

唐山限产再起，成材重现强势

钢材：黑色尾盘拉升 建材成交持续增加

观点与逻辑：

昨日期货市场尾盘冲高，螺纹 2105 合约收于 4732 元/吨，涨幅 2%，热卷 2105 合约收于 4907 元/吨，涨幅 1.36%。现货方面，上海价格于昨日基本持平，北京地区较昨日稳中走低 10-20 元/吨。成交方面，昨日全国建材成交 19.68 万，较上一日交易日增加了 7.54 万吨，成交量继续恢复。下游需求逐渐恢复，对无量上涨的钢材市场形成有效支撑。

整体来看，国内经济复苏以及下游需求启动利好预期带动钢材期现同涨，近期部分施工工地陆续开工。再加上外围经济复苏的刺激和宽松的货币政策延续，叠加工信部粗钢压产政策，唐山市亦率先明确控制减排，这将对钢材价格形成支撑，同时五月份又是建筑用钢的传统旺季，也是年内钢厂利润的高地，建议逢低做多成材。

策略：

单边：中期看涨

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：逢低买入看涨期权

关注及风险点：

复工复产启动时间、国内外疫情发展情况、压减政策落地情况、货币政策调控节奏等

铁矿石：黑色午后集体反弹 铁矿全天先抑后扬

观点与逻辑：

昨日，午后以焦煤、螺纹为首黑色出现集体反弹，铁矿全天先抑后扬。至收盘铁矿主力 05 合约收于 1155 点，较上一交易日上涨 23 点。现货方面，青岛港 PB 粉 1173 成交。昨日钢联公布上一周铁矿发运数据：新口径全球发运量 3213 万吨，周度环比增加 310 万吨；新口径澳洲发运量 1800 万吨，周度环比增加 106 万吨；新口径巴西发运量 607 万吨，周度环比增加 43 万吨；非主流发运量 806 万吨，周度环比增加 161 万吨。45 港铁矿总库存 12797 万吨，周度环比增加 152 万吨。基差方面，一直保持在 150+大贴水状

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

态。

总体来看，受季节性因素影响，当前正处于铁矿发运淡季，虽然发运量小幅回升，但是仍处低位。随着海外经济的复苏，海外生铁产量仍在恢复，这样使得全球铁矿石消费持续向好。库存处历史低位、基差始终保持 150+，助使铁矿价格居高不下。考虑铁矿半年度的供需缺口，仍需抓好短时间的贴水扩大给出的买入机会。短期受到唐山及全国的压产政策的干扰，短期内可能降低铁矿消费强度，如果如果盘面出现大幅回调，可以尝试左侧多单。

策略：

单边：中性偏多

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：逢低买入看涨期权

关注及风险点：

疫情恶化、跨区域交通限制升级、钢厂高炉开工率大幅下降、澳巴发运因疫情或天气异常变化、监管政策干预。

焦煤焦炭：焦煤领涨 黑色齐反弹

观点与逻辑：

焦炭方面：昨日焦炭主力合约 2105 先跌后涨，最终收于 2550.5，上涨 1.41%。唐山限产政策制定以后，钢厂也借机打压焦炭价格，第二轮提降的范围再一度扩大，累计降幅 200 元/吨。近期由于焦炭价格处于下跌之中，贸易商采购积极性依然不高，观望为主，因此焦化企业则以输送给钢厂为主。随着钢厂库存不断的攀升，部分库存较高的钢厂则以控制到货为主。新增产能的不断投入，加上近期焦化企业处于高利润，焦化企业保持较高的开工率，北方钢厂库存处于可控范围之内，因此对后市依然有看降预期。港口方面，由于下游钢厂需求不佳，焦化企业保持较高开工率，港口贸易商投机需求不断减弱，以观望为主，因此港口库存继续保持低位。综合来看，近期焦炭的供需缺口依然存在，而且 3 月份供暖结束以后有 1000 多万吨的焦化产能要淘汰。但是由于下游钢厂减产、库存回归合理水平，外加未来投产预期增强、供需缺口弱化，以及港口贸易商投机需求减

弱，导致近期现货处于弱势状态。近期较为热门的“碳中和、碳达峰”也使得一些投机需求不得不暂时处于观望状态，短期内以观望为主。中长期需关注供暖季结束后去产能以及目前贴水情况，再择机左侧布局多单。

