中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|黑色建材组日报

2021-10-14

供给扰动加剧，钢价宽幅震荡

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

昨日京津冀及周边地区采暖季钢铁错峰生产计划公布，经过测算，明年一季度产量相较今年四季度（预估）产量存在环比增量，所以未来粗钢供给仍受到政策压制而失去弹性，旺季过后，随着需求增速下行以及减产目标完成后部分地区减产强度缓和，较高盘面利润下，钢价压力将重新浮现，目前钢价趋于震荡。

摘要：

钢材：供给扰动加剧，钢价宽幅震荡

逻辑：杭州螺纹价格 5740 元/吨（-230），01 合约基差 373 元（+122），建材成交 17.15 万吨。昨日午间，京津冀及周边地区采暖季钢铁错峰生产计划公布，要求限产区域在 2022 年 1-3 月同比减产 30%，消息对盘面产生短期支撑，但经过测算，明年一季度产量相较今年四季度（预估）产量存在环比增量，所以未来粗钢供给仍受到政策压制而失去弹性，但与当下的限产力度相比尚无边际增量，限产计划并不构成实质性的明显利多，在旺季过后，随着需求增速下行以及减产目标完成后部分地区减产强度缓和，较高盘面利润下，钢价压力将重新浮现，目前钢价趋于震荡。上海热卷价格 5730 元/吨（-130），01 合约基差 111 元（-125）。华北地区作为卷板的主要产区，采暖季限产更加利好卷板，因此政策公布后，热卷期价得到明显提振，但是近期全国多地限电情况严峻，下游制造业生产受限，进而拖累卷板需求，总体来看热卷仍处于供需双弱格局，价格震荡运行。

操作建议：区间操作

风险因素：限产超预期（上行风险），新冠疫情反复，需求大幅走弱（下行风险）

中线展望：震荡

黑色建材研究团队

研究员：
曾宁
021-80401753
从业资格号 F3032296
投资咨询号 Z0012676

辛修令
021-80401749
从业资格证 F3051600
投询资格号 Z0015754

任恒
021-80401748
从业资格号 F3063042
投资咨询号 Z0014744

姜秀铭
021-80401752
从业资格号 F3062206
投询资格号 Z0016472

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

品种	日观点	中线展望（周度）
钢材	**钢材：供给扰动加剧，钢价宽幅震荡** **逻辑：**杭州螺纹价格 5740 元/吨（-230），01 合约基差 373 元（+122），建材成交 17.15 万吨。昨日午间，京津冀及周边地区采暖季钢铁错峰生产计划公布，要求限产区域在 2022 年 1-3 月同比减产 30%，消息对盘面产生短期支撑，但经过测算，明年一季度产量相较今年四季度（预估）产量存在环比增量，所以未来粗钢供给仍受到政策压制而失去弹性，但与当下的限产力度相比尚无边际增量，限产计划并不构成实质性的明显利多，在旺季过后，随着需求增速下行以及减产目标完成后部分地区减产强度缓和，较高盘面利润下，钢价压力将重新浮现，目前钢价趋于震荡。 上海热卷价格 5730 元/吨（-130），01 合约基差 111 元（-125）。华北地区作为卷板的主要产区，采暖季限产更加利好卷板，因此政策公布后，热卷期价得到明显提振，但是近期全国多地限电情况严峻，下游制造业生产受限，进而拖累卷板需求，总体来看热卷仍处于供需双弱格局，价格震荡运行。 **操作建议：区间操作** **风险因素：限产超预期（上行风险），新冠疫情反复，需求大幅走弱（下行风险）**	**震荡**
铁矿石	**铁矿：采暖季限产落地，矿价承压下挫** **逻辑：**港口成交 62.8(-40.1)万吨。普氏 123.6(-4.9)美元/吨，PB 粉 875(-24)元/吨，超特粉 548(-30)元/吨，折盘面 757 元/吨。超特粉 09 基差 81.9 元/吨，01 基差 26.4 元/吨，05 基差 54.9 元/吨。卡粉-PB 价差 230(-11)元/吨，PB-超特粉价差 327(+6)元/吨。四大矿发运环比回落，到港较为平稳，预计高位运行。前期在结构性矛盾和海运费快速拉升的推动下钢价连续反弹，但中长期看，铁矿宽松格局未改，港存持续累积预期压制矿价上行空间。叠加今日两部委公布华北“2+26”城采暖季减产计划，明年一季度 30%的错峰生产超出预期，不仅加剧了铁矿宽松格局，更是打压了市场对钢厂冬储补库的预期，矿价承压震荡回落。 **操作建议：区间操作** **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）**	**震荡偏弱**
废钢	**废钢：钢厂需求增加，价格保持坚挺** **逻辑：**华东破碎料不含税均价 3486（+2）元/吨，华东螺废价差 2284（-223）元/吨。尽管基地送货较为积极使得废钢到货量回升，但由于江苏等地钢厂有所复产，钢材产量回升，废钢日耗明显增加，废钢供需有所缓解，此外钢厂废钢库存下滑，开始被动去库存，使得废钢价格重获支撑，但今日“2+26”城市采暖季限产政策落地，或将打压后市废钢需求，需关注钢厂限产执行情况以及终端需求不及预期的风险。 **风险因素：源头供给明显收缩（上行风险），终端需求持续弱势（下行风险）**	**震荡**
焦炭	**焦炭：阶段性累库，焦炭压力加大** **逻辑：**昨日，焦炭现货市场偏稳运行，港口准一 3930 元/吨（-），01 合约基差 360 元/吨。受煤炭供需预期变化，黑色整体调整影响，昨日焦炭期价巨幅波动，焦炭期货走出深 V 震荡。从供需来看，山西降雨对运输的影响减弱，库存被动累积后，山东要是全年产量低于 3200 万吨，焦炭延续多点限产，而下游粗钢压产偏严，铁水产量虽有小幅回升，但总体处于低位运行，焦炭现货有下跌压力。目前钢厂库存企稳，转入提降，期货贴水已有部分修复、现货累库期，焦炭压力加大。 **操作建议：区间操作** **风险因素：需求不及预期、疫情扩大（下行风险）；限产放松、焦煤紧缺（上行风险）**	**震荡**
焦煤	**焦煤：煤炭预期分化，焦煤大幅震荡** **逻辑：**昨日，焦煤现货偏稳运行，安泽低硫主焦煤 3950 元/吨（-）。而焦煤期价大幅波动，主要是受煤炭整天供需预期变化的影响。从供需来看，国内产量受制于安全，供应恢复缓慢，虽动力煤的紧张，挤占部分配煤资源，但产量并未进一步下降；蒙方疫情不断，通关恢复至 200 车以上；中澳关系紧张下，澳煤通关难度较大。而需求方面，下游焦化厂、钢厂限产范围扩大，焦煤库存小幅累积，期货贴水已有部分修复，煤炭保供升级下，焦煤阶段性压力增大。 **操作建议：区间操作** **风险因素：煤矿增产、进口放松（下行风险）； 进口限制常态，需求超预期（上行风险）**	**震荡**
动力煤	**动力煤：基本面依旧紧张，煤价高位震荡** **逻辑：**主力 ZC2201 合约基差 685 元/吨（+50），截至 10 月 12 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 245.76$/T（+10.76），欧洲 ARA 港动力煤现货价 280.0$/T （-），理查德 RB 动力煤现货价 233.5$/T （+2.75）。晋陕蒙相继出台产能核增措施， 叠加近日进口通关增量，供给压力逐渐缓解，市场情绪也因缺口修复预期发生波动，但整体来看，供暖旺季即将来临，淡季下日耗降幅也不及同期，电煤需求依旧坚挺，同时库存同比低位，基本面依旧紧张，短期价格支撑仍存。展望后市，长期来看，随着双控和保供政策执行逐渐落地，供给逐渐释放，叠加需求拐点逐步兑现，煤炭供需矛盾预期改善。但短期内，要关注冬季供暖和行业政策对市场不确定性的影响，预计短期内煤价或将处于震荡偏强格局。 **操作建议：区间操作** **风险因素：产能释放不及预期（上行风险）；能耗双控力度超预期（下行风险）**	**震荡偏强**

