

供求皆可期，上升势未改

【摘要】

见 1 简述。

【投资策略汇总】

单边：煤炭去产能目标不及预期，并且现货走弱，可能会打压上周带来的良好上涨氛围，出现回调，并拖累钢矿。但重新实施“276”政策依然具有炒作空间，不建议趋势看空，逢大幅回调买入。

螺纹上升趋势仍在，需求和去产能都有良好预期，但也积累了一定风险，适当谨慎为宜。1705 多单逢高减仓持有，逢回调可择机加仓。铁矿石多单减持，回调至 670 一线加仓。

月间套利：螺纹、热卷、铁矿 5-10（9）正套持有，双焦 5-9 反套减仓持有。

对冲：买螺纹空焦煤套利离场。买焦炭空焦煤于 1.32 一线介入。

盘面、虚拟利润：需求旺季预期和去产能政策预期支撑，利润预计将高位震荡。钢厂可选择谨慎轻仓锁定部分利润，防止预期落空风险。

期现套利：买期货抛现货，螺纹、铁矿、热卷暂观望。焦煤焦炭止盈。

【前期策略追踪】

略。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货 研究所

李晓东 研究员

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询职业资格号

Z0012065

范庆田 助理研究员

fanqingtian@nawaa.com

0571-87830532

目录

1. 简述.....	3
2. 市场回顾.....	4
1.1 产业要闻.....	5
1.2 钢矿煤焦周度核心数据监控.....	6
1.3 黑色系相对表现情况.....	8
3. 钢矿煤焦产业链.....	9
2.1 钢材需求.....	9
2.2 钢材供给.....	11
2.3 铁矿石供给.....	13
2.4 焦炭供给.....	15
2.4 焦煤供给.....	16
4. 基差价差与虚拟利润.....	18
4.1 螺纹钢基差、价差.....	19
4.2 铁矿石基差、价差.....	20
4.3 焦炭基差、价差.....	21
4.4 焦煤基差、价差.....	22
4.5 螺纹盘面利润与虚拟利润.....	23
南华期货分支机构.....	24
免责声明.....	25

1. 简述

螺纹钢，需求和库存端，下游需求开始好转，终端采购成交显著放量，社会库存仍季节性增加，但增速已经回归正常，绝对库存水平较高，但 3 月时需求有回升预期，即将启动去库存，届时去库存速度将是主要矛盾。钢厂库存不高，现金流较好，挺价意向较强，纷纷上调出厂价，甚至限制出货。此外，多地提出巨额基建投资，虽然无法全部兑现，但对基建投资确有一定利好。供给方面，1 月下旬粗钢产量继续位于高位，钢厂利润良好，生产积极，去产能的效果并未显现。但上周广东提出淘汰 146 座中频炉产能，政策端依然有预期支撑。另外，上周发改委提出计划重新收紧煤炭“276 工作日”制度，煤炭显著走强，并推升钢价，但能源局提出的去产能不及市场预期，煤炭现货继续走弱，成本端有很大不确定性，可能短期内干扰钢价出现上下震动。总体上，螺纹上升趋势仍在，但也积累了一定风险，适当谨慎为宜。1705 多单逢高减仓持有，逢回调可择机加仓。

铁矿石，期价大幅冲高后震荡，现货保持强势。港口库存继续攀高，钢厂库存水平中性，按需采购，但钢厂旺季开工回升支撑需求。供给端，供给淡季，南半球天气因素继续导致发货不稳，上周发货量大减，后期天气仍是影响发运的一个炒作因素，季节性供给收缩支撑矿价。5 月期价贴水收窄，短期内可能震荡调整。但长期看，5 月矿价处于供给淡季和需求旺季，趋势依然利多，操作上多头逢高适当减持，逢回调至 670 一线加仓。

焦煤，上周进口焦煤和国内煤价延续弱势。钢厂仍对双焦采购意愿不强，打压焦炭价格，焦化厂陷入亏损。国内焦煤方面，产量显示增产明显，现货偏弱。但是政策面临调整，有一定不确定性，目前比较合理的预期是安全高效煤矿继续保持“330”，因此日均产量下降空间可能在 20-30 万吨。政策有收紧预期，同时需求将迎来旺季，现货下跌空间有限，且期价大幅贴水，建议焦煤 1705 参考 1150 逢低做多。

焦炭价格继续弱势运行，因为部分焦化厂已经亏损，开工走弱，但焦化厂焦炭库存仍较充足。钢厂仍打压焦化，且焦化厂库存仍不低，短期内焦炭现货反弹乏力。因此焦炭现货可能仍会小幅走弱。5 月期价仍贴水较多，在煤炭“330”政策不确定性下，不建议过分看空。1705 参考 1550 做多。同时关注买焦空煤的套利，逢比价跌至 1.32 附近可尝试介入。

附热评：本周无。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

1.1.1 2月18-19日唐山钢材市场有所回调

周末，唐山地区钢材市场价格趋弱，多数钢材品种小幅回调。小窄带趋弱整理，部分厂家盘中累降 30-50，主流报 3350-3400 含税出厂，整体成交一般；唐山型钢主流维稳，部分降 20，现主流报价工字 3470-3480，槽钢 3680，角钢 3600，整体成交弱势。唐山脚手架管主流降 20 现款不含税报 3180 左右，高价接单受阻，部分厂家暗降出货，成交偏弱。

北京建材市场报价平稳，其中河钢小螺纹 3530 左右，大螺纹 3500 左右，盘螺 3680 左右。

唐山中板价格稳，现 14-25 唐钢 3570，唐钢现货指导价格 3590；敬业、唐山文丰 3570，锰板 3720 左右。唐山热卷价格稳，3.0 卷 3830，5.5 唐钢、承钢、燕钢开平 3750-3760，锰板 3850，昨日成交一般。

唐山钢坯周六持稳，成交较弱，周日上午跌 50 元，下午回涨 10 元报 3130。（资讯来源：Mysteel）

1.1.2 多地提出巨量基建投资计划，但实现可能性较低

近期多地提出基建投资计划，今年投资总额超过 40 万亿，显然这一目标不可能完成。实际上，去年下半年以来，因为减税等政策，地方财政收入增速下滑，加上货币收紧，基建投资增速已经明显回落。加上基建投资体量已经非常巨大，项目众多，非凭借几个重大工程或市政建设，就能提高增速。即使今年进一步扩大财政赤字，基建增速也不容易保持超高增长，此前估计，2017 年基建投资增速有望维持在 15-17%左右增速。但是，从一些近期微观消息观测，基建开工回升态势比较好，因此金三银四仍有良好预期。资讯来源：南华期货）

1.1.3 供给侧改革仍将发力，中频炉淘汰再上风口浪尖

2月14日，广东省发改委公示，将淘汰 35 家企业的 149 座中频炉。伴随中央两会召开临近，多地政府整顿中频炉的力度预计也将加大，广东做了一个示范带头作用。资讯来源：南华期货）

1.1.4 国家能源局公布 2017 煤炭去产能目标为 5000 万吨，不及预期

国家能源局 2 月 17 日发布《2017 年能源工作指导意见》，其中明确 2017 年煤炭退出产能目标为 5000 万吨,这比 2016 年退出产能 2.5 亿吨的目标减少了 80%。（资讯来源：南华期货）

