



研究院 黑色建材组

研究员

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号: F3054463

投资咨询号: Z0017855

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

联系人

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

钢材：需求弱勢恢复，钢价震荡运行

逻辑和观点：

昨日螺纹 2405 合约整体震荡运行，收于 3810 元/吨，较上一交易日下降 14 元/吨，跌幅 0.37%；热卷 2405 合约收于 3920 元/吨，较上一交易日下跌 17 元/吨，跌幅 0.43%。现货方面价格小幅上涨，整体成交相较前一天有所回落，全国建材成交 7.83 万吨。

综合来看，目前成材现货成本继续下行，中下游补库偏弱，成材价格企稳震荡，钢厂利润逐渐扭亏为盈，原料刚性补库为主。目前电炉钢厂复产进度慢于往年，下游部分工程项目陆续开工，但整体复工节奏弱于往年。钢价短期受到两会前宏观情绪回暖影响，后续需要重点关注成材下游需求启动的强度，这将直接影响钢厂之后的提产进度以及原料补库力度。

策略：

单边：震荡

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：钢厂检修、需求走弱程度、钢材出口和钢厂利润等。

铁矿：铁矿承压运行 关注成材需求

逻辑和观点：

昨日铁矿石主力合约 2405 收于 889 元/吨，跌幅 0.95%，日增仓 5512 万手，成交 38.5 万手。现货端，青岛港 PB 粉 913 元/吨，跌 9 元/吨，超特粉 798 元/吨，跌 10 元/吨，昨日全国主港铁矿累计成交 86.9 万吨，环比下跌 5%。远期现货累计成交 141.6 万吨，环比上涨 152.9%。

整体来看，本周铁矿供应端发运数据环比下降，需求端钢厂利润扭亏为盈，存一定刚需补库需求，铁矿需求有望环比回升，但钢厂补库力度取决于后续成材需求的强度，

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

关注后续成材需求启动情况及钢厂原料补库情况，在成材需求未显著好转之前，预计价格将震荡偏弱运行。

策略：

单边：震荡

跨品种：无

跨期：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：钢厂利润及检修情况，海外发运情况，宏观经济环境。

双焦：两会召开在即 安全检查偏严

逻辑和观点：

昨日，钢谷公布了全国建材、热卷产销存数据，数据显示建材及热卷消费方面环比转好。双焦持续反弹。至收盘，焦煤主力 2405 合约收于 1772.5 元/吨，较前日上涨 2.5 元/吨，焦炭 2405 收于 2389 元/吨，较前日下跌 5 元/吨。现货方面，昨日港口准一级焦现货 2180-2230 元/吨，一级焦现货 2280-2330 元/吨均与前日上涨 30 元/吨。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸通关重回高位，昨日通关 1074 车。考虑焦价阶段性触底，贸易商低价出货意愿不高，口岸报价出现小幅回调，蒙 5 原煤价格 1480-1500 元/吨左右。

整体而言，焦煤供应端逐渐恢复，蒙煤通关量回升至一千车之上。需求端受焦化大幅亏损影响，焦煤采购意愿不足。焦煤目前供应回升，需求弱稳运行，库存处于中低位水平，库存压力较小。两会召开在即，安全管控升级，一定程度上压制煤炭供应，对煤价形成支撑；焦炭方面，焦炭第四轮提降落地，一方面焦化利润大幅亏损情况下，焦炭存进一步减产预期，另一方面钢厂利润扭亏为盈，存一定原料刚需补库需求。若成材后续需求表现良好，则钢厂原料补库力度偏强，若成材后续需求表现不佳，则钢厂原料补库力度将偏弱。

策略：

焦炭方面：震荡

焦煤方面：震荡

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：钢厂利润、表需修复、焦化利润、煤炭进口、外围宏观经济运行情况等。

动力煤：需求释放有限 煤炭价格维稳

逻辑和观点：

期现货方面：产地方面，随着新复工煤矿增多，产能供应增加，坑口保供发运为主，部分煤矿库存累积，价格下跌煤矿明显增加。港口方面，港口市场较为僵持，终端采购较为消极，需求释放有限，贸易商报价有所松动。进口方面，节后进口动力煤市场基本平稳，由于国内市场活跃度有所上升，外矿普遍对后期国内补库需求存乐观预期。运价方面，截止到2月28日，海运煤炭运价指数（OCFI）报于562.61，相比上一交易日下跌2.41点。

需求与逻辑：节后坑口煤矿逐步复工复产，煤矿产量持续宽松，下游电厂存在补库预期，但实际需求释放有限，短期煤炭震荡维稳运行。中长期看，需关注在安全要求下，供应受到扰动的程度，同时关注非电煤的补库和淡旺季切换电煤的消费变化情况。因期货流动性严重不足，建议观望。

关注及风险点：煤矿安监动态、港口累库变化、电煤及化工煤日耗、其他突发事件等。

玻璃纯碱：市场情绪不佳，玻璃双双下跌

逻辑和观点：

玻璃方面，昨日受地产股下跌影响，玻璃主力合约2405大幅下跌，收于1643元/吨，下跌73元/吨，跌幅4.25%。现货方面，昨日全国均价2034元/吨，环比持平。华东市场以稳为主，华南市场价格提涨销售，华中市场价格暂稳为主。整体来看，节后玻璃库存明显增加，高利润下，今年玻璃复产产线数量偏多，若后续需求不足，库存还有进一步增加趋势。近期中下游缓慢复产补库，期现商低价出货为主，中下游拿货意愿

