

股市商品重挫，黑色依旧坚挺

钢材：钢材价格高位震荡 表观消费环比增加

观点与逻辑：

昨日期货价格高位震荡，螺纹 2105 合约收于 4849 元/吨，涨幅 0.14%，热卷 2105 合约收于 5016 元/吨，跌幅 0.2%。现货方面，上海价格较昨日下调 10-30 元/吨，北京地区较昨日下调 10-20 元/吨。成交方面，昨日全国建材成交 14.75 万，较上一交易日有所下跌。

库存方面，螺纹钢库存合计 1826.05 万吨，环比增加 89.25 万吨。螺纹表观消费量 248.49 万吨，环比增加 118.57 万吨。

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：股票商品重挫，矿石坚挺依旧

观点与逻辑：

现货方面：全天贸易商报盘积极性尚可普遍上调 2~10 元/吨，议价空间 5 元左右，贸易商挺价心态较浓，但是钢厂目前库存尚可维持，叠加后面有减产预期，询盘较为一般，对高价货几无问津，个别根据自身需求针对性补库，全天整体成交较昨日有所缩量。

期货方面，铁矿主力合约全天震荡走高盘中一度突破前期高点，尾盘略有回落收于 1175，涨幅近 1.95%领涨黑色系。

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

总体来看，唐山限产趋严，钢材供给受制，短期可能会利空原料，从长远考虑随着钢材利润扩大，钢厂对原料端的需求定会强劲，叠加海外经济的复苏，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、且基差处于高位状态，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：山西主焦再度下调 双焦期货仍以观望为主**观点与逻辑：**

焦炭方面：昨日焦炭主力合约 2105 合约再度下跌，重心进一步下挫，最终收于 2486.5，下跌 1.8%。现货方面，昨日焦炭现货市场暂稳，唐山地区钢厂减排问题近日不断发酵，虽然目前暂未落实，但后期落实起来力度则一定非常大，对焦炭需求进一步减少。由于焦化企业近期依然处于高利润状态，因此开工率依然偏高也导致焦化企业库存增加。外加近期投机需求不足，贸易商持观望态度，因此焦化企业成品以发往钢厂为主，导致钢厂库存不断增加，所以整体对后市焦炭价格依然是看跌情绪。港口方面，近期焦炭处于弱势之中，港口贸易商以观望出货为主，因此港口的库存难以累积，处于相对低位。综合来看，焦化企业依然是高开工高利润，不断累库的状态。虽然近期限产政策等减少对焦炭的需求，但近期焦炭的供需缺口依然存在，而且在供暖结束以后有 1000 多万吨的焦化产能要淘汰。不过近期因钢厂库存充足，外加限产与“碳达峰和碳中和”，未来投产预期增强、供需缺口弱化等因素使得近期焦炭走弱，所以短期内暂时以观望为主。

焦煤方面，昨日焦煤期货主力合约 2105 合约下跌，尾盘则反弹至 1500 上方，最终收于 1503，按结算价计算上涨 0.2%。现货方面，受焦炭疲弱影响，焦煤近期需求较弱，外加保供以来致使煤矿过高，部分煤矿库存见顶，因此近期焦煤价格则再一步下挫，吕梁地区主焦煤下调 30-50 元/吨，陕西、山东地区气煤下调 30-50 元/吨。进口煤方面，乌不浪口金泉工业园区及五原地区的洗煤厂已经开始停产，具体实施情况需要进一步跟踪，该区域为蒙 5#原煤最主要的洗选区域，停产预计将造成短期区域内内蒙煤供应紧张。短期内焦煤依然未有积极利好的出现，两会期间虽然煤矿安检严格，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，粗钢压减及碳排放政策的执行情况。

动力煤：安全检查开启 期价现四连阳**观点与逻辑：**

期现货方面：昨日动力煤期货主力 2105 合约收盘于 654.8 元/吨，收涨 2.15%。CCI5500 指数报于 597 元/吨，较前一交易上涨 12 元/吨。产地方面，随着下游需求的逐步启动，榆林地区煤矿销售情况有所好转，多家煤矿小幅上调煤价。陕西省自 3 月 1 号起开始为期 3 个月的安全检查，目前暂未对供应端产生实质影响。下水煤方面，昨日 BDI 指数报价 1763，较上一交易日上涨 90，已连续多日上涨，OCFI 指数为 1207.72，下降 143.37。目前电厂库存中高位，日耗略有回升，需求有所回暖。随着动煤期价的连续上涨，市场看涨情绪有所升温，短期受市场情绪影响，煤价走势偏强。现广州港印尼煤价格平稳，Q3800 报 455 元/吨，Q4700 报 655 元/吨。内外贸价差较小，海运费近日有止涨态势，境内采购积极性仍在减弱。

