



道通期货
DotoFutures

限产政策扰动 VS 需求疲弱，钢铁市场震荡运行

—黑色产业链周策略报告（10.18-10.22）

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、成材：本周成材价格呈现高位宽幅震荡走势。供应端进入十月后，部分区域前期限电因素有所放松，使得螺纹长流程产量较9月末有所恢复，热卷产量则仍维持之前水平，供应端的恢复使得钢材价格走弱，且表现出螺纹跌幅超过热卷的走势。需求端由于本周是十一长假后的第一周，补库需求使得表观消费量环比回升明显，钢材库存继续下降，对价格有所支撑。总的来看，供应较9月末回升但仍处在压产的大格局下，周度表观消费虽然环比回升但较往年同期水平表现明显疲弱，钢材的供需双弱格局仍然延续，库存缓慢去化。未来预计压产将持续，需求端的表现决定行情的走势，短期内仍然难以脱离高位震荡的格局。

2、铁矿：国庆期间江苏地区钢厂生产有所放松，近日又开始严控；京津冀及周边地区将对钢铁行业实行错峰生产，铁矿石中期矿石需求持续疲弱，宽松格局仍将延续；本周港口库存攀升至1.39亿吨，后期库存仍将持续累积，年内港口铁矿石库存或重返1.5亿吨上方；矿石延续弱势格局，海运费的大幅上涨提升了价格的中枢，短期价格低位弱势震荡，短线思路。

3、煤焦：本周焦煤焦炭再度反弹，焦炭技术表现转强，主要驱动在于现货价格持稳，10月份下跌预期进一步削弱，盘面反弹修复贴水。短期焦煤库存下滑支撑现货价格持稳，一方面山西煤矿生产受暴雨影响，山东气煤转向电煤供应，焦煤供应下滑；另一方面钢厂、焦化厂开工较节前有所恢复，焦煤需求回升。焦煤现货价格持稳也直接支撑焦炭价格，因焦企利润负值，成本支撑显著。不过焦煤供应仍在回升，山西煤矿逐步复产，蒙煤进口增加，10中下旬焦煤、焦炭价格仍有下调的可能，仍将压制盘面小幅贴水现货。操作上观望为主，如现货始终持稳，则盘面将再获反弹修复的基础。

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。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。

二、宏观环境

国际，国际货币基金组织（IMF）发布了最新的《全球经济展望报告》。该报告下调了美国经济增速预期，预计2021年美国经济增长预期为6.0%，较前值下降了1%。同时，IMF呼吁包括美联储在内的各国央行收紧货币政策，以应对愈发严峻的通胀压力。当前世界经济持续复苏，但是受新冠疫情在全球迅速蔓延的持续性影响，劳动力短缺和供应链紊乱的困境愈发严峻，当前美国面临较大的商品价格上涨的压力，叠加原油价格近期大幅飙升，美国通胀或将持续升温。实际上，美国劳工部公布数据即显示，美国9月份消费者价格指数（CPI）和核心CPI涨幅双双超市场预期。9月美国CPI环比上涨0.4%，预期上涨0.3%，同比上涨5.4%，涨幅较8月小幅回升；核心CPI环比上涨0.2%，同比上涨4%。具体来看，首先，美国各地区陆续解除封锁并重新开放经济，居民需求有所反弹，然而，受供应链和劳动力短缺的影响，工厂生产和商品运输受限，供需缺口扩大进一步提高了商品价格压力；其次，受全球性能源危机的影响，石油、天然气等能源价格大幅飙升，提高了企业的成本，增加了通胀压力。美国通胀持续升温，市场担忧通胀持续的时间或远长于美联储预期。在此背景下，美联储或将在11月开始缩减购债。当地时间10月13日，美联储公布了9月货币政策会议纪要。纪要显示美联储官员在明年年中之前结束缩债上达成一致，并在会议中讨论了缩表的具体实施路径，当前市场普遍认为美联储将在11月的会议上宣布缩表，这或将对全球金融流动性产生影响。

国内，本周数据相当集中，从进出口看，按美元计价，9月我国出口金额当月同比28.1%，市场预期21.1%，前值25.6%；进口金额同比17.6%，市场预期15.4%，前值33.1%。数据维持良性，但海关总署月度统计快报

