



道通期货
DotoFutures

供需面承压，市场偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（3.11-3.15）

一、核心观点

1、成材：钢材需求恢复弱势是目前黑色系整体下跌的原因，建材在地产依旧震荡寻底，基建前期发债不足的情况下，旺季的消费恢复情况较差，板材在汽车家电需求有韧性的情况下，并不能承接当前旺季铁水进一步增长的压力，虽然供应端复产推迟，但目前钢材库存逐渐呈现压力。同时由于供应端铁水的复产节奏不及预期，利润压力下多地钢厂限制复工进度，原料需求端同样承压，钢材成本持续下探，行业表现出负反馈的特征。钢材价格短期预计仍需跟随原料成本下行，寻求当前供需状态的平衡点，关注后续钢厂复产情况和库存变化。

2、铁矿石：铁矿石供需面承压。供应端，海外发运相对稳定，3月份到港量比2月份有所增加；需求端，在钢厂需求和利润压力下，钢厂减产控产有所增加，铁水产量进一步下降，进入三月下旬，成材将开始缓慢去库，铁水产量短期内可能会止降转增；港口库存继续累积至1.4亿吨以上，比去年同期库存高602.6万吨；铁矿石市场延续弱势调整态势，价格偏弱运行，关注需求的恢复情况和库存的去化速度。

3、双焦：本周双焦跌破支撑，跌幅放大。主要受焦钢企业持续限产影响，双焦刚需低位，继续面临供求宽松的压力，现货价格承压下行，带动盘面价格重心继续下移。不过受煤矿事故及负反馈的影响，焦煤产量也在继续收缩，本周焦煤库存下滑幅度增大，煤矿顶库压力料可逐步缓解，短期盘面下跌节奏预计放缓。未来继续关注终端需求的表现，如不能带动生铁产量回升，则双焦价格仍以承压为主。操作上逢反弹偏空思路，注意节奏把握。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、2月金融数据整体平稳。中国人民银行3月15日发布的金融数据显示，今年前两个月人民币贷款增加6.37万亿元，其中2月人民币贷款增加1.45万亿元；社会融资规模增量累计为8.06万亿元，比上年同期少1.1万亿元；2月末，广义货币（M2）余额299.65万亿元，同比增长8.7%。

2、2月份70个大中城市房价环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。2月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点。2月份，受去年同期基数相对较高等因素影响，各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比降幅均扩大。

3、2月重卡销量5.98万辆，同比降23%。第一商用车网最新获悉，根据中汽协数据（企业开票数口径，非终端实销口径，下同），2024年2月份，我国卡车市场（含底盘、牵引车）共计销售21.5万辆，环比今年1月份下降26%，同比也出现26%的下滑。这其中，重型卡车市场（含底盘、牵引车）销售5.98万辆，环比下降38%，同比下降23%，同比增幅从上月（+99%）遭遇转负，出现环比、同比双降。

4、1-2月乘用车产销分别完成336万辆和345.1万辆。据中国汽车工业协会统计分析，2024年2月，乘用车销量在春节月叠加节前购车需求释放等因素共同作用下，较1月大幅回落。2024年2月，乘用车产销分别完成127.3万辆和133.3万辆，环比分别下降38.9%和37%，同比分别下降25.8%和19.4%。2024年1-2月，乘用车产销分别完成336万辆和345.1万辆，同比分别增长7.9%和10.6%。

5、据奥维云网（AVC），2月彩电线上零售额规模同比下降0.5%；冰箱同比增长37.6%；洗衣机同比下降4.2%；空调同比增长3.6%。2月彩电线下零售额规模同比下降23.7%；冰箱同比下降42.5%；洗衣机同比下降43.4%；空调同比下降68.1%。

6、本周，Mysteel调研247家钢厂高炉开工率76.15%，环比上周增加0.55%，同比去年减少6.14%；高炉炼铁产能利用率82.58%，环比减少0.53%，同比减少5.86%；钢厂盈利率21.21%，环比减少3.03%，同比减少36.37%；日均铁水产量220.82万吨，环比减少1.43万吨，同比减少16.76万吨。本周，Mysteel调研全国87家独立电弧炉钢厂平均开工率68.82%，环比增加5.63个百分点，同比减少9.44个百分点。平均产能利用率51.60%，环比增加3.30个百分点，同比减少14.57个百分点。

7、本周钢材供应端持稳微增，需求回升缓慢，钢材总库存小幅累升。本周螺纹钢产量218.53万吨，环比下降1.93万吨；螺纹钢钢厂库存390.52万吨，环比上升17.9万吨；社会库存934.28万吨，环比下降11.75万吨；表观消费量212.38万吨，环比上升33.5万吨。

