



市场情绪转暖 玻璃纯碱六连阳

钢材：乐观情绪恢复，盘面先稳后涨

观点与逻辑：

经过 10 号盘面的短暂休整，11 日开盘后整体持续趋稳，临近收盘时出现一波高涨的翘尾行情，螺纹主力 2205 合约收于 4590 点，涨 2.16%，热卷主力 2205 合约收于 4719 点，涨 1.88%。

消费端，对房地产行业未来发展的悲观情绪正在消散，边际改善迹象明显，且各地钢贸商开始逐步落实冬储工作，乐观情绪越发浓厚。

供给端，年后各地限产政策开始放松，铁水产量稳步提升，原料端现在仍保持较低的价格，使得钢厂有强烈的增产动力，铁水产量还有进一步提升的空间。

综合来看，市场对于未来的钢材消费信心与日俱增，虽然现货端的钢材消费处于淡季，但考虑到政策方向的确，以及基建投资等刺激措施的逐步出台，中长期钢材消费持续向好。

单边：逢低布局多单

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：北方地区冬季限产、房地产走势、焦煤焦炭以及铁矿石等原材料价格变化、各地冬储执行情况等。

铁矿：供给增长放缓 期现重心上移

观点与逻辑：

昨日，发运数据大幅下滑，铁矿整体高开高走，05 合约最高价 725 元/吨，最低价 701 元/吨，收盘价 723.5 元/吨，较上一交易日收盘价上涨 3.43%；持仓量 651006 手，+23214 手；现货方面，青岛港进口铁矿盘中价格全天上涨，累计上涨 5-30。现 PB 粉 830，超特粉 525，卡粉 1045。全国主港铁矿累计成交 109 万吨。

从供给看，巴西东南部遭遇暴雨袭击，淡水河谷暂停部分铁矿山生产；从需求看，唐山

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

王海涛

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

✉ wanghaitao@htfc.com

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

投资咨询号：Z0016576

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

邱志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

解除重污染天气橙色预警，且临近春节，钢厂仍将开展一定规模的补库来维持生产，对铁矿价格形成一定的支撑。

综合来看，本周澳洲和巴西的发运均有非常明显的减量；虽然铁矿仍在高库存状态，一季度钢铁也仍受冬奥会的限制，但产量管制放松后有望快速向矿端传导（去库），对原料会有更强的容忍度，后期铁矿库存变动，更多由钢材消费强度所决定，而目前来看，消费趋势向好。同时，现在长流程钢厂即期利润仍有空间，叠加钢厂的复产预期及春节前例行补库，仍有望提振矿价。

策略：

单边：震荡偏强

套利：无

期现：无

期权：无

跨品种：无

关注及风险点：粗钢压产政策的落地力度和幅度，海运费上涨风险等。

双焦：第三轮提涨全面落实,碳元素或继续强势

观点与逻辑：

焦炭方面:昨日，主力合约 2205 收于 3171 点，较上一交易日收跌 0.19%，焦企第三轮提涨基本已经全部落实，累计提涨 500 元/吨左右，元旦之后环保检查力度有所放松，随着第三轮提涨落地，焦企利润有所恢复但仍维持低位，焦企提产动力不足，另一方面随着下游钢厂逐步复产，煤炭日耗明显增加，钢厂补库意愿较强，焦炭供需结构或转向偏紧格局，随着煤价的坚挺上行，成本端形成较强支撑，市场看涨预期较强。

焦煤方面:昨日，期货主力合约 2205 收于 2295 点，收涨 0.42%，现货方面，受蒙古疫情影响，近期甘其毛都口岸通关依旧维持低位运行，大概在 100 车左右，10 日通关车辆为 101 车。近日多部门发文称 2022 年 1 月份煤炭供应量原则上只增不减，煤炭保供的力度再度加大，炼焦煤供应紧张局面将有所缓解，但近日安全检查仍在，且春节前地方煤矿多以保安全生产为主，预计短期内炼焦煤延续偏强运行。

综合来看，目前煤炭保供力度较大，使得动力煤供给出现了显著的宽松局面。但焦煤产

量开始环比下降，澳煤港存通关完成，蒙煤通关接近于依旧维持低位停滞状态，焦煤整体供给仍处绝对低位。随着下游大规模展开补库，焦煤现货价格稳步上行。焦炭第三轮提涨全面落地，下游部分钢厂春节前有迫切补库的需求，加之焦煤较强的成本支撑，短期焦炭也将延续偏强运行。

