



道通期货

DotoFutures

平控尚未兑现，市场震荡偏弱运行

--黑色产业链周策略报告（8.14-8.18）

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，海外美联储会议纪要偏鹰导致市场情绪回落，宏观驱动整体走弱。国内7月宏观数据明显偏弱，投资数据承压，地产数据延续下行，周内的超预期降息，表现出宏观调控意愿，后续一线城市地产政策或仍将持续释放。本周钢材产量环比延续微增，表观消费周度回升较为明显，淡季下钢材总库存再度转降。钢材供应端保持较高水平，本周江苏、山东、河南等地平控消息落地，对钢材价格形成支撑，短期供应触顶后续逐步回落。消费端前期恶劣天气影响逐渐结束，季节性逐步向旺季过度，表需周度回升明显。市场情绪在平控落地和周度消费有所回升的情况下有所好转，宏观层面也在持续强调扩大内需、提振消费的目标，但偏低的消费能力仍然限制上方空间，震荡走势预计仍然维持。

2、铁矿石：近期铁水产量维持强势，复产高炉座数仍旧多于检修座数，铁水产量暂未兑现平控预期，但是钢厂盈利率连续两周有所下滑，对于后续钢厂生产节奏可能产生一定的压力；现实供需面有所支撑，但价格上方空间受制于下半年矿山供应的释放和粗钢平控政策的实施；操作上，建议区间震荡思路对待，关注旺季逐渐来临下的需求表现。

3、双焦：本周双焦承压震荡，周四周五小幅反弹。压力在于，在粗钢控产背景下，中长期双焦供求宽松的格局较为明确；当下的双焦供求已经有转向宽松的迹象，煤矿逐步复产，各地粗钢控产方案落地、钢厂限产预期增强，本周焦煤库存也有增加的表现，盘面承压下行。支撑在于，当前双焦供求有再度紧张的可能，山西启动打击违法开采矿产资源活动，焦煤产量有可能再度下滑，钢厂限产为广泛落地，生铁产量继续提高，周四公布的成材数据也有向好表现，支撑双焦盘面低位反弹修复基差。短期双焦盘面仍旧震荡走势，关注反弹后的压力表现，观望为主，等待基本面的进一步明朗。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、1—7月份，全国固定资产投资（不含农户）285898亿元，同比增长3.4%。其中，民间固定资产投资149436亿元，同比下降0.5%。从环比看，7月份固定资产投资（不含农户）下降0.02%。第二产业中，工业投资同比增长8.5%。其中，采矿业投资增长2.0%，制造业投资增长5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长25.4%。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6.8%。

2、7月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，7月份，规模以上工业增加值比上月增长0.01%。1—7月份，规模以上工业增加值同比增长3.8%。分三大门类看，7月份，采矿业增加值同比增长1.3%，制造业增长3.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.1%。

3、7月房地产数据延续下行。1—7月份，全国房地产开发投资67717亿元，同比下降8.5%；房地产开发企业房屋施工面积799682万平方米，同比下降6.8%；房屋竣工面积38405万平方米，增长20.5%；商品房销售面积66563万平方米，同比下降6.5%。

4、中国央行超预期降息。8月15日，央行公开市场开展4010亿元1年期MLF和2040亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.5%、1.80%，较上次分别下调15个基点和10个基点。当日有4000亿元MLF和60亿元逆回购到期。继6月年内首度降息10个基点后，8月MLF再度降息15个基点，三个月内两度降息，大幅超市场预期。同日，央行调整常备借贷便利利率，隔夜期下调10个基点至2.65%，7天期下调10个基点至2.80%，1个月期下调10个基点至3.15%。

5、国家统计局数据显示，2023年7月中国空调产量2305.8万台，同比增长29%；1—7月累计产量16348万台，同比增长17.9%。7月全国冰箱产量849.5万台，同比增长15.3%；1—7月累计产量5588.2万台，同比增长13.8%。7月全国洗衣机产量727.4万台，同比增长15.9%；1—7月累计产量5641.4万台，同比增长19.9%。7月全国彩电产量1597.7万台，同比下降2.8%；1—7月累计产量10915.4万台，同比增长3.9%。

6、本周钢材产需回升，钢材总库存转降。本周螺纹钢产量263.8万吨，环比下降1.87万吨；螺纹钢钢厂库存204.28万吨，环比下降0.98万吨；社会库存602.12万吨，环比下降8.55万吨；表观消费量273.33万吨，环比上升29.24万吨。

本周热卷产量314.66万吨，环比上升2.95万吨；热卷钢厂库存85.4万吨，环比下降0.41万吨；社会库存289.32万吨，环比上升1.21万吨；表观消费量313.86万吨，环比上升5.84万吨。

