



震荡中整理，价格待传导

钢材：震荡中整理，价格待传导

观点与逻辑：

昨日螺纹 2110 合约缩量增仓高位震荡收于 5116 元/吨，涨 54 元/吨，上海中天报 5100 元/吨，涨 20 元/吨。热卷 2110 合约缩量增仓高位震荡收于 5418 元/吨，涨 66 元/吨，上海本港报 5500 元/吨，日环比持平。现货方面螺纹普涨 0-50 元/吨，热卷普涨 0-80 元/吨。昨日全国建材成交 21.92 万吨。

昨日钢谷网公布钢材产销存数据，供应方面，中西部建材产量 193.69 万吨，周环比增 7.96 万吨，全国建材产量 527.23 万吨，周环比增 10.4 万吨；库存方面，中西部建材库存 901.51 万吨，周环比减 57.22 万吨，全国建材库存 2051.25 万吨，周环比减 146.83 万吨；消费方面，中西部建材表观需求 250.91 万吨，周环比减少 4.89 万吨。本周独立电弧炉开工率 71.09%，同比涨 18.50%，产能利用率 73.22%，同比涨 26.07%，创近三年新高。4 月上旬重点统计钢铁企业共生产粗钢、生铁、钢材 2273.93 万吨、1960.15 万吨和 2090.76 万吨，本旬平均日产同比增 16.86%、9.88%和 14.67%。本周 22 家钢厂存在检修，影响铁水 29.36 万吨。4 月上旬 11 家重点汽车企业生产 48.8 万辆，同比减 5.1%。6 日起中央第八生态环境保护督察组进驻云南开展为期一个月的生态环境保护督察。

整体来看，一季度生铁产量仅微增而钢产量维持高增长，电炉产量增长显著。需求保持旺季水平，但高价格向下游传导需要一定时间。去库情况良好，在高价格高利润且压产政策未落地前，价格表现敏感，易受市场各类消息的影响大幅波动。近期唐山钢坯和其他地区钢坯的价格出现失衡，存在修复再平衡的预期。目前市场上充斥着各类限产相关的传言，落地的预期持续加大，价格大概率需等待确定的政策落地后，才能开启第二阶段的流畅行情。

策略：

单边：中期看涨

跨期：无

跨品种：多材空焦炭

期现：无

期权：逢低买入看涨期权

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

王海涛

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

✉ wanghaitao@htfc.com

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

关注及风险点:

钢材消费强度、粗钢压减政策、货币政策等

铁矿石: 横看成岭侧成峰, 远近逻辑各不同

观点与逻辑:

昨日铁矿期货全天震荡, I2109 合约收盘于 1011.5 元/吨, 较昨日下跌 4 元/吨, 现货方面, 铁矿市场价格微涨 1-4 元, 市场成交尚可。

昨日钢谷网数据, 全国建材总库存 2051.2 万吨, 降 146.8 万吨, 产量 527.2 万吨, 增 10.4 万吨, 热卷总库存万吨, 降 14.6 万吨。产量 259 万吨, 增 1.7 万吨。目前成材端仍处于供需双旺的局面。

整体来看, 一季度铁矿全球发运同比偏高而中国的占比不断下降, 库存低位持续积累, 铁矿价格高位震荡。目前唐山和秦皇岛已经开始落地严格的限产政策, 近期, 云南、江苏、武安等全国各个地方都传出限产消息, 环保加严, 部分企业可能面临压产可能, 压产将会成为未来交易的主逻辑, 铁矿供需呈偏宽松状态, 但在工信部正式的文件出台之前, 铁矿价格仍处于较大基差, 以及成材高利润、强消费和海外复苏的影响, 价格仍有一定支撑。

策略:

单边: 短期中性观望 长期看空

跨品种: 多成材空铁矿

跨期: 无

期现: 无

期权: 虚值买入 09 看跌期权

关注及风险点:

成材端限产压产的力度不及预期, 成材端需求表现强劲, 海外生铁产量大幅超预期等。

焦煤焦炭: 焦炭提涨叠加焦炉关停 双焦强势反弹

观点与逻辑:

焦炭方面, 昨日汾渭讯: 近日孝义市焦化行业压减过剩产能领导小组办公室再次发文要求关停 4.3 米落后产能, 涉及当地三家焦企分别为金岩、金晖以及楼东俊安, 涉及合计产

能 145 万吨。山西、河南等地区主流焦化企业宣布，焦炭价格每吨上涨 100 元-120 元。今年以来焦炭价格经历 8 轮下降后首度上涨。港口方面，日青两港库存 219.5 万吨，较前日增 0.5 万吨，现准一级冶金焦 2180 元/吨，上涨 30 元/吨。考虑近期多重利好因素重叠驱动，以及原料煤不断探涨支撑焦炭价格，短期焦炭市场或继续向好发展。期货方面，焦炭主力 09 合约收于 2485 点，较前日上涨 54 点。05 合约基差大幅走扩至 150 附近。焦煤方面，受近期安全检查及各地矿难频发影响，影响主产地尤其是山西地区供应减量，叠加焦企适当补库，影响产地各煤矿库存持续下滑，供应紧张，炼焦煤各品种价格均出现不同程度上调，其中 CCI 山西低硫指数 1554 元/吨，较春节后低点累涨 68 元/吨。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸有意推动通关恢复，贸易商接到通知，今日起入境蒙煤车数将增加到 50 台车，汾渭将对后期通关恢复进展进行持续跟踪，目前口岸蒙 5# 资源主流价格 1150-1180 元/吨，因可售资源已非常有限，多有钱无市。期货方面，焦煤主力 09 合约 1672 点，较前日上涨 14 点。

整体来看，目前正逢旺季来临，钢材消费超预期，加之供暖期结束，仍有在途的产能去除，限产政策趋严，并有范围扩大预期，钢材利润重返千元，压缩焦炭动力不足，短期看焦炭反弹强势。但是，受政策方面影响，成材压产力度逐渐加码，目前仅局限于唐山地区，后面有望在全国范围内展开，这样极大的限制了焦炭价格的反弹高度，另外，随着后期焦化新投产能释放，焦炭的供应端有望得以缓解，甚至过剩。焦煤方面，澳煤进口无望，蒙古疫情趋严，通关量维持在 20-30 车低位水平。而需求端提升则来自于新增的投产焦炉，但最终会受制于终将出台的粗钢压产政策，焦煤后续的需求缺乏较大想象空间，价格方面的表现应略强于焦炭。

策略：

焦炭方面：中性观望

焦煤方面：中性观望

跨品种：多材焦比价

期现：无

期权：无

关注及风险点：

山西更大范围焦化限产、钢厂压产及环保限产、进出口情况、货币政策等。

动力煤：市场观望情绪渐浓 政策影响有待观察**观点与逻辑：**

期现货方面：昨日动力煤期货 2105 合约延续涨势，收盘于 739.4 元/吨，收涨 2.61%；昨日 CCI5500 指数报于 739 元/吨，相比前一统计日上涨 9 元/吨；主产地方面，近期安检与环保不断加码，内蒙古开展第三轮安检生产大检查，煤矿严格按照核定产能生产。陕西展开超产大检查，煤矿供给进一步压缩。晋北地区环保组检查严格，影响洗煤厂与站台接货；库存低位，销售情况趋稳。进口煤方面，因后期政策不确定性，以及国际煤价处于高位，进口煤市场依然冷清，成交较少。运费方面，截止到 4 月 13 日，波罗的海干散货指数(BDI)有所回调，收于 2140，较前一交易日下跌 5 元/吨。国内海运煤炭运价指数 (OCFI) 4 月 13 日收于 1353.82, 上涨 49.77 个点，环比上涨 3.82%。

