



道通期货

DotoFutures

政策预期增强，市场震荡反弹

—黑色产业链周策略报告（6.5-6.9）

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、成材：钢材价格近期在宏观政策的预期下持续反弹。本周钢材产销环比小幅下降，钢材库存延续去化。目前钢材产量基本保持稳定，在粗钢压产政策落地前，钢价回升带来的利润小幅修复下，长流程短期内有一定的复产需求，产量保持稳定，短流程则整体亏损产量缓慢下滑。需求方面则表现疲软，目前逐渐进入高温季节，后续消费回升难盼，偏弱的消费能力也限制了本轮反弹的高度。短期在国内政策预期下，反弹行情或将持续，但快速的上行加大了市场回调风险，长期来看压产政策的落地将对原材料价格形成利空影响，对钢厂利润形成支持。

2、铁矿石：近期铁矿石基本面相对平稳，宽松政策预期增强，市场情绪修复，价格低位持续反弹。供应端，海外矿山预计迎来季末的冲量，国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；需求端，短期生铁产量止跌企稳，近期唐山等地限产对整体产量影响有限，日均铁水产量保持在 240 万吨以上高位；高贴水和低库存支撑价格，近期市场持续震荡反弹，由于铁矿石平衡表较好，在产业链中向上弹性表现强于钢铁和煤焦，波段交易，不追涨，关注价格在 800 附近争夺，跟踪终端需求的情况。

3、双焦：本周双焦低位小幅反弹，主要受钢价带动。5 月份 6 月初全国降雨范围较大，但钢材消费没有明显下滑，需求好于预期，库存压力相应减轻，叠加宏观面降息，以及市场对利好政策的预期升温，钢材随之反弹，燃料端的提降压力也有所减轻。同时，本周双焦库存双降，推测国内焦煤有明显减量，超过蒙煤进口带来的增量，煤矿减产将给价格以支撑，现货价格有阶段性见底的可能，盘面低位安全边际增强。不过仍需关注国内煤矿减产的持续性，因目前市场反馈煤矿仍正常生产为主。操作上不宜继续悲观，可观望或短多。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、5月财新中国服务业PMI升至57.1。在防疫措施优化后，服务业供需持续改善，5月景气度回升至年内次高。6月5日公布的5月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得57.1，较4月上升0.7个百分点，为2020年12月以来次高，仅低于2023年3月。此前公布的财新中国制造业PMI回升1.4个百分点至50.9，时隔两个月重回扩张区间。

2、多家国有大行将下调部分存款利率，涉及人民币、美元币种。其中，人民币活期存款利率调降5个基点，部分定期存款利率下调10个基点；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降，5万美元（含）以上的1年期定期美元存款利率不高于4.3%，此前有的大行该品种利率最高可达5%左右。

3、今年5月份，我国进出口3.45万亿元，增长0.5%。其中，出口1.95万亿元，下降0.8%；进口1.5万亿元，增长2.3%；贸易顺差4523.3亿元，收窄9.7%。按美元计价，今年5月份我国进出口5011.9亿美元，下降6.2%。其中，出口2835亿美元，下降7.5%；进口2176.9亿美元，下降4.5%；贸易顺差658.1亿美元，收窄16.1%。

4、中国5月CPI总体平，PPI继续下降。5月CPI同比上涨0.2%，较上月回升0.1个百分点；5月PPI同比下降4.6%，降幅比上月扩大1.0个百分点，为2016年3月以来最低。受上年同期基数走低影响，5月CPI同比微升；而大宗商品价格共振下行，拖累5月PPI同比降幅继续扩大。

5、中汽协数据显示，5月，汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆，环比分别增长9.4%和10.3%，同比分别增长21.1%和27.9%。1-5月，汽车产销分别完成1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%。5月中国出口汽车43.8万辆，同比增长92.95%；1-5月累计出口汽车193.3万辆，同比增长80.00%。

6、本周钢材产需均环比下降，钢材总库存延续去库。本周螺纹钢产量269.47万吨，环比下降3.94万吨；螺纹钢钢厂库存204.51万吨，环比下降20.74万吨；社会库存569.55万吨，环比下降15.33万吨；表观消费量305.54万吨，环比下降5.98万吨。

本周热卷产量313.6万吨，环比上升3.54万吨；热卷钢厂库存88.69万吨，环比上升1.48万吨；社会库存264.41万吨，环比下降4.14万吨；表观消费量316.26万吨，环比下降2.52万吨。

重要事件

1、美国截至6月3日当周，美国首次申请失业金人数为26.1万人，为2021年10月以来新高，远超市场预期的23.5万人，单周上涨2.8万人，涨幅为2021年7月以来最大。