重要事件

1、央行发布了2023年第二季度中国货币政策执行报告。与一季度货币政策执行报告相比，“坚决防范汇率超调风险”、“促进企业融资和居民信贷成本稳中有降”、“适时调整优化房地产政策”、“发挥好金融在促消费、稳投资、扩内需中的积极作用”都是“新表述”。

2、国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议强调，要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费，调动民间投资积极性，扎实做好重大项目前期研究和储备。

行业供需分析

(1)供给层面：周度钢材供应维持稳定，市场关注有关平控政策落地情况。

(2)需求层面：极端天气结束，钢材周度表需回升。

(3)市场逻辑：钢材价格表现震荡，供应端本周部分省份平控政策落地，但短期供应仍维持，中长期在政策及利润影响下逐步回落。需求端周度回升，旺季消费高度难有太高期盼。在目前原材料仍有支撑的情况下，钢价预计维持震荡走势。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材期货价格震荡，螺纹基差扩大。螺纹基差=3730-3648=82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：跨月价差小幅收窄。RB2310-RB2301=-24元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差本周小幅回落。HC2310-RB2310=223元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，海外美联储会议纪要偏鹰导致市场情绪回落，宏观驱动整体走弱。国内7月宏观数据明显偏弱，投资数据承压，地产数据延续下行，周内的超预期降息，表现出宏观调控意愿，后续一线城市地产政策或将持续释放。本周钢材产量环比延续微增，表观消费周度回升较为明显，淡季下钢材总库存再度转降。钢材供应端保持较高水平，本周江苏、山东、河南等地平控消息落地，对钢材价格形成支撑，短期供应触顶后续

逐步回落。消费端前期恶劣天气影响逐渐结束，季节性逐步向旺季过度，表需周度回升明显。市场情绪在平控落地和周度消费有所回升的情况下有所好转，宏观层面也在持续强调扩大内需、提振消费的目标，但偏低的消费能力仍然限制上方空间，震荡走势预计仍然维持。

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 12050.99，环比增 105.08； 2、日均疏港量 326.72 增 9.87。</p> <p>3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 8 月 7 日-8 月 13 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1271.0 万吨，周环比增加 10 万吨，较今年均值高 2.7%左右。</p> <p>4、247 家钢厂高炉开工率 84.09%，环比上周增加 0.29 个百分点，同比去年增加 6.19 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 91.79%，环比增加 0.76 个百分点，同比增加 7.90 个百分点； 钢厂盈利率 58.87%，环比下降 2.60 个百分点，同比下降 3.90 个百分点； 日均铁水产量 245.62 万吨，环比增加 2.02 万吨，同比增加 19.84 万吨。</p>
	<p>1、8 月 15 日，央行公开市场开展 4010 亿元 1 年期 MLF 和 2040 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.5%、1.80%，较上次分别下调 15 个基点和 10 个基点。当日有 4000 亿元 MLF 和 60 亿元逆回购到期。继 6 月年内首度降息 10 个基点后，8 月 MLF 再度降息 15 个基点，三个月内两度降息，大幅超市场预期。同日，央行调整常备借贷便利利率，隔夜期下调 10 个基点至 2.65%，7 天期下调 10 个基点至 2.80%，1 个月期下调 10 个基点至 3.15%。</p> <p>2、国家统计局：1-7 月份，房地产开发投资同比下降 8.5%，降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点；基建投资同比增长 6.8%，增速回落 0.4 个百分点；制造业投资同比增长 5.7%，增速回落 0.3 个百分点。7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.7%，社会消费品零售同比增长 2.5%。全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。</p> <p>3、央行：7 月份社会融资规模增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元；7 月新增人民币贷款 3459 亿元，同比少增 3498 亿元；7 月份人民币存款减少 1.12 万亿元，同比多减 1.17 万亿元；7 月 M2 同比增长 10.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.3 个百分点。</p> <p>4、美国劳工部公布的最新数据显示，截至 8 月 12 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 23.9 万人，超出预期，较前一周减少 1.1 万人，创近五周最大降幅，预估为 24 万人，前值为 24.8 万人。然而，截至 8 月 5 日的一周，持续申请失业救济人数上升至 171.6 万，达到四周以来的最高水平。尽管借贷成本上升对各个行业产生了影响，但美国劳动力市场继续表</p>

