



宏观数据向好 远月稳中趋强

钢材：螺纹高位震荡 热卷屡创年内新高

观点与逻辑：

昨日，螺纹期货盘面呈现高位震荡格局，收盘价 3906 元/吨，较上一交易日下跌 18 元/吨。受汽车、家电消费提振，热卷盘面明显强于螺纹，收盘 4175，上涨 24 元/吨。现货方面，午盘唐山及昌黎地区部分钢厂普方坯价格追涨 10（累涨 20），报 3610 现金含税。成材方面部分经销商降价出货，成交尚可。昨日钢银公布的库存看，去库情况仍然良好，其中建筑钢材环比下降 7.4%至 362.91 万吨，热卷环比下降 8.42%至 144.80 万吨。

宏观方面，中国 11 月官方制造业 PMI 52.1，前值 51.4。钢铁行业 PMI 为 49.3%，环比上升 3.5 个百分点；其中，新订单指数为 47.2%，环比上升 2.3 个百分点。

整体上看，近期钢厂废钢到货环比增加，供应有所增量，天气转冷后消费环比走弱，但从宏观的先行指标和实际的去库情况看，钢材消费的同比高速增长仍将维持，成本支撑依然有效，同时盘面贴水结构，建议逢低做多。后续重点关注需求的变化情况，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）

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，可以选择卖出近月虚值看跌期权

关注及风险点：

钢材库存降库速度及消费变化、原材料去产能政策发生变化，疫情再次爆发等。

铁矿：海外需求持续恢复，铁矿期价再创新高

观点与逻辑：

期货方面，昨日铁矿 2101 合约全天震荡上行，收于 911.5 元/吨，涨 1.11%，主力合约盘中再创年内新高。2105 合约延续拉涨，收于 844 元/吨，增仓上涨 1.44%。Mysteel 最新公布的到港量数据显示，45 港到港总量 2204.5 万吨，环比减少 102.1 万吨；26 港到港

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

总量为 2073.7 吨，环比减少 142.6 万吨。到港数据连续出现下降，显示海外钢铁行业复工复产持续恢复，推动本轮铁矿上涨。

国家统计局数据显示，2020 年 10 月份，全国粗钢产量 9220.2 万吨，同比增长 12.7%；生铁产量 7617.1 万吨，同比增长 9.4%；钢材产量 11848.3 万吨，同比增长 14.2%。10 月份全国粗钢日均产量 297.42 万吨，较上月下降 3.6%，但仍处近年高位水平。

总体来看，随着海外需求回升，国内需求仍保持近年同期高位，港口库存有望继续去化，铁矿石供需矛盾有望逐渐显现。10 月份海外需求超预期回升，市场开始重新修正铁矿中期平衡表，基于对后期的良好预期，铁矿石远月 05 合约涨幅超过 01 合约。建议结合成材的节奏，寻找回调机会，适时布局远期 05 合约的多单机会。

策略：

单边：中期看涨，逢低回调买入 05 合约

跨期：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：

海外复产节奏、钢厂高炉开工率大幅下降、澳巴发运的变化、品种结构性及交割品选择的问题等。

双焦：第八轮提涨逐步提出，双焦稳中偏强运行

焦炭方面，昨日焦炭 01 期货合约冲高回落，收盘于 2467 元/吨，收涨 0.84%。供应方面，目前焦企利润周内虽有小幅下滑，炼焦煤价格不断上涨以及运费增加，焦企生产成本增加，导致利润有所收缩，但目前利润仍处高位，开工率依旧高稳。山西去产能逐步落实，河南以及河北淘汰落后产能逐步开展且关停力度较严，焦炭供应面仍然偏紧。需求方面，下游钢厂利润有所回升，开工率依旧维持高位，叠加对恶劣天气的担忧，对于原料需求存在刚性支撑。焦炭第八轮提涨 50 元/吨逐步提出，市场情绪较为积极。整体而言，焦炭供需偏紧格局仍将延续，近期维持偏强态势运行，建议焦炭以多头配置为主，可以考虑远月 05 合约。

焦煤方面，昨日焦煤 01 期货合约高位震荡，收盘于 1424 元/吨，收跌 0.25%。供应端，山西安全检查形势升级，加之煤矿年底任务完成，多以保安全生产为主。进口蒙煤方面，中蒙两国均积极推进通关，周五开始通关恢复至 400 车以上，但不确定因素仍然很

