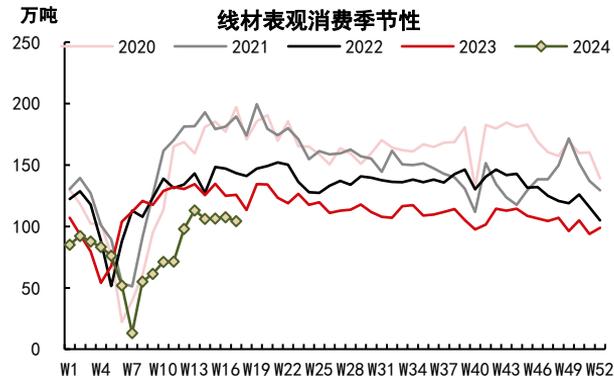
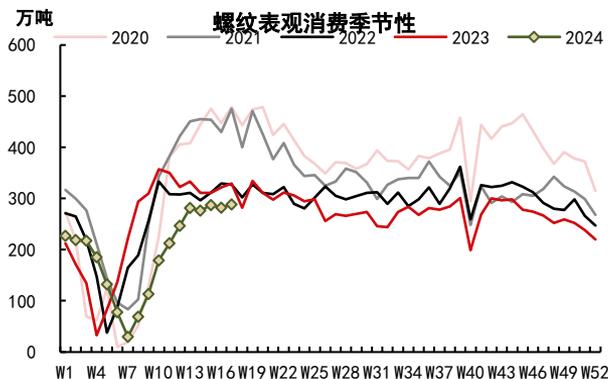
上周行情回顾：高位持稳

- 杭州螺纹3640吨 (-10)；上海热卷3840元/吨 (-20)。
- 10合约螺纹期价3656元/吨 (-29)，10合约热卷期价3804元/吨 (-29)。



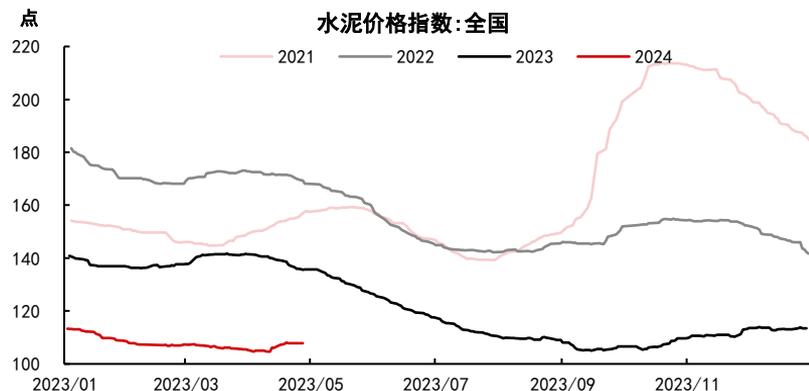
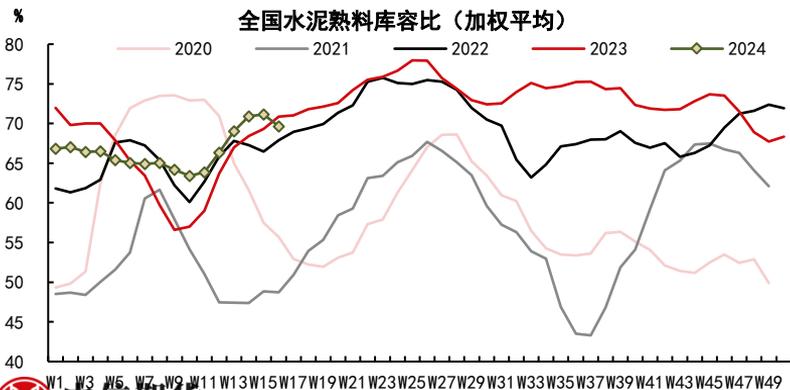
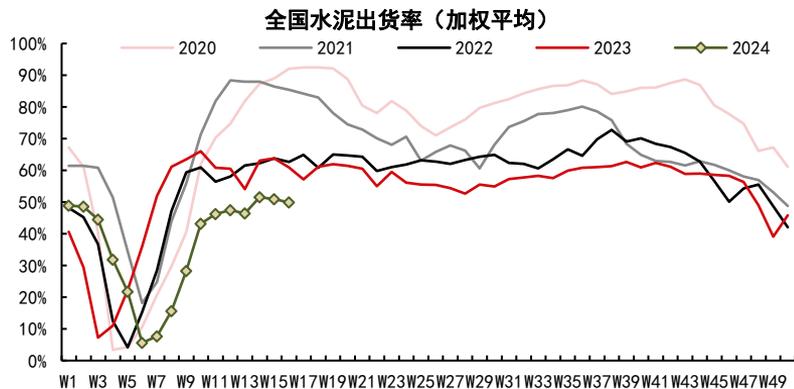
1.1、螺纹表需：需求小幅回落

- 螺纹周度表观消费288万吨 (+6.42)。
- 全国建材成交周均13.7万吨 (-19%)。



1.2、水泥出货率：价格低位回升

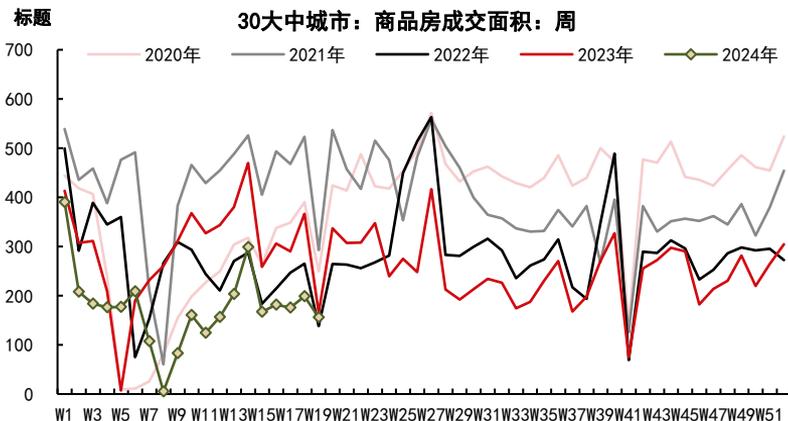
- 全国水泥平均出货率49.91% (-1.02)；
- 平均库容比69.63% (-1.52)；



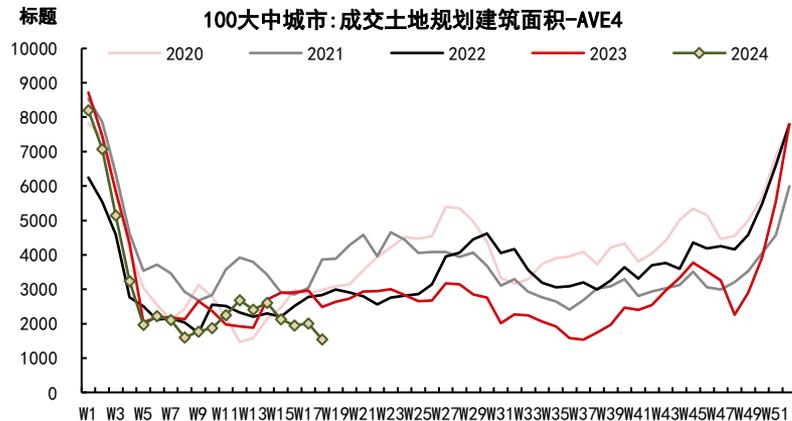
1.3、房地产：拿地持续下滑，成交弱于往年

- 成交土地规划建筑面积持续低位下滑，表现不乐观；商品房成交面积较往年偏弱。

30大中城商品房成交面积

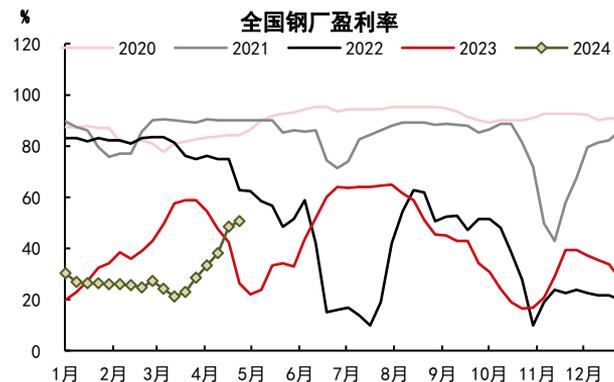
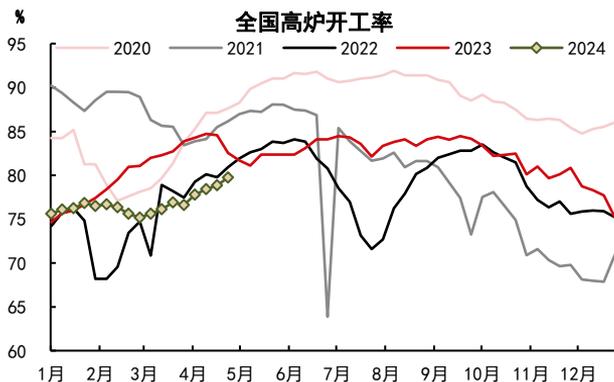
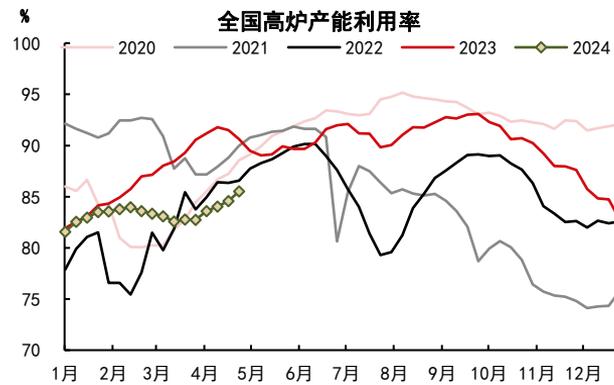
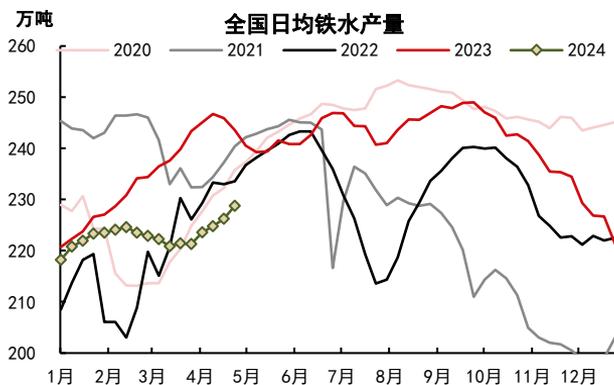


100大中城市成交土地规划建筑面积



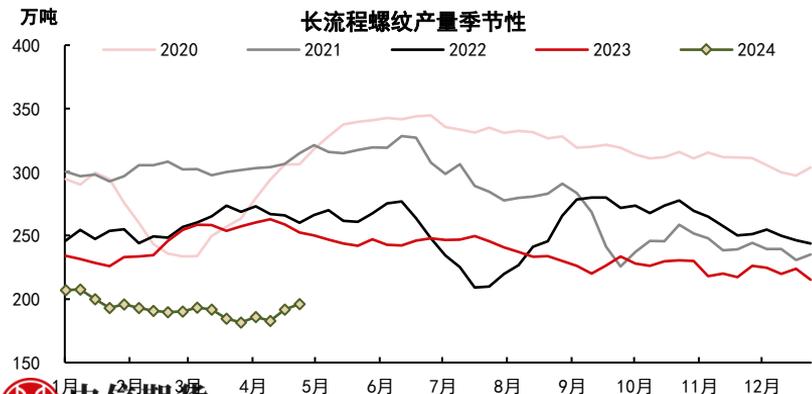
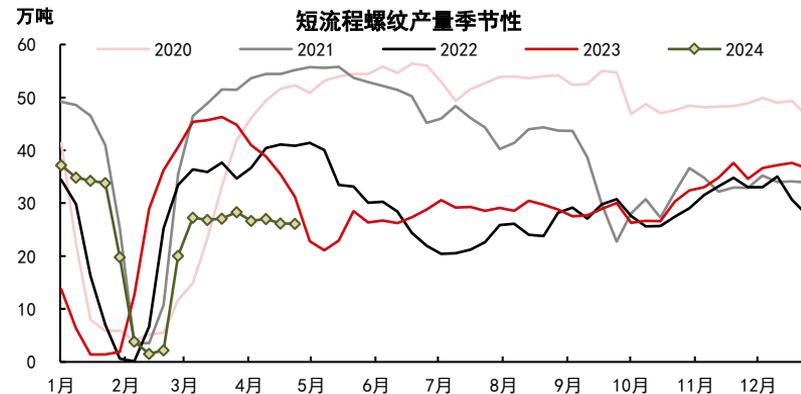
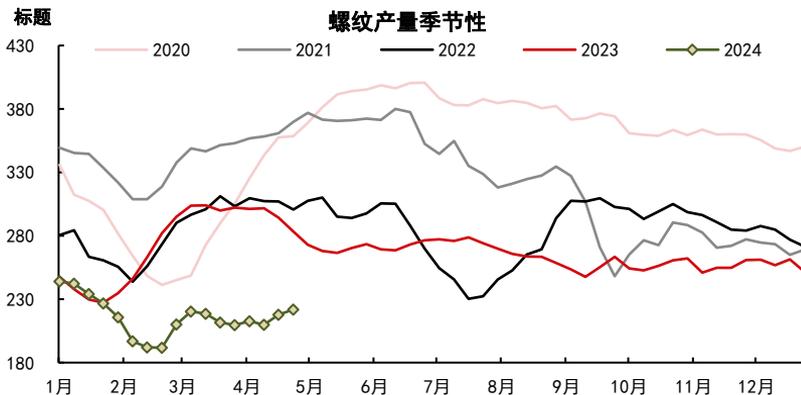
1.4、铁水供给：铁水回升速度略慢，钢厂盈利率快速上升

- 全国247家钢厂日均铁水产量
228.72万吨，环比+2.5万吨。



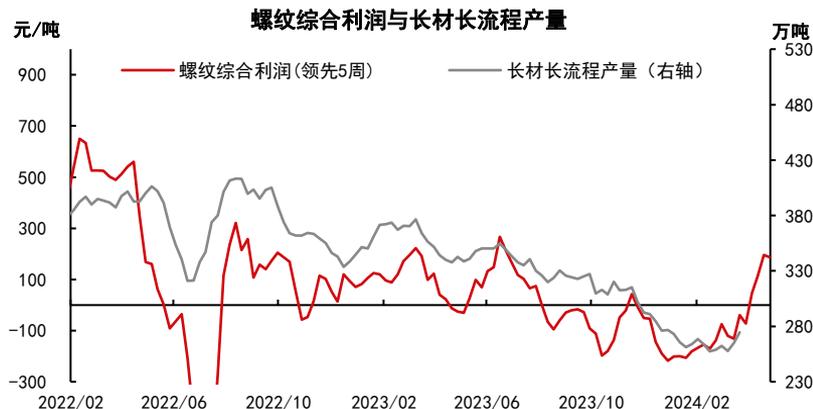
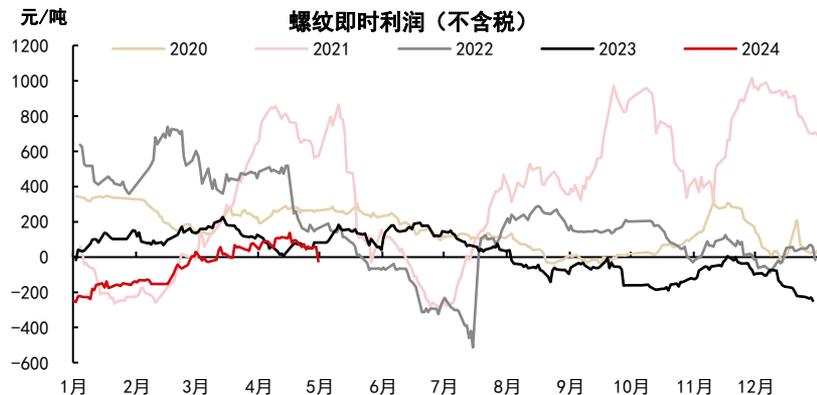
1.5、螺纹供给：长流程大幅回升，短流程基本持平

- 本期螺纹产量222.05万吨 (+4.18)，其中长流程产量195.97万吨 (+4.26)；短流程产量26.08万吨 (-0.08)。



1.6、长流程利润：成本上涨较快，期现利润则下跌

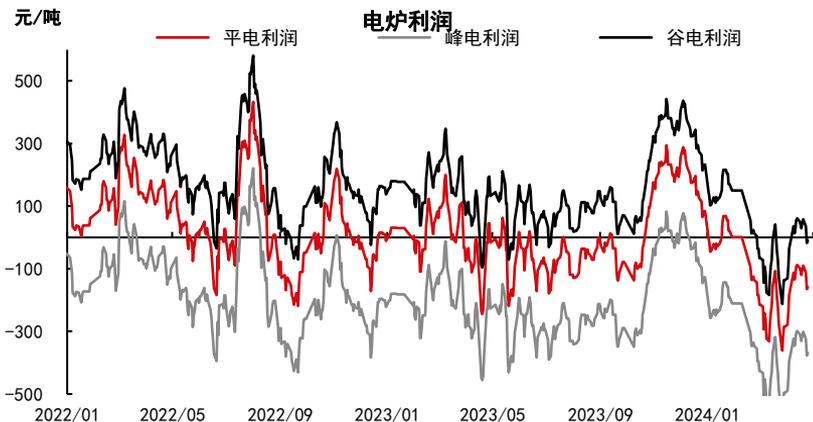
- 即时成本（含税）3738元/吨（+89），
- 即时利润-28元/吨（-84），
- 盘面利润21元/吨（-13）。



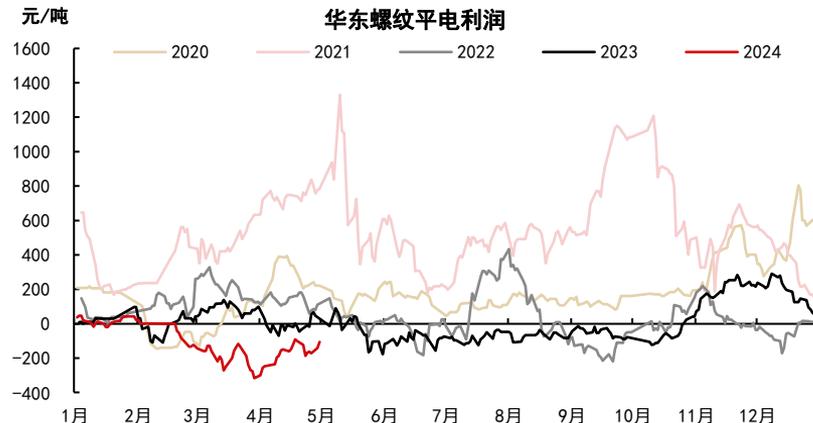
1.7、短流程利润：继续好转，谷电开始盈利

- 华东三线螺纹谷电利润43元/吨，平电利润-106元/吨，峰电利润-317元/吨。

华东电炉利润

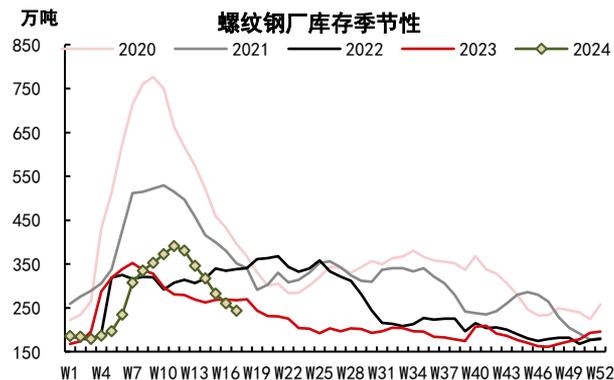
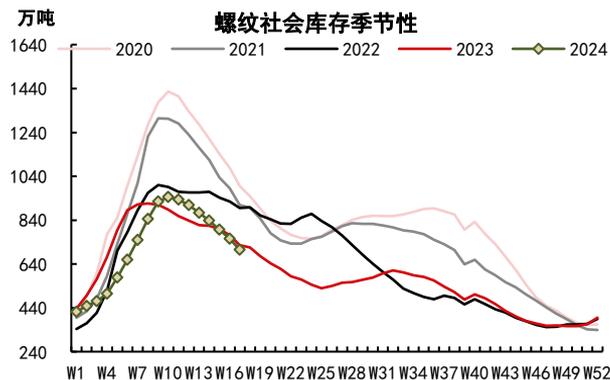
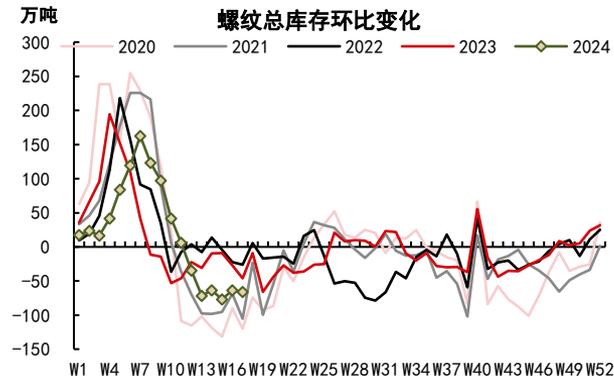
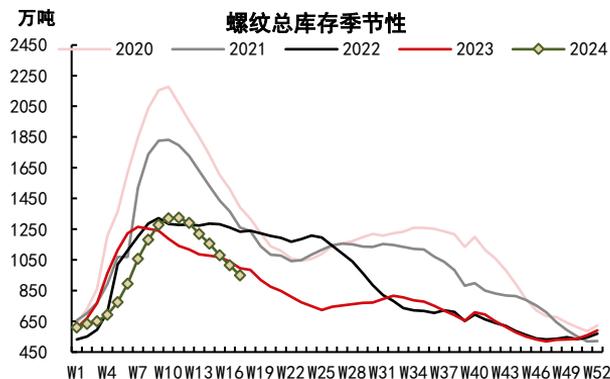


华东螺纹平电利润季节性



1.8、螺纹库存：保持较快去库速度

- 总库存948.84万吨 (-65.95)；社会库存705.71万吨 (-49.15)；钢厂库存243.13万吨 (-16.8)。



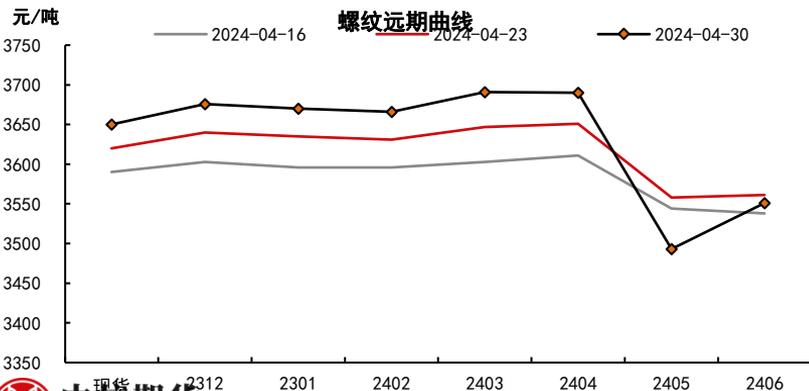
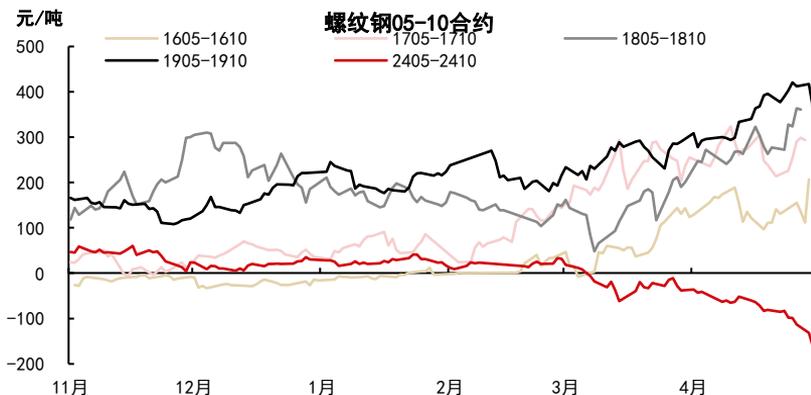
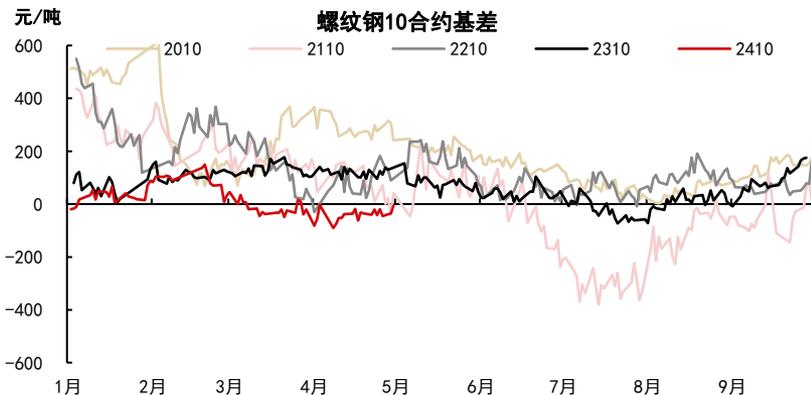
1.9、基差期差：期现走正套，5-10走反套

■ 基差：

- 华东三线螺纹仓单价3650元/吨 (+10) ；
- 10合约螺纹基差157元/吨 (+89) 。

■ 跨期价差：

- 05-10价差-163元/吨 (-50) 。



1、螺纹：基本面结构健康，下方具备支撑

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：螺纹周度表观消费288万吨 (+6.42)。全国建材成交周均13.7万吨 (-19%)。</p> <p>2、供给：螺纹产量222.05万吨 (+4.18)，其中长流程产量195.97万吨 (+4.26)；短流程产量26.08万吨 (-0.08)。</p> <p>3、库存：总库存948.84万吨 (-65.95)；社会库存705.71万吨 (-49.15)；钢厂库存243.13万吨 (-16.8)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3640元/吨 (+0)；10合约螺纹基差68元/吨 (+22)。</p> <p>5、利润：即时成本(含税)3643元/吨 (+50)，即时利润62元/吨 (-40)，盘面利润32元/吨 (-23.9)。华东三线螺纹谷电利润-24元/吨，平电利润-172元/吨，峰电利润-384元/吨。</p> <p>6、总结：假期期间，宏观层面整体偏利好。美国非农意外爆冷使得降息预期重新升温，国内政治局会议态度较为积极，预计专项债发行将加速，前期特别国债项目也正在形成实物工作量，为后续螺纹用量奠定基础。4月制造业较前值回落，不过仍位于扩张区间，韧性仍存。行业层面，螺纹在节前延续着较快的库存去化速度，由于近期钢厂利润收窄，后续复产高度较为有限。据测算即便铁水恢复到232附近，只要需求同比没有明显恶化，库存依然能够实现去化。叠加宏观层面债券发行及资金到位的长周期逻辑，螺纹价格下方有支撑，后续等待现货需求走强形成新驱动。</p> <p>操作建议：观望为主，回调试多</p> <p>风险因素：需求放量、政策超预期（上行风险）；需求证伪、成本坍塌（下行风险）</p> | 震荡 |

2、热卷：假期现货持稳，出口表现亮眼

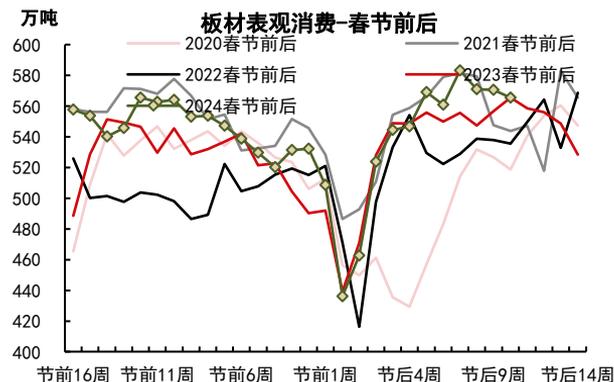
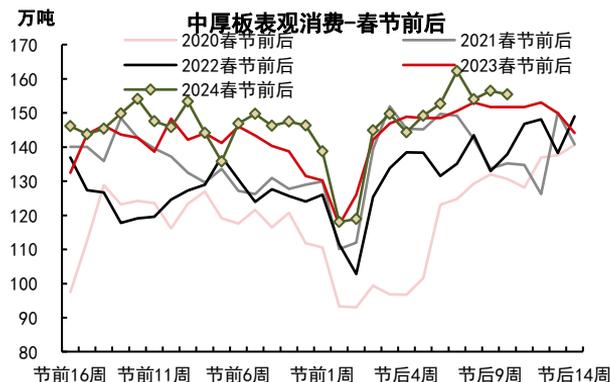
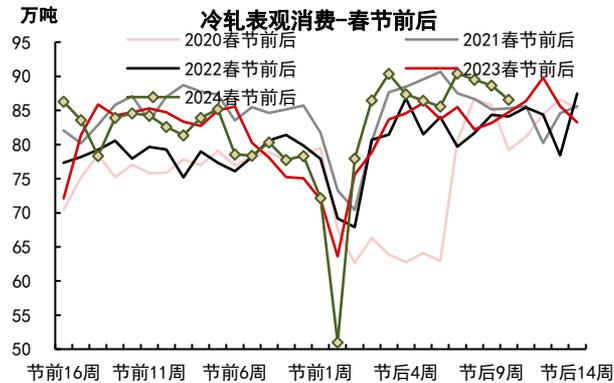
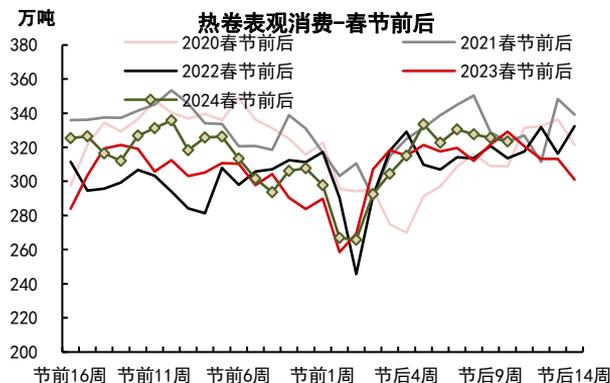
2.1、板材需求：表观需求小幅回落

■ 热卷表观消费323.5万吨 (-2.0) ;

■ 冷卷表观消费86.6万吨 (-2.1) ;

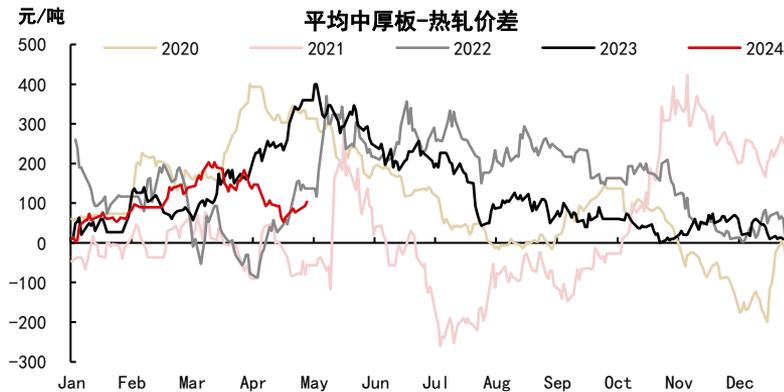
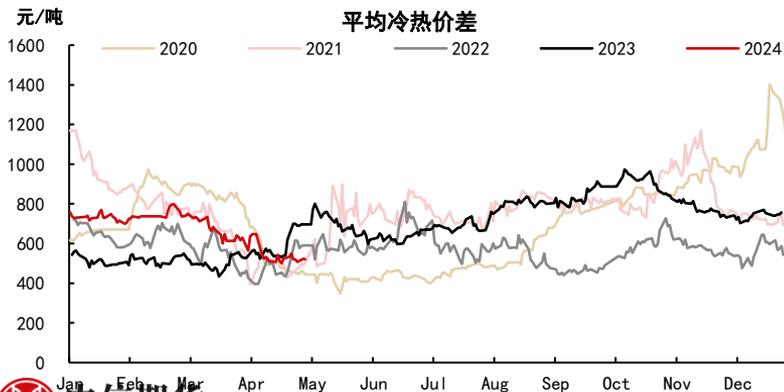
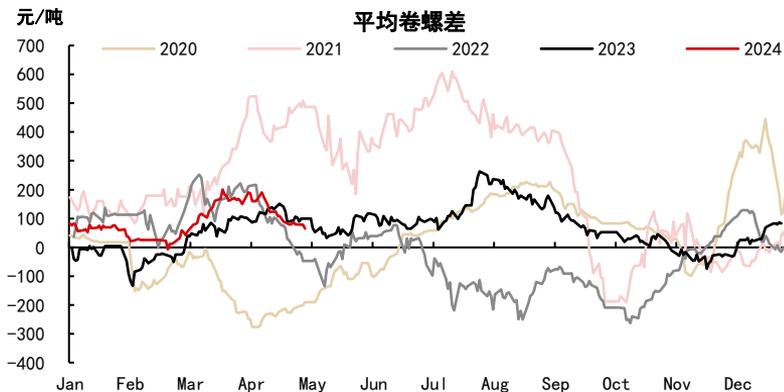
■ 中厚板表观消费155.4万吨 (-1.0) ;

