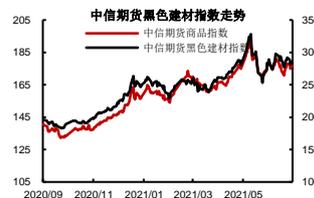


供需保持双弱，钢价震荡运行

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

近两周铁水产量开始见底回升，限产力度最强的阶段或已过去，但是供应仍将持续受到约束，核心变量在于需求情况。目前来看，10月旺季需求不及预期，但是需求预期存边际改善，总体来看，钢材供给持续受限，现实需求尚无起色，钢价震荡运行。



摘要：

钢材：供需保持双弱，钢价震荡运行

逻辑：杭州螺纹钢价格 5780 元/吨 (-40)，01 合约基差 372 元 (+52)，建材成交 19.12 万吨。近两周铁水产量开始见底回升，限产力度最强的阶段或已过去，但是供应仍将持续受到约束，未来供给端或保持低位震荡，因此核心变量在于需求情况。目前来看，10月旺季需求不及预期，主要受地产销售和新开工持续下行的拖累，水泥出货以及建材成交表现疲弱，但是需求预期存边际改善，9月下旬以来央行屡次释放稳地产预期的明确信号，并且专项债的加速发放也将提振基建。

总体来看，钢材供给持续受限，现实需求尚无起色，供需双弱格局下，钢价震荡运行。

上海热卷价格 5730 元/吨 (-50)，01 合约基差 52 元 (+12)。需求方面，全国多地限电影响热卷需求，但近期限电情况有所缓解，使得卷板表需呈现反弹；供给方面，由于新增钢厂检修的增多，近期热卷产量持续收缩，并且华北地区采暖季限产政策使得热卷供给持续收到较强约束。总体来看，目前热卷仍然处于供需双弱格局，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

投资咨询号 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

投资咨询号 Z0016472

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p>钢材：供需保持双弱，钢价震荡运行</p> <p>逻辑：杭州螺纹价格 5780 元/吨 (-40)，01 合约基差 372 元 (+52)，建材成交 19.12 万吨。近两周铁水产量开始见底回升，限产力度最强的阶段或已过去，但是供应仍将持续受到约束，未来供给端或保持低位震荡，因此核心变量在于需求情况。目前来看，10 月旺季需求不及预期，主要受地产销售和新开工持续下行的拖累，水泥出货以及建材成交表现疲弱，但是需求预期存边际改善，9 月下旬以来央行屡次释放稳地产预期的明确信号，并且专项债的加速发放也将提振基建。总体来看，钢材供给持续受限，现实需求尚无起色，供需双弱格局下，钢价震荡运行。</p> <p>上海热卷价格 5730 元/吨 (-50)，01 合约基差 52 元 (+12)。需求方面，全国多地限电影响热卷需求，但近期限电情况有所缓解，使得卷板表需呈现反弹；供给方面，由于新增钢厂检修的增多，近期热卷产量持续收缩，并且华北地区采暖季限产政策使得热卷供给持续收到较强约束。总体来看，目前热卷仍然处于供需双弱格局，价格震荡运行。</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，需求大幅走弱（下行风险）</p>	震荡
铁矿石	<p>铁矿：结构性矛盾犹存，矿价震荡运行</p> <p>逻辑：港口成交 89(-22.7)万吨。普氏 125.5(-)美元/吨，PB 粉 866(-11)元/吨，超特粉 532(-15)元/吨，折盘面 740 元/吨。超特粉 09 基差 82 元/吨，01 基差 29 元/吨，05 基差 55 元/吨。卡粉-PB 价差 232(-1)元/吨，PB-超特粉价差 334(+4)元/吨。供给端四大矿发运总体稳定，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。近期部分地区减产有所加严，叠加华北“2+26”城采暖季减产计划落地，不仅加剧了铁矿宽松格局，更打压了市场对钢厂冬储补库的预期。但底部也受到结构性矛盾及尚处于高位的海运费支撑，预计矿价短期震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</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
废钢	<p>废钢：限电压制需求，废钢震荡回落</p> <p>逻辑：华东破碎料不含税均价 3461 (-16) 元/吨，华东螺废价差 2332 (-12) 元/吨。基地送货较为积极使得废钢到货量回升，江苏等地钢厂虽有错峰限电生产，但相较 9 月已有所好转，钢材产量回升，废钢日耗增加，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，但近日“2+26”城市采暖季限产政策落地，且山西、河南等地粗钢压减任务仍然较大，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。</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：煤炭紧张推动，焦炭强势上涨</p> <p>逻辑：昨日，焦炭现货市场偏强运行，港口准一 4150 元/吨 (+150)，01 合约基差 50 元/吨。受煤炭供需偏紧推动，昨日焦炭期价触及涨停。从供需来看，山西有环保检查，山东焦期能耗受限，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，本周焦炭库存继续累积。目前钢厂库存企稳，受制于煤炭的紧张，焦煤成本推动较大，期货贴水已有部分修复、煤炭紧张下，焦炭短期偏强，价格处于高位，波动加大。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>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）</p>	震荡
焦煤	<p>焦煤：电煤挤占配煤，焦煤供应紧张</p> <p>逻辑：昨日，焦煤现货偏稳运行，安泽低硫主焦煤 4050 元/吨 (+100)。而焦煤期价大幅上涨，主要是受煤炭供需偏紧的影响。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，虽产量小幅回升，但冬储期供应紧张；蒙煤通关恢复至 300 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、钢厂限产较多，低库存下，采购情绪回暖，目前期货贴水已有部分修复，虽短期供应偏紧，焦煤偏强运行，但煤炭保供升级下，政策风险增大。</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：基差大幅修复，煤价高位震荡</p> <p>逻辑：主力 ZC2201 合约基差 543.5 元/吨 (-57)，截至 10 月 15 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 254\$/T (+3.4)，欧洲 ARA 港动力煤现货价 266\$/T (-2.3)，理查德 RB 动力煤现货价 242\$/T (1.0)。随着保供政策逐渐推进，产量增加效果明显，但保供影响产地外销，坑口货源更加紧张，拉动市场价不断上行。电煤需求已进入淡季，但需求转弱趋势低于预期，虽然双控下高耗电行业受限预期仍存，但用电需求同比仍处高位，且随着冬季水电进入枯水期，和冷冬预期持续发酵的影响，电煤需求韧性仍存。整体来看，保供政策的推进会缓解供需矛盾，但产能释放速度仍需持续关注，叠加累库进度缓慢和供暖需求的来临，预计、煤价短期仍将震荡偏强运行。</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）；能耗双控力度超预期（下行风险）</p>	震荡偏强

