

唐山限产再起，成材领涨黑色

钢材：唐山限产再度加码 钢材价格续创新高

观点与逻辑：

昨日期货市场跳空高开震荡上行，螺纹 2105 合约收于 4842 元/吨，涨幅 2.32%，热卷 2105 合约收于 5026 元/吨，涨幅 2.43%。现货方面，上海价格较昨日上涨 120 元/吨，北京地区较昨日上涨 100 元/吨。成交方面，昨日全国建材成交 18 万，与上一交易日基本持平。下游需求逐渐恢复，对无量上涨的钢材市场形成有效支撑。

昨日唐山地区正式发布了“唐山市将实施重点行业大气污染物总量控制减排”的通知。减排的目的是：“退后十”。唐山钢铁行业作为全国环保措施，以及环保设备较为领先的地区，也是全国最早进行超低排放改造的地区，要想实现同比 40% 的减排，仅通过污染物回收来降低减排的幅度已经不大，40% 的减排目标大超市场预期。

整体来看，国内经济复苏以及下游需求启动利好预期带动钢材期现同涨，近期部分施工工地陆续开工。再加上外围经济复苏的刺激和宽松的货币政策延续，叠加工信部粗钢压产政策，唐山市亦率先明确控制减排，这将对钢材价格形成支撑，同时五月份又是建筑用钢的传统旺季，也是年内钢厂利润的高地，建议逢低做多成材。

策略：

单边：中期看涨

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：逢低买入看涨期权

关注及风险点：

复工复产启动时间、国内外疫情发展情况、压减政策落地情况、货币政策调控节奏等

铁矿石：唐山限产政策趋严 钢材原料两极分化

观点与逻辑：

昨日，唐山地区正式发布“唐山市将实施重点行业大气污染物总量控制减排”的通知。减排的目的是“退后十”。唐山钢铁行业作为全国环保措施，以及环保设备较为领先的地

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号：F3057899

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

区，也是全国最早进行超低排放改造的地区，要想实现同比 40% 的减排，仅通过污染物回收来降低减排的幅度已经不大，因此 40% 的减排力度大超市场预期。2020 年，唐山市生铁产量为 1.33 亿吨，同比增长 8.3%。折算日产为 36.43 万吨，月产为 1108 万吨。一旦严格执行，则可能面临着 330-400 万吨/月的供给减量，影响日产超过 10 万吨。受此影响，昨日成材直逼 5000 点。铁矿也欲冲破前高，午后有所回落。至收盘铁矿主力 05 合约收于 1154 点，较上一交易日下跌 1 点。现货方面，京唐港、曹妃甸港 PB 粉 1190 报价。基差方面，一直保持在 150 附近大贴水状态。

总体来看，唐山限产趋严，钢材供给受制，短期可能会利空原料，从长远考虑随着钢材利润扩大，钢厂对原料端的需求定会强劲，叠加海外经济的复苏，海外生铁产量仍在恢复，这样使得全球铁矿石消费持续向好。库存处历史低位、基差始终保持 150 附近，助使铁矿价格居高不下。考虑铁矿半年度的供需缺口，仍需抓好短时间的贴水扩大给出的买入机会。短期受到唐山及全国的压产政策的干扰，短期内可能降低铁矿消费强度，如果盘面出现大幅回调，可以尝试左侧多单。

策略：

单边：中性偏多

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：逢低买入看涨期权

关注及风险点：

疫情恶化、跨区域交通限制升级、钢厂高炉开工率大幅下降、澳巴发运因疫情或天气异常变化、监管政策干预。

焦煤焦炭：焦炭受挫下跌 焦煤再度反涨

观点与逻辑：

焦炭方面：昨日焦炭主力合约 2105 呈现阴线下跌状态，最终收于 2519.5，但因结算价高于前一日，因此结算过后上涨 0.78%。现货方面，近期钢厂提出的第二轮提降范围继续扩大，虽然部分焦化企业报价坚挺，但整体市场看跌情绪愈加浓厚，预估短期内会全面实现第二轮提降，累计降幅 200 元/吨。下游钢厂库存不断增加后控制到货及按需采购

