



道通期货
DotoFutures

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)

黄世俊，执业编号：F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)

道通期货研究所

一、观点简述

钢材：本周钢铁数据需求表现较差，螺纹钢持续低迷，热轧有一定价格支撑，近期市场关注秋季的钢材补库需求，以及阅兵以后的北方钢厂复产情况，制造业及建筑业表现略显低迷，价格支撑有限，后续供过于求的情况可能继续，钢厂虽有少量减产，但供应仍处高位。当前的家电消费处淡季，地产的恢复仍需要刺激，hc2601合约压力区间3400-3500，操作建议逢高沽空。

铁矿：限产后钢厂快速复产，本周247家钢厂日均铁水产量环比上升11.71万吨至240.55万吨，原料需求的韧性依然很强；近期受巴西检修影响，海外发运有所回落，关注其检修情况；铁矿石市场短期有钢厂快速复产现实、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性；市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况。铁矿石价格震荡偏强运行，2601合约下方支撑位参考750元/吨区域。

焦煤：双焦延续震荡走势。支撑在于，盘面对旺季双焦供应回升的利空有部分消化，焦煤盘面低点水平下，海运煤进口有望再度被挤出，同时宏观面仍面偏乐观的预期，部分增强成本支撑。压力在于，终端需求高度不乐观，伴随煤矿及钢厂逐步复产，供求有阶段性宽松的压力，目前现货开始提降，对盘面形成压制。结合盘面，双焦料延续震荡走势。

二、今日要闻¹

【国际宏观基本面信息】

1、上海美国商会报告：贸易战并未触发大量美企回流美国

9月10日，上海美国商会发布《2025 年中国商业报告》。该报告显示，在中美贸易关系波动的影响下，中国政府持续开放市场的成效显著，营商环境相关指标全面改善。其中，71%的受访企业在2024年实现盈利，较2023年66%的历史低点有所回升。至于特朗普政府呼吁“制造业回流”的效果，报告显示，去年，选择美国作为投资转移目的企业比例下降4个百分点至18%，“表明贸易战并未触发大量美企回流美国。”（一财）

2、美国8月通胀上升，表明美联储面临巨大挑战

美国8月份通胀率升至2.9%，突显出美联储在下周做出事关重大的利率决定之前面临的挑战。美国劳工统计局周四公布的年度消费者价格指数高于7月份的2.7%，也符合分析师预测的2.9%。核心通胀率稳定在3.1%，与预期相符。该数据发布之际，美联储正努力应对劳动力市场疲软以及美国总统特朗普要求降息的政治压力。交易员们继续预计美联储下周将降息25个基点，但押注在随后的会议上降息的速度将略微加快。

3、欧洲央行维持利率不变

欧洲央行在第二次会议上维持借贷成本不变，认为通胀压力得到控制，尽管美国提高了关税，但经济依然稳固。周四，欧洲央行存款利率维持在2%，这与分析师的预测一致。政策制定者没有就未来的举措提供指导，而是继续强调，他们将根据未来的数据每次召开一次会议。

【国内宏观基本面信息】

1、国家发改委：推动更多新型要素加速向新质生产力转化

¹钢铁行业资讯来自西本新干线。

9月11日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，介绍全国部分地区实施要素市场化配置综合改革试点有关情况。国家发展改革委副主任李春临表示，当前新型要素发展呈现出很多有别于传统要素的新特征，要素配置方面也面临诸多新情况，要探索形成新的市场和配置规则，共享新业态、新领域要素保障，推动生产要素创新性配置。希望通过试点能够进一步打破新型要素进入行业体系和产业体系的准入壁垒，推动更多新型要素加速向新质生产力的转化。

2、自然资源部：鼓励采取市场化方式盘活存量闲置土地

9月11日，自然资源部自然资源开发利用司司长孔维东在国务院政策例行吹风会上表示，自然资源部将指导要素市场化配置综合改革试点地区结合本地地区的实际工作，积极探索、稳步推进，促进土地要素有序流动与节约高效配置。在盘活传统土地和低效用地再开发方面，自然资源部将细化完善低效用地认定标准，推动城镇低效用地腾退和主动退出，推进国有企事业单位存量土地的盘活利用，鼓励采取市场化方式来盘活存量闲置土地，进一步提高土地节约、集约利用水平。