<p>玻 璃</p>	<p>玻璃：市场成交一般，现货继续下滑 逻辑：华北主流大板价格 2755 元/吨 (-59)，华中 2610 元/吨 (-48)，全国均价 2760 元/吨 (-45)，主力合约 FG2201 基差 456 (+9)。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）</p>	<p>震荡</p>
<p>纯 碱</p>	<p>纯碱：供应扰动不断，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 230 (-135)。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）</p>	<p>震荡偏强</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	220	-5	杭州（三线）	370	590	736	5620	-40
				天津	511	731	877	5670	-30
	10-1月	-366	-565	广州	726	946	1092	6150	-20
热轧	1-5月	184	-16	上海	60	244	374	5730	-50
				天津	270	454	584	5850	-30
	10-1月	-314	-394	广州	110	294	424	5780	-10
铁矿	1-5月	22	-2	青岛港PB粉	251	272	298	867	-11
	5-9月	26	-7	普氏指数	238	259	285	125.5	0.0
				超特粉	48	69	95	545	-15
动力煤	1-5月	506	66	秦皇岛	-814.2	-308.4	-127.2	942	0.0
	5-9月	181	2						
焦煤	1-5月	617	36	蒙煤（沙河驿）	33	650	1020	3880	0
	5-9月	370	93	澳煤（峰景）	-644	-28	342	3202.7	-10.2
焦炭	1-5月	555	33	日照准一平仓				4310	0
	5-9月	249	15	日照准一出库	119	673	710	4150	150
				吕梁准一出厂	192	747	790	4060	0
硅铁	1-5月	2692	66	宁夏	1218	3910	4744	16500	0
	5-9月	834	-186	鄂尔多斯	1468	4160	4994	16800	0
硅锰	1-5月	1314	110	内蒙	1229	2543	3011	12675	0
	5-9月	468	-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	5177	0	螺纹	1105	1190	1170	848	-26
	华北	5418	0	热卷	1258	1379	1375	804	-26
电炉利润	华东	543	-30	焦炭	-782	-508	-301	528	0
				长流程螺纹成本（含税）				4872	1
废钢价格 （张家港）	二级破碎料	3490	0	铁水成本（含税）	3990	1	废钢均价	3405	0
	三级破碎料	3440	0	钢坯成本（含税）	4489	1	废钢-铁水价差	36	1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

重要数据图表监测

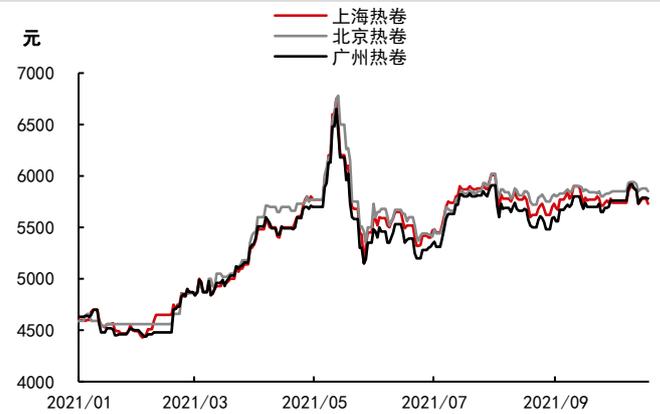
1、钢材价格数据图表

图 2： 螺纹各地现货价格 单位：元/吨



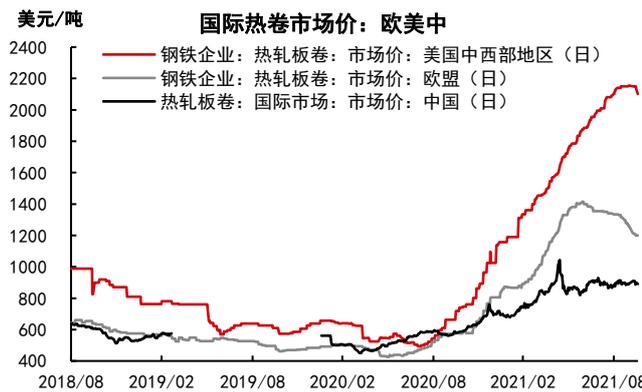
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 3： 热卷各地现货价格 单位：元/吨



