



道通期货

DotoFutures

需求弱势，市场低位震荡

—黑色产业链周策略报告（5.15-5.19）

作者：道通期货黑色产业组

杨俊林，执业编号：F0281190（从业）Z0001142（投资咨询）李 岩，执业编号：F0271460（从业）Z0002855（投资咨询）

黄天罡，执业编号：F03086047（从业）Z0016471（投资咨询）

联系方式：025-83276952/markgan@doto-futures.com

一、核心观点

1、钢材：国内本月宏观数据整体偏弱，在去年同期低基数的情况下，相关数据延续下降态势，市场缺乏未来走好信心。钢材自身产量延续周环比小幅回落，表观需求下降，螺纹钢需求降幅较明显，板材需求持稳，钢材库存继续去化降幅放缓。需求方面跟随目前国内宏观恢复不及预期的方向，房地产相关数据弱势依旧，在三月销售亮眼后四月环比回落明显，且开发投资、新开工等数据降幅依旧较大，钢材消费回升信心不足，消费端进入淡季难有明显抬升。供应端钢材的利润持稳，铁水产量阶段性触底，供应压力持续，但原材料止跌使得成本下行趋势暂缓。短期内钢材供需偏弱的局面没有改变，缺乏方向，预计保持震荡走势。

2、铁矿石：近期伴随钢厂利润的持续性修复，钢厂减产检修幅度减少，高炉复产力度渐起，铁水止降转增，但钢厂利润仍处于低位，利润恢复的持续性有一定的难度，预计近期铁水产量相对平稳；终端需求仍是市场的关注重点，当前需求相对疲弱，且逐渐进入到需求淡季，价格缺乏向上驱动，一旦终端需求持续走弱，负反馈会二次发酵，钢厂利润会继续恶化；预计近期市场震荡运行为主，建议短线或波段操作，关注终端需求的变化。

3、双焦：本周双焦延续区间震荡走势。支撑仍旧来自于焦煤供应的缩减，蒙煤通关持续下滑，国内煤矿安检力度也有增强的可能，同时受蒙煤长协价的影响，国内煤矿也有挺价意愿。但从供求面来看，焦煤进口下滑幅度有限，而国内煤矿目前尚没有明显的减产表现，双焦供求仍旧是宽松的现状。短期价格反弹后面临较大的升水压力，且不排除期现协同继续走低的可能。操作上，观望或高抛低平思路，继续关注双焦库存变化及现货挺价是否有效。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）147482 亿元，同比增长 4.7%（按可比口径计算，详见附注 7）。其中，民间固定资产投资 79570 亿元，同比增长 0.4%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.64%。第二产业中，工业投资同比增长 8.3%。其中，采矿业投资下降 2.2%，制造业投资增长 6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 24.4%。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）同比增长 8.5%。

2、4 月份，社会消费品零售总额 34910 亿元，同比增长 18.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 31290 亿元，增长 16.5%。1—4 月份，社会消费品零售总额 149833 亿元，同比增长 8.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 135719 亿元，增长 9.0%。按消费类型分，4 月份，商品零售 31159 亿元，同比增长 15.9%；餐饮收入 3751 亿元，增长 43.8%。

3、1—4 月份，全国房地产开发投资 35514 亿元，同比下降 6.2%；其中，住宅投资 27072 亿元，下降 4.9%。1—4 月份，商品房销售面积 37636 万平方米，同比下降 0.4%，其中住宅销售面积增长 2.7%。房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米，同比下降 5.6%。其中，住宅施工面积 542968 万平方米，下降 5.9%。房屋新开工面积 31220 万平方米，下降 21.2%。其中，住宅新开工面积 22900 万平方米，下降 20.6%。房屋竣工面积 23678 万平方米，增长 18.8%。其中，住宅竣工面积 17396 万平方米，增长 19.2%。

4、4 月份，70 个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数减少，同比上涨城市个数增加。70 个大中城市商品住宅销售价格环比整体涨幅回落、二手住宅环比涨幅回落更为明显，各线城市商品住宅销售价格同比上涨或降势趋缓。

5、国家统计局数据显示，2023 年 4 月中国空调产量 2586.9 万台，同比增长 12.1%；1—4 月累计产量 8869.5 万台，同比增长 12.2%。4 月全国冰箱产量 840.9 万台，同比增长 29.7%；1—4 月累计产量 3009.4 万台，同比增长 11%。4 月全国洗衣机产量 920.9 万台，同比增长 41.6%；1—4 月累计产量 3211.4 万台，同比增长 15%。4 月全国彩电产量 1721.1 万台，同比增长 14.3%；1—4 月累计产量 6082.6 万台，同比增长 3.3%。

6、本周钢材产量环比下降，表观消费量环比减弱，钢材总库存延续去库。本周螺纹钢产量 266.62 万吨，环比下降 1.41 万吨；螺纹钢钢厂库存 231.37 万吨，环比下降 12.36 万吨；社会库存 644.01 万吨，环比下降 31.65 万吨；表观消费量 310.63 万吨，环比下降 23.49 万吨。

