



道通期货
DotoFutures

需求和铁水产量均见顶回落， 市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（5.19-5.23）

一、核心观点

1、成材：宏观层面短期内影响减弱，国内4月份经济数据表现较为稳定，投资消费等板块表现出韧性，地产相关弱势依旧，出口虽然对美单月降幅明显，但对东盟、非洲、拉美等地增长，一定程度低效负面影响，短期看国内出台稳增长政策需求不高。钢材自身层面，本周的钢材表现出供稳需降的情况，五大材产量周度环比微增，但表需方面，螺纹热卷表需周度均有一定程度的回落，钢材总库存仍小幅下降。从目前需求情况来看，逐步进入淡季的情况下建材消费后续将触顶回落，板材消费在90天关税暂缓期受到抢出口效果支撑，整体需求触顶转弱但幅度目前看有限。供应端铁水仍维持较高水平，在钢厂利润偏高的情况下，后续供应预计保持高位。整体看钢材供需仍然较为健康，需求转弱或将阶段性带动利润走低，原料端煤焦成本下行对于钢材仍然形成偏空影响，钢材价格仍以震荡观点对待。

2、铁矿石：近期海外发运量有所回升，结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计回落，6月份市场对海外铁矿石发运仍保有一定的冲量预期；需求方面，铁水年内高点基本已现，247家钢厂生铁产量见顶回落，但短期来看，铁水仍将保持高位水平下滑空间有限，虽然建材消费进入淡季后有一些放缓，但出口仍将保持强势，铁水产量降幅预计较缓；当前铁矿石估值相对中性，产业基本面矛盾不大，但环比有所转弱，市场震荡偏弱运行，上方压力位在指数100美元/吨和09合约730元/吨附近，中长期供需宽松预期不变，可逢高沽空为主，价格向下打开空间需要看到供需现实端的转弱，下半年观察85-90美元/吨对非主流矿的挤出效应，2026年西芒杜进一步投产将导致全球成本曲线的右移。

3、双焦：本周双焦跌幅放大，主要受供求逐步转向宽松的影响。双焦旺季供求相对均衡，市场对终端需求的边际变化的关注度较高，本周成材表需继续下滑，市场对需求下滑的担忧增强。同时，本周生铁产量继续下滑，双焦库存明显积累，现实的宽松压力也有增大，继续提降的预期增强，相应盘面跌幅放大。目前盘面估值已经跌破二季度蒙煤长协价，市场关注点转向三季度长协价继续下调的预期，890成为压力位，下方空间进一步打开。操作上关注双焦780、1300的支撑表现，偏空思路，注意节奏把握。

4 不锈钢：本周不锈钢价格低位震荡，底部价格存在支撑，社会库存去化速度较慢，现货价格上涨乏力；不锈钢企业减产力度相对有限，供给依旧处于宽松状态，镍价震荡走低，市场扰动变化较多。当前不锈钢及镍高库存影响依旧明显，主产国镍矿收紧政策难有持续发酵，需求端表现重新成为市场关注焦点。贸易战缓和预期逐步增强，贸易政策下进出口表现有所期待，但市场仍旧预计不锈钢下游需求难有恢复，镍及不锈钢产业依然面临较大的价格压力。当前原料表现偏强的情况已出现改变，产业链下游需求没有较好改变情况下弱势格局难产生变化，原料补跌行情值得关注。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、2025 年 1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）147024 亿元，同比增长 4.0%。其中，民间固定资产投资同比增长 0.2%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.10%。第二产业中，工业投资同比增长 11.7%。其中，采矿业投资增长 6.3%，制造业投资增长 8.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 25.5%。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 5.8%。其中，水利管理业投资增长 30.7%，水上运输业投资增长 26.9%，航空运输业投资增长 13.9%。

2、4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，4 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.22%。1—4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.4%。分三大门类看，4 月份，采矿业增加值同比增长 5.7%，制造业增长 6.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.1%。

3、1—4 月份全国房地产市场延续弱势。1—4 月份，全国房地产开发投资 27730 亿元，同比下降 10.3%。1—4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 620315 万平方米，同比下降 9.7%。房屋新开工面积 17836 万平方米，下降 23.8%。房屋竣工面积 15648 万平方米，下降 16.9%。1—4 月份，新建商品房销售面积 28262 万平方米，同比下降 2.8%，降幅比 1—3 月份收窄 0.2 个百分点。

4、4 月中国四大家电产量出炉。国家统计局数据显示，2025 年 4 月中国空调产量 3083.3 万台，同比增长 1.6%；1—4 月累计产量 10531.4 万台，同比增长 7.2%。4 月全国冰箱产量 817.9 万台，同比下降 10.7%；1—4 月累计产量 3220.4 万台，同比下降 0.7%。4 月全国洗衣机产量 965.1 万台，同比增长 2.6%；1—4 月累计产量 3918.8 万台，同比增长 10.9%。4 月全国彩电产量 1607.4 万台，同比下降 9.8%；1—4 月累计产量 5966.6 万台，同比下降 3.9%。

5、4 月中国汽车产量 260.4 万辆。国家统计局数据显示，分行业看，4 月份，41 个大类行业中有 36 个行业增加值保持同比增长。其中，汽车制造业增长 9.2%。分产品看，4 月份，规模以上工业 623 种产品中有 341 种产品产量同比增长。其中，汽车 260.4 万辆，同比增长 8.5%，其中新能源汽车 122.8 万辆，同比增长 38.9%，1—4 月份，汽车产量 1011.6 万辆，同比增长 11.1%，其中新能源汽车产量 439.5 万辆，同比增长 43.7%。

6、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.69%，环比上周减少 0.46 个百分点，同比去年增加 2.19 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.32%，环比上周减少 0.44 个百分点，同比去年增加 2.78 个百分点；钢厂盈利率 59.74%，环比上周增加 0.43 个百分点，同比去年增加 5.63 个百分点；日均铁水产量 243.6 万吨，环比上周减少 1.17 万吨，同比去年增加 6.80 万吨。

7、周度钢材产量持稳需求小幅回落。本周螺纹钢产量 231.48 万吨，环比上升 4.95 万吨；螺纹钢钢厂库存 187.76 万吨，环比上升 2.77 万吨；社会库存 416.46 万吨，环比下降 18.42 万吨；表观消费量 247.13 万吨，环比下降 13.16 万吨。

