

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：双焦继续领衔上涨 焦化利润小幅回归

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	螺纹钢社会库存 (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)
12.18	372.40	12404.45	4380	1153.28
12.25	362.31	12408.68	4460	1218.59
12.31	363.87	12415.95	4480	1191.21
01.08	395.58	暂未更新	4490	1231.05
变化	+31.71	+7.27	+10	+39.84

数据来源：WIND 资讯

截至 1 月 8 日当周，螺纹钢社会库存 395.58 万吨，较上周环比增加 31.71 万吨，连续两周回升，钢厂库存报于 259.72 万吨，较上周微增 1.34 万吨，表观消费量报于 316.44 万吨，环比小幅增加 1.96 万吨，但较一个月前有明显缩减；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 4490 元/吨，较上周再度上涨 10 元/吨，钢坯价格报于 3800 元/吨，也微涨 10 元/吨，近两周基本持平于 3800 元/吨一线窄幅震荡。1 月 8 日当周全国高炉开工率报于 66.85%，环比下降 0.69 个百分点，河北高炉开工率报于 61.59%，与上周持平。12 月 31 日当周铁矿石港口库存报于 12415.95 万吨，较上一周小增 7.27 万吨，连续两周止降回升；现货价格 1 月 7 日报于 1231.05 元/吨，较上周大涨 39.84 元/吨，维持高位偏多。1 月 8 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 2380（+100）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2650（+100）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2570（+0）元/吨，焦炭现货开启第十二轮提涨已经落地。国产炼焦煤均价报于 1188（+14）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1325（+28）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于 1270（+50）元/吨，焦煤价格本周大幅补涨。1 月 8 日当周，焦炭港口库存本周报 255.5（+8.0）万吨；钢厂库存报于 432.44（-6.55）万吨；焦化企业库存为 27.63（+1.91）万吨，焦企总库存报 715.57 万吨，较上周小幅增加 3.36 万吨；1 月 8 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 998.79（-3.25）万吨；焦煤钢厂库存为 863.68（-18.58）万吨；六港口库存为 274.00（-12.00）万吨，总计 2136.47（-33.83）万吨。本周吨钢利润截至 1 月 7 日为 -482.14 元/吨，较 12 月 31 日大幅下降 85.72 元/吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 12 月中国官方采购经理指数维持临界点之上

12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，虽比上月回落 0.2 个百分点，但连续 10 个月位于临界点以上，表明制造业继续稳步恢复。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.7%，虽比上月回落 0.3 个百分点，但仍高于临界点；中型企业 PMI 为 52.7%，比上月上升 0.7 个百分点，继续位于临界点之上；小型企业 PMI 为 48.8%，比上月下降 1.3 个百分点，低于临界点。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、新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为 54.2%，比上月回落 0.5 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业生产增速略有放缓。新订单指数为 53.6%，虽比上月回落 0.3 个百分点，但继续高于临界点，表明制造业市场需求持续改善。原材料库存指数为 48.6%，与上月持平，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月有所下降。从业人员指数为 49.6%，比上月微升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有改善。供应商配送时间指数为 49.9%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月有所放缓。（国家统计局）

（3）1-11 月房地产开发投资增速也有所加快

1—11 月份，全国房地产开发投资 129492 亿元，同比增长 6.8%，增速比 1—10 月份提高 0.5 个百分点。其中，住宅投资 95837 亿元，增长 7.4%，增速提高 0.4 个百分点。1—11 月份，房地产开发企业房屋施工面积 902425 万平方米，同比增长 3.2%，增速比 1—10 月份提高 0.2 个百分点。房屋新开工面积 201085 万平方米，下降 2.0%，降幅收窄 0.6 个百分点。房屋竣工面积 59173 万平方米，下降 7.3%，降幅收窄 1.9 个百分点。1—11 月份，房地产开发企业土地购置面积 20591 万平方米，同比下降 5.2%，降幅比 1—10 月份扩大 1.9 个百分点；土地成交价款 13890 亿元，增长 16.1%，增速提高 1.3 个百分点。1—11 月份，商品房销售面积 150834 万平方米，同比增长 1.3%，增速比 1—10 月份提高 1.3 个百分点。11 月末，商品房待售面积 49287 万平方米，比 10 月末减少 204 万平方米。1—11 月份，房地产开发企业到位资金 171099 亿元，同比增长 6.6%，增速比 1—10 月份提高 1.1 个百分点。（国家统计局）

