



道通期货
DotoFutures

需求疲弱，市场宽幅震荡

—黑色产业链周策略报告（12.13-12.17）

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：本周钢材产量小幅回升，周度表观消费量五大钢材整体回升，之前需求逆周期表现良好的螺纹有所下降，五大钢材库存整体延续回落。本轮钢材价格反弹主要动因在需求端预期的改善，以及当前建材逆季节性消费增长，钢材价格在连续回涨后，期现货基差有所修复，盘面价格反弹至相对高点后受阻回落。供应端随着利润的回升，年度限产任务完成，除北方环保区域外有一定的复产预期。短期内上行受阻钢价预计震荡回调，关注复产情况以及当前减产逆季节性消费增长的持续性。

2、铁矿：本周日均生铁产量继续下降，根据市场调研，12月中下旬或将有东北、西南、华东等区域已经完成年度减产目标钢厂的复产，矿石需求边际改善，叠加年底政府在经济下行压力下出台各项利好政策，宏观面预期转暖；另一方面，钢铁表观消费持续疲弱，自下而上的驱动不足，同时，在华北采暖季和冬奥会限产等因素影响下，铁水回升空间有限，港口库存继续累库至1.55亿吨，供应仍处于宽裕状态；市场更多表现为宽幅震荡，波段或短线交易。

3、煤焦：本周双焦偏强震荡，盘面小幅反弹修复贴水。现货端，蒙煤进口受疫情影响下滑、价格反弹，焦炭第一轮提涨120元/吨，焦钢持续博弈，现货企稳、反弹预期带动盘面重心继续上移修复贴水。不过双焦价格止跌持稳也令供应相应回升，本周焦炭库存降幅收窄，焦煤库存再度回升，现货反弹的持续性存疑；来年1季度，伴随终端需求的继续下滑，燃料需求将持续低位，供求预计宽松为主，价格料再次进入调降周期，双焦5月合约反弹后将再度面临下跌压力。关注现货端表现，如继续反弹将继续带动短期盘面偏强走势，但不确定性增强，操作上不宜追高，暂时观望。

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

国际方面，美国的11月末季调CPI同比6.8%，符合预期，高于前值6.2%，创1983年来最高；核心CPI同比4.9%，符合预期，高于前值4.6%，创1992年来最高。从近期鲍威尔和其他美联储官员表态来看，美联储很有可能会在12/16的FOMC会议上宣布加快Taper，从明年1月开始将缩债规模从150亿提高到300亿，从而将于2022年3月结束购债。但我们认为这并不意味着加息节奏会进一步加快

国内，本周末，金融数据公布，11月新增社会融资总额2.61万亿（前值1.59万亿），较去年同期多增4786亿元。社融存量同比增长10.1%（前值10%），小幅回弹。M2同比增长8.5%，M1同比增长3.0%，年初至今首次回升。

让我们逐项分析：

11月社融同比小幅反弹。其中企业债、政府债券同比多增明显，但实体融资仍未明显好转下，人民币贷款拖累，另外非标末期继续收敛。

M2增速扭头向下，M1增速年内首次回升。11月份M2同比增速继续由8.7%小幅下行至8.5%，M1同比增速年内首次回升由2.8%小幅上行至3%。

结构上，但相比去年同期，除居民长期贷同比多增外，其他分项未有明显改善，其中企业中长期贷同比继续5个月少增反映当前上游材料涨价、企业现金流周转难度加大的情况下仍对实体融资需求仍疲软。居民中长期贷小幅回升，多地房地产政策的微调下，居民融资端多转为观望，融资端改善预示着地产销售端或将逐

渐止跌企稳。边际上后续政策仍有望继续加码将明年上半年计划投放的部分贷款或将提前到今年下半年投放以此对冲信贷失速风险，稳预期管理，助力房地产市场软着陆。

预计后续社融、M2 增速震荡回稳，后续或将回升但结构性宽信用的环境下幅度不宜预期过高，年内社融 11% 左右为限。本月债务发行显著贡献，也会是后续的主要贡献动力。往后看政府债券发行提速及政策层面加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度以及房地产调控或有微放松，不利因素是制造业为首的实体经济融资需求动力不足。

企业中长贷同比继续少增反映了需求端海外供给端修复进行中出口谨慎预期下生产扩张趋缓，供给端，工业企业利润受到上游成本挤压较为明显的双重挤压，工业企业投资谨慎性仍高。

