

## 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：短暂调整不改上行节奏

## 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)
10.23	730.47	12415.58	3770	954.41
10.30	674.72	12763.25	3820	935.75
11.06	614.13	12811.50	3930	934.89
11.13	545.60	尚未更新	4130	955.30
变化	-68.53	+48.25	+200	+20.41

数据来源：WIND 资讯

截至11月13日当周，螺纹钢社会库存545.60万吨，较上周环比下降68.53万吨，钢厂库存报于211.19万吨，较上周缩减32.66万吨，近一个月去库存速度有所加快，表观消费量报于464.78万吨；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于4130元/吨，较上周大幅拉涨200元/吨，钢坯价格报于3580元/吨，上涨70元/吨。11月13日当周全国高炉开工率报于67.40%，环比微弱回升0.27个百分点，河北高炉开工率报于60.63%，环比小增0.63个百分点，近三个月开工率水平震荡回落，本周环比略有微弱回升。11月6日当周铁矿石港口库存报于12811.50万吨，较上一周增加48.25万吨，连续11周呈现累库；现货价格11月12日报于955.30元/吨，较上周上涨20.41元/吨，维持高位震荡之势。11月13日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于1970（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于2250（+0）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于2240（+0）元/吨，焦炭现货开启第六轮提涨已经落地。国产炼焦煤均价报于1036（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于1222（+13）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于1100（+0）元/吨，焦煤价格震荡上行。11月13日当周，焦炭港口库存本周报234.00（+1.5）万吨；钢厂库存报于464.66（+12.35）万吨；焦化企业库存为25.38（-0.04）万吨，焦企总库存报724.04万吨，较上周增加13.81万吨，焦炭库存出现止降回升的迹象；11月13日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于942.82（+14.87）万吨；焦煤钢厂库存为871.59（-5.87）万吨；六港口库存为327.00（-5.50）万吨，总计2141.41（+3.5）万吨，焦煤总库存仍呈现上升趋势。本周吨钢利润截至11月12日为-20.67元/吨，较11月5日大幅提高179.35元/吨，现货吨钢利润在短短一个月内拉涨400元。（数据采集周期为周一至周五）

## (2) 10月制造业采购经理指数维持临界点之上

10月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.4%，虽比上月微落0.1个百分点，但自3月份以来连续位于临界点以上，表明制造业总体持续回暖。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.6%，略高于上月 0.1 个百分点；中型企业 PMI 为 50.6%，比上月微落 0.1 个百分点；小型企业 PMI 为 49.4%，比上月下降 0.7 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、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为 53.9%，虽比上月微落 0.1 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业生产量继续增长。新订单指数为 52.8%，与上月持平，表明制造业市场需求保持稳定恢复。原材料库存指数为 48.0%，比上月下降 0.5 个百分点，表明制造业主要原材料库存量有所减少。从业人员指数为 49.3%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业企业用工景气度小幅降低。供应商配送时间指数为 50.6%，虽比上月微落 0.1 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月加快。（国家统计局）

### （3）10 月 CPI 和 PPI 同比涨幅均有所收缩

2020 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.5%。1—10 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.0%。10 月份，全国居民消费价格环比下降 0.3%。2020 年 10 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.1%，环比持平；工业生产者购进价格同比下降 2.4%，环比上涨 0.2%。1—10 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.0%，工业生产者购进价格下降 2.6%。（国家统计局）

### 2. 小结

黑色系自国庆节前后开启强势反弹，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。国庆节后螺纹钢社会库存短暂反弹，随后延续去库存，近三周节奏有所加快，螺纹表观消费量有所回升，高炉开工率近三个月震荡滑落，供需格局略有好转。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回落，现货价格连续六轮提涨，并且至少还有 1-2 轮提涨空间。铁矿石、焦煤本周强势走高，主要是修复基差和修复焦化利润为主。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

表 2：11 月 9 日至 11 月 13 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	3791	3840	3888	3787	+1.53%	2.67%	400.0 万 (+34.3 万)	119.2 万 (-4.4 万)
铁矿 2101	791.0	832.5	850.0	790.5	+5.45%	7.53%	407.7 万 (+62.2 万)	61.7 万 (+1.7 万)
焦炭 2101	2420.0	2419.0	2512.0	2362.5	+0.06%	6.33%	145.0 万 (+12.6 万)	17.1 万 (-2.4 万)
焦煤 2101	1305.0	1369.0	1376.5	1303.0	+4.98%	5.64%	45.6 万 (+0.7 万)	10.1 万 (+1.2 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 11 月 9 日-11 月 13 日当周五个交易日报收三阳两阴，重心再次上移至 3800 点之上。期价开盘于 3791 元/吨，周一强势拉升突破前高 3818 元/吨，周二上探 3888 元/吨后大幅回落，随后三个交易日维持 3800-3880 元/吨区间震荡反复，整体较上周小幅上涨 1.53%，振幅仅 2.67%。螺纹 01 合约成交量增加 34.3 万手至 400.0 万手；持仓量缩减 4.4 万手至 119.2 万手。铁矿 2101 合约本周大幅拉涨 5.45% 领先于黑色系商品，自 790 一线强势反弹至 850 一线，主要动能为修复期现基差，成交量剧增 62.2 万手至 407.7 万手，持仓量增加 1.7 万手至 61.7 万手。焦炭经历连续六周的快速拉涨后，本周冲高回落周线收类十字星，期价暂收于 10 日线之上；焦煤本周自 1300 元/吨关口强势补涨 4.98%，冲击前高有望形成向上突破。

