

黑色行情波动加剧，避险为上

海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

邱怡宏 qiuyihong@htfutures.com 从业资格号: F3003426

投资咨询号: Z0012471

尉俊毅 weijunyi@htfutures.com 从业资格号: F3049030

投资咨询号: Z0014086

12月19-20日周末两天钢材现货市场暴涨，钢坯上涨150元/吨，21日再次暴涨120元/吨，主流代表城市螺纹钢现货价格上涨230-330元/吨，热轧卷板涨幅高达350-480元/吨，原材料方面PB粉大幅上涨73元/湿吨，焦炭第十轮提涨落地，并有焦企提涨第十一轮，整个黑色市场情绪几乎发挥到极致。受此影响，21日黑色系全线大涨，21日开盘价一小时内热卷期货合约便封涨停，螺纹钢紧随其后于下午开盘十分钟内封涨停，铁矿主力合约日涨幅达6.61%，焦炭焦煤主力合约涨幅也分别达到6.8%和4.34%。在此背景之下大商所屡次出手意图稳定市场情绪，随着英国疫情变异“已经失去控制”消息的发酵，市场强烈恐慌情绪蔓延，开始修复前期价格超速上涨的情绪惯性，在外围风险传导叠加获利盘巨大下黑色品种大幅下挫，螺纹钢、铁矿石主力合约一度逼近跌停板。大商所针对铁矿石所采取的限仓、提高手续费等措施也取得了一定成效，铁矿石主力合约持仓量持续下降，浓郁的投机气氛得到一定控制。

图 1：螺纹钢指数合约和铁矿石指数合约日线走势图



数据来源：文华财经

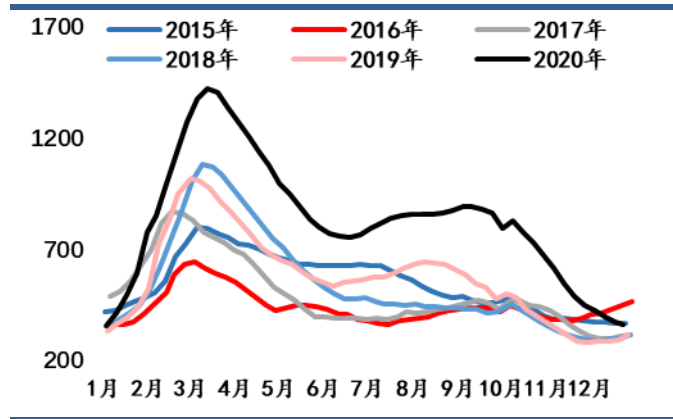
图 2：焦炭指数合约和焦煤指数合约日线走势图



数据来源：文华财经

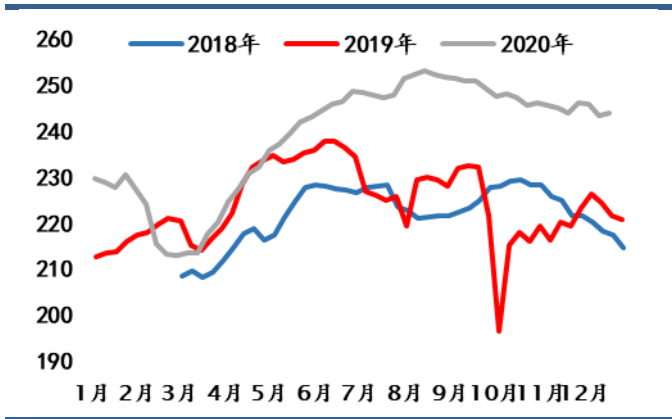
在盘面跳水的影响下，现货市场整体呈现报价混乱、情绪慌乱的格局，但是目前黑色基本面仍属良好。其中钢材供应偏稳，需求淡季不淡表现超预期，钢材库存持续去化，累计去库幅度创历史新高，冬季累库拐点一再延后，产量收缩程度明显大于需求的季节性下滑程度；铁矿在外矿发运维持中低水平下刚性需求仍然偏旺盛，且目前高低品价差以及高品矿溢价率也仍处于较高水平区间，中低品矿在成本上有一定优势。焦化去产能、禁止澳洲煤炭进口以及疫情影响蒙煤通关等因素支撑焦炭、焦煤价格连续上涨，目前焦化企业利润普遍超过 500 元/吨，生产积极性高，但是年末山西、河北等地将迎来去产能高峰，而新投产焦炉出焦一般在 2-3 月以后，短期焦炭现货仍有望继续上涨，这也将反向带动高品矿需求保持相对坚挺。临近年末已完成年度生产任务的煤矿大多减产甚至停产，煤炭供给紧张，当前煤矿库存处于年内低位，加上下游需要对炼焦煤进行冬储，春节前炼焦煤价格或保持坚挺。

