

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：破位下跌谨慎逢反弹偏空

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)
8.28	878.08	11310.48	3700	1011.96
9.04	891.62	11373.99	3750	1046.05
9.11	893.58	11456.45	3740	1029.94
9.18	881.10	11492.81	3720	1007.43
变化	-12.48	+36.36	-20	-22.51

数据来源：WIND 资讯

截至9月18日当周，螺纹钢社会库存周环比下降12.48万吨至881.10万吨，钢厂库存报于355.28万吨，较上周下降2.89万吨，库存压力有缓和迹象；本周螺纹钢实际产量372.60万吨，较上周微增1.06万吨，结束7月以来的连降之势；表观消费量报于387.97万吨，环比增加9.77万吨，需求端略有好转；上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3720元/吨，较上周小降20元/吨，钢坯价格报于3380元/吨，下降20元/吨。全国高炉开工率暂未更新，9月11日当周报于70.17%，较上周再度下降0.55个百分点，开工水平近一个月缓慢回落。9月18日当周铁矿石港口库存报于11492.81万吨，较上一周增加36.36万吨，库存水平较6月中旬仍有大幅反弹，供给总量有所增加；现货价格9月17日报于1007.43元/吨，较上周下跌22.51元/吨，仍维持千元之上但高点下移。9月18日，吕梁地区准一级冶金焦出厂价（含税）报于1770（+0）元/吨；天津港准一级冶金焦平仓价（含税）报于2050（+0）元/吨；上海地区准一级焦炭到厂价（含税）报于2090（+50）元/吨，焦炭现货开启第三轮提涨。国产炼焦煤均价报于1004（+0）元/吨；进口炼焦煤均价报于1162（+0）元/吨；山西吕梁产主焦煤市场价报于1070（+0）元/吨，焦煤价格较为稳定。9月18日当周，焦炭港口库存本周报268.50（-5.00）万吨；钢厂库存报于451.74（-4.63）万吨；焦化企业库存为31.49（-0.67）万吨，焦企总库存报751.73万吨，较上周下降10.30万吨，库存水平连续七周缩减；9月18日当周炼焦煤独立焦化厂库存报于798.79（+6.58）万吨；焦煤钢厂库存为817.41（+17.58）万吨；六港口库存为389.00（+12.20）万吨，总计2005.20（+36.36）万吨，焦煤总库存自7月中旬以来震荡下滑。本周吨钢利润截至9月17日为-439.77元/吨，较上周小幅缩减2.01元/吨。（数据采集周期为周一至周五）

(2) 房地产投资增速平稳回升

1—8月份，全国房地产开发投资88454亿元，同比增长4.6%，增速比1—7月份提高1.2个百分点。其中，住宅投资65454亿元，增长5.3%，增速提高1.2个百分点。

1—8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 839734 万平方米，同比增长 3.3%，增速比 1—7 月份提高 0.3 个百分点。房屋新开工面积 139917 万平方米，下降 3.6%，降幅收窄 0.9 个百分点。房屋竣工面积 37107 万平方米，下降 10.8%，降幅收窄 0.1 个百分点。1—8 月份，房地产开发企业土地购置面积 11947 万平方米，同比下降 2.4%，降幅比 1—7 月份扩大 1.4 个百分点；土地成交价款 7088 亿元，增长 11.2%，增速回落 1.0 个百分点。1—8 月份，商品房销售面积 98486 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1—7 月份收窄 2.5 个百分点。商品房销售额 96943 亿元，增长 1.6%，1—7 月份为下降 2.1%。8 月末，商品房待售面积 50052 万平方米，比 7 月末减少 639 万平方米。

1—8 月份，房地产开发企业到位资金 117092 亿元，同比增长 3.0%，增速比 1—7 月份提高 2.2 个百分点。其中，国内贷款 18016 亿元，增长 4.0%；利用外资 101 亿元，增长 24.5%；自筹资金 37320 亿元，增长 3.6%；定金及预收款 38837 亿元，增长 1.2%；个人按揭贷款 18957 亿元，增长 8.6%。（国家统计局）