不足，价格弱势运行。

纯碱方面，昨日纯碱主力合约 2405 震荡下跌，收于 1759 元/吨，下跌 30 元/吨，跌幅 1.68%，本周阿拉善轻重碱价格均下调 200 元/吨。当前纯碱刚需稳定，基本维持在高位水平，但纯碱供应端，随着远兴 3 线满产，4 线投料试车，青海碱厂存提高负荷预期，纯碱日度产量创出新高，同时，进口纯碱仍在陆续到港，高供应下市场普遍对价格悲观，中下游刚需采购为主，市场投机需求偏弱，纯碱整体呈累库趋势，预计期货价格将继续向下测试成本区间。

策略：

玻璃方面：震荡偏弱

纯碱方面：震荡偏弱

跨品种：无

跨期：无

关注及风险点：房地产政策、纯碱进出口数据、浮法玻璃产线复产冷修情况等。

双硅：盘面持续震荡 市场较为谨慎

逻辑和观点：

硅锰方面，昨日硅锰主力合约收于 6364 元/吨，涨幅 0.38%。现货端，华东钢厂主流钢招基本落地，定价围绕 6360-6380 元/吨，承兑含税到厂，价格月环比下跌。成本端化工焦价格下调，生产成本降低，北方工厂满负荷生产，南方工厂大部分停产。下游钢厂需求恢复缓慢。总体来看，目前硅锰需求偏弱，产量及库存相对较高，钢厂招标价格环比下跌，关注主流钢厂需求启动情况及原料采购情况。

硅铁方面，昨日硅铁主力合约收于 6650 元/吨，涨幅 0.48%。现货端，市场观望情绪浓厚，成交偏弱。成本端镁价格下行。下游钢厂招标陆续启动，关注标志性钢招定价，市场观望氛围较浓。总体来看，硅铁产线开工率维持低位，钢厂利润有所修复，硅铁短期供需双弱，库存偏高，持续关注钢厂采购意愿、电价变化及产区政策情况。