中发布了“出口重点商品量值表”，可对部分重点商品的出口量价进行拆分。通过拆分可见，今年7月以来出口数量因素对出口金额2年复合同比增速的拉动率就开始逐步回落，9月更是显著收窄，而出口价格因素的重要程度则在持续提升，说明了近三个月涨价对出口维持高增长起到了更为重要的作用。且由于我国消费品出口竞争优势偏强，这一消费结构依然有利于我国出口份额维持相对高位。不过考虑到全球贸易或正由消费品转向中间品，而我国出口中间品的比较优势较弱，因此我国出口份额或难以进一步提升，出口替代带来的出口走强或也将逐步减弱。而9月物价数据有两个特征：首先是CPI与PPI走势进一步分化，两者之间的“剪刀差”扩大。这意味着下游小微企业经营困难加剧，未来金融、财政等相关部门定向扶持力度有望继续加大。其次，9月能源和工业品价格大涨，带动PPI新涨价动能明显增强，当月PPI同比涨幅加快至10.7%，创下有记录以来历史新高，CPI同比有望进入一个小幅回升过程，但四季度CPI同比超过2.0%的可能性不大；10月PPI同比将继续冲高，后期，在供给约束下的通胀，上游价格对下游价格产生持续的传导压力，短期内结构性通胀还会继续上行，因此更需要行政性政策来进行结构调整。在当前的类滞胀环境下，“滞”的影响要强于“涨”的影响，因此这就更需要财政政策温和托底，而货币政策理应有所作为，年内降准窗口仍在，降息的可能性也存在。er 短期内PPI与CPI之间的“剪刀差”仍将处于高位。这意味着未来一段时间下游小微企业的经营困难还将加剧，预计四季度针对小微企业的定向支持政策会进一步加码。最为引人注目的则是金融系列数据。9月份社融增量为2.9万亿元，比上年同期少增5675亿元；新增人民币贷款1.66万亿元，比上年同期少增2327亿元；货币供应量M1、M2分别同比增长3.7%、8.3%，增速较上月末分别低0.5和高0.1个百分点。总的来看，高基数、严监管和弱需求继续共振发力，导致9月社融、信贷增速再度回落，国内实体信用收缩压力加大。具体看：首先受去年同期政府债券基数偏高、实体信贷需求走弱和地产降温加速表外融资收缩步伐的共振影响，本月社融增速再度回落0.3个百分点至10%，创下历史新低。（其次宽货币发力下企业票据和短贷融资均有所回暖，对信贷总量形成一定支撑；但实体需求走弱、房地产市场降温和高基数效应，共同拖累企业和居民中长贷大幅收缩，导致信贷增速继续探底。而财政支出加快是支撑本月M2增速小幅回升的主因，但企业盈利和地产走弱拖累M1增速继续大幅下滑。后期，预计货币政策将加大边际宽松力度，全力保持信贷平稳增长，当前社融、信贷增速或均已处于底部区间；操作上，不排除年内继续降准的可能性，但短期内降息概率仍不大。一是经济下行压力加大叠加四季度短期流动性压力增加，年内降准仍可期；二是随着高基数效应退去，加上宽货币发力和政府债券发行提速，预计社融、信贷增速或均接近底部区域；三是国内物价大概率将继续抬升一段时间，加上流动性充沛、利率水平较低，降息或有所延后。

下周，国内将公布9月工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资一级第三季度GDP经济数据，而欧美PMI数据以及美联储经济褐皮书很值得关注

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、9月份金融数据发布。中国9月新增人民币贷款16600亿元，预估为18100亿元，前值为12200亿元。中国9月社会融资规模增量2.9万亿元，预估为30500亿元，前值为29558亿元。中国9月货币供应量M2同比增长8.3%，预估为8.2%，前值为8.2%。

2、据中国工程机械工业协会数据，2021年9月销售各类挖掘机20085台，同比下降22.9%；其中国内13934台，同比下降38.3%；出口6151台，同比增长79%。

3、据中汽协数据，中国9月份汽车销量206.7万辆，同比降19.6%，环比增14.9%；1-9月累计汽车销量1862.3万辆，同比增8.7%。

4、本周钢材产量、需求回升，库存继续下降。本周螺纹钢产量276.55万吨，环比上升11.39万吨；螺纹钢钢厂库存235.14万吨，环比下降2.79万吨；社会库存615.22万吨，环比下降44.38万吨；表观消费量323.72万吨，环比上升75.71万吨。本周热卷产量295.47，环比下降1.92万吨；热卷钢厂库存87.88万吨，环比下降5.18万吨；社会库存266.01万吨，环比下降10.9万吨；表观消费量311.55万吨，环比上升25.59万吨。

市场焦点事件

1、国务院总理李克强主持召开国家能源委员会会议，部署能源改革发展工作，审议“十四五”现代能源体系规划、能源碳达峰实施方案等。李克强说，碳达峰、碳中和是我国经济转型升级和共同应对气候变化的需要。要深入论证提出碳达峰分步骤时间表路线图。坚持全国一盘棋，不抢跑，从实际出发，纠正有的地方“一刀切”限电限产或“运动式”减碳，确保北方群众温暖安全过冬。提高清洁能源比重，更多依靠市场机制促进节能减排降碳，提升绿色发展能力。

2、两部门发布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。2021年11月15日至2021年12月31日，确保完成本地区粗钢产量压减目标任务。2022年1月1日至2022年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上一年同期粗钢产量的30%。

