



道通期货
DotoFutures

情绪降温，市场震荡调整

—黑色产业链周策略报告（7.28-8.1）

一、核心观点

1、成材：钢材价格本周延续上行，当前钢材价格运行仍然主要受到宏观政策和原料价格的影响，反内卷相关的政策和行业层面的落实仍在持续推进，从供应端的预期层面对商品提供利多支撑，原料端持续的拉涨，使得钢材价格走势偏强运行，需求层面，雅鲁藏布江水电站后，国务院公布《农村公路条例》，推动农村公路高质量发展，下半年基建方面缺乏项目的问题或许也将缓解。从周度供需情况来看，整体表现都较为稳定，需求端没有表现出明显走弱，钢材库存连续两周从厂库向社会库存转移，表现出当前价格上涨中市场出现的投机需求。周五夜盘交易所限仓导致焦煤回落钢材跟随走弱，在前期资金和情绪过强的连续上涨后，钢材价格将跟随原料回调，但市场仍然关注月末的政治局会议是否有进一步对反内卷政策的落实和表述，预计调整后钢价仍然维持高位震荡运行。

2、铁矿石：本轮矿价自底部上涨，主要是宏观预期回暖、估值修复以及“反内卷”的政策预期影响。当前铁矿石基本面矛盾不大，供应端，7月份海外矿山发运季节性回落，8-9月海外发运或有一定回升，但在新增矿山产能释放前，增量相对有限；需求端，本周钢厂盈利率继续上升至65.37%的高位水平，钢厂高盈利下钢厂主动减产意愿较低，非政策性限产因素，铁水产量仍将高位波动，对原料需求有着较强支撑。在政治局会议之后，市场情绪有所降温，价格高位回调后将宽幅震荡为主，关注钢铁行业“稳增长”及产量调控政策的出台。

3、双焦：本周双焦高位回调，焦煤低点略超预期，盘面高位波动增大。压力在于上周盘面对利好有充分消化，缺乏继续向上的驱动，本周各部委继续落实“反内卷”措施为主，政治局会议也没有超预期的内容出台，对反内卷有纠偏的措辞，市场情绪降温；同时钢厂减产预期增强，蒙煤进口大幅回升，前期现货快速提涨后有调整可能，增大盘面回撤幅度。支撑在于，目前煤矿生产继续受到核查的限制，且有新增煤矿减产，8月中旬煤矿限产力度有望再度增强；终端需求没有大幅下行的风险，仍将激发市场的采购积极性，双焦库存优势有望延续，价格有支撑。短期双焦波动增强，观望为主。

4、不锈钢：本周不锈钢价格大幅走弱，整体商品行情下跌明显，市场前期的过热反应明显结束，不锈钢重回区间震荡行情，需要等待宏观及产业的进一步政策推动。7月28日至29日在瑞典斯德哥尔摩举行的第三轮中美高层经贸会谈达成的共识，双方同意将已暂停的关税措施再度延长90天，但未解决核心分歧。近期国内政策持续发力，“反内卷”政策的推进，通过整治低价无序竞争，加速低效产能出清，也为高端不锈钢需求带来了新的增长点。6月印尼镍生铁实际产量金属量15.14万吨，环比降幅3.99%。不锈钢价格暂时摆脱极度悲观预期，需求淡季依旧存在价格压力。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、7月制造业采购经理指数有所回落。7月份，制造业采购经理指数为49.3%，比上月下降0.4个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%和50.2%，比上月下降0.4和0.5个百分点，均持续高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。生产指数和新订单指数分别为50.5%和49.4%，比上月下降0.5和0.8个百分点，制造业生产活动继续保持扩张，市场需求有所放缓。

2、6月全国发行新增债券6281亿元。财政部数据显示，2025年6月，全国发行新增债券6281亿元，其中一般债券1010亿元、专项债券5271亿元。全国发行再融资债券5472亿元，其中一般债券2674亿元、专项债券2798亿元。合计，全国发行地方政府债券11753亿元，其中一般债券3684亿元、专项债券8069亿元。2025年1-6月，全国发行新增地方政府债券26127亿元，其中一般债券4520亿元、专项债券21607亿元。

3、7月百城新建住宅销售均价环比上涨0.18%。中指研究院最新发布的《中国房地产指数百城价格指数报告（2025年7月）》显示，7月百城销售均价中新建住宅环比上涨0.18%，同比上涨2.64%；二手住宅环比下跌0.77%，同比下跌7.32%。50城租赁均价中普通住宅环比下跌0.07%，同比下跌3.81%。具体来看，7月，全国100个城市新建住宅平均价格为16877元/平方米。从涨跌城市个数看，30个城市环比上涨，61个城市环比下跌，9个城市持平。

4、7月重卡销售8.3万辆 同比增长42%。继4、5、6月份“三连涨”后，我国重卡行业销量于7月份再度上涨，并且同比增速不断呈现加速度。根据第一商用车网初步掌握的数据，2025年7月份，我国重卡市场共计销售8.3万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年6月下降15%，比上年同期的5.83万辆上涨约42%。

5、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.46%，环比上周持平，同比去年增加2.18个百分点；高炉炼铁产能利用率90.24%，环比上周减少0.57个百分点，同比去年增加1.37个百分点；钢厂盈利率65.37%，环比上周增加1.73个百分点，同比去年增加58.88个百分点；日均铁水产量240.71万吨，环比上周减少1.52万吨，同比去年增加4.09万吨。

6、周度钢材表需回落，库存开始累升。本周螺纹钢产量211.06万吨，环比下降0.9万吨；螺纹钢钢厂库存162.15万吨，环比下降3.52万吨；社会库存384.14万吨，环比上升11.17万吨；表观消费量203.41万吨，环比下降13.17万吨。

