

需求预期仍待兑现，钢价震荡偏强运行

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

报告要点

从库存水平来看，螺纹总库存累库幅度放缓，按照季节性规律，下周将迎来去库拐点，需求预期的兑现情况仍有观察。综合来看，唐山限产趋严有望缓解供应端压力，本周需求端恢复情况有所提速，较强的预期仍有待在旺季兑现，因此预计钢价震荡偏强运行。

摘要：

钢材：需求预期仍待兑现，钢价震荡偏强运行

逻辑：杭州螺纹现货 4780 元/吨（-30），建材成交尚可。电炉复产较快推升螺纹供给，但是近期唐山限产政策趋严，使得供应端存在减产预期。螺纹表观需求的恢复速度有所加快，表需绝对量基本与 18 及 19 年农历同期水平相当。从库存水平来看，螺纹总库存累库幅度放缓，按照季节性规律，下周将迎来去库拐点，需求预期的兑现情况仍有观察。综合来看，唐山限产趋严有望缓解供应端压力，本周需求端恢复情况有所提速，较强的预期仍有待在旺季兑现，因此预计钢价震荡偏强运行。

上海热卷现货 4970 元/吨（-30）。近期钢厂检修增多，产量连续两周大幅减少，并且钢厂出库较为顺畅，厂库延续去库，总库存仅小幅累积，并且近期海外热卷价格有再度上行迹象，因此当下热卷基本面表现较好。在海外经济持续复苏，国内外制造业主动补库周期共振的背景下，热卷需求预期仍然向好，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

