

## 央行维稳意愿强烈，黑色商品纷纷上行

**钢材：限产预期增强，LPR 公布在即**

### 观点与逻辑：

昨日螺纹 2205 合约放量增仓上行收于 4713 元/吨，涨 138 元/吨，上海中天报 4720 元/吨，环比持平。热卷 2205 合约放量增仓上行收于 4815 元/吨，涨 135 元/吨，上海本钢报 4960 元/吨，涨 40 元/吨。螺纹现货 0 至 30 元/吨，热卷现货 0 至 80 元/吨。昨日全国建材成交 6.72 万吨，属于节前正常走弱。

昨日钢谷网公布钢材产销存数据，供应方面，全国热卷产量 244.15 万吨，周环比增 0.88 万吨，全国建材产量 439.75 万吨，周环比增 16.66 万吨；库存方面，全国热卷库存 350.49 万吨，周环比增加 2.39 万吨，全国建材库存 907.36 万吨，周环比增 85.72 万吨。全国建材需求 354.03 万吨，环比减少 43.18 万吨，全国热轧需求 241.76 万吨，环比增加 6.13 万吨。

整体来看，春节前需求走弱，库存累积，属于正常季节性规律，当前最大的变量在于供给端。本周各地钢企冬奥会错峰生产预期增强，如按政策文件严格执行限产要求，钢材供给端将出现较大减量，但此举又和今年稳增长，减少供给端干预的政策相左，一季度供给端是增是减有待观察。今日 LPR 公布在即，宏观稳增长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、节后旺季需求的表现以及一季度供给端的增减变化存在诸多不确定性，建议减仓或空仓过节，短期观望为主。

### 策略：

单边：震荡偏强

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：限产博弈宏观宽松，铁矿期现表现强势**

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

**观点与逻辑:**

受疫情以及冬奥会影响，昨日全国多地区采取停炉减产政策，整体铁水产量均有不同程度的下滑。然而，宏观政策仍有刺激消费方面的友好政策发出，有利于提振市场信心。至收盘，铁矿石期货主力 05 合约 735 元/吨，较前一交易日上涨 20 元/吨。受期货影响，昨日进口铁矿港口现货价格偏强运行，全天累计上涨 15-25 元/吨，铁矿石成交量：全国主港铁矿累计成交 111 万吨，环比下降 19.9%；远期现货：远期现货累计成交 130 万吨（12 笔），环比上涨 17.1%（其中矿山成交量为 87 万吨）。

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的责任，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：焦炭提降预期初现，焦煤供给难以缓解**

**逻辑与观点:**

焦炭方面：昨日国内焦炭市场震荡偏稳运行，考虑冬奥会在即加上唐山地区的错峰限产方案，后期钢厂限产预期或逐步兑现，部分前期落实四轮涨价的焦企将价格回调至第三轮水平，市场情绪稍有转弱，但厂内焦炭库存偏紧，在成本强支撑下焦炭市场预计短期还是维稳为主，后续关注钢厂开工及库存的变化。

焦煤方面，昨日国内炼焦煤市场延续偏强走势，临近春节假期，部分地区个别煤矿近期开始放假，其中山西古交地区部分民营煤矿已停产放假，涉及产能约 800 万吨，且个别大矿有检修计划，叠加主产地区安全检查仍严格执行，焦煤市场供需仍呈现紧平衡局面。进口蒙煤方面，因蒙古疫情严重，中方暂停蒙古司机核酸检测，预计 20 日后可重新恢复通关，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，第四轮提涨无疾而终，市场传言短期第一轮提降或将开启，下游部分钢厂补库接近尾声，目前焦煤仍有较强的成本支撑，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足，澳煤进口仍受限，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：印尼禁令逐步松动，产地煤价仍未止涨

##### 市场要闻及数据：

期现货方面：昨日动力煤期货主力合约 2205 持续上涨，尾盘收于 774.8 元/吨，涨幅为 6.63%；环渤海现货价格指数 5500K 价格为 935 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，下游终端客户年终采购积极；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，印尼已完成国内市场煤炭供应义务的企业正在陆续装船，短期内出口禁令不会恢复，当地部分矿商不得不减产。

