



道通期货
DotoFutures

供需平稳，市场震荡运行

——黑色产业链周策略报告（8.4-8.8）

一、核心观点

1、成材：宏观层面,美国7月重要经济数据显著下滑,7月非农就业不及预期,且5、6月就业数据大幅调降,7月ISM制造业PMI降至48,连续第5个月处在荣枯线以下,重要的新订单指数当月47.1,也连续6个月萎缩,市场对于9月开启降息的预期大幅提升至90%以上,且年内降息次数预计超过两次。国内7月进出口数据仍强,钢材出口维持近千万吨水平,7月新增专项债发行规模创年内新高,新一轮公路提升方案印发,下半年稳增长政策或将持续推出。整体来看,目前钢材在淡季中保持基本面的健康状态,同时宏观层面“反内卷”相关政策对原料价格的抬升效果明显,稳增长政策也逐步释放,阅兵前后的环保限产,更长久看还有海外降息后国内货币政策的跟进等因素,均提供预期层面的利多支撑,使得淡季下钢价仍然有进一步上行的空间。真实进入旺季后,或许才会交易现实需求的兑现问题。短期高位震荡偏强思路判断。

2、铁矿石：当前宏观政策预期转暖,铁矿石供需面相对平稳,8月份全球铁矿石发运量环比小幅回落,处于近三年同期中位水平,预计8-9月份海外铁矿石发运量将有一定上升,但在新增产能投放前,增量相对有限;当前终端需求虽有回落,但幅度有限,总体韧性仍较强,钢厂盈利率连续攀升至65%的高位,成材厂库压力尚未明显累积,难有实际减产压力,日均铁水产量仍处于240万吨的高位水平;在铁水产量持续高位、政策预期提升下钢厂补库动能增强的背景下,港口库存难以累积,矿石价格高位震荡运行;关注8月中下旬京津冀地区限产政策,预计日均铁水产量将有所下滑,同时关注钢铁行业“稳增长”政策的出台。

3、双焦：本周双焦探底回升、高位波动,和预期一致。支撑在于煤矿端减产预期较强,能源局牵头推进的产能核查工作,或要求将2022年保供期间核增产能的煤矿恢复至核增前的产能水平,如属实将影响中长期煤矿产量的增量空间,焦煤供应端较为脆弱。压力在于,本周成材表需继续小幅下滑,成材累库或压制生铁产量及双焦需求,加上焦煤进口已有恢复,供求缺口有弥补可能,限制盘面上冲空间。相对来说,下方支撑强于上方压力,双焦可逢回调偏多思路。

4、不锈钢：本周不锈钢价格震荡走强,整体表现出现一定分化,市场前期的过热反应明显结束,不锈钢倒挂现象有一定好转,供给端依旧充足,期待需求端的持续回升。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,不锈钢价格暂时摆脱极度悲观预期。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、7 月份居民消费价格 CPI 同比持平。2025 年 7 月份，全国居民消费价格同比持平。其中，城市持平，农村下降 0.3%；食品价格下降 1.6%，非食品价格上涨 0.3%；消费品价格下降 0.4%，服务价格上涨 0.5%。CPI 同比持平，主要受食品价格较低影响。1—7 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。

2、7 月份工业生产者出厂价格 PPI 同比下降 3.6%。2025 年 7 月份，全国工业生产者出厂价格环比下降 0.2%，工业生产者购进价格环比下降 0.3%，降幅比上月分别收窄 0.2 个和 0.4 个百分点。工业生产者出厂价格同比下降 3.6%，工业生产者购进价格同比下降 4.5%。1—7 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.9%，工业生产者购进价格下降 3.2%。

3、7 个月我国货物贸易进出口同比增长 3.5%。海关总署公布数据显示，今年前 7 个月，我国货物贸易保持向上向好势头，进出口总值 25.7 万亿元，同比增长 3.5%，增速较上半年加快 0.6 个百分点。其中，对东盟、欧盟、非洲、中亚进出口分别增长 9.4%、3.9%、17.2%、16.3%。7 月钢材出口 983.6 万吨；1—7 月累计出口 6,798.3 万吨，同比增 11.4%。

4、7 月新增专项债发行规模创年内新高。自今年 4 月以来，新增地方政府专项债券的发行速度逐月加快，发行规模在 7 月创下年内新高。企业预警通数据显示，7 月全国发行新增专项债 6169.36 亿元，发行规模较上月增加 898.42 亿元。今年以来，新增专项债发行使用进度明显加快，上半年全国累计发行规模达 2.16 万亿元，同比大幅增长 45%，有力支持地方重点领域重大项目建设，并支撑上半年基建投资增速保持韧性。

5、7 月挖掘机国内销量同比增长 17.2%。2025 年 7 月销售各类挖掘机 17138 台，同比增长 25.2%。其中国内销量 7306 台，同比增长 17.2%；出口量 9832 台，同比增长 31.9%。2025 年 1—7 月，共销售挖掘机 13.77 万台，同比增长 17.8%。

6、7 月 1—31 日全国乘用车市场零售 183.4 万辆。乘联分会数据显示，7 月 1—31 日，全国乘用车市场零售 183.4 万辆，同比去年 7 月增长 7%，较上月下降 12%，今年以来累计零售 1,273.6 万辆，同比增长 10%；7 月 1—31 日，全国乘用车厂商批发 219.2 万辆，同比去年 7 月增长 12%，较上月下降 12%，今年以来累计批发 1,547.2 万辆，同比增长 12%。

7、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.75%，环比上周增加 0.29 个百分点，同比去年增加 3.54 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.09%，环比上周减少 0.15 个百分点，同比去年增加 3.07 个百分点；钢厂盈利率 68.4%，环比上周增加 3.03 个百分点，同比去年增加 63.21 个百分点；日均铁水产量 240.32 万吨，环比上周减少 0.39 万吨，同比去年增加 8.62 万吨。