3、商务部召开外贸企业圆桌会

9月9日，商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢主持召开外贸企业圆桌会。12家外贸企业、6家进出口商会代表及上海财经大学有关专家参会，就当前国际经贸斗争形势、支持外贸企业发展等议题进行交流。李成钢表示，党中央高度重视外贸工作。今年以来，面对复杂严峻的外部形势，我国外贸顶住压力，总体实现稳中有进。过去几个月，在中美两国元首重要共识指引下，双方经贸团队在日内瓦、伦敦、斯德哥尔摩举行经贸会谈，达成积极共识并抓紧落实有关成果，稳定两国经贸关系。下一步，商务部将会同相关方面认真落实稳外贸政策措施，推动解决外贸企业的困难和问题，努力为企业开拓国际市场营造良好的外部环境，培育外贸发展新动能，全力稳住外贸基本盘。

【重要行业资讯】

1、机构：9月煤炭进口量预计回落

据中国煤炭市场网，近期印尼煤炭主产地受持续暴雨影响，煤炭生产和运输均受到一定抑制，支撑印尼煤价止跌企稳回调。因此，后期内外贸煤价差存在进一步收窄的可能性，部分进口煤煤种性价比或将减弱，终端采购或将减少。因此，9月进口煤环比将达不到8月高位，但鉴于电厂在8月采购的部分货源将在9月集中到货，9月进口量或将继续维持在4000万吨的水平之上。

2、抚顺特钢：要约收购结果出炉

抚顺特钢公告称，锦程沙洲向除锦程沙洲及其一致行动人以外抚顺特钢全体股东发出的收购要约已结束，预受要约的股东账户总数为366户，预受要约股份总数共计19,893,572股，占公司目前股份总数的1.01%。收购完成后，锦程沙洲及其一致行动人合计持有公司31.00%股份，公司上市地位不受影响。公司股票将于9月12日复牌。

3、首钢与西马克集团高端汽车外板镀锌项目正式启动

首钢京唐公司近日与西马克集团正式签约，将在河北曹妃甸新建一条连续镀锌生产线（CGL）。该机组年产45万吨汽车用高端镀锌板材，将为首钢集团布局汽车外板市场注入强劲动能。新机组设计最高工艺速度180米/分钟，可处理厚度0.4-2.3毫米、宽度900-1900毫米的带钢，将进一步巩固首钢京唐在国内汽车用钢市场的领先地位。

双焦延续震荡走势。支撑在于，盘面对旺季双焦供应回升的利空有部分消化，焦煤盘面低点水平下，海运煤进

口有望再度被挤出，同时宏观面仍面偏乐观的预期，部分增强成本支撑。压力在于，终端需求高度不乐观，伴随煤矿及钢厂逐步复产，供求有阶段性宽松的压力，目前现货开始提降，对盘面形成压制。结合盘面，双焦料延续震荡走势。
--

四、期现市场跟踪

品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹	主力基差	128.0	-79.0	热卷	主力基差	8	5.0
	05-10月	139.0	6.0		05-10月	-32	-1.0
	05-01月	53.0	6.0		05-01月	6	2.0

