



道通期货  
DotoFutures

# 需求淡季，市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（6.17-6.21）

## 一、核心观点

1、成材：宏观层面，国内经济数据表现外强内弱的特点，5月出口数据继续表现强势，但金融及各类投资数据均承压，制造业、基建投资增速同比回落，地产数据延续低迷，市场期待的降息降准也未出现，整体宏观情绪偏弱，等待7月的会议。从当前基本面来看，供应端钢材总产量持稳，铁水产量回升至240万吨左右，钢材成本端有一定支撑，需求端建材淡季下消费低迷，板材表需有一定韧性，钢材总库存暂无累库压力，但百年建筑调研显示建筑工地资金到位率未有明显回升，建材下游消费疲弱，现实需求弱势限制钢价上行。近来对国内粗钢限产的消息影响盘面，但未有明确政策的情况下，对市场形成的实际影响较小，短期钢材仍然延续震荡行情为主。

2、铁矿石：供应端，近期全球铁矿石发运量大幅回升至年内新高，连续9周维持在3000万吨以上；中国45港铁矿石到港环比下跌，仍高于去年同期；结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量或将继续攀升；需求端，本周247样本钢厂日均铁水产小幅上升，由于钢厂整体盈利状况较差，部分复产计划有所推迟，且未来高炉检修数量有所增加，铁水有可能再次回落；铁矿石供需偏宽松，港口库存仍将小幅累库，但在当前成材的库存压力下难以走出一轮负反馈，市场震荡偏弱运行，不追空，关注淡季的需求表现。

3、双焦：本周双焦窄幅震荡，有趋弱表现。一方面受钢厂限产预期增强影响，福建发布粗钢产量调控的通知，市场担忧广西、广东也将有跟进，淡季双焦需求回落预期增强。另一方面，本周公布的宏观经济数据也相对较弱，市场的担忧旺季需求不及预期，限制旺季双焦的反弹预期。不过仍需跟进钢厂的实际限产力度，以及淡季双焦的下跌节奏，具有不确定性。早评已提示转逢反弹偏空思路，注意节奏把握。

### 三、产业链品种分析

#### 1、成材

##### 重要数据

1、2024年1—5月份，全国固定资产投资（不含农户）188006亿元，同比增长4.0%。制造业投资增长9.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长23.7%。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5.7%。其中，铁路运输业投资增长21.6%，航空运输业投资增长20.1%，水利管理业投资增长18.5%。

2、5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.30%。1—5月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%。分三大门类看，5月份，采矿业增加值同比增长3.6%，制造业增长6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.3%。

3、1—5月份，全国房地产开发投资40632亿元，同比下降10.1%。房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%。房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。房屋竣工面积22245万平方米，下降20.1%。新建商品房销售面积36642万平方米，同比下降20.3%，其中住宅销售面积下降23.6%。

4、据中汽协数据显示，2024年5月份，重型卡车市场（含底盘、牵引车）销售7.82万辆，环比4月份下降5%，同比小增1%；从累计销量看，2024年1—5月，我国重卡市场累计销售43.31万辆，同比累计增长8%，较去年同期累计多销售3.11万辆，约是去年同期销量的1.08倍。

5、5月销售额TOP30上市房企合计销售金额为2028.38亿元，较2023年同期下降37.12%，较2024年4月下降1.93%。5月销售额TOP30上市房企合计销售金额同比、环比降幅均较4月有所收窄。5月销售面积TOP30上市房企合计销售面积为1204.79万平方米，较2023年同期下降37.52%，较2024年4月上升2.55%。

6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率82.81%，环比上周增加0.76个百分点，同比去年减少1.28个百分点；高炉炼铁产能利用率89.76%，环比增加0.23个百分点，同比减少1.84个百分点；钢厂盈利率51.95%，环比增加2.17个百分点，同比减少8.22个百分点；日均铁水产量239.94万吨，环比增加0.63万吨，同比减少5.91万吨。

7、周度钢材产量小幅下降，需求低稳，钢材总库小幅去库。本周螺纹钢产量230.53万吨，环比下降1.88万吨；螺纹钢钢厂库存202.57万吨，环比下降7.57万吨；社会库存573.09万吨，环比上升2.33万吨；表观消费量235.77万吨，环比上升8.66万吨。

当周热卷产量320.72万吨，环比下降6.93万吨；热卷钢厂库存88.84万吨，环比下降0.4万吨；社会库存324.97万吨，环比上升0.38万吨；表观消费量318.94万吨，环比下降9.73万吨。

