



限产继续加大，成材震荡偏强运行

——黑色产业链周策略报告（9.13-9.17）

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) 联系方式：025-83276952/markgan@doto-futures.com

一、核心观点

1、螺纹钢：本周螺纹产量再次回落，多地限产进一步加严，供给收缩预期依然较强。本周螺纹表观消费量明显上升，随着市场转入旺季，预计需求释放将逐步加快，需求回升速度将影响行情节奏。操作上逢低做多为主，波段操作，继续关注政策面以及需求端的变化。

2、铁矿：当前各地限产持续，本周江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大，铁水产量减少，受“双高”限产影响，未来省内整体减产会继续加码，日均生铁产量仍有进一步下降空间，矿石需求处于低位水平；进口矿供应相对稳定，且后期环比仍有增加可能；9月有国庆补库因素，但在国内进口矿库存持续增加以及日耗持续下降的情况下，钢厂补库空间有限；短期价格弱势震荡，短线思路；中期空头格局不变，保持逢高沽空思路。

3、煤焦：本周焦煤、焦炭继续冲高，周五承压大幅回落，波动较大。利好主要在于现货库存低位，现货价格涨幅较大对盘面形成明显带动；利空在于伴随钢厂限产力度的逐步增大，煤焦供求紧张在逐步缓解，价格有望逐步进入下降周期，本周焦煤继续累库也增强了供求缓解的预期，盘面高位压力增大。煤焦供求逐步转变过程中，期价波动较大，多空转换的焦点仍在于现货价格何时止涨及下行，盘面料逐步转向回调阶段，关注现货价格表现。

4、镍系：金九银十是下游传统的消费旺季，往年7-8月份在消费旺季预期推动下不锈钢和镍期价一般会出现较大幅度的上涨。今年进入8月份在美联储加息预期，新冠疫情反复和不锈钢偏高库存等多重因素影响下，不锈钢期价出现大幅回调，镍期价则区间波动。技术上8月份，不锈钢期价在7月份消费预期推动的大幅上涨得以修正，而同期镍期价则得到较好的整理。短期镍期价将回归现实消费驱动，金九银十消费旺季多头行情可期。操作上，镍和不锈钢短期多单持有。同时，警惕新冠疫情欧美可能的再度扩散影响。

二、宏观环境

国际，欧洲央行动态本周引人关注，欧洲中央银行9日召开例行货币政策会议，将主要再融资利率、边际贷款利率和存款机制利率分别在0.00%、0.25%和-0.50%不变，同时继续实施总规模为1.85万亿欧元的紧急资产购买计划，但将适度放慢购债步伐。总的来说，这次议息会议对市场的影响或有限。PEPP在债券购买种类及各国购买比例具有更强的灵活性，是应对疫情冲击主要工具，而在本次会议中欧央行只表示PEPP在后续将温和放缓，并没有明确每月的购债规模，因此本次欧洲央行放缓紧急抗疫购债计划（PEPP）购债速度基本上只是一个技术性缩减，预计对市场流动性的影响不大。此次会议的基调整体偏鸽，打消了市场对欧央行加快收紧流动性的担忧。

国内，本周的重头是几个数据，即物价，进出口和社融：

物价方面，CPI和PPI走势继续分化。一方面，上游资源品价格，尤其是煤炭价格的快速上涨导致PPI同比增速超预期上行；另一方面，上游价格向下游的传导能力有限，特别是对于生活资料价格的影响非常微弱。虽然国家采取了一系列的保供措施，但短期来看上游资源品价格压力很难缓解。随着工业增速的回落，经济的“类滞胀”局面仍在延续。CPI同比增速延续回落，环比放缓，核心CPI年内首次下跌。消费品同比延续下行，服务项同比回落，服务业消费受疫情影响，出行需求受阻，住宿、机票等出行和线下接触性服务消费受到抑制。PPI同比再度高位上行。采掘工业高位攀升，煤炭开采仍为主要推力。购进价格与出厂价格涨幅一致。原材料价格高位延续，加工工业价格也持续上行，但与原材料工业剪刀差依然较大，价格向下游有

所传导。消费平稳修复下，若原材料持续维持高位，终端涨价压力或进一步凸显。伴随疫情干扰减弱、收入修复等，服务和商品消费需求或相对平稳；同时，若原材料价格维持高位，对中下游企业利润继续挤压，或推动成本涨价压力持续显性化，对终端消费影响逐渐凸显。部分企业甚至退出带来供给收缩，进一步加大涨价压力。

进出口方面，8月出口超预期增长，主要原因在于新一轮全球疫情高峰下，马来西亚、越南、泰国等东南亚国家成为疫情重灾区，对其出口造成严重冲击。由于我国与这些国家出口商品结构相似，替代性较强，因此在出口订单转移效应下，8月我国对发达经济体和新兴经济体出口增速普遍上扬。8月价格因素仍为进口金额同比高增的主要贡献，但拉动作用正在减弱，当月进口金额增速回升主要受进口量数据改善提振。展望未来，东南亚区域疫情仍处严峻状态，这意味着短期内出口订单还有向我国转移的趋势。我们预计，9月出口仍将保持较高增速，下半年我国出口韧性有可能持续超出市场预期。9月疫情、汛情影响减退，内需有望边际回暖，进口动能仍将维持，进口增速有望保持在20%左右。就现阶段而言，疫情仍是牵动国内及全球经济走势的最重要因素，未来存在较大不确定性，将继续对进出口等宏观数据带来较大扰动。

