# 地产数据不佳 黑色商品走弱

**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

**钢材：地产数据偏弱，降息预期趋强**

**观点与逻辑：**

昨日螺纹 2205 合约放量减仓下行收于 4553 元/吨，跌 95 元/吨，上海中天报 4720 元/吨，跌 30 元/吨。热卷 2205 合约放量减仓下行收于 4665 元/吨，跌 94 元/吨，上海本钢报 4900 元/吨，跌 40 元/吨。螺纹现货-30 至 50 元/吨，热卷现货-60 至 0 元/吨。昨日全国建材成交 7.2 万吨，季节性走弱明显。

昨日钢银全国城市库存 687.41 万吨，周环比上涨 3.35%。2021 年 12 月地产销售同比下降 15.64%，新开工同比下降 31.15%，投资同比下降 13.92%，地产数据维持弱势未见起色。2021 年全年国内 GDP 同比增长 8.1%。17 日央行同时下调一年期 MLF 和 7 天 OMO 利率 10 个 BP，货币宽松略超预期。2021 年 12 月基建投资同比下降 0.61%，全年累计同比增加 0.4%，国家统计局表示：适度超前开展基础设施投资等政策正在发力。

整体来看，钢材需求表现温和，产量持续处于历年低位，当前冬季累库低于往年同期水平。短流程利润亏损，电炉钢厂节前停产数量不断增加。钢厂大规模复产或需等到冬奥会后，从而对钢材供应端带来较大影响。12 月公布的地产数据持续偏弱，而国家加大货币宽松力度，尽显 2022 年政府稳经济增长决心的坚定。由于长假将近，假期累库的幅度和节后旺季需求的表现存在诸多不确定性，建议减仓或空仓过节，短期观望为主。

**策略：**

单边：中性

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

**关注及风险点：**

钢厂复产水平、宏观经济政策落地情况、炉料价格变动等

**铁矿：铁矿期现同步下跌 关注后期去库程度**

**观点与逻辑：**

昨日铁矿石价格维持跌势，港口价格昨日累跌5-25元，盘面呈现价量同落的态势。目前来看，随着部分地区从去年的限产中小幅恢复，铁水产量逐周攀升，上周247家钢厂铁水日产恢复至214万吨，直接增加了对于铁矿石的需求，叠加目前钢厂仍处于补库后期，也被动增加了部分铁矿石需求。供给端之前受到巴西地区强降雨影响，影响大约150万吨产量，当下随着降雨期过后，产量较之前已有所恢复，淡水河谷全年产量未见调整。目前影响铁矿石价格最重要的因素还是高库存和低基差，由于对于钢材生产的限产，导致铁元素都累至矿端，而较低的基差也制约了盘面矿价的涨幅，因此后期矿价的上涨驱动仍要寄希望于未来限产放松使得铁元素向钢材端转移，形成矿石的逐步去库。短期看，钢厂节前补库有望逐渐完成，港口库存持续高位，叠加近期疫情不断扰动，建议近期中性观望为主。

**策略：**

单边：中性

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：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：第四轮提涨未落实，双焦期货急剧下跌**

**逻辑与观点：**

焦炭方面：昨日国内焦炭期货市场偏弱运行，第四轮提涨仅少数库存告急的钢厂落实，主流钢厂还未表态。供应方面，焦企生产水平暂稳运行，但仍有部分地区焦企因原料煤紧缺等因素有不同程度的限产，短期内焦炭供应稍显紧张；需求方面，因冬奥会临近，下游部分钢厂存在限产预期，对焦炭需求暂稳，对于焦炭提涨接受度较低，预计短期内焦炭市场暂稳运行。

焦煤方面，昨日国内炼焦煤期货市场偏弱运行，山西长治地区近期随着当地核酸检测完成，开始陆续复产，焦煤市场供应或略有增量，但临近春节假期，各地安全检查依旧严格执行，焦煤市场供应趋紧局面暂未有明显缓解，下游市场对原料煤需求较好。进口蒙

煤方面，蒙古疫情严重，甘其毛都口岸在疫情防控下通关延续低位，截止 15 日本月日均通关仅为 97 车，短期内预计国内炼焦煤和进口煤价格偏强运行。

综合来看，上周焦炭第三轮提涨已经落地，部分累计涨幅 500-520 元/吨，短期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，预计短期内焦化厂有望延续去库节奏，焦炭价格有望维持高位。焦煤方面，受疫情影响进口蒙煤供给不稳定，而澳煤进口受限，国内部分地区受环保影响，整体煤炭资源紧张，焦煤价格预计继续表现强势。