策略：

焦炭方面：中性偏多

焦煤方面：中性偏多

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：消费强度是否能回归，双焦双控、钢材压产政策落地范围及落实成程度，宏观经济政策，煤炭进出口政策，工信部门的最新政策动态

动力煤：期现再度分离 港口报价不一

市场要闻及数据：

期现货方面；昨日，动力煤期货主力合约 2205 再度弱势运行，最终收于 683 元/吨，按结算价跌幅为 3.59%；产地方面，当前主产地产销依旧良好，只是受印尼煤炭出口禁令减弱的影响，部分煤矿拉煤车有所减少。但受近期煤价上涨影响，以及下游补库的需求，坑口价格不断上涨。但当前矿方表示，因传统淡季来临，当前高价运行难以长久支撑；近期受坑口涨价影响，贸易商不断被动抬高价格，但由于发运成本的快速提升，发运成本依然倒挂，港口发运积极性依然不高。下游询货增加，但依然以非电煤企业为主，对高价煤依然持有抵触心理。传统淡季来临，贸易商普遍存在恐高心理，加速出货为主；进口煤方面，受印尼煤炭出口禁令的影响，当前进口市场较为冷清。虽然近期印尼相关部门表示预计下周有放开的迹象，目前已经有几十艘船被释放，但因印尼煤依然倒挂，国内进口积极性依然不高；运价方面，截止到 1 月 10 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 收于 2277，相比于 1 月 7 日下跌 12 个点，跌幅为 0.52%。1 月 11 日，海运煤炭运价指数 (OCFI) 报于 803.68 点，相比于 10 日下跌 27.86 个点，跌幅为 3.35%。

需求与逻辑：当前电厂的库存虽然处于历年同比高位，但日耗近期增长较快，尤其是内

陆省份的可用天数在不断下滑。虽然当前国内供给充足，但因传统淡季到来，前期电厂不愿意采购。随着印尼煤炭出口禁令到来、以及国内煤价再度上涨，电厂补库意愿强烈，请车增加。后期则也面临煤矿放假以及疫情等不确定的因素，因此供给在1月底会受到一定的影响。当前下游的补库以及印尼煤炭出口禁令使得国内煤炭价格再度上涨，但印尼煤炭出口禁令已经放松，外加电厂补库完毕后则是面临春节的到来，届时工厂放假，日耗降低，因此中长期来看，煤价依然有下跌的可能性。但因期货流动性不足，外加基差再度扩大，因此期货建议谨慎看空。

策略：

单边：谨慎偏空

期权：无

关注及风险点：政策的强力压制，资金的情绪，港口再度累库，安检放松，突发的安全事故，外煤的进口超预。

玻璃纯碱：市场情绪转暖，玻璃纯碱六连阳

观点与逻辑：

玻璃方面，昨日盘面震荡偏强，05合约收盘1923元/吨，环比上涨32元/吨，涨幅1.69%。现货端，玻璃现货价格仍延续下行走势。上周玻璃企业开工率为88.22%，环比上涨0.05%；产能利用率为88.71%，环比上涨0.10%；截止10日国内玻璃企业库存2997.6万重箱，环比减少32.22万重箱，降幅1.06%。华北市场受疫情影响重心下移，华中、华东地区下游刚需补库，华南企业操作灵活，下游年底赶工支撑，多数企业产销8成左右。整体来看，目前产销普通，期现走势分化，考虑到国家稳经济对地产悲观预期形成修复，同时期货盘面跌至成本线附近后大幅反弹，整体玻璃下方存在支撑，建议逢低布局玻璃多单。

纯碱方面，昨日盘面强势上行，05合约收盘2470元/吨，环比上涨99元/吨，涨幅4.18%。据隆众资讯，截止昨日纯碱企业周开工率82.02%，环比增加3.54%；国内纯碱库存总量180.34万吨，环比增加4.87万吨。供给端，本周中源化学二期装置40万吨有检修计划，整体纯碱装置生产持稳运行。需求方面，纯碱需求提振，节前备货准备。轻质下游库存不高，重碱下游库存维持，刚需用户采购意向改善。贸易商相对平淡，价格波动，目前

