

煤焦提涨&政策预期乐观， 市场震荡偏强运行

—黑色产业链周策略报告（7.17-7.21）

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：宏观方面，国内上半年宏观数据公布，整体表现不及预期水平，GDP 同比增长 5.5%，消费投资出口增速承压，房地产相关投资继续回落，基建及制造业投资保持韧性，维持全年经济增速目标仍需政策支持。周内稳增长政策频出，发布民营经济发展壮大意见及在超大特大城市积极稳步实施城中村改造的意见，阶段性情绪得到支撑。本周钢材供应回升企稳，需求延续淡季弱势表现，库存继续累升速度下降。行业方面目前供应端铁水维持高位，但原材料价格的上行压制长流程利润，后续产量能否维持需要关注。淡季下供需整体偏弱，但市场对后续政策预期及当前原材料价格仍有一定支撑。等待国内会议及政策的公布，短期受宏观影响预计保持震荡偏强态势，建议观望为主。

2、铁矿：近期稳增长政策频出，政策面预期依然对市场形成一定支撑，关注政策力度和落地情况；近期铁矿石市场供需面相对平稳，供应端，铁矿石到港量在前期冲量的影响下继续冲高，而发运量仍处于季节性淡季阶段，周环比波动较小；需求端方面，随着近期钢厂区域检修增多，铁水产量高位小幅下滑；钢厂利润方面，随着焦炭的连续提涨和铁矿石价格持续高位震荡，钢厂利润收缩明显，对原料端补库需求随之减弱；短期铁矿石价格延续高位震荡运行，关注限产政策、宏观政策情况和终端需求表现。

3、双焦：本周双焦继续反弹，周五高位有承压表现。支撑市场的因素在于焦煤库存持续下滑及市场对煤矿继续减产的担忧，本周应急管理部开展矿山事故瞒报“大起底”专项行动，如煤矿供应继续紧缩，将支撑双焦继续提涨，带动盘面持续反弹、本周高点明显升水现货。不过从本周的焦煤库存来看，降幅不及预期，暗示煤矿减量有限，且伴随焦煤价格上涨，澳煤进口有增加的可能，同时下游钢厂利润持续压缩，近期唐山钢厂限产力度增强，都将限制双焦的反弹幅度。相对来说，利好仍是主导因素，利空还在酝酿，但利空因素将限制基差拉大空间。操作上以仓单价格作为安全边际参考，短线思路，不宜追高。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、初步核算，上半年国内生产总值 593034 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，比一季度加快 1.0 个百分点。分产业看，第一产业增加值 30416 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 230682 亿元，增长 4.3%；第三产业增加值 331937 亿元，增长 6.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长 0.8%。

2、上半年，社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额 205178 亿元，增长 8.3%。6 月份，社会消费品零售总额 39951 亿元，同比增长 3.1%。按消费类型分，上半年，商品零售 203259 亿元，同比增长 6.8%；餐饮收入 24329 亿元，增长 21.4%。

3、上半年，全国固定资产投资（不含农户）243113 亿元，同比增长 3.8%。其中，民间固定资产投资 128570 亿元，同比下降 0.2%。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.39%。第二产业中，工业投资同比增长 8.9%。其中，采矿业投资增长 0.8%，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 27.0%。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 7.2%。其中，铁路运输业投资增长 20.5%，水利管理业投资增长 9.6%，道路运输业投资增长 3.1%，公共设施管理业投资增长 2.1%。

4、上半年，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比下降 7.9%。房地产开发企业到位资金 68797 亿元，同比下降 9.8%。其中，国内贷款 8691 亿元，下降 11.1%；利用外资 28 亿元，下降 49.1%；自筹资金 20561 亿元，下降 23.4%；定金及预收款 24275 亿元，下降 0.9%；个人按揭贷款 12429 亿元，增长 2.7%。商品房销售面积 59515 万平方米，同比下降 5.3%。房屋新开工面积 49880 万平方米，下降 24.3%。房地产开发企业房屋施工面积 791548 万平方米，同比下降 6.6%。

5、上半年，规模以上工业增加值同比增长 3.8%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.4%。分三大门类看，上半年，采矿业增加值同比增长 1.7%，制造业增长 4.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.1%。

6、本周钢材产量小幅回升，表观消费量环比回升，钢材总库存周度基本持平。本周螺纹钢产量 278.8 万吨，环比上升 2.74 万吨；螺纹钢钢厂库存 202.28 万吨，环比下降 1.36 万吨；社会库存 568.28 万吨，环比上升 10.27 万吨；表观消费量 269.89 万吨，环比上升 3.76 万吨。