1.1.5 日照钢铁和莱钢永锋下调焦炭采购价

山东日照钢铁下调焦炭采购价 60 元/吨,调整后水熄焦省内采购价 1620 元/吨,省外 1630 元/吨,干熄焦省内 1717 元/吨,省外 1727 元/吨。莱钢永锋下调一级焦到厂价 60 元至 1700 元/吨,二级焦 1620 元/吨。（资讯来源：南华期货）

2.2 钢矿煤焦周度核心数据监测

表 1.1 钢材周度数据监测

钢材每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
钢材价格	RB1801	3258	3191	67	166	周
	RB1705	3473	3328	145	279	周
	RB1710	3360	3263	97	210	周
	上海 HRB400	3490	3300	190	260	周
	天津 HRB400	3470	3260	210	310	周
	期货基准	3598	3402	196	268	周
	唐山炼钢生铁	2700	2670	30	30	周
	唐山 Q235 方坯	3120	2890	230	310	周
	上海 4.75 卷板	3840	3740	100	100	周
	天津 4.75 卷板	3790	3660	130	100	周
	上海 6.5 高线	3450	3330	120	200	周
利润	螺纹	24.08%	18.97%	5.1%	11.5%	周
	卷板	20.64%	19.05%	1.6%	3.8%	周
	线材	17.66%	15.18%	2.5%	9.0%	周
	虚拟 1601	13.03%	17.02%	-4.0%	-3.8%	周
	虚拟 1605	12.54%	11.75%	0.8%	1.1%	周
	虚拟 1710	12.65%	15.08%	-2.4%	-2.6%	周
供求	唐山高炉开工率	0.0%	78.7%	-78.7%	-75.6%	周
	河北高炉开工率	82.2%	80.0%	2.2%	3.8%	周
	全国高炉开工率	74.9%	74.9%	0.0%	1.0%	周
	盈利钢厂比	84.66%	76.69%	8.0%	10.4%	周
	重点钢厂日均产量	224.3	218.0	6.3	-1.3	旬
	全国日均粗钢产量	170.9	166.4	4.5	-0.3	旬
	沪市螺纹终端采购	36648	23390	13258	23473	周
库存	螺纹社会库存	860.97	808.25	52.72	308.43	周
	钢材社会库存	1,647.11	1,571.39	75.72	548.49	周
	重点钢厂库存	1260	1231	28.88	-22	旬
	期货库存	22823	23416	-593	-2386	周

资料来源：Wind 南华研究

表 1.2 铁矿石周度数据监测

铁矿石每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
铁矿石价格	I1801	603.5	570.5	33	73.5	周
	I1705	702	688	14	89.5	周
	I1709	650	623	27	83.5	周
	河北唐山铁精粉	755	740	15	25	周
	青岛港 61.5 澳洲 PB 粉	690	645	45	50	周
	普氏（美元/吨）	90.85	86.60	4.25	10.75	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	86.08	84.94	1.14	7.05	周
	铁矿石期货基准	757.5	708.6	48.9	82.9	周
海运	澳洲发货量	1070	1492	-421	-92	周
	巴西发货量	445	743	-297	-140	周
	北方到港量	1024	1108	-84	-493	周
	运价:西澳-青岛	4.42	4.41	0.01	-1.274	周
	运价:图巴朗-青岛	10.10	10.65	-0.55	-3.71	周
	BDI 海运指数	741	702	39	-184	周
库存	港口铁矿石库存	12931	12820	111	980	周
	钢厂进口矿库存天数	29	30	-1.0	-0.5	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.873	6.892	-0.019	-0.005	周

资料来源: Wind 南华研究

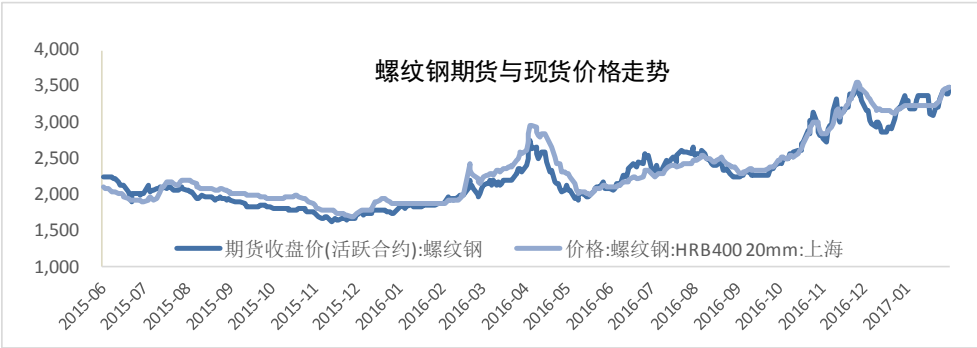
表 1.3 焦炭焦煤周度数据监测

焦炭焦煤每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频度
焦炭价格	J1801	1603	1459.5	143.5	172	周
	J1705	1694.5	1586.5	108.0	-113.0	周
	J1709	1655.5	1508.5	147.0	10.0	周
	天津港一级焦	1860	1920	-60	-140	周
	期货基准	1740	1790	-50	-140	周
焦煤价格	JM1801	1157.5	1067	90.5	-	周
	JM1705	1235.5	1158	77.5	56.5	周
	JM1709	1192	1096.5	95.5	102.0	周
	京唐港主焦煤	1690	1750	-60	-60	周
	期货基准	1340	1440	-100	-250	周
焦企产能利用率	河北焦化利润率	-11.44%	-9.73%	-1.71%	-7.72%	周
	产能<100万吨	65.7%	65.5%	0.2%	0.6%	周
	产能100-200万吨	68.7%	68.8%	-0.1%	3.1%	周
	产能>200万吨	74.4%	74.3%	0.1%	-3.6%	周
大中型钢厂焦炭焦煤库存可用天数	焦炭	10	10	0.0	0.0	周
	焦煤	14	14	0.0	-2.0	周
焦企焦炭总库存（万吨）	产能<100万吨	25.30	27.00	-1.70	8.84	周
	产能100-200万吨	30.10	32.10	-2.00	2.55	周
	产能>200万吨	61.70	54.60	7.10	11.00	周
焦企炼焦煤平均库存可用天数（天）	产能<100万吨	13.6	16.57	-2.97	-6.03	周
	产能100-200万吨	14.79	16.59	-1.80	-7.50	周
	产能>200万吨	12.4	13.64	-1.24	-5.21	周
港口焦炭库存（万吨）	天津港	168	156	12	-5	周
	连云港	10	9	1	-7	周
	日照港	49	41	8	4	周
	合计	227	206	21	-8	周
港口炼焦煤库存（万吨）	京唐港	147	134.63	12.37	9.2	周
	日照港	0	0	0	-2	周
	青岛港	51	43	8	-7	周
	湛江港	81	89	-8	14.2	周
	合计	279	266.63	12.37	14	周

