

成材去库放缓，警惕回调风险

——黑色金属策略周报20221120



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

俞尘泯

从业资格号F03093484

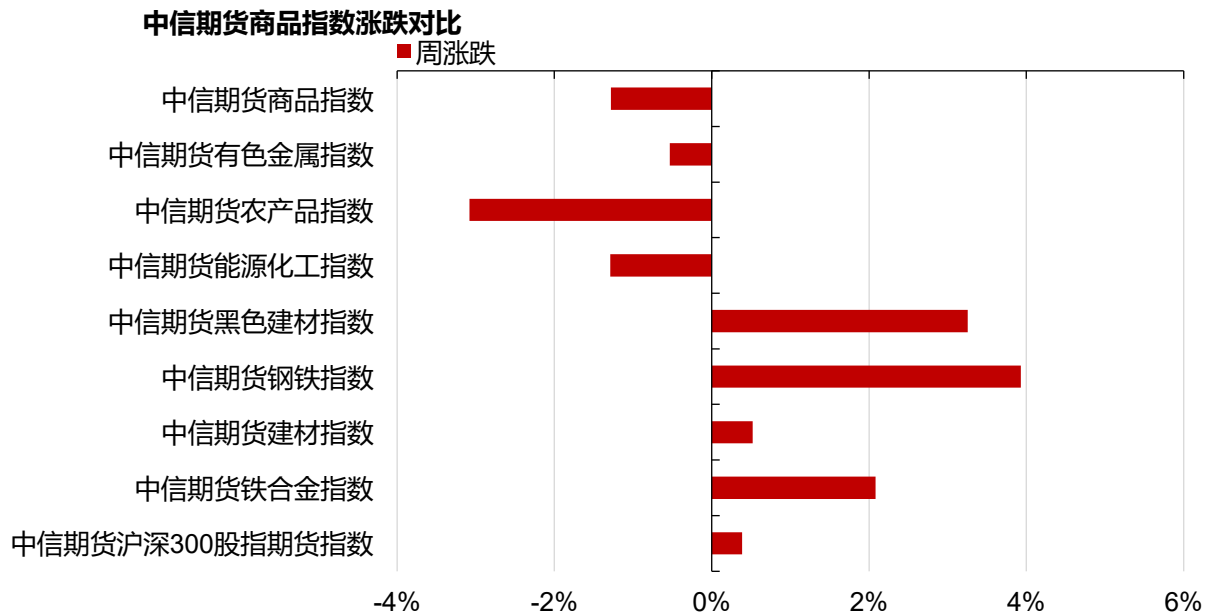
投资资格号Z0017179

021-61051109

yuchenmin@citicsf.com

商品ETF指数：中信期货商品指数涨跌对比

中信期货商品指数涨跌对比



黑色板块：成材去库放缓，警惕回调风险

- 上周板块震荡走强，炉料延续强势，成材压力累积，地产融资放松及钢厂补库驱动先行，板块短期波动加剧。
- 螺纹需求延续季节性下降，库存去化放缓。需求方面，虽然地产“16条”发布，但房企资金紧张问题难解，新开工或仍将维持低位。基建仍然维持高增速，托底现实需求。长流程钢厂维持低利润，电炉厂利润亏损，预计产量存在逐步回升潜力。在需求淡季，管控放松证实，加息预期缓和，海内外宏观预期好转；但同时也需关注近期疫情形势重新严峻，或从供应链端抑制市场情绪。
- 炉料延续强势，铁矿海外发运大幅减量、到港环比增加，疏港下降，港口小幅累库；铁水产量继续减少，钢厂库存继续下降至历史低位。目前高炉利润逐步增加，以及宏观层面国内疫情管控放松、央行发布地产“16条”政策，需求预期向好，导致市场对铁水的复产预期进一步增强，但真实需求仍需关注。印度下调铁矿出口关税，未来或逐步恢复印矿的到货量，预计盘面受消息影响有所波动，警惕价格的回调风险。
- 煤焦端，高炉检修延续，铁水产量降幅收窄，焦炭日耗较低，钢厂原料库存较低，冬储需求增加，补库积极性有所提升；钢厂利润继续回升，预计铁水产量企稳，叠加冬储预期增强，焦炭盘面震荡反弹。焦煤端，个别煤矿事故停产，原煤产量本周小幅下降。四季度煤炭保供政策延续，预计国内焦煤供应总体平稳。蒙煤进口延续高位上行。总体来看，焦煤总量矛盾并不突出，但库存结构性矛盾仍存，下游库存较低；伴随着宏观预期转好，焦钢企业对补库采购的积极性逐步增加，近期需重点关注下游补库节奏及需求强度。
- 整体而言，上周盘面延续上涨的主驱动来自于在钢厂炉料低库存，钢厂补库预期较强，炉料加速上涨。同时在疫情管控放松和地产融资政策提振下，板块延续强势。从近期的产业数据来看，钢材产销出现回落，库存去化速度放缓。虽然长流程钢厂利润仍然较低，但因10月钢材产量已大幅回落，且部分区域要求保证工业正常生产，复产和补库预期将继续支撑炉料价格。预计短期供需基本面变化有限，成材压力积聚，钢厂利润难以扩张。短期关注疫情影响、终端需求以及钢厂现实补库情况。

1、螺纹：现实需求疲弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：地产各项指标延续弱势，我们测算未来销售好转力度无法明显改善房企资金紧张问题，新开工端将持续制约需求高度。需求的改善主要来自于基建维持强势，及对“保交楼”效果的验证。</p> <p>2、供给：螺纹产量291万吨 (-5.8)，其中长流程产量257万吨 (-8)；短流程产量33万吨 (+2)。</p> <p>3、库存：总库存539万吨 (-21)；社会库存364万吨 (-15)，钢厂库存175万吨 (-6)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3690元/吨 (+50)；01合约华东三线螺纹基差-26元/吨 (-29)。</p> <p>5、利润：螺纹即时成本3687元/吨 (+75)，螺纹即时利润93元/吨 (-5)，螺纹盘面利润115元/吨 (-63)。</p> <p>6、总结：螺纹需求延续季节性下降，库存去化放缓。需求方面，房企资金紧张问题难解，新开工或仍将维持低位。基建仍然维持高增速，托底现实需求。供给方面，长流程钢厂维持低利润，电炉厂利润亏损，预计产量保持相对稳定。疫情防控相关措施有所优化，海外加息预期缓和，需求预期好转。期价震荡上行。</p> <p>操作建议：区间震荡</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

2、热卷：现实需求疲弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 热卷 | <p>1、需求：政策提振，汽车产销有所回升，基建需求维持较高增速，但下游制造业维持弱势；海外制造业PMI连续回落出口趋于下行。</p> <p>2、供给：钢联热卷产量296万吨 (-5)。</p> <p>3、库存：总库存299万吨 (-16)，社库212万吨 (-11)，厂库87万吨 (-6)。</p> <p>4、基差：01合约热卷基差53元/吨 (-47)；01-05价差64元/吨 (+17)。</p> <p>5、利润：热卷即时成本3776元/吨 (-30)，热卷即时利润-11元/吨 (+85)，热卷盘面利润85元/吨 (-92)。</p> <p>6、总结：近期板材需求维持弱势，汽车产销有所回落，基建需求维持较高增速，但下游制造业维持弱势，海外制造业PMI连续回落，出口趋于下行。供给方面，热卷利润维持亏损，预计产量保持相对稳定。宏观预期有所好转，预计期价震荡运行。</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：关注现实需求，矿价震荡偏强

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球发运总量下降，澳洲港口检修逐步结束，但巴西仍受降雨影响，预计发运将缓慢增量；非主流方面发运微增，主要集中在印度及加拿大等国；国内矿山快速复产，国产矿产量开始增加。</p> <p>(2) 需求：铁水产量继续减少，钢厂盈利率回升至23.8%，部分高炉开始复产，预计后续铁水降幅有限；钢厂原料库存进一步去化至低位，钢厂或加速补库。</p> <p>(3) 库存：海外到港量大幅回升，疏港小幅下降，港口有所累库。</p> <p>(4) 基差期差：本周基差贴水继续走缩；1-5价差走扩。</p> <p>(5) 利润：高炉吨钢利润回升；落地利润转负；11月折扣继续下降。</p> <p>(6) 总结：海外发运大幅减量、到港环比增加，疏港下降，港口小幅累库；铁水产量继续减少，钢厂库存继续下降至历史低位。目前高炉利润逐步增加，以及宏观层面国内疫情管控放松、央行发布地产“16条”政策，需求预期向好，导致市场对铁水的复产预期进一步增强，但真实需求仍需关注。印度下调铁矿出口关税，未来或逐步恢复印矿到中国的货量，预计盘面受消息影响有所波动，警惕价格的回调风险。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：终端需求加速落地，内矿供给难以回补（上行风险）终端需求改善不及预期，高炉环保限产（下行风险）</p> | 震荡 |

4、焦炭：需求预期改善，盘面震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求：247家钢厂铁水日产量224.9万吨 (-2.0)，高炉开工率76.4% (-0.9%)，247家钢厂焦炭库存可用天数12.2天 (+0.2)。本周随着现货钢材价格上涨，钢厂利润有所修复，铁水产量或将企稳。</p> <p>(2) 供给：全样本焦化厂产能利用率65.1% (+0.4%)，焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)。下游日耗延续低位，但补库动作增加，焦企出货好转，库存压力缓解，焦化利润处于低位，焦企生产积极性依旧较弱。</p> <p>(3) 库存：焦炭总库存919.3万吨 (-18.6)，全样本焦化厂库存107.7万吨 (-25.9)，主要港口库存212.2万吨 (-1.8)，247家钢厂库存599.4万吨 (+9.2)，可用天数12.2 (+0.2)。焦炭日耗延续低位，总库存下降。库存结构方面，下游采购积极性提升，钢厂小幅累库，港口库存微降，焦企库存压力好转。</p> <p>(4) 基差：近月交易情绪修复，1-5价差延续走扩，周五日盘收于222元/吨 (+26)。</p> <p>(5) 利润：Mysteel吨焦利润-182元/吨 (-9)。现货止跌企稳，吨焦亏损程度依旧较大，焦企提产积极性不高。</p> <p>(6) 总结：需求端，铁水产量降幅收窄，焦炭日耗延续低位运行，近期钢材价格反弹，钢厂利润得到修复，短期矛盾较小，下游焦炭库存偏低，冬储补库积极性有所增加。供应端，焦企开工率略有回升，但受制于弱需求和低利润难以大幅回升。总体来看，焦炭现实基本面矛盾并不突出，在海内外宏观预期得到修复后，焦炭盘面价格震荡反弹，目前与现货基本平水。后续重点关注钢材下游现实需求是否足以承接当前产量，钢材价格仍是制约焦炭上方空间的核心要素。此外，近期钢厂冬储积极性有所提升，需密切关注下游补库强度。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：焦煤成本坍塌、需求大幅走弱（下行风险）；终端需求超预期、采暖季能源紧缺（上行风险）。</p> | 震荡 |

5、焦煤：市场情绪修复，期价震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：全样本焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存可用天数12.2天 (+0.2)。高炉利润和铁水产量企稳，焦企开工略有回升，焦化利润延续低位，焦煤日耗依旧偏低。当前下游焦煤库存较少，部分焦钢企业补库积极性有所增加，近期需持续关注下游冬储补库。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率99.5 % (-0.7%)，原煤产量604.6万吨 (-4.6)，110家洗煤厂开工率72.9% (-0.3%)，110家洗煤厂精煤日均产量59.6万吨 (-0.5)。个别煤矿事故停产，原煤产量本周小幅下降。进口端，蒙煤通关高位增长，短盘运费回升。</p> <p>(3) 库存：总库存2845.6万吨 (+4.9)，全样本焦化厂库存938.2万吨 (+24.3)，钢厂库存801.3万吨 (-5.9)，主要港口进口焦煤库存102.7万吨 (-2.5)。焦煤总库存变化不大，整体处于较低水准。下游焦钢企业库存延续低位，冬储采购积极性较好，补库动作有所增加。</p> <p>(4) 基差：市场情绪好转，焦煤盘面震荡上行，基差继续收窄，沙河驿蒙煤仓单2130元左右。</p> <p>(5) 总结：需求端，下游焦企开工率略有回升但依旧偏低，焦煤日耗延续弱势，下游低库存背景下，冬储补库意愿较好，市场交投氛围浓厚。供应端，煤炭保供政策背景下，煤矿生产平稳，供应扰动较弱，蒙煤进口延续高位上行。总体来看，焦煤总量矛盾并不突出，但库存结构性矛盾仍存，下游库存较低，伴随着宏观预期转好，焦钢企业对补库采购的积极性逐步增加，使得焦煤价格具备支撑，近期需重点关注下游补库节奏及需求强度。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：煤矿保供增产超预期、终端需求大幅走弱（下行风险）；煤矿安全检查加严、终端需求超预期（上行风险）。</p> | 震荡 |

6、废钢：现实拖累预期，废钢涨势放缓

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 废钢 | <p>1、需求：钢厂废钢日耗量22.3 (0) 万吨，其中样本长流程日耗8.9万吨 (-0.4)，短流程日耗6.4万吨 (-0.4)，电炉产能利用率小幅回落。西南部分电炉因亏损和缺废钢而停产，电炉日耗逐渐步入淡季，高炉日耗跟随铁水走势，降幅空间有限，整体日耗低位波动。</p> <p>2、供给：废钢日均到货量17.7 (+2.6) 万吨，样本长流7.7 (-1.3)，短流程4.8 (+0.1)，废钢涨势放缓，基地出货增加，钢厂到货微增。</p> <p>3、库存：钢厂废钢库存236.0 (-9.6) 万吨，样本长流程钢企库存77.5万吨 (-1.1)，短流程钢企库存62.2万吨 (-7.1)。废钢基地存42.4 (+2.6) 万吨。长、短流程钢厂利润均处低位，在需求和订单下滑的背景下，钢厂拉涨收货意愿不佳，库存预计维持低位。</p> <p>4、价差：废钢涨幅放缓，下半周华北和华东区域微降3-4元，华东普碳废钢不含税均价2510 (87) 元。华东废钢-铁水价差81 (+112) 元/吨，华北废钢-铁水价差79 (+198) 元/吨。</p> <p>6、总结：黑色商品基差快速收缩，盘面开始关注现实压力，上周后半段，螺纹和废钢现货价格小幅下跌，基地快速出货。电炉日耗逐渐步入淡季，高炉日耗跟随铁水，整体废钢日耗低位波动。当前废钢各环节库存均处同期低位，钢厂冬储或提振废钢价格，但涨幅受到钢厂利润约束，废钢供需格局健康，整体跟随成材走势。</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：现货小幅上涨，盘面价格震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求：上周五大品种产量928.4万吨 (-12.0)，产量继续下降。终端需求偏弱，市场对钢厂有减产预期，硅锰需求关注限产力度和钢厂产量变化。</p> <p>(2) 供给：121家独立硅锰企业日均产量2.79万吨 (-0.01)，开工率58.98% (-0.91)，产量持稳。</p> <p>(3) 成本：天津港南非半碳酸34.0元/吨度 (+0)，锰矿价格持稳。</p> <p>(4) 基差：01合约上涨至7436元/吨 (+86)，本周基差14元/吨 (-66)，盘面贴水收窄。</p> <p>(5) 利润：内蒙出厂含税价格7150元/吨 (+20)，利润276元/吨 (+9)。现货价格小幅上涨，利润小幅回升。</p> <p>(6) 总结：需求方面，五大品种产量下降，终端需求偏弱，硅锰需求关注限产力度和钢厂产量变化。供给方面，硅锰产量维持高位，持续关注厂家成本和利润。总体来看，成本下移后利润转好，合金厂减产持续性偏弱，硅锰供需或逐渐往供大于求发展，短期跟随黑色板块震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：限产执行超预期（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期、锰矿价格下跌（下行风险）</p> | 震荡 |

8、硅铁：现货小幅上涨，盘面震荡上行

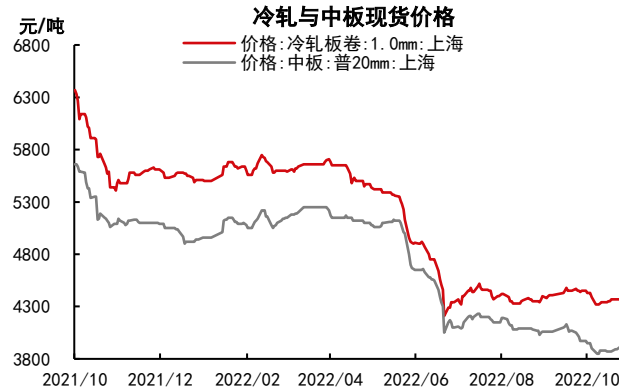
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求: 上周五五大品种产量928.4万吨 (-12.0) , 产量小幅下降, 终端需求偏弱, 硅铁需求关注限产力度和钢厂产量变化。</p> <p>(2) 供给: 独立硅铁企业日均产量1.53万吨 (+0.04) , 开工率43.65% (+1.49) , 产量小幅回升。</p> <p>(3) 库存: 60家硅铁合金厂库存5.29万吨 (-0.21) , 环比下降。仓单+有效预报库存3724张 (-123) , 总库存1.86万吨 (-0.06) 。11月, 钢厂硅铁库存平均可用天数16.96天, 环比下降0.36天。</p> <p>(4) 基差: , 01硅铁期价8672元/吨 (+232) , 基差-372元/吨 (-132) , 盘面升水扩大。</p> <p>(5) 利润: 宁夏现货利润13元/吨 (-26) , 内蒙现货利润-165元/吨 (-126) , 原料价格上涨, 利润小幅下行。</p> <p>(6) 总结: 需求方面, 五大品种产量下降, 终端需求偏弱, 硅铁需求关注限产力度和钢厂产量变化。供给方面, 利润持续收缩, 关注硅铁厂后续利润情况和产量变化。总体来看, 当前硅铁自身供需矛盾较小, 或跟随黑色板块震荡运行。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 限产执行超预期、环保限产 (上行风险) ; 终端需求不及预期、粗钢压产超预期 (下行风险)</p> | 震荡 |

1、螺纹：现实需求疲弱，钢价震荡运行

周度行情回顾：现实需求疲弱，钢价震荡运行

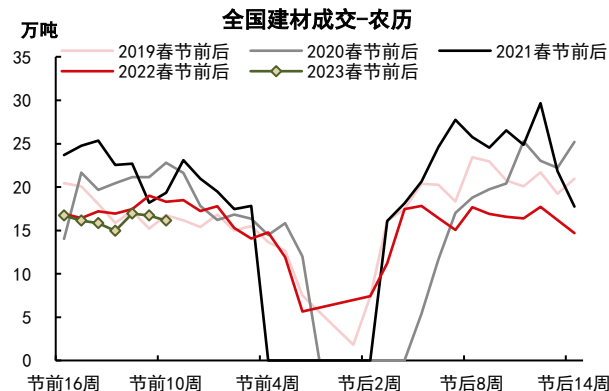
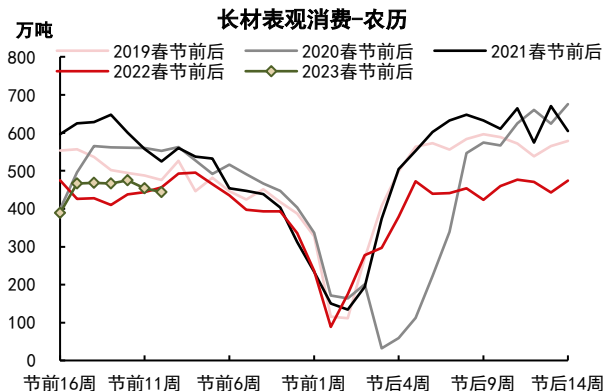
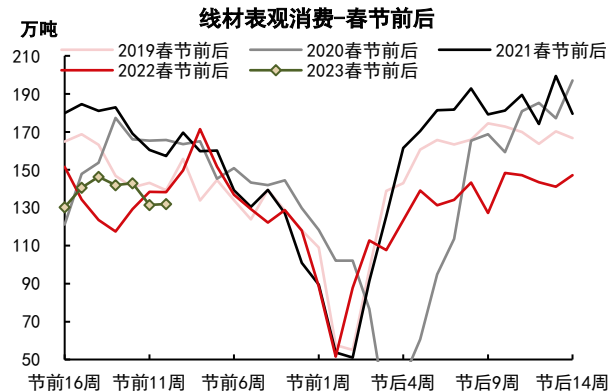
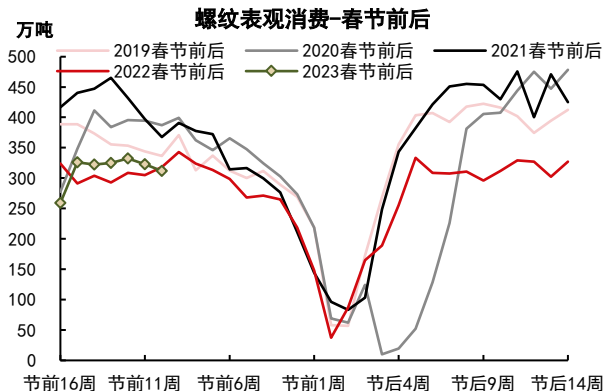
■ 上周，杭州螺纹3870元/吨(+60)，上海热卷3860元/吨(+40)。01螺纹期价3716元/吨(+79)，01热卷期价3807元/吨(+87)。

■ 钢材需求继续下行，产量延续下降，钢材去库速度有所放缓。国务院联防联控机制综合组公布进一步优化疫情防控相关措施，需求预期好转。期价震荡运行。



1.1、螺纹钢表需：需求季节性下降

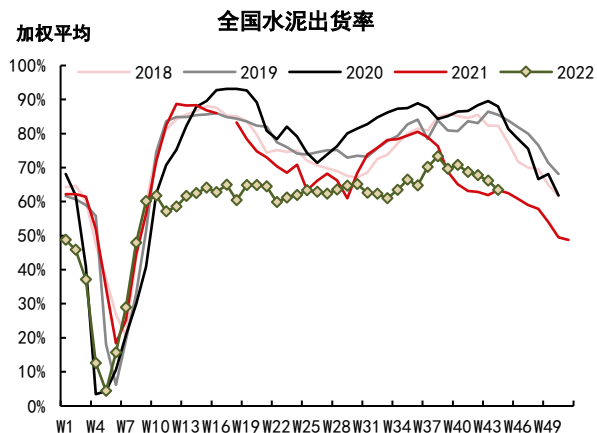
- 螺纹钢周度表观消费312万吨（-11），农历同比-1.9%；主流贸易商建材成交16.1万吨，农历同比-12%。



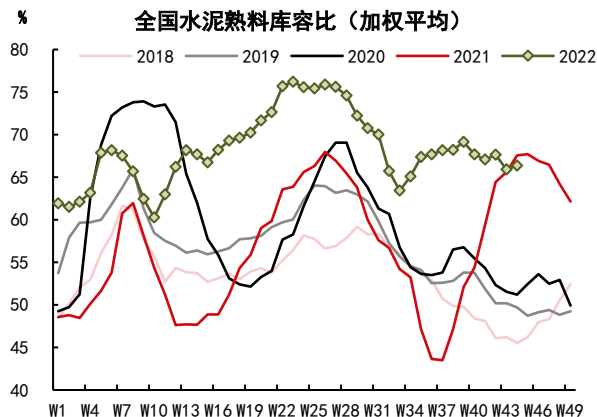
1.2、水泥需求：出货环比下降，库容比下降

- 上周，全国水泥平均出货率63.43% (-2.7%)；平均库容比66.35% (+0.48%)；
- 根据百年建筑网的统计，全国混凝土产能利用率16.37%，环比上升0.12%。

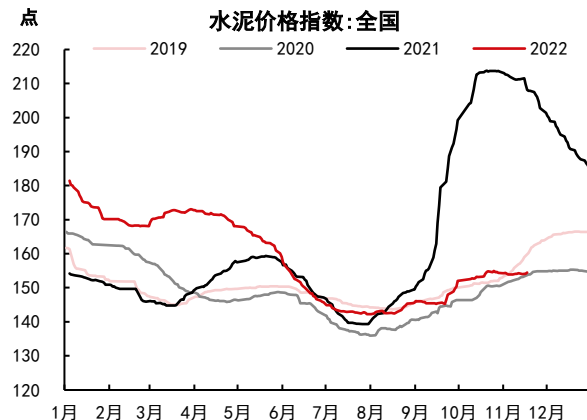
全国水泥加权平均出货率



全国水泥加权平均库容比



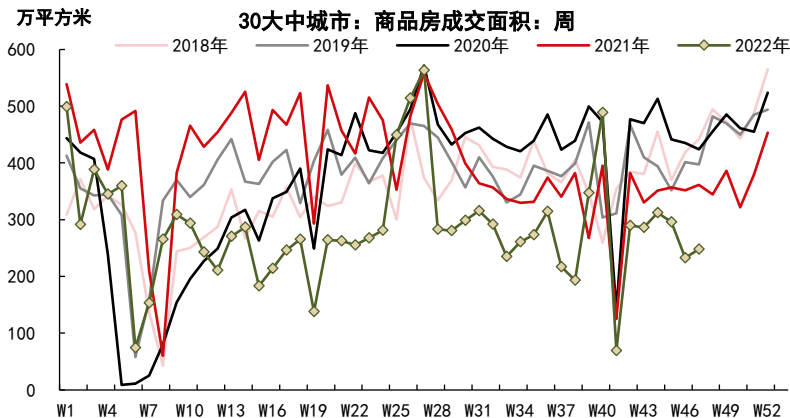
全国水泥价格指数



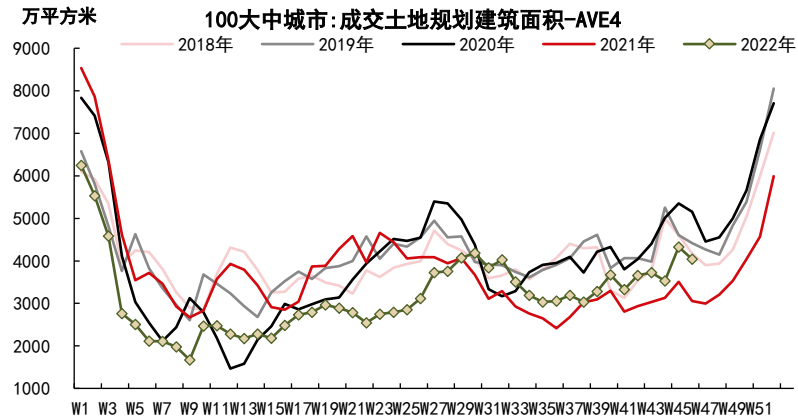
1.3、地产景气度：商品房成交环比回升，仍然维持弱势

- 商品房成交环比回升。各地地产政策延续放松趋势，但考虑到地产危机下居民对期房交付能力的担忧，地产销售或持续弱势。
- 近期各地疫情散发，或对地产需求有较强的抑制作用。

30大中城商品房成交面积

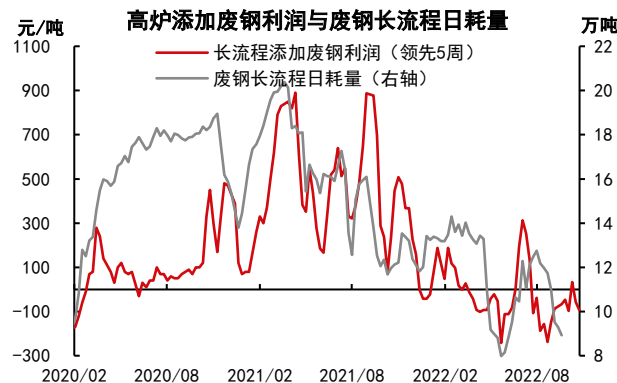


100大中城市成交土地规划建筑面积



1.4、长流程利润：钢厂维持低利润

- 上周，螺纹即时成本3687元/吨 (+75)，螺纹即时利润93元/吨 (-5)，螺纹盘面利润115元/吨 (-63)。
- 钢厂盈利率23.8% (+4.76)。



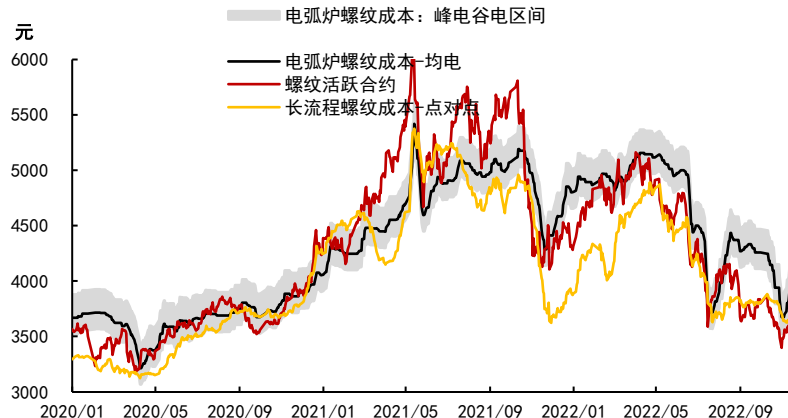
1.5、短流程利润：短流程利润再度转负

- 华东一三线螺纹谷电利润-27元/吨，平电利润-175元/吨，峰电利润-386元/吨。
- 电炉利润再度转负，预计短流程产量维持震荡。

华东电炉利润

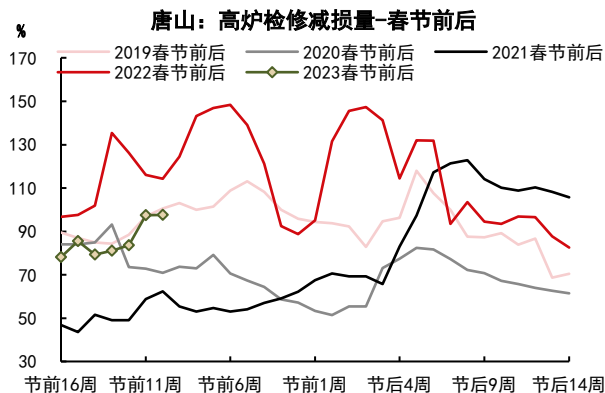
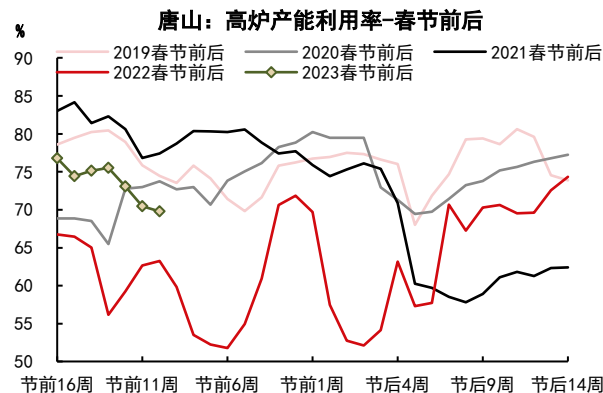
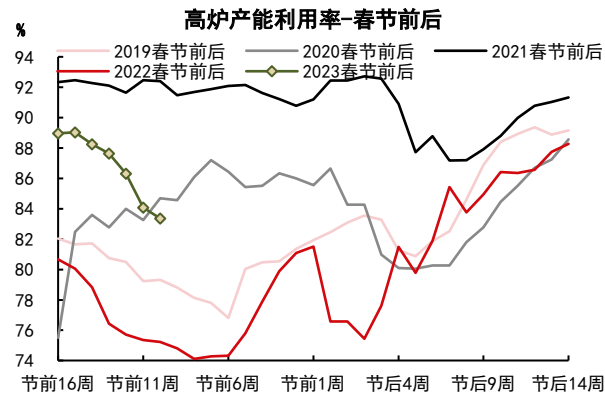
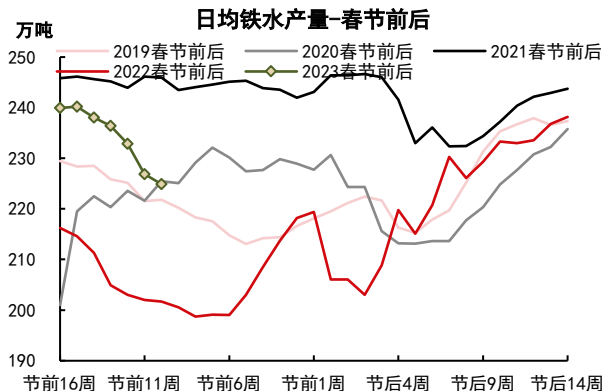


长短流程成本对比



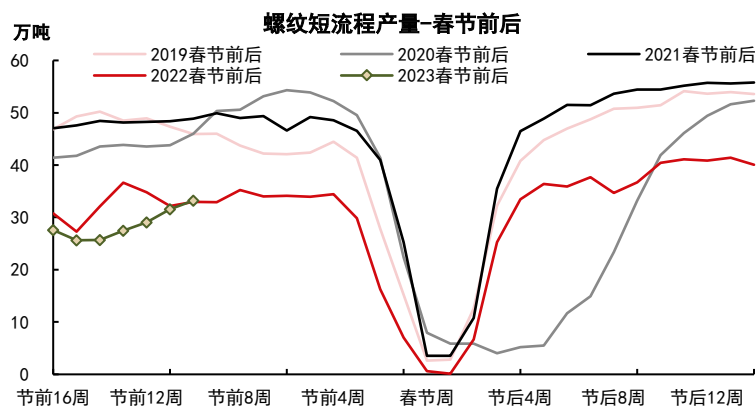
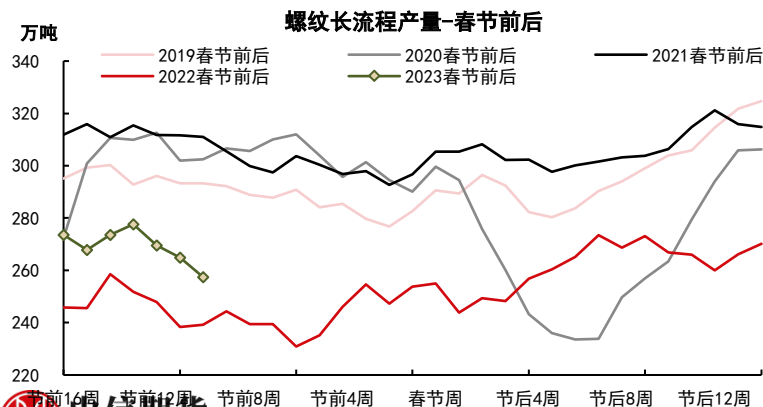
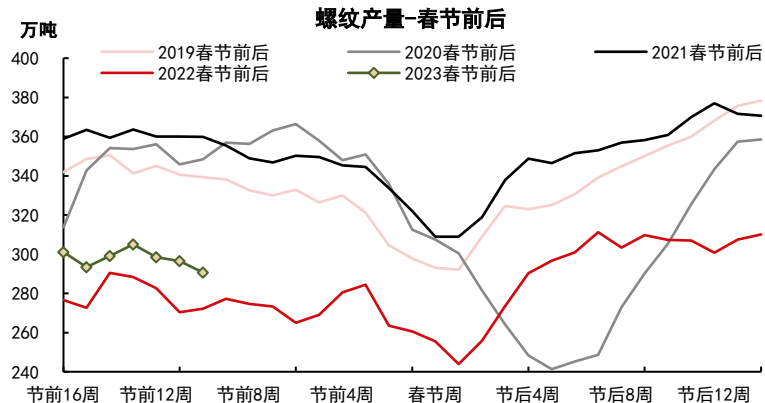
1.6、铁水供给：铁水产量延续下降

- 全国247家钢厂日均铁水产量224.9万吨，环比下降1.96万吨。



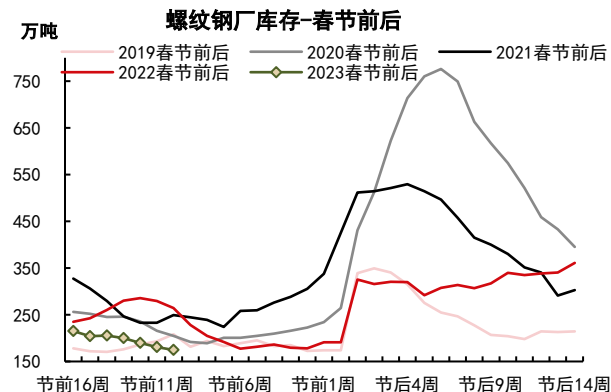
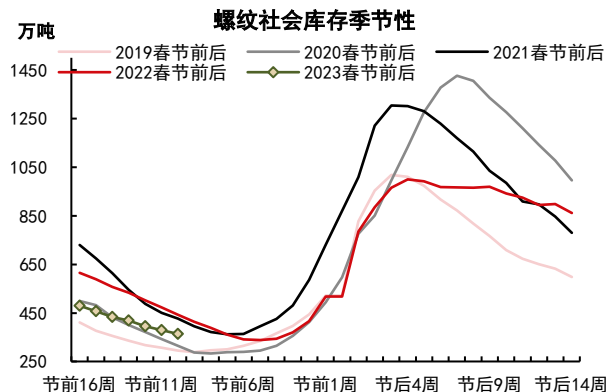
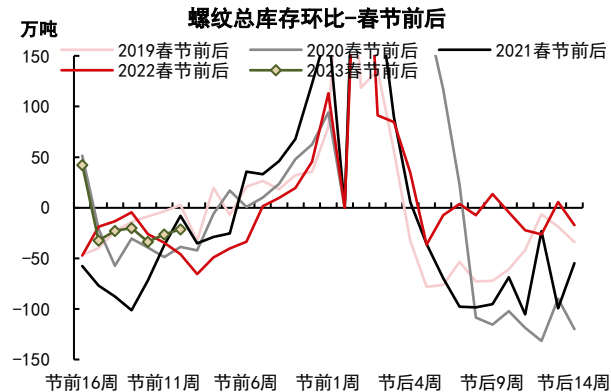
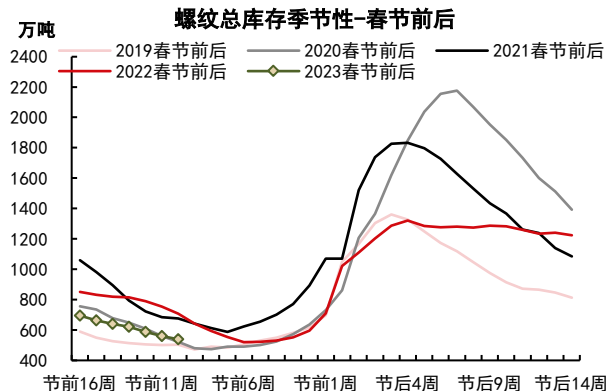
1.7、螺纹供给：预计产量维持稳定

- 上周螺纹产量291万吨 (-5.8)，其中长流程产量257万吨 (-8)；短流程产量33万吨 (+2)。
- 钢厂即时利润有所回升，短流程谷电再度亏损，预计产量维持震荡。



1.8、螺纹钢库存：需求季节性下降，库存去化速度放缓

- 总库存539万吨 (-21)；社会库存364万吨 (-15)，钢厂库存175万吨 (-6)。



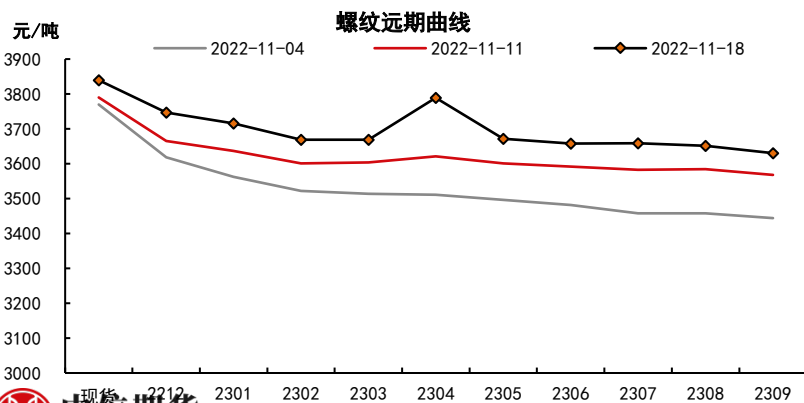
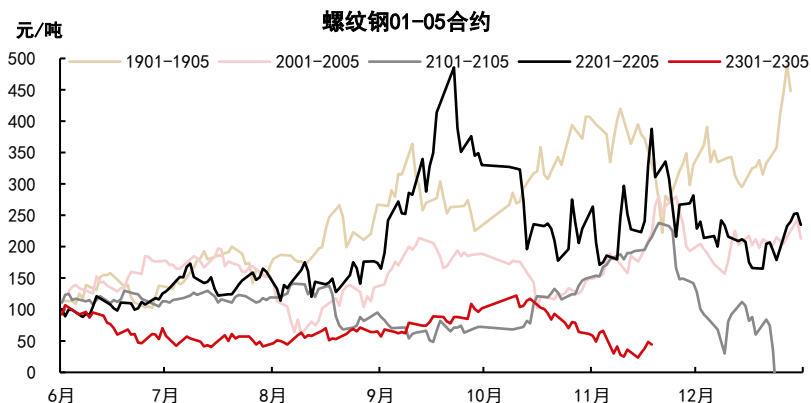
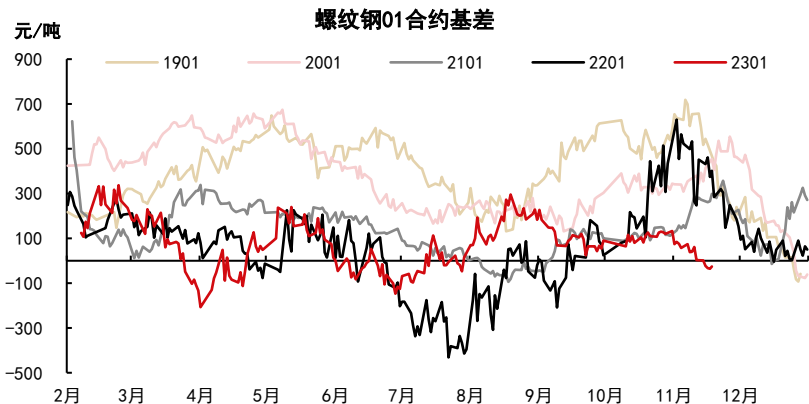
1.9、基差期差

■ 基差:

- 华东三线螺纹仓单价3690元/吨 (+50) ;
- 01合约华东三线螺纹基差-26元/吨 (-29) 。

■ 跨期价差:

- 01-05价差44元/吨 (+8) 。



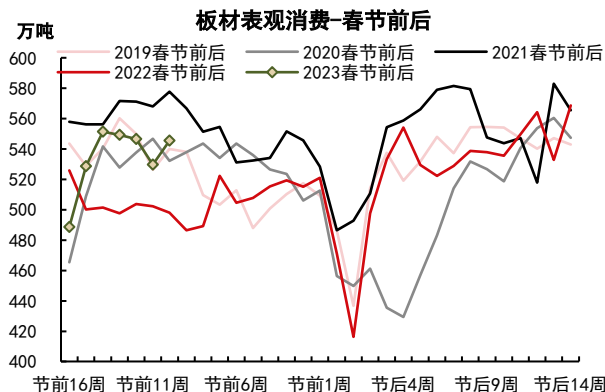
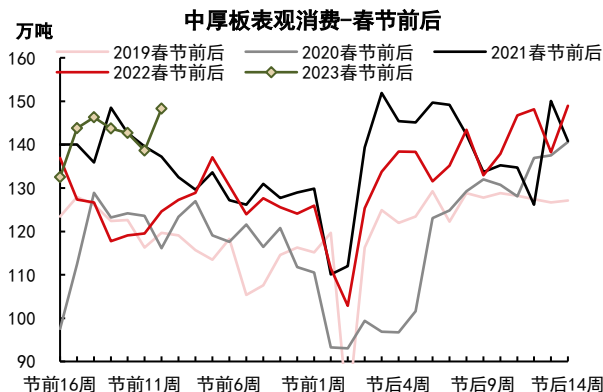
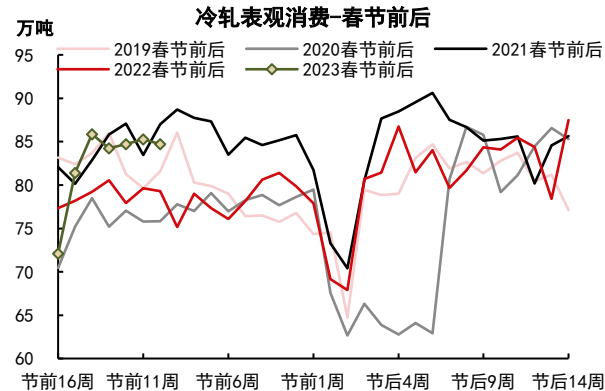
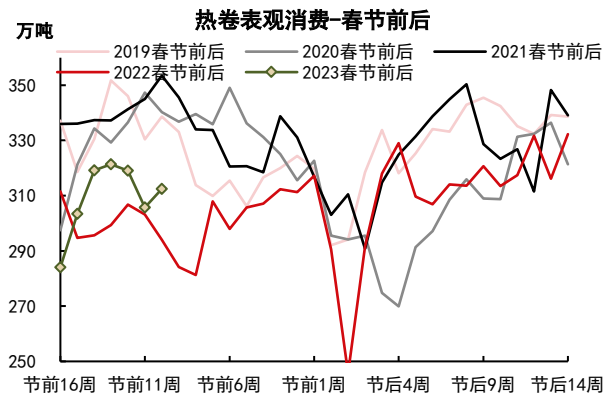
1、螺纹：现实需求疲弱，钢价震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 螺纹 | <p>1、需求：地产各项指标延续弱势，我们测算未来销售好转力度无法明显改善房企资金紧张问题，新开工端将持续制约需求高度。需求的改善主要来自于基建维持强势，及对“保交楼”效果的验证。</p> <p>2、供给：螺纹产量291万吨 (-5.8)，其中长流程产量257万吨 (-8)；短流程产量33万吨 (+2)。</p> <p>3、库存：总库存539万吨 (-21)；社会库存364万吨 (-15)，钢厂库存175万吨 (-6)。</p> <p>4、基差：华东三线螺纹仓单价3690元/吨 (+50)；01合约华东三线螺纹基差-26元/吨 (-29)。</p> <p>5、利润：螺纹即时成本3687元/吨 (+75)，螺纹即时利润93元/吨 (-5)，螺纹盘面利润115元/吨 (-63)。</p> <p>6、总结：螺纹需求延续季节性下降，库存去化放缓。需求方面，房企资金紧张问题难解，新开工或仍将维持低位。基建仍然维持高增速，托底现实需求。供给方面，长流程钢厂维持低利润，电炉厂利润亏损，预计产量保持相对稳定。疫情防控相关措施有所优化，海外加息预期缓和，需求预期好转。期价震荡上行。</p> <p>操作建议：区间震荡</p> <p>风险因素：旺季需求超预期释放、钢厂复产加快（上行风险）；终端需求不及预期（下行风险）</p> | 震荡 |

2、热卷：现实需求疲弱，钢价震荡运行

2.1、卷板表需：表需维持韧性

- 政策提振，汽车产销有所回升，基建需求维持较高增速。下游制造业需求维持弱势；海外制造业PMI连续回落，但出口趋于下行。
- 10月PMI有所下降，出口新订单与新订单指数维持弱势。



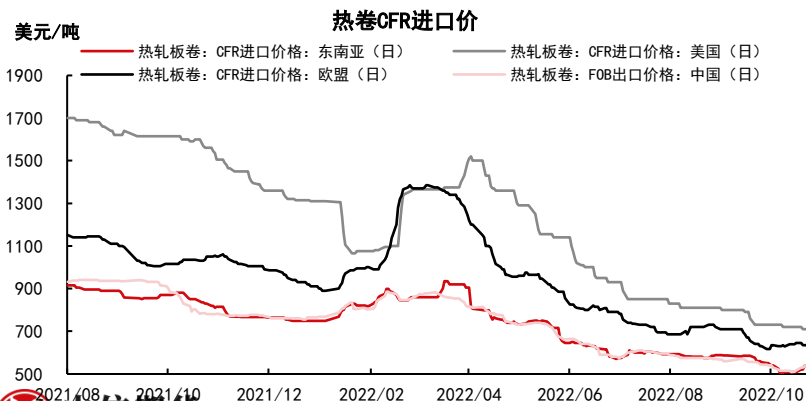
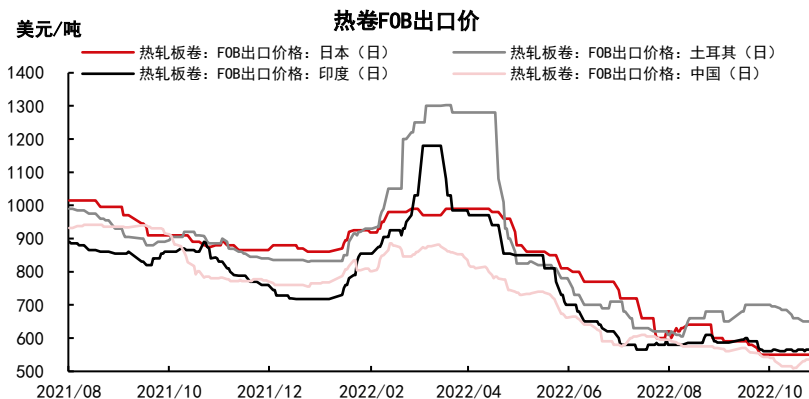
2.2、热卷需求：出口价差有所收窄

■ 海外钢价表现 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价: 日本550 (-), 土耳其650 (-10), 印度565 (-)
- CFR进口价: 东南亚537 (+28)

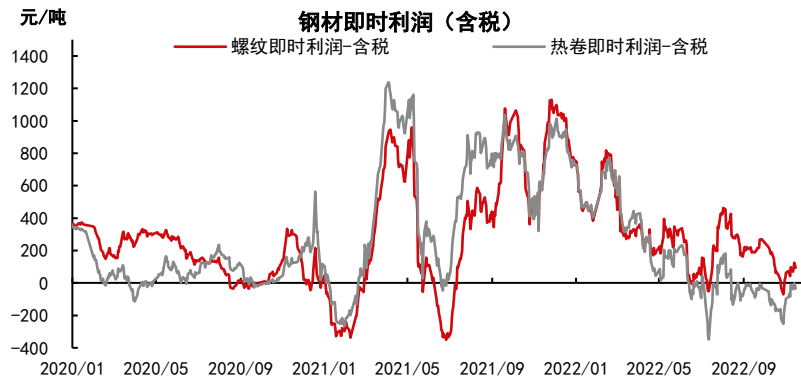
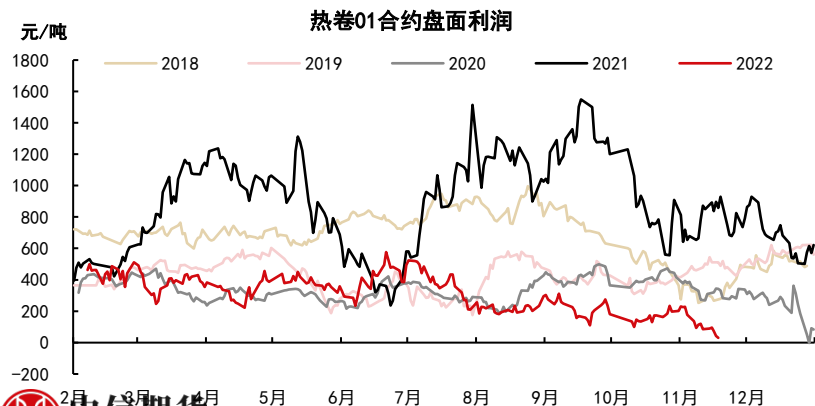
■ 国外-国内钢材FOB出口价差 (单位: 美元/吨) :

- FOB出口价差: 日本-中国15 (-19), 土耳其-中国115 (-29), 印度-中国30 (-19)



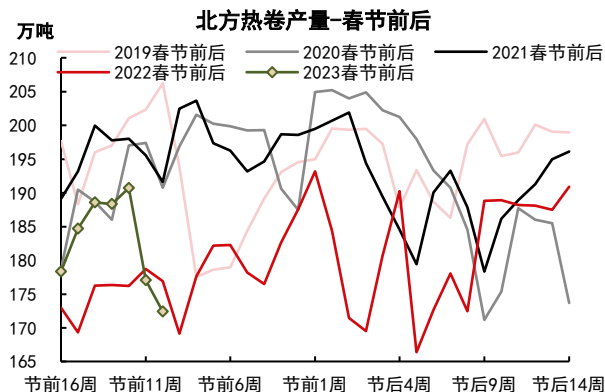
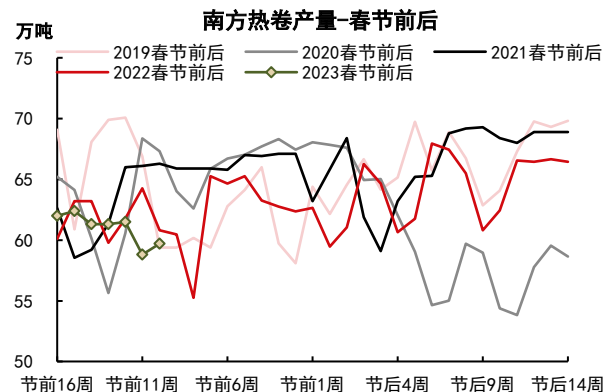
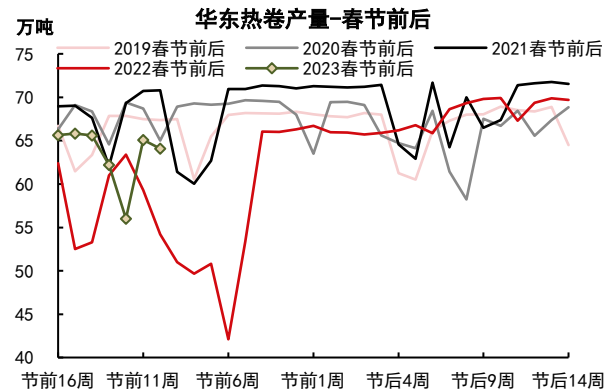
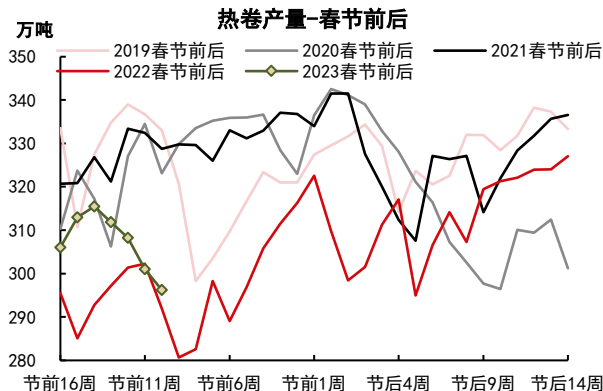
2.3、热卷利润：即时利润亏损扩大

- 上周，热卷即时成本3849元/吨 (+74)，热卷即时利润-34元/吨 (-24)，热卷盘面利润31元/吨 (-54)。



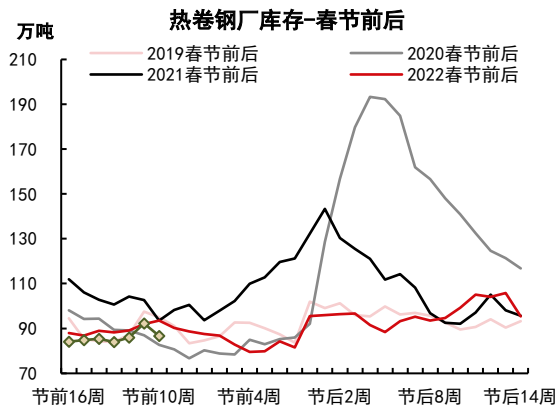
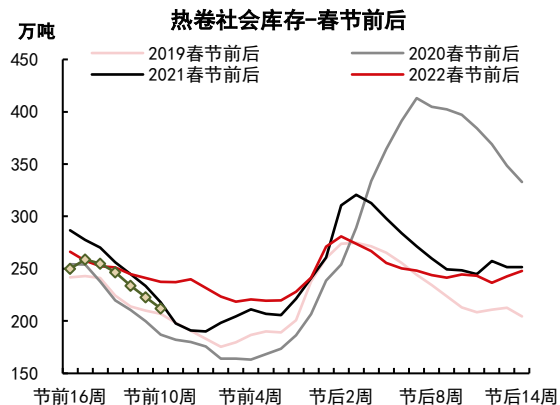
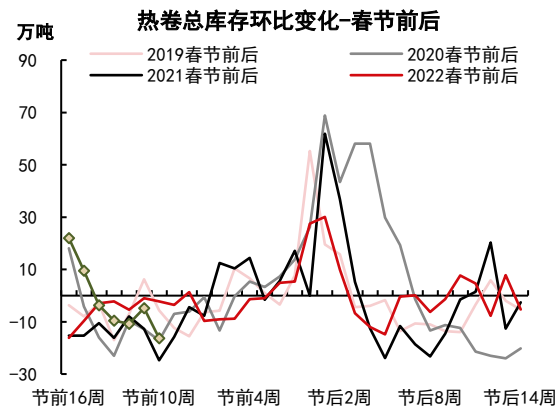
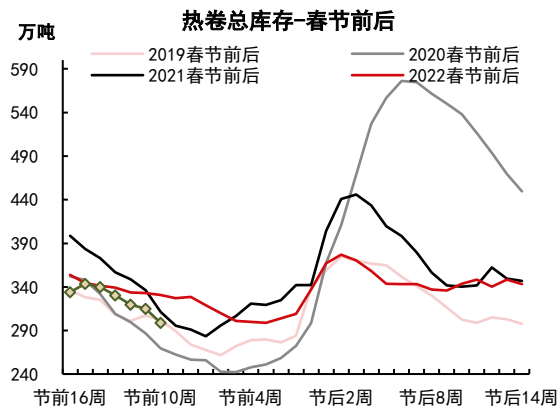
2.4、热卷产量：预期产量震荡

- 钢联热卷产量296万吨 (-5)。
- 钢厂亏损有所收窄，预期产量震荡。



2.5、热卷库存：库存延续去化

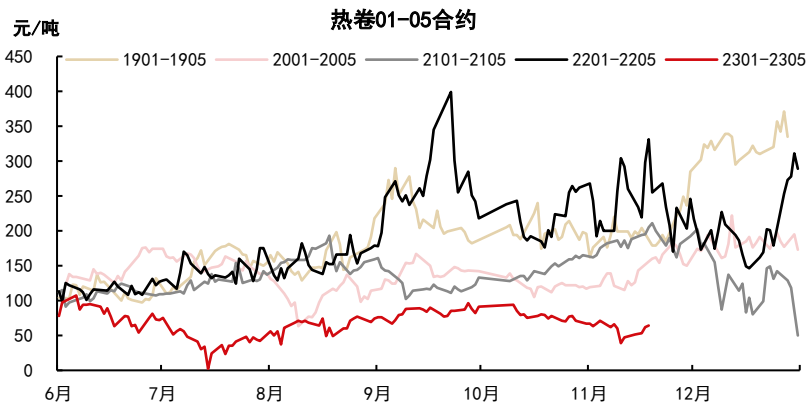
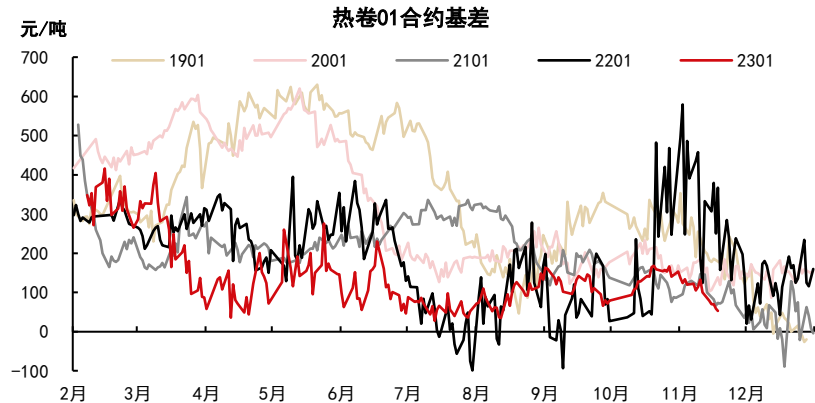
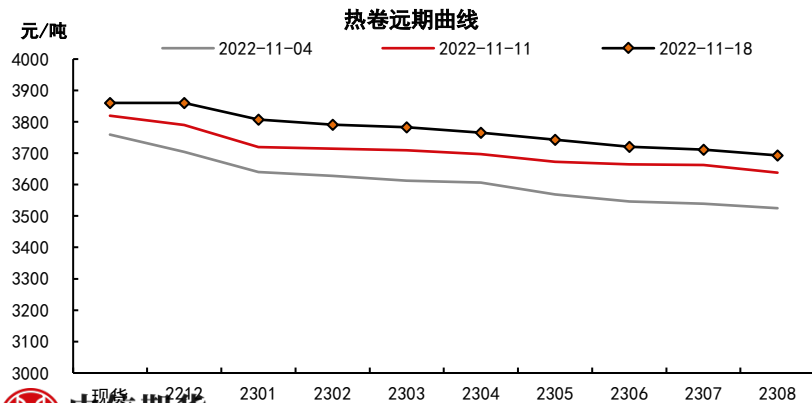
- 总库存299万吨 (-16)，社库212万吨 (-11)，厂库87万吨 (-6)。



2.6、基差期差

■ 基差期差：

- 01合约热卷基差53元/吨 (-47) ；
- 01-05价差64元/吨 (+17) 。



2.7、现货卷螺差跟踪

- 天津卷螺差30元 (-30)，上海卷螺差20元 (-10)，广州卷螺差-240元 (-)。

期货卷螺价差



现货卷螺差



2、热卷：现实需求疲弱，钢价震荡运行

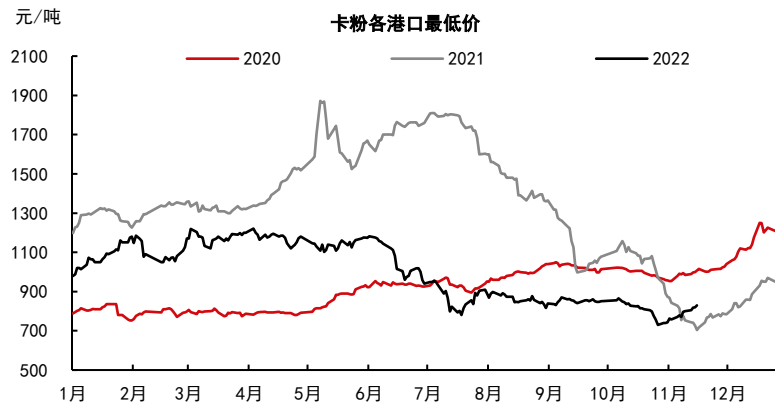
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 热卷 | <p>1、需求：政策提振，汽车产销有所回升，基建需求维持较高增速，但下游制造业维持弱势；海外制造业PMI连续回落出口趋于下行。</p> <p>2、供给：钢联热卷产量296万吨 (-5)。</p> <p>3、库存：总库存299万吨 (-16)，社库212万吨 (-11)，厂库87万吨 (-6)。</p> <p>4、基差：01合约热卷基差53元/吨 (-47)；01-05价差64元/吨 (+17)。</p> <p>5、利润：热卷即时成本3776元/吨 (-30)，热卷即时利润-11元/吨 (+85)，热卷盘面利润85元/吨 (-92)。</p> <p>6、总结：近期板材需求维持弱势，汽车产销有所回落，基建需求维持较高增速，但下游制造业维持弱势，海外制造业PMI连续回落，出口趋于下行。供给方面，热卷利润维持亏损，预计产量保持相对稳定。宏观预期有所好转，预计期价震荡运行。</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：关注现实需求，矿价震荡偏强

周度回顾

■ 各港口最低价:

- PB粉 746 (+41) 元/吨; 卡粉 830 (+34) 元/吨
- 普氏价格 99.1 (+6.9) 美金/吨
- 连铁01合约 753.5 (+45) 元/吨
- 连铁05合约 724 (+34.5) 元/吨
- 掉期12合约 98.8 (+7.5) 美金/吨, 折内盘约 **794 (+52) 元/吨**.

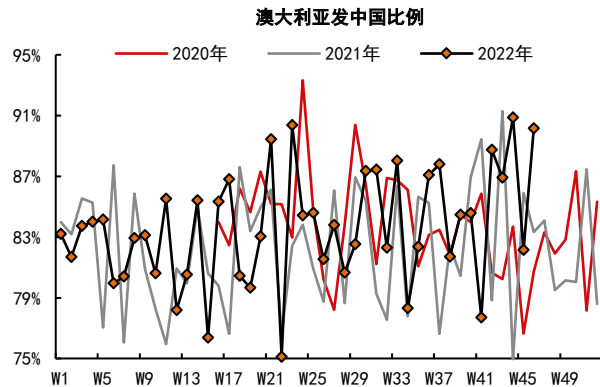
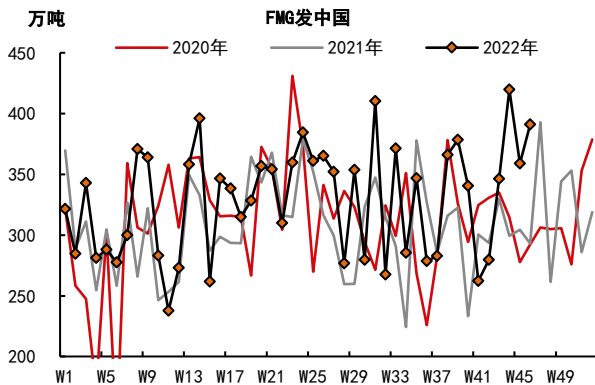
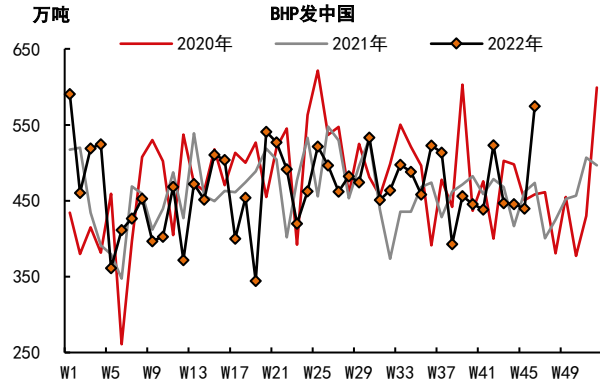
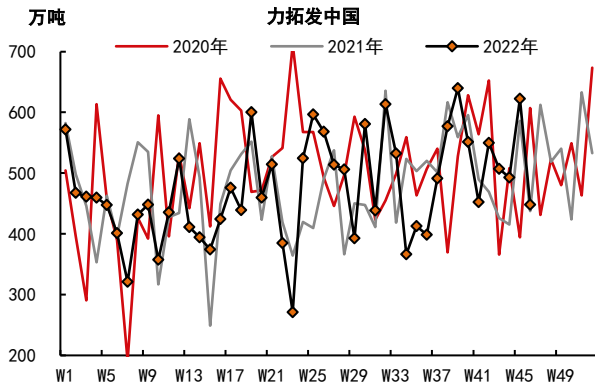


3.1、供给：澳洲发中国量

■ 澳洲方面发运共计1725万吨，环比减少313万吨，但仍高位同期水平；三大矿山中，除力拓发运下降外，其余两大矿山发运均有增量。

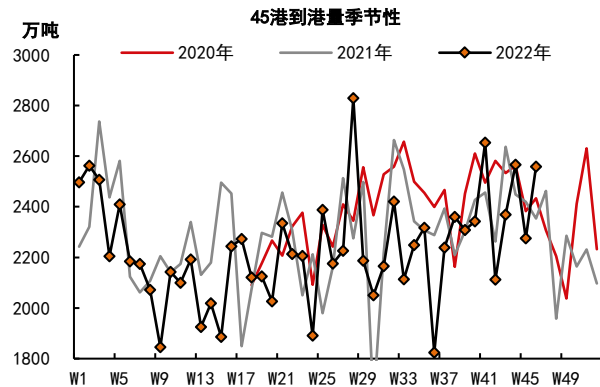
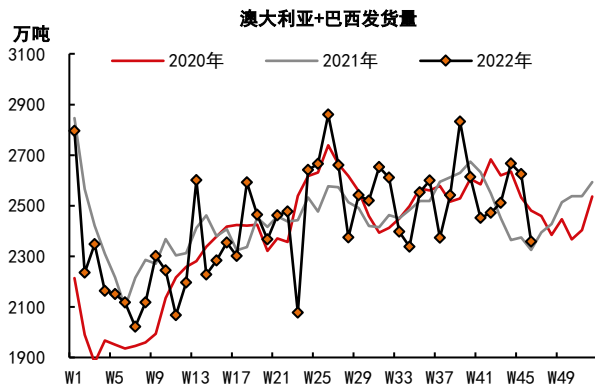
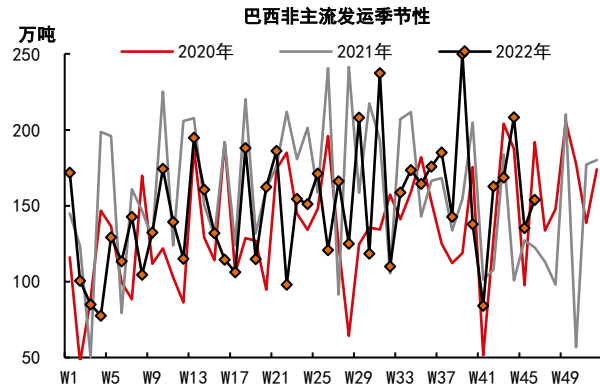
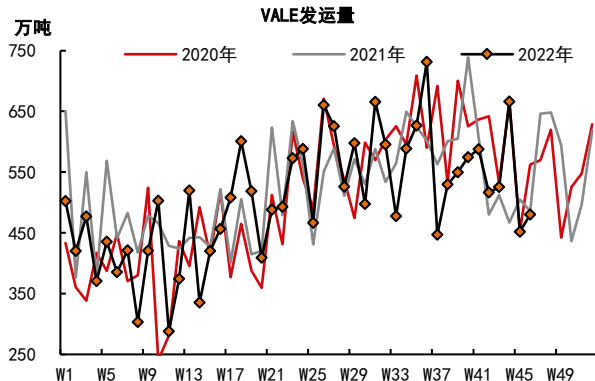
■ 澳洲非主流矿山发运142万吨，环比减少169万吨，澳矿发往国内比例回升至90%。

■ 本周澳洲港口检修减少，预计发运逐渐企稳。



3.1、供给：巴西发运量

- 巴西发运634万吨，环比小幅增加47万吨。
- 澳巴发运总量大幅下降，合计 2359 (-266) 万吨。
- 上周45港到港量共计2559万吨，环比回升284万吨。
- 根据发运量预估，本周到港量将小幅下降；随着部分高炉逐渐复产，钢厂或开始补库。



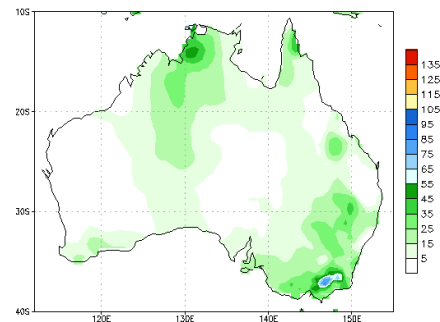
3.1、供给：澳巴天气及港口检修情况

■ 澳洲港口检修情况

| 澳洲港口 | 天气预报 | 港口检修情况 | | | | 2021年至今港口周度最大发货量 |
|-----------|--------|----------------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| | 天气 | 计划检修泊位 | 预计检修时间 | 预计实际影响发货量 | 理论最大发货影响量 | |
| DAMPIER | 一周晴 | 无 | | | | 1258.5 |
| WALCOTT | 一周晴 | | | | | |
| HEDLAND | 降雨 | PHPA UTAH POIN | 11月14-20日 | 0 | 22.5 | 1258.5 |
| GERALDTON | 降雨 | 无 | | | | |
| ESPERANCE | 晴转小雨 | | | | | |
| LATTA | 周初周末小雨 | | | | | |

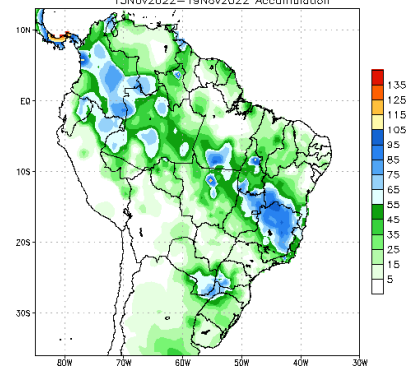
| 上周港口检修情况 | | | | |
|-----------|----------------|----------|-------|-------|
| 澳洲港口 | 检修泊位 | 检修时间 | 实际发运量 | 环比变化量 |
| DAMPIER | 无 | | | |
| WALCOTT | | | | |
| HEDLAND | PHPA UTAH POIN | 11月8-13日 | 20.5 | -19.5 |
| | NPB | 11月7日 | 35.6 | 19.0 |
| GERALDTON | 无 | | | |
| ESPERANCE | | | | |
| LATTA | | | | |

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 13Nov2022
13Nov2022-19Nov2022 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

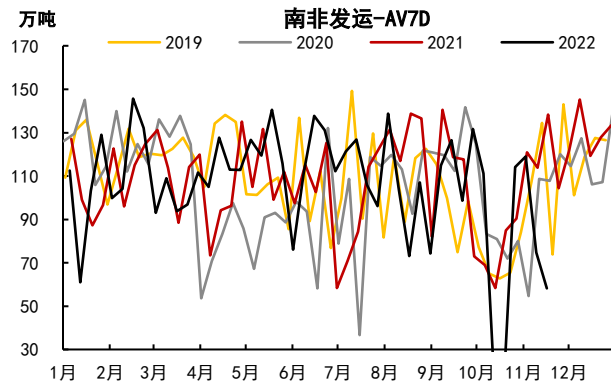
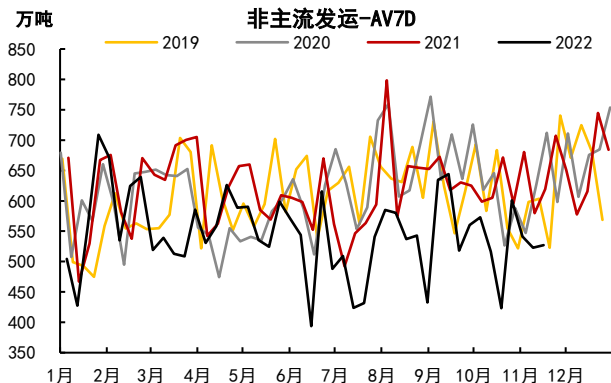
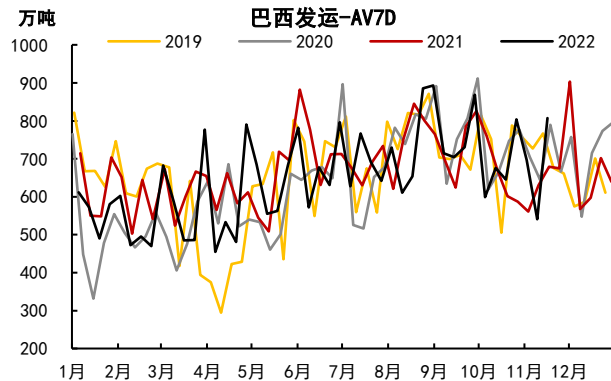
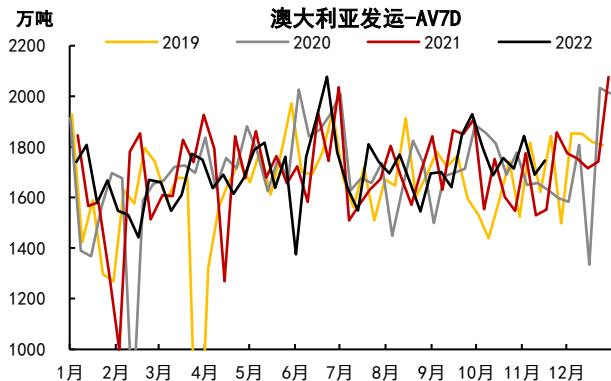
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 13Nov2022
13Nov2022-19Nov2022 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

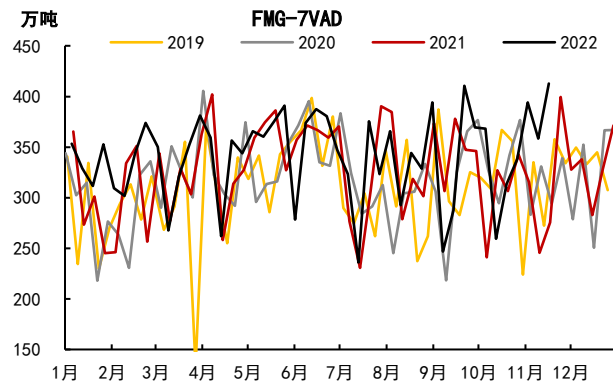
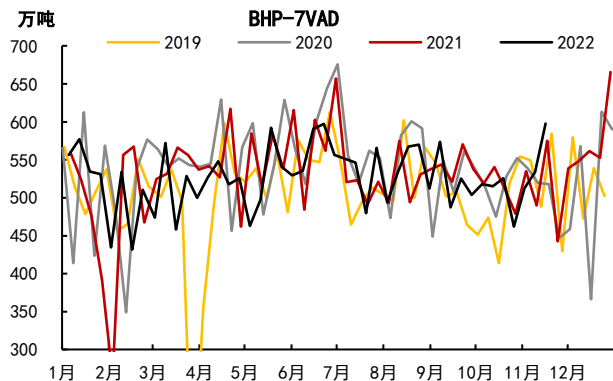
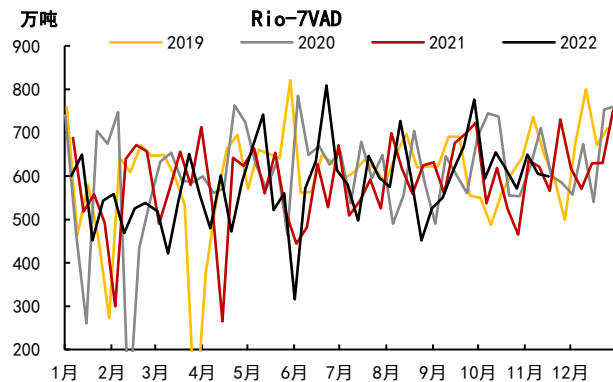
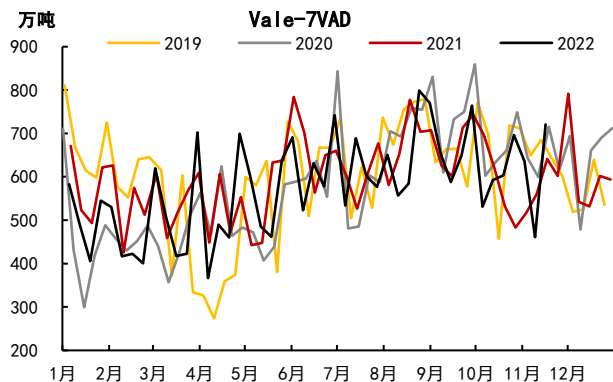
3.1、供给：发运高频

- 根据高频数据显示，本周全球铁矿发运总量增加，澳巴地区发运皆有所回升。
- 非主流方面发运微增，主要集中在印度及加拿大等国；南非地区铁矿发运冲高回落，低于同期正常水平。



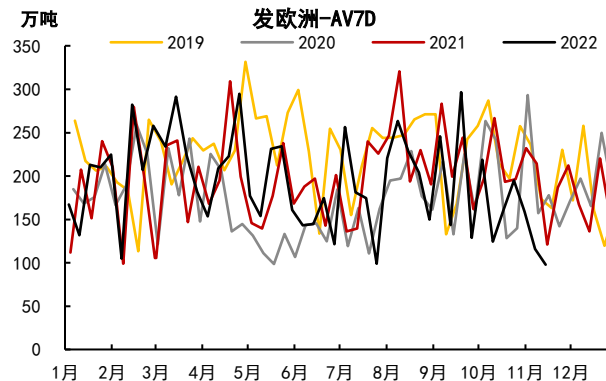
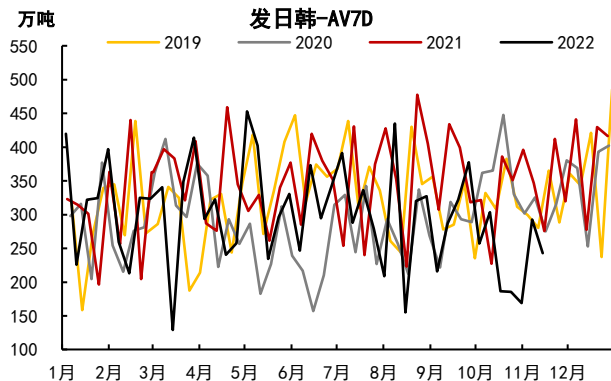
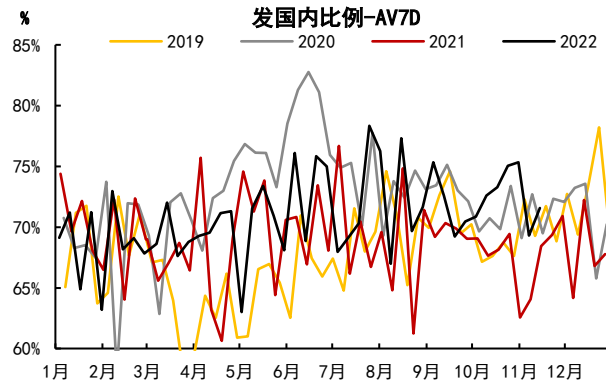
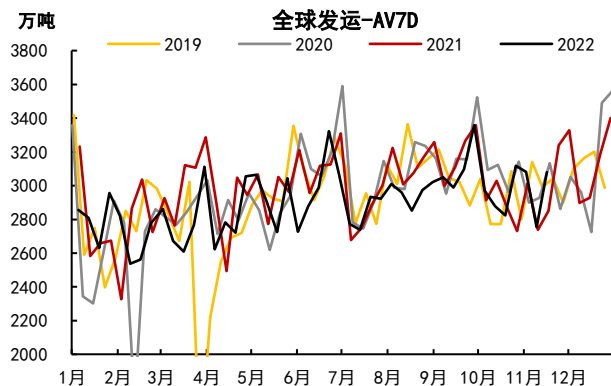
3.1、供给高频：力拓发运下降

- 四大矿山中，除力拓发运继续小幅下降外，其他三大矿山发运明显增加。
- 四大矿山在三季报中均表示，维持全年发运目标不变，铁矿供给在四季度仍有韧性。



3.1、供给高频：发往国内比例增加

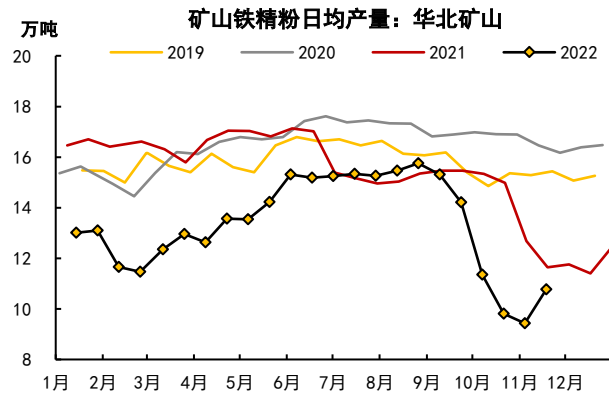
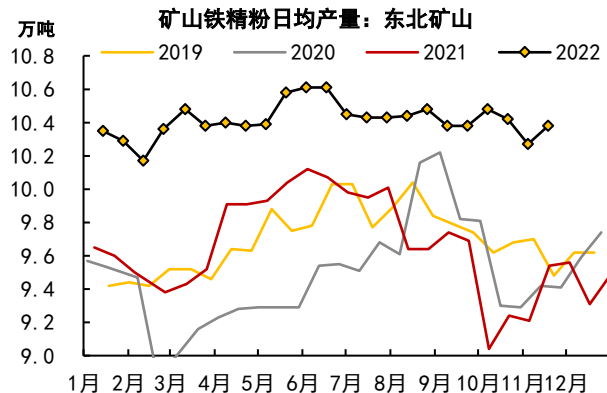
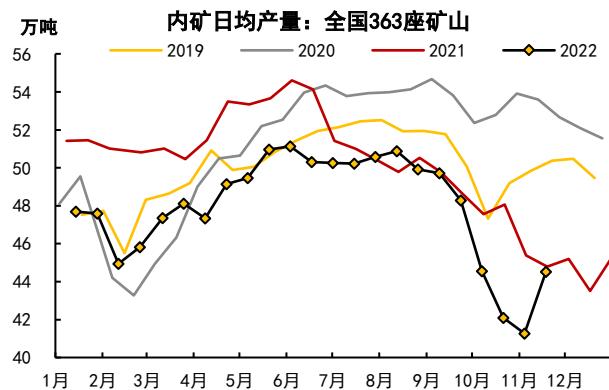
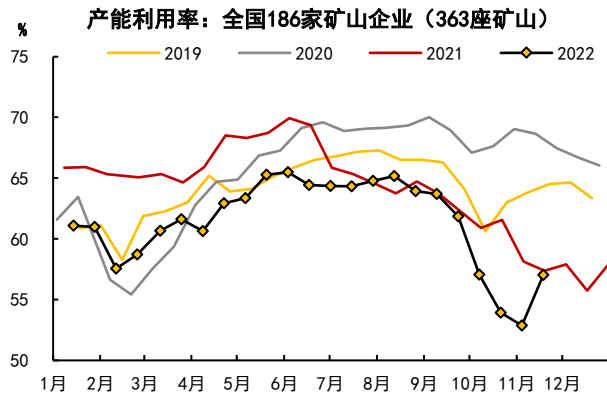
- 全球发运总量回升。
- 发往国内的比例有所增加，发往欧洲、日韩地区的比例下降。



