



道通期货
DotoFutures

供需双弱，市场震荡偏弱运行

——黑色产业链周策略报告（6.3-6.7）

一、核心观点

1、成材：宏观层面，海外加拿大、欧洲本周内先后降息，但美国方面失业率上升，市场对于其经济软着陆的交易有所降温，前期强势品种整体回落。国内经济情况较为平稳，国常会继续强调地产去库存，政策层面的利多依然延续。黑色自身，一方面近两周供需转弱明显，另一方面也受到整体商品走势回落影响，持续下行。在需求端快速回落，库存在6月初提前累库的情况下，粗钢平控的政策使得市场有一定提前交易行业负反馈的情况，但由于5月专项债发行有实质性加速，且板材需求、制造业和出口相对有韧性的情况下，后续如此低的钢材需求是否有变动仍需观察，尚不具备大幅负反馈的基础。短期弱势调整为主，后续关注政策落地情况。

2、铁矿石：供应端，海外铁矿石发运量已连续7周维持在3000万吨以上，国产矿供应也明显增加，供应处于高位水平；需求端，下游需求进入淡季，表需连续三周下降，钢厂厂内库存连续两周累库，下游需求端的低迷可能会继续影响钢厂的复产计划，铁水产量延续下滑；铁矿石供需面偏宽松，但当前的成材库存压力不大下市场难以走出一轮负反馈，且下游的基建和地产需求预期转暖对后期市场仍有支撑作用，铁矿石价格高位持续回调后，估值有所修复，继续向下空间有限，总体宽幅震荡运行，关注房地产的成交情况及专项债的发行进度。

3、双焦：节前双焦承压回落，主要受淡季需求下滑的影响。近期淡季需求表现不及市场预期，生铁产量见顶回落的压力增大，双焦供求则有转向宽松的趋势，焦炭提降的预期增强，盘面重心承压回落。不过宏观面利好仍在细化落地的过程中，终端需求预期向好，加上降碳方案发布后，钢厂限产传闻增多，双焦供应也有收缩的可能，限制价格回落的空间。双焦阶段性仍在处于震荡状态，J2409支撑可参考2200，JM2409支撑可参考1550-1600，短线或观望。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、5月我国货物贸易进出口同比增长8.6%。海关总署7日发布数据显示，今年前5个月，我国货物贸易进出口总值17.5万亿元，同比增长6.3%。其中，5月当月进出口3.71万亿元，同比增长8.6%，增速比4月提高0.6个百分点。进出口分开看，前5个月，我国出口9.95万亿元，同比增长6.1%，进口7.55万亿元，增长6.4%。

2、5月份全球制造业采购经理指数49.8%，较上月下降0.1个百分点。分区域看，同上月相比，亚洲制造业采购经理指数有所下降，但仍连续3个月保持在51%以上；欧洲制造业采购经理指数有所上升，但指数仍在50%以下；美洲和非洲制造业采购经理指数均有不同程度下降，指数均在50%以下。

3、5月挖掘机国内销量同比增长6.04%。中国工程机械工业协会发布5月主要产品销售快报，据统计，5月销售各类挖掘机17824台，同比增长6.04%，其中国内8518台，同比增长29.2%；出口9306台，同比下降8.92%。2024年1-5月，共销售挖掘机86610台，同比下降6.92%；其中国内45746台，同比增长1.81%；出口40864台，同比下降15.1%。

4、5月份装载机销量同比增长8.36%。据中国工程机械工业协会统计数据显示，2024年5月份，装载机主要制造企业销售各类装载机9824台，同比增长8.36%。其中国内市场销量5172台，同比增长14.3%；出口销量4652台，同比增长2.4%。2024年1-5月，共销售各类装载机46224台，同比下降3.78%。其中国内市场销量23617台，同比下降7.72%；出口销量22607台，同比增长0.7%。2024年5月销售电动装载机1250台（3吨14台，5吨992台，6吨196台，7吨48台）。

5、前5个月船舶出口同比增长100.1%。关统计数据显示，今年前5个月，我国出口9.95万亿元，增长6.1%。其中，船舶、电动汽车、家用电器出口增速较快，分别增长100.1%、26.3%、17.8%。我国进口7.55万亿元，增长6.4%。其中，中间品进口6.07万亿元，增长7.4%。自越南、德国、法国、智利等农产品进口分别增长12.7%、20.5%、8.6%、13.7%。

6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率81.5%，环比上周减少0.15个百分点，同比去年减少0.86个百分点；高炉炼铁产能利用率88.14%，环比减少0.03个百分点，同比减少1.53个百分点；钢厂盈利率52.81%，环比持平，同比增加9.09个百分点；日均铁水产量235.75万吨，环比减少0.08万吨，同比减少5.07万吨。

