

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：炉料表现强势 成材震荡偏多

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)
9.11	893.58	11456.45	3740	1029.94
9.18	881.10	11492.81	3720	1007.43
9.25	865.65	尚未更新	3680	979.42
10.09	831.88	尚未更新	3730	尚未更新
变化	-33.77	+36.36	+50	-28.01

数据来源：WIND 资讯

截至 10 月 9 日当周，螺纹钢社会库存 831.88 万吨，较上周环比增加 35.15 万吨，较节前一周下降 33.77 万吨，钢厂库存报于 368.01 万吨，较上周大增 31.29 万吨，较节前增加 12.73 万吨，长假因素导致阶段出货不畅；本周螺纹钢实际产量 360.77 万吨，环比缩减 13.28 万吨，较节前的 372.60 万吨下降 11.97 万吨；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3730 元/吨，较节前上涨 50 元/吨，钢坯价格报于 3370 元/吨，小涨 40 元/吨。9 月 18 日当周全国高炉开工率报于 69.89%，环比再降 0.28 个百分点，开工水平近一个月缓慢回落。9 月 18 日当周铁矿石港口库存报于 11492.81 万吨，较上一周增加 36.36 万吨，库存水平较 6 月中旬仍有大幅反弹，供给总量有所增加；现货价格 9 月 25 日报于 979.42 元/吨，较上周下跌 28.01 元/吨，自高位略有回落。10 月 9 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 1820（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2100（+0）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2090（+0）元/吨，焦炭现货开启第四轮提涨。国产炼焦煤均价报于 1002（-2）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1162（+0）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于 1070（+0）元/吨，焦煤价格较为稳定。10 月 2 日当周，焦炭港口库存本周报 252.00（-10.00）万吨；钢厂库存报于 454.12（-1.37）万吨；焦化企业库存为 26.50（-0.31）万吨，焦企总库存报 732.62 万吨，较上周下降 11.68 万吨，库存水平连续九周缩减；10 月 2 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 828.54（+17.19）万吨；焦煤钢厂库存为 845.57（+8.73）万吨；六港口库存为 374.00（-17.00）万吨，总计 2048.11（+8.92）万吨，焦煤总库存自 9 月中旬以来连续三周回升。本周吨钢利润截至 9 月 30 日为 -416.27 元/吨，较 9 月 25 日小幅缩减 3.94 元/吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 房地产投资增速平稳回升

1—8 月份，全国房地产开发投资 88454 亿元，同比增长 4.6%，增速比 1—7 月份提高 1.2 个百分点。其中，住宅投资 65454 亿元，增长 5.3%，增速提高 1.2 个百分点。

1—8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 839734 万平方米，同比增长 3.3%，增速比 1—7 月份提高 0.3 个百分点。房屋新开工面积 139917 万平方米，下降 3.6%，降幅收窄 0.9 个百分点。房屋竣工面积 37107 万平方米，下降 10.8%，降幅收窄 0.1 个百分点。1—8 月份，房地产开发企业土地购置面积 11947 万平方米，同比下降 2.4%，降幅比 1—7 月份扩大 1.4 个百分点；土地成交价款 7088 亿元，增长 11.2%，增速回落 1.0 个百分点。1—8 月份，商品房销售面积 98486 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1—7 月份收窄 2.5 个百分点。商品房销售额 96943 亿元，增长 1.6%，1—7 月份为下降 2.1%。8 月末，商品房待售面积 50052 万平方米，比 7 月末减少 639 万平方米。

1—8 月份，房地产开发企业到位资金 117092 亿元，同比增长 3.0%，增速比 1—7 月份提高 2.2 个百分点。其中，国内贷款 18016 亿元，增长 4.0%；利用外资 101 亿元，增长 24.5%；自筹资金 37320 亿元，增长 3.6%；定金及预收款 38837 亿元，增长 1.2%；个人按揭贷款 18957 亿元，增长 8.6%。（国家统计局）

（3）1-8 月份固定资产投资增速降幅持续收窄

1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 1.3 个百分点。从环比速度看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 4.18%。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）同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 0.7 个百分点。其中，道路运输业、铁路运输业投资分别增长 2.9% 和 6.4%，增速分别提高 0.5 和 0.7 个百分点；水利管理业投资增长 1.2%，增速回落 1.7 个百分点；公共设施管理业投资下降 3.9%，降幅收窄 1.3 个百分点。（国家统计局）

