

公众号二维码

银河投研黑色与有色



研究员：周涛

期货从业证号：F03134259

投资咨询证号：Z0021009

研究员：丁祖超

期货从业证号：F03105917

投资咨询证号：Z0018259

研究员：戚纯怡

期货从业证号：F03113636

投资咨询证号：Z0018817

黑色金属每日早盘观察

钢材

【相关资讯】

1. 宝钢股份召开 2024 年度暨 2025 年一季度业绩说明会。在互动环节中提到，预计相关的控产政策大概率会出台，具体情况仍需以国家正式发布的政策文件为准。宝钢股份将严格遵守国家制度执行限产任务。

2. 5 月制造业用钢调研显示，钢结构行业样本企业主动备货意愿薄弱，原料库存环比下滑 1.69%，日耗环比下滑 1.56%；机械行业样本企业原料库存月环比下滑 5.98%，可用天数下滑 3.09%；汽车行业样本企业原料库存环比下降 1.10%，原料日耗环比小幅增加 2.16%。

现货价格：网价上海地区螺纹 3240 元 (+10)，北京地区 3200 (-10)，上海地区热卷 3280 元 (-20)，天津地区热卷 3240 元 (-)。

【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块维持震荡走势，其中焦煤依然下跌，28 日全国建筑钢材成交量为 12.05 万吨。上周钢联数据公布，钢材整体增产，其中螺纹小幅减产而热卷增产，部分地区出现螺纹缺规格情况；钢材去库速度放缓，建材下游需求见顶回落，热卷表需与上周基本持平，近期加大买单出口查处力度，叠加海外关税影响，5 月可能面临下滑风险。黑色需求依然缺乏亮点，中长期趋势仍然向下。市场消息反复，铁水仍存小幅增产预期，下方谷电成本支撑钢价，黑色整体维持底部震荡走势。近期粗钢减产消息被证实，宝钢称 4-5 月执行概率有限。节前钢价存在反弹动力，关注 5 月海外关税政策，买单出口情况及粗钢减产落地情况。

交易策略

【交易策略】

- 1.单边：钢材维持震荡走势。
- 2.套利：建议观望
- 3.期权：建议观望

双焦

【相关资讯】

1. 宝钢股份召开 2024 年度暨 2025 年一季度业绩说明会。在互动环节中提到，预计相关的控产政策大概率会出台，具体情况仍需以国家正式发布的政策文件为准。宝钢股份将严格遵守国家制度执行限产任务。
2. 国家统计局数据显示，一季度钢铁行业盈利 75.1 亿元，同比扭亏为盈；有色金属冶炼和压延加工业利润总额 657.7 亿元，同比增长 33.6%。
3. 焦炭：山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单 1510 元/吨，日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1487 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1640 元/吨；焦煤：山西中硫煤仓单 1050 元/吨，蒙 5 仓单 1016 元/吨，蒙 3 仓单 958 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 975 元/吨。

【逻辑分析】

当前钢厂高炉复产已基本到位，市场担忧铁水见顶回落。供给上，预计 5 月国内焦煤产量总体较为稳定。进口焦煤方面，进口蒙煤供应能力充足，不过下游采购积极性一般，蒙煤通关受到一定的制约；进口海运煤市场由于价格倒挂，进口量下滑，不过减量能够快速被国内焦煤及进口蒙煤替代。总体看来，双焦基本面无实质性改变，且黑色市场预期一般，焦煤供给偏宽松格局贯穿全年，焦炭则跟随为主，双焦依然处于下行通道中，预计延续震荡偏弱运行为主，对于双焦仍保持逢反弹做空的思路。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱，仍保持逢反弹做空的思路
- 2.套利：观望

3.期权：观望

4.期现：观望

铁矿

【相关资讯】

1. 财政部数据显示，3月，全国发行新增债券4375亿元、再融资债券5413亿元，合计全国发行地方政府债券9788亿元。
2. 澳大利亚矿业公司福德士河（Fortescue）：一季度铁矿石产量达5550万吨，环比下降10%，同比增长19%。
3. 4月21日-4月27日，澳洲巴西铁矿发运总量2758.4万吨，环比增加320.7万吨。澳洲发运量1995.2万吨,环比增加196.0万吨;巴西发运量763.2万吨,环比增加124.6万吨。
4. 青岛港PB粉现货763(+2)，折标准品803；超特粉现货630(+1)，折标准品854；卡粉现货850(+5)，折标准品804；主流定价品为PB粉现货763(+2)，标准品803，09铁矿主力合约基差93。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格窄幅震荡。宏观层面，5-6月份有望看到专项债、超长期特别国债较快落地实物工作量，同时货币政策降息、降准有望看到，整体宏观层面的支撑较强。需求端，上周铁水产量较快回升，终端需求韧性持续，但内部需求结构有所分化，其中建材需求同比回落，非建材需求同比维持高增长，且这一主基调全年难以出现转变。整体来看，当前市场对关税政策的担忧部分缓和，但近期市场传言粗钢压减政策，短期预期扰动再起，矿价底部震荡为主。

【交易策略】

1. 单边：底部震荡
2. 套利：9/1 正套为主

3. 期权：观望

铁合金

【相关资讯】

1.国家发展改革委副主任赵辰昕在国新办新闻发布会上表示，力争6月底前下达全年“两重”项目建设和中央预算内投资全国项目清单。同时，设立新型政策性金融工具，解决项目建设资本金不足的问题。

2.Jupiter 公布 2025 年 5 月对华锰矿装船价，Mn35.5%半碳酸块为 3.85 美元/吨度，4 月报价 4.45 美元/吨度。

【逻辑分析】 硅铁方面，28 日现货价格平稳运行。供应端，合金厂检修继续扩大，供应端预计低位运行。需求端钢厂生铁产量仍在攀升，但钢材表观消费有见顶迹象。同时，近期市场再度炒作粗钢压减预期，虽然暂时还没有正式文件出台，但对原料端需求预期存在压制。总体来看，供应端有所支撑，需求预期偏弱拖累下价格震荡偏弱。

锰硅方面，28 日锰矿偏弱运行，天津港半碳酸、加蓬块下跌 0.2 至 0.5 元/吨度，锰硅现货下跌 20 至 50 元/吨。锰硅供应端同样也继续下降，未来预计也以低位运行为主；需求端，与硅铁逻辑类似，近端现实需求仍在高位，但未来需求预期较为悲观。成本方面，锰矿港口库存持续累积，现货继续阴跌，对价格形成拖累。锰硅也以震荡偏弱为主。

【交易策略】

单边：震荡偏弱；

套利：观望；

期权：做空波动率为主。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn