



第四轮提涨开启 现货依旧维持强势

钢材：原材冲高回落，成材支撑稳定

观点与逻辑：

黑色系商品经历多日上涨后，13日整体盘面有一定的冲高回调趋势，尤其是原材料端的铁矿和双焦有一定的跌势，而成材端的螺纹和热卷表现相对较为抗跌。螺纹主力2205合约收于4633点，基本与前日持平；热卷主力2205合约收于4739点，跌幅0.25%。

根据mysteel公布的数据显示，本周钢材产量合计935万吨，环比略有上涨，但仍然大幅低于去年同期水平，表明限产政策并未完全退出，各地钢厂的产能还在恢复阶段。库存方面，厂内库存420万吨，社会库存917万吨，环比有所提升，但同比减少12%。

综合来看，近期连续的政策利好已经基本被盘面所消化，而原材料端的价格涨势对成材端起到了一定的价格支撑作用。在政策端稳经济的大方向下，未来钢材的需求仍将持续增加，而目前库存和产量仍处于低位，因此钢材长期向好的趋势仍将继续。

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：下游产量爬升 盘面冲高回落

观点与逻辑：

昨日，盘面铁矿冲高回落，05合约最高价748.5元/吨，最低价726元/吨，收盘价726元/吨，较上一交易日收盘价下跌1.56%；持仓量646778手，-18027手；现货方面，青岛港进口铁矿盘中价格累计下跌0-12。现PB粉840，超特粉531，卡粉1070。

从供给看，巴西东南部地区受暴雨影响，市场担忧情绪仍存；从需求看，下游成材产量发力明显，南方检修转复产的情况被证实，截止1月10日，全国至少有11个省市、直辖市组织召开开工活动，涉及重大项目超5000个，总投资规模超3万亿元。加之临近

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

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。最新钢厂铁水产量增加，显示复产实质性执行中，需求增加了对铁矿价格形成一定支撑。

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：第四轮提涨开启 现货依旧维持强势

观点与逻辑：

焦炭方面：昨日，主力合约 2205 收于 3106 元/吨，较上一交易日收跌 1.86%，尾盘跳水，盘面迎来回调。整体焦炭现货市场依旧维持偏强运行，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。考虑到供应的短缺，在高煤价成本支撑的条件下，个别焦企开启第四轮提涨 200 元/吨，预计很快将全面落地。目前下游钢厂逐步复产，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 2304.5，收跌 0.9%。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，几乎处于停滞状态，12 日通关车辆为 109 车。随着焦炭第四轮提涨的开始，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。焦炭第四轮提涨 200 元/吨开启，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：坑口涨幅收窄 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 冲高回落，最终收于 689 元/吨，按结算价跌幅为 0.49%；产地方面，当前主产地依然处于产销两旺，矿上拉煤车依旧不减，整体维持涨价态势，只是涨幅有所收窄。矿方认为，当前下游日耗较高，库存去化较快，但随着后期春节期间工厂放假，日耗将处于绝对的低位，煤价难以支撑；港口方面，当前受坑口涨价影响，贸易商被动抬高报价，但昨天港口报价不一，悲观心态进一步加剧。当前由于发运成本倒挂，集港意愿依然不高，港口不断去库。虽然结构性资源依然紧缺，但由于跌价预期影响下，港口实际成交偏少；进口煤方面，据悉有 37 艘运煤船已经获得印尼相关部门批准可以驶离，但依然没有具体措施颁布，因此国内终端以观望为主；运价方面，截止到 1 月 12 日，波罗的海干散货指数（BDI）收于 2027，相比于 1 月 11 日下跌 124 个点，跌幅为 5.76%。截止到 1 月 13 日，海运煤炭运价指数（OCFI）报于 752.18，相比 1 月 12 日下跌 19.49 个点，跌幅为 2.53%。

需求与逻辑：当前电厂日耗同比持平，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，当前坑口涨幅收窄，港口报价暂稳，后期煤价依然有下跌的空间。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，外煤的进口超预期。

