

# 期现背离严重，钢价承压前行

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

### 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

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 钢材：期现背离严重，钢价承压前行

### 逻辑与观点:

随着疫情管控再显成效，昨日工信部公布：通信行程卡取消“星号”标记。午后财联社报道：调增 8000 亿元政策性贷款驰援基建，农发行认领 3000 亿信贷额度。昨日钢谷网公布了全国以及中西部地区的建材、热卷的产销存数据，数据显示：产量及库存环比下降，表需环比大幅改善，该数据较为利多成材，多重因素表明，钢材消费回归可期。然而，钢材的高库存仍压制了现货的价格，期货盘中升水过百，期现套利机会明显，从而使得期货冲高回落。现货方面，随着期货的反弹，废钢价格持续企稳，短流程成本逐步升高，平电成本 4450-4500 元/吨，卷螺现货均有 10-50 元/吨的上涨。成交尚可，昨日全国建材成交 19 万吨。

我们认为，由于持续的低迷消费，加之整体粗钢产量不断向上攀升，且创出历史高度，供需矛盾阶段性的爆发，市场出现了流动性恐慌。随着消费略有缓解，目前看这种恐慌情绪有所释放，但仍需关注消费好转的可持续性，紧密跟踪短节奏的变化，灵活对待。中期，受益于粗钢产量压减，钢材利润有望向上修复。

### 策略:

单边：逢低买入

跨期：无

跨品种：做多成材利润，多螺纹空玻璃

期现：无

期权：无

### 关注及风险点:

粗钢压产政策、疫情防控情况、宏观及地产、原料价格、俄乌战争局势等。

## 铁矿：钢厂检修增多 铁矿需求承压

### 逻辑和观点:

昨日铁矿主力合约 2209 小幅反弹，盘面收于 803.5 元/吨，上涨 18 元/吨。现货方面，进口铁矿港口现货全天价格下跌 0-11 元/吨。现青岛港 PB 粉 865 跌 2，超特粉 730 跌 3。全国样本企业共有 30 座在检高炉，累计容积 30740m<sup>3</sup>，铁水日产量减少 9.01 万吨；昨

日全国主港铁矿累计成交 66 万吨，环比下降 14.1%。远期现货累计成交 80 万吨，环比上涨 56.9%。

供给方面，本周铁矿全球发运量有所回升，主要因巴西港口结束检修。需求方面，上周日均铁水产量环比下降，钢厂按需补库。库存方面，本周初到港量有所减少，港口库存延续去化。整体来看，海外发运有所回升，昨日唐山指出严格执行钢铁、水泥、平板玻璃、焦化等行业产能置换规定，严禁新增产能，钢厂检修增多，短期矿价灵活对待。

策略：

单边：中性

跨期：无

跨品种：做多钢厂利润

期现：无

期权：无

关注及风险点：重点关注政策对市场的干预，疫情发展，俄乌局势，海运费上涨风险等。

## 双焦：期货拉涨现货，原料表现突出

逻辑和观点：

焦炭方面：昨日焦炭暂稳运行收于 3202 元/吨，涨幅为 1.81%；供应方面，由于多数焦企仍处于亏损状态，产地焦企开工意愿偏弱，部分中西部地区焦企仍有 20-30%左右的限产，焦企心态不佳；需求方面，本周钢价小幅反弹，钢厂利润有所修复，提降节奏放缓，市场悲观情绪稍有缓解；港口方面，港口焦炭现货震荡运行，市场交投氛围较冷清，现港口准一级冶金焦主流现汇出库价 3050-3100 元/吨。

焦煤方面：昨日焦煤 2209 合约依旧领涨其他黑色系品种，最终收于 2490.5 元/吨，涨幅为 3.38%；现货方面，近日期货盘面拉涨，市场心态转好，部分煤种竞拍成交逐步好转；需求方面，部分焦钢企业对低价资源少量采购补库，对原料煤采购依旧相对谨慎；进口蒙煤方面，6 月 28 日甘其毛都口岸通关 478 车，终端采购相对谨慎，贸易商报价下调后，暂持观望。

