



政策向好信号明显，盘面稳定维持涨势

钢材：政策向好信号明显，盘面稳定维持涨势

观点与逻辑：

12日开盘维持了11日的涨势，盘面走势非常的平稳，整日没有出现大的波动，螺纹主力2205合约收于4632点，涨0.94%，热卷主力2205合约收于4751点，涨0.68%。

消费端，各地2022年基建投资计划陆续出台，基建落地速度显著加快，房地产行业融资和住房贷款发放速度开始加速，稳预期态势逐渐明朗，总体消费情绪持续向好。

供给端，随着限产政策的放松，钢材产量有了稳步提升，全国钢材库存结束持续去化的走势，开始有了稳步的累积，市场预期的改善也将进一步刺激生产企业提升产量。

综合来看，市场对于未来的钢材消费信心与日俱增。随着原料价格的连续上涨，钢厂利润压缩明显，点对点利润已至正常水平，这对成材价格形成一定支撑。

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：供给需求双驱动 盘面价格破前高

观点与逻辑：

昨日，盘面受发运短期难有改善的影响，铁矿保持震荡上涨，05合约最高价742元/吨，最低价722元/吨，收盘价737.5元/吨，较上一交易日收盘价上涨1.94%；持仓量664805手，+13799手；现货方面，青岛港进口铁矿盘中价格全天上涨，累计上涨15-28。现PB粉845，超特粉543，卡粉1073。

从供给看，受暴雨影响较大的巴西东南部地区占21年淡水河谷总产量的40%，市场担忧情绪明显；从需求看，南方长流程钢厂进入检修转复产阶段，加上临近春节，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。

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

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

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：双焦盘面强势上涨 市场看涨预期较强

观点与逻辑：

焦炭方面：昨日，主力合约 2205 收于 3181 点，较上一交易日收涨 1.35%，整体焦炭现货市场近期维持偏强运行，虽然环保检查力度有所放松，部分焦企仍有限产的要求，供应仍受到限制。目前山东两港焦炭库存继两个月累库以来首次出现降库，一方面港口库存开始下降，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 2350.5 点，收涨 3.87%，现货方面，受蒙古疫情的影响，近期甘其毛都口岸通关依旧维持低位运行，几乎处于停滞状态，11 日通关车辆为 77 车。近日随着焦炭第三轮提涨落地，焦企对于原料煤的需求较强，拉运积极性较高，对煤价形成相应支撑，叠加供应仍处于偏紧状态，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：港口再度谨慎 提防跌价风险

市场要闻及数据：

期现货方面：昨日，动力煤期货主力合约 2205 再度反弹，最终收于 692.8 元/吨，按结算价涨幅为 0.84%；产地方面，当前属于产销两旺，近期煤矿涨价后拉煤车不断，煤矿销售良好。大多数煤矿即产即销，煤矿库存较低。虽然当前煤价不断上涨，但煤矿显得较为谨慎，认为当前下游终端补库下有利于价格上涨，但随着补库结束后就要面临春节这样的传统淡季，后期价格有一定的承压风险；港口方面，当前北方港口贸易商受坑口涨价影响，依然在被动提高价格。不过当前贸易商普遍看空后市，外加发运成本倒挂，集港意愿较低，港口库存不断去化。当前贸易商以出货为主，但因下游对高价有抵触心理，因此实际成交偏少；进口煤方面，据悉当前受日韩政府的压力，印尼释放的装满煤炭的运输船为日韩籍，暂时未收到有中国船只被放行的消息。国内当前供给充足下终端都以国内煤为主，对进口煤暂时持有观望态度；运价方面，截止到 1 月 11 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 收于 2151，相比于 1 月 10 日下跌 126 个点，跌幅为 5.53%。截止到 1 月 12 日，海运煤炭运价指数 (OCFI) 报于 771.67，相比 1 月 11 日下跌 32.01 个点，跌幅为 3.98%。