需求与逻辑：当前产地煤价仍未止涨，贸易商发运倒挂情况日益加剧，港口调入低位导

致港口库存持续去化，现货资源结构性偏紧问题仍存，坑口煤价仍有一定支撑，终端库存阶梯式去化。中期来看，随着印尼煤出口禁令事件对市场影响的逐步弱化，煤炭市场将重回供需基本面主导模式，春节期间动力煤保供煤矿大概率将继续执行保供政策，春节过后用煤需求将逐步走弱，中期煤价或将面临下行压力。

**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：企业积极备货，盘面持续拉升****观点与逻辑：**

玻璃方面，受下游企业节前补库影响，近期玻璃消费表现不凡，昨日玻璃期货盘面延续涨势，玻璃 2205 合约收盘价为 2131 元/吨，环比上涨 69 元/吨，涨幅 3.35%。现货方面，昨日玻璃现货价格稳中偏强，多地报价小幅上涨，其中华北地区涨幅较为明显，隆众统计华北浮法玻璃报 2017/吨，上涨 24 元/吨；华东浮法玻璃报 2127 元/吨，上涨 3 元/。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，受玻璃期货价格上涨拉动，纯碱高位偏强运行，昨日纯碱期货盘面先抑后扬，纯碱 2205 合约收盘 2596 元/吨，环比上涨 54 元/吨，涨幅 2.12%。现货方面，相较期货而言，纯碱现货表现更为平稳，但随着下游企业补库需求逐步得到满足，玻璃现货交投情绪也将逐步弱化。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

