



道通期货
DotoFutures

需求淡季，市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（6.11-6.14）

一、核心观点

1、成材：宏观层面，美国通胀数据有所回落，但联储议息会议对年内降息次数下调，整体来看对商品影响缺乏方向性。国内经济数据表现外强内弱的特点，5月出口数据继续表现强势，金融数据方面5月M1大幅回落至-4.2%的历史最低水平，受到了国内金融挤水分的影响，但也反映出地产弱势下传统融资需求的弱势，但社融数据重回扩张表现当前融资需求整体平稳。钢材自身方面，本周产量小幅回升，铁水产量增至239万吨，表需方面螺纹预期中小幅回落，板材延续较高的消费韧性，钢材总库存小幅回落。从目前的情况看，供应端长流程方面在钢厂的复产计划下，铁水产量有回升至240万吨以上的预期，本周回升快速，对原料价格形成支持，前期价格跌至偏低水平后，市场出现一定的抄底意愿，同时钢材需求端本周受到节日假期影响螺纹表需或见到阶段性低点，板材表需有较强韧性的情况下，对后续小幅回升的铁水也具备一定的承接能力。短期钢材价格预计呈现触底反弹态势，关注后续现实端的需求情况。

2、铁矿石：铁矿石供应保持在高位水平，下游建材需求进入淡季，钢厂厂内库存持续累库，本周铁水产量超预期增加，后期下游需求端的低迷会继续影响钢厂的复产计划；铁矿石供需面偏宽松，但当前的成材库存压力有限，市场难以走出一轮负反馈，铁矿石价格高位持续回调后，估值有所修复，市场总体宽幅震荡运行，关注淡季下的需求表现。

3、双焦：本周双焦触底回升，低位支撑较为明显，和预期一致。一方面在于6-7月份焦煤供应增量相对有限，淡季双焦下跌空间不大，近期盘面回调已经交易了淡季的下跌预期；另一方面，宏观面继续释放利好，旺季双焦有反弹的基础，同时供应端受节能降碳背景的影响，也有限产预期，低位支撑较强，有反弹表现。整体来说，阶段性双焦仍旧在区间震荡的状态，观望或短线思路。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

- 1、2024年5月CPI同比上涨0.3%。2024年5月份，全国居民消费价格同比上涨0.3%。其中，城市上涨0.3%，农村上涨0.4%；食品价格下降2.0%，非食品价格上涨0.8%；消费品价格持平，服务价格上涨0.8%。1—5月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.1%。
- 2、2024年5月份PPI同比下降1.4%。2024年5月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.4%，降幅比上月收窄1.1个百分点，环比上涨0.2%，上月为下降0.2%；工业生产者购进价格同比下降1.7%，环比上涨0.3%。1—5月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.4%，工业生产者购进价格下降3.0%。
- 3、5月金融数据出炉。中国人民银行数据显示，5月，由于市场融资需求不足，叠加“挤水分、防空转”的政策导向，人民币贷款新增9500亿元，同比少增4100亿元；而随着政府债、企业债发行节奏加快，社会融资重回扩张，当月新增20692亿元，同比多增5132亿元。5月末，广义货币（M2）同比增速7.0%，狭义货币（M1）同比下降4.2%，M2和M1增速的“剪刀差”扩大至11.2个百分点，为2022年1月以来最高水平。
- 4、中汽协数据显示，5月汽车产销分别完成237.2万辆和241.7万辆，产量环比下降1.4%，销量环比增长2.5%，同比分别增长1.7%和1.5%。1—5月，汽车产销分别完成1138.4万辆和1149.6万辆，同比分别增长6.5%和8.3%，产销增速较1—4月分别收窄1.3个和2个百分点。
- 5、奥维云网监测数据显示，5月彩电线上零售额规模同比下降13.3%；冰箱同比下降14.4%；洗衣机同比下降12.4%；空调同比下降37.0%。5月彩电线下零售额规模同比下降1.0%；冰箱同比增长10.1%；洗衣机同比增长12.9%；空调同比下降1.3%。
- 6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率82.05%，环比上周增加0.55个百分点，同比去年减少1.04个百分点；高炉炼铁产能利用率89.53%，环比增加1.39个百分点，同比减少0.79个百分点；钢厂盈利率49.78%，环比减少3.03个百分点，同比减少2.17个百分点；日均铁水产量239.31万吨，环比增加3.56万吨，同比减少3.25万吨。
- 7、周度钢材产量持稳，表观需求量延续弱势，钢材库存小幅抬升。本周螺纹钢产量232.41万吨，环比下降0.66万吨；螺纹钢钢厂库存210.14万吨，环比上升5.29万吨；社会库存570.76万吨，环比上升0.01万吨；表观消费量227.11万吨，环比下降4.03万吨。当周热卷产量327.65万吨，环比上升2.13万吨；热卷钢厂库存89.24万吨，环比下降0.66万吨；社会库存324.59万吨，环比下降0.36万吨；表观消费量328.67万吨，环比下降1.24万吨。