的情况较多。随着新产能的不断投入，供应量不断的增加，贸易商投机需求意愿不高，焦化企业库存不断的累积。港口方面，近期焦炭处于弱势之中，港口贸易商以观望出货为主，港口的库存处于相对低位。综合来看，焦化企业依然是高开工高利润，不断累库的状态。虽然近期限产政策等减少对焦炭的需求，但近期焦炭的供需缺口依然存在，而且3月份供暖结束以后有1000多万吨的焦化产能要淘汰。但近期因钢厂库存充足，外加限产与“碳达峰和碳中和”，未来投产预期增强、供需缺口弱化等因素使得近期焦炭走弱。短期内以观望为主。中长期需关注供暖季结束后去产能以及目前贴水情况，再择机左侧布局多单。

焦煤方面，昨日焦煤期货主力合约2105合约则再度上涨，收于1524.5，相比前一日结算价上涨89.5个点，涨幅为6.24%。现货方面，近期因煤矿复产，下游需求较弱，因此煤矿库存处于高位，部分煤矿不得不进行减产来缓解压力。近期主焦煤趋稳后，贫煤与气煤出货压力依然较大，价格有再次下调的预期。进口煤方面，最新数据显示，3月2日甘其毛都通关528车，较前一日下降72车。乌不浪口金泉工业园区及五原地区要求洗煤厂全部停产一个月，该区域为蒙5#原煤最主要的洗选区域，停产预计将造成短期区域内外蒙煤供应紧张。短期内焦煤并未有积极利好的出现，虽两会期间煤矿安检严格，但因前期库存过高外加保供政策，因此对总体的供应量影响较为有限，短期内以观望为主，后期需关注焦化厂产能回升速度。

策略：

焦炭方面：短期观望为主

焦煤方面：短期观望为主

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：新增焦炉投产进度，疫情突发对开工的影响，煤炭进出口政策，粗钢压减及碳排放权政策的执行情况。

动力煤：成交未上场 期价已起航

观点与逻辑：

期现货方面：昨日动力煤期货主力2105合约收盘于639.8元/吨，收涨2.86%。CCI5500

指数报于 585 元/吨，较前一交易上涨 12 元/吨。产地方面，榆林地区煤矿煤价涨跌互现，跌幅有所收窄，但出货仍较为缓慢，煤炭销售情况一般。下水煤方面，昨日 BDI 指数报价 1673，较上一交易日上涨 22，OCFI 指数为 1351.09，环比增加 0.48%，北港库存较昨日小幅下降，广州港价格暂稳，电厂库存中高位，日耗略有回升，需求一般。随着动煤期价的上涨，市场看涨情绪有所升温，贸易商观望意愿较强，等待价格继续上涨，短期受市场情绪影响，煤价走势偏强。鉴于海运费仍处于高价，印尼煤的价格优势无法显示，昨日 Q3800 报 450 元/吨，Q4700 报 650 元/吨，内外贸价差较小，采购积极性降低，进口煤供应仍有所限制。

需求与逻辑：临近两会，全国煤矿安全检查形势升级趋严，叠加京津冀及周边地区出台相关限产政策，短期来看，煤炭的供应或将受到一定限制，随着需求的逐步恢复，以及期价的上涨，煤价或将企稳回暖。

策略：

单边：观望

期权：可小单尝试买入浅度虚值看涨期权

关注及风险点：重点关注政策方面调控，进口煤到港超预期，资金的担忧情绪，电厂采购力度放缓，煤矿安全检查放松，港口的快速累库。

纯碱玻璃：玻璃纯碱盘面冲高回落，市场心态依旧向好

观点与逻辑：

纯碱方面，昨日现货市场整体以稳为主，华北、华东区域报价上调，下游观望心态浓厚，但企业心态乐观，前期订单充足，部分企业控制接单。近期国内供应变化不大，产量平稳，本月 7 号湖北新都有检修计划，计划 2 天左右。国内纯碱开工率 82.28%，环比下降 0.34%。综合来看，虽然价格提涨后，上下游博弈加剧，但碱厂预期乐观盘面升水，考虑到后期纯碱平衡表会大幅改善，建议回调买入，不追涨。后续可持续关注下游需求启动情况以及纯碱装置检修情况。