■ 板材表观消费565.5万吨 (-5.1) 。

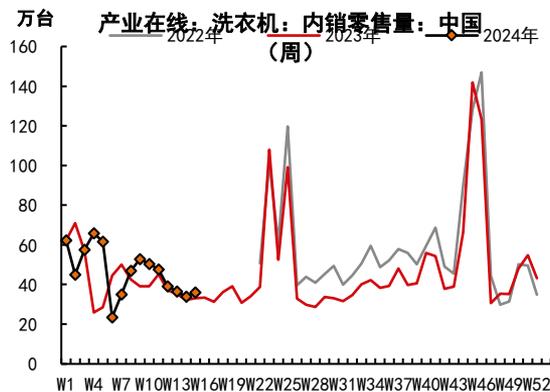
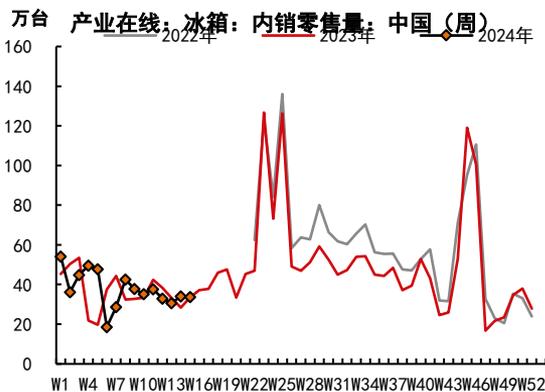
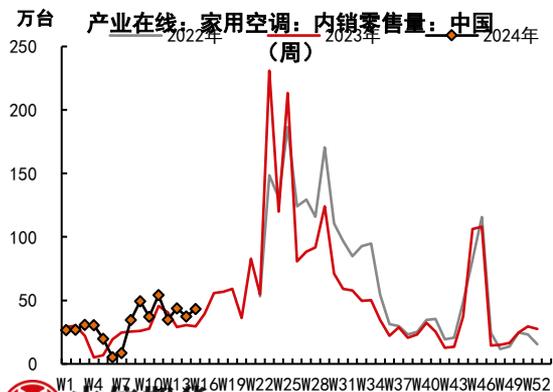
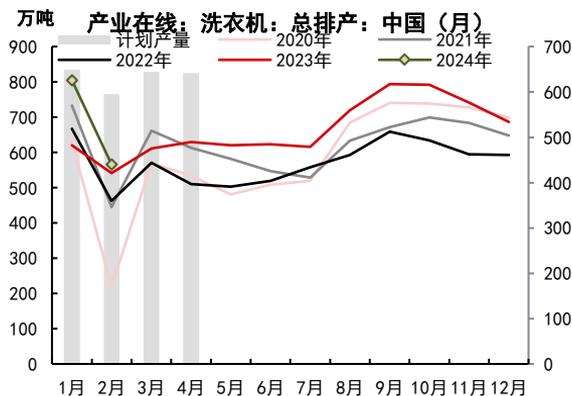
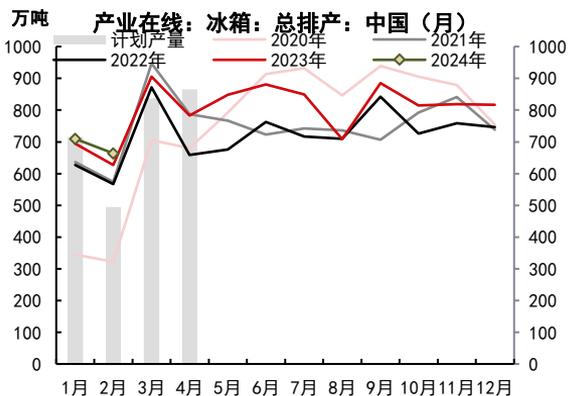
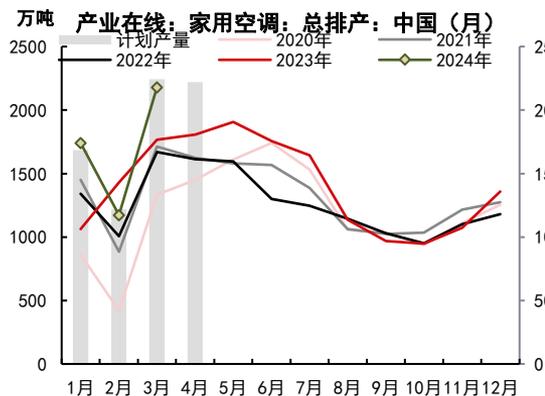


2.1、板材需求：分品种

- 天津、上海、广州三地平均卷螺差65元/吨 (-14) ；
- 平均冷卷-热卷价差530元/吨 (+17) ；
- 平均中厚板-热卷价差103元/吨 (+20) 。

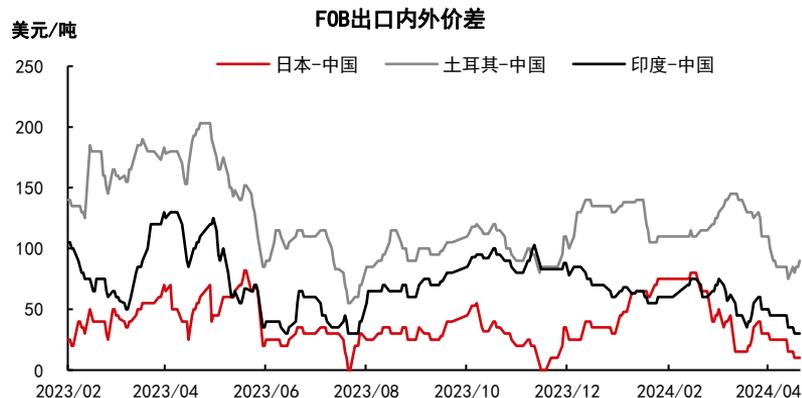
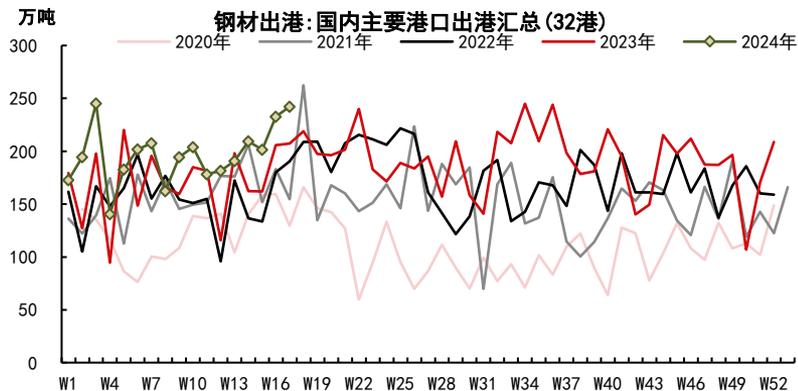


2.1、板材下游：家电排产与高频



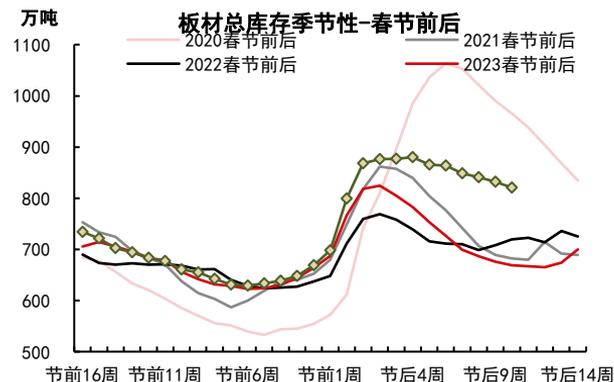
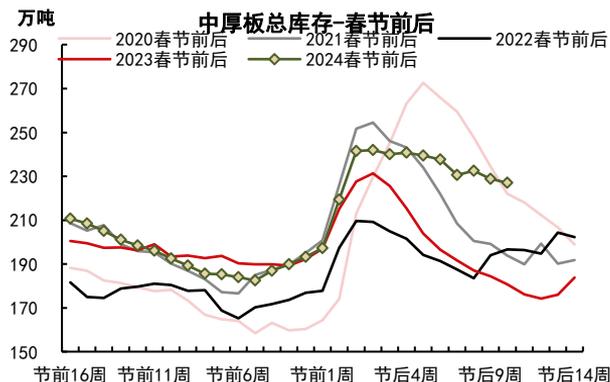
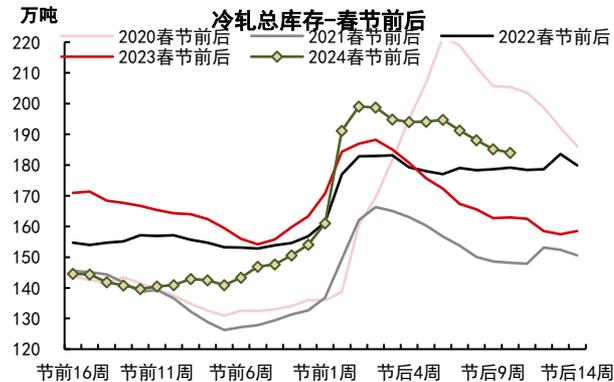
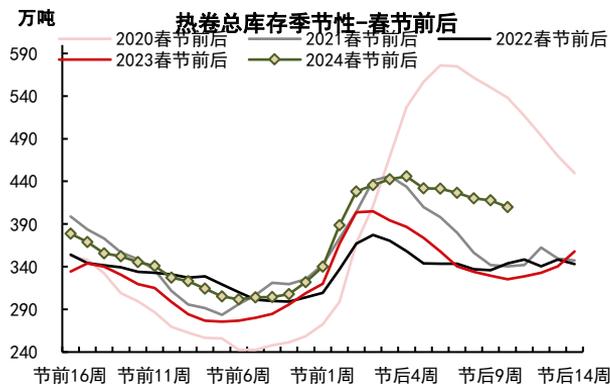
2.1、板材出口：出港维持高位

| 地区 | 本周 | 上周 | 环比 |
|--------------------------|-----|-----|-----|
| 热卷：出口价格：FOB（美元/吨） | | | |
| 中国 | 530 | 525 | 5 |
| 日本 | 540 | 540 | 0 |
| 印度 | 560 | 560 | 0 |
| 土耳其 | 620 | 600 | 20 |
| 热卷：出口价差（美元/吨） | | | |
| 日本-中国 | 10 | 15 | (5) |
| 土耳其-中国 | 90 | 75 | 15 |
| 印度-中国 | 30 | 35 | (5) |
| 热卷：进口价格：CFR（美元/吨） | | | |
| 东南亚 | 540 | 535 | 5 |
| 欧盟 | 640 | 625 | 15 |
| 美国 | 825 | 825 | 0 |



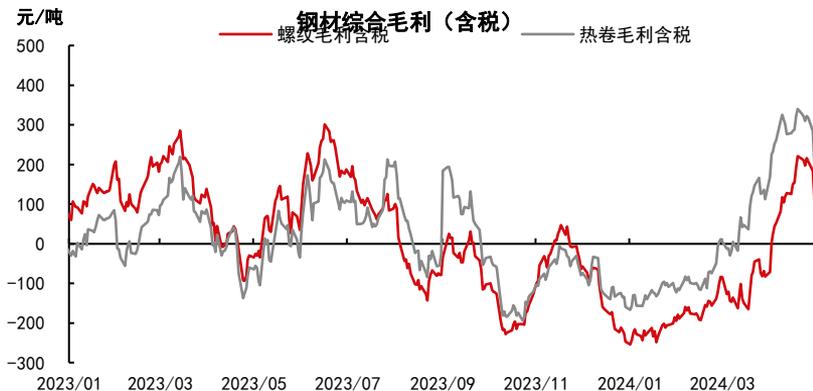
2.2、板材库存：高供应下库存去化速度一般

- 热卷总库存410.0万吨 (-7.9)；
- 冷轧总库存184.0万吨 (-1.2)；
- 中厚板总库存227.0万吨 (-1.9)；
- 板材总库存821.0万吨 (-11.0)。



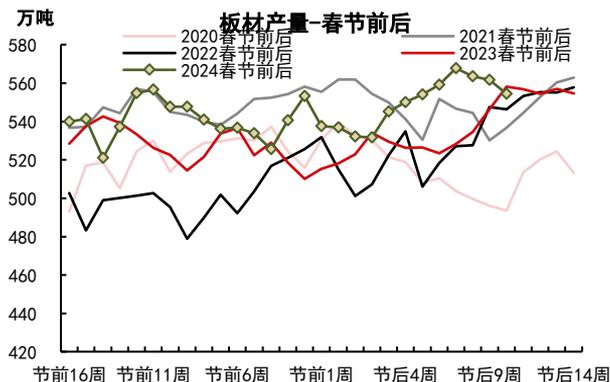
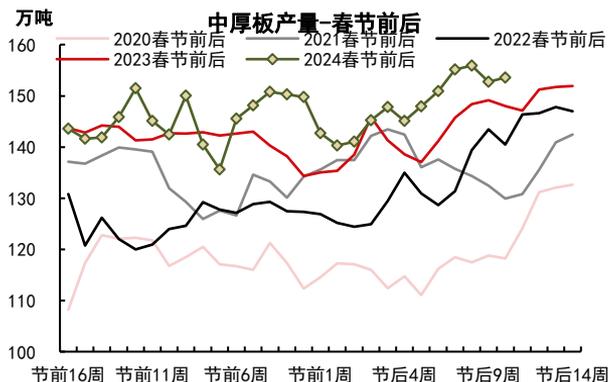
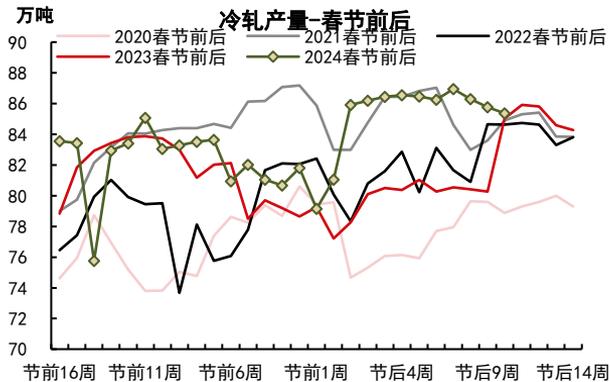
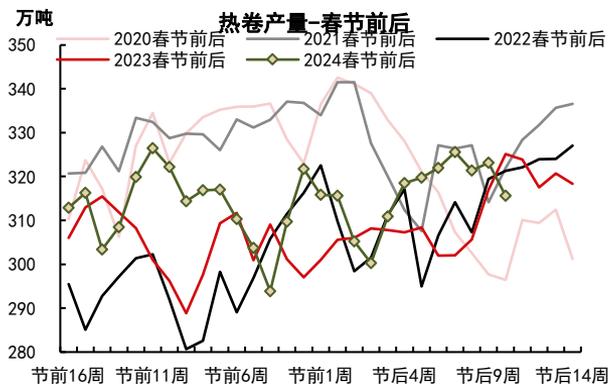
2.3、板材利润：现货利润有所回落

- 热卷即时含税成本3,606元/吨 (+98)；
- 热卷即时含税利润57元/吨 (-109)；
- 10合约热卷盘面利润103元/吨 (-7)。



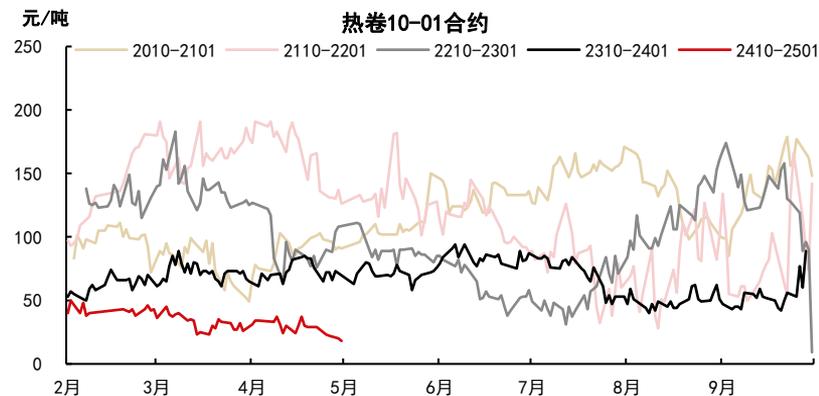
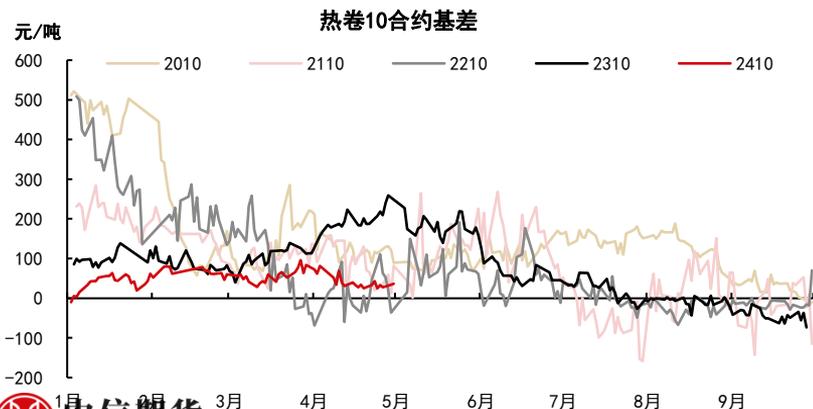
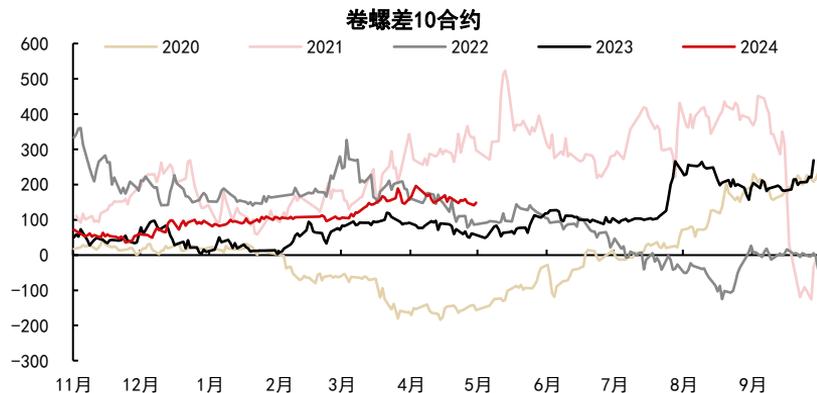
2.4、板材供给：产量小幅回落

- 热卷产量315.6万吨 (-7.5) ;
- 冷轧产量85.4万吨 (-0.4) ;
- 中厚板产量153.6万吨 (+0.8) ;
- 板材产量554.5万吨 (-7.2) 。



2.5、基差期差与卷螺差

- 热卷10合约基差36元/吨 (+9)。
- 热卷10-01价差18元/吨 (-54)。
- 10合约卷螺价差148元/吨 (+2)。



2、热卷：假期现货持稳，出口表现亮眼

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 热卷 | <p>1、需求：热卷表观消费323.5万吨 (-2.0)；冷卷表观消费86.6万吨 (-2.1)；中厚板表观消费155.4万吨 (-1.0)；板材表观消费565.5万吨 (-5.1)。</p> <p>2、库存：热卷总库存410.0万吨 (-7.9)；冷卷总库存184.0万吨 (-1.2)；中厚板总库存227.0万吨 (-1.9)；板材总库存821.0万吨 (-11.0)。</p> <p>3、利润：热卷即时含税利润57元/吨 (-109)；10合约热卷盘面利润103元/吨 (-7)。</p> <p>4、供给：热卷产量315.6万吨 (-7.5)；冷卷产量85.4万吨 (-0.4)；中厚板产量153.6万吨 (+0.8)；板材产量554.5万吨 (-7.2)。</p> <p>5、基差期差：热卷10合约基差36元/吨 (+9)。热卷10-01价差18元/吨 (-54)。10合约卷螺价差148元/吨 (+2)。</p> <p>6、总结：节假日期间，板材现货整体持稳，部分稀缺规格中厚板存在一定涨幅，需求边际变化有限，出口延续亮眼表现。下游整体需求韧性较好，出口钢材出港量持续维持高位，家电排产保持同比高增；在此基础上，考虑到建材整体基本面良好，去化速度较为理想，且二季度基建预期回暖可能导致淡季不淡，后续重点观察铁水转产建材，板材去库是否加速。总体来看，板材需求韧性较好，高供应压力有缓解迹象，短期预计震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

3、铁矿：供需皆回升，高库存压力仍存

周度回顾

■ 各港口最低价:

PB粉 872 (-10) 元/吨; 卡粉 1010 (-5) 元/吨

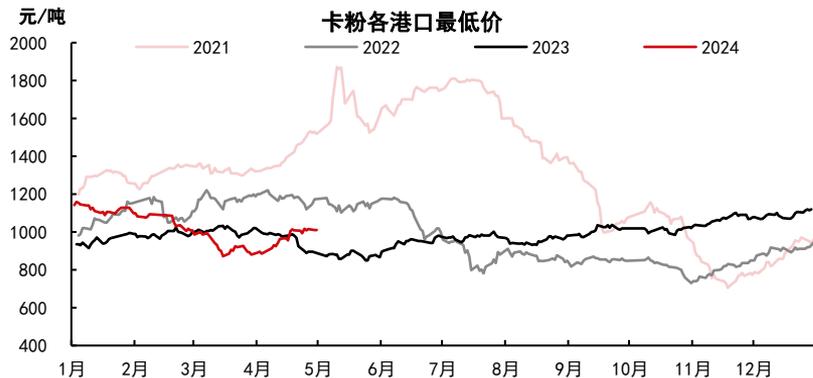
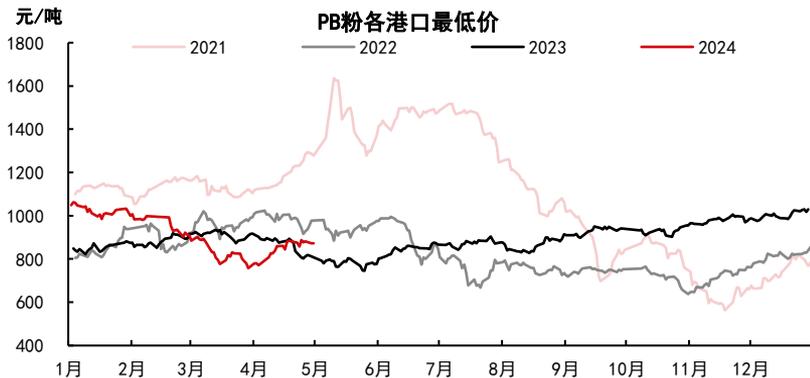
■ 连铁09合约 874 (-11) 元/吨

■ 连铁01合约 843.5 (-4) 元/吨

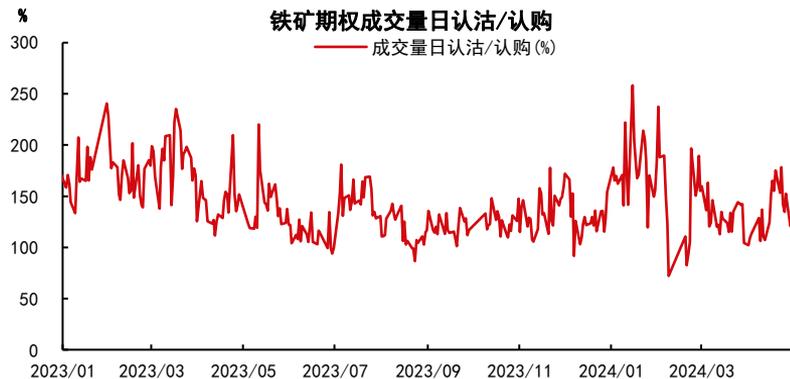
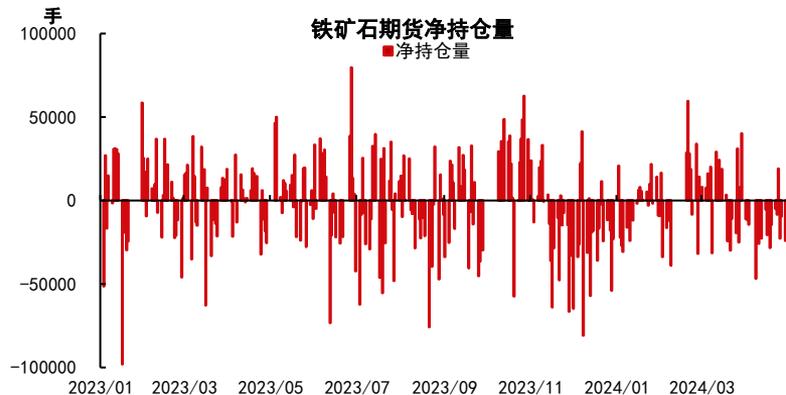
■ 普氏价格 117.05 (-1.1) 美金/吨

■ 掉期1合约 117.33 (-0.66) 美金/吨;

折内盘价格约 **942 (-5) 元/吨**。

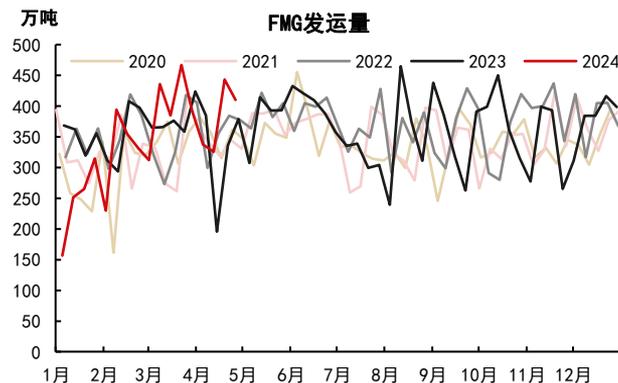
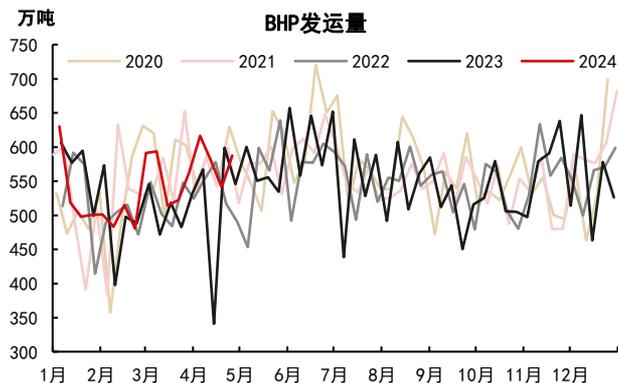
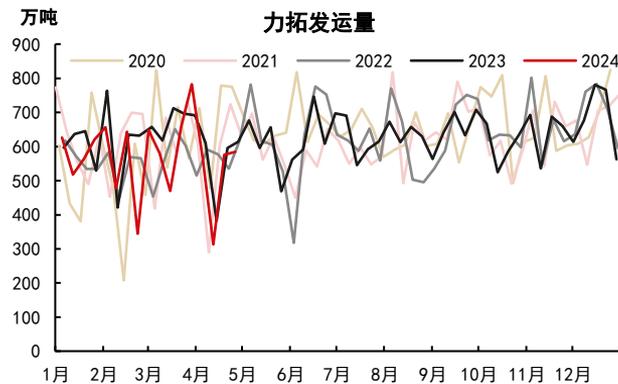
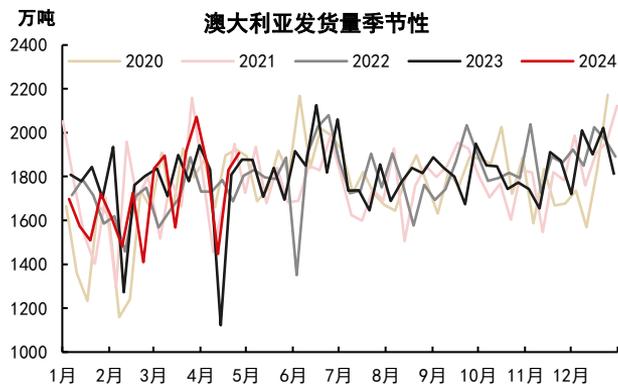


3.0 交易数据：持仓量与成交量

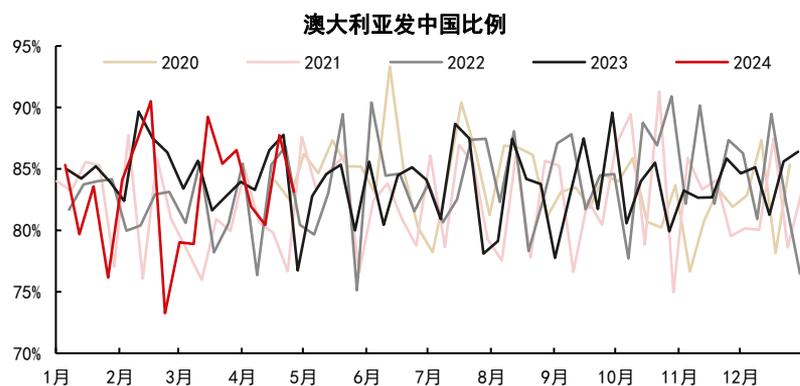
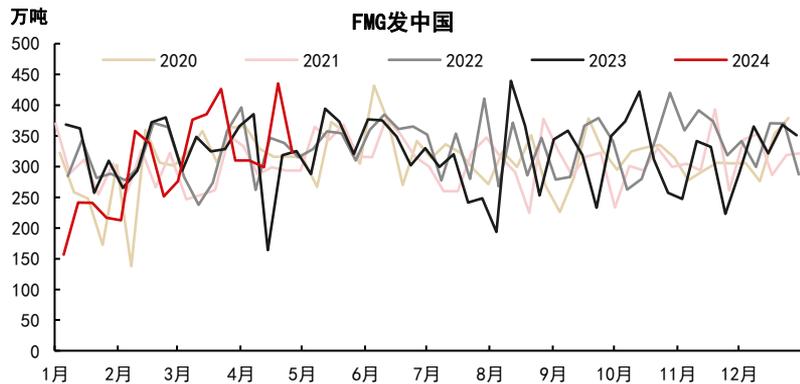
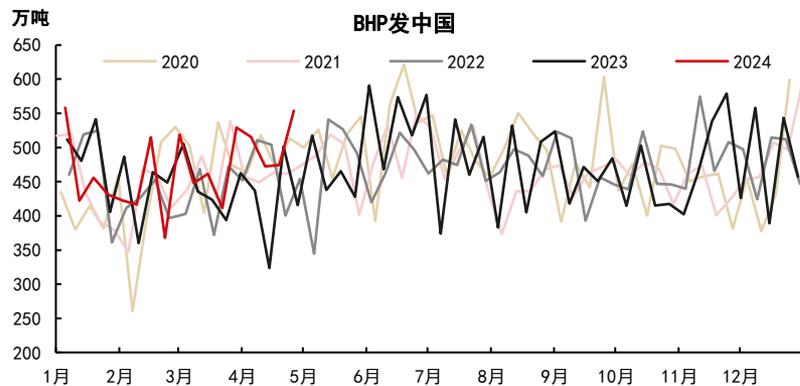
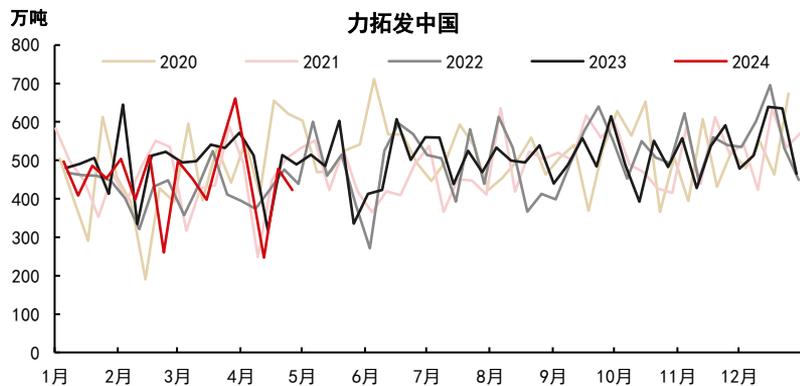


3.1、供给：澳洲发运量

- 澳洲方面，结合矿山发运目标的达成和末期冲量的习惯，预计Rio、FMG以及BHP在5-6月份发运增量、冲量预期仍偏强，澳洲发运有望保持回升。

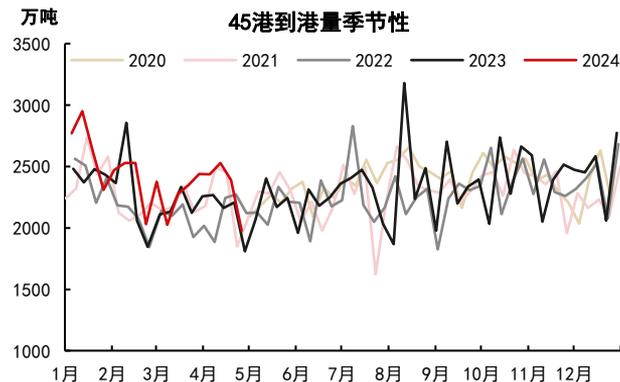
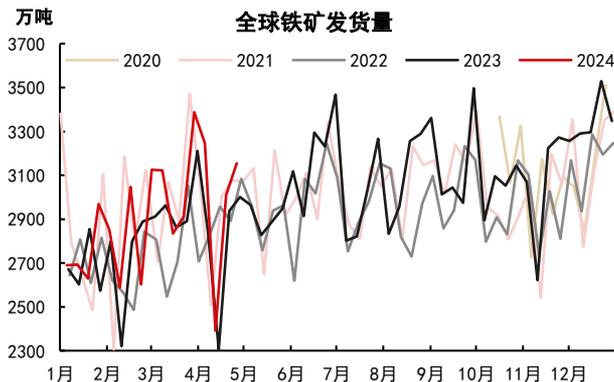
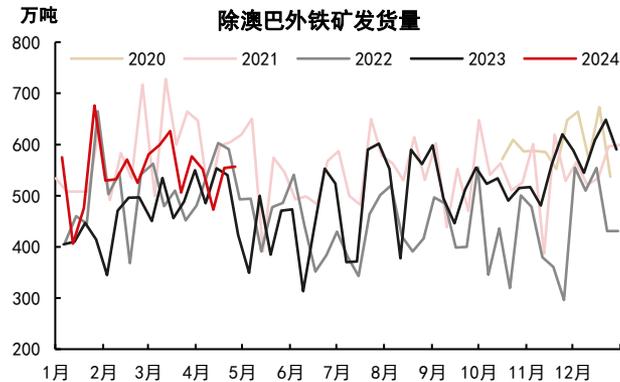
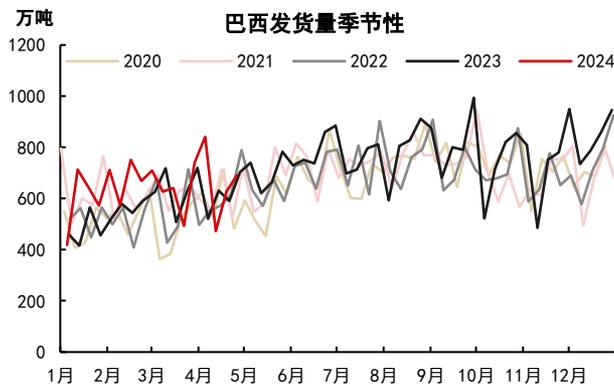