8、周度钢材表需回落，库存小幅累升。本周螺纹钢产量 221.18 万吨，环比上升 10.12 万吨；螺纹钢钢厂库存 168.2 万吨，环比上升 6.05 万吨；社会库存 388.48 万吨，环比上升 4.34 万吨；表观消费量 210.79 万吨，环比上升 7.38 万吨。

当周热卷产量 314.89 万吨，环比下降 7.9 万吨；热卷钢厂库存 77.88 万吨，环比下降 1.42 万吨；社会库存 278.75 万吨，环比上升 10.1 万吨；表观消费量 306.21 万吨，环比下降 13.79 万吨。

重要事件

1、交通运输部、财政部、自然资源部印发《新一轮农村公路提升行动方案》，到 2027 年，全国完成新改建农村公路 30 万公里。

2、关于唐山独立轧钢企业限产安排通知：自 8 月 16 日至 25 日根据气象条件研判，唐山独立轧钢企业，随时进行停产，8 月 25 日至 9 月 3 日必须停产。

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：淡季需求表现继续弱化，本周钢材表需环比小幅下行。

(3)市场逻辑：钢材价格高位震荡，跟随原料价格运行。淡季下钢材逐步开启累库，但绝对库存维持低位，且临近 93 阅兵，唐山地区独立轧钢企业已安排停产通知，整体来看短期在基本面压力较小的情况下，限产的因素或许将继续推升钢材价格。

价差分析

(1)期现基差：本周钢材价格走势震荡，基差收窄。螺纹基差=3340-3207=133 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：近月贴水小幅扩大。RB2510-RB2601=-67 元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差周度大幅扩大。HC2510-RB2510=213 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

宏观层面,美国7月重要经济数据显著下滑,7月非农就业不及预期,且5、6月就业数据大幅调降,7月ISM制造业PMI降至48,连续第5个月处在荣枯线以下,重要的新订单指数当月47.1,也连续6个月萎缩,市场对于9月开启降息的预期大幅提升至90%以上,且年内降息次数预计超过两次。国内7月进出口数据仍强,钢材出口维持近千万吨水平,7月新增专项债发行规模创年内新高,新一轮公路提升方案印发,下半年稳增长政策或将持续推出。整体来看,目前钢材在淡季中保持基本面的健康状态,同时宏观层面“反内卷”相关政策对原料价格的抬升效果明显,稳增长政策也逐步释放,阅兵前后的环保限产,更长久看还有海外降息后国内货币政策的跟进等因素,均提供预期层面的利多支撑,使得淡季下钢价仍然有进一步上行的空间。真实进入旺季后,或许才会交易现实需求的兑现问题。短期高位震荡偏强思路判断。

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 14267.27 万吨,环比增加 45.26 万吨;日均疏港量 336.45 万吨,增 18.54 万吨。分量方面,澳矿库存 6253.10 万吨,增 144.25 万吨;巴西矿库存 5217.07 万吨,增 25.00 万吨;贸易矿库存 9111.90 万吨,增 69.45 万吨;粗粉库存 11085.12 万吨,增 67.59 万吨;块矿库存 1711.91 万吨,降 26.35 万吨;精粉库存 1127.42 万吨,增 47.34 万吨;球团库存 342.82 万吨,降 43.32 万吨。在港船舶数量 109 条,增 13 条。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示,2025 年 7 月 28 日-8 月 3 日期间,澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1284.0 万吨,环比下降 70.9 万吨,库存延续了下滑态势,当前库存绝对量处于第三季度以来的较低水平。 3、247 家钢厂高炉开工率 83.75%,环比上周增加 0.29 个百分点,同比去年增加 3.54 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 90.09%,环比上周减少 0.15 个百分点,同比去年增加 3.07 个百分点; 钢厂盈利率 68.4%,环比上周增加 3.03 个百分点,同比去年增加 63.21 个百分点; 日均铁水产量 240.32 万吨,环比上周减少 0.39 万吨,同比去年增加 8.62 万吨。
	1、中国物流与采购联合会(6日)公布7月份全球制造业采购经理指数。7月份全球制造业采购经理指数为49.3%,较上月下降0.2个百分点,全球制造业恢复力度较上月有所减弱,继续弱势运行。7月份亚洲制造业采购经理指数为50.5%,较上月下降0.2个百分点,连续3个月保持在50%以上。亚洲制造业整体保持扩张态势,继续成为支撑全球经济复苏的主要动力。 2、自今年4月以来,新增地方政府专项债券的发行速度逐月加快,发行规模在7月创下年内新高。数据显示,7月全国发行新增专项债6169.36亿元,发行规模较上月增加898.42亿元。今年以来,新增专项债发行使用进度明显加快,上半年全国累计发行规模达2.16万亿元,同比大幅增长45%,

