

督促政策落实，钢价止跌企稳

钢材:督促政策落实 钢价止跌企稳

逻辑与观点:

昨日，黑色期货走势跌宕，卷螺期货盘中波动较大，收盘价与上一日结算价几乎持平。近期黑色系大幅下挫，情绪释放，盘面短期转向低位横向拉锯，日间震荡，博弈剧烈。现货观望氛围浓厚，成交清淡延续跌势，但是低价并没有成为驱动力，螺纹钢全国各地普遍下跌10-30元/吨，另一方面由于钢材利润不佳，贸易商挺价，叠加连续下跌后短期跌幅较大，下跌亦不流畅。

当前市场交易疫情的进展，受消息面影响较大。利空因素方面：短期的消费现实看不到好转的迹象，弱现实持续时间越久，多头信心受挫越多；接下来全国的强降雨天气限制了消费的回升。利多因素方面：原料和成材盘面联袂下跌，钢材期货贴水；现货利润侵蚀严重；从未来检修情况看短期产量难有提高；政策刺激一直不断，目前能看到政府有坚决执行保经济的实际行动。目前我们认为：消费实际出现拐点之前，价格以低位震荡为主，结合疫情的走势，低位择机建仓多单。

策略:

单边：短期震荡，中期看涨

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点:

疫情防控情况、宏观及地产、原料价格、俄乌战争局势等。

铁矿:市场多空博弈 铁矿走势跌宕

逻辑和观点:

昨日铁矿主力合约2209再度回落，收于834元/吨，跌幅0.77%。现货方面，曹妃甸进口铁矿主流品种价格整体下跌25-35元/吨，现PB粉918元/吨，超特粉716元/吨。全国主港铁矿累计成交95.3万吨，环比上涨15.2%。远期现货累计成交109万吨，环比下

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

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

降 43.8% (其中矿山成交量 41 万吨)。

整体来看,铁矿石基本面较好,供应预计维持紧张局面;需求方面,钢厂维持正常开工,日均铁水产量维持高位,存在补库需求,需关注钢材消费实际转好的节奏。宏观方面,一方面要加快社会面动态清零,一方面要稳住经济大盘,市场情绪多空博弈。策略上关注疫情拐点,逢低做多铁矿石。

策略:

单边: 中性偏多

跨期: 无

跨品种: 无

期现: 无

期权: 无

关注及风险点: 重点关注政策,疫情发展,俄乌局势,海运费上涨风险等。

双焦: 焦钢企利润缩水 双焦暂缓跌势

逻辑和观点:

焦炭方面: 昨日焦炭 2209 合约震荡偏弱,盘面收于 3255.5 元/吨,按结算价跌幅 0.15%。现货方面,焦炭市场暂稳运行。焦企生产活跃,发货量好于前期,焦炭库存低位运行。需求方面,钢厂开工率高,对焦炭有补库需求,但部分钢厂库存大仍保持按需采购。港口方面,现货偏弱运行,两港库存稍有回升,贸易商集港积极性有所提高,现港口准一级冶金焦主流现汇出库价 3350-3400 元/吨。

焦煤方面: 昨日焦煤 2209 合约震荡偏弱,盘面收于 2472.5 元/吨,按结算价跌幅为 0.7%。现货方面,炼焦煤市场暂稳运行。多地煤矿执行安全检查,部分地区间歇性停产,山西省计划大幅增加煤炭产量。需求方面,焦钢企业利润持续压缩,对部分原料煤价格存有压价意愿,需求不强。进口蒙煤方面,25 日甘其毛都口岸通关 433 车,近两日蒙煤市场冷清,目前蒙 5 原煤主流价格在 1900-1950 元/吨。策克口岸在闭关七个月后于 25 日正式恢复通关,当日通关车辆 55 辆,煤炭进口共计 8030 吨。

综合来看,焦炭第四轮提降逐步落地,焦企和钢企利润都不理想,互有抵触,部分焦企对后市持观望态度,多按需采购,短期情绪并不乐观。但原料端焦煤市场情绪逐渐好转,

焦企成本支撑力度加强，可等待疫情拐点的出现，再考虑逢低做多。

策略：

焦炭方面：中期看涨

焦煤方面：中期看涨

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：疫情形势、下游采购意愿、货物发运情况、双焦双控，煤炭进出口政策等。