当周热卷产量318.51万吨，环比上升7.63万吨；热卷钢厂库存94.66万吨，环比上升1.01万吨；社会库存351.02万吨，环比上升2.41万吨；表观消费量315.09万吨，环比上升10.74万吨。

重要事件

1、美国2月CPI涨幅高于预期。美国2月末季调CPI同比升3.2%，为去年12月以来新高，预期升3.1%，前值升3.1%。美国PPI数据超预期，2月PPI同比升1.6%，预期升1.1%，前值升0.9%；环比升0.6%，预期升0.3%，前值升0.3%。

2、3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》提出，实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。到2027年，报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%。支持建设一批废钢铁、废有色金属、废塑料等再生资源精深加工产业集群。

行业供需分析

(1) 供给层面：供应恢复过程恢复受限，利润承压下国内多地钢厂复产推迟或限产，铁水产量周度环比降至220万吨水平，短流程产量小幅回升。

(2) 需求层面：钢材需求恢复力度偏弱，建材端需求受限明显，板材保持一定韧性，但整体无法承接铁水产量的恢复。

(3) 市场逻辑：目前钢材市场下游需求恢复进度偏慢，钢材价格及利润承压的情况下，多地钢厂推迟复产或限产，铁水产量逆季节性下降，致使原材料价格承压回落，钢材成本支撑转弱价格进一步下行，整体呈现负反馈的格局。

价差分析

(1) 期现基差：本周期现价格整体下跌，螺纹基差小幅波动。螺纹基差=3510-3494=16元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2305本周五日盘收盘价。）

(2) 跨月价差：旺季需求不足，远近月跨月价差小幅走弱，RB2305- RB2310=-47 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：建材需求强度恢复明显不及预期，热卷保持消费韧性，周度卷螺差走廊。HC2305-RB2305=280 元（本周五收盘收盘价）。

行情判断建议

钢材需求恢复弱势是目前黑色系整体下跌的原因，建材在地产依旧震荡寻底，基建前期发债不足的情况下，旺季的消费恢复情况较差，板材在汽车家电需求有韧性的情况下，并不能承接当前旺季铁水进一步增长的压力，虽然供应端复产推迟，但目前钢材库存逐渐呈现压力。同时由于供应端铁水的复产节奏不及预期，利润压力下多地钢厂限制复工进度，原料需求端同样承压，钢材成本持续下探，行业表现出负反馈的特征。钢材价格短期预计仍需跟随原料成本下行，寻求当前供需状态的平衡点，关注后续钢厂复产情况和库存变化。

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 14285.45，环比增 134.91；</p> <p>2、日均疏港量 300.75 增 5.67。</p> <p>3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2024 年 3 月 4 日-3 月 10 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1264.5 万吨，环比下降 6.4 万吨，整体处于年内均值以上水平。</p> <p>4、247 家钢厂高炉开工率 76.15%，环比上周增加 0.55%，同比去年减少 6.14%；高炉炼铁产能利用率 82.58%，环比减少 0.53%，同比减少 5.86%；钢厂盈利率 21.21%，环比减少 3.03，同比减少 36.37%；日均铁水产量 220.82 万吨，环比减少 1.43 万吨，同比减少 16.76 万吨。</p>
	<p>1、初步统计，2024 年 2 月末社会融资规模存量为 385.72 万亿元，同比增长 9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 241.29 万亿元，同比增长 9.7%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.76 万亿元，同比下降 5.3%；委托贷款余额为 11.22 万亿元，同比下降 0.7%；信托贷款余额为 4.03 万亿元，同比增长 7.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为 2.68 万亿元，同比下降 9.3%；企业债券余额为 31.53 万亿元，同比增长 0.7%；政府债券余额为 70.69 万亿元，同比增长 15.1%；非金融企业境内股票余额为 11.48 万亿元，同比增长 6.4%。</p> <p>2、2 月末，广义货币 (M2) 余额 299.56 万亿元，同比增长 8.7%。狭义货币 (M1) 余额 66.59 万亿元，同比增长 1.2%。流通中货币 (M0) 余额 12.1 万亿元，同比增长 12.5%。前两个月净投放现金 7566 亿元。</p> <p>3、广东省主要钢厂 3 月中旬到 4 月中旬集中控减产，减少市场投放，维护供需动态平衡，其中：宝武中南股份 6 号高炉检修并调高铁钢比，减产 40%；阳春新钢铁高炉检修，轧线轮修，减产 50%；珠海粤钢高炉检修，轧线轮修，减产 40%；粤北敬业高炉检修，减产 40%；广东桂鑫压低生产时间，日产 12 小时，减产 5 小时，减产 45%；金晟兰压低生产时间，日产 15 小时，减产 4 小时，减产 20%。</p> <p>4、美国劳工部 3 月 14 日公布的数据显示，截至 3 月 9 日一周，美国首次申请失业救济人数下降 1000 至 20.9 万，远低于市场普遍预期的升至 21.8 万。</p> <p>5、国家统计局数据显示，2024 年 2 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。2 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅与上月相同。2 月份，一线</p>