	有力支持地方重点领域重大项目建设，并支撑上半年基建投资增速保持韧性。 3、据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2025 年 7 月销售各类挖掘机 17138 台，同比增长 25.2%。其中，国内销量 7306 台，同比增长 17.2%；出口量 9832 台，同比增长 31.9%。 2025 年 1-7 月，共销售挖掘机 137658 台，同比增长 17.8%。其中，国内销量 72943 台，同比增长 22.3%；出口 64715 台，同比增长 13%。 2025 年 7 月销售电动挖掘机 9 台（6 吨以下 2 台，6 至 10 吨级 1 台，18.5 至 28.5 吨级 4 台，28.5 至 40 吨级 2 台）。 3、据中国工程机械工业协会对装载机主要制造企业统计，2025 年 7 月销售各类装载机 9000 台，同比增长 7.41%。其中国内销量 4549 台，同比增长 2.48%；出口量 4451 台，同比增长 13%。 2025 年 1-7 月，共销售各类装载机 73769 台，同比增长 12.8%。其中国内销量 40171 台，同比增长 20.4%；出口量 33598 台，同比增长 4.85%。 2025 年 7 月销售电动装载机 2391 台（3 吨以下 18 台，3 吨 88 台，4 吨 1 台，5 吨 1501 台，6 吨 733 台，7 吨 44 台，8 吨 1 台，8 吨以上 1 台，滑移装载机 4 台）。 4、海关总署最新数据显示，2025 年 7 月中国出口汽车 69.4 万辆；1-7 月累计出口 416.6 万辆，同比增长 19.7%。 海关总署 2025 年 8 月 7 日数据显示，2025 年 7 月中国出口家用电器 37610.0 万台；1-7 月累计出口 258961.7 万台，同比增长 2.2%。 5、海关总署 8 月 7 日数据显示，2025 年 7 月中国出口钢材 983.6 万吨，较上月增加 15.8 万吨，环比增长 1.6%；1-7 月累计出口钢材 6798.3 万吨，同比增长 11.4%。 7 月中国进口钢材 45.2 万吨，较上月减少 1.8 万吨，环比下降 3.8%；1-7 月累计进口钢材 347.6 万吨，同比下降 15.7%。 7 月中国进口铁矿砂及其精矿 10462.3 万吨，较上月减少 132.5 万吨，环比下降 1.3%；1-7 月累计进口铁矿砂及其精矿 69656.9 万吨，同比下降 2.3%。 7 月中国进口煤及褐煤 3560.9 万吨，较上月增长 257.2 万吨，环比增长 7.8%；1-7 月累计进口煤及褐煤 25730.5 万吨，同比下降 13.0%。 6、2013 年至 2023 年期间，纳入分析的 74 个国家/地区的钢铁间接出口量从 3.19 亿吨增长至 3.92 亿吨，增幅为 23%。2023 年，钢铁间接贸易量相
--	--

		当于直接出口量的 95%。
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小幅回落，处于近三年同期中位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3061.8 万吨，周环比减少 139 万吨；8 月全球发运量周均值为 3061.8 万吨，环比上月减少 11 万吨，同比去年减少 112 万吨，其中澳洲周均发运量 1780.2 万吨，环比上月增加 23 万吨，同比去年减少 2 万吨；巴西周均值为 752 万吨，环比上月减少 73 万吨，同比去年减少 79 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 375 万吨；其中巴西累计同比增加 956 万吨，澳洲累计同比增加 469 万吨，非主流累计同比减少 1050 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。 47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期中高位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2622.4 万吨，周环比增加 303 万吨；8 月到港量周均值为 2622.4 万吨，环比上月增加 60 万吨，同比去年增加 57 万吨。 今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比减少 2346 万吨，其中澳洲累计同比减少 317 万吨，巴西累计同比减少 539 万吨，非主流累计同比减少 1490 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量小幅波动。
	需求面因子	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 240.32 万吨/天，环比上周减 0.39 万吨/天，较年初增 0.1 万吨/天，同比增 8.62 万吨/天。 本期新增 4 座高炉复产，3 座高炉检修，高炉复产主要发生在河北、辽宁、浙江地区，除浙江地区某钢厂因产能置换原因新高炉投产之外，其余钢厂主要为常规性检修结束正常复产；检修的高炉主要发生在辽宁、河北地区，主要因高炉运行时间较长，常规性检修为主，预计月底或将复产；同时，本期检修的高炉主要以 2000 立方米以上的大高炉为主，因此虽然复产高炉座数较多，但铁水产量依旧延续下滑趋势。根据高炉停复产计划，下期铁水或小幅回升。
	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比小幅回落，处于近三年同期中位水平，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升，处于近三年同期中高位水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量小幅波动。 2、需求端：8 月终端需求虽有回落，但幅度有限，总体韧性仍较强，全国钢厂盈利率连续攀升至 65% 的较高水平，且成材厂库压力尚未明显累积，难有实际减产压力，日均铁水产量仍处于 240 万吨的高位水平。

		从高炉检修情况来看，目前已安排检修计划的高炉相对较少，但考虑到阅兵限产影响，8月下旬钢厂临时检修及高炉降负荷或将明显增加，预计日均铁水产量将有所下滑。 3、库存端：在铁水产量持续高位、政策预期提升下钢厂补库动能增强的背景下，港口库存延续小幅下降态势，截止8月8日，47港铁矿石库存总量14267.27万吨，较7月底基本持平，较年初去库1343万吨，比去年同期库存低1413万吨，预计后期港口库存仍将小幅波动。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2509=21 基差=现货价格-I2601=33
	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，基差继续收缩相对低位水平
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=12
	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		当前宏观政策预期转暖，铁矿石供需面相对平稳，8月份全球铁矿石发运量环比小幅回落，处于近三年同期中位水平，预计8-9月份海外铁矿石发运量将有一定上升，但在新增产能投放前，增量相对有限；当前终端需求虽有回落，但幅度有限，总体韧性仍较强，钢厂盈利率连续攀升至65%的高位，成材厂库压力尚未明显累积，难有实际减产压力，日均铁水产量仍处于240万吨的高位水平；在铁水产量持续高位、政策预期提升下钢厂补库动能增强的背景下，港口库存难以累积，矿石价格高位震荡运行；关注8月中下旬京津冀地区限产政策，预计日均铁水产量将有所下滑，同时关注钢铁行业“稳增长”政策的出台。
操作建议		高位宽幅震荡思路

