

北方暴雪叠加疫情反复，钢材期现高位恐慌回调

钢材：北方暴雪叠加疫情反复，钢材期现高位恐慌回调

观点与逻辑：

由于近日北方多地连续暴雪，上海、天津等多地区出现新增本土疫情病例，叠加钢材价格高位恐慌。昨日，期货价格冲高后出现大幅回调，至收盘螺纹 2101 合约收于 3911 点，较上一交易日跌 66 点；热卷 2101 合约收于 4011 点，较上一交易日跌 73 点；数据方面，昨日钢银公布了全国城市库存数据显示：建筑钢材库存 392 万吨环比上上周减少 57 万吨；热卷库存 158 万吨，较上上周减少 15 万吨；整体数据表现看起来虽环比回落幅度较为明显，但绝对值以及同比情况仍较为良性，建筑钢材去库要好于热卷。现货方面，受期货影响螺纹、热卷价格均有 10 到 30 元的涨跌。成交上，昨日全国建材成交 18 万吨，较上一交易日较少 3 万吨，现货成交水平较低，并创下了近期单日成交新低。

整体来看，国内供应小幅增加且长材、板材有分化，叠加国外进口资源如期减少，利润恢复后高供应的格局仍将维持。目前国内尚处赶工期内，需求韧性犹存，出现断崖式的下滑可能性不大，此外上周国务院常务会议上提出要刺激未来的汽车以及家电市场的消费规模，叠加出口订单的充足，未来需求得以保证。近期钢材的价格大幅拉涨，涨价幅度超过原料，利润修复较快，需要警惕涨幅过大后价格波动幅度加大的风险。后续关注需求变化情况，以及原料端的供需紧张格局是否有缓解迹象。

策略：

单边：中性偏多（如果出现大幅回调，长线择机布局 05 多单机会）

跨期：螺纹 01-05 正套持有

跨品种：无

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、极端天气情况对需求的影响，欧美疫情再生变数等。

铁矿：需求转弱明显，拐点或已来到

观点与逻辑：

昨日铁矿石期货高开低走，自上周五夜盘铁矿石大幅拉涨后昨日开盘大幅跳水，最终收于 867.5 元/吨，跌 1.2%，高位减仓明显。现货方面，粉矿价格普跌，球团、块矿价格持稳，

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

现货价格强于期货价格。

Mysteel11/16-11/22: 中国 45 港到港量 2306.6 万吨, 环比减少 127.2 万吨; 北方六港到港总量为 1189.8 万吨, 环比增加 71.9 万吨。26 港到港总量为 2216.3 万吨, 环比减少 121.9 万吨。11 月以来, 发运强度有所减弱, 表现为到港量的持续下降。

Mysteel 截止 11 月 20 日, 247 家钢厂高炉开工率 86.46%, 环比上周增 0.13%, 同比去年同期增 2.86%; 日均铁水产量 243.92 万吨, 环比降 1.26 万吨, 同比增 18.84 万吨。截止上周, 需求表现维持强劲。

总体来看, 目前铁矿石供应维持高位, 但各品种间分化明显, 粉矿出现累库, 球团因海外钢厂复产出现紧缺。需求暂时维持高位, 但近期受全国大范围的雨雪天气和钢厂季节性检修的影响, 需求或存在持续转弱的趋势, 近期的建材日成交量及铁矿日成交量已在逐步反映需求端的弱化, 后续需关注天气及钢材需求端的数据表现。目前价格已运行至高位, 短期内维持中性观点。

策略:

单边: 短期中性观望, 中期看涨

跨期: 01-05 正套择机减仓止盈

期现: 无

期权: 无

关注及风险点:

钢材消费持续性、品种结构性问题等。

双焦: 蒙煤进口受阻, 短期煤强焦弱

观点与逻辑:

