螺纹去库顺利 卷螺差收窄

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：螺纹去库顺利 卷螺差收窄

逻辑和观点：

昨日螺纹 2405 合约收于 3481 元/吨，较前日下跌 21 元/吨，跌幅 0.6%；热卷主力 2405 合约收于 3692 元/吨，较前日下跌 51 元/吨，跌幅 1.36%。现货方面，昨日现货价格继续下跌，钢材现货成交回暖，环比好于昨日，下游成交偏弱，但低价成交转好，昨日全国建材成交 14.41 万吨。

昨日钢联成材数据显示，螺纹去库较为顺利，而热卷库存小幅累库不及预期，受此影响盘面热卷价格下跌速度加快，卷螺差收窄。总体来看建筑钢材的供需矛盾已有显著好转，但是此前消费表现较好的热卷开始有转弱迹象，而且建材去库改善并未对现货价格产生刺激，可见消费端仍旧难言乐观，仍面临较大向下修复风险。

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：铁水产量仍未回升 市场情绪延续悲观

逻辑和观点：

昨日铁矿石合约 2405 震荡下行，收盘于 797 元/吨，跌 1.91%，较上一交易日下跌 15.5 元/吨。昨日减仓 3.5 万手。新晋主力合约 2409 震荡运行，收于 758 元/吨，与上一交易日持平。现货端青岛港进口铁矿价格全天涨跌互现。市场交投情绪较为冷清，昨日成交品种以 PB 粉为主，成交较少。现 PB 粉 780，超特粉 621。全国主港铁矿累计成交 79.1 万吨，环比下跌 4.7%。远期现货累计成交 76 万吨，环比下跌 4.4%。

整体来看，本周外矿发运以及到港量同步反弹，且临近季末，澳巴发运存在冲量的预期，短期供应压力依然存在。钢联数据显示，本周铁水产量仍然未见回升，显示钢厂

复产进度偏慢，铁矿供应端压力偏强，且港口延续累库，叠加市场情绪悲观，铁矿基本面改善幅度有限。警惕盘面多空博弈波动风险。

策略：

单边：无

跨品种：无

跨期：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：

钢厂铁水产量、钢厂利润及检修情况，海外发运情况，宏观经济环境等。

双焦：第七轮提降落地 市场情绪维持弱势

逻辑和观点：

昨日，黑色系商品走势延续弱势，整体情绪不佳。至收盘，焦煤主力 2405 合约收于 1570.5 元/吨，较前日下跌 43 元/吨，收跌 2.67%；焦炭 2405 收于 2047.5 元/吨，较前日下跌 34.5 元/吨，收跌 1.66%。现货方面，昨日焦炭第七轮提降落地，再次下调 100-110 元/吨。双焦目前现实弱预期正在发酵，市场消息较多，加之情绪影响，整体回落较多。昨日港口准一级焦现货 1830 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨。焦煤方面，供应端整体变动不大，需求受钢材影响，维持弱势。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸通关维持高位震荡，昨日通关 1074 车，下游多考虑后市风险观望为主，蒙 5 长协原煤价格弱稳于 1300-1320 元/吨左右。

综合来看：焦煤呈现供需双弱格局，短期受需求下降和跌价影响，供给不及季节性表现，长期受“三超”治理限制，将造成供给下降，而需求由于下游消费不佳和中间环节挤库，同样弱于同期水平，虽然焦煤库存表现良好，但是仍然受到产业链负反馈压制，价格持续下跌。后续关注钢材消费改善情况和焦煤供给回升情况；焦炭呈现供需双弱格局，由于焦企持续亏损，导致产量不增反降，铁水产量同样保持下降，加之投机性需求不足，焦炭消费弱于季节性，虽然库存整体维持去化，但是焦价依然呈现弱势，后续关注钢材消费改善情况，短期中性看待，时刻注意焦煤端供给情况，以及复产背景下的钢厂刚需补库。

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：终端需求低迷　煤价难改跌势

逻辑和观点：

期现货方面：产地方面，产地煤价持续弱稳运行，市场观望情绪较浓，煤矿销售承压，调价多为下调。港口方面，需求延续低迷，叠加上游供给持续恢复，低成本资源对港口市场冲击明显，价格下跌后，询货需求略有改善，但成交仍不足。进口方面，进口煤价没有优势，市场预期多持悲观心态，实际成交有限。运价方面，截止到 3 月 28 日，海运煤炭运价指数（OCFI）报于 616.5 点，相比上一交易日上涨 12.97 点。

需求与逻辑：短期煤炭供应呈现宽松格局，下游需求不及预期，库存同比往年仍位于高位，煤价上涨压力明显。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。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、其他突发事故等。

