

关税冲击再起，关注短期情绪发酵

—黑色产业链周策略报告（9.29-10.10）



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10月12日

一、核心观点

1、成材：本周钢材价格震荡走低，美国联邦政府“停摆”，重要就业数据的缺失，市场更加关注美联储官员的态度，目前市场已普遍接受10月降息的预期，在政府停摆进入第十天之际，白宫表示正在兑现解雇数千名联邦雇员的威胁。在需求不及预期的影响下，钢材库存持续积累，价格承压明显。钢材需求旺季已经过半，旺季不旺的预期陆续兑现。长假过后原材料价格支撑影响可能增加，处于高位的铁水产量可能出现一定变化。钢材库存的连续累积和需求不振给价格带来持续压力。

2、铁矿石：铁矿石基本面来看，铁水产量维持在高位水平，在钢厂高利润环境下，钢厂减产动力不足；海外供应相对平稳，四季度海外矿山供给增长有限，且供应端仍存隐忧，短期没有明显供应压力；铁矿石供需相对平衡，港口库存难以持续累积，而成材端旺季需求相对疲弱，一定程度上限制铁矿上方空间，铁矿石市场持续区间震荡运行。美东时间10月10日，特朗普发布社交媒体，表达对稀土出口管制的强烈不满，宣布自11月1日起对中国额外征收100%的关税，并对“所有关键软件”实施出口管制，关税冲击下短期市场情绪较为负面，但相比于2025年4月的对等关税，本轮升级已有一定程度预期，实际冲击远低于4月份，且美联储已经再度开启降息周期，中国四中全会和十五五计划即将落地，新一轮政策刺激箭在弦上，短期市场情绪将有所发酵，但投资者不用过于恐慌，关注中美政策的博弈。

3、双焦：节后双焦企稳震荡。周末特朗普表示从11月1日起，对中国产品加征100%的关税，作为对中国稀土出口实施新管制措施的回应，将影响短期市场交易情绪；同时成材库存压力下钢厂有继续减产的趋势，双焦需求下滑也增大盘面上方的压力。不过支撑在于国内煤矿有缩减预期，11月份22个中央安全生产考核巡查组将陆续进驻31个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团开展年度考核巡查，10月份开始受理群众反映和职工报告问题隐患线索，本月起煤矿生产料将受限，未来有再度缩减的可能；同时国内焦煤价格估值不高，价格如下探海运煤成本仍将挤出部分焦煤进口，供应压力不大。结合盘面，受关税局势升温影响，双焦短期预计承压，但下方成本区预计仍有支撑。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、本周，螺纹钢产量 203.4 万吨，环比上周减 3.62 万吨。本周螺纹钢厂库存与社会库存有长假原因累积明显，总计上涨 57.39 万吨。当周热卷产量 323.29 万吨，环比下降 1.4 万吨；热卷钢厂库存 83.6 万吨，环比上升 2.4 万吨；社会库存 329.3 万吨，环比上升 29.92 万吨。

2、中国物流与采购联合会 10 日公布 9 月份中国仓储指数。指数环比小幅回升，新订单指数重回扩张区间，显示仓储业务活动有所回升。9 月份中国仓储指数为 49.6%，较上月上升 0.3 个百分点。随着天气影响因素减退及传统旺季到来，仓储业务活动有所回升。

3、Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 3308.54 万吨，环比上期增 86.32 万吨。进口烧结粉总日耗 116.37 万吨，环比上期增 0.78 万吨。库存消费比 28.43，环比上期增 0.55。原口径 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1593.91 万吨，环比上期增 64.34 万吨。进口烧结粉总日耗 60.62 万吨，环比上期减 0.10 万吨。烧结矿中平均使用进口矿配比 86.71%，环比上期增 0.11 个百分点。钢厂不含税平均铁水成本 2327 元/吨，环比上期增 2 元/吨。Mysteel 统计中国 47 港进口铁矿石港口库存总量 14553.96 万吨，较上周一增 40.59 万吨；45 港库存总量 13977.79 万吨，环比增 46.82 万吨。。

4、本周五大钢材品种供应 863.31 万吨，周环比降 3.76 万吨，降幅为 0.4%。本期钢材产量有所下降，主要集中在螺纹钢产量下降较为明显；本周五大钢材总库存 1600.72 万吨，周环比增 127.86 万吨，增幅 8.7%。本周五大品种总库存有所累增，且建材板材库存变化一致，建材、板材则呈现累库态势。消费方面，本周五大品种周消费量为 751.43 万吨，其中建材消费环比降 32.8%，板材消费环比降 7.8%。本周五大品种中建材与板材消费结构保持一致。

