

需求疲弱，市场震荡偏弱运行

—黑色产业链周策略报告（9.22-9.26）



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，职业编号：F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)

道通期货研究所

2025年9月28日

一、核心观点

1、成材：本周钢材价格震荡走低，临近国庆长假，市场普遍交易长假以后的需求预期。本周钢材需求数据表现较差，供给数据相对表现中性。政策面利好提振也逐步结束，累库的预期也基本走完，价格原材料支撑有一定抬头，钢厂复产预期基本结束，利润下滑严重的情况下，预计高位的生产节奏将出现调整。钢材库存依旧小幅提升，真实生产需求已陆续在市场中反应。钢材回归自身基本面旺季不旺的逻辑，当前市场仍缺乏其他强支撑因素，若后续下游阶段性长假补货结束，市场或再度面临趋弱的调整压力。

2、铁矿石：需求端，本周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量环比增加1.34万吨至242.36万吨，铁水产量高位波动，一方面，对原料需求有着较强的支撑作用，另一方面，高铁水或对成材基本面形成供应压力，10月成材库存矛盾或进一步累积，不排除部分区域钢厂在10月因亏损而减产的可能；供应端，10月铁矿石日均发运量预计季节性下滑，呈现环比减少态势，综合前期发运、海漂库存及到港比例来看，47港到港量预计表现为环比小幅减少；铁矿石静态基本面依然相对平衡，压力点来自于后期下游疲弱的终端需求对高铁水的承接能力和库存累积情况；铁矿石价格上方承压，震荡偏弱运行为主，关注下游终端需求的表现及相关刺激政策的出台。

3、双焦：本周双焦高位有承压表现。压力主要在于伴随煤矿生产恢复、进口的回升，供应压力增大，而下游需求偏弱，钢厂面临负反馈的压力，双焦需求相应下滑，且节后补库需求也将减弱，双焦供求宽松压力预计增大，现货预计有继续提降的压力；而支撑在于，国内焦煤估值水平不高，价格下跌仍将进出部分焦煤进口，且临近二十届四中全会，“反内卷”的情绪仍在，煤矿生产易受干扰，叠加冬储需求的提振，双焦低位预计仍有支撑。短期有下探成本的可能，整体料延续震荡走势。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

- 1、1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）326111 亿元，同比增长 0.5%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 4.2%。分领域看，基础设施投资同比增长 2.0%，制造业投资增长 5.1%，房地产开发投资下降 12.9%，房地产数据持续低迷，建材需求难有乐观表现。
- 2、8 月份，社会消费品零售总额 39667.6 亿元，同比增长下降至 3.4%（前值 4.7%），前期表现较好的消费数据进一步走低，经济压力依旧较大。
- 3、截至 9 月 26 日当周，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.45%，环比上周增加 0.47 个百分点，同比去年增加 6.22 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.86%，环比上周增加 0.51 个百分点，同比去年增加 6.41 个百分点；钢厂盈利率 58.01%，环比上周减少 0.86 个百分点，同比去年增加 39.40 个百分点；日均铁水产量 242.36 万吨，环比上周增加 1.34 万吨，同比去年增加 17.50 万吨。
- 4、全国 90 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率 52.07%，环比下降 2.28 个百分点，同比上升 8.42 个百分点。其中华东、华南、华中区域小幅下降，华北区域微幅上升，其余区域持平。
- 5、供应方面，本周五大钢材品种供应 864.93 万吨，周环比增 9.47 万吨，增幅为 1.1%。本周长材与板材产量均呈现上升，且板材产量增幅较大，主要因为在于板材利润与需求好于长材；本周五大钢材总库存 1510.61 万吨，周环比降 9.13 万吨，降幅为 0.6%。本周五大品种总库存由增转降。若从库存结构来看，本周库存累增压力主要体现在厂库上，而降幅主要来自社库贡献；消费方面，本周五大品种周度表观消费量为 874.06 万吨，环比增 2.8%；其中建材消费增 3.4%，板材消费增 2.5%。由于国庆节将至，随着下游补库动能逐步释放，致使钢材需求呈现一定回升。总体来看，本周五大钢材品种供需双增，总库存由增转降，基本面边际好转。
- 6、本周中国热轧板卷出口市场震荡运行。周初部分华东钢厂主动推涨，报盘一度至 485 美元/吨 FOB 中国，主流可成交水平在 475 - 480 美元/吨 FOB，受期货盘面及国内现货支撑，市场情绪有所提振。但随着期货走弱，钢厂报价回落至 480 美元/吨 FOB 左右，主流可成交价重新回到 470 - 475 美元/吨 FOB 区间。截至周末，报盘维持在 475 - 480 美元/吨 FOB，成交多集中在 470 - 475 美元/吨 FOB。国内盘面持续回落，出口买盘谨慎，节前备货力度有限。东南亚方面，越南市场 Q235 宽卷报盘在 502 - 505 美元/吨 CFR，买方目标仍在 495 - 498 美元/吨 CFR，成交稀少。印尼与马来西亚 SAE1006 资源报价维持在 510 - 513 美元/吨 CFR，整体接受度不高。
- 7、1-8 月狭义基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 2%。其中，水上运输业投资增长 15.9%，水利管理业投资增长 7.4%，铁路运输业投资增长 4.5%。基建投资增速较持续走低。
- 8、1—8 月份，规模以上工业企业利润由 1—7 月份同比下降 1.7% 转为增长 0.9%，扭转了自今年 5 月份以来企业累计利润持续下降态势。从三大门类看，1—8 月份，制造业增长 7.4%，较 1—7 月份加快 2.6 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.4%，加快 5.5 个百分点；采矿业下降 30.6%，降幅收窄 1.0 个百分点。从月度看，8 月份规模以上工业企业利润两位数增长，由 7 月份下降 1.5% 转为增长 20.4%，工业企业当月利润改善明显。