需求与逻辑：当前电厂日耗不断攀升下，电厂各环节库存加速去库，平均可用天数急剧

下滑。但因传统淡季到来电厂前期不愿意补库，随着印尼煤炭出口禁令以及发改委要求做好1月份煤炭供应保障以及奥运会期间用电保障等因素，电厂近期补库意愿强烈，请车意愿较高，这也是近期价格上涨的原因。但我们需要注意的是后期随着春节的临近，工厂则会进行放假，需求进入传统淡季。外加现在供给充足，且弹性大，以及后期进口可能随时有放开的可能性，所以我们依然坚持看空思路。但，由于近期期货基差扩大，且流动性不足，我们建议谨慎看空。

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，玻璃纯碱七连阳

观点与逻辑：

玻璃方面，昨日盘面震荡偏强，05合约收盘1964元/吨，环比上涨49元/吨，涨幅2.56%。

现货端，玻璃现货价格持稳，目前沙河区域厂贸博弈情绪加剧，贸易商存在适量囤低价货的情况；华东市场出货走弱，整体观望气氛浓郁；湖北区域场内接货情绪一般，赶工加工厂仍将刚需补货。整体来看，目前产销持稳，期现走势存在分歧，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2486元/吨，环比上涨44元/吨，涨幅1.8%。

供给端，本周中源化学二期装置40万吨有检修计划，河南骏化降负荷，整体纯碱装置生产稳定。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