重要事件

- 1、国家发改委召开专题会议，加快推进国内铁矿石、铜、铝等矿山项目开发建设，协调解决项目建设面临的“堵点”“难点”，持续提升我矿产资源保障提升能力。
- 2、美国5月CPI同比增长3.3%，低于预期和前值3.4%，为近两年来的最低水平；5月CPI环比持平，为2022年7月以来最低水平。美国5月PPI同比上升2.2%，预估为上升2.5%，前值为上升2.2%；美国5月PPI环比下降0.2%，预估为上升0.1%，前值为上升0.5%。
- 3、欧盟委员会6月12日发表声明，拟从7月4日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，税率为17.4%至38.1%不等。商务部表示，欧盟此举不仅损害中国电动汽车产业合法权益，也将扰乱和扭曲全球汽车产业链供应链。

行业供需分析

- (1)供给层面：钢材总产量持稳，但铁水产量超预期回升至239万吨水平，后续预计铁水产量维持在240万吨附近。
- (2)需求层面：由于高考和端午假期原因，本周建材需求预期中偏低，但热卷消费仍然有较强韧性，后续建材有一定消费回升的可能性。
- (3)市场逻辑：钢材经过前期较差的供需数据后，后续铁水产量预计维持较240万吨的较高水平，下游的表现需求也有一定的回升预计。

价差分析

- (1)期现基差：本周钢材现货价格盘面价格整体止跌震荡，螺纹基差负值收窄。螺纹基差=3610-3626=-16元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2310本周五收盘价。）
- (2)跨月价差：跨月价差本周持稳。RB2410-RB2501=-59元（本周五收盘价）。
- (3)卷螺价差：螺纹表需预期中弱势，热卷需求保持韧性，卷螺差周度持稳。HC2410-RB2410=161元（本周五收盘价）。

行情判断建议

宏观层面，美国通胀数据有所回落，但联储议息会议对年内降息次数下调，整体来看对商品影响缺乏方向性。国内经济数据表现外强内弱的特点，5月出口数据继续表现强势，金融数据方面5月M1大幅回落至-4.2%的历史最低水平，受到了国内金融挤水分的影响，但也反映出地产弱势下传统融资需求的弱势，但社融数据重回扩张表现当前融资需求整体平稳。钢材自身方面，本周产量小幅回升，铁水产量增至239万吨，表需方面螺纹预期中小幅回落，板材延续较高的消费韧性，钢材总库存小幅回落。从目前的情况看，供应端长流程方面在钢厂的复产计划下，铁水产量有回升至240万吨以上的预期，本周回升快速，对原料价格形成支持，前期价格跌至偏低水平后，市场出现一定的抄底意愿，同时钢材需求端本周受到节日假期影响螺纹表需或见到阶段性低点，板材表需有较强韧性的情况下，对后续小幅回升的铁水也具备一定的承接能力。短期钢材价格预计呈现触底反弹态势，关注后续现实端的需求情况。

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14892.62，环比降35.14； 2、日均疏港量309.38降3.44。</p> <p>2、根据Mysteel卫星数据显示，2024年6月3日-6月9日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1317.10万吨，环比增加60.2万吨，高于年均值0.4%。</p> <p>4、247家钢厂高炉开工率82.05%，环比上周增加0.55个百分点，同比去年减少1.04个百分点； 高炉炼铁产能利用率89.53%，环比增加1.39个百分点，同比减少0.79个百分点； 钢厂盈利率49.78%，环比减少3.03个百分点，同比减少2.17个百分点； 日均铁水产量239.31万吨，环比增加3.56万吨，同比减少3.25万吨。</p>
	<p>1、美联储连续第七次将基准利率维持在5.25%-5.50%区间不变，符合市场预期。但更新的点阵图暗示，美联储官员大幅下调了对今年降息次数的预期，从上次点阵图显示的三次降至一次。</p> <p>2、中国5月CPI同比上涨0.3%，涨幅与上月相同，核心CPI同比上涨0.6%；环比则季节性下降0.1%。5月PPI环比上涨0.2%，自去年11月份以来首次转正，同比降幅收窄1.1个百分点至1.4%。</p> <p>3、中国人民银行数据显示，5月，由于市场融资需求不足，叠加“挤水分、防空转”的政策导向，人民币贷款新增9500亿元，同比少增4100亿元；而随着政府债、企业债发行节奏加快，社会融资重回扩张，当月新增20692亿元，同比多增5132亿元。</p> <p>4、5月末，广义货币（M2）同比增速7.0%，狭义货币（M1）同比下降4.2%，M2和M1增速的“剪刀差”扩大至11.2个百分点，为2022年1月以来最高水平。</p> <p>5、今年1至5月，全国铁路完成固定资产投资2284.7亿元，同比增长10.8%。</p> <p>6、中汽协数据显示，5月汽车产销分别完成237.2万辆和241.7万辆，产量环比下降1.4%，销量环比增长2.5%，同比分别增长1.7%和1.5%。1—5</p>

