



## 期现货共振，钢材价格继续拉涨

**钢材：**期现货共振，钢材价格继续拉涨

### 观点与逻辑：

期现货方面，螺纹 2110 合约收于 5411 元/吨，较昨日上涨 40 点，涨幅 0.74%，螺纹 05-10 价差微扩至 20；热卷 2110 合约收于 5752 元/吨，较昨日上涨 15 点，涨幅 0.26%，热卷 05-10 价差继续扩大至 43。上海螺纹现货价格与昨日持平，价格 5410 元/吨。上海热卷现货较昨日上涨 30 元/吨，价格 5800 元/吨。成交方面，昨日全国建材成交 25.84 万吨，较上一交易日增加 0.86 万吨，成交热度较上周明显下降。目前高价资源成交有些乏力，终端用户保持谨慎态度随买随用，预计五一节前补库力度不会太大。钢厂利润也处于扩张状态，钢材价格依然没有出现拐点的动力，短期看价格还将保持上涨。

整体来看，在 3 月初唐山地区环保限产以后，环保限产政策开始逐步外扩，不排除其他区域进一步跟进，政策端势必对全年的钢材供给产生较大影响。热卷、带钢、中板、工业线材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。近期印度疫情爆发，由于医院可用氧气持续短缺，印度钢厂一直在向医院提供液氧，氧气供应转移可能导致印度产量下降。不过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，建议在期价回调时附近逢低做多。

### 策略：

单边：逢低做多

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：买入看涨期权

### 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：**钢协发声矿价过于高，四大矿山发货连续增

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

**观点与逻辑：**

昨日铁矿石 2109 合约全天缩量减仓震荡上行，最终收于 1158.5 元/吨，涨幅 1.89%，上涨 14 点，减仓 2.83 万手。青岛港 PB 粉报 1306 元/吨，涨 8 元/吨，折盘面 1447 元/吨，主力合约基差 289；超特粉报 1015 元/吨，涨 5 元/吨，折盘面 1273 元/吨，基差 114，近月已经处于平水或略升水。港口现货成交 126 万吨，环比下降 19 万吨。高低品价差扩大 3 元/吨至 291 元/吨，继续创新高。

昨日钢协再度发声，明确下一步钢铁行业要采取有效措施加大国内外铁矿石的开发开采力度，提高钢铁工业的资源保障能力，遏制铁矿石价格不断上涨的势头。从其中可以看出，当前对于铁矿石价格的大幅上涨行之有效的办法就是增加供给，但是短时间内想要见到明显效果，还是有较大难度，更多的是一个较为长期的规划。

发运方面，澳大利亚巴西铁矿发运总量 2473.2 万吨，环比增加 65.5 万吨；澳大利亚发货总量 1948 万吨，环比增加 253.7 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1493.0 万吨，环比增加 141.1 万吨；巴西发货总量 525.2 万吨，环比减少 188.2 万吨。全球发运总量 3237.4 万吨，环比增加 161.0 万吨。发货量连续两周增加，但是发往中国比例反而下降。

此外，临近五一长假，钢厂也存在一定补库预期，所以近期矿石不论期货还是现货价格都是表现得较为强势。

总体来看，目前铁矿长短期逻辑略有不同，短期来看，受海外疫情好转各地复工复产影响，以及国内钢材大幅拉涨，钢材消费持续向好，钢厂高利润的影响，铁矿情绪面较为乐观，加之修复贴水，铁矿短期仍震荡偏强。但是长期来看，在碳中和、碳达峰大背景下，各地限产压产的政策如星星之火，逐渐呈现燎原之势，限产压产仍将作为今年交易核心逻辑，后期价格走势的关键，将在于国内的压产范围与幅度，如果限产不再扩大，则铁矿大体供需略过剩，而一旦压产范围扩大，则铁矿将进入到过剩状态，钢厂利润有望继续走扩。后续应更多关注政策层面变动，长期持偏空观点，单边可逢高位做空，空单需要结合市场的预期，进行调整，规避或回避贴水过大后的贴水修复带来的强力反弹，也可做多材矿比价，或是选择逢高买入远月虚值看跌期权。