当周热卷产量322.79万吨，环比上升5.3万吨；热卷钢厂库存79.3万吨，环比上升1.3万吨；社会库存268.65万吨，环比上升1.49万吨；表观消费量320万吨，环比上升4.76万吨。

重要事件

1、美国7月非农就业仅增加7.3万人，远低于经济学家预测的10万人。更重要的是，5月和6月数据被大幅下调，5月新增就业从原先的14.4万被下修至1.9万，6月从14.7万被下修至仅1.4万。

2、中共中央政治局7月30日召开会议，决定10月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。

3、当地时间7月28日至29日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及贸易代表格里尔在瑞典斯德哥尔摩举行新一轮中美经贸会谈。根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税24%部分以及中方反制措施如期展期90天。

行业供需分析

(1)供给层面：供应端钢材产量维持较高水平，铁水依旧保持240万吨水平。

(2)需求层面：本周北方大雨南方台风，恶劣天气影响下建材消费周度环比下行明显。

(3)市场逻辑：宏观就反内卷交易的情绪本周有所减弱，市场关注的政治局会议提到依法依规治理企业无序竞争，且发改委工信部等部门下半年工作内容都提及反内卷，反内卷相关工作将落实到更长期的工作内容上，短期关注后续出台的稳增长政策。钢材自身淡季需求减弱，周度库存累升，但整体符合季节性特征，产业层面压力有限。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材价格整体回落，基差扩大。螺纹基差=3360-3175=185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：跨越价差本周维持平稳。RB2510-RB2601=-58元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差周度大幅扩大。HC2510-RB2510=202元（本周五收盘价）。

行情判断建议

钢材价格高位宽幅震荡，走势有所弱化。宏观层面，受到关注的7月政治局会议召开，本次会议中就市场关注的“反内卷”政策，定调“依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理”，由于没有更多详细内容落地，市场情绪边际回落，前期受宏观影响大涨的商品均有较大幅度回落。但从近来各部门的下半年工作计划看，反内卷工作仍然被多次提及，相关工作将落实到更长期的工作内容上，短期关注后续出台的行业稳增长政策。从周度钢材的供需数据来看，受到北方大雨南方台风原因，本周建材表需数据走弱明显，较强的供应水平下钢材库存开始累升，整体符合季节性特征且当前累升幅度尚有限，对行情空头压力较小。短期内仍然受宏观情绪退潮影响，钢材价格预计有所调整，但后续产业稳增长政策和9月阅兵前的限产等因素，对行情均有利多支撑，钢材价格短期高位宽幅震荡为主。

2、铁矿石

重要数据及作用	<p>1、Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存总量 14222.01 万吨，环比下降 173.67 万吨；日均疏港量 317.91 万吨，降 11.42 万吨。分量方面，澳矿库存 6108.85 万吨，降 200.40 万吨；巴西矿库存 5192.07 万吨，增 52.47 万吨；贸易矿库存 9042.45 万吨，降 141.12 万吨；粗粉库存 11017.53 万吨，降 182.86 万吨；块矿库存 1738.26 万吨，增 34.76 万吨；精粉库存 1080.08 万吨，降 14.42 万吨；球团库存 386.14 万吨，降 11.15 万吨。在港船舶数量 96 条，降 6 条。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2025 年 7 月 14 日-7 月 20 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1424.5 万吨，环比增加 31.5 万吨，库存连续三期环比增长，当前库存绝对量已攀升至年初以来的峰值。</p> <p>3、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.46%，环比上周持平，同比去年增加 2.18 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 90.24%，环比上周减少 0.57 个百分点，同比去年增加 1.37 个百分点； 钢厂盈利率 65.37%，环比上周增加 1.73 个百分点，同比去年增加 58.88 个百分点； 日均铁水产量 240.71 万吨，环比上周减少 1.52 万吨，同比去年增加 4.09 万吨。</p>
	<p>1、国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人蒋毅表示，今年第三批 690 亿元支持消费品以旧换新的超长期特别国债资金已全部下达完毕，并将于 10 月按计划下达第四批 690 亿元资金，届时将完成今年 3000 亿元的资金下达计划。</p> <p>国家发改委：今年“两重”建设项目清单 8000 亿元已全部下达完毕，中央预算内投资 7350 亿元已基本下达完毕。下一步将会同各部门各地方，加强统筹协调和要素保障，加快项目建设进度，高质量推动“两重”建设。</p> <p>2、据 Mysteel 不完全整理，截至 7 月 31 日，26 城出台 30 条楼市松绑政策，其中多地对住房公积金政策优化，包括进一步拓宽使用场景、打破区域壁垒、扩大覆盖人群等。</p> <p>3、交通运输部：2025 年上半年，我国完成交通固定资产投资 16474 亿元，</p>