本周热卷产量 306.98 万吨，环比上升 3.47 万吨；热卷钢厂库存 92.31 万吨，环比下降 3.61 万吨；社会库存 281.3 万吨，环比下降 0.01 万吨；表观消费量 310.6 万吨，环比上升 13.18 万吨。

重要事件

1、7 月 21 日，国务院常务会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持，积极创新改造模式，鼓励和支持民间资本参与，努力发展各种新业态，实现可持续运营。

2、《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》重磅发布，对民营经济定位作出重要表述，首次提出“生力军”。意见指出，民营经济是推动中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础。要加大对民营经济政策支持力度，完善融资支持政策制度，支持符合条件的民营企业上市融资和再融资。依法规范和引导民营资本健康发展。支持民营企业参与推进碳达峰碳中和，提供减碳技术和服务，加大可再生能源发电和储能等领域投资力度，参与碳排放权、用能权交易。支持民营企业参与全面加强基础设施建设，引导民营资本参与新型城镇化、交通水利等重大工程和补短板领域建设。

行业供需分析

(1) 供给层面：周度产量小幅回升，煤焦提张下利润有所下行，铁水产量仍维持高位。

(2) 需求层面：淡季消费弱势延续。

(3) 市场逻辑：钢材目前供需面偏弱的局面没有改变，国内上半年经济数据差强人意，近来接连出台促进民营经济、特大城市城中村改造等政策，短期内原材料价格支撑及宏观政策推出预计支持钢材价格，但弱势需求限制价格上限。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材期货价格回升，淡季下现货价格承压，基差进一步转负。螺纹基差=3750-3826=-76 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=60 元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：周度热卷消费回升明显，产量继续下行，卷螺差整体小幅扩大。HC2310-RB2310=126元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，国内上半年宏观数据公布，整体表现不及预期水平，GDP同比增长5.5%，消费投资出口增速承压，房地产相关投资继续回落，基建及制造业投资保持韧性，维持全年经济增速目标仍需政策支撑。周内稳增长政策频出，发布民营经济发展壮大意见及在超大特大城市积极稳步实施城中村改造的意见，阶段性情绪得到支撑。本周钢材供应回升企稳，需求延续淡季弱势表现，库存继续累升速度下降。行业方面目前供应端铁水维持高位，但原材料价格的上行压制长流程利润，后续产量能否维持需要关注。淡季下供需整体偏弱，但市场对后续政策预期及当前原材料价格仍有一定支撑。等待国内会议及政策的公布，短期受宏观影响预计保持震荡偏强态势，建议观望为主。

2、铁矿石

<p>重要数据及作用</p>	<p>1、全国45个港口进口铁矿库存为12540.56，环比增45.39；日均疏港量313.85降1.95。</p> <p>2、根据Mysteel卫星数据显示，2023年7月10日-7月16日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1222.8万吨，周环比增加19.4万吨，库存止降回升，但仍略低于今年以来的平均水平。</p> <p>3、247家钢厂高炉开工率83.60%，环比上周下降0.73个百分点，同比去年增加10.44个百分点；高炉炼铁产能利用率91.16%，环比下降0.04个百分点，同比增加9.76个百分点；钢厂盈利率64.07%，环比持平，同比增加54.11个百分点；日均铁水产量244.27万吨，环比下降0.11万吨，同比增加25.03万吨。</p>
	<p>1、工信部：将把稳增长放在更加突出位置。加快落实促进汽车和家居消费等政策，加紧制定实施汽车、电子、钢铁等十个重点行业稳增长的工作方案。深入开展消费品、原材料“三品”行动，组织新能源汽车、智能家电、绿色建材下乡，推动医疗装备、通用航空、邮轮游艇等产业创新发展，以高质量供给引领创造需求。</p> <p>2、7月20日，必和必拓（BHP）发布2023年第二季度运营报告，报告显示：其中二季度铁矿石产量7271.7万吨，环比上涨9.9%，同比上涨1.47%。一季度铁矿石销量7117.2万吨，环比增加6.83%，同比减少2.23%。必和必拓2023财年产量2.85亿吨，完成财年目标，2024财年（2023.07-2024.06）铁矿石目标指导量2.82-2.94亿吨不变（100%基准），较2023财年目标上调400万吨；Samarco项目（BHP所属权益）2024财年产量指导目标从上一财年的300-400万吨上调至400-450万吨。</p> <p>3、国家统计局最新数据显示，2023年6月，我国挖掘机产量20364台，同比下降15.3%。2023上半年，我国挖掘机累计产量137741台，同比下降18%。</p> <p>拖拉机方面，2023年6月，大中型拖拉机产量分别为6385台、14015台、1.4万台，同比分别增长6.2%、下降22%、增长16.7%。2023上半年，大中型拖拉机累计产量分别为58523台、154832台、9.1万台，同比分别增长15.6%、下降2.8%、增长24.7%。</p> <p>总体来看，2023上半年，我国大型拖拉机、小型拖拉机产量增长明显，尤其小型拖拉机，同比增长近25%；挖掘机产量下降明显。</p>

