

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：炉料维持强势上行 成材暂受需求制约

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)
11.13	545.60	12777.70	4130	955.30
11.20	487.91	12751.40	4250	969.06
11.27	450.43	12605.40	4130	965.40
12.04	426.50	暂未更新	4010	992.30
变化	-23.93	-146.00	-120	+26.90

数据来源：WIND 资讯

截至12月4日当周，螺纹钢社会库存426.50万吨，较上周环比下降23.93万吨，钢厂库存报于249.49万吨，较上周回升16.05万吨，表观消费量报于367.74万吨，环比减少29.47万吨；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于4010元/吨，较上周大幅下降120元/吨，钢坯价格报于3580元/吨，下降40元/吨。12月4日当周全国高炉开工率报于66.85%，环比下降0.42个百分点，河北高炉开工率报于59.68%，缩减0.64个百分点，近三个月开工率水平震荡回落。11月27日当周铁矿石港口库存报于12605.40万吨，较上一周下降146.00万吨，呈现四连降之势；现货价格12月3日报于992.30元/吨，较上周上涨26.90元/吨，维持高位偏多之势。12月4日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于2030（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于2300（+0）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于2320（+80）元/吨，焦炭现货开启第七轮提涨已经落地，部分地区开启第八轮提涨。国产炼焦煤均价报于1098（+62）元/吨；进口炼焦煤均价报于1254（+29）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于1170（+70）元/吨，焦煤价格本周大幅补涨。12月4日当周，焦炭港口库存本周报240.5（+4.5）万吨；钢厂库存报于468.83（+2.77）万吨；焦化企业库存为23.91（-3.09）万吨，焦企总库存报757.16万吨，较上周小幅增加4.18万吨，焦炭库存连续四周小幅回升；12月4日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于989.65（+13.95）万吨；焦煤钢厂库存为853.46（+9.84）万吨；六港口库存为330.00（-13.00）万吨，总计2173.11（+10.79）万吨，焦煤总库存本周略有小幅回升。本周吨钢利润截至12月3日为-235.19元/吨，较11月26日大幅下降178.02元/吨。（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

黑色系维持强势上行之势，炉料端表现强于成材端。螺纹钢社会库存持续收缩，厂内库存本周小幅回升，表观消费量连续五周缩减，高炉开工率近三个月震荡回落，现货价格回落至 4010 元/吨，但仍升水期价，01 合约受阻 4000 关口回落，短线技术调整但中线多头形态仍存，终端需求淡季因素仍是螺纹价格的隐忧，而炉料价格强劲也为螺纹带来成本支撑。对于炉料而言，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存低迷，现货价格进入第八轮提涨，期价维持强势上行格局，但已显著升水现货，应当警惕追涨风险。铁矿石得益于近四周库存回落，现货价格坚挺，期价持续拉涨补基差，01 合约突破 900 关口逼近 1000 元/吨大关，期现基差恢复至几近平水状态，随着高炉开工率的下滑，创历史新高的铁矿价格上行空间逐渐收缩，不宜过分追涨。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：11 月 30 日至 12 月 4 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	3924	3900	3944	3831	-0.61%	2.95%	377.8 万 (-92.3 万)	62.4 万 (-28.8 万)
铁矿 2101	902.0	972.0	974.0	892.5	+7.76%	9.13%	256.0 万 (-37.0 万)	39.8 万 (-14.8 万)
焦炭 2101	2445.0	2564.0	2586.5	2435.0	+4.67%	6.22%	90.3 万 (-4.0 万)	11.2 万 (-2.3 万)
焦煤 2101	1433.0	1520.0	1551.5	1404.0	+6.18%	10.51%	62.2 万 (+6.3 万)	9.6 万 (-0.5 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 11 月 30 日-12 月 4 日当周五个交易日报收三阴两阳，期价震荡中重心小有下移，跌落 3900 点一线和 20 日线。本周螺纹 01 合约整体小幅下跌 0.61%，振幅仅 2.95%，成交量缩减 92.3 万手至 377.8 万手；持仓量骤减 28.8 万手至 62.4 万手，主力移仓远月 05 合约。铁矿 2101 合约本周大幅拉涨 7.76%，领先于黑色系商品，强势突破 900 元/吨一路上行逼近一千大关，主要动能为修复期现基差叠加港口库存连续四周下降，量能也在移仓远月，成交量缩减 37.0 万手至 256.0 万手，持仓量下降 14.8 万手至 39.8 万手。焦炭在经过近两周的整理后，本周再次强势拉涨，突破 2500 元/吨逼近 2600 一线，四阳一阴格局显著升水现货逾 200 元/吨，涨幅 4.67%；焦煤则进一步补涨 6.18%放量突破 1500 元/吨，触及 1550 一线，涨幅仅次于铁矿。