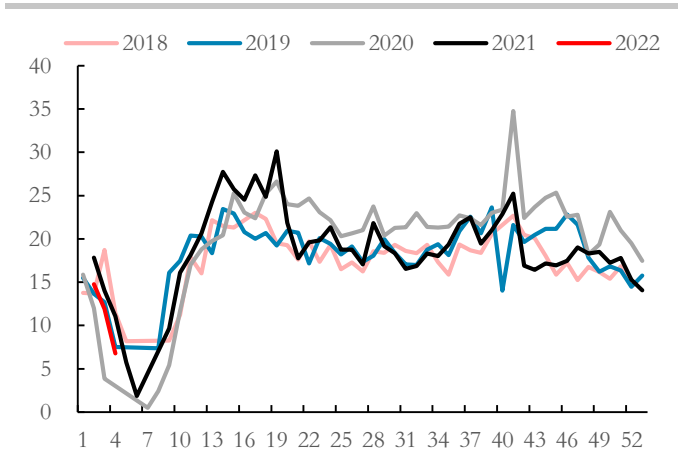
表格 1: 黑色商品每日价格基差表

项目	合约	今日 1月19日	昨日 1月18日	上周 1月12日	上月 12月17日	项目	合约	今日 1月19日	昨日 1月18日	上周 1月12日	上月 12月17日		
<b>螺纹钢</b>						<b>热轧卷板</b>							
	上海现货	4730	4720	4750	4900		上海现货	4960	4920	4930	4940		
	北京现货	4670	4650	4600	4710		天津现货	4770	4730	4740	4780		
	广州现货	5000	5000	5000	5190		广州现货	4890	4840	4850	4870		
	RB05合约	4713	4599	4632	4505		HC05合约	4815	4709	4751	4680		
	RB10合约	4529	4420	4438	4319		HC10合约	4679	4565	4601	4522		
	RB01合约	4394	4293	4635	4671		HC01合约	4548	4448	4869	4826		
基差:上海	RB05	159	263	261	542	基差:上海	HC05	145	211	179	260		
	RB10	201	300	312	728		HC10	281	355	329	418		
	RB01	478	569	258	376		HC01	412	472	61	114		
基差:北京	RB05	187	281	196	436	基差:天津	HC05	45	111	79	190		
	RB05 - RB10	184	179	194	186		HC05 - HC10	136	144	150	158		
	RB01 - RB05	-319	-306	3	166		HC01 - HC05	-267	-261	118	146		
	唐山普方坯价格	4410	4360	4400	4360		长流程	华北	289	309	330	685	
	张家港6-8mm废钢	3190	3190	3210	3050		即期利润	华东	327	373	368	711	
	唐山生铁即时成本	3043	3023	3016	2713		江苏生铁即时成本		3169	3145	3167	2816	
	全国废钢到货(万吨)	29.7	30.8	30.6	28	长流程	HC05	588	517	457	575		
	全国建材成交(万吨)	6.7	6.4	12.4	16.4		盘面利润	HC10	627	551	482	703	
								HC01	-	-	-	546	
长流程	华东	314	335	287	707	卷矿比	现货	5.37	5.47	5.32	5.99		
	即期利润	274	304	300	777		05合约	6.55	6.59	6.44	6.92		
长流程	RB05	406	333	259	367		10合约	6.58	6.65	6.50	6.99		
	盘面利润	496	409	332	514	卷焦比	现货	1.61	1.59	1.57	1.78		
	RB01	-	-	-	309		05合约	1.63	1.57	1.49	1.53		
短流程	华东	-165	-172	-166	150		10合约	1.65	1.60	1.52	1.57		
	即期利润	-41	-39	-60	70	卷螺差	现货	88	58	38	-107		
螺矿比	现货	5.28	5.41	5.28	6.12		05合约	102	110	119	175		
	05合约	6.41	6.43	6.28	6.66		10合约	150	145	163	203		
	10合约	6.37	6.44	6.27	6.68	<b>焦炭焦煤</b>							
螺焦比	现货	1.58	1.57	1.55	1.82	焦炭现货价	日照港	3090	3100	3150	2780		
	05合约	1.60	1.54	1.46	1.48		唐山	3120	3120	3120	2620		
	10合约	1.60	1.55	1.47	1.50		吕梁	2940	2940	2940	2460		
<b>铁矿石</b>							J05合约	2946	2993	3181	3051		
日青京曹	PB粉	840	818	844	750		J09合约	2830	2856	3018	2877		
	四港最低	超特粉	538	517	543	478		J01合约	2731	2681	3125	3036	
	价	卡粉	1065	1050	1072	897	基差:日照	J05	457	421	286	18	
普氏62%美金指数		-	127	132	118			J09	410	394	282	54	
	I05合约	735	715	738	677	港现货		J01	672	732	342	34	
	I09合约	711	687	708	647		J05-J09	116	137	163	175		
	I01合约	691	666	736	682		J01-J05	-215	-312	-56	-16		
基差:	I05	166	162	168	125	焦煤现货价	吕梁低硫	2680	2680	2680	2200		
	PB粉	I09	190	224	231		189	沙河驿蒙5#	2670	2670	2600	2420	
	I01	245	245	204	155		港口提澳煤	2600	2600	2500	2650		
基差:	I05	-9	-12	-6	-16	澳洲中挥发硬焦CFR中	366	366	348	319			
	超特粉	I09	15	39	46	36	JM05合约	2257	2312	2351	2168		
	I01	58	60	19	1	JM09合约	2119	2170	2219	2071			
基差:	I05	-	233	243	73	JM01合约	2069	2011	2400	2073			
	普氏指数	I09	-	261	273	617	期现价差:	JM05	413	358	250	252	
	I01	-	282	245	619	沙河驿蒙5#	JM09	552	500	382	349		
关注品种	主力合约	超特粉	-9	-12	-6	-16	期现价差:	JM01	601	659	200	348	
			I05 - I09	24	29	30	30	港口澳煤港	JM05	343	288	150	482
			I01 - I05	-45	-49	-2	5	提	期现价差:	JM05	483	424	262
焦矿比	现货	3.35	3.45	3.40	3.37		JM05 - JM09	139	142	132	97		
	05合约	4.01	4.19	4.31	4.51		JM01 - JM05	-188	-301	50	-96		
	09合约	3.98	4.16	4.26	4.45	焦炭/焦煤	现货	1.15	1.16	1.18	1.26		
主港铁矿成交(万吨)	111	139	142	109	05合约		1.31	1.29	1.35	1.41			
中间价:美元兑人民币	6.36	6.35	6.37	6.37	09合约		1.34	1.32	1.36	1.39			
						焦化利润	山西现货	-73	-73	27	20		

