

平控政策逐步落地，成材表现强于原料

--黑色产业链周策略报告（7.24-7.28）

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，美联储如期加息 25 基点，美国一季度经济增速超预期达到 2.4%，较强的经济韧性使得其经济软着陆预期增强，年内是否还有一次加息将跟随后续经济数据判断。国内政治局会议透露积极信号，地产方面罕见未提“房住不炒”，适时调整优化房地产政策，推动城中村改造和公共基础设施建设等内容，对长期钢材需求回升形成引导。钢材自身需求仍处在淡季，但供应方面本周粗钢平控压产预期进一步走高，安徽、云南等地均有平控消息传出，原材料价格受此影响快速回落。短期内钢材自身在预期供减需增、成本小幅下行的情况下预计维持震荡走势，由于压产逐步落地对当前热卷产量影响大于螺纹，关注卷螺差走廓机会。

2、铁矿石：近期，关于部分地区和钢厂的粗钢平控通知对市场影响较大，盘面上呈现成材强于原料、热卷强于螺纹。铁矿石短期在高铁水支撑在供需相对平稳，远期在平控压力下生铁产量有大幅下滑风险；短期价格呈现上方承压下的震荡整理，9-1 正套持有，关注平控政策的细则、落地情况和终端需求表现。

3、双焦：本周双焦高位震荡。近期支撑因素在于供应端收缩，而下游需求预期向好、生铁产量仍旧相对偏高，煤矿受安检及事故影响，产量继续处于收缩状态；且蒙煤进口受暴雨影响，甘其毛都、满都拉口岸通关车数明显下滑，进口供应量也有下滑；焦炭受亏损影响，本周产量继续下滑。双焦库存下滑，支撑现货及盘面价格上涨，不过目前钢厂利润仍在低位，将限制目前双焦提涨空间。未来关注焦煤供应恢复情况，及钢厂限产情况，影响阶段性供求转变的进度。结合盘面，双焦有承压表现，关注供求两端的变化，暂时观望。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、IMF：将今年全球经济增速预期调升回3%。在4月调降今明两年的全球增速预期后，国际货币基金组织（IMF）在7月25日发布的7月《世界经济展望报告》（WEO）中，重新将今年的经济增速预期调升0.2个百分点，至3%，维持对明年经济增速预期不变。IMF对中国今明两年的经济增速预期再次维持不变，2023年为5.2%，2024年为4.5%，但增长构成有所变化。

2、1-6月份全国规模以上工业企业利润下降16.8%。据国家统计局消息，1—6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额33884.6亿元，同比下降16.8%，降幅比1—5月份收窄2.0个百分点。1—6月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额12002.0亿元，同比下降21.0%；股份制企业实现利润总额24872.0亿元，下降18.1%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额7966.8亿元，下降12.8%；私营企业实现利润总额8689.2亿元，下降13.5%。

3、6月份，债券市场共发行各类债券63377.8亿元。6月份，债券市场共发行各类债券63377.8亿元。国债发行8299.4亿元，地方政府债券发行8302.3亿元，金融债券发行8108.2亿元，公司信用类债券1发行13417.1亿元，信贷资产支持证券发行267.7亿元，同业存单发行24746.1亿元。截至6月末，债券市场托管余额为150.3万亿元。

4、二季度房地产贷款增速回落。7月28日，央行发布2023年二季度金融机构贷款投向统计报告。2023年二季度末，人民币房地产贷款余额53.37万亿元，同比增长0.5%，比上年末增速低1个百分点；上半年增加1549亿元，占同期各项贷款增量的1%。2023年二季度末，房地产开发贷款余额13.1万亿元，同比增长5.3%，增速比上年末高1.6个百分点。个人住房贷款余额38.6万亿元，同比下降0.7%，增速比上年末低1.9个百分点。

5、本周钢材产量下降，表观消费量环比回升，钢材总库存淡季回落。本周螺纹钢产量274.12万吨，环比下降4.68万吨；螺纹钢钢厂库存193.02万吨，环比下降9.26万吨；社会库存578.19万吨，环比上升9.91万吨；表观消费量273.47万吨，环比上升3.58万吨。

