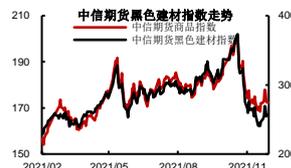


需求边际回暖，钢价震荡运行

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

近期终端需求有企稳迹象，并且铁水产量或已筑底，因此供需两端将共振回升，钢价企稳反弹，未来持续关注地产调控政策的变化，短期还需警惕疫情影响。



摘要：

钢材：需求边际回暖，钢价震荡运行

逻辑：杭州螺纹价格 4760 元/吨 (-10)，05 合约基差 579 元 (-18)，建材成交 16.42 万吨。近期终端需求有企稳迹象，随着地产调控政策的边际放松，需求边际回升的预期较强。供给方面，唐山 10 家钢铁企业绩效级别由 D 级调整为 C 级，后续限产强度或有放松，并且根据 Mysteel 调研，按照目前钢厂的检修和复产计划，预计 12 月铁水产量将有回升，因此近期的铁水产量或已筑底。综合来看，供需两端共振回升，钢价企稳反弹，未来持续关注地产调控政策的变化，短期还需警惕疫情影响。

上海热卷价格 4730 元/吨 (-)，05 合约基差 388 元 (-12)，05 合约卷螺差 179 元 (-6)。

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>钢材：需求边际回暖，钢价震荡运行</p> <p>逻辑：杭州螺纹价格 4760 元/吨 (-10)，05 合约基差 579 元 (-18)，建材成交 16.42 万吨。近期终端需求有企稳迹象，随着地产调控政策的边际放松，需求边际回升的预期较强。供给方面，唐山 10 家钢铁企业绩效级别由 D 级调整为 C 级，后续限产强度或有放松，并且根据 Mysteel 调研，按照目前钢厂的检修和复产计划，预计 12 月铁水产量将有回升，因此近期的铁水产量或已筑底。综合来看，供需两端共振回升，钢价企稳反弹，未来持续关注地产调控政策的变化，短期还需警惕疫情影响。</p> <p>上海热卷价格 4730 元/吨 (-)，05 合约基差 388 元 (-12)，05 合约卷螺差 179 元 (-6)。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>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）</p>	震荡
铁矿石	<p>铁矿：需求有边际改善预期，矿价偏强震荡运行</p> <p>逻辑：港口成交 94.5(-54)万吨。普氏 83(+0.1)美元/吨，PB 粉 661(-9)元/吨，超特粉 425(-12)元/吨，折盘面 624 元/吨。超特粉 09 基差 6.5 元/吨，01 基差 14.5 元/吨，05 基差 -4 元/吨。卡粉-PB 价差 119(-1)元/吨，PB-超特粉价差 236(+3)元/吨。本周主流矿山发运明显下滑；当前铁水产量处于低位，铁矿供需格局整体相对宽松。但按当前减产力度推算，工信部粗钢压减目标 11 月基本可以完成，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。中期来看，而随着地产政策底出现，预计明年上半年终端需求有边际修复预期，可能带动钢厂复产，铁矿需求存在回升潜力，可以考虑逢低买入。</p> <p>操作建议：区间操作与回调买入相结合</p> <p>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）</p>	震荡偏强
废钢	<p>废钢：终端需求预期改善，废钢价格震荡回升</p> <p>逻辑：华东破碎料不含税均价 2942 (+33) 元/吨，华东螺废价差 1783 (-17) 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>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）</p>	震荡
焦炭	<p>焦炭：焦化厂库存下降，焦炭震荡调整</p> <p>逻辑：昨日，焦炭现货市场偏弱运行，港口准一 2650 元/吨 (-)，钢厂八轮提降，累计降幅 1600 元/吨，近期焦化厂开始抵制提降，01 合约基差 -30 元/吨。受现货提降、钢厂复产预期影响，昨日期价震荡调整。从供需来看，焦化厂库存下降后，产量回升，而下游需求偏弱、钢厂复产低于预期。目前焦炭供需双弱，在经历悲观情绪的释放后，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>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：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>焦煤：疫情影响蒙煤通关，焦煤期价震荡运行</p> <p>逻辑：昨日，焦煤现货偏弱运行，甘其毛都蒙煤 1700 元/吨 (-)，山西焦煤价格小幅下跌。受下游复产预期影响，近日焦煤期价震荡运行。从供需来看，过度累库后，焦煤产量被动下降；内蒙疫情反复，蒙煤通关转为下降，目前在 200 车左右；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，现货经历快速下跌后，跌幅放缓。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>操作建议：区间操作</p> <p>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）</p>	震荡
动力煤	<p>动力煤：日耗弱于去年，煤价弱势震荡</p> <p>逻辑：主力 ZC2201 合约基差 249 元/吨 (-31)，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 173\$/T，欧洲 ARA 港动力煤现货价 153\$/T，理查德 RB 动力煤现货价 162\$/T。在今年经济动能同比减弱的预期下，日耗已经同比弱于去年，同时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条件下，旺季对煤价的预期支撑将会削弱，但制造业逐近期复产，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>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：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>玻璃：下游订单增加，需求驱动增强 逻辑：华北主流大板价格 2099 元/吨 (-)，华中 1996 元/吨 (-)，全国均价 2093 元/吨 (+1)，主力合约 FG2201 基差 277 (+28)。随着地产资金政策的放松，保交付支持力度增强，竣工端再次恢复赶工潮，玻璃深加工企业订单增加，玻璃企业库存逐渐去化，市场驱动增强；叠加环保要求燃料线改制，煤炭改天然气成本增加，现货涨价积极性增强。短期来看，玻璃市场维持震荡偏强态势。 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）</p>	<p>震荡</p>
<p>纯 碱</p>	<p>纯碱：终端需求平稳，市场区间震荡 逻辑：华北地区重质纯碱价格 3800 元/吨 (-)，主力合约 SA2201 基差 1181 (+4)。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。 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）</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	286	18	杭州（三线）	315	601	742	4600	0
	5-10月	141	-2	天津	529	815	956	4720	-10
				广州	713	999	1140	5140	-20
热轧	1-5月	242	8	上海	163	405	543	4730	0
	5-10月	138	1	天津	353	595	733	4830	10
				广州	243	485	623	4810	0
铁矿	1-5月	-3	4	青岛港PB粉	116	113	122	660	-10
	5-9月	10	1	普氏指数	138	135	145	113.2	-6.5
				超特粉	21	18	27	435	15
动力煤	1-5月	140	-2	秦皇岛	114.2	254.6	254.8	942	0.0
	5-9月	0	5						
焦煤	1-5月	224	-29	蒙煤（沙河驿）	-21	203	298	2090	110
	5-9月	95	-1	澳煤（峰景）	386	609	704	2496.5	-7.2
焦炭	1-5月	166	-56	日照准一平仓				2710	0
	5-9月	113	-1	日照准一出库	21	186	200	2650	0
				吕梁准一出厂	-13	152	180	2460	0
硅铁	1-5月	86	-72	鄂尔多斯	24	110	158	8500	0
	5-9月	48	-82						
硅锰	1-5月	44	-10	内蒙	138	182	326	8150	100
	5-9月	144	72						
	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	0	螺纹	970	763	695	1108	-60
	华北	4686	0	热卷	951	788	723	940	-60
电炉利润	华东	277	0	焦炭	-21	140	142	-182	0
				长流程螺纹成本（含税）				3642	60
废钢价格	二级破碎料	2960	0	铁水成本（含税）	2879	58	废钢均价	2860	0
（张家港）	三级破碎料	2910	0	钢坯成本（含税）	3333	60	废钢-铁水价差	67	1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

