



道通期货
DotoFutures

需求淡季，市场弱势运行

—黑色产业链周策略报告（6.16-6.20）

一、核心观点

1、成材：钢材价格走势震荡。从钢材自身情况来看，后续消费回落概率较大。建材方面，5月地产链条数据持续下行，1-5月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长5.6%，涨幅较前四个月小幅回落0.2个百分点。板材消费阶段性维持高位，5月钢材出口仍然表现较强，但后续面对内外需回落的压力，国内方面进入6月后多省的消费补贴取消，全年3000亿的以旧换新支持资金已下达1620亿元，下半年的资金支持有所缩减，且以旧换新政策补贴带来的家电、汽车等耐用品消费也有透支后续消费的作用。整体来看，宏观层面近期没有强力事件对市场情绪造成积极影响，经济数据则在指向海内外年内消费逐步见顶回落，关税对经济实际的负面影响（如对物价的抬升和消费的抑制）也会逐步显现。钢材自身的需求也在转弱过程中，整体价格下行的趋势难以改变。

2、铁矿石：近期铁矿石市场处于供增需减格局，前期供需偏紧的格局正逐步缓解，逐步朝宽松方向转变。二季末矿山有冲量预期，但需求韧性较强，钢厂盈利率处于59.3%的高位水平，主动减产的迫切性不强，尽管铁水产量的确已见顶逐步回落，但减产速度及幅度相对有限，247家日均钢厂铁水产量仍处于240万吨以上的高位水平，对原料需求有着较强的支撑作用，短期内供需面难以出现供应明显过剩的情况，铁矿石价格上下空间均有限；在当前黑色品种的对比中，铁矿石估值仍处于偏高水平，在中长期过剩预期下，市场整体弱势格局难改，延续逢高沽空思路，后续关注需求走弱对矿价带来的下行压力。

3、双焦：本周双焦窄幅震荡，重心小幅上移。一方面盘面估值偏低，焦煤700-800、焦炭1250-1350仍处在成本区，向下阻力较大，另一方面，近期供应端扰动因素较多，山西煤矿受环保、安检、胀库影响开工受限，蒙煤进口受环保、胀库等压力通关也有下滑，阶段性供应压力减轻，对盘面形成支撑。不过价格反弹仍易面临供应压力的增大，山西煤矿保供政策方向不变，蒙煤长协价如继续下滑则将提振进口需求及通关水平。阶段性看，供应减轻的压力仍将对盘面形成支撑，阶段性震荡走势，短线思路，关注煤矿开工的变化。

4、不锈钢：本周不锈钢价格小幅震荡走低，受到伊朗地缘的影响，大宗商品波动剧烈，但不锈钢需求淡季预期逐步兑现，市场持续悲观表现。镍价同样震荡回落，不锈钢价格底部成本支撑下移，市场探寻新的镍供给平衡逻辑。社会库存去化难度较大，现货价格表现乏力；不锈钢企业被动减产压力仍存，供给依旧处于宽松状态。镍矿供给逐步恢复，镍价市场前期扰动逐渐结束，当前不锈钢及镍高库存影响依旧明显，市场等待主产国镍矿收紧政策逐步发酵。中东地缘的不确定性较大，6月不锈钢排产仍旧有望小幅收缩。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、2025年1—5月份，全国固定资产投资（不含农户）191947亿元，同比增长3.7%。其中，民间固定资产投资同比持平。从环比看，5月份固定资产投资（不含农户）增长0.05%。制造业投资增长8.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长25.4%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长5.6%。其中，水上运输业投资增长27.2%，水利管理业投资增长26.6%，航空运输业投资增长4.7%。

2、5月份，社会消费品零售总额41326亿元，同比增长6.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额37316亿元，增长7.0%。1—5月份，社会消费品零售总额203171亿元，增长5.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额184324亿元，增长5.6%。按消费类型分，5月份，商品零售额36748亿元，同比增长6.5%；餐饮收入4578亿元，增长5.9%。1—5月份，商品零售额180398亿元，增长5.1%；餐饮收入22773亿元，增长5.0%。

3、5月份，全社会用电量8096亿千瓦时，同比增长4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量119亿千瓦时，同比增长8.4%；第二产业用电量5414亿千瓦时，同比增长2.1%；第三产业用电量1550亿千瓦时，同比增长9.4%；城乡居民生活用电量1013亿千瓦时，同比增长9.6%。1—5月，全社会用电量累计39665亿千瓦时，同比增长3.4%，其中规模以上工业发电量为37266亿千瓦时。

4、1—5月份，全国房地产开发投资36234亿元，同比下降10.7%；其中，住宅投资27731亿元，下降10.0%。房地产开发企业房屋施工面积625020万平方米，同比下降9.2%。其中，住宅施工面积435354万平方米，下降9.6%。房屋新开工面积23184万平方米，下降22.8%。其中，住宅新开工面积17089万平方米，下降21.4%。房屋竣工面积18385万平方米，下降17.3%。其中，住宅竣工面积13337万平方米，下降17.6%。新建商品房销售面积35315万平方米，同比下降2.9%。

