

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：双焦多单谨慎持有 螺纹钢存有补涨需求

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)
09.21	417.07	14784.43	4630	539.29
09.28	418.78	14516.54	4550	540.35
10.08	454.77		4580	536.71
10.12	439.52	14353.18	4590	547.64
变化	-15.25	-163.36	+10	+10.93

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 10 月 12 日当周，螺纹钢社会库存报于 439.52 万吨，较国庆期间减少 15.25 万吨，此前 10 月 8 日公布的假期数据显示螺纹钢社会库存为 454.77 万吨，较节前一周大增 35.99 万吨，但主要可能受假期的影响，库存后期继续下滑还是有所累积，需要继续验证。全国高炉开工率在 10 月 12 日当周报于 68.65%，环比增长 0.56 个百分点，10 月 1 日开始各地将逐渐进入秋冬季差异化错峰生产节奏中，但目前来看开工率并未有明显回落，说明限产尚未进入实际执行时期。铁矿石港口库存本周较节前大减 163.36 万吨至 14353.18 万吨，维持小幅回落之势；现货价格本周报于 547.64 元/吨，较上周回升 10.93 元/吨。天津港准一级冶金焦平仓价在 10 月 12 日当周仍报于 2475；国产炼焦煤均价调增 6 元至 1237 元/吨。焦炭港口库存本周报于 244 万吨，较上周的 233 万吨小幅回升 11 万吨，此前焦炭库存一度六周连降，钢厂焦炭库存可用天数 10 月 12 日当周报于 7.9 天，回落 0.3 天；铁矿石可用天数为 25.0 天，回落 0.5 天；炼焦煤独立焦化厂库存报于 821.18 万吨、钢厂库存为 812.22 万吨、六港口库存为 326.10 万吨，总计 1959.5 万吨，较上周增加 48.5 万吨。本周吨钢利润截至 10 月 12 日报于 1116.46 元/吨，较上周小幅回落 11.43 元/吨。

(2) 唐山市秋冬季差异化错峰生产政策出炉

唐山市政府于 9 月 16 日正式印发《唐山市重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见的通知》。根据通知，此次错峰生产绩效评价的评价指标分为通用指标和差异化指标两种。其中，差异化指标主要为排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面。根据上述指标，将钢铁企业分为 ABCD 四类，A 类企业，在秋冬季期间不予错峰生产；B 类企业在秋冬季期间错峰 30%左右（以高炉生产能力计）；C 类企业，在秋冬季期间错峰 50%左右；D 类企业，在秋冬季期间错峰 70%左右，烧结（球团）工序全部停产。

2. 小结

长假期间螺纹钢社会库存出现较大回升，报于 454.77 万端，较前一周大增 35.99 万吨，结束库存的连降趋势，这主要可能受长假因素的影响，10 月 12 日当周，螺纹钢社会库存报于 439.52 万吨，较国庆期间减少 15.25 万吨，库存后期继续下滑还是有所累积，需要继续验证。从开工率的角度而言，10 月 1 日开始各地将逐渐进入秋冬季差异化错峰生产节奏中，但目前全国高炉开工率仍有小幅回升，说明限产尚未进入实际执行时期，但不排除后期开工率仍有下降空间。这两项数据制约近期螺纹钢的表现，在焦炭价格从 2200 元/吨大涨至 2500 元/吨的同时，螺纹钢价格仅从 3900 点勉强上行至 4100 点，而螺纹钢现货价格飙升至 4600 元/吨一线，期货仍贴水约 400 元/吨，这令基差修复的需求加大，后续或以期价反弹、现货小幅回落的方式逐渐收敛。

焦炭方面，焦化企业整体开工率相对平稳，秋冬季限产政策的力度不及预期对焦炭的需求形成利好，焦炭港口库存进一步下滑、钢厂库存存在低位徘徊，供需偏紧格局不改，现货价格目前已有三轮下调，期现货已近平水，现货又有提涨的呼声，因此焦炭价格仍然强势偏多。焦煤小幅跟涨焦炭，但终究受限产打压走势趋弱，库存小幅回升，涨势弱于焦炭。铁矿石近期港口库存逐步减少，钢厂对铁矿石需求良好，前期贴水现货近 40 元/吨也令期货获得成本支撑，中长期仍有做多的机会。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：10 月 08 日至 10 月 12 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 1901	3947	4106	4134	3904	4.11%	5.89%	1966.9 万手 (+680.4 万)	260.1 万手 (+20.1 万)
铁矿 1901	498.0	515.0	519.0	490.5	3.94%	5.81%	380.4 万手 (+67.6 万)	67.1 万手 (+15.9 万)
焦炭 1901	2280.0	2530.5	2537.5	2260.0	11.80%	12.28%	329.9 万手 (+119.8 万)	40.4 万手 (+8.0 万)
焦煤 1901	1281.0	1375.5	1394.0	1280.0	8.09%	8.91%	181.9 万手 (+85.0 万)	26.1 万手 (+9.0 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 1901 合约 10 月 08 日-10 月 12 日当周五个交易日震荡偏多，报收五连阳格局，较节前一周上涨 4.11%，波动幅度 5.89%。期价开盘于 3947 元/吨，最高触及 4134 元/吨，最低回踩 3904 元/吨，收盘于 4106 元/吨。本周成交量较上周大幅增加 680.4 万手至 1966.9 万手；持仓量剧增 20.1 万手至 260.1 万手。黑色系本周以双焦领涨，焦炭 1901 合约以四阳一阴格局强势收涨 11.80%，突破 40 日线及 2500 点大关，量能也十分抢眼；焦煤 1901 合约报收五连阳收涨 8.09%紧随其后，突破前高 1362 元/吨。铁矿石 1901 合约在 500 点一线之上，谨慎震荡偏多。