7、周度钢材产量回落，表观需求量延续弱势，钢材库存年内迎来回升拐点。本周螺纹钢产量233.07万吨，环比下降6.4万吨；螺纹钢钢厂库存204.85万吨，环比上升2.47万吨；社会库存570.75万吨，环比下降0.54万吨；表观消费量231.14万吨，环比下降18.76万吨。

当周热卷产量325.52万吨，环比上升2.86万吨；热卷钢厂库存89.9万吨，环比上升2.1万吨；社会库存324.95万吨，环比下降6.49万吨；表观消费量329.06万吨，环比下降15.76万吨。

重要事件

1、6月7日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。要加快构建房地产发展新模式，完善“市场+保障”住房供应体系，改革相关基础性制度，促进房地产市场平稳健康发展。

2、欧洲央行将三大利率均下调25个基点，将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别下调至4.25%、4.50%和3.75%。为2019年9月以来首次降息，成为继加拿大后G7成员国中第二个降息的央行。

3、美国劳工部最新数据显示，美国5月份非农业部门新增27.2万人，大幅超出市场预期的18.2万人，创3月以来最大增幅。但同时失业率意外升至4.0%，为2022年1月以来首次。

行业供需分析

(1)供给层面：钢材供应端有所转弱，本周钢材总产量回落，同时铁水产量小幅下行，淡季来临需求当前表现不强，供应端的回升止步。

(2)需求层面：周度需求再次下行，周内有高考影响开工，同时南方地区进入雨季，下周工作日由于端午节少一天，预计需求数据也将保持弱势。

(3)市场逻辑：钢材连续两周需求端数据走弱明显，供应端同时也停止增产步伐，钢材库存月初首次止跌回升，整体来看基本面弱势明显，行情偏空调整。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材现货价格盘面价格震荡下行，基差负值扩大。螺纹基差=3620-3665=-45元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2310周五收盘价。）

(2) 跨月价差：跨月价差本周持稳。RB2410- RB2501=-60 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：周度螺纹表需延续弱势回落，淡季消费特点明显，虽然板材面临高库存压力，周度卷螺差小幅走扩。HC2410-RB2410=158 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

宏观层面，海外加拿大、欧洲本周内先后降息，但美国方面失业率上升，市场对于其经济软着陆的交易有所降温，前期强势品种整体回落。国内经济情况较为平稳，国常会继续强调地产去库存，政策层面的利多依然延续。黑色自身，一方面近两周供需转弱明显，另一方面也受到整体商品走势回落影响，持续下行。在需求端快速回落，库存在 6 月初提前累库的情况下，粗钢平控的政策使得市场有一定提前交易行业负反馈的情况，但由于 5 月专项债发行有实质性加速，且板材需求、制造业和出口相对有韧性的情况下，后续如此低的钢材需求是否有变动仍需观察，尚不具备大幅负反馈的基础。短期弱势调整为主，后续关注政策落地情况。

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 14927.76，环比增 68.05； 2、日均疏港量 312.82 降 0.69。 3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2024 年 5 月 27 日-6 月 2 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1256.9 万吨，环比下降 83.8 万吨，库存连续两期下降至均值以下水平。 4、247 家钢厂高炉开工率 81.5%，环比上周减少 0.15 个百分点，同比去年减少 0.86 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 88.14%，环比减少 0.03 个百分点，同比减少 1.53 个百分点； 钢厂盈利率 52.81%，环比持平，同比增加 9.09 个百分点； 日均铁水产量 235.75 万吨，环比减少 0.08 万吨，同比减少 5.07 万吨。
	1、国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。会议指出，要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。 2、美国 5 月非农就业人数增加 27.2 万人，预估为增加 18 万人，前值为增加 17.5 万人。美国 5 月失业率为 4%，预估为 3.9%，前值为 3.9%。 3、欧洲央行将三大利率均下调 25 个基点，将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别下调至 4.25%、4.50%和 3.75%。为 2019 年 9 月以来首次降息，成为继加拿大后 G7 成员国中第二个降息的央行。 欧洲央行行长拉加德表示，利率将在必要长的时间里维持限制性；取得了重大进展，但抗通胀斗争尚未结束；欧元区在抗击高通胀问题上仍然有很长的路要走；通往 2%通胀目标的道路将不会是一帆风顺；欧洲央行仍需要在一段时间内“踩刹车”。 4、海关总署： （1）汽车：5 月，中国出口汽车 56.9 万辆；1-5 月累计出口 244.6 万辆，