玻璃方面，昨日现货市场继续偏强运行，全国浮法玻璃均价在 2137 元/吨，环比上涨 0.73%。其中沙河市场成交尚可，生产企业整体出货正常，库存低位，贸易商库存相对较高，市场价格较为坚挺；华东市场向好延续，多数库存降幅明显，浙江、江苏主流企业价格上调 2-3 元/重箱；华中湖北地区企业成交重心上移 2-3 元/重箱不等。供应上近期未有变

动,在产产能 252 条,冷修停产 37 条,开工率 87.20%,产能利用率 87.80%。综合来看,节后开工后,需求复苏较好,市场氛围乐观,预计本周公布的库存数据仍将去库,建议逢低买入。

策略:

纯碱方面,中性偏多,关注生产装置、库存变化及下游生产情况

玻璃方面,中性偏多,关注利润压缩程度及生产线的变动情况

风险: 国外疫情恶化、下游深加工企业及终端地产改善不及预期

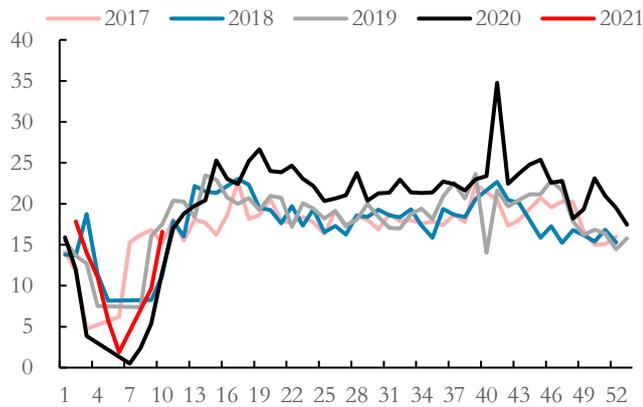
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 3月3日	昨日 3月2日	上周 2月24日	上月 2月3日	项目	合约	今日 3月3日	昨日 3月2日	上周 2月24日	上月 2月3日
螺纹钢						热轧卷板					
上海现货		4770	4610	4610	4300	上海现货		5000	4880	4830	4440
北京现货		4580	4480	4490	4140	天津现货		4900	4800	4750	4360
广州现货		5010	4890	4930	4630	广州现货		4990	4870	4830	4440
RB05合约		4842	4732	4618	4175	HC05合约		5026	4907	4816	4335
RB10合约		4782	4657	4533	4114	HC10合约		4935	4812	4693	4235
RB01合约		4603	4478	4390	4022	HC01合约		4756	4621	4522	4140
基差:上海	RB05	71	16	130	254	基差:上海	HC05	-26	-27	14	105
	RB10	131	91	215	315		HC10	65	68	137	205
	RB01	310	270	358	407		HC01	244	259	308	300
基差:北京	RB05	-35	-28	97	179	基差:天津	HC05	-36	-17	24	115
	RB05 - RB10	60	75	85	61	HC05 - HC10		91	95	123	100
RB10 - RB01		179	179	143	92	HC10 - HC01		179	191	171	95
唐山普方坯价格		4410	4270	4230	3850	长流程 即期利润	华北	416	316	262	-58
张家港6-8mm废钢		2980	2960	2820	2800		华东	442	344	293	-55
全国废钢到货(万吨)		28.7	26.4	11.3	28.2	长流程 盘面利润	HC05	766	649	617	357
全国建材成交(万吨)		18.0	19.7	8.6	1.8		HC10	921	814	735	462
长流程 即期利润	华北	275	191	200	-97		HC01	863	760	699	483
	华东	357	221	216	-50	卷矿比	现货	3.86	3.80	3.76	3.82
长流程 盘面利润	RB05	572	465	413	194		05合约	4.36	4.25	4.26	4.57
	RB10	742	635	554	323		10合约	4.81	4.69	4.65	4.94
	RB01	678	586	536	342	卷焦比	现货	1.89	1.82	1.76	1.55
短流程 即期利润	华东	277	154	278	55		05合约	1.99	1.92	1.87	1.74
	华南	282	216	337	198		10合约	2.11	2.06	1.96	1.82
螺矿比	现货	3.80	3.69	3.70	3.81	卷螺差	现货	87	132	82	11
	05合约	4.20	4.10	4.09	4.40		05合约	184	175	198	160
	10合约	4.67	4.54	4.49	4.80		10合约	153	155	160	121
螺焦比	现货	1.85	1.77	1.73	1.54	焦炭焦煤					
	05合约	1.92	1.86	1.79	1.68	焦炭现货价 格:准一级	日照港	2650	2680	2750	2870
	10合约	2.04	1.99	1.89	1.77		唐山	2660	2660	2760	2860
铁矿石							吕梁	2450	2450	2550	2650
日青京曹 四港最低 价	PB粉	1178	1170	1168	1058	J05合约		2520	2551	2579	2492
	金布巴	1133	1120	1122	1015	J09合约		2344	2342	2393	2322
	卡粉	1358	1345	1343	1225	J01合约		2304	2296	2335	2257
普氏62%美金指数		177	176	173	152	基差:日照港 现货	J05	281	280	322	528
I05合约		1154	1155	1130	948		J09	456	489	508	699
I09合约		1025	1026	1010	857		J01	497	534	565	763
I01合约		961	952	939	796	J05-J09		176	209	186	171
基差: PB粉	I05	153	143	166	227	J09-J01		41	46	58	65
	I09	282	272	286	318	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	1500	1500	1540	1540
	I01	346	346	357	379		沙河驿蒙5#	1683	1683	1700	1760
基差: 金布巴	I05	149	134	161	226		港口提澳煤	1550	1550	1550	1550
	I09	278	263	281	318	澳洲中挥发硬焦CFR中		211	211	206	207
	I01	587	337	352	607	JM05合约		1525	1490	1483	1453
基差: 普氏指数	I05	175	161	164	9	JM09合约		1506	1478	1454	1412
	I09	304	290	284	783	JM01合约		1470	1465	1427	1395
	I01	368	364	354	623	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	159	193	217	308
关注品种 05合约基 差	超特粉	94	82	94	172		JM09	178	206	246	348
							JM01	213	218	273	365
I05 - I09		129	129	120	92	期现价差: 港口澳煤港提	JM05	26	60	67	98
I09 - I01		64	74	71	61	期现价差: 澳洲中挥发硬焦	JM05	91	131	102	141
焦矿比	现货	2.05	2.08	2.14	2.47	JM05 - JM09		19	13	29	41
	05合约	2.18	2.21	2.28	2.63	JM09 - JM01		36	13	27	17
	10合约	2.29	2.28	2.37	2.71	焦炭/焦煤 比	现货	1.77	1.79	1.79	1.86
主港铁矿成交(万吨)		113	140	93	108		05合约	1.65	1.71	1.74	1.72
中间价:美元兑人民币		6.46	6.46	6.46	6.47		09合约	1.56	1.58	1.65	1.64
						焦化利润	山西现货	807	807	844	923

