



道通期货

DotoFutures

情绪有所降温，市场高位调整

——黑色产业链周策略报告（7.21-7.25）

一、核心观点

1、成材：钢材价格本周延续上行，当前钢材价格运行仍然主要受到宏观政策和原料价格的影响，反内卷相关的政策和行业层面的落实仍在持续推进，从供应端的预期层面对商品提供利多支撑，原料端持续的拉涨，使得钢材价格走势偏强运行，需求层面，雅鲁藏布江水电站后，国务院公布《农村公路条例》，推动农村公路高质量发展，下半年基建方面缺乏项目的问题或许也将缓解。从周度供需情况来看，整体表现都较为稳定，需求端没有表现出明显走弱，钢材库存连续两周从厂库向社会库存转移，表现出当前价格上涨中市场出现的投机需求。周五夜盘交易所限仓导致焦煤回落钢材跟随走弱，在前期资金和情绪过强的连续上涨后，钢材价格将跟随原料回调，但市场仍然关注月末的政治局会议是否有进一步对反内卷政策的落实和表述，预计调整后钢价仍然维持高位震荡运行。

2、铁矿石：近期“反内卷”下的市场情绪主导市场，产业面定价权重较小。本周五大材产量和需求都相对平稳，淡季环境下终端需求仍有韧性，钢价持续反弹下钢厂盈利率继续提升至 63.64%，247 家钢厂日均铁水产量保持在 242.3 万吨的高位水平，对原料需求有较强支撑作用；在宏观预期转暖的情况下，钢厂对铁矿石有所补库，而供应端总体较为平稳，港口库存难以累积。市场经历了持续亢奋情绪后，在资金面及监管政策作用下，市场情绪有所降温，铁矿石价格高位回调；短期情绪影响下价格高位波动加大，市场宽幅震荡运行为主，注意风险控制，关注政治局会议及相关政策的出台。

3、双焦：本周双焦大幅拉涨，主要受政策面影响，供应紧缩预期增强。工信部在新闻发布会上表示将推动十大重点行业的调结构、优供给、淘汰落后产能。此后，能源局发布核查通知，调查煤矿生产是否在公告产能之内，范围覆盖八个煤炭主产省，时间追溯到去年，且具体到企业；当前煤矿复产较慢，加上核查影响，市场对煤矿产量继续收紧的预期进一步增强。目前市场的需求表现淡季不淡，支撑生铁产量在高位，双焦的有刚需支撑；加上目前供应紧缩的影响，下游补库需求也进一步提高，近期双焦供求缺口预计持续，提振盘面持续走高。目前双焦高点已经目前至 8 月底的 5 轮提涨预期，周五夜盘大幅下跌，波动增强；未来关注现货实际的提涨节奏，终端需求的表现以及价格反弹后焦煤进口供应回升的高度，观望为主。

4、不锈钢：本周不锈钢冲高明显，周五夜盘大幅回落。近期国内政策持续发力，“反内卷”政策的推进，通过整治低价无序竞争，加速低效产能出清，也为高端不锈钢需求带来了新的增长点。6 月印尼镍生铁实际产量金属量 15.14 万吨，环比降幅 3.99%。受镍铁价格下跌影响，印尼部分铁厂利润已至成本红线，铁厂多开始降负荷生产，对原料镍矿的需求也出现回落。据菲律宾矿业企业 DMCI 控股公司旗下矿业部门负责人透露，预计 2025 年菲律宾对印尼镍矿出口量将实现显著增长，价格短期内缺少明确方向。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、1—6 月份全国规模以上工业企业利润下降 1.8%。1—6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34365.0 亿元，同比下降 1.8%。1—6 月份，采矿业实现利润总额 4294.1 亿元，同比下降 30.3%；制造业实现利润总额 25900.6 亿元，增长 4.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4170.4 亿元，增长 3.3%。黑色金属冶炼和压延加工业利润同比增长 13.7 倍。

2、6 月份全社会用电量同比增长 5.4%。6 月份，全社会用电量 8670 亿千瓦时，同比增长 5.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 133 亿千瓦时，同比增长 4.9%；第二产业用电量 5488 亿千瓦时，同比增长 3.2%；第三产业用电量 1758 亿千瓦时，同比增长 9.0%；城乡居民生活用电量 1291 亿千瓦时，同比增长 10.8%。1—6 月，全社会用电量累计 48418 亿千瓦时，同比增长 3.7%，其中规模以上工业发电量为 45371 亿千瓦时。

3、上半年新增专项债发行 2.16 万亿元。财政部 25 日公布的数据显示，上半年全国一般公共预算收入 11.56 万亿元，同比下降 0.3%；全国一般公共预算支出 14.13 万亿元，同比增长 3.4%。上半年全国发行新增地方政府专项债券 2.16 万亿元，同比增长 45%，发行使用进度明显加快。

4、上半年我国完成水利建设投资 5329 亿元。从水利部获悉，今年上半年，全国完成水利建设投资 5329 亿元，实施各类水利项目 3.44 万个，新开工水利项目 1.88 万个。其中，新开工黄河干流青海段治理、漳卫新河治理等 14 项重大水利工程。