从业资格证 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	钢材：需求预期仍待兑现，钢价震荡偏强运行 逻辑：杭州螺纹现货 4780 元/吨（-30），建材成交尚可。电炉复产较快推升螺纹供给，但是近期唐山限产政策趋严，使得供应端存在减产预期。螺纹表观需求的恢复速度有所加快，表需绝对量基本与 18 及 19 年农历同期水平相当。从库存水平来看，螺纹总库存累库幅度放缓，按照季节性规律，下周将迎来去库拐点，需求预期的兑现情况仍有观察。综合来看，唐山限产趋严有望缓解供应端压力，本周需求端恢复情况有所提速，较强的预期仍有待在旺季兑现，因此预计钢价震荡偏强运行。上海热卷现货 4970 元/吨（-30）。近期钢厂检修增多，产量连续两周大幅减少，并且钢厂出库较为顺畅，厂库延续去库，总库存仅小幅累积，并且近期海外热卷价格有再度上行迹象，因此当下热卷基本面表现较好。在海外经济持续复苏，国内外制造业主动补库周期共振的背景下，热卷需求预期仍然向好，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）	震荡偏强
铁矿石	铁矿：铁水产维持稳定，期现基差持续缩小 逻辑：现货价格震荡偏强，超特粉 05 基差 67.5 元/吨。普氏价格 178.45 美元/吨，环比增加 1 美元/吨，PB 粉价格 1188 元/吨，环比增加 10 元/吨。卡粉和 PB 价差 177 元/吨，PB 与金布巴价差 33 元/吨。终端需求兑现情况仍有待观察，但由于疫情得到控制复产预期仍然较强；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，后续应关注成材需求恢复及环保限产情况。 操作建议：回调买入与区间操作相结合 风险因素：成材需求大幅回落（下行风险）；环保限产不及预期（上涨风险）	震荡
废钢	废钢：电炉日耗已接近节前水平，废钢偏强运行 逻辑：华东破碎料均价 3062（+11）元/吨，华东螺废价差 1630（-40）元/吨。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；螺废价差维持高位，较高利润下，电炉废钢日耗量快速恢复至接近年前水平，废钢需求整体保持旺盛状态。随着基地工人逐步就位，钢厂废钢到货量开始加速回升，但本周整体到货仍不及日耗量，钢厂库存继续去化。叠加区域间资源竞争激烈，废钢暂时处于紧平衡状态，短期偏强运行。“碳中和”长期驱动下，预计废钢中枢将总体上升。 风险因素：终端需求恢复节奏不及预期（下行风险）；	震荡偏强
焦炭	焦炭：库存继续累积，焦炭弱势震荡 逻辑：昨日焦炭现货市场偏弱运行，港口准一下跌 30 元至 2630 元/吨，港口仓单基差 240 元/吨，焦化厂落实第二轮提降，产地厂库基差 230 元/吨，昨日焦炭期价弱势震荡，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。从本周库存数据来看，各环节库存继续累积，焦炭现货有阶段性压力，仍有提降预期。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。 操作建议：区间操作 风险因素：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）	震荡
焦煤	焦煤：下游集中去库，焦煤震荡调整 逻辑：昨日焦煤现货偏弱运行，沙河驿蒙煤跌至 1650 元/吨。昨日焦煤期货震荡运行。从本周供需来看，国内煤矿产量恢复较快，蒙煤通关量稳步回升，后期可能会受洗煤厂关停的影响，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，焦煤现货仍有降价预期，期货将维持震荡调整的状态。 操作建议：区间操作 风险因素：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）	震荡
动力煤	动力煤：供需边际改善，煤价大幅反弹 逻辑：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。 操作建议：区间操作 风险因素：保供力度持续（下行风险）；需求复苏超预期（上行风险）	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	5-10月	47	-25	杭州（三线）	129	-95	-48	4610	-30
	10-1月	177	-11	天津	270	46	93	4660	0
				广州	386	162	209	5010	0
热轧	5-10月	90	-3	上海	211	-54	36	4970	-30
	10-1月	175	-11	天津	251	-14	76	4920	-30
				广州	211	-54	36	4970	-20
铁矿	5-9月	129	-1	青岛港PB粉	337	142	271	1186	8
	9-1月	66	1	普氏指数	367	172	301	178.45	1.0
				金步巴	328	134	263	1154	6
动力煤	5-9月	9	5	秦皇岛	-47.4	-54.0	-45.0	592	12.0
	9-1月	-2	1						
焦煤	5-9月	30	11	蒙煤（沙河驿）	276	237	267	1740	0
	9-1月	9	-27	澳煤（峰景）	-336	-375	-345	1128.1	1.0
焦炭	5-9月	148	-28	日照准一平仓				2800	0
	9-1月	61	21	日照准一出库	453	244	392	2630	-20
				吕梁准一出厂	513	304	452	2450	0
硅铁	5-9月	138	-16	宁夏	-110	-356	-218	7050	-50
	9-1月	108	46	鄂尔多斯	-160	-406	-268	7300	0
硅锰	5-9月	32	-16	内蒙	-105	-189	-157	7075	0
	9-1月	52	16						
	电炉螺纹	最新	环比	盘面利润	01	05	09/10	现货利润	环比
电炉成本	华东	4454	0	螺纹	850	651	894	160	-20
	华北	4020	0	热卷	808	650	850	267	-35
电炉利润	华东	226	-25	焦炭	295	447	324	1132	1
				长流程螺纹成本（含税）				4505	10
废钢价格	二级破碎料	2940	0	铁水成本（含税）	3728	10	废钢均价	2915	0
（张家港）	三级破碎料	2890	0	钢坯成本（含税）	4216	10	废钢-铁水价差	-125	-9

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

重要数据图表监测

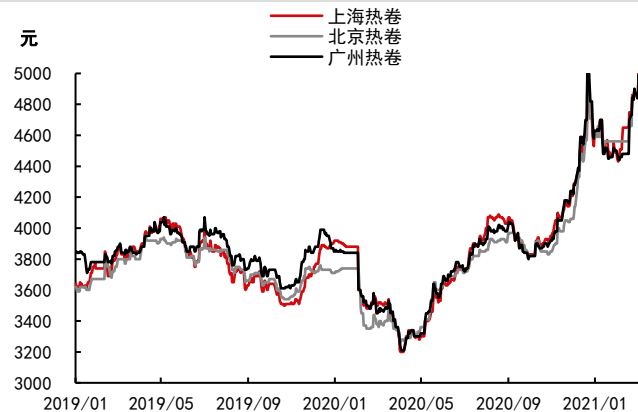
1、钢材价格数据图表

图 2： 螺纹各地现货价格 单位：吨



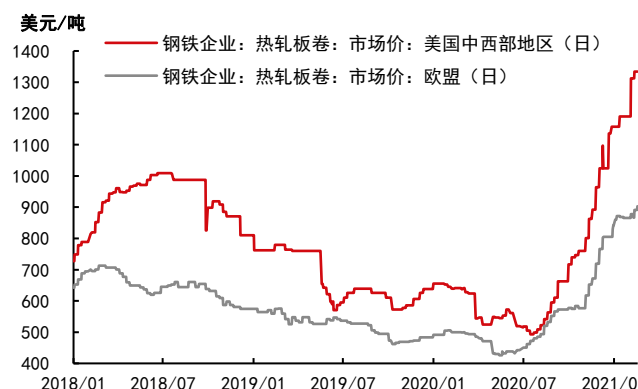
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 3： 热卷各地现货价格 单位：吨