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 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。					
	2 山西焦煤霍州煤电万杰煤业下发试行 276 工作制生产方案的通知。					
	3 市场传闻能源局将牵头推进煤炭产能核查工作，市场传闻要求 2022 年保供期间核增产能的煤矿恢复至公告前水平，范围主要涵盖八个主要产煤省份。					
	4 《煤矿安全规程》已经 2025 年 7 月 7 日应急管理部第 17 次部务会议修订通过，现予公布，自 2026 年 2 月 1 日起施行。					
	5 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。非农数据公布后，美国总统特朗普再次批评鲍威尔，并再次呼吁降息。					
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\$	197.5	191.5	+6	本周山西煤补涨，蒙煤价格持稳，保持合理价差水平。
		甘其毛都库提价	1150	1150	--	

		晋中 1.3 硫主焦	1350	1250	+100	本周蒙煤进口受天气和设备因素影响小幅下滑，国内有新增煤矿限产，供应再度紧缩，库存继续下滑，煤矿库存降至中位以下水平。
	库存	16 港口	463.05	493.94	-30.89	
		523 煤矿	245.7	248.3	-2.6	
		独立焦化厂	987.9	992.7	-4.8	
		钢厂焦化	808.7	803.8	+4.9	
焦炭	现货价格	青岛港准一	1480	1430	+50	本周焦炭第五轮提涨落地。
		山西吕梁准一	1230	1180	+50	
		唐山二级焦	1330	1280	+50	
	库存	247 家钢厂	619.3	626.7	-7.4	焦企亏损继续限制开工水平，钢厂刚需采购下，焦炭库存继续下滑，尤其上游库存水平较低。
		18 港口	273.6	270.9	+2.7	
		全样本焦化厂	69.7	73.6	-3.9	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		111.9	111.8	+0.1	
钢材	钢材总库存		1375.36	1351.89	+23.47	本周表需继续下滑，成材累库，低库存优势受到削弱，关注后市钢厂限产力度。
	生铁日均产量		240.32	240.71	-0.39	
供求分析	焦煤供求	本周蒙煤进口受天气和设备因素影响小幅下滑，国内有新增煤矿限产，供应再度紧缩，库存继续下滑，煤矿库存降至中位以下水平，山西煤补涨，蒙煤价格持稳，保持合理价差水平。				
	焦炭供求	焦企亏损继续限制开工水平，钢厂刚需采购下，焦炭库存继续下滑，尤其上游库存水平较低，本周焦炭第五轮提涨落地，有第六轮提涨的预期。				
	钢厂及终端需求	本周表需继续下滑，成材累库，低库存优势受到削弱，关注后市钢厂限产力度。				
基差分析		仓单成本	期价 2601	基差	逻辑	
	焦煤	1140	1227	-87	煤矿限产预期下，未来有继续提涨预期，盘面维持小幅升水。	
	焦炭	1664	1734	-70		
综合判断	本周双焦探底回升、高位波动，和预期一致。支撑在于煤矿端减产预期较强，能源局牵头推进的产能核查工作，或要求将 2022 年保供期间核增产能的煤矿恢复至核增前的产能水平，如属实将影响中长期煤矿产量的增量空间，焦煤供应端较为脆弱。压力在于，本周成材表需继续小幅下滑，成材累库或压制生铁产量及双焦需求，加上焦煤进口已有恢复，供求缺口有弥补可能，限制盘面上冲空间。相对来说，下方支撑强于上方压力，双焦可逢回调偏多思路。					
操作建议	短期可维持逢回调偏多思路，支撑位可分别参考 1000/1550。					

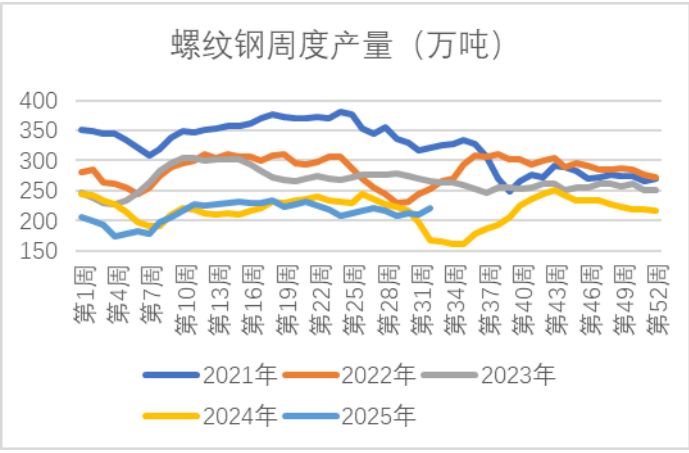
4、不锈钢

重要数据
1、本周中国 14 港港口镍矿库存增加 38.98 万湿吨至 1033.34 万湿吨，增幅 3.92%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿 1009.2 万湿吨，其他国家 24.14 万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿 540 万湿吨，中高品位镍矿 493.34 万湿吨。
2、据 Mysteel 调研统计，2025 年 7 月中国&印尼镍生铁实际产量金属量总计 17.89 万吨，环比增幅 2.35%，同比增幅 20.61%。中高镍生铁产量 17.23 万吨，环比增幅 2.45%，同比增加 21.23%。2025 年 1-7 月中国&印尼镍生铁总金属产量 121.97 万吨，同比增幅 19.51%，其中中高镍生铁镍金属产量 117.59 万吨。
3、据 Mysteel 调研全国 20 家样本企业统计，2025 年 7 月中国精炼镍产量 36151 吨，环比增加 4.74%，同比增加 24.57%；

