

产业承压 VS 政策支撑， 钢铁低位震荡运行



道通期货

DotoFutures

——黑色产业链周策略报告（10.27-10.31）

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

一、核心观点

1、成材：本周钢材价格震荡走强，当前钢材消费旺季已经结束，钢材去库阶段消费端将难有亮眼表现。随着钢材利润的连续走低，铁水产量的调整将持续，原材料成本支撑影响将逐步显现。十五五”规划相关政策出台过程中市场有一定的信心提振，后续低迷表现依旧笼罩，房地产行业预计难有重大政策刺激，建材持续面临着压减产能任务。钢水的产量受挫，连续下跌的势头有所缓解。整体钢材库存的回升势头有所缓和，市场逐步看到了供给压力。钢价在当前区间位置窄幅震荡后可能面临新一轮的价格压力。

2、铁矿石：海外铁矿石发运量稳中有增，在终端需求疲弱和原料强于成材的环境下，钢厂盈利面继续下降，本周 247 家钢厂盈利率减少 2.6%至 45.02%，日均铁水产量下滑 3.54 万吨至 236.36 万吨，随着钢厂亏损的扩大和终端需求的淡季来临，铁水产量后续仍有下滑空间；铁矿石逐渐由供需平衡转变为供增需减，港口库存持续累积，创今年 3 月份以来新高，考虑制造业韧性和出口支撑，需求环比虽有压力也不至于失速，铁水均值四季度下移空间预计有限，且钢厂仍有一定的冬储补库需求，铁矿石过剩压力有限，整体表现为上方承压下的区间震荡运行，关注终端需求的表现及北方地区的环保限产。

3、双焦：本周双焦重心再度上移。一方面终端需求继续好转，钢厂采购需求较为积极，带动双焦现货价格继续上涨，盘面跟随反弹修复贴水，另一方面，11 月份冬储需求有望进一步启动，而煤矿生产受检查影响预计收缩，冬储期间双焦供求有错配的可能，也支持盘面有持续反弹的空间。不过目前焦煤进口供应水平较高，如煤矿实际的限产力度不及预期，冬储前焦煤供应料仍有宽松压力，限制盘面反弹空间。关注双焦在 8 月前高的压力表现，逢回调偏多思路。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、供应方面，本周五大钢材品种供应 875.29 万吨，周环比增 9.97 万吨，增幅为 1.2%。本期钢材产量有所上升，主要集中在螺纹钢产量上升较为明显；本周五大钢材总库存 1513.74 万吨，周环比降 41.13 万吨，降幅 2.6%。本周五大品种总库存有所下降，且建材板材库存变化一致，建材、板材均呈现去库态势，建材降库 28.87 万吨，板材降库 45.53 万吨；消费方面，本周五大品种周消费量为 916.42 万吨，其中建材消费环比增 5.1%，板材消费环比增 1.3%。本周五大品种中建材与板材消费结构保持一致。

2、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.75%，环比上周减少 2.96 个百分点，同比去年减少 0.69 个百分点；高炉炼铁产能利用率 88.61%，环比上周减少 1.33 个百分点，同比去年增加 0.21 个百分点；钢厂盈利率 45.02%，环比上周减少 2.60 个百分点，同比去年减少 16.02 个百分点；日均铁水产量 236.36 万吨，环比上周减少 3.54 万吨，同比去年增加 0.89 万吨。

3、截止 10 月 31 日，Mysteel 调研的 211 家长短流程钢厂综合废钢比 19.04%，较上周环比减 0.11%，减幅 0.57%，废钢消耗量 251.25 万吨，为较上周环比减 1.69 万吨，减幅 0.67%，废钢库存 325.78 万吨，为较上周环比增 6.28 万吨，增幅 1.97%。

4、从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2025 年 10 月份为 49.2%，环比上升 1.5 个百分点，结束连续 2 个月环比下降态势，行业运行有所恢复。分项指数中，生产指数为 49.8%，环比回升 4.10 个百分点；新订单指数为 47.60%，环比回升 2.40 个百分点；新出口订单为 54.30%，环比回升 0 个百分点；产成品库存指数为 54.0%，环比回升 7.40 个百分点；原材料库存指数为 48.10%，环比回落 1.90 个百分点。分项指数变化显示，钢铁需求有所恢复，钢厂生产趋稳运行，但去库压力仍存，原材料价格高位运行，钢材价格有所回落。