动力煤：北港库存累库加快 煤价面临压力增大

市场要闻及数据：

期现货方面：动力煤期货主力合约2209持续横盘状态，最终收于856.4元/吨，涨幅0.85%。

产地方面，月底产地供应收紧，受政策压力影响，采购相对谨慎。港口方面，大秦线检修结束后，运量达到满发状态，港口库存累库加快，港口市场延续冷清。进口煤方面，当前印尼煤到岸价小幅下调，但是相比国内煤炭价格仍没优势，终端采购积极性不高。

运价方面，波罗的海干散货指数（BDI）收于3127，降幅为3.87%；海运煤炭运价指数（OCFI）报于711.82，环比下降3.33%。

需求与逻辑：临近5月底，日耗依然处于低位，电厂采购需求仍未释放，对于即将到来的气温回升，电厂确实需要一定的采购来应对，但政策的限价导致电厂采购谨慎。坑口采购情绪放缓，港口价格走弱，叠加库存累积，进一步压制了煤价上涨空间，期货合约流动性严重不足，因此建议观望。

策略：

单边：中性观望

期权：无

关注及风险点：政策的突然转向、交易所规则调整、资金的情绪、港口累库不及预期、安检放松、突发的安全事故、外煤的进口超预期等。

玻璃纯碱：高开工低库存 纯碱表现强势**逻辑和观点：**

玻璃方面，昨日玻璃 2209 合约震荡运行，收于 1761 元/吨，下跌 5 元/吨。现货方面，浮法玻璃现货环比下降 0.43%，昨日均价 1867 元/吨。沙河市场价格有所下降，下游观望心态居多，华南、华东地区多数企业价格下降但产销一般，出现持续累库。其他地区价格稳定，交投不积极，表现采购谨慎，观望为主。整体来看，玻璃当下仍处于高库存，弱需求的阶段，下游终端启动缓慢，采购积极性不高。房地产市场对玻璃的需求也未见明显改观，后期仍需持续关注疫情发展态势和地产恢复情况，震荡思路对待。

纯碱方面，昨日期货盘面震荡上行，主力合约收盘价为 2999 元/吨，上涨 53 元/吨。数据显示，截至 5 月 26 日，纯碱开工率环比上调 3.13%，同时纯碱厂库持续降库，环比降幅达到 24.18%。现货方面，国内纯碱市场整体走势偏强，部分企业不接新单。供应端，部分企业反映库存偏低，货源供应偏紧，整体开工处于高位。需求端，下游需求稳定，按需采购，对高价碱有抵触情绪。目前光伏玻璃投产超预期，且光伏玻璃龙头为提前抢占市场份额，扩产节奏加快，对纯碱需求形成较强支撑，但下游浮法玻璃需求仍未明显好转，短期仍需持续关注疫情发展态势和地产政策对下游需求的实际支撑力度，预计短期市场延续震荡偏强运行。