高。进口澳煤方面，澳煤通关政策仍未放松，所以12月炼焦煤供应预计会进一步收紧，市场整体偏强运行。需求端，下游焦企利润维持高位，生产积极性较高，焦煤需求存在支撑。短期供应端收缩，而需求维持高位，焦煤走势将继续偏强运行。

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，关注蒙煤通关情况及澳煤进口政策

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：煤价期现同涨，供给依旧紧张**观点与逻辑：**

昨日动力煤市场偏强运行。产地方面，陕西地区目前保持正常生产，但受安全生产检查影响，矿端库存不足，煤价相对坚挺；内蒙古地区受保供政策影响，产量有所提振，但主要表现在露天煤矿，井下煤矿提产有限，临近月底煤管票再度紧张，加之前期降雪影响尚未消退，运输相对偏紧，煤价小幅探涨；山西地区煤矿主要仍以保电厂和水泥厂等刚需为主，煤价保持稳定。港口方面，由于近期保供限价影响略有消退，贸易商看涨情绪较强，港口煤价连续上涨，铁路调入量同步回升，库存有所下滑，优质低硫资源依旧偏紧。需求方面，目前电厂日耗偏高，虽然受保供影响煤炭补库较好，但电厂库存可用天数依旧处于同期低位。当下非电煤行业尚处于需求旺季，动力煤消费依旧具有较强支撑，加之目前北方天气降温明显，市场对于冷冬预期增强，动力煤后期消费依旧可期。综合来看，由于目前进口煤限制未见松动，国内提产主要以保供为主，而下游电煤需求增加，非电煤供需存在一定缺口，对于动力煤价格具有较强支撑，期现价格仍旧呈现轮动上涨格局。

策略：

单边：谨慎看多，注意盘面升水后期限价差扩大带来的短期回调

关注及风险点：

重点关注产业政策变动，电厂采购力度减缓，进口煤政策放松，煤矿安检执行宽松，铁路发运超预期等。

玻璃纯碱：纯碱期货震荡下跌，玻璃现货稳中运行

观点与逻辑：

纯碱方面，昨日期货盘面震荡下跌，01 合约收盘 1477 元/吨，下跌 35 元/吨，跌幅 2.31%。

现货方面，市场气氛清淡，下游厂家心态谨慎，观望态度为主。综合来看，纯碱供应宽松，市场表现清淡，下游采购意愿欠佳，且仍处于大幅累库状态。短期在高供给，高库存，低需求的状态下，纯碱难有起色，预计后期弱势运行为主，未有明确转向之前，不建议投资者做多。

玻璃方面，昨日期货盘面 01 合约开盘即跌 20 个点，后全天震荡弱势运行，收盘 1837 元/吨，较上一交易日跌 12 元/吨，减仓 2.1 万手。现货方面，整体成交尚可。东北地区受气温下降影响，区域内终端需求下滑。华北地区、华南地区今日市场价格波动幅度不大，整体走势平稳。华东地区市场继续产销紧平衡状态，现货交易重心上行趋势较为明显。市场需求较稳。综合来看，目前受气温降低东北需求走弱及恐高情绪影响，玻璃期货略有下行，但玻璃库存仍在下降通道，库存得不到好的修复，价格很难向下，后期建议逢低做多，同时也要关注下游补库及生产线的变动情况，警惕风险。