重要数据图表监测

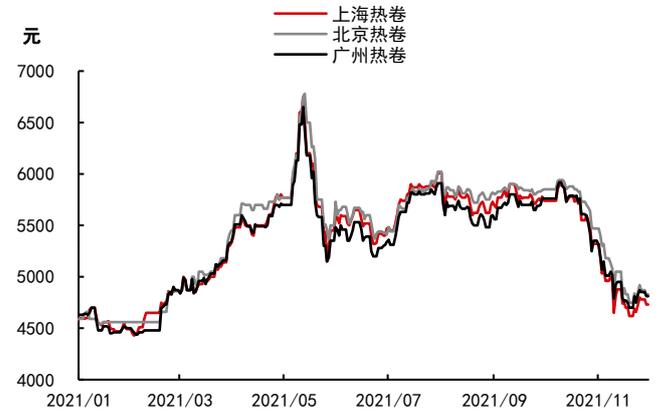
1、钢材价格数据图表

图 2： 螺纹各地现货价格 单位：元/吨



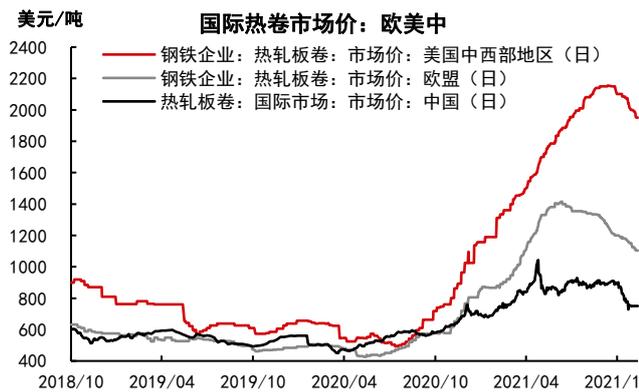
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 3： 热卷各地现货价格 单位：元/吨