中长期看房地产投资下行，但地产作为经济总量中最重要的分项过快收敛可能触发系统性风险，后续政策上的对地产相关信贷及新开工或有边际放松仅不改政策定调，且在跨周期框架内，稳预期管理，以时间换空间，避免系统性风险，但一定多加关注，一旦情绪失控，房地产经纪死灰复燃也是极其危险的情况。

未来预期上，12 月央行降准，稳增长有望继续发力，相关债务融资有望继续对社融提供支撑，推动社融企稳。但后续反弹还要看到信贷发力，且结构改善，企业中长期贷款逐步放量。至少目前信贷总量和结构依然偏弱，预计需要政策上的进一步支持和引导，预计社融现阶段只是企稳，真正走强还需要一定的时间。

而其他常项数据方面：

物价指标上，大宗商品价格回落及保供稳价政策效果显现，PPI 增速高位回落。后续看，预计 CPI 仍有一定上行空间，PPI 或呈小幅回落态势，但短期内仍位于较高区间。最大的风险仍源于海外，从海外看，虽然国际原油价格、铁矿石以及铜等原材料的价格涨幅出现高位放缓走势，且四季度以来美元指数的持续上行也部分缓解了大宗商品的涨价压力，但当前欧洲能源危机的影响仍未消除，能源供需不平横的根本矛盾尚未解决，阻碍我国上游产品价格回归常态水平的内外扰动因素仍存，我们认为仍需持续关注当前成本较高对中下游企业利润空间产生的负面影响。

进出口方面，出口韧性仍强，主要原因应仍是全球的供给瓶颈问题，疫情反复持续困扰海外经济体，在全球工业产业链中承担重要的原材料供应或者加工制造环节的众多新兴经济体 GDP 增速呈现出前高后低渐次回落的增长特点，部分新兴经济体 GDP 两年复合同比增速甚至被冲至负数区间。这部分新兴经济体的生产不足和供给缺失，加剧了全球供需的失衡，也为中国的出口提供了一定的支撑。而对发达经济体而言，财政补贴，货币超发还有疫情反复多因素交织导致劳动参与率进入了一个低位的新常态，这也导致发达经济体自身的产业链中出现了裂痕。而随着全球经济的复苏，发达经济体自身产业链中断裂处的商品生产则需要通过大量进口解决。中国在全球的工业体系的上下游之中，承担了大量的生产替代角色，而这也很大程度上支撑了中国出口的韧性。

重要政策表述方面，8-10 日，中央经济工作会议召开，延续了 12.6 政治局会议的总基调（稳字当头、全力稳增长等），也加上了备受关注的“房住不炒、跨周期调节、双碳、共同富裕”等没提的表述，决策层对经济形势认识严峻，稳增长意愿明显提升。本次中央经济工作会议指出我国经济面临需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力。这意味着决策层认为经济形势较为严峻，政策也明显转向稳增长。

财政政策发力要求加大，节奏提前，但量质并重原则下同时要求坚决遏制新增地方政府隐性债务。本次中央经济工作会议要求积极的财政政策要提升效能，要保证财政支出的强度，加快支出进度，适度超前开展基础设施投资。这意味着明年初财政支出将加快，同时叠加今年 4 季度发行大量专项债会结转到明年使用。明年上半年基建投资预计将出现企稳回升。但同时，政策量质并重，继续要求坚决遏制新增地方政府隐性债务，对地方政府债务规模依然是控制的态度，这可能约束基建回升的高度。

货币政策表态变化不大，降息降准均可期，但更多是配合角色。本次经济工作会议对货币政策表述与此前表述并无太大变化。央行已经降准，明年我们认为央行可能继续降准，以及调低 LPR 等利率。但由于现在主要约束是融资渠道不畅，因而货币政策并非主要约束。同时，政策要求加强财政政策和货币政策协调联动，这意味着未来货币投放可能更多注重对政府债券发行等带来的资金冲击的平抑，实现资金面平稳。