焦炭方面, 昨日焦炭价格大幅回落, 收盘于 2420.5 元/吨, 较前一交易日下跌 17 元/吨。究其原因, 一方面, 天津、上海等地疫情防控加严; 另一方面, 北方雨雪天气加剧, 影响下游需求释放, 市场采购情绪谨慎, 预期转弱。供应方面, 目前焦企利润相对丰厚多保持积极生产, 考虑到山西主产地去产能继续执行, 加之新投产焦炉出焦缓慢, 焦炭整体供应偏紧。需求方面, 目前成材仍有利润, 铁水产量维持相对高位, 对于原料需求存在刚性支撑。综上所述, 焦炭供应存在收缩预期, 需求保持高位, 基本面偏强格局未有明显变化, 由于前期焦炭涨幅过快, 目前处于震荡调整状态, 等待利多刺激其进一步上涨, 建议焦炭调整后继续做多。

焦煤方面，昨日焦煤价格大幅上行，收盘于 1364.5 元/吨，较前一交易日上涨 53.5 元/吨。

目前焦煤供需未有明显改变。供应端，除前期停产煤矿外，多数煤矿开工仍处中高位，但各地环保预警频繁，焦煤供应相对偏紧。进口蒙煤方面，23 日开始甘其毛都口岸入境时间从 17 点闭关再次缩短为仅上午可以通关，司机不允许留宿，且必须带 7 天内核酸检测报告。对后期通关不确定性的担忧，进口蒙煤通关量大幅下降至 13 车/天，澳煤通关继续偏紧。需求端，下游焦企已落实第七轮提涨，整体焦化利润维持高位，焦煤需求存在支撑，短期供应端收缩，而需求维持高位，焦煤走势偏强运行。

策略：

焦炭方面：看多，关注去产能执行力度、秋冬季限产及钢材价格变化情况

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：焦炭盘面如果极端低价，可以选择卖出虚值看跌期权

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：雨雪天气影响交通，煤炭汽车运输受限

观点与逻辑：

昨日动力煤期货 2101 合约止跌反弹，结束 3 连阴的局面。最低价 600.4，未跌破 600 大关，收于 605.8，涨幅为 0.3%。动力煤价格指数 CCI5500（含税）为 618 个点，较上个统计日上涨 2 个点。

产地方面：受雨雪天气影响，少数煤矿生产不正常，运输也困难，以短途运输为主，供应整体偏紧。内蒙古鄂尔多斯地区受雨雪天气影响中长途煤炭运输活动受到限制，公路日销量下滑较大。露天矿区调运暂以煤厂存煤为主，车辆无法下采坑装煤，产地价格走势暂稳；陕西地区受雨雪天气、井下设备检修等因素影响，榆林地区少数煤矿生产不正常，而多数煤矿销售情况良好，但也因雨雪天气只能短途运输为主，区域内煤价稳中偏强；朔州平鲁地区前期受矿难影响停产煤矿正在陆续验收复工，不过供应依然偏紧，价格仍维持稳中小涨走势。

港口方面：港口库存依然难以累积，优质低硫的高卡煤结构性紧缺难以改善。受雨雪天气

运输困难影响，港口优质高卡煤报价还较为坚挺，但受进口市场放松影响，终端寻货积极性减弱，中低卡煤报价有所趋弱，买卖双方以观望政策为主，成交偏少。

进口煤方面：目前进口政策有所放松，国内电厂对进口煤询货增加，市场活跃度提升，印尼（CV3800）12月份小船成交价格上涨至FOB30美金附近，（CV4700）上涨至FOB43.5美金附近。但又传言到华南地区只是先接货外煤放入场地，并未办理通关手续，因此预计进口煤新增额度的数量不会过多。

需求方面：沿海8省地区电厂最新数据表现出动力煤需求依旧很大；北方各地都已经供暖，而且近期雨雪天气带来大面积降温，供暖需求用煤量大；民用和工业用电仍然处于高位，面对拉尼娜带来寒冬，后期用煤有望维持高比例增长。