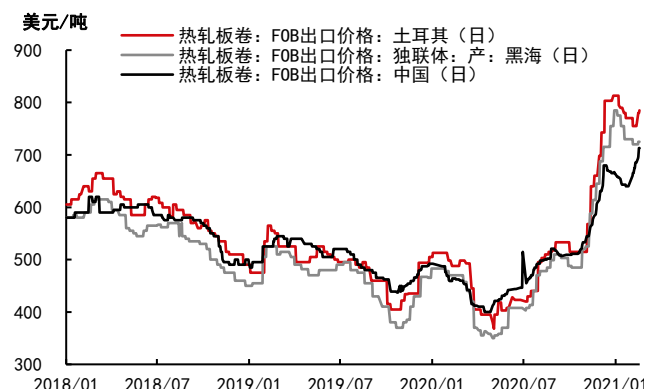
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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



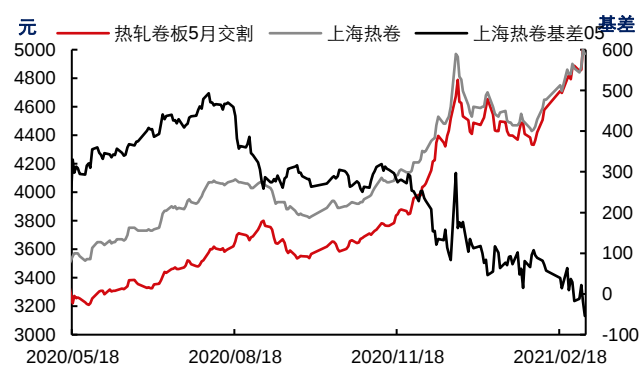
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

