



道通期货
DotoFutures

限产幅度预计有限，市场延续震荡态势

——黑色产业链周策略报告（8.18-8.22）

一、核心观点

1、成材：宏观层面，美国虽然近期 PPI 和制造业 PMI 数据显示其通胀压力和现实端的经济韧性，但在市场极为关注的杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔意外释放鸽派信号，称美国正面临复杂的局面，就业的下行风险正在显著上升，关税对物价影响是相对短暂而非持续性的，释放降息信号。短期内国内经济数据承压现实逐步袭来，前期宏观层面反内卷交易在缺乏进一步政策指引的情况下正在逐步转淡，行情运行更多依赖基本面情况。钢材当前高供应下库存低位累积速度加快，且后续进入旺季需求端难以给出强支撑，高利润高供应的现状需要调整，近月合约较高的仓单水平也对价格形成压力。短期看钢价承压运行，长周期宏观利多的叙事并未扭转，等待四季度海内外降息、国内稳增长和十五五等工程的政策性刺激。

2、铁矿石：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保持高位，47 港铁矿石到港量环比回落；随着 9 月 3 日大阅兵临近，唐山地区钢厂将陆续进行环保限产，但本次限产时间和范围不及预期，预计铁水产量下降幅度有限；海外政策偏向积极，国内政策增量处于储备期，在铁矿石新增产能尚未释放前，供给端增速缓慢，铁矿石供需仍处于平衡附近，价格整体宽幅震荡运行，铁矿石 2601 合约关注下方 750 元/吨附近的支撑，关注相关产业政策的出台。

3、双焦：本周双焦继续回落，下方有支撑表现，和预期一致。压力在于煤矿缓慢复产、焦煤进口回升，而钢厂限产预期增强，双焦逐步开始累库，前期现货价格快速上涨后有调整可能，安全边际下移，带动盘面回调。但能源局牵头的煤矿产量核查影响周期较长，未来煤矿生产仍将受限的预期难证伪，旺季焦煤供求不明确，限制盘面回调空间；且周五福建再度有煤矿安全事故发生，焦煤供应仍面临不确定性。关注短期煤矿安检变化，双焦主力下方支撑继续参考 1100/1650，短线思路或观望。

4、不锈钢：本周不锈钢价格震荡走弱，主要受到黑色品种整体的影响。北方地区对 93 阅兵的减产不及预期，比较前期的减产措施，此次的力度与市场有所变弱，价格表现很弱，减产决策依旧有变化的可能。原材料与成材表现出现一定分化，基本面消息较为平淡，等待秋季消费旺季的来领。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，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。近期国内政策持续发力，不锈钢价格在 93 阅兵之前依旧有反弹的可能。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据
1、1—7月，全国一般公共预算收入135839亿元。财政部：1—7月，全国一般公共预算收入135839亿元，同比增长0.1%。其中，全国税收收入110933亿元，同比下降0.3%；非税收入24906亿元，同比增长2%。1—7月，全国一般公共预算支出160737亿元，同比增长3.4%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出23327亿元，同比增长8.8%；地方一般公共预算支出137410亿元，同比增长2.5%。
2、1-7月全社会用电量累计58633亿千瓦时。国家能源局数据显示，1-7月，全社会用电量累计58633亿千瓦时，同比增长4.5%，其中规模以上工业发电量为54703亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量847亿千瓦时，同比增长10.8%；第二产业用电量37403亿千瓦时，同比增长2.8%；第三产业用电量11251亿千瓦时，同比增长7.8%；城乡居民生活用电量9132亿千瓦时，同比增长7.6%。
3、7月中国四大家电产量出炉。国家统计局数据显示，2025年7月中国空调产量2059.7万台，同比增长1.5%；1-7月累计产量18345.5万台，同比增长5.1%。7月全国冰箱产量873.1万台，同比增长5.0%；1-7月累计产量5963.2万台，同比增长0.9%。7月全国洗衣机产量877.4万台，同比增长2.4%；1-7月累计产量6812.8万台，同比增长9.4%。7月全国彩电产量1589.7万台，同比下降6.5%；1-7月累计产量10782.2万台，同比下降5.5%。
4、7月份工程机械行业主要产品销售情况。据中国工程机械工业协会统计数据显示，2025年7月份，挖掘机主要制造企业销售各类挖掘机17138台，同比增长25.2%。2025年1—7月，共销售挖掘机137658台，同比增长17.8%。2025年7月份，装载机主要制造企业销售各类装载机9000台，同比增长7.41%。2025年1—7月，共销售各类装载机73769台，同比增长12.8%。
5、专项债收地已发行超1500亿元。根据中指研究院监测，截至8月18日，各地公示拟使用专项债券收回收购存量闲置土地的数量已超4300宗，拟收储用地面积超2.2亿平方米，其中多省市已发或将要发行相应专项债券合计超1500亿元，占拟收储总金额的27%。
6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.36%，环比上周减少0.23个百分点，同比去年增加5.89个百分点；高炉炼铁产能利用率90.25%，环比上周增加0.03个百分点，同比去年增加5.95个百分点；钢厂盈利率64.94%，环比上周减少0.86个百分点，同比去年增加63.64个百分点；日均铁水产量240.75万吨，环比上周增加0.09万吨，同比去年增加16.29万吨。
7、周度钢材供需需增，库存延续累升。本周螺纹钢产量214.65万吨，环比下降5.8万吨；螺纹钢钢厂库存174.53万吨，环比上升2.27万吨；社会库存432.51万吨，环比上升17.58万吨；表观消费量194.8万吨，环比上升4.86万吨。
当周热卷产量325.24万吨，环比上升9.65万吨；热卷钢厂库存78.89万吨，环比下降1.09万吨；社会库存282.55万吨，环比上升5.06万吨；表观消费量321.27万吨，环比上升6.52万吨。
重要事件
1、国务院总理李强8月18日主持召开国务院第九次全体会议。李强强调，要进一步提升宏观政策实施效能，及时回应市场关切，稳定市场预期。加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用，适应需求变化更多投资于人、服务于民生，积极促进民间投资。采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。
2、美联储主席杰罗姆·鲍威尔周五在杰克逊霍尔全球央行行长年会上称，就业的下行风险正在增加，而关税对通胀的影响可能是一次性的，政策立场调整或许是必要。分析师认为，鲍威尔讲话预示着美联储将重回降息轨道，9月降息25个基点的概率非常大。
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：需求环比小幅提升，整体仍然维持淡季水平。
(3)市场逻辑：钢材价格整体回落。一方面宏观层面的支撑效果在转淡，市场预期的阅兵限产目前看持续时间和强度较往年偏弱，同时钢材自身供需压力渐显，库存底部累积且螺纹近月合约的高仓单，均对逐步转向基本面驱动的价格形成压力。
价差分析
(1)期现基差：本周钢材价格走势回落，基差小幅扩大。螺纹基差=3280-3154=126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：螺纹跨月价差持稳。RB2510-RB2601=-80 元（本周五收盘价）。
(3) 卷螺价差：卷螺差周度小幅收窄。HC2510-RB2510=246 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