本周热卷产量307.59万吨，环比上升0.61万吨；热卷钢厂库存83.93万吨，环比下降8.38万吨；社会库存282.59万吨，环比上升1.29万吨；表观消费量314.68万吨，环比上升4.08万吨。

重要事件

1、北京时间7月27日凌晨，美联储宣布加息25个基点，与预期一致。这是美联储自2022年3月进入本轮加息周期以来第11次加息，累计加息幅度达525个基点。在此次加息之后，美国联邦基金利率目标区间已升至5.25%-5.5%，为2001年以来的最高水平。

2、欧洲央行将三大主要利率均上调25个基点，符合市场预期，主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别上调至4.25%、4.50%和3.75%，利率达到2008年9月以来最高水平。

3、中共中央政治局7月24日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心；做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策；要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。

行业供需分析

(1)供给层面：周度钢材供应小幅回落，市场关注有关平控政策落地情况。

(2)需求层面：淡季消费弱势延续。

(3)市场逻辑：国内政治局会议对下半年经济定调，需求层面预期一定程度得到改善，供应端平控政策预期升温，压制原材料价格，在预期供减需增、成本小幅下行的情况下钢材整体走势震荡偏强，由于压产逐步落地对当前热卷产量影响大于螺纹，卷螺差明显走廓。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材期、现货价格回升，螺纹基差保持稳定。螺纹基差=3790-3867=-77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：政治局会议后需求预期上升，远月合约走高，周度跨月价差大幅回落。RB2310-RB2301=-3元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：压产预期下，热卷供应预计影响大于螺纹，卷螺差本周进一步扩大。HC2310-RB2310=230元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，美联储如期加息 25 基点，美国一季度经济增速超预期达到 2.4%，较强的经济韧性使得其经济软着陆预期增强，年内是否还有一次加息将跟随后续经济数据判断。国内政治局会议透露积极信号，地产方面罕见未提“房住不炒”，适时调整优化房地产政策，推动城中村改造和公共基础设施建设等内容，对长期钢材需求回升形成引导。钢材自身需求仍处在淡季，但供应方面本周粗钢平控压产预期进一步走高，安徽、云南等地均有平控消息传出，原材料价格受此影响快速回落。短期内钢材自身在预期供减需增、成本小幅下行的情况下预计维持震荡走势，由于压产逐步落地对当前热卷产量影响大于螺纹，关注卷螺差走廊机会。

2、铁矿石

<p>1、重要数据及作用</p>	<p>1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 12451.96，环比降 88.60；日均疏港量 313.73 降 0.12。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 7 月 17 日-7 月 23 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1256.3 万吨，周环比增加 33.5 万吨，略高于今年以来的平均值。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 82.14%，环比上周下降 1.46 个百分点，同比去年增加 10.53 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.82%，环比下降 1.33 个百分点，同比增加 10.53 个百分点；钢厂盈利率 64.50%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 45.45 个百分点；日均铁水产量 240.69 万吨，环比下降 3.58 万吨，同比增加 27.11 万吨。</p>
	<p>1、中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心；做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策；要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。</p> <p>2、美国劳工部公布的最新数据显示，截至 7 月 22 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 22.1 万人，为今年 2 月以来新低，低于市场预期的 23.5 万和前值 22.8 万。美国初请失业金人数在今年 6 月似乎达到了一个持续的、更高的水平，连续三周超过了 26 万。但过去一个多月以来，初请失业金人数一直在下降，表明美国就业市场仍具有弹性。</p> <p>3、国际货币基金组织将 2023 年全球 GDP 增长预期从 4 月份的 2.8%上调至 3%。对中国今明两年的经济增速预期再次维持不变，2023 年为 5.2%，2024 年为 4.5%，但增长构成有所变化。</p> <p>4、北京时间 7 月 27 日凌晨，美联储宣布加息 25 个基点，与预期一致。这是美联储自 2022 年 3 月进入本轮加息周期以来第 11 次加息，累计加息幅度达 525 个基点。在此次加息之后，美国联邦基金利率目标区间已升至 5.25%-5.5%，为 2001 年以来的最高水平。</p>
<p>供需逻辑分析</p>	<p>供给面因子</p> <p>海外供应： 7 月 17 日-7 月 23 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2442.3 万吨，环比减少 7.0 万吨。澳洲发运量 1645.7 万吨，环比减少 90.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1439.3 万吨，环比减少 100.1 万吨。巴西发运量 796.6 万吨，环比增加 83.9 万吨。 本期全球铁矿石发运总量 3032.4 万吨，环比增加 211.4 万吨。</p>

