

宏观预期乐观，市场震荡反弹

—黑色产业链周策略报告（6.12-6.16）



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)

黄天雷，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：钢材价格近期在宏观政策的预期下持续反弹。本周钢材产量小幅上升，表观消费环比回落，库存去化幅度减缓。宏观方面，虽然5月国内金融、经济数据差强人意，表现出环比回升，同比偏弱的特点，但周内降息预期落地，且市场对未来出台地产、基建相关支持政策预期扔枪，叠加海外阶段性加息停止，美国国务卿访华等利好消息，整体宏观层面的回暖，仍然支撑钢材价格偏强走势。从钢材自身来看，目前产量基本保持稳定，在粗钢压产政策落地前，预计供应端当前的产量水平将维持。需求方面则表现疲软，目前逐渐进入高温季节，后续消费回升难盼，偏弱的消费能力也限制了本轮反弹的高度。短期在国内政策预期下，反弹行情或将持续，但在缺乏显示支撑及快速的上行加大了市场回调风险，关注政策落地情况。

2、铁矿石：五月经济数据疲弱，在降息落地之后，市场对后期的房地产和基建政策的预期依然较强。本周五大材产量相对稳定，库存下降，供需矛盾有所缓解。近期铁矿石产业面相对平稳，供应端，海外矿山预计迎来季末的冲量，国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；需求端，短期钢铁利润修复，钢厂复产增多，铁水产量上升；高铁水和低库存支撑价格，宏观预期对市场的提振作用明显，市场持续震荡反弹，由于铁矿石平衡表较好，在产业链中向上弹性表现强于钢铁和煤焦，波段偏多思路交易，关注政策情况和终端需求表现。

3、双焦：本周双焦进一步反弹，与预期一致。一方面煤矿减产，供应压力减轻，挺价意愿增强；另一方面，受钢价带动，钢厂利润好转，补库需求回升，叠加宏观预期向好，市场情绪好转，双焦现货价格企稳，并有跟随提涨的预期。盘面持续反弹反映第一轮提涨预期，但因淡季需求有进一步下滑趋势，叠加山西问题煤矿逐步复产，持续提涨的难度较大，双焦盘面接近5月震荡区间上沿料有压力表现。操作上不宜追高，观望或短线。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、5月新增人民币贷款规模、社会融资规模增量均表现为“环比改善、同比回落”的态势。当月我国人民币贷款增加1.36万亿元，同比少增5418亿元；社会融资规模增量为1.56万亿元，比上年同期少1.31万亿元。广义货币(M2)同比增长11.6%，狭义货币(M1)同比增长4.7%，二者剪刀差较上月进一步收窄，反映出实体经济和市场主体经营活动活跃度在逐渐提升，资金活化程度不断提高。

2、国家统计局数据显示，5月份，社会消费品零售总额37803亿元，同比增长12.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额33875亿元，增长11.5%。1—5月份，社会消费品零售总额187636亿元，同比增长9.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额169743亿元，增长9.4%。

3、5月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.63%。1—5月份，规模以上工业增加值同比增长3.6%。分三大门类看，5月份，采矿业增加值同比下降1.2%，制造业增长4.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.8%。

4、1—5月份，全国固定资产投资（不含农户）188815亿元，同比增长4.0%。分产业看，工业投资同比增长8.8%。其中，采矿业投资增长1.5%，制造业投资增长6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长27.6%。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7.5%。

5、1—5月份，全国房地产开发投资45701亿元，同比下降7.2%。1—5月份，房地产开发企业房屋施工面积779506万平方米，同比下降6.2%；商品房销售面积46440万平方米，同比下降0.9%；房地产开发企业到位资金55958亿元，同比下降6.6%。

6、本周钢材产量小幅回升，表观消费量下降，钢材总库存延续去库。本周螺纹钢产量268.5万吨，环比下降0.97万吨；螺纹钢厂库存202.36万吨，环比下降2.15万吨；社会库存545.73万吨，环比下降23.82万吨；表观消费量294.47万吨，环比下降11.07万吨。

本周热卷产量312.36万吨，环比下降1.24万吨；热卷钢厂库存88.83万吨，环比上升0.14万吨；社会库存264.5万吨，环比上升0.09万吨；表观消费量312.13万吨，环比下降4.13万吨。