图 1 螺纹钢价差与基差

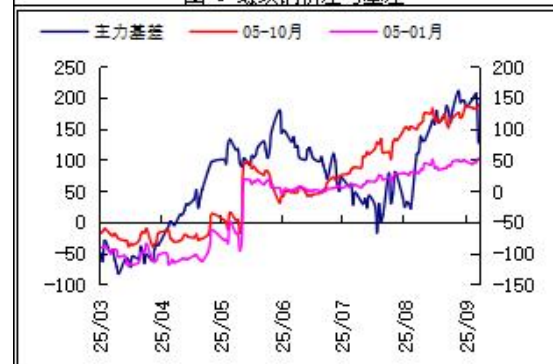
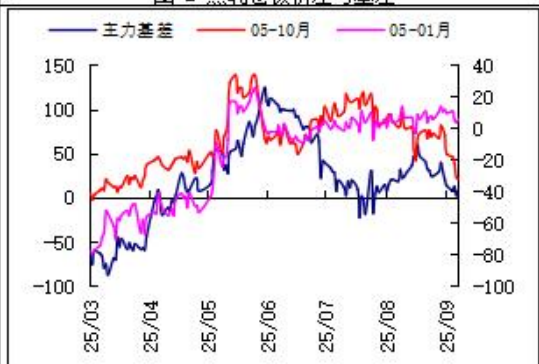


图 2 热轧卷板价差与基差



品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
铁矿石	主力基差	33.2	-2.78	焦煤	主力基差	97	28.5
	05-09月	-67	-0.5		05-09月	268	61.5
	05-01月	-22.00	2.00		05-01月	86.5	8.5

图 3 铁矿石价差与基差

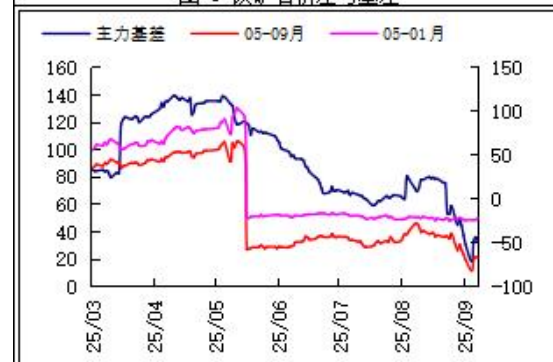


图 4 焦煤价差与基差



品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
焦炭	主力基差	-72.5	0	动力煤	主力基差	681	0
	05-09月	247.5	27.5		05-09月	0	0.00
	05-01月	130	0.5		05-01月	0	0

图 5 焦炭价差与基差

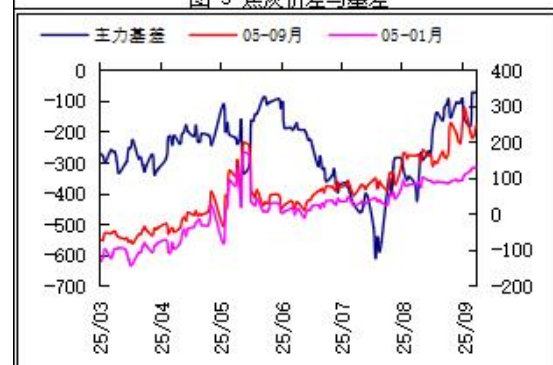
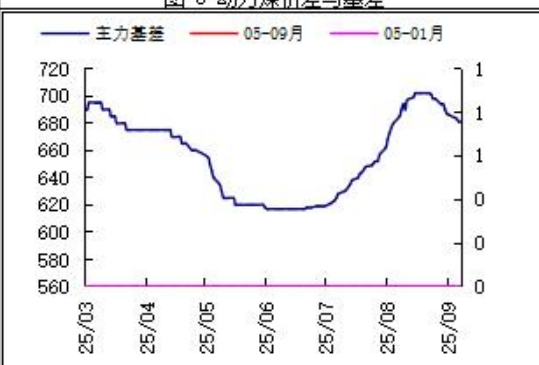


图 6 动力煤价差与基差



五、品种间比值及价差

品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
卷螺差	现货价差	160.0	10.0	螺矿比	现货比值	4.076	0.033
	HC5-RB5	195.0	5.0		RB05/I05	4.066	0.025
	HC10-RB10	366.0	12.0		RB10/I09	3.576	0.009