	<p>城市二手住宅销售价格环比下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。</p> <p>6、美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。美国 2 月未季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%。美国 PPI 数据超预期，2 月 PPI 同比升 1.6%，预期升 1.1%，前值升 0.9%；环比升 0.6%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。</p> <p>7、中汽协发布数据显示，1-2 月，汽车产销分别完成 391.9 万辆和 402.6 万辆，同比分别增长 8.1%和 11.1%。其中，2 月，汽车产销分别完成 150.6 万辆和 158.4 万辆，环比分别下降 37.5%和 35.1%，同比分别下降 25.9%和 19.9%。</p> <p>8、据中国工程机械工业协会对汽车起重机主要制造企业统计，2024 年 2 月销售各类汽车起重机 1480 台，同比下降 43.6%，其中国内 897 台，同比下降 55.9%；出口 583 台，同比下降 1.19%。</p>	
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应： 近期全球铁矿石发运量远端供应环比基本持平，处于近 3 年同期高位。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3121.7 万吨，周环比减少 3.9 万吨，较 2 月周均值高 348.4 万吨，较去年 3 月周均值高 154 万吨。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比增量为 933.5 万吨，其中巴西累计同比增量为 914.3 万吨，非主流累计同比增量为 1102.3 万吨，澳洲则表现为累计同比减少 983.1 万吨。近期港口泊位检修较少，本周初澳洲受天气干扰，预计下期全球铁矿石发运量有所下降。</p> <p>近期中国 45 港铁矿石近端供应环比下降，处于近三年同期低位。根据 Mysteel 45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2024.7 万吨，周环比减少 352 万吨，较上月周均值低 366 万吨；3 月到港量周均值为 2201 万吨，环比 2 月减少 189 万吨，同比去年 3 月增加 9 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 1473.6 万吨，其中澳洲累计同比减少 1024 万吨，巴西累计同比增加 1242 万吨，非主流累计同比增加 1255 万吨。根据模型测算，预计下期到港量回升至 2200 万吨附近。</p>
	需求面因子	<p>本周铁水产量继续下降，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 220.82 万吨/天，周环比减少 1.43 万吨/天，同比减少 16.76 万吨/天，较年初增加 2.65 万吨/天。根据 Mysteel 统计的停复产情况，从 Mysteel 调研统计的情况来看，虽然复产高炉数量多于检修数量，但从总量的角度来看，周内铁水检修量高于复产量。考虑到成材开始缓慢去库，部分钢厂负荷生产的局面预计会有所好转，铁水产量短期内可能会止降转增。</p> <p>由于当下大多数钢企盈利情况不佳，主动采购情绪较低，周内港口现货成交量依旧处于低位，另外多数钢厂仍以消耗自身库存为主，同时部分钢厂海漂资源周内发货，导致本周的钢厂总库存变化较小。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：海外发运相对平稳，处于高位水平。</p> <p>2、需求端：钢厂在库存和利润压力下，减产检修增多，本周日均生铁产量进一步下滑；进入三月中下旬，成材将开始缓慢去库，部分钢厂负荷生产的局面预计会有所好转，铁水产量短期内可能会止降转增。</p> <p>库存端：港口库存继续累积，高于去年同期水平。</p>

期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2305=21 基差=现货价格-I2409=47
	基差水平反映的逻辑	基差水平大幅收缩
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	I2305-I2409=26
	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		铁矿石供需面承压。供应端，海外发运相对稳定，3月份到港量比2月份有所增加；需求端，在钢厂需求和利润压力下，钢厂减产控产有所增加，铁水产量进一步下降，进入三月下旬，成材将开始缓慢去库，铁水产量短期内可能会止降转增；港口库存继续累积至1.4亿吨以上，比去年同期库存高602.6万吨；铁矿石市场延续弱势调整态势，价格偏弱运行，关注需求的恢复情况和库存的去化速度。
操作建议		建议偏空思路交易

