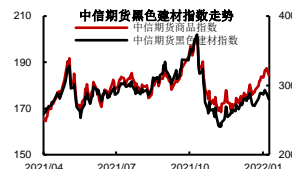


地产需求尚需整固，黑色整体震荡整理

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

2021年12月宏观数据公布，地产数据整体表现偏弱，说明从地产“政策底”到“基本面底”仍面临整固过程，终端需求的企稳节奏仍存在不确定性，黑色整体震荡整理。建议后期重点关注春节后终端需求的启动节奏和进度，如年后去库较慢导致炼钢利润受挤压，叠加炼焦煤供应恢复拖累重心，板块或将整体承压。



摘要：

地产需求尚需整固，黑色整体震荡整理

逻辑：2021年12月宏观数据公布，地产数据整体表现偏弱，说明从地产“政策底”到“基本面底”仍面临整固过程，终端需求的企稳节奏仍存在不确定性，黑色整体震荡整理。临近春节，建材需求季节性回落为主，在资金情况改善背景下表现出短期韧性，库存累积仍偏缓，支撑现货价格维持高位，但随着供给不断恢复、需求继续回落，预计后期累库将有所加速，现货进一步上行空间有限，年前钢材期价震荡运行为主。钢企节前补库渐进尾声，原料的上行驱动逐步弱化。且淡水河谷降雨影响减弱、重申不改变全年产量指导，预计矿价将承压震荡。焦煤补库延续，煤焦短期支撑犹存，但年后复产将改变紧张格局。建议后期重点关注春节后终端需求的启动节奏和进度，如年后去库较慢导致炼钢利润受挤压，叠加炼焦煤供应恢复拖累重心，板块或将整体承压。