		7月17日-7月23日中国47港到港总量2480.7万吨,环比减少53.9万吨;中国45港到港总量2329.4万吨,环比减少143.2万吨;北方六港到港总量为1068.9万吨,环比减少153.6万吨。
	需求面因子	本周铁水主要影响区域华北、华东、西南区域,其中华北日均铁水减少2.99万吨,华东和西南区域日均铁水分别减少0.26万吨、0.25万吨。另外基本其他区域均无铁水明显增量。目前原材料的震荡向上,成品材价格趋强运行,利润空间相对转好,但由于目前受环保限产影响,因而本周铁水数据下降明显。 按照下周高炉的计划复产/检修来看,华北区域、华东分别有2座、1座高炉计划复产;另外华东、华北区域分别有1座高炉计划检修;据目前了解,已有部分有收到平控,但需要落实到地需要时间,因而暂无新增检修的计划。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下降1.6万吨左右。
	供需主要矛盾	供应端:根据近期发运量稳中有增来看,到港量或将小幅增加,但由于目前全球铁矿发出后到中国比例维持年内中位偏低水平波动,预计下期到港量或与本期基本持稳。 需求端:终端需求弱势平稳,生铁产量在限产影响下高位回落。终端需求弱势平稳; 库存端:港口库存和钢厂库存低位波动。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2309=45 基差=现货价格-I2401=134
	基差水平反映的逻辑	近月基差大幅收缩,远月基差处于高位水平
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=89.5
	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		近期,关于部分地区和钢厂的粗钢平控通知对市场影响较大,盘面上呈现成材强于原料、热卷强于螺纹。铁矿石短期在高铁水支撑在供需相对平稳,远期在平控压力下需求有大幅下滑风险;短期价格呈现上方承压下的震荡整理,9-1正套持有,关注平控政策的细则、落地情况和终端需求表现。
操作建议		建议波段操作为主

