

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：超跌反弹修复基差 短多关注上方压力

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)
3.20	1405.25	11844.13	3520	716.35
3.27	1335.94	11694.89	3520	703.75
4.03	1276.36	11536.30	3420	685.90
4.10	1211.00	11609.35	3480	697.77
变化	-65.36	+73.05	+60	+11.87

数据来源：WIND 资讯

数据采集周期为周一至周五，敬请关注。

截至 4 月 10 日当周，螺纹钢社会库存周环比下降 65.36 万吨至 1211.00 万吨，呈现四周连降，厂库库存报于 521.55 万吨，较上周缩减 53.14 万吨，连续五周回落，钢材下游消费逐步启动。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3480 元/吨，较上周回升 60 元/吨。全国高炉开工率在 4 月 10 日当周报于 68.09%，较上周回升 1.1 个百分点，连续七周回升，炉料端需求良好。铁矿石港口库存本周报于 11609.35 万吨，因到港量增加，较上周回升 73.05 万吨，结束八周连降格局；现货价格本周报于 697.77 元/吨，较上周提升 11.87 元/吨。4 月 10 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 1520（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 1800（-50）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 1740（-50）元/吨。国产炼焦煤均价报于 1060（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1172（-44）元/吨。焦炭港口库存本周报于 329.0（+8.0）万吨，连续五周回升；钢厂库存报于 493.39 万吨（+5.12 万吨），自 2 月 14 日当周以来呈现震荡回升之势，说明钢厂补库存动能较强；焦化企业库存为 82.14（-10.44）万吨，焦企出库良好。4 月 10 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 629.47（-17.69）万吨；钢厂库存为 776.14（-26.36）万吨；六港口库存为 552.00（-20.00）万吨，总计 1957.61（-64.05）万吨，焦煤整体库存水平自 3 月 20 日当周开始下降。本周吨钢利润截至 4 月 9 日为 267.49 元/吨，较上周的 168.57 元/吨大幅回升 98.91 元/吨。

(2) 3 月全国居民消费价格同比上涨 4.3%，环比下降 1.2%

2020 年 3 月份，全国居民消费价格同比上涨 4.3%。其中，城市上涨 4.0%，农村上涨 5.3%；食品价格上涨 18.3%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格上涨 6.2%，服务价格上涨 1.1%。一季度，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.9%。3 月份，全国居民消费价格环比下降 1.2%。其中，城市下降 1.2%，农村下降 1.3%；食品价格下降 3.8%，非食品价格下降 0.4%；消费品价格下降 1.7%，服务价格下降 0.3%。3 月份，食品烟酒类价格同比上涨 13.6%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 4.10 个百分点。（国家统计局）

(3) 3月全国工业生产者出厂价格同比下降1.5%，环比下降1.0%

2020年3月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.5%，环比下降1.0%；工业生产者购进价格同比下降1.6%，环比下降1.1%。一季度，工业生产者出厂价格比去年同期下降0.6%，工业生产者购进价格下降0.8%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比下降0.2%，环比下降0.5%，1-3月累计同比上升0.6%；工业生产者出厂价格中，黑色金属冶炼和压延加工业同比下降1.9%，环比下降3.9%，1-3月累计同比下降1.4%。（国家统计局）

(4) 3月中国制造业采购经理指数（PMI）为52.0%，比上月回升16.3个百分点

3月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为52.0%，比上月回升16.3个百分点。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为52.6%、51.5%和50.9%，比上月回升16.3、16.0和16.8个百分点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和从业人员指数均升至临界点之上，原材料库存指数和供应商配送时间指数低于临界点。

3月份，我国疫情防控形势持续向好，生产生活秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快。中国采购经理指数在上月大幅下降基数上环比回升，其中制造业PMI为52.0%，比上月回升16.3个百分点；非制造业商务活动指数为52.3%，比上月回升22.7个百分点；综合PMI产出指数为53.0%，比上月回升24.1个百分点。3月份采购经理指数回升至临界点以上是2月份大幅下降后的反弹，更多反映的是一半以上的调查企业复工复产情况比上月有所改善，并不能代表我国经济运行已恢复正常水平。截至3月25日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为96.6%，较2月调查结果上升17.7个百分点。（国家统计局）

(5) 中国3月人民币贷款增加2.85万亿元，同比多增1.16万亿元

央行4月10日发布数据显示，中国3月人民币贷款增加2.85万亿元，同比多增1.16万亿元（预期增1.8万亿元，前值增9057亿元）；一季度人民币贷款增加7.1万亿元，同比多增1.29万亿元。

3月末，广义货币（M2）余额208.09万亿元，同比增长10.1%，增速分别比上月末和上年同期高1.3个和1.5个百分点；狭义货币（M1）余额57.51万亿元，同比增长5%，增速分别比上月末和上年同期高0.2个和0.4个百分点；流通中货币（M0）余额8.3万亿元，同比增长10.8%。一季度净投放现金5833亿元。（中国央行）

2. 小结

国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，经济前景不乐观，疫情的冲击不容小觑，但目前此利空已经得到较大程度的消化，商品存在阶段反弹空间。钢铁系商品全球长期供需两端均受到制约，但短期国内情况尚可，螺纹钢社会库存和厂库库存持续去化，下游项目开工情况良好，钢价现货坚挺，吨钢利润回升，钢厂对于炉料需求较好，焦炭钢厂库存连续回升，说明补库动能不错，部分地区现货价格结束五连降，开始提涨50元/吨，期现基差存在修复动能，铁矿石国内需求也因粗钢产量连增而相对坚挺，现货价格维持680-700元/吨高位，带动期价超跌反弹，但需警惕后续激增的发货量到港时的供给压力。