		<p>4、国家统计局数据显示，2023年6月中国空调产量2637.6万台，同比增长25.2%；1-6月累计产量14059.9万台，同比增长16.6%。</p> <p>6月全国冰箱产量875万台，同比增长21.4%；1-6月累计产量4738.7万台，同比增长13.3%。</p> <p>6月全国洗衣机产量830.5万台，同比增长25.5%；1-6月累计产量4913万台，同比增长20.5%。</p> <p>6月全国彩电产量1614.1万台，同比增长5.4%；1-6月累计产量9317.7万台，同比增长5.1%。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>7月10日-7月16日Mysteel 澳洲巴西19港铁矿发运总量2449.3万吨，环比增加16.9万吨。澳洲发运量1736.6万吨，环比增加1.5万吨，其中澳洲发往中国的量1539.4万吨，环比增加135.2万吨。巴西发运量712.7万吨，环比增加15.4万吨。</p> <p>本期全球铁矿石发运总量2821.0万吨，环比增加18.2万吨。</p> <p>7月10日-7月16日中国47港到港总量2534.6万吨，环比增加20.0万吨；中国45港到港总量2472.5万吨，环比增加63.3万吨；北方六港到港总量为1222.5万吨，环比减少139.2万吨。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水产量小幅下降，周内247家钢厂铁水日均产量为244.27万吨/天，周环比下降0.11万吨/天，对比年初高23.55万吨/天，同比增加25.03万吨/天，周内统计高炉检修座数明显增加，但由于检修多发生在周中，导致本期铁水产量并没有直观地体现出减量。同时周五唐山地区限产加严，高炉检修情况将会增多，下期铁水产量预计会表现出明显的回落。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、终端需求：终端需求弱勢平稳，向上驱动动能较弱，但进一步大幅下滑空间也较为有限；</p> <p>2、直接需求：钢厂经过一轮复产后，生铁产量处于高位水平，随着钢厂利润压缩和区域减产增多，生铁产量小幅回落；</p> <p>3、供应端：铁矿石到港量在前期冲量的影响下继续冲高，全球铁矿石发运量自上期大幅下滑后出现了小幅回升，位于今年以来的单周中等偏低水平，与去年同期发运趋势保持一致。根据由于7月进入全球发运的季节性淡季，加之外矿冲财报结束后主动检修增多，预计下期全球铁矿石发运量或将出现回落趋势。</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=99</p> <p>基差=现货价格-12401=175</p>
	基差水平反映的逻辑	基差处于高位水平，近月基差较大的修复空间
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=76
	合约间是否存在套利机会	9-1 正套持有
对于价格区间及市场走势的综合判断		<p>近期稳增长政策频出，政策面预期依然对市场形成一定支撑，关注政策力度和落地情况；近期铁矿石市场供需面相对平稳，供应端，铁矿石到港量在前期冲量的影响下继续冲高，而发运量仍处于季节性淡季阶段，周环比波动较小；需求端方面，随着近期钢厂区域检修增多，铁水产量高位小幅下滑；钢厂利润方面，随着焦炭的连续提涨和铁矿石价格持续高位震荡，钢厂利润收缩明显，对原料端补库需求随之减弱；短期铁矿石价格延续高</p>