图 3：35 城螺纹钢社会库存 单位：万吨



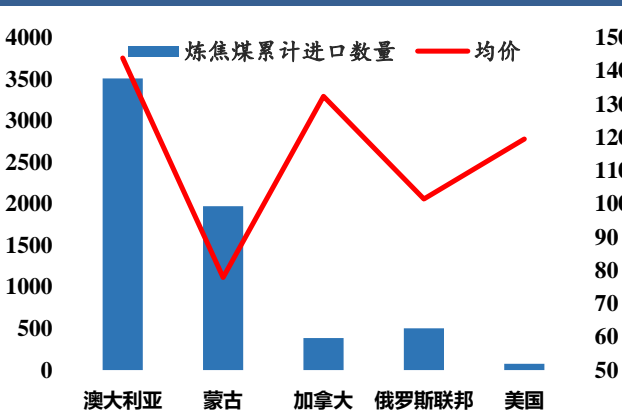
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：247 家钢厂日均铁水产量 单位：万吨



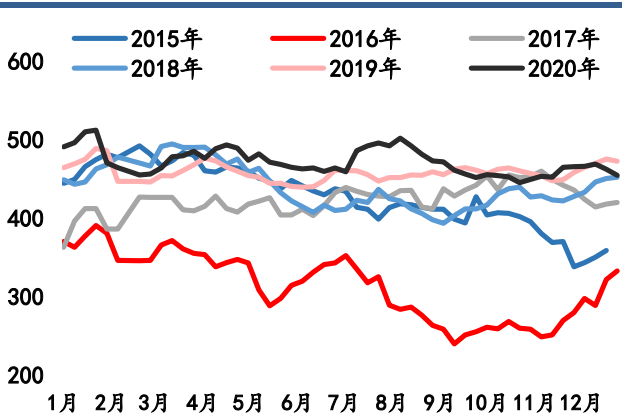
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 5：我国 2020 年炼焦煤进口来源国分布 单位：吨



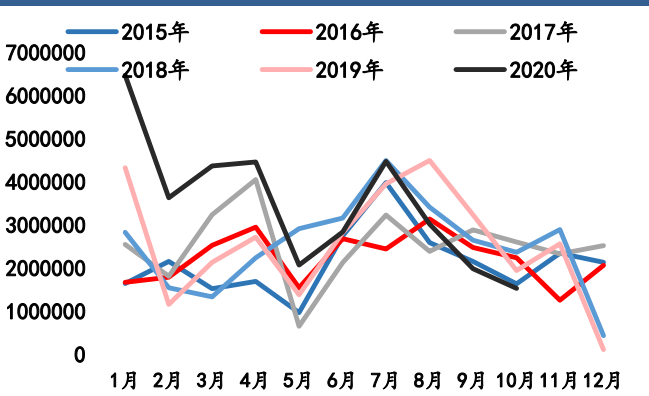
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 7：110 家样本钢厂焦炭总库存 单位：万吨



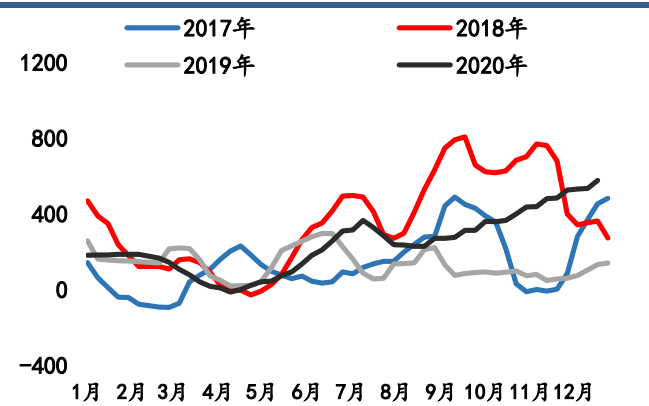
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 6：澳大利亚炼焦煤月度进口量 单位：吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 8：全国独立焦化厂吨焦平均盈利 单位：元/吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

展望未来，焦炭供需矛盾短期难以化解，临近元旦、春节，国内煤矿放假，若澳洲煤炭不放开的话焦煤也将持续供不应求。每年一季度也是铁矿石发运淡季，因此原料端仍有望保持强势。不过一季度也是钢材消费传统淡季，目前钢厂在有利润的情况下可能增加废钢添加比例，而高企的钢材价格也可能抑制贸易商冬季囤货需求，因此下一阶段我们需密切关注钢材的供需变化。

策略方面，考虑到在外围风险尚不可控的背景下黑色品种行情运行逻辑与基本面的关联性有所降低，不确定因素增多，首先建议市场参与者轻仓操作；其次，待前期高涨情绪缓释后，市场将根据供需状况重新以合理区间运行，我们认为未来一段时间黑色品种或以高位宽幅震荡为主，不建议过分追涨杀跌；最后，通常黑色板块上涨至高位后，多空分歧会加大，表现为盘面价格波动风险明显加大，近期铁矿石到港量回升较明显，铁矿价格波动明显加剧，随着螺纹钢期货大幅下跌，贸易商成交大幅下滑，23 日唐山地区部分钢厂普方坯出厂下调 150 元/吨，钢矿现货波动同步放大，这也会反过来增加黑色品种的波动幅度，因此市场参与者需要对行情波动幅度增大需要一定心理准备，投资规模尽量不超过自身心理承受范围。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，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。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。