信贷社融方面，8月社融增速降至2018年11-12月的历史最低水平，后续仍将趋于下降。8月份社融存量同比增长10.3%，比7月份下降0.4个百分点，仅略高于2018年12月份的10.26%。央行7月中旬降准并没有延缓社融增速下滑速度，说明实体融资需求非常疲软。在严控房地产信贷规模和制造业投资由于原材料缺失和涨价而不景气的情况下，后续社融增速仍将趋于下降。另外，由于去年下半年基数较高，今年第4季度社融增速将会创下历史新低。居民和企业信贷需求大幅减弱印证国内经济存在较大的下行压力，人民币贷款同比增量主要来自票据融资。8月份人民币贷款新增1.22万亿元，同比少增631亿元。其中居民中长期贷款同比少增1312亿元，居民短期贷款同比少增1348亿元。8月份30大中城市商品房日均成交面积同比下降22.7%，乘用车销量同比下降11.7%，导致居民贷款大幅下滑。8月份企业中长期贷款同比少增2037亿元，企业短期贷款同比少增1196亿元。企业受制于关键原材料短缺和成本上升，投资积极性较低，贷款需求较弱。8月份票据融资同比多增4489亿元，说明信贷需求较弱，银行信贷额度剩余较多，需要靠票据融资冲额度。企业存款与财政存款拖累M2增速下滑，房地产销售走弱导致M1增速持续下降。8月份M2同比增长8.2%，比7月份低0.1个百分点。M2增速下滑与新增企业存款和财政存款同比大幅下降有关，8月份企业存款同比少增1883亿元，财政存款同比少增3615亿元。央行7月中旬降准并没有带动M2企稳回升，也说明了实体信贷需求较弱，信用创造过程并不顺利。8月份M1同比增长4.2%，比7月份低0.7个百分点，M1增速从1月份以来持续下滑，主要与房地产销售持续走弱有关。

综合而言，后期政策上，在财政政策短时间难以有更大作为的情况下，以结构性政策“定向宽信用”是货币政策的主要着力点，新型工具依旧给市场“定向降息”的想象空间，且央行为维持未来4个月流动性缺口平稳，依然需要“降准”对冲流动性缺口，总量货币政策宽松空间并未收紧，单受制于通胀等因素，会有所节制。

下周也就是9月13日-19日当周，市场将迎来一系列重要数据，包括美国8月CPI、零售销售、初请、EIA、消费者信心等，值得注意的是，下周美联储将迎来噤声期，因后一周美联储将举行9月议息会议。

三、产业链品种分析

1、螺纹钢

重要数据	
1、8 月份工业生产者出厂价格 (PPI) 同比上涨 9.5%。2021 年 8 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 9.5%, 涨幅比上月扩大 0.5 个百分点。其中, 煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业价格涨幅分别扩大 11.4、2.7 和 1.1 个百分点, 是同比涨幅扩大的主要原因。 2、8 月份我国钢材出口量 505.3 万吨, 较上月减少 61.6 万吨。据海关统计, 8 月份我国钢材出口量 505.3 万吨, 同比增长 37.4%; 较上月减少 61.6 万吨; 进口量 106.3 万吨, 同比下降 52.5%, 较上月增加 1.4 万吨。 1-8 月我国累计出口钢材 4810.4 万吨, 同比增长 31.6%; 累计进口钢材 946 万吨, 同比下降 22.4%。 3、本周螺纹钢产量有所下降, 表观消费量大幅上升。本周螺纹钢社会库存 750.52 万吨, 环比下降 25.7 万吨; 钢厂库存 321.25 万吨, 环比下降 19.19 万吨; 本周螺纹钢产量 327.23 万吨, 环比下降 7.36 万吨; 表观消费量 372.12 万吨, 环比上升 32.33 万吨。	
市场焦点事件	
1、国家发改委: 促进投资稳定增长。国家发改委表示, 将会同有关方面做好补短板稳投资各项工作, 促进投资稳定增长。加强重大项目储备, 扎实做好项目前期准备工作, 有序推进项目建设实施, 形成储备一批、开工一批、建设一批、竣工一批的良性循环。下半年发行的专项债券规模将高于去年同期, 有助于稳定基础设施等领域投资增长。	
行业供需分析	
(1) 供给层面: 本周螺纹钢产量 327.23 万吨, 环比下降 7.36 万吨。限产继续加严, 螺纹产量低位波动。 (2) 需求层面: 本周螺纹钢表观消费量 372.12 万吨, 环比上升 32.33 万吨, 预计终端需求将继续回升。 (3) 市场逻辑: ①螺纹产量低位波动; ②终端需求逐步回升; ③库存同比降幅不断加大。	
期现结构分析	
(1) 期现基差: 本周螺纹价格大幅拉涨, 基差继续收敛。基差=现货价格/0.97-期货价格=5530/0.965-5640=90 元, 现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格, 期货价格为 RB2201 本周五日盘收盘价, 已统一换算成实重。 (2) 期货价差: 远月升水幅度有所加大, 观望。RB2201- RB2110=71 元 (本周五日盘收盘价)。	
行情判断建议	
综合来看, 本周螺纹产量再次回落, 多地限产进一步加严, 供给收缩预期依然较强。本周螺纹表观消费量明显上升, 随着市场转入旺季, 预计需求释放将逐步加快, 需求回升速度将影响行情节奏。操作上逢低做多为主, 波段操作, 继续关注政策面以及需求端的变化。	