5、国家统计局最新数据显示，2025年5月，我国挖掘机产量25845台，同比增长11.1%。2025年1—5月，我国挖掘机产量140575台，同比增长13.9%。总体来看，2025年1—5月，我国主要机械设备产量表现不一。其中，挖掘机、金属切削机床、金属成形机床产量增长最明显，同比分别增长13.9%、13.3%、11.3%；小型拖拉机产量下降明显，同比下降18.2%。

6、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.82%，环比上周增加0.41个百分点，同比去年增加1.01个百分点；高炉炼铁产能利用率90.79%，环比上周增加0.21个百分点，同比去年增加1.03个百分点；钢厂盈利率59.31%，环比上周增加0.87个百分点，同比去年增加7.36个百分点；日均铁水产量242.18万吨，环比上周增加0.57万吨，同比去年增加2.24万吨。

7、周度钢材供需均小幅回升。本周螺纹钢产量212.18万吨，环比上升4.61万吨；螺纹钢钢厂库存182.32万吨，环比下降0.57万吨；社会库存368.75万吨，环比下降6.44万吨；表观消费量219.10万吨，环比下降0.78万吨。

当周热卷产量325.57万吨，环比上升0.8万吨；热卷钢厂库存76.52万吨，环比下降0.01万吨；社会库存263.65万吨，环比下降5.23万吨；表观消费量330.69万吨，环比上升10.81万吨。

重要事件

1、美国东部时间21日22时，美国总统特朗普就袭击伊朗核设施发表全国讲话。特朗普称，伊朗关键的核浓缩设施已被彻底摧毁。

2、美联储将基准利率维持在4.25%-4.50%不变，自1月以来第四次决定维持利率不变。美联储点阵图显示，2025年预计将降息两次，预计2026年和2027年各降息25个基点。

3、2025陆家嘴论坛在上海举行，央行、金融监管总局、证监会、外汇局等部门发布多项金融举措：央行将推出8项政策举措支持上海国际金融中心建设，包括设立数字人民币国际运营中心、“先行先试”结构性货币政策工具创新等。

行业供需分析

(1)供给层面：周度供应端维持高位水平，铁水产量小幅回升至242万吨。

(2)需求层面：本周需求略超预期，建材消费降幅持稳，板材消费环比回升，整体钢材消费较强。

(3)市场逻辑：宏观层面中美新一轮会谈并未产生利多效果，钢材市场关注重点仍然在淡季供需的转弱速度，目前看钢材需求仍有一定韧性，使得钢价维持震荡运行态势。

价差分析

(1)期现基差：周度钢材价格震荡运行，螺纹基差显著回落。螺纹基差=3080-2980=100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：钢材价格震荡运行，跨越价差持稳。RB2510-RB2601=0元（本周五收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差周度持稳。HC2510-RB2510=116元（本周五收盘价）。

行情判断建议

钢材价格走势震荡。从钢材自身情况来看，后续消费回落概率较大。建材方面，5月地产链条数据持续下行，1-5月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长5.6%，涨幅较前四个月小幅回落0.2个百分点。板材消费阶段性维持高位，5月钢材出口仍然表现较强，但后续面对内外需回落的压力，国内方面进入6月后多省的消费补贴取消，全年3000亿的以旧换新支持资金已下达1620亿元，下半年的资金支持有所缩减，且以旧换新政策补贴带来的家电、汽车等耐用品消费也有透支后续消费的作用。整体来看，宏观层面近期没有强力事件对市场情绪造成积极影响，经济数据则在指向海内外年内消费逐步见顶回落，关税对经济实际的负面影响（如对物价的抬升和消费的抑制）也会逐步显现。钢材自身的需求也在转弱过程中，整体价格下行的趋势难以改变。

2、铁矿石

<p>重要数据及作用</p>	<p>1、全国47个港口进口铁矿库存总量14433.56万吨，环比下降69.58万吨；日均疏港量327.46万吨，增12.21万吨。分量方面，澳矿库存6100.44万吨，增22.48万吨；巴西矿库存5318.79万吨，降122.35万吨；贸易矿库存9401.45万吨，降101.85万吨；粗粉库存11182.25万吨，降41.63万吨；块矿库存1551.77万吨，增1.02万吨；精粉库存1186.45万吨，降19.65万吨；球团库存513.09万吨，降9.32万吨。在港船舶数量96条，增3条。</p> <p>2、根据Mysteel卫星数据显示，2025年6月9日-6月15日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1226.2万吨，环比下降25.9万吨，库存连续三期下滑，绝对量处于二季度以来的中等偏下水平。</p> <p>3、247家钢厂高炉开工率83.82%，环比上周增加0.41个百分点，同比去年增加1.01个百分点；高炉炼铁产能利用率90.79%，环比上周增加0.21个百分点，同比去年增加1.03个百分点；钢厂盈利率59.31%，环比上周增加0.87个百分点，同比去年增加7.36个百分点；日均铁水产量242.18万吨，环比上周增加0.57万吨，同比去年增加2.24万吨。</p>
	<p>1、国家统计局最新经济数据显示，5月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.8%，社会消费品零售总额增长6.4%。前5个月，全国固定资产投资同比增长3.7%。</p> <p>2、美国财政部数据显示，中国在四月份持有的美国国债为7570亿美元，较三月份的7650亿美元有所减少；日本持有量为1.135万亿美元，3月份为1.131万亿美元。 美联储将基准利率维持在4.25%-4.50%不变，自1月以来第四次决定维持利率不变。美联储点阵图显示，2025年预计将降息两次，预计2026年和2027年各降息25个基点。</p> <p>3、下游需求：</p>

