

## 央行表态提振市场，黑色商品止跌回升

**钢材：唐山限产再度加严 宏观政策火力全开**

### 观点与逻辑：

昨日螺纹 2205 合约缩量减仓上行收于 4599 元/吨，涨 12 元/吨，上海中天报 4720 元/吨，环比持平。热卷 2205 合约缩量减仓上行收于 4709 元/吨，涨 15 元/吨，上海本钢报 4920 元/吨，涨 20 元/吨。螺纹现货-40 至 40 元/吨，热卷现货-20 至 30 元/吨。昨日全国建材成交 6.35 万吨，持续季节性走弱。

唐山钢铁行业发布错峰生产计划，原则上全市钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。发改委：抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措。央行：把货币政策工具箱开得再大一些，充足发力，精准发力，靠前发力，近期房地产销售、购地、融资等已逐步回归常态。

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。春节临近，长短流程钢厂停限产数量不断增加。昨日唐山发布错峰生产计划，钢厂复产增量或需等到春节过后，再对钢材供应端带来较大影响。当前地产下行压力依旧较大，宏观稳经济政策有不断增强态势。由于长假将近，全国疫情反复，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：央行再出利好，铁矿期现小幅反弹**

### 观点与逻辑：

昨日，央行货币政策司司长孙国峰表示：MLF 和公开市场操作中利率下降有利于提振

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

市场信心，此次中期借贷便利和公开市场操作中利率下降，体现了货币政策主动作为、靠前发力，有利于提振市场信心。至收盘，铁矿石期货主力 05 合约 715 元/吨，较前一交易日上涨 10 元/吨。受期货影响，昨日午后进口铁矿港口现货价格小幅反弹，铁矿石成交量：全国主港铁矿累计成交 138.6 万吨，环比上涨 25.9%；远期现货：远期现货累计成交 111 万吨（9 笔），环比上涨 85%。

整体来看，中央经济工作会议要求，明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前；粗钢压产任务已提前完成，预计后期限产将变得更为温和，虽然铁矿仍在高库存状态，行政的产量限制政策，导致铁元素累库全部发生在矿端，如果成材消费持续向好，有望在产量管制放松后快速向矿端传导（去库）。趋势上，预计铁矿仍将表现为震荡偏强。

#### 策略：

单边：震荡偏强

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：假期氛围明显，双焦平稳运行

##### 逻辑与观点：

焦炭方面：昨日国内焦炭市场震荡偏强运行，第四轮提涨还在推进中。供应方面，焦企即产即销，部分焦企还有间歇性限产的情况，厂内库存水平维持低位运行，短期内焦炭供应稍显紧张；需求方面，因冬奥会临近，唐山地区限产加严，后期对于焦炭需求趋弱，钢厂对焦炭提涨抵触情绪较大，预计短期内焦炭市场维稳运行。

焦煤方面，昨日国内炼焦煤市场主流偏强运行，临近春节假期，市场交投氛围开始转淡，煤矿价格仍以上涨为主，进口蒙煤方面，据 Mysteel 报告，因蒙古疫情严重，中方暂停蒙古司机核酸检测，明日至 20 日口岸暂时关闭，20 日后重新恢复，蒙煤价格近两日出

现小幅上涨，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仍有补库的需求，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，澳煤进口受限，国内部分煤矿临近春节假期，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：下游补库积极 煤价延续涨势****市场要闻及数据：**

期现货方面：昨日动力煤期货主力合约 2205 尾盘拉升，最终收于 749.4 元/吨，涨幅为 6.66%；环渤海现货价格指数 5500K 价格为 935 元/吨，上涨 19 元/吨。产地方面，陕西榆林部分小矿井已经停产放假，大矿生产稳定，以铁路发运为主，整体供应略有收紧，下游电厂补库积极，煤价仍延续上涨走势；港口方面，近期上游矿价持续上涨，港口市场现货短缺，市场情绪向好，询货有所增多；进口煤方面，印尼煤出口禁令已有部分放松，部分 100% 执行 DMO 的煤企恢复装货，但恢复装货的煤企较少。

