



道通期货
DotoFutures

需求淡季&预期反复，市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（7.15-7.19）

一、核心观点

1、成材：宏观层面，受到关注的国内三中全会仍以长期的改革和发展为主要议题，会议并未出现超预期的短期提振政策。国内上半年经济数据出炉，二季度经济增长有所减速的情况下，上半年GDP增速完成5%，下半年国内经济仍需政策性支持。钢材自身层面，短期内螺纹钢由于新标准将于9月25日实施，市场现货端承受较为明显的旧标准螺纹钢抛压，导致现货价格快速承压回落，同时影响盘面走势，整体预计影响强度有限。周度来看钢材供需双弱延续，本周产量延续下滑，表观消费量小幅震荡回升的情况下钢材总库存周度去化，铁水产量仍然维持239.65的高位水平，未见下滑。后续关注目前的利润压力下铁水产量是否高位回落进而拉低原料支撑力度，钢材价格淡季下仍然延续偏弱调整。

2、铁矿石：近期全球铁矿石发运量远端供应季节性回落，处于近三年均值附近，根据上半年矿山的发运进度，预计铁矿石发运回落幅度有限，后期发运仍将保持在高位水平；近期中国45港铁矿石近端供应持续攀升至年内新高，处于近3年同期高位；本周铁水产量小幅回升，主要是因为前期停产的高炉复产叠加没有满产的高炉铁水增加，但当前钢厂盈利率进一步下降，将抑制钢厂的进一步复产；铁矿石供需仍较为宽松，港口库存大幅攀升至1.57亿吨，处于历史高位水平附近，叠加宏观政策预期较为反复；铁矿石市场震荡偏弱运行，关注淡季的需求变化及政策端的发力情况。

3、双焦：本周双焦震荡偏弱。一方面，淡季需求下成材库存压力较大，钢厂利润收缩，双焦现货面提降压力增大，另一方面，会议预期部分落空，市场情绪转弱，盘面压力增大、承压回落。但下行空间预计有限，三中全会公报暗示未来仍将有继续的利好政策出台，料将提振旺季需求预期，旺季双焦也仍有提涨预期，相应淡季提降的时间和空间也受抑制。操作上可维持逢反弹偏空思路，注意节奏把握，平水现货后不宜追空。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、上半年 GDP 同比增长 5.0%。初步核算，上半年国内生产总值 616836 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 30660 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 236530 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 349646 亿元，增长 4.6%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长 0.7%。

2、1—6 月份全国固定资产投资增长 3.9%。2024 年 1—6 月份，全国固定资产投资（不含农户）245391 亿元，同比增长 3.9%，其中，民间固定资产投资 127278 亿元，同比增长 0.1%。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.21%。第二产业中，工业投资同比增长 12.6%。其中，采矿业投资增长 17.0%，制造业投资增长 9.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 24.2%。第三产业中，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 5.4%。

3、6 月份规模以上工业增加值增长 5.3%。6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.42%。1—6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。分三大门类看，6 月份，采矿业增加值同比增长 4.4%，制造业增长 5.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.8%。

4、上半年全国房地产开发投资同比下降 10.1%。1—6 月份，全国房地产开发投资 52529 亿元，同比下降 10.1%，其中，住宅投资 39883 亿元，下降 10.4%。新建商品房销售面积 47916 万平方米，同比下降 19.0%，其中住宅销售面积下降 21.9%。房地产开发企业房屋施工面积 696818 万平方米，同比下降 12.0%；房屋新开工面积 38023 万平方米，下降 23.7%；房屋竣工面积 26519 万平方米，下降 21.8%。

5、上半年社会消费品零售总额同比增长 3.7%。1—6 月，社会消费品零售总额 235969 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 213007 亿元，增长 4.1%。6 月，社会消费品零售总额 40732 亿元，同比增长 2.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 36364 亿元，增长 3.0%。

6、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.63%，环比上周上涨 0.13 个百分点，同比去年减少 0.97 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.62%，环比增加 0.92 个百分点，同比减少 1.54 个百分点；钢厂盈利率 32.03%，环比减少 4.77 个百分点，同比减少 32.04 个百分点；日均铁水产量 239.65 万吨，环比增加 1.36 万吨，同比减少 4.62 万吨。

7、周度钢材产量回落，表需小幅提升，钢材总库存下降。本周螺纹钢产量 223.47 万吨，环比下降 7.97 万吨；螺纹钢钢厂库存 192 万吨，环比下降 2.01 万吨；社会库存 578.57 万吨，环比下降 5.96 万吨；表观消费量 231.44 万吨，环比下降 3.83 万吨。

当周热卷产量 330.68 万吨，环比下降 0.86 万吨；热卷钢厂库存 92.49 万吨，环比下降 0.09 万吨；社会库存 330.68 万吨，环比下降 0.86 万吨；表观消费量 327.97 万吨，环比下降 0.78 万吨。