需求与逻辑：近期受国内政策影响，煤价有所下跌，电厂采购有所放缓，观望情绪加重。随着期货上涨后市场又有所升温，沿海 8 省数据来看，后期电厂补库需求很大，而且非电煤企业并未降低热情，水泥、玻璃处于低库存时期，后期用煤需求依然很大。而且近期主产地受煤管票与环保影响，叠加产地安全问题的升级，产量不增反而有缩量预期，因此依然建议逢低做多。但也要注意近期不断的会议带来影响，随时注意政策的出台。

策略：

单边：看多，逢回调买入

期权：有现货企业买入看跌期权对冲政策风险。

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，港口市场煤的价格下跌。

纯碱玻璃：纯碱等待盘面企稳 玻璃库存去化较好

纯碱方面，昨日江苏中盐昆山因省供电网调电，停机一天，现已开车，负荷达 70%。青海盐湖一生产轻碱的设备出现小故障，国内纯碱装置开工率 82.12%，有所减量。现货市场整体走势稳定，价格暂无调整。明日纯碱交流会召开，预计价格短期难有太大波动。需求端，下游采购谨慎，贸易商成交相对一般。综合来看，虽然企业待发量尚可，但市场压力有所显现，考虑光伏投产后供需格局改善，建议盘面企稳后逢低布局多单。

玻璃方面，贸易商库存正常去化，现货价格延续上行，场内交投气氛尚可，全国浮法玻璃均价 2250 元/吨，环比上涨 0.29%。分区域看，华中湖北地区企业报价延续上行，企业心态积极向好；华南地区个别企业报盘价格上调 1-2 元/重箱不等，企业出货尚可；西南、西北地区企业价格稳中上行。需求端，新单签约略有延后，当前多以小单交付为主。综合来看，玻璃新增产能有限，但地产、汽车等行业消费韧性较足，低库存下有继续提涨可能，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