5、Mysteel 9 月 30 日公布调研 247 家钢厂高炉开工率 84.29%，环比上周减少 0.16 个百分点，同比去年增加 4.72 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.65%，环比上周减少 0.21 个百分点，同比去年增加 5.04 个百分点；钢厂盈利率 56.71%，环比上周减少 1.30 个百分点，同比去年增加 19.05 个百分点；日均铁水产量 241.81 万吨，环比上周减少 0.55 万吨，同比去年增加 13.79 万吨。

6、9 月 30 日，乘联会发文称，9 月 1-27 日，全国乘用车市场零售 177.6 万辆，同比去年 9 月同期增长 0%，较上月同期增长 12%，今年以来累计零售 1,654 万辆，同比增长 8%；9 月 1-27 日，全国乘用车厂商批发 210.3 万辆，同比去年 9 月同期增长 1%，较上月同期增长 16%，今年以来累计批发 2,014.5 万辆，同比增长 12%。9 月 1-27 日，全国乘用车新能源市场零售 103.9 万辆，同比去年 9 月同期增长 9%，较上月同期增长 17%，全国乘用车新能源零售渗透率 58.5%。

7、9 月 30 日，国家统计局发布最新数据显示，9 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.8%，比上月上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.0%，比上月下降 0.3 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.6%，比上月上升 0.1 个百分点。“我国经济总体产出扩张略有加快。”国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧解读道。

8、根据克拉克森最新数据统计(截至 2025 年 9 月 10 日)，2025 年 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，修正总吨环比上升 13.13%。与 2024 年 8 月份全球新签订单 266 艘，数量同比减少 124 艘，修正总吨同比下降 49.97%。按接单船厂国家来看，其中中国船厂接获 106 艘，日本船厂接获 6 艘，韩国船厂接获 8 艘，修正总吨分别占全球新船订单量的 65.58%、2.49%和 16.17%。

重要事件

1、10 月 7 日，特朗普表示，美国将自 11 月 1 日起对中重型卡车征收 25%的关税，这是其为保护美国产业而不断扩大的关税体系的最新举措。该提议一直受到底特律传统车企的强力游说。特朗普上月最初称重型卡车的关税将从 10 月 1 日开始实施，但在官员听取对影响表示担忧的企业申诉后，时间线有所推迟。特朗普发文称：“自 2025 年 11 月 1 日起，所有从其他国家进入美国的中型和重型卡车将被征收 25%的关税。”但未提供更多细节。

2、国家发改委发布关于治理价格无序竞争维护良好市场价格秩序的公告，提出经营者应当按照《中华人民共和国价格法》规定，遵循公平、合法和诚实信用的原则，以生产经营成本和市场供求状况为基本依据，依法行使自主定价权，自觉维护市场价格秩序，共同营造公平竞争、有序竞争的市场环境。对价格无序竞争问题突出的重点行业，行业协会等有关机构在国家发展改革委、市场监管总局和行业主管部门指导下，可以调研评估行业平均成本，为经营者合理定价提供参考。行业协会应当严格遵守《中华人民共和国价格法》《中华人民共和国反垄断法》规定，促进行业自律，引导经营者共同维护行业公平竞争秩序。

行业供需分析

(1) 供给层面：供应端钢材产量维持较高水平，铁水依旧保持 240 万吨水平以上。
 (2) 需求层面：淡季需求表现继续弱化，钢材累库明显，后期库存压力将对价格产生较大影响。
 (3) 市场逻辑：钢材价格高位震荡，跟随原料和宏观预期运行。周内原料端受到交易所限仓影响高位回落，钢价跟随下行，后续关注 93 阅兵前北方限产对钢价的支撑作用。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材价格走势较弱，基差收窄明显。螺纹基差=3250-3103=147 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB601 本周五收盘价。）
 (2) 跨月价差：近月贴水变化较小。RB2601-RB2605=-56 元（本周五收盘价）。
 (3) 卷螺价差：卷螺差周度小幅收窄。HC2601-RB2601=182 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

短期来看，国内宏观经济据中地产数据持续低迷，制造业景气水平有所改善，但我国经济当前仍面临较大压力，前三季度表现较好的汽车数据在四季度可能出现变化，需求将进一步承压。铁水产量预计维持高位震荡，铁矿石近期仍可能有政策影响，成本支撑的情况将时有提及。市场近期的补库利多逐步结束，中美贸易影响加深，四季度钢材外需将迎来更多挑战，价格压力将更加明显。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	1、Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存为 14641.08，环比增 90.40；日均疏港量 341.54 降 9.87。分量方面，澳矿 5910.93 降 118.76，巴西矿 5951.03 增 257.01；贸易矿 9332.92 增 121.08，粗粉 11557.98 增 133.14；块矿 1747.30 增 8.17，精粉 1069.71 降 31.35，球团 266.09 降 19.56，在港船舶数 104 条增 5 条。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2025 年 9 月 22 日-9 月 28 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1198.1 万吨，环比下降 18.9 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。 3、247 家钢厂高炉开工率 84.27%，环比上周减少 0.02 个百分点，同比增加 3.48 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 90.55%，环比上周减少 0.10 个百分点，同比去年增加 3.04 个百分点； 钢厂盈利率 56.28%，环比上周减少 0.43 个百分点，同比去年减少 15.15 个百分点； 日均铁水产量 241.54 万吨，环比上周减少 0.27 万吨，同比去年增加 8.46 万吨。
	1、梳理专项债券信息网披露数据发现，截至目前，今年地方债发行已逾 8.5 万亿元。其中，新增专项债 36795 亿元，新增一般债 6444 亿元。“特殊”新增专项债发行规模远超去年安排的 8000 亿元额度。今年地方债发行进度保持总体平稳、快中有进的态势，特别是地方置换债发行进度基本完成，新增债券发行和经济增长基本保持同步，为经济持续向好发挥了关键