图 7 卷螺合约价差与现货价差

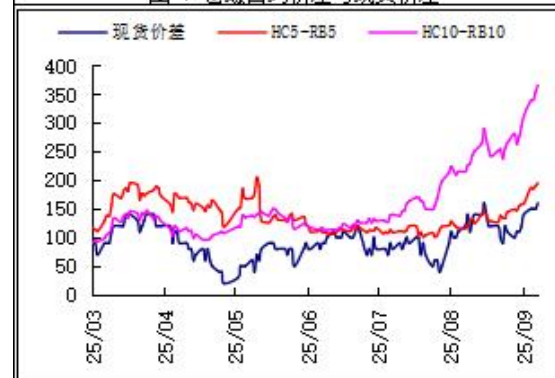
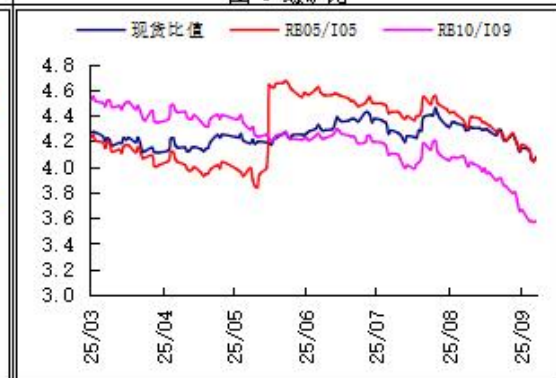


图 8 螺矿比



品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
焦煤比	现货比值	0.91	0.00	焦化利润	现货估算	-294.23	0.00
	J05/JM05	1.43	-0.02		盘面利润	164.99	0.00
	J09/JM09	1.58	0.05				

图 9 焦煤比

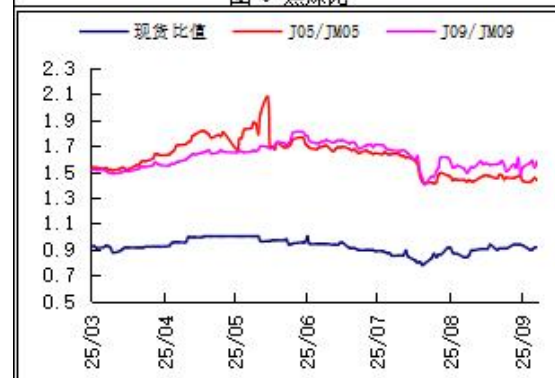
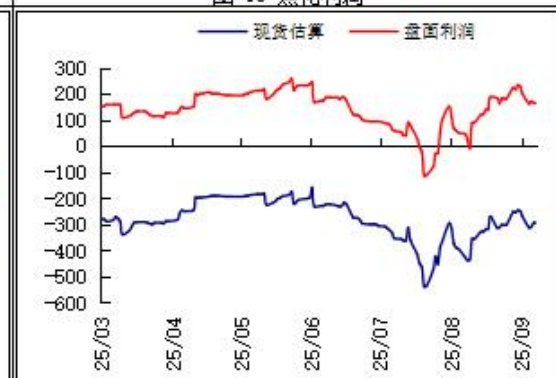


图 10 焦化利润

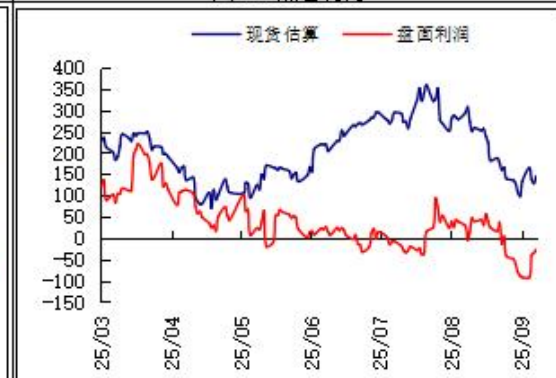


品种	价差	最新值	环比	品种	价差	最新值	环比
螺纹钢利润	现货估算	43.5	6.8	热卷利润	现货估算	145.0	16.8
	主力合约	-248.8	82.1		主力合约	-27.3	8.1

图 11 螺纹钢利润



图 12 热卷利润



注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、西本资讯
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。