

## 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：宏观利好仍在发酵 炉料表现强于成材

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 美国 10 月 CPI 低于预期，美联储加息步伐放缓预期增强

北京时间 11 月 10 日晚间，美国 10 月 CPI 数据出炉，在连续 7 个月高于 8% 之后，10 月美国 CPI 同比增速终于降至 8% 以下，且大幅低于预期。10 月未季调 CPI 同比升 7.7%，较上月降低 0.5 个百分点；季调后 CPI 环比升 0.4%，与上月持平；未季调核心 CPI 同比升 6.3%，较上月降低 0.2 个百分点；核心 CPI 环比升 0.3%，较上月降低 0.3 个百分点。最新 CPI 数据公布后，市场对于美联储 12 月的加息预期迅速修正，加息 50 个基点的预期大幅增强。芝商所（CME）“美联储观察”（FedWatch）工具显示，目前市场对于美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间的预期概率高达 80.6%，加息 75 个基点至 4.50%-4.75% 的预期概率降至 19.4%。仅在一天前，加息 50 个基点和加息 75 个基点的预期概率还相差无几，分别为 56.8%、43.2%。在刚刚结束的 11 月的议息会议上，美联储决定加息 75 个基点，为年内第四次加息 75 个基点，市场高度预期在 11 月会议之后美联储的加息步伐将会放缓。本次公布的 CPI 数据更是加强了这一预期。（同花顺财经-中宇资讯）

## (2) 国常会部署进一步优化防控工作的二十条措施

11 月 10 日，中央政治局常委会召开会议听取新冠肺炎疫情防控工作汇报，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施，包括：5 个“调整”，密接由“7+3”调整为“5+3”；高风险区外溢人员“7 天集中隔离”调整为“7 天居家隔离”；入境人员“7 天+3”调整为“5+3”；风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类；结束闭环作业的高风险岗位从业人员“7 天集中隔离或 7 天居家隔离”调整为“5 天居家健康监测”；1 个“不再”，即及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接；1 个“取消”，即取消入境航班熔断机制；7 个“不得”，高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大；不得扩大核酸检测范围。

## (3) 房地产金融支持政策十六条出炉

11 月 14 日，中国人民银行、银保监会近日联合印发了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。出台了 16 条金融支持房地产市场的措施，涉及的金融机构包括商业银行、政策性银行、信托公司、保险公司、金融资产管理公司等。具体措施如下：1、稳定房地产开发贷款投放；2、支持个人住房贷款合理需求；3、稳定建筑企业信贷投放；4、支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期；5、保持债券融资基本稳定；6、保持信托等资管产品融资稳定；7、支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款；8、鼓励金融机构提供配套融资支持；9、做好房地产项目并购金融支持；10、积极探索市场化支持方式；11、鼓励依法自主协商延期还本付息；12、切实保护延期贷款的个人征信权益；13、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排；14、阶段性优化房地产项目并购融资政策；15、优化租房租赁信贷服务；16、拓宽租房租赁市场多元化融资渠道。（中国人民银行、银保监会）

2、现货市场数据（数据采集周期为周一至周五）

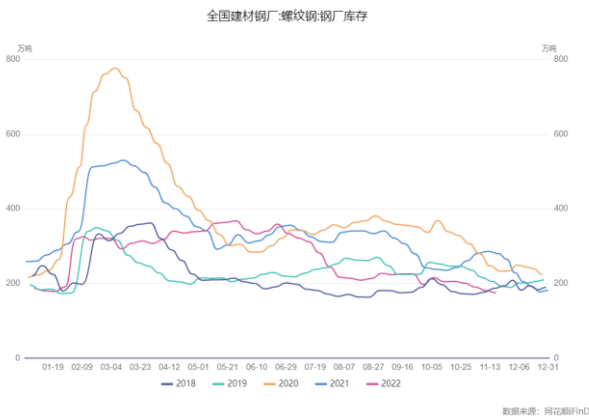
表 1：螺纹、铁矿库存及现货价格

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)
10.28	419.10	12944.22	3840	692.0
11.04	396.10	13193.46	3730	657.0
11.11	379.03	13258.77	3750	684.0
11.18	363.80	13319.04	3840	747.0
变化	-15.23	+60.27	+90	+63.0

数据来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

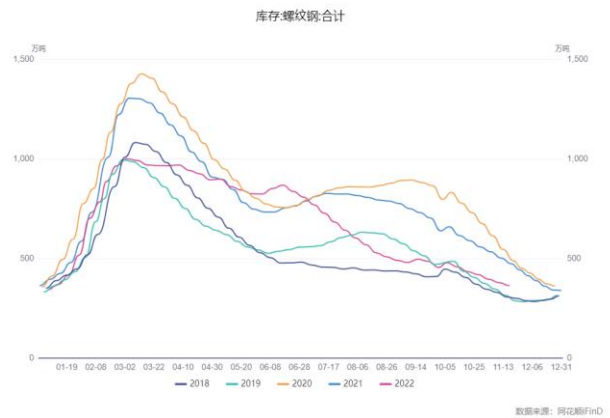
**螺纹钢：**11月18日当周螺纹钢社会库存报于363.80万吨，较上周下降15.23万吨；厂内库存报于174.85万吨，较上周减6.06万吨；螺纹钢总库存报于538.65万吨，较上周下降21.29万吨，库存进一步下降。