**策略：**

单边：短期观望，长期中性偏空

跨期：多成材空铁矿

跨品种：多材空矿

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：安全环保趋严，价格震荡偏强**

**观点与逻辑：**

焦炭方面：昨日焦炭期货 09 合约缩量减仓高位震荡，收于 2682.5 点，上涨 28 点，涨幅 1.05%。日照港准一级焦炭报 2380 元/吨，涨 30 元/吨。焦企第三轮提涨范围扩大，已被部分钢厂接受落地。本月以来，山西、内蒙受到频繁的环保及安全检查等影响，焦化开工率明显向下，部分企业主动降低开工负荷，限产 10%-50% 不等，供给产生了一定程度的减量。节前钢厂补库及海外出口需求表现较好，焦炭总库存持续下降。但中期来看，随着新焦炉的陆续投产，以及焦化利润的上修，焦炭供给将重回升势，需求端也将随着全国范围的压产和限产而走弱。焦炭短期偏强，中长期预期走弱，重点关注环保检查的结束时间及总库存再次出现累积的情况。

焦煤方面：昨日焦煤期货 09 合约缩量减仓高位震荡，收于 1784 点，跌 4 点，跌 0.22%。S0.7 G75 主焦（蒙煤）沙河驿折算仓单成本报 1720 元/吨，涨 30 元/吨。在安全和环保的双重紧箍咒之下，全国煤炭产量难以得到根本性的提升。内蒙的“双控”和山东的煤炭去产能，都有进一步加剧煤炭供给减量的趋势。澳煤进口归零，蒙煤受到疫情冲击，昨日通关量再次下降至 50 车之下，都使得焦煤供给难以提升。近日，蒙煤增加通关车量的预期增强，各地的煤炭保供政策也在努力推进中，但在供给端无明显改善前，趋势上，焦煤依然将维持强势表现。

**策略：**

焦炭方面：中性观望

焦煤方面：逢低做多

跨品种：多材焦比价

期现：无

期权：无

**关注及风险点：**煤炭进出口情况，工信部、发改委及环保部政策动态、货币政策等

**动力煤：现货以稳为主，期货近强远弱**

**观点与逻辑：**

期现货方面：昨日动力煤期货继续上涨，出现近强远弱的局面，最终主力合约 2109 收于 740，按收盘价涨幅为-1.12%；昨日 CCI5500 报价 792 元/吨，相比前一日持平；主产地方面，产地供应紧张不改，不过由于假期来临，港口方面观望情绪加重，拉煤车有所减少，部分煤矿小幅降价，但非电煤企业因库存较低需求依然大，进购热情不减。由于临近月底，外加安检与环保政策限制，供给难以增加，内蒙古地区开工率有所下降，因此短期内矿方心态依然乐观；港口方面，近期港口小幅度提升，主要原因在于电厂采购放缓。卖方出货积极，由于发运价格较高，成本倒挂因素，卖方不愿意降价，电厂报价较低，双方继续僵持；进口煤方面，目前进口印尼煤偏低。一方面国内终端担心近期因印度疫情反复导致煤炭转向国内，二是印尼斋月结束，后期供应会逐步增加，对远期价格有所影响。运费方面，截止到 4 月 26 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 收于 2808，相比 23 日上涨 20 个点，涨幅为 0.72%，涨幅继续收窄。截止到 4 月 27 日海运煤炭运价指数 (OCFI) 收于 1280.06，相比前一日上涨 0.22，涨幅为 0.02%。

**需求与逻辑：**近期供给不断压缩，临近月末，部分煤矿已经停产。电厂近期观望为主，一方面进口煤有利润，一方面对高价有所抵触，因此坑口价格有所下降，但整体库存偏低情况下对后期煤炭需求依然很大。非电煤企业用煤依然不减，尤其是化工行业用煤。玻璃后期有集中投产的预期，水泥对高卡煤需求依然不减。虽然相关部门要求保供，但整体环境下增量难以保证，近期能够缓解当前用煤紧张就是清洁能源发力，近期南方地区降雨范围不断扩大，因此需要注意水电的发力。