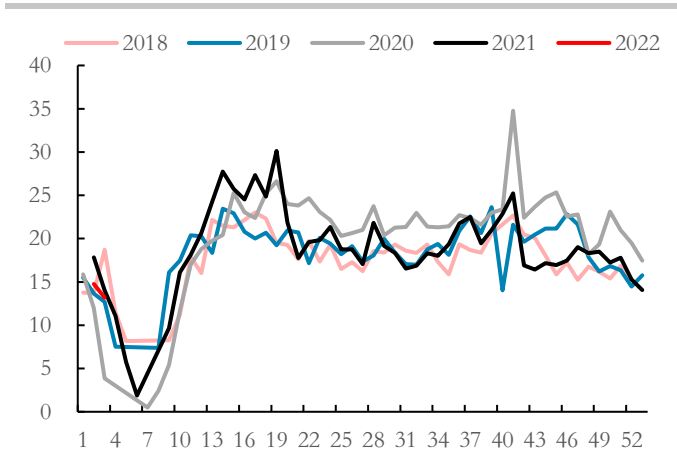
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 1月12日	昨日 1月11日	上周 1月5日	上月 12月10日	项目	合约	今日 1月12日	昨日 1月11日	上周 1月5日	上月 12月10日	
螺纹钢						热轧卷板						
	上海现货	4750	4750	4770	4800		上海现货	4930	4930	4920	4800	
	北京现货	4600	4570	4540	4710		天津现货	4740	4720	4710	4730	
	广州现货	5000	4980	4960	5160		广州现货	4850	4810	4830	4770	
	RB05合约	4632	4589	4444	4322		HC05合约	4751	4719	4568	4443	
	RB10合约	4438	4394	4258	4155		HC10合约	4601	4562	4421	4296	
	RB01合约	4635	4622	4630	4538		HC01合约	4869	4855	4780	4652	
基差:上海	RB05	261	304	469	622	基差:上海	HC05	179	211	352	357	
	RB10	312	356	512	789		HC10	329	368	499	504	
	RB01	258	271	283	406		HC01	61	75	140	148	
基差:北京	RB05	196	208	322	619	基差:天津	HC05	79	91	232	377	
	RB05 - RB10	194	195	186	167		HC05 - HC10	150	157	147	147	
	RB01 - RB05	3	33	186	216		HC01 - HC05	118	136	212	209	
	唐山普方坯价格	4400	4370	4280	4310		长流程	华北	330	326	549	721
	张家港6-8mm废钢	3210	3210	3160	2950		即期利润	华东	368	334	580	669
	唐山生铁即时成本	3016	3002	2784	2641		江苏生铁即时成本		3167	3168	2935	2761
	全国废钢到货(万吨)	30.6	29.4	28.3	24	长流程 盘面利润	HC05	457	447	431	488	
	全国建材成交(万吨)	12.4	13.5	13.7	17.7		HC10	-	-	424	448	
	长流程	华北	287	304	503		792	HC01	482	480	607	657
即期利润	华东	300	303	551	756	卷矿比	现货	5.32	5.41	5.55	6.25	
	RB05	259	244	270	331		05合约	6.44	6.52	6.58	6.95	
长流程 盘面利润	RB10	-	-	222	269		10合约	6.50	6.58	6.71	6.91	
	RB01	332	320	424	506	卷焦比	现货	1.57	1.58	1.70	1.75	
短流程	华东	-166	-170	-95	173		05合约	1.49	1.49	1.45	1.53	
即期利润	华南	-60	-106	-75	127		10合约	1.52	1.51	1.49	1.57	
螺矿比	现货	5.28	5.37	5.54	6.44	卷螺差	现货	38	38	7	-144	
	05合约	6.28	6.34	6.40	6.76		05合约	119	130	124	121	
	10合约	6.27	6.34	6.46	6.68		10合约	163	168	163	141	
螺焦比	现货	1.55	1.57	1.69	1.80	焦炭 焦煤						
	05合约	1.46	1.45	1.41	1.48	焦炭现货价	日照港	3150	3120	2900	2750	
	10合约	1.47	1.46	1.43	1.51	格:准一级	唐山	3120	3120	2720	2620	
铁矿石							吕梁	2940	2940	2540	2460	
日青京曹 四港最低 价	PB粉	844	829	807	699	J05合约		3181	3171	3150	2911	
	超特粉	543	525	501	442	J09合约		3018	3015	2970	2745	
	卡粉	1072	1037	987	825	J01合约		3125	3254	3180	2968	
普氏62%美金指数	132	129	125	103	基差:日照 港现货	J05	286	264	48	126		
I05合约	738	724	694	640		J09	282	255	80	155		
I09合约	708	694	659	622		J01	342	181	18	69		
I01合约	736	700	691	635	J05-J09		163	156	180	166		
基差: PB粉	I05	168	165	170	106	J01-J05		-56	83	30	57	
	I09	197	229	240	158	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	2680	2680	2450	2200	
	I01	204	223	208	145		沙河驿蒙5#	2600	2600	2530	2260	
I05	-6	-11	-8	-19	港口提澳煤		2500	2450	2500	2650		
基差: 超特粉	I09	24	41	49	21	澳洲中挥发硬焦CFR中		344	344	303	332	
	I01	19	34	17	8	JM05合约		2351	2295	2354	1935	
基差: 普氏指数	I05	-	236	243	75	JM09合约		2219	2153	2183	1875	
	I09	-	266	278	608	JM01合约		2400	2378	2160	2023	
	I01	-	259	246	602	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	250	305	176	326	
关注品种 主力合约 基差	超特粉	-6	-11	-8	-19		JM09	382	447	348	385	
		JM01	200	223	370		237					
		期现价差: 港口澳煤港 提	JM05	150	155	146	716					
I05 - I09	30	30	35	18	期现价差: 澳洲中挥发硬 焦	JM05	232	289	-73	561		
I01 - I05	-2	-24	-3	-5	JM05 - JM09		132	142	172	60		
焦矿比	现货	3.40	3.42	3.27	3.58	JM01 - JM05		50	83	-194	89	
	05合约	4.31	4.38	4.54	4.55	焦炭/焦煤 比	现货	1.18	1.16	1.18	1.25	
	09合约	4.26	4.35	4.51	4.41		05合约	1.35	1.38	1.34	1.50	
01合约	4.26	4.35	4.51	4.41	09合约		1.36	1.40	1.36	1.46		
主港铁矿成交(万吨)	142	109	127	116	焦化利润	山西现货	27	25	-239	108		
中间价:美元兑人民币	6.37	6.37	6.38	6.37								