重要事件

1、经中美双方商定，美国国务卿安东尼·布林肯将于6月18日至19日访华。

2、国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。会议指出，当前我国经济运行整体回升向好，随着前期政策措施的出台实施，市场需求逐步恢复，生产供给持续增加，物价就业总体平稳，高质量发展稳步推进。同时，外部环境更趋复杂严峻，全球贸易投资放缓等，直接影响我国经济恢复进程。

行业供需分析

(1)供给层面：供应端保持稳定，长流程开工率开工率保持82%以上，短流程整体亏损开工率降至60%。

(2)需求层面：需求偏弱局面持续，天气逐渐转热预计难有恢复。

(3)市场逻辑：钢材目前供需面偏偏弱的局面没有改变，国内降息本周落地，市场对后续宏观层面出台地产、基建相关刺激政策预期较强，因此反弹行情延续，关注政策端的落地情况。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材期现货价格均持续反弹，螺纹基差周度环比收窄。螺纹基差=3820-3814=6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=84元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差小幅收窄。HC2310-RB2310=94元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

钢材价格近期在宏观政策的预期下持续反弹。本周钢材产量小幅上升，表观消费环比回落，库存去化幅度减缓。宏观方面，虽然5月国内金融、经济数据差强人意，表现出环比回升，同比偏弱的特点，但周内降息预期落地，且市场对未来出台地产、基建相关支持政策预期扔枪，叠加海外阶段性加息停止，美国国务卿访华等利好消息，整体宏观层面的回暖，仍然支撑钢材价格偏强走势。从钢材自身来看，目前产量基本保持稳定，在粗钢压产政策落地前，预计供应端当前的产量水平将维持。需求方面则表现疲软，目前逐渐进入高温季节，后续消费回升难盼，偏弱的消费能力也限制了本轮反弹的高度。短期在国内政策预期下，反弹行情或将持续，但在缺乏显示支撑及快速的上行加大了市场回调风险，关注政策落地情况。

2、铁矿石

<p>重要数据及作用</p>	<p>1、全国 45 个港口进口铁矿石库存为 12849.94，环比增 227.68；日均疏港量 296.17 降 4.67。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 6 月 5 日-6 月 11 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1408.3 万吨，周环比增加 39.3 万吨。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 83.09%，环比上周增加 0.73 个百分点，同比去年下降 0.74 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.32%，环比增加 0.65 个百分点，同比增加 0.17 个百分点；钢厂盈利率 51.95%，环比增加 8.23 个百分点，同比增加 9.96 个百分点；日均铁水产量 242.56 万吨，环比增加 1.74 万吨，同比下降 0.73 万吨。</p>
	<p>1、本周，唐山 126 座高炉中有 55 座检修，高炉容积合计 38040m³；周影响产量约 84.89 万吨，产能利用率 75.26%，较上周减少 0.28%，较上月同期减少 1.72%，较去年同期增减少 1.74%。</p> <p>2、本周，新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2446.64 万吨，环比上期增 72.33 万吨。烧结粉总日耗 110.51 万吨，增 3.54 万吨。钢厂不含税平均铁水成本 2660 元/吨，降 11 元/吨。</p> <p>3、国家统计局数据显示：2023 年 5 月，中国粗钢日均产量 290.71 万吨，环比下降 5.9%；生铁日均产量 248.39 万吨，环比下降 4.3%；钢材日均产量 382.16 万吨，环比下降 4.4%。</p> <p>5 月，中国粗钢产量 9012 万吨，同比下降 7.3%；生铁产量 7700 万吨，同比下降 4.8%；钢材产量 11847 万吨，同比下降 1.3%。</p> <p>1-5 月，中国粗钢产量 44463 万吨，同比增长 1.6%；生铁产量 37474 万吨，同比增长 3.2%；钢材产量 55706 万吨，同比增长 3.2%。</p> <p>4、国家统计局数据显示，5 月水泥产量为 1.96 亿吨，同比下降 0.4%；1-5 月产量为 7.71 亿吨，同比增长 1.9%。</p> <p>5、1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）188815 亿元，同比增长 4.0%（按可比口径计算，详见附注 7）。其中，民间固定资产投资 101915 亿元，同比下降 0.1%。从环比看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.11%。分产业看，第一产业投资 4108 亿元，同比增长 0.1%；第二产业投资 58347 亿元，增长 8.8%；第三产业投资 126360 亿元，增长 2.0%。</p> <p>第二产业中，工业投资同比增长 8.8%。其中，采矿业投资增长 1.5%，制造业投资增长 6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 27.6%。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 7.5%。其中，铁路运输业投资增长 16.4%，水利管理业投资增长 11.5%，道路运输业投资增长 4.4%，公共设施管理业投资增长 3.9%。</p> <p>6、1-5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%（按可比口径计算，详见附注 6）；其中，住宅投资 34809 亿元，下降 6.4%。</p> <p>1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 779506 万平方米，同比下降 6.2%。其中，住宅施工面积 548475 万平方米，下降 6.5%。房屋新开工面积 39723 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 27826 万平方米，增长 19.6%。其中，住宅竣工面积 20194</p>