**策略：**

**单边：**近期可能受假期影响价格以稳为主，但整体供需不平衡下依然建议回调买入。

**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，注意 05 合约投机资金撤离带来回来，水电近

期的发力，印度疫情下外煤转入国内，国内运费继续下跌。

### 纯碱玻璃：纯碱关注中建材招标，玻璃新增产能有限

#### 观点与逻辑：

纯碱方面，昨日杭州龙山化工装置恢复正常，当前日产量 1000 吨左右。目前国内纯碱装置开工率提升至 84.94%。现货市场暂无波动，价格坚挺，走货一般，个别企业的库存有所增加。需求端，下游用户对高价的抵触情绪较浓，多持观望心态，采购积极性不高。短期来看，市场偏弱，但二季度碱厂有检修预期且后续新增光伏需求，平衡表有望大幅改善，建议择机做多。

玻璃方面，昨日除华南区域外，现货价格普遍上调。全国浮法玻璃均价在 2288 元/吨，环比上涨 0.14%。分区域看，华北沙河市场生产企业陆续上调价格，下游在五一节前视自身情况备货；华南区域个别厂家节前以量换价，优惠幅度 1-2 元/重箱不等，下游刚需拿货为主；西南市场企业零星提涨，个别厂家因后期有转产计划，当前控制发货量。综合来看，目前厂库还是社会库存均去库较好，盘面多头趋势，且新增产能有限，需求整体强劲，建议逢低做多。但同时也要注意，高利润下预期市场波动加大，且需求可能出现环比走弱，把握好节奏。