重要事件

- 1、9 月 22 日，工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》（以下简称《方案》）。《方案》明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在 4% 左右，经济效益企稳回升，市场供需更趋平衡，产业结构更加优化，钢材的供给端要求主要有以下两点：
 - （1）修订发布钢铁行业产能置换实施办法，加大产能减量置换力度，对发展电炉钢、氢冶金等低碳炼铁工艺和兼并重组、高端特殊钢等符合产业发展方向的项目给予差别化减量置换比例支持，促进产业减量发展和转型升级。
 - （2）加快高炉、转炉、电炉、捣固焦炉、顶装焦炉、烧结机等限制类装备升级及一代炉龄服役到期的老旧设备更新。钢铁企业的持续产能更新将继续保持，老旧设备的替换应当引起相应的重视。
- 2、国家统计局数据显示：2025 年 8 月，中国粗钢产量 7737 万吨，同比下降 0.7%；生铁产量 6979 万吨，同比增长 1.0%；钢材产量 12277 万吨，同比增长 9.7%。1-8 月，中国粗钢产量 67181 万吨，同比下降 2.8%；生铁产量 57907 万吨，同比下降 1.1%；钢材产量 98217 万吨，同比增长 5.5%。

行业供需分析

- （1）供给层面：供应端钢材库存持续积累，铁水产量依旧维持高位。
- （2）需求层面：淡季需求表现继续弱化，建材表需难有提振，五大材表需与去年同期接近。
- （3）市场逻辑：钢材价格高位回落，利好出尽，价格有回调风险。螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。

价差分析
(1)期现基差：本周钢材价格现货变化较小，基差扩大明显。螺纹基差=3260-3114=146元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2601 本周五收盘价。） (2)跨月价差：近月贴水小幅缩小。RB2601-RB2605=-57元（本周五收盘价）。 (3)卷螺价差：卷螺差周度持续高位。HC2601-RB2601=199元（本周五收盘价）。
行情判断建议
短期来看，国内8月宏观经济数据下行压力明显，9月美联储利率决议后，前期强势的商品市场迎来了一定的回调，钢材也受到一定影响跟随走弱。而前期反内卷政策对钢价支撑也愈发有限，前期市场判断钢材消费旺季不旺的预期在逐步兑现。海外四季度还有两次降息概率很大，贸易摩擦的加深可能在四季度发生，国内在经过三季度的经济困难压力后，四季度随着“十五五”规划的讨论结果逐步公开，部分品种可能有需求转好的预期。铁水产量预计将维持高位震荡，钢材盘面利润将面临持续挤压。当前短期价格压力来自于高供应下库存的累积和9月累库的利多已经逐步走完。综合来看，螺纹中短期下跌的矛盾尚未解决，板材呈现底部宽幅震荡状态。

