

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。

新纪元期货投资咨询部主管，黑色事业部研究员。

黑色：宏观利好冬储提振 黑色商品全面上涨

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)
12.28	314.91	14156.43	3810	593.07
01.04	335.14	14288.16	3780	603.85
01.11	366.46	14182.20	3790	618.20
01.18	396.50	14373.50	3750	619.59
变化	+30.04	+191.30	-40	+1.39

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 2019 年 1 月 18 日当周，螺纹钢社会库存报于 396.50 万吨，较上周的 366.46 万吨再度增加 30.04 万吨，连续六周上涨，冬储正在进行中。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢 1 月 18 日报于 3750 元/吨，较上周回落 40 元/吨。全国高炉开工率在 1 月 18 日当周报于 64.92%，小幅回升 0.56 个百分点，河北高炉开工率在 1 月 11 日当周也回升至 56.19%。铁矿石港口库存本周报于 14373.50 万吨，较上周增加 191.30 万吨；现货价格报于 619.59 元/吨，微弱回升 1.39 元/吨。天津港准一级冶金焦平仓价本周维持于 2050 元/吨；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 1422 元/吨，小幅回落 6 元/吨；焦炭港口库存 1 月 18 日当周报于 316.5 万吨，较上周的 300.0 万吨回升 16.5 万吨，钢厂焦炭库存可用天数 1 月 18 日当周报于 11.5 天，较上一周期再度增 0.7 天，为 2018 年 6 月 8 日以来新高；铁矿石库存可用天数为 32 天，较上周再度增加 3.5 天，钢厂对原材料端持续补库。1 月 4 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 976.80 万吨、钢厂库存为 943.46 万吨、六港口库存为 284.00 万吨，总计 2204.26 万吨，较上周增加 38.58 万吨。本周吨钢利润截至 1 月 16 日为 385.04 元/吨，较上周收窄 25.86 元/吨。

(2) 中国央行下调金融机构存款准备金率

为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。（来源：中国人民银行）

(3) 央行加大逆回购力度，维护银行体系流动性

为对冲税期、央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2019年1月14日人民银行以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作。2019年1月15日，中国人民银行在下调存款准备金率置换部分中期借贷便利的同时，以利率招标方式开展了1800亿元逆回购操作。2019年1月16日人民银行以利率招标方式开展了5700亿元逆回购操作。2019年1月17日人民银行以利率招标方式开展了4000亿元逆回购操作。2019年1月18日人民银行以利率招标方式开展了200亿元逆回购操作。从14日央行重启逆回购操作开始计算，本周央行已累计开展逆回购操作12500亿元，同时15日降准投放资金约7500亿元左右。（来源：中国央行）

2. 小结

本周黑色强势拉涨主要得益于三点：1、中国央行降准以及一周五次逆回购，为市场注入流动性，助推商品及股市齐齐反弹；2、在螺纹钢周度产量以及实际消费量均有所下滑的背景下，螺纹钢社会库存连续六周小幅回升，钢贸商冬储预期升温，对大幅贴水现货的期价形成有利提振，而现货表现相对平稳；3、钢厂的焦炭和铁矿石库存可用天数也在回升，钢厂对炉料有补库动作，焦炭现货价格遭到钢厂的挤压已经回落至2050元/吨，期现货基差快速收缩，而铁矿石进口成本震荡回升至620元/吨之上，期现基差仍然较大；焦煤则因煤矿安全生产政策收紧影响，短期供应趋紧，价格快速反弹，同时支撑低迷的焦炭价格。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表2：1月14日至1月18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
螺纹钢 1905	3535	3633	3636	3508	+2.66%	3.65%	1424.4 手 (-150.4 万)	279.8 万手 (+23.7 万)
铁矿 1905	509.0	528.0	530.0	504.0	+3.73%	5.16%	509.5 万手 (+111.4 万)	99.2 万手 (+15.9 万)
焦炭 1905	1981.5	2065.5	2075.5	1967.0	+4.21%	5.52%	254.1 万手 (-30.7 万)	41.1 万手 (+0.9 万)
焦煤 1905	1231.0	1238.0	1256.0	1223.0	+0.41%	2.70%	132.1 万手 (+19.8 万)	30.4 万手 (+1.8 万)