焦煤方面，昨日焦煤期货主力合约 2105 合约大涨，在黑色系中处于领涨地位，收于 1490，上涨 3.87%。现货方面，因煤矿都已复产，达到年前的水平，外加近期焦化企业采购比较低迷，煤矿库存较高，出货压力较大，部分煤矿已经自行减产来缓解压力。主焦煤在降价之后价格有所趋稳，但贫煤与气煤依然出货不见好转，因此再次下调报价 30-60 元/吨，市场依然维持弱势运行。进口煤方面，澳煤依然未能通关，蒙煤则通关车辆上升明显。最新数据显示，3 月 1 日甘其毛都通关增至 600 车。国内煤价下跌，进口煤则也处于跌势当中，部分蒙 5#原煤报价降至 1050-1080 元/吨。短期内焦煤并未有积极利好的出现，虽两会期间煤矿安检严格，但因前期库存过高外加保供政策，因此对总体的供应量影响较为有限，短期内以观望为主，后期需关注焦化厂产能回升速度。

策略：

焦炭方面：短期观望为主

焦煤方面：短期观望为主

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：新增焦炉投产进度，疫情突发对开工的影响，煤炭进出口政策，粗钢压减及碳排放权政策的执行情况。

动力煤：下游情绪有所好转 动煤期价继续攀升

逻辑与观点：

期现货方面：昨日动力煤期货主力 2105 合约收盘于 639.8 元/吨，收涨 2.86%。CCI5500 指数报于 573，较前一交易上涨 2。产地方面，榆林地区煤矿煤价涨跌互现，煤价小幅上调，但出货仍较为缓慢，煤炭销售情况一般。下水煤方面，昨日 BDI 指数为 1651，较上一交易日下跌 24，OCFI 指数为 1344.67，环比增加 13.23%。港口目前市场情绪有所好转，下游询货增加，但下游对高价接受度有限，成交不为多。鉴于海运费仍处于高价，印尼煤的价格优势无法显示，进口煤供应仍有所限制。

需求与逻辑：临近两会，全国煤矿安全检查形势升级趋严，叠加京津冀及周边地区出台相关限产政策，短期来看，煤炭的供应或也将受到一定限制，鉴于目前整体供应仍较为充足，但随着需求的逐步恢复，煤价或将继续弱势企稳。

策略：

单边：观望

期权：可小单尝试买入浅度虚值看涨期权

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，电厂采购力度放缓，煤矿安全检查放松，港口的快速累库。

纯碱玻璃：纯碱提涨成交一般 玻璃仍有提涨计划

逻辑与观点：

纯碱方面，企业积极拉涨后，市场成交一般，目前山东地区目前轻质碱出厂 1650 元/吨，重质碱出厂 1700 元/吨，沙河市场主流送到价在 1750 元/吨，盘面升水较大。综合来看，短期纯碱供应较为稳定平稳，检修企业少，涉及产能不大，同时下游企业库存较为充足，但盘面看好未来消费震荡偏强，市场心态乐观，建议回调买入，不追涨。后续可持续关注下游需求启动情况以及纯碱装置检修情况。

玻璃方面，各原片企业产销继续向好，市场延续上行走势，全国浮法玻璃均价在 2122 元/吨，环比上涨 0.60%，下游接盘积极性尚可。分区域看，沙河市场部分厂家价格上调 1-2 元/重量箱，加工厂按需采购，货源逐渐消化；华东市场贸易商、加工厂接盘积极性尚可；华中湖北地区企业交投气氛浓郁，明日部分企业仍有上调计划；华南市场在加工厂复工后，下游订单较为充足，补货积极。综合来看，随着需求的逐步恢复，往年正常累库的季节反而去库，市场心态较好，盘面震荡偏强，企业积极提涨，短期现货难有回调空间，建议逢低买入。

策略：

纯碱方面，中性偏多，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，关注利润压缩程度及生产线的变动情况