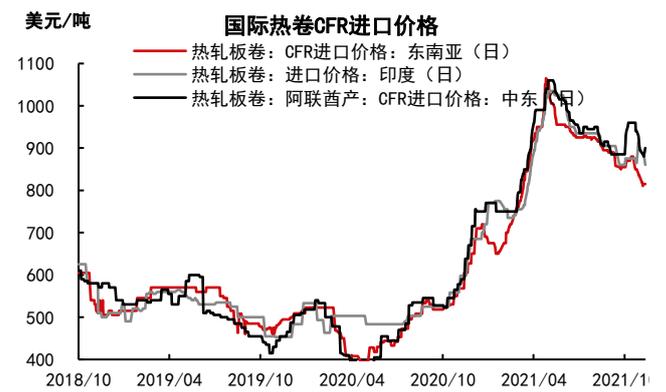
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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



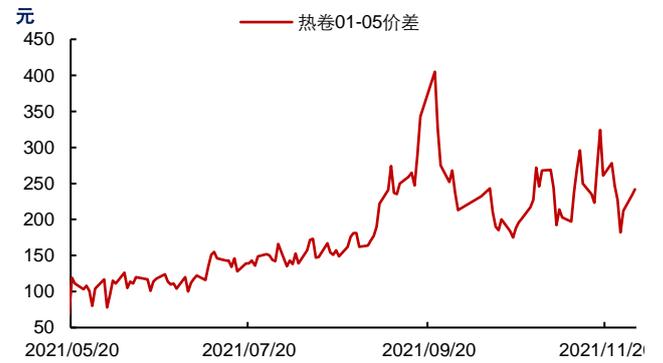
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 8： 螺纹期差 单位：元/吨



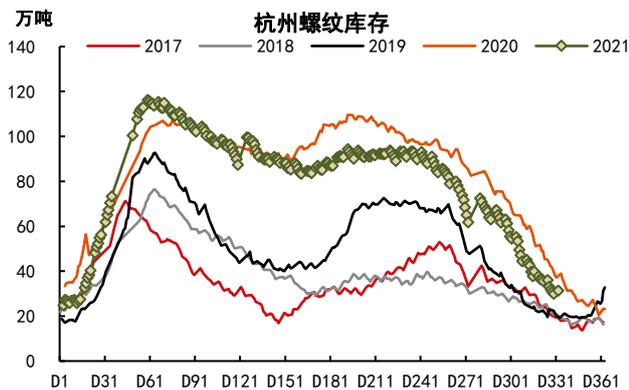
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 9： 热卷期差 单位：元/吨



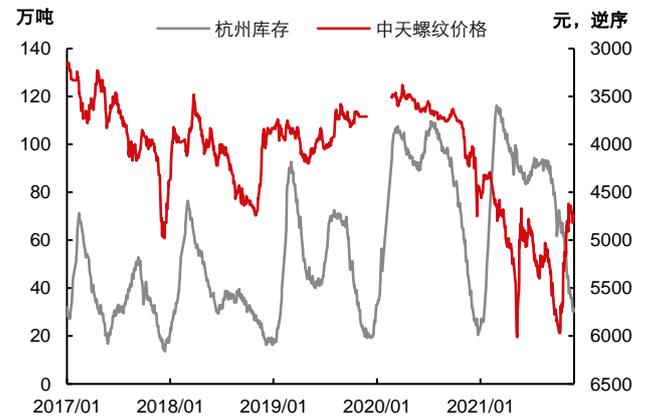
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 10： 杭州螺纹库存 单位：元/吨



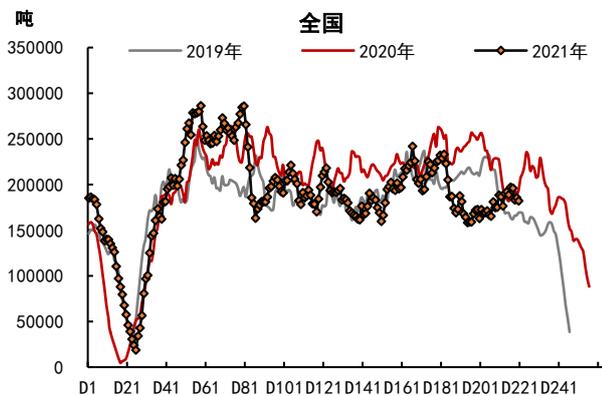
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 11： 杭州螺纹库存与价格



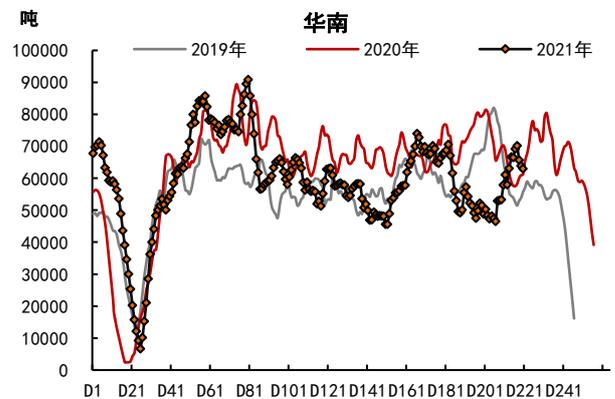
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交 单位：吨