策略：

玻璃方面：短期中性，待疫情和地产好转

纯碱方面：中性偏多

关注及风险点：地产及宏观经济改善情况、疫情及俄乌战争外围影响、玻璃产线突发冷修情况等。

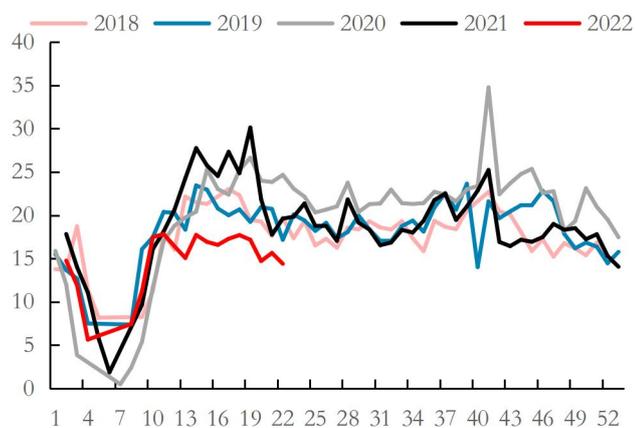
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 5月26日	昨日 5月25日	上周 5月19日	上月 4月26日	项目	合约	今日 5月26日	昨日 5月25日	上周 5月19日	上月 4月26日	
螺纹钢						热轧卷板						
上海现货		4730	4740	4790	4980	上海现货		4700	4740	4770	4950	
北京现货		4690	4700	4770	5010	天津现货		4720	4740	4810	5040	
广州现货		4820	4820	4950	5230	广州现货		4740	4770	4790	5030	
RB10 合约		4505	4541	4579	4829	HC10 合约		4632	4673	4715	4907	
RB01 合约		4430	4457	4493	4745	HC01 合约		4546	4585	4625	4818	
RB05 合约		4350	4382	4417	5027	HC05 合约		4465	4486	4535	4992	
基差:上海	RB10	225	199	211	300	基差:上海	HC10	68	67	55	43	
	RB01	300	283	297	235		HC01	154	155	145	132	
	RB05	380	500	517	102		HC05	235	254	235	-42	
基差:北京	RB10	275	249	281	271	基差:天津	HC10	178	157	185	223	
	RB10 - RB01	75	84	86	84	HC10 - HC01		86	88	90	89	
RB05 - RB10		-155	-159	-162	198	HC05 - HC10		-167	-187	-180	85	
唐山普方坯价格		4450	4470	4490	4720	长流程 即期利润	华北	147	117	152	120	
张家港6-8mm废钢		3240	3260	3300	3370		华东	-57	-17	-82	-135	
唐山生铁即时成本		3168	3263	3238	3482	江苏生铁即时成本		3377	3407	3393	3669	
全国废钢到货(万吨)		28.7	26.8	26.5	34	长流程 盘面利润	HC10	268	279	281	354	
全国建材成交(万吨)		14.0	15.4	16.7	18.8		HC01	218	227	244	169	
长流程 即期利润	华北	222	183	245	253		HC05	277	279	280	382	
	华东	54	29	90	7	现货	4.60	4.57	4.73	4.86		
长流程 盘面利润	RB10	220	219	226	368	卷矿比	10 合约	5.55	5.48	5.76	6.07	
	RB01	173	176	197	173		01 合约	5.82	5.76	5.95	6.27	
	RB05	224	234	229	392		现货	1.42	1.41	1.41	1.26	
短流程 即期利润	华东	-201	-214	-214	-145	卷焦比	10 合约	1.42	1.43	1.40	1.35	
	华南	-35	-69	-217	-44		01 合约	1.46	1.46	1.44	1.37	
螺矿比	现货	4.77	4.71	4.89	5.04	卷螺差	现货	-172	-142	-164	-179	
	10 合约	5.40	5.33	5.60	5.97		10 合约	127	132	136	78	
	01 合约	5.68	5.60	5.78	6.17		01 合约	116	128	132	73	
螺焦比	现货	1.48	1.46	1.46	1.31	焦炭焦煤						
	10 合约	1.38	1.39	1.36	1.33	焦炭现货价 格:准一级	日照港	3300	3350	3380	3930	
	01 合约	1.42	1.46	1.42	1.24		唐山	3200	3400	3400	4000	
							吕梁	2960	3160	3160	3740	
铁矿石						J09 合约		3256	3275	3360	3634	
日青京曹四 港最低价	PB粉	930	943	918	927	J01 合约		3124	3139	3209	3507	
	超特粉	733	749	718	705	J05 合约		2999	3000	3101	4057	
	卡粉	1124	1152	1120	1130	基差:日照港 现货	J09	323	357	305	622	
普氏62%美金指数	131	133	129	139	J01		455	493	456	749		
109 合约	834	852	818	809	J05		579	632	564	199		
101 合约	781	796	777	769	J09-J01		132	136	151	127		
105 合约	757	772	755	878	J05-J09		-257	-275	-259	423		
基差: PB粉	109	166	196	203	222	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	2900	2900	2900	3210	
	101	253	252	244	262		沙河驿蒙5#	2720	2720	2720	3480	
	105	243	242	232	119		港口提澳煤	3290	3490	3490	3640	
基差: 超特粉	109	107	129	129	123	澳洲中挥发硬焦CFR中国		383	388	401	484	
	101	182	185	170	163	JM09 合约		2473	2492	2616	2911	
	105	184	186	170	32	JM01 合约		2337	2374	2487	2743	
基差: 普氏指数	109	190	185	203	803	JM05 合约		2155	2200	2304	3092	
	101	244	241	244	689	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM09	248	228	104	569	
	105	267	265	267	186		JM01	384	347	233	738	
JM05	565	520	417	389								
关注品种主 力合约基差	超特粉	107	106	106	101	期现价差: 港口澳煤港提	JM09	818	998	874	729	
109 - 101	54	56	41	40	期现价差: 澳洲中挥发硬焦		JM09	538	547	569	818	
105 - 109	-77	-80	-64	69			JM09 - JM01		136	119	129	169
焦矿比	现货	3.23	3.23	3.35		3.86	JM05 - JM09		-318	-292	-313	181
	09 合约	3.90	3.84	4.11	4.49	焦炭/焦煤比	现货	1.14	1.16	1.17	1.22	
	01 合约	4.00	3.94	4.13	4.56		09 合约	1.32	1.31	1.28	1.25	
主港铁矿成交(万吨)	95	83	88	117	01 合约		1.34	1.36	1.35	1.31		
中间价:美元兑人民币	6.68	6.66	6.75	6.56								
铁矿进口即期利润	-7	-6	-17	-46								