策略：

硅锰方面：震荡

硅铁方面：震荡

跨品种：无

跨期：无

关注及风险点：电力价格变动、能耗管控加严、下游需求大幅度变化。

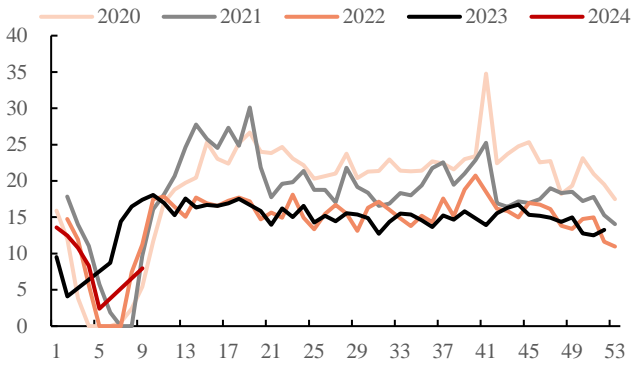
商品每日价格基差

项目	合约	今日	昨日	上周	上月	项目	合约	今日	昨日	上周	上月
		2月28日	2月27日	2月21日	1月26日			2月28日	2月27日	2月21日	1月26日
螺纹钢						热轧卷板					
上海现货		3810	3800	3880	3960	上海现货		3940	3940	3950	4070
北京现货		3810	3800	3810	3880	天津现货		3910	3910	3900	3980
广州现货		4220	4220	4260	4250	广州现货		4040	4040	4030	4110
RB05合约		3810	3824	3791	3973	HC05合约		3920	3937	3916	4102
RB10合约		3778	3791	3770	3942	HC10合约		3880	3894	3879	4051
RB01合约		3740	3750	3721	3900	HC01合约		3838	3848	3838	4001
基差:上海	RB05	0	-24	89	-13	基差:上海	HC05	20	3	34	-32
	RB10	32	9	110	18		HC10	60	46	71	19
	RB01	70	50	159	60		HC01	102	92	112	69
基差:北京	RB05	90	66	109	-3	基差:天津	HC05	80	63	74	-32
RB05 - RB10		32	33	21	31	HC05 - HC10		40	43	37	51
RB10 - RB01		38	41	49	42	HC10 - HC01		42	46	41	50
唐山普方坯价格		3550	3550	3550	3650	热卷长流程 即期利润	华北	79	71	-22	-33
张家港6-8mm废钢		2650	2650	2650	2640		华东	-19	-33	-111	-87
唐山生铁即时成本		2617	2626	2713	2798	江苏生铁即时成本		2746	2760	2847	2936
全国废钢到货(万吨)		0.00	0.00	18.06	49.68	热卷长流程 盘面利润	近月	97	100	88	171
全国建材成交(万吨)		7.83	10.67	-	5.71		远月	160	161	156	243
螺纹钢长流程 即期利润	华北	75	58	-8	-38		超远月	189	186	188	288
螺纹钢长流程 盘面利润	华东	-54	-77	-81	-100	卷矿比	现货	3.94	3.89	3.87	3.60
	近月	65	66	48	125		05合约	4.41	4.39	4.39	4.15
	远月	126	127	121	205		10合约	4.72	4.69	4.68	4.43
螺纹钢短流程 即期利润	超远月	154	152	140	252	卷集比	现货	1.82	1.85	1.83	1.77
	华东	-262	-271	-198	-115		05合约	1.64	1.64	1.66	1.67
	华南	-140	-139	-113	-153		10合约	1.64	1.65	1.68	1.69
螺矿比	现货	3.81	3.75	3.80	3.50	卷螺差	现货	130	140	70	110
	05合约	4.29	4.26	4.25	4.02		05合约	110	113	125	129
	10合约	4.60	4.56	4.55	4.31		10合约	102	103	109	109
螺焦比	现货	1.76	1.78	1.80	1.72	焦炭 焦煤					
	05合约	1.59	1.60	1.61	1.62	焦炭现货价格: 准一级	日照港	2170	2130	2160	2300
	10合约	1.60	1.60	1.63	1.64		唐山到厂价	2060	2060	2160	2260
铁矿石							吕梁出厂价	1900	1900	2000	2100
日青京曹四港最低 价	PB粉	911	922	930	1029	J05合约		2389	2394	2356	2460
	超特粉	793	808	820	910	J09合约		2360	2363	2312	2403
	卡粉	1008	1017	1030	1128	J01合约		2340	2342	2286	2360
普氏62%美金指数		118.0	117.0	120.0	136.2	基差:日照港现 货	J05	-26	-74	-3	44
I05合约		889	898	893	990		J09	3	-43	41	100
I09合约		822	831	829	915		J01	23	-21	67	144
I01合约		777	786	785	857	J05-J09		29	31	44	57
基差: PB粉	105	90	93	107	119	J09-J01		20	22	26	44
	109	157	160	171	194	焦煤现货价格: 主焦	山西中硫煤	2250	2250	2250	2250
	101	202	205	215	251		沙河驿蒙5#	2000	2030	2015	2080
I05	118	126	143	146	蒙煤3#仓单价		1805	1805	1785	1965	
基差: 超特粉	109	185	193	207	221	澳洲中挥发硬焦CFR中国		269	269	271	280
	101	230	237	251	278	JM05合约		1773	1770	1749	1779
	I05	118	76	104	138	JM09合约		1730	1735	1695	1727
基差: 普氏指数	109	118	143	168	213	JM01合约		1699	1701	1674	1699
	101	118	187	212	270	基差:沙河驿 蒙5#	JM05	32	65	71	108
	关注品种主力合约 基差	巴粗 (10C6)	57	61	74		90	JM09	74	100	125
I05 - I09		67	67	64	75		JM01	-61	-35	-22	14
I09 - I01		45	45	44	58	基差:蒙煤3#	JM05	33	35	37	187
焦矿比	现货	2.17	2.10	2.11	2.03	基差:山西中硫煤	JM09	432	430	457	431
	05合约	2.69	2.67	2.64	2.49	JM05 - JM09		43	35	54	52
	09合约	2.87	2.85	2.79	2.63	JM09 - JM01		32	35	22	28
主港铁矿成交(万吨)		87	92	69	73	现货		0.96	0.95	0.96	1.02
中间价:美元兑人民币		7.1075	7.1057	7.1030	7.1074	焦炭/焦煤比	05合约	1.35	1.35	1.35	1.38
铁矿进口即期利润		32	45	41	7	09合约		1.36	1.36	1.36	1.39
						蒙煤通关量		-	1074	1069	637

玻璃纯碱											
玻璃现货	沙河安全	1840	1840	1883	1836	基差	FG05	197	124	211	-49
	石家庄玉晶	1880	1880	1880	1800		FG09	267	229	287	82
FG05合约		1643	1716	1669	1849	FG01		312	285	334	155
FG09合约		1573	1611	1593	1718	FG05-FG09		70	105	76	131
FG01合约		1528	1555	1546	1645	FG09-FG01		45	56	47	73
纯碱现货	华北重碱低端	2200	2200	2400	2400	基差	SA05	321	291	261	207
	沙河重碱低端	2080	2080	2100	2200		SA09	300	297	287	269
SA05合约		1759	1789	1839	1993	SA01		343	338	327	320
SA09合约		1780	1783	1813	1931	SA05-SA09		-21	6	26	62
SA01合约		1737	1742	1773	1880	SA09-SA01		43	41	40	51

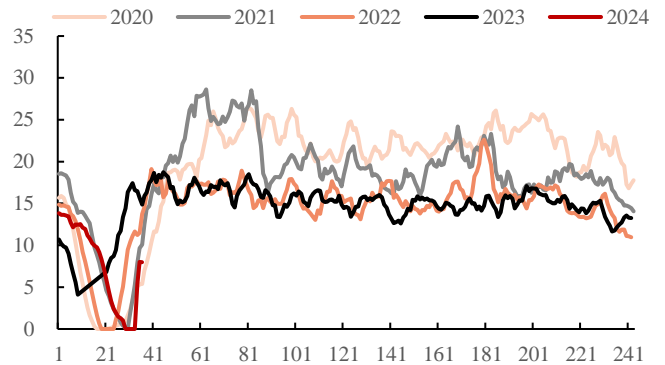
数据来源: Wind Mysteel 富宝资讯 隆众 华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交(周均) | 单位: 万吨