二、波动分析**1. 市场波动综述****表2：4月7日至4月10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 2010	3218	3373	3376	3183	+5.77%	6.06%	611.1万（-198.5万）	152.4万（+2.4万）
铁矿 2009	565.5	599.5	603.0	557.0	+5.55%	8.26%	387.0万（-66.8万）	62.2万（+5.9万）
焦炭 2009	1630.0	1730.0	1730.5	1625.5	+6.96%	6.46%	58.4万（-17.5万）	12.2万（-0.7万）
焦煤 2009	1080.0	1131.0	1138.0	1068.5	+5.21%	6.50%	37.0万（+14.4万）	8.2万（+1.5万）

源：文华财经

螺纹钢主力2010合约4月7日-4月10日当周四个交易日报收三阳一阴，自3200元/吨整数关口开启反弹，重心显著上移。期价开盘于3218元/吨，最高3376元/吨，最低于周二回踩3183元/吨，收于3373元/吨。主力10合约本周因交易日较少，成交量减少198.5万手至611.1万手；持仓量小幅增加2.4万手至152.4万手。黑色系整体反弹，双焦铁矿均有超5%的涨幅，其中铁矿石上涨5.55%收于600点整数关口；焦炭2009合约大涨6.96%重回1730一线；焦煤2009合约自阶段新低触底反弹，收涨5.21%，收复1100点大关，并且站上5日和10日线。

2. K线及价格形态分析

图 1：螺纹钢 2010 合约 K 线图（左日线、右周线）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹 2010 合约节前 3100 点前低双底支撑已经形成，在 3200 元/吨关口短暂横盘整理后，本周开启反弹上攻，周三-周五三个交易日，反弹呈现加速之势，期价陆续收复 5 日、10 日、20 日线，收于 3375 一线即前期下跌空间的 0.618 黄金分割位，技术指标 MACD 显现金叉红柱，反弹仍有望延续，但需关注 3375-3400 点一线压力能否顺利突破。螺纹 2010 合约周 K 线本周报收长阳线，收涨 5.77% 回补上周跌幅，上探 5、10、20 周均线粘合压力位，技术指标 MACD 钝化，止跌反弹信号显著，若进一步突破 3375 一线，则有望上冲 3500 元/吨，否则将再次承压回落。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：钢铁系商品全球长期供需两端均受到制约，但短期国内情况尚可。螺纹钢社会库存和厂库库存持续去化，下游项目开工情况良好，钢价现货坚挺，吨钢利润回升，钢厂对于炉料需求较好，焦炭钢厂库存连续回升，说明补库动能不错，部分地区现货价格结束五连降，开始提涨 50 元/吨，期现基差存在修复动能，铁矿石国内需求也因粗钢产量连增而相对坚挺，现货价格维持 680-700 元/吨高位，带动期价超跌反弹，但需警惕后续激增的发货量到港时的供给压力。螺纹 2010 合约周 K 线本周报收长阳线，收涨 5.77% 回补上周跌幅，上探 5、10、20 周均线粘合压力位，技术指标 MACD 钝化，止跌反弹信号显著，若进一步突破 3375 一线，则有望上冲 3500 元/吨，否则将再次承压回落。

短期展望（周度周期）：本周黑色系商品全面超跌反弹修复期现基差，短期供需格局尚可，期价仍有小幅反弹空间，但不宜过分看涨，上行仍将面临压力。分品种来看，因焦炭五轮调降、废钢价格持续下滑，吨钢利润水平近一个月显著回升，钢厂开工率连续七周回升，螺纹周度产量持续小幅增加，但社会库存和厂库库存连续四周下降，贸易商库存向终端转移，下游项目复工率超过 90%，螺纹供需两端均有所回暖，10 合约期价上周探至 3100 元/吨反弹，经过在 3200 点一线横盘整理后，震荡拉升修复期现基差，周五收于 3373 元/吨，为前期下跌空间的 0.618 黄金分割位，3375-3400 点之间压力较大，一旦突破，从技术角度而言有望上冲 3500 点一线，但基本面尚不支持期价有如此上行空间，因此需警惕冲高回落的风险。因钢厂生产积极性较高，对于炉料端补库动能显著，双焦、铁矿本周也出现大幅超跌反弹，期现基差获得一定的修复，焦炭钢厂库存自 2 月 14 日当周以来呈现震荡回升之势，现货价格结束五连降，河北某焦企开启调涨 50 元/吨，09 合约期价在 1600 元/吨显著超跌，本周快速反弹收于 1730 元/吨一线，探至 20 日线关口，技术形态偏多，但上行逐渐显现压力，建议站稳 1730 短多持有，上探 1800 关口逢高止盈；焦煤整体库存水平自 3 月 20 日当周开始下降，尽管供给偏松，09 合约期价快速下探 1060 元/吨之下开启反弹，稳站 5 日和 10 日线，日线形态偏多，建议短多谨慎持有。

2. 操作建议

螺纹钢 10 合约短多突破 3400 点继续持有，否则止盈；铁矿石 09 合约短多关注 610 元/吨压力；焦炭 09 合约建议站稳 1730 短多持有，上探 1800 关口逢高止盈；焦煤 09 合约短多谨慎持有，跟随其他商品止盈。

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