

## 环保及限产趋严，钢价调整中蓄势

**钢材：环保及限产趋严，钢价调整中蓄势**

### 观点与逻辑：

昨日螺纹 2110 合约放量减仓高位震荡收于 5107 元/吨，跌 24 元/吨，上海中天报 5100 元/吨，日环比持平。热卷 2110 合约放量增仓震荡下行收于 5393 元/吨，跌 31 元/吨，上海本港报 5500 元/吨，日环比持平。现货方面螺纹正负 20 元/吨间波动，热卷普跌 10-20 元/吨。昨日全国建材成交 23.34 万吨。

昨日钢联公布钢材产销存数据，供给方面，五大成材产量 1049.93 万吨，环比减少 7.42 万吨，其中螺纹产量 358.24 万吨，周环比增加 1.38 万吨，热卷产量 314.14 万吨，较上周减少 12.96 万吨；库存方面，五大成材库存加总 2495.07 万吨，周环比减少 130.49 万吨，其中螺纹库存 1434.97 万吨，周环比减少 95.34 万吨，热卷库存 341.85 万吨，较上周减少 14.58 万吨；消费方面，五大成材表观需求 1180.42 万吨，周环比减少 46.87 万吨，其中螺纹表观需求 453.58 万吨，周环比减少 1.54 万吨，热卷表观消费 328.72 万吨，周环比减少 21.63 万吨。本周产销存数据总体变化趋缓。

据 Mysteel 不完全统计，3 月全国开工 19654 个项目，总投资额为 12.55 万亿，月环比增 106.17% 和 92.36%。中央第八生态环境保护督察组进驻云南，目前云南部分钢厂已经开始停产，影响日均产量 3000 吨，复产时间待定。河南省生态环境局将于 5 月集中对企业生产设备、污染治理设施、自动监控设施、污染物排放情况、自行监测情况进行全面排查核验，严查超标排放、偷排投放等问题。3 月全社会第二产业用电量 4615 亿千瓦时，同比增长 21.2%。《钢铁行业碳达峰及降碳行动方案》正在编制，目前已形成修改完善稿上报相关部委，审批后即可公布实施。3 月中下旬唐山限产中个别钢企执行比例高于规定，4 月以来，部分高炉复产，但限产减排的比例并无放松迹象。4 月唐山复产高炉共 8 座，日均铁水产量 3.1 万吨。

整体来看，一季度生铁产量仅微增而钢产量维持高增长，大部分增长来自于短流程。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。经过近期的调整，唐山钢坯和其他地区钢坯的价格逐渐趋同，但较低的利润导致调坯型钢企业开工率大幅下降。本月全国范围内的生态环保检查趋严，市场上同时充斥着各类限产相关的

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

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

**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：消息满天飞，春风吹又涨****观点与逻辑：**

昨日铁矿期货走势偏强，全天震荡上涨，I2109 合约收盘于 1048.5 元/吨，较昨日上涨 36 元/吨，现货价格微涨 1-6 元/吨，成交较积极。

昨日钢联公布钢材产销存数据，五大材产量 1050 万吨，产量开始向下拐头，降 7 万吨，表需 1180 万吨，周环比降 47 万吨，其中热卷、线材消费下降较多。全国建材成交量 23 万，成交表现较好。

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。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，同时昨日也有小道消息传唐山限产略有松动，导致铁矿价格大幅反弹，在工信部正式的文件出台之前，铁矿价格仍受制于成材高利润、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：焦化与钢厂博弈 双焦涨跌不一

##### 观点与逻辑：

焦炭方面，昨日主产地焦企提涨 100 元/吨，下游钢厂多观望，市场持续博弈之中。受山西地区环保限产以及关停落后产能影响，供应端偏宽松局面稍有改善，随着中间投机需求加大采购，企业出货情况好转，多数焦企表示暂无库存压力，叠加近期原料煤接连涨价，成本支撑力度较强，市场情绪逐步走强，焦企看涨心态较为强烈，已对部分贸易资源落实 50-100 元/吨涨幅。期货方面，焦炭主力 09 合约收于 2450 点，较前日下降 35 点。由盘面价格回调幅度较大，05 合约基差有所收敛，120 附近。仍让处于大贴水状态。库存方面，昨日钢联公布，日青两港库存 265.5 万吨，较前一日增 7 万吨。准一港口报价 2181 元/吨，较前一日上涨 1 元/吨。

