



多重利好消息刺激，黑色商品集体反弹

钢材：多重利好消息刺激，黑色商品集体反弹

观点与逻辑：

昨日，黑色板块集体出现大幅反弹，截止收盘，螺纹 2205 合约收于 4448 元/吨，较前日上涨 89 元/吨；热卷 2205 合约收于 4632 元/吨，较前日上涨 86 元/吨。热卷螺纹价差 2201 合约为 158 元/吨，2205 合约为 184 元/吨。现货方面，昨日上海螺纹现货 4860 元/吨，较前日上涨 30 元/吨；上海热卷 4900 元/吨，较前日上涨 50 元/吨。成交方面，昨日全国建材成交 20 万吨，与前日增加 2 万吨。

整体来看，央行全面降准、地产政策回暖，未来经济稳中求进，受此政策加持，钢材前景乐观。近日，钢材消费节奏发生变化，直接导致螺纹出现了逆季节性的消费好转和库存去化。由于产量严格管制，使得长流程利润暴增，但短流程成本高企，高达 4600 元/吨，这在冬季对螺纹形成最大的成本支撑。然而，当下钢厂的高利润，加之后面的淡季来临，给冬储带来压力巨大，为此，谨防下跌风险。

策略：

单边：震荡偏强

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：北方地区冬季限产、房地产走势、铁矿石及其他原材料价格等。

铁矿石：宏观利好现，市场热情燃

观点与逻辑：

受央行下调准备金以及中央政治局会议精神等宏观利好消息，铁矿石期货市场热情迅速点燃，黑色板块整体飘红，尤其以铁矿石涨幅最为亮眼，涨幅一度接近涨停，最高上探 673.5 元/吨，盘中增仓超过 8 万手，最终收盘价 659.5 元/吨，较昨日大涨 44 元/吨，涨幅位居黑色板块首位。现货各品牌铁矿上涨 20-50 元不等。

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

投资咨询号：Z0016576

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

邱志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

供应端，全球铁矿石发运量和到港量持续环比上涨，铁矿石库存仍在走高，虽然钢铁企业虽然目前有较高的利润，但受限产影响，全国高炉开工率仅为 47.8%，河北地区更是仅有 37.8%，因此钢厂铁矿石库存也在累积。

短期来看，受高库存，供给增加，需求减少，北方地区限产等因素影响，铁矿石需求偏弱。但长期来看，受宏观经济政策影响，尤其是中央政治局工作会议对房地产业“促进房地产业健康发展和良性循环”的表态，市场对未来房地产业的复苏和提振非常有信心，因此钢铁消费也将出现一定程度的反弹，后续市场比较乐观。

策略：

单边：谨慎看涨

套利：无

期现：无

期权：无

跨品种：无

关注及风险点：房地产相关政策，钢厂限产，建材钢库存，海外矿山开采计划等。

双焦：焦化利润修复，库存结构好转

观点与逻辑：

焦炭方面：昨日焦炭 2205 合约收于 2949 元/吨，涨 106.5 元/吨，涨幅 3.75%。日照港准一级焦炭报 2730 元/吨涨 30 元/吨。在各地煤炭保供陆续完成之际，环保、安监、能耗双控和两高项目治理又开始在全国范围内相继展开，焦炭的供给偏弱。需求在钢厂长流程利润高企的前提下，有望持续得到好转，库存开始从焦化厂向钢厂转移，港口库存也开始触底反弹，焦炭现货价格企稳。

焦煤方面：昨日焦煤 2205 合约收于 2040 元/吨，上涨 80 元/吨，涨幅为 4.08%；S0.7G75 主焦(蒙煤)沙河驿折算仓单成本报 2260 元/吨环比持平。11 月中国进口煤及褐煤 3505.2 万吨，环比增加 811.2 万吨。1-11 月中国累计进口 29232.1 万吨，同比增 10.6%。在各地煤炭保供陆续完成之际，环保、安监、能耗双控和两高项目治理又开始在全国范围内相继展开，焦煤的供给端在此前提下，后期过度宽松的预期有所降低，国内供应或将回归常态。需求端随着焦化利润的修复，有望环比好转。库存开始从煤矿向焦化厂转移。

