



供需环比小幅回落，期价震荡成交趋缓

钢材：供需环比小幅回落，期价震荡成交趋缓

观点与逻辑：

昨日期货价格高位震荡，螺纹 2101 合约收于 3642 元/吨，涨 0.28%，热卷 2101 合约收于 3810 元/吨，涨 1.11%。现货方面，全国建材价格普涨 10-50 元/吨，热卷价格普涨 10-30 元/吨。全国建材成交 21.97 万吨。

昨日钢联公布的钢材产销存数据与周三钢谷网公布的数据相互印证，供给方面，五大成材产量 1059.98 万吨，周环比减少 3.38 万吨，其中螺纹产量 358.85 万吨，周环比减少 0.76 万吨，热卷产量 320.69 万吨，较上周减少 3.42 万吨；库存方面，五大成材库存加总 2029.63 万吨，周环比减少 94.28 万吨，其中螺纹库存 1058.4 万吨周环比减少 57.57 万吨，热卷库存 398.75 万吨，较上周减少 15.25 万吨；消费方面，五大成材表观需求 1154.26 万吨，周环比减少 45.05 万吨，其中螺纹表观需求 416.42 万吨，周环比减少 27.12 万吨，热卷表观消费 335.94 万吨，周环比减少 8.88 万吨。

Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1624.83；烧结粉总日耗 56.55；库存消费比 28.74，进口矿平均可用天数 26 天，烧结矿中平均使用进口矿配比 86.15%；钢厂不含税平均铁水成本 2394 元/吨。

整体来看，由于前期预期悲观，期货价格提前放置在成本线之下，做出了充分的防守。随着近期消费水平的回升以及进口资源的下降，库存得到持续去化，因此，逐步具备向上修复悲观情绪的诉求，但另一方面，由于高供给和高库存的事实，价格将呈现震荡上行的走势。

策略：

单边：谨慎看多

跨期：螺纹 01-05 正套

跨品种：01 合约空卷螺价差持有

期现：无

期权：盘面如果有大幅回调时，可以选择卖出虚值看跌期权

关注及风险点：

钢材库存降库速度及消费变化、国内外疫情发展情况、经济刺激政策、环保停限产政策变化及落地情况、原料价格大幅波动、中美贸易摩擦等。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号：F3057899

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

铁矿：现货小幅上涨 成交量萎缩**观点与逻辑：**

昨日，铁矿石期货维持震荡。至收盘，铁矿 2101 合约收 794 点，较上一交易下跌 3 点。现货方面，青岛港 PB 粉 870 成交，较上一交易日上涨 6 元。昨日铁矿石现货成交 128 万吨，较上一交易日减 60 万吨，铁矿石远期现货成交 62 万吨，较上一交易日减 53 万吨。供给端，随着澳巴两地发运量的持续增加，供给居高不下，成为了目前铁矿的一个重要的利空因素。库存端，由于供给的提升，铁矿总库存以及粉矿库存均开始累积，已经开始降低铁矿的中期预期。消费端，国内高炉开工率持续高位，国内铁矿消费表现异常强劲。昨日，钢联公布钢材去库周环比减少 94 万吨，表观消费 1154 万吨，较上周减少 45 万吨。基差方面，目前铁矿石对应 2101 合约的 PB 粉基差在 170 附近、金布巴 160 附近，铁矿的高贴水，成为期货投资的最大受益来源。昨日重点信息，大商所将推进废钢期货上市和铁矿石期权国际化；工信部：国内新能源汽车全产业链投资累计超过了 2 万亿元；发改委、工业和信息化部：继续巩固化解钢铁过剩产能成果；工信部：预计明年我国汽车有望保持恢复性正增长；前三季度全国规模以上工业增加值同比增长 1.2%；刘鹤：中国 2020 年实现经济正增长是大概率事件；欧盟对华钢制风塔进行反倾销立案调查。

整体上，澳巴的发运量在逐渐增加，非主流发运也增的较快，最新港存已经 1.22 亿吨，整体上看铁矿供给端在逐步稳定改善，之前铁矿供需的紧平衡也逐渐的打破。由于短期难看到铁矿库存的再度转降，市场预期明显减弱，虽然有高贴水、高开工率保护，连续几周的高发运，降低了铁矿的中期平衡预期，仍需等待观察下一步的成材去库，以及铁矿发运，重新选择多单机会。