3.1、供给：内矿

- 国内矿山铁精粉日均产量44.52万吨(+3.25)，同比减少-0.28万吨，接近于同期水平；东北地区矿山日均产量10.38万吨(+0.11)，同比增加0.84万吨；华北地区矿山日均产量10.77万吨(+1.34)，同比减0.88万吨。

- 本期内矿产量环比大幅回升，东北地区疫情封控影响减少；华北地区除前期遭受事故的矿山外，其他矿山已快速复产。

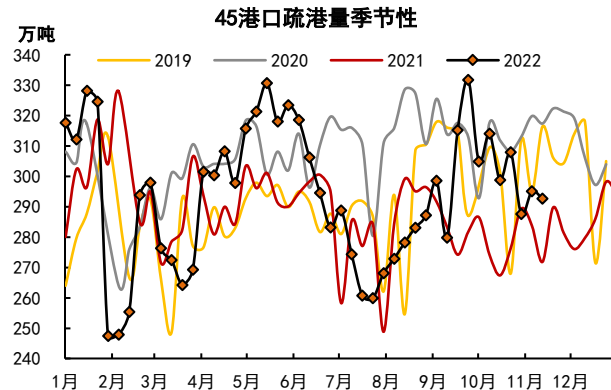
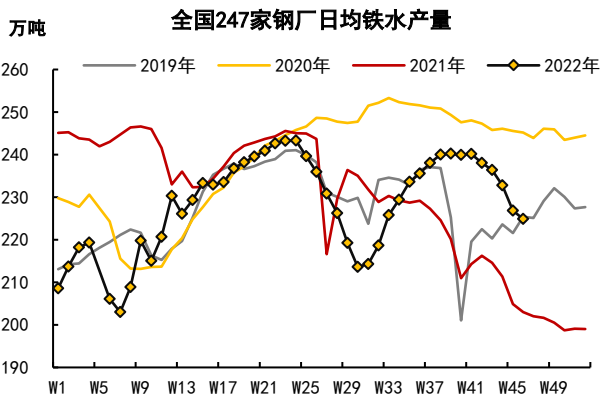
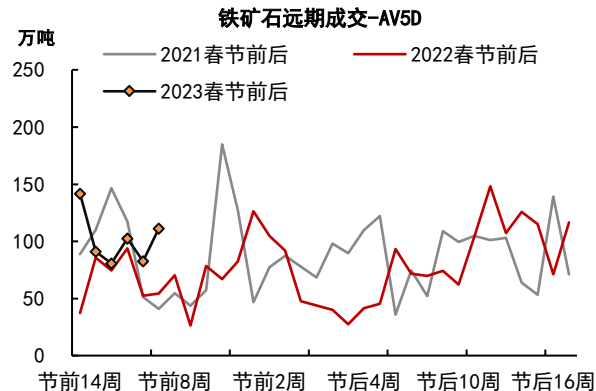
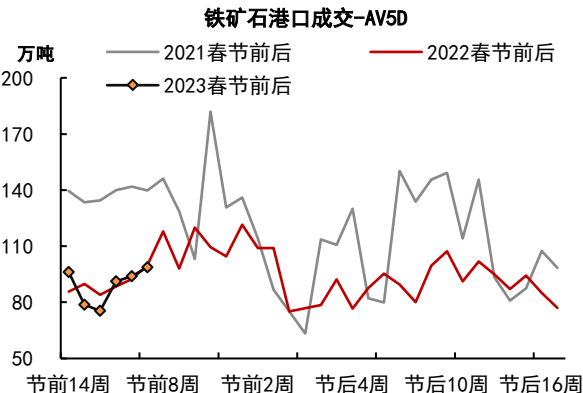


3.2、需求：铁水产量继续下降

■ 港口现货日均成交 99 (+12) 万吨，远期日均成交 111 (-39) 万吨。

■ 本周日均铁水产量225万吨，继续减少2万吨。

■ 日均疏港量293万吨，环比小幅减少2万吨。



四大矿山累计发运量

四大矿山发往中国累计同比减少399万吨，RIO、BHP和FMG累计发运高于同期。

| 发运量 (万吨) | 力拓发中国 | | | 必和必拓发中国 | | | FMG发中国 | | | 淡水河谷 | | | | 淡水河谷发往中国 | | | 四大矿发中国 | | |
|-------------|--------------|-----------|-------------|--------------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|--------------|
| | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 发中国 比例 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 |
| M5 | 1975 | -49 | -2.4% | 2058 | -59 | -2.8% | 1514 | 2 | 0.1% | 2197 | -80 | -3.5% | 61.9% | 1387 | -64 | -4.4% | 6934 | -171 | -2.4% |
| M6 | 2120 | 216 | 11.3% | 2025 | -155 | -7.1% | 1562 | 137 | 9.6% | 2497 | 125 | 5.3% | 69.4% | 1558 | -85 | -5.2% | 7265 | 113 | 1.6% |
| M7 | 2242 | 195 | 9.5% | 2130 | 99 | 4.9% | 1407 | 74 | 5.5% | 2553 | 131 | 5.4% | 68.4% | 1593 | -65 | -3.9% | 7371 | 303 | 4.3% |
| W41 | 452 | -38 | -7.7% | 439 | -20 | -4.4% | 262 | -38 | -12.7% | 587 | -20 | -3.3% | 65.0% | 366 | -61 | -14.3% | 1520 | -157 | -9.4% |
| W42 | 550 | 81 | 17.2% | 523 | 45 | 9.4% | 280 | -14 | -4.7% | 516 | 36 | 7.6% | 65.0% | 322 | -16 | -4.7% | 1675 | 96 | 6.1% |
| W43 | 507 | 81 | 19.1% | 447 | -21 | -4.5% | 346 | 16 | 4.9% | 525 | 13 | 2.6% | 65.0% | 328 | -33 | -9.1% | 1628 | 44 | 2.8% |
| W44 | 493 | 77 | 18.6% | 446 | 29 | 6.9% | 420 | 120 | 40.2% | 666 | 199 | 42.6% | 65.0% | 416 | 87 | 26.3% | 1774 | 313 | 21.4% |
| W45 | 623 | 36 | 6.2% | 440 | -22 | -4.8% | 359 | 55 | 17.9% | 452 | -53 | -10.5% | 65.0% | 282 | -74 | -20.7% | 1703 | -5 | -0.3% |
| W46 | 448 | 10 | 2.3% | 575 | 101 | 21.4% | 391 | 98 | 33.4% | 480 | -6 | -1.2% | 65.0% | 299 | -43 | -12.5% | 1713 | 167 | 10.8% |
| 合计 | 21848 | 33 | 0.2% | 21496 | 205 | 1.0% | 15110 | 1033 | 7.3% | 23194 | -647 | -2.7% | 69.7% | 14469 | -1670 | -10.3% | 72922 | -399 | -0.5% |

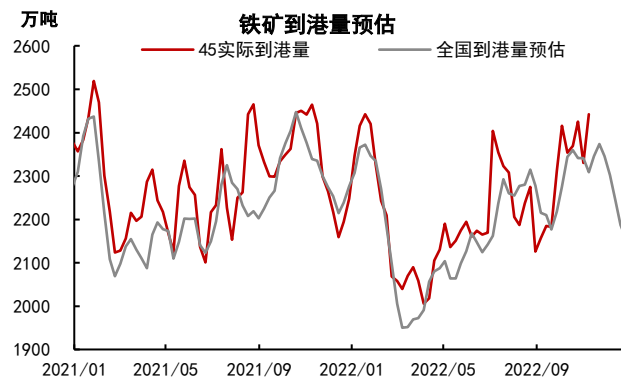
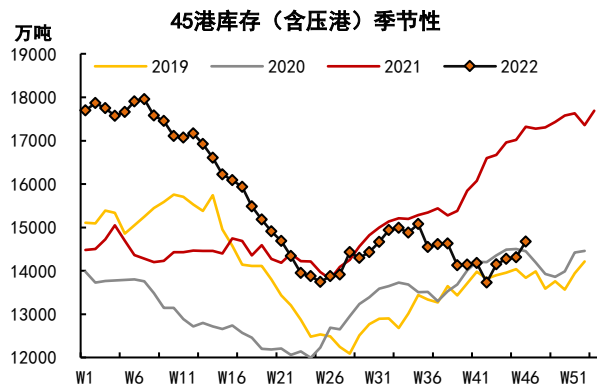
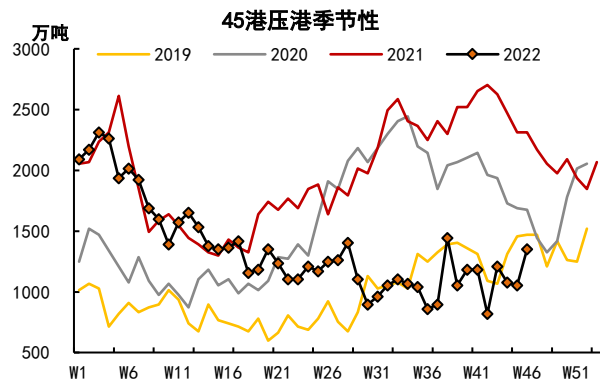
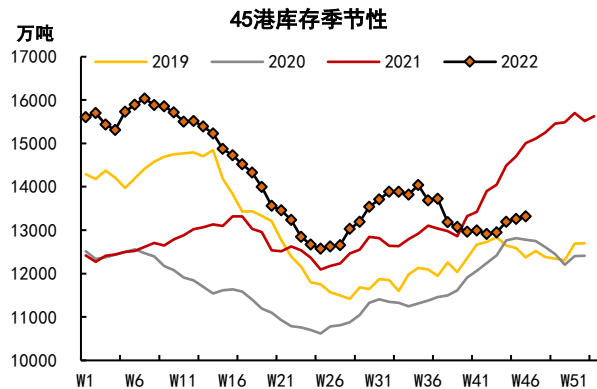
到港量与分地区疏港量

累计疏港量高于去年同期1807万吨，山东及华北地区疏港情况良好；到港量较往年减少3106万吨。

| 疏港量 (万吨) | 45港口 | | | 东北 | | | 华北 | | | 山东 | | | 江内 | | | 华南 | | | 到港量 | | |
|-------------|-------|------|-------|------|------|--------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|------|--------|------|------|--------|--------|-------|--------|
| | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 | 2022 | 变化 | 同比 |
| M5 | 9977 | 843 | 9.2% | 696 | 22 | 3.3% | 3151 | 679 | 27.5% | 3201 | 180 | 6.0% | 2023 | 9 | 0.4% | 876 | -70 | -7.4% | 9582 | -508 | -5.0% |
| M6 | 9156 | 476 | 5.5% | 671 | 30 | 4.8% | 2823 | 533 | 23.3% | 2911 | 179 | 6.6% | 1898 | -192 | -9.2% | 826 | -94 | -10.2% | 9319 | -38 | -0.4% |
| M7 | 8380 | -176 | -2.1% | 609 | -71 | -10.5% | 2494 | 187 | 8.1% | 2628 | -176 | -6.3% | 1905 | 32 | 1.7% | 726 | -156 | -17.7% | 10148 | 161 | 1.6% |
| W40 | 305 | 31 | 11.2% | 21 | 3 | 16.8% | 96 | 15 | 19.0% | 98 | 14 | 16.2% | 64 | -1 | -1.7% | 26 | -1 | -2.2% | 2342 | -114 | -4.6% |
| W41 | 314 | 47 | 17.4% | 20 | 1 | 2.6% | 100 | 33 | 49.7% | 100 | 12 | 13.0% | 67 | 1 | 1.9% | 25 | 0 | -1.4% | 2654 | 392 | 17.3% |
| W42 | 299 | 22 | 8.1% | 20 | -1 | -7.0% | 93 | 24 | 34.6% | 99 | 7 | 7.3% | 61 | -6 | -8.5% | 25 | -2 | -5.7% | 2113 | -525 | -19.9% |
| W43 | 308 | 19 | 6.4% | 23 | 3 | 16.0% | 95 | 16 | 20.0% | 98 | 8 | 8.6% | 66 | -6 | -7.9% | 27 | -3 | -8.8% | 2368 | -80 | -3.3% |
| W44 | 288 | 4 | 1.3% | 20 | -2 | -10.8% | 84 | 4 | 5.5% | 95 | 9 | 10.5% | 63 | -6 | -8.1% | 25 | -2 | -6.2% | 2567 | 147 | 6.1% |
| W45 | 295 | 23 | 8.5% | 20 | 3 | 17.5% | 88 | 12 | 15.0% | 95 | 10 | 11.1% | 65 | 0 | -0.6% | 26 | -1 | -2.2% | 2275 | -79 | -3.4% |
| W46 | 293 | 3 | 1.0% | 22 | -3 | -11.1% | 88 | 10 | 12.3% | 94 | 4 | 4.5% | 61 | -8 | -11.7% | 27 | 0 | -1.8% | 2559 | 97 | 3.9% |
| 合计 | 94678 | 1807 | 1.9% | 6782 | -285 | -4.0% | 27966 | 1728 | 6.6% | 30828 | 1704 | 5.8% | 20487 | -780 | -3.7% | 8376 | -706 | -7.8% | 102879 | -3106 | -2.9% |

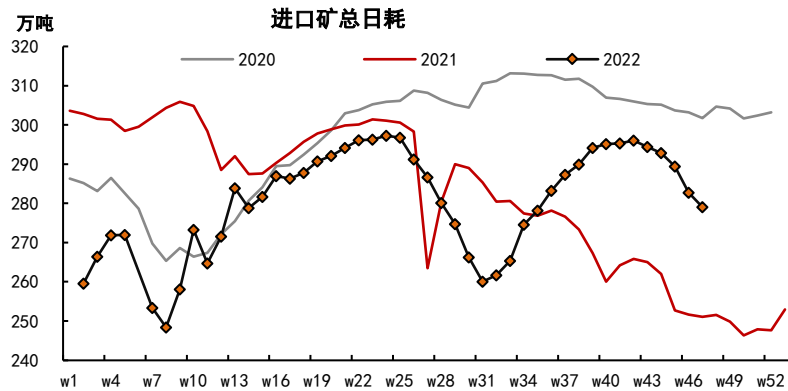
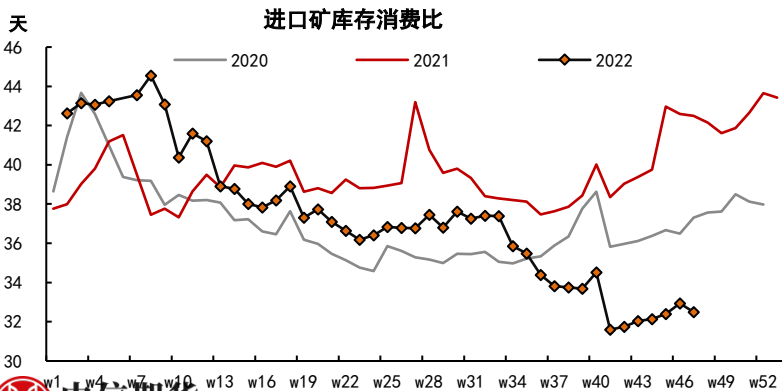
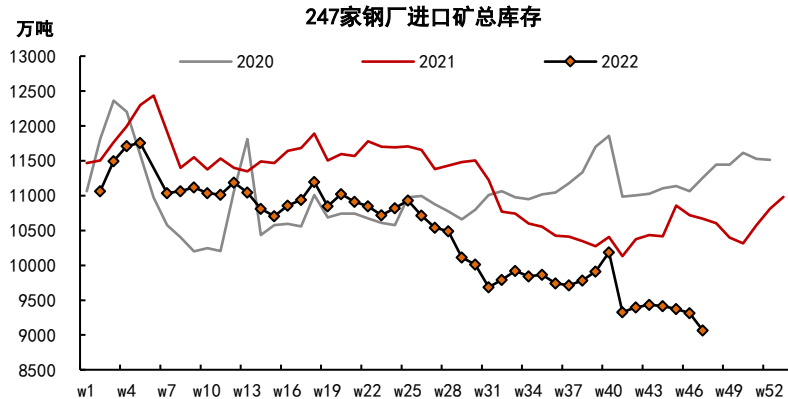
3.3、港口库存：港口继续累库

- 45港进口铁矿库存13319万吨，环比增加60万吨。
- 在港船舶数104艘，环比增加21艘；港口区域总库存14671万吨，环比累库359万吨。
- 根据发运量预估，下周海外到港环比小幅回落。

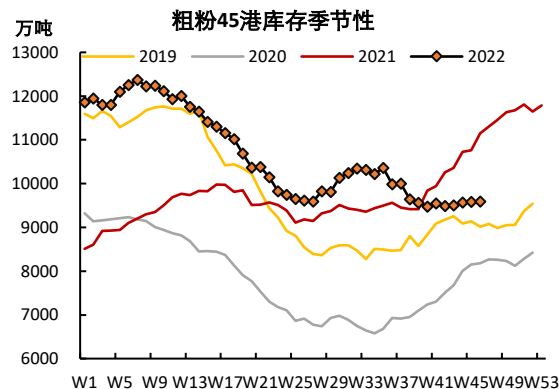
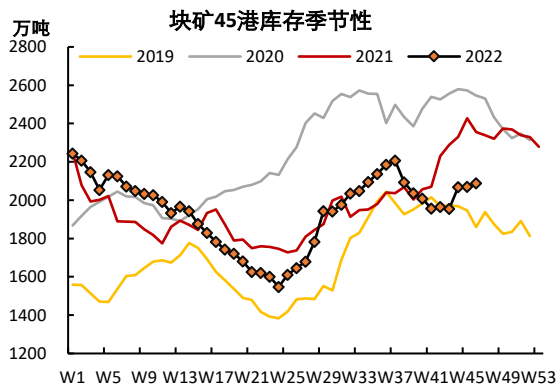
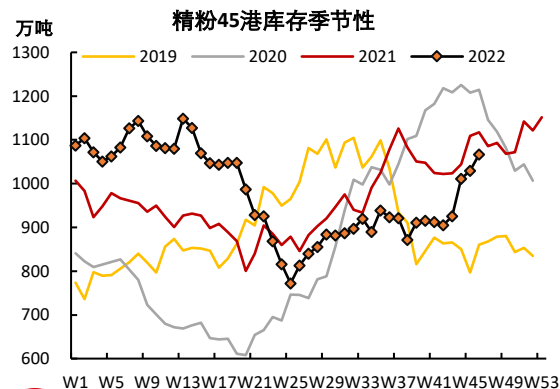
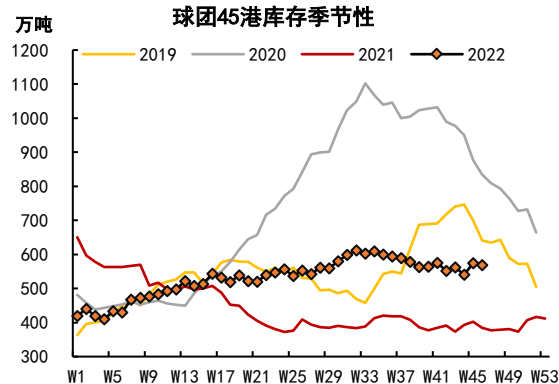
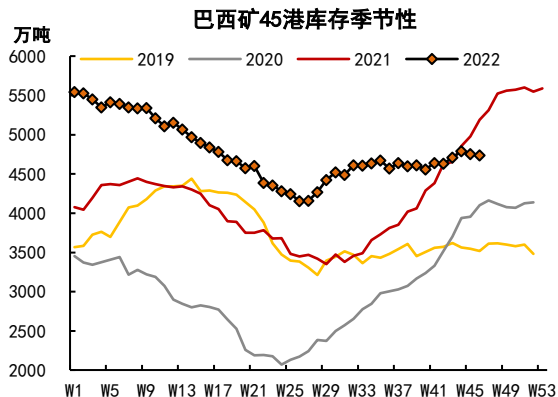
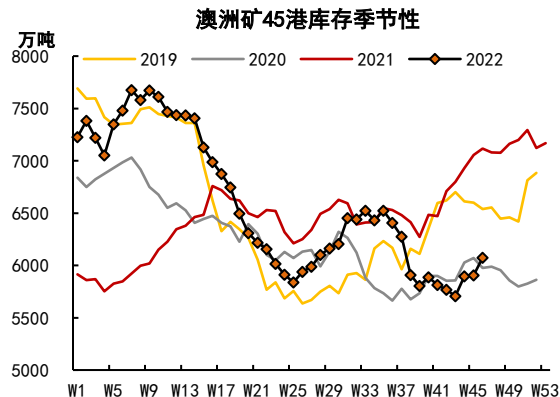


3.4、铁矿钢厂库存：库存继续低位下降

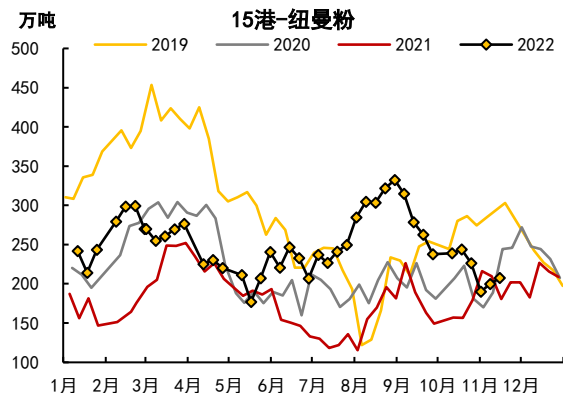
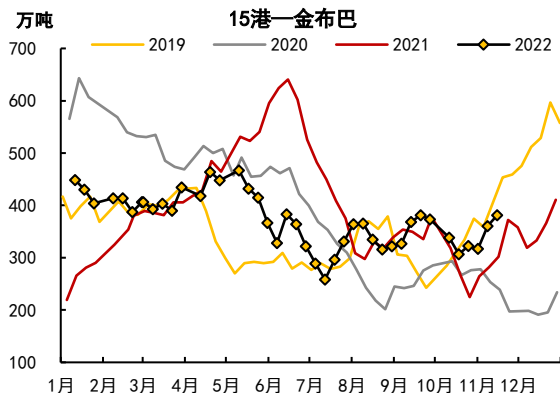
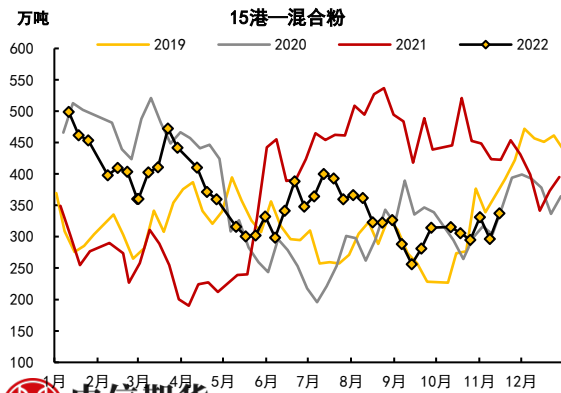
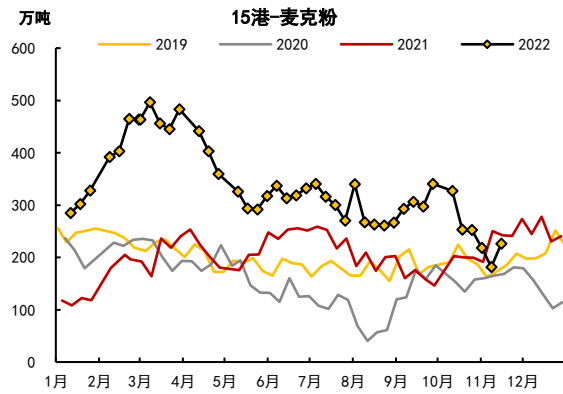
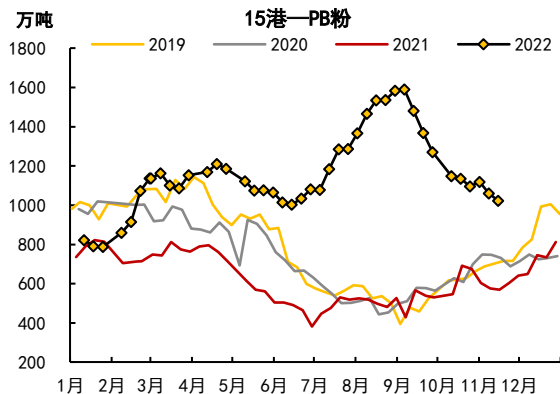
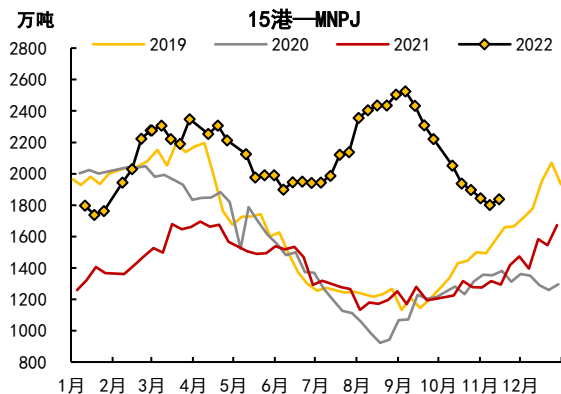
- 247家钢厂进口矿库存为 9067万吨，环比减少248万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为279万吨，环比下降3.7万吨；库存消费比32.5天，环比减少0.4天。
- 本周钢厂进口矿库存延续下降，华东地区减量较多，主要因为钢厂减产检修较多，以及部分钢厂外卖资源。此外，华东地区高炉检修增多，进口矿日耗下降较大。



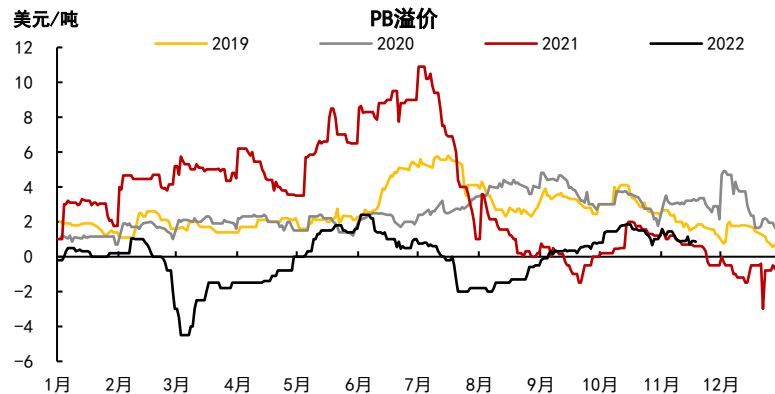
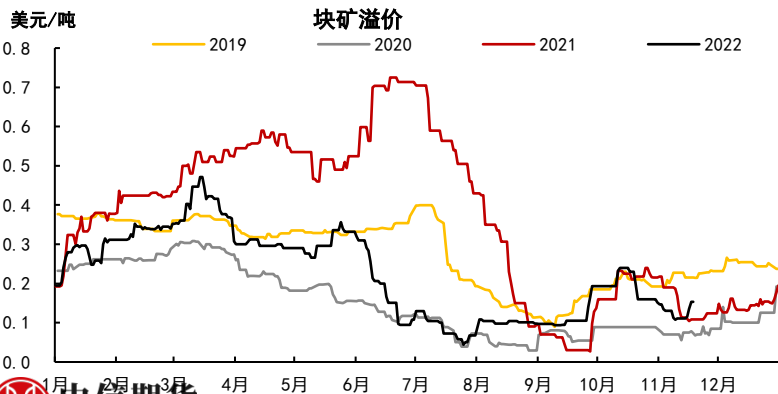
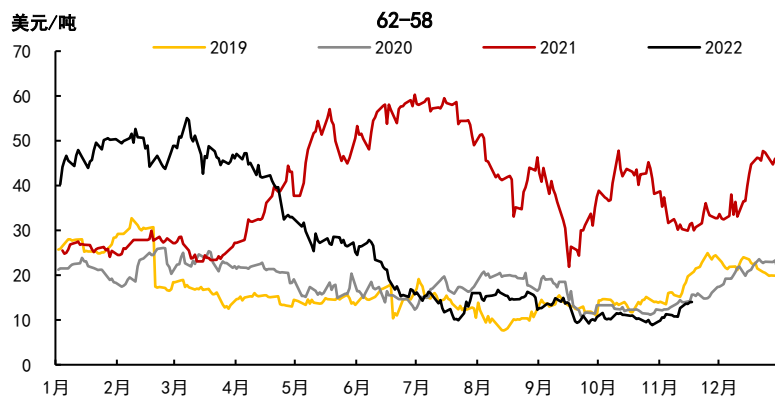
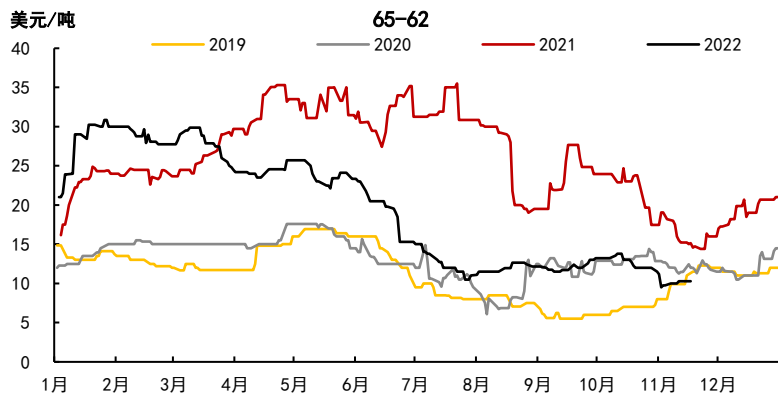
3.5、分品种矛盾：精粉累幅较大



3.5、分品牌矛盾：除PB粉外，大幅累库

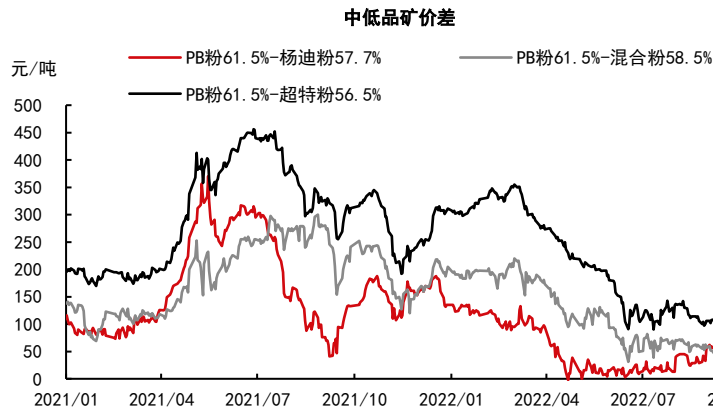
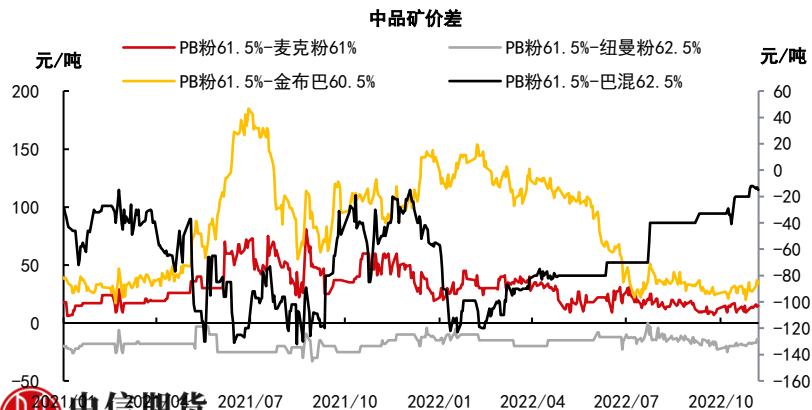


3.5、分品种矛盾：块矿溢价大幅回升



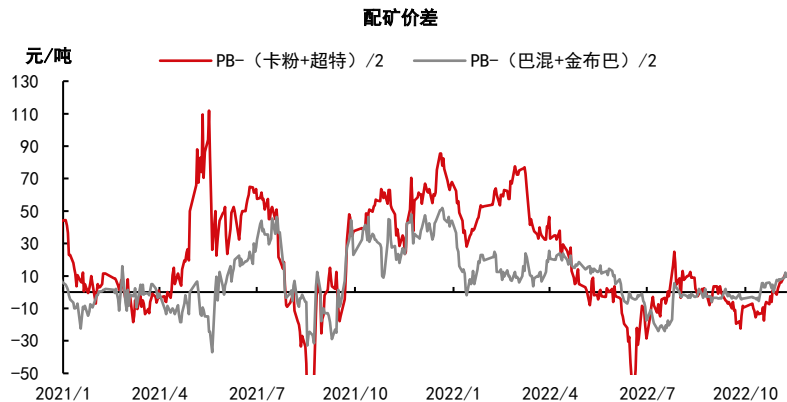
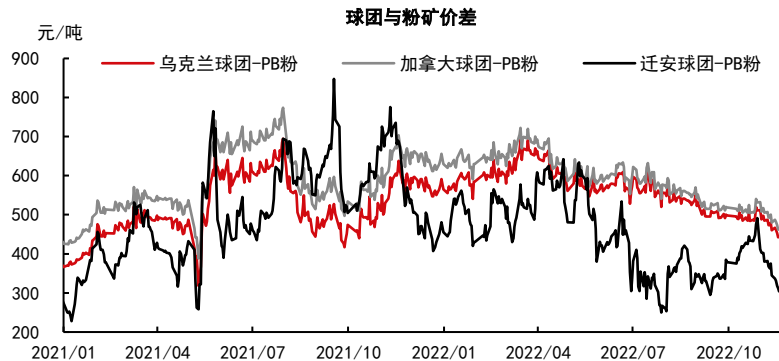
3.5、分品种矛盾：中低品矿价差扩大

- 卡粉-PB价差 92 (-) , 卡粉-纽曼粉 76 (-2) , 卡粉-麦克粉 107 (+1) 。
- PB-杨迪粉 93 (+4) , PB-混合粉 77 (+2) , PB-超特粉 124 (+7) 。
- PB-金布巴 46 (+11) , PB-巴混 -20 (-5) , PB-纽曼粉 -16 (-2) , PB-麦克粉 15 (+1) 。



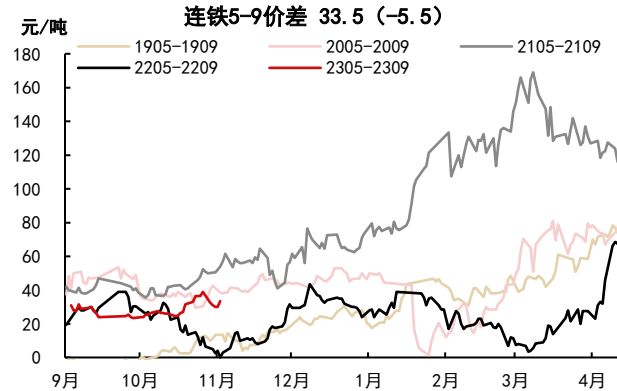
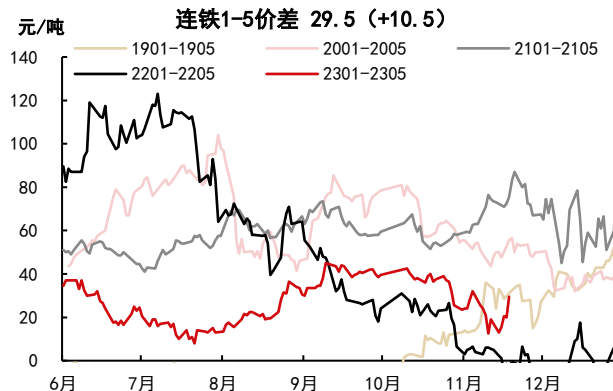
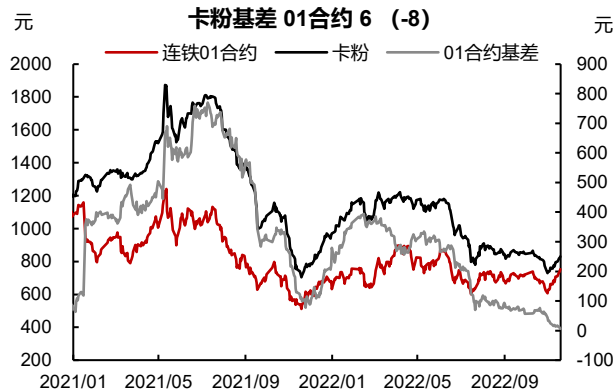
3.5、分品种矛盾：块粉价差减小

- PB块粉价差 104 (-4)；纽曼块粉价差 91 (-5)。
- PB- (卡粉+超特) /2= 16 (+3.5)；PB- (巴混+金布巴) /2= 13 (+3)。
- 乌克兰球团-PB粉 444 (-16)；加拿大球团-PB粉 464 (-16)；迁安球团-PB粉 304 (-41)。



3.6、铁矿基差&期差

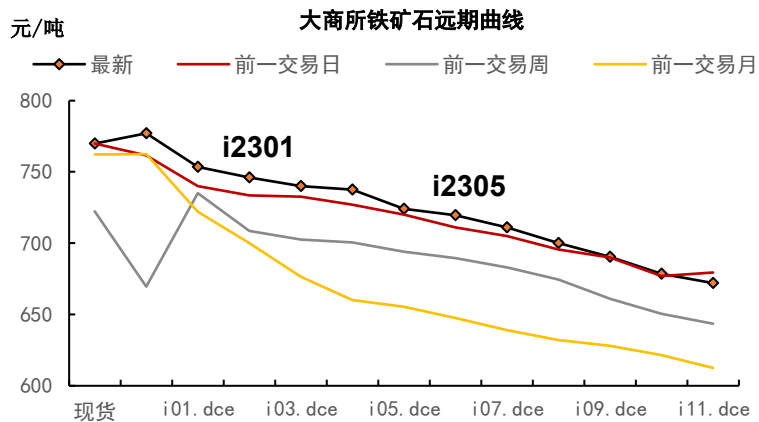
- 本周01合约基差贴水继续走缩，期价涨幅较大。
- 1-5价差大幅走扩，宏观需求预期转好。



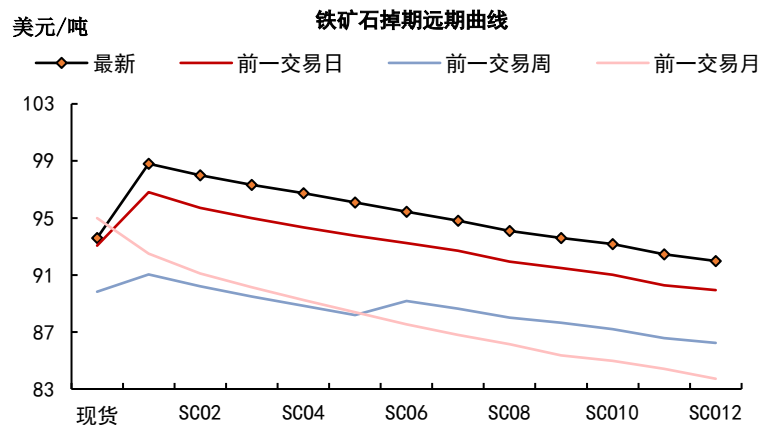
3.7、铁矿远期曲线

- 期货盘面价格回升，曲线走缓。
- 掉期近月价格大幅回升，曲线小幅走陡。

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：内外价差继续走扩；落地利润转负

■ 内外价差 -40 (-9) 元/吨。

■ 外盘近远月价差小幅回落，连一—连四价差 2.07 (-0.13) 美元/吨。

■ PB粉落地利润 -13 (-13) ；

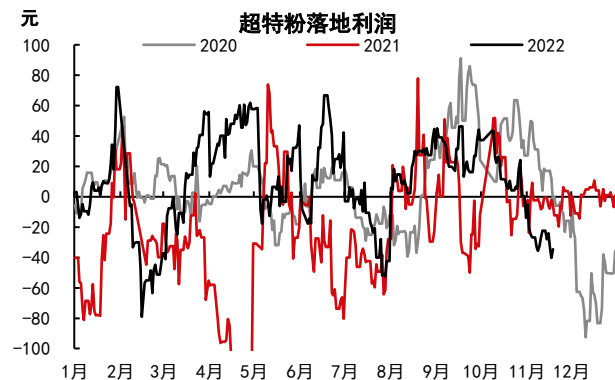
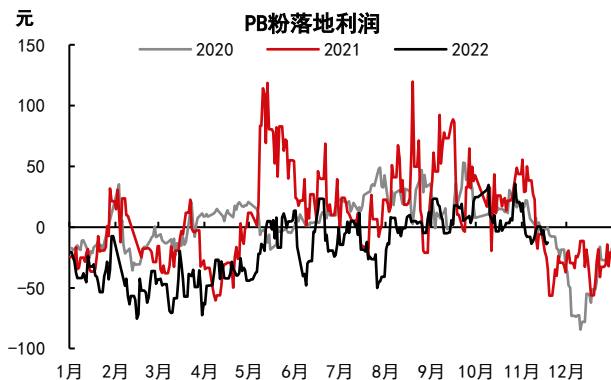
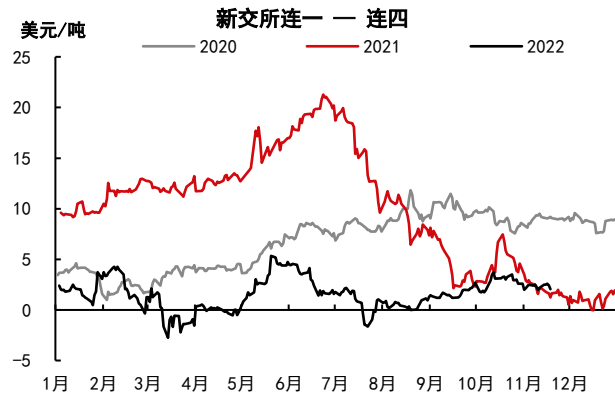
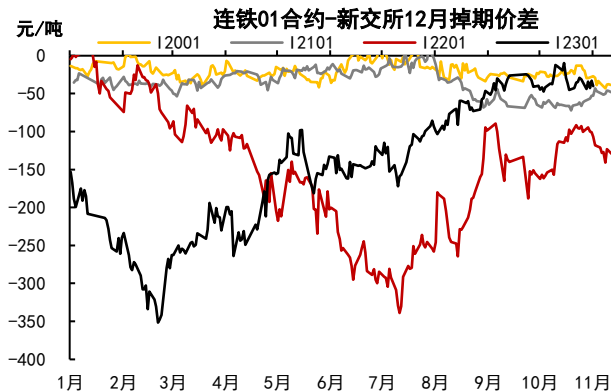
■ 超特粉落地利润 -34 (-12) 。