玻璃纯碱：盘面冲高回落，终结七连阳

观点与逻辑：

玻璃方面，昨日盘面冲高回落，05 合约收盘 1942 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 0.47%。据隆众数据，本周浮法玻璃企业开工率为 88.22%，环比持平，产能利用率为 88.56%，环比降幅 0.17%，全国样本企业总库存 3920.37 万重箱，环比上涨 0.37%，库存天数 19.01 天。现货端，玻璃现货价格涨跌不一，部分成交价小幅反弹，目前沙河市场走货好转，贸易商视情况存货；华东市场成交一般，整体观望心态较浓；华中市场刚需拿货，库存有所下降；华南市场出货有所改善；东北区域价格下滑，部分下游企业已放假停工；西南地区成交灵活。整体来看，国家稳经济对地产悲观预期形成修复，盘面跌至成本线存在支撑，考虑到近期玻璃期价涨速过快，适当回调后，建议逢低布局玻璃多单。

纯碱方面，昨日盘面冲高回落，05 合约收盘 2460 元/吨，环比下跌 17 元/吨，跌幅 0.69%。据隆众数据，本周纯碱整体开工率 82.81%，环比上调 0.43%，纯碱产量 55.42 万吨，增加 0.28 万吨。纯碱库存 182.03 万吨，环比减少 1.48 万吨。供给端，碱厂开工相对稳定，波动不大，个别企业负荷下调，预计下周开工稳中有降。需求端，下游需求改善，节前备货，市场成交向好。随着下游玻璃企业的补库，纯碱总库存结构得到优化，逐步由碱厂向玻璃厂转移。综合来看，节前玻璃厂有补库需求，叠加玻璃价格回暖，对纯碱价格有所提振，考虑到短期纯碱期价涨速过快，适当回调后，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