		<p>万平方米，增长 19.0%。</p> <p>1-5 月份，商品房销售面积 46440 万平方米，同比下降 0.9%，其中住宅销售面积增长 2.3%。商品房销售额 49787 亿元，增长 8.4%，其中住宅销售额增长 11.9%。</p> <p>1-5 月份，房地产开发企业到位资金 55958 亿元，同比下降 6.6%。其中，国内贷款 7175 亿元，下降 10.5%；利用外资 13 亿元，下降 73.5%；自筹资金 16267 亿元，下降 21.6%；定金及预收款 19878 亿元，增长 4.4%；个人按揭贷款 10354 亿元，增长 6.5%。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>6月5日-6月11日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2601.0 万吨，环比减少 44.1 万吨。澳洲发运量 1849.9 万吨，环比减少 66.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1488.2 万吨，环比减少 151.2 万吨。巴西发运量 751.1 万吨，环比增加 21.9 万吨。</p> <p>本期全球铁矿石发运总量 2914.2 万吨，环比减少 204.4 万吨。</p> <p>6月5日-6月11日中国 47 港到港总量 2474.2 万吨，环比增加 462.6 万吨；中国 45 港到港总量 2313.4 万吨，环比增加 353.2 万吨；北方六港到港总量为 1179.9 万吨，环比增加 296.3 万吨。</p> <p>国内供应：</p> <p>本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 48.21 万吨，环比增加 0.03 万吨，同比下降 2.10 万吨。矿山精粉库存 164.73 万吨，环比降 25.42 万吨。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水主要影响区域华北、西南区域，其中华北日均铁水增加 0.97 万吨，西南区域日均铁水增加 0.4 万吨。另外西北区域也有钢厂出现复产，铁水日均增加 0.26 万吨。目前原材料的波动运行，成品材价格小幅向上，利润空间窄幅波动，钢厂考虑到综合情况进行停复产，因而本周铁水数据有所回升。</p> <p>按照下周高炉的计划复产/检修来看，华北区域有 3 座高炉计划复产，东北、华东、西北各有 1 座高炉计划复产，暂无钢厂有检修的计划；综合目前计划情况以及上期检修延续影响下，预计下周全国高炉铁水或将有 1.6 万吨左右的增加。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、进入淡季，终端需求的表现情况；</p> <p>2、钢厂的减产检修幅度；</p> <p>3、海外澳巴的发运情况；</p> <p>4、钢厂的利润情况。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12309=113</p> <p>基差=现货价格-12401=190</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=77
	合约间是否存在	9-1 合约逢低正套

	套利机会	
对于价格区间及市场走势的综合判断		五月经济数据疲弱，在降息落地之后，市场对后期的房地产和基建政策的预期依然较强。本周五大材产量相对稳定，库存下降，供需矛盾有所缓解。近期铁矿石产业面相对平稳，供应端，海外矿山预计迎来季末的冲量，国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；需求端，短期钢铁利润修复，钢厂复产增多，铁水产量上升；高铁水和低库存支撑价格，宏观预期对市场的提振作用明显，市场持续震荡反弹，由于铁矿石平衡表较好，在产业链中向上弹性表现强于钢铁和煤焦，波段偏多思路交易，关注政策情况和终端需求表现。
操作建议		建议波段偏多思路操作为主