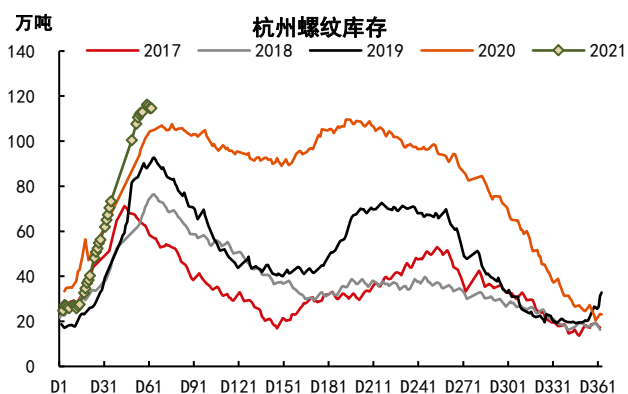
单位：元/吨



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

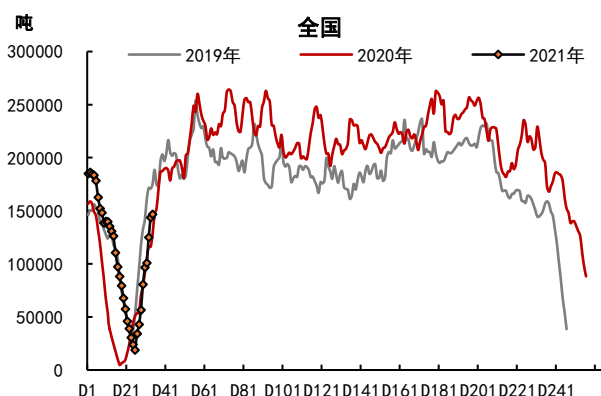
图 11： 杭州螺纹库存与价格



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交

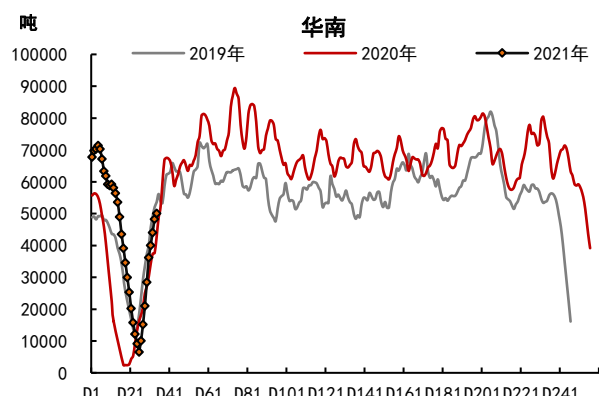
单位：吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

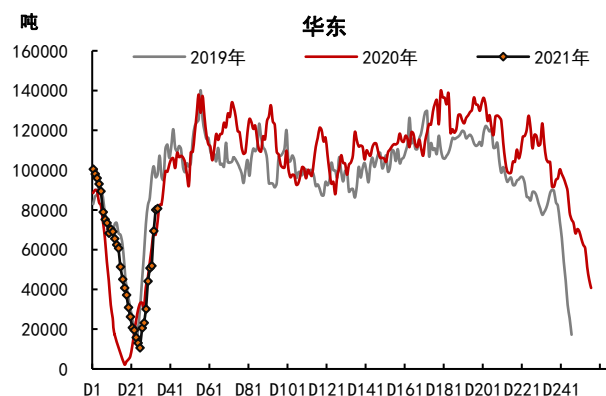
图 13： 华南建材成交

单位：吨



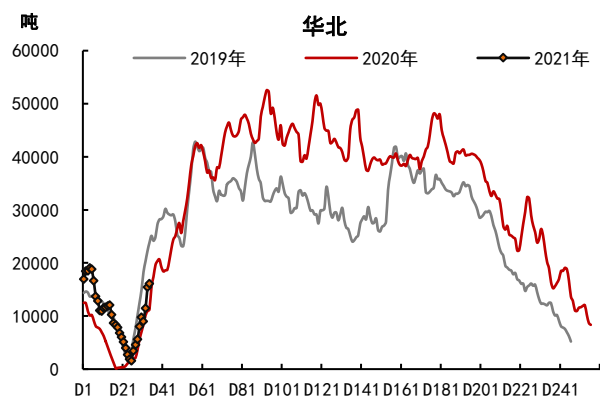
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

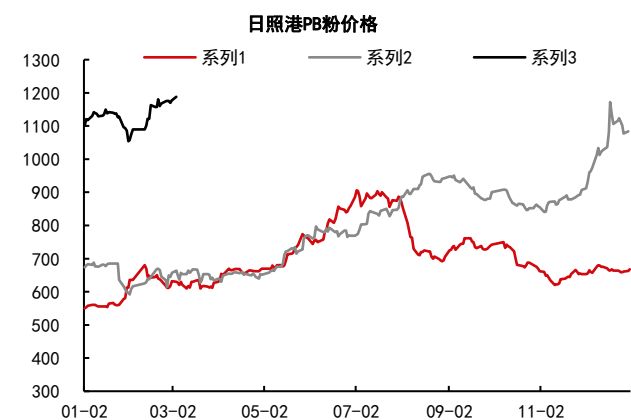
图 17： 电炉螺纹利润 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