5、上半年我国造船三大指标市场份额保持全球领先。2025 年 1—6 月，我国造船完工量 2413 万载重吨，同比下降 3.5%；新接订单量 4433 万载重吨，同比下降 18.2%；截至 6 月底，手持订单量 23454 万载重吨，同比增长 36.7%。1—6 月，我国造船三大指标以载重吨计分别占世界总量的 51.7%、68.3%和 64.9%，以修正总吨计分别占 47.2%，64.0%和 57.6%，继续保持全球领先。

6、1—6 月全国新开工改造城镇老旧小区 1.65 万个。从住房城乡建设部获悉，根据各地统计上报数据，今年 1—6 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 1.65 万个。分地区看，河北、辽宁、重庆、黑龙江、上海、福建等 6 个地区开工率超过 80%。住房城乡建设部表示，各地上半年在城镇老旧小区改造中，共改造提升水电气热等各类老化管线 1.18 万公里，实施适老化、无障碍改造小区 4000 多个，加装电梯超过 8000 部。与此同时，增设停车位 13 万多个，新增文化休闲、体育健身场地 144 万平方米。

7、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.46%，环比上周持平，同比去年增加 1.13 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.81%，环比上周减少 0.08 个百分点，同比去年增加 1.20 个百分点；钢厂盈利率 63.64%，环比上周增加 3.47 个百分点，同比去年增加 48.49 个百分点；日均铁水产量 242.23 万吨，环比上周减少 0.21 万吨，同比去年增加 2.62 万吨。

8、周度钢材供需库存均小幅下降。本周螺纹钢产量 211.96 万吨，环比上升 2.9 万吨；螺纹钢钢厂库存 165.67 万吨，环比下降 7.43 万吨；社会库存 372.97 万吨，环比上升 2.81 万吨；表观消费量 216.58 万吨，环比上升 10.41 万吨。

当周热卷产量 317.49 万吨，环比下降 3.65 万吨；热卷钢厂库存 78 万吨，环比上升 0.69 万吨；社会库存 267.16 万吨，环比上升 1.56 万吨；表观消费量 315.24 万吨，环比下降 8.55 万吨。

重要事件

1、国务院总理李强日前签署国务院令，公布《农村公路条例》，自 2025 年 9 月 15 日起施行。《条例》旨在推动农村公路高质量发展，适应推进乡村全面振兴、加快农业农村现代化需要。

2、商务部：经中美双方商定，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美方举行经贸会谈。

3、国家发改委：2025 年 7350 亿元中央预算内投资基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴等领域项目建设。

行业供需分析

(1) 供给层面：供应端钢材产量降幅缓慢，铁水产量本周重回 242 万吨水平。

(2) 需求层面：淡季下建材消费保持低位，板材消费逐步回落，但整体降幅较为缓慢。

(3) 市场逻辑：淡季下宏观政策对行情的影响依旧显著，钢材自身供需较为平稳，但原料端的价格上行主推钢价持续跟涨。随着周五交易所限仓煤焦阶段性拉涨行情将有所降温，但后续市场仍然关注反内卷政策在行业中的落实情况，钢价预计调整后仍然维持当前高位水平运行。

价差分析

(1) 期现基差：周五夜盘钢价跟随原料大幅回落，基差扩大。螺纹基差=3430-3268=162 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：跨越价差本周维持平稳。RB2510-RB2601=-48 元（本周五收盘价）。 (3) 卷螺价差：卷螺差周度大幅收窄。HC2510-RB2510=137 元（本周五收盘价）。
行情判断建议
钢材价格本周延续上行，当前钢材价格运行仍然主要受到宏观政策和原料价格的影响，反内卷相关的政策和行业层面的落实仍在持续推进，从供应端的预期层面对商品提供利多支撑，原料端持续的拉涨，使得钢材价格走势偏强运行，需求层面，雅鲁藏布江水电站后，国务院公布《农村公路条例》，推动农村公路高质量发展，下半年基建方面缺乏项目的问题或许也将缓解。从周度供需情况来看，整体表现都较为稳定，需求端没有表现出明显走弱，钢材库存连续两周从厂库向社会库存转移，表现出当前价格上涨中市场出现的投机需求。周五夜盘交易所限仓导致焦煤回落钢材跟随走弱，在前期资金和情绪过强的连续上涨后，钢材价格将跟随原料回调，但市场仍然关注月末的政治局会议是否有进一步对反内卷政策的落实和表述，预计调整后钢价仍然维持高位震荡运行。

2、铁矿石

重要数据及作用	1、全国 47 个港口进口铁矿库存总量 14395. 68 万吨,环比增加 14. 17 万吨；日均疏港量 329. 33 万吨，降 9. 43 万吨。分量方面，澳矿库存 6309. 25 万吨，增 88. 43 万吨；巴西矿库存 5139. 60 万吨，降 38. 63 万吨；贸易矿库存 9183. 57 万吨，降 9. 97 万吨；粗粉库存 11200. 39 万吨，降 42. 97 万吨；块矿库存 1703. 50 万吨，增 95. 25 万吨；精粉库存 1094. 50 万吨，降 9. 05 万吨；球团库存 397. 29 万吨，降 29. 06 万吨。在港船舶数量 102 条，增 4 条。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2025 年 7 月 14 日-7 月 20 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1424. 5 万吨，环比增加 31. 5 万吨，库存连续三期环比增长，当前库存绝对量已攀升至年初以来的峰值。 3、47 家钢厂高炉开工率 83. 46%，环比上周持平，同比去年增加 1. 13 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 90. 81%，环比上周减少 0. 08 个百分点，同比去年增加 1. 20 个百分点； 钢厂盈利率 63. 64%，环比上周增加 3. 47 个百分点，同比去年增加 48. 49 个百分点； 日均铁水产量 242. 23 万吨，环比上周减少 0. 21 万吨，同比去年增加 2. 62 万吨。
	1、国家发展改革委、市场监管总局就《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见，其中提出，完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争；完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。 2、 国家发改委：扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，是应对复杂国际国内形势，坚定办好自己的事，全方位扩大内需，加快经济社会发展全面绿色转型，推动构建新发展格局的重要举措。 3、国家发改委：2025 年 7350 亿元中央预算内投资基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴等

