

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: Z0011147

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 投资咨询部副经理
黑色产业链研究员。

黑色：宏观利好驱动大涨 供需偏弱仍为隐忧

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 2023年部分新增专项债限额已下达

11月4日，福建省财政厅发布消息透露了更多“提前批”额度信息，财政部于11月1日提前下达福建省2023年新增政府债务限额1034亿元，比上年增长33.9%。其中，一般债务101亿元，专项债务933亿元。新增债券资金将用于支持交通基础设施、新能源项目、新型基础设施等领域重点项目建设。目前，福建省正积极组织项目申报，紧抓前期准备工作，计划明年1月尽快启动发行，以发挥政府债券资金的投资拉动作用。这意味着，今年财政部提前下达下一年度额度的时间比去年提早一个多月。（证券日报）

(2) 美国10月CPI低于预期，美联储加息步伐放缓预期增强

北京时间11月10日晚间，美国10月CPI数据出炉，在连续7个月高于8%之后，10月美国CPI同比增速终于降至8%以下，且大幅低于预期。10月未季调CPI同比升7.7%，较上月降低0.5个百分点；季调后CPI环比升0.4%，与上月持平；未季调核心CPI同比升6.3%，较上月降低0.2个百分点；核心CPI环比升0.3%，较上月降低0.3个百分点。最新CPI数据公布后，市场对于美联储12月的加息预期迅速修正，加息50个基点的预期大幅增强。芝商所（CME）“美联储观察”（FedWatch）工具显示，目前市场对于美联储12月加息50个基点至4.25%-4.50%区间的预期概率高达80.6%，加息75个基点至4.50%-4.75%的预期概率降至19.4%。仅在一天前，加息50个基点和加息75个基点的预期概率还相差无几，分别为56.8%、43.2%。在刚刚结束的11月的议息会议上，美联储决定加息75个基点，为年内第四次加息75个基点，市场高度预期在11月会议之后美联储的加息步伐将会放缓。本次公布的CPI数据更是加强了这一预期。（同花顺财经-中宇资讯）

(3) 国常会部署进一步优化防控工作的二十条措施

11月10日，中央政治局常委会召开会议听取新冠肺炎疫情防控工作汇报，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施，包括：5个“调整”，密接由“7+3”调整为“5+3”；高风险区外溢人员“7天集中隔离”调整为“7天居家隔离”；入境人员“7天+3”调整为“5+3”；风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类；结束闭环作业的高风险岗位从业人员“7天集中隔离或7天居家隔离”调整为“5天居家健康监测”；1个“不再”，即及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接；1个“取消”，即取消入境航班熔断机制；7个“不得”，高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大；不得扩大核酸检测范围。一般不按行政区域开展全员核酸检测；入境人员目的地不得重复隔离；不得以任何理由推诿拒诊，保障居民治疗、用药等需求；各地各校不得加码管控；不得擅自要求事关产业链全局和涉及民生保供的重点企业停工停产；不得拒绝接受滞留人员返回。1个“严禁”，地方党委和政府要落实属地责任，严格执行国家统一的防控政策，严禁随意封校停课、停工停产、未经批准阻断交通、随意采取“静默”管理、随意封控、长时间不解封、随意停诊等各类层层加码行为。但优化政策并非“放开”、“躺平”。

2、现货市场数据（数据采集周期为周一至周五）

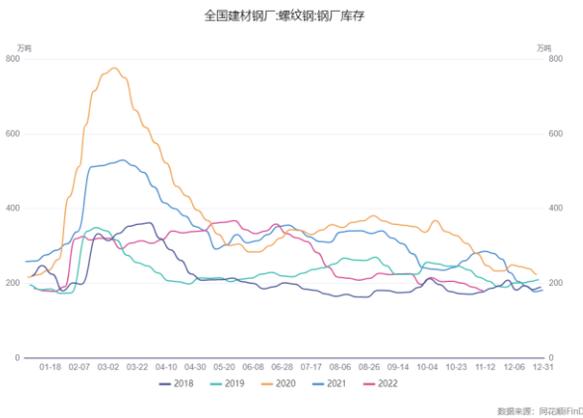
表 1: 螺纹、铁矿库存及现货价格

日期	螺纹钢社会库存 (万吨)	铁矿石港口库存 (万吨)	RB400 20mm (元/吨)	京唐港 61.5%品位 PB 粉矿 (元/吨)
10.21	433.95	12912.76	3870	725.0
10.28	419.10	12944.22	3840	692.0
11.04	396.10	13193.46	3730	657.0
11.11	379.03	13258.77	3750	684.0
变化	-17.10	+65.31	+20	+27.0