	<p>现强劲。虽然一些雇主开始缩减招聘规模，但许多雇主在疫情期间难以吸引和留住人才，因此对解雇工人犹豫不决。</p> <p>5、海关总署最新数据显示，2023年7月中国出口汽车44万辆，同比增长59.6%；1-7月累计出口278万辆，同比增长74.1%。2023年7月中国进口汽车7万辆，同比下降5.9%；1-7月累计进口41万辆，同比下降20.1%。</p> <p>6、海关总署最新数据显示，2023年7月中国出口空调308万台，同比增长1.3%；1-7月累计出口3475万台，同比下降1.2%。</p> <p>7月出口冰箱603万台，同比增长28.6%；1-7月累计出口3772万台，同比增长5%。</p> <p>7月出口洗衣机232万台，同比增长25%；1-7月累计出口1559万台，同比增长38%。</p> <p>7月出口液晶电视850万台，同比增长0.8%；1-7月累计出口5588万台，同比增长8.3%。</p> <p>7月进口液晶电视2万台，同比下降14.4%；1-7月累计进口16万台，同比下降28.5%。</p>	
供需逻辑分析	<p>供给面因子</p>	<p>海外供应：</p> <p>8月7日-8月13日Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量2579.0万吨，环比增加298.3万吨。澳洲发运量1774.2万吨，环比增加86.1万吨，其中澳洲发往中国的量1551.3万吨，环比增加215.4万吨。巴西发运量804.9万吨，环比增加212.2万吨。</p> <p>本期全球铁矿石发运总量2957.1万吨，环比增加124.2万吨。</p> <p>8月7日-8月13日中国47港到港总量3283.2万吨，环比增加1347.9万吨；中国45港到港总量3180.9万吨，环比增加1313.5万吨；北方六港到港总量为1696.6万吨，环比增加745.5万吨。</p>
	<p>需求面因子</p>	<p>本周铁水产量延续增势，周内247家钢厂铁水日均产量为245.6万吨/天，周环比增加2万吨/天，对比年初高24.9万吨/天，同比增加19.8万吨/天，周内因钢厂高炉复产力度不减，铁水产量维持增势。但是钢厂盈利率已连续两期表现出回落趋势，若钢厂亏损规模持续扩大，生产节奏预计会受到一定的压力。</p> <p>受高炉复产的影响下，钢厂提货力度同样有所增加，目前已是来到了年内高位水平。另外从补库情况来看，周内钢厂在港口现货端的采购小幅增加，但是也有部分钢厂出现兜售长协资源的情况，所以进口矿钢厂库存</p>

		本周还是表现为去库。
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：目前铁矿石到港量已降至年内低位附近，同位于近一个月以来的绝对低位值；在两次台风影响消除后，预计铁矿石短暂会集中到港，故而下期中国 45 港铁矿石到港量或将大幅增加。</p> <p>2、需求端：短期铁水产量维持在高位水平，铁水产量暂未兑现平控预期，但是钢厂盈利率连续两周有所下滑，对于后续钢厂生产节奏可能产生一定的压力。</p> <p>3、库存端：港口库存和钢厂库存低位波动。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12309=66</p> <p>基差=现货价格-12401=157</p>
	基差水平反映的逻辑	近月基差有所收缩，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	12309-12401=91
	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>近期铁水产量维持强势，复产高炉座数仍旧多于检修座数，铁水产量暂未兑现平控预期，但是钢厂盈利率连续两周有所下滑，对于后续钢厂生产节奏可能产生一定的压力；现实供需面有所支撑，但价格上方空间受制于下半年矿山供应的释放和粗钢平控政策的实施；操作上，建议区间震荡思路对待，关注旺季逐渐来临下的需求表现。</p>
操作建议		建议波段操作为主