焦煤方面，近期山西地区安全等检查频繁，对吕梁、晋中、临汾等地区煤矿影响较大，另受新疆矿难影响，山西地区部分中、高风险煤矿有停限产情况，停产煤矿涉及炼焦煤产能 300 万吨左右，均为中低硫优质主焦煤，复产时间不详。因供应偏紧，产地煤矿价格均陆续出现不同程度上调。进口蒙煤方面，昨日起甘其毛都入境蒙煤车数增加至 50 车左右，14 日单日入境 43 车，但蒙古疫情形势严峻，预计短期通关进一步提升难度较大。期货方面，焦煤主力 09 合约 1681 点，较前日上涨 9 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: 现货产销仍向好 动煤期价破新高**

**观点与逻辑:**

期现货方面: 昨日动力煤期货 2105 合约强势上涨突破前高, 收盘于 754.4 元/吨, 收涨 3.71%, 实现盘面价格 4 连阳。昨日 CCI5500 指数报于 747 元/吨, 相比前一统计日上涨 8 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。榆林地区出货较为顺畅, 装车需要排队。煤矿销售情况较好, 下游补库需求增加。进口煤方面, 印尼煤现货资源比较有限, 价格依旧坚挺, 但由于价格高企, 进口煤市场依然冷清, 成交较少。运费方面, 截止到 4 月 14 日, 波罗的海干散货指数(BDI)有所回调, 收于 2178, 较前一交易日上涨 38 元/吨。国内海运煤炭运价指数 (OCFI) 4 月 15 日收于 1427.69, 上涨 73.87 个点, 环比上涨 5.46%。

需求与逻辑: 近期受产地安全环保检查增多的影响, 部分煤矿减产或者停产, 供给端有所收缩, 煤价较为坚挺, 随着期货上涨后销售情况好转, 库存减少, 需求增加。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。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：玻璃纯碱同去库 价格走势显分化

纯碱方面，昨日纯碱市场偏弱运行，期货价格继续下探，现货价格相对平稳。目前纯碱开工率维持在 82.55%，环比下降 1.08%，产量 58.54 万吨，下降 0.76 万吨，周内库存 80.7 万吨，下降 3.09 万吨。湖北双环全部停产检修，盐湖设备出现故障，下月下旬实联装置或将开始检修，纯碱目前供应端基本稳定，短期未见检修计划。需求端有所转弱，下游采购积极性不高，除个别企业由于交割库补库，价格优惠外，下游库存变化不大。整体来看，当下市场压力有所显现，后期随着光伏玻璃投产后供需形势改善，可以考虑在盘面企稳后逢低布局多单。

玻璃方面，昨日玻璃市场偏强运行，期现价格同步上行。隆众统计过去内主流地区库存环比下降 9.4%，为近几年同期最低水平，全国浮法玻璃均价 2255 元/吨，同比上涨 70.06%。分区域看，华北地区成交活跃，受涨价刺激，下游接货情绪较好；华东多数企业涨价，幅度为 1-3 元/重箱，对于后市较为乐观；华南成交重心上移，多数企业产销维持在 100%；华中经过本周 3 轮涨价，企业心态逐步趋向乐观。综合来看，目前玻璃在低库存下，价格依旧具备上涨动能，加之终端需求仍旧可期，而新增产能有限，因此仍建议逢低做多。