当周热卷产量 305.68 万吨，环比下降 6.3 万吨；热卷钢厂库存 76.92 万吨，环比下降 1.3 万吨；社会库存 263.27 万吨，环比下降 6.08 万吨；表观消费量 313.06 万吨，环比下降 16.47 万吨。

重要事件

1、国家发改委：在加快落实既定政策基础上，已会同有关部门加快推出稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措。目前有关部门正在抓紧落实，大部分政策举措计划将在 6 月底前落地。

2、5 月 23 日，美国总统特朗普表示，建议自 6 月 1 日起对欧盟征 50% 的关税。

3、美国总统特朗普的减税法案在众议院以微弱优势通过，将交由参议院审议。该法案计划在未来十年内减税逾 4 万亿美元，并削减至少 1.5 万亿美元支出。

行业供需分析

(1) 供给层面：供应端逐步触顶回落，五大材产量下降，铁水小幅落至 243 万吨。

(2) 需求层面：热卷螺纹本周需求均回落，关注后续消费回落态势。

(3) 市场逻辑：宏观影响力减弱，市场逐步进入消费淡季，观察消费回落速度，在 90 天关税暂缓期内，抢出口效应预计支撑钢材需求，钢材供需转弱进度延后，原料端持续走弱仍拖累钢材成本，钢材整体仍然维持弱势震荡格局。

价差分析

(1) 期现基差：钢材周度价格弱势窄幅震荡，螺纹基差小幅扩大。螺纹基差=3180-3035=145 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2510 本周五收盘价。）

(2) 跨月价差：10-01 价差周度持稳。RB2510-RB2601=-15 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：卷螺差周度维持高位。HC2510-RB2510=139 元（本周五收盘价）。
行情判断建议
宏观层面短期内影响减弱，国内 4 月份经济数据表现较为稳定，投资消费等板块表现出韧性，地产相关弱势依旧，出口虽然对美单月降幅明显，但对东盟、非洲、拉美等地增长，一定程度低效负面影响，短期看国内出台稳增长政策需求不高。钢材自身层面，本周的钢材表现出供稳需降的情况，五大材产量周度环比微增，但表需方面，螺纹热卷表需周度均有一定程度的回落，钢材总库存仍小幅下降。从目前需求情况来看，逐步进入淡季的情况下建材消费后续将触顶回落，板材消费在 90 天关税暂缓期受到抢出口效果支撑，整体需求触顶转弱但幅度目前看有限。供应端铁水仍维持较高水平，在钢厂利润偏高的情况下，后续供应预计保持高位。整体看钢材供需仍然较为健康，需求转弱或将阶段性带动利润走低，原料端煤焦成本下行对于钢材仍然形成偏空影响，钢材价格仍以震荡观点对待。

2、铁矿石

重要数据及作用	1、Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存总量 14591.83 万吨，环比下降 155.16 万吨；日均疏港量 343.19 万吨，增 3.60 万吨。分量方面，澳矿库存 5992.68 万吨，降 97.40 万吨；巴西矿库存 5622.89 万吨，降 71.39 万吨；贸易矿库存 9581.41 万吨，降 137.34 万吨；粗粉库存 11113.13 万吨，降 92.37 万吨；块矿库存 1625.60 万吨，降 53.64 万吨；精粉库存 1316.43 万吨，增 3.54 万吨；球团库存 536.67 万吨，降 12.69 万吨。在港船舶数量 89 条，增 3 条。 3、根据 Mysteel 卫星数据显示，2025 年 5 月 12 日-5 月 18 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1376.3 万吨，环比增加 69.6 万吨，呈现小幅累库态势，当前库存绝对量已达二季度以来峰值。 3、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.69%，环比上周减少 0.46 个百分点，同比去年增加 2.19 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 91.32%，环比上周减少 0.44 个百分点，同比去年增加 2.78 个百分点； 钢厂盈利率 59.74%，环比上周增加 0.43 个百分点，同比去年增加 5.63 个百分点； 日均铁水产量 243.6 万吨，环比上周减少 1.17 万吨，同比去年增加 6.80 万吨。
	1、4 月份我国经济顶住压力稳定增长。国家统计局发布数据显示，2025 年 4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.1%，社会消费品零售总额增长 5.1%。1-4 月份，全国固定资产投资同比增长 4%，扣除房地产开发投资后增长 8%。 2、当地时间 5 月 23 日，美国总统特朗普在其社交媒体平台上发文称，美国钢铁将继续留在美国，并将总部设在匹兹堡。特朗普表示，这将是美国钢铁公司与日本制铁公司之间的一项计划中的合作，将带来 7 万个就业岗位和 140 亿美元的经济效益，大部分投资将在接下来的 14 个月内完成。 3、国家能源局：4 月份，全社会用电量 7721 亿千瓦时，同比增长 4.7%。1-4 月，全社会用电量累计 31566 亿千瓦时，同比增长 3.1%，其中规模以