	<p>其中，铁路、公路、水路、民航分别完成投资 3559 亿元、11291 亿元、1093 亿元和 531 亿元。</p> <p>2025 年上半年，国家电网完成固定资产投资超过 2700 亿元，创历史同期最高，同比增长 11.7%。</p> <p>4、中指研究院：2025 年前 7 个月百强房企销售总额达 20730.1 亿元，同比下降 13.3%。降幅较前 6 个月扩大 1.5 个百分点。7 月单月销售额同比下降 18.2%。</p> <p>7 月 21 日-27 日，10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 141.37 万平方米，环比增长 34.1%；二手房成交（签约）面积总计 213.41 万平方米，环比增长 5.8%</p> <p>5、乘联分会：7 月 1-27 日，全国乘用车市场零售 144.5 万辆，同比去年 7 月同期增长 9%，较上月同期下降 19%，今年以来累计零售 1234.6 万辆，同比增长 11%。</p> <p>国家统计局最新数据显示，2025 年 1-6 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 34365.0 亿元，同比下降 1.8%。机械工业主要涉及行业大类利润总额 5 增。</p> <p>据海关数据整理，2025 年 6 月，我国工程机械出口额 50.74 亿美元，同比增长 10.2%。其中，挖掘机出口总额为 8.91 亿美元，同比增长 24.16%，环比增长 0.22%。</p> <p>产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2025 年 8 月空冰洗排产合计总量共计 2697 万台，较去年同期生产实绩下降 4.9%。</p> <p>国际船舶网：7 月 21 日至 27 日，全球船厂共接获 43+10 艘新船订单。其中中国船厂接获 33+10 艘新船订单；日本船厂接获 3 艘新船订单；韩国船厂接获 2 艘新船订单。</p> <p>6、美国 7 月非农就业人数增加 7.3 万人，预估为增加 10.4 万人，前值为增加 14.7 万人。数据创 9 个月以来新低。</p> <p>美国劳工统计局将 5 月份非农新增就业人数从 14.4 万人修正至 1.9 万人；6 月份非农新增就业人数从 14.7 万人修正至 1.4 万人。修正后，5 月和 6 月新增就业人数合计较修正前低 25.8 万人。</p> <p>7、8 月 1 日，中指研究院报告显示，7 月百城新建住宅均价为 16877 元/平方米，在部分核心城市优质改善项目入市带动下，环比结构性上涨 0.18%，同比上涨 2.64%。二手房方面，挂牌量持续高位下，“以价换量”现象持续主导市场，7 月百城二手住宅均价为 13585 元/平方米，环比下跌 0.77%，同比下跌 7.32%。租赁住宅方面，在毕业季租住需求支撑下，7 月重点城市住宅平均租金环比跌幅有所收窄，7 月 50 个城市住宅平均租金为 34.93 元/平方米/月，环比下跌 0.07%，同比下跌 3.81%。</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环比小幅回升，处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3200.9 万吨，周环比增</p>

		<p>加 92 万吨；7 月全球发运量周均值为 3073 万吨, 环比上月减少 359 万吨, 同比去年增加 142 万吨。其中澳洲周均发运量 1704.2 万吨, 环比上月减少 312 万吨, 同比去年增加 36 万吨; 巴西周均值为 814.1 万吨, 环比上月减少 20 万吨, 同比去年增加 16 万吨。从今年累计发运情况来看, 全球铁矿石发运累计同比增加 382 万吨; 其中巴西累计同比增加 744 万吨, 澳洲累计同比减少 410 万吨, 非主流累计同比增加 48 万吨。结合季节性规律及近期天气情况预测, 下期全球铁矿石发运量预计回升。</p> <p>47 港铁矿石到港量环比回落, 处于近三年同期较中低位水平。根据 Mysteel47 港铁矿石到港量数据显示, 本期值为 2319.7 万吨, 周环比减少 192 万吨; 7 月到港量周均值为 2562.6 万吨, 环比上月减少 32 万吨, 同比去年增加 8 万吨。今年以来, 47 港铁矿石到港量累计同比减少 2163 万吨, 其中澳洲累计同比减少 281 万吨, 巴西累计同比减少 420 万吨, 非主流累计同比减少 1463 万吨。根据模型测算及近期天气预测, 预计下期到港量环比回升。</p>
	需求面因子	<p>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 240.71 万吨/天, 环比上周减 1.5 万吨/天, 较年初增 1.98 万吨/天, 同比增 4.09 万吨/天。</p> <p>本期日均铁水 240.71 万吨, 环比降 1.52 万吨, 上期预计减少 0.5 万吨。本期新增 2 座高炉复产, 2 座高炉检修, 检修、复产的高炉均来自河北区域, 除个别钢厂因强降雨检修高炉之外, 其他停复产均属于计划内事件; 除此之外, 本期内蒙、河北、江苏等部分钢厂虽然没有关停高炉, 但也因生产不顺的原因产量有所下降, 是本周铁水下降较预期增加的主因。根据高炉停复产计划, 下期铁水或小幅回升。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、供应端: 近期全球铁矿石发运量环比小幅回升, 处于近三年同期高位水平, 结合季节性规律及近期天气情况预测, 下期全球铁矿石发运量预计回升; 47 港铁矿石到港量环比回落, 处于近三年同期较中低位水平, 根据模型测算及近期天气预测, 预计下期到港量环比回升。</p> <p>2、需求端: 本周因计划检修和部分钢厂强降雨下检修, 生铁产量环比下降, 在高盈利下, 钢厂逐渐减产意愿不大, 根据高炉停复产计划, 下期铁水或小幅回升, 生铁产量保持在高位水平, 对原料需求有着较强的支撑作用。</p> <p>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 14222 万吨, 环比去库 174 万吨, 较年初去库 1388 万吨, 比去年同期库存低 1412 万吨。当前铁水产量处于高位, 日均疏港量增加, 预计下期 47 港港口库存或将小幅去库。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12509=25 基差=现货价格-12601=51</p>

	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡调整，基差小幅收缩，处于相对低位水平
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	I2509-I2601=26
	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>本轮矿价自底部上涨，主要是宏观预期回暖、估值修复以及“反内卷”的政策预期影响。当前铁矿石基本面矛盾不大，供应端，7月份海外矿山发运季节性回落，8-9月海外发运或有一定回升，但在新增矿山产能释放前，增量相对有限；需求端，本周钢厂盈利率继续上升至65.37%的高位水平，钢厂高盈利下钢厂主动减产意愿较低，非政策性限产因素，铁水产量仍将高位波动，对原料需求有着较强支撑。在政治局会议之后，市场情绪有所降温，价格高位回调后将宽幅震荡为主，关注钢铁行业“稳增长”及产量调控政策的出台。</p>
操作建议		宽幅震荡运行