动力煤					玻璃						
秦皇岛 5500K	935	900	790	1090	基差	ZC03	260	227	94	390	
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC05	242	217	87	413	
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC07	228	196	74	377	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC09	244	212	95	410	
						ZC11	223	-	82	-	
						ZC01	225	190	128	278	
ZC03 合约	675	673	696	700	ZC03-ZC05	-18	-10	-7	23		
ZC05 合约	693	683	703	677	ZC05-ZC07	-14	-21	-13	-36		
ZC07 合约	707	704	716	713	ZC07-ZC09	16	16	21	33		
ZC09 合约	691	688	695	680	ZC09-ZC11	-21	-	-13	-		
ZC11 合约	712	-	708	-	ZC11-ZC01	-	-	-	-		
ZC01 合约	710	710	662	812	ZC01-ZC03	35	37	-34	112		
环渤海四港煤炭库存	1132	1157	1171	1327							
玻璃					基差	FG05	-24	17	207	327	
玻璃现货	沙河安全	1940	1940	1940		2106	FG09	-82	-39	174	321
	武汉长利	2000	2000	2000		2160	FG01	240	165	240	348
FG05 合约	1964	1923	1733	1779		FG05-FG09	-58	-56	-33	-6	
FG09 合约	2022	1979	1766	1785		FG01-FG05	-264	-148	-33	-21	
FG01 合约	1700	1775	1700	1758		纯碱:全国平均价	2379	2379	2679	3300	

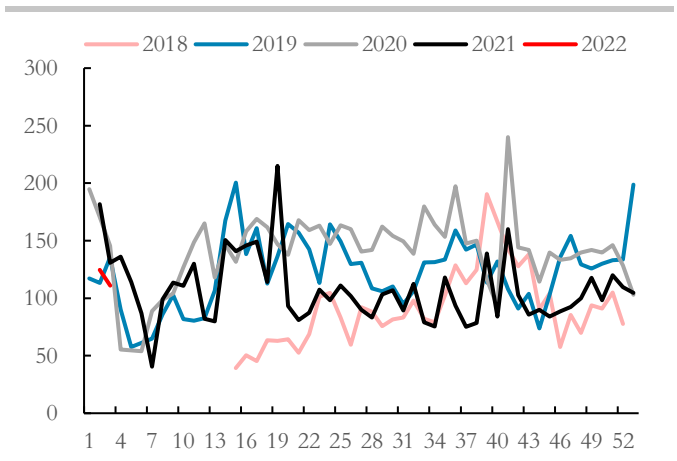
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



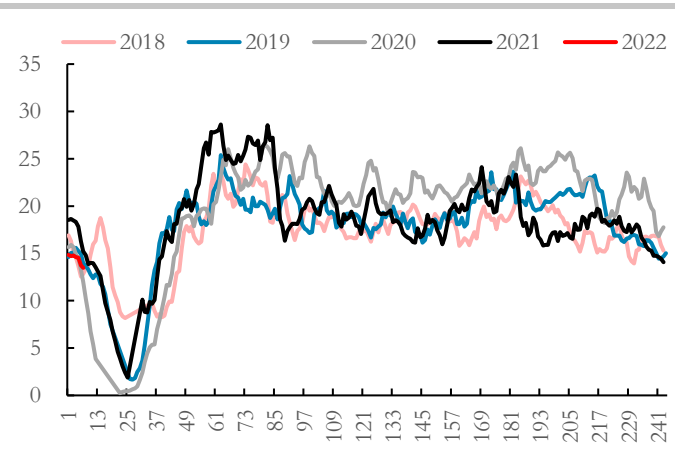
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



