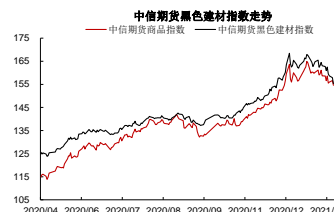


## 唐山限产趋严，钢价震荡偏强

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

供应端收缩的预期较强。需求端市场情绪较为乐观，在投机性需求的推波助澜下，建材成交大幅放量。综合来看，唐山限产趋严或将缓解此前较大的供应压力，而建材真实需求在未来有待进一步兑现，预计钢价震荡偏强运行。



### 摘要：

#### 钢材：唐山限产趋严，钢价震荡偏强

**逻辑：**杭州螺纹现货 4640 元/吨（-20），建材成交大幅放量。今日唐山市印发 3 月份大气污染防治综合治理攻坚月方案，相关限产政策力度较大，因此供应端收缩的预期较强。需求方面，近期市场情绪较为乐观，在投机性需求的推波助澜下，建材成交大幅放量。综合来看，唐山限产趋严或将缓解此前较大的供应压力，而建材真实需求在未来有待进一步兑现，预计钢价震荡偏强运行。

上海热卷现货 4880 元/吨（+40）。热卷供应端有收缩预期，需求端近期海外热卷价格有再度上行迹象。从中长期来看，随着全球经济持续复苏，制造业保持高景气度，国内外主动补库周期共振利好卷板需求，因此预计热卷震荡偏强运行。

**操作建议：**回调买入与区间操作相结合

**风险因素：**疫情反复导致需求不及预期（下行风险），碳达峰压减钢材产量超预期（上行风险）

### 黑色建材研究团队

研究员：  
曾宁  
021-60812995  
从业资格号 F3032296  
投资咨询号 Z0012676

辛修令  
021-60812973  
从业资格号 F3051600  
投询资格号 Z0015754

任恒  
021-60812993  
从业资格号 F3063042  
投资咨询号 Z0014744

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p><b>钢材：唐山限产趋严，钢价震荡偏强</b></p> <p><b>逻辑：</b>杭州螺纹现货 4640 元/吨 (-20)，建材成交大幅放量。今日唐山市印发 3 月份大气污染防治综合治理攻坚月方案，相关限产政策力度较大，因此供应端收缩的预期较强。需求方面，近期市场情绪较为乐观，在投机性需求的推波助澜下，建材成交大幅放量。综合来看，唐山限产趋严或将缓解此前较大的供应压力，而建材真实需求在未来有待进一步兑现，预计钢价震荡偏强运行。</p> <p>上海热卷现货 4880 元/吨 (+40)。热卷供应端有收缩预期，需求端近期海外热卷价格有再度上行迹象。从中长期来看，随着全球经济持续复苏，制造业保持高景气度，国内外主动补库周期共振利好卷板需求，因此预计热卷震荡偏强运行。</p> <p><b>操作建议：</b>回调买入与区间操作相结合</p> <p><b>风险因素：</b>疫情反复导致需求不及预期（下行风险），碳达峰压减钢材产量超预期（上行风险）</p>	震荡偏强
铁矿石	<p><b>铁矿：唐山出台限产政策，铁矿价格维持震荡</b></p> <p><b>逻辑：</b>现货价格震荡调整，超特粉 05 基差 76.5 元/吨。普氏价格 175.55 美元/吨，环比增加 1.25 美元/吨，PB 粉价格 1170 元/吨，环比下降 5 元/吨。卡粉和 PB 价差 182 元/吨，PB 与金布巴价差 34 元/吨。终端需求由于疫情得到控制预计后续将快速复产；同时海外疫情有所改善，经济基本面延续复苏趋势。整体来看，终端需求预期良好，铁矿供需偏紧预期仍在，但工信部声明将压减钢铁冶炼产能，且唐山环保限产加码，打压原料需求预期，使其价格承压，后续应关注成材需求恢复及环保限产情况。</p> <p><b>操作建议：</b>回调买入与区间操作相结合</p> <p><b>风险因素：</b>成材需求大幅回落（下行风险）；环保限产不及预期（上涨风险）</p>	震荡
废钢	<p><b>废钢：供需阶段性偏紧，废钢偏强运行</b></p> <p><b>逻辑：</b>华东破碎料均价 3039 (+47) 元/吨，富宝全国废钢价格指数 2935 (+32)，华东螺废价差 1600 (-10) 元/吨。终端需求乐观预期下，长流程钢企生产积极，长流程废钢日耗稳中有升；螺废价差维持较高水平，电炉利润迅速恢复，预计电炉日耗将加速恢复，废钢需求整体保持旺盛状态。而加工基地工人返工滞后，导致钢厂到货回升相对缓慢，叠加快速去库后区域间资源竞争激烈，废钢暂时处于紧平衡状态，现货面临较强支撑，短期偏强运行。</p> <p><b>风险因素：</b>终端需求恢复节奏不及预期（下行风险）；</p>	震荡偏强
焦炭	<p><b>焦炭：环保限产趋严，焦炭期价震荡运行</b></p> <p><b>逻辑：</b>昨日焦炭现货市场偏弱运行，港口准一下跌 20 元至 2680 元/吨，港口仓单基差 230 元/吨，焦化厂落实第二轮提降，产地厂库基差 170 元/吨，昨日焦炭期价上涨，主要是河北去产能消息影响下的超跌反弹。两会临近，工信部强调压减钢铁冶炼产能，唐山限产也有加严，钢厂控制到货下，焦炭现货有阶段性压力。期价短期内或维持震荡调整的状态。钢材需求的启动及工信部政策落地情况，将决定焦炭的进一步走势。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>铁水减产、需求回归不及预期（下行风险）；需求超预期（上行风险）</p>	震荡
焦煤	<p><b>焦煤：口岸洗煤厂关停，焦煤震荡反弹</b></p> <p><b>逻辑：</b>昨日焦煤现货偏弱运行，在供应增加较快，下游集中去库存的压力下，山西各煤种有不同程度下跌，沙河驿蒙煤跌至 1650 元/吨。受内蒙控能耗政策影响，口岸洗煤厂关停 1 个月，这将影响后期焦煤进口，焦煤期货也有反弹。从供需来看，国内煤矿产量恢复较快，蒙煤通关量稳步回升，澳煤暂未有明确通关放行。下游焦炭产能增加，且均保持高开工，但节前补库过高，节后积极去库存，导致煤矿库存累积。在供应预期增加、下游集中去库下，焦煤期货或维持震荡调整的状态。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>煤矿增产、进口放松（下行风险）；澳煤进口限制常态，需求超预期（上行风险）</p>	震荡
动力煤	<p><b>动力煤：需求逐渐释放，煤价大幅反弹</b></p> <p><b>逻辑：</b>由于春节期间供需错配导致流通库存大幅累积，对市场产生负面影响，现货价格大幅下跌，不断下行的价格反作用于市场贸易的复苏，导致刚性采购释放在跌价中受到抑制，市场价格逐渐跌破长协，重新推动需求放量，对现货启动正向作用，现货价格逐渐企稳止跌。而随着刚需采购的释放，后期煤价有望继续缓慢上涨，但由于淡季效应影响，现货价格涨幅有限。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>保供力度持续（下行风险）；需求复苏超预期（上行风险）</p>	震荡

