



## 消费韧性依旧 黑色高位震荡

**钢材：消费持续向好 钢材高位震荡**

### 观点与逻辑：

昨日截至收盘，螺纹主力合约收于 5082 点，较上一交易日下跌 34 点，螺纹 05-10 价差缩至 19；热卷主力合约收于 5370 点，较上一交易日下跌 43 点，热卷 05-10 价差为 79。现货方面，上海螺纹现货报 5100 元，热卷现货报 5500。利润方面，螺纹长流程利润 800-1000，短流程利润 300-500。基差方面，以上海现货价格核算螺纹基差 171，热卷基差 130。成交方面，昨日全国建材成交 25.5 万吨，较上一交易日增加 1.4 万吨，成交处于高位。库存方面，钢银全国城市库存 1248 万吨，环比减少 3.99%，建筑钢材 828 万吨，环比减少 5.32%，热卷 235 万吨，环比减少 2.39%。

整体来看，从 3 月份开始唐山执行了压产政策，热卷、带钢、中板及下游热轧卷的整体供给，都受到了较大程度压制，在工信部明确 2021 年粗钢产量同比下降的大背景下，压产范围有望进一步扩大，目前海外各项经济指标依然向好，出口依然强劲，建材消费具备进一步向上的潜力，螺纹季节性表需优于往年，库存去化较好，建议在价格回调时逢低做多。

### 策略：

单边：逢低做多

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

### 关注及风险点：

钢材消费及库存的变化、宽松的货币环境转为收紧、环保限产政策、疫情的发展情况、原料端价格大幅波动等。

**铁矿石：震荡区间顶部，多空博弈加剧**

### 观点与逻辑：

昨日铁矿石 2109 合约放量增仓冲高回落，多空博弈加剧，最终收于 1060 元/吨，涨 0.81%，

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

涨 8.5 元/吨。青岛港 PB 粉报 1205 元/吨，涨 15 元/吨，青岛港超特粉报 960 元/吨，涨 10 元/吨，高低品价差持续扩大至 245 元/吨，期货主力价格升水对标交割品 100 元/吨。港口现货普涨 5-15 元/吨不等，普氏价格及日成交处于高位，期现价格近期总体表现偏强。

供应方面：Mysteel 本周铁矿 45 港到港总量 2451.9 万吨，环比降 1.7%；北方六港到港总量为 1124.1 万吨，环比降 7.5%。中国 26 港到港总量为 2352.3 万吨，环比降 0.9%。

需求方面：高炉炼铁产能利用率 87.67%，环比增 0.72%，同比增 0.97%；日均铁水产量 233.36 万吨，环比增 1.93 万吨，同比增 2.58 万吨。3 月全国 168 个重点城市空气质量中，唐山市排名倒数第二，唐山发布《4 月份大气污染防治攻坚通知》，独立轧钢除 A 级外企业总体减排比例不低于 30%，同时深入开展钢铁企业超低排放“打假”专项行动。到 2022 年，山东省转移退出炼钢产能 2141 万吨，炼铁产能 2238 万吨。

总体来看，国内方面，由于目前仅个别城市限产，尚未普及到全国，叠加钢材需求旺季和钢厂高利润，工信部压产政策尚未出台，铁矿石价格短期表现偏强。但随着环保限产和压产的预期到来，国内铁矿石持续累库的概率不断增大，上周交易所再次出台大幅限仓制度，期货价格运行至震荡箱体顶部，空头加仓明显。国外方面，从目前超高的海外钢价来看，主要是因为钢材出现供不应求，目前海外钢铁产能短期内大幅增加的可能性不大，因此，对铁矿的需求大幅超预期增加的可能性也不大。期货策略方面推荐多材空矿组合，期权策略方面推荐买入看跌期权。

**策略：**

单边：谨慎看空

跨期：无

跨品种：多材空矿

期现：无

期权：买入看跌期权

**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：焦炭提涨部分落地 双焦持续强势震荡**

**观点与逻辑:**

焦炭方面，近日期现贸易套利采购现货，叠加去产能以及环保等其他利好因素叠加驱动，同时钢厂采购情绪恢复，焦炭市场形势趋于好转，昨日，山东以及河北邯郸区域部分钢厂已落实涨价，涨幅为 100 元/吨。期货方面，焦炭主力 09 合约收于 2522 点，较前日下降 18 点。由于现货提涨，盘面价格回调，09 合约基差迅速收敛至 -102 点，上一交易日为 -160 点。库存方面，昨日钢联公布，日青两港库存 242 万吨，较前一日增 10 万吨。准一港口报价 2230 元/吨，较前一日上涨 50 元/吨。

