



道通期货  
DotoFutures

# 需求疲弱，市场低位弱势震荡

## —黑色产业链周策略报告（11.15-11.19）

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：钢材当前基本面来看，供应端由于北方进入冬季采暖季节，钢价持续回落部分钢厂利润亏损主动检修，整体供应保持弱势状态，难有对钢价产生驱动的逻辑。需求端变量在于国家对房地产政策的松动，目前看到工作包括加大设房贷款投放力度、加快投放按揭贷款、并购贷款不计入三道红线、增加房地产项目储备等要点，从房地产资金供需端提供利好，且央行公布的十月末全国个人住房贷款环比多增超千亿也从侧面印证了房地产融资渠道或有松动。短期在供应端难有增量的情况下，需求端情绪和预期或将改善。本周五大钢材产量低位、库存下降，表观需求环比小幅回升但同比仍有较大的落差。后续关注房地产政策调控的实际效果和钢材市场需求变化。

2、铁矿：近期钢厂限产严格，且随着利润压缩，钢厂主动减产检修增多，本周日均铁水产量 202.99 万吨，环比下降 1.89 万吨，再创年内低点水平，矿石需求继续被压制，港口库存继续快速累积，超过 1.5 亿吨，年内港口铁矿石库存或升至 1.6-1.7 亿吨上方，铁矿供过于求格局明显，弱势格局延续，逢高沽空为主，价格在 100 美元下方抵抗增强，注意把握节奏。

3、煤焦：本周双焦低位磨底震荡，和预期一致。目前双焦边际供求宽松、库存回升，焦炭第三轮提降落地，跌后焦炭每吨亏损 150 元，未来双焦的跌幅主要在于焦煤成本的下滑幅度。国内焦煤产量在保供稳价背景下有所回升，蒙煤进口环比增加，而焦企及钢厂的燃料需求均在低位，11-12 月份焦煤边际供求预计宽松为主，年底库存有高于往年水平的可能，焦煤现货价格预计持续承压。目前蒙煤、焦炭仓单成本分别为 3077、3913，如未来焦煤价格周均降 100，则 1 月交割对应的蒙煤价格 2177、2978。目前盘面水平相对消化了未来的利空预期，低点有支撑、上冲缺乏驱动，价格磨底震荡为主，未来关注焦煤现货价格的下跌节奏以及煤矿安检形势的变化。

4、镍系：近期各国政策抑制通胀预期急剧升温，下游不锈钢消费需求弱于预期。操作上，短期观望或短线交易。

### 二、宏观环境

国际，美国劳工部公布数据，10 月 CPI 同比增长 6.2%，创 1990 年 12 月以来新高。CPI 环比增长 0.9%，创今年 6 月以来新高。全球大宗商品价格上行，叠加供应链紧缩问题是导致价格超预期上行的主要因素。虽然美联储肩负维持价格稳定和最大就业的双重使命，但“保就业、稳增长”是现阶段美联储的主要诉求。因此，通胀压力暂时不构成对美联储加息威胁。目前来看，美联储“转弯”的后半程将面临新的挑战。由于美国经济类滞胀形势仍未明显缓解，而美联储对于加息预期的引导明显不足，市场负面情绪正在上升。近期市场“恐慌”这些情绪可能会持续数月。首先，今年上半年，美联储显著低估了今美国的通胀压力。美联储的“通胀暂时论”或许可以发挥引导市场预期作用，但现阶段的市场不一定“买账”。当前市场担心美联储仍在低估通胀压力。市场认识到，美联储在“类滞胀”经济形势下，对通胀的调控能力更受约束。如果未来通胀和就业形势发展继续偏离，市场尚不清楚美联储政策究竟会偏向“滞”还是“胀”。最后，一旦通胀暂时论被实际数据所证伪，或官方态度发生变化，市场情绪容易发生剧烈波动，正如近期市场通胀预期上升、加息预期提前所反应的那样。同时 10 月以来，市场对于美联储加息的预期大幅提前。随着 Taper 的临近和启动，近期市场自然将瞄准“加息”。Taper 和加息的关系是微妙的。目前，美联储判断就业市场已经取得了“进一步实质性进展”，那也意味着它进一步靠近了加息所需的“最大就业”。同时，Taper 的节奏以及何时结束，将

关系到美联储是否具备更早加息的灵活性。然而，目前美联储对于加息的引导非常有限。而一旦美联储选择加快 Taper，这一举动可能释放美联储对通胀走势缺乏信心、希望提早加息的政策信号，届时市场波动风险将上升。