数据来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

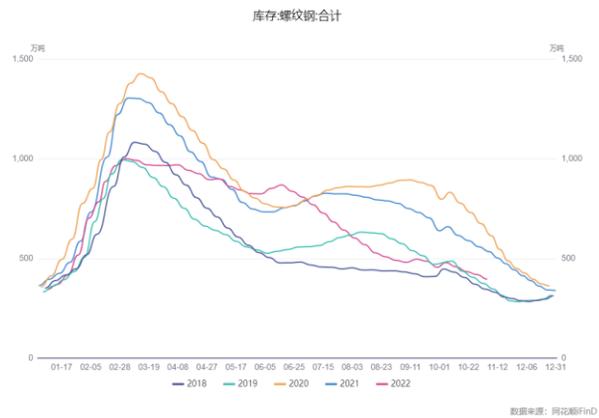
螺纹钢：11月11日当周螺纹钢社会库存报于379.03万吨，较上周下降17.10万吨；厂内库存报于180.91万吨，较上周减9.08万吨；螺纹钢总库存报于559.94万吨，较上周下降26.18万吨，库存进一步下降。

图 1. 螺纹钢钢厂库存（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 2. 螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

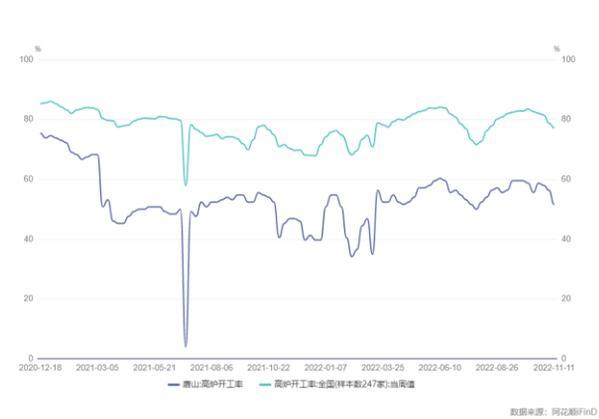
11月11日当周，唐山高炉开工率报于51.59%，较上周大幅下降4.76个百分点；全国247高炉开工率报于77.21%，环比下降1.56个百分点。螺纹钢产量报于296.46万吨，环比小幅下降2.09万吨。11月10日，上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3750元/吨，较上周回升20元/吨，但仍显著升水盘面。

图 3. 螺纹钢现货价格震荡回落（元/吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 4. 高炉开工率出现拐头迹象（%）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

铁矿石：11月11日当周铁矿石港口库存报于13258.77万吨，较上周增加65.31万吨；11月10日现货价格报于684.0元/

吨，较上周回升 27.0 元/吨。

图 5. 铁矿石港口库存（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

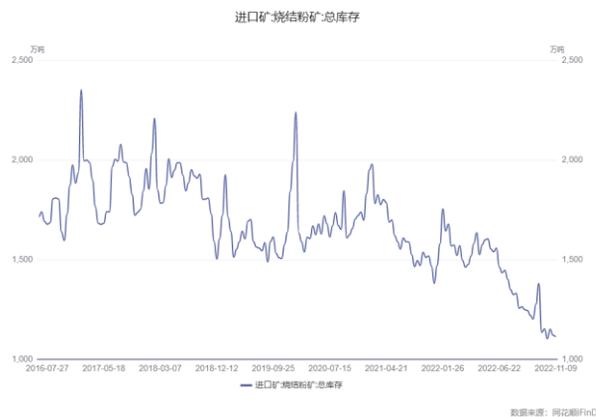
图 6. 铁矿石现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

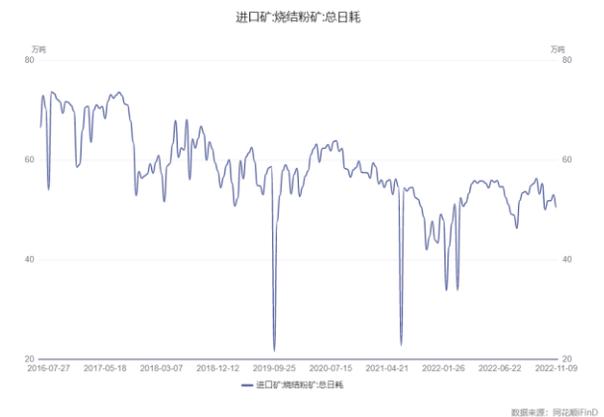
11 月 9 日当周铁矿石钢厂日耗报于 50.49 万吨，较上周减少 2.52 万吨，钢厂库存报于 1114.64 万吨，较上周小幅下降 6.93 万吨，钢厂铁矿石可用天数回升至 20 天。11 月 11 日当周，日均铁水产量报于 226.81 万吨，环比下降 6.01 万吨，自 10 月 14 日当周阶段见顶以来，已经连续四周回落。