焦煤方面，主产地山西、内蒙古地区各类检查仍严，汾渭监测上周主产地煤矿开工周环比下滑 3.54% 至 106.82%，低开工背景下，煤矿出货顺畅，价格持续上探，部分煤矿已无量可售，内蒙地区肥煤价格再度上涨 10-50 元/吨。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸通关较前期略有恢复，但仍在 50 车左右低位水平，口岸监管区库存不足，目前口岸蒙 5# 资源主流价格 1200 元/吨左右。期货方面，焦煤主力 09 合约 1731 点，较前日下跌 9 点。整体来看，目前正值旺季，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 50 左右车低位水平。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**

期现货方面：昨日动力煤期货 2105 合约强势上涨再度突破前高，收盘于 788 元/吨，收涨 3.52%，实现盘面价格六连阳。截止昨日 CCI5500 指数报于 771 元/吨，相比前一统计日上涨 14 元/吨；产地方面，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。煤炭公路日销量维持在 120 万吨/日。进口煤方面，印尼煤现货资源比较有限，价格依旧坚挺，低价成交较少。运费方面，截止到 4 月 16 日，波罗的海干散货指数(BDI) 报价 2385，较前一交易日上涨 62 元/吨。国内海运煤炭运价指数 (OCFI) 4 月 19 日收于 1492.94，上涨 49.31 个点，环比上涨 3.42%。

需求与逻辑：整体来说，适逢今年建党 100 周年，去年开展为期 3 年安全大检查，安检严格是近期的重中之重，保供的前提条件是在符合安检与环保的情况下尽量增加生产，所以近期来看，动煤供应有缩量且有缩量预期，需求仍向好，短期依然建议逢低做多，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，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，港口市场煤的成交。

**纯碱玻璃：纯碱光伏预期盘面大涨 玻璃消费向好继续提涨**

纯碱方面，受光伏投产预期影响，昨日期货盘面大涨。供应端，因卤水检修，连云港装置产量从 3400 吨减量到 2800-2900 吨，具体持续时间暂时未定。山东海天 4 月 16 日起装置恢复正常，日产满产。金山 4 月 18 日停车，预计 10 天。国内纯碱装置开工率 74.57%，环比有所下降。需求端，下游用户对高价仍存抵触情绪，保持观望心态，谨慎接单，市场交投气氛一般。综合来看，中长期维度，随着光伏投产有望大幅拉动纯碱消费，利多纯碱，但盘面大涨并未带动现货市场氛围，建议把握市场节奏，逢低做多。

玻璃方面，据悉凤阳硅谷智能有限公司日容量为 650t/d 的窑炉大碓胜利合拢，目前国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 289 条，其中在产 252 条，冷修停产 37 条，开工率

87.20%，产能利用率 87.80%。价格上，昨日多地企业陆续提涨。华东市场企业整体产销向好，提涨 1-2 元/重箱，需求跟进尚可；华南市场厂家挺价心态明显，下游刚需带动下，部分企业报盘价格上调 1-4 元/重箱不等；西南、西北市场价格大稳小动，企业零星提涨。需求端，订单量少有增加，后续需求市场放量节奏或适量加速。综合来看，随着需求改善，低库存下企业有继续提涨可能，建议逢低做多。同时注意基差较小时盘面回落风险和行政干预风险。