风险：国外疫情恶化、下游深加工企业及终端地产改善不及预期

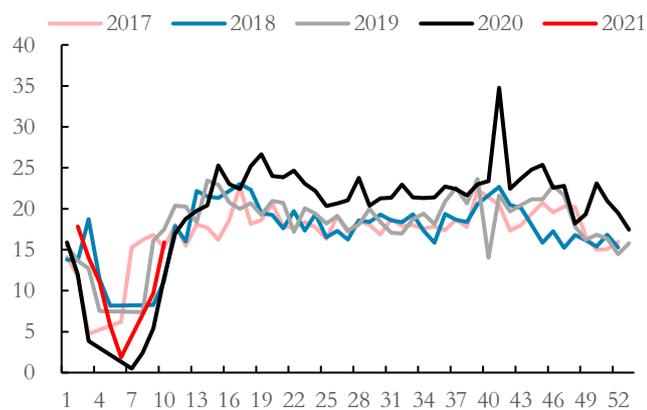
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 3月2日	昨日 3月1日	上周 2月23日	上月 2月2日	项目	合约	今日 3月2日	昨日 3月1日	上周 2月23日	上月 2月2日	
螺纹钢						热轧卷板						
	上海现货	4610	4620	4640	4300		上海现货	4880	4840	4830	4430	
	北京现货	4480	4490	4520	4150		天津现货	4800	4770	4750	4390	
	广州现货	4890	4890	4930	4630		广州现货	4870	4840	4830	4440	
	RB05合约	4732	4639	4552	4154		HC05合约	4907	4841	4799	4307	
	RB10合约	4657	4572	4478	4091		HC10合约	4812	4755	4683	4200	
	RB01合约	4478	4427	4340	4002		HC01合约	4621	4575	4513	4107	
基差:上海	RB05	16	120	227	275	基差:上海	HC05	-27	-1	31	123	
	RB10	91	187	301	338		HC10	68	85	147	230	
	RB01	270	332	439	427		HC01	259	265	317	323	
基差:北京	RB05	-28	76	194	211	基差:天津	HC05	-17	19	41	173	
	RB05 - RB10	75	67	74	63		HC05- HC10	95	86	116	107	
	RB10 - RB01	179	145	138	89		HC10 - HC01	191	180	170	93	
	唐山普方坯价格	4270	4260	4230	3850	长流程	华北	316	263	268	-77	
	张家港6-8mm废钢	2960	2900	2820	2800	即期利润	华东	344	270	275	-109	
	全国废钢到货(万吨)	26.4	24.4	9.2	29.7	长流程	HC05	649	660	639	363	
	全国建材成交(万吨)	19.7	12.1	7.6	3.1		盘面利润	HC10	814	816	756	445
								HC01	760	758	716	450
长流程	华北	191	147	205	-142	卷矿比	现货	3.80	3.79	3.79	3.82	
	华东	221	194	224	-92		05合约	4.25	4.27	4.34	4.61	
长流程	RB05	465	450	388	204		10合约	4.69	4.71	4.71	4.93	
	RB10	635	612	531	314	卷焦比	现货	1.82	1.79	1.74	1.53	
	RB01	586	579	514	318		05合约	1.92	1.95	1.86	1.74	
华东	154	232	283	55	10合约		2.06	2.08	1.97	1.82		
短流程	华南	216	243	349	198	卷螺差	现货	132	81	51	1	
	现货	3.69	3.72	3.75	3.82		05合约	175	202	247	153	
螺矿比	05合约	4.10	4.10	4.11	4.45		10合约	155	183	205	109	
	10合约	4.54	4.53	4.51	4.80	焦炭 焦煤						
	现货	1.77	1.76	1.72	1.53	焦炭现货价	日照港	2680	2700	2780	2900	
螺焦比	05合约	1.86	1.87	1.77	1.68	格:准一级	唐山	2660	2760	2760	2860	
	10合约	1.99	2.00	1.88	1.77		吕梁	2450	2550	2550	2650	
						J05合约		2551	2478	2574	2476	
铁矿石						J09合约		2342	2288	2382	2308	
日青京曹	PB粉	1170	1163	1160	1054	J01合约		2296	2249	2317	2256	
	四港最低					基差:日照港	J05	280	373	356	574	
	价						J09	489	562	549	743	
卡粉	1345	1347	1343	1235	J01		534	601	613	795		
普氏62%美金指数		176	174	173	150	J05-J09		209	190	193	169	
I05合约		1155	1133	1107	934	J09-J01		46	39	65	52	
I09合约		1026	1010	994	852	焦煤现货价	吕梁低硫	1500	1540	1540	1540	
I01合约		952	945	929	802		格:主焦	沙河驿蒙5#	1683	1683	1700	1760
基差:PB粉	I05	143	158	180	237		港口提澳煤	1550	1550	1550	1550	
	I09	272	280	293	319	澳洲中挥发硬焦CFR中		211	211	207	208	
	I01	346	345	358	368	JM05合约		1490	1402	1462	1466	
基差:金布巴	I05	134	150	183	239	JM09合约		1478	1414	1435	1416	
	I09	263	272	296	321	JM01合约		1465	1391	1409	1405	
	I01	582	337	361	612	期现价差:	JM05	193	281	239	295	
基差:普氏指数	I05	161	177	186	-3		沙河驿蒙5#	JM09	206	270	265	345
	I09	290	300	299	767		JM01	218	293	291	355	
	I01	364	365	365	628	期现价差:	JM05	60	148	89	85	
关注品种	超特粉	82	101	113	193	港口澳煤港提	JM05	131	222	125	132	
		I05 - I09	129	123	113	82	期现价差:	JM05 - JM09	13	-12	27	50
		I09 - I01	74	65	66	50	澳洲中挥发硬焦	JM09 - JM01	13	23	26	11
焦矿比	现货	2.08	2.11	2.18	2.50	焦炭/焦煤	现货	1.79	1.75	1.81	1.88	
	05合约	2.21	2.19	2.33	2.65		05合约	1.71	1.77	1.76	1.69	
	10合约	2.28	2.27	2.40	2.71		09合约	1.58	1.62	1.66	1.63	
主港铁矿成交(万吨)		140	64	146	62	焦化利润	山西现货	807	895	844	923	
中间价:美元兑人民币		6.46	6.48	6.45	6.47							

