



道通期货

DotoFutures

## —黑色产业链周策略报告（11.6-11.10）

### 一、核心观点

1、成材：钢材价格在宏观预期和成本支撑下本周持续震荡上行。周度钢材减产幅度较大，铁水产量降至238.72万吨，长流程产量下行，短流程利润修复下周度产量继续回升，表观消费量受到天气影响整体环比回落明显，旺季逐渐过去钢材消费见顶，钢材总库存仍延续去库。后续唐山部分高炉复产、短流程利润均有所恢复产量持续回升的情况下，前期产量回落的进程预计将打破，供稳需降或使得钢材库存拐点提前到来，对钢材价格上行形成阻力。但考虑到目前钢材整体偏低位的库存水平，以及原材料的强势，限制钢材回落空间。预计钢材短期内保持高位运行，关注库存变动。

2、铁矿石：铁矿石市场延续强势格局。当前宏观政策预期较为积极，市场情绪乐观；供应端，海外发运相对平稳，需求端，生铁产量持续下滑，下周产量仍有一定下滑空间，但随着前期检修的高炉也将逐渐复产，预期下降空间有限；11月份之后钢厂逐渐面临冬储需求，对需求形成较强支撑，港口库存低位波动；铁矿石价格震荡偏强运行，关注铁矿石价格高位下的监管风险。

3、双焦：本周双焦表现偏强，刷新前期高点，近期支撑因素较多，盘面安全边际增强、选择向上在情理之中，不过高度在意料之外。提振因素在于宏观面持续释放利好，加上市场利好传言也多，平安收购碧桂园等等，预期向好，资金面倾向于做多；双焦冬储预期较强，叠加供应也在紧缩，现货价格预计至少持稳，盘面低位安全边际较强。压制因素在于焦煤供应仍能满足淡季市场需求，供求均衡偏宽松的情况下，冬储对价格的提振空间不宜乐观。结合盘面，结合盘面，短期焦煤2060、焦炭2600以上料有压力，逢低短多思路，注意节奏把握。

### 三、产业链品种分析

#### 1、成材

##### 重要数据

1、海关总署数据显示，今年前10个月，我国进出口总值34.32万亿元人民币，同比（下同）增长0.03%。其中，出口19.55万亿元，增长0.4%；进口14.77万亿元，下降0.5%；贸易顺差4.78万亿元，扩大3.2%。10月当月，我国进出口3.54万亿元，增长0.9%。其中，出口1.97万亿元，下降3.1%；进口1.57万亿元，增长6.4%。这是我国外贸进出口月度增速由6月起连续4个月同比下降转为增长0.9%，月度进出口向好态势更加巩固。当前，我国外贸领域的积极因素累积增多，带动10月当月进出口同比增长。

2、2023年10月份，全国居民消费价格同比下降0.2%。其中，城市下降0.1%，农村下降0.5%；食品价格下降4.0%，非食品价格上涨0.7%；消费品价格下降1.1%，服务价格上涨1.2%。1~10月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.4%。10月份，全国居民消费价格环比下降0.1%。其中，城市下降0.1%，农村下降0.1%；食品价格下降0.8%，非食品价格持平；消费品价格下降0.1%，服务价格下降0.1%。

3、中汽协数据，10月，汽车产销分别完成289.1万辆和285.3万辆，产量环比增长1.5%，销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%。汽车产销量继9月后再创当月历史同期新高。1-10月，汽车产销分别完成2401.6万辆和2396.7万辆，同比分别增长8%和9.1%，生产增速较1-9月提升0.7个百分点，销售增速较1-9月提升0.9个百分点。

4、据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023年10月销售各类挖掘机14584台，同比下降28.9%，其中国内6796台，同比下降40.1%；出口7788台，同比下降14.9%。2023年1-10月，共销售挖掘机163396台，同比下降26%；其中国内74871台，同比下降43%；出口88525台，同比下降1.04%。

5、据mysteel调研247家钢厂高炉开工率81.01%，环比上周增加0.89个百分点，同比去年增加3.80个百分点；高炉炼铁产能利用率89.23%，环比下降1.00个百分点，同比增加5.14个百分点；钢厂盈利率20.78%，环比增加3.90个百分点，同比增加1.73个百分点；日均铁水产量238.72万吨，环比下降2.68万吨，同比增加11.91万吨。

6、本周钢材产量下降，周度环比消费量下降，钢材总库存下降。本周螺纹钢产量250.98万吨，环比下降11.3万吨；螺纹钢钢厂库存170.55万吨，环比下降6.13万吨；社会库存380.6万吨，环比下降21.03万吨；表观消费量278.14万吨，环比下降19.75万吨。

本周热卷产量303.38万吨，环比下降12.92万吨；热卷钢厂库存84.65万吨，环比下降2.4万吨；社会库存271.1万吨，环比下降10.68万吨；表观消费量316.46万吨，环比下降9.89万吨。