#### 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：**海外疫情恶化、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27日	昨日 4月26日	上周 4月20日	上月 3月26日	项目	合约	今日 4月27日	昨日 4月26日	上周 4月20日	上月 3月26日
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>					
上海现货		5270	5270	5100	4830	上海现货		5800	5770	5520	5140
北京现货		5220	5200	5110	4710	天津现货		5670	5650	5480	5100
广州现货		5300	5300	5120	4940	广州现货		5700	5700	5480	5160
RB05 合约		5391	5354	5168	4934	HC05 合约		5795	5766	5494	5195
RB10 合约		5411	5371	5165	4826	HC10 合约		5752	5737	5429	5029
RB01 合约		5302	5272	5007	4685	HC01 合约		5621	5606	5265	4863
基差:上海	RB05	37	74	85	41	基差:上海	HC05	5	4	26	-55
	RB10	17	57	88	149		HC10	48	33	91	111
	RB01	126	156	246	290		HC01	179	164	255	277
基差:北京	RB05	76	92	185	7	基差:天津	HC05	-35	-26	76	-5
	RB05 - RB10	-20	-17	3	108	HC05 - HC10		43	29	65	166
RB10 - RB01		109	99	158	141	HC10 - HC01		131	131	164	166
唐山普方坯价格		4980	4980	4940	4710	长流程	华北	978	999	993	813
张家港6-8mm废钢		3080	3050	3000	2930	即期利润	华东	965	1008	963	813
全国废钢到货(万吨)		41.0	39.9	41.4	44.5	长流程 盘面利润	HC05	1147	1124	1020	1027
全国建材成交(万吨)		25.8	25.0	28.8	29.3		HC10	1242	1242	1086	1086
长流程	华北	738	757	805	608		HC01	1255	1269	1086	1052
即期利润	华东	649	715	737	663	卷矿比	现货	4.08	4.09	4.10	4.25
长流程 盘面利润	RB05	779	751	708	773		05 合约	4.55	4.55	4.51	4.77
	RB10	921	899	821	870		10 合约	4.97	5.01	4.94	5.39
	RB01	946	946	818	851	卷焦比	现货	2.44	2.42	2.40	2.54
短流程	华东	545	579	483	354		05 合约	2.21	2.21	2.20	2.35
即期利润	华南	198	218	237	205		10 合约	2.14	2.14	2.10	2.25
螺矿比	现货	3.81	3.85	3.90	4.12	卷螺差	现货	372	342	267	165
	05 合约	4.23	4.22	4.24	4.53		05 合约	404	412	326	261
	10 合约	4.67	4.69	4.70	5.18		10 合约	341	366	264	203
螺焦比	现货	2.28	2.28	2.28	2.46	<b>焦炭 焦煤</b>					
	05 合约	2.06	2.05	2.07	2.23	焦炭现货价	日照港	2380	2380	2300	2020
	10 合约	2.02	2.00	2.00	2.16	格:准一级	唐山	2260	2260	2160	2160
<b>铁矿石</b>							吕梁	2050	2050	1950	1950
日青京曹	PB粉	1295	1284	1225	1100	J05 合约		2623	2614	2493	2212
四港最低 价	金布巴	1207	1195	1142	1044	J09 合约		2683	2679	2586	2232
	卡粉	1531	1525	1455	1310	J01 合约		2640	2626	2528	2198
普氏62%美金指数		-	191	188	161	基差:日照港 现货	J05	-93	-84	-43	-42
I05 合约		1275	1269	1219	1089		J09	-153	-149	-136	-62
I09 合约		1159	1145	1100	933		J01	-110	-96	-78	-28
I01 合约		1075	1053	1008	859	J05-J09		-60	-65	-93	-20
基差: PB粉	I05	161	154	140	132	J09-J01		43	53	58	34
	I09	277	278	258	288	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1620	1550	1480	1450
	I01	361	370	351	362		沙河驿蒙5#	1690	1690	1650	1600
基差: 金布巴	I05	109	102	94	118		港口提澳煤	1550	1550	1530	1520
	I09	225	226	213	274	澳洲中挥发硬焦CFR中		209	209	208	202
	I01	661	317	305	636	JM05 合约		1642	1664	1644	1560
基差: 普氏指数	I05	-	170	197	113	JM09 合约		1784	1789	1740	1579
	I09	-	294	315	966	JM01 合约		1770	1779	1718	1529
	I01	-	385	408	723	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	49	26	7	40
关注品种 主力合约 基差	超特粉						JM09	-94	-99	-90	22
		I05 - I09	116	124	119		156	JM01	-80	-89	-68
		I09 - I01	84	92	93	74	期现价差: 港口澳煤港提	JM05	-92	-114	-114
焦矿比	现货	1.67	1.69	1.71	1.67	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM05	-28	-55	-34	11
	05 合约	2.06	2.06	2.05	2.03	JM05 - JM09		-143	-125	-96	-19
	10 合约	2.32	2.34	2.35	2.39	JM09 - JM01		14	11	22	50
主港铁矿成交(万吨)		126	147	162	75	焦炭/焦煤 比	现货	1.47	1.54	1.55	1.39
中间价:美元兑人民币		6.49	6.49	6.51	6.54		05 合约	1.60	1.57	1.52	1.42
焦化利润	山西现货	439	498	397	431		09 合约	1.50	1.50	1.49	1.41