玻璃	**玻璃：原料涨幅明显，成本支撑较强** **逻辑：**华北主流大板价格 2819 元/吨（-），华中 2658 元/吨（-4），全国均价 2804 元/吨（-3），主力合约 FG2201 基差 370（-88）。施工旺季到来之际，下游深加工操作乏力，装置开工负荷整体降低，同时地产资金紧张短期难以得到缓解，入市积极性疲态难改，选择性接单为主；下游订单薄弱，市场成交不佳，原片价格难以坚挺，成交重心接连下滑，加之国庆假期影响下游采购，企业库存压力逐渐加大。但由于上游原材料能源、纯碱等价格均涨幅明显，成本支撑有所抬升。 **操作建议：区间操作** **风险因素：终端需求大幅回落（下行风险）；产能退出超预期（上行风险）**	**震荡**
纯碱	**纯碱：供应扰动增加，价格高位波动** **逻辑：**华北地区重质纯碱价格 3800 元/吨（-），主力合约 SA2201 基差 322（+105）。纯碱企业装置运行相对稳定，现货利润较为突出，随着检修生产线逐步结束，开工率逐步回升；下游需求订单稳定，刚需采购维持，市场情绪依旧良好，刚需采购以及贸易环节采购支撑市场表需的高位，企业库存处于低位状态。全国多地推出能耗双控政策，青海、江苏等纯碱产能大省均受到明显影响，供应收窄预期突出，市场情绪抬升。 **操作建议：区间操作** **风险因素：产能投放加速（下行风险）；光伏点火超预期（上行风险）**	**震荡偏强**

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

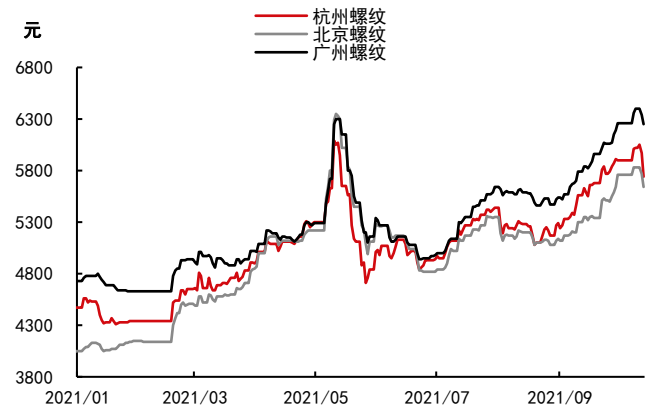
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹	1-5月	210	-79	杭州（三线）	320	530	92	5620	-160
				天津	492	702	264	5700	-140
	10-1月	228	49	广州	776	986	548	6250	-90
热轧	1-5月	190	-20	上海	80	270	-38	5730	-130
				天津	290	480	172	5850	-70
	10-1月	118	10	广州	80	270	-38	5730	-130
铁矿	1-5月	28	5	青岛港PB粉	209	237	267	876	-22
	5-9月	30	-5	普氏指数	210	238	268	123.6	-4.9
				超特粉	45	73	103	590	-5
动力煤	1-5月	365	41						
	5-9月	106	2	秦皇岛	-621.2	-256.4	-150.2	942	0.0
焦煤	1-5月	583	12	蒙煤(沙河驿)	405	988	1195	3880	0
	5-9月	208	-98						
				澳煤(峰景)	-257	326	533	3218.4	-1.8
焦炭	1-5月	551	60	日照准一平仓				4310	0
	5-9月	120	22	日照准一出库	363	914	838	3930	0
				吕梁准一出厂	673	1224	1138	4060	0
硅铁	1-5月	2760	-132	宁夏	518	3278	4732	16500	0
	5-9月	1454	-474						
				鄂尔多斯	768	3528	4982	16800	0
硅锰	1-5月	1344	-56						
	5-9月	482	-54	内蒙	1341	2685	3167	12675	0
	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	5190	0	螺纹	1251	1297	1855	797	-157
	华北	5418	0	热卷	1334	1400	1828	758	-72
电炉利润	华东	515	-190	焦炭	-881	-649	-418	528	0
				长流程螺纹成本（含税）				4918	-18
废钢价格	二级破碎料	3500	0	铁水成本（含税）	4034	-17	废钢均价	3415	0
（张家港）	三级破碎料	3450	0	钢坯成本（含税）	4535	-18	废钢-铁水价差	33	1