		领域项目建设。 4、7月23日，国家发改委主任郑栅洁主持召开企业座谈会。郑栅洁表示，推动整治内卷式竞争、拓展产业链供应链合作、促进科技创新、完善公司治理和国际化经营服务。 5、上周（7月14日-20日），10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计105.45万平方米，环比下降10%，同比下降19.8%。 住建部：1-6月全国新开工改造城镇老旧小区1.65万个，河北、辽宁、重庆、黑龙江、上海、福建等6个地区开工率超过80%。 7、乘联分会：综合估算，7月狭义乘用车零售总市场预计为185万辆左右，同比增长7.6%，环比下降11.2%，其中新能源零售可达101万左右，渗透率有望提升至54.6%。 奥维云网：8月家用空调排产1115.5万台，同比下降7.1%，其中内销排产651万台，同比减少5.3%；出口排产464.5万台，同比下降9.5%。 2025年1-6月，我国造船完工量2413万载重吨，同比下降3.5%；新接订单量4433万载重吨，同比下降18.2%；截至6月底，手持订单量23454万载重吨，同比增长36.7%。 据国际船舶网跟踪：7月14日至20日，全球船厂共接获21艘新船订单。其中中国船厂接获9艘新船订单。 8、6月美国港口接收的进口产品集装箱数量已连续第二个月下降，这是自2020年以来首次在二季度出现负增长，这表明美国的商品进口正在萎缩。 9、7月22日，美国国会预算办公室估计，特朗普近期签字为法律的税收和支出法案（大而美法案）将在十年内使美国赤字增加3.4万亿美元。 10、美国总统特朗普在社交平台宣布，美国分别与菲律宾和印尼达成了贸易协定。特朗普称，将菲律宾商品关税从20%下调至19%。印尼将向美国供应关键矿产，印尼将取消99%的关税壁垒。
供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 近期全球铁矿石发运量环比小幅回升，处于近三年同期高位水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3109.1万吨，周环比增加122万吨；7月全球发运量周均值为3030.4万吨，环比上月减少401万吨，同比去年增加99万吨。其中澳洲周均发运量1674.4万吨，环比上月减少342万吨，同比去年增加6万吨；巴西周均值为790.7万吨，环比上月减少44万吨，同比去年减少7万吨，从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比增加200万吨；其中巴西累计同比增加780万吨，澳洲累计同比减少635万吨，非主流累计同比增加56万吨。结合季节性规律及近期天气情况预测，下期全球铁矿石发运量预计小幅回升。

		47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期较中低位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2511.8 万吨，周环比减少 371 万吨；7 月到港量周均值为 2643.5 万吨，环比上月增加 49 万吨，同比去年增加 88 万吨。今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比减少 2614 万吨，其中澳洲累计同比减少 604 万吨，巴西累计同比减少 461 万吨，非主流累计同比减少 1548 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量环比回落。
	需求面因子	本周 247 样本钢厂日均铁水产量出现减量。247 样本钢厂铁水日均产量为 242.23 万吨/天，环比上周减 0.21 万吨/天，较年初增 4.95 万吨/天，同比增 2.62 万吨/天。 本期新增 1 座高炉复产，1 座高炉检修，复产和检修的高炉主要来自东北地区，复产的高炉为前期常规检修结束后立即复产，检修的高炉因设备故障临时检修，预计月底复产；除此之外，本周有个别钢厂高炉检修两到三天，虽已复产，但对本期铁水产量造成损失，因此本周铁水产量小幅下降。根据高炉停复产计划，下期铁水或小幅下滑。
	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比小幅回升，处于近三年同期高位水平，结合季节性规律及近期天气情况预测，下期全球铁矿石发运量预计小幅回升；47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期较中低位水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量环比回落。 2、需求端：随着钢价的持续反弹，钢厂盈利率大幅提升至 63.64%，当前终端需求仍有韧性，钢厂继续复产，铁水产量总体仍处于 240 万吨以上的高位水平，对原料需求有较强支撑作用。 3、库存端：中国 47 港铁矿石库存环比累库，低于去年同期。截止目前，47 港铁矿石库存总量 14395.68 万吨，环比累库 14 万吨，较年初去库 1215 万吨，比去年同期库存低 1295 万吨。当前铁水高位波动，日均疏港量增加，预计下期 47 港港口库存或将小幅去库。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-12509=35 基差=现货价格-12601=62
	基差水平反映的逻辑	近期市场价格大幅波动，基差总体相对较为平稳
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	12509-12601=27
	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“反内卷”下的市场情绪主导市场，产业面定价权重较小。本周五大材产量和需求都相对平稳，淡季环境下终端需求仍有韧性，钢价持续反弹下钢厂盈利率继续提升至 63.64%，247 家钢厂日均铁水产量保持在 242.3 万吨的高位水平，对原料需求有较强支撑作用；在宏观预期转暖的情况下，钢厂对铁矿石有所补库，而供应端总体较为平稳，港口库存难以累积。市场经历了持续亢奋情绪后，在资金面及监管政策作用下，市场情绪有所降温，铁矿石价格高位回调；短期情绪影响下价格高位波动加大，市场宽幅震荡运行为主，注意风险控制，关注政治局会议及相关政策的出台。
操作建议	短期高位回调风险加大，市场宽幅震荡运行为主。