2、6月7日，中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。易纲预计二季度GDP同比增速会比较高（主要是基数效应），CPI下半年有望逐步回升，到12月CPI同比将在1%以上。下一步，人民银行将按照党中央、国务院决策部署，继续精准有力实施稳健的货币政策，加强逆周期调节，全力支持实体经济，促进充分就业，维护币值稳定和金融稳定。

行业供需分析

(1) 供给层面：供应端保持稳定，长流程开工率开工率保持82%以上，短流程整体亏损开工率降至60%。

(2) 需求层面：需求偏弱局面持续，天气逐渐转热预计难有恢复。

(3) 市场逻辑：钢材目前供需面偏宽松的局面没有改变，但市场对宏观层面出台刺激政策预期较强，且前期价格下行以较大程度释放基本面利空，因此行情阶段性表现出反弹行情，关注利好政策是否真实落地。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材期现货价格均持续反弹，螺纹基差周度环比小幅回升。螺纹基差=3730-3694=36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：周度跨月价差小幅扩大。RB2310-RB2301=87元（本周五日盘收盘价）。

(3) 卷螺价差：卷螺差持稳。HC2310-RB2310=113元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

钢材价格近期在宏观政策的预期下持续反弹。本周钢材产销环比小幅下降，钢材库存延续去化。目前钢材产量基本保持稳定，在粗钢压产政策落地前，钢价回升带来的利润小幅修复下，长流程短期内有一定的复产需求，产量保持稳定，短流程则整体亏损产量缓慢下滑。需求方面则表现疲软，目前逐渐进入高温季节，后续消费回升难盼，偏弱的消费能力也限制了本轮反弹的高度。短期在国内政策预期下，反弹行情或将持续，但快速的上行加大了市场回调风险，长期来看压产政策的落地将对原材料价格形成利空影响，对钢厂利润形成支持。

2、铁矿石

<p>重要数据及作用</p>	<p>1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 12622.26，环比降 130.28；日均疏港量 300.84 增 9.85。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 5 月 29 日-6 月 4 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1369.0 万吨，周环比下降 24.3 万吨，库存绝对量仍处于今年以来的偏高水平。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周持平，同比去年下降 1.75 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.67%，环比上周持平，同比下降 0.47 个百分点；钢厂盈利率 43.72%，环比增加 10.82 个百分点，同比下降 15.15 个百分点；日均铁水产量 240.82 万吨，环比增加 0.01 万吨，同比下降 2.44 万吨。</p>
	<p>1、前 5 月我国外贸进出口增长 4.7%，连续 4 个月保持正增长。据海关统计，5 月份我国进出口 3.45 万亿元，同比增长 0.5%。其中，出口 1.95 万亿元，下降 0.8%；进口 1.5 万亿元，增长 2.3%；贸易顺差 4523.3 亿元，收窄 9.7%。今年前 5 个月，我国进出口总值 16.77 万亿元人民币，同比增长 4.7%。其中，出口 9.62 万亿元，增长 8.1%；进口 7.15 万亿元，增长 0.5%；贸易顺差 2.47 万亿元，扩大 38%。</p> <p>2、中国 5 月 CPI 总体平，PPI 继续下降。5 月 CPI 同比上涨 0.2%，较上月回升 0.1 个百分点；5 月 PPI 同比下降 4.6%，降幅比上月扩大 1.0 个百分点，为 2016 年 3 月以来最低。受上年同期基数走低影响，5 月 CPI 同比微升；而大宗商品价格共振下行，拖累 5 月 PPI 同比降幅继续扩大。</p> <p>3、美国截至 6 月 3 日当周，美国首次申请失业金人数为 26.1 万人，为 2021 年 10 月以来新高，远超市场预期的 23.5 万人，单周上涨 2.8 万人，涨幅为 2021 年 7 月以来最大。</p> <p>4、中汽协数据显示，5 月，汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆，环比分别增长 9.4%和 10.3%，同比分别增长 21.1%和 27.9%。1-5 月，汽车产销分别完成 1068.7 万辆和 1061.7 万辆，同比均增长 11.1%。</p> <p>5、5 月中国出口汽车 43.8 万辆，同比增长 92.95%；1-5 月累计出口汽车 193.3 万辆，同比增长 80.00%。</p> <p>6、据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023 年 5 月销售各类挖掘机 16809 台，同比下降 18.5%，其中国内 6592 台，同比下降 45.9%；出口 10217 台，同比增长 21%。2023 年 1-5 月，共销售挖掘机 93052</p>