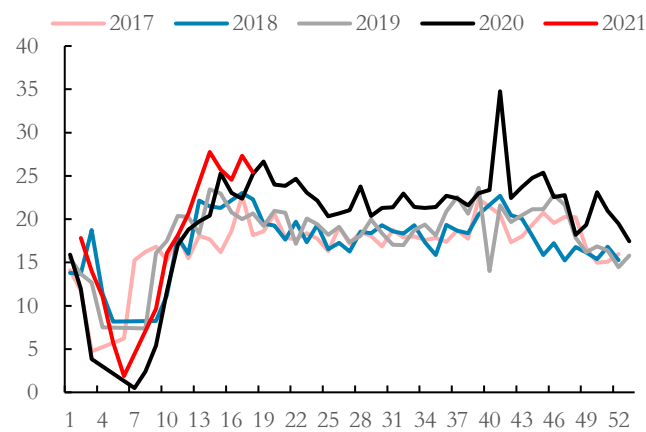
动力煤										
秦皇岛 5500K	787	787	777	683	基差	ZC01	66	65	80	27
CCI 5500K	792	792	782	688		ZC03	88	78	94	39
CCI 5000K	703	703	695	605		ZC05	5	13	0	-10
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC07	25	34	44	-7
ZC01 合约	726	727	702	661		ZC09	52	53	69	22
ZC03 合约	704	714	688	649		ZC11	58	57	72	22
ZC05 合约	787	779	782	698	ZC01-ZC03	22	13	-	-	
ZC07 合约	767	758	738	695	ZC03-ZC05	-	-	-	-	
ZC09 合约	740	739	713	666	ZC05-ZC07	20	21	44	3	
ZC11 合约	734	735	710	666	ZC07-ZC09	27	19	25	29	
环渤海四港煤炭库存	1142	1141	1187	1421	ZC09-ZC11	6	4	3	0	
					ZC11-ZC01	8	8	8	5	

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2300	2300	2300	2160	基差	FG05	9	46	53	27
	武汉长利	2440	2400	2400	2190		FG09	-16	23	37	49
FG05 合约	2291	2254	2247	2133	FG01		82	113	129	143	
FG09 合约	2316	2277	2263	2111	FG05-FG09	-25	-23	-16	22		
FG01 合约	2218	2187	2171	2017	FG09-FG01	98	90	92	94		
					纯碱:全国平均价	1843	1843	1843	1764		

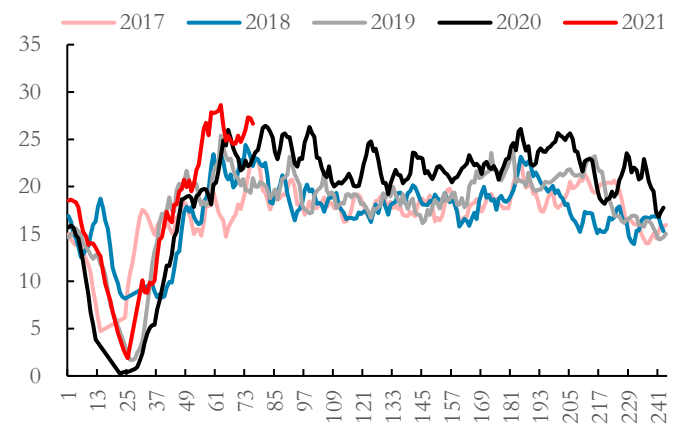
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



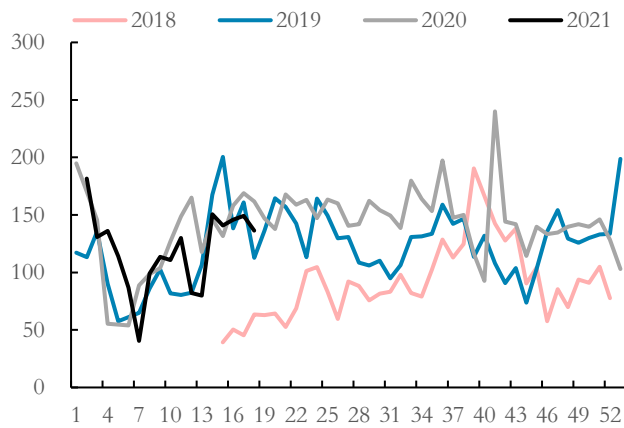
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



