



道通期货
DotoFutures

需求预期好转，市场阶段性修复

—黑色产业链周策略报告（12.6-12.10）

作者：道通期货黑色产业组

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）

甘宏亮，执业编号：F0294922（从业）Z0011009（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

一、核心观点

1、成材：钢材市场情绪有所缓和，市场对房地产融资政策放松对来年需求提振有较强预期。前期成材弱势需求到原材料累库下跌的负向反馈有效缓解。供应端前期由于进入采暖季华北区域受到环保限产，钢价持续回落部分钢厂利润亏损主动检修，整体供应保持弱势状态，但进入12月部分检修钢厂或恢复生产。房地产市场调控边际松动，对前期需求悲观的预期有所缓解，预计短期内需求难有较大恢复，但远期05合约存在需求回升的预期。南非新冠疫情病毒变种对市场需求预期产生冲击，谨防市场情绪变化。

2、铁矿：本周日均生铁产量继续下降，根据市场调研，12月中下旬会有东北、西南、华东等区域已经完成年度减产目标钢厂的复产，市场预期本周生铁产量阶段性见底；但在华北采暖季和冬奥会限产等因素影响下，预计铁水回升空间有限；澳巴发运平稳，海外发运在年度计划内仍有冲量驱动，港口库存继续累库至1.55亿吨，供应仍处于宽裕状态，铁矿供大于求的局面延续；市场更多表现为宽幅震荡，短线或波段交易。

3、煤焦：本周双焦5月合约反弹修复贴水后承压震荡。盘面支撑相对偏强，回落压力减轻，利好主要来自现货价格持稳预期的增强，一方面双焦供应低位、边际供求偏紧，另一方面双焦库存水平低位，终端需求好转将提振市场补库及冬储需求预期，双焦有增产的需求，而增产的必要条件是现货价格持稳。未来关注现货是否有反弹空间，如现货反弹则将继续给与盘面反弹修复贴水的空间，但现货能否反弹仍具有较大不确定性，因双焦供应能力有明显增强，可满足补库及冬储需求。操作上，低吸高平思路，平水现货后不宜追高。

4、镍系：在高通胀压力下，美联储货币政策正常化进程有望加速，这将给全球金融市场带来压力。同时，下游不锈钢消费需求弱于预期。操作上，短期观望或短线交易。

二、宏观环境

国际，11月30日，美联储主席鲍威尔称可能弃用“暂时性”一词来描述通胀，令市场始料未及。但所谓“长痛不如短痛”，美联储此时的“放鹰”并非坏事，提早开始预期引导比“久拖不决”更好。

近期美国经济从表观上表现不错：拜登政府财政计划上路，居民消费强劲，就业数据乐观。Omicron变异病毒或是最大变数，但除非变异病毒被证明有实质威胁，美联储可能继续看淡疫情风险。在经济前景相对明朗时，美联储和市场都需要进一步审视通胀风险。基数因素下，未来5个月的美国PCE同比将轻松“破5”，这样的走势客观上来说并不符合“暂时性”的描述。更何况，因疫情、供应链、房价、就业紧缺等导致的各类商品和服务价格上涨仍可能继续演绎。往后看，成功连任的鲍威尔更需要捍卫其个人及美联储的信誉，需在紧缩过程中把握更多主动。美联储下一步怎么走？未来数月，美联储是否实施很难说，但起码表面上，将显著加强加息预期的引导。在即将到来的12月议息会议，美联储对通胀的预测或较保守。其对于2022年PCE同比预测或在2.4-2.8%，表达通胀的可控性。在12月会议声明中，美联储很可能会删去“暂时性”一词，同时可能继续强调供应链问题、乃至疫情风险对于通胀的促进作用。而在今年12月或明年1月的议息会议上，美联储可能宣布加快Taper。一种可能是“加倍”目前的减码节奏，即最早从2022年1月开始，每月减少资产购买的金额由150亿美元提高至300亿美元，并于2022年2月中旬至3月中旬执行最后一轮资产购买。如此，与不改变节奏相比，美联储将总共减少购买资产1350亿美元。目前，美联储的预期引导难点在于，美联储需更加明确Taper和加息有多远的距离。美联储可能将Taper与“通胀”目标相连，而将加息与“最大就业”目标相连，通过通胀和就业指标的短期背离来尽量“切割”Taper与加息。本周末，美国劳工部公布数据显示，美国11月季调后非农就业人口增21万人，预期增55万人，前值由增53.1万人上修至增54.6万人；

11 月失业率为 4.2%，预期为 4.5%，前值为 4.6%；11 月平均时薪同比增 4.8%，预期增 5.0%；11 月劳动参与率为 61.8%，前值为 61.6%。美国 11 月非农数据显示劳工短缺仍然严重，就业修复低于预期。疫情反复、永久性的就业观念改变、股市和房地产市场带来的财富效应或是新增非农就业人数低于市场预期的主要原因。在疫情仍存在高度不确定性的情况下，当前押注 12 月 Taper 加速可以，但更长的时期内，认为延续加速仍然为时过早；我们继续维持原观点，在 2022 年疫情不稳定、就业修复仍然较为缓慢的制约下，如果通胀不失控，则美联储难见加息的真正兑现，即美联储和鲍威尔近期系列表述主要侧重于前瞻指引，意图使国内过剩资本有所限制，而国际作出反应为美国买单。