重要事件

1、《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》审议通过。《决定》共提出 300 多项重要改革举措，都是涉及体制、机制、制度层面的内容，其中有的是对过去改革举措的完善和提升，有的是根据实践需要和试点探索新提出的改革举措。

2、钢筋标准 GB1499.1-2024《钢筋混凝土用钢第 1 部分：热轧光圆钢筋》和 GB1499.2-2024《钢筋混凝土用钢第 2 部分：热轧带肋钢筋》已于 2024 年 6 月 25 日发布，将于 2024 年 9 月 25 日实施（该标准由原国家推荐性标准转化为国家强制性标准），过渡期 3 个月。

行业供需分析

(1) 供给层面：钢材供应端继续小幅回落，铁水产量周度持稳维持在 239 万吨水平。

(2) 需求层面：钢材需求端整体延续淡季水平，螺纹表需低位持稳，热卷维持较好韧性。

(3) 市场逻辑：钢材自身层面进入供需双弱的局面，暂时产业端无明显方向性，但目前淡季下需求弱勢利润承压的局面预计铁水产量将有所回落，原料支撑性有待观察。螺纹钢新旧标准转换的情况下现货出现一定抛压，对盘面价格同样形成影响。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材价格整体下行，现货价格因新旧标准转换抛压明显，基差本周大幅走弱。螺纹基差 =3340-3472=-132 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：本周跨月价差持稳。RB2410- RB2501=-75 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：热卷产量回升，库存累升压力逐步增大，卷螺差小幅收窄。HC2410-RB2410=184 元（本周五收

盘价)。

行情判断建议

宏观层面，受到关注的国内三中全会仍以长期的改革和发展为主要议题，会议并未出现超预期的短期提振政策。国内上半年经济数据出炉，二季度经济增长有所减速的情况下，上半年 GDP 增速完成 5%，下半年国内经济仍需政策性支持。钢材自身层面，短期内螺纹钢由于新标准将于 9 月 25 日实施，市场现货端承受较为明显的旧标准螺纹钢抛压，导致现货价格快速承压回落，同时影响盘面走势，整体预计影响强度有限。周度来看钢材供需双弱延续，本周产量延续下滑，表观消费量小幅震荡回升的情况下钢材总库存周度去化，铁水产量仍然维持 239.65 的高位水平，未见下滑。后续关注目前的利润压力下铁水产量是否高位回落进而拉低原料支撑力度，钢材价格淡季下仍然延续偏弱调整。

2、铁矿石

<p>1、重要数据及作用</p>	<p>1、全国 47 个港口进口铁矿库存为 15706.01，环比增 112.12； 2、日均疏港量 325.58 降 0.06。</p> <p>3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2024 年 7 月 8 日-7 月 14 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1253.4 万吨，环比上升 14 万吨，库存绝对量略低于今年以来的平均值。</p> <p>4、247 家钢厂高炉开工率 82.63%，环比上周上涨 0.13 个百分点，同比去年减少 0.97 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 89.62%，环比增加 0.92 个百分点，同比减少 1.54 个百分点； 钢厂盈利率 32.03%，环比减少 4.77 个百分点，同比减少 32.04 个百分点； 日均铁水产量 239.65 万吨，环比增加 1.36 万吨，同比减少 4.62 万吨。</p>
	<p>1、我国上半年经济成绩单出炉。国家统计局日前发布的数据显示，上半年 GDP 同比增长 5.0%，总体延续回升向好态势。其中，一季度经济超预期开门红，同比增长 5.3%；二季度增速回落，同比增长 4.7%。国家统计局新闻发言人答记者问时表示，上半年外部环境复杂性严峻性不确定性明显上升、国内结构调整持续深化等带来新挑战，但宏观政策效应持续释放、外需有所回暖、新质生产力加速发展等因素也形成新支撑。总的来看，上半年国民经济延续恢复向好态势，运行总体平稳、稳中有进，成绩来之不易。</p> <p>2、国家统计局：</p> <p>(1) 上半年，全国固定资产投资（不含农户）245391 亿元，同比增长 3.9%。</p> <p>(2) 上半年，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。其中，6 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%，环比增长 0.42%。</p> <p>(3) 上半年，社会消费品零售总额 235969 亿元，同比增长 3.7%。</p> <p>3、国际货币基金组织预计，全球经济将分别在 2024 年和 2025 年录得 3.2% 和 3.3% 的增幅。IMF 将中国今年的经济增长预测上调至 5%，较 4 月预测高出 0.4 个百分点。美国经济今年增速预期下调 0.1 个百分点至 2.6%。</p>

