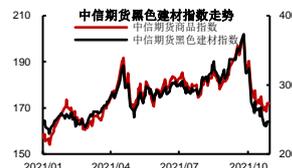


## 预期短暂修复，钢价震荡运行

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

展望后市，由于目前需求预期已经得到一定程度的修复，后续仍需持续关注地产调控政策的变化，预计钢价区间震荡运行。



### 摘要：

**钢材：预期短暂修复，钢价震荡运行**

**逻辑：**杭州螺纹价格 4830 元/吨 (+20)，01 合约基差 333 元 (+41)，建材成交 16.18 万吨。近期需求有企稳迹象，建材成交回暖，螺纹钢表需同比降幅缩窄，由于地产调控政策放松的预期较强，此前悲观的需求预期得到修复，并且由于铁水产量已经压缩至极低水平，支撑炉料价格反弹，因此供需两端共振驱动钢价上涨。展望后市，由于目前需求预期已经得到一定程度的修复，后续仍需持续关注地产调控政策的变化，预计钢价区间震荡运行。

**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，房地产调控政策趋严（下行风险）

**中线展望：** 震荡

### 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

021-80401749

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

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p><b>钢材：预期短暂修复，钢价震荡运行</b></p> <p><b>逻辑：</b>杭州螺纹价格 4830 元/吨 (+20)，01 合约基差 333 元 (+41)，建材成交 16.18 万吨。近期需求有企稳迹象，建材成交回暖，螺纹表需同比降幅缩窄，由于地产调控政策放松的预期较强，此前悲观的需求预期得到短暂修复，并且由于铁水产量已经压缩至极低水平，支撑炉料价格反弹，因此供需两端共振驱动钢价上涨。展望后市，由于目前需求预期已经得到一定程度的修复，后续仍需持续关注地产调控政策的变化，预计钢价区间震荡运行。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>限产超预期（上行风险），新冠疫情反复，房地产调控政策趋严（下行风险）</p>	震荡
铁矿石	<p><b>铁矿：需求预期出现反复，矿价震荡回落</b></p> <p><b>逻辑：</b>港口成交 55.2(-83.8)万吨。PB 粉 670(-8)元/吨，超特粉 435(-)元/吨，折盘面 635 元/吨。超特粉 09 基差 26.3 元/吨，01 基差 23.3 元/吨，05 基差 11.3 元/吨。卡粉-PB 价差 118(+16)元/吨，PB-超特粉价差 235(-8)元/吨。澳洲主流矿山发运有所恢复，淡水河谷发运明显回升，非主流矿受高硅巴粗临近成本影响发运相对低迷；当前铁水产量处于低位，铁矿供需格局整体较为宽松，但预计随着到货量逐步回落，港口库存累积速度将有所放缓，但从结构性来看，近期中品澳矿出现累库，中品溢价有所回落。粗钢减产目标 11 月基本可以完成，市场此前预计部分利润较好、前期受到产量指标抑制的钢企 12 月有复产预期，但近日华北、山东地区冬奥前减产有加码消息，铁矿需求回升预期出现反复，叠加长期宽松格局未改，矿价承压回落。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</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：终端需求预期改善，废钢价格企稳</b></p> <p><b>逻辑：</b>华东破碎料不含税均价 2897 (+39) 元/吨，华东螺废价差 1864 (-19) 元/吨。前期终端需求不及预期，钢厂利润下行迫使长短流程停产检修，废钢日耗下滑，钢厂补库意愿不强，废钢价格回落。但近期房地产政策边际放松，终端需求有好转预期，提振钢厂信心，叠加 12 月份部分钢厂复产，废钢需求环比或将改善，基地信心恢复后也不再恐慌送货，废钢价格重获支撑。后续需关注终端需求对废钢价格的支撑作用。</p> <p><b>风险因素：</b>源头供给明显收缩（上行风险），终端需求持续弱势（下行风险）</p>	震荡
焦炭	<p><b>焦炭：铁水产量低位，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 2850 元/吨 (-)，钢厂七轮提降，累计降幅 1400 元/吨，昨日焦化厂开始抵制提降，01 合约基差 80 元/吨。受钢厂复产预期波动影响，昨日期价震荡运行。从供需来看，焦化厂库存下降后，产量持稳，而下游需求预期偏弱、钢厂复产低于预期。本周焦化厂库存下降，焦煤成本承压。在经历悲观情绪的释放后，而期货受需求预期影响，向上修复基差，基差缩小后或再度面临现实压力，总体波动较大。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>需求不及预期、焦煤成本坍塌（下行风险）；限产放松、焦煤紧缺（上行风险）</p>	震荡
焦煤	<p><b>焦煤：下游按需采购，焦煤震荡运行</b></p> <p><b>逻辑：</b>昨日，焦煤现货偏弱运行，甘其毛都蒙煤 1800 元/吨 (-)，山西焦煤价格跌幅放缓。受钢厂复产及补库预期影响，近日焦煤期价大幅反弹。从供需来看，过度累库后，焦煤产量被动下降；疫情影响减弱后，蒙煤通关回升；而需求方面，下游焦化厂、钢厂限产较多，低库存下按需采购。近日焦煤受煤炭政策影响较大，焦煤现货经历快速下跌后，受到补库带动企稳。期货受政策预期影响，阶段性向上修复预期后，或再次面临现实压力，整体保持震荡调整运行，波动较大。</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）；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：旺季补库依旧，煤价区间震荡</b></p> <p><b>逻辑：</b>主力 ZC2201 合约基差 177 元/吨 (+8)，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 166\$/T，欧洲 ARA 港动力煤现货价 139\$/T，理查德 RB 动力煤现货价 160\$/T。旺季日耗边际增加，但在今年经济动能同比减弱的预期下，电煤消费强度不及去年同期。同时 11 月末开始，国庆后核增的大批产能将陆续释放，在电厂库存已修复至历史水平，且港口、电厂供应都充足的条件下，旺季对煤价的预期支撑将会削弱，但化工、建材等行业的近期复产，也会一定程度抬升煤价，叠加政策调控对市场交易情绪的影响，预计煤价呈现震荡格局。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作</p> <p><b>风险因素：</b>产能释放不及预期（上行风险）；寒潮强度超预期（下行风险）</p>	震荡