		<p>台，同比下降 23.9%。</p> <p>7、5 月份全球制造业采购经理指数为 48.3%，较上月下降 0.3 个百分点，连续 3 个月环比下降，连续 8 个月低于 50%，为 2020 年 6 月以来的新低。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>5 月 29 日-6 月 4 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2645.1 万吨，环比增加 167.6 万吨。澳洲发运量 1915.9 万吨，环比增加 221.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1639.4 万吨，环比增加 283.3 万吨。巴西发运量 729.1 万吨，环比减少 53.4 万吨。</p> <p>全球铁矿石发运总量 3118.6 万吨，环比增加 170.2 万吨。</p> <p>5 月 29 日-6 月 4 日中国 47 港到港总量 2011.6 万吨，环比减少 397.3 万吨；中国 45 港到港总量 1960.2 万吨，环比减少 283.9 万吨；北方六港到港总量为 883.6 万吨，环比减少 219.2 万吨。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水主要影响区域西南、华北区域，其中西南日均铁水下降 0.26 万吨，华北区域日均铁水下降 0.17 万吨。另外西北区域也有钢厂出现复产，铁水日均增加 0.14 万吨。目前原材料的震荡上行，成品材价格有所走高，利润空间窄幅波动，钢厂考虑到综合情况进行停复产，因而本周铁水数据持平为主。</p> <p>按照下周高炉的计划复产/检修来看，华东区域有 2 座高炉计划复产，东北、华北、西北各有 1 座高炉计划复产，而华东计划有 2 座高炉有检修预期；综合目前计划情况以及上期检修延续影响下，预计下周全国高炉铁水或将有 0.3 万吨左右的增加。</p>
	供需主要矛盾	<ol style="list-style-type: none"> 1、进入淡季，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。 5、稳增长政策的推出。
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-I2309=128</p> <p>基差=现货价格-I2401=205</p>
	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	I2309-I2401=77

	约价差及逻辑 合约间是否存在 套利机会	9-1 逢低正套
对于价格区间及市场走势的综合判断	<p>近期铁矿石基本面相对平稳，宽松政策预期增强，市场情绪修复，价格低位持续反弹。供应端，海外矿山预计迎来季末的冲量，国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；需求端，短期生铁产量止跌企稳，近期唐山等地限产对整体产量影响有限，日均铁水产量保持在 240 万吨以上高位；高贴水和低库存支撑价格，近期市场持续震荡反弹，由于铁矿石平衡表较好，在产业链中向上弹性表现强于钢铁和煤焦，波段交易，不追涨，关注价格在 800 附近争夺，跟踪终端需求的情况。</p>	
操作建议	建议波段操作为主	

3、焦煤、焦炭

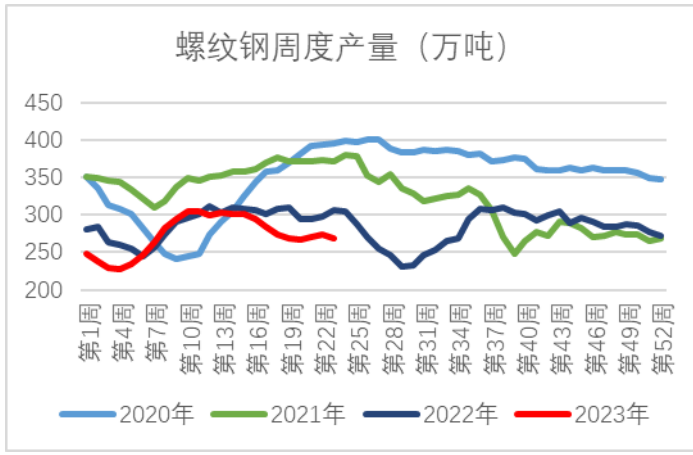
行业消息	<p>1、本周山西部分煤矿受内部原因及地方环保措施，产能有所影响，其余多数地区维持正常生产，煤矿以去库为主。</p> <p>2、多家国有大行 6 月 8 日起将正式调整人民币存款利率。其中，有大行调整人民币存款挂牌利率，活期存款挂牌利率较此前下调 5 个基点至 0.2%，定期存款整存整取产品中，3 个月期、6 个月期、1 年期挂牌利率保持不变。</p> <p>3、财政部相关负责人表示，中央对地方转移支付预算正按规定抓紧下达，确保符合下达条件的资金“应下尽下”，为地方分配使用资金留出更宽裕时间。当前，地方政府债务主要是分布不均匀，有的地方债务风险较高，还本付息压力较大。整体来看，我国财政状况健康、安全，为应对风险挑战留出足够空间。</p>					
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\$	241.6	237.7	+3.9	本周蒙煤价格继续下滑，国内焦煤流拍比例减少，市场情绪好转。
		甘其毛都库提价	1320	1350	-30	
		晋中 1.3 硫主焦	1400	1400	--	
	库存	16 港口	518.6	528.6	-10	调研信息反馈煤矿多正常生产。但本周焦煤库存开始下滑，推测国内焦煤减产的可能性大。
煤矿		326.46	334.07	-7.61		
独立焦化厂		767.3	772.5	-5.2		
钢厂焦化		728.5	729.1	-0.6		
焦炭	现货价格	青岛港准一	1950	1950	--	上周焦炭第 10 轮提降落地后，继续提降的可能性减小。
		山西吕梁准一	1700	1700	--	
		唐山二级焦	1800	1800	--	
	库存	247 家钢厂	602.8	609.6	-6.8	焦煤价格下滑，焦企生产尚有利润，预期好转下，焦企开工也有回升。焦炭库存下滑，推测钢厂采购节奏有加快。
		18 港口	233.3	236.8	-3.5	
		全样本焦化厂	102.9	107.5	-4.6	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.5	114.2	+0.3		
钢材	库存	钢材总库存	1615.95	1679.17	-63.22	淡季终端需求表现尚可，库存压力减轻。
		螺纹库存	774.06	810.13	-36.07	