宏观层面, 美国虽然近期 PPI 和制造业 PMI 数据显示其通胀压力和现实端的经济韧性, 但在市场极为关注的杰克逊霍尔央行年会上, 美联储主席鲍威尔意外释放鸽派信号, 称美国正面临复杂的局面, 就业的下行风险正在显著上升, 关税对物价影响是相对短暂而非持续性的, 释放降息信号。短期内国内经济数据承压现实逐步袭来, 前期宏观层面反内卷交易在缺乏进一步政策指引的情况下正在逐步转淡, 行情运行更多依赖基本面情况。钢材当前高供应下库存低位累积速度加快, 且后续进入旺季需求端难以给出强支撑, 高利润高供应的现状需要调整, 近月合约较高的仓单水平也对价格形成压力。短期看钢价承压运行, 长周期宏观利多的叙事并未扭转, 等待四季度海内外降息、国内稳增长和十五五等工程的政策性刺激。

2、铁矿石

重要数据及作用	1、全国 47 个港口进口铁矿库存总量 14444.20 万吨, 环比增加 62.63 万吨; 日均疏港量 341.04 万吨, 降 5.76 万吨。分量方面, 澳矿库存 6259.03 万吨, 增 10.50 万吨; 巴西矿库存 5366.89 万吨, 增 81.05 万吨; 贸易矿库存 9213.33 万吨, 增 19.80 万吨; 粗粉库存 11247.75 万吨, 增 18.05 万吨; 块矿库存 1766.01 万吨, 增 56.07 万吨; 精粉库存 1116.26 万吨, 增 6.02 万吨; 球团库存 314.18 万吨, 降 17.51 万吨。在港船舶数量 97 条, 降 3 条。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示, 2025 年 8 月 11 日-8 月 17 日期间, 澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1303.7 万吨, 环比下降 17.8 万吨, 库存小幅回落, 当前库存绝对量略低于于第三季度以来的中位水平。 3、247 家钢厂高炉开工率 83.36%, 环比上周减少 0.23 个百分点, 同比去年增加 5.89 个百分点 ; 高炉炼铁产能利用率 90.25%, 环比上周增加 0.03 个百分点 , 同比去年增加 5.95 个百分点; 钢厂盈利率 64.94%, 环比上周减少 0.86 个百分点, 同比去年增加 63.64 个百分点; 日均铁水产量 240.75 万吨, 环比上周增加 0.09 万吨, 同比去年增加 16.29 万吨。
	1、国务院总理李强 8 月 18 日主持召开国务院第九次全体会议。李强强调, 要进一步提升宏观政策实施效能, 及时回应市场关切, 稳定市场预期。加大有效投资, 发挥重大工程引领带动作用, 适应需求变化更多投资于民、服务于民生, 积极促进民间投资。采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。 2、国务院总理李强 8 月 22 日主持召开国务院常务会议, 听取实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策情况汇报。会议指出, 大规模设备更新和消费品以旧换新政策, 在稳投资、扩消费、促转型、惠民生等方面取得明显成效。要进一步强化财税金融等政策支持, 创新消费投资场景, 优化消费投资环境, 综合施策释放内需潜力。