国内，国家统计局公布 10 月 CPI 当月同比 1.5%（前值 0.7%），环比 0.7%（前值 0.0%）；10 月 PPI 当月同比 13.5%（前值 10.7%），环比 2.5%（前值 1.2%）。CPI 同比和环比涨幅扩大。从同比来看，食品价格跌幅收窄，消费品价格上涨明显。本月 CPI 中的消费品价格环比和同比较前值均出现了较大的涨幅，大概率还是由于随着食品价格上涨，相应的必选消费品价格也随之上涨。相较之下，国庆假期数据显示消费复苏有限，且 10 月中下旬全国多个地方疫情反复使得服务业价格表现依然较为疲软。PPI 同比和环比涨幅均进一步走扩。从同比来看，生产资料同比大幅上行，生活资料仅小幅回升。从环比来看，生产资料环比大幅上升，生活资料价格小幅上涨。从生产资料来看，上游供给偏紧在 10 月的生产资料中进一步发酵：首先，国际原油价格上行进一步带动石油相关加工业价格上行。其次，能耗双控、缺电限电使得煤炭供给端在 10 月继续呈现偏紧的格局，进而带动其他大宗商品且相关的加工业价格攀升。上游原材料加工业的成本端压力在部分中下游制造业价格中有所体现。10 月以来，供需两端都推动部分商品价格进一步上行，但是往后看，随着 10 月 20 日国常会要求依法打击煤炭市场炒作，之前涨幅较大的商品价格已经回调较多，具体来看，本月上游原材料加工业价格继续传导至中下游制造业，但 PPI 和 CPI 之间剪刀差持续走阔，中期来看，经济距离底部还存在一定的空间，明年 1 季度经济下行压力依然较大。而央行公布 10 月份金融数据：10 月新增社融 1.59 万亿元，同比多增 1971 亿元，增速为 10%，与 9 月持平；人民币贷款增加 8262 亿元，同比多增 1364 亿元，增速为 11.9%，与 9 月持平；M2 同比增速为 8.7%，增速较 9 月回升 0.4 个百分点。企业信贷延续疲弱，按揭贷款边际改善。具体来看，企业中长期贷款受限电限产、疫情扩散、能耗双控以及原材料涨价等因素影响继续回落，单月仅增加 2190 亿元，创 2019 年以来新低，表明企业生产动力严重不足。居民中长期贷款同比多增 162 亿元，但环比依旧小幅减少，主要或是因为涉房贷款额度有所放松，带动按揭贷款边际改善。短期贷款方面，居民短期贷款受国庆假期消费带动，同比多增 154 亿元。企业短期贷款由正转负，10 月减少 288 亿元，同比依旧多增 549 亿元。10 月票据融资同比依旧多增 2284 亿元，表明信贷需求整体依然不强。10 月社融增速与前值持平，从结构上看，新增人民币信贷和政府债券同比多增对社融形成正面支撑，企业债券同比少增，信托贷款延续压降态势。其中，政府债券融资受新增地方债发行进度进一步加快推动对当月社融贡献较大，截至 10 月底，还有约 8400 亿元新增地方债额度。由于去年同期已基本发行完毕，政府债券融资后续有望继续对社融形成支撑。此外，新增人民币贷款在信贷边际改善的背景下，同比多增；非标资产延续下行态势。M2 增速回升至 4 月份以来最高。10 月 M2 同比增速为 8.7%，环比回升 0.4 个百分点。10 月人民币存款同比多增 1.16 万亿元，主要由非银金融机构贡献。在“房住不炒”的政策基调下，居民投资目标有向资本市场和资管产品转移的迹象，下半年以来股市“万亿成交”常态化或是侧面印证。值得注意的是，M1 增速降至 2.8%，为 2020 年 1 月以来最低。这也侧面表明企业用于生成经营的流动性资金较少，生产活力较低。总结与展望。10 月份，新增人民币贷款和社融存量增速双双止跌，与前值持平，但结构性特征突出。其中，票据表现依然较强，是新增贷款规模同比增加的重要因素，反映整体信贷需求并不强；新增人民币贷款中的企业中长期贷款为 2019 年以来单月最低值，指向当前经济下行压力不断加大的背景下，企业信贷极为疲弱；社融增速受政府债券融资支撑止住跌势，但企业债券融资或受地产领域信用事件影响而表现低迷。整体而言，10 月金融数据总量一般，结构较差。本周一，央行创设推出碳减排支持工具，结构性宽信用意图明显。在目前经济呈现总量下行的背景下，结构性工具的修修补补能起到的作用可能不大，在房地产贷款难以大幅放开的背景下，宽信用仍需政策的进一步助力（虽然年内出台的可能在下降）。

下周，需重点关注美国零售销售、初请等重要数据。另外，中国经济数据，欧元区 CPI 终值、英国失业率、CPI、零售销售也值得留意。

### 三、产业链品种分析

#### 1、成材

##### 重要数据

1、10月份居民消费价格(CPI)同比上涨1.5% 环比上涨0.7%。2021年10月份,全国居民消费价格同比上涨1.5%。其中,城市上涨1.6%,农村上涨1.2%;食品价格下降2.4%,非食品价格上涨2.4%;消费品价格上涨1.6%,服务价格上涨1.4%。1—10月平均,全国居民消费价格比上年同期上涨0.7%。

2、10月份工业生产者出厂价格(PPI)同比上涨13.5% 环比上涨2.5%。2021年10月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨13.5%,环比上涨2.5%;工业生产者购进价格同比上涨17.1%,环比上涨2.6%。1—10月平均,工业生产者出厂价格比上年同期上涨7.3%,工业生产者购进价格上涨10.1%。