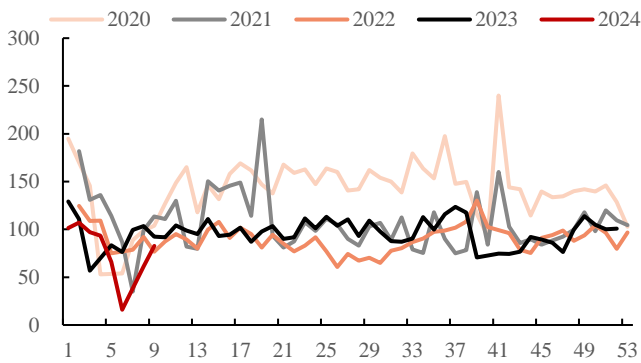
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交(5日移均) | 单位: 万吨



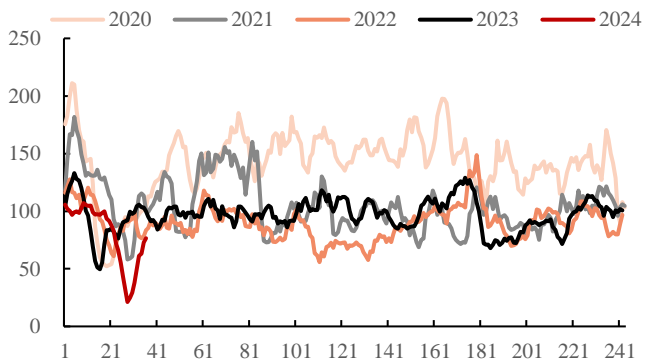
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交(周均) | 单位: 万吨



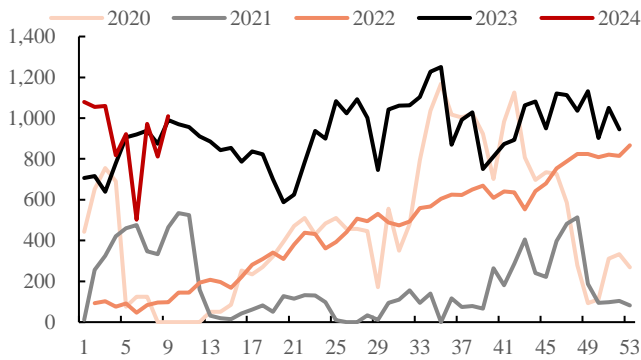
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交(5日移均) | 单位: 万吨



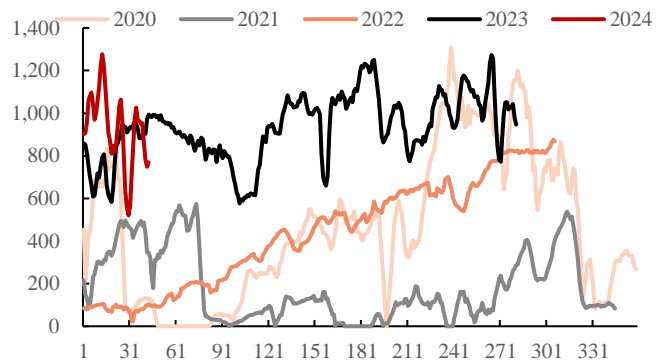
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 5: 蒙煤通关量 (周均) | 单位: 万吨



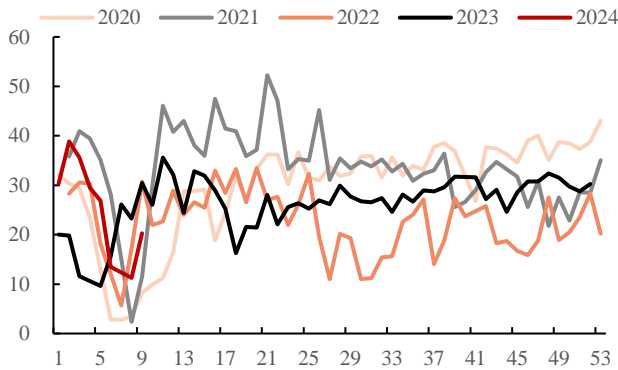
数据来源: 汾渭数据 华泰期货研究院

图 6: 蒙煤通关量 (5日移均) | 单位: 万吨



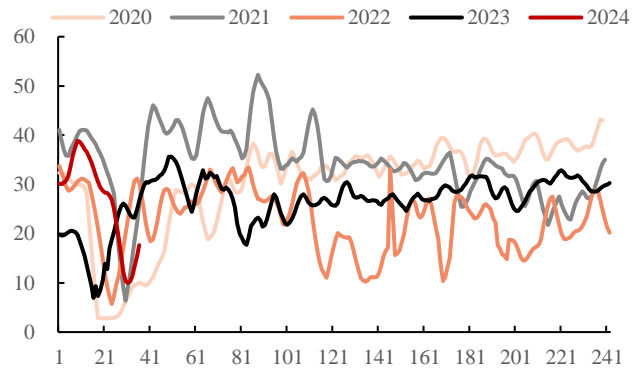
数据来源: 汾渭数据 华泰期货研究院

图 7: 147 家钢厂废钢到货 (周均) | 单位: 万吨



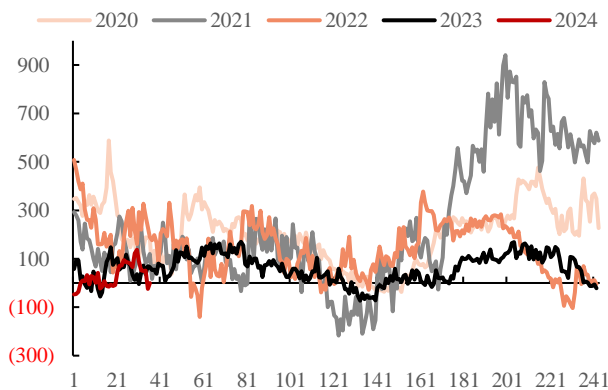
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 8: 147 家钢厂废钢到货 (5日移均) | 单位: 万吨



