

需求疲弱，市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（7.31-8.4）



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，海外惠誉下调美债评级导致美债收益率小幅走高，全球风险资产受到冲击价格整体回落。国内7月pmi仍处在荣枯线之下，但就前值小幅回升，地产等相关数据弱势依旧，稳增长相关政策逐步落地，市场情绪有所回落。钢材自身供应方面前期唐山地区的环保限产逐步放开，但粗钢平控压产政策陆续发布，短期供应或高位震荡运行，中长期将逐步回落。在需求仍然弱势明显的情况下，面对近月合约，稳增长政策的有效带动存疑，限产压力下原材料价格回落带动成本重心下降，预计钢材价格偏弱调整。

2、铁矿石：近期扩大内需政策频出，市场预期偏强。产业面来看，供应端，在海外矿山在结束检修后，发运到港预计会有明显的反弹；需求端，短期铁水产量维持在高位水平，受平控政策进一步发酵影响，原本8月计划复产的高炉可能会延迟，再加上其他区域可能会陆续出台文件，生铁产量回落的可能性在逐步增加；后期受平控政策影响和海外矿山供应释放，港口库存或将进入累库通道；铁矿石价格高位承压下弱势震荡，短线交易，9-1正套持有，可考虑逢低做多远月合约螺矿比，关注平控政策的细则、落地情况和终端需求表现。

3、双焦：本周双焦高位承压，有所回调。压制因素在于终端成交转弱、成材价格下跌，钢厂利润进一步压缩使得双焦提涨面临压力，现货可能阶段性见顶，盘面高位压力进一步增大。不过回调缺乏趋势性，因为钢厂仍旧面临限产压力，利润有改善的空间，未来双焦的提降压力并不大；且目前煤矿生产也处于紧缩状态，宽松预期的压力并不大，限制基差的拉大空间。总的来说，双焦高位压力增大，但回调空间有限，延续震荡走势，观望为主，继续关注煤矿、钢厂的生产情况及旺季需求的实际表现。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、7月份制造业 PMI 为 49.3%。中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2023 年 7 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.3%，比上月上升 0.3 个百分点。从 13 个分项指数来看，同上月相比，新订单指数、积压订单指数、产成品库存指数、采购量指数、购进价格指数、出厂价格指数、原材料库存指数、供应商配送时间指数和生产经营活动预期指数上升，升幅在 0.1 至 7.4 个百分点之间；生产指数、新出口订单指数、进口指数和从业人员指数下降，指数降幅在 0.1 至 0.2 个百分点之间。

2、前 7 个月新增专项债发行近 2.5 万亿元。Wind 数据显示，截至 7 月 31 日，新增专项债累计发行规模共计约 2.48 万亿元，同比减少 28.4%，但较 2021 年同期增加 83.3%，整体来看，发行节奏依然较快。今年 1-7 月份，中小银行专项债发行量就已超过去年全年发行量的两倍。

3、7 月份重卡市场销量 6.5 万辆。据第一商用车网统计数据，2023 年 7 月份，我国重卡市场销量 6.5 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比下滑 25%，比上年同期的 4.5 万辆增长 44%，净增加约 2 万辆。这是今年市场继 2 月份以来的第六个月同比增长，今年 1-7 月，重卡市场累计销售 55.3 万辆，同比增长 30%，同比累计增速扩大了 1.5 个百分点。

4、7 月 1-31 日乘用车市场零售 173.4 万辆。乘联会：初步统计，7 月 1-31 日，乘用车市场零售 173.4 万辆，同比下降 5%，环比下降 8%。今年以来累计零售 1125.9 万辆，同比增长 1%；全国乘用车厂商批发 201.7 万辆，同比下降 6%，环比下降 10%。今年以来累计批发 1308.5 万辆，同比增长 6%。

5、7 月楼市延续探底。克而瑞数据显示，7 月整体楼市延续探底行情，供应 6 月放量后再度回落，成交表现低于市场预期：重点 30 城供应环比下降 44%，前 7 月累计同比微降 5%。成交达到年内次新低，环比下挫 32%，同比减少 36%，累计同比仍增 9%，增幅较上月收窄 9 个百分点。

