

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：吨钢利润收缩传导至焦化 黑色系全面延续下挫

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)
11.02	355.92	14357.40	4690	593.01
11.09	336.44	14281.87	4580	611.54
11.16	317.45	14273.01	4410	622.01
11.23	306.85	14314.08	3970	619.68
变化	-10.60	+41.07	-440	-2.33

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 11 月 23 日当周，螺纹钢社会库存报于 306.85 万吨，较上周的 317.45 万吨进一步缩减 10.60 万吨，库存仍在回落的节奏中，目前螺纹钢出货情况仍良好，但传统的冬储在今年似乎尚未有迹象。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3970 元/吨，较上周暴跌 440 元/吨，两周累计下跌 730 元/吨，期货价格未见止跌迹象，期现货基差以现货大跌的形式逐渐收敛，11 月 23 日报于 447 元/吨。全国高炉开工率在 11 月 23 日当周报于 67.54%，较上周小幅回落 0.28 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，限产尚未进入实际执行时期。铁矿石港口库存本周报于 14314.08 万吨，较上周回升 41.07 万吨；现货价格本周报于 619.68 元/吨，较上周微弱下降 2.33 元/吨。天津港准一级冶金焦平仓价在 11 月 23 日当周仍报于 2650 元/吨，较上周下滑 25 元/吨，出现松动，预期后续仍有较大的下行空间；国产炼焦煤均价报于 1305 元/吨，与上周持平；进口炼焦煤均价报于 1433 元/吨，较上周微涨 5 元/吨。焦炭港口库存本周报于 257.5 万吨，较上周的 268.5 万吨减少 11 万吨，钢厂焦炭库存可用天数 11 月 16 日当周报于 8.5 天，较上一周期微弱缩减 0.1 天；铁矿石可用天数为 28.5 天，也较上一周期小幅回落 0.6 天。11 月 16 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 867.20 万吨、钢厂库存为 900.41 万吨、六港口库存为 307.50 万吨，总计 2075.11 万吨，较上周增加 34.33 万吨。本周吨钢利润截至 11 月 22 日约为 302.05 元/吨，较上周的 651.87 元/吨大幅收缩 339.82 元/吨。

(2) 江苏省严控相关炼焦产能

江苏省为严格控制钢铁行业相关炼焦产能，执行“263”专项整治行动，要求 2018 年底前，沿江地和环太湖地区独立焦化企业全部关停，现已有相关企业开始执行，暂停焦炉生产，后续会根据相关政策进行相应安排。（我的钢铁）

(3) 生态环境部已建议各地提前采取减排措施

11月12日以来,京津冀及周边地区正在经历一次大气重污染过程。生态环境部已及时向相关地方省级政府发函,建议各地根据当地空气质量预测预报情况,及时启动相应级别重污染天气预警,提前采取减排措施,有效减轻重污染天气影响。到13日8时,已有25个城市发布预警,其中14个城市发布橙色预警,11城市为黄色预警。预计15日上午随着冷空气到达,北京的PM2.5污染将明显下降,16日污染过程结束。(新华社)

2. 小结

近一个月来,黑色系商品期现货走势背离,螺纹钢、焦炭、焦煤、铁矿石期货主力合约,纷纷领先现货大幅下挫,期现货基差较大,这显示出市场对于限产偏松、当前钢材产量高企以及未来需求端收缩的悲观预期。螺纹钢社会库存持续缩减至近300万吨的低位,说明贸易商常进行的冬储行为今年尚未开启。

螺纹钢开工率尚未出现明显回落,秋冬季差异化错峰生产初期环控压力还不大,随着北方进入集中采暖季,重污染天气来袭,不排除后期开工率存有下降空间,区域性的限产也将不定时启动。螺纹钢现货价格近两周快速下跌累计超过700元/吨,紧跟期货下跌步伐,基差收窄至447元/吨。吨钢利润也在出现显著下跌,11月22日仅报于302.05元/吨,较上周的651.87元/吨大幅收缩339.82元/吨,两周跌幅高达700元/吨,这也正是螺纹钢现货价格的跌幅。

焦化企业整体开工率相对平稳,港口库存出现回升,钢厂库存可用天数也有小幅增加,短期供给增加,焦炭价格松动,均价略有回落,部分地区已经下调两轮钢厂采购价,报于2450元/吨左右;焦煤现货相对坚挺,港口库存微弱回升;铁矿石港口库存略有增加,现货价格维持于620元/吨一线。钢厂利润被快速压缩,势必向焦化利润传导,预期焦炭价格仍有下行空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表2: 11月19日至11月23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	3870	3623	3885	3586	-6.72%	8.34%	1937.8万手(+133.3万)	182.4手(-45.6万)
铁矿 1901	520.0	497.0	529.5	496.0	-4.61%	6.75%	660.8万手(+141.6万)	58.6万手(-5.0万)
焦炭 1901	2410.0	2188.0	2421.0	2184.0	-9.21%	10.85%	340.1万手(-0.8万)	40.6万手(+0.2万)
焦煤 1901	1384.0	1340.5	1393.0	1330.0	-3.21%	4.74%	188.0万手(-9.7万)	26.9万手(-0.3万)