##### 重要事件

1、国家发改委新闻发言人李超表示，在各方共同努力下，推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作取得良好开局。1—5月份，主要电商平台家电以旧换新销售额增长超过80%，以旧换新成为推动家电消费增长的重要因素。正在抓紧出台电解铝、数据中心、煤电低碳化改造和建设等其他重点行业节能降碳专项行动计划。

2、美国劳工部公布的最新数据显示，截至6月15日当周，美国初请失业金人数减少5000人，至23.8万人，高于预期的23.5万人。美国首次申请失业救济人数从10个月高位回落，该数据在假期和学校假期期间往往会波动。

##### 行业供需分析

(1)供给层面：钢材总产量持稳，铁水产量维持240万吨左右水平，本周内市场有下半年部分省份的限产传言，但在政策明确前，难有明确影响。

(2)需求层面：建材淡季消费明显，宏观地产、基建数据仍弱，且短期内现实建筑工地资金到位率未有明显回升，对淡季消费支撑有一定担忧。

(3)市场逻辑：国内宏观数据二季度后持续转淡，刺激政策也未出台，宏观情绪有所减弱。钢材自身面对淡季弱需求现实，但在成本支撑及对7月大会的宏观预期下震荡偏弱运行。

##### 价差分析

(1)期现基差：本周钢材现货价格盘面价格整体震荡回落，螺纹基差持稳。螺纹基差=3530-3557=-23元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2410本周五收盘价。）

(2)跨月价差：需求及宏观情绪转弱跨月价差负值走廊。RB2410-RB2501=-71元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：淡季螺纹需求持续弱势，卷螺差周度小幅扩大。HC2410-RB2410=185元（本周五收盘价）。

##### 行情判断建议

宏观层面，国内经济数据表现外强内弱的特点，5月出口数据继续表现强势，但金融及各类投资数据均承压，

制造业、基建投资增速同比回落，地产数据延续低迷，市场期待的降息降准也未出现，整体宏观情绪偏弱，等待7月的会议。从当前基本面来看，供应端钢材总产量持稳，铁水产量回升至240万吨左右，钢材成本端有一定支撑，需求端建材淡季下消费低迷，板材表需有一定韧性，钢材总库存暂无累库压力，但百年建筑调研显示建筑工地资金到位率未有明显回升，建材下游消费疲弱，现实需求弱势限制钢价上行。近来对国内粗钢限产的消息影响盘面，但未有明确政策的情况下，对市场形成的实际影响较小，短期钢材仍然延续震荡行情为主。

## 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14883.27，环比降9.35； 2、日均疏港量311.52增2.14。</p> <p>2、根据Mysteel卫星数据显示，2024年6月10日-6月16日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1355.8万吨，环比增加38.7万吨，较年均值高2.9%。</p> <p>4、247家钢厂高炉开工率82.81%，环比上周增加0.76个百分点，同比去年减少1.28个百分点； 高炉炼铁产能利用率89.76%，环比增加0.23个百分点，同比减少1.84个百分点； 钢厂盈利率51.95%，环比增加2.17个百分点，同比减少8.22个百分点； 日均铁水产量239.94万吨，环比增加0.63万吨，同比减少5.91万吨。</p>
	<p>1、美国劳工部公布的最新数据显示，截至6月15日当周，美国初请失业金人数减少5000人，至23.8万人，高于预期的23.5万人。美国首次申请失业救济人数从10个月高位回落，该数据在假期和学校假期期间往往会波动。</p> <p>2、1-5月全国规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速较1-4月小幅回落0.1个百分点。 1-5月全国固定资产投资（不含农户）同比增长4.0%，增速比1-4月回落0.2个百分点。其中，1-5月，全国房地产开发投资同比下降10.1%，降幅较1-4月扩大0.3个百分点；制造业投资增长9.6%，增速回落0.1个百分点；基建投资增长5.7%，增速回落0.3个百分点。 5月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，比4月份加快1.4个百分点。1-5月社会消费品零售总额19.52万亿元，同比增长4.1%。</p> <p>3、据世界钢铁协会，2024年5月全球粗钢产量为1.651亿吨，同比增加1.5%。中国5月粗钢产量为9290万吨，同比增加2.7%；印度5月粗钢产量为1220万吨，同比增加3.5%；日本5月粗钢产量为720万吨，同比减少6.3%；美国5月粗钢产量为690万吨，同比减少1.5%；俄罗斯5月粗钢产量预计为630万吨，同比减少0.9%；韩国5月粗钢产量为520万吨，同比减少10.9%；土耳其5月粗钢产量为320万吨，同比增加11.6%。德国5月粗钢产量预计为320万吨，同比减少1.9%。</p> <p>4、中国人民银行数据显示，由于市场融资需求不足，叠加“挤水分、防空转”的政策导向，5月人民币贷款新增9500亿元，同比少增4100亿元；</p>