期货市场监测

图 1： 黑色建材品种现货及盘面指标日度监测

中信期货·黑色建材品种现货及盘面指标日度监测									
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹				杭州（三线）	188	-33	32	4490	-10
	5-10月	65	-3	天津	350	129	194	4560	0
	10-1月	156	2	广州	449	228	293	4890	-20
热轧				上海	290	22	109	4880	40
	5-10月	87	-12	天津	360	92	179	4860	0
	10-1月	181	0	广州	280	12	99	4870	30
铁矿				青岛港PB粉	350	158	281	1171	8
	5-9月	123	1	普氏指数	374	183	306	175.55	1.2
	9-1月	69	-3	金步巴	337	146	269	1135	5
动力煤	5-9月	-1	2	秦皇岛	-72.4	-65.6	-66.4	568	2.0
	9-1月	-6	3						
焦煤	5-9月	13	24	蒙煤(沙河驿)	275	250	263	1740	0
	9-1月	13	-11	澳煤(峰景)	-334	-359	-346	1131.2	-7.3
焦炭				日照准一平仓				2800	0
	5-9月	209	20	日照准一出库	484	230	439	2680	-20
	9-1月	46	7	吕梁准一出厂	494	240	449	2450	-100
硅铁	5-9月	136	16	宁夏	-92	-346	-210	7100	0
	9-1月	118	-70	鄂尔多斯	-192	-446	-310	7300	0
硅锰	5-9月	90	34	内蒙	-67	-297	-207	7075	50
	9-1月	140	58						
	<b>电炉螺纹</b>	<b>最新</b>	<b>环比</b>	<b>盘面利润</b>	<b>01</b>	<b>05</b>	<b>09/10</b>	<b>现货利润</b>	<b>环比</b>
电炉成本	华东	4429	76	螺纹	719	509	739	67	58
	华北	4020	0	热卷	691	528	737	194	89
电炉利润	华东	121	-86	焦炭	339	563	373	1130	1
				长流程螺纹成本（含税）				4483	-63
废钢价格 (张家港)	二级破碎料	2920	60	铁水成本（含税）	3707	-61	废钢均价	2895	60
	三级破碎料	2870	60	钢坯成本（含税）	4194	-64	废钢-铁水价差	-128	123