风险因素：终端需求改善不及预期，疫情发酵（下行风险）；地产政策进一步放松（上行风险）

黑色建材研究团队

研究员：
曾宁
021-60812995
从业资格号 F3032296
投资咨询号 Z0012676

辛修令
021-80401749
从业资格证 F3051600
投询资格号 Z0015754

任恒
021-80401748
从业资格号 F3063042
投资咨询号 Z0014744

姜秀铭
021-80401752
从业资格号 F3062206
投询资格号 Z0016472

品种	日观点	中线展望 (周度)
钢材	<p>钢材：地产数据偏弱，钢价震荡调整</p> <p>逻辑：昨日杭州中天螺纹 4720 元/吨 (-30)，其他区域现货涨跌互现，总体成交低迷。昨日钢材期价震荡下跌，主要是受需求预期减弱的影响，统计局口径 12 月钢铁产量回升较多，而地产投资延续下滑，虽有稳增长预期，但现实供需相对偏弱。供应方面，长流程钢厂复产较多。需求方面，冬季钢材消费量季节性走弱，低产量基数下累库偏慢。“稳增长”政策下，终端需求有望修复，但政策底到基本面底仍需时间过渡，钢厂复产后，钢价上方压力加大，需警惕节后需求不及预期的风险，节前钢价或将维持震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：限产超预期（上行风险），新冠疫情反复，房地产调控政策持续趋严（下行风险）</p>	震荡
铁矿石	<p>铁矿：巴西矿区生产逐步恢复，矿价短期震荡</p> <p>逻辑：港口成交 110.1(-5.4)万吨。普氏 124(-2.8)美元/吨，掉期主力 123.8(-2.9)美元/吨，PB 粉 808(-17)元/吨，超特粉 510(-10)元/吨，折盘面 716 元/吨。超特粉 05 基差-4 元/吨，01 基差 21 元/吨，09 基差 24 元/吨。卡粉-PB 价差 242(+2)元/吨，PB-超特粉价差 298(-7)元/吨。昨日港口现货成交维持较高水平，中品成交有所抬升，投机量略有增加，节前补库接近完成。淡水河谷声明称受降雨影响区域的安全条件好转，当地矿区逐步恢复运营，停工大约影响产量 150 万吨，不改变全年的产量指导。汤加火山爆发引发的各类次生灾害暂时对铁矿海运没有冲击，后续是否影响铁矿运输需跟踪观察。各地疫情仍在发酵，部分港口卸货效率下降，港口库存较上周四有所去化。但钢厂补库基本完成，节前铁矿向上驱动减弱，预计震荡运行。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：供应超预期下行（上行风险）终端需求改善不及预期（下行风险）</p>	震荡
废钢	<p>废钢：钢厂补库接近尾声，废钢价格震荡运行</p> <p>逻辑：华东破碎料不含税均价 3312 (+1) 元/吨，华东螺废价差 1362 (-31) 元/吨。短流程方面，随着废钢价格上行，部分地区电炉厂因利润持续亏损，且临近春节放假，短流程日耗回落；本周长流程钢厂利润受其他原料成本提高影响，利润继续下滑，且近期废钢相对于铁水性价比下滑，长流程废钢日耗本周持稳运行。随着春节临近，钢厂补库接近尾声，且螺废价差收窄，预计后续废钢价格承压，需关注终端需求对废钢的引领作用。</p> <p>风险因素：源头供给明显收缩（上行风险），终端需求持续弱势（下行风险）</p>	震荡
焦炭	<p>焦炭：冬储补库接近尾声，焦炭期价震荡调整</p> <p>逻辑：昨日，焦炭现货市场偏稳运行，港口准一 3150 元/吨 (-50)，焦企于上周发起的第四轮提涨仍在僵持中。焦炭期价震荡回调，05 合约基差 400 元/吨 (+60)，期货贴水幅度进一步扩大。需求方面，铁水产量持续回升，钢厂焦炭日耗增加，钢厂补库需求仍在。但从时间节点上看，临近春节假期，补库逐步进入尾声，冬储带来的阶段性向上驱动逐步减弱。供应方面，由于焦化利润回升，下游真实需求带动，焦化产量有小幅回升。在强现实与弱预期的共同作用下，预计焦炭期价短期将延续震荡运行。冬储补库完成后，应持续关注钢厂复产进度与煤炭政策变化。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：需求不及预期、焦煤成本坍塌（下行风险）；限产放松、焦煤紧缺（上行风险）</p>	震荡
焦煤	<p>焦煤：现货供需偏紧，期价震荡调整</p> <p>逻辑：昨日，焦煤现货市场稳中偏强运行，吕梁、临汾等地多煤种不同幅度涨价，沙河驿蒙煤 2535 元/吨 (-)。焦煤期价受黑色板块整体影响，大幅回调。供应方面，煤矿安全检查和春节假期抑制焦煤产量，疫情也给焦煤运输带来不确定性；蒙古疫情反复，蒙煤进口仍然维持低位，进口资源受限。需求方面，下游焦炭产量持续增长，钢焦企业补库积极，焦煤现货供需整体偏紧。冬储补库完成后，预计焦煤期价受黑色板块整体预期影响，延续震荡调整。而煤炭整体的宽松格局，也将拖累焦煤重心，后续应持续关注煤炭供应政策变化与下游真实需求。</p> <p>风险因素：需求不及预期、焦煤成本坍塌（下行风险）；限产放松、焦煤紧缺（上行风险）</p>	震荡
动力煤	<p>动力煤：供应增加可观，煤价震荡偏弱</p> <p>逻辑：主力 ZC2205 合约基差 230 元/吨 (-22)，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 217\$/T，欧洲 ARA 港动力煤现货价 148\$/T，理查德 RB 动力煤现货价 164\$/T。CCTD5500 916 元/吨 (-)；CCI5500 905 元/吨 (-)；易煤指数北方港 5500 890 元/吨 (-)。国家统计局数据显示，2021 年全国原煤生产累计同比+4.7%，12 月单月同比+7.2%，保供政策下产量释放有序进行，同时根据发改委数据，1 月 12 日，电煤库存超过 1.62 亿吨，同比增 4000 万吨，为煤价平稳运行打下基础，预计煤价将在供应宽松和旺季尾声的博弈中呈现震荡偏弱走势。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：环保督察超预期（上行风险）；需求强度超预期（上行风险）</p>	震荡偏弱

