

恒泰期货股份有限公司

[www.cnhtqh.com.cn](http://www.cnhtqh.com.cn)

分析师：曹有明

执业编号：Z005710

电话：021-60212719

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@cnhtqh.com.cn

在线开户 请用手机打开网页：

<https://cnhtqh.cfmmc.com/>

恒泰期货官方微信，扫一扫，有你好看！



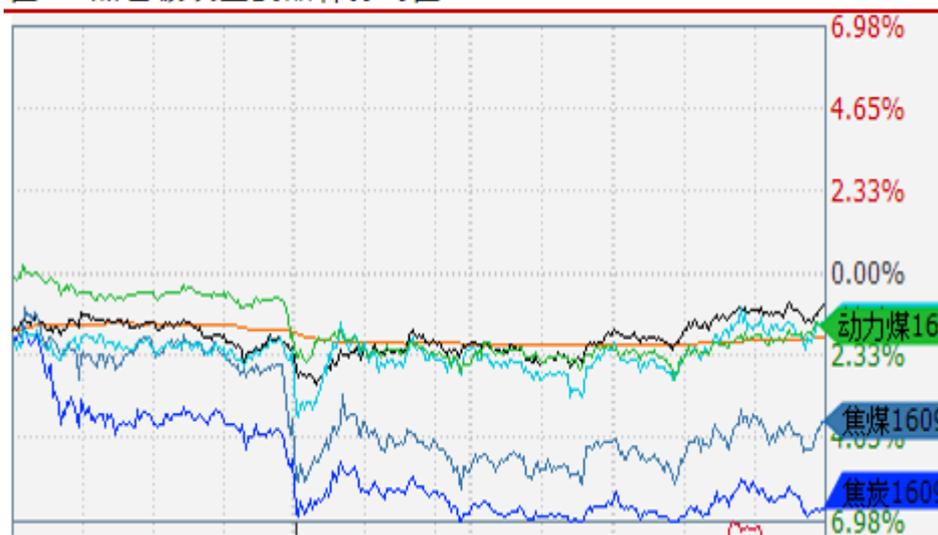
## 库存偏低仍是多头心安之所在

导语：虽然市场的分歧在加大，但在当前库存相对较低的市场环境下，空头的  
基本面支撑并不牢靠，未来多头仍有可能继续主导行情。

### 日内行情回顾

今日黑色板块商品的走势和之前几天的走势完全颠倒过来，虽然走势继续分  
化，但螺纹、铁矿石较焦煤和焦炭更强。全天螺纹、铁矿石、动力煤宽幅震荡，  
而焦煤和焦炭大幅下跌，其中焦炭的跌幅接近 7%。

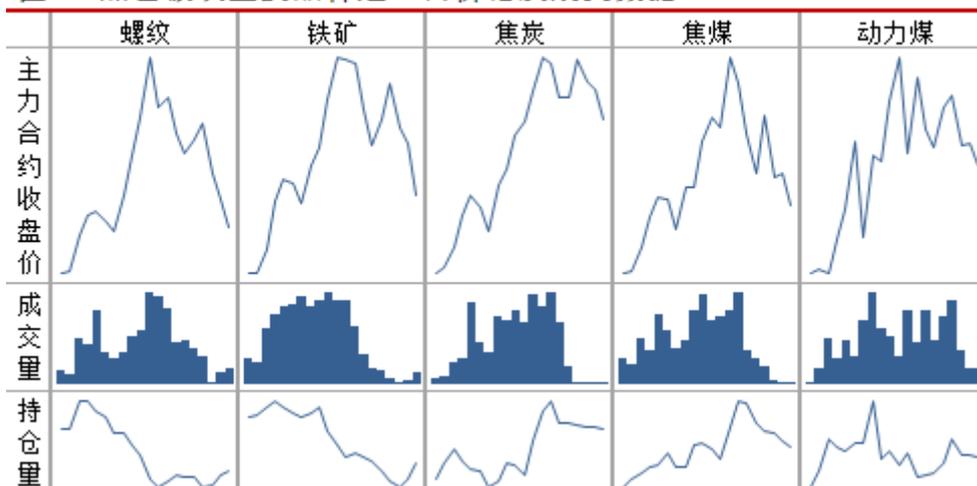
图1：黑色板块主要品种分时图



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

从成交量和持仓量来看，螺纹、铁矿石继续增仓，而成交量也温和放大。焦  
炭的持仓大幅下跌，成交量和之前几日相比变化不大。焦煤持仓也出现较大幅度  
下跌，成交量稍有增加。动力煤成交量比昨日有较大幅度上升，但持仓变化不  
大。