	<p>4、6月份，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 5.8%。从分产业用电看，第一产业用电量 128 亿千瓦时，同比增长 5.4%；第二产业用电量 5304 亿千瓦时，同比增长 5.5%；第三产业用电量 1607 亿千瓦时，同比增长 7.6%；城乡居民生活用电量 1166 亿千瓦时，同比增长 5.2%。1~6 月，全社会用电量累计 46575 亿千瓦时，同比增长 8.1%，其中规模以上工业发电量为 44354 亿千瓦时。</p> <p>5、海关总署最新数据显示，2024 年 6 月中国出口汽车 49 万辆，同比增长 18.4%；1-6 月累计出口汽车 293 万辆，同比增长 25.3%。</p> <p>6 月中国进口汽车 6 万辆，同比下降 2.4%；1-6 月累计进口汽车 33 万辆，同比下降 4.1%。</p> <p>6、海关总署最新数据显示，2024 年 6 月，中国出口钢铁板材 582 万吨，同比增长 25.9%；1-6 月累计出口 3645 万吨，同比增长 31.2%。</p> <p>6 月，中国出口钢铁棒材 104 万吨，同比增长 12.5%；1-6 月累计出口 611 万吨，同比增长 11.5%。</p> <p>7、海关总署最新数据显示，2024 年 6 月中国出口家用电器 40238 万台，同比增长 26.4%；1-6 月累计出口 214024 万台，同比增长 24.9%。</p> <p>6 月出口空调 612 万台，同比增长 49.4%；1-6 月累计出口 3842 万台，同比增长 21.4%。</p> <p>6 月出口冰箱 746 万台，同比增长 22.0%；1-6 月累计出口 3980 万台，同比增长 25.6%。</p> <p>6 月出口洗衣机 273 万台，同比增长 12.3%；1-6 月累计出口 1622 万台，同比增长 22.8%。</p> <p>6 月出口液晶电视 911 万台，同比增长 4.9%；1-6 月累计出口 4976 万台，同比增长 5.6%。</p> <p>6 月进口家用电器 175 万台，同比下降 19.7%；1-6 月累计出口 998 万台，同比下降 19.6%。</p> <p>6 月进口液晶电视 2 万台，同比增长 14.5%；1-6 月累计进口 16 万台，同比增长 12.3%。</p>
<p>供需逻辑分析</p>	<p>供给面因子</p> <p>海外供应： 近期全球铁矿石发运量远端供应持续回落，处于近三年均值附近。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 2812.8 万吨，周环比减少 170.6 万吨；7 月全球发运量周均值为 2898 万吨，环比 6 月减少 486 万吨，同比去年 7 月减少 83 万吨。其中 7 月澳洲周均发运量 1716 万吨，环比减少 328 万吨，同比减少 27 万吨；巴西 7 月周均值为 688 万吨，环比减</p>

		<p>少 19 万吨，同比增加 27 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 3651 万吨，其中巴西累计同比增量为 1328 万吨，非主流累计同比增量为 2372 万吨，澳洲累计同比减少 50 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小幅减少。</p> <p>近期中国 45 港铁矿石近端供应持续攀升至年内新高，处于近 3 年同期高位。根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2866 万吨，周环比增加 78.3 万吨，较上月周均值高 469 万吨；7 月到港量周均值为 2826 万吨，环比 6 月增加 429.4 万吨，同比去年 7 月增加 515 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 5176.9 万吨，其中澳洲累计增量扩大，目前增加 414 万吨，巴西累计同比增加 2402 万吨，非主流累计同比增加 2361 万吨。根据模型测算，预计下期到港量有所回落。</p>
	需求面因子	<p>本周 247 样本钢厂日均铁水产量小幅回升。截止周五，247 样本钢厂铁水日均产量为 239.65 万吨/天，周环比增加 1.36 万吨/天，较年初增加 21.48 万吨/天，同比减少 4.62 万吨/天。本期铁水小幅增加，主要是因为前期停产的高炉近期复产增加，主要集中在华北、东北以及华南等地；另外，前期没有满产的高炉本周铁水产量继续增加，贡献了一部分的铁水增量。根据钢厂高炉停复产计划，下期复产多于检修，铁水产量将继续小幅增加。</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持续回落，处于近三年均值附近；近期中国 45 港铁矿石近端供应持续攀升至年内新高，处于近 3 年同期高位。</p> <p>2、需求端：本期铁水小幅增加，主要是因为前期停产的高炉近期复产增加，叠加前期没有满产的高炉本周铁水产量继续增加，贡献了一部分的铁水增量。根据钢厂高炉停复产计划，下期复产多于检修，铁水产量将继续小幅增加。</p> <p>3、库存端：中国 45 港铁矿石库存周环比累库幅度扩大，绝对值处近 3 年同期高位。截止 7 月 18 日，45 港铁矿石库存总量 15131 万吨，环比累库 142.1 万吨，较年初累库 2886.3 万吨，比去年同期库存高 2590.5 万吨。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12309=28 基差=现货价格-12501=50</p>
	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=22
	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		<p>近期全球铁矿石发运量远端供应季节性回落，处于近三年均值附近，根据上半年矿山的发运进度，预计铁矿石发运回落幅度有限，后期发运仍将</p>