总的说来，政策转变向基本面反映有所滞后，货币宽松先于信用扩张，利率或呈现先下后上格局。中央经济工作会议明确了政策向稳增长转变，并提出政策前置，节奏提前的要求。这意味着政策将在明年初发力。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、2021年11月份CPI继续上涨，PPI涨幅回落。2021年11月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中，城市上涨2.4%，农村上涨2.2%；食品价格上涨1.6%，非食品价格上涨2.5%；消费品价格上涨2.9%，服务价格上涨1.5%。1—11月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.9%。2021年11月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨12.9%，环比持平；工业生产者购进价格同比上涨17.4%，环比上涨1.0%。1—11月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨7.9%，工业生产者购进价格上涨10.7%。

2、11月中国出口钢材436.1万吨。海关总署数据显示，2021年11月中国出口钢材436.1万吨，较上月减少13.9万吨，同比下降0.9%；1—11月中国累计出口钢材6187.5万吨，同比增长26.7%。11月中国进口钢材142.4万吨，较上月增加29.4万吨，同比下降23.0%；1—11月中国累计进口钢材1326.7万吨，同比下降29.6%。

3、11月份汽车销量同比下降9.1%。中汽协：中国11月份乘用车销量同比下降4.7%，11月份汽车销量同比下降9.1%。2021年11月，汽车行业努力克服芯片供应紧张、散点疫情爆发、政策法规调整等影响，产销形势总体略好于月初预期。中国11月份新能源汽车销量45万辆，环比增长17.3%，同比增长121.1%。1—11月新能源汽车累计销量299万辆，同比增长166.8%，累计销量渗透率提升至12.7%。

4、11月挖掘机销售20444台同比下降36.6%。据中国工程机械工业协会对25家挖掘机制造企业统计，2021年11月销售各类挖掘机20444台，同比下降36.6%；其中国内14014台，同比下降51.4%；出口6430台，同比增长89%。2021年1—11月，共销售挖掘机318746台，同比增长7.66%；其中国内258934台，同比下降2.49%；出口59812台，同比增长95.9%。

5、本周钢材产量、需求小幅回升，库存下降。本周螺纹钢产量274.62万吨，环比下降2.59万吨；螺纹钢钢厂库存204.85万吨，环比下降23.81万吨；社会库存388.47万吨，环比下降25.20万吨；表观消费量323.63万吨，环比下降18.99万吨。

本周热卷产量282.56万吨，环比上升1.93万吨；热卷钢厂库存88.66万吨，环比下降1.54万吨；社会库存239.98万吨，环比上升2.89万吨；表观消费量281.21万吨，环比下降2.95万吨。

市场焦点事件

1、明年经济工作要稳字当头、稳中求进。中央经济工作会议12月8日至10日在北京举行。会议要求，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。适度超前开展基础设施投资。实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。

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：钢材价格在需求预期恢复的情况下连续拉涨，期现货基差有所缩窄，盘面价格反弹至相对高点后受阻回落。

价差分析

(1)期现基差：螺纹期货价格本周有所回落，现货价格持稳，基差有所扩大。螺纹基差=4800/0.965-4304=670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：主月合约05周度回落，01合约波动减小，跨月价差维持200以上水平。RB2201-RB2205=224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=139元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

本周钢材产量小幅回升，周度表观消费量五大钢材整体回升，之前需求逆周期表现良好的螺纹有所下降，五大钢材库存整体延续回落。本轮钢材价格反弹主要动因在需求端预期的改善，以及当前建材逆季节性消费增长，钢材价格在连续回涨后，期现货基差有所修复，盘面价格反弹至相对高点后受阻回落。供应端随着利润的回升，年度限产任务完成，除北方环保区域外有一定的复产预期。短期内上行受阻钢价预计震荡回调，关注复产情况以及当前减产逆季节性消费增长的持续性。