3、焦煤、焦炭

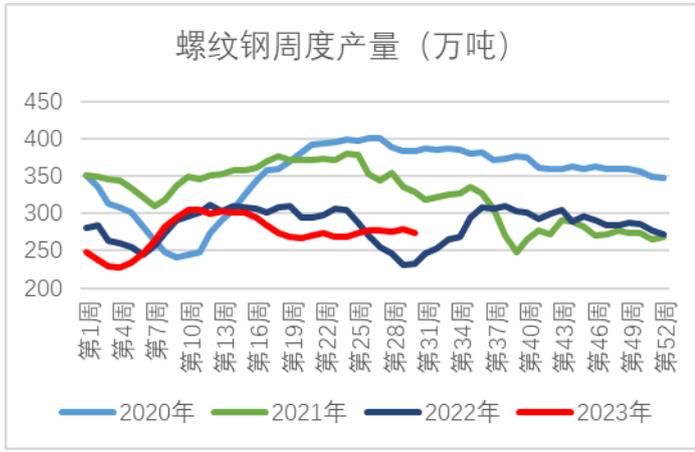
行业消息	<p>1、中共中央政治局7月24日召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作。会议指出,要活跃资本市场,提振投资者信心;适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策;要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费,推动体育休闲、文化旅游等服务消费。</p> <p>2、国家矿山安全监察局召开党组会。会议指出,矿山安全监察系统要加强矿山安全监管监察,守好矿山行业生态环境保护红线。严厉打击安全生产、生态环境违法行为,倒逼不符合安全生产和环保标准的矿山淘汰退出。</p> <p>3、蒙古近期降雨导致集装箱内煤炭超重,海关人工操作过境效率大大降低,边境提货情况恶化,境外仍有千余车排队,难以快速通关。7月25日查干哈达堆煤场暂停装车,拉货计划推迟一天,甘其毛都口岸正常通关以消化排队车辆,次日堆煤场内恢复装车。</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\$	247.7	240.7	+7	库存下滑，焦煤价格继续反弹。
		甘其毛都库提价	1600	1550	+50	
		晋中 1.3 硫主焦	1800	1650	+150	
	库存	16 港口	474	494.8	-20.8	近两周焦煤库存降幅不及预期，需关注焦煤供应的恢复进度。
		煤矿	254.37	260.72	-6.35	
		独立焦化厂	880.3	857.9	+22.4	
		钢厂焦化	745.6	737.4	+8.2	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2050	--	第三轮提涨尚未落地。
		山西吕梁准一	1800	1800	--	
		唐山二级焦	1900	1900	--	
	库存	247 家钢厂	562.5	577.9	-15.4	受焦企亏损影响，产量下滑，焦炭库存继续降低。
		18 港口	242.3	239.9	+2.4	
		全样本焦化厂	69	74.3	-5.3	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		113.5	114.2	-0.7	
钢材	库存	钢材总库存	1611.17	1619.42	-8.25	本周钢厂减产，库存逆季节性下滑，库存压力不大。
		螺纹库存	771.21	770.56	+0.65	
	生铁日均产量		240.69	244.27	-3.58	
供求分析	焦煤供应	本周煤矿生产仍旧受安检及安全事故的影响，且蒙煤进口短期也有下滑，不过库存下滑幅度并不大，需要关注煤矿生产恢复进度及焦煤进口增量。 中长期焦煤供求仍偏宽松，关注供求的阶段性变化。				
	焦炭供应	焦炭价格主要受焦煤成本影响。				
	钢厂及终端需求	本周成材表需回升，本周库存小幅下滑，库存压力不大。				
基差分析		仓单成本	期价 2305	基差	逻辑	
	焦煤	1587	1485	102	市场担忧双焦供求或转向宽松，盘面高位压力增大。	
	焦炭	2174	2069.5	104.5		
综合判断	<p>本周双焦高位震荡。</p> <p>近期支撑因素在于供应端收缩，而下游需求预期向好、生铁产量仍旧相对偏高，煤矿受安检及事故影响，产量继续处于收缩状态；且蒙煤进口受暴雨影响，甘其毛都、满都拉口岸通关车数明显下滑，进口供应量也有下滑；焦炭受亏损影响，本周产量继续下滑。双焦库存下滑，支撑现货及盘面价格上涨，不过目前钢厂利润仍在低位，将限制目前双焦提涨空间。未来关注焦煤供应恢复情况，及钢厂限产情况，影响阶段性供求转变的进度。</p>					
操作建议	结合盘面，双焦有承压表现，关注供求两端的变化，暂时观望。					

四、重要图表跟踪

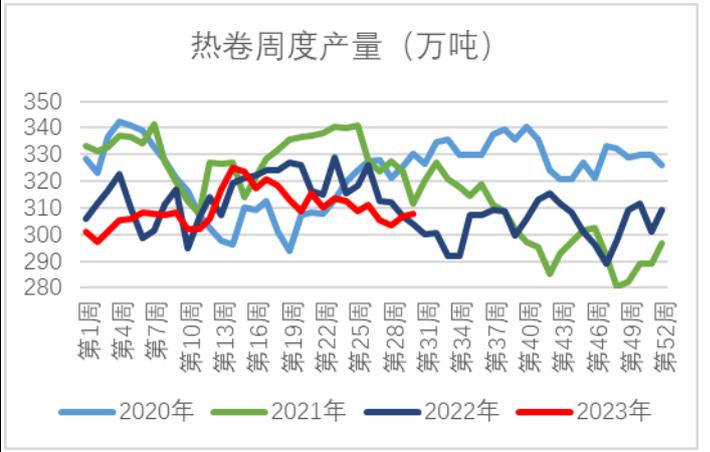
成材:

图1 螺纹钢周产量



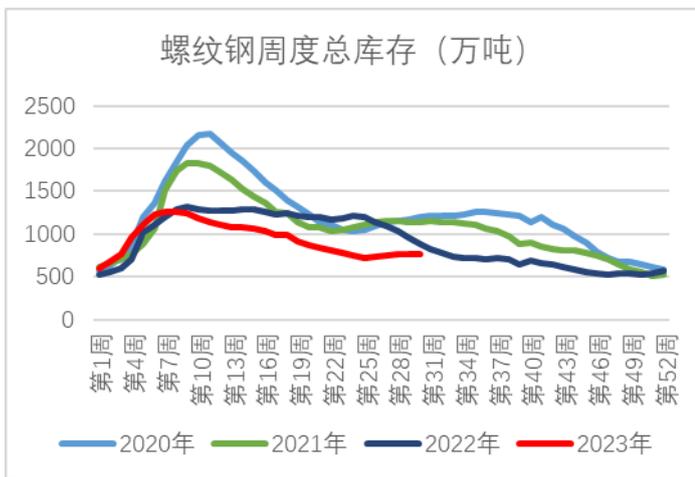
数据来源: 道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



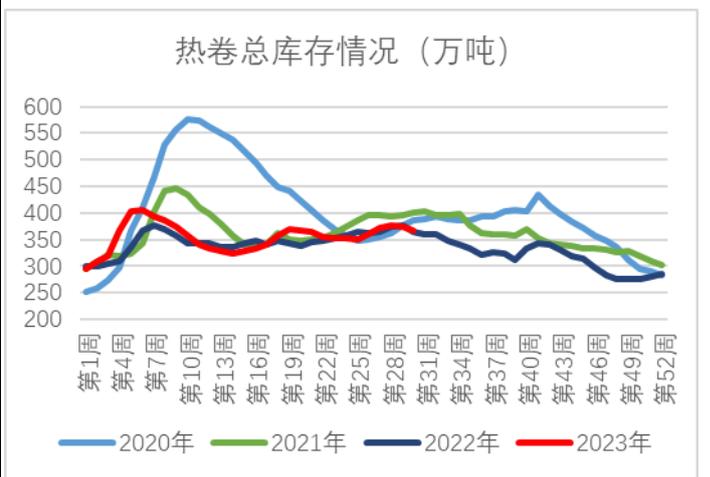
数据来源: 道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



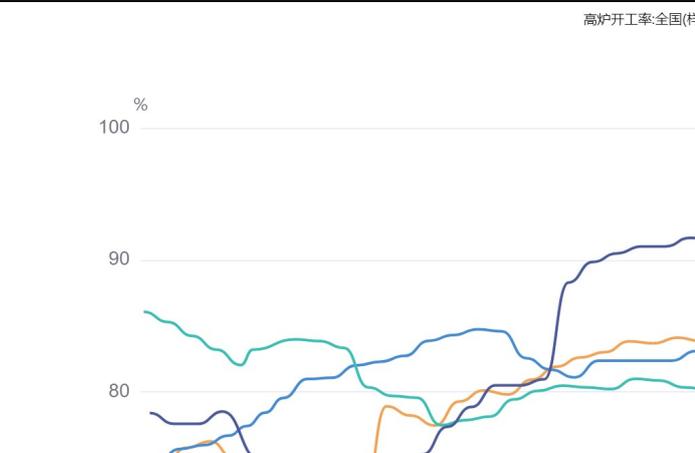
数据来源: 道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



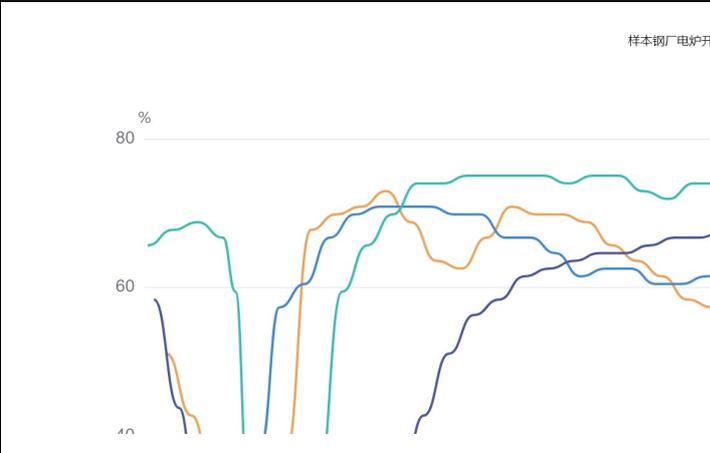
数据来源: 道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