**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

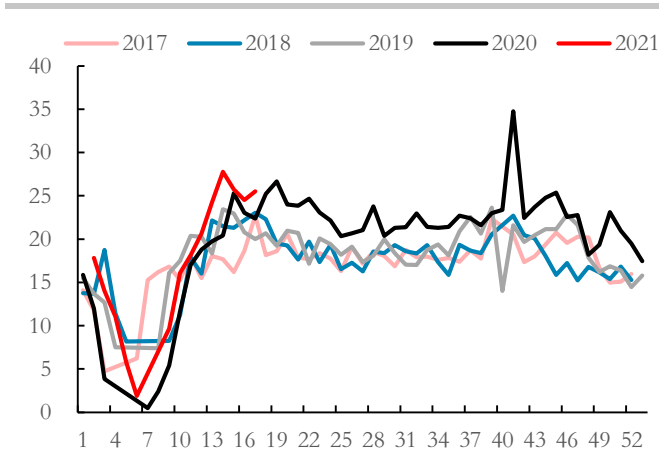
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 4月19日	昨日 4月16日	上周 4月12日	上月 3月19日	项目	合约	今日 4月19日	昨日 4月16日	上周 4月12日	上月 3月19日
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>					
	上海现货	5100	5100	5020	4740		上海现货	5500	5500	5380	5000
	北京现货	5120	5130	5080	4640		天津现货	5500	5500	5400	4920
	广州现货	5110	5130	5120	4860		广州现货	5480	5490	5400	5030
	RB05合约	5101	5134	5022	4746		HC05合约	5449	5483	5357	5026
	RB10合约	5082	5116	4985	4674		HC10合约	5370	5413	5265	4904
	RB01合约	4942	4947	4828	4540		HC01合约	5225	5236	5098	4744
基差:上海	RB05	152	119	149	136	基差:上海	HC05	51	17	23	-26
	RB10	171	137	186	208		HC10	130	87	115	96
	RB01	311	306	343	342		HC01	275	264	282	256
基差:北京	RB05	263	240	300	123	基差:天津	HC05	141	107	133	-16
	RB05 - RB10	19	18	37	72	HC05 - HC10	79	70	92	122	
	RB10 - RB01	140	169	157	134	HC10 - HC01	145	177	167	160	
	唐山普方坯价格	4940	4960	4890	4470	长流程	华北	1021	1069	1093	519
	张家港6-8mm废钢	3000	3000	3000	2970	即期利润	华东	979	1021	1028	579
	全国废钢到货(万吨)	43.6	45.6	48.4	39.0	长流程	HC05	1029	1067	1040	956
	全国建材成交(万吨)	25.5	24.1	21.2	19.7	盘面利润	HC10	1101	1151	1126	1090
长流程	华北	833	880	953	361	HC01	1103	1124	1113	1058	
	华东	760	800	808	455	卷矿比	现货	4.15	4.22	4.29	4.11
长流程	RB05	703	740	720	678	05合约	4.58	4.67	4.70	4.82	
	RB10	819	859	844	841	10合约	5.07	5.17	5.19	5.60	
	RB01	817	832	832	825	卷焦比	现货	2.42	2.47	2.50	2.27
短流程	华东	494	500	427	253	05合约	2.23	2.22	2.24	2.23	
	华南	229	250	247	183	10合约	2.13	2.13	2.20	2.22	
螺矿比	现货	3.97	4.03	4.12	4.01	卷螺差	现货	247	247	209	118
	05合约	4.29	4.38	4.41	4.55	05合约	348	349	335	280	
	10合约	4.79	4.89	4.92	5.34	10合约	288	297	280	230	
螺焦比	现货	2.31	2.36	2.40	2.22	<b>焦炭 焦煤</b>					
	05合约	2.09	2.08	2.10	2.11	焦炭现货价	日照港	2270	2230	2150	2200
	10合约	2.02	2.01	2.08	2.12	格:准一级	唐山	2060	2060	2060	2260
<b>铁矿石</b>							吕梁	1950	1850	1850	2050
日青京曹	PB粉	1205	1187	1142	1108	J05合约		2439	2473	2387	2253
四港最低	金布巴	1122	1110	1074	1046	J09合约		2522	2540	2393	2210
	卡粉	1422	1399	1351	1309	J01合约		2489	2505	2364	2177
	普氏62%美金指数	181	178	173	160	基差:日照港	J05	-19	-93	-87	97
	I05合约	1189	1173	1140	1042	现货	J09	-102	-160	-93	141
	I09合约	1060	1046	1014	876	J01	-69	-125	-64	174	
	I01合约	973	960	922	805	J05-J09	-83	-68	-6	44	
基差:PB粉	I05	148	143	127	188	J09-J01	33	35	29	33	
	I09	276	270	253	354	焦煤现货价	吕梁低硫	1480	1480	1450	1450
	I01	363	357	345	425	格:主焦	沙河驿蒙5#	1650	1650	1620	1600
基差:金布巴	I05	102	105	99	166	港口提澳煤	1530	1530	1520	1530	
	I09	231	232	225	332	澳洲中挥发硬焦CFR中	208	208	207	204	
	I01	644	318	317	689	JM05合约	1655	1684	1599	1598	
基差:普氏指数	I05	181	173	176	57	JM09合约	1731	1740	1639	1518	
	I09	310	300	302	850	JM01合约	1708	1705	1601	1479	
	I01	397	386	394	599	期现价差:	JM05	-5	-34	21	2
关注品种主力合约基差	超特粉	148	146	162	124	沙河驿蒙5#	JM09	-81	-90	-19	82
						JM01	-58	-55	19	122	
	I05 - I09	129	127	126	166	期现价差:	JM05	-125	-154	-79	-68
	I09 - I01	87	87	92	71	港口澳煤港提					
焦矿比	现货	1.71	1.71	1.71	1.81	期现价差:	JM05	-42	-70	17	-22
	05合约	2.05	2.11	2.09	2.16	澳洲中挥发硬焦	JM05	-76	-56	-40	80
	10合约	2.38	2.43	2.36	2.52	JM05 - JM09					
主港铁矿成交(万吨)	172	109	121	83	JM09 - JM01						
中间价:美元兑人民币	6.52	6.53	6.56	6.51	焦炭/焦煤比	现货	1.53	1.51	1.48	1.52	
					05合约	1.47	1.47	1.49	1.41		
					09合约	1.46	1.46	1.46	1.46		
					焦化利润	山西现货	308	335	337	602	

