



道通期货
DotoFutures

减产兑现，市场弱势运行

—黑色产业链周策略报告（8.5-8.9）

一、核心观点

1、成材：宏观层面，本周海外延续对美国经济衰退与否的讨论，国内7月进出口数据公布，出口方面回落较为明显，同比增7.0%（前值增8.6%），环比降2.3%，同比增速的超预期回落和环比的下降，也反映出了二季度后全球制造业回落的状况。钢材方面出口降幅也同样明显，7月，我国出口钢材782.7万吨，环比下降91.8万吨，降幅10.5%。在此情况下，前期支撑钢材消费的出口回落快速，本就库存压力偏高的板材供需矛盾或将进一步放大，国内建材消费周度继续走低，需求端长短期弱势均较为显著。供应端本周钢厂减产力度加大，铁水产量降至231万吨水平，供需双双下探引发负反馈行情，黑色系整体走跌。短期内宏观情绪及产业矛盾下，钢材价格预计仍将延续弱势探底的走势，关注宏观市场的变动及后续钢材消费端的情况。

2、铁矿石：供应端，近期全球铁矿石发运量远端供应延续增势，处于高位水平，结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量环比继续小幅回升；需求端，高炉盈利比例继续下滑到了5%左右，在生产亏损急速扩大的压力和新旧螺纹转换的时间窗口中，钢厂减产检修增多，铁水产量下降幅度超出预期，下周铁水产量仍有下降空间；港口库存处于历史同期高位水平，对价格压制明显；铁矿石处于供强需弱格局，市场震荡偏弱运行，当前铁矿石指数处于100美元/吨下方，关注印度矿和非洲矿的发运变化情况，将决定矿石市场供需能否再度平衡。

3、双焦：本周双焦继续弱势运行。一方面，国际股市大跌、衰退担忧增强，国内各部门的细化政策对旺季消费的直接提振作用有限，市场需求预期转弱。另一方面，负反馈下，焦煤供应尚没有明显紧缩的表现，煤矿多正常生产，宽松压力较大；焦炭现货提降进度较快，钢厂开始提降第三轮，淡季提降预期进一步扩大。宽松压力叠加需求预期转弱，本周盘面继续弱势运行，未来低点有望继续刷新。不过时间临近传统旺季，仍需关注终端需求表现，如需求回升，将增强盘面低位支撑，盘面仍面临反弹风险。操作上维持偏弱思路，注意节奏把握。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、7月份居民消费价格上涨0.5%。2024年7月份，全国居民消费价格同比上涨0.5%。其中，城市上涨0.5%，农村上涨0.7%；食品价格持平，非食品价格上涨0.7%；消费品价格上涨0.5%，服务价格上涨0.6%。1—7月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.2%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.5%。其中，城市上涨0.6%，农村上涨0.4%；食品价格上涨1.2%，非食品价格上涨0.4%；消费品价格上涨0.4%，服务价格上涨0.6%。

2、7月份全国工业生产者出厂价格同比下降0.8%。2024年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降0.8%，环比下降0.2%，降幅均与上月相同；工业生产者购进价格同比、环比均下降0.1%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.2%。

3、1—7月进出口总额同比增长6.2%。海关总署：2024年前7个月，我国货物贸易进出口总值24.83万亿元人民币，同比增长6.2%。其中，出口14.26万亿元，增长6.7%；进口10.57万亿元，增长5.4%；贸易顺差3.69万亿元，扩大10.6%。7月当月，进出口3.68万亿元，同比增长6.5%，月度增速连续4个月保持在5%以上。海关总署相关负责人指出，前7个月我国进出口规模创历史同期新高，7月当月进出口同比、环比均增长。

4、7月工程机械主要产品月开工率为64.9%。中国工程机械工业协会披露，2024年7月工程机械主要产品月开工率为64.9%，环比下降2.27%。其中：挖掘机69.3%；装载机69.5%；汽车起重机75.9%；履带起重机48.6%；塔式起重机45.5%；压路机44.2%；摊铺机53.5%；旋挖钻机79.4%；非公路矿用自卸车56.8%；混凝土泵车42.2%；搅拌车47.7%；叉车44%。

5、7月汽车销量为226.2万辆。中汽协数据显示，7月，汽车产销分别完成228.6万辆和226.2万辆，环比分别下降8.8%和11.4%，同比分别下降4.8%和5.2%。7月，新能源汽车产销分别完成98.4万辆和99.1万辆，同比分别增长22.3%和27%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的43.8%。

6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率80.21%，环比上周减少1.07个百分点，同比去年减少3.59个百分点；高炉炼铁产能利用率87.02%，环比减少1.85个百分点，同比减少4.01个百分点；钢厂盈利率5.19%，环比减少1.30个百分点，同比减少56.28个百分点；日均铁水产量231.7万吨，环比减少4.92万吨，同比减少11.90万吨。

7、周度钢材供需大减，总库存小幅去化。本周螺纹钢产量168.54万吨，环比下降29.21万吨；螺纹钢钢厂库存185.02万吨，环比下降6.13万吨；社会库存535.13万吨，环比下降16.09万吨；表观消费量190.76万吨，环比下降24.86万吨。

当周热卷产量303.56万吨，环比下降19.89万吨；热卷钢厂库存88.48万吨，环比下降3.33万吨；社会库存348.88万吨，环比上升8.38万吨；表观消费量298.51万吨，环比下降22.79万吨。

重要事件

1、中国人民银行重磅发布《2024年第二季度中国货币政策执行报告》（下称“报告”）。报告在总结上半年货币政策执行情况、全面分析当前经济金融形势的基础上，还阐释了下阶段政策取向及工作重点，释放了积极信号。中国人民银行表示，下阶段，稳健的货币政策要注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，为完成全年经济社会发展目标任务营造良好的货币金融环境。

2、美国劳工局最新数据显示，美国截至8月3日当周初请失业金人数下降1.7万至23.3万人，创一年来最大降幅，显示就业市场有所回暖。当周续请失业救济人数上升至187.5万人，再创2021年11月以来新高。

行业供需分析

(1)供给层面：钢材供应端本周继续大幅回落，螺纹热卷产量周度均明显下降，同时钢厂检修力度加强，铁水产量也降至231万吨水平。

(2)需求层面：宏观市场变动下钢材需求再次下移，且由于海外增速见顶国内7月出口数据回落，偏长期出口消费下滑，影响制造业、板材相关需求预期。

(3)市场逻辑：周度宏观市场由于海外降息和衰退预期而转弱，需求层面短期淡季消费弱势同时7月出口回落对后续钢材消费产生负面影响，钢厂减产幅度扩大，黑色系自身负反馈行情发动，原料价格下台阶导致钢价下行。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材负反馈行情发动，周五盘面价格大幅回落，基差收窄。螺纹基差=3220-3227=-7元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2410本周五收盘价。）

(2) 跨月价差：跨月价差持稳。RB2410- RB2501=-106 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：卷螺差周度变化幅度不大，但在出口转弱，热卷后续库存压力渐显的情况下，卷螺差有一定收窄可能。HC2410-RB2410=160 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

宏观层面，本周海外延续对美国经济衰退与否的讨论，国内 7 月进出口数据公布，出口方面回落较为明显，同比增 7.0%（前值增 8.6%），环比降 2.3%，同比增速的超预期回落和环比的下降，也反映出了二季度后全球制造业回落的状况。钢材方面出口降幅也同样明显，7 月，我国出口钢材 782.7 万吨，环比下降 91.8 万吨，降幅 10.5%。在此情况下，前期支撑钢材消费的出口回落快速，本就库存压力偏高的板材供需矛盾或将进一步放大，国内建材消费周度继续走低，需求端长短期弱势均较为显著。供应端本周钢厂减产力度加大，铁水产量降至 231 万吨水平，供需双双下探引发负反馈行情，黑色系整体走跌。短期内宏观情绪及产业矛盾下，钢材价格预计仍将延续弱势探底的走势，关注宏观市场的变动及后续钢材消费端的情况。

2、铁矿石

1、重要数据及作用	<p>1、全国 47 个港口进口铁矿库存为 15633.96，环比降 56.35；</p> <p>2、日均疏港量 324.69 增 11.30。</p> <p>3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2024 年 7 月 29 日-8 月 4 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1313.5 万吨，环比上升 51.4 万吨，库存连续两期增加至年均值以上水平。</p> <p>4、247 家钢厂高炉开工率 80.21%，环比上周减少 1.07 个百分点，同比去年减少 3.59 个百分点；</p> <p>高炉炼铁产能利用率 87.02%，环比减少 1.85 个百分点，同比减少 4.01 个百分点；</p> <p>钢厂盈利率 5.19%，环比减少 1.30 个百分点，同比减少 56.28 个百分点；</p> <p>日均铁水产量 231.7 万吨，环比减少 4.92 万吨，同比减少 11.90 万吨。</p>
	<p>1、海关总署：2024 年前 7 个月，我国货物贸易进出口总值 24.83 万亿元人民币，同比增长 6.2%。其中，出口 14.26 万亿元，增长 6.7%；进口 10.57 万亿元，增长 5.4%；贸易顺差 3.69 万亿元，扩大 10.6%。7 月当月，进出口 3.68 万亿元，同比增长 6.5%，月度增速连续 4 个月保持在 5% 以上。海关总署相关负责人指出，前 7 个月我国进出口规模创历史同期新高，7 月当月进出口同比、环比均增长。</p> <p>2、国家统计局最新数据显示，7 月份，CPI 环比由上月下降 0.2% 转为上涨 0.5%，同比上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。PPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.8%，降幅均与上月相同，符合市场预期。</p> <p>3、中国物流与采购联合会：7 月份中国物流业景气指数为 51%，较上月回落 0.6 个百分点；中国仓储指数为 46.5%，较上月回落 2 个百分点。预期指数连续高位，反映出企业对三季度及下半年保持乐观预期。</p> <p>4、中国物流与采购联合会：7 月全球制造业采购经理指数为 48.9%，较上月下降 0.6 个百分点，降幅较上月扩大 0.3 个百分点。</p>

	<p>5、据 Mysteel 不完全统计，2024 年 7 月，全国各地共开工 3167 个项目，环比增长 87.84%；总投资额约 18173.13 亿元，环比增长 164.53%；前 7 月合计总投资约 22.22 万亿元。</p> <p>6、8 月 9 日，中汽协数据显示，7 月，汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8%和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。</p> <p>7、8 月 7 日，据住建部消息，截至 6 月底，全国已建设筹集保障性住房 112.8 万套（间），占年度计划的 66.2%，完成投资 1183 亿元。</p> <p>8、8 月 6 日，美联储戴利表示，过去几个经济一直在放缓；对在即将召开的 9 月会议上降息持开放态度。劳动力市场相当稳定，现在看不出劳动力市场疲软会转为萧条。美联储将采取一切必要措施，以确保我们实现双重目标。</p> <p>9、美国 7 月 ISM 非制造业指数 51.4，好于预期的 51，摆脱 6 月创下的四年来最严重的萎缩，前值为 48.8。就业、新订单、商业活动分项指数均重返扩张区间。</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延续增势，处于近三年中等水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3069 万吨，周环比增加 50 万吨；8 月全球发运量周均值为 3069 万吨，环比 7 月减少 305 万吨，同比去年 8 月减少 15 万吨。其中 8 月澳洲周均发运量 1810 万吨，环比增加 142 万吨，同比增加 31 万吨；巴西 8 月周均值为 726 万吨，环比减少 72 万吨，同比减少 59 万吨。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比增量 3516 万吨，其中巴西累计同比增量为 1482 万吨，非主流累计同比增量为 2220 万吨，澳洲累计同比减少 186 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环比继续小幅回升。</p> <p>近期中国 45 港铁矿石近端供应低位回升，仍处于近 3 年同期偏高水平。根据 Mysteel 45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2611 万吨，周环比增加 788.7 万吨，较上月周均值高 148 万吨；8 月到港量周均值为 2611 万吨，环比 7 月增加 147.9 万吨，同比去年 8 月增加 168 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 5755.2 万吨，其中澳洲累计同比增量走扩，目前增加 632 万吨，巴西累计同比增加 2745 万吨，非主流累计同比增加 2379 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量明显回落。</p>
	需求面因子	<p>本周 247 样本钢厂日均铁水产量继续回落。截止周五，247 样本钢厂铁水日均产量为 231.7 万吨/天，周环比减少 4.92 万吨/天，较年初增加 13.53 万吨/天，同比减少 11.9 万吨/天。本周新增检修高炉座数 12 座，</p>

		<p>检修主要发生在华北、华东以及华中等省份，主要为建材系钢厂亏损扩大出货困难，高炉陆续进行停产检修，板材厂也扩大了减产范围。复产的高炉5座，多为常规性检修结束而复产。</p> <p>根据钢厂高炉停复产计划，下期仍有新增检修以及前期复产延续量，铁水产量预计继续小幅回落。当前螺纹新国标执行临近，建材系钢厂消化旧国标库存压力仍在。</p>
	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延续增势，处于近三年中等水平；结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量环比继续小幅回升；近期中国45港铁矿石近端供应低位回升，仍处于近3年同期偏高水平。</p> <p>2、需求端：高炉盈利比例继续下滑到了5%左右，在生产亏损急速扩大的压力和新旧螺纹转换的时间窗口中，钢厂减产检修增多，铁水产量延续下降态势，后期仍有下降空间，对原料需求利空。</p> <p>3、库存端：中国45港铁矿石库存延续小幅去库趋势，绝对值处于近3年同期高位。截止8月8日，45港铁矿石库存总量15044万吨，环比去库46.4万吨，较年初累库2799万吨，比去年同期库存高3098万吨。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12309=54 基差=现货价格-12501=80</p>
	基差水平反映的逻辑	随着期货价格的大幅下跌，基差有所扩大
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=26
	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		<p>供应端，近期全球铁矿石发运量远端供应延续增势，处于高位水平，结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量环比继续小幅回升；需求端，高炉盈利比例继续下滑到了5%左右，在生产亏损急速扩大的压力和新旧螺纹转换的时间窗口中，钢厂减产检修增多，铁水产量下降幅度超出预期，下周铁水产量仍有下降空间；港口库存处于历史同期高位水平，对价格压制明显；铁矿石市场处于供强需弱格局，市场震荡偏弱运行，当前铁矿石指数处于100美元/吨下方，关注印度矿和非洲矿的发运变化情况，将决定矿石市场供需能否再度平衡。</p>
操作建议		建议震荡偏空思路交易

3、焦煤、焦炭

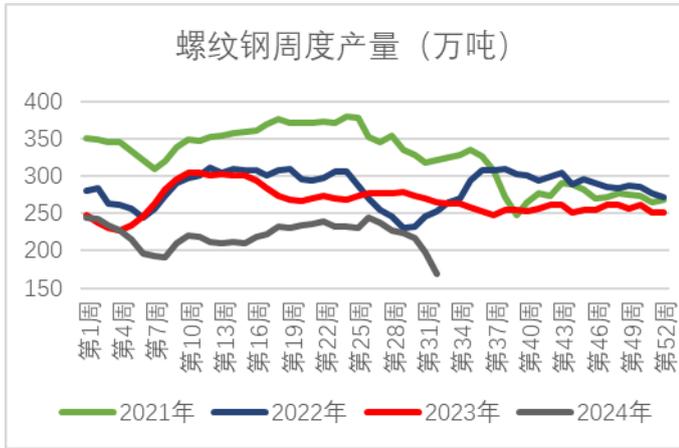
行业消息	1 央行明确下半年五方面重点工作,要求继续实施好稳健的货币政策,加大金融对实体经济的支持力度,把着力点更多转向惠民生、促消费。防范化解房地产金融风险,落实好 3000 亿元保障性住房再贷款政策,促进加快建立租购并举的住房制度。					
	2 8月6日,美联储戴利表示,过去几个经济一直在放缓;对在即将召开的9月会议上降息持开放态度。劳动力市场相当稳定,现在看不出劳动力市场疲软会转为萧条。美联储将采取一切必要措施,以确保我们实现双重目标。					
	3 据 Mysteel 调研,钢厂7月中下旬开始投放新国标螺纹,且新国标螺纹加价的情况下,下游基本暂无采购新国标,以消化旧国标螺纹为主,后续新开工项目使用新国标螺纹概率较高。					
	4 8月6日,据 Mysteel 调研,唐山25家钢厂89座高炉较上周三新增检修3座,日均新增影响铁水量约1.3万吨。截至目前,唐山高炉共计检修20座,检修容积共18420m ³ ,日均铁水影响量共计5.44万吨,产能利用率约87.43%,较上周三下降2.64个百分点。					
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\$	229	231	-2	负反馈压力下,焦煤价格下跌。
		甘其毛都库提价	1450	1570	-120	
		晋中1.3硫主焦	1700	1750	-50	
	库存	16港口	746.26	684.8	+61.46	负反馈压力尚未影响到煤矿生产,多数煤矿保持正常生产进度,库存开始积累。
523煤矿		322.6	308.5	+14.1		
独立焦化厂		844.4	894	-49.6		
钢厂焦化		722.8	724.3	-1.5		
焦炭	现货价格	青岛港准一	1950	2000	-50	第二轮提降落地,钢厂开始提降第三轮。
		山西吕梁准一	1700	1750	-50	
		唐山二级焦	1800	1850	-50	
	库存	247家钢厂	536.2	543.2	-7	受焦价提降影响,焦企开工下滑,库存跟随小幅下滑;不过受钢厂采购进度放缓影响,库存存在焦企环节积累,不利于挺价。
		18港口	222	228.7	-6.7	
		全样本焦化厂	67.1	56.3	+10.8	
日均产量(独立焦化+钢厂焦化)		114.7	115.1	-0.4		
钢材	库存	钢材总库存	1732.41	1747.41	-15	成材产量继续保持较大降幅,但市场采购也明显放缓,降库进度并不快。
		螺纹库存	720.15	742.37	-22.22	
	生铁日均产量		231.7	236.62	-4.92	
供求分析	焦煤供求	负反馈压力尚未影响到煤矿生产,焦煤供求宽松,库存积累,未来价格有进一步走低的基础。				
	焦炭供求	受焦炭降价影响,焦企开工下滑,整体库存小幅下滑;但因钢厂采购进度放缓,库存仍在焦企端积累,有一定库存压力;叠加焦煤成本下滑预期,焦价未来也有进一步提降基础。				
	钢厂及终端需求	受新旧国标螺纹切换影响,螺纹产量明显下滑,不过受新螺纹提价以及高温天气影响,需求也有明显下滑,目前去库进度仍不佳。				
基差分析	仓单成本			期价	基差	逻辑
	焦煤	1461	2400	1376	85	现货提降进度较快,跌幅预期扩大,基差拉大。
	焦炭	2065	1952	113		

综合判断	本周双焦继续弱势运行。一方面，国际股市大跌、衰退担忧增强，国内各部门的细化政策对旺季消费的直接提振作用有限，市场需求预期转弱。另一方面，负反馈下，焦煤供应尚没有明显紧缩的表现，煤矿多正常生产，宽松压力较大；焦炭现货提降进度较快，钢厂开始提降第三轮，淡季提降预期进一步扩大。宽松压力叠加需求预期转弱，本周盘面继续弱势运行，未来低点有望继续刷新。不过时间临近传统旺季，仍需关注终端需求表现，如需求回升，将增强盘面低位支撑，盘面仍面临反弹风险。
操作建议	操作上维持偏弱思路，注意节奏把握。

四、重要图表跟踪

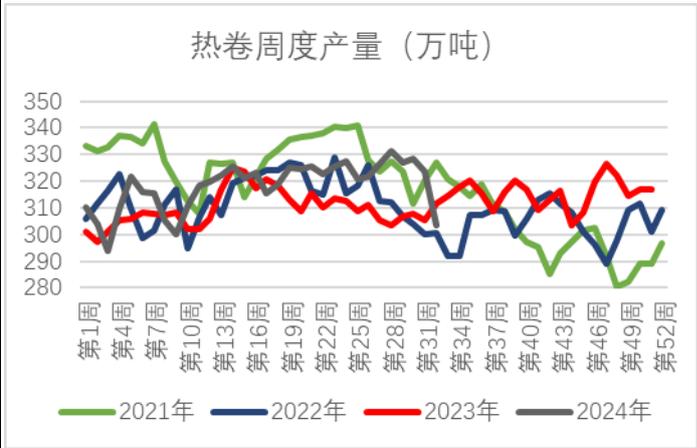
成材：

图1 螺纹钢周产量



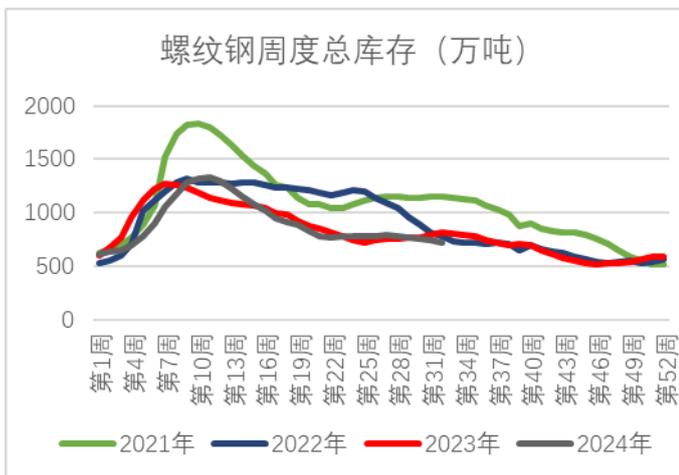
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



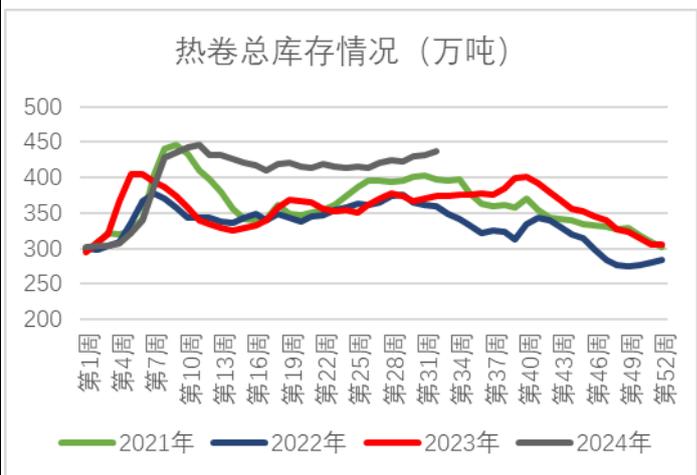
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



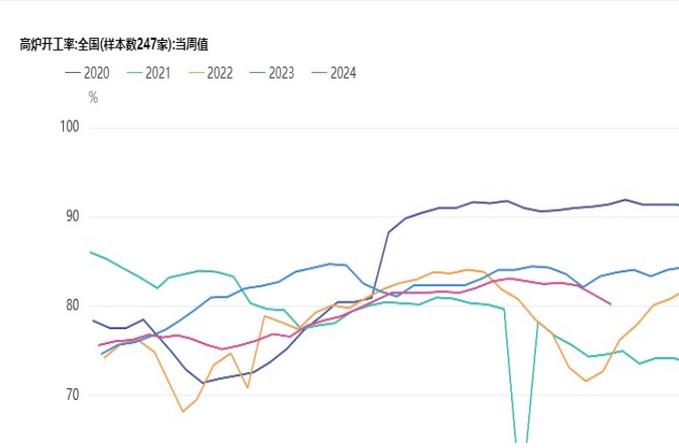
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



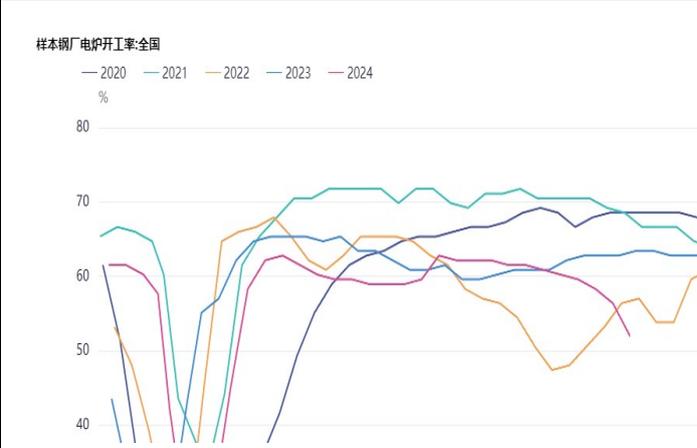
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

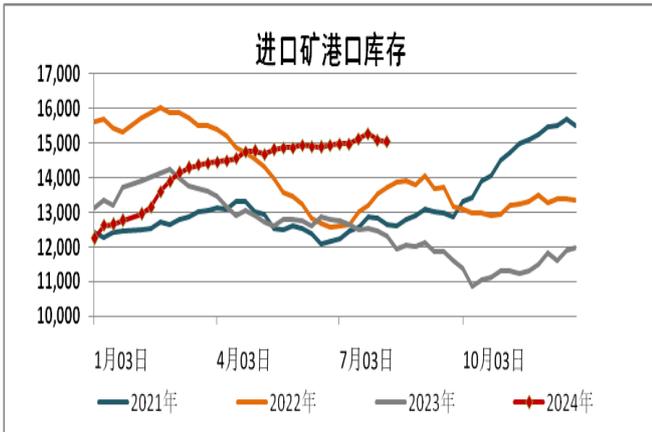
图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

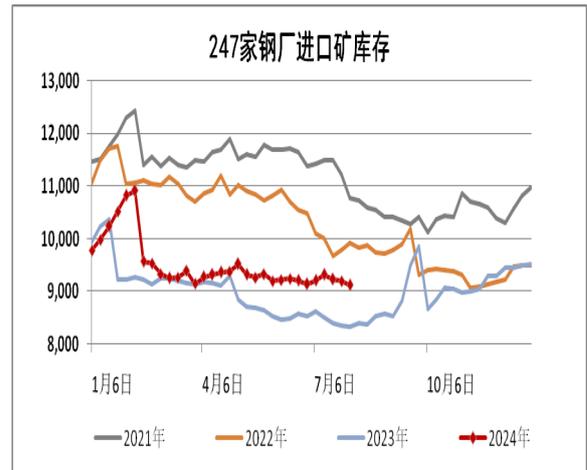
铁矿石

图 1 铁矿石港口库存



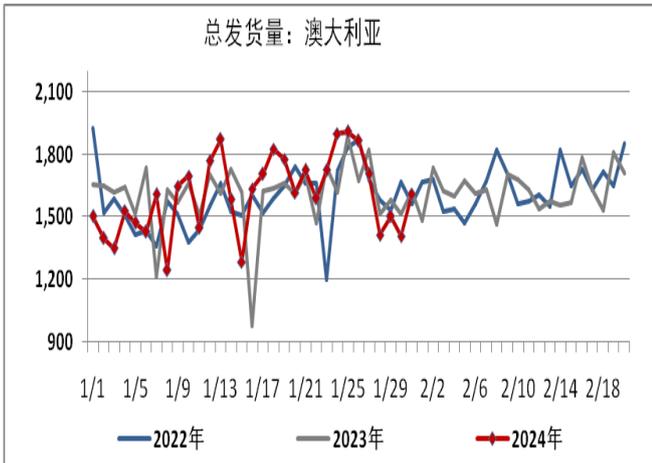
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



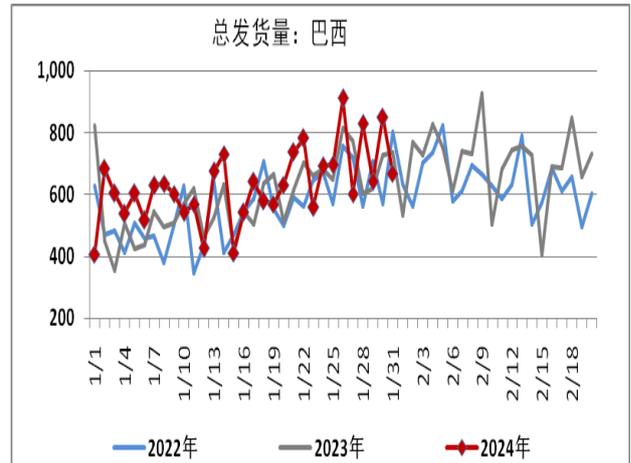
数据来源：道通期货 WIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



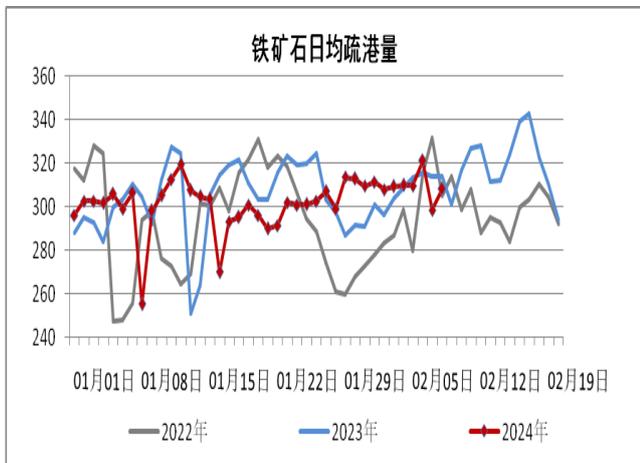
数据来源：道通期货 WIND

图 4 巴西铁矿石发运量



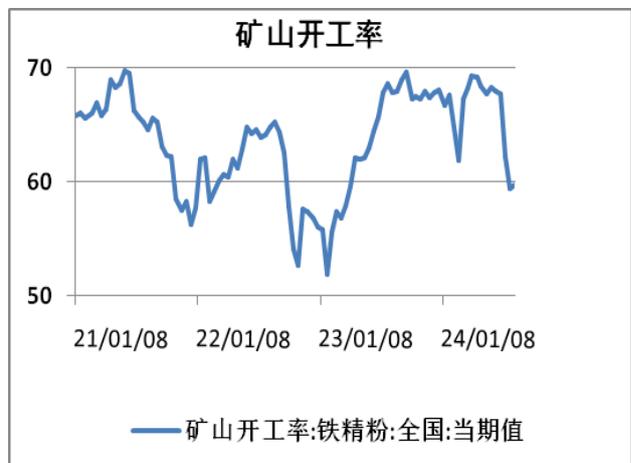
数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



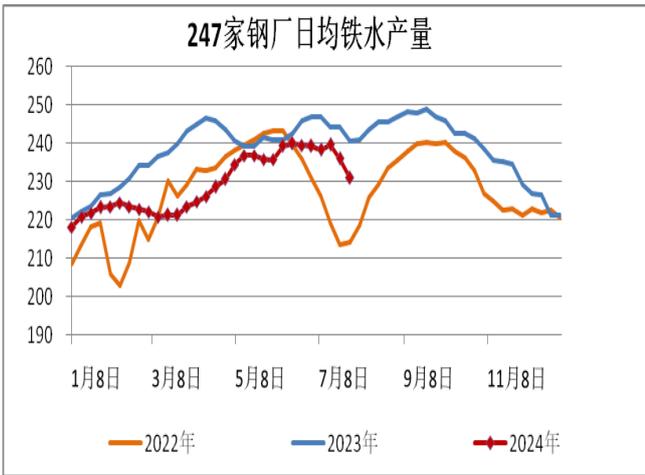
数据来源：道通期货 WIND

图 6 国内矿山开工率



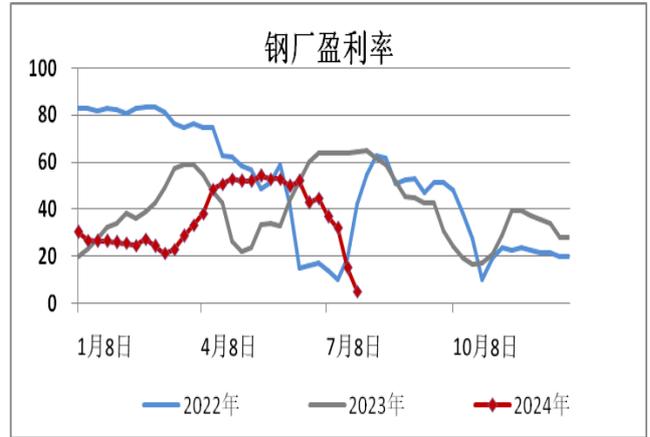
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