存货心态谨慎。综合来看，节前玻璃厂有补库需求，叠加玻璃价格有所起色，对纯碱价格有所提振，建议择低点布局长线多单。

策略：

纯碱方面，中性偏多，关注生产线及地产端的变化情况

玻璃方面，中性偏多，关注生产装置、库存变化及玻璃产线生产变动情况

风险：国内疫情恶化、下游深加工企业及终端地产改善不及预期

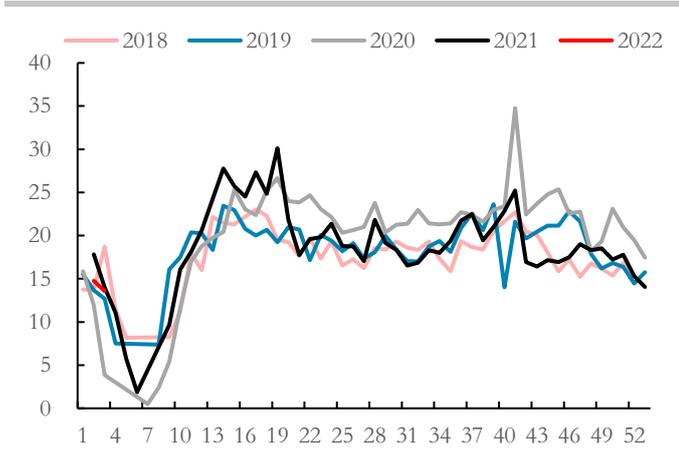
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 1月11日	昨日 1月10日	上周 1月4日	上月 12月10日	项目	合约	今日 1月11日	昨日 1月10日	上周 1月4日	上月 12月10日	
螺纹钢						热轧卷板						
	上海现货	4750	4760	4760	4800		上海现货	4930	4910	4890	4800	
	北京现货	4570	4570	4540	4710		天津现货	4720	4710	4700	4730	
	广州现货	4980	4960	4960	5160		广州现货	4810	4800	4780	4770	
	RB05合约	4589	4492	4395	4322		HC05合约	4719	4632	4499	4443	
	RB10合约	4394	4304	4200	4155		HC10合约	4562	4476	4351	4296	
	RB01合约	4622	4510	4595	4538		HC01合约	4855	4806	4730	4652	
基差:上海	RB05	304	411	508	622	基差:上海	HC05	211	278	391	357	
	RB10	356	456	560	789		HC10	368	434	539	504	
	RB01	271	393	308	406		HC01	75	104	160	148	
基差:北京	RB05	208	305	371	619	基差:天津	HC05	91	168	291	377	
	RB05 - RB10	195	188	195	167		HC05 - HC10	157	156	148	147	
	RB01 - RB05	33	18	200	216		HC01 - HC05	136	174	231	209	
	唐山普方坯价格	4370	4370	4260	4310	长流程	华北	326	328	554	721	
	张家港6-8mm废钢	3210	3230	3130	2950	即期利润	华东	334	367	549	669	
	唐山生铁即时成本	3002	2999	2770	2641		江苏生铁即时成本	3168	3150	2917	2761	
	全国废钢到货(万吨)	29.4	30.3	28.3	24	长流程 盘面利润	HC05	447	407	421	488	
	全国建材成交(万吨)	13.5	13.7	17.6	17.7			HC10	-	-	416	448
	长流程	304	296	518	792			HC01	480	441	623	657
即期利润	华东	303	325	565	756	卷矿比	现货	5.41	5.52	5.53	6.25	
	RB05	244	197	278	331			05合约	6.52	6.62	6.53	6.95
长流程 盘面利润	RB10	-	-	226	269			10合约	6.58	6.69	6.66	6.91
	RB01	320	269	453	506	卷焦比	现货	1.58	1.58	1.72	1.75	
短流程	华东	-170	-183	-69	173			05合约	1.49	1.46	1.48	1.53
即期利润	华南	-106	-123	-75	127			10合约	1.51	1.48	1.52	1.57
螺矿比	现货	5.37	5.51	5.54	6.44	卷螺差	现货	38	7	-13	-144	
	05合约	6.34	6.42	6.38	6.76			05合约	130	140	104	121
	10合约	6.34	6.43	6.43	6.68			10合约	168	172	151	141
螺焦比	现货	1.57	1.58	1.72	1.80	焦炭 焦煤						
	05合约	1.45	1.41	1.44	1.48	焦炭现货价 格:准一级	日照港	3120	3100	2850	2750	
	10合约	1.46	1.42	1.47	1.51			唐山	3120	3120	2720	2620
铁矿石							吕梁	2940	2940	2540	2460	
日青京曹	PB粉	829	810	805	699		J05合约	3171	3179	3047	2911	
四港最低 价	超特粉	525	508	494	442		J09合约	3015	3027	2860	2745	
	卡粉	1037	1014	980	825		J01合约	3254	3100	3035	2968	
	普氏62%美金指数	129	125	123	103	基差:日照 港现货	J05	264	235	98	126	
	I05合约	724	700	689	640			J09	255	224	140	155
	I09合约	694	670	654	622			J01	181	313	110	69
	I01合约	700	700	694	635		J05-J09	156	152	187	166	
基差: PB粉	I05	165	168	173	106		J01-J05	83	-79	-12	57	
	I09	195	233	243	158	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	2680	2450	2280	2200	
	I01	223	202	203	145			沙河驿蒙5#	2600	2570	2500	2260
基差: 超特粉	I05	-11	-6	-11	-19		港口提澳煤	2450	2450	2500	2650	
	I09	19	46	47	21		澳洲中挥发硬焦CFR中	344	344	303	332	
	I01	34	16	6	8		JM05合约	2295	2286	2337	1935	
基差: 普氏指数	I05	236	237	231	75		JM09合约	2153	2151	2153	1875	
	I09	266	267	266	608		JM01合约	2378	2397	2101	2023	
	I01	259	236	226	602	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	305	285	163	326	
关注品种 主力合约 基差	超特粉	-11	-6	-11	-19			JM09	447	419	348	385
								JM01	223	173	400	237
	I05 - I09	30	30	36	18	期现价差: 港口澳煤港 提	JM05	155	165	163	716	
	I01 - I05	-24	1	5	-5			JM05	289	297	-55	561
焦矿比	现货	3.42	3.48	3.22	3.58		JM05 - JM09	142	135	185	60	
	05合约	4.38	4.54	4.42	4.55		JM01 - JM05	83	112	-237	89	
	09合约	4.35	4.52	4.38	4.41	焦炭/焦煤 比	现货	1.16	1.27	1.25	1.25	
主港铁矿成交(万吨)	127	82	133	116			05合约	1.38	1.39	1.30	1.50	
中间价:美元兑人民币	6.37	6.37	6.38	6.37			09合约	1.40	1.41	1.33	1.46	
						焦化利润	山西现货	25	-152	-241	108	