	生铁日均产量	240.82	240.81	+0.01	
供求分析	焦煤供应	山西吕梁部分煤矿因内部问题减产。本周焦煤库存有明显下滑，推测焦煤减量料高于市场预期。如果煤矿明显减产，则价格低位支撑将增强，现货价格的阶段性低点将明确。			
	焦炭供应	本周焦炭产量增加，但库存明显下滑，推测钢厂或者贸易商有补库行为，市场采购氛围有好转。			
	钢厂及终端需求	近两周国内降雨较多，但钢材表需降幅不大，表现好于预期，库存压力也相应减轻，基本面有好转。			
基差分析		仓单成本	期价 2305	基差	逻辑
	焦煤	1300	1289	11	焦煤供应有缩减预期，而终端需求预期好转，基差收窄，期现平水。
	焦炭	2065	2076.5	-11.5	
综合判断	5月份6月初全国降雨范围较大，但钢材消费没有明显下滑，需求好于预期，库存压力相应减轻，叠加宏观面降息，以及市场对利好政策的预期升温，钢材随之反弹，燃料端的提降压力也有所减轻。同时，本周双焦库存双降，推测国内焦煤有明显减量，超过蒙煤进口带来的增量，煤矿减产将给价格以支撑，现货价格有阶段性见底的可能，盘面低位安全边际增强。不过仍需关注国内煤矿减产的持续性，因目前市场反馈煤矿仍正常生产为主。				
操作建议	操作上不宜继续悲观，可观望或短多。				

四、重要图表跟踪

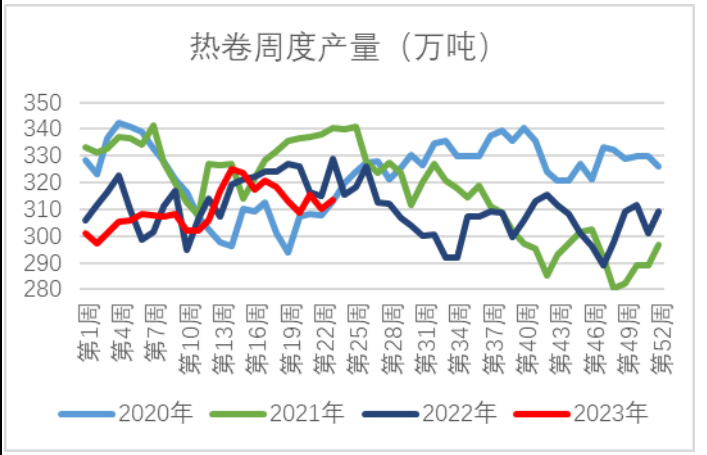
成材:

图1 螺纹钢周产量



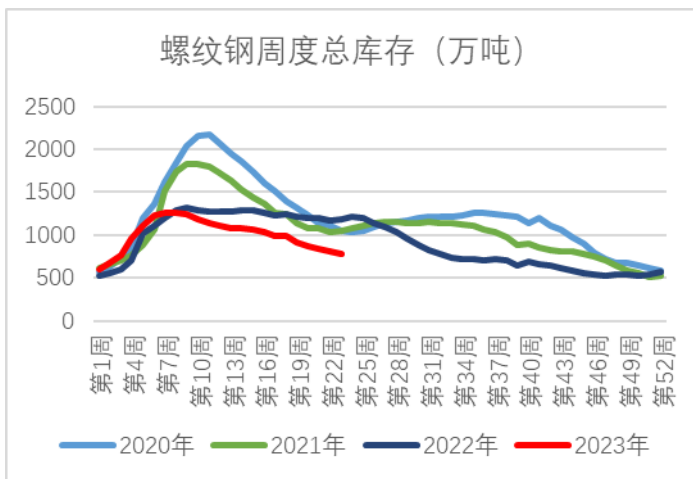
数据来源: 道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