动力煤											
秦皇岛 5500K	580	568	573	713	基差	ZC01	-55	-70	-32	128	
CCI 5500K	585	573	578	718		ZC03	-15	-27	-14	75	
CCI 5000K	515	505	508	615		ZC05	-61	-67	-32	110	
CCI进口 5500K	355	355	355	355		ZC07	-64	-73	-42	118	
						ZC09	-54	-65	-32	125	
ZC01 合约	640	643	610	590		ZC11	-55	-68	-33	125	
ZC03 合约	600	600	592	643		ZC01-ZC03	40	43	18	-53	
ZC05 合约	646	640	610	608		ZC03-ZC05	-45	-40	-19	35	
ZC07 合约	649	646	620	600		ZC05-ZC07	-4	-6	-10	9	
ZC09 合约	639	638	610	593		ZC07-ZC09	11	8	10	7	
ZC11 合约	640	641	611	593		ZC09-ZC11	-2	-3	0	0	
环渤海四港煤炭库存	1593	1606	1489	1088	ZC11-ZC01	0	-2	1	3		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2060	2060	2030	1940	基差	FG05	-28	-30	-88	70
	武汉长利	2080	2080	1900	1840		FG09	9	16	-66	40
FG05 合约	2088	2090	1988	1770	FG01		109	118	17	102	
FG09 合约	2051	2044	1966	1800	FG05-FG09	37	46	22	-30		
FG01 合约	1951	1942	1883	1738	FG09-FG01	100	102	83	62		
					纯碱:全国平均价	1657	1539	1521	1471		

