

钢厂减产持续，市场弱势震荡

—黑色产业链周策略报告（5.4-5.5）



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

DotoFutures

一、核心观点

1、成材：宏观方面海外本周如期完成加息，会议纪要内容显示后续加息或停止，但在经济衰退不明显的情况下，海外降息仍需时间，将较长时间处于高利率平台水平。国内4月份制造业PMI大幅度回落、服务业PMI延续高位，表现出国内经济恢复的缓慢和分化现状。四月末经济会议再次强调房住不炒，但超大特大城市积极稳步推进城中村改造，和平急两用公共基础设施建设的消息被市场关注，钢价有所反弹。从钢材自身基本面看目前供应端高点已现，行业转亏的情况下电炉高炉开工率均有所回落，产量下行速度偏慢。需求端旺季过去，短期内预计难有起色，地产4月销售数据环比下行，行业投资恢复难见；制造业经过2、3月的快速恢复后，目前也转弱明显；仅基建保持一定韧性。钢材自身需求弱势、成本下移，供需矛盾逐步累积的基本面短期难有改善，关注后续减产效果及需求端的变动。

2、铁矿石：当前终端需求延续弱势，受行情偏弱、企业亏损、需求不佳等因素影响，本周北方钢厂均有不同程度的减产，根据市场调研，下周东北、华东、西南区域均有减产检修，预计高炉铁水产量仍将继续下降，5月钢厂高炉铁水产量或将回落至236-238万吨/天左右，供需边际宽松；政策面，粗钢平控是今年大的方向，发改委对铁矿石依然高度关注；铁矿石市场整体承压，市场弱势震荡运行为主。

3、双焦：节后双焦盘面探底回升，低点继续刷新。压力仍旧在于双焦宽松的基本面，钢厂限产范围继续扩大，但上游煤矿限产力度不明显，双焦库存持续回升，价格承压为主；同时，五一期间现货继续走弱，基差收窄，节后盘面补跌。不过伴随利空的消耗，基差重新回到高位，且市场对于后市煤矿限产的预期以及低价下需求改善的预期增强，盘面低位反弹。但总的来看，双焦现实宽松的基本面未有改善，小幅反弹后，盘面仍旧承压为主。操作上逢反弹偏空思路，关注均线压力表现。

二、宏观情况

海外市场：

这两天关注点主要是，5日晚美国公布4月非农就业数据，数据大超预期，失业率降至3.4%，薪资增速有所回升，利率期货显示，非农公布后美联储降息预期小幅降温。不过考虑到前值修正，4月非农超预期并不意味着就业市场大幅好转——一方面就业市场依旧偏强，但结构上看，服务业仍是当前新增就业的主要构成。此外当前美国银行业风险仍在演绎，后续金融业存在补降的可能性，另一方面本轮美国银行业危机、信贷紧缩过程尚未结束，且严重程度不应低估。根据美联储议息会议的表述，当前美联储更为关心的是通胀实际走势和信贷紧缩的影响程度，就业并非主要矛盾。再则，低失业率是疫情以来美国劳动力市场的重要特征，也是通胀维持韧性以及美联储货币政策“易紧难松”的关键所在。关联说，劳动参与率方面，4月劳动参与率录得62.6%，未再继续改善，恐怕良好的非农数据下美国实际劳动力供给改善可能有限。

因此，当前市场更关心银行危机而非就业。2022年10月至2023年2月，非农均超预期，市场反应较为强烈，相比之下，本次市场对超预期非农数据的反应比较平淡，反映出非农数据对市场的影响在减弱。在5月美联储FOMC会议的点评中，有信号认为5月份可能是美联储本轮最后一次加息，但从4月份的就业数据来看，就业市场整体偏强，薪资增速粘性仍足，核心通胀或将较为坚挺，相关的通胀反弹风险或有所上升。由此当前市场对美联储降息时间点的预期差可能将会持续面临修正的压力，也带来市场的波动。

国内市场：

继4月底中央政治局会议之后，节后又有两大重磅会议在京召开。5月5日二十届中央财经委员会召开

会议，当天还召开了国务院常务会议，两大会议传递了四大政策信号：强产业、重实业、兴人口、扩内需。

具体而言，强产业方面，二十届中央财经委员会提出坚持统筹发展和安全是党中央治国理政的重要方略；“以经济安全为基础”也是总体国家安全观的重要内涵之一；重实业方面，二十届中央财经委员会第一次会议强调加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，国务院常务会议审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见，实体经济成为关键词；兴人口方面，二十届中央财经委员会第一次会议提出“着力提高人口整体素质，努力保持适度生育水平和人口规模”“以人口高质量发展支撑中国式现代化”“要建立健全生育支持政策体系”“优化人口结构，维护人口安全”等表述；扩内需方面，二十届中央财经委员会第一次会议提出，要用好超大规模市场优势，把扩大内需战略和创新驱动发展战略有机结合起来，加强产业链供应链开放合作，此番再次提及，足见扩大内需的重要性与紧迫性。

后面，我们就要看具体的兑现了。

5月8日-5月12日当周，国际上我们需要关注的重点数据包括欧元区5月Sentix投资者信心指数，美国4月CPI，美国截至5月6日当周初请失业金人数，美国5月密歇根大学消费者信心指数初值等。

同时这一周，国内有4月进出口，物价等重要经济数据和4月金融数据公布 是重要的数据周，需要大家即时关注数据对市场的影响。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、4月份制造业采购经理指数回落。4月份受市场需求不足和一季度制造业快速恢复形成较高基数等因素影响，制造业采购经理指数为49.2%，降至临界点以下，景气水平环比回落。生产指数和新订单指数分别为50.2%和48.8%，比上月回落4.4和4.8个百分点。受近期部分大宗商品价格波动等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为46.4%和44.9%，其中黑色金属冶炼及压延加工业两个价格指数均降至30.0%以下。

2、4月重点房企销售环比下降。中指研究院统计，2023年1-4月，TOP100房企销总额为23934.6亿元，同比增长12.8%。其中TOP100房企4月单月销售额环比下降17.4%，同比上升29.9%。4月，前期积压需求集中释放后，当前部分重点城市市场活跃度有所下行，导致环比有所下降。其中，头部房企销售增速较快，2023年1-4月，TOP10房企销售额均值为1023.1亿元，较上年增长17.1%。

3、初步统计4月乘用车市场零售165.2万辆。据乘联会初步统计，4月1-30日，乘用车市场零售165.2万辆，同比增长58%，环比增长4%；今年以来累计零售593.8万辆，同比增长持平；全国乘用车厂商批发178.3万辆，同比增长87%，环比下降10%；今年以来累计批发684.5万辆，同比增长7%。

4、预计4月挖掘机销量18000台。CME预估2023年4月挖掘机（含出口）销量18000台左右，同比下降26%左右，降幅环比小幅收窄。分市场来看，国内市场预估销量9000台，同比下降44%左右。出口市场预估销量9000台，同比增长6%左右，涨幅继续收窄。

5、一季度全国承接新船订单同比增长53%。一季度，全国承接新船订单1518万载重吨，同比增长53%，3月当月接单量593万载重吨，环比增长28.1%。从船型来看，新接船舶订单船型结构均衡，散货船与集装箱船占比收缩，油船占比显著提升。相比去年同期，四大主力船型均实现同比增长，其中油船同比涨幅381.3%，油船运费快速上涨促进了订单的落地。

6、本周钢材产量环比下降，表观消费量受到假期影响周度下行，钢材总库存年后首次回升。本周螺纹钢产量272.98万吨，环比下降10.51万吨；螺纹钢钢厂库存269.47万吨，环比上升1.52万吨；社会库存716.01万吨，环比下降10.56万吨；表观消费量282.02万吨，环比下降47.3万吨。本周热卷产量318.36万吨，环比下降2.33万吨；热卷钢厂库存92.95万吨，环比上升1.6万吨；社会库存264.86万吨，环比上升15.79万吨；表观消费量300.97万吨，环比下降12.11万吨。

重要事件

1、中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。

2、美联储如期加息25个基点至5.00%-5.25%区间，为连续第10次加息，本轮已累计加息500个基点。决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”

行业供需分析

(1)供给层面：铁水产量见顶，钢材供应量有所回落，但速度幅度都相对较慢。

(2)需求层面：五一节日内周度表需弱势。

(3)市场逻辑：钢材产量回落速度偏慢，需求端弱势依旧，本周钢材库存开始回升，整体黑色市场仍处在负向反馈运行中，关注后续政策端是否有所变动。

价差分析

(1)期现基差：本周受到宏观消息影响盘面止跌回升，基差有所收窄。螺纹基差=3750-3654=96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=72元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：热卷消费表现回落，产量压力偏大，本周卷螺差收窄。HC2310-RB2310=54元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面海外本周如期完成加息，会议纪要内容显示后续加息或停止，但在经济衰退不明显的环境下，海外降息仍需时间，将较长时间处于高利率平台水平。国内4月份制造业PMI大幅度回落、服务业PMI延续高位，表现出国内经济恢复的缓慢和分化现状。四月末经济会议再次强调房住不炒，但超大特大城市积极稳步推进城中村改造，和平急两用公共基础设施建设的消息被市场关注，钢价有所反弹。从钢材自身基本面看目前供

应端高点已现，行业转亏的情况下电炉高炉开工率均有所回落，产量下行速度偏慢。需求端旺季过去，短期内预计难有起色，地产4月销售数据环比下行，行业投资恢复难见；制造业经过2、3月的快速恢复后，目前也转弱明显；仅基建保持一定韧性。钢材自身需求弱势、成本下移，供需矛盾逐步累积的基本面短期难有改善，关注后续减产效果及需求端的变动。

2、铁矿石

<p>重要数据及作用</p>	<p>1、45个港口进口铁矿库存为12736.28，环比降150.71； 2、日均疏港量303.16降21.00。 3、247家钢厂高炉开工率81.69%，环比上周下降0.87个百分点，同比去年下降0.22个百分点； 高炉炼铁产能利用率89.49%，环比下降1.14个百分点，同比增加1.74个百分点； 钢厂盈利率22.08%，环比下降4.33个百分点，同比下降40.26个百分点。 日均铁水产量240.48万吨，环比下降3.06万吨，同比下降3.74万吨。</p>
	<p>1、国家统计局公布数据显示，4月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降2.7个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落。4月财新中国制造业PMI录得49.5，低于上月0.5个百分点，时隔两个月再度收缩。4月财新中国服务业PMI为56.4，环比下降1.4个百分点，仍为2020年12月以来次高水平。</p> <p>2、美联储如期加息25个基点至5.00%-5.25%区间，为连续第10次加息，本轮已累计加息500个基点。决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”。</p> <p>3、美国劳工统计局公布的最新数据显示，4月新增非农就业人口25.3万，远超市场预期值18万，这已经是连续第13个月非农数据远超预期；前值由23.6万下修至16.5万。这反映出尽管宏观经济逆风不断加剧，但劳动力市场仍有弹性。</p> <p>4、IMF发布《亚洲及太平洋地区经济展望报告》指出，中国和印度将推动2023年亚太地区经济增长率达到4.6%，超过2022年的3.8%。这也意味着亚太地区为今年全球经济增长的贡献率将高达70%左右，而在亚太范围内，中国对全球经济增长的贡献排名第一。</p> <p>5、美国4月ADP就业人数为29.6万人，为2022年7月以来最大增幅；预期14.8万人，前值14.5万人。</p> <p>6、欧洲央行公布利率决议，将三大关键利率上调25个基点，符合市场预期。存款利率上调至3.25%，前值为3.0%；主要再融资利率上调至3.75%，前值为3.5%；边际贷款利率上调至4.0%，前值为3.75%。</p> <p>7、美国加州金融保护与创新部（DFPI）表示，监管机构已接管了第一共和银行，这是本轮美国银行业危机中第四家倒下的银行，同时也是美国历史上第二大的破产银行。</p> <p>7、2023年4月，全球铁矿石发运量11910万吨，环比减少1228万吨，同</p>

		<p>比减少 219 万吨；1-4 月累计 47826 万吨，同比增加 707 万吨。</p> <p>8、中国钢铁工业协会副会长骆铁军近日表示，对于发展电炉炼钢要把握好以下“四化”原则。一是技术科学化。电炉建设既要引进国外先进炉型，也要用好国产先进炉型，充分考虑电炉的炉机匹配，不贪大求洋。二是发展有序化。发展电炉钢要控制好节奏，有序推进，充分考虑原料的保障，鼓励逐步把长流程的转为短流程，同时转炉置换成电炉产能后，高炉产能不再允许置换。三是政策绿色化。要加快推进将碳排放考核体系在钢铁行业的实施，列入规范企业的全废钢电炉生产企业不再纳入“两高”项目管理。四是竞争公平化。要严格控制没有进行产能置换新建电炉，确保电炉建设的公平公正。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>4 月 24 日-4 月 30 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2579.0 万吨，环比增加 181.3 万吨。澳洲发运量 1876.8 万吨，环比增加 69.3 万吨，其中澳洲发往中国的量 1440.3 万吨，环比减少 145.8 万吨。巴西发运量 702.2 万吨，环比增加 112.0 万吨。</p> <p>全球铁矿石发运总量 3002.1 万吨，环比增加 63.9 万吨。</p> <p>4 月 24 日-4 月 30 日中国 47 港到港总量 1878 万吨，环比减少 473.6 万吨；中国 45 港到港总量 1808.7 万吨，环比减少 397.7 万吨；北方六港到港总量为 789.4 万吨，环比减少 195.5 万吨。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水主要影响区域为北方区域，其中华北日均铁水下降 1.55 万吨，西北区域日均铁水下降 0.92 万吨，主要受成本亏损、行情偏弱、企业亏损、需求不佳等因素影响，北方钢厂均有不同程度的减产，减少供给面带来的压力。</p> <p>按照下周高炉的计划复产/检修来看，东北区域有 2 座高炉计划复产，有 1 座高炉计划检修，而华东以及西南区域均有 2 座高炉计划检修，综合目前计划情况以及上期延续影响下，预计下周全国高炉铁水或将继续有 1.2 万吨左右的下降。</p>
	供需主要矛盾	<ol style="list-style-type: none"> 1、旺季终端需求的表现情况 2、钢厂的减产检修幅度； 3、海外澳巴的发运情况； 4、钢厂的利润情况。
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12309=134</p> <p>基差=现货价格-12401=174</p>
	基差水平反映的逻辑	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=40
	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	当前终端需求延续弱势，受行情偏弱、企业亏损、需求不佳等因素影响，本周北方钢厂均有不同程度的减产，根据市场调研，下周东北、华东、西南区域均有减产检修，预计高炉铁水产量仍将继续下降，5月钢厂高炉铁水产量或将回落至236-238万吨/天左右，供需边际宽松；政策面，粗钢平控是今年大的方向，发改委对铁矿石依然高度关注；铁矿石市场整体承压，市场弱势震荡运行为主。
操作建议	建议偏空思路操作为主

3、焦煤、焦炭

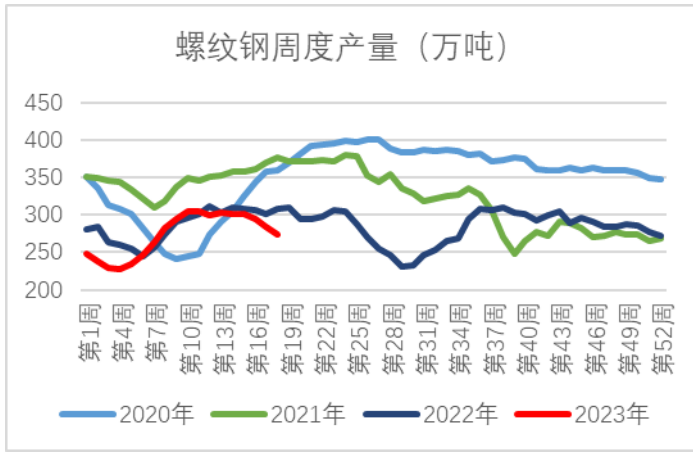
行业消息	<p>1、国务院安委会部署在全国开展重大事故隐患专项排查整治行动。国务院安委会近日印发《全国重大事故隐患专项排查整治2023行动总体方案》，部署各地区、各有关部门和单位深刻吸取近期事故教训，全面排查整改重大事故隐患，着力从根本上消除事故隐患、从根本上解决问题，坚决防范遏制重特大事故。此次专项行动从即日起开始，至2023年底结束，分为动员部署、企业自查自改和部门帮扶、部门精准执法、总结提高四个阶段。</p> <p>2、国务院安委会部署在全国开展重大事故隐患专项排查整治行动。国务院安委会近日印发《全国重大事故隐患专项排查整治2023行动总体方案》，部署各地区、各有关部门和单位深刻吸取近期事故教训，全面排查整改重大事故隐患，着力从根本上消除事故隐患、从根本上解决问题，坚决防范遏制重特大事故。此次专项行动从即日起开始，至2023年底结束，分为动员部署、企业自查自改和部门帮扶、部门精准执法、总结提高四个阶段。</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\$	255	246.4	+8.6	焦煤价格继续下滑。
		甘其毛都库提价	1540	1570	-30	
		晋中1.3硫主焦	1500	1590	-90	
	库存	16港口	470.3	475.7	-5.4	焦煤产量、进口均有回升，而下游需求疲弱，焦煤库存继续增加。
煤矿		322.36	308.35	+14.01		
独立焦化厂		816.7	821.4	-4.7		
钢厂焦化		788.4	796.7	-8.3		
焦炭	现货价格	青岛港准一	2200	2300	-100	本周第六轮提降落地。
		山西吕梁准一	1950	2050	-100	
		唐山二级焦	2050	2150	-100	
	库存	247家钢厂	624.1	615.9	+8.2	焦企限产范围扩大，但钢厂需求继续下滑，焦炭库存持续回升。
		18港口	215.5	226.7	-11.2	
		全样本焦化厂	139.6	115.9	+23.7	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	116.3	117.4	-1.1			
钢材	库存	钢材总库存	1957.3	1940.07	+17.23	受五一假期影响，表需下滑，市场对低价刺激后的需求预期转强，但仍需观察。
		螺纹库存	985.48	994.52	-9.04	
	生铁日均产量	240.48	243.54	-3.06		
供求分析	焦煤供应	目前国内煤矿维持正常生产状态，进口焦煤水平处于高位，焦煤供求宽松，库存连续回升，现货价格持续承压。				
	焦炭供应	受焦炭连续提降影响，焦企利润低位，焦企限产范围扩大，但受钢厂需求下滑影响，整体仍旧维持宽松。				

	钢厂及终端需求	终端需求水平偏低，钢材去库进度慢与往年同期，负反馈下，钢厂限产范围仍有扩大趋势。观察低价刺激下，终端需求是否好转。			
基差分析		仓单成本	期价 2305	基差	逻辑
	焦煤	1500	1368	132	低位反弹后，基差重新收窄，而双焦供求格局仍旧宽松，关注压力表现。
	焦炭	2337	2169	168	
综合判断	节后双焦盘面探底回升，低点继续刷新。压力仍旧在于双焦宽松的基本面，钢厂限产范围继续扩大，但上游煤矿限产力度不明显，双焦库存持续回升，价格承压为主；同时，五一期间现货继续走弱，基差收窄，节后盘面补跌。不过伴随利空的消耗，基差重新回到高位，且市场对于后市煤矿限产的预期以及低价下需求改善的预期增强，盘面低位反弹。但总的来看，双焦现实宽松的基本面未有改善，小幅反弹后，盘面仍旧承压为主。				
操作建议	操作上逢反弹偏空思路，关注均线压力表现。				

四、重要图表跟踪

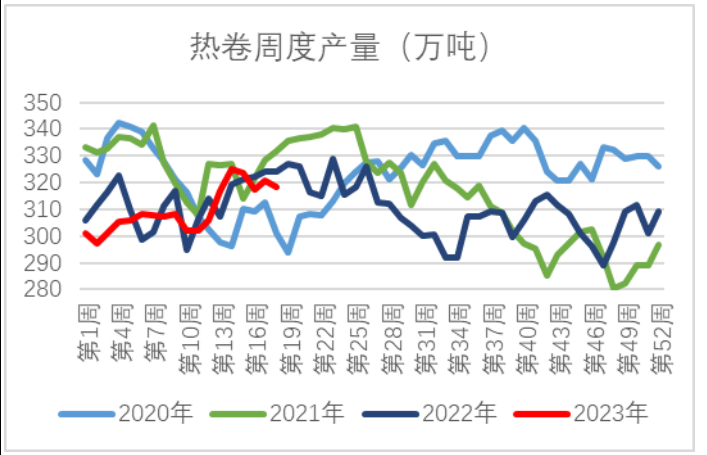
成材：

图1 螺纹钢周产量



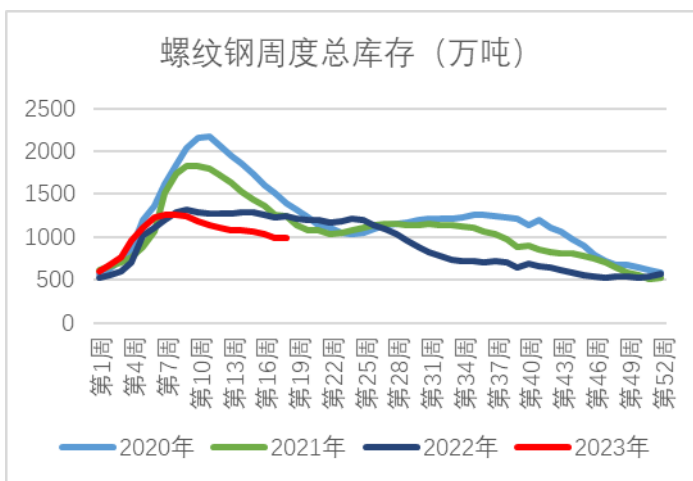
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



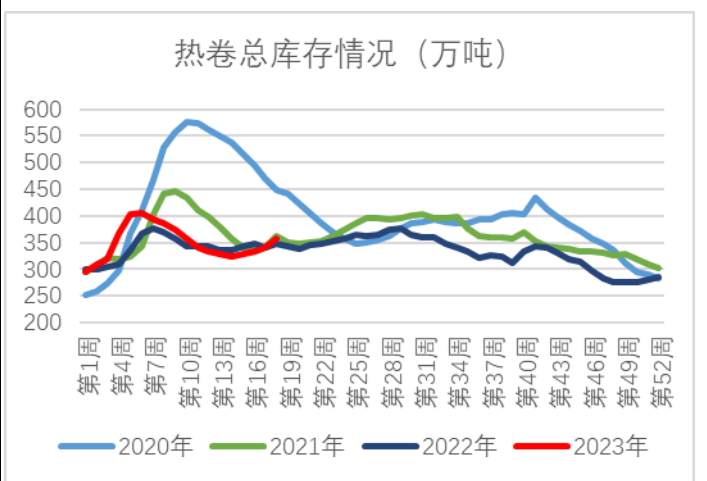
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



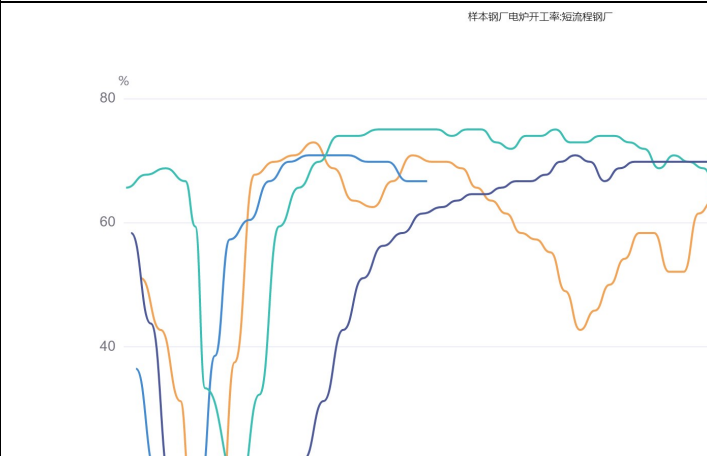
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

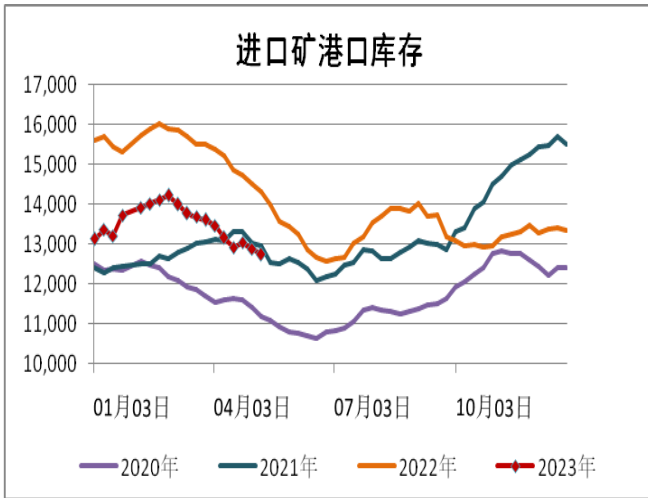
图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

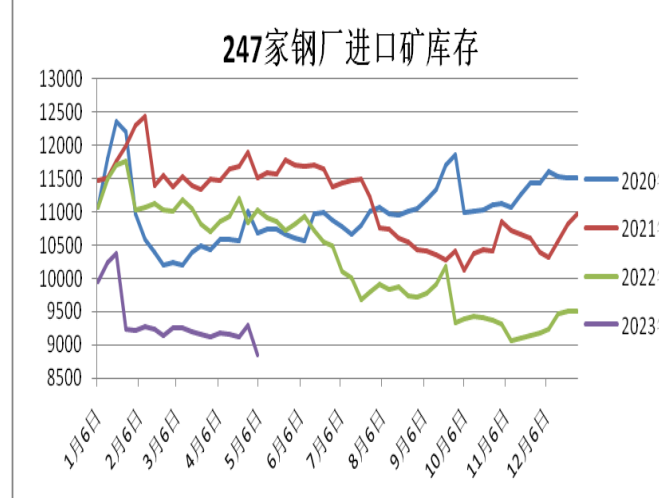
铁矿石

图 1 铁矿石港口库存



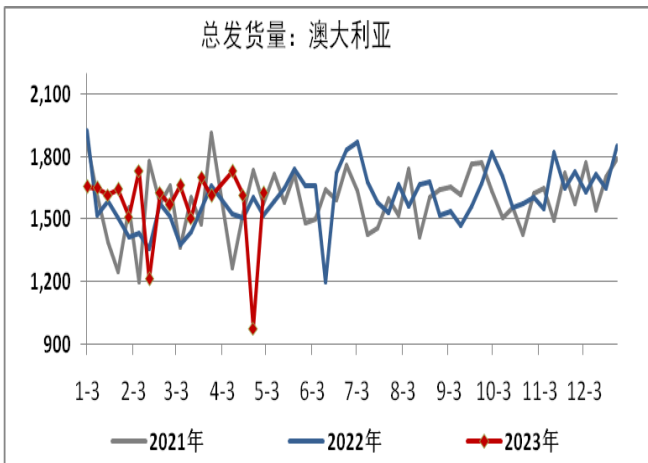
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



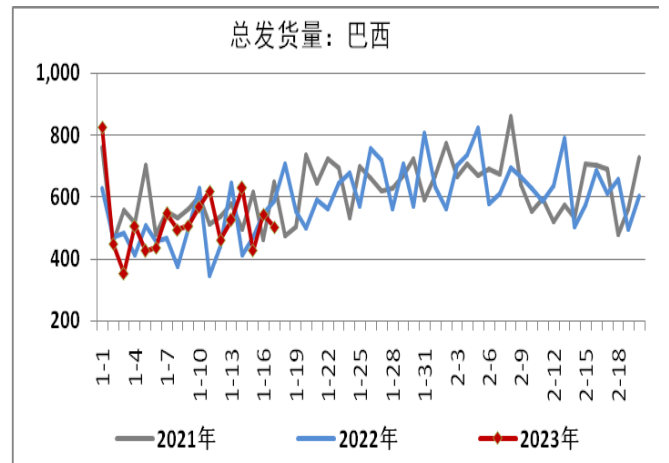
数据来源：道通期货 WIND

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

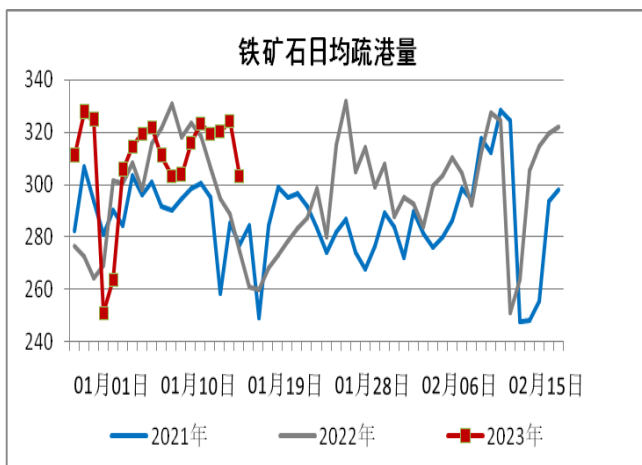
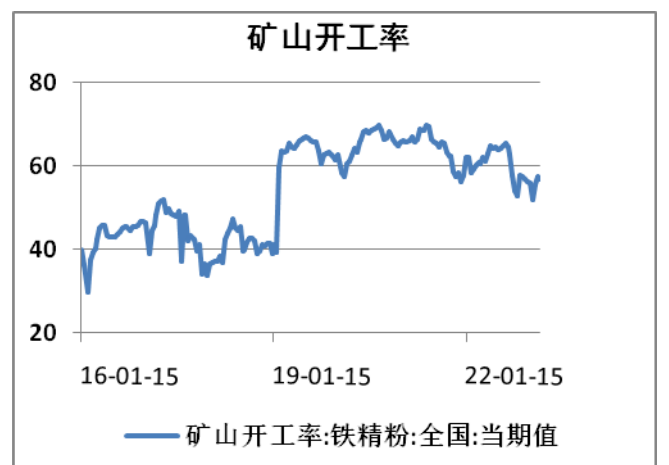


图 6 国内矿山开工率

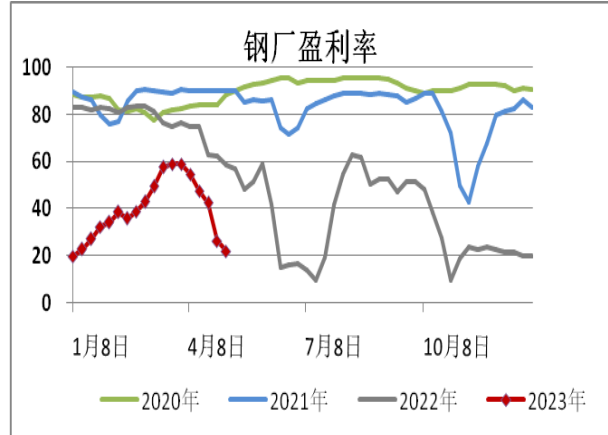
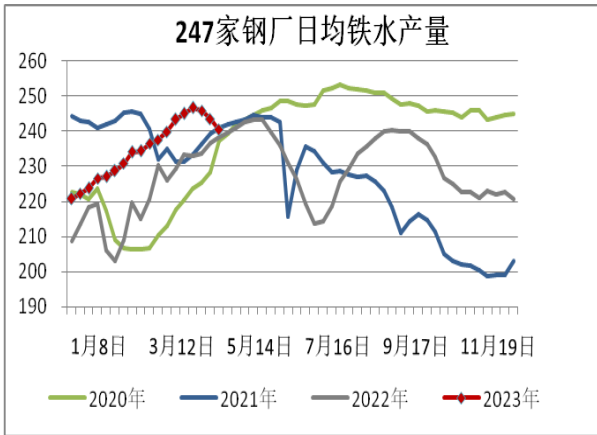


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



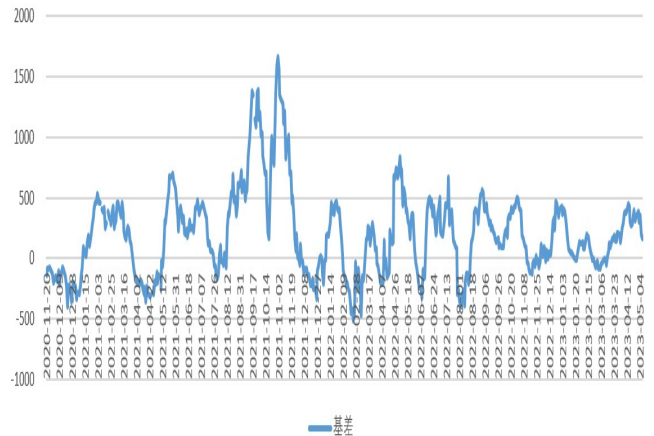
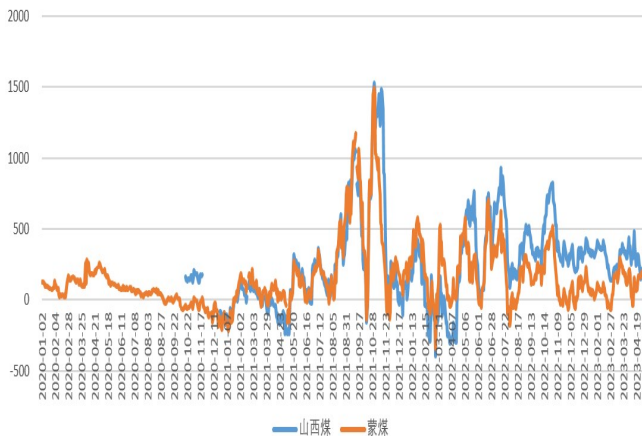
数据来源：道通期货 WIND

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

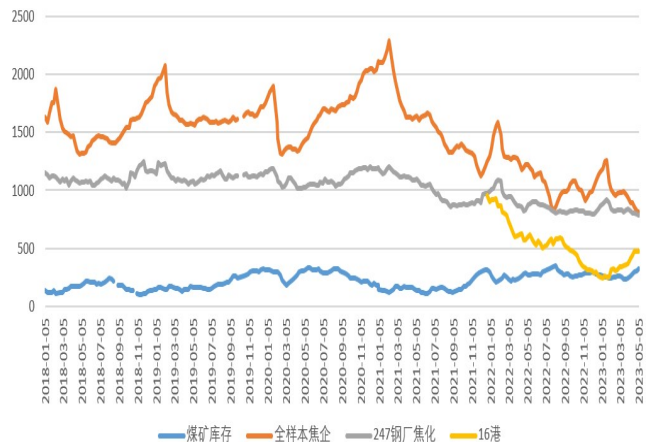
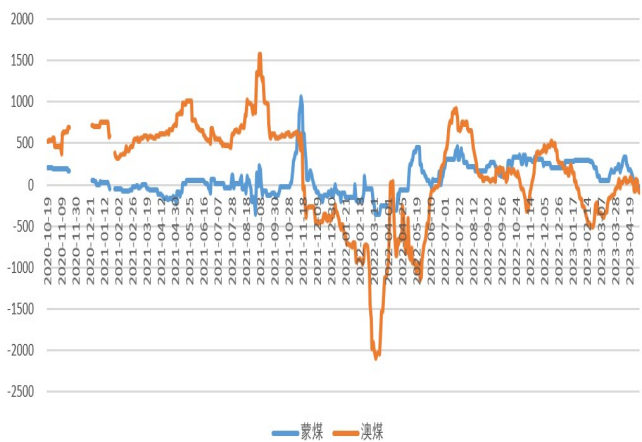


数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差

图4 焦煤库存

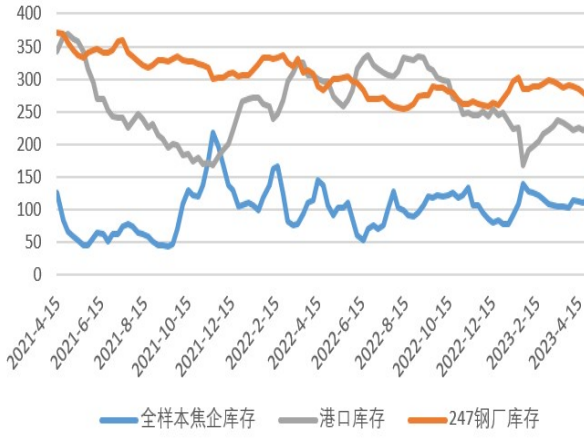


数据来源：道通期货 IFIND

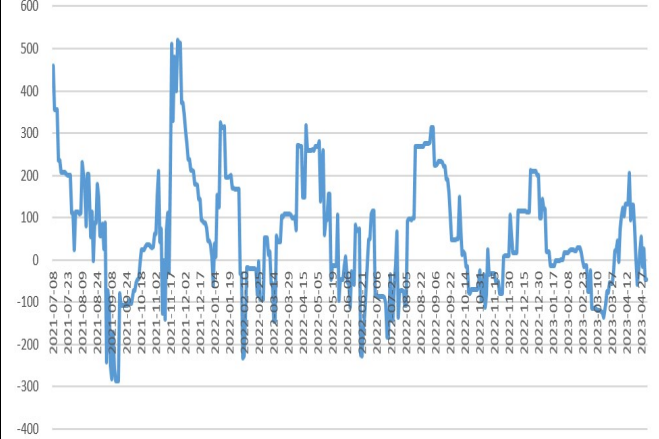
数据来源：道通期货 IFIND

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