

平控预期反复，市场震荡运行

—黑色产业链周策略报告（8.21-8.25）



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

道通期货
DotoFutures

一、核心观点

1、成材：宏观方面，杰克逊霍尔年会召开，美联储主席发表讲话，美联储可能需要进一步加息，以冷却仍然过高的通胀，年内再次加息的可能性上升。国内继续释放稳经济政策，地产方面多部门联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》推动认房不认贷政策；特殊再融资债券下半年或重启发行，央行或将设立应急流动性金融工具来配合财政的再融资债券，将一定程度上支持城投平台化解当下的流动性风险。钢材自身，供应端对后续平控政策的落实有所反复，周内公布的《钢铁行业稳增长方案》提到钢铁供需动态平衡的观点，使得市场对后续平控限产的执行力度存疑，目前铁水产量仍维持高位。需求端淡季逐步过去，周度钢材消费回升，但地产方面的行业弱势未改，旺季消费高度存疑限制钢价上行空间。整体来看钢材价格预计仍维持震荡走势。

2、铁矿石：近期矿石价格走势偏强，需求端，平控政策尚未兑现，铁水产量处于高位水平，供应端，近期到港量出现一定回落；加上钢厂库存近阶段极低水平，钢厂在港口保持高疏港的同时增加了港口现货的采购力度来进行小幅补库，港口库存回落；但是，需要关注的是，“金九银十”预期下成材需求尚未出现明显改善，钢铁利润受挤压下后期减产压力增大；操作上，建议震荡偏强思路对待，关注旺季逐渐来临下的需求表现。

3、双焦：本周双焦震荡偏强走势。一方面，安全事故仍旧多发，市场担忧焦煤供应再度紧缩，另一方面，粗钢控产仍未实际落地，钢厂开工仍在高位，双焦现货供求仍易紧张，且市场对今年粗钢平控能否落地有质疑，盘面低位反弹修复高基差。未来继续反弹的空间预计有限，因终端需求难以承接目前的高成本，钢厂亏损逐步扩大，将继续压制现货及盘面价格。双焦仍在震荡格局中，关注钢厂开工及政策限产的变化，暂时观望。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、财政部数据显示，1-7 月累计，全国一般公共预算收入 139334 亿元，同比增长 11.5%。其中，税收收入 117531 亿元，同比增长 14.5%；非税收入 21803 亿元，同比下降 2.3%。1-7 月累计，全国一般公共预算支出 151623 亿元，同比增长 3.3%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 19617 亿元，同比增长 6.2%；地方一般公共预算支出 132006 亿元，同比增长 2.9%。

2、交通运输部发布 7 月交通运输数据。7 月，完成营业性客运量 9.1 亿人次，同比增长 47%。全国完成城市客运量 82.1 亿人次，同比增长 14.7%。完成高速公路 9 座及以下小客车出行量 20.7 亿人次，同比增长 20.2%。交通固定资产投资方面。7 月，完成交通固定资产投资 3486 亿元，同比增长 5.3%。分方式看，铁路完成投资 664 亿元，同比增长 8%；公路水路完成投资 2716 亿元，同比增长 4.8%；民航完成投资 105 亿元，同比增长 2.5%。

3、乘联会数据显示，8 月 1-20 日，乘用车市场零售 94.7 万辆，同比去年同期增长 5%，较上月同期增长 1%；今年以来累计零售 1,224.4 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 100.6 万辆，同比去年同期增长 8%，较上月同期增长 0%；今年以来累计批发 1,413.6 万辆，同比增长 7%。

4、据中国船舶工业行业协会，1-7 月，全国造船完工 2409 万载重吨，同比增长 15.6%。承接新船订单 4476 万载重吨，同比增长 74%。7 月底，手持船舶订单 12790 万载重吨，同比增长 23.4%。

5、CME 预估 2023 年 8 月挖掘机（含出口）销量 12600 台左右，同比下降 30%左右。分市场来看，国内市场预估销量 5300 台，同比下降 42%左右，降幅环比小幅收窄。出口市场预估销量 7300 台，同比下降 19%左右，降幅环比有所扩大。

6、本周钢材供需小幅回升，钢材总库存下降。本周螺纹钢产量 263.45 万吨，环比下降 0.35 万吨；螺纹钢钢厂库存 196.93 万吨，环比下降 7.35 万吨；社会库存 589.41 万吨，环比下降 12.71 万吨；表观消费量 283.51 万吨，环比上升 10.18 万吨。

