

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：限产反复调控升级 铁矿领衔或开启调整

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 61.5%品位 PB 粉矿 (元/吨)
1.14	370.00	15697.19	4750	841
1.21	417.00	15435.81	4730	850
1.28	517.40	15309.93	4730	948
2.11	784.71	15889.94	4890	963
变化	+267.31	+580.01	+160	+15

数据来源：WIND 资讯

螺纹钢冬储仍在累库中，2月11日当周社会库存报于784.71万吨，较春节前的1月28日当周大幅增加267.31万吨；厂内库存也较春季前的191.11万吨大幅增加134.20至325.31万吨；周度产量报于243.98万吨，较节前下滑16.70万吨，已经四周回落；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于4890元/吨，较上周增加160元/吨。2月11日当周全国247高炉开工率报于68.19%，较节前回落6.67个百分点。2月11日当周铁矿石港口库存报于15889.94万吨，较节前大幅增加580.01万吨；现货价格报于963元/吨，较上周小涨15元/吨。2月11日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于2560（-400）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于3010（-200）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于2800（-400）元/吨，焦炭现货价格较春节前有两轮降幅。山西吕梁产主焦煤市场价报于2450（-150）元/吨；京唐港山西产主焦煤库提含税价报于2830（+0）元/吨。2月4日当周，焦炭港口库存本周报195.8（-1.5）万吨；钢厂库存报于472.63（-2.71）万吨；焦化企业库存为46.57（+0）万吨，焦炭总库存报于715.00万吨，较上周小幅回落4.21万吨；2月11日当周，炼焦煤独立焦化厂库存（230家）报于1198.50（-197.50）万吨；六港口库存为361.00（-36.00）万吨；焦煤钢厂库存（110家）为779.10（-87.14）万吨；炼焦煤库存报于246.59（+38.09）万吨，总计2585.19（-282.55）万吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 三部委：“十四五”期间严禁新增钢铁产能

2月7日，工信部、国家发改委、生态环境部发布《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》（以下简称《意见》）。提出严禁新增钢铁产能。坚决遏制钢铁冶炼项目盲目建设。利用综合标准依法依规推动落后产能应去尽去，严防“地条钢”死灰复燃和已化解过剩产能复产。通过增强创新发展能力、优化产业布局结构、推进企业兼并重组等措施，力争到2025年，钢铁工业基本形成布局结构合理、资源供应稳定、技术装备先进、质量品牌突出、智能化水平高、全球竞争力强、绿色低碳可持续的高质量发展格局。作为关键环节，绿色低碳发展是钢铁行业转型升级发展的重中之重。《意见》在主要目标中提出了5个方面的目标要求，不但有超低排放改造80%以上、吨钢综合能耗降低2%以上、水资源消耗强度降低10%以上的3个量化

指标要求，也有产业耦合发展、2030年碳达峰等导向性目标任务。

（3）八部门：严控新增钢铁、电解铝等相关行业产能规模

2月10日，工信部等八部门发布《关于加快推动工业资源综合利用的实施方案》（以下简称方案），提出严控新增钢铁、电解铝等相关行业产能规模。提出到2025年，钢铁、有色、化工等重点行业工业固废产生强度下降，大宗工业固废的综合利用水平显著提升，再生资源行业持续健康发展，工业资源综合利用效率明显提升。在主要目标上，《方案》提出，到2025年，力争大宗工业固废综合利用率达到57%，其中，冶炼渣达到73%，工业副产石膏达到73%，赤泥综合利用水平有效提高。主要再生资源品种利用量超过4.8亿吨，其中废钢铁3.2亿吨，废有色金属2000万吨，废纸6000万吨。

（4）发改委：多次发布针对铁矿石价格调控的监管措施

1. 1月28日晚间：国家发展改革委将采取有力措施加强铁矿石价格调控监管

近期，铁矿石市场价格大幅上涨，期间多次出现异常波动。有关方面分析认为，当前铁矿石市场供需总体稳定，国内库存处于多年高位，近期价格过快上涨，存在炒作成分。国家发展改革委高度关注铁矿石市场价格变化，将会同有关部门深入调查，加强监管，严厉打击散布虚假信息、哄抬价格、恶意炒作等违法违规行为，研究进一步采取有力有效措施，切实保障铁矿石市场价格平稳运行。