动力煤											
秦皇岛 5500K	960	945	935	1080	基差	ZC03	230	223	260	354	
CCI 5500K	-	-	-	-		ZC05	185	196	242	339	
CCI 5000K	-	-	-	-		ZC07	176	195	228	335	
CCI进口 5500K	-	-	-	-		ZC09	203	205	244	351	
						ZC11	206	202	223	334	
ZC03 合约	730	722	675	726		ZC01	216	212	225	194	
ZC05 合约	775	749	693	741		ZC03-ZC05	-45	-27	-18	-15	
ZC07 合约	784	750	707	745		ZC05-ZC07	-9	-1	-14	-5	
ZC09 合约	757	740	691	729		ZC07-ZC09	27	10	16	16	
ZC11 合约	754	743	712	746		ZC09-ZC11	3	-3	-21	-17	
ZC01 合约	744	733	710	886	ZC11-ZC01	10	10	2	-140		
环渤海四港煤炭库存	-	1016	1142	1272	ZC01-ZC03	13	11	35	160		
玻璃											
玻璃现货	沙河安全	2039	2039	1940	2097	基差	FG05	-111	-65	-24	272
	武汉长利	2020	2020	1960	2200		FG09	-110	-69	-82	239
FG05 合约	2131	2085	1964	1825	FG01		-4	1	240	289	
FG09 合约	2130	2089	2022	1858	FG05-FG09	1	-4	-58	-33		
FG01 合约	2024	2019	1700	1808	FG01-FG05	-107	-66	-264	-17		
					纯碱:全国平均价	2379	2379	2379	2721		

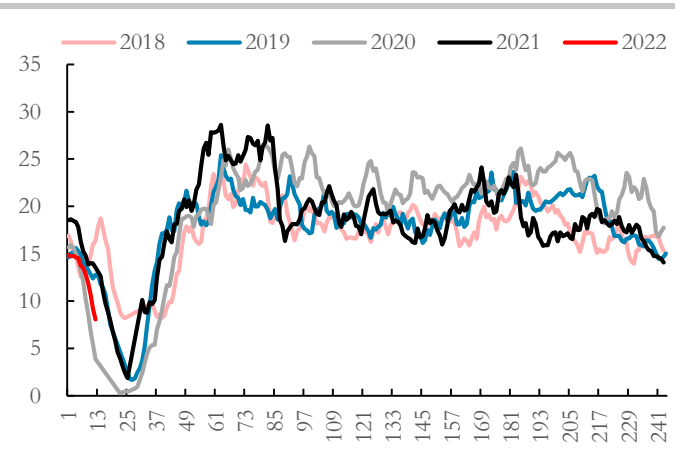
数据来源: Wind、Mysteel、富宝资讯、隆众、华泰期货研究院

图 1: 全国建材每日成交 (周均) 单位: 万吨



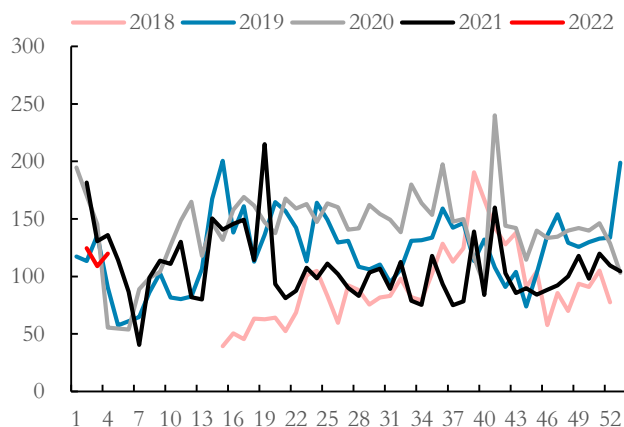
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国建材每日成交 (5 日移动平均) 单位: 万吨



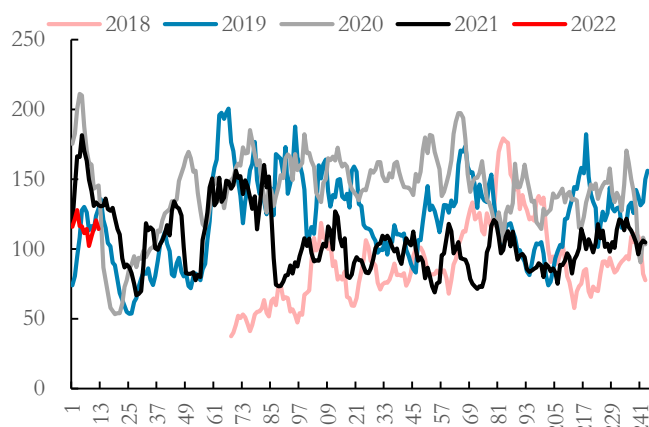
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 主要港口铁矿每日成交 (周均) 单位: 万吨