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：元/吨

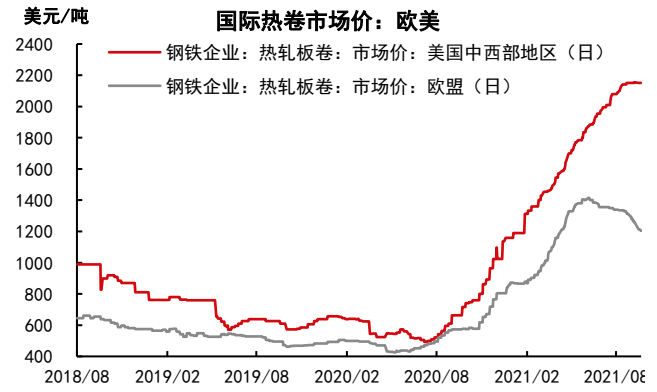


数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 3： 热卷各地现货价格 单位：元/吨

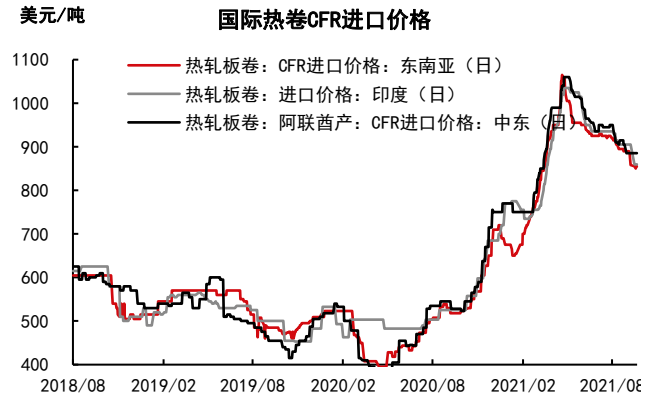
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 4： 欧美热卷市场价 单位：美元/吨



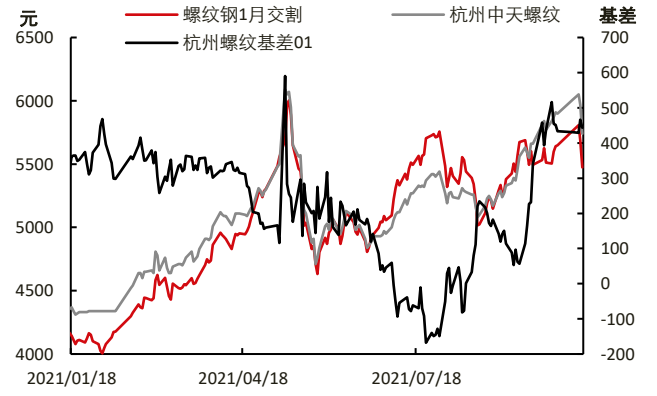
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 5： 国际热卷 CFR 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

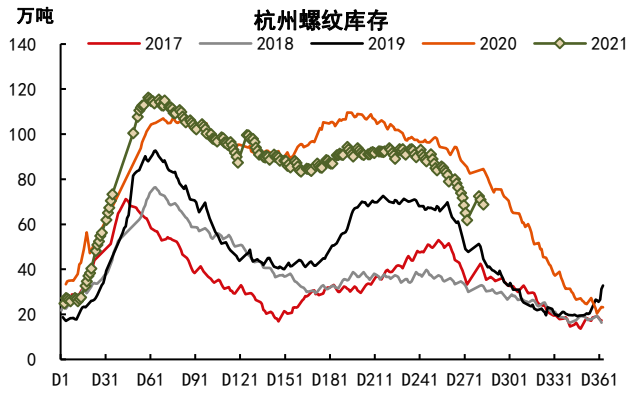
图 8： 螺纹期差 单位：元/吨

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 9： 热卷期差 单位：元/吨

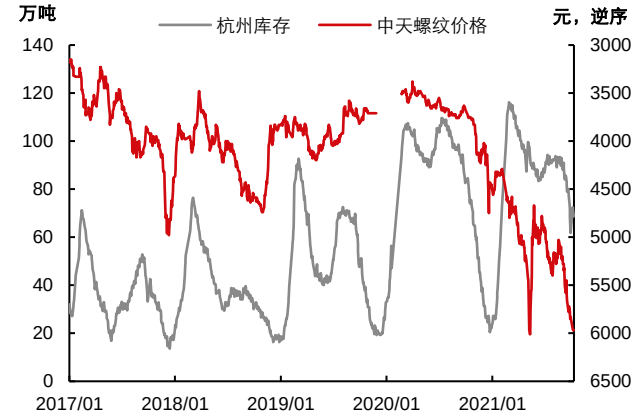
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 10： 杭州螺纹库存 单位：元/吨



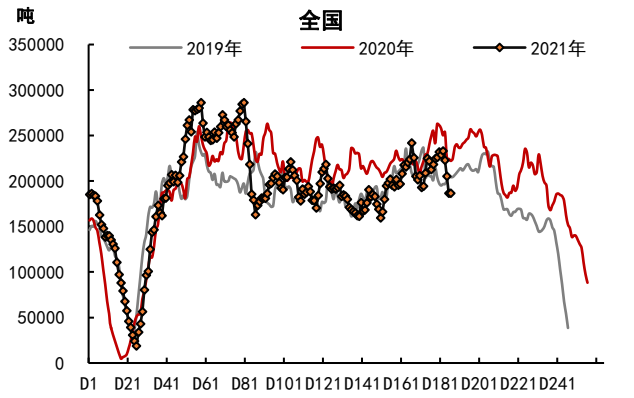
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 11： 杭州螺纹库存与价格