		<p>1) 基建: 1-5 月, 全国基础设施投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 同比增 5.6%。其中, 水上运输业投资增长 27.2%, 水利管理业投资增长 26.6%。</p> <p>(2) 房地产: 1-5 月, 全国房地产开发投资 36234 亿元, 同比降 10.7%。房屋新开工面积 23184 万平方米, 同比降 22.8%; 房屋竣工面积 18385 万平方米, 同比降 17.3%。</p> <p>(3) 汽车: 5 月, 中国汽车产量 264.2 万辆, 同比增 11.3%。其中, 新能源汽车 124.5 万辆, 同比增 31.7%。</p> <p>(4) 家电: 5 月, 中国四大家电产量出炉, 彩电同比降 9.2%。详情>></p> <p>(5) 机械: 5 月, 中国挖掘机产量 25845 台, 同比增 11.1%。1-5 月, 挖掘机产量 140575 台, 同比增 13.9%。</p> <p>4、海关总署:</p> <p>(1) 汽车: 5 月, 中国出口汽车 69 万辆, 同比增 22.2%。1-5 月, 累计出口 285 万辆, 同比增 16.8%。</p> <p>(2) 家电: 5 月, 中国四大家电出口量出炉, 冰箱同比降 8%。详情>></p> <p>(3) 机械: 5 月, 中国出口机床 156 万台, 同比降 4.7%。1-5 月, 累计出口机床 686 万台, 同比降 2.3%。</p> <p>(4) 船舶: 5 月, 中国出口船舶 590 艘, 同比增 6.7%。1-5 月, 累计出口 2934 艘, 同比增 26.6%。</p> <p>5、据 Mysteel 不完全统计, 上周 (6 月 9 日-6 月 15 日), 10 个重点城市新建商品房成交 (签约) 面积总计 160.88 万平方米, 环比增 24%, 同比降 3.6%。同期, 10 个重点城市二手房成交 (签约) 面积总计 218.23 万平方米, 环比增 17.8%, 同比增 5.4%。</p> <p>国家统计局: 5 月 70 个大中城市中, 各线城市商品住宅销售价格环比下降, 同比降幅继续收窄。其中, 一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为下降 0.2%。上海上涨 0.7%, 北京、广州和深圳分别下降 0.4%、0.8% 和 0.4%。详情>></p> <p>6、乘联分会: 6 月 1-15 日, 全国乘用车市场零售 70.6 万辆, 同比增 20%, 环比降 9%。今年以来累计零售 952.2 万辆, 同比增 10%。</p> <p>奥维云网: 7 月, 家用空调排产 1431 万台, 同比降 3.8%。其中, 内销排产 882 万台, 同比增 7.4%; 出口排产 549 万台, 同比降 17.7%。</p> <p>中国工程机械工业协会: 5 月, 中国各类叉车销量 123472 台, 同比增 11.8%。其中, 国内销量 79129 台, 同比增 9.25%; 出口量 44343 台, 同比增 16.6%。</p> <p>国际船舶网: 2025 年 6 月 9 日至 15 日, 全球船厂共接获 19 艘新船订单。其中, 中国船厂接获 11 艘新船订单, 韩国船厂接获 8 艘新船订单。</p>
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应:</p> <p>近期全球铁矿石发运量环比回落, 处于近三年同期最高水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示, 本期值为 3352.7 万吨, 周环比减少 158 万吨; 6 月全球发运量周均值为 3431.55 万吨, 环比上月增加 222 万吨,</p>

		<p>同比去年增加 47 万吨。其中澳洲周均发运量 2043.6 万吨，环比上月增加 191 万吨，同比去年减少 1 万吨；巴西周均值为 759.2 万吨，环比上月减少 34 万吨，同比去年减少 41 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 2 万吨；其中巴西累计同比增加 652 万吨，澳洲累计同比减少 396 万吨，非主流累计同比减少 254 万吨。结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计小幅回落。</p> <p>47 港铁矿石到港量环比回落，处于近三年同期最高水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2517.5 万吨，周环比减少 156 万吨；6 月到港量周均值为 2595.7 万吨，环比上月增加 110 万吨，同比去年增加 84 万吨。今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比减少 2182 万吨，其中澳洲累计同比减少 442 万吨，巴西累计同比减少 633 万吨，非主流累计同比减少 1107 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回升。</p>
	需求面因子	<p>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 242.18 万吨/天，环比上周增 0.57 万吨/天，较年初增 16.98 万吨/天，同比增 2.24 万吨/天。</p> <p>本期新增 1 座高炉复产，湖北某钢厂检修结束之后正常复产，其他钢厂生产节奏保持稳定本轮的高炉检修告一段落，预计短期内铁水产量持稳运行；此外，由于近期原料、燃料现货价格持续下跌，钢厂生产成本继续下移，个别钢厂利润有所好转，盈利率本期小幅上升。根据高炉停复产计划，下期铁水保持平稳。</p>
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比回落，处于近三年同期最高水平，结合季节性规律及近期天气情况预计，下期全球铁矿石发运量预计小幅回落；47 港铁矿石到港量环比回落，处于近三年同期最高水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回升。</p> <p>2、需求端：本周铁水产量小幅上升，当前钢厂盈利率仍处于 59.3% 的高位水平，钢厂主动减产的迫切性不强。因此，尽管铁水产量的确已见顶回落，但短期减产速度及幅度相对有限，铁水产量的下滑幅度较缓，当前 247 家钢厂铁水产量仍处于 240 万吨以上的高位水平，对原料需求有着较强的支撑作用。</p> <p>3、库存端：中国 47 港铁矿石库存环比去库，低于去年同期。截止目前，47 港铁矿石库存总量 14433.56 万吨，环比去库 70 万吨，较年初去库 1177 万吨，比去年同期库存低 1113 万吨。当前铁水企稳，日均疏港量小幅增加，整体卸货入库量增加，下期 47 港港口库存或将小幅累库。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12509=38 基差=现货价格-12601=66</p>