	上工业发电量为 29840 亿千瓦时。 截至 4 月底，全国累计发电装机容量 34.9 亿千瓦，同比增长 15.9%。其中，太阳能发电装机容量 9.9 亿千瓦，增长 47.7%；风电装机容量 5.4 亿千瓦，增长 18.2%。 4、国家统计局： （1）基建：1-4 月，全国基础设施投资同比增长 5.8%。其中，水利管理业投资增长 30.7%，水上运输业投资增长 26.9%，航空运输业投资增长 13.9%。 （2）房地产：1-4 月，全国房地产开发投资 27730 亿元，同比下降 10.3%；其中，住宅投资 21179 亿元，下降 9.6%。 （3）汽车：4 月中国汽车产量 260.4 万辆，同比增长 8.5%；1-4 月累计产量 1011.6 万辆，同比增长 11.1%。 （4）家电：4 月中国空调产量 3083.3 万台，同比增长 1.6%；冰箱产量 817.9 万台，同比下降 10.7%；洗衣机产量 965.1 万台，同比增长 2.6%；彩电产量 1607.4 万台，同比下降 9.8%。 （5）机械：4 月中国挖掘机产量 26022 台，同比增长 13%；1-4 月，累计产量 106394 台，同比增长 14.3%。 5、海关总署： （1）汽车：4 月中国出口汽车 62 万辆，同比增长 11.9%；1-4 月累计出口 216 万辆，同比增长 15.2%。 （2）家电：4 月中国出口空调 751 万台，同比增长 12.1%；出口冰箱 693 万台，同比下降 2.8%；出口洗衣机 292 万台，同比增长 10.9%；出口液晶电视 860 万台，同比下降 7.6%。 （3）机械：4 月中国出口机床 134 万台，同比下降 8.5%。1-4 月累计出口机床 530 万台，同比下降 1.5%。 （4）船舶：4 月中国出口船舶 807 艘，同比增长 72.4%；1-4 月累计出口 2350 艘，同比增长 33.1%。 6、5 月 22 日，克而瑞地产研究发文称，截止 2024 年末，TOP100 房企总土储货值合计为 25.23 万亿元，较去年末下降 13%；TOP100 房企总土储权益货值合计 18.17 万亿，货值权益比为 72%，较往年略有提升。 乘联分会：5 月 1-18 日，全国乘用车市场零售 93.2 万辆，同比去年同期增长 12%，较上月同期增长 18%，今年以来累计零售 780.4 万辆，同比增长 8%。 奥维云网：6 月家用空调排产 2075 万台，同比增长 17%，其中内销排产 1372 万台，同比增长 35.4%，出口排产 803 万台，同比下滑 7.6%。
--	---

		中国工程机械工业协会：4月中国工程机械出口额369.66亿元，同比增长13.6%；1至4月出口额1297.38亿元，同比增长10.3%。 国际船舶网：5月12日至18日，全球船厂共接获28+2艘新船订单。其中中国船厂接获18+2艘新船订单；日本船厂接获8艘新船订单；印度船厂也接获相关新船订单。
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环比回升，处于近三年同期最高水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3347.8万吨，周环比增加319万吨；5月全球发运量周均值为3142.4万吨，环比4月增加157万吨，同比去年5月减少12万吨，其中澳洲周均发运量1798万吨，环比4月增加39万吨，同比去年5月减少71万吨；巴西游周均值为758.2万吨，环比4月增加50万吨，同比去年5月增加34万吨。从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比减少419万吨，其中巴西累计同比增加508万吨，澳洲累计同比减少585万吨，非主流累计同比减少342万吨。结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计回落。 根据Mysteel47港铁矿石到港量数据显示，本期值为2280.4万吨，周环比减少290万吨；5月到港量周均值为2494.9万吨，环比4月减少32万吨，同比去年5月减少16万吨，今年以来，47港铁矿石到港量累计同比减少2614万吨，其中澳洲累计同比减少925万吨，巴西累计同比减少788万吨，非主流累计同比减少901万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回升。 国内供应： 截止到5月23日，Mysteel统计全国186家矿山企业日均精粉产量50.09万吨，环比增0.21万吨，同比降1.09万吨。矿山精粉库存100.55万吨，环比降2.72万吨。 2025年1-4月，全国332家铁矿山企业铁精粉累计产量8436.0万吨，累计同比减少475.7万吨，降幅5.3%。即便后续河北、山西区域有项目复产，东北区域项目有投产，但不确定性依然存在，且当前的价格指数无法刺激增产的积极性，叠加国内长期以来对于国产精粉66-69%铁品位的成本估算基本在90-100美金，目前处于平衡状态，微利对应低产。
	需求面因子	铁水产量见顶后持续回落，本周247样本钢厂日均铁水产量出现减量。247样本钢厂铁水日均产量为243.6万吨/天，环比上周减1.17万吨/天，较年初增19.12万吨/天，同比增6.8万吨/天。本期新增3座高炉复产，6座高炉检修，高炉复产主要发生在河北、吉林、湖北，为常规检修结束后正常复产；检修的高炉主要集中在河北、东北、内蒙、江苏等多个地区，主要由于高炉满负荷运行了较长时间，选择在成材需求进入淡季的时间段进行停炉检修，本次检修的高炉主要以大高炉为主，检修时长多超过30天。根据高炉停复产计划，下期铁水延续下降趋势。

	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比回升，处于近三年同期最高水平；结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计回落；市场对6月份的海外矿石有发运冲量预期。 2、需求端：近期247家钢厂生铁产量见顶回落，铁水年内高点基本已现，但短期来看，铁水仍将保持高位水平，下滑空间有限；建材消费进入淡季后可能有一些放缓；90天窗口期内制造业出口或将保持强动能，热卷、中厚板等板材需求有较强支撑，钢材及钢坯出口也很难从高位快速下滑。 3、库存端：中国47港铁矿石库存环比去库，低于去年同期。截止目前，47港铁矿石库存总量14591.83万吨，环比去库155万吨，较年初去库1019万吨，比去年同期库存低968万吨。当前铁水高位回落，到港量回升，预计下期47港港口库存或将小幅累库。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2509=79 基差=现货价格-I2601=115
	基差水平反映的逻辑	期现货市场均延续震荡态势，基差有所收缩
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	I2509-I2601=36
	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		近期海外发运量有所回升，结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计回落，6月份市场对海外铁矿石发运仍保有一定的冲量预期；需求方面，铁水年内高点基本已现，247家钢厂生铁产量见顶回落，但短期来看，铁水仍将保持高位水平下滑空间有限，虽然建材消费进入淡季后有一些放缓，但出口仍将保持强势，铁水产量降幅预计较缓；当前铁矿石估值相对中性，产业基本面矛盾不大，但环比有所转弱，市场震荡偏弱运行，上方压力位在指数100美元/吨和09合约730元/吨附近，中长期供需宽松预期不变，可逢高沽空为主，价格向下打开空间需要看到供需现实端的压力，下半年观察85-90美元/吨对非主流矿的挤出效应，2026年西芒杜进一步投产将导致全球成本曲线的右移。
操作建议		震荡偏弱运行，中长期空头格局不变