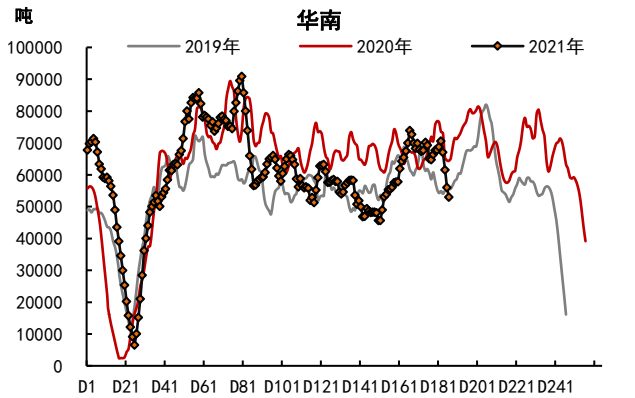
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交 单位：吨



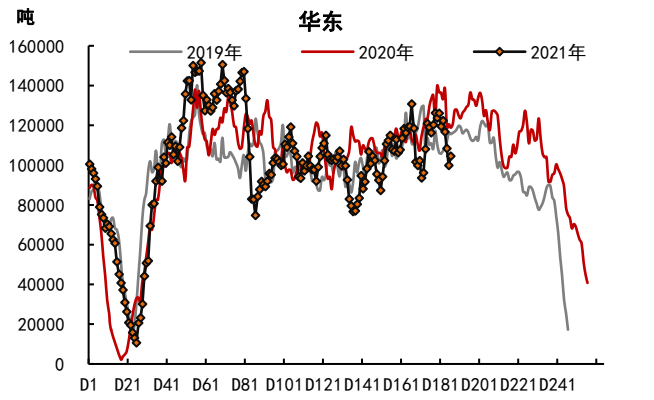
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 13： 华南建材成交 单位：吨



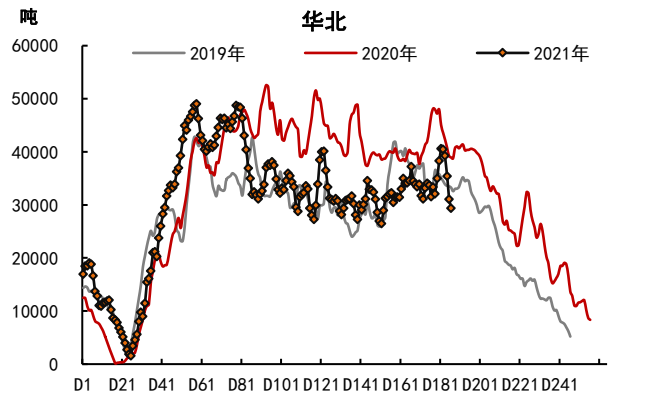
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

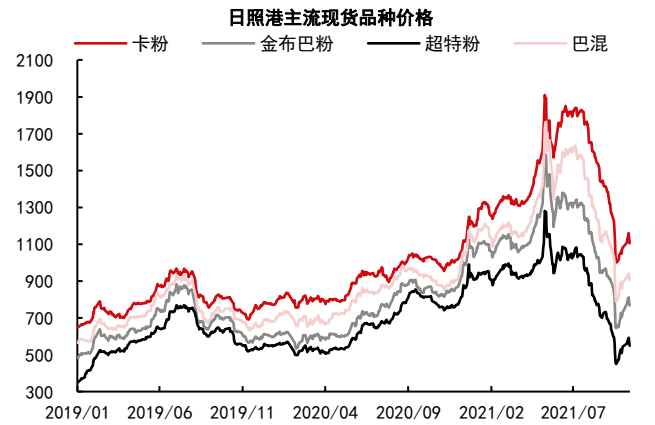
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