	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，基差继续收缩
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=28
	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		<p>近期铁矿石市场处于供增需减格局，前期供需偏紧的格局正逐步缓解，逐步朝宽松方向转变。二季末矿山有冲量预期，但需求韧性较强，钢厂盈利率处于 59.3% 的高位水平，主动减产的迫切性不强，尽管铁水产量的确已见顶逐步回落，但减产速度及幅度相对有限，247 家钢厂日均铁水产量仍处于 240 万吨以上的高位水平，对原料需求有着较强的支撑作用，短期内供需面难以出现供应明显过剩的情况，铁矿石价格上下空间均有限；在当前黑色品种的对比中，铁矿石估值仍处于偏高水平，在中长期过剩预期下，市场整体弱势格局难改，延续逢高沽空思路，后续关注需求走弱对矿价带来的下行压力。</p>
操作建议		中长期空头格局不变，逢高沽空为主

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1 世界贸易组织 6 月 13 日在瑞士日内瓦召开服务贸易理事会年度第二次会议。中方代表指出，美国“对等关税”误导性叙事和错误逻辑，要求美方切实遵守世贸组织规则，通过多边合作而非单边措施解决分歧，与各方共同维护全球贸易体系的稳定。</p> <p>2 美联储将基准利率维持在 4.25%-4.50% 不变，自 1 月以来第四次决定维持利率不变。美联储点阵图显示，2025 年预计将降息两次，预计 2026 年和 2027 年各降息 25 个基点。</p> <p>3 国家主席习近平同俄罗斯总统普京通电话，重点就中东局势交换意见。针对当前事态，习近平提出四点主张：第一，推动停火止战是当务之急；第二，保障平民安全是重中之重；第三，开启对话谈判是根本出路；第四，国际社会促和努力不可或缺。</p>					
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\$	189.5	193.5	-4	胀库压力下，焦煤价格继续下滑。
		甘其毛都库提价	865	880	-15	
		晋中 1.3 硫主焦	1000	1020	-20	
	库存	16 港口	523.97	544.73	-20.76	本周煤矿开工、蒙煤进口略有恢复，焦企采购仍旧疲弱，焦煤库存继续积累。
523 煤矿		499.2	486	+13.2		
独立焦化厂		795.8	798.1	-2.3		
钢厂焦化		774.7	774	+0.7		
焦炭	现货价格	青岛港准一	1300	1300	--	钢厂提降第四轮，短期有望落地。
		山西吕梁准一	1050	1050	--	
		唐山二级焦	1150	1150	--	
	库存	247 家钢厂	634.2	642.8	-8.6	钢厂开工回升，焦炭采购需求好

		18 港口	256.2	258.7	-2.5	转, 焦炭继续去库; 不过各环节焦炭库存水平仍旧偏高。
		全样本焦化厂	115.6	125.7	-10.1	
		日均产量 (独立焦化+钢厂焦化)	112.1	112.2	-0.1	
钢材		钢材总库存	1338.89	1354.56	-15.67	成材需求略超市场预期, 带动生铁产量再度回升, 目前低库存优势仍较明显, 提振价格表现。
		生铁日均产量	242.18	241.61	+0.57	
供求分析	焦煤供求	本周煤矿开工、蒙煤进口略有恢复, 焦企采购仍旧疲弱, 焦煤库存继续积累。胀库压力下, 焦煤价格继续下滑。				
	焦炭供求	钢厂开工回升, 焦炭采购需求好转, 焦炭继续去库; 不过各环节焦炭库存水平仍旧偏高。钢厂有提降第四轮的计划。				
	钢厂及终端需求	成材需求略超市场预期, 带动生铁产量再度回升, 目前低库存优势仍较明显, 提振价格表现。				
基差分析		仓单成本	期价 2509	基差	逻辑	
		焦煤	855	795	60	盘面低估值叠加供应压力阶段性好转, 基差持续收敛。
		焦炭	1447	1372	75	
综合判断	本周双焦窄幅震荡, 重心小幅上移。一方面盘面估值偏低, 焦煤 700-800、焦炭 1250-1350 仍处在成本区, 向下阻力较大, 另一方面, 近期供应端扰动因素较多, 山西煤矿受环保、安检、胀库影响开工受限, 蒙煤进口受环保、胀库等压力通关也有下滑, 阶段性供应压力减轻, 对盘面形成支撑。不过价格反弹仍易面临供应压力的增大, 山西煤矿保供政策方向不变, 蒙煤长协价如继续下滑则将提振进口需求及通关水平。					
操作建议	阶段性看, 供应减轻的压力仍将对盘面形成支撑, 阶段性震荡走势, 短线思路, 关注煤矿开工的变化。					

