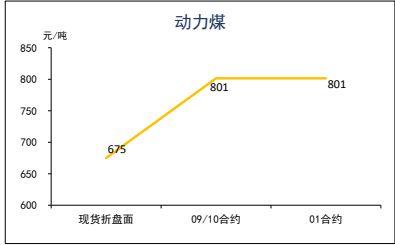
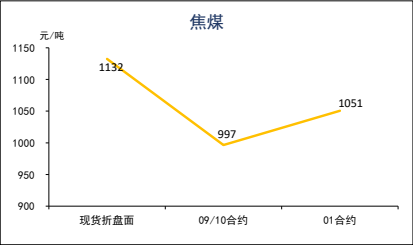
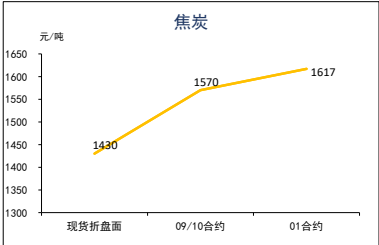
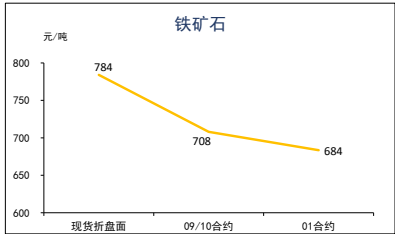
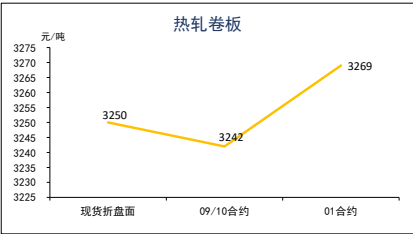
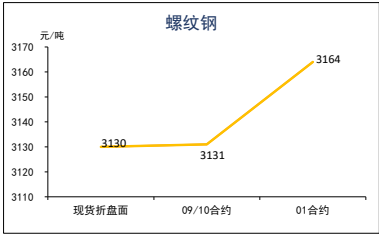


| 申银万国期货<br>SHENYIN & WANGGUO FUTURES                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                        |  | 黑色产业链基差及价差日报20250414                                                                                                                                                                                            |  |  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|
| 摘要                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                        |  | <p>钢材：阶段性宏观氛围有转暖迹象且国内政策预期再起，短期震荡走强后偏弱看待。</p> <p>铁矿：短期缺乏驱动整体跟随成材，宏观情绪阶段性转暖可能带来波段反弹行情，铁矿石短期反弹后偏弱看待。</p> <p>煤焦：在下游需求回升的支撑下、双焦估值存在向上修复的空间，关注上游库存的消化情况。</p> <p>铁合金：需求回升拉动下双硅下方支撑有望逐渐转强，关注终端用钢需求的旺季成色以及市场库存的消化情况。</p> |  |  |
| 品种                                                                                                                                                                                                                                           | 观点                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | 策略方向                                                                                                                                                                                                            |  |  |
| 钢材                                                                                                                                                                                                                                           | 关税影响对钢材为豁免状态，影响不直接。间接出口影响尚未实际兑现，不过情绪的短期释放还是会有所压制，终端需求表现偏弱，基本面角度没有出现继续转好的情况，真实用钢需求持续情况需要谨慎观察。钢厂目前利润修复，总产量呈现回升态势。螺纹钢的表现消费能否持续稳定仍待观察。未来需要关注的重点——钢厂复产速度和需求恢复情况，钢厂增产后需求是否可以承接以防负反馈行情的出现。国内宏观落地，海外扰动弹性降低，基本面成交继续支撑，发改委明确继续压减粗钢产量但具体细节尚未出台，阶段性宏观氛围有转暖迹象且国内政策预期再起，短期震荡走强后偏弱看待。 |  | 短期偏多                                                                                                                                                                                                            |  |  |
| 铁矿                                                                                                                                                                                                                                           | 原料端在供给策变动的预期下表现偏弱，但铁水产量依然有继续回升的空间，钢厂利润情况尚可，复产动能较强，后续高炉复产或将进一步延续，铁矿需求仍有支撑。全球铁矿发运近期有所减量，主要是澳洲发运前段时间受阻，港口库存去化速率较快。中期供需失衡压力较大，铁矿石下半年发运量预计增长较快，关注后续钢厂复产进度，短期缺乏驱动整体跟随成材，宏观情绪阶段性转暖可能带来波段反弹行情，铁矿石短期反弹后偏弱看待。                                                                    |  | 短期偏多                                                                                                                                                                                                            |  |  |
| 煤焦                                                                                                                                                                                                                                           | 隔夜双焦主力合约期价冲高回落。市场成交氛围转弱，焦煤现货价格整体持稳，焦炭首轮提涨暂未得到主流钢厂回应。近期焦煤产量水平小幅回升，矿端开采利润仍存、后市产量存在进一步的抬升空间。下游补库积极性提升，焦煤上游库存高位去化。焦化厂亏损状态延续，但上游库存逐渐消化，焦炭产量持续回升。近期铁水增产加速，但终端用钢需求的表现仍显疲态，钢厂利润水平不高、后市铁水产量进一步增长的空间不宜乐观，关注终端需求的旺季成色。综合来看，在下游需求回升的支撑下、双焦估值存在向上修复的空间，关注上游库存的消化情况。                 |  | 中性                                                                                                                                                                                                              |  |  |
| 铁合金                                                                                                                                                                                                                                          | 上周五双硅主力合约期价偏弱震荡。锰矿到港有望增加、港口价格逐渐走弱、锰硅成本支撑力度有所松动，宁夏电价下调2分、硅铁平均成本小幅下滑，双硅厂家延续亏损状态。需求方面，终端用钢需求的表现仍显疲态，但近期成材增产速度加快，关注本轮钢招对市场的指引。供应方面，近期中上游减产幅度有所扩大，但目前锰硅交割库库存高企、硅铁去库压力仍存，需持续关注厂家停产动向。综合来看，需求回升拉动下双硅下方支撑有望逐渐转强，关注终端用钢需求的旺季成色以及市场库存的消化情况。                                      |  | 中性                                                                                                                                                                                                              |  |  |
| <div>分析师：冉宇蒙<br/>从业资格号：F3085160<br/>投资咨询号：Z0016375<br/>电话：021-50586040<br/>邮箱：ranyu@sywqgh.com.cn</div> <div>联系人：赵兴<br/>从业资格号：F03119205<br/>邮箱：zhaoxing@sywqgh.com.cn</div> <div>联系人：马思远<br/>从业资格号：F03141554<br/>邮箱：masy@sywqgh.com.cn</div> |                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |                                                                                                                                                                                                                 |  |  |

