

## 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：供需错配制约反弹 短期或再次探低

## 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)
2.14	995.49	12468.96	3440	685.44
2.21	1133.45	12394.23	3450	711.37
2.28	1276.63	12170.16	3420	681.58
3.06	1379.51	12077.47	3440	724.91
变化	+102.88	-92.69	+20	+43.43

数据来源：WIND 资讯

数据采集周期为周一至周五，敬请关注。

截至 3 月 6 日当周，螺纹钢社会库存周环比再度大幅增加 102.88 万吨至 1379.51 万吨，不断刷新历史高点，库存仍在积累过程中，并且累库速度有所加快。上海地区 HRB400 20mm 螺纹钢报于 3440 元/吨，较上周小幅回升 20 元/吨。全国高炉开工率在 3 月 6 日当周报于 63.54%，较上周回升 0.69 个百分点。铁矿石港口库存本周报于 12077.47 万吨，较上周下降 92.69 万吨；现货价格本周报于 711.37 元/吨，较上周大涨 25.93 元/吨。3 月 6 日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于 1670 元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于 1950 元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于 1940 元/吨，均较上周下降 50 元/吨，连续两周累计下跌 100 元/吨。国产炼焦煤均价报于 1130 元/吨，与上周持平；进口炼焦煤均价报于 1264 元/吨，较上周跌 12 元/吨。焦炭港口库存本周报于 261.0 万吨，较上周的 276.0 万吨缩减 15.0 万吨，库存仍维持下降趋势。3 月 6 日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于 675.14 万吨、钢厂库存为 802.24 万吨、六港口库存为 634.00 万吨，总计 2111.38 万吨，较上周 2032.38 万吨增加 79 万吨。本周吨钢利润截至 3 月 5 日为 -17.74 元/吨。

## (2) 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 35.7%

2020 年 2 月份，受疫情影响，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 35.7%，比上月下降 14.3 个百分点。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 36.3%、35.5% 和 34.1%，比上月下降 14.1、14.6 和 14.5 个百分点。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均位于临界点之下。生产指数为 27.8%，比上月下降 23.5 个百分点，表明制造业生产活动放缓。新订单指数为 29.3%，比上月下降 22.1 个百分点，表明制造业市场需求回落。原材料库存指数为 33.9%，比上月下降 13.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量减少。从业人员指数为 31.8%，比上月下降 15.7 个百分点，表明制造业企业用工水平降低。供应商配送时间指数为 32.1%，比上月下降 17.8 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月放慢。（国家统计局）

## 2. 小结

国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，全球经济前景不乐观，欧美股市、原油上周遭遇历史性重挫，本周多国央行紧急降息，市场则呈现暴涨暴跌的极端反复，疫情的冲击不容小觑，后续不确定性较大，对股市及商品的影响短期仍十分负面，市场情绪对价格的作用远超基本面。目前黑色系商品价格短期虽有所回升，主要受下游基建和地产消费预期的提振，从基本面来看，钢材需求的启动仍要到3月下旬至4月上旬，而螺纹钢社会库存和厂库库存持续攀升，不断刷新历史高点，后期抛压沉重，短期仍有供需错配，不利于钢价。钢厂开工略有回升，铁矿石港口库存连续四周下降，航运成本上移支撑现货价格小幅走高，期现基差提振期价。焦炭港口库存持续回落，但价格受钢厂制约，连续两周下调50元/吨，对期价形成制约，焦煤库存则显著攀升，煤矿逐渐复产，令焦煤价格摇摇欲坠。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

表2：3月2日至3月6日当周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 2005	3321	3441	3496	3321	+3.61%	5.27%	656.5 万 (-42.7 万)	145.4 万 (-3.7 万)
铁矿 2005	616.0	650.0	670.0	615.5	+5.52%	8.85%	550.8 万 (-28.9 万)	73.0 万 (+2.2 万)
焦炭 2005	1788.0	1801.0	1864.0	1787.0	+0.73%	4.31%	54.6 万 (-7.0 万)	13.3 万 (-0.2 万)
焦煤 2005	1235.0	1256.0	1287.0	1234.5	+1.70%	4.25%	31.2 万 (-3.8 万)	10.3 万 (-0.8 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2005 合约 3 月 2 日-3 月 6 日当周五个交易日报收三阴两阳格局，交投重心自上一周再次上移。期价周一强势拉涨回补跳空缺口，短暂调整后周三再次拉涨，最高触及 3496 元/吨之后承压，近两个交易日小幅回落。本周成交量较上周大幅收缩 42.7 万手至 656.5 万手；持仓量缩减 3.7 万手至 145.4 万手。黑色系本周表现分化，铁矿石再次以 5.52% 的涨幅领衔，双焦则小幅跟涨，上行逐渐承压。

