

现实与预期交织，市场震荡运行

--黑色产业链周策略报告（7.10-7.14）



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：宏观方面，本周海外公布的数据显示美国通胀大幅降温，6月CPI涨幅超预期回落至3%，市场对7月后是否还会加息持乐观态度，整体风险偏好有所回升。国内公布宏观数据喜忧参半，上月金融数据超预期反弹，虽然M1、M2剪刀差仍大，但人民币贷款数量显著回升，出口方面则产生较大回落，预示下半年出口压力。本周钢材供应小幅下降，需求延续淡季弱势表现，库存继续累升。钢材市场国内目前有江苏平控的传言，对于后续产量平控的预期支撑钢材价格回弹。淡季下供需整体偏弱，但市场对后续政策预期及当前原材料价格仍有一定支撑。等待国内政策的公布，短期受宏观影响预计保持震荡偏强态势，建议观望为主。

2、铁矿石：近期铁矿石市场供需面相对平稳，矛盾不大。供应端，海外发运量半年末冲量结束后环比下滑，下半年总体处于高位水平；需求端，铁水产量高位小幅下滑，市场有区域粗钢产量平控消息，但未正式落地，如下半年平控政策实施，产量有较大的下滑空间；宏观面，政治局会议之前，政策面预期依然对市场形成一定支撑；短期矿石市场高位震荡运行，短线为主，9-1正套持有，关注限产政策、宏观政策情况和终端需求表现。

3、双焦：本周双焦区间低位反弹，主要受现货提涨的带动。近期铁水产量偏高，双焦库存连续两周下滑，且本周蒙煤通关受那达慕大会的影响，进口有明显下滑，本周双焦库存减幅扩大，有助于双焦的继续提涨。目前焦炭提第二轮，周内落地的概率较大，落地后焦炭、焦煤仓单成本分别为2110、1434。不过本周煤矿开工已有回升，下周蒙煤通关料恢复正常，而下游生铁延续下滑，双焦供求料可恢复至均衡；且中长期双焦供求仍维持宽松格局，将限制本轮双焦的涨幅，第三轮提涨料提而不落。结合盘面，不排除在宏观预期向好的情况下，盘面继续反弹反映第三轮提涨预期，但不确定较强，仍处于震荡区间，观望或短线思路。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。PPI 同比已连续 9 个月处于通缩区间，且降幅连续 6 个月扩大。国家统计局指出，6 月份受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比、同比均下降。专家表示，当前国内物价运行总体平稳。随着经济进一步恢复向好，物价水平将逐步回升。PPI 同比跌幅大概率已触底，未来有望收窄。

2、央行公布 2023 上半年金融统计数据，全面超预期。中国上半年新增人民币贷款 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元；上半年社会融资规模增量累计 21.55 万亿元，比上年同期多 4754 亿元。6 月人民币贷款增加 3.05 万亿元，同比多增 2296 亿元；6 月社融规模增量为 4.22 万亿元，比 5 月多 2.67 万亿元。6 月末，M2 余额 287.3 万亿元，同比增长 11.3%。

3、2023 年 6 月，中国进出口金额当月合计金额为 5,000.20 亿美元，同比去年-10.1%，其中进口当月金额为 2,147 亿美元，同比去年-6.8%；出口当月金额为 2,853.2 亿美元，同比去年-12.4%（前值为-7.5%）；2023 上半年，我国货物贸易进出口总值 20.1 万亿元，同比增长 2.1%。2023 上半年进出口规模历史同期首次突破 20 万亿元。其中，出口 11.46 万亿元，同比增长 3.7%；进口 8.64 万亿元，同比下降 0.1%。

4、2023 年 6 月份，70 个大中城市商品住宅销售价格环比上涨城市个数减少，各线城市新建商品住宅销售价格环比持平或略降、二手住宅环比下降；各线城市新建商品住宅销售价格同比有涨有降、二手住宅同比下降。新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 31 个和 7 个，比上月分别减少 15 个和 8 个。

5、中汽协数据显示，6 月，汽车产销分别完成 256.1 万辆和 262.2 万辆，环比分别增长 9.8%和 10.1%，同比分别增长 2.5%和 4.8%。1-6 月，汽车产销分别完成 1324.8 万辆和 1323.9 万辆，同比分别增长 9.3%和 9.8%，由于去年 6 月受燃油车购置税减半等政策拉动产销呈现高增长，1-6 月累计产销增速较 1-5 月回落 1.8 和 1.3 个百分点。一季度，整体车市处于负增长状态；4 月份以来，在同期低基数影响及多重利好因素的共同推动下汽车市场持续好转，产销量延续增长态势，上半年累计实现较高增长。