|             | 活跃合约收盘价 | 主流定价品折盘面 | 对应现货标的      | 05基差 | 09/10基差 | 01基差 | 09/10-01价差                                                                                                                                                                                                                                     | 环比昨日 | 05-09/10价差 | 环比昨日 | 最便宜可交割品折盘面 | 最便宜可交割品/所在地 |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
|-------------|---------|----------|-------------|------|---------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------|------|------------|-------------|----|-----|-----|------|----|------|-----|------|----|-------|----|-------|
| 螺纹钢         | 3131    | 3130     | 上海中天        | 120  | 39      | 6    | -33                                                                                                                                                                                                                                            | -1   | -81        | -3   | 3060       | 上海          |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 热卷          | 3242    | 3250     | 上海鞍钢/本钢     | 31   | 8       | -19  | -27                                                                                                                                                                                                                                            | -1   | -23        | -3   | 3200       | 宁波          |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 铁矿石         | 708     | 784      | 纽曼粉         | 68   | 116     | 140  | 25                                                                                                                                                                                                                                             | 3    | 48         | 1    | 784        | 纽曼粉         |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 焦炭          | 1522    | 1430     | 日照港准一级焦     | -92  | -140    | -187 | -47                                                                                                                                                                                                                                            | -6   | -48        | -11  | 1430       | 日照港准一级焦     |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 焦煤          | 893     | 1132     | 蒙3#沙河驿      | 240  | 136     | 82   | -54                                                                                                                                                                                                                                            | -3   | -104       | -7   | 1132       | 蒙3#沙河驿      |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 动力煤         | #       | 675      | 北港5500卡现货   | #    | #       | #    | #                                                                                                                                                                                                                                              | #    | #          | #    | 675        | 北港5500卡现货   |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 盘面螺纹利润      | -34     | -382     | 华东螺纹利润      | -51  | 87      | 138  | <div>黑色系主力合约基差率</div> <table><tr><th>品种</th><th>基差率</th></tr><tr><td>螺纹钢</td><td>1.2%</td></tr><tr><td>热卷</td><td>0.2%</td></tr><tr><td>铁矿石</td><td>0.0%</td></tr><tr><td>焦炭</td><td>-6.4%</td></tr><tr><td>焦煤</td><td>21.7%</td></tr></table> |      |            |      |            |             | 品种 | 基差率 | 螺纹钢 | 1.2% | 热卷 | 0.2% | 铁矿石 | 0.0% | 焦炭 | -6.4% | 焦煤 | 21.7% |
| 品种          | 基差率     |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 螺纹钢         | 1.2%    |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 热卷          | 0.2%    |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 铁矿石         | 0.0%    |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 焦炭          | -6.4%   |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 焦煤          | 21.7%   |          |             |      |         |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 盘面热卷利润      | 77      | -481     | 华东热卷利润      | 68   | 68      | 193  |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 盘面焦化利润      | 304     | -49      | 全国焦企利润      | 304  | 208     | 180  |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 螺矿比         | 4.42    | 3.99     | 上海中天/日照港超特  | 4.03 | 4.42    | 4.63 |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 煤焦比         | 1.71    | 1.26     | 日照准一/蒙3#沙河驿 | 1.71 | 1.58    | 1.54 |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 卷螺差         | 111     | 120      | 上海中天-鞍、本钢   | 169  | 111     | 105  |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 全国焦企平均利润    | -49     |          | 焦化利润率       |      | -3.77%  |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 螺纹利润(华北)    | 30      |          | 螺纹利润率(华北)   |      | 0.94%   |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 华东电弧炉成本(谷电) | 3162    |          | 华东电弧炉利润(谷电) |      | 8       |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |
| 长流程螺纹成本(华东) | 3552    |          | 长流程热卷成本(华东) |      | 3721    |      |                                                                                                                                                                                                                                                |      |            |      |            |             |    |     |     |      |    |      |     |      |    |       |    |       |



数据来源: Mysteel, Wind, 申万期货研究所

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格  
核准文号: 证监许可[2011]1284号

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性, 对未来预测存在不及预期, 以及国家/地区政策、国内外宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息, 本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险, 投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告所涵盖的信息仅供交流研讨, 投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议, 不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的, 所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利, 未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为申银万国期货, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。