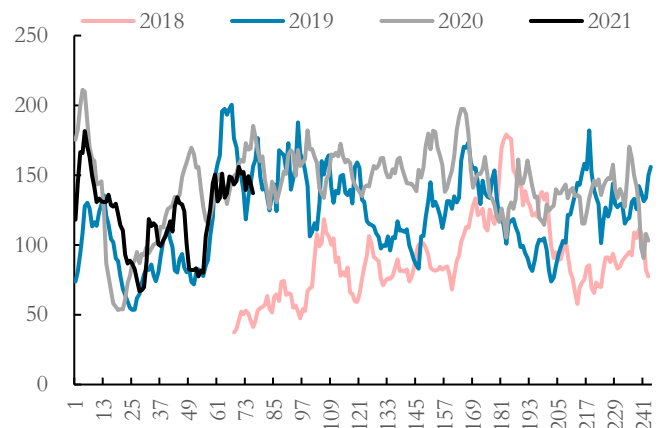
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



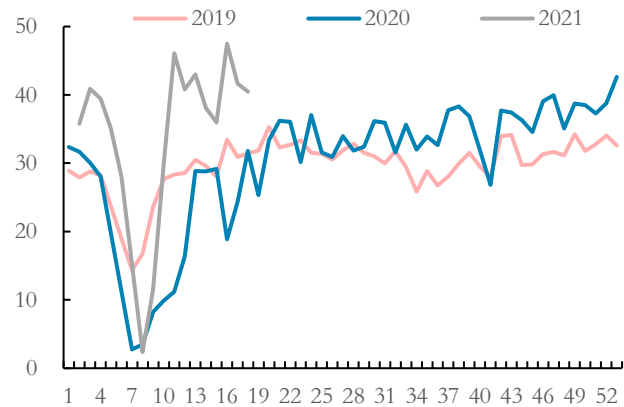
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



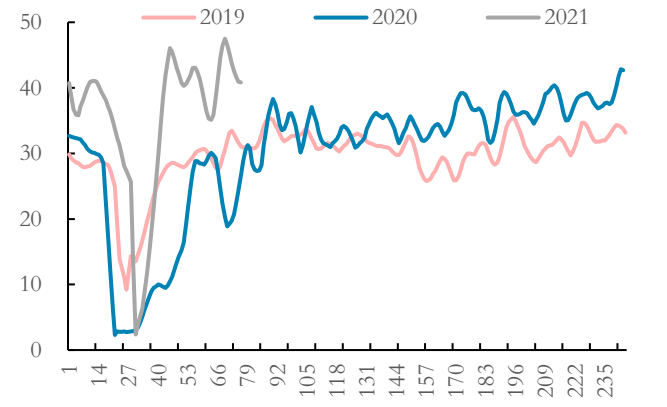
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



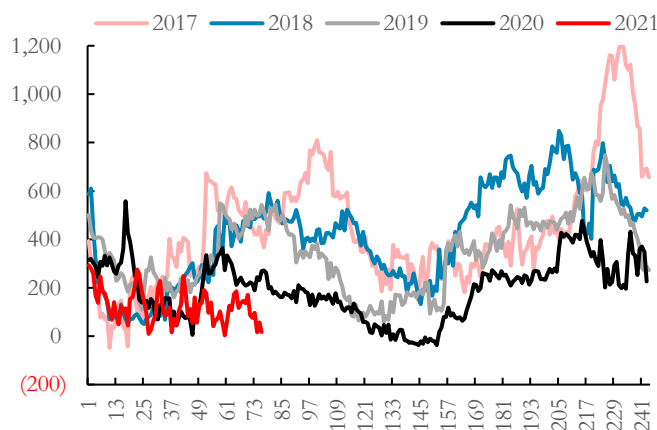
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



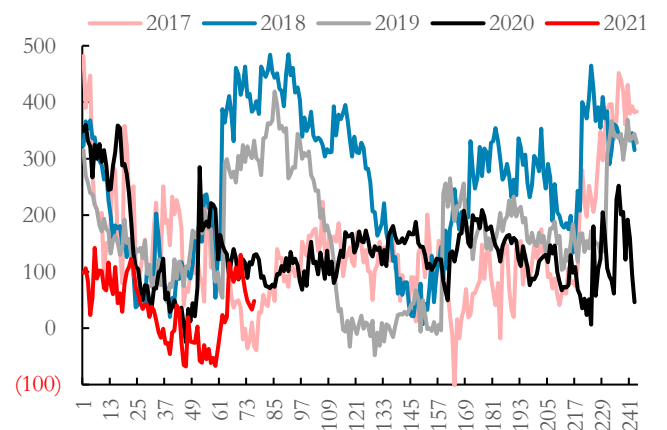
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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