2025 年 1-7 月中国精炼镍累计产量 246500 吨，累计同比增加 38.74%。目前国内精炼镍企业设备产能 44933 吨，运行产能 43883 吨，开工率 97.66%，产能利用率 80.46%。 4、据 Mysteel 调研印尼 15 家样本项目统计，2025 年 7 月印尼冰镍金属产量 2.51 万吨，环比增加 1.51%，同比减少 26.62%；其中高冰镍 1.51 万吨，低冰镍 1 万吨（除去已转高部分）。2025 年 1-7 月印尼冰镍累计金属产量 16.45 万吨，同比减少 16.37%。	
重要事件	
1、印尼能源和矿产资源部（ESDM）计划将采矿配额期限从目前的三年缩短至一年，导致在十月份矿山需要重新申请 RKAB 配额。因此，对于目前的价格，冶炼厂与矿山保持观望态度。本周印尼部分 NPI 冶炼厂提高了边际品位，从 1.45 到 1.5 品位，这将对镍矿品位提出更严格的要求，从而在相同镍矿用量的情况下，有望生产出更多数量的 NPI。 2、菲律宾全境均有零星降雨，但总体天气和海况要好于上周。北部天气好转明显。南部 Tawi-tawi、东 Davao 和 Zamboanga 地区降雨要多于其他镍矿产区，但一周累计降水量均不超 40mm，生产情况总体稳定。	
行业供需分析	
(1) 供给层面：部分贸易商上抬了报价系数，目前主流报价镍系数为 85-86%。受到钴中间品价格上行影响，硫酸钴的价格也有所上行，推动 MHP 中钴的报价及成交系数同步上行。目前主流报价为 68-70%。此外，有部分上游已签单了四季度的 MHP，4 季度镍成交系数在 85-86%。从需求端来看，近期有部分镍盐厂及电镍厂进行询单，整体采购情绪相对较弱。 (2) 需求层面：全球贸易摩擦（如特朗普宣布上调印度关税）仍对上行空间构成压制。国内方面，流动性支持力度加大，中国人民银行于 8 月 8 日开展了 7000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月，旨在确保银行体系流动性充裕。这一举措有望提振市场对基建和制造业的预期，间接支撑不锈钢需求。 (3) 市场逻辑：不锈钢厂的厂库、产量及社会库存均处于高位，生产倒挂现象依然存在，钢厂生产意愿有一定恢复，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 120,600-123,300 元/吨，平均价格 121,950 元/吨，较上一交易日价格下跌 200 元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为 2,100-2,400 元/吨，平均升水为 2,250 元/吨，较上一交易日持平。国内主流品牌电积镍现货升贴水报价区间为-100-300 元/吨。	
行情判断建议	
近期不锈钢市场摆脱严重倒挂的困境，乐观预期逐步显现，整体商品市场波动有较大分歧，不同品种受到影响亦有差异，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。SS2510 合约压力区间 12800-13000，操作建议逢高沽空。	

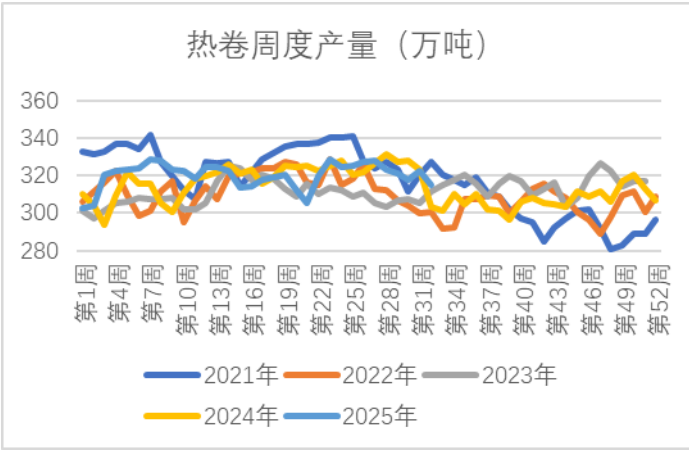
三、重要图表跟踪
成材：

图 1 螺纹钢周产量



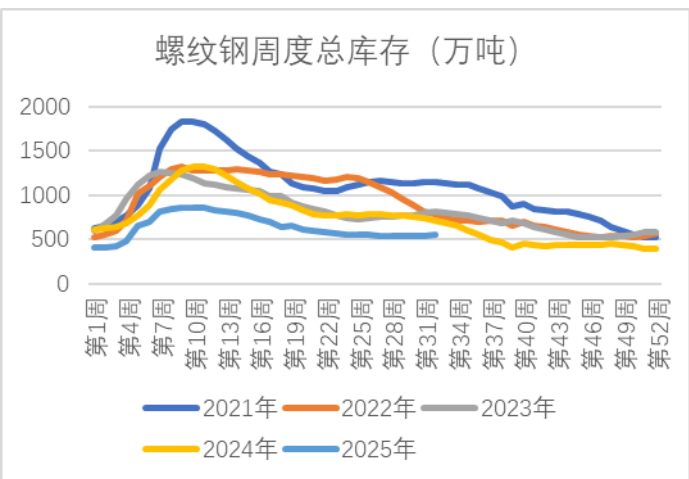
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



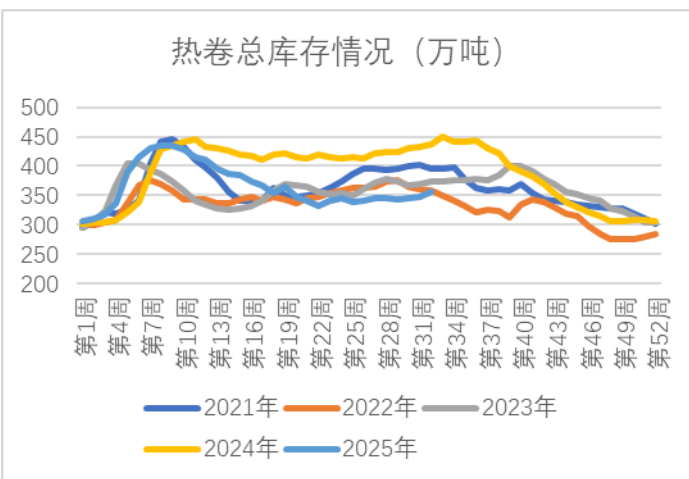
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