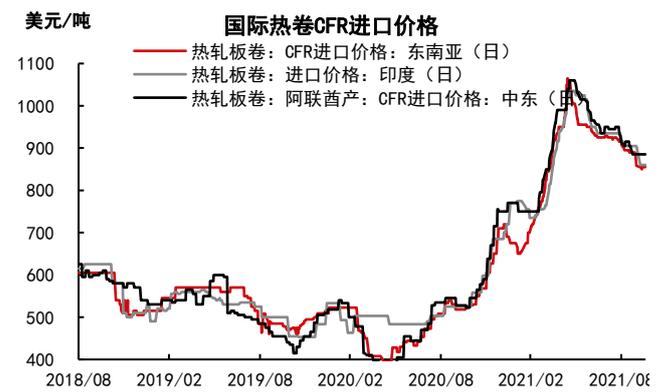
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 4： 欧美热卷市场价 单位：美元/吨



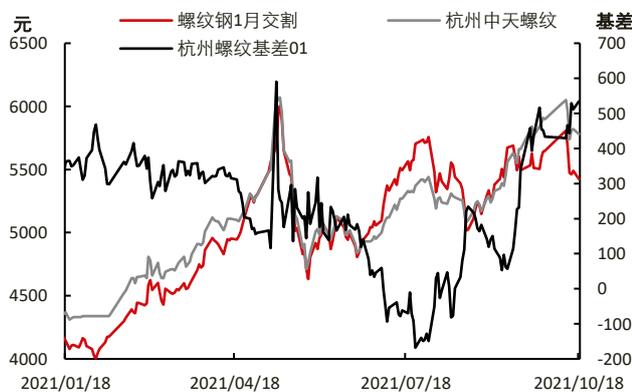
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 5： 国际热卷 CFR 出口价 单位：美元/吨



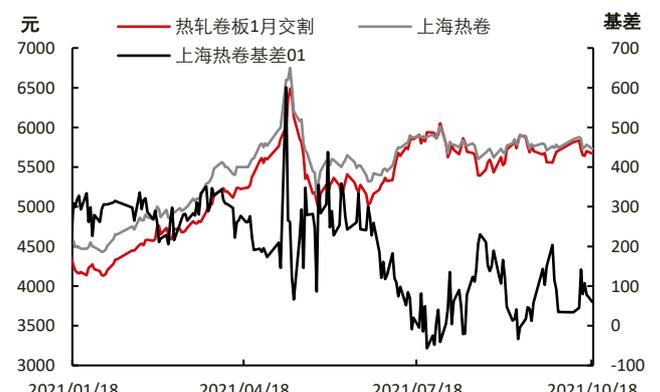
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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



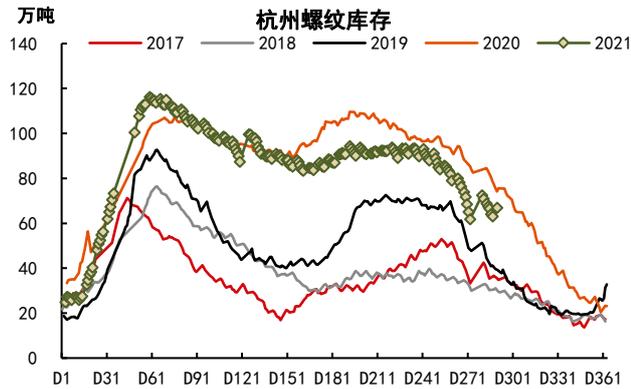
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 9： 热卷期差 单位：元/吨



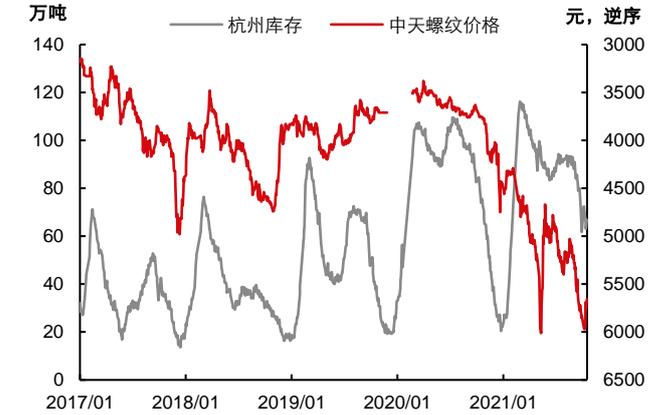
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 10： 杭州螺纹库存 单位：元/吨