3、焦煤、焦炭

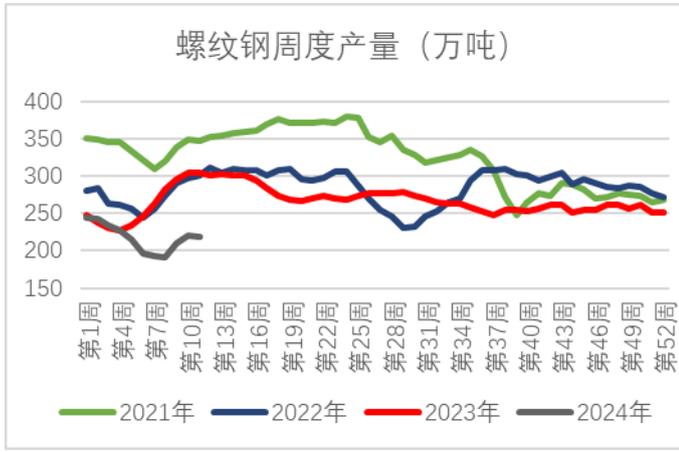
行业消息	<p>1 2024年3月11日12时10分许，安徽省淮南矿业（集团）有限责任公司谢桥煤矿发生一起瓦斯事故，经初步了解，该矿在封闭2131（3）工作面时采空区发生瓦斯爆炸，造成现场24人涉险，截止目前，已安全升井18人，重伤4人，仍有2人失联。</p> <p>2 2024年3月11日22时45分，山西省中阳县桃园鑫隆煤业有限公司井下煤仓发生溃仓事故，7人被埋。</p> <p>3 山东省钢铁行业协会发布关于促进钢铁行业健康发展的倡议。要求，各企业要按照中钢协“三定三不要”原则组织生产，自我约束、主动控产；钢材贸易商要科学研判形势，理性对待当前市场行情，共同维护钢铁产业链的稳定，保证资金链安全，促进钢铁行业高质量发展。</p> <p>4 截至今年2月20日，国开行已发放城中村改造专项借款360多亿元，涉及北京、上海、广州等32个城市223个项目，惠及城中村居民26万户，支持建设安置房54万套。国开行要求，下一步要推进服务保障性住房建设和城中村改造工作取得扎实新成效，加快推动项目落地。</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\$	308	322.8	-14.8	受焦企大幅亏损影响，本周焦煤价格继续补跌。
		甘其毛都库提价	1750	1750	--	
		晋中1.3硫主焦	1900	2100	-200	
	库存	16港口	596.75	599.35	-2.6	本周煤矿安检延续，焦煤开始降库。
		煤矿	233.27	216.58	+16.69	
		独立焦化厂	875.6	932.4	-56.8	
		钢厂焦化	772.8	797.8	-25	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2250	-100	本周焦炭第五轮提降落地。
		山西吕梁准一	1800	1900	-100	
		唐山二级焦	1900	2000	-100	
	库存	247家钢厂	609	634.8	-25.8	焦企持续亏损，限产范围继续扩大，本周库存降幅继续扩大。
		18港口	215.6	212.1	+3.5	

		全样本焦化厂	127.5	132.8	-5.3	
		日均产量(独立焦化+钢厂焦化)	107.6	108.5	-0.9	
钢材	库存	钢材总库存	2505.97	2487.53	+18.44	成材库存高于去年同期,有一定压力。
		螺纹库存	1324.8	1318.65	+6.15	
	生铁日均产量		220.82	222.25	-1.43	
供求分析	焦煤供求	受下游限产影响,焦煤需求降至冰点,不过焦煤产量也继续收缩,供求仍能达到均衡,关注现货是否继续提降。				
	焦炭供求	焦煤成本下滑的情况,焦炭价格继续下滑,焦企限产范围继续扩大,本周焦炭库存继续下滑。				
	钢厂及终端需求	目前成材库存水平高于去年同期,有一定压力;关注终端需求的表现,是否会对生铁产量形成拉动。				
基差分析		仓单成本	期价 2405		基差	逻辑
	焦煤	1764	1564.5		199.5	盘面跟随现货节奏,焦炭基本平水,焦企亏损幅度较大的情况下,焦煤盘面补跌,基差水平仍旧偏高。
	焦炭	2174	2141		33	
综合判断	<p>本周双焦跌破支撑,跌幅放大。主要受焦钢企业持续限产影响,双焦刚需低位,继续面临供求宽松的壓力,现货价格承压下行,带动盘面价格重心继续下移。</p> <p>不过受煤矿事故及负反馈的影响,焦煤产量也在继续收缩,本周焦煤库存下滑幅度增大,煤矿顶库压力料可逐步缓解,短期盘面下跌节奏预计放缓。未来继续关注终端需求的表现,如不能带动生铁产量回升,则双焦价格仍以承压为主。</p>					
操作建议	操作上逢反弹偏空思路,注意节奏把握。					