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 工信部：钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。还将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案，以及汽车行业数字化转型实施方案。 2 7月19日上午，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程将建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元。 3 国家能源局综合司近日发布了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》。《通知》提到，今年以来，部分煤矿企业“以量补价”，超公告产能组织生产，严重扰乱煤炭市场秩序。本次核查范围为山西、内蒙古等8省(区)的生产煤矿。 4 国家发展改革委、市场监管总局就《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见，其中提出，完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争；完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。					
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\$	191	187.5	+3.5	焦煤价格大幅反弹，下游买涨不买跌，采购积极性明显回升。
		甘其毛都库提价	1100	950	+150	
		晋中1.3硫主焦	1250	1080	+170	
	库存	16港口	512.04	553.5	-41.46	蒙煤通关明显回升，国内煤矿生产尚未有紧缩表现，近期供应继续回升。不过下游采购需求更加积极，本周煤矿库存降至低位，未来有继续下滑的趋势。
		523煤矿	278.4	339.1	-60.7	
		独立焦化厂	985.38	929.1	+56.28	
		钢厂焦化	799.51	791.1	+8.41	
焦炭	现货价格	青岛港准一	1330	1280	+50	焦炭第二轮提涨落地，目前提涨第三轮，部分钢厂接受，现货提涨节奏有加快表现。
		山西吕梁准一	1080	1030	+50	
		唐山二级焦	1180	1130	+50	
	库存	247家钢厂	639.98	639	+0.98	价格反弹带动下焦企开工回升，但焦煤成本的快速上行令焦企亏损继续扩大，限制供应回升空间；下游采购积极，焦炭库存继续下滑。
		18港口	250.33	252.7	-2.37	
		全样本焦化厂	80.12	87.6	-7.48	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		111.76	111.3	+0.46	
钢材	钢材总库存		1336.5	1337.66	-1.16	淡季成材消费不淡，库存仍在几年低位水平，叠加需求好转，支撑钢厂开工及双焦采购需求。
	生铁日均产量		242.23	242.44	-0.21	

供求分析	焦煤供求	本周蒙煤通关明显回升，国内煤矿生产尚未有紧缩表现，近期供应继续回升。不过利好政策带动下叠加价格反弹、市场买涨不买跌，下游采购需求更加积极，本周煤矿库存降至低位，未来有继续下滑的趋势。			
	焦炭供求	价格反弹带动下焦企开工回升，但焦煤成本的快速上行令焦企亏损继续扩大，限制供应回升空间；下游采购积极，焦炭库存继续下滑。目前焦炭第二轮提涨落地，目前提涨第三轮，部分钢厂接受，现货提涨节奏有加快表现。			
	钢厂及终端需求	淡季成材消费不淡，库存仍在几年低位水平，叠加需求好转，支撑钢厂开工及双焦采购需求。			
基差分析		仓单成本	期价 2509	基差	逻辑
	焦煤	1090	1259	-169	双焦盘面高点基本反映目前至 8 月底的 5 轮提涨预期，关注现货提涨节奏是否加快。
	焦炭	1501	1763	-262	
综合判断	本周双焦大幅拉涨，主要受政策面影响，供应紧缩预期增强。工信部在新闻发布会上表示将推动十大重点行业的调结构、优供给、淘汰落后产能。此后，能源局发布核查通知，调查煤矿生产是否在公告产能之内，范围覆盖八个煤炭主产省，时间追溯到去年，且具体到企业；当前煤矿复产较慢，加上核查影响，市场对煤矿产量继续收紧的预期进一步增强。目前市场的需求表现淡季不淡，支撑生铁产量在高位，双焦的有刚需支撑；加上目前供应紧缩的影响，下游补库需求也进一步提高，近期双焦供求缺口预计持续，提振盘面持续走高。目前双焦高点已经目前至 8 月底的 5 轮提涨预期，周五夜盘大幅下跌，波动增强。				
操作建议	未来关注现货实际的提涨节奏，终端需求的表现以及价格反弹后焦煤进口供应回升的高度，观望为主。				