		同比增长 26.8%。 (2)家电:5 月,中国出口家用电器 41021.4 万台;1-5 月累计出口 173834.9 万台,同比增长 24.6%。 (3) 船舶: 5 月, 中国出口船舶 562 艘; 1-5 月累计出口 2363 艘, 累计同比增长 25%。 5、乘联分会: 初步统计 5 月 1-31 日, 乘用车市场零售 168.5 万辆, 同比下降 3%, 环比增长 10%, 今年以来累计零售 805.2 万辆, 同比增长 5%。 6、2024 年 5 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.7, 较 4 月上升 0.3 个百分点, 为 2022 年 7 月来最高, 显示制造业生产经营活动扩张加速。5 月财新中国通用服务业经营活动指数 (服务业 PMI) 录得 54, 较 4 月上升 1.5 个百分点, 创 2023 年 8 月以来新高, 连续 17 个月位于荣枯线上方。 7、中国物流与采购联合会: 5 月全球制造业采购经理指数为 49.8%, 较上月降 0.1 个百分点。 8、6 月 7 日, 财政部第一次续发行 2024 年 30 年期超长期特别国债, 总额 450 亿元。财政部将于 6 月 14 日发行 2024 年超长期特别国债 (三期) (50 年期), 竞争性招标面值总额 350 亿元。这将是 50 年期超长期特别国债的首次发行。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应: 近期全球铁矿石发运量远端供应环比小幅下降, 仍连续 7 周维持在 3000 万吨以上, 处于近 3 年同期绝对高位。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示, 本期值为 3248.7 万吨, 周环比减少 77.9 万吨; 目前 5 月全球发运量周均值为 3155 万吨, 环比 4 月增加 204 万吨, 同比去年 5 月增加 248 万吨, 其中 5 月澳洲周均发运量 1869 万吨, 巴西 5 月周均值为 724 万吨, 同环比均增加。从今年累计发运情况看, 全球铁矿石发运累计同比增量为 2849 万吨, 其中巴西累计同比增量为 1205 万吨, 非主流累计同比增量为 1979 万吨, 澳洲则表现为累计同比减少 335 万吨。结合季节性规律及卫星监测预计, 下期全球铁矿石发运量有所下降。 近期中国 45 港铁矿石近端供应延续下滑趋势, 仍处于近 3 年同期高位。根据 Mysteel 45 港铁矿石到港量数据显示, 本期值为 2256 万吨, 周环比减少 168 万吨, 较上月周均值低 77 万吨; 5 月到港量周均值为 2411 万吨, 环比 4 月增加 77.9 万吨, 同比去年 5 月增加 190 万吨。今年以来, 45 港铁矿石到港量累计同比增加 3922.2 万吨, 其中澳洲累计同比减少 146 万吨, 巴西累计同比增加 2312 万吨, 非主流累计同比增加 1757 万吨。根据模型测算, 预计下期到港量有所回升。
	需求面因子	上周 247 样本钢厂日均铁水产量持续回落。截止周五, 247 样本钢厂铁水日均产量为 235.75 万吨/天, 周环比减少 0.08 吨/天, 较年初增加 17.58 万吨/天, 同比减少 5.07 万吨/天。本期五大材数据显示钢厂厂内库