资料来源：Wind 南华研究

2.3 黑色系商品现货表现情况

图 1：螺纹价格走势



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 2：铁矿石价格走势



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 3：焦炭价格走势



资料来源：大商所 Wind 南华研究

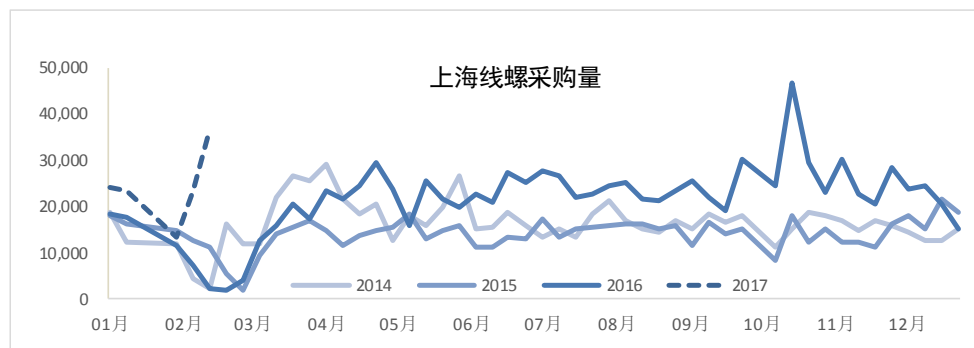
上周钢矿及双焦整体偏强运行。

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

图 4：沪市螺纹终端采购（吨）

上周现货市场成交爆表,上海线螺采购量增 13258 至 36648 万吨。



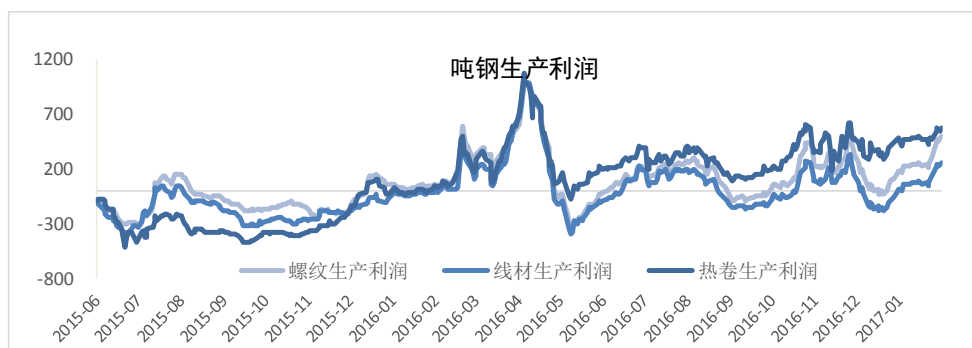
资料来源：西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 5：吨钢毛利估算

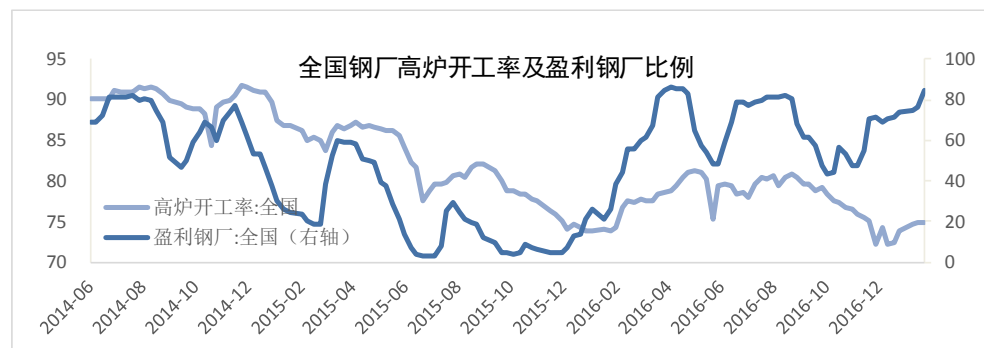
吨钢生产利润继续走强,其中螺纹生产利润近 500 元/吨,热轧生产利润近 600 元/吨。



资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 6：全国 163 家钢厂开工检修调查 (%)