国内，当周数据主要工业利润和 PMI，从工业利润而言，虽然数据较好，但主要原因是上游行业利润增长加快、中下游行业对成本的部分转嫁以及成本的回落推高工业企业利润。国有和私营工业企业利润双双修复加快。1-10 月私营工业企业利润同比增长 30.5%，较上月小幅回落 0.2 个百分点；私营工业企业利润两年复合增速结束了此前放缓的趋势，主要是由于出口高增的支撑以及高成本被部分转嫁至终端。尽管低基数效应有所弱化，但上游以及原材料相关行业以国有及国有控股工业企业为主，因此国有工业企业利润仍保持高位增长态势，上游行业同中下游行业利润延续分化态势。具体来看，当前大宗商品价格虽有所下行，但回落有限，同时在低基数因素的影响下，1-10 月煤炭、石油和天然气开采、黑色金属开采以及黑色金属加工业等上游行业利润同比保持高速增长态势，需求放缓或将制约工业企业利润修复，新冠变种带来的不确定性仍需观察。10 月份内需短期改善以及海外需求的持续高位运行给工业企业利润修复带来一定的支撑，但内需的改善基础并不稳固，消费端仍面临疫情冲击以及收入增长放缓的压力。同时外需高位运行态势难以持久，前期海外需求集中释放，后续需求修复或将放缓，终端消费的走弱或将难以支撑上游产品的需求，因此大宗商品价格高位运行的基础或将有所弱化。此外国内“保供稳价”政策效果的持续显现，或将缓解上游行业同中下游行业利润分化的态势。新冠新变种奥密克戎或将再度冲击全球供需，成为短期内最大的不确定性因素：世界卫生组织发出警示，出现于南非的新变种奥密克戎毒性和传播性均可能大于德尔塔，或将给全球疫情防控带来了新的压力，目前已经有包括欧盟、美国和日本等超过 20 个国家和经济体采取了旅行禁令或入境限制，短期内全球供需两端或将再度受到冲击，不过对国内工业生产的冲击仍需观察疫情对全球供给和需求冲击孰强来判断。综合来看，当前需求端的疲弱或将制约工业企业利润修复，疫情仍是最大的不确定性因素。PMI，供给回升是推动制造业部门改善的主要因素。从 PMI 的主要子指数来看，11 月 PMI 订单指数的回升比较轻微，结合高频数据，我们认为终端需求的直接改善可能比较有限，需求改善一定程度也与供给改善引发的改善有关：一方面，价格的下行会带动需求的回升；一方面供给的改善会导致收入的增加，也会带来需求的回升。PMI 进口子指数的轻微回升也验证了国内需求的回升非常有限。后期需求端管理仍有迫切要求。虽然供给改善推动了短期制造业和经济的回升，但是在地产周期仍未见底、消费需求比较低迷、以及中期出口有下行压力的背景下，我们认为这种回升难以持续超过一个季度。实际上，在供给问题初步得到解决之后，需求侧管理的迫切性会逐步体现出来，而政策更大力度的调整仍有必要——12 月的中央经济工作会议是非常值得关注的观察窗口。还是得特别关注地产，明年地产投资展望的不确定性仍然较大，目前难以排除 2022 年地产投资增速降至零附近的可能性。因此，明年仍需货币财政政策结构性发力稳定内需，货币政策恪守“有温度的中性”，更加细致地疏通地产开发企业资金周转链条，才有望稳定地产产业链整体表现，降准不降息是合理选择，财政政策结合共同富裕中长期导向酝酿个税减税等稳定消费需求的政策，工业生产才有望延续较好态势。

下周，数据方面，中国将公布外出、贸易帐、社融、CPI 等一系列数据，美国也将公布令人瞩目的 CPI 数据。在全球通胀高企的背景下，可借此数据把脉货币政策方向。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、11月制造业PMI重回荣枯线之上。国家统计局发布数据显示，今年11月份，制造业PMI为50.1%，比上月上升0.9个百分点。中国官方制造业PMI时隔两月重返荣枯线之上，表明中国经济景气水平总体有所回升。

2、美国11月非农就业人数大幅不及预期。美国劳工部非农数据显示，11月新增就业人数21万，远低于分析师平均预期的57.3万；失业率进一步下降至4.2%，超出市场预期的4.5%。虽然美国就业市场这一年来维持增长，但算上年内数据最低的11月，整体就业市场规模仍较疫情前的2020年2月少了近390万人。

3、第三轮土拍已成交1552亿元。截至11月30日，无锡、苏州、南京、深圳和合肥等5个城市已经率先完成第三轮土地拍卖，总计成交金额为1445亿元，若加上上海这两日成交的106.71亿元，则全国第三轮土地集中拍卖成交已达1552亿元。整体来看，流拍地块明显减少、热点地块价格仍会触顶成交，但大多数地块以低溢价率或者底价成交。国企、央企或房企联合体拿地较多，而民营房企鉴于诸多压力积极性不高，相较过去，无论是报名还是直接参与竞拍，“缺席率”都较高。