2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约继上周遇阻 4000 元/吨关口回落后，本周窄幅震荡，重心略有小幅下移，报收三阳两阴探收于 3900 元/吨，

交投与5日、10日和20日均线粘合，技术指标MACD绿柱放大，DIFF和DEA向下发散，短线显现调整形态，但下方3800关口支撑较为显著，下跌空间有限。

螺纹2101合约周K线本周再收小阴线，短暂跌落5周均线，但仍维持近三年高点连线之上，短暂遇阻4000关口，MACD多头信号未改，3800点之上维持偏多之势。

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）：黑色系维持强势上行之势，炉料端表现强于成材端。螺纹钢社会库存持续收缩，厂内库存本周小幅回升，表观消费量连续四周缩减，高炉开工率近三个月震荡回落，现货价格回落至4010元/吨，但仍升水期价，01合约遇阻4000关口回落，短线技术调整但中线多头形态仍存，终端需求淡季因素仍是螺纹价格的隐忧，而炉料价格强劲也为螺纹带来成本支撑。对于炉料而言，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存低迷，现货价格进入第八轮提涨，期价维持强势上行格局，但已显著升水现货，应当警惕追涨风险。铁矿石得益于近四周库存回落，现货价格坚挺，期价持续拉涨补基差，01合约突破900关口逼近1000元/吨大关，期现基差恢复至几近平水状态，随着高炉开工率的下滑，创历史新高的铁矿价格上行空间逐渐收缩，不宜过分追涨。

短期展望（周度周期）：本周铁矿2101合约本周大幅拉涨7.76%，领先于黑色系商品，强势突破900元/吨一路上行逼近一千大关，焦炭在经过近两周的整理后，本周再次强势拉涨，突破2500元/吨逼近2600一线收涨4.67%；焦煤则进一步暴涨6.18%放量突破1500元/吨，触及1550一线，涨幅仅次于铁矿。炉料端走势强势，相比较之下，螺纹01合约报收三阴两阳，期价震荡中重心小有下移，跌落3900点一线和20日线。从基本面而言，螺纹受表观消费连续四周收缩的影响，现货价格自4230元/吨高位快速回落至4010，本周螺纹厂内库存降至绝对低位区域后小幅回升，而社会库存持续下降，叠加目前现货价格偏高，不利于贸易商冬储，高炉开工率连续三个月震荡回落，但供给并未出现明显收缩，供需格局阶段偏松，不利于螺纹价格，但目前成本端支撑较强，螺纹暂时难有大幅下跌，近弱远强也相对突出。原材料端，铁矿石因海外发运持续缩减、港口库存接连回升，海外钢铁供需回暖，现货价格表现坚挺，震荡上行至一千关口，近远月合约补基差持续上行，01合约探至940一线，随着交割月的临近，上行空间逐渐收窄，远月05合约潜力较大，可接替01布局多单。焦炭去产能进程仍在推进，料中长线制约焦炭产量，目前现货价格累计7轮共350元的提涨，第八轮尚在讨论之中，预计不难落地，01合约多头格局良好，但已升水现货超200元/吨，警惕期现回归风险。焦煤因国内煤矿安全检查和寒冬之后运力的影响，叠加蒙煤、澳煤进口分别受疫情和政治的制约，供给趋紧引爆煤炭价格，焦煤多头格局不改，煤焦比也需要进一步修复，焦煤期现货强势补涨，延续多头思路。

2. 操作建议

铁矿石01合约多单继续持有，但逼近千元关口，不宜过分追涨；双焦维持谨慎偏多思路，焦炭显著升水现货，不追涨。螺纹近月波段操作，远月可逢低短多。

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