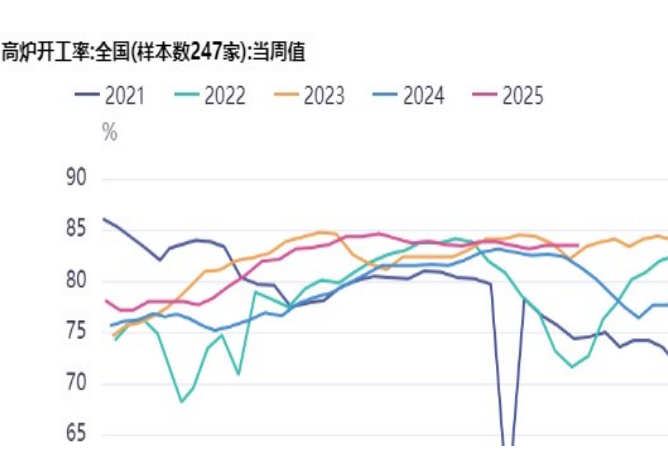
数据来源：道通期货 Mysteel

图 4 热卷周库存



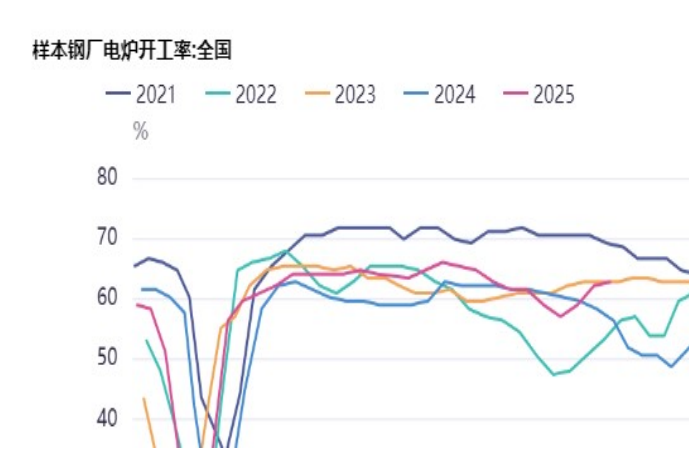
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率



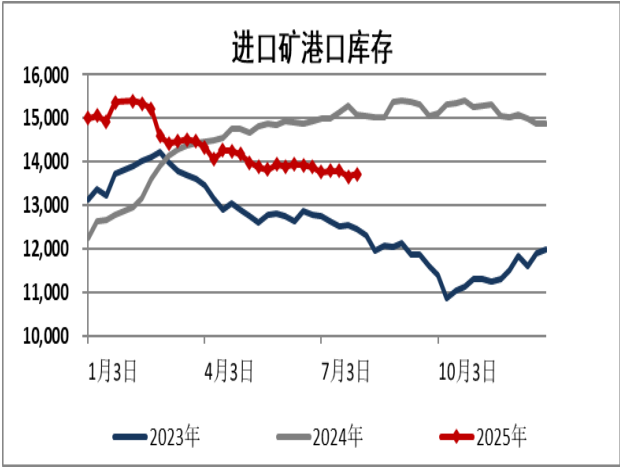
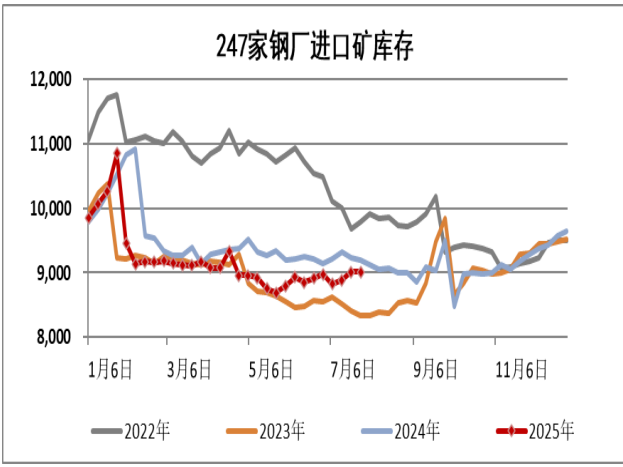
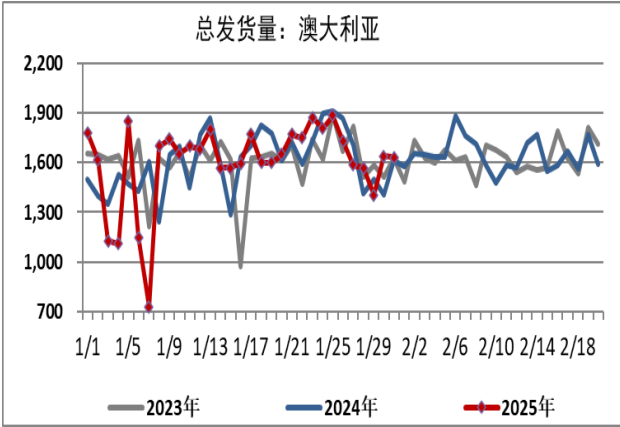
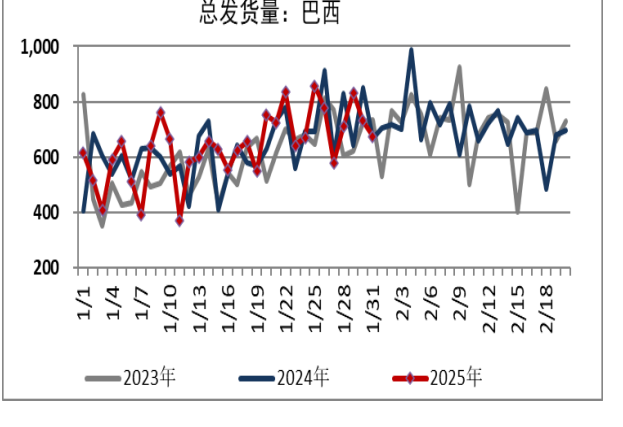
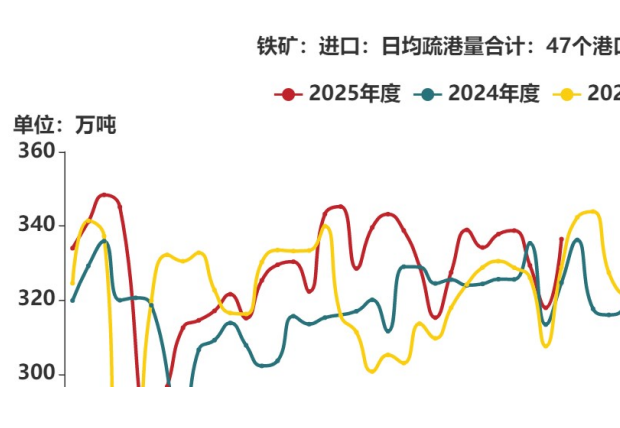
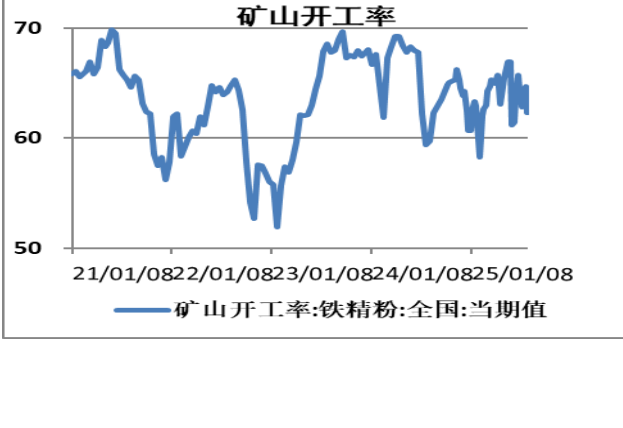
数据来源：道通期货 Mysteel