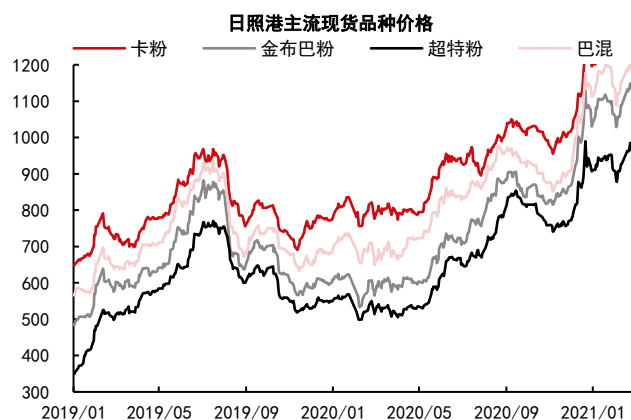
2、铁矿价格数据图表

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



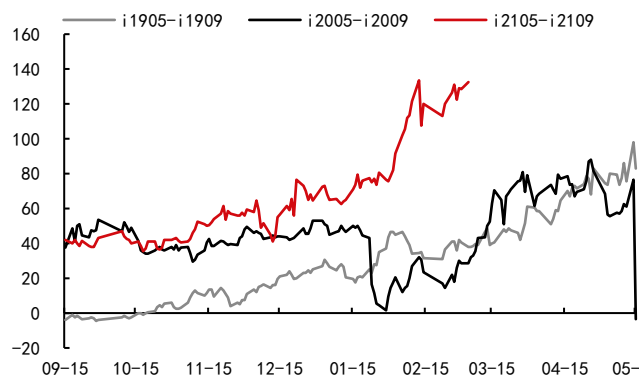
数据来源：Wind 中信期货研究部

图 21： 掉期当月走势图 单位：美元/吨



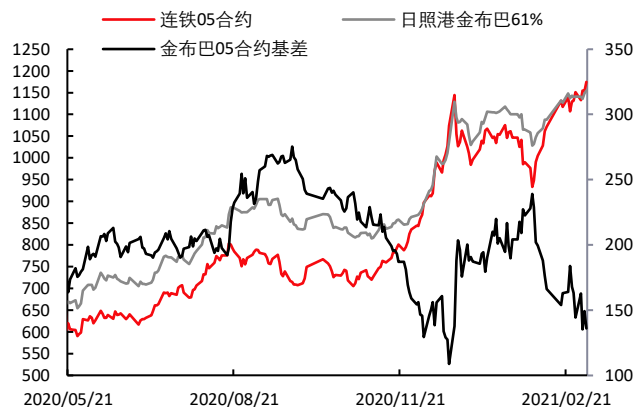
数据来源：Wind 中信期货研究部

图 22： 铁矿近远月期差 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

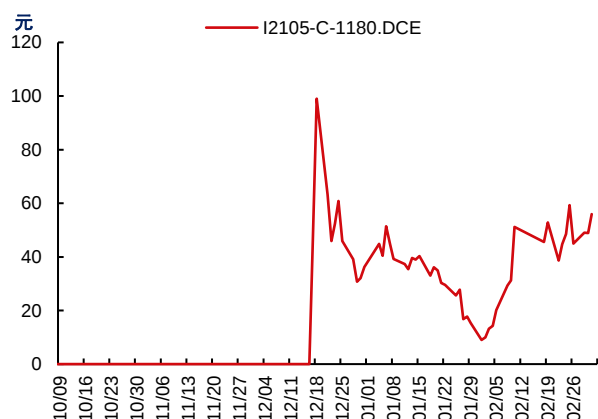
2.1、铁矿期权价格图表

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	27.7	26.1	1.6	1260	I2105-P-1020	13.2	15.5	-2.3
I2105-C-1240	32.9	30	2.9	1240	I2105-P-1240	100	116.4	-16.4
I2105-C-1220	38.6	35.5	3.1	1220	I2105-P-1220	86.9	99.7	-12.8
I2105-C-1200	46.9	40	6.9	1200	I2105-P-1200	75.1	86.5	-11.4
I2105-C-1180	55.9	48.9	7	1180	I2105-P-1180	62.2	74.1	-11.9
I2105-C-1160	63.5	57	6.5	1160	I2105-P-1160	51.5	63.5	-12
I2105-C-1140	76.2	66.6	9.6	1140	I2105-P-1140	41.5	52.1	-10.6
I2105-C-1120	91.9	75.3	16.6	1120	I2105-P-1120	35.2	43	-7.8
I2105-C-1100	101.9	89	12.9	1100	I2105-P-1100	27.5	35.5	-8
I2105-C-1080	114.8	101.6	13.2	1080	I2105-P-1080	23.2	29	-5.8