2、铁矿石

重要数据及作用		1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 15484.91，环比增 27.98； 2、日均疏港量 279.72 增 3.63。 3、247 家钢厂高炉开工率 68.14%，环比上周下降 1.66%，同比去年下降 16.63%； 高炉炼铁产能利用率 74.12%，环比下降 0.67%，同比下降 17.35%；钢厂盈利率 79.65%，环比增加 12.12%，同比下降 12.12%； 日均铁水产量 198.70 万吨，环比下降 1.81 万吨，同比下降 44.77 万吨。
焦点事件及作用		1、12 月 10 日，从中国汽车工业协会获悉，中国 11 月份汽车销量 252.2 万辆，同比下降 9.1%。中国 11 月份新能源汽车销量 45 万辆，同比上涨 121.1%。11 月，我国动力电池装车量 20.8GWh，同比上升 96.2%，环比上升 35.1%。其中三元电池共计装车 9.2GWh，同比上升 57.7%，环比上升 32.5%；磷酸铁锂电池共计装车 11.6GWh，同比上升 145.3%，环比增长 37.2%。 2、据 Mysteel 不完全统计，2021 年 11 月 27 省（市、区）共开工 4856 个项目，环比下降 22.4%；总投资额 26714 亿元，环比下降 15.1%，同比增加 10.0%。受冷天气和疫情影响，11 月全国项目开工数量以及投资金额环比均有所降低。 资料显示，11 月广东、湖北、河南、陕西、山东、云南、浙江等 7 省项目投资金额均超千亿元。其中广东得益于深圳、佛山的猛发力，开工项目总投资额达 6193 亿元，在各省中遥遥领先。此外湖北、河南两省也因举行了省级项目开工仪式，投资额很可观，分别达 5108 亿元、2739 亿元。 3、中国央行 9 日发布数据显示，11 月份，人民币贷款增加 1.27 万亿元（人民币，下同），同比少增 1605 亿元；11 月末，广义货币（M2）余额 235.6 万亿元，同比增长 8.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.2 个和 2.2 个百分点。 11 月份，社会融资规模增量为 2.61 万亿元，比上年同期多 4786 亿元，比 2019 年同期多 6204 亿元；11 月末，社会融资规模存量为 311.9 万亿元，同比增长 10.1%。 4、据中国工程机械工业协会对 25 家挖掘机制造企业统计，2021 年 11 月销售各类挖掘机 20444 台，同比下降 36.6%；其中国内 14014 台，同比下降 51.4%；出口 6430 台，同比增长 89%。 2021 年 1-11 月，共销售挖掘机 318746 台，同比增长 7.66%；其中国内 258934 台，同比下降 2.49%；出口 59812 台，同比增长 95.9%。 5、据中国工程机械工业协会对 22 家装载机制造企业统计，2021 年 11 月销售各类装载机 9975 台，同比下降 8.53%。其中：3 吨及以上装载机销售 8755 台，同比下降 13.8%。总销售量中国国内市场销量 7031 台，同比下降 17%；出口销量 2944 台，同比增长 20.7%。 2021 年 1-11 月，共销售各类装载机 131652 台，同比增长 9.77%。其中：3 吨及以上装载机销售 120415 台，同比增长 7.02%。总销售量中国国内市场销量 100185 台，同比增长 2.19%；出口销量 31467 台，同比增长 43.7%。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 11 月 29 日-12 月 5 日本期 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2790.3 万吨，环比增加 260.8 万吨；澳洲发运量 1986.2 万吨，环比增加 203.1 万吨；其中澳洲发往中国的量 1591.9 万吨，环比增加 174.1 万吨；巴西发运量 804.1 万吨，环比增加 57.7 万吨。 全球铁矿石发运总量 3466.6 万吨，环比增加 318.4 万吨。 11 月 29 日-12 月 5 日 中国 45 港到港总量 2285 万吨，环比增加 327.1 万吨；北方六港到港总量为 1011.2 万吨，环比增加 214.3 万吨。
	需求面因子	在采暖季限产影响下，钢铁产量维持低位，本周日均生铁产量继续环比下降 1.81 万吨至 298.7 万吨，再创年内新低水平；随着钢厂利润修复，及

		东北、西南、华东等地区部分钢厂已经完成年度减产目标。， 钢厂产能将有所恢复，但在采暖季限产以及冬奥会等因素抑制下，总体产量难以大幅提升。
	供需主要矛盾	1、采暖季的限产情况和 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=-13 基差=现货价格-I2205=-2 (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=-11
	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 月中下旬或将有东北、西南、华东等区域已经完成年度减产目标钢厂的复产，矿石需求边际改善，叠加年底政府在经济下行压力下出台各项利好政策，宏观面预期转暖；另一方面，钢铁周度表观消费持续疲弱，自下而上的驱动不足，同时，在华北采暖季和冬奥会限产等因素影响下，铁水回升空间有限，港口库存继续累库，供应仍处于宽裕状态；市场更多表现为宽幅震荡，波段或短线交易。
操作建议		区间内短线或波段交易