动力煤					玻璃						
秦皇岛 5500K	890	860	790	1090	基差	ZC03	217	176	96	390	
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC05	207	160	76	413	
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC07	186	137	67	377	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC09	202	159	85	410	
						ZC11	-	-	76	-	
ZC03 合约	673	684	694	700		ZC01	180	172	166	278	
ZC05 合约	683	700	714	677		ZC03-ZC05	-10	-16	-20	23	
ZC07 合约	704	723	723	713		ZC05-ZC07	-21	-23	-9	-36	
ZC09 合约	688	701	705	680		ZC07-ZC09	16	22	18	33	
ZC11 合约	-	-	714	-		ZC09-ZC11	-	-	-9	-	
ZC01 合约	710	688	624	812	ZC11-ZC01	-	-	-	-		
环渤海四港煤炭库存	1145	1148	1177	1327	ZC01-ZC03	37	4	-70	112		
玻璃现货	沙河安全	1940	1940	1940	2106	基差	FG05	17	46	237	327
	武汉长利	2000	2000	2080	2160		FG09	-39	-1	194	321
FG05 合约		1923	1894	1703	1779		FG01	165	203	270	348
FG09 合约		1979	1941	1746	1785		FG05-FG09	-56	-47	-43	-6
FG01 合约		1775	1737	1670	1758		FG01-FG05	-148	-157	-33	-21
						纯碱:全国平均价	2379	2679	2679	3300	