	<p>而随着政府债、企业债发行节奏加快，社会融资重回扩张，当月新增 20692 亿元，同比多增 5132 亿元。</p> <p>5、1-5 月，全国全社会用电量同比增长 8.6%。分产业看，一、二、三产和居民生活用电量分别增长 9.7%、7.2%、12.7%和 9.9%。5 月份，全社会用电量同比增长 7.2%。</p> <p>6、欧洲央行经济公报指出，预计 2024 年总体通胀率平均为 2.5%，2025 年为 2.2%，2026 年为 1.9%；预计 2024 年经济增长率将回升至 0.9%，2025 年为 1.4%，2026 年为 1.6%。</p> <p>7、日本央行将政策利率目标维持在 0 到 0.1%之间不变，并决定开始缩减购买债券的规模，具体的减少购债计划将在 7 月确定。</p>	
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>近期全球铁矿石发运量远端供应大幅回升至年内新高，连续 9 周维持在 3000 万吨以上。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3455 万吨，周环比增加 423.4 万吨；目前 6 月全球发运量周均值为 3243 万吨，环比 5 月增加 89 万吨，同比去年 6 月减少 38 万吨，其中 6 月澳洲周均发运量 2022 万吨，同环比均增加；巴西 6 月周均值为 706 万吨，同环比均减少。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比增量 3127 万吨，其中巴西累计同比增量为 1128 万吨，非主流累计同比增量为 2266 万吨，澳洲累计同比减少 266 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或将继续攀升。</p> <p>近期中国 45 港铁矿石近端供应环比下跌，略高于去年同期。根据 Mysteel 45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2207.4 万吨，周环比减少 229 万吨，较上月周均值低 203 万吨；6 月到港量周均值为 2322 万吨，环比 5 月减少 89 万吨，同比去年 6 月增加 109 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 4071.9 万吨，其中澳洲累计同比重回负值，减少 168 万吨，巴西累计同比增加 2293 万吨，非主流累计同比增加 1947 万吨。根据模型测算，预计下期到港量所有回升。</p>
	需求面因子	<p>本周 247 样本钢厂日均铁水产量维持上升趋势。截止周五，247 样本钢厂铁水日均产量为 239.94 万吨/天，周环比增加 0.63 吨/天，较年初增加 21.77 万吨/天，同比减少 5.91 万吨/天，与上期相比缺口有所扩大。本周 Mysteel 调研数据显示周内高炉均以复产为主，暂未统计到检修高炉，但大多数复产高炉容积为 1000 以下，另外个别地区原计划有大高炉复产，但由于地区钢厂整体盈利状况较差，复产计划有所推迟，因此铁水产量上升速度放缓。根据 Mysteel 钢厂停复产调研统计的结果来看未来高炉检修数量有所增加，铁水有可能再次回落。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：近期全球铁矿石发运量远端供应大幅回升至年内新高，连续 9 周维持在 3000 万吨以上；近期中国 45 港铁矿石近端供应环比下跌，略高于去年同期。</p> <p>2、需求端：本周 247 样本钢厂日均铁水产量维持上升趋势，由于钢厂整体盈利状况较差，复产计划有所推迟，铁水产量上升速度放缓。根据 M 钢厂停复产调研，未来高炉检修数量有所增加，铁水有可能再次回落。</p>

		3、库存端：中国 45 港铁矿石库存连续 2 期呈现小幅去库趋势，绝对值仍处于近 3 年同期高位。截止 6 月 20 日，45 港铁矿石库存总量 14883.3 万吨，环比去库 9.4 万吨，较年初累库 2638.5 万吨，比去年同期库存高 2033.3 万吨。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-12409=25 基差=现货价格-12501=45
	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=20
	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，近期全球铁矿石发运量大幅回升至年内新高，连续 9 周维持在 3000 万吨以上；中国 45 港铁矿石到港环比下跌，仍高于去年同期；结合季节性规律及卫星监测预计，下期全球铁矿石发运量或将继续攀升；需求端，本周 247 样本钢厂日均铁水产小幅上升，由于钢厂整体盈利状况较差，部分复产计划有所推迟，且未来高炉检修数量有所增加，铁水有可能再次回落；铁矿石供需偏宽松，港口库存仍将小幅累库，但在当前成材的库存压力下难以走出一轮负反馈，市场震荡偏弱运行，不追空，关注淡季的需求表现。
操作建议		建议短线思路交易

