

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：双焦维持强势 铁矿逢高沽空

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)
10.02	796.74	11906.64	3680	983.07
10.09	831.89	12060.90	3730	1000.31
10.16	777.68	12238.52	3740	976.30
10.23	730.47		3770	954.41
变化	-47.21	+177.62	+30	-21.89

数据来源：WIND 资讯

截至10月23日当周，螺纹钢社会库存730.47万吨，较上周大减47.21万吨，钢厂库存报于327.93万吨，较上周下降10.36万吨，长假对于去库存节奏的影响消退；本周螺纹钢实际产量338.85万吨，环比小降0.76万吨；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3770元/吨，较节前上涨30元/吨，钢坯价格报于3430元/吨，同样小涨30元/吨；表观消费量环比减少27.12万吨至416.42万吨。10月9日当周全国高炉开工率报于68.78%，环比小增0.69个百分点。10月16日当周铁矿石港口库存报于12238.52万吨，较上一周大幅增加177.62万吨，库存水平较6月中旬持续回升，供给显现压力；现货价格10月22日报于954.41元/吨，较上周下跌21.89元/吨，呈现震荡回落之势。10月23日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于1920（+50）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于2200（+50）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于2190（+50）元/吨，焦炭现货开启第五轮提涨。国产炼焦煤均价报于1002（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于1188（+26）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于1070（+0）元/吨，进口焦煤价格自低位抬升。10月23日当周，焦炭港口库存本周报239.00（-5.50）万吨；钢厂库存报于449.39（+4.33）万吨；焦化企业库存为26.24（-1.11）万吨，焦企总库存报714.63万吨，较上周下降2.28万吨，库存水平连续十一周缩减，但近三周降速略有放缓；10月23日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于862.79（+13.83）万吨；焦煤钢厂库存为881.81（+3.67）万吨；六港口库存为335.00（-7.00）万吨，总计2079.6（+10.5）万吨，焦煤总库存近两周略有回升。本周吨钢利润截至10月22日为-345.32元/吨，较10月15日上涨36.70元/吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 9月采购经理指数继续回升

9月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.5%，比上月上升0.5个百分点，表明制造业景气有所回升。从企业规模看，大型企业PMI为52.5%，比上月上升0.5个百分点；中型企业PMI为50.7%，比上月回落0.9个百分点；小型企业PMI为50.1%，比上月上升2.4个百分点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为 54.0%，比上月上升 0.5 个百分点，表明制造业生产量环比继续增长。新订单指数为 52.8%，比上月上升 0.8 个百分点，表明制造业市场需求持续回升。原材料库存指数为 48.5%，比上月回升 1.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。从业人员指数为 49.6%，比上月回升 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所改善。供应商配送时间指数为 50.7%，比上月上升 0.3 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。（国家统计局）

（3）9 月 CPI 和 PPI 双双回落

2020 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.7%。1—9 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.3%。2020 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.1%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比下降 2.3%，环比上涨 0.4%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.0%，工业生产者购进价格下降 2.6%。（国家统计局）

2. 小结

黑色系近一个月表现分化，双焦偏强、螺纹震荡而铁矿趋弱。焦炭领涨的主要逻辑在于，山西、山东焦化企业要在 10 月 31 日前去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续十一周回落，进入绝对低位区域，现货价格连续五轮累计 250 元提涨，焦煤因国内煤矿安全检查、澳洲煤矿进口受阻以及焦化企业需求较好，近期小幅跟涨焦炭。螺纹因长假出货不畅，去库存节奏一度被打乱，近两周库存逐渐重归下行之势，但螺纹表观消费量持续下滑，供给也因亏损而小幅收缩，高炉开工率略有回落迹象，现货价格小幅走高而期价仍较为低迷。铁矿则在高炉开工率拐头、钢厂秋冬季环保限产以及库存高企的打压下，基本面疲弱，期价领衔现货调整，短线仍有下行空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：10 月 19 日至 10 月 23 日近两周四个交易日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 2101	3636	3616	3679	3591	-0.44%	2.45%	467.4 万 (+61.0 万)	115.0 万 (+1.4 万)
铁矿 2101	788.0	771.5	806.0	769.5	-1.78%	4.74%	413.5 万 (+77.0 万)	74.2 万 (+4.7 万)
焦炭 2101	2108.0	2118.5	2157.5	2078.5	+0.76%	3.80%	106.2 万 (+11.7 万)	17.1 万 (+1.9 万)
焦煤 2101	1332.5	1346.5	1371.5	1320.5	+0.86%	3.86%	37.1 万 (-1.7 万)	9.5 万 (-0.8 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 10 月 19 日-10 月 23 日的五个交易日报收四阴一阳格局，震荡重心仍维持在 3600-3680 窄幅区间。期价开盘于 3636 元/吨，周一探至最低 3591 元/吨后略有小幅上移，周五冲高触及 3679 元/吨后跳水，收于 3616 元/吨，较上周略有 0.44% 的跌幅，波幅仅 2.45%。螺纹 01 合约成交量较上周增加 61.0 万手至 467.4 万手；持仓量小增 1.4 万手至 115.9 万手。双焦表现相对坚挺，焦炭高位震荡偏多，最高触及 2157.5 元/吨，尾盘收于 2118.5 元/吨，较上周重心仍有 0.76% 的微弱涨幅，成交和持仓量能也进一步增加，期现货同步上扬，焦煤跟随焦炭略有冲高回落，较上周小涨 0.86%，暂承压 1370 一线，量能略有收缩。铁矿 2101 合约在上周跌落颈线后，本周震荡反复，两次上探颈线，两次下探 770 一线，周五报收长阴线，整体较上周收跌 1.78%，但跌势较为显著。

