

2305 合约交割报告

交割情况：

1. 本次交割螺纹结算价 3466 元/吨，交割量为 44100 吨，贴水杭州镇鑫现货 184 元/吨，贴水天津河钢现货 274 元/吨。本次交割量环比 2304 合约增加 25100 吨，同比 2205 合约交割量相比增加 35100 吨。本次交割热卷结算价 4155 元/吨，升水上海现货 265 元/吨左右。本次交割量环比 2304 合约增加 6300 吨，与 2205 合约交割量相比减少 39400 吨，处于偏低水平。
2. 仓单信息来看，螺纹钢 5 月仓单增量低于上月，由于 4 月期货价格出现大幅滑落，钢厂出货压力加大，交割情绪明显回升；进入交割月后，期现正套价差明显扩大，头寸获利了结情绪增强，导致仓单阶段性流出，剩余交割仓单依旧集中在惠龙港为主。由于本轮现货下行中北方资源下跌波动率大于南方，中储陆通增量也较为明显。热卷仓单基本以仓单注销为主，虽然热卷库存率先出现小幅累计，但仓单市场并未出现大幅增量，现有仓单持有以玖隆物流为主，其余仓单注册在惠龙港。
3. 螺纹钢参与交割的席位分布来看，空头相对集中，国泰君安和国投安信合计持有空头 2800 手；而多单主要集中在永安，银河和浙商，持有合计 2460 手。热卷钢参与交割的席位分布来看，多单持有一剩东证期货持有 3540 手多单；而空单主要由中信期货和道通期货，持有 3330 手。从交割利润角度来看，由于临近交割月现货市场持续走弱，而螺纹基差大幅扩大，空头交割优势较大；然而，热卷基差出现大幅走弱，多头交割优势较好。
4. 从本次交割来看，由于现货出货压力加大，螺纹钢基差大幅回升，本次交割量相对偏低，然而仓单交易活跃度明显提升，注册仓单量维持十万吨以上水平。前期期现正套交易获利了结，导致仓单量出现快速波动。而热卷方面则相对平稳，由于热卷需求相对稳定，钢厂注册仓单意愿略有下降，反而在价格相对弱势下出现基差大幅走弱的结果。从期现交易来看，伴随近月交割意愿提升，现货在估值下修的状态寻找错估的机会。

海证研究 | 投资咨询部

黑色产业团队

常雪梅

从业资格号：F3040127

投资咨询号：Z0013236

021-65220271

changxuemei@hicend.com.cn

螺纹钢交割解析

1. 螺纹钢交割情况解析

本次交割螺纹结算价 3466 元/吨，交割量为 44100 吨，贴水杭州镇鑫现货 184 元/吨，贴水天津河钢现货 274 元/吨。从仓单情况来看，此次目前仓单依旧集中在惠龙港，仓单量为 95036 吨，仓单量较为平稳。而 5 月本轮期货价格大幅下跌过程中，南北价差阶段性释放利润，导致仓单量陆续增加，进入交割月后，期现获利结构逐步离场，中储陆通仓单回落至 13474 吨。

螺纹钢仓单统计

交割仓库	惠龙港口	中储南京	中储陆通	中储塘沽	合计
4月28日	90890	1195	31448	6007	129540
5月8日	105864	1195	29650	6007	142716
5月15日	95036	1195	13474	1502	111207

数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

本次交割现货出现一定挤仓多头迹象，由于传统开工旺季进入尾声，买方接货情绪明显转弱，导致 05 合约价格跌幅远超现货，呈现出深度贴水交割。实际 05 合约结算价格相较 2304 合约结算价下跌 375 元/吨，华东基差扩大 55 元/吨，华北基差扩大 165 元/吨。从持仓变化来看，2023 年 3 月中旬后 5 月合约交投积极性开始逐步回落，同时价格也展开了持续下行，跌幅接近 1000 元/吨，最终交割持仓锁定为 4410 手。在席位分布上，空头较为集中，国泰君安持有空头 1920 手；而多单持有较为分散，浙江系资金成为主要接盘方。