综合来看，随着防疫政策的调整及下游需求的环比改善，短期市场悲观情绪有所缓和，但部分钢厂陷入亏损状态，钢厂检修减产增加，同时国内压产政策渐渐明晰，无论是主动减产还是被动减产，这都对原料双焦的需求形成较大的压制，后期双焦供需将逐步由偏紧向宽松转变。因此，我们对于双焦保持中性看待。

策略：

焦炭方面：震荡

焦煤方面：震荡

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：消费强度是否能回归，双焦双控，宏观经济政策，煤炭进出口政策，工信部门的最新政策动态。

## 动力煤：日耗持续攀升 下游补库积极

市场要闻及数据：

期现货方面：产地方面，榆林地区出货情况一般，价格下调 10-150 元/吨；鄂尔多斯昨日煤炭公路销售降至 100 万吨以下，整体煤价维稳。港口方面，港口库存依然维持高位，由于日耗回升，终端补库积极性有所提升。进口煤方面，印尼煤价依然坚挺，贸易商持续观望，报价在 FOB88-90 美元/吨左右，实际成交偏少。运价方面，截止到 6 月 28 日，波罗的海干散货指数（BDI）收于 2204，较上一个交易日跌 91 个点；截止到 6 月 29 日，海运煤炭运价指数（OCFI）报于 841.25，环比上涨 16.77 点。

需求与逻辑：供应端来看，大集团煤矿还是以保长协煤为主，市场煤资源有限，发运成本高企。需求端来看，考虑最近高温天气持续，电厂日耗增加，火电需求继续攀升。整体来看，近期价格虽有回调，但后期煤价将持续坚挺。考虑到期货盘面上流动性严重不足，因此我们建议中性观望。

策略：

单边：中性观望

期现：无

期权：无

关注及风险点：政策的强力压制，资金的情绪，港口市场煤重新累库，安检放松，突发的安全事故，外煤的进口超预期等。

## 玻璃纯碱：玻璃冲高回落，纯碱强势不减

### 逻辑和观点：

玻璃方面：昨日玻璃期货前期走势稳定，午后受黑色系商品整体上涨趋势带动，主力 2209 合约一度冲高至 1709 元，随后回落至 1664 元收盘；现货成交一般，价格继续维持在在 1700 元左右。下游需求部分加工厂订单略有增加，但整体表现仍旧不温不火，整体的高位库存还是没有看到快速消化的趋势，因此玻璃价格冲高动力不足，而中长期来看，库存压力也将迫使玻璃产线进行大范围冷修，玻璃仍将保持易跌难涨的态势。

纯碱方面：昨日纯碱期货端表现依旧亮眼，主力合约 2209 收于 2875 元，涨 3.01%，整体走势继续显著优于玻璃。现货端表现继续平稳，报价与前几日持平。考虑到纯碱库存处于低位，除了玻璃外其他下游行业表现都较为强势，尤其是新能源汽车及碳酸锂、以及光伏玻璃消费亮眼，整体供需关系长期向好。但是近期受到玻璃高库存和去化不足的拖累，价格还处在相对合理的区间。建议继续紧密观察玻璃生产、冷修及产销数据，如果出现数据转好迹象，纯碱的价格上冲空间将远高于玻璃。