##### 重要事件

1、习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。

2、央行行长潘功胜表示，当前我国经济增长持续回升向好，全年5%的预期目标有望顺利实现。下一阶段货币政策将更加注重跨周期和逆周期调节，引导金融机构增强信贷增长的稳定性和可持续性，保持利率水平与实现潜在经济增速的要求相匹配。人民币对一篮子货币基本稳定，坚决防范汇率超调风险。弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢。

##### 行业供需分析

(1)供给层面：周度钢材产量小幅下降，在长短流程利润改善的情况下，后续产量大概率企稳回升。

(2)需求层面：寒潮影响北方地区，钢材需求高点逐渐过去，表观消费量触顶回落。

(3)市场逻辑：钢材仍然受到宏观和成本端强支撑震荡上行，自身的同期低库存也表现出钢材目前供需矛盾不大，关注后续利润改善下供应回升和消费高点逐步过去后，钢材累库节点的到来。

##### 价差分析

(1)期现基差：螺纹周度期现价格持续上升，基差小幅收窄。螺纹基差=4000-3904=96元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2301本周五日盘收盘价。）

(2)跨月价差：远月价格上行略高于近月，跨月价差缩小RB2301-RB2305=-16元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：螺纹供需基本面恢复阶段性强于热卷，卷螺差缩小。HC2301-RB2301=90元（本周五日盘收盘价）。

##### 行情判断建议

钢材价格在宏观预期和成本支撑下本周持续震荡上行。周度钢材减产幅度较大，铁水产量降至238.72万吨，长流程产量下行，短流程利润修复下周度产量继续回升，表观消费量受到天气影响整体环比回落明显，旺季

逐渐过去钢材消费见顶，钢材总库存仍延续去库。后续唐山部分高炉复产、短流程利润均有所恢复产量持续回升的情况下，前期产量回落的进程预计将打破，供稳需降或使得钢材库存拐点提前到来，对钢材价格上行形成阻力。但考虑到目前钢材整体偏低位的库存水平，以及原材料的强势，限制钢材回落空间。预计钢材短期内保持高位运行，关注库存变动。

## 2、铁矿石

<p>1、重要数据及作用</p>	<p>1 全国 45 个港口进口铁矿库存为 11308.55，环比增 15.14； 2 日均疏港量 302.59 增 6.47。</p> <p>3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2023 年 10 月 30 日-11 月 5 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1130.9 万吨，较上期下降 28.4 万吨，目前处于年均值以下水平。</p> <p>4、247 家钢厂高炉开工率 81.01%，环比上周增加 0.89 个百分点，同比去年增加 3.80 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 89.23%，环比下降 1.00 个百分点，同比增加 5.14 个百分点； 钢厂盈利率 20.78%，环比增加 3.90 个百分点，同比增加 1.73 个百分点； 日均铁水产量 238.72 万吨，环比下降 2.68 万吨，同比增加 11.91 万吨。</p>
	<p>1、海关总署数据显示，今年前 10 个月，我国进出口总值 34.32 万亿元人民币，同比（下同）增长 0.03%。其中，出口 19.55 万亿元，增长 0.4%；进口 14.77 万亿元，下降 0.5%；贸易顺差 4.78 万亿元，扩大 3.2%。10 月当月，我国进出口 3.54 万亿元，增长 0.9%。其中，出口 1.97 万亿元，下降 3.1%；进口 1.57 万亿元，增长 6.4%。这是我国外贸进出口月度增速由 6 月起连续 4 个月同比下降转为增长 0.9%，月度进出口向好态势更加巩固。当前，我国外贸领域的积极因素累积增多，带动 10 月当月进出口同比增长。</p> <p>2、近日，小松官网公布了 2023 年 10 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2023 年 10 月，中国小松挖掘机开工小时数为 101.7 小时，环比提高 14%，同比提高 0.2%，是继 2023 年 4 月以来首次同比正增长。2023 年 1-10 月，中国小松挖掘机开工小时数累计 881.9 小时，同比下降 3.8%。 从全球其他地区来看，10 月份，日本、欧洲、北美、印尼小松挖掘机开工小时数全部实现同比正增长。具体数据如下： 日本 10 月小松挖机开工小时数为 48.8 小时，同比增长 1.4%，环比增长 4.7%； 欧洲 10 月小松挖机开工小时数为 76.2 小时，同比增长 3.0%，环比增长 3.4%； 北美 10 月小松挖机开工小时数为 73.8 小时，同比增长 0.3%，环比增长 6.8%； 印尼 10 月小松挖机开工小时数为 223.3 小时，同比增长 7.1%，环比增长 5.8%。</p> <p>3、据 Mysteel 不完全统计，2023 年 10 月，全国各地共开工 6333 个项目，环比下降 16.35%；总投资额约 35074.92 亿元，环比下降 3.05%；前 10 月合计总投资约 44.30 万亿元。</p> <p>4、11 月 10 日，据中国国家铁路集团有限公司消息，1-10 月，国铁集团积</p>