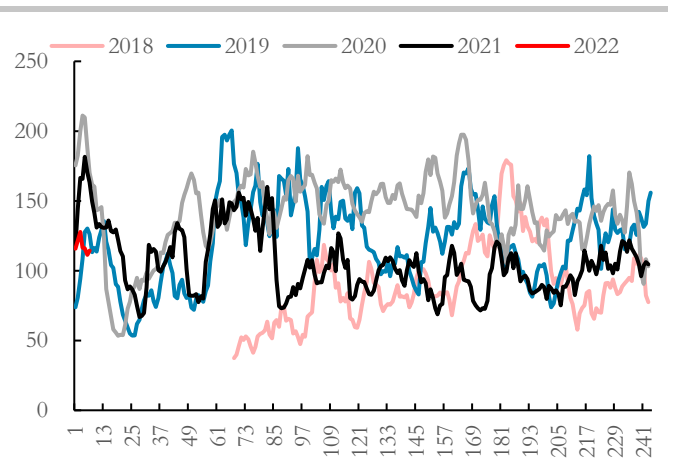
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



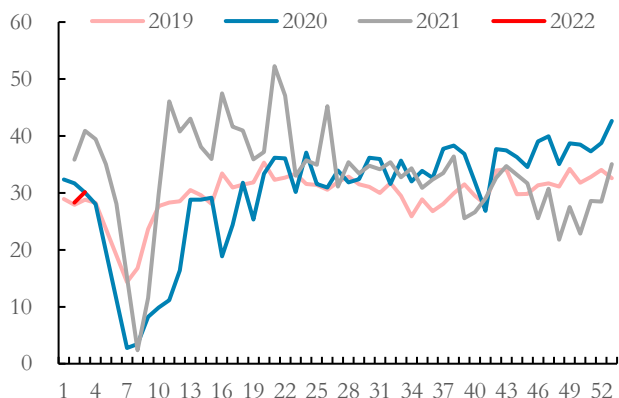
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



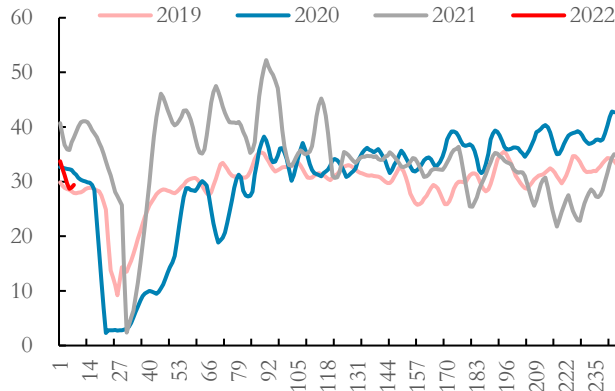
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



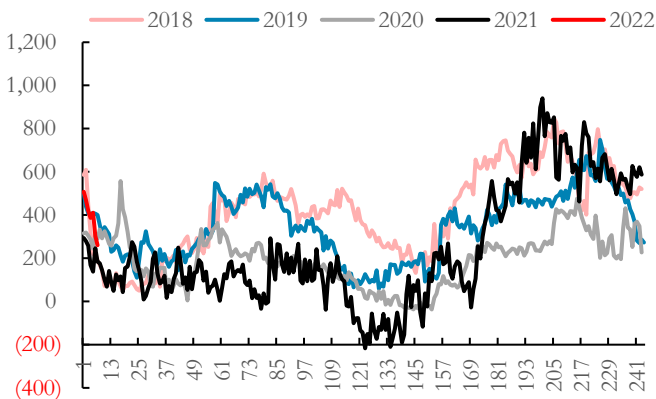
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



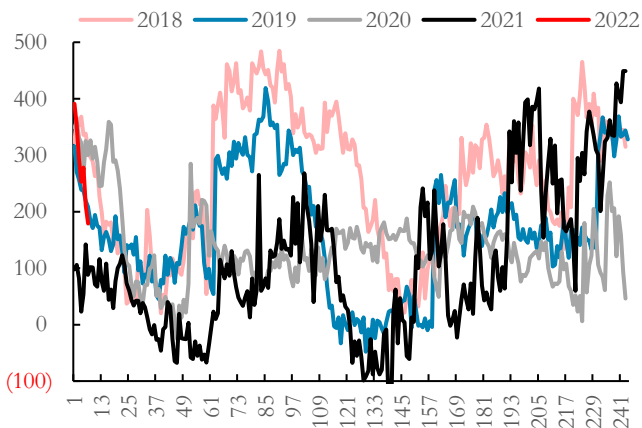
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