	作用。 2、10月9日，国家发展改革委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争维护良好市场价格秩序的公告》。《公告》指出，对价格无序竞争问题突出的重点行业，指导行业协会等有关机构调研评估行业平均成本，为经营者合理定价提供参考。 3、2025年10月1日，墨西哥经济部发布公告称，对原产于中国大陆和中国台湾地区的冷轧不锈钢板（西班牙语：productos planos de acero inoxidable laminados en frío）启动反倾销日落复审调查。本案倾销调查期为2024年7月1日~2025年6月30日，损害调查期为2020年7月1日~2025年6月30日。涉案产品的TIGIE税号为7219.34.01、7219.35.02、7220.20.03、9802.00.01、9802.00.02、9802.00.03、9802.00.07、9802.00.10、9802.00.13和9802.00.19。案件调查期间，现行反倾销税持续有效。公告自发布次日起生效。 4、交通运输部：1-8月完成固定资产投资2.26万亿元，其中铁路完成投资5041亿元，公路完成投资15412亿元，水路完成投资1433亿元，民航完成投资707亿元。 中指研究院：1-9月，TOP100房企销售总额为26065.9亿元，同比下降12.2%，降幅较1-8月收窄1.1个百分点。 9月22日-9月28日，10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计198.61万平方米，环比增长45.5%，同比下降16.1%。 克而瑞研究中心：2025年前三季度，房企融资规模达3072亿元，同比下降30%。其中第三季度融资1145亿元，环比上升5%，但同比下降35%，处于历史低位。 5、乘联分会：9月1-27日，全国乘用车市场零售177.6万辆，同比持平，环比增长12%；全国乘用车新能源市场零售103.9万辆，同比增长9%，环比增长17%。 据Mysteel统计，截至10月9日，14家车企发布9月新能源汽车销量数据。从同比来看，11家车企9月新能源汽车销量实现增长；从环比来看，13家车企9月新能源汽车销量实现增长。 产业在线发布三大白电2025年10月排产数据。分产品来看，10月家用空调排产1153万台，较去年同期生产实绩下降18%；冰箱排产863万台，下降5.8%；洗衣机排产908万台，下降1.6%。 6、克拉克森：2025年1-8月全球新造船投资总计882亿美元，替代燃料船舶订单价值483亿美元（约合人民币3445.6亿元），同比下跌37%，所
--	---

		占比例达到了 54.8%。 国际船舶网:9 月 29 日至 10 月 5 日,全球船厂共接获 18 艘新船订单。其中中国船厂接获 13 艘新船订单; 韩国船厂接获 4 艘新船订单。 7、 当地时间 10 月 6 日,美国总统特朗普在其社交平台上发文表示,自 2025 年 11 月 1 日起,所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收 25%的关税。 美东时间 10 月 10 日,特朗普发布社交媒体,表达对稀土出口管制的强烈不满,宣布自 11 月 1 日起对中国额外征收 100%的关税,并对“所有关键软件”实施出口管制。
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回落,处于近三年同期中位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示,本期值为 3279 万吨,周环比减少 196 万吨; 10 月全球发运量周均值为 3279 万吨,环比上月减少 3 万吨,同比去年增加 285 万吨。其中澳洲周均发运量 1979.9 万吨,环比上月增加 16 万吨,同比去年增加 250 万吨;巴西周均值为 846 万吨,环比上月增加 73 万吨,同比去年增加 80 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 1278 万吨;其中巴西累计同比增加 1304 万吨,澳洲累计同比增加 876 万吨,非主流累计同比减少 901 万吨。根据模型测算及近期天气预测,下期全球铁矿石发运量预计下降。 47 港铁矿石到港量环比回升,处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel47 港铁矿石到港量数据显示,本期值为 2775.8 万吨,周环比增加 172 万吨; 10 月到港量周均值为 2775.8 万吨,环比上月增加 196 万吨,同比去年增加 236 万吨。 今年以来,47 港铁矿石到港量累计同比减少 1067 万吨,其中澳洲累计同比增加 122 万吨,巴西累计同比增加 41 万吨,非主流累计同比减少 1230 万吨。根据模型测算及近期天气预测,预计下期到港量回落。 国内供应: 截止到 10 月 10 日, Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 46.77 万吨,环比降 0.23 万吨,同比降 1.79 万吨。矿山精粉库存 88.70 万吨,环比增 1.32 万吨。
	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 241.54 万吨/天,环比上周减 0.27 万吨/天,较年初减 0.07 万吨/天,同比增 8.46 万吨/天。 本期(10.1-10.8)新增 6 座高炉检修,5 座高炉复产,高炉复产发生河北区域,为前期检修的高炉结束后按计划复产,检修的高炉集中在河北、东北、内蒙古为主,主要以短期检修为主,预计两三周内可进行复产,除此之外,本期新增两座高炉投产,一座发生在云南地区,另一座发生在河

