

## 宏观面转弱，基本面仍好，关注突破

### 华龙期货投资咨询部

研究员: 宋鹏

执业证书编号: F0295717

投资咨询从业证书号:  
Z0011567

电 话: 13893494371

邮箱: 2463494881@qq.com

### 内容提要

10月最明显的变化或来自宏观面，即新增信贷大幅缩减，或反映去杠杆被给予更多关注。而信贷下滑，将反映投资预期的下滑，即黑色系商品需求的预期下滑。

而从基本面现实情况来看，螺纹有所走弱，表现在需求淡季，现货价下滑，随之而来的是唐山高炉开工率下降，并进一步导致原料端需求下滑。后续还需关注下滑的持续性情况。但好在螺纹社会库存仍下降，以及焦炭总体库存仍低，焦炭现货价仍坚挺，所以短期看焦炭仍未有明显的下跌压力。

焦炭技术面总体仍处于整理态势，目前整理已经到达三角形末端，关注突破方向仍是目前最稳健的策略。

## 一、宏观面

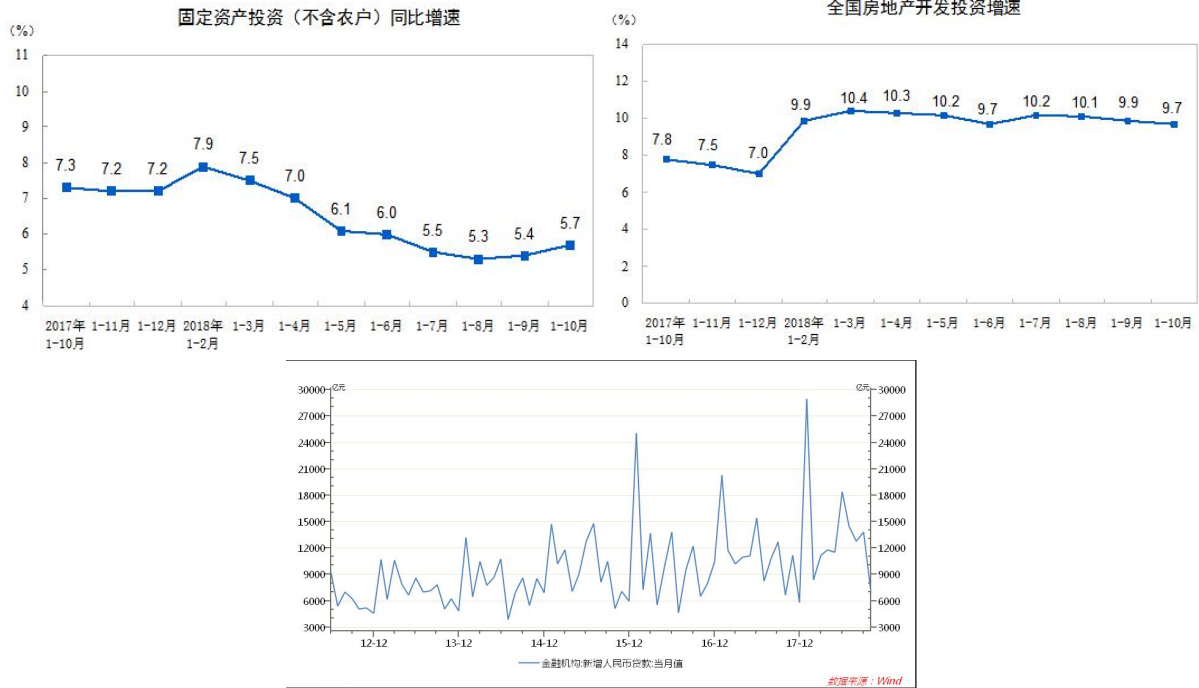
10月官方制造业PMI为50.2%，较9月再次回落0.6%。自今年5月以来，制造业总体表现震荡下滑。10月PPI继续回落，回落幅度为0.3个百分点，反映工业品现货价对期货价的支撑持续处于弱化。2018年1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.7%，增速比1-9月份回升0.3个百分点。同期全国房地产开发投资同比增长9.7%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。从投资来看，固定资产投资与房地产投资一升一降，未有一致性变化。宏观面比较大的变化是10月信贷数据下降明显，10月人民币新增信贷只有6970亿，较9月的1.38万亿几乎减半。信贷回落，使得对后期投资预期转弱，进而对黑色系商品需求预期下滑。