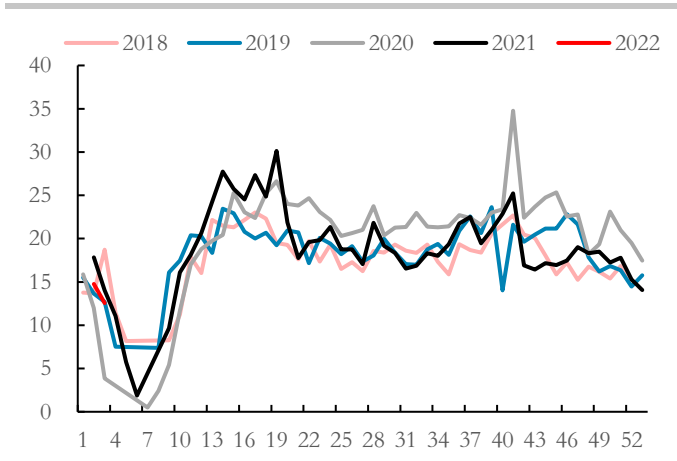
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 1月13日	昨日 1月12日	上周 1月6日	上月 12月13日	项目	合约	今日 1月13日	昨日 1月12日	上周 1月6日	上月 12月13日
螺纹钢						热轧卷板					
	上海现货	4750	4750	4770	4830		上海现货	4940	4930	4930	4870
	北京现货	4610	4600	4550	4710		天津现货	4750	4740	4710	4760
	广州现货	5010	5000	4960	5170		广州现货	4890	4850	4830	4810
	RB05合约	4633	4632	4494	4415		HC05合约	4739	4751	4638	4535
	RB10合约	4440	4438	4314	4244		HC10合约	4591	4601	4496	4386
	RB01合约	4635	4635	4675	4624		HC01合约	4880	4869	4820	4729
基差:上海	RB05	260	261	419	560	基差:上海	HC05	201	179	292	335
	RB10	310	312	456	731		HC10	349	329	434	484
	RB01	258	258	238	351		HC01	60	61	110	141
基差:北京	RB05	205	196	283	526	基差:天津	HC05	101	79	162	315
	RB05 - RB10	193	194	180	171	HC05 - HC10	148	150	142	149	
	RB01 - RB05	2	3	181	209	HC01 - HC05	141	118	182	194	
	唐山普方坯价格	4430	4400	4320	4330	长流程	华北	326	330	520	736
	张家港6-8mm废钢	3210	3210	3180	2950	即期利润	华东	354	368	501	698
	唐山生铁即时成本	3028	3016	2807	2625	江苏生铁即时成本		3172	3167	3011	2731
	全国废钢到货(万吨)	31.6	30.6	28.8	30	长流程 盘面利润	HC05	484	457	456	518
	全国建材成交(万吨)	10.7	12.4	13.7	22.1		HC10	-	-	-	473
	长流程	华北	291	287	483		803	HC01	519	482	467
即期利润	华东	292	300	472	806	卷矿比	现货	5.38	5.32	5.44	6.09
	RB05	293	259	238	361		05合约	6.53	6.44	6.47	6.78
长流程 盘面利润	RB10	-	-	-	293		10合约	6.57	6.50	6.59	6.75
	RB01	376	332	292	526	卷焦比	现货	1.54	1.57	1.67	1.77
短流程	华东	-166	-166	-117	200		05合约	1.53	1.49	1.46	1.53
即期利润	华南	-52	-60	-123	136		10合约	1.55	1.52	1.49	1.56
螺矿比	现货	5.33	5.28	5.42	6.22	卷螺差	现货	48	38	17	-105
	05合约	6.38	6.28	6.27	6.60		05合约	106	119	144	120
	10合约	6.36	6.27	6.33	6.53		10合约	151	163	182	142
螺焦比	现货	1.53	1.55	1.67	1.81	焦炭 焦煤					
	05合约	1.49	1.46	1.42	1.49	焦炭现货价	日照港	3200	3150	2950	2750
	10合约	1.50	1.47	1.43	1.51	格:准一级	唐山	3120	3120	2720	2620
铁矿石							吕梁	2940	2940	2740	2460
日青京曹	PB粉	835	844	825	728	J05合约		3106	3181	3176	2972
四港最低 价	超特粉	529	543	520	472	J09合约		2964	3018	3013	2818
	卡粉	1065	1072	1020	858	J01合约		3125	3125	3094	2995
普氏62%美金指数		-	132	128	110	基差:日照 港现货	J05	415	286	77	65
I05合约		726	738	717	669		J09	386	282	88	82
I09合约		699	708	682	650		J01	396	342	159	42
I01合约		735	736	703	678	J05-J09		142	163	163	154
基差: PB粉	I05	169	168	167	109	J01-J05		19	-56	-82	23
	I09	197	231	237	162	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	2680	2680	2450	2200
	I01	195	204	216	135		沙河驿蒙5#	2600	2600	2530	2360
I05	-9	-6	-10	-15	港口提澳煤		2550	2500	2450	2650	
基差: 超特粉	I09	18	46	47	26	澳洲中挥发硬焦CFR中		358	348	303	327
	I01	4	19	26	-1	JM05合约		2305	2351	2334	2035
基差: 普氏指数	I05	-	243	240	81	JM09合约		2181	2219	2184	1921
	I09	-	273	275	635	JM01合约		2482	2400	2185	2081
	I01	-	245	255	643	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	296	250	196	326
关注品种 主力合约 基差	超特粉	-9	-6	-10	-15		JM09	420	382	346	439
							JM01	118	200	346	279
I05 - I09		28	30	35	19	期现价差: 港口澳煤港 提	JM05	246	150	116	616
I01 - I05		9	-2	-15	9		期现价差: 澳洲中挥发硬 焦	JM05	377	262	-55
焦矿比	现货	3.49	3.40	3.25	3.44	JM05 - JM09		124	132	150	114
	05合约	4.28	4.31	4.43	4.45	JM01 - JM05		178	50	-150	47
	09合约	4.24	4.26	4.42	4.34	焦炭/焦煤 比	现货	1.19	1.18	1.20	1.25
主港铁矿成交(万吨)	97	142	158	133	05合约		1.35	1.35	1.36	1.46	
中间价:美元兑人民币		6.35	6.37	6.37	6.37	09合约	1.36	1.36	1.38	1.47	
						焦化利润	山西现货	37	27	-240	108