钢厂开工稳定于 74.86%，
盈利钢厂增 7.97% 至
84.66%。

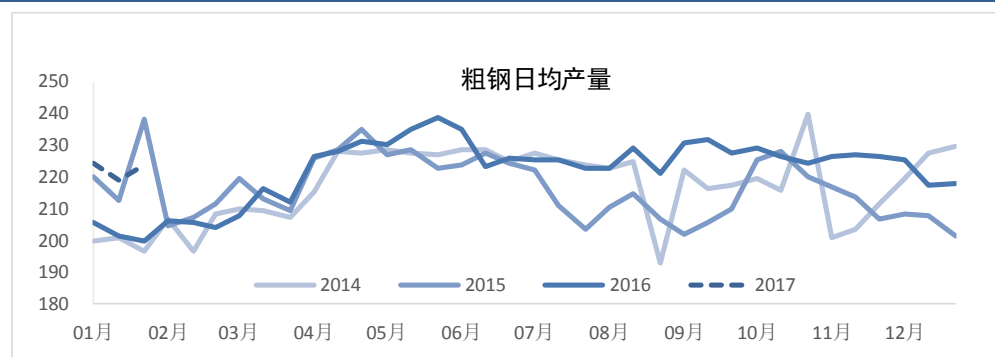


资料来源：wind 南华研究

3.2.2 产量

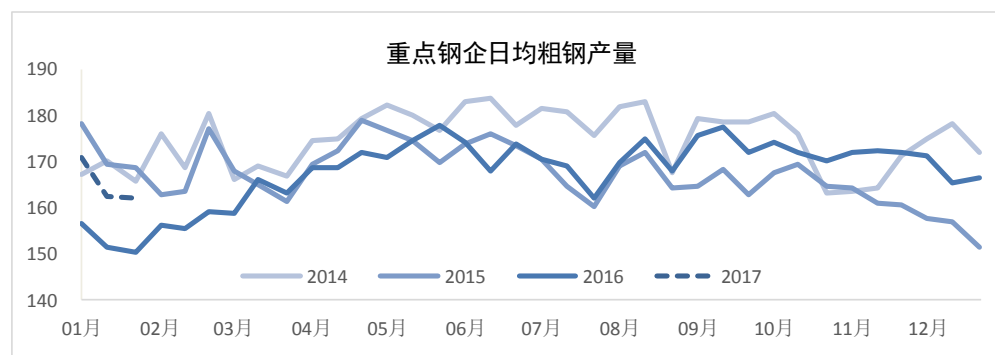
图 7：全国日均粗钢产量

截止 2017 年 1 月 31 日，
粗钢日均产量较中旬增
5.22 至 224.01 万吨。



资料来源：西本新干线 wind 南华研究

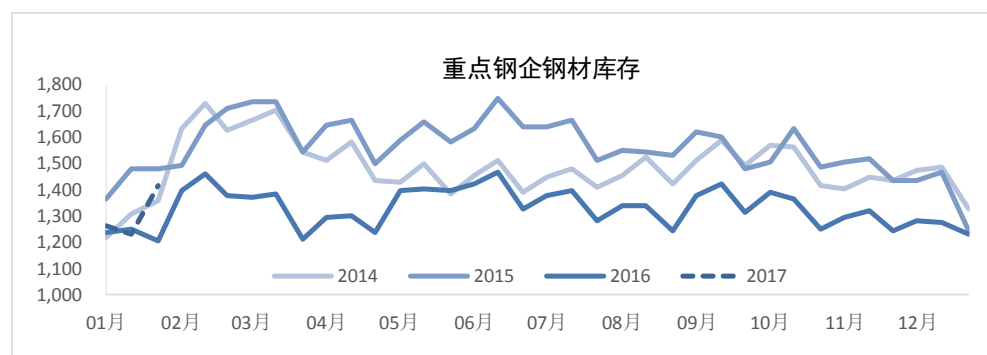
图 8：重点钢厂日均粗钢产量



资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

3.2.3 库存

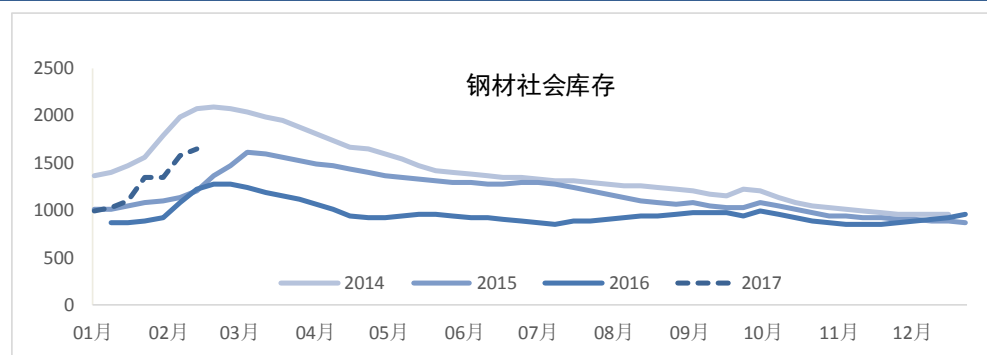
图 9：重点钢厂钢材库存



资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

图 10：钢材社会库存

钢材社会库存上周继续攀升，截止 2017 年 2 月 17 日，库存为 1653 万吨，较前一周增加 76 万吨。



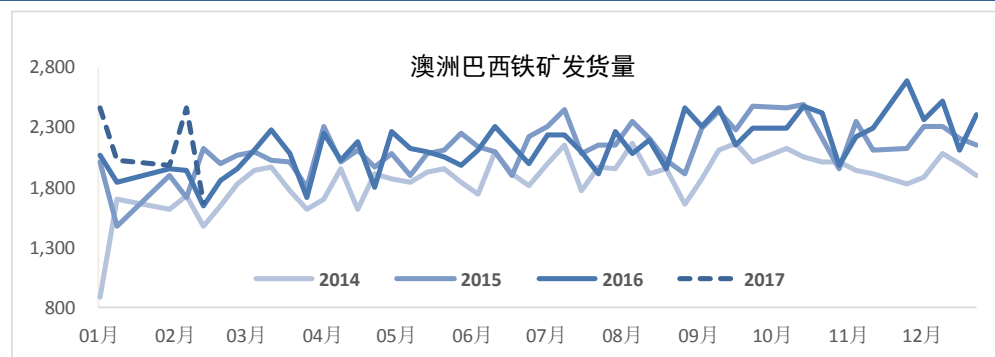
资料来源：wind 南华研究

3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

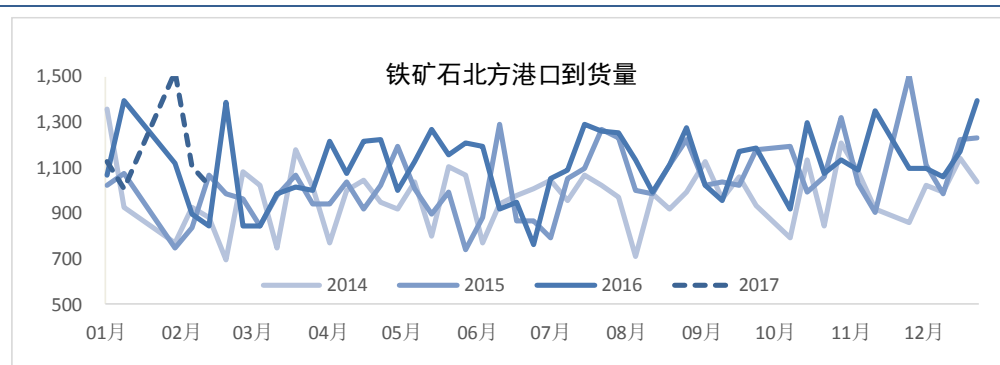
图 11：澳洲巴西铁矿石海运发货量

澳洲巴西铁矿石发货量周降 800 至 1672 万吨。



资料来源：wind 南华研究

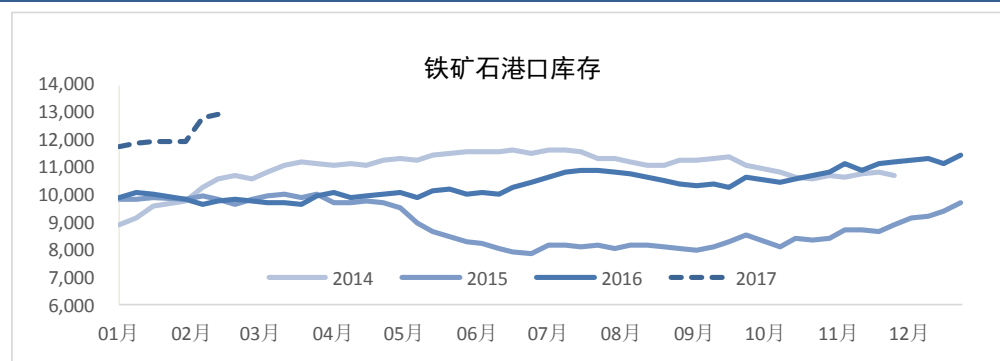