6、本周钢材产需双降，钢材总库存重新累升。本周螺纹钢产量 269.78 万吨，环比下降 4.34 万吨；螺纹钢钢厂库存 196.77 万吨，环比上升 3.75 万吨；社会库存 597.58 万吨，环比上升 19.39 万吨；表观消费量 246.64 万吨，环比下降 26.83 万吨。

本周热卷产量 305.26 万吨，环比下降 2.33 万吨；热卷钢厂库存 83.5 万吨，环比下降 0.43 万吨；社会库存 286.73 万吨，环比上升 4.14 万吨；表观消费量 301.55 万吨，环比下降 13.13 万吨。

重要事件

1、美国 7 月非农业部门新增就业人数 18.7 万，低于市场预期。7 月失业率为 3.5%。这反映出在美联储自去年 3 月连续 11 次加息的影响下，美国劳动力市场降温势头持续。

2、7 月 31 日，国务院常务会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。

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：极端天气下，钢材整体需求周度回落明显。

(3) 市场逻辑：国内宏观政策逐步落地，市场短期情绪有所回落，黑色板块周度回调。钢材自身处在供需双弱的情形下，政策预期释放后，旺季的近月合约仍面临消费回升不充足的局面，压产政策同时压制原材料价格。短期或重心下移。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材期货价格回落，螺纹基差回升至 0 值附近。螺纹基差=3720-3724=-4 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=-9 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=272 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，海外惠誉下调美债评级导致美债收益率小幅走高，全球风险资产受到冲击价格整体回落。国内 7 月 pmi 仍处在荣枯线之下，但就前值小幅回升，地产等相关数据弱势依旧，稳增长相关政策逐步落地，市场情绪有所回落。钢材自身供应方面前期唐山地区的环保限产逐步放开，但粗钢平控压产政策陆续发布，短期供应或高位震荡运行，中长期将逐步回落。在需求仍然弱势明显的情况下，面对近月合约，稳增长政策的有

效带动存疑，限产压力下原材料价格回落带动成本重心下降，预计钢材价格偏弱调整。

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 12290.36，环比降 161.60；日均疏港量 300.75 降 12.98。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 7 月 24 日-7 月 30 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1196.9 万吨，周环比下降 59.4 万吨，低于今年以来的平均值。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 83.36%，环比上周增加 1.22 个百分点，同比去年增加 10.66 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.05%，环比增加 0.23 个百分点，同比增加 10.45 个百分点；钢厂盈利率 64.94%，环比增加 0.44 个百分点，同比增加 22.95 个百分点；日均铁水产量 240.98 万吨，环比增加 0.29 万吨，同比增加 26.67 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、7 月 31 日，国务院常务会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。</p> <p>3、7 月 30 日，国家发改委召开 2023 年上半年发展改革形势通报会。会议指出，下一步工作中，政策研究要坚持“宏观着眼、微观着手”，深入研究提出有针对性的政策举措；规划计划要整体性谋划、分阶段推进、常态化评估；投资管理要加快资金使用，尽快形成实物工作量，加强项目储备；经济体制改革要突出“牵一发而动全身”的改革、突出基层首创精神、突出重大改革措施落地见效。</p> <p>4、8 月 1 日，国家发改委等部门发布关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知。其中提出，将民营企业债券央地合作增信新模式扩大至全部符合发行条件的各类民营企业，尽快形成更多示范案例。在国家重大工程和补短板项目中，选取具有一定收益水平、条件相对成熟的项目，形成鼓励民间资本参与的重大项目清单。扩大基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发行规模，推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs，进一步扩大民间投资。</p> <p>5、根据第一商用车网最新掌握的数据，今年 7 月份，我国重卡市场约销售 6.3 万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比 6 月份下滑 27%，比上年同期的 4.5 万辆增长 39%，净增加约 1.8 万辆。这是今年市场继 2 月份以来的第 6 个月同比增长，但销量规模属于年内第二低，仅高于 1 月份（4.87 万辆）。今年 1-7 月，重卡市场累计销售 55.1 万辆，同比上涨 30%，同比</p>