3、焦煤、焦炭

行业消息	1、中国 11 月社会融资规模增量为 26100 亿元，比上年同期多 4786 亿元，比 2019 年同期多 6204 亿元。预期为 26960 亿元，前值为 15899 亿元。 2、国务院日前印发《关于进一步贯彻实施〈中华人民共和国行政处罚法〉的通知》，进一步规范行政处罚的实施。坚持宽严相济，不得在未查明违法事实的情况下，“一刀切”实施责令停产停业、责令关闭等行政处罚。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	358	331	+24	本周蒙煤继续反弹，山西煤止跌企稳。
		甘其毛都库提价	1950	1800	+150	
		晋中 1.3 硫主焦	1800	1800	-600	
	库存	港口	446	385	+61	本周焦煤库存再度回升，料因煤矿生产逐步回升的影响。
		煤矿	304.26	300.78	+3.48	
		焦化厂	592.27	592.03	+0.24	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2700	2700	--	焦企提涨第一轮 120 元/吨，目前仍在博弈当中，尚未落地。
		山西吕梁准一	2400	2400	--	
		唐山二级焦	2550	2550	--	
	库存	247 家钢厂	692.46	680.89	+11.57	焦炭产量小幅回升，库存下滑幅度较上周收窄。
		港口	147.1	136.6	+10.5	
		全样本焦化厂	138.24	170.92	-32.68	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		104.52	104.49	+0.03	
钢材	库存	钢材总库存	1430.43	1508.37	-77.94	终端需求继续小幅恢复，钢材降幅幅度继续快于去年同期。
		螺纹库存	593.32	642.33	-49.01	
	生铁日均产量		198.7	200.51	-1.81	
供求	焦煤供应	本周蒙煤进口继续低位，但煤矿供应预计回升，焦企依旧缺乏补库意愿，焦煤库存再				

分析		度积累。			
	焦炭供应	焦炭产量继续回升，库存降幅收窄。			
	钢厂及终端需求	终端需求预期好转，将逐步带动钢厂生产及燃料需求。			
基差分析		仓单成本	期价 2205	基差	逻辑
	焦煤	2140	1934.5	205.5	焦煤再度累库，预期压力增大，期价再度贴水盘面。焦炭第一轮提涨预期仍旧主导市场，期价升水盘面。
	焦炭	2826	2911	-85	
综合判断	本周双焦偏强震荡，盘面小幅反弹修复贴水。现货端，蒙煤进口受疫情影响下滑、价格反弹，焦炭第一轮提涨 120 元/吨，焦钢持续博弈，现货企稳、反弹预期带动盘面重心继续上移修复贴水。不过双焦价格止跌持稳也令供应相应回升，本周焦炭库存降幅收窄，焦煤库存再度回升，现货反弹的持续性存疑；来年 1 季度，伴随终端需求的继续下滑，燃料需求将持续低位，供求预计宽松为主，价格料再次进入调降周期，双焦 5 月合约反弹后将再度面临下跌压力。				
操作建议	关注现货端表现，如继续反弹将继续带动短期盘面偏强走势，但不确定性增强，操作上不宜追高，暂时观望。				

4、镍和不锈钢

重要经济数据	
本周(12月6日-12月10日)1#进口镍价格 146400 元/吨(周-1750)；华南电解镍(Ni9996)现货平均价 148650 元/吨(周-1500)；无锡太钢 304/2B 卷板(2.0mm)价格元/吨 17900(周-800)；无锡宝新 304/2B 卷板(2.0mm)价格 17650 元/吨(周-950)。	
市场焦点事件	
据我的不锈钢网，火红的低冰镍铁水随着领导的指令稳稳加入冰镍事业部 1#转炉中，经过 7 个多小时的吹炼，于 15 时 38 分产出合格的高冰镍铁水，开启了印尼青山工业园区正式生产高冰镍的征程。冰镍事业部 1#转炉高冰镍正式生产，加快了青山在高冰镍行业中奋勇前进、赶超跨越的步伐。	
行业供需分析	
(1)供给层面：SMM 数据显示，11 月全国电解镍产量约 1.52 万吨，环比增加 4.86%，产量较 10 月增加 706 吨左右。开工率达 69%。进入 11 月，精炼镍产量略有增加的原因在于甘肃炼厂提产导致，预计 12 月会回归正常产量水平。预计 2021 年 12 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 10 日，镍矿港口库存合计(10 港口)753.25 万吨(周-13.98)；2021 年 12 月 9 日全国主流市场不锈钢社会库存总量 69.70 万吨，周环比下降 1.92%。其中冷轧不锈钢库存总量 40.70 万吨，周环比下降 1.80%，热轧不锈钢库存总量 29.0 万吨，周环比下降 2.08%。	
(4)不锈钢生产利润：2021 年 12 月 9 日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格持平至 1395 元/镍，自产高镍铁成本下跌 33 至 1400 元/镍，俄镍日环比下跌，304 废不锈钢跌 200 至 12100 元/吨，电解锰持平至 40750 元/吨，高碳铬铁持平至 9200 元/50 基吨。不锈钢 304 四种工艺模型成本呈现不同幅度下降。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本降 217 元/吨至 17025 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本降 2 元/吨至 18325 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本降 16 元/吨至 20679 元/吨；一体化工艺冶炼 304 冷轧成本降 245 元/吨至 18362 元/吨。12 月 9 日民营 304 四尺冷轧不锈钢价格跌 500 至 16300 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率减 1.7%至-4.3%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率减 2.7%至-11.1%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率减 2.4%至-21.2%；一体化工艺冶炼 304 冷轧利润率减 1.5%至-11.2%。	