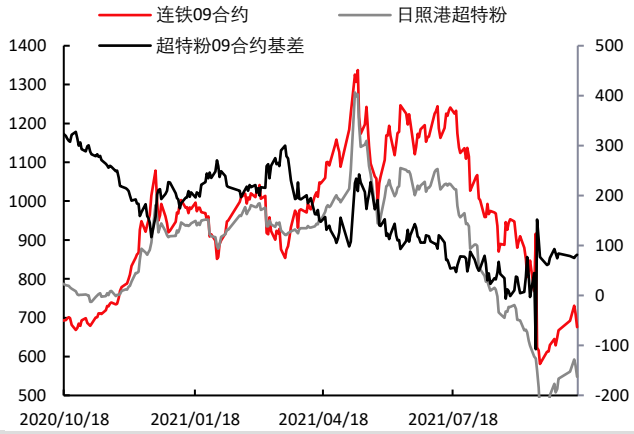
图 20： 普氏 62%走势图 单位：美元/吨

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

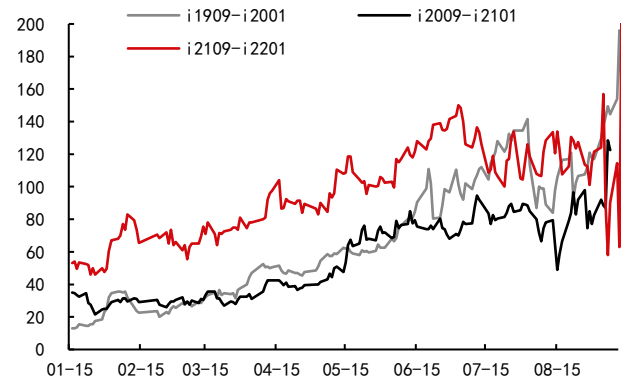
数据来源：Wind 中信期货研究部

图 22： 09 合约基差 单位：元/吨



数据来源：Wind 中信期货研究部

图 23： 铁矿近远月期差 单位：元/吨



数据来源：Wind 中信期货研究部

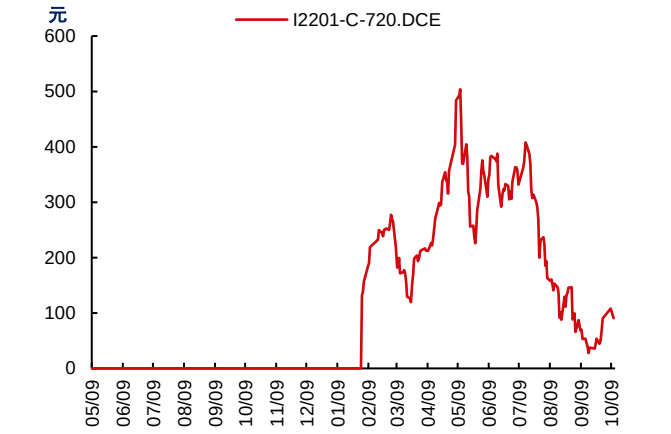
2.1、铁矿期权价格图表

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
I2201-C-770.	58.5	76.8	-18.3	770	I2201-P-770.	63.9	50.7	13.2
I2201-C-760.	64.6	83.5	-18.9	760	I2201-P-760.	58.8	48.2	10.6
I2201-C-750.	69.7	90.2	-20.5	750	I2201-P-750.	52.8	43.9	8.9
I2201-C-740.	75.4	96.2	-20.8	740	I2201-P-740.	49.2	40	9.2
I2201-C-730.	80.6	102.8	-22.2	730	I2201-P-730.	45.1	37	8.1
I2201-C-720.	90.6	108	-17.4	720	I2201-P-720.	42.1	33.2	8.9
I2201-C-710.	95.6	117.6	-22	710	I2201-P-710.	38.4	30.9	7.5
I2201-C-700.	99.3	117.6	-18.3	700	I2201-P-700.	34.6	28.1	6.5
I2201-C-690.	107.2	127.1	-19.9	690	I2201-P-690.	31.7	25	6.7
I2201-C-680.	114	139.2	-25.2	680	I2201-P-680.	29.1	23.3	5.8
I2201-C-670.	123.3	148	-24.7	670	I2201-P-670.	26.2	21.3	4.9

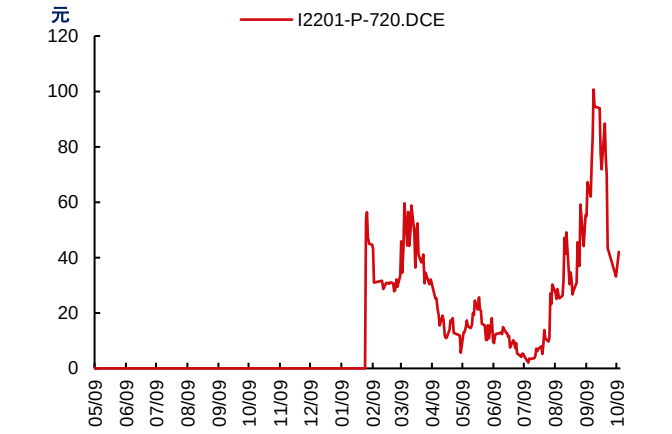
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

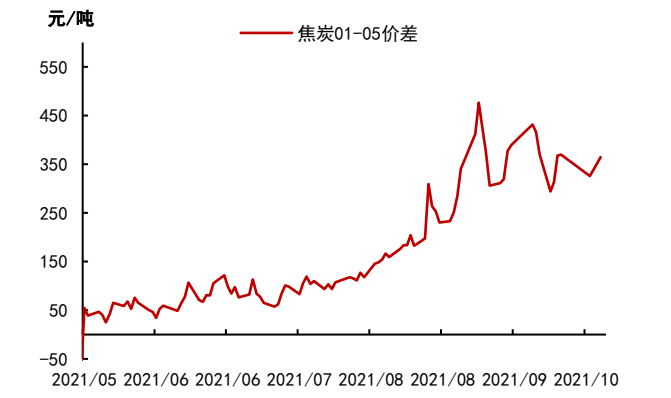
图 27： 焦炭基差-01 合约 单位：元/吨

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 28： 焦煤基差-01 月合约 单位：元/吨

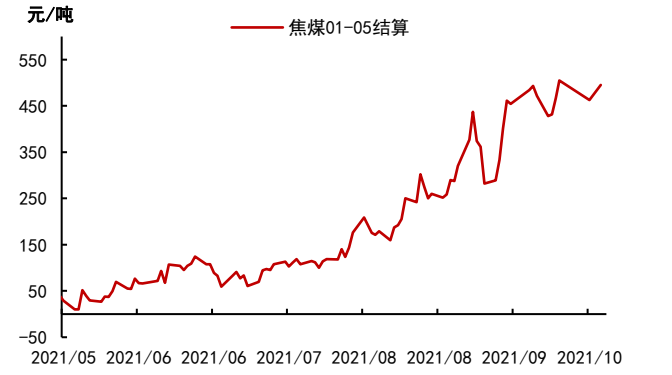
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 29： 焦炭期差 单位：元/吨



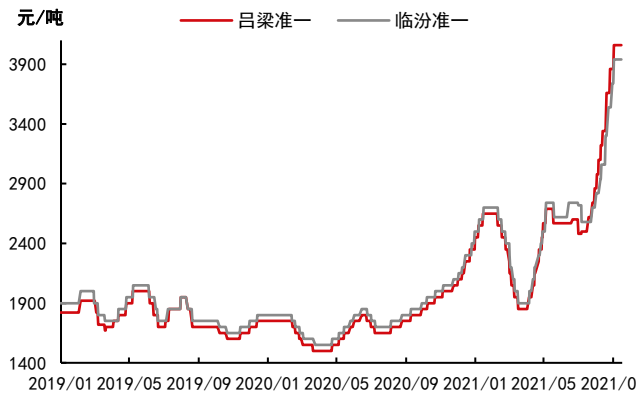
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 30： 焦煤期差 单位：元/吨



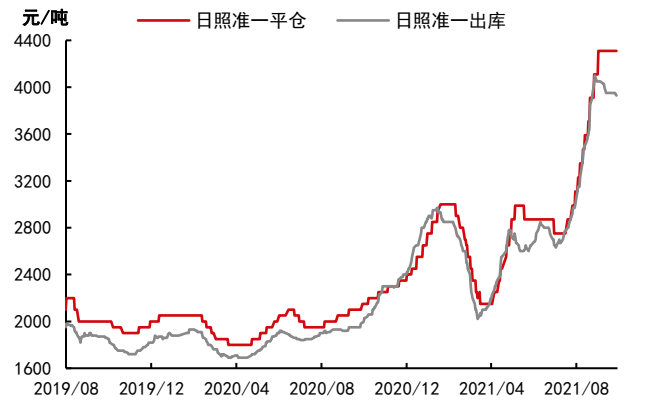
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 31： 焦炭主产地出厂价格 单位：元/吨