源: 文华财经

螺纹钢主力1901合约11月19日-11月23日当周五个交易日报收四阴一阳格局,表现十分悲观,较上周大幅下挫6.72%,波动幅度8.34%,交投重心自3900元/吨一线显著下移至3600元/吨一线。期价开盘于3870元/吨,最高触及3885元/吨,最低触及3586元/吨,收盘于3623元/吨。本周成交量较上周大幅增加133.3万手至1937.8万手;持仓量巨幅收缩45.6万手至182.4万手。黑色系四个主要商品本周均显著下跌,但以焦炭9.21%的跌幅领衔,螺纹钢其次,铁矿石和焦煤在产业链上游,跌势相对较弱。主力逐步向1905合约迁仓,各商品1905合约走势与1901合约类似,但表现趋弱。

2. K线及价格形态分析

螺纹1901合约本周遭遇重挫,四阴一阳格局大跌近7%,交投重心下移至3600点一线,期价显著承压空头发散的短期均线族。期价自显著破位中长期上行趋势线以及4000点大关后,持仓缩减,技术指标MACD绿柱放大,跌势呈现加速形态,自3100点-4400点之间1300点的跌幅,已经回吐近61.5%,短期悲观格局不改,关注期价在3500点一线能否获得支撑。

螺纹1901合约周K线报收四连阴,期价失守均线族,周跌幅显著放大,技术指标MACD绿柱放大,指向偏空,关注下方3500点整数关口的支撑能否守住。

图1: 螺纹钢1901合约日K线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2：螺纹钢 1901 合约周 K 线图



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）：螺纹钢开工率尚未出现明显回落，秋冬季差异化错峰生产初期环控压力还不大，随着北方进入集中采暖季，重污染天气来袭，不排除后期开工率存有下降空间，区域性的限产也将不定时启动。螺纹钢现货价格近两周快速下跌累计超过 700 元/吨，紧跟期货下跌步伐，基差收窄至 447 元/吨。吨钢利润也在出现显著下跌，11 月 22 日仅报于 302.05 元/吨，较上周的 651.87 元/吨大幅收缩 339.82 元/吨，两周跌幅高达 700 元/吨，这也正是螺纹钢现货价格的跌幅。焦化企业整体开工率相对平稳，港口库存出现回升，钢厂库存可用天数也有小幅增加，短期供给增加，焦炭价格松动，均价略有回落，部分地区已经下调两轮钢厂采购价，报于 2450 元/吨左右；焦煤现货相对坚挺，港口库存微弱回升；铁矿石港口库存略有增加，现货价格维持于 620 元/吨一线。钢厂利润被快速压缩，势必向焦化利润传导，煤焦比快速收缩，焦化利润下滑，预期焦炭价格仍有一定下行空间。

短期展望（周度周期）：本周黑色系主力合约遭遇重挫，尤其以焦炭领跌，焦炭 1901 合约本周急转直下，跌幅超 9% 振幅逾 10%，螺纹钢 1901 合约延续上周的下行，跌势也呈现加快的节奏，铁矿石和焦煤 1901 合约略有跟跌。近期黑色系主力空头持仓兴趣浓厚，以宏观经济形势、需求进入季节性淡季以及限产不及预期为由，势将前期超千元的吨钢利润以及近 600 元/吨的焦化利润全部收割。期货市场领先下挫，螺纹钢 1901 合约用近三个月跌去 3100-4400 元/吨上涨空间的 61.5%，终于带动螺纹钢现货价格在近两周从 4700 元/吨的高位回落至 3970 元/吨，将前期扩大至 700 元/吨基差收缩至 447 元/吨，钢厂利润也从 1000 元/吨的水平收缩至 300 元/吨，螺纹钢 1901 合约逐渐逼近持仓成本线，因此需密切关注下方 3500 点的支撑是否有效。钢厂利润的收缩直接向上传导至弱势的焦化利润，螺纹钢价格连续两周的快速下行，导致焦炭 1901 合约在一周之内补跌重挫近 10%，焦炭现货价格也下调了约 200 元/吨，预期仍有下行空间，但期价领先现货下跌，逼近仓单成本，因为焦炭 1901 合约在 2000-2150 元/吨之间的震荡将较为关键和剧烈。至于焦煤和铁矿石，近期也将有所下行，但跌幅应当弱于螺纹和焦炭，不排除短期快速补跌的行为。

2. 操作建议

螺纹钢 1901 合约谨慎偏空，3500 点一线止盈；焦炭 1901 合约在 2200 点之下谨慎偏空，注意下方 2000-2150 支撑；焦煤 1901 合约依托 1360 元/吨一线逢高短空；铁矿石 1901 合约依托 60 日线短空，反弹离场。

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