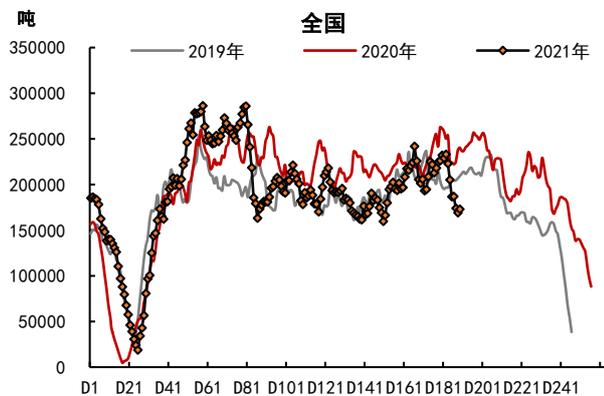
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 11： 杭州螺纹库存与价格



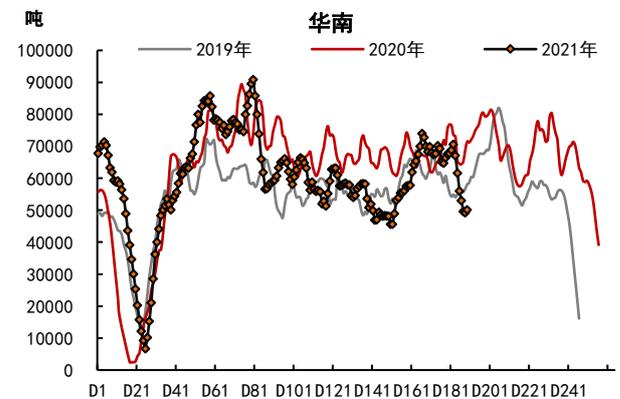
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 12： 全国建材成交 单位：吨



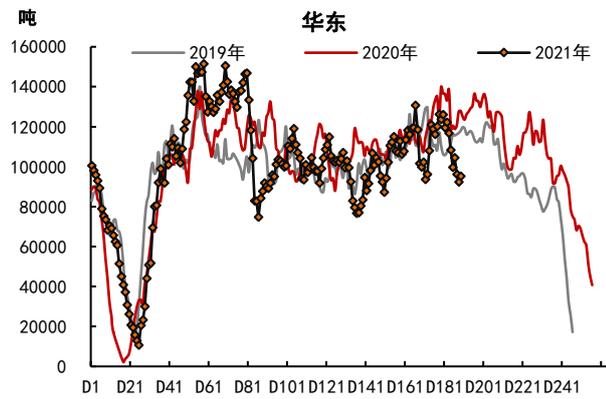
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 13： 华南建材成交 单位：吨



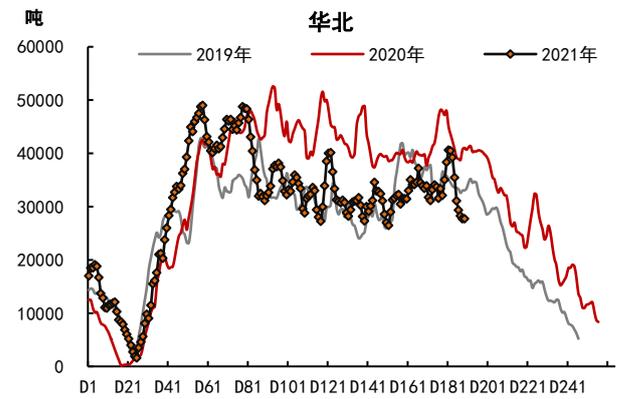
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 14: 华东建材成交 单位: 吨



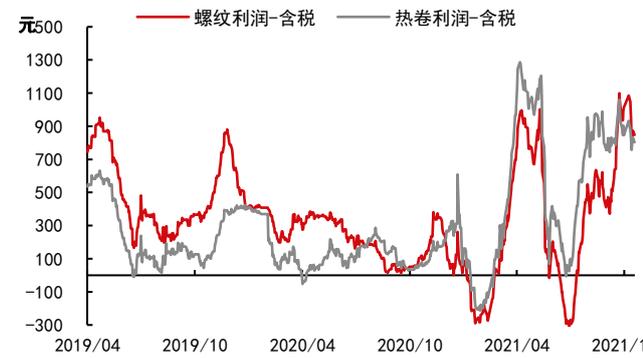
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 15: 华北建材成交 单位: 吨



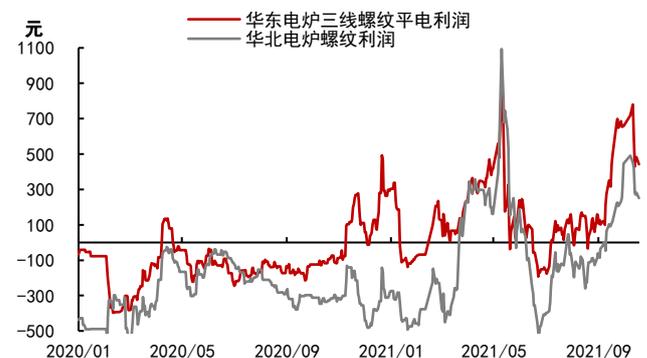
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