		增速比 1-6 月扩大了 1.5 个百分点。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 7 月 24 日-7 月 30 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2665.7 万吨，环比增加 223.4 万吨。澳洲发运量 1854.5 万吨，环比增加 208.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1448.6 万吨，环比增加 9.2 万吨。巴西发运量 811.2 万吨，环比增加 14.6 万吨。 本期全球铁矿石发运总量 3267.5 万吨，环比增加 235.1 万吨。 7 月 24 日-7 月 30 日中国 47 港到港总量 2090.3 万吨，环比减少 390.4 万吨；中国 45 港到港总量 2033.8 万吨，环比减少 295.5 万吨；北方六港到港总量为 967.8 万吨，环比减少 101.1 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：随着季末矿山检修结束，发运呈现反弹态势；下半年总体来看，发运将处于高位水平。 需求端：短期铁水产量维持在高位水平，受平控政策进一步发酵影响，原本 8 月计划复产的高炉可能会延迟，再加上其他区域可能会陆续出台文件，生铁产量回落的可能性在逐步增加；如下半年平控政策实施，生铁产量有较大下滑空间 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-12309=87 基差=现货价格-12401=83
	基差水平反映的逻辑	近月基差仍进一步修复空间； 远月基差处于高位水平，一定程度上限制期货价格的跌幅
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	12309-12401=106
	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		近期扩大内需政策频出，市场预期偏强。产业面来看，供应端，在海外矿山在结束检修后，发运到港预计会有明显的反弹；需求端，短期铁水产量维持在高位水平，受平控政策进一步发酵影响，原本 8 月计划复产的高炉可能会延迟，再加上其他区域可能会陆续出台文件，生铁产量回落的可能性在逐步增加；后期受平控政策影响和海外矿山供应释放，港口库存或将进入累库通道；铁矿石价格高位承压下弱势震荡，短线交易，9-1 正套持有，可考虑逢低做多远月合约螺矿比，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

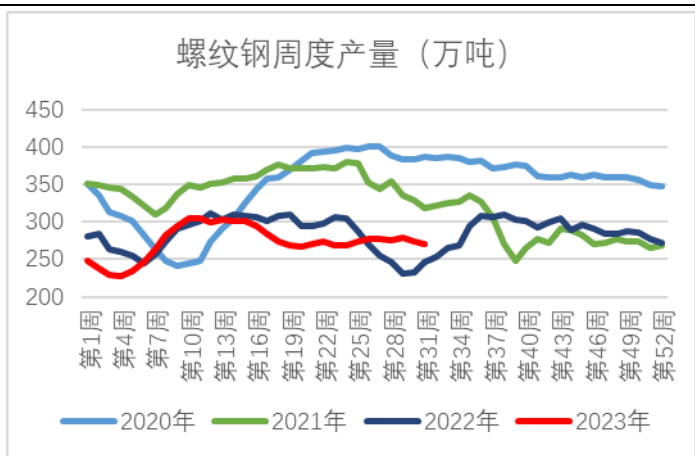
行业消息	<p>1、继近期中央政治局会议定调“适时调整优化房地产政策”、住建部明确三大政策支持方向后，一线城市北京、深圳、广州相继表态：北京市住建委表示，将抓好贯彻落实，更好满足刚性和改善性住房需求；广州市住房和城乡建设局表示，将尽快推出有关政策措施，满足刚性和改善性住房需求；深圳市住房和建设局表示，将更好满足居民刚性和改善性住房需求，扎实推进保交楼工作。</p> <p>2、国务院常务会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。</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\$	257.9	247.7	+10.2	煤矿生产紧缩，焦煤价格继续反弹。
		甘其毛都库提价	1620	1600	+20	
		晋中 1.3 硫主焦	1880	1800	+80	
	库存	16 港口	434.2	474	-39.8	本周焦煤库存降幅再度扩大，料受煤矿供应继续紧缩的影响。
		煤矿	233.07	254.37	-21.3	
		独立焦化厂	897	880.3	+16.7	
		钢厂焦化	730.9	745.6	-14.7	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2150	2050	+100	本周第四轮提涨落地。
		山西吕梁准一	1900	1800	+100	
		唐山二级焦	2000	1900	+100	
	库存	247 家钢厂	552.2	562.5	-10.3	焦炭第四轮提涨落地，亏损幅度缩小，焦企开工回升，库存开始回升。
		18 港口	263.4	242.3	+21.1	
		全样本焦化厂	73.1	69	+4.1	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.5	113.5	+1	
钢材	库存	钢材总库存	1644.22	1611.17	+33.05	受持续暴雨影响，终端需求转弱，本周钢材累库幅度增大。
		螺纹库存	794.35	771.21	+23.14	
	生铁日均产量		240.98	240.69	+0.29	
供求分析	焦煤供应	本周煤矿生产继续受安检及安全事故的影响，焦煤产量紧缩，库存继续下滑。				
	焦炭供应	焦炭价格主要受焦煤成本影响。				
	钢厂及终端需求	受暴雨影响，终端需求下滑，本周钢材累库幅度增大，关注未来旺季终端需求的实际表现。				
基差分析	仓单成本	期价 2305	基差	逻辑		
	焦煤	1608	1470	138	现货阶段性见顶，盘面面临贴水现货的压力，目前对现货保持一轮跌幅的贴水幅度。	
	焦炭	2391	2231	160		

