

需求疲弱，市场震荡运行

——黑色产业链周策略报告（4.11-4.15）



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：本周钢材产量基本持平，消费端较上周有所恢复，钢厂库存累积、社库减少，钢材总库存小幅回落。国内疫情整体延续，较预期更长，华东地区的疫情对经济影响明显，国内宏观层面的宽松政策持续，本周五如期下调了准备金率，但下调幅度小于预期水平，在海外加息的周期中，国内货币政策的宽松空间有限。钢材供应端疫情影响逐渐减弱，当前产量恢复缓慢的原因在于利润偏低的影响，消费端建材受到房地产尚不景气影响弱于往年同期，板材周度受到疫情影响明显，在目前上海要求一企一策的复工政策下，预计后续消费将有回升。总体来看，疫情导致当前供需双弱的情况被市场接受，政策方面的预期和成本支撑钢材价格。短期预计仍延续高位震荡的走势，疫情受控后，关注真实需求回归后市场的反馈。

2、铁矿石：当前稳增长政策预期持续加强，钢厂高炉仍处于复产过程中，疫情管控下复产较为缓慢，后期铁水产量仍有上行空间，铁矿石供需边际改善，港口库存保持去库状态，但疫情扰动下终端需求持续疲弱和钢铁低利润使得矿石价格上方承压，整体表现为高位震荡，建议采用短线交易策略。

3、焦炭：本周焦炭价格重心继续抬高，主要受现货提涨落地，盘面继续消化下一轮提涨预期的影响。相对来说，现货继续提涨的不确定性较大，因目前钢厂利润偏低，终端需求继续受疫情抑制，正反馈是否持续存疑；但另一方面，近期政策强调畅通物流环节，有助于下游钢材采购的恢复，同时降准、房地产放松的政策利好也继续支撑终端需求的向好预期，焦炭现货的下跌难度更大。整体来看，J2205 震荡偏强走势，但节奏上关注现货提涨的落地节奏，高位风险加大。

4、焦煤：本周焦煤价格高位震荡走势，走势略弱于焦炭。因焦钢企业采购放缓，焦企开工率走低，库存积累主要发生在煤矿端，需求减弱&煤矿库存积累，压制了焦煤现货价格的上涨，JM2205 也呈现震荡走势。后市焦煤仍可逢回调偏多思路，节奏上，双焦层面均需关注物流的通畅进度及终端需求的实际表现。

二、宏观环境

本周事件较多，尤其是国内，我们简单综述：

国际，俄乌冲突推高能源价格和供应危机，加剧了欧洲通胀的突然恶化。欧央行仍保持着宽松的货币政策。二季度净购买量达到 900 亿欧元。相对于通胀的快速上行，欧央行紧缩货币的步伐较为迟缓。我们认为，4 月欧元区通胀仍将维持高位，或将向上突破 8%，在欧央行采取强有力的紧缩措施之前，欧洲通胀不会自然回落。

美国在强劲消费带动下继续向上突破。美国 3 月加息力度较弱，抑制消费和物价的作用有限，而且加息缩表对控制通胀存在一定的时滞。美国通胀触顶回落需要等到美联储大幅加息缩表之后才会发生。

国内，数据方面，外贸表现分化。与 1-2 月相比，出口维持强韧，进口大幅下跌转负，贸易顺差收窄，但高于历史同期。中外疫情形势有所改变，从新增病例来看，主要发达国家已度过奥密克戎冲击的高峰，且相继开放解封，而国内 3 月以来多地疫情反扑，防控措施不断升级，对企业的生产需求均造成了冲击。海外需求仍然较强，支撑出口。进口下滑较多，或与国内疫情冲击有关，需求下降，进口报关受到影响。主要原材料大宗商品进口增速均有不同程度下滑。

资本市场短期或临波动增加态势。鉴于当前通胀形势，预计中国利率曲线下行态势波动增加。中国资本市场先抑后扬中仍是抑的阶段。

金融方面，2022 年 3 月，新增社融 4.65 万亿，是上月 1.19 万亿的 3.9 倍，相比去年同期值增加 1.3 万

亿。社融增量扩张拉动下，3月社融存量同比增长10.6%，较上月回升0.4个百分点。其中，新增人民币贷款3.13万亿，同比多增1.27万亿；政府债券净融资7052亿元，同比多增3921亿元；表外融资增加133亿元，同比多增4262亿元。从季度看，一季度社会融资规模增量累计为12.06万亿元，比上年同期多1.77万亿元，其增量主要来自于人民币贷款增加以及政府债券净融资增加，上述两项分别同比多增4258亿元与9238亿元。一般而言，因信贷投放以及财政支出节点具有一定季节性，社融统计的季节性特征突出，一般在每年1季度的首月和末月以及二三四季度的末月增量较大。但是，今年一季度社融规模新增幅度已超出季节性，且高于2020年一季度的特殊情形，其中政府债券融资扩大起到重要作用，若剔除政府债券净融资，3月末社融存量增速将从当前10.6%下降至10.3%。政府债券及人民币贷款新增规模较大体现了宽信用政策的效果已有所显现，随着地方政府专项债发行前置，今年前3个月政府债券融资始终保持较大增幅，后续基建对于投资的支撑作用或将持续显现。

疫情反复及预期转弱影响犹存，企业贷款结构总体偏弱。3月企业信贷新增2.48万亿，同比多增8800亿，其中企业短期贷款8089亿，同比多增4341亿，票据融资3187亿元，同比多增4712亿，短期贷款和票据融资依然是企业信贷扩张的主因。数据表明，企业对于中长期经济增长的预期依然不够乐观，企业融资需求中因疫情反复下的刚性支出压力不减带来的影响较大；居民消费意愿依然偏弱，并且对于房地产市场的预期和需求依然处在疲软的状态。因此从贷款结构来看，政策性因素带来的信用扩张效果正在显现，但市场性因素带来的信用扩张幅度较弱，经济内生动能修复受疫情反复影响较大。

预防性储蓄增加，M2回升，M2与M1剪刀差边际走阔。3月，M2同比增长9.7%，较上月回升0.5个百分点，较去年同期回升0.3个百分点。M1同比上升4.7%，与上月持平，同比降低2.4个百分点。3月新增居民存款2.7万亿元，较去年同期增加0.8万亿，或表明3月疫情多地扩散带来居民预防性储蓄动机有所增强。新增企业部门存款2.6万亿，较去年同期降低0.8万亿元，或表明家庭消费支出偏弱，从而带来存款从家庭转移到企业的规模降低。月M2-M1剪刀差延续边际走阔，或表明市场活跃度依然偏低。

社融增速或将稳中有升，但应注意进一步发挥货币政策的结构性调整功能。3月社融数据体现出总量强、结构弱的特征，在今年财政前置、专项债加快发行的背景下，政策性因素对于稳增长的支撑意愿和支撑力度无需怀疑，也不排除后续继续降准降息的可能，但预期转弱延续或带来社融结构的恶化，从而带来经济增长结构的失衡。后续看，一方面，宽信用政策大概率仍将持续扩内需，特别是基建投资对于经济的托底作用将持续显现。另一方面，房地产政策可能会延续放松态势，特别是允许各地因城施策适当调整当地融资与供地政策。此外，货币政策的结构性调整功能或将更加凸显，特别是增加定向调控力度，直达实体企业的货币政策工具使用或将更加频繁，以持续加大对于中小企业的信贷支持。综合来看，随着宽信用稳基建的政策效果显现，以及对于微观主体的金融支持力度加大，社融增速或将稳中有升。

降准方面，15日央行宣布：于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。此次降准25BP，时间和幅度符合我们此前预期，共计释放长期资金约5300亿元。

此次降准与此前3月30日中国人民银行货币政策委员会2022年第一季度例会上提出的“加大稳健的货币政策实施力度”的表态相一致；同时也符合4月6日国常会上提出的“部署适时运用货币政策工具，更加有效支持实体经济”的要求。3月起中国多地疫情爆发，且已经实质性对4月经济基本面形成冲击，中小企业经营面临困难，为降低企业融资成本，激发经济活力，货币政策发力必要性上升。而回顾历史，中美经济及货币政策错位期间，相较于全面调降政策利率，降准作为数量型货币政策工具成为货币政策重要抓手。

降准时间点上面，正如我们此前清明当周分析所提，虽然4月由于财政支出的影响，流动性已处于合理充裕水平，但从基本面角度出发，4月存在降准的可行性与必要性。而幅度方面，央行选择25BP，而非以往的50BP，一方面是当前8.4%的存款准备金率已经不高，25BP的单次降准有助于为未来预留一定空间；另一方面，当前流动性已经较为合理充裕，当前进行50BP的降准必要性不高。而25BP降准，在稳定市场预期，优化金融机构资金结构，促进降低社会综合融资成本的同时，也为未来预留了空间，在当前环境下更为合适。

本轮疫情的外溢性影响将导致全国多地防疫措施升级，压制整体服务业表现。虽然疫情给全年经济目标的实现增加了难度，但政策面表态来看，总目标完成态度坚决。总体来看，稳增长仍是当前经济主线索，宽货币基调延续，随着稳增长效果的逐渐落地，一季度经济见底，二季度起经济有望逐渐企稳。当前疫情的事

件性冲击不改全年经济节奏，但疫情反复及外溢性影响将压制 2022 年消费复苏表现，而这也成为中国 2022 年经济增长的一个潜在风险点。为稳定内需，中国政府后续可能还将进一步寄希望于投资加码对冲，以此激发市场主体活力。同时，若疫情出现更为频繁的扰动，我们也不排除中央将此前收紧程度较高的领域或政策进行适当放松。而这也呼应 3 月 29 日国常会提到的接下来需“统筹稳增长、调结构、推改革”的相关表述。

整体来看：

从力度来看，本次全面降准的幅度并不算大，但采取了额外定向降准的方式，针对性较强，体现出政策不断加大对于小微企业和“三农”的支持力度。本次降准释放长期资金约 5300 亿元，从释放资金规模上，不及去年 12 月降准的水平，当时释放流动性 1.2 万亿元，不过，考虑到本次降准配合存款利率上限的调整，政策的整体力度尚可。本次降准释放的资金将用于补充金融机构的长期资金，金融机构的资金配置能力将有所增强，同时金融机构的成本将有所下行，从而进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业的支持力度。

多重压力下宽松加码。近期国内本土疫情、国际地缘政治事件和海外加快收紧步伐等因素给我国经济带来了新的增长压力。一方面，国内本土疫情蔓延态势未见拐点，封控措施对经济活动造成冲击，高频数据显示供需两端均有走弱；另一方面，3 月进出口增速双双回落，外贸承压之下，出口对于经济的支撑作用趋于下降。此外，一季度金融数据虽然较为亮眼，但从结构上来看，仅靠企业部门短期贷款支撑的信贷增长恐难持续，实体融资需求依然疲弱。而今年 2 月城镇调查失业率也已升至 5.5%，居民的就业情况并不乐观，进而使得预期再度转弱。因此，尽管海外以美国为代表的发达经济体货币政策持续收紧，但在多重压力的倒逼之下，我国宽松政策仍有再度发力的必要。

降准配合贷款增长。在经济下行压力加大的背景下，降准一定程度上能够起到稳定预期的效果，但考虑到国内本土疫情态势尚不明朗、地产行业风险还未充分释放，如果要实现全年经济增长的目标，仍需更多稳增长政策的配合。特别的，在宽信用举措方面，国常会还提及“鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率”，大型银行的信贷投放能力有望提高，对中小企业、薄弱领域的贷款支持将增强，这同近期政策注重信贷增长的基调保持一致。央行表示两项新的专项再贷款额度安排 2400 亿元，支持普惠小微信用贷款 4000 亿元再贷款额度滚动使用，必要时也可以再增加，降准配合信用宽松，对于稳定经济增长形成合力。从经济环境的压力上来看，短期内存在着降息跟进的可能，但次数和幅度恐将有限：一方面，美联储加息缩表节奏加快，中美利差近期也出现过倒挂，人民币面临贬值压力，我国可能并不具备持续多次降准降息的宽松空间；另一方面，当前经济的症结在于总需求的疲弱，货币政策已然先行，其它需求端支持政策的配合落地才是对冲经济下行压力的关键。

以 2008 年以来历次降准为例，降准之后股指的长期表现通常好于短期，大小盘基本同期反映，其中小盘股表现略占优；不过，这一规律在 2019 年之后表现不显著。具体到本次降准，鉴于 25BP 的力度克制、也低于市场预期，预计对股票和债券的提振力度可能会较为有限。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、3月CPI环比持平，同比涨幅有所扩大。2022年3月份，全国居民消费价格同比上涨1.5%。其中，城市上涨1.6%，农村上涨1.2%；食品价格下降1.5%，非食品价格上涨2.2%；消费品价格上涨1.7%，服务价格上涨1.1%。1—3月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨1.1%。

2、3月末M2余额同比增长9.7%。3月末，广义货币(M2)余额249.77万亿元，同比增长9.7%，增速分别比上月末和上年同期高0.5个和0.3个百分点；狭义货币(M1)余额64.51万亿元，同比增长4.7%，增速与上月末持平，比上年同期低2.4个百分点；流通中货币(M0)余额9.51万亿元，同比增长9.9%。一季度净投放现金4317亿元。

3、3月社融增4.65万亿超预期。3月社会融资规模增量为4.65万亿元，比上年同期增加了1.28万亿元。3月新增信贷3.13万亿元，同比增加了4000亿元。3月及一季度新增信贷社融规模从总量看表现强劲，反映出宏观政策加大经济稳增长、稳定信用扩张的靠前发力，不过，从信用扩张的结构看，实体企业、居民的投资、消费等需求不足的问题依然存在，说明稳增长政策适时加力仍有必要。

4、金融机构存款准备金率0.25个百分点。为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。为加大对小微企业和“三农”的支持力度，对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行，在下调存款准备金率0.25个百分点的基础上，再额外多降0.25个百分点。释放长期资金约5300亿元。

5、本周钢材产量持平，消费小幅回升，库存回落。本周螺纹钢产量307.29万吨，环比下降2.47万吨；螺纹钢钢厂库存340.01万吨，环比上升22.26万吨；社会库存942.24万吨，环比下降27.11万吨；表观消费量311.78万吨，环比上升15.62万吨。

本周热卷产量321.27万吨，环比上升1.84万吨；热卷钢厂库存99.27万吨，环比上升4.61万吨；社会库存244.35万吨，环比上升3.14万吨；表观消费量313.52万吨，环比下降7.18万吨。

重要事件

1、4月13日召开的国常会指出，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。国常会要求，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标。支持新能源汽车消费。

行业供需分析

(1)供给层面：疫情管制对钢厂影响正在逐渐减弱，唐山地区逐步复产，进入二季度后预计产量政策方面的限制也会逐步减轻。

(2)需求层面：疫情对需求的影响仍存，同时国内房地产市场仍处下探过程，整体建材需求端不及往年水平，钢材消费弱于往年同期。

(3)市场逻辑：疫情下供需整体均处于弱势，但成本端和未来预期支撑钢材价格。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材盘面价格反弹，基差缩窄。螺纹基差=5080-5038=42元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2210本周五日盘收盘价。）

(2)跨月价差：05合约价格临近交割贴近现货，远月合约价格周度上涨，跨月价差缩小。RB2205- RB2210=78元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：周度热卷消费回落，库存累积，卷螺差走缩。HC2210-RB2210=143元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

本周钢材产量基本持平，消费端较上周有所恢复，钢厂库存累积社库减少，钢材总库存小幅回落。国内疫情整体延续超预期更长，华东地区的疫情对经济影响明显，国内宏观层面的宽松政策持续，本周五如期下调了准备金率，但下调幅度小于预期水平，在海外加息的周期中，国内货币政策的宽松空间有限。钢材供应端疫情影响逐渐减弱，当前产量恢复缓慢的原因在于利润偏低的影响，消费端建材受到房地产尚不景气影响弱于往年同期，板材周度受到疫情影响明显，在目前上海要求一企一策的复工政策下，预计后续消费将有回升。总体来看，疫情导致当前供需双弱的情况被市场接受，政策方面的预期和成本支撑钢材价格。短期预计仍延续高位震荡的走势，疫情受控后，关注真实需求回归后市场的反馈。

2、铁矿石

重要数据及作用		1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 14872.50，环比降 353.35； 2、日均疏港量 300.36 降 1.14。 3、247 家钢厂高炉开工率 80.11%，环比上周增加 0.84%，同比去年下降 4.02%； 高炉炼铁产能利用率 86.42%，环比增加 1.48%，同比下降 1.49%；钢厂盈利率 74.89%，环比下降 1.30%，同比下降 15.15%； 日均铁水产量 233.30 万吨，环比增加 3.98 万吨，同比下降 1.06 万吨。
焦点事件及作用		1、央行召开 2022 年一季度金融统计数据新闻发布会，中国人民银行货币政策司司长孙国峰表示，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济支持力度。3 月份以来，由于市场需求减弱，全国已经有一百多个城市的银行根据市场变化和自身经营情况，自主下调了房贷利率，平均幅度在 20 个到 60 个基点不等。 2、4 月 13 日召开的国常会指出，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业，个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。国常会要求，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标。支持新能源汽车消费。 3、财政部副部长许宏才回应了疫情对专项债券的发行使用会不会产生影响的问题。他表示，财政部会采取各种各样的措施，尽可能减少、减轻疫情影响。今年专项债券发行使用工作起步早、动作快，进度明显快于往年。下一步，财政部将按照国务院常务会议部署，进一步指导地方加快专项债券发行使用工作，支持各地保证财政支出强度，更好发挥专项债券拉动有效投资的积极作用。在专项项目储备方面，据财政部国库司司长王小龙介绍，目前合计两批储备了 7.1 万个项目。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应：本期 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2283.5 万吨，环比增加 55.8 万吨；澳洲发运量 1731.3 万吨，环比减少 0.3 万吨；其中澳洲发往中国的量 1322.3 万吨，环比减少 156.7 万吨；巴西发运量 552.2 万吨，环比增加 56.1 万吨。 全球铁矿石发运总量 2904.9 万吨，环比增加 161.0 万吨。 4 月 4 日-4 月 10 日中国 47 港到港总量 1961.8 万吨，环比减少 186.6 万吨；中国 45 港到港总量 1885.8 万吨，环比减少 133.2 万吨；北方六港到港总量为 867.2 万吨，环比减少 37.7 万吨。
	需求面因子	当前钢厂高炉仍在复产过程中，由于疫情扰动，复产较为缓慢，后期铁水产量将持续增加，钢厂复产叠加一定的补库需求，铁矿石供需边际改善，4 月份港口库存或将保持阶段性去库状态，对矿石价格有支撑作用。
	供需主要矛盾	1、钢厂的复产幅度和复产进度； 2、海外澳巴的发运情况； 3、海运费的波动及高低品溢价情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2205=4.7 基差=现货价格-I2209=42.4 (现货价格采用青岛港 56.5%超特粉矿)
	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	I2201-I2205=23.5

	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	当前稳增长政策预期持续加强，钢厂高炉仍处于复产过程中，疫情管控下复产较为缓慢，后期铁水产量仍有上行空间，铁矿石供需边际改善，港口库存保持去库状态，但疫情扰动下终端需求持续疲弱和钢铁低利润使得矿石价格上方承压，整体表现为高位震荡，建议采用短线交易策略。	
操作建议	建议采用短线或波段交易策略	

3、焦煤、焦炭

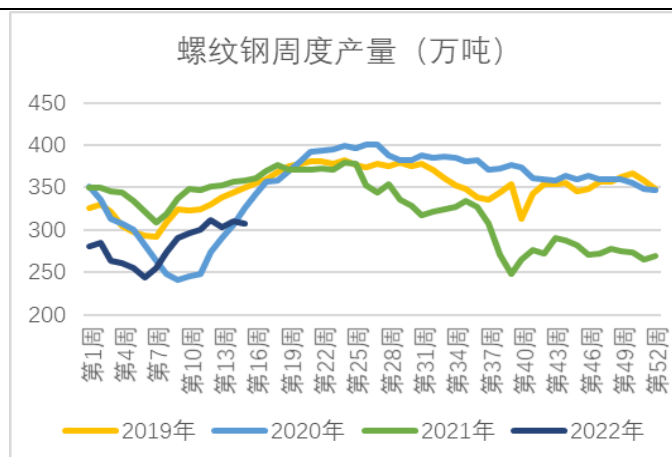
行业消息	1、大商将焦煤期货山西省的指定交割仓库升贴水由-200 元/吨调整为 0 元/吨，将河北省唐山市、山东省青岛市、山东省日照市、江苏省连云港市、天津市等地的指定交割仓库升贴水由 0 元/吨调整为 170 元/吨。上述调整自 JM2304 合约起实施。 2、为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于 2022 年 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5%存款准备金率的金融机构）。 3、江苏发布公铁水空通道清单，保障产业链供应链畅通。要求 4 月 13 日 24 时前，对目前关停的高速路口进行适当调整，恢复其中 40%，即 52 个道口正常通行。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	489	399	+90	欧洲、日本暂停采购俄罗斯焦煤，转向澳洲、印尼以及南非等市场的采购，澳煤价格再度回升。国内焦煤价格稳中向好。
		甘其毛都库提价	2950	2950	--	
		晋中 1.3 硫主焦	2600	2600	--	
	库存	16 港口	628.4	615.3	+13.1	本周焦煤库存小幅下滑，降幅不及焦炭。
		煤矿	258.51	243.47	+15.04	
		独立焦化厂	1182	1240.8	-58.8	
		钢厂焦化	855.5	862.3	-6.8	
焦炭	现货价格	青岛港准一	3800	3600	+200	本周第五轮提涨落地。
		山西吕梁准一	3550	3350	+200	
		唐山二级焦	3650	3450	+200	
	库存	247 家钢厂	651.8	695	-43.2	山西通往河北的物流略有好转，焦炭采购积极性较高；而焦企生产受原料短缺限制，日产下滑。供应减少而需求稳定，焦炭库存明显下滑。
		18 港口	299.6	306.8	-7.2	
		全样本焦化厂	145.3	114.2	+31.1	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		110.5	113.2	-2.7	
钢材	库存	钢材总库存	2334.47	2341.42	-6.95	本周高炉开工小幅回升。整体产量仍在相对低位，终端需求较清明节当周略有增加，库存微降。
		螺纹库存	1282.25	1286.74	-4.49	
	生铁日均产量		233.3	229.32	+3.98	
供求分析	焦煤供应	国内焦煤供应短期增量有限，且山西近期受疫情干扰，产量不排除有下滑可能；进口焦煤也在低位。				
	焦炭供应	受钢厂采购小幅恢复的影响，焦炭需求回升而供应下滑，利润部分恢复。				
	钢厂及终端需求	疫情影响下，钢厂开工整体低位，燃料库存在焦煤端积累，但积累幅度预计有限；后期如开工回升，则焦煤供求将再度紧张。				
基差		仓单成本	期价 2205	基差	逻辑	

分析	焦煤	2940	3200	-260	焦煤近月大幅升水，反映山西煤补涨预期。焦炭第五轮提涨后，盘面安全边际提高，继续向上消化下一轮提涨预期，盘面继续升水现货。
	焦炭	4076	4229	-153	
综合判断	焦炭：本周焦炭价格重心继续抬高，主要受现货提涨落地，盘面继续消化下一轮提涨预期的影响。相对来说，现货继续提涨的不确定性较大，因目前钢厂利润偏低，终端需求继续受疫情抑制，正反馈是否持续存疑；但另一方面，近期政策强调畅通物流环节，有助于下游钢材采购的恢复，同时降准、房地产放松的政策利好也继续支撑终端需求的向好预期，焦炭现货的下跌难度更大。J2205 震荡偏强走势，但节奏上关注现货提涨的落地节奏，高位风险加大。 焦煤：本周焦煤价格高位震荡走势，走势略弱于焦炭。因焦钢企业采购放缓，焦企开工率走低，库存积累主要发生在煤矿端，需求减弱&煤矿库存积累，压制了焦煤现货价格的上涨，JM2205 也呈现震荡走势。				
操作建议	双焦可逢回调偏多思路，但目前高位风险较大，注意节奏把握，关注物流的通畅进度及终端需求的实际表现，				

四、重要图表跟踪

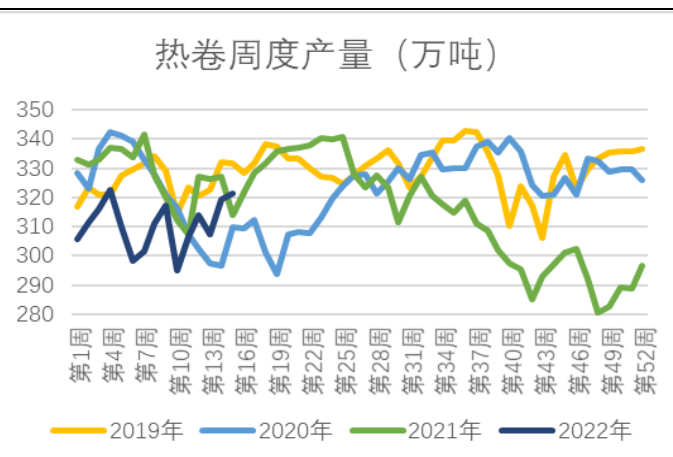
成材：

图1 螺纹钢周产量



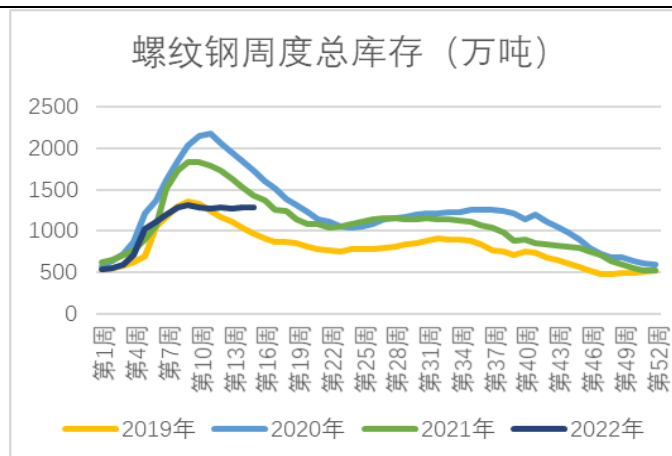
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



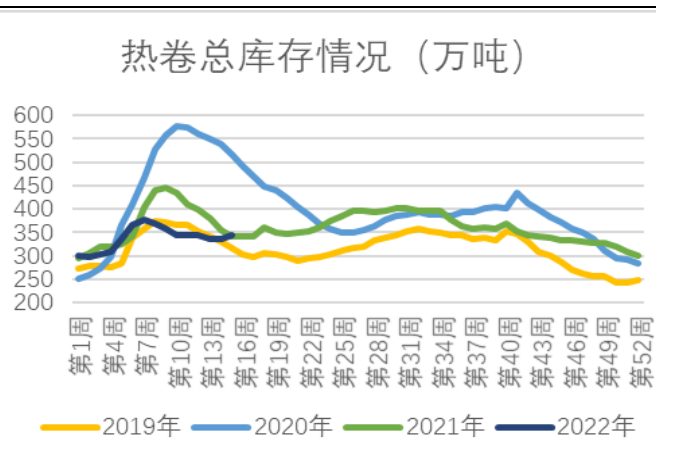
数据来源：道通期货 Mysteel

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

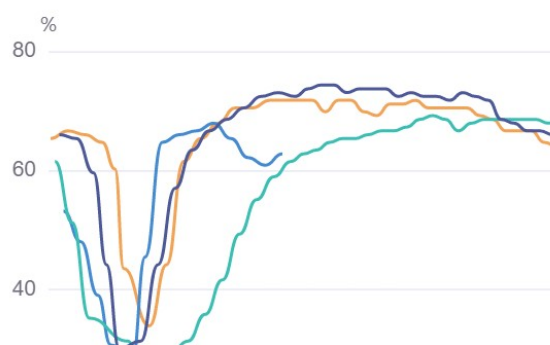
高炉开工率:全国(样本数247家):当周值



数据来源：道通期货 Mysteel

图6 短流程开工率

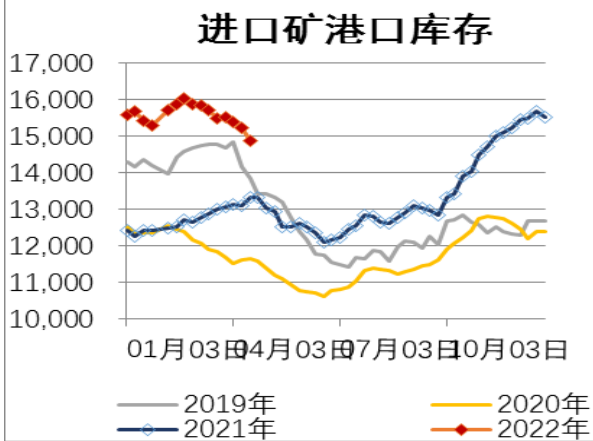
样本钢厂电炉开工率:全国



数据来源：道通期货 Mysteel

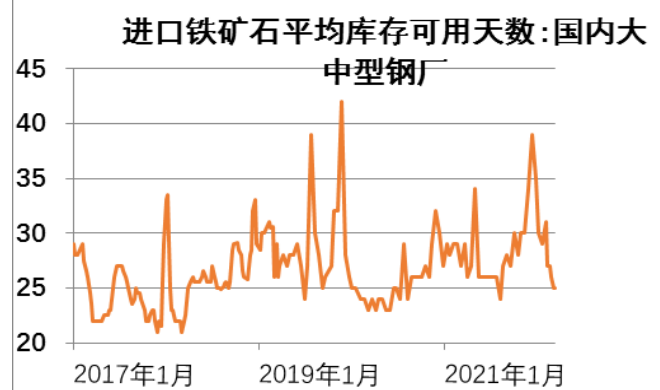
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



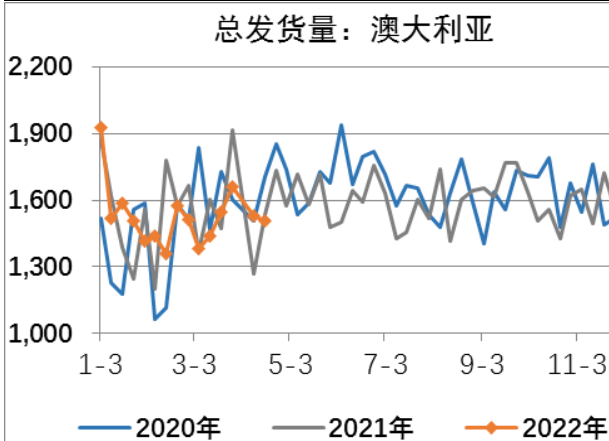
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



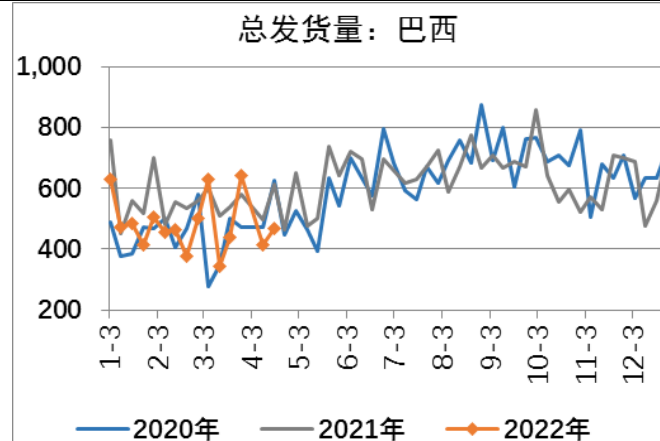
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



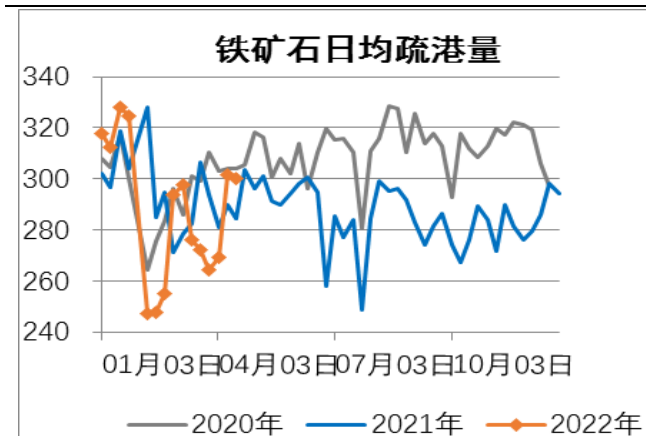
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



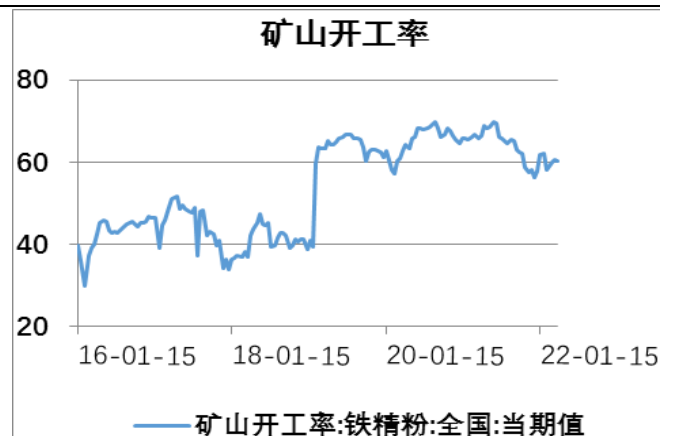
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 WIND

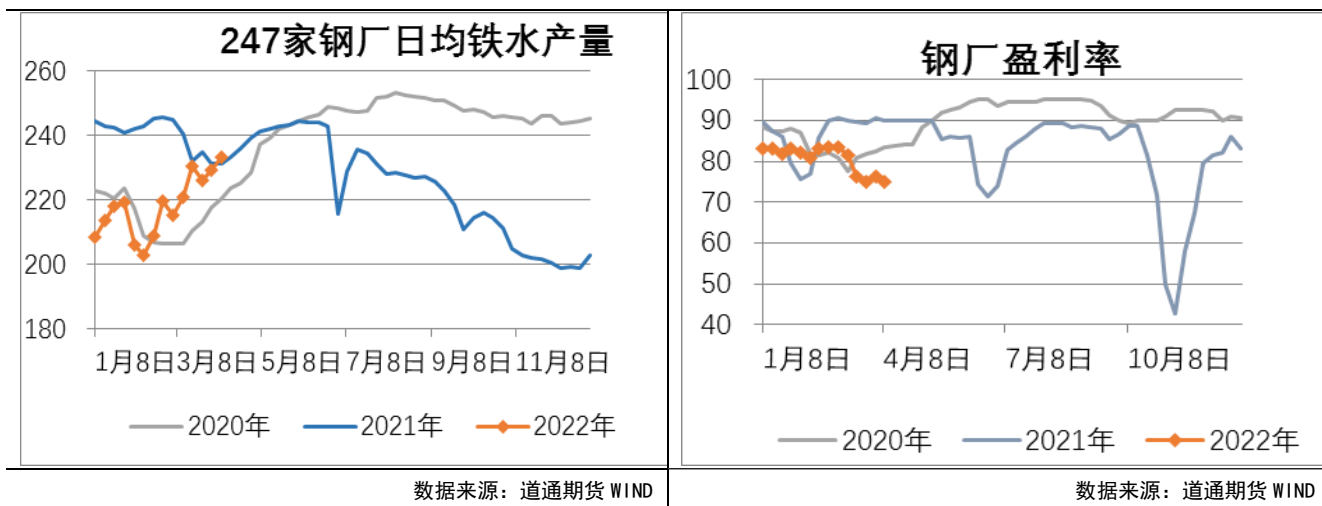
图6 国内矿山开工率



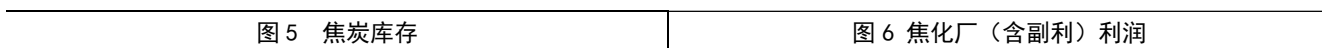
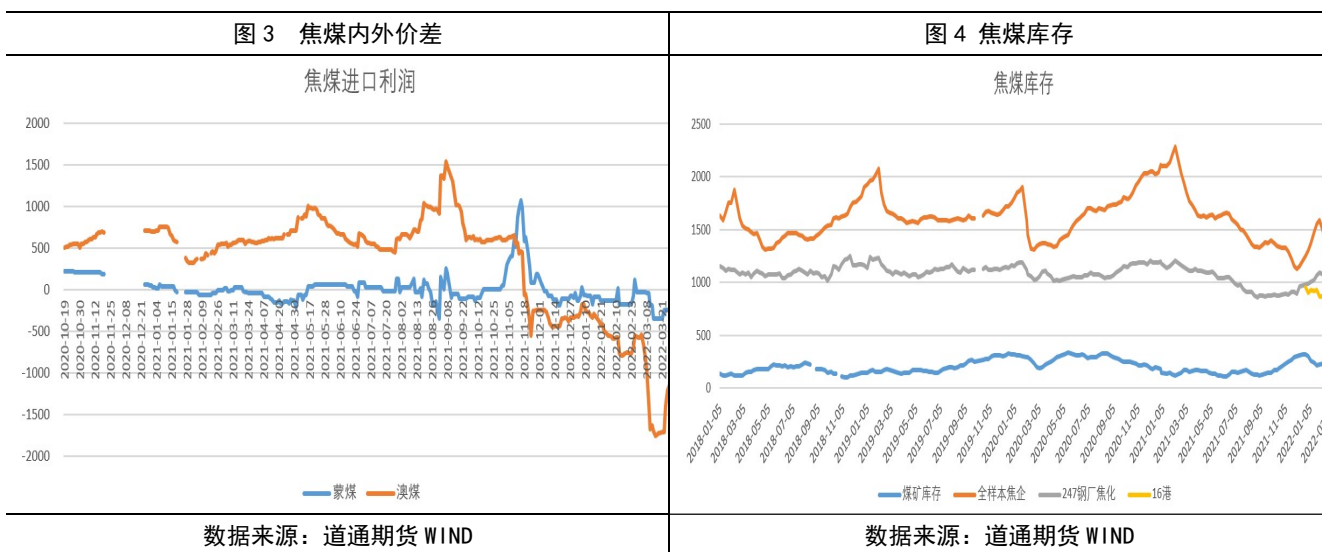
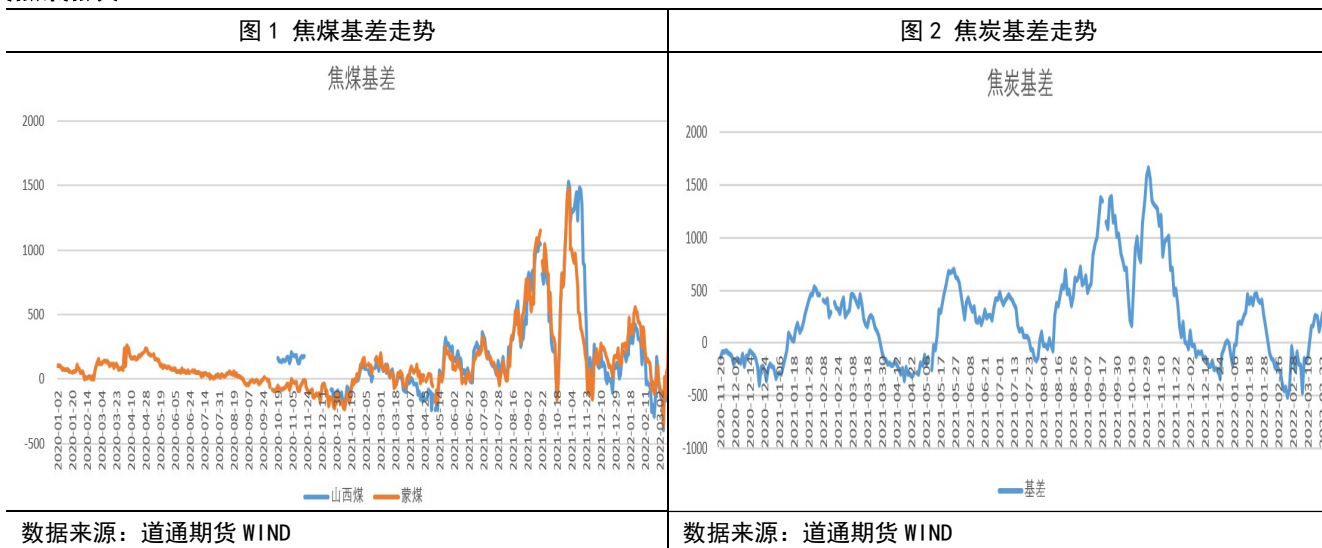
数据来源：道通期货 WIND

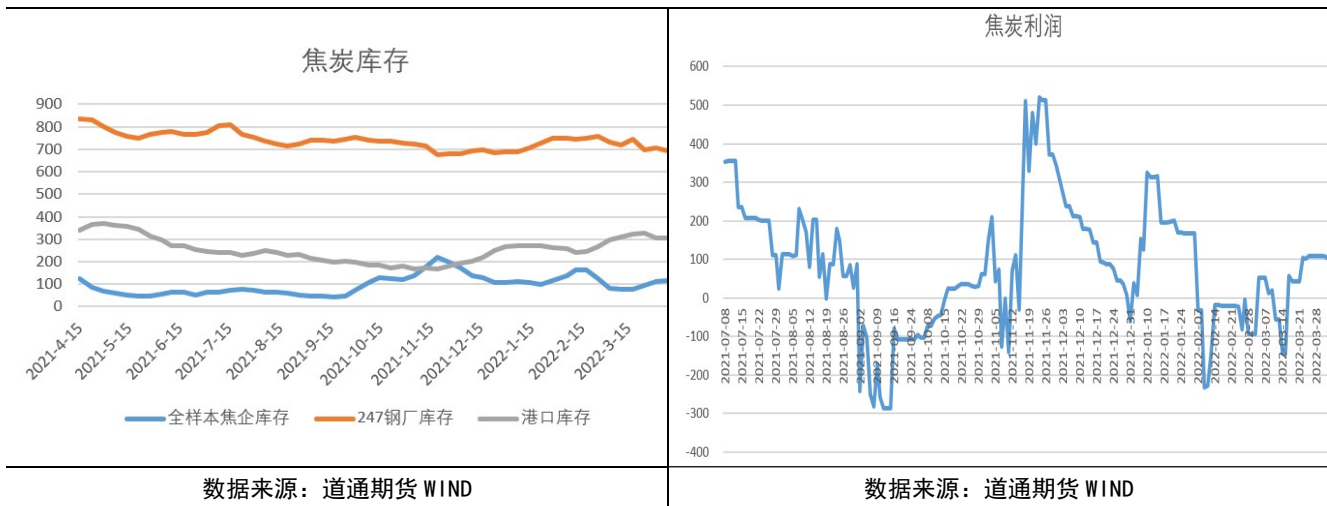
图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



焦煤焦炭：







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

金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

期现事业部

电话：025-83204933，传真：025-83276908，邮编：210024

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