

疫情管控优化，板块震荡调整

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

近期市场交易的核心在于宏观预期的异动、钢厂停复产的进程以及需求走弱带来的现实压力；炉料现实供需双弱，冬储预期进入验证期，向上驱动或逐步走软。国内政策吹风不断，海外紧缩周期延长，板块波动加大。钢厂本周延续复产，后续的增产潜力或进一步增加钢材库存累积风险。疫情管控措施优化，市场信心重新走强，但潜在的疫情冲击仍对现实存在抑制；钢厂的低炉料库存对板块支撑力度有所走弱。关注本周开始的宏观信息出台，或成为近期盘面的主驱动，阶段性盘面存在走弱风险。



黑色建材研究团队

研究员：
俞尘泥
021-61051109
从业资格号 F03093484
投资资格号 Z0017179

摘要：

黑色：疫情管控优化，板块震荡调整

逻辑：近期疫情管控继续优化，但放松后或引发社会活动降温；政治局会议召开，明年要坚持稳字当头，继续实施积极财政和稳健的货币政策，昨日盘面宽幅震荡。随着地产宽融资的政策落地，市场情绪明显回升，在全环节的低库存之下，强预期持续驱动盘面向上。宏观方面，政策性银行专项借款出台，支持住宅项目交付，保交楼政策持续推进；证监会恢复涉房上市公司并购重组及配套融资以及再融资，进一步通过资本市场支持房地产市场平稳健康发展。国常会部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；同时要求适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕；防疫“新十条”的出台意味着当前防疫政策进一步放松，国内经济中期向好趋势不变。

行业方面，随着焦炭二轮提涨落地，钢厂盈利率环比下滑，部分钢厂亏损扩大，但补库预期延续，炉料基本面变动幅度有限；部分焦企开启第三轮提涨，但钢厂盈利率较低，接受意愿游戏那。螺纹库存全面累积，需求季节性加速回落。虽然整体生产利润下滑，但为保证明年生产基数，12月进一步减产可能降低，炉料需求或难以大幅回落；钢厂在煤焦低库存下少量补库，但现实需求仍未好转；焦企出货压力不大，钢厂冬储需求仍存，焦企提涨范围扩大；本周铁矿发运大幅回落，到港量减少；钢厂现货采买意愿有所增加，港口延续去库，短期基差走扩或表征补库逐步开启；近期废钢价格企稳反弹，贸易商捂货惜售；废钢日耗下滑，可用天数增加，钢厂短期拉涨意愿有限。当前厂内炉料库存延续低位，但潜在的补库预期仍对板块有一定支撑。

整体而言，近期市场交易的核心在于宏观预期的异动、钢厂停复产的进程以及需求走弱带来的现实压力；炉料现实供需双弱，冬储预期进入验证期，向上驱动或逐步走软。国内政策吹风不断，海外紧缩周期延长，板块波动加大。钢厂本周延续复产，后续的增产潜力或进一步增加钢材库存累积风险。疫情管控措施优化，市场信心重新走强，但潜在的疫情冲击仍对现实存在抑制；钢厂的低炉料库存对板块支撑力度有所走弱。关注本周开始的宏观信息出台，或成为近期盘面的主驱动，阶段性盘面存在走弱风险。

