

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。

新纪元期货投资咨询部主管
黑色产业链研究员。

黑色：需求改善预期提振 成材炉料延续上行

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)	京唐港 61%品位 PB 粉矿 (元/吨)
12.03	413.67	15456.93	4810	660
12.10	388.47	15484.91	4800	695
12.17	361.22	15696.30	4900	730
12.24	341.97	15512.60	4870	815
变化	-19.25	-183.70	-30	+85

数据来源：WIND 资讯

截至 12 月 24 日当周，螺纹钢社会库存报于 341.97 万吨，较上周环比小幅下降 19.25 万吨；厂内库存缩减 12.93 万吨至 191.92 万吨，降至历史低位区域；上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 4870 元/吨，较上周小幅回落 30 元/吨。12 月 24 日当周全国高炉开工率报于 46.41%，环比下降 0.28 个百分点，河北高炉开工率报于 35.24%，环比回升 0.96 个百分点，高炉开工率位于近十年的低位。12 月 24 日当周铁矿石港口库存报于 15512.60 万吨，较上一周大幅下降 183.70 万吨，为 9 月 24 日当周以来首次回落；现货价格报于 815 元/吨，较上周大涨 85 元/吨。12 月 24 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 2460（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 2710（+0）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 2700（+0）元/吨，现货价格自 11 月连续八轮 200 元/吨的杀跌后，近一个月维持平稳。国产炼焦煤均价报于 1870（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于 1775（+0）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于 1950（+0）元/吨；京唐港山西产主焦煤库提含税价报于 2450（+100）元/吨，国产焦煤价格近期小幅走高。12 月 24 日当周，焦炭港口库存本周报 187.30（+22.50）万吨；钢厂库存报于 437.99（+10.56）万吨；焦化企业库存为 38.01（-6.19）万吨，焦炭总库存报于 663.30 万吨，较上周小幅增加 26.87 万吨，连续第四周回升；炼焦煤独立焦化厂库存报于 637.66（+27.79）万吨；六港口库存为 454.00（+24.00）万吨；焦煤钢厂库存为 789.75（+1.96）万吨，总计 1881.41（+53.75）万吨，连续三周回升。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 1-11 月固定资产投资和基建投资增速双双回落

1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）494082 亿元，同比增长 5.2%；比 2019 年 1—11 月份增长 7.9%，两年平均增长 3.9%。其中，民间固定资产投资 281027 亿元，同比增长 7.7%。从环比看，11 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.19%。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）同比增长 0.5%。其中，水利管理业投资增长 2.1%，公共设施管理业投资下降 1.6%，道路运输业投资下降 0.3%，铁路运输业投资下降 1.7%。（国家统计局）

(3) 1-11月房地产开发各项增速维持下滑之势

1—11月份，全国房地产开发投资137314亿元，同比增长6.0%；比2019年1—11月份增长13.2%，两年平均增长6.4%。1—11月份，房地产开发企业房屋施工面积959654万平方米，同比增长6.3%。房屋新开工面积182820万平方米，下降9.1%。其中，住宅新开工面积135017万平方米，下降8.4%。房屋竣工面积68754万平方米，增长16.2%。1—11月份，房地产开发企业土地购置面积18287万平方米，同比下降11.2%；土地成交价款14519亿元，增长4.5%。1—11月份，商品房销售面积158131万平方米，同比增长4.8%；比2019年1—11月份增长6.2%，两年平均增长3.1%。（国家统计局）

(4) 11月新增专项债发行额创年内新高

11月新增专项债发行额5760亿，创年内新高，前11月累计发行额4.02万亿元，已达全年预算额度的95.4%。近期财政部已向各地提前下达了2022年新增专项债务限额1.46万亿元，明确重点用于交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、城乡冷链等物流基础设施、市政和产业园区基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程等九个大方向。

2. 小结

11月全国粗钢产量报于6931.3万吨，为近三年的低点，高炉开工率降至十年低位，粗钢产量压减任务已经完成，后续大幅压缩产量的空间不大，地产和基建投资增速持续下滑，政策维稳的预期增强，地产政策边际放缓，地方政府专项债发行前置、固定资产投资项目批复加快，显示出钢材需求预期向好，但实际上螺纹钢产量和表观消费量仍然下滑。目前市场交投逻辑在于终端需求的修复预期。同时钢材产量难有压减空间后，钢厂复产预期提振炉料端表现强势，铁矿石自低位反弹近40%，焦煤受供应制约，反弹超50%，焦炭涨幅弱于焦煤。黑色系商品整体维持短期均线族之上运行，多头趋势尚未结束。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：12月20日至12月24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 2205	4498	4595	4403	4519	+0.47%	4.36%	902.2万 (+0.1万)	22.3万 (+0.7万)
铁矿 2205	676.0	714.0	672.0	713.5	+5.55%	6.25%	525.4万 (+44.8万)	66.3万 (+6.1万)
焦炭 2205	3051.0	3169.0	2965.0	3168.5	+3.85%	6.88%	17.7万 (+0.4万)	3.9万 (+0.3万)
焦煤 2205	2160.0	2328.0	2151.0	2327.0	+7.73%	8.23%	26.7万 (+1.2万)	4.7万 (+0.4万)

