



减产逻辑对盘面支撑减弱，需求淡季预期逐渐累积

黑色金属周度策略报告

2016-11-21

主要逻辑：

1.从基本面看，随着政策面持续加码释放煤炭产能，煤焦资源偏紧状况开始改善，前期推动黑色系盘面上涨的减产逻辑减弱。

2.1月为传统钢材需求淡季，前期期价上涨但现货成交并未放量，社会库存去化速度也逐渐减缓，某种程度显示需求淡季预期开始显现。

3.从盘面走势看，上周黑色系持续减仓下跌，且价格明显跌破压力线，显示盘面开始转向悲观，短期下行压力较大。

4.不过，考虑到短期煤焦现货强势对盘面仍有支撑，且盘面贴水仍大，资金做空远月情绪相对更高，煤焦01-05价差可能走阔。

综合来看，随着政策面持续加码释放煤炭产能，黑色金属的减产逻辑弱化，淡季需求预期开始在盘面显现。从盘面看，上周黑色金属持续减仓下跌，压力线支撑无效，也显示市场情绪开始松动。不过，考虑到短期煤焦资源仍偏紧、现货强势对盘面仍有支撑，且当前盘面贴水仍大，资金做空远月情绪相对更高，因此，煤焦可能维持正套走势。

➤ **交易策略：**J1705 和 RB1705 轻仓试空；谨慎者可尝试买 J1701-卖 J1705 组合。

操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	J1705	卖	1660	11-18	3 星	1510	1760	0
单边	RB1705	卖	2760	11-18	3 星	2560	2830	0
套利	J1701-J1705	买	295	11-18	4 星	345	250	0
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。								

兴业期货研究部

黑色金属组

郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、黑色金属周度行情回顾

上周黑色金属各品种均出现不同程度下跌，其中铁矿、螺纹分别下跌 10.33%和 11.32%。持仓上，受盘面波动剧烈影响，加之三大期货交易所监管政策频频加码，上周所有品种均明显减仓，其中铁矿、螺纹减仓幅度达到 15.28%和 22.55%。期现价差，伴随着期盘大幅下跌，各品种基差均明显走阔。合约间价差，螺纹呈现反套走势，炉料端合约间价差呈现区间波动状态。

图 1 螺矿期价明显下跌

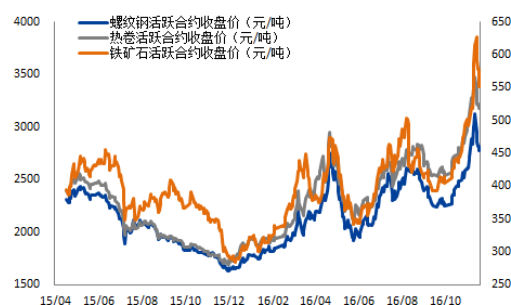
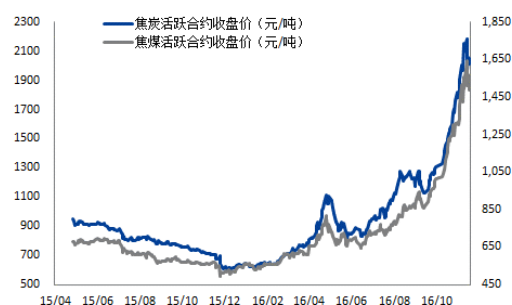