	3、美国商务部宣布，将 407 个产品类别纳入钢铁和铝关税清单，适用税率为 50%。此次新增清单涵盖范围广泛，包括风力涡轮机及其部件、移动起重机械、铁路车辆、家具、压缩机与泵类设备等数百种产品。 4、美东时间 8 月 20 日周三公布的 7 月美联储会议纪要显示，7 月会上，几乎全体决策者支持暂不降息，只有两人反对。纪要体现了，对通胀和就业的风险以及关税对通胀的影响，联储官员均存在分歧，不过多数还是认为，通胀上升的风险比就业下行的风险高。 美国劳工部公布的数据显示，美国至 8 月 16 日当周初请失业金人数 23.5 万人，预期 22.5 万人，前值 22.4 万人。美国上周初请失业救济人数录得近三个月来最大增幅，显示裁员或在增加，进一步加剧劳动力市场走弱的迹象。 5、乘联分会：7 月全国乘用车厂商批发 222 万辆创当月历史新高，同比增长 13%，环比下降 11%；1-7 月全国乘用车厂商批发 1550 万辆，同比增长 12.4%。 7 月汽车产量 251.0 万辆，同比增长 8.4%；1-7 月汽车产量 1807.5 万辆，同比增长 10.5%。 7 月中国空调产量 2059.7 万台，同比增长 1.5%；冰箱产量 873.1 万台，同比增长 5.0%；洗衣机产量 877.4 万台，同比增长 2.4%；彩电产量 1589.7 万台，同比下降 6.5%。 7 月我国挖掘机产量 24732 台，同比增长 13.9%；1-7 月我国挖掘机产量 205299 台，同比增长 11.1%。 奥维云网：2025 冷年（2024 年 8 月至 2025 年 7 月）中国空调生产 2 亿台，同比增长 11.1%，总销量 1.96 亿台，同比增长 11.5%，其中内销出货 1.02 亿台，同比增长 8.7%，出口 9396 万台，同比增长 14.7%。 奥维云网：9 月空调内销排产 508.2 万台，同比下滑 9.1%，出口排产 478.5 万台，跌幅高达 14.6%。 6、8 月以来，地方债发行保持高位运行。截至 8 月 22 日，企业预警通数显示，全月发行总额达 8950.39 亿元，延续三季度融资发力态势。其中专项债发行 6294.59 亿元，占比 70.33%，江苏省特殊新增专项债发行表现突出，年内累计规模达 1189 亿元，成为全国首个特殊新增专项债突破千亿的省份，占全国该品种发行总量的 12.36%。 7、美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值录得 53.3，为 2022 年 5 月以来最高水平，远超预期的 49.5。 8、美联储主席杰罗姆·鲍威尔周五在杰克逊霍尔全球央行行长年会上称，就业的下行风险正在增加，而关税对通胀的影响可能是一次性的，政策立
--	---

		场调整或许是必要。分析师认为，鲍威尔讲话预示着美联储将重回降息轨道，9月降息25个基点的概率非常大。
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 3406.6 万吨，周环比增加 360 万吨；8 月全球发运量周均值为 3171.7 万吨，环比上月增加 99 万吨，同比去年减少 2 万吨，其中澳洲周均发运量 1635.2 万吨，环比上月减少 69 万吨，同比去年减少 147 万吨；巴西周均值为 885.2 万吨，环比上月增加 71 万吨，同比去年增加 54 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 697 万吨；其中巴西累计同比增加 1066 万吨，澳洲累计同比减少 732 万吨，非主流累计同比增加 363 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保持高位。 47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期中位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2703.1 万吨，周环比增加 132 万吨；8 月到港量周均值为 2632.3 万吨，环比上月增加 70 万吨，同比去年增加 67 万吨。 今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比减少 2023 万吨，其中澳洲累计同比减少 153 万吨，巴西累计同比减少 442 万吨，非主流累计同比减少 1429 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回落。 国内供应： 截止到 8 月 22 日，Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 47.25 万吨，环比降 0.54 万吨，年同比增 0.27 万吨。矿山精粉库存 69.90 万吨，环比降 4.55 万吨。
	需求面因子	本周 247 样本钢厂日均铁水产量出现增量。247 样本钢厂铁水日均产量为 240.75 万吨/天，环比上周增 0.09 万吨/天，较年初减 3.6 万吨/天，同比增 16.29 万吨/天。 本期新增 7 座高炉检修，3 座高炉复产，高炉检修发生在西北、西南、华中区域，高炉复产发生在西北、东北地区，其中西北地区的高炉检修复产是由于某钢厂产能置换的原因，叠加部分高炉轮休导致；华中、西南的高炉检修主要由于建材需求下滑而进行年中检修；东北区域的高炉复产为高炉检修结束后常规复产；同时，随着成材价格的下跌而原材料价格坚挺，导致本周钢厂盈利率持续下滑。根据高炉停复产计划，下期铁水或将环比下滑。
	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保持高位；47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期中位水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回落。 2、需求端：本周全国钢厂盈利率小幅下滑，仍处于高位水平，247 样本钢厂日均铁水产量出现增量；9 月 3 日阅兵临近，唐山地区钢厂将陆续限产检修，预期铁水产量将有所下滑。 3、库存端：中国 47 港铁矿石库存环比累库，低于去年同期。截止目前，47 港铁矿石库存总量 14444.2 万吨，环比累库 63 万吨，较年初去库 1166 万吨，比去年同期库存低 1588 万吨。下周铁水小幅回落，日均疏港量减少，预计下期 47 港港口库存或将继续小幅累库。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2509=6 基差=现货价格-I2601=25
	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，近月基差基本收敛，远月基差收缩至相对低位水平
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=19
	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保持高位，47 港铁矿石到港量环比回落；随着 9 月 3 日大阅兵临近，唐山地区钢厂将陆续进行环保限产，但本次限产时间和范围不及预期，预计铁水产量下降幅度有限；海外政策偏向积极，国内政策增量处于储备期，在铁矿石新增产能尚未释放前，供给端增速缓慢，铁矿石供需仍处于平衡附近，价格整体宽幅震荡运行，铁矿石 2601 合约关注下方 750 元/吨附近的支撑，关注相关产业政策的出台。
操作建议		宽幅震荡运行

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 Mysteel 调研 22 家唐山钢厂环保限产情况：未来短期 45%的钢厂计划检修，但需等通知，32%的钢厂确定检修，23%的钢厂不进行检修。河北唐山目前已知日均铁水影响量总计约 4.18 万吨，总铁水量 37-45 万吨。 2 据多家蒙古媒体报道，蒙古政府发布了扩大出口措施的决议，其中要求包括加快实验室煤炭样品检测出具结果时间、推进停滞的电子单一窗口系统等措施。蒙古政府力推外贸“单一窗口”，力争对华煤炭出口提速。 3 福建大田一煤矿发生井下作业人员伤亡事件，安检预期再度增强。
------	--