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

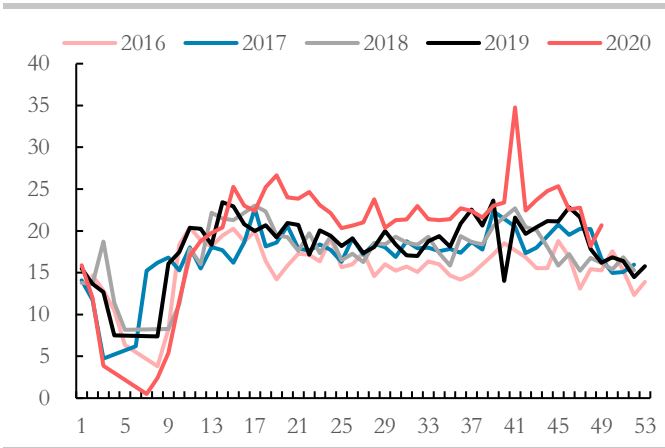
项目	合约	今日 11月30日	昨日 11月27日	上周 11月23日	上月 10月30日	项目	合约	今日 11月30日	昨日 11月27日	上周 11月23日	上月 10月30日
螺纹钢						热轧卷板					
上海现货		4130	4130	4260	3820	上海现货		4210	4210	4140	3950
北京现货		3820	3850	3900	3760	天津现货		4070	4060	4050	3860
广州现货		4380	4400	4440	4110	广州现货		4240	4240	4170	3920
RB01合约		3906	3924	3911	3702	HC01合约		4175	4151	4011	3864
RB05合约		3764	3775	3678	3553	HC05合约		3983	3970	3832	3699
RB10合约		3650	3664	3561	3457	HC10合约		3843	3836	3713	3569
基差:上海	RB01	348	330	477	233	基差:上海	HC01	35	59	129	86
	RB05	490	479	710	382		HC05	227	240	308	251
	RB10	604	590	827	478		HC10	367	374	427	381
基差:北京	RB01	119	132	196	261	基差:天津	HC01	-15	-1	129	86
	RB01 - RB05	142	149	233	149	HC01 - HC05		192	181	179	165
	RB05 - RB10	114	111	117	96	HC05 - HC10		140	134	119	130
唐山普方坯价格		3610	3620	3590	3450	长流程 即期利润	华北	294	293	286	210
张家港6-8mm废钢		2550	2550	2520	2460		华东	393	401	349	272
全国废钢到货(万吨)		39.2	37.6	35.1	36.0	长流程 盘面利润	HC01	390	389	332	384
全国建材成交(万吨)		20.7	19.7	18.1	24.9		HC05	352	371	358	388
							HC10	355	373	366	360
长流程 即期利润	华北	212	248	307	245	卷矿比	现货	4.29	4.31	4.29	4.18
	华东	447	454	586	274		01合约	4.58	4.60	4.62	4.86
长流程 盘面利润	RB01	155	191	246	238		05合约	4.72	4.75	4.87	5.03
	RB05	156	195	216	249	卷焦比	现货	1.83	1.83	1.80	1.86
	RB10	177	212	221	248		01合约	1.69	1.69	1.66	1.77
短流程 即期利润	华东	219	217	370	38		05合约	1.70	1.73	1.74	1.86
螺矿比	现货	4.34	4.35	4.55	4.17	卷螺差	现货	-44	-44	-248	15
	01合约	4.29	4.35	4.51	4.66		01合约	269	227	100	162
	05合约	4.46	4.52	4.67	4.83		05合约	219	195	154	146
螺焦比	现货	1.85	1.85	1.91	1.86	焦炭 焦煤					
	01合约	1.58	1.60	1.62	1.69	焦炭现货价格: 准一级	日照港	2300	2300	2300	2120
	05合约	1.60	1.64	1.67	1.79		唐山	2210	2210	2210	2110
铁矿石							吕梁	2000	2000	2000	1900
日青京曹四 港最低价	PB粉	892	889	878	859	J01合约		2467	2450	2421	2189
	金布巴	845	845	826	807	J05合约		2346	2301	2201	1990
	卡粉	1015	1012	1003	974	J09合约		2203	2170	2081	1904
普氏62%美金指数		132.3	131.0	126.8	118.0	基差:日照港现 货	J01	-17	1	30	81
I01合约		912	902	868	795		J05	104	149	249	280
I05合约		844	835	788	736		J09	247	280	370	366
I09合约		787	779	734	694	J01-J05		121	149	220	199
基差: PB粉	I01	81	87	109	161	J05-J09		143	131	121	86
	I05	148	154	189	220	焦煤现货价格: 主焦	吕梁低硫	1400	1400	1350	1320
	I09	206	210	243	262		沙河驿蒙5#	1350	1350	1320	1315
基差: 金布巴	I01	78	87	101	154		港口澳煤港提	1360	1350	1350	1270
	I05	145	154	181	212	澳洲中挥发硬焦CFR中国	164	160	148	116	
	I09	203	210	235	255	JM01合约		1424	1432	1365	1356
基差: 普氏指数	I01	106	105	108	135	JM05合约		1411	1396	1338	1257
	I05	173	172	188	194	JM09合约		1363	1339	1286	1210
	I09	231	228	242	236	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM01	-74	-82	-45	-41
关注品种01 合约基差	BRBF	50	60	80	107		JM05	-61	-46	-18	58
		JM09	-13	11	34		105				
		期现价差: 港口澳煤港提	JM01	-64	-82	-15	-86				
I01 - I05		68	67	80	59	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM01	-138	-173	-199	-414
I05 - I09		58	56	54	43	JM01 - JM05		14	36	27	99
焦矿比	现货	2.35	2.35	2.38	2.25	JM05 - JM09		48	57	52	47
	01合约	2.71	2.72	2.79	2.76	焦炭/焦煤比	现货	1.64	1.64	1.70	1.61
	05合约	2.78	2.76	2.79	2.70		01合约	1.73	1.71	1.77	1.61
主港铁矿成交(万吨)		-	133	84	98		05合约	1.66	1.65	1.65	1.58
中间价:美元兑人民币		6.58	6.58	6.57	6.72	焦化利润	山西现货	537	537	351	351