■ 11月折扣：

金布巴粉4.5% (-2%) ；

麦克粉0% (-2.5%) ；

罗伊山粉0% (-2.5%) 。



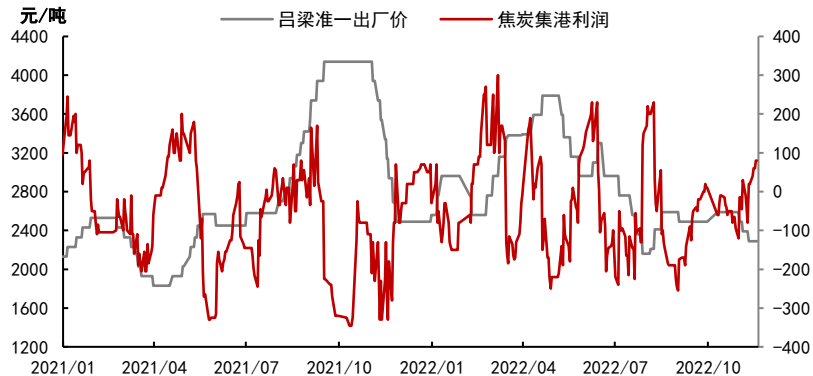
3、铁矿：关注现实需求，矿价震荡偏强

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|--|------|
| 铁矿 | <p>(1) 供给：全球发运总量下降，澳洲港口检修逐步结束，但巴西仍受降雨影响，预计发运将缓慢增量；非主流方面发运微增，主要集中在印度及加拿大等国；国内矿山快速复产，国产矿产量开始增加。</p> <p>(2) 需求：铁水产量继续减少，钢厂盈利率回升至23.8%，部分高炉开始复产，预计后续铁水降幅有限；钢厂原料库存进一步去化至低位，钢厂或加速补库。</p> <p>(3) 库存：海外到港量大幅回升，疏港小幅下降，港口有所累库。</p> <p>(4) 基差期差：本周基差贴水继续走缩；1-5价差走扩。</p> <p>(5) 利润：高炉吨钢利润回升；落地利润转负；11月折扣继续下降。</p> <p>(6) 总结：海外发运大幅减量、到港环比增加，疏港下降，港口小幅累库；铁水产量继续减少，钢厂库存继续下降至历史低位。目前高炉利润逐步增加，以及宏观层面国内疫情管控放松、央行发布地产“16条”政策，需求预期向好，导致市场对铁水的复产预期进一步增强，但真实需求仍需关注。印度下调铁矿出口关税，未来或逐步恢复印矿到中国的货量，预计盘面受消息影响有所波动，警惕价格的回调风险。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：终端需求加速落地，内矿供给难以回补（上行风险）终端需求改善不及预期，高炉环保限产（下行风险）</p> | 震荡 |

4、焦炭：需求预期改善，盘面震荡运行

焦炭市场回顾：现货止跌企稳，盘面震荡反弹

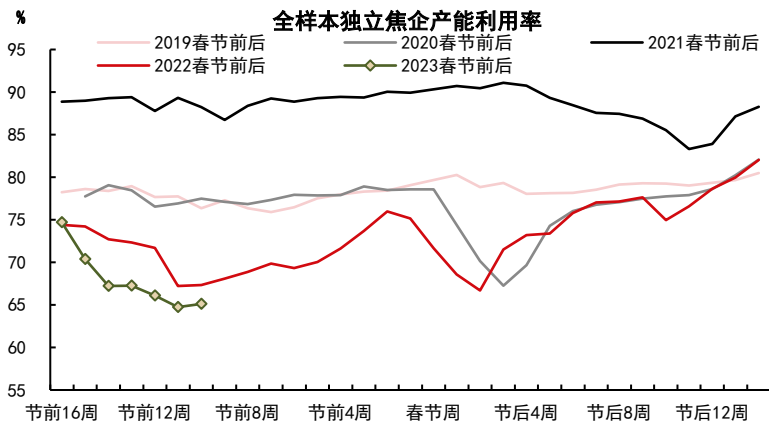
- **现货方面**：高炉检修延续，铁水产量降幅收窄，焦炭日耗较低，钢厂原料库存较低，冬储需求增加，补库积极性有所提升。目前港口准一2600元/吨（+70），吕梁准一2240元/吨（-）。
- **期货方面**：宏观情绪回暖，钢厂利润继续回升，预计铁水产量企稳，叠加冬储预期增强，焦炭盘面震荡反弹，01合约周五日盘收盘价2786.5元/吨（+90.5），港口准一基差10元/吨（-15）。



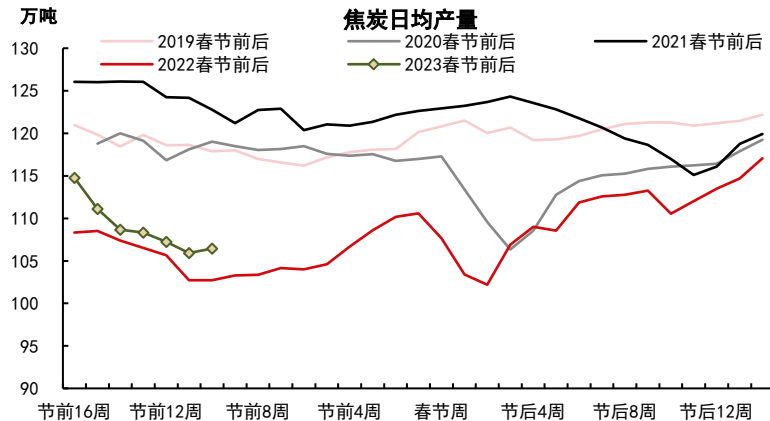
4.1、焦炭供给：焦企出货好转，开工率略有回升

- 全样本焦化厂产能利用率65.1% (+0.4%)，焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)。
- 下游日耗延续低位，但补库动作增加，焦企出货好转，厂内库存压力得到缓解，焦化利润处于低位，焦企生产积极性依旧较弱。

全样本独立焦企产能利用率季节性



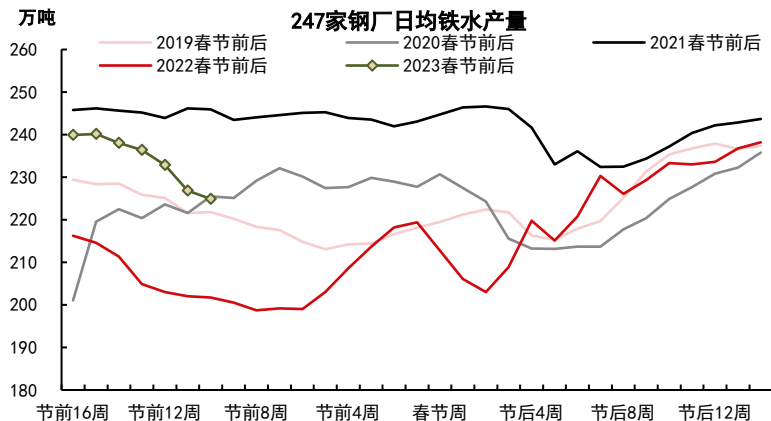
焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性



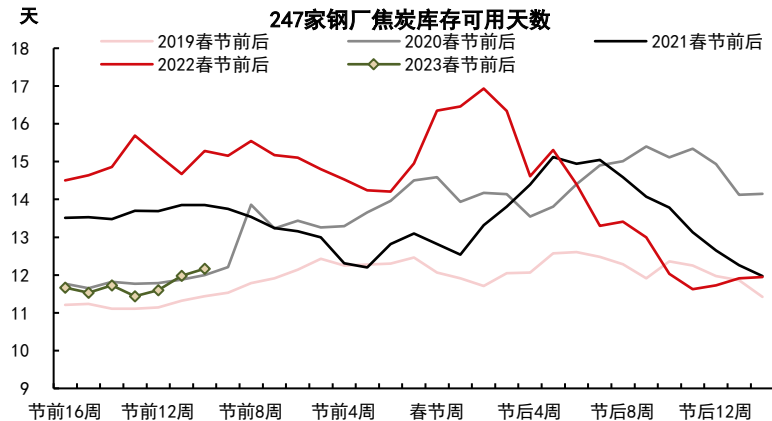
4.2、国内需求：铁水产量降幅收窄，下游钢厂适当补库

- 247家钢厂铁水日产量224.9万吨（-2.0），高炉开工率76.4%（-0.9%），247家钢厂焦炭库存可用天数12.2天（+0.2）。
- 铁水产量降幅收窄，焦炭日耗延续弱勢。
- 本周随着现货钢材价格上涨，钢厂利润有所修复，铁水产量或将企稳。
- 下游焦炭库存普遍偏低，冬储补库需求增加，采购积极性有所好转。

247家钢厂铁水日产量



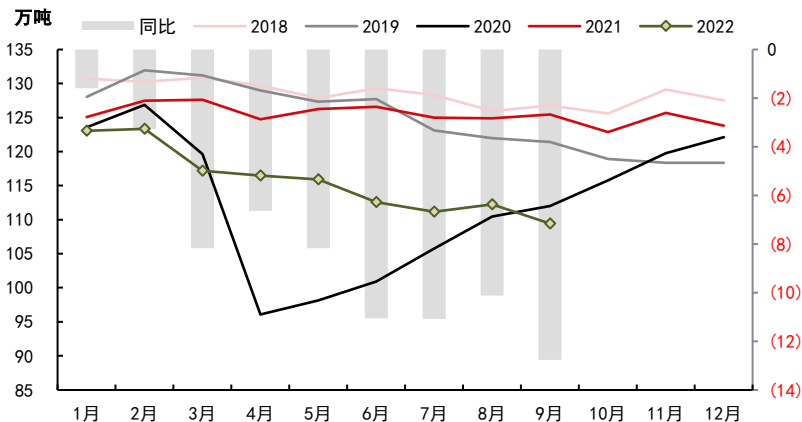
247家钢厂焦炭库存可用天数



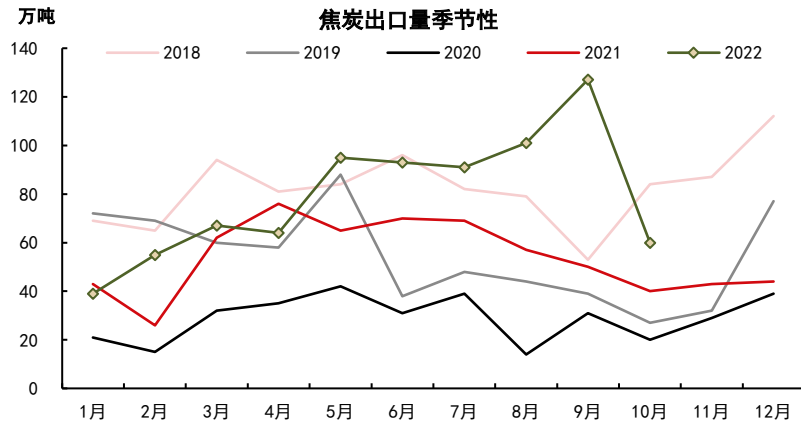
4.3、出口需求：海外需求疲软，出口成交冷淡

- 9月，海外生铁产量同比降幅进一步扩大，高炉生产强度下降，制约海外焦炭需求。
- 受制于海外需求走弱，焦炭出口量10月份大幅下滑，近期出口利润较差，成交冷淡，外贸需求对于焦炭整体需求的影响有限。

全球生铁产量季节性（除中国）

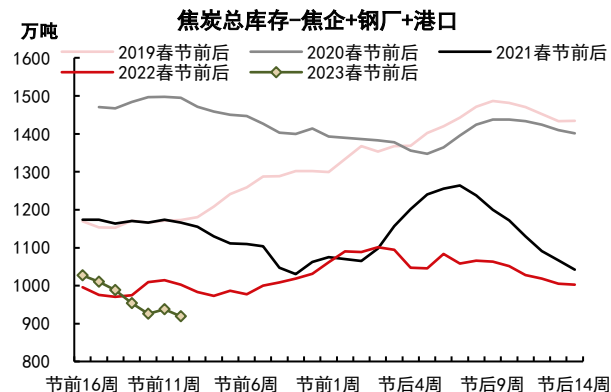
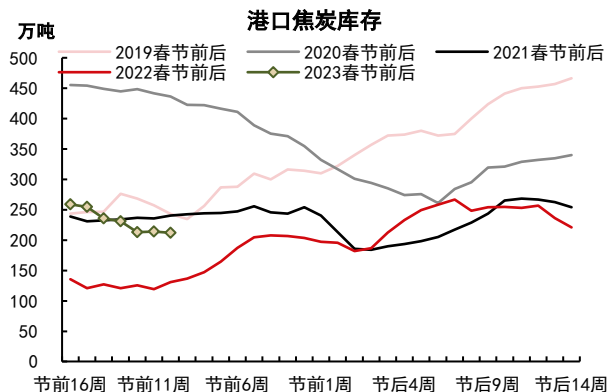
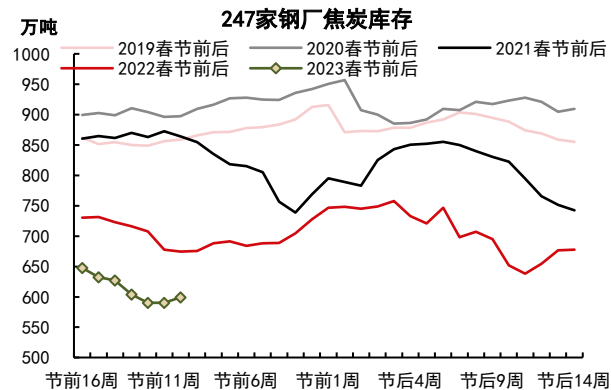
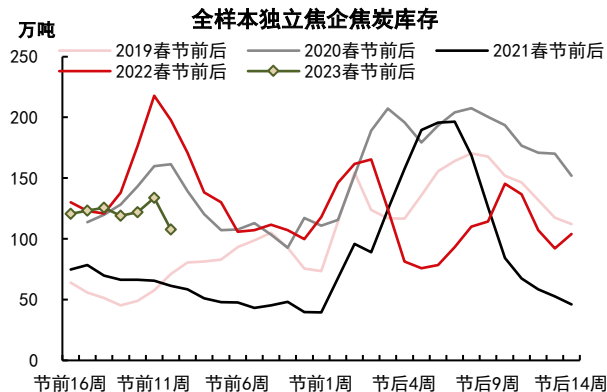


焦炭出口量-月度



4.4、焦炭库存：焦企压力缓解，总量小幅去库

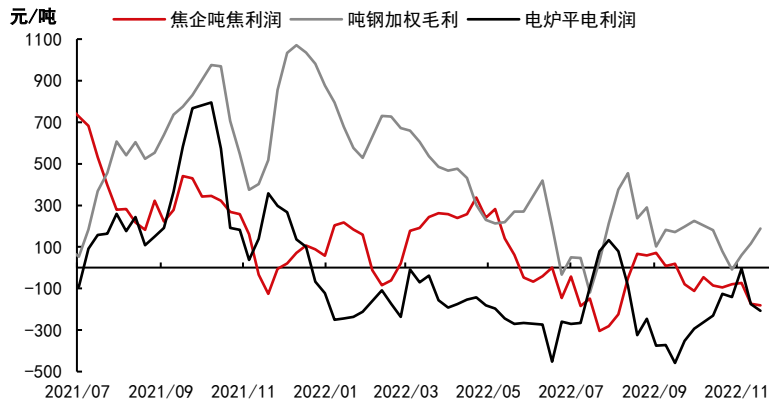
- 焦炭总库存919.3万吨 (-18.6)，全样本焦化厂库存107.7万吨 (-25.9)，主要港口库存212.2万吨 (-1.8)，247家钢厂库存599.4万吨 (+9.2)，可用天数12.2 (+0.2)。
- 焦炭日耗延续低位，总库存下降。
- 库存结构方面，下游采购积极性提升，钢厂小幅累库，港口库存微降，焦企库存压力好转。



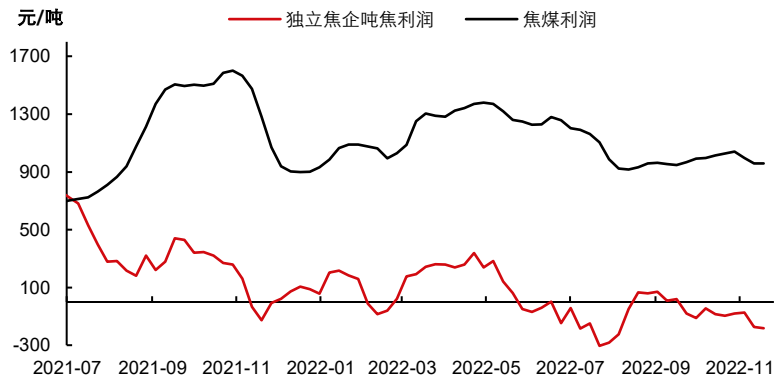
4.5、焦炭利润：现货止跌企稳，吨焦亏损延续

- Mysteel吨焦利润-182元/吨（-9）。
- 现货止跌企稳，吨焦亏损程度依旧较大，焦企提产积极性不高。

焦炭利润与钢材利润

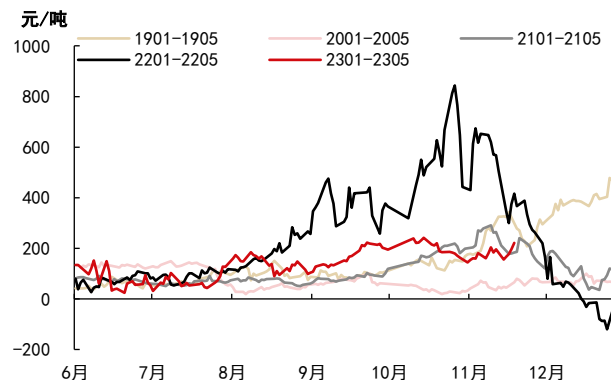
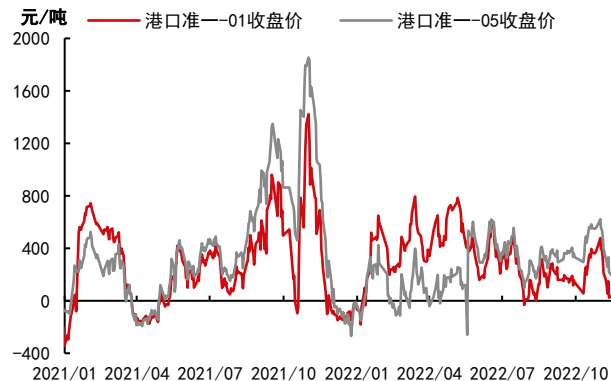
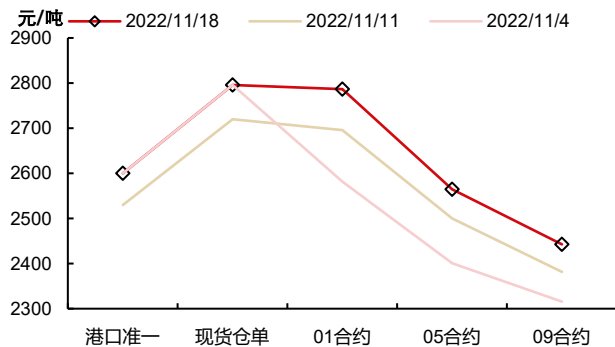


焦炭利润与焦煤利润



4.6、焦炭基差期差：基差接近平水，期差震荡走扩

- 现货方面：**铁水产量降幅收窄，焦炭日耗企稳，下游冬储补库积极性有所提升。目前港口准一2600元/吨 (+70)，吕梁准一2240元/吨 (-)。
- 期货方面：**市场情绪回暖，焦炭盘面震荡反弹，基差继续收缩，盘面接近平水。01合约周五日盘收盘价2786.5元/吨 (+90.5)，港口准一基差10元/吨 (-15)。
- 期差：**近月交易情绪修复，1-5价差延续走扩，周五日盘收于222元/吨 (+26)。



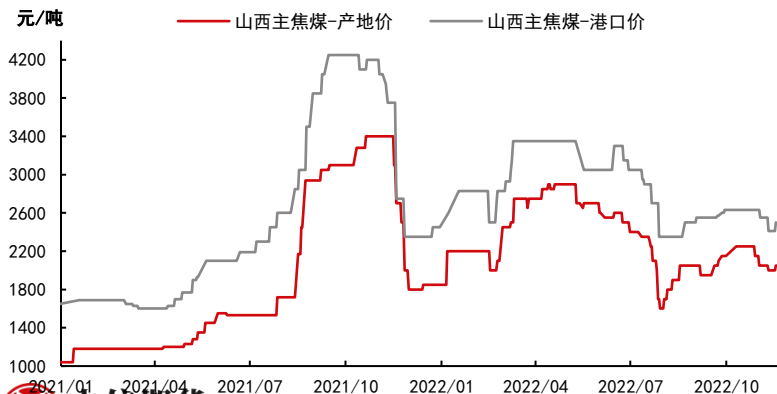
4、焦炭：需求预期改善，盘面震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦炭 | <p>(1) 需求：247家钢厂铁水日产量224.9万吨 (-2.0)，高炉开工率76.4% (-0.9%)，247家钢厂焦炭库存可用天数12.2天 (+0.2)。本周随着现货钢材价格上涨，钢厂利润有所修复，铁水产量或将企稳。</p> <p>(2) 供给：全样本焦化厂产能利用率65.1% (+0.4%)，焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)。下游日耗延续低位，但补库动作增加，焦企出货好转，库存压力缓解，焦化利润处于低位，焦企生产积极性依旧较弱。</p> <p>(3) 库存：焦炭总库存919.3万吨 (-18.6)，全样本焦化厂库存107.7万吨 (-25.9)，主要港口库存212.2万吨 (-1.8)，247家钢厂库存599.4万吨 (+9.2)，可用天数12.2 (+0.2)。焦炭日耗延续低位，总库存下降。库存结构方面，下游采购积极性提升，钢厂小幅累库，港口库存微降，焦企库存压力好转。</p> <p>(4) 基差：近月交易情绪修复，1-5价差延续走扩，周五日盘收于222元/吨 (+26)。</p> <p>(5) 利润：Mysteel吨焦利润-182元/吨 (-9)。现货止跌企稳，吨焦亏损程度依旧较大，焦企提产积极性不高。</p> <p>(6) 总结：需求端，铁水产量降幅收窄，焦炭日耗延续低位运行，近期钢材价格反弹，钢厂利润得到修复，短期矛盾较小，下游焦炭库存偏低，冬储补库积极性有所增加。供应端，焦企开工率略有回升，但受制于弱需求和低利润难以大幅回升。总体来看，焦炭现实基本面矛盾并不突出，在海内外宏观预期得到修复后，焦炭盘面价格震荡反弹，目前与现货基本平水。后续重点关注钢材下游现实需求是否足以承接当前产量，钢材价格仍是制约焦炭上方空间的核心要素。此外，近期钢厂冬储积极性有所提升，需密切关注下游补库强度。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：焦煤成本坍塌、需求大幅走弱（下行风险）；终端需求超预期、采暖季能源紧缺（上行风险）。</p> | 震荡 |

5、焦煤：市场情绪修复，期价震荡运行

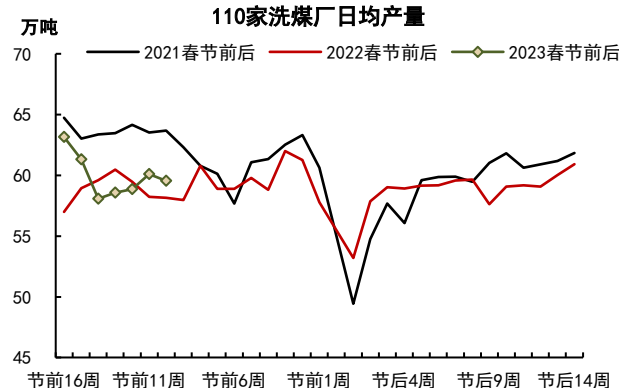
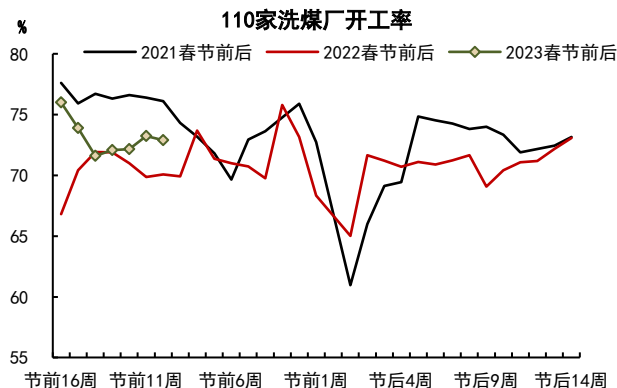
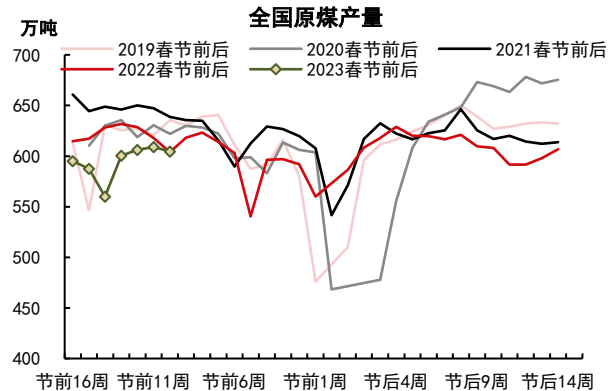
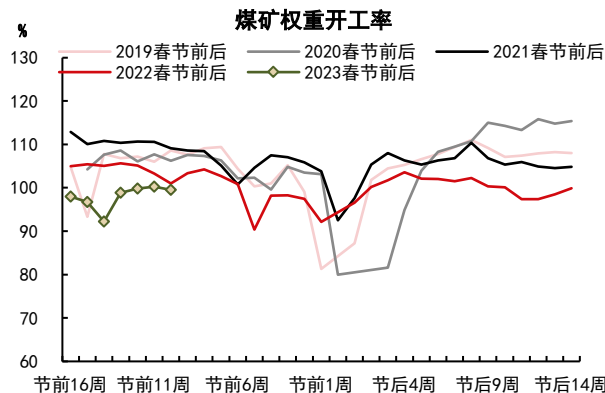
焦煤市场回顾：现货稳中有涨，盘面延续上行

- **现货方面**：伴随盘面情绪修复，以及部分下游冬储补库，焦煤现货稳中有涨，产地竞拍成交转好。目前介休中硫主焦煤2050元/吨（+50），沙河驿蒙煤2130元/吨（+65）。
- **期货方面**：宏观预期修复，铁水产量预期持稳，焦煤盘面震荡上行，01合约周五日盘收盘价2194元/吨（+67）。



5.1、国内焦煤供给：煤矿生产平稳，供应扰动较弱

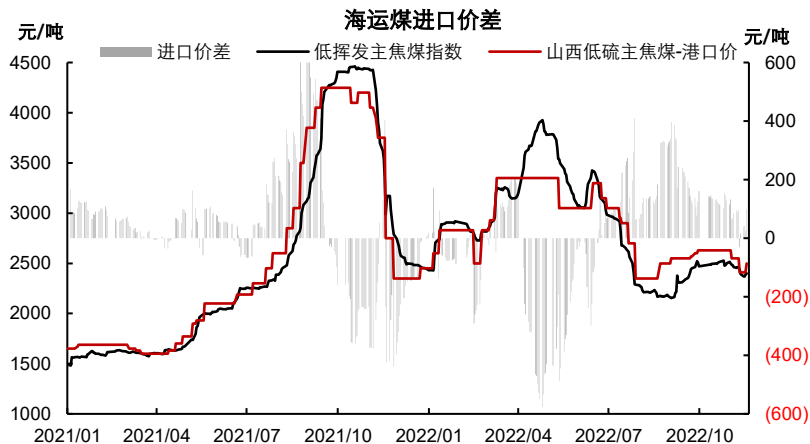
- 煤矿权重开工率99.5 % (-0.7%)，原煤产量604.6万吨 (-4.6)，110家洗煤厂开工率72.9% (-0.3%)，110家洗煤厂精煤日均产量59.6万吨 (-0.5)。
- 个别煤矿事故停产，原煤产量本周小幅下降。
- 四季度煤炭保供政策延续，预计国内焦煤供应总体平稳。



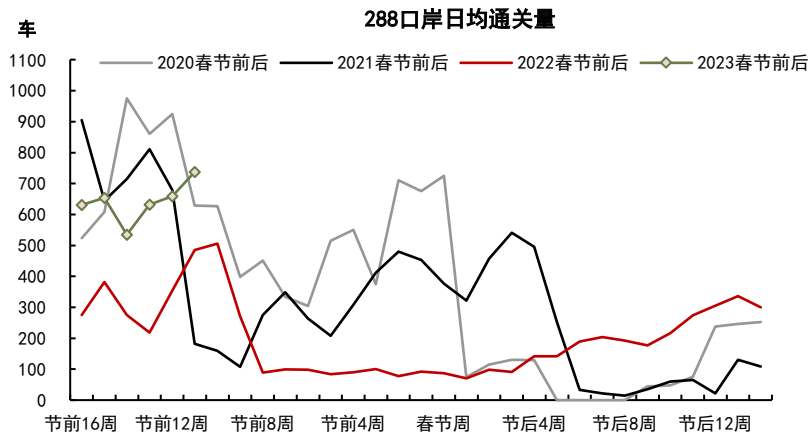
5.2、焦煤进口：蒙煤通关延续高位，海运煤进口空间有限

- 蒙煤通关量延续上行，288口岸日均通关车770车。受益于国内焦炭提涨预期，蒙煤贸易市场现货情绪回暖，短盘运费回升，较上周低点回升100元左右。
- 海外FOB价格近期开始下调，需持续关注是否会对港口价格造成冲击。

海运煤进口价差



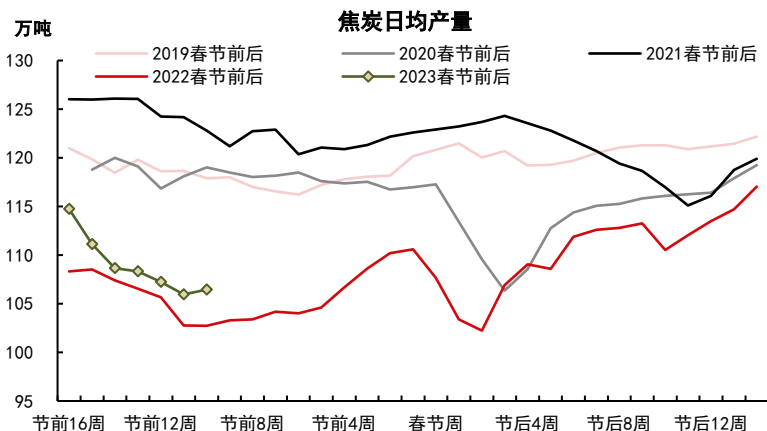
288口岸蒙煤进口通关量



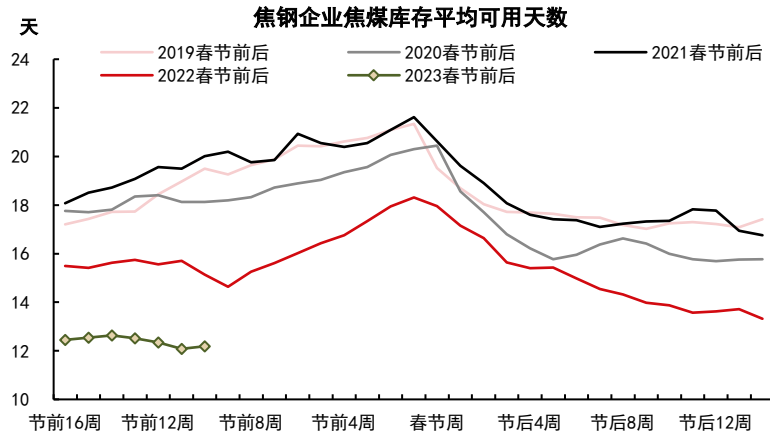
5.3、焦煤需求：焦煤日耗较弱，补库有所增加

- 全样本焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存可用天数12.2天 (+0.2)。
- 高炉利润和铁水产量企稳，焦企开工略有回升，焦化利润延续低位，焦煤日耗依旧偏低。
- 当前下游焦煤库存较少，部分焦钢企业补库积极性有所增加，近期需持续关注下游冬储补库。

焦炭日产量

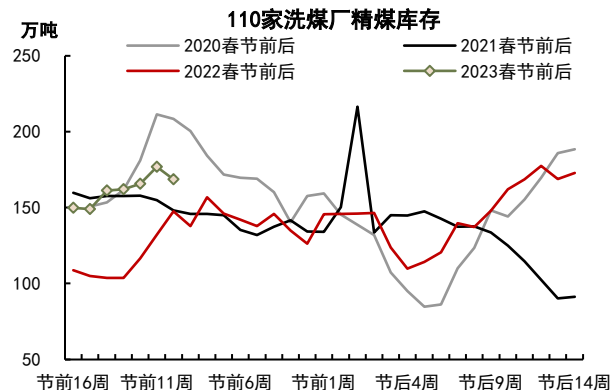
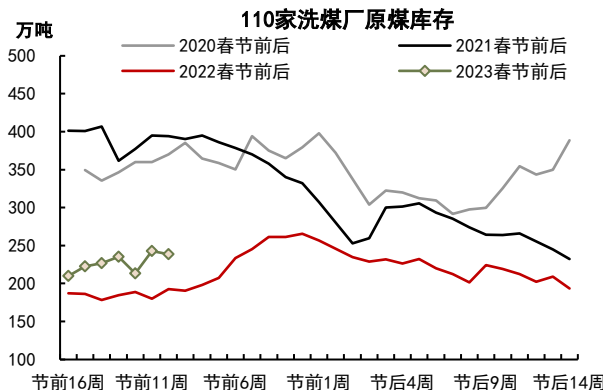
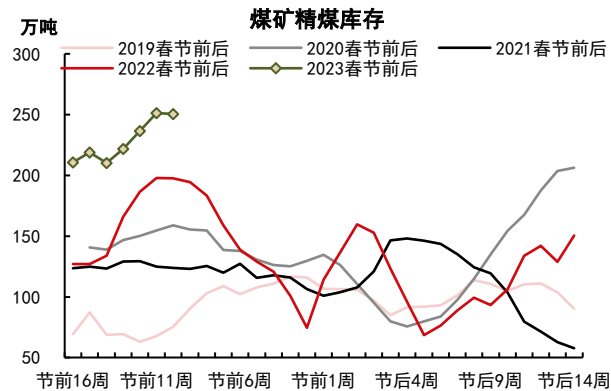
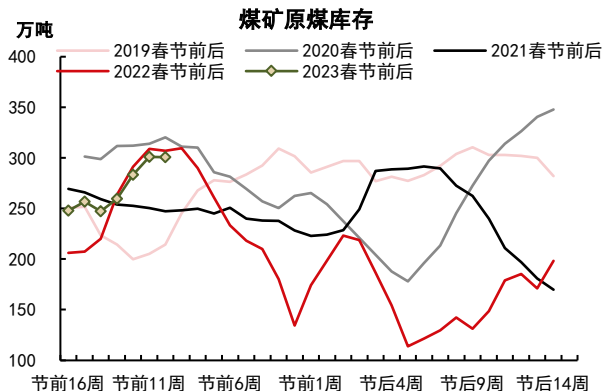


焦化厂+钢厂库存可用天数



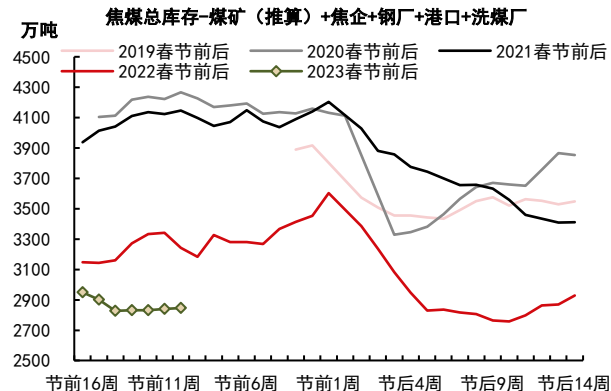
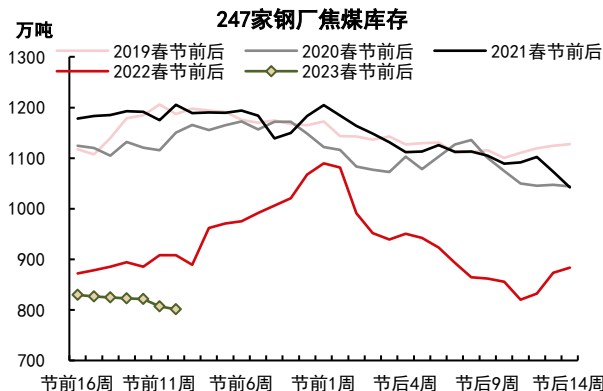
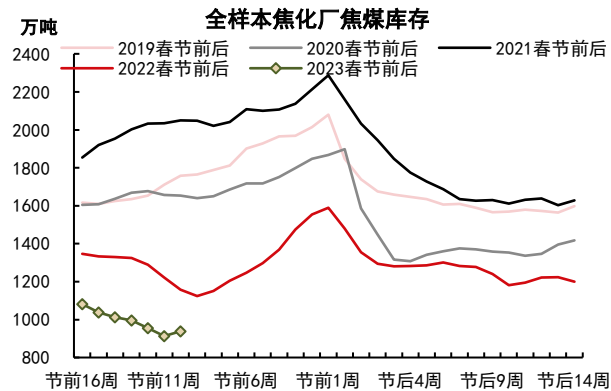
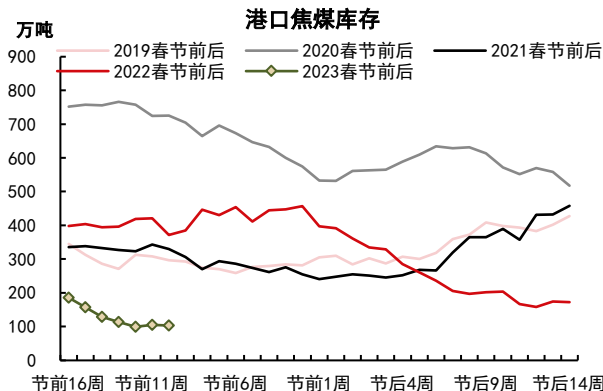
5.4、焦煤库存：上游库存微降，下游适当补库

- 煤矿原煤库存300.6万吨 (-0.4)，煤矿精煤库存250.4万吨 (-0.8)，110家洗煤厂原煤库存238.5 (-4.2)，110家洗煤厂精煤库存168.6 (-8.2)。
- 焦煤市场情绪回暖，下游适当补库采购，上游库存小幅下降。



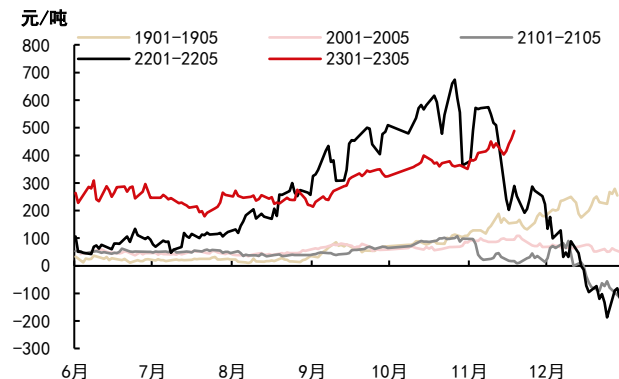
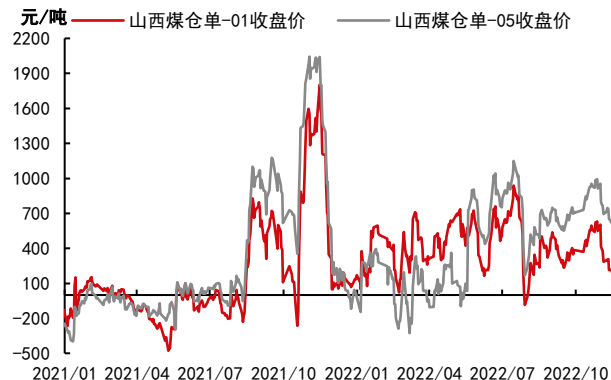
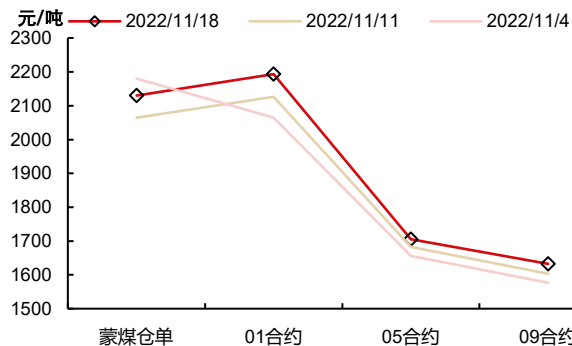
5.4、焦煤库存：库存结构调整，下游主动补库

- 总库存2845.6万吨 (+4.9)，全样本焦化厂库存938.2万吨 (+24.3)，钢厂库存801.3万吨 (-5.9)，主要港口进口焦煤库存102.7万吨 (-2.5)。
- 焦煤总库存变化不大，整体处于较低水准。
- 下游焦钢企业库存延续低位，冬储采购积极性较好，补库动作有所增加。



5.5、焦煤基差期差：期现共振上调，期差持续走扩

- **现货方面：**产地焦煤竞拍价格企稳，部分煤矿小幅探涨，蒙煤短盘运费回升。目前介休中硫主焦煤2050元/吨（+50），沙河驿蒙煤2130元/吨（+65）。
- **期货方面：**市场情绪好转，焦煤盘面震荡上行，01合约周五日盘收盘价2194元/吨（+67）。
- **期差：**近月市场情绪修复，1-5价差持续走扩，周五日盘收于489元/吨（+45）。