**需求与逻辑：**目前少数煤矿开始春节放假，20 日以后露天煤矿火供品暂停供应，叠加印尼出口禁令的影响，煤矿产量一季度将有大幅缩减，下游电厂近期补库意愿强烈，推动煤矿价格上涨。中期来看，在高供应和高存煤双重保障下，“三九”严冬即将结束，后期用煤需求将逐步回落，中期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。

**玻璃纯碱：玻璃偏强整理，纯碱维稳运行**

**观点与逻辑：**

玻璃方面，昨日玻璃期货盘面继续上涨，涨幅有所收窄，玻璃 2205 合约收盘价为 2085 元/吨，环比上涨 25 元/吨，涨幅 1.21%。现货方面，昨日玻璃现货价格稳中偏强，多地报价小幅上涨，隆众统计华北浮法玻璃报 1991/吨，上涨 5 元/吨；华东浮法玻璃报 2124 元/吨，上涨 4 元/。整体来看，近期多地玻璃厂家出台保价政策，叠加春节前终端企业积极备货，玻璃短期消费尚可。长期来看，房地产市场有所回暖，提振远期市场信心，期货价格连续上涨，相较而言现货价格表现较为平稳。但临近春节假期且疫情不断干扰，下游消费的持续性有待考验，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，昨日纯碱盘面维持震荡，纯碱 2205 合约收盘 2558 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.2%。现货方面，纯碱现货交投情绪一般，玻璃企业多按需采购为主，华东地区轻质碱报价 2100 元/吨，重质碱报价 2450 元/吨；沙河市场重质碱报价 2420 元/吨。整体来看，近期纯碱装置生产较为稳定，供应充足，需求端短期受玻璃厂和中间商补库影响，库存结构有所优化，纯碱企业挺价意愿较强。但临近春节假期叠加疫情不断干扰，下游消费的持续性有待考验，市场观望情绪渐浓，且盘面过快上涨后存在回调风险，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18日	昨日 1月17日	上周 1月11日	上月 12月17日	项目	合约	今日 1月18日	昨日 1月17日	上周 1月11日	上月 12月17日
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>					
	上海现货	4720	4720	4750	4900		上海现货	4920	4900	4930	4940
	北京现货	4650	4650	4570	4710		天津现货	4730	4730	4720	4780
	广州现货	5000	5000	4980	5190		广州现货	4840	4840	4810	4870
	RB05 合约	4599	4553	4589	4505		HC05 合约	4709	4665	4719	4680
	RB10 合约	4420	4370	4394	4319		HC10 合约	4565	4520	4562	4522
	RB01 合约	4293	4650	4622	4671		HC01 合约	4448	4899	4855	4826
基差:上海	RB05	263	309	304	542	基差:上海	HC05	211	235	211	260
	RB10	300	350	356	728		HC10	355	380	368	418
	RB01	569	212	271	376		HC01	472	1	75	114
基差:北京	RB05	281	327	208	436	基差:天津	HC05	111	155	91	190
	RB05 - RB10	179	183	195	186	HC05 - HC10	144	145	157	158	
	RB01 - RB05	-306	97	33	166	HC01 - HC05	-261	234	136	146	
	唐山普方坯价格	4360	4360	4370	4360	长流程	华北	309	315	326	685
	张家港6-8mm废钢	3190	3210	3210	3050	即期利润	华东	373	379	334	711
	唐山生铁即时成本	3023	3018	3002	2713	江苏生铁即时成本		3145	3133	3168	2816
	全国废钢到货(万吨)	30.8	31.9	29.4	28	长流程 盘面利润	HC05	517	522	447	575
	全国建材成交(万吨)	6.4	7.2	13.5	16.4		HC10	551	565	480	703
							HC01	-	-	-	546