图 12: 北方港口铁矿石到港量



资料来源: wind 南华研究

3.3.2 库存

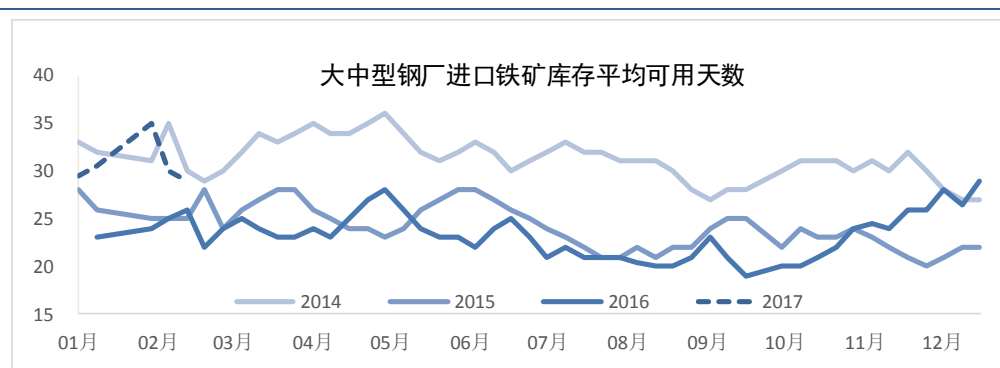
图 13: 进口矿港口库存



资料来源: wind 南华研究

进口矿港口库存继续回升，截止 2017 年 2 月 17 日，库存量为 12931 万吨，周增加 111 万吨；钢厂进口矿库存平均水平减 1 至 29 天。

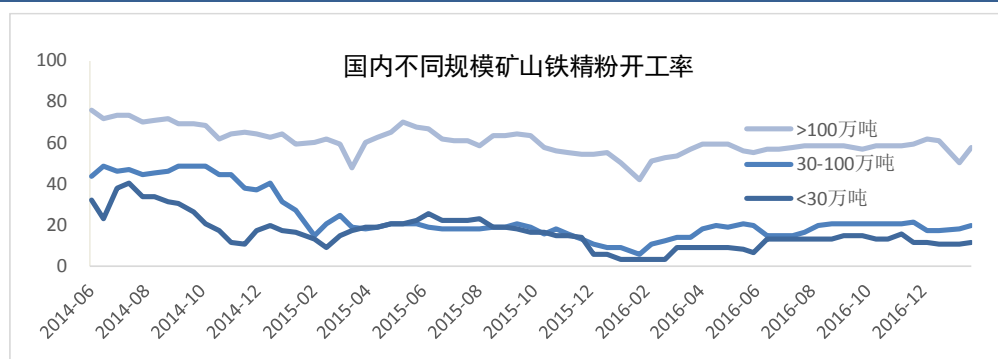
图 14: 进口矿钢厂库存



资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

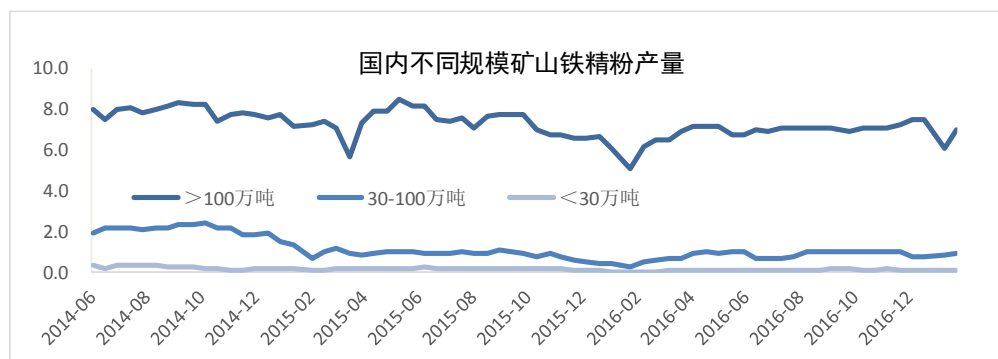
3.3.3 国内矿山开工产量

图 15: 国内矿山开工率



资料来源: wind, 南华研究

图 16: 国内矿山产量



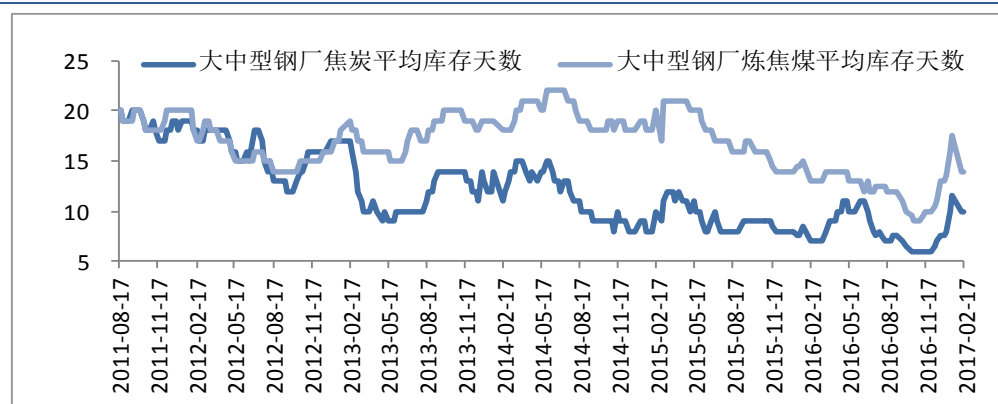
资料来源: wind, 南华研究

3.4 焦炭供应

3.4.1 钢厂开工与焦炭库存可用天数

图 17: 大中型钢厂炼焦煤、焦炭库存可用天数（天）

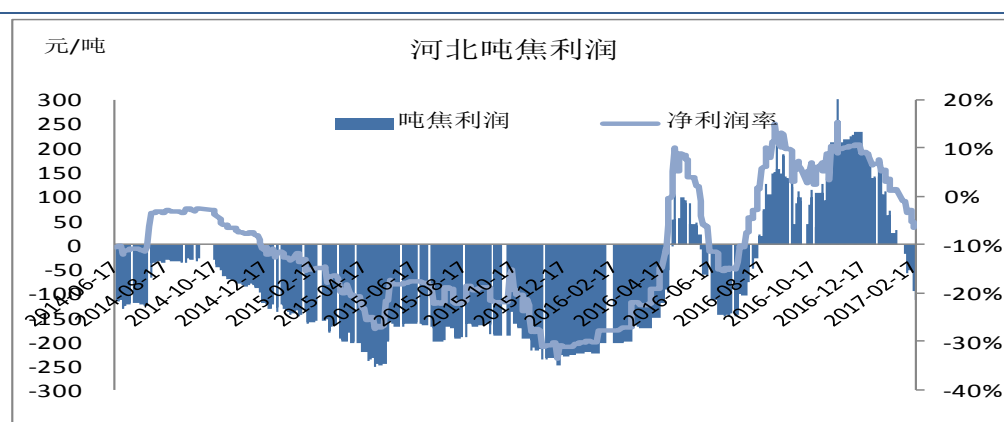
大中型钢厂焦煤与焦炭库存可用天数未变,其中炼焦煤可用天数 14 天,焦炭 10 日均维持在上周水平。我们认为上周内,国内钢厂主要以消化炉料库存和采消平衡为主,炉料再库存动力依旧不足。



资料来源: 西本新干线、wind、南华研究

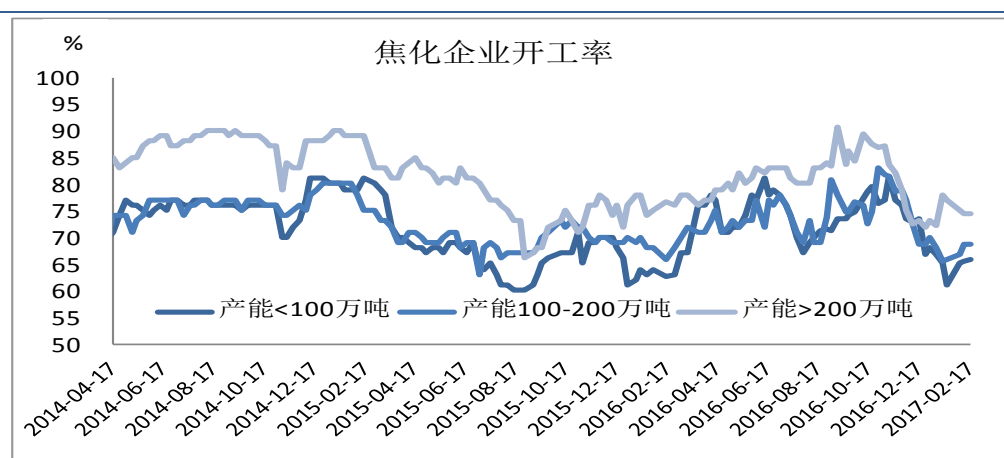
3.4.2 吨焦利润继续收窄，焦化开工受环保与利润影响处于低位

图 18: 炼焦利润率 (%)