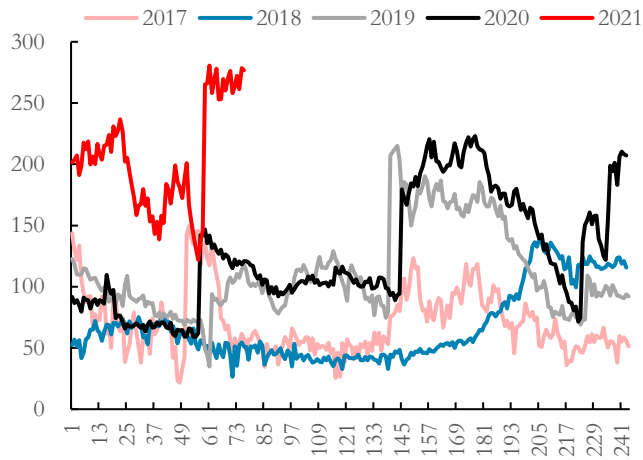
图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

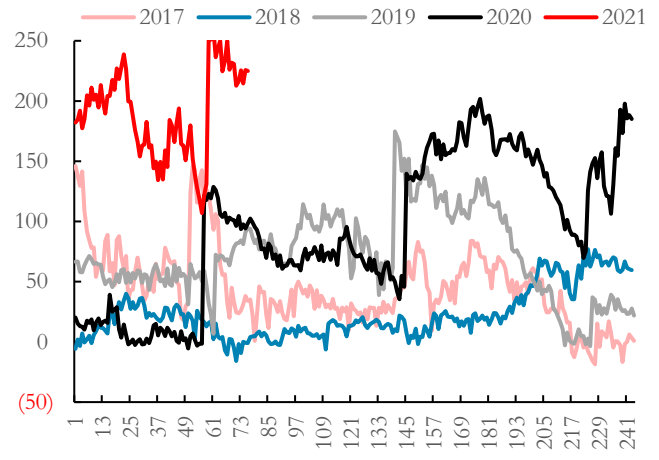


图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



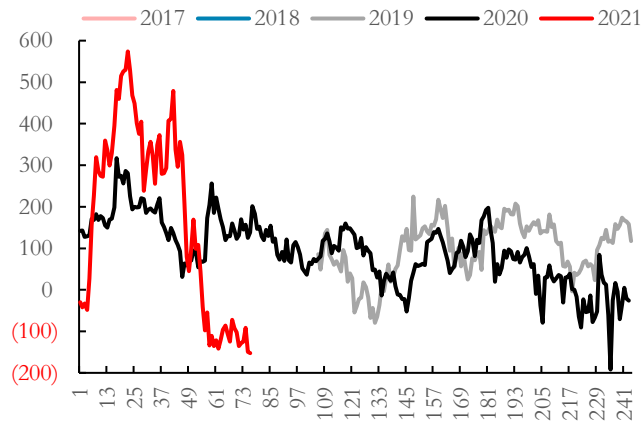
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



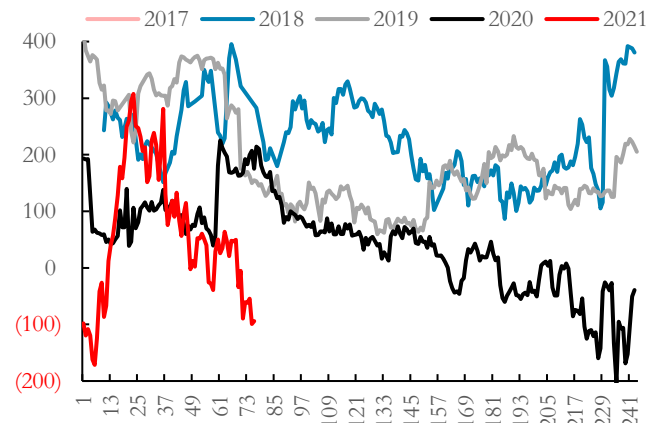
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