风险因素：地产政策续发、现实需求爆发（上行风险）；钢厂利润回落、需求不及预期（下行风险）

中线展望：震荡偏弱

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p>钢材：关注冬储进程，期价震荡运行</p> <p>逻辑：昨日杭州中天螺纹 3820(-10)，上海热卷 3960 (-)，现货市场成交较差。供给方面,上周螺纹产量延续下降，钢厂利润维持低利润状态，但铁水环比小幅回升，预计后续钢厂延续缓慢增产。需求方面，本周螺纹需求受季节性以及疫情影响延续下降，30 城地产成交维持弱势，房企拿地意愿较弱，新开工维持弱势。房企融资端政策逐步落地，优化防疫措施新十条颁布，中央政治局会议稳增长重回首位，需求预期企稳，后续关注冬储进程，钢价短期震荡运行。</p> <p>操作建议： 区间操作</p> <p>风险因素： 需求超预期，政策超预期放松（上行风险）；需求不及预期，疫情持续恶化，海外加息预期加剧（下行风险）</p> <p>关注要点： 现实需求</p>	震荡
铁矿石	<p>铁矿：成材利润偏低，观望情绪浓厚</p> <p>逻辑：港口成交 101.8(-13.8)万吨。普氏 107.5(-2.3)美元/吨，掉期主力 105.8(-2.5)美元/吨，PB 粉 782(-5)元/吨，卡粉 875(-8)元/吨，折盘面 809 元/吨。卡粉 09 基差 73 元/吨，01 基差 19 元/吨，05 基差 44 元/吨。卡粉-PB 价差 93(-3)元/吨，PB-超特粉价差 142(+8)元/吨，PB-巴混价差-13(-3)元/吨；内外价差小幅走缩。昨日铁矿盘面震荡偏弱，现实成材需求疲软，市场交投情绪也跟随走弱。本期海外发运重新回升，港口到港量小幅增加，港口继续去库。由于钢材需求延续季节性弱势，盘面避险情绪较浓，但宏观保交楼政策频出，疫情管控开放，支撑远月需求预期。目前铁水产量的维持低位，钢厂继续复产；叠加原料库存偏低，钢厂补库支撑铁矿需求预期，预计矿价维持高位震荡。</p> <p>操作建议： 区间操作</p> <p>风险因素： 终端需求提升，钢厂延续补库（上行风险）；终端需求改善不及预期，铁矿供应快速增加（下行风险）</p> <p>关注要点： 钢厂补库、铁水产量的</p>	震荡
废钢	<p>废钢：废钢供需两弱，短期震荡运行</p> <p>逻辑：华东破碎料不含税均价 2590 (+19) 元/吨，华东螺废价差 1119 (-24) 元/吨。钢厂利润下行，不愿主动拉涨收货，废钢到货低位波动，部分电炉厂因亏损和缺废钢而停产放假，钢厂日耗下滑，废钢整体供需两弱。钢厂库存虽处低位，但可用天数延续增加，在需求订单未见气色前，钢厂主动拉涨补库意愿不佳，预计短期震荡运行。</p> <p>风险因素： 供给大幅回落，终端需求快速上升（上行风险），终端需求弱势，供给持续释放（下行风险）</p>	震荡
焦炭	<p>焦炭：焦钢博弈加剧，现货持稳运行</p> <p>逻辑：今日焦炭市场持稳为主，个别焦企提涨第三轮，幅度为 100-110 元/吨，目前日照准一报价 2730 元/吨 (-)，01 合约港口准一基差 130 元/吨 (-20)。需求端，钢厂焦炭库存依旧偏低，生产积极性尚可，采购以刚需补库为主，港口成交一般；供给端，焦企原料成本上移，焦化利润低位运行，厂内库存压力不大。总体来看，焦化厂三轮提涨意愿强，但钢厂接受程度较差，焦钢博弈加剧，预计短期震荡运行，后市关注下游成材利润和铁水产量的，以及钢厂是否大规模补库。</p> <p>操作建议： 区间操作</p> <p>风险因素： 焦煤复产过快、终端需求不及预期（下行风险）；采暖季能源紧张、焦炭环保限产（上行风险）</p> <p>关注要点： 铁水产量的、冬储补库</p>	震荡
焦煤	<p>焦煤：下游三轮提涨，市场情绪积极</p> <p>逻辑：今日焦煤市场稳中偏强，各地物流运输转好，现货情绪相对积极，目前介休中硫主焦煤 2200 元/吨 (-)，沙河驿蒙煤 2225 元/吨 (-)。需求端，下游焦企利润有所修复，个别焦化厂三轮提涨，原料补库需求具备支撑；供给端，疫情限制减弱，煤矿库存压力略有缓解，不分产地煤价延续上涨，蒙煤通关持续高位，昨日达到 842 车，口岸外运好转，贸易氛围回暖。总体来看，焦煤下游采购相对积极，市场预期稳定，但焦钢利润回升空间有限，预计短期震荡运行，后市关注铁水产量的变化和冬储补库强度。</p> <p>操作建议： 区间操作</p> <p>风险因素： 煤矿保供增产、终端需求不及预期（下行风险）；煤矿安全检查加严、终端需求超预期（上行风险）</p> <p>关注要点： 焦钢开工、冬储补库</p>	震荡
玻璃	<p>玻璃：近月库存压制，远月预期向好</p> <p>逻辑：华北主流大板价格 1540 (-20)，华中 1530 元/吨 (-)，全国均价 1564 元/吨 (-6)，主力合约 FG2301 基差 145 (-2)。需求端，近期深加工订单转弱，订单天数环比下降 1.6 天，叠加北方天气逐渐寒冷，预计后续需求难以有实质性好转。供应端，部分厂家面临亏损，冷修计划提前，计划外冷修预期仍然较少，供应压力仍然巨大。受疫情影响库存本周环比增加 72 万重量箱，后续或仍将处于主动去库存状态。当前视角下，年底库存压力较大，玻璃价格或持续低位震荡。中长期来看地产边际放松，预期好转叠加年底高库存冷修预期强，整体远月逐步修复。</p> <p>操作建议： 区间操作</p> <p>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>	震荡