资料来源：钢之家 Wind 南华研究

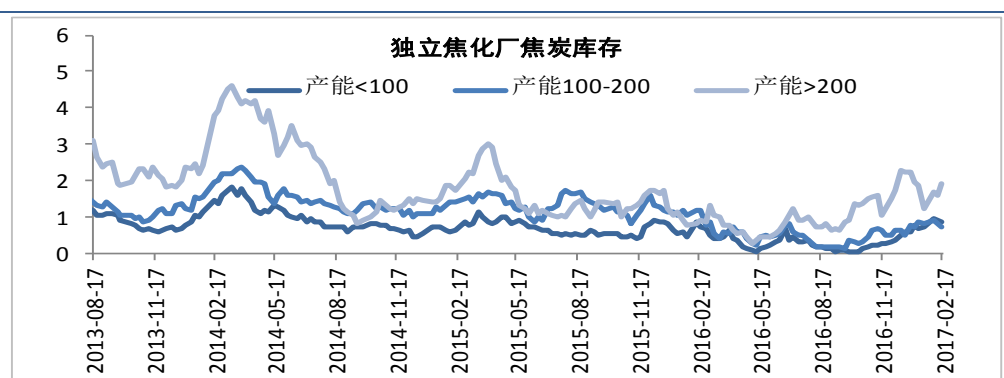
图 19: 焦化企业开工率 (%)



资料来源：Wind 南华研究

3.4.3 焦企焦炭库存

图 20: 焦化企业平均焦炭库存 (万吨)



资料来源：wind, 南华研究

按照模型计算,河北地区炼焦利润率继续收窄,目前整体产生亏损;山西地区焦企整体亏损更加严重。我们认为主要由于下游钢厂持续打压与上游炼焦煤挺价成本抬升双因素所致。

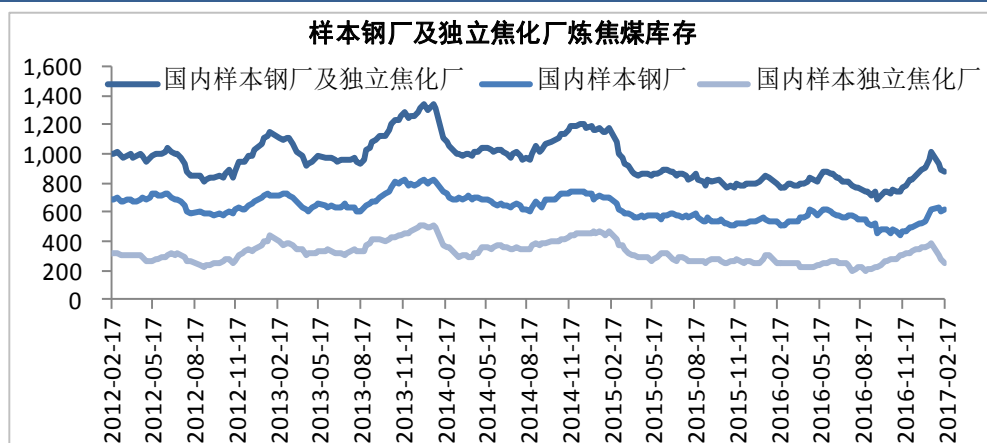
受利润大幅下滑影响,焦企开工维持低位,部分企业主动限产,大范围限产情况并未出现,上周开工率保持低位稳定。

国内独立焦化厂焦炭库存环比稍有回升,整体仍处于相对较高位置,上周内焦炭出货并不顺畅。

3.5 焦煤供给

3.5.1 钢厂及焦化厂炼焦煤库存

图 22：钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）

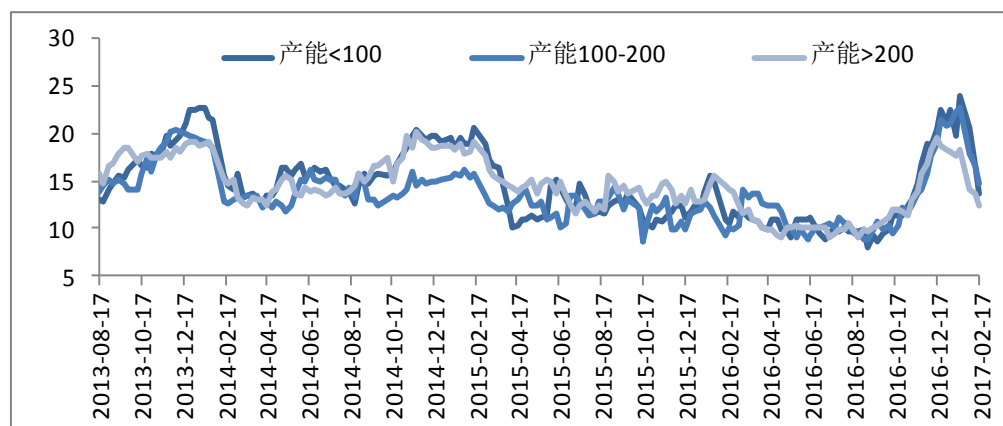


资料来源：wind，南华研究

上周钢焦企业炼焦煤库存环比继续回落,但库存压力依旧存在,表明下游库存消化速度较慢。

3.5.2 焦企炼焦煤库存环比继续回落

图 23：国内独立焦化厂炼焦煤平均库存可用天数（天）



资料来源：wind，南华研究

国内 100 家独立焦化厂的炼焦煤平均库存环比继续下降,充分说明焦企开工回落下炼焦煤刚性与补库需求均受到较大影响。

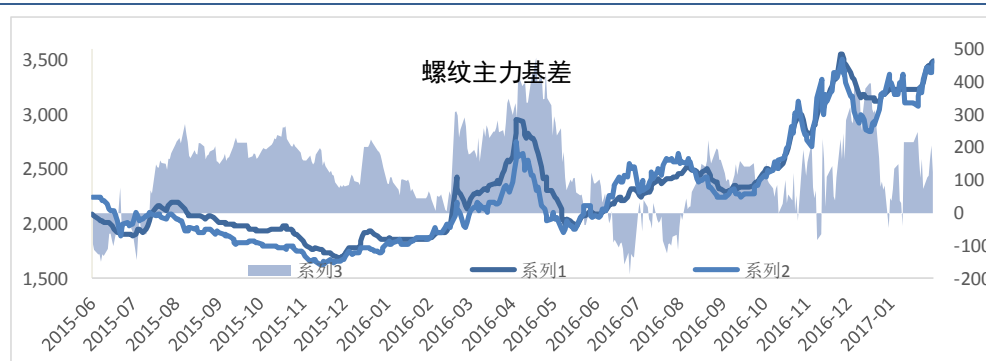
4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