整体来看，前期由于钢厂和焦化厂同时处于亏损状态，产业链焦炭和焦煤的库存主要积压在上游的焦化厂和煤矿端，目前随着两者利润的修复，各环节上游的库存有望向下游逐步转移，库存结构得到一定改善。与此同时，淡季和冬储的预期下，成材的价格季节性预期偏弱，钢厂利润又高出焦化利润较多，钢厂利润有望逐渐通过原料焦炭的上涨，逐步走缩，整个冬季，在原料补库的季节性需求下，双焦或将维持震荡偏强格局。

策略：

焦炭方面：中性观望

焦煤方面：中性观望

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：钢厂的停限产程度，能耗双控和安全环保政策，煤炭进出口等。

动力煤：矿区价格继续下跌，港口情绪较为悲观

期货与现货价格：

昨日期货盘面震荡偏弱，主力合约 2205 收于 686.6 元/吨，收跌 0.64%。产地方面，矿区保供销售稳定，目前矿区情绪较为悲观，榆林和鄂尔多斯地区价格继续下跌，且跌幅比前期均有扩大态势。港口方面，煤价下跌趋势中，市场情绪偏弱，贸易商主动降价出货，市场需求冷清。进口煤方面，1-11 月份我国共进口煤炭 29231.1 万吨，同期增长 10.6%，11 月份进口量再创新高，达 3505 万吨。运费方面，截止上一个交易日，海运煤炭运价指数（OCFI）报于 1497.12，跌幅 7.53%

观点与逻辑：后期天气逐渐寒冷，用煤需求不断在增加，短期内需求支撑煤价。但考虑到当前电厂库存虽然依然处于低位，但是增速较快，且没有拐头向下迹象叠加当前煤矿日产不断突破历史新高，煤炭供应宽松格局将逐渐显现，价格主要回落合理区间，期货盘面短期建议中性偏空为主。

策略：

单边：中性偏空

期权：无

关注及风险点：国家政策变动尤其是保供政策，水电的替代减弱，电厂进购力度强弱，煤矿事故，资金情绪波动，港口的累库超预期。

玻璃纯碱：玻璃需求环比改善，纯碱下游采购偏弱

观点与逻辑：

玻璃方面，市场消息京津冀地区 10 号加工厂停产，目前消息仍有待进一步确认。昨日盘面主力 01 合约震荡偏弱，收盘 1873 元/吨，下跌 60 元/吨。现货端，市场情绪有所回暖，全国均价 2152 元/吨，环比上涨 0.65%。沙河市场整体成交尚可，部分规格市场价格略有回落。华中地区价格上涨 2-3 元/重箱。华南区域市场交投氛围尚可，近日企业接连提涨下，整体产销稍有走弱，下游采购刚需为主。西南地区价格暂稳，出货情况较好；西北地区出货较前期有好转迹象。整体上看，政策调整预期下，下游适量备货，企业产销好转，期货目前贴水，短期仍有上涨动能。

纯碱方面，昨日期货盘面小幅震荡，收盘 2522 元/吨，上涨 20 元/吨。供给端，安徽红四方纯碱装置计划 12 月 15 日检修，预计 15 天，产能 30 万吨。需求端，轻碱下游用户按需采购为主；重碱下游部分浮法玻璃企业采购意愿不高，抵触情绪较强。整体上看，玻璃利润未有明显好转前，纯碱难有表现，震荡对待。