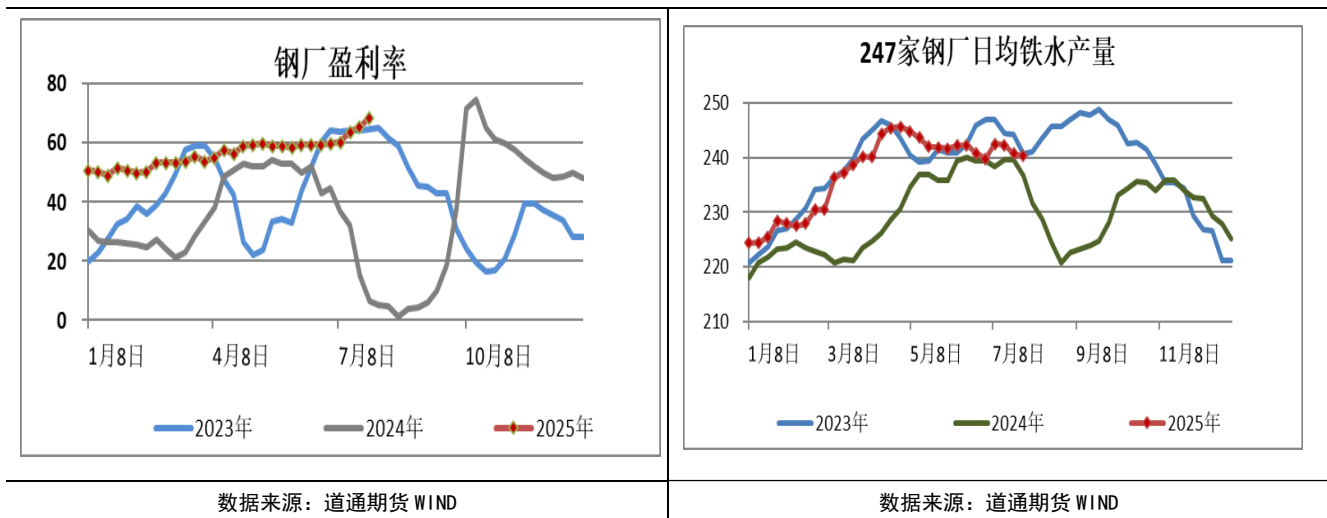
图 6 短流程开工率



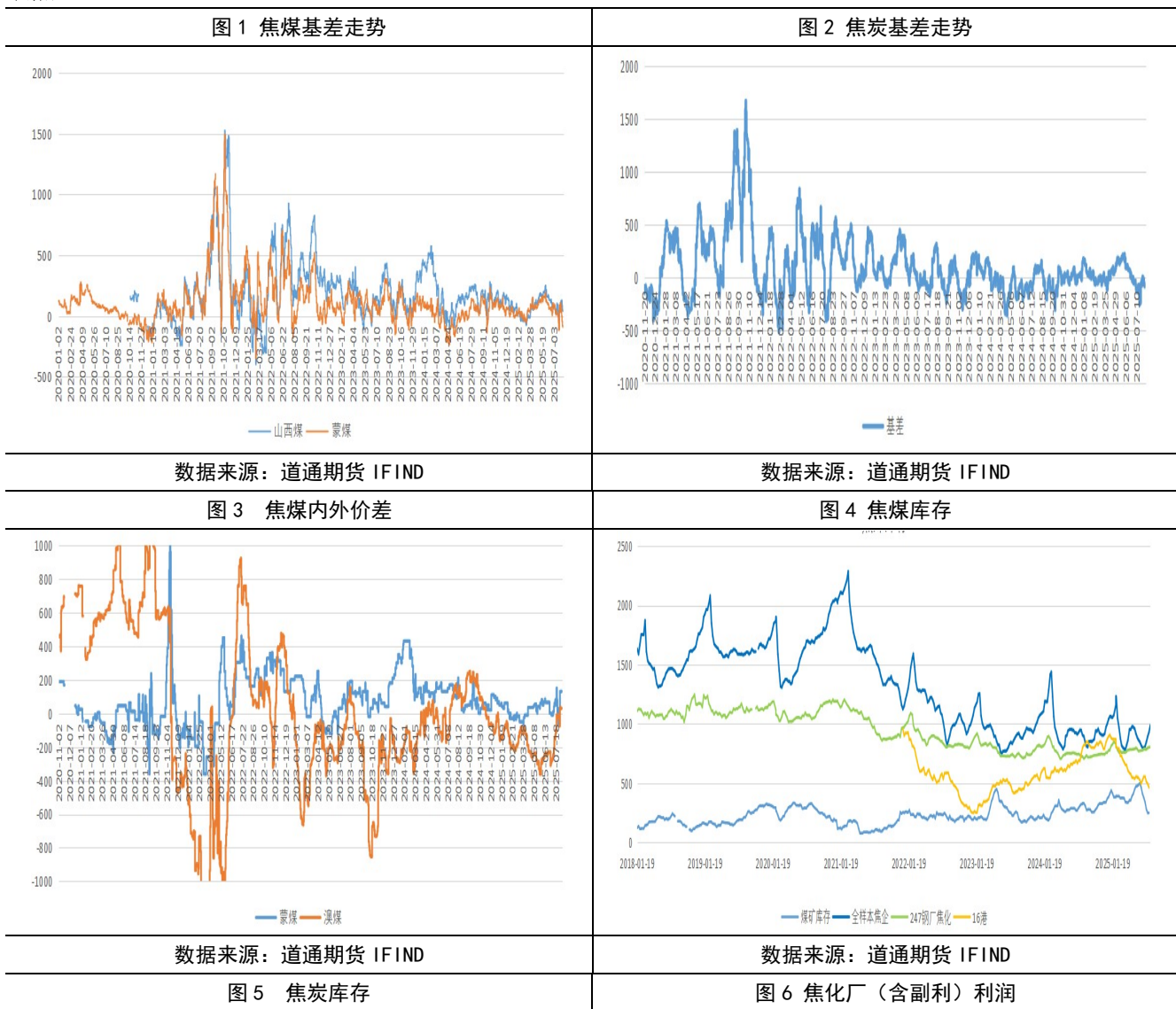
数据来源：道通期货 Mysteel

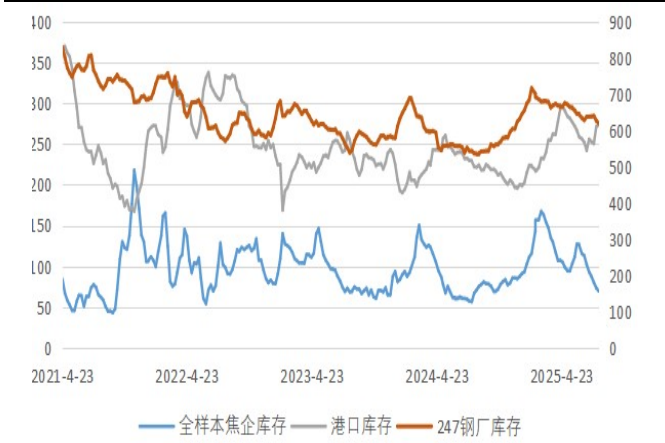
铁矿：

图 1 铁矿石港口库存  进口矿港口库存 — 2023年 — 2024年 — 2025年	图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存  247家钢厂进口矿库存 — 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年
数据来源：道通期货 IFIND	数据来源：道通期货 IFIND
