

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：环保限产升级加码 炉料重挫延续偏空

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)
2.19	1008.89	12706.90	4480	1263.30
2.26	1221.96	12644.73	4630	1286.86
3.05	1304.22	12789.20	4660	1293.75
3.12	1302.14		4700	1242.22
变化	-2.08	+144.47	+40	-51.53

数据来源：WIND 资讯

截至 3 月 12 日当周，螺纹钢社会库存 1302.14 万吨，较上周环比小幅下降 2.08 万吨，结束十周连增格局出现拐点，钢厂库存报于 529.62 万吨，较上周增加 7.79 万吨，拐点尚未到来；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 4700 元/吨，较上周小涨 40 元/吨。3 月 12 日当周全国高炉开工率报于 62.71%，环比下降 3.17 个百分点，河北高炉开工率报于 52.38%，受环保限产升级的影响，大幅下降 7.62 个百分点。3 月 5 日当周铁矿石港口库存报于 12789.20 万吨，较上一周大增 144.47 万吨；现货价格 3 月 11 日报于 1242.22 元/吨，较上周大幅下降 51.53 元/吨。3 月 12 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 2380（-100）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2700（-100）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2840（-100）元/吨，焦炭在春节之后本周已经第三轮提降落地，周五又有部分地区开启第四轮提降。国产炼焦煤均价报于 1308（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1364（+0）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。3 月 12 日当周，焦炭港口库存本周报 193.50（+3.50）万吨；钢厂库存报于 490.91（+15.80）万吨；焦化企业库存为 70.77（+9.13）万吨，焦企总库存报 755.18 万吨，较上周增加 28.43 万吨，为 2020 年 9 月 18 日当周以来的高点；3 月 12 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 833.90（-34.17）万吨；焦煤钢厂库存为 880.08（+0）万吨；六港口库存为 251.70（+6.00）万吨，总计 1965.68（-28.17）万吨。本周吨钢利润截至 3 月 11 日为 -129.46 元/吨，较 3 月 4 日回升 45.79 元/吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 2 月 CPI 同比下降、PPI 同比回升

2021 年 2 月份，全国居民消费价格同比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.2%，非食品价格下降 0.2%；消费品价格下降 0.3%，服务价格下降 0.1%。1—2 月平均，全国居民消费价格比去年同期下降 0.3%。

2021年2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨1.7%，环比上涨0.8%；工业生产者购进价格同比上涨2.4%，环比上涨1.2%。1—2月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨1.0%，工业生产者购进价格上涨1.6%。（国家统计局）

（3）唐山市环保限产升级加码

3月11日，生态环境部部长黄润秋赴河北省唐山市，对钢铁企业重污染天气应急减排措施落实情况开展检查。11日一早，黄润秋一行来到唐山市，不打招呼，直奔现场，先后深入河钢唐钢不锈钢公司、唐山金马钢铁集团有限公司、唐山市春兴特种钢有限公司和唐山东华钢铁企业集团有限公司，询问企业生产情况，仔细查看核对企业生产台账、生产工况、在线监控等记录，了解企业重污染天气应急减排措施落实情况。检查期间，唐山市已启动重污染天气Ⅱ级应急响应。检查发现，四家企业均在重污染天气应急响应期间高负荷生产，未落实相应减排要求，并普遍存在生产记录造假问题，有的甚至互相通风报信、删除生产记录应对检查，相关线索已移交当地公安部门。黄润秋表示，对环境违法行为尤其是弄虚作假行为，要以零容忍态度坚决依法查处，涉嫌犯罪的要移送公安机关，依法严肃追究相关人员责任。唐山限产再次加码，据了解，从3月4日开始到3月11日下午17点，累计新增检修（含短暂休风、产能退出）高炉共计26座，合计容积35254m³，这26座新增高炉合计日均铁水产量9.61万吨，对市场情绪形成较强提振。（新闻及My Steel）

2. 小结

黑色系在春节之后终端需求启动预期的提振下，整个二月基本呈现上行之势。进入三月以来，黑色系商品分化较大，近两周唐山钢厂环保限产不断升级，高炉开工率单周下挫超7个百分点，对炉料需求形成重大冲击，钢厂利润和焦化利润重新分配。本周铁矿一度单日重挫10%，失守高位震荡区间，港口库存持续回升；焦炭破位2500点进一步下挫，周五更失守2300点支撑，周线报收三连阴，现货提降速度加快，节后三周连降三轮，本周五开启第四轮提降，各环节总库存创下近半年新高，短期焦价积弱难反。螺纹尽管有供给收缩的支撑，本周探低回升维持高位震荡，炉料价格形成拖累，螺纹价格也难有上涨空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表2：3月8日至3月12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	4701	4729	4850	4504	+0.60%	7.68%	1155.6万（-39.9万）	105.4万（-4.4万）
铁矿 2105	1135.0	1059.0	1168.0	1022.0	-6.70%	14.29%	198.7万（+15.3万）	41.2万（-2.5万）
焦炭 2105	2342.5	2244.0	2384.0	2230.0	-4.20%	6.91%	126.3万（-15.7万）	15.4万（+0万）
焦煤 2105	1486.0	1505.0	1561.5	1451.5	+1.28%	7.58%	96.9万（-13.9万）	10.6万（-0.6万）