本周热卷产量 308.96 万吨，环比下降 3.97 万吨；热卷钢厂库存 90 万吨，环比下降 2.91 万吨；社会库存 277.46 万吨，环比上升 1.79 万吨；表观消费量 310.08 万吨，环比上升 7.92 万吨。

重要事件

1、中国央行表示，未来几个月受高基数等影响，CPI 将低位窄幅波动；预计下半年 CPI 中枢可能温和抬升，年末可能回升至近年均值水平附近。当前我国经济没有出现通缩，也不存在长期通缩或通胀的基础。

2、中共中央政治局常委、国务院总理李强在山东调研。他强调，要深入贯彻落实以习近平同志为核心的党中央对做好当前经济工作的决策部署，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，采取更有针对性措施扩内需稳外需，努力推动经济运行持续回升向好。

行业供需分析

(1) 供给层面：钢材利润未进一步弱化，长短流程开工率周度小幅回升，供应端降幅减弱。

(2) 需求层面：消费整体延续弱势，本月宏观数据转弱明显，市场缺乏回升信心。

(3) 市场逻辑：本月宏观数据转弱明显，在去年 4 月同期低基数情况下，制造业、基建投资环比下降，地产销售回落，钢材自身供应下降缓慢，需求弱势延续，供需弱势下难有向上驱动。

价差分析

(1) 期现基差：钢材周度价格震荡，基差小幅扩大。螺纹基差=3720-3633=87 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2310 本周五日盘收盘价。）

(2) 跨月价差：周度跨月价差持稳。RB2310- RB2301=62 元（本周五日盘收盘价）。

(3) 卷螺价差：周度卷螺差持稳。HC2310-RB2310=74 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

国内本月宏观数据整体偏弱，在去年同期低基数的情况下，相关数据延续下降态势，市场缺乏未来走好信心。钢材自身产量延续周环比小幅回落，表观需求下降，螺纹钢需求降幅较明显，板材需求持稳，钢材库存继续去化降幅放缓。需求方面跟随目前国内宏观恢复不及预期的方向，房地产相关数据弱势依旧，在三月销售亮眼后四月环比回落明显，且开发投资、新开工等数据降幅依旧较大，钢材消费回升信心不足，消费端进入淡

季难有明显抬升。供应端钢材的利润持稳，铁水产量阶段性触底，供应压力持续，但原材料止跌使得成本下行趋势暂缓。短期内钢材供需偏弱的局面没有改变，缺乏方向，预计保持震荡走势。

2、铁矿石

重要数据及作用	1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 12786.21，环比增 186.15； 日均疏港量 286.91 降 10.61。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 5 月 8 日-5 月 14 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1387.9 万吨，周环比增加 15.7 万吨，位于今年以来的次高位。 3、247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周增加 1.26 个百分点，同比下降 0.65 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 89.12%，环比增加 0.09 个百分点，同比增加 0.46 个百分点； 钢厂盈利率 33.33%，环比增加 9.52 个百分点，同比下降 23.38 个百分点； 日均铁水产量 239.36 万吨，环比增加 0.11 万吨，同比下降 0.18 万吨。
	1、国家发改委：1-4 月份，发改委共审批核准固定资产投资项目 56 个，总投资 3784 亿元，其中审批 43 个，核准 13 个。将在稳定和扩大制造业投资方面持续发力，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券、结构性货币政策工具等，继续加大制造业中长期贷款投放力度，扩大工业和技术改造投资。将多措并举扩大新能源汽车消费 推动新能源汽车产业高质量发展。 2、国家统计局公布数据显示，4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，比上月加快 1.7 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 18.4%，比上月加快 7.8 个百分点。另外，1-4 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.7%，比 1-3 月份回落 0.4 个百分点；房地产开发投资同比下降 6.2%，商品房销售额增长 8.8%。 3、美国劳工部公布的最新数据显示，截至 5 月 13 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 24.2 万人，预估为 25.1 万人，前值为 26.4 万人。美