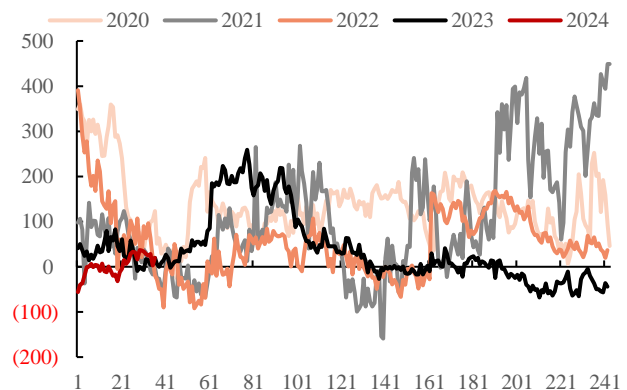
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 9: 上海螺纹与主力合约基差 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 上海热卷与主力合约基差 | 单位: 元/吨



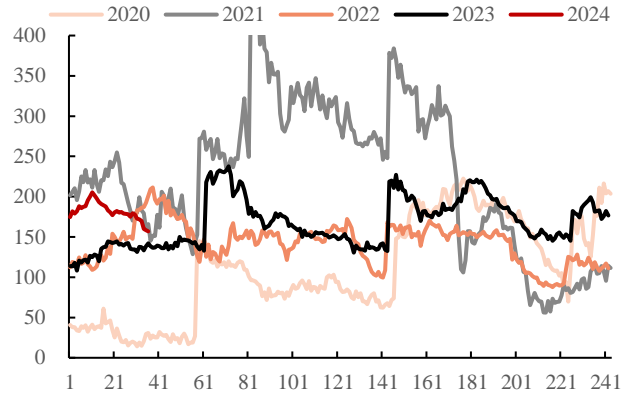
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 | 单位: 元/吨



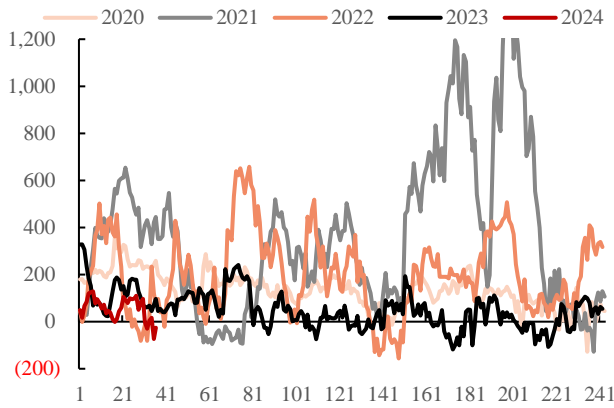
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 青岛港金布巴与主力合约基差 | 单位: 元/吨



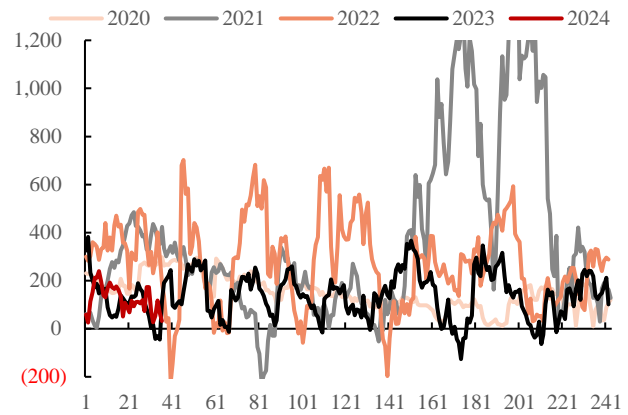
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 日照港准一级焦与主力基差 | 单位: 元/吨



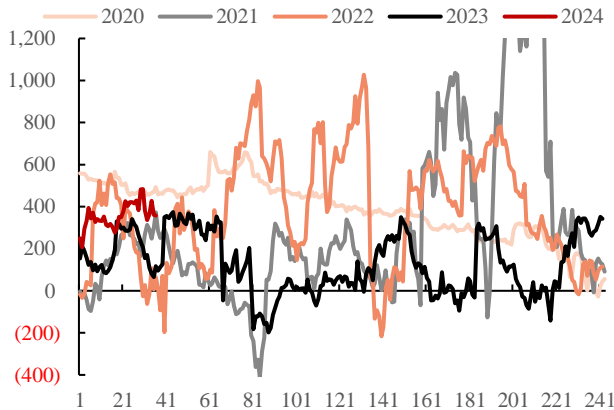
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力基差 | 单位: 元/吨