4、本周钢材产量下降、需求小幅回升，库存下降。本周螺纹钢产量277.21万吨，环比上升5.04万吨；螺纹钢钢厂库存228.66万吨，环比下降36.31万吨；社会库存413.67万吨，环比下降29.1万吨；表观消费量342.62万吨，环比上升24.48万吨。

本周热卷产量280.63万吨，环比下降11.29万吨；热卷钢厂库存90.2万吨，环比下降3.32万吨；社会库存237.09万吨，环比下降0.21万吨；表观消费量284.16万吨，环比下降9.88万吨。

市场焦点事件

1、李克强表示未来将适时降准。国务院总理李克强在中南海紫光阁会见国际货币基金组织格奥尔基耶娃时表示，中国将继续统筹疫情防控和经济社会发展，实施稳定的宏观政策，加强针对性和有效性，继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，确保经济平稳健康运行。

行业供需分析

(1)供给层面：华北区域环保限产仍然延续，但随着钢价回升，部分钢企利润恢复，压产任务完成的区域12月产量有恢复预期。

(2)需求层面：房地产市场调控边际松动，对前期需求悲观的预期有所缓解，第三轮集中供地周度建筑钢材表需恢复明显，关注逆季节性钢材消费增加持续情况。

(3)市场逻辑：钢材市场情绪有所缓和，市场对房地产融资政策放松对来年需求提振有较强预期。前期成材弱勢需求到原材料累库下跌的负向反馈有所改变。短期内关注即将到来的冬储行情。

价差分析

(1)期现基差：螺纹期货价格回升，现货价格小幅回涨，基差有所回落。螺纹基差=4810/0.965-4427=557元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2205本周五日盘收盘价，已统一换算成实重。）

(2)跨月价差：远月需求回升预期影响下，05合约上行明显，跨月价差继续缩小。RB2201-RB2205=205元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺主力合约价差震荡走缩。HC2205-RB2205=192元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

本周钢材产量延续弱势小幅下降，表观消费量逆季节性回升，建材消费量回升明显，钢材库存大幅下降。供应端短期看维持弱势，进入12月，由于减产任务的完成以及钢材利润的回升，产量有回升预期。需求端建材表需和远期需求预期共同向好，对当前的价格有所推动，钢材价格震荡偏强，操作延续1-5反套及05合约择低做多。关注需求端逆季节性恢复的持续性，及未来产量回升强度。