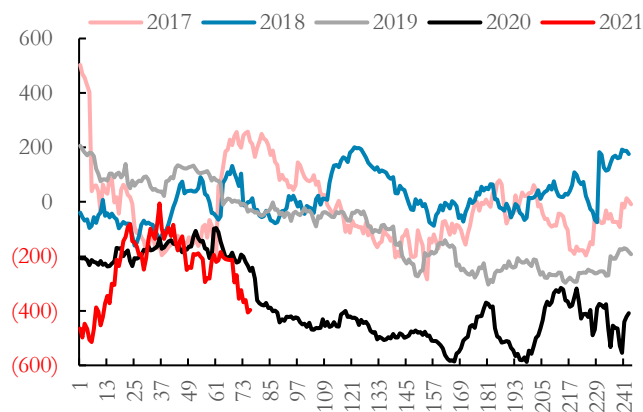
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



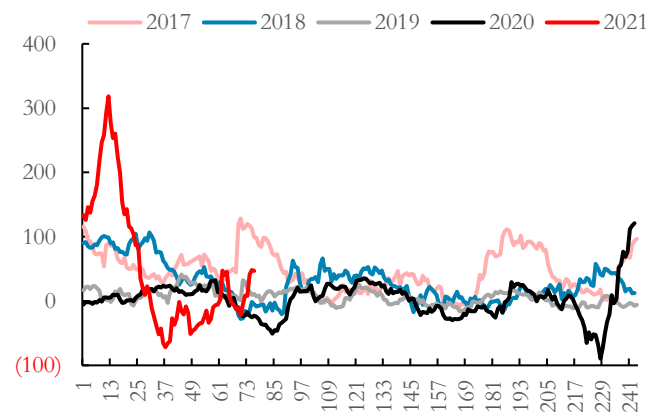
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



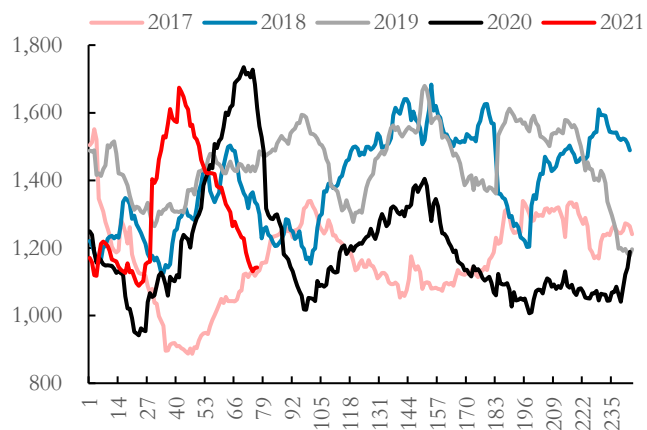
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



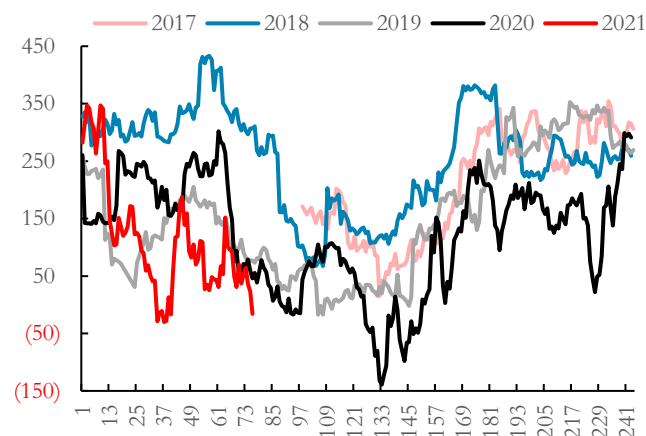
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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