策略：

单边：短期中性观望，观察下一步的成材去库以及铁矿发运情况

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：

监管干预、钢材消费持续性、压港问题、国内外疫情发展情况、国内经济刺激政策、环保限产政策变化及落地情况、巴西和澳大利亚铁矿发运大幅超预期、人民币大幅波动、巴西矿山停复产动态、中美贸易摩擦等。

双焦：供需结构良好，双焦震荡偏强

观点与逻辑：

焦炭方面，昨日焦炭01合约偏强震荡，收盘于2137元/吨，较前一交易日上涨15.5元/吨。现货方面，焦炭第五轮50元/吨提涨落实，累计涨幅250元/吨。供应方面，焦炭去产能逐步实施，10月底山西集中淘汰4.3m焦炉，目前已关停或计划关停产能合计730万吨，另有890万吨预期10月底前关停，12月底河北、河南也需要淘汰1500万吨以上的产能，而新增产能释放缓慢，整体焦炭供应继续收缩。且受海外需求恢复影响，焦炭可进口资源减少，从而加剧国内焦炭供需失衡的压力。需求方面，虽9月份地产数据不佳，但微观成交、销售数据不差，且铁水产量维持相对高位，对于原料需求存在刚性支撑。综上，焦炭供应存在收缩预期，需求继续保持高位，总库存持续去化，基本面属于黑色商品中较好的品种，因此建议焦炭维持多头配置。

焦煤方面，昨日焦煤01合约偏强震荡，收盘于1355元/吨，较前一交易日上涨10.5元/吨。现货方面，近期炼焦煤市场偏强运行，各煤种价格出现普涨。供应方面，山西安全事故频发，各地区安全及超产检查严格，后期焦煤供应有收缩预期。进口方面，因澳煤通关不确定性增强，蒙煤发河北流向数量增多，口岸供需局面相对趋紧，当地部分原煤资源价格上涨20元/吨左右。下游焦企在高利润情况下，开工维持高位，采购积极性较高，加之多数焦企担心后期焦煤供应收紧，仍以继续增库为主。短期来看，焦煤供应收紧，需求偏强，基本面持续好转，加上焦炭五轮提涨提振，后期焦煤仍有向上空间。但仍要关注政策方面的消息。

策略：

焦炭方面：看多，关注山西去产能执行力度及秋冬季限产情况

焦煤方面：看多，关注山西煤矿安全、超产检查及进口煤政策

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：

海内外疫情发展情况，国内经济刺激政策，钢材产销表现超市场预期，山西去产能执行力度及唐山等地环保限产政策变化及落地情况、限制煤炭进口政策出台等。

动力煤：主产地价格整体稳定 盘面跌幅收窄**观点与逻辑：**

昨日动力煤期货 2101 合约下跌后反弹以阴线收尾，收于 573.8，跌幅为 0.49%。动力煤价格指数 CCI5500（含税）为 603 个点，较上日下降 2 个点。

产地方面：内蒙古鄂尔多斯地区多数煤矿煤管票放松，产量增加，煤炭产量已提升至去年同期最好水平。部分下游采购有所放缓，个别矿价小幅下调，但整体价格稳定。目前煤矿基本保站台及直达电厂为主，库存不高；山西榆林地区块煤出货良好，拉煤车排队装车，价格有所小涨。其他煤种有所偏弱，神木地区小矿价格小幅回调 5-10 元；山西地区安检频繁，但整体影响不大，没有大面积停产。目前长途及供暖拉运积极，整体矿价坚挺。

港口方面：卖方继续以出货为主，悲观情绪加重，报价继续下行。低硫优质煤价格下行相对较小，高硫煤则价格下行幅度较大。买方依旧以压价为主，实际成交较少。

进口煤方面：随着近期煤市走弱，对外煤采购积极性有所回落。印尼煤的价格有企稳的态势，但据了解近期印尼煤炭主产地降雨增加，后期有继续走强态势。澳煤依然有价无市。

需求方面：主要大型电厂日耗稳定，补库基本完成。东北地区煤炭进口政策已经落地。民用和工业用电仍然处于高位，预计后期日耗继续维持同比高增长趋势。拉尼拉的炒作也会给后期用煤量增加。