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\$	205	206.5	-1.6	本周山西煤价格小幅回调，蒙煤进口利润收窄，价格有跟随调整的可能。
		甘其毛都库提价	1190	1190	—	
		晋中 1.3 硫主焦	1280	1310	-30	
	库存	16 港口	450.45	447.78	+2.67	本周山西煤继续缓慢复产，进口煤增量明显，煤矿累库幅度增大，煤价有调整压力。
		523 煤矿	275.6	257.7	+17.9	
		独立焦化厂	966.4	976.9	-10.5	
		钢厂焦化	812.3	805.8	+6.5	
焦炭	现货价格	青岛港准一	1530	1530	—	本周焦炭第 7 轮提涨部分落地，尚未体现在价格上。
		山西吕梁准一	1280	1280	—	
		唐山二级焦	1380	1380	—	
	库存	247 家钢厂	609.6	609.8	-0.2	焦企亏损收窄，部分已扭亏，焦炭开工持稳，钢厂刚需仍在，但采购积极性减弱，焦炭小幅累库。
		18 港口	268.6	269.7	-1.1	
		全样本焦化厂	64.4	62.5	+1.9	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		112.1	112.1	—	
钢材	钢材总库存		1441.04	1415.97	+25.07	本周表需回升，但钢厂偏高产量水平令未来降库偏慢的担忧增强。
	生铁日均产量		240.75	240.66	+0.09	
供求分析	焦煤供求	本周山西煤继续缓慢复产，进口煤增量明显，煤矿累库幅度增大，煤价有调整压力，山西煤价格小幅回调，蒙煤进口利润收窄，价格有跟随调整的可能。				
	焦炭供求	焦企亏损收窄，部分已扭亏，焦炭开工持稳，钢厂刚需仍在，但采购积极性减弱，焦炭小幅累库。相对焦煤来讲，焦炭仍有挺价基础，本周第 7 轮提涨部分落地，而伴随焦炭的继续提涨，焦企利润继续提振产量，累库压力将逐步增大。				
	钢厂及终端需求	本周表需回升，但钢厂偏高产量水平令未来降库偏慢的担忧增强。				
基差分析		仓单成本	期价 2601	基差	逻辑	
	焦煤	1180	1162	18	受双焦供应回升、库存积累影响，盘面回吐升水，围绕现货价格波动。	
	焦炭	1719	1678.5	40.5		
综合判断	本周双焦继续回落，下方有支撑表现，和预期一致。压力在于煤矿缓慢复产、焦煤进口回升，而钢厂限产预期增强，双焦逐步开始累库，前期现货价格快速上涨后有调整可能，安全边际下移，带动盘面回调。但能源局牵头的煤矿产量核查影响周期较长，未来煤矿生产仍将受限的预期难证伪，旺季焦煤供求不明确，限制盘面回调空间；且周五福建再度有煤矿安全事故发生，焦煤供应仍面临不确定性。					
操作建议	关注短期煤矿安检变化，双焦主力下方支撑继续参考 1100/1650，短线思路或观望。					

4、不锈钢

重要数据
1、21 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1091745 吨，周环比增 1.19%。其中冷轧不锈钢

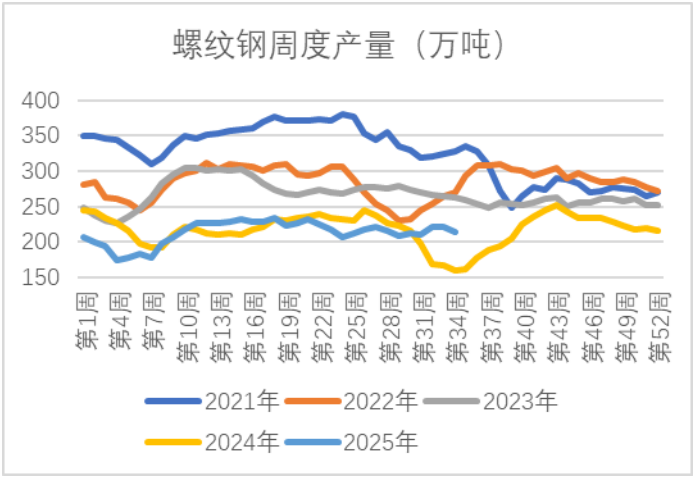
库存总量 622061 吨，周环比增 1.86%。 热轧不锈钢库存总量 469684 吨，周环比增 0.32%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现增量，以 300 系、400 系资源增加为主。。 2、本周中国 14 港港口镍矿库存增加 110.69 万湿吨至 1205.85 万湿吨，增幅 10.11%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿 1170.25 万湿吨，其他国家 35.6 万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿 662.87 万湿吨，中高品位镍矿 542.98 万湿吨。 3、本周中国精炼镍 27 库社会库存减少 1349 吨至 39937 吨，降幅 3.27%；仓单库存增加 411 吨至 22552 吨；现货库存减少 1430 吨至 12325 吨，其中镍板减少 1430 吨，镍豆持平；保税区库存减少 330 吨至 5060 吨。 4、2025 年 7 月国内不锈钢型材进口量 2025 年 7 月，国内不锈钢型材进口量约 8388 吨，环比增加 83 吨，增加 1.00%；同比减少 2051 吨，减少 19.65%。 2025 年 1-7 月，国内不锈钢型材进口累计量约 60515 吨，同比减少 4902 吨，减少 7.44%。	
重要事件	
1、美联储大部分官员依旧对降息保持谨慎姿态。博斯蒂克：仍预计今年降息一次，劳动力市场走向令人担忧；施密德：通胀风险高于就业风险，当前政策处于合适位置；哈马克：暂不支持 9 月降息；柯林斯：如果劳动力市场前景恶化，短期内可能适宜降息。不能等到通胀完全明朗才考虑降息。 2、近期，位于广东揭阳的广东宝嘉科技有限公司即将迎来其发展历程中的重要里程碑——全球首条八连轧不锈钢产线即将投入生产。该产线的 1780mm 十八辊八连轧机组一期项目，其轧制速度高达 600 米/分钟，刷新了行业纪录，实现了 0.25 - 3.0mm 精密不锈钢薄板的规模化生产。	
行业供需分析	
(1) 供给层面：镍矿港口库存随着发运量进入高峰，库存持续增加，供应充足。供需方面来看，菲律宾全境均有降雨，装运条件比过去两周要差。近期的到岗情况相对较好，后期的海运情况有走弱的可能，未来的供给依然有较大不确定性。 (2) 需求层面：下游市场对前期高价本就接受度较低，加之期货大幅回调，以及贸易商在出货压力下纷纷采取让利操作，现货报价随之回落。邻近“金九银十”消费旺季市场信心回暖下，成交维持良好态势。加之周内社会库存进一步下降，需求端在未来长期可能有一定转好。 (3) 市场逻辑：不锈钢厂的去库节奏持续，市场预期有所好转，不锈钢厂的厂库、产量及社会库存均处于高位，钢厂生产意愿有恢复，减产消息难以维系，市场博弈有进一步可能。93 阅兵之前市场可能有一定的支撑，后期需要关注旺季来临的需求表现。	
价差分析	
期现基差：SMM1#电解镍价格 119,100-122,000 元/吨，平均价格 120,550 元/吨，较上一交易日价格下跌 550 元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为 2,500-2,700 元/吨，平均升水为 2,600 元/吨，较上一交易日上涨 100 元/吨。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	
近期不锈钢基本面信息较为平淡，市场跟随黑色系品种震荡走低，等待秋季消费旺季的来临，供给也处	