5、中国钢铁工业协会副会长兼秘书长姜维 31 日表示，今年前三季度我国钢铁产量同比下降、表观消费量持续下降。据国家统计局数据，前三季度，全国累计生产粗钢 7.46 亿吨，同比下降 2.9%，预计全年仍将保持同比下降，实现粗钢产量调控目标。

6、当地时间 10 月 29 日，美国宣布对俄罗斯实施新一轮制裁，重点针对俄罗斯两大石油巨头——卢克石油公司与俄罗斯石油公司。这两家公司及其 34 家子公司被列入制裁名单，涉及石油天然气勘探、开采与开发等业务。美国公民及企业被禁止与其进行交易，且其 50%以上控股实体均自动受限。本轮制裁与英国 10 月 15 日、欧盟 10 月 23 日分别发布的制裁措施相呼应，后者包括自 2026 年 4 月起禁止短期合约进口俄罗斯液化天然气，并自 2027 年起全面实施长期禁令。

7、据中钢协网站消息，10 月 25 日，有 3 家钢企进行超低排放改造和评估监测进展情况公示，为福建省三钢（集团）有限责任公司（三明本部）、山西高义钢铁有限公司和海城市恒盛铸业有限公司。截至目前，已有 220 家钢铁企业在中钢协网站进行公示。

重要事件

1、记者 10 月 31 日从中国钢铁工业协会获悉，“十四五”期间，我国钢铁品种结构进一步优化升级，推动汽车、家电、基础设施建设、建筑等基础用钢高端化，高度、耐候、轻量化节能、焊接性等性能不断提升。中国钢铁工业协会副会长兼秘书长姜维在当天举行的中钢协信息发布会上介绍，制造业用钢占比从 2020 年的 42%上升到 2024 年的 50%，预计 2025 年将突破 50%；建筑业用钢占比从 2020 年的 58%降至 2024 年的 50%。同时，新产品特别是高端产品研发与制造不断加速。高端产品的代表性品种硅钢 2024 年产量约 1800 万吨，比 2020 年增长 48%。2200 兆帕级特高强度桥梁缆索用钢、“手撕钢”、“蝉翼钢”等品种达到国际领先水平。

2、美联储周三利率决议的要点如下：联邦公开市场委员会(FOMC)以 10 票对 2 票通过降息决议，将基准利率下调 25 个基点，至 3.75%-4%。美联储宣布将于 12 月 1 日起停止缩表，届时，到期的机构债务将被再投资于国库券。美联储理事斯蒂芬·米兰反对此次决议，主张将利率下调 50 个基点。堪萨斯城联储行长 Jeff Schmid 主张维持利率不变。声明继续沿用此前对劳动力市场的描述，称“就业增长已放缓，失业率有所上升，但截至 8 月仍处于低位”。声明补充称，“近期指标与上述变化一致”，“就业面临的下行风险在近几个月有所上升”。美联储表示，现有指标表明经济活动以温和速度扩张，重申通胀自年初以来有所上升，目前仍处在相对高位。

行业供需分析

(1)供给层面：供应端钢材产量陆续回落，原材料供给相对充足，后续成本压力将减小。

(2)需求层面：淡季需求表现继续弱化，钢材高位去库，后期库存压力将对价格产生持续影响。政策推出预计较为谨慎。

(3)市场逻辑：钢材价格震荡，进出口贸易摩擦的加深在冬季仍有发生的可能，后续随着“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，减产对原材料价格传导后，价格预计继续弱势。
价差分析
(1)期现基差：本周钢材价格走势震荡，基差扩大。螺纹基差=3230-3106=124 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：近月贴水变化很小。RB2601-RB2605=-60 元（本周五收盘价）。
(3)卷螺价差：卷螺差周度变化很小。HC2601-RB2601=202 元（本周五收盘价）。
行情判断建议
短期来看，“十五五”规划中，钢铁产业重大刺激政策预计较难出台。10 月美联储利率决议后，前期强势的商品市场预计将迎来了一定回调，钢材也可能受到影响跟随走弱。国内宏观经济据中地产数据持续低迷，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。进出口中，美国政府在“停摆”后贸易政策在四季度可能对钢材产生更多利空影响，本已转弱的钢材出口数据预计将更加困难。整体来看，钢材自身供大于求的情况难有改观。库存的高位对价格将持续传导。