3.1、供给：澳洲发中国量

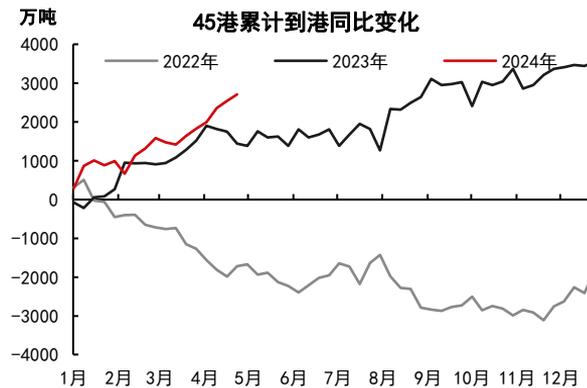
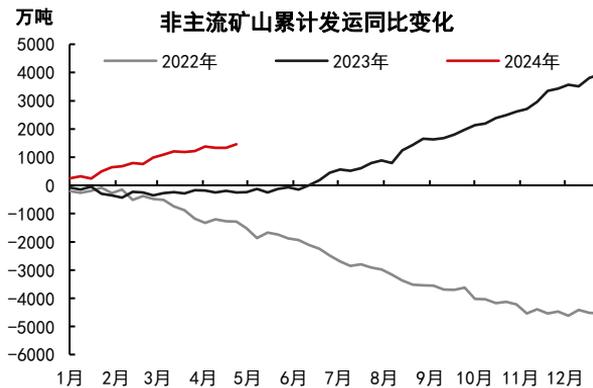
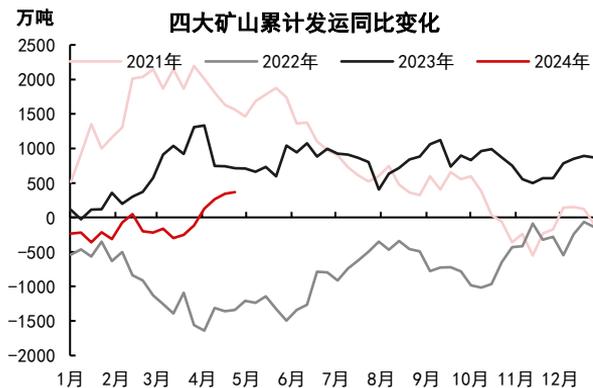
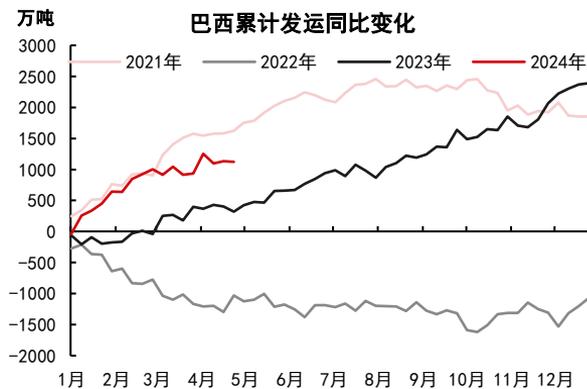
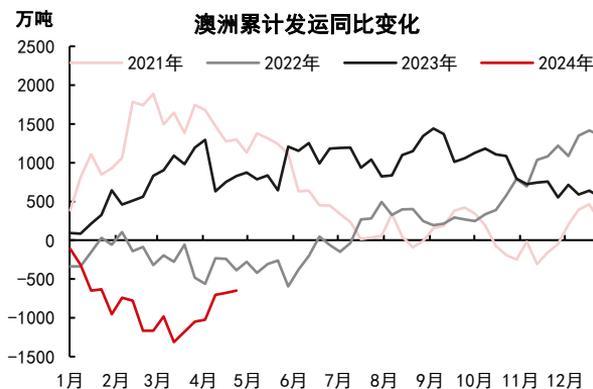
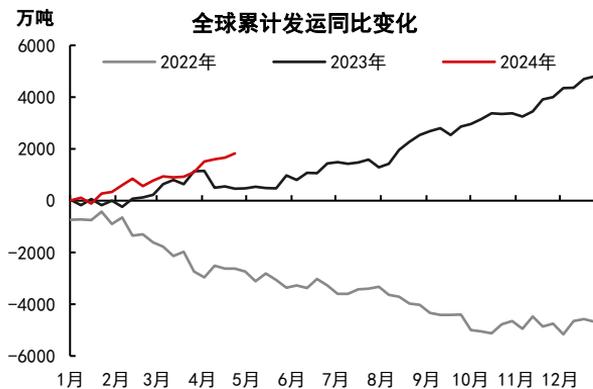


3.1、供给：全球发运量、国内到港量

- Vale发运小幅回升，但仍低于近两年同期水平，其中受强降雨影响的北部马德里亚角港口自4月中旬以来发运明显低于同期水平。
- 4月以来矿石价格回升，削弱了部分非主流矿山减产的意愿。
- 本期全球矿石发运总量3154万吨，环比增加144万吨，发运增量超预期。
- 本期国内矿石到港明显下降，得益于前期澳洲发运的下降，变动方向符合预期，但降幅不及预期。

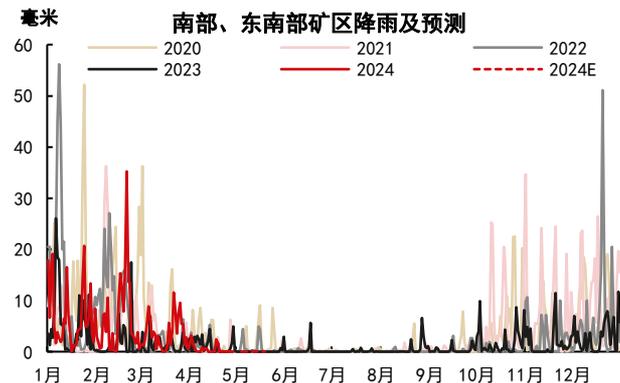
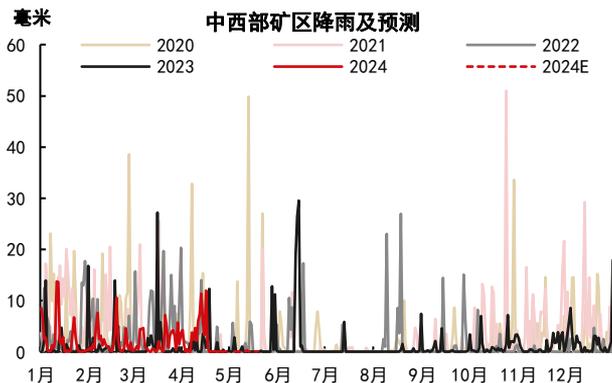
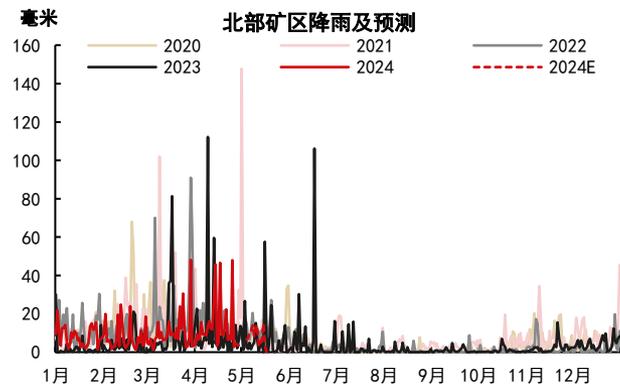
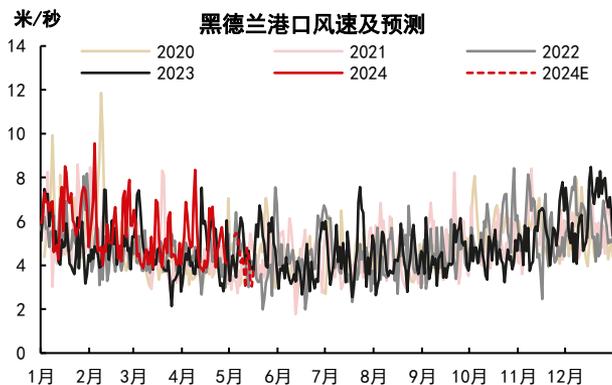


3.1、供给：发运累计变化



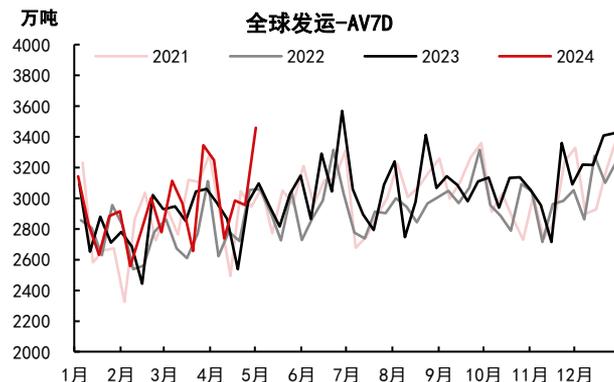
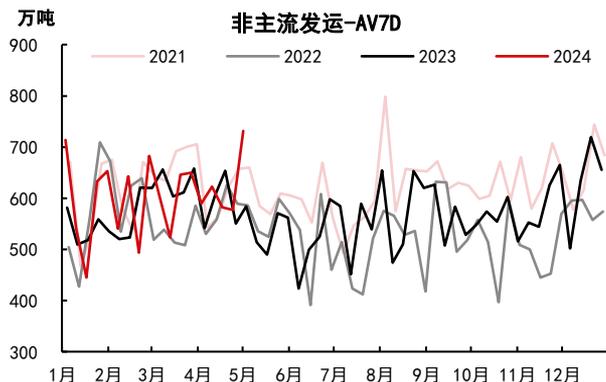
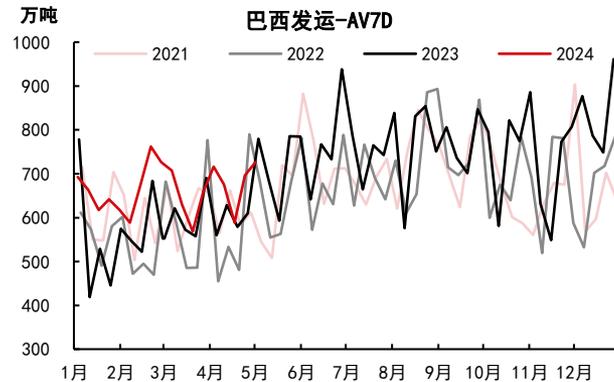
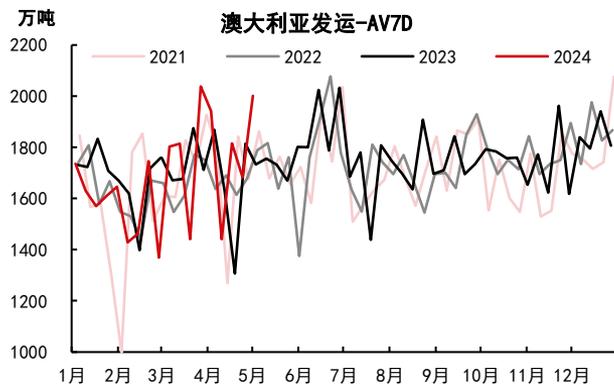
3.1、供给：澳巴天气情况

- 天气预测显示，西澳海域以及矿石主要发运港口受天气扰动较小。
- 天气预测显示，巴西矿石主产区域降雨扰动有限，但北部发运港未来1周继续受强降雨扰动。



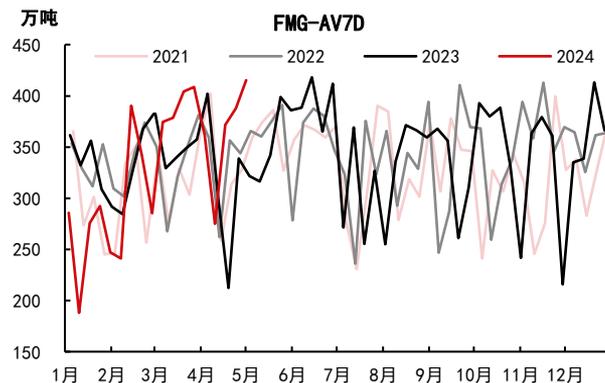
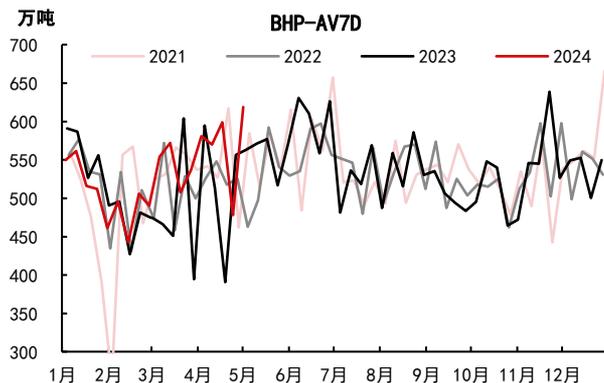
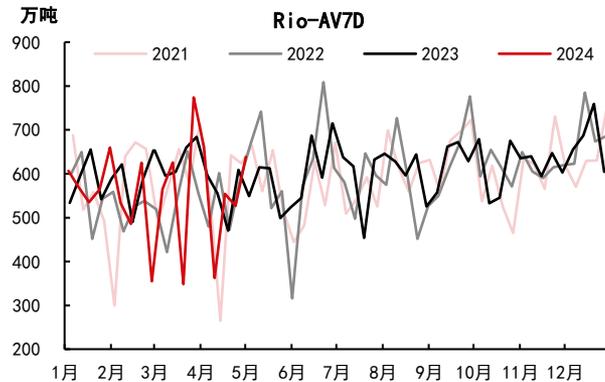
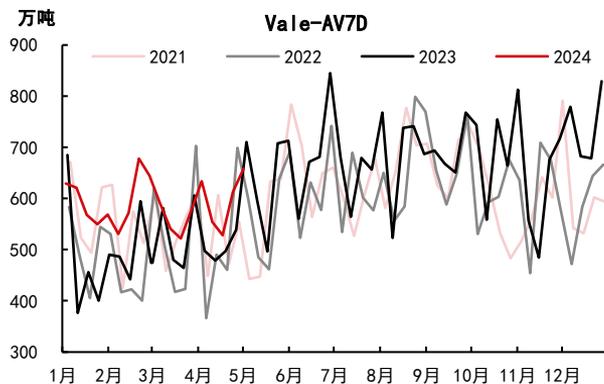
3.1、供给高频：区域发运

- 高频数据显示，全球矿石发运进一步回升，符合预期，且发运增量核心依然来自于澳洲方面的贡献。
- 澳洲本期发运增量占全球增量60%以上。
- 巴西矿石发运小幅增加。
- 非主流矿山发运保持分化，印度止增、加拿大仍有减量，反观南非以及乌克兰发运略有增加，短期预计非主流矿山发运保持平稳。

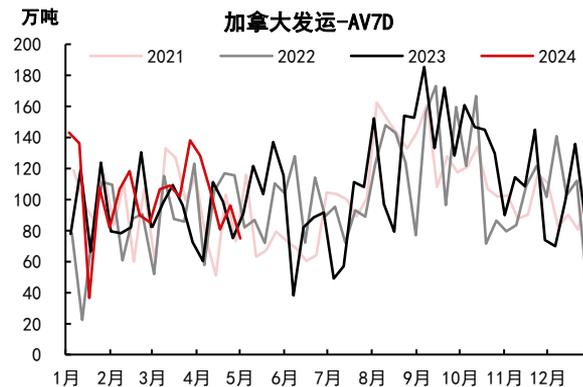
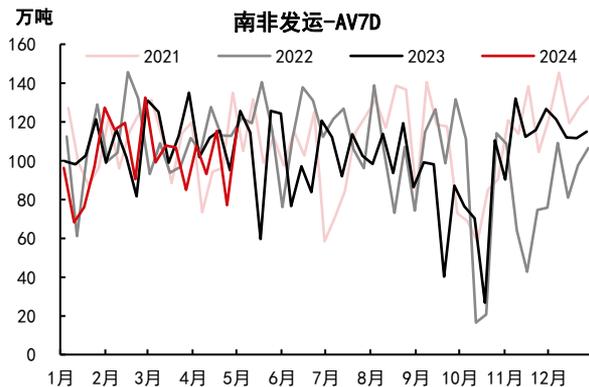
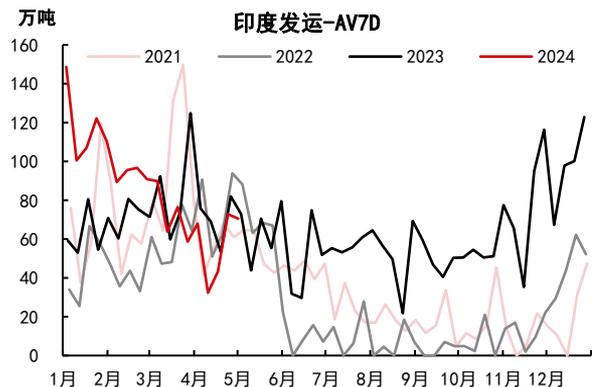
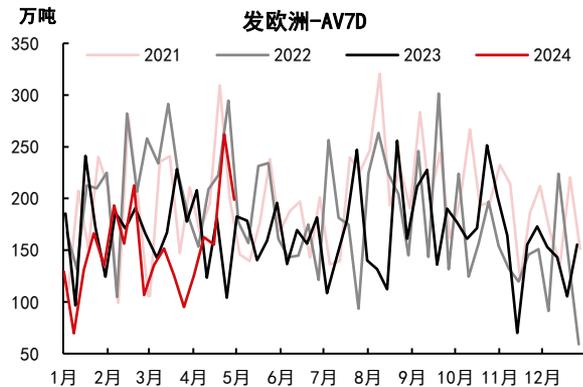
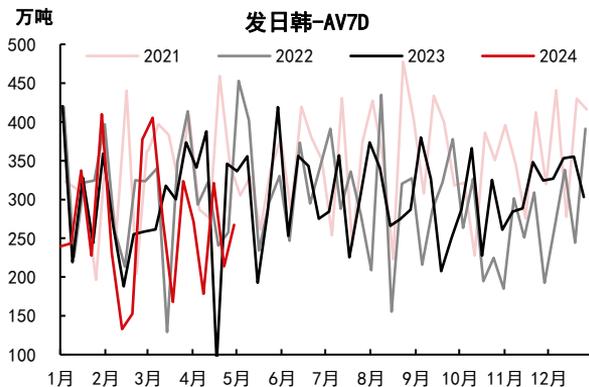
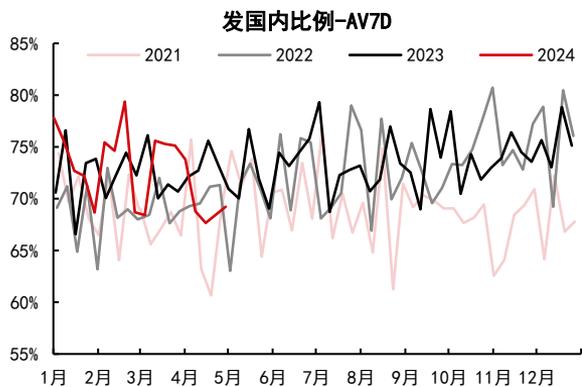


3.1、供给高频：四大矿山发运

- Vale发运小幅增加，带动整体巴西发运微幅增加，结合财报以及巴西北部发运港的雨势，预计巴西发运增加受到抑制。
- 澳洲三大矿山保持飓风影响结束后提升发运的势头，FMG和BHP发运皆创年内新高，Rio发运亦回升至年内高位水平，结合三大矿山最新财报维持发运目标不变的指引，预计5-6月FMG和Rio发运水平仍将维持同期高位。

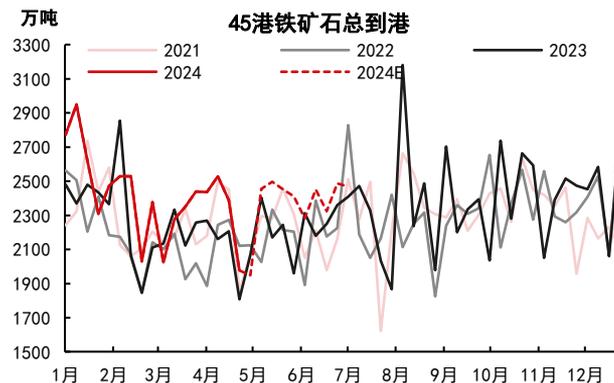
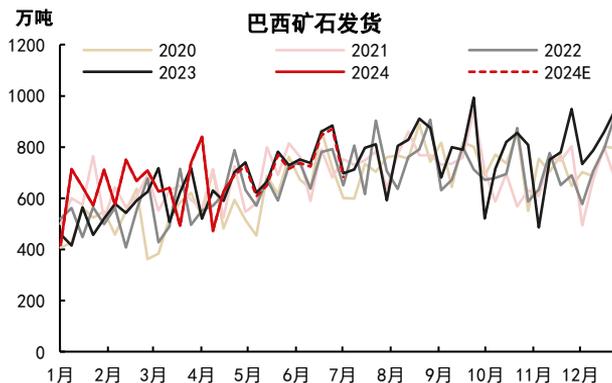
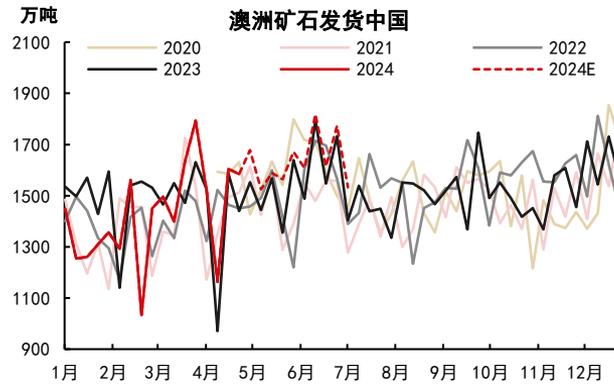
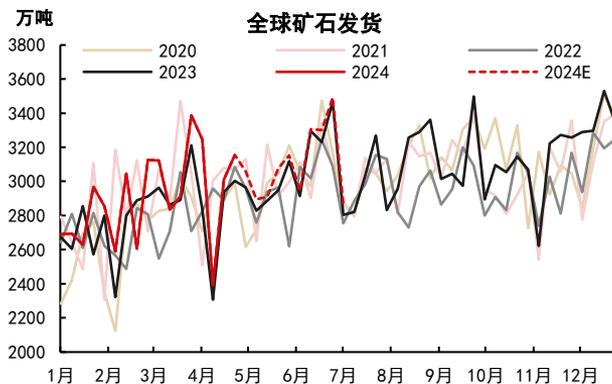


3.1、供给高频：非主流国家发运保持分化



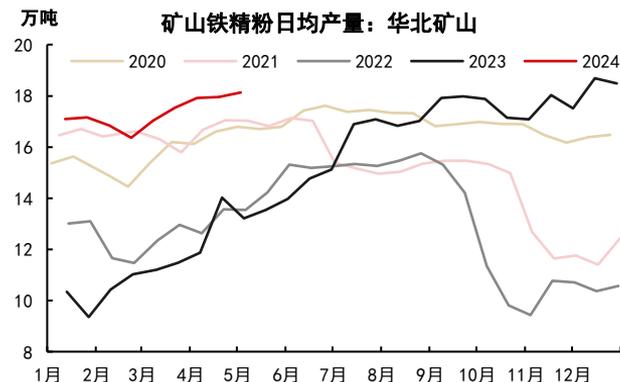
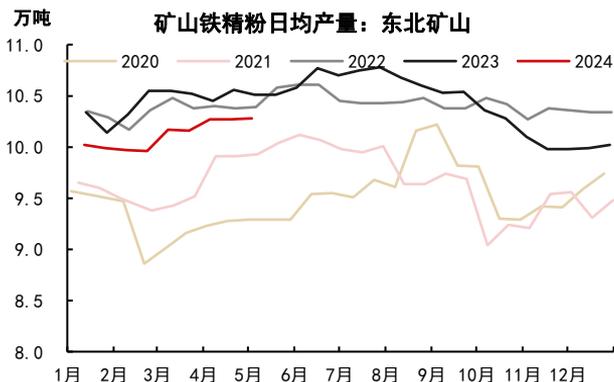
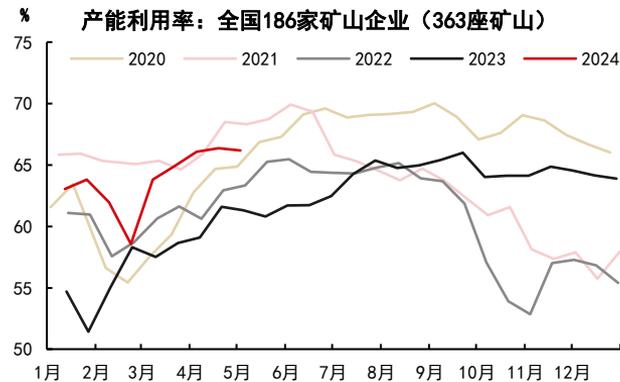
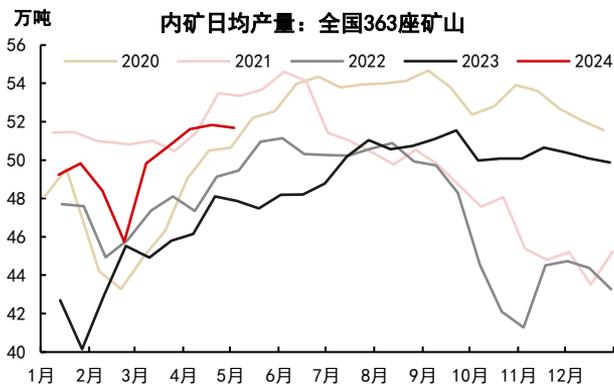
3.1、供给预估：全球矿石发运稳中回升、国内到港水平低位回升

- 根据三大矿山的财年目标指引，预计澳洲发运保持回升并处于同期高位。
- 巴西北部发运港未来1周仍有降雨扰动，预计巴西发运整体维持当前水平。
- 矿价继续运行在110-120美元区间，非主流矿山发运有所分化，但整体变化不显著。
- 到港水平受到澳洲矿石发运节奏的扰动，预计开启低位回升、并保持同期高位。



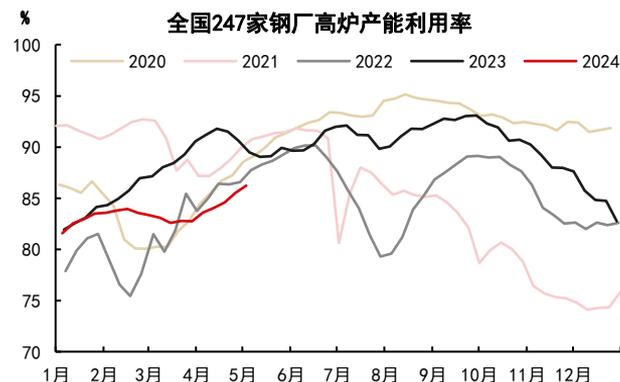
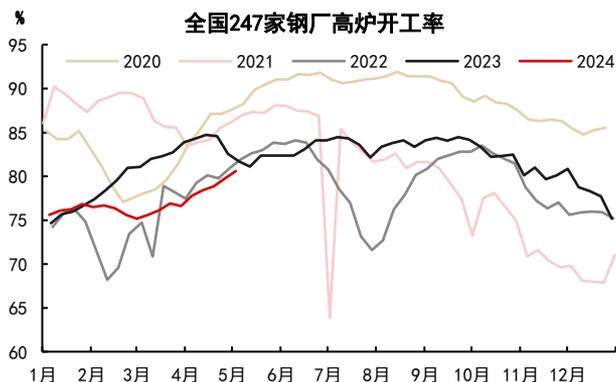
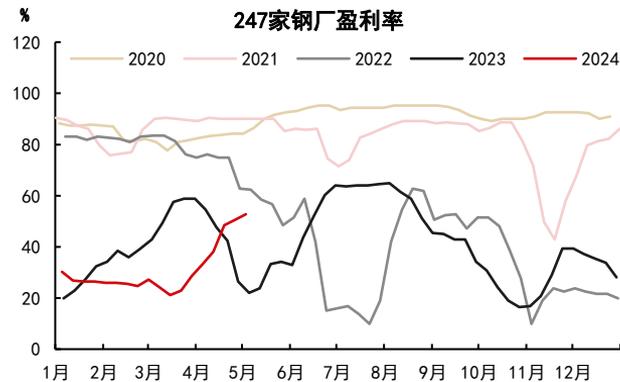
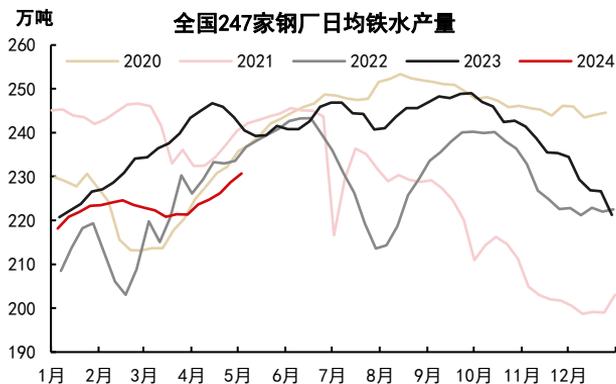
3.1、供给：内矿产量

- 国内矿山铁精粉日均产量 51.68 (-0.15) 万吨；东北地区矿山日均产量 10.28 (+0.01) 万吨；华北地区矿山日均产量 18.13 (+0.17) 万吨。
- 前期矿石价格的回落，主导国产矿产出在高出近两年同期水平后略有回落，后期国产矿产出有望继续维持近两年同期高位，关注矿价变化对国产矿供给扰动。



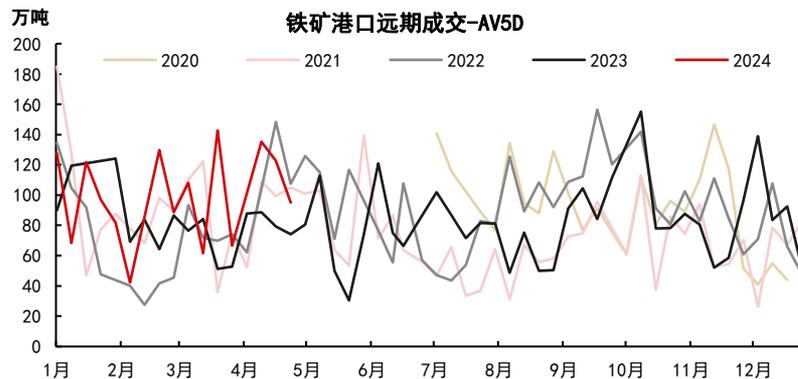
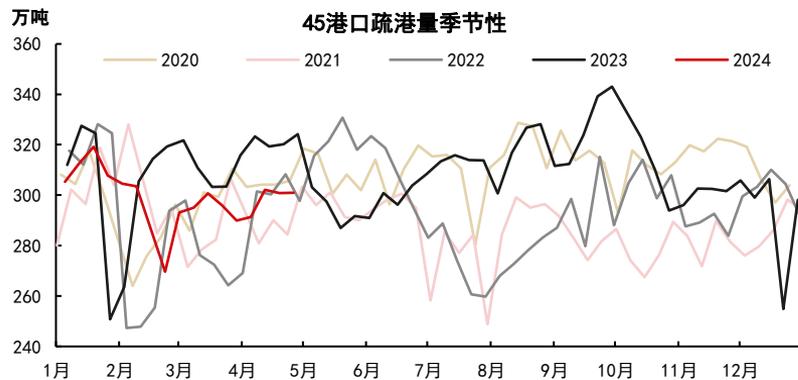
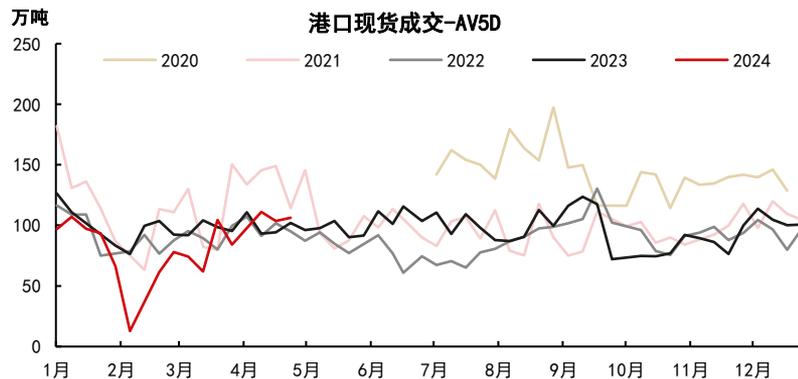
3.2、需求：部分钢企盈利率再度下滑，铁水产出增量空间有限

- 本周日均铁水产量为230.7万吨，环比增产1.9万吨；247家钢厂高炉开工率80.6%，环比增加0.9个百分点；高炉炼铁产能利用率86.24%，环比增加0.71个百分点；钢厂盈利率环比再度提升2.2个百分点至52.8%水平。
- 受假期影响，本期的铁水产出统计时间周期短于正常统计的时间周期，但其结果铁水产出增幅1.9万吨/天仍表现不及预期，后期来看，一方面，钢企利润进一步改善预计有限，东北、华中钢企的盈利率已再度下降；另一方面，根据钢企复产计划，在5月下旬至6月中旬，复产节奏放缓。