动力煤											
秦皇岛 5500K	945	935	820	1090	基差	ZC03	272	260	133	359	
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC05	256	242	123	363	
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC07	232	228	107	347	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC09	251	244	124	378	
						ZC11	-	223	117	356	
ZC03 合约	673	675	687	731	ZC01	223	225	160	230		
ZC05 合约	689	693	697	727	ZC03-ZC05	-16	-18	-11	4		
ZC07 合约	713	707	713	743	ZC05-ZC07	-24	-14	-15	-16		
ZC09 合约	694	691	696	712	ZC07-ZC09	19	16	16	31		
ZC11 合约	-	712	703	734	ZC09-ZC11	-	-21	-7	-22		
ZC01 合约	722	710	660	860	ZC11-ZC01	-	-	-	-		
环渤海四港煤炭库存	1126	1142	1175	1314	ZC01-ZC03	49	35	-27	129		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	1940	1940	1940	2097	基差	FG05	-2	-24	134	268
	武汉长利	2000	2000	2000	2160		FG09	-56	-82	83	262
FG05 合约	1942	1964	1806	1829	FG01		90	240	270	298	
FG09 合约	1996	2022	1857	1835	FG05-FG09	-54	-58	-51	-6		
FG01 合约	1850	1700	1670	1799	FG01-FG05	-92	-264	-136	-30		
					纯碱:全国平均价	2379	2379	2679	3300		

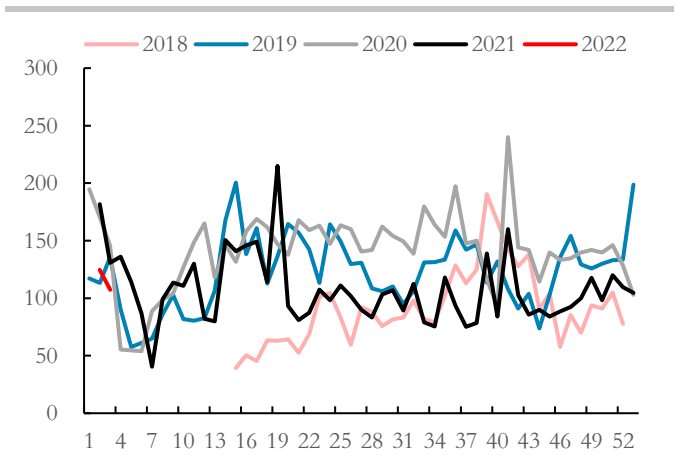
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



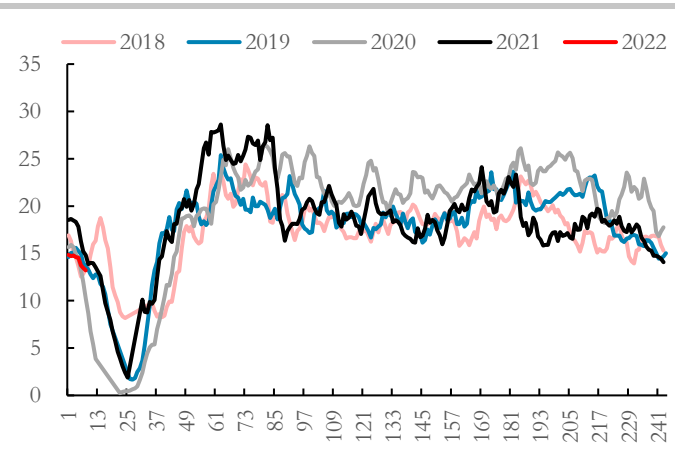
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