		北地区，均为置换产能。根据高炉停复产计划，下期铁水高位小幅增加。
	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比回落，处于近三年同期中位水平，根据模型测算及近期天气预测，下期全球铁矿石发运量预计下降；47 港铁矿石到港量环比回升，处于近三年同期高位水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回落。 2、需求端：本周钢厂有所检修，日均生铁产量小幅增加，当前钢厂盈利率依然处于高位，钢厂主动减产意愿不足，根据高炉停复产计划，预计下期铁水高位小幅增加，高铁水对原料需求有着较强的支撑作用。 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 14641.08 万吨，环比累库 90 万吨，较年初去库 969 万吨，比去年同期库存低 1386 万吨。下期来看，到港量相对平稳，铁水产量小幅增加，预计 47 港港口库存或将小幅波动，难有明显累库压力。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2601=34 基差=现货价格-I2605=57
	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，基差有所收缩
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	I2601-I2605=23
	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		铁矿石基本面来看，铁水产量维持在高位水平，在钢厂高利润环境下，钢厂减产动力不足；海外供应相对平稳，四季度海外矿山供给增长有限，且供应端仍存隐忧，短期没有明显供应压力；铁矿石供需相对平衡，港口库存难以持续累积，而成本端旺季需求相对疲弱，一定程度上限制铁矿上方空间，市场持续震荡运行。美东时间 10 月 10 日，特朗普发布社交媒体，表达对稀土出口管制的强烈不满，宣布自 11 月 1 日起对中国额外征收 100% 的关税，并对“所有关键软件”实施出口管制，关税冲击下短期市场情绪较为负面，但相比于 2025 年 4 月的对等关税，本轮升级已有一定程度预期，实际冲击远低于 4 月份，且美联储已经再度开启降息周期，中国四中全会和十五五计划即将落地，新一轮政策刺激箭在弦上，短期市场情绪将有所发酵，但投资者不用过于恐慌，关注中美政策的博弈。
操作建议		

关注短期情绪发酵，投资者不用过于恐慌

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 据应急管理部消息，按照 2025 年度中央安全生产考核巡查工作安排，11 月份，22 个中央安全生产考核巡查组将陆续进驻 31 个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团开展年度考核巡查。10 月 9 日至 10 月 31 日，国务院安全生产委员会办公室将通过互联网、电话、信件等 3 种途径，受理群众反映和职工报告问题隐患线索。 2 国家发展改革委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争维护良好市场价格秩序的公告》。《公告》指出，对价格无序竞争问题突出的重点行业，指导行业协会等有关机构调研评估行业平均成本，为经营者合理定价提供参考。 3 10/10 日美国总统特朗普在社交媒体上发文，威胁将对从中国进口的商品实施“大规模关税上调”，理由是中国计划对稀土出口实施新的管制措施。美股收盘后，特朗普在其社交媒体上发文称，美国将从 11 月 1 日起对中国征收额外 100%的关税，并对“所有关键软件”实施出口管制。					
重要数据			本周	节前	变化	点评
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	205	205	--	节日期间焦煤价格稳定。
		甘其毛都库提价	1320	1320	--	
		晋中 1.3 硫主焦	1280	1280	--	
	库存	523 煤矿	195.9	191.5	+4.4	1-7 日蒙煤通关暂停，焦煤供应压力减轻，库存持续消耗。
		独立焦化厂	959.06	1037.71	-78.65	
		钢厂焦化	781.13	788.06	-6.93	
16 港		507.47	502.47	+5		
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1280	1230	+50	节日期间焦炭第一轮提涨落地。
		唐山二级焦	1380	1330	+50	
		青岛港准一	1530	1480	+50	
	库存	全样本焦化厂	63.84	62.31	+1.53	节前焦煤成本持续抬升，焦企亏损扩大，节日期间部分企业延续限产，开工小幅下滑，下游钢厂刚需仍在，焦炭继续去库。
		247 家钢厂	650.82	663.4	-12.58	
		18 港口	252.59	256.59	-4	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		112.5	112.62	-0.12	
钢材	钢材总库存		1600.72	1472.86	+127.86	成材库存处于偏高水平，钢厂减产有限，未来仍有减产压力。
	生铁日均产量		241.54	241.81	-0.27	
供求分析	焦煤供求	1-7 日蒙煤通关暂停，焦煤供应压力减轻，库存持续消耗，焦煤价格稳定。未来关注本月煤矿生产是否受限，有继续去库的可能。				
	焦炭供求	节前焦煤成本持续抬升，焦企亏损扩大，节日期间部分企业延续限产，开工小幅下滑，下游钢厂刚需仍在，焦炭继续去库，支撑焦炭第一轮提涨落地。				
	钢厂及终端需求	成材库存处于偏高水平，钢厂减产有限，未来仍有减产压力。				
基差分析		仓单成本	期价 2601	基差	逻辑	
	焦煤	1240	1161	79	盘面贴水基本反映了 10 月份旺季不旺下的提降预期，在煤矿安检升温的背景下，盘面反弹修复贴水。	
	焦炭	1719	1666.5	52.5		

