

新纪元期货研究



石磊

黑色产业链分析师

执业资格号: F0270570

投资咨询证: Z0009331

电话: 0516-83831165

Email: shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。

新纪元期货研究所主管，黑色部研究员。

黑色：跌势趋缓但警惕空头风险尚未解除

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 现货数据

表 1：螺纹、铁矿库存及现货价格

日期	螺纹钢库存 (万吨)	铁矿石港口库存 (万吨)	RB400 20mm (元/吨)	62%品位进口铁矿石 (元/吨)
11.09	336.44	14281.87	4580	611.54
11.16	317.45	14273.01	4410	622.01
11.23	306.85	14314.08	3970	619.68
11.30	295.08	14034.92	3880	568.93
变化	-11.77	-279.16	-90	-50.75

数据来源：WIND 资讯

数据采集周期调整为周一-周五，敬请关注。

截至 11 月 30 日当周，螺纹钢社会库存报于 295.08 万吨，较上周的 306.85 万吨进一步缩减 11.77 万吨，库存仍在回落的节奏中，目前螺纹钢出货情况仍良好，但传统的冬储在今年似乎尚未有迹象。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3880 元/吨，较上周下跌 90 元/吨，两周累计下跌 820 元/吨，期现货基差以现货大跌的形式逐渐收敛，11 月 30 日报于 300 元/吨左右。全国高炉开工率在 11 月 30 日当周报于 66.71%，较上周回落 0.83 个百分点，开工率出现回落迹象。铁矿石港口库存本周报于 14034.92 万吨，较上周大幅缩减 279.16 万吨；现货价格本周报于 568.93 元/吨，较上周暴跌 50.75 元/吨。天津港准一级冶金焦平仓价在 11 月 30 日当周仍报于 2500 元/吨，较上周下降 150 元/吨，预期后续仍有下行空间；国产炼焦煤均价报于 1305 元/吨，与上周持平；进口炼焦煤均价报于 1433 元/吨，与上周持平。焦炭港口库存本周报于 243.0 万吨，较上周的 257.5 万吨减少 14.5 万吨，钢厂焦炭库存可用天数 11 月 30 日当周报于 8.0 天，较上一周期微弱缩减 0.4 天；铁矿石可用天数为 26.5 天，较上一周期回落 1.5 天。11 月 30 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 883.68 万吨、钢厂库存为 900.99 万吨、六港口库存为 296.95 万吨，总计 2081.62 万吨，较上周小幅增加 6.51 万吨。本周吨钢利润截至 11 月 29 日约为 369.87 元/吨，较上周的 302.05 元/吨回升 67.82 元/吨。

(2) 江苏省严控相关炼焦产能

江苏省为严格控制钢铁行业相关炼焦产能，执行“263”专项整治行动，要求 2018 年底，沿江地和环太湖地区独立焦化企业全部关停，现已有相关企业开始执行，暂停焦炉生产，后续会根据相关政策进行相应安排。（我的钢铁）

(3) 江苏徐州地区加强环保，当地焦企限产力度加大

近日受大气污染影响，江苏徐州地区加强环保，所有工业企业按照《徐州市重污染天气工业企业应急减排措施清单》中红色预警等级落实。据今天调研统计，当地焦企限产力度加大，部分限 50-75%，个别已开始闷炉，恢复生产时间未定。因产量低，目前焦化企业准一级冶金焦现汇主流报价稳定在 2600 元/吨。（焦联资讯）

2. 小结

螺纹钢、焦炭、焦煤、铁矿石期货主力合约跌跌不休，显示出市场对于限产偏松、当前钢材产量高企以及未来需求端收缩的悲观预期。螺纹钢社会库存持续下滑跌落 300 万吨大关，说明贸易商冬储今年尚未开启。

螺纹钢开工率尚未出现明显回落，秋冬季差异化错峰生产初期环控压力还不大，随着北方进入集中采暖季，重污染天气来袭，不排除后期开工率存有下降空间，区域性的限产也将不定时启动。随着期现货基差的拉大，现货市场快速补跌。螺纹钢现货价格近三周快速下跌累计超过 800 元/吨，基差收窄至 300 元/吨左右；焦炭价格经过 3-4 轮的下调，跌幅约 300-450 元/吨，基差收窄至 200 元/吨左右。吨钢利润快速压缩，11 月 22 日仅报于 302.05 元/吨，较上周的 651.87 元/吨大幅收缩 339.82 元/吨，两周跌幅高达 700 元/吨，本周在原材料端铁矿石和焦炭的补跌之下，11 月 29 日吨钢利润回升至 369.87 元/吨。

焦化企业整体开工率相对平稳，焦炭港口库存小幅回落，钢厂库存可用天数也有所下滑，焦炭价格受钢厂的挤压连续下调，部分地区已经下调 3-4 轮采购价，目前价格报于 2350-2500 元/吨之间；焦煤港口库存微弱回升，现货价格略有松动；铁矿石港口库存再次下滑，现货价格受期价拖累本周补跌超 50 元/吨，期现货价差回落至 90 元/吨左右。钢厂利润被快速压缩，势必向焦化利润传导，预期吨钢利润和焦化利润均仍有下行空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：11 月 26 日至 11 月 30 日当周黑色系主力合约成交情况统计

商品	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	波幅	成交量	持仓量
螺纹 1901	3600	3587	3672	3496	-0.99%	5.03%	1814.3 万手 (-123.4 万)	121.4 手 (-60.9 万)
铁矿 1901	494.0	482.0	494.0	459.0	-3.02%	7.63%	410.6 万手 (-250.2 万)	34.9 万手 (-23.7 万)
焦炭 1901	2170.0	2135.0	2179.0	2064.0	-2.42%	5.57%	355.7 万手 (+15.6 万)	31.5 万手 (-9.1 万)
焦煤 1901	1335.0	1329.5	1347.0	1278.0	-0.82%	5.40%	214.7 万手 (+26.6 万)	30.0 万手 (+1.9 万)