4、不锈钢

重要数据
<p>1、6月19日, 全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1157374 吨, 周环比增 1.04%。其中冷轧不锈钢库存总量 634689 吨, 周环比增 0.88%。热轧不锈钢库存总量 522685 吨, 周环比增 1.23%。</p> <p>2、本周中国 14 港港口镍矿库存增加 17.37 万湿吨至 739.24 万湿吨, 增幅 2.41%。以镍矿产地分, 菲律宾镍矿 727.34 万湿吨, 其他国家 11.9 万湿吨; 以镍矿品位分, 低镍高铁矿 380.15 万湿吨, 中高品位镍矿 359.09 万湿吨。</p> <p>3、2025 年 5 月, 国内不锈钢进口量约 12.51 万吨, 环比减少 1.7 万吨, 减幅 12%; 同比减少 4.93 万吨, 减幅 28.3%。2025 年 1-5 月, 国内不锈钢进口量累计约 71.8 万吨, 同比减少 25.85 万吨, 减幅 26.5%。</p> <p>4、根据海关总署最新发布, SMM 统计 2025 年 5 月我国未锻轧锰; 废碎料; 粉末出口量为 26500 吨, 环比减少 7.52%, 同比减少 7.84%。锻轧锰及锰制品出口量为 2398 吨, 环比减少 55.25%, 同比减少 10.22%。2025 年 5 月电解锰及锰制品合计出口量 2.89 万吨, 环比减少 15.04%。</p>
重要事件
<p>1、美联储于 6 月 18 日宣布, 将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%-4.50% 不变, 然而点阵图显示, 年内可能进行两次降息, 并同步下调了今明两年的经济增长预期。</p> <p>2、当地时间 21 日, 以色列空军称, 据估计, 自本次行动以来, 以色列已经摧毁了伊朗 200 多个弹道导弹发射装置, 约占以伊冲突前伊朗导弹发射装置数量的一半。</p>
行业供需分析
<p>(1) 供给层面: NPI 价格再次下跌, 国内 NPI 冶炼厂仍严重倒挂, 原料采购情绪受挫, 需求端对镍矿价格支撑持续走弱。雨季仍然是导致镍红土矿 (Saprolite) 供应不足的主要因素, 对矿石的生产和运输活动造成不利影响。根据</p>

多家印尼矿业公司的反馈，强降雨天气持续，严重干扰了作业进程，导致矿石供应持续紧张。

(2)需求层面：当前钢厂供应压力过大，存在较为明显的出货需求，周内华南钢厂代理限价仍然不断下沉，市场多跟跌为主，低于华南钢厂代理限价以保证出货为主。随着青山放开限价，市场低出资源频现，虽后续重启限价政策维稳价格，但步入传统淡季后，下游需一般。

(3)市场逻辑：不锈钢市场自身供需逻辑影响市场较为明显，预计不锈钢消费淡季有更多企业进行减产、检修，产量进一步降低减缓行业低迷影响。传统不锈钢消费淡季影响较为严重，对上游镍产业链传导将逐步显现，市场较大的库存压力依旧难以消化。

价差分析

期现基差：SMM1#电解镍现货均价同步回落至 119,825 元/吨。周中企稳反弹，随着宏观压力阶段性释放，现货均价反弹至 120,625 元/吨，沪镍主力合约本周收于 118,280 元/吨，跌幅 1.46%；伦镍同步至 15,095 美元/吨，跌幅 0.7%。现货升贴水方面，本周金川镍升水维持在 2,500-2,700 元/吨区间，国内主流电积镍升水区间维持在 0-400 元/吨。

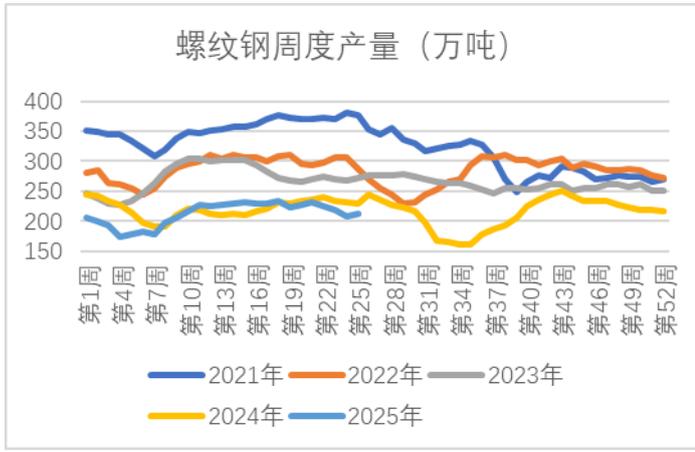
行情判断建议

伊朗地缘对大宗商品市场影响明显，不锈钢依旧以自身逻辑体现价格，淡季消费难有起色，基本面缺乏价格支撑。宏观层面短期内影响减弱，美国时有良好数据出现改观情绪，但经济阴影仍在，贸易战影响逐步减弱，未来贸易摩擦可能产生短期刺激影响，不锈钢消费低迷情况难有改观。镍矿主要生产国相关政策影响需长期发酵才可能产生一定效果。较大的库存压力需企业持续减产、检修来进行消化，成交清淡情况预计持续较长时间。中长期不锈钢偏空行情没有变化。SS2508 合约压力区间 12800-13000，操作建议逢高沽空。