综合判断	节后双焦企稳震荡。周末特朗普表示从 11 月 1 日起，对中国产品加征 100%的关税，作为对中国稀土出口实施新管制措施的回应，将影响短期市场交易情绪；同时成材库存压力下钢厂有继续减产的趋势，双焦需求下滑也增大盘面上方的压力。不过支撑在于国内煤矿有缩减预期，11 月份 22 个中央安全生产考核巡查组将陆续进驻 31 个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团开展年度考核巡查，10 月份开始受理群众反映和职工报告问题隐患线索，本月起煤矿生产料将受限，未来有再度缩减的可能；同时国内焦煤价格估值不高，价格如下探海运煤成本仍将挤出部分焦煤进口，供应压力不大。结合盘面，受关税局势升温影响，双焦短期预计承压，但下方成本区预计仍有支撑。
操作建议	结合盘面，双焦预计企稳震荡，仍需关注终端需求表现及煤矿生产的变化。

三、重要图表跟踪

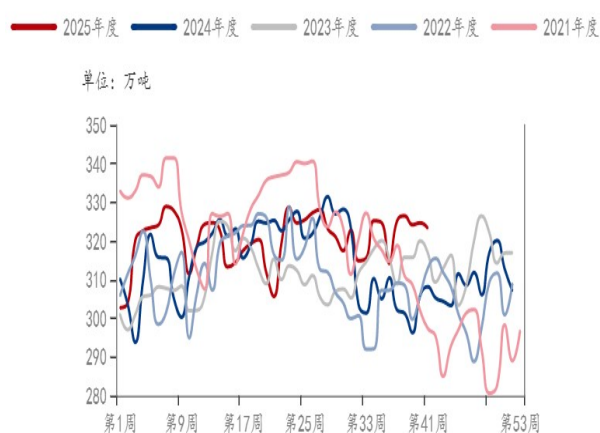
成材：

图 1 螺纹钢周产量



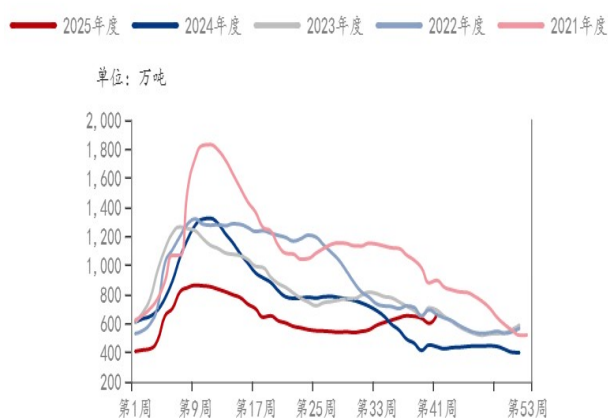
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



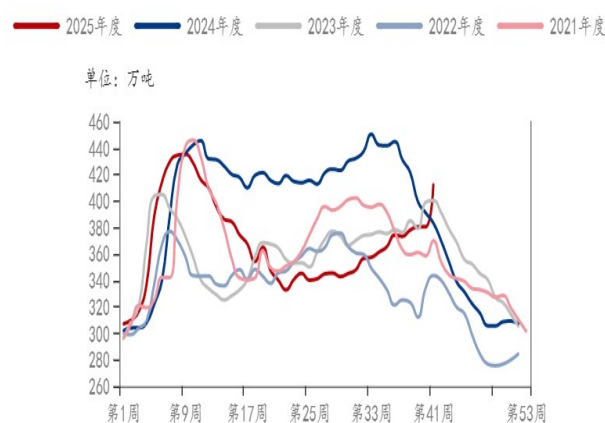
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