2、铁矿石

重要数据及作用	<p>1、全国47个港口进口铁矿库存总量14550.68万吨，环比增加169.00万吨；日均疏港量351.41万吨，增0.38万吨。分量方面，澳矿库存6029.69万吨，增132.62万吨；巴西矿库存5694.02万吨，增74.00万吨；贸易矿库存9211.84万吨，增73.25万吨；粗粉库存11424.84万吨，增76.82万吨；块矿库存1739.13万吨，增50.37万吨；精粉库存1101.06万吨，增54.40万吨；球团库存285.65万吨，降12.59万吨。在港船舶数量99条，降3条。</p> <p>2、根据Mysteel卫星数据显示，2025年9月15日-9月21日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1217.0万吨，环比下降82.1万吨，库存量呈现小幅下滑态势。当前库存水平处于三季度以来的最低值。</p> <p>3、247家钢厂高炉开工率84.45%，环比上周增加0.47个百分点，同比去年增加6.22个百分点； 高炉炼铁产能利用率90.86%，环比上周增加0.51个百分点，同比去年增加6.41个百分点； 钢厂盈利率58.01%，环比上周减少0.86个百分点，同比去年增加39.40个百分点； 日均铁水产量242.36万吨，环比上周增加1.34万吨，同比去年增加17.50万吨。</p>
	<p>1、1—8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额46929.7亿元，同比增长0.9%。</p> <p>1—8月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额15156.5亿元，同比下降1.7%；股份制企业实现利润总额34931.9亿元，增长1.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额11723.6亿元，增长0.9%；私营企业实现利润总额13076.1亿元，增长3.3%。</p> <p>1—8月份，采矿业实现利润总额5661.1亿元，同比下降30.6%；制造业实现利润总额35233.5亿元，增长7.4%；电力、热力、燃气及水生产和</p>

供应业实现利润总额 6035.1 亿元，增长 9.4%。

1—8 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 837 亿元。

2、9 月 22 日，国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。其中房地产相关内容如下：

(1) 金融监管总局局长李云泽表示，目前“白名单”项目贷款超过 7 万亿元，支持近 2000 万套住房建设交付。

(2) 央行行长潘功胜表示，“十四五”期间，在金融支持房地产风险化解方面，优化调整首付比、房贷利率等多项政策，并降低存量房贷利率，每年可为超过 5000 万户家庭减少利息支出约 3000 亿元。

3、当地时间 9 月 24 日，美国宣布将欧盟进口汽车的关税下调至 15%，并追溯至 8 月 1 日生效。

当地时间 9 月 25 日，美国总统特朗普在其社交媒体平台“真实社交”发文称，自 10 月 1 日起将对所有进口重型卡车加征 25% 关税。

墨西哥政府拟对中国等非自贸伙伴的产品提高进口关税税率的相关措施，具体涉及汽车及零部件、纺织品、服装、塑料、钢铁、家电、铝、玻璃等产品类别。商务部决定对墨西哥相关涉华限制措施启动贸易投资壁垒调查。

4、国家能源局：1-8 月电网工程完成投资 3796 亿元，同比增长 14.0%。

住建部：2025 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 2.5 万个。1-8 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.17 万个。

据 Mysteel 不完全统计，截至 9 月 22 日，共有 5 家建筑央企公布其 2025 年前 8 月新签合同额情况，累计新签合同总额 47132.39 亿元。详情>>

9 月 15 日-21 日，10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 136.53 万平方米，同比增长 15.3%；二手房成交（签约）面积总计 207.03 万平方米，同比增长 68.4%。

中指研究院：8 月房地产行业债券融资总额为 553.1 亿元，同比下降 4.3%，发债房企主要为央企国企。前 8 个月，房地产企业债券融资总额为 3808.9 亿元，同比微增 0.8%。

5、乘联分会：

(1) 9 月 1 日-21 日全国乘用车市场零售 119.1 万辆，同比去年 9 月同期增长 1%，较上月同期增长 8%，今年以来累计零售 1595.5 万辆，同比增长 9%。

(2) 展望“十五五”期间的汽车行业，乐观预计总体汽车厂家总量达到 4000 万台，“十四五”年均增速在 3%，出口年均增长 9%，实现持续较强，内需实现年均近 2% 的微幅增长。