动力煤											
秦皇岛 5500K	568	566	581	725	基差	ZC01	-70	-71	-28	140	
CCI 5500K	573	571	586	730		ZC03	-27	-29	3	91	
CCI 5000K	505	501	515	635		ZC05	-67	-60	-19	118	
CCI进口 5500K	355	355	355	355		ZC07	-73	-71	-32	130	
						ZC09	-65	-64	-24	134	
ZC01 合约	643	642	614	590		ZC11	-68	-69	-27	134	
ZC03 合约	600	600	583	639		ZC01-ZC03	43	42	31	-49	
ZC05 合约	640	631	605	612		ZC03-ZC05	-40	-31	-22	27	
ZC07 合约	646	642	618	600		ZC05-ZC07	-6	-11	-13	12	
ZC09 合约	638	635	610	596		ZC07-ZC09	8	7	8	4	
ZC11 合约	641	640	613	596		ZC09-ZC11	-3	-5	-3	0	
环渤海四港煤炭库存	1606	1578	1463	1096	ZC11-ZC01	-2	-2	-1	6		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2060	2060	2010	1940	基差	FG05	-30	-11	-69	72
	武汉长利	2080	2080	1900	1840		FG09	16	20	-64	37
FG05 合约	2090	2071	1969	1768	FG01		118	130	17	92	
FG09 合约	2044	2040	1964	1803	FG05-FG09	46	31	5	-35		
FG01 合约	1942	1930	1883	1748	FG09-FG01	102	110	81	55		
					纯碱:全国平均价	1539	1539	1507	1471		

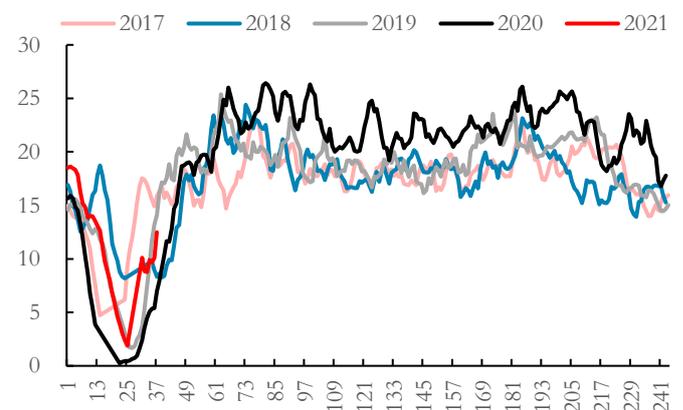
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