5、焦煤：市场情绪修复，期价震荡运行

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 焦煤 | <p>(1) 需求：全样本焦化厂日均产量59.8万吨 (+0.5)，247家钢厂日均焦炭产量46.6万吨 (-)，焦钢企业焦煤库存可用天数12.2天 (+0.2)。高炉利润和铁水产量企稳，焦企开工略有回升，焦化利润延续低位，焦煤日耗依旧偏低。当前下游焦煤库存较少，部分焦钢企业补库积极性有所增加，近期需持续关注下游冬储补库。</p> <p>(2) 供给：煤矿权重开工率99.5 % (-0.7%)，原煤产量604.6万吨 (-4.6)，110家洗煤厂开工率72.9% (-0.3%)，110家洗煤厂精煤日均产量59.6万吨 (-0.5)。个别煤矿事故停产，原煤产量本周小幅下降。进口端，蒙煤通关高位增长，短盘运费回升。</p> <p>(3) 库存：总库存2845.6万吨 (+4.9)，全样本焦化厂库存938.2万吨 (+24.3)，钢厂库存801.3万吨 (-5.9)，主要港口进口焦煤库存102.7万吨 (-2.5)。焦煤总库存变化不大，整体处于较低水准。下游焦钢企业库存延续低位，冬储采购积极性较好，补库动作有所增加。</p> <p>(4) 基差：市场情绪好转，焦煤盘面震荡上行，基差继续收窄，沙河驿蒙煤仓单2130元左右。</p> <p>(5) 总结：需求端，下游焦企开工率略有回升但依旧偏低，焦煤日耗延续弱势，下游低库存背景下，冬储补库意愿较好，市场交投氛围浓厚。供应端，煤炭保供政策背景下，煤矿生产平稳，供应扰动较弱，蒙煤进口延续高位上行。总体来看，焦煤总量矛盾并不突出，但库存结构性矛盾仍存，下游库存较低，伴随着宏观预期转好，焦钢企业对补库采购的积极性逐步增加，使得焦煤价格具备支撑，近期需重点关注下游补库节奏及需求强度。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：煤矿保供增产超预期、终端需求大幅走弱（下行风险）；煤矿安全检查加严、终端需求超预期（上行风险）。</p> | 震荡 |

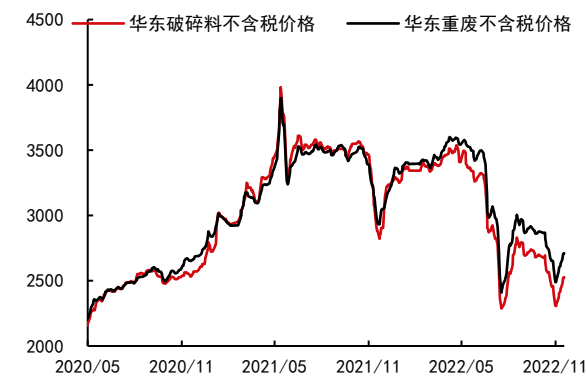
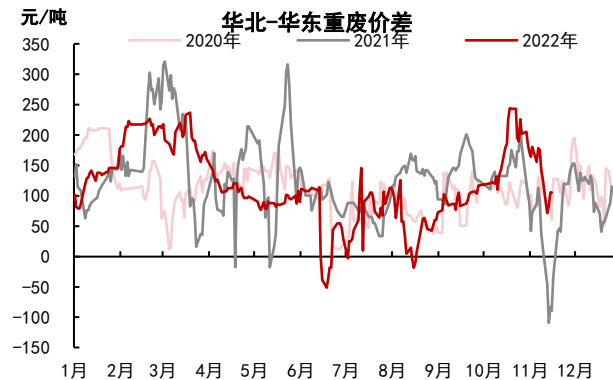
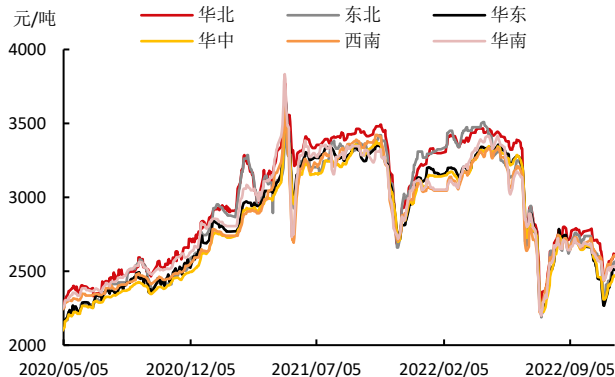
6、废钢：现实拖累预期，废钢涨势放缓

6.1、废钢：上周行情回顾

■ 废钢价格整体小幅上周，东北地区涨幅较大，下半周华北和华东区域微降3-4元，普碳废钢不含税均价：

- 东北2565 (130) 元；
- 华北2615 (48) 元；
- 华东2510 (87) 元；
- 华南2533 (30) 元；
- 西南2608 (67) 元。

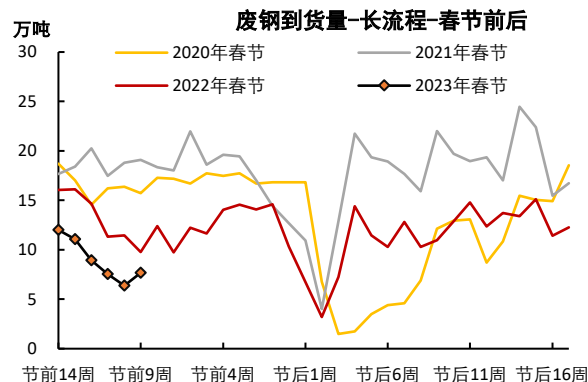
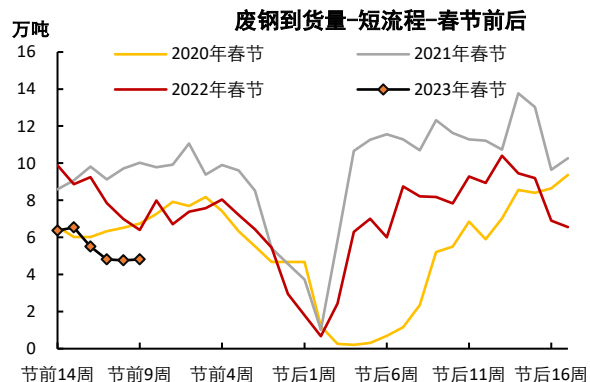
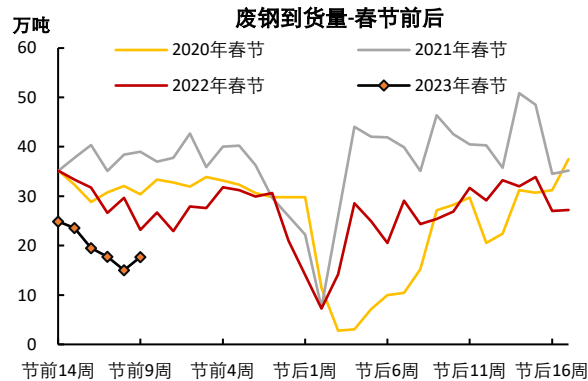
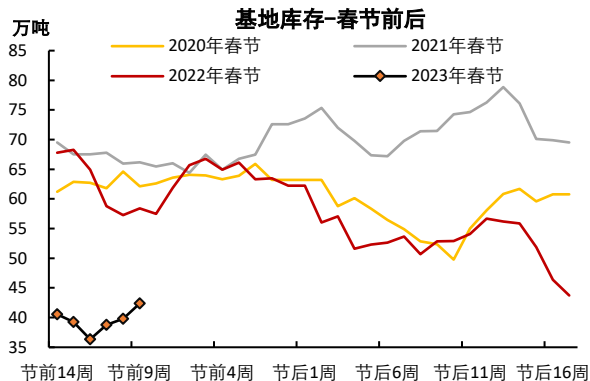
■ 国际方面，美国重混出口价335 (0) 美元，欧洲重混出口价322 (-3) 美元，土耳其重混进口价345 (-3) 美元，日本2号重废出口价330 (-5) 美元。



6.2、废钢供给：到货增加，基地库存延续累积

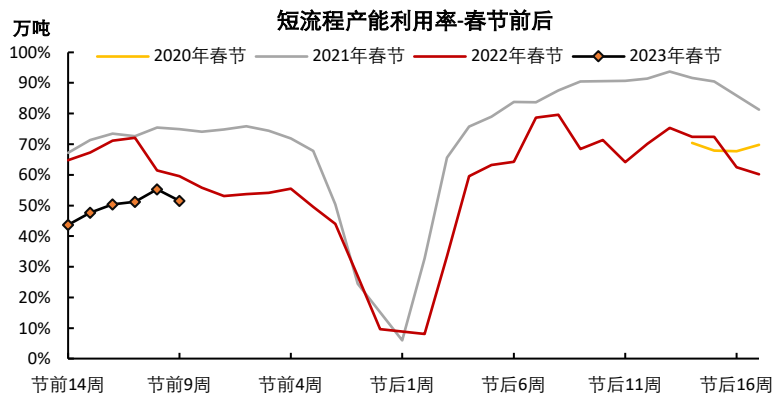
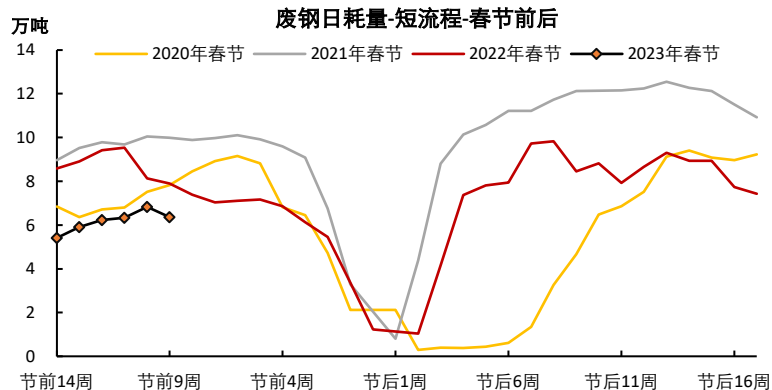
- 钢厂废钢日均到货量17.7 (+2.6) 万吨，样本长流7.7 (-1.3)，短流程4.8 (+0.1)；废钢基地存42.4 (+2.6) 万吨。

- 上周后半段期钢价格涨幅放缓，华北、华东区域废钢价格出现回落，基地出货增加。预计短期到货小幅波动，如钢价下跌则存在加速出货可能。



6.3、废钢需求：电炉日耗略降

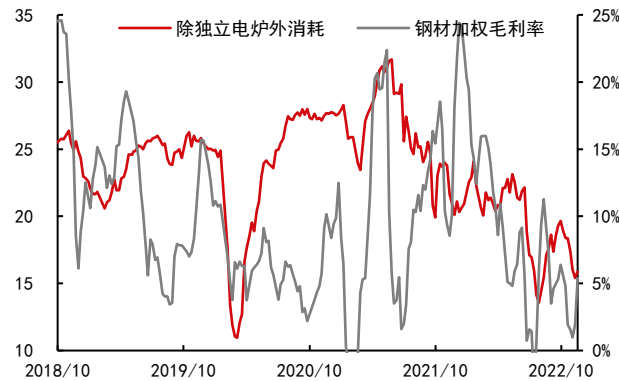
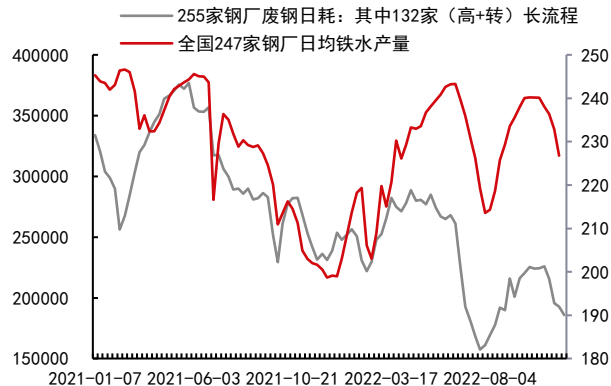
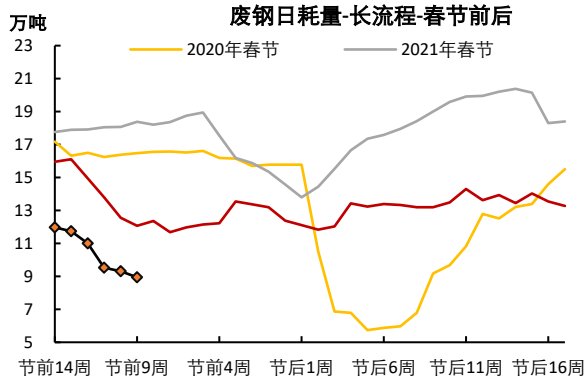
- 上周样本钢厂废钢日耗量22.3 (0) 万吨，其中样本长流程日耗8.9万吨 (-0.4)，短流程日耗6.4万吨 (-0.4)，电炉产能利用率小幅回落。
- 短流程方面，因为废钢涨势强于螺纹，电炉利润重新收缩。西南部分钢厂因缺废钢而停产，华东部分钢厂为完成全年产量目标，逐步开启复产。总体预计电炉钢厂日耗将逐渐减少。



6.4、废钢需求：长流程日耗续降，但空间有限

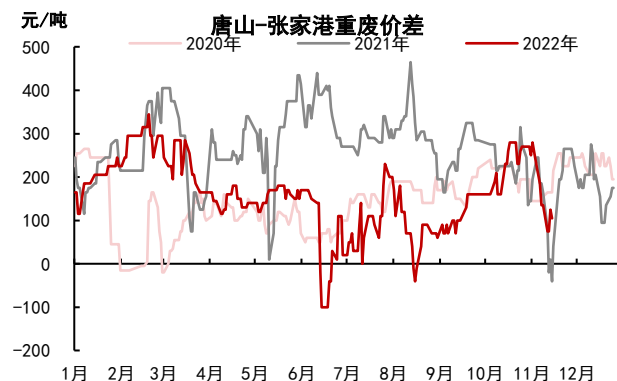
■ 螺废价差1223 (-31) 元。

■ 长流程方面，钢厂维持低利润，华北地区和华东地区日耗均有所回落，长流程废钢日耗整体跟随铁水走势，铁水降幅空间有限，预计短期废钢日耗低位波动。



6.5、废钢-铁水价差回升

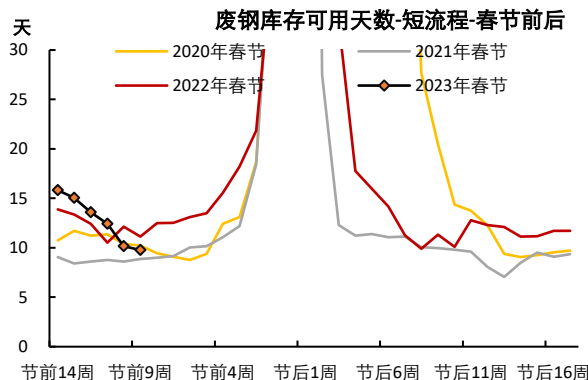
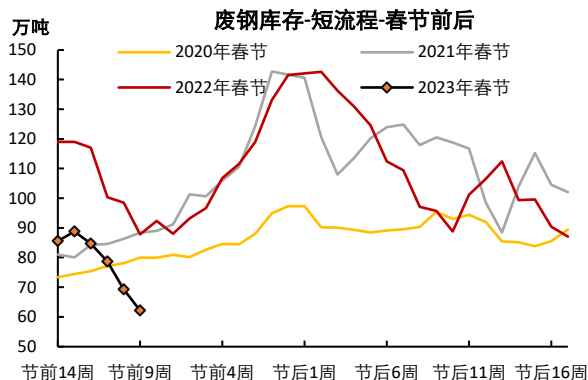
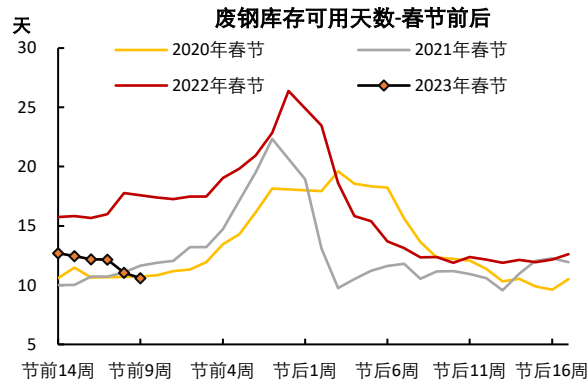
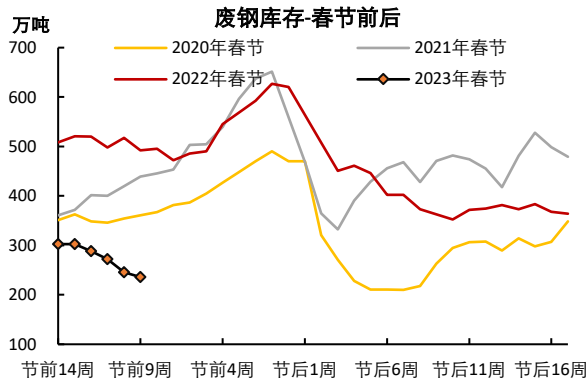
- 华东废钢-铁水价差81 (+112) 元/吨，华北废钢-铁水价差79 (+198) 元/吨。
- 上周期钢上涨带动废钢涨价，铁矿和焦炭现货涨幅不大，废钢与生铁的价差出现一定反弹。预计随着焦炭第一轮提涨落地，废钢铁水价差存在延续走缩的可能性。



6.6、废钢钢厂库存：钢厂库存同期低位，环比去化

■ 钢厂废钢库存236.0 (-9.6) 万吨，样本长流程钢企库存77.5万吨 (-1.1)，短流程钢企库存62.2万吨 (-7.1)。

■ 上周后半段期钢价格涨幅放缓，基地出货增加，但钢厂到货量远不及日耗。另一方面，长流程钢厂利润延续低位，短流程利润同样不佳，在需求和订单下滑的背景下，钢厂拉涨收货意愿不佳，库存预计维持低位。



6、废钢：现实拖累预期，废钢涨势放缓

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 废钢 | <p>1、需求：钢厂废钢日耗量22.3 (0) 万吨，其中样本长流程日耗8.9万吨 (-0.4)，短流程日耗6.4万吨 (-0.4)，电炉产能利用率小幅回落。西南部分电炉因亏损和缺废钢而停产，电炉日耗逐渐步入淡季，高炉日耗跟随铁水走势，降幅空间有限，整体日耗低位波动。</p> <p>2、供给：废钢日均到货量17.7 (+2.6) 万吨，样本长流7.7 (-1.3)，短流程4.8 (+0.1)，废钢涨势放缓，基地出货增加，钢厂到货微增。</p> <p>3、库存：钢厂废钢库存236.0 (-9.6) 万吨，样本长流程钢企库存77.5万吨 (-1.1)，短流程钢企库存62.2万吨 (-7.1)。废钢基地存42.4 (+2.6) 万吨。长、短流程钢厂利润均处低位，在需求和订单下滑的背景下，钢厂拉涨收货意愿不佳，库存预计维持低位。</p> <p>4、价差：废钢涨幅放缓，下半周华北和华东区域微降3-4元，华东普碳废钢不含税均价2510 (87) 元。华东废钢-铁水价差81 (+112) 元/吨，华北废钢-铁水价差79 (+198) 元/吨。</p> <p>6、总结：黑色商品基差快速收缩，盘面开始关注现实压力，上周后半段，螺纹和废钢现货价格小幅下跌，基地快速出货。电炉日耗逐渐步入淡季，高炉日耗跟随铁水，整体废钢日耗低位波动。当前废钢各环节库存均处同期低位，钢厂冬储或提振废钢价格，但涨幅受到钢厂利润约束，废钢供需格局健康，整体跟随成材走势。</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：现货小幅上涨，盘面价格震荡

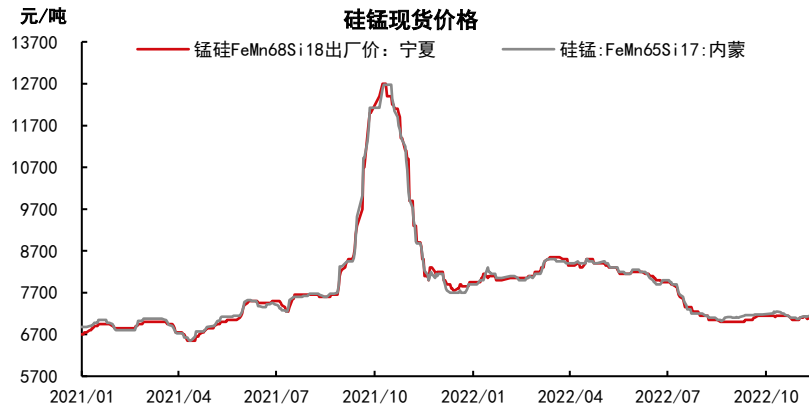
周度行情回顾：现货小幅上涨，盘面价格震荡

- 上周，内蒙古硅锰出厂含税价7150元/吨 (+20)，01硅锰期价7436元/吨 (+86)。
- 现货价格企稳，盘面价格震荡。

期货收盘价

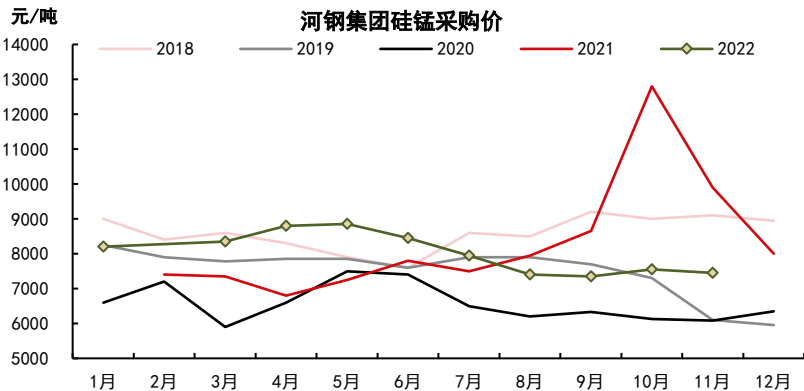
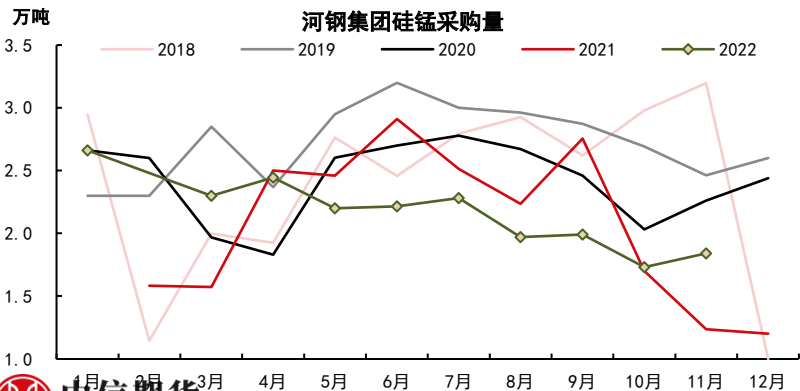
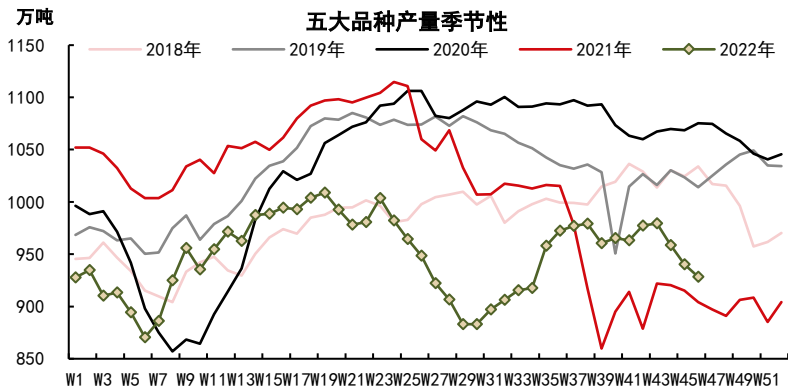


现货价格



7.1、硅锰需求：五大品种产量回落

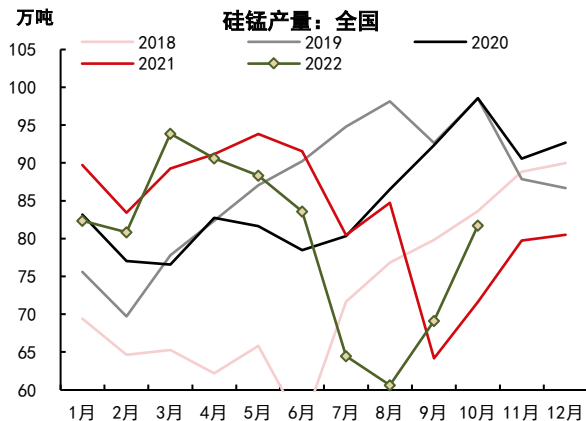
- 上周五大品种产量928.4万吨 (-12.0)，产量持续下降。终端需求偏弱，硅锰需求关注限产力度和钢厂产量变化。
- 河钢集团11月硅锰采购量18400吨 (+1100)，采购价7450 (-100)。



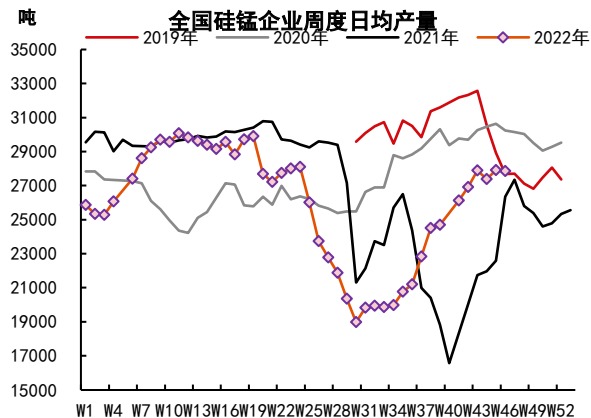
7.2、硅锰供给：产量维持高位

- 121家独立硅锰企业日均产量2.79万吨 (-0.01) ，开工率58.98% (-0.91) 。
- 本周产量持稳，关注硅锰成本和钢厂需求变化。

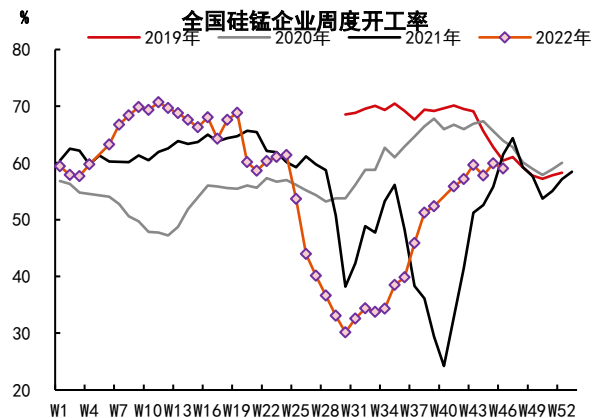
硅锰月度产量季节性



硅锰周度日均产量季节性走势



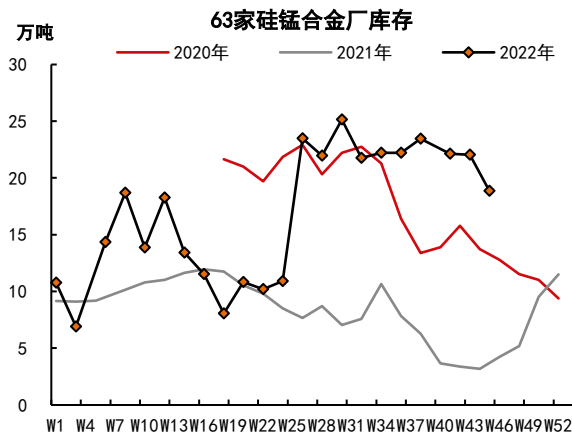
硅锰周度开工率季节性走势



7.3、硅锰库存：库存环比下降

- 硅锰合金厂库存18.86万吨 (-3.19) ， 环比下降。
- 仓单+有效预报库存4351张 (+808) ， 总库存万吨2.18万吨 (+0.4) ， 环比上升。
- 11月，钢厂库存平均可用天数18.00天，环比下降1天。

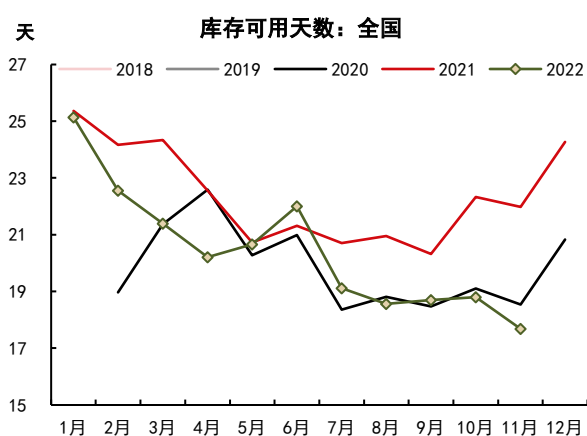
硅锰合金厂库存季节性



硅锰仓单+有效预报库存季节性



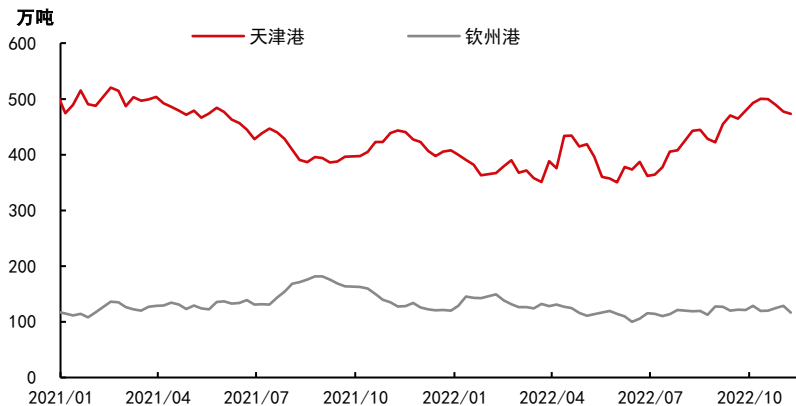
钢厂硅锰库存平均可用天数季节性



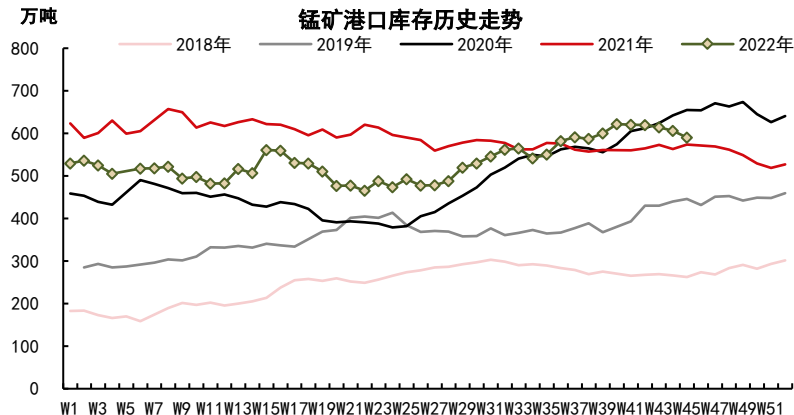
7.4、 锰矿：港口库存小幅下降

- 据钢联统计，天津港锰矿库存473万吨 (-4)；钦州港库存116万吨 (-12)。
- 硅锰产量维持高位，本周南北方锰矿港口现货市场整体持稳。锰矿港口库存小幅下降，但仍维持高位，关注锰矿价格对硅锰成本的影响。

锰矿港口库存走势



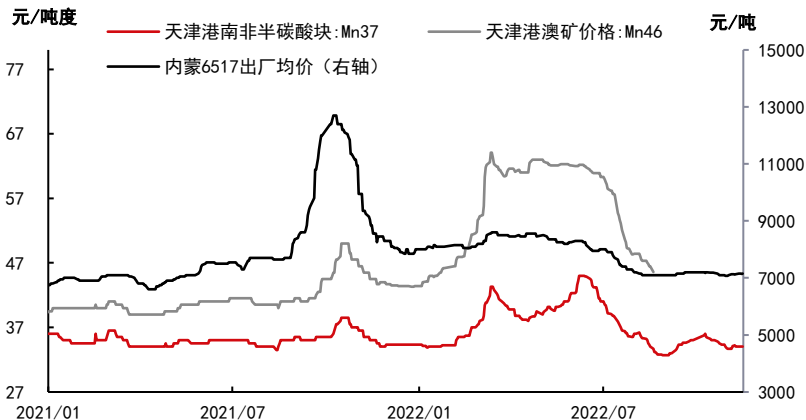
锰矿港口库存季节性 (天津+钦州)



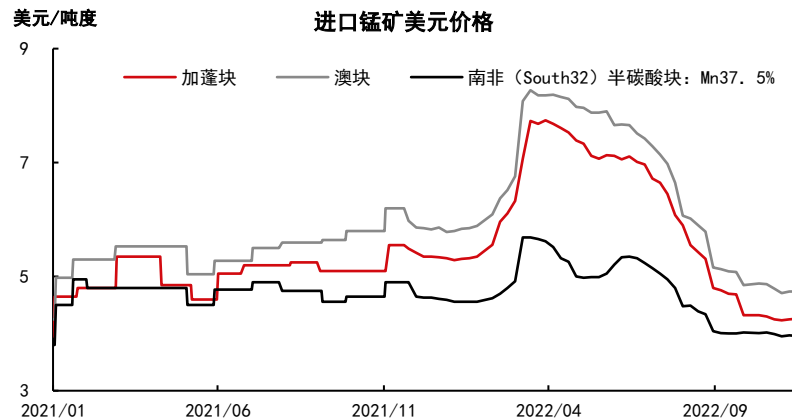
7.5、锰矿：锰矿价格持稳

- 天津港南非半碳酸34.0元/吨度 (+0.0) ， 锰矿价格持稳。
- 本周港口锰矿成交较好， 库存有所下降， 锰矿价格持稳， 港口库存高位下价格存在压制。

锰矿港口价格



锰矿远期美元报价



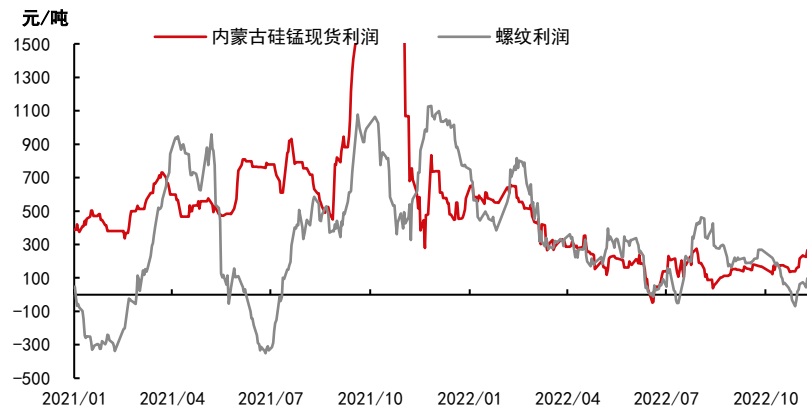
7.6、硅锰利润：利润维持稳定

- 内蒙出厂含税价格7150元/吨 (+20) ， 利润276元/吨 (+9) 。 利润维持稳定。

内蒙古现货价格与利润

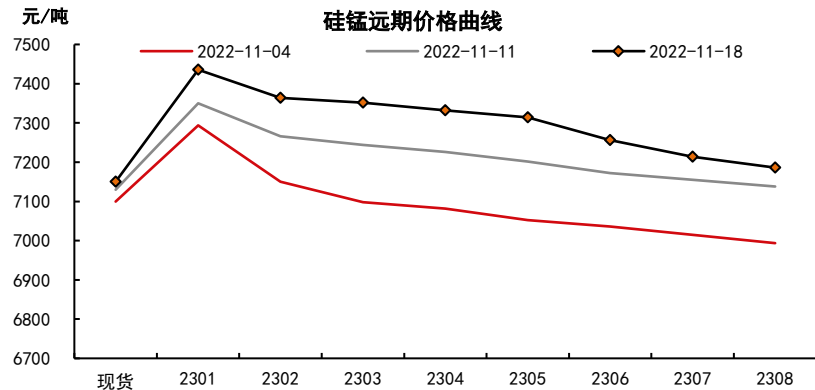
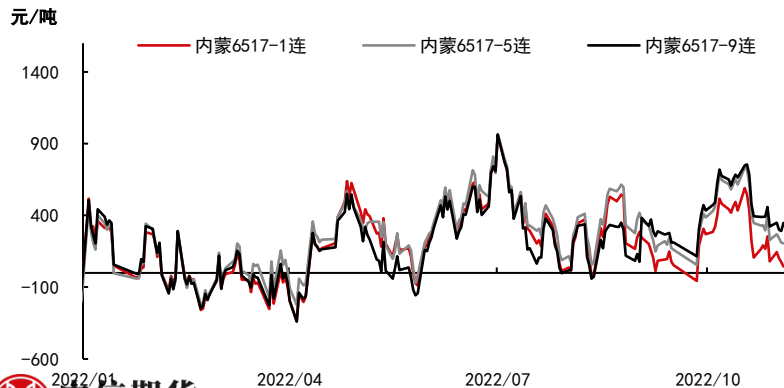


内蒙古现货利润与螺纹利润



7.7、硅锰基差：盘面贴水收窄

- 上周内蒙硅锰FeMn65Si17现货价格7150元/吨 (+20)。
- 01合约上涨至7436元/吨 (+86)。
- 本周基差14元/吨 (-66)。



7、硅锰：现货小幅上涨，盘面价格震荡

| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅锰 | <p>(1) 需求：上周五大品种产量928.4万吨 (-12.0)，产量继续下降。终端需求偏弱，市场对钢厂有减产预期，硅锰需求关注限产力度和钢厂产量变化。</p> <p>(2) 供给：121家独立硅锰企业日均产量2.79万吨 (-0.01)，开工率58.98% (-0.91)，产量持稳。</p> <p>(3) 成本：天津港南非半碳酸34.0元/吨度 (+0)，锰矿价格持稳。</p> <p>(4) 基差：01合约上涨至7436元/吨 (+86)，本周基差14元/吨 (-66)，盘面贴水收窄。</p> <p>(5) 利润：内蒙出厂含税价格7150元/吨 (+20)，利润276元/吨 (+9)。现货价格小幅上涨，利润小幅回升。</p> <p>(6) 总结：需求方面，五大品种产量下降，终端需求偏弱，硅锰需求关注限产力度和钢厂产量变化。供给方面，硅锰产量维持高位，持续关注厂家成本和利润。总体来看，成本下移后利润转好，合金厂减产持续性偏弱，硅锰供需或逐渐往供大于求发展，短期跟随黑色板块震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：限产执行超预期（上行风险）；终端需求不及预期、粗钢压产超预期、锰矿价格下跌（下行风险）</p> | 震荡 |

8、硅铁：现货小幅上涨，盘面震荡上行

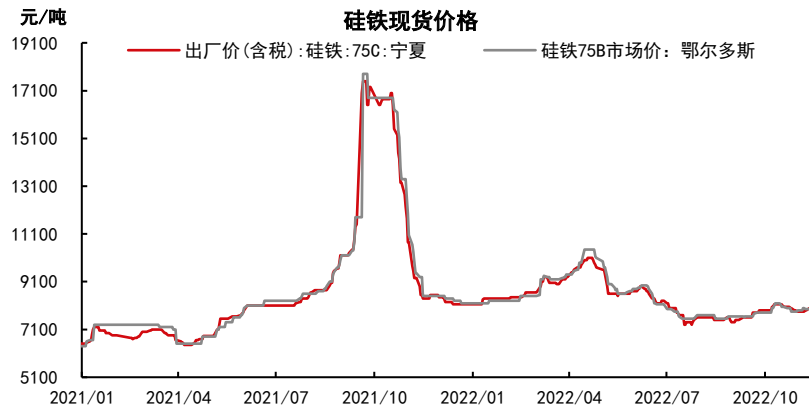
周度行情回顾：盘面价格震荡上行

- 上周，宁夏硅铁出厂价8000元/吨 (+100)，01硅铁期价8672元/吨 (+232)。
- 本周硅铁盘面价格震荡上行，现货价格跟涨。

期货收盘价

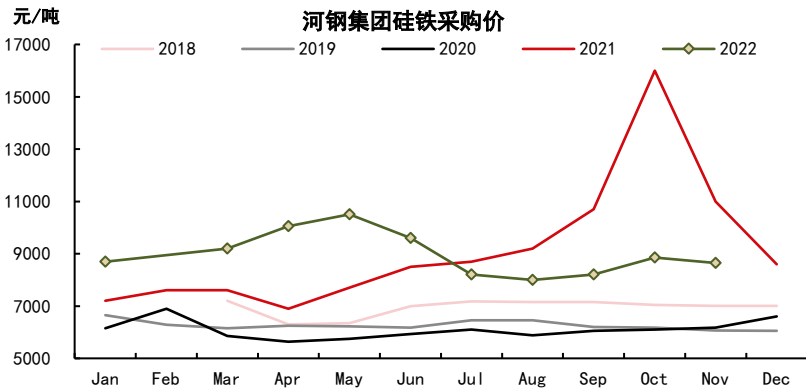
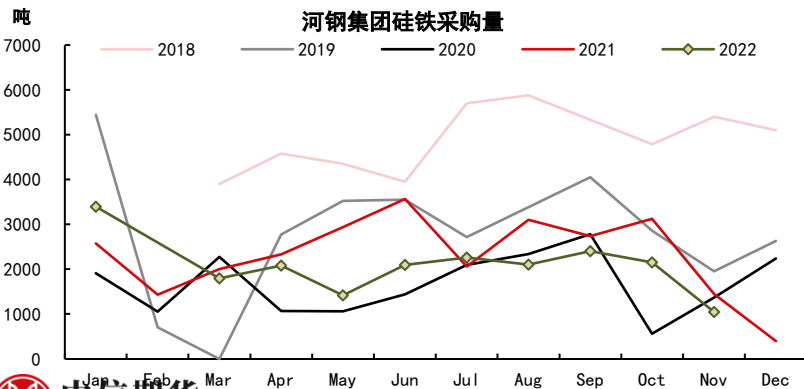
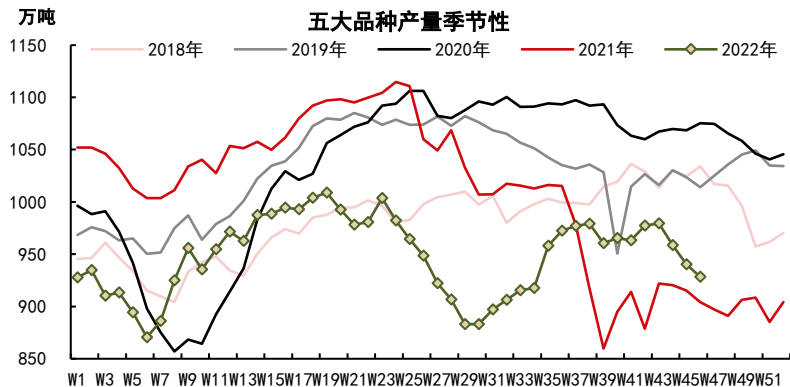