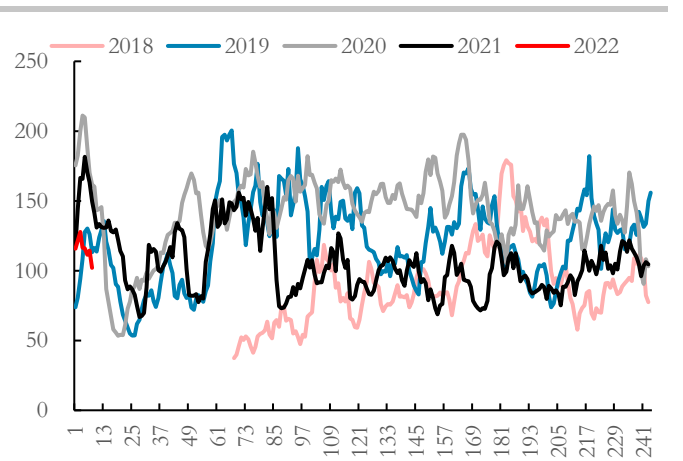
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



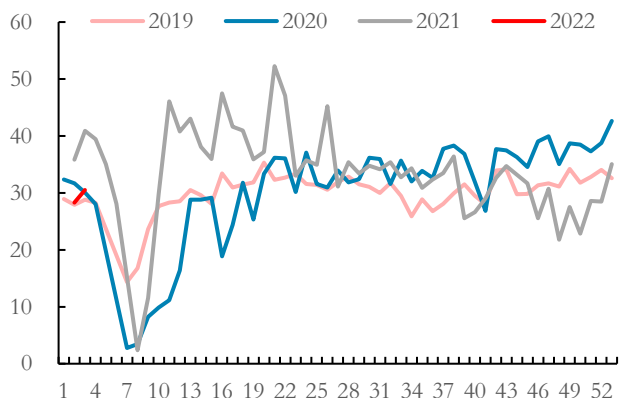
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



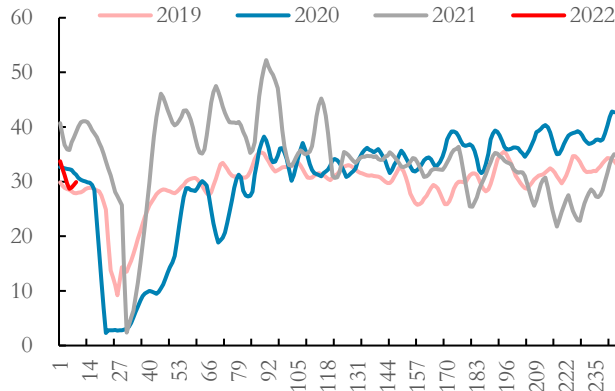
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



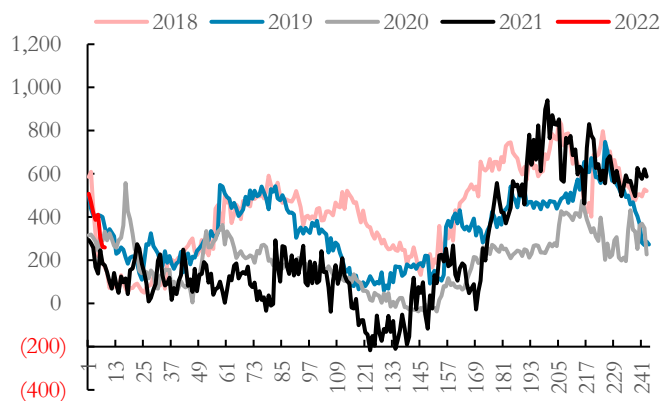
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



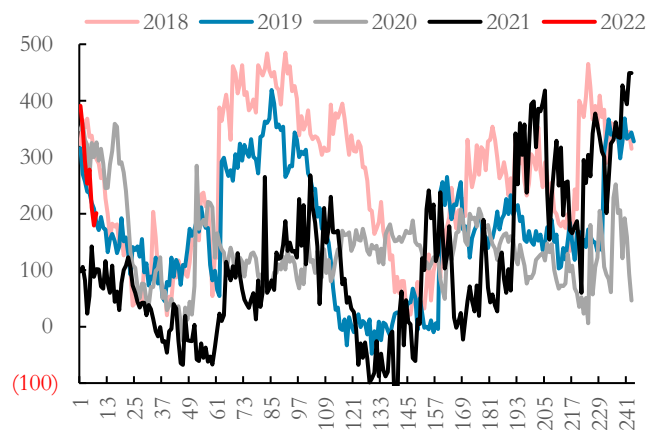
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹钢与主力合约基差 单位: 元/吨