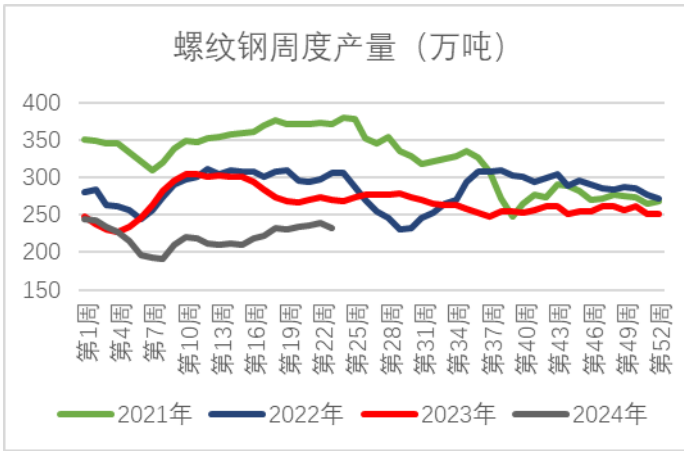
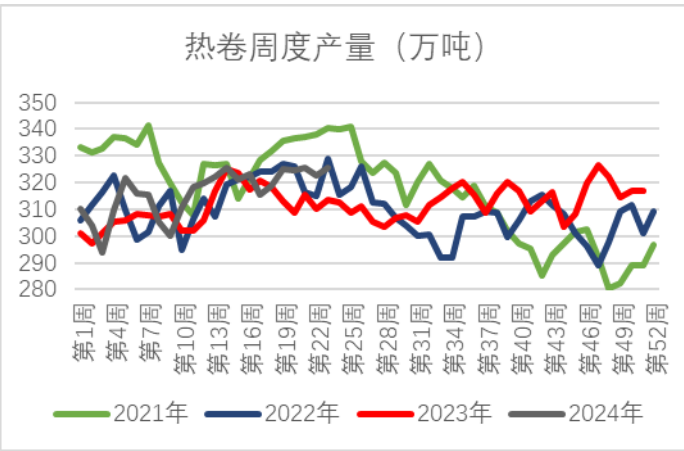
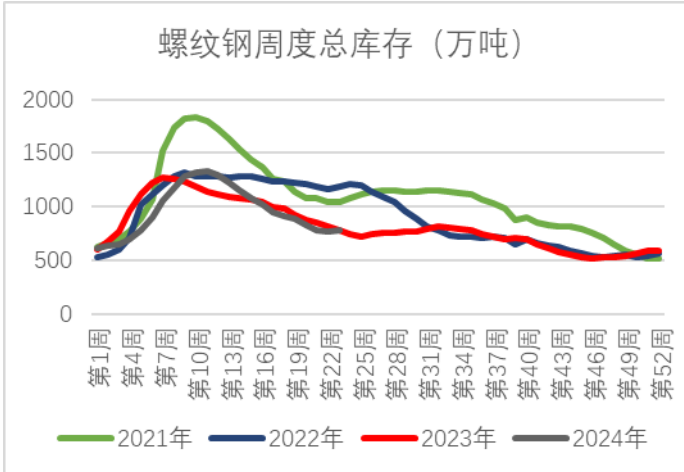
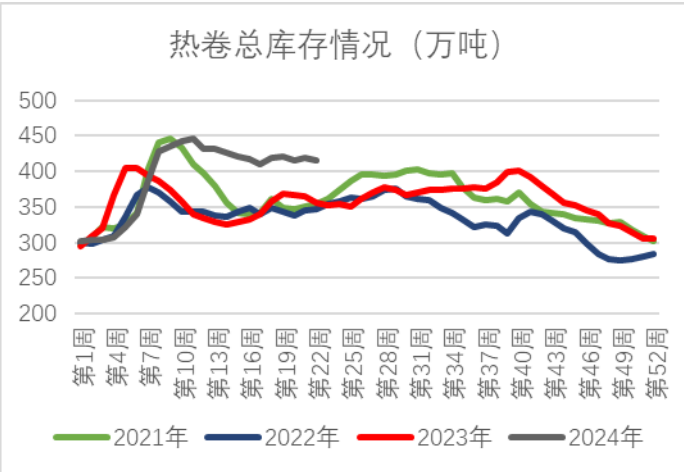
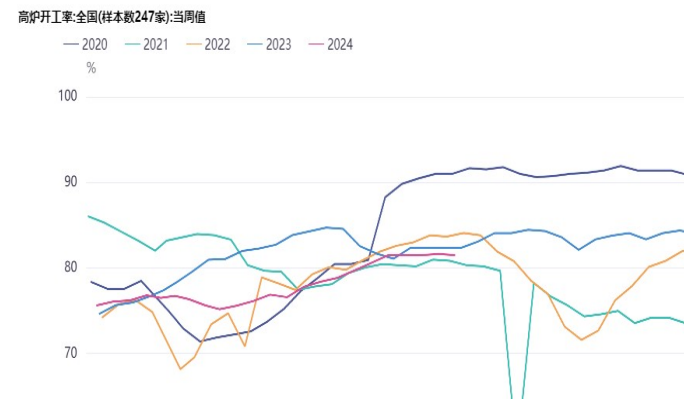
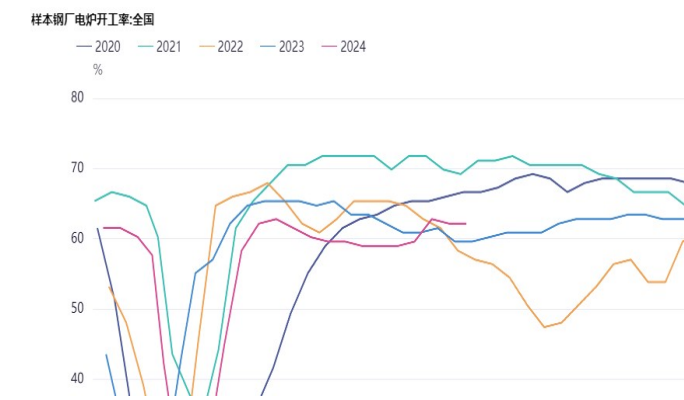
		存已连续两周累库，表需连续三周下降，下游需求端的低迷可能会继续影响钢厂的复产计划。另外个别地区钢厂近期已出现成材销售困难的局面，钢厂生产压力有所上升，个别钢厂也因此出现临时检修计划。从钢厂停复产计划来看，短期复产高炉数量相对较多，但下游需求低迷可能临时增加检修，铁水可能最终表现出小幅的增量。
	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量远端供应延续持续处于高位水平，中国 45 港铁矿石近端供应延续下滑趋势，仍处于近 3 年同期高位。 2、需求端：随着需求进入淡季，五大材钢厂厂内成材连续两周累库，钢厂复产动力环比减弱，日均铁水产量延续回落趋势。 3、库存端：中国 45 港铁矿石库存延续前三期累库趋势，绝对值处于近 3 年同期高位。截止 6 月 6 日，45 港铁矿石库存总量 14927.8 万吨，环比累库 68 万吨，较年初累库 2683 万吨，比去年同期库存高 2305.5 万吨。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-12409=30 基差=现货价格-12501=49
	基差水平反映的逻辑	基差处于低位水平
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	12409-12501=19
	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		供应端，海外铁矿石发运量已连续 7 周维持在 3000 万吨以上，国产矿供应也明显增加，供应处于高位水平；需求端，下游需求进入淡季，表需连续三周下降，钢厂厂内库存连续两周累库，下游需求端的低迷可能会继续影响钢厂的复产计划，铁水产量延续下滑；铁矿石供需面偏宽松，但当前的成材库存压力不大下市场难以走出一轮负反馈，且下游的基建和地产需求预期转暖对后期市场仍有支撑作用，铁矿石价格高位持续回调后，估值有所修复，继续向下空间有限，总体宽幅震荡运行，关注房地产的成交情况及专项债的发行进度。
操作建议		建议短线思路交易