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 15272.93 万吨，环比增加 163.44 万吨；日均疏港量 331.22 万吨，增 9.15 万吨。分量方面，澳矿库存 6235.40 万吨，增 92.40 万吨；巴西矿库存 6177.87 万吨，增 5.44 万吨；贸易矿库存 9653.21 万吨，增 95.59 万吨；粗粉库存 11920.88 万吨，增 189.02 万吨；块矿库存 1883.30 万吨，降 61.27 万吨；精粉库存 1173.83 万吨，增 20.94 万吨；球团库存 294.92 万吨，增 14.75 万吨。在港船舶数量 119 条，增 8 条。 2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2025 年 10 月 20 日-10 月 26 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1158.3 万吨，环比下降 14.7 万吨，延续去库态势，库存水平已降至下半年以来最低水平。 3、247 家钢厂高炉开工率 81.75%，环比上周减少 2.96 个百分点，同比去年减少 0.69 个百分点； 高炉炼铁产能利用率 88.61%，环比上周减少 1.33 个百分点，同比去年增加 0.21 个百分点； 钢厂盈利率 45.02%，环比上周减少 2.60 个百分点，同比去年减少 16.02 个百分点； 日均铁水产量 236.36 万吨，环比上周减少 3.54 万吨，同比去年增加 0.89 万吨。
	1、10 月 28 日，中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议发布。其中提到： （1）适度超前建设新型基础设施，推进信息通信网络、全国一体化算力网、重大科技基础设施等建设和集约高效利用，推进传统基础设施更新和数智化改造。 （2）推动房地产高质量发展。加快构建房地产发展新模式，完善商品房开发、融资、销售等基础制度。 2、国家发展改革委政策研究室副主任李超 10 月 31 日在新闻发布会上表示，近期，地方政府债务结存限额中安排了 5000 亿元，用于补充地方政府综合

	财力和扩大有效投资。其中，新增 2000 亿元专项债券额度，专门用于支持部分省份投资建设。国家发展改革委将督促指导相关省份用好新增额度，加快专项债券发行使用，抓紧项目开工建设，尽快形成实物工作量。 3、交通运输部：前三季度，完成交通固定资产投资 2.6 万亿元。分方式看，铁路完成投资 5937 亿元；公路完成投资 1.78 万亿元；水路完成投资 1605 亿元；民航完成投资 829 亿元。 从水利部规划计划司获悉，今年前三季度，全国水利建设完成投资 8797.9 亿元。 住建部：2025 年 1-9 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 2.43 万个。分地区看，河北、辽宁、吉林、上海、江苏、安徽、海南、重庆、陕西、青海、新疆生产建设兵团等 11 个地区已完成年度城镇老旧小区改造计划。 4、乘联分会： (1) 10 月狭义乘用车零售预计可达 220.0 万辆，环比-2.0%，同比-2.6%。 (2) 10 月 1-26 日，全国乘用车市场零售 161.3 万辆，同比下降 7%，较上月同期下降 4%，今年以来累计零售 1862.1 万辆，同比增长 8%。 5、产业在线：2025 年 11 月空冰洗排产合计总量共计 2847 万台，较去年同期生产实绩下降 17.7%。 国际船舶网：10 月 20 日-26 日，全球船厂共接获 49+14 艘新船订单。其中中国船厂接获 40+14 艘新船订单；韩国船厂接获 9 艘新船订单。 6、10 月 31 日，中钢协发布的数据显示，前三季度，重点统计钢铁企业累计营业收入为 4.56 万亿元，同比下降 2.36%；利润总额 960 亿元，同比增长 1.9 倍；销售利润率为 2.10%，同比上升 1.39 个百分点。 7、10 月份，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月下降 0.8 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.1%，比上月上升 0.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.0%，比上月下降 0.6 个百分点，我国经济总体产出保持总体稳定。 10 月份，非制造业商务活动指数为 50.1%，比上月上升 0.1 个百分点，升至扩张区间。 8、欧盟统计局 10 月 31 日公布的初步统计数据显示，受能源价格下降影响，欧元区 10 月通胀率按年率计算为 2.1%，低于 9 月的 2.2%，保持在欧洲央行的中期目标水平上方。 数据显示，欧元区 10 月食品和烟酒价格上涨 2.5%，服务价格上涨 3.4%，非能源类工业产品价格上涨 0.6%，能源价格下降 1.0%。当月，剔除能源、
--	--