**策略：**

焦炭方面：震荡偏强

焦煤方面：震荡偏强

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：坑口价格延续涨势　港口报价稳中偏弱**

**市场要闻及数据：**

期现货方面；昨日动力煤期货主力合约 2205 低开高走，最终收于 714.8 元/吨，按结算价涨幅为 3.80%；产地方面，坑口煤价延续涨势，部分煤矿安排停产放假，整体供应略有收紧，贸易商补库积极，整体销售良好；港口方面，当前受坑口涨价影响，贸易商被动抬高报价，高卡煤现货资源紧张，发运成本倒挂，港口实际成交偏少；进口煤方面，印尼煤出口仅少量恢复装船，出货情况仍不乐观。

需求与逻辑：随着增产保供持续推进，12 月份生产原煤 3.8 亿吨，同比增长 7.2%；2021 年全年生产原煤 40.7 亿吨，比上年增长 4.7%。短期受印尼煤炭出口禁令和春节期间供电供暖保障等因素，电厂近期补库意愿强烈，推动煤价上涨。中期来看，在高供应和高库存双重保障下，“三九”严冬即将结束，后期用煤需求将逐步回落，煤价依然维持震荡偏弱格局。

**策略：**

单边：短期偏强 中期看空

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：玻璃延续涨势，纯碱震荡偏强**

**观点与逻辑：**

玻璃方面，昨日玻璃期货盘面延续上涨，玻璃 2205 合约收盘价为 2068 元/吨，环比上涨 41 元/吨，涨幅 2.02%。现货方面，昨日玻璃各地现货价格涨跌互现，隆众统计华北浮法玻璃报 1986 元/吨，上涨 48 元/吨；华东浮法玻璃报 2120 元/吨，上涨 4 元/。国家统计局昨日公布的数据显示，中国 2021 年 12 月平板玻璃产量为 8596 万重量箱，同比增长 3.2%；2021 年全年平板玻璃产量为 101665 万重量箱，同比增加 8.4%。整体来看，临近春节，贸易商和终端企业都积极补库，叠加近期房地产市场有所回暖，提振市场信心，期货价格连续上涨，相较而言现货价格表现较为平稳。期货价格快速上涨后存在回调风险，建议盘面适度回调后逢低做多。

纯碱方面，昨日盘面震荡偏强，纯碱 2205 合约收盘 2553 元/吨，环比上涨 19 元/吨，涨幅 0.75%。现货方面，近期纯碱装置生产较为稳定，据隆众数据，上周纯碱整体开工率 82.81%，环比上调 0.43%；需求方面受中间商和下游玻璃企业补库影响有所好转，纯碱现货成交有所好转，纯碱企业挺价意愿较强。整体来看，目前纯碱供应端较为稳定，需求端短期受补库影响，纯碱库存结构有所优化，且玻璃价格的快速上涨也带动了纯碱价格的连续上行。建议盘面适度回调后逢低做多。