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 13035.20, 环比降 63.95; 2、日均疏港量 283.26 降 8.42。 3、247 家钢厂高炉开工率 73.57%, 环比下降 0.65%, 同比下降 17.32%; 高炉炼铁产能利用率 84.77%, 环比下降 0.68%, 同比下降 9.55%; 钢厂盈利率 88.74%, 环比增加 0.43%, 同比下降 6.06%; 日均铁水产量 225.63 万吨, 环比下降 1.81 万吨, 同比下降 25.41 万吨。
焦点事件及作用	1、本周江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大, 导致本周铁水日均减产大幅增加。据了解受“双高”限产影响, 未来省内整体减产会继续加码, 但各钢厂具体的计划还没有明确, 预计下周起会陆续出台减产方案。 2、因天气等因素影响, 8 月全国项目开工投资额环比继续下降。据 Mysteel 不完全统计, 截止 9 月 9 日, 2021 年 8 月 24 省 (市、区) 共开工 2901 个项目, 环比降 54.6%; 总投资额 18560.4 亿元, 环比降 32.8%, 同比增 22.9%。此外 komatsu 官网数据显示, 2021 年 8 月中国小松挖掘机开工小时数为 106.4 小时, 同比下降 18.2%, 环比持平, 中国小松挖掘机开工小时数已连续 5 个月同比增速下滑。 3、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 8 月销售各类挖掘机 18075 台, 同比下降 13.7%; 其中国内 12349 台, 同比下降 31.7%; 出口 5726 台, 同比增长 100%。

		2021年1-8月,共销售挖掘机259253台,同比增长23.2%;其中国内218378台,同比增长14.8%;出口40875台,同比增长102%。 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8月销售各类装载机9045台,同比下降6.32%。其中:3吨及以上装载机销售8202台,同比下降8.93%。总销售量中国内市场销量6659台,同比下降15.1%;出口销量2386台,同比增长31.4%。 2021年1-8月,共销售各类装载机102800台,同比增长18.1%。其中:3吨及以上装载机销售94524台,同比增长15.3%。总销售量中国内市场销量79720台,同比增长10.3%;出口销量23080台,同比增长56.3%。 4、据巴西工业、外贸和服务部最新统计数据显示,巴西铁矿石出口量创2020年9月以来新高,达3480万吨,环比增长10%,同比增长11.7%。淡水河谷,作为世界大型矿山之一,保持2021年铁矿石生产指导量不变(3.15-3.35亿吨)。今年上半年,淡水河谷产量同比增加了13%至1.44亿吨。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应: Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量2565.5万吨,环比减少49.5万吨;澳洲发运量1797.2万吨,环比减少50.0万吨;其中澳洲发往中国的量1532.3万吨,环比减少49.9万吨;巴西发运量768.3万吨,环比增加0.5万吨。 全球铁矿石发运总量3237.4万吨,环比增加83.2万吨。 中国45港到港总量2287.5万吨,环比减少20.1万吨;北方六港到港总量为1026.7万吨,环比减少243.1万吨。
	需求面因子	当前限产持续,江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大,本周铁水日均减产大幅增加,受“双高”限产影响,未来省内整体减产会继续加码,日均生铁产量周环比下滑,后期仍有进一步下降空间,矿石需求处于低位水平。
	供需主要矛盾	1、各省限产政策及政策落实情况,决定需求压缩程度; 2、海外澳巴的发运情况和旺季需求成色; 3、钢铁高利润下的高低品溢价情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2201=104 基差=现货价格-I2205=126 (现货价格采用青岛港56.5%超特粉矿)
	基差水平反映的逻辑	负向市场,预期悲观,基差水平
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=42
	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		当前各地限产持续,本周江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大,铁水产量减少,受“双高”限产影响,未来省内整体减产会继续加码,日均生铁产量仍有进一步下降空间,矿石需求处于低位水平;进口矿供应相对稳定,且后期环比仍有增加可能;9月有国庆补库因素,但在国内进口矿库存持续增加以及日耗持续下降的情况下,钢厂补库空间有限;短期价格弱势震荡,短线思路;中期空头格局不变,保持逢高沽空思路。
操作建议		短期短线思路,中期保持逢高沽空思路

3、焦煤、焦炭

行业消息	1、关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知,实施时间自2021/11/15日至2022/3/15日,范围为2+26城市。第一阶段2021年11月15日至12月31日,确保完成本地区粗钢产量压减目标任务,第二阶段2022年1月1日至3月15日,以削减采暖季增加的大气污染
------	---