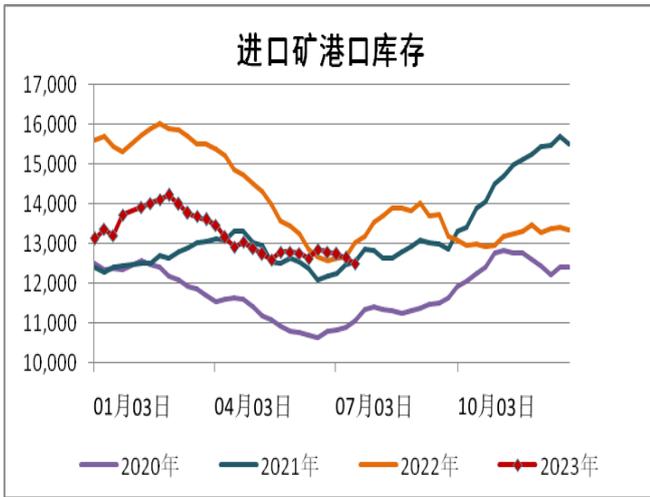
图6 短流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

铁矿石

图1 铁矿石港口库存



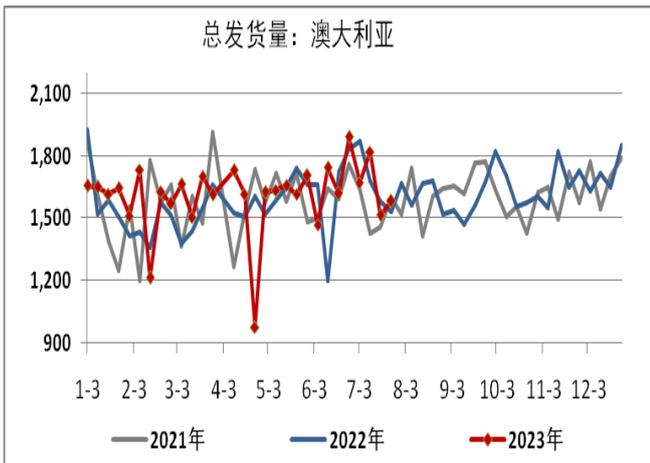
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



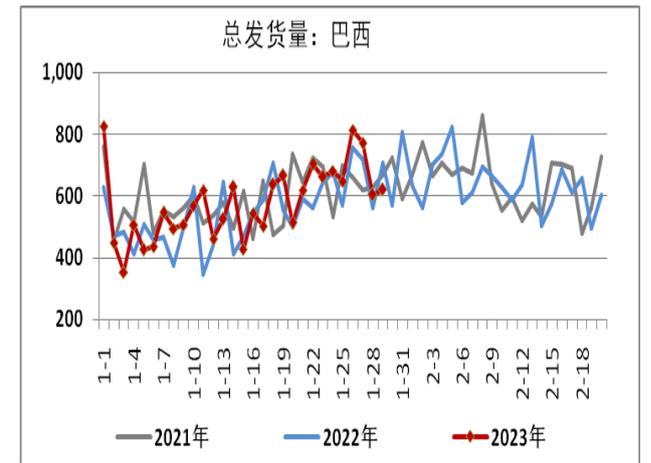
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



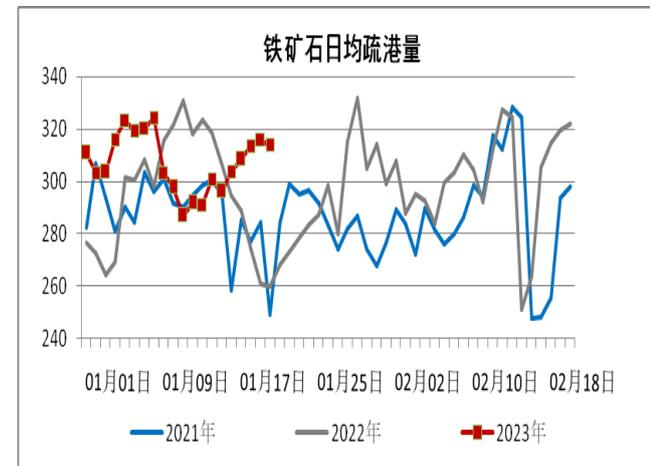
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