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 国家发改委经济运行调节局煤炭处处长刘希龙指出,为进一步做好迎峰度夏电煤供应保障工作,要求:一是要严守安全底线,确保煤矿安全生产;二是要多措并举推动煤炭产能释放,确保煤炭产量维持较高水平;三是要保持煤炭价格水平总体平稳,避免市场大起大落;四是要加强电煤长协合同履约双向监管,完善监管机制和手段,确保电煤长协合同履约兑现。 2 《山西省煤矿复工复产验收管理办法》出台,市县级人民政府、各有关部门和煤矿上一级主体企业要坚持程序从简、验收从严的工作原则,采取“分级负责、分类实施”的验收方式,开展煤矿复工复产验收工作。 3 2024 年 5 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.7, 较 4 月上升 0.3 个百分点, 为 2022 年 7 月来最高, 显示制造业生产经营活动扩张加速。 4 苏州发布楼市新政“16 条”, 全市范围内不再审核购房资格; 实施换购住房个税退税优惠; 实施购房契税补贴, 对“卖旧买新”的实施分层次购房契税补贴; 取消首套房和二套房个人住房贷款利率下限等。					
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\$	272.5	256.55	+15.95	焦煤价格企稳为主, 采购情绪转弱, 未来价格有回落可能。
		甘其毛都库提价	1630	1600	+30	
		晋中 1.3 硫主焦	1850	1850	--	
	库存	16 港口	634.95	648.96	-14.01	本周煤矿开工回升, 库存继续增加。
		煤矿	251.54	246.51	+5.03	
		独立焦化厂	947.2	945.5	+1.7	
		钢厂焦化	750.8	750.7	+0.1	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2050	--	焦炭价格弱稳, 有钢厂提降。
		山西吕梁准一	1800	1800	--	
		唐山二级焦	1900	1900	--	
	库存	247 家钢厂	560.6	561.9	-1.3	本周焦炭库存继续小幅下滑, 但钢厂利润回落, 焦炭采购需求下滑, 钢厂有提降意愿。
		18 港口	242.2	247.3	-5.1	
		全样本焦化厂	61.9	68.5	-6.6	
	日均产量 (独立焦化+钢厂焦化)		114	113.6	+0.4	
钢材	库存	钢材总库存	1758.06	1753.99	+4.07	淡季需求下滑, 成材库存压力增大, 钢厂利润承压下滑, 生铁产量有阶段性见顶压力。
		螺纹库存	775.6	773.67	+1.93	
	生铁日均产量		235.75	235.83	-0.08	
供求分析	焦煤供求	煤矿开工继续回升, 下游需求下滑, 淡季供求有转向宽松的压力。不过仍需煤矿事故对生产的影响。				
	焦炭供求	钢厂采购需求回落, 开始对焦炭提降, 不过焦炭库存仍在低位, 短期焦钢仍在博弈。				
	钢厂及终端需求	本周表需继续下滑, 成材库存压力再度增大, 关注未来钢厂减产力度。				
基差分析		仓单成本	期价 2409		基差	逻辑
	焦煤	1643	1637		6	淡季双焦面临提降压力, 盘面承压回落, 回升升水。。
	焦炭	2174	2252		-78	