螺纹钢席位交割

名次	期货公司会员简称	持买单量	期货公司会员简称	持卖单量
1	永安期货	990	国泰君安	1920
2	银河期货	750	国投安信	780
3	浙商期货	720	永安期货	630
4	上海中期	600	弘业期货	420
5	中财期货	360	国贸期货	180
6	道通期货	330	东证期货	180
7	国贸期货	210	恒力期货	180
8	兴业期货	150	浙商期货	120
9	建信期货	90		
10	山金期货	60		
11	南华期货	60		
12	紫金天风	60		
13	新潮期货	30		
	合计	4410		4410

近 1 年螺纹交割情况

	交割合约	交割量	结算价	天津螺纹	基差	杭州螺纹	基差
20230515	rb2305	44100	3466	3740	274	3650	184
20230417	rb2304	19200	3841	3950	109	3970	129
20230315	rb2303	84600	4532	4290	-242	4310	-222
20230215	rb2302	19200	3960	4090	130	4060	100
20230115	rb2301	48600	4298	4080	-218	4100	-198
20221215	rb2212	5100	3699	3920	221	3950	251
20221115	rb2211	3900	3656	3680	24	3760	104
20221017	rb2210	97800	3756	4000	244	3860	104
20220915	rb2209	15000	3920	4080	160	3930	10
20220815	rb2208	1800	4142	4130	-12	4190	48
20220715	rb2207	8700	3930	3740	-190	3650	-280
20220615	rb2206	1200	4660	4530	-130	4530	-130
20220516	rb2205	9000	5050	4920	-130	4740	-310
20220415	rb2204	8400	4965	5120	155	4920	-45

现货规格备注：天津敬业钢铁HRB400E 20mm；杭州镇鑫HRB400E 20mm

数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

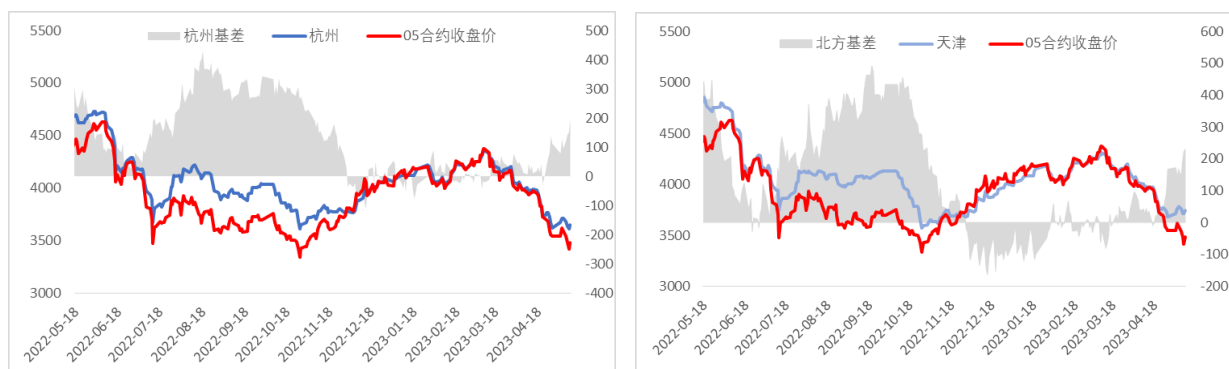
免责声明：

本报告著作权属海证期货有限公司。未经海证期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用，海证期货对于信息准确性和完整性不作任何保证，且不构成对任何投资、法律、会计或税务的投资操作建议。海证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。本报告所载的观点仅反映本报告作者的见解及分析方法，并不代表海证期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