策略：山西安检与内蒙扩产保供，叠加进口配额有一定释放，因此建议短期观望

关注及风险点：重点关注政策方面调控，资金的情绪，电厂采购力度放缓，进口煤到港超预期，煤矿安全检查放松。

玻璃纯碱：纯碱连续三周累库 玻璃降库震荡偏强**观点与逻辑：**

纯碱方面，昨日期货盘面震荡偏弱，收盘 1627 元/吨。现货方面，下游需求并无改善，成交清淡，连续三周累库，企业出货压力较大。隆众资讯数据监测，本周内纯碱整体开工率 81.68%，环比上调 3.11%，总产量 57.21 万吨，增加 1.51 万吨，涨幅 2.71%，总库存 85.08 万吨，环比增加 13.32 万吨。整体上看，近期开工提升和库存累库，虽然期货大贴水现货，但盘面仍然明显承压，考虑到厂家今年整体仍处于亏损状态，挺价意愿较强，短期给与中性判断。后续关注基本面是否持续恶化。

玻璃方面，昨日受连续两周降库影响，期货盘面震荡偏强，收盘 1714 元/吨。现货方面，区域产销有所差别，华北市场较好，华中地区有所改善，华南市场稍弱。隆众资讯数据监

测，本周全国样本企业总库存 2927.04 万重箱，环比下降 6.07%，同比上涨 50.8%(剔除增样样本后同比上涨 14.94%)，库存天数 15.9 天。整体上看，四季度随着 11-12 月陆续有新产线投入，以及企业检修的延后，供应会小幅增加，消费方面今年实施的老旧小区改造，叠加建筑企业赶工等因素，四季度消费还是可期，建议逢低做多。但同时也要关注地产行业资金面情况，以及后续去库速度和生产线的变动情况。