		国上周续请失业金人数为 179.9 万人，市场预估为 181.8 万人。 4、美国财长耶伦表示，如果未能提高债务上限，美国最早将于 6 月 1 日出现债务违约；当前债务上限下采取的非常规措施最早可能在 6 月 1 日耗尽。 5、海关总署最新数据显示，2023 年 4 月中国出口汽车 42 万辆，同比增长 148.1%；1-4 月累计出口 149 万辆，同比增长 76.5%。 4 月出口电动载人汽车 131595 辆，同比增长 330.0%；1-4 月累计出口 513797 辆，同比下降 119.3%。 2023 年 4 月中国进口汽车 6 万辆，同比下降 32.6%；1-4 月累计进口 23 万辆，同比下降 28.9%。 4 月进口电动载人汽车 7803 辆，同比下降 30.4%；1-4 月累计出口 32625 辆，同比下降 28.8%。 6、海关总署最新数据显示，2023 年 4 月，中国出口钢铁板材 527 万吨，同比增长 57.2%；1-4 月累计出口 1808 万吨，同比增长 50.7%。 4 月，中国出口钢铁棒材 91 万吨，同比增长 75.9%；1-4 月累计出口 354 万吨，同比增长 97.1%。 7、海关总署最新数据显示，2023 年 4 月中国出口空调 581 万台，同比增长 1.2%；1-4 月累计出口 2259 万台，同比下降 4%。 4 月出口冰箱 590 万台，同比增长 3.2%；1-4 月累计出口 1916 万台，同比下降 9.5%。 4 月出口洗衣机 224 万台，同比增长 57.4%；1-4 月累计出口 849 万台，同比增长 32.4%。 4 月出口液晶电视 817 万台，同比增长 6.8%；1-4 月累计出口 3118 万台，同比增长 11%。 4 月进口液晶电视 2 万台，同比下降 32.1%；1-4 月累计进口 9 万台，同比下降 38.2%。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 本期全球铁矿石发运量属季节性正常波动，已出现连续两期下滑，本期跌幅较小。5 月 8 日-5 月 14 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2327.8 万吨，环比减少 287.6 万吨。澳洲发运量 1706.9 万吨，环比减少 168.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1443.7 万吨，环比减少 109.4 万吨。巴西发运量 620.9 万吨，环比减少 118.7 万吨。全球铁矿石发运总量 2827.7 万吨，

		环比减少 137.3 万吨。根据澳洲增量趋势以及巴西季节性回落波动来看，预计下期发运量小幅增加 20 万吨达至今年中位偏高值。 本期中国 45 港口铁矿石到港量延续两周出现增势，且本期增幅较大，本期到港量 2402.8 万吨，周环比增加 335.5 万吨，较上月均值高 291.3 万吨/周，较今年均值高 151.8 万吨，目前铁矿石到港量处于今年以来的中等偏高位，同位于近一个月以来的绝对高位水平。 国内供应： 4 月份 Mysteel 新口径 433 家国内矿企累计生产铁精粉 2427.7 万吨，环比降 58.2 万吨，降幅 2.3%；1~4 月累计产量 9363.2 万吨。 本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 60.80%，环比降 0.51%，同比降 4.46%，矿山精粉库存 190.50 万吨，降 12.61 万吨。本期矿山产能利用率下降，矿山精粉去库。
	需求面因子	需求端，伴随钢厂利润的持续性修复，近期钢厂减产检修较少，高炉复产力度渐起，但考虑到目前仍旧是需求淡季，下游实际需求有待观望，钢厂利润恢复的持续性需要进一步的验证，铁水产量近期将稳定为主。
	供需主要矛盾	1、终端需求的表现情况 2、钢厂的减产检修和复产情况。 3、海外澳巴的发运情况； 4、钢厂的利润情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2309=112 基差=现货价格-I2401=169
	基差水平反映的逻辑	基差处于高位水平
合约特性	合约间价差排列	负向市场
	主力-近远月合约价差及逻辑	I2309-I2401=57
	合约间是否存在套利机会	--
对于价格区间及市场走势的综合判断		近期伴随钢厂利润的持续性修复，钢厂减产检修幅度减少，高炉复产力度渐起，铁水止降转增，但钢厂利润仍处于低位，利润恢复的持续性有

	一定的难度，预计近期铁水产量相对平稳；终端需求仍是市场的关注重点，当前需求相对疲弱，且逐渐进入到需求淡季，价格缺乏向上驱动，一旦终端需求持续走弱，负反馈会二次发酵，钢厂利润会继续恶化；预计近期市场震荡运行为主，建议短线或波段操作，关注终端需求的变化。
操作建议	建议短信或波段操作为主