2. 螺纹钢基差运行解析

以华东基差运行结构来看，05 合约进入主力合约后基差运行较为平稳，围绕平水位置进入窄幅波动，3 月开始贴水幅度逐步加深。8 月最高基差贴水幅度接近 400 元/吨，之后基差走势呈现出单边走弱趋势，盘面一度进入小幅升水状态。4 月合约交割过后，基差走强趋势有所加速，主要钢厂出货压力加大，二三线资源交割意愿明显上升，现货接货情绪持续弱化导致盘面出现超跌迹象。从基本面来看，表观消费见顶，市场进入钢材日耗回落速率的博弈，四月复产有所加快，供需平衡出现弱化，社会去库效率出现弱化，最终基差大幅走强。

05 合约螺纹钢南北基差表现



数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

地产需求落空成为近期价格弱化最核心驱动，房地产新开工依旧偏弱，叠加基建开工项目增量有限，以及下游补库阶段性完成，钢材日耗逐步滑落。由于阶段性北方资源降价速率高于华南市场，北方资源交割意愿明显回升，伴随 4 月交割完毕，期货超跌部分给与期现套利较好的利润，因此前期华北仓单持续流出，进入获利了结状态，因此华东市场依旧成为此次交割的主要区域。

免责声明：

本报告著作权属海证期货有限公司。未经海证期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用，海证期货对于信息准确性和完整性不作任何保证，且不构成对任何投资、法律、会计或税务的投资操作建议。海证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。本报告所载的观点仅反映本报告作者的见解及分析方法，并不代表海证期货有限公司或其附属或联营公司的立场。

热卷交割解析

1. 热卷交割情况解析

本次交割热卷结算价 4155 元/吨，升水上海现货 265 元/吨左右。从仓单情况来看，仓单主要集中在玖隆物流，仓单量为 35400 吨，从仓单变化来看，3 月过后持仓量出现稳步下行，价格同时也出现明显回落。由于目前热卷供需结构优于螺纹钢，但表观消费需求弱化导致先于热卷出现累库，钢厂逐步进入产能调整，导致仓单主要呈现出注销为主，最终交割量也处于偏低水平。

热卷仓单统计

交割仓库	惠龙港	玖隆物流	合计
4月28日	903	28828	29731
5月8日	903	25245	26148
5月15日	903	36255	37158

数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

从本次交割量维持偏低水平，虽然现货价格持续走弱，但基差出现大幅走弱，实际 05 合约结算价格相较 2304 合约结算价仅下跌 25 元/吨，临近交割出现期货强于现货的走势。从持仓变化来看，进入交割月后交投积极性出现大幅降低，持最终交割持仓锁定为 3540 手。在席位分布上，多单仅东证参与买交割；而空单主要集中在中信期货和道通期货，合计持有 3330 手空单。

热卷席位交割情况

名次	期货公司会员简称	持买单量	期货公司会员简称	持卖单量
1	东证期货	3540	中信期货	1800
2			道通期货	1530
3			上海中期	90
4			东证期货	60
5			永安期货	30
6			弘业期货	30
	合计	3540		3540

近 1 年热卷交割情况

	交割合约	合约交割量	结算价	杭州沙钢	基差	上海本钢	基差
20230515	hc2305	35400	4155	3890	-265	3900	-255
20230417	hc2304	29100	4180	4190	10	4200	20
20230315	hc2303	71100	4517	4430	-87	4450	-67
20230215	hc2302	48000	4188	4190	2	4190	2
20230115	hc2301	15900	4172	4160	-12	4180	8
20221215	hc2212	2100	4090	4150	60	4170	80
20221115	hc2211	11100	3826	3850	24	3850	24
20221017	hc2210	161700	3810	3860	50	3830	20
20220915	hc2209	81000	3937	3910	-27	3910	-27
20220815	hc2208	12900	4040	4020	-20	4010	-30
20220715	hc2207	9900	3660	3620	-40	3600	-60
20220615	hc2206	8700	4761	4720	-41	4720	-41
20220516	hc2205	74700	4822	4910	88	4840	18
20220415	hc2204	66900	5236	5240	4	5180	-56
现货规格备注：上海本钢4*1500；杭州沙钢4.5*1500							