需求与逻辑：两会即将开始，煤矿安全检查政策也正式实施，目前供应端并无明显收紧，但随着市场情绪的升温 and 期价的上涨，叠加下游需求逐步启动，煤价短期或将继续企稳回暖

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：纯碱投机过多 玻璃小幅回调

观点与逻辑：

纯碱方面，昨日隆众数据，产量、库存微增。周内纯碱整体开工率 82.86%，环比上调 0.04%，产量 58.51 万吨，增加 0.03 万吨，库存 105.53 万吨，环比增加 4.25 万吨，略低于 2020 年同期。供应上近期平稳为主，后续湖北双环、河南骏化等企业有检修计划，但金山孟州和获嘉厂区、南方碱业后续有计划恢复。综合来看，近期盘面和现货的快速上涨，上下游博弈加剧，下游保持观望心态，消耗自身库存，盘面升水过多，不少期现公司进场，引发回调，昨日盘面跌停。考虑到纯碱基本面在改善，建议投资者盘面企稳后，逢低做多。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，部分区域现货价格继续提涨，昨日隆众数据，全国样本企业总库存 3765.62 万重箱，环比下降 15.78%，同比下降 56.41%(同样本口径下，样本企业库存环比下降 16.10%，同比下降 61.26%)，库存天数 19.1 天。供应上近期未有变化，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 289 条(5707.05 万吨/年)，其中在产 252 条 (5011.05 万吨/年)，冷修停产 37 条，浮法产业企业开工率为 87.20%，产能利用率为 87.80%。综合来看，近期中下游补库节奏有所放缓，前期盘面过快上涨后，升水较多，昨日引发回调，但玻璃平衡表较为乐观，建议逢低做多。