### 3、焦煤、焦炭

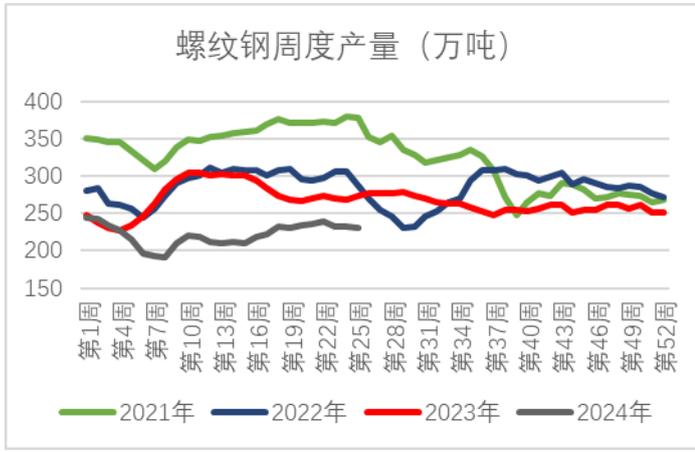
行业消息	<p>1 国家发改委组织召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议全体会议，要求加大政策支持力度，加快各类资金落地，使“真金白银”的优惠直达企业和消费者。</p> <p>2 中国人民银行数据显示，5 月，由于市场融资需求不足，叠加“挤水分、防空转”的政策导向，人民币贷款新增 9500 亿元，同比少增 4100 亿元；而随着政府债、企业债发行节奏加快，社会融资重回扩张，当月新增 20692 亿元，同比多增 5132 亿元。</p> <p>3 国家统计局：1-5 月，全国房地产开发投资同比下降 10.1%，降幅较 1-4 月扩大 0.3 个百分点；制造业投资增长 9.6%，增速回落 0.1 个百分点；基建投资增长 5.7%，增速回落 0.3 个百分点。</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\$	271	272.5	-1.5	受焦炭提降压力影响，焦煤价格承压回落。
		甘其毛都库提价	1600	1620	-20	
		晋中 1.3 硫主焦	1800	1850	-50	
	库存	16 港口	654.29	661.02	-6.73	本周煤矿开工下滑，继续受到安检影响以及负反馈的压力。库存压力相应减轻。
		523 煤矿	286.6	287	-0.4	
		独立焦化厂	922	925.93	-3.93	
		钢厂焦化	754.3	756.38	-2.08	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2000	2000	--	焦炭第二轮落地后，因钢厂刚需仍在，焦钢博弈增强，价格暂稳。
		山西吕梁准一	1750	1800	-50	
		唐山二级焦	1850	1850	--	

	库存	247 家钢厂	556.1	556.51	-0.41	焦企利润下滑，开工持稳，钢厂采购节奏放缓，焦炭库存小幅回升，后市挺价力度料削弱。
		18 港口	239.6	237.42	+2.18	
		全样本焦化厂	61.4	60.2	-1.2	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	114	114.15	-0.15		
钢材	库存	钢材总库存	1761.58	1766.8	-5.22	成材有库存压力，生产利润下滑；不过钢厂倾向于在限产前加快生产，生铁产量继续回升。
		螺纹库存	775.66	780.9	-5.24	
	生铁日均产量	239.94	235.75	+0.63		
供求分析	焦煤供求	煤矿开工下滑，料因安检以及负反馈的影响，焦煤供应下滑，库存开始小幅回落。				
	焦炭供求	焦炭第二轮落地后，焦钢博弈增强，价格暂稳。但钢厂采购节奏放缓，焦炭库存小幅回升，料将削弱后市的挺价力度。				
	钢厂及终端需求	成材有库存压力，生产利润下滑；不过钢厂倾向于在限产前加快生产，生铁产量继续回升。关注后市钢厂的实际限产情况。				
基差分析		仓单成本	期价 2409	基差	逻辑	
	焦煤	1600	1560	40	淡季下跌预期增强，盘面有贴水现货的需求。	
	焦炭	2120	2215	-95		
综合判断	本周双焦窄幅震荡，有趋弱表现。一方面受钢厂限产预期增强影响，福建发布粗钢产量调控的通知，市场担忧广西、广东也将有跟进，淡季双焦需求回落预期增强。另一方面，本周公布的宏观经济数据也相对较弱，市场的担忧旺季需求不及预期，限制旺季双焦的反弹预期。不过仍需跟进钢厂的实际限产力度，以及淡季双焦的下跌节奏，具有不确定性。					
操作建议	早评已提示转逢反弹偏空思路，注意节奏把握。					