（3）1-8 月份固定资产投资增速降幅持续收窄

1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 1.3 个百分点。从环比速度看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 4.18%。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）同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 0.7 个百分点。其中，道路运输业、铁路运输业投资分别增长 2.9% 和 6.4%，增速分别提高 0.5 和 0.7 个百分点；水利管理业投资增长 1.2%，增速回落 1.7 个百分点；公共设施管理业投资下降 3.9%，降幅收窄 1.3 个百分点。（国家统计局）

2. 小结

黑色系本周大幅探低回升，均形成技术破位，但暂或关键技术支撑位例如 60 日线支撑，尾盘有小幅反抽，中线格局仍存，短线均收期现基差的制约，关注现货是否松动形成共振。1-8 月固定资产投资增速持续回升，基建投资增速降幅进一步收窄，房地产投资增速提升，黑色系自下而上需求预期良好。但阶段来看，黑色系供需格局略有走弱。本周螺纹表观消费量回升，社会库存大幅下降，供需情况略好于预期，但吨钢利润未有修复，高炉开工率也小幅回落，钢坯及螺纹现货价格小降 20 元/吨左右。对于铁矿石而言，港口库存延续 7 月以来的增长之势，高炉开工率连续两周回落，螺矿比失衡、吨钢利润显著收缩，现货价格自高位略有下移，期价领先现货回落，形成双顶破位，尽管期现基差制约短期下行动能，后续仍有待现货补跌来修复基差。双焦高位略有回落，但现货坚挺，库存回落，焦化失去产能支撑，现货第三轮提涨，期现货基差较小，制约双焦下跌空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2：9 月 14 日至 9 月 18 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 2101	3678	3603	3686	3562	-1.69%	3.48%	544.4 万 (+23.3 万)	124.4 万 (+4.6 万)
铁矿 2101	843.0	803.0	853.0	783.5	-4.06%	8.87%	520.8 万 (+45.7 万)	77.1 万 (+4.4 万)
焦炭 2101	1979.5	1988.5	2021.5	1922.5	+0.61%	5.15%	93.2 万 (+3.7 万)	12.4 万 (+万)
焦煤 2101	1257.0	1277.0	1282.0	1237.0	+1.59%	3.64%	31.9 万 (-3.5 万)	8.9 万 (+0.8 万)

源：文华财经

螺纹钢主力 2101 合约 9 月 14 日-9 月 18 日当周五个交易日报收三阴两阳，重心再度下移。期价开盘于 3678 元/吨，最高于周二探至 3686 元/吨，随后快速下挫至 3562 元/吨，尾盘震荡回升收于 3603 元/吨，整体波幅 3.48%，较上周收跌 1.69%。螺纹 01 合约成交量较上周大增 23.3 万手至 544.4 万手；持仓量增 4.6 万手至 124.4 万手。铁矿 2101 合约呈现冲高回落之势，最高触及 853.0 元/吨，周二至周四重挫下探 60 日线支撑 783.5 元/吨，周五小幅反弹至 803.0 元/吨，振幅高达 8.87%，跌幅报于 4.06%，成交量大增 45.7 万手至 520.8 万手，持仓量增 4.4 万手至 77.1 万手。双焦表现相对坚挺，焦炭 01 合约探低回升仍维持高位震荡，较上周微弱收涨 0.61%，振幅 5.15%，焦煤则从 1300 点一线回落至 1250 元/吨后反弹，小幅收涨 1.59%，量能平稳。

2. K 线及价格形态分析

螺纹主力 01 合约本周延续自 3800 点以来的回落，前三个交易日连续下挫，其中周二大跌近 2%，破位 60 日线及 3600 元/吨整数关口支撑，显著承压短期均线以及上升趋势线，技术指标 MACD 绿柱显著放大，空头格局显著，随后两个交易日在 3550 一线暂