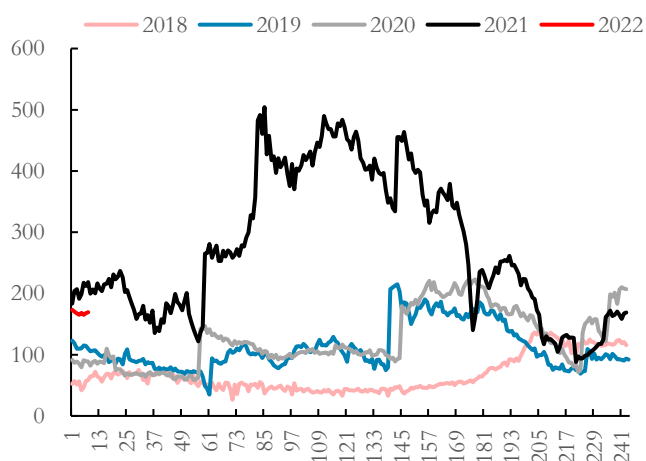
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



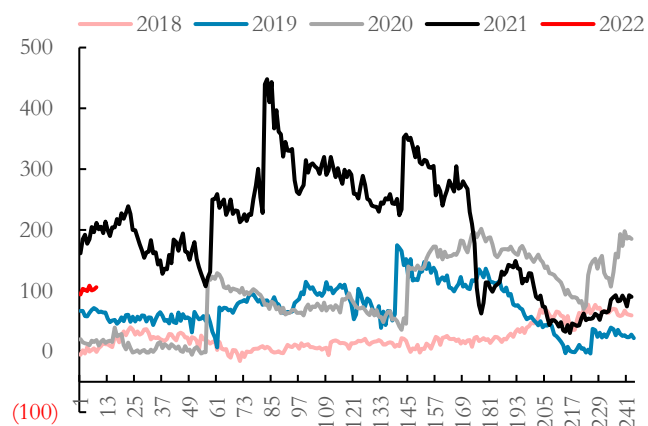
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位: 元/吨



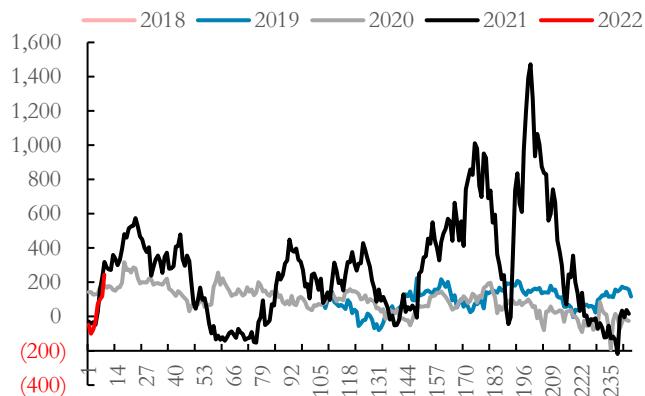
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 青岛港金布巴与主力合约基差 单位: 元/吨



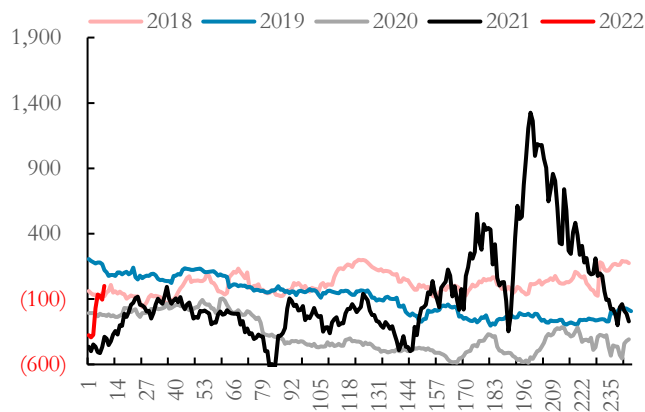
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