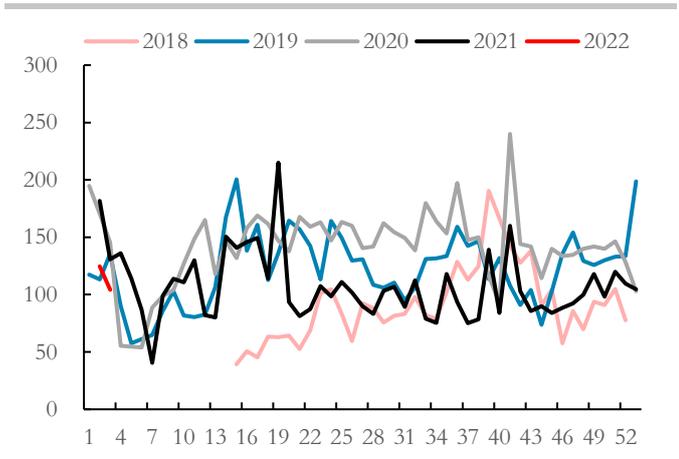
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



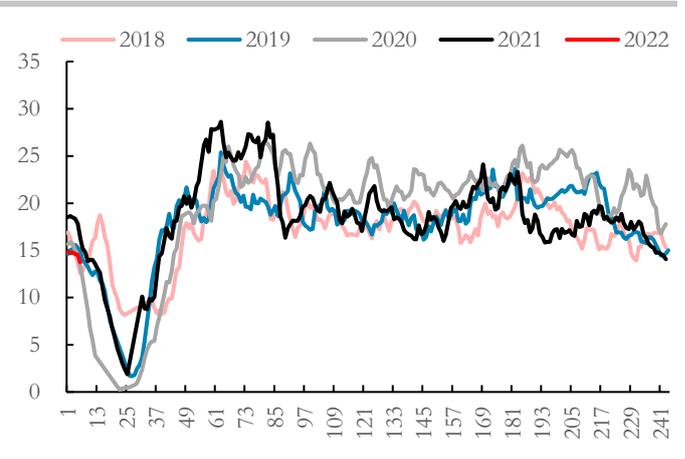
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



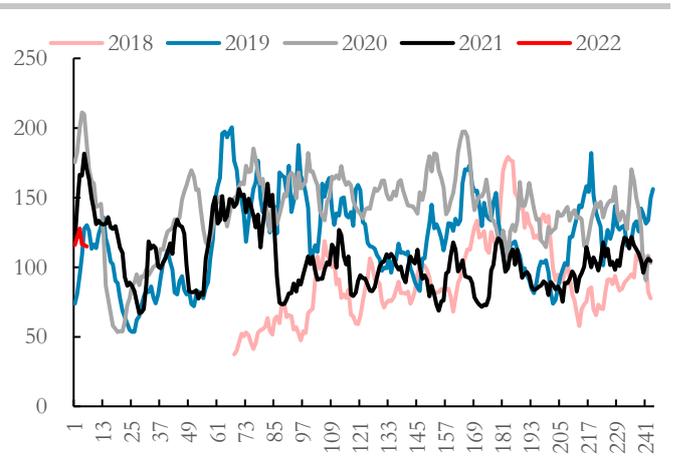
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



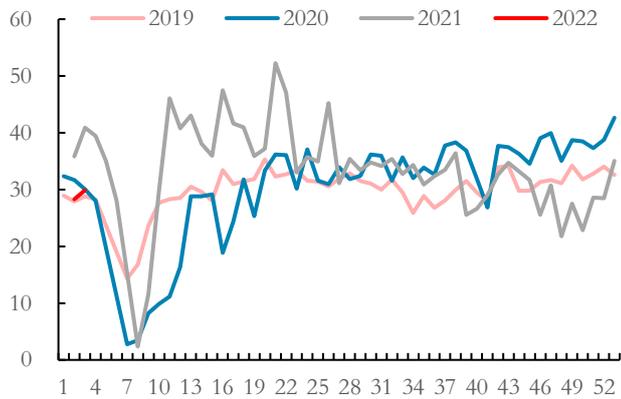
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