行业供需分析

(1)供给层面：十一节后部分区域限电较9月末有所放松，钢材产量周度环比继续小幅回升，主要增加在螺纹长流程方面，热卷产量仍低，但总产量仍在压产影响下处在同期最低水平。

(2)需求层面：国庆节后一周通常由于补库需求表现消费较强的一周，本周表现复合规律，周度消费环比大幅回升，但较往年同比水平较差。

(3)市场逻辑：供需两弱状态延续，限电限产的影响进入十月后有所减轻，但粗钢压产的政策不会改变，库存持续降低。

价差分析

(1)期现基差：节后一周，期现货价格均有所回落，盘面走弱强于现货，基差扩大。螺纹基差=5840/0.965-5401=650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)跨月价差：近月合约回落幅度强于远月，远近月价差缩小。RB2201-RB2205=200元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：产量恢复主要表现在螺纹上，使得螺纹价格回落强于热卷，卷螺价差扩大。HC2201-RB2201=226元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

本周成材价格呈现高位宽幅震荡走势。供应端进入十月后，部分区域前期限电因素有所放松，使得螺纹长流程产量较9月末有所恢复，热卷产量则仍维持之前水平，供应端的恢复使得钢材价格走弱，且表现出螺纹跌幅超过热卷的走势。需求端由于本周是十一长假后的第一周，补库需求使得表观消费量环比回升明显，钢材库存继续下降，对价格有所支撑。总的来看，供应较9月末回升但仍处在压产的大格局下，周度表观消费虽然环比回升但较往年同期水平表现明显疲弱，钢材的供需双弱格局仍然延续，库存缓慢去化。未来预计压产将持续，需求端的表现决定行情的走势，短期内仍然难以脱离高位震荡的格局。

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13898.19，环比增478.89； 2、日均疏港量267.42降6.77。
---------	--

		3、247家钢厂高炉开工率 78.07%，环比上周增加 0.55%，同比去年下降 10.34%； 高炉炼铁产能利用率 80.66%，环比增加 0.72%，同比下降 12.25%；钢厂盈利率 88.74%，环比增加 2.16%，同比下降 1.30%； 日均铁水产量 216.22 万吨，环比增加 1.92 万吨，同比下降 31.07 万吨。
焦点事件及作用		1、两部门发布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。2021 年 11 月 15 日至 2021 年 12 月 31 日，确保完成本地区粗钢产量压减目标任务。2022 年 1 月 1 日至 2022 年 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上一年同期粗钢产量的 30%。 2、皮尔巴拉港务局数据显示，2021 年 9 月黑德兰港铁矿石出口量 4698 万吨，环比增加 7%。丹皮尔港月度铁矿石出口量 1213 万吨，环比增加 1%。 3、力拓发布三季度运营报告： 产量方面：三季度力拓皮尔巴拉地区铁矿石产量为 8330 万吨，环比二季度大幅增加 10%，同比下降 4%。同比减量主要是因为当地遗址保护管理以及 Robe Valley 替代项目工期延后所致。 发运量方面：三季度皮尔巴拉铁矿石发运量为 8340 万吨，同环比分别增 2% 和 9%。 三季度加拿大铁矿石公司（IOC）的球团和精粉总产量 220 万吨，环比下降 8%，同比大幅下降 20%，主要因为劳动力以及设备问题影响了生产进度。 2021 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标从此前的 3.25-3.40 亿吨的下限值下调至 3.2-3.25 亿吨区间。 力拓旗下加拿大铁矿石公司（IOC）2021 年球团和精粉目标产量也从此前的 1050-1200 万吨下调至 950-1050 万吨。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应：10 月 4 日-10 月 10 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2412.6 万吨，环比减少 331.6 万吨；澳洲发运量 1704.3 万吨，环比减少 96.1 万吨；其中澳洲发往中国的量 1524.3 万吨，环比减少 41.3 万吨；巴西发运量 708.3 万吨，环比减少 235.5 万吨。 全球铁矿石发运总量 3003.1 万吨，环比减少 549.6 万吨。 10 月 4 日-10 月 10 日中国 45 港到港总量 2456.2 万吨，环比增加 28.6 万吨；北方六港到港总量为 1358.2 万吨，环比增加 270.8 万吨。
	需求面因子	国庆期间江苏地区钢厂生产有所放松，近日又开始严控。从 Mysteel 调研数据来看，高炉复产有所增加，但产线复产力度仍跟节前相差无几，江苏省钢厂限产将或是一个持久战，有望执行到年底；京津冀及周边地区将对钢铁行业实行错峰生产，铁矿石中期矿石需求持续疲弱、宽松格局仍将延续；本周港口库存攀升至 1.39 亿吨，后期库存仍将持续累积，年内港口铁矿石库存或重返 1.5 亿吨上方。
	供需主要矛盾	1、秋冬错峰限产的执行情况； 2、海外澳巴的发运情况； 3、海运费的波动及高低品溢价情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2201=16.4 基差=现货价格-I2205=47.4 （现货价格采用青岛港 56.5%超特粉矿）
	基差水平反映的逻辑	基差处于低位水平
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	I2201-I2205=21