6、本周钢材产量小幅下降，表观消费量环比回升但整体仍低迷，钢材总库存延续累库。本周螺纹钢产量 276.06 万吨，环比下降 1.14 万吨；螺纹钢钢厂库存 203.64 万吨，环比上升 6.88 万吨；社会库存 558.01 万吨，环比上升 3.05 万吨；表观消费量 266.13 万吨，环比下降 3.2 万吨。

本周热卷产量 303.51 万吨，环比下降 1.98 万吨；热卷钢厂库存 95.92 万吨，环比上升 6.18 万吨；社会库存 281.31 万吨，环比下降 0.09 万吨；表观消费量 297.42 万吨，环比上升 2.02 万吨。

重要事件

1、美国通胀大幅降温，6 月 CPI 涨幅超预期回落。美国劳工统计局数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%，这是自 2022 年 6 月创出 40 年来峰值 9.1%后连续 12 个月下降，为 2021 年 3 月以来最小增幅，预估为 3.1%，前值为 4.0%。

2、中国人民银行副行长刘国强表示，目前没有出现过通缩，下半年也不会有通缩风险。预计全年 CPI 总体走势呈 U 型。年内物价水平先降后升，年底有望向 1%靠拢。

3、中国人民银行、国家金融监督管理总局关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知：《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日。

行业供需分析

(1) 供给层面：周度产量延续小幅回落，煤焦提涨下利润有所下行，但产量预计下行空间有限。

(2) 需求层面：淡季消费弱势表现明显。

(3) 市场逻辑：钢材目前供需面偏弱的局面没有改变，淡季钢材总库存开始累库。海外通胀数据大幅下行，市场风险偏好阶段性回升，国内等待政策出台，宏观和原材料价格支撑下钢材价格整体震荡偏强走势。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材期货价格回升，淡季下现货价格承压，基差转负。螺纹基差=3730-3735=-5 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=68 元（本周五日盘收盘价）。

(3) 卷螺价差：卷螺差整体小幅收窄。HC2310-RB2310=97 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，本周海外公布的数据显示美国通胀大幅降温，6 月 CPI 涨幅超预期回落至 3%，市场对 7 月后是否还会加息持乐观态度，整体风险偏好有所回升。国内公布宏观数据喜忧参半，上月金融数据超预期反弹，虽

然 M1、M2 剪刀差仍大，但人民币贷款数量显著回升，出口方面则产生较大回落，预示下半年出口压力。本周钢材供应小幅下降，需求延续淡季弱势表现，库存继续累升。钢材市场国内目前有江苏平控的传言，对于后续产量平控的预期支撑钢材价格回弹。淡季下供需整体偏弱，但市场对后续政策预期及当前原材料价格仍有一定支撑。等待国内政策的公布，短期受宏观影响预计保持震荡偏强态势，建议观望为主。

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 12495.17，环比降 143.39；日均疏港量 315.80 增 2.38。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 6 月 26 日-7 月 2 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1203.4 万吨，周环比下降 37.1 万吨，库存连续三期回落，降至年均值以下水平。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 84.33%，环比上周下降 0.15 个百分点，同比去年增加 7.35 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.20%，环比下降 0.91 个百分点，同比增加 7.19 个百分点；钢厂盈利率 64.07%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 50.22 个百分点；日均铁水产量 244.38 万吨，环比下降 2.44 万吨，同比增加 18.12 万吨。</p>
	<p>1、中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知，支持房地产市场政策期限延长至 2024 年 12 月 31 日。各金融机构应按照文件要求切实抓好落实，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，加大保交楼金融支持，推动行业风险市场化出清，促进房地产市场平稳健康发展。</p> <p>2、7 月 15 日，国家统计局公布，6 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，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 31 个和 7 个，比上月分别减少 15 个和 8 个。</p> <p>中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。PPI 同比已连续 9 个月处于通缩区间，且降幅连续 6 个月扩大。国家统计局指出，6 月份受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比、同比均下降。专家表示，当前国内物价运行总体平稳。随着经济进一步恢复向好，物价水平将逐步回升。PPI 同比跌幅大概率已触底，未来有望收窄。</p> <p>4、央行公布 2023 上半年金融统计数据，全面超预期。中国上半年新增人民币贷款 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元；上半年社会融资规模增量累计 21.55 万亿元，比上年同期多 4754 亿元。6 月人民币贷款增加 3.05 万亿元，同比多增 2296 亿元；6 月社融规模增量为 4.22 万亿元，比 5 月多 2.67 万亿元。6 月末，M2 余额 287.3 万亿元，同比增长 11.3%。</p> <p>5、美国通胀大幅降温，6 月 CPI 涨幅超预期回落。美国劳工统计局数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%，这是自 2022 年 6 月创出 40 年来峰值 9.1% 后连续 12 个月下降，为 2021 年 3 月以来最小增幅，预估为 3.1%，前值为 4.0%。</p> <p>6、美国劳工部公布的最新数据显示，截至 7 月 8 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 23.7 万人，较上周减少 1.2 万，低于经济学家普遍预期的 25 万。过去几个月，尽管其他劳动力市场指标显示经济正在放缓，但失业救济申请基本稳定在历史低位。有分析称，申请失业救济人数将在 9 月</p>