三、重要图表跟踪

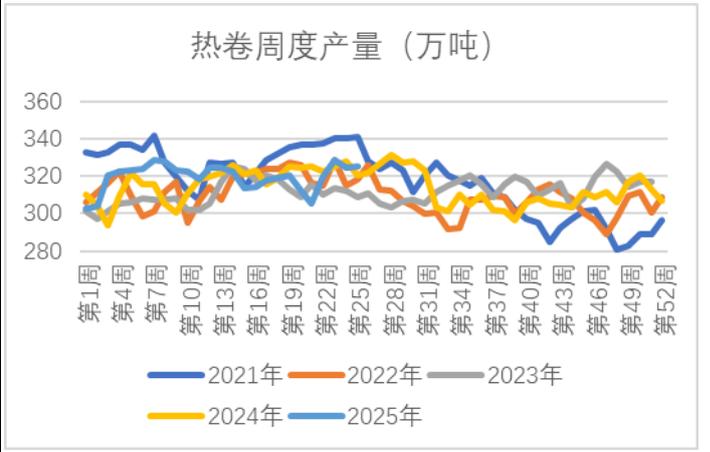
成材：

图1 螺纹钢周产量



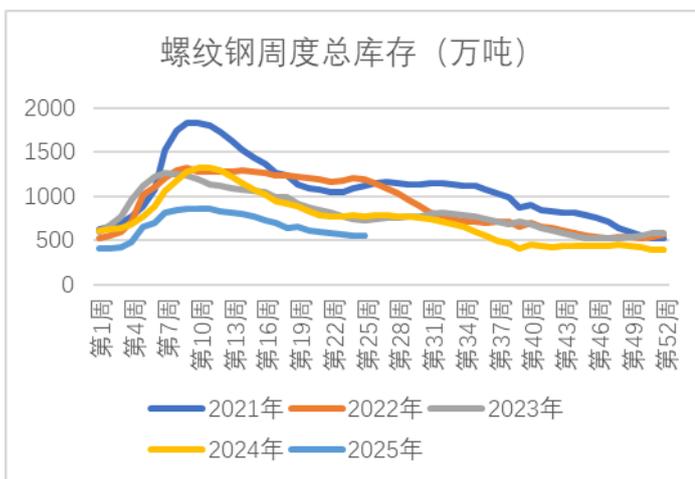
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



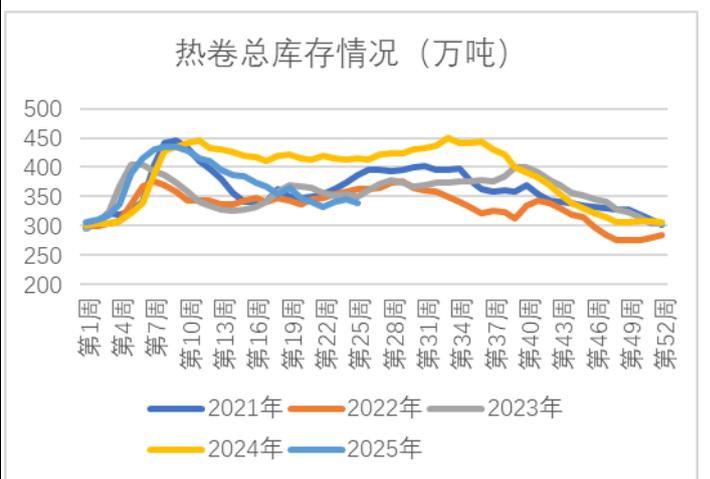
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



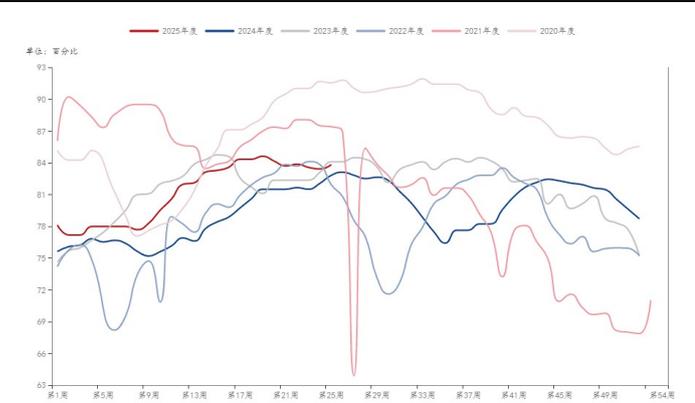
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



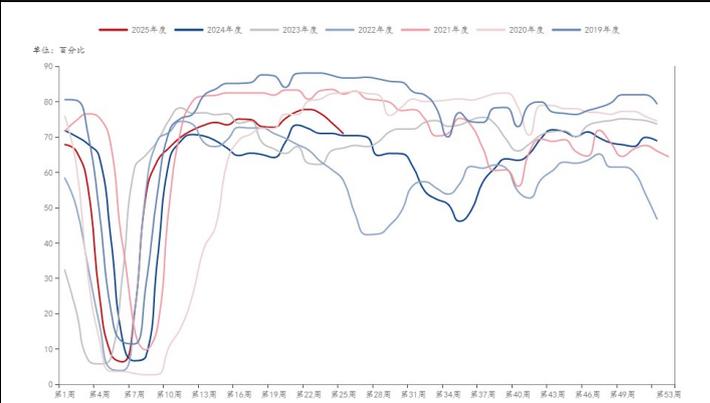
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