4、不锈钢

重要数据
1、7月24日，地区性市场不锈钢库存资源总量17.70万吨，周环比减3.14%，年同比增58.67%。其中冷轧不锈钢库存总量2.43万吨，周环比增4.6%，年同比减30.77%；热轧不锈钢库存总量15.27万吨，周环比减4.27%，年同比增90.47%。国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存1118586吨，周环比减2.54%。其中冷轧不锈钢库存总量625447吨，周环比减2.43%。热轧不锈钢库存总量493139吨，周环比减2.69%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈降量态势，各个系别都有不同程度的消化。 2、本周中国精炼镍27库社会库存增加135吨至39114吨，增幅0.35%；仓单库存增加387吨至21947吨；现货库存减少252吨至11577吨，其中镍板减少252吨，镍豆持平；保税区库存持平至5590吨。全球镍显性库存减少1.43%至243036吨，中国累库而LME去库。 3、据中国海关数据统计，2025年6月中国镍铁进口量104.1万吨，环比增加19.3万吨，增幅22.8%；同比增加34.7万吨，增幅50.0%。其中，6月中国自印尼进口镍铁量101.8万吨，环比增加19.1万吨，增幅23.2%；同比增加35.7万吨，增幅53.9%。2025年1-6月中国镍铁进口总量555.7万吨，同比增加122.9万吨，增幅28.4%。
重要事件
1、Danantara正在考虑购买位于中苏拉威西省北莫罗瓦里的GNI冶炼厂，此举被视为加强其镍下游产业的战略性举措。作为印尼政府的投资管理机构，Danantara正积极寻求在镍下游领域进行投资，目的是巩固印尼在全球金属产业链中的重要地位。 2、苏拉威西的雨季基本上有所好转，而哈马黑拉的降雨仍然持续。其次，本周部分矿山公司积极出货。因此，对于产量出现了小幅回升。据SMM了解，目前已获批的配额约在2.9亿至3亿吨之间。随着RKAB审批的持续推进，以及部分地区雨季天气的好转，印尼的镍矿供应紧张状态有所缓解。
行业供需分析
(1)供给层面：目前镍盐售价无法支撑镍盐厂接受更高系数的原料，因此8月镍盐厂硫酸镍可外售量或将有所减少。

此外，部分厂商 8 月还有停产计划。因此，硫酸镍散单现货供应量将有所收紧。苏拉威西与哈马黑拉岛的雨季仍在持续，尽管如此，2025 年印尼镍矿的 RKAB 配额量达到 3.64 亿，预计供应量有所增加。

(2) 需求层面：NPI 价格在本周止跌上涨。虽然近期菲律宾镍矿价格有所下降，但国内 NPI 冶炼厂依然面临成本倒挂。贸易商报价试探性上调，零售市场询盘活跃度显著提升，市场成交较 6 月初有所回暖，贸易商前期库存得到一定去化。

(3) 市场逻辑：“反内卷”等相关政策对价格产生一定支撑。不锈钢产量仍处于高位，价格压力持续。受海外关税政策影响，相关出口数据回落。

价差分析

期现基差：SMM1#电解镍价格 123,400-125,900 元/吨，平均价格 124,650 元/吨，较上一交易日价格下跌 50 元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为 1,900-2,100 元/吨，平均升水为 2,000 元/吨，较上一交易日上涨 50 元/吨。国内主流品牌电积镍现货升贴水报价区间为-100-300 元/吨。

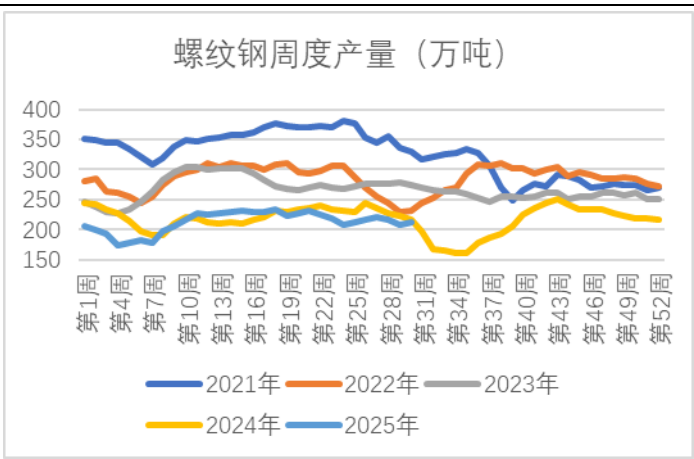
行情判断建议

市场受政策影响显著，市场波动加剧，不锈钢淡季影响依旧存在，近期国内政策较多，涉及宏观消费等领域，希望改善市场整体低迷情绪，产业相关政策对不锈钢市场影响有限。不锈钢企业排产降低及“反内卷”信号带来行业信心增强，近期价格表现易涨难跌，经济表现成为市场关注焦点。不锈钢依旧以自身逻辑体现价格，消费难有起色。SS2509 合约压力区间 12800-13000，操作建议逢高沽空。