策略：

沿海地区动煤日耗再度攀升，库存与可用天数低于去年同期水平，港口依然低库存还缺少优质高硫煤，国家煤监局则即日起开展全国煤矿安全生产大排查下，安检严格已经体现，期货回落后基差也有所修复。因此短期内仍谨慎看多，结合进口与国家其他政策消息面与资金恐高情绪，及时进行仓位调节。

关注及风险点：

重点关注政策方面调控，进口煤到港超预期，资金的担忧情绪，铁路再发事故，电厂采购力度放缓，煤矿安全检查放松，港口的不断累库。

玻璃纯碱：纯碱逢高空为主，玻璃低位可接

观点与逻辑：

纯碱方面，受库存累计，市场低价资源冲击，昨日期货盘面一度跌破近期箱体震荡区间，收盘1515，下跌8元/吨。现货方面，国内纯碱市场维持偏弱运行，湖北双环22日晚装置开工恢复正常，目前开工九成左右。综合来看，纯碱供应较为宽松，盘面高位压力显著，企业限产效果不佳，市场氛围空头主导，关注本周库存数据，如继续大幅累库，盘面将向下寻求支撑，短期给予中性评判。

玻璃方面，受近期浮盈盘减仓影响，昨日期货盘面冲高回落，收盘1847元/吨。现货方面，整体成交依旧良好，全国浮法玻璃均价在1937元/吨，环比上涨0.45%。华南地区市场价格上调1-2元/重箱。华北沙河市场外埠货源流入量增多。华中湖南市场表现一般。受气温和降雪影响，西北区域走货转弱。综合来看，玻璃库存仍在下降通道，市场重心仍有向上驱动，气温降低、东北等地赶工之后的需求成色，将决定盘面高度，建议逢低做多，同时