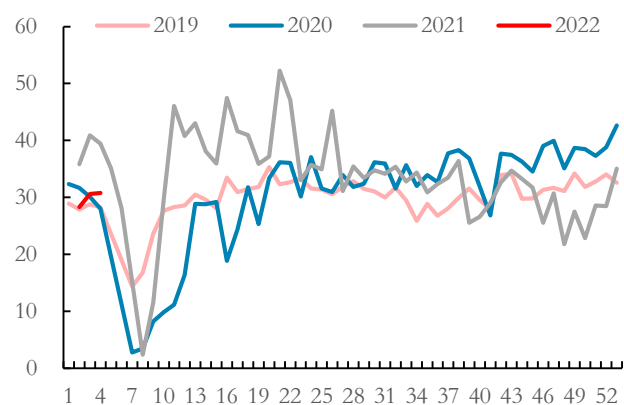
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 主要港口铁矿成交 (5 日移动均值) 单位: 万吨



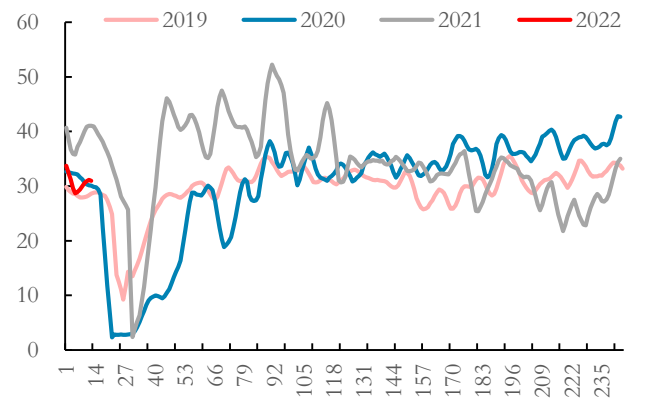
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 全国钢厂废钢每日到货 (周均) 单位: 万吨



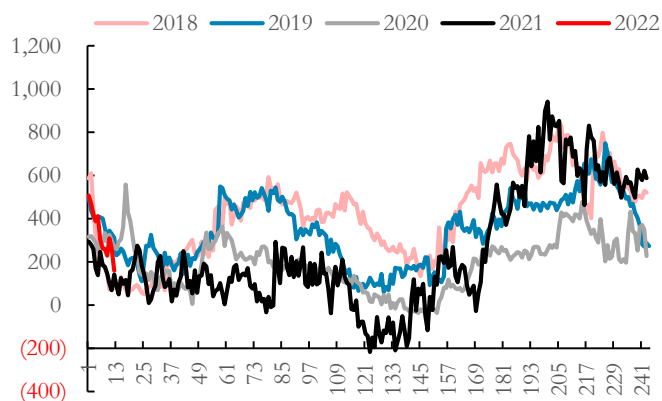
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