	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		国庆期间江苏地区钢厂生产有所放松，近日又开始严控；京津冀及周边地区将对钢铁行业实行错峰生产，铁矿石中期矿石需求持续疲，宽松格局仍将延续；本周港口库存攀升至 1.39 亿吨，后期库存仍将持续累积，年内港口铁矿石库存或重返 1.5 亿吨上方；矿石延续弱势格局，海运费的大幅上涨提升了价格的中枢，短期价格低位弱势震荡，短线思路。
操作建议		短线思路

3、焦煤、焦炭

行业消息	1、国务院总理李克强 10 月 12 日同蒙古国总理奥云额尔登举行视频会晤。李克强强调，乐见两国扩大煤炭贸易规模，实现互利共赢。中方鼓励和支持两国企业按照市场原则和商业规则积极开展合作，以长期合理稳定的价格保证能源供应链通畅安全。					
	2、网传：将全面贯彻落实国家、自治区部署要求，千方百计将甘其毛都口岸通关过货量提升至 700 辆/日以上（其中煤车 600 辆/日，铜精粉车、普货车共计 100 辆/日），力争至 2022 年 2 月底前，基本完成蒙方查干哈达库区 837 万吨库存煤炭清库任务。					
	3、山西省应急管理厅表示，山西省目前正在加紧推进停产煤矿复工复产。截至目前，大部分煤矿都已恢复正常生产，有 4 座煤矿尚未恢复，总体年产能 480 万吨。由于大部分煤矿停产时间较短，恢复生产较快，总体来说不会对山西省煤炭保供造成影响。					
	4、山东省工信厅、发改委、生态环境厅、统计局联合发布，关于做好焦炭产量控制工作的通知。据相关统计 1-9 月山东已经生产 2600 万左右，目前日产 5.5 万，按照目前限产强度生产，年底产量可控在目标范围内。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	424	424.75	-0.75	中硫主焦价格持稳。
		甘其毛都库提价	3550	3550	--	
		晋中 1.3 硫主焦	3350	3350	--	
	库存	港口	398	405	-7	受山西暴雨、山东气煤转做电煤影响，焦煤供应下滑，边际供求紧张，库存下滑。
		煤矿	169.78	--	--	
焦化厂		695.72	709.77	-14.05		
焦炭	现货价格	青岛港准一	4300	4300	--	节后有钢厂提降，焦钢博弈较强，焦价继续持稳。
		山西吕梁准一	4000	4000	--	
		唐山二级焦	4150	4150	--	
	库存	247 家钢厂	736.74	739.71	-2.97	钢厂限产范围依旧大于焦企，焦炭库存继续回升。
		港口	135.5	135	+0.5	
		全样本焦化厂	130.04	108.64	+21.4	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		109.68	109.29	+0.39	
钢材	库存	钢材总库存	1763.23	1850.28	-87.05	节后钢厂限产力度略有减轻，但供应仍在低位，钢厂库存下滑。
		螺纹库存	850.36	897.53	-47.17	
	生铁日均产量		216.22	218.43	+1.92	
供求分析	焦煤供应	山西王家岭煤矿节日期间逐步复产，山西焦煤产量预计逐步回升。受中蒙总理会晤影响，蒙煤进口显著回升。				
	焦炭供应	目前焦企限产主要集中在江苏、山东地区，目前江苏焦企限产力度 50%上下，山东焦企开工多在 30-40%。				
	钢厂及终端需求	钢厂限产力度较节前有放松。				
基差分析		仓单成本	期价 2201	基差	逻辑	
	焦煤	3700	3565	135	本周现货价格持稳，基差收敛修复下跌预期。	
	焦炭	4565	4136	429		

价差分析		2201-2205	逻辑
	焦煤	639	焦煤焦炭供求改善预期下，5月继续贴水1月。
	焦炭	636	
综合判断	本周焦煤焦炭再度反弹，焦炭技术表现转强，主要驱动在于现货价格持稳，10月份下跌预期进一步削弱，盘面反弹修复贴水。短期焦煤库存下滑支撑现货价格持稳，一方面山西煤矿生产受暴雨影响，山东气煤转向电煤供应，焦煤供应下滑；另一方面钢厂、焦化厂开工较节前有所恢复，焦煤需求回升。焦煤现货价格持稳也直接支撑焦炭价格，因焦企利润负值，成本支撑显著。不过焦煤供应仍在回升，山西煤矿逐步复产，蒙煤进口增加，10中下旬焦煤、焦炭价格仍有下调的可能，仍将压制盘面小幅贴水现货。		
操作建议	操作上观望为主，如现货始终持稳，则盘面将再获反弹修复的基础。		