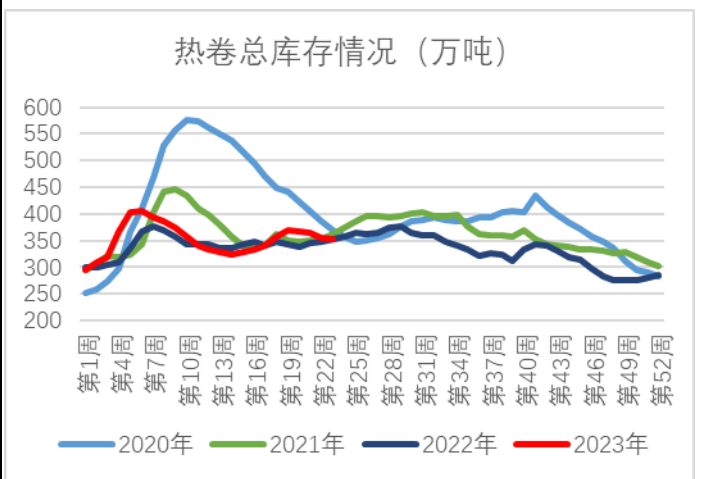
数据来源: 道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



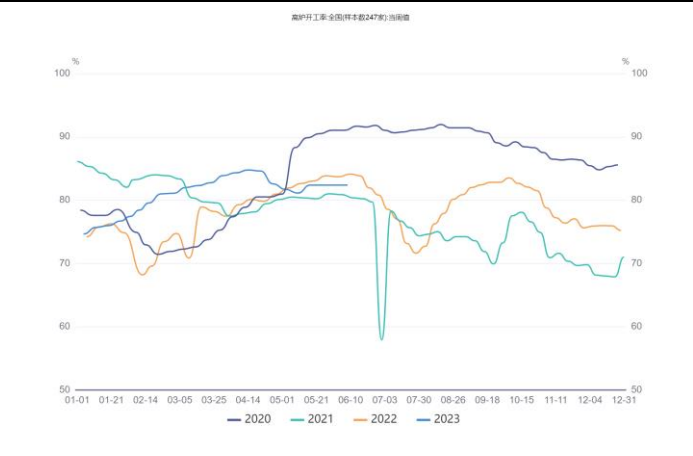
数据来源: 道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



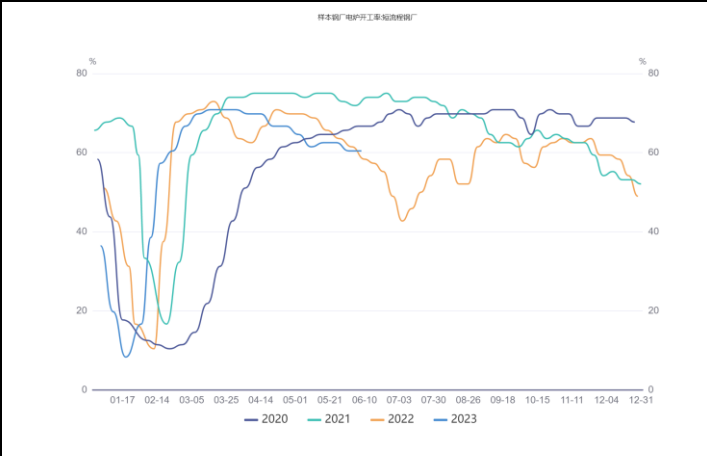
数据来源: 道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

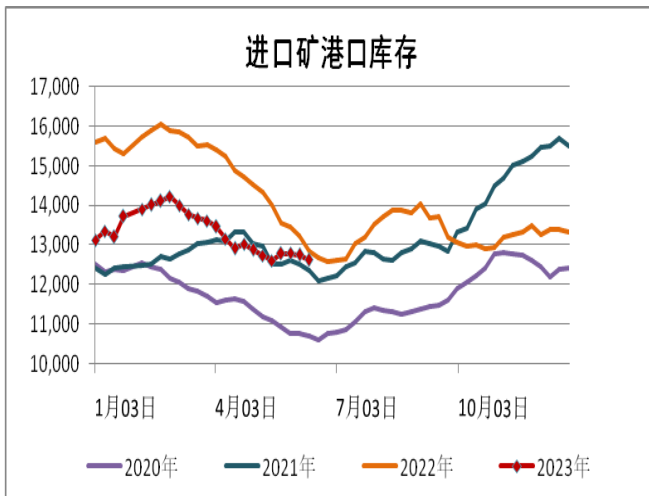
图6 短流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

