



道通期货

DotoFutures

# 限产加大 VS 需求疲弱，市场震荡运行

## —黑色产业链周策略报告（9.22-9.24）

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：本周螺纹钢产量 307.15 万吨，环比下降 20.08 万吨。生态环境部发布秋冬季大气污染综合治理攻坚方案，江苏钢厂集中减产检修，供给端收缩预期持续增强。9 月份下游需求小幅改善，库存同比降幅继续扩大。不过宏观数据包括房地产多项数据持续走弱，市场预期较为谨慎。短线操作，继续关注政策面以及需求端情况。

2、铁矿：中秋假期，新加坡铁矿价格继续下跌，10 合约下跌 7.24%，下破 100 美元/吨至 94.15 美元/吨；当前限产持续，9-10 月能耗双控一级预警省市限产力度加强，江苏、陕西、宁夏、新疆等能耗双控一级响应的省市限产 9 月份限产力度加大，本周 247 家钢厂日均生铁产量环比继续下降 2.73 万吨至 222.9 万吨，后期铁矿石需求面临粗钢产量平控任务、能耗双控和秋冬季限产等多重因素制约，需求持续疲弱且有继续下行空间；发运量后期仍有一定增量，但由于力拓和 VALE 的不稳定性，整体增幅较小，如发运维持现状平推，则至年度港口铁矿石库存或重返 1.5 亿吨上方；铁矿石市场保持中期空头格局不变，空单持有，逢高沽空。

3、煤焦：节前焦煤、焦炭持续回落，主要受钢厂限产力度增强影响。近期江苏、杭州等地钢厂限产力度显著增强，焦煤、焦炭需求下滑，供求预期好转，价格进入提降周期的预期相应增强，盘面高位压力增大。不过现货表现仍旧偏强，尤其焦炭利润偏低、价格仍有提涨基础，基差再度拉大，盘面回落后低位波动性增强；节日期间，成材现货价格继续上涨，焦煤价格有暗降迹象，现货处于强弱逐步转变的阶段；周一外盘股市受美国违约可能以及疫情复燃等的影响大跌，也将部分影响黑色出口需求预期，相对利空燃料需求。操作上关注现货价格转弱节点及下调幅度，逢高抛空思路，短期暂时观望。

4、镍系：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。技术上镍和不锈钢期价在前高附近承压。操作上，镍和不锈钢短期多单谨慎持有，注意仓位和风险控制。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，中秋前后，美国 8 月 CPI 涨幅小幅回落，8 月 CPI 同比上涨 5.3%，符合预期，略低于前值 5.4%；环比上涨 0.2%，预期 0.4%，不及前值 0.5%，创今年以来新低。CPI 涨幅回落一定程度上缓解了市场对通胀问题的担忧。美国 8 月零售销售环比增长 0.70%，预期-0.7%，前值-1.8%。许多细分行业的销售增加抵消了机动车及其零部件销售的疲软态势。受到芯片短缺，全球供应链运输等问题的影响，电子产品和汽车同比都有下降。疫情冲击下食品服务相关的零售数据同比增幅很小。不过总体来说美国 8 月消费表现超出市场预期较多，反映出美国消费的韧性较强。制造业的积极恢复态势比较明显，但目前美国劳动力紧缺的态势未能有效缓解。美国 9 月密歇根大学消费者相比上月小幅回升，或与近期德尔塔病毒蔓延似乎有所放缓有关。美国众议院众筹委员会公布拜登税务改革的细节。众议院民主党人寻求修改美国税法，以为美国基建计划提供资金。众议院此次公布的美国家庭计划的细节相比于在 4 月份透露出的细节有些许区别，此次公布细节体现税改力度不如先前。此法案现在国会进行辩论，并将于未来几周内最后决定。由于民主党在国会两院中并不占据绝对优势，而民主党内部本身对增税方案也有分歧，所以该方案的通过必将面临较为严峻的考验。在预算和解程序的推动下增税计划大概率会落地，但增税规模易缩难扩。本周，美联储 FOMC 将于 9 月 21-22 日召开会议。本月公布的 CPI 数据显现出美国通胀有可能已经见顶，目前市场预计美联储在 11 或 12 月会议上正式提出缩减购债议程的可能性依旧很大。我们预计 Taper 仍大概率在年内落地。9 月会议将为其预热，不会对市场产生