长流程 即期利润	华北	335	338	304	707	卷矿比	现货	5.47	5.52	5.41	5.99
	华东	304	307	303	777		05 合约	6.59	6.62	6.52	6.92
长流程 盘面利润	RB05	333	336	244	367		10 合约	6.65	6.68	6.58	6.99
	RB10	409	412	320	514	卷焦比	现货	1.59	1.56	1.58	1.78
	RB01	-	-	-	309		05 合约	1.57	1.60	1.49	1.53
					10 合约		1.60	1.63	1.51	1.57	
短流程 即期利润	华东	-172	-195	-170	150	卷螺差	现货	58	38	38	-107
	华南	-39	-63	-106	70		05 合约	110	112	130	175
螺矿比	现货	5.41	5.48	5.37	6.12		10 合约	145	150	168	203
	05 合约	6.43	6.46	6.34	6.66	<b>焦炭 焦煤</b>					
	10 合约	6.44	6.45	6.34	6.68	焦炭现货价	日照港	3100	3150	3120	2780
螺焦比	现货	1.57	1.54	1.57	1.82	格:准一级	唐山	3120	3120	3120	2620
	05 合约	1.54	1.56	1.45	1.48		吕梁	2940	2940	2940	2460
	10 合约	1.55	1.57	1.46	1.50	J05 合约		2993	2915	3171	3051
<b>铁矿石</b>						J09 合约		2856	2781	3015	2877
日青京曹 四港最低 价	PB粉	818	808	829	750	J01 合约		2681	3000	3254	3036
	超特粉	517	510	525	478	基差:日照 港现货	J05	421	553	264	18
	卡粉	1050	1050	1037	897		J09	394	519	255	54
					J01		732	467	181	34	
普氏62%美金指数		-	124	129	118	J05-J09		137	134	156	175
I05 合约		715	705	724	677	J01-J05		-312	86	83	-16
I09 合约		687	677	694	647	焦煤现货价 格:主焦	吕梁低硫	2680	2680	2680	2200
I01 合约		666	695	700	682		沙河驿蒙5#	2670	2670	2600	2420
基差: PB粉	I05	162	161	165	125		港口提澳煤	2600	2550	2450	2650
	I09	190	223	229	189	澳洲中挥发硬焦CFR中	366	365	344	319	
	I01	245	205	223	155	JM05 合约	2312	2197	2295	2168	
基差: 超特粉	I05	-12	-9	-11	-16	JM09 合约	2170	2076	2153	2071	
	I09	17	41	41	36	JM01 合约	2011	2366	2378	2073	
	I01	60	23	34	1	期现价差: 沙河驿蒙5#	JM05	358	473	305	252
基差: 普氏指数	I05	-	220	236	73		JM09	500	594	447	349
	I09	-	248	266	617		JM01	659	304	223	348
	I01	-	230	259	619	期现价差: 港口澳煤港 提	JM05	288	353	155	482
关注品种 主力合约 基差	超特粉					期现价差: 澳洲中挥发硬 焦	JM05	424	539	289	229
		I05 - I09	29	28	30	30	JM05 - JM09	142	121	142	97
		I01 - I05	-49	-10	-24	5	JM01 - JM05	-301	169	83	-96
焦矿比	现货	3.45	3.55	3.42	3.37	焦炭/焦煤 比	现货	1.16	1.18	1.16	1.26
	05 合约	4.19	4.13	4.38	4.51		05 合约	1.29	1.33	1.38	1.41
	09 合约	4.16	4.11	4.35	4.45		09 合约	1.32	1.34	1.40	1.39
主港铁矿成交(万吨)		139	110	109	109	焦化利润	山西现货	-73	-73	25	20
中间价:美元兑人民币		6.35	6.36	6.37	6.37						