<p>玻璃</p>	<p><b>玻璃：下游消费淡季，市场弱势震荡</b>  <b>逻辑：</b>华北主流大板价格 2092 元/吨 (-)，华中 1930 元/吨 (+12)，全国均价 2075 元/吨 (-)，主力合约 FG2201 基差 298 (-20)。施工旺季结束，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明显缓解，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。但随着市场价格临近生产成本，利润压缩下冷修预期增强，预计市场继续下跌空间不大，后期维持震荡格局。  <b>操作建议：</b>区间操作  <b>风险因素：</b>终端需求大幅回落（下行风险）；产能退出超预期（上行风险）</p>	<p>震荡</p>
<p>纯碱</p>	<p><b>纯碱：终端需求平稳，市场区间震荡</b>  <b>逻辑：</b>华北地区重质纯碱价格 3800 元/吨 (-)，主力合约 SA2201 基差 1116 (-34)。随着能耗双控的力度减轻，限电限产情况有所缓解，供应端干扰逐渐减轻，开工率开始时回升；下游需求订单稳定，刚需采购维持，市场情绪依旧良好，市场供需相对平稳，但由于近期企业报价较高，下游采购减少，企业库存有所累积。且随着浮法玻璃利润受到极大压制，后期可能存在大量冷修的情况，纯碱消费面临减量预期，市场维持震荡格局。  <b>操作建议：</b>区间操作  <b>风险因素：</b>产能投放加速（下行风险）；光伏点火超预期（上行风险）</p>	<p>震荡</p>

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

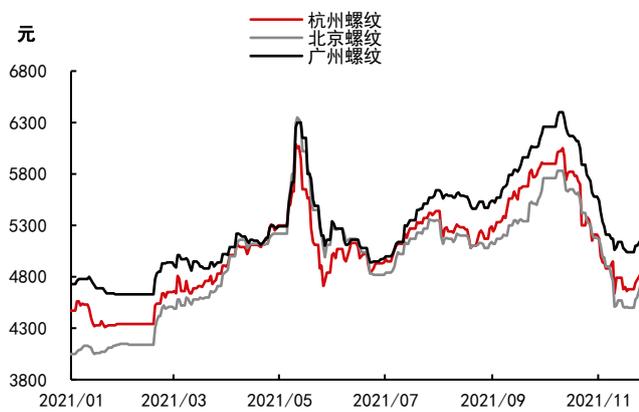
中信期货·黑色建材品种现货及盘面指标日度监测									
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹	1-5月	233	-51	杭州（三线）	320	553	689	4660	10
	5-10月	136	-8	天津	493	726	862	4740	80
				广州	676	909	1045	5160	30
热轧	1-5月	182	-45	上海	196	378	514	4800	70
	5-10月	136	6	天津	406	588	724	4920	70
				广州	266	448	584	4870	40
铁矿	1-5月	3	1	青岛港PB粉	120	123	138	666	-4
	5-9月	15	3	普氏指数	162	165	180	113.2	-6.5
				超特粉	29	32	47	445	20
动力煤	1-5月	200	26	秦皇岛	7.6	207.8	217.0	942	0.0
	5-9月	9	3						
焦煤	1-5月	287	45	蒙煤（沙河驿）	122	409	516	2300	0
	5-9月	107	15	澳煤（峰景）	330	617	724	2508.2	-2.3
焦炭	1-5月	274	-22	日照准一平仓				2910	0
	5-9月	101	-4	日照准一出库	21	294	281	2850	0
				吕梁准一出厂	-14	260	261	2660	0
硅铁	1-5月	254	2	鄂尔多斯	-712	-458	-304	8500	0
	5-9月	154	-12						
硅锰	1-5月	46	-42	内蒙	-72	-26	150	8200	100
	5-9月	176	-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	4413	38	螺纹	931	835	773	1016	-13
	华北	4622	63	热卷	892	847	784	873	2
电炉利润	华东	332	-23	焦炭	105	182	203	-16	0
				长流程螺纹成本（含税）					
废钢价格 （张家港）	二级破碎料	2960	30	铁水成本（含税）	2996	56	废钢均价	2860	30
	三级破碎料	2910	30	钢坯成本（含税）	3455	58	废钢-铁水价差	64	1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