物排放量为目标，原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于 30%。重点对长流程企业实施错峰生产，环保绩效评级 A 级企业，完成超低排放改造的全废钢短流程炼钢企业自主采取减排措施。 2、本周姜苏限产升级，传言所有高能耗的都要限产，当天报上一天的能耗指标，一直持续至年底。预计下周各钢厂会陆续出台减产方案。 3、近日山东焦化限产趋严，截止 9 月 6 日济宁、菏泽、泰安已有 3 焦企焖炉停产，济宁与菏泽各有 1 家焦企于上周四开始焖炉，泰安新增 1 家焦企于周末焖炉；另外潍坊和泰安还有 3 家焦企接近焖炉，开工率不足 40%。 4、受乡宁事故煤矿影响，近期临汾安全及超能力检查趋严，部分前期产量较大的煤矿近期已开始限产，少数煤矿有短暂停产情况。事故煤矿集团内停产的 2 座煤矿预计将于本周逐步恢复生产，个别检查影响停产煤矿预计下周四恢复生产。 5、国家发改委称，监测到榆林煤炭交易中心发布煤价不实信息后，国家发展改革委、陕西省发展改革委立即责成榆林市进行调查，调查组已责令该公司停止更新发布煤炭价格和市场运行的有关新闻信息，并暂时关闭该公司运营的 2 个公众号。 6、9/10 日，发改委召集华能集团、国家电投集团、国家能源集团、中煤能源集团、晋能控股集团、龙煤集团、山东能源集团、河南能源集团、陕西煤业化工集团、伊泰集团召开座谈会，研究今冬明春煤炭供应形势和保供稳价有关工作。						
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	323.5	284.5	+39	本周焦煤价格继续上涨。
		甘其毛都库提价	3500	3100	+400	
		晋中 1.3 硫主焦	3350	3100	+250	
	库存	港口	419	415	+4	焦企、钢厂限产力度增强，焦煤供求好转，库存回升。
		煤矿	128.82	119.24	+9.58	
		焦化厂	706.2	686.28	+19.92	
焦炭	现货价格	青岛港准一	4100	3700	+400	本周第九轮、第十轮提涨落地，涨幅累积 400 元/吨。
		山西吕梁准一	3800	3400	+400	
		唐山二级焦	3950	3750	+400	
	库存	247 家钢厂	742.04	741.16	+0.88	本周山东焦企限产力度明显增大，叠加钢厂限产力度增强，焦炭库存小幅下滑。
		港口	156.8	160	-3.2	
		全样本焦化厂	45.08	44.92	+0.16	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		112.44	115.17	-2.73	
钢材	库存	钢材总库存	2023.64	2079.31	-55.67	钢厂限产，终端需求回升，钢材降幅扩大。
		螺纹库存	1071.77	1116.66	-44.89	
	生铁日均产量		225.63	227.45	-1.82	
供求分析	焦煤供应	国内焦煤产量仍处偏低水平，十一之后或仍有进一步回升空间。 进口蒙煤受疫情影响仍处低位，但继续下滑空间预计有限，料呈现低位持稳的状态。				
	焦炭供应	焦炭受山东环保限产影响明显下滑，供应仍旧紧缩。				
	钢厂及终端需求	钢厂限产力度有进一步增大可能。				
基差分析		仓单成本	期价 2201	基差	逻辑	
	焦煤	3640	2826.5	813.5	未来供求预期好转，焦煤、焦炭期价深幅贴水。	
	焦炭	4348	3508	840		
价差分析		2201-2205	逻辑			
	焦煤	308	焦煤焦炭供求改善预期下，5 月继续贴水 1 月。			
	焦炭	288				
综合判断	本周焦煤、焦炭继续冲高，周五承压大幅回落，波动较大。利好主要在于现货库存低位，现货价格涨幅较大对盘面形成明显带动；利空在于伴随钢厂限产力度的逐步增大，煤焦供求紧张在逐步缓解，价格有望逐步进入下降周期，本周焦煤继续累库也增强了供求缓解的预期，盘面高位压力增大。煤焦供求逐步转变过程中，期价波动较大，多空转换的焦点仍在于现货价格何时止涨及下行，盘面料逐步转向回调阶段，关注现货价格表现。					

操作建议	暂时观望
------	------

4、镍和不锈钢

重要经济数据

本周(9月6日-9月10日)1#进口镍价格154600元/吨(周+7300);华南电解镍(Ni9996)现货平均价156150元/吨(周+8000);无锡太钢304/2B卷板(2.0mm)价格元/吨20200(周+500);无锡宝新304/2B卷板(2.0mm)价格20650元/吨(周+500)。

市场焦点事件

据我的不锈钢网,2021年9月10日,印尼能矿部发布9月镍矿内贸基准价格(MC30%),其中NI1.7%FOB41.21美元/湿吨,较8月基价上涨1.89美元/湿吨;NI1.8%FOB46.06美元/湿吨,较8月基价上涨2.11美元/湿吨;NI1.9%FOB51.18美元/湿吨,较8月基价上涨2.35美元/湿吨;NI2.0%FOB56.56美元/湿吨,较8月基价上涨2.59美元/湿吨。

