

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：终端需求阶段良好 黑色维持强势上行

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)
10.30	674.72	12763.25	3820	935.75
11.06	614.13	12811.50	3930	934.89
11.13	545.60	12777.70	4130	955.30
11.20	487.91	暂未更新	4250	969.06
变化	-57.69	-33.80	+120	+13.76

数据来源：WIND 资讯

截至 11 月 20 日当周，螺纹钢社会库存 487.91 万吨，较上周环比下降 57.69 万吨，钢厂库存报于 233.08 万吨，较上周缩减 13.98 万吨，近一个月去库存速度有所加快，表观消费量报于 431.65 万吨，环比减少 33.13 万吨；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 4250 元/吨，较上周大幅拉涨 120 元/吨，钢坯价格报于 3630 元/吨，上涨仅 50 元/吨。11 月 13 日当周全国高炉开工率报于 67.27%，环比微弱下降 0.13 个百分点，河北高炉开工率报于 60.63%，与上周持平，近三个月开工率水平震荡回落。11 月 13 日当周铁矿石港口库存报于 12777.70 万吨，较上一周下降 33.80 万吨，结束十三连增局面；现货价格 11 月 18 日报于 969.06 元/吨，较上周上涨 13.76 元/吨，维持高位震荡之势。11 月 20 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 2030（+60）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2300（+50）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2240（+0）元/吨，焦炭现货开启第七轮提涨已经落地。国产炼焦煤均价报于 1036（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1225（+3）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于 1100（+0）元/吨，焦煤价格小幅震荡上行。11 月 30 日当周，焦炭港口库存本周报 237.00（+3.0）万吨；钢厂库存报于 465.59（+0.93）万吨；焦化企业库存为 26.46（+1.08）万吨，焦企总库存报 729.05 万吨，较上周增加 5.01 万吨，焦炭库存连续两周小幅回升；11 月 20 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 950.60（+7.78）万吨；焦煤钢厂库存为 867.54（-4.05）万吨；六港口库存为 232.00（-95.00）万吨，总计 2050.14（-91.27）万吨，焦煤总库存尤其港口库存本周大幅下降。本周吨钢利润截至 11 月 19 日为 56.18 元/吨，较 11 月 12 日大幅提高 56.18 元/吨，现货吨钢利润在短短一个月内拉涨 450 元。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 10 月固定资产投资增速进一步提升

1—10 月份，全国固定资产投资（不含农户）483292 亿元，同比增长 1.8%，增速比 1—9 月份提高 1.0 个百分点。其中，民间固定资产投资 269183 亿元，下降 0.7%，降幅收窄 0.8 个百分点。从环比速度看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 3.22%。

分产业看，第一产业投资 11861 亿元，同比增长 17.3%，增速比 1—9 月份提高 2.8 个百分点；第二产业投资 138736 亿元，下降 2.1%，降幅收窄 1.3 个百分点；第三产业投资 332695 亿元，增长 3.0%，增速提高 0.7 个百分点。第二产业中，工业投资同比下降 2.2%，降幅比 1—9 月份收窄 1.1 个百分点。其中，采矿业投资下降 8.4%，降幅收窄 1.1 个百分点；制造业投资下降 5.3%，降幅收窄 1.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 18.2%，增速提高 0.7 个百分点。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）同比增长 0.7%，增速比 1—9 月份提高 0.5 个百分点。其中，铁路运输业投资增长 3.2%，增速回落 1.3 个百分点；道路运输业投资增长 2.7%，增速回落 0.3 个百分点；水利管理业投资增长 2.7%，增速提高 1.8 个百分点；公共设施管理业投资下降 2.5%，降幅收窄 0.8 个百分点。（国家统计局）

（3）1-10 月房地产开发投资增速也有所加快

1—10 月份，全国房地产开发投资 116556 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1—9 月份提高 0.7 个百分点。其中，住宅投资 86298 亿元，增长 7.0%，增速提高 0.9 个百分点。1—10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 880117 万平方米，同比增长 3.0%，增速比 1—9 月份回落 0.1 个百分点。房屋新开工面积 180718 万平方米，下降 2.6%，降幅收窄 0.8 个百分点。房屋竣工面积 49240 万平方米，下降 9.2%，降幅收窄 2.4 个百分点。1—10 月份，房地产开发企业土地购置面积 17775 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1—9 月份扩大 0.4 个百分点；土地成交价款 11386 亿元，增长 14.8%，增速提高 1.0 个百分点。1—10 月份，商品房销售面积 133294 万平方米，同比持平，1—9 月份为下降 1.8%。10 月末，商品房待售面积 49492 万平方米，比 9 月末减少 89 万平方米。1—10 月份，房地产开发企业到位资金 153070 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1—9 月份提高 1.1 个百分点。其中，国内贷款 22378 亿元，增长 5.1%；利用外资 111 亿元，下降 15.2%；自筹资金 50045 亿元，增长 6.5%；定金及预收款 51287 亿元，增长 4.3%；个人按揭贷款 24312 亿元，增长 9.8%。（国家统计局）