现货价格



8.1、硅铁需求：五大品种产量下降

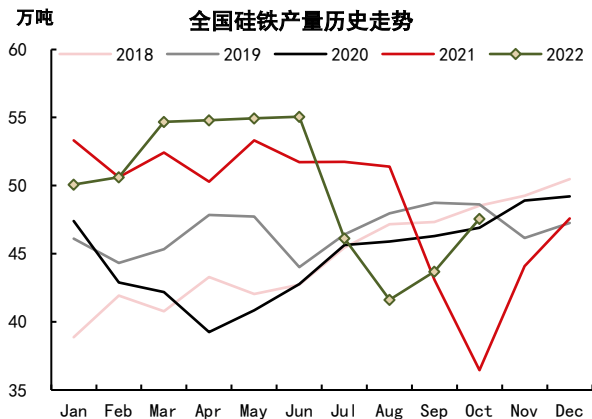
- 硅铁的主要下游为钢铁、金属镁及出口，其中钢铁占比最大。上周五大品种产量928.4万吨 (-12.0)，产量小幅下降，终端需求偏弱，硅铁需求关注限产力度和钢厂产量变化。
- 河钢集团11月硅铁钢招采购量1049吨 (-1101)，采购价8650 (-200)。



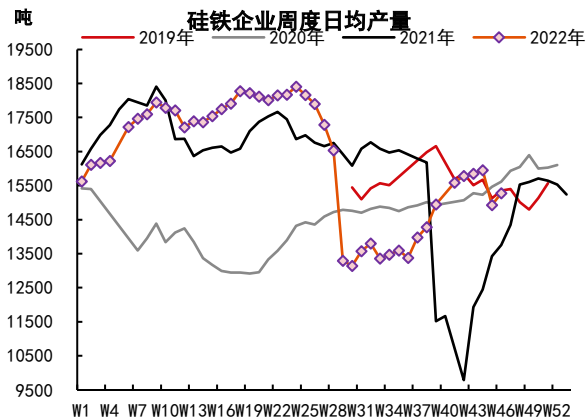
8.2、硅铁供给：产量回升

- 独立硅铁企业日均产量1.53万吨 (+0.04)，开工率43.65% (+1.49)，产量小幅回升。
- 关注硅铁企业利润情况。

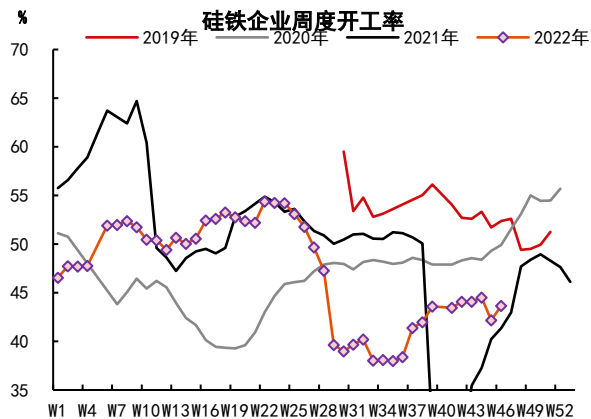
硅铁月度产量季节性



硅铁周度日均产量季节性走势



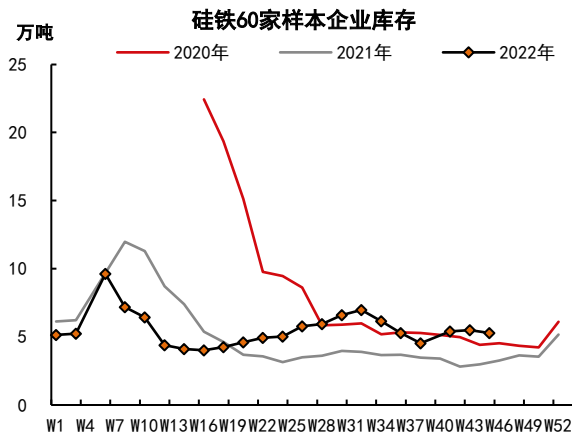
硅铁周度开工率季节性走势



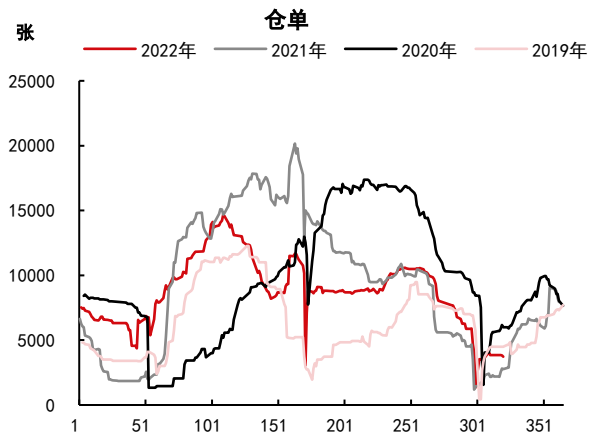
8.3、硅铁库存：厂库环比下降

- 硅铁合金厂库存5.29万吨 (-0.21)，环比下降。
- 仓单+有效预报库存3724张 (-123)，总库存1.86万吨 (-0.06)。
- 11月，钢厂硅铁库存平均可用天数16.96天，环比下降0.36天。

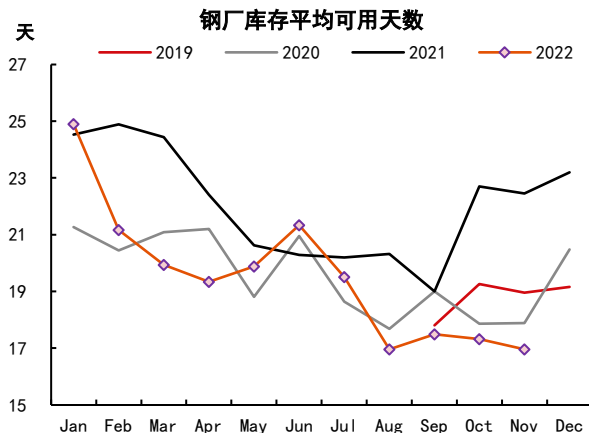
硅铁合金厂库存季节性



硅铁仓单+有效预报库存季节性



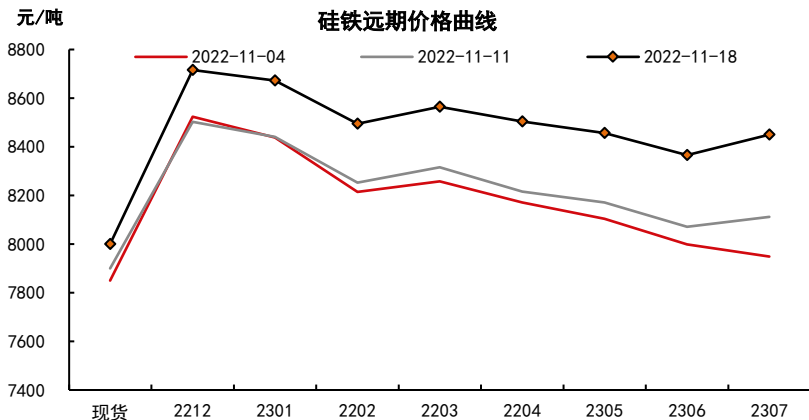
钢厂硅铁库存平均可用天数季节性



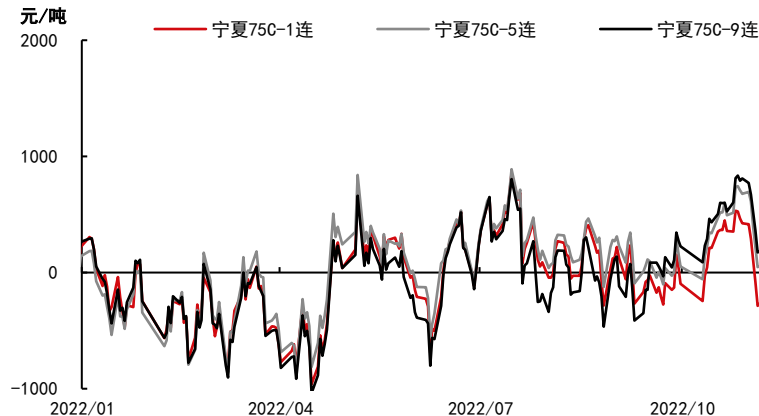
8.4、硅铁基差：盘面升水扩大

- 宁夏75C现货报价8000元/吨 (+100)，01硅铁期价8672元/吨 (+232)，基差-372元/吨 (-132)，本周现货价格小幅上涨，盘面价格震荡上行，盘面升水扩大。

硅铁远期价格曲线

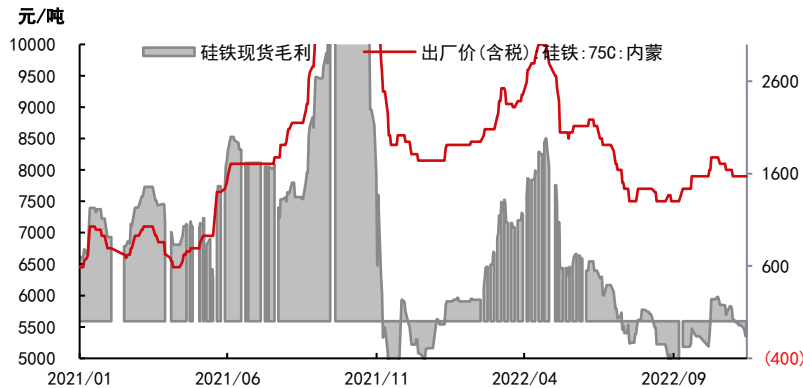
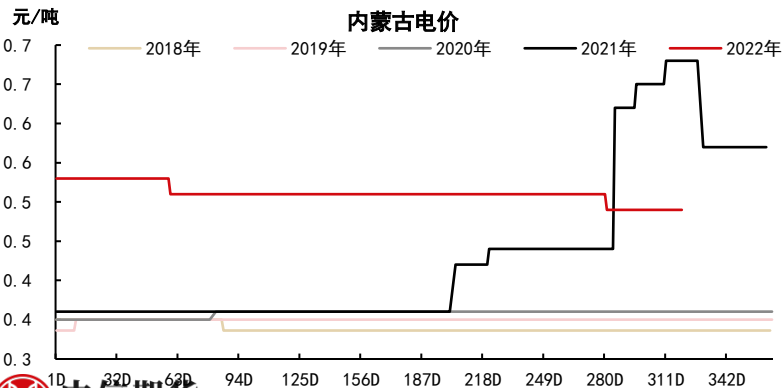
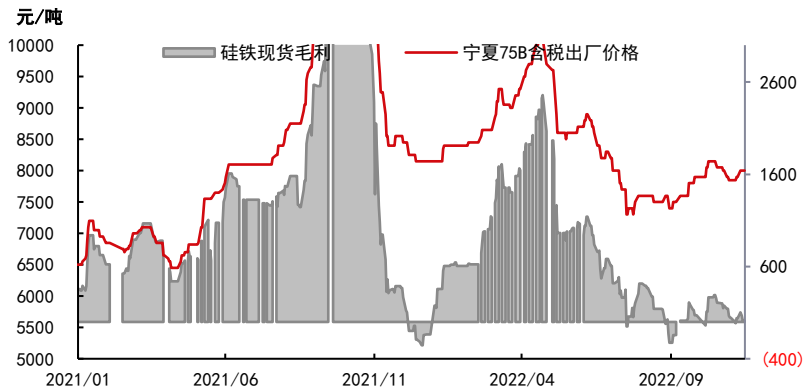


硅铁基差



8.5、硅铁利润：现货利润持续下行

- 宁夏75C硅铁现货出厂报价8000元/吨 (+100), 现货利润13元/吨 (-26)。
- 内蒙75C硅铁现货出厂报价7900元/吨 (+0), 现货利润-165元/吨 (-126)。
- 硅石和氧化铁皮成本增加, 利润小幅下行。

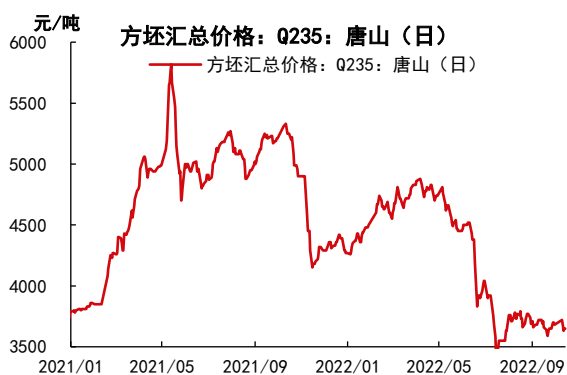
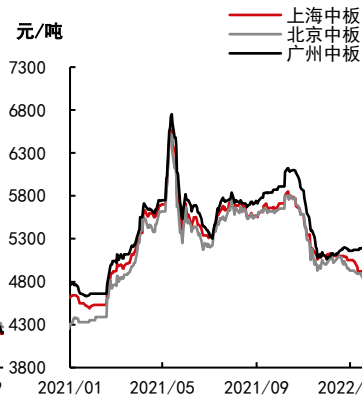
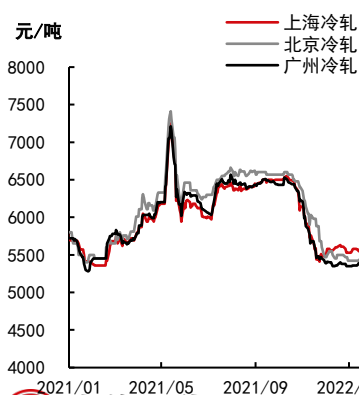
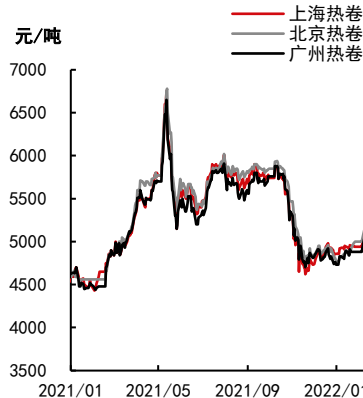
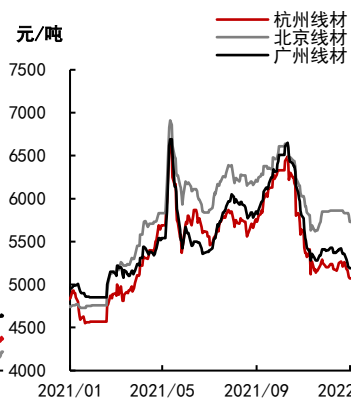
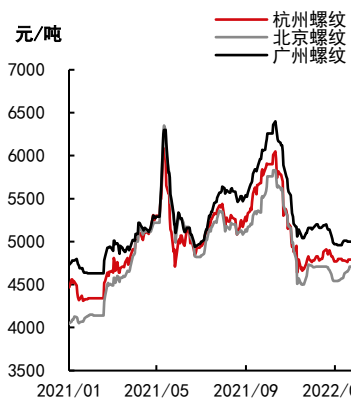


8、硅铁：现货小幅上涨，盘面震荡上行

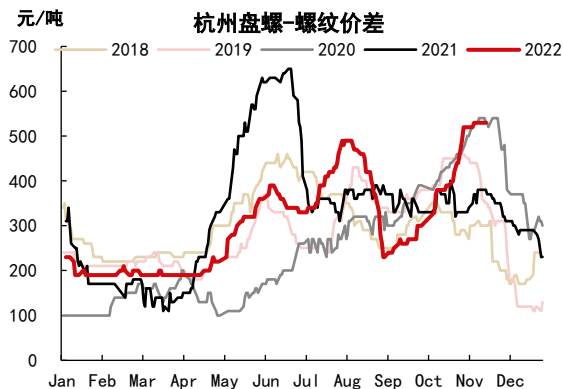
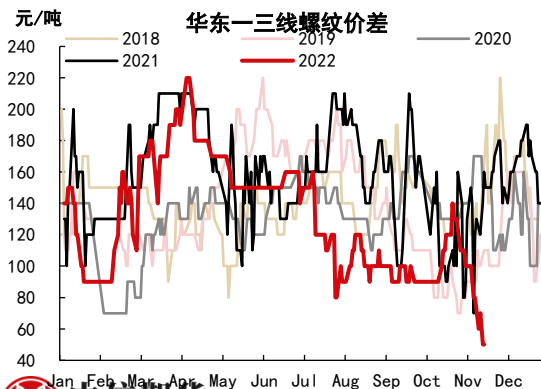
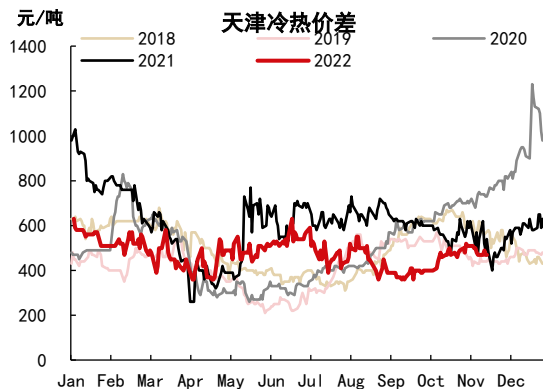
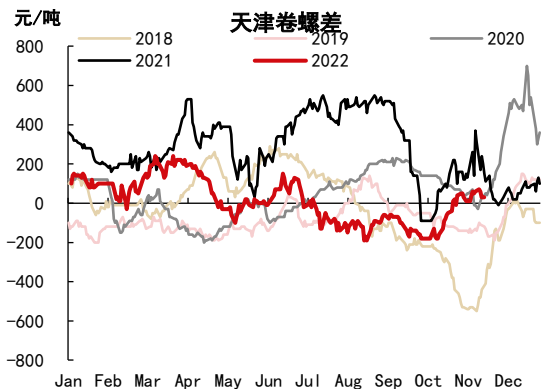
| 品种 | 周观点 | 中线展望 |
|----|---|------|
| 硅铁 | <p>(1) 需求: 上周五五大品种产量928.4万吨 (-12.0) , 产量小幅下降, 终端需求偏弱, 硅铁需求关注限产力度和钢厂产量变化。</p> <p>(2) 供给: 独立硅铁企业日均产量1.53万吨 (+0.04) , 开工率43.65% (+1.49) , 产量小幅回升。</p> <p>(3) 库存: 60家硅铁合金厂库存5.29万吨 (-0.21) , 环比下降。仓单+有效预报库存3724张 (-123) , 总库存1.86万吨 (-0.06) 。11月, 钢厂硅铁库存平均可用天数16.96天, 环比下降0.36天。</p> <p>(4) 基差: , 01硅铁期价8672元/吨 (+232) , 基差-372元/吨 (-132) , 盘面升水扩大。</p> <p>(5) 利润: 宁夏现货利润13元/吨 (-26) , 内蒙现货利润-165元/吨 (-126) , 原料价格上涨, 利润小幅下行。</p> <p>(6) 总结: 需求方面, 五大品种产量下降, 终端需求偏弱, 硅铁需求关注限产力度和钢厂产量变化。供给方面, 利润持续收缩, 关注硅铁厂后续利润情况和产量变化。总体来看, 当前硅铁自身供需矛盾较小, 或跟随黑色板块震荡运行。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 限产执行超预期、环保限产 (上行风险) ; 终端需求不及预期、粗钢压产超预期 (下行风险)</p> | 震荡 |

9、附录：重要图表

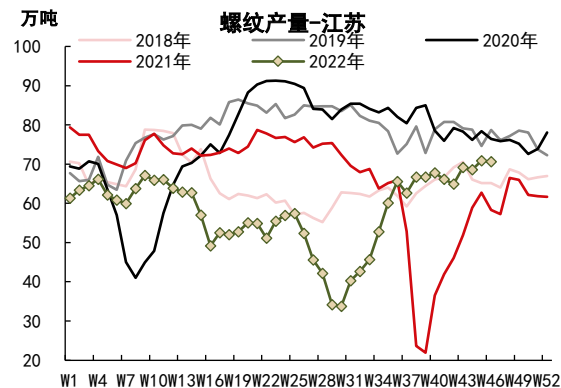
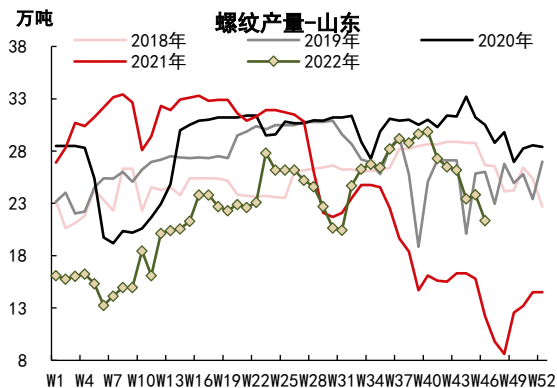
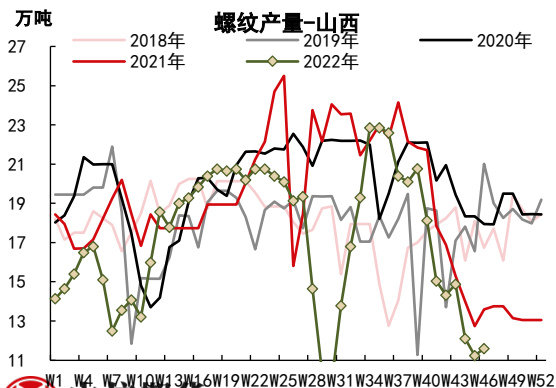
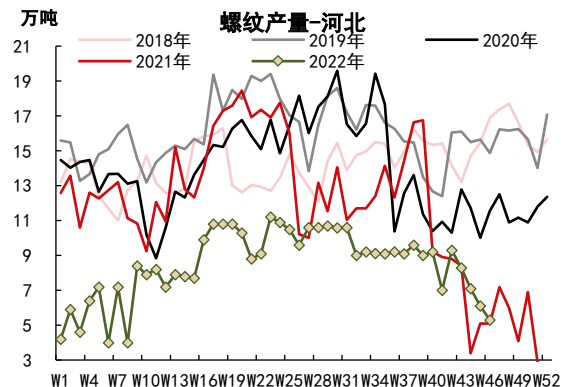
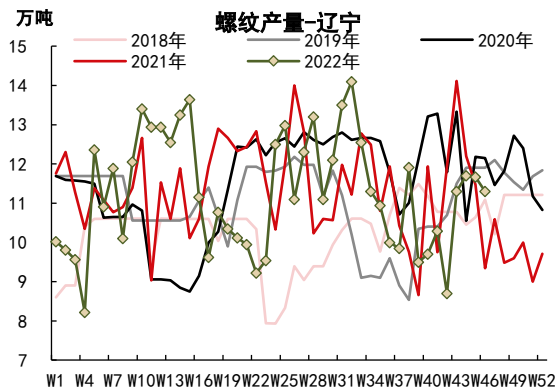
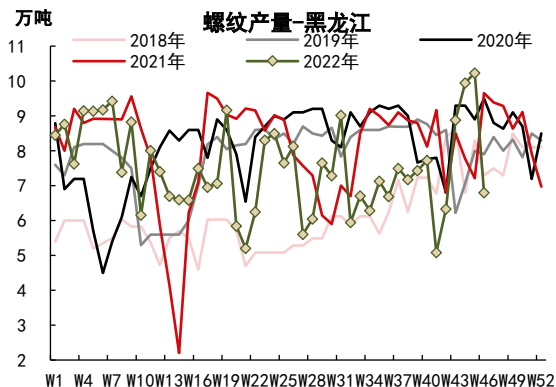
钢材附录：主要钢材品种各区域现货价格



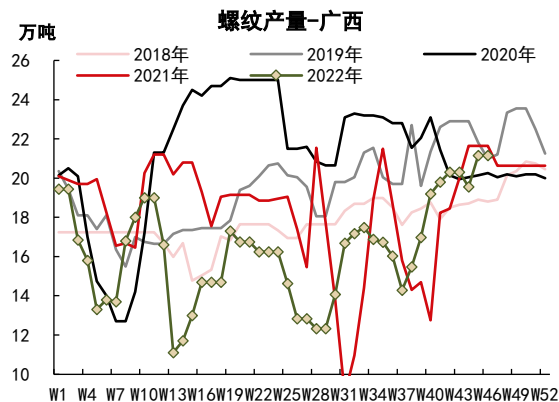
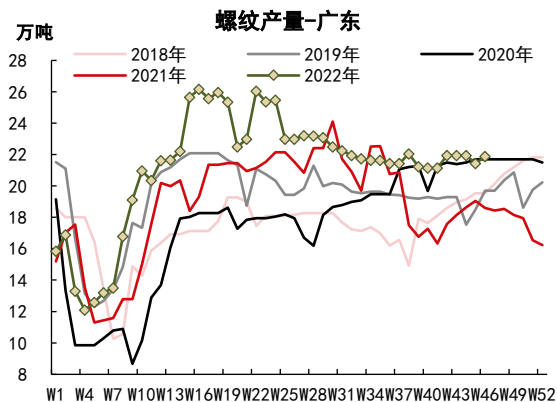
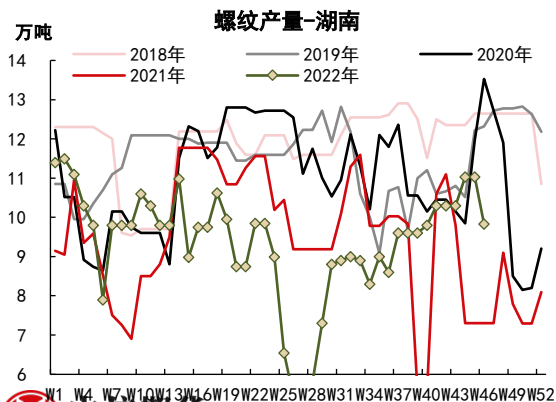
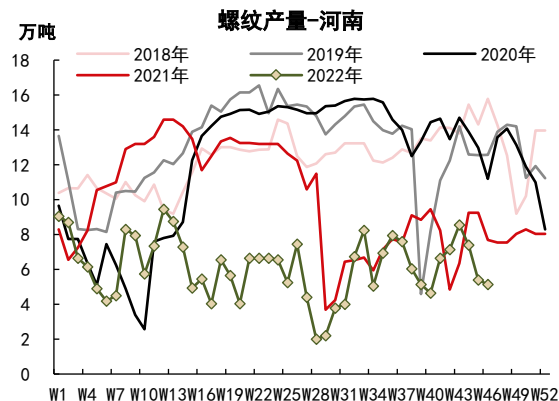
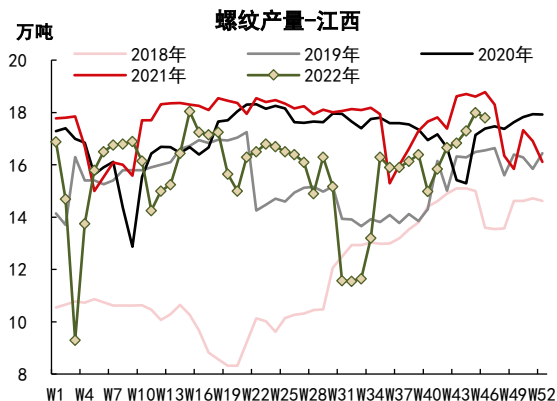
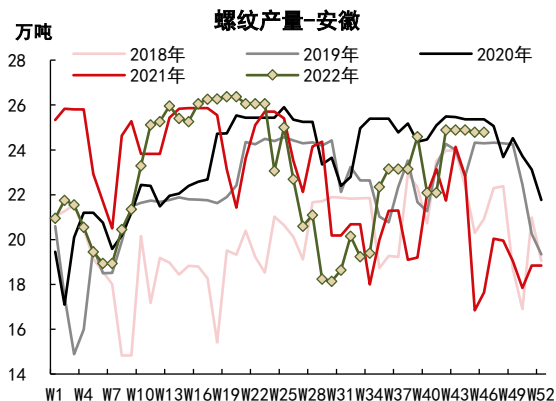
钢材附录：主要钢材品种现货价差



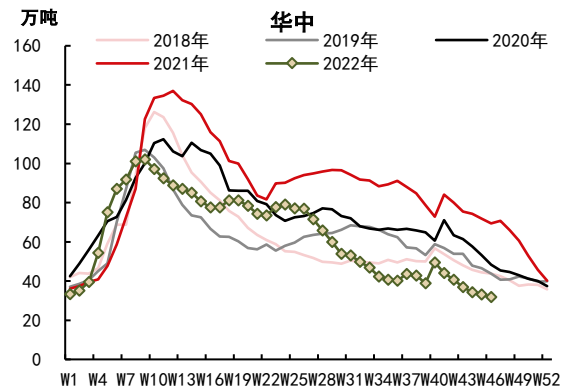
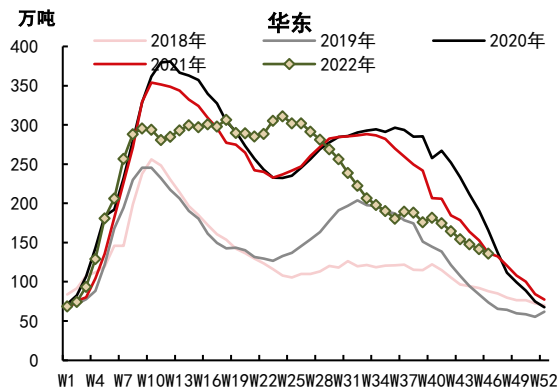
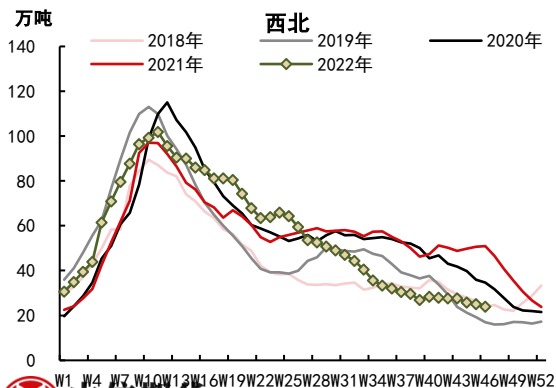
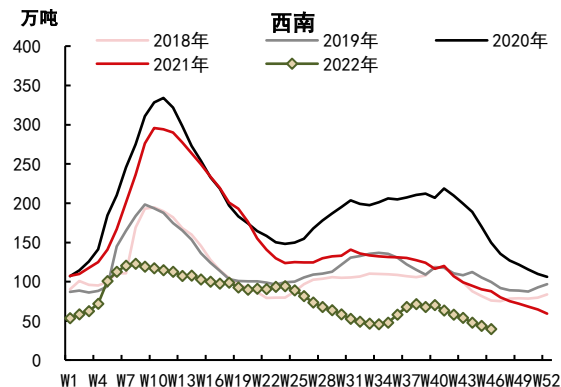
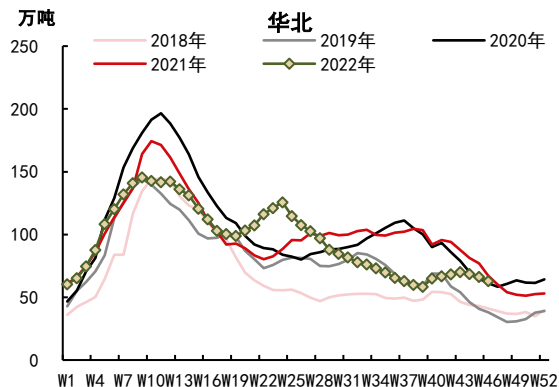
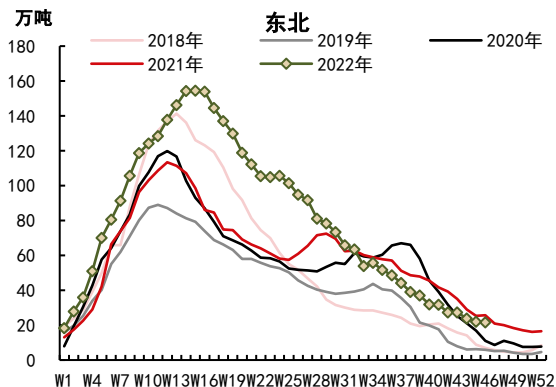
钢材附录：螺纹分地域产量



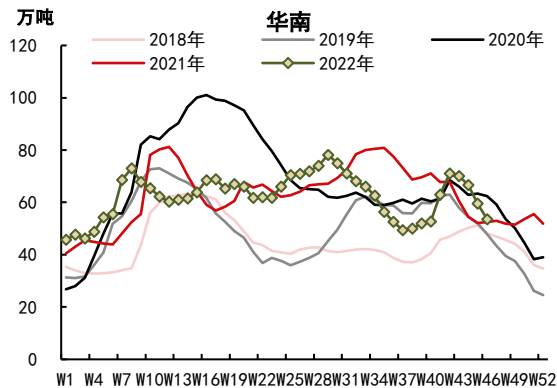
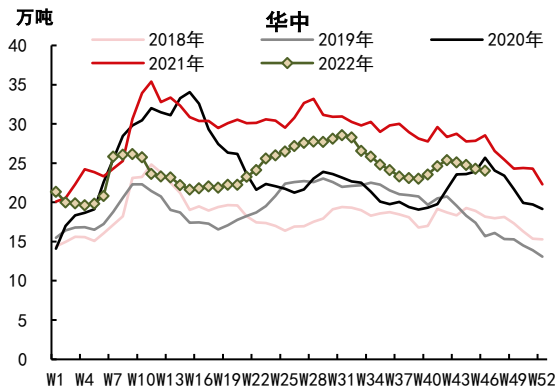
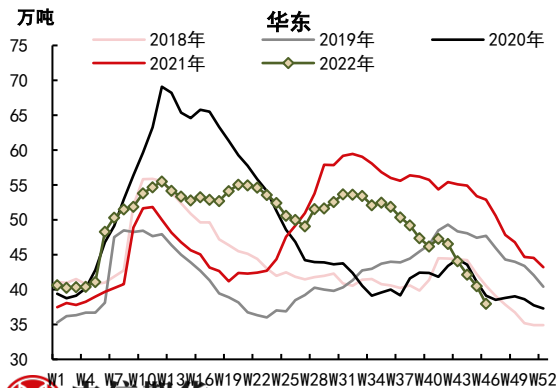
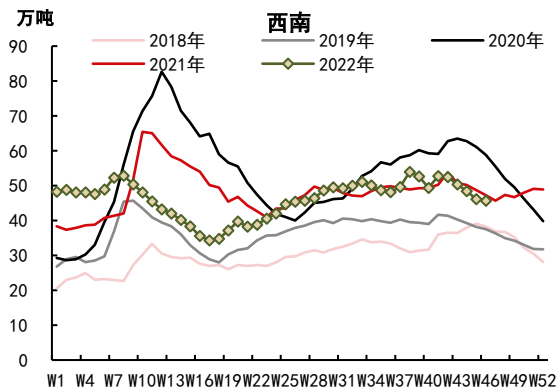
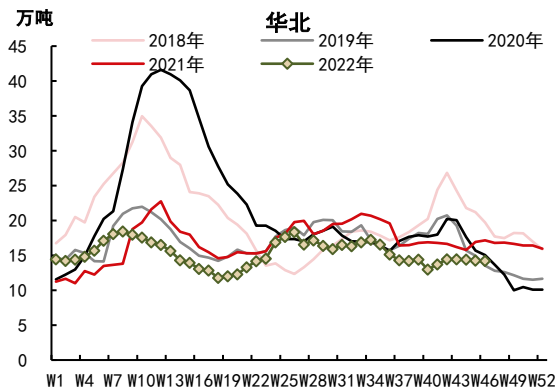
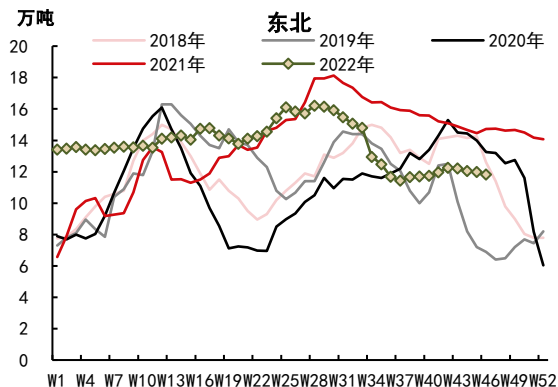
钢材附录：螺纹分地域产量



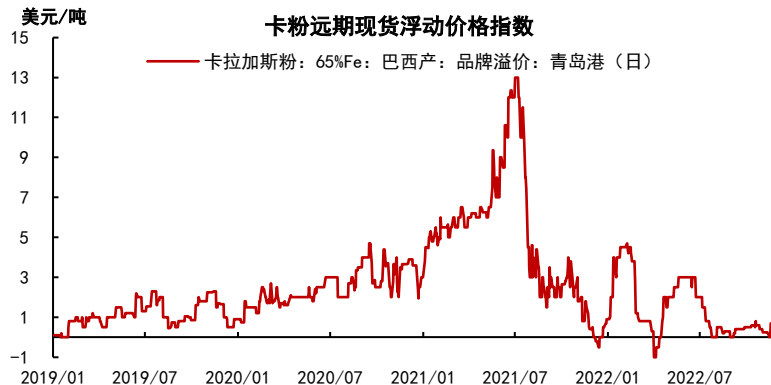
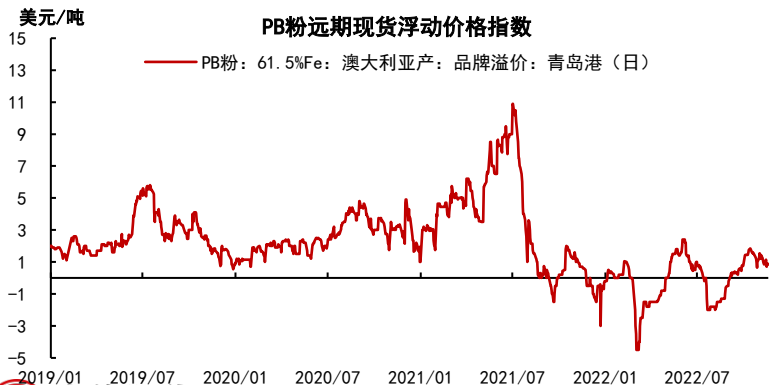
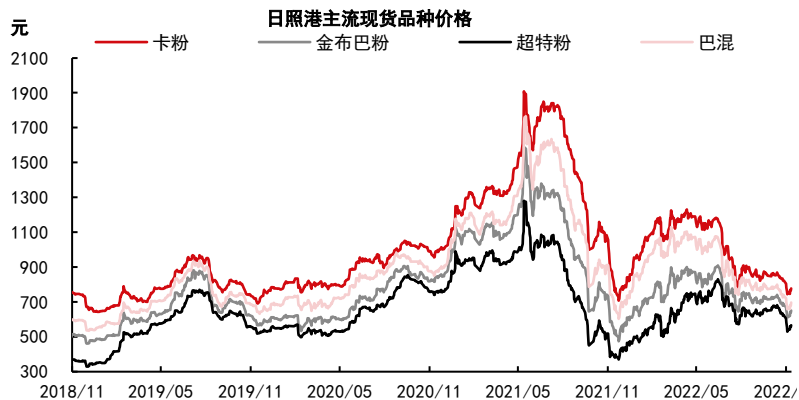
钢材附录：螺纹分地域社会库存



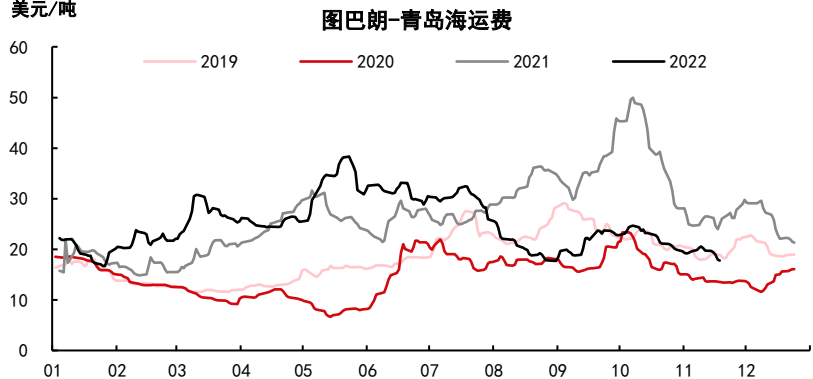
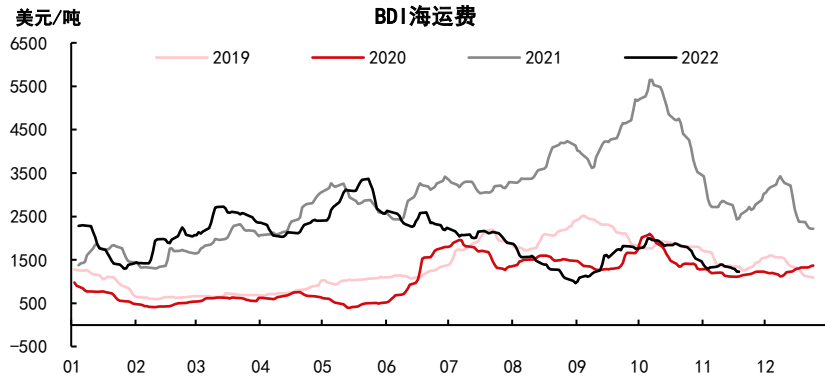
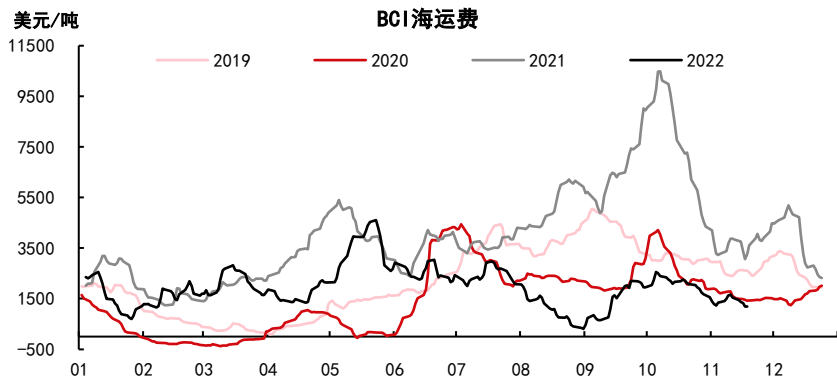
钢材附录：热卷分地域社会库存