据Mysteel,印尼中国商会总会副主席杜滢表示,印尼现有镍铁产能约92万镍吨(中国2020年镍铁产量54万镍吨),三年内预增产能约128万镍吨,三年内预计总产能约219万镍吨。预计年总消耗镍矿约2.2亿湿吨,产生尾矿约1.2亿吨。预计建成RKEF生产线220条,其中部分产能将转化为高冰镍,预计湿法冶炼MHP30万镍吨。

行业供需分析

(1)供给层面:SMM数据显示,2021年7月全国电解镍产量约1.2335万吨,环比减少13.48%,产量较6月减少1922吨左右。开工率达56%。其中甘肃冶炼厂由于6月冲量带高环比基数产量,进入7月甘肃炼厂生产回归正常,故7月环比带来主要减量;另新疆炼厂产量环比略降原因为季节性产量调整。预计2021年8月全国电解镍产量或为1.24万吨。国内冶炼厂生产相对稳定,无计划内检修情况。SMM数据显示,2021年7月全国高镍生铁产量环比上涨7.63%至4.19万镍吨,分品位看,高镍铁7月份产量为3.37万镍吨,环比上涨4.9%。低镍铁7月份产量位0.83万镍吨,环比上涨20.55%。7月份高镍生铁在需求高,供应紧的背景下价格持续走高。原在产企业保持开工率,复产及新增产线逐步释放产能。低镍生铁产量环比大幅上涨,虽有部分低镍生铁企业少量减产,但华南200系不锈钢厂7月复产带来明显增量。8月份全国镍生铁产量预期环比降低0.95%至4.15万吨,分品位看,高镍生铁8月份产量为3.37万镍吨,低镍生铁为0.79万镍吨,8月份预计高镍生铁产量维持稳定,增速减缓主因镍矿供应偏紧及不锈钢限产预期。低镍铁产量小幅下降与广西限电预期有关。

(2)需求层面:据Mysteel调研2021年7月份国内32家不锈钢厂粗钢产量283.02万吨,环比6月份减1.41%,年同比增3.78%;其中200系产量80.49万吨,环比减4.10%,同比减6.13%;300系152.05万吨,环比减0.71%,同比增7.34%;400系50.48万吨,环比增0.96%,同比增11.39%。其中7月300系产量中304产量134.27万吨,环比减1.81%,在300系占比88.31%,316及316L产量12.34万吨,环比增17.75%,在300系中占比8.12%。7月份国内不锈钢粗钢产量不及月初排产,一方面因部分钢厂限电限产减产,以广西地区钢厂为主;另一方面由于台风天气或环保督察,部分钢厂造成短暂的计划之外停产;最后因原料供应偏紧,部分钢厂原料备料无法维持高负荷生产。2021年8月份国内32家不锈钢厂粗钢排产预计276.10万吨,预计环比减2.45%,同比减0.49%;其中200系83.26万吨,预计环比增3.44%,300系149.74万吨,预计环比减1.52%,400系43.10万吨,预计环比减14.62%。其中8月300系产量中304产量131.9万吨,预计环比减1.77%,316及316L产量11.4万吨,环比减7.62%。8月份国内不锈钢粗钢总排产继续环比下降,虽然金汇等停产钢厂已复产,但广西地区限电再度升级,华南某大型钢厂将大幅减产(涉及炼钢、热轧及冷轧),加之部分钢厂采购原料稍显困难,无法维持高负荷生产;另东特8月份检修将影响部分产量。

(3)库存结构:截止9月10日,镍矿港口库存合计(10港口)638.38万吨(周+34.55);2021年9月9日全国主流市场不锈钢社会库存总量71.70万吨,周环比上升0.05%。其中冷轧不锈钢库存总量40.59万吨,周环比下降3.22%,热轧不锈钢库存总量31.11万吨,周环比上升4.67%。其中200系库存总量19.60万吨,周环

比上升 2.25%，300 系库存总量 40.41 万吨，周环比上升 0.07%，400 系库存总量 11.69 万吨，周环比下降 3.51%。

(4) 不锈钢生产利润：2021 年 9 月 10 日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格暂稳至 1440 元/镍，自产高镍铁成本暂稳至 1351 元/镍，俄镍价格继续上涨，304 废不锈钢暂稳至 13600 元/吨，电解锰持平至 29850 元/吨，高碳铬铁暂稳至 10000 元/50 基吨。原料价格大部分持平，四种冶炼工艺成本不同程度上涨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本增 17 元/吨至 18641 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本增 39 元/吨至 18891 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本增 290 元/吨至 20760 元/吨；一体化工工艺冶炼 304 冷轧成本增 39 元/吨至 18235 元/吨。9 月 10 日民营 304 四尺冷轧不锈钢价格涨 100 元/吨至 19750 元/吨，大部分工艺冶炼利润率出现上涨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.4%至 5.9%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.3%至 4.5%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.9%至-4.9%；一体化工工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.3%至 8.3%。

(5) 市场矛盾：

①中期矛盾。随着新冠疫情总体形势趋向好转，全球经济复苏局势日益明朗，镍终端需求逐渐恢复，2021 年三季度全球镍的供需格局将进一步趋紧，叠加三季度消费旺季和国内上半年镍资源进口不足引发的供需错配。