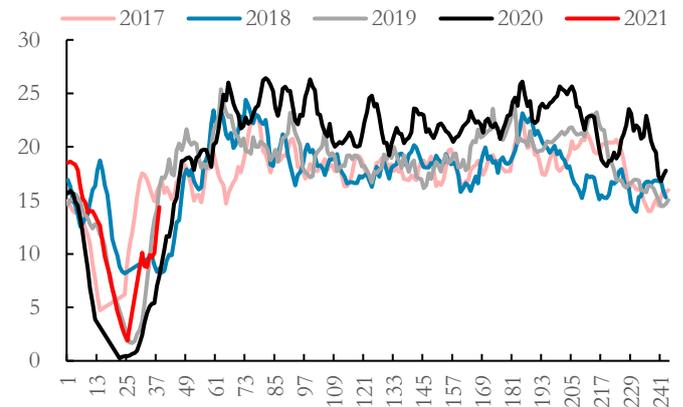
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



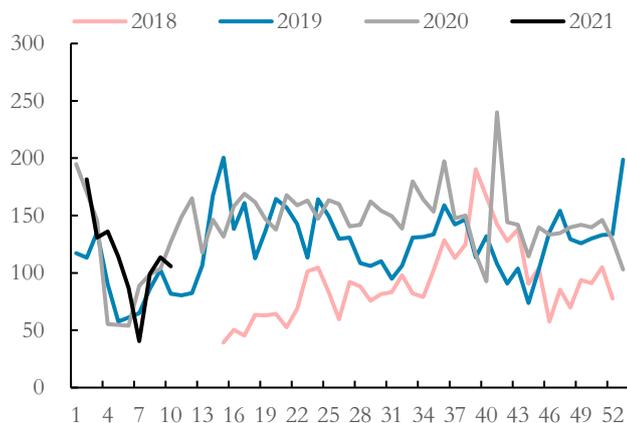
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



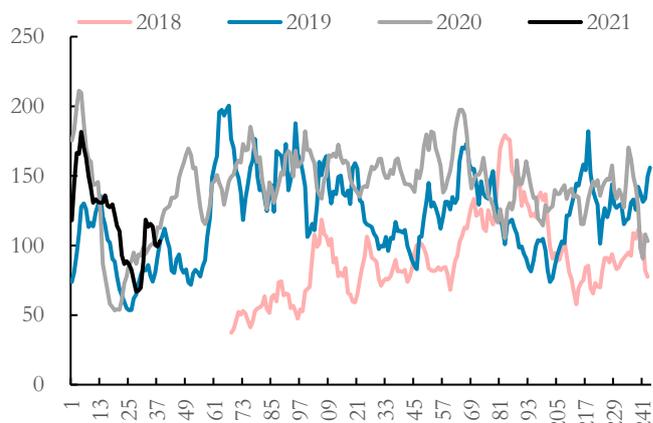
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



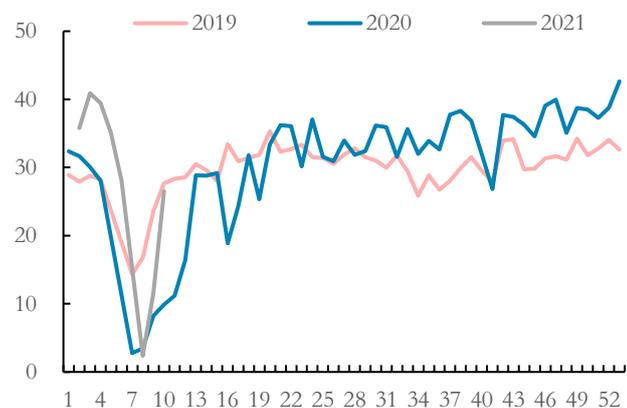
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5日移动均值) 单位: 万吨