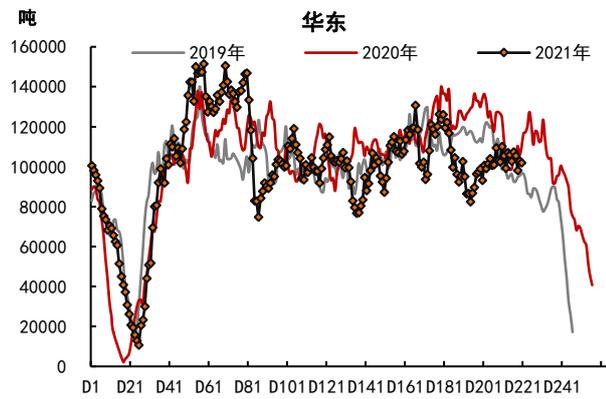
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 13： 华南建材成交 单位：吨



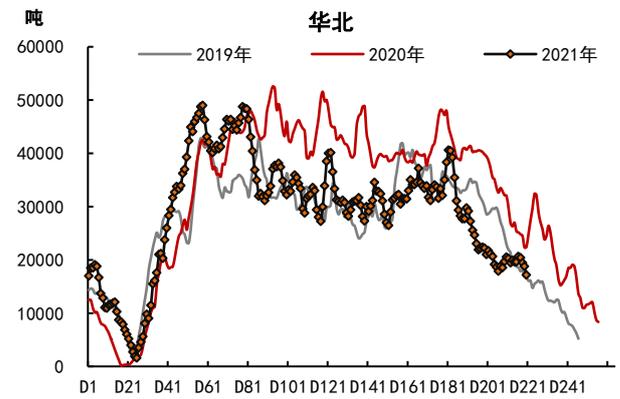
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 14: 华东建材成交 单位: 吨



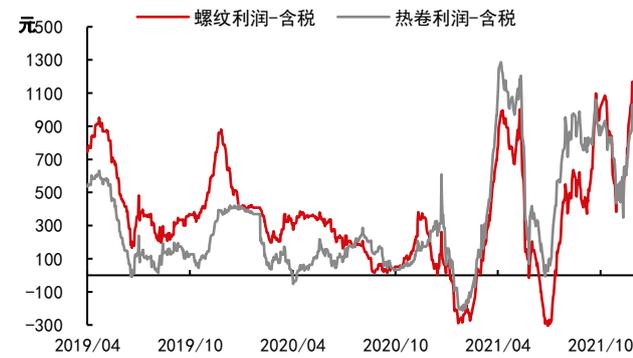
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