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

重要数据图表监测

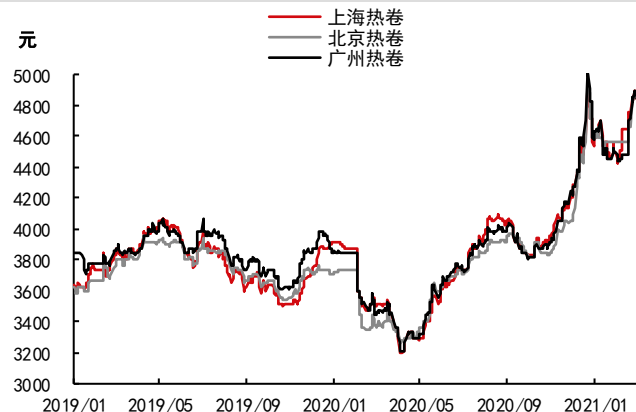
1、钢材价格数据图表

图 2： 螺纹各地现货价格 单位：吨



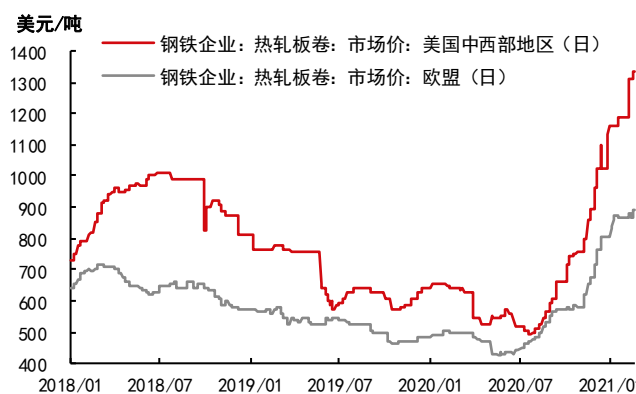
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 3： 热卷各地现货价格 单位：吨



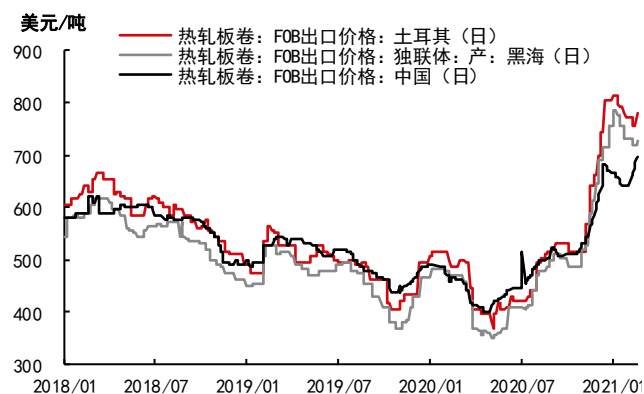
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 4： 欧美热卷市场价 单位：美元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 5： 国际热卷 FOB 出口价 单位：美元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 6： 螺纹基差-主力合约 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 7： 热卷基差-主力合约 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 8： 螺纹期差 单位：元/吨



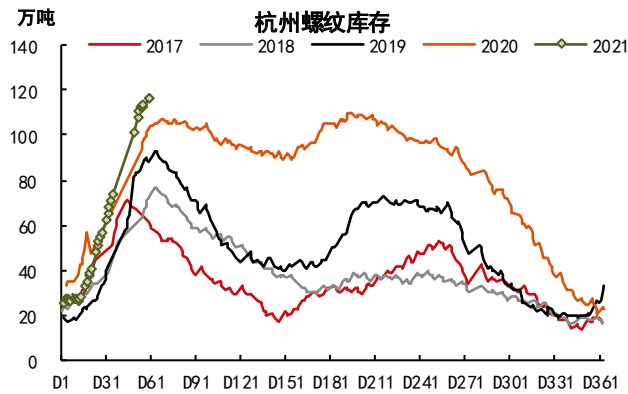
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 9： 热卷期差 单位：元/吨



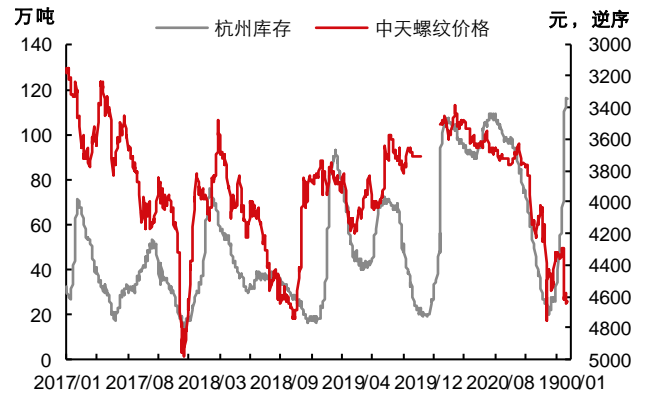
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 10： 杭州螺纹库存 单位：元/吨