### 策略：

玻璃方面：震荡偏弱

纯碱方面：震荡偏强

关注及风险点：地产及宏观经济改善情况、玻璃产线冷修情况、新能源汽车销量、光伏投产等。

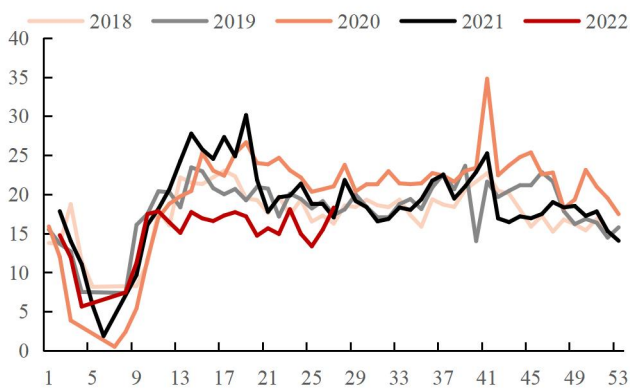
**商品每日价格基差表**

项目	合约	今日 6月29日	昨日 6月28日	上周 6月22日	上月 5月27日	项目	合约	今日 6月29日	昨日 6月28日	上周 6月22日	上月 5月27日
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>					
上海现货		4350	4310	4240	4760	上海现货		4400	4400	4270	4770
北京现货		4250	4200	4080	4720	天津现货		4340	4310	4230	4740
广州现货		4640	4610	4490	4860	广州现货		4370	4350	4230	4790
RB10合约		4360	4349	4128	4576	HC10合约		4382	4399	4195	4698
RB01合约		4305	4297	4096	4506	HC01合约		4329	4346	4150	4612
RB05合约		4252	4237	4035	4419	HC05合约		4256	4265	4087	4533
基差:上海	RB10	-10	-39	112	327	基差:上海	HC10	18	1	75	72
	RB01	45	13	144	254		HC01	71	54	120	158
	RB05	98	202	332	484		HC05	144	135	183	237
基差:北京	RB10	-20	-59	42	234	基差:天津	HC10	48	1	125	132
	RB10 - RB01	55	52	32	70		HC10 - HC01	53	53	45	86
RB01 - RB05	53	60	61	87	HC01 - HC05	73	81	63	79		
唐山普方坯价格		4040	4010	3920	4450	长流程	华北	-14	5	-86	120
张家港6-8mm废钢		2890	2890	2900	3240	即期利润	华东	-74	-36	-193	10
唐山生铁即时成本		3038	3005	3036	3214	江苏生铁即时成本		3150	3111	3152	3355
全国废钢到货(万吨)		11.0	10.8	18.8	31	长流程 盘面利润	HC10	124	116	122	185
全国建材成交(万吨)		18.5	19.1	12.5	17.1		HC01	214	203	183	245
长流程	华北	-5	-8	-96	206		HC05	206	202	177	266
即期利润	华东	-40	-35	-122	104	卷矿比	现货	4.63	4.62	5.03	4.55
长流程 盘面利润	RB10	164	136	127	149		10合约	5.45	5.44	5.91	5.44
	RB01	241	213	191	211		01合约	5.84	5.81	6.20	5.72
	RB05	246	225	182	218	现货	1.42	1.43	1.42	1.44	
短流程 即期利润	华东	-145	-182	-260	-173	卷焦比	10合约	1.37	1.36	1.43	1.40
	华南	-53	-79	-114	0		01合约	1.41	1.41	1.47	1.44
螺矿比	现货	4.71	4.66	5.14	4.68	卷螺差	现货	50	90	30	10
	10合约	5.43	5.38	5.82	5.30		10合约	22	50	67	122
	01合约	5.81	5.75	6.12	5.59		01合约	24	49	54	106
螺焦比	现货	1.45	1.45	1.46	1.48	<b>焦炭焦煤</b>					
	10合约	1.36	1.35	1.40	1.37	焦炭现货价	日照港	3100	3070	3000	3320
	01合约	1.40	1.41	1.46	1.43	格:准一级	唐山	3200	3200	3200	3200
<b>铁矿石</b>							吕梁	2960	2960	2960	2960
日青京曹 四港最低 价	PB粉	865	867	773	953	J09合约		3202	3223	2940	3352
	超特粉	730	732	672	760	J01合约		3065	3093	2827	3208
	卡粉	1019	1019	960	1149	J05合约		3000	2999	2760	3080
普氏62%美金指数		-	125	109	134	基差:日照 港现货	J09	161	108	316	248
109合约		804	809	710	864		J01	299	238	429	392
101合约		741	748	670	806		J05	363	332	496	520
105合约		718	723	653	777	J09-J01		138	130	113	144
基差: PB粉	I09	125	156	152	196	J01-J05		65	94	67	128
	I01	222	217	192	253	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	3000	3000	3000	2900
	I05	210	208	174	248		沙河驿蒙5#	2676	2676	2814	2720
I09	134	153	186	129	港口提澳煤		3090	3090	3290	3190	
基差: 超特粉	I01	219	214	226	187	澳洲中挥发硬焦CFR中		359	369	391	378
	I05	219	217	221	193	JM09合约		2491	2516	2292	2559
	I09	-	170	154	720	JM01合约		2342	2365	2175	2409
基差: 普氏指数	I01	-	232	194	756	JM05合约		2070	2069	1892	2228
	I05	-	257	211	281	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM09	186	161	523	161
	大江四行 主力合约 基差	麦克	103	101	83		107	JM01	334	311	639
JM05	606	608	922	492							
I09 - I01		63	62	40	58	期现价差: 港口澳煤港 提	JM09	600	575	999	631
I01 - I05		23	25	17	29		期现价差: 澳洲中挥发硬 焦	JM09	344	393	796
焦矿比	现货	3.26	3.22	3.53	3.17	JM09 - JM01		149	151	117	150
	09合约	3.99	3.98	4.14	3.88	JM01 - JM05		272	297	283	181
	01合约	4.14	4.14	4.22	3.98	焦炭/焦煤 比	现货	1.03	1.02	1.00	1.14
主港铁矿成交(万吨)		66	77	51	99		09合约	1.29	1.28	1.28	1.31
中间价:美元兑人民币		6.70	6.69	6.71	6.74		01合约	1.31	1.45	1.46	1.38
铁矿进口即期利润		-26	-26	-8	-15						