### 2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约本周进一步上行，稳站短期均线族之上，周一强势拉升突破 3800 点整数关口及前高 3818 元/吨，周二高开低走随后维持于 5 日均线附近震荡，技术指标 MACD 显现多头信号，期价自 3500 一线止跌回升，延续 4 月以来的多头格局，短线暂遇阻 3900 一线，即波浪尺 50% 目标位，突破则看向 3993 元/吨即波浪尺黄金分割位。

螺纹 2101 合约周 K 线再收小阳线，稳站均线族持续走高，有效突破前期震荡密集区，技术指标 MACD 红柱开始放大，技术形态维持偏多，有望冲击 4000 关口。

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）：黑色系自国庆节前后开启强势反弹，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。国庆节后螺纹钢社会库存短暂反弹，随后延续去库存，近三周节奏有所加快，螺纹表观消费量有所回升，高炉开工率近三个月震荡滑落，供需格局略有好转，成本端焦炭、铁矿价格强势，螺纹现货近三周涨势加速，仅本周就大涨 200 元/吨，推动期价反弹但仍升水期价近 300 元/吨，期价仍有补涨空间，后续看向 4000 关口。焦炭领涨黑色系，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回落，现货价格连续六轮提涨，并且至少还有 1-2 轮提涨空间。铁矿石、焦煤本周强势走高，主要是修复基差和修复焦化利润为主。铁矿石现货价格坚挺，维持 950 一线震荡，期价前期两探 750 元/吨左右，期现基差过大提振期价反弹，本周触及 850 一线，上方 850-870 稍显阻力；焦煤则在探至 1300 元/吨后，获支撑快速反弹，有望突破前高，主要因煤焦比扩大至 1.85:1、焦化利润高达 600 元/吨，存有修正需求。

短期展望（周度周期）：本周铁矿、焦炭大幅补涨，螺纹、焦炭则在重要压力位暂时遇阻小幅调整，整体而言黑色系多头格局尚未结束，注意风险。从基本面而言，螺纹钢社会库存报于 545.60 万吨，较上周环比下降 68.53 万吨，钢厂库存报于 211.19 万吨，较上周缩减 32.66 万吨，近一个月去库存速度有所加快，表观消费量报于 464.78 万吨，终端消费略有好转，环保限产力度趋严，炉料成本显著攀升，现货价格持续走高突破 4100 元/吨，升水现货超 300 元/吨，01 合约延续补涨，本周暂遇阻 3900 点关口稍显滞涨，但仍稳站 3800 点和短期均线族之上，建议依托维持逢低买入的思路。焦炭供需格局偏紧的情况不改，多重利好发酵助推期价攀升至 2500 点一线，为近五年的次高压位，期价自低位抬升超 600 元/吨并升水现货，焦化利润和煤焦比失衡，本周 01 合约冲高回落短暂调整，但中长线多头形态尚存，河北近期有四座焦炉关停，周五焦炭探低回升，05 合约大幅拉涨，后续仍以偏多运行为主。铁矿港口库存仍在积累，唐山环保收紧，但铁矿现货价格坚挺，期现基差拉动期价反弹，01 合约上探 850 一线暂遇阻，本轮反弹主要驱动因素在于需求未明显走差背景下的补基差，随着快速提升至前高 850-870 区域，上行稍显阻力，多单关注 850 能否顺利突破。焦煤 01 合约本周自 1300 点一线止跌快速反弹，焦化企业利润较高，焦炭价格第六轮提涨，对焦煤需求形成提振，煤焦比上周一度高达 1:1.85，严重偏离正常区间，后市存有调整需求，建议焦煤偏多操作。

#### 2. 操作建议

铁矿石 01 合约 810 之上谨慎偏多，关注 850 压力位能否顺利突破；螺纹 01 合约依托 3800 维持偏多思路；焦炭依托 2350 逢低买入，焦煤多单持有，有望突破 1400 点。

## 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