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

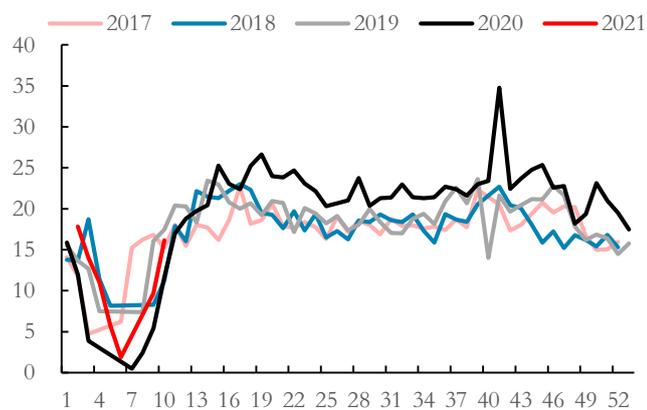
项目	合约	今日 3月4日	昨日 3月3日	上周 2月25日	上月 2月4日	项目	合约	今日 3月4日	昨日 3月3日	上周 2月25日	上月 2月4日	
螺纹钢						热轧卷板						
上海现货		4750	4770	4630	4300	上海现货		4970	5000	4900	4460	
北京现货		4580	4580	4500	4140	天津现货		4900	4900	4810	4370	
广州现货		4990	5010	4940	4630	广州现货		4970	4990	4900	4440	
RB05合约		4849	4842	4686	4246	HC05合约		5016	5026	4908	4387	
RB10合约		4804	4782	4599	4170	HC10合约		4934	4935	4785	4277	
RB01合约		4638	4603	4457	4064	HC01合约		4759	4756	4609	4178	
基差:上海	RB05	44	71	83	183	基差:上海	HC05	-46	-26	-8	73	
	RB10	89	131	170	259		HC10	36	65	115	183	
	RB01	255	310	312	365		HC01	211	244	291	282	
基差:北京	RB05	-42	-35	39	108	基差:天津	HC05	-26	-36	-8	73	
	RB05 - RB10	45	60	87	76	HC05 - HC10		82	91	123	110	
RB10 - RB01		166	179	142	106	HC10 - HC01		175	179	176	99	
唐山普方坯价格		4400	4410	4270	3850	长流程	华北	385	416	314	-47	
张家港6-8mm废钢		2980	2980	2820	2800	即期利润	华东	415	442	353	-27	
全国废钢到货(万吨)		34.5	28.7	14.7	26.5	长流程	HC05	749	766	677	322	
全国建材成交(万吨)		14.8	18.0	13.2	1.2		HC10	907	921	810	437	
长流程	华北	259	275	197	-95		HC01	862	863	768	471	
	即期利润	华东	338	357	232	-46	现货	3.82	3.86	3.82	3.78	
长流程	RB05	570	572	451	181	卷矿比	05合约	4.27	4.36	4.34	4.43	
	盘面利润	RB10	748	742	604		315	10合约	4.74	4.81	4.76	4.81
	RB01	705	678	587	334		现货	1.89	1.89	1.79	1.55	
短流程	华东	258	277	301	55	卷焦比	05合约	2.02	1.99	1.87	1.72	
	即期利润	华南	281	282	356		198	10合约	2.11	2.11	1.97	1.81
螺矿比	现货	3.76	3.80	3.72	3.75		卷螺差	现货	78	87	131	31
	05合约	4.13	4.20	4.14	4.28	05合约		167	184	222	141	
	10合约	4.61	4.67	4.58	4.69	10合约		130	153	186	107	
螺焦比	现货	1.86	1.85	1.75	1.54	焦炭 焦煤						
	05合约	1.95	1.92	1.79	1.66	焦炭现货价	日照港	2630	2650	2730	2870	
	10合约	2.05	2.04	1.90	1.77	格:准一级	唐山	2660	2660	2760	2860	
铁矿石							吕梁	2450	2450	2550	2650	
日青京曹 四港最低 价	PB粉	1184	1178	1168	1075	J05合约		2487	2520	2625	2552	
	金布巴	1139	1133	1127	1030	J09合约		2339	2344	2425	2360	
	卡粉	1360	1358	1347	1240	J01合约		2278	2304	2361	2285	
普氏62%美金指数		178	177	174	158	基差:日照港 现货	J05	294	281	255	468	
I05合约		1175	1154	1131	991		J09	442	456	456	660	
I09合约		1042	1025	1005	889		J01	503	497	519	735	
I01合约		976	961	936	822	J05-J09		148	176	201	192	
基差: PB粉	I05	139	153	165	202	J09-J01		61	41	64	75	
	I09	271	282	291	304	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1500	1500	1540	1540	
	I01	337	346	360	371		沙河驿蒙5#	1600	1600	1683	1760	
基差: 金布巴	I05	135	149	165	200		港口提澳煤	1530	1550	1550	1550	
	I09	267	278	292	302	澳洲中挥发硬焦CFR中	210	211	211	207		
	I01	574	342	360	597	JM05合约		1503	1525	1528	1510	
基差: 普氏指数	I05	165	175	174	40	JM09合约		1473	1506	1508	1456	
	I09	298	304	300	844	JM01合约		1464	1470	1470	1413	
	I01	364	368	369	666	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	97	76	156	251	
关注品种 05合约基 差	超特粉	73	94	96	140	JM09	127	95	175	305		
		期现价差: 港口澳煤港提	JM01	136	130	213	347					
		JM05	27	26	23	41						
I05 - I09		133	129	127	102	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM05	114	91	91	79	
I09 - I01		66	64	69	67	JM05 - JM09		30	19	20	54	
焦矿比	现货	2.02	2.05	2.13	2.43	JM09 - JM01		9	36	38	43	
	05合约	2.12	2.18	2.32	2.58	焦炭/焦煤 比	现货	1.75	1.77	1.77	1.86	
	10合约	2.24	2.29	2.41	2.65		05合约	1.65	1.65	1.72	1.69	
主港铁矿成交(万吨)		132	113	118	104		09合约	1.59	1.56	1.61	1.62	
中间价:美元兑人民币		6.48	6.46	6.45	6.46	焦化利润	山西现货	813	807	846	919	