		<p>极作为，科学有序推进铁路建设，充分发挥铁路投资对全社会投资的有效带动作用，全国铁路完成固定资产投资 5726 亿元、同比增长 7.2%。今年新开通的贵南高铁、广汕高铁、福厦高铁、沪宁沿江高铁等铁路新线成为沿线旅客出行首选，客流旺盛，为扩内需、稳增长、保民生提供了有力支撑。</p> <p>5、央行发布《中国区域金融运行报告（2023）》，其中提到，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。兼顾好内部均衡和外部均衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。</p> <p>6、根据世界钢铁协会的统计数据，2023 年前三季度 37 个国家和地区高炉生铁产量为 9.867 亿吨，同比增长 1.5%。2022 年，这 37 个国家和地区的高炉生铁产量约占世界产量的 98%。</p> <p>2023 年前三季度，亚洲高炉生铁产量同比增长 2.8%至 8.295 亿吨。其中，中国产量同比增长 2.8%至 6.75 亿吨，印度同比增长 8.2%至 6404.6 万吨，日本同比下降 2.5%至 4753.7 万吨，韩国同比增长 4.4%至 3349.4 万吨。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应： 10 月 30 日-11 月 5 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2551.8 万吨，环比减少 77.3 万吨。澳洲发运量 1743.2 万吨，环比减少 30.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1451.1 万吨，环比增加 33.9 万吨。巴西发运量 808.6 万吨，环比减少 47.3 万吨。</p> <p>本期全球铁矿石发运总量 3069.0 万吨，环比减少 75.4 万吨。 10 月 30 日-11 月 5 日中国 47 港到港总量 2707.4 万吨，环比减少 75.4 万吨；中国 45 港到港总量 2593.1 万吨，环比减少 71.0 万吨；北方六港到港总量为 1272.3 万吨，环比增加 18.7 万吨。</p> <p>本期全球铁矿石发运小幅减少，11 月第一周整体发运较平稳，其中巴西、非主流累计同比增量不断攀升，澳洲较去年累计增量则下滑到 800 万以下，绝对量上开始低于非主流。</p> <p>从节奏上来看，10 月以来，澳洲铁矿石发运节奏有所放缓，去年的趋势则相反，导致本期发运增速在 3 期下滑后与去年持平，其中 FMG 累计同比再次由正转负，同时发往中国的量连续四周下跌至 247.2 万吨，为近三年同期最低位；力拓发运增速止降转增，出现小幅回弹，在本期其他澳洲矿山发运减少的情况下恢复增量，力拓今年累计发运已达 2.74 亿吨，同比增量 751.2 万，可以轻松完成年度发运目标。本周 VALE 及 CSN 助力巴西发运增量来到新高位，其中 CSN 单周发运为历史次高位。非主流国家中，南非单周发运处于年内相对高位，俄罗斯连续 5 期正常发运，10 月份累计发运达 60 万吨以上。另外 10 月底 BHP 铁矿石铁路部门因工资和福利问题而发起长达 24 小时停工行动，目前对整体发运节奏影响不大，但如果改善薪资和工作条件的谈判失败，后续措施可能包括停工、降速和禁工。</p> <p>近端供给来看，本期 45 港到港量下降，单周到港量仍处于同期高位水平。边际上近期非主流到港增量持续攀升至年内高位，且远高于近三年同期，目前自澳洲、非主流到港比例带动自全球到中国比例大幅反弹。从日均来看，目前日均到港环比下降幅度小于往年，未来两周到港根据模型测算将维持单周平均 2400 万吨水平波动。</p>
	需求面因子	<p>据 Mysteel 不完全统计，截至 11 月 10 日，国内 19 家钢厂发布检修信息。其中，淮钢特钢计划于 11 月 15 日起对三轧棒材线进行检修，为期 15 天，</p>

		<p>预计影响 <math>\phi</math> 50-80mm 优棒产量 3 万吨。</p> <p>本周铁水 238.72 万吨/日，环比减 2.68，为 4 月份以来首次跌落到 240 以下，预计下周仍有小幅下降的空间，但前期检修的高炉也将逐渐复产，预期下降空间有限。</p>
	供需主要矛盾	<p>1 供应端：海外发运总体相对平稳。</p> <p>2、需求端：随着钢价反弹，钢厂盈利小幅改善，本周铁水 238.72 万吨/日，为 4 月份以来首次跌落到 240 以下，预计下周仍有小幅下降的空间，但前期检修的高炉也将逐渐复产，预期下降空间有限。</p> <p>库存端：港口库存和钢厂库存低位波动。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-I2301=86</p> <p>基差=现货价格-I2405=136</p>
	基差水平反映的逻辑	随着期货价格的大幅反弹，基差明显收缩
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	I2301-I2405=50
	合约间是否存在套利机会	1-5 正套持有
对于价格区间及市场走势的综合判断		<p>铁矿石市场延续强势格局。当前宏观政策预期较为积极，市场情绪乐观；供应端，海外发运相对平稳，需求端，生铁产量持续下滑，下周产量仍有一定下滑空间，但随着前期检修的高炉也将逐渐复产，预期下降空间有限；11 月份之后钢厂逐渐面临冬储需求，对需求形成较强支撑，港口库存低位波动；铁矿石价格震荡偏强运行，关注铁矿石价格高位下的监管风险。</p>
操作建议		建议波段偏多操作为主