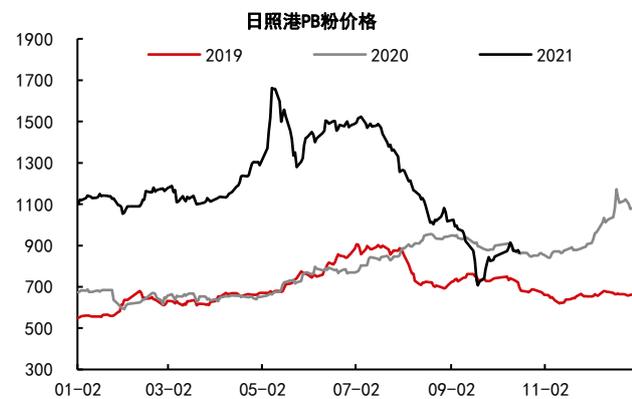
图 17: 电炉螺纹钢利润 单位: 元/吨



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



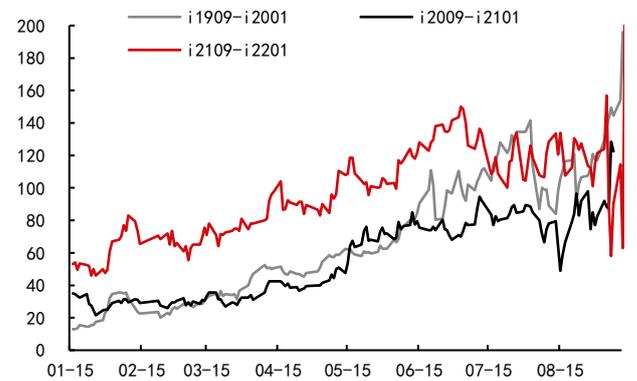
数据来源: Wind 中信期货研究部

图 22: 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

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-750.	38.7	45.4	-6.7	750	I2201-P-750.	78.4	66.3	12.1
I2201-C-740.	43.5	49.5	-6	740	I2201-P-740.	71.1	60.9	10.2
I2201-C-730.	47.7	54.4	-6.7	730	I2201-P-730.	66	59.1	6.9
I2201-C-720.	52.8	58.5	-5.7	720	I2201-P-720.	61.1	54.1	7
I2201-C-710.	55.7	66.5	-10.8	710	I2201-P-710.	54.6	49.1	5.5
I2201-C-700.	60	69	-9	700	I2201-P-700.	50.6	44.3	6.3
I2201-C-690.	67.1	82.7	-15.6	690	I2201-P-690.	44.6	39.9	4.7
I2201-C-680.	69.3	84.3	-15	680	I2201-P-680.	41	36.5	4.5
I2201-C-670.	79.6	88.8	-9.2	670	I2201-P-670.	37	32.8	4.2
I2201-C-660.	84.6	101	-16.4	660	I2201-P-660.	33.2	29.3	3.9
I2201-C-650.	83.4	105	-21.6	650	I2201-P-650.	30.1	26.8	3.3

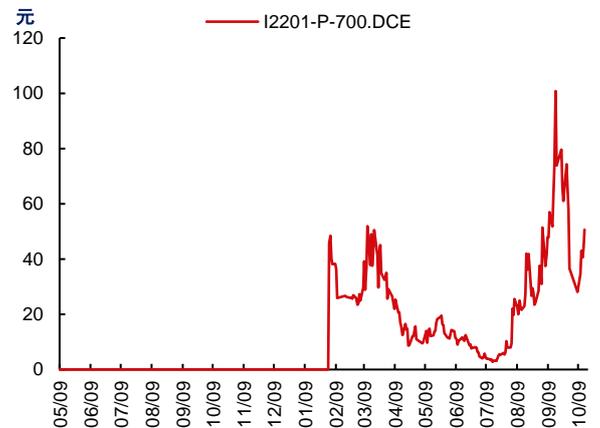
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

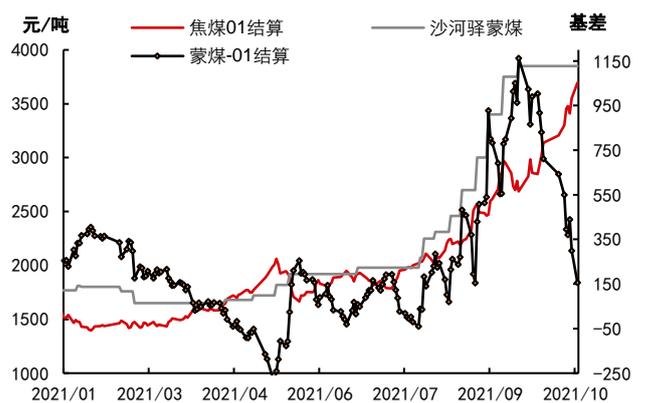
3、双焦价格数据图表

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



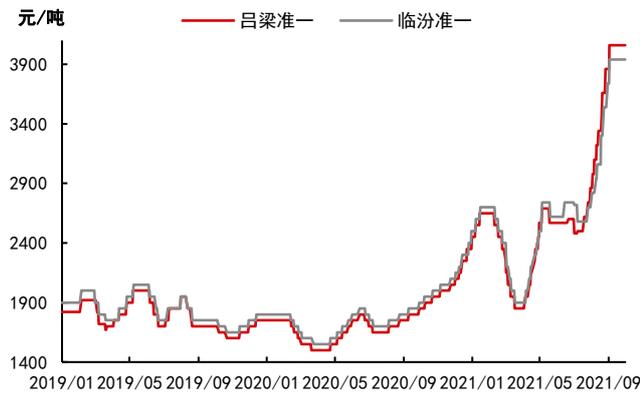
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 30: 焦煤期差 单位: 元/吨