也要注意基差收窄时盘面压力。后续关注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 11月23日	昨日 11月20日	上周 11月16日	上月 10月23日	项目	合约	今日 11月23日	昨日 11月20日	上周 11月16日	上月 10月23日	
螺纹钢						热轧卷板						
上海现货		4260	4250	4130	3770	上海现货		4140	4160	4080	3930	
北京现货		3900	3920	3910	3730	天津现货		4050	4030	3970	3860	
广州现货		4440	4450	4380	4070	广州现货		4170	4180	4080	3900	
RB01 合约		3911	3977	3852	3616	HC01 合约		4011	4084	3998	3785	
RB05 合约		3678	3739	3657	3500	HC05 合约		3832	3884	3804	3636	
RB10 合约		3561	3606	3548	3420	HC10 合约		3713	3757	3676	3521	
基差:上海	RB01	477	401	402	267	基差:上海	HC01	129	76	82	145	
	RB05	710	639	597	383		HC05	308	276	276	294	
	RB10	827	772	706	463		HC10	427	403	404	409	
基差:北京	RB01	196	151	265	316	基差:天津	HC01	129	36	62	165	
	RB01 - RB05	233	238	195	116		HC01 - HC05	179	200	194	149	
	RB05 - RB10	117	133	109	80		HC05 - HC10	119	127	128	115	
唐山普方坯价格		3590	3630	3560	3440	长流程	华北	292	282	271	211	
张家港6-8mm废钢		2520	2520	2520	2410	即期利润	华东	355	371	331	252	
全国废钢到货(万吨)		35.1	37.4	39.7	34.7	长流程 盘面利润	HC01	337	361	355	381	
全国建材成交(万吨)		18.1	20.9	25.6	23.7		HC05	362	384	341	395	
长流程	华北	310	347	347	229		HC10	371	402	342	360	
即期利润	华东	590	588	502	229	卷矿比	现货	4.29	4.25	4.30	4.19	
长流程 盘面利润	RB01	249	270	229	227		01 合约	4.62	4.60	4.75	4.91	
	RB05	219	251	207	265		05 合约	4.87	4.85	4.94	5.06	
	RB10	224	257	219	258	卷焦比	现货	1.80	1.81	1.77	1.91	
短流程	华东	370	342	252	50		01 合约	1.66	1.65	1.65	1.79	
即期利润	华南	201	201	196	51		05 合约	1.74	1.73	1.69	1.91	
螺矿比	现货	4.55	4.48	4.49	4.14	卷螺差	现货	-248	-218	-174	47	
	01 合约	4.51	4.48	4.58	4.69		01 合约	100	107	146	169	
	05 合约	4.67	4.67	4.75	4.87		05 合约	154	145	147	136	
螺焦比	现货	1.91	1.90	1.85	1.89	焦炭焦煤						
	01 合约	1.62	1.60	1.59	1.71	焦炭现货价 格:准一级	日照港	2300	2300	2300	2060	
	05 合约	1.67	1.67	1.62	1.83		唐山	2210	2210	2160	2110	
铁矿石							吕梁	2000	2000	1950	1900	
日青京曹 四港最低 价	PB粉	878	890	863	853	J01 合约		2421	2481	2430	2119	
	金布巴	826	837	819	801	J05 合约		2201	2240	2251	1908	
	卡粉	1003	1015	989	1005	J09 合约		2081	2103	2119	1857	
普氏62%美金指数		126.8	129.5	124.0	115.7	基差:日照港 现货	J01	30	-31	21	92	
I01 合约		868	888	841	772		J05	249	210	200	302	
I05 合约		788	801	770	719		J09	370	347	332	354	
I09 合约		734	739	720	682	J01-J05		220	241	179	211	
基差: PB粉	I01	109	103	119	178	J05-J09		121	137	132	52	
	I05	189	190	190	231	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1350	1350	1350	1280	
	I09	243	251	241	268		沙河驿蒙5#	1320	1320	1320	1300	
基差: 金布巴	I01	101	93	120	170		港口澳煤港提	1350	1350	1300	1220	
	I05	181	180	191	223	澳洲中挥发硬焦CFR中		97	97	98	114	
	I09	235	242	242	260	JM01 合约		1365	1322	1332	1347	
基差: 普氏指数	I01	108	109	118	134	JM05 合约		1338	1310	1314	1250	
	I05	188	196	189	187	JM09 合约		1286	1281	1257	1214	
	I09	242	258	240	224	期现价差:	JM01	-45	-2	-12	-47	
最适合交 割品&当 日主力合 约最低基	唐山	I01	53	33	76	150	沙河驿蒙5#	JM05	-18	10	7	50
		I05	80	87	71	53	JM09	34	39	63	86	
		I09	54	62	51	37	期现价差: 港口澳煤港提	JM01	-15	29	-32	-127
焦矿比	现货	2.38	2.35	2.43	2.20	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM01	-589	-545	-545	-429	
	01 合约	2.79	2.79	2.89	2.75	JM01 - JM05		27	12	19	97	
	05 合约	2.79	2.80	2.92	2.66	JM05 - JM09		52	29	57	36	
主港铁矿成交(万吨)		84	101	181	111	焦炭/焦煤 比	现货	1.70	1.70	1.70	1.61	
中间价:美元兑人民币		6.57	6.58	6.60	6.67		01 合约	1.77	1.88	1.82	1.57	
焦化利润	山西现货	551	551	351	351		05 合约	1.65	1.71	1.71	1.53	