三、重要图表跟踪

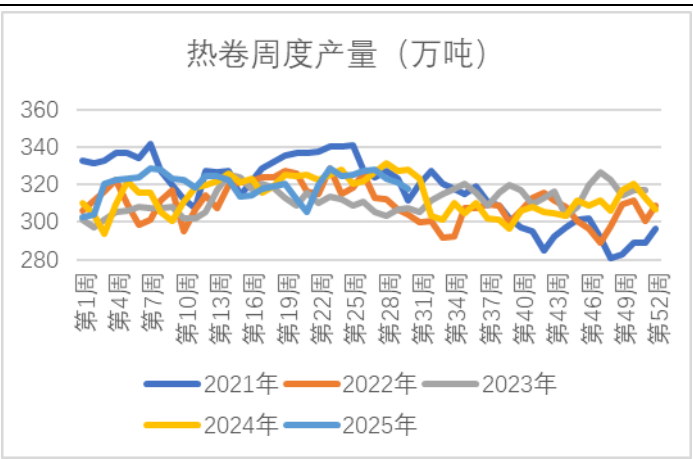
成材：

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

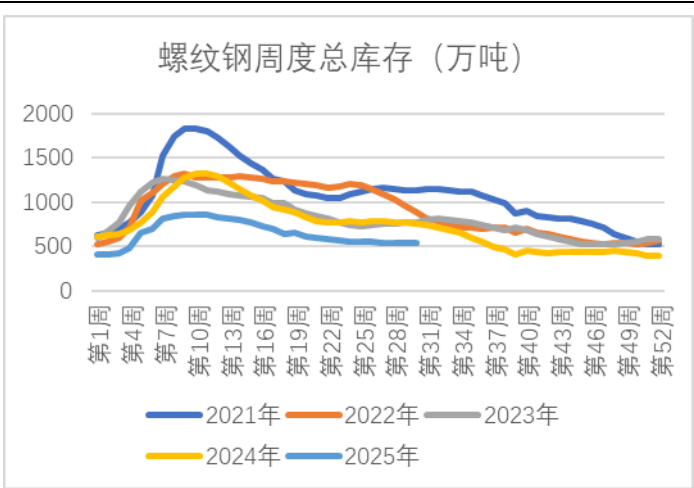
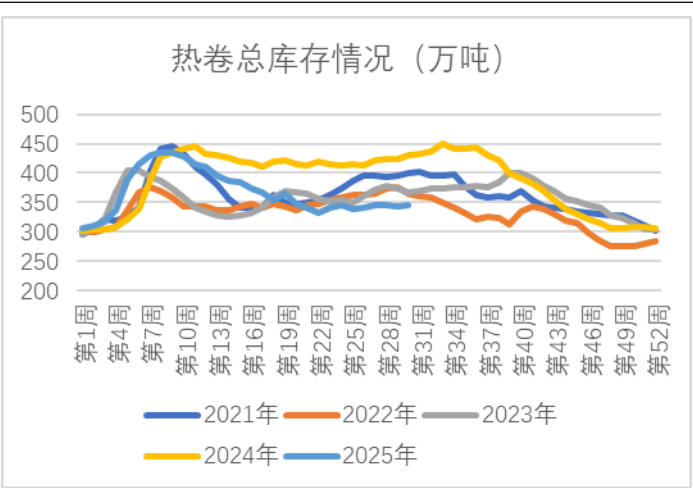
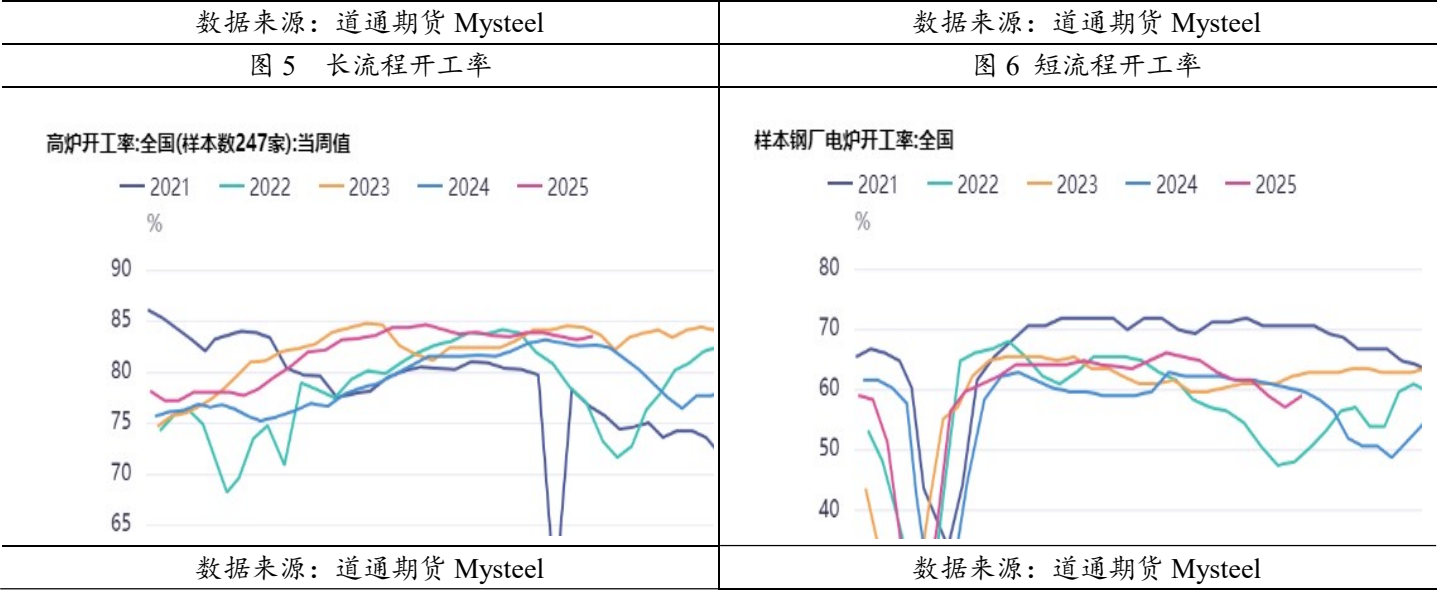