2、铁矿石

重要数据及作用

全国45个港口进口铁矿库存为15456.93，环比增205.46；日均疏港量276.09降5.32。

247家钢厂高炉开工率69.79%，环比上周增加0.14%，同比去年下降15.62%；

高炉炼铁产能利用率74.80%，环比下降0.43%，同比下降17.60%；

钢厂盈利率67.53%，环比增加9.52%，同比下降25.11%；日均铁水产量

		200.51 万吨，环比下降 1.17 万吨，同比下降 45.44 万吨。
焦点事件及作用		12 月 2 日，唐山地区 126 座高炉中有 68 座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计 61166m³；周影响产量约 124.49 万吨，产能利用率 59.83%，周环比下降 3.43%，月环比上升 3.65%，较去年同期下降 17.57%。 截至 12 月 2 日邯郸地区 57 座高炉中检修 17 座（不包含长期停产），检修高炉容积合计 15170m³，开工率 70.18%，产能利用率 69.91%，较上期下降 3.54%，影响日均铁水产量 5.11 万吨。 据 Mysteel 获悉，自 12 月 2 日下午 14 时起唐山地区部分钢铁企业执行高炉、烧结机生产调控措施，预计 12 月 11 日解除。 美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，随着新订单的增加，以及工厂增加生产和招聘，美国 11 月 ISM 制造业指数 61.1，预期 61.2，10 月数值为 60.8。这一数据凸显出消费者对商品的弹性需求，以及稳健的商业投资，共同支撑制造业复苏。 根据中指研究院 1 日最新发布的《2021 年 1-11 月房地产企业拿地 TOP100》显示： 2021 年 1-11 月，TOP100 企业拿地总额 23461 亿元，同比下降 17.7%，门槛值为 59 亿元，与去年同期 73 亿元相比下降 14 亿元，降幅增加。TOP100 企业招拍挂权益拿地总额占全国 300 城土地出让金的比例为 49.3%，与 1-10 月相比下降 2.5 个百分点，占比持续下降。 50 家代表企业 11 月拿地总额创今年新低。2021 年 11 月，50 家代表房企拿地总额同比下降 91.4%，环比下降 72.3%，为 2021 年各月降幅最大，拿地总额亦创新低。2021 年下半年以来，市场进入调整期，融资政策收紧，11 月虽有上海、南京、苏州等多城市集中供地，但企业拿地日益谨慎，与往年年底企业纷纷加码补仓不同，11 月代表企业拿地不甚积极。 从房企融资看，11 月以来，部分房企融资出现明显好转。一方面，房企百亿元级别的融资明显增多；另一方面，房企整体融资规模出现放大迹象。此外，房企综合融资利率也出现一定程度下降。中指研究院数据显示，11 月房企信用债平均利率为 3.8%，相比 10 月有所下降。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 11 月 22 日-11 月 28 日本期 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2529.5 万吨，环比减少 48.8 万吨；澳洲发运量 1783.1 万吨，环比减少 36.0 万吨；其中澳洲发往中国的量 1417.8 万吨，环比减少 111.8 万吨；巴西发运量 746.4 万吨，环比减少 12.8 万吨。 全球铁矿石发运总量 3148.2 万吨，环比减少 131.5 万吨。 11 月 22 日-11 月 28 日 中国 45 港到港总量 1957.9 万吨，环比减少 504.3 万吨；北方六港到港总量为 796.9 万吨，环比减少 330.3 万吨。
	需求面因子	本周日均生铁产量继续环比下降 1.17 万吨至 200.51 万吨，再创年内新低水平，主要在于根据市场调研，本周仍有七座高炉检修； 12 月份，调研结果显示有 12 家钢厂总计 16 座高炉预计将在月内有复产计划（主要是中下旬），其中 13 座明确复产，另有 3 座将视钢材利润及钢厂订单情况待定。 产量方面，根据 16 座复产高炉复产时间及 2 座检修高炉检修时间测算，12 月份日均将增加约 3.7 万吨产量（届时月底前日均铁水产量最高可能回到 206 万吨附近）；其中待定的 3 座影响日产量约 0.45 万吨。 复产区域方面，主要为东北、西南、华东等钢厂为主，主要为已经完成年度减产目标钢厂的复产。 进口矿需求方面，根据当前全国钢厂内外矿配比及趋势测算，12 月份进口矿石需求总共或增加 128 万吨，日均 4.2 万吨。
	供需主要矛盾	1、采暖季限产的限产情况和 12 月份钢厂的复产情况； 2、海外澳巴的发运情况； 3、海运费的波动及高低品溢价情况。

期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2201=15.5 基差=现货价格-I2205=5.5 (现货价格采用青岛港 56.5%超特粉矿)
	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	I2201-I2205=-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		本周日均生铁产量继续下降, 根据市场调研, 12月中下旬会有东北、西南、华东等区域已经完成年度减产目标钢厂的复产, 市场预期本周生铁产量阶段性见底; 但在华北采暖季和冬奥会限产等因素影响下, 预计铁水回升空间有限; 澳巴发运平稳, 海外发运在年度计划内仍有冲量驱动, 港口库存继续累库至 1.55 亿吨, 供应仍处于宽裕状态, 铁矿供大于求的局面延续; 市场更多表现为宽幅震荡, 短线或波段交易。
操作建议		区间内短线或波段交易

3、焦煤、焦炭

行业消息	1、12/3 日, 全国煤炭交易协会公布的 2022 年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿, 要求发电供热企业除进口煤以外的用煤 100%签订长协, “基准价+浮动价”定价机制不变, 不过新一年动力煤长协将每月一调, 5500 大卡动力煤调整区间 550-850 之间。2022 年长协价格将较 2021 年 (640 元左右) 稳中提升。 2、第二轮第五批中央生态环境保护督察全面启动。组建 4 个中央生态环境保护督察组, 分别对黑龙江、贵州、陕西、宁夏 4 个省 (区) 开展 1 个月的督察进驻工作。在督察中, 重点关注严格控制“两高”(高耗能、高排放) 项目盲目上马, 以及去产能“回头看”落实情况; 重大生态破坏、环境污染、生态环境风险及处理情况等。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	331	333	-2	本周蒙煤先抑后扬, 整体价格持稳。
		甘其毛都库提价	1800	1800	-50	
		晋中 1.3 硫主焦	1800	1800	-600	
	库存	港口	385	371	+14	本周蒙煤进口明显下滑, 国内供应低位, 库存继续下滑。
		煤矿	300.78	288.6	+12.18	
		焦化厂	592.03	615.25	-23.22	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2700	2900	-200	本周第 8 轮提降落地, 有部分焦企酝酿提涨。
		山西吕梁准一	2400	2600	-200	
		唐山二级焦	2550	2750	-200	
	库存	247 家钢厂	680.89	679.57	+1.32	焦炭产量低位, 市场补库需求回升, 库存下滑。
		港口	136.6	130.9	+5.7	
		全样本焦化厂	170.92	197.67	-26.75	
	日均产量 (独立焦化+钢厂焦化)		104.49	103.28	+1.21	
钢材	库存	钢材总库存	1508.37	1596.22	-87.85	钢厂继续减产, 需求小幅回升, 钢材降库幅度增大。
		螺纹库存	642.33	707.74	-65.41	
	生铁日均产量		200.51	201.67	-1.16	
供求分析	焦煤供应	本周煤矿产量继续低位, 蒙煤进口明显下滑, 边际供求偏紧, 库存继续回落, 目前除煤矿外, 各环节库存均处低位。				
	焦炭供应	焦炭产量小幅回升, 但仍在明显低位, 市场补库需求好转, 焦炭库存下滑。				
	钢厂及终端	终端需求预期好转, 将逐步带动钢厂生产及燃料需求。				