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1、美国联邦储备委员会宣布维持当前 5%至 5.25%的联邦基金利率目标区间不变，符合市场预期，这也是美联储自去年 3 月份开启激进加息周期以来首次按下“暂停键”。</p> <p>2、6 月 6 日，山西省煤炭增产保供和产能新增工作专班办公室组织召开了二季度全省煤炭增产保供调度会议，全面调度 1-5 月全省煤炭增产保供情况，分析当前形势，安排部署“双过半”工作。</p> <p>3、今年迎峰度夏部分区域或存电力缺口。据中证报，电力供应和需求多方面因素交织叠加，给电力供需形势带来不确定性。6 月 13 日，中电联统计与数据中心主任王益焜在接受中国证券报记者专访时表示，预计今年迎峰度夏期间全国电力供需总体紧平衡，部分区域用电高峰时段电力供需偏紧，存在电力缺口。建议全力保障迎峰度夏期间电力燃料安全稳定供应。</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\$	243.2	241.6	+1.6	市场采购情绪好转，蒙煤率先企稳，有小幅反弹。
		甘其毛都库提价	1360	1320	+40	
		晋中 1.3 硫主焦	1400	1400	--	
	库存	16 港口	532	501.3	+30.7	本周焦煤库存再度明显回升，未来价格恐继续面临供应压力。
		煤矿	329.79	326.46	+3.33	
		独立焦化厂	727.7	767.3	-0.8	
		钢厂焦化	780.1	767.3	+12.8	
焦炭	现货价格	青岛港准一	1950	1950	--	本周焦炭价格止跌企稳，下周有提涨可能。
		山西吕梁准一	1700	1700	--	
		唐山二级焦	1800	1800	--	
	库存	247 家钢厂	601.2	602.8	-1.6	本周焦炭库存也有回升，压力逐步酝酿。
		18 港口	244	233.3	+10.7	
		全样本焦化厂	97.1	102.9	-5.8	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	114.5	114.5	--			
钢材	库存	钢材总库存	1576.6	1615.95	-39.35	淡季终端需求环比降幅不大，产量处于往年低位，库存压力不高。
		螺纹库存	748.1	774.06	-25.96	
	生铁日均产量	242.56	240.82	+1.74		
供求分析	焦煤供应	本周焦煤库存再度回升，推测煤矿减产不具持续性，下周山西部分煤矿继续复产，供应压力再度酝酿。				

	焦炭供应	焦炭供求矛盾不大，价格主要受焦煤成本影响，后期焦煤价格如承压，焦炭也会跟随承压。			
	钢厂及终端需求	淡季钢材需求环比降幅不大，供应处于低位，库存压力不大，钢材基本面好于双焦，关注钢厂补库的持续性。			
基差分析		仓单成本	期价 2305	基差	逻辑
	焦煤	1342	1407.5	-65.5	双焦盘面反弹反映第一轮提涨预期。
	焦炭	2065	2196	-131	
综合判断	<p>本周双焦进一步反弹，与预期一致。</p> <p>一方面煤矿减产，供应压力减轻，挺价意愿增强；另一方面，受钢价带动，钢厂利润好转，补库需求回升，叠加宏观预期向好，市场情绪好转，双焦现货价格企稳，并有跟随提涨的预期。盘面持续反弹反映第一轮提涨预期，但因淡季需求有进一步下滑趋势，叠加山西问题煤矿逐步复产，持续提涨的难度较大，双焦盘面接近5月震荡区间上沿料有压力表现。</p>				
操作建议	操作上不宜追高，观望或短线。				

四、重要图表跟踪

成材：

图1 螺纹钢周产量

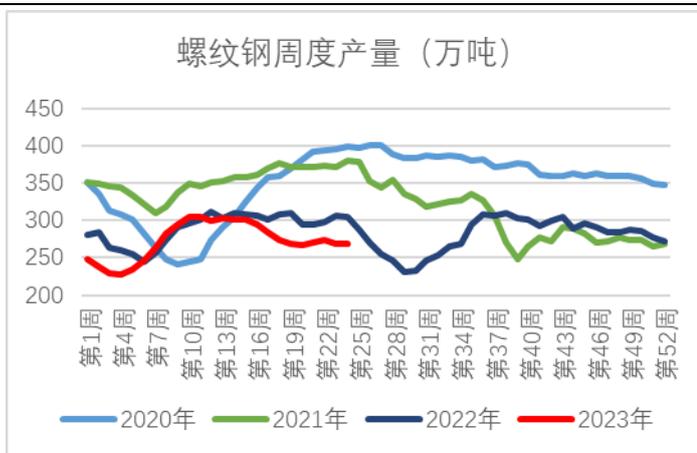
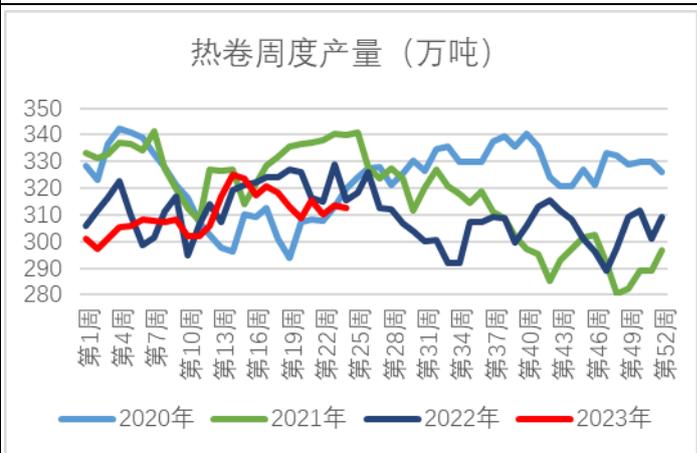