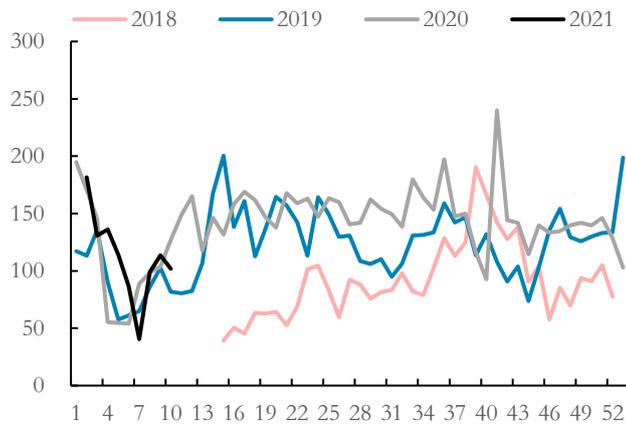
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5日移动平均) 单位: 万吨



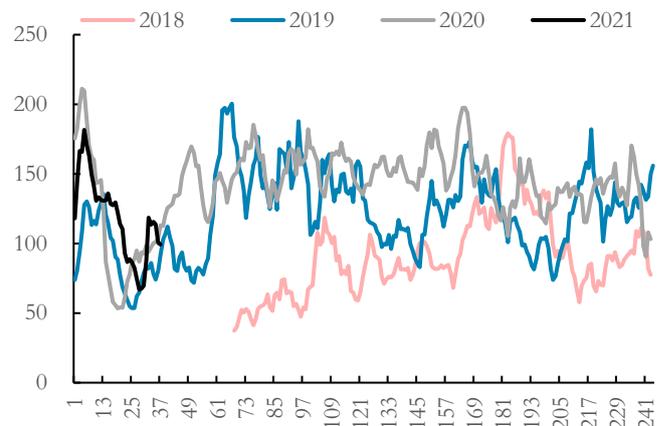
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



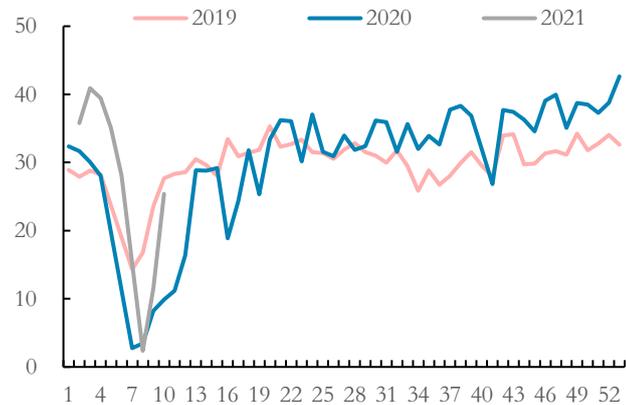
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



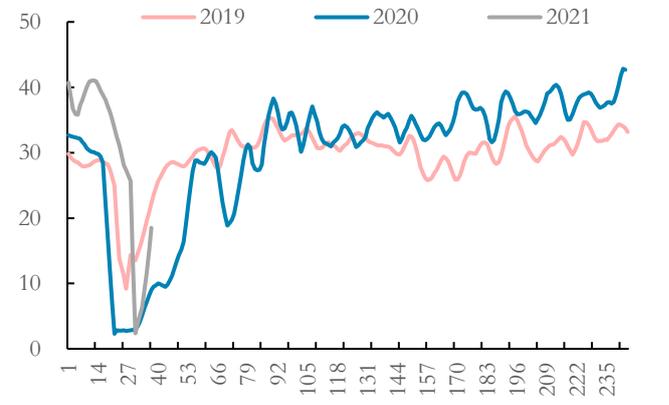
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