本周热卷产量 318 万吨，环比上升 3.34 万吨；热卷钢厂库存 86.4 万吨，环比上升 1 万吨；社会库存 290.3 万吨，环比上升 0.98 万吨；表观消费量 316.02 万吨，环比上升 2.16 万吨。

重要事件

1、美联储主席鲍威尔于当地时间 8 月 25 日表示，美联储可能需要进一步加息，以冷却仍然过高的通胀，并承诺在即将召开的货币政策例会上“谨慎”采取行动。投资者认为，鲍威尔的言论表明在今年年底前美联储再次加息的可能性仍然存在。

2、住房城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。

行业供需分析

(1)供给层面：铁水产量维持高位，钢材周度供应小幅回升，市场关注有关平控政策落地情况。

(2)需求层面：淡季逐渐向旺季过度，钢材周度表需回升，但整体回升强度有限。

(3)市场逻辑：钢材平控政策反复，周内公布的《钢铁行业稳增长方案》提到钢铁供需动态平衡的观点，使得市场对后续平控限产的执行力度存疑。钢材供需在淡季逐步结束后改善有限，延续震荡运行态势。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材期货价格震荡，螺纹基差缩窄。螺纹基差=3730-3689=41 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：跨月价差小幅扩大。RB2310- RB2301=-39 元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差本周小幅回落。HC2310-RB2310=206 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

宏观方面，杰克逊霍尔年会召开，美联储主席发表讲话，美联储可能需要进一步加息，以冷却仍然过高的通胀，年内再次加息的可能性上升。国内继续释放稳增长政策，地产方面多部门联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》推动认房不认贷政策；特殊再融资债券下半年或重启发行，央行或将设立应急流动性金融工具来配合财政的再融资债券，将一定程度上支持城投平台化解当下的流动性风险。钢材自身，供应端对后续平控政策的落实有所反复，周内公布的《钢铁行业稳增长方案》提到钢铁供需动态平衡的观点，使得市场对后续平控限产的执行力度存疑，目前铁水产量仍维持高位。需求端淡季逐步过去，周度钢材消费回升，但地产方面的行业弱势未改，旺季消费高度存疑限制钢价上行空间。整体来看钢材价格预计仍

维持震荡走势。

2、铁矿石

1、重要数据及作用	1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 12032.48，环比降 18.51； 2、日均疏港量 328.19 增 1.47。 3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 8 月 14 日-8 月 20 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1191.0 万吨，周环比下降 80 万吨，略低于年内均值。 4、247 家钢厂高炉开工率 83.36%，环比上周下降 0.73 个百分点，同比去年增加 3.22 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 91.77%，环比下降 0.02 个百分点，同比增加 6.50 个百分点； 钢厂盈利率 51.08%，环比下降 7.79 个百分点，同比下降 10.82 个百分点； 日均铁水产量 245.57 万吨，环比下降 0.05 万吨，同比增加 16.17 万吨。
	1、美国劳工部公布的最新数据显示，截至 8 月 19 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 23 万人，连续两周下降，预估为 24 万人，前值为 23.9 万人。尽管美联储自 2022 年 3 月以来累计加息了 525 个基点，但劳动力市场并未如最初预期的那样表现疲软。相反，劳动力市场的强劲表现和通胀的回落引发了人们对美国经济有望避免衰退的乐观情绪。 2、世界贸易组织（WTO）表示，2023 年第二季度全球贸易将好转，并将在第三季度以“温和步伐”增长。2023 年全球贸易增长 1.7%的预期仍有可能实现，前提是下半年贸易如预期般回升。 3、欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 43.7，预期 42.6，前值 42.7；8 月服务业 PMI 初值为 48.3，预期 50.5，前值 50.9。 4、2023 年 7 月全球 63 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.585 亿吨，同比提高 6.6%。 2023 年 7 月，非洲粗钢产量为 140 万吨，同比提高 26.1%；亚洲和大洋洲粗钢产量为 1.199 亿吨，同比提高 9.1%；欧盟（27 国）粗钢产量为 1030 万吨，同比下降 7.1%；其他欧洲国家粗钢产量为 360 万吨，同比提高 5.1%；中东粗钢产量为 310 万吨，同比下降 3.9%；北美粗钢产量为 940 万吨，同比下降 1.2%；俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰粗钢产量为 740 万吨，同比提高 9.3%；南美粗钢产量为 340 万吨，同比下降 8.4%。 5、财政部：1-7 月累计，全国政府性基金预算收入 28596 亿元，同比下降 14.3%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 2214 亿元，同比增长 2.6%；地方政府性基金预算本级收入 26382 亿元，同比下降 15.5%，其中，国有土地使用权出让收入 22875 亿元，同比下降 19.1%。 6、交通运输部：1-7 月，我国水运工程投资持续保持高位运行和较快增长，累计完成投资 1105 亿元，同比增长 25.7%。其中沿海项目 502.3 亿元，同比增速 8.2%；内河项目 576.7 亿元，同此增速 41.8%。
供需逻辑分	供给面因子