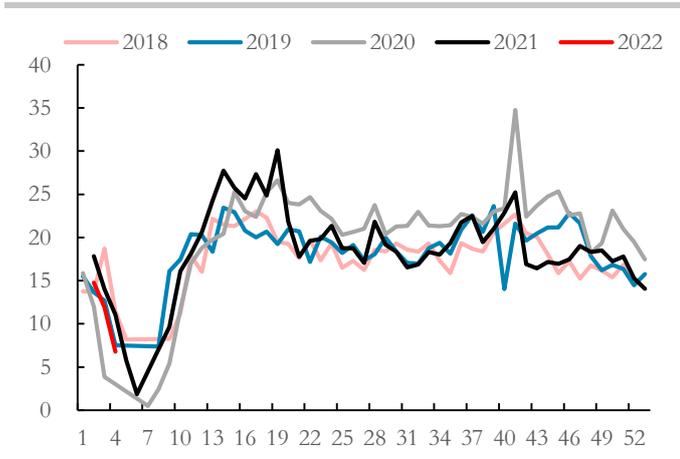
动力煤										
秦皇岛 5500K	945	945	900	1080	基差	ZC03	223	248	227	354
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC05	196	230	217	339
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC07	195	223	196	335
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC09	205	235	212	351
						ZC11	202	-	-	334
						ZC01	212	-	190	194
ZC03合约	722	697	673	726	ZC03-ZC05	-27	-18	-10	-15	
ZC05合约	749	715	683	741	ZC05-ZC07	-1	-7	-21	-5	
ZC07合约	750	722	704	745	ZC07-ZC09	10	12	16	16	
ZC09合约	740	710	688	729	ZC09-ZC11	-3	-	-	-17	
ZC11合约	743	-	-	746	ZC11-ZC01	10	-	-	-140	
ZC01合约	733	711	710	886	ZC01-ZC03	11	14	37	160	
环渤海四港煤炭库存	-	-	1157	1272						

玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2039	2015	1940	2097	基差	FG05	-65	-108	17	272
	武汉长利	2020	1960	1960	2200		FG09	-69	-127	-39	239
FG05合约	2085	2068	1923	1825	FG01		1	206	165	289	
FG09合约	2089	2087	1979	1858	FG05-FG09	-4	-19	-56	-33		
FG01合约	2019	1754	1775	1808	FG01-FG05	-66	-314	-148	-17		
					纯碱:全国平均价	2379	2379	2379	2721		

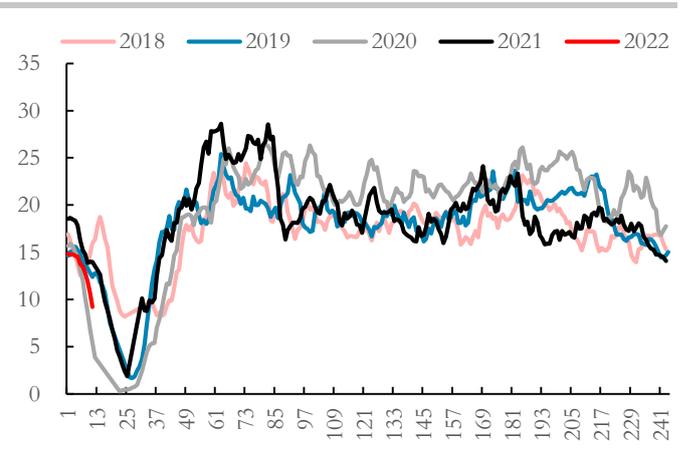
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



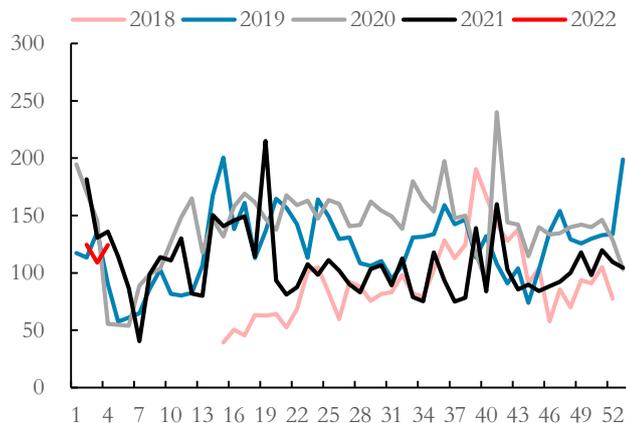
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