#### 四、重要图表跟踪

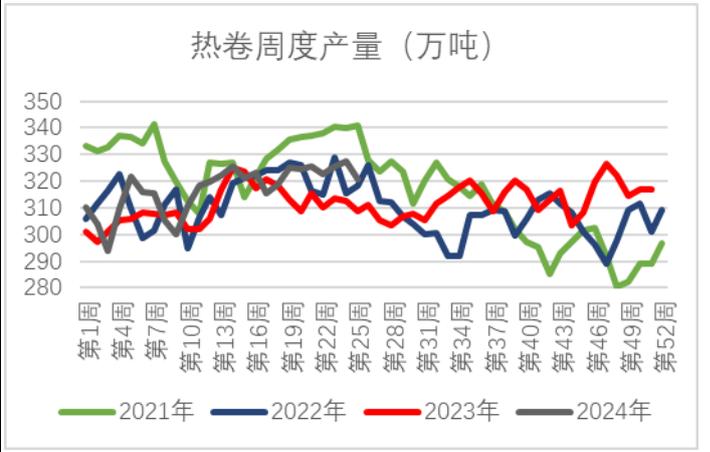
成材：

图1 螺纹钢周产量



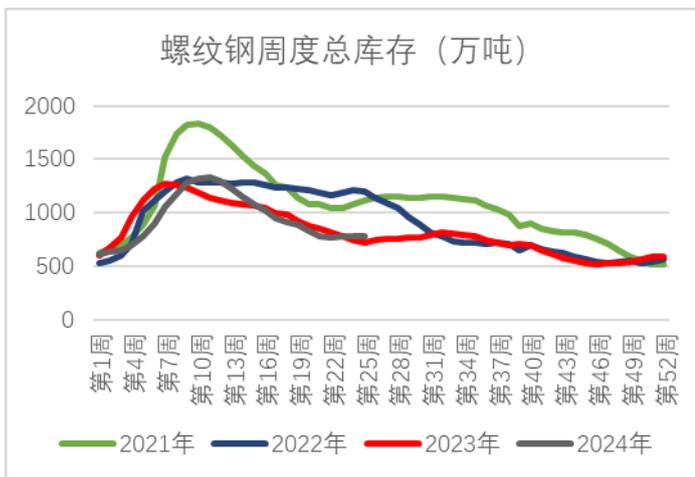
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



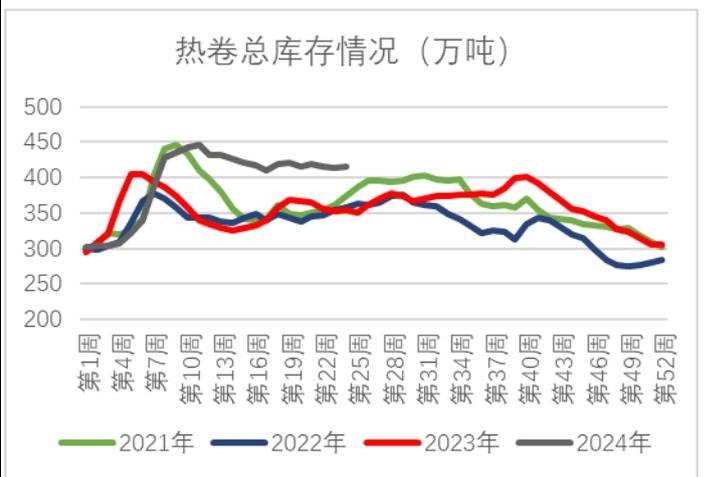
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



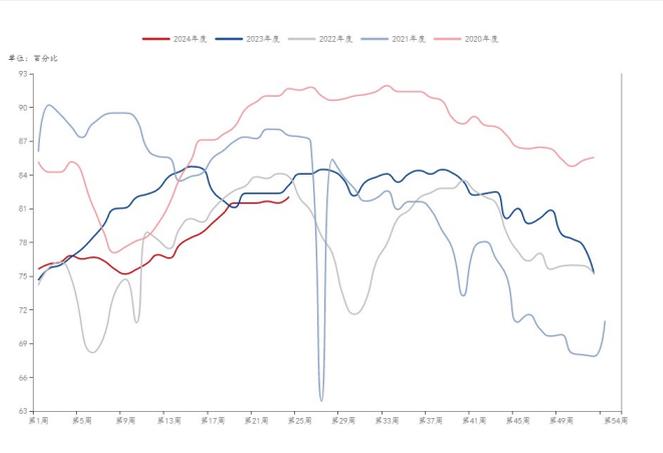
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