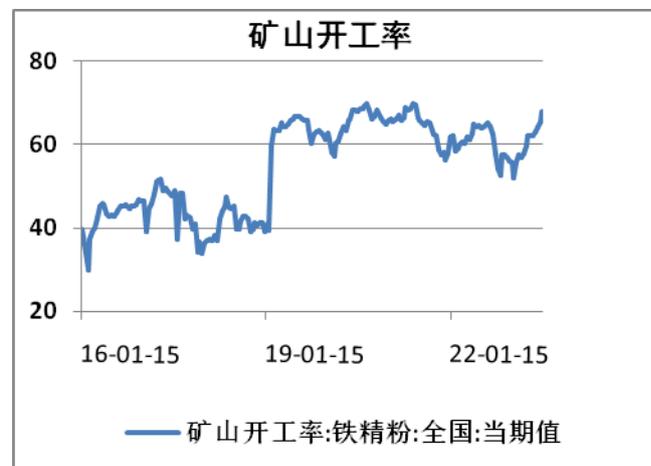
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



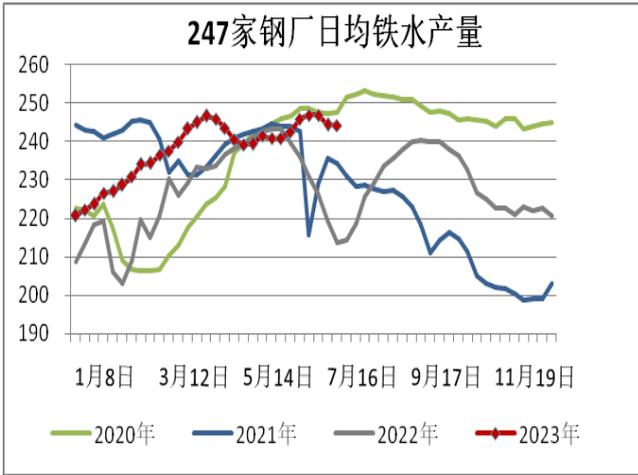
数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



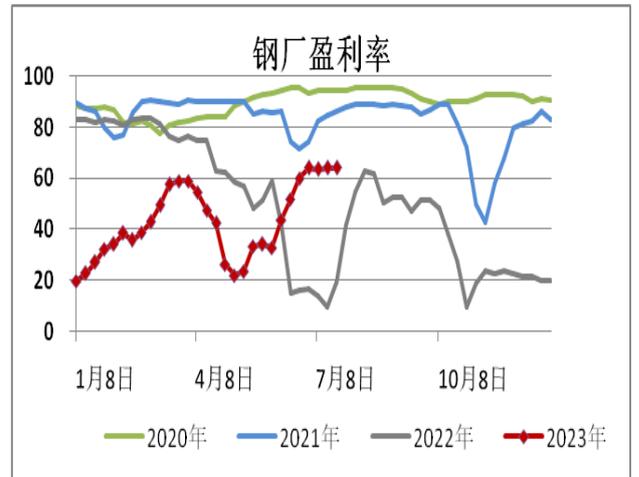
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

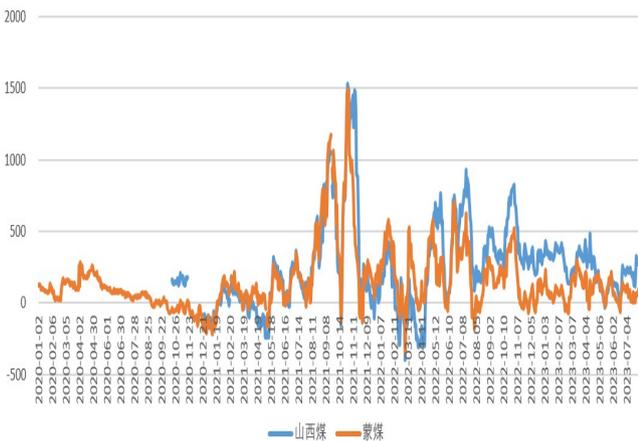
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