动力煤										
秦皇岛 5500K	627	626	613	605	基差	ZC01	-25	-18	12	15
CCI 5500K	635	631	618	610		ZC03	23	26	31	39
CCI 5000K	576	573	561	556		ZC05	40	40	44	43
CCI进口 5500K	362	362	361	368		ZC07	44	42	46	42
ZC01合约	660	649	606	595		ZC09	53	55	52	47
ZC03合约	612	605	587	571		ZC11	-	-	-	-13
ZC05合约	595	591	574	567		ZC01-ZC03	48	45	19	24
ZC07合约	591	589	572	568		ZC03-ZC05	16	14	12	4
ZC09合约	582	576	566	563		ZC05-ZC07	4	2	3	-1
ZC11合约	-	-	-	618		ZC07-ZC09	9	13	5	5
环渤海四港煤炭库存	1079	1061	1088	1009		ZC09-ZC11	-	-	-	-55
					ZC11-ZC01	-	-	-	23	

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2020	2020	2020	1920	基差	FG01	183	173	173	177
	武汉长利	2040	2040	2040	1980		FG05	249	241	296	258
FG01合约	1837	1847	1847	1743	FG09		268	265	316	277	
FG05合约	1771	1779	1724	1662	FG01-FG05		66	68	123	81	
FG09合约	1752	1755	1704	1643	FG05-FG09	19	24	20	19		
					纯碱:全国平均价	1529	1529	1657	1986		

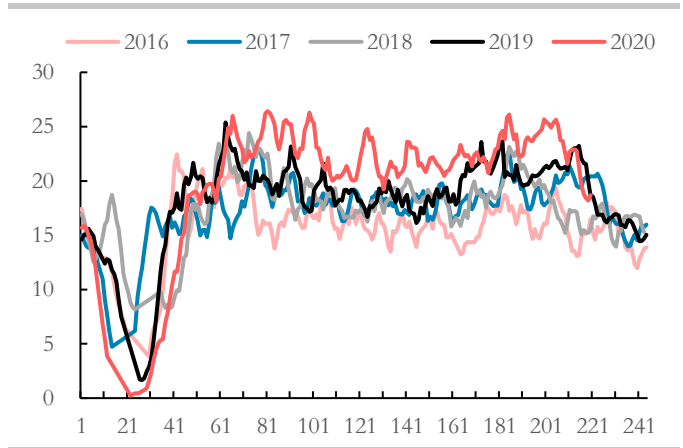
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



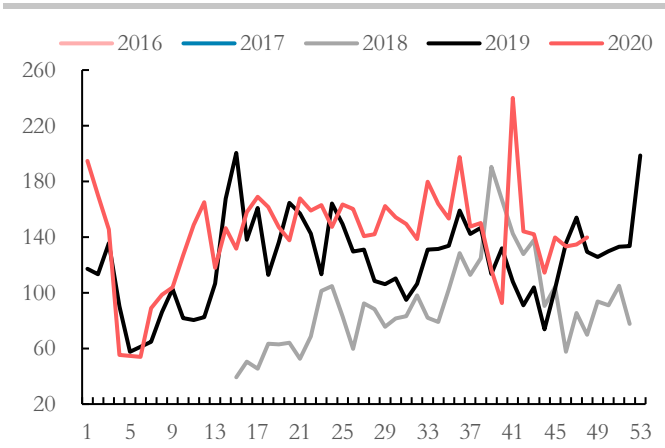
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