玻璃纯碱：供需矛盾持续 玻璃震荡下跌

逻辑和观点：

玻璃方面，昨日玻璃主力合约 2405 震荡下跌，收于 1455 元/吨，下跌 19 元/吨，跌幅 1.29%。现货方面，昨日全国均价 1764 元/吨，环比下跌 20 元/吨。华北地区成交偏弱，华东市场采购谨慎，华南市场以稳为主。供应方面，据隆众资讯数据，本周浮法玻璃产量 123.52 万吨，环比增加 0.4%，企业开工率 85.2%，环比持平，产能利用率 86.72%，

环比增加 0.34%。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存 6693.6 万重箱，环比增加 5.22%，累库明显。整体来看，整体来看，玻璃作为地产竣工端消费的工业品，由于春节后地产竣工的同比回落，使得玻璃消费也呈现旺季不旺的特征，但玻璃供应目前处于历史最高位水平，库存持续累积，供需矛盾未得到任何缓解。考虑玻璃供给端的调节能力偏弱，调节周期长的特点，预计玻璃仍将逐步向亏损方向演绎，倒逼企业做出冷修减量。所以，虽然玻璃价格已经来到低位，但仍需充分重视高供应下，价格继续向下的风险。

纯碱方面，昨日纯碱主力合约 2409 震荡运行，收于 1744 元/吨，上涨 8 元/吨，涨幅 0.46%。据昨日隆众资讯数据，供应方面，本周纯碱开工率 89.41%，环比增加 0.19%，产量为 73.4 万吨，环比增加 0.22%。库存方面，本周纯碱库存 83.36 万吨，环比增加 5.8%，累库明显。整体来看，纯碱下游补库基本结束，重碱方面玻璃厂可用天数持续回升，轻碱在经历前两周的大幅补库动作后，本周开始同样出现补库放缓的迹象，隆众本周一统计纯碱库存也开始出现累库，整体纯碱供需仍不容乐观，预计价格仍将继续维持震荡偏弱运行。

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：盘面地位盘整 现货成交略有下调

逻辑和观点：

硅锰方面，昨日硅锰主力合约收于 6120 元/吨，跌幅 0.07%。现货端，北方主流报价 5750-5880 元/吨，南方主流报价 6000-6050 元/吨左右。产区开工保持低位，下游谨慎采购，钢厂可用天数不断下滑，企业库存开始迅速累积，处于往年中高位水平。总体来看，硅锰开工率维持偏弱态势，本周钢厂的招标或有所增加，但采购量相对较少，需要持续关注钢厂复产情况、硅锰产量变化及产区政策情况。

硅铁方面，昨日硅铁主力合约收于 6387 元/吨，跌幅 0.25%。现货方面，主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 6050-6200 元/吨，75 硅铁自然块 6300-6450 元/吨左右。因兰炭成

本下降，硅铁成本有所松动，但硅价走低，企业利润同步下滑，出货量仍维持较低水平。总体来看，硅铁供需僵持，下游受市场低迷情绪影响，整体反馈一般，价格维持震荡运行，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：产能利用率变化、南方地区电价变化及五大材产量情况等。

商品每日价格基差表

项目	合约	今日 3月28日	昨日 3月27日	上周 3月21日	上月 2月28日
螺纹钢					
上海现货		3470	3500	3600	3810
北京现货		3510	3520	3590	3810
广州现货		3750	3770	3820	4220
RB05合约		3481	3479	3616	3810
RB10合约		3509	3490	3649	3778
RB01合约		3497	3488	3636	3740
基差:上海	RB05	-11	21	-16	0
	RB10	-39	10	-49	32
	RB01	-27	12	-36	70
基差:北京	RB05	119	131	64	90
RB05 - RB10		-28	-11	-33	32
RB10 - RB01		12	2	13	38
唐山普方坯价格		3300	3340	3410	3550
张家港6-8mm废钢		2500	2520	2480	2650
唐山生铁即时成本		2278	2326	2351	2620
全国废钢到货(万吨)		47.61	43.93	30.67	38.32
全国建材成交(万吨)		14.41	11.10	16.79	-
螺纹长流程即期利润	华北	144	105	164	74
	华东	0	-23	29	-56
螺纹长流程盘面利润	近月	49	37	81	64
	远月	94	76	138	125
	超远月	115	109	168	153
螺纹短流程即期利润	华东	-383	-379	-245	-262
	华南	-253	-259	-159	-136
螺矿比	现货	4.05	4.04	3.95	3.81
	05合约	4.37	4.32	4.26	4.29
	10合约	4.63	4.60	4.49	4.60
螺焦比	现货	1.90	1.88	1.88	1.76
	05合约	1.70	1.69	1.65	1.59
	10合约	1.66	1.64	1.64	1.60
铁矿石					
日青京曹四港最低价	PB粉	780	788	830	911
	超特粉	621	629	665	793
	卡粉	899	895	925	1008
普氏62%美金指数		102.8	101.3	110.7	116.9
I05合约		797	806	850	889
I09合约		758	758	814	822
I01合约		726	724	777	777
基差:PB粉	I05	38	38	40	90
	I09	77	86	76	157
	I01	109	120	113	202
基差:超特粉	I05	21	21	16	118
	I09	60	68	52	185
	I01	92	102	89	230
基差:普氏指数	I05	103	41	71	84
	I09	103	88	107	151
	I01	103	122	144	196
关注品种主力合约基差	唐山	45	15	-7	57
I05 - I09		39	48	36	67
I09 - I01		32	34	37	45
焦矿比	现货	2.14	2.15	2.11	2.17
	05合约	2.57	2.55	2.57	2.69
	09合约	2.79	2.81	2.74	2.87
主港铁矿成交(万吨)		79	83	117	87
中间价:美元兑人民币		7.0948	7.0946	7.0942	7.1075
铁矿进口即期利润		12	30	-3	40

