

行业

黑色产业链策略周报

日期

2021 年 2 月 18 日



建信期货
CCB Futures

黑色品种研究团队

研究员：肖维

021-60635725

xiaow@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3011551

投资咨询证书号：Z0011422

研究员：翟贺攀

021-60635736

zhaihp@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3033782

投资咨询证书号：Z0014484

研究员：丁祖超

021-60635735

dingzc@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3063115



黑色品种策略推荐
表 1：黑色品种投资策略（仅供参考）

策略类型	标的	最新价格	目标点位	策略方向	止损位	主导因素
单边策略	RB2105	4529	——	先强后弱	——	近期宏观经济预期和金融市场风险偏好上升，后期库存压力较大
	I2105	1131.5	——	先强后弱	——	春节前后来自海外的订单发货量明显下滑+压减国内粗钢产量相关实施细则未发布+铁矿石的需求仍有较强支撑+新的重大因素或改变
	HC2105	4708	——	先强后弱	——	近期宏观经济预期和金融市场风险偏好上升，后期库存压力较大
跨期套利	RB05-10	71	81	看多	52	近月螺纹钢受流动性宽松政策影响较大，而远月存在宽松政策变化的不确定预期
	I05-09	133.5	140	看多	122	远月铁矿石供应将恢复，而近月铁矿石需求相对较好
跨品种套利	RB/I	4.0027	4.1	看多	3.85	工信部将压缩粗钢产量作为2021年重点工作之一
	HC-RB	179	——	——	——	——

注：跨品种套利中的螺纹钢、热卷、铁矿石均为 2105 合约。

单边逻辑依据：

RB2105、HC2105 先强后弱逻辑：春节假期前后多数工程项目停工，钢材需求低迷，现货市场处于有价无市状态；而期货市场依据宏观经济预期和金融市场风险偏好，近期波动较大。预计后市期价将在反复震荡中寻求博弈方向，建议以先强后弱、高抛低吸的震荡思路为主。

I2105 先强后弱逻辑：国内钢厂和铁矿石贸易商在春节前后来自海外的订单发货量明显下滑，成为短期铁矿石供应偏紧的一个重要因素；尽管工信部等国家有关部委多次强调 2021 年要压减国内粗钢产量，但目前相关实施细则并未发布，市场预期铁矿石期货近月 2105 合约料受政策变化影响有限，期现价差明显收敛；在中钢协公布的 1 月中旬大中型钢铁企业粗钢日均产量再创记录新高的背景下，钢铁生产企业对于铁矿石的需求仍有较强支撑，是铁矿石价格再度大涨、由供应端炒作和非理性预期而具体落地的决定性因素；只有新的重大因素才能改变这种棘轮式的上涨周期循环，这种新的重大因素改变，可能是货币政策的边际收紧，可能是房地产或制造业不堪成本上升的痛苦而寻求产业政策调整，也不排除价值规律自发作用下，产业链下游通过主动减产以应对成本上升、利润下滑的困境。预计后市铁矿石价格或先强后弱，建议待上涨乏力后逢高试空或卖出保值为主。

☞ 跨期逻辑依据：

RB05-10 看多逻辑：近月螺纹钢受流动性宽松政策影响较大，而远月存在宽松政策变化的不确定预期。

I05-09 看多逻辑：远月铁矿石供应将恢复，而近月铁矿石需求相对较好。

☞ 跨品种逻辑依据：

RB/I 看多逻辑：工信部将压缩粗钢产量作为 2021 年重点工作之一，近两年矿强钢弱、钢厂利润下滑的趋势或将改变。

目录 contents

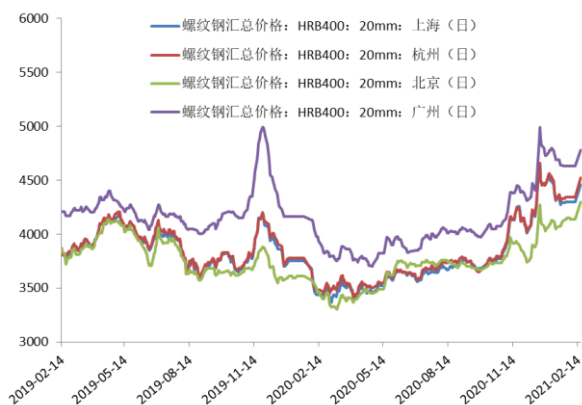
⇒ 钢材	5
⇒ 铁矿	11
⇒ 煤焦	15

⇒ 钢材

一、基本面分析

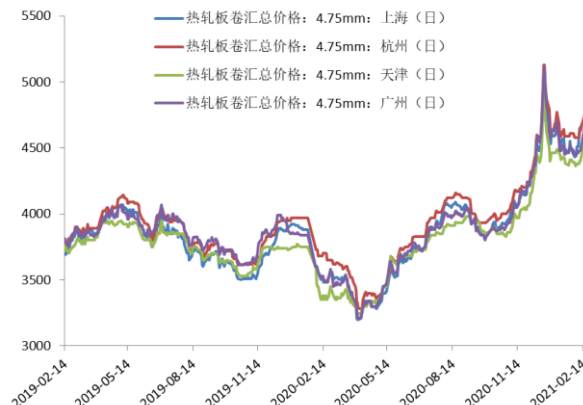
1.1 钢材价格：近5个工作日（2月5日至2月18日）螺纹钢和热卷现货价格大幅走高（主要市场20mm三级螺纹钢价格环比+150元/吨至+180元/吨，主要市场4.75mm热卷价格环比+200至+240元/吨）

图1：主要市场螺纹钢现货价格：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

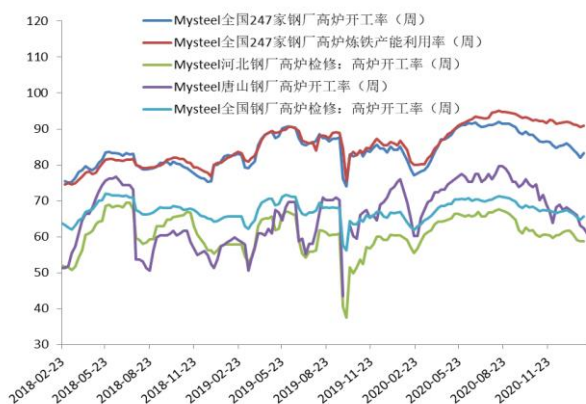
图2：主要市场热卷现货价格：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

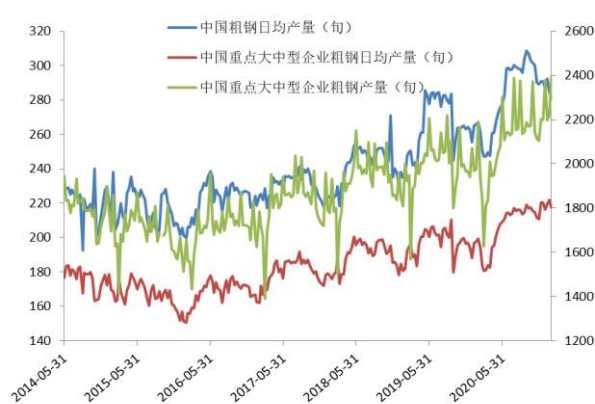
1.2 高炉开工与粗钢产量：2月5日当周全国247家钢厂高炉开工率连续4周下滑后转为回升（环比+1.17%至83.2%）；1月下旬重点大中型企业粗钢日产量自上一旬历史高位回落（环比-4.15万吨或1.87%至217.66万吨）

图3：全国、河北及唐山高炉开工率：%



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

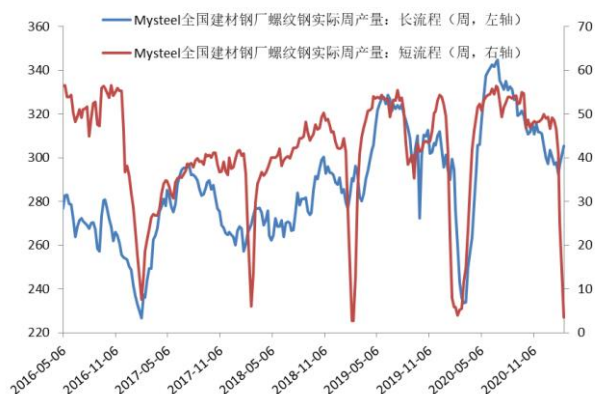
图4：重点钢企和全国粗钢产量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

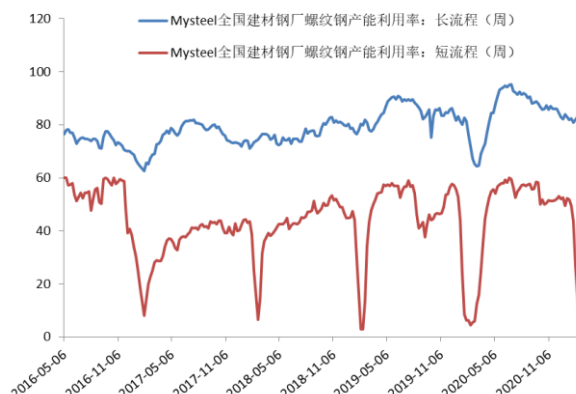
1.3 螺纹钢长短流程生产状况:全国建材钢厂螺纹钢长流程实际周产量自1月底的9个多月以来低点连续2周回升(环比+8.64万吨或2.91%至305.35万吨);全国建材钢厂螺纹钢短流程实际周产量大幅下滑且创2019年2月以来新低(环比-21.71万吨或86.01%至3.53万吨);全国建材钢厂螺纹钢长流程产能利用率自1月底的9个多月以来低点连续2周回升(环比+2.39%至84.32%);全国建材钢厂螺纹钢短流程产能利用率大幅下滑且创2019年2月以来新低(环比-23.09%至3.75%)