3、10月金融数据情况。10月末,广义货币(M2)余额233.62万亿元,同比增长8.7%,增速比上月末高0.4个百分点,比上年同期低1.8个百分点;狭义货币(M1)余额62.61万亿元,同比增长2.8%,增速分别比上月末和上年同期低0.9个和6.3个百分点;流通中货币(M0)余额8.61万亿元,同比增长6.2%。当月净回笼现金781亿元。

4、10月地方债发行创年内新高。财政部政府债务研究和评估中心发布2021年10月地方政府债券发行情况,10月各地组织发行新增地方政府债券6144亿元,创下年内新高。随着全年地方债发行工作接近尾声,各地纷纷加快新增专项债发行步伐,提前启动2022年专项债申报工作。

5、本周钢材产量低位、需求回升,库存下降。本周螺纹钢产量282.65万吨,环比下降5.75万吨;螺纹钢钢厂库存285.95万吨,环比上升5.83万吨;社会库存502.28万吨,环比下降31.67万吨;表观消费量308.49万吨,环比上升15.64万吨。本周热卷产量301.39万吨,环比上升4.26万吨;热卷钢厂库存89.05万吨,环比上升0.83万吨;社会库存244.82万吨,环比下降6.20万吨;表观消费量306.76万吨,环比上升7.48万吨。

##### 市场焦点事件

1、10月金融数据有所回升。据央行,10月末M2同比增长8.7%,高于市场预期的8.4%;新增人民币贷款8262亿元,同比多增1364亿元;社会融资规模增量为1.59万亿,同比多1970亿元,10月末社会融资规模存量为309.45万亿元,同比增长10%;个人住房贷款余额37.7万亿元,当月增加3481亿元,较9月多增1013亿元。

##### 行业供需分析

(1)供给层面:进入采暖季华北区域受到环保限产,钢价持续回落部分钢厂利润亏损主动检修,整体供应保持弱势状态。

(2)需求层面:房地产市场调控边际松动,对前期需求悲观的预期有所缓解,但大的房住不炒方向不会改变,关注政策效用和后期需求端真实变化。

(3)市场逻辑:钢材市场的供应端维持弱稳,没有新的炒作题材,前期主导价格回落主要因素在于需求弱势和成本下降。需求端由于房地产市场的政策调控悲观情绪有所缓和,后续关注政策延续和实际效果。

##### 价差分析

(1)期现基差:螺纹期货价格低位窄幅震荡,现货价格下跌,基差缩小后周五夜盘小幅回升。螺纹基差=4870/0.965-4212=834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:周度期货价格震荡运行,远近月价差持稳。RB2201-RB2205=229元(本周五日盘收盘价)。

(3)卷螺价差:卷螺主力合约价差小幅走缩。HC2201-RB2201=271元(本周五日盘收盘价)。

##### 行情判断建议

钢材当前基本面来看,供应端由于北方进入冬季采暖季节,钢价持续回落部分钢厂利润亏损主动检修,整体供应保持弱势状态,难有对钢价产生驱动的逻辑。需求端变量在于国家对房地产政策的松动,目前看到工作包括加大房贷投放力度、加快投放按揭贷款、并购贷款不计入三道红线、增加房地产项目储备等要点,从房地产资金供需端提供利好,且央行公布的十月末全国个人住房贷款环比多增超千亿也从侧面印证了房地产融资渠道或有松动。短期在供应端难有增量的情况下,需求端情绪和预期或将改善。本周五大钢材产量低位、库存下降,表观需求环比小幅回升但同比仍有较大的落差。后续关注房地产政策调控的实际效果和钢材市场需求变化。