策略：

纯碱方面，中性，关注生产装置、库存变化及下游生产情况

玻璃方面，短期反弹，关注下游补库及生产线的变动情况

风险：国内疫情恶化、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

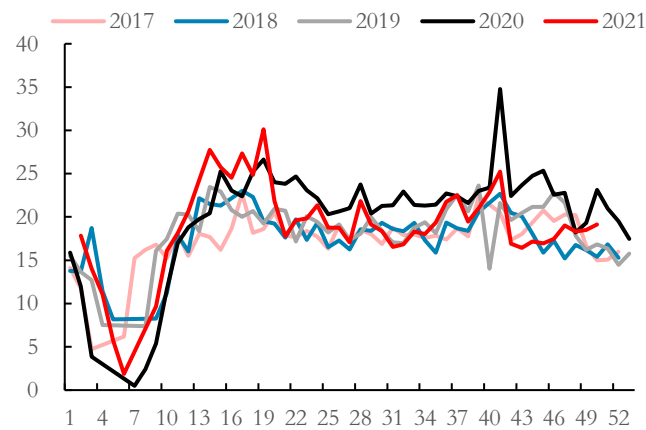
项目	合约	今日 12月7日	昨日 12月6日	上周 11月30日	上月 11月5日	项目	合约	今日 12月7日	昨日 12月6日	上周 11月30日	上月 11月5日		
螺纹钢						热轧卷板							
	上海现货	4860	4830	4780	4930		上海现货	4900	4850	4730	4950		
	北京现货	4710	4710	4710	4790		天津现货	4800	4780	4720	5080		
	广州现货	5200	5200	5140	5150		广州现货	4910	4870	4810	5000		
	RB01 合约	4650	4576	4445	4247		HC01 合约	4808	4747	4588	4569		
	RB05 合约	4450	4359	4163	4061		HC05 合约	4634	4546	4342	4369		
	RB10 合约	4277	4191	4019	3951		HC10 合约	4468	4388	4201	4265		
基差:上海	RB01	356	399	478	831	基差:上海	HC01	92	103	142	381		
	RB05	556	616	760	1017		HC05	266	304	388	581		
	RB10	583	639	761	1127		HC10	432	462	529	685		
基差:北京	RB01	291	365	496	777	基差:天津	HC01	82	123	222	601		
	RB01 - RB05	200	217	282	186	HC01 - HC05	174	201	246	200			
	RB05 - RB10	173	168	144	110	HC05 - HC10	166	158	141	104			
	唐山普方坯价格	4360	4340	4290	4900	长流程	华北	800	829	771	458		
	张家港6-8mm废钢	2930	2900	2810	3120	即期利润	华东	738	760	633	179		
	唐山生铁即时成本	2621	2587	2584	3187	江苏生铁即时成本		2747	2718	2731	3351		
	全国废钢到货(万吨)	23.1	21.2	29.6	32	长流程 盘面利润	HC01	769	824	705	606		
	全国建材成交(万吨)	20.1	18.1	16.4	19.2		HC05	611	638	548	693		
	长流程	华北	811	849	851		421	HC10	526	554	483	654	
即期利润	华东	822	826	779	254	卷矿比	现货	6.28	6.63	6.52	6.69		
	RB01	579	617	525	239		01 合约	7.48	8.03	7.53	8.15		
长流程 盘面利润	RB05	399	419	335	330		05 合约	7.03	7.39	7.08	7.85		
	RB10	305	324	265	284	卷焦比	现货	1.78	1.80	1.78	1.27		
短流程	华东	247	253	302	75		01 合约	1.60	1.63	1.62	1.50		
即期利润	华南	260	257	345	400		05 合约	1.57	1.60	1.63	1.83		
螺矿比	现货	6.42	6.80	6.79	6.87	卷螺差	现货	-106	-125	-193	-128		
	01 合约	7.23	7.74	7.29	7.58		01 合约	158	171	143	322		
	05 合约	6.75	7.08	6.79	7.30		05 合约	184	187	179	308		
螺焦比	现货	1.82	1.84	1.86	1.30	焦炭 焦煤							
	01 合约	1.55	1.57	1.57	1.39	焦炭现货价	日照港	2750	2700	2650	3900		
	05 合约	1.51	1.53	1.56	1.70	格:准一级	唐山	2620	2620	2620	4020		
铁矿石							吕梁	2460	2460	2460	3860		
日青京曹	PB粉	710	666	660	673	J01 合约		2998	2908	2829	3046		
四港最低 价	超特粉	463	423	425	380	J05 合约		2949	2844	2663	2394		
	卡粉	841	810	780	843	J09 合约		2835	2736	2550	2307		
普氏62%美金指数		-	100	100	93	基差:日照 港现货	J01	39	75	101	1228		
I01 合约		643	592	610	561		J05	88	139	266	1880		
I05 合约		660	616	613	557		J09	65	114	250	1743		
	I09 合约		648	606	603	543	J01-J05		49	64	166	653	
基差: PB粉	I01		149	152	128	191	J05-J09		114	108	113	87	
	I05		98	94	90	161	焦煤现货价	吕梁低硫	2200	2200	2200	4050	
	I09		144	138	135	209	格:主焦	沙河驿蒙5#	2260	2260	2070	3400	
基差: 超特粉	I01		23	31	15	15	港口提澳煤	2650	2650	2700	3200		
	I05		-16	-15	-11	-4	澳洲中挥发硬焦CFR中	338	338	352	537		
	I09		18	16	22	32	JM01 合约	2072	2058	2111	2390		
基差: 普氏指数	I01		-	165	146	470	JM05 合约	2040	1930	1887	1819		
	I05		-	141	142	10	JM09 合约	1974	1876	1793	1710		
	I09		-	151	153	467	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM01	188	202	-41	1010	
关注品种 主力合约 基差	超特粉		7	7	15	15	JM05	220	330	183	1581		
							JM09	286	384	278	1691		
	I01 - I05		-17	-24	-4	4	期现价差: 港口澳煤港 提	JM01	578	592	590	810	
	I05 - I09		12	10	11	14	期现价差: 澳洲中挥发硬 焦	JM01	469	482	537	1643	
焦矿比	现货		3.52	3.69	3.65	5.27	JM01 - JM05		32	128	224	571	
	01 合约		4.66	4.92	4.64	5.43	JM05 - JM09		66	54	95	-	
	05 合约		4.47	4.62	4.34	4.30	焦炭/焦煤 比	现货	1.25	1.23	1.20	0.96	
主港铁矿成交(万吨)			122	98	95	69	01 合约		1.45	1.41	1.34	1.27	
中间价:美元兑人民币			6.37	6.37	6.38	6.40	05 合约		1.45	1.47	1.41	1.32	
							焦化利润	山西现货		74	74	-18	-467