图5: 螺纹钢长短流程周产量: 万吨



数据来源: Mysteel, 建信期货研投中心

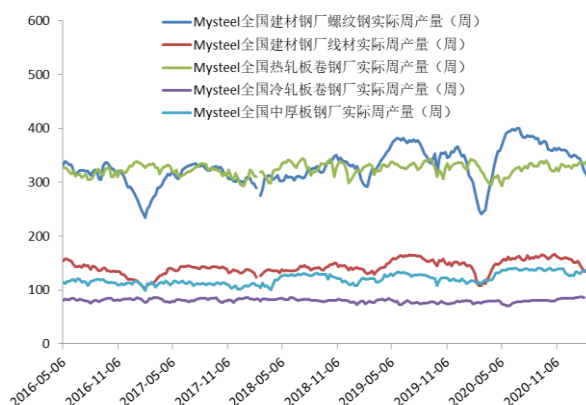
图6: 螺纹钢长短流程产能利用率: %



数据来源: Mysteel, 建信期货研投中心

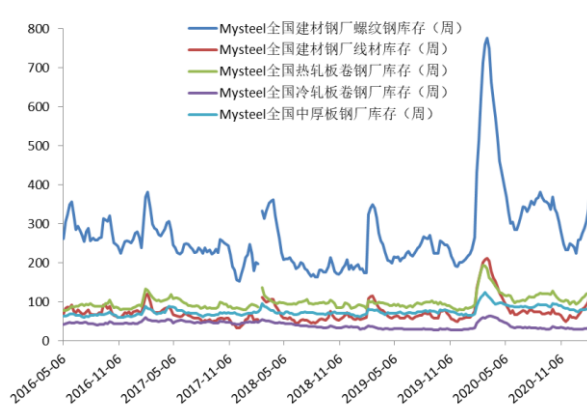
1.4 钢材五大品种产量与钢厂库存:全国建材钢厂螺纹钢实际周产量连续6周下滑且创去年4月中旬以来新低(环比-13.07万吨或4.06%至308.88万吨),全国热轧板卷钢厂实际周产量连续2周回落后再度走高(环比+7.48万吨或5.52%至341.46万吨);全国建材钢厂螺纹钢库存连续7周回升且创去年4月中旬以来新高(环比+174.01万吨或51.50%至511.91万吨),全国热轧板卷钢厂库存连续7周回升且创去年4月初以来新高(环比+22.2万吨或18.33%至143.34万吨)

图7: 钢材五大品种周产量: 万吨



数据来源: Mysteel, 建信期货研投中心

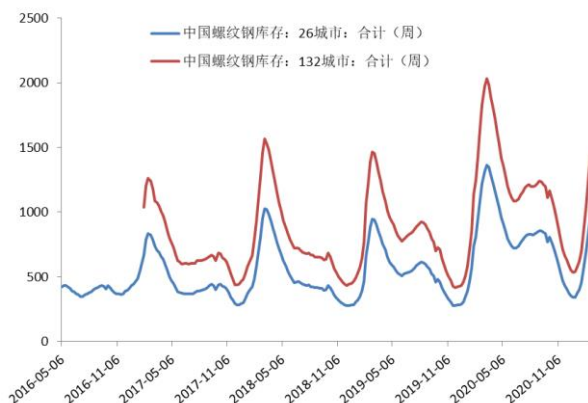
图8: 钢材五大品种钢厂库存: 万吨



数据来源: Mysteel, 建信期货研投中心

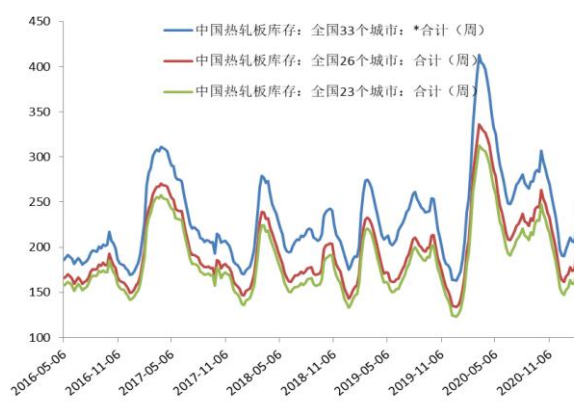
1.5 钢材社会库存：132 城市螺纹钢社会库存连续 6 周回升且增幅持续扩大、创去年 5 月初以来新高（环比+390.84 万吨或 37.36%至 1436.88 万吨），33 城市热卷社会库存连续 2 周回升并恢复至去年 11 月中旬库存水平（环比+39.68 万吨或 17.95%至 260.73 万吨）

图9：主要城市螺纹钢社会库存：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

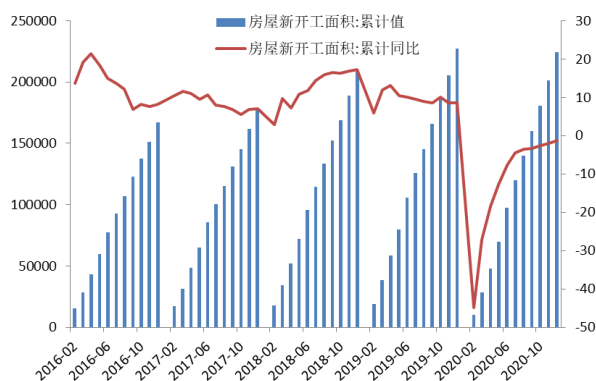
图10：主要城市热卷社会库存：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

1.6 钢材下游需求：去年 1-12 月份，全国房屋新开工面积同比-1.2%，降幅连续 10 个月收窄（较上月+0.8%），全国汽车产量同比-1.4%，降幅连续 10 个月收窄（较上月+1.3%）；全国金属切削机床产量同比+5.9%，增幅继续扩大（较上月+1.8%）；全国造船完工量同比+4.93%，增幅由负转正（较上月+7.57%）

图11：房屋新开工面积及增幅：万平方米，%



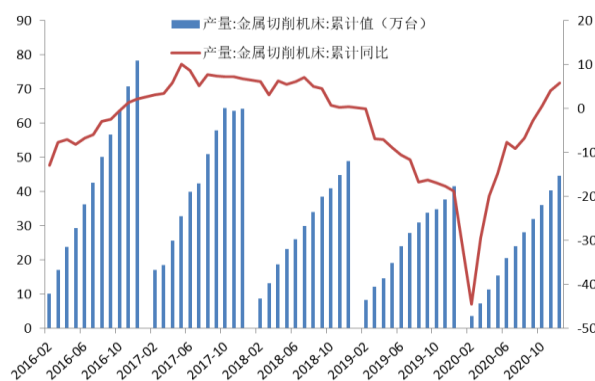
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图12：全国汽车行业产量及增幅：万辆，%



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图13: 全国金属切削机床产量及增幅: 万台, %



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图14: 全国造船完工量及增幅: 万载重吨, %



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

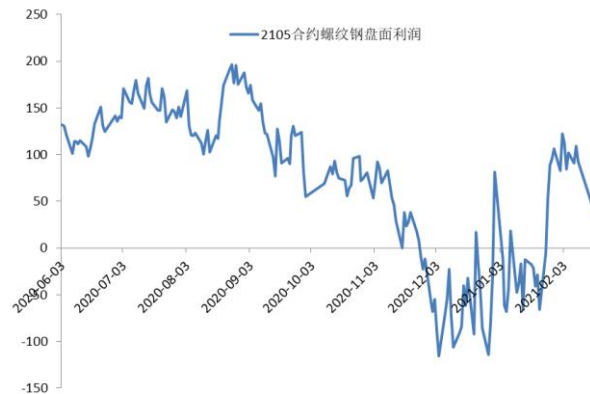
1.7 钢材成交与螺纹钢盘面利润：截至2月5日（2月6日至2月18日无数据），全国主流贸易商建筑钢材成交量5日移动平均持续走低（环比-3.88万吨至1.88万吨），2月18日2105合约钢厂盘面利润较2月5日明显收窄（环比-64.7元/吨至37.6元/吨）

图15: 全国建筑钢材成交量: 吨



数据来源: Mysteel, 建信期货研投中心

图16: 螺纹钢盘面利润: 元/吨



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

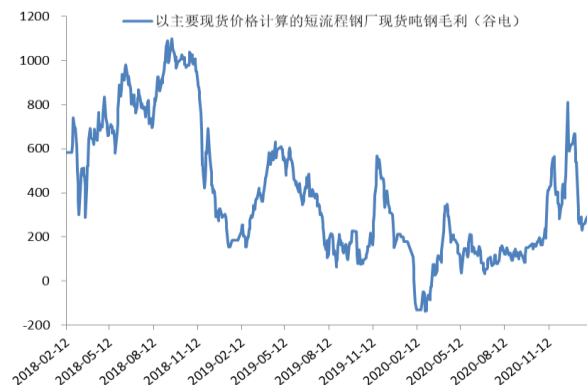
1.8 螺纹钢现货吨钢毛利润：近5个工作日（2月7日至2月18日）
以主要现货价格计算的长流程钢厂螺纹钢现货吨钢毛利亏损幅度有所收窄（环比+51.2元/吨至-192.8元/吨），短流程钢厂螺纹钢现货吨钢毛利（谷电）明显走扩（环比+160元/吨至454.1元/吨）

图17：长流程钢厂现货吨钢毛利：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

图18：短流程钢厂现货吨钢毛利：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

二、结论及建议

2.1 螺纹钢、热卷：再度走强阶段，预计后市或先强后弱

再度走强阶段，预计后市或先强后弱。春节临近多数工程项目停工，钢材需求持续下滑，现货市场逐渐步入有价无市状态；而期货市场依据宏观经济预期和金融市场风险偏好，近期波动较大。预计后市期价将在反复震荡中寻求博弈方向，建议以先强后弱、高抛低吸的震荡思路为主。春节假期前后需注意风险控制，建议轻仓操作或观望为宜。

2.2 期现基差：预计后市螺纹钢基差或再度扩大，大致波动区间在50-220元/吨

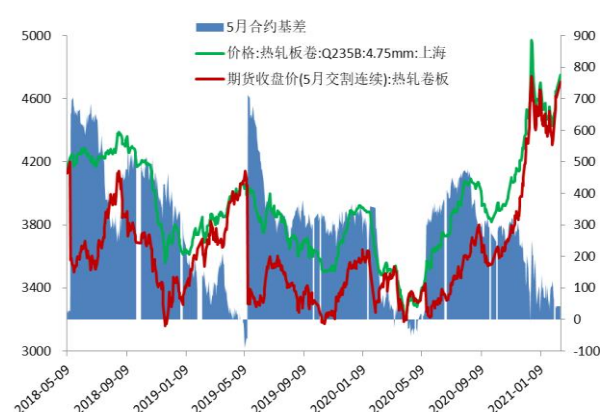
去年8月19日至11月23日，上海螺纹钢现货价格折算后与螺纹钢期货2105合约的基差（以下简称“基差”）自151元/吨震荡走扩至737元/吨；去年11月24日至12月18日基差整体上明显收窄至223元/吨；去年12月21日至今年1月27日基差短暂扩大至461元/吨后再震荡收窄至71元/吨；1月28日以来先走扩至302元/吨后再收窄至72元/吨。考虑到3月份之后供应压力或导致期货价格再度走弱，预计后市螺纹钢基差或再度扩大，大致波动区间在50-220元/吨。