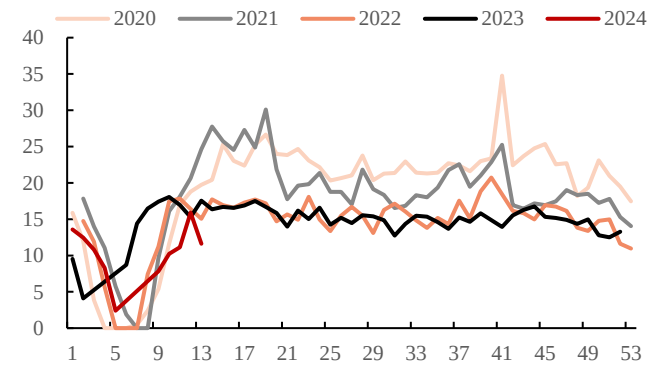
项目	合约	今日 3月28日	昨日 3月27日	上周 3月21日	上月 2月28日
热轧卷板					
上海现货		3780	3780	3860	3940
天津现货		3730	3730	3760	3910
广州现货		3770	3770	3840	4040
HC05合约		3692	3717	3827	3920
HC10合约		3657	3664	3802	3880
HC01合约		3625	3637	3767	3838
基差:上海	HC05	88	63	33	20
	HC10	123	116	58	60
	HC01	155	143	93	102
基差:天津	HC05	128	103	23	80
HC05 - HC10		35	53	25	40
HC10 - HC01		32	27	35	42
热卷长流程即期利润	华北	253	213	233	77
	华东	155	139	194	-21
江苏生铁即时成本		2392	2442	2481	2748
热卷长流程盘面利润	近月	178	191	211	95
	远月	172	179	220	158
	超远月	178	191	233	187
卷矿比	现货	4.41	4.37	4.23	3.94
	05合约	4.63	4.61	4.51	4.41
	10合约	4.82	4.83	4.67	4.72
卷焦比	现货	2.07	2.03	2.01	1.82
	05合约	1.80	1.81	1.75	1.64
	10合约	1.73	1.72	1.71	1.64
卷螺差	现货	310	280	260	130
	05合约	211	238	211	110
	10合约	148	174	153	102
焦炭 焦煤					
焦炭现货价格:准一级	日照港	1830	1860	1920	2170
	唐山到厂价	1760	1860	1860	2060
	吕梁出厂价	1600	1700	1700	1900
J05合约		2048	2057	2186	2389
J09合约		2118	2131	2226	2360
J01合约		2139	2153	2235	2340
基差:日照港现货	J05	-50	-27	-91	-26
	J09	-120	-101	-131	3
	J01	-141	-123	-140	23
J05-J09		-70	-74	-40	29
J09-J01		-21	-22	-10	20
焦煤现货价格:主焦	山西中硫煤	1750	1750	1750	2250
	沙河驿蒙5#	1755	1795	1820	2000
	蒙煤3#仓单价	1545	1545	1595	1805
澳洲中挥发硬焦CFR中国		221	221	220	264
JM05合约		1571	1569	1657	1773
JM09合约		1609	1614	1686	1730
JM01合约		1584	1593	1663	1699
基差: 沙河驿蒙5#	JM05	-17	26	-36	32
	JM09	-55	-19	-66	74
	JM01	-176	-148	-194	-61
基差:蒙煤3#	JM05	-26	-24	-62	33
基差:山西中硫煤	JM09	46	37	-33	432
JM05 - JM09		-38	-45	-30	43
JM09 - JM01		25	21	24	32
焦炭/焦煤比	现货	1.05	1.06	1.10	0.96
	05合约	1.30	1.31	1.32	1.35
	09合约	1.32	1.32	1.32	1.36
蒙煤通关量		-	1386	1368	1208