#### 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15005.70,环比增301.87;日均疏港

		<p>量 271.85 降 11.94。</p> <p>2、247 家钢厂高炉开工率 71.59%，环比上周增加 0.69%，同比去年下降 14.74%；</p> <p>高炉炼铁产能利用率 75.72%，环比下降 0.71%，同比下降 16.39%；钢厂盈利率 49.78%，环比下降 22.08%，同比下降 42.86%；</p> <p>日均铁水产量 202.99 万吨，环比下降 1.89 万吨，同比下降 42.19 万吨。</p>
焦点事件及作用		<p>1、根据世界钢铁协会的统计数据，2021 年前三季度 38 个国家和地区高炉生铁产量为 10.15 亿吨，同比增长 3.4%。2020 年，这 38 个国家和地区的高炉生铁产量占世界产量的 99%。</p> <p>对于直接还原铁，世界钢铁协会统计的 13 个国家产量为 7635.2 万吨，同比增长 10.9%。这 13 个国家产量约占世界直接还原铁总产量的 91%。印度产量最高，同比增长 20.6%至 2899.2 万吨。排名第二的伊朗产量同比下降 1.2%至 2246.0 万吨。俄罗斯产量排名第三，但同比下降 1.2%至 570.2 万吨。墨西哥产量为 438.7 万吨，同比增长 16.5%。沙特阿拉伯产量同比增长 7.5%至 427.4 万吨。埃及产量同比增长 3.7%至 391.5 万吨。阿联酋产量同比增长 28.0%至 275.2 万吨。加拿大产量同比增长 68.1%至 128.7 万吨。阿根廷产量同比增幅最大，增长 180.8%至 100.6 万吨。卡塔尔产量为 59.8 万吨，同比下降 6.3%。</p> <p>2、日前，中国汽车工业协会统计分析，2021 年 10 月，汽车产销分别完成 233.0 万辆和 233.3 万辆，环比分别增长 12.2%和 12.8%，同比分别下降 8.8%和 9.4%，降幅比 9 月分别收窄 9.1 和 10.2 个百分点。</p> <p>10 月，新能源汽车产销分别完成 39.7 万辆和 38.3 万辆，同比均增长 1.3 倍。其中纯电动汽车产销分别完成 32.9 万辆和 31.6 万辆，同比均增长 1.3 倍，本月新能源产销继续刷新记录。</p> <p>3、据中国工程机械工业协会对 25 家挖掘机制造企业统计，10 月销售各类挖掘机 18964 台，同比下降 30.6%，今年来第 6 个月同比下滑，且降幅为年内首次扩大到 30%以上。其中，国内 12608 台，同比下降 47.2%；出口 6356 台，同比增长 84.8%。</p> <p>1-10 月，共销售挖掘机 298302 台，同比增长 13.1%。其中，国内 244920 台，同比增长 3.47%；出口 53382 台，同比增长 96.8%。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应： 11 月 1 日-11 月 7 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2449.4 万吨，环比增加 53.1 万吨；澳洲发运量 1817.5 万吨，环比减少 10.9 万吨；其中澳洲发往中国的量 1561.2 万吨，环比增加 190.5 万吨；巴西发运量 631.9 万吨，环比增加 64.0 万吨。</p> <p>全球铁矿石发运总量 3062.4 万吨，环比增加 33.4 万吨。</p> <p>11 月 1 日-11 月 7 日中国 45 港到港总量 2419.8 万吨，环比减少 28.6 万吨；北方六港到港总量为 1247.6 万吨，环比增加 124.2 万吨。</p>
	需求面因子	<p>近期钢厂限产严格，且随着利润压缩，钢厂主动减产检修增多，本周日均铁水产量 202.99 万吨，环比下降 1.89 万吨，再创年内低点水平，矿石需求继续被压制，供需宽松格局延续，港口库存继续快速累积，超过 1.5 亿吨。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、秋冬季限产的执行情况；</p> <p>2、海外澳巴的发运情况；</p> <p>3、海运费的波动及高低品溢价情况。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12201=20.1</p> <p>基差=现货价格-12205=32.6</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>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	I2201-I2205=2.5
	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		近期钢厂限产严格，且随着利润压缩，钢厂主动减产检修增多，本周日均铁水产量 202.99 万吨，环比下降 1.89 万吨，再创年内低点水平，矿石需求继续被压制，港口库存继续快速累积，超过 1.5 亿吨，年内港口铁矿石库存或升至 1.6-1.7 亿吨上方，铁矿供过于求格局明显，弱勢格局延续，逢高沽空为主，价格在 100 美元下方抵抗增强，注意把握节奏。
操作建议		逢高沽空

### 3、焦煤、焦炭

行业消息	1、《山东省冲击地压煤矿“双专双查”活动实施方案》印发，各冲击地压煤矿及上级集团公司要认真组织开展自查自改，分析研判系统性安全风险，落实安全风险管控措施。自查自改要查清冲击地压防治方面的真实情况和存在的系统性、深层次技术、管理问题，形成高质量的自查报告。					
重要数据		本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	421	428	-7	焦煤价格承压，蒙煤价格降幅较为明显。
		甘其毛都库提价	2800	3200	-400	
		晋中 1.3 硫主焦	3250	3350	-100	
	库存	港口	419	396	+23	焦煤供应继续释放，焦企需求下滑，库存继续回升。
		煤矿	250.68	225.87	+24.81	
焦化厂		681.78	685.8	-4.02		
焦炭	现货价格	青岛港准一	3700	4100	-400	本周焦炭提降两轮，跌幅 400 元/吨。
		山西吕梁准一	3400	3800	-400	
		唐山二级焦	3550	3950	-400	
	库存	247 家钢厂	712.66	721.17	-8.51	钢厂需求低位，焦炭边际供求宽松，库存回升。
		港口	125.6	120.8	+4.8	
		全样本焦化厂	176.38	137.96	+38.42	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		106.3	108.01	-0.88		
钢材	库存	钢材总库存	1695.22	1721.51	-26.29	终端需求小幅回升，但降库幅度小，库存预期压力偏大。
		螺纹库存	788.23	814.07	-25.84	
	生铁日均产量		202.99	204.89	-1.9	
供求分析	焦煤供应	保供政策下，国内煤矿供应逐步回升；蒙煤进口环比增加。秋冬季焦煤边际供求相对宽松，库存恢复为主。但近期煤矿安检形势有增强趋势，山东再度自查冲击地压煤矿，关注焦煤供应端的情况。				
	焦炭供应	焦企整体开工率偏低，秋冬季焦企开工下滑幅度有限。				
	钢厂及终端需求	终端需求较弱继续制约钢材产量，钢厂燃料需求低位。				
基差分析	仓单成本	期价 2201	基差	逻辑		
	焦煤	3077	2130	947	双焦边际供求宽松预期下，双焦盘面深幅贴水。	
	焦炭	3913	2898	1015		
价差分析	2201-2205		逻辑			
	焦煤	338	焦煤焦炭供求改善预期下，5 月继续贴水 1 月。			
	焦炭	440				
综合判断	本周双焦低位磨底震荡，和预期一致。目前双焦边际供求宽松、库存回升，焦炭第三轮提降落地，跌后焦炭每吨亏损 150 元，未来双焦的跌幅主要在于焦煤成本的下滑幅度。国内焦煤产量在保供稳					