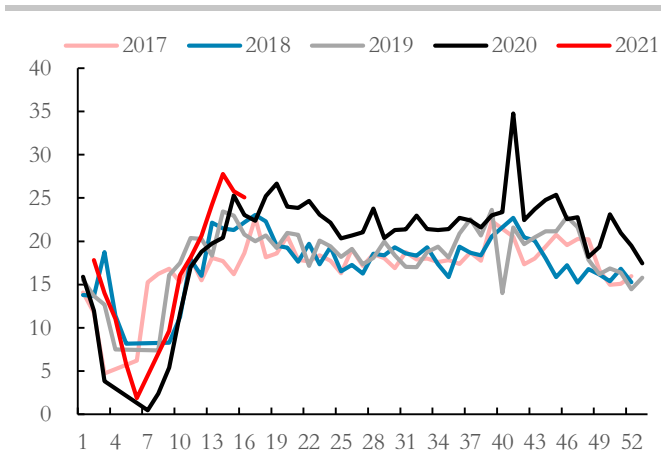
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 4月14日	昨日 4月13日	上周 4月7日	上月 3月12日	项目	合约	今日 4月14日	昨日 4月13日	上周 4月7日	上月 3月12日	
螺纹钢						热轧卷板						
	上海现货	5100	5080	5090	4700		上海现货	5500	5500	5550	4930	
	北京现货	5120	5100	5150	4580		天津现货	5520	5480	5600	4850	
	广州现货	5160	5130	5210	4930		广州现货	5510	5480	5570	4960	
	RB05合约	5136	5134	5127	4729		HC05合约	5476	5491	5527	4995	
	RB10合约	5116	5116	5117	4663		HC10合约	5418	5403	5391	4866	
	RB01合约	4931	4936	4945	4522		HC01合约	5228	5220	5200	4710	
基差:上海	RB05	117	98	116	112	基差:上海	HC05	24	9	23	-65	
	RB10	137	116	126	178		HC10	82	97	159	64	
	RB01	322	296	298	319		HC01	272	280	350	220	
基差:北京	RB05	228	209	268	78	基差:天津	HC05	134	79	163	-55	
	RB05 - RB10	20	18	10	66	HC05 - HC10	58	88	136	129		
	RB10 - RB01	185	180	172	141	HC10 - HC01	190	183	191	156		
	唐山普方坯价格	4960	4940	5060	4430	长流程	华北	1120	1100	1229	428	
	张家港6-8mm废钢	3000	3000	3000	2970	即期利润	华东	1057	989	1158	453	
	全国废钢到货(万吨)	48.2	47.9	33.2	45.2	长流程	HC05	1084	1111	1208	933	
	全国建材成交(万吨)	21.9	32.1	24.3	16.1		HC10	1215	1209	1255	1027	
	长流程	华北	917	922	990		HC01	1190	1188	1202	987	
即期利润	华东	838	840	876	369	卷矿比	现货	4.35	4.35	4.48	4.01	
长流程	RB05	767	779	827	663		05合约	4.77	4.77	4.93	4.72	
	RB10	919	927	975	800		10合约	5.36	5.28	5.43	5.27	
	RB01	890	899	932	767	现货	2.52	2.52	2.64	2.01		
盘面利润	华东	500	482	491	216	卷焦比	05合约	2.21	2.25	2.31	2.23	
短流程	华南	279	255	283	249		10合约	2.18	2.22	2.25	2.24	
即期利润	现货	4.16	4.14	4.23	3.94	卷螺差	现货	247	268	307	89	
螺矿比	05合约	4.47	4.46	4.58	4.47		05合约	340	357	400	266	
	10合约	5.06	5.00	5.15	5.05		10合约	302	287	274	203	
	现货	2.41	2.40	2.50	1.98	焦炭焦煤						
螺焦比	05合约	2.08	2.11	2.14	2.11	焦炭现货价	日照港	2180	2180	2100	2450	
	10合约	2.06	2.10	2.13	2.14	格:准一级	唐山	2060	2060	2060	2460	
						吕梁	1850	1850	1850	2350		
铁矿石						J05合约		2475	2436	2392	2244	
日青京曹四港最低价	PB粉	1150	1150	1128	1118	J09合约		2485	2431	2399	2177	
	金布巴	1090	1090	1066	1076	J01合约		2457	2404	2370	2150	
	卡粉	1365	1365	1338	1320	基差:日照港	J05	-145	-106	-142	356	
普氏62%美金指数	-	172	173	166	现货		J09	-155	-101	-149	423	
105合约	1149	1150	1120	1059	J01		-127	-74	-120	450		
109合约	1012	1023	994	923	J05-J09		-11	5	-7	67		
101合约	914	927	916	858	J09-J01		28	28	29	27		
基差:PB粉	105	127	126	132	182	焦煤现货价	吕梁低硫	1480	1450	1450	1480	
	109	264	253	258	318		沙河驿蒙5#	1650	1650	1620	1600	
	101	362	349	336	383		港口提澳煤	1520	1520	1520	1530	
基差:金布巴	105	108	106	110	182	澳洲中挥发硬焦CFR中国	208	208	205	206		
	109	245	234	236	318	JM05合约	1603	1602	1585	1505		
	101	641	330	314	648	JM09合约	1673	1658	1644	1452		
基差:普氏指数	105	-	159	191	69	JM01合约	1641	1628	1605	1431		
	109	-	286	318	905	期现价差:	JM05	47	48	35	95	
	101	-	382	396	692	沙河驿蒙5#	JM09	-23	-8	-24	148	
关注品种主力合约基差	超特粉	165	154	180	124	JM01	9	23	15	170		
		105 - 109	137	128	127	136	期现价差:	JM05	-83	-82	-65	25
		109 - 101	98	96	78	65	澳洲中挥发硬焦	JM05	13	15	9	80
焦矿比	现货	1.73	1.73	1.69	1.99	JM05 - JM09		-70	-56	-59	53	
	05合约	2.15	2.12	2.14	2.12	JM09 - JM01		32	31	39	22	
	10合约	2.46	2.38	2.41	2.36	现货	1.47	1.50	1.45	1.66		
主港铁矿成交(万吨)	136	187	140	85	焦炭/焦煤比	05合约	1.54	1.52	1.51	1.49		
中间价:美元兑人民币	6.54	6.55	6.54	6.48	09合约	1.49	1.47	1.46	1.50			
					焦化利润	山西现货	331	328	337	762		

