

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：阶段利空出尽 快速超跌反弹

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 10月份制造业采购经理指数再度回落至荣枯分水岭之下

10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降0.9个百分点，低于临界点。

从企业规模看，大型企业PMI为50.1%，比上月下降1.0个百分点，仍高于临界点；中、小型企业PMI分别为48.9%和48.2%，比上月下降0.8和0.1个百分点，继续低于临界点。从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数均低于临界点。生产指数为49.6%，比上月下降1.9个百分点，表明制造业生产有所回落。新订单指数为48.1%，比上月下降1.7个百分点，表明制造业市场需求继续减少。原材料库存指数为47.7%，比上月上升0.1个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅略有收窄。从业人员指数为48.3%，比上月下降0.7个百分点，表明制造业企业用工景气度有所降低。供应商配送时间指数为47.1%，比上月下降1.6个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续放慢。

(2) 1—9月份全国房地产开发投资下降8.0%

1—9月份，全国房地产开发投资103559亿元，同比下降8.0%；其中，住宅投资78556亿元，下降7.5%。1—9月份，房地产开发企业房屋施工面积878919万平方米，同比下降5.3%。其中，住宅施工面积621201万平方米，下降5.4%。房屋新开工面积94767万平方米，下降38.0%。其中，住宅新开工面积69483万平方米，下降38.7%。房屋竣工面积40879万平方米，下降19.9%。其中，住宅竣工面积29595万平方米，下降19.6%。1—9月份，商品房销售面积101422万平方米，同比下降22.2%，其中住宅销售面积下降25.7%。商品房销售额99380亿元，下降26.3%，其中住宅销售额下降28.6%。9月末，商品房待售面积54333万平方米，同比增长8.1%。其中，住宅待售面积增长15.6%。1—9月份，房地产开发企业到位资金114298亿元，同比下降24.5%。

(3) 1—9月份全国固定资产投资（不含农户）增长5.9%

1—9月份，全国固定资产投资（不含农户）421412亿元，同比增长5.9%。分产业看，第一产业投资10558亿元，同比增长1.6%；第二产业投资132146亿元，增长11.0%；第三产业投资278708亿元，增长3.9%。第二产业中，工业投资同比增长11.1%。其中，采矿业投资增长8.2%，制造业投资增长10.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长17.8%。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8.6%。其中，水利管理业投资增长15.5%，公共设施管理业投资增长12.8%，道路运输业投资增长2.5%，铁路运输业投资下降3.1%。

（以上数据来源于国家统计局）

2、现货市场数据（数据采集周期为周一至周五）

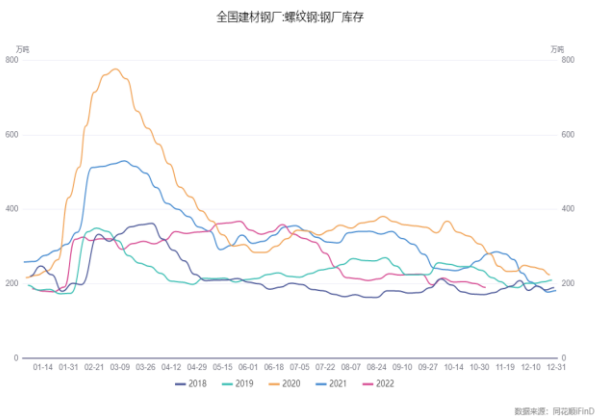
表 1：螺纹、铁矿库存及现货价格

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)
10.14	457.90	12992.70	3990	759.0
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
变化	-23.00	+249.24	-110	-35.0

数据来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

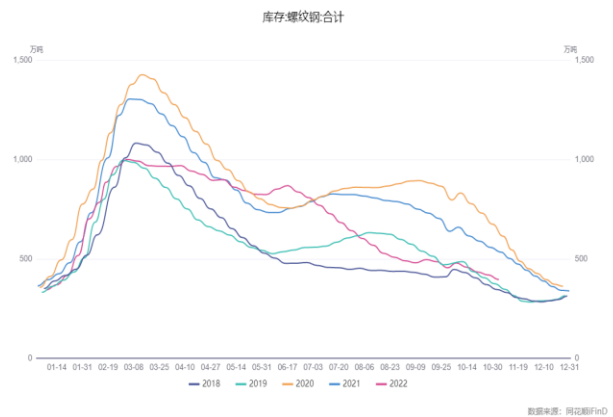
螺纹钢：11月4日当周螺纹钢社会库存报于396.10万吨，较上周下降23.00万吨；厂内库存报于189.99万吨，较上周缩减10.52万吨；螺纹钢总库存报于586.09万吨，较上周下降33.52万吨，库存进一步下降。螺纹钢产量报于298.55万吨，环比小幅下降6.43万吨。