四、重要图表跟踪

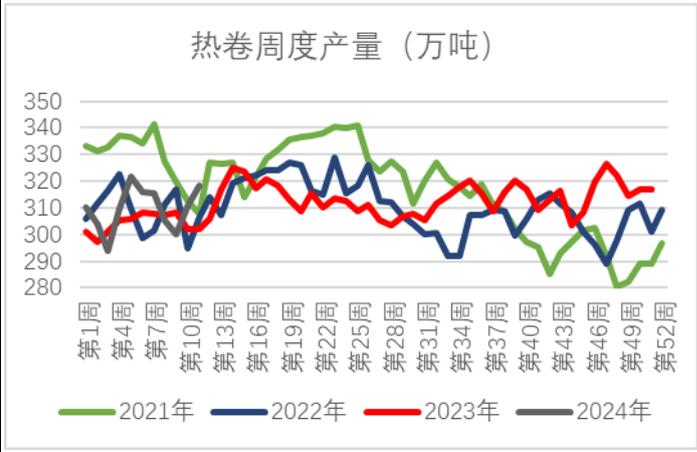
成材：

图1 螺纹钢周产量



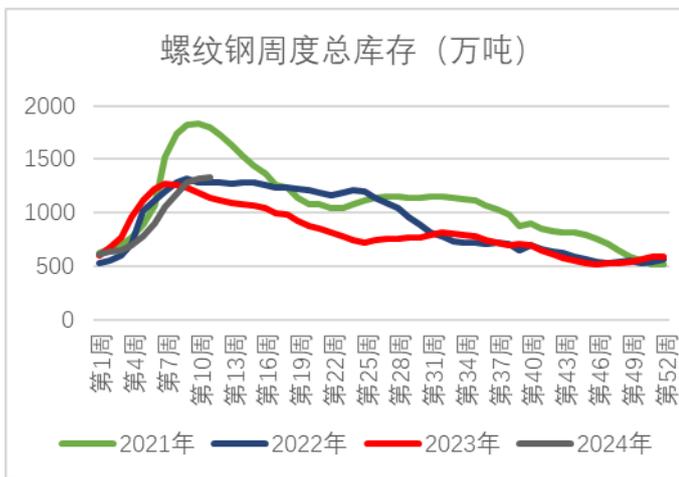
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



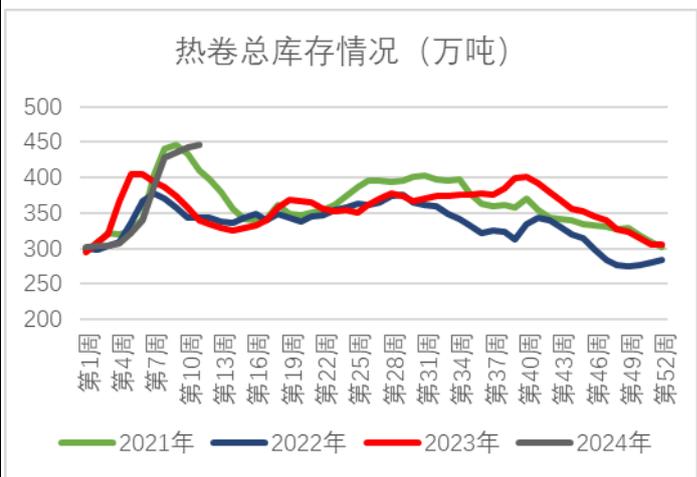
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