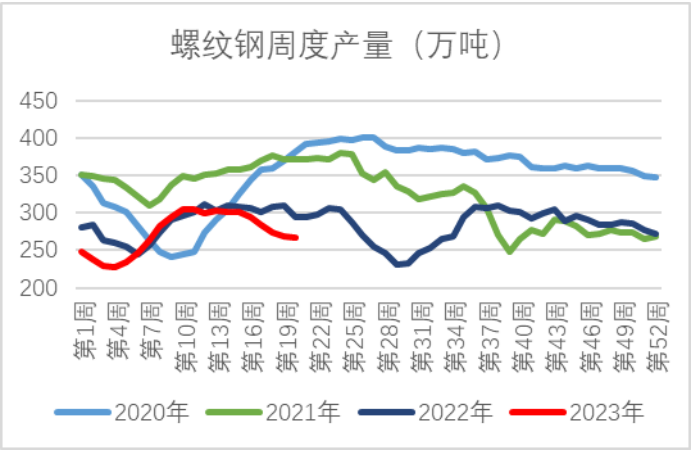
3、焦煤、焦炭

行业消息	1、山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局，印发《全省煤矿重大事故隐患专项排查 整治 2023 行动实施方案》的通知，专项行动从 2023 年 4 月 25 日起至 12 月底结束。 2、据 Mysteel 统计数据显示，截止 5 月 15 日甘其毛都口岸累计完成进出口货运量约 1170 万吨，同比上涨超 300%。5 月份日均通关 711 车，环比减少 135 车，降幅 15.96%。 为保证全年过货量按计划运行，边检限制下近期口岸通关 570 车左右，每日过货量不足 8 万吨。 3、国家统计局公布数据显示，1-4 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.7%，比 1-3 月份回落 0.4 个百分点；房地产开发投资同比下降 6.2%，商品房销售额增长 8.8%。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤 普氏价格\$	237.6	258.5	-20.9	本周焦煤价格整体下滑，但低价有企稳迹象。
		甘其毛都库提价	1430	1450	-20	
		晋中 1.3 硫主焦	1400	1400	--	
	库存	16 港口	491.5	496.7	-5.2	本周焦煤库存继续增加，供求仍旧宽松。
		煤矿	352.71	342.38	+10.33	
		独立焦化厂	751.7	762.8	-11.1	
		钢厂焦化	748.6	757.7	-9.1	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2100	-50	本周第八轮提降落地，幅度缩小至 50 元/吨。
		山西吕梁准一	1800	1850	-50	
		唐山二级焦	1900	1950	-50	
	库存	247 家钢厂	617.7	613.3	+4.4	焦企限产范围继续扩大，库存小幅下滑。
		18 港口	226.8	221.3	+5.5	
		全样本焦化厂	130.1	146.3	-16.2	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.4	115.5	-1.1	
钢材	库存	钢材总库存	1794.49	1872.68	-78.19	终端需求恢复到节前水平，钢厂限产范围扩大，降库速度加快。
		螺纹库存	875.38	919.59	-44.21	
	生铁日均产量		239.36	239.25	+0.11	
供求分析	焦煤供应	受焦煤库存积累、价格持续下滑影响，近期蒙煤进口明显缩减，但国内煤矿生产相对正常，现实供求依然宽松。关注宽松环境下，焦煤价格能否持续稳定，以及煤矿后续的生产情况。				
	焦炭供应	受钢厂减产、采购节奏减慢影响，焦企限产范围随之扩大，库存持续下滑；但焦价主要受煤价主导。				

	钢厂及终端需求	本周表需整体稳定，但库销比并不低，市场仍存压力。			
基差分析		仓单成本	期价 2305	基差	逻辑
	焦煤	1400	1325	75	供应端的紧缩尚未扭转双焦宽松的格局，盘面反弹后承压回落，升水现货的压力较大。
	焦炭	2174	2125	49	
综合判断	本周双焦延续区间震荡走势。 支撑仍旧来自于焦煤供应的缩减，蒙煤通关持续下滑，国内煤矿安检力度也有增强的可能，同时受蒙煤长协价的影响，国内煤矿也有挺价意愿。但从供求面来看，焦煤进口下滑幅度有限，而国内煤矿目前尚没有明显的减产表现，双焦供求仍旧是宽松的现状。短期价格反弹后面临较大的升水压力，且不排除期现协同继续走低的可能。				
操作建议	操作上，观望或高抛低平思路，继续关注双焦库存变化及现货挺价是否有效。				