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1 工信部部署下半年八方面重点工作，其中提到，制定增强消费品供需适配性助力扩大消费行动方案，加快人工智能终端、智能穿戴、无人机等技术开发和应用推广。启动促进工业新兴产业发展培育壮大新动能行动，完善人形机器人等产业发展政策。巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效，加强光伏等重点行业治理，以标准提升倒逼落后产能退出。</p> <p>2 中国钢铁工业协会会长赵民革表示，从供给端来看，2025年国家将继续实施粗钢产量调控政策，预计相关调控措施在下半年开始有所显现，钢铁供需矛盾会有所缓解。</p> <p>3 国家能源局综合司发布关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知，针对8个煤炭主产省区开展生产核查。Mysteel调研结果显示，目前主产地煤矿收到文件通知的较少，主要集中在山西阳泉、晋城和贵州地区，部分煤矿开启自检查，但生产并未受到影响，总体生产情况基本正常。</p> <p>4 据Mysteel对长治核查煤矿“超产”文件执行情况调研了解，目前区域内煤矿正逐步核查中。最新统计新增停产煤矿4座，分别为月度生产任务完成、瓦斯超标、搬家倒面以及安全检修等原因停产，合计核定产能690万吨，其余部分煤矿也有不同程度减产。</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\$	191.5	191	+0.5	本周市场情绪降温，蒙煤涨幅过大，和山西煤出现倒挂，价格回调。
		甘其毛都库提价	1150	1200	-50	
		晋中1.3硫主焦	1250	1250	--	
	库存	16港口	493.94	512.04	-18.1	本周蒙煤进口继续回升，不过国内煤矿生产仍然受限，有新增煤矿限产，煤矿库存继续下滑。
523煤矿		248.3	278.4	-30.1		
独立焦化厂		992.7	985.38	+7.32		
钢厂焦化		803.8	799.51	+4.29		
焦炭	现货价格	青岛港准一	1430	1330	+100	第三/四轮相继落地，近期焦炭提涨节奏较快，市场情绪降温后，第五轮提涨未有钢厂回应。
		山西吕梁准一	1180	1080	+100	
		唐山二级焦	1280	1180	+100	

	库存	247家钢厂	626.7	639.98	-13.28	焦企亏损为主，产量处于低位；受情绪降温的影响，钢厂采购节奏放缓，整体焦炭库存停止下滑。不过焦企库存向港口转移，低库存有助于焦企挺价。
		18港口	270.9	250.33	+20.57	
		全样本焦化厂	73.6	80.12	-6.52	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）	111.8	111.76	+0.04		
钢材	钢材总库存		1351.89	1336.5	+15.39	本周表需小幅下滑，成材小幅累库，关注阅兵前钢厂的限产力度。
	生铁日均产量		240.71	242.23	-1.52	
供求分析	焦煤供求	国内煤矿生产仍然受限，有新增煤矿限产，煤矿库存继续下滑。不过蒙煤进口大幅回升，叠加前期涨幅过快，价格有一定回调。				
	焦炭供求	焦企亏损为主，产量处于低位；受情绪降温的影响，钢厂采购节奏放缓，整体焦炭库存停止下滑。不过焦企库存向港口转移，低库存有望减轻焦炭现货短期快速拉涨后的回调压力。				
	钢厂及终端需求	本周表需小幅下滑，成材小幅累库，关注阅兵前钢厂的限产力度。				
基差分析		仓单成本	期价 2509	基差	逻辑	
	焦煤	1140	985	155	双焦现货快速拉涨后，短期有回调压力，盘面提前回踩支撑。	
	焦炭	1610	1585	25		
综合判断	本周双焦高位回调，焦煤低点略超预期，盘面高位波动增大。压力在于上周盘面对利好有充分消化，缺乏继续向上的驱动，本周各部委继续落实“反内卷”措施为主，政治局会议也没有超预期的内容出台，对反内卷有纠偏的措辞，市场情绪降温；同时钢厂减产预期增强，蒙煤进口大幅回升，前期现货快速提涨后有调整可能，增大盘面回撤幅度。支撑在于，目前煤矿生产继续受到核查的限制，且有新增煤矿减产，8月中旬煤矿限产力度有望再度增强；终端需求没有大幅下行的风险，仍将激发市场的采购积极性，双焦库存优势有望延续，价格有支撑。					
操作建议	短期双焦波动增强，观望为主。					

4、不锈钢

重要数据
<p>1、SMM 调研数据显示，2025 年 7 月全国不锈钢产量环比下降 1.21%，同比微增 0.21%。分系别来看，200 系产量环比减少 1.97%；300 系产量环比减少 0.03%；400 系产量环比减少 3.45%。</p> <p>2、2025 年 7 月 31 日，地区性市场不锈钢库存资源总量 167310 吨，周环比减 5.5%，年同比增 62.11%。其中冷轧不锈钢库存总量 23240 吨，周环比减 4.48%，年同比减 29.16%；周环比减 5.66%，年同比增 88.47%。内贸不锈钢在途海漂量总计 43154 吨，共计 12 条船，较上期减少 7971 吨，发自福建港口 36144 吨，发自江苏港口 7010 吨。全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1111189 吨，周环比减 0.66%。其中冷轧不锈钢库存总量 627071 吨，周环比增 0.26%。热轧不锈钢库存总量 484118 吨，周环比减 1.83%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈三连降，去库速度较上期略有放缓，以 200 系、400 系资源消化为主。</p> <p>3、本周中国 14 港港口镍矿库存增加 6.49 万湿吨至 994.36 万湿吨，增幅 0.66%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿 973.31 万湿吨，其他国家 21.05 万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿 511.71 万湿吨，中高品位镍矿 482.65 万湿吨。</p>
重要事件
<p>1、美联储连续第五次维持利率在 4.25%-4.50% 不变，鲍威尔表态偏鹰派，强调通胀风险高于就业目标，未就 9 月降息给出指引，称“当前政策立场有利”，需更多数据支持调整。</p> <p>2、据 SMM 了解，目前已获批的配额约在 3 亿-3.1 亿吨之间，预计全年的供应有所供应增加，印尼高镍生铁价格小</p>