策略：

纯碱方面，中性，关注生产装置、库存变化及下游生产情况

玻璃方面，中性偏多，关注下游补库及生产线的变动情况

风险：海外疫情恶化、下游深加工企业及终端地产改善不及预期

表格 1: 黑色商品每日价格基差表

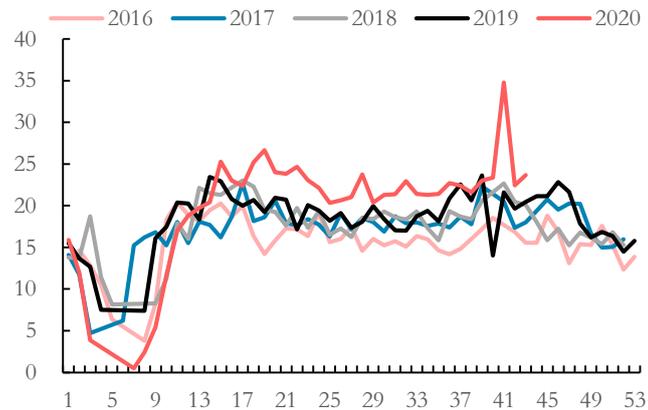
项目	合约	今日 10月22日	昨日 10月21日	上周 10月15日	上月 9月22日	项目	合约	今日 10月22日	昨日 10月21日	上周 10月15日	上月 9月22日
螺纹钢						热轧卷板					
上海现货		3760	3750	3740	3690	上海现货		3920	3910	3890	3850
北京现货		3730	3730	3730	3680	天津现货		3860	3850	3870	3890
广州现货		4070	4050	4050	3990	广州现货		3900	3890	3870	3850
RB01合约		3642	3650	3612	3537	HC01合约		3810	3788	3725	3652
RB05合约		3515	3517	3503	3466	HC05合约		3657	3639	3590	3541
RB10合约		3433	3432	3645	3614	HC10合约		3529	3525	3912	3831
基差:上海	RB01	231	213	240	264	基差:上海	HC01	110	122	165	198
	RB05	358	346	349	335		HC05	263	271	300	309
	RB10	440	431	207	187		HC10	391	385	-22	19
基差:北京	RB01	290	282	320	343	基差:天津	HC01	140	152	235	328
	RB01 - RB05	127	133	109	71	HC01 - HC05		153	149	135	111
RB05 - RB10		82	85	-142	-148	HC05 - HC10		128	114	-322	-290
唐山普方坯价格		3430	3410	3390	3320	长流程	华北	221	211	211	229
张家港6-8mm废钢		2410	2410	2420	2440	即期利润	华东	257	247	222	160
全国废钢到货(万吨)		35.8	37.1	39.1	36.0	长流程 盘面利润	HC01	378	354	324	323
全国建材成交(万吨)		22.0	26.1	20.3	22.9		HC05	389	367	344	338
长流程	华北	233	224	196	155		HC10	346	336	-	-
即期利润	华东	228	217	200	131	卷矿比	现货	4.13	4.11	4.11	3.91
长流程 盘面利润	RB01	223	225	214	211		01合约	4.80	4.75	4.73	4.73
	RB05	251	247	252	256		05合约	4.94	4.90	4.95	4.96
	RB10	245	238	-	-	卷焦比	现货	1.88	1.90	1.92	1.99
短流程	华东	31	31	11	-57		01合约	1.78	1.77	1.79	1.86
即期利润	华南	37	37	46	-26		05合约	1.90	1.88	1.87	1.90
螺矿比	现货	4.08	4.06	4.07	3.86	卷螺差	现货	47	48	38	49
	01合约	4.59	4.58	4.59	4.58		01合约	168	138	113	115
	05合约	4.75	4.74	4.83	4.85		05合约	142	122	87	75
螺焦比	现货	1.85	1.88	1.90	1.97	焦炭焦煤					
	01合约	1.70	1.71	1.73	1.80	焦炭现货价	日照港	2090	2060	2030	1930
	05合约	1.82	1.82	1.82	1.86	格:准一级	唐山	2110	2060	2060	1960
铁矿石							吕梁	1900	1850	1850	1750
日青京曹四 港最低价	PB粉	863	865	862	895	J01合约		2137	2136	2086	1967
	金布巴	811	816	814	831	J05合约		1927	1931	1921	1865
	卡粉	1010	1010	1005	1020	J09合约		1880	1886	1889	1837
普氏62%美金指数		119.8	120.4	118.9	117.0	基差:日照港 现货	J01	103	75	95	113
I01合约		794	797	788	773		J05	313	279	259	216
I05合约		740	743	726	715		J09	361	324	291	243
I09合约		699	702	685	673	J01-J05		210	205	165	103
基差: PB粉	I01	167	166	172	223	J05-J09		48	45	32	28
	I05	220	220	234	281	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1280	1280	1280	1260
	I09	261	261	275	323		沙河驿蒙5#	1300	1300	1300	1290
基差: 金布巴	I01	159	161	168	202		港口澳煤港提	1220	1220	1220	1220
	I05	212	215	230	260	澳洲中挥发硬焦CFR中国	114	116	119	121	
	I09	253	256	271	301	JM01合约	1355	1349	1343	1272	
基差: 普氏指数	I01	141	145	152	159	JM05合约	1254	1250	1255	1205	
	I05	195	200	214	217	JM09合约	1217	1211	1196	1181	
	I09	236	241	255	258	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM01	-55	-49	-43	19
最适合交割 品&当日主 力合约最低 基差	唐山	128	135	151	183	JM05	46	51	45	86	
		JM09	84	90	104	109					
		期现价差: 港口澳煤港提	JM01	-135	-129	-123	-52				
I01 - I05		54	55	62	58	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM01	-438	-413	-379	-282
I05 - I09		41	41	41	42	JM01 - JM05		101	100	88	67
焦矿比	现货	2.20	2.17	2.14	1.96	JM05 - JM09		38	39	59	24
	01合约	2.69	2.68	2.65	2.55	焦炭/焦煤比	现货	1.63	1.61	1.59	1.53
	05合约	2.60	2.60	2.65	2.61		01合约	1.58	1.58	1.55	1.55
主港铁矿成交(万吨)	128	188	177	145	05合约		1.54	1.55	1.53	1.55	
中间价:美元兑人民币		6.66	6.68	6.74	6.79	焦化利润	山西现货	499	492	351	351