析		海外供应： 8月14日-8月20日本期Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2667.6 万吨，环比增加 88.5 万吨。澳洲发运量 1839.3 万吨，环比增加 65.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1548.2 万吨，环比减少 3.1 万吨。巴西发运量 828.3 万吨，环比增加 23.4 万吨。 本期全球铁矿石发运总量 3257.0 万吨，环比增加 299.9 万吨。 8月14日-8月20日中国 47 港到港总量 2362.9 万吨，环比减少 920.3 万吨；中国 45 港到港总量 2237.5 万吨，环比减少 943.3 万吨；北方六港到港总量为 1043.8 万吨，环比减少 652.8 万吨。
	需求面因子	本周铁水产量表现为小幅回落，结束了连续三期的增势。虽然周内检修高炉座数有所增加，但多数是在统计周期未发生，并且属于短期临时性检修居多，整体对铁水产量的影响有限。
	供需主要矛盾	供应端：自上周港口船只因台风影响结束表现出集中到港后恢复到了正常水平，到港端表现为大幅的回落 需求端：短期铁水产量维持在高位水平，市场暂未兑现平控预期，但是钢厂盈利率连续三周有所下滑，对于后续钢厂生产节奏可能产生一定的压力。 库存端：港口库存和钢厂库存低位波动。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2309=52 基差=现货价格-I2401=119
	基差水平反映的逻辑	近月基差有所收缩，远月基差处于高位水平
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	I2309-I2401=67
	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		近期矿石价格走势偏强，需求端，平控政策尚未兑现，铁水产量处于高位水平，供应端，近期到港量出现一定回落；加上钢厂库存近阶段极低水平，钢厂在港口保持高疏港的同时增加了港口现货的采购力度来进行小幅补库，港口库存回落；但是，需要关注的是，“金九银十”预期下成材需求尚未出现明显改善，钢铁利润受挤压下后期减产压力增大；操作上，建议震荡偏强思路对待，关注旺季逐渐来临下的需求表现。
操作建议		建议波段操作为主