从10月国内宏观数据来看，宏观面仍承压运行。

从国际宏观环境来看，近期关注重点仍是中美贸易摩擦能否缓和。

综合来看，宏观面总体仍偏弱。





（数据来源：国家统计局，wind）

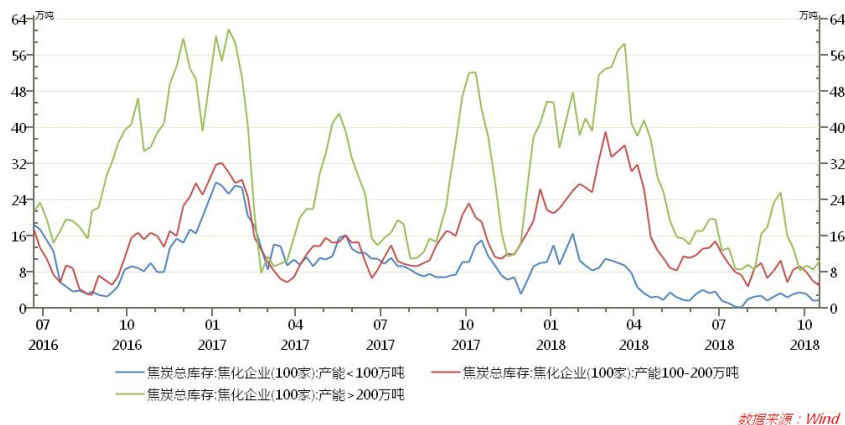
## 二、基本面

### 1、焦炭库存仍支撑价格

#### （1）焦化厂焦炭库存仍在低位

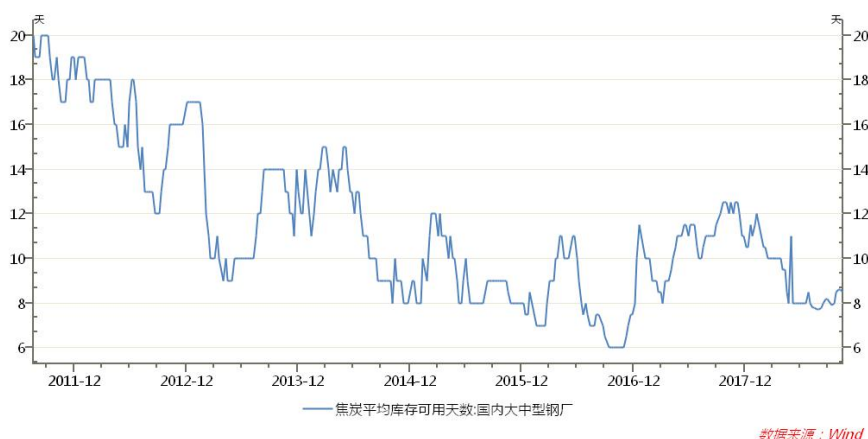
据wind资讯数据，截止11-16号，焦化厂焦炭库存仍在低位，200万吨的大型焦化厂焦炭库存10.5万吨，较上周上升2.1万吨。产能在100-200万吨之间的焦化厂的焦炭库存为4.9万吨，较前上一周下降1万吨。产能低于100万吨焦化厂焦炭库存1.8万吨，较前一周上升0.2万吨。