	<p>6、中国汽车流通协会数据显示，2025年8月，重型卡车零售销量为6.76万辆，同比增长65.65%，环比增长3.89%。其中牵引车销量为3.97万辆，同比增长83.19%，环比增长13.04%。</p> <p>奥维云网：10月空调内销排产561万台，同比下滑19.8%；出口排产634万台，同比下滑14.7%，下降趋势仍在扩大。</p> <p>克拉克森：8月份全球新签订单142艘，与2025年7月份全球新签订单117艘，数量环比增加25艘。按接单船厂国家来看，其中中国船厂接获106艘。</p> <p>国际船舶网：9月15日至21日，全球船厂共接获35+2艘新船订单。其中中国船厂接获16+2艘新船订单；韩国船厂接获11艘新船订单。</p>	
供需逻辑分析	供给面因子	<p>海外供应：</p> <p>2025年09月15日-09月21日Mysteel全球铁矿石发运总量3324.8万吨，环比减少248.3万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2772.8万吨，环比减少205.0万吨。澳洲发运量1918.8万吨，环比减少165.8万吨，其中澳洲发往中国的量1571.2万吨，环比减少265.0万吨。巴西发运量854.0万吨，环比减少39.2万吨。</p> <p>9月份全球铁矿石发运总量环比减少，处于近三年同期高位水平，日均发运量为460万吨，环比降9万吨，同比减少6万吨。澳洲日均发运环比增22万吨，同比增1万吨；巴西日均发运环比降22万吨，同比减少10万吨。非主流国家日均发运环比降8万吨，同比增3万吨，其中减量主要体现在加拿大、南非、利比里亚，增量主要在秘鲁、印度。预计10月全球铁矿石日均发运量环比减少，同比增加。</p> <p>2025年09月15日-09月21日中国47港到港总量2750.4万吨，环比增加358.1万吨；中国45港到港总量2675.0万吨，环比增加312.7万吨；北方六港到港总量1290.0万吨，环比增加45.0万吨。</p> <p>9月份47港到港总量环比减少，处于近三年同期高位水平。目前9月日均到港量为367万吨，环比减少4.1万吨，同比增加11.7万吨。9月到港环比增量主要来自澳洲，巴西到港环比回落。47港两港卸前累计同比减量由9月初的1799.9万吨缩至1375.8万吨。根据前期发运及模型预测，10月到港量环比减少，同比增量。</p> <p>国内供应：</p> <p>截止到9月26日，Mysteel统计全国186家矿山企业日均精粉产量47.85万吨，环比降0.29万吨，年同比持平。矿山精粉库存77.57万吨，环比增8.35万吨。</p>
	需求面因子	<p>Mysteel统计247家钢厂样本9月日均铁水产量环比减少2.3万吨至238.2万吨/天，目前全年累计同比增加8.8万吨。月内主要原料价格上涨，吨钢成本小涨，月均利润缩小，钢厂盈利率延续8月初以来的下滑趋势，但目前的成材利润尚未驱动钢厂主动减产，厂库压力不大，月内铁水产量呈北方环保限产导致月初短暂铁水减量，随后快速复产，其他省份复产贡</p>

		献部分增量，预计后期铁水产量高位波动。
	供需主要矛盾	<p>1、供应端：9月份全球铁矿石发运总量环比减少，处于近三年同期高位水平，预计10月全球铁矿石日均发运量环比减少；9月份47港到港总量环比减少，处于近三年同期高位水平，根据前期发运及模型预测，10月到港量环比减少。</p> <p>2、需求端：本周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量环比增加1.34万吨至242.36万吨，后期铁水产量仍将高位波动，对原料需求有着较强的支撑作用；</p> <p>3、库存端：本周全国47个港口进口铁矿库存总量14550.68万吨，环比增加169.00万吨；9月中国47港铁矿石库存体呈现小幅累库趋势，截止目前，47港铁矿石库存总量14551万吨，较上月底累库163万吨，比今年年初去库1060万吨，比去年同期库存低100万吨。当前铁水产量仍处于高位，供应相对稳定，预计港口库存难以持续累积。</p>
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12601=44</p> <p>基差=现货价格-12605=66</p>
	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，基差相对平稳波动
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	12601-12605=20
	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>需求端，本周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量环比增加1.34万吨至242.36万吨，铁水产量高位波动，一方面，对原料需求有着较强的支撑作用，另一方面，高铁水或对成材基本面形成供应压力，10月成材库存矛盾或进一步累积，不排除部分区域钢厂在10月因亏损而减产的可能；</p> <p>供应端，10月铁矿石日均发运量预计季节性下滑，呈现环比减少态势，综合前期发运、海漂库存及到港比例来看，47港到港量预计表现为环比小幅减少；铁矿石静态基本面依然相对平衡，压力点来自于后期下游疲弱的终端需求对高铁水的承接能力和库存累积情况；铁矿石价格上方承压，震荡偏弱为主，关注下游终端需求的表现及相关刺激政策的出台。</p>
操作建议		宽幅震荡运行