#### 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

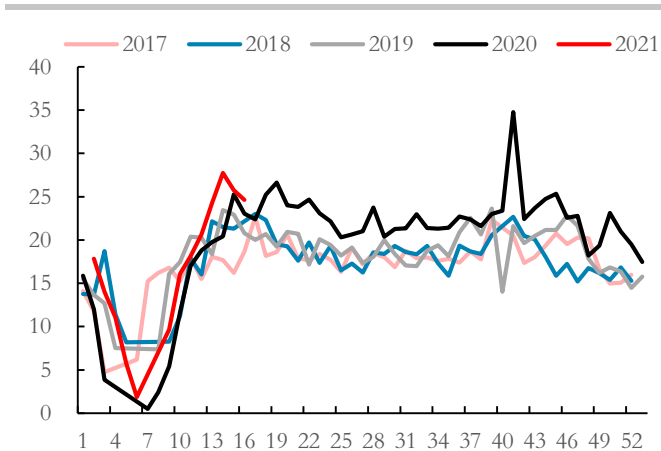
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 4月15日	昨日 4月14日	上周 4月8日	上月 3月15日	项目	合约	今日 4月15日	昨日 4月14日	上周 4月8日	上月 3月15日	
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>						
	上海现货	5100	5100	5070	4700		上海现货	5500	5500	5500	5000	
	北京现货	5120	5120	5160	4580		天津现货	5500	5520	5570	4880	
	广州现货	5150	5160	5190	4900		广州现货	5490	5510	5520	4990	
	RB05合约	5121	5136	5124	4787		HC05合约	5451	5476	5490	5068	
	RB10合约	5107	5116	5115	4712		HC10合约	5393	5418	5370	4956	
	RB01合约	4920	4931	4935	4560		HC01合约	5212	5228	5191	4765	
基差:上海	RB05	132	117	98	54	基差:上海	HC05	49	24	10	-68	
	RB10	146	137	107	129		HC10	107	82	130	44	
	RB01	333	322	287	281		HC01	288	272	309	235	
基差:北京	RB05	243	228	281	20	基差:天津	HC05	139	134	170	-98	
	RB05 - RB10	14	20	9	75		HC05 - HC10	58	58	120	112	
	RB10 - RB01	187	185	180	152		HC10 - HC01	181	190	179	191	
	唐山普方坯价格	4960	4960	5060	4420	长流程 即期利润	华北	1086	1120	1202	469	
	张家港6-8mm废钢	3000	3000	3000	2970		华东	1043	1057	1111	531	
	全国废钢到货(万吨)	47.3	48.2	37.4	43.3	长流程 盘面利润	HC05	1038	1084	1176	1015	
	全国建材成交(万吨)	23.3	21.9	25.3	25.3		HC10	1151	1215	1251	1111	
长流程 即期利润	华北	901	917	1000	355		HC01	1140	1190	1212	1051	
	华东	824	838	856	408	卷矿比	现货	4.26	4.35	4.44	4.09	
长流程 盘面利润	RB05	731	767	827	735		05合约	4.62	4.77	4.91	4.90	
	RB10	872	919	988	851		10合约	5.14	5.36	5.47	5.50	
	RB01	847	890	941	819	卷焦比	现货	2.50	2.52	2.59	2.08	
短流程 即期利润	华东	500	500	473	219		05合约	2.25	2.21	2.30	2.28	
	华南	260	279	302	282		10合约	2.19	2.18	2.24	2.26	
螺矿比	现货	4.06	4.16	4.21	3.96	卷螺差	现货	247	247	278	159	
	05合约	4.34	4.47	4.59	4.63		05合约	330	340	366	281	
	10合约	4.87	5.06	5.21	5.23		10合约	286	302	255	244	
螺焦比	现货	2.39	2.41	2.46	2.02	<b>焦炭焦煤</b>						
	05合约	2.11	2.08	2.14	2.15	焦炭现货价 格:准一级	日照港	2200	2180	2120	2400	
	10合约	2.08	2.06	2.14	2.15		唐山	2060	2060	2060	2460	
					吕梁		1850	1850	1850	2250		
<b>铁矿石</b>						J05合约	2422	2475	2391	2226		
日青京曹四 港最低价	PB粉	1176	1150	1128	1112	J09合约	2459	2485	2395	2192		
	金布巴	1107	1090	1063	1065	J01合约	2435	2457	2366	2153		
	卡粉	1391	1365	1340	1314	基差:日照港 现货	J05	-72	-145	-121	325	
普氏62%美金指数	177	173	172	164	J09		-109	-155	-125	359		
105合约	1180	1149	1118	1035	J01		-85	-127	-96	398		
	109合约	1049	1012	983	901	J05-J09	-37	-11	-4	34		
	101合约	945	914	903	832	J09-J01	24	28	29	39		
基差: PB粉	105	125	127	134	199	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1480	1480	1450	1480	
	109	256	264	269	333		沙河驿蒙5#	1650	1650	1620	1600	
	101	360	362	349	402		港口提澳煤	1520	1520	1520	1530	
基差: 金布巴	105	95	108	109	194	澳洲中挥发硬焦CFR中国	208	208	205	205		
	109	226	245	244	328	JM05合约	1601	1603	1557	1486		
	101	639	342	324	668	JM09合约	1682	1673	1613	1458		
基差: 普氏指数	105	163	161	190	49	JM01合约	1651	1641	1576	1434		
	109	294	298	325	863	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	50	47	64	115	
	101	398	395	405	648		JM09	-32	-23	7	142	
JM01	-1	9	45	167								
关注品种主 力合约基差	超特粉	141	165	188	148	期现价差: 港口澳煤港提	JM05	-81	-83	-37	45	
		105 - I09	131	137	135	134	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM05	14	13	39	96
		109 - I01	104	98	80	70	JM05 - JM09	-81	-70	-57	28	
焦矿比	现货	1.70	1.73	1.71	1.96	JM09 - JM01	31	32	38	25		
	05合约	2.05	2.15	2.14	2.15	焦炭/焦煤比	现货	1.49	1.47	1.46	1.62	
	10合约	2.34	2.46	2.44	2.43		05合约	1.51	1.54	1.54	1.50	
主港铁矿成交(万吨)	176	136	201	90	09合约		1.46	1.49	1.48	1.50		
中间价:美元兑人民币		6.53	6.54	6.55	6.50	焦化利润	山西现货	335	331	337	673	