(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：3420 元/吨（周+2160）。

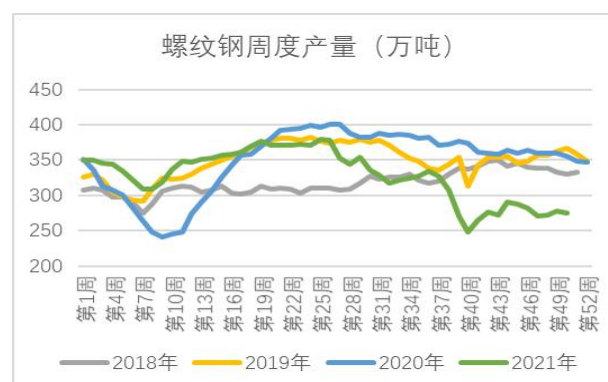
行情判断建议

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

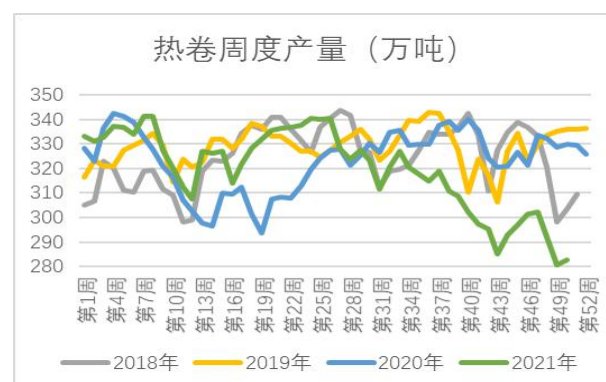
成材：

图 1 螺纹钢周产量



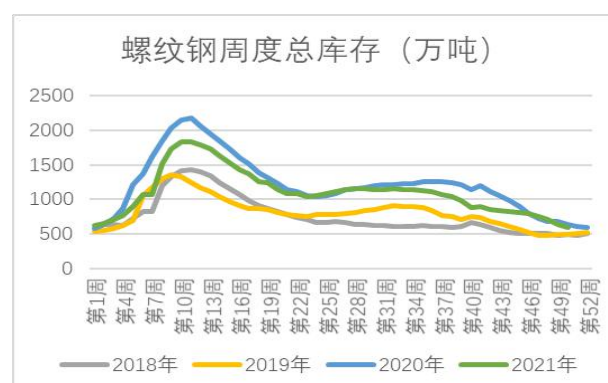
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



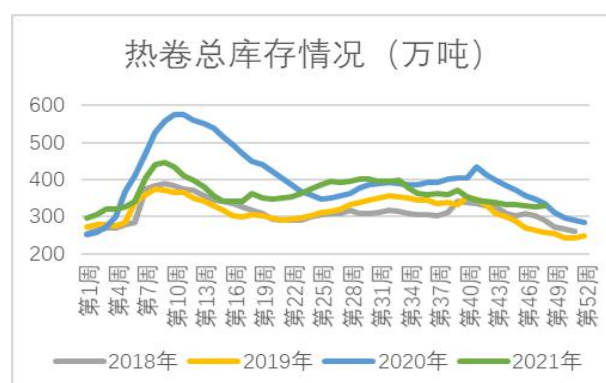
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