动力煤

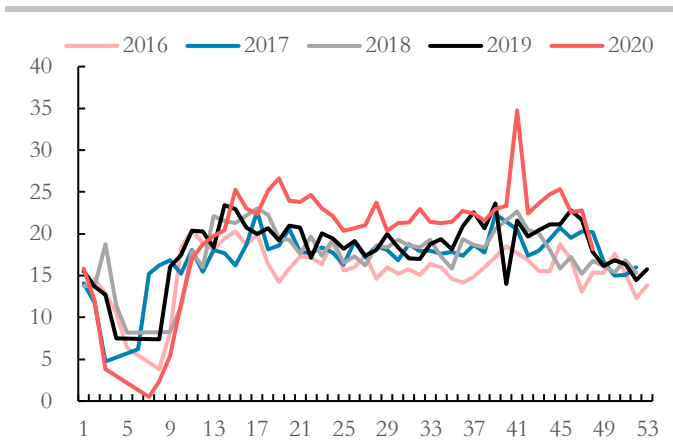
秦皇岛 5500K	613	611	609	598	基差	ZC01	7	9	-9	25
CCI 5500K	618	616	614	603		ZC03	26	28	27	41
CCI 5000K	561	561	562	547		ZC05	39	37	30	46
CCI进口 5500K	361	361	361	366		ZC07	41	39	34	43
ZC01合约	606	602	618	573		ZC09	47	47	42	50
ZC03合约	587	583	582	557		ZC11	-	-	-	3
ZC05合约	574	574	579	552		ZC01-ZC03	19	19	35	16
ZC07合约	572	572	575	555		ZC03-ZC05	12	9	4	5
ZC09合约	566	564	567	548		ZC05-ZC07	3	3	3	-3
ZC11合约	-	-	-	595		ZC07-ZC09	5	7	8	7
环渤海四港煤炭库存	1092	1113	1079	1052		ZC09-ZC11	-	-	-	-47
					ZC11-ZC01	-	-	-	22	

玻璃

玻璃现货	沙河安全	2020	2020	1990	1900	基差	FG01	173	120	138	193
	武汉长利	2040	2000	2000	1960		FG05	296	263	265	282
FG01合约	1847	1880	1852	1707	FG09		316	284	286	290	
FG05合约	1724	1737	1725	1618	FG01-FG05	123	143	127	89		
FG09合约	1704	1716	1704	1610	FG05-FG09	20	21	21	8		
					纯碱:全国平均价	1666	1665	1764	2014		

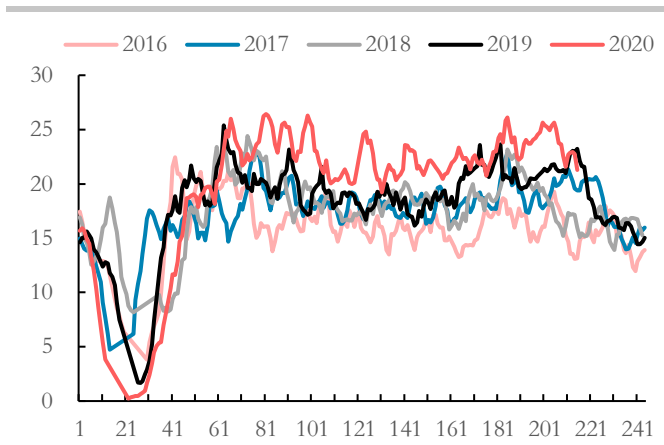
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