图 2 煤焦期价小幅回调



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 期螺、期矿减仓明显

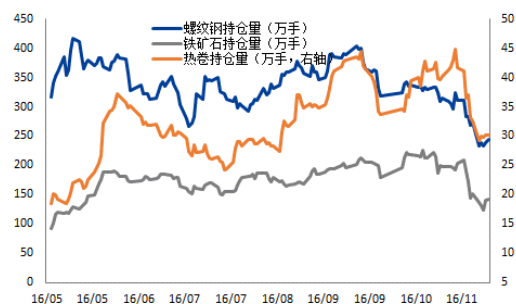
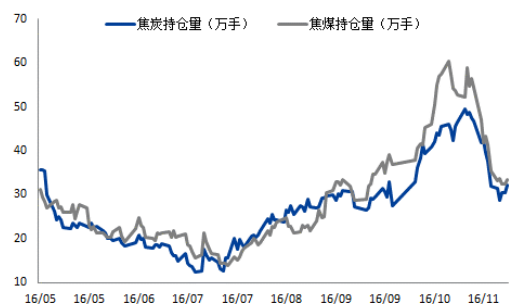


图 4 煤焦期货减仓明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 螺矿基差走阔

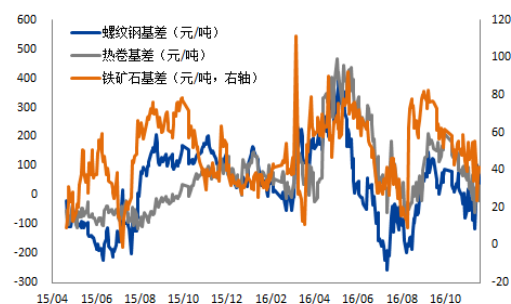


图 6 焦煤、焦炭基差走阔





数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 螺矿基差区间震荡

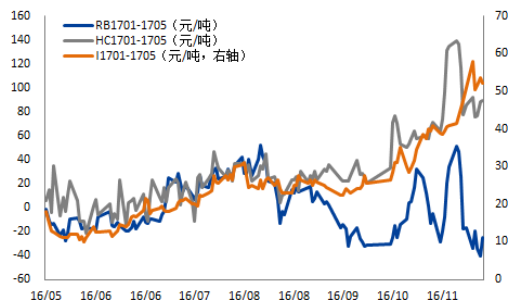
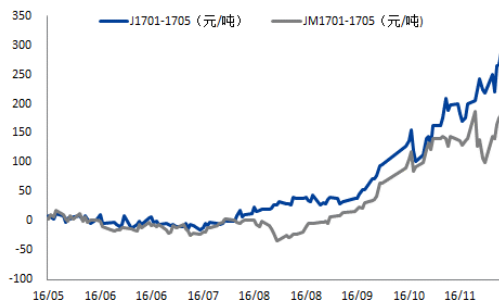


图 8 焦煤期货正套走势明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、后市行情展望及核心逻辑

为了抑制煤价过快上涨，监管层频频出台政策放松限产政策，煤焦资源偏紧状况开始改善，前期推动黑色系盘面上涨的减产逻辑逐步松动。

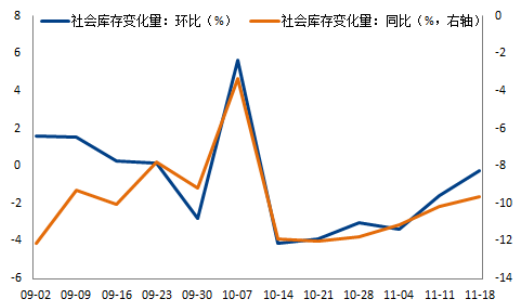
图 9 发改委主要煤炭产能释放政策

时间	部门	政策概要
9 月	发改委	连续召开 5 次供需洽谈会，先后启动煤炭三级、二级、一级响应机制
9 月 30 日	发改委	先进产能煤矿在 10.1-12.31 期间有序释放产能，恢复 330 工作日制度
10 月 25 日	发改委	召集 16 家煤企开会，要求已经获批的先进产能矿井尽快释放产量，煤炭企业在保供给情况下稳定价格，煤企与电厂签订有量有价的长协合同
11 月 11 日	——	神华、中煤与五大发电集团签订电煤中长期合同，煤价按照“基准价+浮动价”的定价模式、5500 大卡动力煤 535 元/吨的基准价执行，长协价格大幅低于市场水平。随后，同煤、伊泰、粤电、浙能等企业也积极参与长协价格体制
11 月 17 日	发改委	所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，在采暖季结束前都可按 330 个工作日组织生产