		<p>初再次激增，届时夏季临时工将被解雇。</p> <p>7、据 Mysteel 不完全统计，2023 年 6 月，全国各地共开工 4658 个项目，环比下降 33.97%；总投资额约 22849.19 亿元，环比下降 44.40%；前 6 月合计总投资约 31.94 万亿元。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应： 7 月 3 日-7 月 9 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2432.4 万吨，环比减少 511.5 万吨。澳洲发运量 1735.1 万吨，环比减少 324.4 万吨，其中澳洲发往中国的量 1404.2 万吨，环比减少 328.0 万吨。巴西发运量 697.4 万吨，环比减少 187.1 万吨。 本期全球铁矿石发运总量 2802.8 万吨，环比减少 665.3 万吨。 7 月 3 日-7 月 9 日中国 47 港到港总量 2514.5 万吨，环比增加 86.5 万吨；中国 45 港到港总量 2409.2 万吨，环比增加 49.2 万吨；北方六港到港总量为 1361.8 万吨，环比增加 104.7 万吨。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水主要影响区域东北、华南区域，其中东北日均铁水减少 1.86 万吨，华南区域日均铁水减少 0.7 万吨。另外华中区域由于有高炉复产，本周铁水增加 0.21 万吨。目前原材料的震荡向上，成品材价格趋强运行，利润空间有所缩小，钢厂考虑到综合情况进行停复产，因而本周铁水数据有所下降。 按照下周高炉的计划复产/检修来看，华北区域有 1 座高炉计划复产；另外华东、华北区域分别有 1 座和 2 座高炉计划检修；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增加 0.3 万吨左右。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、淡季终端需求的表现情况； 2、钢厂的减产和复产幅度； 3、海外澳巴的发运情况； 4、钢厂的利润情况。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-I2309=114 基差=现货价格-I2401=194</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-近远月合约价差及逻辑	I2309-I2401=90
	合约间是否存在套利机会	9-1 正套持有
对于价格区间及市场走势的综合判断		<p>近期铁矿石市场供需面相对平稳，矛盾不大。供应端，海外发运量半年末冲量结束后环比下滑，下半年总体处于高位水平；需求端，铁水产量高位小幅下滑，市场有区域粗钢产量平控消息，但未正式落地，如下半年平控政策实施，产量有较大的下滑空间；宏观面，政治局会议之前，政策面预期依然对市场形成一定支撑；短期矿石市场高位震荡运行，短线为主，9-1 正套持有，关注限产政策、宏观政策情况和终端需求表现。</p>
操作建议		建议短线操作为主