	需求				
基差分析		仓单成本	期价 2205	基差	逻辑
	焦煤	2056	1986	70	伴随双焦 5 月合约反弹，贴水明显修复，盘面基本平水现货。
	焦炭	2826	2860	-34	
综合判断	本周双焦 5 月合约反弹修复贴水后承压震荡。盘面支撑相对偏强，回落压力减轻，利好主要来自现货价格持稳预期的增强，一方面双焦供应低位、边际供求偏紧，另一方面双焦库存水平低位，终端需求好转将提振市场补库及冬储需求预期，双焦有增产的需求，而增产的必要条件是现货价格持稳。未来关注现货是否有反弹空间，如现货反弹则将继续给与盘面反弹修复贴水的空间，但现货能否反弹仍具有较大不确定性，因双焦供应能力有明显增强，可满足补库及冬储需求。				
操作建议	操作上，低吸高平思路，平水现货后不宜追高。				

4、镍和不锈钢

重要经济数据

本周(11月29日-12月3日)1#进口镍价格 148150 元/吨(周-4200)；华南电解镍(Ni9996)现货平均价 150150 元/吨(周-4000)；无锡太钢 304/2B 卷板(2.0mm)价格元/吨 18700(周-900)；无锡宝新 304/2B 卷板(2.0mm)价格 18700 元/吨(周-1000)。

市场焦点事件

据我的不锈钢网，MEPS 上调 2021 年全球不锈钢粗钢产量增长预期，预计 2021 年全球不锈钢粗钢产量同比增长 11%至 5650 万吨。印尼一季度产量增长超过预期，中国的强劲增长支撑供应上涨预期。

据盛屯矿业公告，12月2日，盛屯矿业集团股份有限公司全资子公司宏盛国际资源有限公司拟与 Extension Investment Pte.Ltd 签订合资协议，在印度尼西亚设立盛迈镍业。盛迈镍业拟在印度尼西亚纬达贝工业园(IWIP)投建年产 4 万吨镍金属量高冰镍项目。本项目所在地印度尼西亚拥有丰富的红土镍资源，能为本项目提供充足的品位不同的原材料保障。本项目的建设期为 18 个月。

行业供需分析

(1)供给层面：SMM 数据显示，2021 年 10 月全国电解镍产量约 1.45 万吨，环比增加 1.48%，产量较 9 月增加 212 吨左右。开工率达 66%。实际 10 月产量并没有减少，主要甘肃地区炼厂产量相对平稳。预计 2021 年 11 月全国电解镍产量或为 1.45 万吨。国内炼厂炼厂目前生产稳定。

(2)需求层面：据 Mysteel，2021 年 11 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 259.98 万吨，环比 10 月份增 15.21%，年同比减 7.03%；其中 200 系产量 74.75 万吨，环比增 22.16%，同比减 19.55%；300 系 138.81 万吨，环比增 12.35%，同比增 8.43%；400 系 46.42 万吨，环比增 13.47%，同比减 20.92%。11 月份国内不锈钢粗钢产量出现明显提升，一方面虽然国内部分地区限电仍存在，但大部分地区有缓解，福建、广西、广东等主产区产量均环比 10 月增加；另一方面华南某不锈钢厂在 11 月中旬电炉复产，产量增加超 10 万吨。

(3)库存结构：截止 12 月 3 日，镍矿港口库存合计(10 港口)767.23 万吨(周-22.98)；2021 年 12 月 2 日全国主流市场不锈钢社会库存总量 71.06 万吨，周环比下降 0.60%。其中冷轧不锈钢库存总量 41.45 万吨，周环比下降 4.77%，热轧不锈钢库存总量 29.61 万吨，周环比上升 5.88%。

(4)不锈钢生产利润：2021 年 12 月 3 日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格暂稳至 1460 元/镍，自产高镍铁成本暂稳至 1433 元/镍，俄镍震荡运行，304 废不锈钢暂稳至 12300 元/吨，电解锰持平至 40750 元/吨，高碳铬铁跌 100 至 9300 元/50 基吨。原料价格部分下跌，四种工艺冶炼成本变化有小幅下降。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本减 12 元/吨至 17244 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本减 52 元/吨至 18839 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本减 150 元/吨至 20692 元/吨；一体化工艺冶炼 304 冷轧成本减 53 元/吨至 18639 元/吨。12 月 3 日民营 304 四尺冷轧不锈钢价格跌 150 元/吨至 17150 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.8%至-0.5%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.6%至-9.0%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.1%至-17.1%；一体化工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.6%至-8.0%。