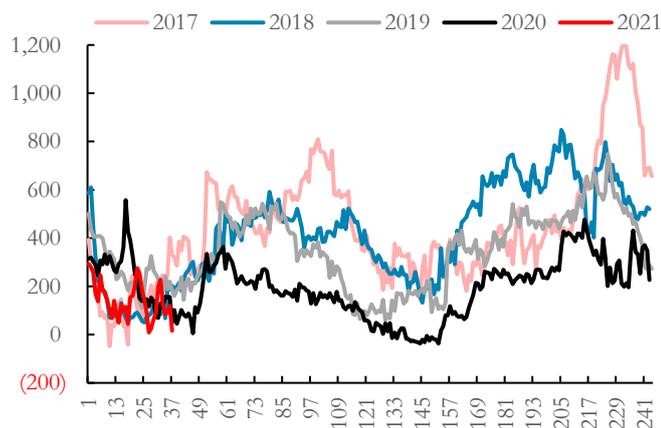
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



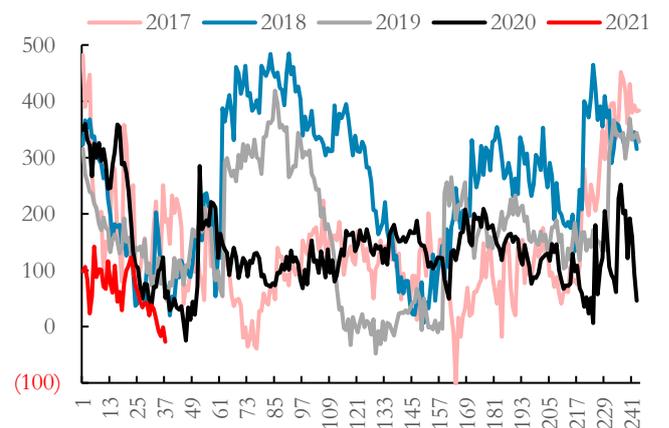
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹与主力合约基差 单位: 元/吨



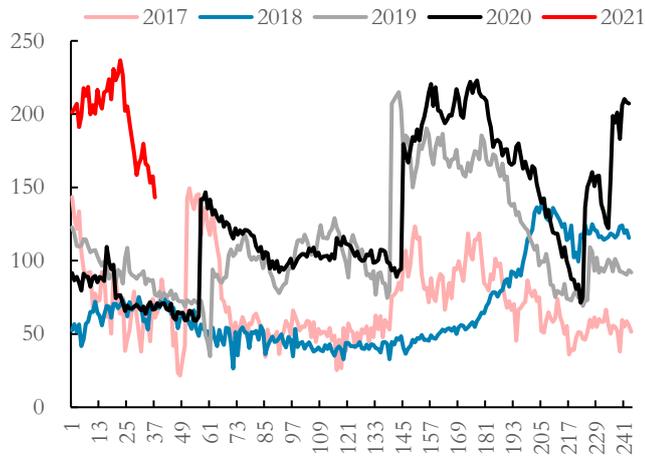
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



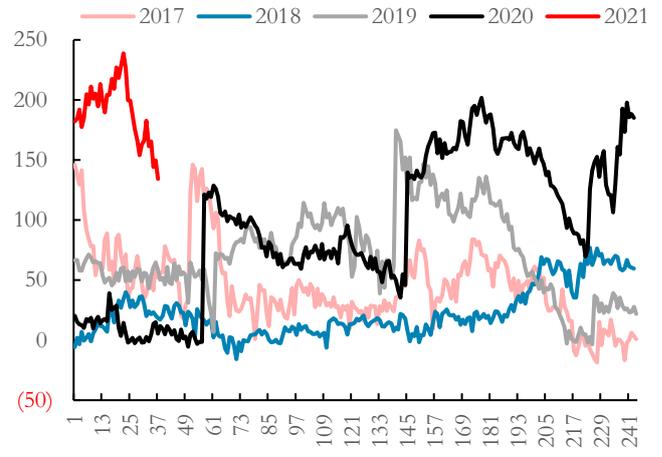
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



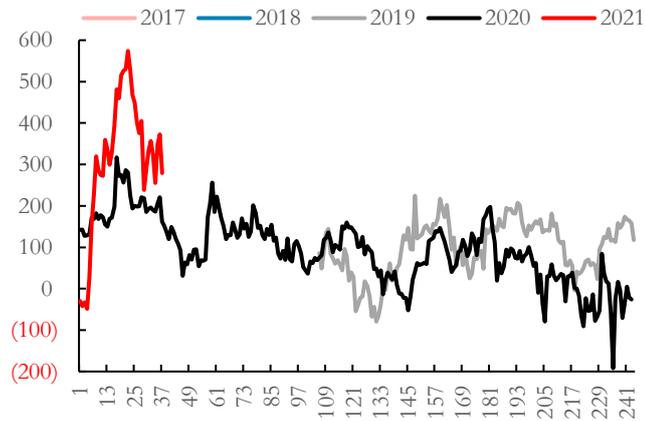
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



