



## 宏观经济日报

2017年1月17日星期二

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

黎敏

[limin@nawaa.com](mailto:limin@nawaa.com)

010-63151317-855

章睿哲

助理研究员

010-63151317-852

[zhangruizhe@nawaa.com](mailto:zhangruizhe@nawaa.com)

### 【今日主题】

黑色系品种如期回调.....2

【全球股市】.....5

【全球债市】.....6

【南华指数】.....8

免责声明.....11

### 黑色系品种如期回调

上周黑色系期货品种大幅上涨，螺纹钢、铁矿石、焦煤、焦炭和动力煤分别上涨了10%、13%、9%、11%和3%，周度涨幅为近两个月最高。在上周的文章中，我们已分析了黑色系品种上涨的原因，主要是2017年去产能预期和深度贴水所起的作用，12月份以来，黑色系品种，尤其是焦煤焦炭的主力合约基差均达到了较高水平，主要是由于现货价格调整幅度远小于期货所致，所以中游品种如螺纹钢的支撑要强于上游品种，如动力煤、焦煤等品种的支撑。上周我们认为此次黑色品种的涨幅应该比较有限，钢材的成本支撑更强，但在钢厂生产积极性不足和原料库存高企的情况下，焦煤和铁矿石的支撑较弱，可能会更快出现再次回调。从今天的情况来看，截至收盘，包括动力煤、焦煤和焦炭在内的上游品种主力合约分别下跌了4.82%、5.93%和6.68%，跌幅较大，而螺纹钢主力合约仅下跌1.02%，铁矿石表现反而最为坚挺。

从供需基本面来看，煤炭库存处于较高水平，但6大发电集团煤炭库存和可用天数均处于较低水平，这主要受春节临近工厂停工影响，导致动力煤需求大幅下降，这也是近期动力煤主力合约涨势最弱的主要原因；焦煤方面，上周国内样本钢厂和独立焦化厂的炼焦煤库存环比大幅增长了6.52%，周度增幅创2013年8月份以来新高，库存总量也增至965万吨，创2015年3月份以来新高；焦炭方面，近期全国样本焦化厂焦炭库存总量有所回落，但仍处于较高水平，国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数也回升至7月份以来的最高水平；螺纹钢近期库存大幅增加，已经高于近两年的同期水平；铁矿石国内港口库存量创历史新高。

从现货价格来看，焦煤平均价格自11月份以来基本没有调整，动力煤价格小幅下降，焦炭和螺纹钢价格下调幅度相对较大，但仍处于较高水平，铁矿石现货价格回调后大幅反弹，目前接近年内最高水平，铁矿石价格坚挺与焦煤焦炭价格高企不下关系较大。总体而言，无论是从期货还是现货的角度，由于下半年去产能和环保政策加码，导致供给因素的支撑较强，所以黑色系品种没有出现大起大落的走势，而是在高位上宽幅震荡。由于预期因素的作用，期货价格的波动幅度远高于现货价格，目前各品种主力合约基差已经大幅下降，我们预计价格仍会回调，但幅度有限。具体品种方面，我们仍然认为焦煤焦炭的回调幅度会更大，铁矿石次之，最后是螺纹钢。考虑到库存因素，动力煤主力合约下跌之后大幅反弹的可能性较大。