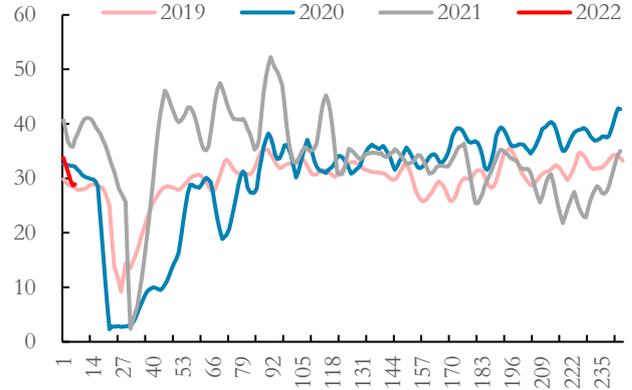
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



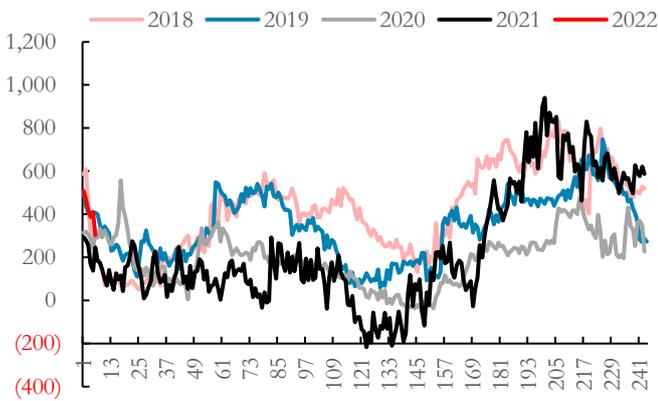
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



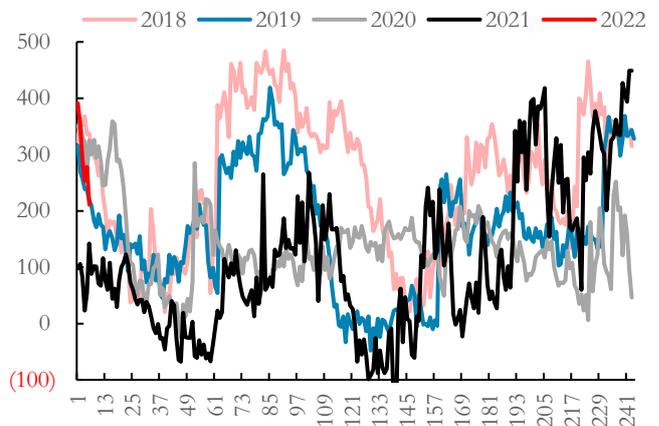
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



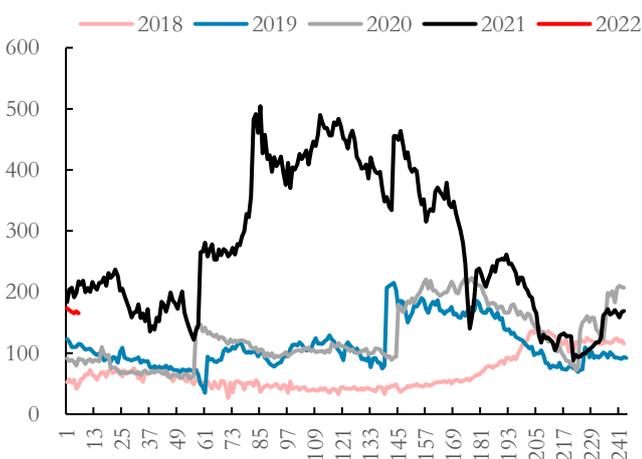
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



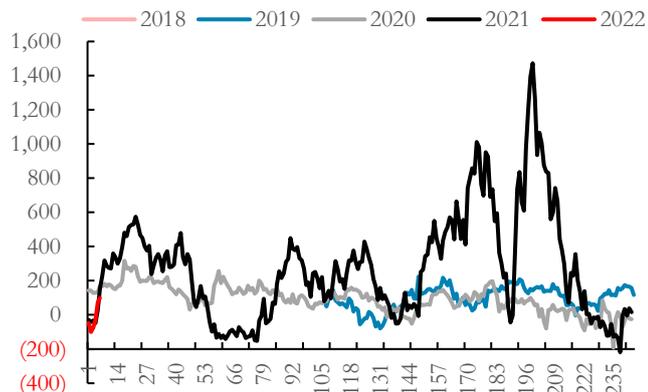
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