3、焦煤、焦炭

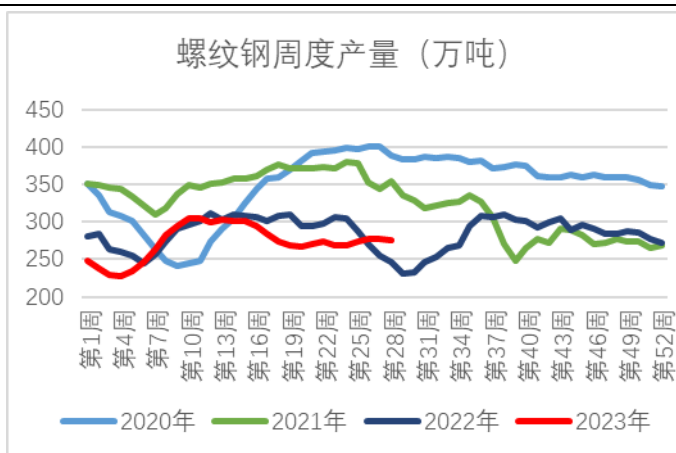
行业消息	<p>1、2023年蒙古国那达慕大会于7月11日-15日举办，根据《中蒙政府关于中蒙边境口岸及其管理制度协定》的规定，甘其毛都、策克、满都拉口岸等主要煤炭通关口岸正常运行，大会期间并不闭关。但通关车数还是不可避免地受到了部分蒙方司机放假影响，那达慕大会首日（7月11日）甘其毛都口岸通关896车，环比减少180车，降幅16.73%，后续四天三大口岸通关总车数预计在1100-1350车区间内波动运行。</p> <p>2、央行公布上半年金融统计数据。中国上半年新增人民币贷款15.73万亿元，同比多增2.02万亿元；新增人民币存款20.1万亿元，同比多增1.3万亿元。6月人民币贷款增加3.05万亿元，同比多增2296亿元；6月社融规模增量为4.22万亿元，比5月多2.67万亿元。6月末，广义货币（M2）余额287.3万亿元，同比增长11.3%；社会融资规模存量为365.45万亿元，增长9%。</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\$	240.6	238.7	+1.9	库存持续下滑，焦煤价格反弹。
		甘其毛都库提价	1450	1400	+50	
		晋中1.3硫主焦	1600	1550	+50	
	库存	16港口	500.4	531.3	-30.9	本周焦煤库存降幅扩大，主要受蒙煤通关减少的影响。
		煤矿	272.42	283.73	-11.31	
		独立焦化厂	833	845.5	-12.5	
		钢厂焦化	726.1	726.1	--	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2000	2000	--	焦企提涨第二轮，尚未落地。
		山西吕梁准一	1750	1750	--	
		唐山二级焦	1850	1850	--	
	库存	247家钢厂	590.7	591.8	-1.1	本周焦炭库存继续下滑，因生铁产量仍在偏高水平。
		18港口	247.6	253.3	-5.7	
		全样本焦化厂	81.8	88.2	-6.4	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.7	114.1	+0.6	
钢材	库存	钢材总库存	1618.98	1601.16	+17.82	本周成材继续累库，属于淡季的正常表现，库存压力并不大。
		螺纹库存	761.65	751.72	+9.93	
	生铁日均产量		244.38	246.82	-2.44	
供求分析	焦煤供应	焦煤库存继续回落，主要受到蒙煤通关下滑的影响；不过本周煤矿生产已有恢复，下周蒙煤通关继续恢复的话，焦煤供求有望转向均衡，中长期供求也仍保持宽松格局。				
	焦炭供应	焦炭短期供求偏紧，但供应已在恢复，中长期也维持宽松格局，价格主要受焦煤成本影响。				
	钢厂及终端需求	本周成材继续累库，属于正常季节性表现，在需求预期向好、限产预期的影响下，库存压力仍不大。				
基差分析	仓单成本	期价 2305	基差	逻辑		
	焦煤	1434	1403	31	盘面反弹反映现货提涨预期，小幅升水现货。	
	焦炭	2120	2189.5	-69.5		

综合判断	<p>本周双焦区间低位反弹，主要受现货提涨的带动。</p> <p>近期铁水产量偏高，双焦库存连续两周下滑，且本周蒙煤通关受那达慕大会的影响，进口有明显下滑，本周双焦库存减幅扩大，有助于双焦的继续提涨。目前焦炭提第二轮，周内落地的概率较大，落地后焦炭、焦煤仓单成本分别为 2110、1434。不过本周煤矿开工已有回升，下周蒙煤通关料恢复正常，而下游生铁延续下滑，双焦供求料可恢复至均衡；且中长期双焦供求仍维持宽松格局，将限制本轮双焦的涨幅，第三轮提涨料提而不落。</p>
操作建议	<p>结合盘面，不排除在宏观预期向好的情况下，盘面继续反弹反映第三轮提涨预期，但不确定较强，仍处于震荡区间，观望或短线思路。</p>

四、重要图表跟踪

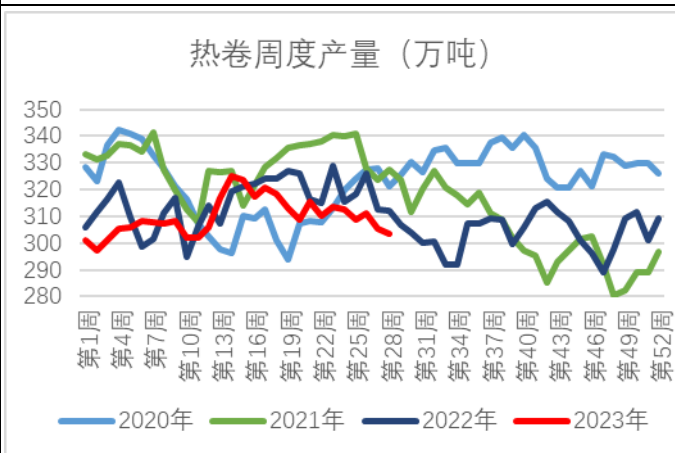
成材:

图1 螺纹钢周产量



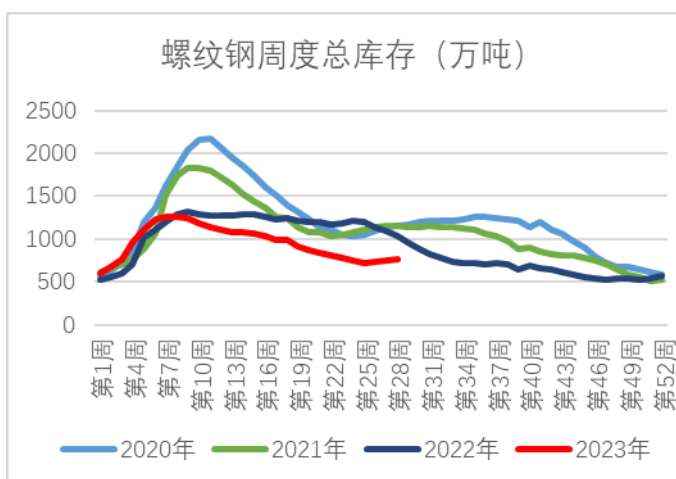
数据来源: 道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



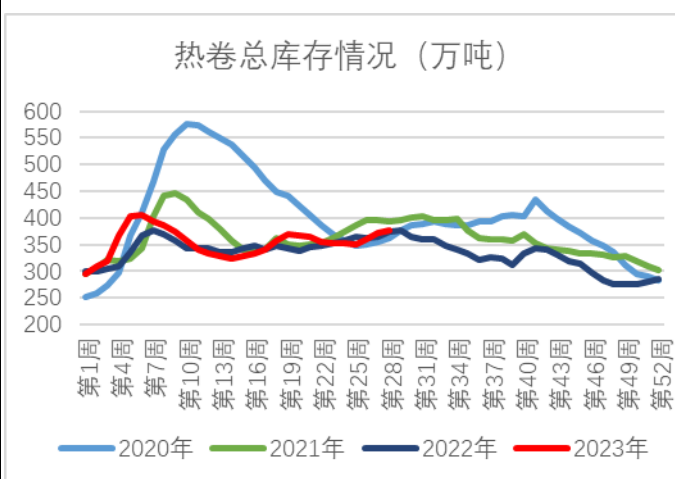
数据来源: 道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源: 道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



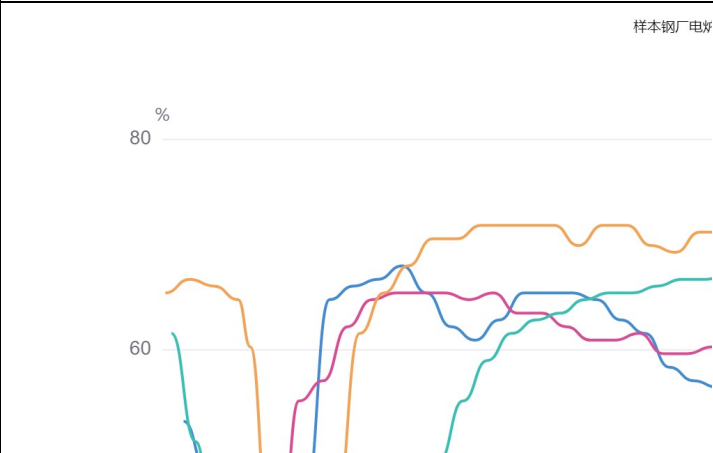
数据来源: 道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

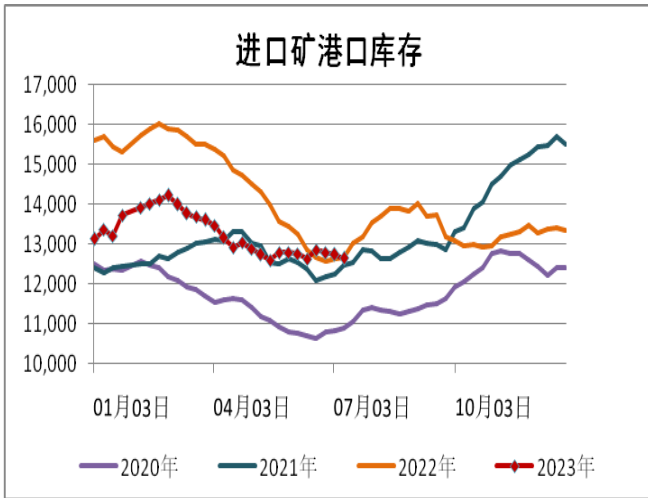
图6 短流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