**策略：**

纯碱方面，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

玻璃方面，中性偏多，关注生产线及地产端的变化情况

**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

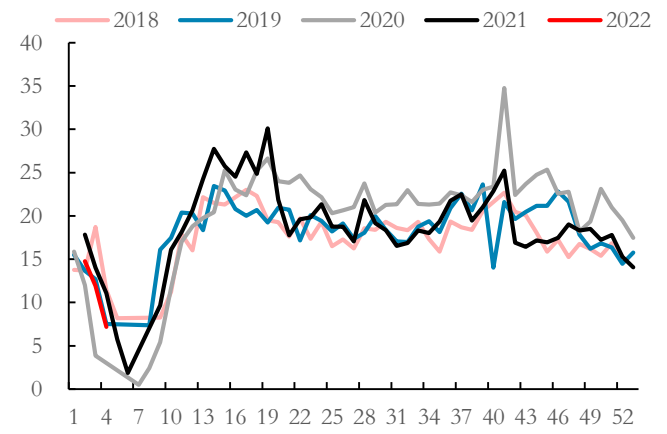
| 项目 | 合约 | 今日 1月17日 | 昨日 1月14日 | 上周 1月10日 | 上月 12月17日 |
|---|---|---|---|---|---|
| 螺纹钢 | | | | | |
| 上海现货 | | 4720 | 4750 | 4760 | 4900 |
| 北京现货 | | 4650 | 4630 | 4570 | 4710 |
| 广州现货 | | 5000 | 5010 | 4960 | 5190 |
| RB05合约 | | 4553 | 4664 | 4492 | 4505 |
| RB10合约 | | 4370 | 4463 | 4304 | 4319 |
| RB01合约 | | 4650 | 4695 | 4510 | 4671 |
| 基差:上海 | RB05 | 309 | 229 | 411 | 542 |
| | RB10 | 350 | 287 | 456 | 728 |
| | RB01 | 212 | 198 | 393 | 376 |
| 基差:北京 | RB05 | 327 | 195 | 305 | 436 |
| RB05 - RB10 | | 183 | 201 | 188 | 186 |
| RB01 - RB05 | | 97 | 31 | 18 | 166 |
| 唐山普方坯价格 | | 4360 | 4430 | 4370 | 4360 |
| 张家港6-8mm废钢 | | 3210 | 3210 | 3230 | 3050 |
| 唐山生铁即时成本 | | 3018 | 3026 | 2999 | 2713 |
| 全国废钢到货(万吨) | | 31.9 | 30.9 | 30.3 | 28 |
| 全国建材成交(万吨) | | 7.2 | 9.4 | 13.7 | 16.4 |
| 长流程即期利润 | 华北 | 338 | 312 | 296 | 707 |
| | 华东 | 307 | 309 | 325 | 777 |
| 长流程盘面利润 | RB05 | 336 | 339 | 197 | 367 |
| | RB10 | 412 | 435 | 269 | 514 |
| | RB01 | - | - | - | 309 |
| 短流程即期利润 | 华东 | -195 | -168 | -183 | 150 |
| | 华南 | -63 | -54 | -123 | 70 |
| 螺矿比 | 现货 | 5.48 | 5.40 | 5.51 | 6.12 |
| | 05合约 | 6.46 | 6.46 | 6.42 | 6.66 |
| | 10合约 | 6.45 | 6.39 | 6.43 | 6.68 |
| 螺焦比 | 现货 | 1.54 | 1.53 | 1.58 | 1.82 |
| | 05合约 | 1.56 | 1.51 | 1.41 | 1.48 |
| | 10合约 | 1.57 | 1.52 | 1.42 | 1.50 |
| 铁矿石 | | | | | |
| 日青京曹四港最低价 | PB粉 | 808 | 825 | 810 | 750 |
| | 超特粉 | 510 | 520 | 508 | 478 |
| | 卡粉 | 1050 | 1065 | 1014 | 897 |
| 普氏62%美金指数 | | - | 127 | 125 | 118 |
| I05合约 | | 705 | 722 | 700 | 677 |
| I09合约 | | 677 | 698 | 670 | 647 |
| I01合约 | | 695 | 736 | 700 | 682 |
| 基差:PB粉 | I05 | 161 | 162 | 168 | 125 |
| | I09 | 189 | 221 | 233 | 189 |
| | I01 | 205 | 183 | 202 | 155 |
| 基差:超特粉 | I05 | -9 | -15 | -6 | -16 |
| | I09 | 19 | 31 | 46 | 36 |
| | I01 | 23 | -7 | 16 | 1 |
| 基差:普氏指数 | I05 | - | 224 | 237 | 73 |
| | I09 | - | 248 | 267 | 617 |
| | I01 | - | 210 | 236 | 619 |
| 关注品种主力合约基差 | 超特粉 | -9 | -15 | -6 | -16 |
| I05 - I09 | | 28 | 24 | 30 | 30 |
| I01 - I05 | | -10 | 14 | 1 | 5 |
| 焦矿比 | 现货 | 3.55 | 3.53 | 3.48 | 3.37 |
| | 05合约 | 4.13 | 4.27 | 4.54 | 4.51 |
| | 09合约 | 4.11 | 4.22 | 4.52 | 4.45 |
| 主港铁矿成交(万吨) | | 110 | 116 | 82 | 109 |
| 中间价:美元兑人民币 | | 6.36 | 6.37 | 6.37 | 6.37 |