图 6: 钢厂废钢每日到货 (5 日移动平均) 单位: 万吨



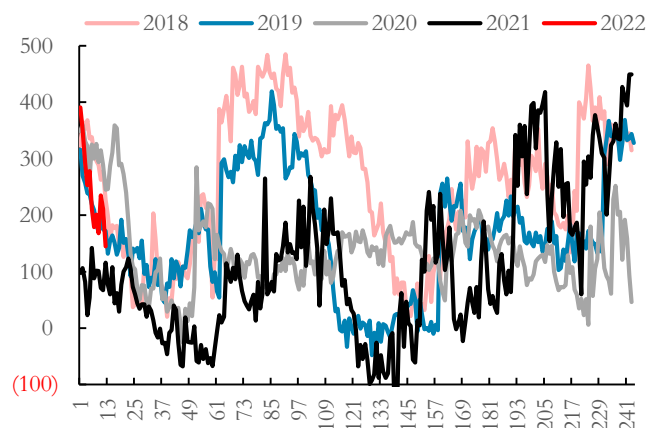
数据来源: 富宝资讯 华泰期货研究院

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

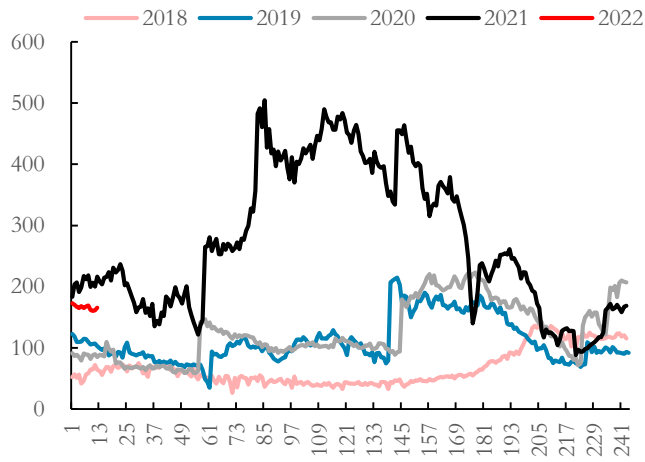
图 8: 上海热卷与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

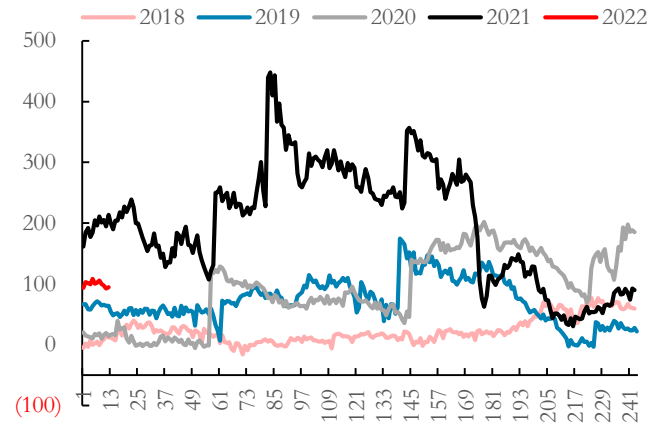


图 9：青岛港 PB 粉与主力合约基差 单位：元/吨



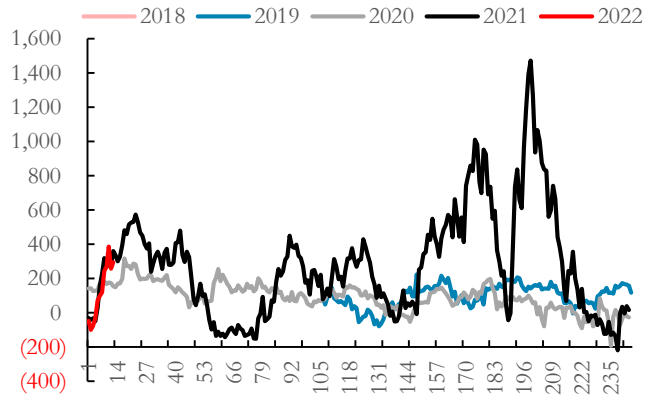
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：青岛港金布巴与主力合约基差 单位：元/吨



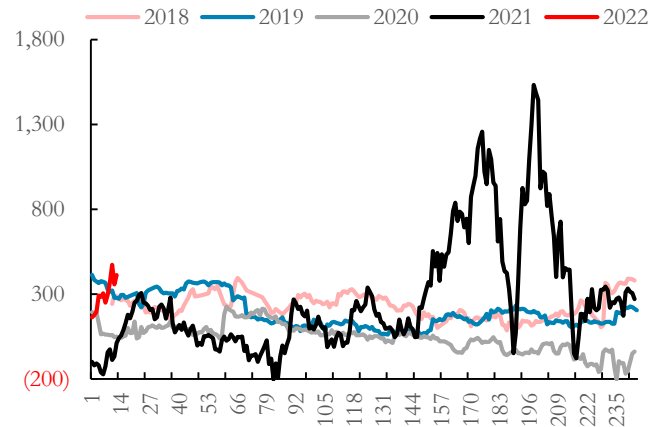
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：日照港准一级焦炭与主力合约基差 单位：元/吨