动力煤										
秦皇岛 5500K	598	600	608	589	基差	ZC01	24	27	23	14
CCI 5500K	603	605	613	594		ZC03	42	45	42	31
CCI 5000K	548	550	557	534		ZC05	48	48	50	35
CCI进口 5500K	366	366	388	392		ZC07	43	43	47	34
ZC01合约	574	573	585	575		ZC09	50	50	52	37
ZC03合约	556	555	566	558		ZC11	4	9	5	-8
ZC05合约	550	552	558	554		ZC01-ZC03	18	18	19	16
ZC07合约	555	557	561	555		ZC03-ZC05	5	4	8	5
ZC09合约	548	550	556	552		ZC05-ZC07	-4	-5	-4	-1
ZC11合约	594	591	603	597		ZC07-ZC09	7	7	6	3
环渤海四港煤炭库存	1040	1044	1096	1111		ZC09-ZC11	-46	-41	-47	-45
					ZC11-ZC01	20	18	18	22	

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	1920	1900	1880	1880	基差	FG01	206	209	164	227
	武汉长利	2020	2020	2020	2000		FG05	296	290	254	291
FG01合约	1714	1691	1716	1653	FG09		304	297	261	303	
FG05合约	1624	1610	1626	1589	FG01-FG05	90	81	90	64		
FG09合约	1616	1603	1619	1577	FG05-FG09	8	7	7	12		
					纯碱:全国平均价	2014	2029	2029	1929		

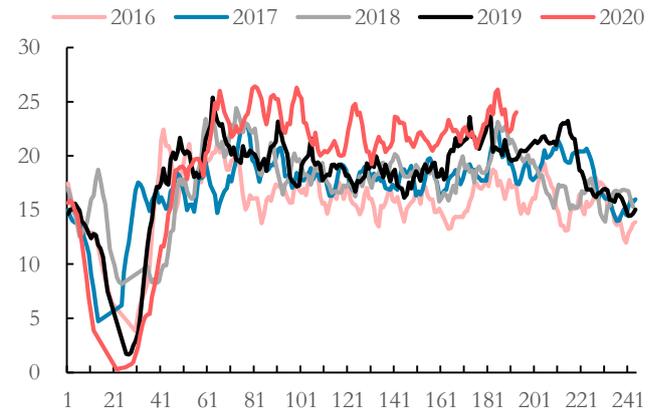
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨

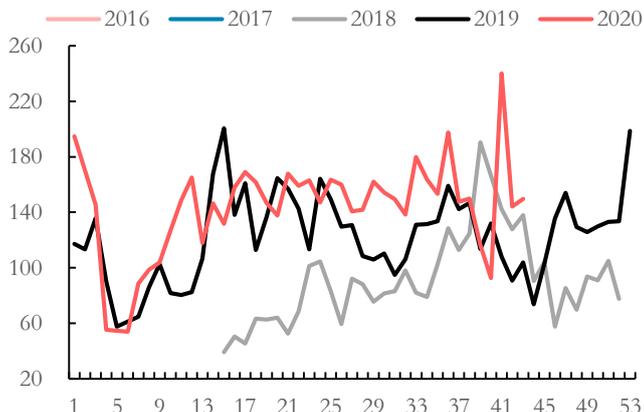
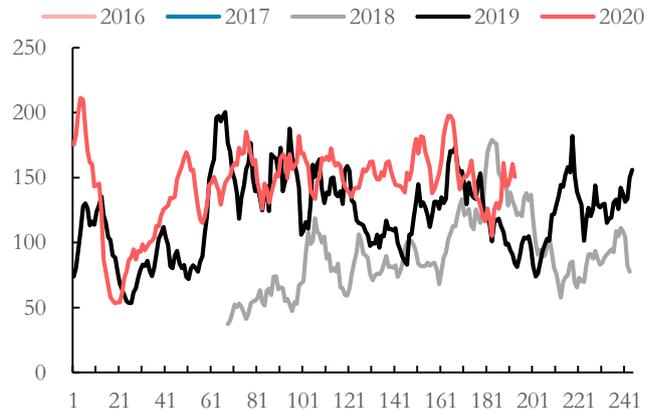
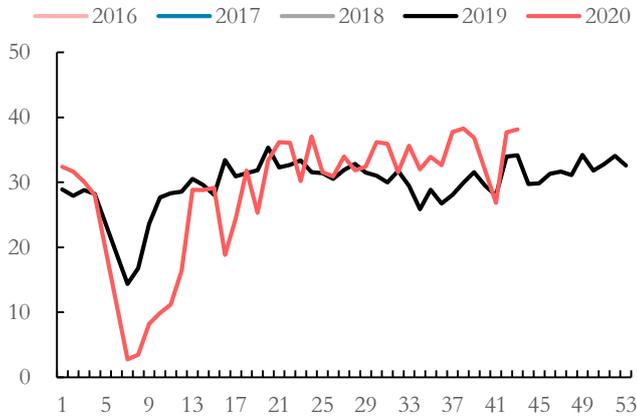