源：文华财经

螺纹钢 1905 合约 1 月 14 日-1 月 18 日当周五个交易日再收四阳一阴格局，交投重心稳站 3500 元/吨一线进一步上扬，有效突破 3600 点大关，较上周收涨 2.66%，波动幅度 3.65%，凌驾于短期均线族之上。期价开盘于 3535 元/吨，最高触及 3636 元/吨，最低回探 3508 元/吨，收盘于 3633 元/吨。本周成交量较上周缩减 150.4 万手至 1424.4 万手；持仓量大增 23.7 万手至 279.8 万手。黑色系四个主要商品本周除焦煤探低回升外，其余三个商品均有显著拉涨。

2. K 线及价格形态分析

图 1：螺纹钢 1905 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹 1905 合约本周仍持稳于 3179 元/吨以来的反弹趋势线之上，有效突破 60 日线后，先围绕 5 日均线窄幅震荡整理，周五则增仓放量向上突破 3600 点，偏多格局较为显著，技术指标 MACD 红柱再次放大，短线压力位看向 3650 元/吨。

螺纹 1905 合约周 K 线再收小阳线，稳站 5 周和 10 周均线，突破 3600 点一线，有效突破前高连线的压力位，技术指标 MACD 绿柱消失形成金叉信号，但期价继续上行要接受上方多重均线压力的考验。

图 2：螺纹钢 1905 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）：因冬储的持续进行，螺纹钢社会库存连续六周小幅回升，现货略有回落，但大幅贴水的 1905 合约获得拉动，震荡回升站上 3600 元/吨大关。焦炭现货价格维持于 2050 元/吨，期现货几近平水，钢厂对焦炭和铁矿石均有补库动作，两者可用天数齐齐攀升，铁矿石期价更受进口成本不断攀升的驱动，期现货基差较大，因此铁矿石后续仍具备上涨动能。

短期展望（周度周期）：央行降准以及天量逆回购的提振下，商品近两周表现强劲，尤其以黑色系领涨。螺纹 1905 合约本周仍持稳于 3179 元/吨以来的反弹趋势线之上，因冬储的持续进行，期价在 5 日均线附近稍作整理后，周五增仓放量突破 3600 点大关，偏多格局显著，技术指标 MACD 红柱再次放大，周 K 线则突破前高连线的压力位，压力位看向 3650 元/吨。焦炭现货价格本周维持于 2050 元/吨，期现基差快速收缩几近平水，焦炭港口库存和钢厂库存均有所回升，说明近期钢厂对焦炭有补库动作，焦炭 1905 合约也呈现良好的上行格局。焦煤 1905 合约上周受短期供应趋紧的提振，快速冲高至 1260 元/吨，本周小幅承压报收探低回升格局，但表现弱于焦炭，需求有限制约焦煤上行高度。铁矿 1905 合约连续两周震荡整理，均维持在 505-515 元/吨的区间内，11 月末以来的反弹格局良好，周五期价巨幅增仓拉涨突破 515 点直奔 530 元/吨，钢厂库存持续增加以及铁矿石进口价高企令铁矿期价飙涨，理论上仍有补涨空间，但需注意铁矿石港口库存也有较大幅度回升，同时上行至 530 元/吨重要压力位，若突破则进一步看向 550 元/吨。

2. 操作建议

螺纹钢 1905 合约依托 3600 点继续持有，短线压力考验 3650 元/吨；铁矿石 1905 合约依托 520 点多单持有，焦炭和焦煤 1905 合约建议多单持有。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
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

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