	保持在高位水平；近期中国 45 港铁矿石近端供应持续攀升至年内新高，处于近 3 年同期高位；本周铁水产量小幅回升，主要是因为前期停产的高炉复产叠加没有满产的高炉铁水增加，但当前钢厂盈利率进一步下降，将抑制钢厂的进一步复产；铁矿石供需仍较为宽松，港口库存大幅攀升至 1.57 亿吨，处于历史高位水平附近，叠加宏观政策预期较为反复；铁矿石市场震荡偏弱运行，关注淡季的需求变化及政策端的发力情况。
操作建议	建议短线思路交易

3、焦煤、焦炭

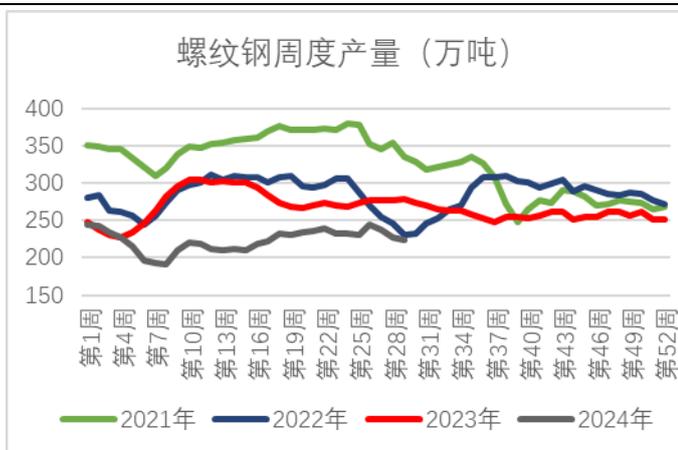
行业消息	<p>1 多家钢厂将执行新国标钢筋生产：新疆八一钢铁和宁夏建龙特钢将于 8 月 1 日起进行热轧带肋钢筋和热轧光圆钢筋新旧标准的切换。新疆新安特钢将于 7 月 18 日起，钢筋产品按新国标组织生产。江苏永钢将于 7 月 25 日起进行盘卷产品新标准切换。</p> <p>2 2024 年 7 月 15-18 日，二十届三中全会在京召开，审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。对当前形势与任务部署篇幅明显增多，要求“坚定不移实现全年经济社会发展目标”。</p>					
重要数据		本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	247.5	267.5	-20	国际炼焦煤市场需求疲软，价格回落。国内负反馈压力逐步增大，蒙煤价格也有回落。
		甘其毛都库提价	1560	1580	-20	
		晋中 1.3 硫主焦	1800	1800	--	
	库存	16 港口	667.02	691.42	-24.4	蒙煤进口仍在低位，煤矿安检力度仍在，供应压力不大，库存小幅下滑。
		523 煤矿	275	268.85	+6.15	
		独立焦化厂	941.6	947.02	-5.42	
		钢厂焦化	746.6	743.97	+2.63	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2050	2050	--	焦炭价格持稳，不过市场情绪转弱，有提降预期。
		山西吕梁准一	1800	1800	--	
		唐山二级焦	1900	1900	--	
	库存	247 家钢厂	552.2	538.5	+13.7	焦炭开工小幅下滑，但钢厂采购谨慎，库存回升。
		18 港口	232.5	232.1	+0.4	
		全样本焦化厂	59.4	60.3	-0.9	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	115.8	116	-0.2			
钢材	库存	钢材总库存	1757.22	1772.81	-15.59	成材库存同比高于去年同期，不过淡季需求尚可，本周库存小幅下滑。
		螺纹库存	770.57	778.54	-7.97	
	生铁日均产量	239.65	238.29	+1.36		
供求分析	焦煤供求	受重大会议影响，部分煤矿短暂停产；受那达慕大会影响，蒙煤通关也在低位，供应压力不大。但属于短期因素，未来供应趋增，淡季焦煤现货仍面临提降压力。				
	焦炭供求	当前焦炭价格持稳，不过仍面临钢厂减产的负反馈压力，提降预期增强。				
	钢厂及终端需求	成材库存压力高于去年同期，钢厂利润压缩，有继续减产的压力。不过淡季需求表现尚可，加上三中全会公报暗示未来仍将有继续的利好政策出台，料将提振旺季需求预期，淡季提降的时间和空间相应受抑制。				