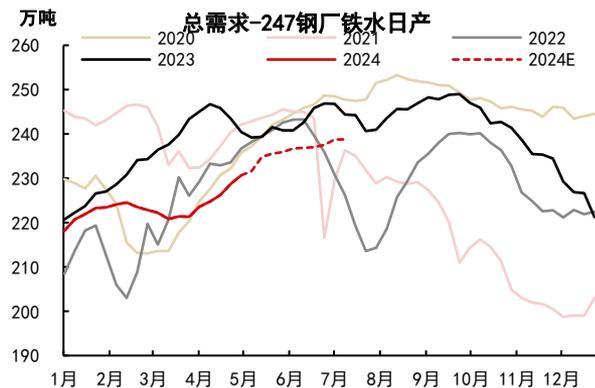
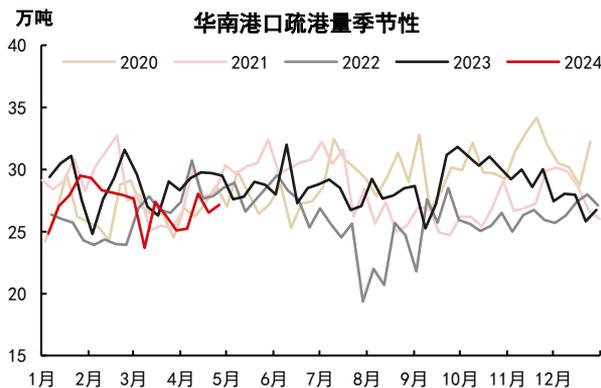
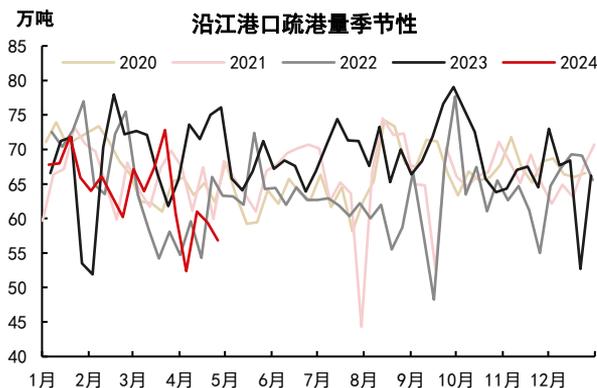
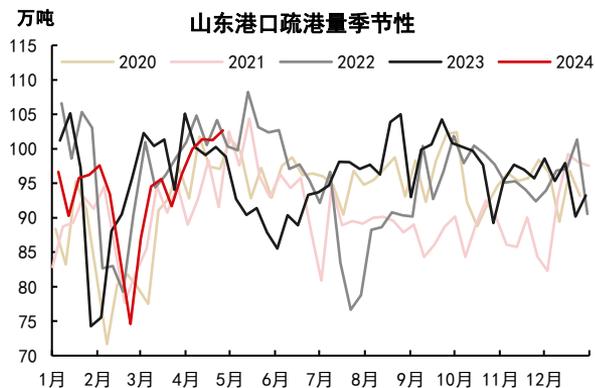
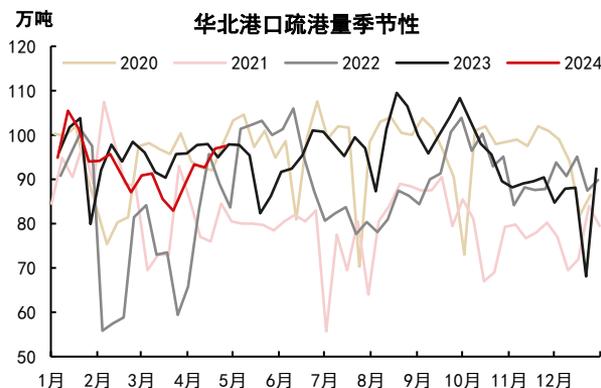
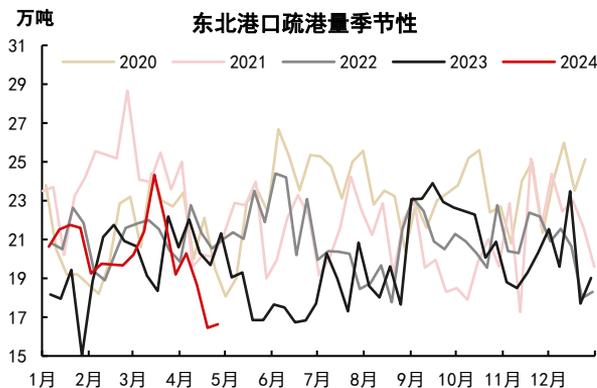


3.2、需求：节前现货成交缩量

- 周度港口现货日均成交 80.3 (-24.9) 万吨；
周度远期日均成交 72.6 (-24.3) 万吨。
- 日均疏港量301万吨，环比持平。利润改善以及钢企复产背景下，钢企延续低库存管理策略，疏港水平持稳。

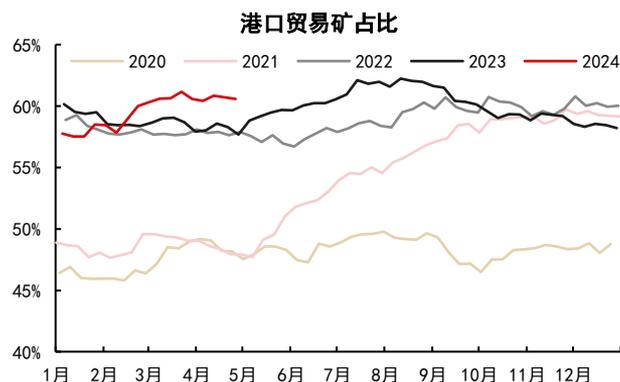
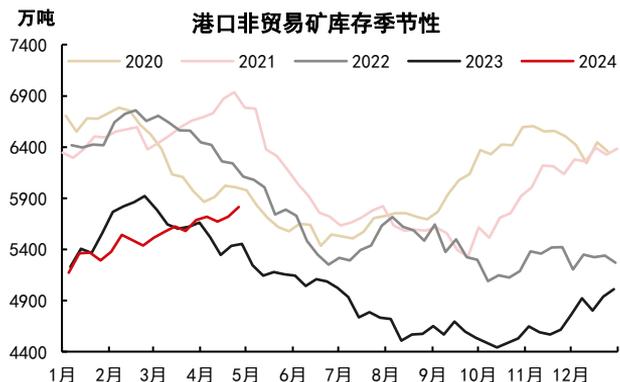
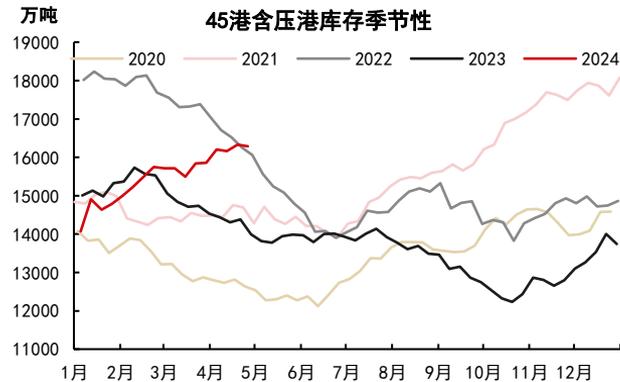
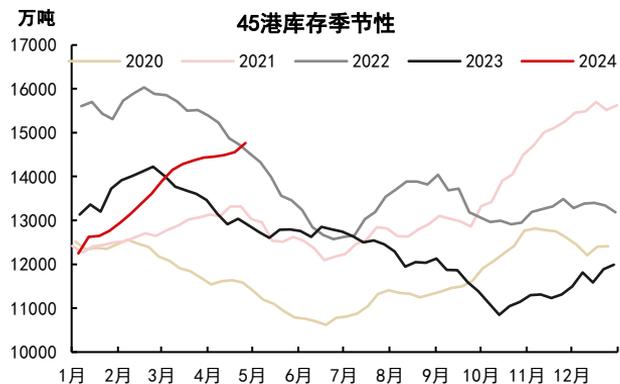


3.2、需求：5月中旬前钢企复产动力仍偏强

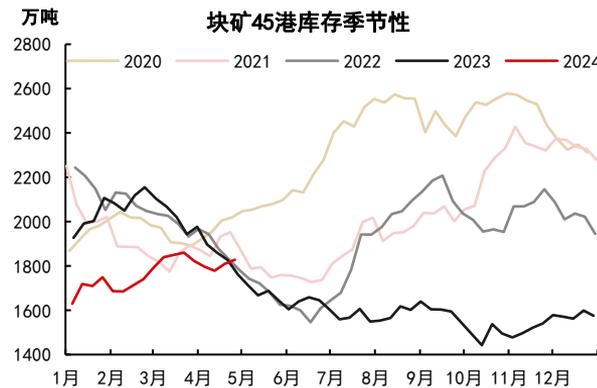
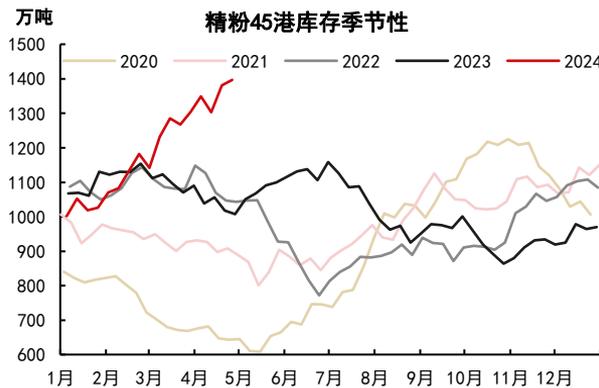
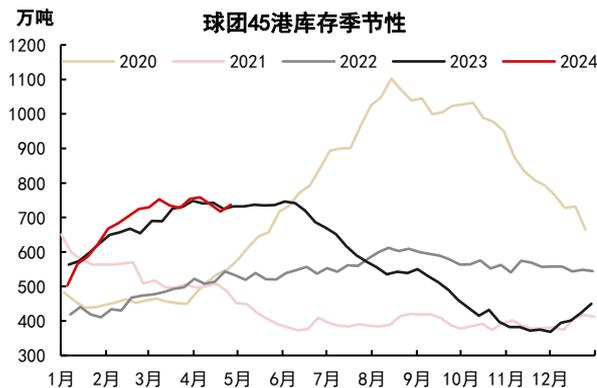
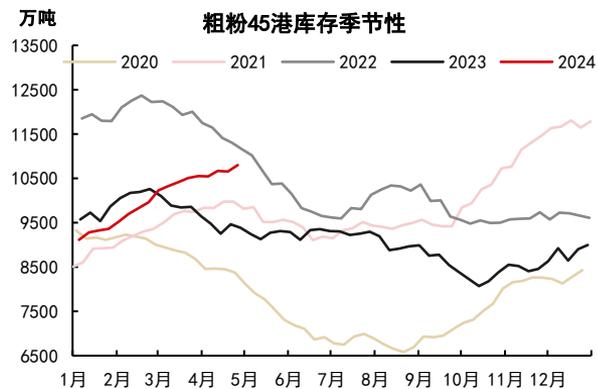
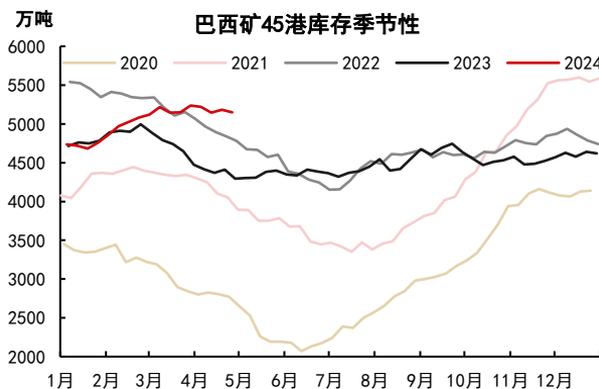
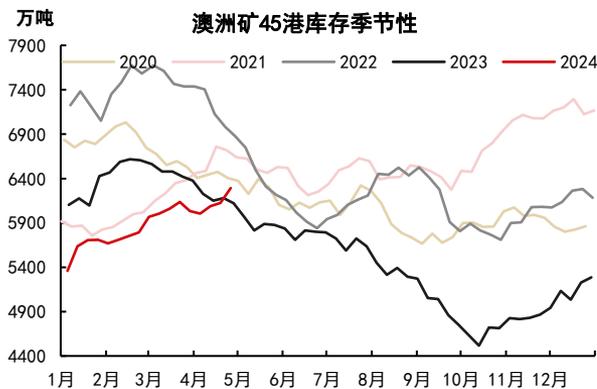


3.3、港口库存：节前钢企补库，港口库存变化不明显

- 本周45港进口铁矿库存14766万吨，环比增库7万吨。
- 本周进口矿库存总体变化不明显，矿石资源自压港环节向港口转移，叠加到港水平下降，压港环节库存整体下降。凭借节前钢企的小幅补库，致使港口环节整体库存变化不明显。后期到港恢复以及5月中旬后钢企复产趋缓，预计进口矿石库存维持高位。

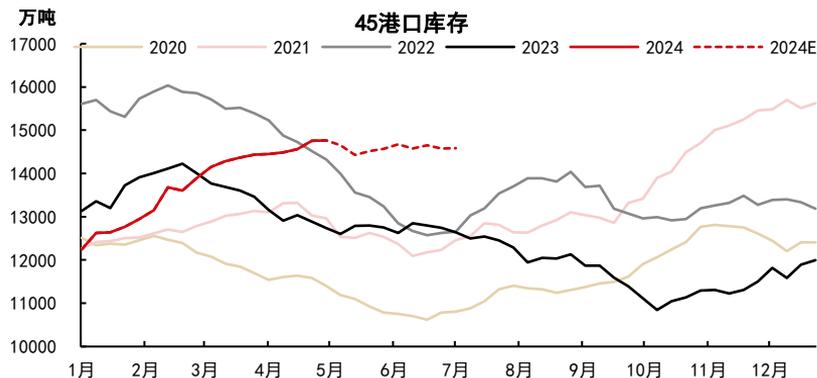
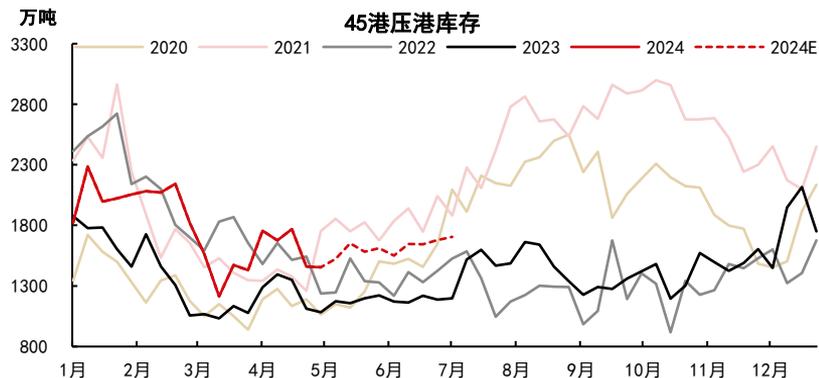
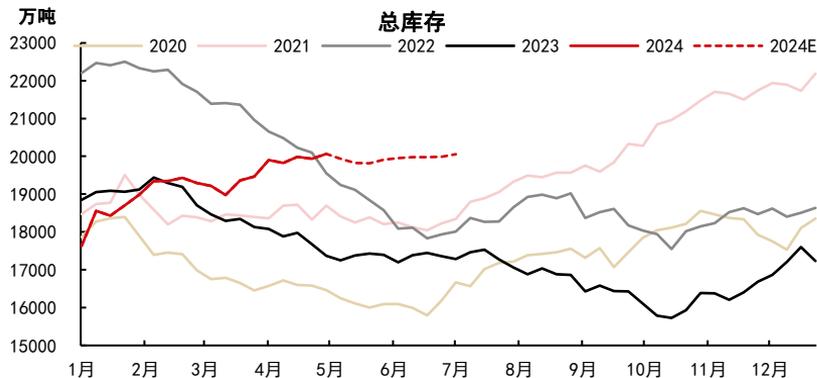


3.3、港口分品种库存：个品种矿石库存皆有回升



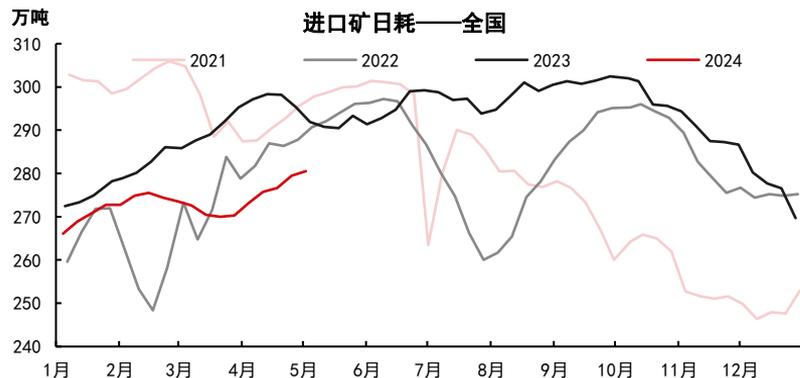
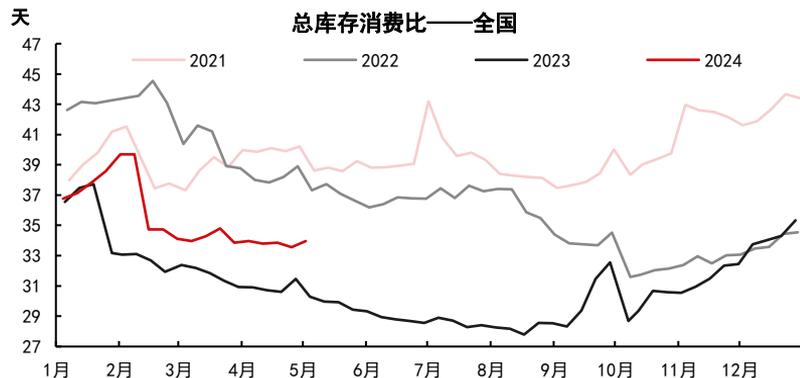
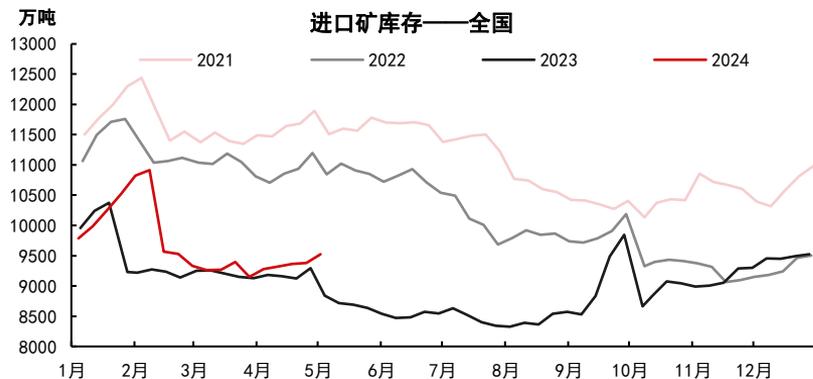
3.3、进口矿库存预估：去库动力不足，高库存状态维持

- 5月中旬之前钢企复产动力仍强劲，但随着海外矿石到港逐渐恢复，矿石库存依旧高位难以有效去化。
- 压港资源量跟随到港水平波动，预计小幅回升。
- 港口库存水平预计进入5月后开启缓慢去库，去库动力仍不足，高库存压力维持。

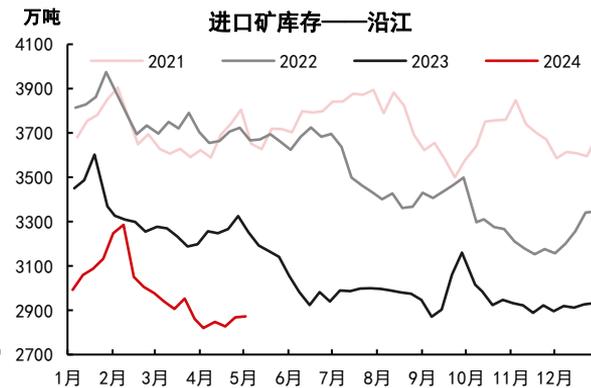
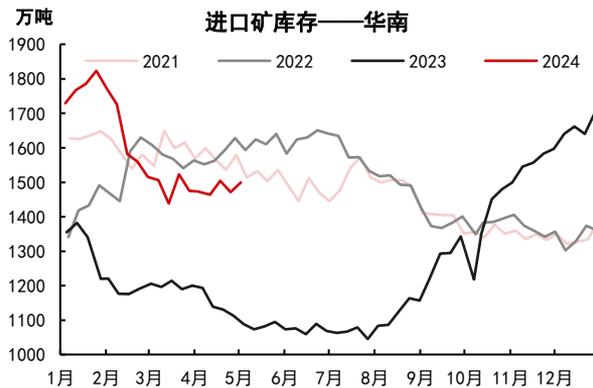
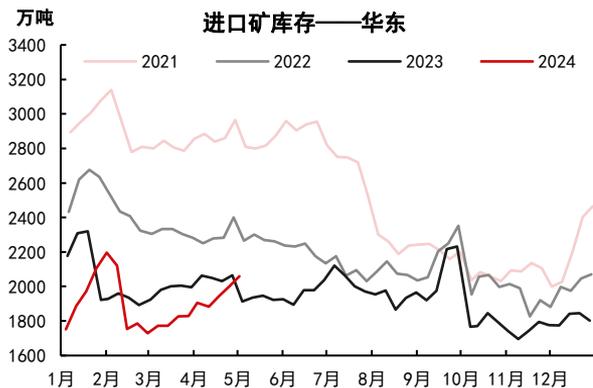
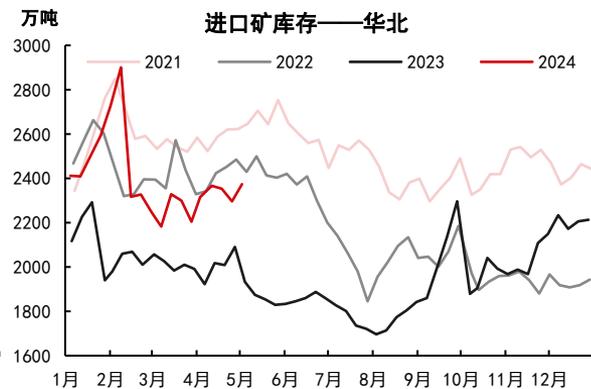
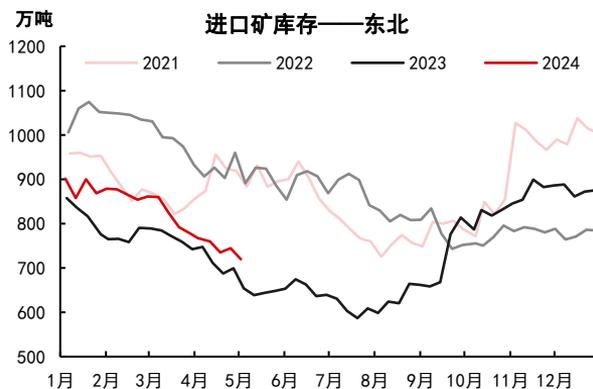
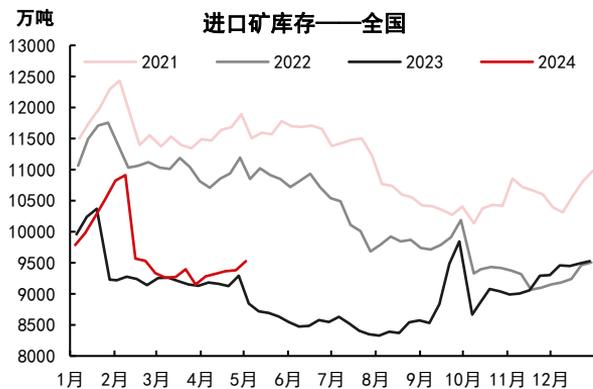


3.4、铁矿钢厂库存：节前钢企小幅补库

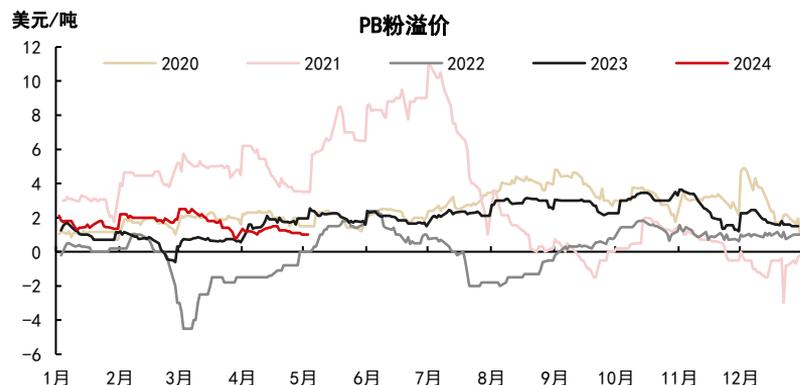
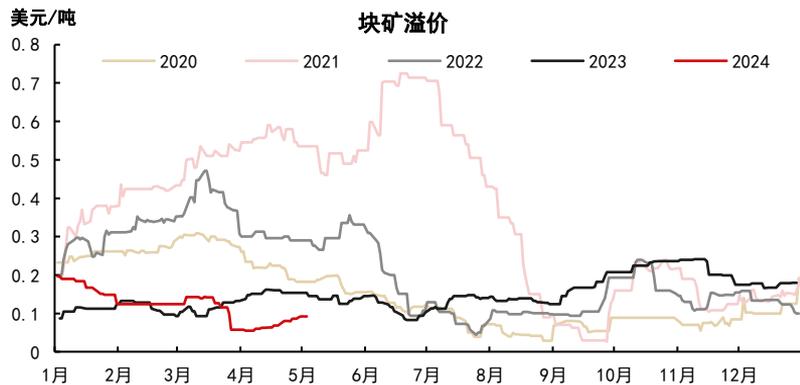
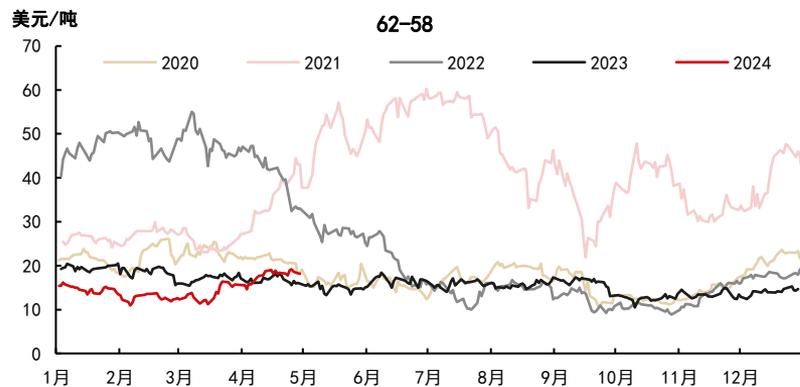
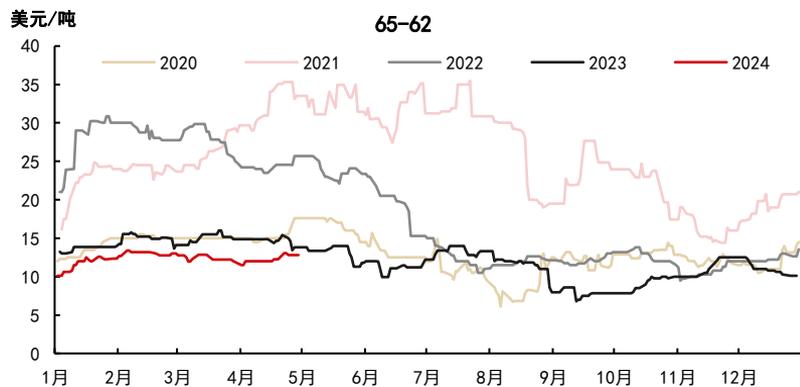
- 247家钢厂进口矿库存9526 (+146) 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为280.5 (+1.02) 万吨；库存消费比33.96 (+0.4) 天。
- 节前钢企小幅补库，库存回升明显。
- 钢企矿石日耗保持增加，钢企补库导致库存可用天数增加。



3.4、进口矿分地区库存：节前华北、华东补库相对明显



3.5、分品种矛盾：块矿溢价微增，粉矿溢价保持回落



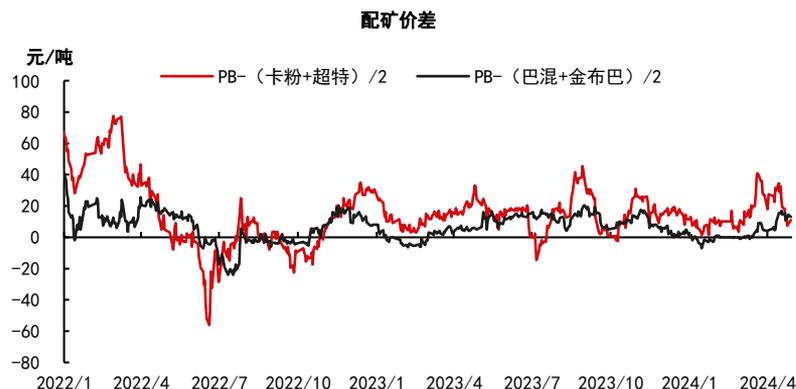
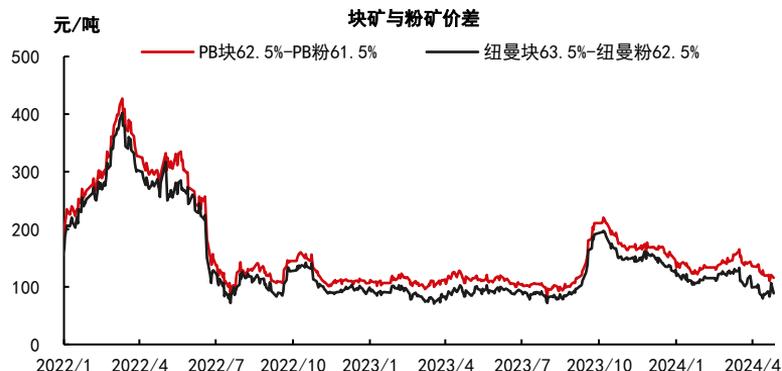
3.5、分品种矛盾：中品矿资源保持相对强势

- 卡粉-PB价差 130 (-5)，卡粉-纽曼粉 115 (-5)，卡粉-麦克粉 162 (+5)。
- PB-杨迪粉 54 (+9)，PB-混合粉 78 (-0)，PB-超特粉 152 (+2)。
- PB-金布巴 51 (+1)，PB-巴混 -25 (+0)，PB-纽曼粉 -15 (+0)，PB-麦克粉 32 (+10)。



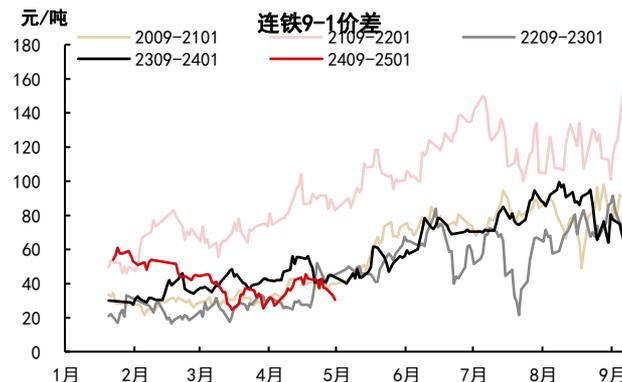
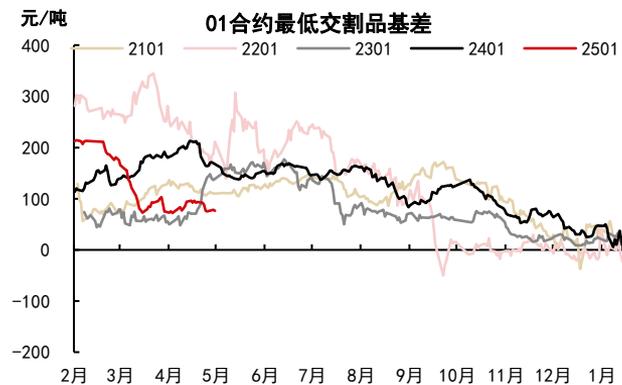
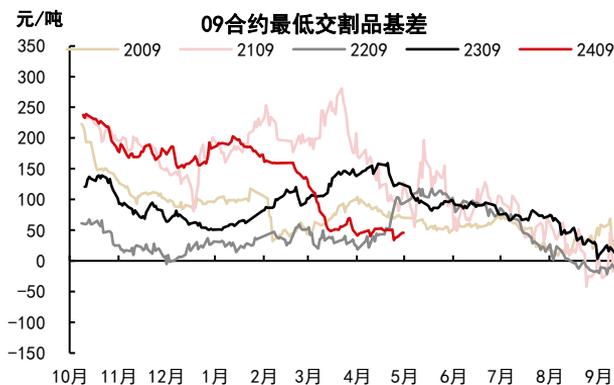
3.5、分品种矛盾：进口球团矿相对走弱

- PB块粉价差 116 (-0)；纽曼块粉价差 89 (-2)。
- PB- (卡粉+超特) /2= 11 (+3.5)；PB- (巴混+金布巴) /2= 13 (+0.5)。
- 乌克兰球团-PB粉 213 (-22)；加拿大球团-PB粉 223 (-22)；迁安球团-PB粉 333 (+18)。