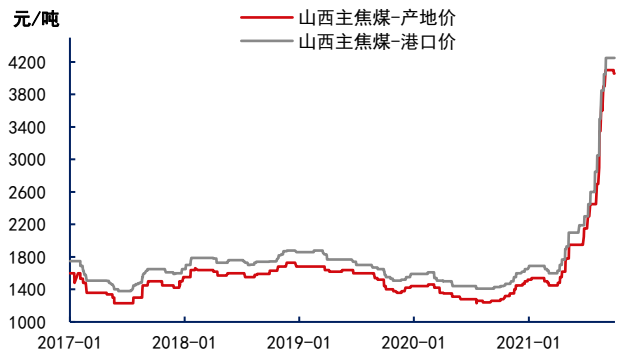
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 32： 焦炭港口价格 单位：元/吨



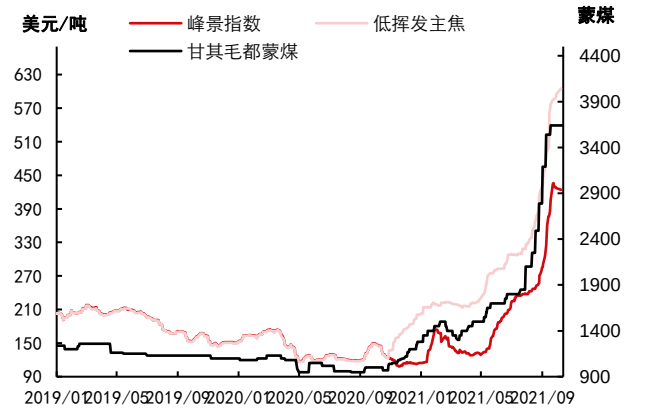
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

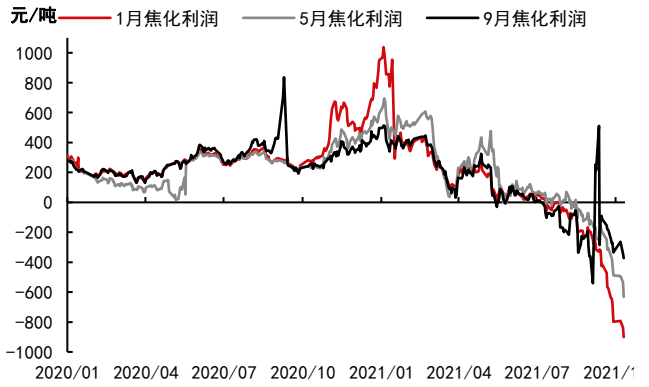


数据来源：Mysteel Wind 中信期货研究部

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

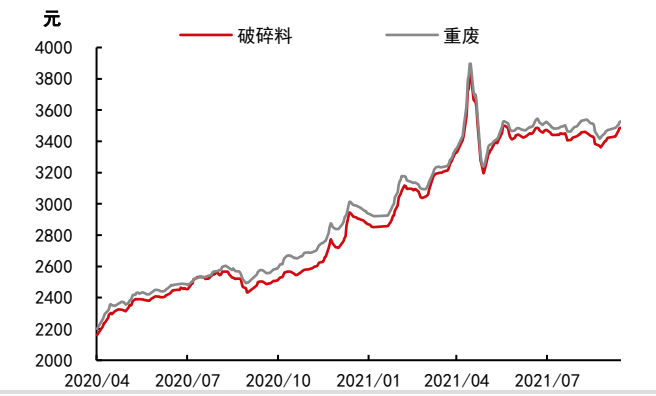
图 36： 焦炭盘面利润 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

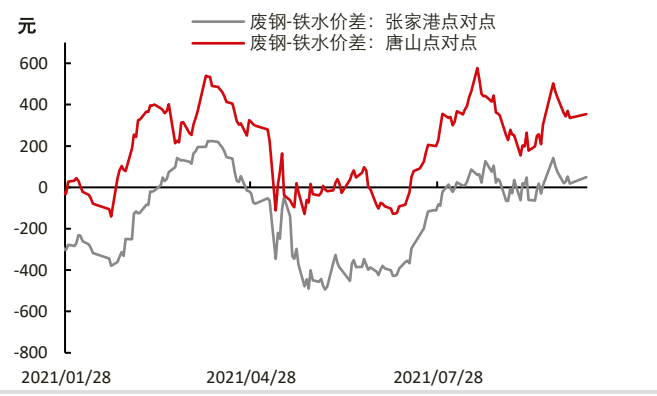
4、废钢价格数据图表

图 37： 华东现货价格 单位：元/吨



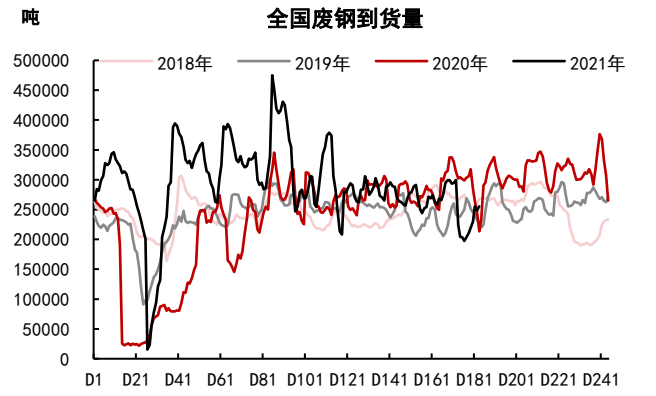
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 38： 废钢铁水价差 单位：元/吨



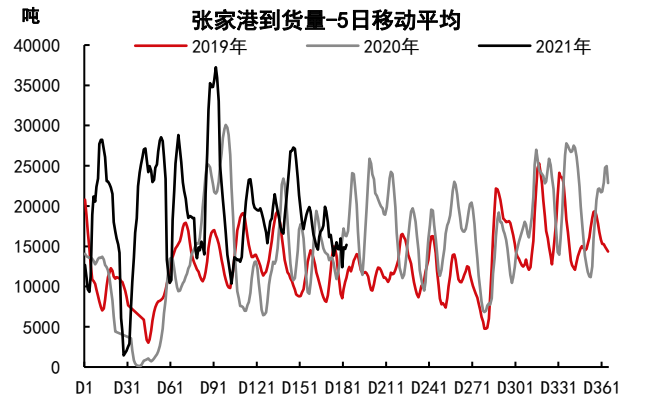
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