重要数据图表监测

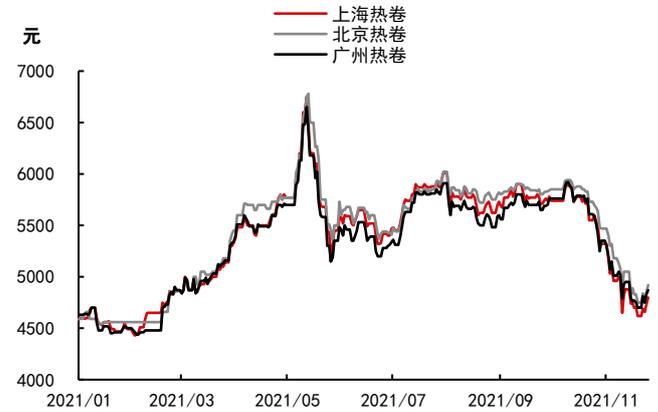
1、钢材价格数据图表

图 2： 螺纹各地现货价格 单位：元/吨



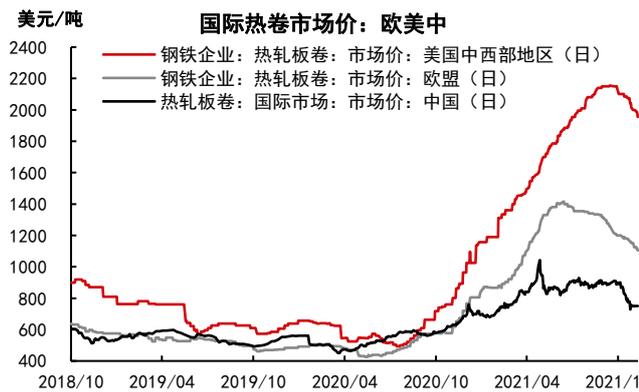
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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



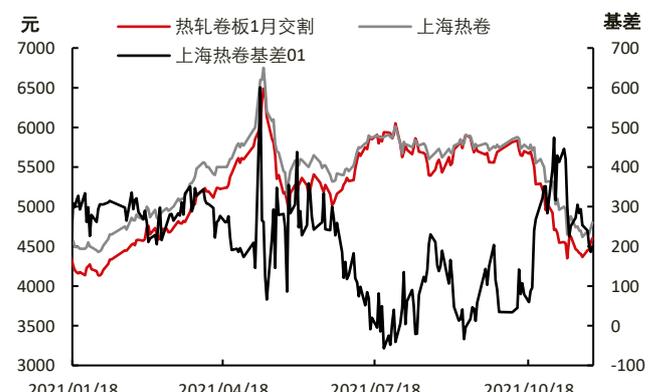
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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



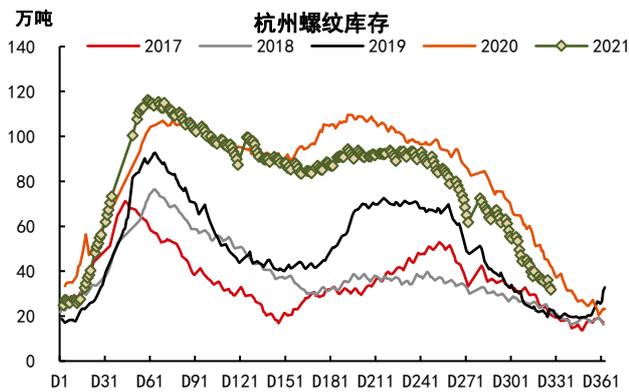
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 9： 热卷期差 单位：元/吨



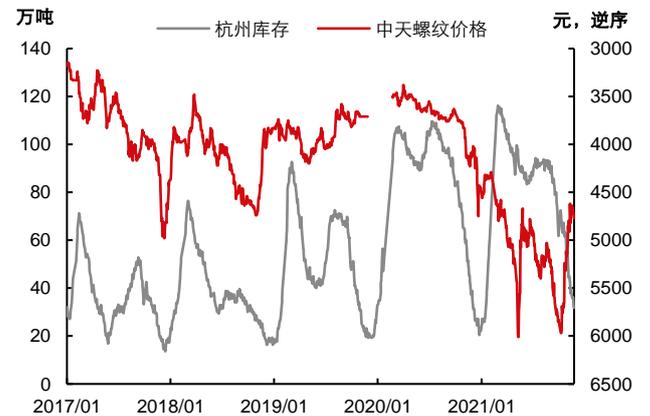
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 10： 杭州螺纹库存 单位：元/吨



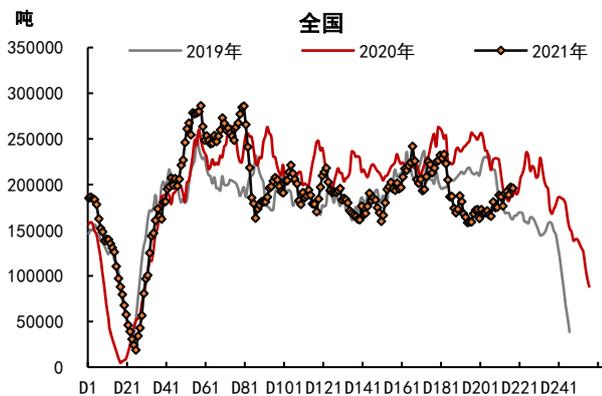
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 11： 杭州螺纹库存与价格



