

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：社会库存现拐点 预期结束关注“事实”

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)
2.28	1276.63	12170.16	3420	681.58
3.06	1379.51	12077.47	3440	724.91
3.13	1426.95	11911.13	3470	712.47
3.20	1405.25	11844.13	3520	716.35
变化	-21.70	-67.00	+50	+3.88

数据来源：WIND 资讯

数据采集周期为周一至周五，敬请关注。

截至 3 月 20 日当周，螺纹钢社会库存周环比小幅下降 21.70 万吨至 1405.25 万吨，结束此前 15 周连增，厂库库存报于 663.22 万吨，较上周大幅缩减 86.72 万吨，连续两周回落，库存拐点来临，表明钢材下游消费逐步启动。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3520 元/吨，较上周回升 50 元/吨。全国高炉开工率在 3 月 20 日当周报于 65.06%，较上周回升 0.56 个百分点。铁矿石港口库存本周报于 11844.13 万吨，较上周大幅下降 67.00 万吨，自春节后连续六周缩减；现货价格本周报于 716.35 元/吨，较上周小涨 3.88 元/吨。3 月 20 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 1570 元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 1850 元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 1790 元/吨，均较上周下降 50 元/吨，为 2 月末以来第四轮下调。国产炼焦煤均价报于 1130 元/吨，与上周持平；进口炼焦煤均价报于 1238 元/吨，较上周微跌 1 元/吨。焦炭港口库存本周报于 295.5 万吨（+11.5 万吨），连续两周回升；钢厂库存报于 485.09 万吨（+5.83 万吨）；焦化企业库存为 96.95 万吨（-0.51 万吨）。3 月 20 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 666.05 万吨（-7.39 万吨）；钢厂库存为 851.82 万吨（+17.64 万吨）；六港口库存为 631.00 万吨（3.00 万吨），总计 2148.87 万吨，较上周的增加 13.25 万吨。本周吨钢利润截至 3 月 19 日为 175.81 元/吨，较上周的 113.19 元/吨增加 62.62 元/吨，主要受焦炭现货价格调降的支撑。

(2) 1-2 月固定资产投资同比下降 24.5%

1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）33323 亿元，同比下降 24.5%，其中，民间固定资产投资 18938 亿元，同比下降 26.4%。从环比速度看，2 月份固定资产投资（不含农户）下降 27.38%。分产业看，第一产业投资 558 亿元，同比下降 25.6%；第二产业投资 9158 亿元，下降 28.2%；第三产业投资 23607 亿元，下降 23.0%。第二产业中，工业投资同比下降 27.5%。其中，采矿业投资下降 3.8%；制造业投资下降 31.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资下降 6.4%。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 30.3%。其中，水利管理业投资下降 28.5%；公共设施管理业投资下降 32.1%；道路运输业投资下降 28.9%；铁路运输业投资下降 31.7%。（国家统计局）

（3）1-2 月房地产投资同比下降%

1—2 月份，全国房地产开发投资 10115 亿元，同比下降 16.3%。其中，住宅投资 7318 亿元，下降 16.0%。1—2 月份，房地产开发企业房屋施工面积 694241 万平方米，同比增长 2.9%。其中，住宅施工面积 487654 万平方米，增长 4.6%。房屋新开工面积 10370 万平方米，下降 44.9%。其中，住宅新开工面积 7559 万平方米，下降 44.4%。房屋竣工面积 9636 万平方米，下降 22.9%。其中，住宅竣工面积 6761 万平方米，下降 24.3%。1—2 月份，房地产开发企业土地购置面积 1092 万平方米，同比下降 29.3%；土地成交价款 440 亿元，下降 36.2%。1—2 月份，商品房销售面积 8475 万平方米，同比下降 39.9%。其中，住宅销售面积下降 39.2%，办公楼销售面积下降 48.4%，商业营业用房销售面积下降 46.0%。商品房销售额 8203 亿元，下降 35.9%。其中，住宅销售额下降 34.7%，办公楼销售额下降 40.6%，商业营业用房销售额下降 46.0%。2 月末，商品房待售面积 53004 万平方米，比 2019 年末增加 3184 万平方米。其中，住宅待售面积增加 3224 万平方米，办公楼待售面积增加 31 万平方米，商业营业用房待售面积减少 282 万平方米。1—2 月份，房地产开发企业到位资金 20210 亿元，同比下降 17.5%。其中，国内贷款 4547 亿元，下降 8.6%；利用外资 12 亿元，下降 77.2%；自筹资金 6161 亿元，下降 15.4%；定金及预收款 5603 亿元，下降 23.9%；个人按揭贷款 3030 亿元，下降 12.4%。（国家统计局）