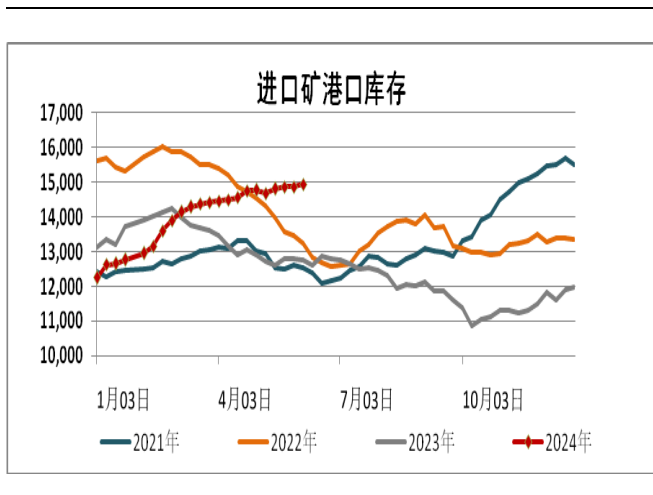
综合判断	节前双焦承压回落，主要受淡季需求下滑的影响。 近期淡季需求表现不及市场预期，生铁产量见顶回落的压力增大，双焦供求则有转向宽松的趋势，焦炭提降的预期增强，盘面重心承压回落。不过宏观面利好仍在细化落地的过程中，终端需求预期向好，加上降碳方案发布后，钢厂限产传闻增多，双焦供应也有收缩的可能，限制价格回落的空间。
操作建议	双焦阶段性仍在处于震荡状态，J2409 支撑可参考 2200，JM2409 支撑可参考 1550-1600，短线或观望。

四、重要图表跟踪
成材：

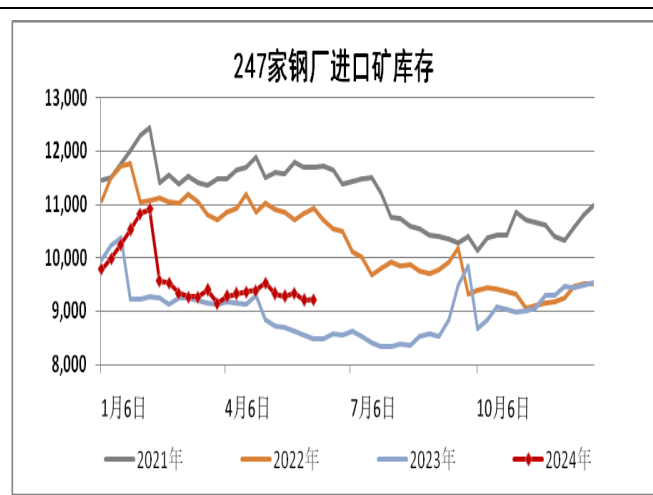
图 1 螺纹钢周产量  数据来源：道通期货 Mysteel	图 2 热卷周度产量  数据来源：道通期货 Mysteel
图 3 螺纹钢周库存  数据来源：道通期货 Mysteel	图 4 热卷周库存  数据来源：道通期货 Mysteel
图 5 长流程开工率  数据来源：道通期货 Mysteel	图 6 短流程开工率  数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石

图 1 铁矿石港口库存	图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存
-------------	---------------------

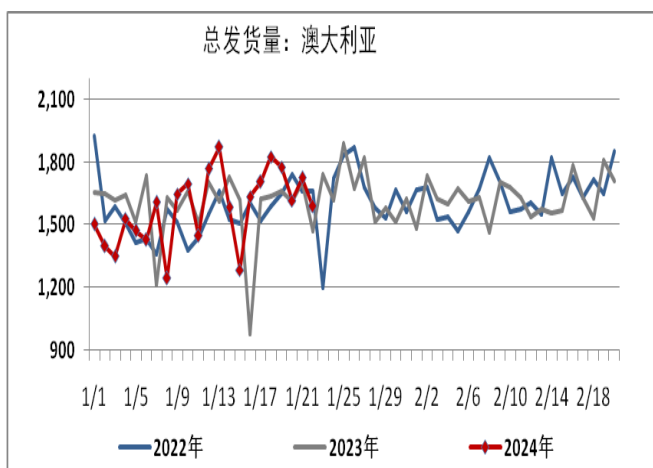


数据来源：道通期货 WIND



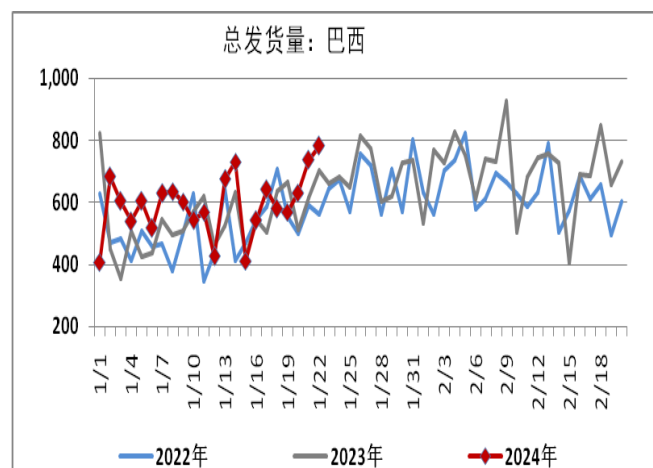
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