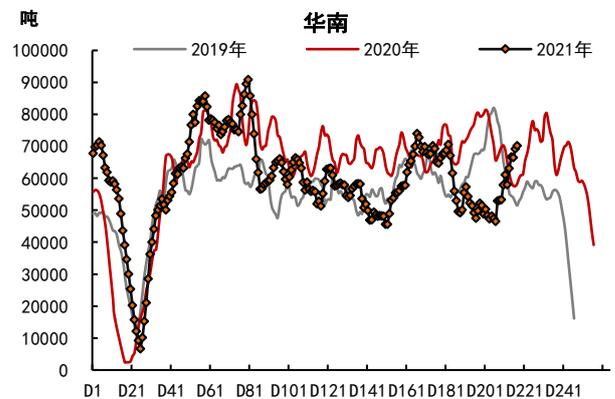
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交 单位：吨



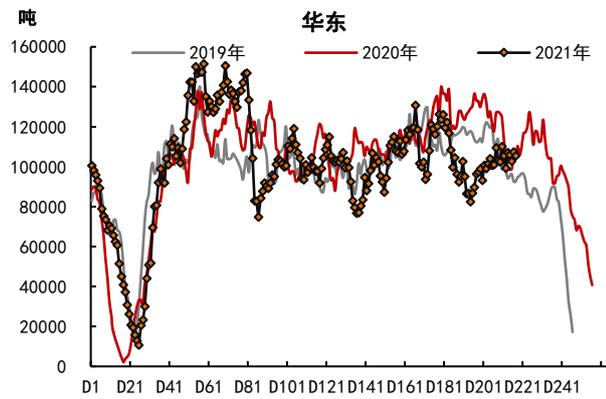
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 13： 华南建材成交 单位：吨



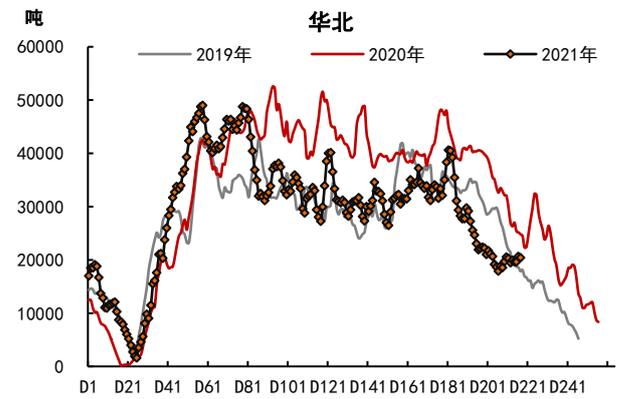
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 14: 华东建材成交 单位: 吨



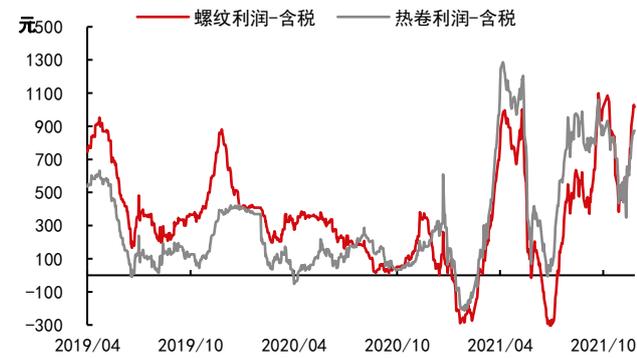
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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: 电炉螺纹钢利润 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



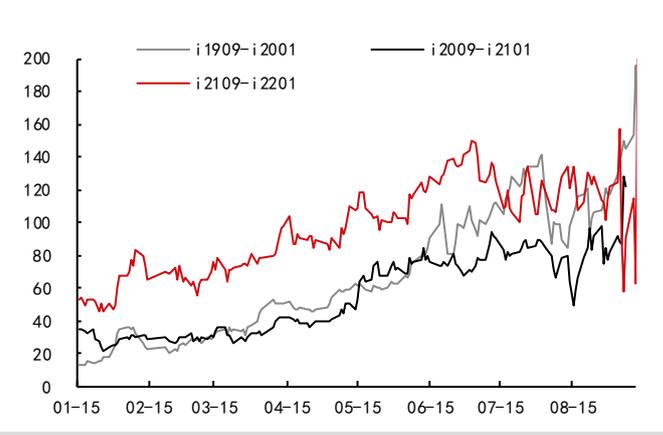
数据来源: Wind 中信期货研究部

图 22: 基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图 23: 铁矿近远期差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