图2 热卷周度产量



数据来源：道通期货 Mysteel

数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存

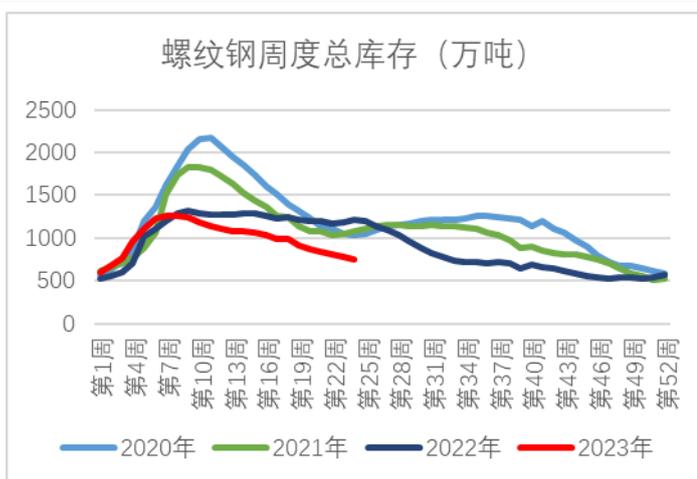
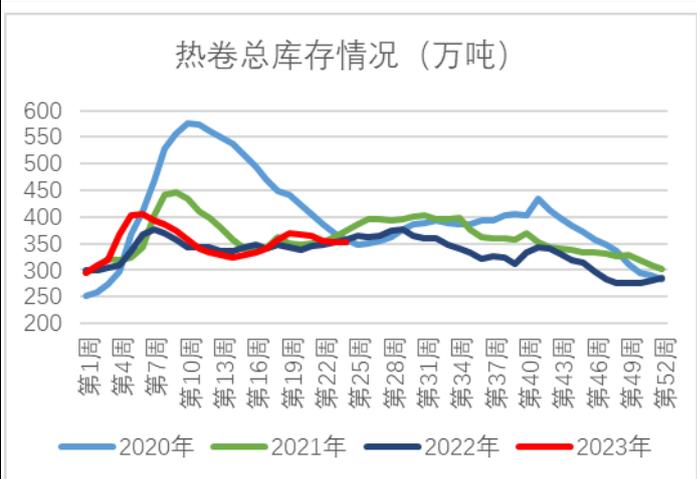