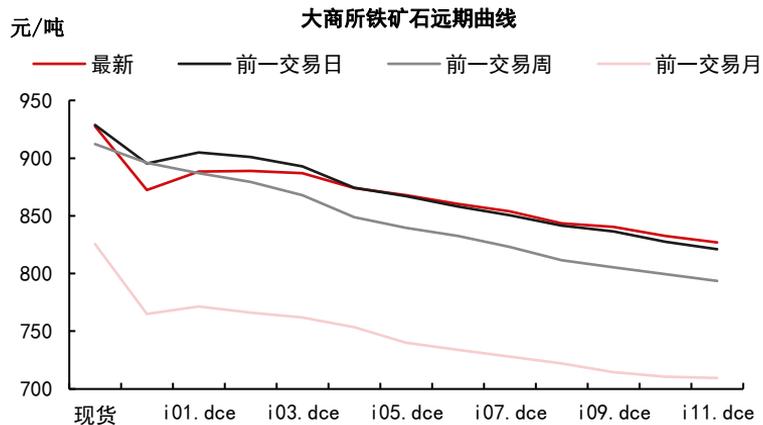
3.6、铁矿基差&期差

- 基差变化不明显，09、01合约基差保持同期新低水平。
- 5-9价差、9-1价差皆收敛。

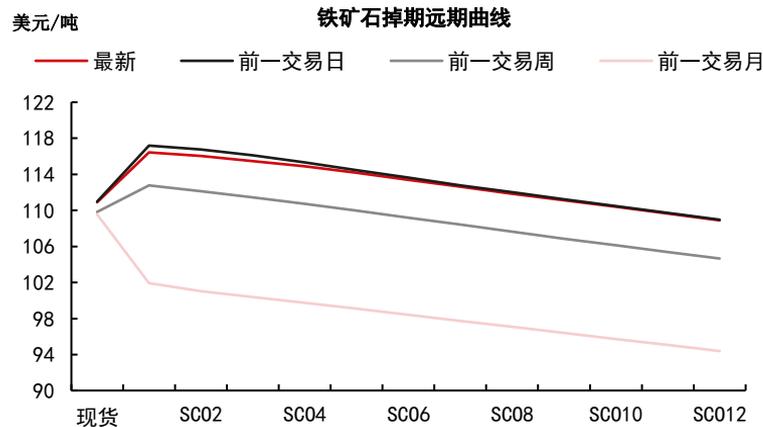


3.7、铁矿远期曲线

大商所铁矿石远期曲线

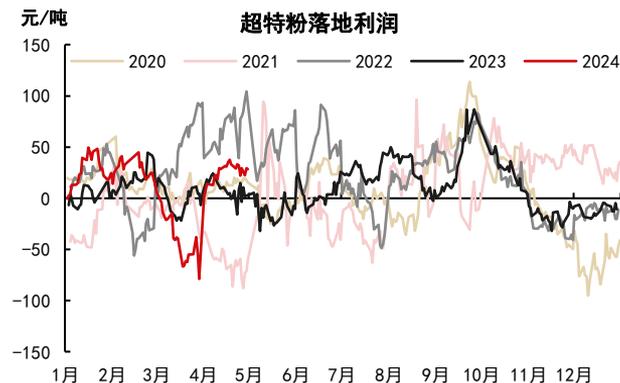
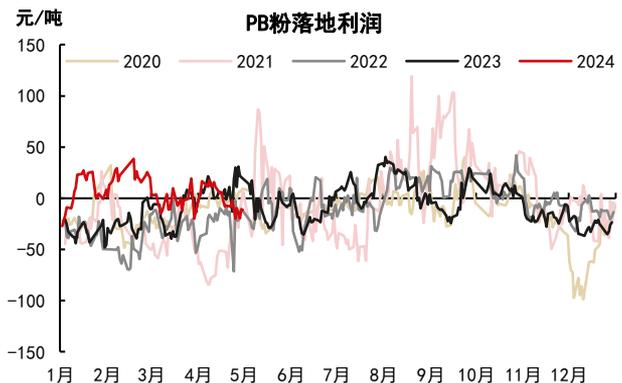
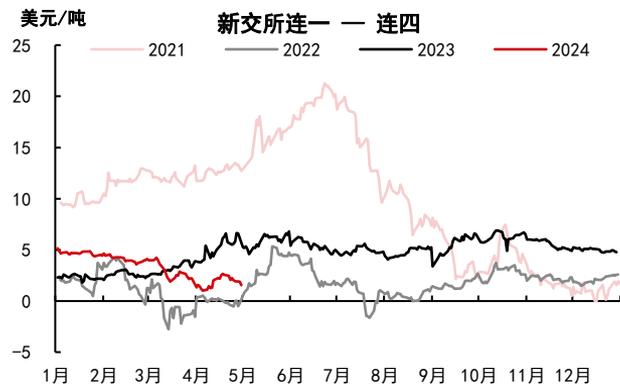
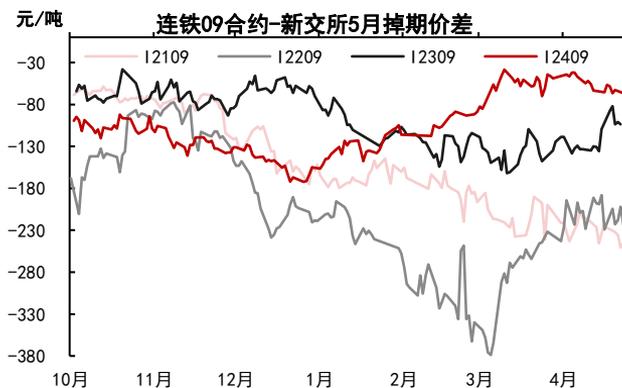


铁矿石掉期远期曲线



3.8、价差及利润：矿石落地利润持稳

- 内外价差 -61 (+1.8) 元/吨。
- 外盘近远月价差，连一—连四价差 1.5 (-0.43) 美元/吨。
- PB粉落地利润-11 (-1)，超特粉落地利润+29 (-0)。



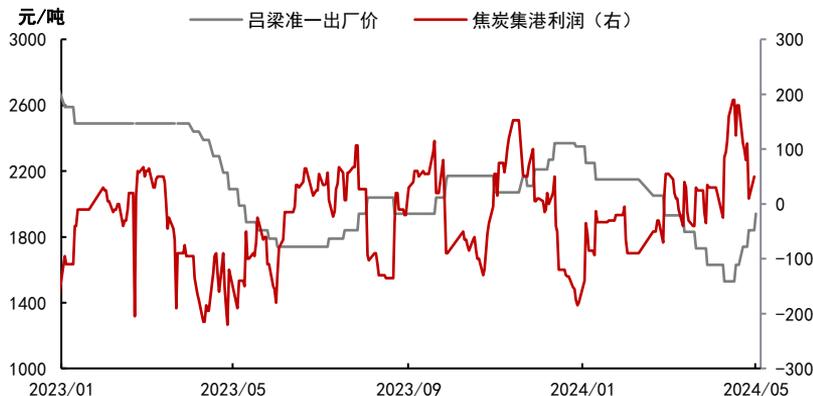
3、铁矿：供需皆回升，高库存压力仍存

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球矿山发运保持回升，增量主要来自于澳洲三大矿山，后期基于达成财年目标的考量，预计澳洲发运继续回升并保持同期高位水平。反观巴西方面，在Vale未曾上调财年目标的背景下，近期北部港口的强降雨使得巴西发运回升的预期不强。非主流发运受4月矿价上涨提振，减量势头明显转变，矿价持续运行在110-120美元区间，预计非主流发运整体平稳。整体全球矿石发运保持回升。国内到港受前期澳洲发运影响暂告段落，预计后续到港回升明显，矿石供给压力再起。</p> <p>(2) 需求：本周铁水产出因假期影响导致增产不及预期。后期来看，一方面钢企利润改善有限，部分东北、华中钢企利润再现下滑；另一方面5月中旬后钢企集中复产节奏放缓，因此短期继续看好铁水增产带来的矿石需求改善，中期改善空间有限。</p> <p>(3) 库存：4月虽然有矿石到港下降和铁水增产的双重边际改善，但矿石库存未能开启去库、仅维持高库存压力。进入5月国内到港将明显恢复，虽然铁水增产继续边际贡献矿石需求增量，但预计同样难以开启矿石的流畅去库，矿石高库存压力维持。</p> <p>(4) 基差：基差走平，矿石09、01合约基差皆保持同期新低水平。</p> <p>(5) 利润：矿石价格维持110-120美元/吨区间运行，理论对应全球97%以上矿石生产获利。</p> <p>(6) 总结：节前钢企开启一轮矿石补库，但在当前的库存高压下，补库未能进一步提振矿石价格。后期矿石基本面将迎来供需端的同向变化，则对于库存而言，去库动力仍不足。4月后半月政策端给予矿石价格反弹的支撑更为显著，仍需关注政策端的变化，在无政策扰动的前提下，预计矿价短期震荡，中期库存压力将主导矿价再度承压。</p> <p>操作建议：区间操作。</p> <p>风险因素：海外矿山供给存在事故、天气、盈亏等因素扰动，钢企复产超预期，政策端利好（上行风险）；粗钢产量调控和降能耗等政策因素导致钢企铁水止增回落（下行风险）。</p> | 震荡 |

4、焦炭：四轮提涨落地，焦钢博弈持续

焦炭市场回顾：四轮提涨落地，焦钢博弈持续

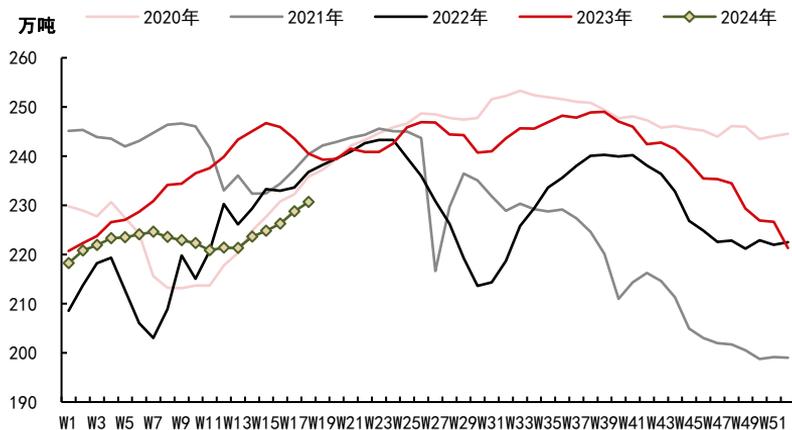
- **现货方面：**本周铁水产量继续增加，盘面升水提升中下游补库意愿，焦炭四轮提涨地，现货市场偏强运行。目前港口准一2060元/吨（+30），吕梁准一1900元/吨（+100）。
- **期货方面：**本周铁水继续增加，刚需以及投机需求释放，叠加成本端支撑较强，四轮提涨落地，但节前资金避险离场，盘面震荡运行。09合约最新日盘收盘价2355元/吨（-3），港口准一基差-140元/吨（+35）。



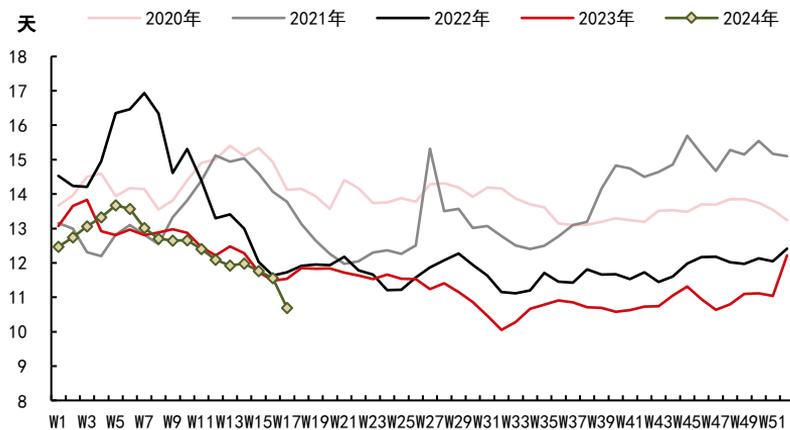
4.1、国内需求：铁水持续回升，钢厂库存可用天数回落明显

- 247家钢厂铁水日产量230.7万吨 (+1.9)，高炉开工率80.6% (+0.9)，247家钢厂焦炭库存可用天数10.7天 (-0.9)。
- 铁水持续回升，钢厂焦炭库存可用天数回落明显。

247家钢厂日均铁水产量

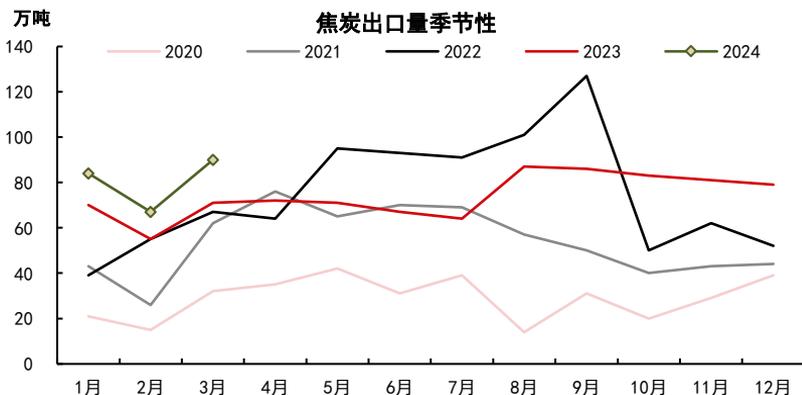
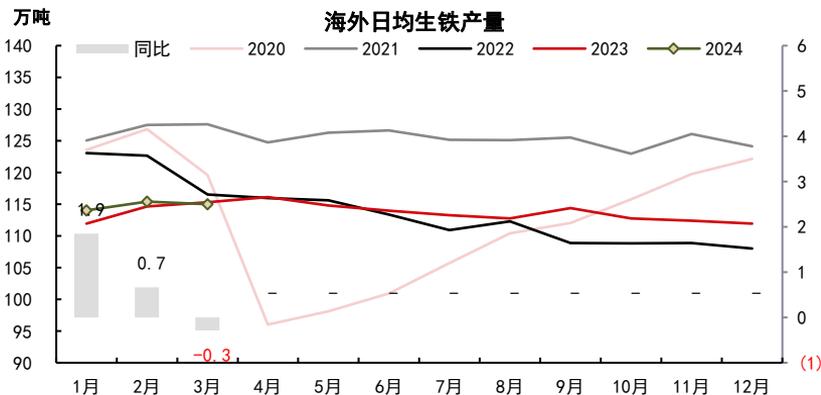


247家钢厂焦炭库存可用天数



4.2、出口需求：出口报价小幅上涨，出口量环比增加

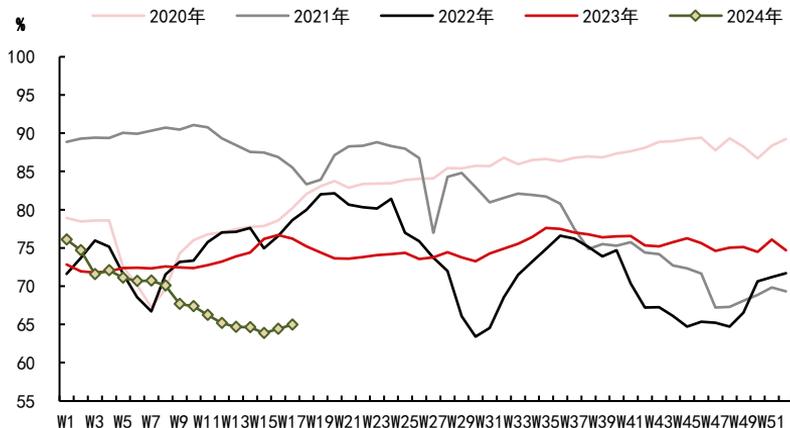
- 3月海外高炉日均生铁产量环比波动不大。
- 1-3月焦炭累计出口241万吨，同比+23%。其中3月出口90万吨，环比+34%。
- 我国一级焦炭出口FOB报价318美元（+8）。国内情绪好转，出口报价小幅上涨。



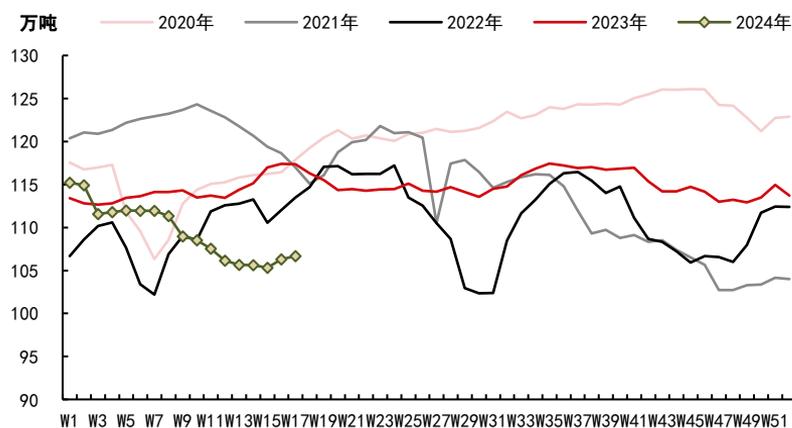
4.3、焦炭供给：焦企利润不佳，焦炭总供应维持低位

- 全样本焦化厂产能利用率65.0% (+0.5)，焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4)，247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)。
- 焦企利润改善有限，焦企提产意愿不强，铁水同期偏低，焦炭总供应维持低位。

全样本独立焦企产能利用率季节性



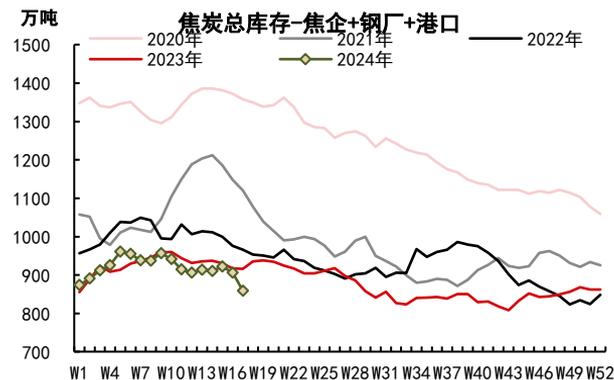
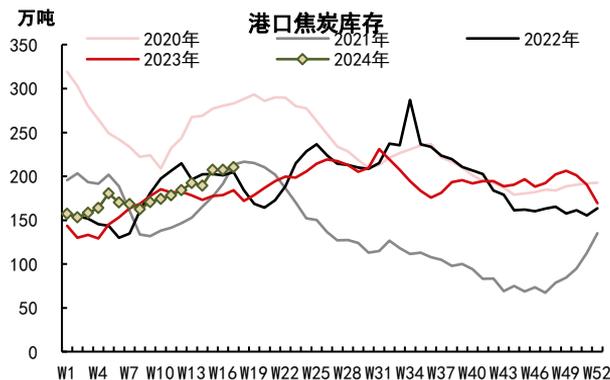
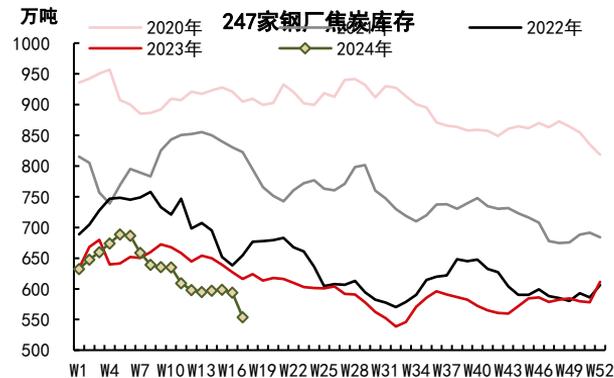
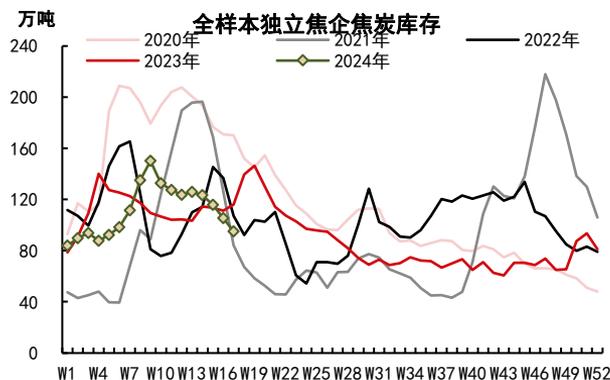
焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



4.4、焦炭库存：焦企库存回落，钢厂库存回落明显

- 焦炭总库存859.1万吨 (-47.3)，全样本焦化厂库存95.0万吨 (-10.3)，主要港口库存210.3万吨 (+3.0)，247家钢厂库存553.8万吨 (-40.1)，可用天数10.7 (-0.9)。

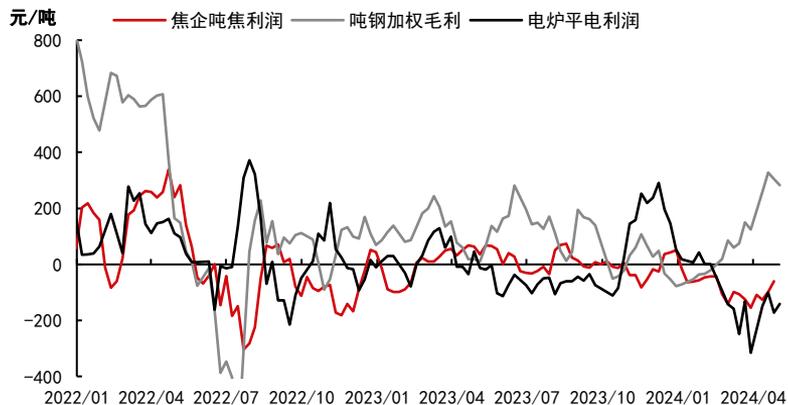
- 部分投机需求入市采购，钢厂补库受到一定影响，钢厂库存回落明显，焦企库存继续下降，港口库存小幅增加，总库存下降明显。



4.5、焦炭利润：四轮提涨落地，焦企利润边际改善

- 上周Mysteel吨焦利润-61元/吨 (+37)。
- 四轮提涨落地，焦企利润边际改善。

焦炭利润与钢材利润



焦炭利润与焦煤利润

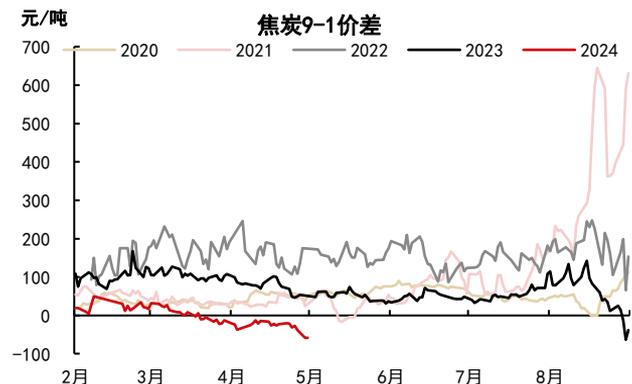
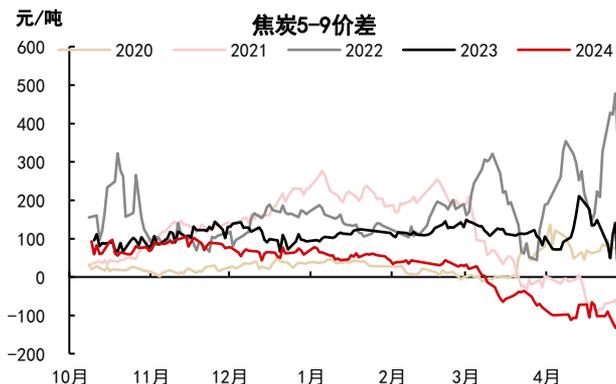
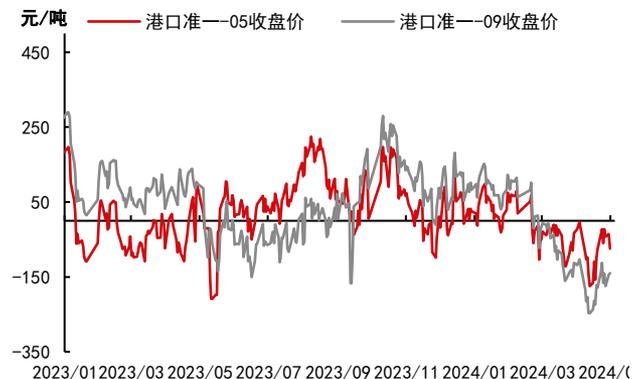
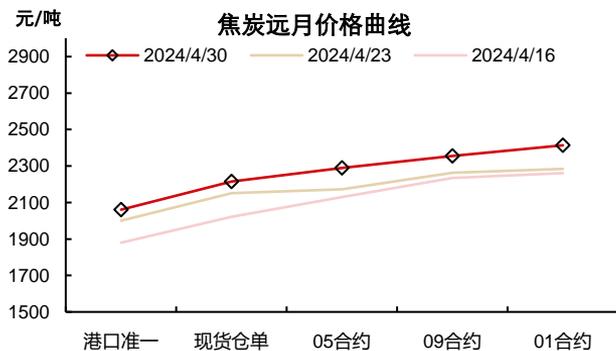


4.6、焦炭基差期差：基差震荡运行，期差震荡偏弱

■ **现货情况：**本周现货市场偏强运行。目前港口准一2060元/吨 (+30)，吕梁准一1900元/吨 (+100)。

■ **基差方面：**本周基差震荡运行。09合约最新日盘收盘价2355元/吨 (-3)，港口准一基差-140元/吨 (+35)。

■ **期差方面：**09-01价差震荡偏弱，最新日盘收于-59元/吨 (-20)。



4.7、焦炭：四轮提涨落地，焦钢博弈持续

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求: 247家钢厂铁水日产量230.7万吨 (+1.9), 高炉开工率80.6% (+0.9), 247家钢厂焦炭库存可用天数10.7天 (-0.9)。铁水持续回升, 钢厂焦炭库存可用天数回落明显。</p> <p>(2) 供给: 全样本焦化厂产能利用率65.0% (+0.5), 焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4), 247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)。焦企利润改善有限, 焦企提产意愿不强, 铁水同期偏低, 焦炭总供应维持低位。</p> <p>(3) 库存: 焦炭总库存859.1万吨 (-47.3), 全样本焦化厂库存95.0万吨 (-10.3), 主要港口库存210.3万吨 (+3.0), 247家钢厂库存553.8万吨 (-40.1), 可用天数10.7 (-0.9)。部分投机需求入市采购, 钢厂补库受到一定影响, 钢厂库存回落明显, 焦企库存继续下降, 港口库存小幅增加, 总库存下降明显。</p> <p>(4) 利润: 上周Mysteel吨焦利润-61元/吨 (+37)。四轮提涨落地, 焦企利润边际改善。</p> <p>(5) 基差期差: 基差震荡运行, 港口准一基差-140元/吨 (+35); 9-1价差震荡偏弱, 最新日盘收于-59元/吨 (-20)。</p> <p>(6) 总结: 本周四轮提涨落地, 成本支撑走强, 焦企利润边际改善, 焦企有望继续提产。钢厂逐步复产, 铁水持续增加, 下游补库情绪增强, 同时盘面升水刺激刚需以及投机需求释放, 期现支撑较强。总体来说, 钢厂复产预期较强, 补库需求释放, 成本支撑偏强, 节后仍有提涨预期, 盘面支撑偏强。后续重点关注钢厂复产、炼焦成本以及宏观情绪。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 原料成本坍塌、粗钢压产政策 (下行风险); 煤矿安监限产、政策刺激超预期 (上行风险)。</p> | 震荡 |

5、焦煤：节前补库放缓，盘面高位震荡

焦煤市场回顾：节前补库放缓，盘面高位震荡

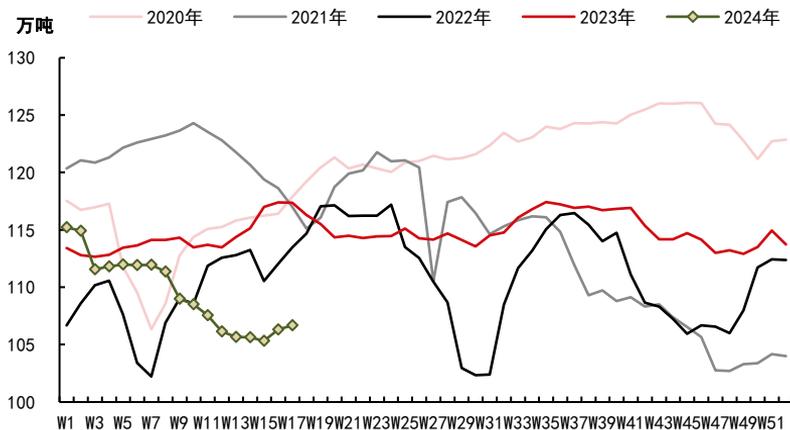
- **现货方面：**国内供应恢复缓慢，铁水逐步恢复，但节前补库情绪回落，现货暂稳运行。目前介休中硫主焦煤1800元/吨 (+)，甘其毛都蒙5#原煤1360元/吨 (+)，沙河驿蒙煤1870元/吨 (-30)。
- **期货方面：**本周铁水继续增加，供应端恢复缓慢，下游补库支撑较强，但节前资金避险离场，盘面震荡运行。09合约最新日盘收盘价1806元/吨 (-12)，蒙煤09基差-137 (+12)。



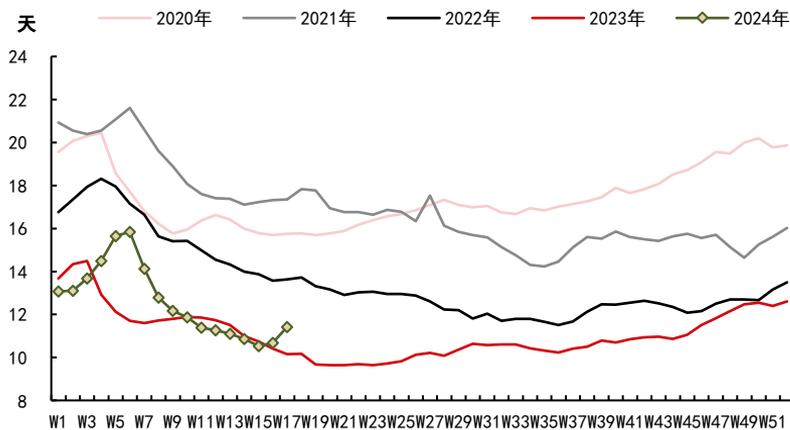
5.1、焦煤需求：钢厂逐步复产，刚需持续改善

- 焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4)，247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)，焦钢企业焦煤库存可用天数11.4天 (+0.7)。
- 钢厂逐步复产，焦企产量逐步回升，刚需持续改善。

焦炭日产量

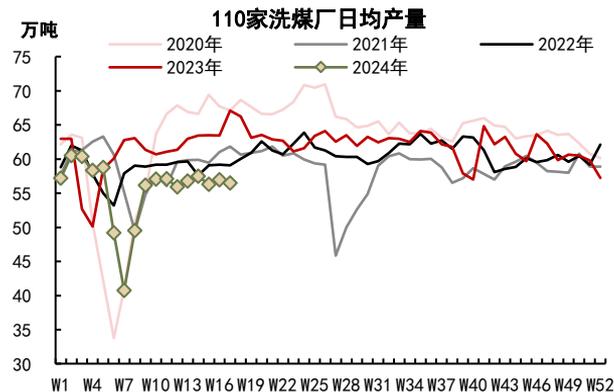
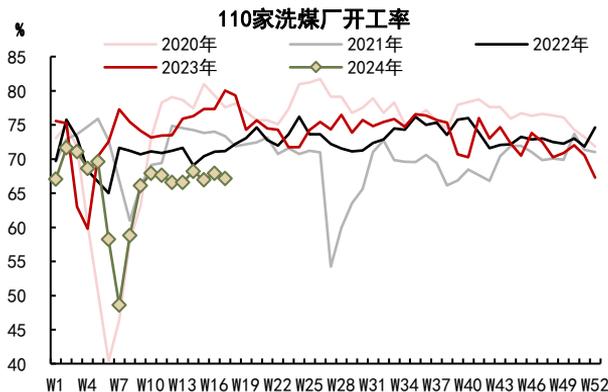
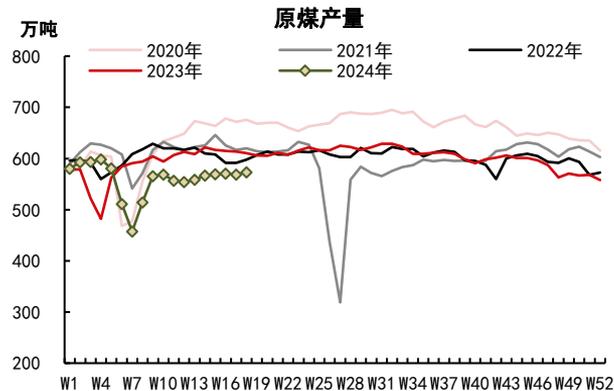
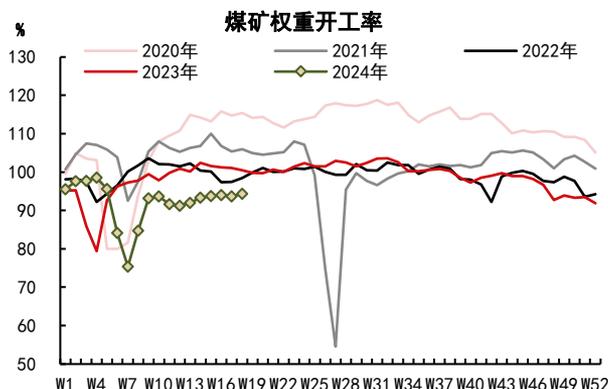


焦化厂+钢厂库存可用天数



5.2、国内焦煤供给：供应恢复缓慢，洗煤厂开工率边际走弱

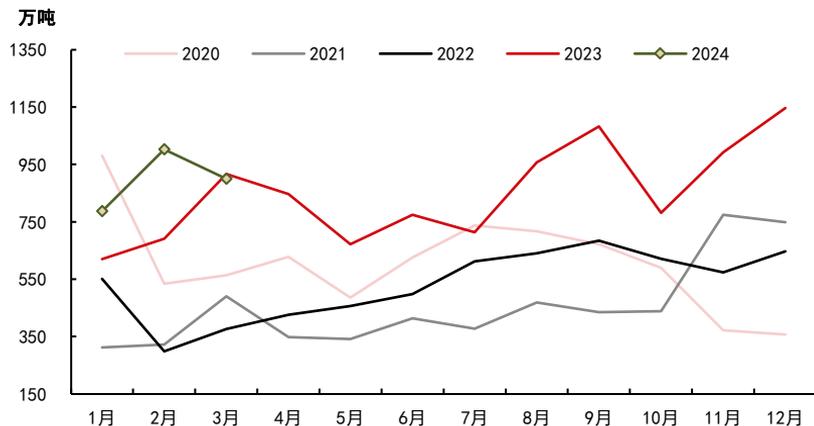
- 煤矿权重开工率94.3% (+0.7)，原煤产量573.1万吨 (+4.4)，110家洗煤厂开工率67.1% (-0.8)，110家洗煤厂精煤日均产量56.5万吨 (-0.5)。
- 受产地安监影响，供应恢复缓慢，洗煤厂开工率边际走弱。