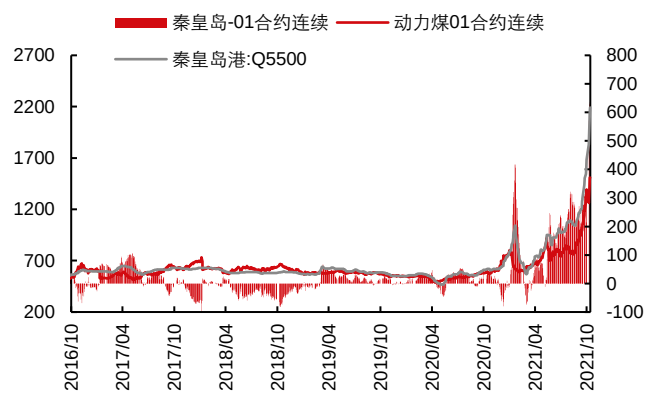
图 41： 动力煤价格及沿海运费数据

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	947	-	Q5500	947	-	Q5500	947	-	澳煤Q5500	2175	100	秦皇岛-广州（5-6万DWT）	65.3	0.1
Q5000	875	-	Q5000	875	-	Q5000	875	-	印尼煤Q5500	2175	100	秦皇岛-上海（4-5万DWT）	53.0	0.2
Q4500	770	-	Q4500	770	-	长江口Q5500	-	-	山西优混Q5500	2200	100	秦皇岛-张家港（2-3万DWT）	59.2	0.1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

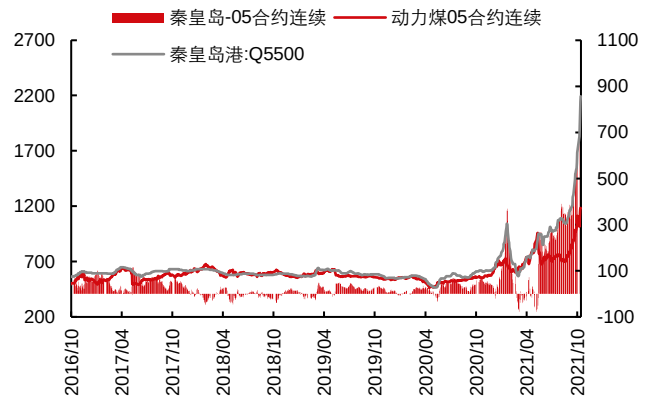
5.1、基差期差

图 42： 动力煤基差-近月合约 单位：元/吨



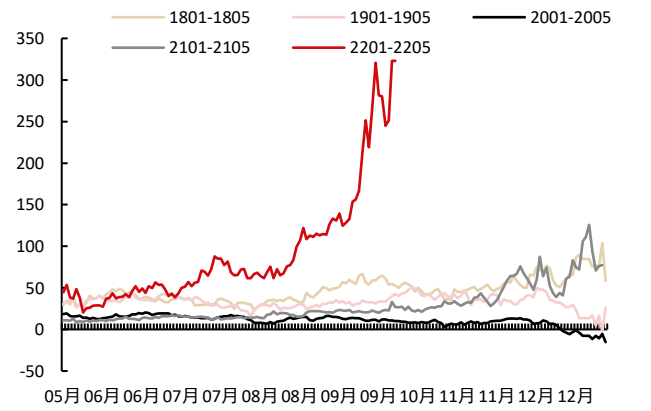
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 43： 动力煤基差-远月合约 单位：元/吨



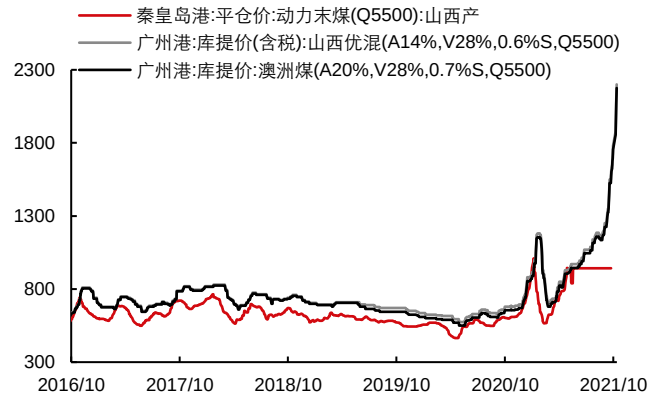
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 44： 动力煤期差 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

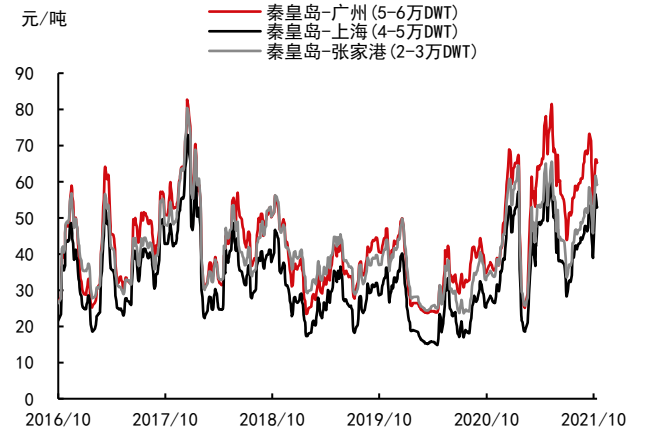
图 45： 动力煤现货价格 单位：元/吨



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



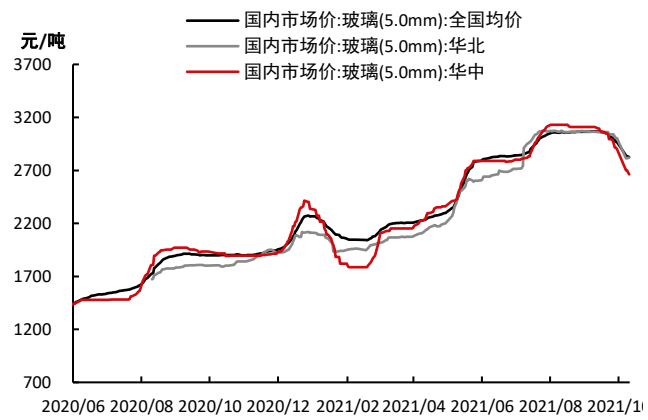
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 47： BDI 指数