源：文华财经

本周黑色系商品整体震荡走高，螺纹钢围绕4500点一线窄幅震荡，铁矿石、双焦大幅走高。分品种来看：螺纹钢2205合约12月20日-24日当周五个交易日，报收三阴两阳格局，前四个交易日承压60日线，重心小幅下移，周五重回60日线之上，整体微弱收涨0.47%，振幅仅4.36%，成交量报于902.2万手，持仓量报于22.3万手，量能与上周相似；铁矿石2205合约在700关口震荡反复，一度回踩10日线，周五高开高走跃升700之上，周度大涨5.55%，振幅达6.28%，成交量较上周大增44.8万手至525.4万手，持仓量也增加6.1万手至66.3万手。双焦维持强势11月19日以来的反弹之势，焦炭连续六周拉涨，焦煤周度涨幅也在加大，底部分别抬升34.26%和50.61%，本周两者分别大涨3.85%和7.73%，持稳短期均线族，但双焦受限仓等影响，量能始终不佳。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：11月全国粗钢产量报于6931.3万吨，为近三年的低点，高炉开工率降至十年低位，粗钢产量压减任务已经完成，后续大幅压缩产量的空间不大，地产和基建投资增速持续下滑，政策维稳的预期增强，地产政策边际放缓，地方政府专项债发行前置、固定资产投资项目批复加快，显示出钢材需求预期向好，但实际上螺纹钢产量和表观消费量仍然下滑。目前市场交投逻辑在于终端需求的修复预期。同时钢材产量难有压减空间后，钢厂复产预期提振炉料端表现强势，铁矿石自低位反弹近40%，焦煤受供应制约，反弹超50%，焦炭涨幅弱于焦煤。黑色系商品整体维持短期均线族之上运行，多头趋势尚未结束。

短期展望（周度周期）：

黑色系商品在粗钢产量压减空间收缩、钢厂对炉料补库预期、政策面释放阶段利好的共同提振下，延续反弹之势。但短期钢厂环保限产反复，钢材产量和表观消费量仍在下滑，盘面目前以交易预期改善为主，无惧弱现实。钢厂利润高企，十年开工率低位存有边际回升的中长期愿景，钢厂补库预期下，叠加铁矿港口库存回落、双焦因煤炭供应达到峰值，炉料表现强于钢材。分品种看：

螺纹钢：粗钢压减政策在 11 月完成任务后，后续大幅压减的空间收缩，但短期多地启动重污染天气应急响应，环保限产时有发生，高炉开工率降至十年低位区域，冬奥会前供给难有明显回升。寒潮来临，螺纹周度消费持续下降，需求预期一般，冬储尚未有效启动，钢材市场供需双弱格局里，吨钢利润高企，但炉料成本持续上移，螺纹本周在 60 日线窄幅震荡，持稳则进一步偏多。

铁矿石：铁矿石在钢厂终端需求边际好转以及钢厂补库预期提振下，低位持续反弹，铁矿石港口库存本周出现拐头迹象，钢厂限产反复，铁矿石本周前四个交易日都在 700 关口震荡反复，周五有效向上突破，短期看高至 750 一线。

双焦：蒙煤进口受阻，山西煤矿事故后安全生产趋严，此前煤炭保供已经基本达到峰值，叠加西安疫情严峻，焦煤近期供应偏紧，价格相对坚挺，对焦炭也形成提振。但对于焦炭供需而言，钢厂利润高企，焦钢博弈仍然激烈，焦炭开工略有回升，钢厂复产节奏不佳，实际补库也有限，供需仍显偏弱。双焦均持稳短期均线，多单谨慎持有，但焦炭涨幅近 40%，焦煤反弹超 50%，需警惕追涨风险。

2、操作建议：

螺纹、铁矿、双焦整体维持多单谨慎持有的操作，分别参考 10 日线作为止损。

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

徐州营业部

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

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：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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