2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约本周五个交易日报收四阴一阳格局，暂获 3600 元/吨关口支撑，一度震荡反弹突破 60 日线，周五触及 3679 元/吨近一个月以来的高点，尾盘大幅跳水，重回短期均线族之下，技术指标 MACD 红柱收缩，形态上看短线考验 3600 及 20 日线支撑，破位则将再度寻找 3500 关口支撑。

螺纹 2101 合约周 K 线再收小阴线，短暂突破 10 周均线后再次承压，下方 5 周和 10 周均线以及 3600 点支撑粘合，近三周波动收窄，期价寻求方向突破，技术指标 MACD 显现绿柱，中线跌势尚未转变，下行风险仍存。

图 1：螺纹钢 2101 合约 K 线图（左日线、右周线）



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）：黑色系近一个月表现分化，双焦偏强、螺纹震荡而铁矿趋弱。焦炭领涨的主要逻辑在于，山西、山东焦化企业要在 10 月 31 日前去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续十一周回落，进入绝对低位区域，现货价格连续五轮累计 250 元提涨，焦煤因国内煤矿安全检查、澳洲煤矿进口受阻以及焦化企业需求较好，近期小幅跟涨焦炭。螺纹因长假出货不畅，去库存节奏一度被打乱，近两周库存逐渐重归下行之势，但螺纹表观消费量持续下滑，供给也因亏损而小幅收缩，高炉开工率略有回落迹象，现货价格小幅走高而期价仍较为低迷。铁矿则在高炉开工率拐头、钢厂秋冬季环保限产以及库存高企的打压下，基本面疲弱，期价领衔现货调整，短线仍有下行空间。

短期展望（周度周期）：黑色系表现仍然分化，双焦因供需偏紧，价格维持强势偏多，螺纹供需两端均有所收缩，价格波动较窄，铁矿石基本面较弱，期价反弹仍承压 808 颈线位，但需注意产业链商品之间的相互制约，近期交投建议以波段为主。从基本面而言，秋冬季环保限产开启，钢材供给有收缩预期，吨钢利润大幅收缩而焦化利润高企，制约螺纹下行空间，短期螺纹仍在去库存阶段，现货价格小幅走高，但表观消费量仍有所下滑，期价表现弱于现货，体现短期相对悲观预期，螺纹主力 01 合约本周五个交易日报收四阴一阳格局，暂获 3600 元/吨关口支撑，一度震荡反弹突破 60 日线，周五触及 3679 元/吨近一个月以来的高点，尾盘大幅跳水，重回短期均线族之下，技术指标 MACD 红柱收缩，形态上看短线考验 3600 及 20 日线支撑，破位则将再度寻找 3500 关口支撑。钢材产量因利润和环保因素有收缩预期，而铁矿港口库存本周继续回升，铁矿供需格局较 8 月末已有明显松动，现货价格重心小幅下移至 950 一线，铁矿 2101 合约在上周跌落颈线后，本周震荡反复，两次上探颈线，两次下探 770 一线，周五报收长阴线，整体较上周收跌 1.78%，下行趋势显著，将再次考验 750 支撑，破位则将寻低 700-720 一线，维持逢反弹沽空思路。焦炭得益于焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续十一周回落，现货价格第五轮提涨普遍落地，天津港平仓价涨至 2200 点，期现货同步上扬，几近平水，焦化利润高达 500 元/吨，考虑到焦化和钢企的双重环保限产以及焦化去产能政策，焦炭价格维持震荡偏多，不宜盲目抄顶，但上方空间仍受焦化利润和钢厂利润不匹配的制约，注意追涨风险。焦化企业开工良好，利润较高，焦炭价格或开启五轮提涨，对焦煤需求形成提振，煤炭供给受内蒙、山西安全检查，大秦线检修，以及澳煤进口受限传闻的多重影响，01 合约短线跟随焦炭再次走高，暂遇阻前高 1370 一线，建议依托 1340 谨慎偏多。

2. 操作建议

铁矿石 01 合约维持逢高沽空，看向 750-720 元/吨；螺纹 01 合约关注 3600 支撑，破位则沽空；焦炭依托 2080 点谨慎偏多。

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