图2：黑色板块主要品种近20日价格及成交数据

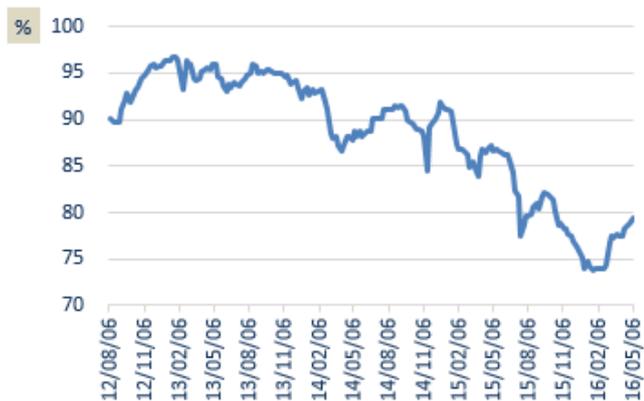


数据来源：Wind资讯、恒泰期货

### 当前的主要矛盾依然是库存偏低

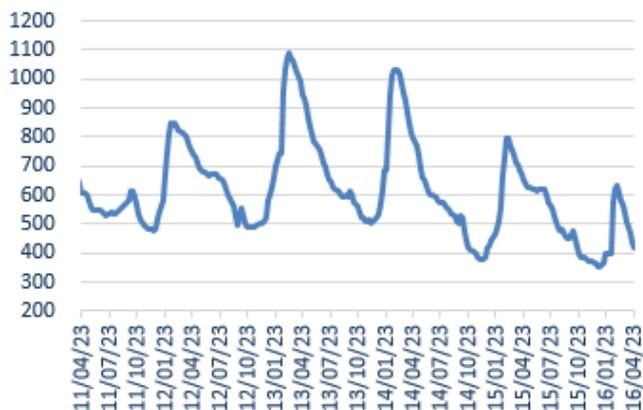
今日螺纹钢和铁矿石的成交量和持仓量已经连续第四个交易日增加，显示市场的分歧在不断加大，但空头牢牢掌握主动。当价格大大偏离均线时，价格的调整并不需要成交量和持仓量的配合。但是，一旦价格的自发调整结束之后，走势的持续必须得到成交量和持仓量上的配合，否则很难走远。最近几日，在价格大幅回落之后，螺纹钢和铁矿石的成交量和持仓量不断增加，价格也跌破重要的均线支撑，显示市场的分歧在加剧。

图3：全国高炉开工率



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

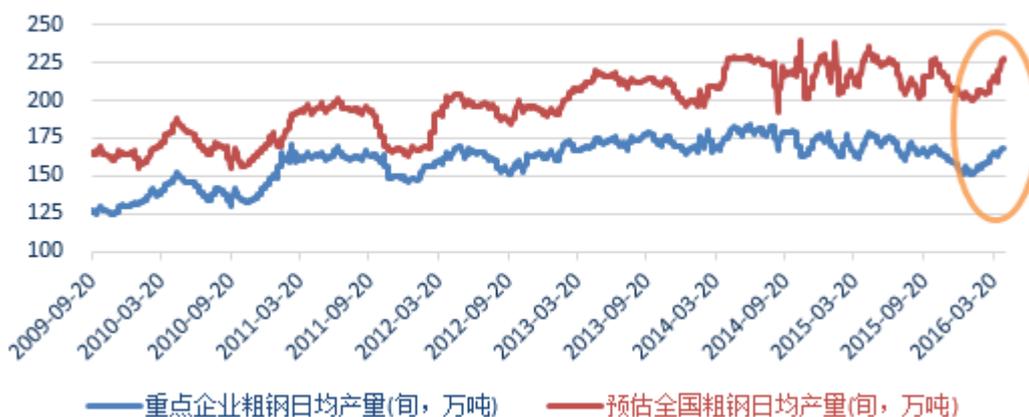
图4：螺纹钢社会库存(万吨)



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

目前多头的逻辑是，供给的边际改善将继续推升价格。较低的高炉开工率以及库存是支撑多头信心的关键。从图3可以看到，目前全国高炉开工率仍不足80%，与去年同期相比仍有较大的差距。而螺纹钢的社会库存已经降到接近400万吨，不仅与去年同期相比有了大幅下降，而且也非常激进近几年的低点。

图5:重点企业及预估全国粗钢日均产量(旬报,单位:万吨)



数据来源: Wind资讯、恒泰期货

而空头的逻辑也非常清晰,即当前过剩的产能和钢厂蠢蠢欲动的复产。虽然供给侧改革在不断的推进,但随着价格的上涨,之前停产的钢厂或者设备正在陆续恢复生产。从图5可以看到,最近两个月,粗钢产量一直不断攀升,而高炉开工率也一直呈上升趋势。

不过,当前的主要的矛盾是库存太低。虽然多空双方的逻辑都很清晰,但是在不同的时间段里,主要矛盾并不一样。如果库存比较高,一旦价格出现下跌,容易引起现货市场的恐慌性的跟风抛盘。但是,当前的库存相对来讲并不高,即使价格大幅下跌,很难给市场造成巨大的抛压,从而也不至于引起负反馈循环。最近期货价格大幅下跌,但现货市场价格的调整相对来讲要比期货市场的调整幅度小很多,说明库存偏低的逻辑暂时管用。

所以,虽然市场的分歧在加大,但在当前库存相对较低的市场环境下,空头的基本面支撑并不牢靠,未来多头仍有可能继续抓住主动权。

恒泰期货研究所 曹有明

免责声明:本报告仅代表作者本人观点,不构成买卖之依据。报告用以提供给商业客户和职业投资者参考,未经过允许不得转给他人,或者作为别的商业用途。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的,但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。期货有风险,入市须谨慎。