		食品和烟酒价格的核心通胀率为 2.4%，与 9 月持平。 从国别来看，欧盟主要经济体德国、法国、意大利和西班牙 10 月通胀率分别为 2.3%、0.9%、1.3%和 3.2%。 欧洲央行 30 日决定继续维持欧元区三大关键利率不变，这是欧洲央行自 7 月以来连续第三次维持利率不变。欧洲央行行长拉加德表示，当前欧元区通胀率仍接近 2%的中期目标，欧洲央行对通胀前景的评估总体保持不变。
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增加，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 3388.4 万吨，周环比增加 55 万吨；10 月全球发运量周均值为 3302.1 万吨，环比上月增加 20 万吨，同比去年增加 308 万吨。其中澳洲周均发运量 1966.25 万吨，环比上月增加 3 万吨，同比去年增加 236 万吨；巴西游周均值为 860.675 万吨，环比上月增加 88 万吨，同比去年增加 95 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 2214 万吨；其中巴西累计同比增加 1474 万吨，澳洲累计同比增加 1605 万吨，非主流累计同比减少 864 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回落。 47 港铁矿石到港量环比下降，处于近三年同期低位水平。根据 Mysteel47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2084.3 万吨，周环比减少 592 万吨；10 月到港量周均值为 2670.125 万吨，环比上月增加 90 万吨，同比去年增加 130 万吨。 今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比减少 1222 万吨，其中澳洲累计同比增加 216 万吨，巴西累计同比减少 319 万吨，非主流累计同比减少 1118 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回升。 国内供应： 截止到 10 月 31 日，Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 47.64 万吨，环比增 0.29 万吨，年同比降 1.33 万吨。矿山精粉库存 89.55 万吨，环比降 2.07 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 236.36 万吨/天，环比上周减 3.54 万吨/天，较年初减 4.49 万吨/天，同比增 0.89 万吨/天。 本期新增 21 座高炉检修，2 座高炉复产，高炉复产主要发生在安徽、东北地区，前期停产的高炉检修结束后，常规复产；高炉检修发生在东北、河北、江苏、陕西地区，河北地区为环保限产所致、其他区域随着钢厂利润的大幅下滑甚至亏损，个别钢厂开始对高炉进行年检，预计短期难以恢复；此外，由于本期河北地区检修的高炉集中在调研期末，因此对本周的

		铁水产量影响较小；同时，钢厂亏损范围继续扩大，已降至去年 10 月份以来的最低水平。根据高炉停复产计划，下期铁水仍将有所下滑。
	供需主要矛盾	1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比增加，处于近三年同期高位水平，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回落；47 港铁矿石到港量环比下降，处于近三年同期低位水平，根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回升。 2、需求端：当前终端需求依然疲弱，原料供需强于成材，钢铁亏损面范围继续扩大，本周铁水产量出现明显减量，预计后期铁水产量仍有下降空间。 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 15272.93 万吨，环比累库 163 万吨，较年初去库 338 万吨，比去年同期库存低 736 万吨，预计下期 47 港港口库存或继续累库。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2601=52 基差=现货价格-I2605=74
	基差水平反映的逻辑	期现货市场震荡运行，基差较上周小幅扩大，总体相对平稳波动
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	I2601-I2605=22
	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		海外铁矿石发运量稳中有增，在终端需求疲弱和原料强于成材的环境下，钢厂盈利面继续下降，本周 247 家钢厂盈利率减少 2.6%至 45.02%，日均铁水产量下滑 3.54 万吨至 236.36 万吨，随着钢厂亏损的扩大和终端需求的淡季来临，铁水产量后续仍有下滑空间；铁矿石逐渐由供需平衡转变为供增需减，港口库存持续累积，创今年 3 月份以来新高，考虑制造业韧性和出口支撑，需求环比虽有压力也不至于失速，铁水均值四季度下移空间预计有限，且钢厂仍有一定的冬储补库需求，铁矿石过剩压力有限，整体表现为上方承压下的区间震荡运行，关注终端需求的表现及北方地区的环保限产。
操作建议		区间震荡运行