	<p>关注要点：现货价格</p>	
<p>纯碱</p>	<p>纯碱：现货价格稳定，纯碱震荡运行 逻辑：沙河地区重质纯碱价格 2680 元/吨 (-)，主力合约 SA2301 基差 7 (-3)。供给端，检修计划陆续结束，本周产量仍维持高位。需求端，浮法日熔环比下滑，但幅度较小，暂时未出现过计划外检修。光伏玻璃投产持续，具体投产量难以判断。总体来看，玻璃总日熔稳中有升，重碱需求仍然较为稳定。纯碱海内外价差仍然较大，预计后续出口仍有韧性。纯碱现实基本面偏强，本周库存去化 0.08 万吨，社会库存下降 1.6 万吨左右。当前近月平水上行驱动暂缓，远月仍受远兴投产预期压制，震荡运行。警惕轻碱需求走弱以及浮法意外冷修。中长期关注地产竣工修复以及光伏玻璃投产。 操作建议：区间操作 风险因素：浮法集中冷修（下行风险）；光伏点火超预期（上行风险） 关注要点：厂家库存</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月度监测

中信期货·黑色建材品种现货及盘面指标月度监测								2022/12/7	
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹	1-5月	-18	8	杭州（三线）	-142	-160	-129	3650	-10
	5-10月	31	0	天津	28	10	41	3730	-10
				广州	388	370	401	4180	0
热轧	1-5月	12	1	上海	26	38	91	3960	0
	5-10月	53	0	天津	186	198	251	4030	0
				广州	106	118	171	4040	0
铁矿	1-5月	18	5	青岛港PB粉	59	77	108	782	-5
	5-9月	31	2	普氏指数	102	120	151	107.5	0.10
				青岛港麦克粉	42	60	91	763	-8
焦煤	1-5月	375	8	蒙煤（沙河驿）	69	124	206	2225	0
	5-9月	83	-5						
				山西中硫主焦煤	394	419	501	2200	0
焦炭	1-5月	121	37	日照准一平仓				2710	0
	5-9月	130	2	日照准一出库	20	244	380	2730	0
				吕梁准一出厂	103	224	354	2460	0
硅铁	1-5月	-16	-10	鄂尔多斯	-110	28	116	8000	0
	5-9月	88	-10						
硅锰	1-5月	76	-12	内蒙	66	142	226	7230	0
	5-9月	84	-6						
玻璃	1-5月	-106	7	华北	145	39	-38	1540	-20
	5-9月	-77	-18	华中	135	29	-48	1530	0
				全国	152	46	-31	1547	-23
纯碱	1-5月	152	2	沙河	7	159	543	2680	0
	5-9月	384	14						
	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	4044	0	螺纹	122	219	298	-24	-15
	华北	4145	0	热卷	105	171	229	-5	0
电炉利润	华东	-319	-10	焦炭	-122	267	261	-168	0
(张家港)	三级破碎料	2580	0	钢坯成本（含税）	3493	0	废钢-铁水价差	38	0

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

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>