	价背景下有所回升，蒙煤进口环比增加，而焦企及钢厂的燃料需求均在低位，11-12月份焦煤边际供求预计宽松为主，年底库存有高于往年水平的可能，焦煤现货价格预计持续承压。目前蒙煤、焦炭仓单成本分别为3077、3913，如未来焦煤价格周均降100，则1月交割对应的蒙煤价格2177、2978。
操作建议	目前盘面水平相对消化了未来的利空预期，低点有支撑、上冲缺乏驱动，价格磨底震荡为主，未来关注焦煤现货价格的下跌节奏以及煤矿安检形势的变化。

#### 4、镍和不锈钢

<b>重要经济数据</b>	
本周(11月8日-11月12日)1#进口镍价格147050元/吨(周+4550)；华南电解镍(Ni9996)现货均价150150元/吨(周+4700)；无锡太钢304/2B卷板(2.0mm)价格元/吨21000(周-400)；无锡宝新304/2B卷板(2.0mm)价格21400元/吨(周-500)。	
<b>市场焦点事件</b>	
据我的不锈钢网，11月11日，国际货币基金组织(IMF)称，在2050年前实现净零排放的情景下，全球遏制碳排放的历史性转型，可能刺激一些用于生产和储存可再生能源的最关键金属的需求空前高涨。需求增长，而供给释放又需要时间，铜、镍、钴和锂的价格随之连年走高，成本飙升可能持续到本十年末，且可能打乱或推迟能源转型的计划。在国际能源署给出的高目标情景下，锂和钴的消耗量将猛增六倍以上，以满足电池和其他清洁能源的使用需求。铜的使用量将翻一番，镍的使用量将翻两番，尽管这也包含满足与清洁能源无关的需求。	
<b>行业供需分析</b>	
<p>(1)供给层面：SMM数据显示，2021年10月全国电解镍产量约1.45万吨，环比增加1.48%，产量较9月增加212吨左右。开工率达66%。实际10月产量并没有减少，主要甘肃地区炼厂产量相对平稳。预计2021年11月全国电解镍产量或为1.45万吨。国内炼厂炼厂目前生产稳定。</p> <p>(2)需求层面：据Mysteel调研2021年10月份国内32家不锈钢厂粗钢产量225.65万吨，环比9月份减6.29%，年同比减19.34%；其中200系产量61.19万吨，环比减7.78%，同比减30.69%；300系123.55万吨，环比减2.27%，同比减8.54%；400系40.91万吨，环比减14.82%，同比减27.46%。其中10月300系产量中304产量110.02万吨，环比减2.89%，在300系占比89.05%，316及316L产量8.55万吨，环比增5.04%，在300系中占比6.92%。10月份国内延续限电政策，除江苏、广西、广东等，福建、浙江、山东等地区10月份限电趋严，而广东某钢厂10月份复产计划未实现，故10月份不锈钢产量月环比继续下降。2021年11月份国内32家不锈钢厂粗钢排产预计258.12万吨，预计环比增14.39%，同比减7.70%；其中200系74.47万吨，预计环比增21.70%，300系138.81万吨，预计环比增12.35%，400系44.84万吨，预计环比增9.61%。其中11月300系产量中304产量122.81万吨，预计环比增11.63%，316及316L产量10.5万吨，环比增22.81%。11月份国内不锈钢粗钢总排产出现明显提升，一方面虽然国内限电仍存在，但大部分地区有缓解，福建、广西、广东等主产区产量均环比10月增加；另一方面市场传华南某不锈钢厂要在11月上旬电炉复产。同时粗钢限产政策继续执行，大部分钢厂仍需控制产能释放。</p> <p>(3)库存结构：截止11月12日，镍矿港口库存合计(10港口)781.82万吨(周-16.21)；2021年11月4日全国主流市场不锈钢社会库存总量63.0万吨，周环比下降2.40%。其中冷轧不锈钢库存总量38.01万吨，周环比上升0.62%，热轧不锈钢库存总量24.99万吨，周环比下降6.67%。</p> <p>(4)不锈钢生产利润：2021年11月12日，304不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格暂稳至1485元/镍，自产高镍铁成本暂稳至1433元/镍，俄镍价格震荡偏强，304废不锈钢持平至12800元/吨，电解锰跌500元/吨至43000元/吨，高碳铬铁持平至10200元/50基吨。原料价格部分上涨，四种工艺冶炼成本上涨。目前废不锈钢工艺冶炼304冷轧成本增4元/吨至17834元/吨；外购高镍铁工艺冶炼304冷轧成本增11元/吨至19367元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼304冷轧成本增575元/吨至20941元/吨；一体化工艺冶炼304冷轧成本增11元/吨至18983元/吨。11月12日民营304四尺冷轧不锈钢价格跌50元/吨至19350元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼304冷轧利润率减0.3%至8.5%；外购高镍铁工艺冶炼304冷轧利润率减0.3%至-0.1%；低镍铁+纯镍工</p>	