动力煤										
秦皇岛 5500K	592	580	568	700	基差	ZC01	-44	-55	-53	110
CCI 5500K	597	585	573	705		ZC03	-3	-15	-19	61
CCI 5000K	525	515	506	613		ZC05	-58	-61	-47	92
CCI进口 5500K	355	355	355	355		ZC07	-64	-64	-57	99
ZC01 合约	641	640	626	595		ZC09	-45	-54	-47	105
ZC03 合约	600	600	592	644		ZC11	-46	-55	-49	105
ZC05 合约	655	646	620	613		ZC01-ZC03	41	40	34	-49
ZC07 合约	661	649	630	606		ZC03-ZC05	-55	-45	-27	31
ZC09 合约	642	639	620	600		ZC05-ZC07	-6	-4	-10	7
ZC11 合约	643	640	622	600		ZC07-ZC09	19	11	10	6
环渤海四港煤炭库存	1585	1593	1530	1096		ZC09-ZC11	-2	-2	-2	0
					ZC11-ZC01	2	0	-4	5	

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2090	2060	2030	1940	基差	FG05	13	-28	-99	23
	武汉长利	2140	2140	1960	1840		FG09	60	9	-57	4
FG05 合约	2077	2088	2059	1817	FG01		166	109	43	83	
FG09 合约	2030	2051	2017	1836	FG05-FG09	47	37	42	-19		
FG01 合约	1924	1951	1917	1757	FG09-FG01	106	100	100	79		
					纯碱:全国平均价	1657	1657	1521	1507		

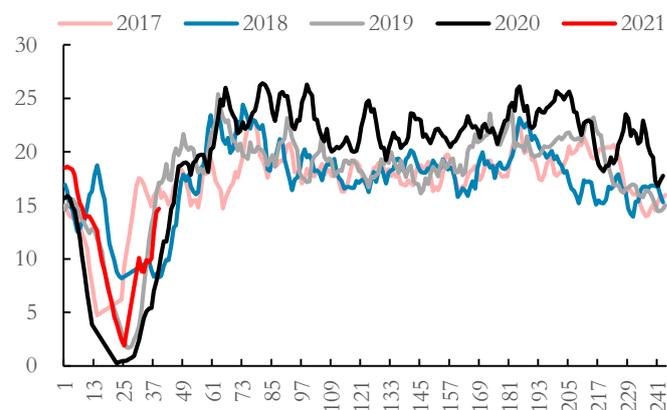
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



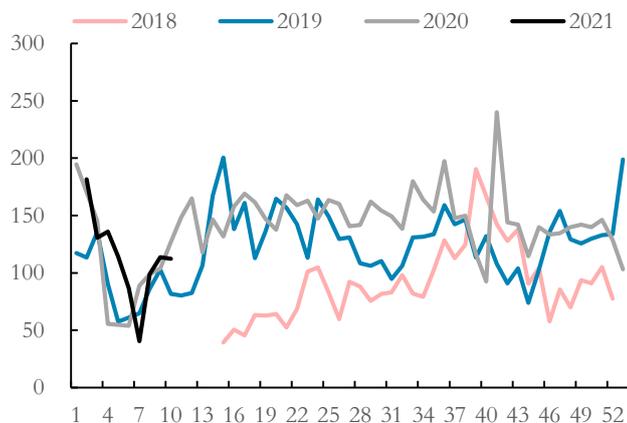
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5日移动平均) 单位: 万吨



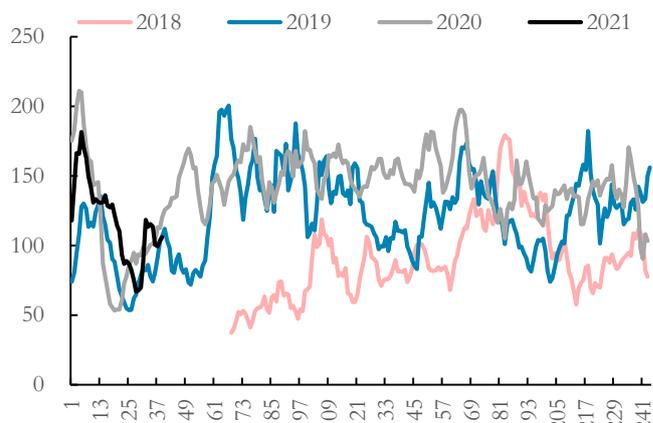
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