| 项目 | 合约 | 今日 1月17日 | 昨日 1月14日 | 上周 1月10日 | 上月 12月17日 |
|---|---|---|---|---|---|
| 热轧卷板 | | | | | |
| 上海现货 | | 4900 | 4940 | 4910 | 4940 |
| 天津现货 | | 4730 | 4750 | 4710 | 4780 |
| 广州现货 | | 4840 | 4880 | 4800 | 4870 |
| HC05合约 | | 4665 | 4772 | 4632 | 4680 |
| HC10合约 | | 4520 | 4618 | 4476 | 4522 |
| HC01合约 | | 4899 | 4846 | 4806 | 4826 |
| 基差:上海 | HC05 | 235 | 168 | 278 | 260 |
| | HC10 | 380 | 322 | 434 | 418 |
| | HC01 | 1 | 94 | 104 | 114 |
| 基差:天津 | HC05 | 155 | 68 | 168 | 190 |
| HC05- HC10 | | 145 | 154 | 156 | 158 |
| HC01 - HC05 | | 234 | 74 | 174 | 146 |
| 长流程即期利润 | 华北 | 315 | 327 | 328 | 685 |
| | 华东 | 379 | 367 | 367 | 711 |
| 江苏生铁即时成本 | | 3133 | 3154 | 3150 | 2816 |
| 长流程盘面利润 | HC05 | 522 | 531 | 407 | 575 |
| | HC10 | 565 | 577 | 441 | 703 |
| | HC01 | - | - | - | 546 |
| 卷矿比 | 现货 | 5.52 | 5.45 | 5.52 | 5.99 |
| | 05合约 | 6.62 | 6.61 | 6.62 | 6.92 |
| | 10合约 | 6.68 | 6.62 | 6.69 | 6.99 |
| 卷焦比 | 现货 | 1.56 | 1.54 | 1.58 | 1.78 |
| | 05合约 | 1.60 | 1.55 | 1.46 | 1.53 |
| | 10合约 | 1.63 | 1.57 | 1.48 | 1.57 |
| 卷螺差 | 现货 | 38 | 48 | 7 | -107 |
| | 05合约 | 112 | 108 | 140 | 175 |
| | 10合约 | 150 | 155 | 172 | 203 |
| 焦炭 焦煤 | | | | | |
| 焦炭现货价格:准一级 | 日照港 | 3150 | 3200 | 3100 | 2780 |
| | 唐山 | 3120 | 3120 | 3120 | 2620 |
| | 吕梁 | 2940 | 2940 | 2940 | 2460 |
| J05合约 | | 2915 | 3082 | 3179 | 3051 |
| J09合约 | | 2781 | 2945 | 3027 | 2877 |
| J01合约 | | 3000 | 3110 | 3100 | 3036 |
| 基差:日照港现货 | J05 | 553 | 439 | 235 | 18 |
| | J09 | 519 | 405 | 224 | 54 |
| | J01 | 467 | 411 | 313 | 34 |
| J05-J09 | | 134 | 137 | 152 | 175 |
| J01-J05 | | 86 | 28 | -79 | -16 |
| 焦煤现货价格:主焦 | 吕梁低硫 | 2680 | 2680 | 2450 | 2200 |
| | 沙河驿蒙5# | 2670 | 2670 | 2570 | 2420 |
| | 港口提澳煤 | 2550 | 2550 | 2450 | 2650 |
| 澳洲中挥发硬焦CFR中 | | 365 | 365 | 344 | 319 |
| JM05合约 | | 2197 | 2300 | 2286 | 2168 |
| JM09合约 | | 2076 | 2175 | 2151 | 2071 |
| JM01合约 | | 2366 | 2335 | 2397 | 2073 |
| 期现价差:沙河驿蒙5# | JM05 | 473 | 371 | 285 | 252 |
| | JM09 | 594 | 496 | 419 | 349 |
| | JM01 | 304 | 335 | 173 | 348 |
| 期现价差:港口澳煤港提 | JM05 | 353 | 251 | 165 | 482 |
| 期现价差:澳洲中挥发硬焦 | JM05 | 539 | 440 | 297 | 229 |
| JM05 - JM09 | | 121 | 125 | 135 | 97 |
| JM01 - JM05 | | 169 | 36 | 112 | -96 |
| 焦炭/焦煤比 | 现货 | 1.18 | 1.19 | 1.27 | 1.26 |
| | 05合约 | 1.33 | 1.34 | 1.39 | 1.41 |
| | 09合约 | 1.34 | 1.35 | 1.41 | 1.39 |
| 焦化利润 | 山西现货 | -73 | -73 | -152 | 20 |