艺冶炼 304 冷轧利润率减 2.9%至-7.5%；一体化工艺冶炼 304 冷轧利润率减 0.4%至 1.9%。

(5) 市场矛盾：

①中期矛盾。新冠疫情总体形势趋向好转，镍终端消费需求逐渐恢复，2021 年四季度全球镍的供需格局将进一步趋紧。

②短期矛盾。基于对全球通胀风险的担忧，近期各国政策抑制通胀预期急剧升温。同时，下游不锈钢消费需求弱于预期。

期现结构分析

期现基差：镍主力合约基差:4340 元/吨(周+1140)。

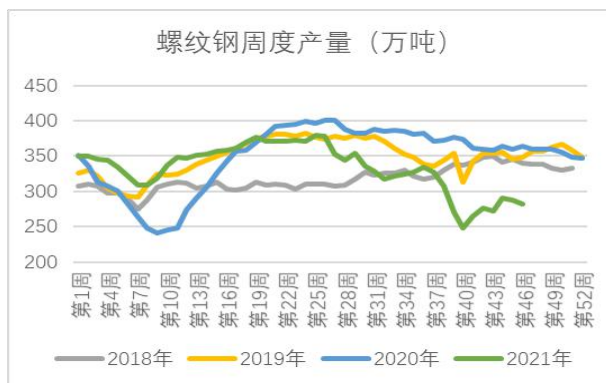
行情判断建议

近期各国政策抑制通胀预期急剧升温，下游不锈钢消费需求弱于预期。操作上，短期观望或短线交易。

#### 四、重要图表跟踪

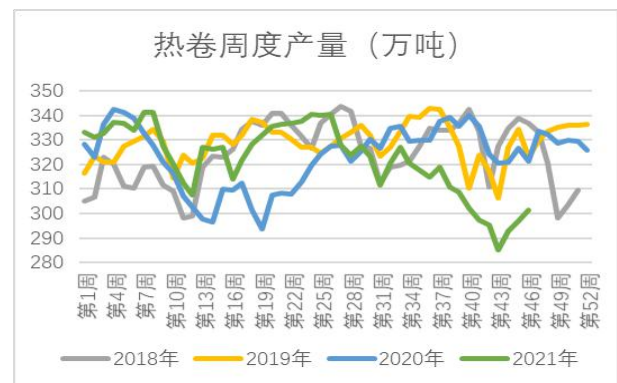
钢材：

图 1 螺纹钢周产量



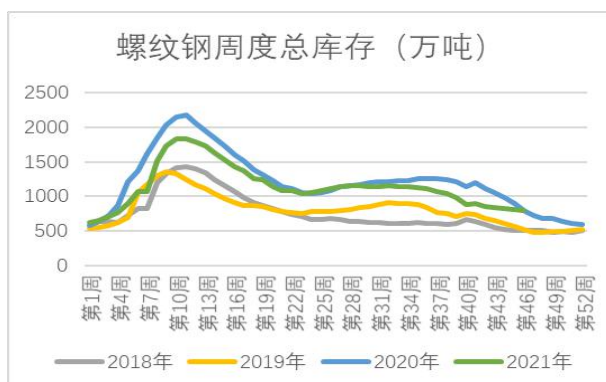
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



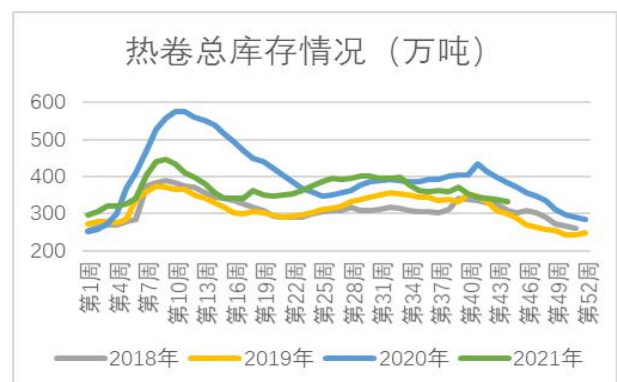
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