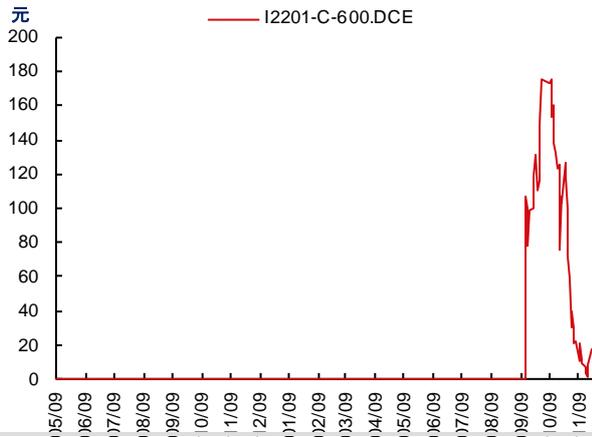
## 2.1、铁矿期权价格图表

图 24: 铁矿期权价格数据

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-650.	6	3	3	650	I2201-P-650.	68.5	94.2	-25.7
I2201-C-640.	7.7	3.5	4.2	640	I2201-P-640.	60.4	87.4	-27
I2201-C-630.	9.2	4.3	4.9	630	I2201-P-630.	51.5	75.8	-24.3
I2201-C-620.	11.7	5.4	6.3	620	I2201-P-620.	44.5	70.4	-25.9
I2201-C-610.	14.6	6.4	8.2	610	I2201-P-610.	37.4	58	-20.6
I2201-C-600.	18	7.8	10.2	600	I2201-P-600.	30.8	49.7	-18.9
I2201-C-590.	20.8	10.3	10.5	590	I2201-P-590.	25.1	41	-15.9
I2201-C-580.	26.5	13	13.5	580	I2201-P-580.	20.1	33.6	-13.5
I2201-C-570.	32.2	16.8	15.4	570	I2201-P-570.	16.1	27.2	-11.1
I2201-C-560.	37.1	21.8	15.3	560	I2201-P-560.	12.4	21.6	-9.2
I2201-C-550.	45.8	26.2	19.6	550	I2201-P-550.	9.5	16.5	-7

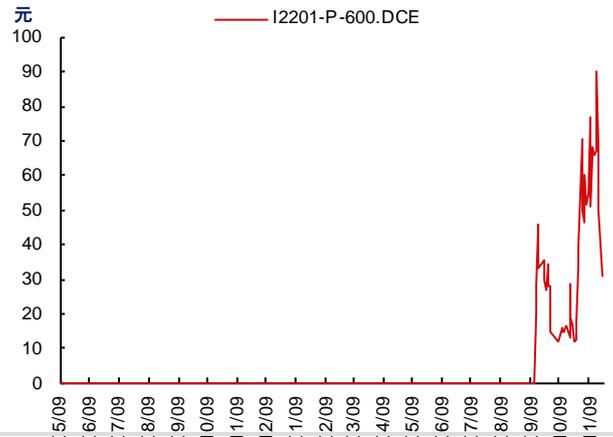
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 25: 平值看涨期权价格走势 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 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



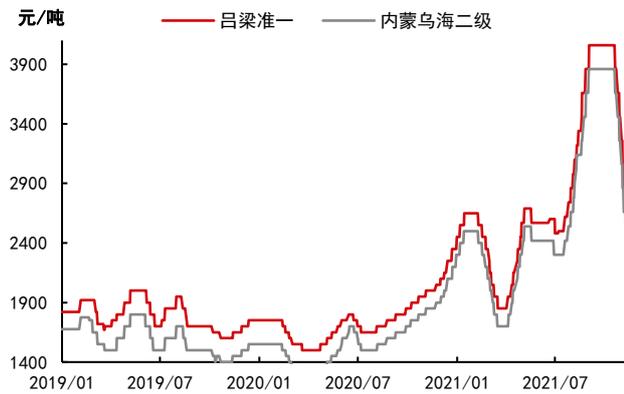
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 30: 焦煤期差 单位: 元/吨



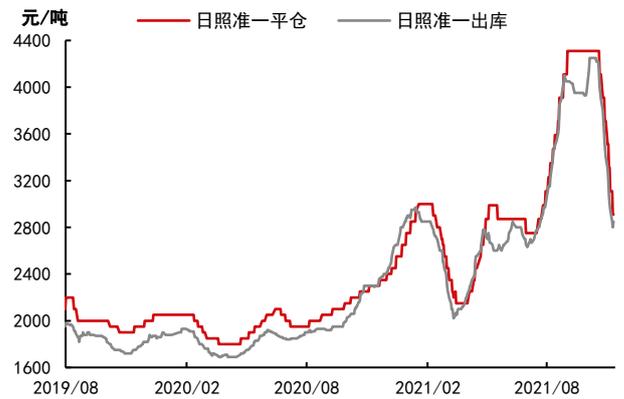
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 31: 焦炭主产地出厂价格 单位: 元/吨



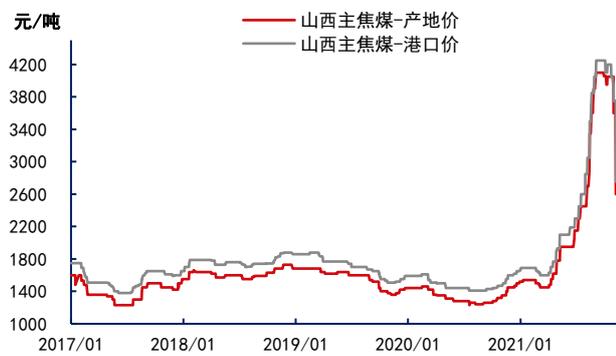
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 32: 焦炭港口价格 单位: 元/吨



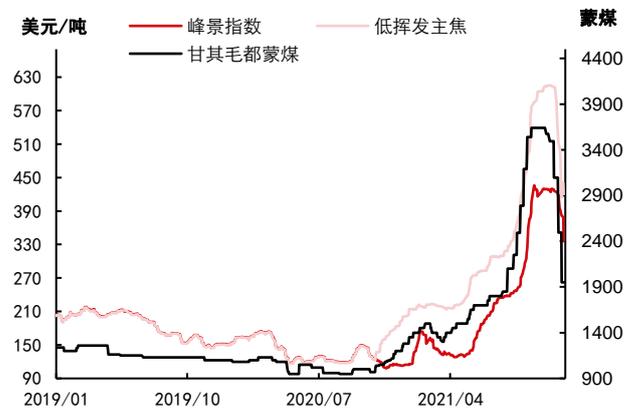
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 33: 山西主焦煤价格 单位: 元/吨