	位震荡运行，关注限产政策、宏观政策情况和终端需求表现。
操作建议	建议短线操作为主

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1、应急管理部：认真开展矿山事故瞒报“大起底”专项行动 推动建立打击瞒报联动机制。应急管理部党委书记、部长王祥喜主持召开部党委会和部务会。会议强调，要在向事前预防转型上再加劲、再发力。始终把遏制重特大事故作为重中之重，扎实开展矿山重大事故隐患专项排查整治行动，紧盯水、火、瓦斯、冲击地压等重大灾害治理，重拳打击超层越界、非法盗采等严重违法行为。认真开展矿山事故瞒报“大起底”专项行动，推动建立打击瞒报联动机制，加大举报奖励力度。</p> <p>2、全国生态环境保护大会在北京召开。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话强调，要积极稳妥推进碳达峰碳中和，坚持全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险的原则，落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，构建清洁低碳安全高效的能源体系，加快构建新型电力系统，提升国家油气安全保障能力。</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\$	240.7	240.6	+0.1	库存持续下滑，焦煤价格继续反弹。
		甘其毛都库提价	1550	1450	+100	
		晋中 1.3 硫主焦	1650	1600	+50	
	库存	16 港口	494.8	500.4	-5.6	本周焦煤库存降幅不及预期，暗示煤矿减产幅度并不大。
煤矿		260.72	272.42	-11.7		
独立焦化厂		857.9	833	+24.9		
钢厂焦化		737.4	726.1	+11.3		
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2000	+50	焦企第二轮提涨落地，并提涨第三轮，幅度 100 元/吨。
		山西吕梁准一	1800	1750	+50	
		唐山二级焦	1900	1850	+50	
	库存	247 家钢厂	577.9	590.7	-12.8	本周焦企亏损幅度扩大，产量下滑，焦炭库存继续降低。
		18 港口	239.9	247.6	-7.7	
		全样本焦化厂	74.3	81.8	-7.5	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.2	114.7	-0.5		
钢材	库存	钢材总库存	1619.42	1618.98	+0.44	本周成交环比好转，累库幅度有限，库存压力不大。
		螺纹库存	770.56	761.65	+8.91	
	生铁日均产量		244.27	244.38	-0.11	
供求分析	焦煤供应	本周煤矿仍有不少煤矿停限产，不过焦煤库存减幅并不大，暗示煤矿供应减量有限，需关注煤矿瞒报专项调查的后续影响，如煤矿持续减产，仍将支撑近期期现货价格走势。不过中长期焦煤供求仍偏宽松，价格涨幅空间并不乐观。				
	焦炭供应	焦炭价格主要受焦煤成本影响。				
	钢厂及终端需求	本周成材表需回升，累库幅度有限，库存压力不大。				

	仓单成本	期价 2305	基差	逻辑	
基差分析	焦煤	1536	1485	51	盘面反弹反映 3 轮提涨预期，围绕现货水平上下震荡。
	焦炭	2174	2259	-85	
综合判断	<p>本周双焦继续反弹，周五高位有承压表现。</p> <p>支撑市场的因素在于焦煤库存持续下滑及市场对煤矿继续减产的担忧，本周应急管理部开展矿山事故瞒报“大起底”专项行动，如煤矿供应继续紧缩，将支撑双焦继续提涨，带动盘面持续反弹、本周高点明显升水现货。不过从本周的焦煤库存来看，降幅不及预期，暗示煤矿减量有限，且伴随焦煤价格上涨，澳煤进口有增加的可能，同时下游钢厂利润持续压缩，近期唐山钢厂限产力度增强，都将限制双焦的反弹幅度。</p> <p>相对来说，利好仍是主导因素，利空还在酝酿，但利空因素将限制基差拉大空间。</p>				
操作建议	操作上以仓单价格作为安全边际参考，短线思路，不宜追高。				

四、重要图表跟踪

成材:

图1 螺纹钢周产量

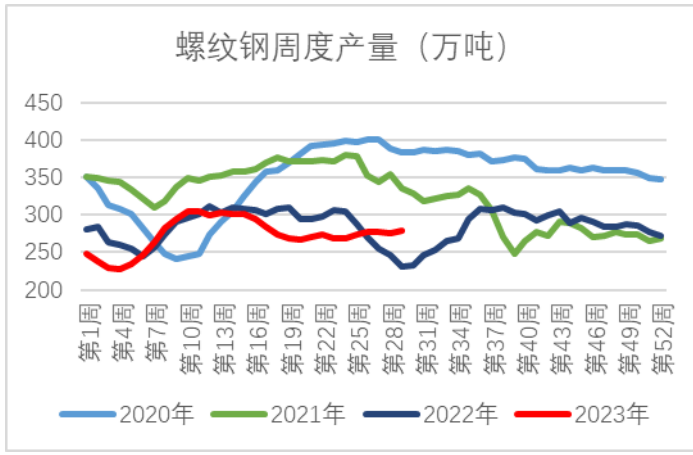
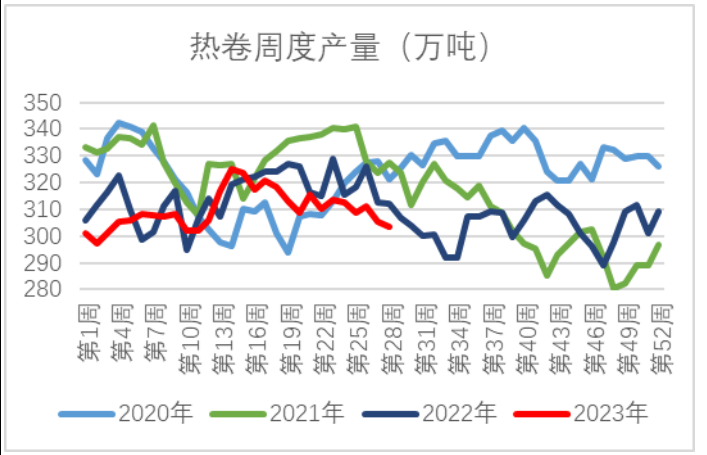