4、镍和不锈钢

重要经济数据	
本周(10月11日-10月15日)1#进口镍价格145850元/吨(周+2350)；华南电解镍(Ni9996)现货平均价148400元/吨(周+3900)；无锡太钢304/2B卷板(2.0mm)价格元/吨21900(周+100)；无锡宝新304/2B卷板(2.0mm)价格22450元/吨(周+100)。	
市场焦点事件	
据我的不锈钢网，2021年10月9日，印尼能矿部发布10月镍矿内贸基准价格(MC30%)，其中，NI1.7% FOB 41.77美元/湿吨，较9月基价上涨0.56美元/湿吨；NI1.8% FOB 46.68美元/湿吨，较9月基价上涨0.62美元/湿吨；NI1.9% FOB 51.87美元/湿吨，较9月基价上涨0.69美元/湿吨；NI2.0% FOB 57.33美元/湿吨，较9月基价上涨0.77美元/湿吨。	
行业供需分析	
(1)供给层面：SMM数据显示，2021年9月全国电解镍产量约1.43万吨，环比减少2.79%，产量较8月减少410吨左右。开工率达65%。其中主要减量来自于吉林某炼厂停产检修导致，其他地区炼厂生产较为稳定。预计2021年10月全国电解镍产量或为1.4万吨。国内另两家炼厂并无检修计划。 (2)需求层面：据Mysteel调研，2021年9月份国内32家不锈钢厂粗钢产量237.46万吨，环比8月份减15.57%，年同比减14.43%；其中200系产量66.35万吨，环比减19.41%，同比减19.53%；300系123.08万吨，环比减17.30%，同比减15.97%；400系48.03万吨，环比减4.09%，同比增1.13%。9月份国内限电减产范围扩大，影响比较大的如江苏、广西、广东等省都是不锈钢厂相对集中的，造成部分设备、产线停产或减产。2021年10月份国内32家不锈钢厂粗钢排产预计222.23万吨，预计环比减6.41%，同比减20.57%；其中200系59.80万吨，预计环比减9.87%，300系122.27万吨，预计环比减0.66%，400系40.16万吨，预计环比减16.39%。10月份国内不锈钢粗钢总排产继续环比下降，主要减在200系和400系，200系方面，福建限电趋严，当地主要钢厂均出现减产，而其他地区也没有明显放松的通知，维持低负荷生产；400系减量主要在山东某钢厂和福建钢厂；300系方面江苏、山西钢厂10月排产略有增加，广东某钢厂电炉暂时预计中旬复产，而福建、浙江等地区略有下降，目前排产计划总体较9月变化不大。 (3)库存结构：截止10月15日，镍矿港口库存合计(10港口)742.82万吨(周+28.6)；2021年10月14日全国主流市场不锈钢社会库存总量69.70万吨，较上期(2021年10月9日)下降3.80%。其中冷轧不锈钢库存总量40.44万吨，较上期下降0.91%，热轧不锈钢库存总量29.25万吨，较上期下降7.52%。其中200系库存总量15.90万吨，较上期下降4.18%，300系库存总量40.40万吨，较上期下降1.91%，400系库存总量13.38万吨，较上期下降8.68%。 (4)不锈钢生产利润：2021年10月15日，304不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格暂稳至1475元/镍，自产高镍铁成本上暂稳至1439元/镍，俄镍价格探涨，304废不锈钢暂稳至13700元/吨，电解锰涨500元/吨至39500元/吨，高碳铬铁暂稳至10800元/50基吨。原料价格部分上涨，四种冶炼工艺成本上涨。目前废不锈钢工艺冶炼304冷轧成本增8元/吨至18807元/吨；外购高镍铁工艺冶炼304冷轧成本增18元/吨至19464	

元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本增 97 元/吨至 20542 元/吨；一体化工艺冶炼 304 冷轧成本增 18 元/吨至 19199 元/吨。10 月 15 日民营 304 四尺冷轧不锈钢价格涨 50 元/吨至 21200 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.2%至 12.7%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.1%至 8.9%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.2%至 3.2%；一体化工艺冶炼 304 冷轧利润率增 0.1%至 10.4%。

(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:1010 元/吨(周-1260)。

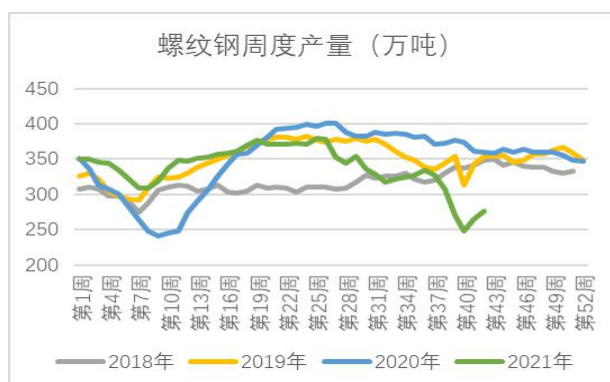
行情判断建议

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。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。