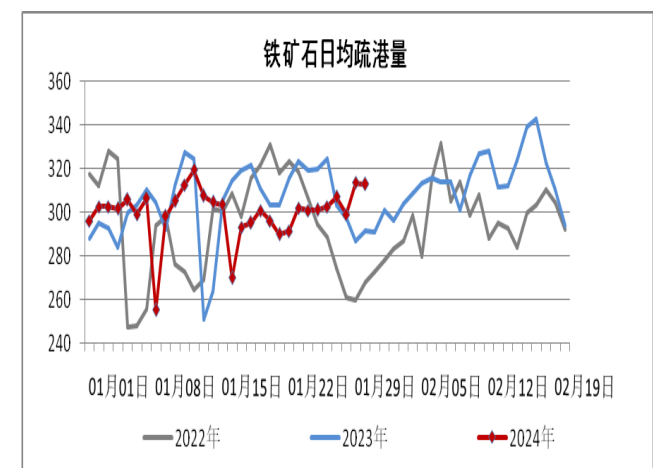
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



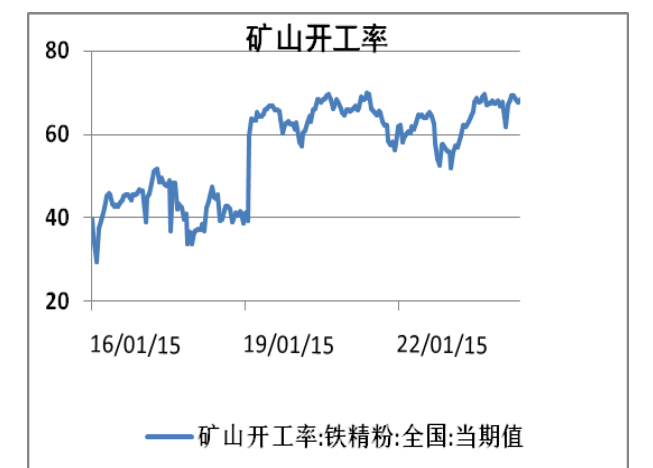
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



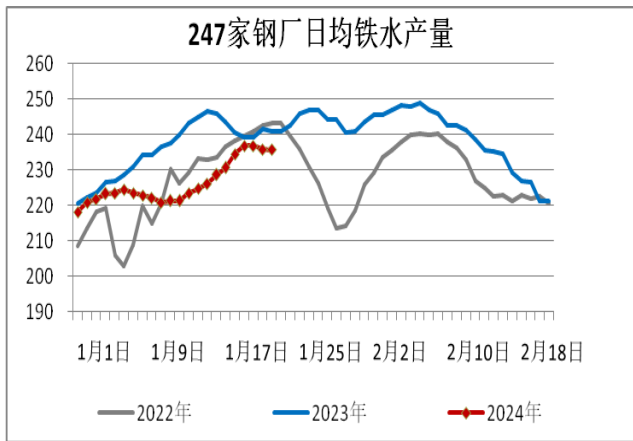
数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



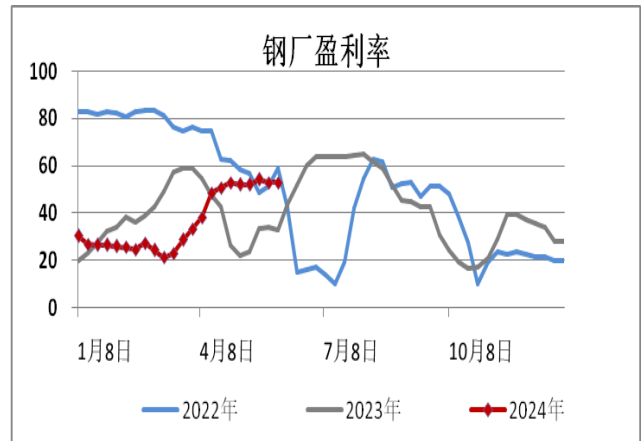
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

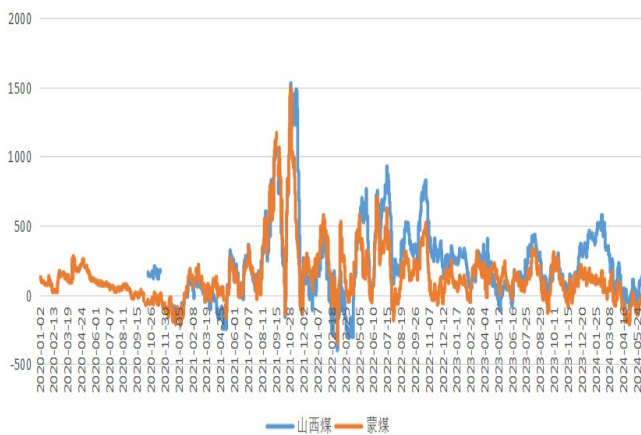
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