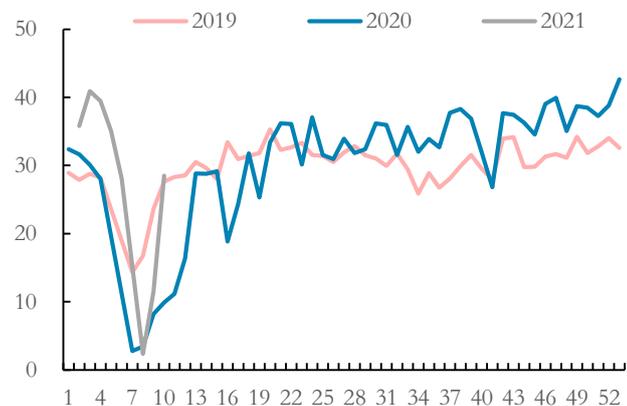
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



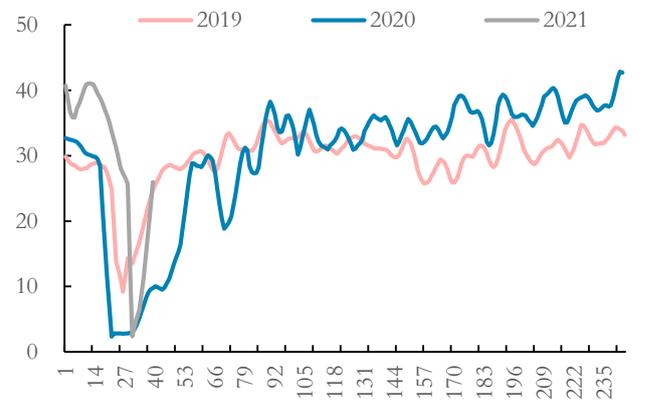
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



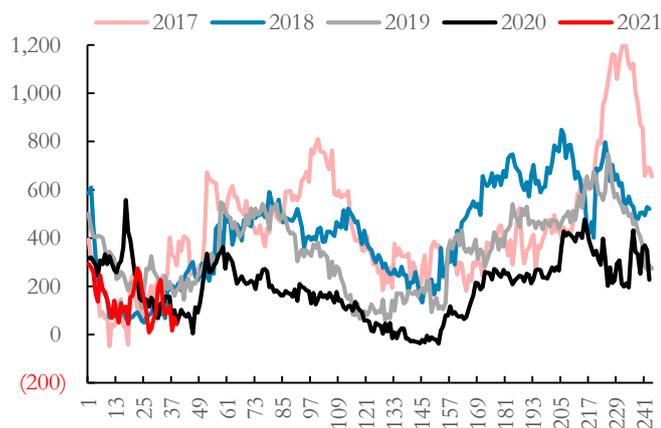
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



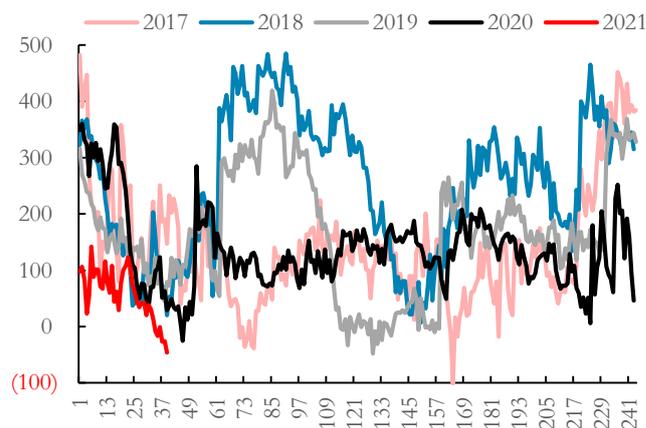
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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



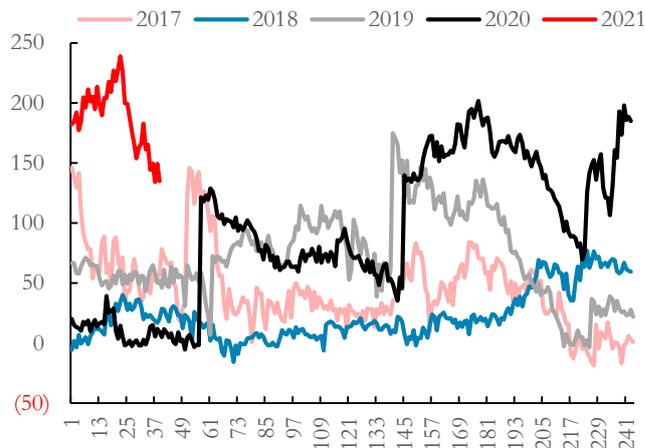
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9： 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位： 元/吨



