

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：螺纹热卷十年高位 涨不见顶仍有空间

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	螺纹钢社会库存 (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)
3.12	1302.14	12882.40	4700	1242.22
3.19	1280.89	13021.10	4740	1222.42
3.26	1229.44	13066.10	4830	1221.41
4.02	1170.43	13132.90	5010	1218.60
变化	-59.01	+66.80	+180	-2.81

数据来源：WIND 资讯

截至 4 月 2 日当周，螺纹钢社会库存 1170.43 万吨，较上周环比收缩 59.01 万吨，连续四周回落，钢厂库存报于 458.14 万吨，较上周减少 38.71 万吨，连续三周下降；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 5010 元/吨，较上周大涨 180 元/吨；周消费量 450.77 万吨，环比增加 29.58 万吨。4 月 2 日当周全国高炉开工率报于 59.94%，环比下降 1.94 个百分点，河北高炉开工率报于 46.98%，受环保限产升级的影响，单周环比大幅下降 3.50 个百分点。4 月 2 日当周铁矿石港口库存报于 13132.90 万吨，较上一周大增 66.80 万吨，呈现连续五周回升之势；现货价格 3 月 30 日报于 1218.60 元/吨，较上周小幅回落 2.81 元/吨。4 月 2 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 1880（-100）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2150（-100）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2340（-100）元/吨，焦炭在春节之后本周已经连续八轮下降。国产炼焦煤均价报于 1274（-26）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1379（+15）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于 1270（+0）元/吨，焦煤现货价格相对平稳。4 月 2 日当周，焦炭港口库存本周报 217.50（+12.5）万吨；钢厂库存报于 488.61（-3.97）万吨；焦化企业库存为 68.16（-7.71）万吨，焦企总库存报 774.27 万吨，较上周微弱增加 0.82 万吨，为 2020 年 9 月 18 日当周以来的高点；4 月 2 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 768.72（-24.33）万吨；焦煤钢厂库存为 873.16（-13.76）万吨；六港口库存为 319.50（+53.50）万吨，总计 1961.38（+15.41）万吨。**本周吨钢利润截至 3 月 31 日为 422.39 元/吨，较 3 月 26 日大幅回升 65.85 元/吨。**（数据采集周期为周一至周五）

(2) 3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）回升至 51.9%

3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，高于上月 1.3 个百分点，制造业景气回升。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.7%、51.6%和 50.4%，较上月上升 0.5、2.0 和 2.1 个百分点，均高于临界点。

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、从业人员指数均高于临界点，供应商配送时间指数位于临界点，原材料库存指数低于临界点。生产指数为 53.9%，比上月上升 2.0 个百分点，高于临界点，表明制造业生产扩张步伐加快。新订单指数为 53.6%，比上月上升 2.1 个百分点，高于临界点，表明制造业市场需求增长较快。原材料库存指数为 48.4%，比上月回升 0.7 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。从业人员指数为 50.1%，比上月上升 2.0 个百分点，高于临界点，表明制造业企业用工量较上月略有增加。供应商配送时间指数为 50.0%，比上月上升 2.1 个百分点，但位于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间与上月相比变化不大。（国家统计局）