明显的冲击。

国内，中秋前央行每日开展 7 天期逆回购操作，操作利率始终保持在 2.20%，短期政策利率持续处于稳定状态。由于在利率走廊中短期政策利率和中期政策利率之间存在较为固定的联动关系，这实际上已预示 9 月 MLF 利率（中期政策利率）不会发生变化。值得一提的是，尽管近期以 1 年期商业银行（AAA 级）同业存单到期收益率为代表的中端市场利率走低，但该指标对预测政策利率走向的意义不大。本月 MLF 操作利率未作调整，进一步打破了市场中部分存在的“降息”预期，表明 7 月全面降准更多属于针对小微企业等实体经济的定向支持措施，当前货币政策并未转向全面宽松，监管层仍然注重在稳增长、防风险和控通胀之间保持平衡。后期，未来金融对实体经济的支持力度，将主要取决于国内外疫情演化牵动的宏观经济走势。未来出现“双降（降准+政策性降息）”的可能性不大。一方面，9 月 PPI 和 CPI 之间“剪刀差”创年内新高，而且未来还要持续一段时间。这意味着多处中下游的小微企业等实体经济经营环境承压，需要货币政策再扶一把。具体措施之一就是要引导实体经济贷款利率稳中有降，对冲原材料成本上升给小微企业带来的经营压力。由此，四季度央行有可能再次实施降准，并推动 1 年期 LPR 报价下调，进而带动企业贷款利率下降。另一方面，尽管受国内外疫情波动等因素影响，短期内经济下行压力会有所加大，但在财政发力、宏观政策向稳增长方向微调的背景下，下调政策利率释放强力稳增长信号的必要性不大。后期监管层需要稳定通胀预期。其中，在对国内 PPI 高增实施综合治理的同时，特别要防范 PPI 高增向 CPI 传导，控制全面通胀风险。在这个背景下，下调政策利率的难度也比较大。

### 三、产业链品种分析

#### 1、螺纹钢

##### 重要数据

1、8月份我国粗钢产量8324万吨，同比下降13.2%。国家统计局数据显示，8月份我国粗钢产量8324万吨，同比下降13.2%，连续三个月下降；1-8月份粗钢产量73302万吨，同比增长5.3%。8月份粗钢日均产量268.52万吨，环比下降4.1%，创2020年4月以来新低。

2、房地产多项数据继续回落。1-8月份，全国房地产开发投资98060亿元，同比增长10.9%；房地产开发企业房屋施工面积909992万平方米，同比增长8.4%；房屋新开工面积135502万平方米，下降3.2%；房地产开发企业土地购置面积10733万平方米，同比下降10.2%；商品房销售面积114193万平方米，同比增长15.9%。

3、本周螺纹钢产量大幅下降，表观消费量有所回落。本周螺纹钢社会库存730.23万吨，环比下降20.29万吨；钢厂库存306.13万吨，环比下降15.12万吨；本周螺纹钢产量307.15万吨，环比下降20.08万吨；表观消费量342.56万吨，环比下降29.56万吨。

##### 市场焦点事件

1、生态环境部发布《重点区域2021-2022年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案（征求意见稿）》。实施范围增加河北北部，山西北部，山东东南部，河南南部部分城市。严禁新增钢铁冶炼产能，严格环境准入，除搬迁、产能置换外，不得审批新增产能项目。新建钢铁项目投运前，用于置换的产能需同步退出。切实抓好钢铁行业采暖季期间错峰生产工作，指导相关城市制定钢铁错峰生产方案。

2、江苏省钢厂减产集中在9月10-9月15日开始。省内主要24家建筑钢材生产企业，共计59条螺纹钢产线，24条盘螺产线，目前已停产或即将停产的螺纹钢产线23条，不饱和生产螺纹钢产线22条，已停产或即将停产的盘螺产线9条，不饱和生产盘螺产线7条，整体受影响的产线占比73.5%。

##### 行业供需分析

(1)供给层面：本周螺纹钢产量307.15万吨，环比下降20.08万吨。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342.56万吨，环比下降29.56万吨。短期需求有所反复，关注节后需求情况。

(3)市场逻辑：①螺纹产量低位波动；②终端需求小幅改善；③库存同比降幅不断加大。

##### 期现结构分析

(1)期现基差：本周螺纹现货大幅拉涨，期价冲高回落，基差明显扩大。基差=现货价格/0.97-期货价格=5670/0.965-5478=397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：远月转为大幅贴水，观望。RB2201-RB2110=-272元（本周五日盘收盘价）。

##### 行情判断建议

综合来看，本周螺纹钢产量307.15万吨，环比下降20.08万吨。生态环境部发布秋冬季大气污染综合治理攻坚方案，江苏钢厂集中减产检修，供给端收缩预期持续增强。9月份下游需求小幅改善，库存同比降幅继续扩大。不过宏观数据包括房地产多项数据持续走弱，市场预期较为谨慎。短线操作，继续关注政策面以及需求端情况。