3、焦煤、焦炭

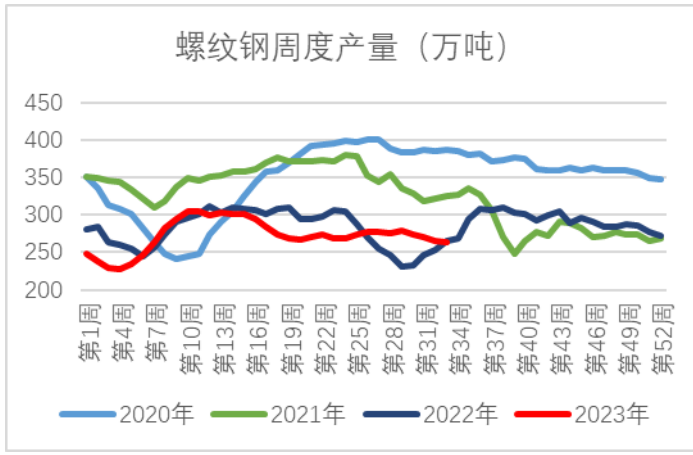
行业消息	<p>1、山西省严厉打击非法违法开采矿产资源专项行动领导小组办公室8月16日发布消息，即日起至9月底，山西省开展严厉打击非法违法采矿督查，派出七个督查组持续对各市进行督查。</p> <p>2、中央政治局常务委员会召开会议，研究部署防汛抗洪救灾和灾后恢复重建工作。会议指出，要用好救灾资金，加快恢复重建，抓紧抢修交通、通讯、电力等受损基础设施，抓紧修复灾毁农田和农业设施。会议强调，要认真排查总结，抓紧补短板、强弱项，进一步提升我国防灾减灾救灾能力。</p> <p>3、多地粗钢平控要求逐步落地：江苏有建筑钢材生产企业反馈已开始主动降负荷减产，拟减幅度在上半年平均产量基础上下降20%-30%；山东有企业反馈计划9月将陆续实施减产，环比上半年减少10-15%，预计对建筑钢材影响较大；河南、天津粗钢产量平控要求也逐步落地。</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\$	271.7	258.9	+12.8	下游企业对高价煤采购较为谨慎，本周焦煤价格持稳，蒙煤小幅回落。
		甘其毛都库提价	1680	1690	-10	
		晋中1.3硫主焦	1880	1880	--	
	库存	16港口	421.9	415.8	+6.1	本周焦煤库存开始回升，不过山西煤矿检查力度再度增强，关注后续煤矿开工情况。
煤矿		216.88	221.56	-4.68		
独立焦化厂		923.5	915.3	+8.2		
钢厂焦化		727.7	717.4	+10.3		
焦炭	现货价格	青岛港准一	2250	2250	--	有钢厂对焦炭提降，焦钢继续博弈。
		山西吕梁准一	2000	2000	--	
		唐山二级焦	2100	2100	--	
	库存	247家钢厂	546	538.4	+7.6	焦企利润改善，产量继续提高；钢厂限产未广泛落地，生铁产量继续提高，焦炭需求高位，库存延续下滑。
		18港口	240	255.1	-15.1	
全样本焦化厂		70.2	68.7	+1.5		
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		116.1	114.8	+1.3		
钢材	库存	钢材总库存	1660.33	1675.61	-15.28	受灾后重建、季节性因素等影响，本周终端需求回升，成材开始降库。
		螺纹库存	805.4	815.93	-10.53	
	生铁日均产量		245.62	243.6	+2.02	
供求分析	焦煤供应	本周煤矿继续复产，焦煤库存开始回升；不过山西开启矿山非法开采检查活动，煤矿生产或再度受到影响，且煤矿安全事故也继续发生，关注下周焦煤产量是否回落。				
	焦炭供应	焦炭利润有所恢复，开工率提高；不过钢厂需求也在高位，焦炭库存继续下滑。				
	钢厂及终端需求	受限产预期影响，虽然利润低位，但钢厂开工继续提高。不过近期受灾后重建、季节性因素等影响，终端需求好转，成材降库，对钢价有支撑。				
基差分析		仓单成本	期价 2309	基差	逻辑	
	焦煤	1669	1414	255	终端需求好转，双焦高基差小幅回落。不过受宽松预期影响，基差仍在偏高水平。	
	焦炭	2391	2119.5	271.5		

<p>综合判断</p>	<p>本周双焦承压震荡，周四周五小幅反弹。 压力在于，在粗钢控产背景下，中长期双焦供求宽松的格局较为明确；当下的双焦供求已经有转向宽松的迹象，煤矿逐步复产，各地粗钢控产方案落地、钢厂限产预期增强，本周焦煤库存也有增加的表现，盘面承压下行。 支撑在于，当前双焦供求有再度紧张的可能，山西启动打击违法开采矿产资源活动，焦煤产量有可能再度下滑，钢厂限产为广泛落地，生铁产量继续提高，周四公布的成材数据也有向好表现，支撑双焦盘面低位反弹修复基差。</p>
<p>操作建议</p>	<p>短期双焦盘面仍旧震荡走势，关注反弹后的压力表现，观望为主，等待基本面的进一步明朗。</p>

四、重要图表跟踪

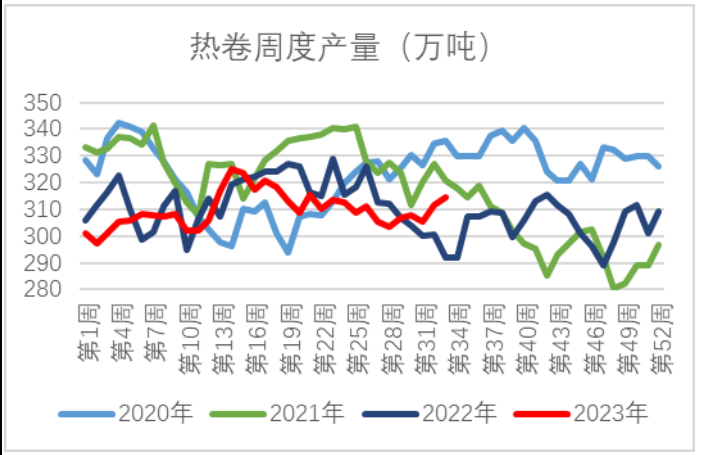
成材:

图1 螺纹钢周产量



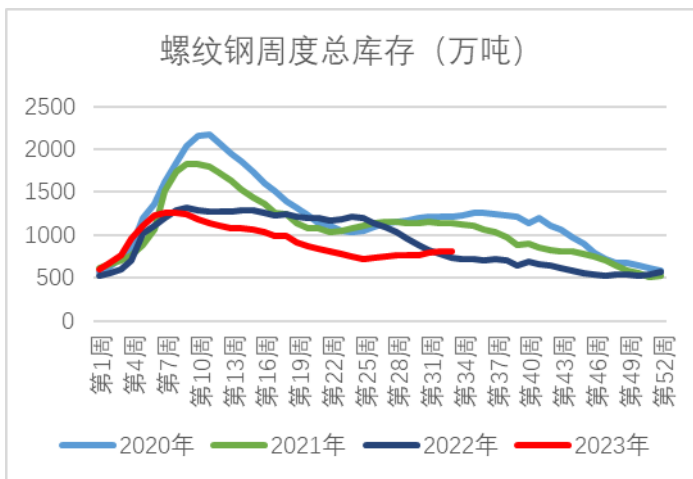
数据来源: 道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



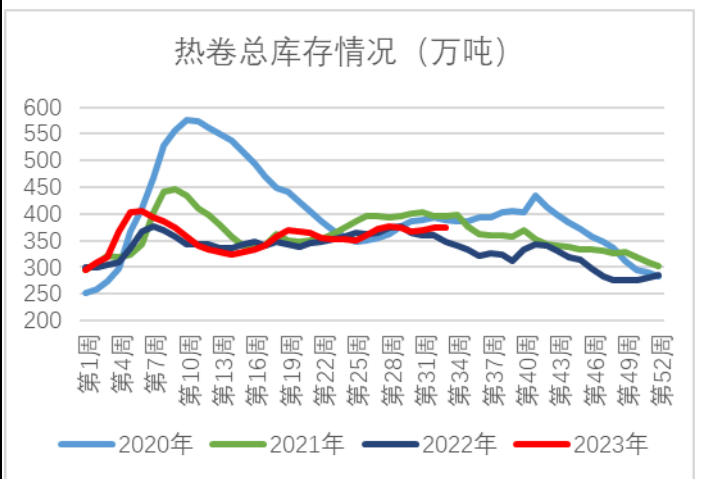
数据来源: 道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源: 道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



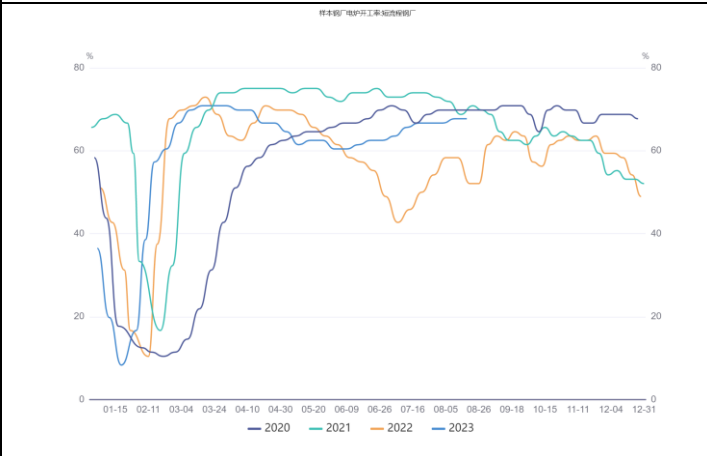
数据来源: 道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