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 5月20日，中国—东盟经贸部长特别会议以线上方式举行，双方经贸部长共同宣布全面完成中国—东盟自贸区3.0版谈判。					
	2 5月20日，中国建设银行、招商银行下调人民币存款利率。其中，活期利率下调5个基点至0.05%；定期整存整取三个月期、半年期、一年期、二年期均下调15个基点，分别为0.65%、0.85%、0.95%、1.05%；三年期和五年期均下调25个基点，分别至1.25%和1.3%。					
	3 俄美元首通话超2小时，普京称愿与乌方共同起草和平备忘录。特朗普表示，俄罗斯和乌克兰将立即启动停火和结束冲突的谈判，谈判的具体条件将由双方自行协商。					
	4 4月份我国经济顶住压力稳定增长。国家统计局发布数据显示，2025年4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，社会消费品零售总额增长5.1%。1-4月份，全国固定资产投资同比增长4%，扣除房地产开发投资后增长8%。					
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\$	203	204	-1	焦煤库存压力增大，现货价格下跌。
		甘其毛都库提价	970	1015	-45	
		晋中1.3硫主焦	1080	1100	-20	
	库存	16港口	535.49	545.47	-0.5	蒙煤通关口岸回升，焦煤供应增加，但需求逐步下滑，库存持续积累。
		523煤矿	447.5	410.5	+37.1	
		独立焦化厂	865.73	884.93	-19.2	
钢厂焦化		798.75	791.21	+7.54		
焦炭	现货价格	青岛港准一	1400	1400	--	第一轮提降落地后，价格暂稳，根据库存积累的现状，未来仍面临提降压力。
		山西吕梁准一	1150	1150	--	
		唐山二级焦	1250	1250	--	
	库存	247家钢厂	660.59	663.8	-3.21	焦企开工小幅回升，钢厂需求下滑，库存小幅积累。
		18港口	276.68	281.38	-4.7	
		全样本焦化厂	103.25	94.31	+8.94	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		114.59	114.2	+0.39	
钢材	钢材总库存		1398.54	1430.66	-32.12	生铁产量下滑，成材表需下滑，市场担忧情绪增大。
	生铁日均产量		243.6	244.77	-1.17	
供求分析	焦煤供求	蒙煤通关口岸回升，焦煤供应增加，但需求逐步下滑，库存持续积累，焦煤供求继续宽松。				
	焦炭供求	焦企开工小幅回升，钢厂需求下滑，库存小幅积累，焦炭供求也逐步转向宽松。				
	钢厂及终端需求	成材表需下滑，市场对需求季节性下滑的担忧情绪增大。				
基差分析		仓单成本	期价 2509	基差	逻辑	
	焦煤	970	801.5	168.5	双焦宽松格局压制盘面，基差维持高位。宽松预期增强的情况下，焦炭仓单价格调整为湿熄焦交割成本。	
	焦炭	1470	1383	87		

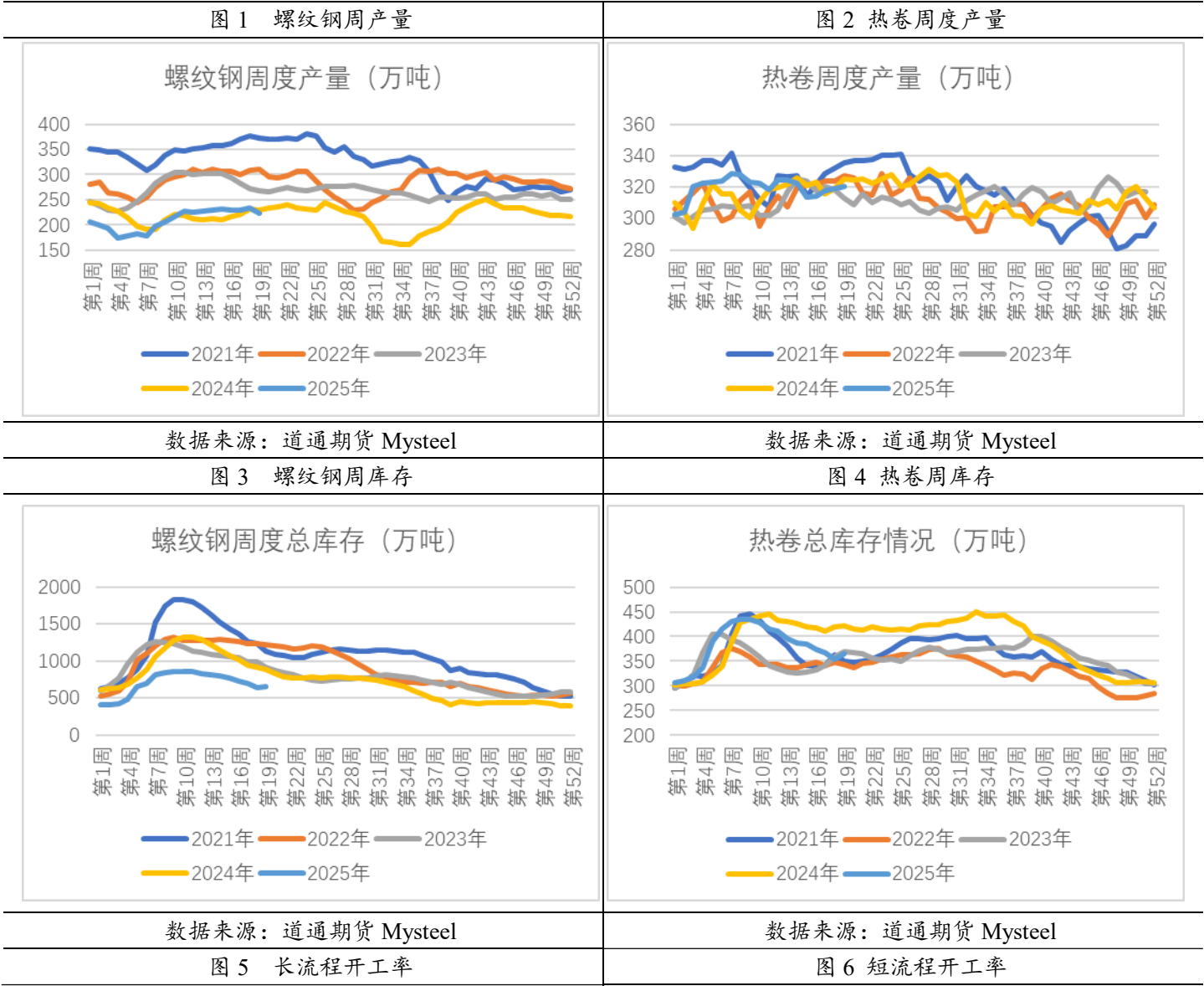
综合判断	本周双焦跌幅放大，主要受供求逐步转向宽松的影响。双焦旺季供求相对均衡，市场对终端需求的边际变化的关注度较高，本周成材表需继续下滑，市场对需求下滑的担忧增强。同时，本周生铁产量继续下滑，双焦库存明显积累，现实的宽松压力也有增大，继续提降的预期增强，相应盘面跌幅放大。目前盘面估值已经跌破二季度蒙煤长协价，市场关注点转向三季度长协价继续下调的预期，890 成为压力位，下方空间进一步打开。
操作建议	操作上关注双焦 780、1300 的支撑表现，偏空思路，注意节奏把握。