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

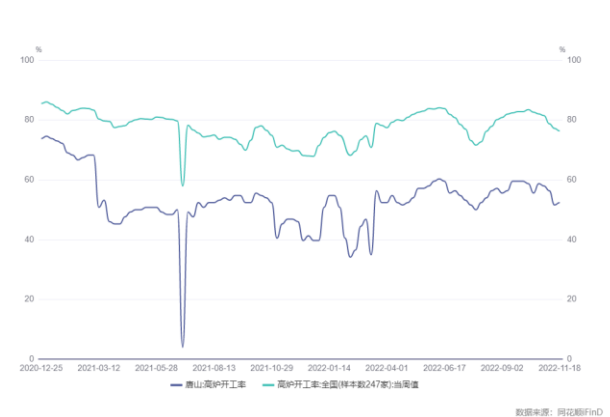
11月18日当周，唐山高炉开工率报于52.38%，较上周小幅回升0.81个百分点；全国247高炉开工率报于76.35%，环比下降0.86个百分点。螺纹钢产量报于290.67万吨，环比小幅下降5.79万吨。11月17日，上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3840元/吨，较上周回升90元/吨，仍升水盘面。

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（%）

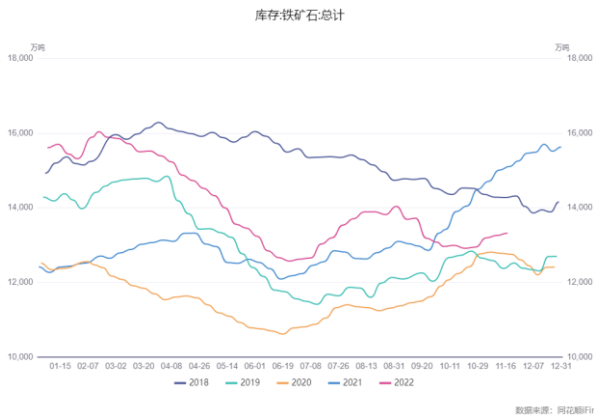


资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

**铁矿石：**11月18日当周铁矿石港口库存报于13319.04万吨，较上周增加60.27万吨；11月17日现货价格报于747.0元/

吨，较上周大涨 63.0 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

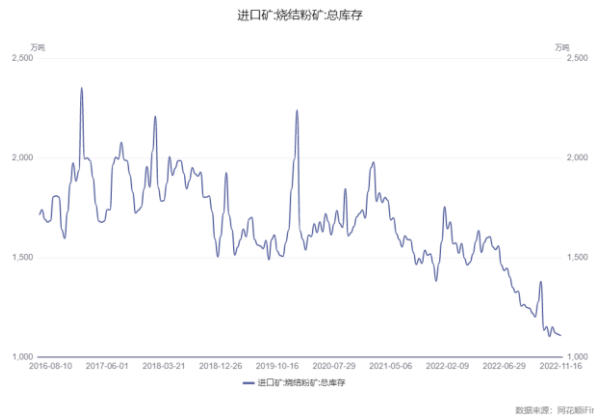
图 6. 铁矿石现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

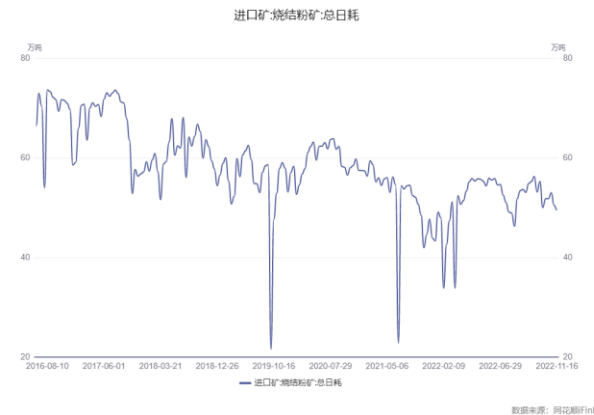
11 月 16 日当周铁矿石钢厂日耗报于 49.55 万吨，较上周减少 0.94 万吨，钢厂库存报于 1108.33 万吨，较上周减少 6.31 万吨，钢厂铁矿石可用天数维持在 20 天。11 月 18 日当周，日均铁水产量报于 224.85 万吨，环比减少 1.96 万吨，自 10 月 14 日当周阶段见顶以来，呈现连续五周回落。