#### 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12975.74，环比降59.46； 2、日均疏港量274.23降9.03。 3、247家钢厂高炉开工率71.88%，环比下降1.69%，同比下降18.75%；高炉炼铁产能利用率83.74%，环比下降1.03%，同比下降10.51%；钢厂盈利率88.31%，环比下降0.43%，同比下降5.19%；日均铁水产量222.90万吨，环比下降2.73万吨，同比下降27.97万吨。
焦点事件及作用	1、海关总署最新数据显示，2021年8月中国出口空调236万台，同比下降3.4%；1-8月累计出口4221万台，同比增长12.0%。 8月出口冰箱585万台，同比下降19.4%；1-8月累计出口4811万台，同比增长13.4%。 8月出口洗衣机171万台，同比下降21.5%；1-8月累计出口1490万台，同比增长11.9%。

		<p>8月出口液晶电视 747 万台, 同比下降 32. 8%; 1-8 月累计出口 5182 万台, 同比下降 19. 2%; 8 月进口液晶电视 3 万台, 同比增长 3783. 0%; 1-8 月累计进口 30 万台, 同比增长 5851. 0%。</p> <p>2、海关总署最新数据显示, 2021 年 8 月, 中国出口钢铁板材 348 万吨, 同比增长 65. 9%; 1-8 月累计出口 3248 万吨, 同比增长 46. 2%。</p> <p>8 月, 中国出口钢铁棒材 46 万吨, 同比增长 1. 2%; 1-8 月累计出口 631 万吨, 同比增长 29. 6%。</p> <p>3、国家统计局最新数据显示, 2021 年 8 月份, 中国钢筋产量为 2012. 3 万吨, 同比下降 16. 1%; 1-8 月累计产量为 17762. 8 万吨, 同比增长 4. 0%。</p> <p>8 月份, 中国中厚宽钢带产量为 1429. 0 万吨, 同比下降 10. 4%; 1-8 月累计产量为 12358. 5 万吨, 同比增长 10. 6%。</p> <p>8 月份, 中国线材(盘条)产量为 1257. 8 万吨, 同比下降 15. 9%; 1-8 月累计产量为 10913. 2 吨, 同比增长 1. 1%。</p> <p>8 月份, 中国铁矿石原矿产量为 8391. 5 万吨, 同比增长 5. 6%; 1-8 月累计产量为 65836. 2 万吨, 同比增长 14. 2%。</p> <p>4、据中钢协最新数据显示, 9 月上旬重点钢企粗钢日产 204. 49 万吨, 环比下降 0. 38%、同比下降 4. 29%; 钢材库存量 1332. 38 万吨, 比上一旬减少 10. 33 万吨, 降低 0. 77%。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应: 9月6日-9月12日Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2579. 5 万吨, 环比增加 14. 0 万吨; 澳洲发运量 1848. 4 万吨, 环比增加 51. 2 万吨; 其中澳洲发往中国的量 1416. 3 万吨, 环比减少 116. 0 万吨; 巴西发运量 731. 1 万吨, 环比减少 37. 2 万吨。</p> <p>全球铁矿石发运总量 3178. 6 万吨, 环比减少 58. 8 万吨。</p> <p>9 月 6 日-9 月 12 日中国 45 港到港总量 2393. 5 万吨, 环比增加 106. 0 万吨; 北方六港到港总量为 1310. 4 万吨, 环比增加 283. 7 万吨。</p>
	需求面因子	<p>7 月份开始钢厂限产、减产逐步落地, 当前限产持续, 9-10 月能耗双控一级预警省市限产力度加强, 江苏、陕西、宁夏、新疆等能耗双控一级响应的省市限产 9 月份限产力度加大, 本周 247 家钢厂日均生铁产量环比继续下降 2. 73 万吨至 222. 9 万吨, 后期铁矿石需求面临粗钢产量平控任务、能耗双控和秋冬季限产等多重因素制约, 需求持续疲弱且有继续下行空间。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、各省限产政策及政策落实情况, 决定需求压缩程度;</p> <p>2、海外澳巴的发运情况和旺季需求成色;</p> <p>3、钢铁高利润下的高低品溢价情况。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-I2201=15. 5</p> <p>基差=现货价格-I2205=43. 5</p> <p>(现货价格采用青岛港 56. 5%超特粉矿)</p>
	基差水平反映的逻辑	<p>现货价格和期货价格共振下跌, 基差处于低位水平</p>
合约特性	合约间价差排列	<p>负向市场</p>
	主力-近远月合约价差及逻辑	<p>I2201-I2205=28</p>
	合约间是否存在套利机会	<p>---</p>
对于价格区间及市场走势的综合判断		<p>中秋假期, 新加坡铁矿价格继续下跌, 10 合约下跌 7. 24%, 下破 100 美元/吨至 94. 15 美元/吨; 当前限产持续, 9-10 月能耗双控一级预警省市限产力度加强, 江苏、陕西、宁夏、新疆等能耗双控一级响应的省市限产 9 月份限产力度加大, 本周 247 家钢厂日均生铁产量环比继续下降 2. 73 万吨至 222. 9 万吨, 后期铁矿石需求面临粗钢产量平控任务、能耗双控和秋冬季限产等多重因素制约, 需求持续疲弱且有继续下行空间; 发运</p>

