

工地复工缓慢，板块偏弱运行

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、需求的预期博弈以及钢厂生产积极性的恢复；炉料厂内库存偏低，短期存在补库预期；煤焦供给较铁矿宽松，但因前期跌幅较大，短期铁矿补跌。国内宽松政策落地，中期向好趋势不变，预计在旺季来临前仍存在一定支撑。随着钢厂利润逐步恢复，钢厂在进入2月后，存在阶段性复产预期。预计本月板块宽幅震荡，建议谨慎参与或逢深度回调后介入多单。

摘要：

黑色：工地复工缓慢，板块偏弱运行

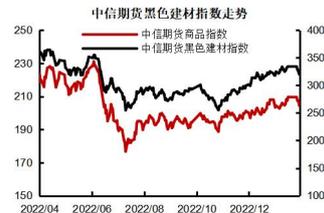
逻辑：本周现货市场情绪有所企稳，出货小幅增加，但商品房销售仍然疲软，昨日盘面再次宽度震荡。宏观方面，受疫情影响，12月经济数据表现不佳；国常会要求持续关注当前经济社会发展工作，推动经济运行在年初稳步回升；多地继续放松房产销售政策，进一步稳地产信心较强；1月PMI重回荣枯线以上，建筑业PMI大幅走高，经济恢复趋势不变。

行业方面，上周表观需求季节性回升，但恢复速度迟滞，库存累积幅度较大。焦炭第三轮提降博弈继续，铁水产量稳步上行，原料库存消耗幅度可观，存在补库需求；产地煤矿复工数量逐步增多，供应平稳恢复；蒙煤通关继续增加，整体供给高位；进口澳煤将于本月到港。钢厂生产利润有所恢复，检修减少，2月钢厂存在阶段性复产和补库需求；本周铁矿发运大幅回升，到港量出现一定下降，钢厂采购积极性增加有限，港口继续累库；但由于海外高发运的延续，后续紧缺趋势有所松动。废钢价格偏强运行，钢厂到货逐步增加，但日耗低位波动。玻璃短期需求难以好转，库存压力仍然较大，年后需求不及预期概率较大，整体低位震荡为主；纯碱供需预期向好，下游玻璃日熔稳中有升；短期产量变动有限，基本面相对健康。

整体而言，近期市场交易的核心在于宏观预期的异动、需求的预期博弈以及钢厂生产积极性的恢复；炉料厂内库存偏低，短期存在补库预期；煤焦供给较铁矿宽松，但因前期跌幅较大，短期铁矿补跌。国内宽松政策落地，中期向好趋势不变，预计在旺季来临前仍存在一定支撑。随着钢厂利润逐步恢复，钢厂在进入2月后，存在阶段性复产预期。预计本月板块宽幅震荡，建议谨慎参与或逢深度回调后介入多单。

风险因素：地产政策续发、下游补库加快（上行风险）；钢厂主动检修、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：
俞尘泯
021-61051109
从业资格号 F03093484
投资资格号 Z0017179