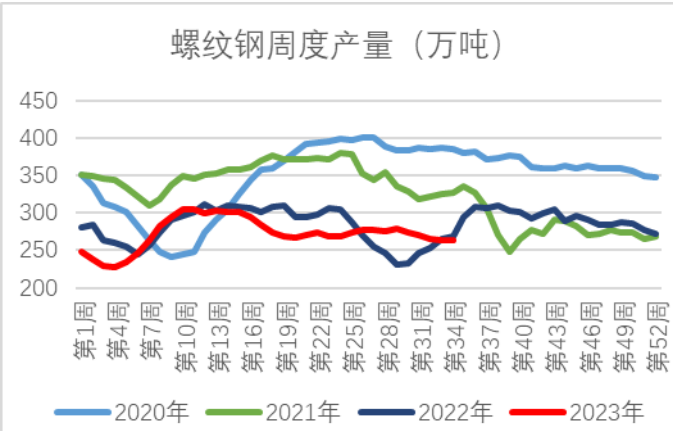
3、焦煤、焦炭

行业消息	1、据市场反馈，鉴于当前全市环境空气指数排名的严峻形势，丰南、乐亭、曹妃甸等县区重点企业已接到停限产减排指令,要求自8月24日下午14时起安排一台烧结机停产,预计到本月底结束。据Mysteel跟踪了解，目前部分钢厂已经落实限产要求，烧结机已停到位，但当前暂未对高炉生产产生影响。 2、国家矿山安全监察局山西局召开矿山安全生产紧急视频会议，会议要求，要深刻吸取事故教训，迅速组织煤矿企业开展警示教育工作；要立即开展隐蔽工作面全面排查，严查“五假五超、三瞒三不”；要立即部署开展“打非治违”专项行动。					
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\$	271.6	271.7	-0.1	下游采购节奏放缓，焦煤价格承压下滑。
		甘其毛都库提价	1660	1680	-20	
		晋中 1.3 硫主焦	1850	1880	-30	
	库存	16 港口	430.2	421.9	+8.3	受安全事故影响，煤矿复产受阻，本周焦煤环比持平。
		煤矿	218.8	216.88	+1.92	
		独立焦化厂	892	923.5	-31.5	
		钢厂焦化	746.3	727.7	+18.6	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2150	2250	-100	焦炭第一轮提降幅度 100 元/吨，尚未全面落地。
		山西吕梁准一	1900	2000	-100	
		唐山二级焦	2100	2100	--	
	库存	247 家钢厂	570.6	546	+24.6	钢材采购节奏放缓，焦炭库存继续积累。
		18 港口	232.1	240	-7.9	
		全样本焦化厂	74.7	70.2	+4.5	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		116.8	116.1	+0.7	
钢材	库存	钢材总库存	1643.27	1660.33	-17.06	旺季需求回升，成材继续降库。市场担忧粗钢平控是否落地，如无限产，则库存水平偏高。
		螺纹库存	786.34	805.4	-19.06	
	生铁日均产量		245.57	245.62	-0.05	
供求分析	焦煤供应	近期安全事故仍旧多发，煤矿复产受阻，关注下游采购需求，如下游减产，则库存仍有回升压力。				
	焦炭供应	焦炭库存继续积累，亏损未有明显改善，对焦煤采购较为谨慎。				
	钢厂及终端需求	本周钢厂限产压力并不大，市场质疑今年粗钢平控是否会落地，如不限产，则目前成材库存压力较大。				
基差分析		仓单成本	期价 2309	基差	逻辑	
	焦煤	1650	1505.5	144.5	粗钢平控仍未落地，双焦供求仍显偏紧，现货下跌预期落空，盘面反弹修复基差。	
	焦炭	2280	2233	47		
综合判断	本周双焦震荡偏强走势。一方面，安全事故仍旧多发，市场担忧焦煤供应再度紧缩，另一方面，粗钢控产仍未实际落地，钢厂开工仍在高位，双焦现货供求仍易紧张，且市场对今年粗钢平控能否落地有质疑，盘面低位反弹修复高基差。未来继续反弹的空间预计有限，因终端需求难以承接目前的高成本，钢厂亏损逐步扩大，将继续压制现货及盘面价格。					

操作 建议	双焦仍在震荡格局中，关注钢厂开工及政策限产的变化，暂时观望。
----------	--------------------------------

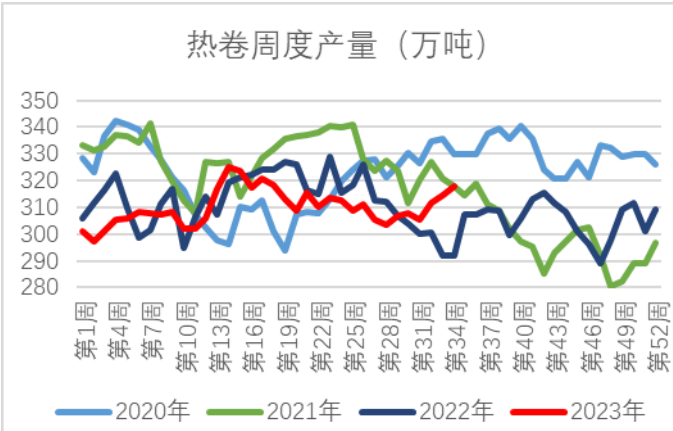
四、重要图表跟踪
成材：

图 1 螺纹钢周产量



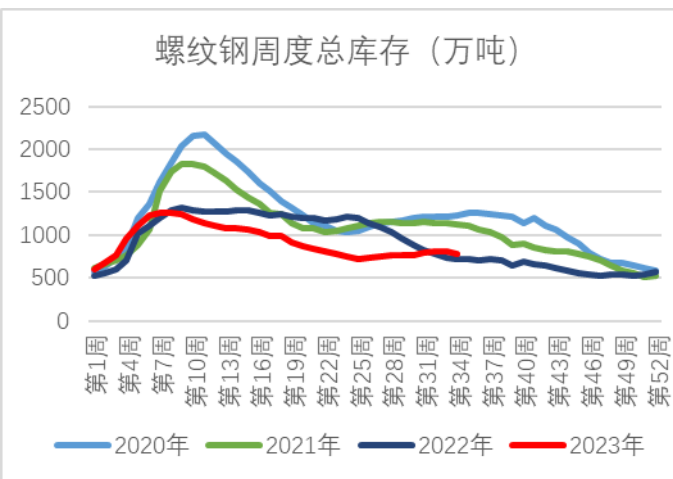
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