	量后期仍有一定增量，但由于力拓和VALE的不稳定性，整体增幅较小，如发运维持现状平推，则至年度港口铁矿石库存或重返1.5亿吨上方；铁矿石市场保持中期空头格局不变，空单持有，逢高沽空。
操作建议	保持中期空头格局，空单持有，逢高沽空。

### 3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1、能耗“双控”政策落地，江苏钢厂近期集中减产。经测算9月10日-10月15日集中减产期间，江苏省整体建筑钢材产量相比于正常水平将减少230-240万吨。</p> <p>2、9月14日，广西地区因加强能耗双控，即日起对当地钢铁企业实施限产要求。广西地区8家短流程企业均接到限电通知，其中要求4家企业生产停产，4家企业错峰生产。</p> <p>3、山西省政府安委办决定从9月10日至12月10日，在全省组织开展安全生产专项整治三年行动集中攻坚年重点任务推进落实情况大督查大盘点大起底行动。</p>					
重要数据		本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	376.5	323.5	+53	本周焦煤价格小幅上涨。
		甘其毛都库提价	3550	3500	+50	
		晋中1.3硫主焦	3400	3350	+50	
库存	港口	434	419	+15	焦企、钢厂限产力度增强，焦煤供求好转，库存继续回升。	
	煤矿	136.43	128.82	+7.61		
	焦化厂	716.84	706.2	+10.64		
焦炭	现货价格	青岛港准一	4300	4100	+200	本周第11轮提涨落地。
		山西吕梁准一	4000	3800	+200	
		唐山二级焦	4150	3950	+200	
	库存	247家钢厂	734.55	742.04	-7.49	本周山东、江苏焦企限产力度增大，同时受利润偏低影响，其他地区焦企提产积极性不高，整体产量下滑、库存下滑。
		港口	150	156.8	-6.8	
全样本焦化厂		43.13	45.08	-1.95		
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		109.8	112.44	-2.64		
钢材	库存	钢材总库存	1985.3	2023.64	-38.34	钢厂供需两弱，库存继续下滑。
		螺纹库存	1036.36	1071.77	-35.41	
	生铁日均产量		222.9	225.63	-2.73	
供求分析	焦煤供应	目前山西临汾受煤矿事故影响，产量仍旧偏低；陕西受全运会影响，煤矿暂时停产；蒙古棋盘井地区受现场会影响，煤矿短期停产。本周焦煤产量再度紧缩，十一后有回升空间。进口蒙煤受疫情影响仍处低位。				
	焦炭供应	山东、江苏焦企受限产影响较大；其他地区焦企受利润偏低影响，提产空间有限，短期供应继续收紧。				
	钢厂及终端需求	本周钢厂限产力度明显增大。				
基差分析	仓单成本	期价2201	基差	逻辑		
	焦煤	3740	2693	1047	未来供求预期好转，焦煤、焦炭期价深幅贴水。	
	焦炭	4565	3218	1347		
价差分析	2201-2205	逻辑				
	焦煤	453	焦煤焦炭供求改善预期下，5月继续贴水1月。			
	焦炭	417.5				
综合判断	节前焦煤、焦炭持续回落，主要受钢厂限产力度增强影响。近期江苏、杭州等地钢厂限产力度显著增强，焦煤、焦炭需求下滑，供求预期好转，价格进入提降周期的预期相应增强，盘面高位压力增大。不过现货表现仍旧偏强，尤其焦炭利润偏低、价格仍有提涨基础，基差再度拉大，盘面回落后低位波动性增强；节日期间，成材现货价格继续上涨，焦煤价格有暗降迹象，现货处于强弱逐步转					