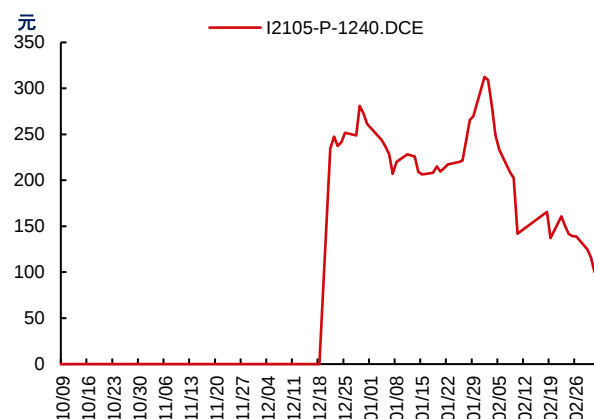
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

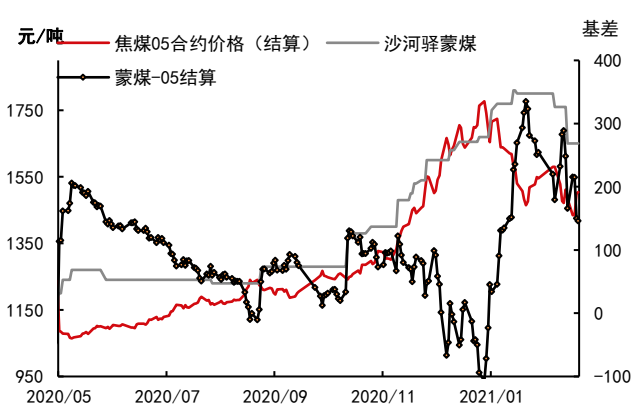
3、双焦价格数据图表

图 27: 焦炭基差-05 合约 单位: 元/吨



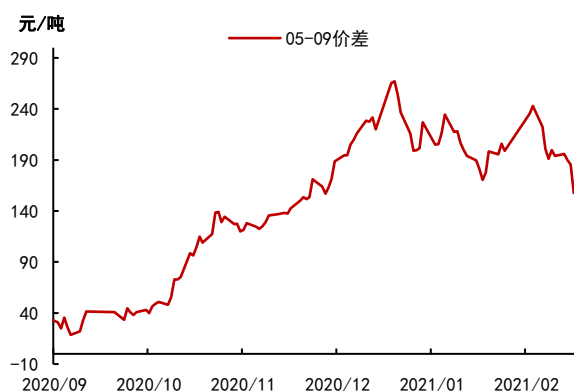
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 28: 焦煤基差-05 月合约 单位: 元/吨



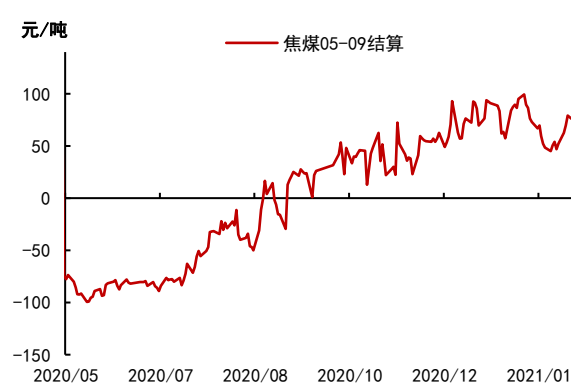
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 29: 焦炭期差 单位: 元/吨



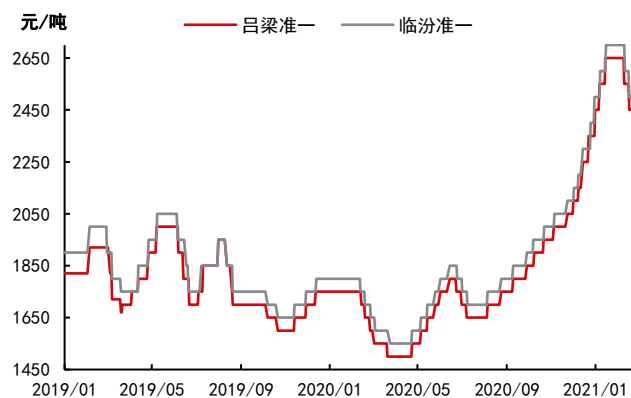
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 30: 焦煤期差 单位: 元/吨