动力煤											
秦皇岛 5500K	766	752	719	628	基差	ZC01	20	62	59	-19	
CCI 5500K	727	757	724	633		ZC03	31	73	-	-	
CCI 5000K	637	670	634	553		ZC05	-61	-4	15	-39	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC07	-25	27	21	-48	
ZC01 合约	707	695	665	652		ZC09	8	53	45	-30	
ZC03 合约	696	684	-	-		ZC11	11	54	47	-30	
ZC05 合约	788	761	709	672		ZC01-ZC03	11	11	-	-	
ZC07 合约	752	730	703	681		ZC03-ZC05	-	-	-	-	
ZC09 合约	719	704	679	663		ZC05-ZC07	36	31	6	-10	
ZC11 合约	716	703	677	663		ZC07-ZC09	33	26	24	19	
环渤海四港煤炭库存	1201	1230	1265	1502		ZC09-ZC11	3	1	2	0	
					ZC11-ZC01	9	8	12	11		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2300	2260	2240	2160	基差	FG05	61	26	100	105
	武汉长利	2340	2340	2300	2190		FG09	70	31	101	100
FG05 合约	2239	2234	2140	2055	FG01		158	118	199	194	
FG09 合约	2230	2229	2139	2060	FG05-FG09	9	5	1	-5		
FG01 合约	2142	2142	2041	1966	FG09-FG01	88	87	98	94		
					纯碱:全国平均价	1843	1843	1843	1764		

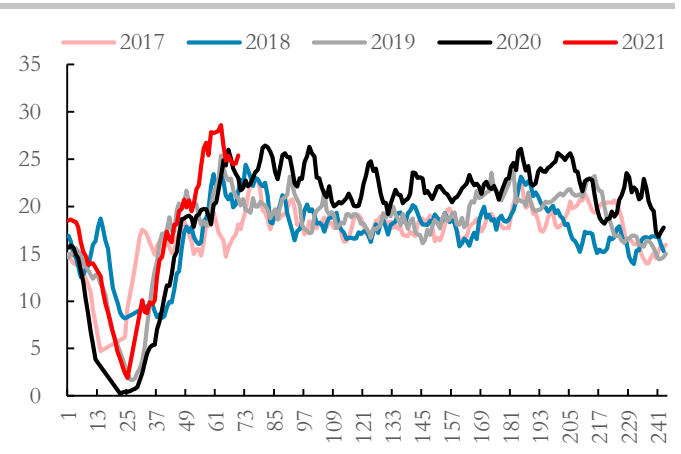
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