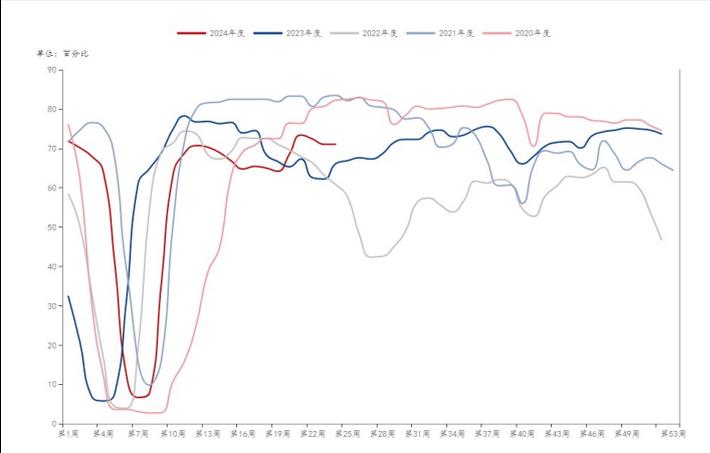
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

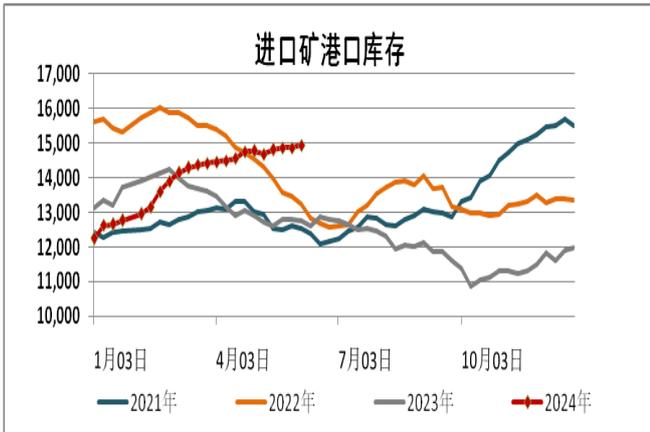
图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

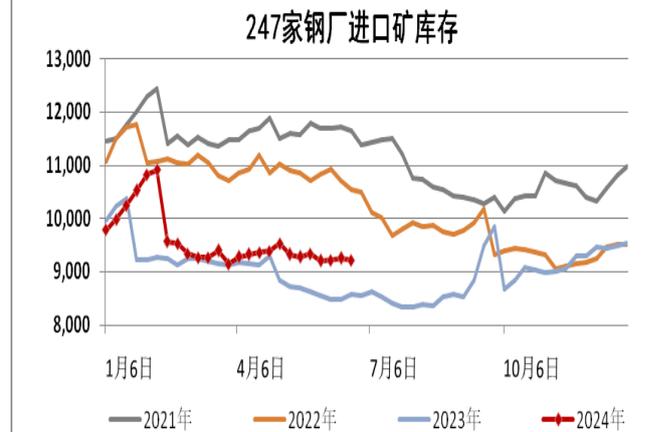
#### 铁矿石

图1 铁矿石港口库存



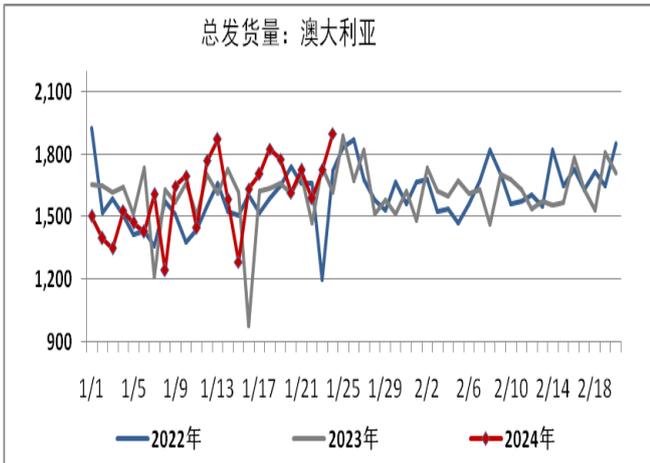
数据来源: 道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