动力煤										
秦皇岛 5500K	1090	1090	1090	1130	基差	ZC11	381	381	-	-
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC01	274	263	250	185
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC03	380	388	367	347
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC05	403	414	402	356
ZC11 合约	709	709	-	-		ZC07	370	378	387	350
ZC01 合约	816	827	840	945		ZC09	408	411	405	379
ZC03 合约	710	702	723	783		ZC11-ZC01	-	-	-	-
ZC05 合约	687	676	688	774		ZC01-ZC03	106	126	117	163
ZC07 合约	720	712	703	780		ZC03-ZC05	24	26	35	8
ZC09 合约	682	679	685	751		ZC05-ZC07	-34	-36	-15	-6
环渤海四港煤炭库存	1358	1348	1432	1160	ZC07-ZC09	39	33	18	29	
					ZC09-ZC11	-28	-30	-	-	

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2130	2130	2130	2345	基差	FG01	257	177	138	639
	武汉长利	2160	2100	1960	2380		FG05	238	179	121	589
FG01 合约		1873	1923	1822	1706		FG09	203	163	92	530
FG05 合约		1892	1921	1839	1756		FG01-FG05	-19	2	-17	-50
FG09 合约		1927	1937	1868	1815	FG05-FG09	-35	-16	-29	-59	
						纯碱:全国平均价	3607	3607	3607	3607	

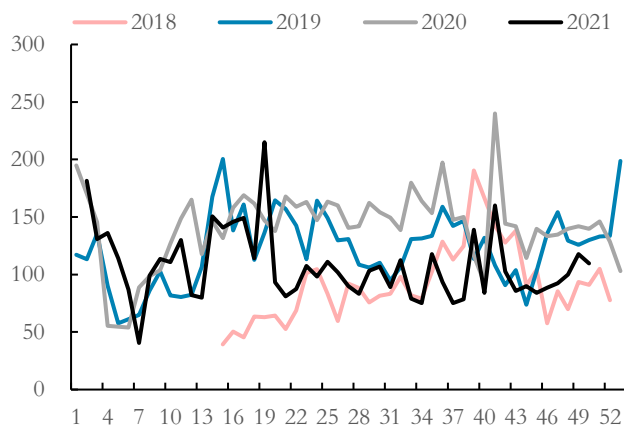
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