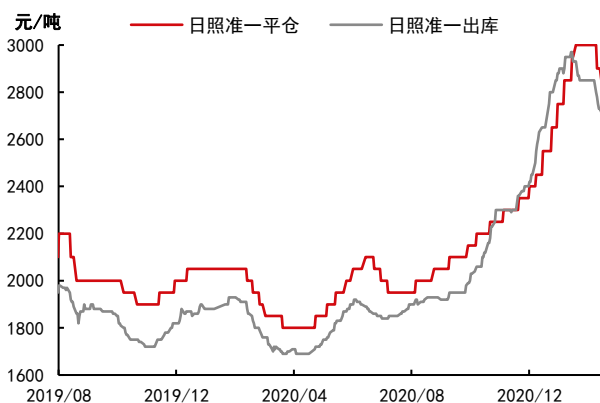
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 31： 焦炭主产地出厂价格 单位：元/吨



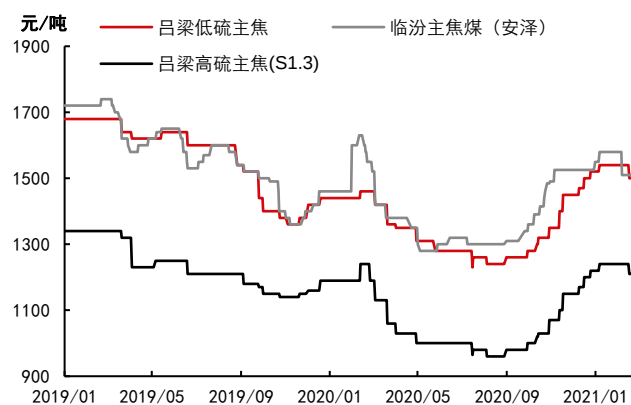
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 32： 焦炭港口价格 单位：元/吨



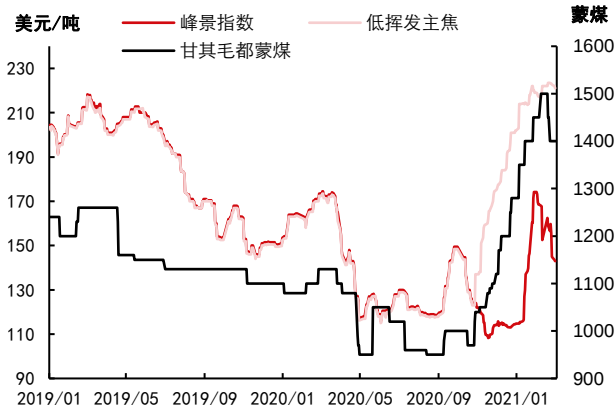
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

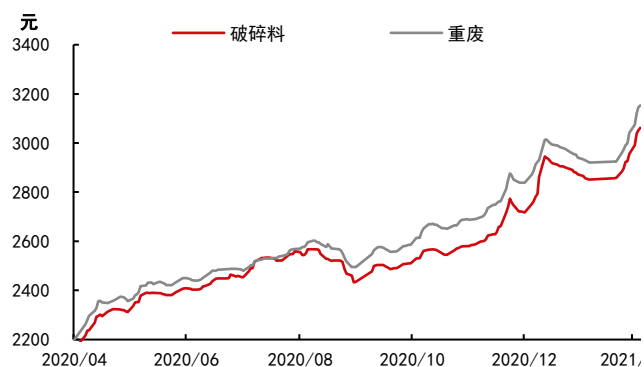
图 36： 焦炭盘面利润 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