于不高位置，93 阅兵之前不锈钢可能下跌幅度有限。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显现。商品市场受政策影响预期仍在，市场波动加剧，近期国内政策较多，SS2510 合约支撑区间 12600-12800，操作建议逢低做多。

三、重要图表跟踪

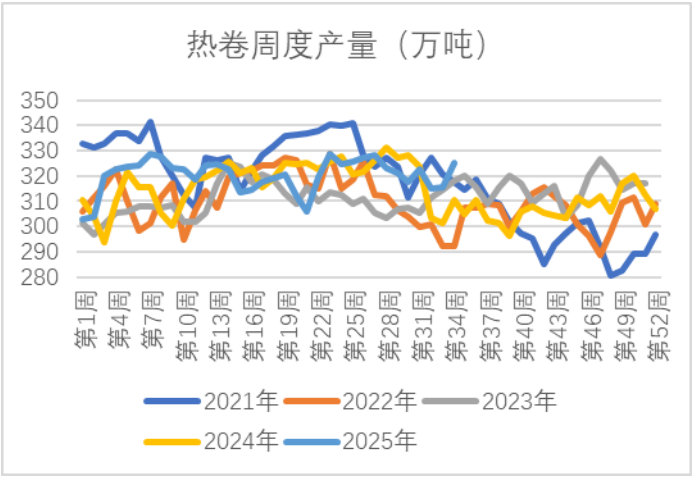
成材：

图 1 螺纹钢周产量



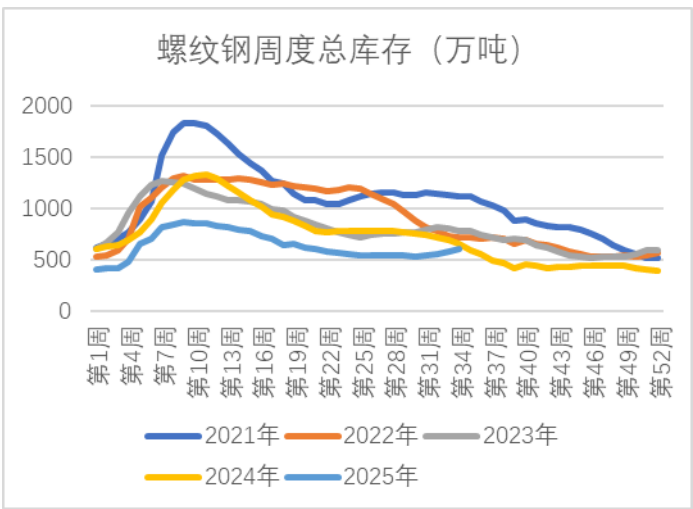
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



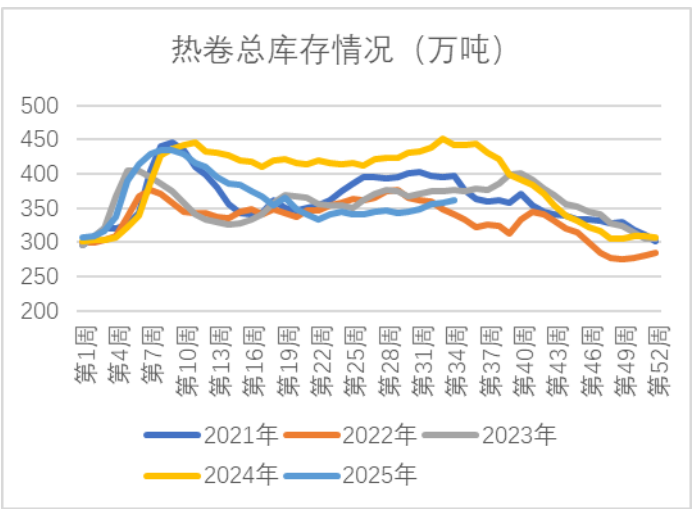
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