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	1494	1494	1662	1736	基差	FG09	-170	-162	40	-12
	武汉长利	1740	1740	1740	1900		FG01	-234	-225	-23	-72
FG09合约		1664	1656	1622	1748	FG05		-271	-261	-67	-77
FG01合约		1728	1719	1685	1808	FG09-FG01		-64	-63	-63	-60
FG05合约		1765	1755	1729	1813	FG01-FG05		-37	-36	-44	-5
纯碱:全国平均价							3050	3050	3050	3000	

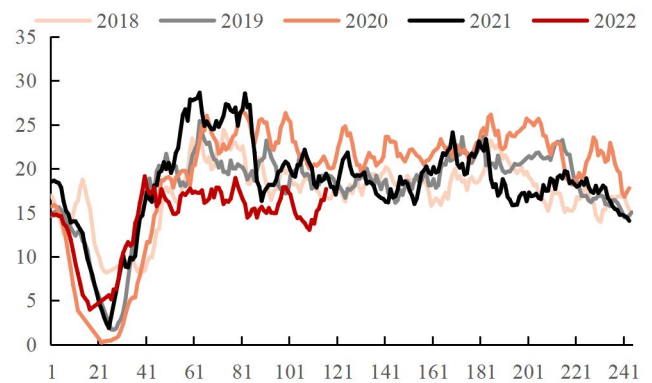
数据来源: Wind Mysteel 富宝资讯 隆众 华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交(周均) | 单位: 万吨



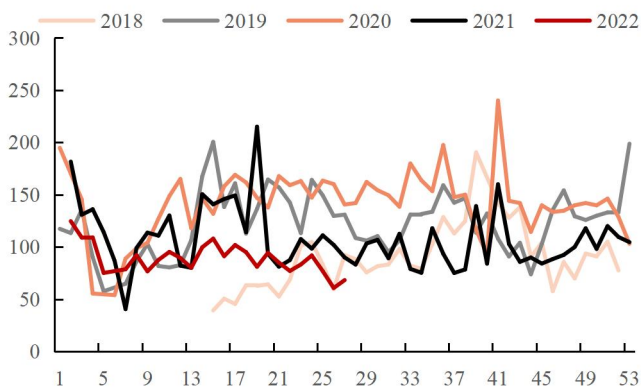
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交(5日移均) | 单位: 万吨



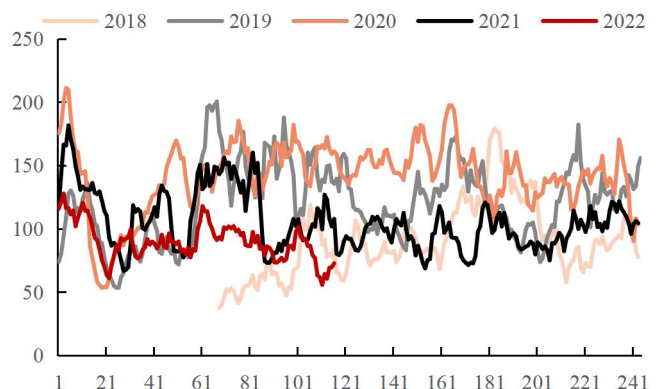
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交(周均) | 单位: 万吨