图21：上海螺纹钢现货与5月合约基差：



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图22：上海热卷现货与5月合约基差：



数据来源：Wind，建信期货研发中心

⇒ 铁矿

一、基本面分析

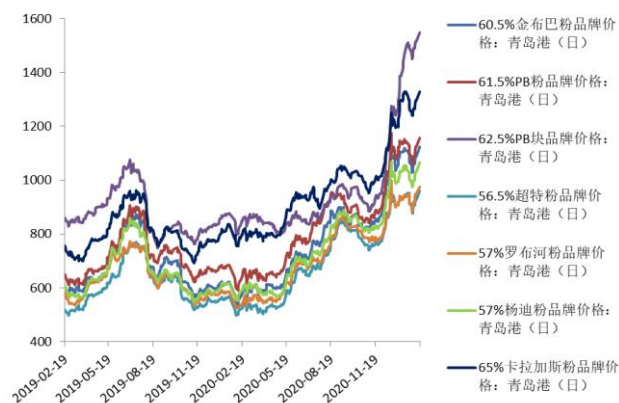
1.1 铁矿石价格与价差：62%普氏铁矿石指数连续2周明显回升（环比+9.15美元/吨或5.73%至168.95美元/吨），青岛港61.5%PB粉价格连续2周明显回升并走高（环比+68元/吨至1158元/吨），65%卡粉与PB粉价差转为小幅收窄（环比-3元/吨至172元/吨），62.5%PB块与PB粉价差连续12周走扩后小幅收窄（环比-8元/吨至392元/吨），60.5%金布巴粉与PB粉价差转为小幅走扩（环比-3元/吨至-33元/吨），56.5%超特粉与PB粉价差连续4周收窄后转为走扩（环比-15元/吨至-197元/吨）

图1：普氏铁矿石价格指数：美元/吨



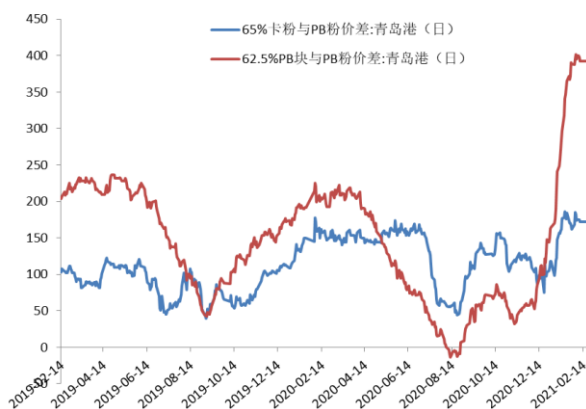
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图2：青岛港主要铁矿石品种价格：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

图3：青岛港高品矿与PB粉价差：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

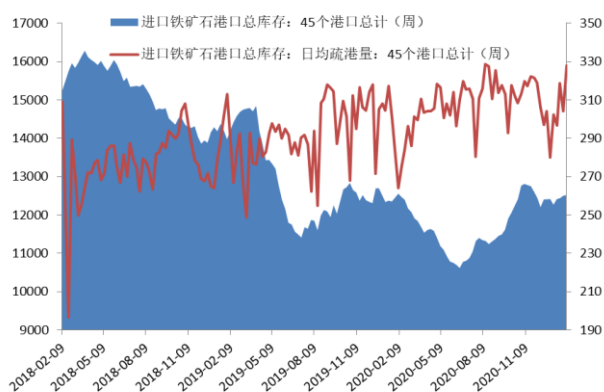
图4：青岛港低品矿与PB粉价差：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

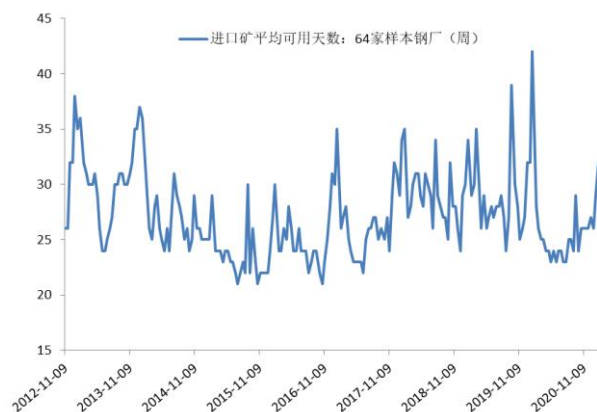
1.2 铁矿石库存与疏港量：2月5日45港口铁矿石库存连续4周小幅回升（环比+18.69万吨或0.15%至1.2519亿吨）；2月12日钢厂铁矿石库存可用天数连续2个双周上升并创去年2月中旬以来新高后有所回落（环比-2天至30天）；2月5日45港口日均疏港量明显走高并创记录次高（稍低于去年8月中旬的疏港量，环比+23.94万吨或7.87%至328.01万吨）

图5：港口铁矿石库存与疏港量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

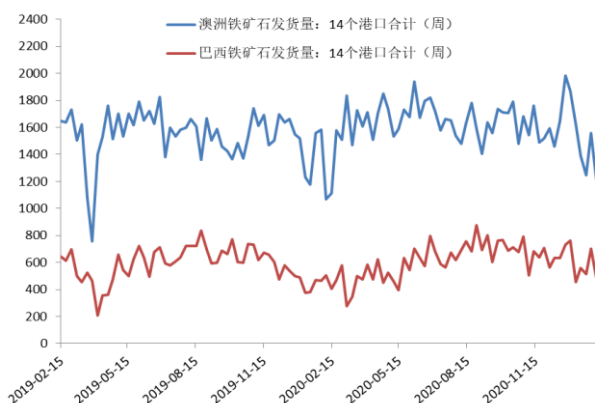
图6：钢厂铁矿石库存可用天数：天



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

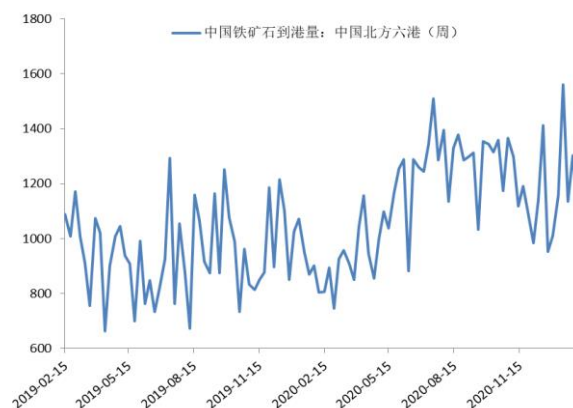
1.3 铁矿石发货与到货：截至2月5日，近4周巴西与澳洲铁矿石发货量明显下滑（环比-2055.8万吨或21.18%至7650.2万吨），近4周中国北方六大港口铁矿石到货量明显上升（环比+584万吨或12.88%至5117.8万吨）

图7：巴西与澳洲铁矿石发货量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

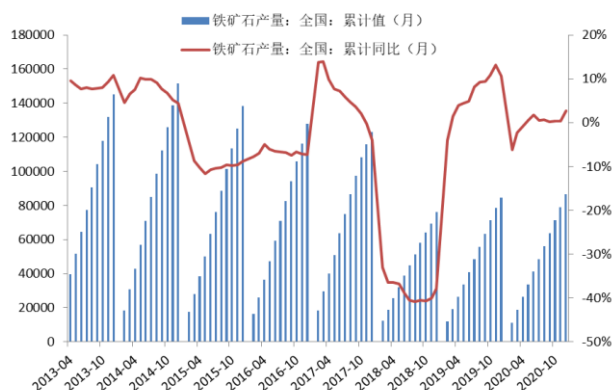
图8：北方六大港口铁矿石到货量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

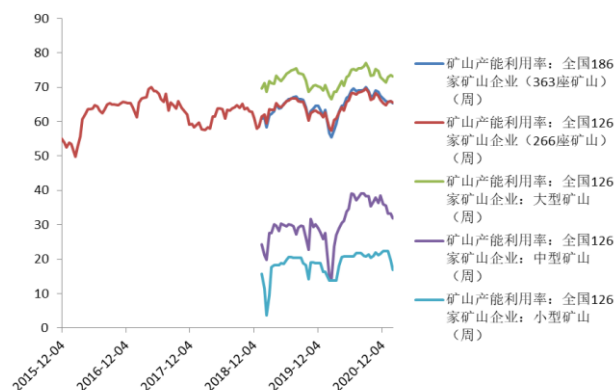
1.4 国内矿产量与开工：去年 1-12 月份国内铁矿石产量同比增幅明显至 2.65%（较去年 1-11 月份上升 2.29 个百分点），2 月 5 日国内 186 家矿山企业产能利用率转为小幅回落（环比-0.58%至 65.33%）

图9：国内铁矿石产量与同比增幅：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

图10：国内矿山产能利用率：%



数据来源：Mysteel，建信期货研发中心

二、结论及建议

2.1 铁矿石：再度走高阶段，后市或先强后弱

再度走高阶段，后市或先强后弱。国内钢厂和铁矿石贸易商在春节前后来自海外的订单发货量明显下滑，成为短期铁矿石供应偏紧的一个重要因素；尽管工信部等国家有关部委多次强调 2021 年要压减国内粗钢产量，但目前相关实施细则并未发布，市场预期铁矿石期货近月 2105 合约料受政策变化影响有限，期现价差明显收敛；在中钢协公布的 1 月中旬大中型钢铁企业粗钢日均产量再创记录新高的背景下，钢铁生产企业对于铁矿石的需求仍有较强支撑，是铁矿石价格再度大涨、由供应端炒作和非理性预期而具体落地的决定性因素；只有新的重大因素才能改变这种棘轮式的上涨周期循环，这种新的重大因素改变，可能是货币政策的边际收紧，可能是房地产或制造业不堪成本上升的痛苦而寻求产业政策调整，也不排除价值规律自发作用下，产业链下游通过主动减产以应对成本上升、利润下滑的困境。预计后市铁矿石价格或先强后弱，建议待上涨乏力后逢高试空或卖出保值为主。