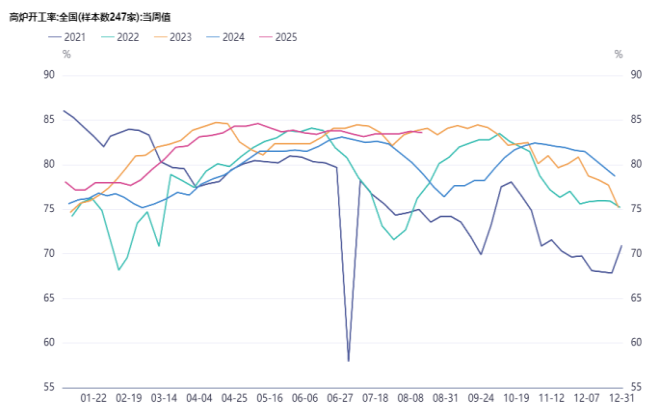
图 4 热卷周库存



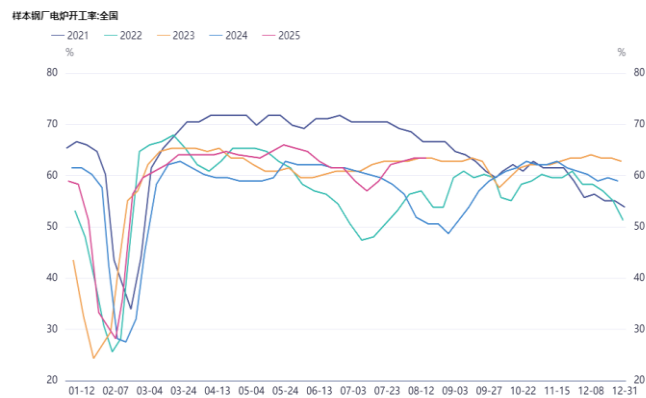
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率

图 6 短流程开工率



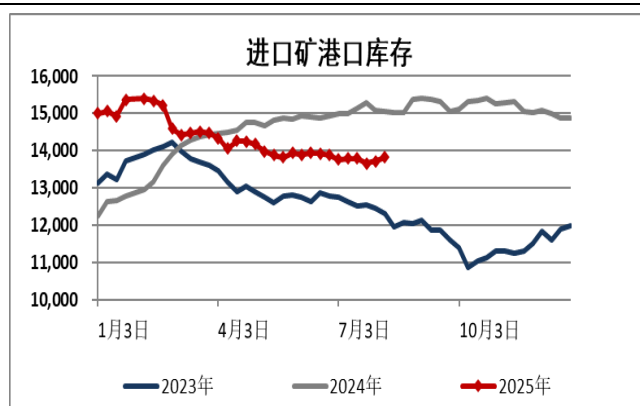
数据来源：道通期货 Mysteel



数据来源：道通期货 Mysteel

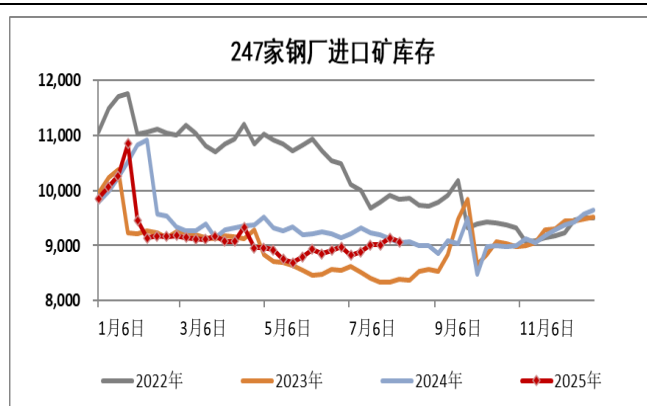
铁矿：

图 1 铁矿石港口库存



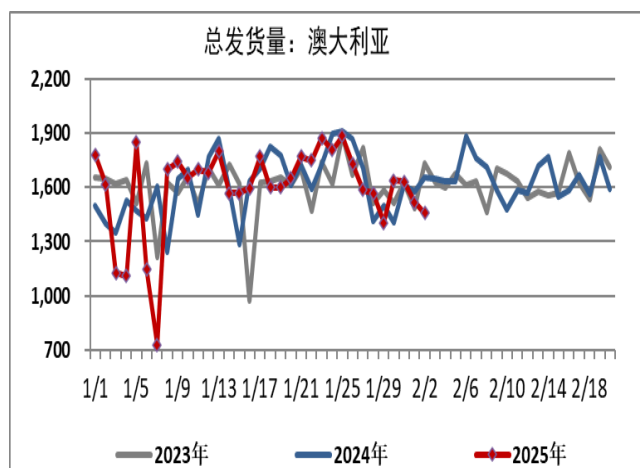
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



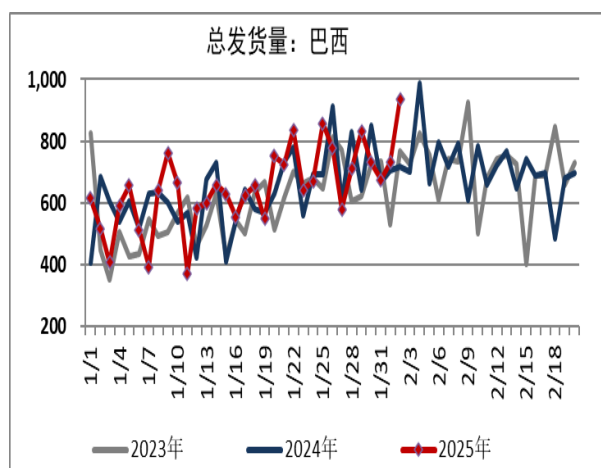
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