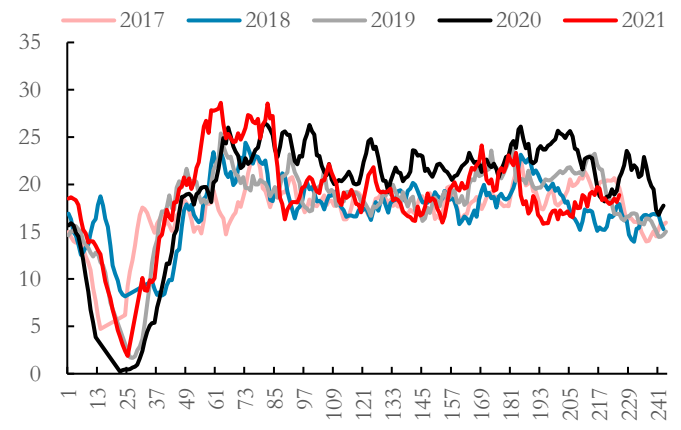
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



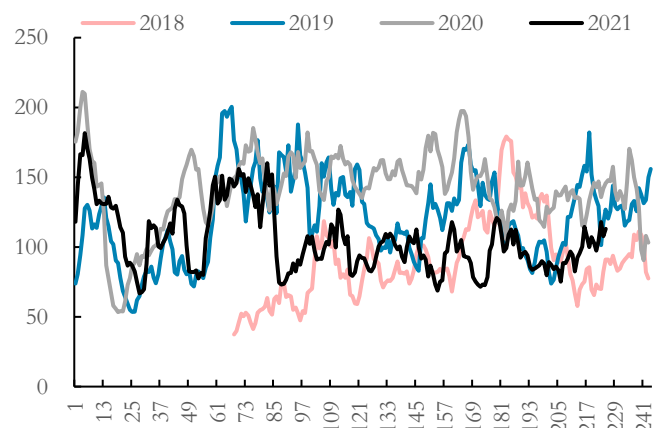
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



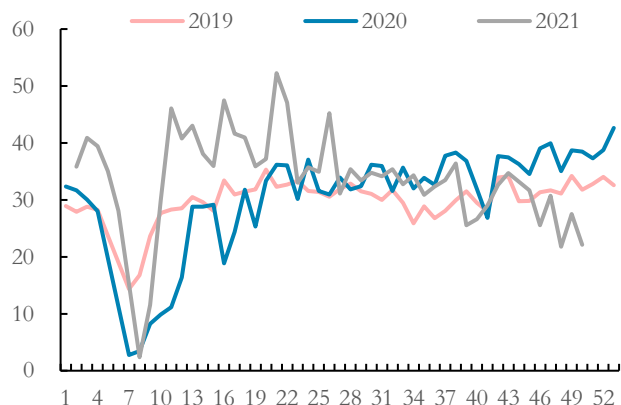
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



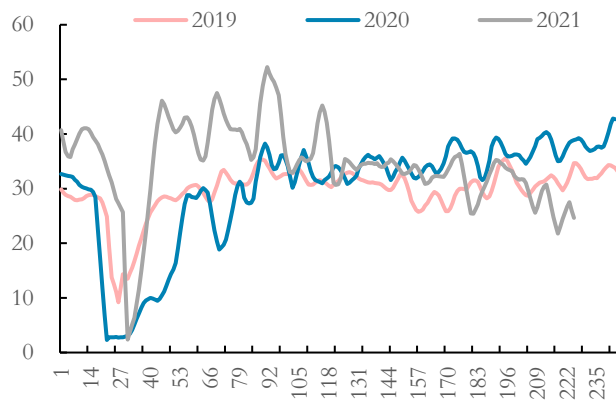
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



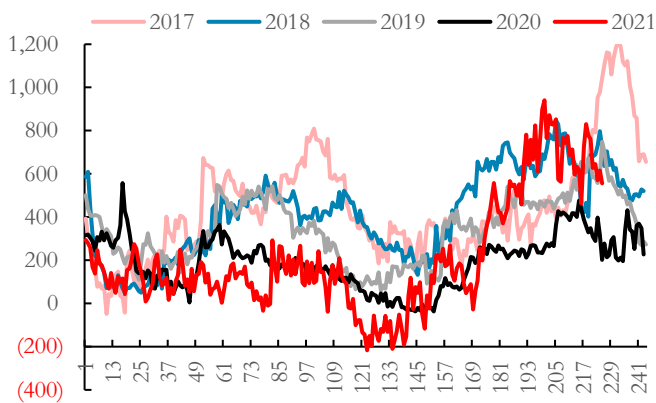
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