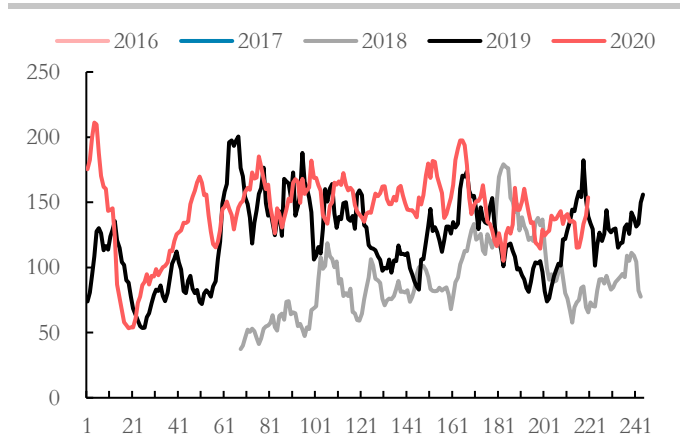
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨

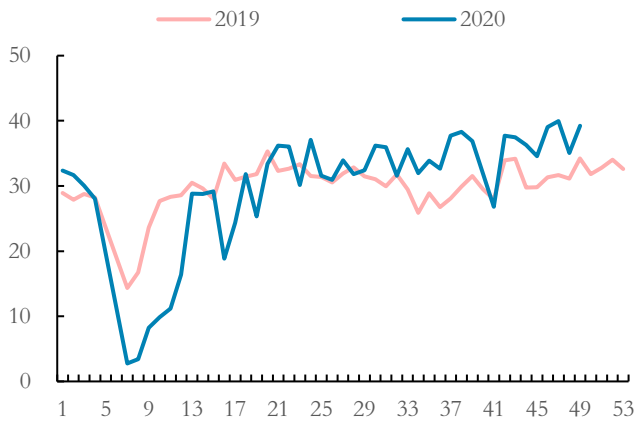


数据来源: Wind 华泰期货研究院

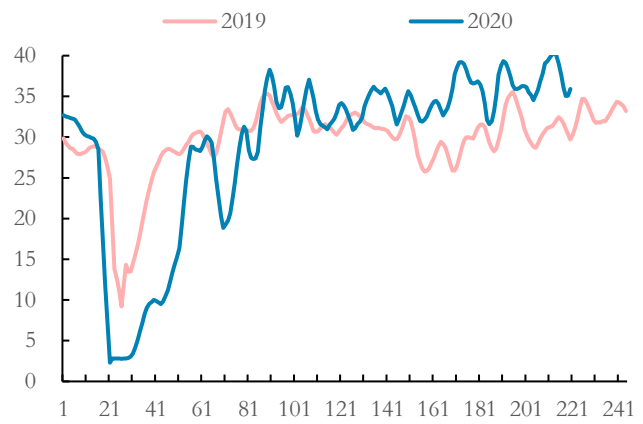
图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



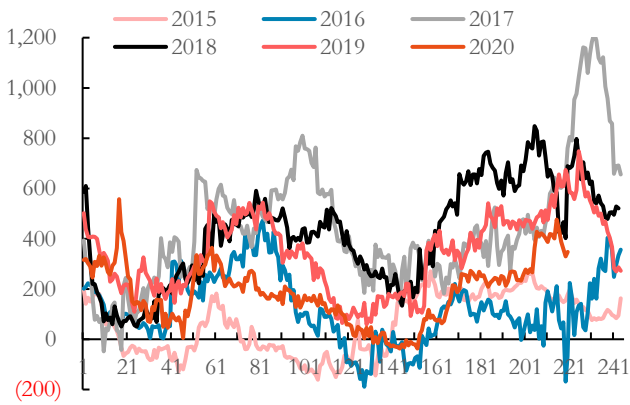
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5：全国钢厂废钢每日到货（周均） 单位：万吨