图 1、6 大发电集团煤炭库存和可用天数情况



图 2、焦煤库存情况

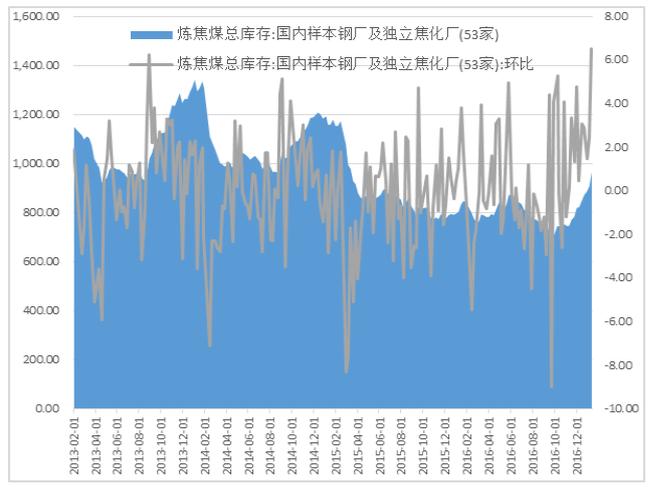


图 3、焦煤价格走势

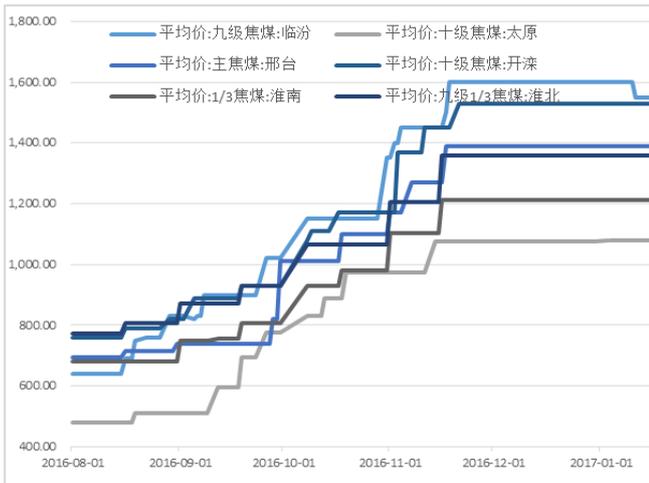


图 4、全国样本焦化厂焦炭库存总量



图 5、国内大中型钢厂焦炭平均可用天数



图 6、焦炭价格走势

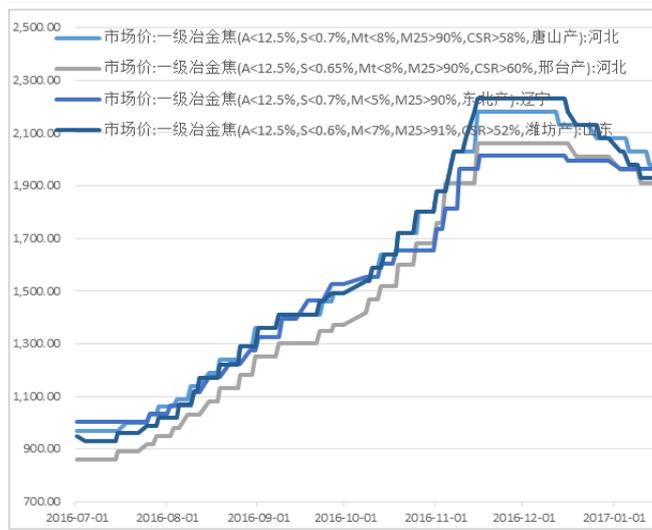


图 7、螺纹钢库存情况



图 8、螺纹钢现货价格走势



图 9、国内铁矿石港口库存情况



图 10、进口铁矿石价格走势



资料来源：WIND 资讯 南华研究

**【全球股市】**

2017年1月17日

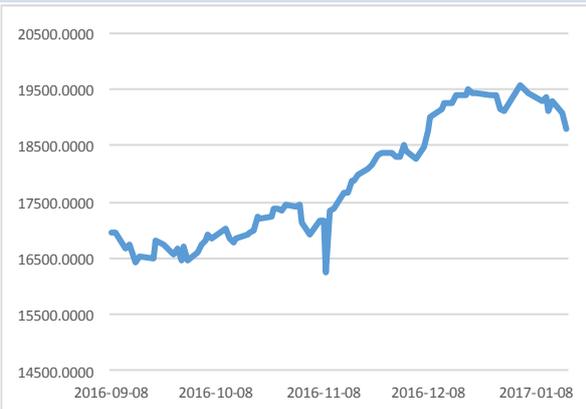
上证综指



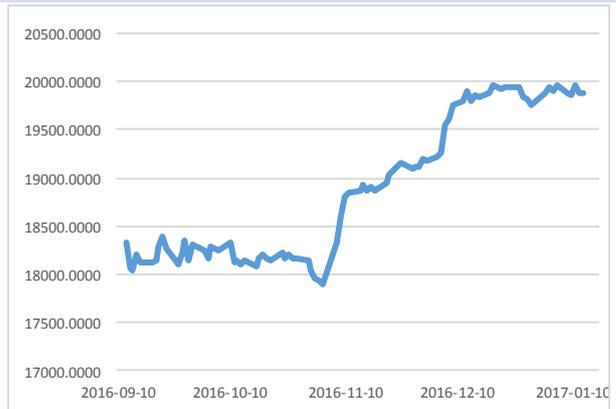
恒生指数



日经 225



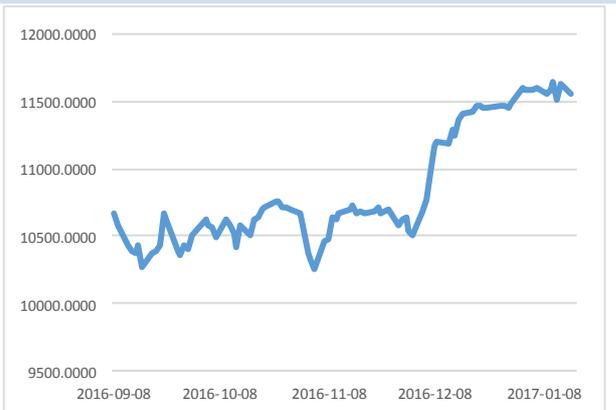
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