图6 短流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿：

图1 铁矿石港口库存

图2 国内247家钢厂进口矿库存

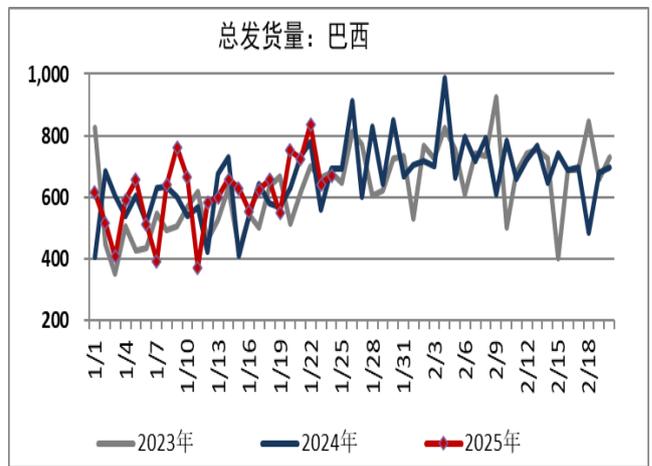
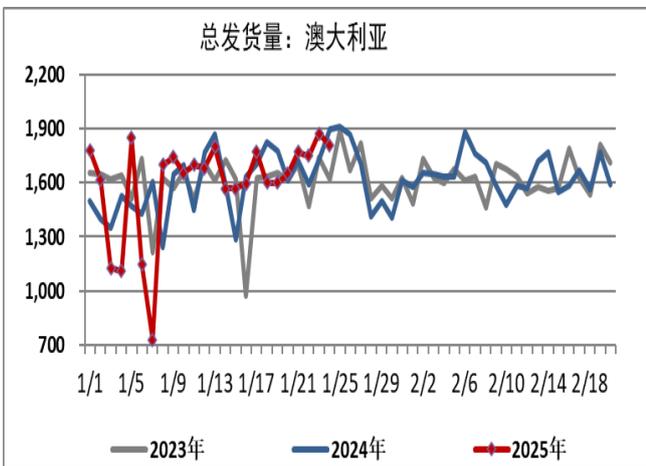


数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND

图3 澳洲铁矿石发运量

图4 巴西铁矿石发运量

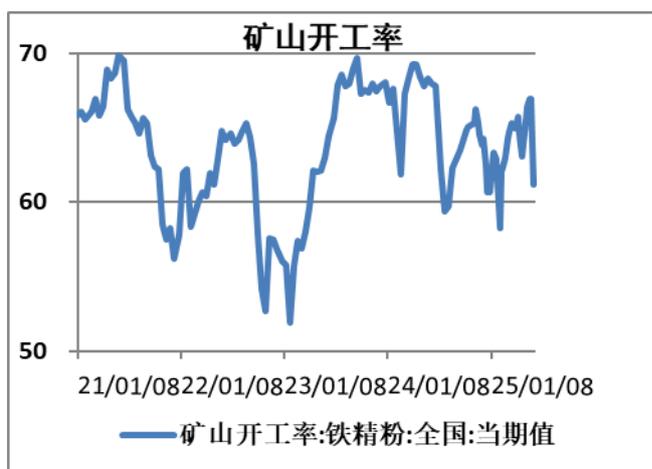
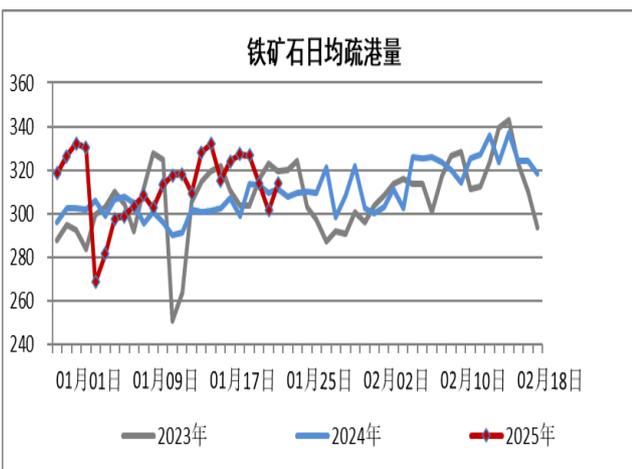