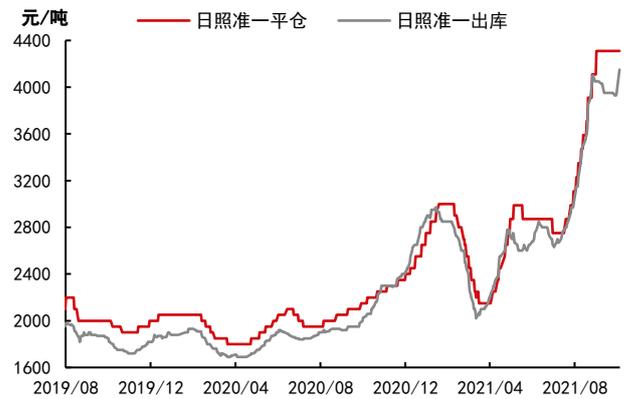
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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



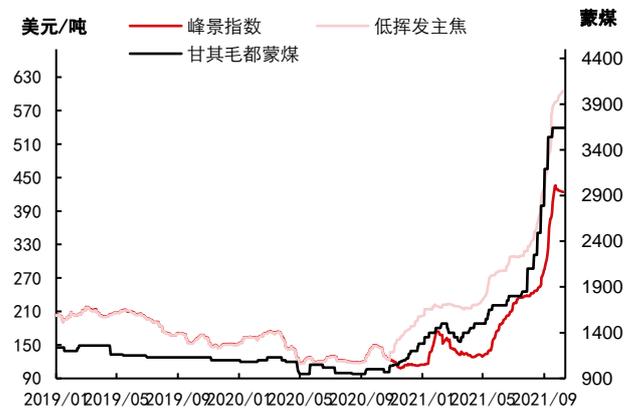
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 33: 山西主焦煤价格 单位: 元/吨



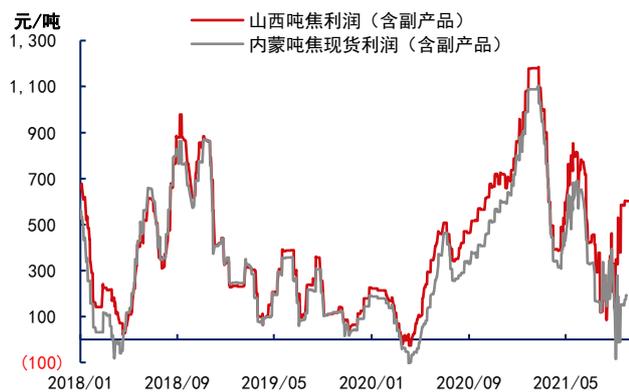
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

图 34: 进口焦煤价格 单位: 元/吨



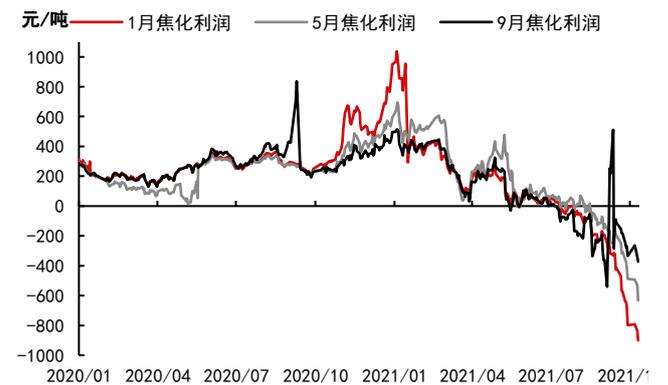
数据来源: Mysteel Wind 中信期货研究部

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

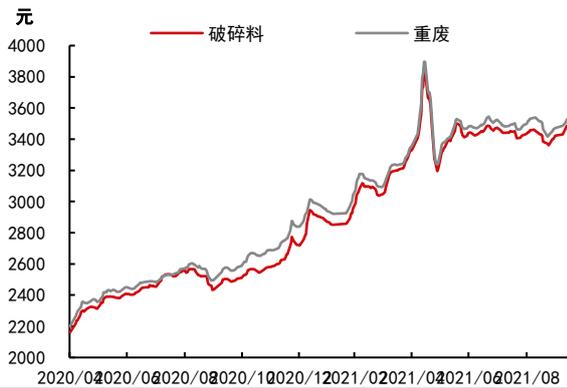
图 36: 焦炭盘面利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