2. 2月9日早间：国家发展改革委与市场监管总局联合约谈有关铁矿石资讯企业（2月8日市场已有传言）

针对近期铁矿石价格出现异动的情况，近日国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局联合约谈有关铁矿石资讯企业，要求提供发布信息的事实来源，提醒告诫相关企业发布市场和价格信息前必须认真核实、做到准确无误，不得编造发布虚假价格信息，不得捏造散布涨价信息，不得哄抬价格。国家发展改革委、市场监管总局高度关注铁矿石价格变化，将进一步研究采取有效措施，保障铁矿石市场价格平稳运行；同时加强市场监管，对于捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行为，露头就打，严厉惩处。

3. 2月11日午间：国家发展改革委、市场监管总局将开展铁矿石市场联合监管调研

针对近期铁矿石价格出现异动等有关情况，国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局拟于近日派出联合调研组，赴部分商品交易所、重点港口开展铁矿石市场监管调研。调研组将重点了解近期铁矿石库存变化及有关企业参与铁矿石期货交易情况，听取有关方面对加强期现货市场联动监管，严厉打击捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格、恶意炒作的意见建议。（国家发展改革委）

（5）1月人民币贷款、社融增量创新高

1月份人民币贷款增加3.98万亿元，是单月统计高点，同比多增3944亿元。初步统计，1月社会融资规模增量为6.17万亿元，比上年同期多9842亿元；1月末社会融资规模存量为320.05万亿元，同比增长10.5%。1月末，M2余额243.1万亿元，同比增长9.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.8个和0.4个百分点。

1月信贷投放如期取得“开门红”。分部门看，住户贷款增加8430亿元，其中，短期贷款增加1006亿元，中长期贷款增加7424亿元；企（事）业单位贷款增加3.36万亿元，其中，短期贷款增加1.01万亿元，中长期贷款增加2.1万亿元，票据融资增加1788亿元；非银行业金融机构贷款减少1417亿元。（中国人民银行）

2. 小结

春节长假之后第一周，黑色系整体供需仍有制约。春节及冬奥影响下，钢厂限产仍有反复，高炉开工率回落，螺纹钢周度产量持续下滑，影响钢厂对于炉料的持续补库动能，去年全年房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，1月人民币贷款、社融增量创新高，市场氛围良好，钢材下游需求预期良好，钢价存有支撑，现货价格震荡攀升，驱动盘面上探五千关口。对于炉料而言，铁矿石、双焦依托钢厂补库的预期自低位快速攀升，节前铁矿石库存出现高位拐头迹象、双焦库存也结束连续两个月的回升，现货价格震荡走高带动盘面坚挺上行，但节后高炉开工受到扰动，铁矿石库存大幅飙升，叠加春节前后发改委三次发声调控铁矿石价格，铁矿石盘面遇阻850一线，双焦现货开始提降，均有潜在调整风险。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：2月7日至2月11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	4875	5034	4801	4905	+0.62%	4.85%	612.0 万 (-44.0 万)	189.5 万 (+21.9 万)
铁矿 2205	812.5	849.5	778.5	805.0	-0.92%	9.12%	376.9 万 (+35.4 万)	65.6 万 (+6.8 万)
焦炭 2205	3020.0	3196.0	2960.0	3095.0	+2.48%	7.97%	17.6 万 (+1.6 万)	3.1 万 (+0.5 万)
焦煤 2205	2302.0	2471.5	2257.5	2352.0	+2.17%	9.48%	22.8 万 (+3.8 万)	3.9 万 (+0.8 万)