动力煤											
秦皇岛 5500K	734	725	737	625	基差	ZC01	39	53	79	-8	
CCI 5500K	727	730	742	630		ZC03	52	64	-	-	
CCI 5000K	637	641	654	550		ZC05	-12	2	52	-16	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC07	-7	10	57	-25	
ZC01合约	688	677	663	638		ZC09	25	41	75	-10	
ZC03合约	675	666	-	-		ZC11	29	43	73	-10	
ZC05合约	739	728	690	646	ZC01-ZC03	12	11	-	-		
ZC07合约	734	720	685	655	ZC03-ZC05	-	-	-	-		
ZC09合约	702	689	667	640	ZC05-ZC07	6	8	4	-10		
ZC11合约	698	687	669	640	ZC07-ZC09	31	31	18	16		
环渤海四港煤炭库存	1259	1266	1330	1610	ZC09-ZC11	4	3	-2	0		
					ZC11-ZC01	10	10	6	2		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2260	2260	2190	2160	基差	FG05	90	81	67	188
	武汉长利	2340	2340	2250	2190		FG09	94	96	48	195
FG05合约	2170	2179	2123	1972	FG01		193	195	148	296	
FG09合约	2166	2164	2142	1965	FG05-FG09	4	15	-19	7		
FG01合约	2067	2065	2042	1864	FG09-FG01	99	99	100	101		
					纯碱:全国平均价	1843	1843	1843	1764		

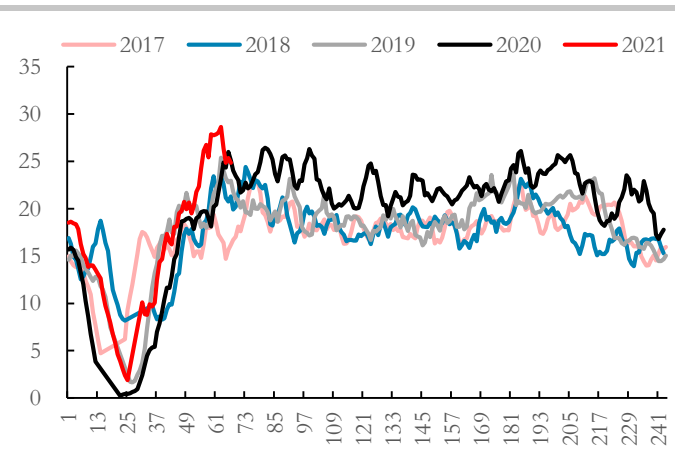
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



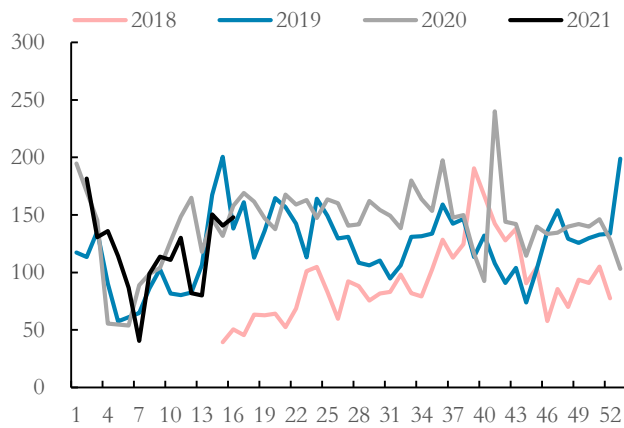
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5日移动平均) 单位: 万吨