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	1740	1740	1800	1904	基差	FG09	-21	-36	-9	70
	武汉长利	1900	1900	1960	2080		FG01	-71	-53	5	99
FG09合约		1761	1776	1809	1834		FG05	-63	-45	17	51
FG01合约		1811	1793	1795	1805	FG09-FG01		-50	-17	14	29
FG05合约		1803	1785	1783	1853	FG05-FG09		42	9	-26	19
						纯碱:全国平均价		2950	2950	2950	2850

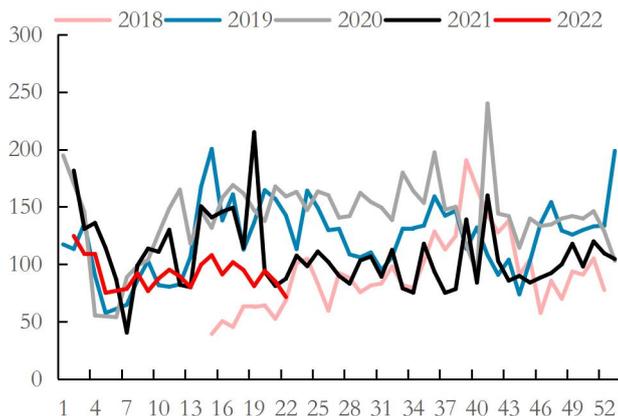
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



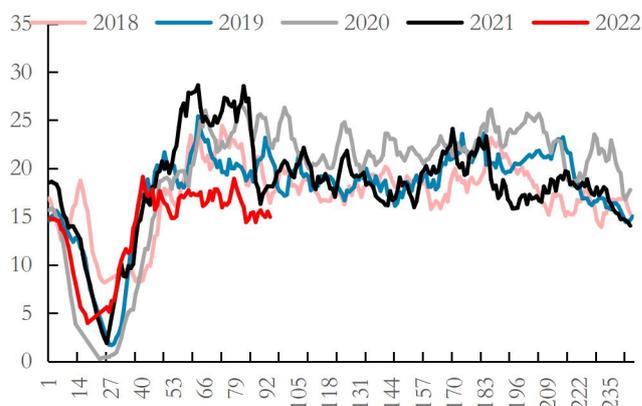
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



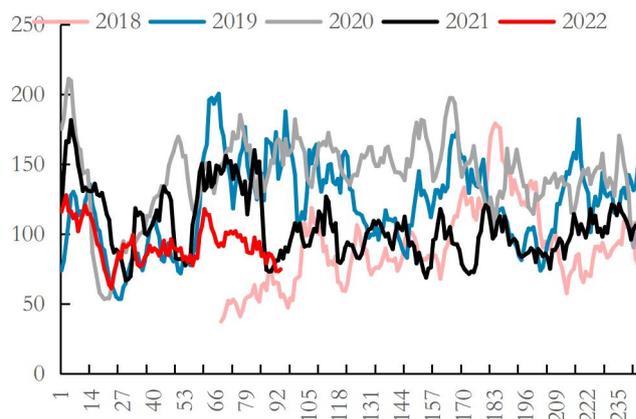
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5日移动平均) 单位: 万吨