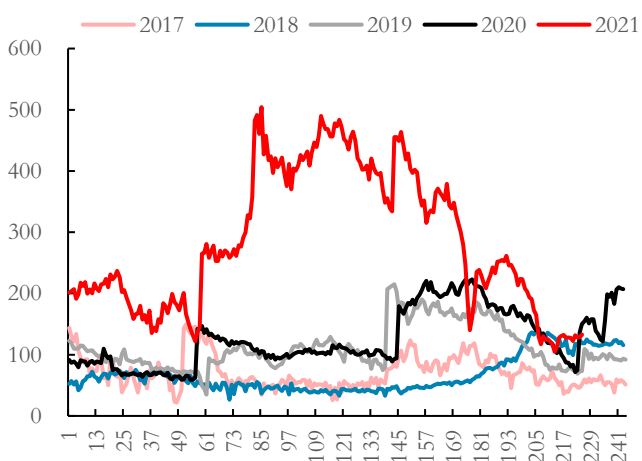
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



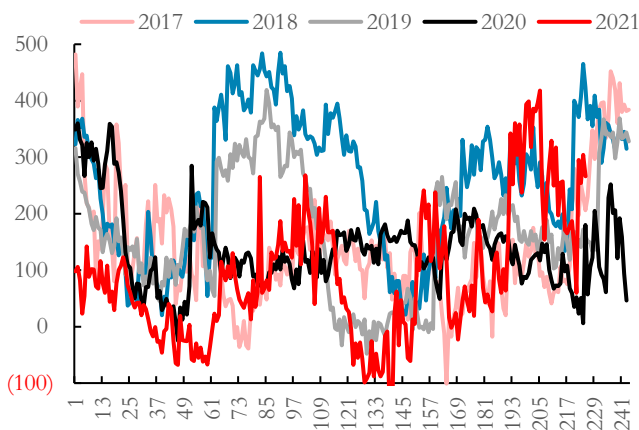
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



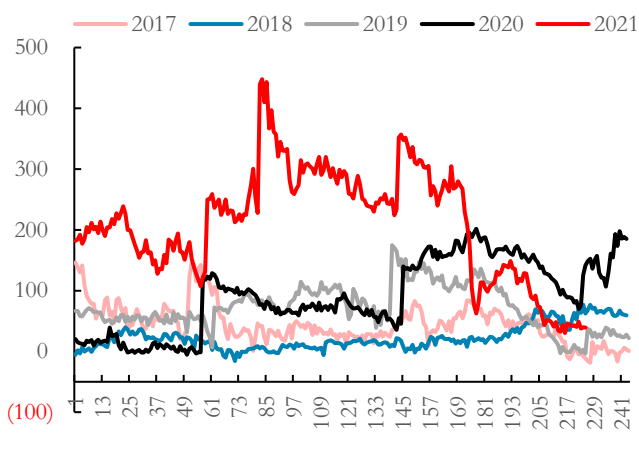
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



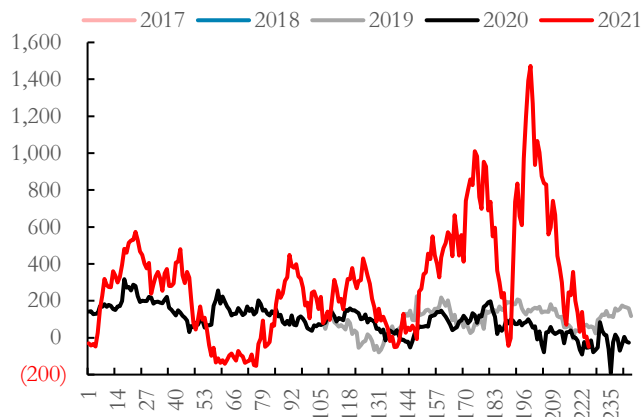
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