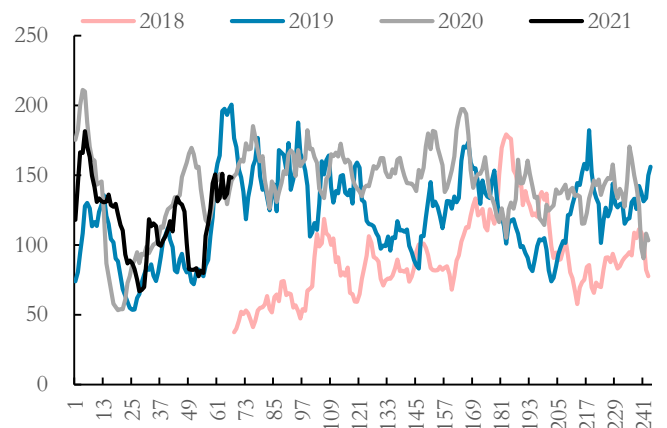
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



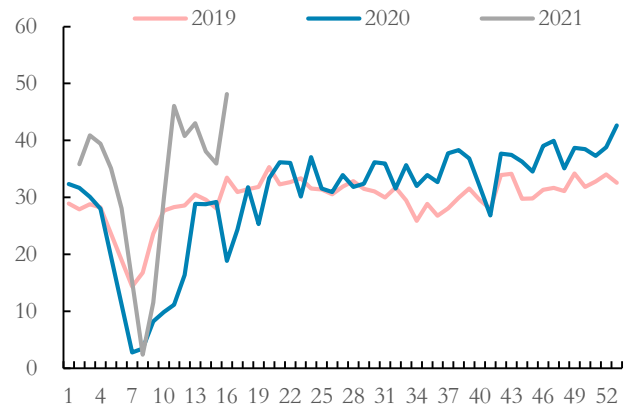
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



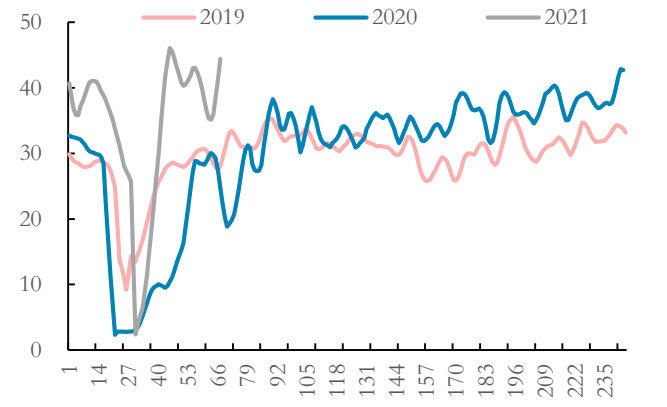
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



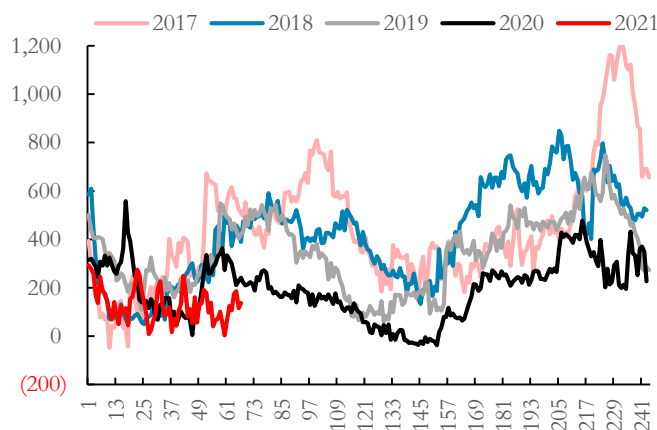
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



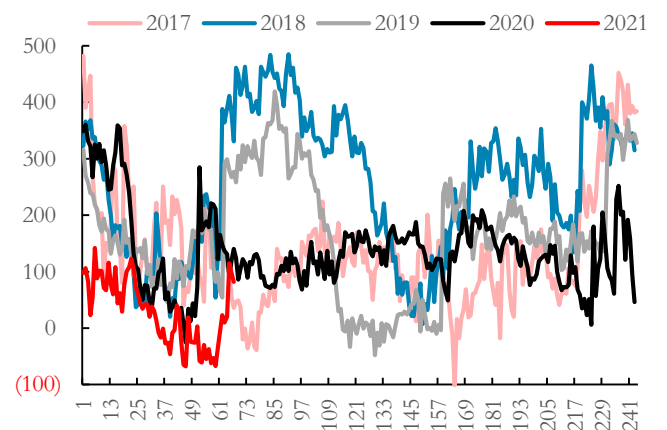
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