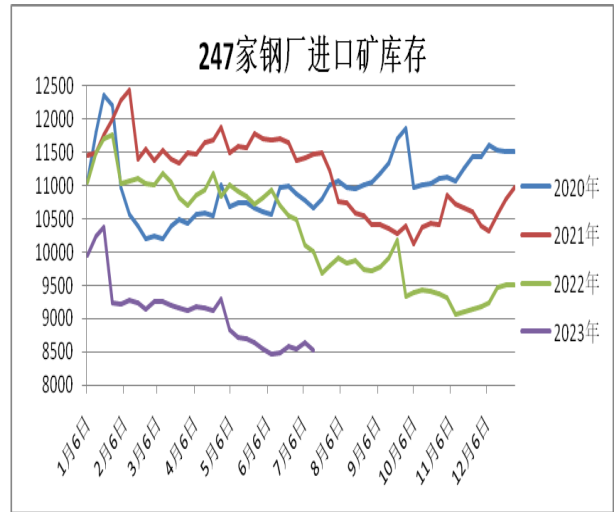
铁矿石

图 1 铁矿石港口库存



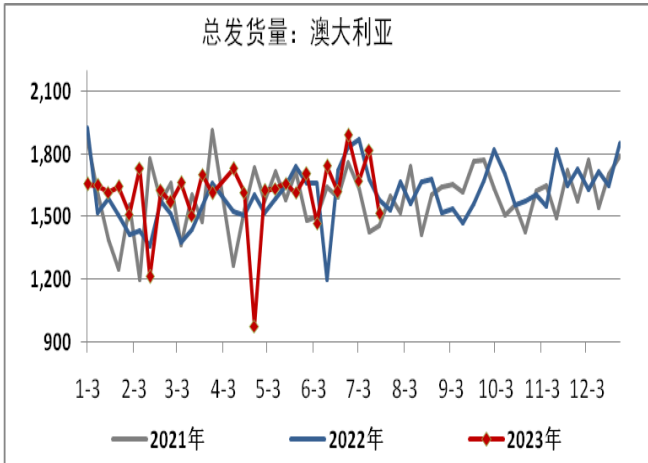
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



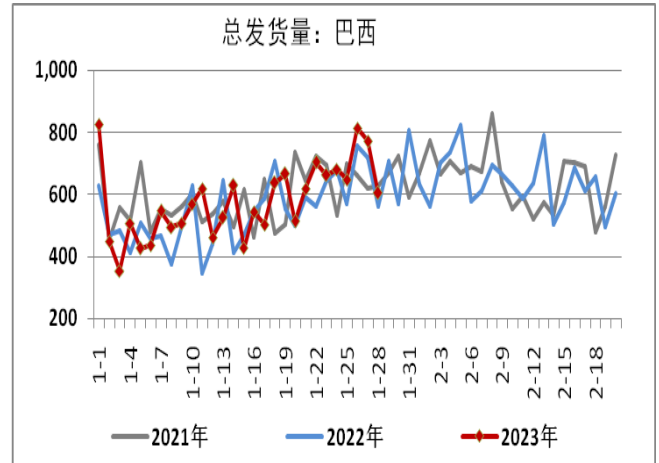
数据来源：道通期货 WIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