3、焦煤、焦炭

行业消息	1 10月28日，中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议发布。有关钢铁行业高质量发展方面，规划提出方向和要求，如坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点；综合整治“内卷式”竞争；深入打好蓝天、碧水、净土保卫战。实施碳排放总量和强度双控制度；坚持城市内涵式发展，大力实施城市更新等等。 2 商务部介绍中美经贸磋商成果共识：美方将取消针对中国商品加征的10%所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的24%对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制50%穿透性规则以及对华海事、物流和造船业301调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。 3 工信部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域间转移钢铁产能。各省（区、市）炼铁、炼钢产能置换比例均不低于1.5:1。					
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\$	211.5	205	+6.5	煤矿库存继续下降，有利于煤矿挺价，本周焦煤价格继续上涨。
		甘其毛都库提价	1390	1310	+80	
		晋中1.3硫主焦	1380	1350	+30	
	库存	523煤矿	164.5	189.5	-25	本周蒙煤进口恢复，但国内煤矿开工下滑、供应减少，库存下滑，尤其煤矿库存下滑明显。
		独立焦化厂	1052.5	1029.7	+22.8	
		钢厂焦化	796.3	783	+13.3	
		16港	513.89	507.18	+6.71	
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1330	1280	+50	焦炭第二轮提涨落地。
		唐山二级焦	1430	1380	+50	
		青岛港准一	1580	1530	+50	
	库存	全样本焦化厂	59.9	58.6	+1.3	本周焦企开工低位持稳，钢厂限产力度增大，需求下滑，焦炭库存积累；不过刚需水平仍在高位，关注第三轮提涨下周能否落地。
		247家钢厂	629.1	633.2	-4.1	
		18港口	269.9	260.8	+9.1	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		110.8	110.7	+0.1	
钢材	钢材总库存		1513.76	1554.85	-41.09	受终端需求回升带动，本周成材产量继续回升，库存仍在高位，未来钢厂仍有减产压力。
	生铁日均产量		236.36	239.9	-3.54	
供求分析	焦煤供求	本周蒙煤进口恢复，但国内煤矿开工下滑、供应减少，库存下滑，尤其煤矿库存下滑明显，有利于煤矿挺价，本周焦煤价格继续上涨。关注11月起，煤矿实际的限产力度，关系到冬储期间供需是否错配。				
	焦炭供求	本周焦企开工低位持稳，钢厂限产力度增大，需求下滑，焦炭库存积累；不过刚需水平仍在高位，关注第三轮提涨下周能否落地。				
	钢厂及终端需求	受终端需求回升带动，本周成材产量继续回升，库存仍在高位，未来钢厂仍有减产压力。				
基差分析		仓单成本	期价 2601	基差	逻辑	
	焦煤	1300	1286	14	盘面平水现货后继续反弹的压力增大。	
	焦炭	1773	1777	-4		

综合判断	本周双焦重心再度上移。一方面终端需求继续好转，钢厂采购需求较为积极，带动双焦现货价格继续上涨，盘面跟随反弹修复贴水，另一方面，11月份冬储需求有望进一步启动，而煤矿生产受检查影响预计收缩，冬储期间双焦供求有错配的可能，也支持盘面有持续反弹的空间。不过目前焦煤进口供应水平较高，如煤矿实际的限产力度不及预期，冬储前焦煤供应料仍有宽松压力，限制盘面反弹空间。
操作建议	关注双焦在8月前高的压力表现，逢回调偏多思路。

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

247高炉铁水产量(单位:万吨/天)



数据来源: 道通期货 Mysteel

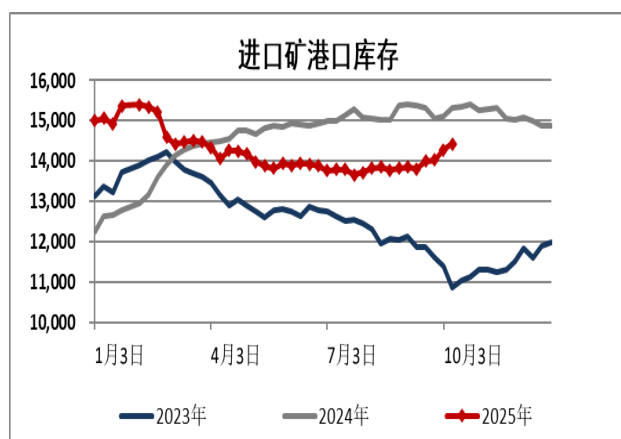
全国90家独立电炉企业开工率(%)