图4 热卷周库存



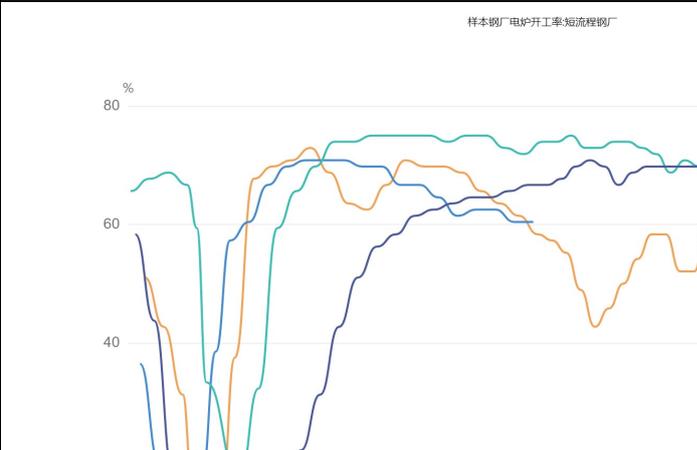
数据来源：道通期货 Mysteel

数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



图6 短流程开工率

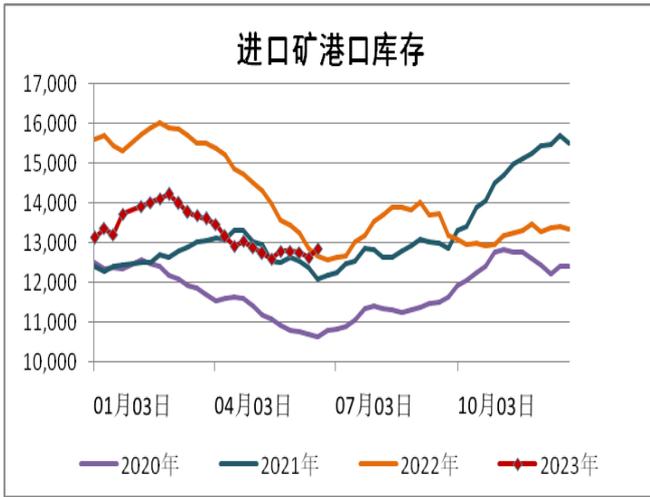


数据来源：道通期货 Mysteel

数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石

图 1 铁矿石港口库存



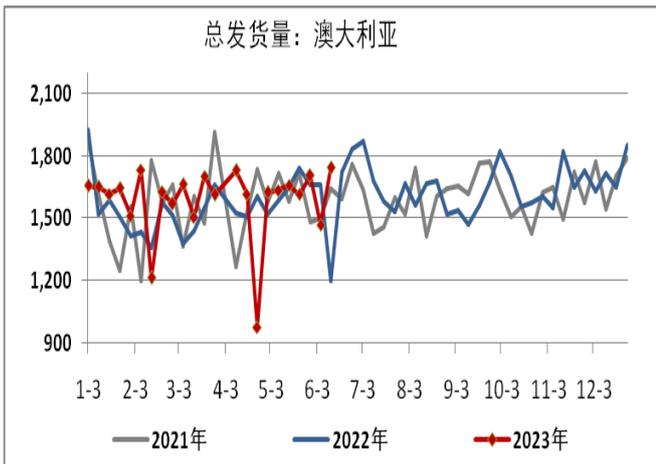
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



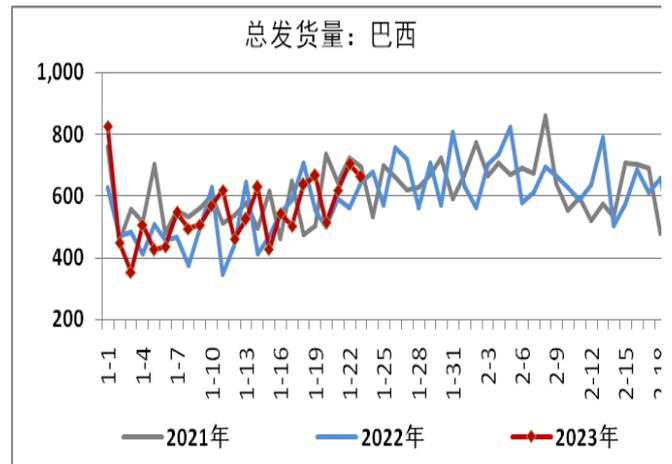
数据来源：道通期货 WIND

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

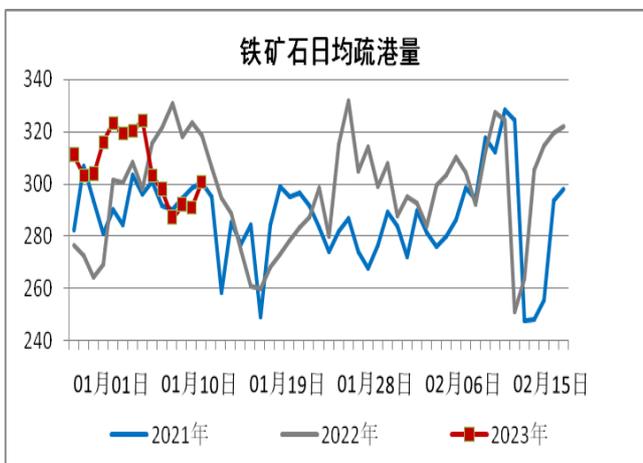
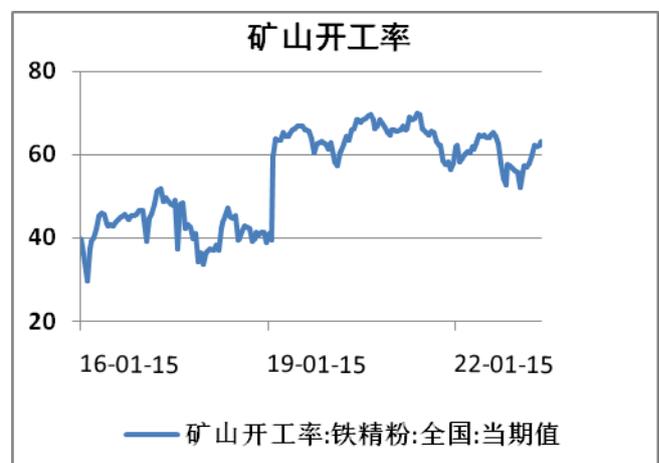