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1 云南钢企“反内卷”迈出实质性一步。五家龙头钢企锁定省内 60 万吨资源投放，控产、稳价、共管秩序进入实操阶段，并达成多个重要决议。</p> <p>2 根据中蒙两国双边协定，甘其毛都、策克、满都拉三大主要进口口岸将于 2025 年 10 月 1 日至 7 日闭关，10 月 8 日恢复正常通关。据 Mysteel 统计数据显示，2025 年双节假期期间，三大主要口岸闭关 7 天将影响蒙煤进口量约 187.56 万吨。</p> <p>3 工信部等五部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在 4% 左右。方案提出，实施产能产量精准调控，推进钢铁企业分级分类管理，稳定原燃料供给等措施。</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\$	201.5	201.5	--	受节前下游补库提振，本周焦煤价格上涨。
		甘其毛都库提价	1280	1150	+130	
		晋中 1.3 硫主焦	1320	1280	+40	
	库存	16 港口	496.85	515.32	-18.47	本周煤矿继续复产，但蒙煤进口受利润收窄影响，通关有所下滑；下游补库节奏加快，焦煤库存向中下游转移，煤矿库存压力减轻。
		523 煤矿	211	232.8	-21.8	
		独立焦化厂	999.1	940.4	+58.7	
		钢厂焦化	796.1	790.3	+5.8	
焦炭	现货价格	青岛港准一	1480	1480	--	本周焦炭提涨，焦钢博弈增强。
		山西吕梁准一	1230	1230	--	
		唐山二级焦	1330	1330	--	
	库存	247 家钢厂	661.3	644.7	+16.6	本周焦煤成本继续抬升，焦企亏损扩大，生产继续受限；但钢厂补库接近尾声，补库节奏放缓，焦炭库存积累。
		18 港口	257.3	260.8	-3.5	
		全样本焦化厂	63	66.4	-3.4	
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		112.7	113.3	-0.6		
钢材	钢材总库存		1510.59	1519.74	-9.15	本周终端需求转旺，但降库依旧慢于往年同期，成材库存压力料仍将压制钢厂开工。
	生铁日均产量		242.36	241.02	+1.34	
供求分析	焦煤供求	本周煤矿继续复产，但蒙煤进口受利润收窄影响，通关有所下滑；下游补库节奏加快，焦煤库存向中下游转移，煤矿库存压力减轻。受补库需求及煤矿降库提振，本周焦煤价格上涨。				
	焦炭供求	本周焦煤成本继续抬升，焦企亏损扩大，生产继续受限；但钢厂补库接近尾声，补库节奏放缓，焦炭库存积累。受亏损影响，焦企本周提涨，但库存增长并不利于提涨落地，焦钢博弈增强。				
	钢厂及终端需求	本周终端需求转旺，但降库依旧慢于往年同期，成材库存压力料仍将压制钢厂开工。				
基差分析	仓单成本	期价 2601	基差	逻辑		
	焦煤	1240	1196.5	43.5	受节后现货提降预期的影响，盘面回吐升水，基差收窄，期价围绕现货波动。	
	焦炭	1664	1692.5	-28.5		
综合判断	<p>本周双焦高位有承压表现。压力主要在于伴随煤矿生产恢复、进口的回升，供应压力增大，而下游需求偏弱，钢厂面临负反馈的压力，双焦需求相应下滑，且节后补库需求也将减弱，双焦供求宽松压力预计增大，现货预计有继续提降的压力；而支撑在于，国内焦煤估值水平不高，价格下跌仍将进出部分焦煤进口，且临近二十届四中全会，“反内卷”的情绪仍在，煤矿生产易受干扰，叠加冬储需求的提振，双焦低位预计仍有支撑。</p>					

操作
建议

结合盘面，短期有下探成本的可能，整体料延续震荡走势。

三、重要图表跟踪

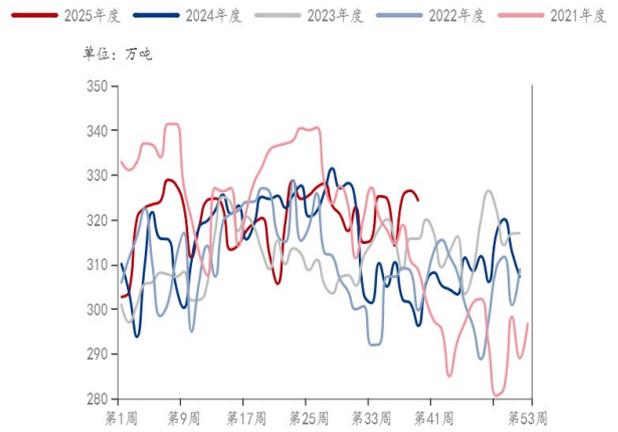
成材：

图1 螺纹钢周产量



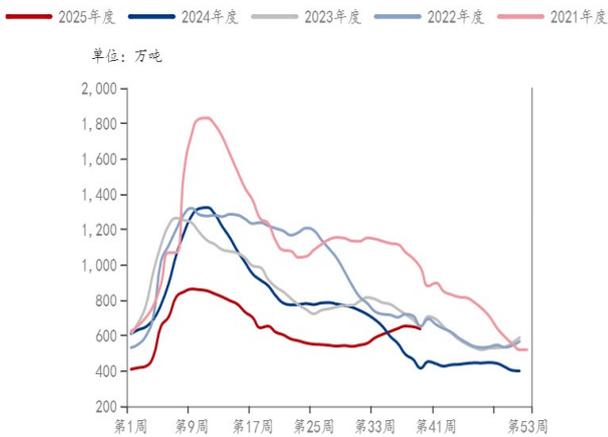
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