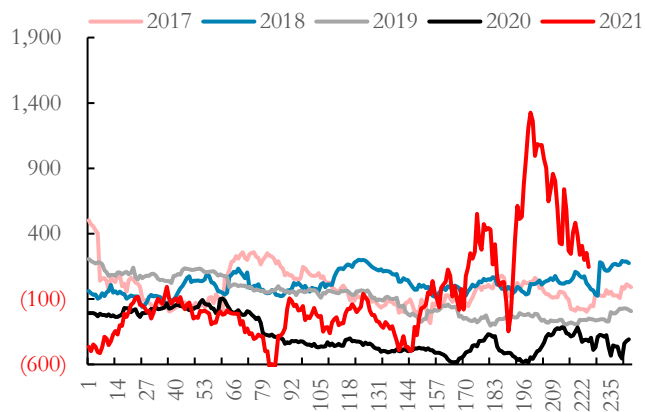
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



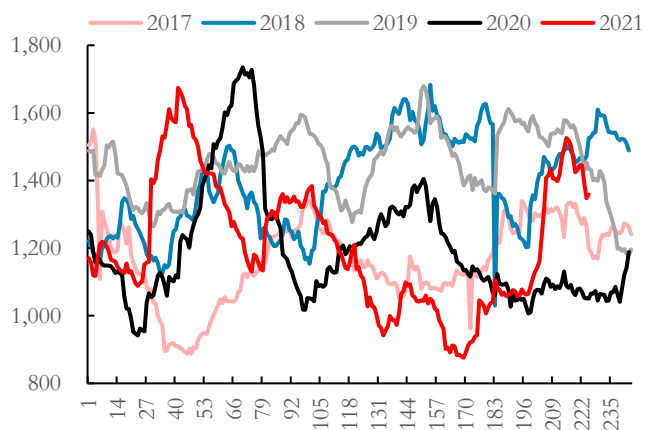
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



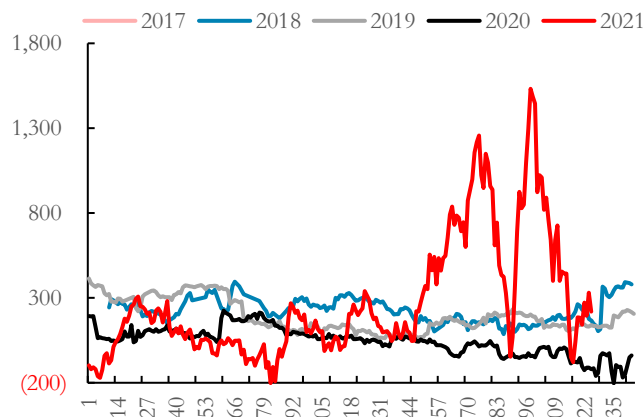
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 单位: 元/吨



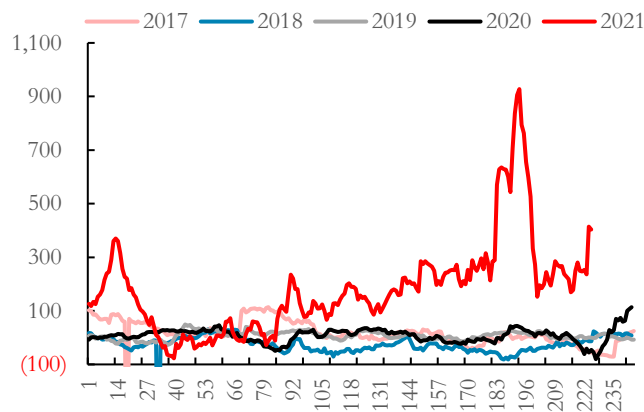
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



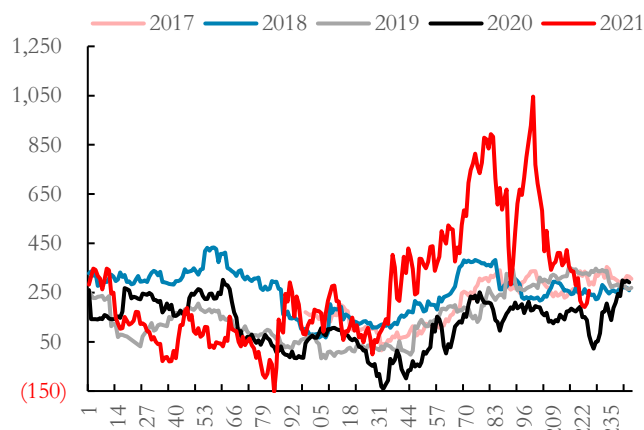
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 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 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