

# 节后黑色观点综述

## 品种观点

### ◆ 钢材

长假期间，唐山迁安普方坯价格持稳，报价 2900 元/吨。消息面上，美国时间 2 月 20 日，最高法院裁定特朗普根据旨在应对国家紧急状态的法律所推行的的大规模关税无效，随后特朗普在新闻发布会上表示，将对全球商品加征 10% 的进口关税，为期 150 天，以代替被判定违法的紧急关税，随后在 21 日进一步将税率水平提高至 15%。此次被最高法院砍掉的对华关税，一共两项，包括“10%对等关税”、“10%芬太尼关税”，合计 20 个百分点，可以简单概括为先砍 20% 再加 15%，我国输美商品关税负担下降，不过特朗普同时发文强调“第 232 条和第 301 条征收的关税将继续有效”，表明美国对钢铁、铝行业将依然保持较高的关税壁垒。整体来看，短期关税降了，但关税博弈远没结束。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格已经跌至电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，短期国内处于政策真空期，预计海外关税政策提振有限，节后重点关注钢材库存增幅，是否超预期累积，我们估算节后钢材库存处于近年农历同期偏低水平，不过略高于去年同期，另外关注节后需求恢复进度，低估值、弱驱动背景下，预计节后钢价震荡偏弱运行。(数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel)

### ◆ 铁矿石

长假期间，新交所铁矿掉期小幅下跌，截止 20 日收盘，铁矿掉期主力合约较春节前国内收盘时段下跌 1.39%。基本面方面，节前日均铁水产量回升至 230.49 万吨，处于近三年同期偏高水平，目前港口铁矿库存处于历史高位，而节前钢厂铁矿库存已经补充至近年正常水平，当下铁矿在黑色系中估值偏高，节后交易核心仍在钢材需求，能支撑起多高的铁水产量，进而会影响节后钢厂复产节奏，另外需要关注铁矿发运情况。策

## 公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

## 研究员

### 姜玉龙

从业编号：F3022468

投资咨询编号：Z0013681

略上，预计节后铁矿价格仍面临一定回落压力，空单谨慎持有。(数据来源：同花顺 iFinD)

#### ◆ 双焦

春节期间，进口焦煤现货资源去库效率一般，远期澳煤、加煤价格因年前外盘需求收缩，而价格有所回调。蒙煤通关方面，春节期间通关相对暂歇，三大口岸于2月17日至20日闭关四天，2月21日通关一天，2月22日周日正常闭关，2月23日后正常运行，口岸焦煤库存有所消化但整体维持高位。节前焦化厂、钢厂焦煤的补库高度略高于2025年同期，节后消化厂内库存为主，关注国内煤矿复产进度、以及印尼煤炭政策动态。预计节后煤焦价格震荡运行为主。(数据来源：同花顺 iFinD)

#### ◆ 玻璃

供给方面，节前部分小产线冷修停产，日熔量降至15万吨以下；库存方面，中下游基本停止拿货，上游厂家库存累积速度较快；需求方面，节前部分区域受制镜出口订单赶单支撑，节后出口效果将会衰减，整体下游开工时间延后，需求将面临短暂不振。节后风险：一是中长期存在产线规模冷修预期，二是湖北环保政策会带来供应减少的利多扰动。

策略方面：虽然玻璃上方压力仍存，但期货价格已降至相对低位，叠加行业传闻扰动不断，05主力合约到期前仍有时间酝酿变数。综上，我们预计玻璃继续震荡偏弱运行，节后波动将会提升。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

## 武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：027-65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>