图 6 国内矿山开工率

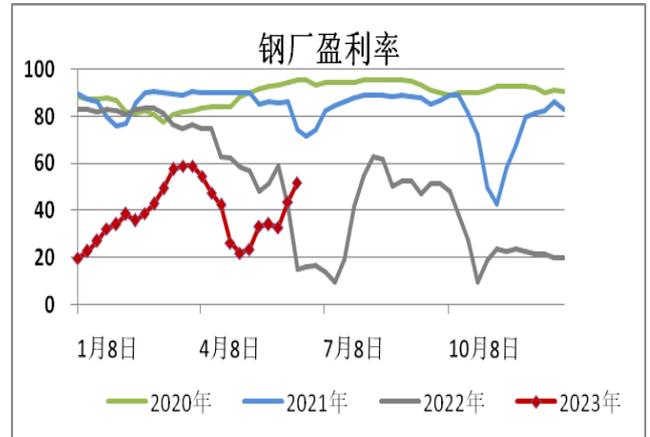
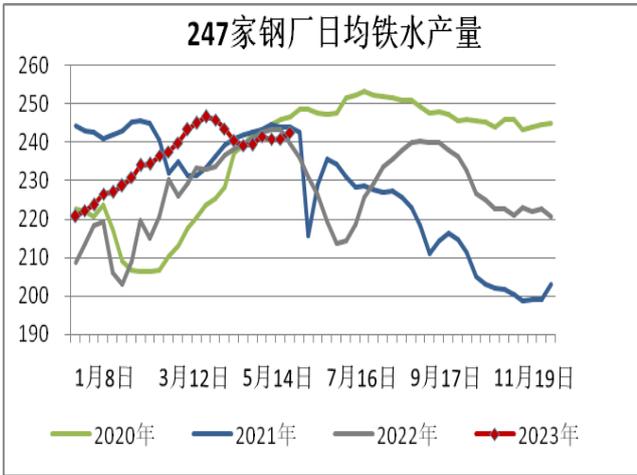


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



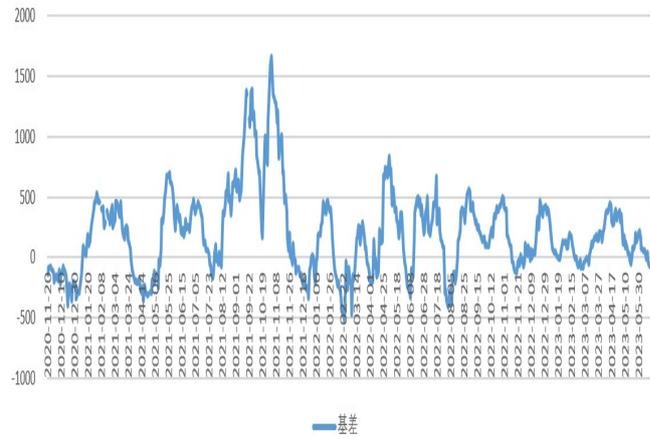
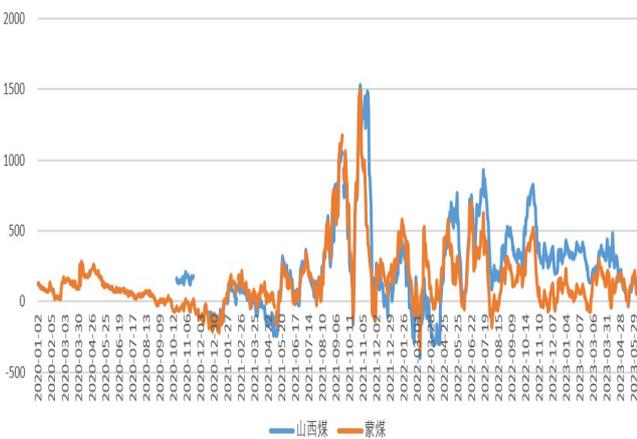
数据来源：道通期货 WIND