| 动力煤 | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 秦皇岛 5500K | | 945 | 945 | 860 | 1080 | 基差 | ZC03 | 248 | 264 | 176 | 354 |
| CCI 5500K | | - | - | - | - | | ZC05 | 230 | 253 | 160 | 339 |
| CCI 5000K | | - | - | - | - | | ZC07 | 223 | 237 | 137 | 335 |
| CCI进口 5500K | | - | - | - | - | | ZC09 | 235 | 253 | 159 | 351 |
| | | | | | | | ZC11 | - | - | - | - |
| ZC03合约 | | 697 | 681 | 684 | 726 | | ZC01 | 234 | - | 172 | 194 |
| ZC05合约 | | 715 | 692 | 700 | 741 | ZC03-ZC05 | | -18 | -11 | -16 | -15 |
| ZC07合约 | | 722 | 708 | 723 | 745 | ZC05-ZC07 | | -7 | -16 | -23 | -5 |
| ZC09合约 | | 710 | 692 | 701 | 729 | ZC07-ZC09 | | 12 | 16 | 22 | 16 |
| ZC11合约 | | - | - | - | - | ZC09-ZC11 | | - | - | - | - |
| ZC01合约 | | 711 | - | 688 | 886 | ZC11-ZC01 | | - | - | - | - |
| 环渤海四港煤炭库存 | | - | 1099 | 1169 | 1272 | ZC01-ZC03 | | - | - | 4 | 160 |
| 玻璃 | | | | | | | | | | | |
| 玻璃现货 | 沙河安全 | 2015 | 1940 | 1940 | 2097 | 基差 | FG05 | -108 | -128 | 46 | 272 |
| | 武汉长利 | 1960 | 1960 | 1960 | 2200 | | FG09 | -127 | -164 | -1 | 239 |
| FG05合约 | | 2068 | 2068 | 1894 | 1825 | | FG01 | - | - | 203 | 289 |
| FG09合约 | | 2087 | 2104 | 1941 | 1858 | FG05-FG09 | | -19 | -36 | -47 | -33 |
| FG01合约 | | - | - | 1737 | 1808 | FG01-FG05 | | - | - | -157 | -17 |
| | | | | | | 纯碱:全国平均价 | | 2379 | 2379 | 2679 | 2721 |

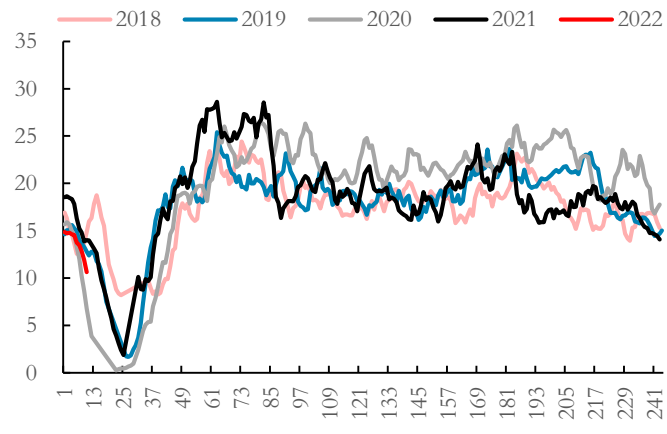
数据来源：Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1：全国建材每日成交（周均） 单位：万吨