图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



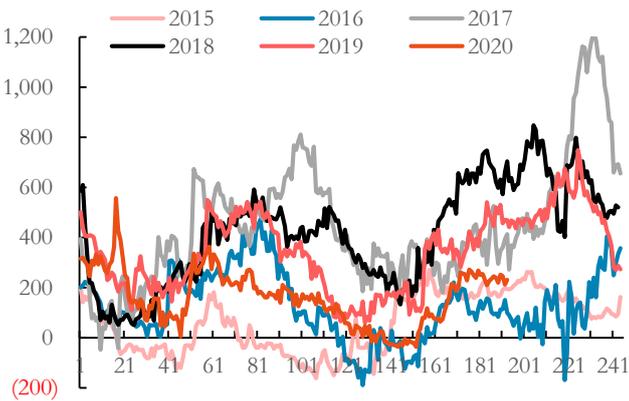
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



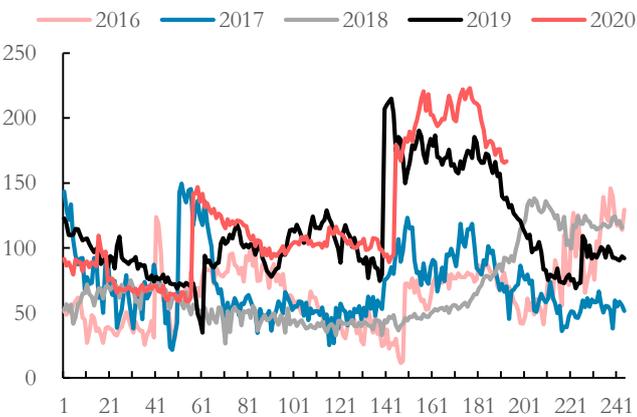
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

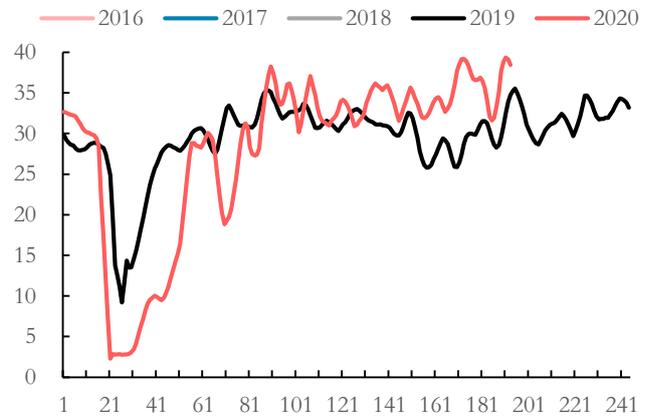
图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