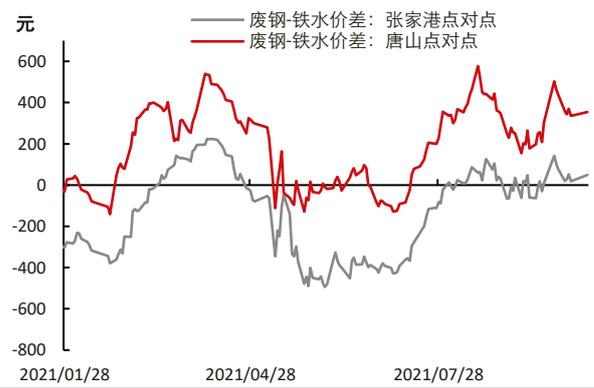
4、废钢价格数据图表

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



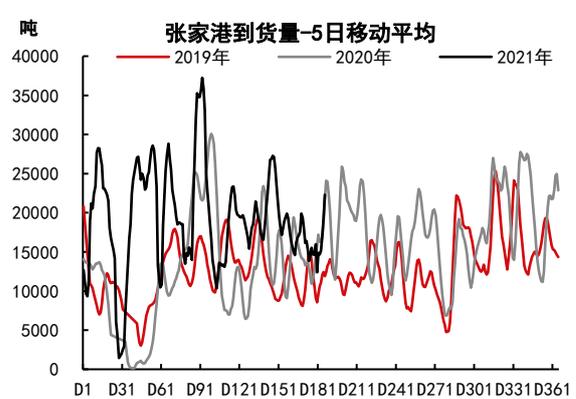
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

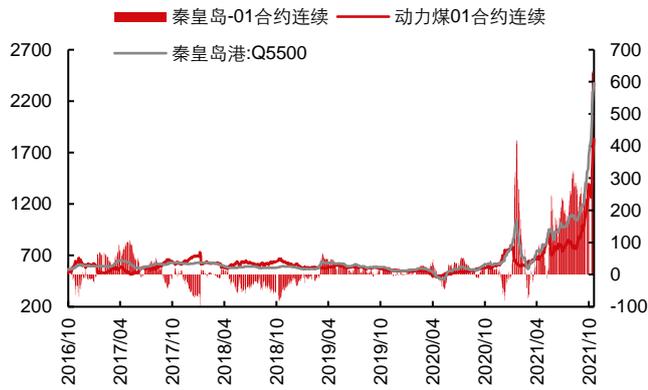
图 41: 动力煤价格及沿海运费数据

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	2425	150	秦皇岛-广州 (5-6万DWT)	70.7	2.5
Q5000	875	-	Q5000	875	-	Q5000	875	-	印尼煤 Q5500	2425	150	秦皇岛-上海 (4-5万DWT)	57.9	3.6
Q4500	770	-	Q4500	770	-	长江口Q5500	-	-	山西优混 Q5500	2450	150	秦皇岛-张家港 (2-3万DWT)	65.5	4.9