幅回升，部分印尼冶炼厂的利润较上周有所恢复，但是倒挂成本状态依然存在。

行业供需分析

(1) 供给层面：由于 RKAB 配额大部分批准下来，部分 HPAL 冶炼厂的供应很充裕。部分苏拉威西地区雨季情况有所缓解，而哈马黑拉地区降雨仍在持续，导致镍矿产量出现了回升。

(2) 需求层面：下游企业受市场观望情绪传导，采购积极性较低。工程建设、制品加工等行业，因项目推进节奏放缓、订单量不饱和，多采取按需拿货策略，未出现集中采购或大规模补库行为。市场反馈出货难度较大。特朗普 8 月 1 日对多国加征 10%-41%关税的行政令，加剧全球贸易风险，压制工业金属情绪。

(3) 市场逻辑：不锈钢厂的厂库、前置库及社会库存均处于高位，生产倒挂现象严重，钢厂生产意愿显著下降，月初减产消息频传，市场博弈有进一步加剧的可能。

价差分析

期现基差：SMM1#电解镍价格 119,300-122,000 元/吨，平均价格 120,650 元/吨，较上一交易日价格下跌 600 元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为 2,200-2,300 元/吨，平均升水为 2,250 元/吨，较上一交易日上涨 50 元/吨。国内主流品牌电积镍现货升贴水报价区间为-200-300 元/吨。

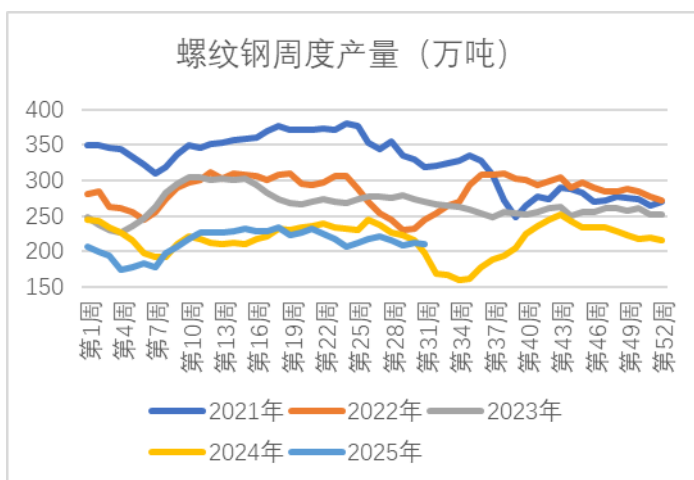
行情判断建议

近期整体商品市场跌幅较大，不锈钢受到影响明显，高库存影响可能在长期逐步显现。商品市场受政策影响预期仍在，市场波动加剧，不锈钢淡季影响依旧存在，近期国内政策较多，涉及宏观消费等领域，希望改善市场整体低迷情绪，产业相关政策对不锈钢市场影响有限。不锈钢企业排产降低及“反内卷”信号带来行业信心增强，近期价格表现震荡走低概率较大，SS2509 合约压力区间 12800-13000，操作建议逢高沽空。

三、重要图表跟踪

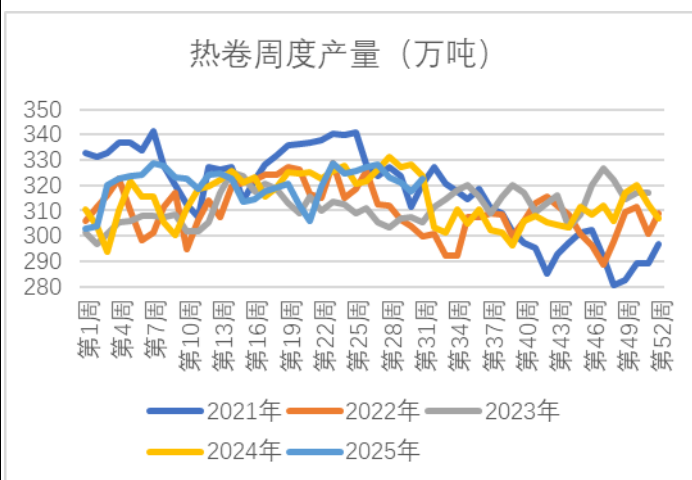
成材：

图1 螺纹钢周产量



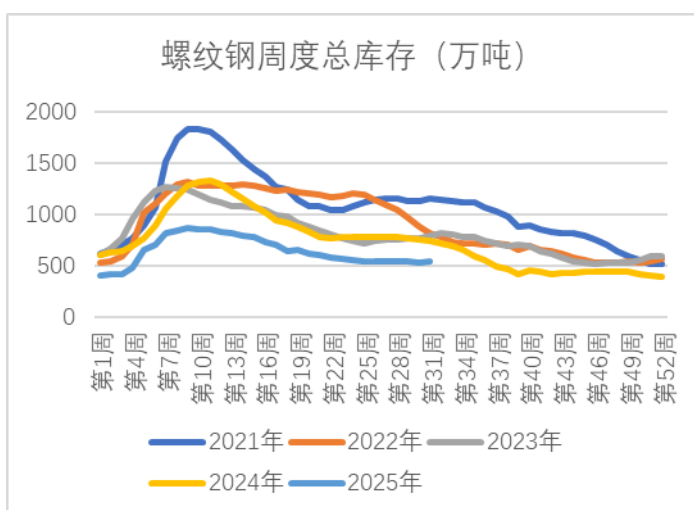
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