	<p>月，汽车产销分别完成 1138.4 万辆和 1149.6 万辆，同比分别增长 6.5% 和 8.3%，产销增速较 1—4 月分别收窄 1.3 个和 2 个百分点。</p> <p>7、6 月 14 日，财政部首次发行 50 年期超长期特别国债，发行总额 350 亿元，票面利率由承销团进行竞争性招标后确定为 2.53%，全场倍数 5.38，边际倍数 1.03。</p> <p>8、中汽协数据显示，5 月汽车产销分别完成 237.2 万辆和 241.7 万辆，产量环比下降 1.4%，销量环比增长 2.5%，同比分别增长 1.7% 和 1.5%。1—5 月，汽车产销分别完成 1138.4 万辆和 1149.6 万辆，同比分别增长 6.5% 和 8.3%，产销增速较 1—4 月分别收窄 1.3 个和 2 个百分点。</p> <p>9、世界银行把 2024 年全球 GDP 增长预期从 2.4% 上调至 2.6%。把美国 GDP 增长预期从 1.6% 上调至 2.5%。下调非洲和中东地区 2024 年的增长预测。</p> <p>10、美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，低于预期和前值 3.4%，为近两年来的最低水平；5 月 CPI 环比持平，为 2022 年 7 月以来最低水平。美国 5 月 PPI 同比上升 2.2%，预估为上升 2.5%，前值为上升 2.2%；美国 5 月 PPI 环比下降 0.2%，预估为上升 0.1%，前值为上升 0.5%。</p>	
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>近期全球铁矿石发运量远端供应连续 2 周下降，但仍连续 8 周维持在 3000 万吨以上，处于近 3 年同期高位。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3031.6 万吨，周环比减少 217.1 万吨；目前 6 月全球发运量周均值为 303 万吨，环比 5 月减少 123 万吨，同比去年 6 月减少 174 万吨，其中 6 月澳洲周均发运量 1954 万吨，同环比均增加；巴西 5 月周均值为 640 万吨，同环比均减少。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比增量为 2966 万吨，其中巴西累计同比增量为 1094 万吨，非主流累计同比增量为 2104 万吨，澳洲则表现为累计同比减少 232 万吨。结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量有所回升。</p> <p>近期中国 45 港铁矿石近端供应止跌，处近 3 年同期高位。根据 Mysteel 45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2436 万吨，周环比增加 180 万吨，较上月周均值高 26 万吨；6 月到港量周均值为 2436 万吨，环比 5 月增加 25.5 万吨，同比去年 6 月增加 224 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 4045.2 万吨，其中澳洲累计同比由负转正，增加 4 万吨，巴西累计同比增加 2259 万吨，非主流累计同比增加 1782 万吨。根据模型测算，预计下期到港量小幅下降。</p>
	需求面因子	<p>本周 247 样本钢厂日均铁水产量超预期增长。截止周五，247 样本钢厂铁水日均产量为 239.31 万吨/天，周环比增加 3.56 吨/天，较年初增加 21.14 万吨/天，同比减少 3.25 万吨/天，与上期相比缺口有所收窄。由于前期计划检修的高炉如期复产叠加个别高炉顺利投产，使得铁水产量出现明显增量，但目前季节性的淡季特征仍旧较为明显，个别区域因下游需求走弱，叠加钢厂成材库存压力较高，导致区域内的钢厂出现集中检修行为。从短期未来钢厂的停复产计划来看，复产数量仍为主导，但在淡季的背景下终端需求低迷表现可能会临时增加检修数量，铁水产量预计体现出微幅</p>

		增量。
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：近期全球铁矿石发运量远端供应连续 2 周下降，但仍连续 8 周维持在 3000 万吨以上，处于近 3 年同期高位；近期中国 45 港铁矿石近端供应止跌，处近 3 年同期高位。</p> <p>2、需求端：本周 247 样本钢厂日均铁水产量超预期增长至 239.31 万吨/天，周环比增加 3.56 吨/天，由于前期计划检修的高炉如期复产叠加个别高炉顺利投产，使得铁水产量出现明显增量，但目前处于季节性的淡季，钢厂成材库存压力较高，后期增长空间有限。</p> <p>3、库存端：中国 45 港铁矿石库存结束前 3 期累库趋势出现小幅去库，绝对值仍处于近 3 年同期高位。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12409=33</p> <p>基差=现货价格-12501=51</p>
	基差水平反映的逻辑	基差处于低位水平
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	12409-12501=18
	合约间是否存在套利机会	--
对于价格区间及市场走势的综合判断		铁矿石供应保持在高位水平，下游建材需求进入淡季，钢厂厂内库存持续累库，本周铁水产量超预期增加，后期下游需求端的低迷会继续影响钢厂的复产计划；铁矿石供需面偏宽松，但当前的成材库存压力有限，市场难以走出一轮负反馈，铁矿石价格高位持续回调后，估值有所修复，市场总体宽幅震荡运行，关注淡季下的需求表现。
操作建议		建议短线思路交易