玻璃纯碱

玻璃现货	沙河安全	1592	1592	1678	1840	基差	FG05	137	118	123	197
	石家庄玉晶	1600	1600	1680	1880		FG09	174	151	154	267
FG05合约		1455	1474	1555	1643		FG01	192	170	183	312
FG09合约		1418	1441	1524	1573	FG05-FG09		37	33	31	70
FG01合约		1400	1422	1495	1528	FG09-FG01		18	19	29	45
纯碱现货	华北重碱低端	2150	2150	2150	2200	基差	SA05	156	172	91	321
	沙河重碱低端	1950	1950	1950	2080		SA09	206	214	79	300
SA05合约		1794	1778	1859	1759		SA01	269	258	133	343
SA09合约		1744	1736	1871	1780	SA05-SA09		50	42	-12	-21
SA01合约		1681	1692	1817	1737	SA09-SA01		63	44	54	43

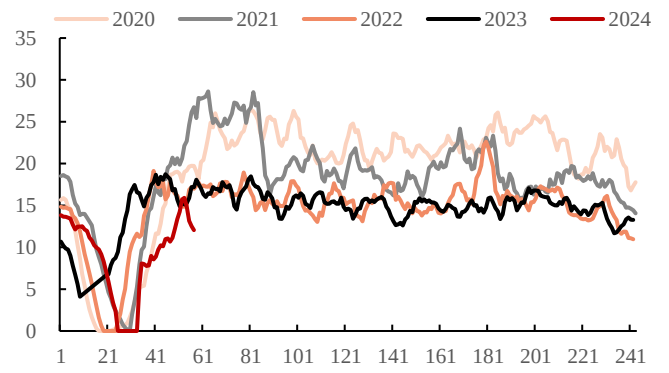
数据来源：Wind Mysteel 富宝资讯 隆众 华泰期货研究院

图 1：全国建材每日成交（周均）| 单位：万吨



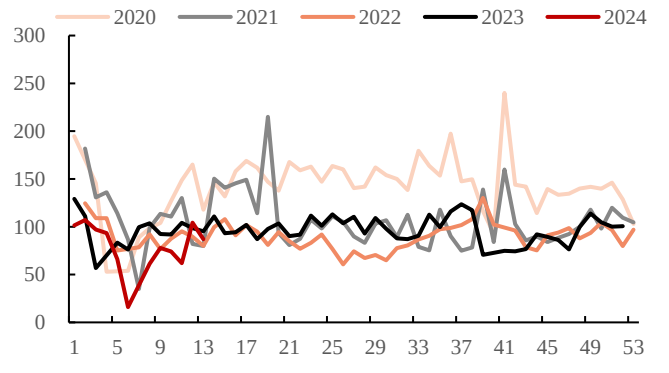
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 2：全国建材每日成交（5 日移均）| 单位：万吨



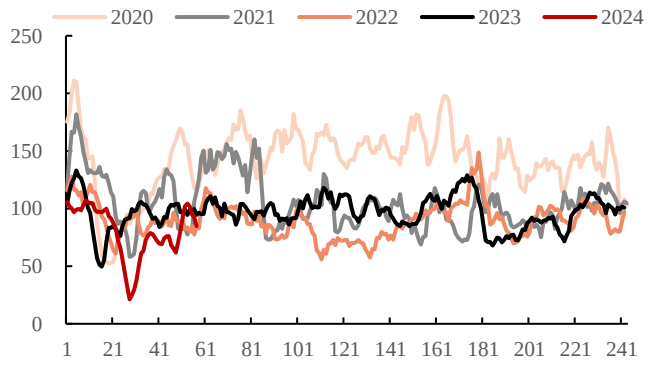
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 3：主要港口铁矿每日成交（周均）| 单位：万吨



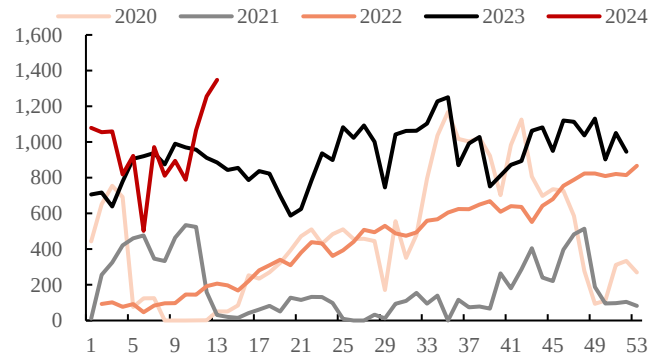
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 4：主要港口铁矿成交（5 日移均）| 单位：万吨