现货规格备注：上海本钢4.5*1500；杭州沙钢4.5*1500

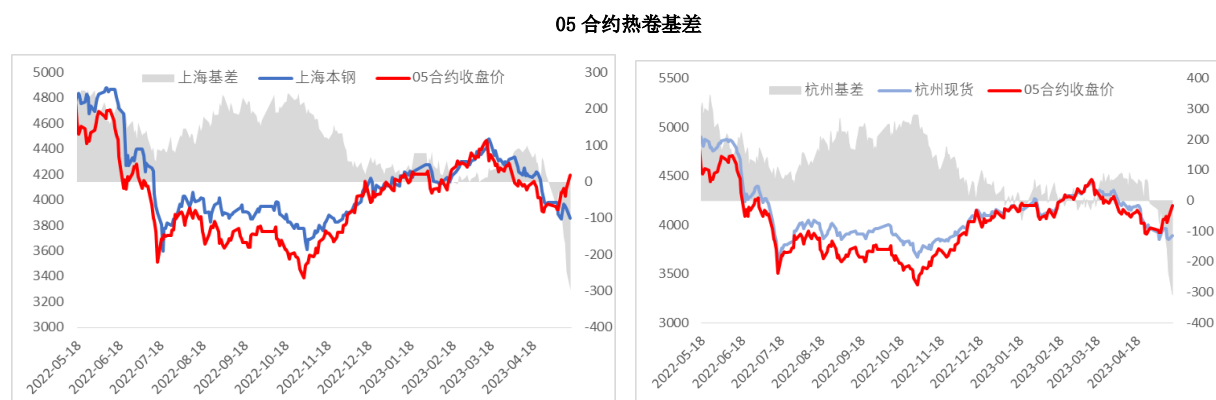
数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

免责声明：

本报告著作权属海证期货有限公司。未经海证期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用，海证期货对于信息准确性和完整性不作任何保证，且不构成对任何投资、法律、会计或税务的投资操作建议。海证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。本报告所载的观点仅反映本报告作者的见解及分析方法，并不代表海证期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

2. 热卷基差运行解析

热卷 05 合约进入交割月后上海基差呈现单边走弱，基差 2 月贴水峰值达到 100 元/吨，进入 3 月后基差逐步如转入期货升水状态，进入交割月后基差再度快速跳水，卖交割利润明显处于劣势。热卷 05 合约基差波动幅度明显高于前几个合约。4 月热卷现货逐步进入高供给高需求的状态，因此钢厂主动交货盘面意愿偏弱，现货表需维持 300 以上水平，预期与现实偏离度较低，并最终与盘面升水上海接近 300 元/吨完成本次交割。



数据来源：上期所，mysteel，海证期货研究所

结合 2305 合约交割来看，华东钢厂依旧是本次交割主力，由于 05 合约作为主力合约期间，热卷现货需求较好，因此前期仓单出现注销，钢厂主动交货意愿偏弱，反而裸空出现风险暴露的迹象。从交割利润角度来看，基差持续走弱有利于多头方，由于经济预期偏弱，买交割意愿偏弱，因此交割买方较为集中。从仓单结构来看，热卷仓单并未出现大量新增的迹象，因此 2305 合约主要以原有仓单进行货权转移为主。

免责声明：

本报告著作权属海证期货有限公司。未经海证期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用，海证期货对于信息准确性和完整性不作任何保证，且不构成对任何投资、法律、会计或税务的投资操作建议。海证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。本报告所载的观点仅反映本报告作者的见解及分析方法，并不代表海证期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

分析师介绍

常雪梅（投资咨询号：Z0013236）：海证期货研究所高级研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻尿素、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保档案编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本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。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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改

免责声明：

本报告著作权属海证期货有限公司。未经海证期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用，海证期货对于信息准确性和完整性不作任何保证，且不构成对任何投资、法律、会计或税务的投资操作建议。海证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。本报告所载的观点仅反映本报告作者的见解及分析方法，并不代表海证期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。