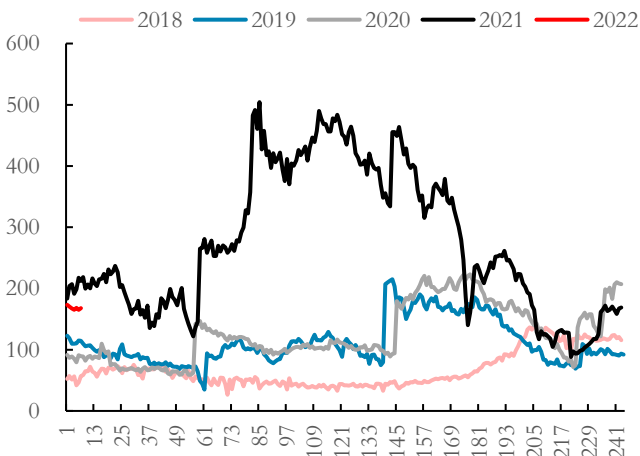
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



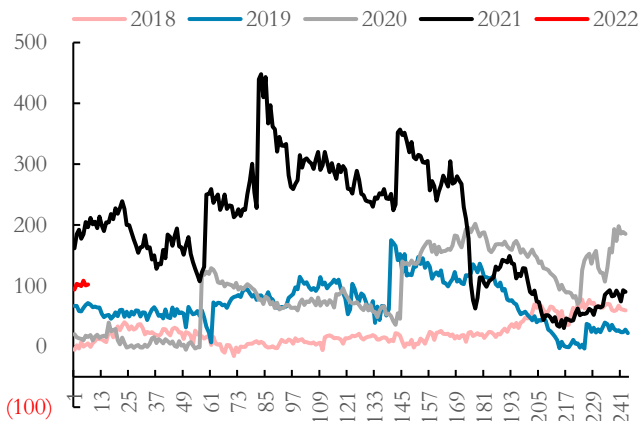
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



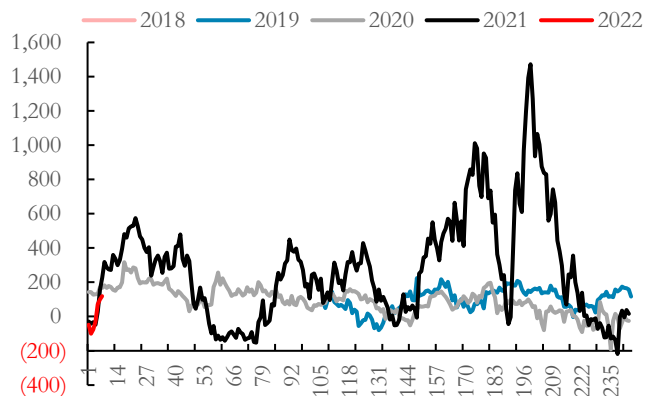
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



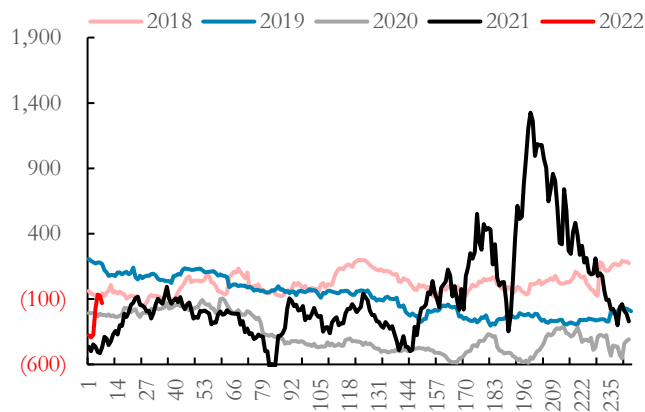
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