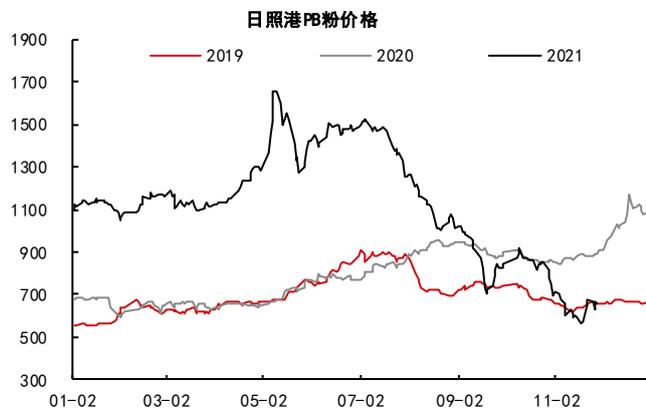
图 17: 电炉螺纹钢利润 单位: 元/吨



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



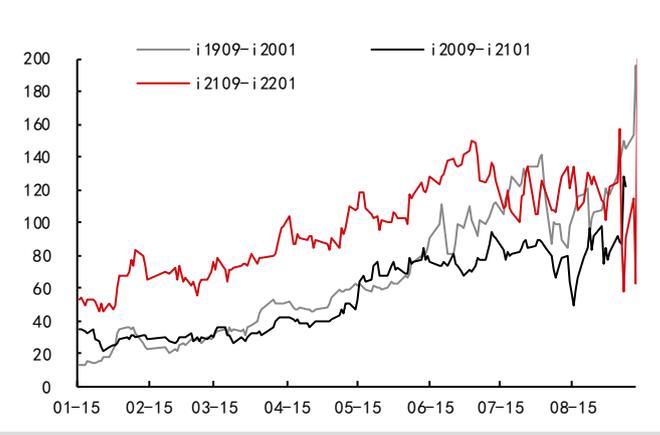
数据来源: Wind 中信期货研究部

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

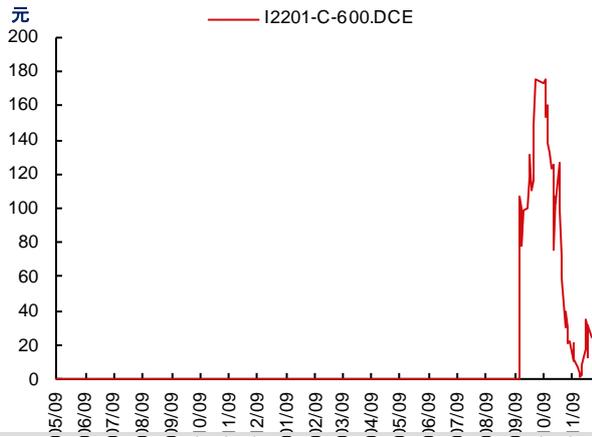
2.1、铁矿期权价格图表

图 24: 铁矿期权价格数据

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.	8.3	11.9	-3.6	650	I2201-P-650.	49	47	2
I2201-C-640.	10.1	14.4	-4.3	640	I2201-P-640.	39.8	40	-0.2
I2201-C-630.	13.9	17.8	-3.9	630	I2201-P-630.	33	33.6	-0.6
I2201-C-620.	16.8	19.8	-3	620	I2201-P-620.	27	27	0
I2201-C-610.	21.5	25.9	-4.4	610	I2201-P-610.	23.5	21.8	1.7
I2201-C-600.	25	32	-7	600	I2201-P-600.	16.6	16.8	-0.2
I2201-C-590.	30.9	36.2	-5.3	590	I2201-P-590.	13	13.2	-0.2
I2201-C-580.	36.8	44.2	-7.4	580	I2201-P-580.	9.5	9.8	-0.3
I2201-C-570.	44.4	51.8	-7.4	570	I2201-P-570.	6.9	7.2	-0.3
I2201-C-560.	54.5	61	-6.5	560	I2201-P-560.	5.2	5.5	-0.3
I2201-C-550.	61.9	68.3	-6.4	550	I2201-P-550.	3.8	3.7	0.1

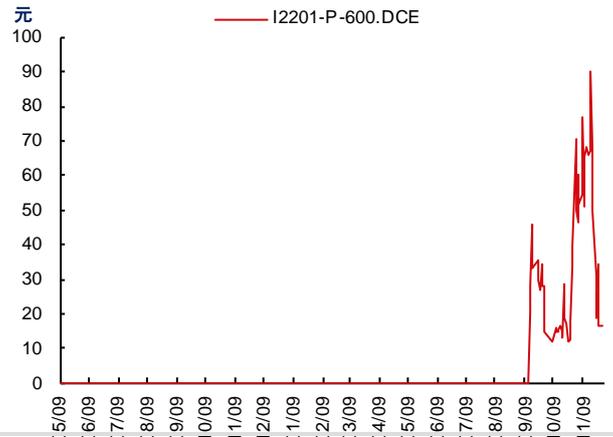
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

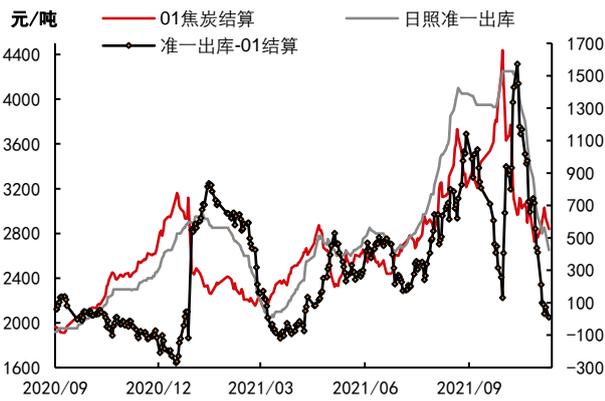
图 26: 平值看跌期权价格走势 单位: 元/吨



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



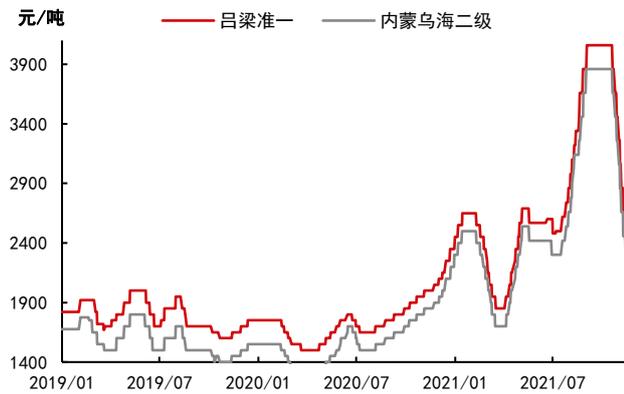
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 30: 焦煤期差 单位: 元/吨