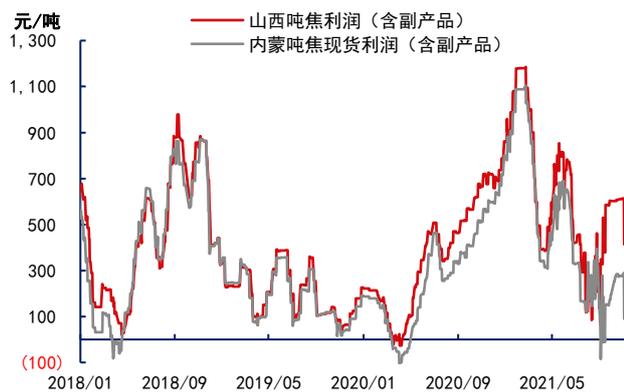
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 34: 进口焦煤价格 单位: 元/吨



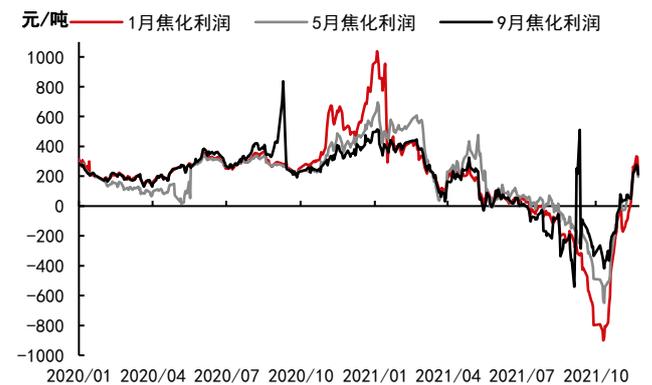
数据来源: Mysteel Wind 中信期货研究部

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

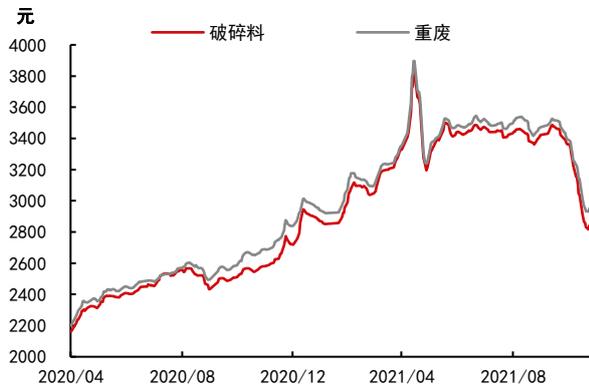
图 36: 焦炭盘面利润 单位: 元/吨



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



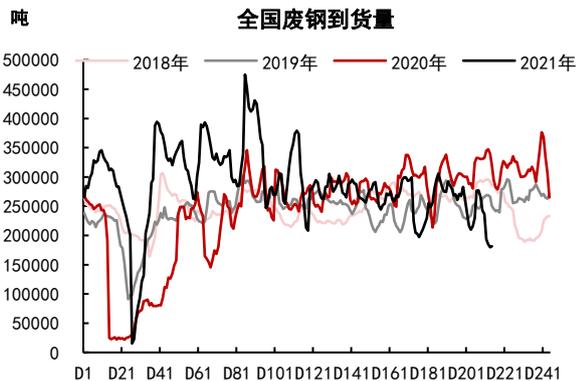
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 38： 废钢铁水价差 单位：元/吨



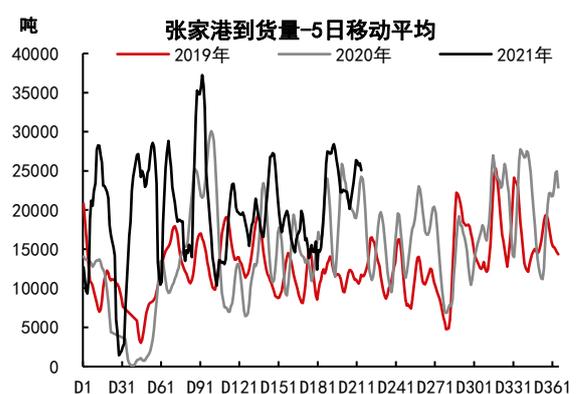
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

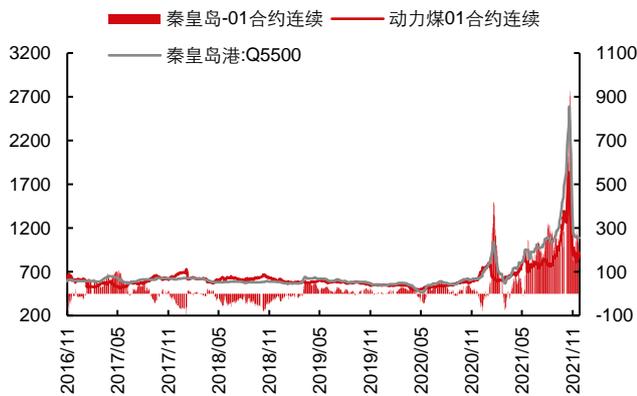
图 41： 动力煤价格及沿海运费数据

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	1375	0	秦皇岛-广州 (5-6万DWT)	92.7	1.3
Q5000	875	-	Q5000	875	-	Q5000	875	-	印尼煤 Q5500	1375	0	秦皇岛-上海 (4-5万DWT)	74.6	0.0
Q4500	770	-	Q4500	770	-	长江口Q5500	-	-	山西优混 Q5500	1400	0	秦皇岛-张家港 (2-3万DWT)	80.8	-0.1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