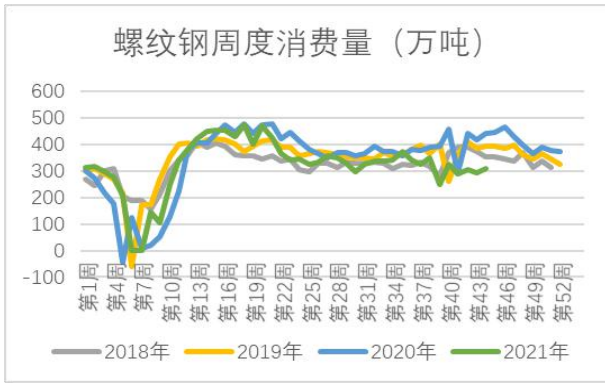
图 4 热卷周库存



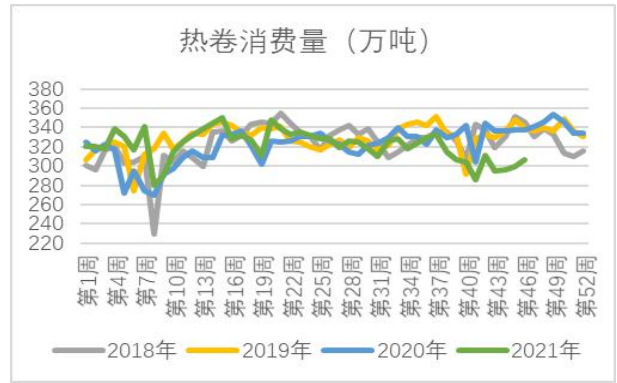
数据来源：道通期货 Mysteel

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

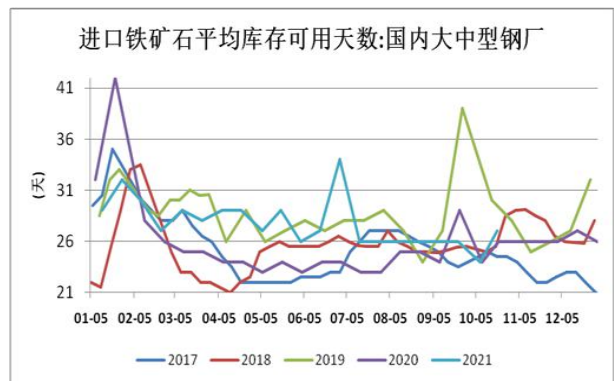
**铁矿石：**

图 1 铁矿石港口库存



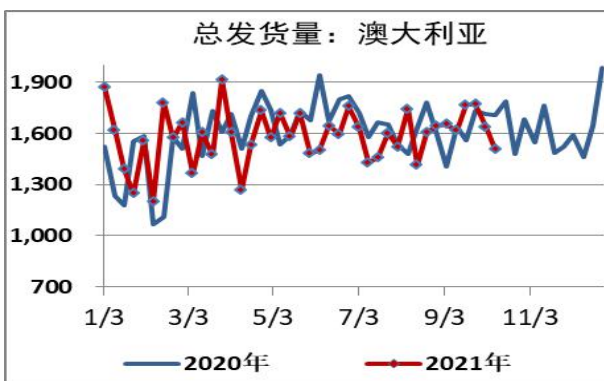
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