②短期矛盾。目前镍市场下有全球经济复苏预期支撑，上有不锈钢需求疲软现实压制。

期现结构分析

期现基差：镍主力合约基差：3150 元/吨(周+540)。

行情判断建议

金九银十是下游传统的消费旺季，往年 7-8 月份在消费旺季预期推动下不锈钢和镍期价一般会出现较大幅度的上涨。今年进入 8 月份在美联储加息预期，新冠疫情反复和不锈钢偏高库存等多重因素影响下，不锈钢期价出现大幅回调，镍期价则区间波动。技术上 8 月份，不锈钢期价在 7 月份消费预期推动的大幅上涨得以修正，而同期镍期价则得到较好的整理。短期镍期价将回归现实消费驱动，金九银十消费旺季多头行情可期。操作上，镍和不锈钢短期多单持有。同时，警惕新冠疫情欧美可能的再度扩散影响。

四、重要图表跟踪

螺纹钢：

图 1 粗钢产量



图 2 全国主要钢材品种社会库存总量



数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

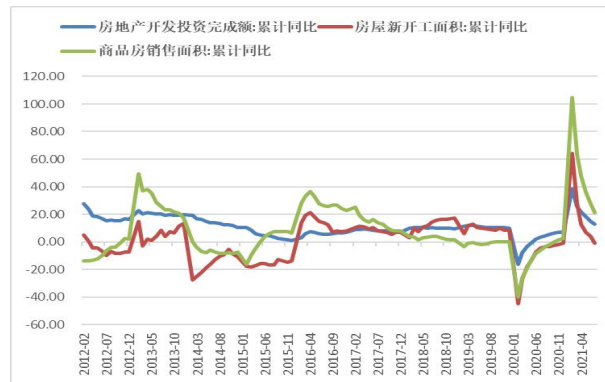
图 3 重点企业钢材库存

图 4 螺纹钢下游需求



数据来源：道通期货 WIND

图 5 基础设施建设投资



数据来源：道通期货 WIND

图 6 钢厂毛利（以当前矿价测算）



数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

铁矿石：

图 1 铁矿石港口库存



数据来源：道通期货 WIND

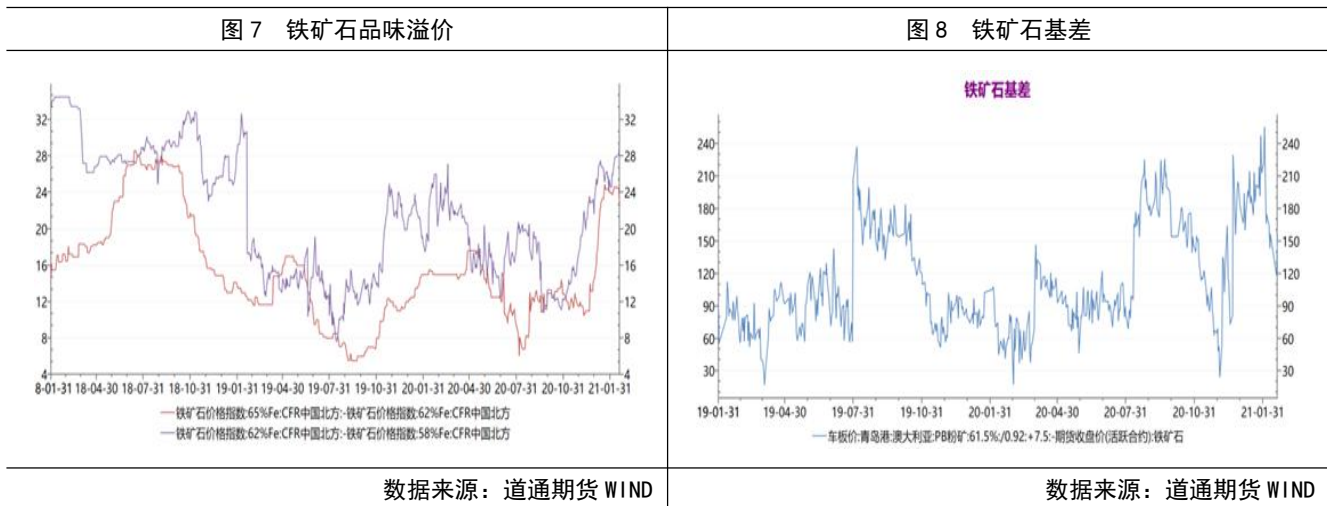
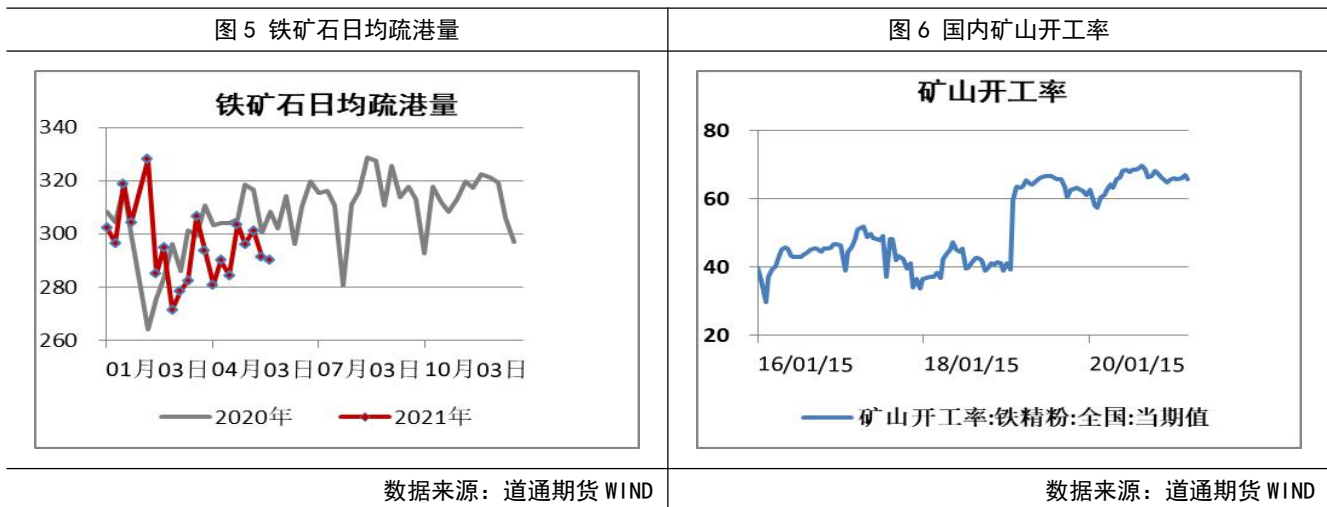
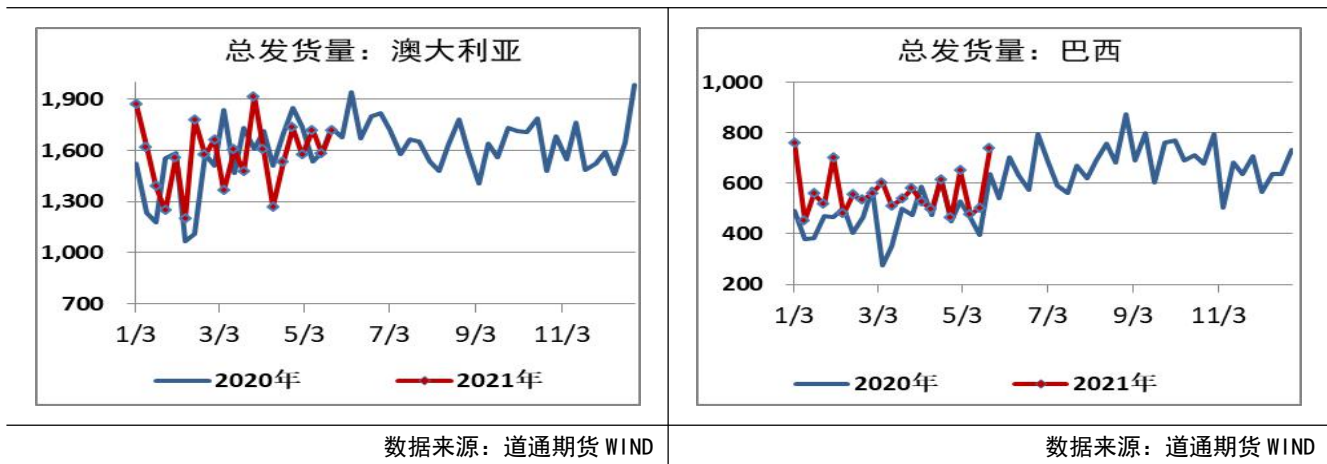
图 2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