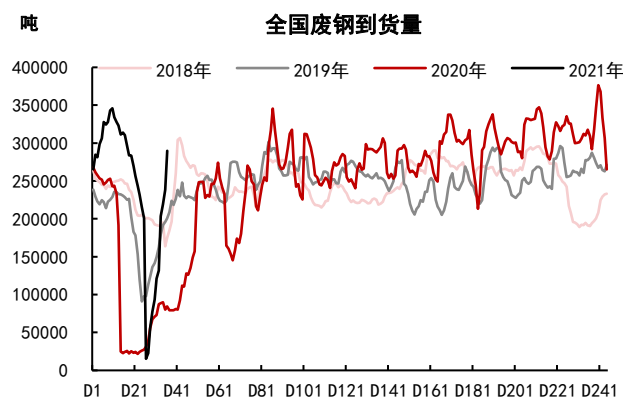
4、废钢价格数据图表

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 39： 钢厂废钢到货量 单位：吨



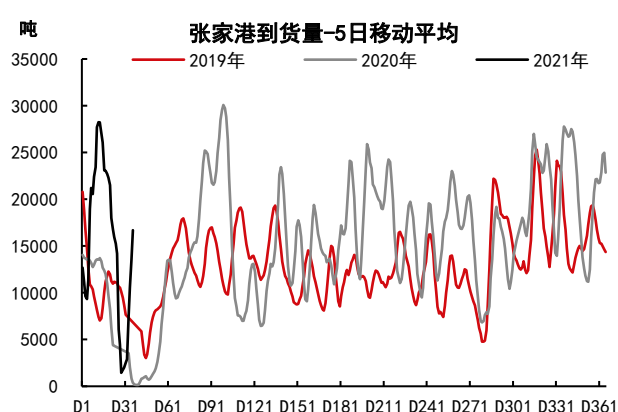
数据来源：富宝资讯 中信期货研究部

图 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 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
Q5500	597	12	Q5500	5997	15	Q5500	602	12	澳煤Q5500	700	10
Q5000	525	10	Q5000	524	14	Q5000	522	12	印尼煤Q5500	700	10
Q4500	460	8	Q4500	453	10	长江口Q5500	672	12	山西优混Q5500	725	10
									沿海运费	价格	环比
									秦皇岛-广州(5-6万DWT)	61.2	-0.2
									秦皇岛-上海(4-5万DWT)	47	0.2
									秦皇岛-张家港(2-3万DWT)	53	0.4

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

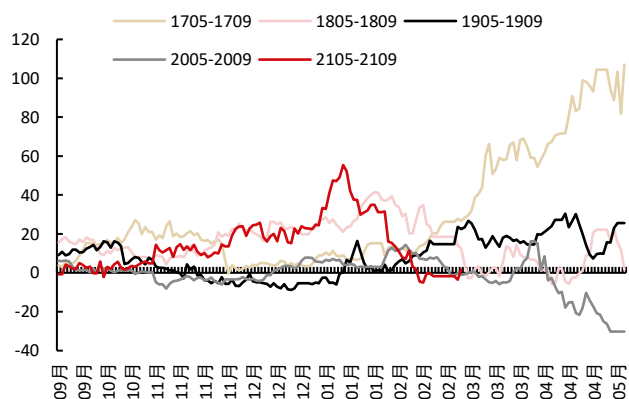
5.1、基差期差

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

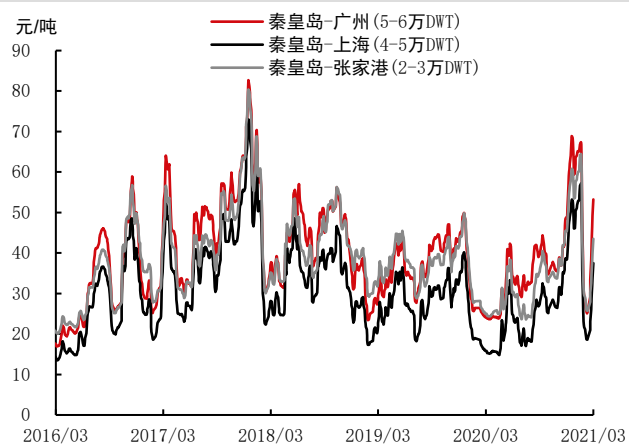
图 44: 动力煤期差 单位: 元/吨



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



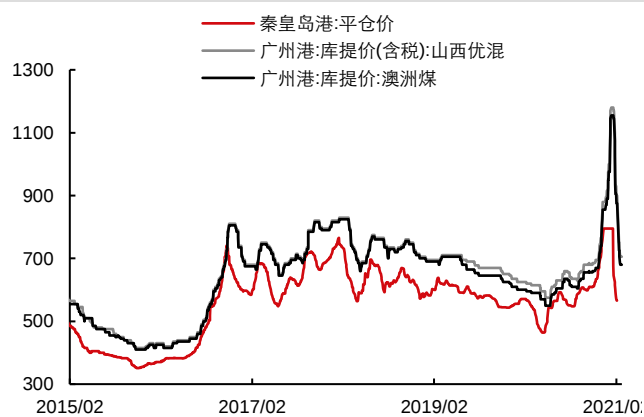
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 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 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

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>