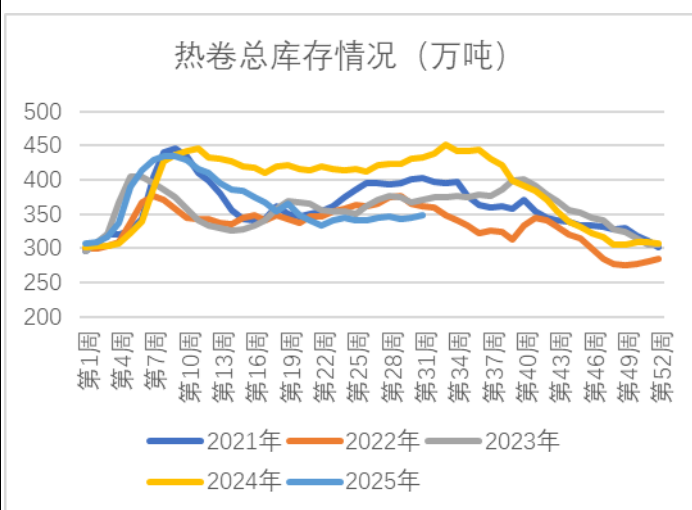
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



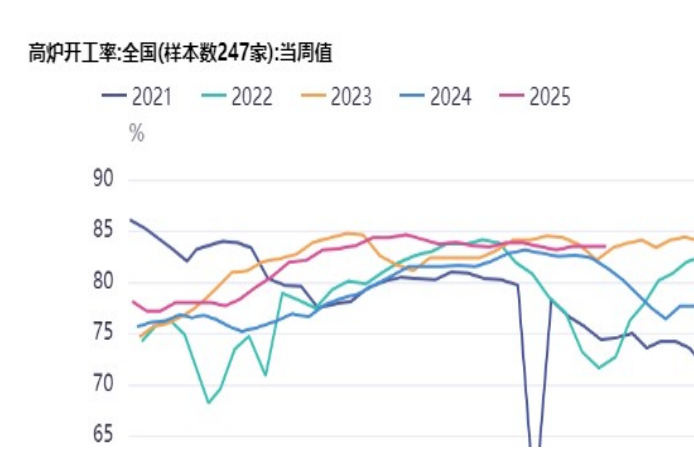
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



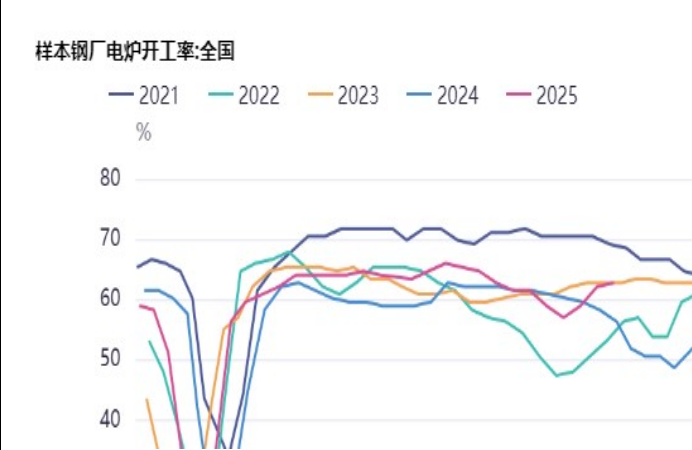
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

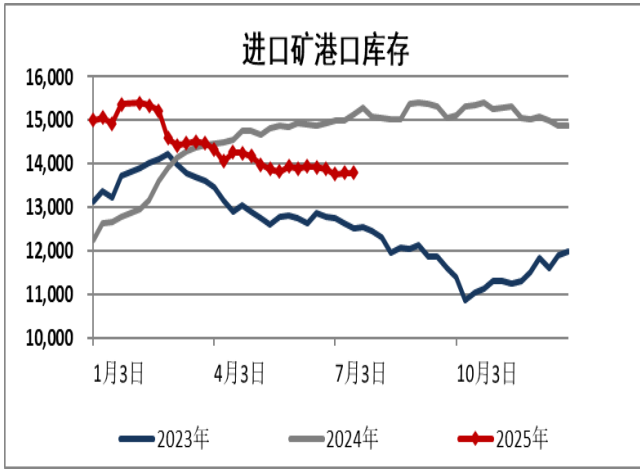
图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

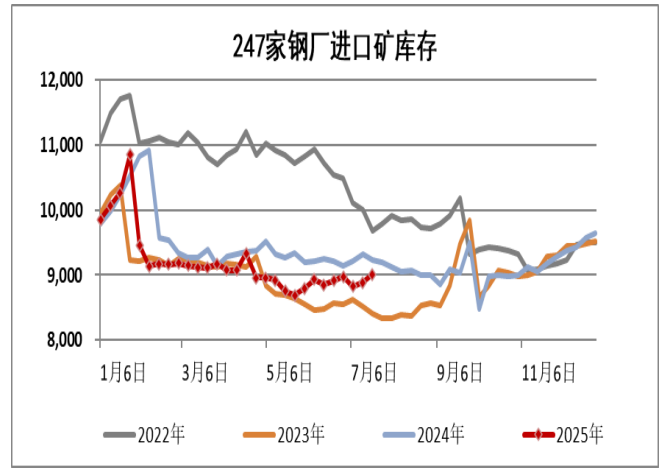
铁矿：

图1 铁矿石港口库存



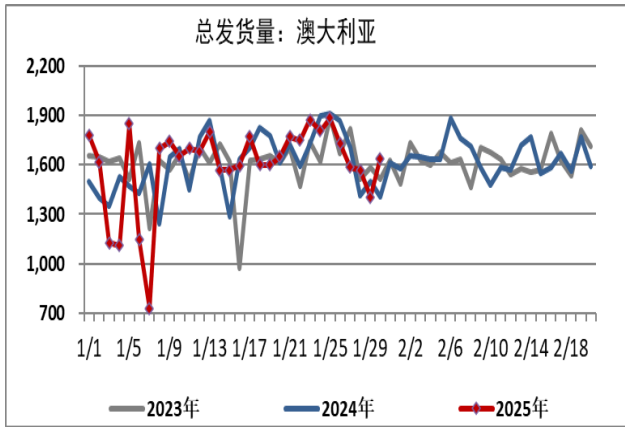
数据来源：道通期货 IFIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