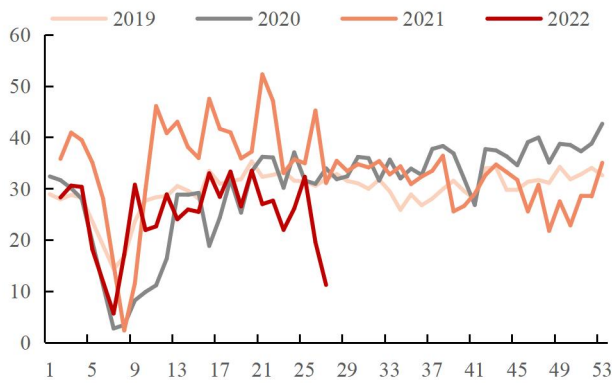
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交(5日移均) | 单位: 万吨



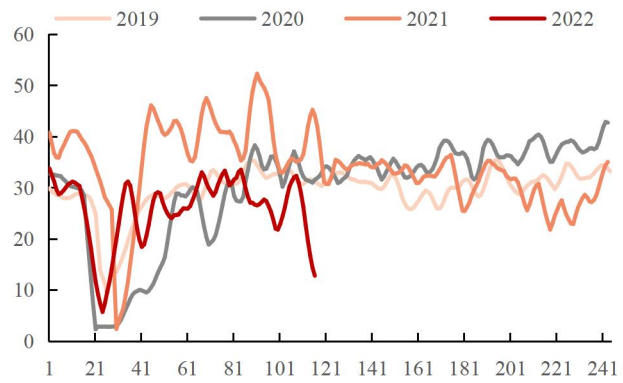
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货(周均) | 单位: 万吨



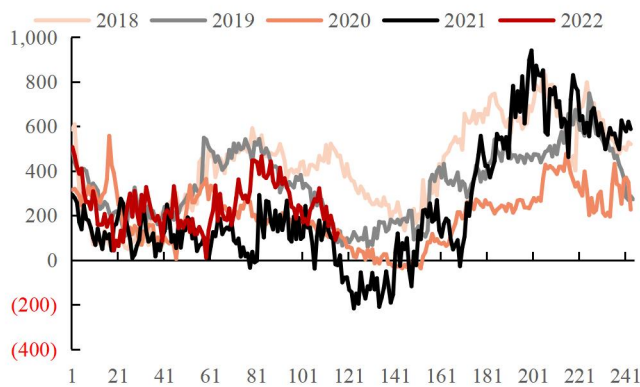
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货(5日移均) | 单位: 万吨



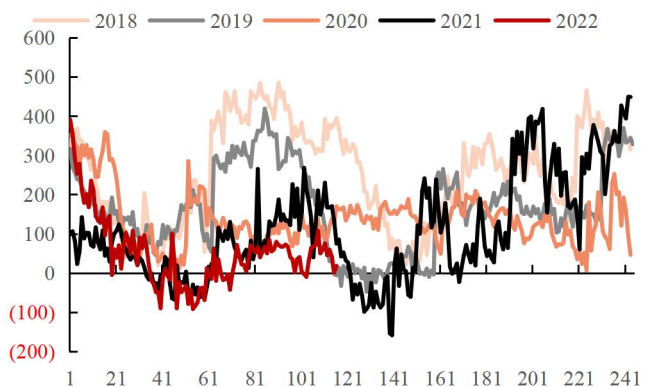
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹与主力合约基差 | 单位: 元/吨



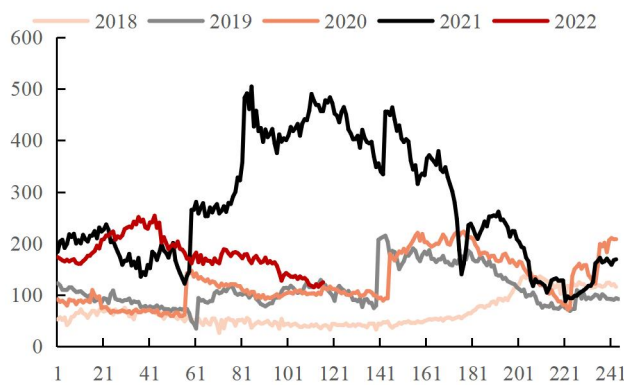
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 | 单位: 元/吨