综合判断	<p>本周双焦高位承压，有所回调。</p> <p>压制因素在于终端成交转弱、成材价格下跌，钢厂利润进一步压缩使得双焦提涨面临压力，现货可能阶段性见顶，盘面高位压力进一步增大。不过回调缺乏趋势性，因为钢厂仍旧面临限产压力，利润有改善的空间，双焦未来面临的提降压力并不大；且目前煤矿生产也处于紧缩状态，宽松预期的压力并不大，限制基差的拉大空间。</p>
操作建议	<p>总的来说，双焦高位压力增大，但回调空间有限，延续震荡走势，观望为主，继续关注煤矿、钢厂的生产情况及旺季需求的实际表现。</p>

四、重要图表跟踪

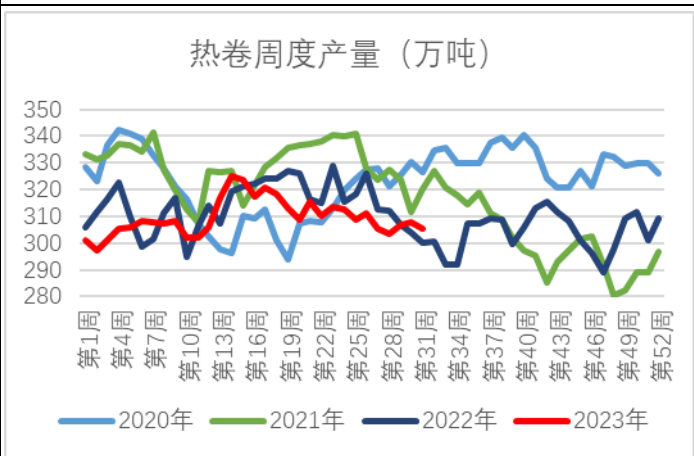
成材:

图1 螺纹钢周产量



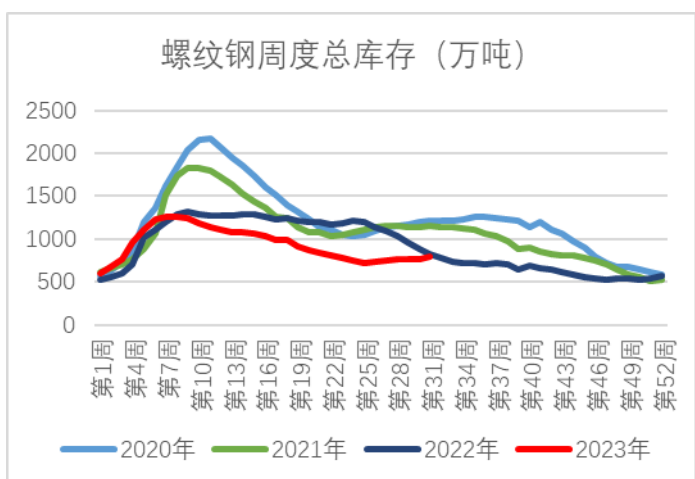
数据来源: 道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