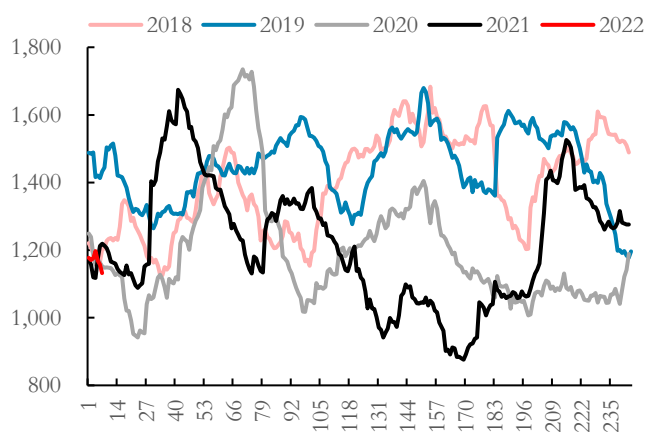
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



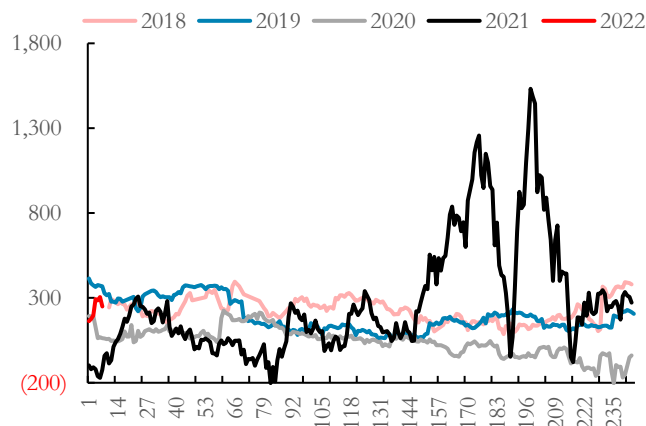
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 单位: 元/吨



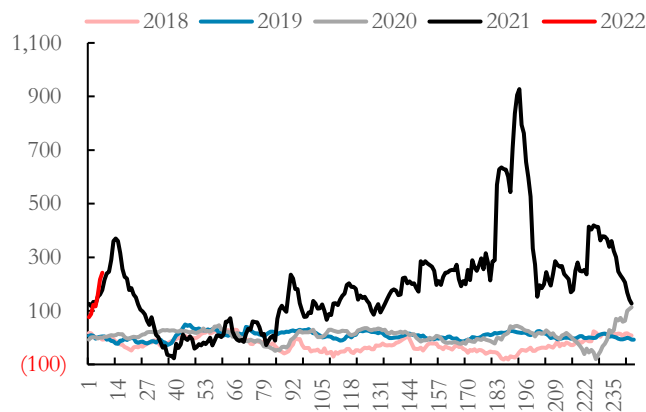
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



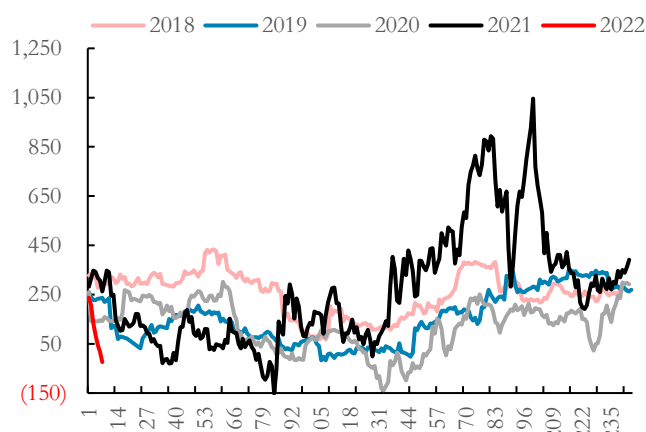
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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