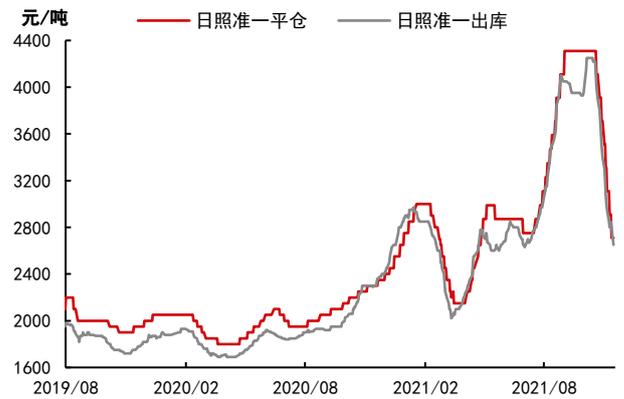
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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



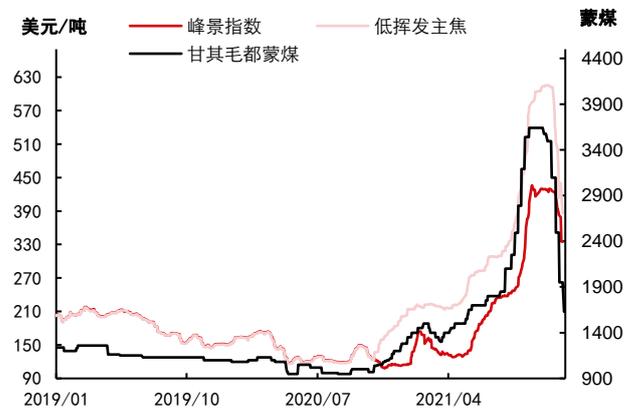
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

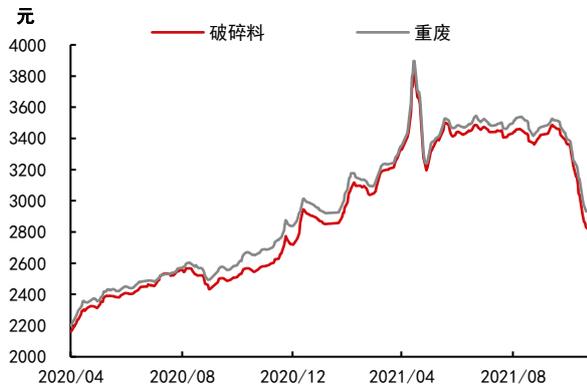
图 36: 焦炭盘面利润 单位: 元/吨



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



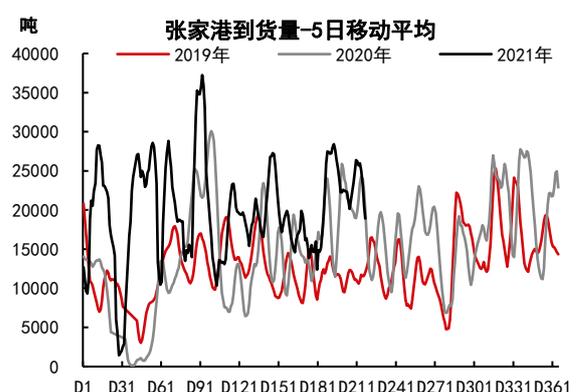
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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

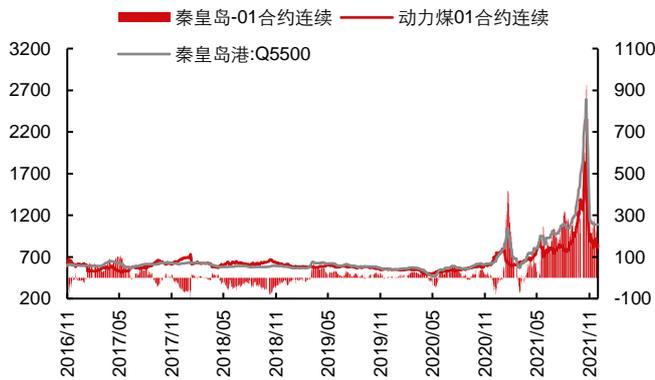
图 41： 动力煤价格及沿海运费数据

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)	93.6	0.5
Q5000	875	-	Q5000	875	-	Q5000	875	-	印尼煤 Q5500	1375	0	秦皇岛-上海 (4-5万DWT)	75.5	0.5
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)	80.9	-0.1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