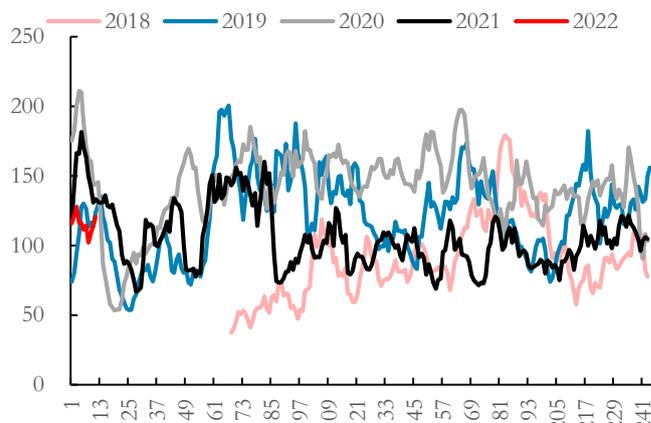
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



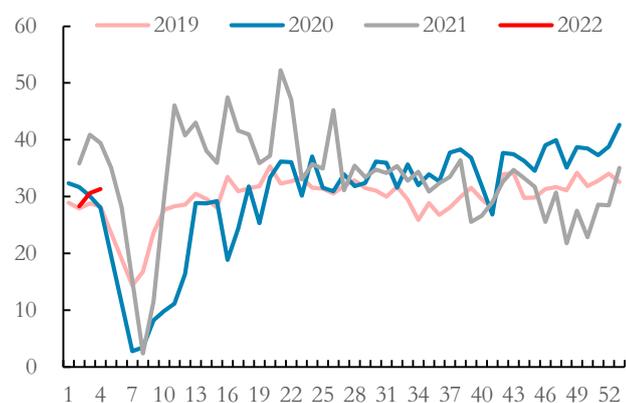
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



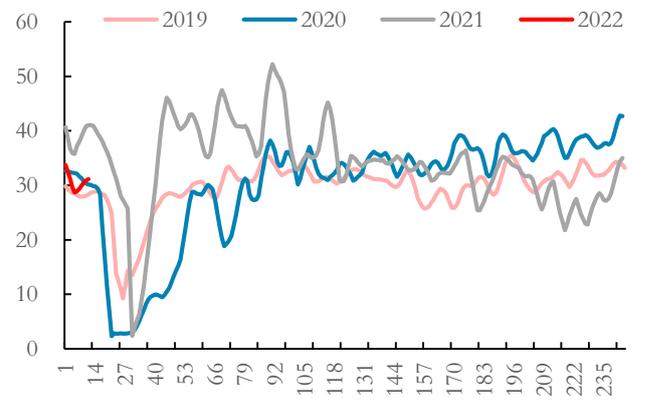
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



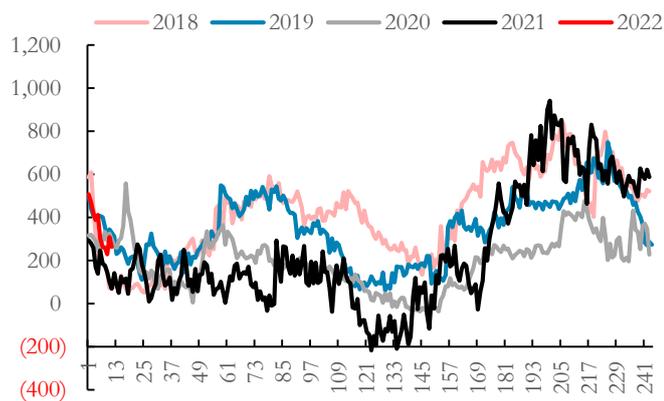
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