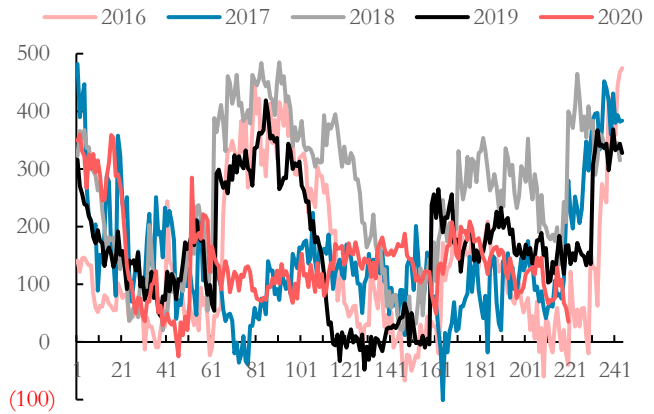
数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

图 6：钢厂废钢每日到货（5日移动平均） 单位：万吨


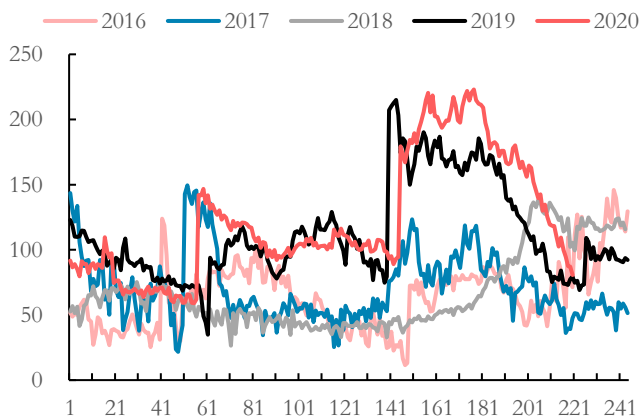
数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

图 7：上海螺纹与主力合约基差 单位：元/吨


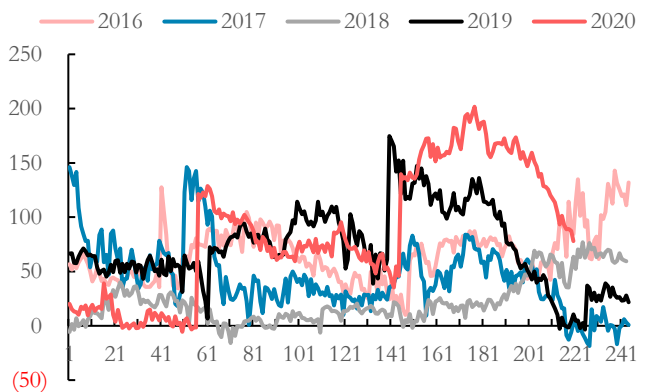
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 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

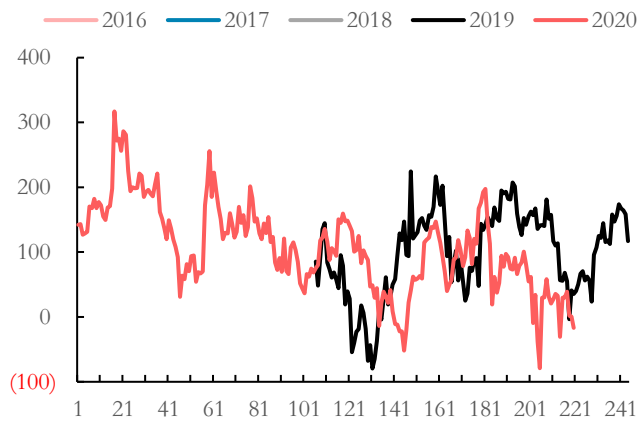
图 9：青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位：元/吨