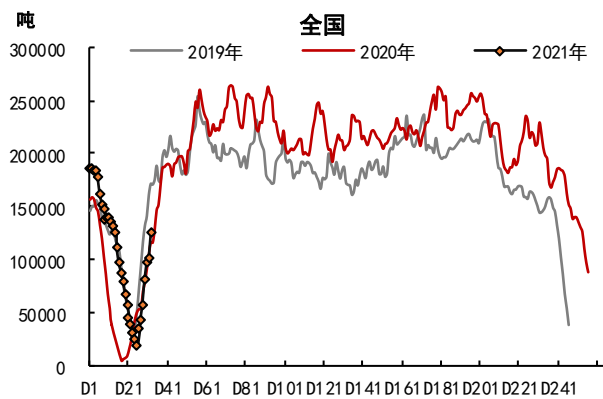
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 11： 杭州螺纹库存与价格



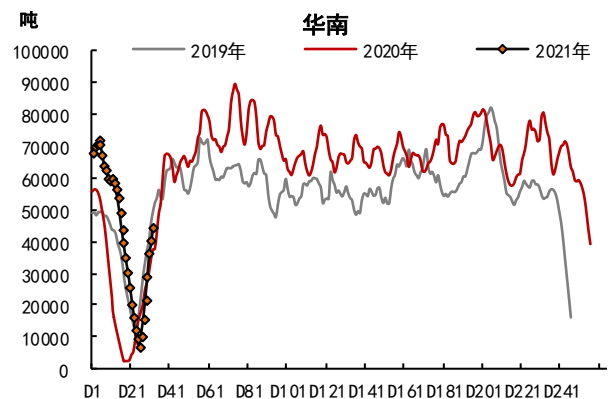
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交 单位：吨



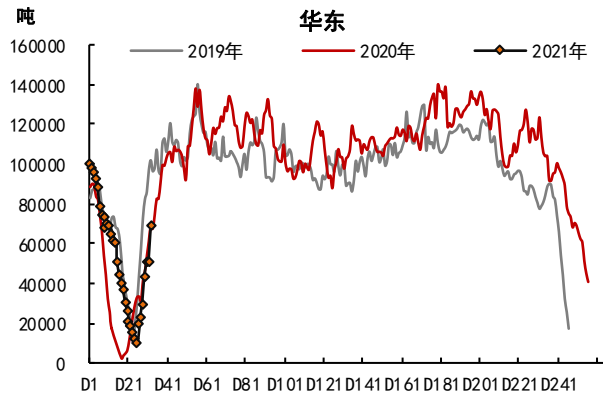
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 13： 华南建材成交 单位：吨



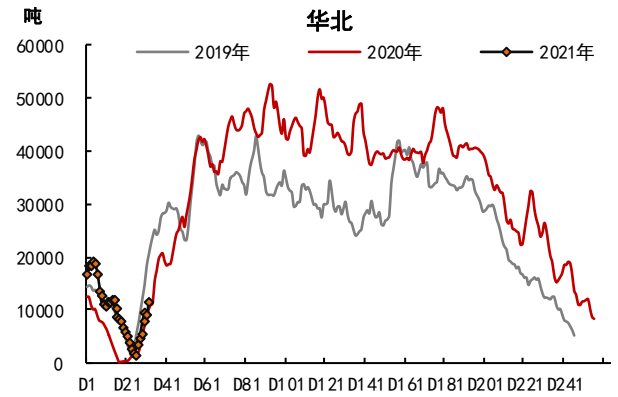
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 14: 华东建材成交 单位: 吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 15: 华北建材成交 单位: 吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 16: 钢材现货利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 17: 电炉螺纹利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

## 2、铁矿价格数据图表

图 18: 日照港 PB 粉价格 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图 19: 日照港主流现货品种价格 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部



图 20: 普氏 62%走势图 单位: 美元/吨



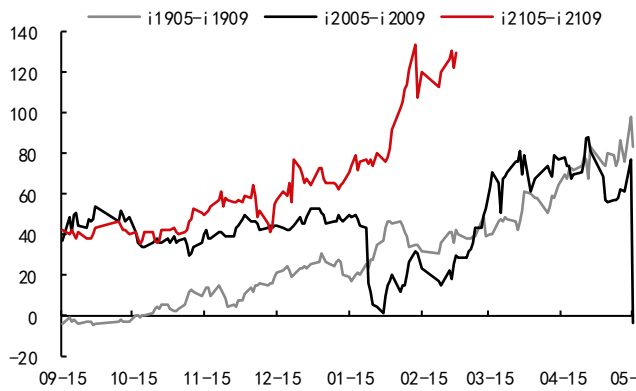
数据来源: Wind 中信期货研究部

图 21: 掉期当月走势图 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图 22: 铁矿近远期差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图 23: 金布巴 05 合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