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，螺纹钢周度产量连续缩减，社会库存和厂内库存降至五年同期低位，钢材现货价格大幅回升 90 元/吨，随着盘面的反弹，基差报于 124 点，整体而言，钢材供需仍然偏弱，但低库存、冬储预期和成本上移对钢价形成一定支撑。对炉料而言，高炉开工率出现阶段见顶，铁水产量连续五周回落，铁矿石钢厂日耗下降，港口库存持续增加、钢厂库存回落，可用天数被动回升至 20 天，但盘面强劲走势带动现货回升，表现强于基本面。焦炭现货跟随盘面提涨，煤矿阶段复产，双焦走势也超出基本面逻辑。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2: 11 月 14 日至 11 月 18 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	3637	3764	3627	3716	+2.17%	3.78%	761.4 万 (-125.0 万)	144.0 万 (-21.1 万)
铁矿 2301	710.0	757.5	707.0	753.5	+6.13%	7.14%	456.4 万 (-7.8 万)	78.8 万 (+7.2 万)
焦炭 2301	2673.5	2798.0	2673.5	2786.5	+4.23%	4.66%	13.9 万 (-4.3 万)	3.3 万 (+0.1 万)
焦煤 2301	2126.5	2200.0	2110.0	2193.5	+3.15%	4.27%	22.5 万 (-5.7 万)	5.7 万 (-0.1 万)

源：文华财经

本周五个交易日，黑色系商品仍处于领涨序列，炉料端商品表现均强于成材螺纹，其中铁矿石以 6.13% 的涨幅领衔，已经连续三周大涨超 6%，双焦紧随其后，分别收涨 4.23% 和 3.15%，螺纹钢仅小幅收涨 2.17%。螺纹钢主力合约五个交易日报收三阳两阴，持稳 5 日均线，突破 60 日线和 3700 关口，周线报收三连阳，站上 5 周均线，上方暂遇阻 20 周线，维持低位回升。铁矿石自 600 关口持续强势拉涨累计超 20%，呈现阶段“V 型”低位反转，刷新阶段高点至 757.5 元/吨，远离短期均线族，系数回补十月以来的全部跌幅，周线三连阳维持强势。双焦分别触及 2800 一线和 2200 一线，焦炭距离前高还有一定空间，但焦煤距离前高仅一步之遥，形态谨慎偏多。

### 三、观点与期货建议

#### 1、趋势展望

中期展望（月度周期）：钢厂开工率再度回落，螺纹钢周度产量连续缩减，社会库存和厂内库存降至五年同期低位，钢材现货价格大幅回升 90 元/吨，随着盘面的反弹，基差报于 124 点，螺纹钢表需暂维持 220 万吨的水平，但有见顶回落迹象。整体而言，钢材供需仍然偏弱，但低库存、冬储预期和成本上移对钢价形成一定支撑。对炉料而言，高炉开工率出现阶段见顶，铁水产量连续五周回落，铁矿石钢厂日耗下降，港口库存持续增加、钢厂库存回落，可用天数被动回升至 20 天，但盘面强劲走势带动现货回升，表现强于基本面。焦炭现货跟随盘面提涨，煤矿阶段复产，双焦走势也超出基本面逻辑。后续需观察年末下游赶工表现以及钢厂采暖季限产和贸易商冬储的力度。

短期展望（周度周期）：上周以来，国内外宏观面释放多重利好。上周五凌晨美国 10 月 CPI 低于预期，令美联储加息节奏放缓的预期升温，美元指数跌落 110 关口，给予商品市场反弹之机，周五国常会部署进一步优化防控工作的二十条措施，市场情绪进一步被点燃，周末中国人民银行、银保监会联合印发了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台了 16 条金融支持房地产市场的措施。黑色系商品自月初开始超跌反弹，连续三周上涨。炉料端商品表现均强于成材螺纹，本周铁矿石以 6.13% 的涨幅领衔，已经连续三周大涨超 6%，双焦紧随其后，分别收涨 4.23% 和 3.15%，螺纹钢仅小幅收涨 2.17%。铁矿石自 600 关口持续强势拉涨累计超 20%，呈现阶段“V 型”低位反转，刷新阶段高点至 757.5 元/吨，远离短期均线族，系数回补十月以来的全部跌幅，周线三连阳维持强势。双焦分别触及 2800 一线和 2200 一线，焦炭距离前高还有一定空间，但焦煤距离前高仅一步之遥，形态谨慎偏多。但高炉开工率连续回落、铁水产量连续五周下降，铁矿石钢厂日耗回落、港口库存回升，煤矿阶段复产，炉料走势表现强于基本面现状。

#### 2、操作建议：

宏观利好仍在发酵，黑色系走势偏强，螺纹、铁矿若持稳 3700 和 750，建议多单谨慎持有，双焦依托 5 日均线持多，有望冲击前期高点。但当前价位应始终警惕追涨风险。

## 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