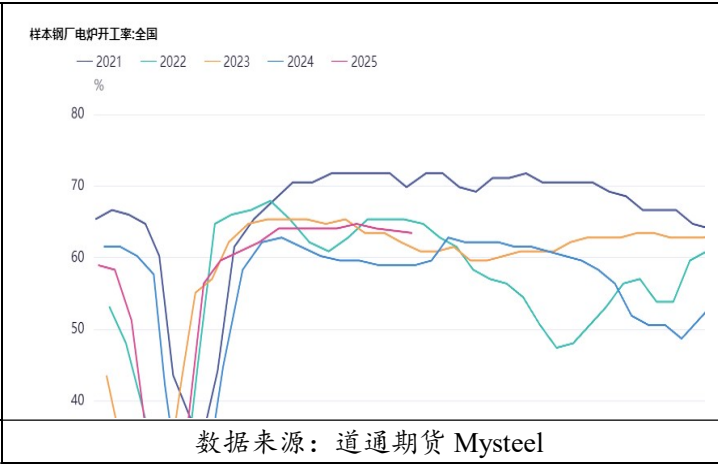
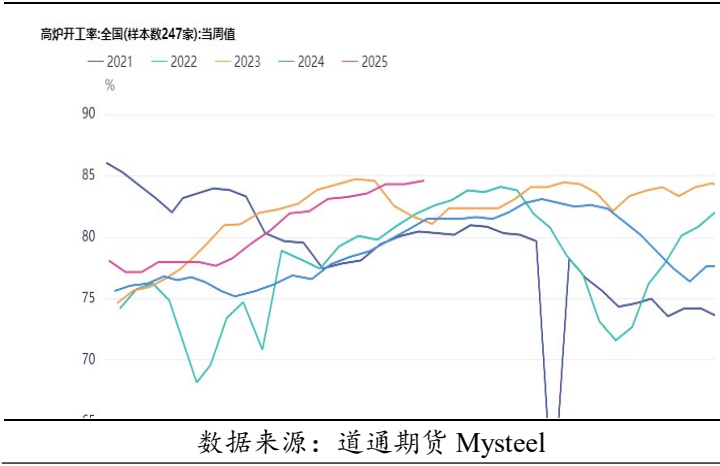
4 不锈钢

重要数据	1、2025 年 5 月 22 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1117668 吨，周环比增 0.85%。其中冷轧不锈钢库存总量 638947 吨，周环比减 5.39%。热轧不锈钢库存总量 478721 吨，周环比增 10.59%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈窄幅增量态势，以 400 系库存增加为主。 2、美国 20 年期国债拍卖遇冷，中标利率达 5.047%，投标倍数仅 2.46，创 2 月以来新低，推动 30 年期美债收益率突破 5%。 3、本周中国 14 港港口镍矿库存增加 25.27 万湿吨至 731.51 万湿吨，增幅 3.58%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿 731.51 万湿吨，其他国家 0 万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿 340.86 万湿吨，中高品位镍矿 390.65 万湿吨。 4、国内库存本周中国精炼镍 27 库社会库存减少 840 吨至 42088 吨，降幅 1.96%；仓单库存减少 1083 吨至 22418 吨；现货库存增加 243 吨至 13200 吨，其中镍板增加 243 吨，镍豆持平；保税区库存持平至 6470 吨。
行业信息	1、穆迪上周下调美国债务评级后，投资者的注意力集中在美国 36 万亿美元的债务和减税议案上，后者可能使美国的债务增加数万亿美元。 2、中国人民银行 22 日发布公告称，为保持银行体系流动性充裕，5 月 23 日，中国人民银行将开展 5000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为 1 年。本次 MLF 操作延续固定数量、利率招标、多重价位的中标方式。由于当月有 1250 亿元 MLF 到期，这意味着 MLF 净投放量达到 3750 亿元，为连续第三个月加量续作。
供需分析	本周宏观层面扰动因素逐步消退，市场逻辑回归供需基本面主导。需求端难有亮眼表现，下游消费持续低迷，全周市场成交冷清，市场参与者对后市信心不足，不锈钢价格持续低位运行。 菲律宾境内主要镍矿装点均有降水，周内持续降雨天气对镍矿山装载进度影响明显，矿山装载进度较预期普遍出现推迟。下游 NPI 价格虽然止跌持稳，但国内 NPI 冶炼厂仍严重倒挂，原料采购情绪受挫，需求端对镍矿价格支撑持续走弱。印尼对菲律宾镍矿进口量的增加进一步加深了菲律宾矿山的挺价情绪。经历过 4 月份的低库存和抢矿备货，当前印尼火法冶炼企业库存水平略有好转，对高于市场价抢矿的意愿有所降低。 当前不锈钢价格已跌至近年低位，且高镍生铁价格止跌反弹，为价格继续下探构筑了一定阻力。不锈钢产量始终维持高位，社会库存持续高企；原料层面，高碳铬铁市场预计本月将出现供应过剩，价格存在进一步让利空间。 近日，市场对菲律宾禁矿政策议论纷纷，有消息称“菲律宾政府计划自 2025 年 6 月起实施镍矿出口禁令”。尽管印尼是全球最大镍生产国，但国内多家冶炼厂仍依赖菲律宾镍矿供应，尤其是对本土日渐稀缺的高品位镍矿，而菲律宾禁令或将引发全球镍矿供应紧缩和价格上涨。短期虽有利于本土镍矿商获利，但将推高依赖进口原料的冶炼厂运营成本。菲律宾等镍主产国政策对市场有短期利好冲击，难改当前的低迷表现。 据市场信息反馈，当前不锈钢企业出货压力依旧较大，厂家频繁的让利销售活动并没有带来很好的效果，下游商户采购意愿依旧消极，钢厂产销积极性也逐步下降，短期的宏观消息刺激难改当前的格局。出口贸易的恢复难度从侧面影响不锈钢生产积极性。后市来看，考虑到市场库存相对居高，