2. 小结

国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，全球经济前景不乐观，欧美股市在剧烈震荡中不断深化跌幅，原油进一步重挫探至 20 美元关口后回升，疫情的冲击不容小觑，后续不确定性较大，市场情绪对价格的作用远超基本面，行情波动加剧。黑色系商品价格在极端行情中表现抗跌，周内一度上冲似有突破之意，又快速下挫逼近停板然后快速拉升，但整体交投重心有所下移，从基本面来看，螺纹钢厂库库存连续两周回落，社会库存本周显现拐点，显示出下游基建和地产消费逐步启动，现货价格连续小幅上涨至 3570 元/吨，钢厂开工也自节后继续回升，铁矿石港口库存连续六周下降，本周低于 1.2 亿吨，现货价格坚挺于 710 元/吨之上，期现基差提振期价。焦炭港口库存持续增加，钢厂库存和厂库库存也较前期有明显回升，现货价格受钢厂制约，连续四周下调 50 元/吨，累计 200 元/吨至 1700 元/吨左右，显著拖累期价走势，焦煤库存则显著攀升，煤矿逐渐复产，焦煤现货价格走低，预计期价也将开展调整。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：3 月 16 日至 3 月 20 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 2005	3560	3483	3592	3329	-2.41%	7.90%	892.2 万 (-30.2 万)	89.1 万 (-44.8 万)
铁矿 2005	673.0	661.5	692.0	690.0	-2.22%	8.29%	702.7 万 (+106.1 万)	51.3 万 (-12.7 万)
焦炭 2005	1867.0	1786.0	1873.0	1742.5	-4.95%	7.49%	68.5 万 (+3.0 万)	9.4 万 (-2.4 万)
焦煤 2005	1288.0	1254.5	1299.0	1245.0	-2.75%	4.34%	35.9 万 (+2.2 万)	8.2 万 (-1.9 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2005 合约 3 月 16 日-3 月 20 日当周五个交易日报收三阴两阳，震荡加剧，重心有所下移。期价开盘于 3560 元/吨，最高上探 3592 元/吨，最低于周四一度回踩 3329 元/吨，收于 3483 元/吨。本周成交量较上周收缩 30.2 万手至 892.2 万手；持仓量大幅缩减 44.8 万手至 89.1 万手，主力移仓远月 10 合约。黑色系本周整体震荡偏空，其中焦炭受现货拖累，大幅下挫 4.95%，领先于黑色系其他商品，螺纹钢和铁矿石经过近 8% 的巨幅震荡，交投重心较上周下移超 2%，铁矿石成交显著放量 106.1 万手至万手，焦煤震荡回落 2.75%。

2. K 线及价格形态分析

图 1：螺纹钢 2005 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹钢 2005 合约本周前三个交易日维持 5 日均线之上高位震荡，一度上探 3592 元/吨，似有向上突破之意，但冲高仅昙花一现，期价周三收长上影小阳线显现上行遇阻，周四在市场普遍下挫时，快速减仓放量杀向跌停板，又因社会库存拐点的到来，拉升补回跌幅，收超长下影小阴线，但随着持仓的进一步缩减，周五再度收中阴线，跌落 3500 关口及 5 日线支撑。自 2 月 3 日以来的上格局暂未破位，但多次遇阻 3600 点整数关口，近期宽幅震荡的可能性较大，技术指标 MACD 红柱微弱，或再次下探 3350 一线。