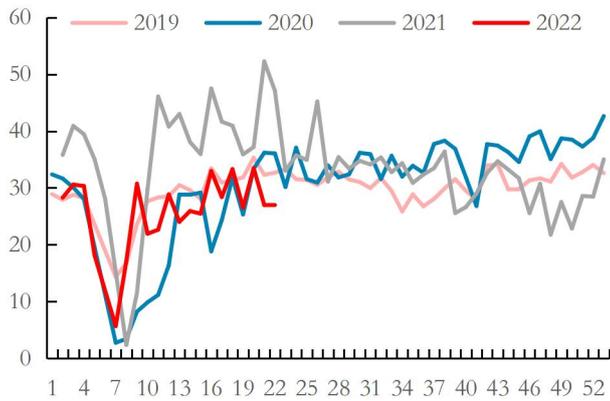


数据来源: Wind 华泰期货研究院

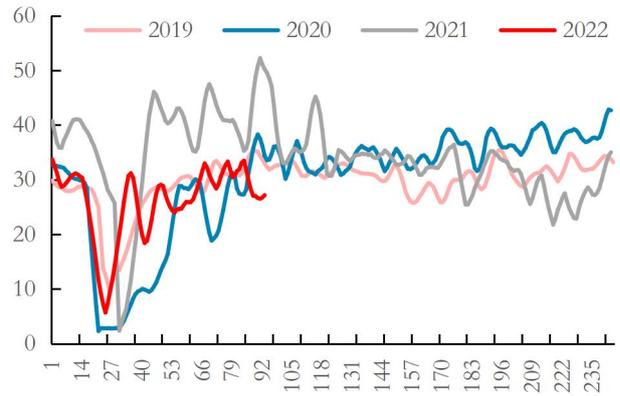
图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



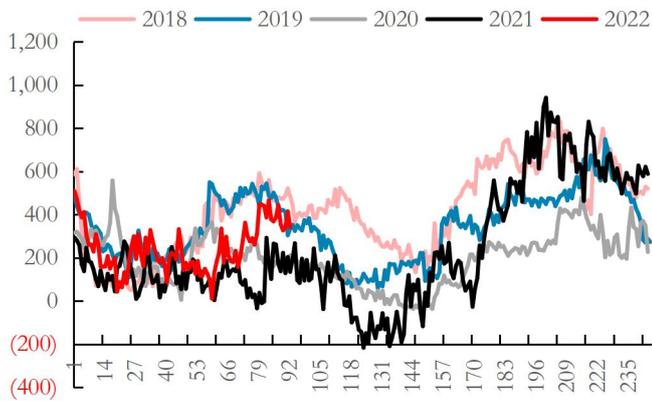
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨


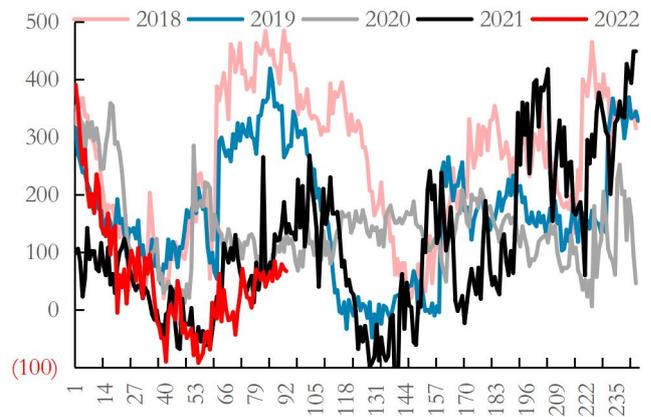
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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 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