### 2. K 线及价格形态分析

图 1：螺纹钢 2005 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

螺纹 2005 合约本周整体上移，周一放量报收长阳线拉升，补回上周五的跳空缺口，周三再次上行，重回 60 日线附近，周四短暂上探 3500 点整数关口承压，随后略有回落收于 3450 元/吨之下。本周成交和持仓量能均较上周小幅回落，从技术形态上看，2 月 3 日跳空缺口上沿、3500 点整数关口以及 60 日线压力位相重叠，是重要技术关口，承压跌落短期均线族则将再次下探。

螺纹 2005 合约周 K 线报收小阳线，上周阴线跌幅获半数回补，虽收复 20 周线，但技术指标 MACD 红柱微弱，3500 点以及年线压力巨大，无法突破不排除再次下探 3200-3300 元/吨前低区域。

图 2：螺纹钢 2005 合约周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，全球经济前景不乐观，欧美股市、原油上周遭遇历史性重挫，本周多国央行紧急降息，市场则呈现暴涨暴跌的极端反复，疫情的冲击不容小觑，后续不确定性较大，对股市及商品的影响短期仍十分负面，市场情绪对价格的作用远超基本面。目前黑色系商品价格短期虽有所回升，主要受下游基建和地产消费预期的提振，从基本面来看，钢材需求的启动仍要到 3 月下旬至 4 月上旬，而螺纹钢社会库存和厂库存持续攀升，不断刷新历史高点，后期抛压沉重，短期仍有供需错配，不利于钢价。钢厂开工略有回升，铁矿石港口库存连续四周下降，航运成本上移支撑现货价格小幅走高，期现基差提振期价。焦炭港口库存持续回落，但价格受钢厂制约，连续两周下调 50 元/吨，对期价形成制约，焦煤库存则显著攀升，煤矿逐渐复产，令焦煤价格摇摇欲坠。

短期展望（周度周期）：全球开启降息潮，但外盘暴涨暴跌震荡剧烈，疫情在国外的扩散不确定性较大，国内疫情相对稳定，但不排除国外向国内输入，疫情二次发酵，因此市场情绪以及疫情对商品供需的影响仍是近期商品价格的主导。黑色系本周表现分化，铁矿石再次以 5.52% 的涨幅领衔，双焦则小幅跟涨，上行逐渐承压。分品种来看，螺纹 05 合约本周整体上移，但 2 月 3 日跳空缺口上沿、3500 点整数关口以及 60 日线压力位相重叠，是重要技术关口，承压跌落短期均线族则将再次下探。螺纹钢厂库存及社会库存总计超 2000 万吨，本周库存再度增加，目前钢价反弹主要依托对下游需求的预期，但需求启动的时间窗口仍未到来，短期供需错配制约钢价连续反弹的动能，建议依托 3450-3500 点一线尝试短空。铁矿石 05 合约近期快速补涨，港口库存连续四周回落，钢厂开工率略有回升，现货价格持稳略有上移，期现货基差的回归需求提振铁矿价格，但应注意上方 684.5 元/吨的阶段双顶压力，09 合约短线关注 650 压力。焦炭窄幅震荡，自 2 月中旬以来高点依次下移，持仓显著增加，现货采购价格受钢厂打压，第二轮下调累计 100 元/吨报于 1800 元/吨，拖累期价表现，即将跌落 1800 关口，建议逢高沽空；焦煤一改前期抗跌表现，失守粘合的短期均线，随着煤矿逐渐复产，焦煤后期将有所承压，跌破 1250 支撑则开启调整通道。

#### 2. 操作建议

螺纹依托 3450-3500 逢高短空；铁矿石短多离场，破 650 尝试短空；双焦前期多单可适当止盈减持，以短空为主。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
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

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号