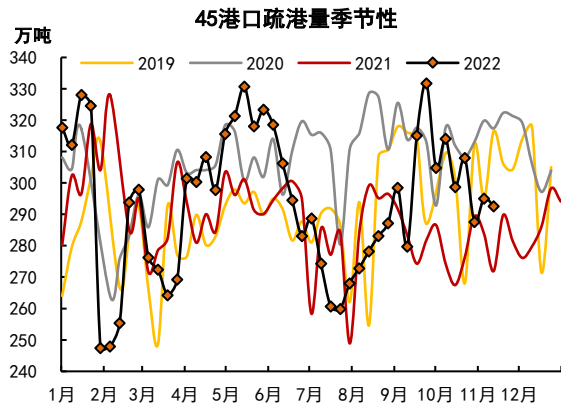
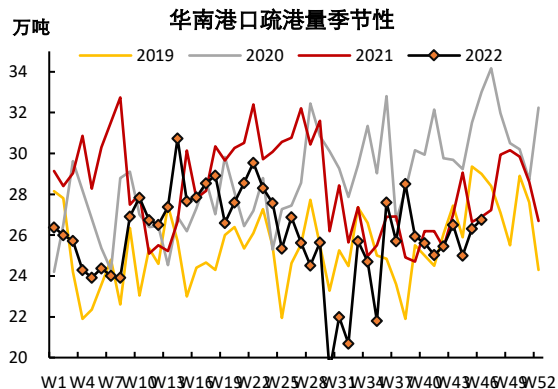
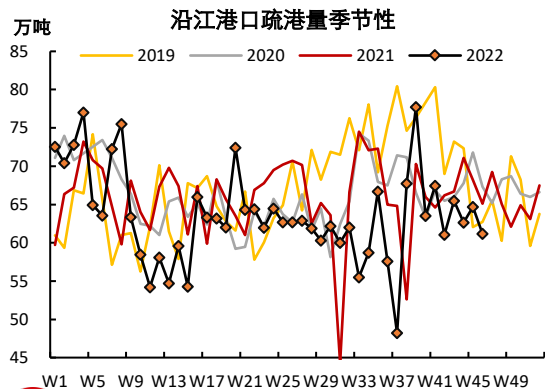
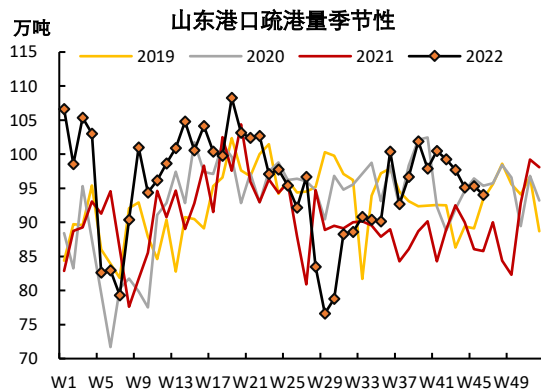
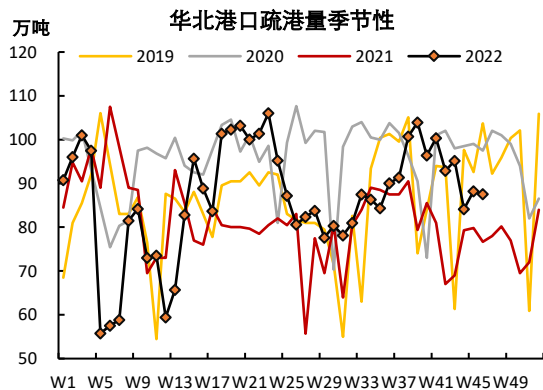
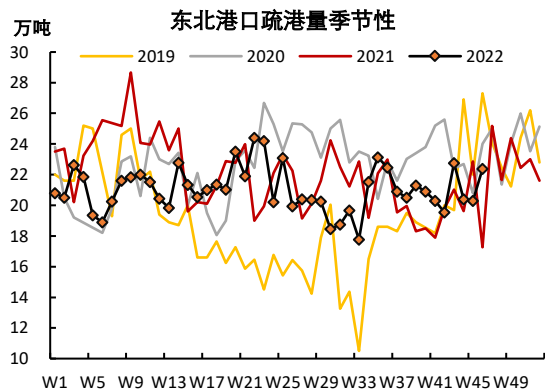
铁矿附表1：重点价格监测



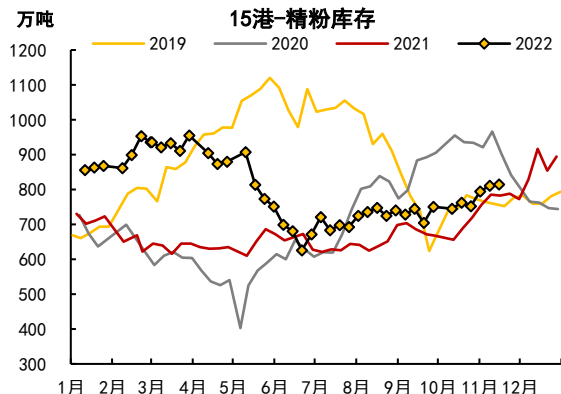
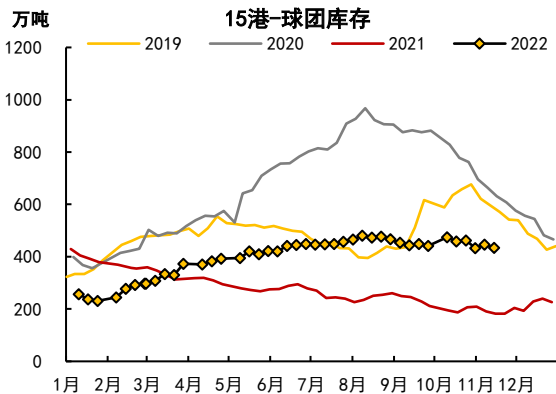
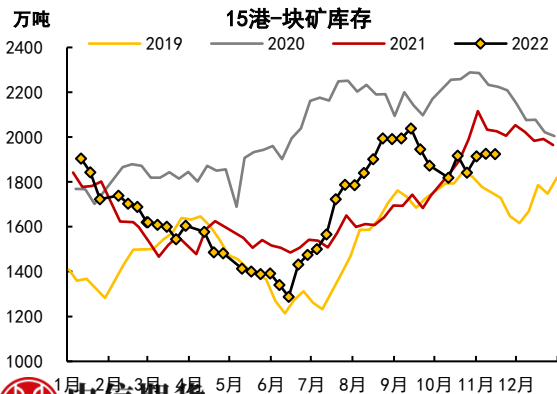
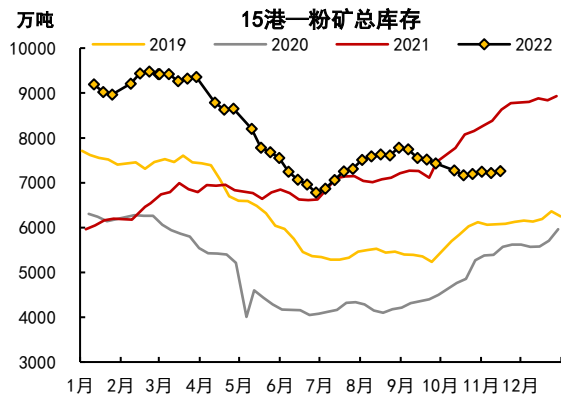
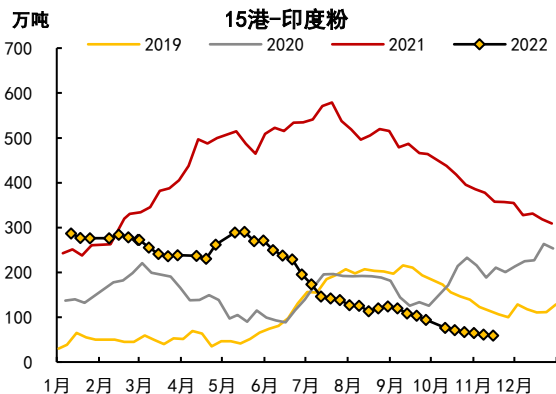
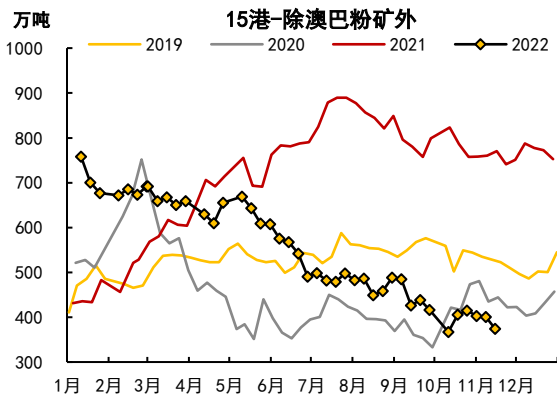
铁矿附表2：澳巴海运费



铁矿附表3：分地区疏港量：主要体现在东北区域



铁矿附表4：15港库存



铁矿附表5：分品种矛盾

- 季节性巴西粉矿发运开始增加，巴西矿库存仍在累积，短期低铝巴西矿溢价维持低位。
- 澳粉港口维修逐渐结束，发运或有所回升；澳矿库存小幅去化，澳粉溢价逐步回升。

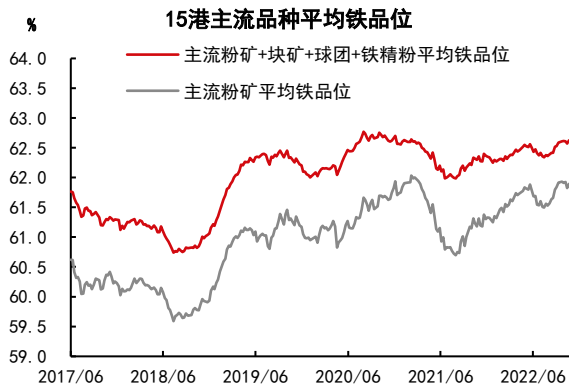
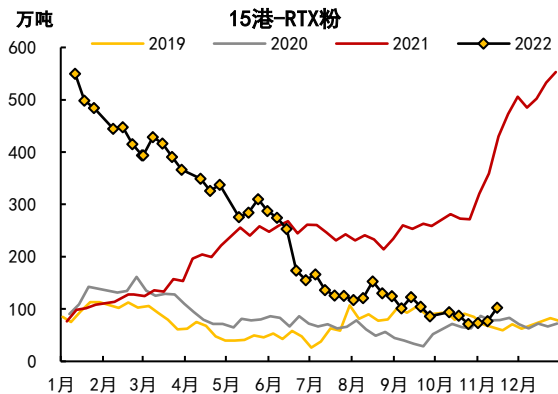
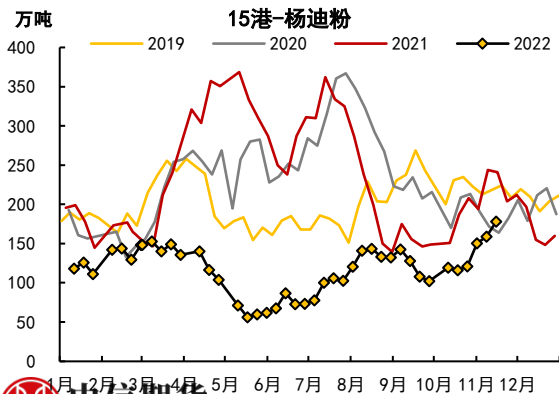
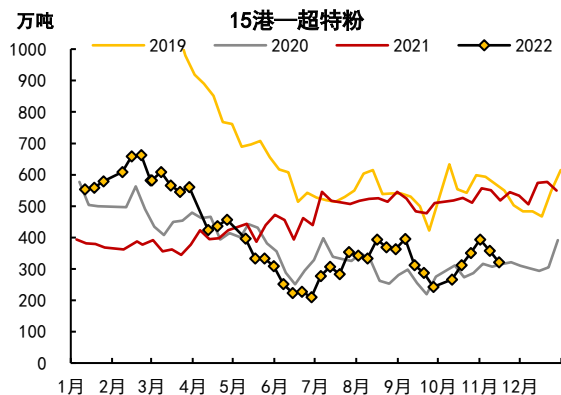
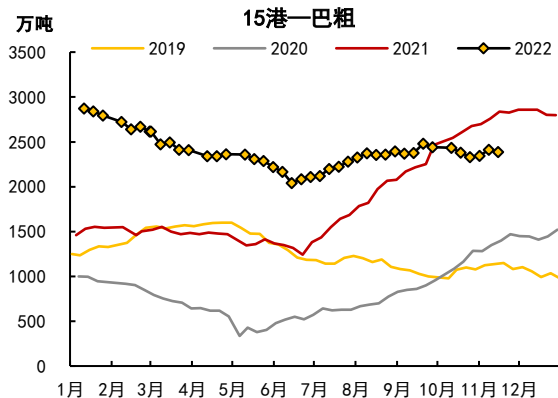
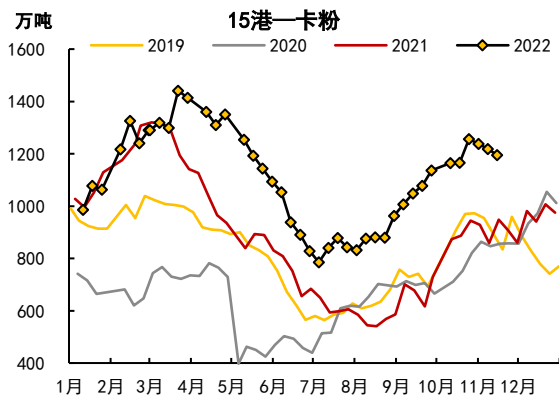
高中品矿价差与钢材利润



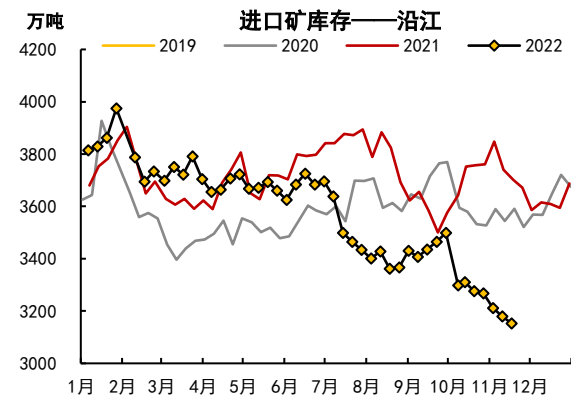
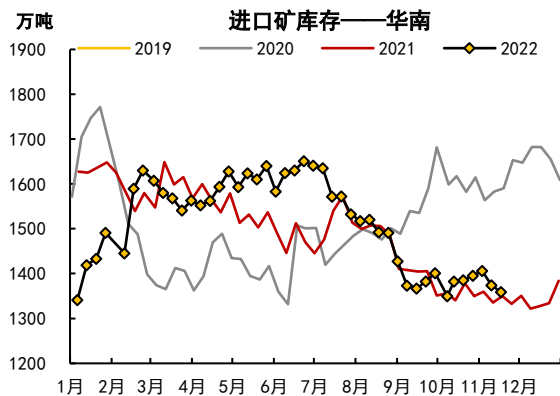
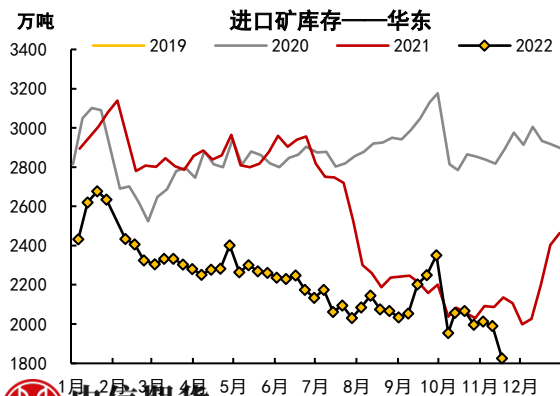
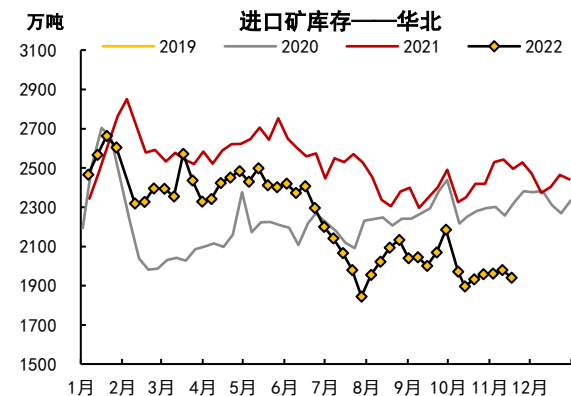
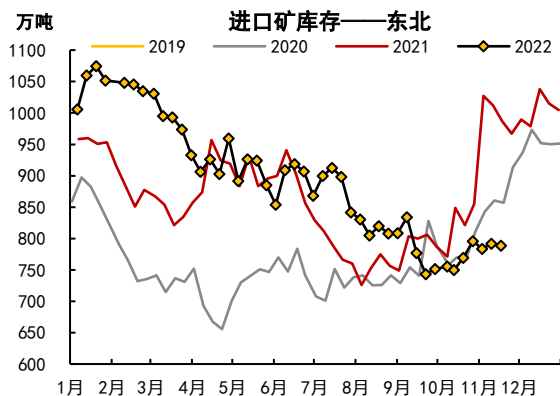
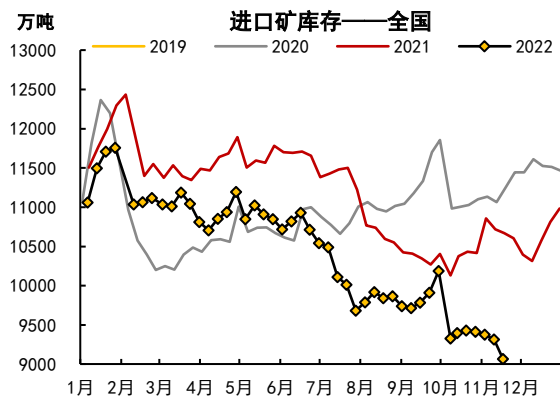
中低品价差与钢材利润



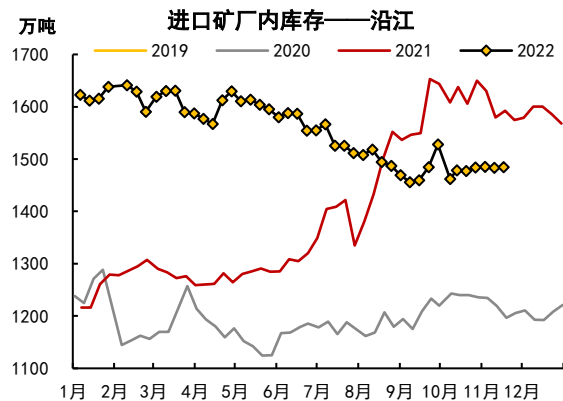
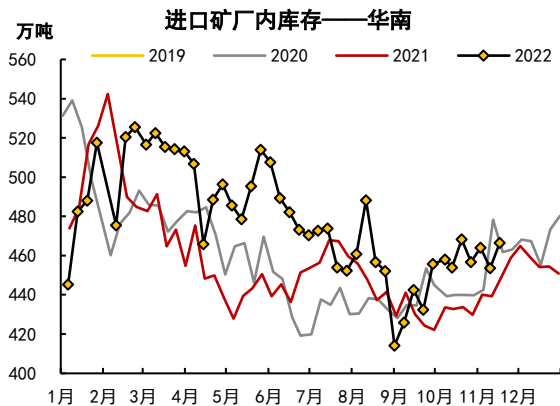
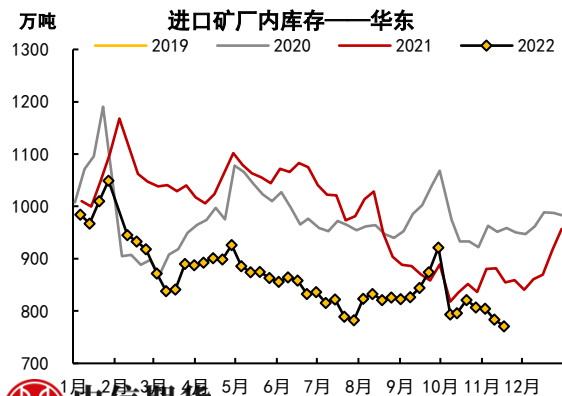
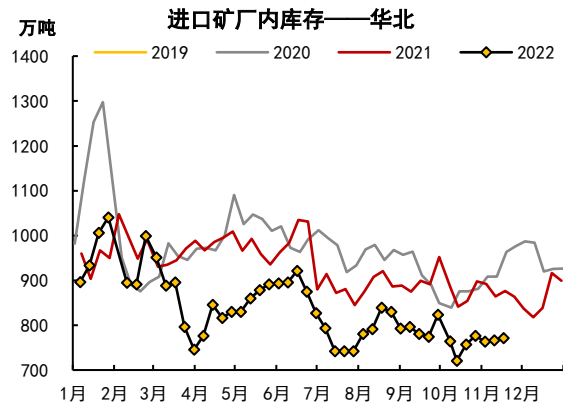
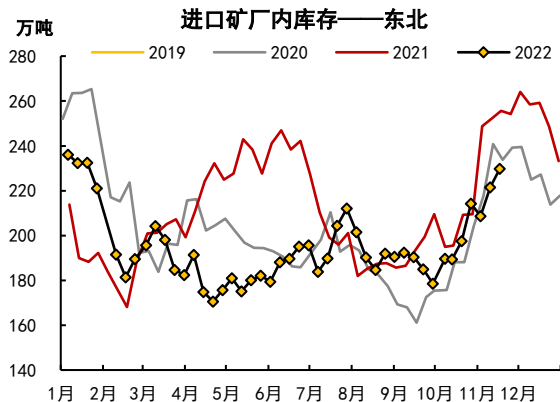
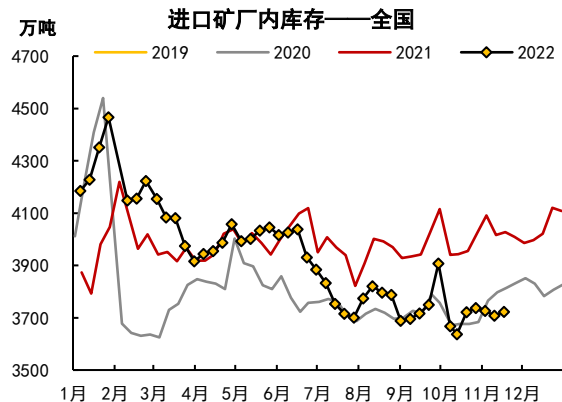
3.5、分品牌矛盾：平均品位稳定



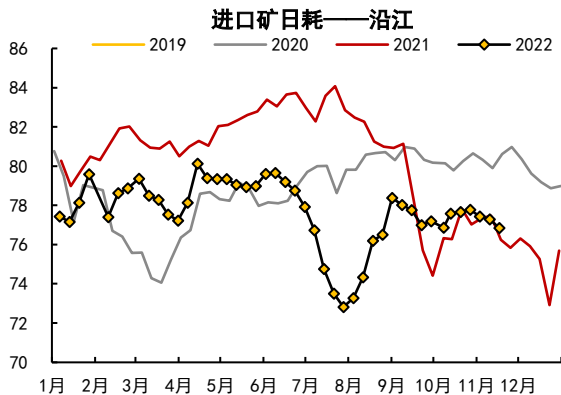
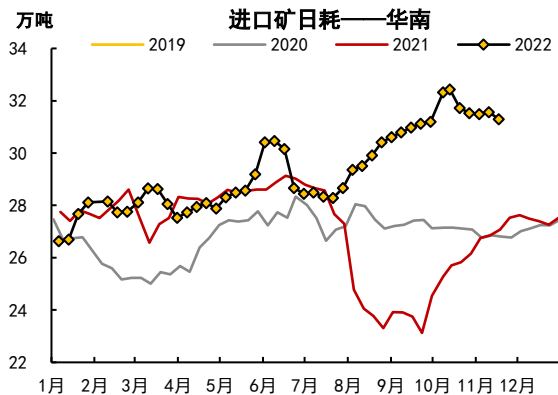
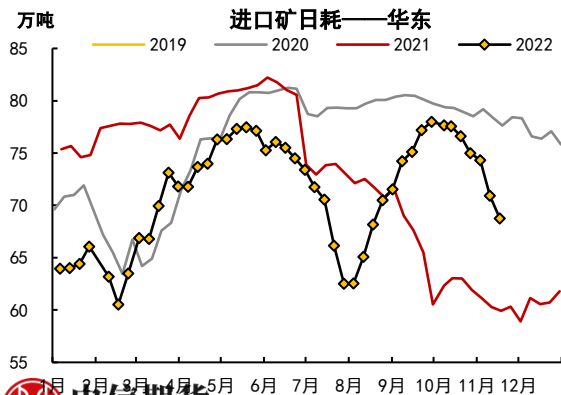
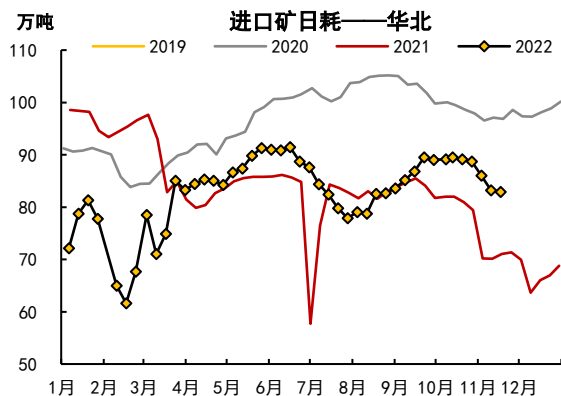
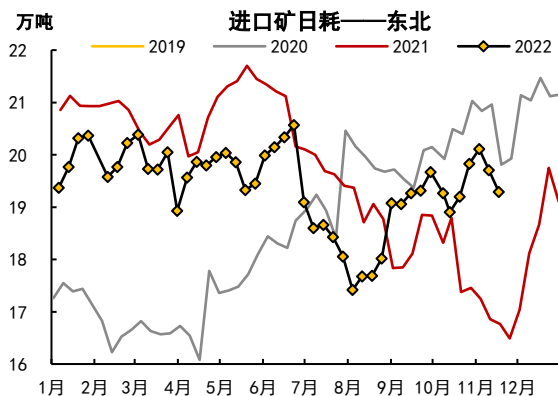
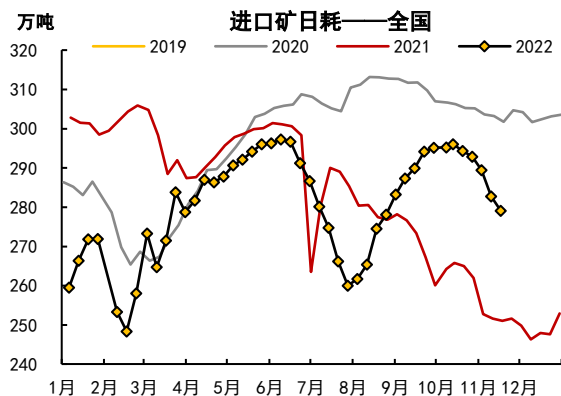
3.5、钢厂进口矿库存：华东去库较多



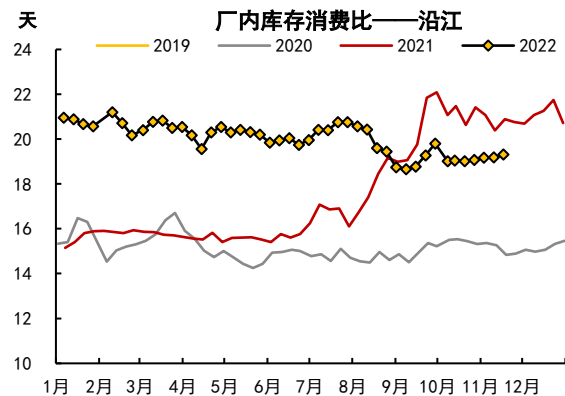
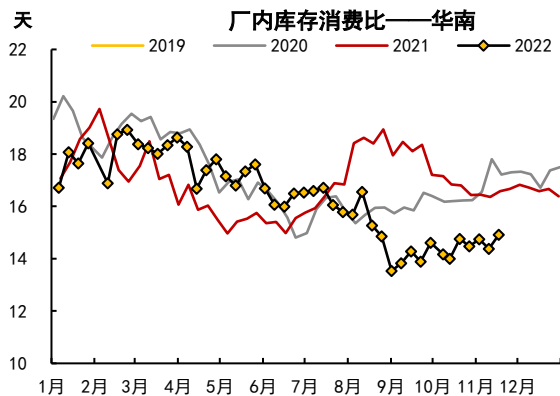
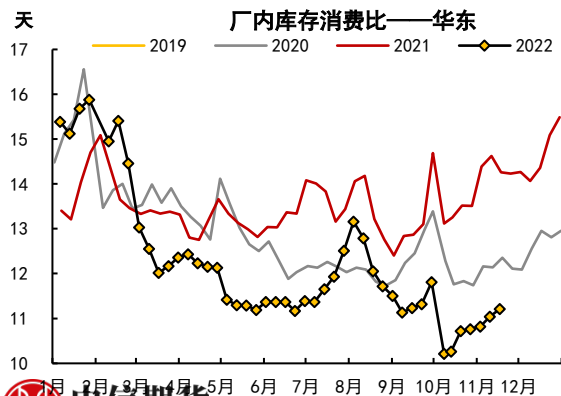
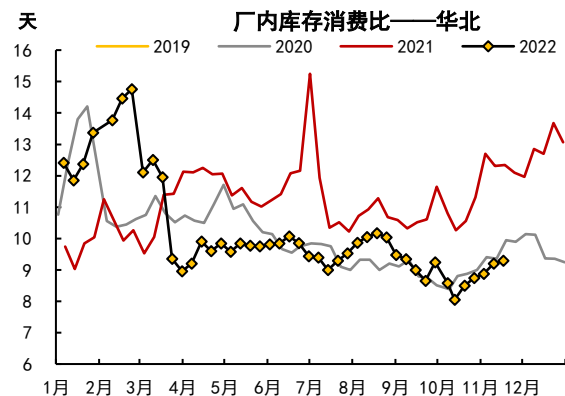
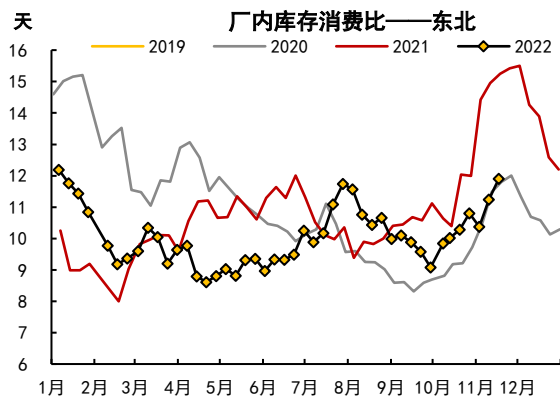
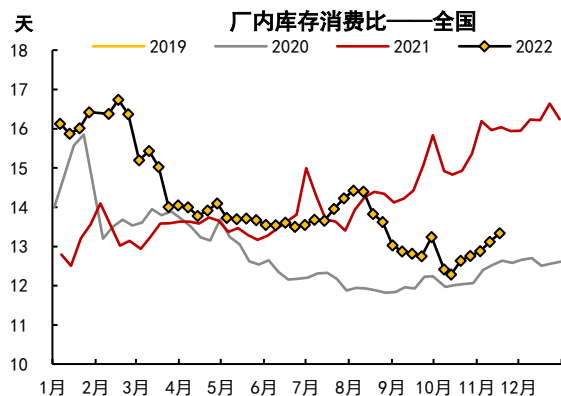
3.5、进口矿厂内库存：东北大幅累库



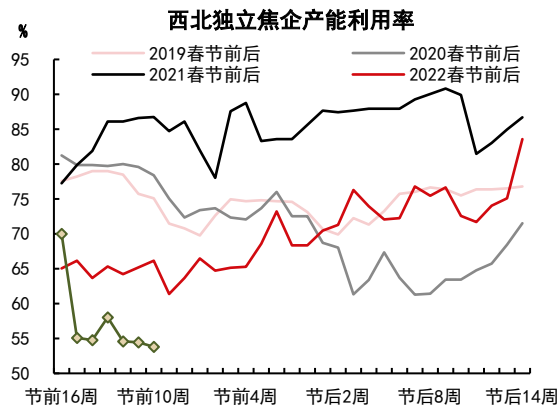
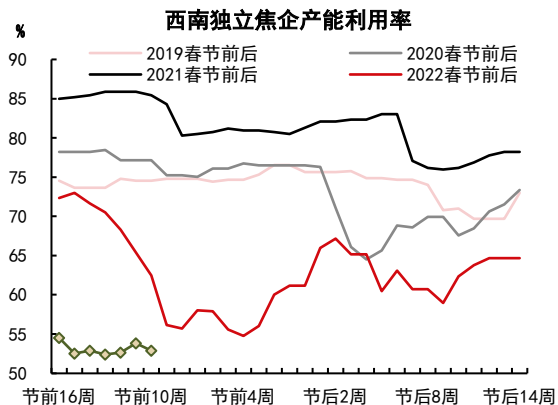
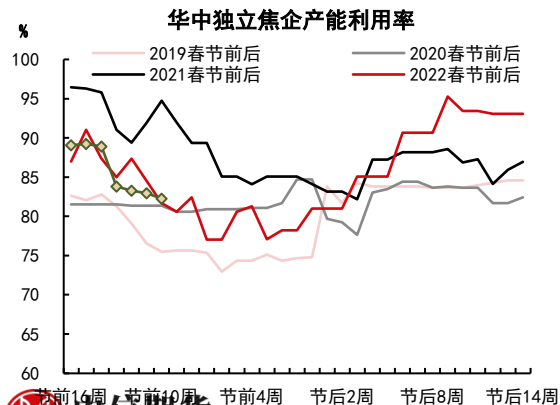
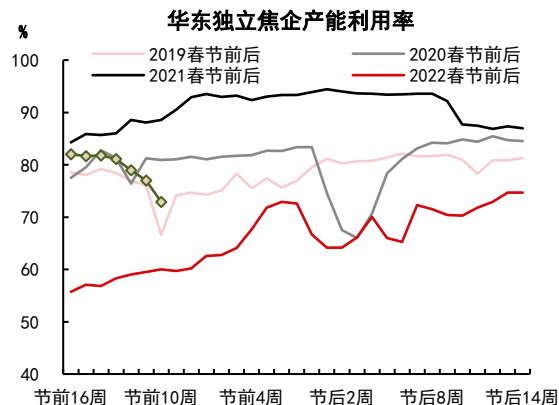
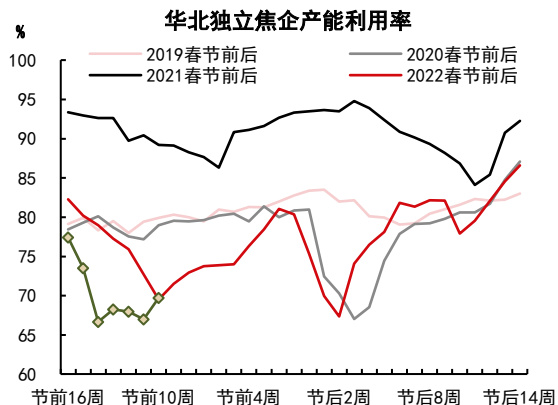
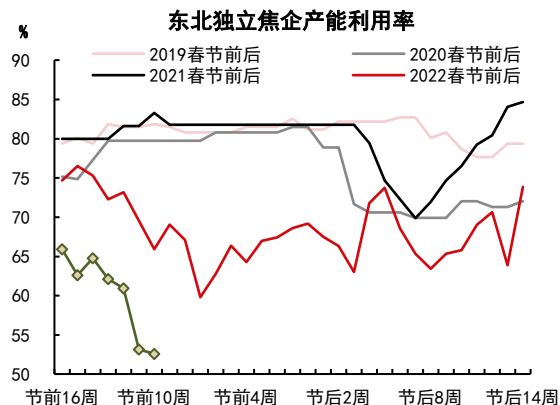
3.5、进口矿日耗：华东日耗大幅下降



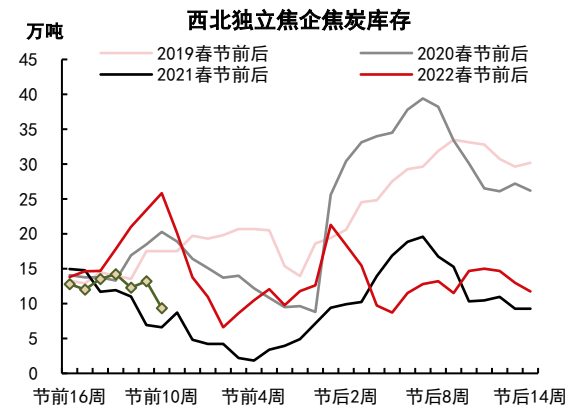
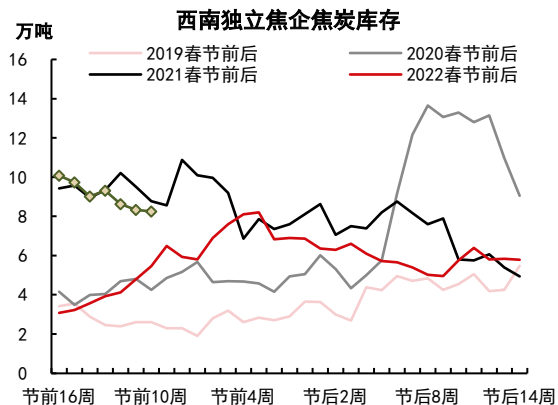
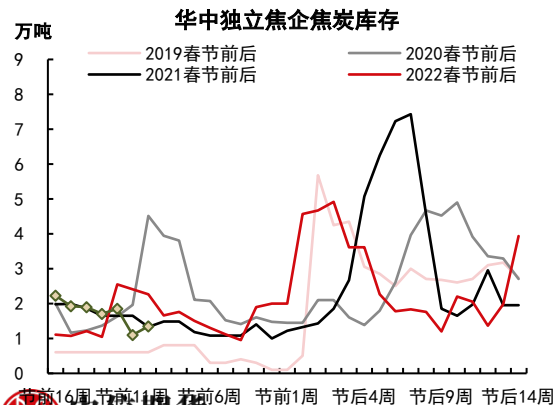
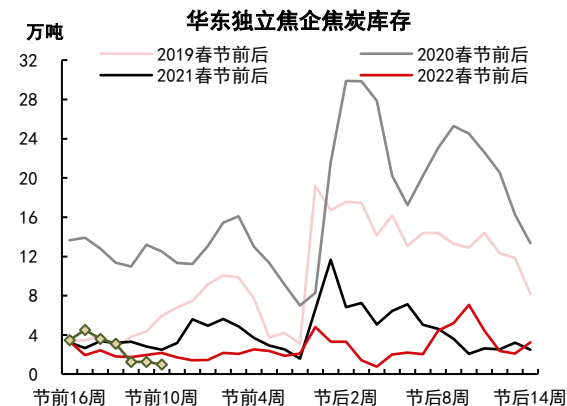
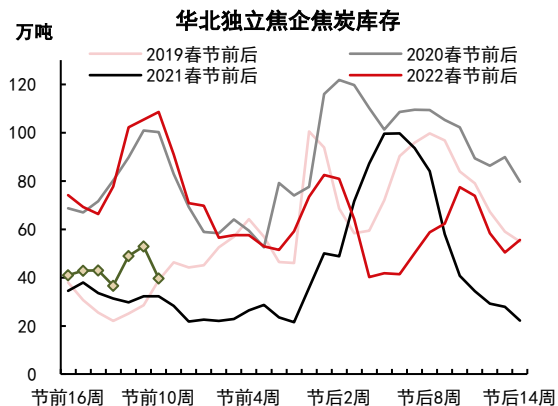
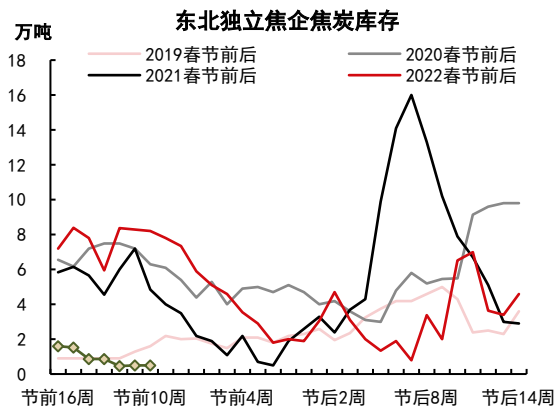
3.5、进口矿库消比：全国平均为13天



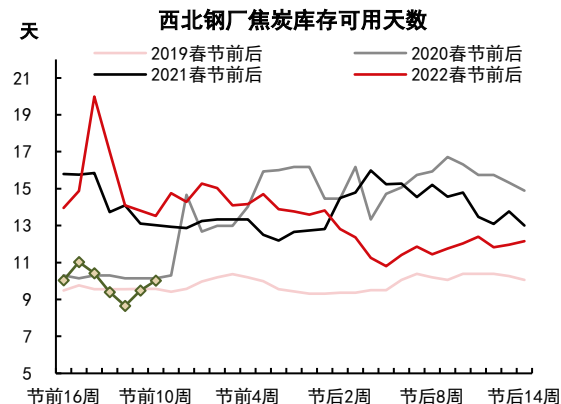
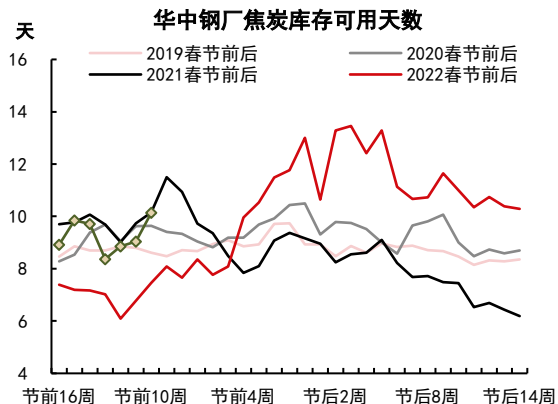
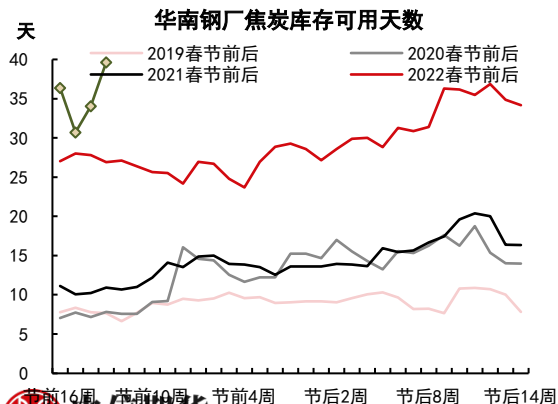
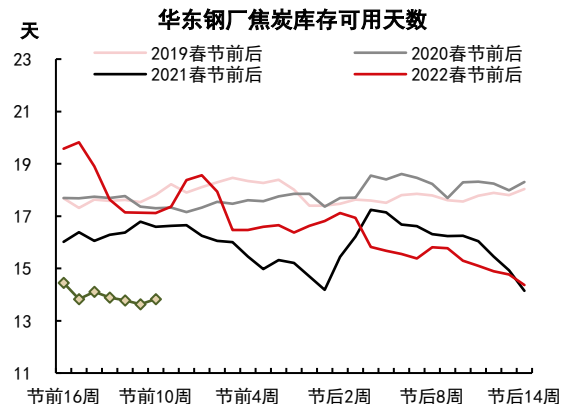
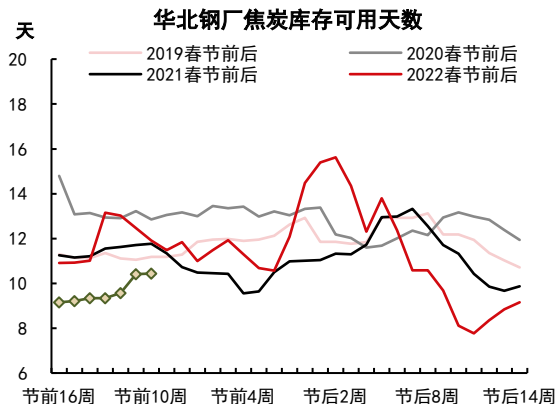
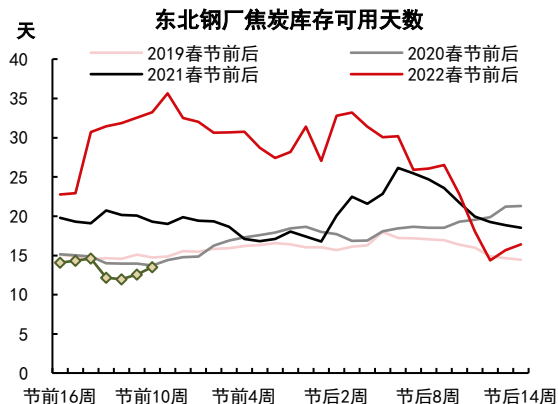
焦炭附录：分区域独立焦企产能利用率