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

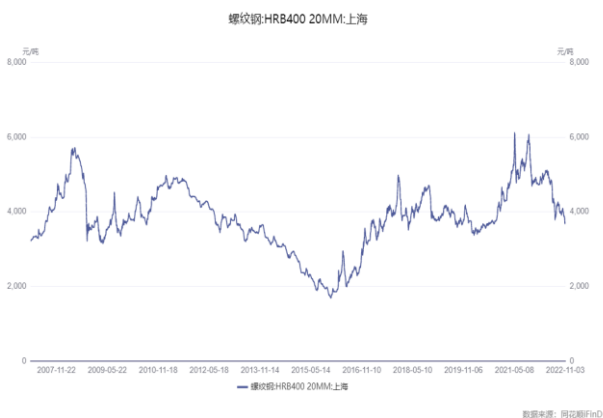
图 2. 螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

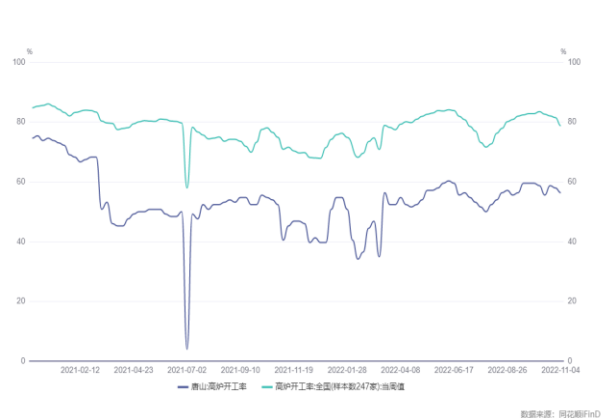
11月4日当周，唐山高炉开工率报于56.35%，较上周回落1.59个百分点；全国247高炉开工率报于78.77%，环比下降2.71个百分点。螺纹钢产量报于298.55万吨，环比下降6.47万吨。11月3日，上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3730元/吨，较上周大幅下降110元/吨，但仍显著升水盘面。

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

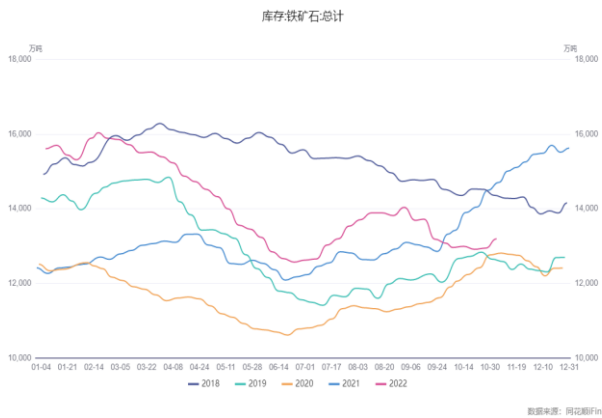
图 4. 高炉开工率出现拐头迹象（%）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

铁矿石: 11月4日当周铁矿石港口库存报于13193.46万吨,较上周大增249.24万吨;11月3日现货价格报于657.0元/吨,较上周大幅下降35.0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

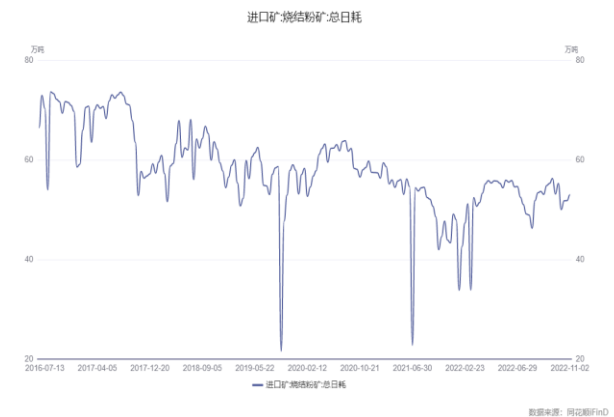
11月4日当周铁矿石钢厂日耗报于53.01万吨,较上周增加1.19万吨,钢厂库存报于1121.57万吨,较上周回落29.55万吨,钢厂铁矿石可用天数小幅维持在19天。