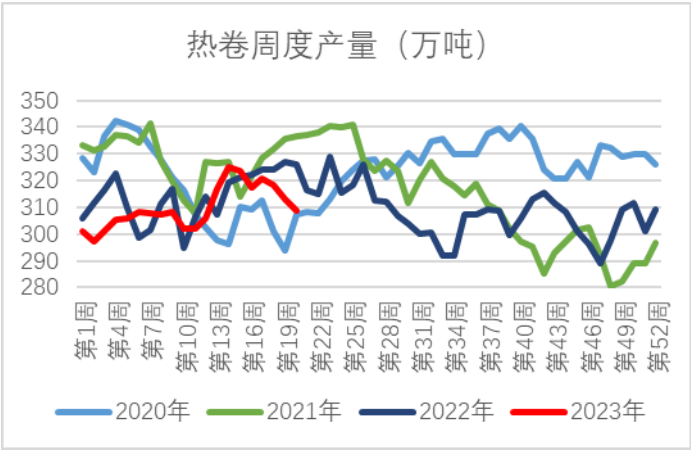
四、重要图表跟踪
成材：

图 1 螺纹钢周产量



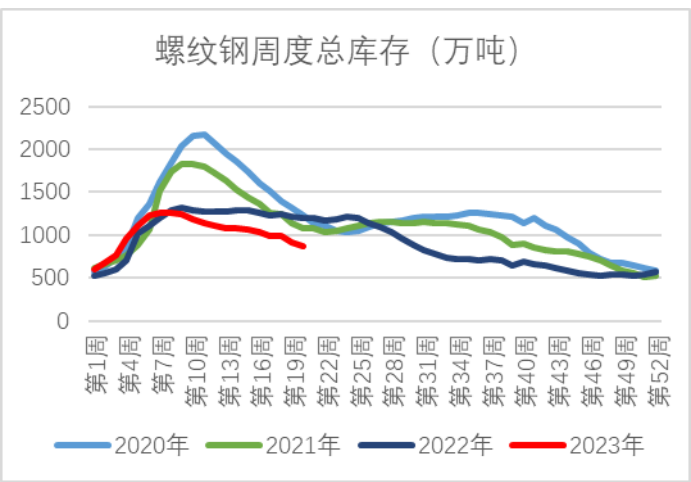
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



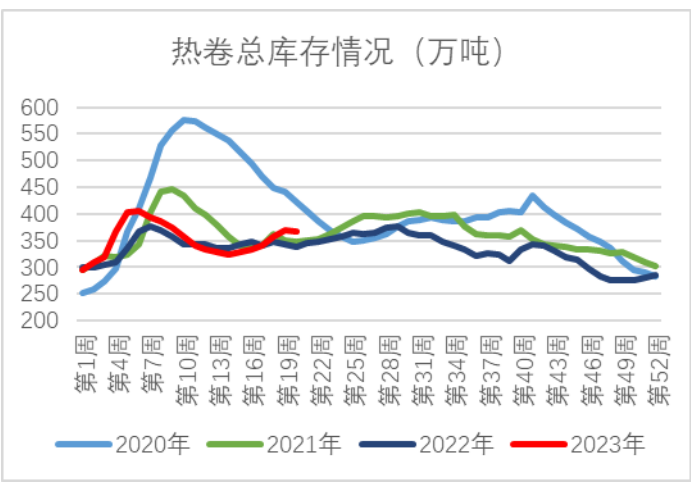
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



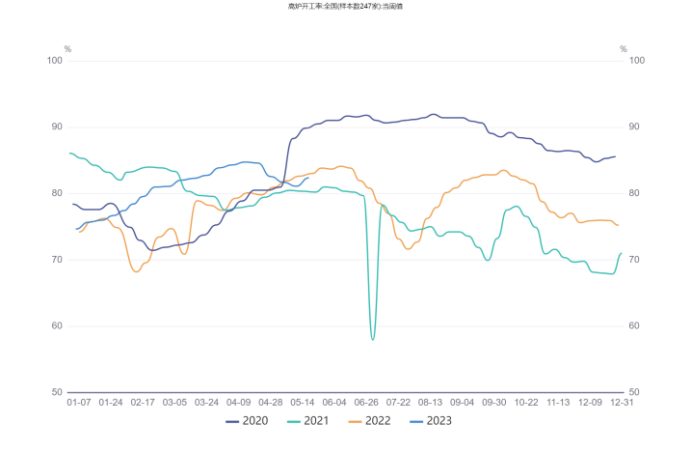
数据来源：道通期货 Mysteel

图 4 热卷周库存



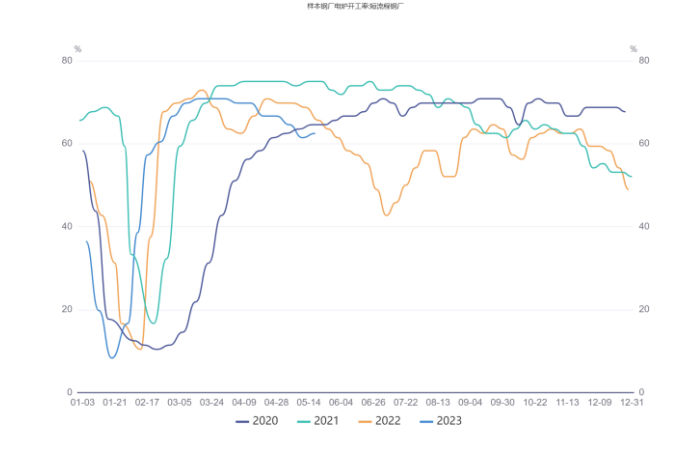
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率