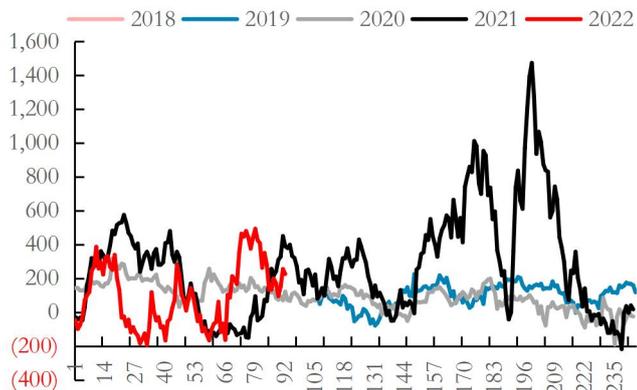
图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨


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

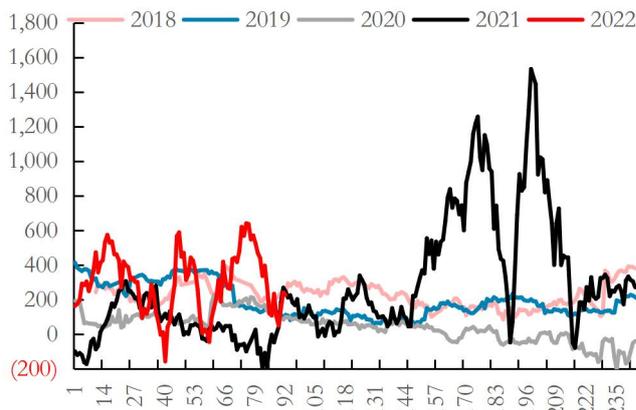

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



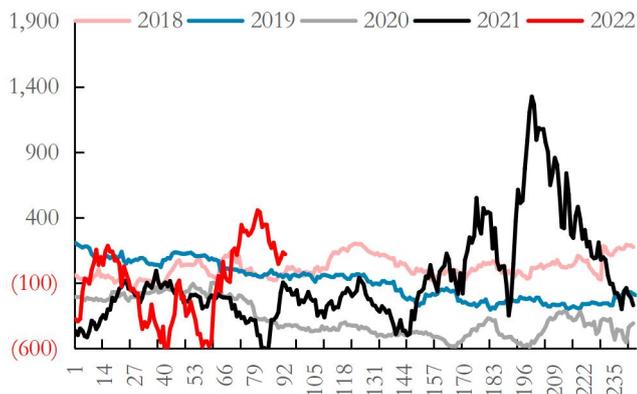
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



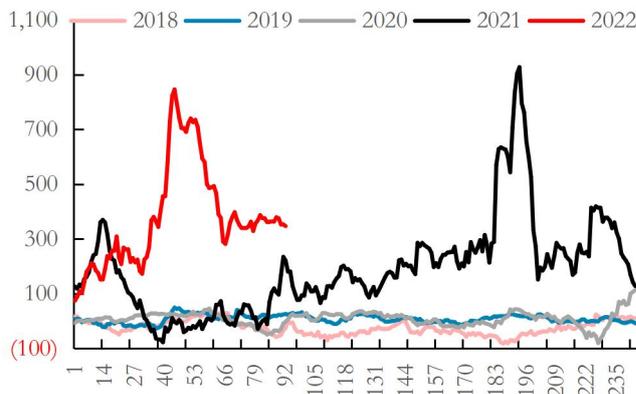
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



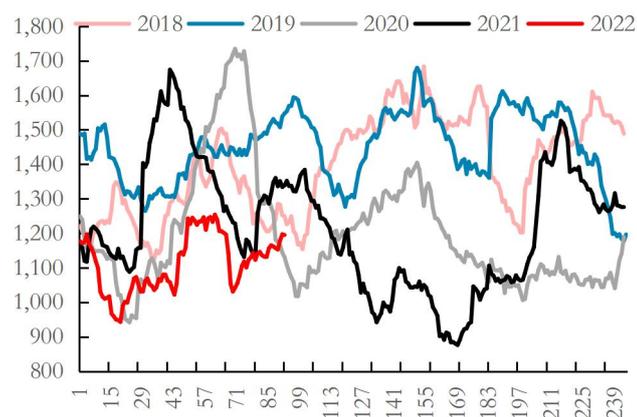
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com