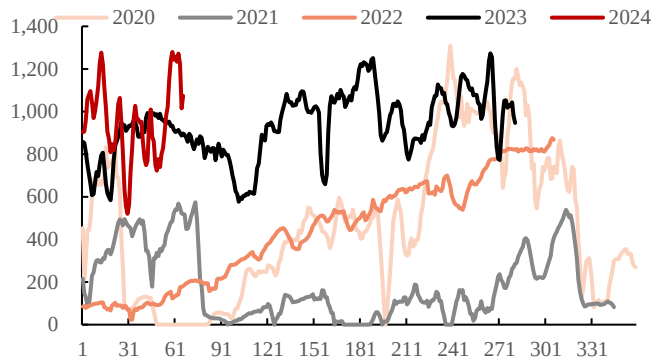
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 5：蒙煤通关量（周均）| 单位：万吨



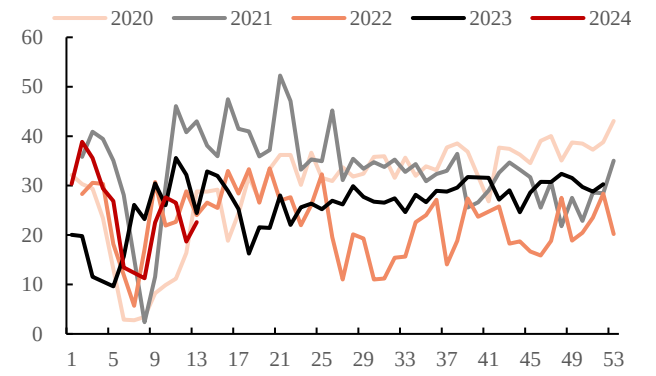
数据来源：汾渭数据 华泰期货研究院

图 6：蒙煤通关量（5 日移均）| 单位：万吨



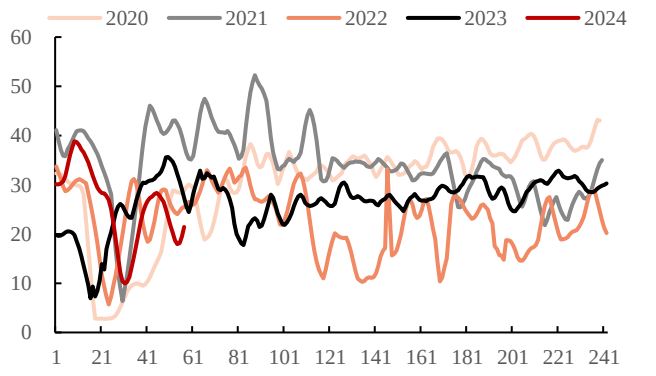
数据来源：汾渭数据 华泰期货研究院

图 7：147 家钢厂废钢到货（周均）| 单位：万吨



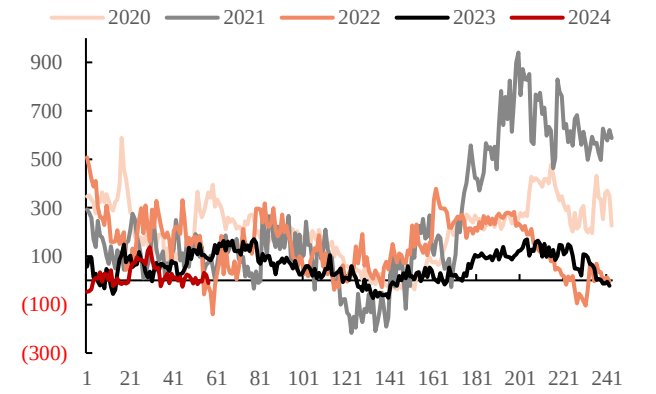
数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

图 8：147 家钢厂废钢到货（5 日移均）| 单位：万吨



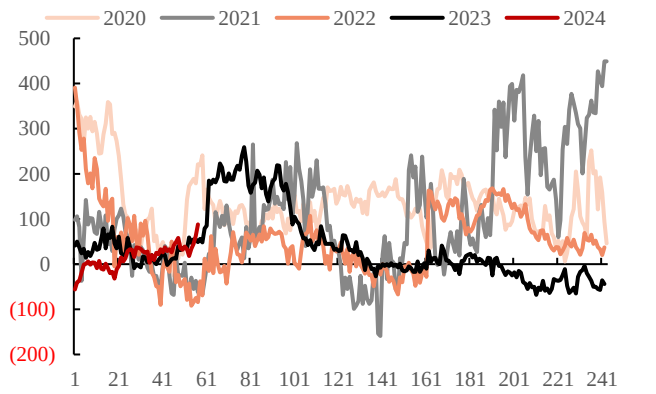
数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

