

## 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：真实需求不佳拖累 黑色整体开启调整

## 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)
12.10	388.47	15484.91	4800	695
12.17	361.22	15696.30	4900	730
12.24	341.97	15512.60	4870	815
12.31	339.40	15625.65	4760	800
变化	-2.57	+113.05	-110	-15

数据来源：WIND 资讯

2021年的最后一周，螺纹钢社会库存报于339.40万吨，较上周环比小幅下降2.57万吨；厂内库存小幅增加3.94万吨至181.51万吨；周度产量269.12万吨，较上周增加4.16万吨；表观需求大幅缩减30.83万吨至267.73万吨；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于4760元/吨，较上周下降110元/吨。12月31日当周全国高炉开工率报于45.99%，环比下降0.42个百分点，河北高炉开工率报于34.60%，环比再降0.64个百分点，高炉开工率位于近十年的低位。12月31日当周铁矿石港口库存报于15625.65万吨，较上一周大幅增加113.05万吨，再度逼近历史记录；现货价格报于800元/吨，较上周小降15元/吨。12月31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2800（+100）元/吨，现货价格自11月连续八轮200元/吨的杀跌后，近期稳中略有回升。国产炼焦煤均价报于1910（+40）元/吨；进口炼焦煤均价报于1921（+146）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于2000（+50）元/吨；京唐港山西产主焦煤库提含税价报于2450（+0）元/吨，焦煤价格涨势有所扩大。12月31日当周，焦炭港口库存本周报204.80（+17.50）万吨；钢厂库存报于444.57（+6.58）万吨；焦化企业库存为43.61（+5.60）万吨，焦炭总库存报于692.98万吨，较上周小幅增加29.68万吨，连续第五周回升；炼焦煤独立焦化厂库存报于662.28（+24.62）万吨；六港口库存为411.00（-43.00）万吨；焦煤钢厂库存为802.79（+13.04）万吨，总计1876.07（-5.34）万吨。（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

### (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。在铁矿石自低位反弹近 40%，焦煤受供应制约，反弹超 50%，焦炭、螺纹涨幅近 40%后，本周黑色系爆发集体下挫，市场交易逻辑由终端需求的修复预期转向淡季现实下的供需两弱，黑色系集体开启技术调整。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

表 2：12 月 27 日至 12 月 31 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	4510	4523	4265	4315	-4.32%	6.05%	892.4 万 (-9.8 万)	187.8 万 (-12.5 万)
铁矿 2205	713.5	717.5	650.5	680.0	-4.70%	10.30%	427.0 万 (-98.4 万)	63.3 万 (-3.0 万)
焦炭 2205	3150.0	3166.5	2861.5	2934.0	-6.85%	10.66%	18.7 万 (+1.0 万)	3.0 万 (-0.9 万)
焦煤 2205	2327.0	2329.0	2108.5	2228.5	-4.23%	10.46%	24.7 万 (-2.0 万)	4.3 万 (-0.4 万)

源：文华财经

本周黑色系商品整体出现回落，螺纹钢受阻 4500 点下挫，铁矿石、双焦也报收较大跌幅。分品种来看：螺纹钢 2205 合约 12 月 27 日-31 日当周五个交易日，报收三阴两阳格局，期价周一遭遇重挫，自 4500 点大幅跳水，单日跌幅报于 4.67%，随后四个交易日维持于 4300 点关口震荡反复，暂获 40 日线支撑，本周整体下挫 4.32%，振幅 6.05%，成交量报于 892.4 万手，较上周缩减 9.8 万手，持仓量报于 187.8 万手，较上周大幅减少 12.5 万手；铁矿石 2205 合约在上周五短暂突破 700 关口后，本周一至周三连续杀跌，回撤近 10%，随后期价略有反弹，暂收于 680 一线，未有效破位 20 日线，周度大跌 4.70%，振幅达 10.30%，成交量较上周骤减 98.4 万手至 427.0 万手，持仓量也减少 3.0 万手至 63.3 万手。焦炭、焦煤分别自底部分别抬升 34.26%和 50.61%后，本周两者分别重挫 6.85%和 4.23%，振幅均在 10%之上，焦炭失守 5 日、10 日和 20 日线，而焦煤相对坚挺，目前仍围绕 5 日和 10 日线窄幅震荡，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。在铁矿石自低位反弹近 40%，焦煤受供应制约，反弹超 50%，焦炭、螺纹涨幅近 40%后，本周黑色系爆发集体下挫，市场交易逻辑由终端需求的修复预期转向淡季现实下的供需两弱，黑色系集体开启技术调整。

### 短期展望（周度周期）：

黑色系商品本周集体暴跌，焦炭以近 6.85%的跌幅领衔，焦煤、螺纹、铁矿的跌幅均超 4%，从振幅来看，炉料端铁矿、双焦均超过 10%。主要逻辑在于，西安疫情严峻，上周末全国气温普遍骤降，南方多地降雪，钢材终端需求受阻，黑色产业链真实供需格局不佳，螺纹、铁矿、双焦分别自低位反弹 30-50%后，进一步上行缺乏有力支撑，因此本周开启技术调整。分品种来看：

**螺纹钢：**秋冬季各地重污染天气应急响应常有发生，钢厂环保限产反复，全国和河北地区高炉开工率降至 30-40%的十年低位区域，钢材供给难有明显回升，对于炉料的真实消费难有好转。上周末开始寒潮来临，全国气温普降，南方多地降雪，钢材阶段消费受阻，周度表观需求数据持续下降，钢材利润高企、冬储成本较高，贸易商囤货积极性不高，钢材市场供需双弱。螺纹钢反弹遇阻 4500 大关回落，本周重心下移至 4300 一线，暂获 40 日线支撑，期价面临阶段性技术调整，以逢高短空为宜。

**铁矿石：**铁矿石自低位持续反弹超四成，上周在 700 关口反复震荡后，周五随着港口库存数据由升转降，价格突破 700 逼近 720 一线。但本周市场氛围与天气一同降至冰点，钢厂复产情况不及预期，补库动能衰减，本周港口库存再度攀升，逼近历史记录，当前交易逻辑或由改善预期转换到羸弱现实，铁矿失守 10 日线可博弈阶段短空，参考 5 日线止损。

**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，现货价格连续两周稳中由升，相对限制盘面跌幅。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。焦炭涨幅近 40%，焦煤反弹超 50%，本周焦炭以 6.85%的跌幅领衔下挫，双焦阶段调整有望延续，关注做空焦化利润的套利。

### 2、操作建议：

螺纹、铁矿、双焦整体依托 10 日线逢高短空，可关注做空焦化利润的套利。

## 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#