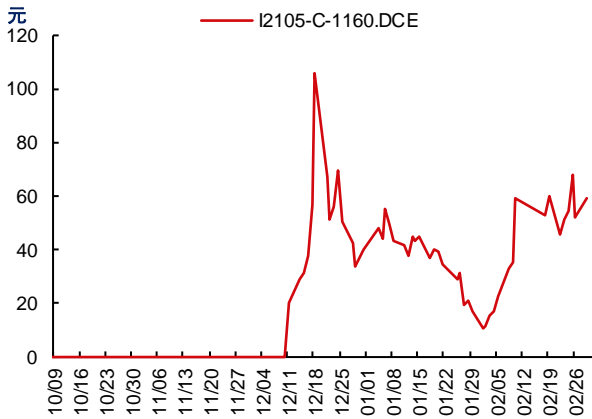
## 2.1、铁矿期权价格图表

图 24: 铁矿期权价格数据

铁矿期权价格								
看涨期权	收盘价	前收盘价	环比	执行价格	看跌期权	收盘价	前收盘价	环比
I2105-C-1260	27.6	26	1.6	1260	I2105-P-1040	19.8	27.3	-7.5
I2105-C-1240	32	29.5	2.5	1240	I2105-P-1020	16.4	23.1	-6.7
I2105-C-1220	35.4	33	2.4	1220	I2105-P-1220	106.3	120.4	-14.1
I2105-C-1200	42.3	38.2	4.1	1200	I2105-P-1200	89	105.1	-16.1
I2105-C-1180	49	45	4	1180	I2105-P-1180	75.2	91.9	-16.7
I2105-C-1160	59	52.2	6.8	1160	I2105-P-1160	63.7	78.2	-14.5
I2105-C-1140	68	60.2	7.8	1140	I2105-P-1140	53.4	65.9	-12.5
I2105-C-1120	77.5	69.8	7.7	1120	I2105-P-1120	44.5	55.6	-11.1
I2105-C-1100	90.2	80	10.2	1100	I2105-P-1100	39.6	47	-7.4
I2105-C-1080	100.8	93.2	7.6	1080	I2105-P-1080	30	38.7	-8.7
I2105-C-1060	113.3	106	7.3	1060	I2105-P-1060	24	32.7	-8.7

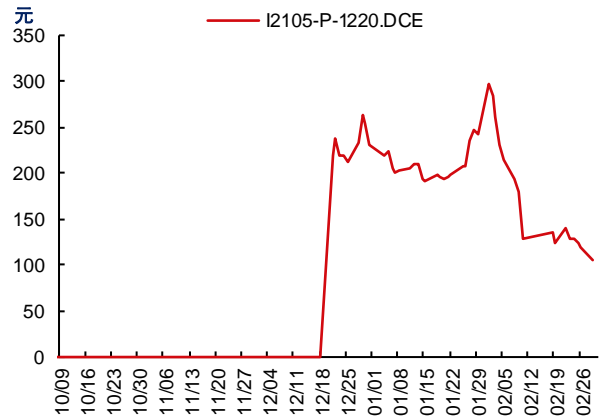
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 25: 平值看涨期权价格走势图 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图 26: 平值看跌期权价格走势图 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

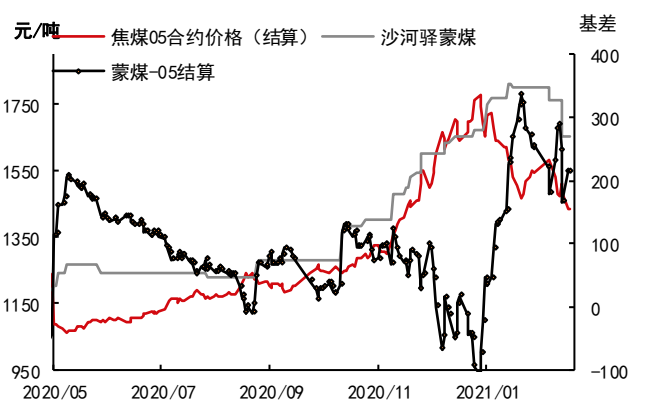
### 3、双焦价格数据图表

图 27: 焦炭基差-05 合约 单位: 元/吨



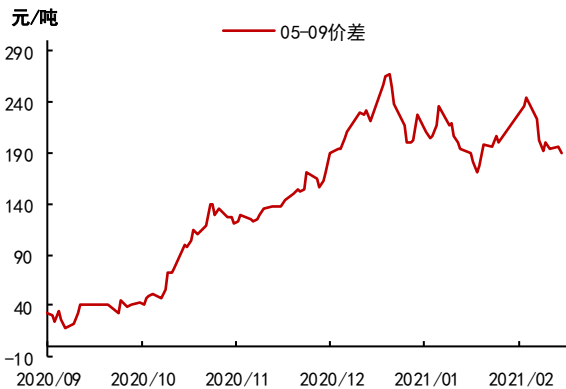
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 28: 焦煤基差-05 月合约 单位: 元/吨