图 3 澳洲铁矿石发运量  总发货量：澳大利亚 — 2023年 — 2024年 — 2025年	图 4 巴西铁矿石发运量  总发货量：巴西 — 2023年 — 2024年 — 2025年
数据来源：道通期货 IFIND	数据来源：道通期货 IFIND
图 5 铁矿石日均疏港量  铁矿：进口：日均疏港量合计：47个港口 — 2025年度 — 2024年度 — 2023 单位：万吨	图 6 国内矿山开工率  矿山开工率 — 矿山开工率:铁精粉:全国:当期值
数据来源：道通期货 IFIND	数据来源：道通期货 IFIND
图 7 日均铁水产量	图 8 钢厂盈利率

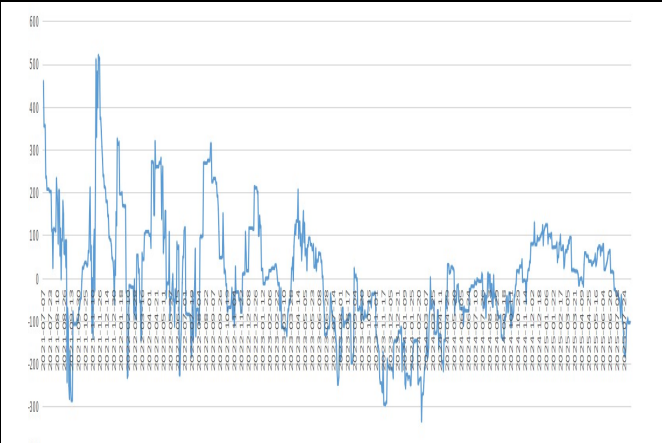


双焦：





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