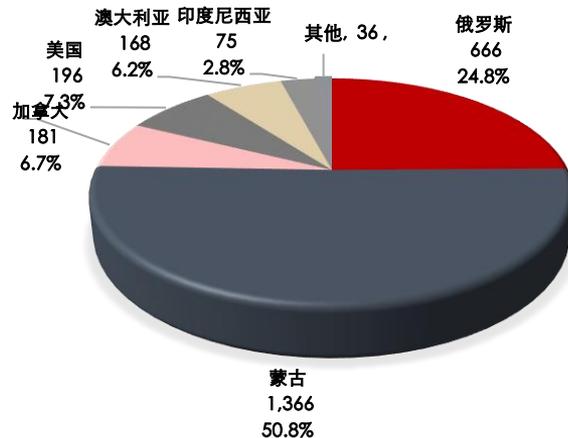
5.3、焦煤进口：进口环比下降，蒙煤进口环比增加

- 2023年我国累计进口焦煤1.0亿吨，同比增长60%。
- 2024年1-3月，我国累计进口焦煤2689万吨，同比+21%。

焦煤月度进口量



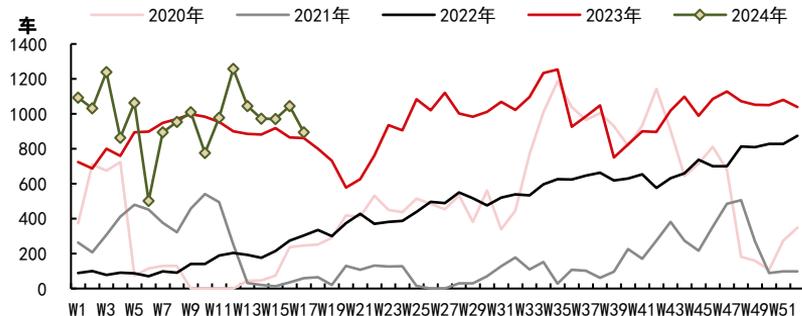
2024年1-3月焦煤进口来源分布



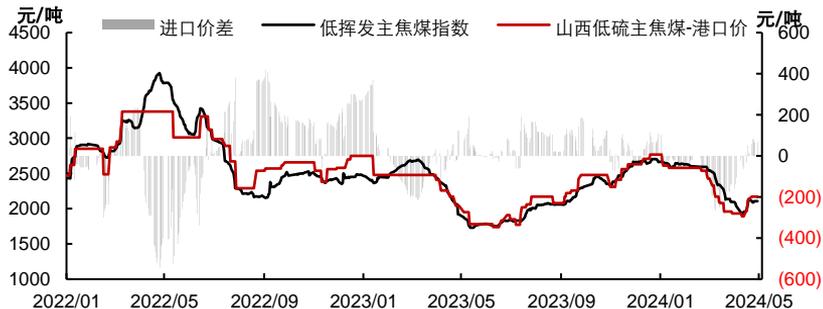
5.3、焦煤进口：蒙煤价格暂稳运行，海运煤价格承压

- 五一期间蒙煤口岸计划闭关3天。节前口岸观望情绪较强，蒙煤价格暂稳运行，短盘运费维持在50元左右。
- 澳煤价格承压运行，进口利润处于低位。

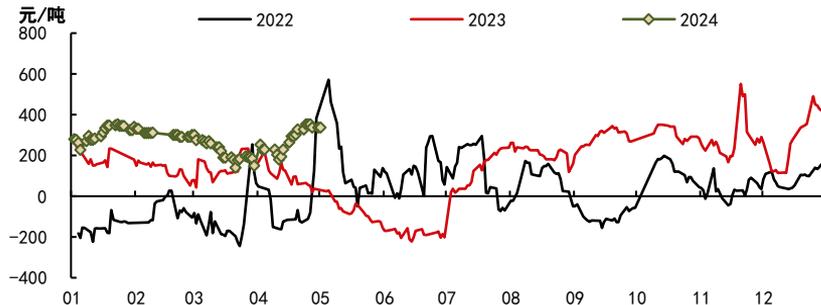
288口岸蒙煤进口通关量



海运煤进口价差



蒙煤进口利润测算

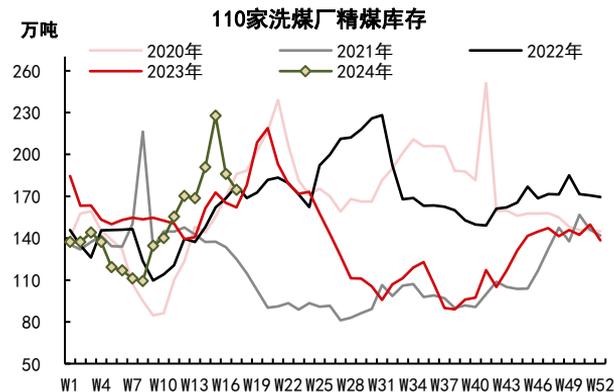
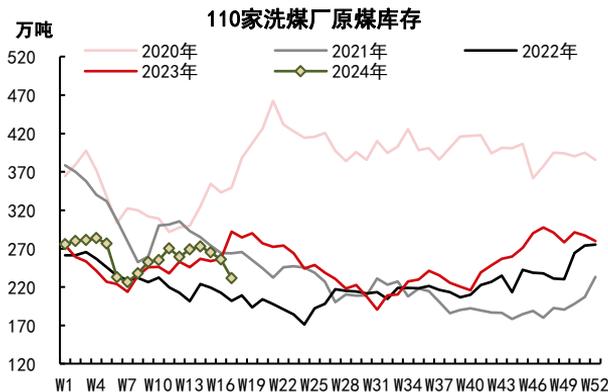
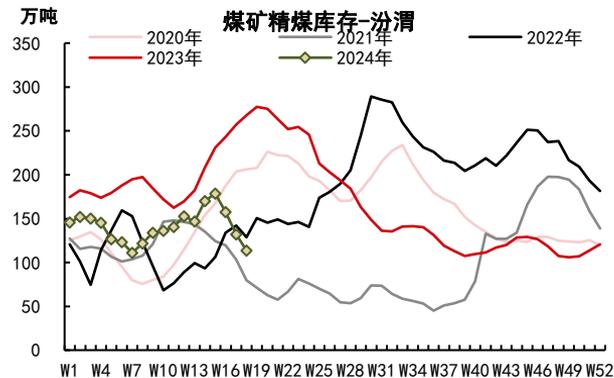
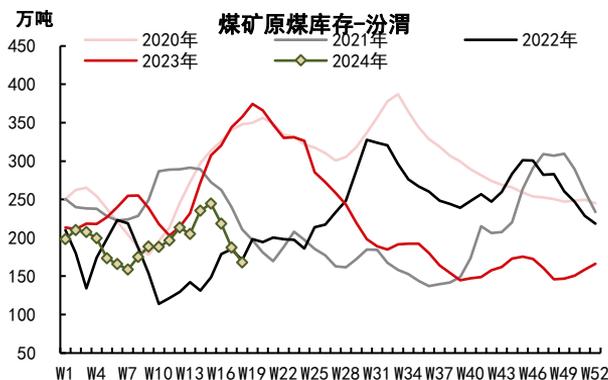


资料来源：Wind Bloomberg Mysteel 中信期货研究所

5.4、焦煤库存：补库需求释放，上游库存回落

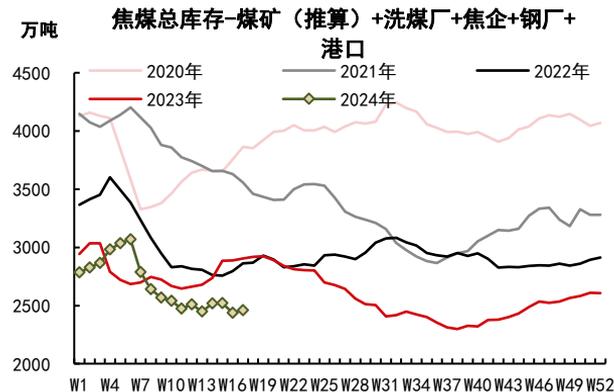
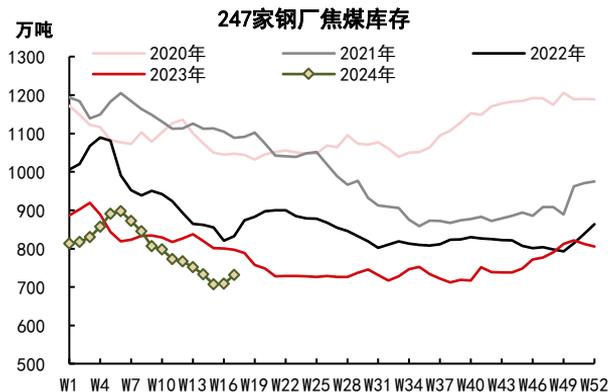
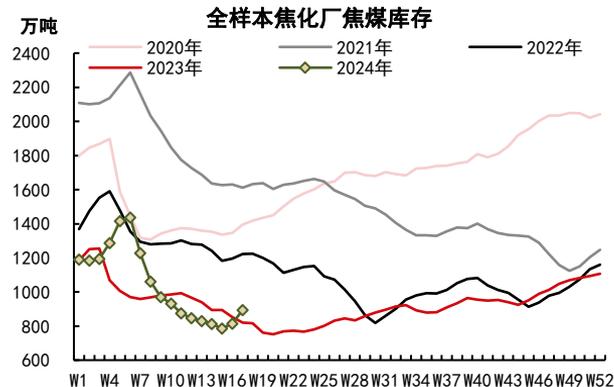
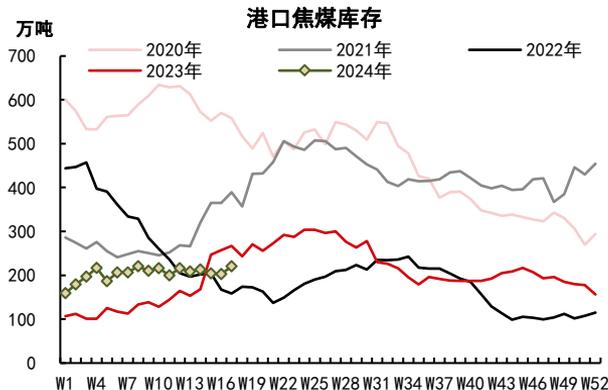
■ 煤矿原煤库存168.0万吨 (-19.1)，煤矿精煤库存113.6万吨 (-18.6)，110家洗煤厂原煤库存231.7万吨 (-24.2)，110家洗煤厂精煤库存174.6 (-11.3)。

■ 焦煤供应缓慢恢复，节前补库需求释放，焦钢库存增加，上游库存回落。



5.4、焦煤库存：补库需求释放，上游库存回落

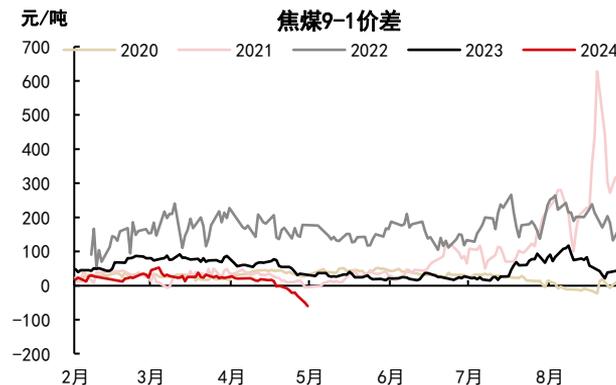
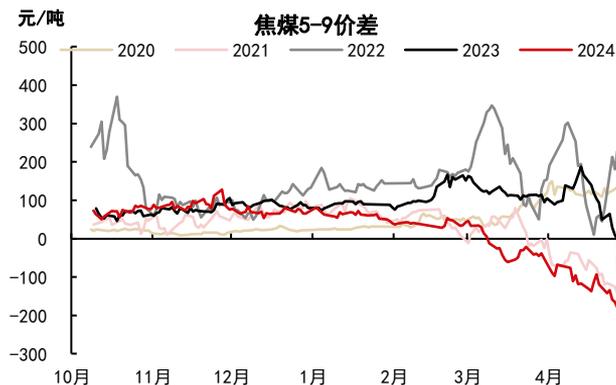
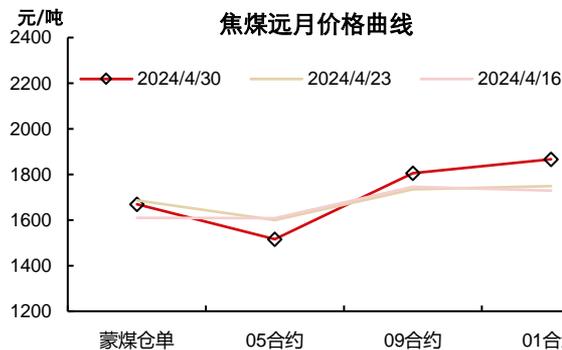
- 总库存2461.0万吨 (+22.6)，全样本独立焦企库存894.1万吨 (+78.6)，钢厂库存731.0万吨 (+22.6)，主要港口进口焦煤库存220.5万吨 (+17.7)。



- 焦煤供应缓慢恢复，节前补库需求释放，焦钢库存增加，上游库存回落。

5.5、焦煤基差期差：基差震荡运行，期差震荡偏弱

- **现货方面：**本周现货偏稳运行。目前介休中硫主焦煤1800元/吨 (+)，甘其毛都蒙5#原煤1360元/吨 (+)，沙河驿蒙煤1870元/吨 (-30)。
- **基差方面：**本周蒙煤基差震荡运行。09合约最新日盘收盘价1806元/吨 (-12)，蒙煤09基差-137 (+12)。
- **期差方面：**09-01价差震荡偏弱，最新日盘收于-60元/吨 (-30)。



5.6、焦煤：节前补库放缓，盘面高位震荡

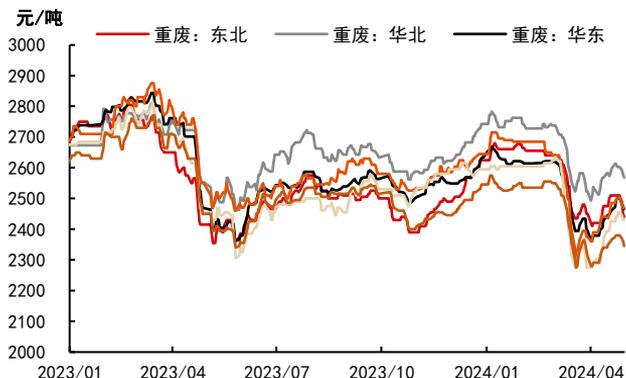
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.4)，247家钢厂日均焦炭产量46.8万吨 (+)，焦钢企业焦煤库存可用天数11.4天 (+0.7)。钢厂逐步复产，焦企产量逐步回升，刚需持续改善。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率94.3% (+0.7)，原煤产量573.1万吨 (+4.4)，110家洗煤厂开工率67.1% (-0.8)，110家洗煤厂精煤日均产量56.5万吨 (-0.5)。受产地安监影响，供应恢复缓慢，洗煤厂开工率边际走弱。</p> <p>(3) 库存：煤矿原煤库存168.0万吨 (-19.1)，煤矿精煤库存113.6万吨 (-18.6)，110家洗煤厂原煤库存231.7万吨 (-24.2) 110家洗煤厂精煤库存174.6 (-11.3)。总库存2461.0万吨 (+22.6)，全样本独立焦企库存894.1万吨 (+78.6)，钢厂库存731.0万吨 (+22.6)，主要港口进口焦煤库存220.5万吨 (+17.7)。焦煤供应缓慢恢复，节前补库需求释放，焦钢库存增加，上游库存回落。</p> <p>(4) 基差期差：基差震荡运行，蒙煤09基差-137 (+12)；9-1价差震荡偏弱，最新日盘收于-60元/吨 (-30)。</p> <p>(5) 总结：国内煤矿安监高压态势持续，供应恢复缓慢；钢厂逐步复产，铁水持续增加，盘面升水刺激刚需以及投机需求释放。节前市场观望情绪增加，贸易商等投机环节出货兑现利润，涨价情绪放缓。总体来说，钢厂复产预期较强，下游补库以及投机需求释放，在低供给低库存背景下，盘面支撑偏强。后期重点关注煤矿安监、钢厂复产以及宏观情绪。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：粗钢压产政策、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安检限产（上行风险）。</p> | 震荡 |

6、废钢：税务新规实施，钢厂采购降价

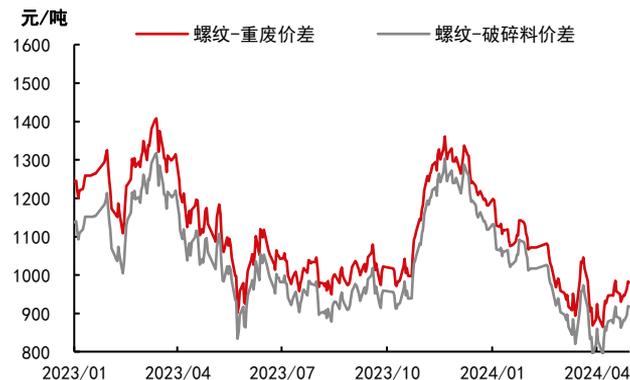
6.1、废钢：上周行情回顾

■ 上周废钢价格普遍下跌，普碳废钢不含税均价：

- 东北2440 (-70) 元；
- 华北2568 (-35) 元；
- 华东2466 (-35) 元；
- 华南2470 (-35) 元；
- 西南2430 (-25) 元
- 华中2345 (-35) 元。

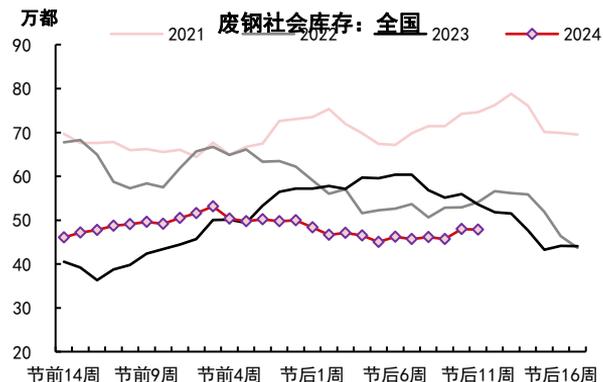


■ 国际方面，美国重混出口价375 (0) 美元，欧洲重混出口价360 (0) 美元，日本2号重废出口价337 (-3) 美元，土耳其重混进口价385 (0) 美元，印度重混进口价395 (0) 美元。



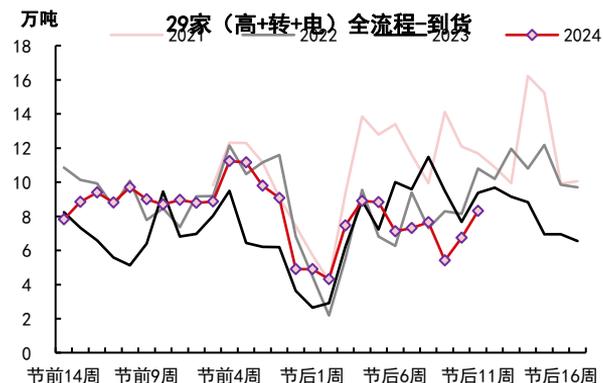
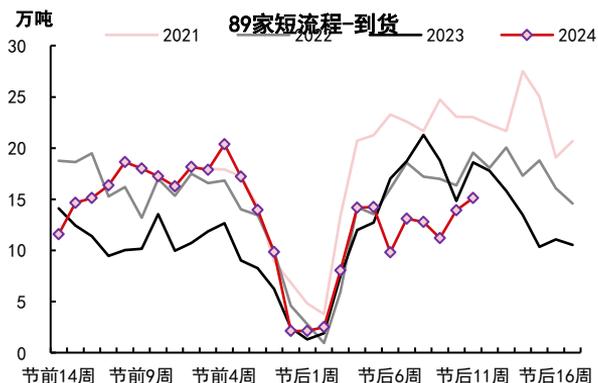
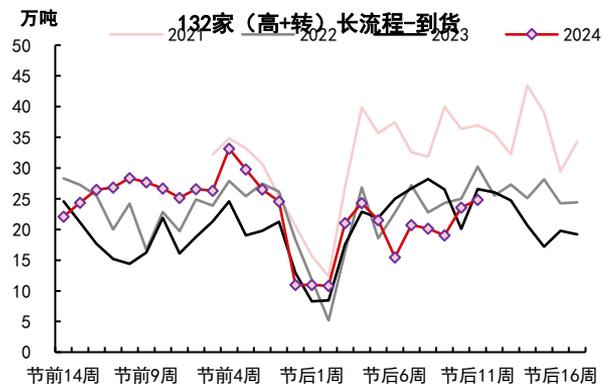
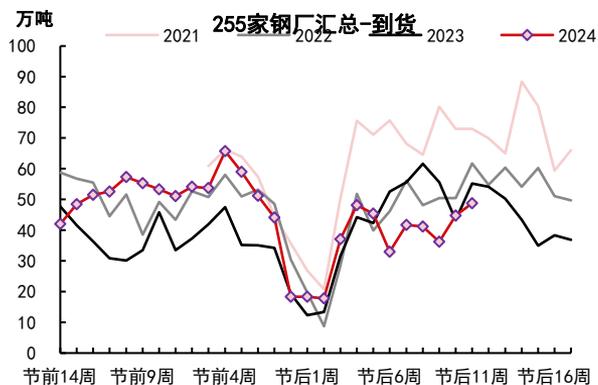
6.2、废钢供给：到货回升

- 加工基地库存47.9 (-0.1) 万吨。
- 期钢反弹，基地收废情绪回升，废钢供给增加。



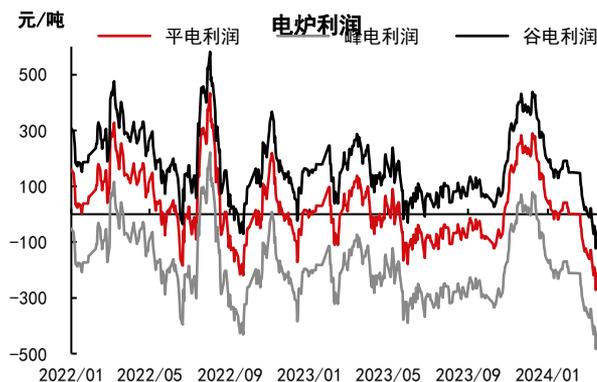
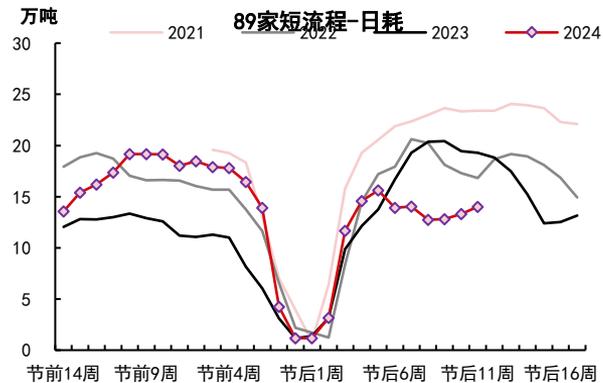
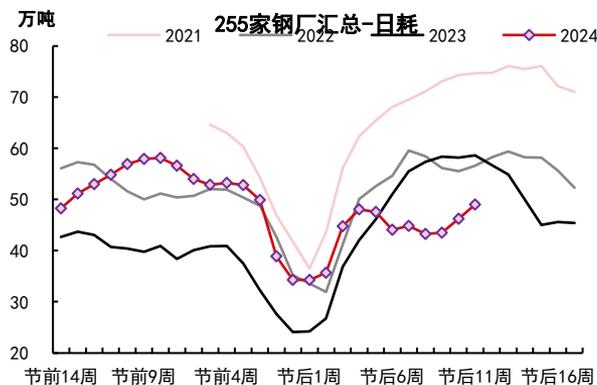
6.3、废钢供给：到货回升

- 255家钢厂废钢日均到货量48.8 (+4.0) 万吨，样本长流程钢厂24.8 (+1.3)，短流程钢厂15.1 (+1.2)；全流程钢厂8.3 (+1.6) 万吨。



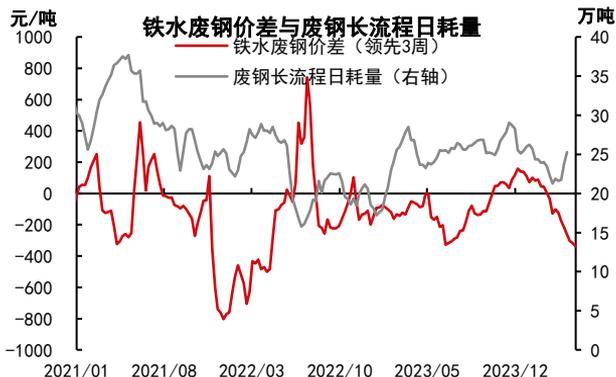
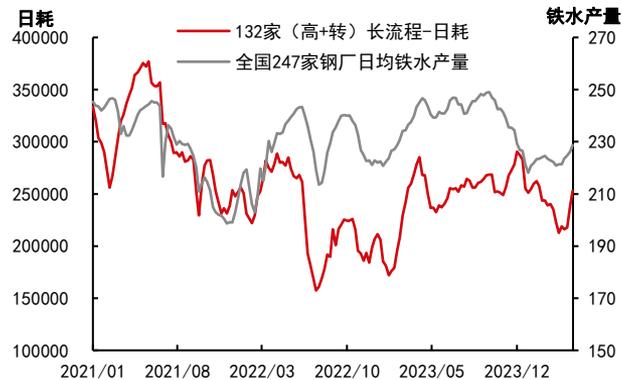
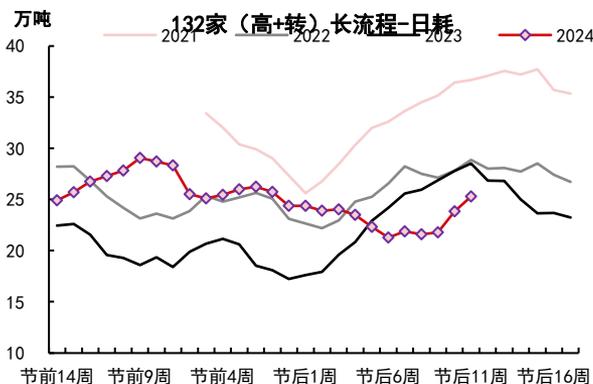
6.4、废钢需求：电炉利润修复，电炉产能利用率回升

- 255家钢厂废钢日耗量
49.0 (+2.8) 万吨，其中
样本长流程日耗25.3万吨
(+1.5)，短流程日耗
14.0万吨 (+0.7)，全流
程日耗9.1万吨 (+0.7)；
电炉利润修复，电炉产
能利用率回升。



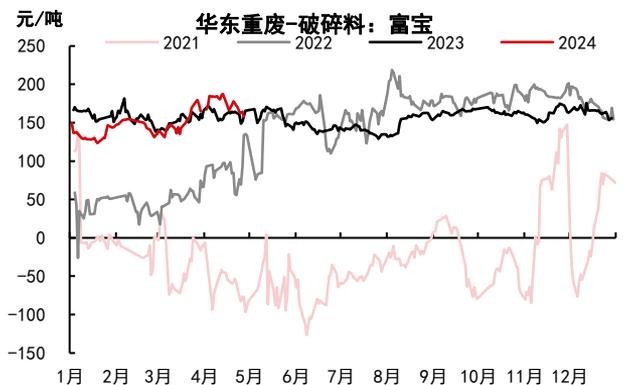
6.5、废钢需求：高炉废钢日耗跟随铁水回升

- 高炉钢厂修复，逐步开启复产，废钢日耗跟随铁水回升。



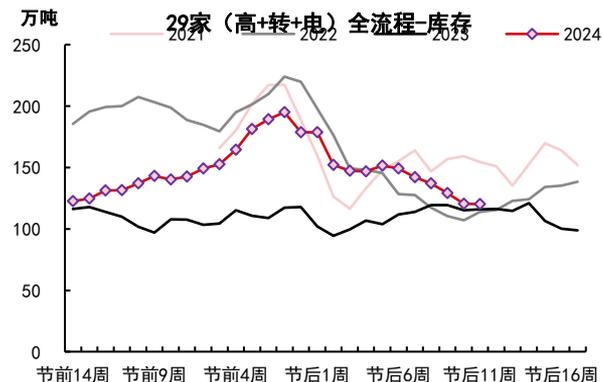
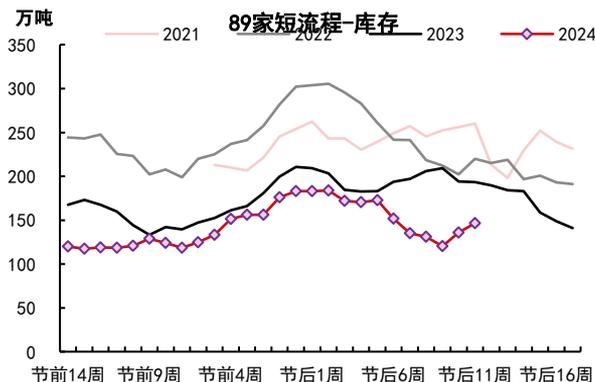
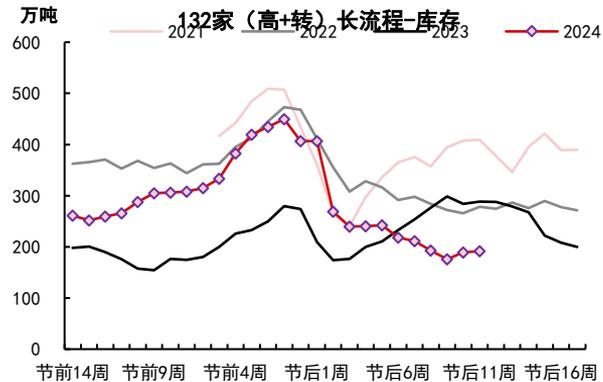
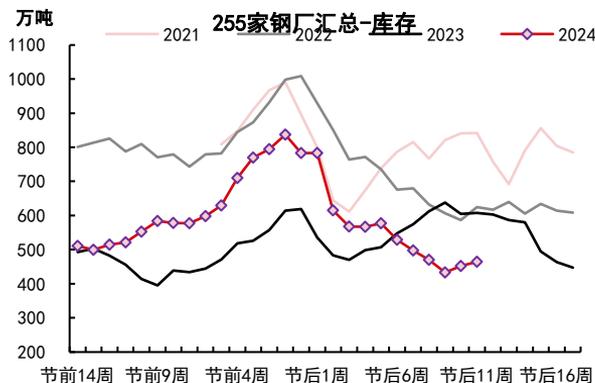
6.6、废钢-铁水价差快速回落

- 华东废钢-铁水价差142 (-144) 元/吨，华北废钢-铁水价差281 (-110) 元/吨。
- 反向开票，钢厂采购废钢降价，焦炭提涨第四轮，铁水成本抬升，废钢-铁水价差快速回落。



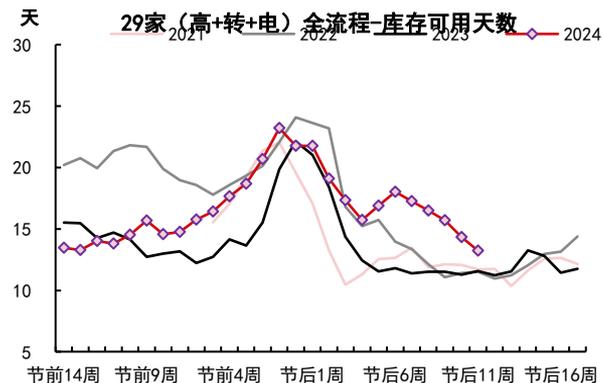
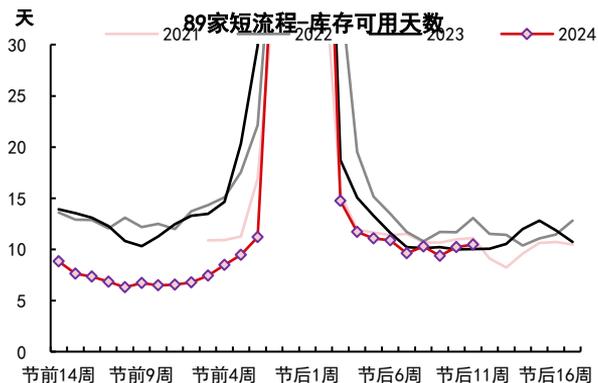
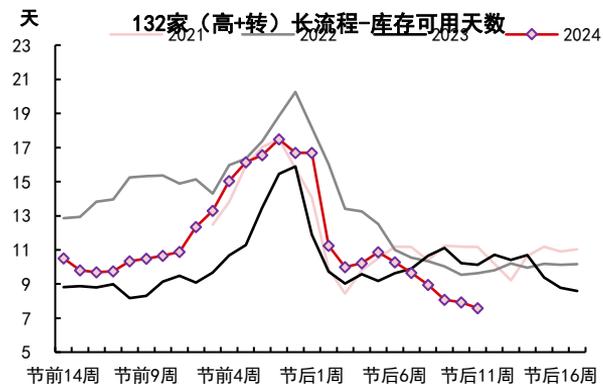
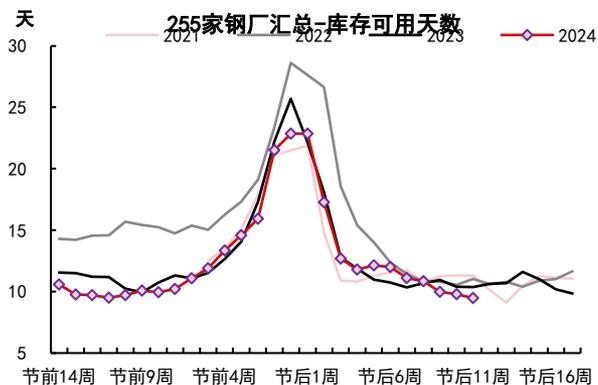
6.7、废钢钢厂库存：钢厂节前补库，厂库继续回升

- 255家钢厂废钢库存
464.3 (+11.9) 万吨，样本长流程钢企库存191.9万吨 (+2.8)，短流程钢企库存146.6万吨 (+10.6)，全流程钢企库存120.2万吨 (-0.2)。



6.8、废钢钢厂库存可用天数

- 255家钢厂废钢库存可用天数9.5 (-0.3) 天，样本长流程钢企7.6 (-0.3) 天，短流程10.5 (+0.3) 天，全流程13.2 (-1.1) 天。