		仓单成本	期价 2409	基差	逻辑
基差分析	焦煤	1572	1543.5	28.5	淡季下跌时间逐步缩短,平水现货之后的下跌空间具有不确定性。
	焦炭	2174	2172	2	
综合判断	本周双焦震荡偏弱。一方面,淡季需求下成材库存压力较大,钢厂利润收缩,双焦现货面提降压力增大,另一方面,会议预期部分落空,市场情绪转弱,盘面压力增大、承压回落。但下行空间预计有限,三中全会公报暗示未来仍将有继续的利好政策出台,料将提振旺季需求预期,旺季双焦也仍有提涨预期,相应淡季提降的时间和空间也受抑制。				
操作建议	操作上可维持逢反弹偏空思路,注意节奏把握,平水现货后不宜追空。				

四、重要图表跟踪

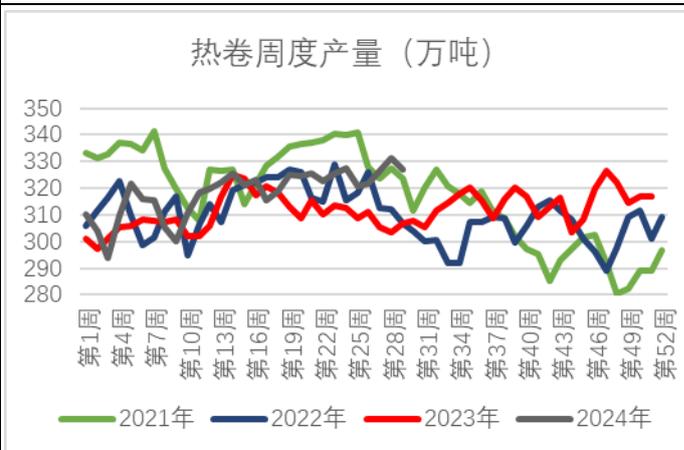
成材：

图1 螺纹钢周产量



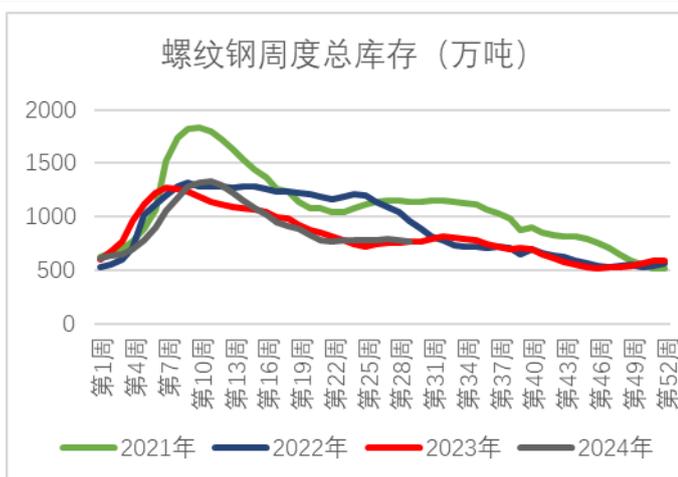
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



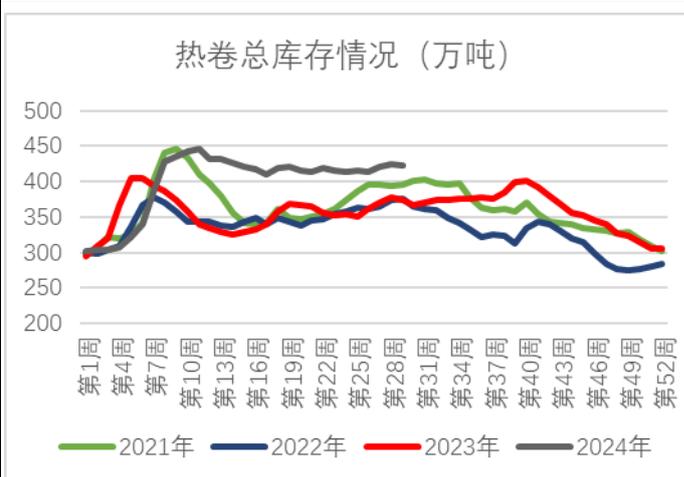
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



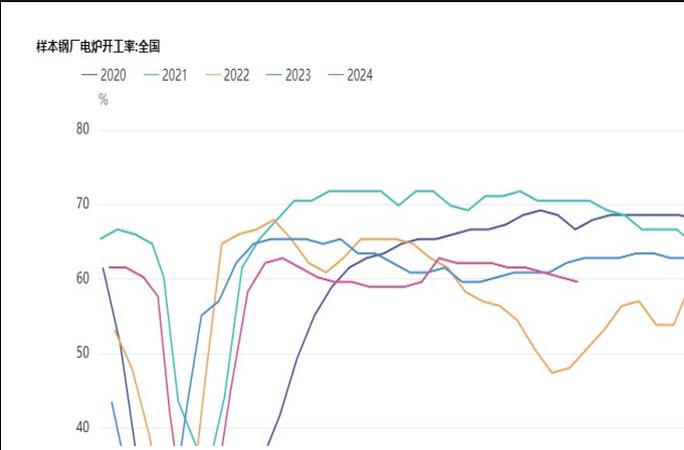
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