2.2 期现基差：预计后市铁矿石基差将以震荡收敛为主

去年 9 月 16 日至 12 月 18 日，青岛港铁矿石现货价格折算后与铁矿石期货 2105 合约的基差（以下简称“基差”）自 281 元/吨震荡收敛至 65.5 元/吨；但去年 12 月 21 日至 25 日基差短暂走扩至 222 元/吨后再度收窄 149 元/

吨，去年12月25至今年2月8日主要在149-249元/吨区间波动，春节前后（2月9日至2月18日）基差收窄至110.5元/吨。考虑到铁矿石期货2105合约目前110.5元/吨的基差中等偏大，而铁矿石期货价格在一季度宏观预期较好情况下较现货价格偏强，预计后市铁矿石基差将以震荡收敛为主。

图11：青岛港铁矿石现货与5月合约基差：



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图12：上海螺纹钢现货与5月合约基差：



数据来源：Wind，建信期货研发中心

⇒ 煤焦

一、策略观点摘要

1.1 煤焦

供给端，焦炭去产能对产量影响的最差阶段应该已经过去，接下来焦炭产量有望逐步恢复，供需偏紧的格局有望得到缓解。焦煤市场供给端恢复力度较好。

需求端，节后市场需求端的恢复有望延续去年较好行情，12月份，房地产市场韧性持续较好，基建投资增速放缓，制造业投资增长较为强劲。下游房地产市场韧性有望延续，钢材需求有望得到一定支撑。

整体来看，焦炭现货市场有望进入一轮较大力度的提降，但焦炭盘面价格由于已经提前走完预期，期货价格反而会较为坚挺，短期有望跟随整个黑色产业链市场反弹回升。焦煤价格走势有望跟随焦炭。

1.2 动力煤

供给端，12月份原煤生产加快，生产原煤3.5亿吨，同比增长3.2%，1-12月份，生产原煤38.4亿吨，比上年增长0.9%。12月份，进口煤炭3908万吨大幅增加，1-12月份，进口煤炭3.04亿吨，比上年增长1.5%。进口煤方面，电煤供应紧张致连跌七月的中国煤炭进口量大幅回升，同时动力煤供给端恢复力度较好，产量有望快速恢复。

需求端，12月份发电量增长9.1%，火电增长9.2%；1-12月份发电量同比增长2.7%，火电增长1.2%；12月份，房地产市场韧性持续较好，基建投资增速放缓，制造业投资增长较为强劲。下游工业用电需求有望维持一定的韧性。

现动力煤盘面价格大幅回落，主要原因是原煤生产显著较快，同时进口煤炭较大力度放开，叠加港口现货价格跳水大幅回落，动力煤市场供需格局逐步走向宽松，但盘面价格大概率已经走完这一波预期，后市价格有望维持中高位运行

二、煤焦市场解析

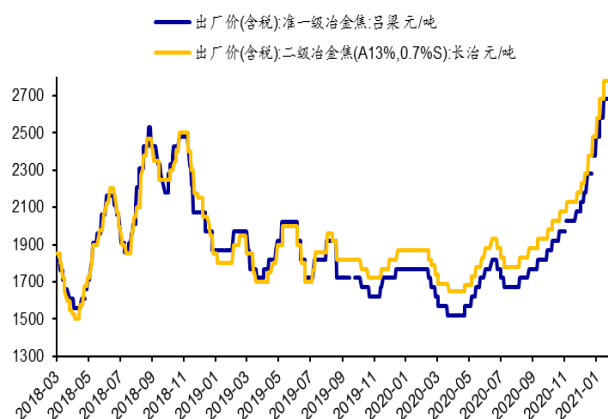
2.1 煤焦现货价格

本周焦炭天津港和日照港价格为3000元/吨，吕梁出厂价为2680元/吨。春节期间山西地区焦炭价格平稳运行，焦企开工总体维持节前高位水平，市场暂以观望情绪为主。运输方面，省外物流发运有一定阻碍，焦企有少量累库情况，近期运输在逐步恢复中，后续出货情况有待跟进；省内物流发运影响较小，但山西部分钢厂有意控制到货，焦炭库存较节前略有下降。其他地区钢厂受运输不畅影响，

库存也有所下降，节后随着运输的恢复，补库需求仍在。总体来说，短期焦炭价格多继续维持平稳运行，后续需关注节后钢厂的开工及钢材价格走势。

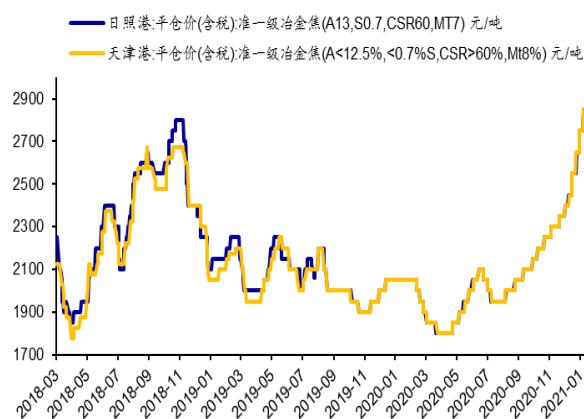
本周焦煤港口价格为1690元/吨，进口煤价格为168美元/吨。焦煤方面，春节后多数煤矿仍处放假停工阶段，暂未收假，相对春节前一日整体煤矿开工销小幅上升，预计初十之后恢复生产较快。下游价格较为平稳的背景下，焦煤端进一步上涨驱动受到压制，个别煤种后续仍有小幅下滑空间。

图1：产地焦炭价格：元/吨



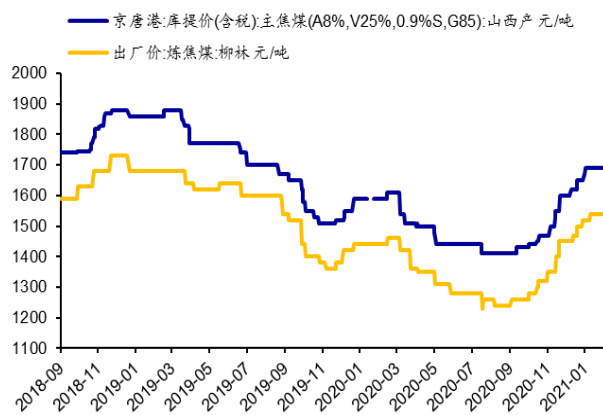
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图2：港口焦炭价格：元/吨



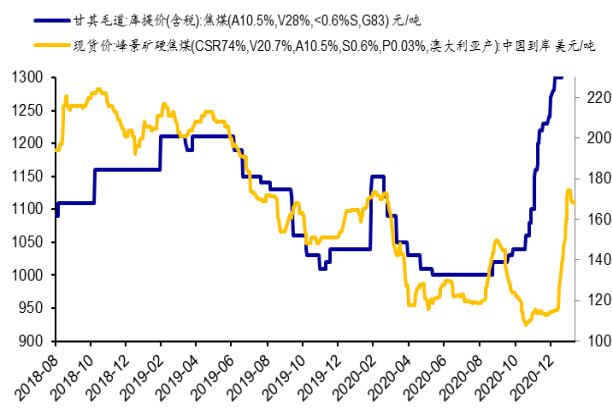
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图3：产地焦煤价格：元/吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图4：进口焦煤价格：美元/吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

2.2 焦炭利润

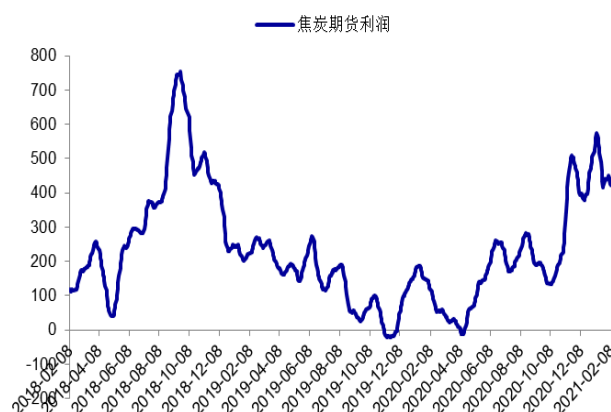
截止2月5日当周，Mysteel煤焦事业部调研全国30家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利1002元，较上周上涨18元；山西准一级焦平均盈利1036元，较上周下降7元；山东准一级焦平均盈利1053元，较上周下降6元；内蒙二级焦平均盈利921元，较上周持平；河北准一级焦平均盈利958元，较上周下降13元。

图5：独立焦化厂吨焦平均利润：元/吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图6：焦炭盘面利润：元/吨



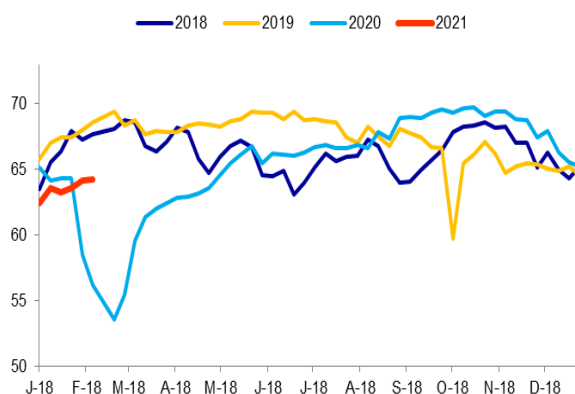
数据来源：Wind，建信期货研发中心

2.3 焦炭产量

截止2月5日当周，全国230家独立焦化厂日均产量为64.26万吨，相较于上周64.19万吨基本持平；截止1月31日，全国焦炭日均产量为132.97万吨，相较于上周132.7万吨基本持平。