6、废钢：税务新规实施，钢厂采购降价

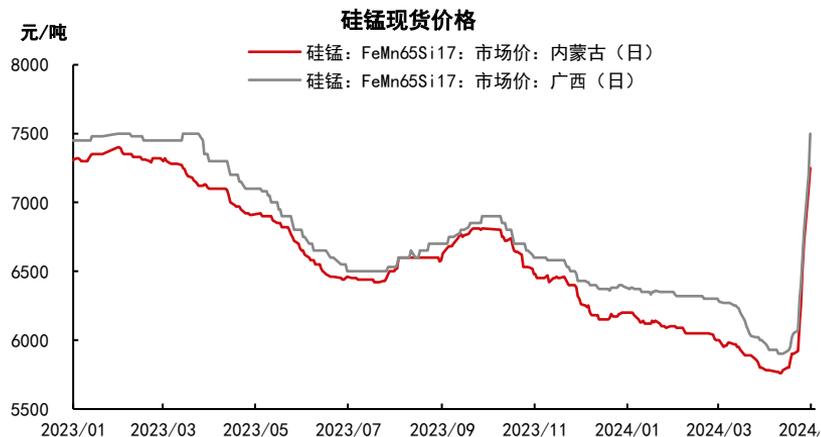
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 废钢 | <p>1、需求：255家钢厂废钢日耗量49.0 (+2.8) 万吨。电炉利润修复，电炉产能利用率回升；高炉废钢日耗跟随铁水回升。</p> <p>2、供给：255家钢厂废钢日均到货量48.8 (+4.0) 万吨。期钢反弹，基地收废情绪回升，废钢供给增加。</p> <p>3、库存：255家钢厂废钢库存464.3 (+11.9) 万吨。255家钢厂废钢库存可用天数9.5 (-0.3) 天。钢厂补库厂库回升。</p> <p>4、价差：上周废钢价格普遍下跌，华东普碳废钢不含税华东2466 (-35) 元。华东废钢-铁水价差142 (-144) 元/吨，华北废钢-铁水价差281 (-110) 元/吨。反向开票，钢厂采购废钢降价，焦炭提涨第四轮，铁水成本抬升，废钢-铁水价差快速回落。</p> <p>5、总结：基地收废情绪回升，废钢供给增加。电炉继续复产日耗走高。高炉钢厂利润修复后复产，高炉日耗回升。钢厂补库，叠加刚需增加，厂库小幅回升。废钢性价比依然低于铁水。综合来看，供需同步回升，钢厂小幅补库，废钢具备支撑。</p> <p>风险因素：终端需求超预期释放，钢厂复产加快（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）</p> | 震荡 |

7、硅锰：现货持稳，关注节后锰矿报盘

7、硅锰行情回顾：节日期间现货平稳

- 内蒙古FeMn65Si17出厂含税价7,250元/吨 (+530)，硅锰主力合约期价7,914元/吨 (+478)。

硅锰现货行情走势



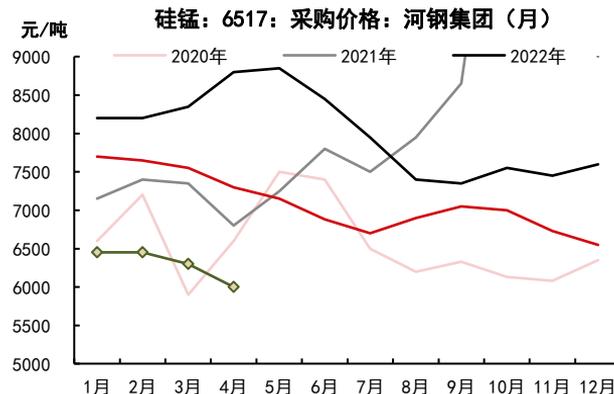
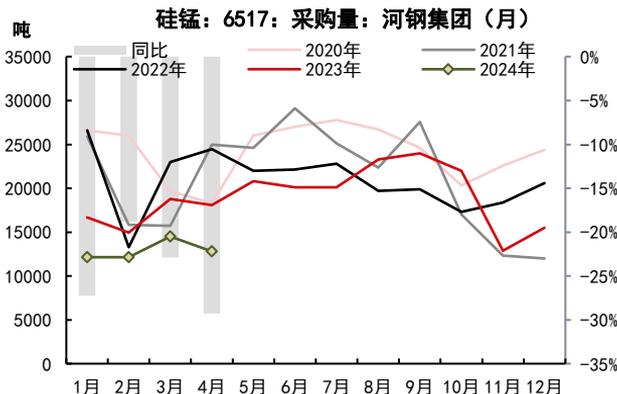
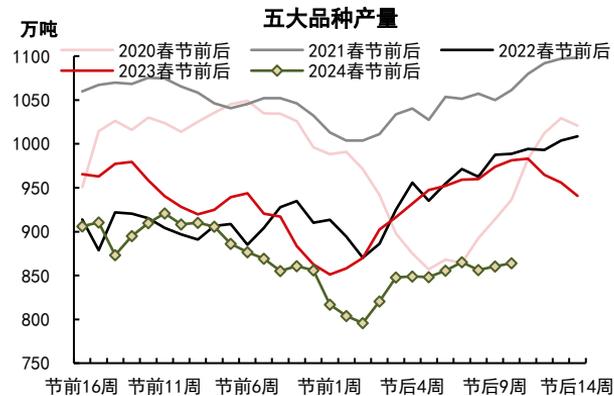
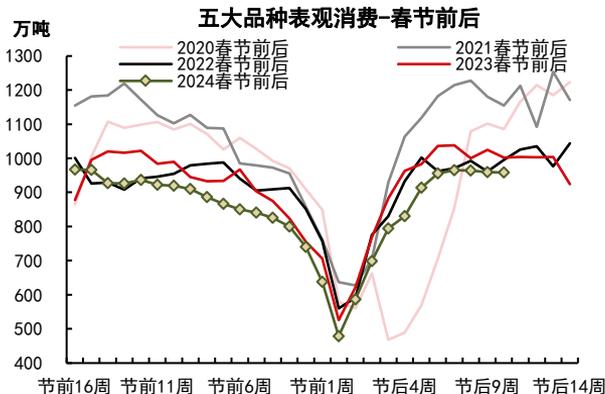
硅锰期货行情走势



7.1、硅锰需求：钢材产销基本持稳

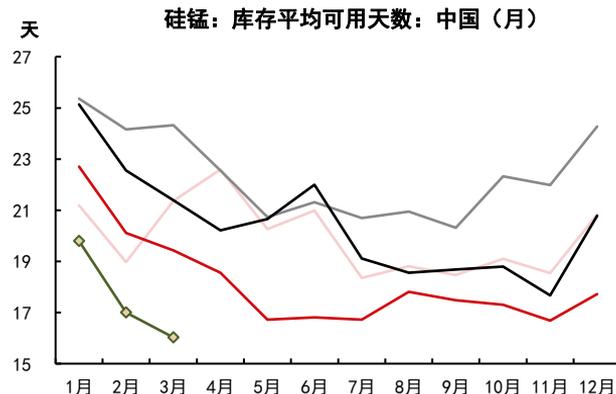
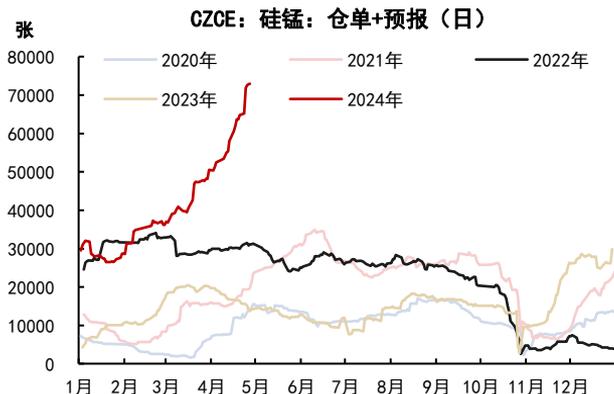
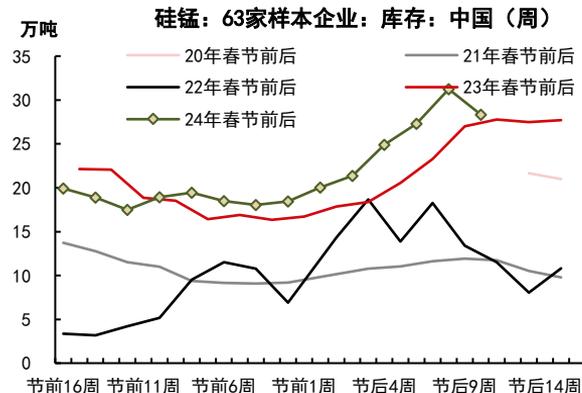
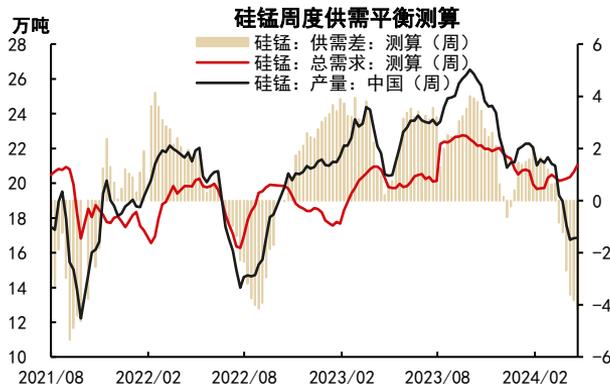
■ 炼钢需求方面，上周钢材五大品种表需万吨 (-1.7)，产量864.0万957.9吨 (+3.5)。

■ 河钢集团硅锰4月采购标书发布，计划采购总量12,800吨，相较去年同期减少29.3%，到厂含税价格6,000元/吨，环比下跌300元/吨



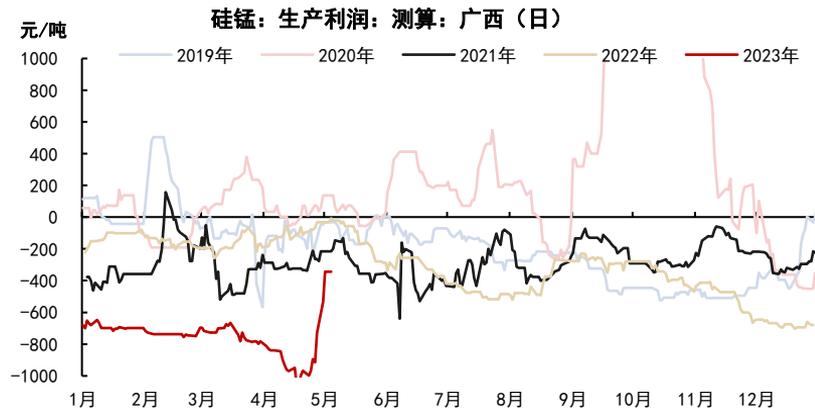
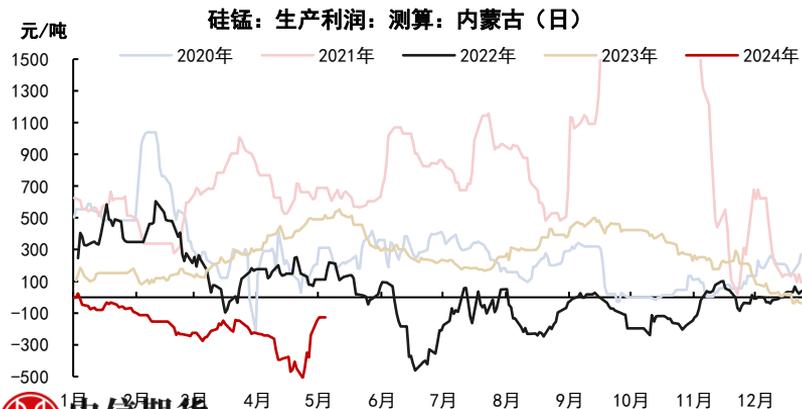
7.2、硅锰库存：工厂开始去库

- 上周硅锰合金厂库存28.4万吨 (-2.9)。
- 仓单与有效预报库存72,923张，总交割库存36.5万吨。
- 3月钢厂库存平均可用天数16.03天 (-0.97)。



7.3、硅锰利润：盘面利润大幅回升

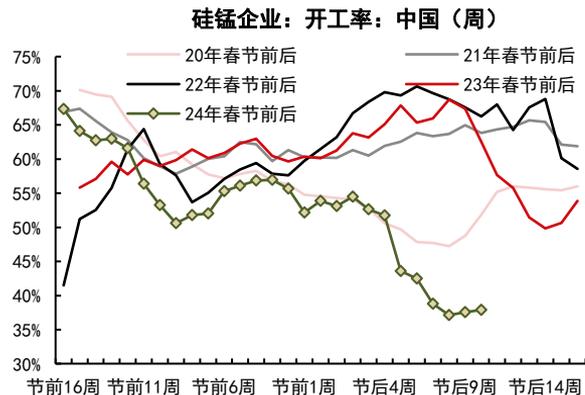
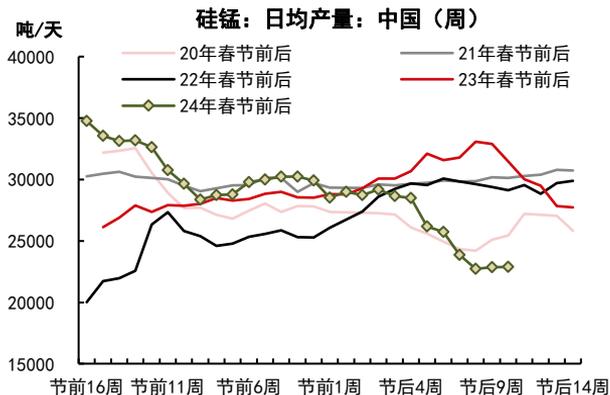
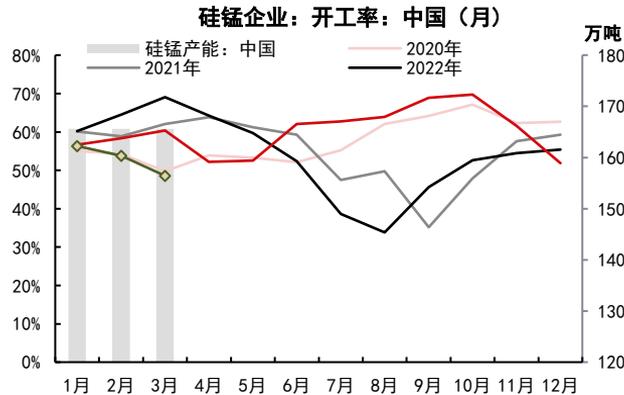
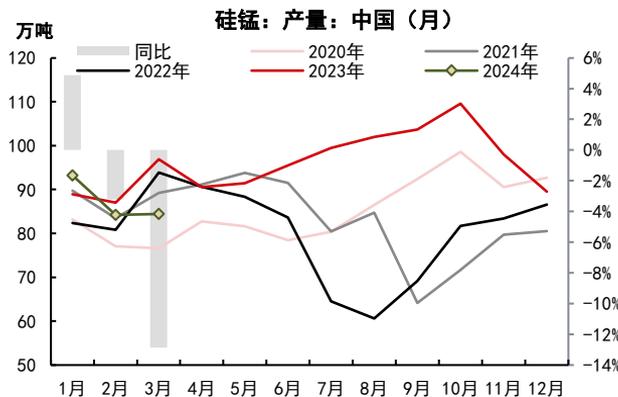
- 钢联测算内蒙古现货利润20元/吨 (+120) ，广西现货利润-270元/吨 (+370) 。
- 硅锰主力合约盘面交割利润最高1025元/吨 (+371) 。



7.4、硅锰供给：产量出现拐点

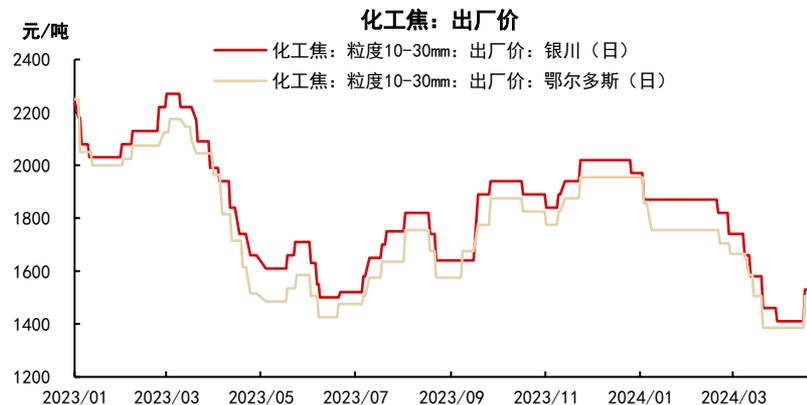
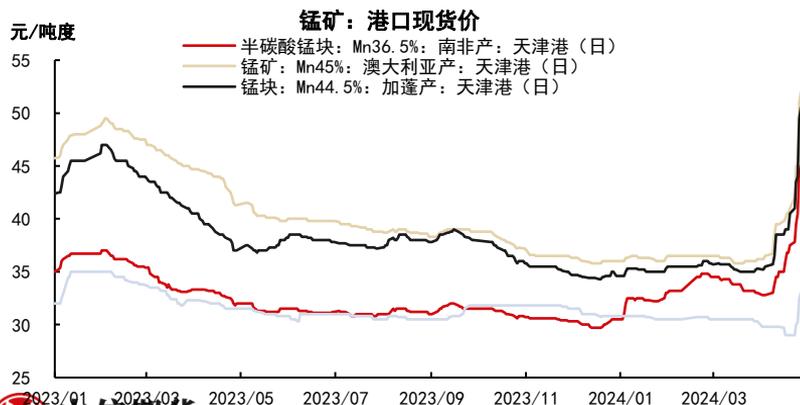
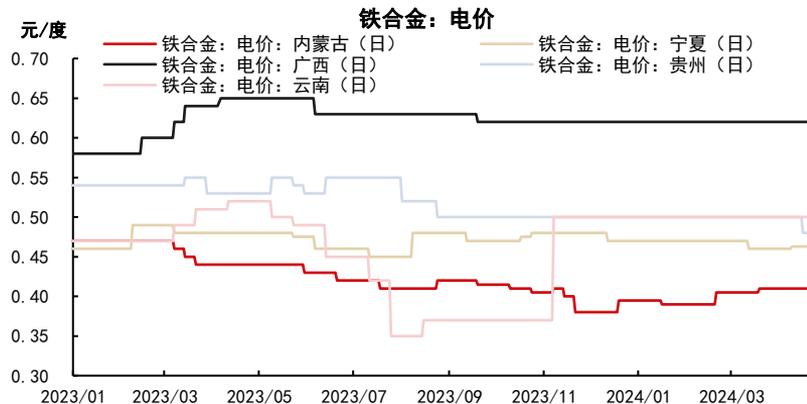
■ 上周121家独立硅锰企业周度日均产量22,890吨 (+35)，开工率37.9% (+0.3%)。

■ 3月全国硅锰产量84.4万吨，环比增加0.2万吨。



7.5、硅锰成本：锰矿成本大幅上行

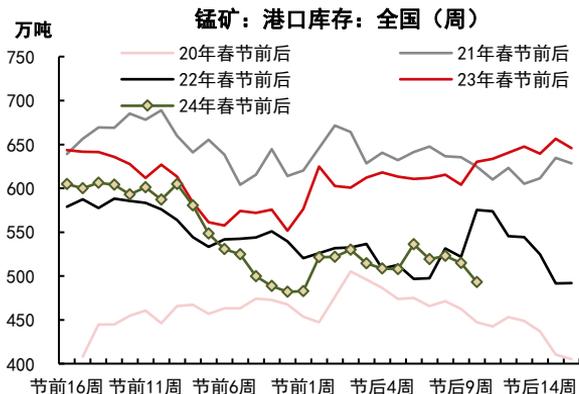
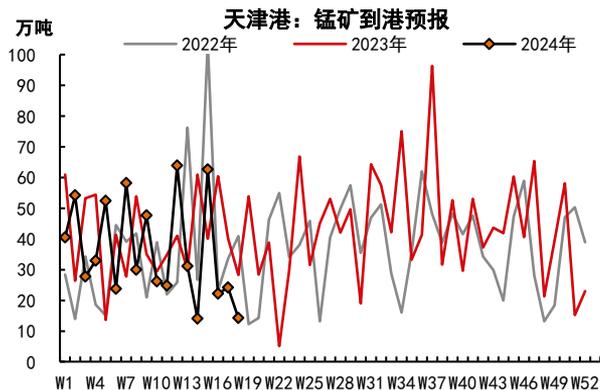
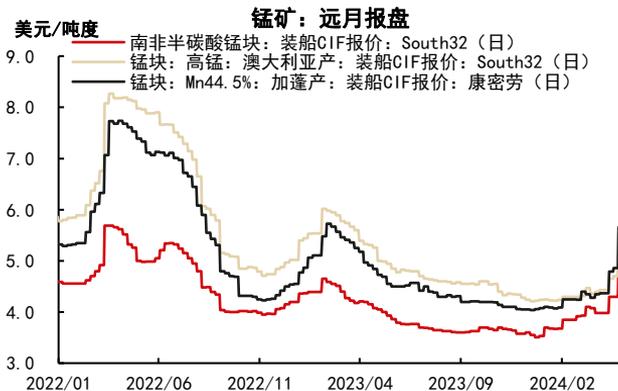
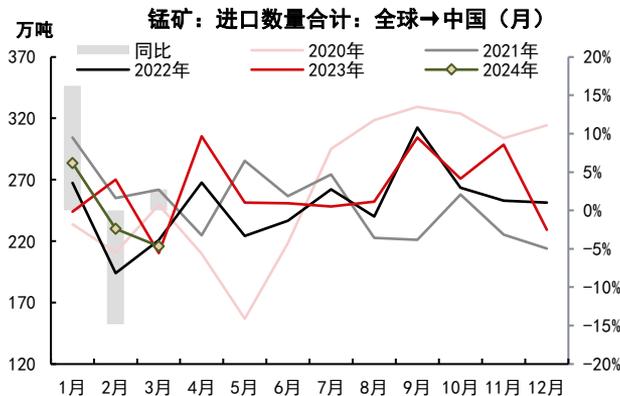
- 本周主产区结算电价基本持稳。
- 天津港南非半碳酸块Mn36.5%报价52.0元/吨度 (+7.0) ， 澳块Mn45.0%报价56.0元/吨度 (+4.0) 。
- 宁夏银川10-30mm粒度化工焦出厂价1,690元/吨 (-) 。



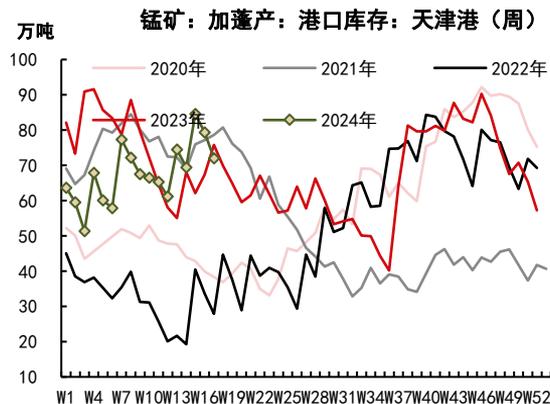
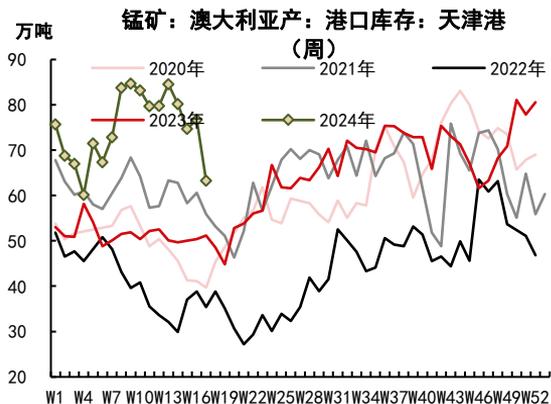
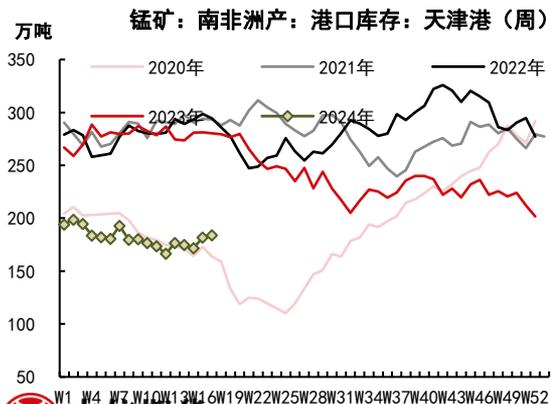
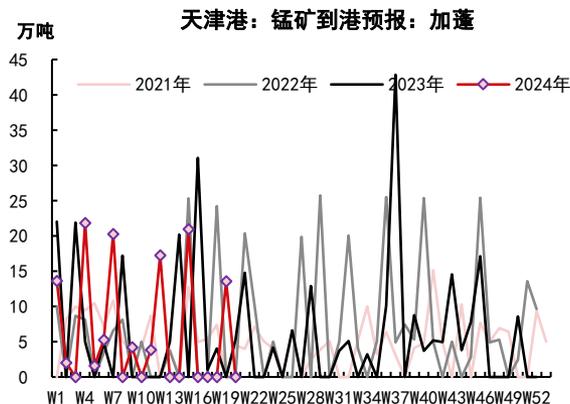
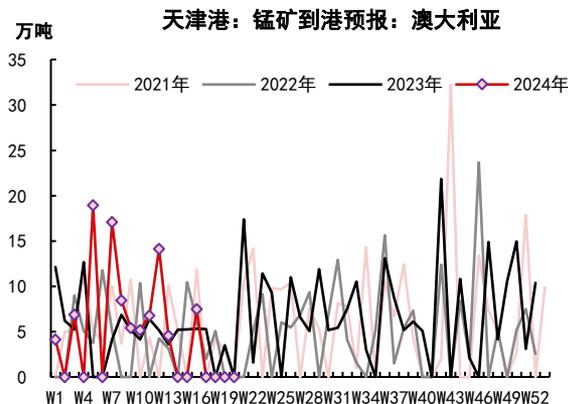
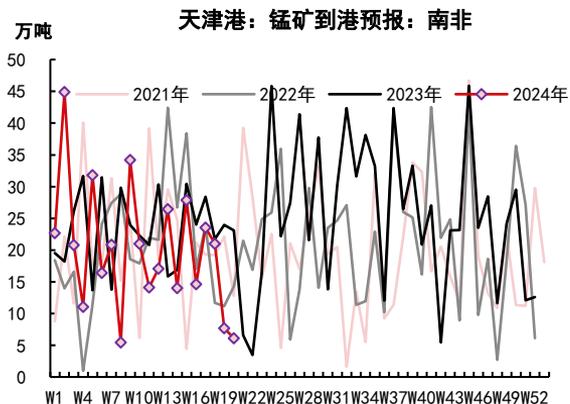
7.5、硅锰成本：锰矿港口去库

■ 2024年3月全国锰矿进口量215.9万吨，环比下降14.1万吨，同比增幅2.7%。

■ 钢联统计，上周天津港锰矿库存362.0万吨 (-17.6)；钦州港库存116.1万吨 (-4.0)。

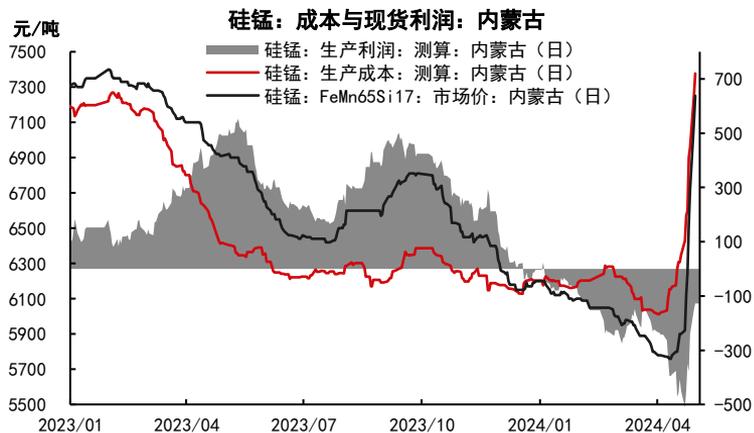


7.5、硅锰成本：4-5月到港预报（4/22更新）与天津港库存



7.5、硅锰成本利润变化表

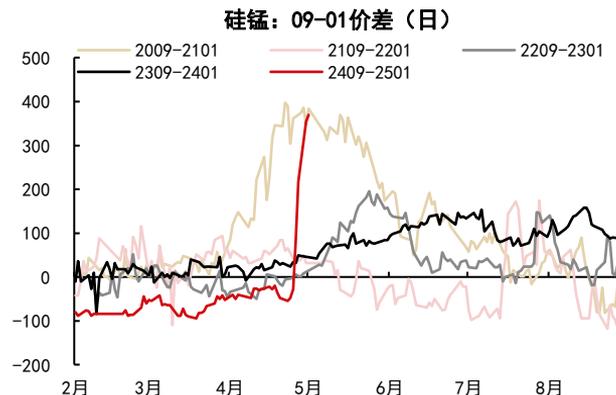
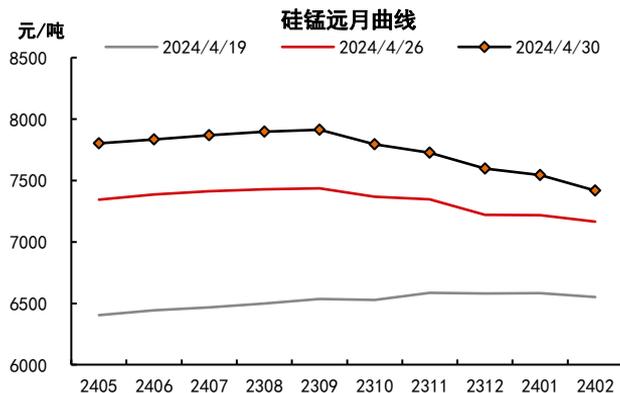
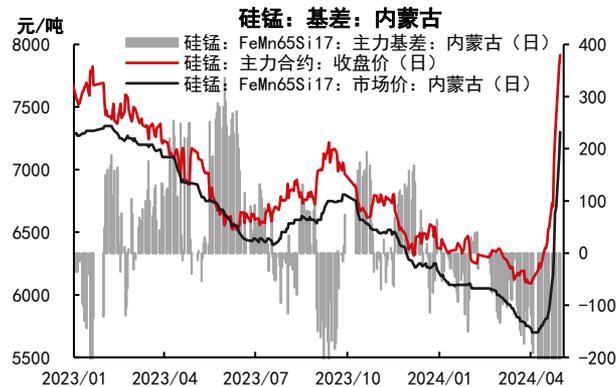
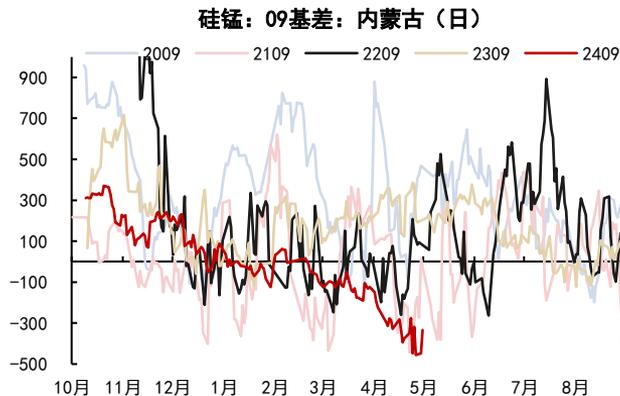
| 日期 | 电价 | | 锰矿 | | 化工焦 | 测算成本 | | 现货 | | 现货利润 | |
|-----------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 内蒙古 | 广西 | 南非块 | 澳块 | | 内蒙古 | 广西 | 内蒙古 | 广西 | 内蒙古 | 广西 |
| 2024/3/1 | 0.405 | 0.62 | 34.5 | 36.5 | 1740 | 6032 | 6779 | 6000 | 6280 | -32 | -499 |
| 2024/3/8 | 0.405 | 0.62 | 34.3 | 36.3 | 1660 | 5967 | 6736 | 5980 | 6270 | 13 | -466 |
| 2024/3/15 | 0.405 | 0.62 | 33.8 | 35.8 | 1580 | 5909 | 6674 | 5930 | 6200 | 21 | -474 |
| 2024/3/22 | 0.41 | 0.62 | 33.2 | 36.0 | 1460 | 5882 | 6609 | 5890 | 6030 | 8 | -579 |
| 2024/3/29 | 0.41 | 0.62 | 33.0 | 36.2 | 1410 | 5882 | 6570 | 5800 | 6000 | -82 | -570 |
| 2024/4/3 | 0.41 | 0.62 | 32.8 | 36.5 | 1410 | 5872 | 6548 | 5780 | 5930 | -92 | -618 |
| 2024/4/12 | 0.41 | 0.62 | 35.0 | 39.5 | 1410 | 6067 | 6684 | 5780 | 5900 | -287 | -784 |
| 2024/4/19 | 0.41 | 0.62 | 37.5 | 41.0 | 1530 | 6266 | 6826 | 5900 | 6050 | -366 | -776 |
| 2024/4/26 | 0.41 | 0.62 | 45.0 | 52.0 | 1690 | 6824 | 7447 | 6720 | 6800 | -104 | -647 |
| 2024/4/30 | 0.41 | 0.62 | 52.0 | 56.0 | 1690 | 7232 | 7774 | 7250 | 7500 | 18 | -274 |