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

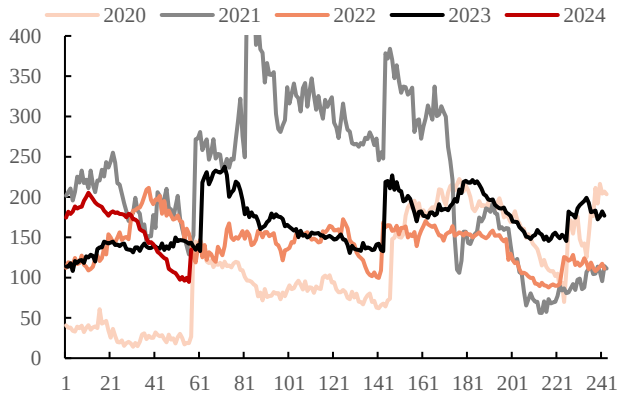


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：青岛港 PB 粉与主力合约基差 | 单位：元/吨

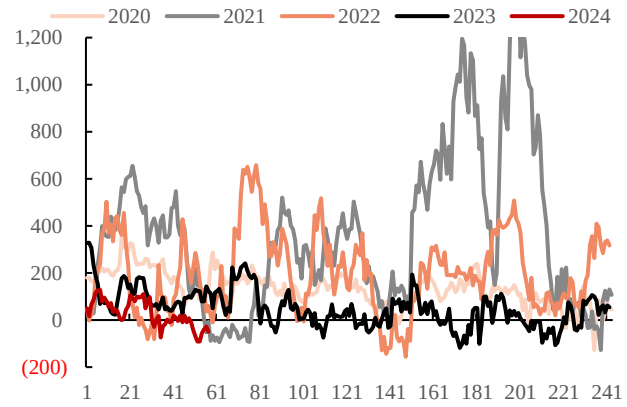
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：青岛港金布巴与主力合约基差 | 单位：元/吨



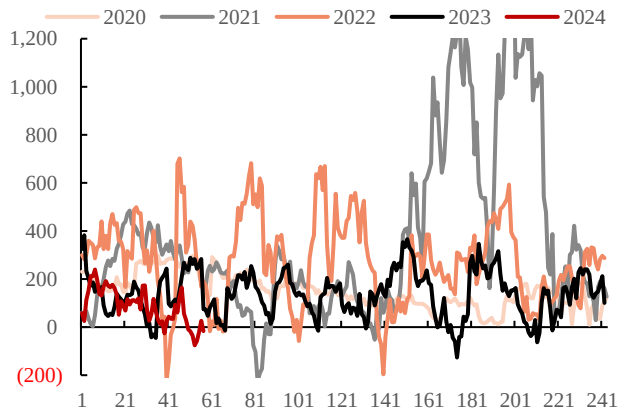
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：日照港准一级焦与主力基差 | 单位：元/吨



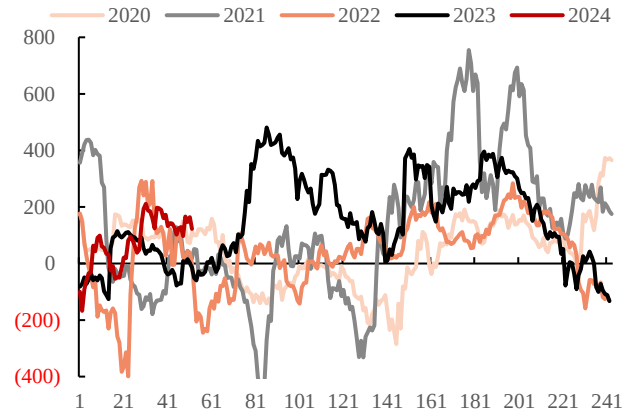
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：沙河驿蒙 5#焦煤与主力基差 | 单位：元/吨



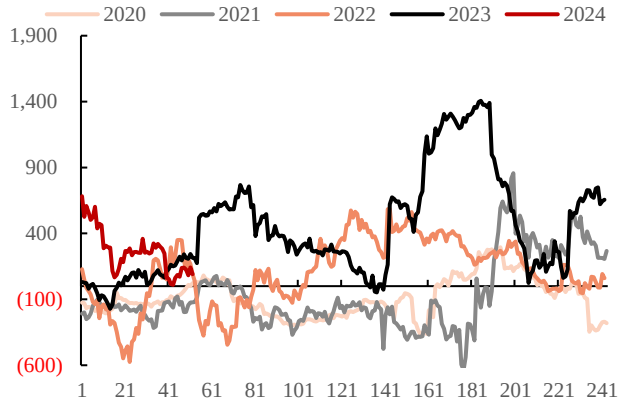
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：玻璃主力合约基差 | 单位：元/吨