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1月为传统钢材需求淡季，随着减产逻辑对盘面支撑作用减弱，需求淡季预期对盘面的影响开始显现。前期期价上涨而钢材现货成交却未放量，加之11月以来社会库存去化速度持续减缓，某种程度也印证市场情绪开始转差。

图 10 钢材社会库存去化速度环比减缓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

从盘面走势看，上周黑色系持续减仓下跌，且价格明显跌破压力线，也显示市场悲观情绪累积，短期下行压力较大。不过，考虑到短期煤焦现货强势对盘面仍有支撑，且盘面贴水仍大，资金做空远月情绪相对更高，煤焦正套组合可能延续。

图 11 期螺、期矿减仓明显

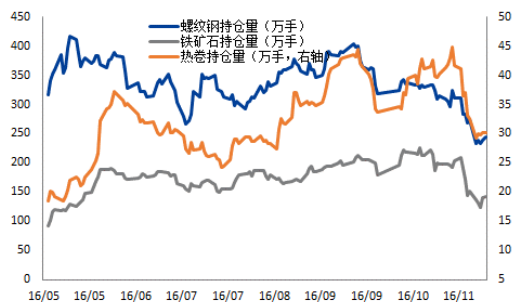
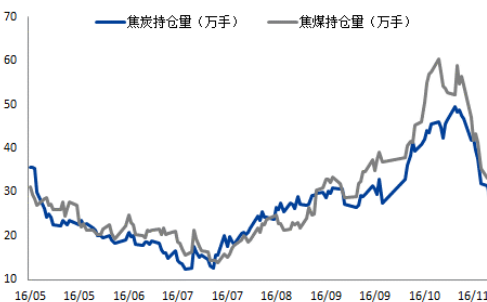
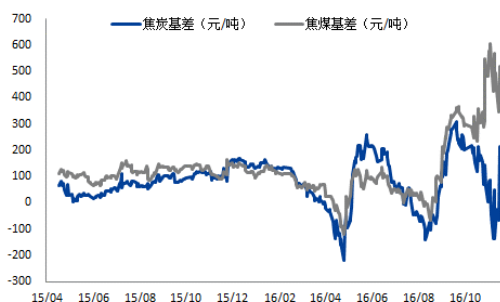


图 12 煤焦期货减仓明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 焦炭正套走势明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合来看，随着政策面持续加码释放煤炭产能，黑色金属的减产逻辑弱化，淡季需求预期开始在盘面显现。从盘面看，上周黑色金属持续减仓下跌，压力线支撑无效，也显示市场情绪开始松动。不过，考虑到短期煤焦资源仍偏紧、现货强势对盘面仍有支撑，且当前盘面贴水仍大，资金做空远月情绪相对更高，因此，煤焦可能维持正套走势。

操作上：J1705 和 RB1705 轻仓试空；谨慎者可尝试买 J1701-卖 J1705 组合。

图表目录

图 1 螺矿期价明显下跌	2
图 2 煤焦期价小幅回调	2
图 3 期螺、期矿减仓明显	2
图 4 煤焦期货减仓明显	2
图 5 螺矿基差走阔	2
图 6 焦煤、焦炭基差走阔	2
图 7 螺矿基差区间震荡	3
图 8 焦煤期货正套走势明显	3
图 9 发改委主要煤炭产能释放政策	3
图 10 钢材社会库存去化速度环比减缓	3
图 11 期螺、期矿减仓明显	4
图 12 煤焦期货减仓明显	4
图 13 焦炭正套走势明显	4

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

浙江分公司

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

杭州营业部

浙江省杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571-85828718

台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼
1013 室

联系电话：0576—84274547

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业
银行大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

福州营业部

福建省福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话 0591-88507817

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大

厦 25 层

联系电话：010-69000899