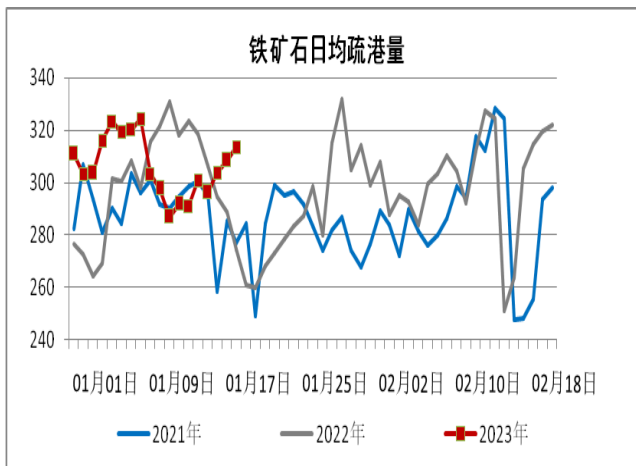
数据来源：道通期货 WIND

图 4 巴西铁矿石发运量



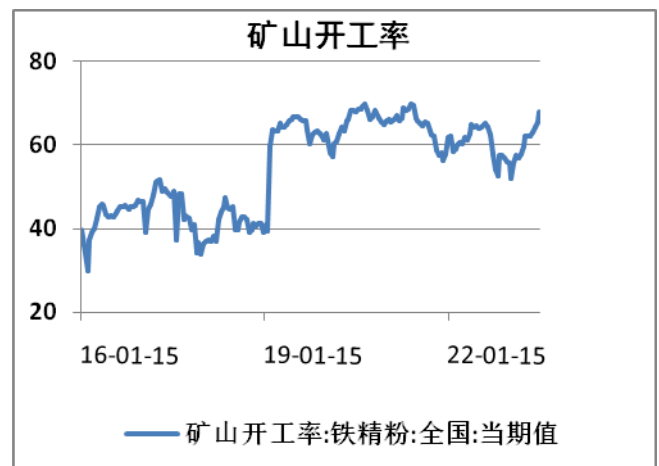
数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 WIND

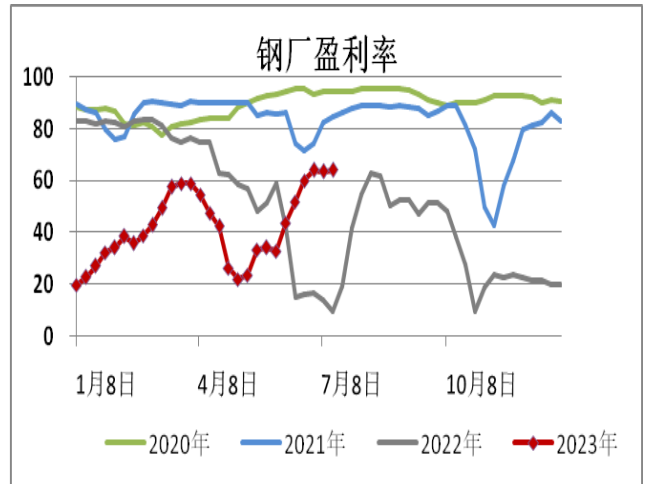
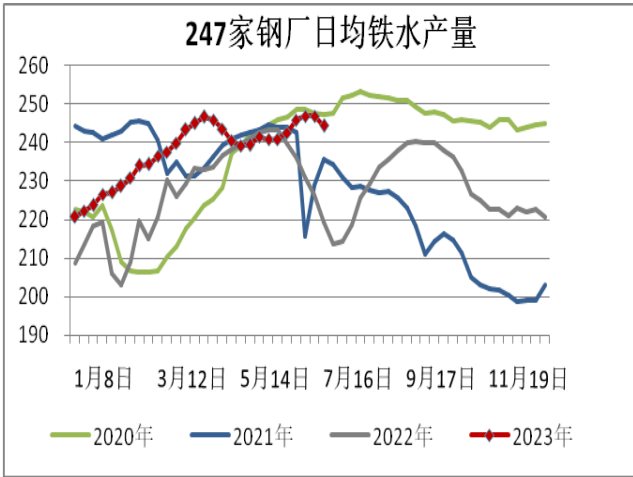
图 6 国内矿山开工率