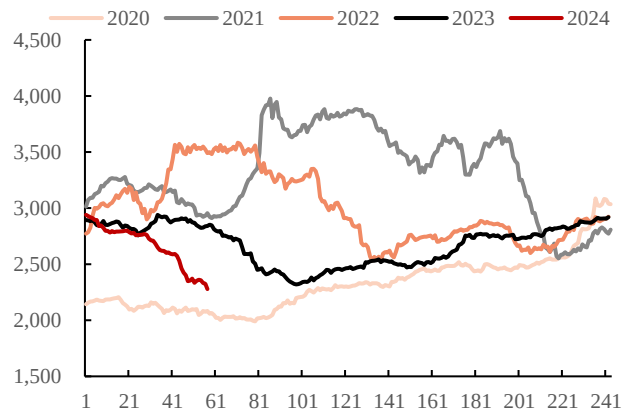
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：纯碱主力合约基差 | 单位：元/吨



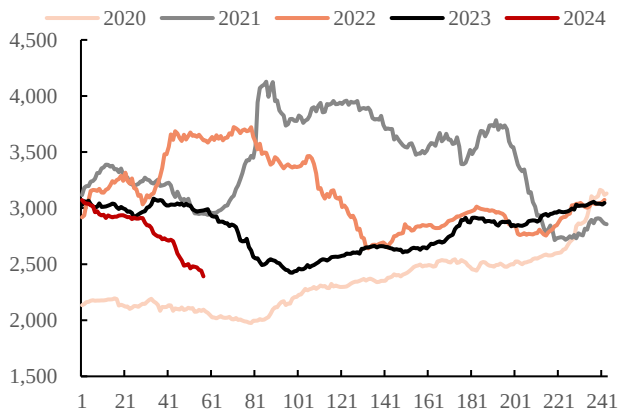
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：唐山生铁即时成本丨单位：元/吨