图2 热卷周度产量



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

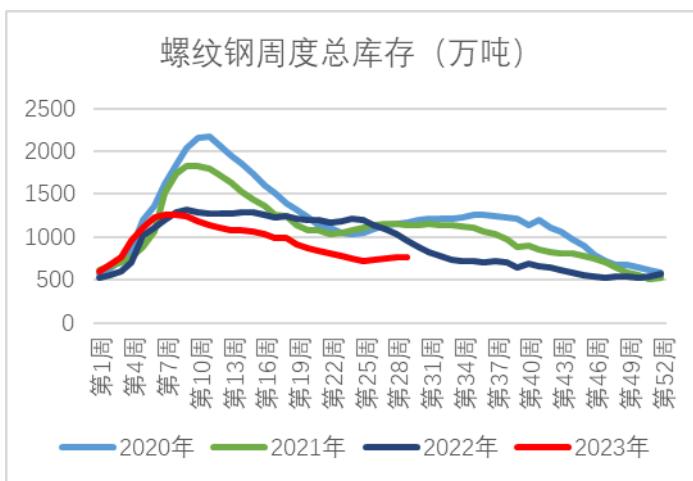
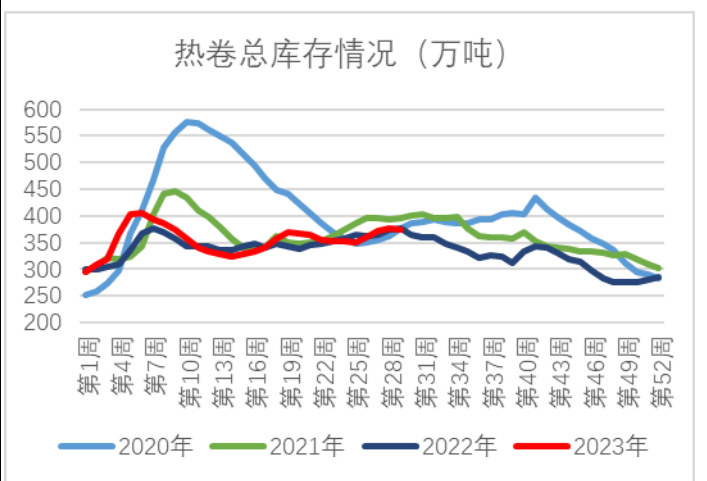