动力煤											
秦皇岛 5500K	742	734	730	625	基差	ZC01	32	51	69	0	
CCI 5500K	727	739	735	630		ZC03	42	64	-	-	
CCI 5000K	637	650	646	550		ZC05	-27	0	46	-3	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC07	-12	5	46	-20	
ZC01合约	695	688	666	630		ZC09	19	37	63	0	
ZC03合约	685	675	-	-		ZC11	22	41	62	0	
ZC05合约	754	739	689	633	ZC01-ZC03	10	12	-	-		
ZC07合约	739	734	689	650	ZC03-ZC05	-	-	-	-		
ZC09合约	708	702	672	630	ZC05-ZC07	15	6	0	-16		
ZC11合约	705	698	673	630	ZC07-ZC09	31	31	17	20		
环渤海四港煤炭库存	1246	1258	1318	1561	ZC09-ZC11	3	4	-1	0		
					ZC11-ZC01	10	10	7	0		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2260	2260	2210	2160	基差	FG05	57	90	86	139
	武汉长利	2340	2340	2290	2190		FG09	49	94	53	146
FG05合约	2203	2170	2124	2021	FG01		153	193	155	255	
FG09合约	2211	2166	2157	2014	FG05-FG09	-8	4	-33	7		
FG01合约	2107	2067	2055	1905	FG09-FG01	104	99	102	109		
					纯碱:全国平均价	1843	1843	1843	1764		

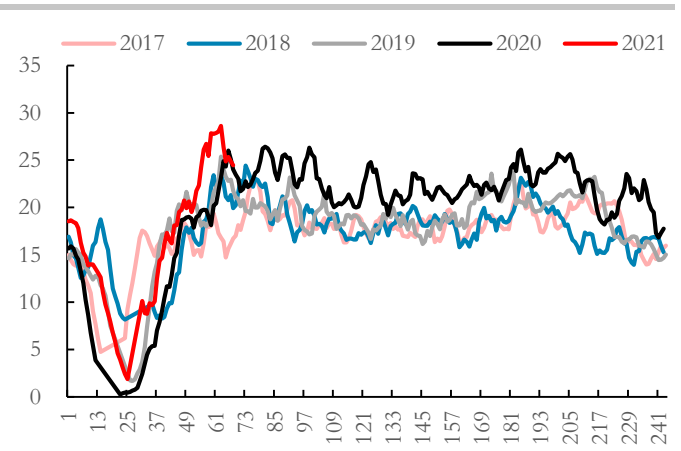
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



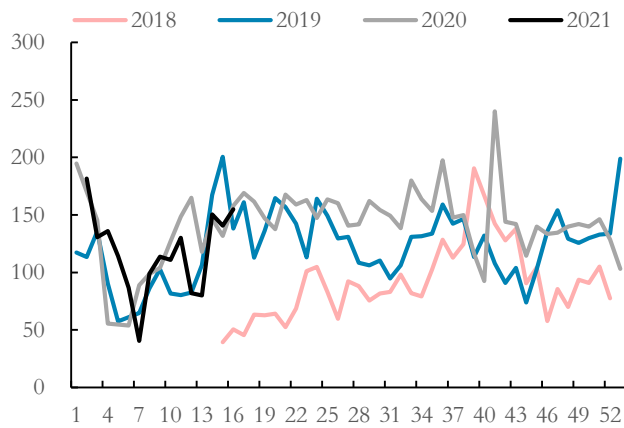
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5日移动平均) 单位: 万吨