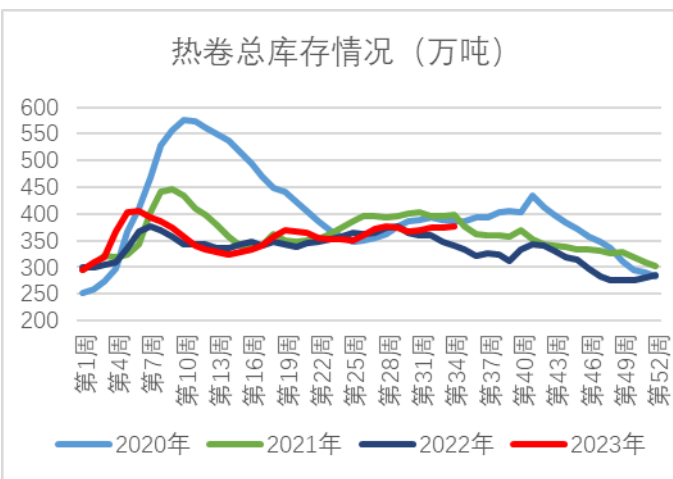
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



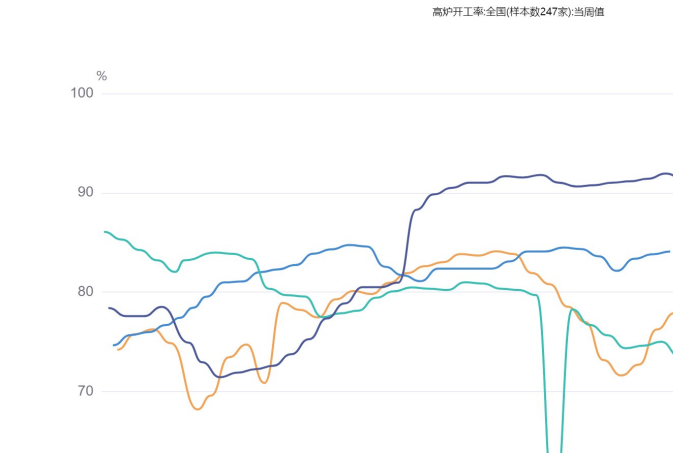
数据来源：道通期货 Mysteel

图 4 热卷周库存



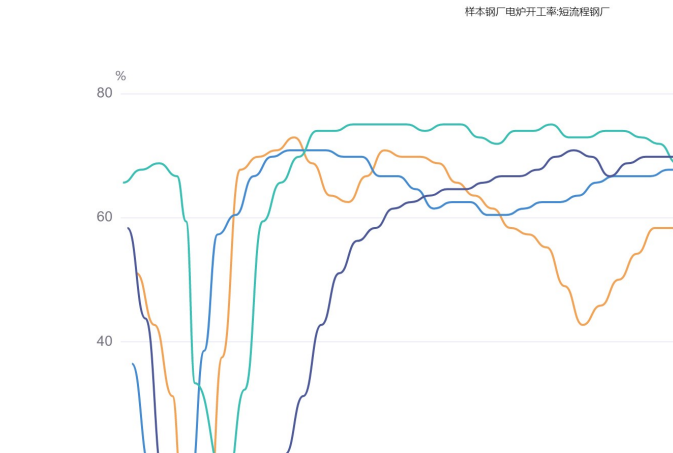
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率