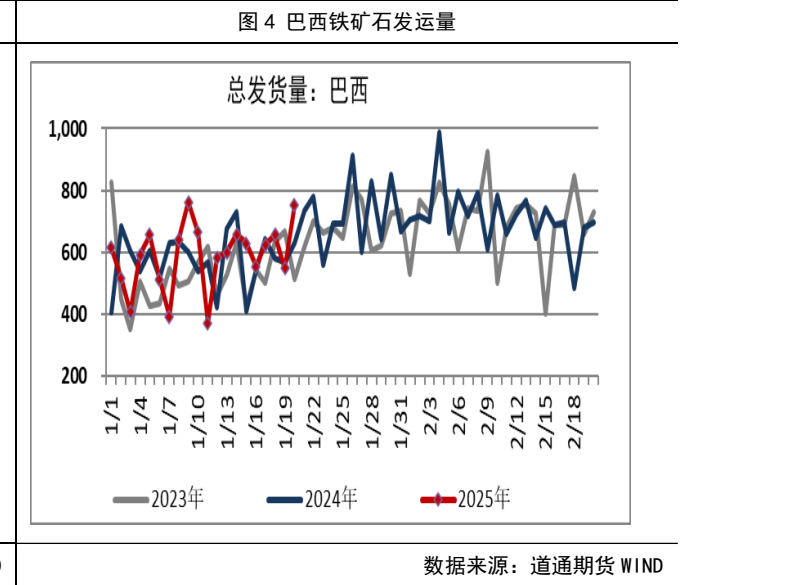
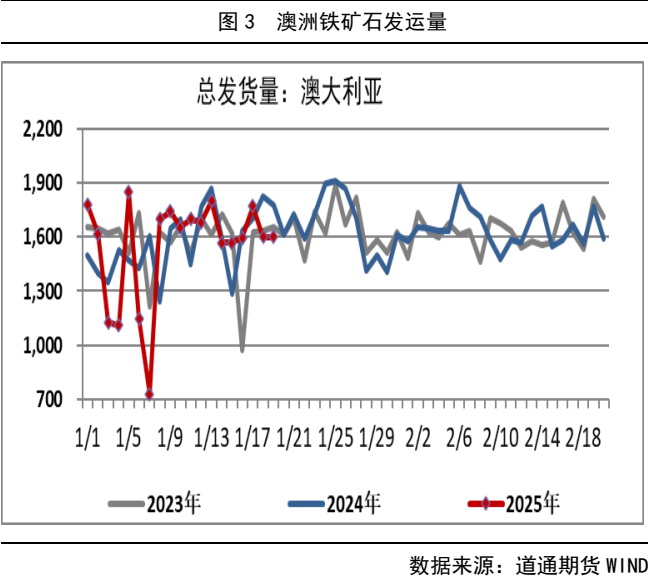
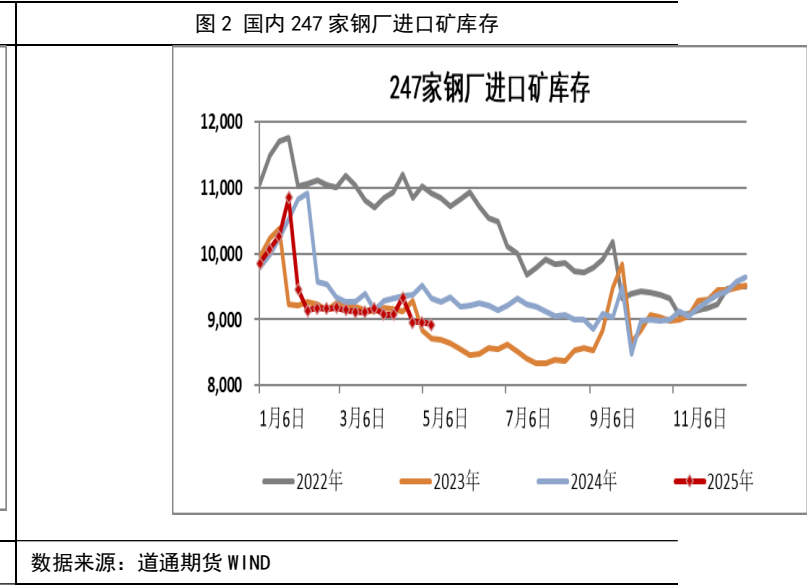
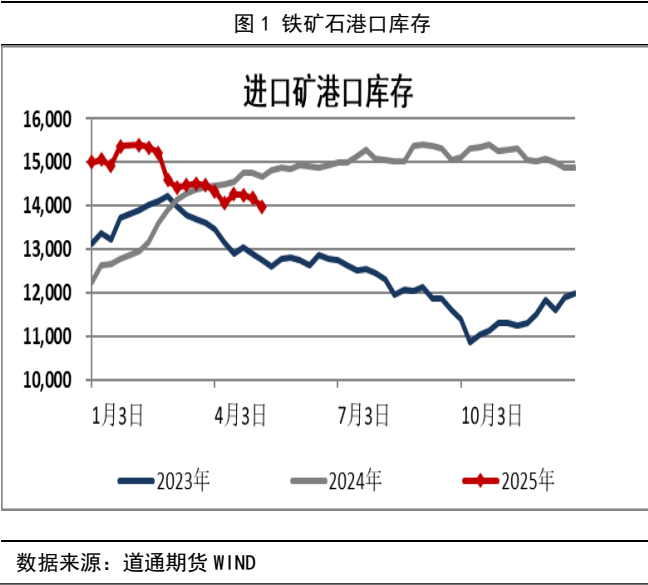
	叠加原料持续弱势拖累市场整体氛围，不锈钢难有亮眼表现。
现货表现	SMM1#电解镍价格 123,000-125,350 元/吨, 平均价格 124,175 元/吨, 较上一交易日价格下跌 325 元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为 2,100-2,200 元/吨, 平均升水为 2,150 元/吨, 较上一交易日持平。俄镍的升贴水报价区间则为 100-400 元/吨, 平均升水为 250 元/吨, 较上一交易日上涨 50 元/吨。
操作建议	ss2507 关注压力区间 13000-13200, 合约逢高沽空操作为主。