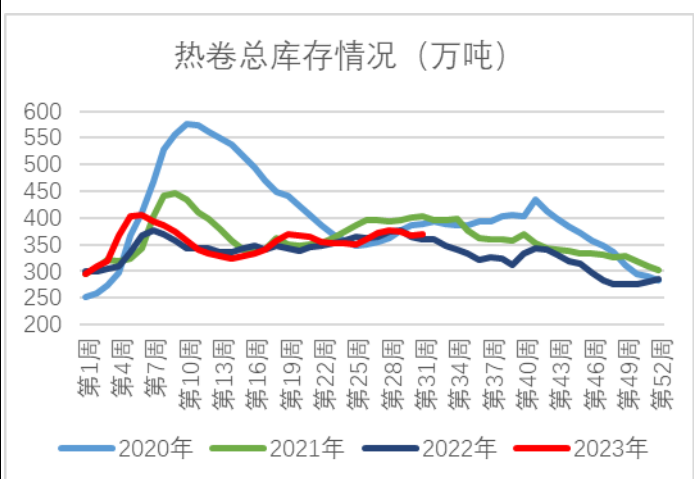
数据来源: 道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源: 道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



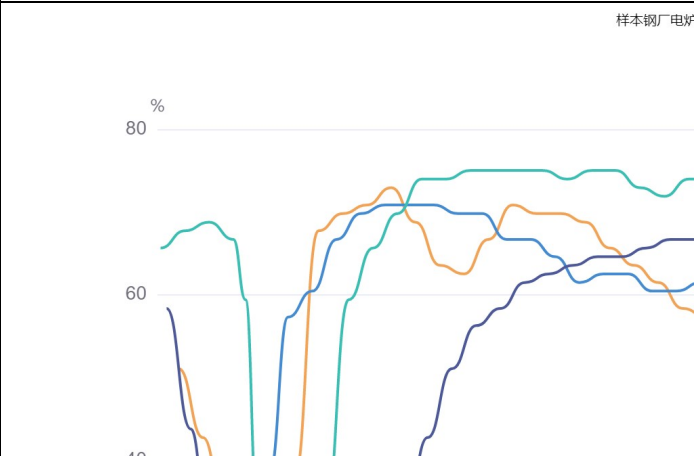
数据来源: 道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

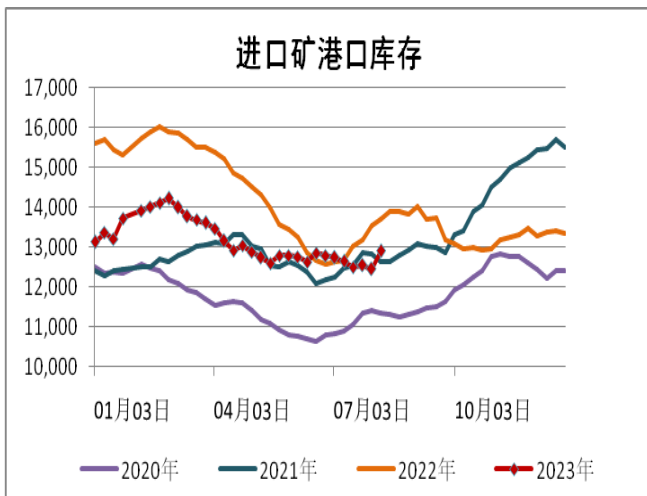
图6 短流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

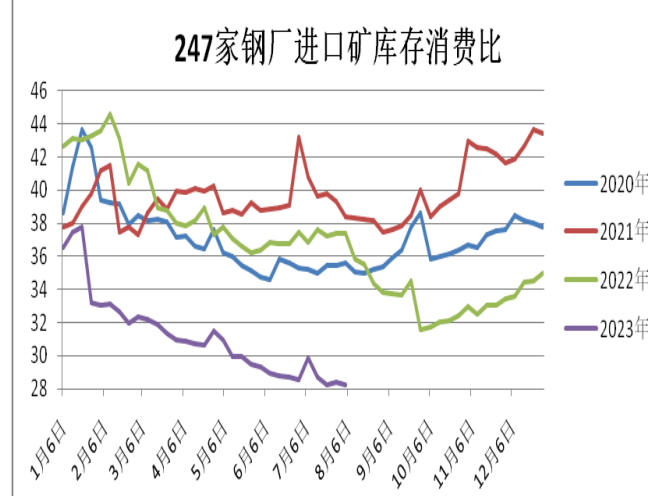
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