2. 小结

黑色系维持强势上行之势，炉料端双焦领涨，铁矿、螺纹钢高位震荡偏多。高炉开工率近三个月震荡回落，叠加工信部压减粗钢产量的消息，供给端有进一步收缩预期，表观消费量在近两个月持续收缩，终端消费转淡，近两周螺纹钢社会库存和厂内库存陆续直降回升，开始累库，现货方便表现坚挺走高，期现货目前相对平水。对于炉料而言，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存低迷，现货价格进入第十二轮提涨报于 2650 一线，期价强势拉涨显著升水现货。铁矿石现货价格坚挺，制约期价跌幅，但供需矛盾并不十分突出。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：1 月 4 日至 1 月 8 日五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 2105	4354	4487	4511	4307	+3.05%	4.74%	930.0 万 (-290.4 万)	132.2 万 (+10.4 万)
铁矿 2105	990.0	1067.0	1079.0	972.0	+7.78%	11.01%	160.0 万 (-10.6 万)	44.7 万 (+2.8 万)
焦炭 2105	2835.0	2922.5	3036.0	2823.5	+3.09%	7.53%	153.3 万 (+8.2 万)	20.0 万 (+1.5 万)
焦煤 2105	1622.5	1772.0	1825.5	1622.0	+9.21%	12.55%	95.3 万 (+0.0 万)	13.7 万 (+3.4 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2105 合约 1 月 4 日-1 月 8 日当周五个交易日报收四阳一阴，期价震荡中重心再次攀升至 4500 元/吨一线，重回短期均线族之上。本周螺纹 05 合约整体小幅上涨 3.05%，振幅 4.74%，成交量缩减 290.4 万手至 930.0 万手；持仓量大增 10.4 万手至 132.2 万手。铁矿 2105 合约本周大幅拉涨 7.78%，重回千元之上再次走高，主要动能为修复期现基差。焦炭在快速拉涨后，本周小幅冲高回落，涨幅仅 3.09%，遇阻 3000 元/吨大关，周五快速回落；焦煤则大幅补涨 9.21% 突破前高，一度触及 1825.5 元/吨阶段新高，煤焦比得到小幅修正。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：黑色系维持强势上行之势，炉料端双焦领涨，铁矿、螺纹高位震荡偏多。高炉开工率近三个月震荡回落，叠加工信部压减粗钢产量的消息，供给端有进一步收缩预期，表观消费量在近两个月持续收缩，终端消费转淡，近两周螺纹钢社会库存和厂内库存陆续直降回升，开始累库，现货方便表现坚挺走高，期现货目前相对平水。对于炉料而言，焦化企业去产能，钢厂对焦炭需求尚可，焦炭各环节库存低迷，现货价格进入第十二轮提涨报于 2650 一线，期价强势拉涨显著升水现货。铁矿石现货价格坚挺，制约期价跌幅，但供需矛盾并不十分突出。

短期展望（周度周期）：寒冬之下、春节临近叠加疫情反复，螺纹表观消费回落，库存开始积累，供给也略有收缩，但原材料端支撑显著，期价震荡上行，仍有望冲击前高 4600 元/吨一线，期现货基本平水，维持谨慎偏多思路；焦炭受供需偏紧的支撑，期货价格拉涨至 3000 元/吨一线，升水现货逾 400 元/吨，尽管近期现货提涨速度有所加快，连续两周以百元的速度飙升并且仍有提涨空间，但焦化利润超 700 元/吨，盘面利润更甚，而粗钢产量在今年有望整体压减，阶段性也有收缩预期，焦炭价格超买，周五 05 合约一度冲高回落收小阴线，跌落 5 日均线，注意调整风险为主，3000 关口不宜继续追涨，依托 5 日线可尝试短空，但真正的调整窗口还未来临，或在去产能完成之后。在焦炭的助推下，叠加焦煤进口偏紧，焦煤 05 合约延续高位震荡，本周持续走高，周五突然发力补涨，触及 1825 元/吨，近期煤焦比回归，建议谨慎短多。铁矿跟涨反弹，05 合约短线考验短期均线支撑，现货坚挺重回 1240 元左右，港口库存连续两周回升，海外发运和到货良好，终端螺纹供需两端均有所走弱，期价反弹后或仍有阶段沽空机会。玻璃延续技术调整，回踩 1800 一线支撑，短空持有，消费淡季来临但厂内库存仍在缩减，期价或仍有反复，正式调整窗口或在库存止跌回升之后，有效破位 1800 建议适当加空。

2. 操作建议

铁矿石 05 合约多单继续持有，但不宜过分追涨，中线维持逢高沽空思路；双焦维持谨慎偏多思路，焦炭显著升水现货，不追涨，依托 3000 关口可尝试短空，焦煤谨慎偏多。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8层F单元

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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号