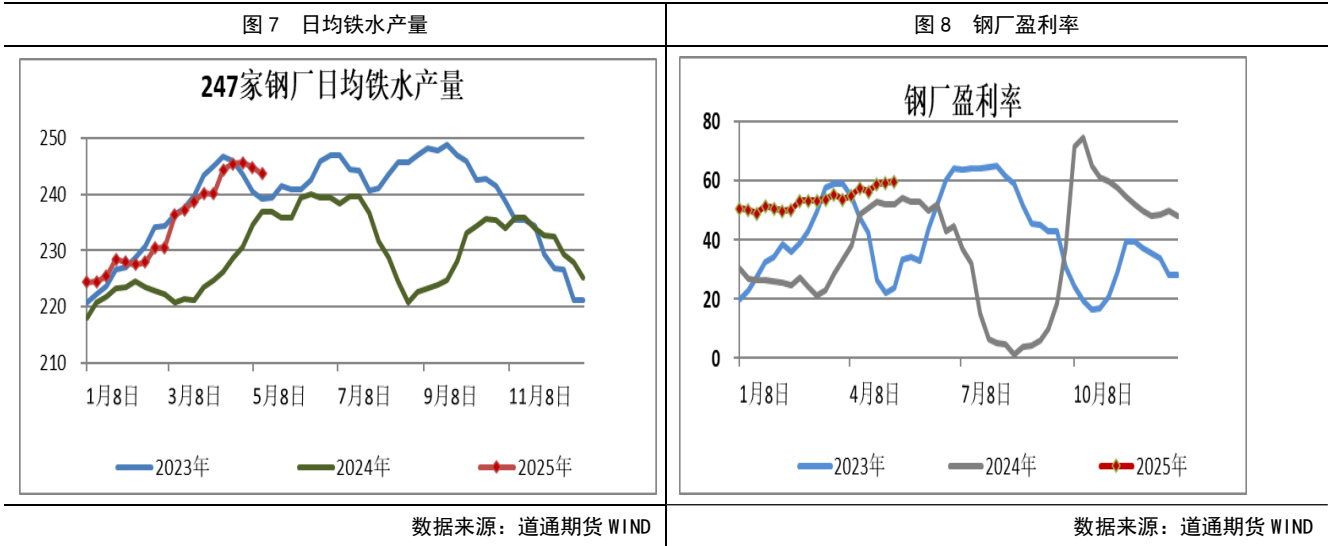
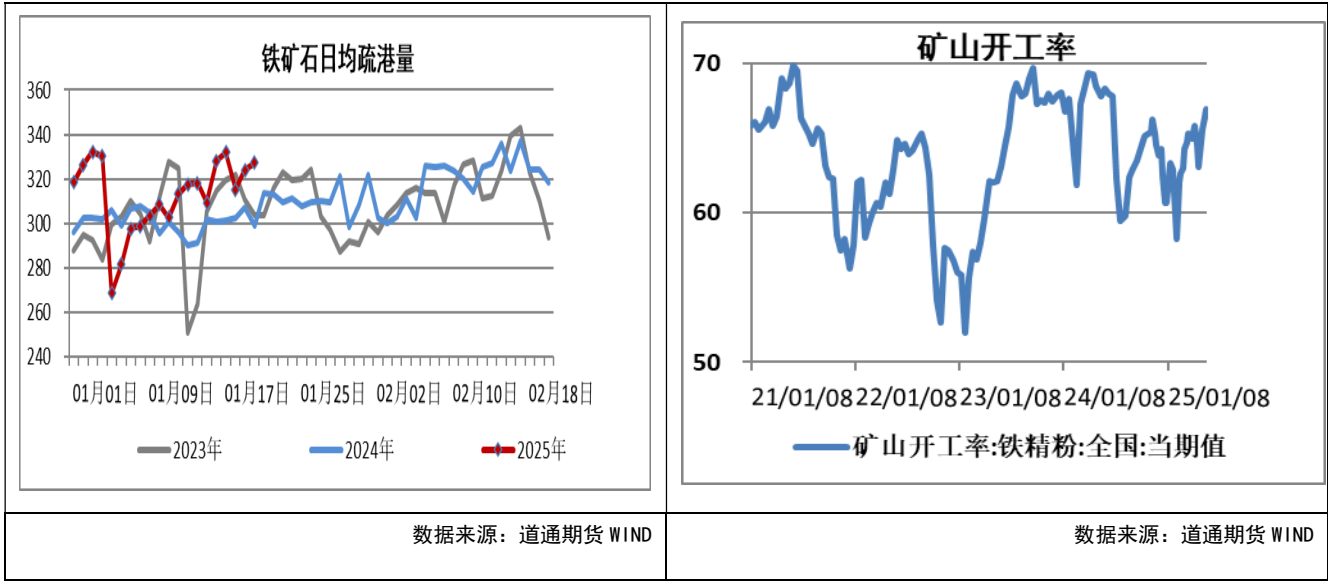
四、重要图表跟踪
成材：