图 7. 铁矿石钢厂库存（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 8. 铁矿石钢厂日耗（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

2. 小结

本周钢厂开工率再度回落，螺纹钢周度产量小幅下降，社会库存和厂内库存均进一步去化，钢材现货价格小幅回升 20 元/吨，随着盘面的反弹，基差收缩至 113 点，整体而言，钢材供需仍然偏弱。对炉料而言，高炉开工率出现阶段见顶，铁水产量连续四周回落，铁矿石钢厂日耗下降，港口库存持续增加、钢厂库存回落，可用天数被动回升至 20 天，现货价格小幅上升 27 点至 684 元/吨，出现对盘面的贴水。焦炭现货回落，煤矿阶段复产，盘面拉涨，基差获得修正。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：11 月 7 日至 11 月 11 日当周五个交易日黑色系主力合约成交情况统计

商品	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	波幅	成交量	持仓量
螺纹 2301	3585	3661	3511	3637	+1.45%	4.27%	886.4 万 (-105.3 万)	165.1 万 (-6.8 万)

铁矿 2301	664.5	720.0	654.0	708.5	+6.62%	10.09%	464.2万 (-2.4万)	71.6万 (-2.0万)
焦炭 2301	2600.0	2725.0	2551.5	2696.0	+3.69%	6.80%	18.3万 (+1.1万)	3.2万 (-0.2万)
焦煤 2301	2080.0	2152.0	2017.0	2126.5	+2.24%	6.69%	28.1万 (+0.4万)	5.8万 (-0.3万)

源：文华财经

本周五个交易日，黑色系商品维持震荡上行之势，炉料表现强于成材，其中铁矿石以 6.62% 的涨幅遥遥领先，双焦紧随其后，螺纹钢仅小幅收涨 1.45%。本周前四个交易日黑色系整体遇阻重要整数关口，出现冲高回落，尤其周四日内均小幅回落，但因周五夜盘及日内，宏观面多重利好释放，黑色整体大幅飙升，形成向上突破。但四个商品整体成交量、持仓缩减，上行缺乏量能和本面支撑，追涨需谨慎。

三、观点与期货建议

1、趋势展望

中期展望（月度周期）：本周钢厂开工率再度回落，螺纹钢周度产量小幅下降，社会库存和厂内库存均进一步去化，钢材现货价格小幅回升 20 元/吨，随着盘面的反弹，基差收缩至 113 点，整体而言，钢材供需仍然偏弱。对炉料而言，高炉开工率出现阶段见顶，铁水产量连续四周回落，铁矿石钢厂日耗下降，港口库存持续增加、钢厂库存回落，可用天数被动回升至 20 天，现货价格小幅上升 27 点至 684 元/吨，出现对盘面的贴水。焦炭现货回落，煤矿阶段复产，盘面拉涨，基差获得修正。吨钢利润尤其盘面利润被显著挤压，秋冬季环保限产或将增多，螺纹钢供给已经有见顶迹象，供需格局偏弱难改，炉料也将受铁水产量和高炉开工率下降的负面冲击，阶段宏观利好和超跌反弹之后，炉料基差获得修正，不宜过分追涨。

短期展望（周度周期）：十一月以来，黑色系在市场情绪好转、铁水产量维持高位的背景下，整体反弹，其中铁矿、双焦等炉料表现较强，螺纹钢反弹力度较弱，但黑色系上行始终缺乏有力驱动，前四个交易日出现冲高回落的迹象。本周国内外宏观面释放多重利好，美国 10 月 CPI 低于预期，令美联储加息节奏放缓的预期升温，美元指数跌落 110 关口，给予商品市场反弹之机，周五国常会部署进一步优化防控工作的二十条措施，市场情绪进一步被点燃，黑色系整体大幅拉涨，铁矿石站上 700 一线，焦炭收于 2700 关口，焦煤收复 2100 点，螺纹也突破 3600 点。但供需基本面始终不乐观，铁矿、焦炭已经升水现货，螺纹贴水收窄，应注意不宜过分追涨。

2、操作建议：

多重利好之下，黑色系多单谨慎持有，但供需前景不乐观，追涨需谨慎。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

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

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

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8