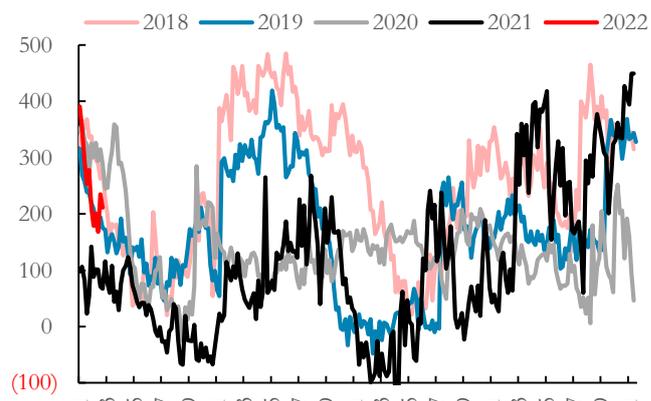
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 7: 上海螺纹与主力合约基差 单位: 元/吨



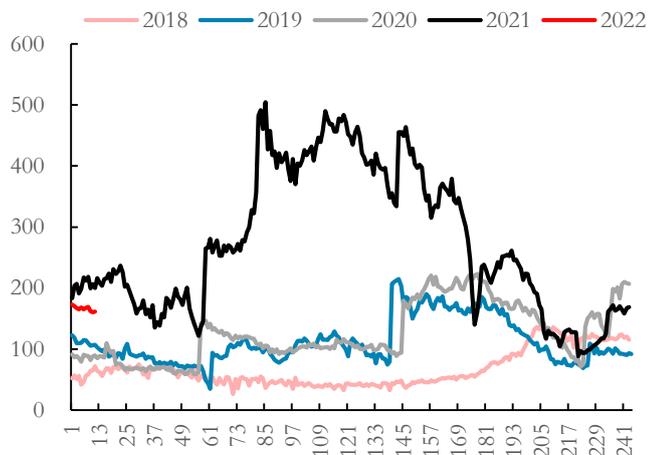
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



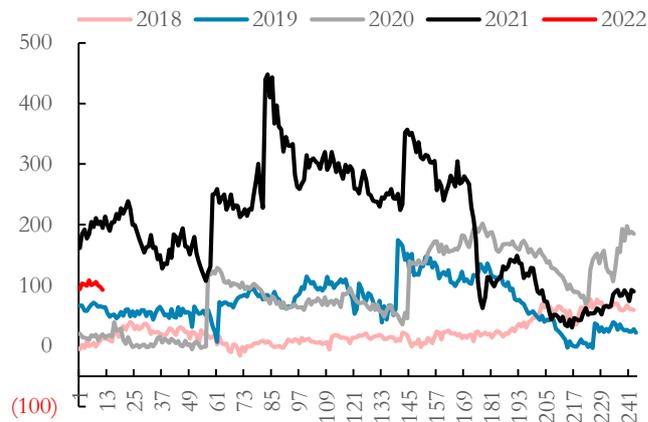
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



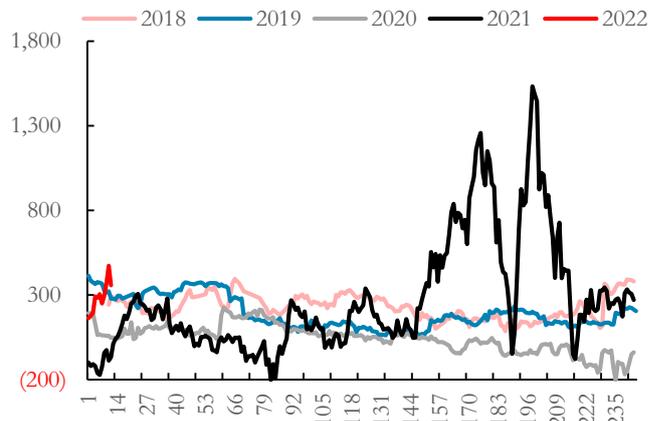
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位：元/吨