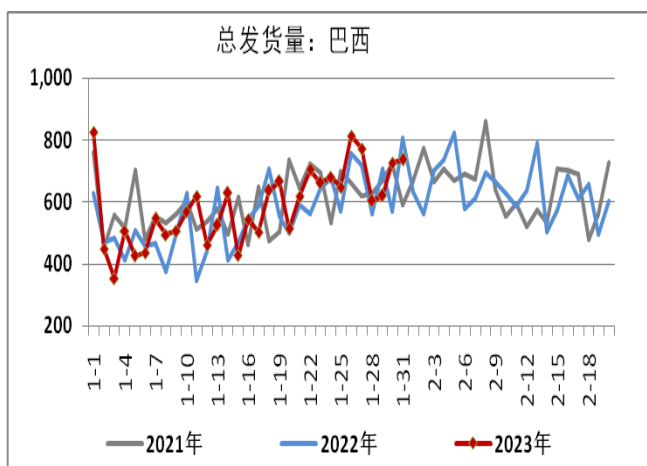
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



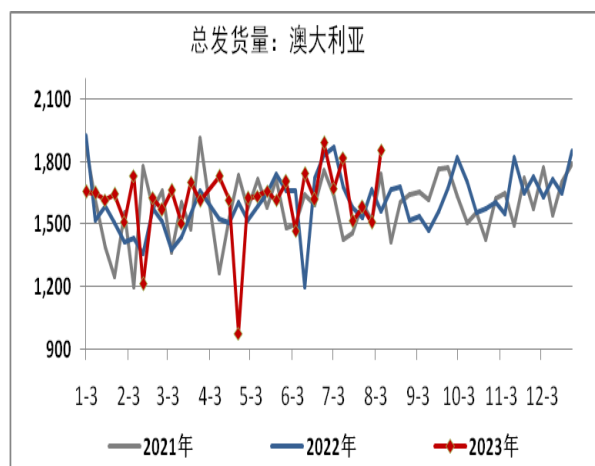
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



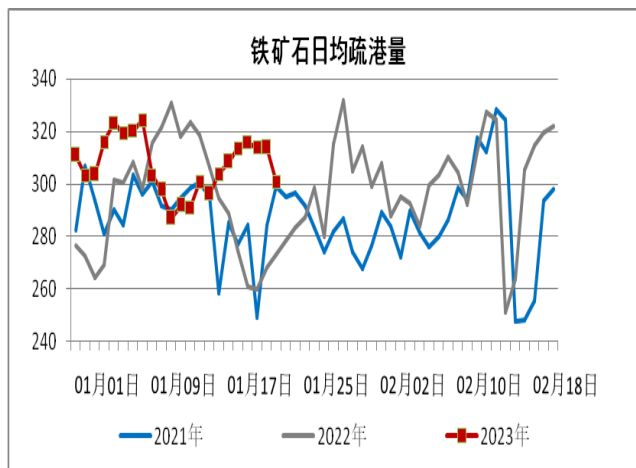
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



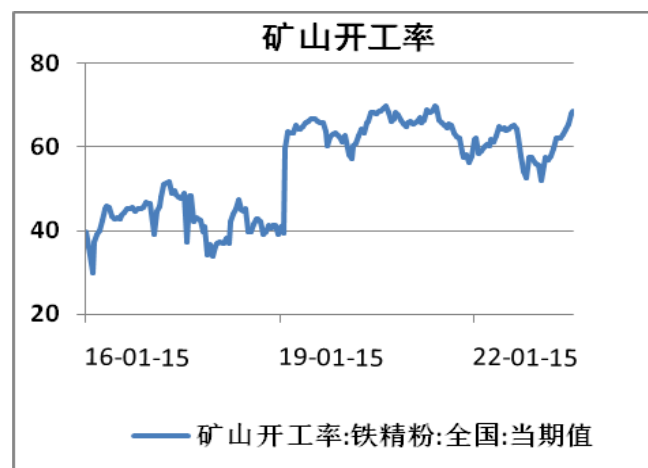
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