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,钢材现货价格环比下降110元/吨,随着盘面的反弹,基差收缩至168点,整体而言,钢材供需仍然偏弱。就炉料而言,高炉开工率出现阶段见顶,但铁水产量仍有小幅增加,对炉料需求形成支撑。铁矿石钢厂日耗小幅回升,但港口库存持续增加、钢厂库存回落,可用天数维持在19天,钢厂补库预期未实现,现货价格环比回落35点至657元/吨。焦炭现货回落,煤矿阶段复产,但因铁水产量高位,盘面深度下跌后,大幅反弹修正基差。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2: 10月31日至11月4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	3490	3582	3389	3562	+2.06%	5.69%	991.7 万 (+139.0 万)	172.0 万 (-12.4 万)
铁矿 2301	625.5	666.0	599.5	662.5	+5.92%	11.09%	466.6 万 (+83.4 万)	73.6 万 (-5.3 万)
焦炭 2301	2488.0	2597.0	2367.5	2582.0	+3.78%	9.69%	17.2 万 (+1.6 万)	3.4 万 (-0.3 万)
焦煤 2301	1928.0	2068.0	1853.5	2065.0	+7.11%	11.57%	27.7 万 (+0.4 万)	6.1 万 (-0.1 万)

源：文华财经

本周五个交易日，黑色系商品整体大幅探低回升，周一均长阴重挫，与上周的跌势形成五连阴，随后四个交易日，黑色系商品集体反弹，纷纷报收四连阳，尤其周五涨幅显著。其中焦煤以 7.11% 的涨幅领先，率先收复短期均线族，铁矿石大涨 5.92% 重回 660 一线，双焦分别逼近 2600 和 2100 关口。但四个商品整体成交放量、持仓缩减，上行缺乏量能和基本面支撑，以超跌反弹思路看待。

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，钢材现货价格环比下降 110 元/吨，随着盘面的反弹，基差收缩至 168 点，整体而言，钢材供需仍然偏弱。就炉料而言，高炉开工率出现阶段见顶，但铁水产量仍有小幅增加，对炉料需求形成支撑。铁矿石钢厂日耗小幅回升，但港口库存持续增加、钢厂库存回落，可用天数维持在 19 天，钢厂补库预期未实现，现货价格环比回落 35 点至 657 元/吨。焦炭现货回落，煤矿阶段复产，但因铁水产量高位，盘面深度下跌后，大幅反弹修正基差。钢材终端需求不佳，钢厂利润低迷，秋冬季环保限产或将增多，螺纹钢供给易降难增，供需格局偏弱难改。对于炉料端而言，阶段铁水产量与高炉开工率背离，但收缩预期仍有压力，盘面大幅超跌反弹、修正基差后，应注意中线压力。

短期展望（周度周期）：黑色系商品周一基本延续上周的跌势，进一步深度下探，螺纹短暂跌落 3400 一线，铁矿、焦炭分别回探前低 600 和 2380 一线，焦煤短暂失守 1900 关口，随后三个交易日小幅超跌反弹，周四凌晨美联储加息落地，但加息放缓的周期或将长于预期，鹰派言论对市场形成扰动，随着阶段利空出尽，周五黑色系商品大幅拉涨，反弹急剧，建议谨慎博弈短多。但黑色系供需基本面前景并不乐观，应注意追涨风险。分品种来看：

螺纹钢：钢厂开工率出现回落，螺纹钢周度产量下滑，去库存情况良好，但地产端负反馈难改，基建端增速平稳，季节性旺季已经基本结束，供需格局仍偏弱。后续需观察利润低迷和环保压力下钢厂的限产情况，以及贸易商冬储力度，预计难有乐观表现。建议依托 5 日线波段博弈短多，但不宜过分看高，螺纹短线走势弱于炉料。

铁矿石：钢厂日耗仍有小幅增加但高炉开工率已经领先回落，钢厂库存低迷，可用天数维持在 19 天，海外发运回升，港口库存持续增加，随着秋冬季环保限产预期增强，终端需求不畅，铁矿石供需压力仍然偏大。铁矿石主力 01 合约止跌 600 关口小幅反弹，随着阶段利空出尽，周五快速拉涨超 4%，站上 650 一线，多单谨慎持有但不宜过分追涨。

双焦：双焦延续超跌反弹，焦炭逼近 2600 一线，焦煤逼近 2100 点，延续超跌反弹。从基本面而言，钢厂补库达到阶段峰值，铁水产量易降难增，钢材终端需求旺季不旺也向上挤压炉料端，煤矿逐步复产，焦煤供应回升，焦炭现货采购价开启下调节奏。双焦期现基差快速修正，持续上行缺乏有力驱动。

2、操作建议：

黑色系商品快速超跌反弹，多单谨慎持有，但追涨需谨慎。

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