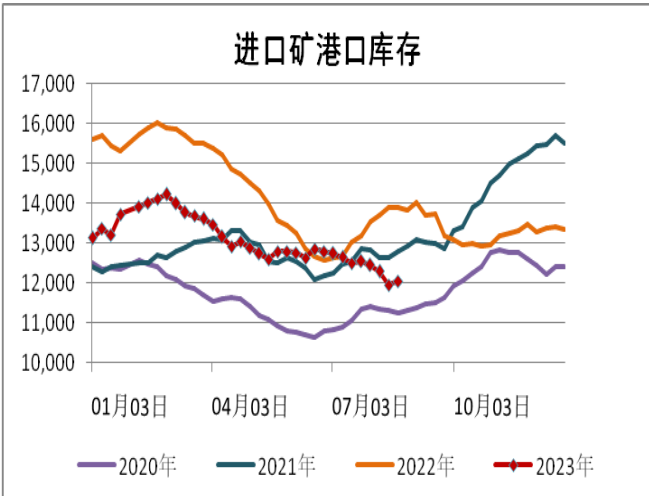
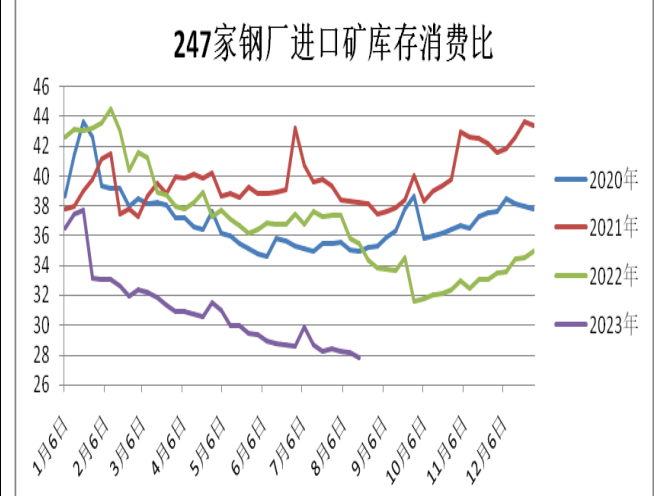
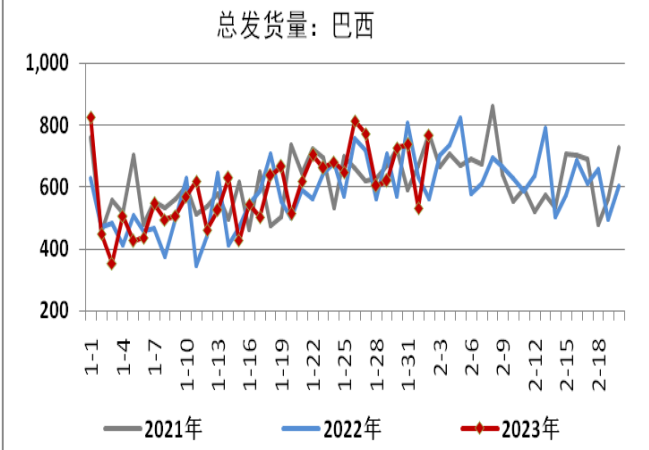
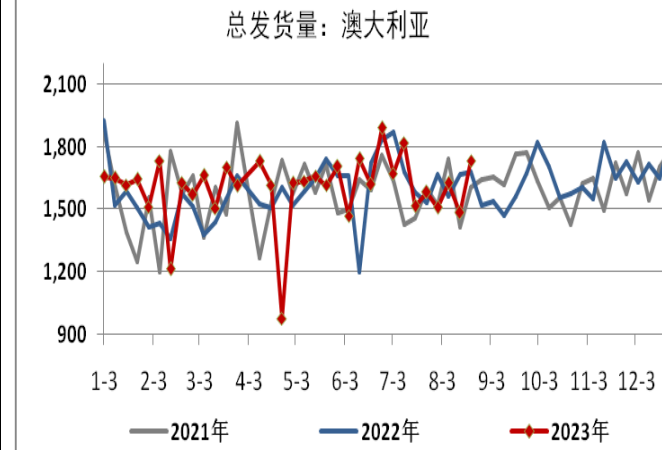
数据来源：道通期货 Mysteel