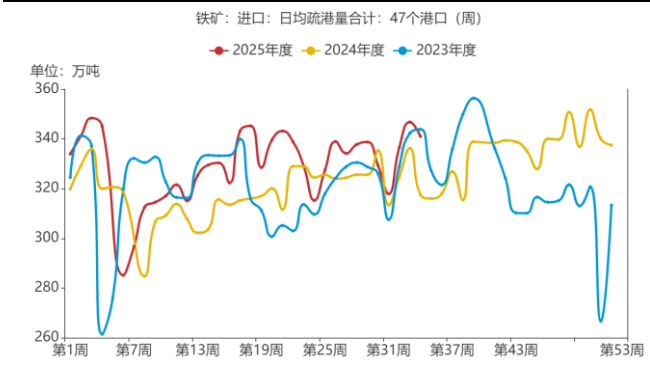
图 4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

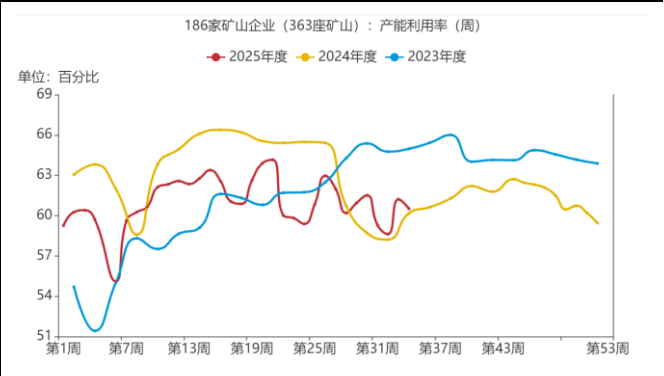
图 5 铁矿石日均疏港量

图 6 国内矿山开工率



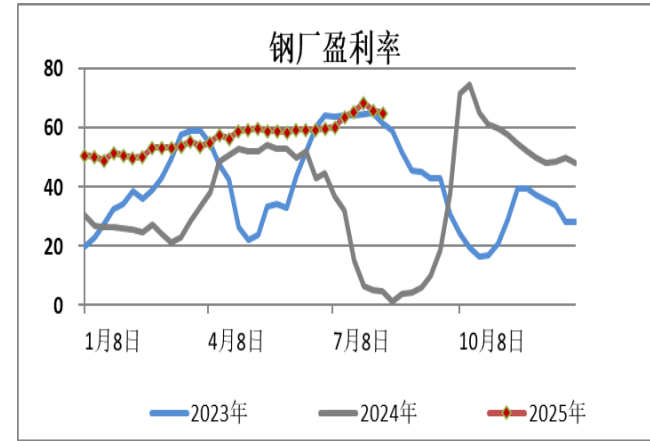
数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