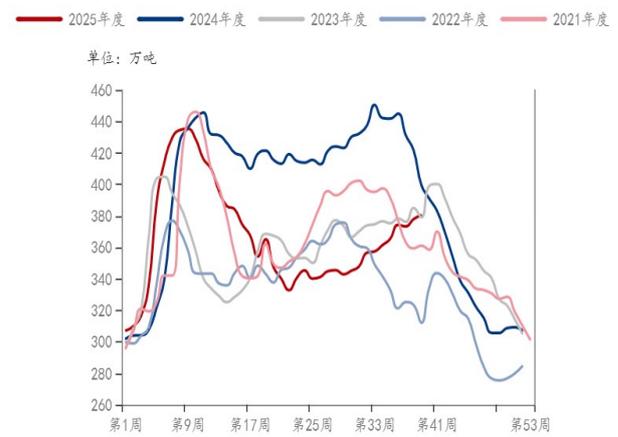
数据来源：道通期货 Mysteel

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

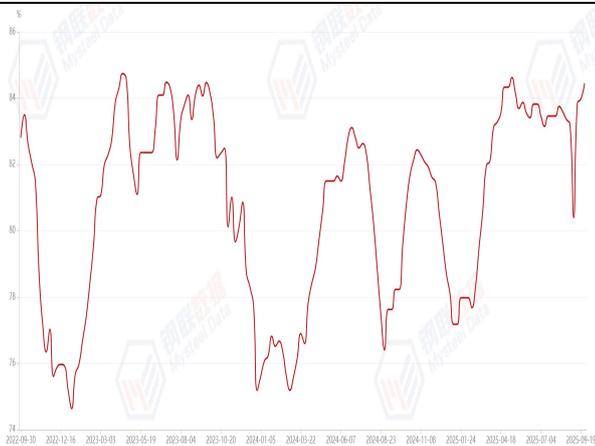
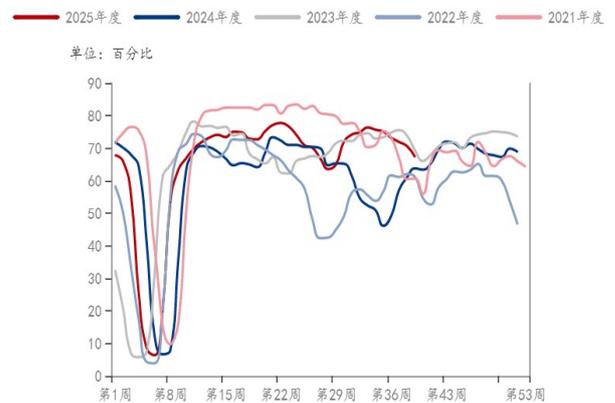


图6 短流程开工率

独立电弧炉钢厂：开工率：中国（周）



数据来源：道通期货 Mysteel

数据来源：道通期货 Mysteel

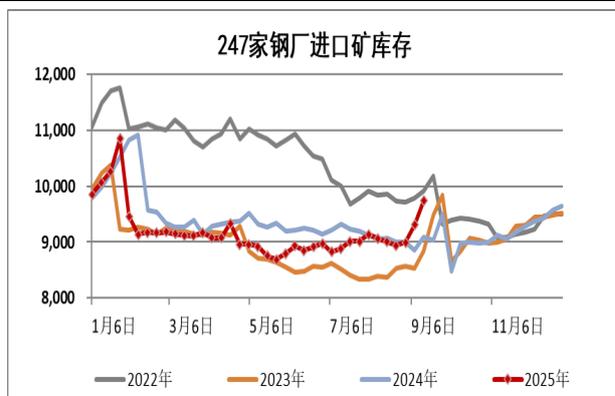
铁矿：

图1 铁矿石港口库存



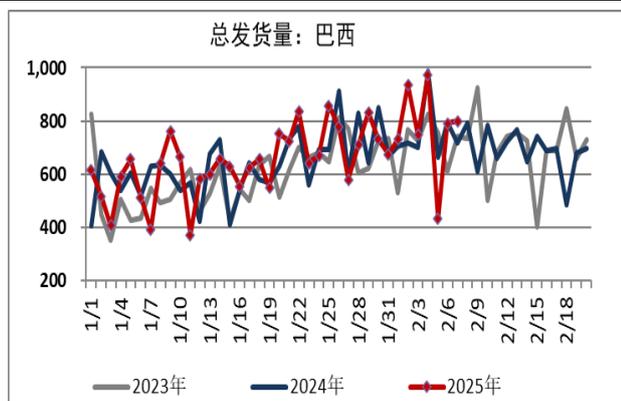
数据来源：道通期货 IFIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