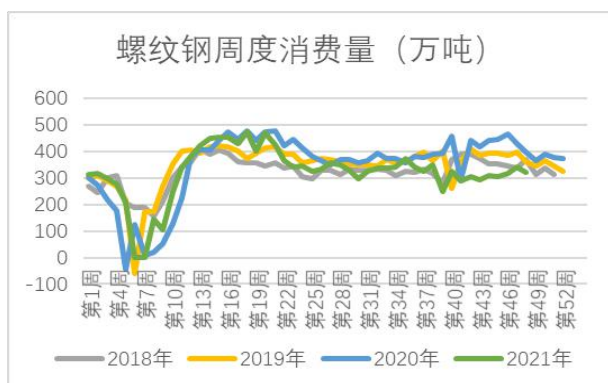
图 4 热卷周库存



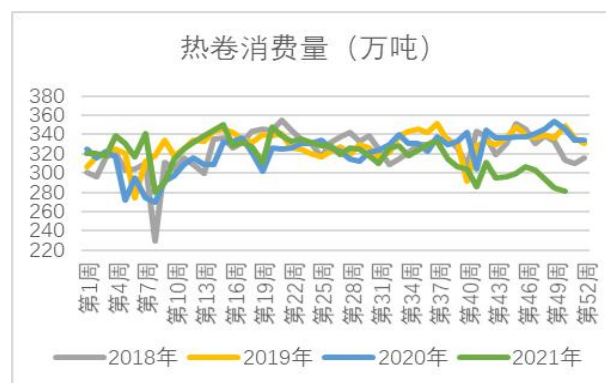
数据来源：道通期货 Mysteel

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



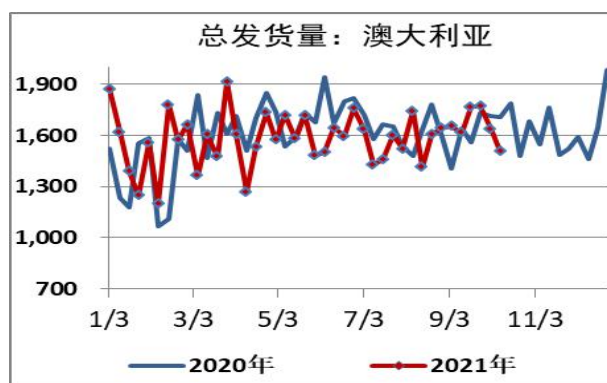
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



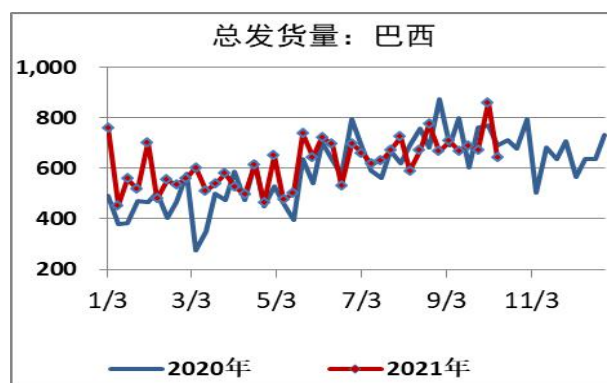
数据来源：道通期货 WIND

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



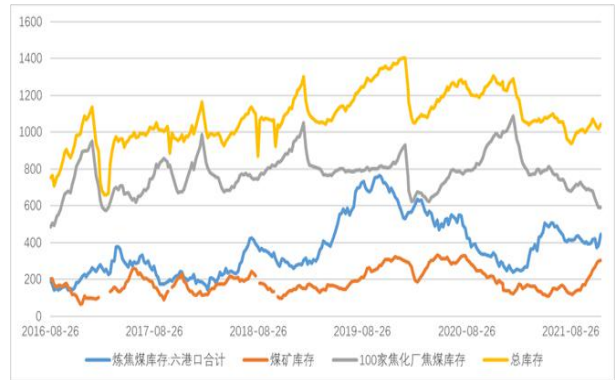
数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差