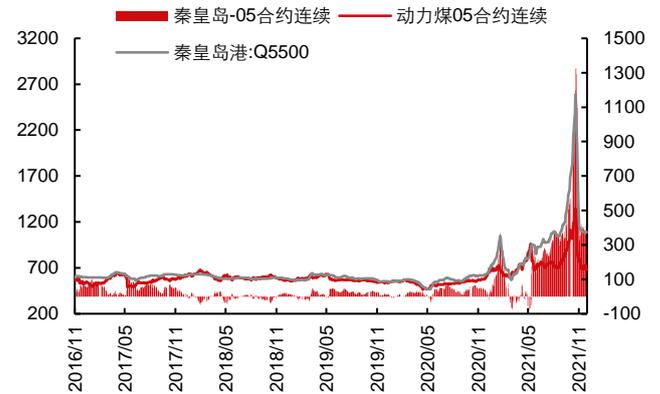
5.1、基差期差

图 42: 动力煤基差-近月合约 单位: 元/吨



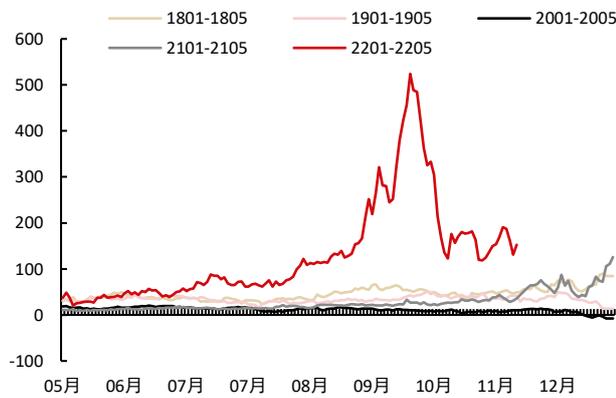
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

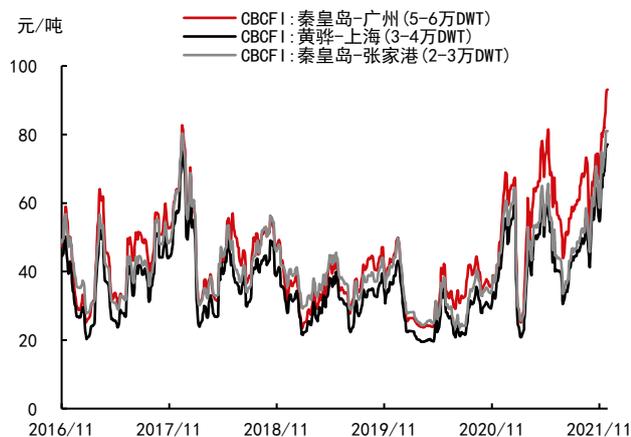
图 45: 动力煤现货价格 单位: 元/吨



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

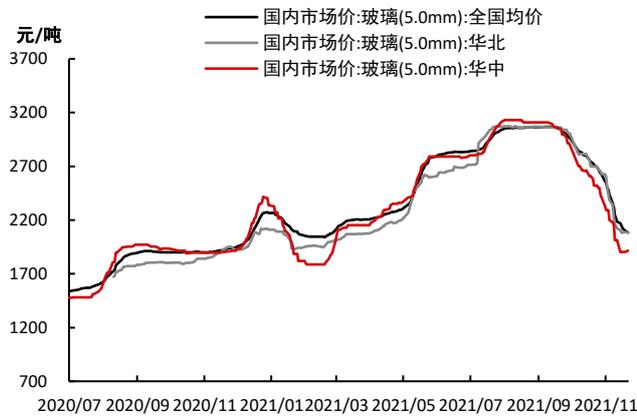
图 47: BDI 指数



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

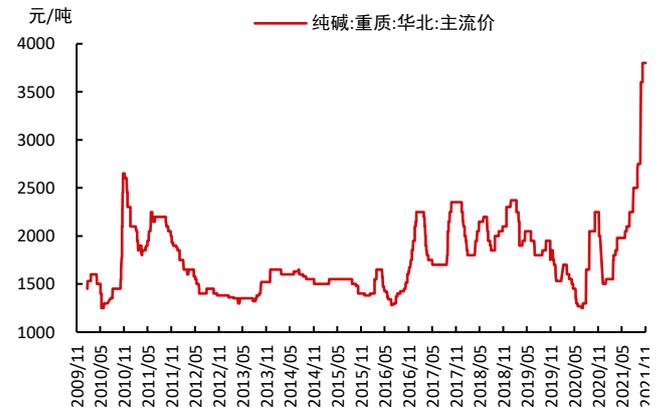
6、玻璃纯碱价格数据图表

图 48： 浮法玻璃现货价格 单位：元/吨



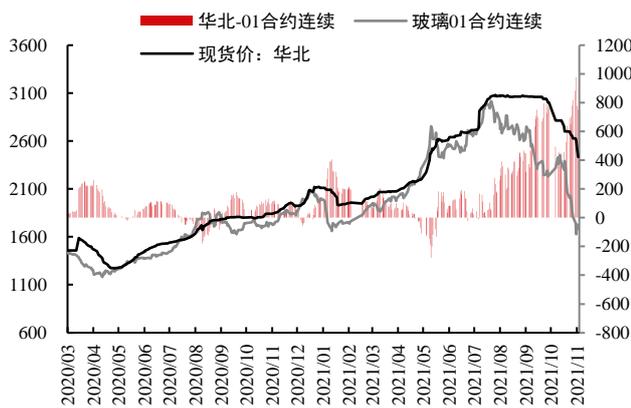
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 49： 重质纯碱现货价格 单位：元/吨