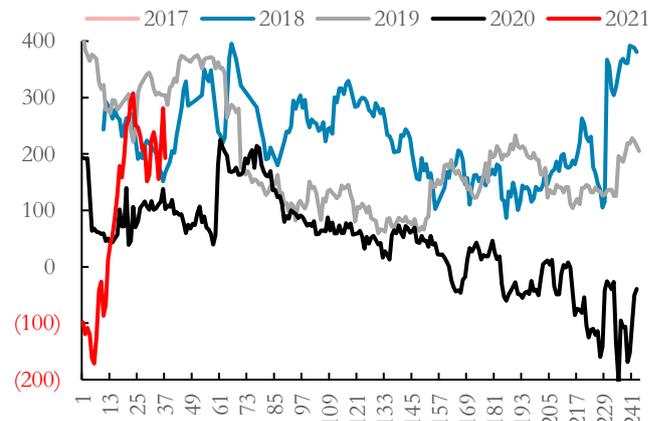
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



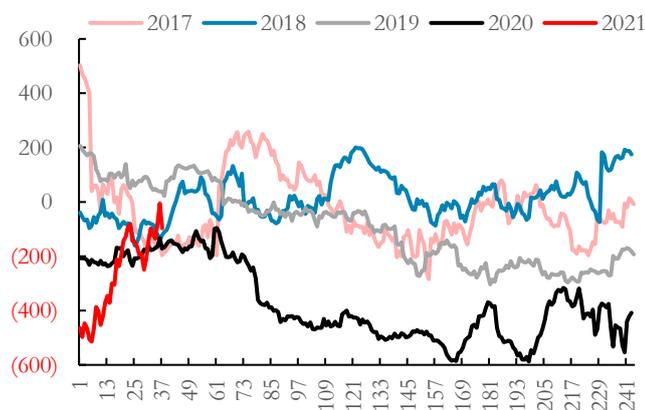
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



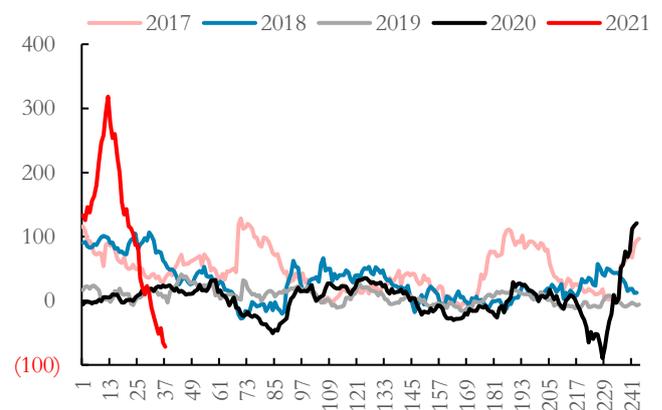
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



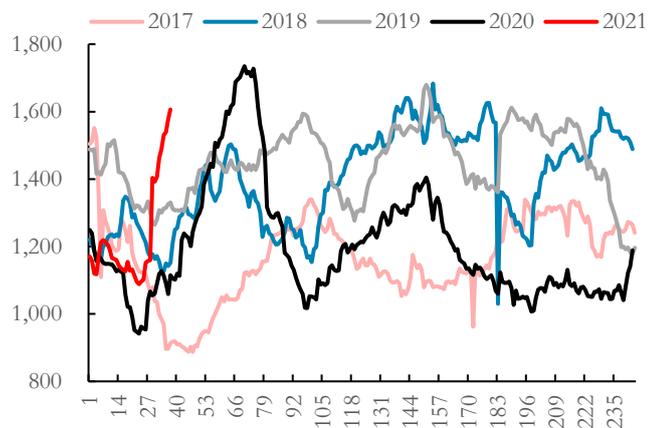
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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