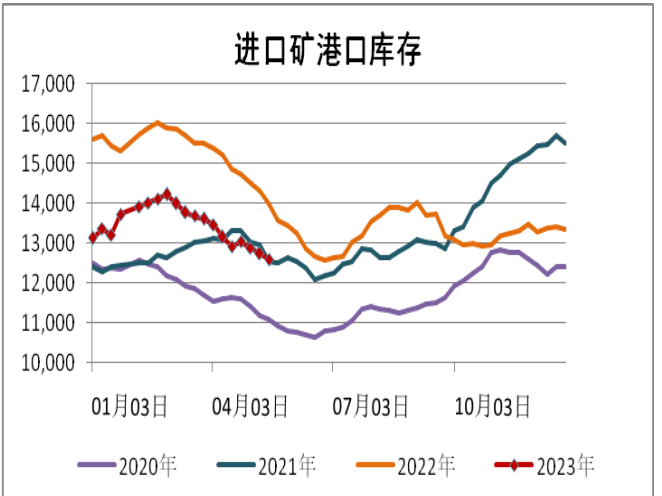
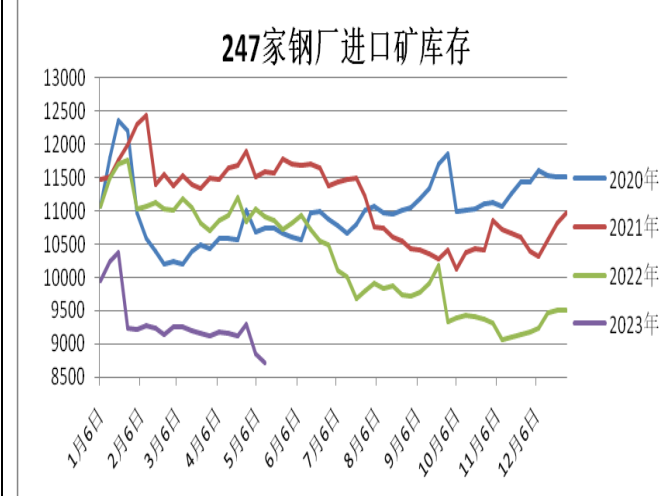
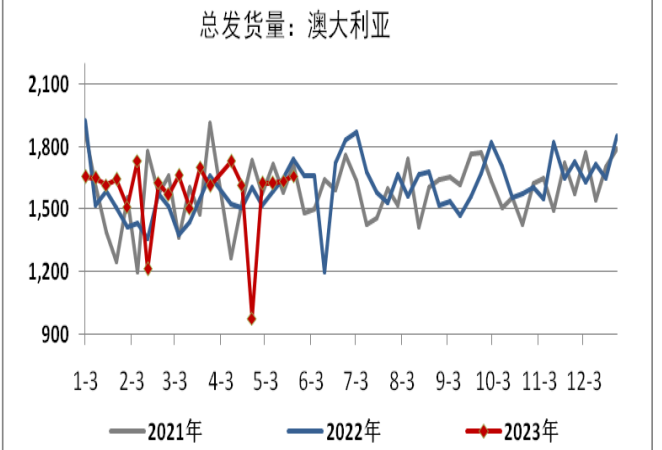
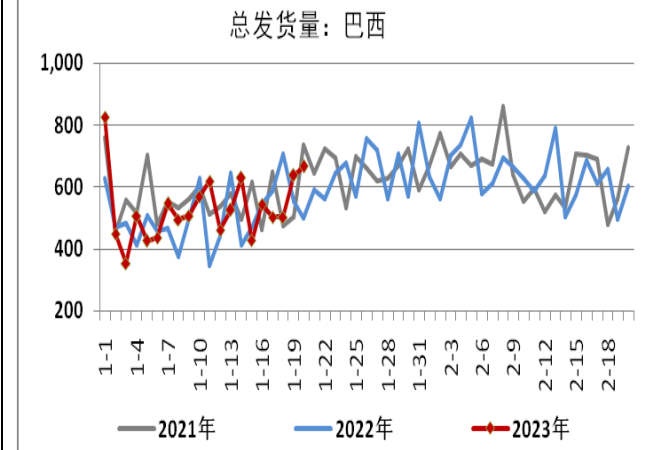
数据来源：道通期货 Mysteel

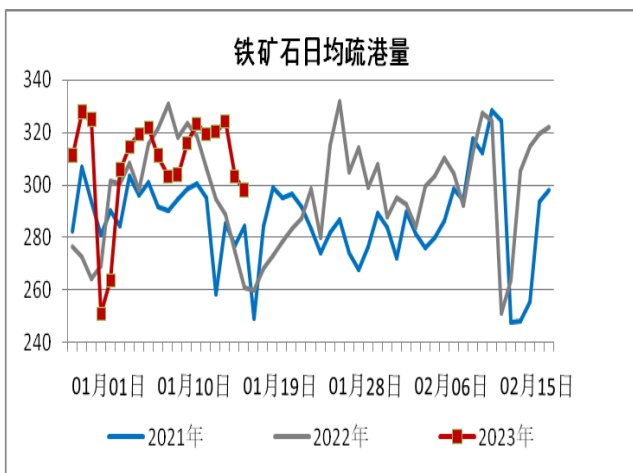
图 6 短流程开工率



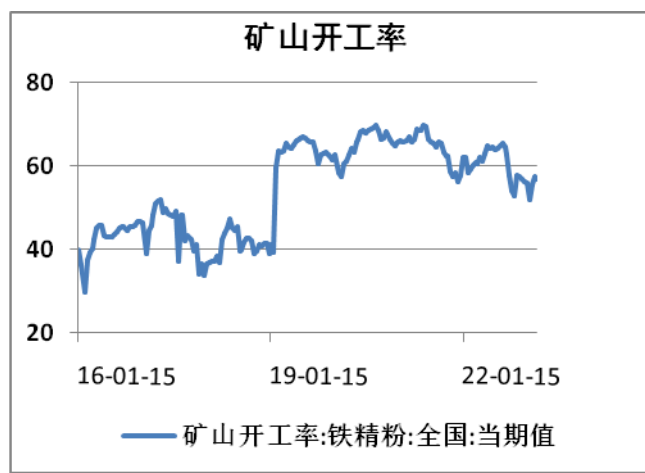
数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石