数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

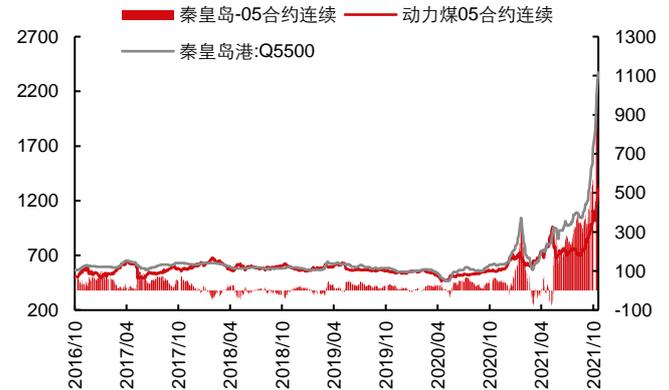
5.1、基差期差

图 42: 动力煤基差-近月合约 单位: 元/吨



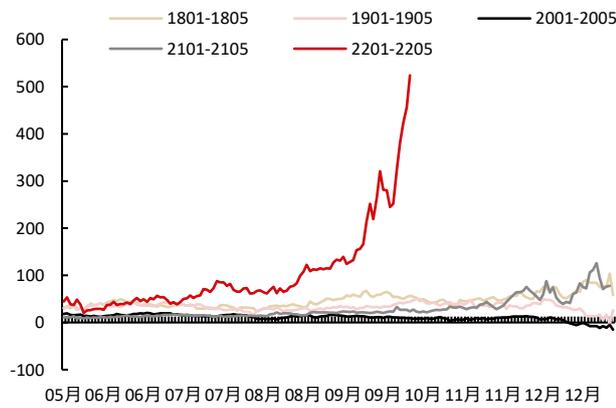
数据来源: Wind Mysteel 中信期货研究部

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

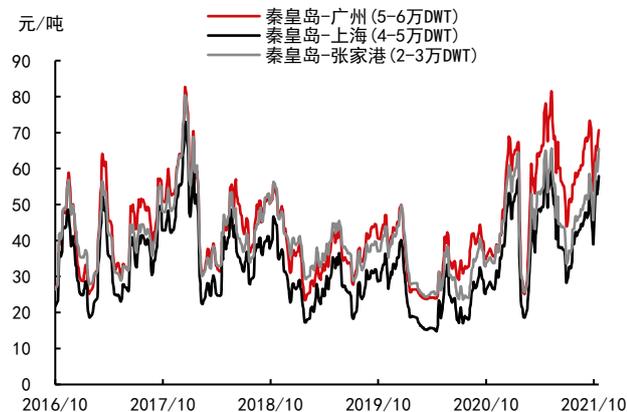
图 45: 动力煤现货价格 单位: 元/吨



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

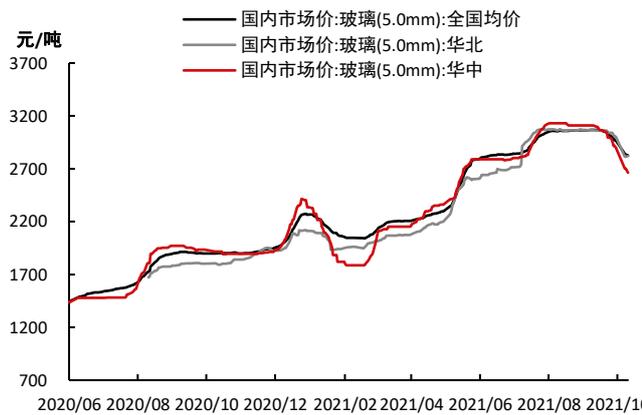
图 47: BDI 指数



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



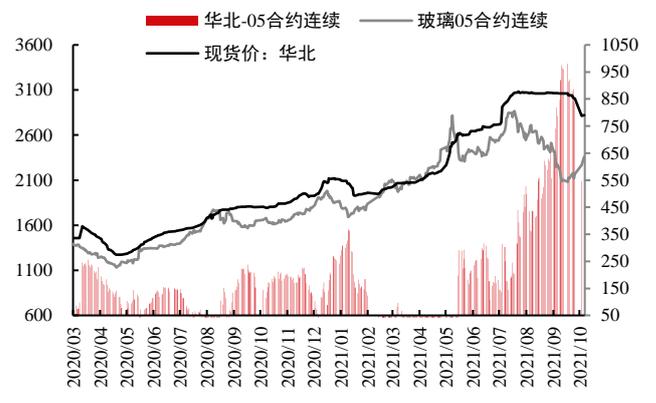
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 50： 浮法玻璃近月基差 单位：元/吨



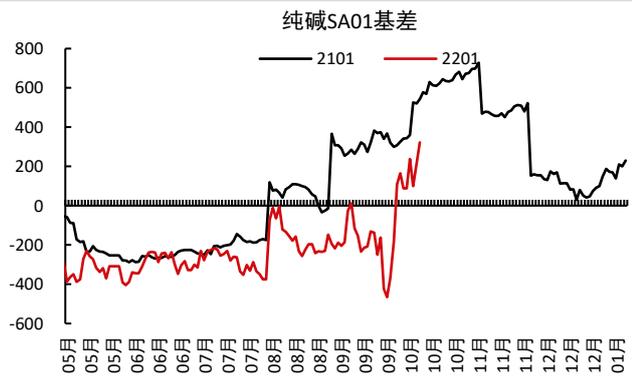
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 51： 浮法玻璃远月基差 单位：元/吨



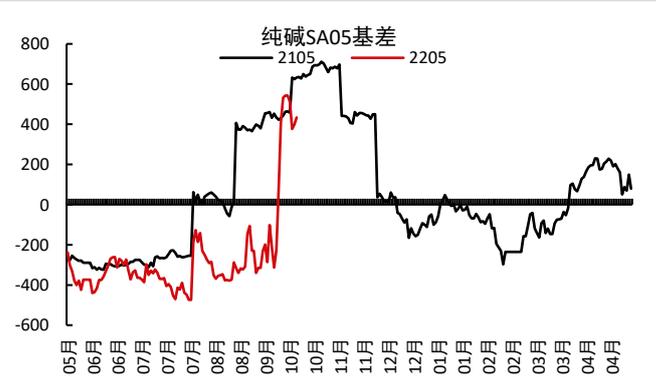
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

图 52： 重质纯碱近月基差 单位：元/吨



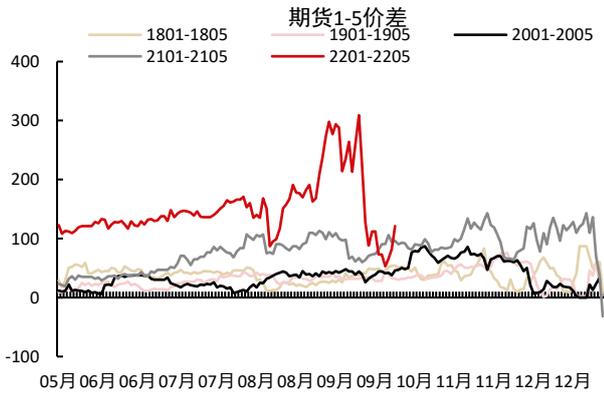
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

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>