2. 小结

黑色系在 9 月 25 日当周整体触及阶段下行目标位，于近两周的四个交易日开启强势反弹，一方面得益于技术形态，期现基差对下行空间的制约，另一方面也获基本面的相应支撑。中长线而言，1-8 月固定资产投资增速持续回升，基建投资增速降幅进一步收窄，房地产投资增速提升，9 月全国基建开工良好，黑色系自下而上需求预期良好。焦炭领涨的主要逻辑在于，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续九周回落，现货价格开启第四轮提涨。铁矿石、焦煤跟涨焦炭。但快速且强势的上行透支利好，焦炭期现基本平水，铁矿基差也获得一定修复，而成本在此期间涨幅一般，焦化、矿商利润高企而吨钢利润持续收缩亏损扩大，高炉开工率已经出现拐头迹象，秋冬季不定期限产为炉料需求埋下隐患，双焦也能从环保中收益，而铁矿供需好转、库存回升，若高炉开工率持续下降，将不利益于铁矿。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：9 月 28 日至 10 月 9 日近两周四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	3518	3633	3643	3501	+3.27%	4.06%	417.8 万 (-100.9 万)	114.4 万 (-10.1 万)
铁矿 2101	765.0	830.0	834.0	761.5	+8.50%	9.52%	302.5 万 (-205.9 万)	68.3 万 (-6.2 万)
焦炭 2101	1908.5	2080.5	2083.0	1892.5	+9.01%	10.07%	69.3 万 (-35.3 万)	12.6 万 (-0.1 万)
焦煤 2101	1243.5	1321.0	1324.0	1243.0	+6.23%	6.52%	23.5 万 (-14.8 万)	9.0 万 (+1.3 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 9 月 28 日-10 月 9 日近两周的四个交易日中报收三阳一阴格局，重心显著上移。期价开盘于 3518 元/吨，前两个交易日在 3500 一线窄幅震荡，最低触及 3501 元/吨，随后开始拉升，一路上扬至 3643 元/吨，收于 3633 元/吨，较 9 月 25 日当周收涨 3.27%，振幅 4.06%。螺纹 01 合约成交量较节前大减 100.9 万手至 417.8 万手；持仓量缩减 10.1 万手至 114.4 万手。成材表现远弱于炉料，在近四个交易日中，焦炭以 9.01% 的涨幅傲视黑色商品，仅 10 月 9 日涨幅就超过 5%，01 合约强势收于 2080.5 元/吨，逼近 2100 元/吨整数关口，期现货基本平水。铁矿 2101 合约自 750 一线强势反弹至 830 一线，涨幅紧随焦炭高达 8.50%，焦煤也顺势大涨 6.23%，有效突破 1300 元/吨大关。

2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约近两周四个交易日再探 3500 整数关口获支撑，节前减仓反弹站上 5 日和 10 日线上，节后跳空高开站上 3600 大关，跟随炉料收涨 2.25% 于 3633 元/吨，中阳线收复 20 日线，上方暂时承压 60 日线，技术指标 MACD 显现金叉偏多信号。

螺纹 2101 合约周 K 线再收小阳线，继节前两周两次回探 3500 关口后，获年线支撑重回粘合的 5 周和 20 周均线之上，技术指标 MACD 显现绿柱，中线跌势尚未转变，但出现阶段反弹。

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）：黑色系在 9 月 25 日当周整体触及阶段下行目标位，于近两周的四个交易日开启强势反弹，一方面得益于技术形态，期现基差对下行空间的制约，另一方面也获基本面的相应支撑。中长线而言，1-8 月固定资产投资增速持续回升，基建投资增速降幅进一步收窄，房地产投资增速提升，9 月全国基建开工良好，黑色系自下而上需求预期良好。焦炭领涨的主要逻辑在于，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续九周回落，现货价格开启第四轮提涨。铁矿石、焦煤跟涨焦炭。但快速且强势的上行透支利好，焦炭期现基本平水，铁矿基差也获得一定修复，而成材在此期间涨幅一般，焦化、矿商利润高企而吨钢利润持续收缩亏损扩大，高炉开工率已经出现拐头迹象，秋冬季不定期限产为炉料需求埋下隐患，双焦也能从环保中收益，而铁矿供需好转、库存回升，若高炉开工率持续下降，将不利益于铁矿。

短期展望（周度周期）：螺纹 01 合约反弹重回 5 日、10 日和 20 日线之上，站稳 3600 点，技术指标 MACD 显现金叉信号，短期维持震荡偏多格局，基本面而言，国庆假期前后，螺纹钢周度产量持续小幅缩减，社会库存和厂内库存因长假因素略有回升，9 月全国基建开工较好，预计 10 月螺纹下游消费仍将相对乐观，现货小涨 50 元/吨至 3730 元/吨，期现基差不足百元但仍有修正空间，吨钢利润较低，螺纹也有补涨需求，叠加环保因素，预计钢价易涨难跌。炉料端表现更为强势，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存连续九周回落，现货价格开启第四轮提涨，焦炭 01 合约近四个交易日大涨逾 9%，10 月 9 日就涨超 5% 逼近 2100 元/吨大关，期现基本平水，焦企利润高企，焦炭维持谨慎偏多思路。铁矿石结构性偏紧的供需格局也在逐渐改善，进口量和港口库存持续增加，中低品矿库存也有所上行，现货价格有所松动，高炉开工率已经出现拐头迹象，秋冬季不定期限产为炉料需求埋下隐患，短线性价反弹修复基差，后续能否重回前高甚至向上突破，要看铁矿需求表现。

2. 操作建议

铁矿石 01 合约 810 之上谨慎偏多，但不宜过分看涨；螺纹 01 合约依托 3600 维持偏多思路；焦炭依托 2050 继续偏多，焦煤依托 1300 点偏多。

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