图1 铁矿石港口库存  数据来源：道通期货 WIND	图2 国内247家钢厂进口矿库存  数据来源：道通期货 WIND
图3 澳洲铁矿石发运量 总发货量：澳大利亚  数据来源：道通期货 WIND	图4 巴西铁矿石发运量 总发货量：巴西  数据来源：道通期货 WIND
图5 铁矿石日均疏港量	图6 国内矿山开工率

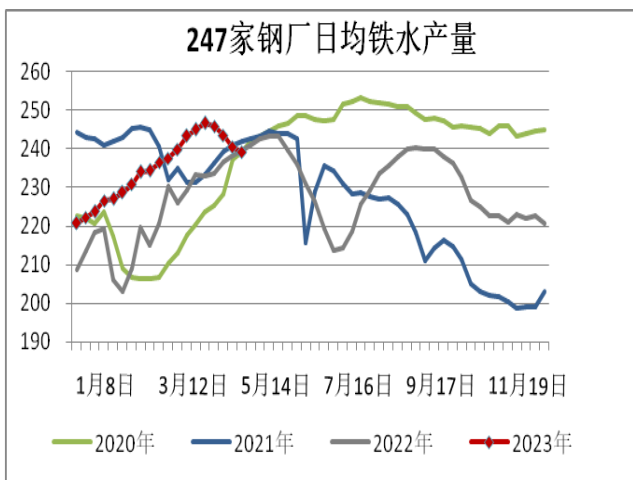


数据来源：道通期货 WIND



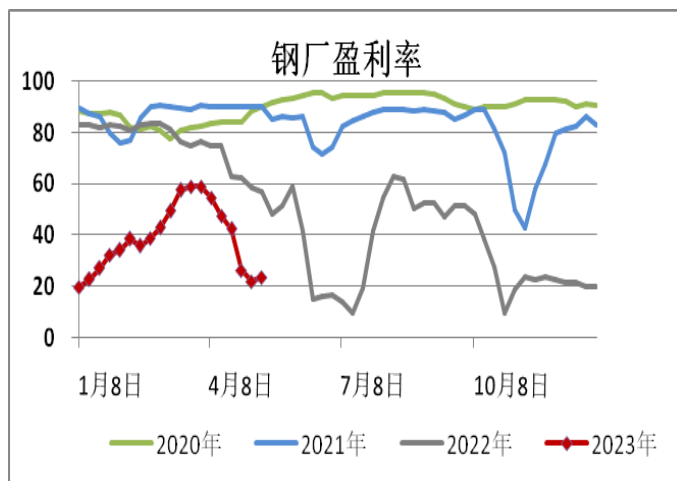
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

双焦：

图1 焦煤基差走势

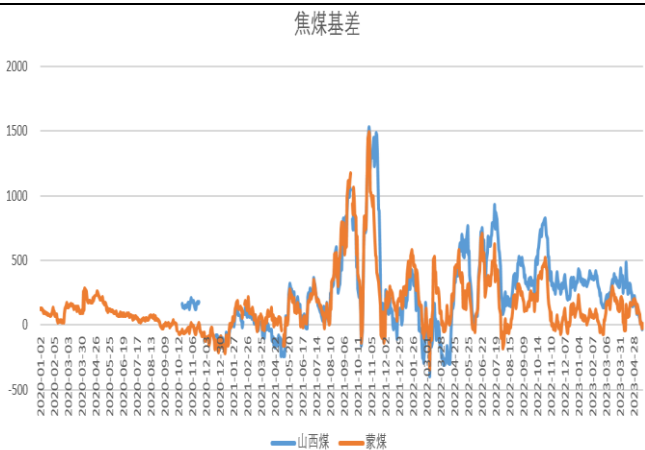
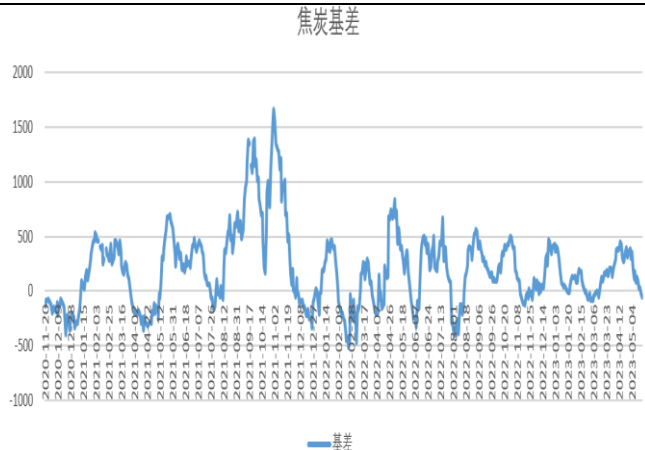
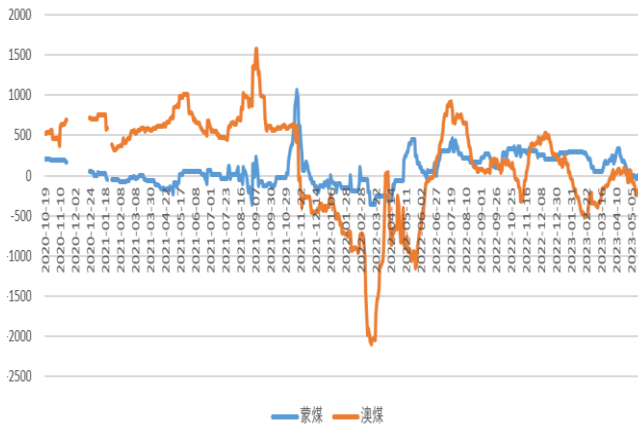