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

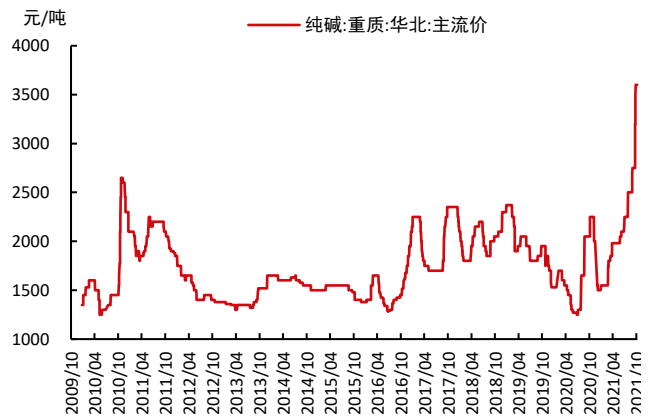
6、玻璃纯碱价格数据图表

图 48： 浮法玻璃现货价格 单位：元/吨



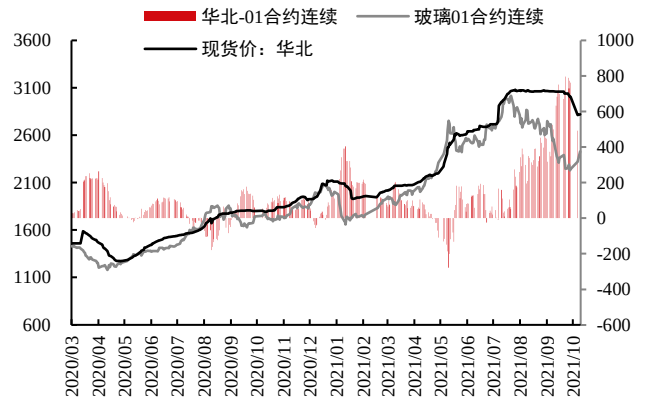
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 49： 重质纯碱现货价格 单位：元/吨



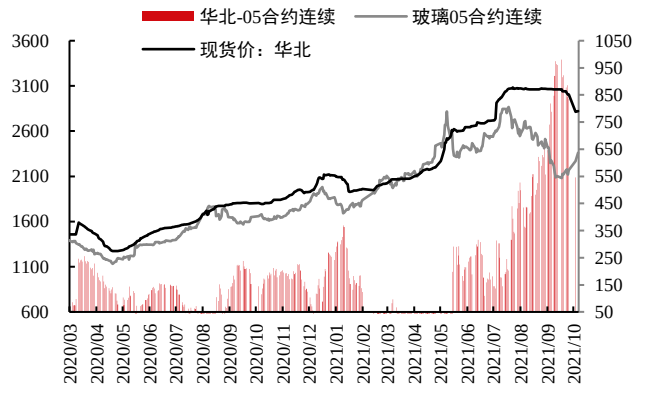
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 50： 浮法玻璃近月基差 单位：元/吨



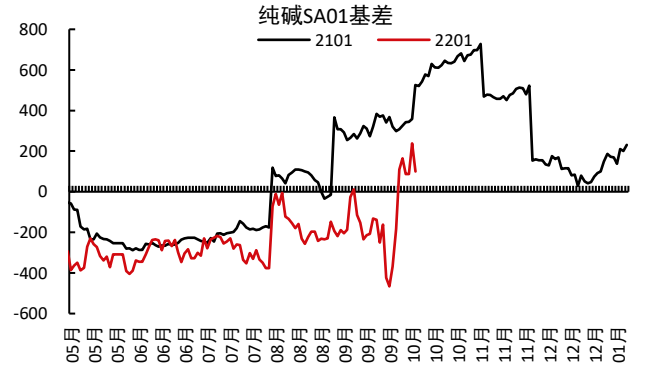
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 51： 浮法玻璃远月基差 单位：元/吨



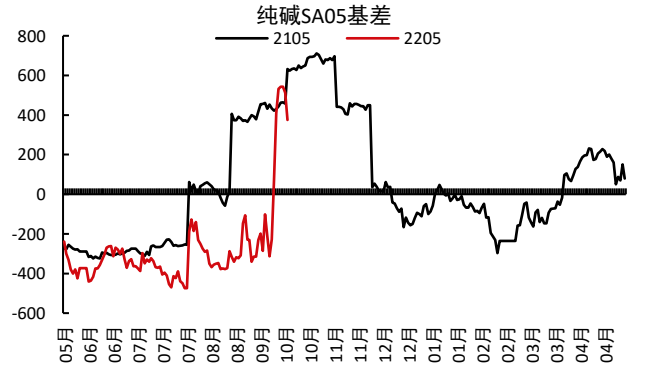
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 52： 重质纯碱近月基差 单位：元/吨



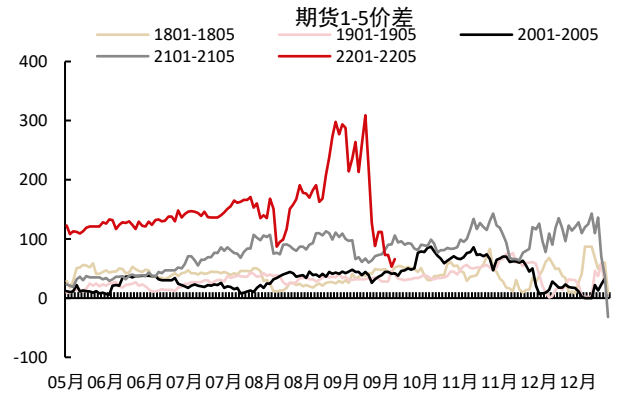
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 53： 重质纯碱远月基差 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 54： 浮法玻璃跨期价差 单位：元/吨



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 55： 重质纯碱跨期价差 单位：元/吨

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