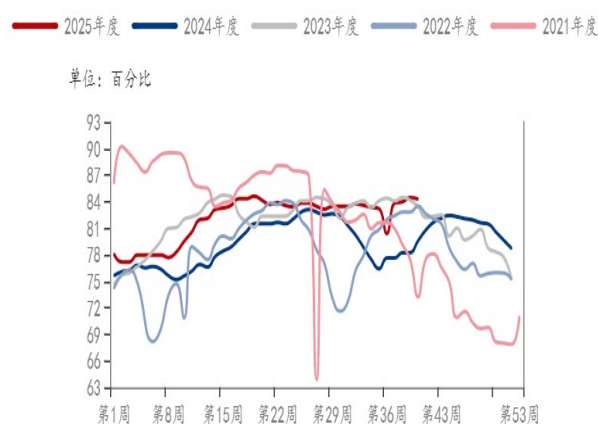
数据来源：道通期货 Mysteel

图 4 热卷周库存



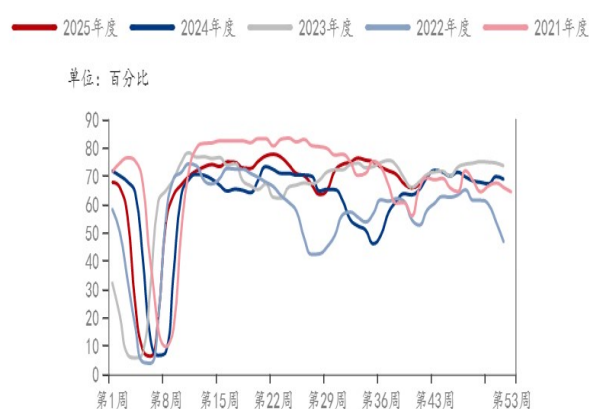
数据来源：道通期货 Mysteel

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

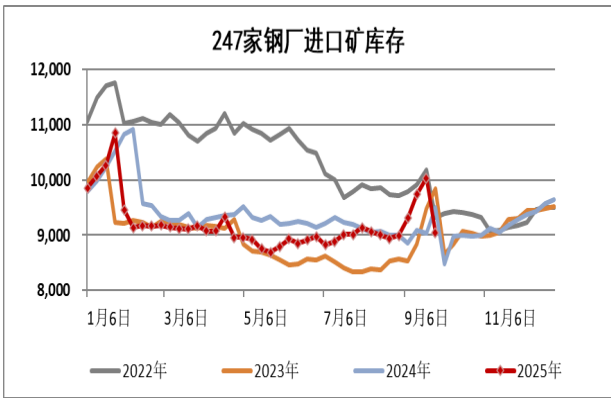
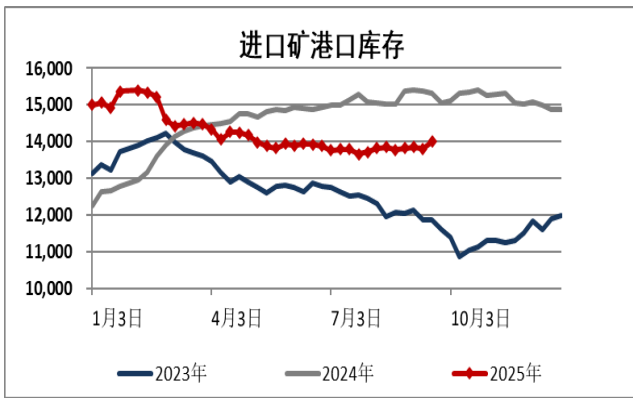


数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石：

图 1 铁矿石港口库存

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存

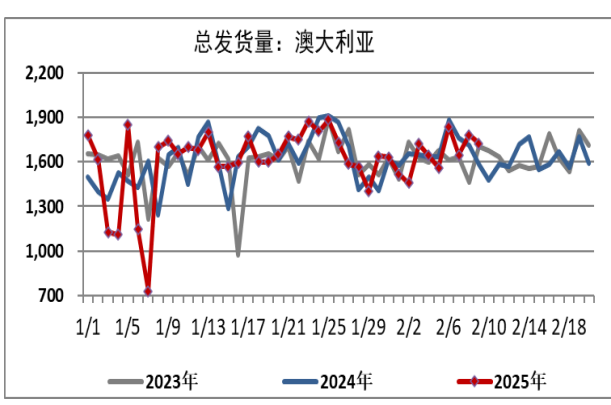
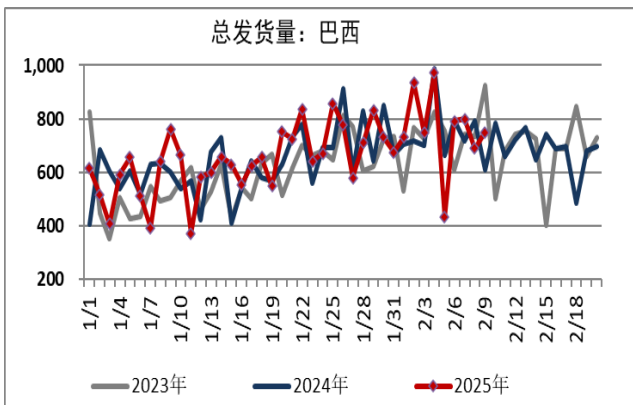