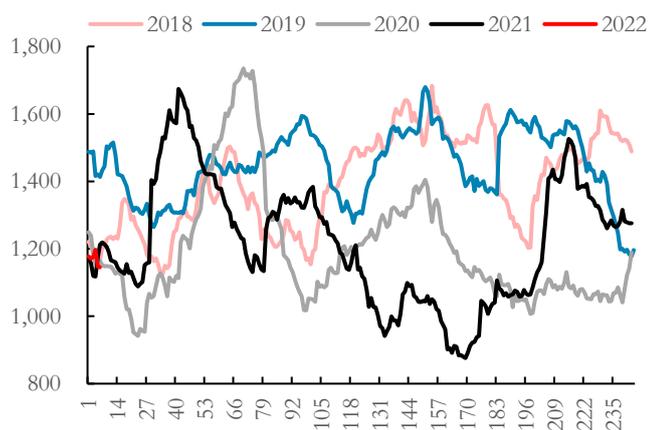
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



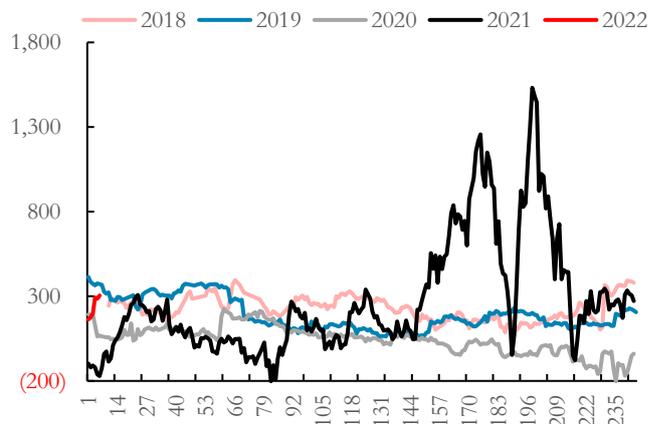
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 单位: 元/吨



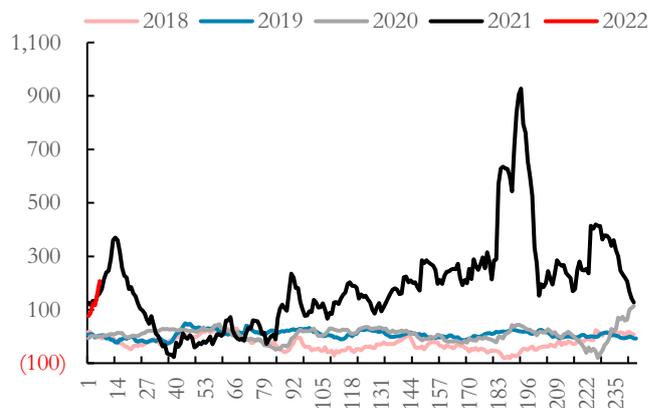
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



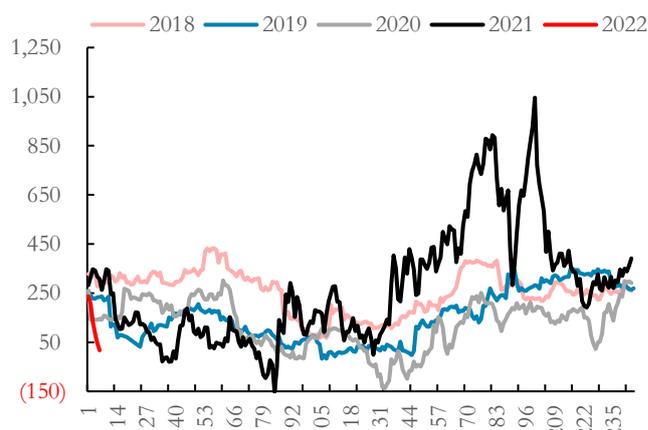
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 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 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