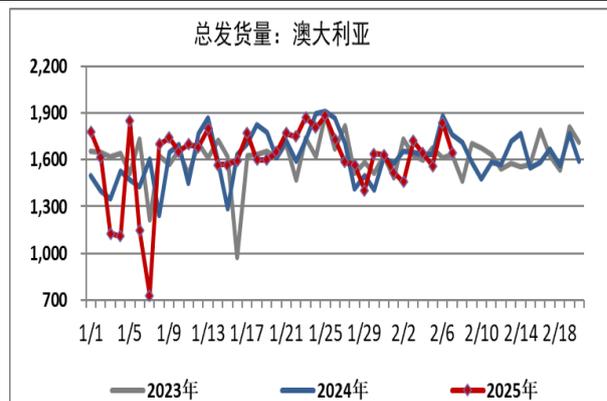
数据来源：道通期货 IFIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

图4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

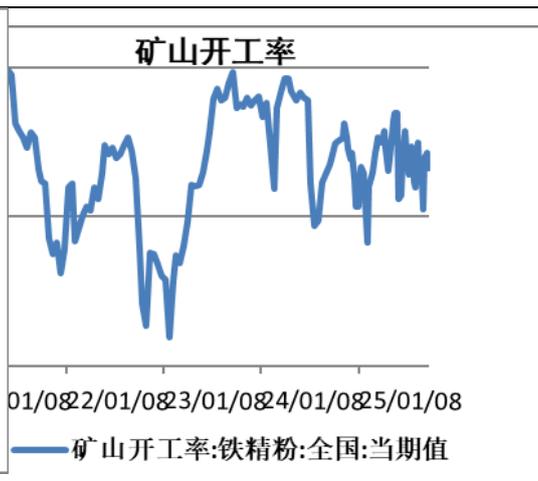
图5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 IFIND