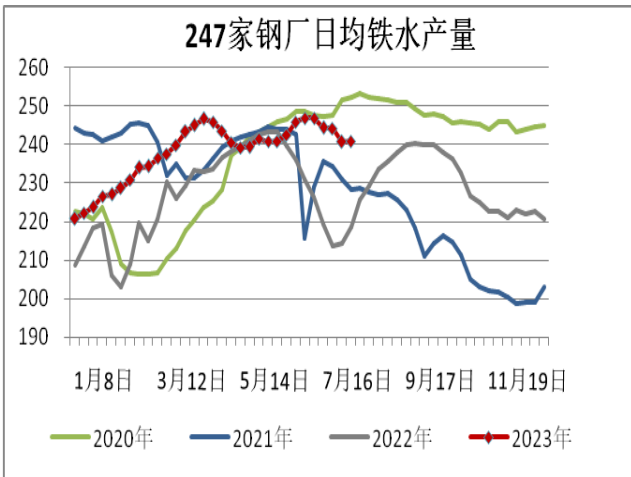
数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



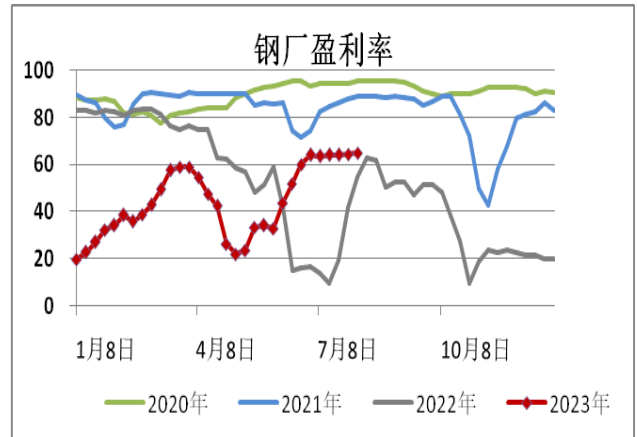
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

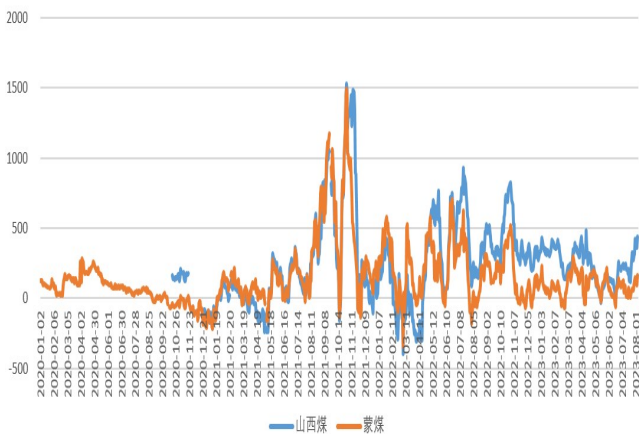
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