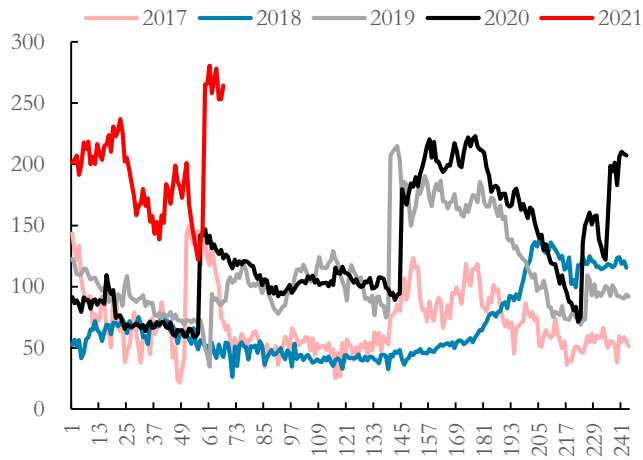
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



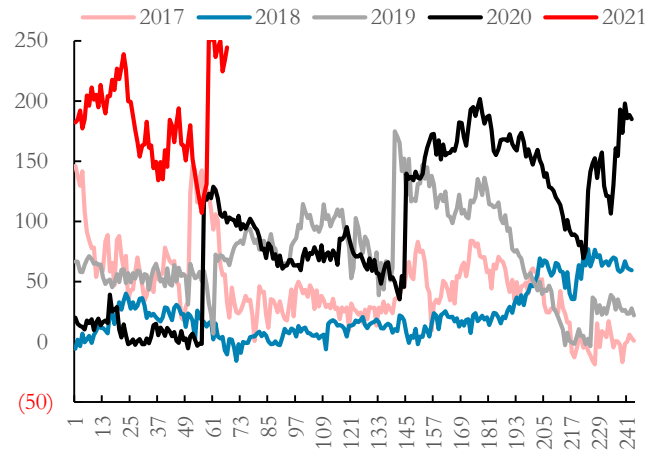
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



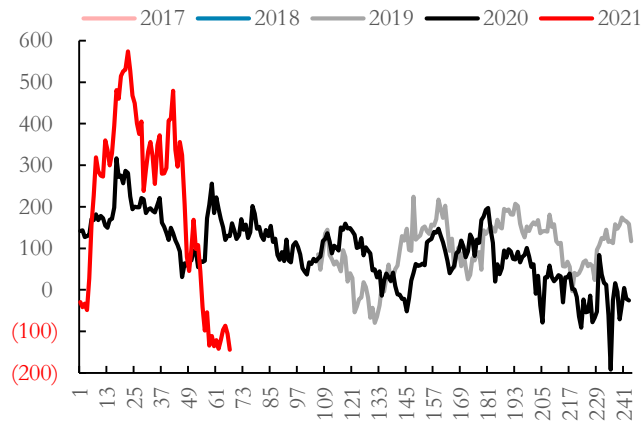
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



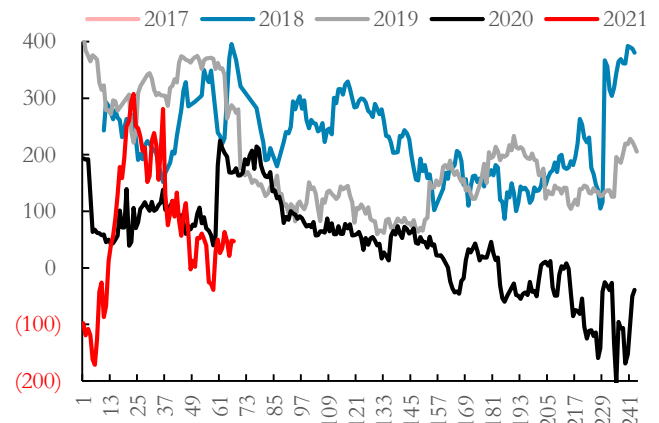
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