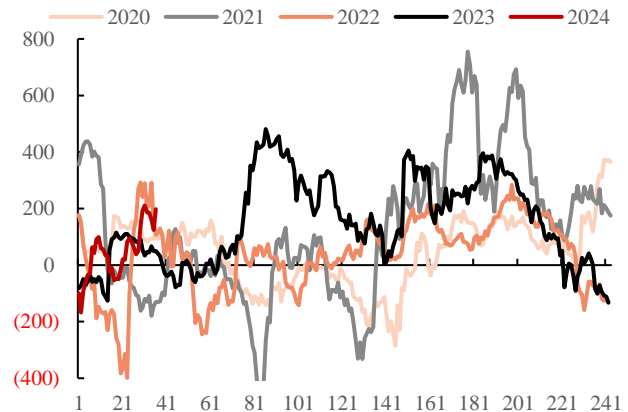
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 山西厂库中硫煤主力合约基差 | 单位: 元/吨



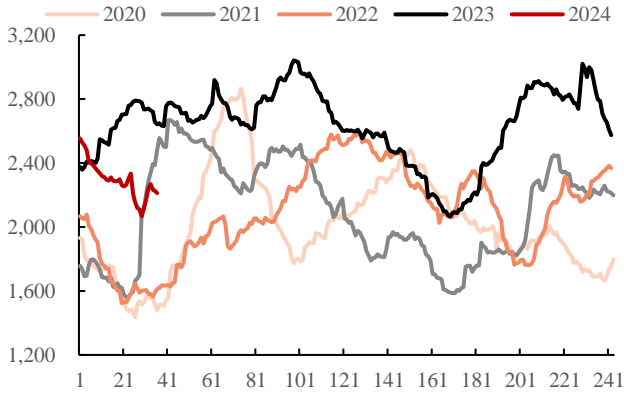
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 玻璃主力合约基差 | 单位: 元/吨



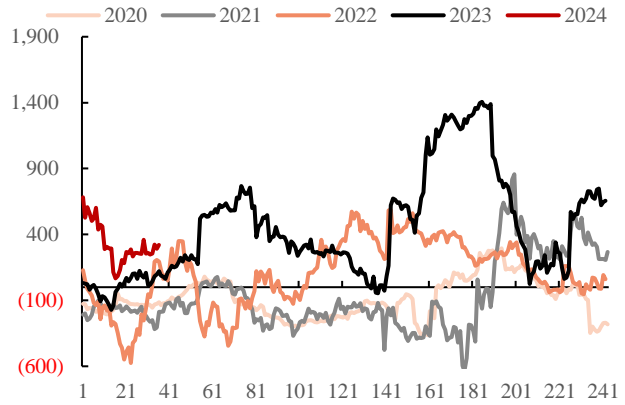
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 环渤海港煤炭库存合计 | 单位: 万吨



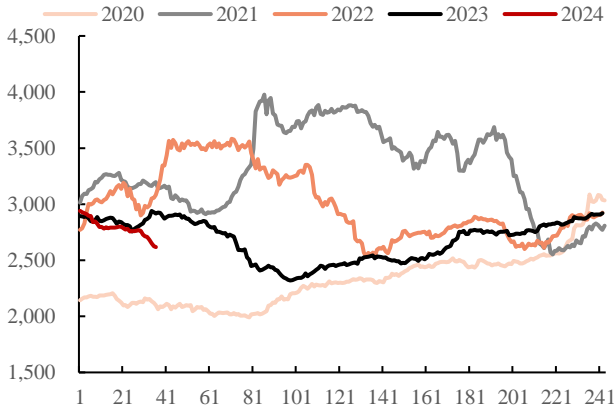
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 纯碱主力合约基差 | 单位: 元/吨



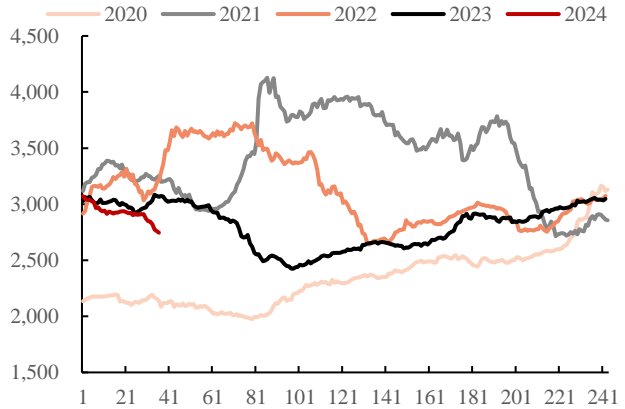
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 唐山生铁即时成本 | 单位: 元/吨