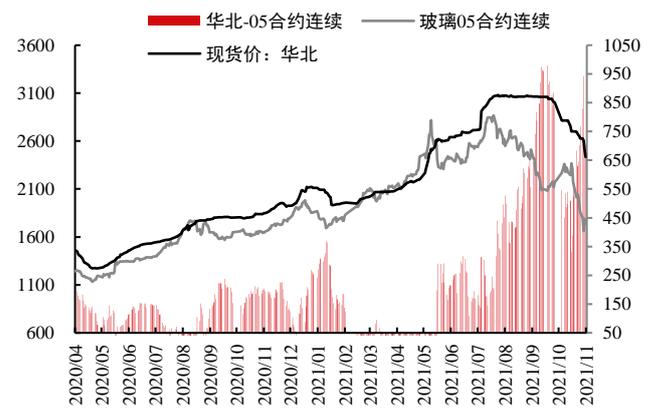
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 50： 浮法玻璃近月基差 单位：元/吨



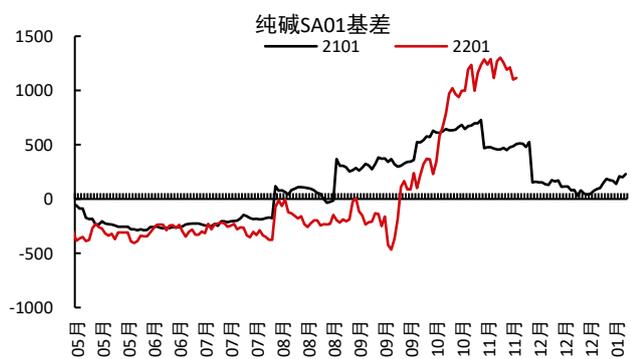
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 51： 浮法玻璃远月基差 单位：元/吨



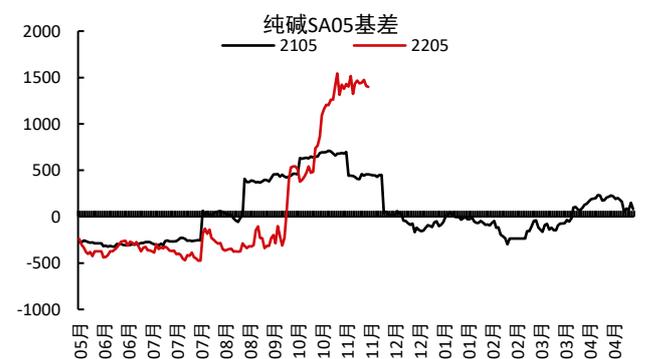
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 52： 重质纯碱近月基差 单位：元/吨



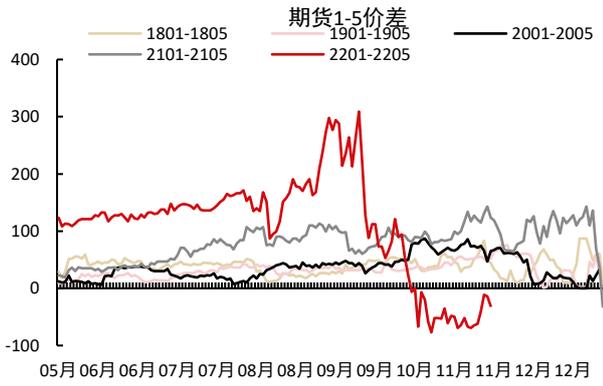
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 53： 重质纯碱远月基差 单位：元/吨



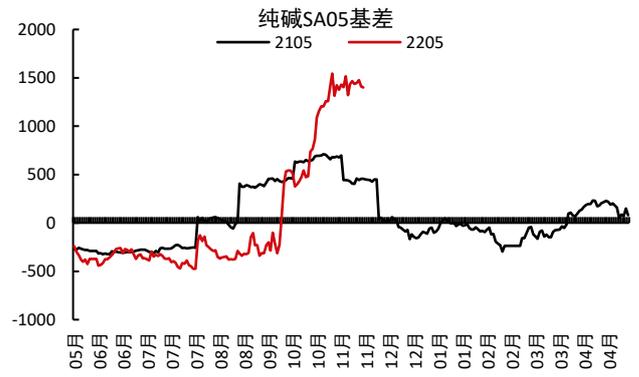
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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>