### 3、焦煤、焦炭

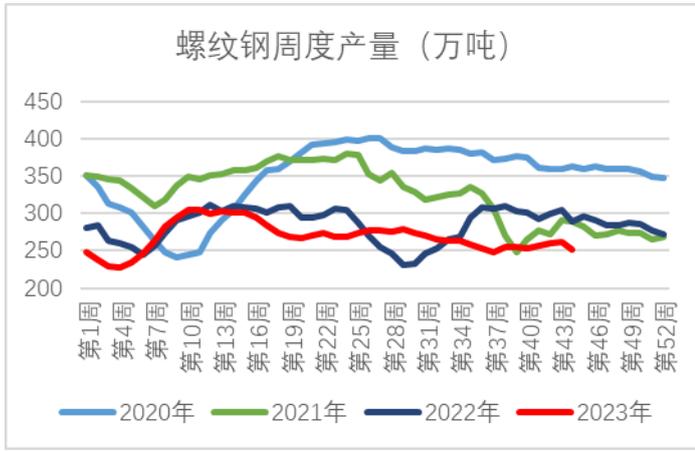
行业消息	<p>1、多家房企透露，11月7日下午，人民银行、住建部、金融监管总局、证监会联合召集数家房企座谈，了解行业资金状况和企业融资需求。参会企业包括万科、保利、华润、中海、龙湖和金地等。</p> <p>2、央行发布《中国区域金融运行报告（2023）》，其中提到，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。</p> <p>3、中国平安发布澄清公告称，有关中国平安被有关部门/机构要求收购碧桂园并承继其债务的新闻报道完全与事实不符。</p> <p>4、国务院副总理丁薛祥表示，要着力抓好煤炭、天然气生产供应，支持企业增产增供，积极扩大资源进口。</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\$	328.3	363.6	-35.3	煤矿仍面临安检制约，市场冬储预期增强，国内焦煤价格回升。
		甘其毛都库提价	1950	1900	+50	
		晋中 1.3 硫主焦	2130	2030	+100	
	库存	16 港口	510.42	492.87	+17.55	前期停限产煤矿本周继续复产，下游焦钢企业补库，本周焦煤库存明显回升。
		煤矿	229.87	198.95	+30.92	
		独立焦化厂	952.2	925.8	+26.4	

		钢厂焦化	748	738	+10	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2250	2250	--	有焦企提涨，主流钢厂暂无回应，价格持稳。
		山西吕梁准一	2000	2000	--	
		唐山二级焦	2100	2100	--	
	库存	247家钢厂	584.6	571.9	+12.7	向好预期下焦企开工回升，钢厂补库需求也增加，本周焦炭库存回升。
		18港口	226.1	225.3	+0.8	
全样本焦化厂		70.4	70.5	-0.1		
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	114.7	114.2	+0.5			
钢材	库存	钢材总库存	1368.11	1421.51	-53.4	本周北方提前降温，终端需求下滑，钢厂开工也明显下滑，去库维持正常进度。
		螺纹库存	551.15	578.31	-27.16	
	生铁日均产量	238.72	241.4	-2.68		
供求分析	焦煤供应	<p>煤矿供应继续受到保供和安检的双向影响，山西煤矿反映安全检查的力度较大，六部门联合调查，任一部门都有叫停煤矿的权力，因此煤矿经营上以可持续稳定生产为主，生产负荷不高；但近期发改委印发了《2024年电煤中长期合同签订履约工作方案》，山西能源局表示未来下一步要坚决完成煤炭增产保供任务。</p> <p>从平衡表的情况来看，本周焦煤产量明显回升，或受保供压力影响。</p>				
	焦炭供应	<p>焦企亏损继续放大，因上周第一轮提降落地，而焦煤成本仍在攀升，目前有焦企提涨，主流钢厂尚未回应。</p> <p>本周焦炭产量继续回升，料受预期向好、冬储等因素的提振，焦炭库存继续回升，供求相对宽松。宽松情况下，冬储对焦炭乃至焦煤价格的提振空间，并不乐观。</p>				
	钢厂及终端需求	<p>本周北方提前降温，终端需求季节性下滑。</p> <p>料受终端需求下滑影响，本周钢厂明显减产，钢材去库进度正常，压力不大。</p> <p>受宏观面持续释放利好的影响，钢价随之回升，但仍需关注成材的冬储力度，毕竟今年终端需求的表现并不好，经济如果L型复苏，缺乏终端需求的拉动，价格向上的空间也将受限。</p>				
基差分析		仓单成本	期价 2401	基差	逻辑	
	焦煤	1944	1874	19	受终端需求、冬储预期好转的影响，现货企稳向好的预期增强，盘面反弹消化利好预期，基差转负。	
	焦炭	2391	2496	-105		
综合判断	<p>本周双焦表现偏强，刷新前期高点，近期支撑因素较多，盘面安全边际增强、选择向上在情理之中，不过高度在意料之外。提振因素在于宏观面持续释放利好，加上市场利好传言也多，平安收购碧桂园等等，预期向好，资金面倾向于做多；双焦冬储预期较强，叠加供应也在紧缩，现货价格预计至少持稳，盘面低位安全边际较强。压制因素在于焦煤供应仍能满足淡季市场需求，供求均衡偏宽松的情况下，冬储对价格的提振空间不宜乐观。</p>					
操作建议	<p>结合盘面，短期焦煤 2060、焦炭 2600 以上料有压力，逢低短多思路，注意节奏把握。</p>					