3、焦煤、焦炭

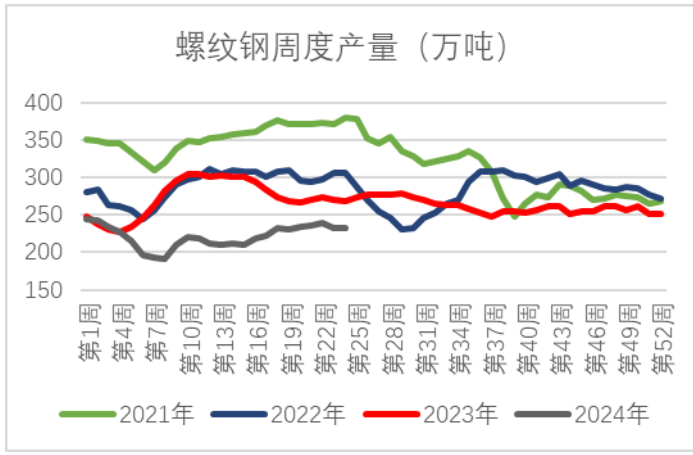
行业消息	<p>1 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。会议指出，要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。</p> <p>2 总额 3000 亿元的保障性住房再贷款已设立。央行召开保障性住房再贷款工作推进会强调，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。</p> <p>3 国家发改委组织召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议全体会议，要求加大政策支持力度，加快各类资金落地，使“真金白银”的优惠直达企业和消费者。</p> <p>4 广东房协决定联合部分地市房协和相关机构共同开展“1+4+N”广东商品房促消费全产业大行动。开展“粤团购”“以旧换新全国免佣”“先租后售”“大宗交易对接”等四项行动，并联动政府、金融机构、中介服务机构、生活服务商、媒体等实施 N 项配套措施。</p> <p>5 6/28 日蒙煤大选以及 7/11 的那达慕大会，料对阶段性的蒙煤产生影响。</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\$	272.9	272.5	+0.4	本周市场采购情绪进一步转弱，蒙煤价格小幅下跌。
		甘其毛都库提价	1620	1630	-10	

		晋中 1.3 硫主焦	1850	1850	--	
	库存	16 港口	661.02	634.95	+26.07	本周蒙煤进口恢复，供应增加，累库进度加快。
		煤矿	274.45	251.54	+22.91	
		独立焦化厂	925.93	947.2	-21.27	
		钢厂焦化	756.38	750.8	+5.58	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2000	2050	-50	焦炭第二轮提降落地，幅度 50 元/吨。
		山西吕梁准一	1800	1800	--	
		唐山二级焦	1850	1900	-50	
	库存	247 家钢厂	556.51	560.6	-4.09	焦企利润尚可，开工持稳，钢厂刚需仍在，焦炭库存继续下滑，尤其焦企场内库存低位，有挺价基础，焦钢博弈较强。
		18 港口	237.42	242.2	-4.78	
		全样本焦化厂	60.2	61.9	-1.7	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	114.15	114	+0.15		
钢材	库存	钢材总库存	1766.8	1758.06	+8.74	成材继续累库，钢价相对疲弱；不过本周原燃料价格下跌，钢厂利润略有改善，生铁产量继续回升。
		螺纹库存	780.9	775.6	+5.3	
	生铁日均产量	239.31	235.75	+3.56		
供求分析	焦煤供求	煤矿开工继续回升，下游需求下滑，淡季供求有转向宽松的压力。不过仍需煤矿事故对生产的影响。				
	焦炭供求	钢厂采购需求回落，焦炭第一轮提降落地，不过焦炭库存仍在低位，短期焦钢仍在博弈。				
	钢厂及终端需求	成材继续累库，钢价偏弱。不过成本下滑使得钢厂利润仍有恢复，生铁产量继续提高。关注未来钢厂减产力度。				
基差分析		仓单成本	期价 2409	基差	逻辑	
	焦煤	1633	1658	-25	盘面低点基本消化淡季下跌预期，宏观面释放利好，市场对旺季反弹抱有期待。	
	焦炭	2120	2331	-211		
综合判断	本周双焦触底回升，低位支撑较为明显，和预期一致。一方面在于 6-7 月份焦煤供应增量相对有限，淡季双焦下跌空间不大，近期盘面回调已经交易了下跌预期；另一方面，宏观面继续释放利好，旺季双焦仍有反弹的基础，同时供应端受节能降碳背景的影响，也有限产预期，低位支撑较强，有反弹表现。					
操作建议	整体来说，阶段性双焦仍旧在区间震荡的状态，观望或短线思路。					

四、重要图表跟踪

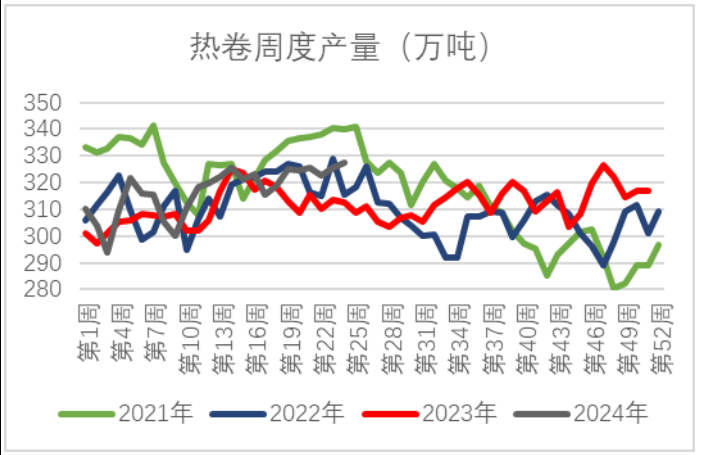
成材：

图1 螺纹钢周产量



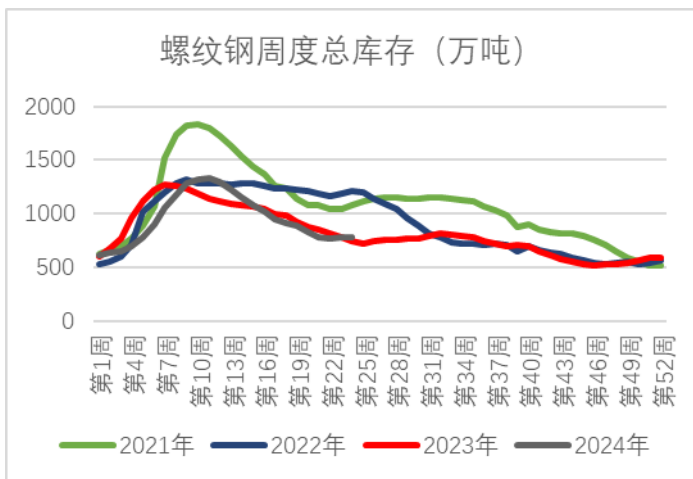
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



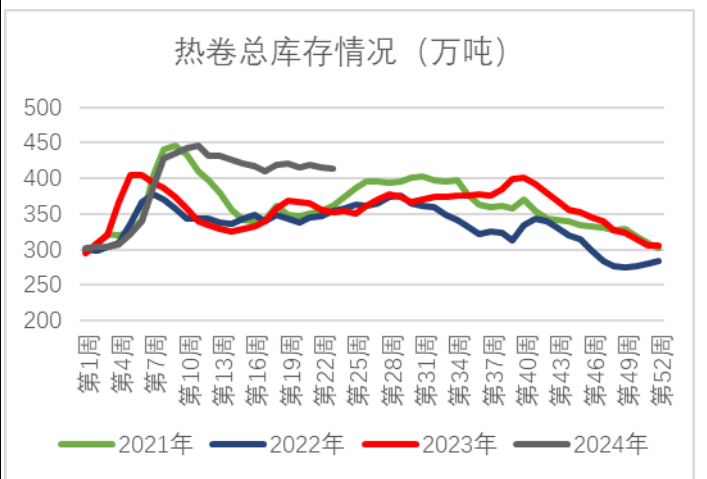
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



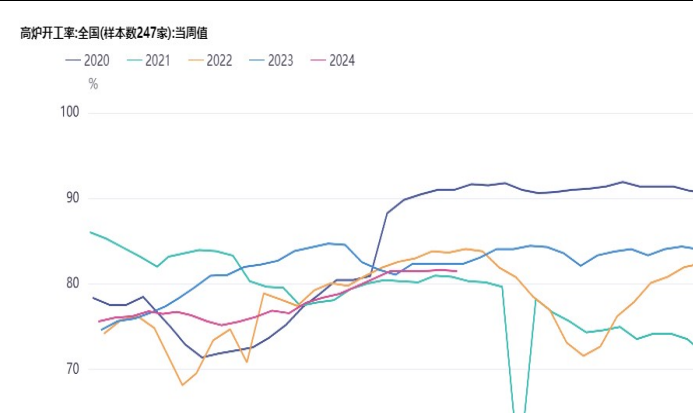
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



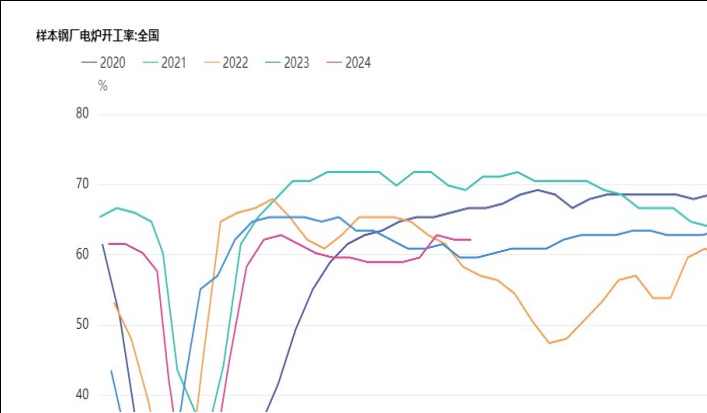
数据来源：道通期货 Mysteel

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

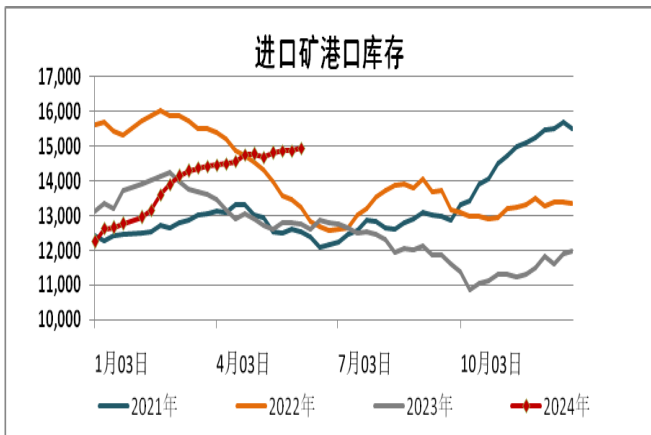


数据来源：道通期货 Mysteel

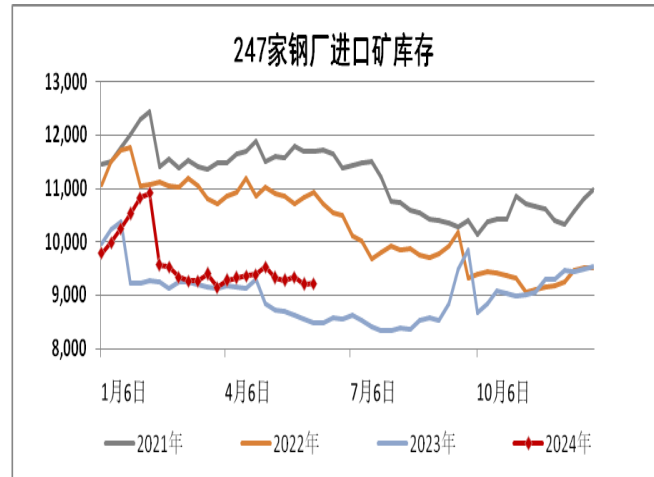
铁矿石

图1 铁矿石港口库存

图2 国内247家钢厂进口矿库存

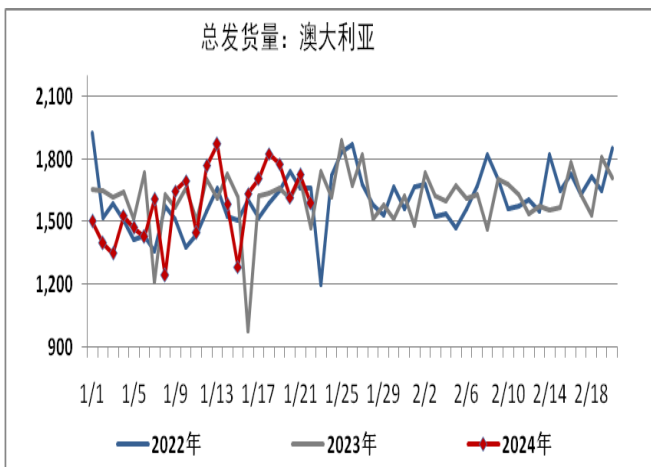


数据来源：道通期货 WIND



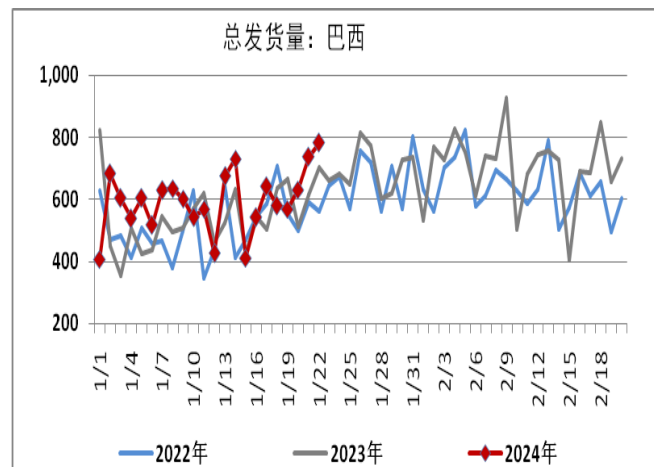
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



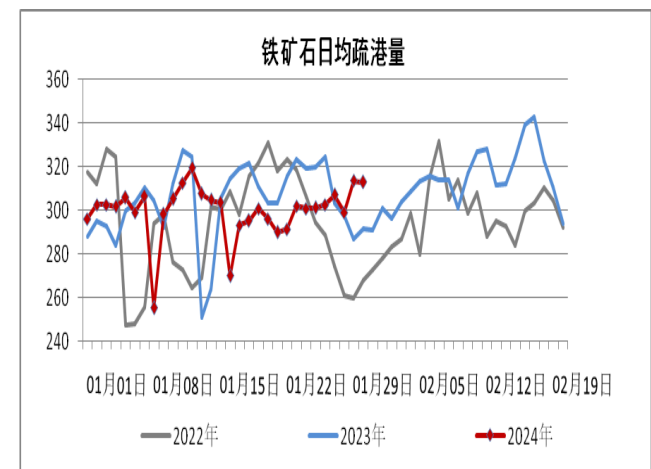
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



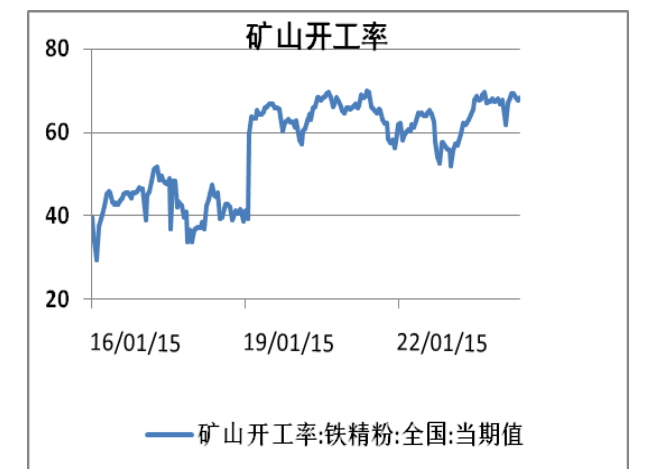
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



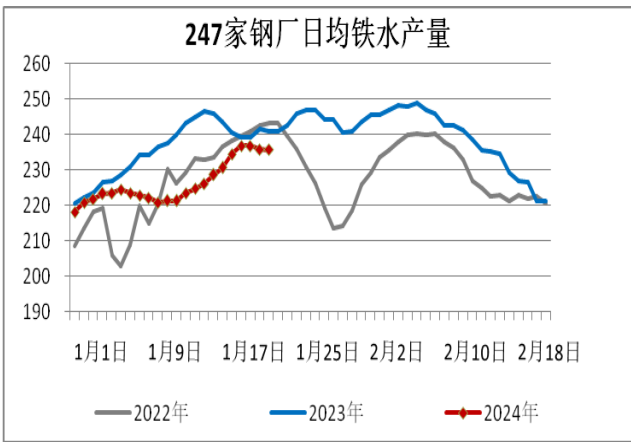
数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



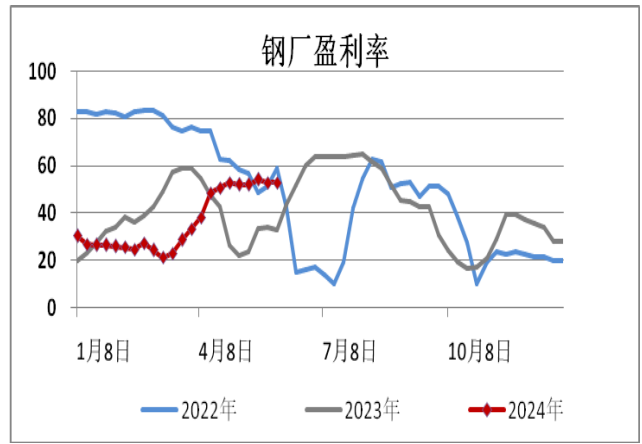
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

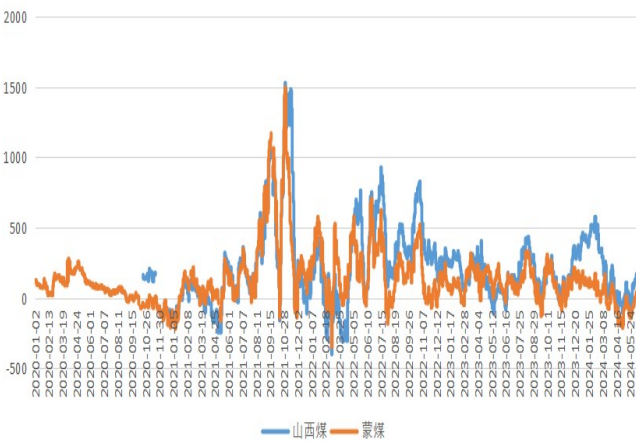
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