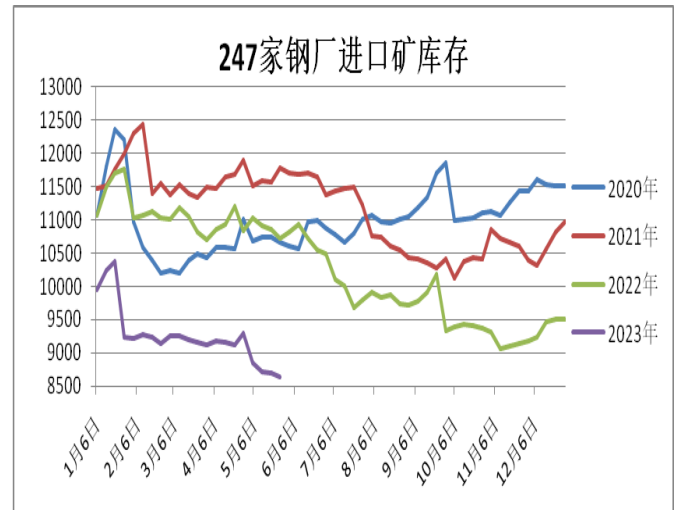
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



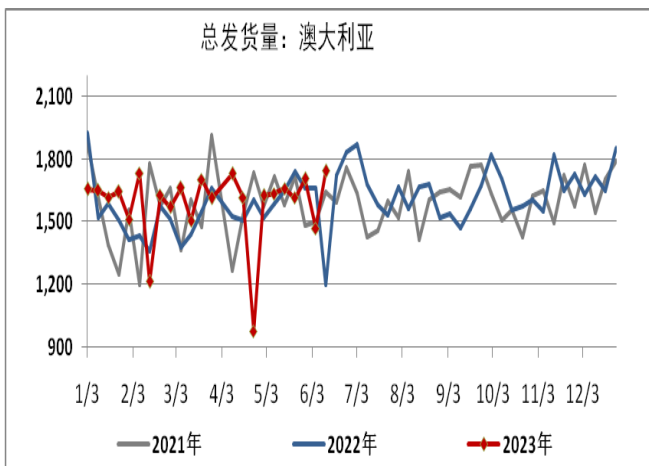
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



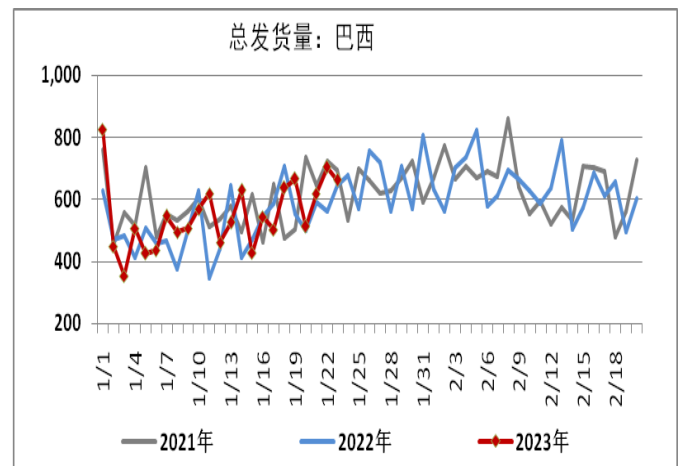
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

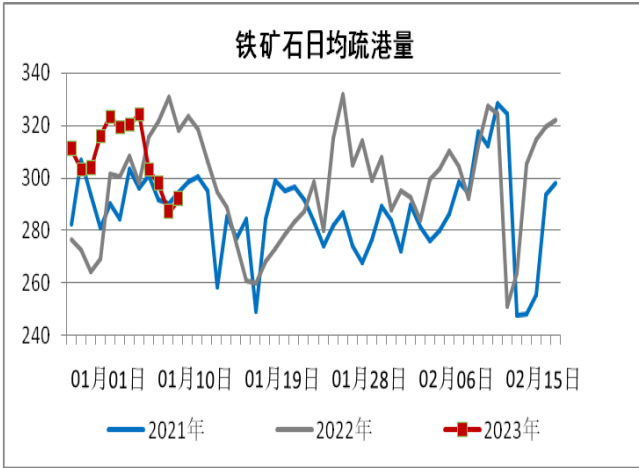
图4 巴西铁矿石发运量



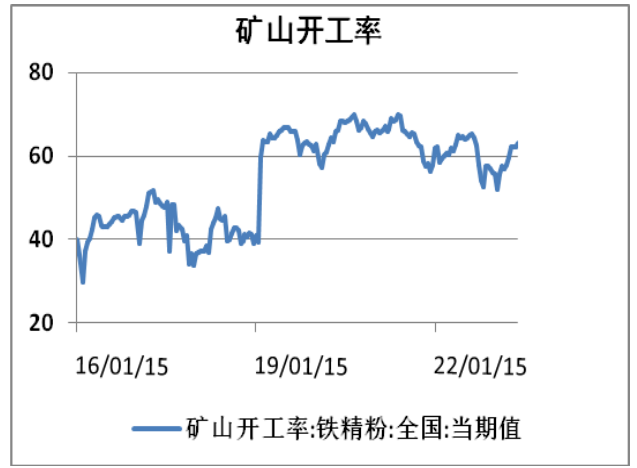
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量