数据来源：道通期货 IFIND

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

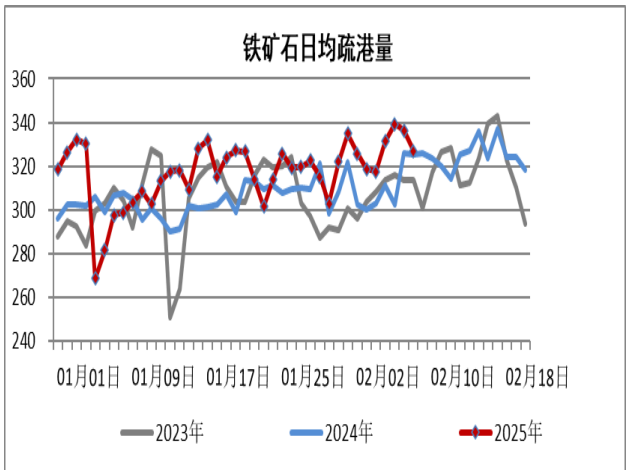


数据来源：道通期货 IFIND

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

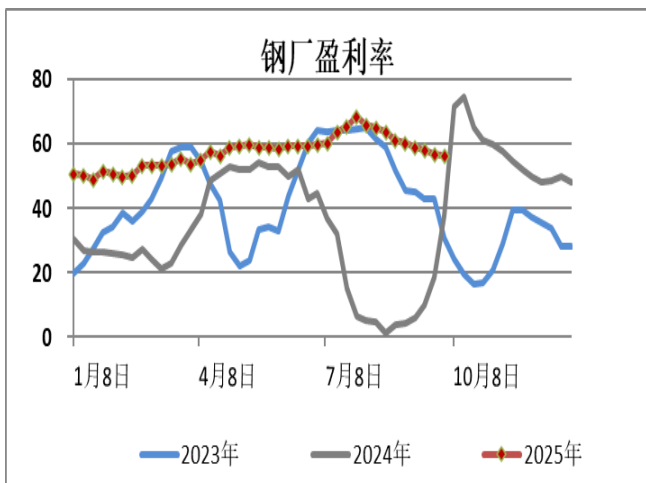


数据来源：道通期货 IFIND

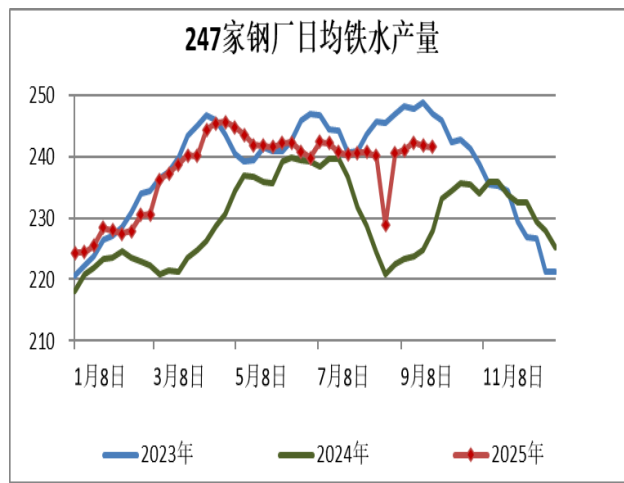
数据来源：道通期货 IFIND

图 7 日均铁水产量

图 8 钢厂盈利率



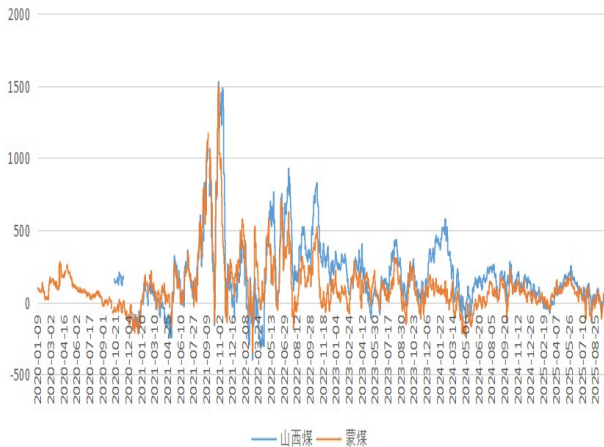
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