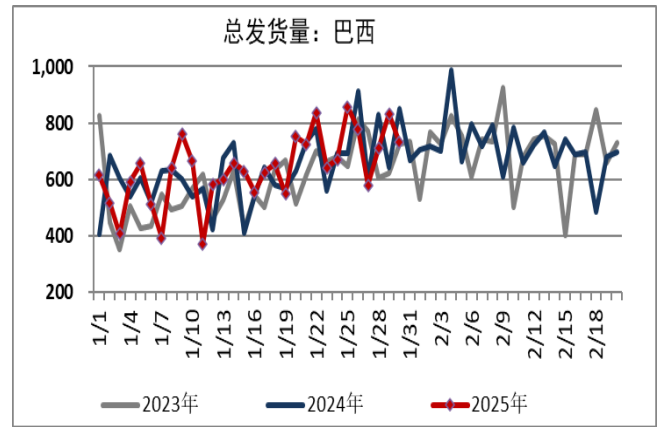
数据来源：道通期货 IFIND

图3 澳洲铁矿石发运量



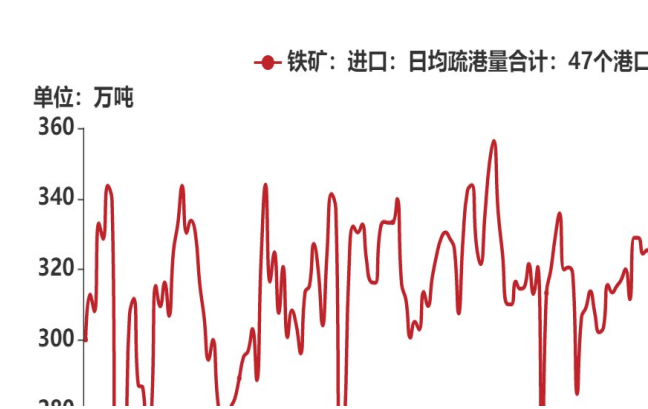
数据来源：道通期货 IFIND

图4 巴西铁矿石发运量



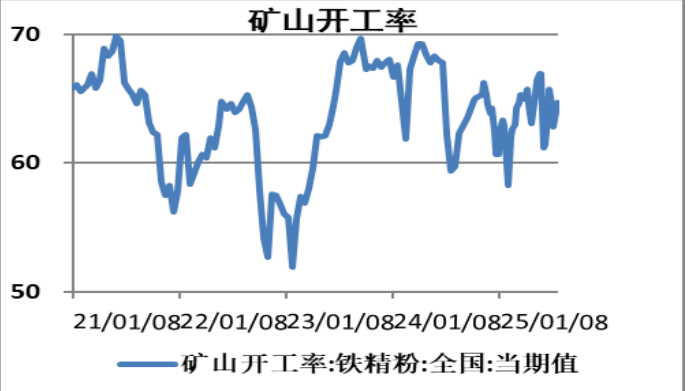
数据来源：道通期货 IFIND

图5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 IFIND

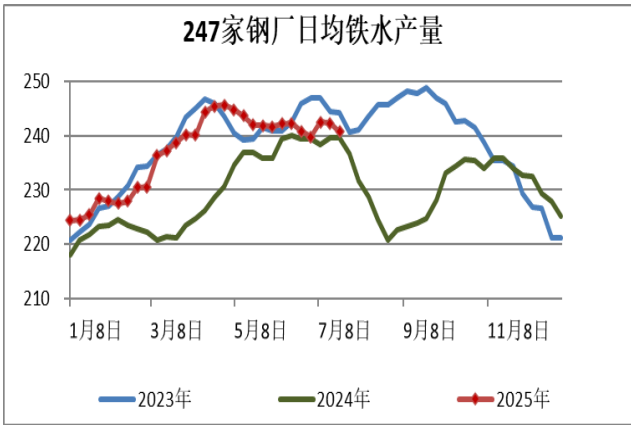
图6 国内矿山开工率



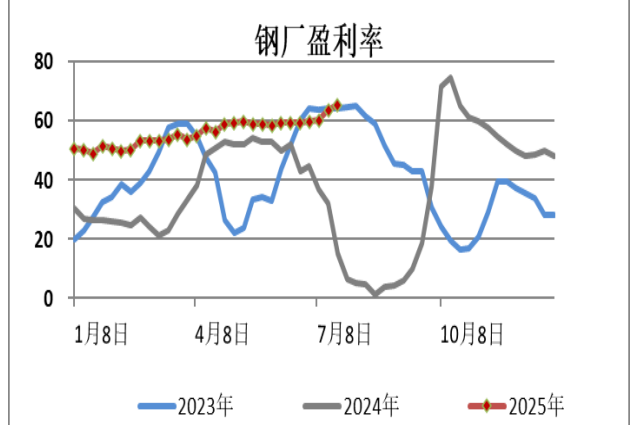
数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