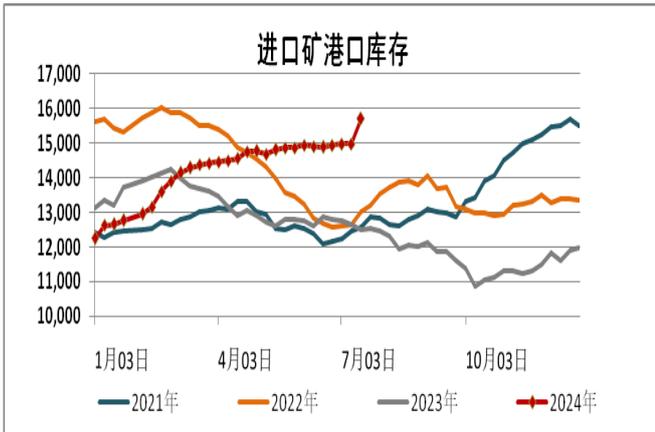
图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

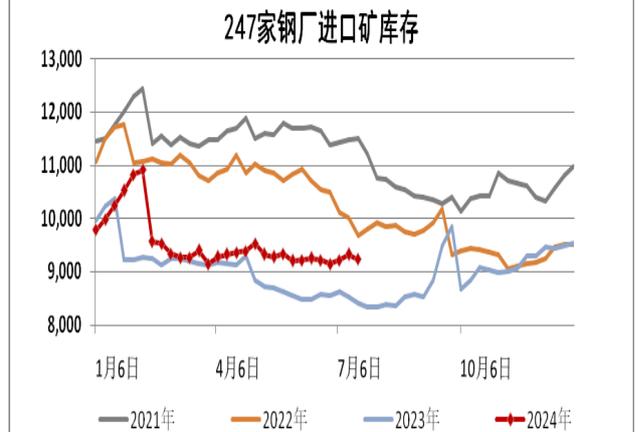
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



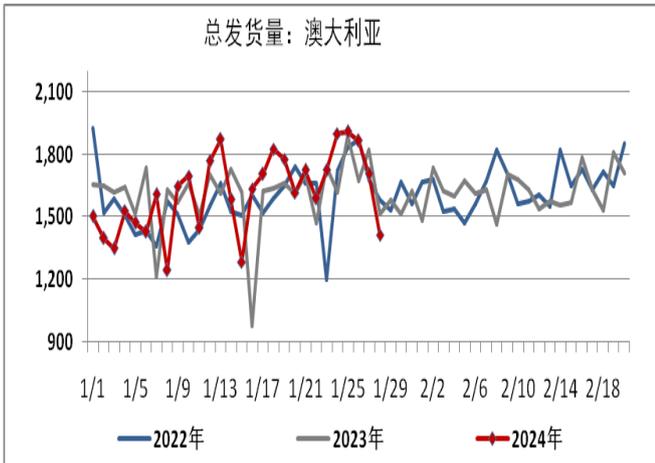
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



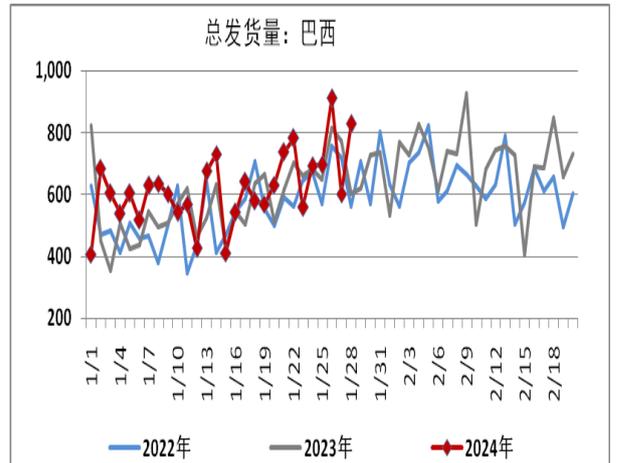
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