获支撑小幅反弹，尾盘收于 5 日均线及 3600 一线附近，形态偏空不改。

螺纹 2101 合约周 K 线再收中阴线，有效跌破拐头向下的 5 周和 10 周均线，短暂回探 20 周线附近即 3550 元/吨暂获支撑，成交和持仓显著流入，周线连涨之势破功，技术指标 MACD 红柱收缩，有死叉迹象，上行格局转势，但连续两周大幅回落，期价贴水现货，短线续跌动能稍显乏力。

图 1：螺纹钢 2101 合约 K 线图（左日线、右周线）



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）：黑色系本周大幅探低回升，均形成技术破位，但暂或关键技术支撑位例如 60 日线支撑，尾盘有小幅反抽，中线格局仍存，短线均收现期基差的制约，关注现货是否松动形成共振。1-8 月固定资产投资增速持续回升，基建投资增速降幅进一步收窄，房地产投资增速提升，黑色系自下而上需求预期良好。但阶段来看，黑色系供需格局略有走弱。本周螺纹表观消费量回升，社会库存大幅下降，供需情况略好于预期，但吨钢利润未有修复，高炉开工率也小幅回落，钢坯及螺纹现货价格小降 20 元/吨左右。对于铁矿石而言，港口库存延续 7 月以来的增长之势，高炉开工率连续两周回落，螺矿比失衡、吨钢利润显著收缩，现货价格自高位略有下移，期价领先现货回落，形成双顶破位，尽管期现基差制约短期下行动能，后续仍有待现货补跌来修复基差。双焦高位略有回落，但现货坚挺，库存回落，焦化获去产能支撑，现货第三轮提涨，期现货基差较小，制约双焦下跌空间。

短期展望（周度周期）：螺纹自 4 月以来连涨五个月，从 3500 一线抬升至 3800 一线，主要受资金面相对宽松、地产和基建发力赶工，终端需求较好所驱动，与此同时，钢材供给大幅增加，从而带动炉料端需求强劲，炉料价格涨势远超螺纹，以致于吨钢利润被严重挤压。进入九月以来，螺纹短期供需边际走弱，弱现实开始发力影响价格，吨钢利润和螺矿比存有修复需求，高炉开工率连续两周小幅回落，螺纹周度产量震荡收缩，需求端也尚未进入旺季表现，表观消费量小降，社会库存仍在积累，01 合约领先现货展开调整，在上周有效破位 4 月以来的上升趋势线后，连续下挫回踩 60 日线支撑，反弹承压 3700 点一线再次遇阻回落至 60 日线和 3600 整数关口，短线或仍有一定调整空间，但因现货相对坚挺，需关注基差对期价的制约作用。铁矿石结构性偏紧的供需格局也在逐渐改善，进口量和港口库存持续增加，中低品矿库存也有所上行，尽管海外发运近两周出现下降，现货报价也十分坚挺，但目前行情的主要驱动是供需边际的缓和预期以及螺矿比的修复，期价也是领先于现货并贴水现货，技术形态上看，01 合约破位 810 一线颈线位以及上升趋势线支撑，确立 M 型头部格局，短线回踩 60 日线暂获支撑，技术形态偏空，建议逢反弹沽空，目标看向 750-770。但铁矿现货仍维持于千元之上，期价进一步下跌需现货配合，否则基差过大将影响下行动能。焦炭 01 合约整体跌幅相对较小，回踩 60 日线后暂获支撑反抽 2000 关口，焦炭得益于去产能政策和各环节港口库存下降，现货价格趁势开启第三轮调涨，但期价已经运行至相对高位，期现平水，高炉利润低迷将制约焦价上行，所以焦炭暂维持于 1850-2050 高位区间震荡。

2. 操作建议

铁矿石 01 合约逢反弹沽空；螺纹反弹不破 3650 仍可短空；双焦高位震荡相对抗跌，建议波段为宜。

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