数据来源: 道通期货 Mysteel

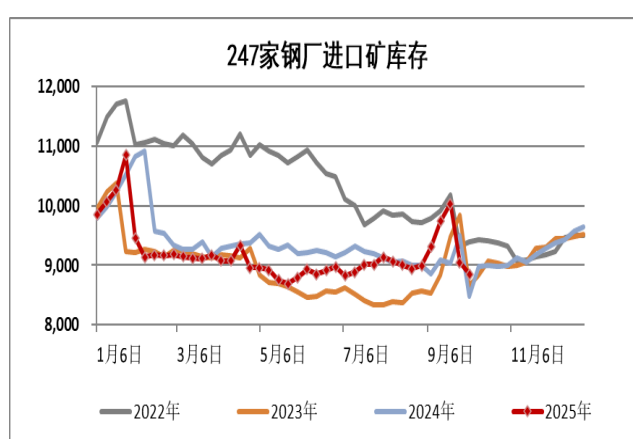
铁矿:

图1 铁矿石港口库存



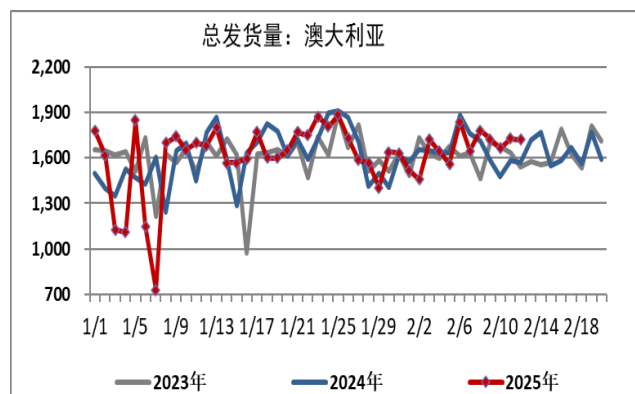
数据来源: 道通期货 IFIND

图2 国内247家钢厂进口矿库存



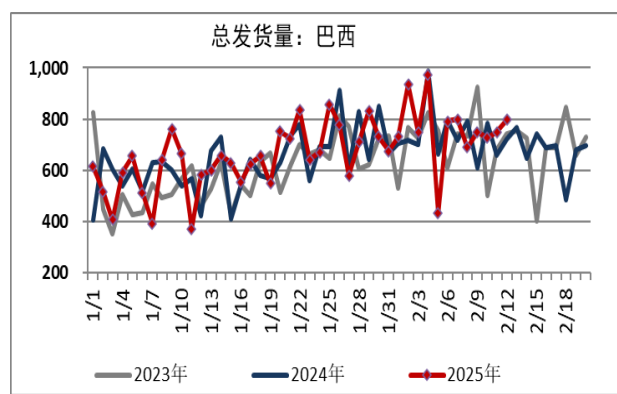
数据来源: 道通期货 IFIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源: 道通期货 IFIND