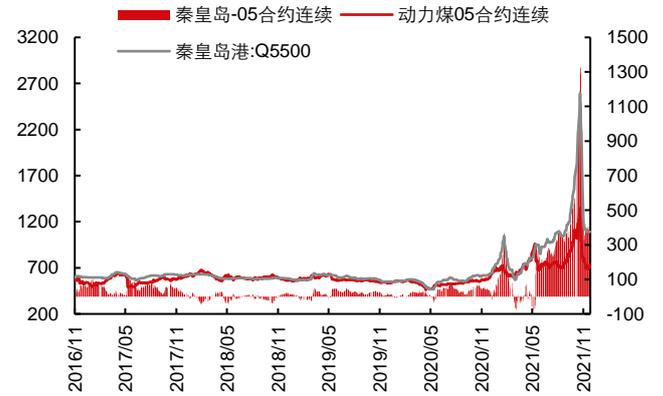
##### 5.1、基差期差

图 42: 动力煤基差-近月合约 单位: 元/吨



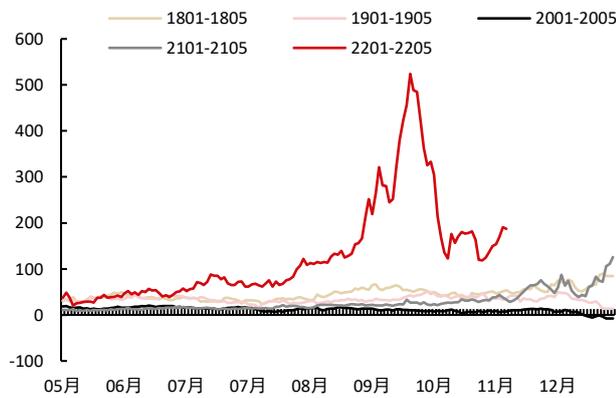
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