(5)市场矛盾：

①中期矛盾。奥密克戎新冠病毒株的出现给全球抗击新冠疫情蒙上阴影，全球经济复苏面临极大的不确定性。

②短期矛盾。在高通胀压力下，美联储货币政策正常化进程有望加速，这将给全球金融市场带来压力。同时，下游不锈钢消费需求弱于预期。

期现结构分析

期现基差：镍主力合约基差:1260 元/吨(周-3110)。

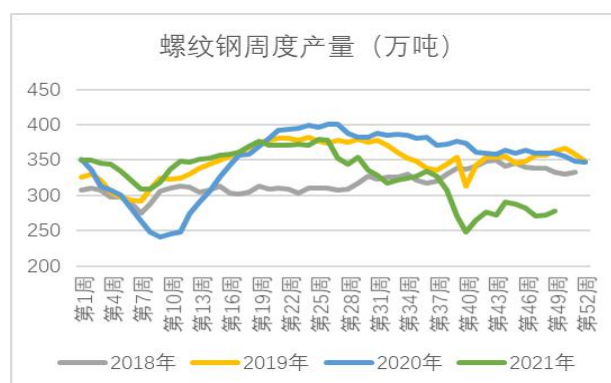
行情判断建议

在高通胀压力下，美联储货币政策正常化进程有望加速，这将给全球金融市场带来压力。同时，下游不锈钢消费需求弱于预期。操作上，短期观望或短线交易。

四、重要图表跟踪

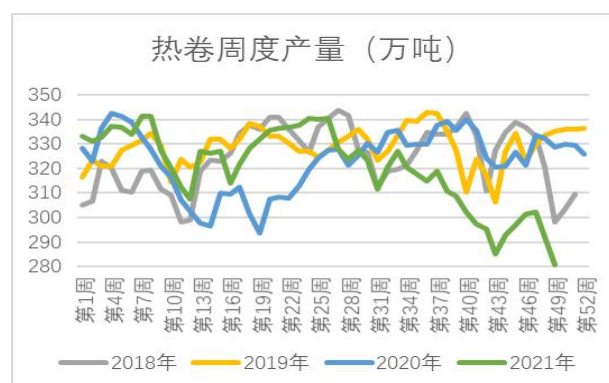
成材：

图 1 螺纹钢周产量



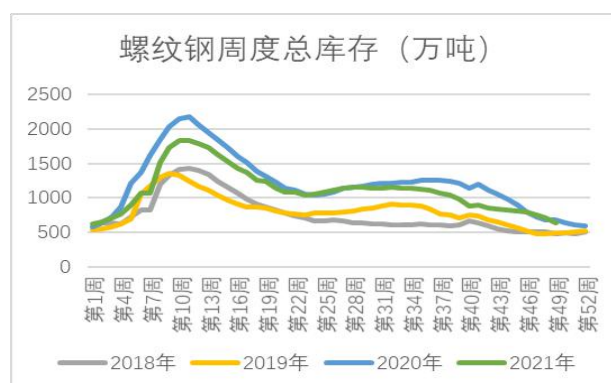
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



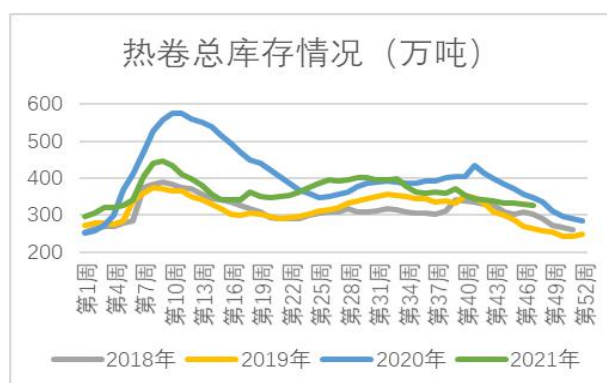
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

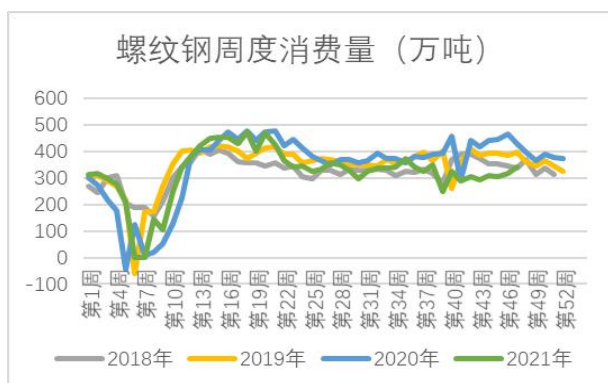
图 4 热卷周库存



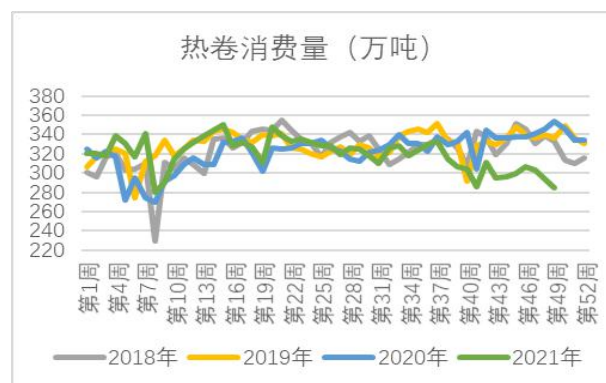
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 螺纹钢周需求