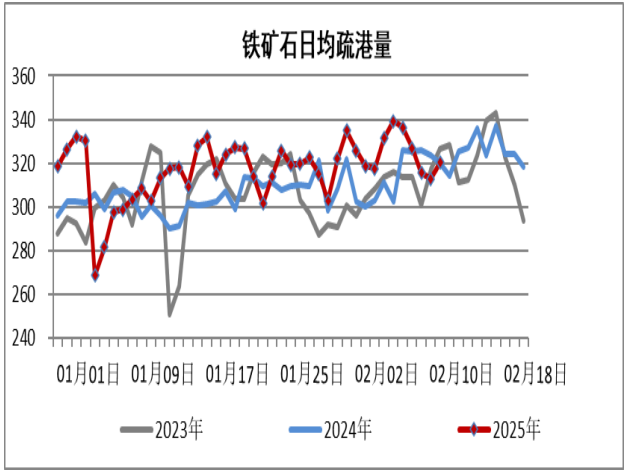
图4 巴西铁矿石发运量



数据来源: 道通期货 IFIND

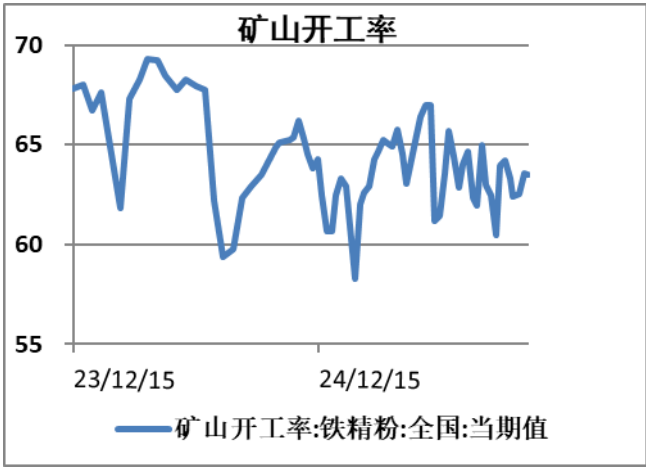
图5 铁矿石日均疏港量

图6 国内矿山开工率



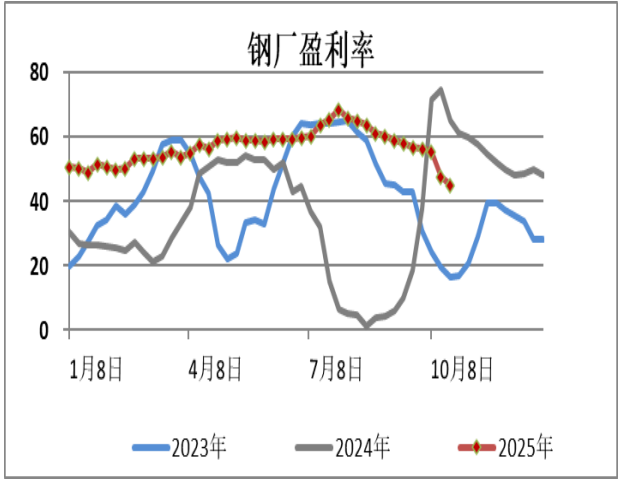
数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

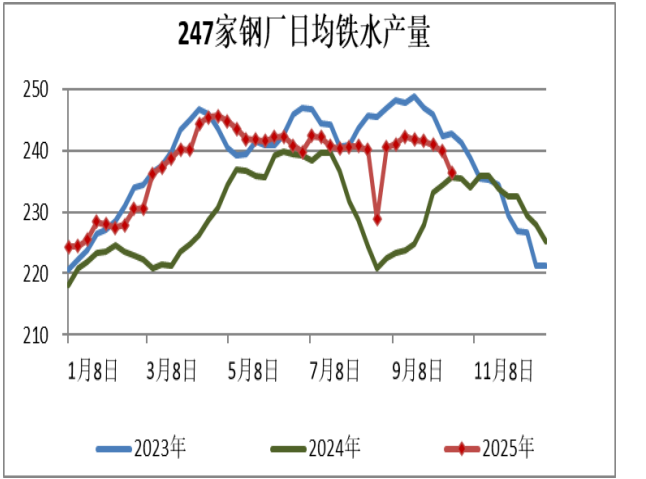


数据来源：道通期货 IFIND

图8 钢厂盈利率



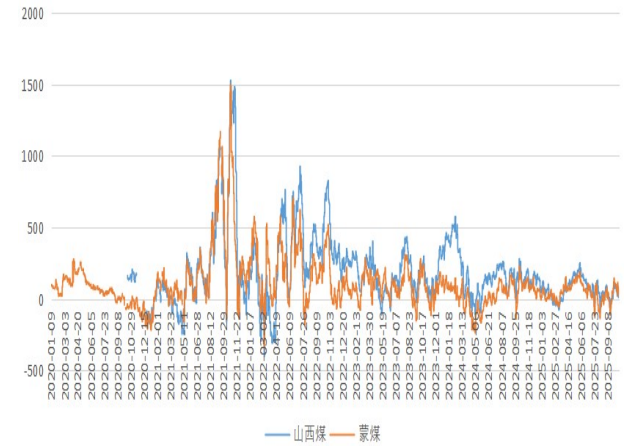
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