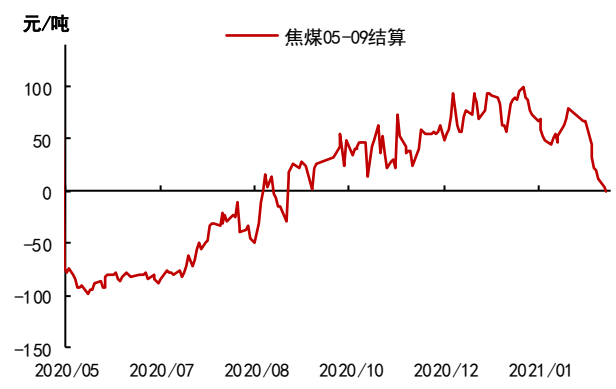
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 29: 焦炭期差 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

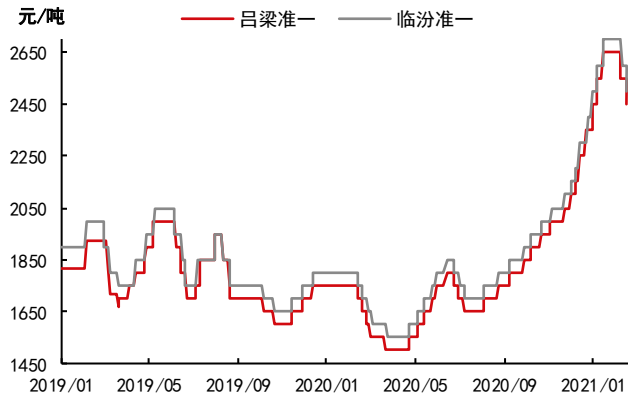
图 30: 焦煤期差 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

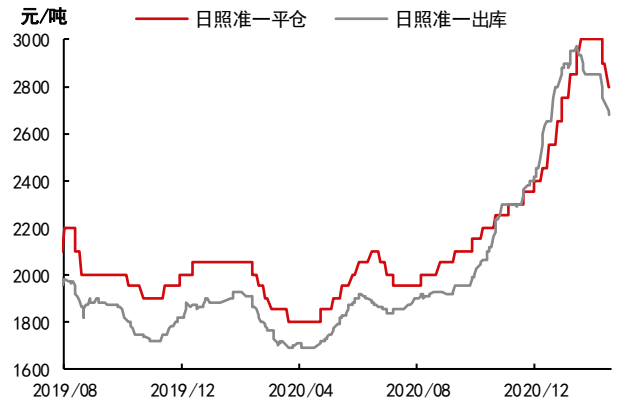


图 31: 焦炭主产地出厂价格 单位: 元/吨



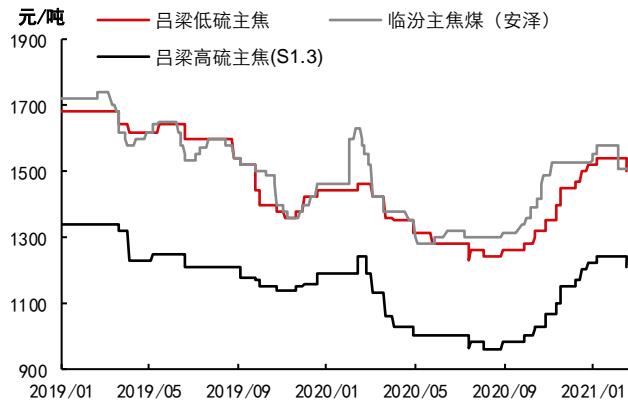
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 32: 焦炭港口价格 单位: 元/吨



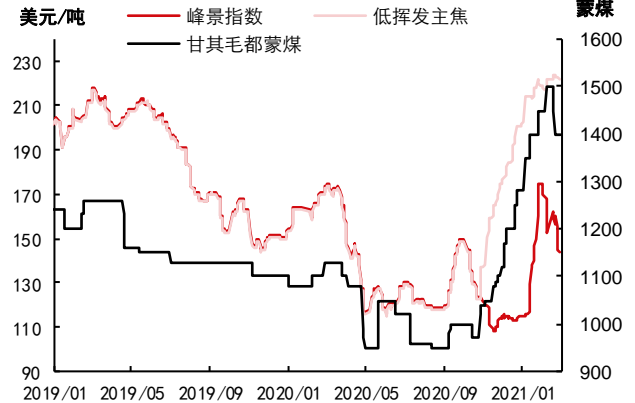
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 33: 山西主焦煤价格 单位: 元/吨



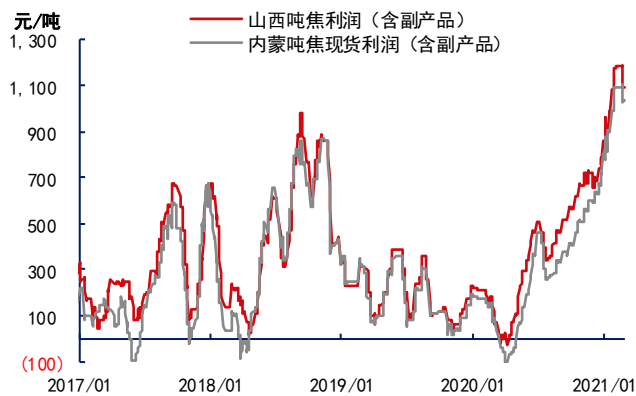
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 34: 进口焦煤价格 单位: 元/吨