四、重要图表跟踪

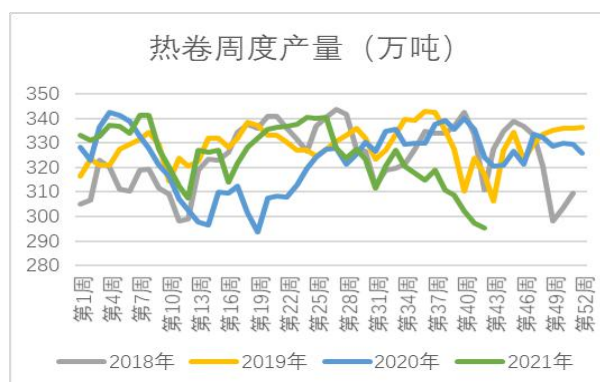
成材：

图 1 螺纹钢周产量



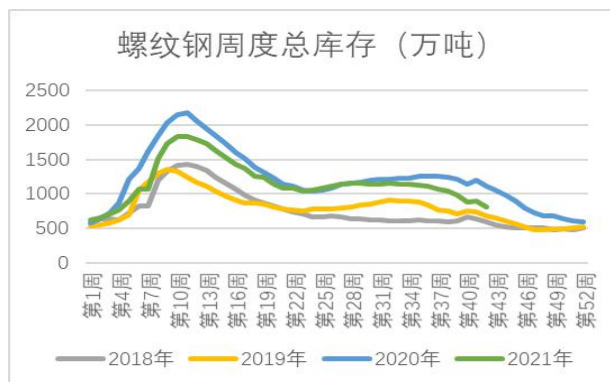
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



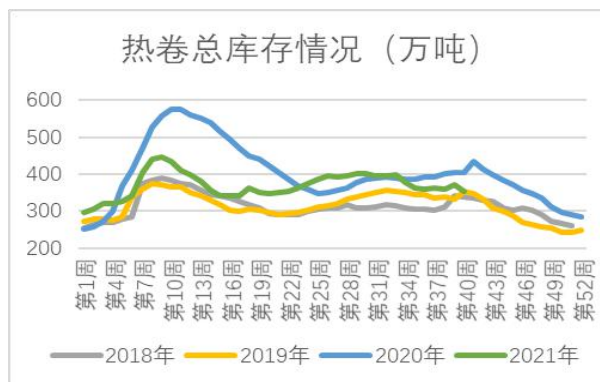
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

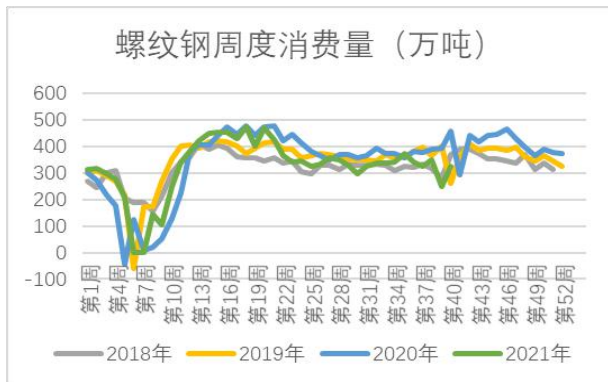
图 4 热卷周库存



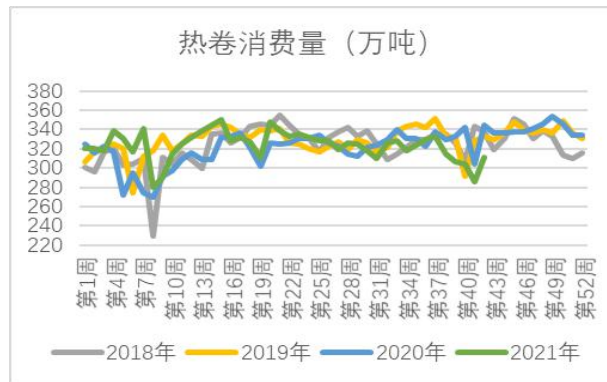
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 螺纹钢周需求

图 6 热卷周需求



数据来源：道通期货 Mysteel



数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石：

图1 铁矿石港口库存



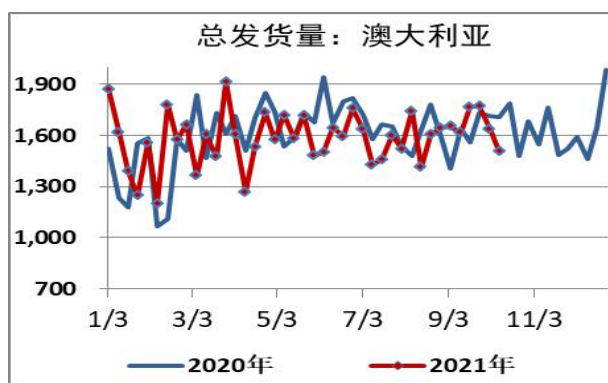
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