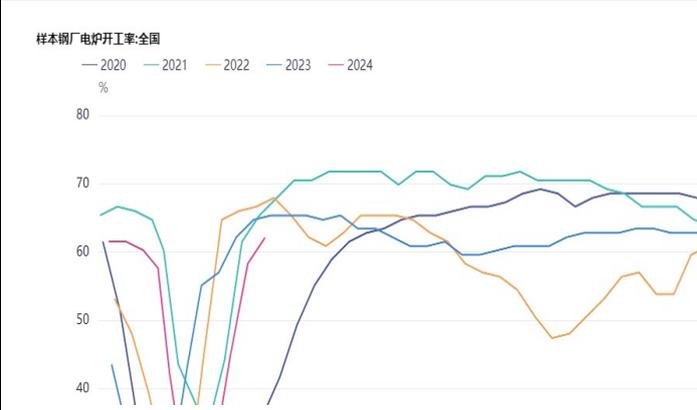
数据来源：道通期货 Mysteel

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

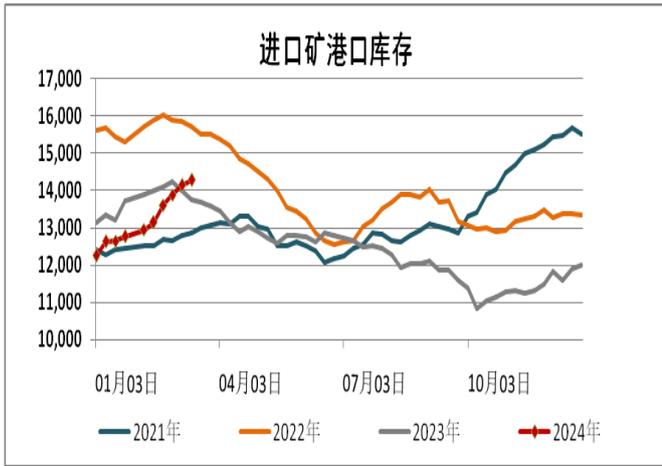


数据来源：道通期货 Mysteel

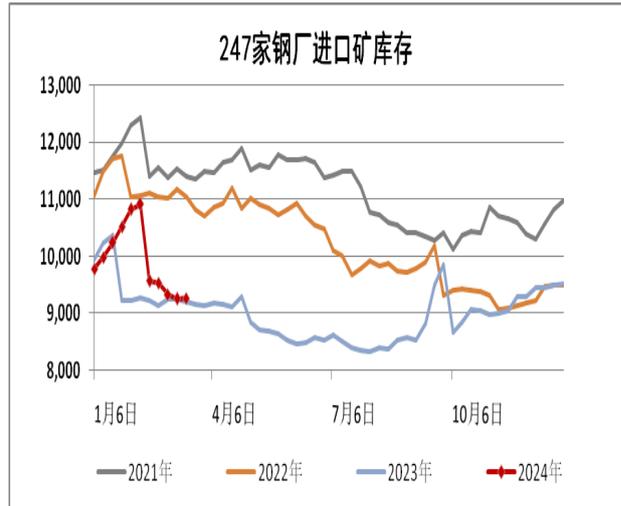
铁矿石

图1 铁矿石港口库存

图2 国内247家钢厂进口矿库存

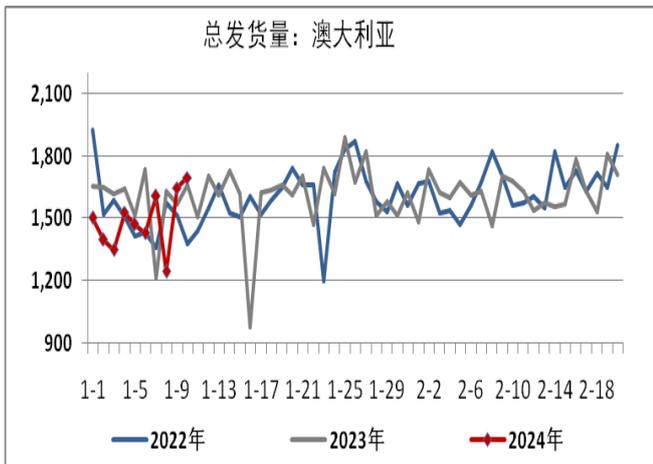


数据来源：道通期货 WIND



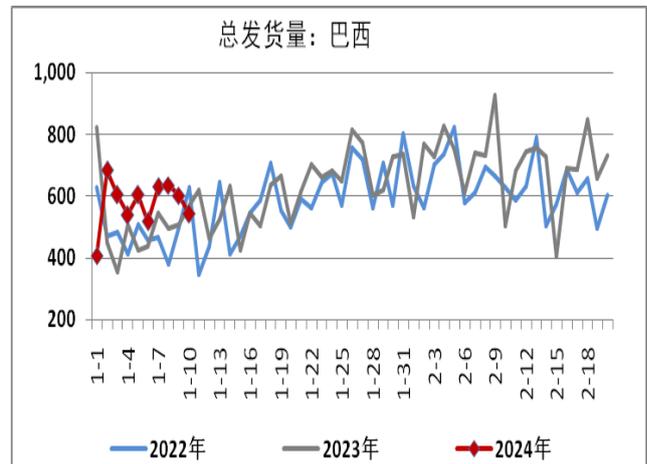
数据来源：道通期货 WIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