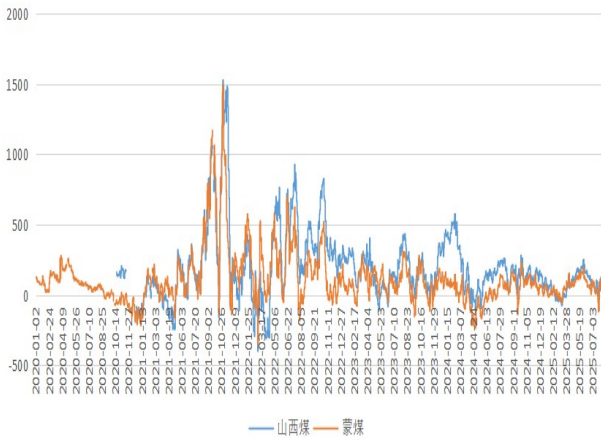
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

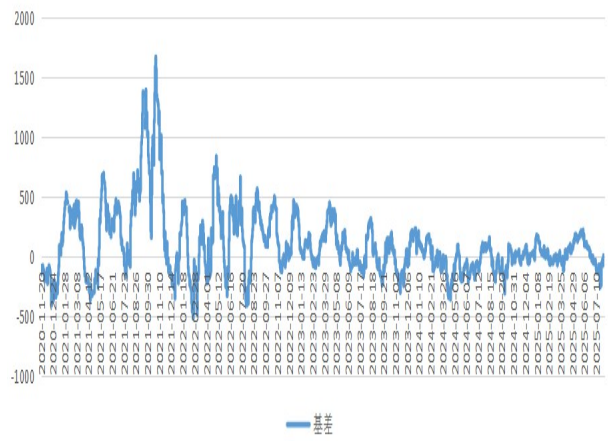
双焦：

图 1 焦煤基差走势



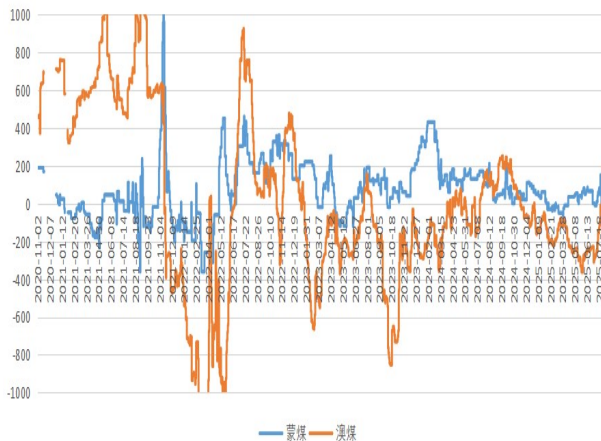
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



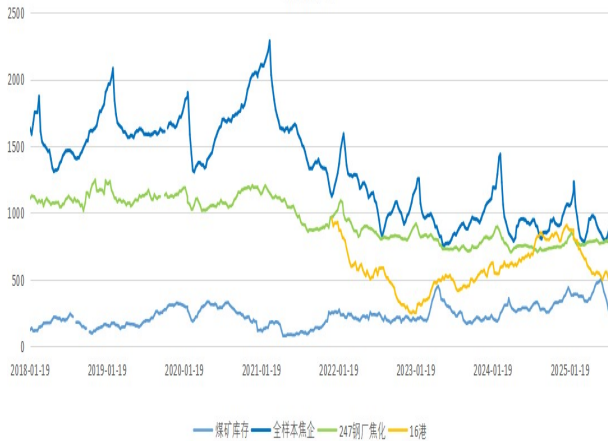
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

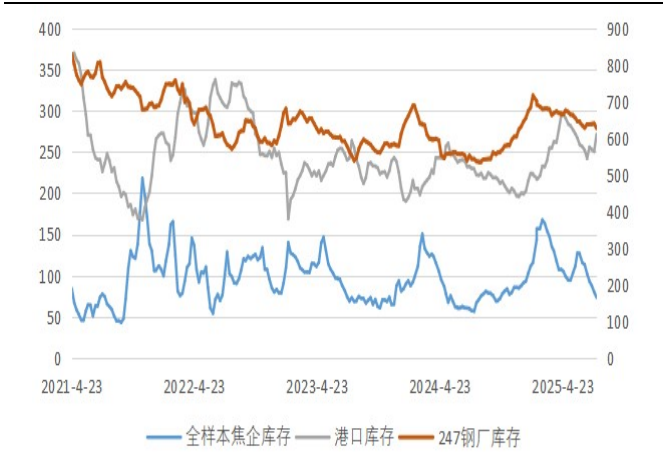
图 4 焦煤库存



数据来源：道通期货 IFIND

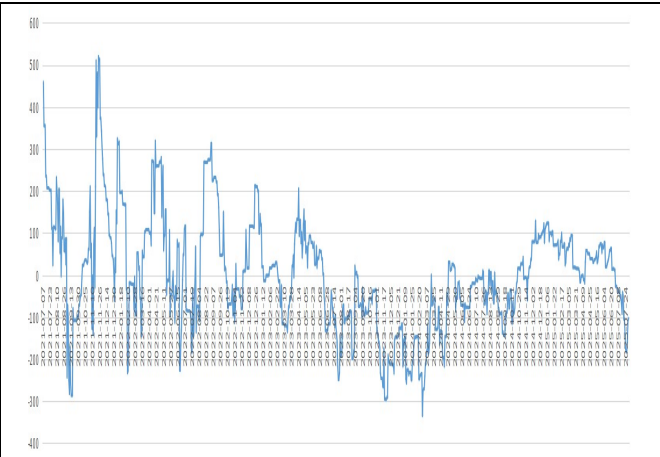
图 5 焦炭库存

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

上海分公司

上海虹口区东长治路359号2002A

电话021-65041861 邮编200080

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