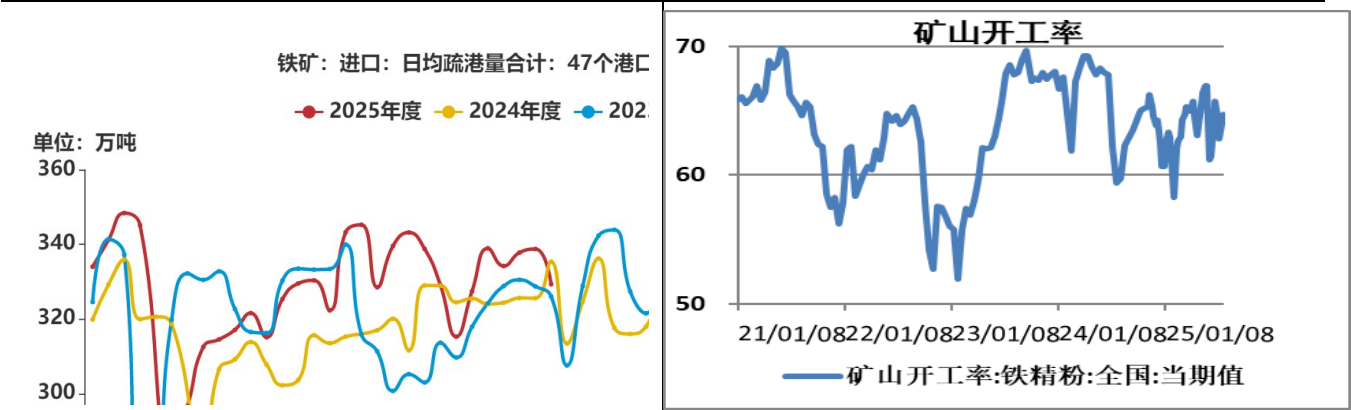
图 4 热卷周库存



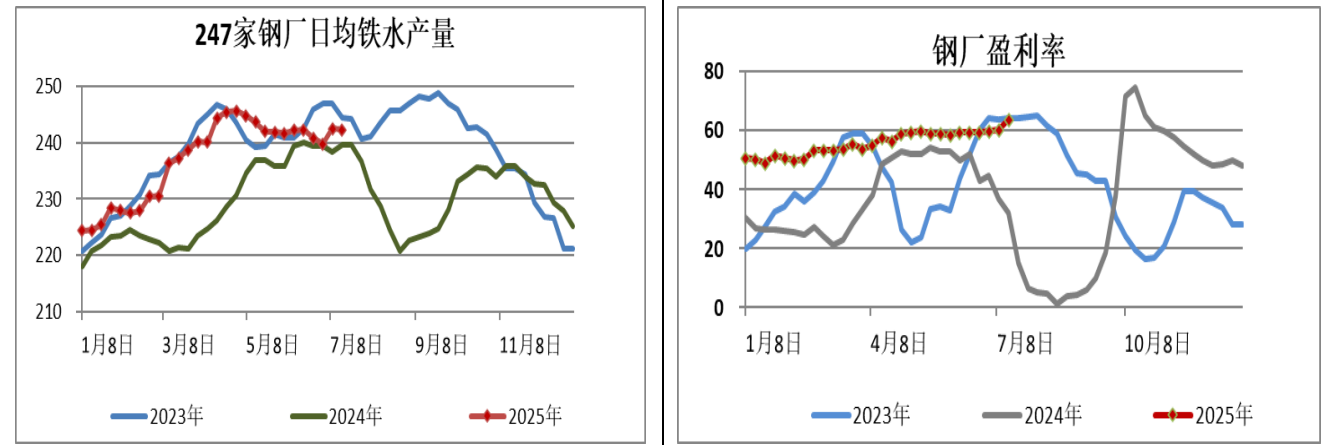


铁矿：



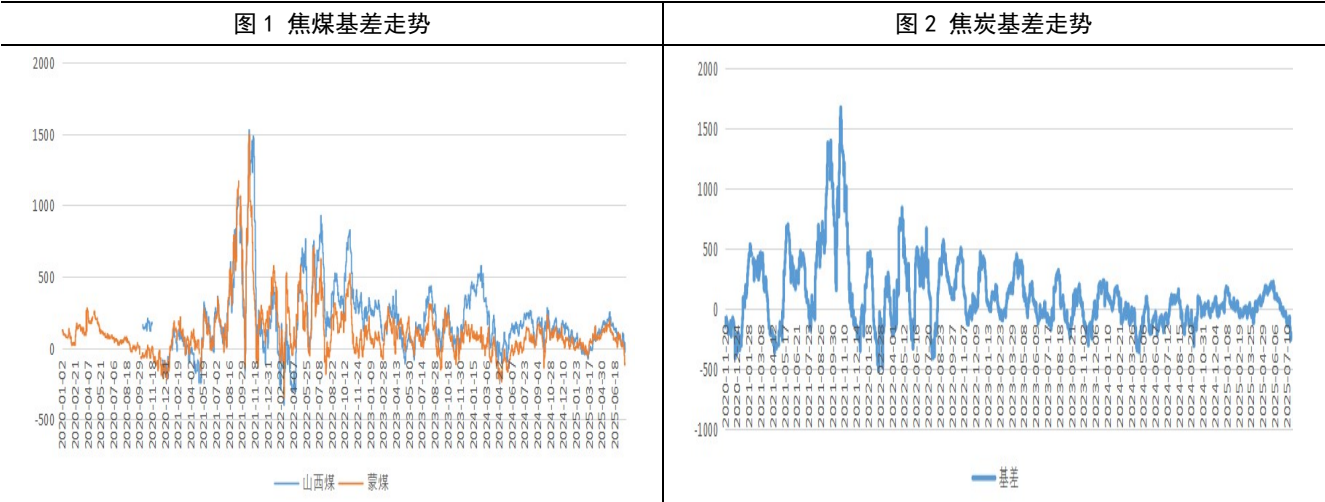


数据来源：道通期货 IFIND	数据来源：道通期货 IFIND
图7 日均铁水产量	图8 钢厂盈利率

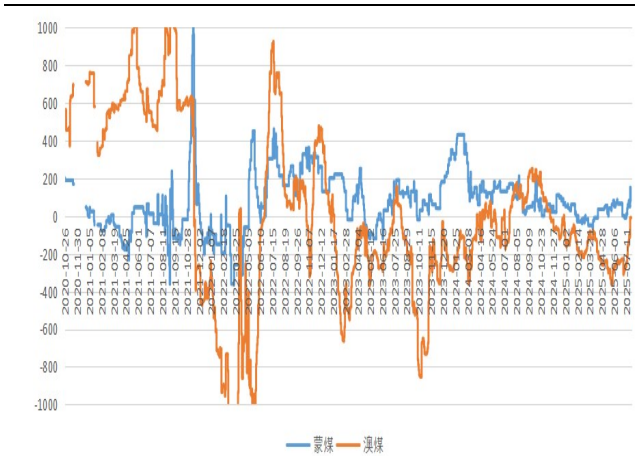


数据来源：道通期货 WIND	数据来源：道通期货 WIND
----------------	----------------

双焦：

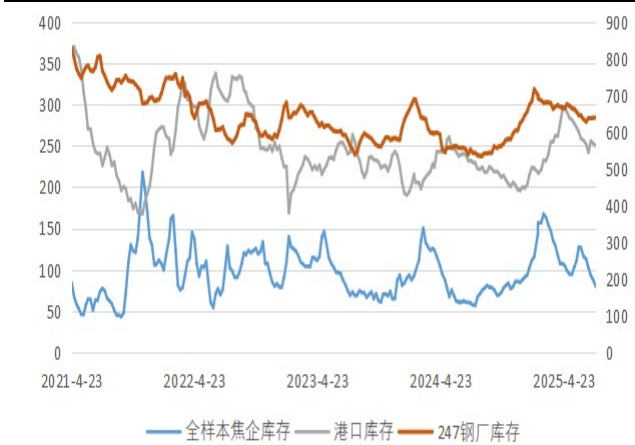


数据来源：道通期货 IFIND	数据来源：道通期货 IFIND