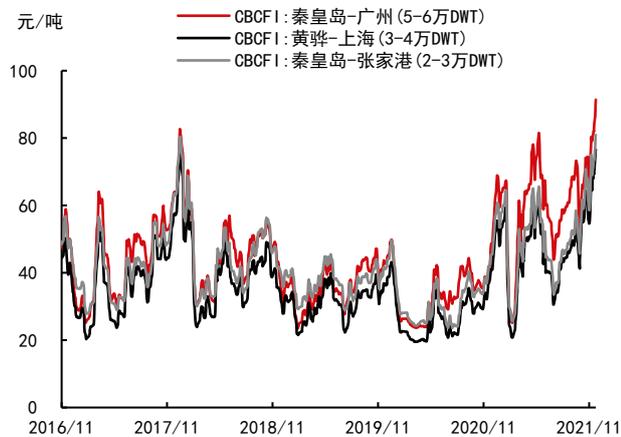
图 45: 动力煤现货价格 单位: 元/吨



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

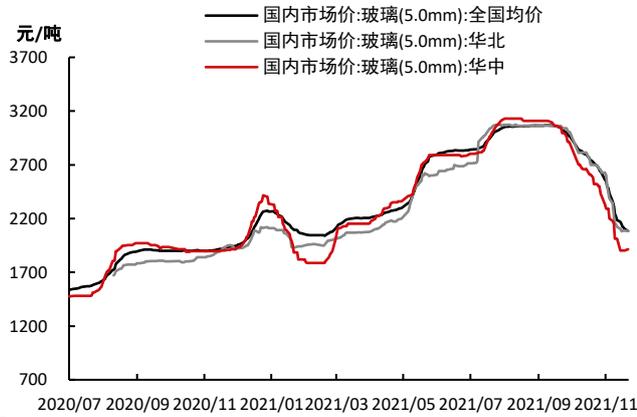
图 47: BDI 指数



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

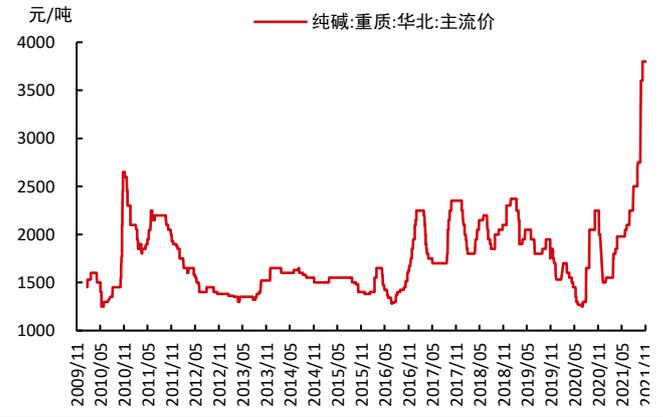
## 6、玻璃纯碱价格数据图表

图 48： 浮法玻璃现货价格 单位：元/吨



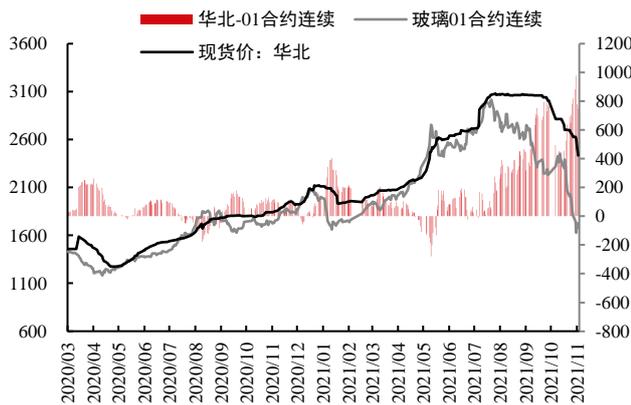
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 49： 重质纯碱现货价格 单位：元/吨



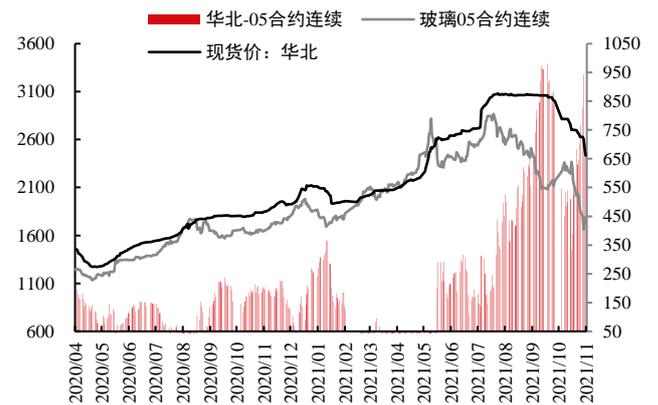
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 50： 浮法玻璃近月基差 单位：元/吨



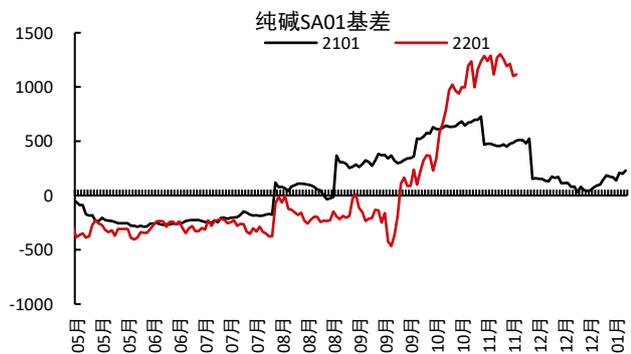
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 51： 浮法玻璃远月基差 单位：元/吨



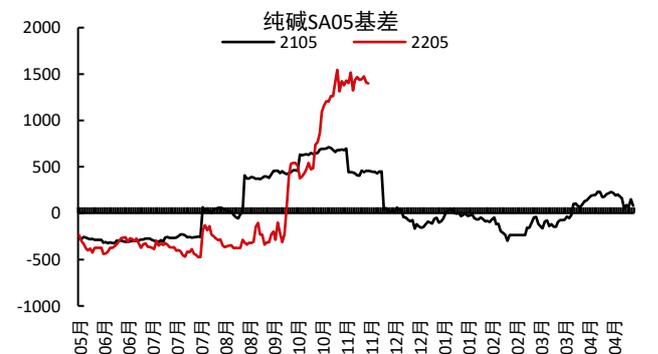
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 52： 重质纯碱近月基差 单位：元/吨



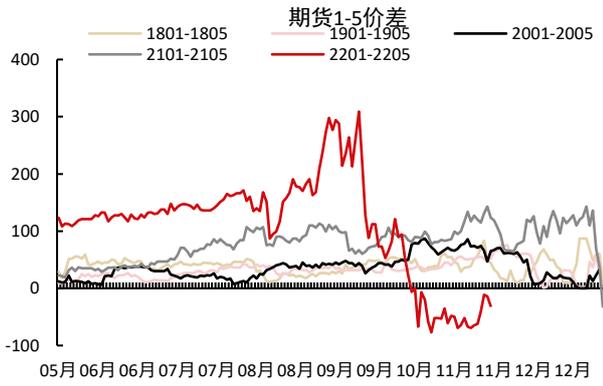
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 53： 重质纯碱远月基差 单位：元/吨



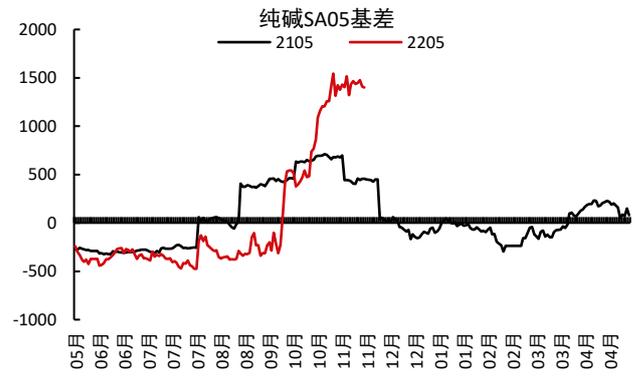
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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>