#### 四、重要图表跟踪

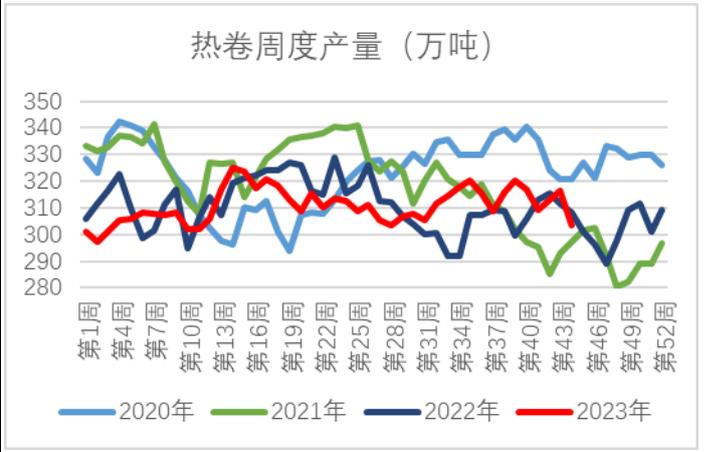
成材：

图1 螺纹钢周产量



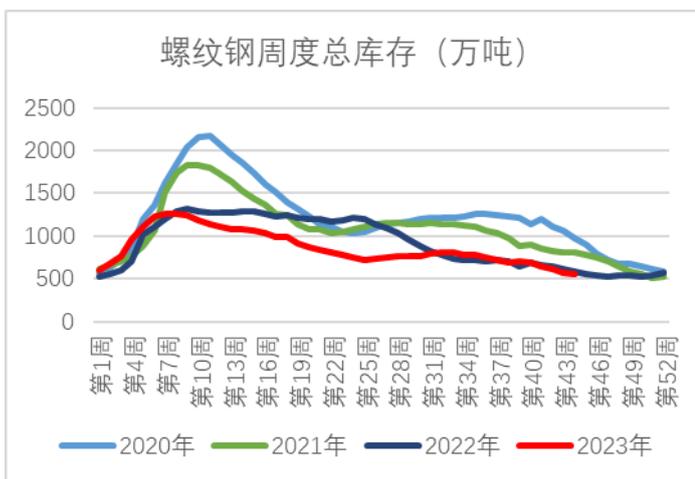
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



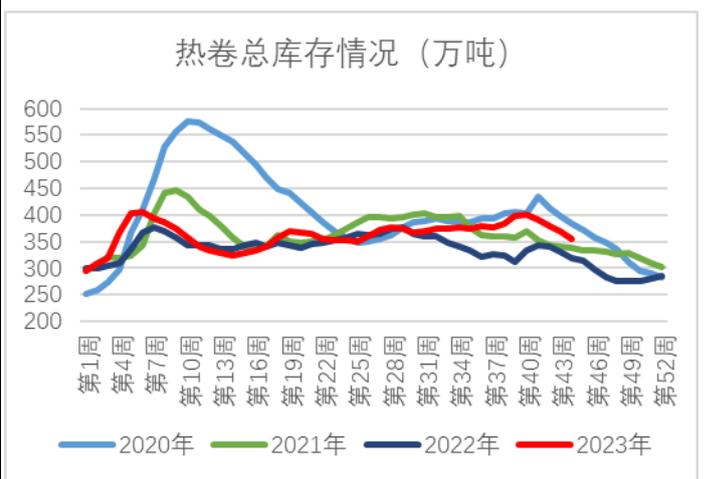
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



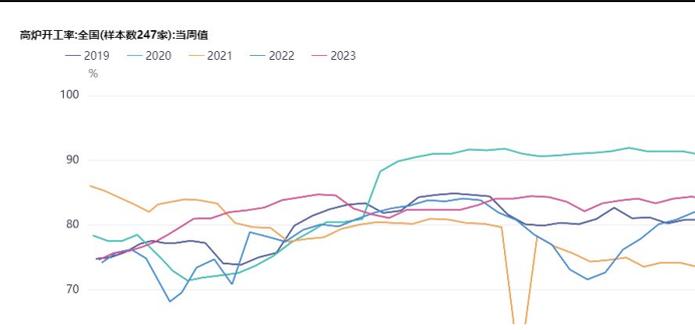
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