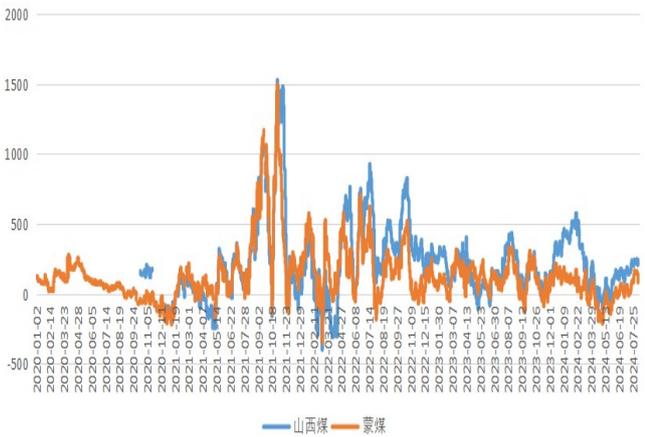
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

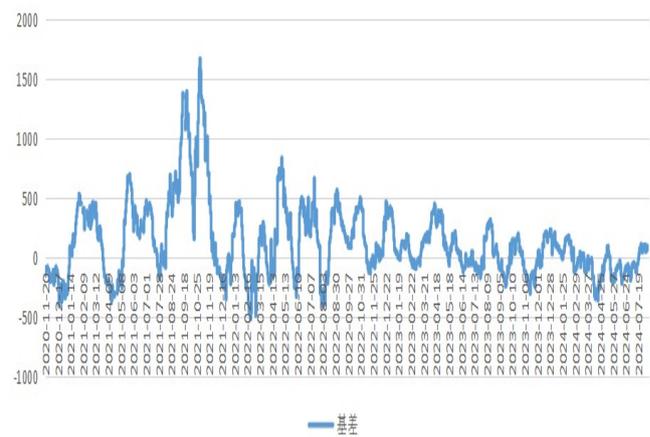
双焦：

图1 焦煤基差走势



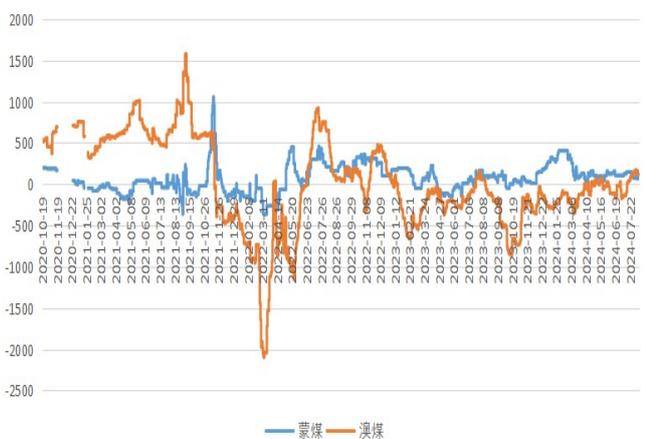
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



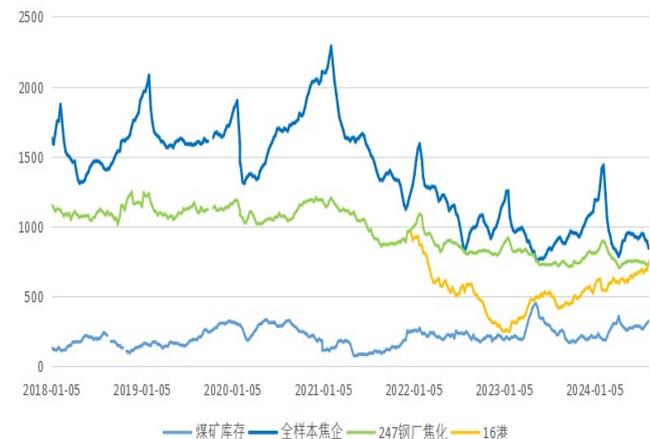
数据来源：道通期货 IFIND

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

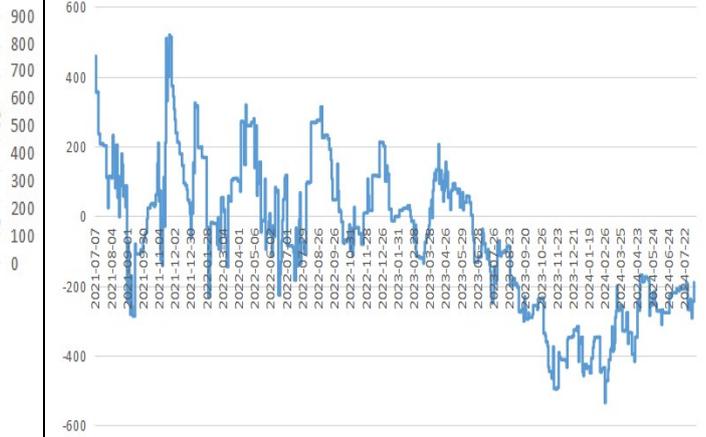
图5 焦炭库存

图6 焦化厂（含副利）利润



— 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