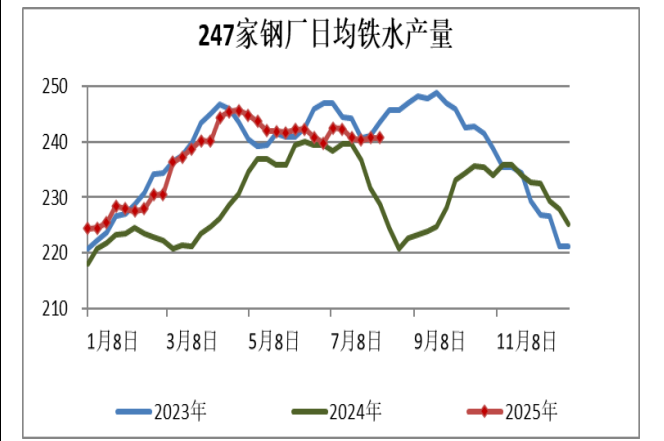


数据来源：道通期货 IFIND

图8 钢厂盈利率

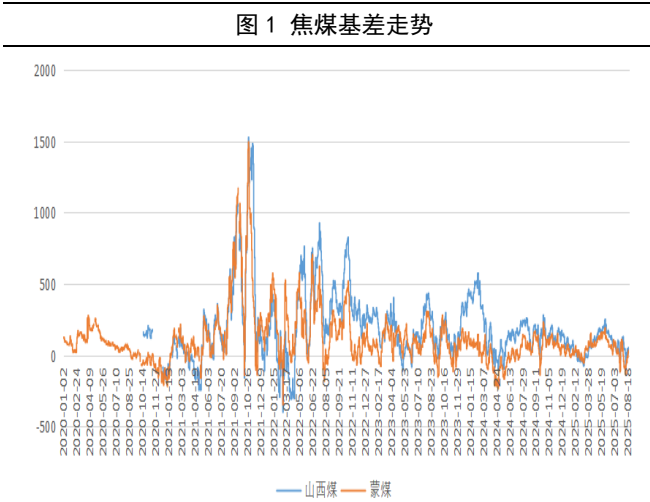


数据来源：道通期货 WIND



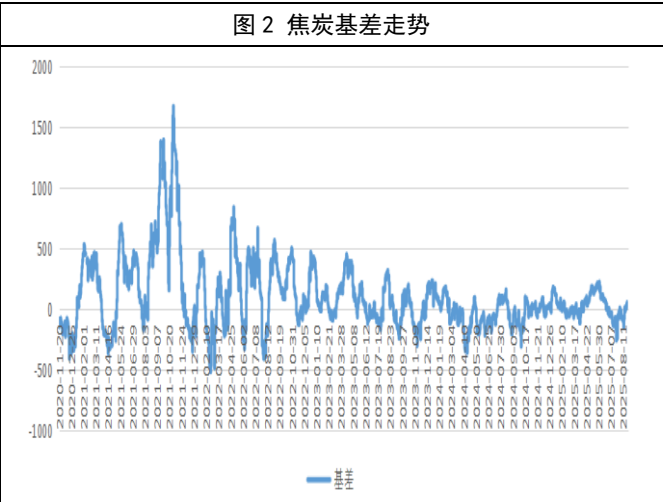
数据来源：道通期货 WIND

双焦：



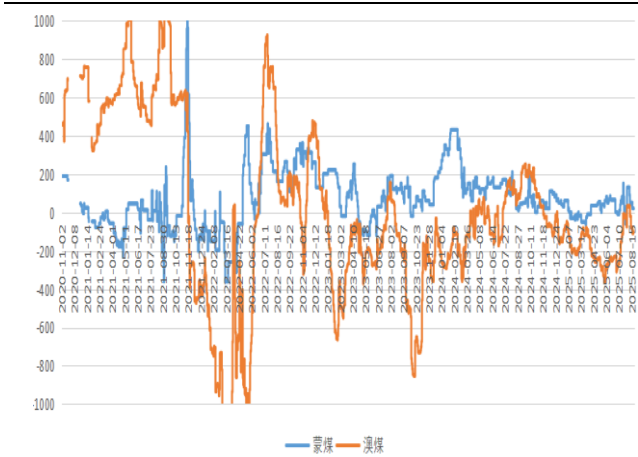
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



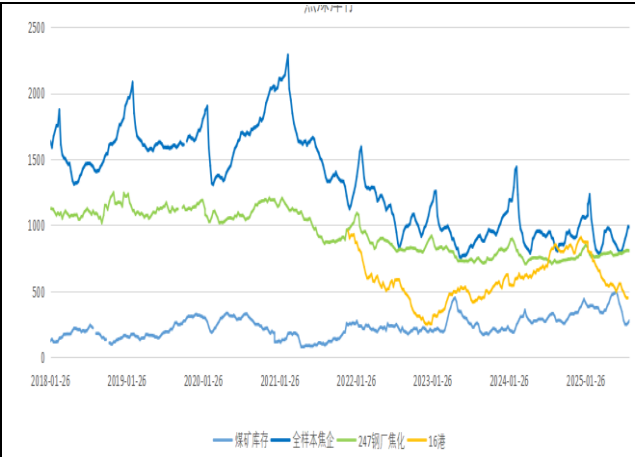
数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



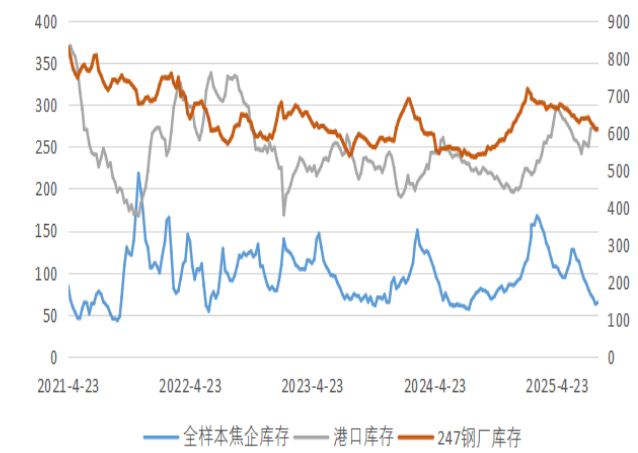
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

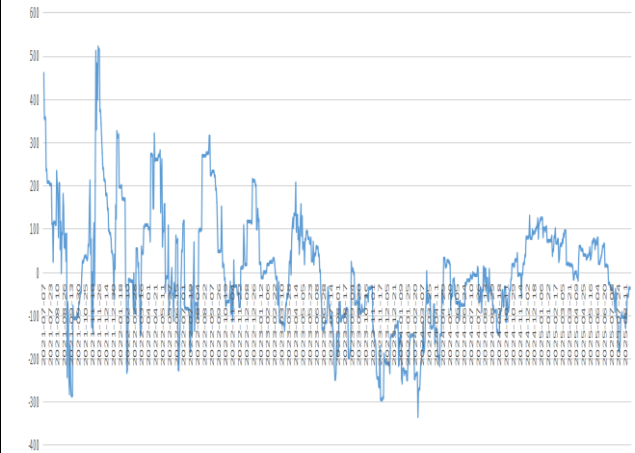


数据来源：道通期货 IFIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位

或个人不得使用该商标、服务标记及标记。



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， 电子邮箱：njsyb@doto-futures.com

产业事业部

电话：025-83276938， 电子邮箱：cysyb@doto-futures.com

分支机构

上海分公司

上海市虹口区东长治路359号2002A

电话：021-65041861， 电子邮箱：shanghaifgs@doto-futures.com

北京蓝靛厂东路营业部

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

电子邮箱：bjyyb@doto-futures.com

海口营业部

海南省海口市龙华区国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621， 传真：0898-31676621， 邮编：570125

电子邮箱：hkyyb@doto-futures.com

宜兴营业部

江苏省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

电子邮箱：yxyyb@doto-futures.com

张家港营业部

江苏省张家港市杨舍镇暨阳中路158号501室

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

电子邮箱：zjgyyb@doto-futures.com

宿迁营业部

江苏省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：0527-84665888，邮编：223865

电子邮箱：sqyyb@doto-futures.com

----- 高效、严谨、 -----

道通期货经纪有限公司

中国江苏南京市鼓楼区广州路 188 号苏宁环球大厦五楼 502

邮编：210024

业务咨询：025-83276920 传真：025-83276908

公司主页：www.doto-futures.com