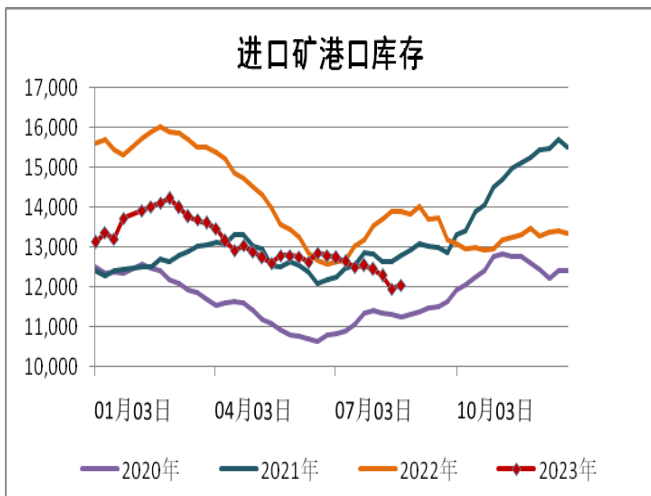
图6 短流程开工率



数据来源: 道通期货 Mysteel

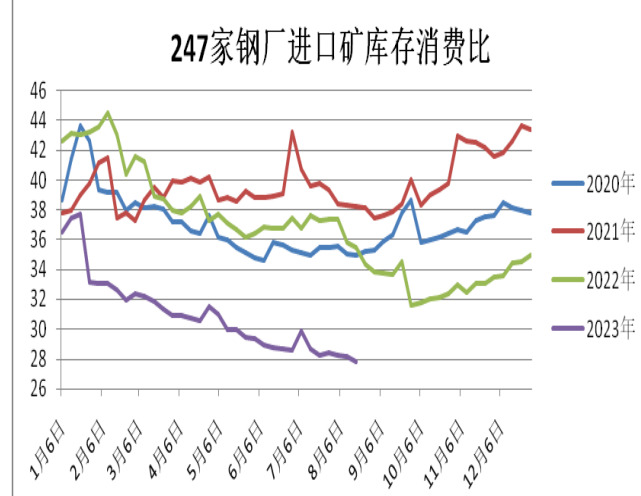
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



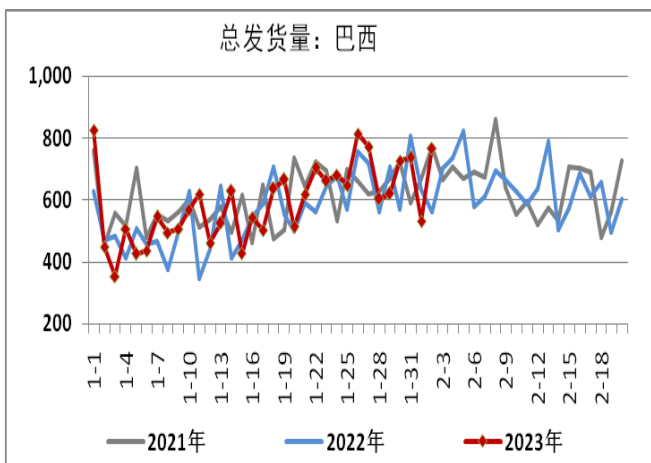
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



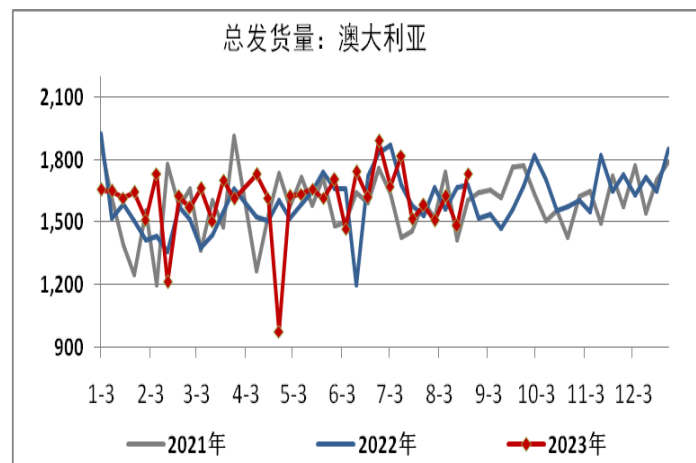
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