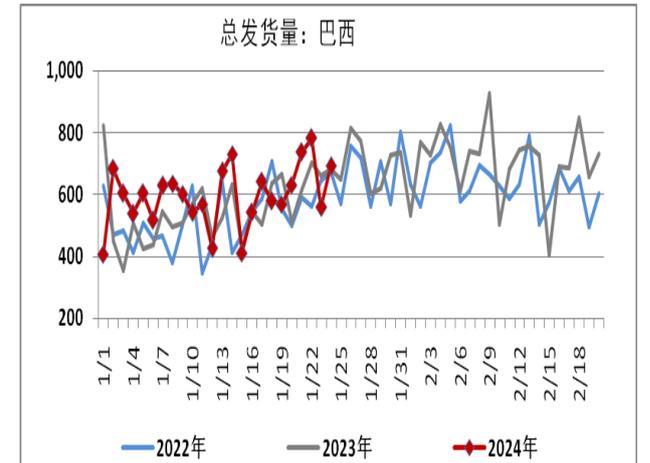
数据来源: 道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



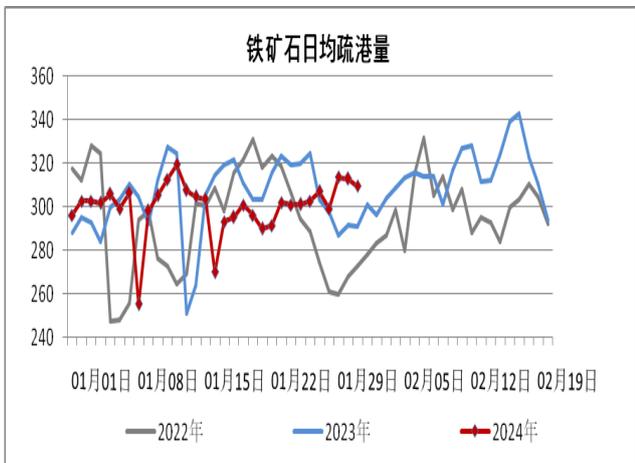
数据来源: 道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



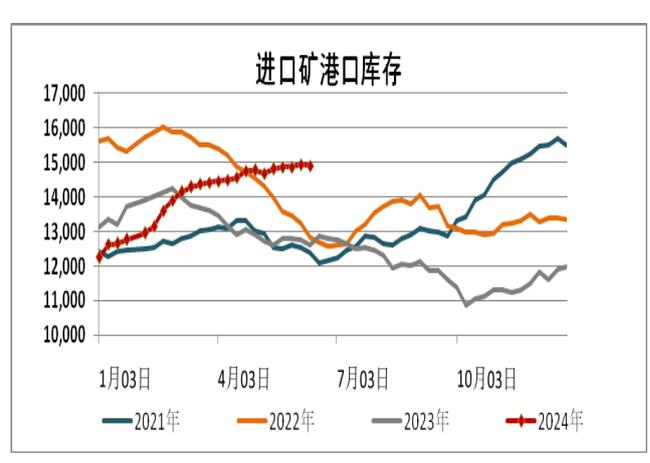
数据来源: 道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



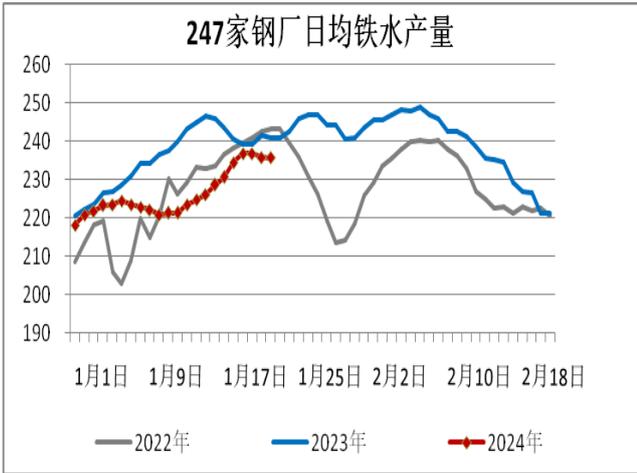
数据来源: 道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



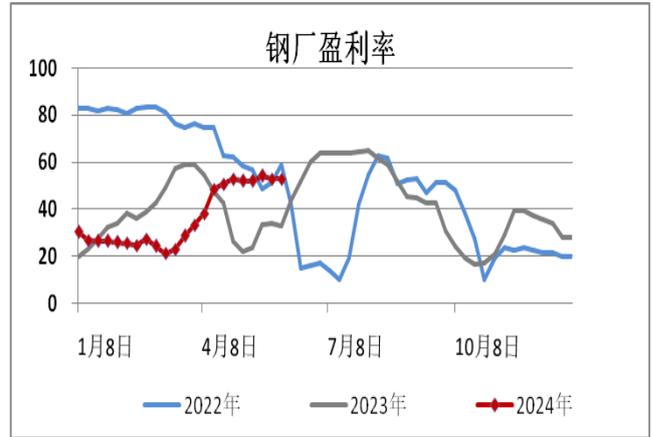
数据来源: 道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