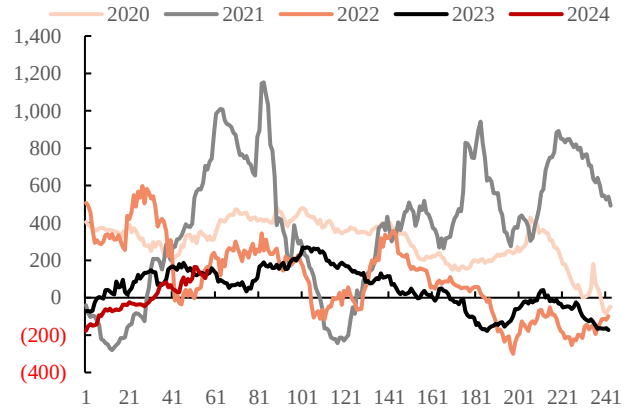
数据来源：华泰期货研究院

图 18：江苏生铁即时成本丨单位：元/吨



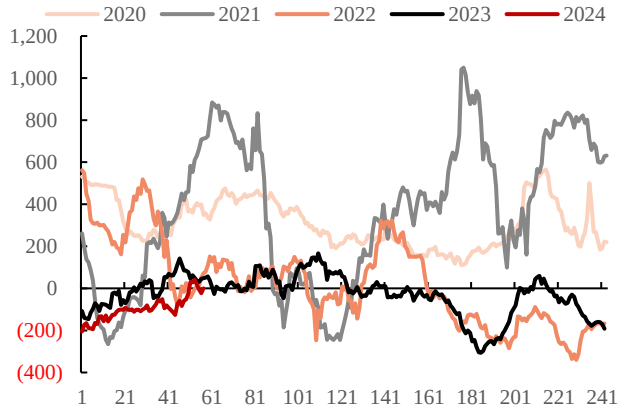
数据来源：华泰期货研究院

图 19：螺纹华北唐山即时毛利润丨单位：元/吨



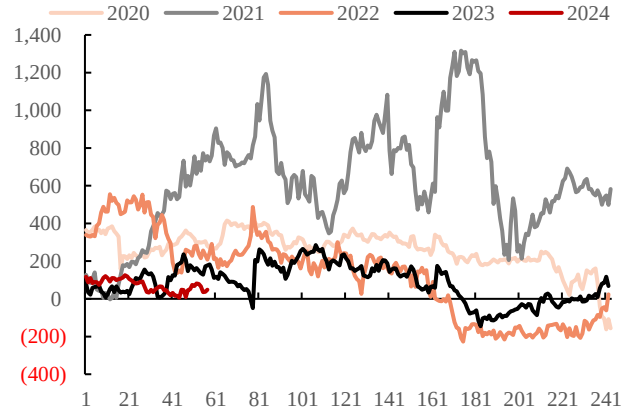
数据来源：华泰期货研究院

图 20：螺纹华东江苏即时毛利润丨单位：元/吨



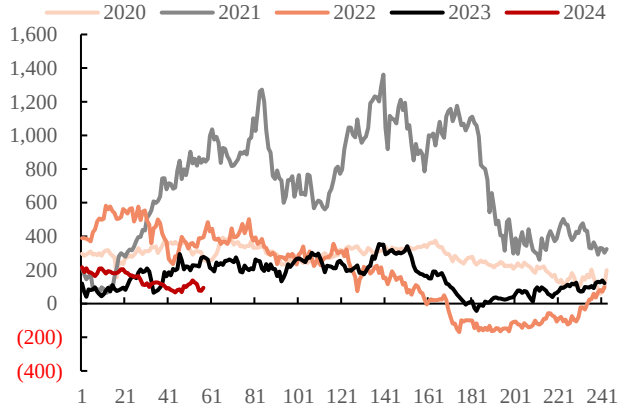
数据来源：华泰期货研究院

图 21：螺纹盘面近月利润丨单位：元/吨



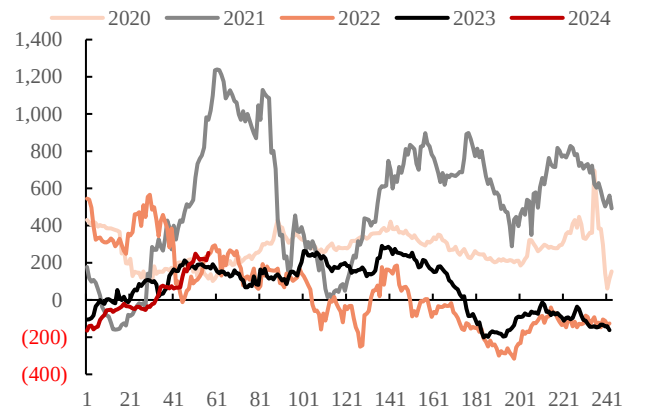
数据来源：华泰期货研究院

图 22：螺纹盘面远月毛利润丨单位：元/吨



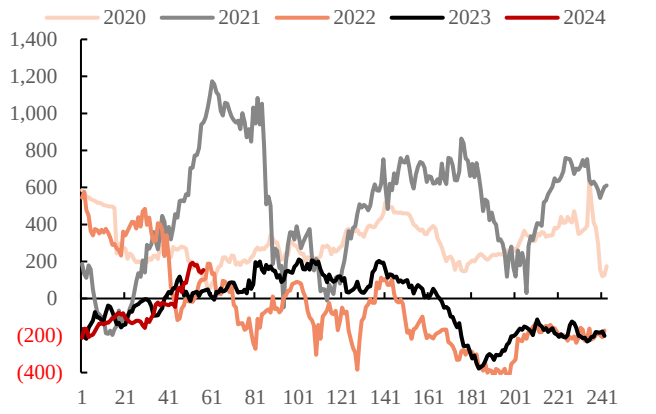
数据来源：华泰期货研究院

图 23：热卷华北唐山即时毛利润 | 单位：元/吨



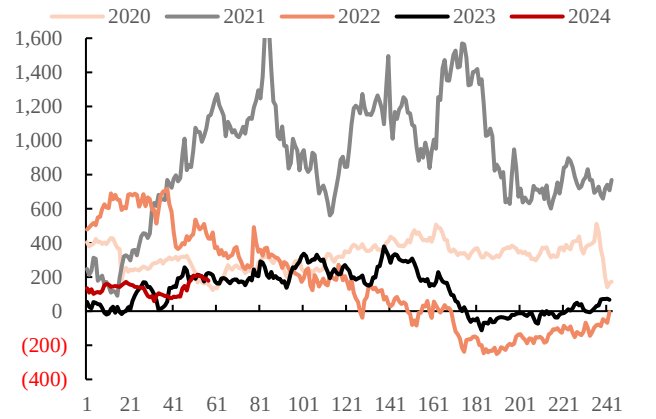
数据来源：华泰期货研究院

图 24：热卷华东江苏即时毛利润 | 单位：元/吨



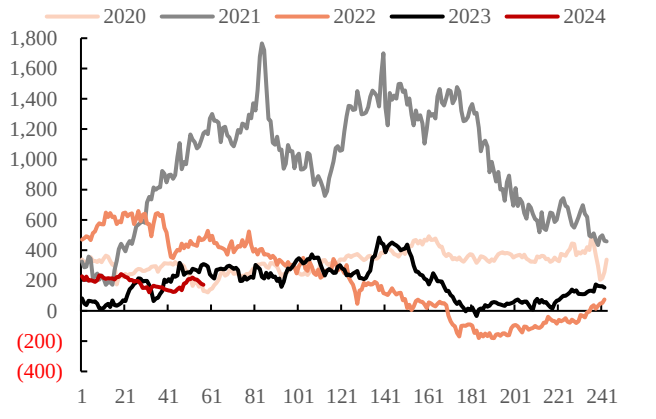
数据来源：华泰期货研究院

图 25：热卷盘面近月利润 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 26：热卷盘面远月利润 | 单位：元/吨



数据来源：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 单元丨邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com