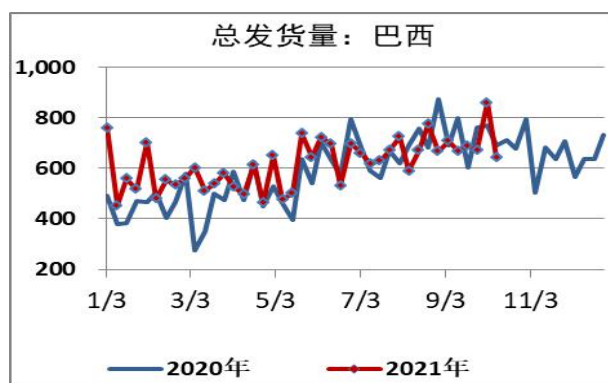
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 WIND

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 WIND



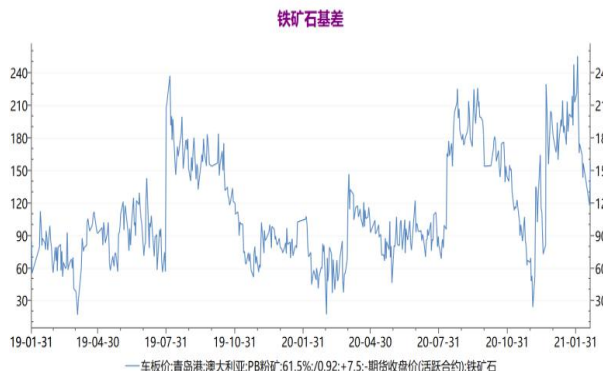
数据来源：道通期货 WIND

图7 铁矿石品味溢价



数据来源：道通期货 WIND

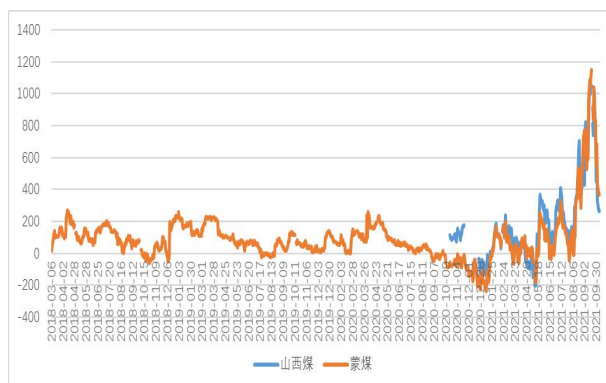
图8 铁矿石基差



数据来源：道通期货 WIND

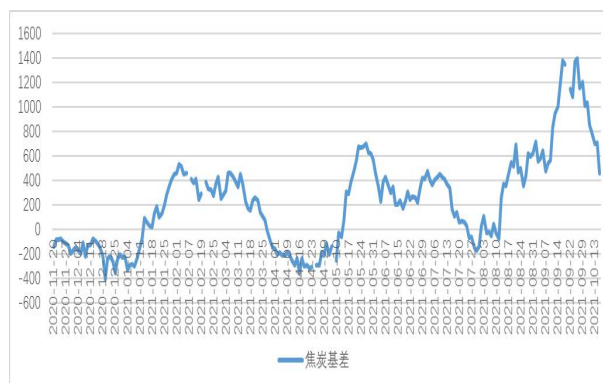
焦煤焦炭：

图1 焦煤基差走势



数据来源：道通期货 WIND

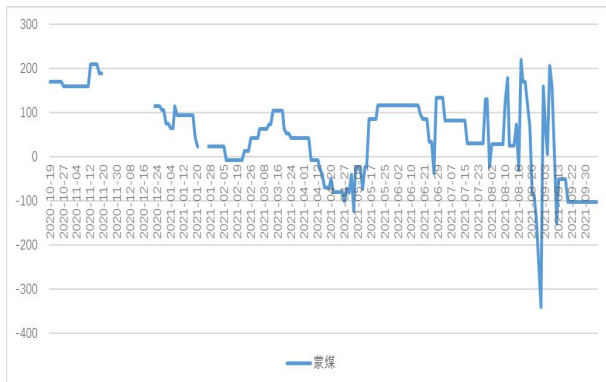
图2 焦炭基差走势



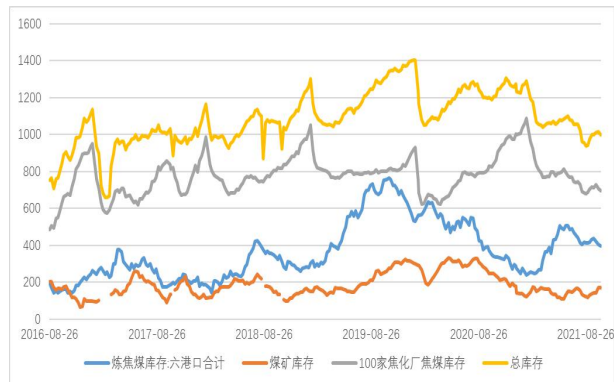
数据来源：道通期货 WIND

图3 焦煤内外价差

图4 焦煤库存

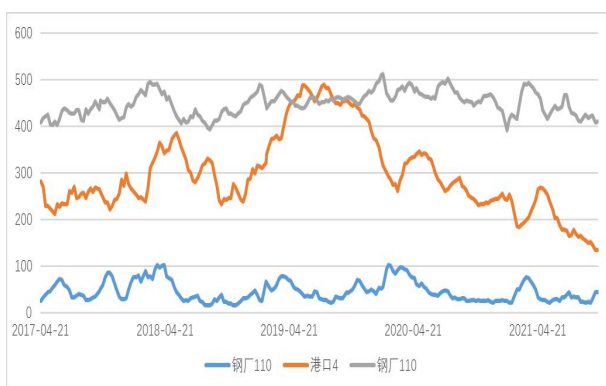


数据来源：道通期货 WIND



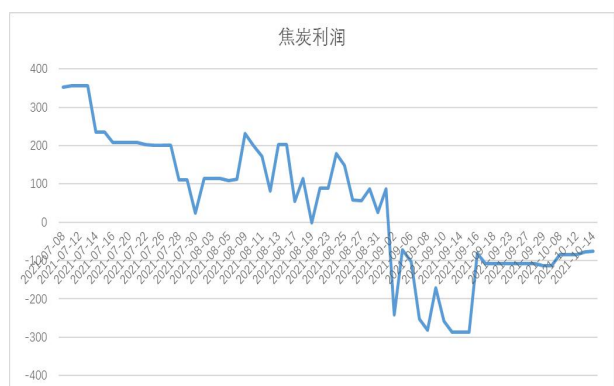
数据来源：道通期货 WIND

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

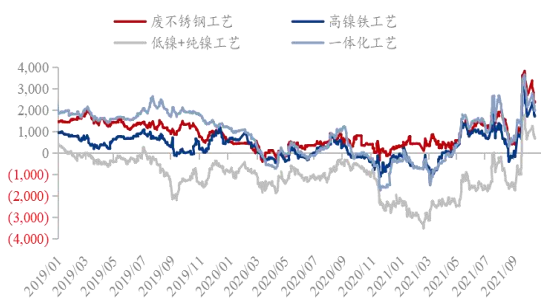


数据来源：道通期货 WIND

镍和不锈钢：

图 1 Mysteel：304 不锈钢成本及利润变化

不锈钢304冷轧冶炼四种工艺利润对比（元/吨）