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

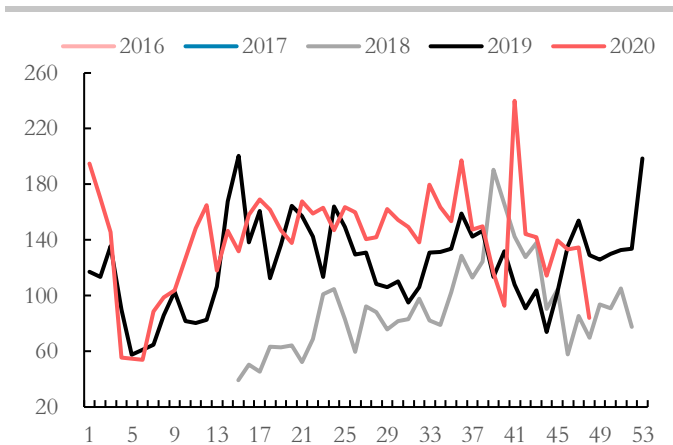
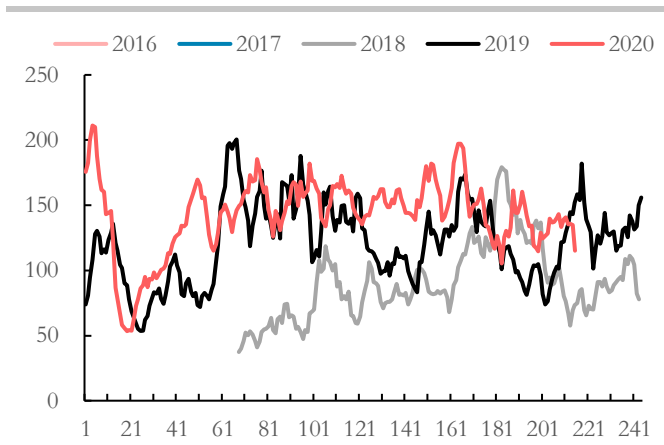
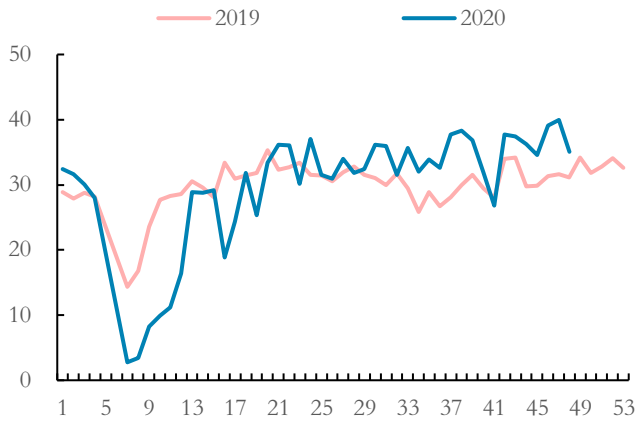


图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



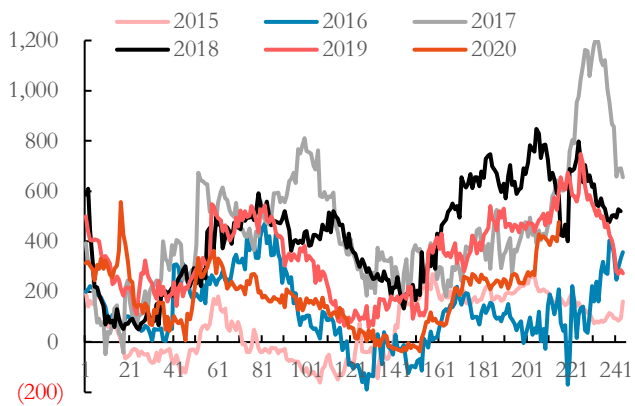
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



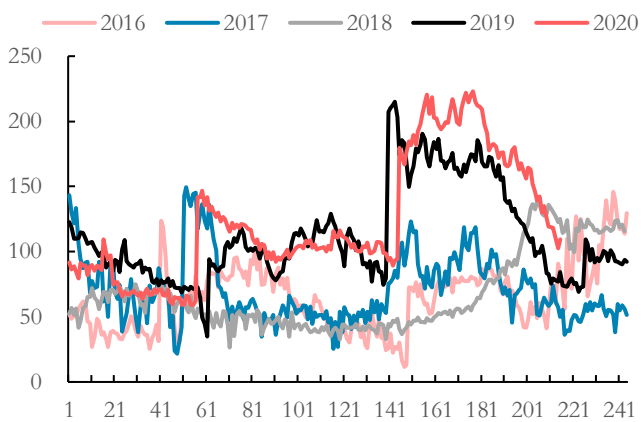
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