图4 热卷周库存



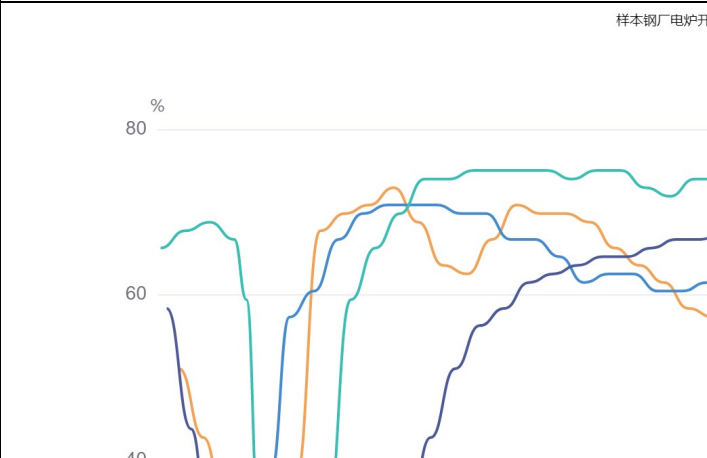
数据来源: 道通期货 Mysteel

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

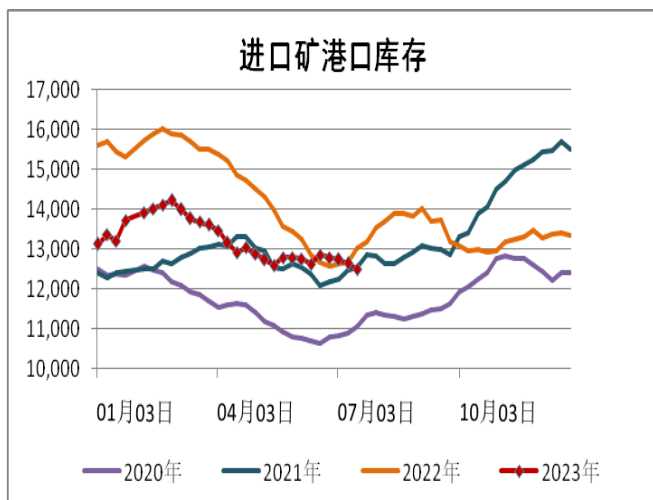


数据来源: 道通期货 Mysteel

数据来源: 道通期货 Mysteel

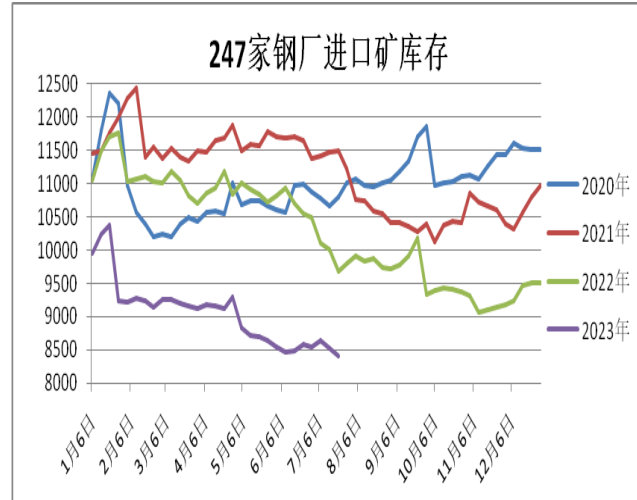
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



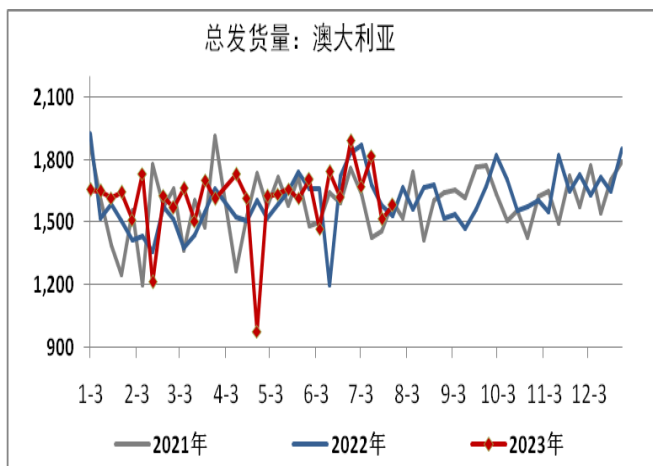
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



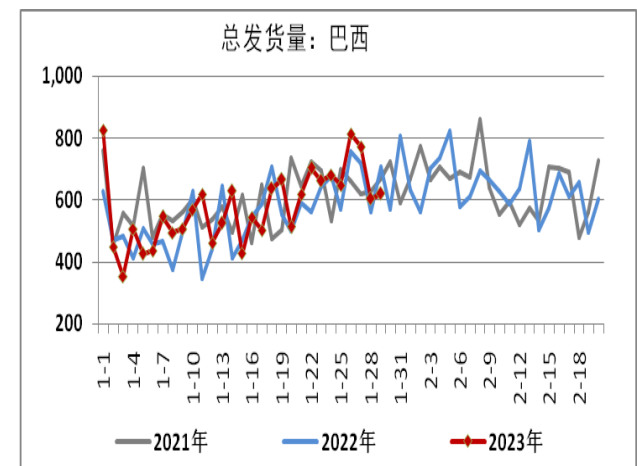
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