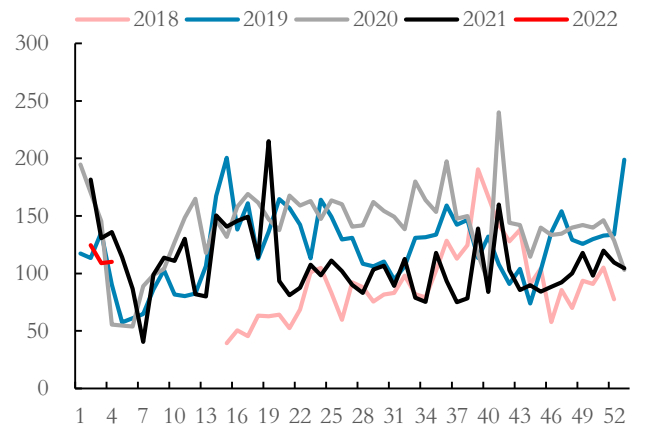

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：全国建材每日成交（5 日移动平均） 单位：万吨



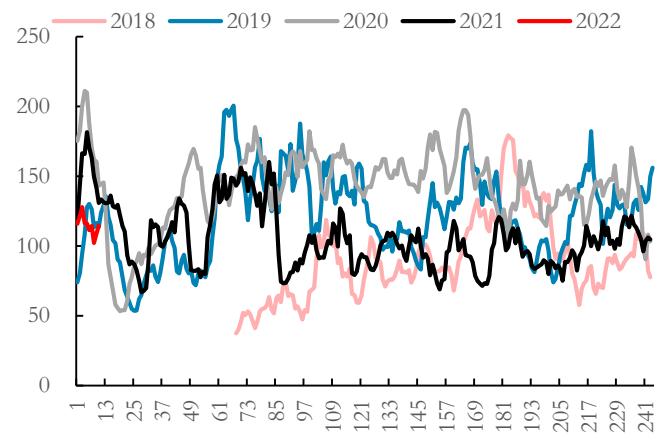

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：主要港口铁矿每日成交（周均） 单位：万吨



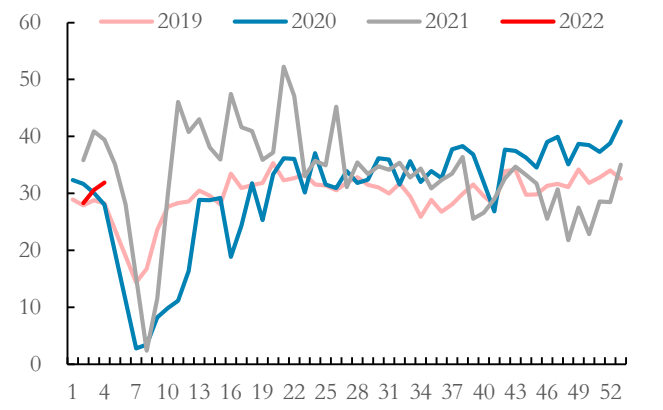

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：主要港口铁矿成交（5 日移动均值） 单位：万吨



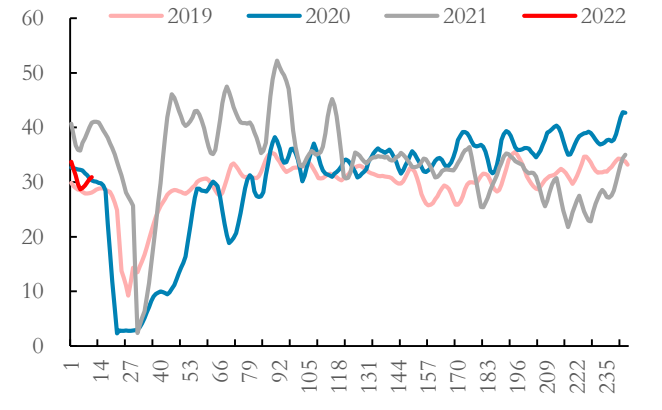

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：全国钢厂废钢每日到货（周均） 单位：万吨



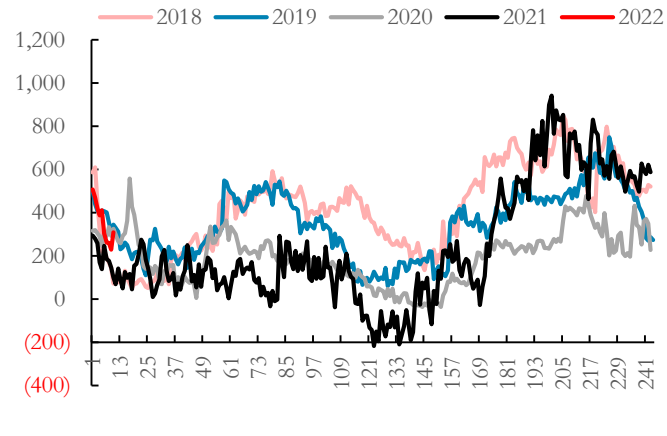

数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