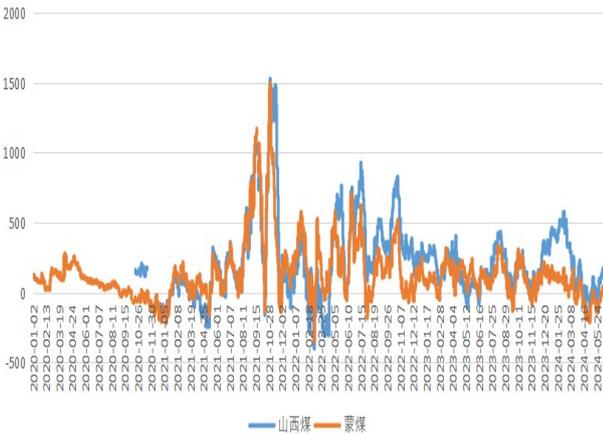
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

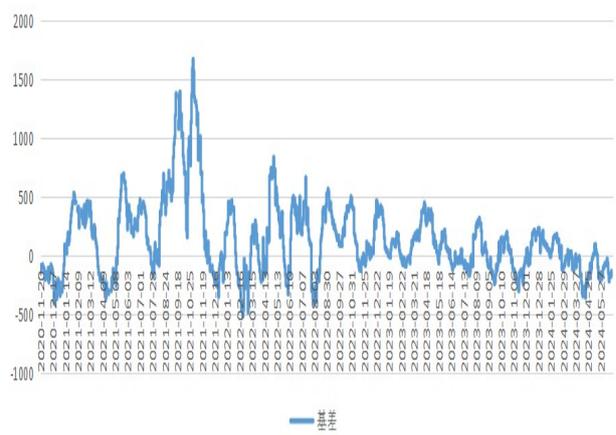
双焦：

图1 焦煤基差走势



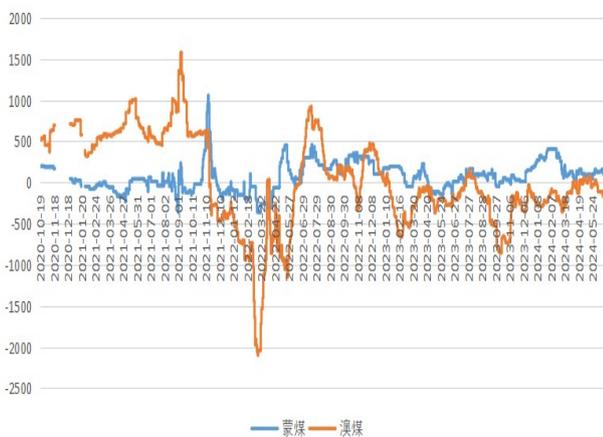
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



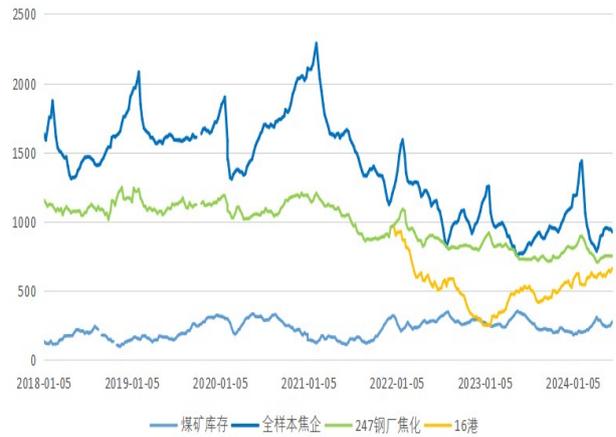
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



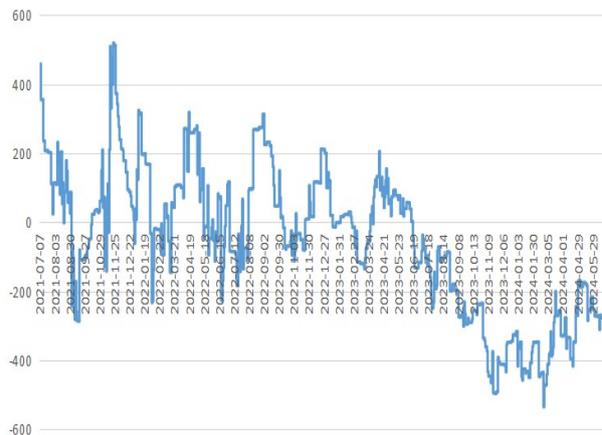
数据来源：道通期货 IFIND

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