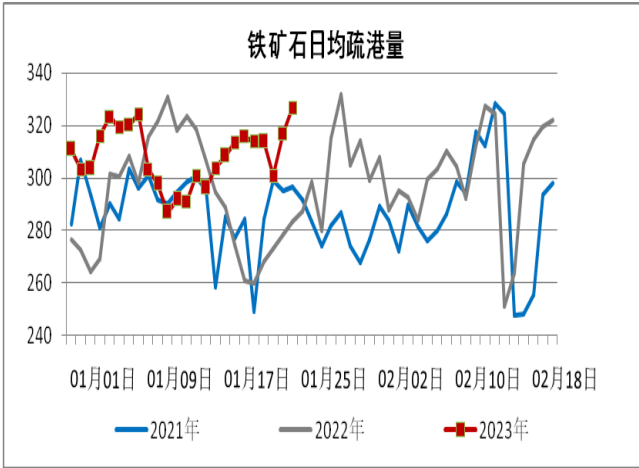
图4 巴西铁矿石发运量



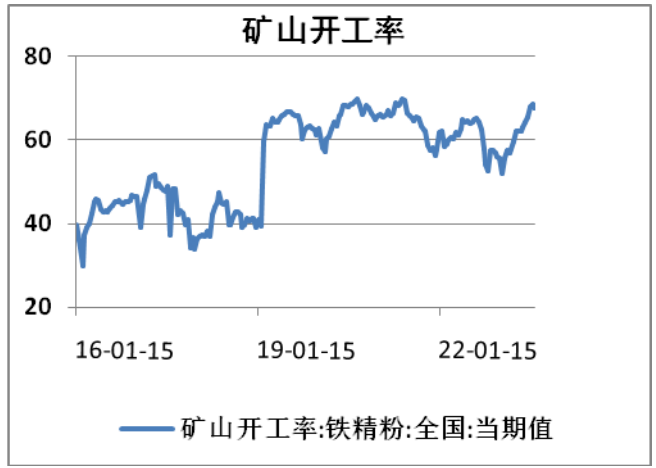
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量