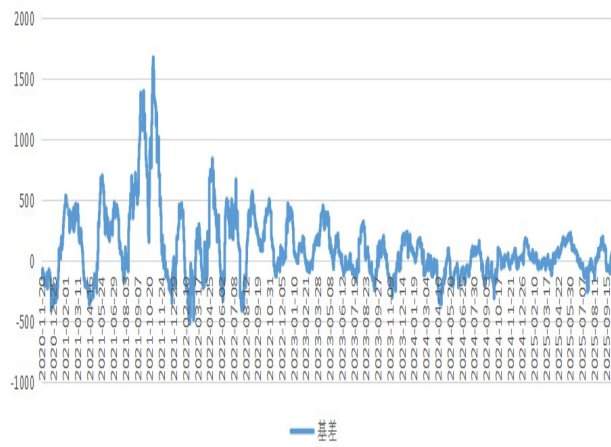
双焦：

图 1 焦煤基差走势



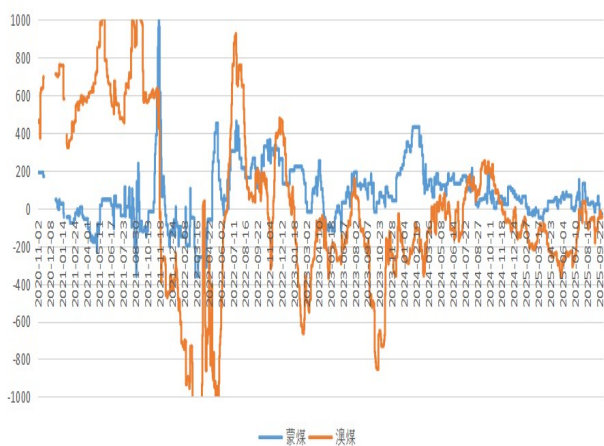
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



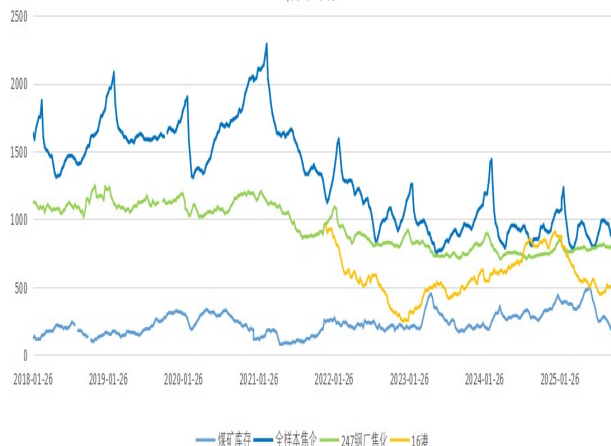
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

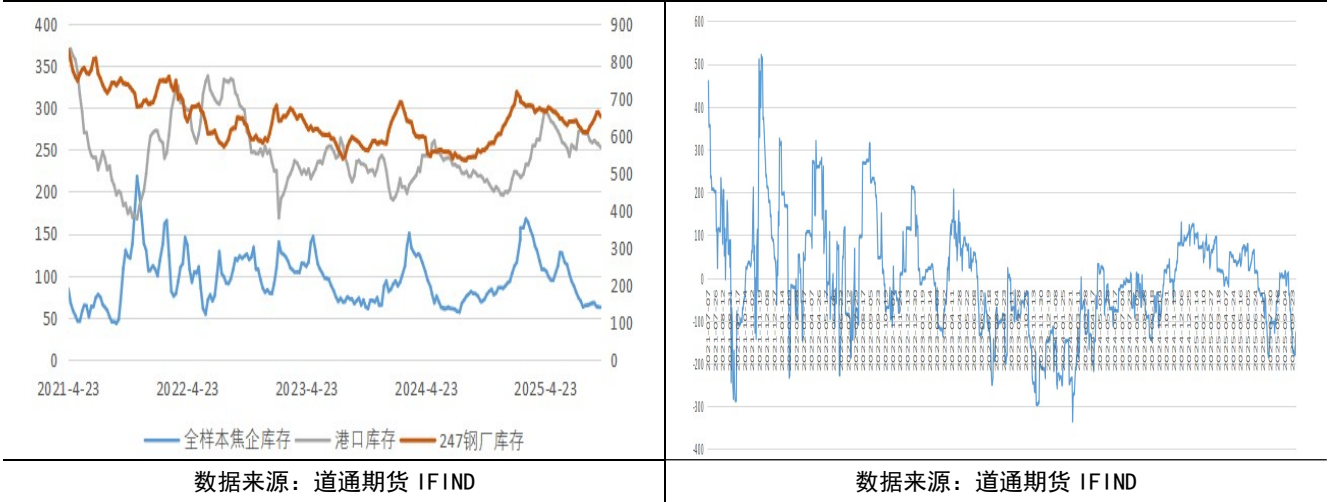
图 4 焦煤库存



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



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申明

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 -----