数据来源：道通期货 IFIND

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

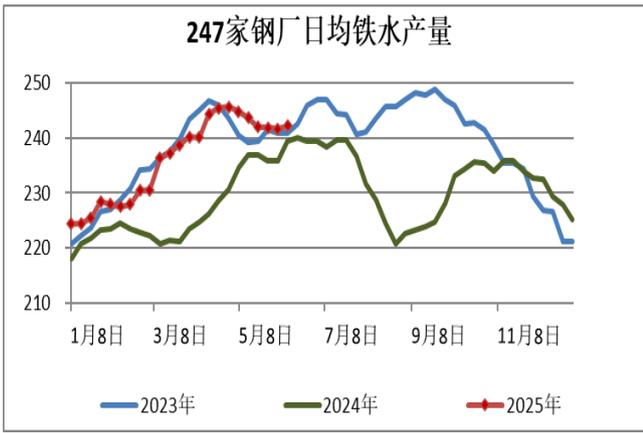


数据来源：道通期货 IFIND

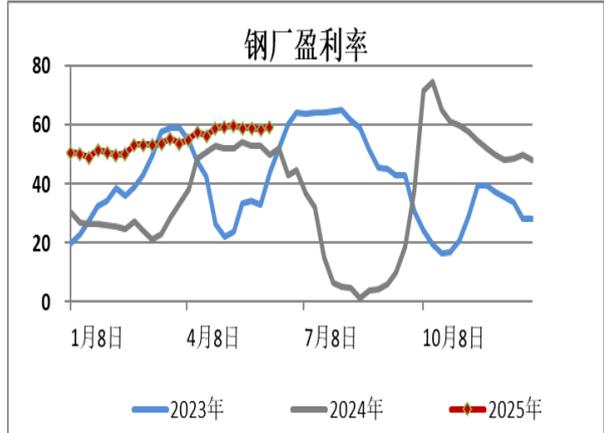
数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



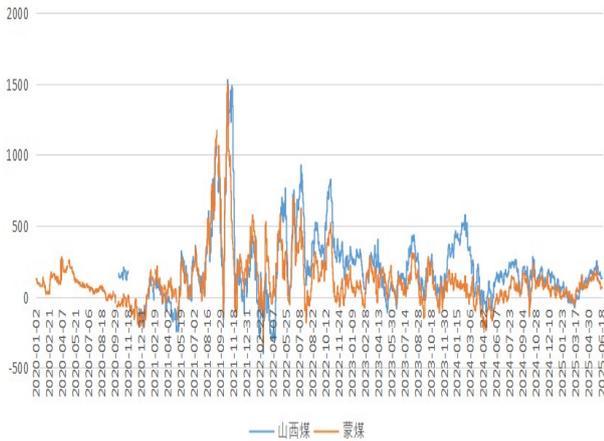
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

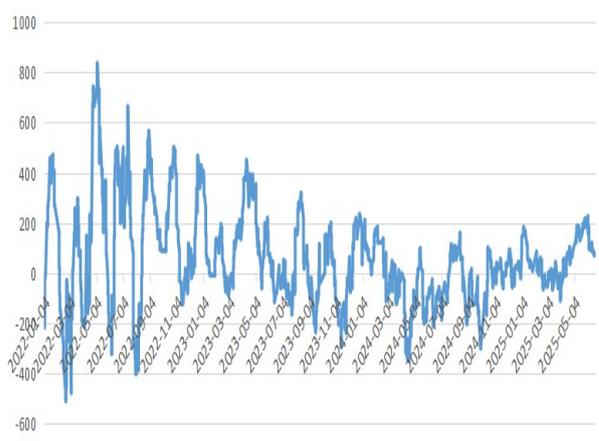
双焦：

图 1 焦煤基差走势



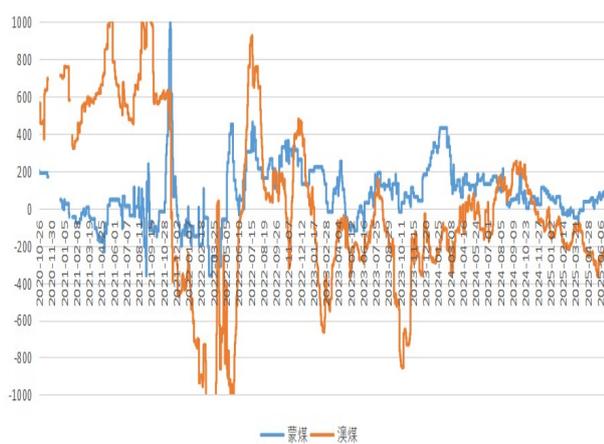
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



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



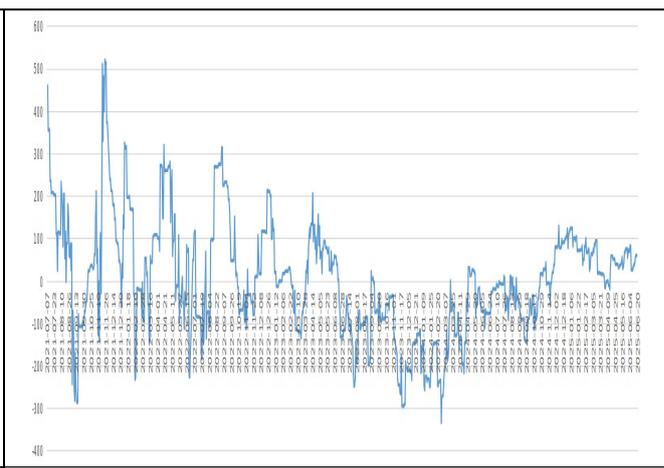
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

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



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，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，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

宜兴营业部

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

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5楼501室

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

海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621，传真：0898-31676619，邮编：570125

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

上海分公司

上海虹口区东长治路359号双狮汇B座2002A

电话：021-6504 1605，邮编200080