2. K 线及价格形态分析

图 1：螺纹钢 1901 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹 1901 合约本周报收五连阳格局，回踩自 3 月下旬以来的上行趋势线即 3900 点一线，震荡走高陆续突破 4000 点及 60 日线，暂承压 40 日线收于 4100 点大关，也即自前高 4400 点一线开启的中期下行压力位，技术指标 MACD 绿柱不断收缩，DIF 和 DEA 正在低位粘合，有形成金叉的迹象，螺纹钢有日线级别反弹的需求。在季节性消费旺季叠加采暖季差异化错峰生产的背景下，期价或维持 4000 元/吨之上的波动，呈现易涨难跌的可能较大。

图 2：螺纹钢 1901 合约周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹 1901 合约周 K 线稳站下方 20 周线，报收小阳线几乎回补节前的单周下跌，成交和持仓量能回升，若能有效突破 MA10 的压力位，则周线周期反弹有望看向 4300 元/吨。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：唐山秋冬季差异化错峰生产政策率先出炉，其他各市也将陆续揭晓，整体而言政策端基本符合预期，限产力度要弱于去年，但时间节点早于去年。螺纹钢和焦炭在 9 月中旬的下挫已经提前反应了限产不及去年的预期。螺纹钢和焦炭在同步回踩 3 月以来的上行趋势线后，均获有效支撑开启反弹，作出明确的方向选择。但由于钢厂开工率仍未进入缩减节奏，螺纹钢库存小幅回升而焦炭库存低迷，因此螺纹和焦炭出现强弱对比，预期后期有修正空间。焦煤小幅跟涨焦炭，铁矿石获成本支撑，重心仍在逐步上移。

短期展望（周度周期）：长假期间螺纹钢社会库存出现较大回升，报于 454.77 万端，较前一周大增 35.99 万吨，结束库存的连降趋势，这主要可能受长假因素的影响，10 月 12 日当周，螺纹钢社会库存报于 439.52 万吨，较国庆期间减少 15.25 万吨，库存后期继续下滑还是有所累积，需要继续验证。从开工率的角度而言，10 月 1 日开始各地将逐渐进入秋冬季差异化错峰生产节奏中，但目前全国高炉开工率仍有小幅回升，说明限产尚未进入实际执行时期，但不排除后期开工率仍有下降空间。这两项数据制约近期螺纹钢的表现，在焦炭价格从 2200 元/吨大涨至 2500 元/吨的同时，螺纹钢价格仅从 3900 点勉强上行至 4100 点，而螺纹钢现货价格飙升至 4600 元/吨一线，期货仍贴水约 400 元/吨，螺纹期价仍有补涨需求，日线级别 MACD 有金叉迹象，建议多单在 4000 点之上继续持有。焦炭方面，焦化企业整体开工率相对平稳，秋冬季限产政策的力度不及预期对焦炭的需求形成利好，焦炭港口库存进一步下滑、钢厂库存低位徘徊，供需偏紧格局不改，现货价格目前已有三轮下调，期现货已近平水，现货又有提涨的呼声，因此焦炭价格仍然强势偏多，焦炭 1901 合约节前快速下探 2200 点一线并开启反弹，节后连续强势拉涨直奔 2500 元/吨之上，上行目标看向 2600 点一线，后期注意螺纹和焦炭的强弱关系可能发生转变。焦煤 1901 合约本周强势跟涨焦炭，发力补涨突破前高 1362 元/吨一线，触及 1400 点关口，但随着焦炭价格上行空间的收缩，焦煤补涨的力度趋弱。铁矿石近期港口库存逐步减少，钢厂对铁矿石需求良好，前期贴水现货近 40 元/吨也令期货获得成本支撑，中长期仍有做多的机会。

2. 操作建议

螺纹 1901 合约多单依托 4000 点继续持有；焦炭 1901 合约多单持有看高至 2600 元/吨，风险加大注意逢高止盈；焦煤 1901 合约多单依托 1360 一线持有；铁矿石 1901 合约则长期持有，有望突破 520 一线继续走高。

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