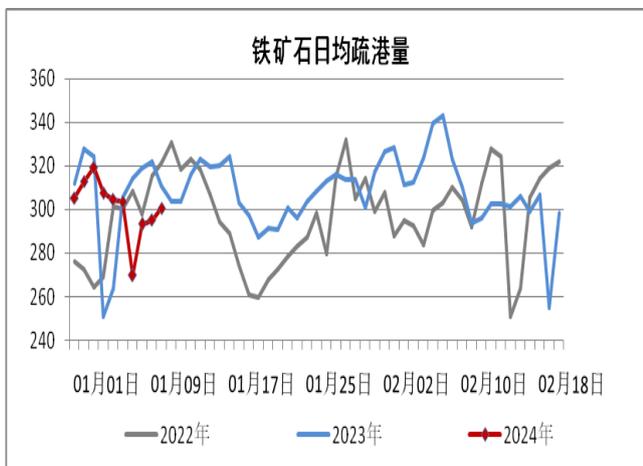
数据来源：道通期货 WIND

图 4 巴西铁矿石发运量



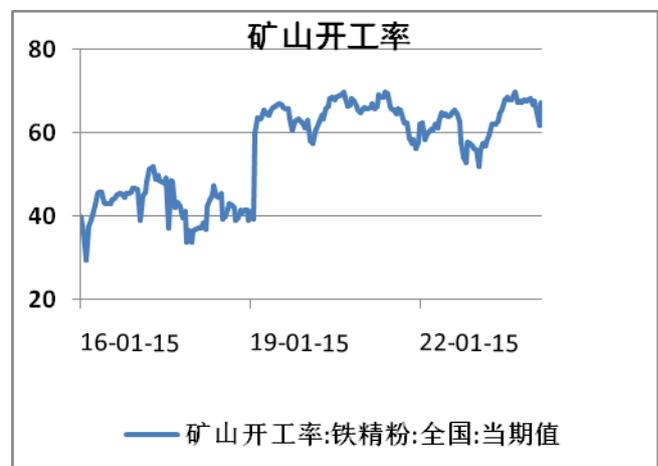
数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



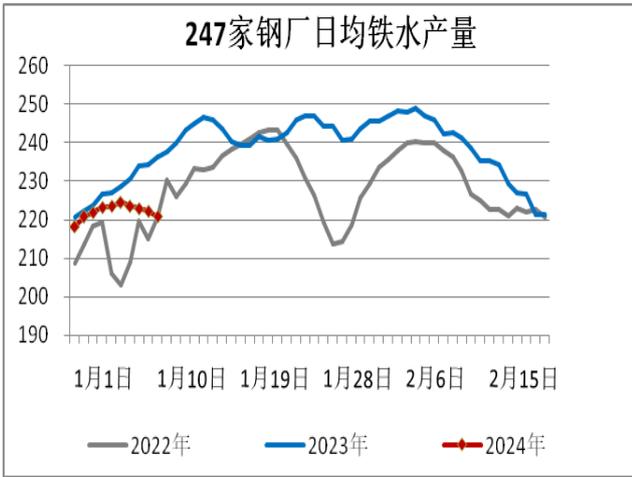
数据来源：道通期货 WIND

图 6 国内矿山开工率



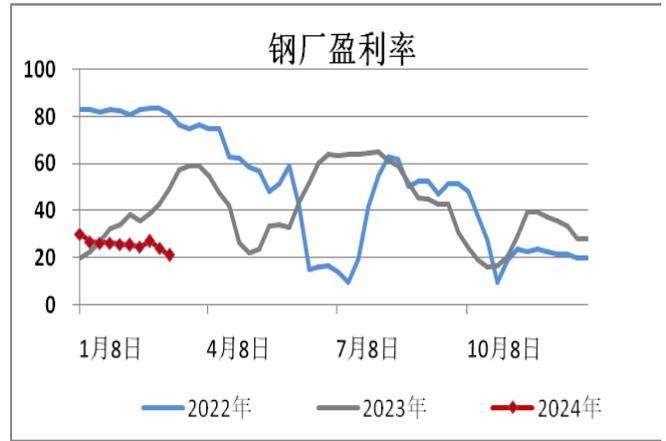
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

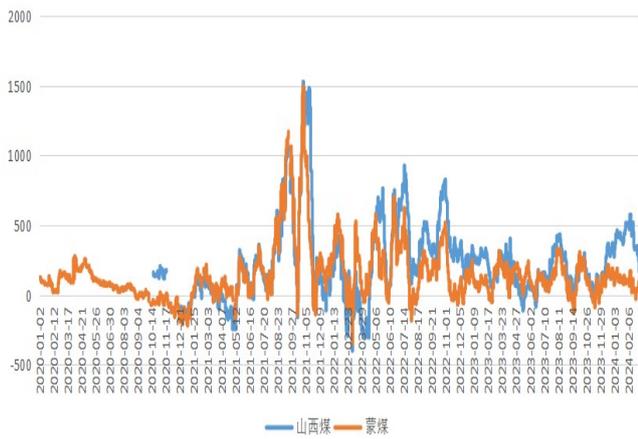
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