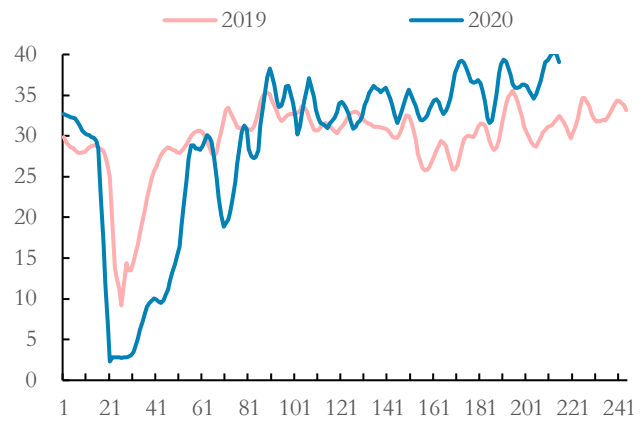
图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

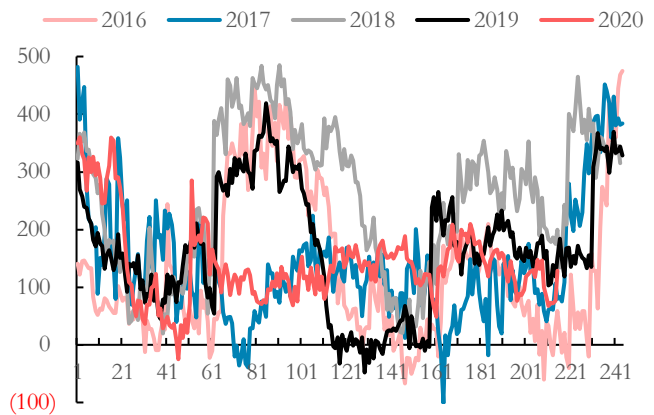
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



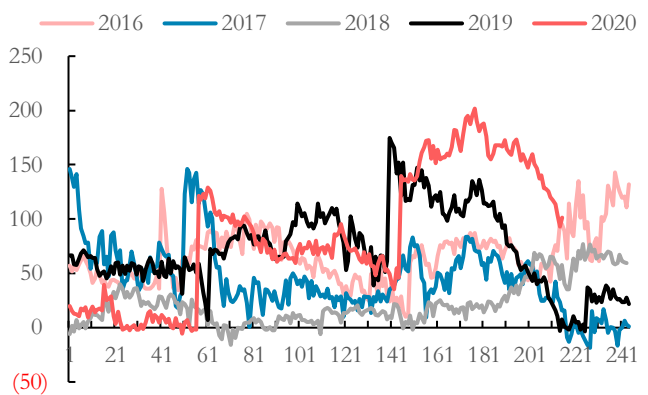
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



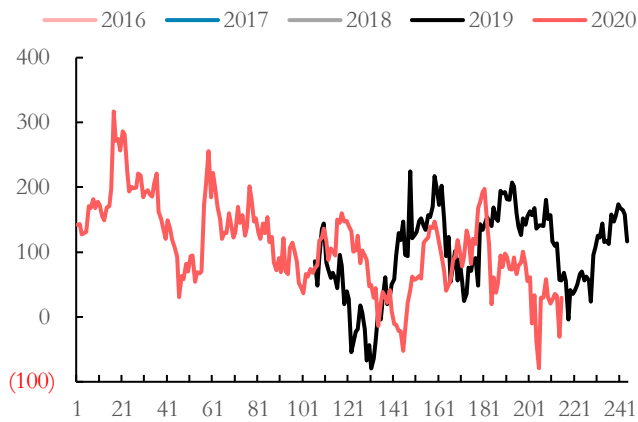
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



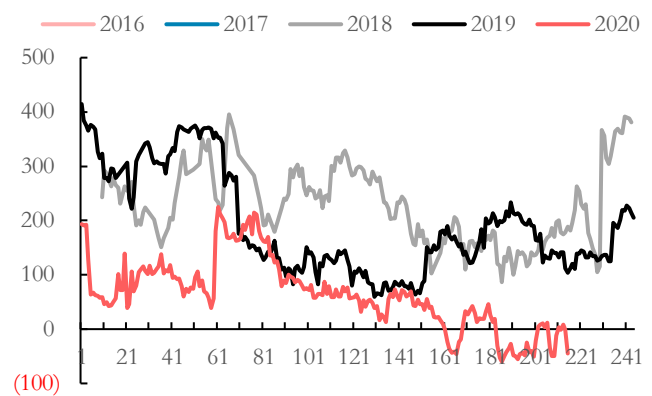
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