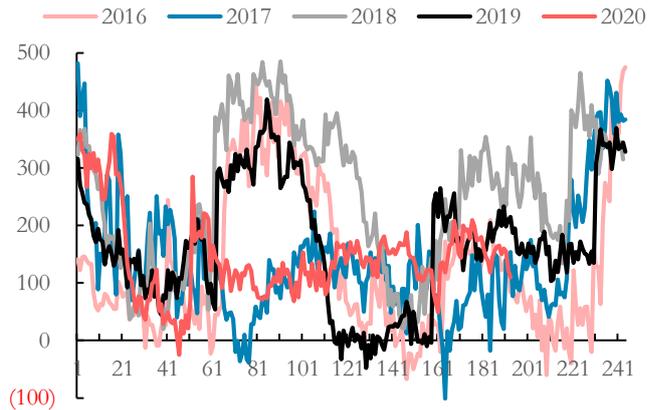
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



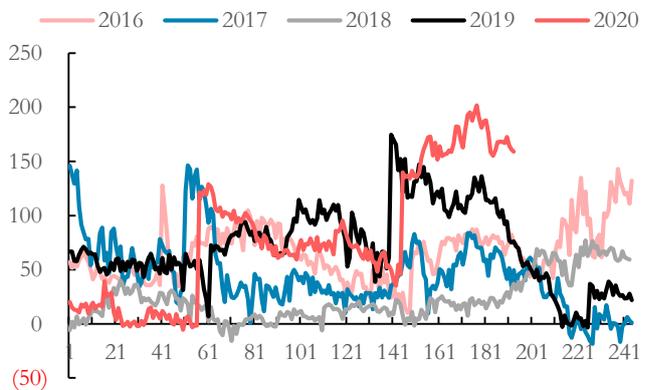
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



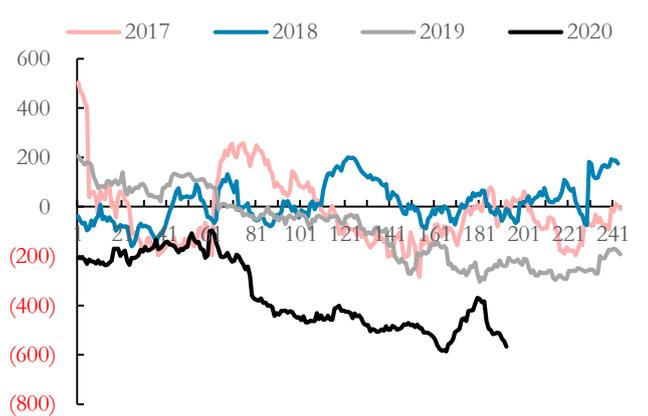
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



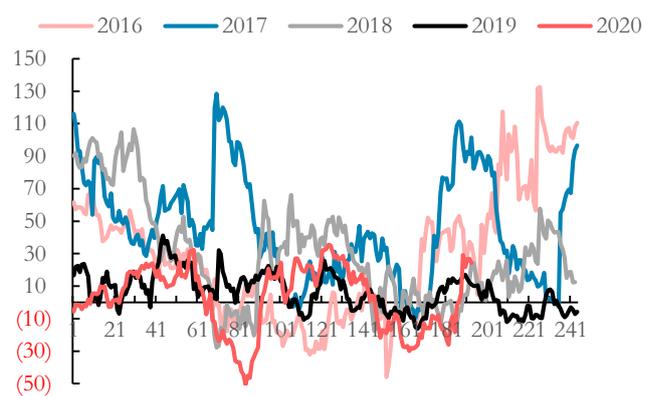
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



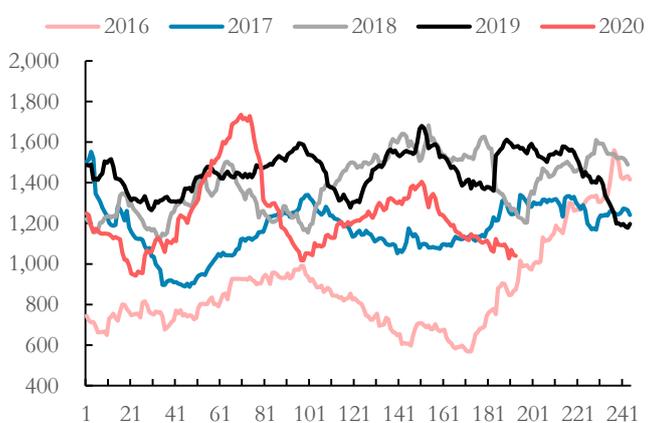
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 玻璃主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com