螺纹钢 2005 合约周 K 线报收长下影小阴线，波动显著放大，巨幅减仓跌落年线，技术指标 MACD 显现微弱红柱，上行动能衰减。

图 2：螺纹钢 2005 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）：国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，全球经济前景不乐观，欧美股市在剧烈震荡中不断深化跌幅，原油进一步重挫探至 20 美元关口后回升，疫情的冲击不容小觑，后续不确定性较大，市场情绪对价格的作用远超基本面，行情波动加剧。黑色系商品价格在极端行情中表现抗跌，周内一度上冲似有突破之意，又快速下挫逼近停板然后快速拉升，但整体交投重心有所下移，从基本面来看，螺纹钢厂库库存连续两周回落，社会库存本周显现拐点，显示出下游基建和地产消费逐步启动，现货价格连续小幅上涨至 3570 元/吨，钢厂开工也自节后继续回升，铁矿石港口库存连续六周下降，本周低于 1.2 亿吨，现货价格坚挺于 710 元/吨之上，期现基差提振期价。焦炭港口库存持续增加，钢厂库存和厂库库存也较前期有明显回升，现货价格受钢厂制约，连续四周下调 50 元/吨，累计 200 元/吨至 1700 元/吨左右，显著拖累期价走势，焦煤库存则显著攀升，煤矿逐渐复产，焦煤现货价格走低，预计期价也将开展调整。

短期展望（周度周期）：黑色系前期始终维持高位震荡，多空分歧进一步加大，多头仍以国内疫情缓和、货币政策宽松以及下游基建地产复工提振消费为主要依据，而全球经济下行压力、国外疫情快速扩散、市场氛围恐慌、钢材库存较大等因素则令钢价反弹充满质疑声，本周前三个交易日，螺纹 2005 合约本周前三个交易日维持 5 日均线之上高位震荡，一度上探 3592 元/吨，似有向上突破之意，但冲高仅昙花一现，期价周三收长上影小阳线显现上行遇阻，周四在市场普遍下挫时，快速减仓放量杀向跌停板，但本周钢材社会库存结束 15 连增出现回落，显示需求回暖提振期价补回跌幅，但在“买预期卖事实”的逻辑下，库存拐点的到来可能反而成为多头炒作结束的标志，周五再度收中阴线跌落 3500 关口及 5 日线支撑，目前高炉开工率略有回升，预计供给端有所回升，现货价格小幅上移至 3570 元/吨，期现货基本平水自 2 月 3 日以来的上升格局暂未破位，但多次遇阻 3600 点整数关口，近期宽幅震荡的可能性较大，技术指标 MACD 红柱微弱，或再次下探 3350 一线，建议螺纹 05 合约谨慎短空。铁矿石 05 合约本周一度刷新阶段高点至 692.0 元/吨，表现较为强势，但随后快速回落，上行突破被证伪，09 合约承压下降通道，空头格局更为显著，从基本面而言，铁矿石港口库存连续六周下降，跌落 1.2 亿吨，高炉开工率略有回升，需求良好均令铁矿石价格暂获支撑，现货维持在 710 元/吨之上，制约期价下行空间。焦炭各环节库存较高，现货采购价格受钢厂打压，本周第四轮下调累计 200 元/吨报于 1700 元/吨左右，期现基差绝对值拉大，期价短期有向下修正的需求，下方 1700-1750 一线阻力较大。煤矿逐渐复产，焦煤港口库存显著增加，现货价格回落，期价承压 1300 点一线，本周重心小幅下移至 1250 元/吨一线，破位则短空继续持有。

2. 操作建议

螺纹钢减仓重心下移，跌落 3480 继续短空；铁矿石冲高回落承压 685 一线，谨慎短空关注 645 支撑；焦炭现货四轮下跌拖累，基差修复延续偏空；焦煤库存持续回升，期价承压回落，破 1250 继续短空。

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