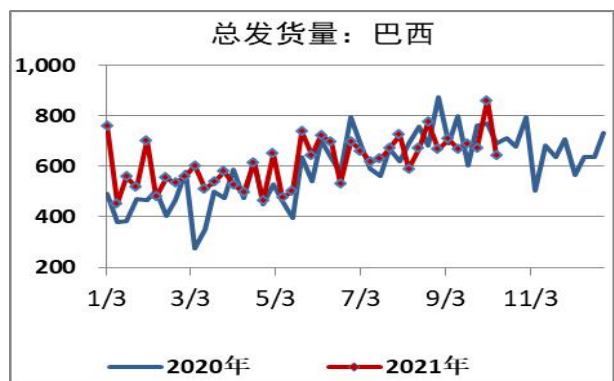
数据来源：道通期货 WIND

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

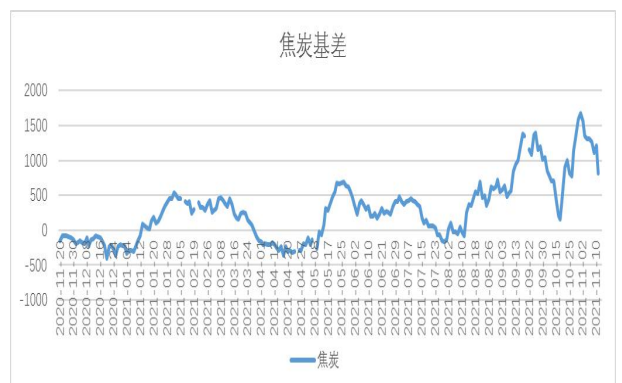
焦煤焦炭：

图 1 焦煤基差走势



数据来源：道通期货 WIND

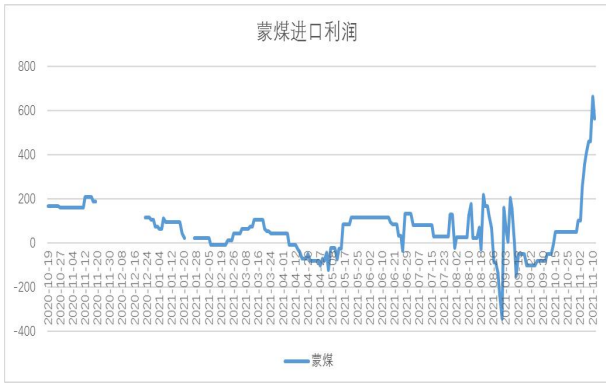
图 2 焦炭基差走势



数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差

图 4 焦煤库存

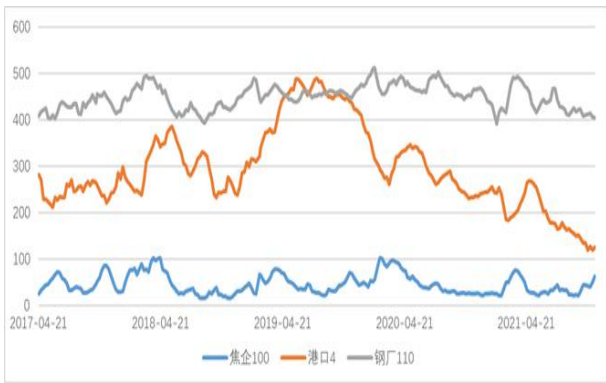


数据来源：道通期货 WIND



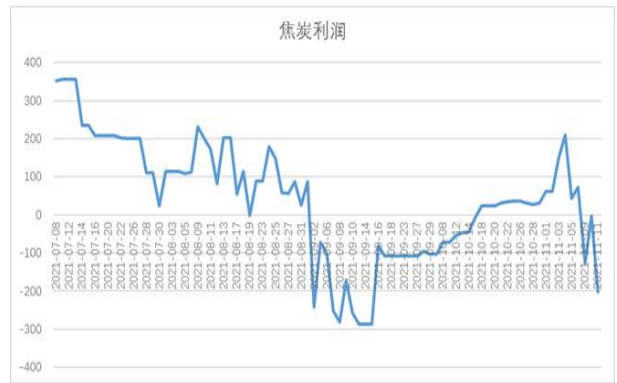
数据来源：道通期货 WIND

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

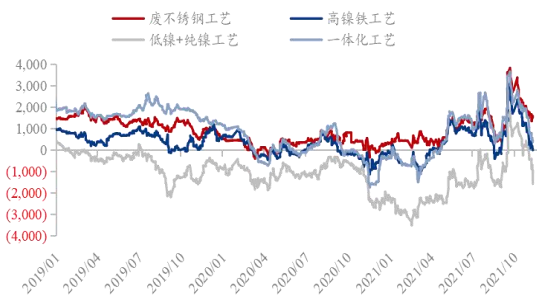


数据来源：道通期货 WIND

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

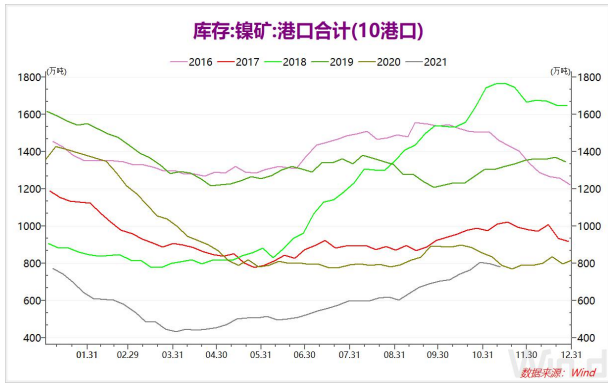
图 2 23 日菲律宾市场镍矿价格行情

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	41	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.3%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	60	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.4%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	70	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	80	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	岚山港	80	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.5%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	宁德港	80	-	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	83	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.6%, Fe:15-25%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	95	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	菲律宾	连云港	120	-	USD/wmt	CIF
红土镍矿	Ni:1.8%, Fe:15-20%, H2O:33-35%	非主产国	连云港	121	-	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

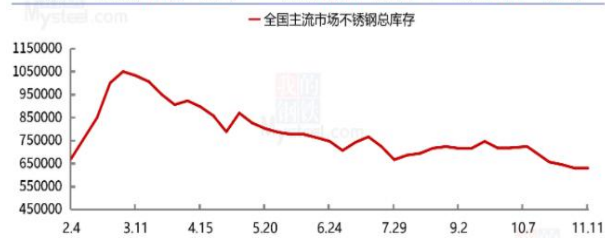


数据来源: 道通期货 WIND

### 全国市场

(单位: 吨)

品系	合计	冷轧卷板	热轧卷板
300系	404722 ↑3306 (0.82%)	225365 ↓2254 (0.99%)	179357 ↑5560 (3.20%)
200系	112235 ↓8345 (6.92%)	94331 ↑596 (0.64%)	17904 ↓8941 (33.31%)
400系	112254 ↑4198 (3.89%)	62270 ↑3524 (6.00%)	49984 ↓674 (1.37%)



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