焦化厂焦炭库存上周变化增减不一，但总体仍在低位，对焦炭价格仍形成支撑。



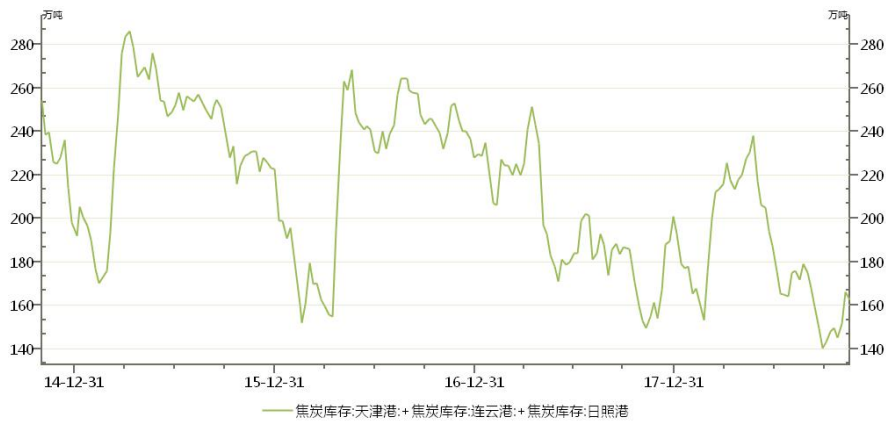
## (2) 钢厂焦炭库存持稳

据wind资讯数据，截止11-16号钢厂焦炭库存仍持平于8.5天，较上周下降0.1天，未有明显变化，总体稳定，并保持低位，对焦炭价格仍形成支撑。



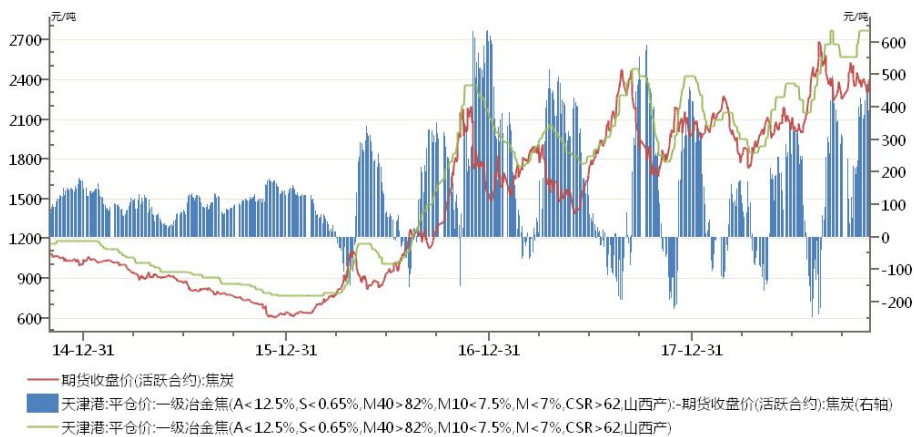
## (3) 港口库存小幅回落

据wind资讯数据，截止11-16号，天津港、连云港、日照港三港焦炭库存较上周下降3.6万吨，但近期港口库存总体处于上升，对焦炭价格有一定压力。焦炭的港口库存需进一步跟踪观察。



数据来源: Wind

## 2、焦炭基差较大



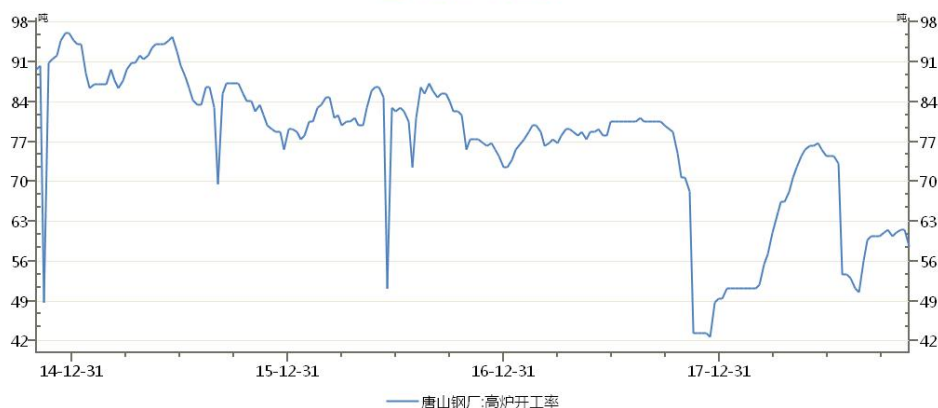
数据来源: Wind

目前焦炭现货依旧坚挺,未见下跌,期货虽有反弹但仍较现货有明显差距,期货贴水现货幅度仍大。后续若现货能持续稳定在高位运行,则期货仍需向现货回归。所以,对焦炭现货价的走势需密切关注。

## 3、唐山高炉开工率再次下降

据wind资讯数据,截止11-16号,唐山高炉开工率降至58.54%一线,较前一周下降3.05%。唐山钢厂开工下降,反映采暖季限产的最新进展。钢厂开工下降,使得焦炭等原料端需求下降。但下降幅度不大,后续关注是否会持续下降。