螺纹期现同涨，主力基差维持在 80-100 元/吨。
做空基差套利（买期货抛现货）收益有限，建议观望。

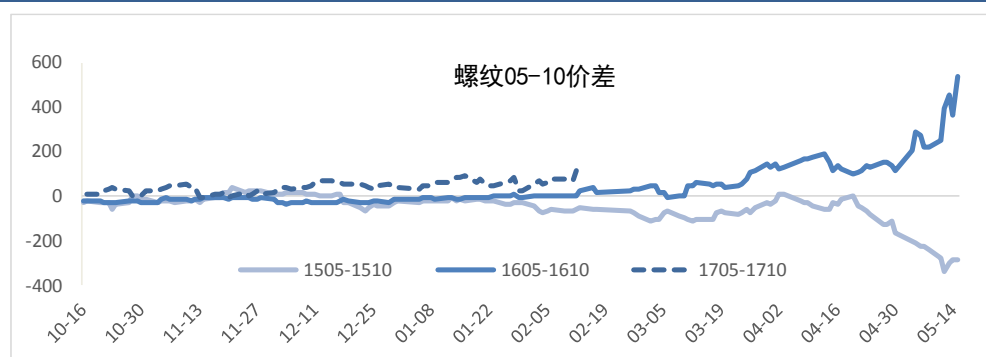
5-10 价差缓慢扩大至 125，继续持有。

图 25：螺纹主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 26：RB 05-10 价差

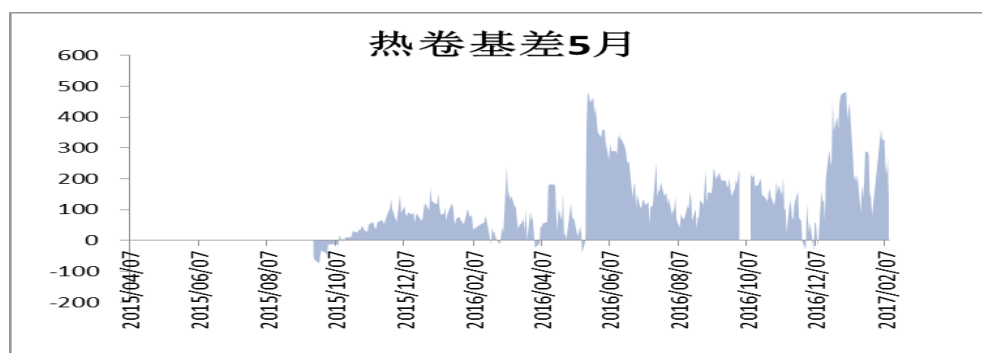


资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 27：热卷主力基差

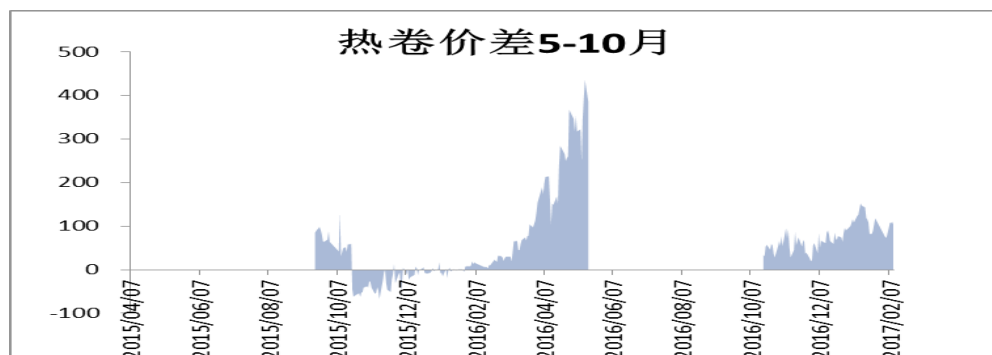
热卷主力基差维持在 100 元/吨附近。
做空基差套利（买期货抛现货）观望。

5-10 价差小幅扩大至 153 元/吨，继续持有。



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 28: RB 05-10 价差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