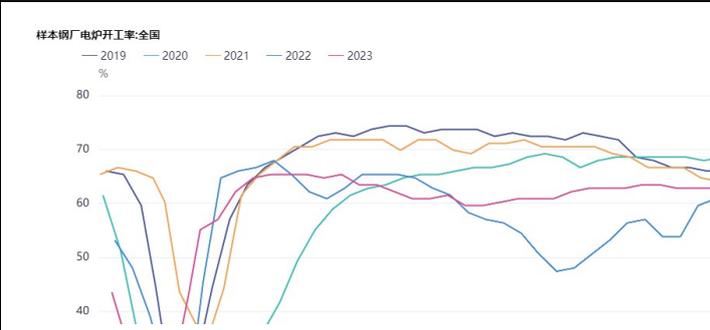
数据来源：道通期货 Mysteel

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

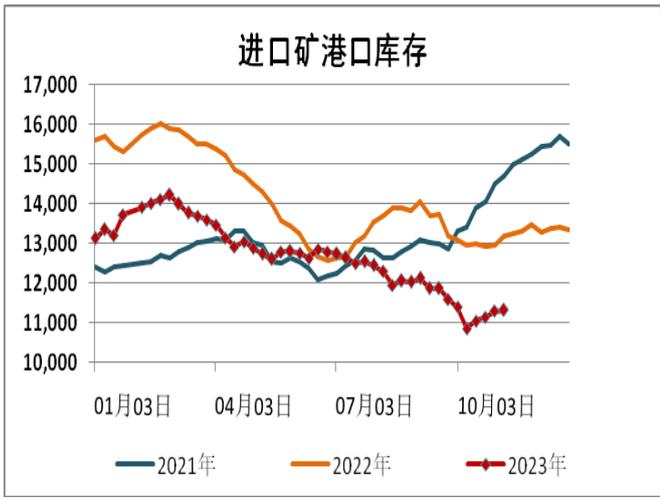


数据来源：道通期货 Mysteel

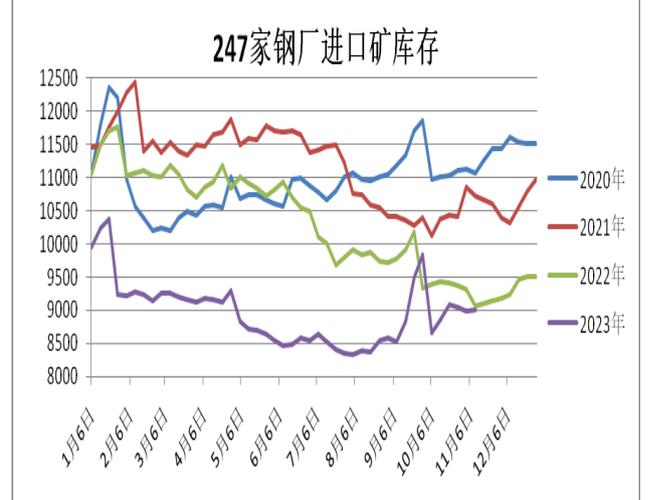
#### 铁矿石

图1 铁矿石港口库存

图2 国内247家钢厂进口矿库存

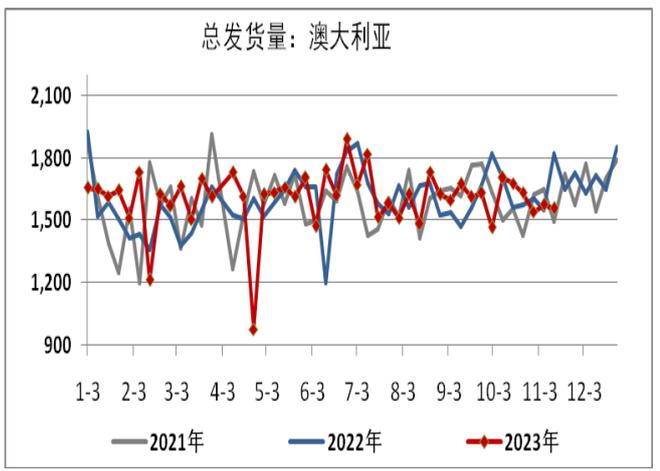


数据来源：道通期货 WIND



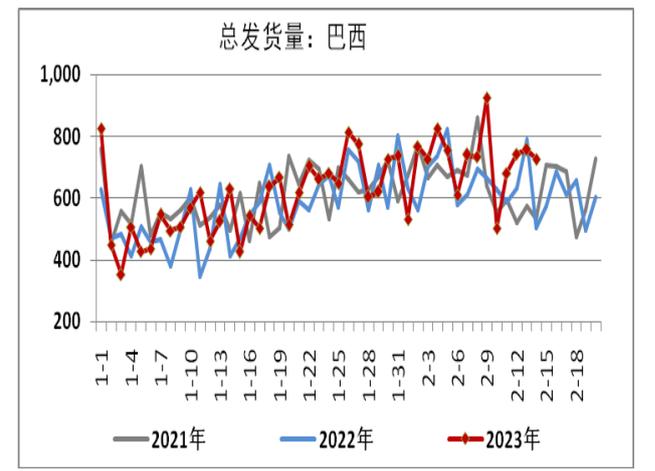
数据来源：道通期货 WIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