源：文华财经

螺纹钢 1901 合约 11 月 26 日-11 月 30 日当周五个交易日报收三阴两阳格局，整体呈现低位震荡，较上周小幅收跌 0.99%，波动幅度 5.03%，交投维持在 3500-3700 元/吨窄幅区间。期价开盘于 3600 元/吨，最高触及 3672 元/吨，最低触及 3496 元/吨，收盘于 3587 元/吨。本周成交量较上周大幅下降 123.4 万手至 1814.3 万手；持仓量巨幅收缩 60.9 万手至 121.4 万手，主力合约本周结束正式转移至 1905 合约。黑色系四个主要商品均跌势趋缓，其中铁矿石探低回升补跌 3%，其余商品跌幅有限，波动也有所收窄。螺纹钢和铁矿石主力合约已经完成向 1905 合约迁移，双焦近月合约交投仍然较为激烈，但下周开始也将完成换月。

2. K 线及价格形态分析

螺纹 1901 合约本周低位震荡，三阴两阳格局微跌近 1%，交投围绕 3600 点一线展开，下方暂获 3500 点整数关口的支撑，上行承压 3700 点一线以及向下发散的短期均线族。持仓和成交持续流出，主力移仓远月，1901 合约技术指标 MACD 绿柱收缩，跌势趋缓，自 3100 点-4400 点之间 1300 点的跌幅，已经回吐超 61.5%，周内短暂突破 5 日均线但周五再次回落，短线仍需关注期价在 3500 点一线能否获得支撑。

螺纹 1901 合约周 K 线再收小阴线，截至本周报收五连阴，经过前四周的快速下跌后，本周跌势稍显趋缓。但从技术形态上看，期价承压拐头向下的均线族，仅 3500 点一线交投密集区稍有支撑，技术指标 MACD 绿柱放大，指向偏空，若破位 3500 点支撑，则有望下探 3000 关口，因此要关注本周的小阴线是止跌信号还是下跌中继，目前来看下跌中继的风险仍然较大。

图 1：螺纹钢 1901 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2：螺纹钢 1901 合约周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：螺纹钢、焦炭、焦煤、铁矿石期货主力合约跌跌不休，显示出市场对于限产偏松、当前钢材产量高企以及未来需求端收缩的悲观预期。螺纹钢社会库存持续下滑跌落 300 万吨大关，说明贸易商冬储今年尚未开启。螺纹钢开工率尚未出现明显回落，目前限产力度一般。期价大跌带动现货市场快速补跌，螺纹钢现货价格近三周快速下跌累计超过 800 元/吨，基差收窄至 300 元/吨左右；焦炭价格经过 3-4 轮的下调，跌幅约 300-450 元/吨，基差收窄至 200 元/吨左右。吨钢利润快速压缩，11 月 29 日吨钢利润报于 369.87 元/吨。焦煤港口库存微弱回升，现货价格略有松动；铁矿石港口库存再次下滑，现货价格受期价拖累本周补跌超 50 元/吨，期现货价差回落至 90 元/吨左右。钢厂利润被快速压缩，势必向焦化利润传导，预期吨钢利润和焦化利润均仍有下行空间。

短期展望（周度周期）：黑色系商品本周以铁矿石补跌、其余三个月商品低位震荡为主，跌势稍有趋缓之势，但在吨钢利润和

请参考最后一页的免责声明

焦化利润仍有空间的背景下，空头不会轻易休战。因此需关注本周黑色系商品报收的阴线是止跌信号还是下跌中继，目前来看下跌中继的风险仍然较大。螺纹钢 1901 合约本周微跌近 1%，交投围绕 3600 点一线展开，下方暂获 3500 点整数关口的支撑。自 3100 点-4400 点之间 1300 点的跌幅，已经回吐超 61.5%。周线承压拐头向下的均线族，仅 3500 点一线交投密集区稍有支撑，技术指标 MACD 绿柱放大，若破位 3500 点支撑，则有望下探 3000 关口。焦炭现货价格经过 3-4 轮的调降，累计跌幅达 450 元/吨，期现货基差大幅收缩，焦炭 1901 合约表现较为抗跌，延续 2050-2150 元/吨之间的震荡，收于 5 日均线附近，若进一步站上 2150 则可尝试短多，否则继续观望；远月 1905 合约在 1850 元/吨一线暂时承压，站上 5 日均线则空头止盈翻短多，否则短空继续谨慎持有。焦煤现货价格松动，焦煤 1901 合约本周探低回升，仍承压中期上行趋势线；远月 1905 合约在下探 1100 元/吨一线止跌后快速反弹，技术形态略有好转，若突破 5 日线则空单务必离场。铁矿石 1901 合约和 1905 合约本周爆发补跌，交投重心下移，现货暂时止跌于 560 元/吨一线，预期 1901 合约短期下行空间有限，但 1905 合约跌势显著，未见止跌信号。

2. 操作建议

螺纹钢 1901 合约参考 3500-3700 点区间高抛低吸，向上突破则短多，向下破位则追空；焦炭 1901 合约在 2050-2150 区间窄幅震荡，同样依托区间突破作入场参考；焦煤建议暂观望，突破 5 日线空单离场翻多，否则逢高短空；铁矿石 1901 合约谨慎反弹，1905 合约空单持有。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1号