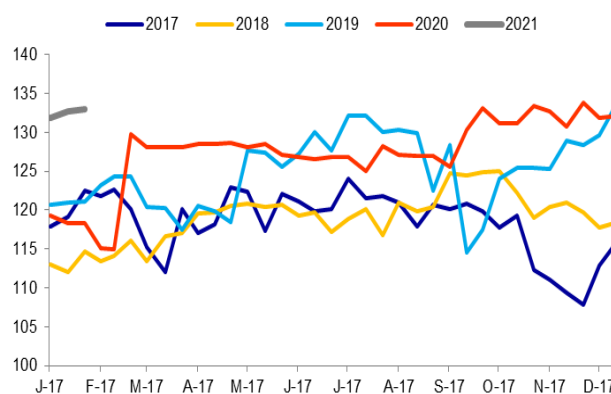
根据钢联调研数据，目前焦炭利润率在30-40%区间，而钢材目前基本处于盈亏平衡边缘，甚至部分钢厂已经处于亏损的境地；在这样的高利润之下，焦企基本处于满产状态，产能利用率基本没有提升空间，而新增产能的投放进度较慢，去产能造成的供应缺口需要较长时间才能得到填补，目前焦炭供应略有增加，需求略有减少，焦炭由供应紧张到供需紧平衡逐步转变。

图7：独立焦化厂日均产量：万吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图8：全国焦炭产量：万吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

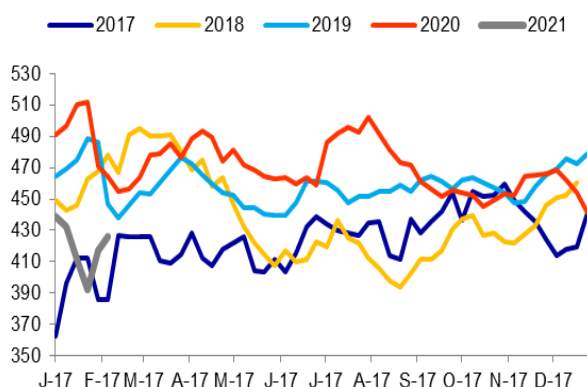
2.4 焦炭库存

本周焦炭钢厂库存为425.83万吨，相比较于上周417.02万吨增加8.81万吨，港口焦炭库存为240.5万吨，相比较于上周254万吨降低13.5万吨，焦化厂焦炭

库存为 22.3 万吨相比较于上周 21.95 万吨增加 0.35 万吨，焦炭总库存为 688.63 万吨相比较于上周 692.97 万吨降低 4.34 万吨。

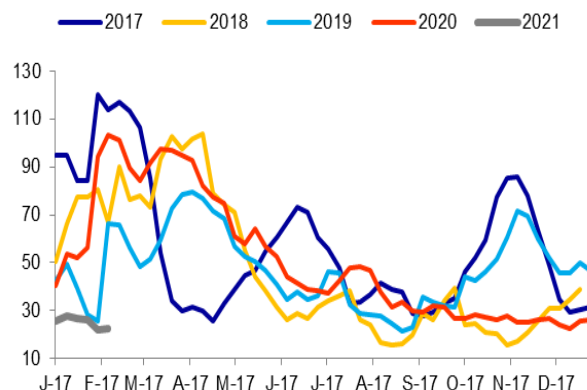
自 2020 年下半年以来，总体上焦炭一直处于去库的状态，近两周焦炭库存止跌回稳，但焦化、钢厂、港口焦炭库存全面低于去年同期，虽目前焦炭供需关系有所好转，但仍处于紧平衡的状态，部分钢厂库存仍偏低，节前还有补库需求。

图9：钢厂焦炭库存：万吨



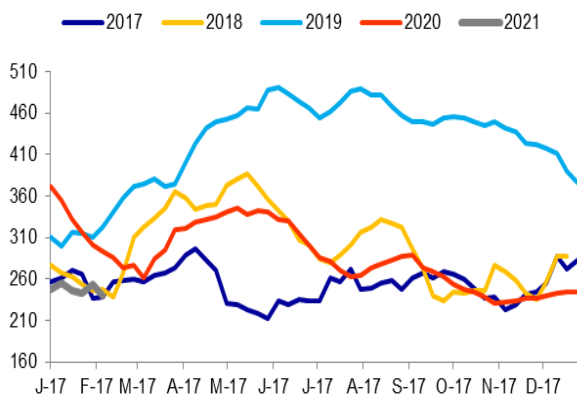
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图10：焦化厂焦炭库存：万吨



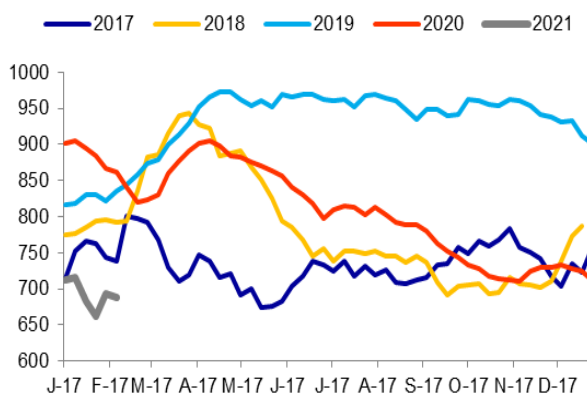
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图11：港口焦炭库存：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图12：焦炭总库存：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

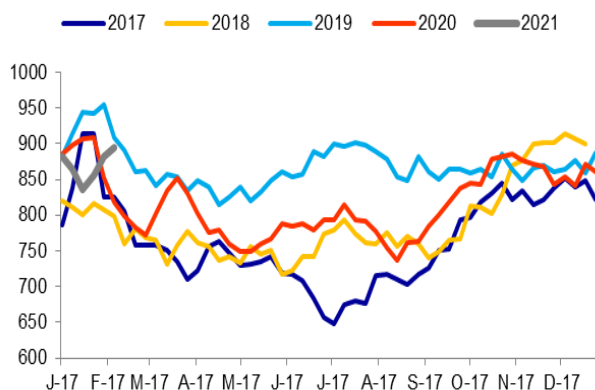
2.5 焦煤库存

本周焦煤钢厂库存为 894.92 万吨，相比较于上周 882.28 万吨增加 12.64 万吨，独立焦化厂库存为 1087.76 万吨相比较于上周 1060.63 万吨增加 27.13 万吨，港口库存为 241 万吨相比较于上周 255 万吨下降 14 万吨，焦煤总库存为 2223.68 万吨，相比较于上周 2197.91 万吨增加 25.77 万吨。

根据钢联调研数据，春节期间进口蒙古国炼焦煤市场整体暂且保持稳定，个

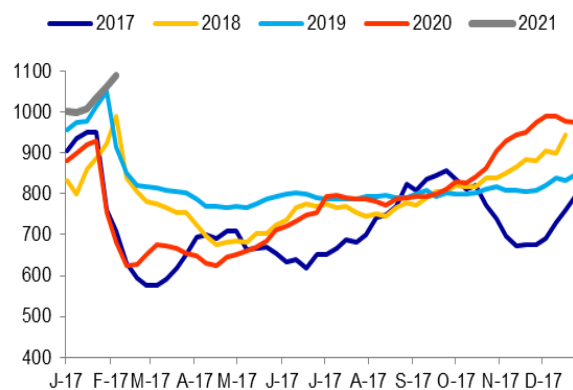
别进口商报价稍有回落，主要对节后国内炼焦煤市场抱悲观预期，通关车数恢复尚可。18日进口蒙古国炼焦煤市场暂持稳势，个别进口商报价有回落现象，主要对节后国内炼焦煤市场抱悲观预期，通关车数恢复尚可。近日密切关注节后国内炼焦煤走势、大棚库容及建设、节后口岸通关及中蒙口岸与监管区堆存等对进口蒙煤市场的影响。

图13：钢厂焦煤库存：万吨



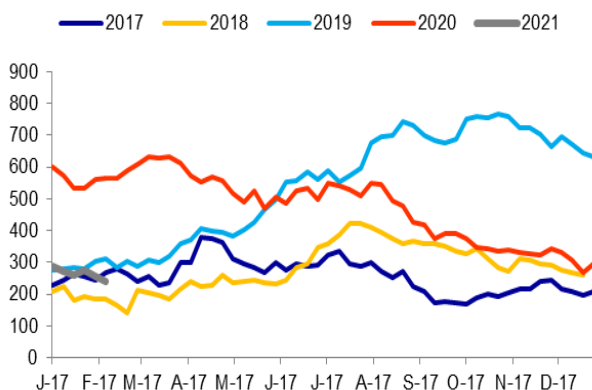
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图14：独立焦化厂焦煤库存：万吨



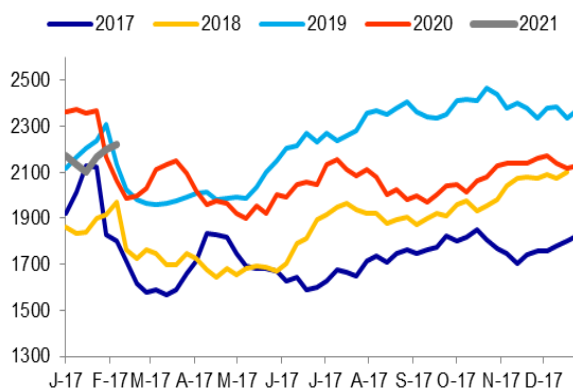
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图15：主要港口焦煤库存：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图16：焦煤总库存：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

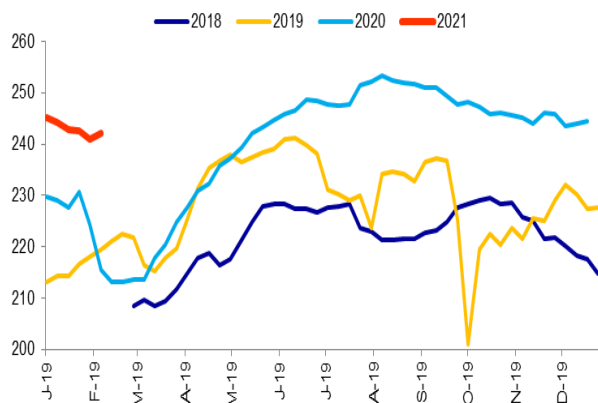
2.6 下游钢材需求

本周（截止2月5日）全国247家日均铁水产量为242.06万吨，相较于上周240.96万吨增加1.1万吨，高炉开工率为83.2%与上周基本持平，钢厂五大建材总产量为1012.94万吨，相比较上周1032.3万吨降低19.36万吨，螺纹钢钢厂产量为321.95万吨，相比较上周333.67万吨降低11.72万吨；全国五大建材总库存为2036.08万吨，相比较上周1785.26万吨增加250.82万吨；（截止2月18