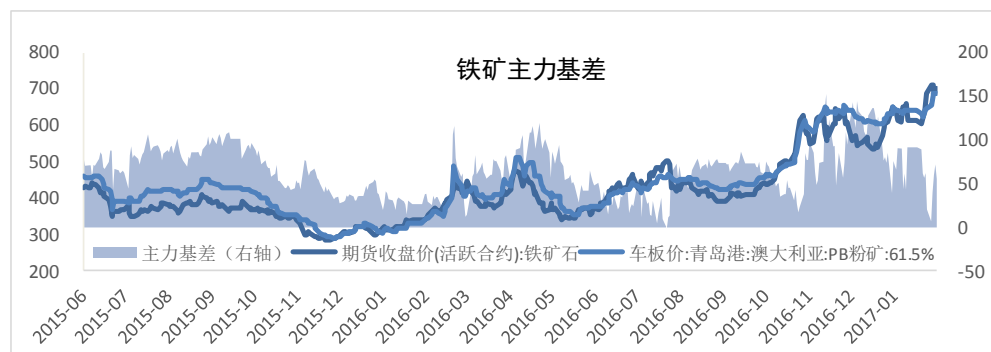
4.2 铁矿石基差、价差

图 29: 铁矿主力基差

铁矿石 5 月基差在 40 元/吨附近。

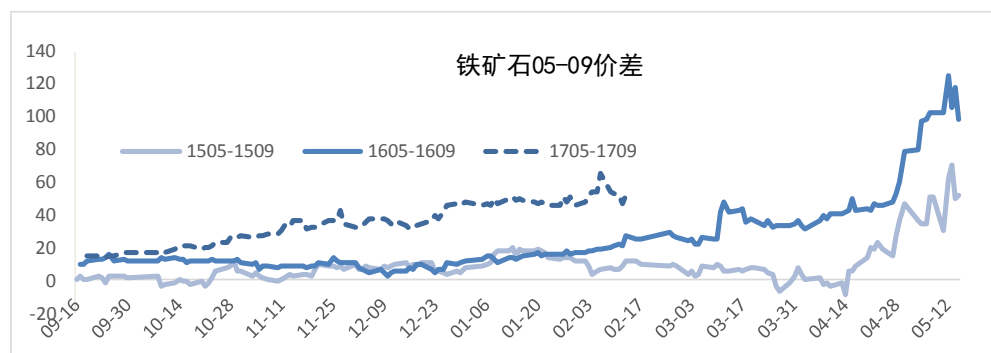
做空基差套利（买期货抛现货）收益有限，等待扩大后再择机入场。

5-9 价差收窄至 52 元/吨。继续持有。



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

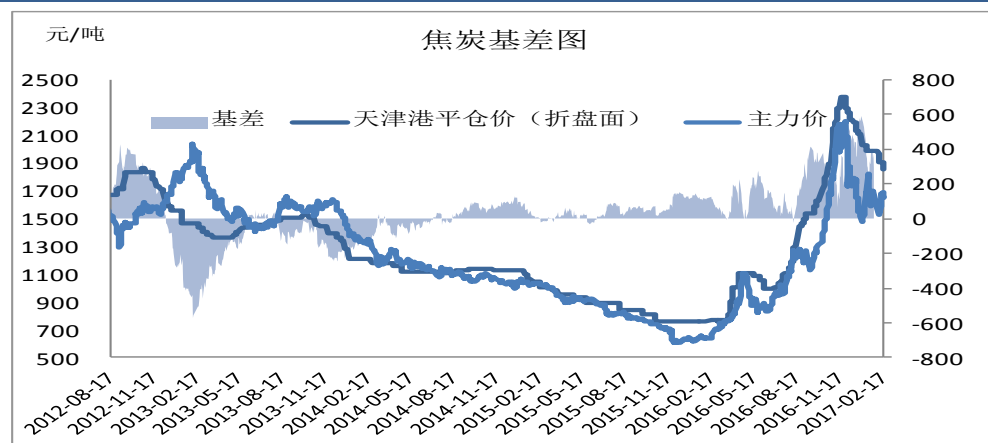
图 30: I 05-09 价差



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

4.3 焦炭基差、价差

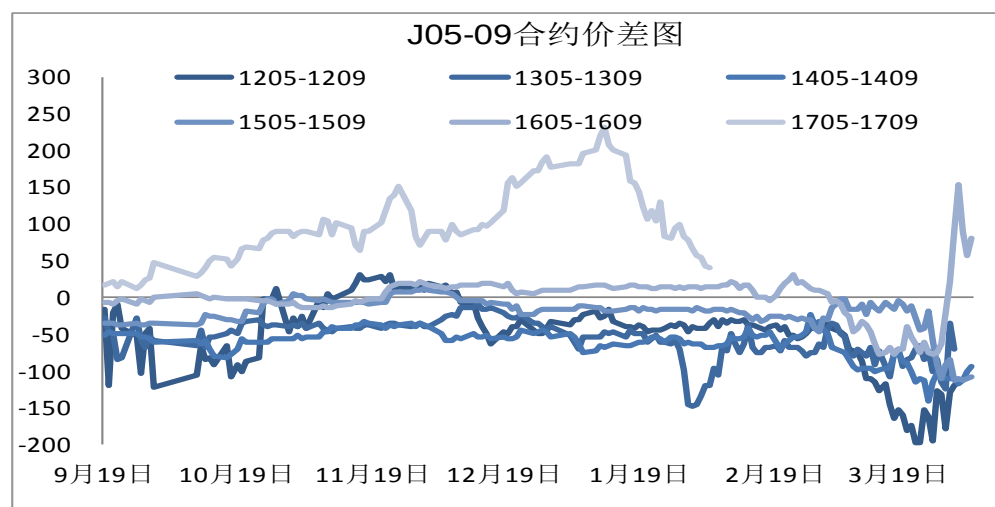
图 31: 焦炭主力基差



资料来源：大商所 钢之家 Wind 南华研究

随着上周焦炭期价大幅反弹，现货继续走弱，其基差继续收敛，5月焦炭基差在50元/吨附近，我们认为下周贴水修复行情有望持续。但空间有限，之前建议的现货企业可以在期货上做多虚拟库存，可择机获利离场。

图 32: J 05-09 价差

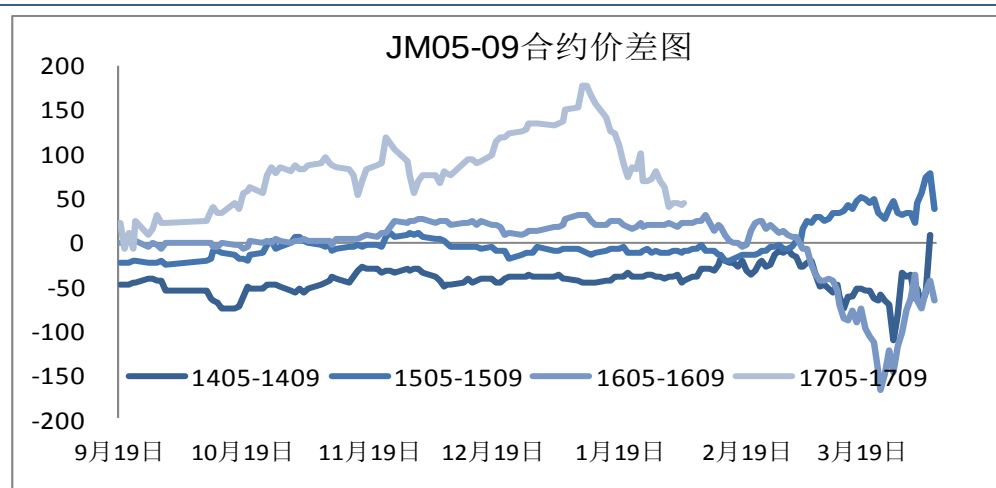


资料来源：大商所 Wind 南华研究

伴随增产和库存增加，5-9价差收敛，并且仍有进一步缩小可能，正套减仓持有。

4.4 焦煤价差

图 33: JM 05-09 价差

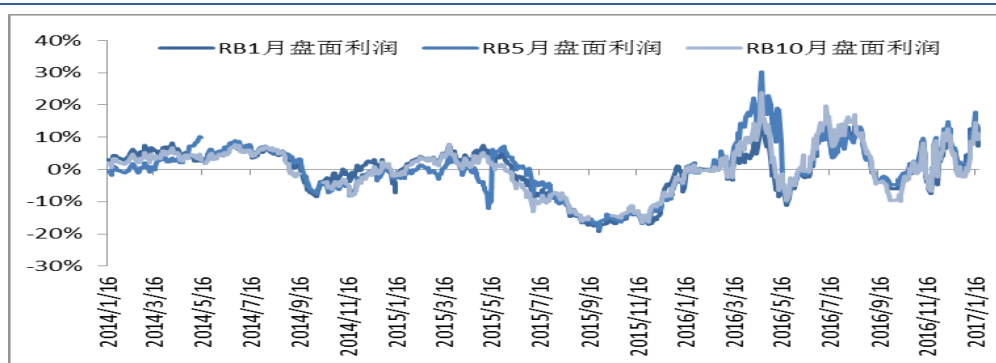


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

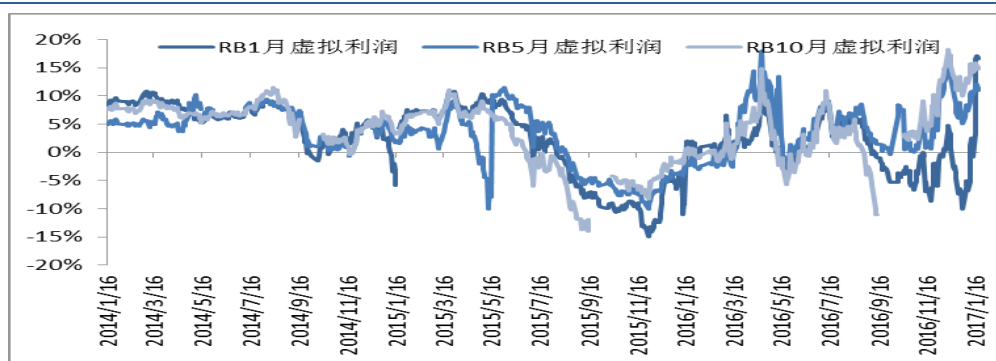
图 34：螺纹盘面利润

利润高位刺激钢厂积极生产,但需求旺季预期和去产能政策预期支撑,利润预计将高位震荡。钢厂可选择谨慎轻仓锁定部分利润。



资料来源：wind，南华研究

图 35：螺纹虚拟利润



资料来源：wind，南华研究

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

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

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: 021-50431979

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 楼
电话: 021-50431979

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 室、718 室
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 室
电话: 023-62611588

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 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼
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

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号（南通总部大厦）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

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：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net