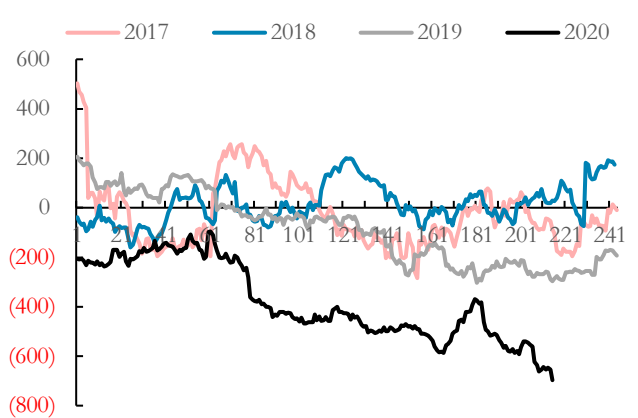
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



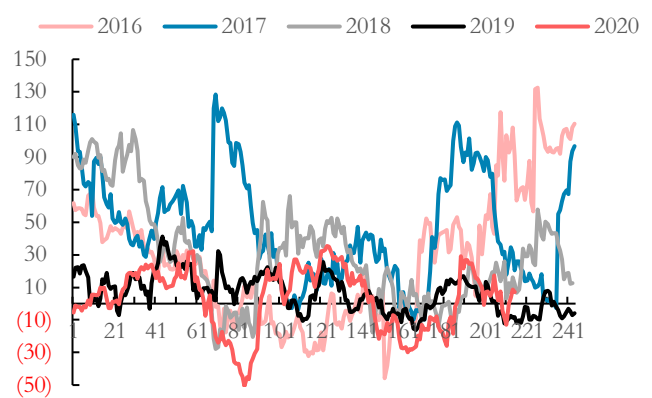
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



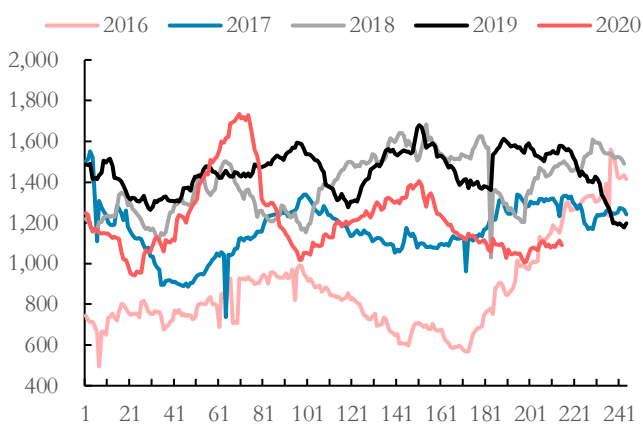
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



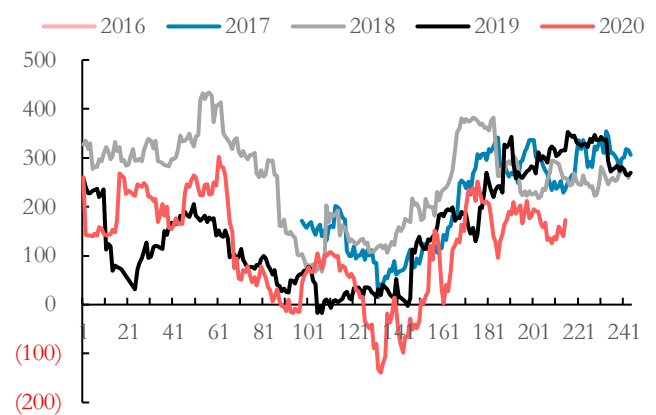
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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