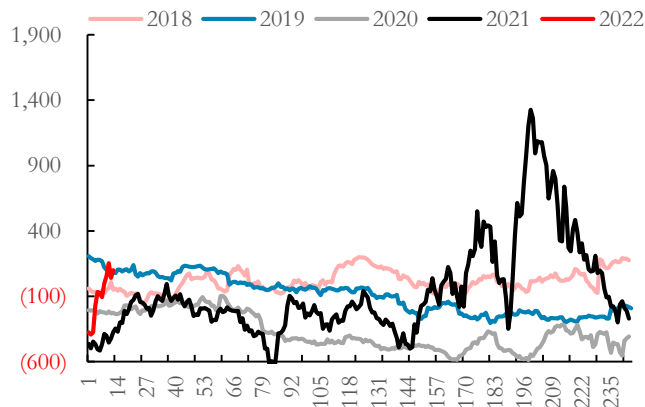
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沙河驿蒙 5# 焦煤与主力合约基差 单位：元/吨



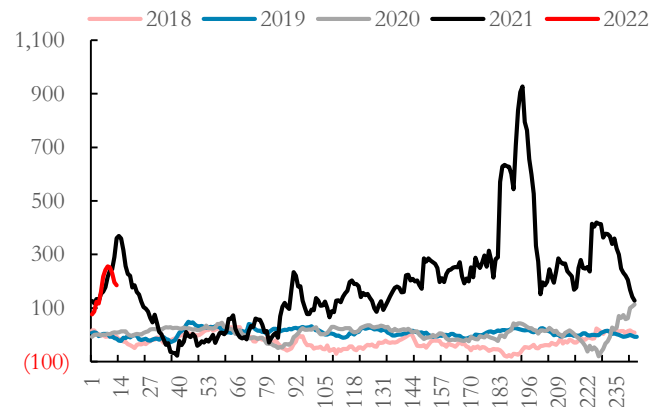
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：澳洲焦煤与主力合约基差 单位：元/吨



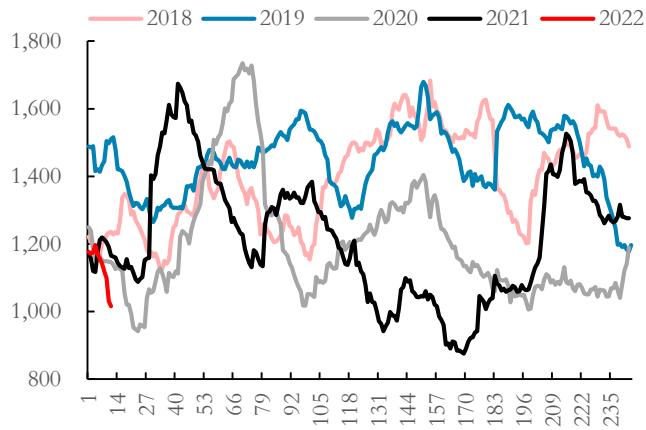
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：动力煤主力合约基差 单位：万吨



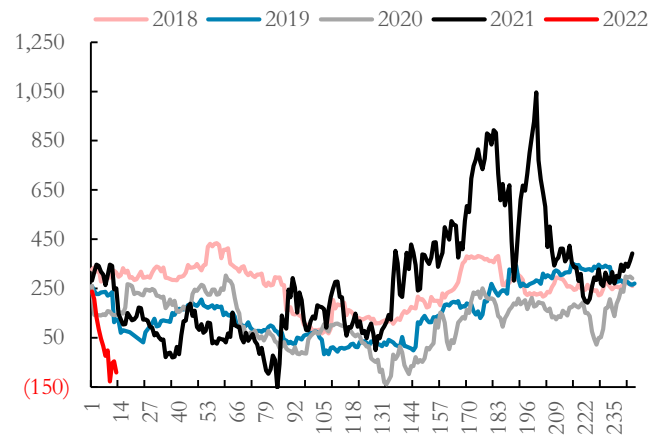
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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)