图 6：钢厂废钢每日到货（5 日移动平均） 单位：万吨



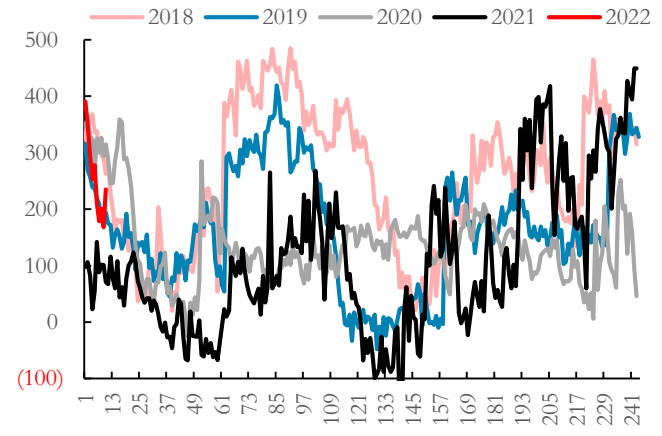

数据来源：富宝资讯 华泰期货研究院

图 7：上海螺纹与主力合约基差 单位：元/吨



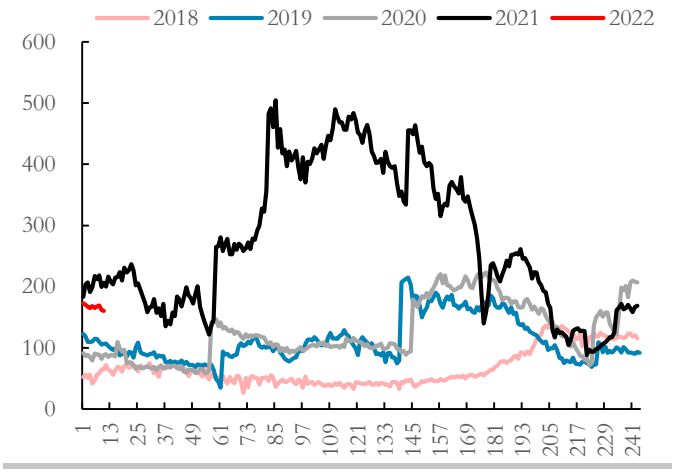

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：上海热卷与主力合约基差 单位：元/吨



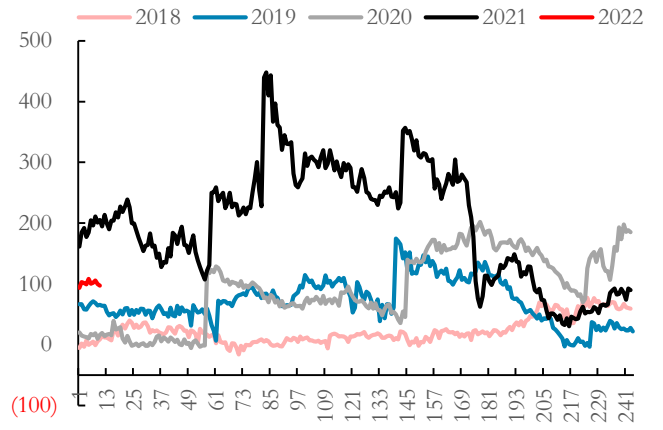

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：青岛港 PB 粉与主力合约基差　单位：元/吨



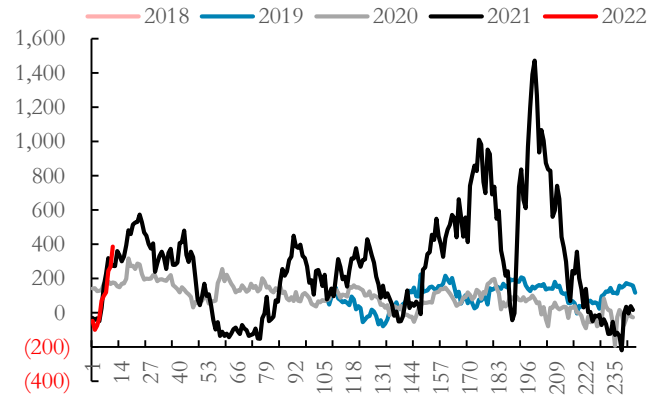

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：青岛港金布巴与主力合约基差　单位：元/吨



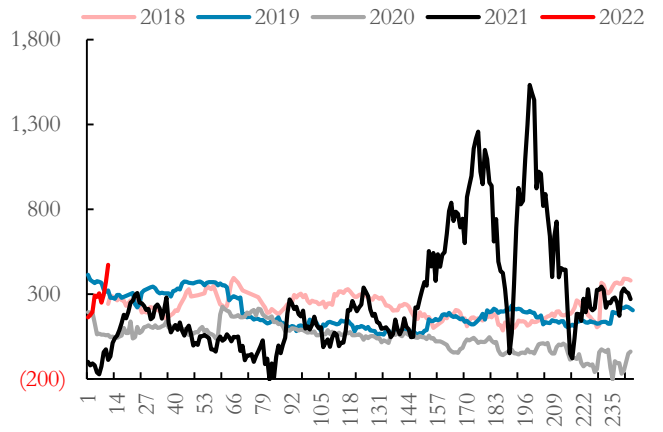