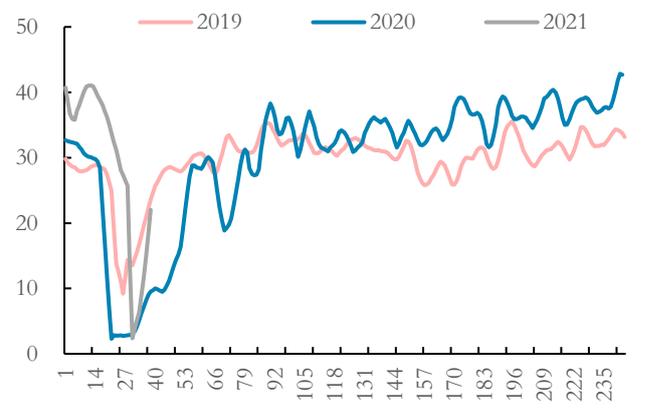
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



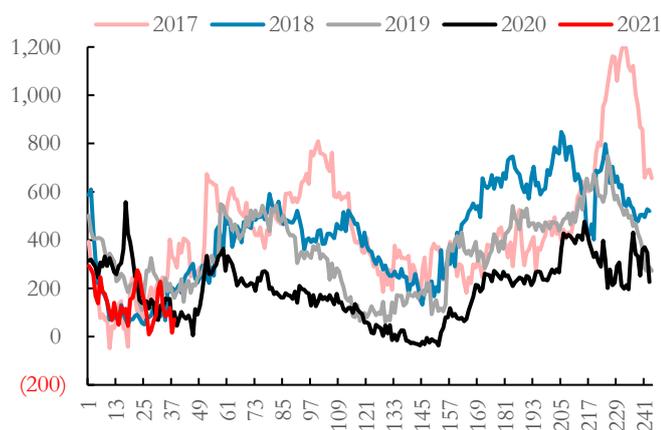
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5日移动平均) 单位: 万吨



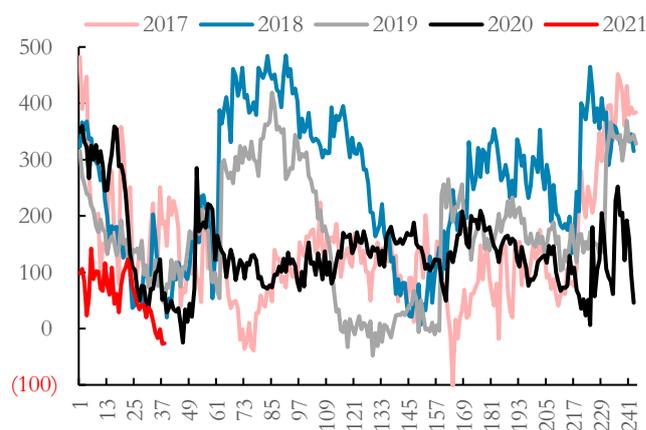
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹与主力合约基差 单位: 元/吨



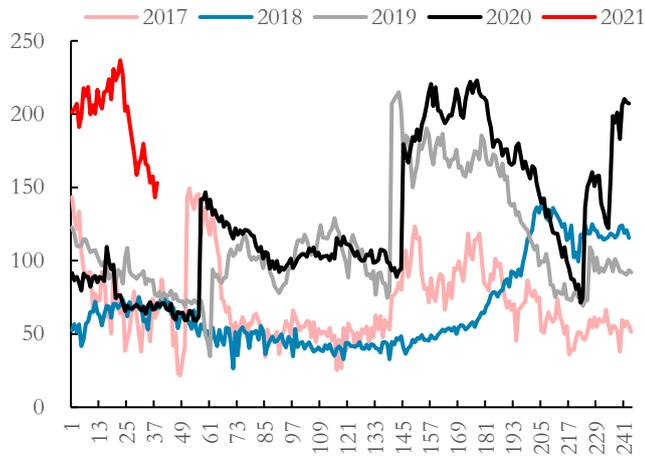
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



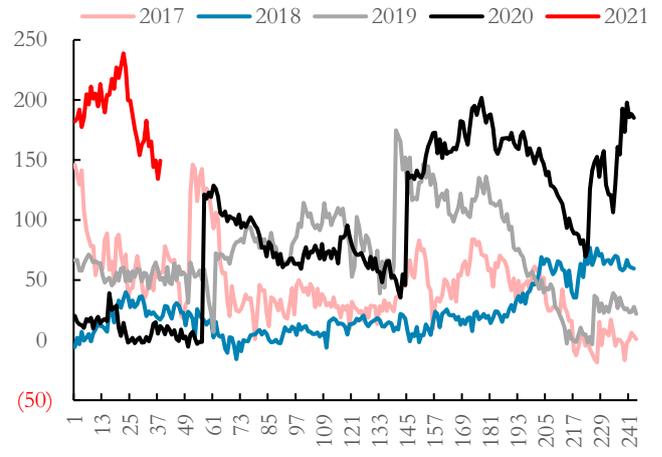
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