源：文华财经

螺纹钢主力2105合约3月8日-3月12日当周五个交易日报收两阳两阴一星，呈现探低回升之势。本周螺纹05合约整体微弱收涨0.60%，振幅7.68%，成交量缩减39.9万手至1155.6万手；持仓量缩减4.4万手至105.4万手，期价一度大幅下挫探至4504元/吨，随后“逆袭”拉涨至4800点之上，周五小幅回落收于4729元/吨。铁矿2105合约本周重挫6.70%，其中周二触及10%的跌停板，随后窄幅震荡反复，振幅高达14.29%，前期1100-1180元/吨高位区间有效破位，回补节后跳空缺口，形态偏空。焦炭2105合约本周再度震荡下跌4.20%，期价失守2300点关口，技术形态显著偏空。焦煤则围绕1500点展开激烈争夺，相对抗跌，但受焦炭拖累难有上行。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：黑色系在春节之后终端需求启动预期的提振下，整个二月基本呈现上行之势，进入三月以来，黑色系商品分化较大，双焦反弹后再次下挫，并且焦炭期现货同跌，技术形态较差，而螺纹、铁矿依然维持强势偏多，屡刷阶段高点，主要受钢厂阶段环保限产以及焦化新增产能的影响，钢厂利润和焦化利润重新分配。上周以来商品市场氛围出现微妙变化，前期涨幅过大的商品均出现调整，节后钢材表观消费量连续回升，钢材库存本周显现拐点，中线需求未被证伪但期价的大幅上涨有透支需求预期的表现，唐山钢厂环保限产升级，高炉开工率显著下降，原材料本周重挫破位下行，螺纹虽有利好但受炉料拖累，期价反弹

也有较大阻力。

短期展望（周度周期）：本周黑色系分歧显著加大，主要受短期唐山钢厂限产升级的影响，本周唐山高炉开工率大幅下降逾7%，据我的钢铁调研，3月4日—3月9日，唐山地区共计新增检修高炉15座，截至3月9日唐山地区126座高炉中有51座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计42244m³；周影响产量约76.58万吨，产能利用率72.56%，较上周下降2.83%，较上月同期下降1.86%，较去年同期下降3.85%。“两会”前后唐山钢厂多次短期环保限产，3月9日市场传言唐山要求按照一级红色预警执行环保限产，如果消息属实，要求唐山地区D级钢厂高炉全部焖炉停产，将继续新增高炉检修17座，日均将影响的铁水产量将增加4.99万吨。这令高悬的铁矿石价格于本周二重挫10%，焦炭价格进一步破位2500点走低，随后螺纹因社会库存拐点显现以及限产提振开启反弹，炉料价格略有回升，但3月11日，生态环境部部长黄润秋赴河北省唐山市，对钢铁企业重污染天气应急减排措施落实情况开展检查，唐山钢厂短期环保限产立刻再次升级，对高炉开工的影响或延续半个月，这令黑色系表现进一步分化。

螺纹：本周全国五大主要钢材品种总库存由升转降，社会库存和厂内库存均小幅回落，螺纹钢社会库存拐点显现，钢材下游需求回暖预期再次增强，短期钢厂限产仍未结束，也给予钢价支撑，螺纹05合约日内大幅下探4500关口，在产销存数据出炉后快速拉升至4700关口，唐山钢厂环保限产进一步升级，126座高炉中有半数检修，严重影响短期钢材供给，螺纹价格获得支撑但炉料价格显著受阻，抑制螺纹反弹高度。

铁矿石：在周二受钢厂限产加码重挫近10%后，空头情绪获得一定释放，期价在1000关口暂时抗跌略有反弹，短线受钢材库存显现拐点、钢价快速回升的驱动以及澳洲发运略有下降的利好，略有反弹，但11日唐山环保限产再次升级，严重影响近半月铁矿石消费预期，铁矿港口库存仍在回升节奏中，现货价格本周有50元/吨左右的降幅，短期铁矿05合约或考验长期上升趋势线支撑，破位1000则有望探至900关口，建议逢反弹沽空。

焦炭：焦炭期价受焦化产能投放、现货价格提降、库存回升等多重利空，本周顺势下挫失守2500和2300点关口，现货价格三轮提降已经落地，部分地区开启第四轮提降，05合约贴水现货逾300点，从基本面和中线技术形态而言，焦炭下行趋势显著，或杀跌2000关口，但随着期价领先现货释放利空，进一步追空应谨防超跌反弹风险，时间推移高炉复产将带动焦炭需求，当前价位不宜过分重仓追空。

焦煤：因焦化产能有增加预期，焦煤价格相对抗跌，05合约在1500点一线震荡有反弹动能，可谨慎短多，注意进口政策变化。

操作建议：

铁矿石05合约和远月合约可逢反弹沽空；焦炭05合约空单依托2300点谨慎持有，不宜过分重仓追空；焦煤暂围绕1500点震荡，抗跌性较强，暂时波段为宜；螺纹05合约供给炒作过后，需求有望正式启动，以逢低买入为主。

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