2. 小结

进入三月以来，黑色系商品分化较大，螺纹钢、热轧卷板强势拉涨冲击十年新高，原材料端焦炭低位止跌反弹而铁矿、焦煤显承压，维持震荡。地产投资增速和基建投资增速超预期，钢材社会库存和厂内库存持续回落，表观消费量连续回升，终端消费预期较好，而唐山钢厂限产从严，高炉开工率近三周快速回落至 46% 左右，显著制约炉料需求，提振钢材价格，钢坯、螺纹现货价格奔向 5000 大关，冲击近十年高位。原材料端需求承压，铁矿石港口库存连续五周回升，现货价格略有回落；焦炭现货提降速度加快，累计八轮 800 元/吨跌幅，焦钢博弈加剧，各环节总库存增速放缓。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：3 月 29 日至 4 月 2 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 2105	4946	5157	5160	4904	+4.27%	5.22%	925.2 万 (-262.3 万)	71.5 万 (-32.3 万)
铁矿 2105	1085.0	1061.5	1143.0	1110.0	+2.30%	7.68%	110.8 万 (-44.0 万)	23.3 万 (-10.7 万)
焦炭 2105	2218.0	2385.5	2396.0	2207.0	+7.55%	8.56%	126.0 万 (+4.4 万)	12.5 万 (-0.6 万)
焦煤 2105	1560.0	1570.0	1687.5	1552.5	+0.64%	8.70%	92.8 万 (+8.0 万)	9.5 万 (+0 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2105 合约 3 月 29 日-4 月 2 日当周五个交易日报收三阳两阴，期价进一步拉升突破前期高点以及 5000 元/吨大关。本周螺纹 05 合约整体收涨 4.27，振幅仅 5.22%，期价持续拉涨收于 5157 元/吨，稳站 5 日均线，均线族呈现经典多头发散，技术形态强势，成交量缩减 262.3 万手至 925.2 万手；持仓量缩减 32.3 万手至 71.5 万手，主力移仓远月 10 合约。铁矿 2105 合约本周波幅 7.68%，但交投区间不过百点，期价最高探至 1143.0 元/吨后回落，周五收于 1061.5 元/吨，在高炉开工下降的背景下铁矿难有大的空间，涨跌两难，远月新主力 09 合约震荡区间在 900-1000 元/吨。焦炭 2105 合约本周止跌反弹逼近 2400 元/吨一线，较上周大幅收涨 7.55%，站上 5 日、10 日和 20 日线，即将考验长期均线的压力。焦煤冲高回落重心与上周基本持平。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：进入三月以来，黑色系商品分化较大，螺纹钢、热轧卷板强势拉涨冲击十年新高，原材料端焦炭低位止跌反弹而铁矿、焦煤显承压，维持震荡。从月度周期来看，地产投资增速和基建投资增速超预期，钢材社会库存和厂内库存持续回落，表观消费量连续回升，终端消费预期较好，而唐山钢厂限产从严，高炉开工率近三周快速回落至 46% 左右，显著制约炉料需求，提振钢材价格，钢坯、螺纹现货价格奔向 5000 大关，螺纹期价连续九周拉涨逼近 5200 元/吨一线，近两周涨势明显加速，热卷期价突破 5500 高位，均为近十年高位。原材料端需求承压，铁矿石港口库存连续五周回升，现货价格略有回落，拖累期价维持 1050-1150 元/吨区间震荡，未能寻得趋势突破；焦炭现货提降速度加快，累计八轮 800 元/吨跌幅，焦钢博弈加剧，各环节总库存增速放缓，盘面稍显止跌反弹。

短期展望（周度周期）：本周黑色系强势依旧，主要以螺纹、热卷暴涨冲击十年新高为主，原材料端依然低迷，仅焦炭出现止跌反弹之势，铁矿、焦煤涨跌两难，螺纹、热卷上行恐仍有技术空间，但追涨风险正在加大，应注意风险。分品种来看：

螺纹：多头抓住环保限产、碳达峰碳中和的题材以及短期需求好转的多重利好，期现货同步拉涨螺纹、热卷价格，螺纹 05 合约触及 5160 元/吨的十年新高，热卷 05 合约站上 5500 元/吨，卷螺价差走扩至 400 元/吨左右，钢坯、螺纹现货也均触及 5000

元/吨关口，螺纹 05 合约稳站 5 日均线之上，均线族呈现经典多头发散，技术形态仍然偏多，上行具备想象空间，但螺纹截至本周已经连续九周拉涨，近两周涨势明显加速，建议中线维持逢低买入思路，但短线市场做多热情高涨，价格飞升不见顶，要警惕“物极必反”风险。

铁矿：铁矿石一方面对钢材总需求的前景给予乐观预期，另一方面受制于钢材市场限产，偏多运行但上行阻力仍然较大，期现货波动均有所收窄，趋势性不明朗，主力移仓远月 09 合约，波动区间在 900-1000 元/吨区间，波段短多操作。

焦炭：焦炭现货第八轮提降落地，吕梁地区出厂价回落至 1850 元/吨一线，到厂价也下调至 2200 元/吨一线，焦化企业利润收缩，钢厂利润明显走扩，钢焦博弈加剧，现货有提涨呼声，短期盘面表现抗跌，有利空出尽的意味，09 合约突破 2300 点及 40 日线，有望延续反弹。

焦煤：焦钢博弈激烈，焦化企业向上挤压利润，日内焦煤 09 合约增仓回落，一度回探 1600 点一线，同时修正期现货基差，随着焦化开工回升，焦煤需求预期较好，建议中线以逢低买入为主。

操作建议：

铁矿石观望；焦炭 09 合约空单依托 2300 点谨慎持有，逢低博弈多单；焦煤逢低买入；螺纹依托 5 日线偏多，警惕追涨风险。

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
邮编：610004
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：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

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

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

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

徐州营业部

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