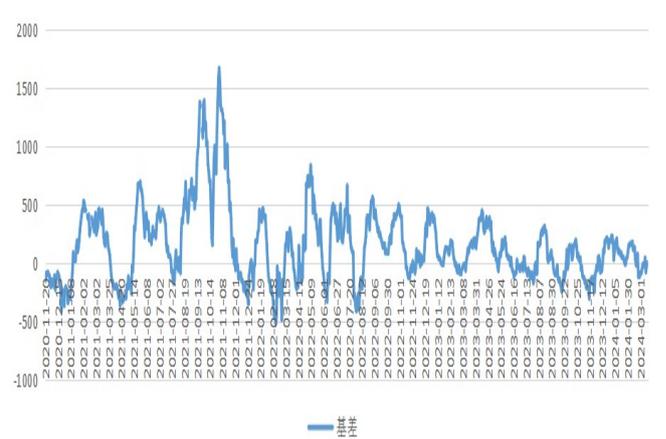
双焦：

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



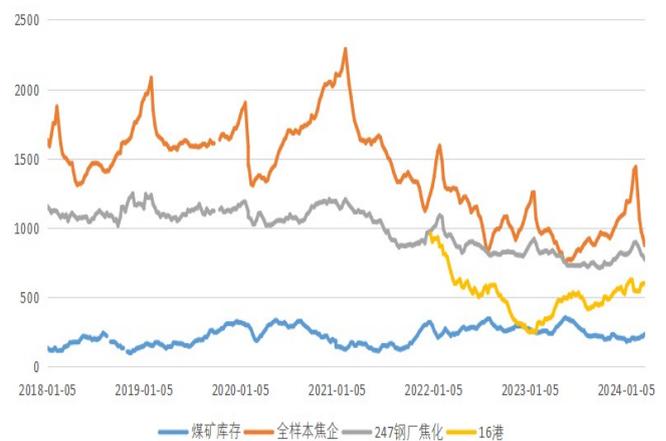
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

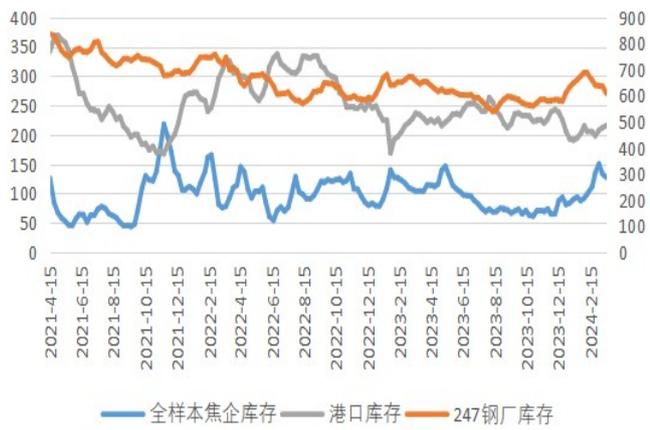
图4 焦煤库存



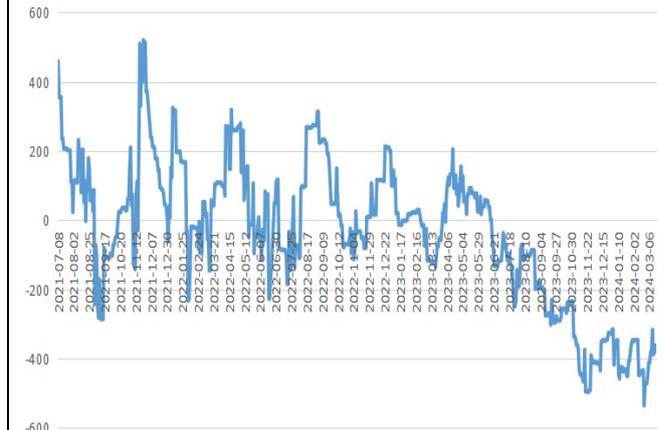
数据来源：道通期货 IFIND

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。

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

产业事业部

电话：025-83276938，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号院2号楼(金源时代商务中心2号楼)10(9)层3单元(c座)10B-1

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

宜兴营业部

宜兴市宜城街道瑞德康城花苑70号

电话：0510-87221878，传真：0510-87077608，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5楼501室

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621，传真：0898-31676619，邮编：570125

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