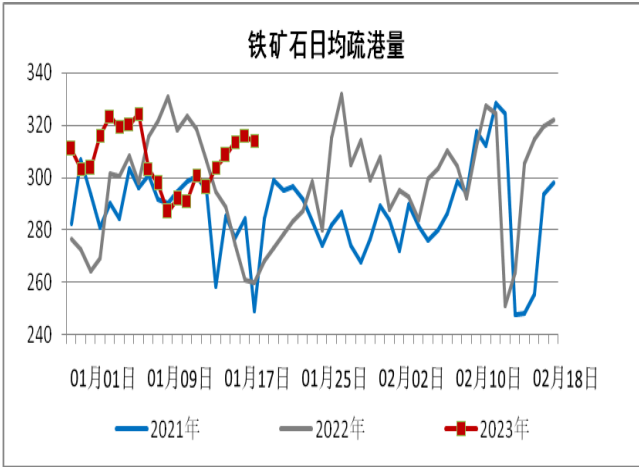
图4 巴西铁矿石发运量



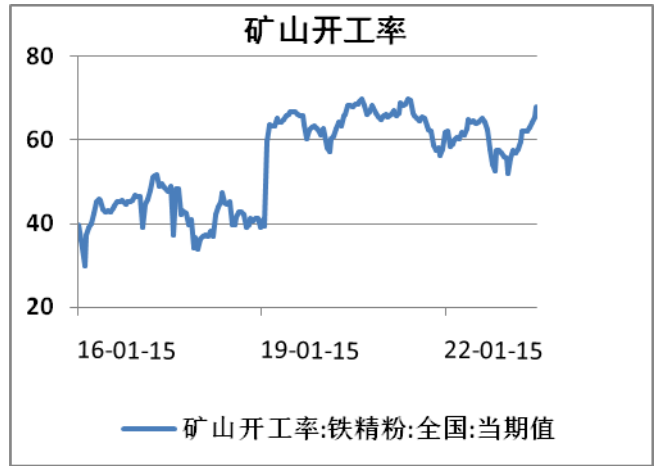
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量

图6 国内矿山开工率

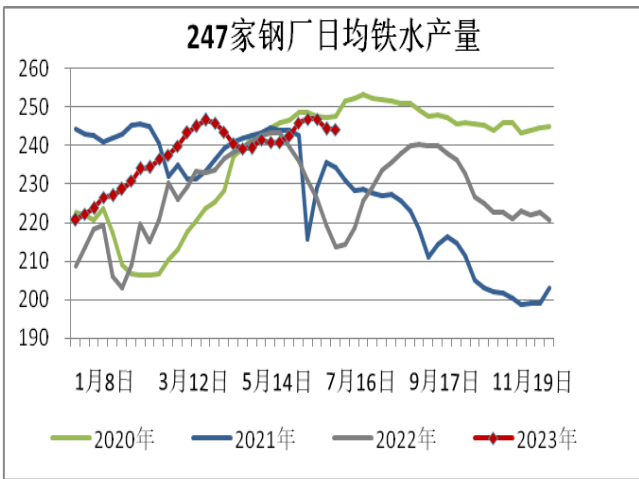


数据来源：道通期货 WIND



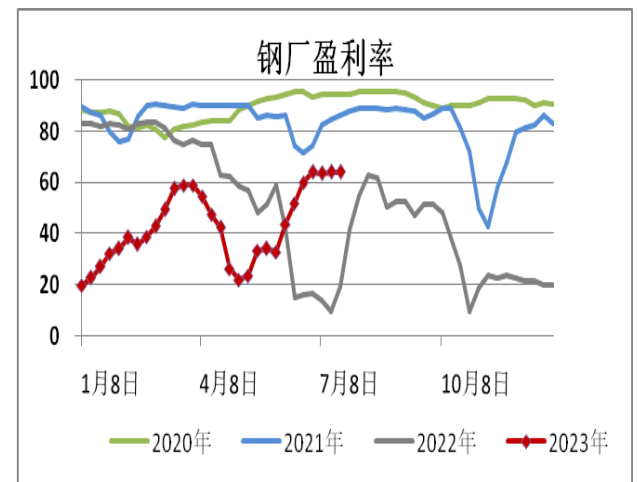
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