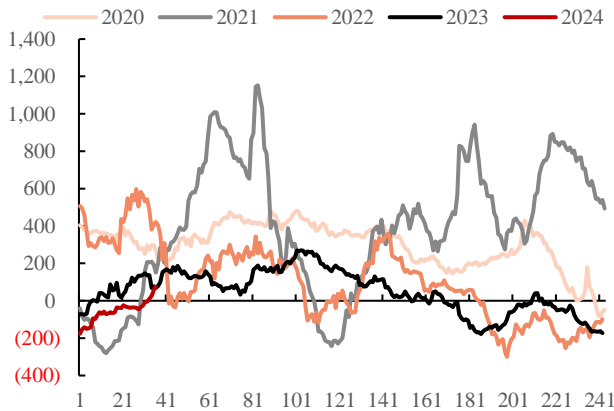
数据来源: 华泰期货研究院

图 20: 江苏生铁即时成本 | 单位: 元/吨



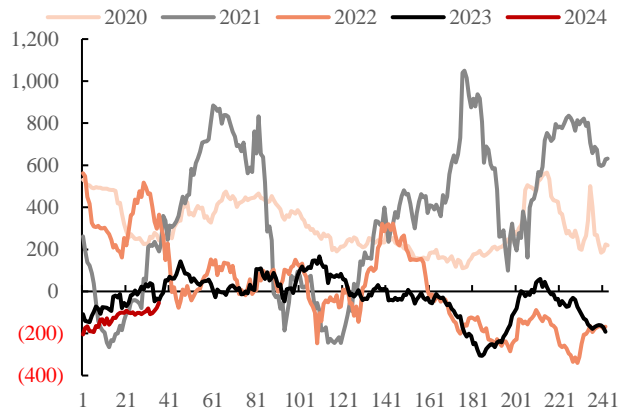
数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 螺纹钢华北唐山即时毛利润 | 单位: 元/吨