数据来源：道通期货 WIND

图 7 日均铁水产量

图 8 钢厂盈利率

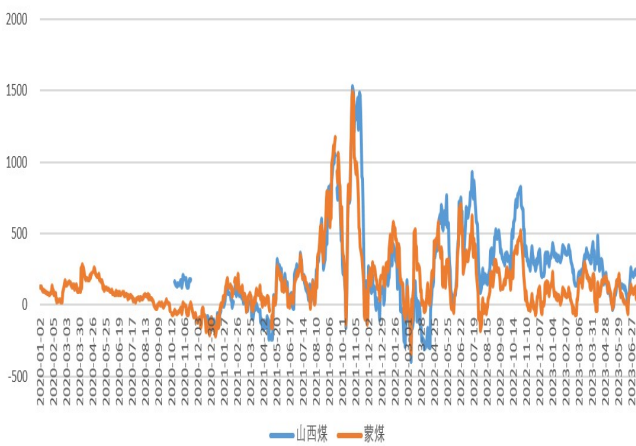


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

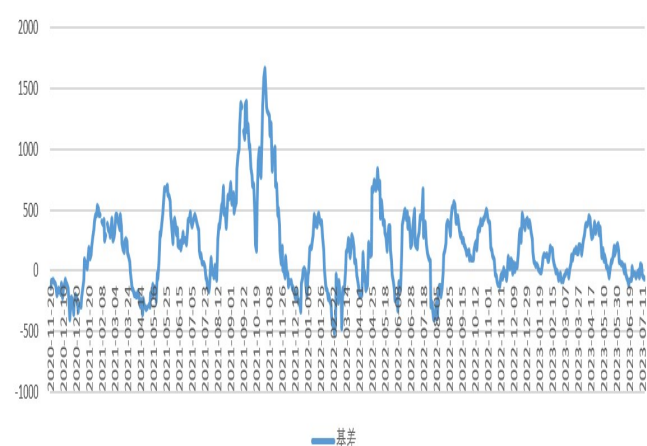
双焦：

图 1 焦煤基差走势



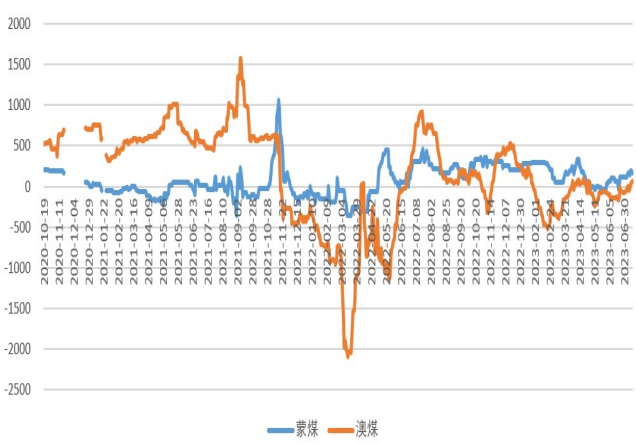
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



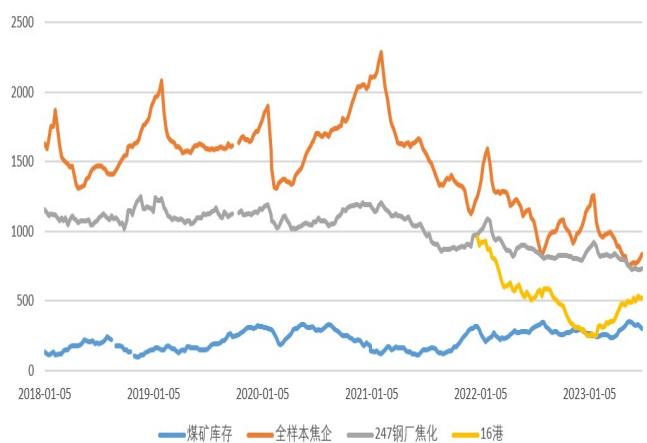
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

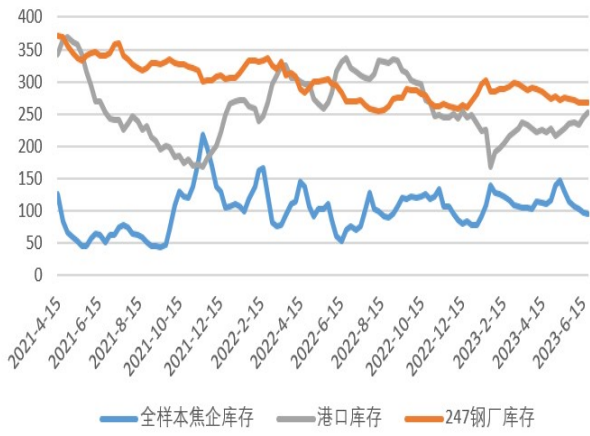
图 4 焦煤库存



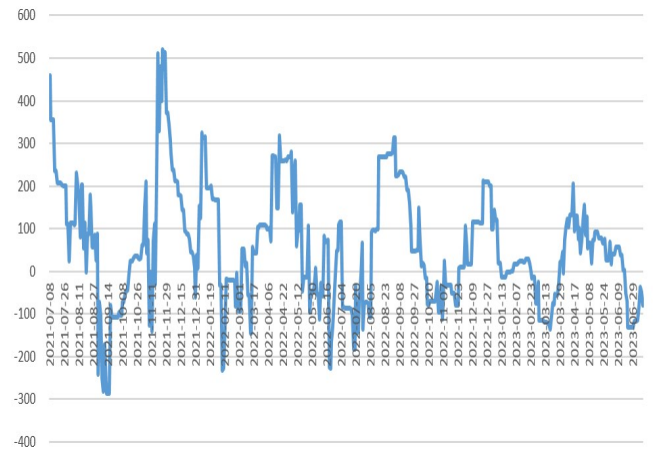
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

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