图6 国内矿山开工率

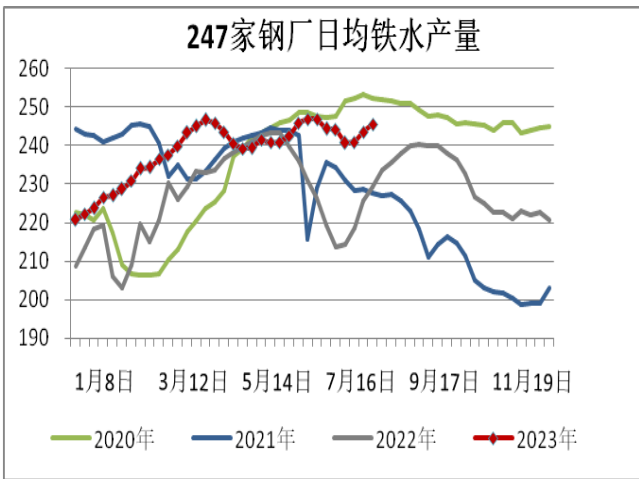


数据来源：道通期货 WIND



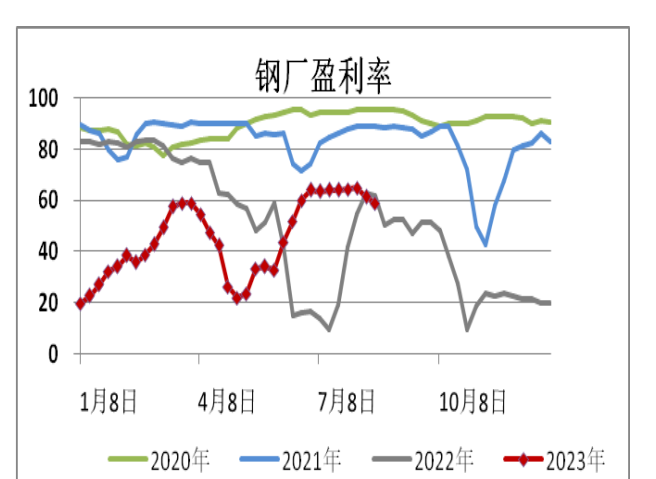
数据来源：道通期货 WIND

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

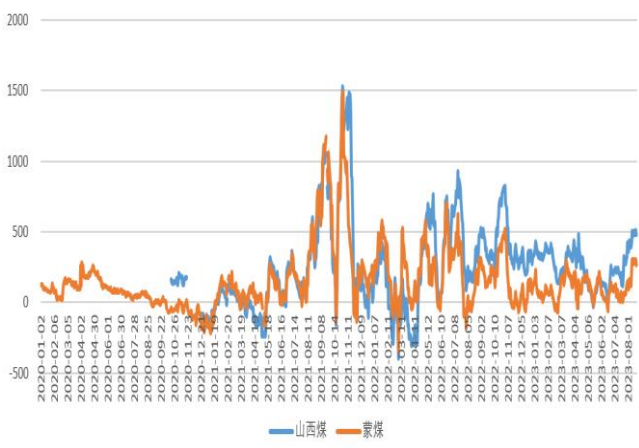
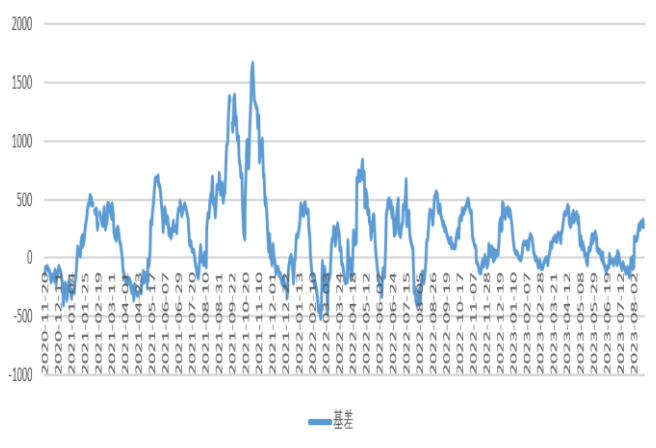
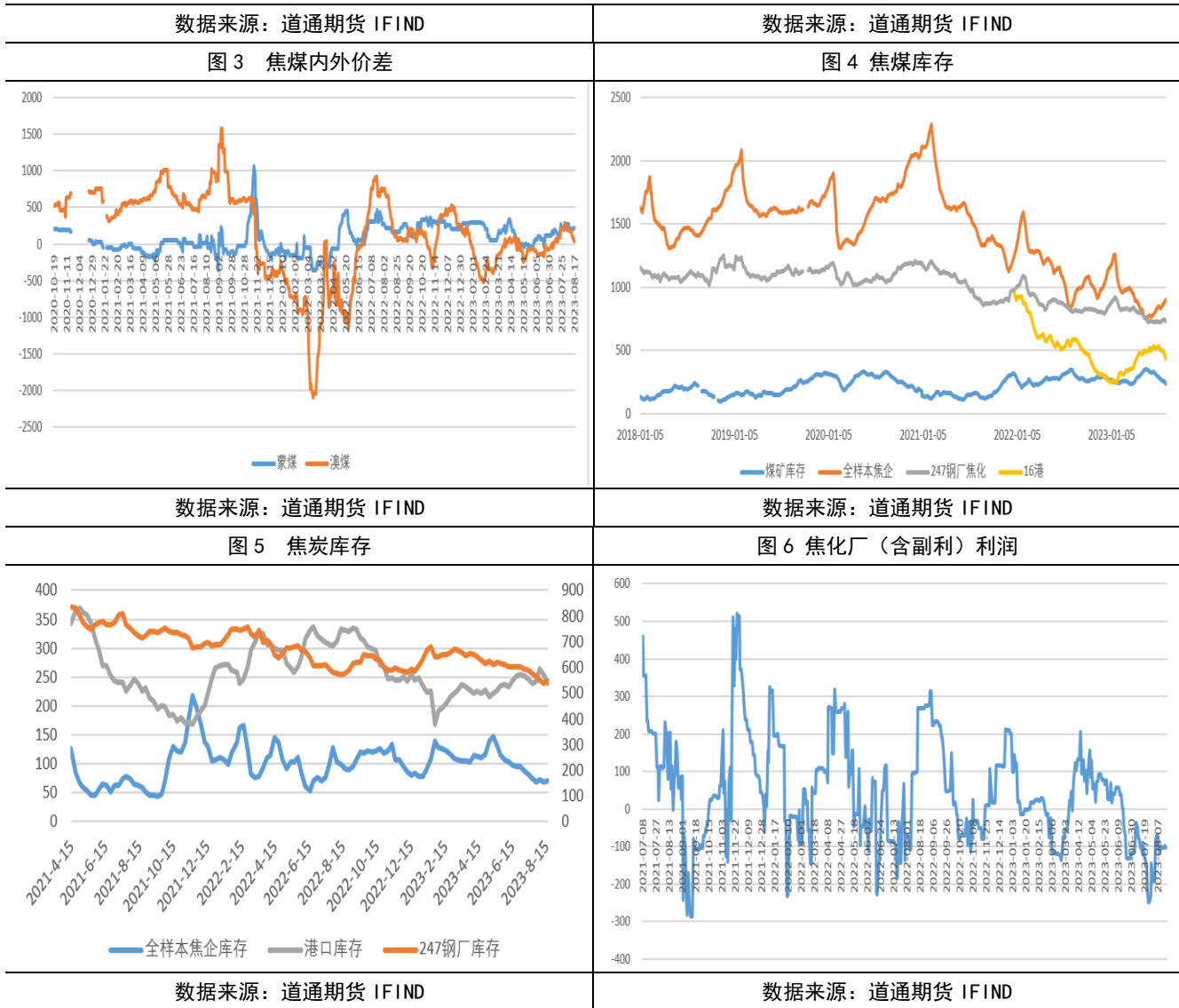


图2 焦炭基差走势





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