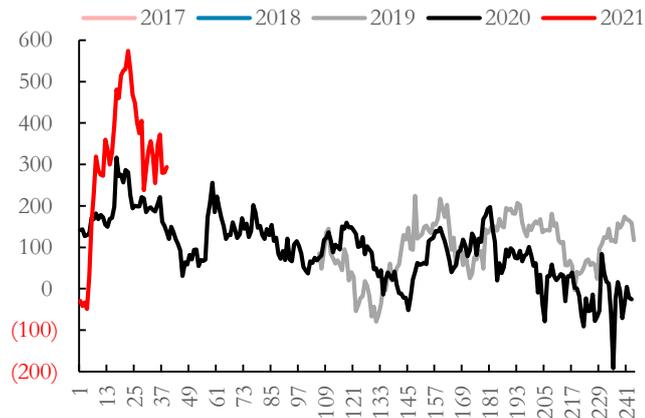
数据来源： Wind 华泰期货研究院

图 10： 青岛港金布巴与主力合约基差 单位： 元/吨



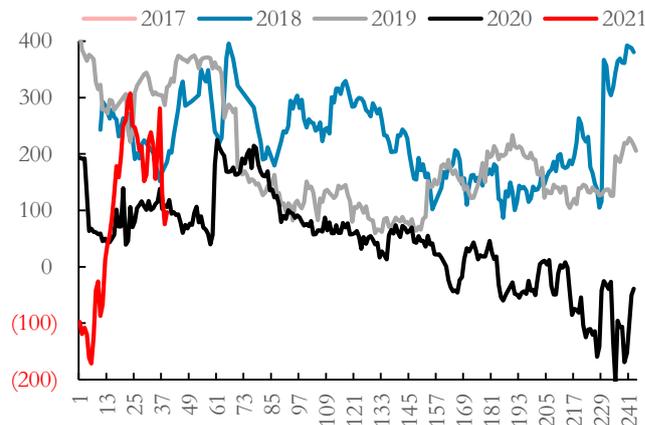
数据来源： Wind 华泰期货研究院

图 11： 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位：元/吨



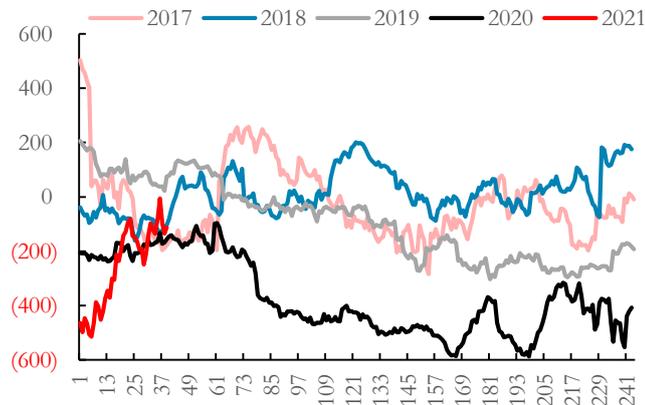
数据来源： Wind 华泰期货研究院

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



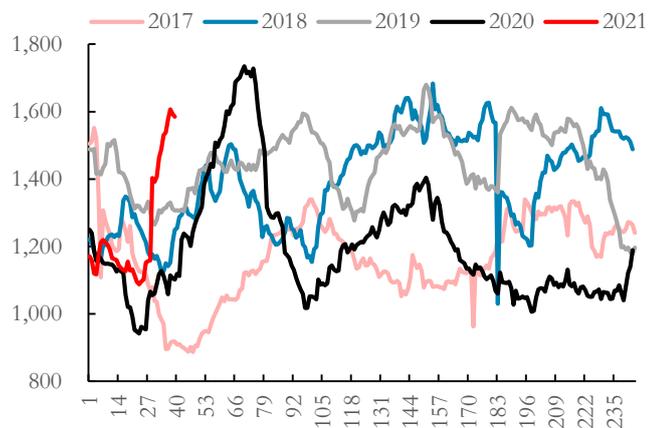
数据来源： Wind 华泰期货研究院

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