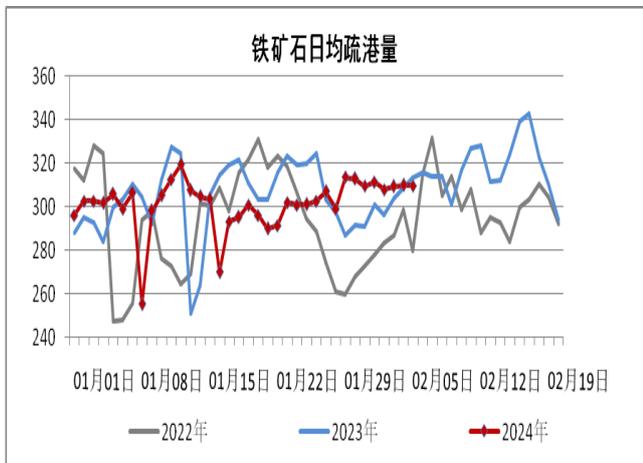
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



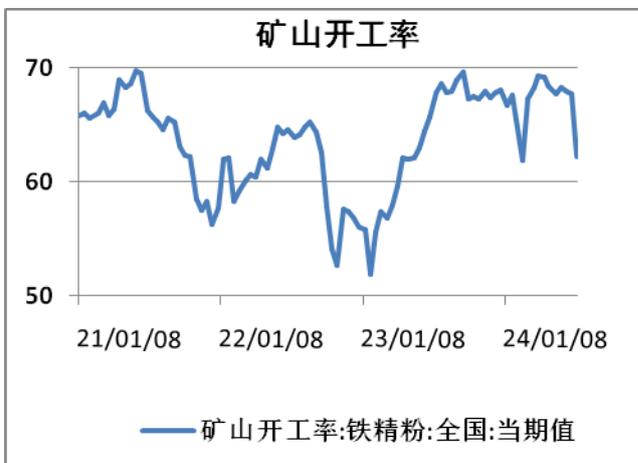
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



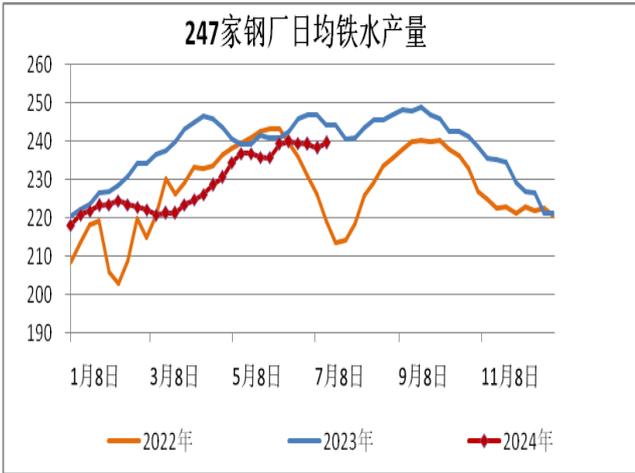
数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率



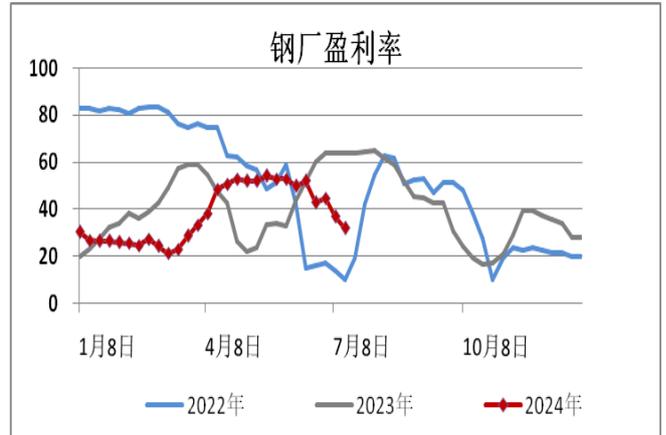
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

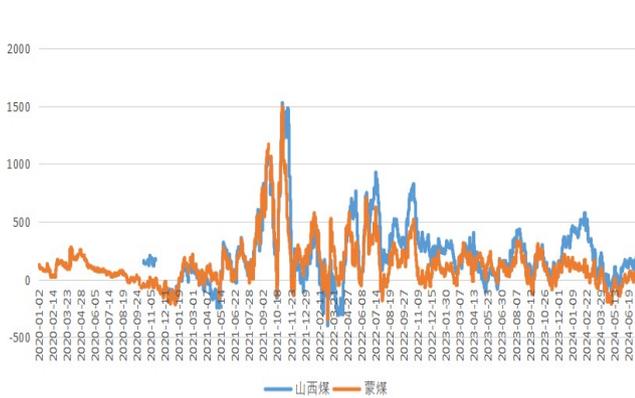
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