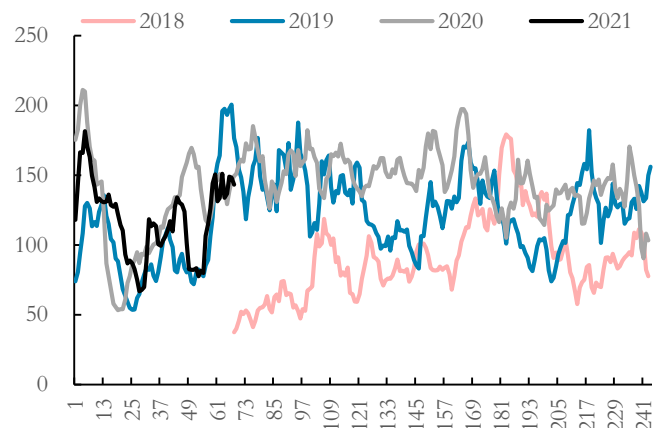
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



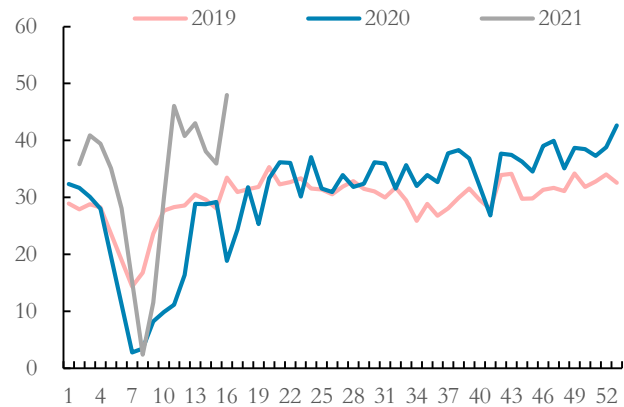
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



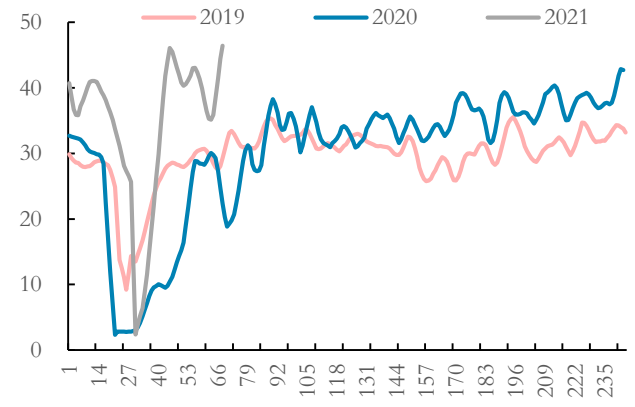
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



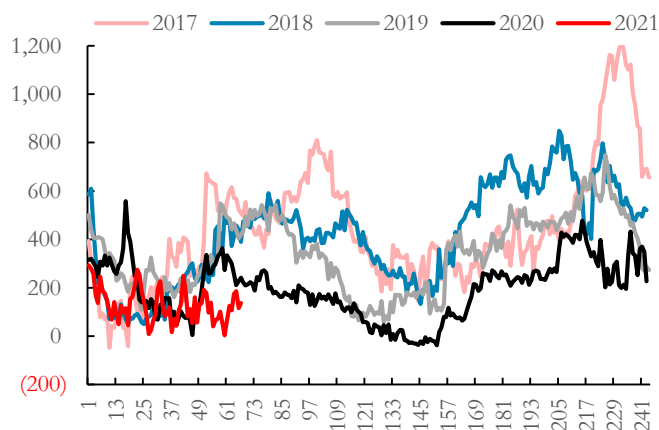
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