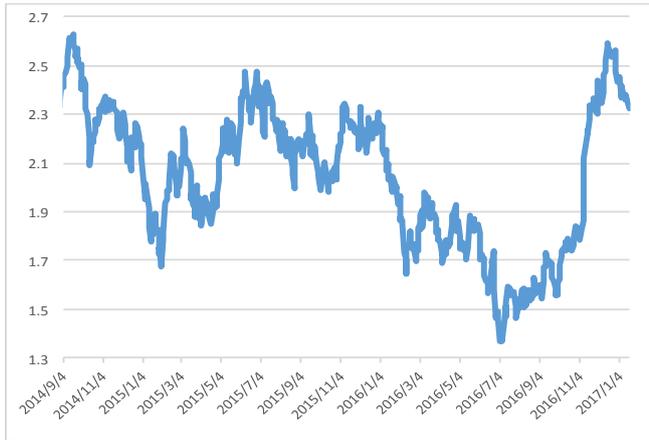


资料来源: WIND 南华研究

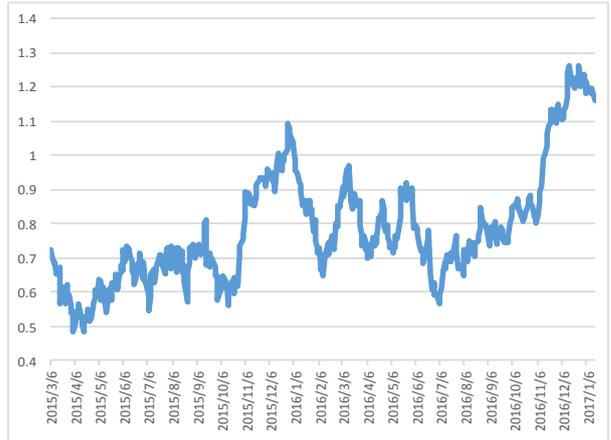
**【全球债市】**

各国国债收益率 2017年1月17日

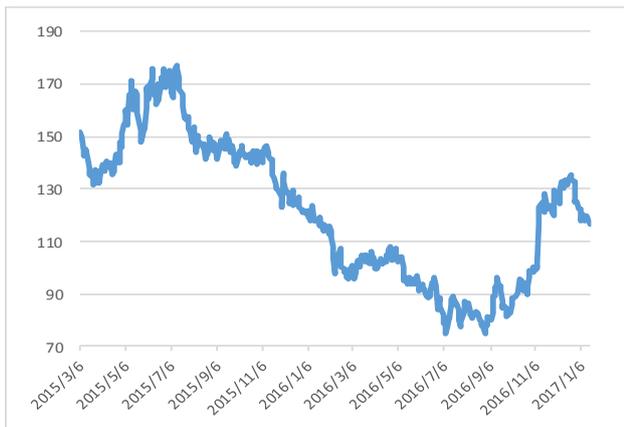
**US10YT**



**US2YT**



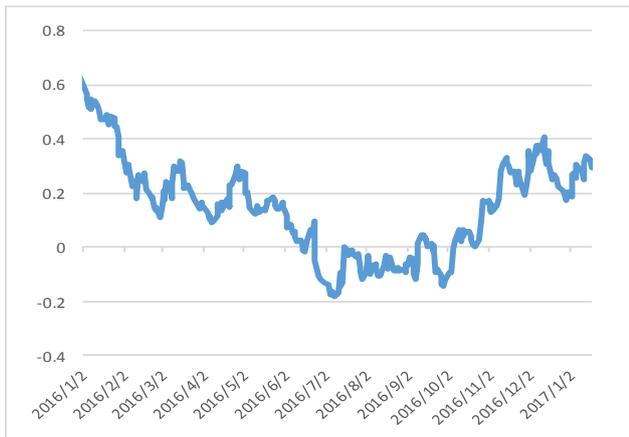
**US10US2**



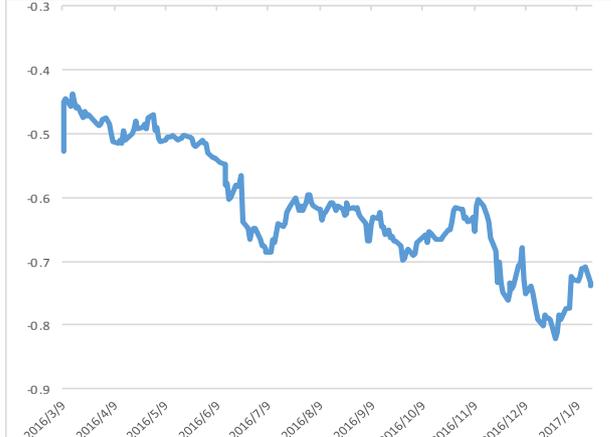
**JP10YT**



**DE10YT**



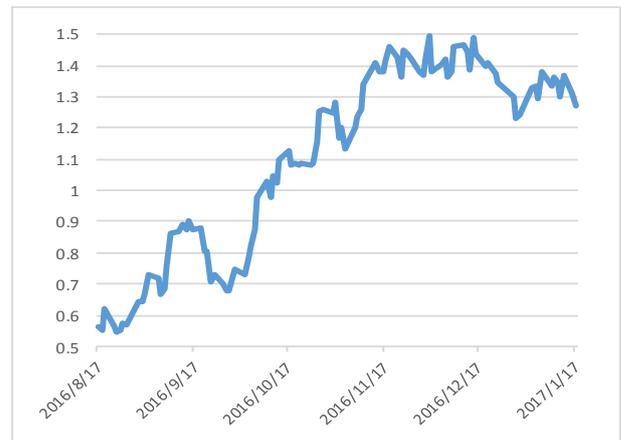
**DE2YT**



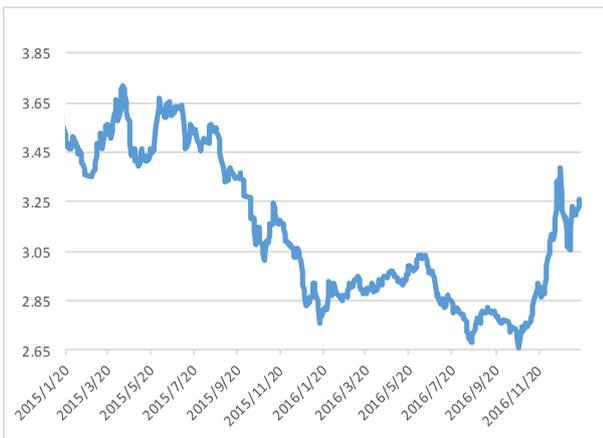
US2DE2



GB10YT



CN10YT



CN10US10



资料来源: Thomson Reuters 南华研究

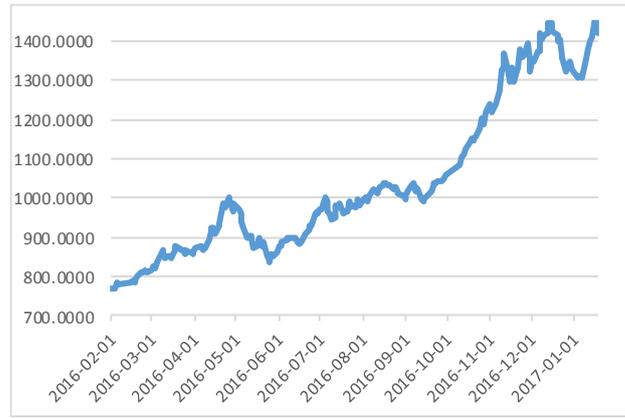
**【南华指数】**

● 2017年1月17日

南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



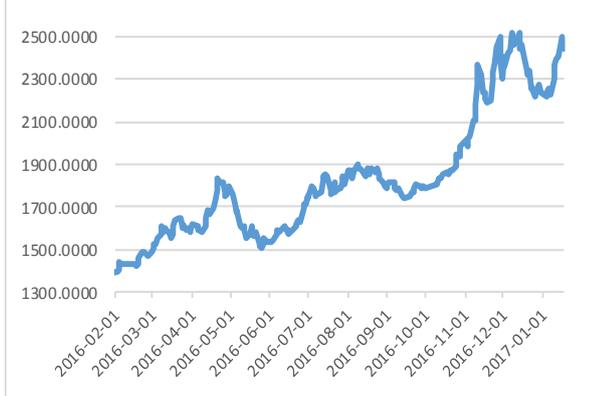
南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971820

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805310

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室  
电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802  
电话: 022-88371079

### 上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话: 02150431979

### 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
电话: 021-68400692

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房  
电话: 020-38809869

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室  
电话: 0553-3880211

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611626

### 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室  
电话：0351-2118001

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

**海宁营业部**

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室  
电话：0573-80703000

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235 室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室  
电话：0592-2120366

**齐齐哈尔营业部**

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号  
电话：0452-5883883

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0574-85201116

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)