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

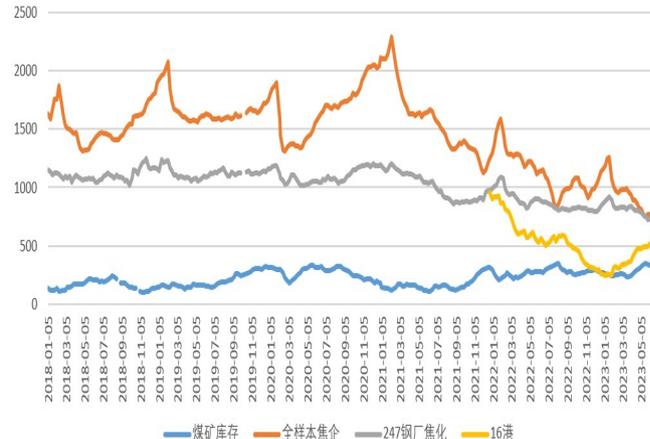
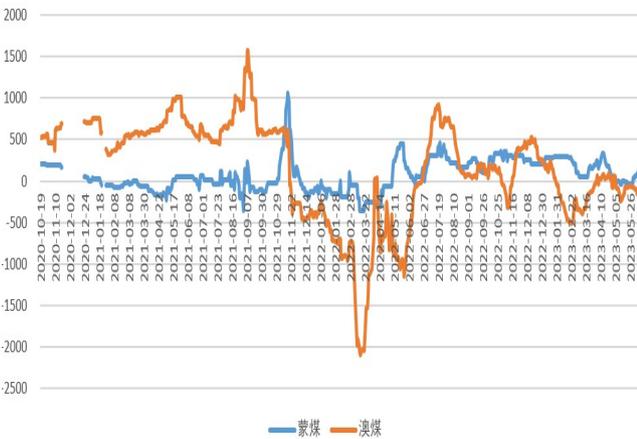


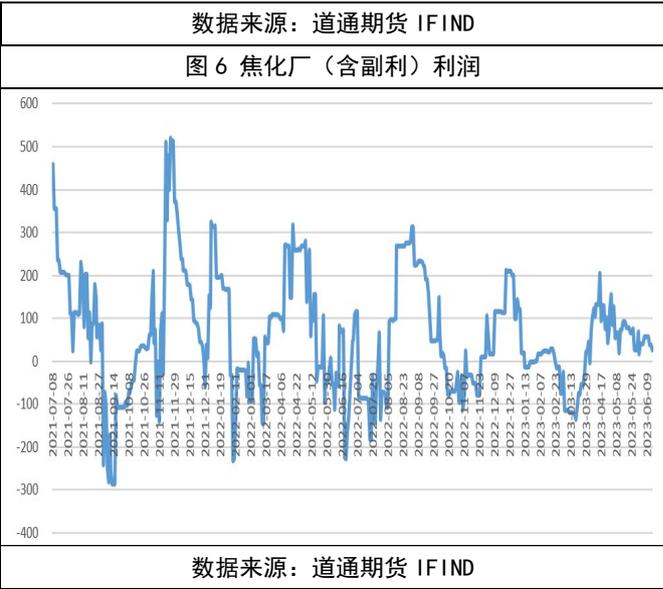
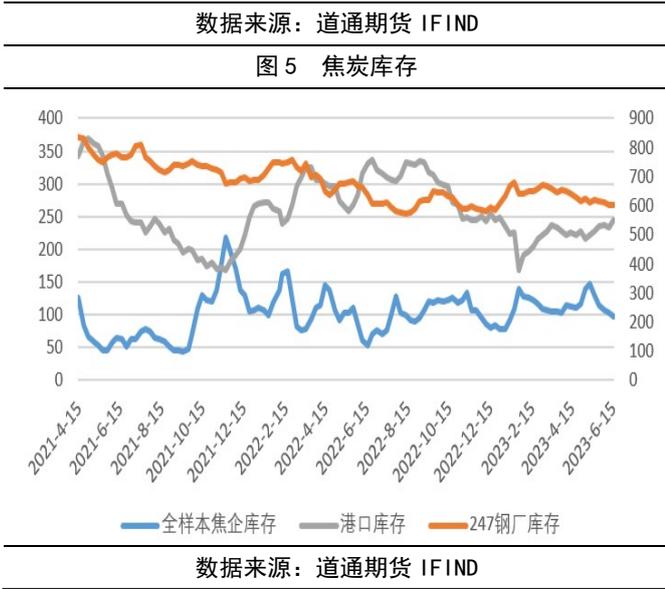
数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差

图4 焦煤库存







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