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位:元/吨



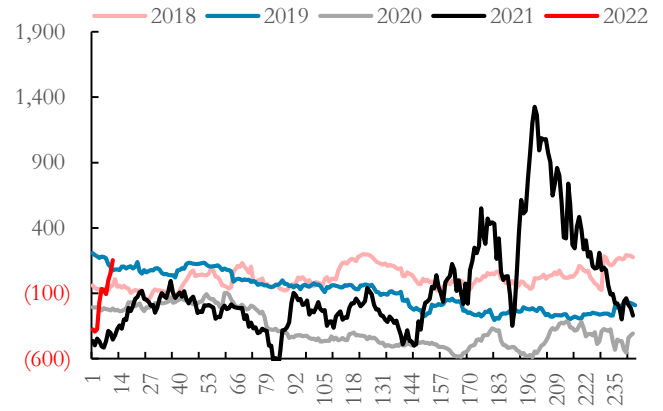

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沙河驿蒙 5#焦煤与主力合约基差 单位：元/吨



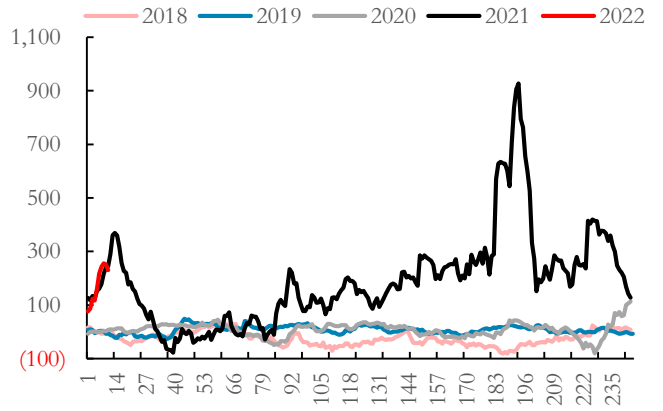

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：澳洲焦煤与主力合约基差　单位：元/吨



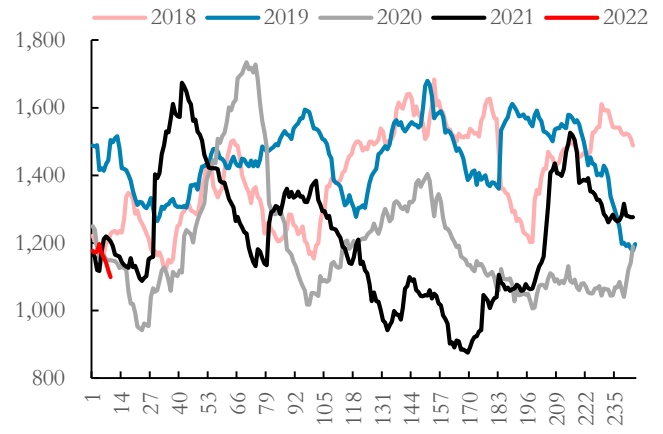

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：动力煤主力合约基差　单位：万吨



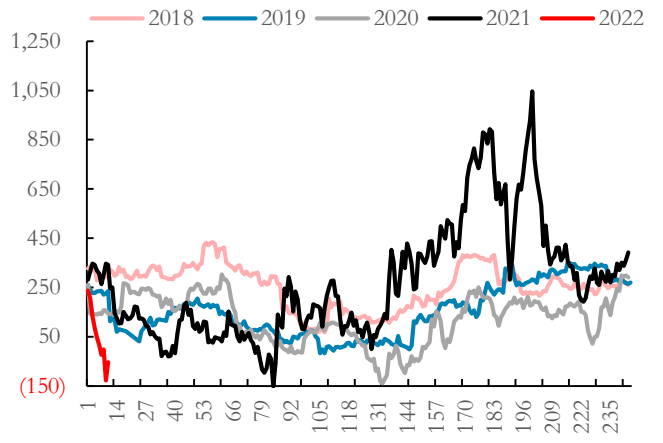

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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