源：文华财经

本周黑色系商品走势相对分化，螺纹震荡攀升暂时遇阻 5000 关口，铁矿石震荡反复、波动加剧，双焦出现冲高回落。分品种来看：螺纹钢 2205 合约 2 月 7 日-11 日当周五个交易日，报收三阴两阳格局，期价凌驾于 5 日均线之上，在钢厂再度限产、产量收缩、累库低于往年的驱动下，震荡上行，周五短暂探至 5034 元/吨后回落，周度微涨 0.62%，振幅 4.85%，成交量报于 612.0 万手，较上周缩减 44.0 万手，持仓量报于 189.5 万手，较上周大增 21.9 万手；铁矿石 2205 合约可谓“上蹿下跳”，在 1 月 28 日发改委调控消息后，节后复盘依然上行，周三发改委再度发声调控，期价大幅下挫，周四再度收回跌幅，周五在发改委调控升级的背景遇阻 850 一线回落，较上周小幅下跌 0.92%，振幅高达 9.12%，成交量较节前大增 35.4 万手至 376.9 万手，持仓量小增 6.8 万手至 65.6 万手，牛市波动格局尚未有效破坏，但应敬畏调控的力量。焦炭、焦煤本周震荡上行有又小幅回落，整体涨幅均在 2% 左右。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：春节长假之后第一周，黑色系整体供需仍有制约。春节及冬奥影响下，钢厂限产仍有反复，高炉开工率回落，螺纹钢周度产量持续下滑，影响钢厂对于炉料的持续补库动能，去年全年房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，1 月人民币贷款、社融增量创新高，市场氛围良好，钢材下游需求预期良好，钢价存有支撑，现货价格震荡攀升，驱动盘面上探五千关口。对于炉料而言，铁矿石、双焦依托钢厂补库的预期自低位快速攀升，节前铁矿石库存出现高位拐头迹象、双焦库存也结束连续两个月的回升，现货价格震荡走高带动盘面坚挺上行，但节后高炉开工受到扰动，铁矿石库存大幅飙升，叠加春节前后发改委三次发声调控铁矿石价格，铁矿石盘面遇阻 850 一线，双焦现货开始提降，均有潜在调整风险。

短期展望（周度周期）：

本周黑色系商品走势相对分化，螺纹震荡攀升暂时遇阻 5000 关口，铁矿石震荡反复、波动加剧，双焦出现冲高回落。钢厂限产仍有反复，高炉开工率回落，螺纹钢周度产量持续下滑，下游需求启动的预期下，钢价获提振但炉料受阻，节前铁矿石库存出现高位拐头迹象、双焦库存也结束连续两个月的回升，发改委三次发声调控铁矿石和煤炭价格，令炉料进一步承压。需警惕政策调控的力量。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢周度产量自春节前两周陆续回落，钢厂库存和社会库存仍在积累，但今年春节累库幅度相对低于往年，安阳钢铁停产，环保限产仍有反复对钢价形成支撑，现货价格持续走高，而表观消费处于季节性淡季，只是预期良好。螺纹上行趋势仍存，但因炉料承压对钢价形成拖累，短期遇阻 5000 关口。周线收长上影小阳线于 40-60 周线附近，需观察能否形成向上突破。

铁矿石：节后钢厂限产再次反复，开工率下滑，铁矿港口库存本周大幅攀升，仍处于历史高位区域，国内供应仍然充足，海外矿山发运略有下滑，港口疏港情况良好，采暖季及冬奥会结束后钢厂复产的预期仍对行情形成提振，中线上行趋势尚未明确结束，但应敬畏调控的力量。盘面遇阻 850 一线回落，跌落 800 点一线建议短线多翻空。

双焦：节前焦炭探低回升，焦炭期现基差收窄，钢厂利润被大幅压缩，双焦库存连续回升，钢材产量下滑、钢厂在春节和冬奥会期间开工率易降难增，焦炭现货节后第二轮提降，对盘面形成拖累。焦煤跟随动煤冲高回落，短线缺乏有力驱动，重回谨慎格局。建议双焦短线波段思路。

2. 操作建议：

螺纹多单依托 5000 关口逢高止盈；铁矿石关注 800 一线支撑，破位则短线多翻空；双焦波段操作，警惕调整风险。

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#