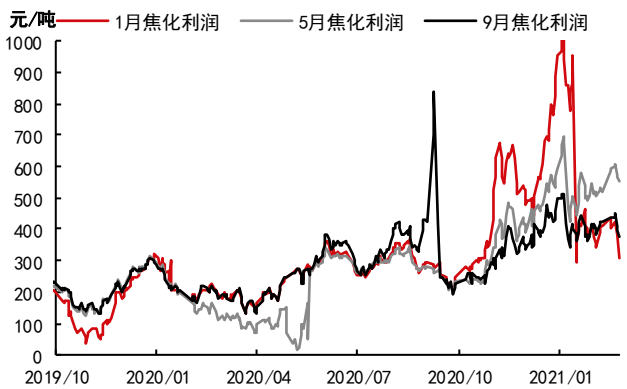
数据来源: Mysteel Wind 中信期货研究部

图 35: 焦炭现货利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

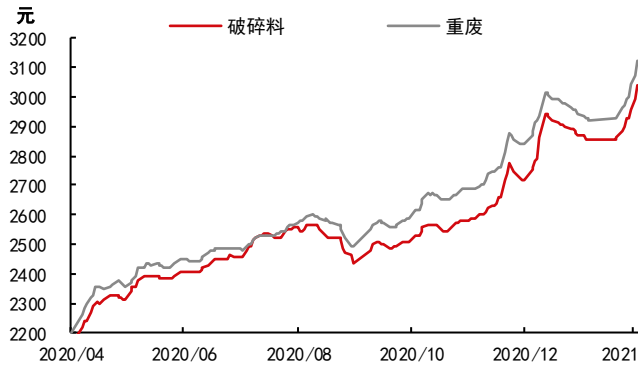
图 36: 焦炭盘面利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

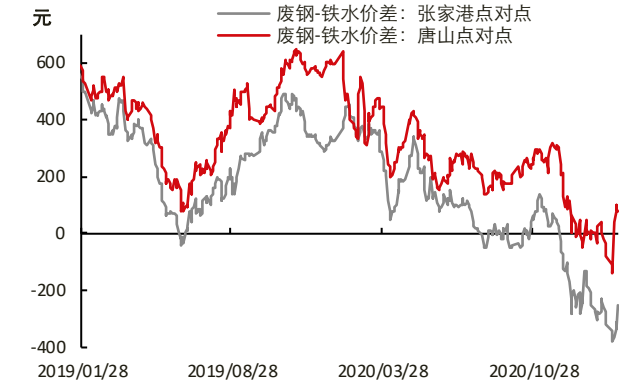
#### 4、废钢价格数据图表

图 37: 华东现货价格 单位: 元/吨



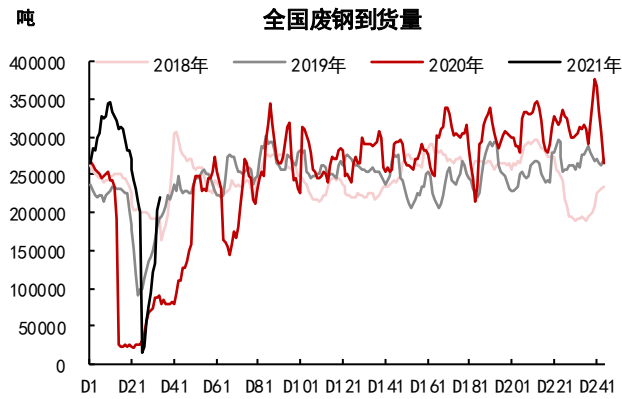
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 38: 废钢铁水价差 单位: 元/吨



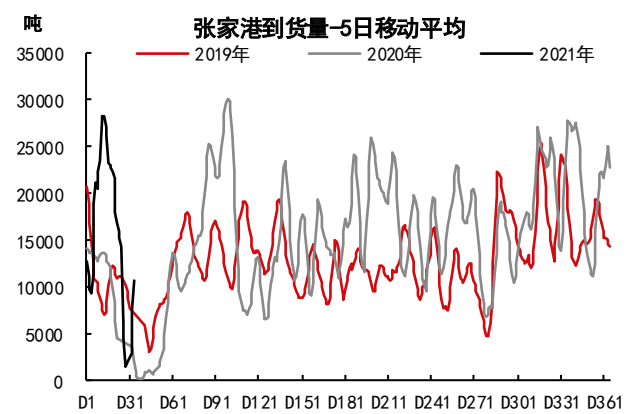
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 39: 钢厂废钢到货量 单位: 吨