唐山高炉开工率

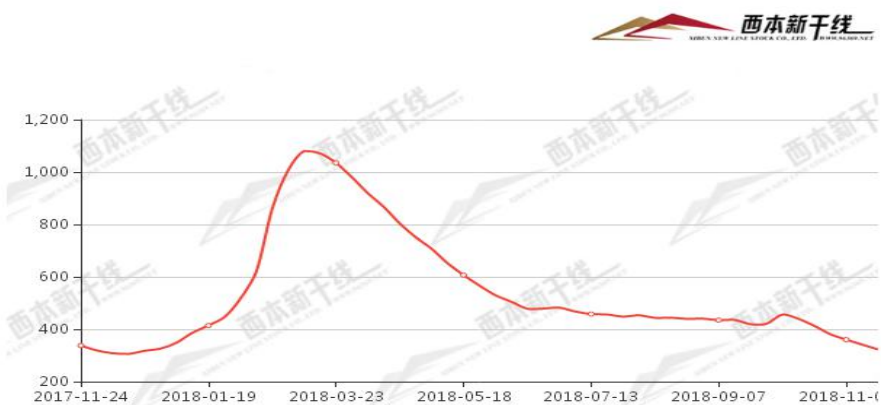


数据来源: Wind

#### 4、螺纹社会库存继续下降

据西本新干线数据，截止11-16号，全国螺纹社会库存较上周再次下降5.45%，降至322.74万吨，处于低位的社会库存对螺纹价格仍形成支撑。

国内螺纹钢社会库存量

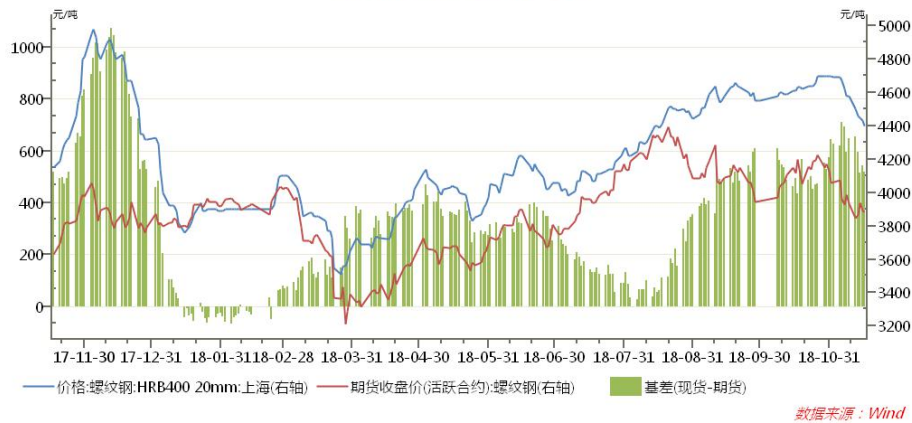


#### 5、螺纹基差仍大

据wind资讯数据，截止11-19号，上海螺纹现货价已降至4400元/吨，螺纹现货价的持续下跌，反映需求淡季的正常走势，现货价的走弱，使得期现基差有所收窄，目前为516元/吨。但是从基差数值来看，期货贴水现货的幅度仍较大，现货对期货仍有支撑。

**5**  
**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

螺纹钢基差(活跃合约)



综合来看，10月最明显的变化或来自宏观面，即新增信贷大幅缩减，或反映去杠杆被给予更多关注。而信贷下滑，将反映投资预期的下滑，即黑色系商品需求的预期下滑。

而从基本面现实情况来看，螺纹有所走弱，表现在需求淡季，现货价下滑，随之而来的是唐山高炉开工率下降，并进一步导致原料端需求下滑。后续还需关注下滑的持续性情况。但好在螺纹社会库存仍下降，以及焦炭总体库存仍低，焦炭现货价仍坚挺，所以短期看焦炭仍未有明显的下跌压力。

### 三，技术面

以下是截至2018-11-19号焦炭1901日线图：



(数据来源：博弈大师)

目前焦炭1901日线上已运行至三角形整理末端，仍未有效突破，关注突破方向仍是最稳健的思路。

#### 四. 行情展望

在信贷下滑的压力下，宏观面或进一步转弱，给黑色系商品整体带来压力。但目前焦炭基本面仍好，也限制焦炭下跌空间。因此技术面总体仍处于整理态势，目前整理已经到达三角形末端，关注突破方向仍是目前最稳健的策略。