	变的阶段；周一外盘股市受美国违约可能以及疫情复燃等的影响大跌，也将部分影响黑色出口需求预期，相对利空燃料需求。
操作建议	操作上关注现货价格转弱节点及下调幅度，逢高抛空思路，短期暂时观望。

#### 4、镍和不锈钢

<b>重要经济数据</b>	
本周(9月13日-9月17日)1#进口镍价格145950元/吨(周-8600);华南电解镍(Ni9996)现货平均价147650元/吨(周-8500);无锡太钢304/2B卷板(2.0mm)价格元/吨21300(周+1100);无锡宝新304/2B卷板(2.0mm)价格21750元/吨(周+1100)。	
<b>市场焦点事件</b>	
<p>根据GlobalData的最新报告，全球镍产量2021年预计将增长6.8%，达到2427.4万吨。由于新冠疫情引起的封锁和限制，全球镍产量2020年下降4.2%至2272万吨。该报告指出，巴西、印度尼西亚和菲律宾将是今年镍产量增长的主要贡献者，三个国家产量今年将分别增长24%、16.3%和5.1%。相比之下，南非和俄罗斯产量预计将分别下降15.8%和13.8%。报告预计，镍产量将以3%的复合增长率继续增长，到2025年产量将达到2730.6万吨，印尼、俄罗斯、加拿大和菲律宾将是增长的主要贡献者，这些国家的总产量预计将从2021年的1607万吨增加到2025年吨1818.4万吨。</p> <p>据外媒，印尼投资部长Bahlil Lahadalia周五表示，印尼正在探索对镍含量低于70%的镍产品征收出口税的可能性，以推动其国内加工工业的扩张。Bahlil表示，目前从印尼出口的大多数镍产品的镍含量为30%-40%，可以在国内进一步精炼至含量不低于70%。如果生产商要出口低于70%的镍产品，印尼政府考虑征收出口税，目前还处于讨论的早期阶段，尚未确定细节。</p>	
<b>行业供需分析</b>	
<p>(1)供给层面：SMM数据显示，2021年8月全国电解镍产量约1.3713万吨，环比增加19.28%，产量较7月增加2378吨左右。开工率达67%。其中主要增量来自于甘肃地区检修后提产带来的增量，以及该炼厂8月产能完全打满；新疆地区炼厂产量亦呈现季节性恢复增长。预计2021年9月全国电解镍产量或为1.4万吨。吉林地区某炼厂计划检修停产，带来部分减量，其他地区炼厂生产稳定。2021年8月全国高镍生铁产量环比降低3.83%至4.03万镍吨，分品位看，高镍铁8月份产量为3.31万镍吨，环比下降1.64%。低镍铁8月份产量为0.72万镍吨，环比降低12.78%。八月份部分铁厂原有检修产线逐步释放产能，产量回升，但限电政策导致广西地区产量持续下滑，部分一体化钢厂受限产政策限制降低原料产量，镍铁产量下降。叠加回国镍矿品位下降，大部分铁厂生产的高镍生铁品位均较之前降低，8月份镍铁产量总体下行。9月份全国镍生铁产量预期环比降低7.8%至3.72万镍吨，分品位看，高镍生铁9月份产量为3.05万镍吨，低镍生铁为0.68万镍吨。9月预计受不锈钢限产政策进一步落实的影响，镍铁产量将进一步下滑，叠加菲律宾雨季将至，铁厂镍矿库存紧张，为维持生产或将降低排产。</p> <p>(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</p>	

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17日，镍矿港口库存合计(10港口)672.52万吨(周+34.14)；2021年9月16日全国主流市场不锈钢社会库存总量74.71万吨，周环比上升4.19%。其中冷轧不锈钢库存总量40.57万吨，周环比下降0.05%，热轧不锈钢库存总量34.14万吨，周环比上升9.72%。其中200系库存总量18.63万吨，周环比下降4.97%，300系库存总量40.44万吨，周环比上升0.06%，400系库存总量15.65万吨，周环比上升33.81%。

(4) 不锈钢生产利润：2021年9月18日，304不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格暂稳至1445元/镍，自产高镍铁成本增加2元/镍至1368元/镍，俄镍价格持平，304废不锈钢下调200元/吨至13200元/吨，电解锰暂稳至29600元/吨，高碳铬铁暂稳至10200元/50基吨。原料价格变化不大，除废不锈钢工艺成本下降外，其余三种冶炼工艺成本变化不大。目前废不锈钢工艺冶炼304冷轧成本减216元/吨至18184元/吨；外购高镍铁工艺冶炼304冷轧成本持平至18921元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼304冷轧成本持平至20248元/吨；一体化工艺冶炼304冷轧成本增15至18353元/吨。9月18日民营304四尺冷轧不锈钢价格大涨700元/吨至21800元/吨，四种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5.2%至19.9%；外购高镍铁工艺冶炼304冷轧利润率增3.7%至15.2%；低镍铁+纯镍工艺冶炼304冷轧利润率增3.5%至7.7%；一体化工艺冶炼304冷轧利润率增3.7%至18.8%。