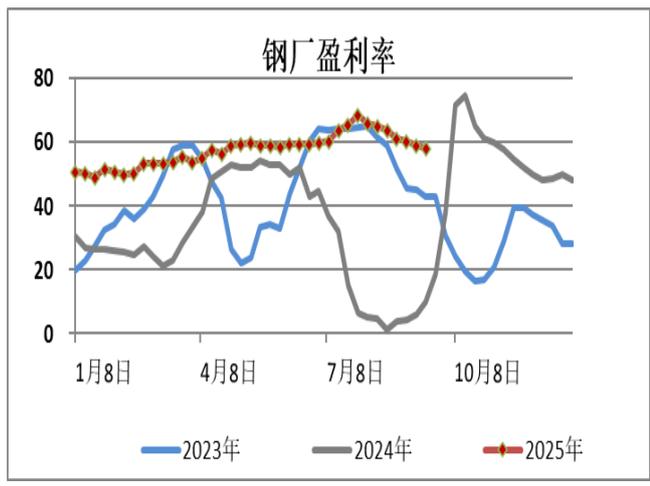
图7 日均铁水产量

图6 国内矿山开工率

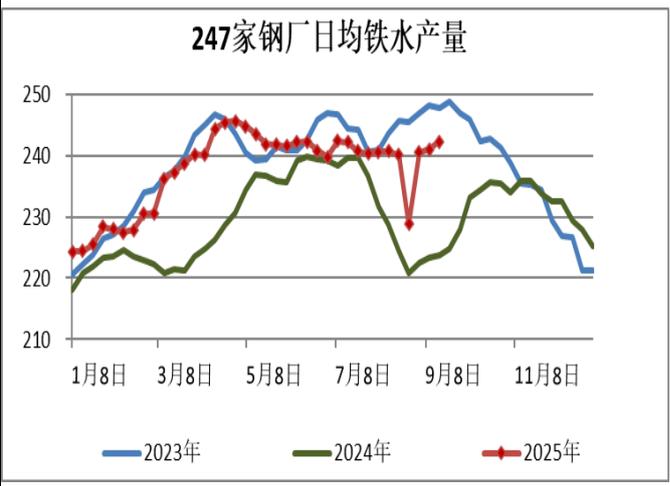


数据来源：道通期货 IFIND

图8 钢厂盈利率

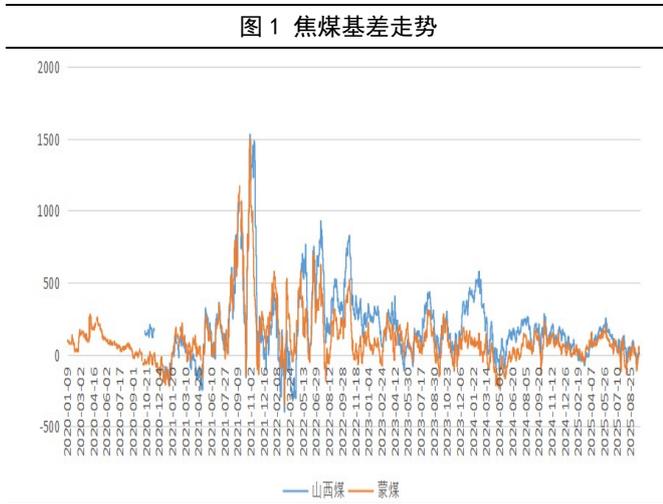


数据来源：道通期货 WIND

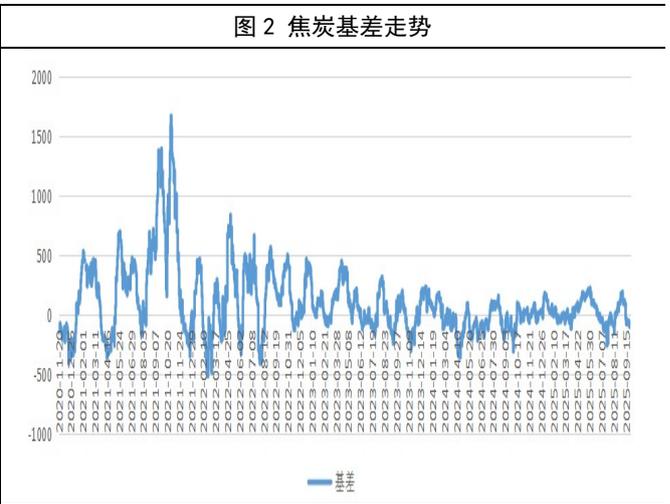


数据来源：道通期货 WIND

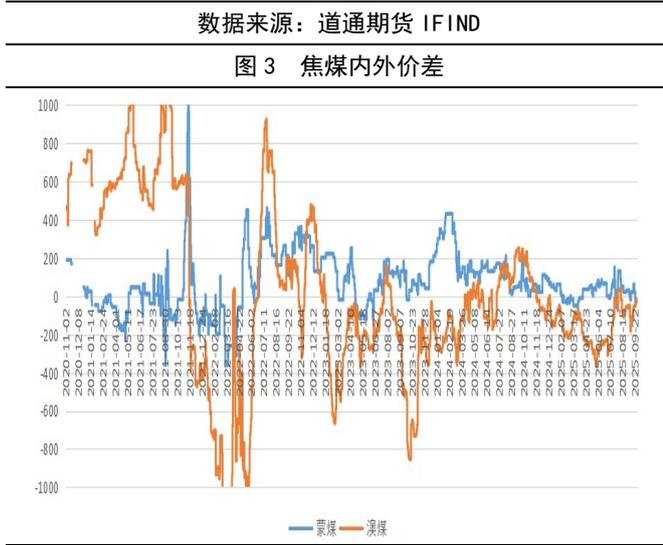
双焦：



数据来源：道通期货 IFIND



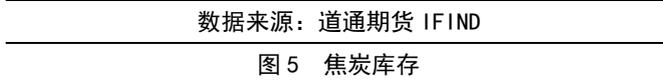
数据来源：道通期货 IFIND



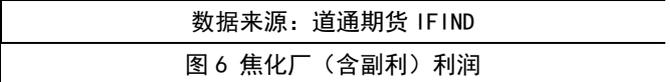
数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND



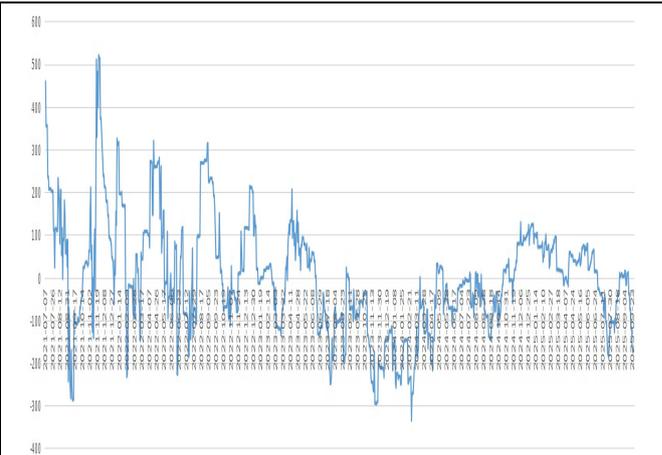
数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、统计局、海关总署、煤炭运销协会等。
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。

..... 高效、严谨、敬业