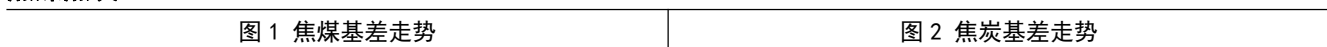
数据来源：道通期货 WIND

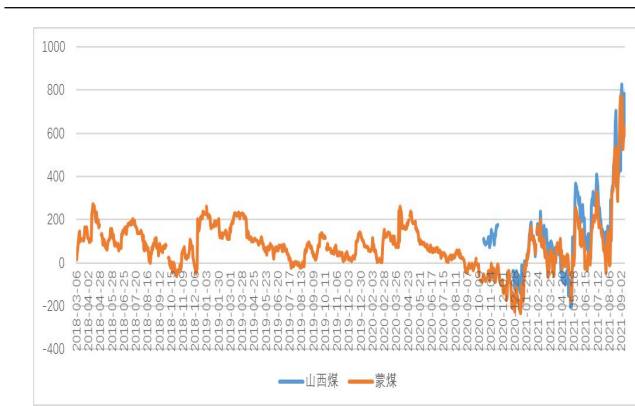
图 3 澳洲铁矿石发运量

图 4 巴西铁矿石发运量

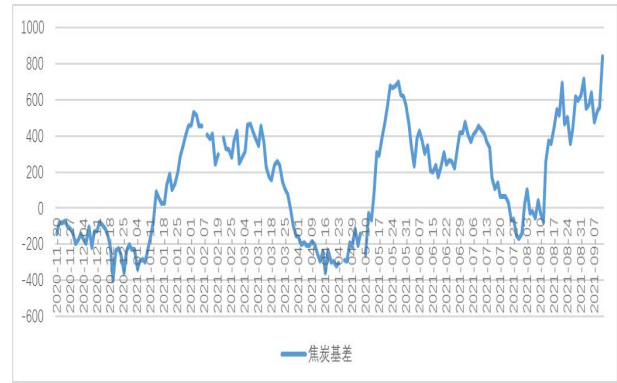


焦煤焦炭：



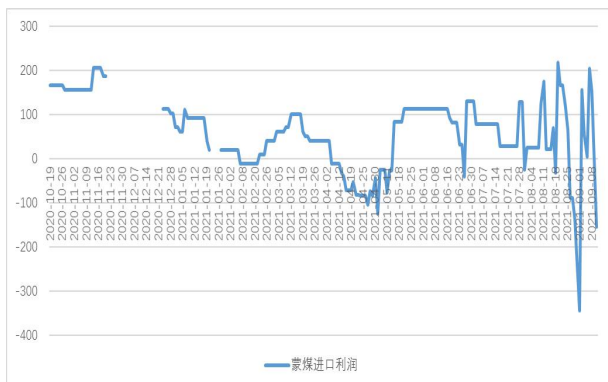


数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

图3 焦煤内外价差



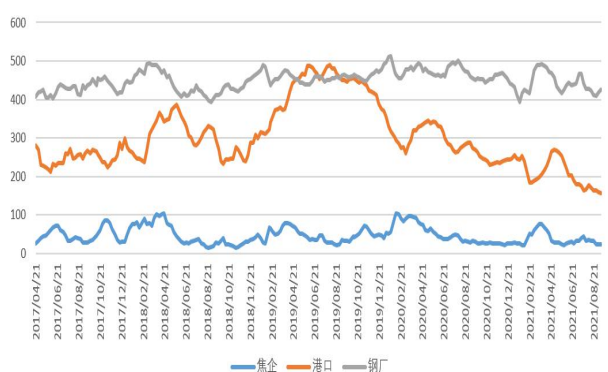
数据来源：道通期货 WIND

图4 焦煤库存



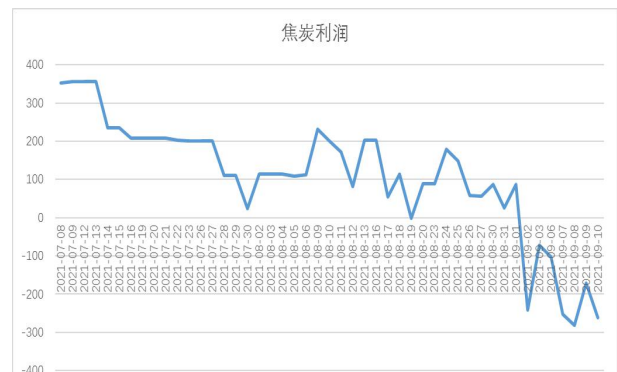
数据来源：道通期货 WIND

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



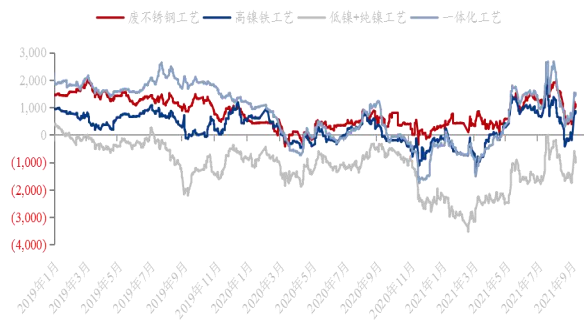
数据来源：道通期货 WIND

镍和不锈钢：

图1 Mysteel：304 不锈钢成本及利润变化

图2 23 日菲律宾市场镍矿价格行情

不锈钢304冷轧冶炼四种工艺模型利润对比(元/吨)

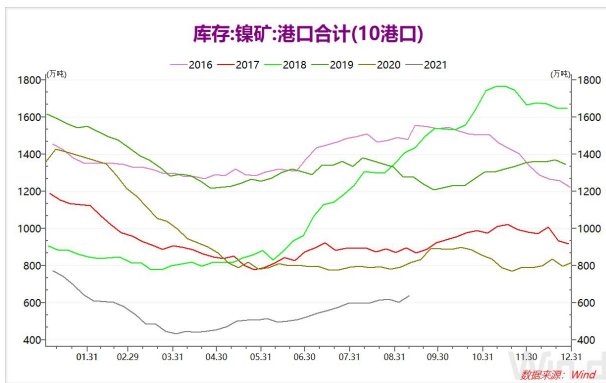


数据来源：道通期货 WIND

品名	品位	产地	交货地	价格	涨跌	单位	价格属性
请筛选	请筛选	请筛选					
当前筛选							
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:5%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	57	-4.50	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:7%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	46	-2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.3%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	75	+2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.4%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	84	+2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	92	+2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	岚山港	90	+1	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	宁德港	92	+2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	东唐港/曹妃甸	94	+2	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.6%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	102	+4	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	129	+15	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	非主产国	连云港	130	+15	USD/wmt	CIF

数据来源：道通期货 WIND

图 3 中国镍矿港口库存



数据来源：道通期货 WIND

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



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