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

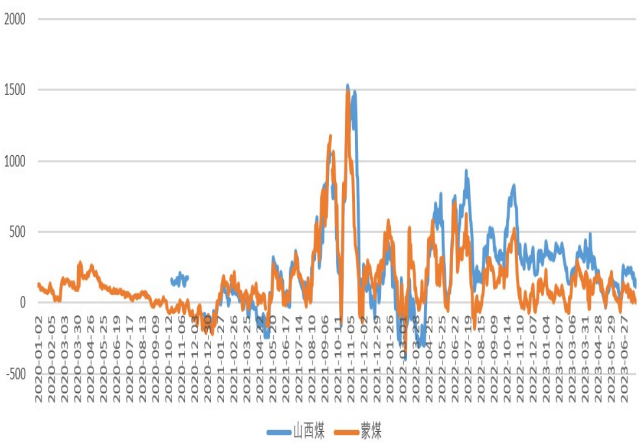
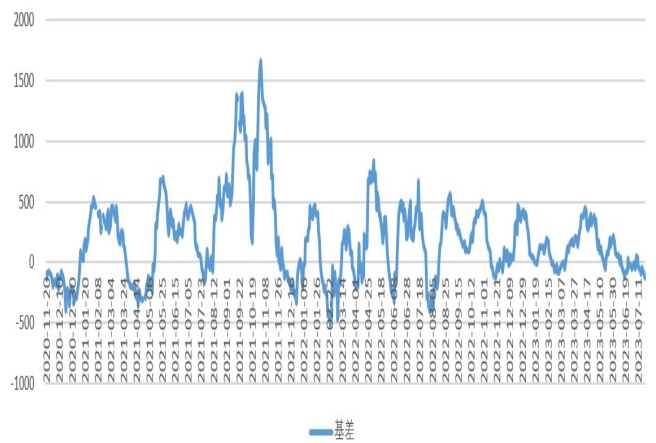
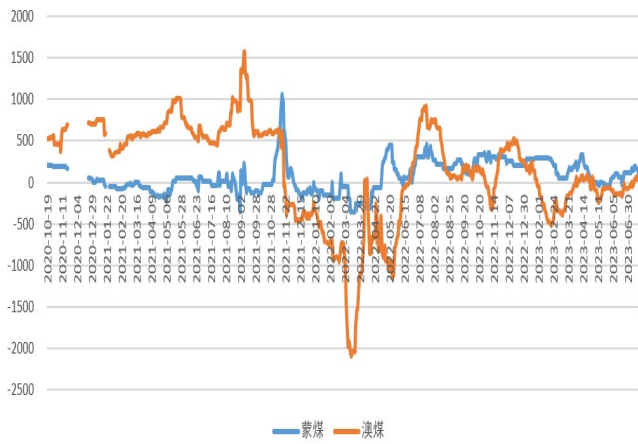


图2 焦炭基差走势



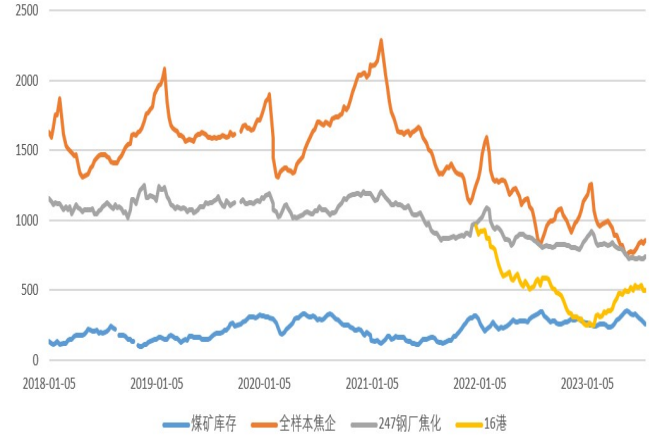
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



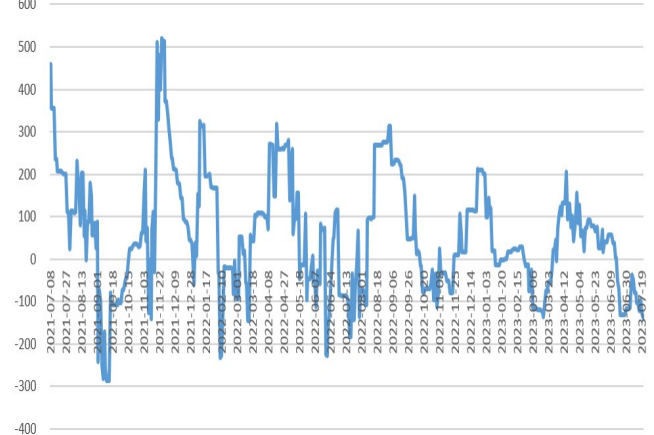
数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存



数据来源：道通期货 IFIND

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