双焦：

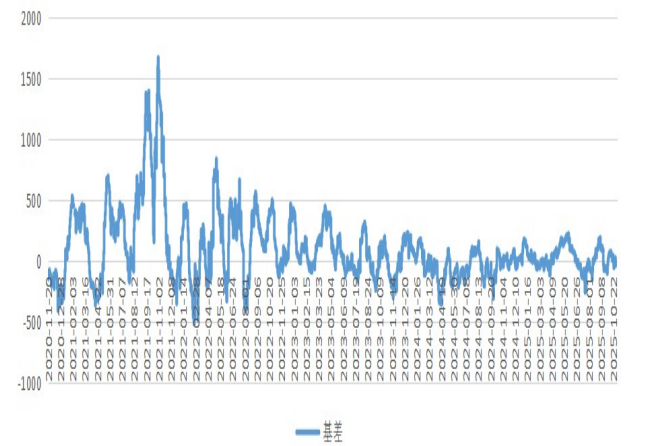
图1 焦煤基差走势



数据来源：道通期货 IFIND

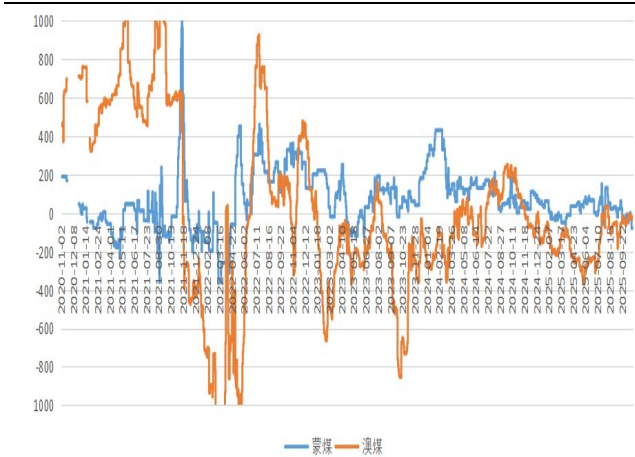
图3 焦煤内外价差

图2 焦炭基差走势



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



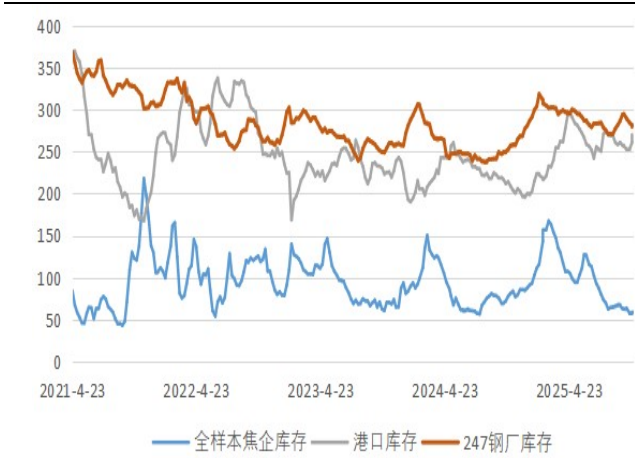
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

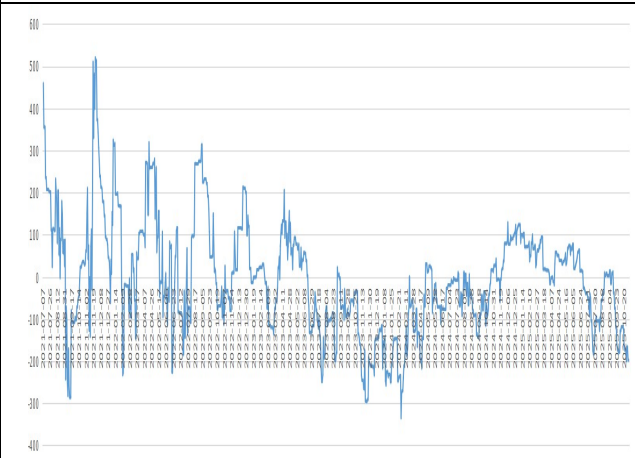


数据来源：道通期货 IFIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 IFIND



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 -----