日)螺纹钢社会库存为 1008.89 万吨, 相比较上周 731.62 万吨增加 277.37 万吨; 螺纹钢钢厂库存为 337.9 万吨, 相比较上周 305.73 万吨增加 32.17 万吨, 全国主流贸易商建材成交量周度均值为 1.8 万吨, 建材表观需求为 762.12 万吨, 相较于上周 857.96 万吨降低 95.84 万吨, 螺纹表观需求为 144.14 万吨, 相较于上周 211.18 万吨降低 67.04 万吨。

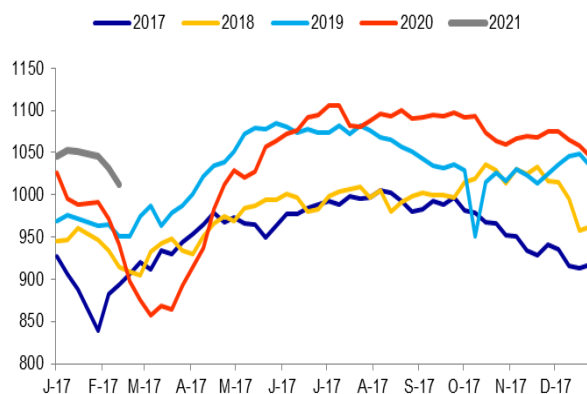
根据钢联调研数据, 受春节影响, 节后库存出现明显增加, 但从总量来看高于 2019 年却明显低于 2020 年水平。另外, 春节期间物流因素对于库存的影响明显小于往年, 表外库存总量预估小于往年同期, 后期库存仍有增加的空间但总量有限。

图17: 全国247家钢厂日均铁水产量: 万吨



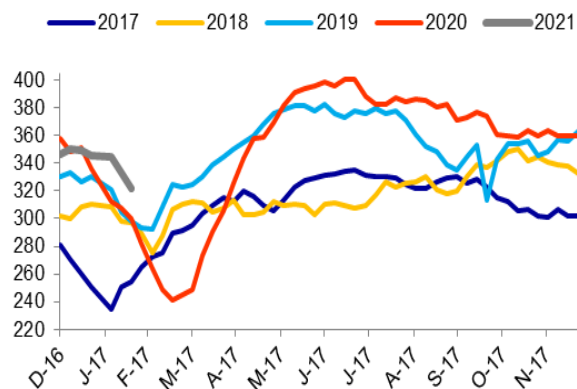
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图18: 钢厂五大建材总产量: 万吨



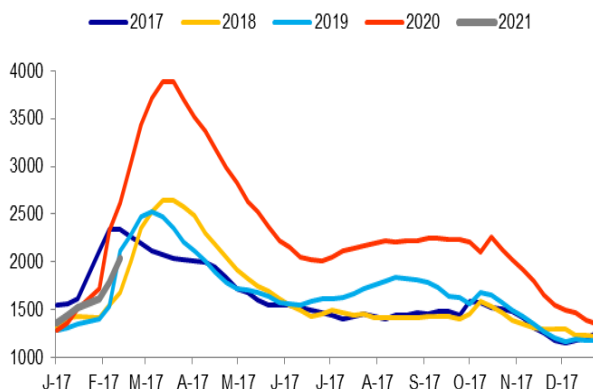
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图19: 全国主要钢厂螺纹钢产量: 万吨



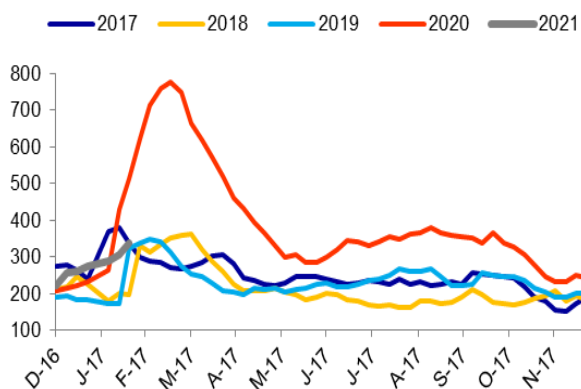
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图20: 全国五大建材总库存: 万吨



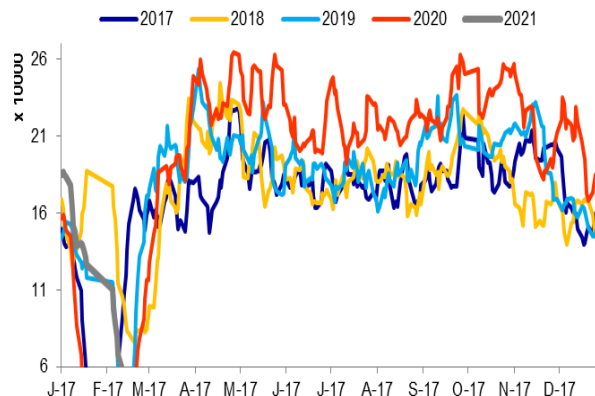
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图21: 螺纹钢钢厂库存: 万吨



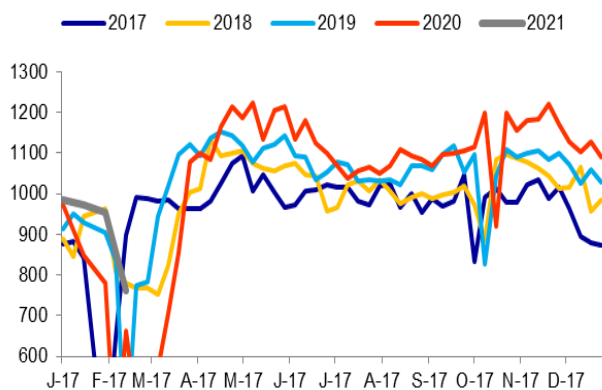
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图22: 全国主流贸易商建材成交量: 万吨



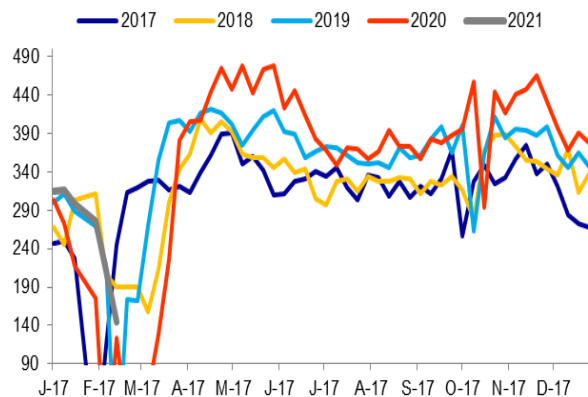
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图23: 建材表观需求: 万吨



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图24: 螺纹表观需求: 万吨



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

2.7 煤焦市场展望

供给端, 焦炭去产能对产量影响的最差阶段应该已经过去, 接下来焦炭产量有望逐步恢复, 供需偏紧的格局有望得到缓解。焦煤市场供给端恢复力度较好。

需求端, 节后市场需求端的恢复有望延续去年较好行情, 12月份, 房地产市场韧性持续较好, 基建投资增速放缓, 制造业投资增长较为强劲。下游房地产市场韧性有望延续, 钢材需求有望得到一定支撑。

整体来看, 焦炭现货市场有望进入一轮较大力度的提降, 但焦炭盘面价格由于已经提前走完预期, 期货价格反而会较为坚挺, 短期有望跟随整个黑色产业链市场反弹回升。焦煤价格走势有望跟随焦炭。

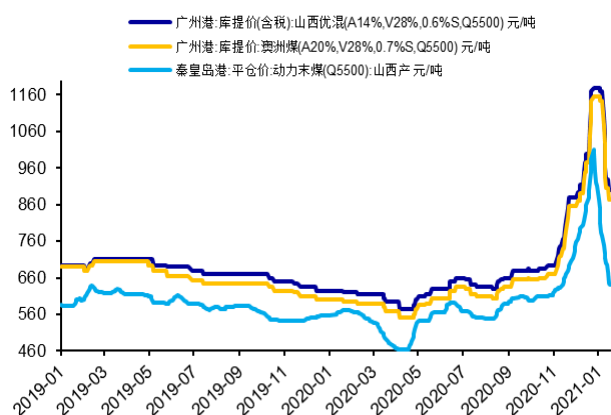
三、动力煤市场解析

3.1 动力煤现货价格

截止2月10日，秦皇岛港动力煤末煤平仓价为640元/吨，价格大幅回落。榆林5800大卡490-520元/吨，榆林6100大卡500-530元/吨，鄂尔多斯5500大卡430-460元/吨，大同5500大卡520-540元/吨。产地方面，春节期间陕蒙地区中大矿保持正常产销，民营小矿仍处于停产放假状态，较多在产煤矿库存累积，而下游用户采购积极性不足，仍保持易跌难涨心态，受疫情影响矿区长途调运减缓或停滞，且部分站台累库明显，市场煤价较节前下降10-50元/吨；晋北地区煤市弱稳为主，长协发运基本稳定，中大型集团煤价降后坚挺，但少数市场煤价有下降调整；

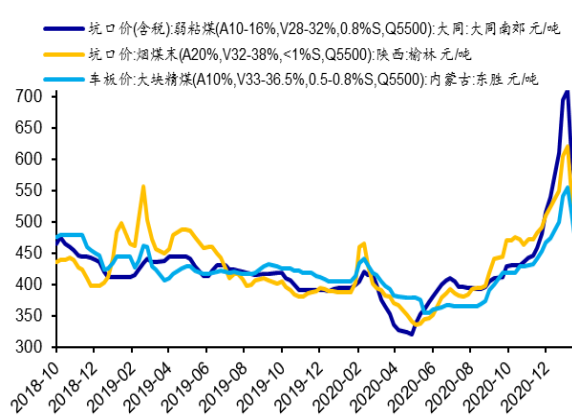
进口煤方面，国内煤价持续下跌影响仍在，外矿报价稳中趋弱，市场成交冷清。现3月船期印尼煤Q3800FOB价报38美元/吨，3月船期澳煤Q5500FOB价报56美元/吨。而华南地区煤市延续偏弱，多以执行前期终端到货和交易为主，市场报价较平稳。