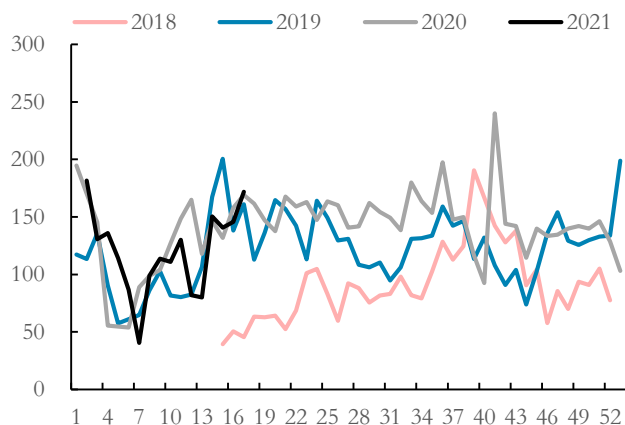
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



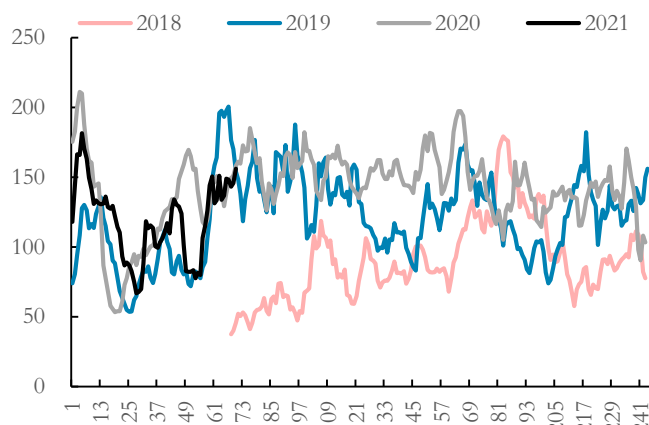
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



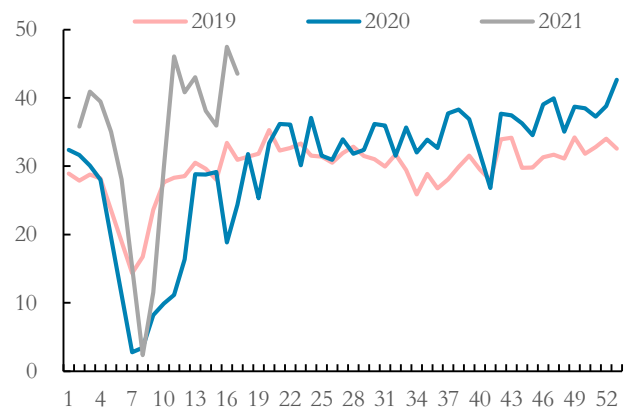
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



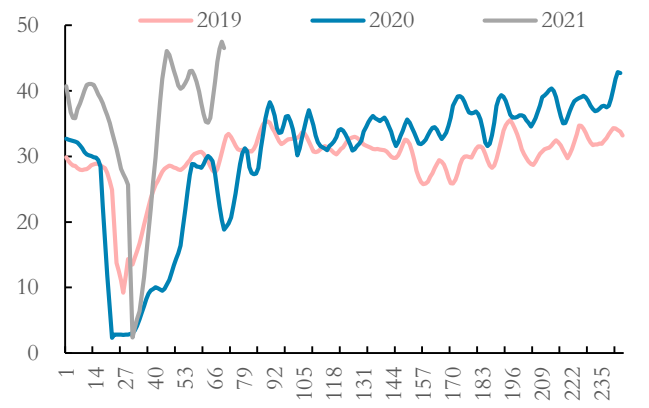
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



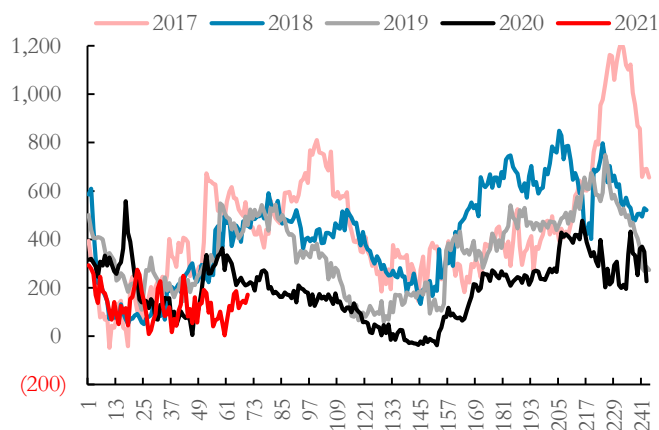
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