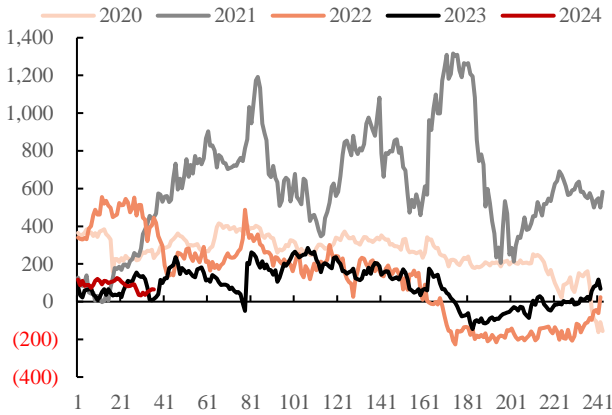
数据来源: 华泰期货研究院

图 22: 螺纹钢华东江苏即时毛利润 | 单位: 元/吨



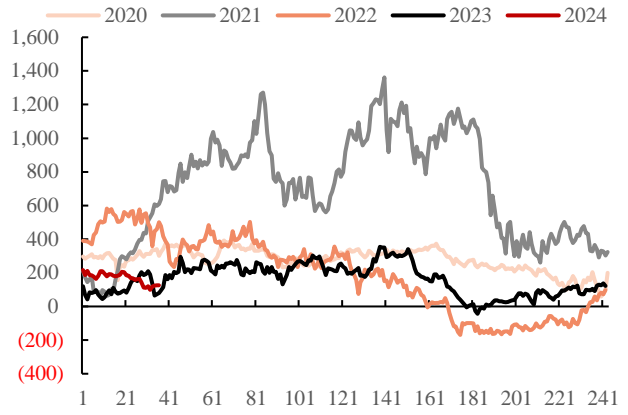
数据来源: 华泰期货研究院

图 23: 螺纹盘面近月利润 | 单位: 元/吨



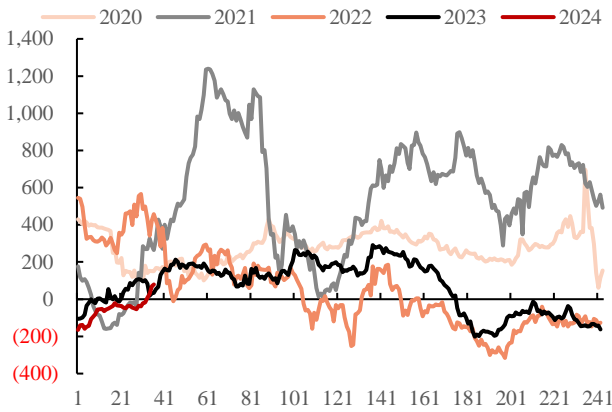
数据来源: 华泰期货研究院

图 24: 螺纹盘面远月毛利润 | 单位: 元/吨



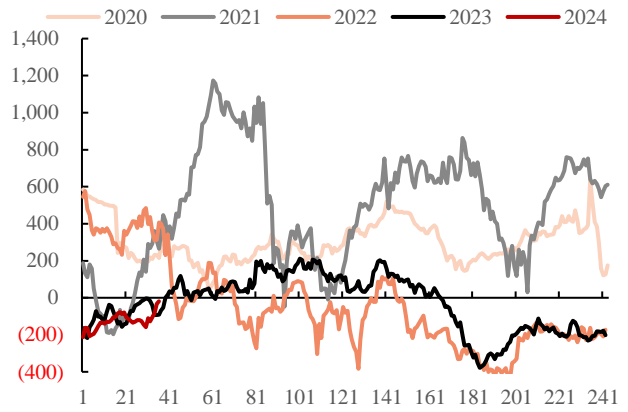
数据来源: 华泰期货研究院

图 25: 热卷华北唐山即时毛利润 | 单位: 元/吨



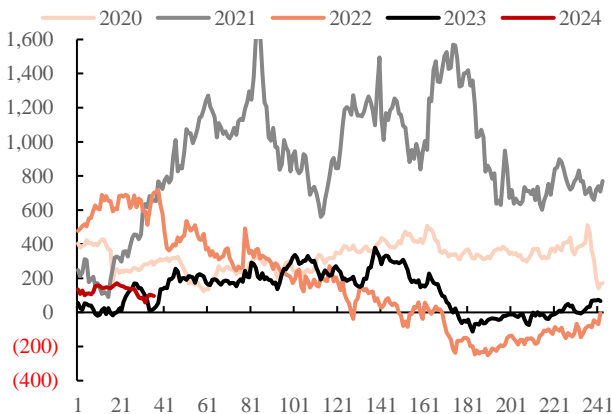
数据来源: 华泰期货研究院

图 26: 热卷华东江苏即时毛利润 | 单位: 元/吨



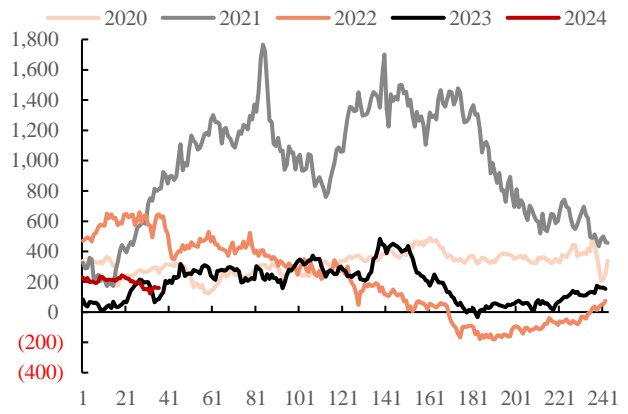
数据来源: 华泰期货研究院

图 27: 热卷盘面近月利润 | 单位: 元/吨



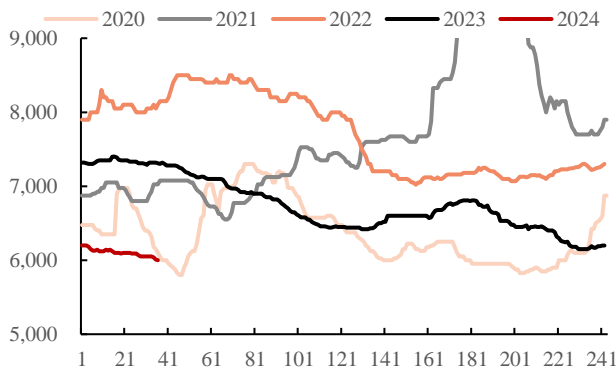
数据来源: 华泰期货研究院

图 28: 热卷盘面远月利润 | 单位: 元/吨



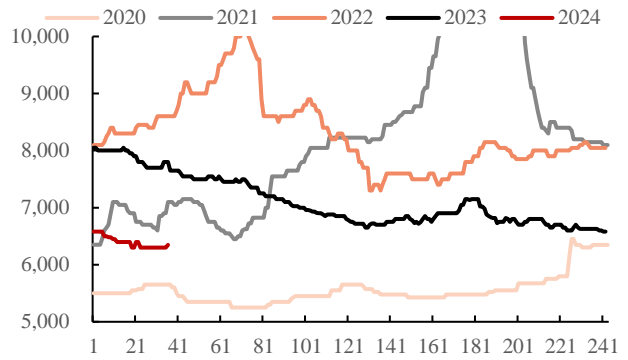
数据来源: 华泰期货研究院

图 29: 内蒙古锰硅 FeMn65Si17 市场价 | 单位: 元/吨



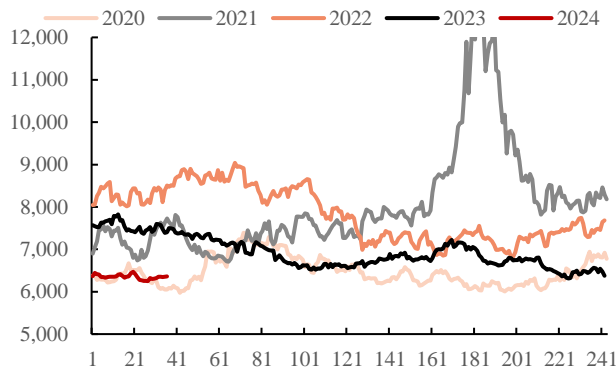
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 30: 宁夏硅铁市场价 | 单位: 元/吨



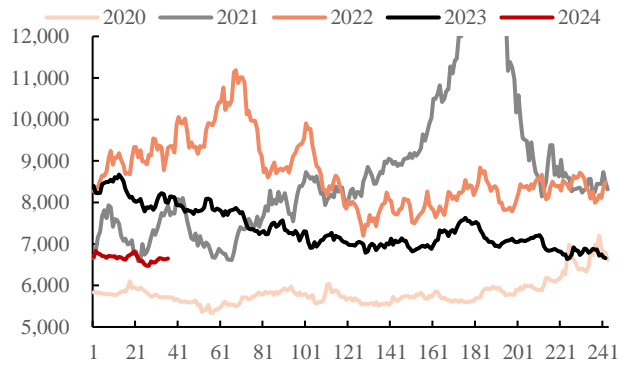
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 31: 硅锰主力合约收盘价 | 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32: 硅铁主力合约收盘价 | 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com