图 6 热卷周需求



数据来源：道通期货 Mysteel



数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石：

图1 铁矿石港口库存



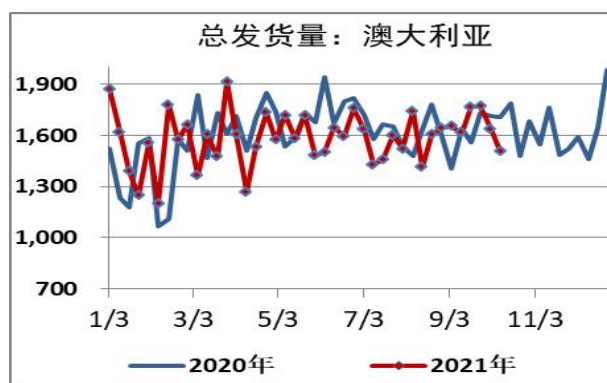
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



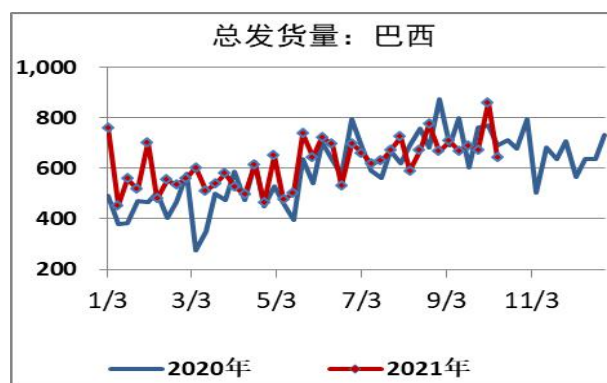
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

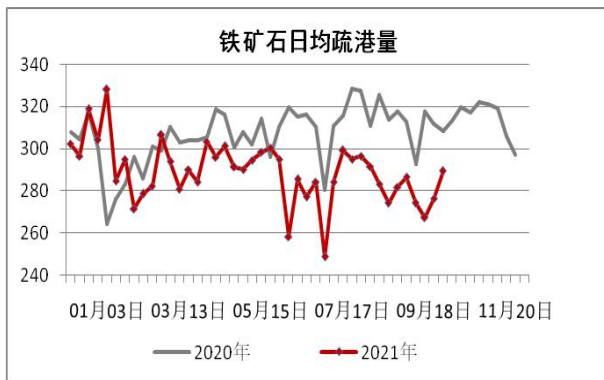
图4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量