7.6、硅锰基差期差

■ 本周内蒙古硅锰09合约基差-334元/吨 (+122)。

■ 本周09-01价差370元/吨 (+152)。



7、硅锰：现货持稳，关注节后锰矿报盘

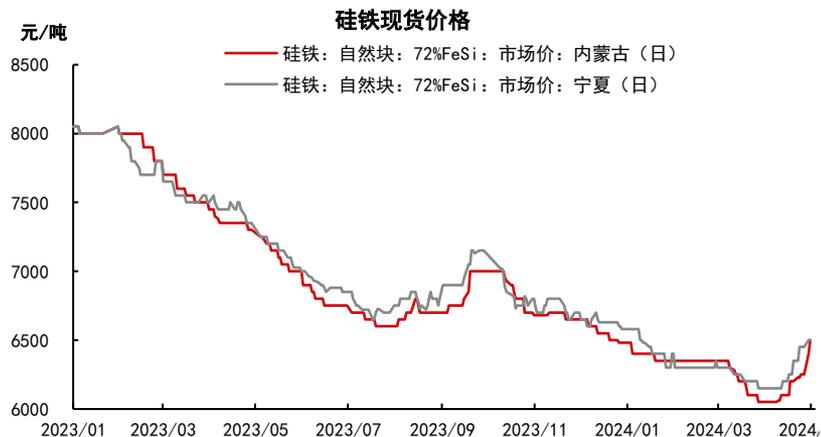
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求: 炼钢需求方面, 上周钢材五大品种表需万吨 (-1.7), 产量864.0万957.9吨 (+3.5)。</p> <p>(2) 库存: 上周硅锰合金厂库存28.4万吨 (-2.9)。</p> <p>(3) 利润: 钢联测算内蒙古现货利润20元/吨 (+120), 硅锰主力合约盘面交割利润最高1025元/吨 (+371)。</p> <p>(4) 供给: 上周121家独立硅锰企业周度日均产量22,890吨 (+35), 开工率37.9% (+0.3%)。</p> <p>(5) 成本: 本周主产区结算电价基本持稳。天津港南非半碳酸块Mn36.5%报价52.0元/吨度 (+7.0), 澳块Mn45.0%报价56.0元/吨度 (+4.0)。宁夏银川10-30mm粒度化工焦出厂价1,690元/吨 (-)。</p> <p>(6) 基差期差: 本周内蒙古硅锰09合约基差-334元/吨 (+122)。本周09-01价差370元/吨 (+152)。</p> <p>(7) 总结: South32锰矿港口事故影响深远, 叠加加蓬铁路事故, 锰矿行情持续拉升, 带动半碳酸等中低品矿石上行, 港口贸易商多有捂货惜售心态, 合金厂补库心态稍有提振。供应端, 开工相对低位, 部分产区工厂有复产意愿, 北方相对复产节奏略快。需求端, 下游存在复产预期, 钢厂钢招有所回暖。总体来看, 硅锰需求前景转好, 成本支撑走强, 短期震荡偏强运行, 后市关注锰矿价格和外盘报价情况。</p> <p>操作建议: 区间操作与逢低做多相结合</p> <p>风险因素: 锰矿库存高企、终端需求不及预期 (下行风险); 钢厂快速复产、政策超预期刺激 (上行风险)</p> | 震荡偏强 |

8、硅铁：能源预期偏强，关注迎峰度夏

8、硅铁行情回顾：节日期间现货平稳

- 宁夏72%硅铁自然块市场价6,500元/吨 (+50) ， 硅铁主力合约期价7,048元/吨 (+168) 。

硅铁现货行情走势



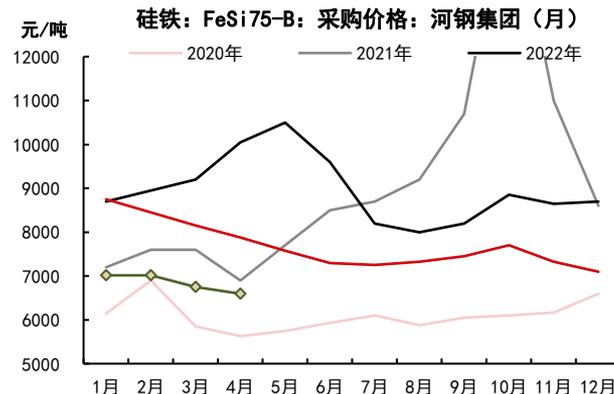
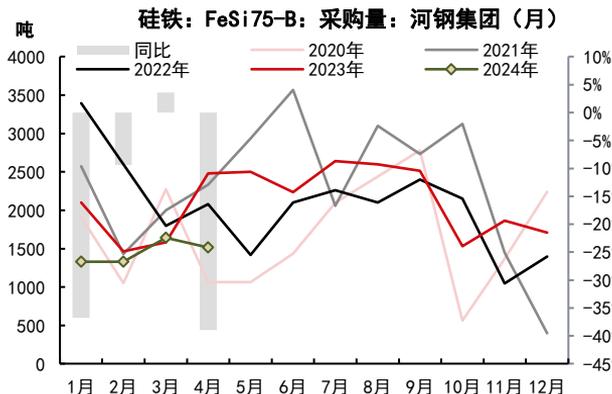
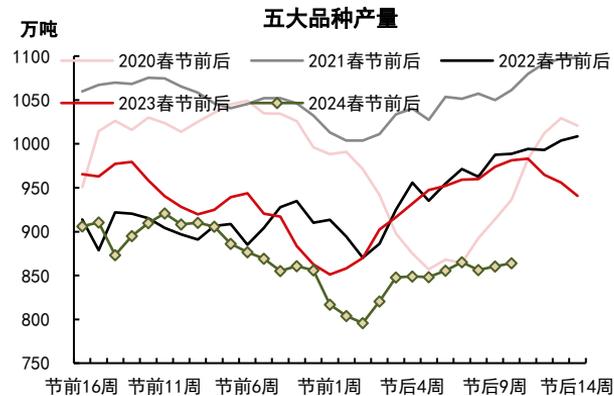
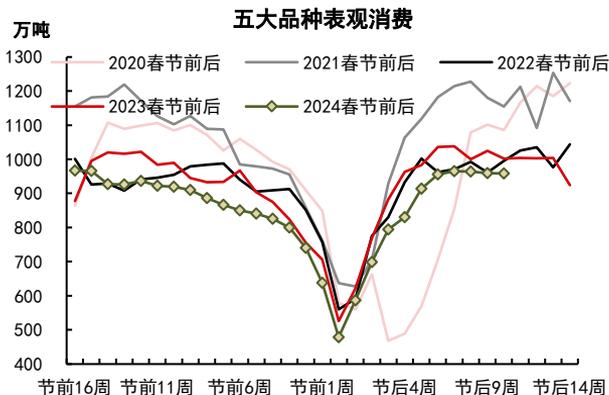
硅铁期货行情走势



8.1、硅铁需求：钢材产销基本持稳

■ 炼钢需求方面，上周钢材五大品种表需959.6万吨（-4.6），产量860.5万吨（+4.3）。

■ 河钢集团硅铁4月采购标书发布，计划采购总量1,640吨，较去年同期基本持平，到厂含税价格6,750元/吨，环比下调270元/吨。



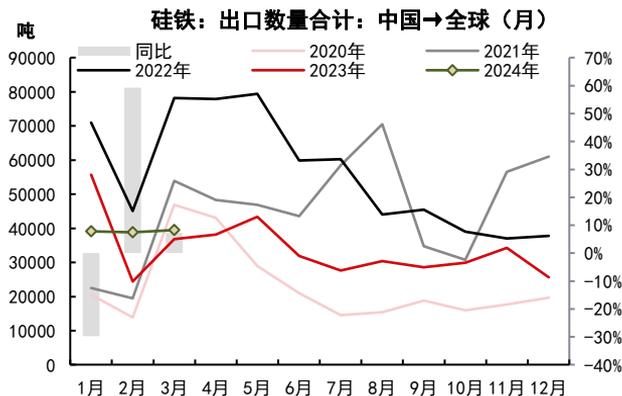
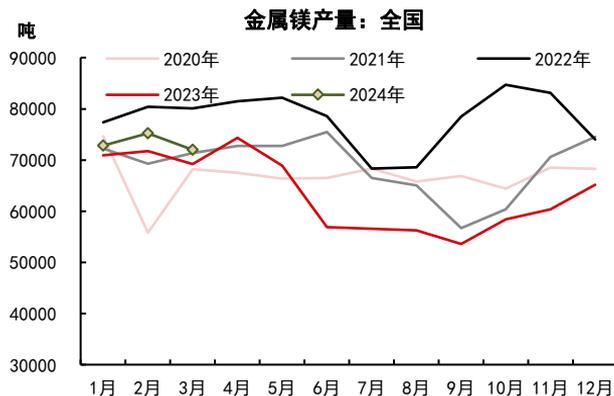
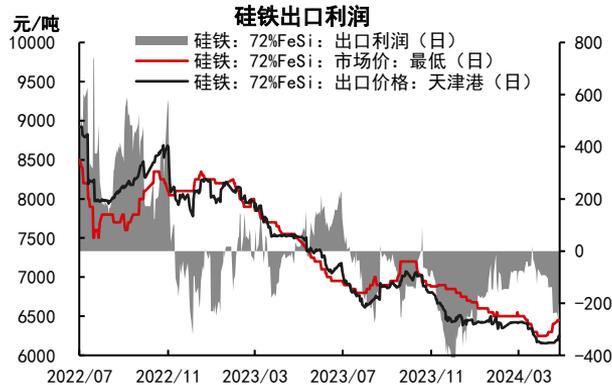
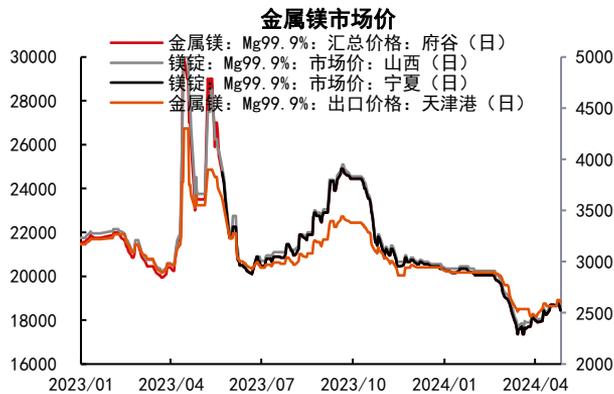
8.1、硅铁需求：出口利润下滑

■ 陕西99.9%镁锭市场价18,050元/吨 (-400)。

■ 72%硅铁出口价格6,245元/吨，出口利润-455元/吨。

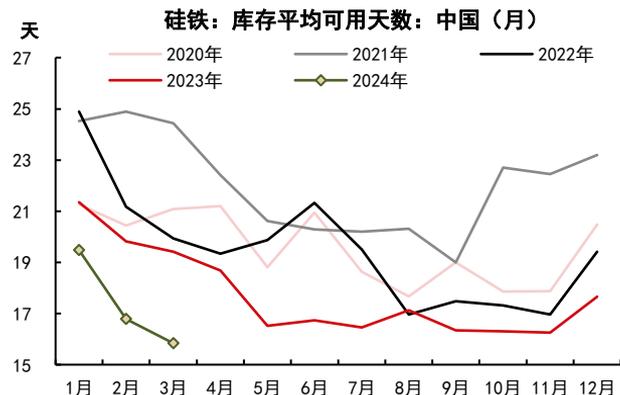
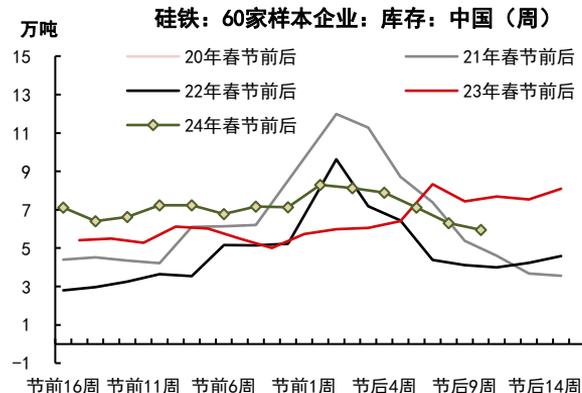
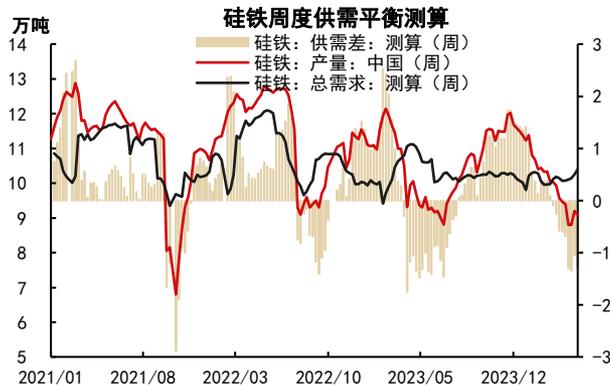
■ 3月金属镁产量75,202吨 (+2,402)。

■ 3月硅铁出口量39,503吨，环比增加674吨。



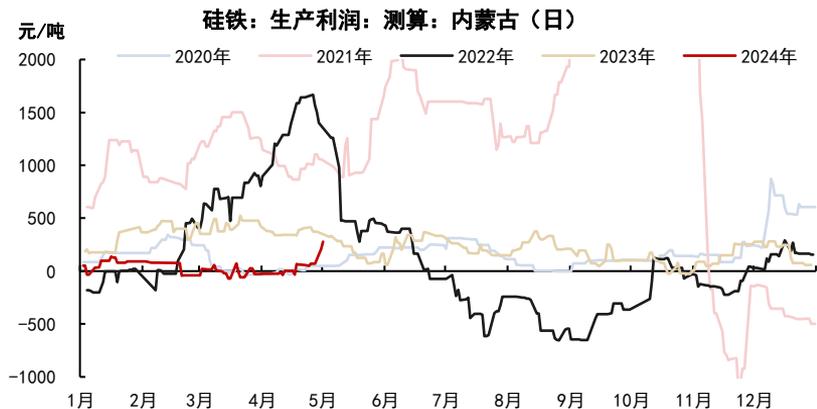
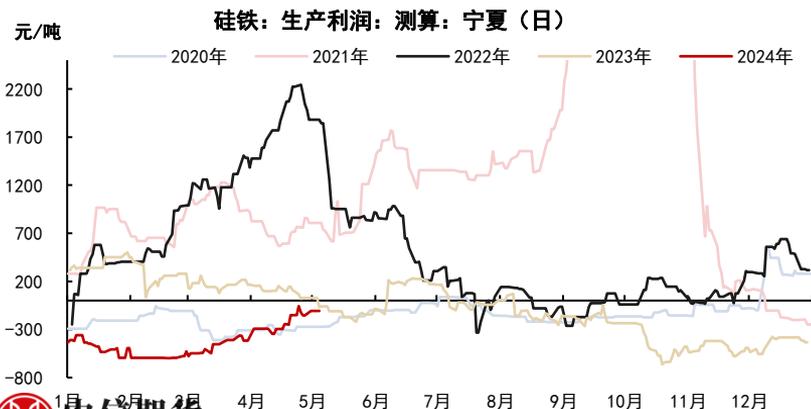
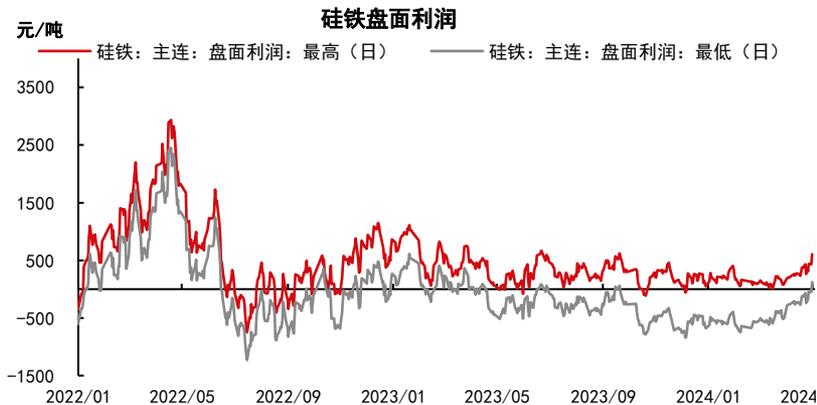
8.2、硅铁库存：工厂延续去库

- 上周硅铁合金厂库存5.96万吨（-0.35）。
- 本周仓单+有效预报库存18,038张，总库存9.0万吨。
- 3月，钢厂硅铁库存平均可用天数15.84天（-0.95）。



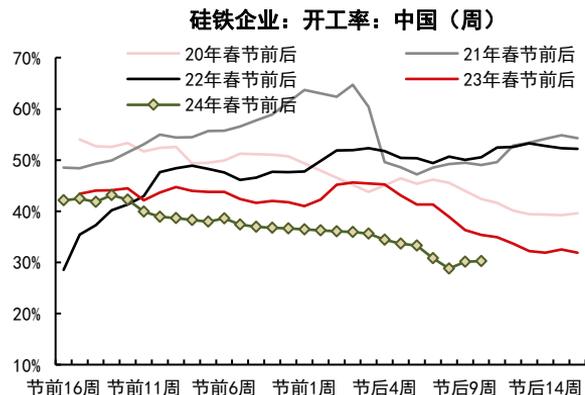
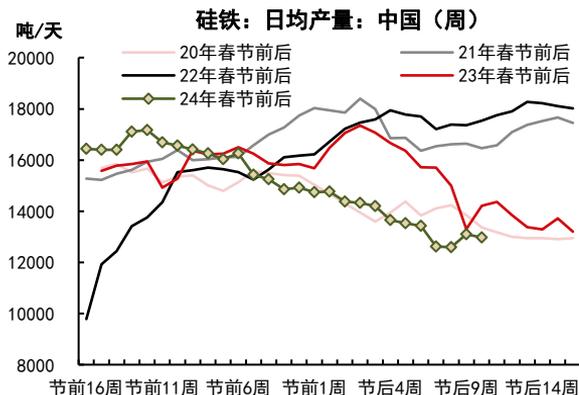
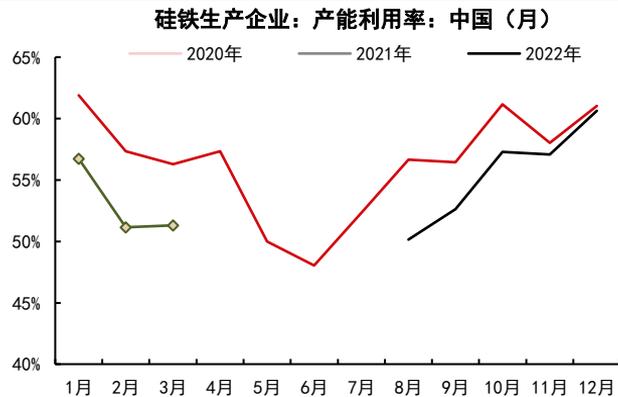
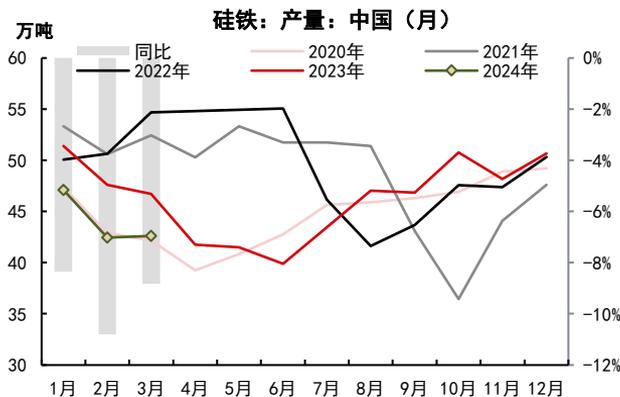
8.3、硅铁利润：期现利润显著回升

- 钢联测算宁夏现货利润240元/吨 (+60)，内蒙古现货利润280元/吨 (+150)。
- 硅铁主力合约盘面交割利润最高604元/吨 (+168)。



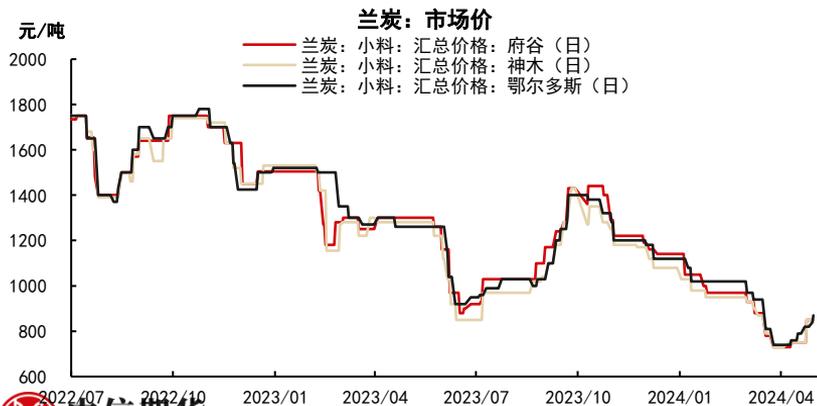
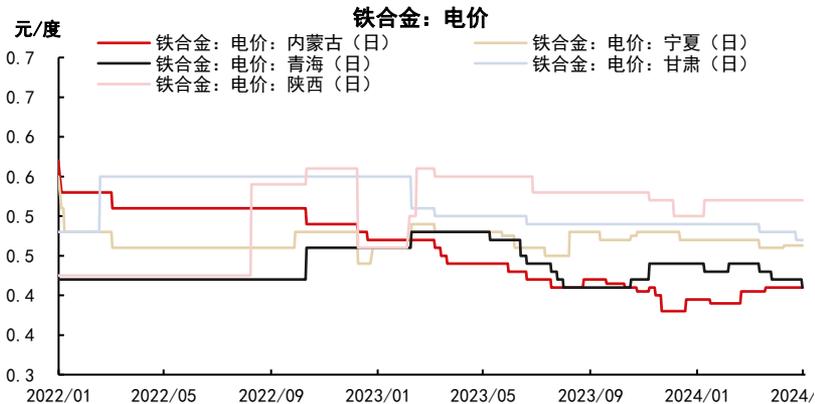
8.4、硅铁供给：产量小幅波动

- 本周独立硅铁企业日均产量12,973吨 (-130)，开工率30.2% (+0.1%)。
- 3月全国硅铁产量42.4万吨，环比减少4.6万吨。



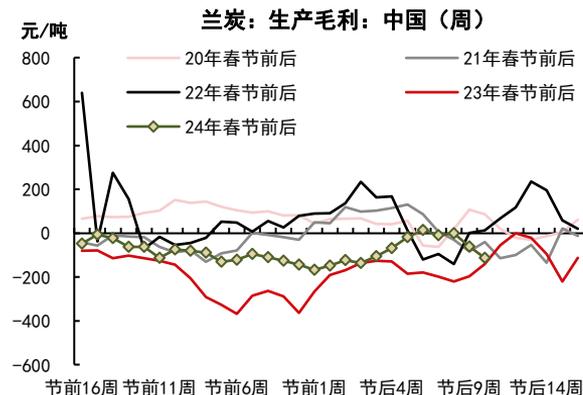
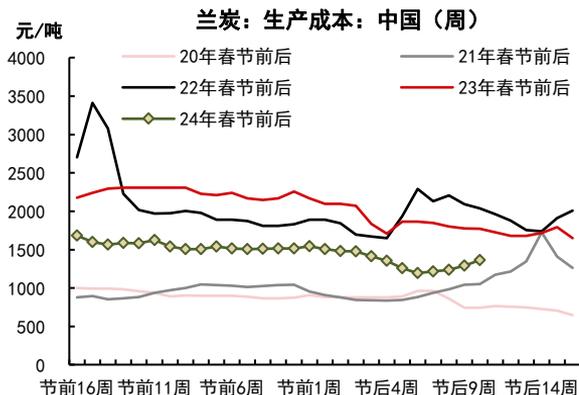
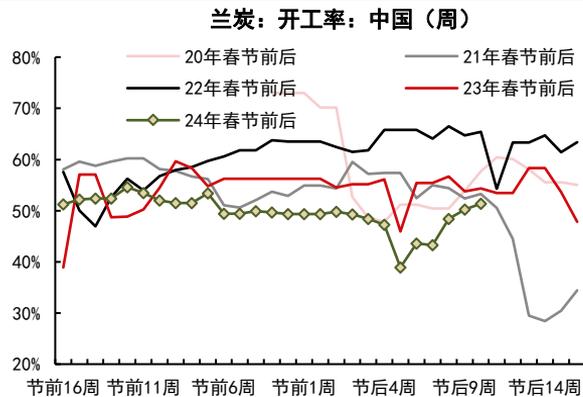
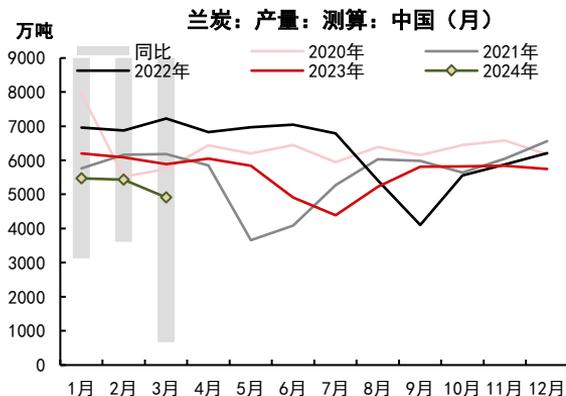
8.5、硅铁成本：成本基本持稳

- 本周主产区结算电价有所下调，青海0.41元/度（-0.01）。
- 青海、宁夏硅石到厂价180-240元/吨。
- 神府兰炭小料800-850元/吨。
- 河北石家庄70#氧化铁皮960-990元/吨。



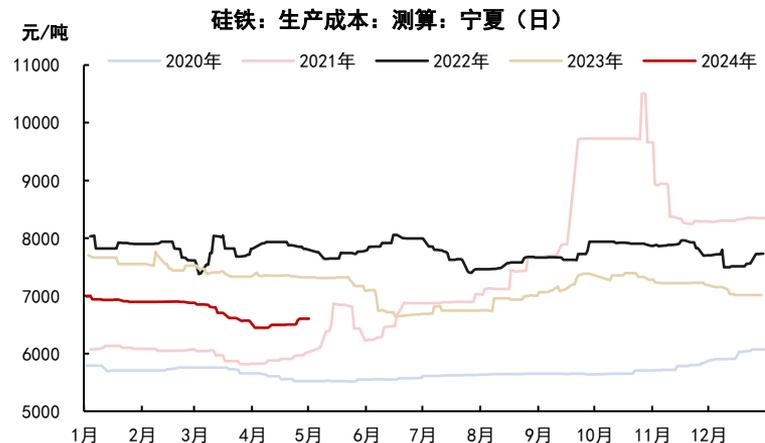
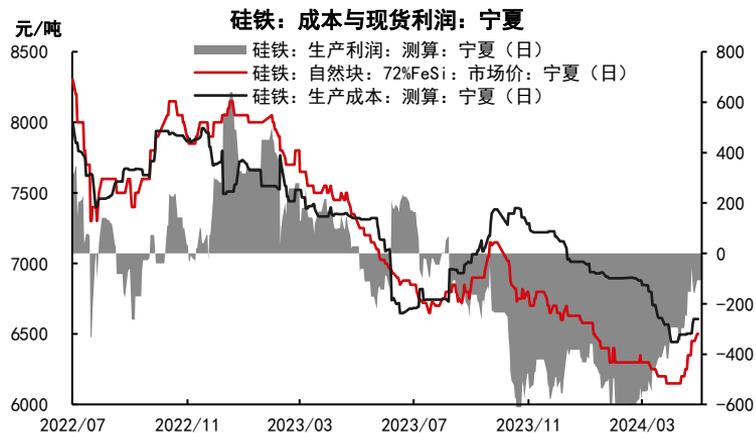
8.5、硅铁成本：兰炭开工持续回升

- 兰炭开工率51.4% (+1.1%)。
- 兰炭生产成本1,363元/吨 (+72)。
- 兰炭生产毛利-113元/吨 (-52)。



8.5、硅铁成本利润变化表

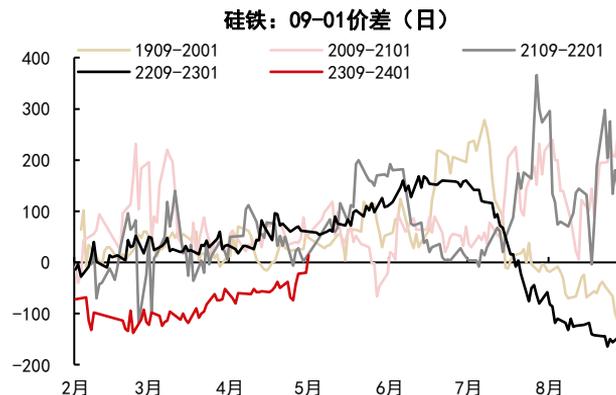
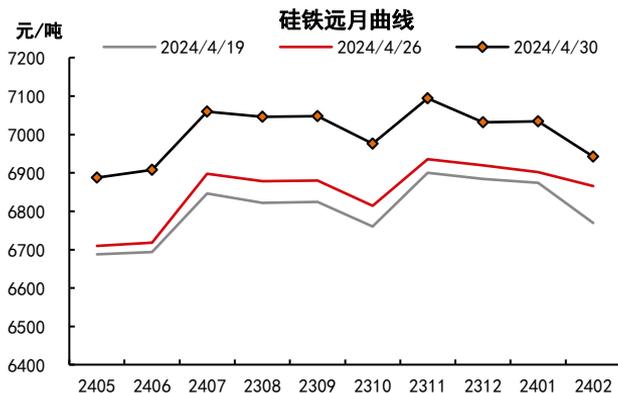
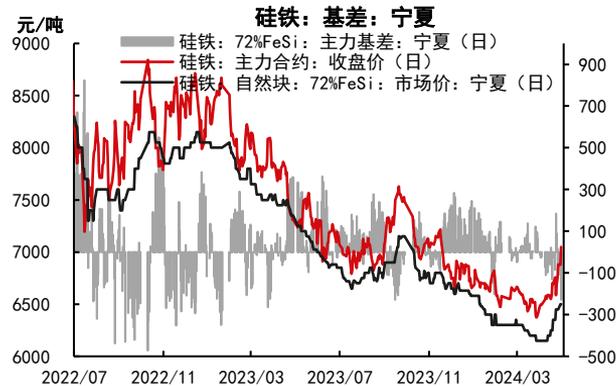
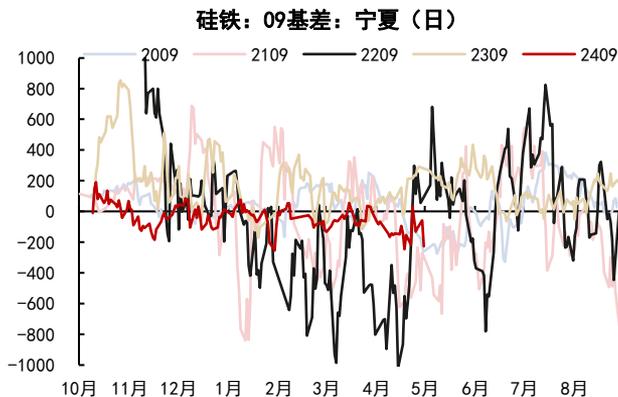
| 日期 | 电价 | | 兰炭 | | 氧化铁皮 | 测算成本 | | 现货 | | 现货利润 | |
|-----------|-------|-------|-----|------|------|------|------|------|------|------|-----|
| | 宁夏 | 内蒙古 | 府谷 | 鄂尔多斯 | | 宁夏 | 内蒙古 | 宁夏 | 内蒙古 | 宁夏 | 内蒙古 |
| 2024/3/1 | 0.47 | 0.405 | 930 | 970 | 1015 | 6848 | 6331 | 6300 | 6350 | -548 | 19 |
| 2024/3/8 | 0.47 | 0.405 | 880 | 940 | 1005 | 6804 | 6291 | 6300 | 6300 | -504 | 9 |
| 2024/3/15 | 0.46 | 0.405 | 880 | 940 | 945 | 6705 | 6271 | 6250 | 6200 | -455 | -71 |
| 2024/3/22 | 0.46 | 0.41 | 780 | 810 | 945 | 6612 | 6158 | 6200 | 6100 | -412 | -58 |
| 2024/3/29 | 0.46 | 0.41 | 730 | 740 | 955 | 6568 | 6078 | 6150 | 6050 | -418 | -28 |
| 2024/4/3 | 0.46 | 0.41 | 730 | 740 | 945 | 6444 | 6074 | 6150 | 6050 | -294 | -24 |
| 2024/4/12 | 0.463 | 0.41 | 750 | 760 | 945 | 6496 | 6098 | 6200 | 6100 | -296 | 2 |
| 2024/4/19 | 0.463 | 0.41 | 750 | 790 | 965 | 6503 | 6141 | 6350 | 6200 | -153 | 59 |
| 2024/4/26 | 0.463 | 0.41 | 850 | 820 | 975 | 6606 | 6180 | 6450 | 6250 | -156 | 70 |
| 2024/4/30 | 0.463 | 0.41 | 850 | 870 | 975 | 6606 | 6222 | 6500 | 6500 | -106 | 278 |



8.6、硅铁基差期差

■ 本周宁夏硅铁09合约基差-228元/吨 (-118)。

■ 本周09-01价差14元/吨 (+36)。



8、硅铁：能源预期偏强，关注迎峰度夏

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求: 炼钢需求方面, 上周钢材五大品种表需959.6万吨 (-4.6), 产量860.5万吨 (+4.3)。</p> <p>(2) 库存: 上周硅铁合金厂库存5.96万吨 (-0.35)。</p> <p>(3) 利润: 钢联测算宁夏现货利润240元/吨 (+60), 硅铁主力合约盘面交割利润最高604元/吨 (+168)。</p> <p>(4) 供给: 上周独立硅铁企业日均产量12,973吨 (-130), 开工率30.2% (+0.1%)。</p> <p>(5) 成本: 本周主产区结算电价有所下调, 青海0.41元/度 (-0.01)。青海、宁夏硅石到厂价180-240元/吨。神府兰炭小料800-850元/吨。河北石家庄70#氧化铁皮960-990元/吨。</p> <p>(6) 基差期差: 本周宁夏硅铁09合约基差-228元/吨 (-118)。本周09-01价差14元/吨 (+36)。</p> <p>(7) 总结: 国家能源局综合研判, 今年迎峰度夏期间, 全国电力供应总体有保障, 局部地区高峰时段可能存在电力供应紧张的情况, 主要是内蒙古以及华东、华中、西南、南方区域的部分省份; 届时硅铁能源成本可能上升。供给端, 多个地区合金厂有复产意愿, 产量稍有回升。需求端, 钢材下游需求持续性较为亮眼, 复产预期走强, 补库动作有所回升。总体来看, 硅铁成本端支撑明显, 下游复产预期升温, 预计短期震荡为主。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 电力价格下调、下游需求不及预期 (下行风险); 能耗管控加严、政策超预期刺激 (上行风险)</p> | 震荡 |

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

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



中信期货
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