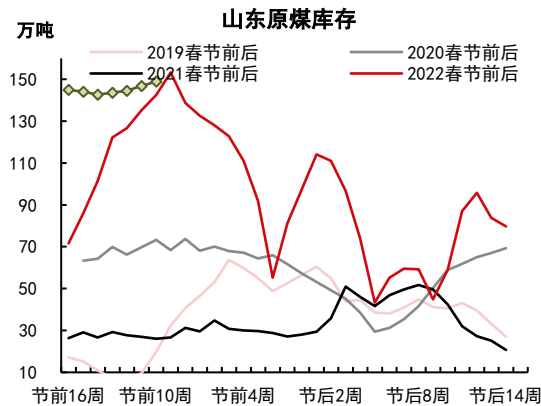
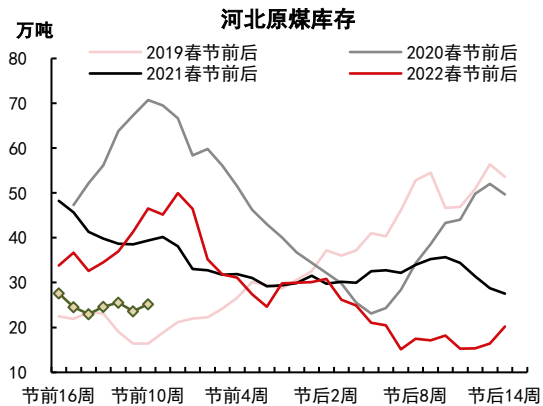
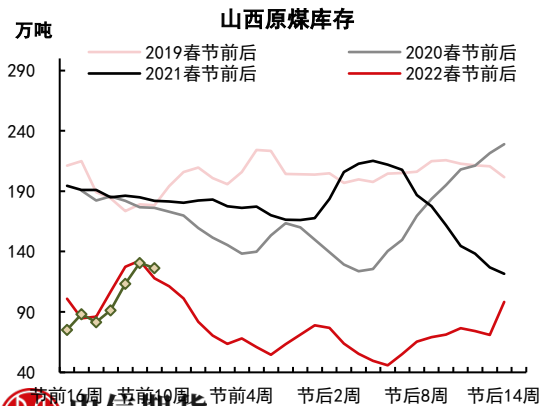
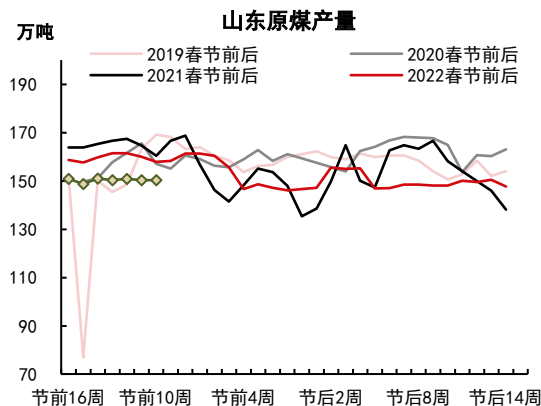
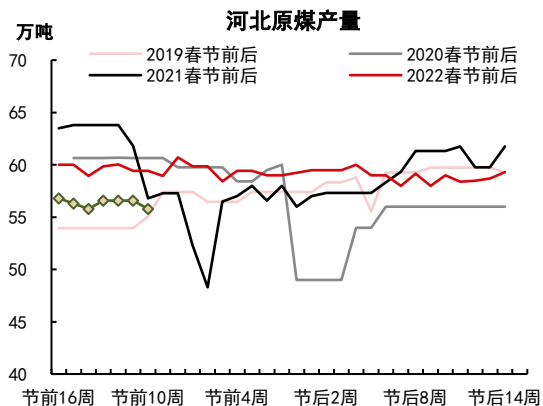
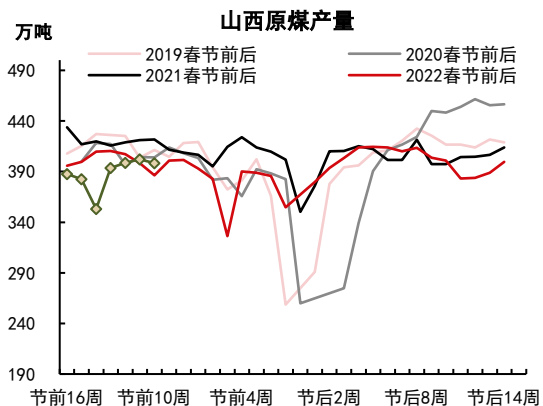
焦炭附录：分区域独立焦企焦炭库存



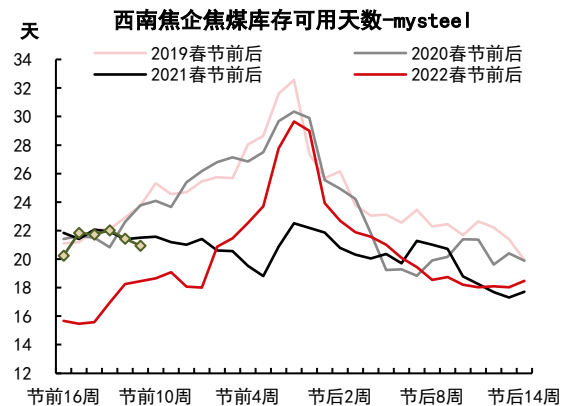
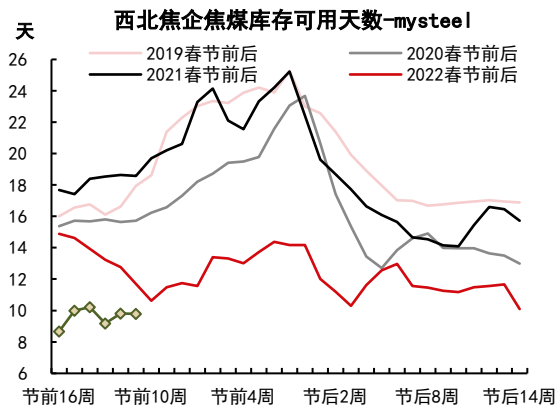
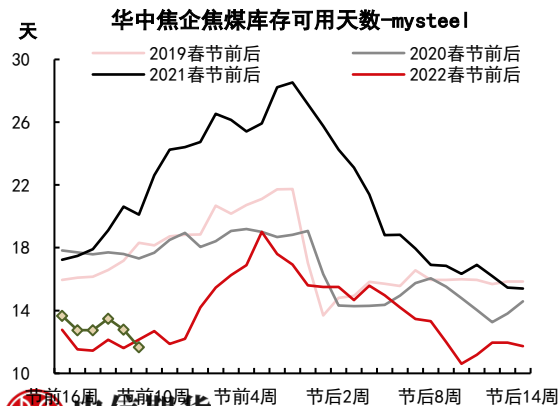
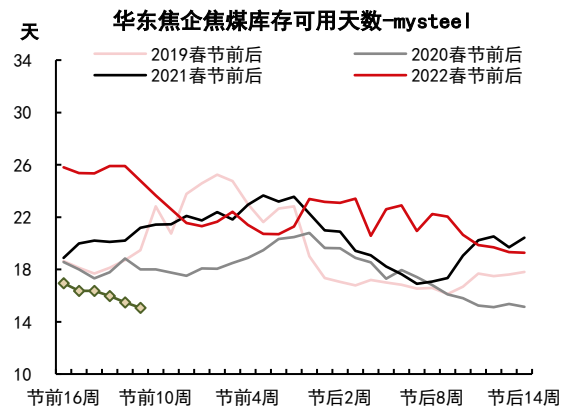
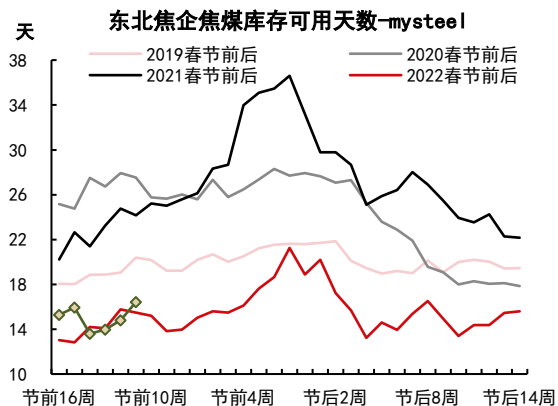
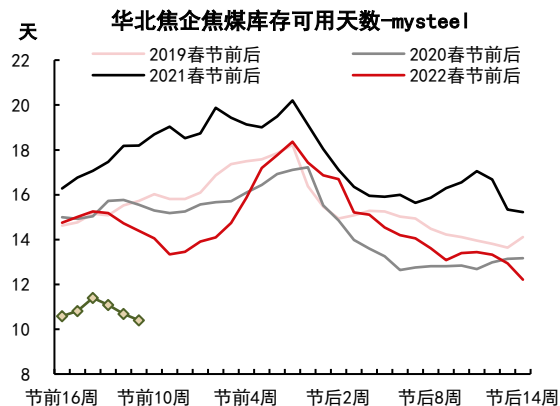
焦炭附录：分区域钢厂焦炭库存可用天数



焦煤附录：分区域煤矿产量及库存



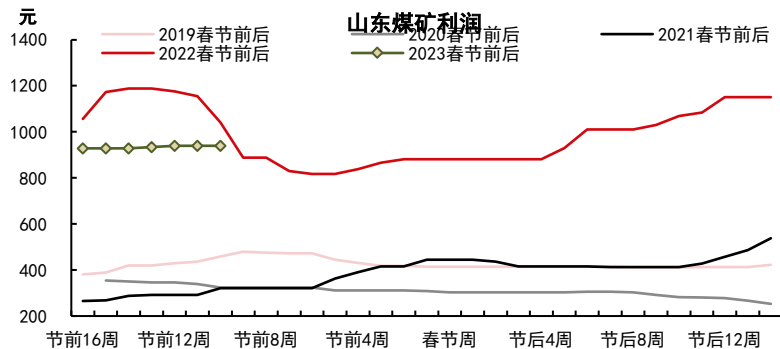
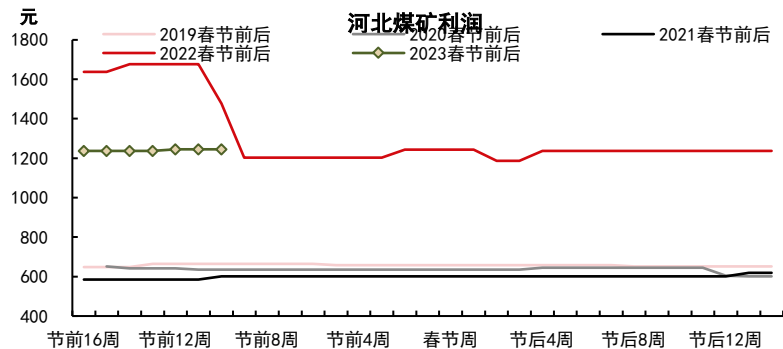
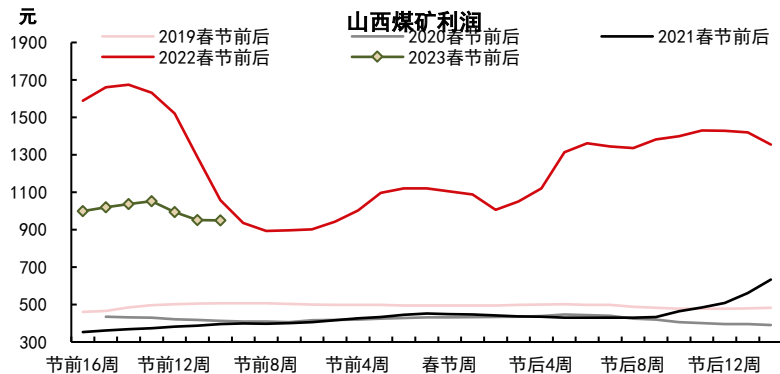
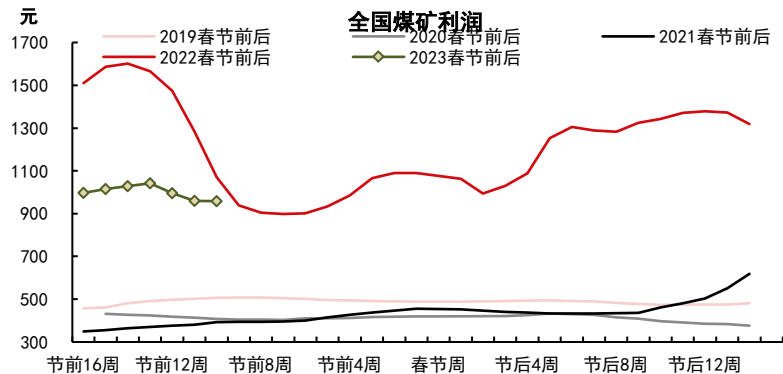
焦煤附录：分区域焦企焦煤库存可用天数



焦煤附录：重点线路汽运费用

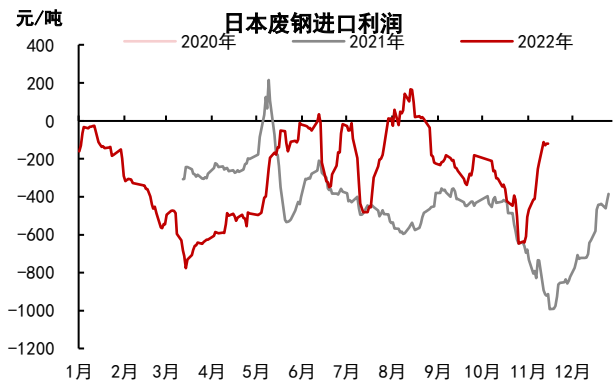
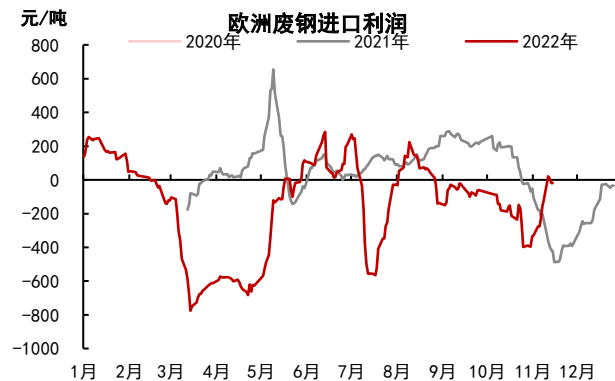
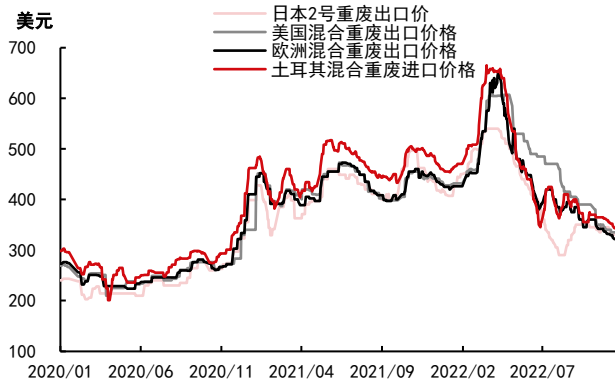


焦煤附录：分区域煤矿利润



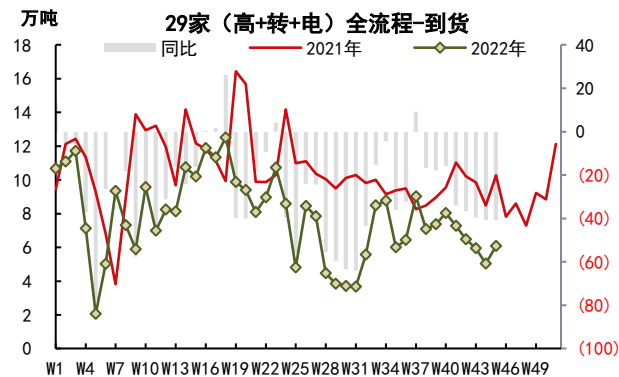
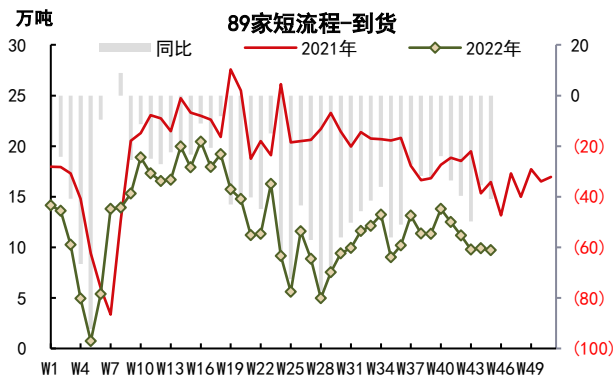
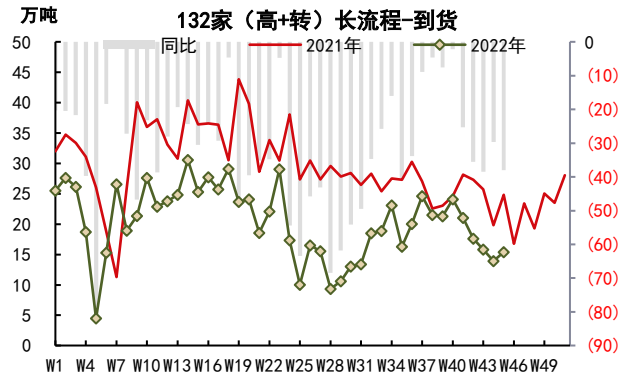
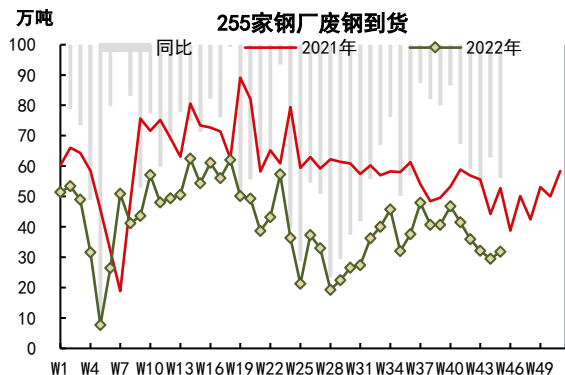
国际废钢：进口接近盈亏平衡

- 按到货价计算，海外废钢进口接近盈亏平衡。
- 主要原因是国内废钢价格受到盘面提振小幅上涨，海外废钢价格在欧洲和日本地区延续下降。



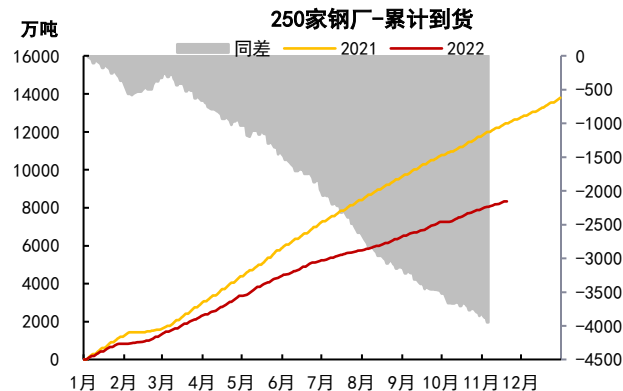
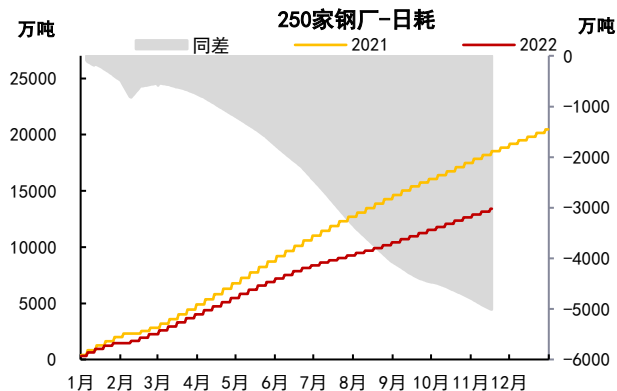
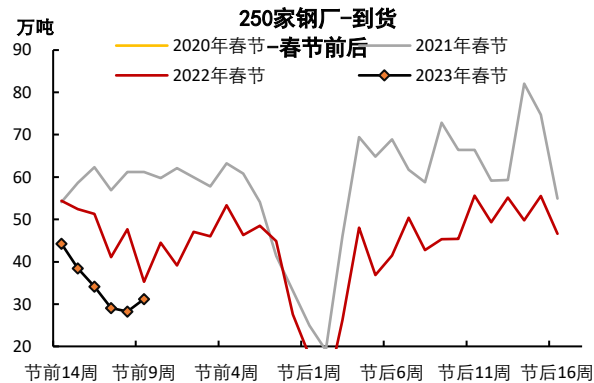
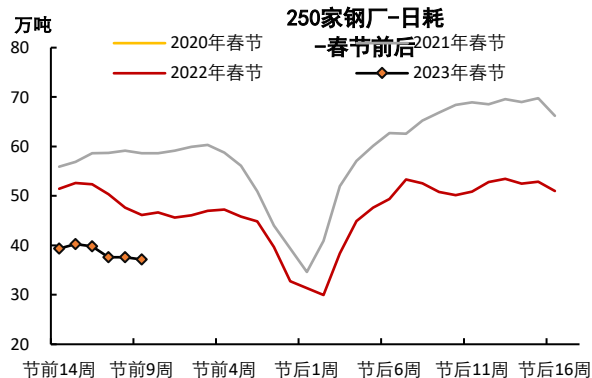
废钢大供给：到货在下半周出现小幅增加

- 钢厂废钢日均到货量31.8 (+2.4) 万吨，样本长流程15.4 (+1.5)，短流程9.7 (-0.2)；全流程钢厂6.0 (+1.0) 万吨。



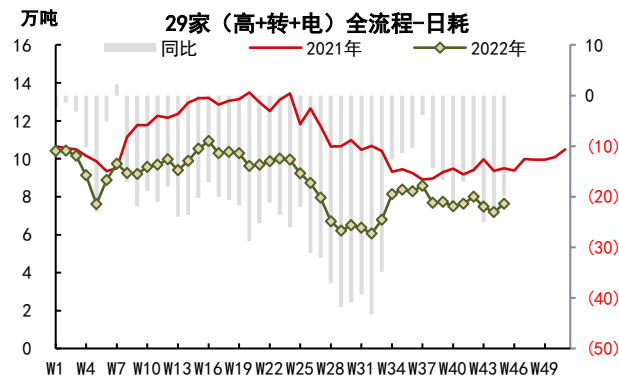
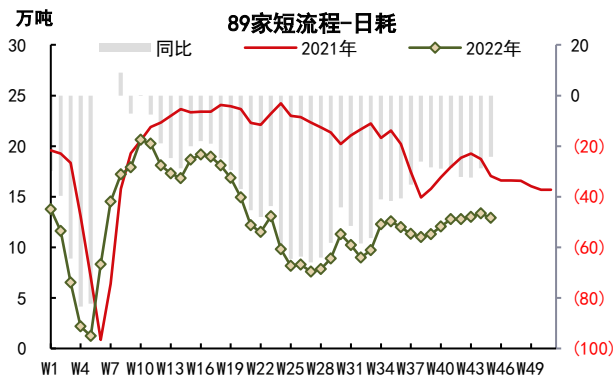
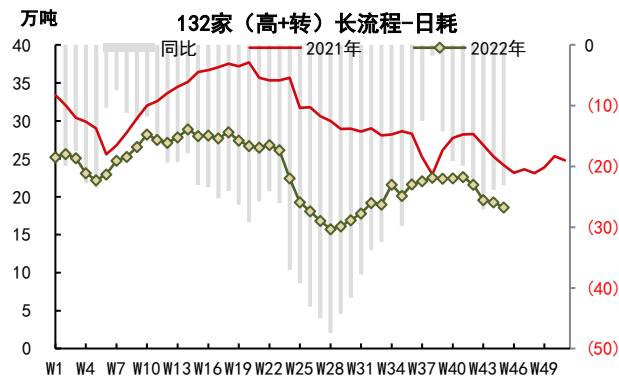
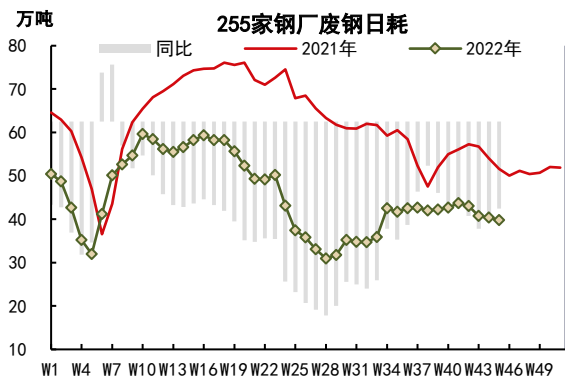
废钢大样本：日耗提升，到货下滑

- 290家日均到货36.75 (+2.5) 万吨。290家日耗42.8 (-0.5) 万吨。
- 今年以来富宝250家钢厂口径日耗累计下降4800万吨；累计到货减少3950万吨；贡献大部分粗钢减量。



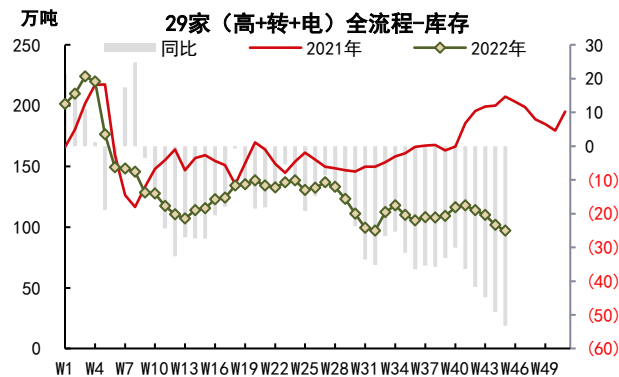
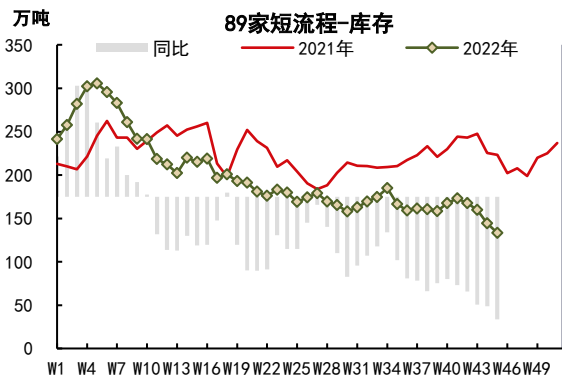
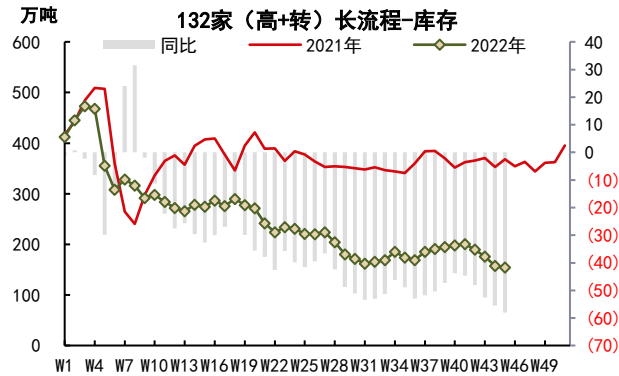
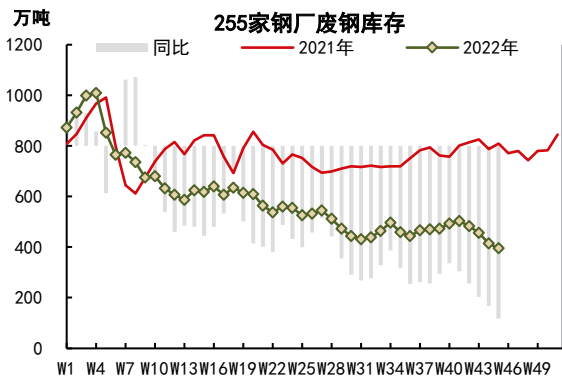
废钢大需求：日耗略降，短流程日耗逐渐步入季节性淡季

- 钢厂废钢日均日耗量39.7 (-0.7) 万吨，样本长流程18.6 (-0.7)，短流程12.9 (-0.4)；全流程钢厂7.6 (+0.4) 万吨。

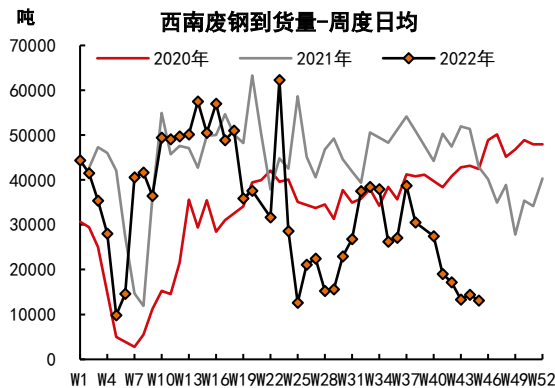
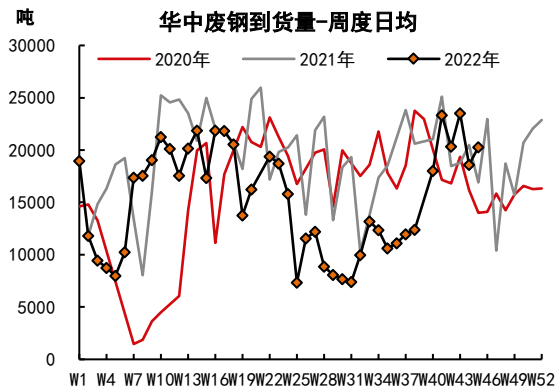
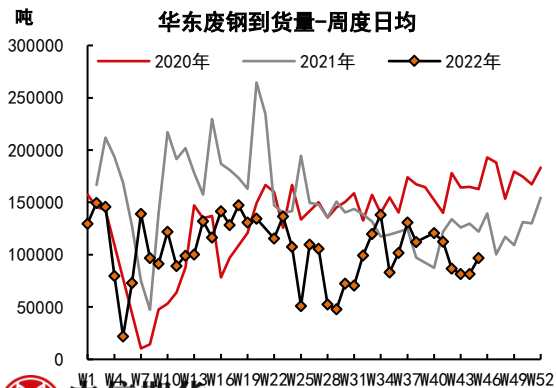
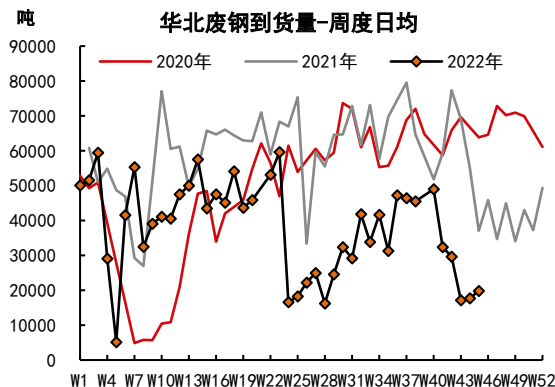
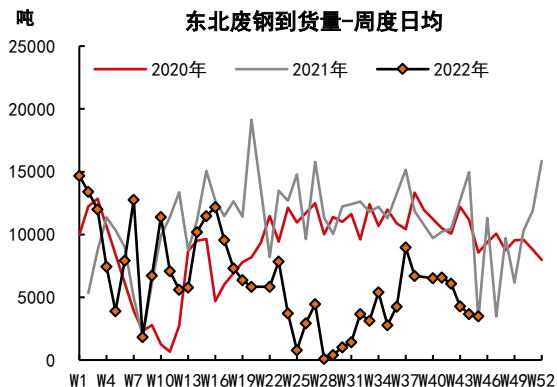
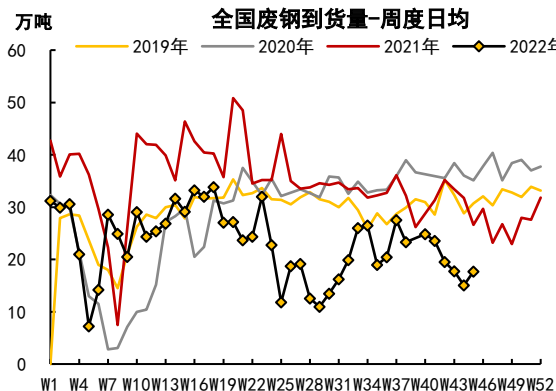


废钢钢厂库存：大样本库存去化

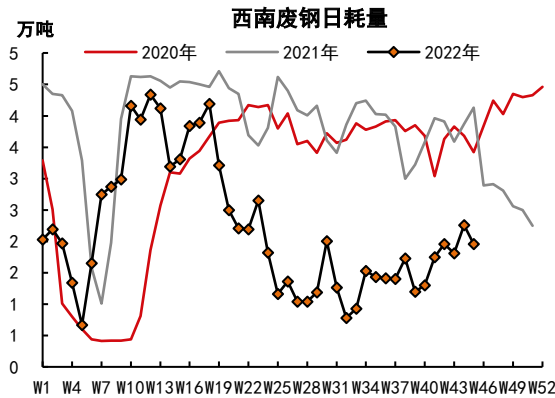
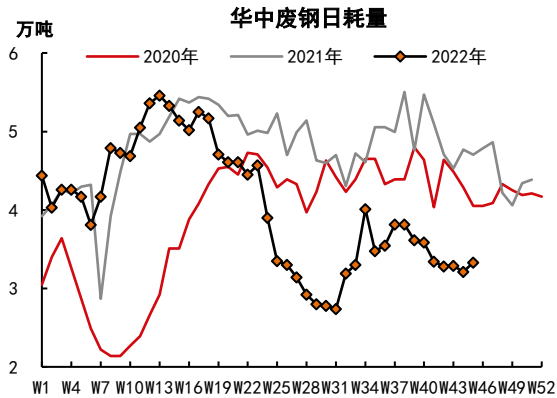
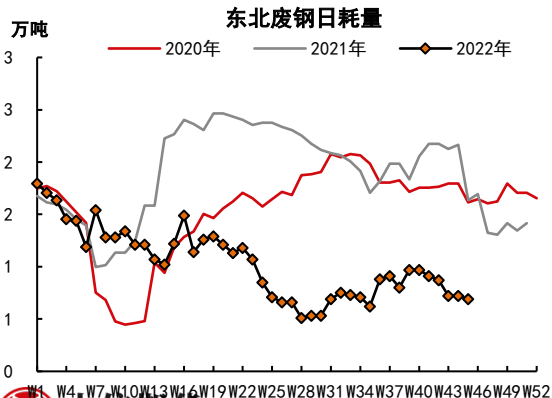
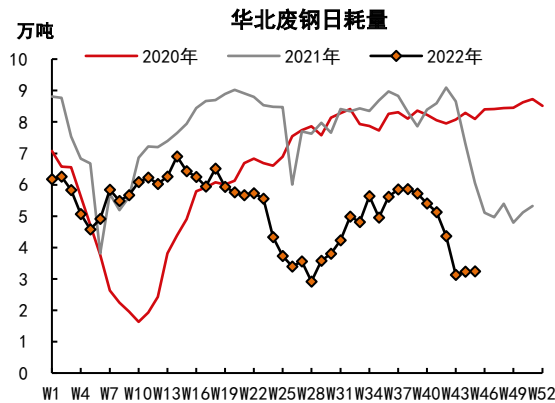
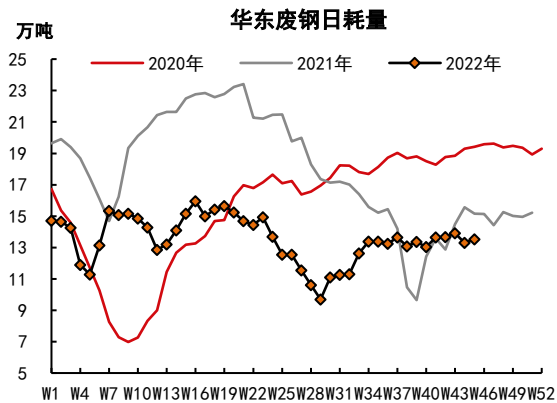
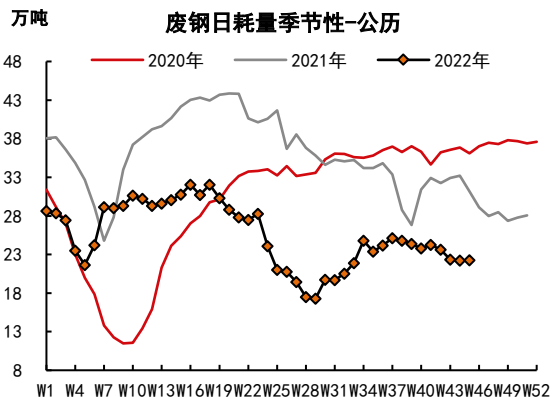
- 废钢钢厂库存395.2 (-18.5) 万吨，样本长流程钢企库存154.5万吨 (-2.9)，短流程钢企库存133.2万吨 (-11.1)，全流程钢厂97.0万吨 (-4.7)。



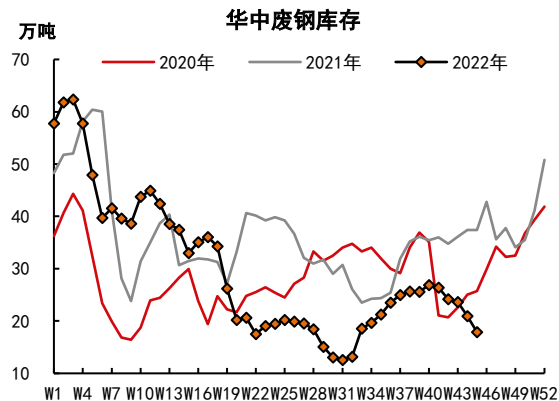
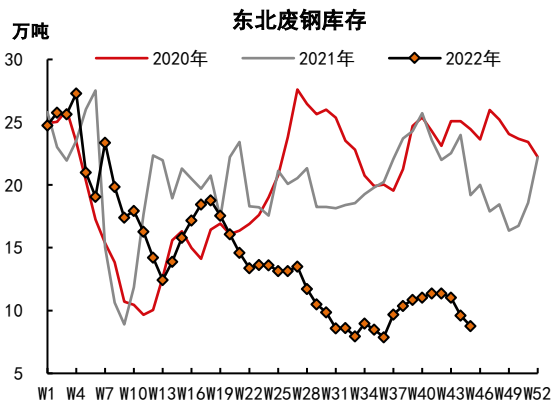
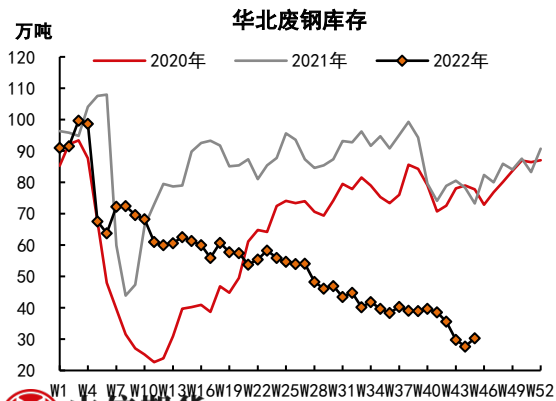
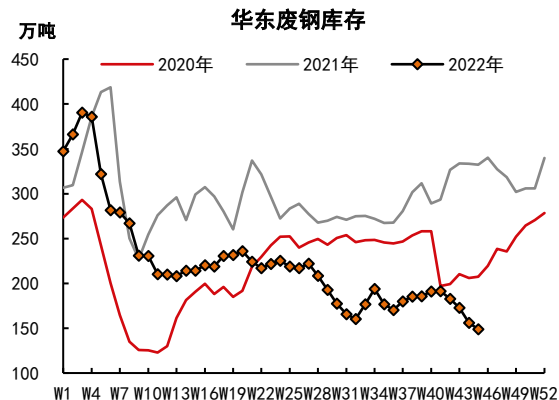
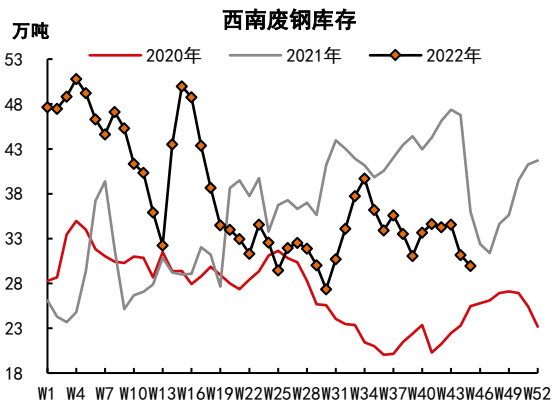
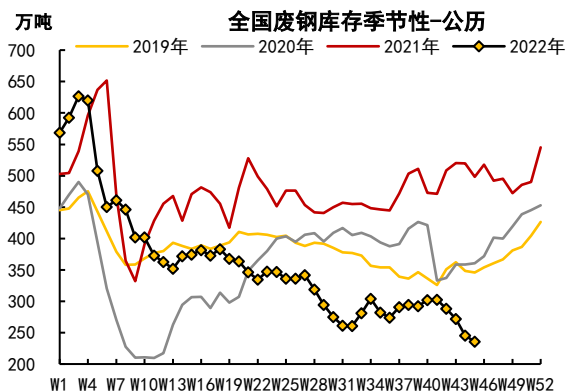
废钢分区域到货



废钢分区域日耗量



废钢分区域库存



免责声明

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

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

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

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

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



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层

致謝