图25：动力煤港口价格：元/吨



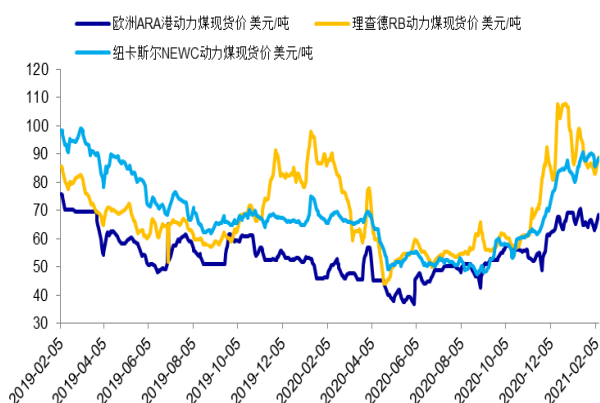
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图26：动力煤坑口价格：元/吨



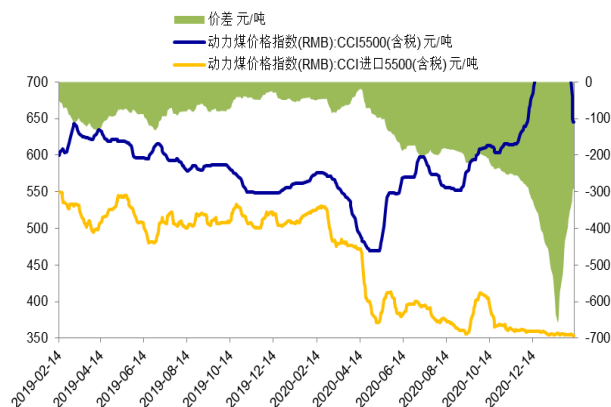
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图27：动力煤进口价格：元/吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图28：动力煤内外价差：元/吨



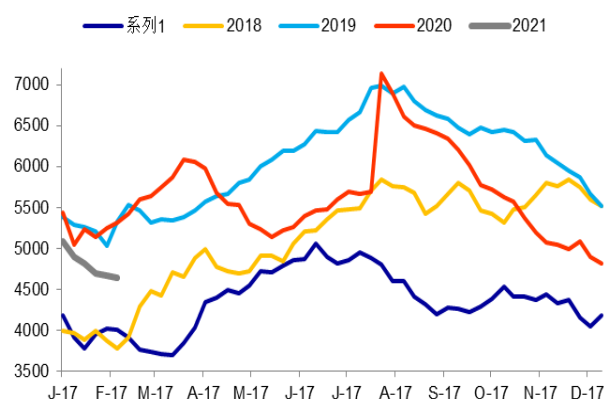
数据来源：Wind，建信期货研发中心

3.2 动力煤港口库存

截止2月17日，环渤海三港区库存1789.8(+49.1)万吨，调入139.8万吨，调出90.7万吨，其中秦皇岛库存538万吨；曹妃甸港区库存815.4万吨；京唐港区库存436.4万吨。截止2月8日，主流港口库存为4647万吨，沿海港口库存为4382万吨，北方港口库存为2435万吨。

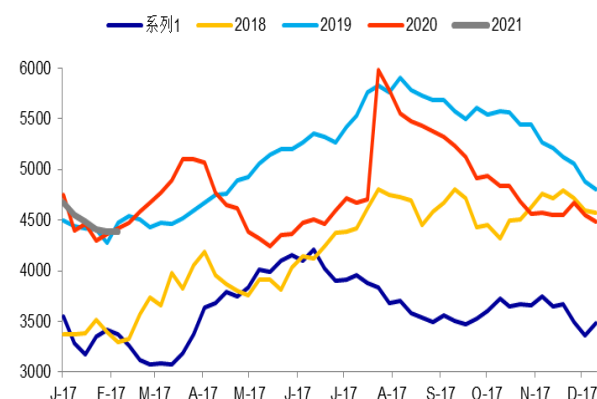
港口方面，当前呼局发运批车33大列，大秦线接近满发状态，但中下游市场寻货成交十分稀少，港口仅维持长协和固定调运，整体呈现弱稳缓跌态势，目前北港库存较节前上涨近270万吨，少量现货价格延续节前报价，部分报价较节前下降5-15元/吨，实际成交暂无。

图29：煤炭主流港口库存：万吨



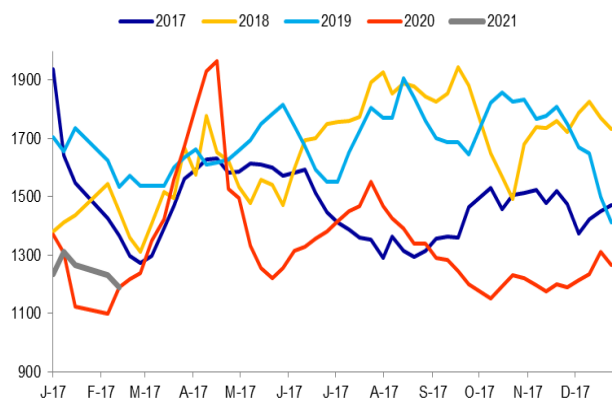
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图30：煤炭沿海港口库存：万吨



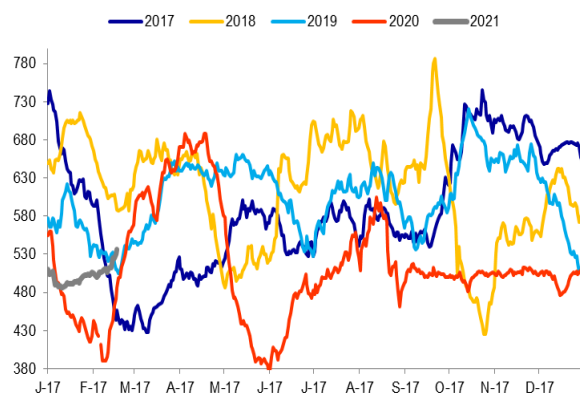
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图31：煤炭环渤海港库存：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图32：秦皇岛港动力煤库存：万吨



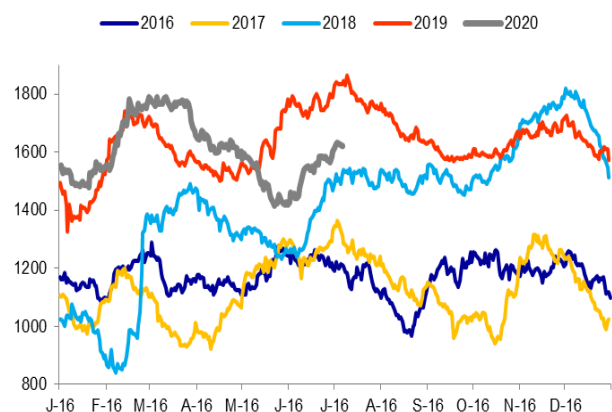
数据来源：Wind，建信期货研投中心

3.3 动力煤电厂库存与日耗

截止2月5日，全国电厂样本区域用煤总计652.2万吨，日耗43.49万吨，可用天数17.96天。12月15日，全国重点电厂库存8260万吨，日耗煤539万吨，可用天数15天。

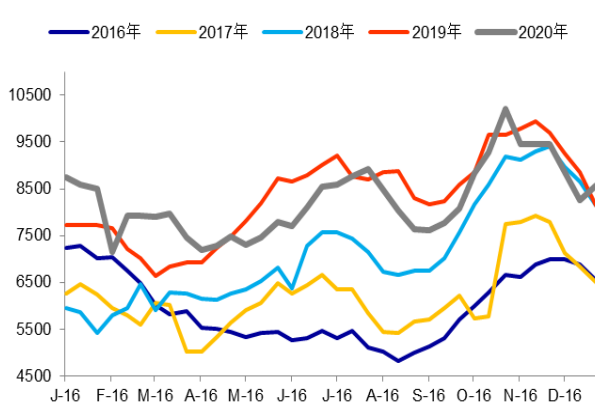
下游方面，春节期间社会企业停产放假颇多，工业用电高负荷状态有所缓解，加之全国气温尤其是南方气温回升较快，电厂日耗继续回落，目前多数电厂维持刚性补库节奏，在长协煤和进口煤补充下，电企采购市场煤意愿颇低。

图33：六大电厂库存：万吨



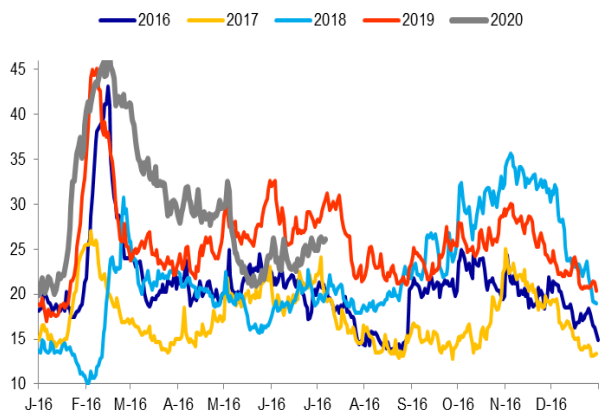
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图34：重点电厂库存：万吨



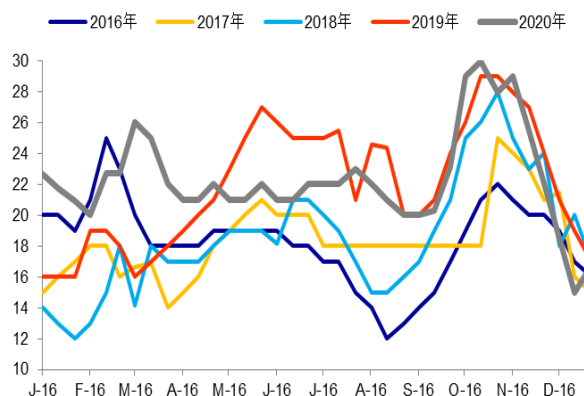
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图35：六大电厂库存可用天数：天



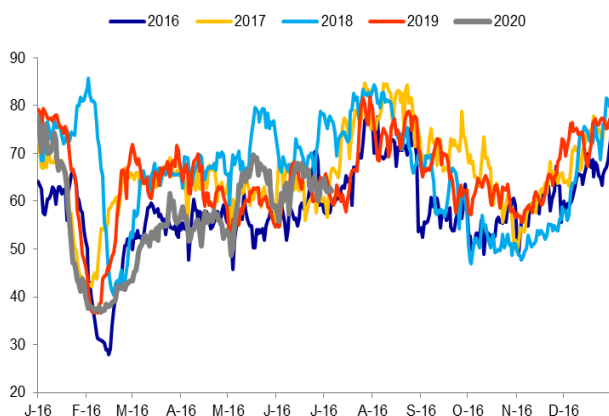
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图36：重点电厂库存可用天数：天