数据来源：道通期货 WIND

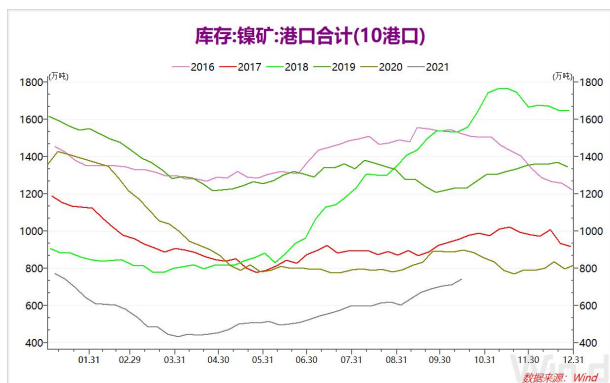
图 2 23 日菲律宾市场镍矿价格行情

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	48.5	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:0.9%, Fe:49%, Al:7%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	38	-	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	岚山港	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	京唐港/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

图 4 6 全国主流市场不锈钢社会库存

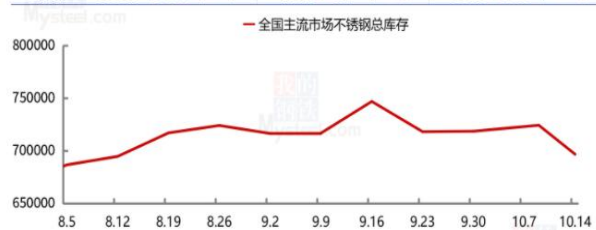


数据来源: 道通期货 WIND

全国市场

(单位: 吨)

品系	合计	冷轧卷板	热轧卷板
300系	404043 ↓7864 (1.91%)	221782 ↑4312 (1.98%)	182261 ↓12176 (6.26%)
200系	159088 ↓6947 (4.18%)	112325 ↓3214 (2.78%)	46763 ↓3733 (7.39%)
400系	133827 ↓12722 (8.68%)	70302 ↓4827 (6.42%)	63525 ↓7895 (11.05%)



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