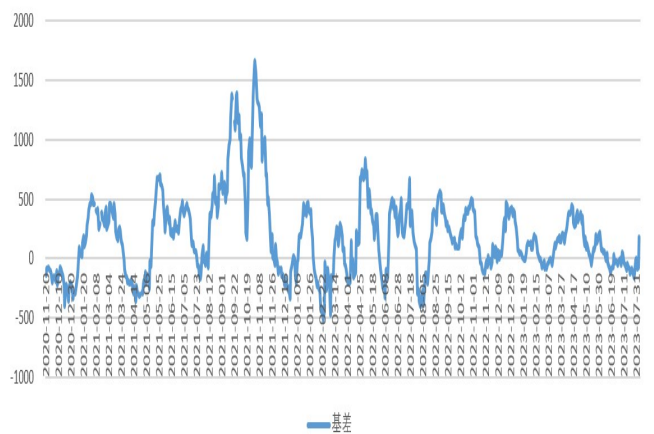
双焦：

图1 焦煤基差走势



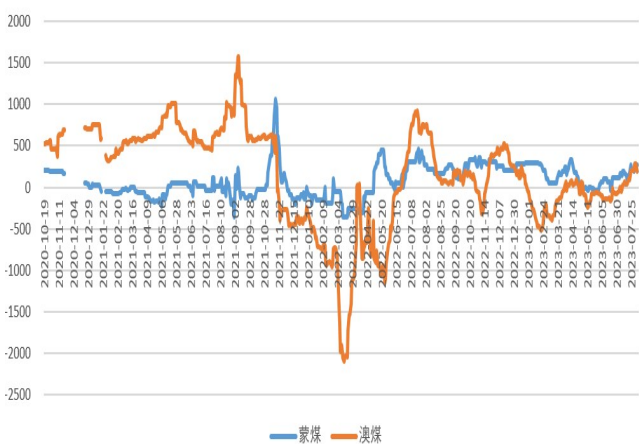
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



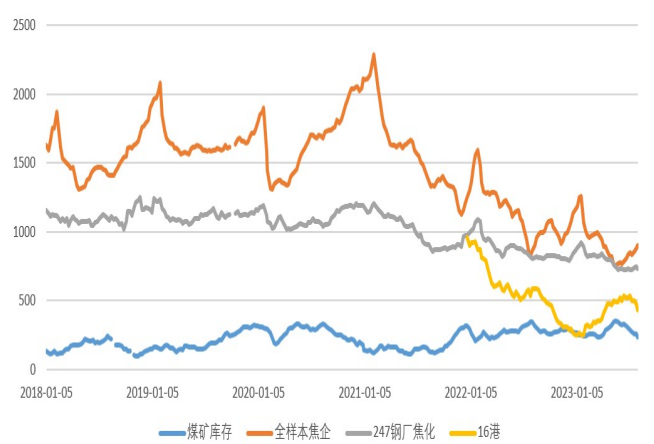
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

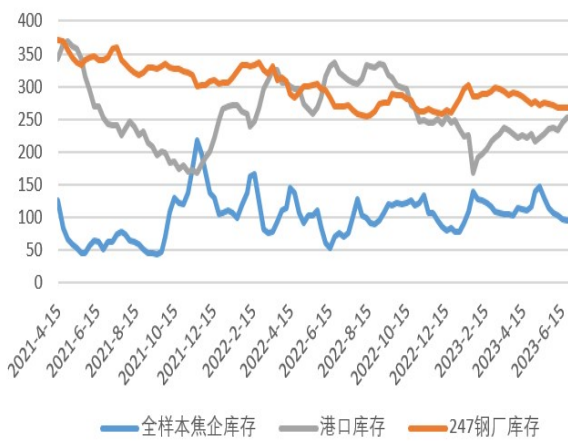
图4 焦煤库存



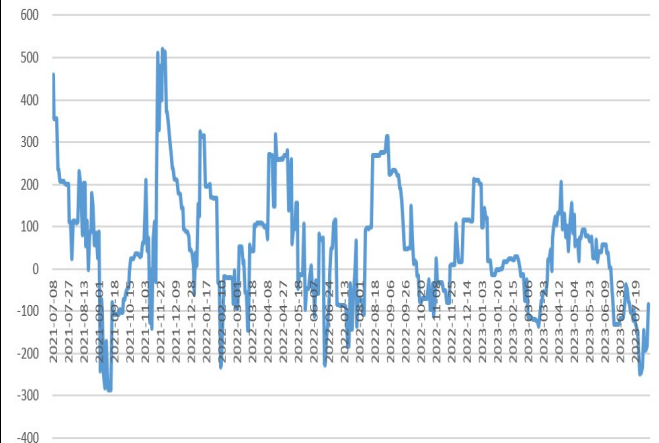
数据来源：道通期货 IFIND

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