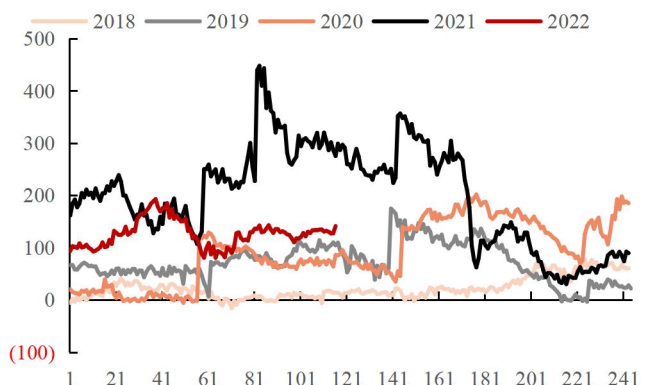
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港PB粉与主力合约基差 | 单位: 元/吨



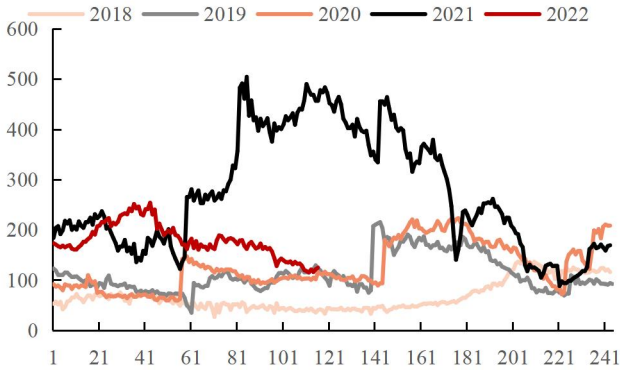
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 | 单位: 元/吨



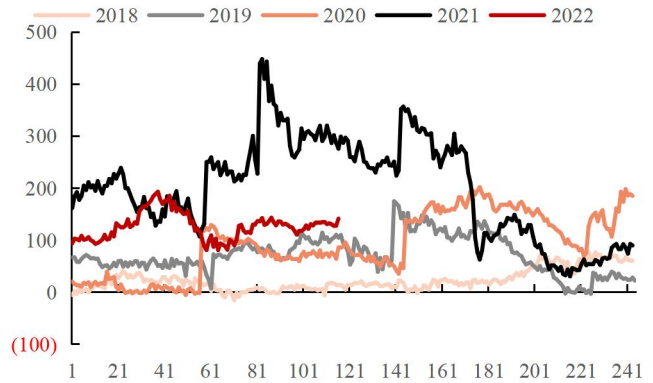
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 | 单位: 元/吨



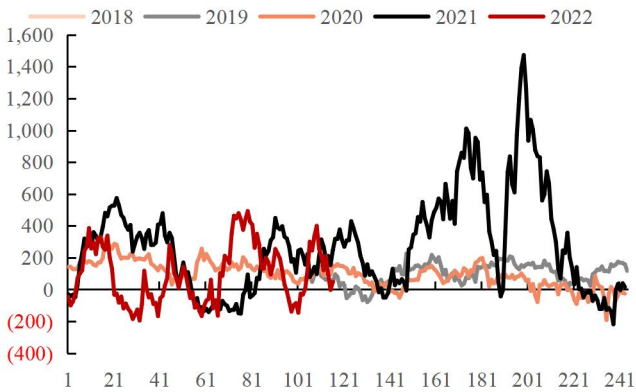
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 青岛港金布巴与主力合约基差 | 单位: 元/吨