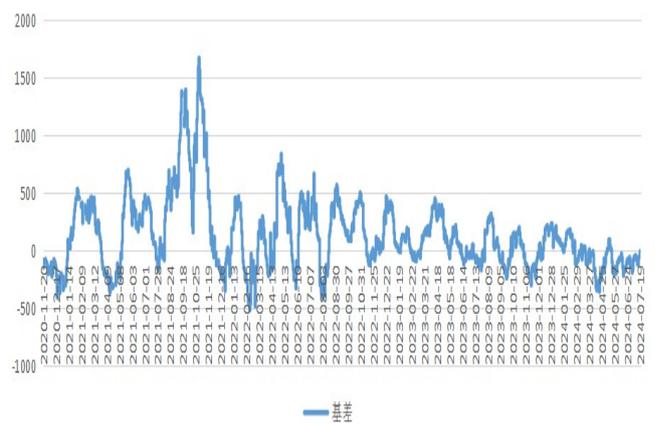
双焦：

图1 焦煤基差走势



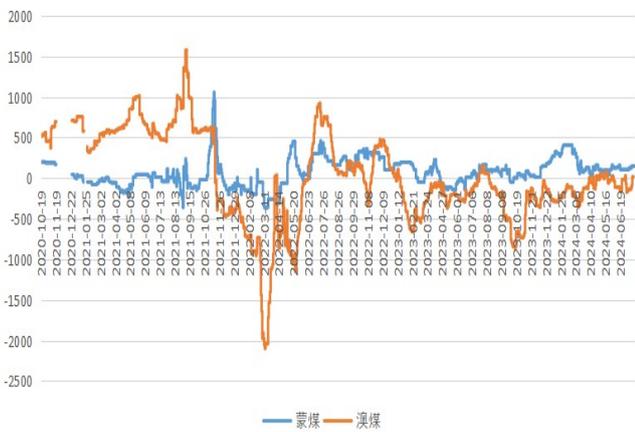
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



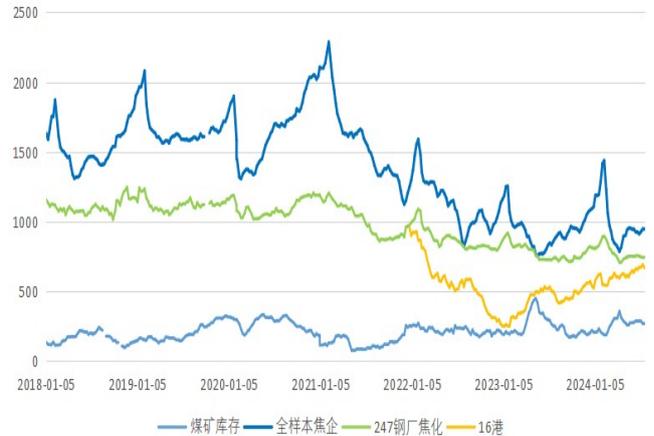
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

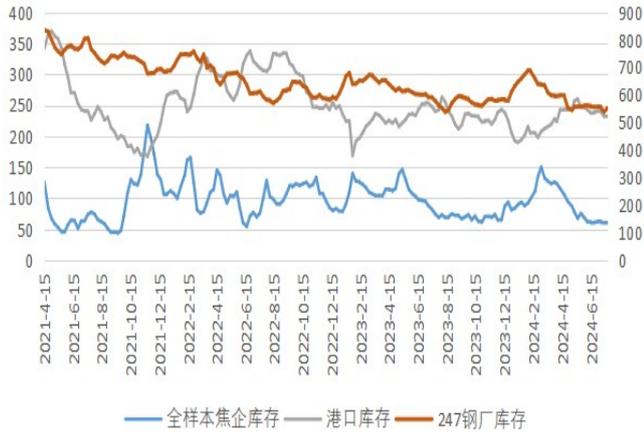
图4 焦煤库存



数据来源：道通期货 IFIND

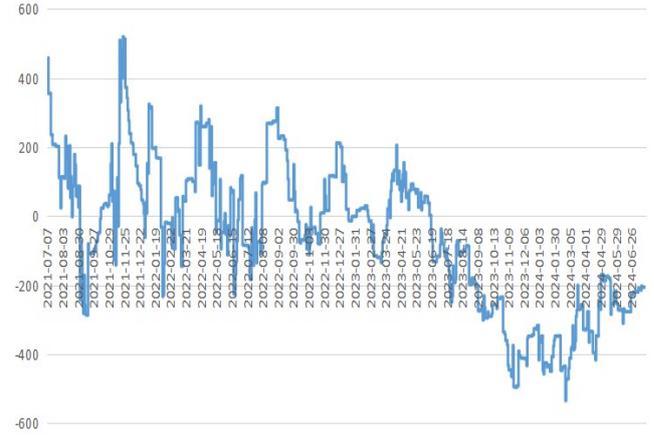
图5 焦炭库存

图6 焦化厂（含副利）利润



— 全样本焦企库存 — 港口库存 — 247钢厂库存

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