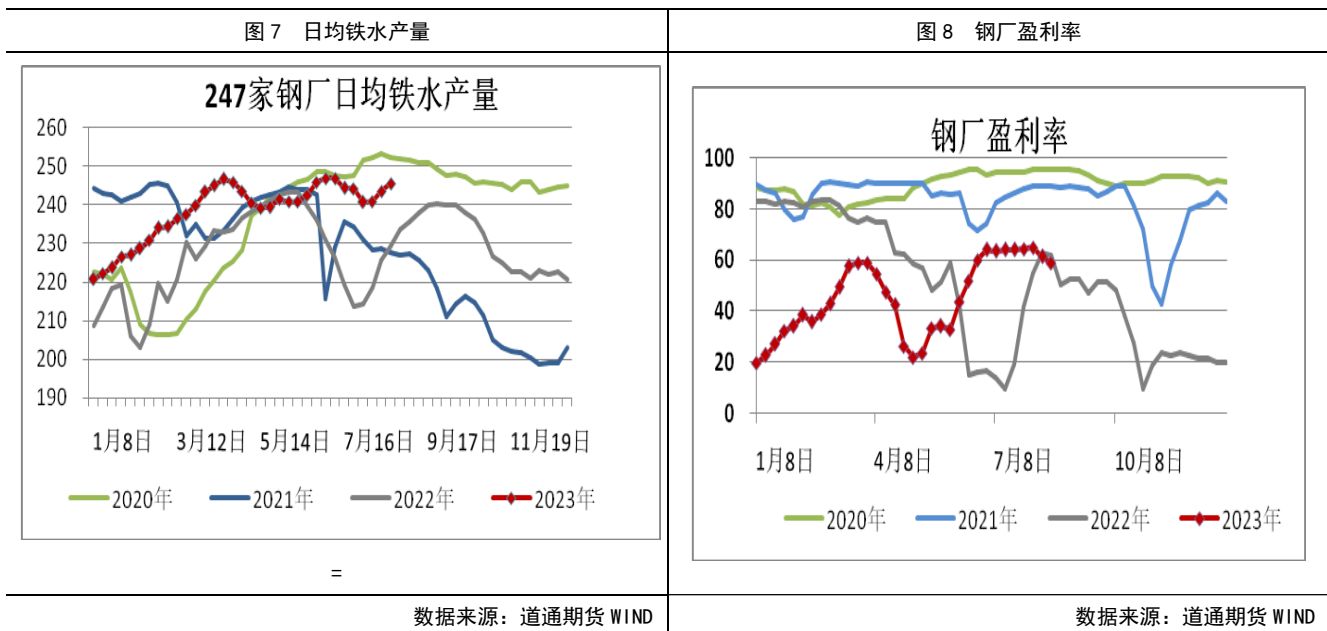
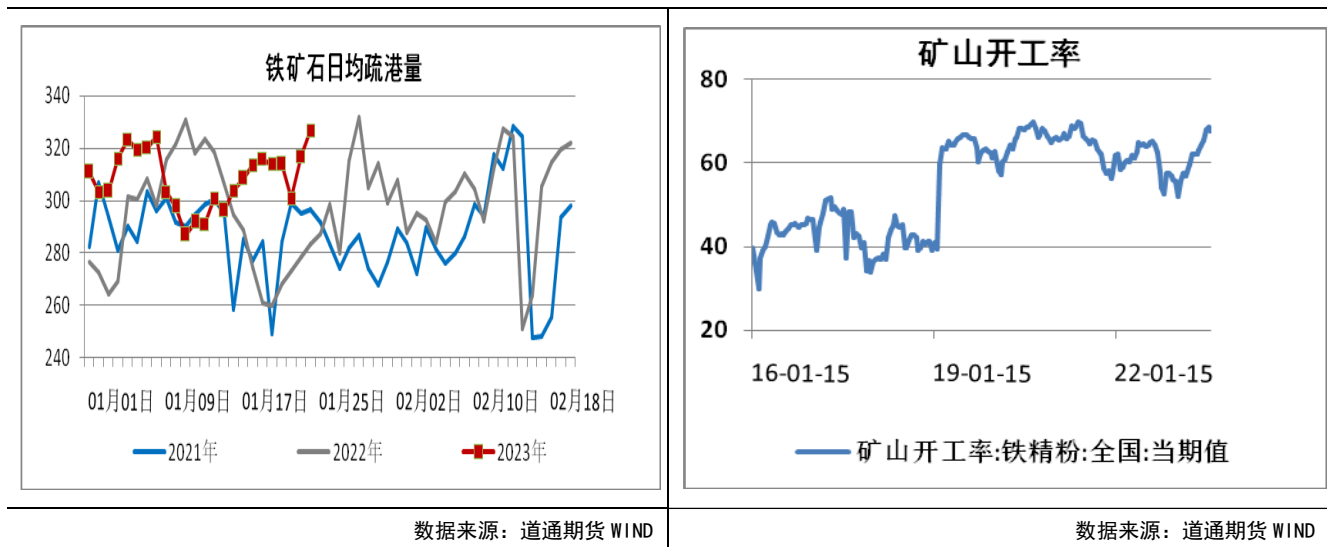
图 6 短流程开工率