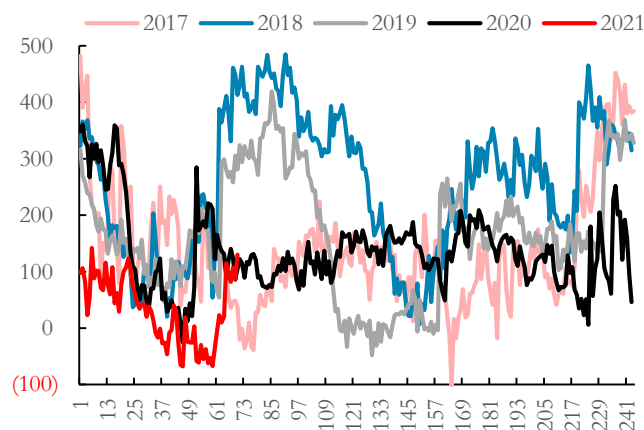
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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

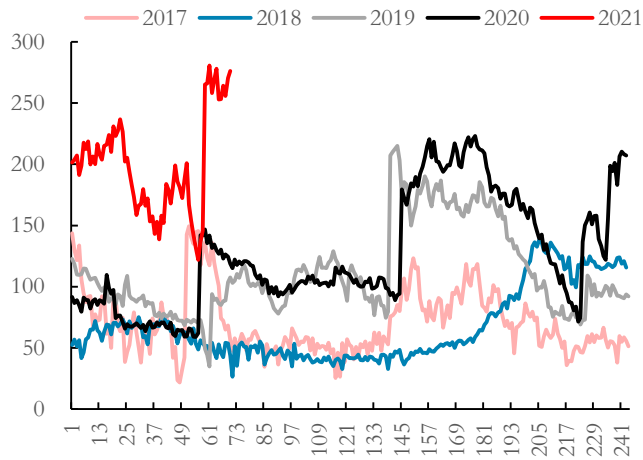
图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

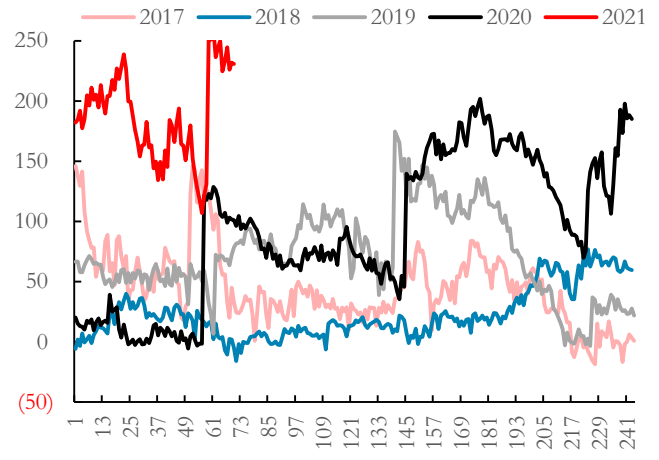


图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



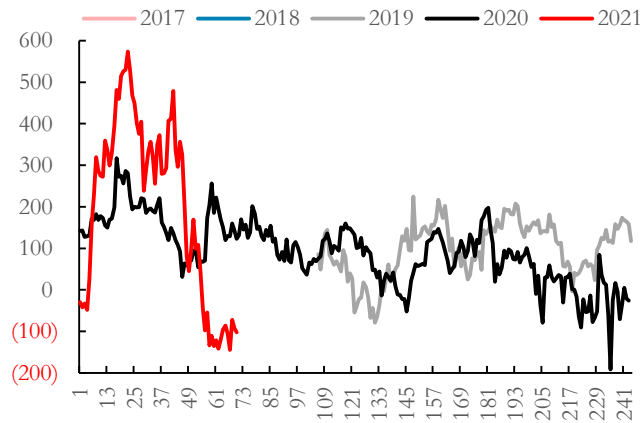
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