图6 国内矿山开工率

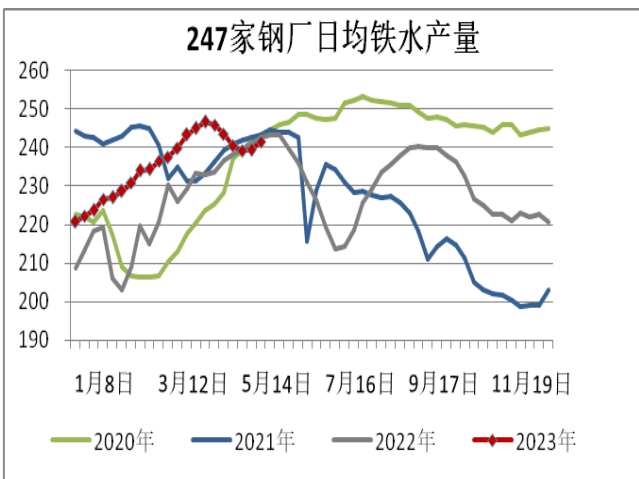


数据来源：道通期货 WIND



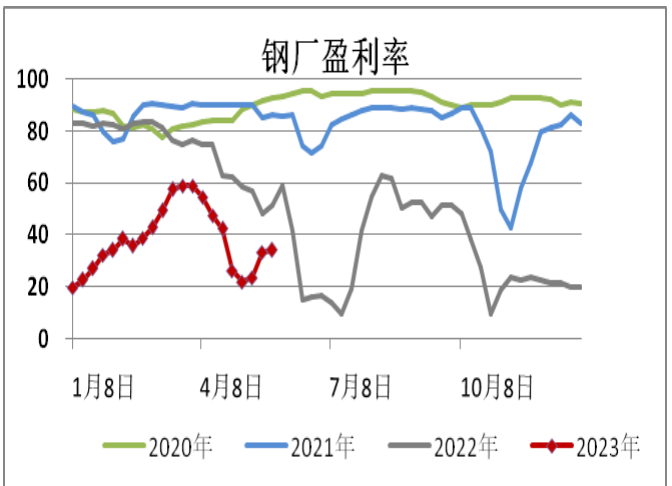
数据来源：道通期货 WIND

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

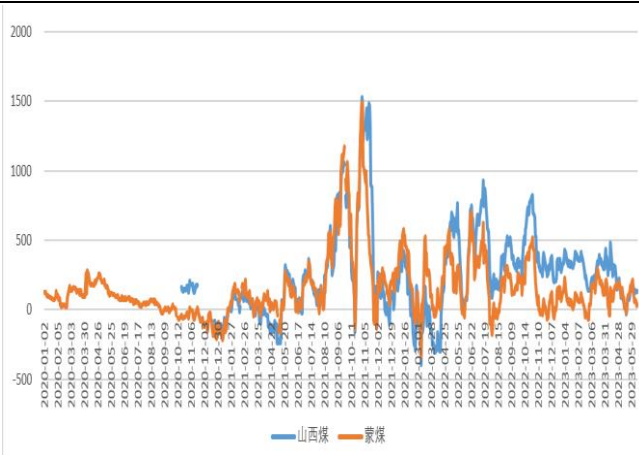
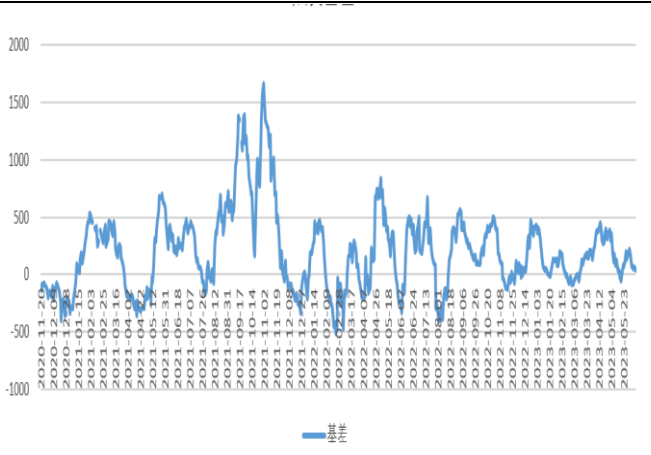