(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：4160元/吨(周+1010)。

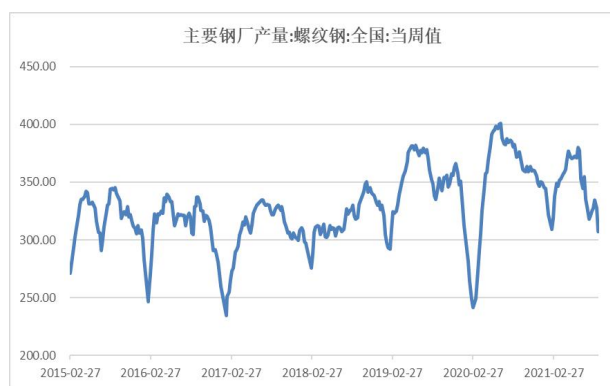
#### 行情判断建议

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。技术上镍和不锈钢期价在前高附近承压。操作上，镍和不锈钢短期多单谨慎持有，注意仓位和风险控制。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



数据来源：道通期货 WIND

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

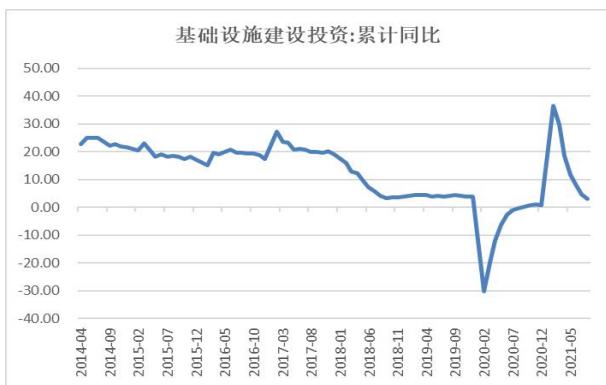
图3 重点企业钢材库存

图4 螺纹钢下游需求

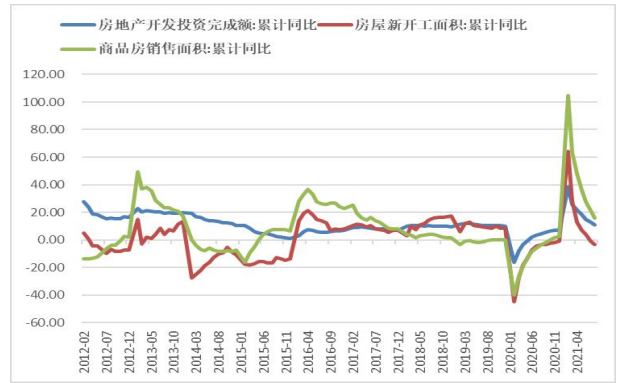


数据来源：道通期货 WIND

图 5 基础设施建设投资



数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

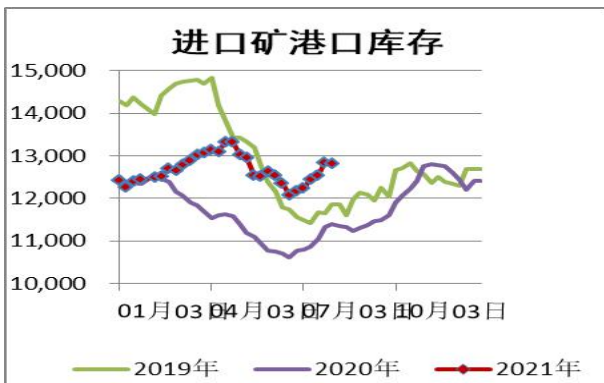
图 6 钢厂毛利（以当前矿价测算）



数据来源：道通期货 WIND

**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

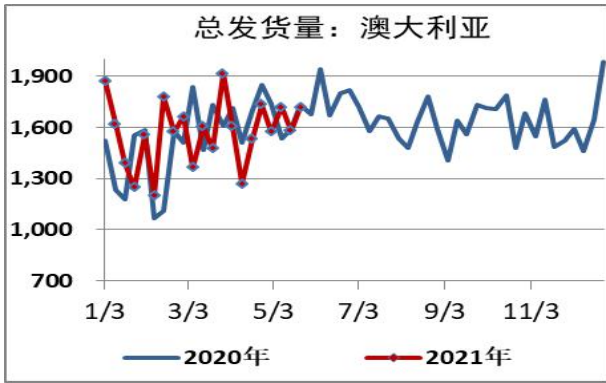


数据来源：道通期货 WIND

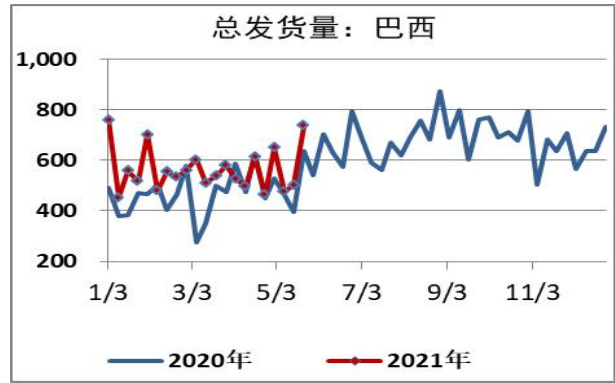
图 3 澳洲铁矿石发运量

图 4 巴西铁矿石发运量



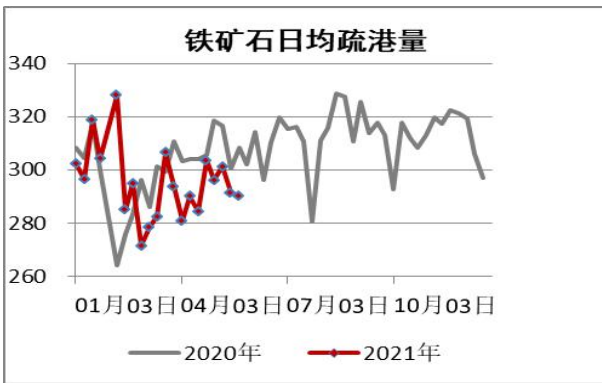