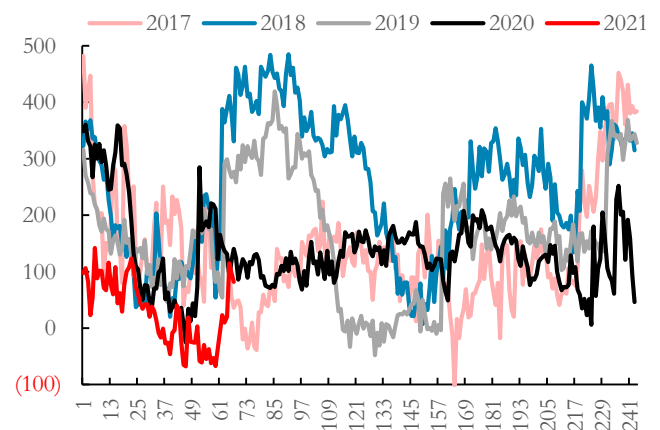
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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

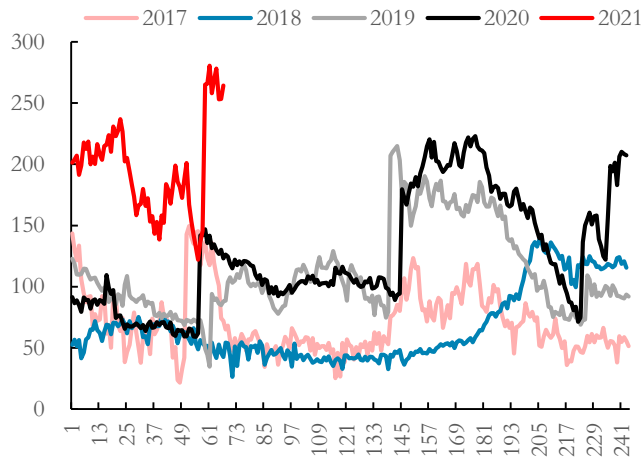
图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

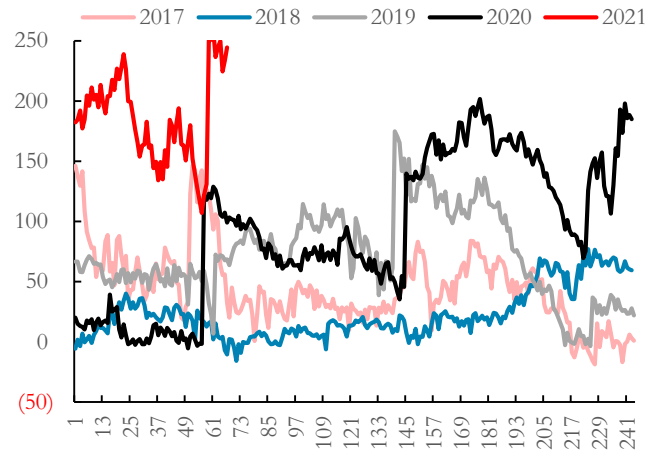


图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



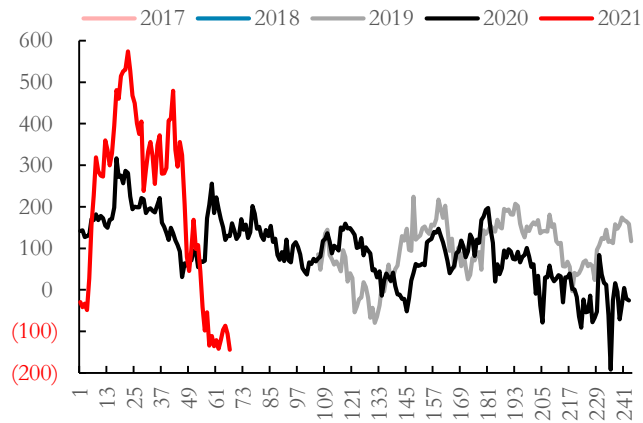
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