2. 小结

黑色系近期涨势加快，一方面得益于技术形态，期现基差对下行空间的制约，另一方面也获基本面的相应支撑。螺纹钢社会库存和厂内库存持续收缩，近一个月速度有所加快，供给也略有缩减，现货价格快速大涨至 4250 元/吨，升水期价，01 合约跟涨至 4000 关口，多头形态良好，但需关注终端表现消费量本周大幅下降，成为螺纹价格的隐忧。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回落，现货价格连续七轮提涨，期价维持高位震荡。铁矿石得益于近两周库存回落，现货价格坚挺，期价持续拉涨补基差，01 合约逼近 900 关口，持续上行将面临较大压力。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：11 月 16 日至 11 月 20 日五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	3840	3977	3980	3810	+3.57%	4.46%	422.1 万 (+22.1 万)	120.9 万 (+1.7 万)
铁矿 2101	832.5	887.5	889.0	819.5	+6.61%	8.48%	338.9 万 (-68.8 万)	61.7 万 (+0.0 万)
焦炭 2101	2419.5	2480.5	2483.0	2389.0	+2.54%	3.93%	118.9 万 (-26.1 万)	16.5 万 (-0.6 万)
焦煤 2101	1366.5	1321.5	1373.5	1301.0	-3.47%	5.57%	37.0 万 (-8.5 万)	9.5 万 (-0.6 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 11 月 16 日-11 月 20 日当周五个交易日报收三阳两阴，稳站 3800 点拉涨，突破前高和 3900 大关，直奔 4000 关口。期价开盘于 3840 元/吨，周一回踩 3800 元/吨一线后反弹，周二快速飙升突破 3900 元/吨，短暂修整后，周四、周五再次拉涨收于 3977 元/吨，较上周收涨 3.57%，振幅 4.46%。螺纹 01 合约成交量增加 22.1 万手至 422.1 万手；持仓量增加 1.7 万手至 120.9 万手。铁矿 2101 合约本周大幅拉涨 6.61%领先于黑色系商品，短暂遇阻 850 一线整理后，强势向上突破逼近 900 元/吨，主要动能为修复期现基差叠加港口库存连续两周回落，但量能一般，成交量骤减 68.8 万手至 338.9 万手，持仓量持平于 61.7 万手。焦炭在经过近两周的整理后，周五突然抽涨 2.67%，助推期价重回 2500 元/吨一线，强势格局仍存；焦煤则在 1400 点关口遇阻回落，维持 1300 之上高位震荡。

2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约本周进一步上行，涨势有所加快，驱动短期均线族站上多头发散，5 日和 10 日线的上行斜率逐渐陡峭，技术

指标 MACD 红柱放大, DIFF 和 DEA 向上发散, 期价突破 3900 一线即波浪尺 50% 目标位, 逼近 3993 元/吨即波浪尺黄金分割位, 多头形态较好, 但追涨风险逐渐加大。

螺纹 2101 合约周 K 线报收四连阳, 本周阳线放大, 稳站均线族持续走高, 有效突破前期震荡密集区探至前高 4000 关口一线, 近三年高点连线也被突破, 期价显强势, 维持多头思路。

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): 黑色系近期涨势加快, 一方面得益于技术形态, 期现基差对下行空间的制约, 另一方面也获基本面的相应支撑。螺纹钢社会库存和厂内库存持续收缩, 近一个月速度有所加快, 供给也略有缩减, 现货价格快速大涨至 4250 元/吨, 升水期价, 01 合约跟涨至 4000 关口, 多头形态良好, 但需关注终端表观消费量本周大幅下降, 成为螺纹价格的隐忧。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回落, 现货价格连续七轮提涨, 期价维持高位震荡。铁矿石得益于近两周库存回落, 现货价格坚挺, 期价持续拉涨补基差, 01 合约逼近 900 关口, 持续上行将面临较大压力。

短期展望 (周度周期): 本周国家统计局公布的十月房地产投资增速和基建投资增速, 均较 1-9 月有进一步提升, 表现好于预期, 从终端利好黑色系商品, 除煤炭表现高位遇阻震荡外, 成材螺纹、炉料铁矿焦炭、建材玻璃均刷新阶段高点上行, 目前多头格局尚存, 基本面良好, 宜维持偏多思路, 但同时需警惕上行风险。从基本面而言, 螺纹钢本周去库存节奏进一步加快, 厂内库存降至历史同期低位, 社会库存降幅明显, 十月地产和基建数据超预期, 螺纹终端消费预期良好, 成本端铁矿、焦炭价格高企, 螺纹现货价格近两周, 上周累计上涨 200 元/吨, 本周涨 120 元/吨报于 4250 元/吨, 显著升水期价逾 250 元/吨, 01 合约稳站多头发散的短期均线族, 强势拉升至 4000 关口, 形态偏多, 但钢材总供给略有回升, 螺纹表观消费量本周显著收缩, 周末将迎小雪节气, 全国普遍大幅降温, 终端消费淡季因素或对期价带来一定制约, 注意追涨风险。铁矿现货价格小幅走高至 970 元/吨一线, 港口库存连续两周回落, 01 合约快速上行突破前高逼近 900 元/吨, 本轮反弹主要驱动因素在于需求阶段良好背景下的补基差行为, 但秋冬季钢厂限产或将增多, 不利于铁矿持续上行, 建议多单谨慎持有, 关注 900 元/吨能否有效突破。焦炭四季度仍有去产能压力, 各环节库存也处于低位区域, 供需格局偏紧不改, 现货价格第七轮提涨, 中长线多头形态尚存, 01 合约周五强势反弹, 短线冲击 2500 关口。焦煤 01 合约仍受制于焦化去产能的压力, 期价遇阻前高 1380 元/吨回落, 再次高位区间下沿即 1300 一线, 建议观望, 但市场传闻海关将对澳洲进口煤形成制约, 焦煤本周各环节库存尤其港口库存大幅下降, 焦化利润和煤焦比的不平衡也令焦煤存有一定补涨机会。

2. 操作建议

铁矿石 01 合约 870 之上谨慎偏多, 关注 900 压力位能否顺利突破; 螺纹 01 合约依托 3950 维持偏多思路; 焦炭谨慎短多, 焦煤尝试依托 1300 逢低短多。

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