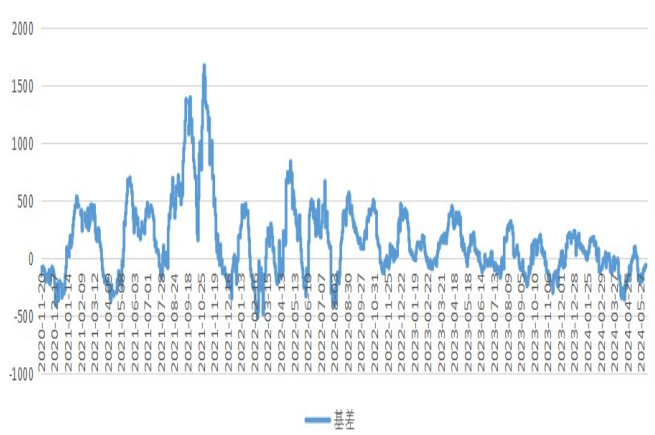
双焦：

图1 焦煤基差走势



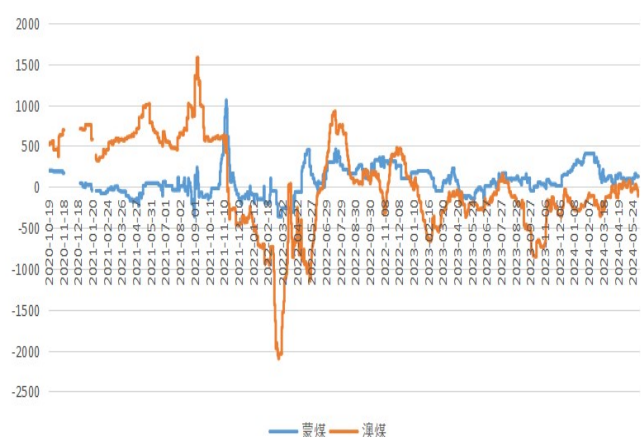
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



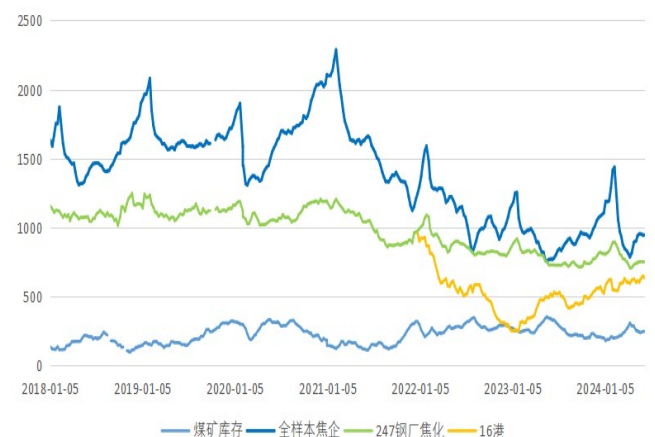
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

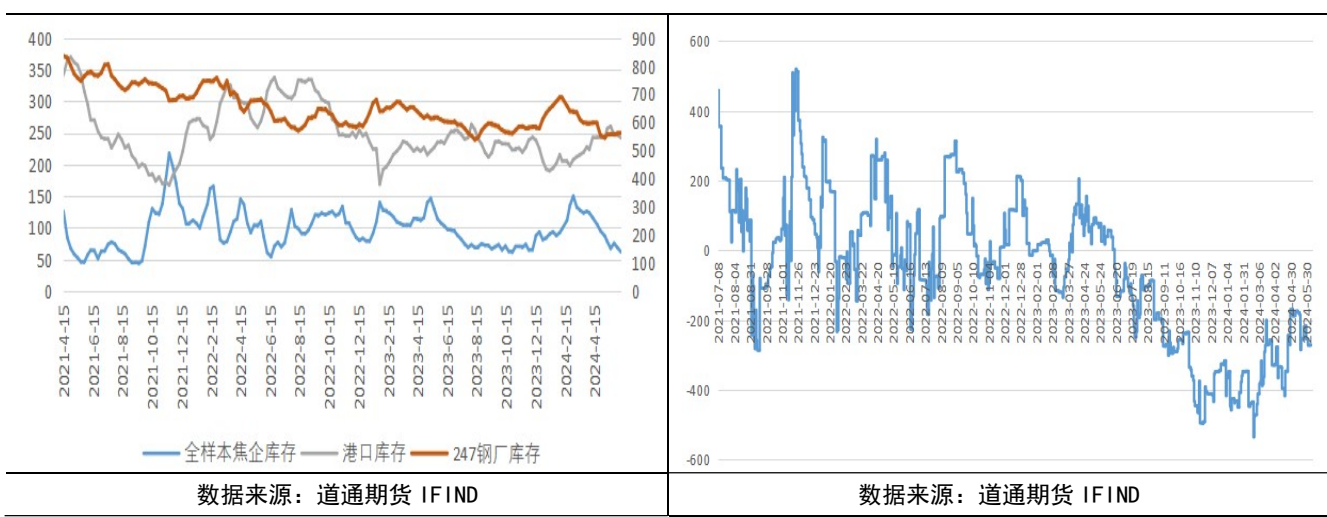
图4 焦煤库存



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





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