图2 焦炭基差走势



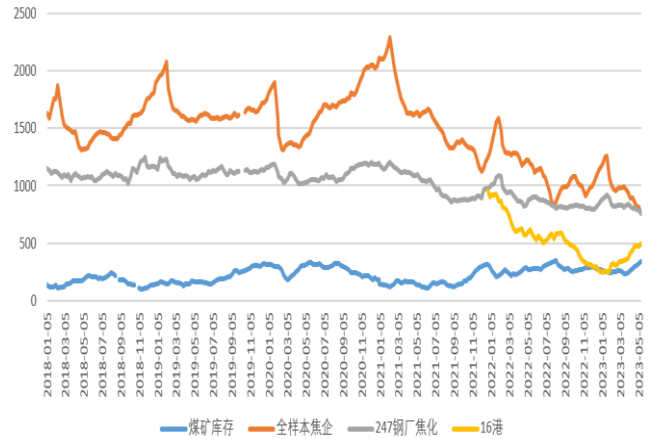
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



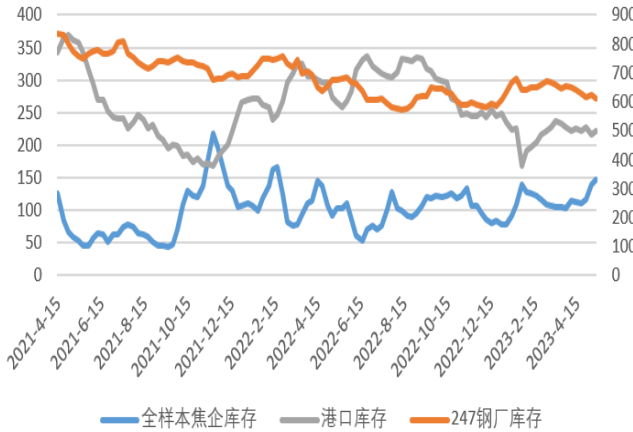
数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



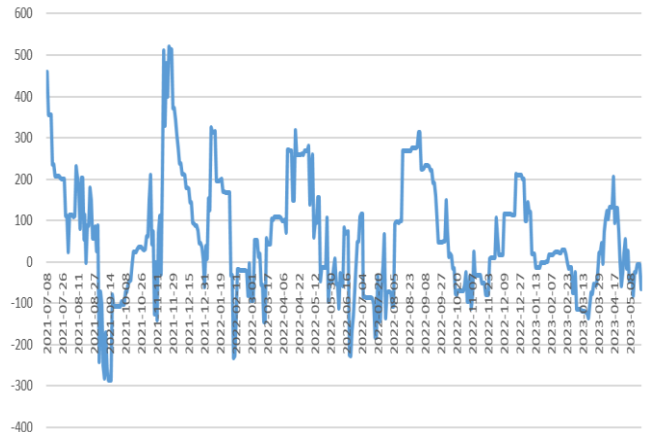
数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存



数据来源：道通期货 IFIND

图6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND



免责声明

本报告中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作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

业务团队

南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

分支机构

北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号楼金源时代商务中心 B 座 2F

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

海口营业部

海南省海口市国贸路 36 号嘉陵国际大厦 1807 室

电话：0898-31676627，传真：0898-31676619，邮编：570125

宜兴营业部

宜兴市荆溪中路 296 号荆溪大厦 5 楼

电话：0510-80201705，传真：0510-87330678，邮编：214200

张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路 158 号东方银座大厦五楼

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

宿迁营业部

宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺

电话：0527-84665888，传真：0527-84665569，邮编：223899