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：青岛港金布巴与主力合约基差 单位：元/吨


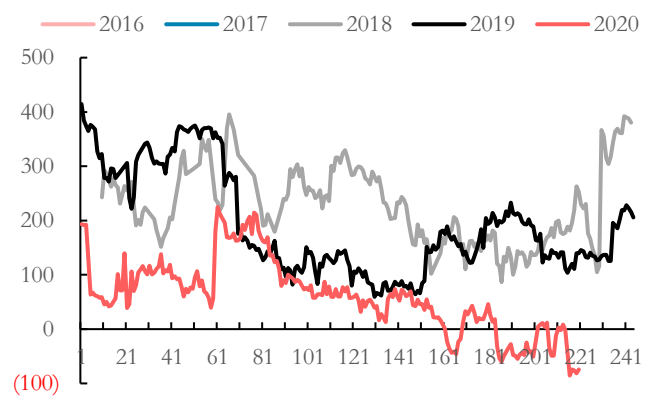
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



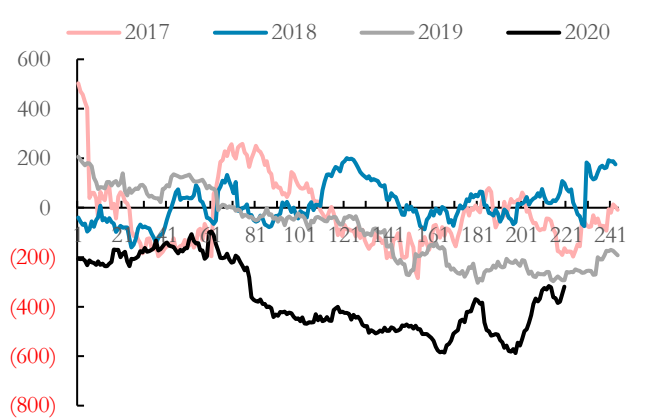
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



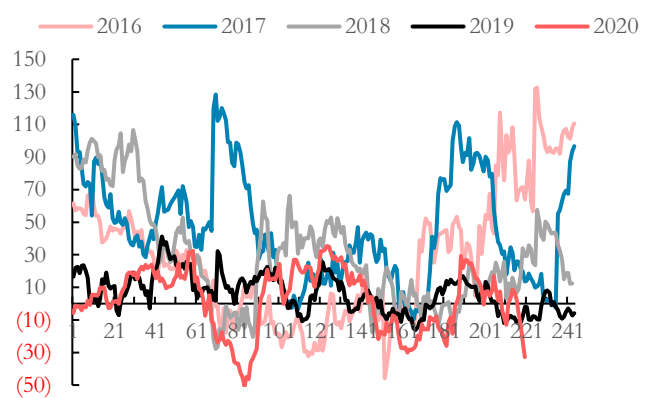
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



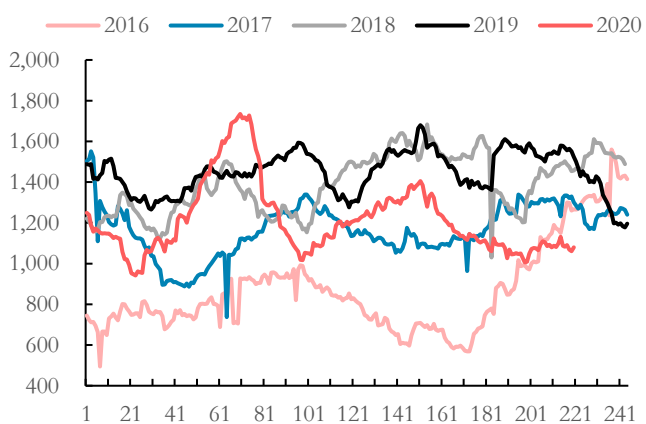
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



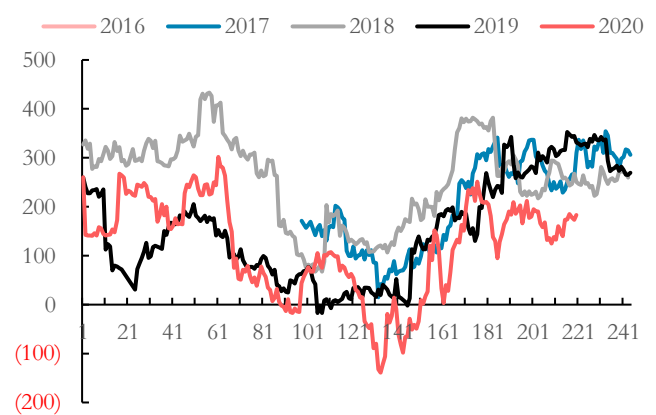
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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