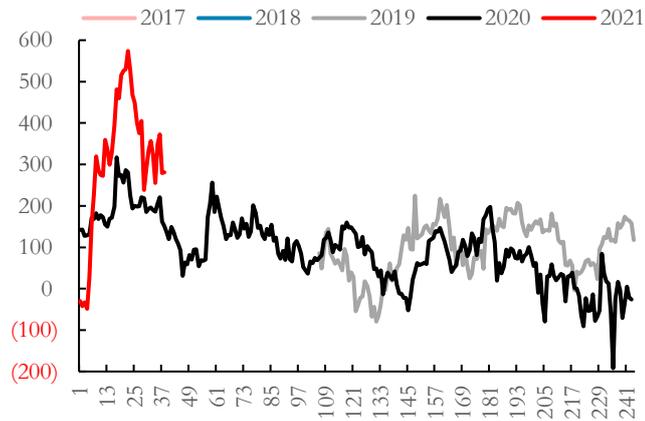
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 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 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位: 元/吨



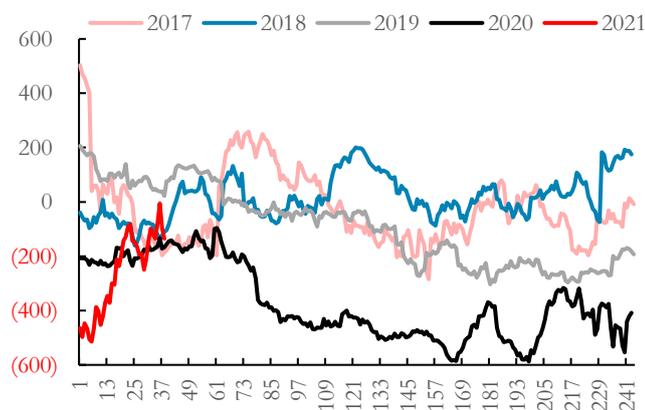
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



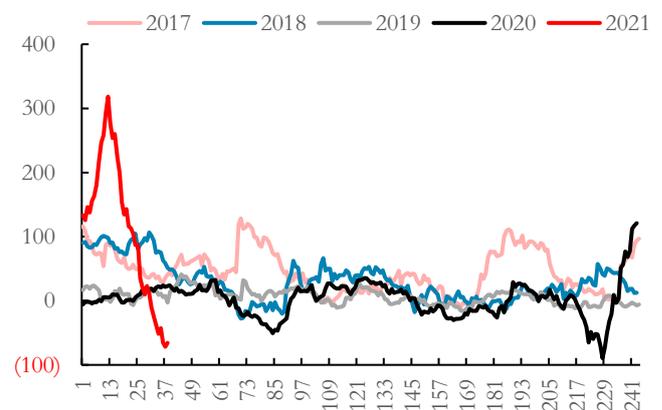
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



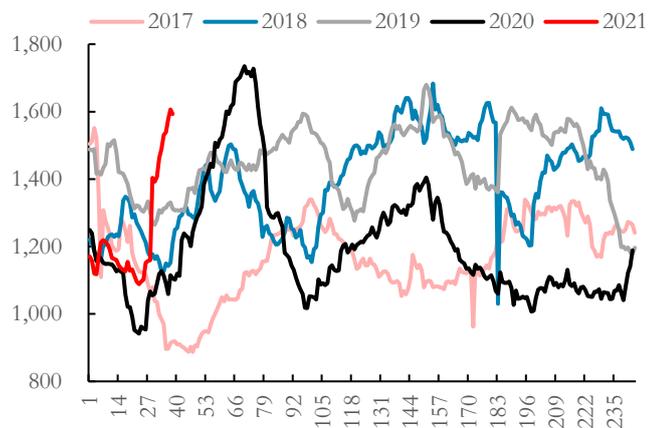
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 动力煤主力合约基差 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 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

● 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力。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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com