<p>玻 璃</p>	<p>玻璃：年前贸易补库，企业产销提升 逻辑：华北主流大板价格 1986 元/吨 (+48)，华中 1956 元/吨 (+28)，全国均价 2008 元/吨 (+9)，主力合约 FG2205 基差 5 (+22)。施工淡季下，玻璃需求边际转弱，实际消费量季节性下滑。产能稳定需求转弱导致行业进入季节性累库，库存累积使玻璃价格承压。随着市场价格临近成本线，利润压缩下，大量高龄产线冷修预期加强，同时下游节前备货使得部分地区库存下降。期现货价格受成本支撑与节后赶工预期支撑，中长期关注地产竣工周期的支撑作用。 操作建议：区间操作与逢低做多结合 风险因素：终端需求大幅回落（下行风险）；产能退出超预期（上行风险）</p>	<p>震荡偏强</p>
<p>纯 碱</p>	<p>纯碱：出货略有好转，库存小幅去化 逻辑：华北地区重质纯碱价格 2500 元/吨 (-)，主力合约 SA2205 基差-53 (+40)。供给平稳，利润中高水平下开工较为积极；终端房地产淡季叠加光伏玻璃投产预期偏弱，导致玻璃厂商面对纯碱的高报价采购积极性不强。但近月以来纯碱企业通过降价促销，出货情况有所好转，给予市场一定支撑，叠加近期期现商补库采购增加，市场需求有所改善，短期维持偏强走势。 操作建议：区间操作与逢低做多结合 风险因素：产能投放加速（下行风险）；光伏点火超预期（上行风险）</p>	<p>震荡偏强</p>

期货市场监测

图 1： 黑色建材品种现货及盘面指标日度监测

中信期货·黑色建材品种现货及盘面指标日度监测									
品种	期差	最新	环比	基差	01	05	09/10	现货	环比
螺纹	1-5月	-27	-56	杭州（三线）	151	124	320	4570	-30
	5-10月	196	-5	天津	324	297	493	4650	20
				广州	450	423	619	5010	0
热轧	1-5月	142	49	上海	94	236	390	4930	-10
	5-10月	154	-4	天津	94	236	390	4840	-60
				广州	24	166	320	4860	-30
铁矿	1-5月	-12	-11	青岛港PB粉	199	187	211	810	-15
	5-9月	24	-2	普氏指数	226	215	239	124.0	-2.8
				超特粉	21	-4	24	525	-15
动力煤	1-5月	9	-17	秦皇岛	188.4	197.4	200.4	900	0.0
	5-9月	3	10						
焦煤	1-5月	169	134	蒙煤（沙河驿）	169	338	459	2535	0
	5-9月	121	-4	澳煤（峰景）	802	971	1092	3167.7	37.7
焦炭	1-5月	86	58	日照准一平仓				3210	0
	5-9月	134	-4	日照准一出库	387	473	469	3150	-50
				吕梁准一出厂	331	417	429	2940	0
硅铁	1-5月	-182	-54	鄂尔多斯	-290	-472	-400	8200	0
	5-9月	72	-4						
硅锰	1-5月	-130	-76	内蒙	516	386	434	8300	200
	5-9月	48	-32						
	电炉螺纹	最新	环比	盘面利润	01	05	09/10	现货利润	环比
电炉成本	华东	4920	0	螺纹	846	902	813	523	31
	华北	5091	0	热卷	963	850	802	525	21
电炉利润	华东	-275	-30	焦炭	99	-21	7	-87	0
				长流程螺纹成本（含税）				4162	-36
废钢价格	二级破碎料	3360	0	铁水成本（含税）	3379	-35	废钢均价	3260	0
（张家港）	三级破碎料	3310	0	钢坯成本（含税）	3853	-36	废钢-铁水价差	100	1

数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>