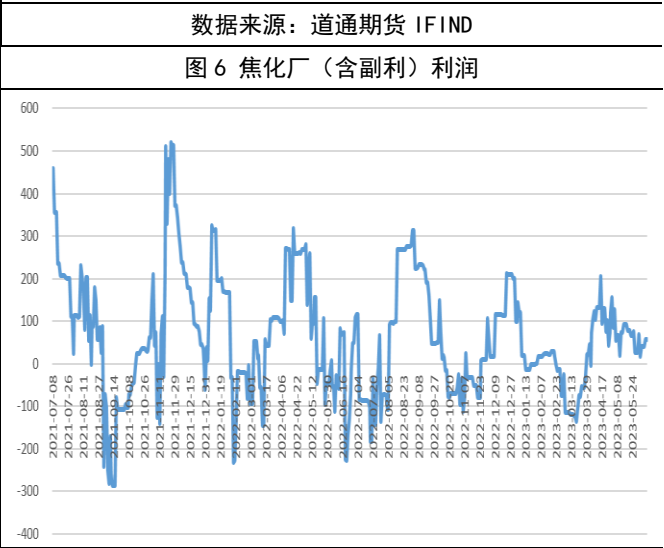
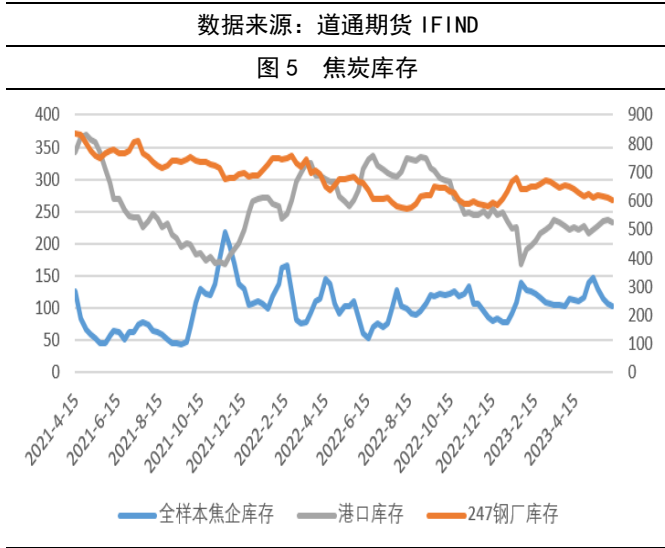
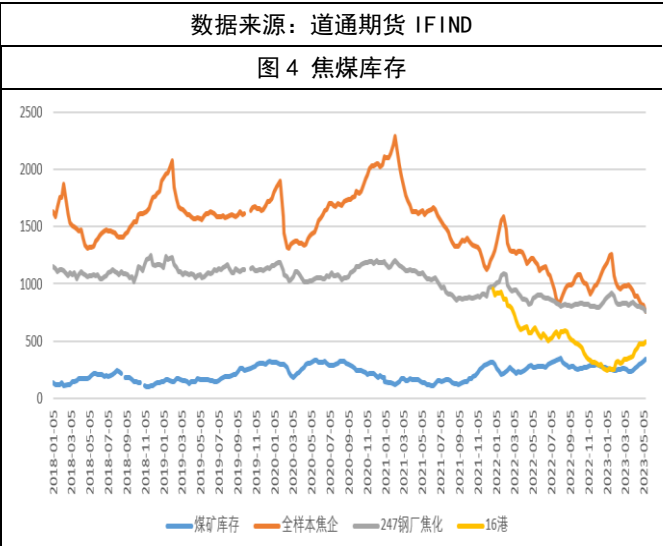
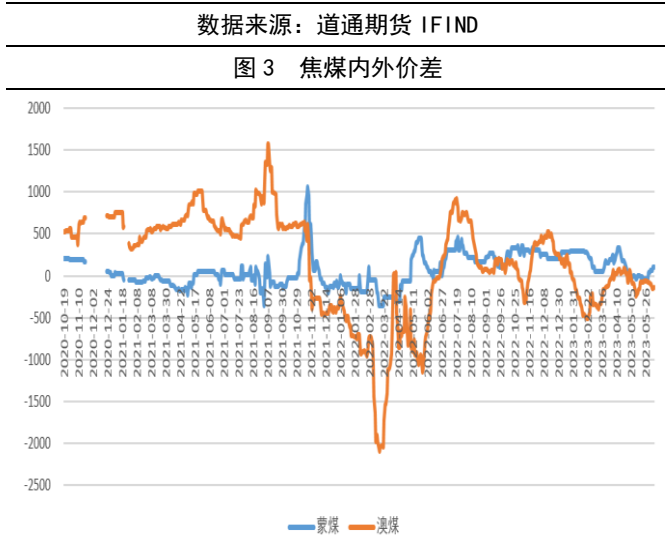


图2 焦炭基差走势





数据来源：道通期货 IFIND

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