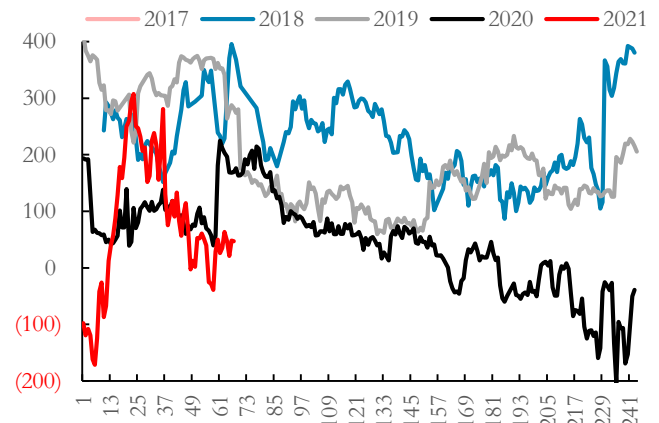
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



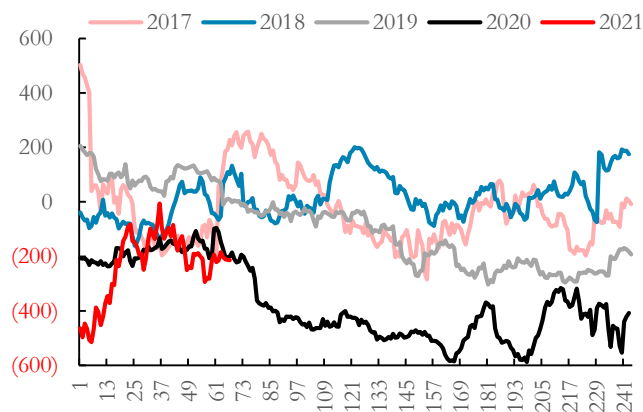
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



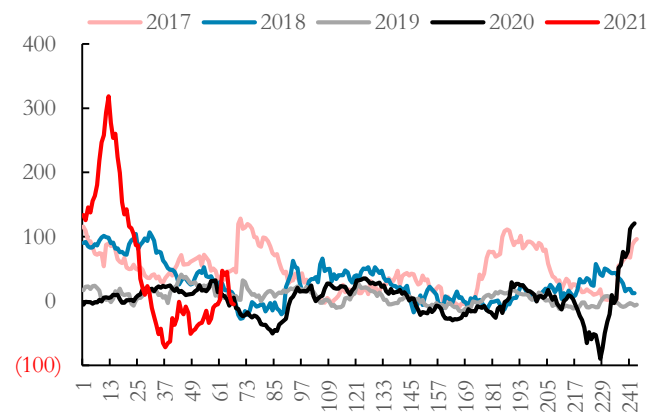
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



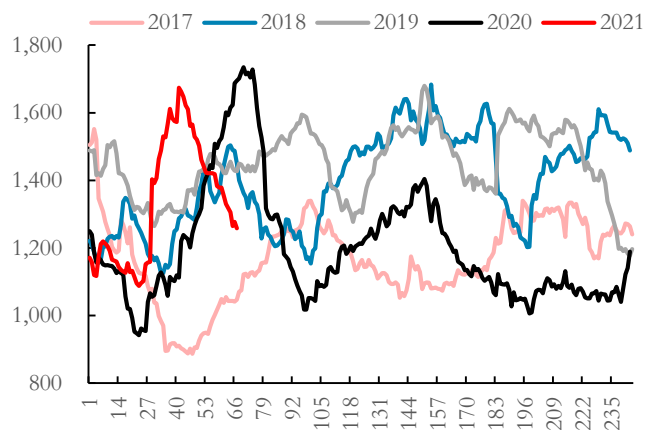
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



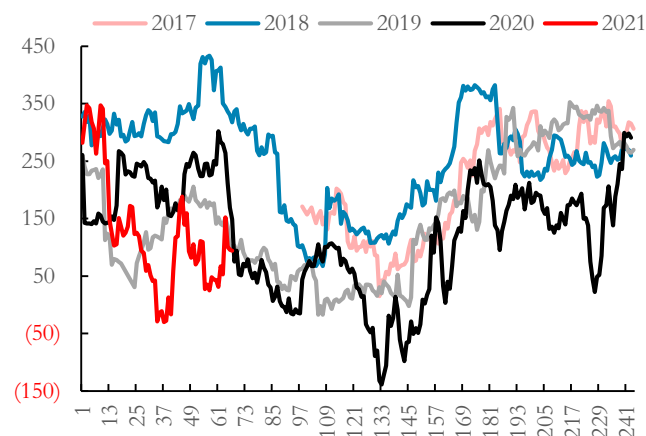
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)