图3 焦煤内外价差	图4 焦煤库存

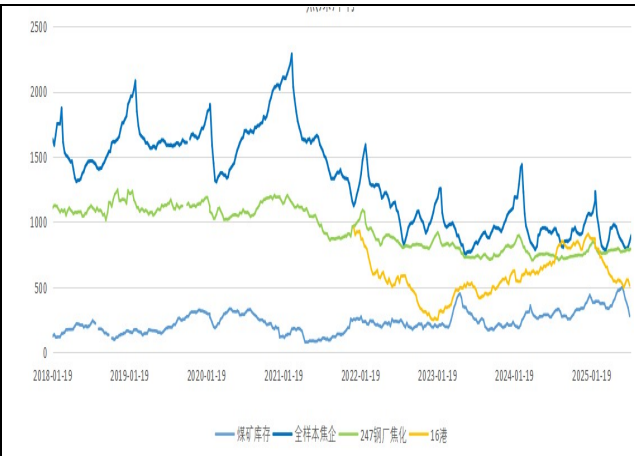


数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

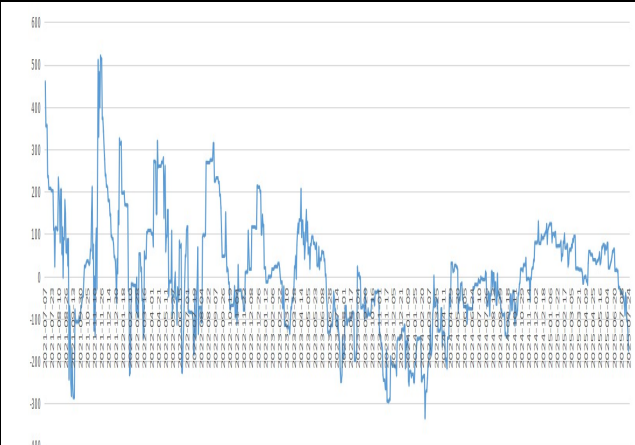


数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



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

上海分公司

上海虹口区东长治路359号2002A

电话021-65041861 邮编200080

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