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p>钢材：旺季需求博弈，期价震荡运行</p> <p>逻辑：昨日杭州中天螺纹 4120(-)，上海热卷 4130 (-)，建材成交较差。供给方面,上周螺纹产量环比回升，钢厂利润维持低利润状态，预计产量缓慢回升。需求方面，需求季节性回升，房企融资端政策逐步落地，但商品房销售持续弱势，房企资金紧张，房企拿地意愿较弱，新开工维持弱势。旺季需求担忧压制盘面，但稳增长预期有较强支撑作用，预计期价宽幅震荡。</p> <p>操作建议：逢高抛空热卷</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：旺季需求</p>	震荡
铁矿石	<p>铁矿：钢厂补库谨慎，矿价延续震荡</p> <p>逻辑：港口成交 78.3(-13.7)万吨。普氏 121.7(-2.3)美元/吨，掉期主力 121(-2.4)美元/吨，PB 粉 854(-11)元/吨，IOC6 粉 811(-11)元/吨，折盘面 891 元/吨。IOC6 粉 09 基差 88 元/吨，01 基差 120 元/吨，05 基差 50 元/吨。卡粉-PB 价差 113(+2)元/吨，PB-超特粉价差 118(-8)元/吨，PB-巴混价差-42(+6)元/吨；内外价差小幅走缩。昨日铁矿价格震荡偏弱，市场交投情绪一般。本期海外发运大幅回升，力拓冲量明显；港口到港继续减量。目前原料库存低位，钢厂维持按需补库；随着疏港量的回升，港口或出现阶段性去库。成材现实需求延续弱势，铁水产量未有大幅回升；但宏观地产政策持续放松，支撑铁矿需求预期。在弱现实与强预期的博弈下，短期预计铁矿震荡走势。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：终端需求快速提升，钢厂补库加快（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、宏观监管</p>	震荡
废钢	<p>废钢：预期现实博弈，废钢震荡运行</p> <p>逻辑：华东破碎料不含税均价 2767 (+32) 元/吨，华东螺废价差 1271 (-43) 元/吨。当前废钢供需两端均在缓慢恢复，但日耗快于供给，钢厂库存快速去化。当前钢厂废钢库存偏低，又存在复产预期，短期支撑废钢价格，但终端需求存在不及预期的风险，预计短期废钢震荡运行。</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：钢厂按需采购，现货持稳运行</p> <p>逻辑：今日焦炭市场震荡运行，下游需求较差，成交再度转弱，目前日照准一报价 2670 元/吨 (+10)，05 合约港口准一基差 120 元/吨 (+15)。需求端，下游日耗有所回升，钢材销售情况不佳，钢厂对待后市偏谨慎，补库以按需采购为主。供应端，焦企受利润倒挂影响，生产积极性偏弱，部分存在限产情况。总体来看，焦炭供需矛盾不大，产业利润分配相对均衡，预计短期震荡运行，后市关注钢厂利润情况及原料成本。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：原料成本坍塌、铁水产量不及预期（下行风险）；高炉快速复产、政策超预期刺激（上行风险）</p> <p>关注要点：钢材利润、原料成本</p>	震荡
焦煤	<p>焦煤：供应快速恢复，市场观望为主</p> <p>逻辑：今日焦煤市场弱稳为主，线上竞拍涨跌互现，部分煤种小幅下调，目前介休中硫主焦煤 2200 元/吨 (-)，沙河驿蒙煤 2130 元/吨 (-)。需求端，下游焦企生产利润不佳，提产积极性较差，整体采购以按需补库为主，贸易商观望情绪浓厚。供应端，主产地煤矿已基本恢复正常生产，产量逐渐趋于宽松；蒙煤定价政策不够明朗，口岸市场仍在观望。总体来看,焦煤现货市场相对谨慎，但库存基本面相对健康，后市关注焦煤利润情况及进口相关动向，预计短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：进口大幅增加、下游开工不及预期（下行风险）；下游快速复产、政策超预期刺激（上行风险）</p> <p>关注要点：焦煤利润、进口情况</p>	震荡
玻璃	<p>玻璃：现货产销下行，库存压力仍存</p> <p>逻辑：华北主流大板价格 1670 (-10)，华中 1680 元/吨 (-)，全国均价 1681 元/吨 (-)，主力合约 FG2305 基差 130 (+18)。需求端，深加工订单环比回升，从地产资金端来看需求难有大幅好转，下游贸易商深加工库存水平正常，后续补库驱动暂缓，需求短期或偏弱运行。供应端，地产预期好转下产线冷修放缓，复产计划提上日程，供应压力仍然巨大。年后贸易商仍有补库行动，库存环比下降 97.40 万重量箱。当前视角下，库存压力较大，年后需求不及预期概率较大，整体低位震荡为主。中长期来看地产边际放松，预期好转远月或逐步修复。</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> <p>关注要点：现货产销</p>	震荡

<p>纯碱</p>	<p>纯碱：现货供需偏紧，市场成交良好 逻辑：沙河地区重质纯碱价格 3000 元/吨 (-)，主力合约 SA2305 基差 71 (+40)。供给端，产量变动不大，周产 61 万吨左右。需求端，浮法日熔预计后续保持稳定。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。纯碱现实基本面偏强，节后第一周库存去化 2.93 万吨。轻碱下游节后逐步复工，需求仍然较为稳定，基本面或持续偏紧，盘面高位震荡。中长期来看天然碱投产前供需将持续偏紧，天然碱投产后供需逐步宽松，价格承压下行。 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								2023/2/7	
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹	1-5月	-101	-8	杭州（三线）	45	-56	-18	3960	-20
	5-10月	38	-1	天津	215	114	152	4040	0
				广州	615	514	552	4530	-20
热轧	1-5月	-91	3	上海	156	65	114	4130	0
	5-10月	49	1	天津	296	205	254	4180	-30
				广州	166	75	124	4140	-10
铁矿	1-5月	-68	-1	青岛港PB粉	164	96	133	856	-12
	5-9月	37	1	普氏指数	208	140	177	121.7	-2.30
				青岛港麦克粉	148	80	117	839	-11
焦煤	1-5月	-137	2	蒙煤（沙河驿）	118	-19	75	2130	0
	5-9月	93	0	山西中硫主焦煤	508	372	465	2200	0
焦炭	1-5月	-220	7	日照准一平仓				2710	0
	5-9月	112	-3	日照准一出库	330	110	222	2670	10
				吕梁准一出厂	341	121	233	2460	0
硅铁	1-5月	-24	14	鄂尔多斯	292	224	310	8000	0
	5-9月	86	14						
硅锰	1-5月	-84	-8	内蒙	320	236	328	7350	0
	5-9月	92	14						
玻璃	1-5月	38	6	华北	92	130	65	1670	-10
	5-9月	-65	-6	华中	102	140	75	1680	0
				全国	103	141	76	1681	-1
纯碱	1-5月	-765	11	沙河	836	71	478	3000	0
	5-9月	407	3						
	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	4411	63	螺纹	426	319	393	55	1
	华北	4323	0	热卷	326	208	272	-68	16
电炉利润	华东	-371	-83	焦炭	257	278	294	-89	0
(张家港)	三级破碎料	2860	50	钢坯成本（含税）	3721	-16	废钢-铁水价差	169	70

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>