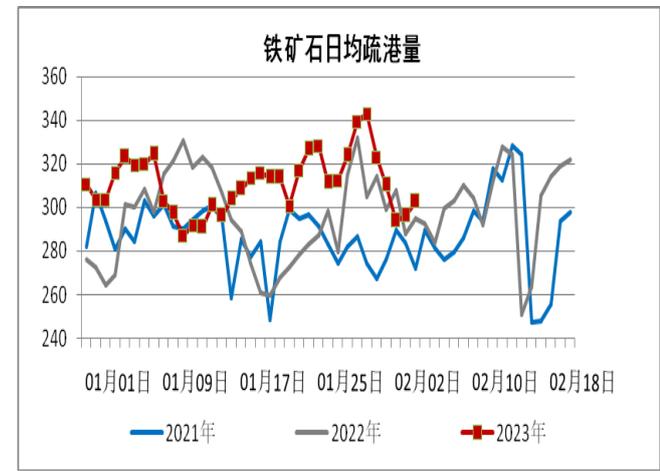
数据来源：道通期货 WIND

图 4 巴西铁矿石发运量



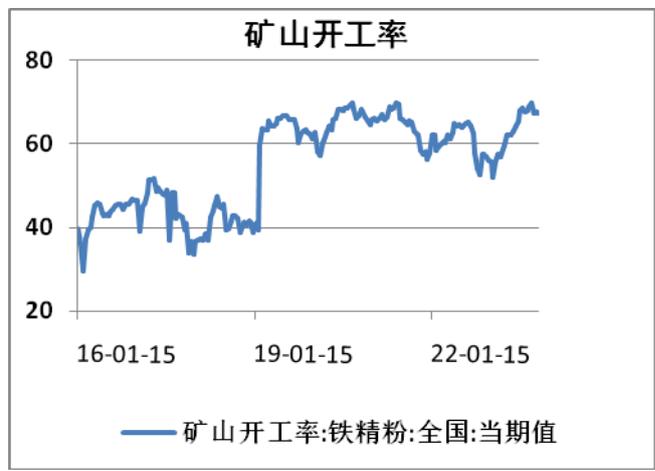
数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



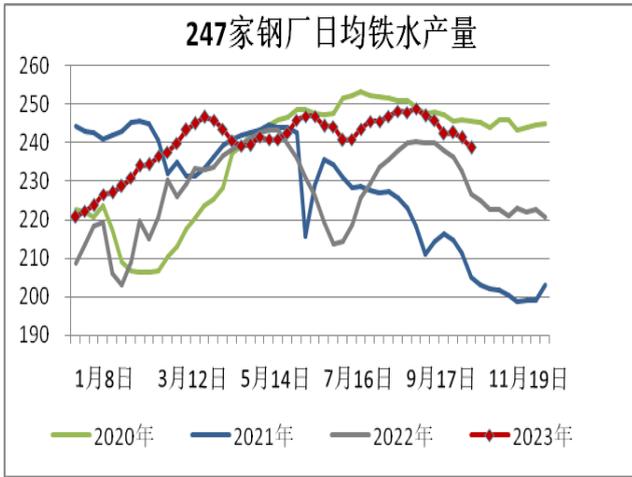
数据来源：道通期货 WIND

图 6 国内矿山开工率



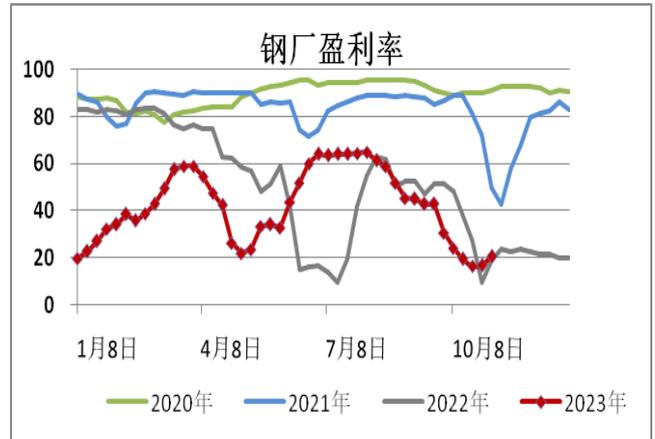
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