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



双焦：

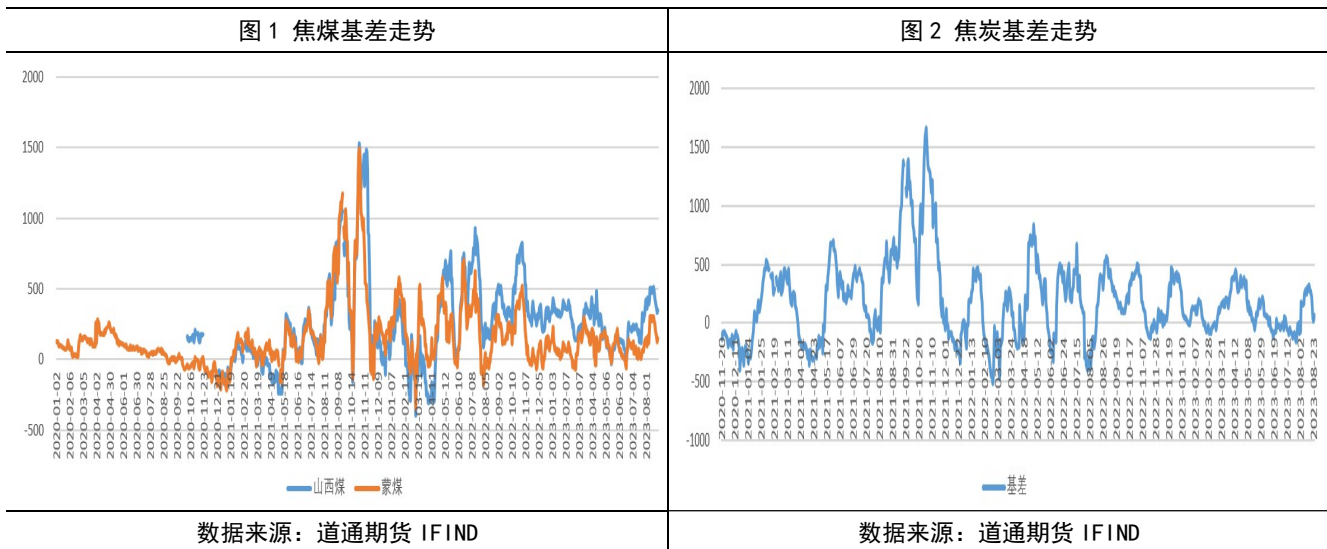
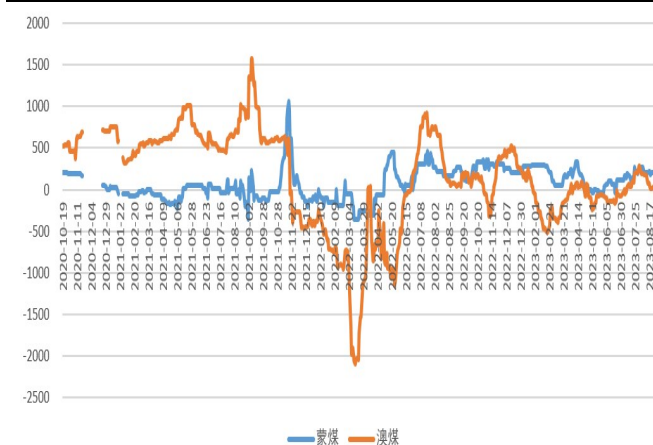
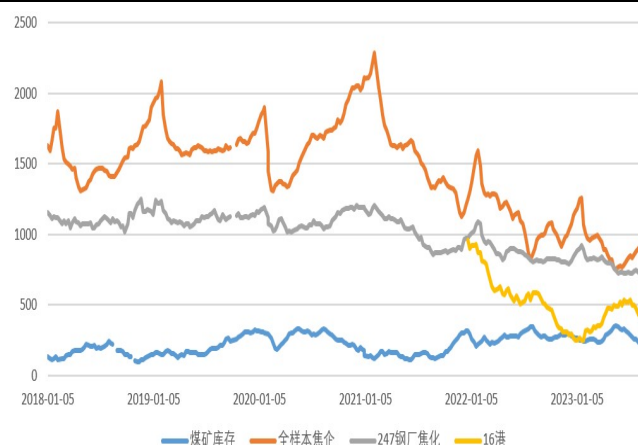


图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



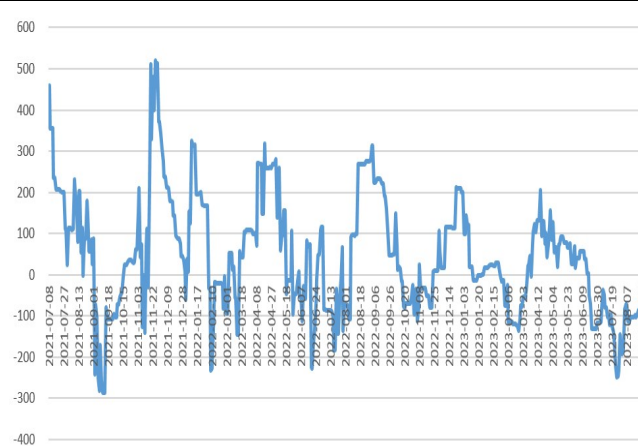
数据来源：道通期货 IFIND

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



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