数据来源: 富宝资讯 中信期货研究部

图 40: 张家港废钢到货量 单位: 吨



数据来源: 富宝资讯 中信期货研究部

## 5、动力煤价格数据图表

图 41: 动力煤价格及沿海运费数据

现货价格及沿海内贸运费														
CCI 指数	价格	环比	CCTD 指数	价格	环比	易煤指数	价格	环比	广州港	价格	环比	沿海运费	价格	环比
Q5500	573	2	Q5500	574	3	Q5500	580	10	澳煤	680	-	秦皇岛-广州 (5-6万DWT)	57.8	4.6
Q5000	505	4	Q5000	501	2	Q5000	503	5	印尼煤	680	-	秦皇岛-上海 (4-5万DWT)	43.6	6.1
Q4500	443	4	Q4500	441	-2	长江口	652	8	山西优混	705	-	秦皇岛-张家港 (2-3万DWT)	49.3	5.8
						Q5500			Q5500					

数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

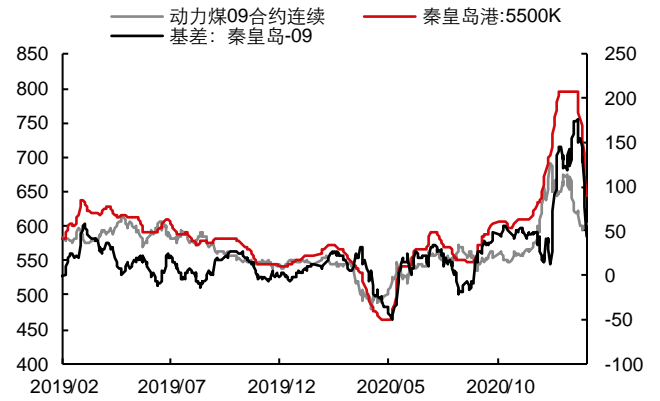
### 5.1、基差期差

图 42: 动力煤基差-近月合约 单位: 元/吨



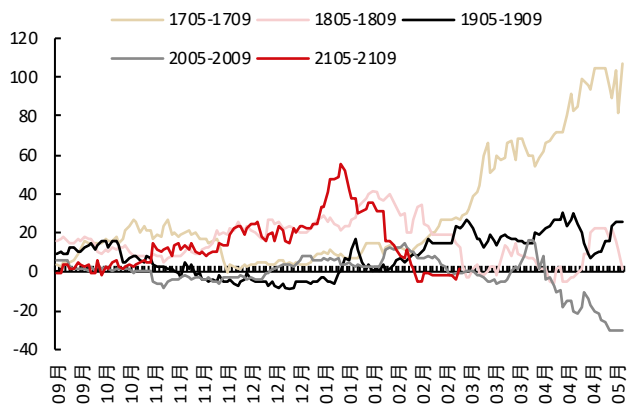
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 43: 动力煤基差-远月合约 单位: 元/吨



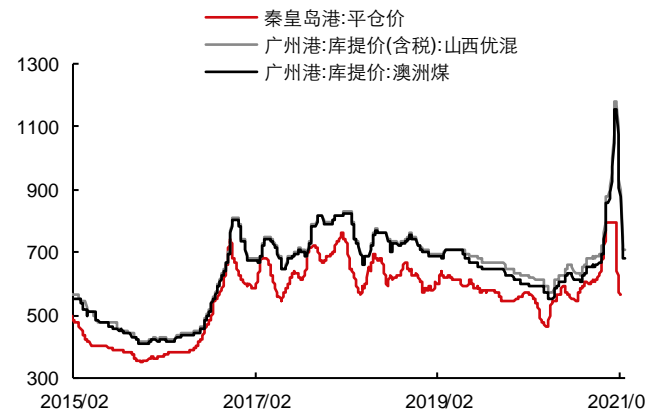
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 44: 动力煤期差 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

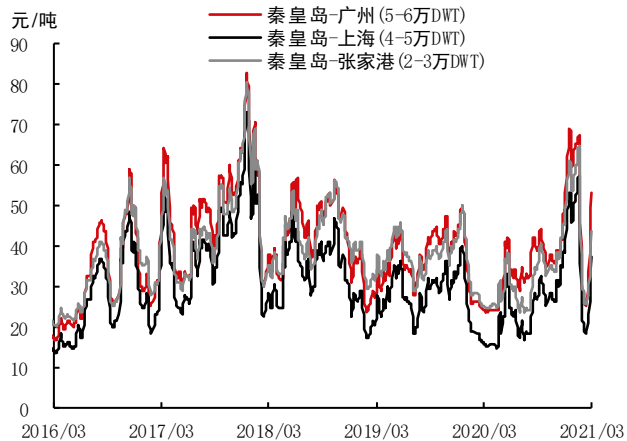
图 45: 动力煤现货价格 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

## 5.2、动力煤运费

图 46: 国内港口沿海运费 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 47: BDI 指数



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

## 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>