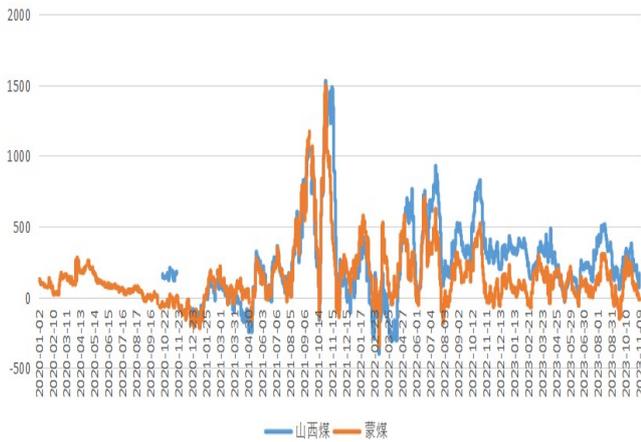
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

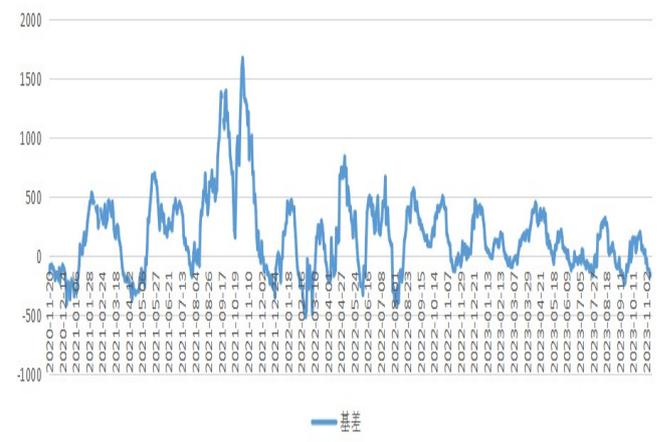
双焦：

图1 焦煤基差走势



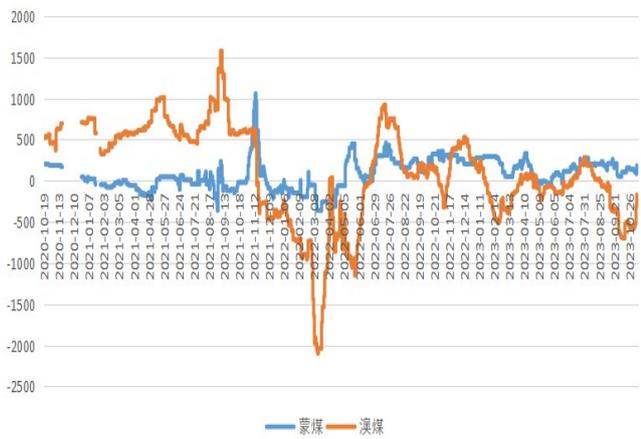
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



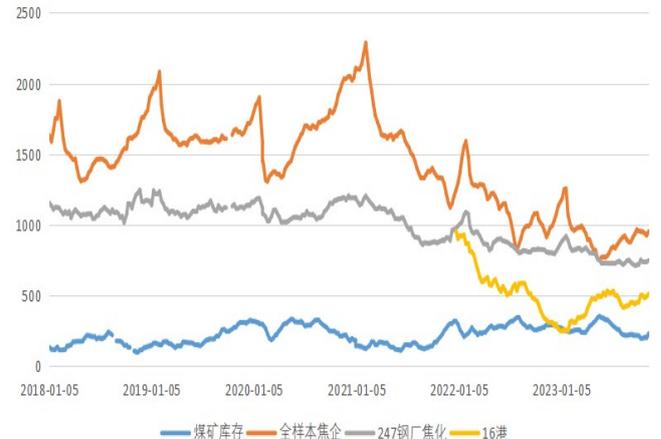
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



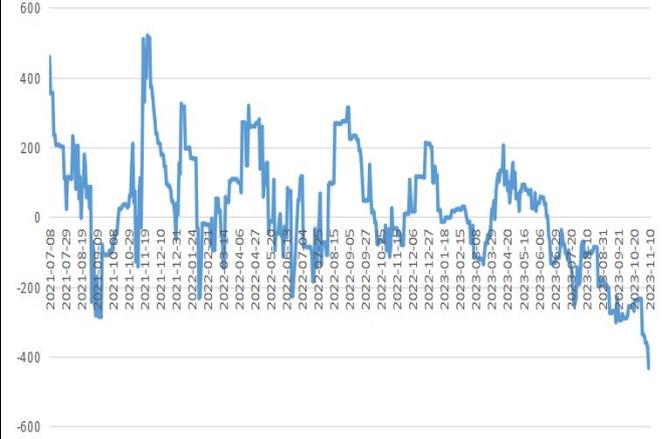
数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存

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。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。

### 作者：道通期货黑产产业组

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

### 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