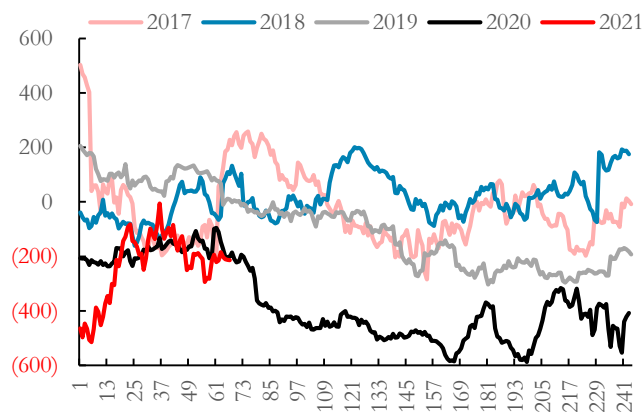
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



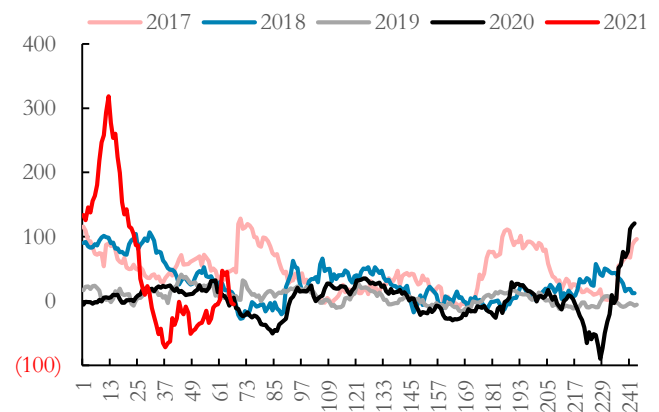
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



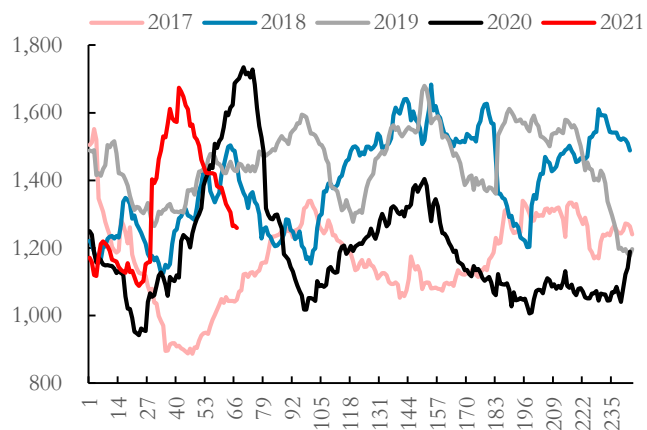
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



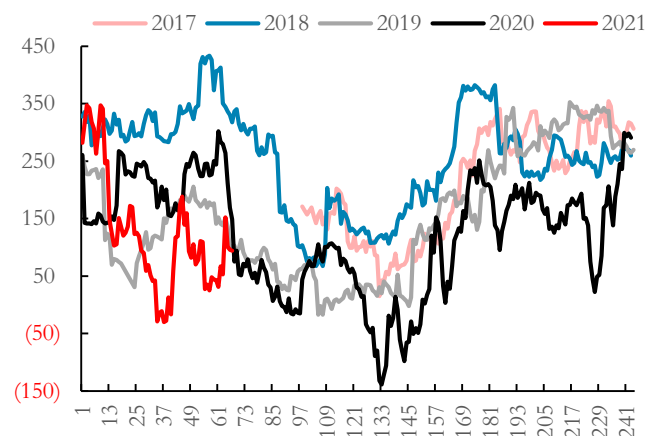
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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