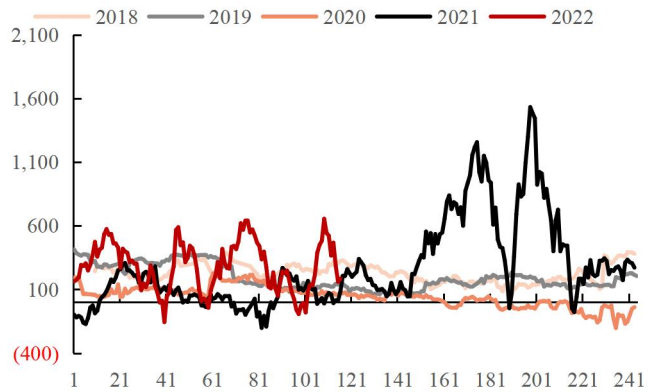
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 日照港准一级焦与主力基差 | 单位: 元/吨



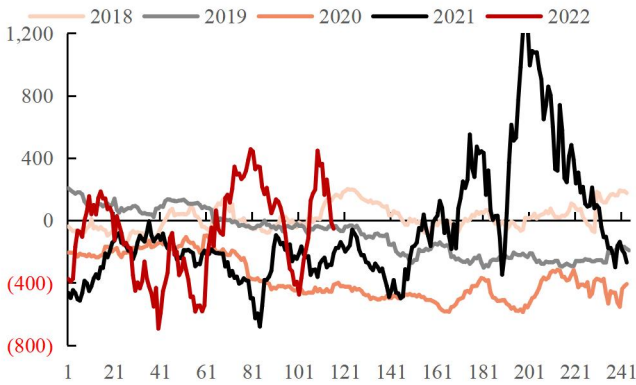
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力基差 | 单位: 元/吨



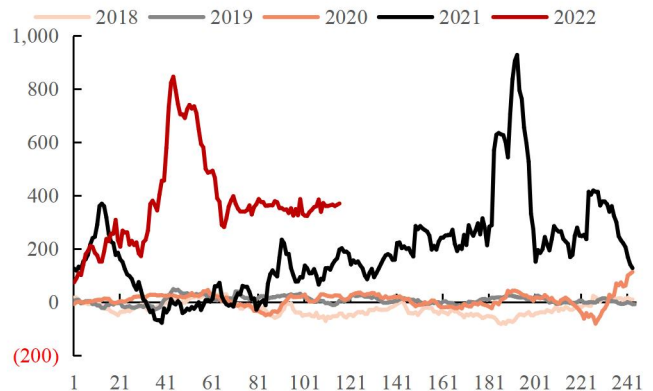
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 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

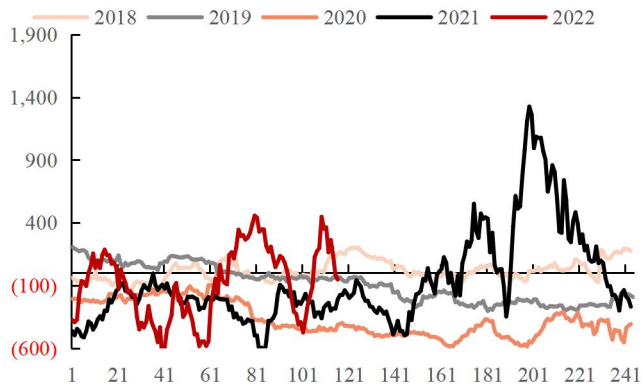
图 16: 动力煤主力合约基差 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

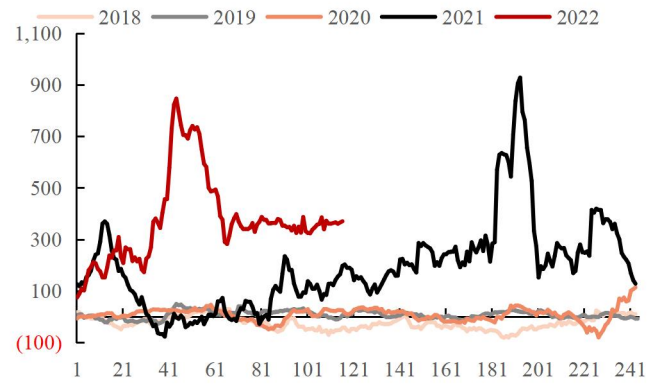


图 17: 北方四港煤炭库存 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

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