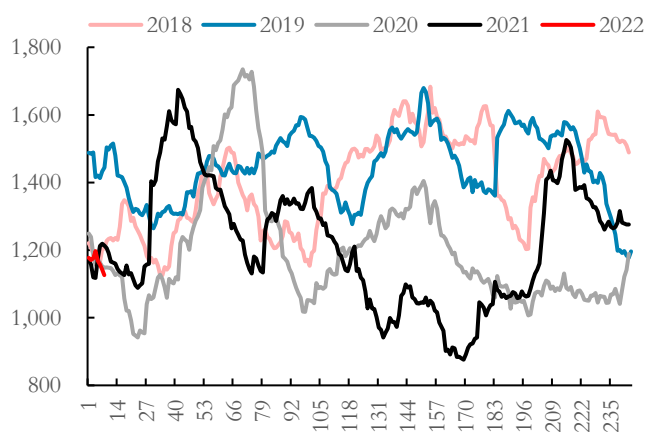
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 澳洲焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



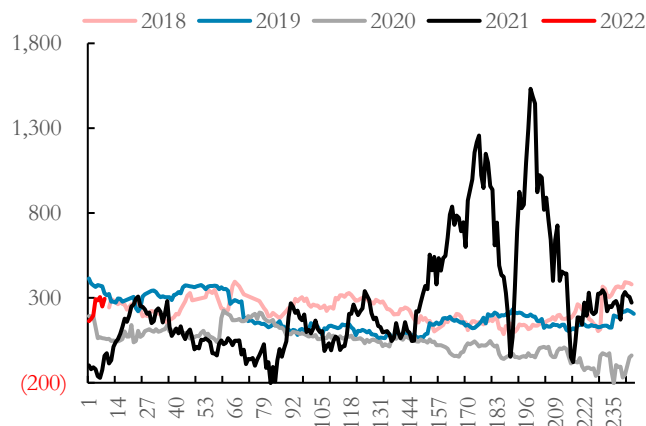
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 北方四港煤炭库存 单位: 元/吨



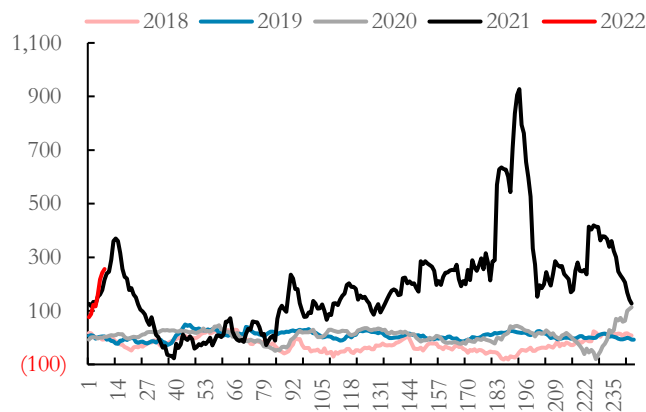
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位: 元/吨



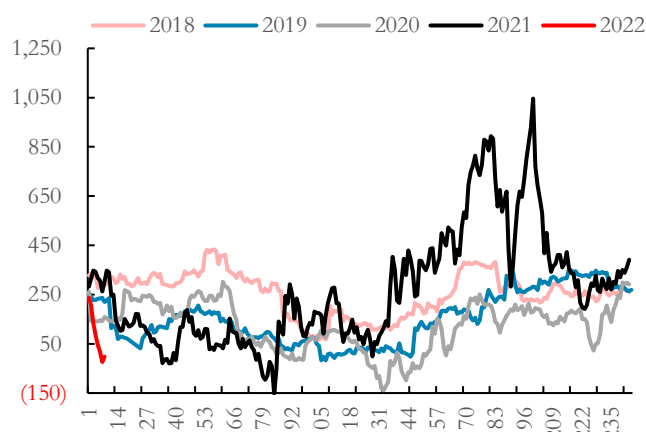
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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