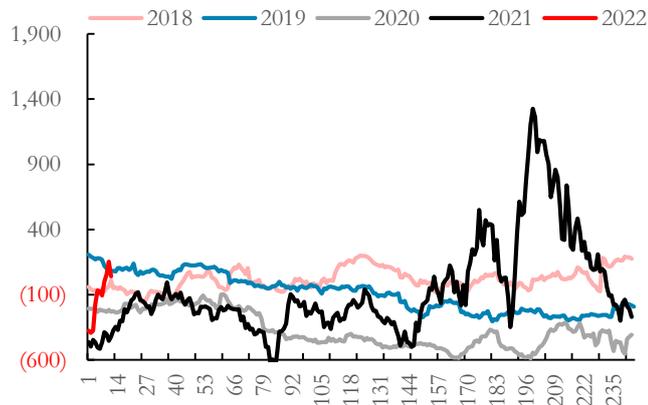
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位：元/吨



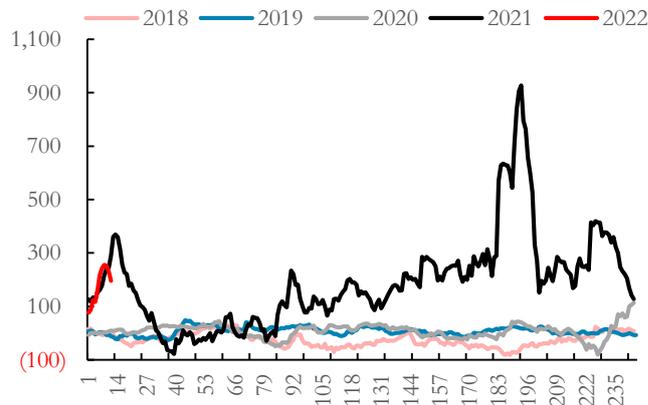
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：澳洲焦煤与主力合约基差 单位：元/吨



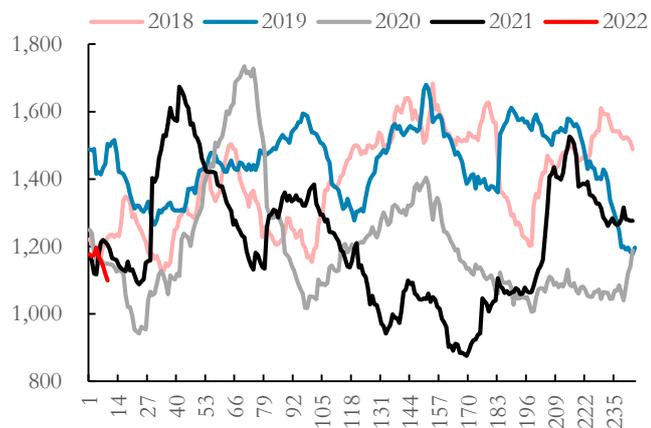
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：动力煤主力合约基差 单位：万吨



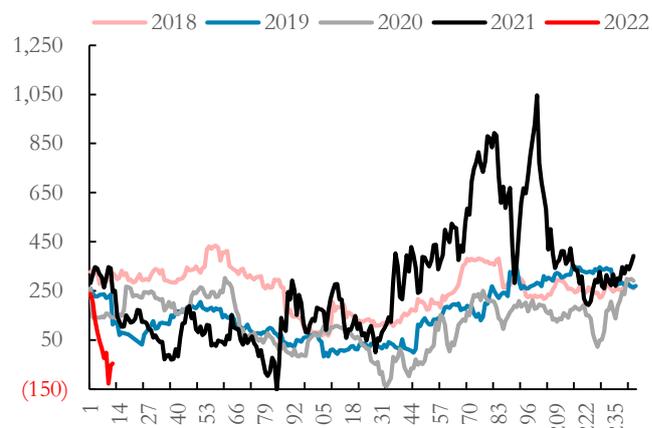
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)