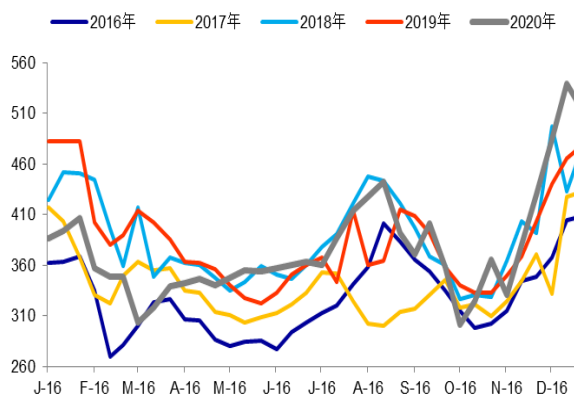
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图37：六大电厂日均煤耗：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图38：重点电厂日均煤耗：万吨



数据来源：Wind，建信期货研投中心

3.4 原煤产量及进口数量

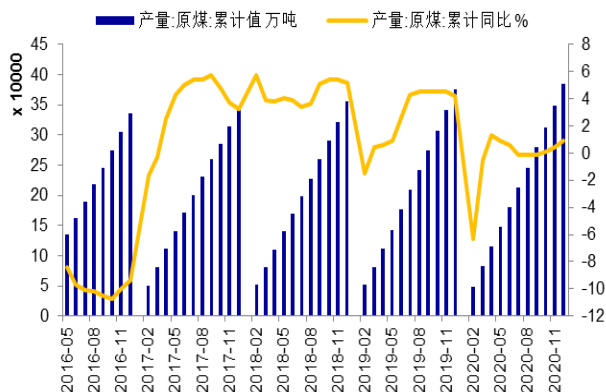
据国家统计局数据显示,2020年12月我国生产原煤3.5亿吨,同比增长3.2%,2020年生产原煤38.4亿吨,比上年增长0.9%。从主要产区来看,12月山西省原煤产量9592.3万吨,同比增长20.5%;2020年山西省累计原煤产量106306.8万吨,同比增长8.2%。12月陕西省原煤产量6229.3万吨,同比下降4.7%;2020年陕西省累计原煤产量67942.6万吨,同比增长6.3%。12月内蒙古原煤产量9779.7万吨,同比增长3.1%;2020年内蒙古累计原煤产量100091.3万吨,同比下降7.8%。

海关总署数据显示,2020年12月,中国进口煤及褐煤3907.5万吨,环比11月增长234.8%,同比暴增1309.63%。12月的进口量大幅拉动全年进口量。2020年全年,中国进口煤及褐煤3.04亿吨,同比增长1.49%。

从全年进口煤政策来看,今年进口煤政策呈前松后紧再趋松态势,从数据可

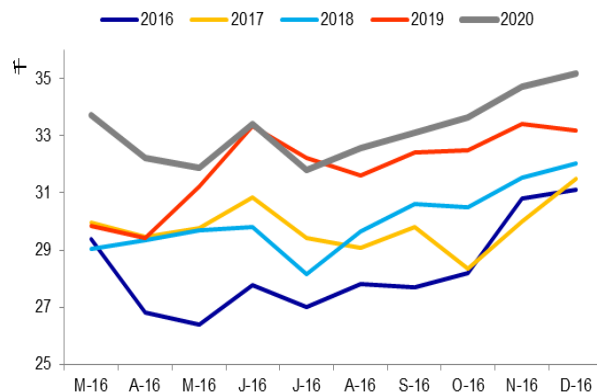
可以看出，中国煤炭进口量自 2016 年以来连续第五年上涨。电煤供应紧张的 2020 年末，连跌七月的中国煤炭进口量大幅回升。根据钢联调研数据，在除澳煤以外进口政策放开背景下，1 月份由于国内外需求变化，尤其是国内需求减弱及价格大幅急跌，印尼外矿价格呈震荡回落。当前澳煤进口局势仍无缓解，其他煤种进口量增量显著，预计后期进口煤市场供应较为充裕。

图39：原煤产量累计值：万吨



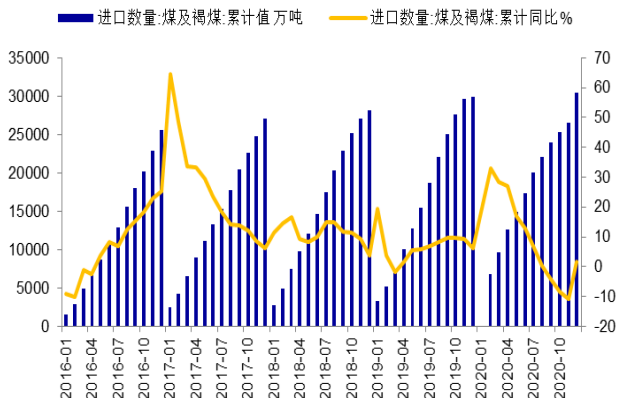
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图40：原煤产量当月值：万吨



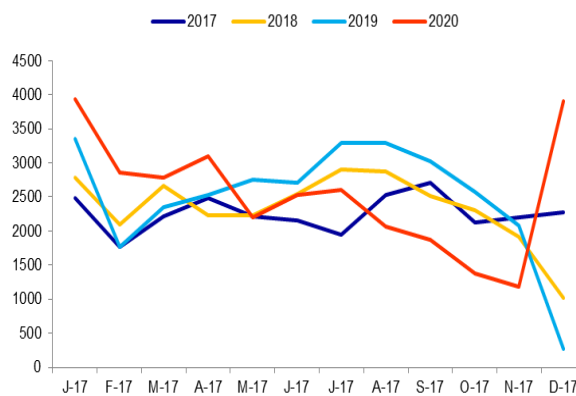
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图41：进口数量：煤及褐煤累计值：万吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图42：进口数量：煤及褐煤当月值：万吨



数据来源：Wind，建信期货研发中心

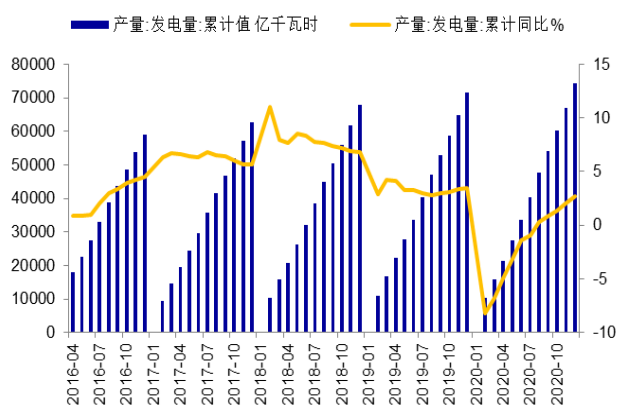
3.5 全社会用电量与火电产量

国家统计局数据，12 月份，发电量 7277 亿千瓦时，同比增长 9.1%，增速比上月加快 2.3 个百分点，火电增长 9.2%。2020 年 1-12 月份，发电量 74170 亿千瓦时，比上年增长 2.7%，火电增长 1.2%。12 月份全社会用电量 8338 亿千瓦时，同比增长 17.26%；2020 年全社会用电量 75110 亿千瓦时，同比增长 3.1%。12 月我国水泥产量 21333 万吨，同比增长 6.3%；2020 年水泥累计产量 237691 万吨，

同比增长 1.6%。

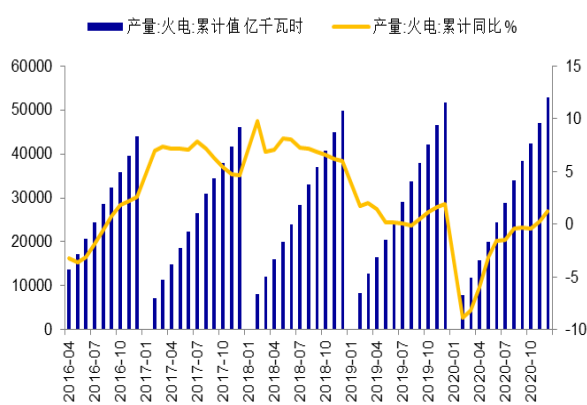
1 月国内宏观经济整体向好，各行业耗煤需求支撑较强，但是中下旬宏观数据增速放缓，工业用电需求淡季转弱，居民用电随气温回升而下降，使得火电厂耗煤需求呈高位回落，因而电厂高价采购意愿降低。自下半年以来，国内各地水泥供需均呈现偏旺走势，12 月水泥产量延续上升。在宏观经济扩张的大环境下，基建行业仍是我国经济发展中投资的重点，预计后期水泥产量即煤耗需求仍将维持稳步增长。

图43：全国发电量：累计值：亿千瓦时 %



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图44：火电产量：累计值：亿千瓦时 %



数据来源：Wind，建信期货研发中心

3.6 动力煤市场展望

供给端，12 月份原煤生产加快，生产原煤 3.5 亿吨，同比增长 3.2%，1-12 月份，生产原煤 38.4 亿吨，比上年增长 0.9%。12 月份，进口煤炭 3908 万吨大幅增加，1-12 月份，进口煤炭 3.04 亿吨，比上年增长 1.5%。进口煤方面，电煤供应紧张致连跌七月的中国煤炭进口量大幅回升，同时动力煤供给端恢复力度较好，产量有望快速恢复。

需求端，12 月份发电量增长 9.1%，火电增长 9.2%；1-12 月份发电量同比增长 2.7%，火电增长 1.2%；12 月份，房地产市场韧性持续较好，基建投资增速放缓，制造业投资增长较为强劲。下游工业用电需求有望维持一定的韧性。

现动力煤盘面价格大幅回落，主要原因是原煤生产显著较快，同时进口煤炭较大力度放开，叠加港口现货价格跳水大幅回落，动力煤市场供需格局逐步走向宽松，但盘面价格大概率已经走完这一波预期，后市价格有望维持中高位运行。

【建信期货研报中心】

宏观金融研究团队 020-38909340

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对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“建信期货研报中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室（电梯 16 层 F 单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

杭州营业部

地址：杭州市下城区新华路 6 号 224 室、225 室、227 室

电话：0571-87777081 邮编：310003

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室

电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室

电话：010-83120360 邮编：100031

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533

邮箱：service@ccbfutures.com

网址：http://www.ccbfutures.com