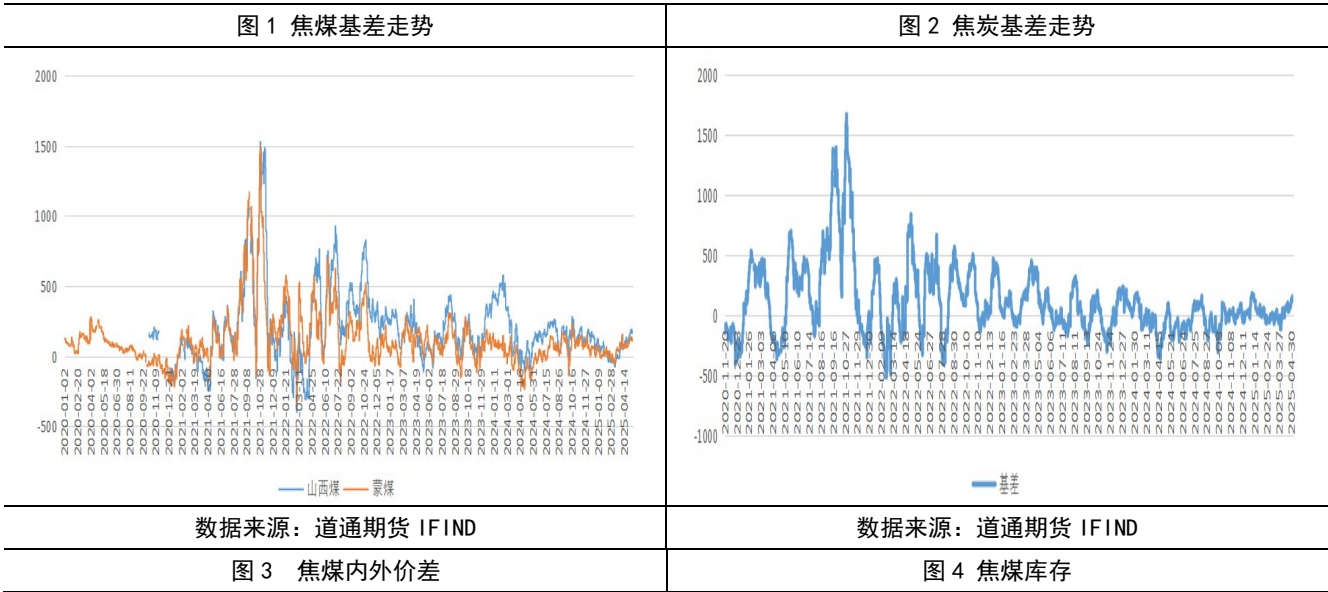


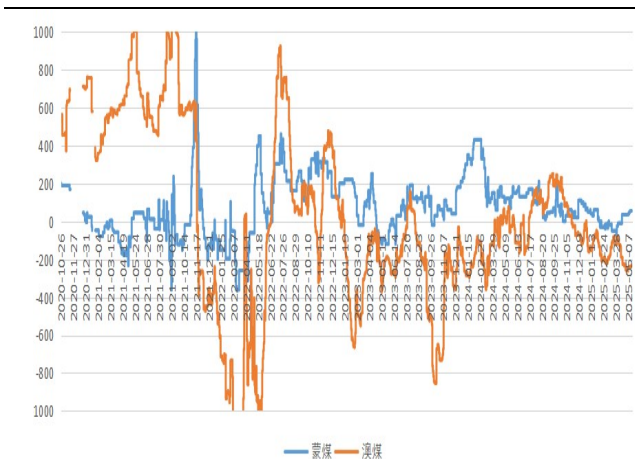
铁矿石





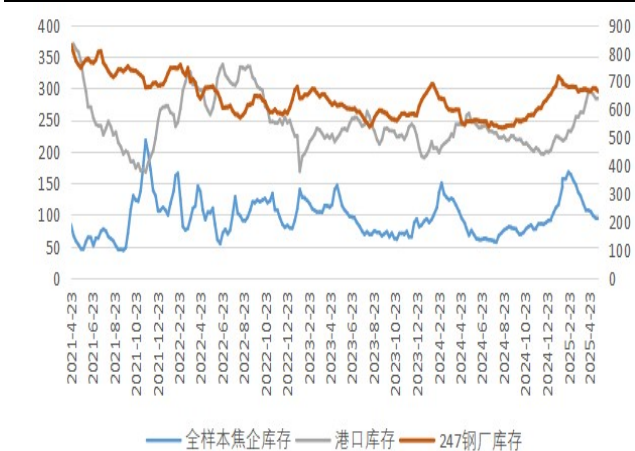
双焦:



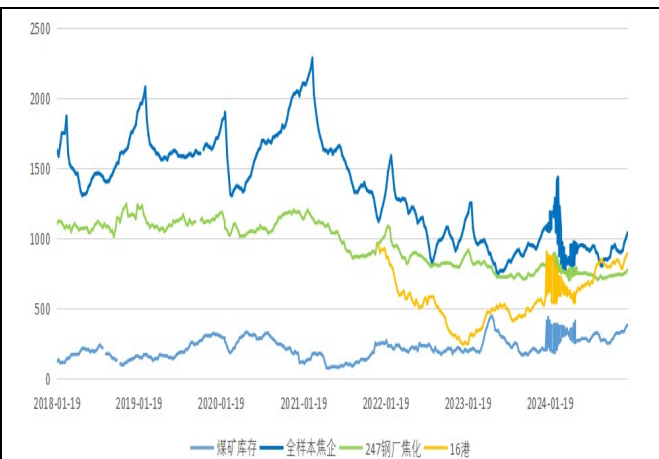


数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存

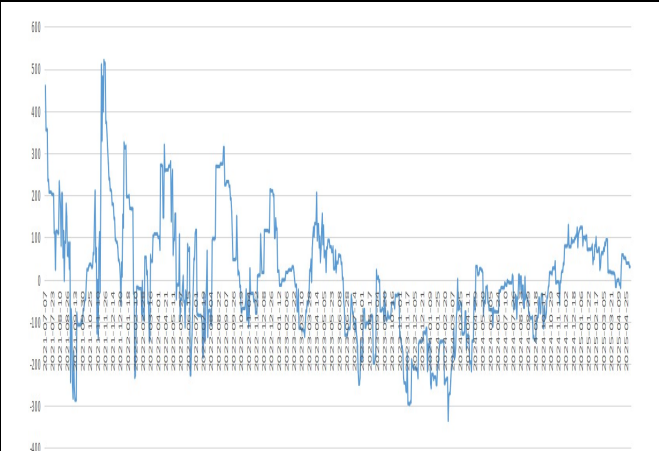


数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

图6 焦化厂（含副利）利润



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

上海分公司

上海虹口区东长治路359号双狮汇B座2002A

电话：021-6504 1605，邮编200080