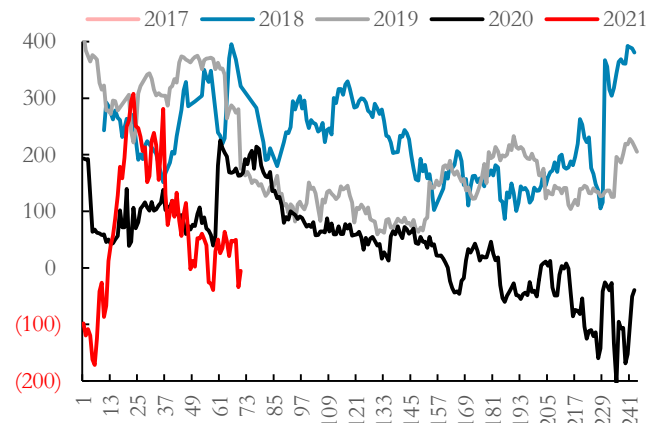
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



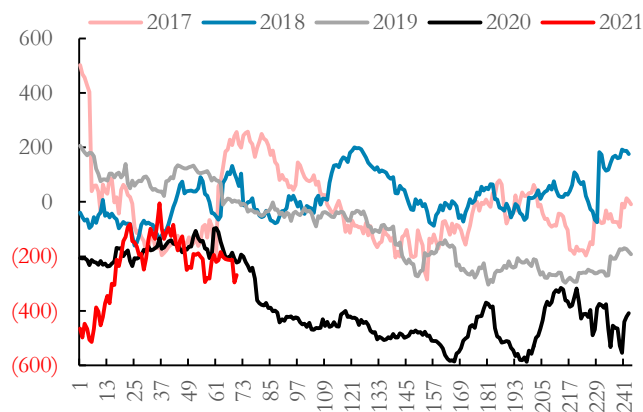
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



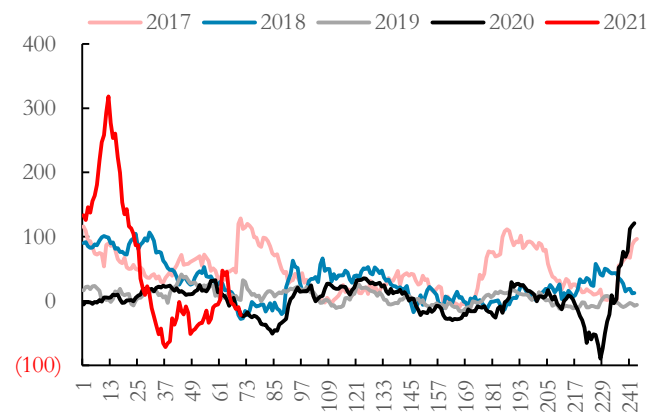
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



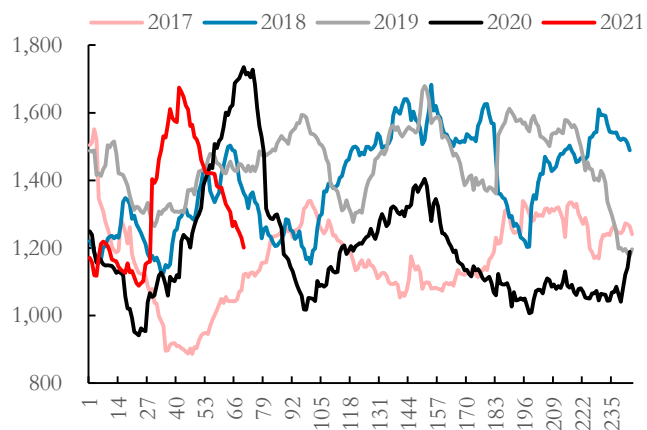
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



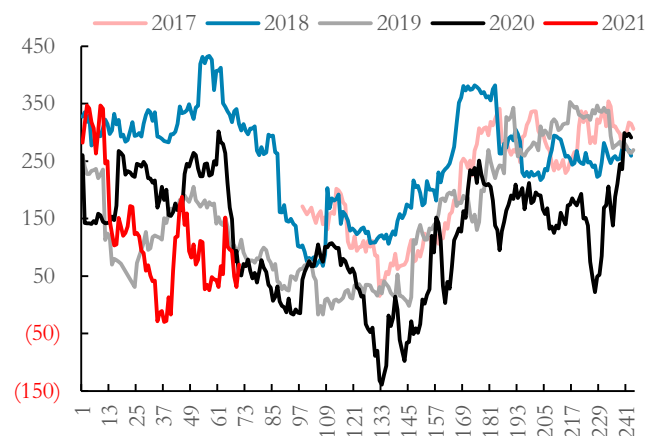
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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)