图 4 焦煤库存

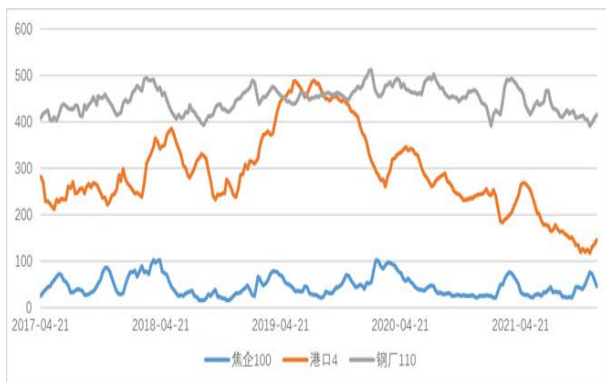


数据来源：道通期货 WIND



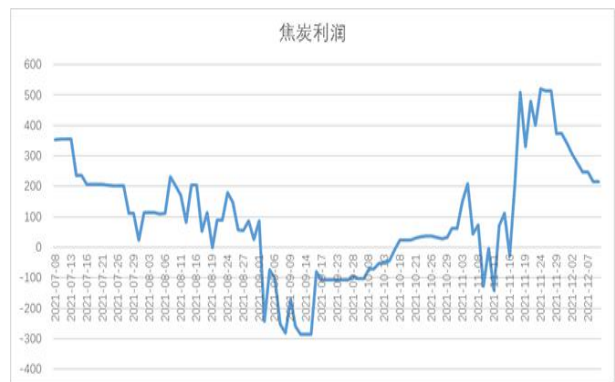
数据来源：道通期货 WIND

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

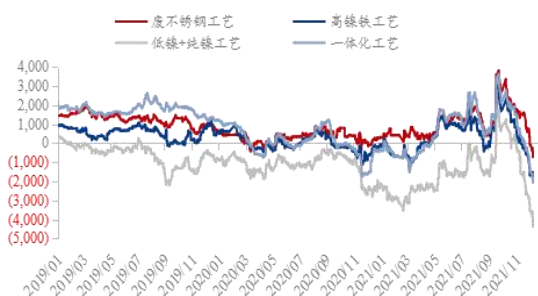


数据来源：道通期货 WIND

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

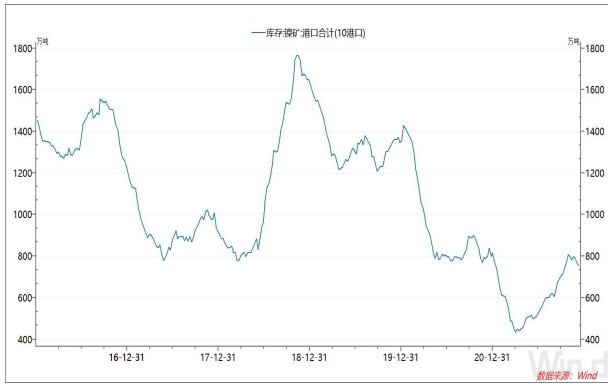
图 2 23 日菲律宾市场镍矿价格行情

品名	品位	产地	基准港/发货地	价格	涨跌	价格属性	备注 (可输入)
请筛选	请筛选	请筛选					
当前筛选							
红土镍矿	Ni:1.7%, Fe:20-25%	印尼		40.59	-		
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%	印尼		45.37	-		
红土镍矿	Ni:1.9%, Fe:12-18%	印尼		50.41	-		
红土镍矿	Ni:2.0%, Fe:12-18%	印尼		55.72	-		

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

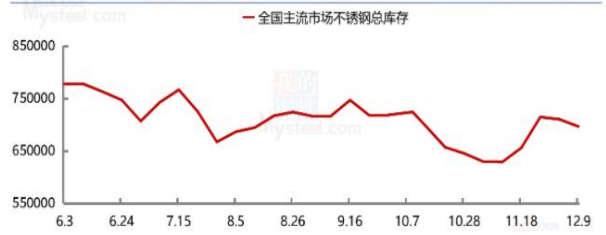


数据来源: 道通期货 WIND

全国市场

(单位:吨)

品系	合计	冷轧卷板	热轧卷板
300系	429977 ↓14103 (3.18%)	247966 ↓6723 (2.64%)	182011 ↓7380 (3.90%)
200系	113385 ↓6367 (5.32%)	94834 ↓2858 (2.93%)	18551 ↓3509 (15.91%)
400系	153610 ↑6844 (4.66%)	64200 ↑2116 (3.41%)	89410 ↑4728 (5.58%)



数据来源: 我的钢铁网



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