数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 WIND

图 6 国内矿山开工率



数据来源：道通期货 WIND

图 7 铁矿石品味溢价



数据来源：道通期货 WIND

图 8 铁矿石基差

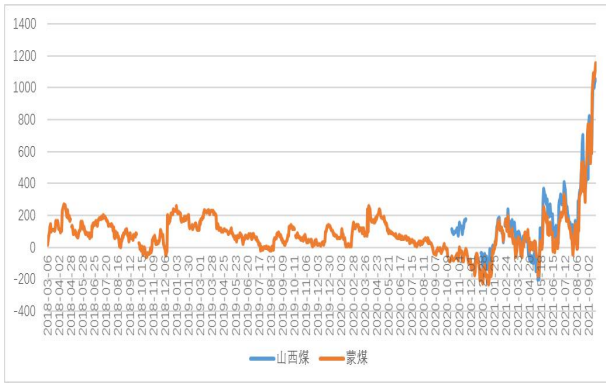


数据来源：道通期货 WIND

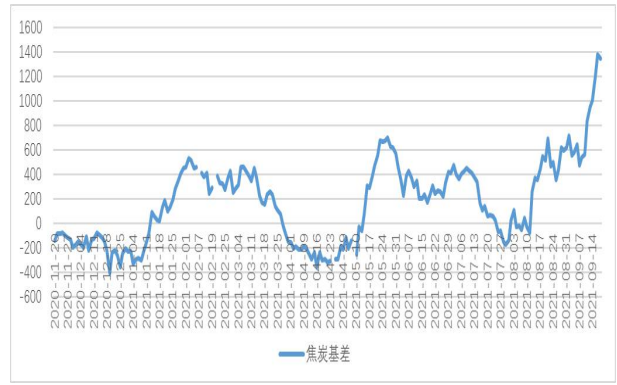
**焦煤焦炭：**

图 1 焦煤基差走势

图 2 焦炭基差走势

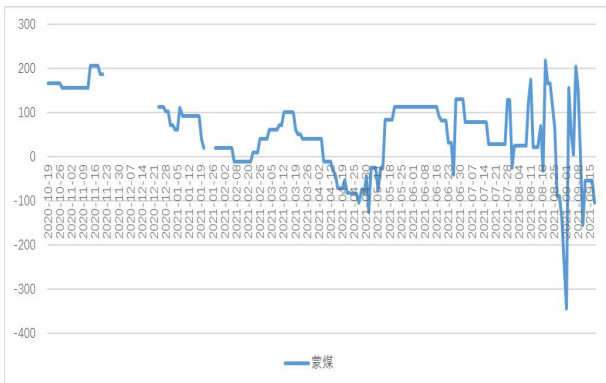


数据来源：道通期货 WIND



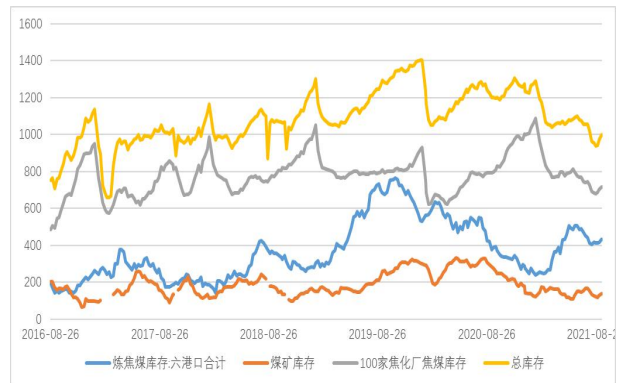
数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差



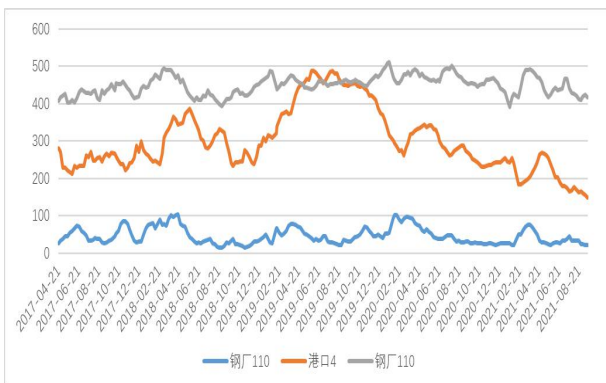
数据来源：道通期货 WIND

图 4 焦煤库存



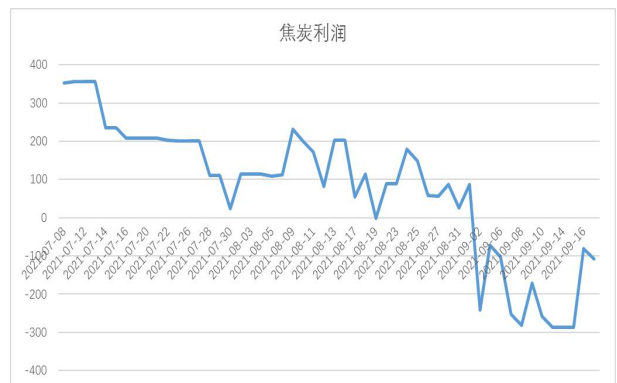
数据来源：道通期货 WIND

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



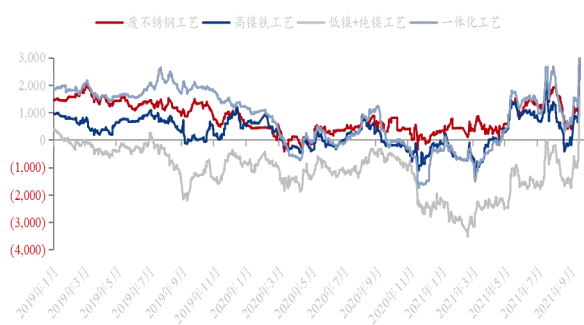
数据来源：道通期货 WIND

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)

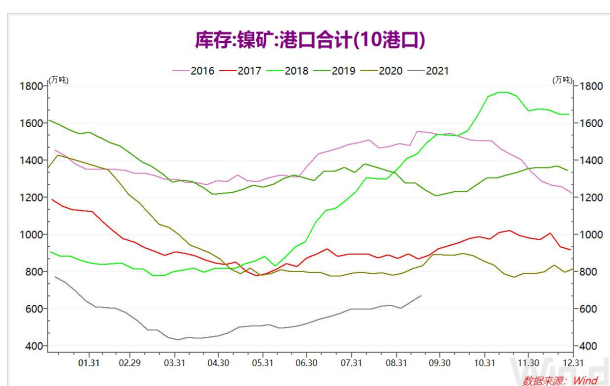


数据来源：道通期货 WIND

品名	品位	产地	交货地	价格	涨跌	单位	价格属性
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:5%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	57	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:7%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	46	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.3%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	75	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.4%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	84	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	92	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	嵩山港	90	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	宁德港	92	-	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	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.6%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	102	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	129	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	非主产国	连云港	130	-	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