图6 国内矿山开工率



数据来源：道通期货 WIND



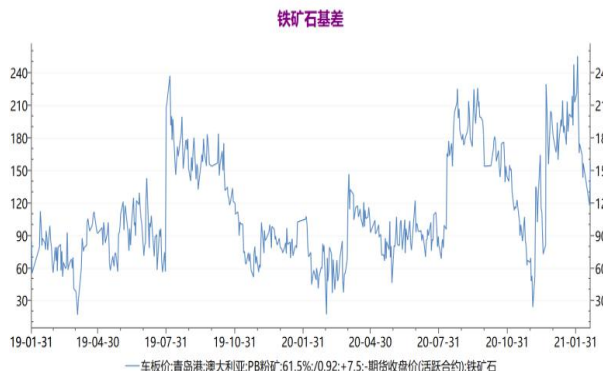
数据来源：道通期货 WIND

图 7 铁矿石品味溢价



数据来源：道通期货 WIND

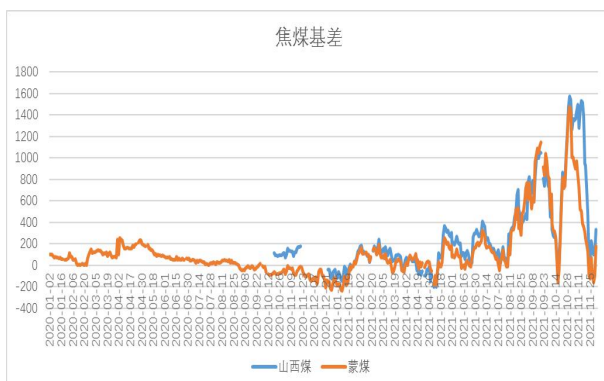
图 8 铁矿石基差



数据来源：道通期货 WIND

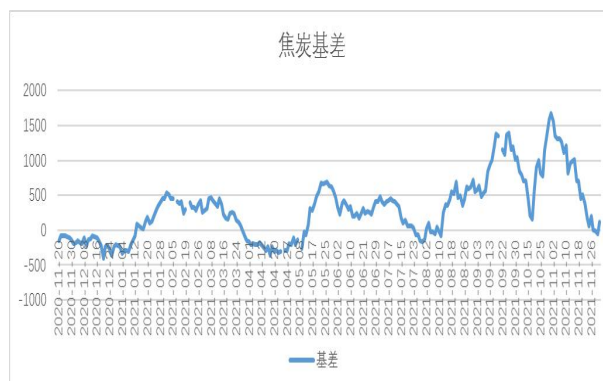
焦煤焦炭：

图 1 焦煤基差走势



数据来源：道通期货 WIND

图 2 焦炭基差走势



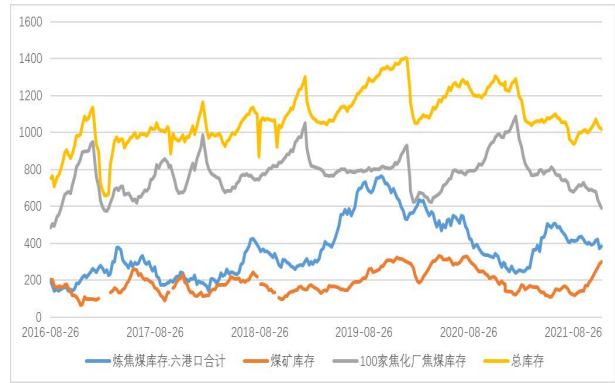
数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差

图 4 焦煤库存

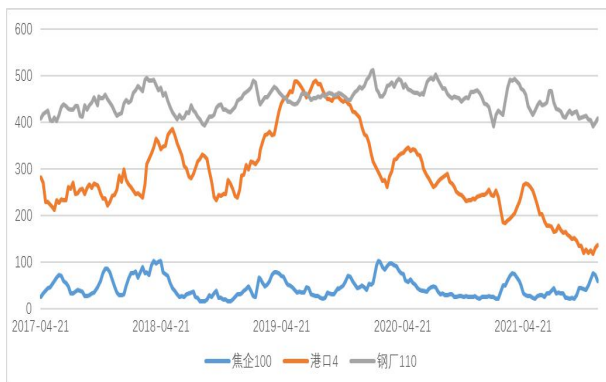


数据来源：道通期货 WIND



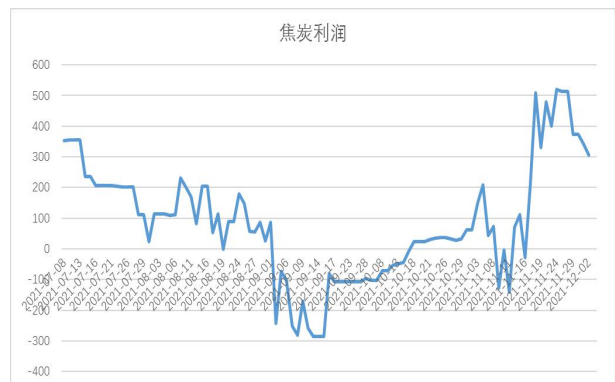
数据来源：道通期货 WIND

图 5 焦炭库存



数据来源：道通期货 WIND

图 6 焦化厂（含副利）利润

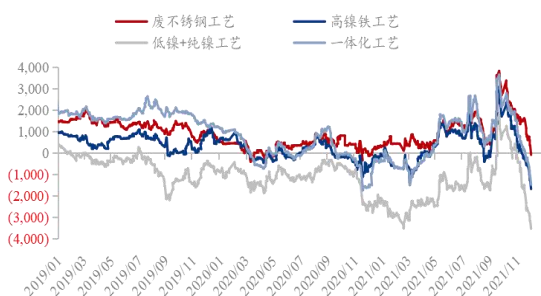


数据来源：道通期货 WIND

镍和不锈钢：

图 1 Mysteel：304 不锈钢成本及利润变化

不锈钢304冷轧冶炼四种工艺利润对比（元/吨）



数据来源：我的钢铁网

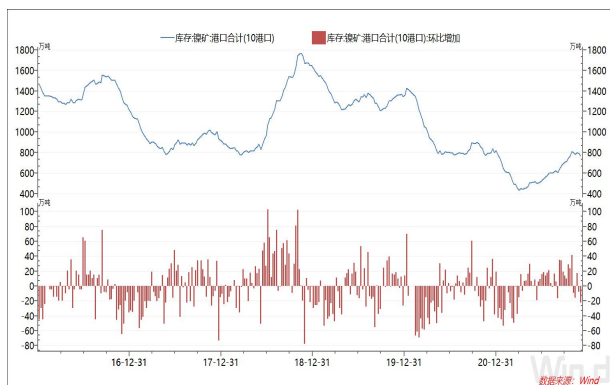
图 2 23 日菲律宾市场镍矿价格行情

品名	品位	价格	涨跌
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:5%, H2O:33-35%	48.5	-
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:7%, H2O:33-35%	41	-
红土镍矿	Ni:1.3%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	60	-
红土镍矿	Ni:1.4%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	70	-
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	80	-
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	80	-
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	83	-
红土镍矿	Ni:1.6%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	95	-
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	120	-
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	121	-

数据来源：我的钢铁网

图 3 中国镍矿港口库存

图 4 6 全国主流市场不锈钢社会库存



数据来源: 道通期货 WIND





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。

业务团队

金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

期现事业部

电话：025-83204933，传真：025-83276908，邮编：210024

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