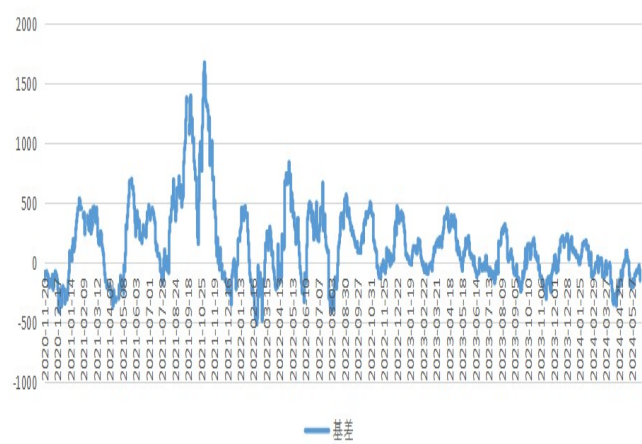
双焦：

图1 焦煤基差走势



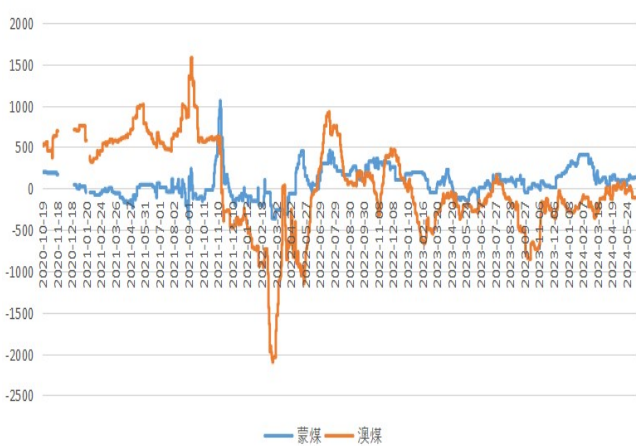
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



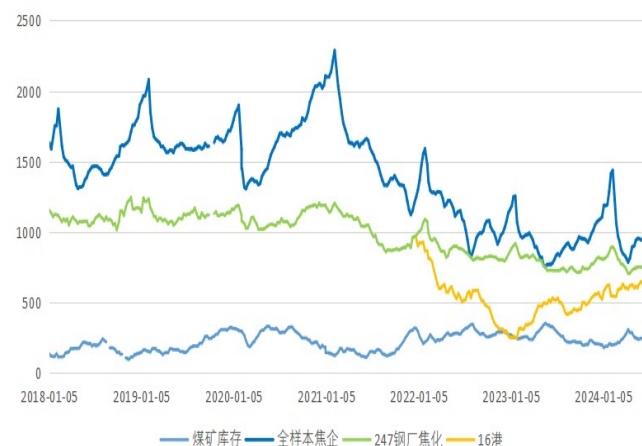
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

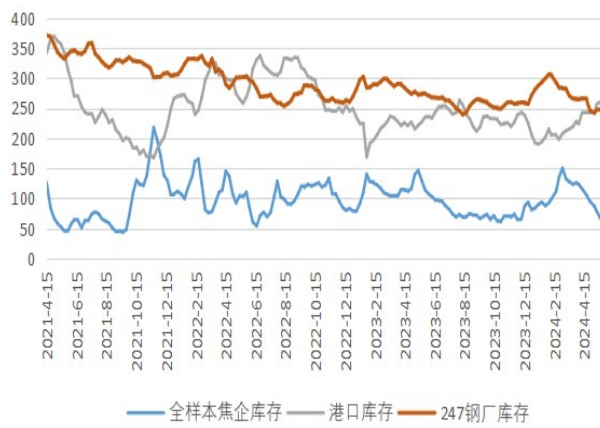
图4 焦煤库存



数据来源：道通期货 IFIND

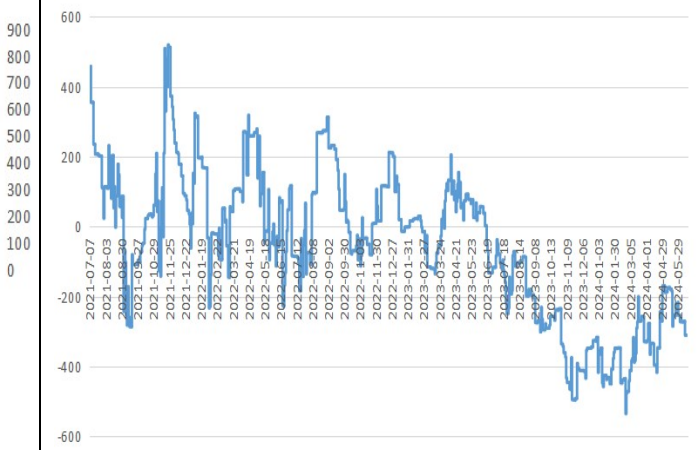
图5 焦炭库存

图6 焦化厂（含副利）利润



— 全样本焦企库存 — 港口库存 — 247钢厂库存

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。

作者：道通期货黑产产业组

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

业务团队

南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，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号院2号楼(金源时代商务中心2号楼)10(9)层3单元(c座)10B-1

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

宜兴营业部

宜兴市宜城街道瑞德康城花苑70号

电话：0510-87221878，传真：0510-87077608，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5楼501室

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621，传真：0898-31676619，邮编：570125

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