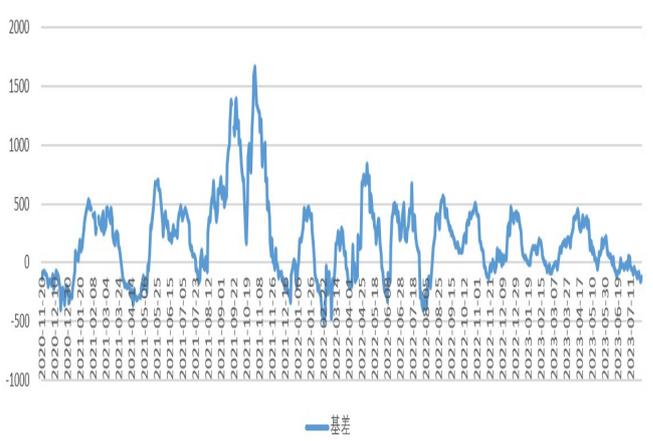
双焦：

图1 焦煤基差走势



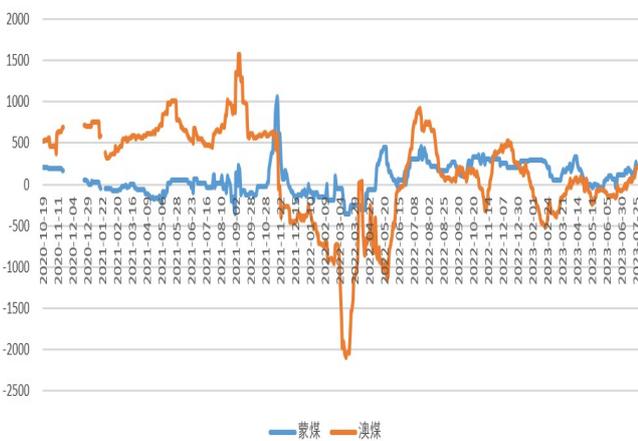
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



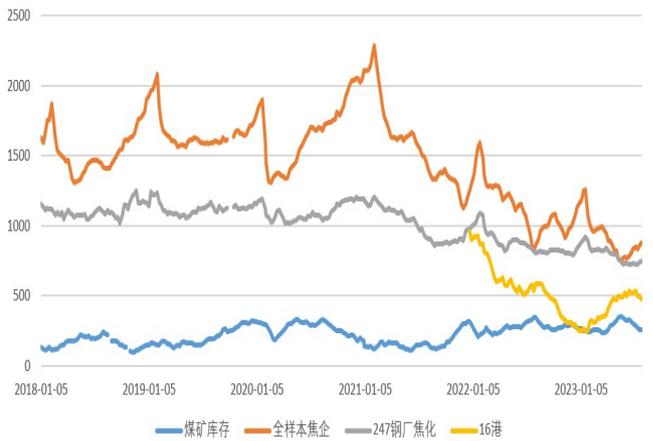
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



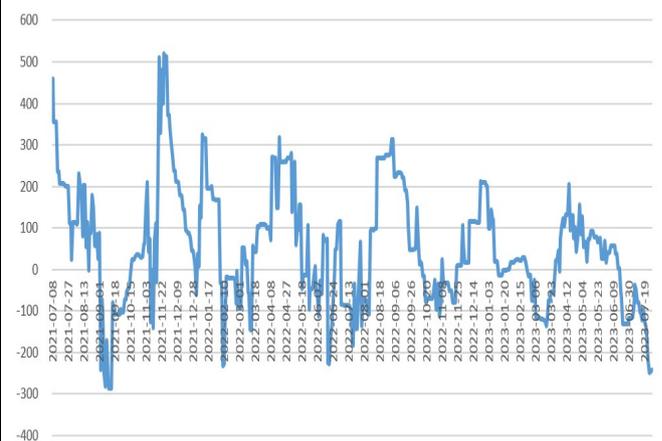
数据来源：道通期货 IFIND

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